



GLORIOUS PROPERTY HOLDINGS LIMITED 恒盛地產控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)
股份代號：845

全球發售



聯席保薦人

J.P.Morgan

Deutsche Bank
德意志銀行



聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人

J.P.Morgan

Deutsche Bank
德意志銀行



UBS 瑞銀投資銀行

重要提示

重要提示：閣下如對本招股章程任何內容有任何疑問，應徵詢獨立專業意見。



恒盛地產
GLORIOUS PROPERTY

Glorious Property Holdings Limited 恒盛地產控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

全球發售

全球發售的發售股份數目：2,250,000,000 股股份
(包括 1,875,000,000 股新股份及 375,000,000 股銷售股份，視乎超額配股權而定)

香港發售股份數目：168,750,000 股股份 (可予調整)

國際發售股份數目：2,081,250,000 股股份
(包括 1,706,250,000 股新股份及 375,000,000 股銷售股份，可予調整及視乎超額配股權而定)

最高發售價：不超過每股發售股份 5.30 港元
(另加 1% 經紀佣金、0.004% 證監會交易徵費及 0.005% 聯交所交易費，須於申請時以港元繳足，可視乎最終定價而予以退還)

面值：每股 0.01 港元

股份代號：845

聯席保薦人

J.P.Morgan

Deutsche Bank
德意志銀行

聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人

J.P.Morgan

Deutsche Bank
德意志銀行

UBS 瑞銀投資銀行

香港聯合交易所有限公司與香港中央結算有限公司對本招股章程的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本招股章程的全部或部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本招股章程連同其中附錄十一「送呈香港公司註冊處處長及備查文件」一節所述的文件，已遵照公司條例(香港法例第32章)第342C條的規定送呈香港公司註冊處處長登記。香港證券及期貨事務監察委員會及香港公司註冊處處長對本招股章程或上述任何其他文件的內容概不負責。

預期發售價由聯席全球協調人(代表包銷商)與本公司(為其本身及售股股東)於定價日以協議方式釐定。預期定價日為二零零九年九月二十五日(星期五)或前後，而無論如何不會遲於二零零九年九月三十日(星期三)。發售價將不會超過5.30港元，而現時預期不會低於4.00港元。倘若基於任何理由，聯席全球協調人(代表包銷商)與本公司(為其本身及售股股東)於二零零九年九月三十日前未能協定發售價，則全球發售不會進行及將告失效。

聯席全球協調人(代表包銷商)在本公司及售股股東的同意下，可於遞交香港公開發售申請截止當日上午或之前隨時將全球發售的發售股份數目及/或指示性發售價範圍調低至低於本招股章程所述的水平。在上述情況下，本公司將於遞交香港公開發售申請截止當日上午前在南華早報(英文)及香港經濟日報(中文)刊登公佈。該公告亦載於聯交所網站 www.hkex.com.hk 及本公司網站 www.gloriousphl.com.cn。請參閱「全球發售的架構」一節。

倘股份開始在聯交所買賣當日上午八時正前出現若干理由，則聯席全球協調人(代表包銷商)可終止香港包銷商根據香港包銷協議須履行的責任。請參閱「包銷—終止理由」一節。

發售股份並無亦將不會根據美國證券法登記，且不可於美國境內發售、出售、抵押或轉讓，惟根據美國證券法第144A條或其他登記豁免規定可向合資格機構買家發售、出售或交付發售股份及根據美國證券法S規例於美國境外發售、出售或交付發售股份則除外。

二零零九年九月二十一日

預期時間表 (1)

開始接受登記申請時間 ⁽²⁾	二零零九年九月二十四日 (星期四) 上午十一時四十五分
遞交白色及黃色申請表格截止時間	二零零九年九月二十四日 (星期四) 中午十二時正
透過指定網站 www.eipo.com.hk 完成白表 eIPO 服務 電子認購申請的最後限期 ⁽³⁾	二零零九年九月二十四日 (星期四) 上午十一時三十分
透過網上銀行轉賬或繳費靈付款轉賬完成 白表 eIPO 認購付款的最後限期	二零零九年九月二十四日 (星期四) 中午十二時正
向香港結算發出電子認購指示截止時間	二零零九年九月二十四日 (星期四) 中午十二時正
截止辦理申請登記	二零零九年九月二十四日 (星期四) 中午十二時正
預期定價日	二零零九年九月二十五日 (星期五)
將在《南華早報》(英文) 及《香港經濟日報》(中文) 公佈發售價、 國際發售的踴躍程度及香港發售股份 的認購申請結果及分配基準的日期	二零零九年九月三十日 (星期三) 或之前
透過「如何申請香港發售股份」一節所述 多種渠道公佈香港公開發售的分配結果 (連同成功申請人的 身份證明文件編號 (如適用)) 的日期	二零零九年九月三十日 (星期三)
於 www.iporesults.com.hk 查閱 (備有「按身份碼搜索」功能) 香港公開發售分配結果的日期	二零零九年九月三十日 (星期三)
就全部或部分成功的申請寄發股票 日期 ⁽⁴⁾	二零零九年九月三十日 (星期三) 或之前
就全部成功 (如適用) 或全部或部分不成功的 申請發送電子退款指示 / 退款支票日期 ⁽⁵⁾	二零零九年九月三十日 (星期三) 或之前
預期股份開始在聯交所買賣日期	二零零九年十月二日 (星期五)

附註：

(1) 除另有指明外，所有時間指香港本地時間。

預期時間表 (1)

- (2) 倘於二零零九年九月二十四日(星期四)上午九時正至中午十二時正任何時間懸掛八號或以上熱帶氣旋警告訊號或「黑色」暴雨警告訊號，則該日不會開始登記認購申請。請參閱「如何申請香港發售股份－惡劣天氣對開始登記認購申請的影響」一節。
- (3) 於遞交申請截止日期當日上午十一時三十分後，閣下將不可透過指定網站www.eipo.com.hk遞交申請。如閣下已於二零零九年九月二十四日(星期四)上午十一時三十分前遞交申請並自指定網站取得申請參考編號，閣下可於遞交申請截止日期中午十二時正(截止登記申請)前(透過完成支付股款)繼續辦理申請程序。
- (4) 預期股票將於二零零九年九月三十日(星期三)發出，惟僅於全球發售全面成為無條件及包銷協議並無根據有關條款終止(預定為二零零九年十月二日(星期五)上午八時正前後)的情況下，方會成為有效的所有權證明。
- (5) 倘發售價低於申請時應付的價格，將就全部或部分不成功的申請以及成功的申請發送電子退款指示／退款支票。

根據香港公開發售使用**白色**申請表格申請1,000,000股或以上香港發售股份，並於申請時表明有意親身前往本公司的香港證券登記處領取退款支票及股票(如適用)的申請人，可於二零零九年九月三十日(星期三)上午九時正至下午一時正親身前往本公司的香港證券登記處香港中央證券登記有限公司領取退款支票及股票(如適用)。領取時必須出示香港中央證券登記有限公司接納的身份證明及(如適用)授權文件。

根據香港公開發售使用**黃色**申請表格申請1,000,000股或以上香港發售股份的申請人可於申請表格上表明是否有意親身領取退款支票(如有)，但不可選擇領取股票。其股票將存入中央結算系統以記存於其指定中央結算系統參與者股票戶口或中央結算系統投資者戶口持有人股票戶口(如適用)。使用**黃色**申請表格申請認購香港發售股份的申請人領取退款支票的手續與使用**白色**申請表格作出申請的申請人相同。

透過向香港結算發出**電子認購指示**申請香港發售股份的申請人如欲知悉有關詳情，應參閱本招股章程「如何申請香港發售股份」一節「向香港結算發出電子認購指示提出申請」一段。

未獲領取的股票及退款支票將於之後以普通郵遞方式寄往相關申請所指明的地址，郵誤風險概由申請人承擔。進一步資料載於本招股章程「如何申請香港發售股份」一節。

有關全球發售架構、香港發售股份的申請手續及預期時間表等詳情(包括條件、惡劣天氣的影響及發送退款支票與股票)，閣下應細閱「包銷」、「如何申請香港發售股份」及「全球發售的架構」及「香港公開發售的其他條款及條件」等節。

目 錄

閣下作出投資決定時，應僅依賴本招股章程及申請表格所載資料。

本公司並無授權任何人士向閣下提供與本招股章程所載內容不符的資料。閣下不應視並非載於本招股章程的任何資料或聲明為已獲本公司、售股股東、聯席全球協調人、聯席牽頭經辦人、聯席保薦人、包銷商、彼等各自的任何董事、高級職員或代表、或參與全球發售的任何其他人士授權而加以信賴。

	頁次
預期時間表	i
目錄	iii
概要	1
釋義	25
前瞻性陳述	40
風險因素	41
有關本招股章程及全球發售的資料	68
董事及參與全球發售的各方	77
公司資料	81
行業概覽	83
歷史、重組及集團架構	118
公司投資者	140
業務	144
與控股股東的關係	229
關連交易	234
董事、高級管理層及僱員	246
股本	256
主要股東及售股股東	259
財務資料	261
未來計劃及所得款項用途	317
包銷	319
全球發售的架構	327
如何申請香港發售股份	336
香港公開發售的其他條款及條件	350

目 錄

	頁次
附錄	
一 — 會計師報告	I-1
二 — 未經審核備考財務資料	II-1
三 — 溢利預測	III-1
四 — 物業估值	IV-1
五 — 稅項	V-1
六 — 本公司組織章程及開曼群島法律概要	VI-1
七 — 有關房地產行業的中國法律概要	VII-1
八 — 尚海灣安排	VIII-1
九 — 承兌票據及可換股票據概要	IX-1
十 — 法定及一般資料	X-1
十一 — 送呈香港公司註冊處處長及備查文件	XI-1

概 要

本概要旨在向閣下提供本招股章程所載資料的概要。由於本文僅屬概要，故並未包括所有對閣下而言可能屬重要的資料，並須與本招股章程全文一併閱讀，以確保其完整性。閣下在決定投資於本公司的發售股份之前，應細閱整份招股章程，包括構成本招股章程組成部分的附錄。

任何投資均有風險。投資於本公司的發售股份所涉及的若干特定風險，載於本招股章程「風險因素」一節。閣下在決定投資於本公司的發售股份之前，應細閱該節。

概覽

本公司是領先的房地產發展商之一，專注於中國主要經濟城市開發及銷售優質物業。本公司的土地儲備高度多元化，位處主要經濟城市的黃金位置，於二零零九年七月三十一日的總規劃建築面積達13,598,083平方米（當中包括本公司已與相關地方政府簽訂框架協議但於最後實際可行日期尚未取得土地使用權證的建築面積6,051,874平方米）。於二零零九年七月三十一日，本公司的土地儲備當中約20.2%的總建築面積位於上海，18.1%位於天津及北京。

自本公司於一九九六年開始運營以來，本公司一直致力於在中國的主要經濟城市開展房地產開發業務，尤其是在上海，本公司相信，在中國任何物業市場中，上海的國際及國內買家需求最強。在過去十三年中，本公司在上海開發了多個項目，已售出及交付逾200萬平方米的建築面積，按照竣工的總建築面積計算，本公司成功躍升為這個經濟及金融重鎮領先的房地產開發商之一。於二零零九年七月三十一日，本公司在上海擁有七個處於不同發展階段的項目，包括尚海灣、皇家花園、陽光巴黎、陽光威尼斯、寶山高境、湖畔豪庭及陽光新景。本公司於上海的項目特別選址於發展成熟的黃金地段，例如鄰近黃浦江或內環綫及中環綫、或本公司相信增長潛力優厚的地區。尤其是本公司的旗艦項目尚海灣位於黃浦江西陞，與上海世博會址隔江相望。根據www.soufun.com（搜房網）收集及編製的銷售數據，以二零零八年上海達成的合約銷售總額計，本公司的旗艦項目尚海灣名列前三名。

憑藉在上海的成功及寶貴經驗，於二零零三年，本公司開始在中國中央政府直接管轄的四大直轄市之一的天津發展物業。天津是環渤海區域的最大城市，本公司預期天津為環渤海區域經濟改革的最大受益城市之一。經過過去六年的發展，本公司在天津市場已經建立了穩固據點，本公司在天津命名為陽光星期八的項目榮獲中國金房獎。本公司的項目公司天津陽光鑫地同時獲得了當年的投資天津功勳企業獎。於二零零六年，本公司開始在北

概 要

京發展物業，目的是在中國的首都為本公司建立良好聲譽。北京擁有源遠流長的歷史及藝術珍藏，加上眾多國際知名學府，使得北京一直是藝術及文化中心。

本公司的策略視野不限於在上海、天津及北京發展業務，本公司認為，中國是全球人口第一大國和發展速度最快的主要經濟體。因此，除了這些中國全國性主要經濟城市之外，其他位於經濟高速增長地區的區域性主要經濟城市因城市化而在中國的房地產市場中的重要性將日益突顯，並將受惠於該等地區預期的迅猛經濟增長。因此，憑藉本公司在上海和天津所取得的成功，本公司亦有選擇地拓展至其他快速增長地區的主要經濟城市，好好把握當地房地產市場的發展潛力。例如根據無錫房地產市場網(Wuxi House Online)，本公司的第一國際於二零零九年上半年為無錫最佳銷情房地產項目第六名。

於二零零九年七月三十一日，本公司在遍及中國三個直轄市(上海、天津、北京)、三個省會(合肥、瀋陽、哈爾濱)及長江三角洲三個主要區域性經濟城市(無錫、蘇州、南通)的九個主要經濟城市擁有已發展或發展中項目。過去三年，這些城市各自的地區生產總值的總增長率超越全國的平均數，而對國內生產總值的合併經濟貢獻分別為18.0%、18.1%及17.5%。於二零零八年，該等城市的人均地區生產總值平均為全國的平均數約三倍，介乎全國人均國內生產總值平均數的1.5至4.7倍之間。二零零八年，這些城市各自的城市化率均超過48%，高於全國平均水平；而總城市人口佔這些城市總人口約68.3%，遠超全國的平均數45.7%。根據中國指數研究院顯示，按物業需求計，在這些城市之中，上海、北京、天津、瀋陽及蘇州亦在二零零九年四月被評為「中國房地產市場十大最具吸引力城市」。本公司的策略是繼續致力於在這些中國的主要經濟城市進一步開發房地產業務和鞏固本公司的市場地位，並將會有選擇地將業務拓展至其他具有類似增長潛力的主要經濟城市。

本公司開發多種物業類型，包括公寓、聯排別墅、零售物業、辦公室及酒店。本公司定位於高尚房地產市場，開發並銷售優質的住宅物業，本公司同時也將擇機保留一些商業物業作長期持有，以期受益於潛在的物業資本增值和將未來收入來源多元化。

於二零零九年七月三十一日，本公司擁有19個處於不同發展階段的項目，總土地儲備約為13,598,083平方米，由以下各類項目組成：

- (i) 有關政府機關已授出土地使用權證的項目，總規劃建築面積約為4,654,495平方米；
- (ii) 本公司已簽訂土地出讓合同或已成功中標但於最後實際可行日期尚未取得土地使用權證的項目，總規劃建築面積約為2,891,714平方米；及

- (iii) 本公司已與地方政府訂立框架協議但於最後實際可行日期尚未完成公開投標程序或簽訂土地出讓合同的項目，總規劃建築面積約為6,051,874平方米。框架協議具法律約束力，但在簽署這些框架協議後，本公司仍需按有關中國法律及法規規定，通過公開招標、拍賣或掛牌競標程序，或在簽訂土地出讓合同及支付相關土地出讓金之後方能取得土地使用權證。有關該等已簽署框架協議項目的詳情於「業務－將予收購作日後發展項目」一節披露。本公司無法保證將就本公司僅簽訂了框架協議的項目成功簽訂土地出讓合同及取得有關土地使用權，而本公司亦無法保證將根據本公司預期發展時間表取得有關批文。

本公司相信通過框架協議下參與這些項目前期階段的市區重建或政府地區規劃，可讓本公司進一步取得本地市場的資料及更了解市場需求及未來的產品定位，繼而令本公司於投得該等項目的土地出讓方面較其他物業發展商更有優勢。本公司在上海的寶山高境一期項目、在北京的陽光波爾多第一A期及第一B期、安徽省合肥的壩上街和合肥恆盛·豪庭項目都是本公司先訂立框架協議後成功簽署土地出讓合同的良好實例。

根據本公司目前的業務計劃，本公司已將尚海灣－濱江中心(北樓)、陽光新景(商用部分)、陽光威尼斯第一至第三C期(商用部分)及陽光巴黎第二期(商用部分)指定作投資物業。本公司預期其投資物業組合會隨時間而逐步擴大，以提高本公司收益流的穩定性及降低營運風險。本公司於決定是否將某一特定項目保留作為投資物業時，將會考慮商用物業的營運及管理的預期整合及效益，以及相關時間之本公司整體財務狀況及市場狀況。

多家國際著名投資者(包括DESCIA、高盛、DB、香港上海滙豐銀行有限公司及南豐集團)均已在本公司作出首次公開發售前投資。詳情請參閱本招股章程「歷史、重組及集團架構－首次公開發售前投資者及其聯屬人的資料」一節。

本公司的項目亦獲多個獨立或官方機構認可及頒發多個卓越獎項。例如，陽光威尼斯於二零零三年按簽約面積計在上海房地產交易中心的商品房銷售額方面排名第二；第一國際於二零零七年被聯合國友好理事會、聯合國人居署確認為國際文化社區，並於二零零九年上半年獲無錫房地產市場網(Wuxi House Online)列為無錫最佳銷情房地產項目第六名；陽光星期八項目於二零零六年獲投資天津委員會、天津市工商業聯合會、今晚傳媒集團的《今晚報》頒發投資天津功勳企業獎；陽光星期八項目亦於二零零六年獲中華全國工商業聯

合會房地產商會、新華社、《經濟參考報》及中國社科院城市發展與環境研究中心頒發中國金房獎。本公司於二零零八年一月獲主語地產盛典組委會頒發「2007年中國上海城市營造傑出貢獻地產企業」獎項。於二零零八年十二月，本公司獲精品購物指南頒授「2008主流地產企業」榮銜。本公司所獲取獎項的詳情請參閱「業務－本公司的物業發展項目」一節。因此，本公司相信本公司是中國主要經濟城市領先的房地產發展商之一。

儘管本公司過往並無以一個統一品牌積極參與第三方舉辦的任何市場排名，但本公司相信本公司的項目所獲得的獎項已在主要經濟城市有效建立本公司的領導地位，並整體上已建立本公司作為該等城市的領先房地產發展商的良好聲譽。本公司相信其項目的黃金位置、所發展的優質物業以及在其發展項目所在城市的銷量有節節上升之勢，亦足證本公司的領先地位。

本集團的「三強戰略」充分反映其日後發展目標：

- **鞏固本公司在上海的領導地位：**上海為中國最大及人口最多的城市之一，亦是中國的金融之都。二零一零年上海世博會預期將鞏固上海在二十一世紀作為主要經濟城市的地位。根據中國指數研究院於二零零九年四月刊發的研究報告，以物業投資需求論，上海為中國房地產市場最具吸引力的城市。本公司相信其在上海建立了穩固的基石及良好聲譽並具備優厚競爭力，可受惠於長遠的發展勢頭。於二零零九年七月三十一日，不包括本公司僅簽訂了框架協議的項目，本公司已在上海累積總規劃建築面積約230萬平方米的優質土地儲備。
- **加強本公司在天津及北京的市場地位：**本公司已經在北京及天津成功建立據點。天津為發展迅速並具潛力成為環渤海灣地區商業中心的城市。本公司於二零零三年進軍天津物業市場，經過過往六年的努力，本公司在天津物業發展市場已經建立鞏固據點。本公司在天津的「陽光星期八」項目於二零零六年獲中華全國工商業聯合會房地產商會、新華社、《經濟參考報》及中國社會科學院城市發展與環境研究中心（均獨立於本集團）頒發中國金房獎。本公司的天津陽光鑫地則榮獲投資天津委員會、天津市工商業聯合會、今晚傳媒集團的《今晚報》（均獨立於本集團）頒發的投資天津功勳企業獎，這是本公司在天津的發展取得成功的明證。於二零零

九年七月三十一日，本公司已在天津建立總規劃建築面積約839,309平方米的土地儲備，其中約156,460平方米屬於本公司已簽訂框架協議但於最後實際可行日期尚未結束公開招標程序或訂立土地出讓合同的物業，因此本公司不能保證能成功取得有關土地使用權證。此外，於二零零九年七月三十一日，本公司已在北京建立總規劃建築面積約1,625,127平方米的土地儲備，其中約1,256,113平方米屬於本公司已簽訂框架協議但於最後實際可行日期尚未結束公開招標程序或訂立土地出讓合同的物業，因此本公司不能保證能成功取得有關土地使用權證。

- **進軍中國各地的高增長城市：**利用本公司在上海、天津及北京所取得的成功經驗，本公司一直並擬繼續積極及有策略地將房地產開發業務擴展至中國境內其他高增長城市。於二零零九年七月三十一日，本公司在無錫、蘇州、南通、合肥、瀋陽及哈爾濱擁有八個處於不同發展階段的項目。

本公司的業務策略和目標載於「業務－本公司的策略」一節。本公司尤其擬透過增加投資於優質商用物業，以審慎地令本公司的未來收益更多元化和更加穩定，從而逐步擴展業務至中國的酒店、零售及辦公物業領域。本公司就管理及經營尚海灣及第一國際的酒店而與北京凱燕國際飯店管理有限公司（歐洲凱賓斯基集團擁有部分權益的合營公司）及洲際酒店集團的附屬公司假日酒店（中國）有限公司訂立長期管理協議。為符合本公司的策略，本公司亦旨在選擇性地保留若干由本公司開發及將予開發作為投資的商用物業，以令盈利基礎更多元化和平衡，並在未來數年增加經常性租金收入所產生的收益比例。本公司相信收入來源變得多元化，可讓本公司就其未來物業發展項目更有效地制定資本開支預算和計劃本公司的融資安排。除透過參與投標程序向政府收購土地外，本公司亦擬繼續尋求其他有效方法補充及爭取日後的土地儲備，包括收購可取得合適地盤的項目公司。本公司擬繼續與地方政府就市區重建項目訂立各類框架協議，以在其後的投標過程中更具競爭力。有關本公司策略的詳情，請參閱「業務－本公司的策略」一節。

競爭優勢

本公司相信，本公司擁有以下主要優勢，讓本公司可在中國物業市場競爭：

- 本公司已在上海和天津等主要經濟城市奠定了領先地位，使本公司受益於這些城市的預期強勁經濟增長和繁榮的物業市場；
- 本公司在包括上海、天津和北京在內的主要經濟城市擁有大量優質土地儲備，這給本公司帶來長期開發和成長的機會；
- 本公司採取積極且具有戰略性的方式補充本公司的土地儲備，並且已經建立了強勁的項目收購計劃；
- 本公司的管理團隊經驗豐富，具有戰略眼光，創造了有目共睹的優秀業績；
- 精準的產品定位及創新產品設計；及
- 產品種類廣泛、業務模式均衡，令盈利多樣化。

有關以上競爭優勢的詳細論述，請參閱「業務－競爭優勢」一節。

業務策略

本公司的主要業務策略為：

- 鞏固本公司在上海的領先市場地位，並進一步擴展天津及北京的業務；
- 選擇性地將本公司的業務擴展至其他具有高增長潛力的主要經濟城市；
- 進一步在黃金地段發展綜合及優質物業以打造「恒盛地產」的品牌；
- 持有投資物業以實現多元化收入來源；及
- 繼續運用本公司的策略眼光並探索不同的方法補充及取得日後的土地儲備。

有關以上主要策略的詳細論述，請參閱「業務－本公司的策略」一節。

概 要

過往財務資料概要

下表概述本公司於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個年度各年及於該日及截至二零零九年四月三十日止四個月及於該日的綜合財務資料。此財務資料概要乃節錄自本招股章程附錄一會計師報告，閣下應細閱整份會計師報告，包括載於附錄一的財務資料附註，以獲知詳情。

(a) 綜合收益表

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
收益	1,718,132	1,791,942	3,948,959	975,811	933,980
銷售成本	(1,091,112)	(1,164,818)	(2,293,339)	(462,566)	(480,847)
毛利	627,020	627,124	1,655,620	513,245	453,133
其他收入	15,068	17,194	21,405	7,106	6,671
其他(虧損)/收益， 淨額 ⁽¹⁾	—	(34,513)	825,563	(22,099)	735,117
銷售及市場 推廣開支	(46,534)	(77,426)	(150,494)	(46,347)	(34,278)
行政開支	(100,187)	(105,666)	(214,818)	(65,071)	(90,251)
財務成本	(73,702)	(97,225)	(54,479)	(18,061)	(11,376)
除所得稅前溢利	421,665	329,488	2,082,797	368,773	1,059,016
所得稅開支	(162,481)	(221,394)	(827,806)	(194,047)	(285,478)
本公司權益持有人 應佔年/期內 溢利	259,184	108,094	1,254,991	174,726	773,538
其他全面收入： 直接於股權確認的 收益/虧損	—	—	—	—	—
本公司權益持有人 應佔年/期內全面 收入總額	259,184	108,094	1,254,991	174,726	773,538
本公司權益持有人 應佔溢利的每股盈利 (以每股人民幣元列示) — 基本及攤薄	不適用	不適用	12.55	1.75	7.74

附註：

- (1) 其他(虧損)/收益淨額包括於截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年四月三十日止四個月確認投資物業公平值收益分別人民幣846百萬元及人民幣735百萬元。該等公平值收益為未實現。請參閱「財務資料—影響本公司經營業績的因素—投資物業公平值變動」。

概 要

(b) 綜合資產負債表

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資產				
非流動資產				
物業及設備	17,197	16,400	392,313	421,870
投資物業	—	—	1,103,500	2,144,940
無形資產	—	—	—	2,441
聯營公司投資	—	—	4,500	4,500
遞延所得稅資產	65,737	58,960	26,820	31,180
	<u>82,934</u>	<u>75,360</u>	<u>1,527,133</u>	<u>2,604,931</u>
流動資產				
發展中物業	4,505,737	5,829,489	7,345,976	7,482,943
持作銷售已落成物業	513,600	357,893	1,201,268	1,073,625
存貨	—	—	—	5,719
貿易及其他應收款項 及預付款	4,490,087	3,107,299	2,595,899	2,429,835
預付稅款	42,133	71,378	106,257	106,641
按公平值計入損益的 金融資產	—	21,091	—	—
受限制現金	97,630	66,690	84,468	96,379
現金及現金等價物	112,187	3,199,105	297,221	327,524
	<u>9,761,374</u>	<u>12,652,945</u>	<u>11,631,089</u>	<u>11,522,666</u>
資產總值	<u>9,844,308</u>	<u>12,728,305</u>	<u>13,158,222</u>	<u>14,127,597</u>

概 要

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
權益				
本公司權益持有人應佔				
資本及儲備				
股本	—	962	962	962
儲備	1,607,958	(336,935)	918,056	1,691,594
總權益／(虧絀)	<u>1,607,958</u>	<u>(335,973)</u>	<u>919,018</u>	<u>1,692,556</u>
負債				
非流動負債				
借款	2,671,890	2,317,730	537,000	609,560
遞延所得稅負債	—	—	172,937	351,091
	<u>2,671,890</u>	<u>2,317,730</u>	<u>709,937</u>	<u>960,651</u>
流動負債				
預收客戶的所得款項	1,060,271	4,480,950	3,742,816	3,756,823
貿易及其他應付款項	3,215,657	1,438,661	1,185,235	1,025,065
應付所得稅	118,532	277,782	664,091	760,230
借款	1,170,000	4,549,155	5,937,125	5,932,272
	<u>5,564,460</u>	<u>10,746,548</u>	<u>11,529,267</u>	<u>11,474,390</u>
負債總額	<u>8,236,350</u>	<u>13,064,278</u>	<u>12,239,204</u>	<u>12,435,041</u>
權益及負債總額	<u>9,844,308</u>	<u>12,728,305</u>	<u>13,158,222</u>	<u>14,127,597</u>
流動資產淨值	<u>4,196,914</u>	<u>1,906,397</u>	<u>101,822</u>	<u>48,276</u>
資產總值減流動負債	<u>4,279,848</u>	<u>1,981,757</u>	<u>1,628,955</u>	<u>2,653,207</u>

概 要

(c) 綜合現金流量表

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
經營活動的現金流量					
經營業務(所用)／					
所得的現金	(1,917,005)	2,387,579	(1,864,380)	(2,300,793)	413,876
已付所得稅	(40,898)	(84,612)	(271,300)	(28,675)	(15,929)
已付利息	(251,744)	(342,144)	(590,730)	(102,707)	(46,777)
經營活動(所用)／					
所得現金淨額	(2,209,647)	1,960,823	(2,726,410)	(2,432,175)	351,170
投資活動的現金流量					
投資收入	1,800	4,127	—	—	—
購買物業及設備	(4,941)	(5,063)	(16,871)	(10,510)	(32,437)
建設投資物業產生的					
現金流出	—	—	—	—	(4,047)
出售物業及設備					
所得款項	8	—	963	—	233
收購附屬公司	—	—	—	—	(2,000)
墊付及收取關連方及					
第三方墊款，淨額	(957,854)	1,763,559	791,445	622,113	(1,986)
已收利息	3,528	6,702	7,900	4,028	248
投資活動(所用)／					
所得的現金淨額	(957,459)	1,769,325	783,437	615,631	(39,989)
融資活動的現金流量					
發行普通股的所得款項，	—	962	—	—	—
對權益持有人作出的					
視作分派	—	(2,333,654)	—	—	—
附屬公司當時股東					
向附屬公司注資	680,000	124,377	—	—	—
收取及償還關連方及					
第三方墊款，淨額	787,812	(1,475,390)	(362,052)	(368,397)	14,501
借款所得款項	2,962,000	3,325,155	489,000	145,000	120,000
償還借款	(1,320,110)	(3,965,315)	(1,062,620)	(468,980)	(415,350)
票據借款所得款項	—	3,717,350	—	—	—
融資活動所得／(所用)					
的現金淨額	3,109,702	(606,515)	(935,672)	(692,377)	(280,849)
現金及現金等價物					
(減少)／增加淨額	(57,404)	3,123,633	(2,878,645)	(2,508,921)	30,332
年／期初現金及					
現金等價物	169,591	112,187	3,199,105	3,199,105	297,221
現金及銀行結餘的					
匯兌虧損	—	(36,715)	(23,239)	(18,461)	(29)
年／期終現金及					
現金等價物	112,187	3,199,105	297,221	671,723	327,524

概 要

本公司就首次公開發售前融資及尚海灣安排已產生並將產生巨額利息開支。這筆利息開支絕大部分已經或將會資本化為發展中物業，而並無於產生時在本公司的綜合收益表內支銷。在未來期間，該等已資本化利息開支將於銷售該等物業時於綜合收益表內確認為銷售成本的一部分。因此，該等已資本化利息開支於二零零九年及未來期間銷售該等物業時或會對本集團的毛利率構成不利影響。

截至二零零九年十二月三十一日止年度的溢利預測

本公司於下文僅就截至二零零九年十二月三十一日止年度的預測純利提供溢利預測。為提高有關本公司溢利預測基準的透明度，本公司已於本節披露本公司預計將於截至二零零九年十二月三十一日止年度為本公司收益貢獻逾80%的五大項目的有關資料。有關資料已載入本招股章程，以協助讀者更易於理解及評估本公司溢利預測所依據的假設是否合理。

編製基準

董事已根據本集團截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年四月三十日止四個月的經審核綜合業績、截至二零零九年六月三十日止兩個月的未經審核管理賬目以及本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度餘下六個月的綜合業績預測，編製截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔綜合純利的預測。截至二零零九年十二月三十一日止年度的預測已根據與會計師報告(載於本招股章程附錄一)所採納的會計政策一致的基準編製。

溢利預測的主要假設

本公司董事於編製溢利預測時採納了以下主要假設：

- 中國、香港或本公司現時經營業務或在其他方面對本公司收益屬重大的任何其他國家或地區的現有政府政策、政治、法律、金融或經濟狀況不會有重大變動；
- 特別是在房地產行業方面，中國政府不會實施重大變動或額外緊縮措施以壓抑中國房地產市場的銷售或價格；
- 中國、香港或本公司經營業務或本公司與其訂有安排或協議的任何其他國家或地區的法律、規例或規則不會出現可能對本公司業務造成重大不利影響的變動；
- 除本招股章程另有披露者外，本公司經營業務的國家或地區的稅基或稅率不會有重大變動；

概 要

- 於本招股章程刊發日期，現行利率或外幣匯率不會有重大變動；及
- 有關截至二零零九年十二月三十一日的投資物業資本值的計算方法的具體假設：
 - (i) 中國現行且對本公司投資物業產生的租金收入有重大影響的現時金融、經濟及政治狀況將維持不變；
 - (ii) 現時經營本公司投資物業且對該等物業收益和成本有重大影響的條件將維持不變；
 - (iii) 期滿的租賃將按正常商業條款續期；及
 - (iv) 在建中投資物業將按照本公司的最新發展計劃發展及落成。

此等具體假設與招股章程附錄四由本公司的獨立估值師仲量聯行西門有限公司進行的估值的假設一致。

根據香港財務報告準則，投資物業的公平值變動將透過本公司的綜合收益表於本公司的綜合財務資料內反映。本公司投資物業的公平值變動於本公司的綜合收益表內列為其他收益／虧損淨額入賬。

投資物業於二零零九年七月三十一日由本公司的獨立估值師估值。

估值師於評估在建中投資物業時已參照相關市場上可取得的可資比較銷售證據採納直接比較法，並已計及與截至估值日的建設階段相關的累計建設成本及專業費用以及完成發展預期產生的餘下成本及費用。

估值師採納收益法對已竣工投資物業進行估值，並已計及該等物業以現有租賃所得或在現時市場上可收取的預期租金收入，且已就該等租賃的復歸收入潛力作適當估量，再將該等租賃予以資本化以釐定按某一適當資本化比率得出的市值。在適當情況下，估值師亦已參考相關市場上有提供的可資比較銷售交易。

本集團根據(i)獨立估值師於二零零九年四月三十日對投資物業進行估值得出的市值及(ii)根據獨立估值師對物業進行的特定物業市場走勢預測得出的本公司於二零零九年十二月

概 要

三十一日的估計資本值釐定投資物業的估計公平值收益。本公司預計其投資物業於二零零九年十二月三十一日的公平值以及任何公平值變動將繼續取決於市場狀況及超出本公司控制範圍的其他因素，同時將以獨立專業估值師進行且涉及運用本質上屬主觀及不確定的假設的市場走勢預測為依據。

根據本公司的會計政策，指定為投資物業的物業應按其公平值計量，而公平值變動則於綜合收益表確認。投資物業的公平值收益或虧損根據若干物業估值方法作出估計，當中涉及(其中包括)若干估計，包括相關市場上的可資比較銷售數字、現時市場租金以及地點及狀況相若的類似物業的預測租金走勢。本公司預計，截至二零零九年十二月三十一日止年度，上海零售及辦公室物業市場的租金將分別增加0-5%至0-4%。

主要項目的物業發展概要

下表概述截至二零零九年七月三十一日預計將對本公司二零零九年度收益貢獻逾80%的物業發展項目(「主要項目」)：

將於二零零九年 交收的主要項目/項目期數	截至二零零九年七月三十一日				
	已收銷售 所得款項 (人民幣百萬元)	預售/銷售 建築面積 (平方米)	已預售/ 已銷售物業 於二零零八年的 每平方米平均售價	已預售/ 已銷售物業 於二零零九年 首七個月的 每平方米平均售價	實際/ 預計落成日期
上海尚海灣(第一期)	1,407	53,243	29,581	31,292	二零零九年十一月
上海陽光威尼斯(第三A期)	4	560	8,478	9,173	二零零六年九月
上海陽光威尼斯(第三B期)	1,178	122,717	13,293	15,898	二零零八年十一月/ 二零零九年八月
上海陽光巴黎(第二期)	214	8,995	32,339	28,987	二零零八年八月
上海皇家花園	523	28,011	27,790	7,037	二零零七年四月
天津陽光星期八(第二期)	1	487	8,485	不適用	二零零八年九月
天津陽光星期八(第三A期)	567	77,199	8,238	7,143	二零零九年十月

概 要

截至二零零九年七月三十一日，本公司將於二零零九年落成的主要項目的建築進度如下(不包括於二零零九年七月三十一日已落成的項目／期數)：

尚海灣第一期：該項目包括四棟31至32層高的大樓、兩棟28層高的大樓及一棟24層高的大樓。本公司於二零零七年十月至十二月期間為該七棟大樓平頂。於二零零七年十月，本公司展開室內及室外裝修工程及安裝各種設備及設施，預計其中兩棟可於二零零九年十一月底前完工。

陽光威尼斯第三B期：該項目包括28棟樓宇，由三層高的聯排別墅到25層高的住宅樓宇不等。由於項目工程浩大，本公司於不同日子為每棟大樓平頂，最後一棟於二零零八年五月平頂。室內及室外裝修工程及各種設備及設施的安裝工程於二零零八年五月展開，截至二零零八年十一月，28棟大樓中的8棟已完工。於二零零九年上半年，本公司取得13棟大樓的竣工證書並將該等大樓交付買家，另2棟預期於二零零九年八月交付，而餘下五棟則預計於二零零九年第四季交付。

陽光星期八第三A期：該項目包括八棟25至27層高的樓宇，預計於二零零九年九月前落成。該項目的建築工程於二零零七年九月展開。該八棟大樓已於二零零八年六月至十二月期間平頂。該八棟大樓的室內及室外裝修工程及各種設備及設施的安裝工程已於二零零八年六月展開。本公司預計可於二零零九年十月取得竣工證書。

敏感度分析

(i) 目標平均售價的敏感度分析

下表說明截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔純利對目標平均售價的敏感度。

每平方米目標售價變動百分比	-15%	-10%	-5%	+5%	+10%
對二零零九年本公司目標權益 持有人應佔純利的影響 (人民幣千元)	(487,000)	(327,000)	(161,000)	157,000	312,000

倘所有項目的目標平均售價上升10%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣2,308,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利高15.6%。

倘所有項目的目標平均售價上升5%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣2,153,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利高7.9%。

倘所有項目的目標平均售價下跌5%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣1,835,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利低8.1%。

倘所有項目的目標平均售價下跌10%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣1,669,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利低16.4%。

概 要

倘所有項目的目標平均售價下跌15%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣1,509,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利低24.4%。

由於期間的88.4%預測收益來自已預售物業，平均售價變動僅適用於尚未出售物業，因此對本集團二零零九年純利的實際影響應較上文所反映者為少。

(ii) 已出售及交付目標建築面積的敏感度分析

下表說明截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司股東應佔純利對已出售及交付目標建築面積的敏感度。

已出售及交付目標建築面積變動百分比	-15%	-10%	-5%
對二零零九年本公司目標權益持有人應佔純利 的影響(人民幣千元)	(266,000)	(177,000)	(89,000)

倘所有項目的已出售及交付目標建築面積下跌5%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣1,908,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利低4.5%。

倘所有項目的已出售及交付目標建築面積下跌10%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣1,819,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利低8.9%。

倘所有項目的已出售及交付目標建築面積下跌15%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣1,731,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利低13.3%。

(iii) 投資物業公平值變動敏感度分析

截至二零零九年十二月三十一日止年度的預測投資物業公平值收益總金額為人民幣800百萬元，而其相關遞延稅項開支則為人民幣200百萬元。下表說明截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔純利(扣除遞延稅項影響)對重估投資物業的增加／減少水平的敏感度。

重估投資物業的增加百分比變動與

本公司估計的重估投資物業

增加百分比的比較	-15%	-10%	-5%	5%	10%	15%
----------------	------	------	-----	----	-----	-----

對二零零九年本公司權益持有人應佔

目標純利的影響(人民幣千元) .	(90,000)	(60,000)	(30,000)	30,000	60,000	90,000
------------------	----------	----------	----------	--------	--------	--------

概 要

倘投資物業估計公平值上升／下跌5%，截至二零零九年十二月三十一日止年度本集團的純利將分別不少於人民幣2,026,000千元／人民幣1,966,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利高／低1.5%。

倘投資物業估計公平值上升／下跌10%，截至二零零九年十二月三十一日止年度本集團的純利將分別不少於人民幣2,056,000千元／人民幣1,936,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利高／低3.0%。

倘投資物業估計公平值上升／下跌15%，截至二零零九年十二月三十一日止年度本集團的純利將分別不少於人民幣2,086,000千元／人民幣1,906,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利高／低4.5%。

上述說明僅供參考，任何變動均可能超出舉例範圍。上述敏感度分析並未涵蓋所有情況。儘管本公司已就溢利預測對截至二零零九年十二月三十一日止年度的目標平均售價、已出售及交付建築面積以及投資物業公平值變動作出本公司認為最佳的估計，惟相關時間的平均售價、已出售及交付建築面積以及投資物業公平值變動可能會與本公司的估計有重大出入，且取決於市場狀況及其他超越本公司控制範圍的因素。

截至二零零九年十二月三十一日止年度的溢利預測

本公司股東應佔預測綜合純利

(扣除投資物業公平值收益(扣除遞延稅項影響))	不少於人民幣1,396.0百萬元
預測投資物業公平值收益總額	人民幣800.0百萬元
減：投資物業公平值收益的遞延稅項負債撥備	人民幣(200.0百萬元)
預測投資物業公平值收益(扣減遞延稅項)	人民幣600.0百萬元
本公司股東應佔預測綜合純利(附註1)	不少於人民幣1,996.0百萬元

假設可換股票據 於上市日期獲轉換

	發售價：4.0港元	發售價：5.3港元
未經審核每股預測盈利		
(a) 備考基準(附註2)		
— 未計投資物業公平值收益	不少於 人民幣0.179元	不少於 人民幣0.180元
— 經計及投資物業公平值收益	不少於 人民幣0.255元	不少於 人民幣0.258元
(b) 加權平均基準(附註3)		
— 未計投資物業公平值收益	不少於 人民幣0.226元	不少於 人民幣0.227元
— 經計及投資物業公平值收益	不少於 人民幣0.323元	不少於 人民幣0.324元

附註：

(1) 編製上述溢利預測所依據的基準及假設載於上文以及本招股章程附錄三。

概 要

- (2) 每股備考預測盈利乃根據截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔預測綜合純利計算，並假設本公司自二零零九年一月一日起已經上市，及全年已發行合共7,819,687,500股股份(假設可換股票據按每股4.0港元轉換)及7,741,273,585股股份(假設可換股票據按每股5.3港元轉換)。此計算方法i)假設概不會行使超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃或購股權計劃授出的購股權，及ii)未計及截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司股東應佔預測綜合溢利的調整，該等調整乃產生自贖回原有票據、重組原有票據及發行承兌票據及可換股票據，猶如該等事宜已於二零零九年一月一日發生。
- (3) 每股加權平均預測盈利乃根據截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔預測綜合純利，以及年內已發行及發行在外的股份加權平均數分別6,172,168,664股股份(假設可換股票據按每股4.0港元轉換)及6,152,618,894股股份(假設可換股票據按每股5.3港元轉換)計算。此計算方法假設概不會行使超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃或購股權計劃授出的購股權及全球發售中將予發行的股份將於二零零九年十月二日發行。
- (4) 附錄二所呈列的每股股份未經審核備考預測盈利人民幣0.266元並未計及i)因可換股票據獲轉換及超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份，及ii)截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司股東應佔預測綜合溢利的調整，該等調整乃產生自贖回原有票據、重組原有票據及發行承兌票據及可換股票據，猶如該等事宜已於二零零九年一月一日發生。

發售統計數據

本公司已根據發售價範圍(於本招股章程中披露)的上限及下限編製下列發售統計數據，惟並未計及1%經紀佣金、0.004%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費。本公司亦假設概無行使超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃或購股權計劃授出的購股權。

	根據每股4.0 港元的發售價	根據每股5.3 港元的發售價
於全球發售完成時本公司的市值	31,279百萬港元	41,029百萬港元
預期市盈率：		
(a) 根據備考基準		
– 於投資物業公平值收益前	19.7倍	25.9倍
– 於投資物業公平值收益後	13.8倍	18.1倍
(b) 根據加權平均基準		
– 於投資物業公平值收益前	15.6倍	20.6倍
– 於投資物業公平值收益後	10.9倍	14.4倍
未經審核備考經調整每股有形資產淨值	1.21港元 (人民幣1.07元)	1.53港元 (人民幣1.35元)

於全球發售完成時本公司的市場資本總額乃按緊隨全球發售後將分別發行7,819,687,500股股份(假設可換股票據按每股4.0港元轉換)及7,741,273,585股股份(假設可換股票據按每股5.3港元轉換)的假設而計算。根據備考基準計算的預期市盈率乃按指示性發售

價範圍的上限及下限，以及備考基準的預測每股盈利(如上文「截至二零零九年十二月三十一日止年度的溢利預測」所披露)，並假設全球發售於二零零九年一月一日完成且並無對截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司股東應佔預測綜合溢利作出調整，該等調整乃產生自贖回原有票據、重組原有票據及發行承兌票據及可換股票據，猶如該等事宜已於二零零九年一月一日發生。而計算。根據加權平均基準計算的預期市盈率乃按指示性發售價範圍的上限及下限，以及加權平均基準的預測每股盈利(如上文「截至二零零九年十二月三十一日止年度的溢利預測」所披露)，並假設全球發售於二零零九年十月二日完成而計算。經調整每股有形資產淨值乃按本招股章程中「財務資料－未經審核備考經調整每股有形資產淨值」一節經調整後及緊隨全球發售將發行7,500,000,000股股份(假設可換股票據不獲轉換)的基準而計算。

股息政策

根據相關法例及章程細則，本公司可通過股東大會宣派以任何貨幣計值的股息，但股息不得超過本公司董事會建議的數額。本公司組織章程細則規定可自本公司已實現或未實現溢利，或自本公司董事決定不再需要的溢利撥存的儲備，宣派和派付股息。經普通決議案批准後，可自股份溢價賬或任何其他根據公司法可作此用途的資金或賬戶中宣派和派付股息。

日後派付的股息亦視乎能否從本公司中國附屬公司收取股息而定。中國法律規定只可以按照中國會計準則計算的純利派付股息，而中國會計準則與其他司法權區的公認會計原則(包括香港財務報告準則)在多方面均存在差異。中國法律同時規定外資企業將部分純利撥作法定公積金。這些法定公積金不可用作分派現金股息。倘本公司的中國附屬公司產生債務或虧損，或須遵守本公司或本公司的中國附屬公司日後可能訂立的銀行信貸融資、可換股債券文據或其他協議的限制性契約，均有可能令本公司從中國附屬公司獲得的分派受到限制。

最終向股東宣派及分派的股息金額亦將取決於本公司的盈利、財務表現、經營所需、資本承擔和需求及本公司董事認為相關或適當的其他條件。

未來計劃及所得款項用途

未來計劃

本公司擬繼續鞏固本身在上海、天津及北京等地的市場地位。本公司透過在該等主要經濟城市維持龐大市場份額，相信定能提升品牌知名度及提高本公司的定價能力及利潤。本公司亦會繼續將業務分別擴展至中國其他高增長城市及酒店、零售及辦公室物業行業，務求令本公司的收入來源更多樣化及更穩定。本公司的未來計劃與其本身的業務模式及長期策略一致，有關詳情載於本招股章程「業務－本公司的策略」一節。

所得款項用途

本公司預計，假設並無行使超額配股權，且假設發售價為每股4.65港元（即建議發售價範圍每股4.00港元至5.30港元的中位數），本公司將自全球發售收取約8,377百萬港元的所得款項淨額總額（經扣除本公司就全球發售而應付的包銷費用及預計開支）。本公司目前擬將本公司的所得款項淨額應用於以下方面：

- 本公司的所得款項淨額約70%將按以下方式作日後項目融資用途：
 - 約15%用作發展上海寶山高境；
 - 約15%用作發展合肥壩上街；及
 - 約40%用作在中國收購及發展新項目。
- 本公司的所得款項淨額約20%將用作償還承兌票據。有關承兌票據的詳情，請參閱本招股章程「歷史、重組及集團架構—首次公開發售前融資」一節「承兌票據」一段；
- 餘額（佔本公司的所得款項淨額10%）將用作一般企業及營運資金。

倘發售價以價格範圍上限定價，本公司估計其將自全球發售獲得合共約9,566百萬港元的所得款項淨額。倘發售價以價格範圍下限定價，本公司估計其將自全球發售獲得合共約7,189百萬港元的所得款項淨額。倘發售價之定價較建議發售價範圍中位數為高或低，則上述分配至本公司物業發展項目的所得款項淨額將按比例調整。由於因超額配股權獲行使而將予發行的額外股份僅包括銷售股份，故本公司將不會因超額配股權獲行使而收取任何額外所得款項。

倘所得款項淨額未能即時用於上述用途，以及在適用法律及法規允許的情況下，本公司擬以本公司或其全資附屬公司名義將所得款項淨額存作短期活期存款及／或貨幣市場工具。

經扣除售股股東就全球發售應付的包銷費用及佣金（不包括任何由本公司支付以及（就國際發售而言）由本公司及售股股東向聯席全球協調人支付的酌情獎勵費）並假設超額配股權不獲行使，本公司估計售股股東將自全球發售收取所得款項淨額約1,675百萬港元（假設與建議發售價範圍的中位數相同）。倘超額配股權獲悉數行使，售股股東將獲得額外所得款項淨額約1,316百萬港元（假設發售價為每股股份4.00港元）至1,744百萬港元（假設發售價為每

股股份5.30港元)。本公司將不會因售股股東於全球發售期間銷售銷售股份或因超額配股權獲行使而收取任何所得款項淨額。除銷售股份的包銷佣金(包括售股股東因超額配股權獲行使而銷售額外股份的任何應付佣金)及路演和其他與銷售股份的銷售直接相關的開支按比例計算的部分將由售股股東承擔外，本公司將承擔全球發售的開支。

於本招股章程刊發日期，董事尚未物色到任何具體的潛在土地收購目標。

首次公開發售前融資

於二零零七年十一月及十二月，本公司向原有首次公開發售前投資者發行本金總額人民幣約3,717.4百萬元的承兌票據(「原有票據」)並就此收取所得款項495.7百萬美元。原有票據的全部本金額須於(x)二零零九年十一月二日或(y)上市當日(以較早者為準)支付。於贖回前，原有票據按年利率10%計息，並須於每年五月二日及十一月二日每半年支付。於原有票據贖回日期，本公司須就原有票據面值按年利率23.5%支付利息，減去本公司先前按年利率10%支付的利息金額。就認購原有票據，原有首次公開發售前投資者及彼等的聯屬人亦自本公司控股股東之一獲得合共700,000股股份而毋須支付額外金錢代價。

截至二零零九年四月三十日，本公司已動用發行票據所得款項淨額約464.2百萬美元向香港附屬公司、區域公司及項目公司擁有的外商獨資企業注資以擴大本公司的土地儲備。所得款項結餘已存入本公司於香港開立的賬戶以供日後收購土地儲備之用。

為進一步鞏固本公司的資本架構，於二零零九年七月三十一日，本公司及創辦人與(其中包括)首次公開發售前投資者訂立修訂契據，以重組原有票據。進行有關重組後，(i)原有票據的貨幣單位由人民幣轉為美元；(ii)未付現金利息27.2百萬美元已支付，而合共192.8百萬美元的一部分原有票據已分別於二零零九年八月十日及二零零九年八月十七日贖回；及(iii)餘下未贖回金額490百萬美元已重組為(a)總本金額325百萬美元的承兌票據，由計算開始日期起為期18個月及(b)總本金額165百萬美元的可換股票據，可於上市時按發售價強制轉換。有關首次公開發售前融資及重組原有票據的條款及條件的詳情，請參閱本招股章程「歷史、重組及集團架構—首次公開發售前融資」一節及附錄九「承兌票據及可換股票據概要」。

本公司已就首次公開發售前融資產生巨額利息開支。這筆利息開支絕大部分已資本化為發展中物業，而並無於其產生時在本公司的收益表內支銷。發展中物業資本化利息於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，分別約為人民幣266.0百萬元、人民幣608.7百萬元、人民幣1,488.5百萬元及人民幣1,868.6百萬元。持作銷售已落成物業的資本化利息於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，分別約為人民幣8.5百萬元、人民幣7.4百萬元、人民幣57.3百萬元及人民幣38.5百萬元。請參閱載於附錄一的本集團綜合財務資料附註10及11。在未來期間，該等已資本化利息開支將於銷售該等物業時於本公司綜合收益表內支銷為銷售成本的一部分。因此，該等已資本化利息開支於二零零九年及未來期間銷售該等物業時或對本集團的毛利率構成不利影響。計入截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年四月三十日止四個月的本公司已資本化利息，分別為人民幣34.0百萬元、人民幣74.7百萬元及人民幣13.4百萬元。

首次公開發售前購股權計劃

本集團已有條件採納首次公開發售前購股權計劃。首次公開發售前購股權計劃主要條款的概要載於本招股章程附錄十「法定及一般資料—D. 其他資料—1. 首次公開發售前購股權計劃」。

於本招股章程日期，已根據首次公開發售前購股權計劃向15名承授人授出合共可認購84,000,000股股份的購股權，佔緊隨全球發售及資本化發行完成後(假設(i)發售價為指示性發售價範圍的下限及(ii)及首次公開發售前購股權不獲行使，且不計及根據首次公開發售前購股權計劃將予發行的股份)已發行股份的約1.074%。根據首次公開發售前購股權計劃授出而尚未行使的購股權的詳情載於本招股章程附錄十「法定及一般資料—D. 其他資料—1. 首次公開發售前購股權計劃」。根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權佔本公司於上市日期的經擴大股本約1.063%(假設(i)發售價為指示性發售價範圍的下限及(ii)根據首次公開發售前購股權計劃授出的全部購股權於上市日期獲悉數行使)。假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的所有購股權於上市日期獲悉數行使，此舉將對本公司的股權有約1.063%的攤薄作用，並對每股股份盈利有約1.063%的攤薄作用。然而，由於購股權只可於不超過十年的期間內按比例行使，對本公司每股盈利的任何該等攤薄作用及影響將於十年期間上落。

風險因素

本公司的經營涉及風險及不明朗因素。該等風險可分類為(i)與本公司業務有關的風險；(ii)與本公司行業有關的風險；(iii)與中國有關的風險；及(iv)與全球發售有關的風險。風險因素的詳情載列於本招股章程「風險因素」一節。下文為該等風險及不明朗因素的概要。

與本公司業務有關的風險

- 本公司依賴外聘承建商及供應商(包括關連人士上海地通)的表現以按時及按本公司指定的質量標準交付本公司項目
- 本公司於往績記錄期內聘用上海地通(關連人士)為本公司絕大部分項目提供建築服務。於上市後,本公司聘用上海地通將受到限制,而本公司無法保證上海地通或其他建築公司將按相若條款為本公司提供建築服務
- 本公司依賴中國房地產行業的表現
- 物業發展商之間競爭日益加劇(尤其是在中國一線城市),或會對本公司的業務及財務狀況造成不利影響
- 本公司是與中國政府實體訂立長期框架協議及土地出讓合同的訂約方,該等合同及協議未必能按協定實施
- 本公司未必能為物業發展項目取得足夠資金或取得資金的條款未必具有吸引力
- 本公司業務依賴充足的合適土地供應,亦有賴本公司能否為該等土地取得土地使用權與其他必要的中國政府批文進行日後的發展項目
- 由於本公司的收益主要來自出售物業,本公司不同期間的經營業績或因所售物業的建築面積及交付時間而有重大差異
- 從發展項目取得利益前,本公司須面對重大物業發展風險
- 物業估值報告中的物業估值可能與實際可變現價值有別及會有變動
- 本公司的經營業績包括未變現的投資物業估計公平值收益
- 本公司過往曾錄得由經營活動產生的現金流出淨額。本公司無法保證本公司日後不會錄得由經營活動產生的現金流出淨額
- 本公司為客戶的按揭提供短期擔保時並無進行獨立信用審查。倘大量該等擔保遭催繳,本公司的財務狀況或會受到不利影響
- 倘本公司的項目公司未能取得或續領資質證書,本公司須承受法律及業務風險
- 有關中國稅務機關或會徵收土地增值稅,並可能質疑本公司計算土地增值稅的基準

概 要

- 根據新的中國企業所得稅法，本公司或會被視為一家中國居民企業而須就本公司的全球收入繳納中國稅項
- 根據中國稅法，本公司應付境外投資者的股息及出售本公司股份的收益或須繳納預扣稅
- 本公司主要依賴本公司附屬公司支付的股息為本公司可能存在的現金及融資需求提供資金，而本公司中國附屬公司向本公司支付股息的能力如有任何限制，可能對本公司經營業務的能力有重大不利影響
- 倘本公司任何主要管理人員離任，本公司的經營或會受到不利影響
- 本公司控股股東的權益可能有別於本公司公眾股東的權益
- 環境問題的潛在責任或會導致龐大費用
- 本公司在售後交付業權文件時或會有所延誤
- 本公司業務或會因利率日後上升而受到不利影響
- 本公司不能保證在中國其他發展迅速的城市成功拓展本公司的商用及住宅物業發展及營運業務
- 本公司並無購買保險以保障本公司營運有關的潛在虧損及索償
- 本公司或會不時涉及因經營引致的法律及其他訴訟，或須因此面對重大責任
- 本公司目前的在建及日後物業發展項目如有任何不合規格建築面積，均可能須獲政府批准及額外付款
- 本公司將境外資金匯返中國須獲中國政府同意，故本公司運用全球發售所得款項淨額時可能遭受延誤

與本公司行業有關的風險

- 房地產供應過剩可能會拖低物業價格
- 本公司的經營須遵守大量政府法規，並易受有關法規的變動影響
- 倘本公司未能遵守土地出讓合同所載條款，中國政府可能會沒收本公司的土地
- 遷徙協商或會增加成本或對發展項目造成延誤
- 倘按揭融資成本上升或吸引力減弱，則本公司的銷售及預售會受到影響

- 有關預售的法律及法規改變或會對本公司的現金流量狀況及財務表現有不利影響

與中國有關的風險

- 中國的政治、經濟和社會狀況、法律、法規及政策的改變可能對本公司有不利影響
- 中國法律及法規的詮釋及執行並不確定
- 外匯法規改變及人民幣價值波動或會對本公司業務、經營業績及匯出股息的能力有不利影響
- 本公司依賴中國市場，故倘中國近期的經濟放緩及金融危機持續或中國整體經濟放緩，將對本公司的業務經營、財務狀況及取得其經營所需融資的能力造成重大不利影響
- 本公司的業務或會因再度爆發SARS、H1N1流感、禽流感或任何其他高度傳染疾病而受到不利影響

與全球發售有關的風險

- 股份之前並無公開市場，且股份的流通量及市價可能波動
- 全球發售的股份買家的權益將會遭受即時攤薄，而倘本公司日後發行額外股份，其權益或會進一步攤薄
- 倘本公司股份在公開市場遭大量沽售，可能對本公司股份當時市價有重大不利影響
- 本招股章程中來自官方政府刊物有關中國經濟及中國房地產行業的事實和統計數字可能不準確
- 對本公司或在中國大陸居住的董事或高級人員發出傳票或執行非中國法院的判決可能遇到困難
- 本公司的首次公開發售前購股權計劃將對閣下的股權百分比造成攤薄影響，並可能導致本公司按低於股份買賣價或公平市價的價格發行股份
- 前瞻性資料或不準確
- 閣下應細閱整份招股章程，及本公司強烈勸告閣下不要依賴報章或其他媒體報道有關本公司及全球發售的任何資料，包括(特別是)任何財務預測、預測、估值或其他前瞻性資料

釋 義

在本招股章程內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義。於中國成立的公司及於中國設立的機構的英文名稱為中文名稱的直譯，僅供參考用途。中文名稱與英文名稱如有不符，則以中文名稱為準。

「加速償還事件」	指	「歷史、重組及集團架構—首次公開發售前融資」一節及附錄九「承兌票據及可換股票據概要」所述的票據重組文件項下的加速償還事件
「聯屬人」	指	直接或間接受另一人士或實體控制或受另一人士或實體直接或間接共同控制的人士或實體
「Allied Honest」	指	Allied Honest Holdings Limited，於二零零六年三月三十日在BVI註冊成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「安徽恒茂」	指	安徽恒茂房地產開發有限公司，於二零零七年十月二十四日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「申請表格」	指	白色申請表格、黃色申請表格及綠色申請表格，或按文義所指，其中任何一種申請表格
「組織章程細則」或「章程細則」	指	本公司於二零零九年九月九日批准及採納並經不時修訂的組織章程細則，將於上市日期生效
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「北京合天和信」	指	北京合天和信房地產開發有限公司，於二零零一年十二月二十五日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「北京陽光鑫地」	指	北京陽光鑫地置業有限公司，於二零零三年二月二十五日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「美年」	指	美年國際有限公司，於二零零七年四月二十六日在BVI註冊成立的公司，由創辦人全資擁有及為控股股東之一

釋 義

「董事會」	指	董事會
「明新」	指	明新投資有限公司，於二零零七年五月二日在BVI註冊成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「營業日」	指	香港銀行通常開門營業辦理一般銀行業務的日子(星期六或星期日除外)
「BVI」	指	英屬處女群島
「BVI附屬公司」	指	Allied Honest、East Harbour、景向集團、Regal World及君達
「計算開始日期」	指	二零零九年七月一日，開始計算承兌票據及可換股票據利息的日期
「可換股票據」	指	本公司於二零零九年八月十七日根據票據重組文件發行，本金總額為165,000,000美元的可換股票據
「資本化發行」	指	附錄十「法定及一般資料」一節「本公司全體股東於二零零九年九月九日通過的書面決議案」一段所述本公司將股份溢價賬若干進賬金額撥充資本後發行股份
「中央結算系統」	指	香港結算設立及營運的中央結算及交收系統
「中央結算系統結算參與者」	指	獲准以直接結算參與者或全面結算參與者身份參與中央結算系統的人士
「中央結算系統託管商參與者」	指	獲准以託管商參與者身份參與中央結算系統的人士
「中央結算系統投資者戶口持有人」	指	獲准以投資者戶口持有人身份參與中央結算系統的人士，可以是個人或聯名人士或法團
「中央結算系統參與者」	指	中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者或中央結算系統投資者戶口持有人
「卓怡集團」	指	卓怡集團有限公司，於二零零六年六月十四日在香港註冊成立的公司，為本公司全資附屬公司之一

釋 義

「本公司」	指	恒盛地產控股有限公司，於二零零七年七月二十七日起在開曼群島註冊成立的獲豁免有限責任公司及(除文義另有所指外)其所有附屬公司
「公司法」	指	開曼群島法例第22章(一九六一年第3號法例，經綜合及修訂)《公司法》
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「控股股東」	指	創辦人及美年
「DB」	指	德意志銀行(透過其倫敦分行行事)，根據一九八五年公司法在英格蘭及威爾斯登記成立一間分行，為本公司股東之一，亦為與董事及本公司關連人士概無關連的獨立第三方
「修訂契據」	指	由(其中包括)本公司、創辦人、首次公開發售前投資者及擔保受託人於二零零九年七月三十一日訂立的修訂契據(經日期為二零零九年九月四日的第二份修訂契據修訂)，以修訂原有票據的條款及條件
「DESCIA」	指	D. E. Shaw Composite Investments Asia 2 (Cayman) Limited，為股東之一，亦為與董事及本公司關連人士概無關連的獨立第三方
「德意志銀行」	指	德意志銀行香港分行
「董事」	指	本公司董事
「East Harbour」	指	East Harbour Development Limited，於二零零六年三月九日在BVI註冊成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「永和亞洲」	指	永和(亞洲)有限公司，於二零零六年五月十五日在香港註冊成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「創辦人」	指	本公司董事會主席兼控股股東之一張志熔先生

釋 義

「富達南通」	指	富達房地產開發(南通)有限公司(前稱如皋澳皇家傢俬有限公司)，於二零零六年八月一日在中國成立的外商獨資企業，為本公司全資附屬公司之一
「富昇南通」	指	富昇房地產開發(南通)有限公司(前稱「南通常綠能源有限公司」)，於二零零五年六月二十七日在中國成立的外商獨資企業，為本公司全資附屬公司之一
「國內生產總值」	指	國內生產總值，即一個國家於年內生產的貨物及服務的總值
「建築面積」	指	建築面積，且就本招股章程而言，「總規劃建築面積」包括停車場面積及不可供出售面積，如機房、學校及幼稚園，而「總可出售建築面積」則不包括該等面積
「全球發售」	指	香港公開發售及國際發售
「高盛」	指	The Goldman Sachs Group, Inc.，於一九九八年七月二十一日在美國達拉華州註冊成立的公司，其聯屬人(即Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited、WH Debt Acquisition (Delaware) LLC及 Villa (Cayman) Ltd.)均為股東及與董事及本公司關連人士概無關連的獨立第三方
「君達」	指	君達集團有限公司，於二零零六年一月二十三日在BVI註冊成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「綠色申請表格」	指	將由本公司指定的白表eIPO服務供應商填寫的申請表格
「本集團」	指	本公司及其附屬公司，而於本公司成為該等附屬公司的控股公司之前(或該等聯營公司成為本公司的聯營公司之前)，則指於有關時間經營現時本集團業務的各個實體

釋 義

「哈爾濱陽光」	指	哈爾濱陽光濱海置業有限公司，於二零零七年十二月十九日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「恒匯南通」	指	恒匯房地產開發(南通)有限公司(前稱韋德旅遊開發(南通)有限公司)，於二零零五年七月二十二日在中國成立的外商獨資企業，為本公司全資附屬公司之一
「香港附屬公司」	指	富達、永和亞洲、富昇集團、恒匯投資及卓怡集團
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港財務報告準則」	指	香港財務報告準則
「香港結算」	指	香港中央結算有限公司
「香港結算代理人」	指	香港中央結算(代理人)有限公司，為香港結算的全資附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「香港公司條例」	指	香港法例第32章香港《公司條例》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「香港發售股份」	指	本公司根據香港公開發售按發售價提呈發售以供認購的168,750,000股股份(可按「全球發售的架構」一節所述予以調整)
「香港公開發售」	指	根據本招股章程及申請表格所載條款及條件並在其規限下按發售價提呈發售香港發售股份供香港公眾認購以換取現金
「香港證券登記處」	指	香港中央證券登記有限公司
「香港包銷商」	指	載列於「包銷－香港公開發售包銷商」一節的多家香港公開發售包銷商

釋 義

「香港包銷協議」	指	本公司、控股股東、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及香港包銷商於二零零九年九月十八日訂立有關香港公開發售的包銷協議
「國際發售」	指	國際包銷商向專業、機構及其他投資者提呈發售國際發售股份，詳情載於「全球發售的架構」一節
「國際發售股份」	指	2,081,250,000股股份（可按「全球發售的架構」一節所述予以調整及視乎超額配股權而定），其中1,706,250,000股股份將由本公司提呈發售，375,000,000股股份將由售股股東提呈發售
「國際包銷商」	指	預期訂立國際包銷協議包銷國際發售，由聯席賬簿管理人牽頭的一組包銷商
「國際包銷協議」	指	預期由本公司、控股股東及國際包銷商於二零零九年九月二十五日或前後訂立有關國際發售的包銷協議
「投資者代表」	指	首次公開發售前投資者根據票據文件的不時正式授權代表
「首次公開發售」	指	公開發售股份加上於聯交所、紐約證券交易所或可由創辦人與票據持有人互相協定的另一家地位相若的證券交易所上市，該公開發售如非合資格首次公開發售，已根據票據文件的條文獲批准
「聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人」	指	J.P. Morgan Securities Ltd.（及（就香港公開發售而言）摩根大通證券（亞太）有限公司）、德意志銀行香港分行及瑞銀集團香港分行
「聯席全球協調人」	指	摩根大通證券（亞太）有限公司、德意志銀行香港分行及瑞銀集團香港分行
「聯席保薦人」	指	摩根大通證券（亞太）有限公司及德意志銀行香港分行

釋 義

「土地增值稅」	指	土地增值稅，其定義見本招股章程附錄七所述的《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》及《中華人民共和國土地增值稅暫行條例實施細則》
「最後實際可行日期」	指	二零零九年九月十日，即本招股章程付印前就確定其中若干資料的最後實際可行日期
「遼寧陽光鑫地」	指	遼寧陽光鑫地置業有限公司，於二零零五年六月六日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「上市」	指	股份於聯交所上市
「上市日期」	指	股份首次在聯交所開始買賣的日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則（經不時修訂）
「最高發售價」	指	全球發售每股股份的最高價格5.30港元
「章程大綱」	指	本公司於二零零八年六月十七日批准及採納的經修訂及重訂組織章程大綱（經不時修訂）
「商務部」，前稱 「外經貿部」	指	中國商務部
「南通皇室會」	指	南通皇室會房地產開發有限公司（前稱皇室會大酒店管理（南通）有限公司），於二零零五年七月二十五日在中國成立的外商獨資企業，為本公司全資附屬公司之一
「南通江樂」	指	南通江樂房地產開發有限公司（前稱如皋江樂服飾有限公司），於二零零六年六月二十七日在中國成立的外商獨資企業，為本公司全資附屬公司之一

釋 義

「南通杰匯」	指	南通杰匯置業發展有限公司，於二零零六年四月十四日在中國成立的外商獨資企業，為本公司全資附屬公司之一
「南通基鉅」	指	南通基鉅基礎設施建設有限公司，一家於二零零九年四月二十七日在中國成立的公司，作為尚海灣安排的一部分，於二零零九年八月十日成為上海實業控股有限公司的間接全資附屬公司
「南通樂華」	指	南通樂華房地產開發有限公司(前稱南通樂華科技有限公司)，於二零零六年六月二十九日在中國成立的外商獨資企業，為本公司全資附屬公司之一
「南通熔盛」	指	南通熔盛大廈房地產開發有限公司，於二零零七年十二月十二日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「南通焯焯」	指	南通焯焯貿易發展有限公司(前稱南通焯焯房地產有限公司)，於二零零三年六月五日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「票據完成」	指	完成票據重組交易
「票據文件」	指	與票據有關的交易文件
「票據重組文件」	指	與重組原有票據有關的交易文件
「票據重組交易」	指	與重組原有票據有關的交易
「票據持有人」	指	不時根據票據文件登記為票據持有人的任何人士
「票據」	指	經根據票據重組文件重組的原有票據，包含可換股票據及承兌票據
「全國人大」或 「全國人民代表大會」	指	中國全國人民代表大會

釋 義

「發售價」	指	根據香港公開發售將予發行的發售股份的每股最終港元價格(不包括經紀佣金、聯交所交易費及證監會交易徵費)，其釐定詳情載於「全球發售的架構－香港公開發售的發售價」一節。
「發售股份」	指	香港發售股份及國際發售股份，包括(如適用)因行使超額配股權而提呈發售以供認購的任何額外股份
「原有票據」	指	本公司於二零零七年十一月二日及二零零七年十二月十七日發行，本金總額為人民幣3,717,350,000元的已登記承兌票據
「原有首次公開發售前投資者」	指	DESCIA、Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited、WH Debt Acquisition (Delaware) LLC、Villa (Delaware) LLC及DB
「超額配股權」	指	本公司售股股東根據國際包銷協議授予國際包銷商的選擇權，據此，穩定價格操作人經徵詢聯席全球協調人後可要求本公司的售股股東按發售價發售最多337,500,000股額外股份(總數相等於全球發售初步可供認購發售股份數目的15%)，以直接或間接(其中包括)補足國際發售的任何超額分配
「中國人民銀行」	指	中國人民銀行
「中國」	指	中華人民共和國，除文義另有所指外，不包括台灣、香港及中國澳門特別行政區
「中國政府」或「國家」	指	中國中央政府，包括所有政治分支機關(包括各省、直轄市及其他地方或地區政府機關)及屬下組織，或按文義所指，任何其中之一

釋 義

「首次公開發售前融資」	指	由(其中包括)本公司、DESCIA、高盛的聯屬人及DB訂立的票據及其相關安排,有關詳情載於「歷史、重組及集團架構—首次公開發售前融資」一節
「首次公開發售前投資者」	指	DESCIA(或(視乎情況而定)D.E. Shaw Composite Portfolios, L.L.C.)、Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited、WH Debt Acquisition (Delaware) LLC、Villa (Delaware) LLC、DB及Euro Crown Limited
「首次公開發售前購股權計劃」	指	為本集團董事、僱員、高級職員、顧問及業務夥伴而設,並由本公司根據本公司股東於二零零九年九月九日通過的決議案有條件批准及採納的現有購股權計劃
「定價日」	指	預期為二零零九年九月二十五日或前後但不遲於二零零九年九月三十日,於該日期為香港公開發售及全球發售釐定發售價
「主要股份過戶登記處」	指	Codan Trust Company (Cayman) Limited
「該等項目」	指	尚海灣第二、第八、第九及第十座
「承兌票據」	指	本公司於二零零九年八月十七日根據票據重組文件發行,本金總額為325,000,000美元的承兌票據
「合資格機構買家」	指	第144A條界定的合資格機構買家
「合資格首次公開發售」	指	於聯交所、紐約證券交易所或可由創辦人與首次公開發售前投資者互相協定的另一家地位相若的證券交易所進行首次公開發售,本公司的投資後企業價值超過120億港元(或其等值金額),本公司的所得款項總額不少於3.5億美元(或其等值金額)
「Regal World」	指	Regal World Development Limited,於二零零六年一月二十一日在BVI註冊成立的公司,為本公司全資附屬公司之一
「S規例」	指	美國證券法S規例
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣元

釋 義

「重組」	指	本集團為籌備全球發售而進行的公司重組，詳情載於「歷史、重組與集團架構－公司重組」一節內。
「富達」	指	富達國際企業有限公司，於二零零六年六月二日在香港註冊成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「第144A條」	指	美國證券法第144A條
「國家外匯管理局」	指	國家外匯管理局
「銷售股份」	指	售股股東根據國際發售按最終發售價初步提呈發售的375,000,000股股份（視乎超額配股權而定）
「SARS」	指	嚴重急性呼吸系統綜合症，一種高傳染性的非典型肺炎
「第二次股份轉讓」	指	美年於首次公開發售成為無條件時向票據持有人轉讓股份的0.5%（詳情請參閱「歷史、重組及集團架構－首次公開發售前融資」）
「證券及期貨事務監察委員會」或「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「售股股東」	指	美年
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》
「上海安順」	指	上海安順房地產發展有限公司，於一九九六年一月十八日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「尚海灣安排」	指	將該等項目轉讓予S.I. Properties Holdings Limited及安排由本集團強制購回及管理該等項目（詳情請參閱「業務－尚海灣安排」及附錄八「尚海灣安排」）

釋 義

「上海創盟」	指	上海創盟國際建築設計有限公司(前稱上海海潮建築設計所、上海海潮建築設計有限公司及上海創盟建築設計有限公司)，於一九九三年九月十五日在中國成立的公司，由本公司擁有45%，鄔振國先生(哈爾濱陽光董事)擁有5%，高衛平女士(創辦人的妻子)擁有3%，方世敏先生(本公司高級管理人員)擁有2%，餘下45%權益由一名獨立第三方擁有
「上海地通」	指	上海地通建設(集團)有限公司(前稱上海地通建築工程有限公司)，於一九九八年五月二十九日在中國成立的公司，其權益分別由上海卓信商業投資管理有限公司(由張德璜先生擁有75%及其妻子擁有25%的公司)擁有66.67%、張德璜先生擁有28.53%、張德璜先生的妻子擁有3.47%及創辦人擁有1.33%，而由於其為控股股東的聯繫人，故就上市規則而言為本公司的關連人士
「上海豪森」	指	上海豪森房地產有限公司，於一九九八年十月六日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「上海弘曄」	指	上海弘曄房地產發展有限公司，於二零零八年四月七日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「上海實業集團」	指	上海實業控股有限公司及其附屬公司，為獨立第三方
「上海明寶」	指	上海明寶建設工程有限公司，於二零零四年一月十七日在中國成立的公司，為本公司的全資附屬公司之一
「上海鵬暉」	指	上海鵬暉置業有限公司，於二零零八年五月二十六日在中國成立的公司，於二零零九年八月十日作為尚海灣安排的一部分成為上海實業控股有限公司的間接全資附屬公司

釋 義

「上海祺偉」	指	上海祺偉實業有限公司，於二零零八年九月二十四日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「上海勝通」	指	上海勝通房地產開發有限公司，於二零零一年六月十九日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「上海順添隆」	指	上海順添隆混凝土有限公司，於二零零八年十一月十四日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「上海鑫泰」	指	上海鑫泰房地產發展有限公司，於一九九九年四月二十二日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「上海意景」	指	上海意景房地產開發有限公司，於二零零一年一月二十二日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元的普通股
「購股權計劃」	指	本公司根據本公司股東於二零零九年九月九日通過的決議案有條件批准的購股權計劃
「股東」	指	股份持有人
「平方米」	指	平方米
「穩定價格操作人」	指	摩根大通證券(亞太)有限公司
「國務院」	指	中國國務院
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「蘇州弘晟」	指	蘇州弘晟房地產有限公司，於二零零五年三月十七日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一

釋 義

「天津弘耘」	指	天津弘耘投資有限公司(前稱天津弘耘工程監理有限公司及天津弘耘建築材料貿易有限公司)，於二零零四年九月十三日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「天津天行建」	指	天津天行建房地產投資有限公司，於二零零六年三月二十日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「天津陽光鑫地」	指	天津陽光鑫地投資有限公司，於二零零三年五月十九日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「往績記錄期」	指	本集團截至二零零八年十二月三十一日止三個財政年度及截至二零零九年四月三十日止四個月
「瑞銀」	指	瑞銀集團香港分行(UBS AG, Hong Kong Branch)，為根據證券及期貨條例註冊之機構，可從事證券及期貨條例下第1類(證券買賣)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就企業融資提供意見)、第7類(提供自動化交易服務)及第9類(資產管理)受規管活動
「包銷商」	指	香港包銷商及國際包銷商
「包銷協議」	指	香港包銷協議及國際包銷協議
「美國」	指	美利堅合眾國，包括其領土和屬地
「美元」	指	美國法定貨幣美元
「美國證券法」	指	一九三三年美國證券法(經修訂)，以及據此頒佈的規則及規例
「估值日」	指	二零零九年七月三十一日
「富昇集團」	指	富昇香港集團有限公司，於二零零六年六月二十六日在香港註冊成立的公司，為本公司全資附屬公司之一

釋 義

「景向集團」	指	景向集團有限公司，於二零零六年二月十五日在BVI註冊成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「白表eIPO」	指	以透過指定白表eIPO網站 www.eipo.com.hk 在網上遞交申請的方式申請認購以申請人本身名義發行的香港發售股份
「白表eIPO服務供應商」	指	香港中央證券登記有限公司
「恒匯投資」	指	恒匯投資發展有限公司，於二零零六年六月十四日在香港註冊成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「無錫裝飾裝修」	指	無錫旺佳瑞裝飾裝修有限公司，於二零零八年五月十三日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「無錫旺佳瑞」	指	無錫旺佳瑞有限公司，於二零零四年九月七日在中國成立的公司，為本公司全資附屬公司之一
「陽光管理」	指	上海陽光投資(集團)物業管理有限公司，於二零零零年十一月二十三日在中國成立的公司，由本公司創辦人的妻子擁有90%，上海陽光投資(集團)有限公司(一家由本公司創辦人實益擁有100%的公司)擁有10%，而由於其為本公司創辦人的聯繫人，故就上市規則而言為本公司的關連人士
「永和南通」	指	永和房地產開發(南通)有限公司(前稱海基化學工業(南通)有限公司)，於二零零六年四月十日在中國成立的外商獨資企業，為本公司全資附屬公司之一
「卓怡南通」	指	卓怡房地產開發(南通)有限公司(前稱萬發建設發展(南通)有限公司)，於二零零六年八月二日在中國成立的外商獨資企業，為本公司全資附屬公司之一

前 瞻 性 陳 述

本招股章程載有前瞻性陳述，包括(但不限於)如「預料」、「相信」、「可以」、「預期」、「展望」、「擬」、「或會」、「計劃」、「尋求」、「將會」、「會」或類似詞彙或陳述，特別是在本招股章程「業務」及「財務資料」等節中就日後事件、本公司日後財務、業務或其他表現與發展、本行業未來發展及本公司主要市場整體經濟的未來發展使用的此類詞彙或陳述。

該等陳述乃根據多項有關本公司現有及日後業務策略以及日後營商環境的假設作出。該等前瞻性陳述反映本公司目前對日後事件的看法，並非未來業績表現的保證，且須受若干風險、不明朗因素及假設所規限，當中包括本招股章程所述的風險因素以及下列各項：

- 本公司的業務及經營策略，以及本公司推行該等策略的能力；
- 本公司按計劃進一步開發及管理本公司項目的能力；
- 本公司的股息分派計劃；
- 法律及中國政府法規(包括關於稅務及資金結匯的法律和政府規定)、本公司開發或管理其項目的地區的政策及審批程序有所變更；
- 中國房地產行業的日後發展及競爭環境；
- 本公司經營所在城市的經濟狀況及競爭情況出現變化，包括中國房地產市場及整體經濟形勢逆轉；
- 匯率波動及限制；及
- 因火災、水災、風暴、地震、疾病或其他惡劣天氣狀況或自然災害所引致的重大損失。

除須遵守適用法律、規則及法規的規定外，本公司並無責任就任何新資料、未來事件或其他事項更新或以其他方式修訂本招股章程的前瞻性陳述。基於以上各項及其他風險、不明朗因素及假設，本招股章程所論述的前瞻性事件及情況未必會以本公司預期的方式發生或根本不發生。因此，閣下不應過份依賴任何前瞻性資料。本節所載警示聲明適用於本招股章程所載的一切前瞻性陳述。

於本招股章程內，除另有所指外，有關本公司或其任何董事意向的陳述或提述乃於本招股章程刊發日期作出。任何該等意向或會因日後發展而改變。

風險因素

於投資於本公司的股份前，閣下應仔細考慮本招股章程內的所有資料，尤其下列風險及不明朗因素。以下任何事件的發生均會對本公司造成損害。倘發生這些事件，本公司股份的買賣價可能會下跌，閣下可能會損失全部或部分投資。

與本公司業務有關的風險

本公司依賴外聘承建商及供應商(包括關連人士上海地通)的表現以按時及按本公司指定的質量標準交付本公司項目

由於本公司不會自行進行項目建築工程，故本公司聘用外聘承建商、認可工程監督公司、服務提供者及供應商為本公司提供建築及相關服務及各種建築材料以及其他服務如設計及室內裝潢，而本公司透過各項目公司的項目管理部門監察上述服務。

本公司一般透過招投標方式選擇其總承建商。截至最後實際可行日期，本公司九項發展中主要物業有七項現正由上海地通承建。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止財政年度及截至二零零九年四月三十日止四個月，就上海地通提供的建築服務所產生的總建築成本分別約為人民幣1,033.1百萬元、人民幣1,019.7百萬元、人民幣1,185.5百萬元及人民幣195.3百萬元，分別佔本公司於往績記錄期的總建築及安裝成本約86.8%、96.1%、90.6%及91.3%。有關本公司與上海地通進行的持續關連交易的詳情，請參閱「關連交易－非豁免持續關連交易」一節。

本公司不能保證任何該等外聘承建商及供應商(包括上海地通或任何其他現有或本集團新聘的承建商)所提供的服務或供應的材料，將會一直令人滿意或符合本公司的質量規定。倘本公司外聘承建商(包括上海地通或任何本公司的其他現有或本集團新聘的承建商)的表現低於標準或遇上財政、經營或管理困難或／及任何實際或潛在糾紛，可能會令本公司物業發展項目的施工進度受阻，而本公司可能會就將採取的補救措施(包括撤換該等承建商)承擔額外成本，且倘本公司物業發展項目的落成時間受到延誤，更可能須向本公司客戶賠償。此外，本公司可能會因其物業發展項目出現延誤而名譽受損及承擔額外財務成本。

上述任何因素均可能對本公司的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風 險 因 素

本公司於往績記錄期內聘用上海地通(關連人士)為本公司絕大部分項目提供建築服務。於上市後，本公司聘用上海地通將受到限制，而本公司無法保證上海地通或其他建築公司將按相若條款為本公司提供建築服務

就上市規則而言，上海地通為本公司的關連人士之一，由創辦人的父母實際擁有98.67%及由創辦人擁有1.33%，而創辦人亦為本公司控股股東。於往績記錄期內，上海地通為本公司提供絕大部分建築服務，而有關服務佔上海地通為其客戶提供的整體建築服務的絕大部分。因此，於上市後，上海地通擁有人的權益(包括創辦人父母的權益)可能有別於本公司公眾股東的權益。此外，本公司已承諾，於上市後，於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度應付上海地通的全年建築費，分別將不會超過本集團就根據上市規則屬本集團部分持續關連交易的未來發展項目應付建築費的40%、30%及20%。基於上述因素，本公司與上海地通的業務關係可能會受影響，且不能保證於上市後上海地通會按相若條款為本公司提供建築服務。

由於本公司就建築服務應付上海地通的費用，於上市後將受上述全年上限金額規限，故本公司將須物色及聘用未曾與本公司合作的其他建築公司提供服務。不能保證該等其他建築公司向本公司提供的條款將與上海地通向本公司提供者相若。

本公司過往並無與多個外聘承建商合作，因此，上市後與多個外聘承建商合作時未必能維持相同效率及可能遇上其他困難。此外，於上市後，本公司獲得建設服務的條款未必能與本公司於上市前獲上海地通或其他承建商提供的條款相比擬。上述任何因素均可能會對本公司的經營業績、財務表現及業務構成重大不利影響。有關本公司與上海地通進行的持續關連交易及本公司日後聘用上海地通提供建築服務的限制，請參閱「關連交易－非豁免持續關連交易」一節。

本公司依賴中國房地產行業的表現

本公司的業務受中國房地產市況的影響。國家及地方經濟狀況(以就業水平、消費者信心、利率或其他貨幣及經濟等因素衡量)的任何不利發展，均可大幅減少中國物業市場的需求並影響中國物業的價格。因此，本公司財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。中國政府不時調整其貨幣和經濟政策，以控制中國的經濟和中國各地的地方經濟的增長速度。有關經濟調整或會影響本公司項目所在中國地區的房地產市場。中國政府於過去兩年

風 險 因 素

宣佈了一系列措施，旨在穩定中國經濟的迅速增長及將個別行業(包括房地產市場)的增長穩定至較為可持續水平。

中國地產業仍被視為不穩定的市場，故不能保證本公司的物業發展項目及投資業務會按與過往水平相若的增長率持續發展，亦不能保證本公司可受惠於中國物業市場的日後發展(如有)。倘本公司未能及時適應市況的日後變動或客戶喜好，本公司的經營業績可能會受到重大不利影響。

物業發展商之間競爭日益加劇(尤其是在中國一線城市)，或會對本公司的業務及財務狀況造成不利影響

過去幾年，大量物業發展商在中國一線和其他城市從事物業開發和投資項目，令到國內物業開發市場競爭加劇。本公司的主要競爭對手包括大型全國性和地區性物業發展商及海外發展商(包括多家香港及新加坡的著名物業發展商)，其中部分競爭對手可能擁有更長的業績記錄及更雄厚的財務及其他資源。此外，本公司亦在若干市場中與當地小型物業發展商競爭。上海、天津、北京及中國其他地區的物業發展商對土地、融資、原料以及熟練管理人員和勞工的競爭激烈，可導致土地收購成本上升、發展利潤率下降及減慢有關政府當局審批及／或審核物業發展項目的速度。可供銷售的物業供應過剩亦可令到本公司所出售物業的價格下跌。任何上述結果均可能對本公司的業務及財政狀況造成重大不利影響。

本公司是與中國政府實體訂立長期框架協議及土地出讓合同的訂約方，該等合同及協議未必能按協定實施

截至最後實際可行日期，本公司已就總規劃建築面積6,051,874平方米的多個項目訂立框架協議。於簽立該等框架協議後，本公司仍須根據相關中國法律及法規的規定完成公開招標、拍賣或掛牌出讓程序、訂立土地出讓合同及支付相關土地出讓金，方可取得土地使用權證。本公司不能向閣下保證該等框架協議將會按協定實施及本公司將能就該等項目成功訂立土地出讓合同並取得相關土地使用權證。

本公司為獲取土地訂立大批合同，包括多項土地出讓合同與框架協議。當本公司訂立有關獲取土地的合同，即使或需一段時間方可正式獲轉讓土地所有權或獲交付土地使用權證，但本公司可能仍須即時支付一定數額費用。執行該等協議存在風險，尤其在若干情況下有關協議的執行期較長，而中國政府的政策可能有所變更。本公司無法向閣下保證與本公司項目有關的中國政府政策於未來不會改變，或在實施該等協議的方式上不會有變動。

風 險 因 素

此外，本公司不能向閣下保證該等對本公司有利的協議條款(包括有關地塊的土地使用權的價格變動)不會有任何修訂。此外，有關針對中國政府實體而執行的合同及框架協議的法律及慣例均涉及不明朗因素，而本公司不能向閣下保證最終可取得該等土地出讓合同及框架協議所涉地塊的業權。倘任何該等土地出讓合同或框架協議並未按協定實施，則本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大及不利影響。

本公司未必能為物業發展項目取得足夠資金或取得資金的條款未必具有吸引力

物業發展業務需要龐大資金。本公司一般透過銀行借貸、股東注資、內部現金流量及首次公開經常發售前融資(包括預售及出售本公司物業所得款項)為發展項目提供資金。不能經常保證本公司有足夠資金供日後所有物業發展項目所需或取得資金的條款具有吸引力。

於二零零九年四月三十日，本公司的借貸為人民幣6,541.8百萬元，其中人民幣5,932.3百萬元於一年內到期，人民幣609.6百萬元於一年後但五年內到期。本公司就首次公開發售前融資及尚海灣安排已產生並將產生大量利息開支。這筆利息開支絕大部分已經或將會資本化計入發展中物業成本，而非於其產時在本公司的綜合收益表內支銷。持作銷售已落成物業的資本化利息於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，分別約為人民幣8.5百萬元、人民幣7.4百萬元、人民幣57.3百萬元及人民幣38.5百萬元。發展中物業資本化利息於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，分別約為人民幣266.0百萬元、人民幣608.7百萬元、人民幣1,488.5百萬元及人民幣1,868.6百萬元。請參閱載於附錄一的本集團綜合財務資料附註10及11。在未來期間，該等資本化利息支出將於銷售該等物業時於綜合收益表內確認為銷售成本的一部分。因此，該等資本化利息支出於二零零九年及未來期間銷售該等物業時或對本集團的毛利率構成不利影響。計入截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年四月三十日止四個月銷售成本的本公司已資本化利息，分別為人民幣34.0百萬元、人民幣74.7百萬元及人民幣13.4百萬元。本公司不能保證日後能夠以合理條款或甚至是否能夠取得銀行貸款或第三方融資，或保證能夠償還或延續金融機構提供的現有信貸或償還其他第三方融資(包括首次公開發售前融資)或將其再融資，或保證任何利率波動不會影響本公司為發展物業籌集資金的能力。

對於銀行及其他第三方融資，本公司能否按有利於個別物業項目獲得合理回報的條款為物業發展項目安排足夠融資，乃取決於整體經濟狀況、本公司財務實力及表現、金融機構給予的信貸額度、所質押的抵押品的價值及中國整體貨幣政策等多種因素。中國政府已實行多項緊縮措施以防止經濟過熱，其中包括中國政府於二零零六年五月二十四日頒佈，

風 險 因 素

運用稅務、銀行信貸及土地政策調節住房需求的政策措施。有關緊縮措施的其他詳情請參閱「業務 — 項目融資」一節。中國人民銀行自二零零六年六月起已多次宣佈調高商業銀行存款準備金比率，使存款準備金比率自二零零六年七月五日起由7.5%增至8.0%，自二零零六年八月十五日起由8.0%增至8.5%，自二零零六年十一月十五日起由8.5%增至9.0%，自二零零七年一月十五日起由9.0%增至9.5%，自二零零七年二月二十五日起由9.5%增至10.0%，自二零零七年四月十六日起由10.0%增至10.5%，自二零零七年五月十五日起由10.5%增至11.0%，自二零零七年六月五日起由11.0%增至11.5%，自二零零七年八月十五日起由11.5%增至12.0%，自二零零七年九月六日起由12.0%增至12.5%，自二零零七年十月十三日起由12.5%增至13.0%，自二零零七年十一月二十六日起由13.0%增至13.5%，以及由二零零七年十二月二十五日起由13.5%增至14.5%。二零零八年一月二十五日，中國人民銀行宣佈再將存款準備金比率由14.5%提高至15.0%。此外，存款準備金比率由二零零八年六月二十五日起進一步增加至17.5%，為過往30年的歷史高位。存款儲備金比率於二零零八年十月下調至16.5%及於二零零八年十二月下調至14.5%，反映中國政府就經濟衰退所推行以刺激經濟增長的政策。存款準備金比率即銀行借出款項時須撥備的金額比率。此外，根據中國人民銀行和中國銀行業監督管理委員會（「中國銀監會」）共同發出的通知，不得就未取得有關土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證的項目批出任何貸款。以上規定限制商業銀行可供借貸予本公司的金額，故本公司從商業銀行取得融資的能力或因而會受到不利影響。

預售物業所得款項亦是本公司物業發展項目資金的重要來源。不能保證本公司能持續取得足夠預售款項為任何特定發展項目提供資金。倘本公司預售物業的能力受到限制(包括取得預售許可證前必須支付的初步費用增加)及本公司動用預售所得款項的能力受到任何限制(包括規管預售所得款項用途的中國法律及法規日後作出修訂)，則需要更長時間彌補本公司資本開支，且本公司須另覓方法為旗下物業不同發展階段提供資金，因而對本公司的現金流量、業務及財務狀況有重大不利影響。

本公司業務依賴充足的合適土地供應，亦有賴本公司能否為該等土地取得土地使用權與其他必要的中國政府批文進行日後的發展項目

本公司的收入主要來自銷售本公司所發展的物業。因此，本公司的收入並非經常性質，而是取決於本公司能否獲得優質地塊、完成建築及出售物業發展項目。本公司必須補充及增加土地儲備以維持業務發展。

中國土地的供應一般由中國政府控制，故本公司能否收購日後發展項目所需土地使用權及本公司收購土地成本均受規管開發土地供應的政府政策影響。二零零二年五月，中國政府實施規例，規定只能透過公開招標、拍賣或掛牌出讓住宅及商業物業發展項目的土地

風 險 因 素

使用權。此外，中國政府亦可能限制本公司現時已有或有意擁有權益的城市可供發展土地的供應。

除了向中國政府收購土地外，本公司亦會以收購房地產項目公司股權或在市場上向獨立第三方收購土地使用權的方式獲得土地使用權。本公司能否向其他房地產發展商收購合適房地產項目公司乃視乎多個不明朗因素而定，包括是否有可供收購目標、本公司與賣方的議價、本公司的盡職審查結果以及第三方與監管當局的同意及批文。不能保證本公司於任何時候均能物色和以收購房地產項目公司股權的方式成功收購合適的土地使用權。

中國政府亦規管開發土地的形式。例如，國務院及其他相關政府機關於二零零六年五月底公佈有關調整中國住宅市場結構的新指引後，國土資源部於二零零六年五月三十日發出有關高檔住宅物業發展項目的整體土地供應限制的詳盡公告，主要的限制包括中止別墅項目的新土地供應。

此外，房地產發展商須向有關中國政府當局取得土地使用權證，方可在中國發展及銷售房地產。並不保證本公司可及時成功取得甚至能否取得旗下項目所有必要土地使用權證。為發展及完成一個物業發展項目，本公司必須在物業發展項目不同階段取得有關行政機關的各種許可證、執照、證書及其他批文，包括土地使用權文件、規劃許可證、施工許可證、預售許可證及竣工驗收證書或確認文件。各項批文須達成若干條件方可取得。本公司不能保證在達成取得該等批文的先決條件時不會遇到困難，亦不能保證能夠符合可能不時生效且與授出批文有關的新法例、規例或政策。行政機構在審批本公司申請及授出批文時或會有所延誤。倘若本公司經營或計劃經營所在任何地區暫時禁止建築施工，亦會使本公司物業發展項目暫時延誤。

倘政府改變政策使本公司日後項目的土地供應減少，或本公司未能成功向中國政府或其他項目公司投得土地，或本公司於取得土地使用權證或中國政府其他必要批文時有所延誤或出現問題，本公司日後的財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

由於本公司的收益主要來自出售物業，本公司不同期間的經營業績或因所售物業的建築面積及交付時間而有重大差異

目前，本公司絕大部分收益來自出售本公司所發展的物業。本公司的經營業績日後或

風 險 因 素

會由於多項因素而波動，包括本公司物業發展項目的整體進度、物業受目標客戶歡迎的程度、銷售本公司所發展物業的時間，以及土地成本及建築成本等開支的波動。

此外，根據本公司收益確認的會計政策，本公司在交付物業時確認物業銷售及預售的收益，一般在開始預售後一至兩年內確認。於二零零九年七月三十一日，本公司已完成興建以下項目：陽光新景、皇家花園、陽光巴黎第一及第二期、陽光威尼斯第一、第二、第三A期及第三B期、陽光星期八第一及第二期、陽光尚城第一以及第二期、第一國際第一期及海上一品第一及第二期，合共已出售及交付的建築面積為1,550,070平方米。有關詳情請參閱本招股章程「財務資料－主要會計政策－收益確認」一節。由於本公司的物業交付時間因建築時間表而有所不同，因此本公司不同期間的經營業績可能因所售物業的建築面積及交付時間而有重大差異。本公司交付建築面積較多的期間，收益一般較高。然而，在預售大量建築面積的期間，若預售物業並非在同期交付，則收益未必相應增加。由於收購土地需要大量資金及建設成本，加上土地供應有限，故本公司在任何一段時間內所能從事的項目數量有限，這使得項目交付的時間對本公司經營業績的影響更加顯著。

本公司的業務受季節性因素所影響。於春節期間，尤其在北方地區，冬季的寒冷天氣可阻延發展項目的施工。本公司於交付物業時確認的收益及利潤或會受該季節性因素所影響。

從發展項目取得利益前，本公司須面對重大物業發展風險

物業發展項目在建築期內通常須投入龐大資本開支，且可能需時數月或數年方可從預售待完成物業及出售已落成物業產生正現金流量(如有)。完成一項物業發展項目所需時間及成本或會因本公司無法控制的多種因素而大幅增加，該等因素包括材料、設備、工藝技術和勞工的短缺或成本上漲、惡劣氣候、天災、勞資糾紛、與承建商的爭議、意外事件、政府優先考慮的事項及政策的變動、市況的變動、向有關政府部門取得必要的執照、許可證及批文被耽誤、拆遷上的延誤而導致安置賠償增加以及其他無法預見的問題或情況。任何該等因素(不論是單獨或一起發生)均可導致物業發展項目出現延誤或無法完成，並導致成本遠高於預算。倘無法按原計劃或根本無法完成物業發展項目，則可對本公司的聲譽造成不利影響，並可能會引致潛在責任。因此，本公司的投資回報(如有)可能無法及時確認或可能較原先預期為低。

物業估值報告中的物業估值可能與實際可變現價值有別及會有變動

由仲量聯行西門有限公司編製的物業估值報告載於本招股章程附錄四。報告中的估值乃根據若干假設而作出，而基於其性質，該等假設具有主觀性及不確定性，因而可能有別

風 險 因 素

於實際可變現價值。就發展中物業及持作未來發展物業而言，有關估值乃根據以下假設作出：(i)該等物業將會按目前的方案落成或發展；(ii)有關方案已獲得或將會獲得所有監管及政府批文；(iii)本公司擁有正式合法業權及有權將物業轉讓而毋須繳付額外土地出讓金；及(iv)有關物業的所有土地出讓金均已繳清，而物業概無任何產權負擔及其他限制。該等估值並非物業實際可變現價值的預測。舉例而言，任何特定物業發展項目或全國或地方經濟狀況出現不可預見變動，均可影響本公司物業的實際可變現價值。本公司不能向閣下保證本公司物業的估值日後不會下跌。有關估值下跌將降低本公司的溢利，因而可能對本公司的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

本公司的經營業績包括未變現的投資物業估計公平值收益

截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年四月三十日止四個月，本公司於綜合收益表錄得投資物業公平值收益分別約人民幣846.1百萬元及人民幣735.2百萬元，分別佔本公司於該等期間的除稅前溢利的40.6%及69.4%。有意投資者應注意，有關公平值上調主要反映於相關呈報日期本公司投資物業價值的未變現資本收益，並非本公司投資物業的日常租金收入產生的溢利，且很大程度上取決於物業市場的現行市況。該等公平值收益並沒有為本集團產生現金流入，且除非該等投資物業按相等於或高於該等估計公平值的價格售出，否則不會為本集團產生現金流入。此外，有意投資者應注意，物業價值受市場波動影響，而本公司不能向閣下保證本集團日後將能夠繼續就投資物業錄得金額相若的有利公平值調整，甚至根本不能錄得有利公平值調整，亦不能保證本公司投資物業的公平值日後不會下跌。本公司投資物業的公平值有任何下跌將降低本公司的溢利，並可對本公司的經營業績造成重大不利影響。

本公司過往曾錄得由經營活動產生的現金流出淨額。本公司無法保證本公司日後不會錄得由經營活動產生的現金流出淨額

本公司由經營活動產生的現金流出淨額，於二零零六年為人民幣2,209.6百萬元及於二零零八年為人民幣2,726.4百萬元。由於物業發展業務的性質，當物業預售的現金流入與物業建築及購買土地的現金流出在時間上出現不平衡時，本公司或會不時錄得經營現金流出淨額。本公司過往由經營活動產生的現金流出淨額主要是由於發展中物業及持作未來發展的項目增加，以及其他主要發展項目準備預售所致。

無法保證日後本公司不會錄得經營現金流出淨額。倘本公司日後持續錄得經營現金流出淨額，或會對本公司的財務狀況造成重大不利影響。

風 險 因 素

本公司為客戶的按揭提供短期擔保時並無進行獨立信用審查。倘大量該等擔保遭催繳，本公司的財務狀況或會受到不利影響

本公司與多間銀行訂立安排，為本公司的物業買家提供按揭貸款。根據行業慣例，本公司須向為客戶提供按揭的銀行提供擔保，直至工程完成及有關物業所有權證與物業的其他權益證書提交予有關銀行為止。若任何買家拖欠按揭貸款而銀行根據擔保催繳，本公司須償還買家就有關貸款拖欠承按銀行的所有債務，而承按銀行會將貸款及按揭的權利轉讓予本公司，本公司則享有物業的全面追索權。

按行業慣例，本公司不會對客戶進行獨立的信用審查，而是依賴承按銀行所進行的信用審查。於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，本公司為客戶的按揭貸款作出而尚未了結的擔保分別約人民幣528.6百萬元、人民幣1,860.8百萬元、人民幣2,662.1百萬元及人民幣3,112.4百萬元。

倘大量買家對償還按揭違約，使本公司根據擔保遭催繳，而有關物業價值較買家所支付價格大幅貶值或由於不利市況或其他理由使本公司無法出售該等物業，則本公司的經營業績及財務狀況會受到不利影響。

倘本公司的項目公司未能取得或續領資質證書，本公司須承受法律及業務風險

中國所有房地產發展商均須取得資質證書，方可在中國從事物業發展業務。此外，中國房地產發展商須持有有效的資質證書，始能申請預售許可證。

根據《房地產開發企業資質管理規定》（「資質證書規定」），新成立的發展商須先申請有效期初步為一年的暫定資質證書，最多可再續期兩年。其後，發展商必須根據資質證書規定列明的四個級別，申請其中一個級別的正式資質證書。在審批資質證書申請時，相關的政府部門會考慮房地產發展商的註冊資本、物業發展投資、物業發展歷史及物業建築質素，亦會考慮發展商管理人員的專長及發展商有否非法或不當經營。

倘本公司旗下任何項目公司未能繼續及時或完全不能續領資質證書或取得正式資質證

風 險 因 素

書，於該等證書屆滿後，該等項目公司可能不獲准繼續從事房地產發展項目或預售該等發展項目，繼而對本公司的經營及財務狀況構成重大不利影響。

有關中國稅務機關或會徵收土地增值稅，並可能質疑本公司計算土地增值稅的基準

根據中國稅務法律及法規，本公司發展作出售用途的物業須向地方稅務機關繳付土地增值稅。在中國，出售或轉讓國有土地使用權、樓宇及其配套設施所得全部收入須按有關稅法所界定增值按累進稅率30%至60%徵收土地增值稅。根據《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》，倘普通標準住房增值不超過可扣稅項目總額20%，則可豁免土地增值稅。可扣稅項目包括土地使用權收購成本、土地開發成本、新建築及設施的建築成本或已使用物業及樓宇估值、轉讓房地產的相關稅項及財政部所規定的其他可扣稅項目。出售商用物業不符合獲得豁免的條件。根據《中華人民共和國土地增值稅暫行條例實施細則》，房地產發展商計算土地增值額時可額外扣除20%可扣減開支。二零零六年十二月二十八日，國家稅務總局頒佈《關於房地產開發企業土地增值稅清算管理有關問題的通知》，旨在嚴格執行徵收土地增值稅規定。本通知規定房地產發展商須就符合若干條件的發展項目(如發展項目的85%已預售或出售)清算應付最終土地增值稅。地方省級稅務機關有權因應當地情況，按照本通知制定詳細的實施細則。

本公司每年僅須按地方稅務當局的規定預付部分稅款。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個財政年度及截至二零零九年四月三十日止四個月，本公司就土地增值稅作出的撥備分別為人民幣0.4百萬元、人民幣114.6百萬元、人民幣363.1百萬元及人民幣9.5百萬元。倘中國稅務機關實際收取本公司已撥備的土地增值稅，則本公司的現金流量及財務狀況將會受到不利影響。此外，倘中國稅務機關(由於地方慣例及地方稅務機關相關規例的詮釋有所改變)最終收取的土地增值稅超過本公司的撥備金額，則本公司的除稅後純利及財務狀況將會受到不利影響。

根據新的中國企業所得稅法，本公司或會被視為一家中國居民企業而須就本公司的全球收入繳納中國稅項

根據自二零零八年一月一日起生效的新中國企業所得稅法，倘於中國境外成立的企業的「實際管理機構」位於中國境內，則該企業會被認定為中國居民企業，須就其全球收入按

風 險 因 素

25%的統一稅率繳納中國企業所得稅。根據與新中國企業所得稅法有關的新實施條例，「實際管理機構」的定義為於一間企業的日常經營、人事、財務賬目及財產方面擁有重大整體管理控制權的機構。本公司絕大部分管理層目前位於中國，而彼等於企業所得稅法生效後仍留駐中國。因此，就企業所得稅而言，本公司可能會被認定為中國居民企業。由於有關的稅務處理方法將視乎當地稅務機關如何應用或執行新中國企業所得稅法或實施條例，故此有關處理方法的稅務影響目前尚未明朗。謹請參閱下文「根據中國稅法，本公司應付境外投資者的股息及出售本公司股份的收益或須繳納預扣稅」一段。

根據中國稅法，本公司應付境外投資者的股息及出售本公司股份的收益或須繳納預扣稅

根據新中國企業所得稅法及國務院頒佈的實施條例，倘若有關股息源於中國境內，除非中國與境外股東居住地的司法權區訂立合適的稅務協議以減低或免除有關稅項，否則應付予屬於「非居民企業」（及並無在中國成立或擁有營業地點，或如在中國成立或擁有營業地點，但有關收入並非與成立或營業地點有實際關連）的投資者的股息須按稅率10%繳納中國所得稅。同樣，若有關收益被視為源自中國境內的收入，則有關投資者轉讓股份獲得的任何收益須按稅率10%繳納中國所得稅。倘若本公司被視為一家中國「居民企業」，則尚未清晰的問題包括本公司是否須就本公司股份支付股息，或閣下轉讓本公司股份所得收益會否被視作源自中國境內的收入而須繳納中國稅項。倘若本公司須根據新中國企業所得稅法就應付予本公司的境外股東的股息預扣中國所得稅，或如閣下須就轉讓閣下的股份支付中國所得稅，則閣下於本公司股份的投資價值或會受到重大不利影響。

本公司主要依賴本公司附屬公司支付的股息為本公司可能存在的現金及融資需求提供資金，而本公司中國附屬公司向本公司支付股息的能力如有任何限制，可能對本公司經營業務的能力有重大不利影響

本公司是一家控股公司，主要依賴本公司附屬公司支付的股息應付現金需求，包括撥付所需資金償還本公司可能承擔的任何債務。倘若本公司的任何附屬公司日後以本身名義引發債務，則規範該債務的文契可限制有關附屬公司向本公司支付股息或作出其他分派。

此外，適用中國法律、規則及法規允許本公司的中國實體僅以其根據中國會計準則釐定的保留盈利（如有）支付股息。本公司的中國實體須按照相關法律及其各自的章程細則的條文規定，每年須預留根據中國會計準則計算的稅後溢利的若干百分比投入儲備金。因此，本公司的中國實體在向本公司轉投（不論以股息、貸款或墊款方式）其部分淨收入方面均受到限制。本公司附屬公司向本公司支付股息如有任何限制，可對本公司發展、作出對本公司業務有利的投資或收購、支付股息或以其他方式提供資金及經營本公司的業務等方

風 險 因 素

面的能力有重大不利限制。根據新中國企業所得稅法及國務院頒佈的實施條例，在中國已訂立的任何相關所得稅條約適用情況下，中國企業向屬於「非居民企業」（該企業並無在中國成立或擁有營業地點，或如在中國成立或擁有營業地點，但有關收入並非與成立或營業地點有實際關連）所支付的股息須按稅率10%繳納中國所得稅。倘若本公司或本公司的非中國附屬公司被視為「非居民企業」，則本公司或任何該等附屬公司自本公司中國附屬公司所收取的股息或須按稅率10%（或條約規定的較低稅率）繳納中國稅項。

倘本公司任何主要管理人員離任，本公司的經營或會受到不利影響

本公司依賴管理層及其他合資格及資深人員所提供的服務。中國物業發展行業對該等人才的競爭異常激烈。本公司的核心管理團隊由「董事、高級管理層及僱員」一節所披露的本公司執行董事及主要高級管理人員組成。倘本公司任何核心管理團隊成員離任，而本公司未能物色合適替代人選，則本公司的業務或會受到不利影響。此外，隨著本公司業務不斷發展，拓展至中國其他地區市場，本公司將須在更廣泛地區聘請、培訓及挽留僱員。倘本公司未能吸引及挽留合適人才，則本公司的業務及前景會受到不利影響。

本公司控股股東的權益可能有別於本公司公眾股東的權益

於全球發售後，創辦人將透過其全資擁有公司美年成為本公司最大股東，於緊隨全球發售後持有本公司約66.135%股權（假設超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權不獲行使及可換股票據將按發售價下限4.00港元獲轉換）。因此，按照本公司的組織章程大綱及組織章程細則及開曼群島法例，創辦人由於在本公司股本中有重大擁有權，加上其於本公司董事會的職位，其將可透過於股東大會及董事會會議上投票，對本公司的業務或在對本公司及本公司其他股東而言屬重大的事宜方面行使重大控制權及發揮重大影響力。創辦人的利益或會有別於本公司公眾股東的利益。

環境問題的潛在責任或會導致龐大費用

本公司須遵守有關保障健康及環保的各種法律及法規。適用於個別項目發展地點的特定環境法律及法規，會由於地點位置、環境狀況、現時及以往用途以及鄰近物業的狀況及用途而有很大差異。遵守環境法律及條件或會導致延誤，致使本公司須支付龐大合規費用及其他成本，並可禁止或嚴重限制環境易受破壞地區的項目發展活動。

風 險 因 素

根據中國法律及法規，本公司發展的每個項目均須進行環境影響評估，而本公司須向合資格當局呈交有關的環境影響評估報告，以便於該等項目施工前獲其批准。本公司不能保證環境影響評估可反映所有環境責任或其影響的程度，亦可能有本公司未察覺的重大環境責任。倘若本公司因未有完成或進行環境影響評估而遭監管當局處分，則本公司的聲譽、業務及財務狀況或會受到不利影響。

本公司在售後交付業權文件時或會有所延誤

中國房地產發展商一般須在交收有關物業後九十天內或銷售合同規定的其他限期向各買家交付相關的國有土地使用權證及房屋所有權證。根據本公司的銷售合同，本公司須就延誤交付向客戶賠償。根據一般買賣協議，倘本公司未能於買賣協議所訂明的交收日期交付物業，本公司將(視乎延誤的時間)有法律責任支付罰金，金額每日按物業價格的0.005%至0.02%計算，直至交付物業為止。倘本公司的交收延誤超出若干日數(視乎個別合同而定，由30日至180日不等)，有關買家除可申索罰金外亦有權撤銷合同。亦可能存在非本公司能控制的因素(例如各政府機構的審批程序)導致延誤交付房屋所有權證。倘一項或多項物業項目出現嚴重延誤，則本公司的業務及聲譽可能會受到重大不利影響。

本公司業務或會因利率日後上升而受到不利影響

中國利率於一九九五年七月至二零零四年十月間相對穩定。然而，中國人民銀行於二零零四年十月二十八日調升其貸款及存款基準利率，一年期人民幣貸款利率提升0.27%至5.58%，而一年期存款利率提高至2.25%，由二零零四年十月二十九日起生效。這是分別自一九九五年七月和一九九三年七月以來貸款利率及存款利率首次調升。中國人民銀行同時取消人民幣貸款利率上限，並准許銀行的存款利率低於中國人民銀行基準利率。於二零零五年三月，中國人民銀行取消個人優惠按揭貸款利率，並將最低按揭貸款利率限制於基準貸款利率的0.9倍。於二零零六年四月二十七日，中國人民銀行將一年期人民幣貸款的標準貸款利率進一步提升0.27%至5.85%，由二零零六年四月二十八日起生效。其於二零零六年八月十八日將一年期人民幣貸款的基準利率提升0.27%至6.12%，由二零零六年八月十九日起生效；於二零零七年三月十七日將一年期人民幣貸款的基準利率提升0.27%至6.39%，由二零零七年三月十八日起生效；其於二零零七年五月十八日將一年期人民幣貸款的基準利率提升0.18%至6.57%，由二零零七年五月十九日起生效；再於二零零七年七月二十一日將一年期人民幣貸款的基準利率提升0.27%至6.84%，由二零零七年七月二十二日起生效。於二零零七年八月二十一日，中國人民銀行再次將一年期人民幣貸款的基準利率提升0.18%至7.02%，自二零零七年八月二十二日起生效。中國人民銀行於二零零七年十二月二十一日將其基準利率進一步提升至7.47%。其他不同年期的貸款利率亦相應提升。中國人民銀行之後維持利率不變，直至爆發全球金融危機後，中國人民銀行於二零零八年九月採取行動降低

風 險 因 素

利率。於二零零八年第四季，中國人民銀行曾五次降低利率，將一年期貸款基準利率下降合共189個基點。於二零零八年底，一年期貸款基準利率為5.31%，於最後實際可行日期仍保持不變。

本公司就首次公開發售前融資產生巨額利息開支。利息開支的重大部分已資本化為發展中物業，將於銷售該等物業時於綜合收益表內確認為銷售成本。因此，該等已資本化利息開支於二零零九年及未來期間銷售該等物業時可能對本集團的毛利率構成不利影響。

中國人民銀行實施的利率調升將導致按揭融資對有意購入本公司物業的買家而言更加昂貴。本公司的借貸成本亦會因利率上升而增加，因而對本公司的經營業績會造成不利影響。

本公司不能保證在中國其他發展迅速的城市成功拓展本公司的商用及住宅物業發展及營運業務

本公司現時在上海、天津及北京發展其大部分項目，同時積極將業務擴展至中國其他發展迅速的地區如無錫、蘇州、南通、合肥、瀋陽及哈爾濱。本公司積極向中國其他地區拓展，或會對本公司的管理、經營及財務資源造成壓力，亦會進一步增加本公司的融資需求。不能保證本公司可成功將業務擴展到中國其他地區，亦不保證中國其他地區的住宅及商業發展項目收益會以本公司預期的速度增長，甚至可能並無增長。此外，倘本公司上海以外地區的發展項目管理不善或未達到客戶的預期，則本公司在聲譽及財務上均可能面臨重大風險。倘本公司在中國其他地區的發展項目未能如本公司預期般產生收益，或本公司因擴展業務至中國其他地區的計劃而令聲譽受損或招致重大財務虧損，可能會對本公司的業務、財務狀況或經營業績構成重大不利影響。

本公司並無購買保險以保障本公司營運有關的潛在虧損及索償

本公司並無為其已發展待售物業投保，惟本公司借款銀行在其中擁有抵押權益的該等發展項目，或本公司根據相關貸款協議須投保者除外。此外，本公司一般不會就其物業於興建期間可能發生的人身損傷投保（為本公司本身的職員投保除外）。總承建商及建築公司負責工程進行期間的安全控制，並須根據中國法律及法規為其建築工人投購意外保險。

本公司並無就建築期間不履行合約及與建築期間的建築及安裝工程有關的其他風險投保。此外，有若干或然責任為不可按商業上適用的條款購買保險，例如因地震、颱風、水

風 險 因 素

災、戰爭及內亂導致的損失。或會有因本公司未有保險保障而引致本公司蒙受損失、作出賠償及承擔責任的情況，可能對本公司的業務、財政狀況或經營業績造成重大不利影響。

本公司或會不時涉及因經營引致的法律及其他訴訟，或須因此面對重大責任

本公司在開發及銷售旗下物業時或會涉及與多方人士的爭議，包括承建商、供應商、建築工人、合作夥伴及買家。該等爭議或會導致法律或其他程序，因而或會產生龐大訟費及分散資源和管理層注意力，對本公司業務、財政狀況或經營業績造成重大不利影響。由於本公司大部分項目乃分期進行，倘本公司早期物業買家發現本公司後期的項目規劃及開發與早期所作陳述及保證不一致，則早期物業買家或會對本公司提出訴訟。此外，本公司在經營過程中或會與監管機構意見不一致，因而可能須面對行政訴訟。不利的判決或裁定可導致本公司被罰款及造成本公司的物業發展項目出現延誤。請參閱本招股章程「業務－法律訴訟」一節瞭解更多詳情。

本公司目前的在建及日後物業發展項目如有任何不合規格建築面積，均可能須獲政府批准及額外付款

物業發展項目竣工後須經當地政府部門檢查，而倘發展項目符合有關法律及法規，則會獲發物業建築及城市基建建築工程竣工的驗收備案表。倘物業發展項目的總建成建築面積超過有關土地出讓合同或施工許可證中的原授權建築面積，或倘已落成物業的已建築面積中含有不符合建設工程規劃許可證所授權的規劃建築面積，則物業發展商可能須支付額外款項或修改該等不合規格的建築面積，方可獲發物業建築及城市基建建築工程竣工驗收備案表。

本公司不能保證當地政府部門不會發現本公司目前開發中的項目或日後任何物業發展項目於工程完成後的總建成建築面積超過有關的授權建築面積。如發現該建築面積大部分與有關合同或許可證規定者不符，則可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及／或前景造成重大不利影響。

本公司將境外資金匯返中國須獲中國政府同意，故本公司運用全球發售所得款項淨額時可能遭受延誤

近年來，為穩定經濟增長，中國政府推出連串緊縮措施，包括旨在控制境外資金流入物業發展行業或用作物業投機活動的措施。尤其如本公司中國法律顧問通商律師事務所告

風 險 因 素

知，商務部及國家外匯管理局於二零零七年五月二十三日聯合頒佈的通知（一般稱為第50號通知），規定於頒佈該通知日期後新批及成立的外商投資房地產公司，必須遵守商務部的若干登記規定。此外，第50號通知亦規定新增物業項目或物業業務的外商投資房地產公司，亦須遵守相關審批規定。據通商律師事務所告知，參與重組的本集團外商投資房地產公司均並非於二零零七年五月二十三日後新批及成立，故通商律師事務所認為第50號通知訂明的要求在此方面並不適用於本集團。據通商律師事務所告知，參與重組的本集團目前現有九家外商投資公司全部均已就其新增項目及業務或增加繳入資本取得相關批文，亦已取得經更新的外商投資企業批文證書，因此，通商律師事務所認為本集團亦已遵守該等相關審批要求。鑒於國家外匯管理局於二零零七年七月十日再頒佈通知（一般稱為第130號通知），倘本公司日後擬在中國成立新的外商投資房地產企業，並／或擬動用本公司全球發售的所得款項淨額增加現有外商投資房地產企業的繳入資本或成立新的外商投資房地產企業，本公司須向商務部辦妥必需的備案程序，方可申請外匯登記以將所得款項匯返中國作有關用途。此外，倘本公司擬動用境外資金向該等外商投資企業提供股東貸款，國家外匯管理局的地方支局將不得再登記該等外商投資貸款或讓所得款項匯返中國作為外國貸款。

由於本公司的境外控股公司地位，本公司一般透過成立為外商投資房地產公司的項目公司在中國經營物業發展業務。如「未來計劃及所得款項用途」一節所披露，本公司所得款項淨額約70%須初步用作本公司現有外商投資房地產公司的註冊資本注資款項，以為本公司的未來項目提供資金。因此，本公司須向商務部備案，並待完成備案後方可將所得款項撥回中國用於發展日後項目及可能進行的新土地收購。本公司不能向閣下保證此過程是否需時或會否導致延誤，或是否會成功取得投資批文及向商務部備案。倘未能取得有關政府批文及進行備案，或審批或備案過程出現任何重大延誤，將會對本公司的發展及擴展計劃造成不利影響，因而可能令本公司的經營業績受到不利影響。此外，根據上述第130號通知下的新政策，本公司董事亦認為，本公司日後可能難以透過外國股東貸款方式獲得資金。

此外，向本公司的中國營運附屬公司作出任何股本注資，包括來自全球發售所得款項的出資，均同時受到中國外商投資規例及外匯規例限制。例如，國家外匯管理局於二零零八年八月頒佈一份有關將外商投資企業的外匯注資轉換為人民幣的管理辦法的通函，據

風險因素

此，除非中國法律法規另有批准，否則以外匯注資兌換的人民幣僅可用於有關外商投資企業的核准業務範圍內活動，而不得用於境內股本投資或收購。根據該通函，本公司可能難以向其項目公司或股本被投資公司增加注資及其後將該等注資兌換為人民幣在中國作股本投資或收購。本公司不能保證能夠及時取得該等批文，或是否取得批文。倘本公司無法取得該等批文，可能會對本公司向其中國項目公司作出股本注資作為一般營運資金或為其提供營運資金的能力產生負面影響，繼而可能對本集團的經營業績造成重大不利影響。

與本公司行業有關的風險

房地產供應過剩可能會拖低物業價格

中國物業市場仍處於早期發展階段，故社會、政治、經濟、法制及其他因素可能會影響其發展。例如，缺少成熟及活躍的私人物業二級市場及中國個人可獲的按揭貸款金額有限，均為可抑制住宅物業需求的因素。本公司不少發展項目的目標是可支配收入屬高水平及追求現代優質居住環境的居民。該等居民亦是本公司零售店舖及商用物業租戶提供的產品及服務的消費者。中國經濟大幅放緩會對這些需求以及企業及其他專業公司對本公司辦公樓物業的需求造成不利影響。

此外，中國物業市場並不穩定，或會出現供應不足或過剩而導致物業價格波動。中央及地方政府經常調整貨幣及其他經濟政策，以防止中國及地方經濟過熱。有關的經濟調整或會影響中國房地產市場。中央及地方政府不時調整政策，並採取新規管措施直接控制中國房地產市場過度發展。過去三年間，中央及地方政府採取一系列措施打擊住宅物業市場的投機活動，並增加供應經濟適用住房。該等政策或會導致市況變動，包括辦公樓、住宅、零售、娛樂及文化物業價格不穩定及供求失衡。此情況或會對本公司業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。本公司不能保證日後中國房地產業不會過度發展。中國房地產業日後過度發展或會導致物業供應過剩、物業價格下降以及可供日後發展的土地供應不足，以致本公司在市場上收購土地的成本上升。此情況或會對本公司業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

本公司的經營須遵守大量政府法規，並易受有關法規的變動影響

作為在中國主要從事涉及多元化土地用途項目發展的物業發展商，本公司的經營須遵守大量政府法規。本公司必須遵守中國法律及法規的各種規定，包括地方當局制定以實施

風 險 因 素

該等法律及法規的政策及程序。為開發及完成一個物業發展項目，本公司必須在旗下物業發展的各階段，向有關行政部門取得各種許可證、執照、證書及其他批文，包括有關向本公司項目附屬公司注資的批文、土地使用權文件、規劃許可證、施工許可證、預售許可證以及竣工驗收證書或確認文件。各批文須視乎若干條件的達成方會發出。

例如，作為中國政府近期調整住房供應措施的一部分，國家建設部及其他有關監管機構於二零零六年五月共同發出《關於調整住房供應結構穩定住房價格的意見》（「意見」）。意見規定（其中包括）於審批二零零六年六月一日或以後的住房發展項目時，有關地方當局須規定樓面面積小於90平方米的單位，最少須佔新批准及所開的發商住發展項目的總發展及建築面積70%，但直接受中國中央政府管轄的直轄市、省會城市及已取得國家建設部批准的若干城市不須遵守此規定。該等批准乃基於存在特殊情況而定。根據意見，於二零零六年六月一日前取得項目批文但並未取得建築工程施工許可證的項目須調整其計劃以遵守該新規定。

於二零零六年三月二日，財政部和國家稅務總局頒佈通知，規定個人轉讓住房物業須繳付土地增值稅，由二零零六年三月二日起生效。於二零零六年五月三十日，國家稅務總局發出通知，規定由二零零六年六月一日起，個人於購買住房後五年內轉讓該房屋，須按銷售收入的全額徵收營業稅。於二零零六年七月十八日，國家稅務總局頒佈通知，規定任何人士由轉讓住宅物業所賺取的收入餘額，於扣除物業原價值及任何合理開支後，須繳付作為「物業轉讓收入」的個人所得稅，由二零零六年八月一日起生效。

於二零零七年五月二十三日，商務部和國家外匯管理局聯合頒佈《關於進一步加強、規範外商直接投資房地產業審批和監管的通知》，規定（其中包括）嚴格控制外商在中國房地產行業對高檔物業的投資，及要求外商投資房地產發展公司擴大房地產業務須經審批。於二零零七年七月十日，國家外匯管理局發出《國家外匯管理局綜合司關於下發第一批通過商務部備案的外商投資房地產項目名單的通知》，限制外商投資房地產公司在海外集資後以股東貸款方式將資金注入公司的能力。

於二零零七年九月二十七日，中國人民銀行和中國銀監會頒佈《關於加強商業性房地產信貸管理的通知》（「通知」），增加買家購買第二所住宅物業的首付款百分比至最少40.0%，

風 險 因 素

並訂明貸款利率不得低於由中國人民銀行頒佈於同期的同級基準利率的110.0%。該通知亦採取一系列措施收緊商業銀行向物業發展商批出貸款的監控，以防止授出過多信貸。例如，商業銀行不得向擁有少於35.0%資金(專有權益)或未能取得土地使用權證、建築土地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證的項目提供貸款。商業銀行亦不得接受空置超過三年的商業物業作為貸款擔保。原則上，商業銀行所提供的物業發展貸款只可用於商業銀行所在地區範圍內的項目上。否則，商業銀行須採取有效風險控制措施，並且在提供貸款前向中國監管機關備案。商業銀行亦被禁止向物業發展商批出任何特別用作支付土地出讓金的貸款。

於二零零七年九月二十八日，國土資源部頒佈《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》(「規定」)。規定訂明(其中包括)，土地使用權受讓人僅可在其根據有關土地出讓合同全數繳付有關土地出讓金後，方可申請登記土地使用權以及獲授有關土地使用權證，且不得就按所付部分有關土地出讓金的比例計算的部分地塊授出土地使用權證。

本公司不能保證在取得必要的批文或達致獲取批文的先決條件時不會遇到重大問題，或就房地產業整體或授予批文的特定手續能適應可能不時生效的新法例、法規或政策。行政機關在審查本公司的申請及授出批文時亦可能會出現延誤。倘本公司無法取得必要的政府批文或在取得時出現重大延誤，則本公司的發展項目的開發及銷售可能受到重大阻延，因而可對本公司的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。稅務法例的進一步變動亦會對物業需求造成不利影響。此外，本公司不能保證有關當局對法律及法規的實施，或對該等準則的詮釋或強制執行不會令本公司承擔額外成本，因而或會對本公司的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘本公司未能遵守土地出讓合同所載條款，中國政府可能會沒收本公司的土地

根據中國法律，倘本公司未能根據土地出讓合同的條款(包括有關支付土地出讓金、清拆遷徙成本及其他費用、土地指定用途與物業發展項目動工及完成時間等條款發展物業項目)，則中國政府或會發出警告、徵收罰款及／或沒收有關土地。尤其是，根據現行中國法

風 險 因 素

律，倘本公司在土地出讓合同規定動工日期起計超過一年仍未動工，則有關中國土地局或會向本公司發出警告通知，並徵收最多佔土地出讓金20%的土地閑置費。倘本公司拖延動工超過兩年，則中國政府可無償沒收土地，除非工程延誤是由於中國政府的措施、預備工程或不可抗力事件導致。根據於二零零六年五月生效的《關於調整住房供應結構穩定住房價格的意見》，即使根據土地使用權出讓合同規定展開土地發展項目，但倘已開發土地的建築面積少於項目總建築面積的三分之一或投入的總資本少於項目總投資額的四分之一，且土地發展項目擱置一年以上而未經政府批准，政府將視其為閒置土地。於往績記錄期內，本公司因逾期繳付土地出讓金而向相關地方政府支付合共約人民幣5.6百萬元的罰款。不能保證日後不會發生導致沒收土地或發展進度出現重大延誤的情況。倘土地遭政府沒收，本公司或會無法收回最初收購被沒收土地的成本或收回截至沒收日期的部分或全部發展成本，包括已付土地出讓金，繼而可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績或聲譽構成重大不利影響。

遷徙協商或會增加成本或對發展項目造成延誤

根據中國法律及法規，倘本公司負責清拆發展項目所在地點的現有物業及遷徙現有居民，則本公司須向該等居民支付遷徙費用。

二零零七年三月十六日，中國全國人民代表大會通過物權法，明確規定對住房擁有人私有權利的法律保障。因此，透過行政干預清拆及遷徙置或會更為困難，並可能增加清拆及遷徙成本。

即使本公司不負責清拆及遷徙，倘負責清拆及遷徙一方與受清拆及遷徙影響一方未能達成賠償及遷徙協議，則任何一方均可申請由有關政府機構裁決。倘任何一方不服裁決，可在裁決日期起三個月內向人民法院提出訴訟，因而可能對發展項目造成延誤。該等訴訟及延誤(如有)或會有損本公司的聲譽。此外，本公司發展項目出現任何延誤會導致成本增加，且預售有關項目的預計流入現金亦會受到延誤，因而可能對本公司業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

倘按揭融資成本上升或吸引力減弱，則本公司的銷售及預售會受到影響

本公司住宅物業的絕大部分買家依賴按揭提供購買資金。利率上升或會大幅增加按揭融資成本，從而影響購買住宅物業的能力。此外，中國政府及商業銀行亦可提高首期付款

風 險 因 素

要求，施加其他條件或改變規管架構，致使有意購入物業買家不能獲得按揭融資或使按揭融資缺乏吸引力。根據現行中國法律及法規，住宅物業買家透過按揭取得購買資金前，一般須最少支付物業購買價格的20%至30%。此外，倘預期按揭貸款每月還款額超過個人借款者每月收入的50%，或個人借款者的總債務還款額超過其每月收入的55%，則承按銀行未必會向個人借款者提供貸款。此外，根據於二零零八年十月頒佈的《中國人民銀行關於擴大商業性個人住房貸款利率下調幅度等有關問題的通知》，透過按揭融資購買住宅物業的個人買家最少須支付的首期已調整至總購買價的20%。預期按揭貸款每月還款額仍限制於個人借款者每月收入的50%。倘按揭融資供應或吸引力減少或受限，不少本公司有意買家未必可以購買本公司物業，因而可能使本公司業務、流動資金及經營業績受到重大不利影響。

根據行業慣例，本公司須向為本公司買家提供按揭的銀行出具擔保，直至有關物業完成及有關物業所有權證及其他權益的證書提交予承按銀行為止。倘法律、法規、政策及慣例改變而禁止房地產發展商就物業買家所獲按揭向銀行出具擔保，而該等銀行不接納第三方的任何替代擔保，或倘市場並無第三方可以或願意出具該等擔保，則本公司物業出售及預售時，買家或會更難從銀行及其他金融機構獲得按揭貸款。融資出現困難會導致本公司物業的出售及預售比例大幅減少，因而嚴重不利本公司的現金流量、財務狀況及經營業績。不能保證日後中國法律、法規、政策或慣例不會出現上述改變。

有關預售的法律及法規改變或會對本公司的現金流量狀況及財務表現有不利影響

本公司依賴預售物業所得現金流量作為物業項目資金重要來源。根據現行中國法律及法規，房地產發展商必須達成若干條件方可開始預售物業，且預售所得款項僅可用作發展項目的資金。二零零五年八月五日，中國人民銀行發表「二零零四年房地產融資報告」，建議中止預售未落成物業，因其會導致重大市場風險，並造成違規交易情況。於二零零六年三月舉行的「兩會」(全國人民代表大會全體會議及中國人民政治協商會議全體會議)上，33名全國人大代表(包括中國人民銀行南寧市中心支行行長白鶴祥)提出廢除期房銷售制度的建議。二零零六年五月，中國金融市場司房地產金融處處長程建勝發表文章，指出完善中國商品房預售體制的方法為廢除預售融資。二零零七年七月二十四日，國家發展和改革委

風險因素

員會（「發改委」）建議將現有期房預售制度改為現房銷售制度。概不能保證中國政府不會禁止預售未落成物業或對預售物業實施均進一步限制，例如發出預售許可證時施加額外條件或進一步限制預售所得款項用途。任何該等措施會對本公司的現金流量狀況有不利影響，迫使本公司須為大部分物業發展業務另覓資金來源。

與中國有關的風險

中國的政治、經濟和社會狀況、法律、法規及政策的改變可能對本公司有不利影響

中國經濟與大部分發達國家在許多方面存在差異，包括（但不限於）：

- 結構；
- 政府干預程度；
- 發展水平；
- 增長率；
- 外匯管制；及
- 資源分配。

中國經濟一直在由計劃經濟向市場經濟過渡。過去三十年，中國政府已實行多項經濟改革措施，著重利用市場力量發展中國經濟。本公司不能預料中國政治、經濟及社會狀況、法律、法規及政策的改變會否對本公司目前或未來的業務、財務狀況或經營業績有任何不利影響。

中國法律及法規的詮釋及執行並不確定

本公司所有業務均在並將繼續在中國經營。中國的法律體系以成文法為基礎，法院過往的判決僅供參考。自一九七九年以來，中國政府一直在建立一套有關外商投資、企業組織及管治、商務、稅務及貿易等經濟事務的完整商業法律及法規體制。

然而，由於該等法律及法規尚欠完善，加上所公佈的案例有限且並無法律約束力，因

風 險 因 素

此該等法律及法規的詮釋及執行存在一定不確定性，或會為本公司業務帶來額外限制及不確定因素，且在中國針對本公司所採取法律行動的結果亦難以確定。

外匯法規改變及人民幣價值波動或會對本公司業務、經營業績及匯出股息的能力有不利影響

本公司收取的所有銷售款項均為人民幣，而人民幣不可自由兌換為其他貨幣。根據中國現有外匯法規，本公司可按若干程序規定進行往來賬外匯交易而毋需中國國家外匯管理局事先批准。然而，日後中國政府可能在若干情況下酌情限制使用外幣進行往來賬交易。自二零零七年六月一日起，國家外匯管理局分局不得為外商投資房地產企業(包括新成立或增資者)辦理任何外幣債務登記或批准外幣債務的外匯結算，即使有關企業已獲主管商務部門發給批准證書並已在商務部完成備案程序亦如是。

同時，分局不會為於二零零七年六月一日後獲當地主管商務部門發給批准證書但尚未在商務部完成備案程序的外商投資房地產企業辦理外匯登記(或更改登記)或有關資本項目的外匯結算。

任何外匯法規改變可能對本公司支付股息或符合其他外匯規定的能力有不利影響。

人民幣兌其他外幣的價值受中國政策及國際經濟與政治狀況轉變影響。自二零零五年七月二十一日起，人民幣不再僅與美元掛鉤，而是與中國人民銀行所釐定的一籃子貨幣掛鉤，每日可升跌最多0.3%。例如，於二零零五年七月二十一日，人民幣兌美元價值改為約人民幣8.11元兌1美元，較前一天人民幣兌美元的匯率升值2.1%。於二零零五年九月二十三日，中國政府擴大人民幣兌非美元貨幣的每日成交波幅，由1.5%提升至3%，以提高新外匯制度的靈活性。自二零零七年五月二十一日起，中國人民銀行擴大銀行同業即期外匯市場美元兌人民幣交易價格浮動範圍。匯率可能更為波動，而人民幣兌美元或其他貨幣可能進一步升值或容許人民幣全面自由浮動或於有限範圍內自由浮動，導致人民幣兌美元或其他貨幣升值或貶值。匯率波動可能會對本公司資產淨值、收益或任何已宣派的股息換算或兌換為美元或港元(與美元掛鉤)的價值有不利影響。匯率的任何不利轉變或會導致本公司成

風 險 因 素

本增加或銷售減少或貸款負債增加，進而嚴重影響本公司經營業績。本公司並無訂立任何協議以對沖匯率風險。

本公司依賴中國市場，故倘中國近期的經濟放緩及金融危機持續或中國整體經濟放緩，將對本公司的業務經營、財務狀況及取得其經營所需融資的能力造成重大不利影響

本公司絕大部分收入來自在中國的銷售。因此，本公司的持續發展極度依賴中國的整體經濟狀況。中國的經濟增長步伐自二零零八年第四季開始放慢。中國政府以及全球多名經濟學家認為，於二零零九年，受出口萎縮及其他外部經濟因素影響，預期中國的國內生產總值(或簡稱GDP)將會繼續放緩。全球及中國近期的經濟放緩以及自二零零八年下半年開始的整體信貸收緊情況，對本公司於二零零八年下半年的現金流狀況及取得額外融資的能力造成負面影響。因此，本公司在為其項目取得可負擔融資方面遇到意料之外的困難，故於二零零八年下半年推遲了本公司多個發展項目的建築時間表。此外，由於物業發展業務的性質使然，預計即使向中國客戶銷售的金額並非本公司的全部收入，亦將繼續佔收入絕大部分。上述經濟放緩情況及金融危機導致全國的商界及消費者拖欠情況增加、消費信心疲弱及市場波動加劇，繼而導致二零零八年下半年中國房地產物業的平均售價及需求下跌。本公司不能向閣下保證中國經濟將繼續增長或其增長將出現於本公司能受惠的地區或經濟部門，亦不能保證與二零零八年下半年開始的金融動盪相似的金融危機不會持續或再次發生。倘本公司日後持續遇到類似的全球經濟放緩及金融市場危機，或中國經濟狀況有任何整體放緩情況，本公司的業務經營、財務狀況及經營業績將會受到重大不利影響。

本公司的業務或會因再度爆發SARS、H1N1流感、禽流感或任何其他高度傳染疾病而受到不利影響

二零零三年三月，中國及若干其他國家爆發高度傳染疾病嚴重急性呼吸系統綜合症(「SARS」)。中國或其他鄰近國家再度爆發SARS或爆發另一種高度傳染疾病，均會影響中國的整體經濟，繼而可能嚴重影響本公司業務。此外，倘本公司任何附屬公司的僱員感染SARS或另一種高度傳染疾病，本公司或須限制或甚至暫停該公司的經營。此外，高致病性禽流感疫症已影響北亞及東南亞的人類，並已成為公眾健康問題。根據近期的數字顯示，中國的人類感染H1N1流感確診個案並不算多。倘SARS、H1N1流感或禽流感或任何其他嚴重的傳染病不斷擴散，其對亞洲若干國家經濟產生的影響可能與SARS爆發的後果相似甚至更壞。

與全球發售有關的風險

股份之前並無公開市場，且股份的流通量及市價可能波動

本公司股份於聯交所上市前並無公開市場。股份的發售價由聯席全球協調人(代表包銷商)與本公司磋商釐定，或會與股份上市後的市值不同。本公司已申請批准股份於聯交所上市及買賣。然而，並不保證股份於聯交所上市可形成活躍及流通的股份公開交易市場。股份的市價、流通量及成交量可能波動。影響股份成交量及成交價的因素包括本公司收益、盈利、現金流量的變動、宣佈新投資、中國房地產價格波動及中國法律及法規的變更。本公司不能保證未來不會出現該等情況。此外，於聯交所上市且在中國有重大業務及資產的其他公司其股價於過往亦曾波動，因此本公司股份價格的波動亦未必與本公司表現直接相關。

全球發售的股份買家的權益將會遭受即時攤薄，而倘本公司日後發行額外股份，其權益或會進一步攤薄

本公司股份的發售價高於緊接全球發售前本公司的每股股份有形資產淨值。因此，根據最高發售價5.30港元計算，在全球發售中購買本公司股份的買家每股股份備考綜合有形資產淨值3.77港元將會即時遭受攤薄，而全球發售前本公司的股東所持股份的每股備考綜合有形資產淨值將會上升。

為擴充業務，本公司日後可能考慮發售及發行更多股份。倘本公司日後以低於本公司每股股份備考綜合有形資產淨值的價格發行更多股份，全球發售中的本公司股份的買家所持股份的每股有形資產淨值或會進一步攤薄。

倘本公司股份在公開市場遭大量沽售，可能對本公司股份當時市價有重大不利影響

倘本公司現有股東於日後大量沽售本公司股份，則可對本公司股份在香港的市價以及本公司日後按本公司視為適當的時間及價格集資的能力造成不利影響。於本公司股份在聯交所開始買賣當日起計12個月期間內，本公司控股股東持有的股份須遵守有關控股股東出售本公司股份的若干限制，有關詳情載於本招股章程「包銷—包銷安排及費用—香港公開發售—承諾」一節。本公司不能向閣下保證本公司的現有股東不會出售其目前或未來擁有的任何股份。

風 險 因 素

本招股章程中來自官方政府刊物有關中國經濟及中國房地產行業的事實和統計數字可能不準確

本招股章程中有關中國、中國經濟及中國房地產行業與相關行業的若干事實及官方統計數字，均來自本公司認為可靠的多份政府官方刊物及經聯絡多個政府官方機構而取得。然而，本公司不能保證該等原始資料的質量或可靠性。該等來自政府官方刊物的事實及統計數字未經本公司、聯席賬簿管理人或彼等任何人士或本公司的聯屬人或顧問獨立核實，因此本公司對該等事實及官方統計數字的準確性並不作出任何聲明，而該等事實及官方統計數字可能與中國境內外編撰的其他資料有所出入。

由於收集方法可能有誤或無效，或所公佈的資料與市場實際情況並不一致或由於其他問題，本招股章程中來自政府官方刊物有關中國經濟及中國房地產行業與相關行業的統計數字可能不準確，或不能與其他經濟體系的統計數字比較，故不應過份依賴。此外，不能保證其陳述或編撰的基準或準確度與其他國家者一致。無論如何，投資者應衡量該等事實或官方統計數字的比重及重要性。

對本公司或在中國大陸居住的董事或高級人員發出傳票或執行非中國法院的判決可能遇到困難

本公司及其附屬公司的大部分資產均位於中國，且大部分董事及高級人員亦居於中國，而本公司董事及高級人員的資產亦可能在中國。因此，未必可在中國以外向本公司的大部分董事及高級人員發出傳票，包括根據相關證券法引起的事宜有關的傳票。倘若另一司法權區與中國訂有條約，或中國法院的裁決之前曾獲有關司法權區承認，則該司法權區法院的裁決可能獲得中國對等承認或執行，惟須符合其他要求。中國與日本、英國、美國及大部分西方國家之間並無關於互相承認及執行法院裁決的條約。此外，香港與美國之間亦無互相執行法院裁決的安排。因此，並不肯定中國或香港會否承認及執行該等其他司法權區法院就不受具約束力仲裁協議規限的任何事項作出的判決。

此外，本公司股東亦不可針對違反上市規則的行為自行採取行動，而必須依賴聯交所執行其規定。另外，香港公司收購、合併及股份購回守則不具法律效力，僅規定有關在香港進行收購、合併交易及購回股份而視為可接受的商業操守標準。

本公司的首次公開發售前購股權計劃將對閣下的股權百分比造成攤薄影響，並可能導致本公司按低於股份買賣價或公平市價的價格發行股份

本公司首次公開發售前購股權計劃的期權持有人可按計劃規定分期行使彼等的購股權。本公司所有首次公開發售前購股權的行使價均較發售價折讓60%。有關本公司首次公開

風 險 因 素

發售前購股權計劃的條款及條件的更多披露資料，請參閱本招股章程「附錄十一法定及一般資料－D.其他資料－2.首次公開發售前購股權計劃」。

閣下應注意，期權持有人可於接納購股權授予日期起計十年內行使該等購股權。基於有關安排，當本公司的期權持有人行使彼等的首次公開發售前購股權時，該等股份將按較發行價折讓60%的價格發行，而發行價可能低於本公司股份於市場上的流通買賣價或公平市價。因此，閣下於本公司的股權將按閣下於本公司擁有權的百分比及閣下所持本公司股份的公平值受到攤薄。假設發售價為指示性發售價範圍的下限4.00港元，並假設首次公開發售前購股權計劃獲全面行使，對股權百分比的攤薄影響約為緊隨全球發售、資本化發行及轉換可換股票據完成後已發行股份數目的1.063%，此數字不計及因行使或根據購股權計劃授出的任何購股權而可能發行的任何股份。

前 瞻 性 資 料 或 不 準 確

本招股章程載有若干有關本公司及其經營及前景的前瞻性陳述及資料。該等陳述及資料乃根據本公司管理層的信念以及本公司管理層所作出的假設和目前所獲得資料而作出。在本招股章程中，所用的「預料」、「相信」、「預期」、「展望」、「計劃」、「擬」等詞語及類似詞語均擬作表達前瞻性陳述。該等陳述反映了本公司管理層目前對日後事件的見解，故受到風險、不確定因素及各種假設(包括本招股章程中所述的其他風險因素)所影響。鑒於該等及其他不確定因素，載於本招股章程的前瞻性陳述不應視作本公司將會達致其計劃或目標的聲明，故投資者不應對該等前瞻性陳述過份信賴。本節所載警告陳述適用於本招股章程所載的一切前瞻性陳述。本公司不承擔對任何前瞻性陳述作出公開更新或修訂(不論是因新資料、日後事件或其他原因)的任何責任。

閣下應細閱整份招股章程，及本公司強烈勸告閣下不要依賴報章或其他媒體報道有關本公司及全球發售的任何資料，包括(特別是)任何財務預測、預測、估值或其他前瞻性資料

在本招股章程刊發前，曾有報章及媒體(包括但不限於香港經濟日報、明報、信報及蘋果日報的報道)作出有關本公司及全球發售的報道，有關報道包括(其中包括)有關全球發售及本集團的若干財務資料、若干預測、估值及／或其他資料。本公司並無授權於報章或媒體披露任何該等資料，亦不會對有關報章報道或其他媒體報道的準確性或完整性承擔任何責任。本公司不會對有關本公司的任何預測、估值或其他前瞻性資料、或媒體報道或引述的該等預測、估值或其他前瞻性資料任何相關假設的合適性、準確性、完整性或可靠性作出聲明。倘任何讓等聲明與本招股章程所載資料不符或有衝突，本公司概不負責。因此，有意投資者在作出投資決定前，僅應依賴本招股章程所載資料，不應依賴任何其他資料。

董事就本招股章程內容須承擔的責任

本招股章程載有遵照公司條例、香港證券及期貨(在證券市場上市)規則及上市規則的規定向公眾提供有關本公司的資料。董事對本招股章程所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任，且在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本招股章程並無遺漏其他事實，致使其內容有所誤導。

本公司並無授權任何人士提供本招股章程並無載列的任何資料。請勿依賴本招股章程並無載列的任何資料或聲明作為已經獲本公司、售股股東、任何聯席保薦人、任何聯席全球協調人、任何聯席賬簿管理人、任何牽頭經辦人、任何包銷商或其任何各自的董事、代理、僱員、顧問，或參與是次全球發售的任何其他人士所授權。在任何情況下，交付本招股章程或發售、銷售或交付任何股份並不構成一項聲明，表示自本招股章程刊發日期以來並無有可能合理地涉及本公司狀況轉變的變動或發展，或暗示本招股章程所載資料於本招股章程刊發日期後的任何日期仍然正確。

包銷

全球發售包括香港公開發售初步168,750,000股香港發售股份及國際發售初步2,081,250,000股國際發售股份，兩者均可按本招股章程「全球發售的架構」一節所述基準重新分配，而就國際發售而言，還須視乎超額配股權的任何行使而定。

本招股章程僅就香港公開發售而刊發。本公司股份由聯席保薦人保薦在聯交所上市。香港公開發售由香港包銷商按有條件基準全數包銷，其中一項條件為本公司(為其本身及代表本公司的售股股東)與聯席全球協調人(代表包銷商)議定發售價。國際發售將由國際包銷商根據國際包銷協議的條款全數包銷。

本公司預期發售價將由本公司(為其本身及代表本公司的售股股東)與聯席全球協調人(代表包銷商)於定價日議定，預期為二零零九年九月二十五日或前後，但無論如何不遲二零零九年九月三十日。倘本公司(為其本身及代表本公司的售股股東)及聯席全球協調人(代表包銷商)因任何理由未能議定發售價，則全球發售將不會進行。有關包銷商及包銷安排的資料，請參閱本招股章程「包銷」一節。

發售股份的出售限制

本公司僅按照本招股章程及相關申請表格內所載資料及所作聲明以及按照當中所載條款及條件發售香港發售股份。

本公司並無採取任何行動以獲准在香港以外任何司法權區公開發售發售股份或派發本招股章程。因此，在任何未獲准提呈發售或邀約的司法管轄區內，或在向任何人士提呈發售或邀約即屬違法的情況下，本招股章程不得用於也不應被視為構成提呈發售或邀約。在其他司法權區派發本招股章程及發售及銷售股份會受限制及遭到禁止，惟該等司法權區適用證券法准許並已獲得相關證券監管部門的登記或授權或獲得適用證券法豁免除外。

認購或收購發售股份的所有人士須確認及因其購買發售股份而被視為確認知悉本招股章程所述發售股份的發售限制。

美國

發售股份並無亦不會按照美國證券法或美國任何州的證券法例登記，及除獲豁免美國證券法的登記規定的交易外，不可在美國境內提呈發售或出售。發售股份將會在以下情況提呈發售及出售：

- (a) 在美國，只可經按照美國交易法註冊的美國券商提呈發售及出售予其合理地認為按照美國證券法第144A條或根據美國證券法其他地方所述的其他豁免登記規定屬合資格機構買家的人士；及
- (b) 在美國境外，按照美國證券法S規例的離岸交易中及按照適用的外國法律提呈發售及出售。如閣下在全球發售中購買本公司的股份，則會被視為已就該項購買作出聲明及同意。

此外，在全球發售開始後的40日，任何證券商在美國境內提呈發售或出售發售股份（不論是否參與全球發售），如上述提呈發售或出售並非按照美國證券法第144A條或根據美國證券法其他地方所述的其他豁免登記規定，則可能會違反美國證券法的登記規定。

有關本招股章程及全球發售的資料

發售股份並無獲美國證券交易委員會，美國任何州證券委員會或美國任何其他規管機關肯定或反對，而前述任何機關亦無對全球發售表示好壞意見或本招股章程或與國際發售有關的通函的準確性或充分性表示意見。與此相反的陳述在美國屬刑事罪行。

開曼群島

股份不可於開曼群島公開或向任何公眾人士提呈發售以供認購或購買或出售。

歐洲經濟區

就已實行招股章程指引的歐洲經濟區各成員國(下稱有關成員國)而言，自有關成員國實行招股章程指引當日(下稱有關實行日期)起(包括當日)，在按照招股章程指引刊發經有關成員國有關當局批准，或(如適用)經另一有關成員國批准並已知會該有關成員國有關當局的股份招股章程前，未曾及／或不曾向公眾人士提呈發售股份，惟在以下情況，自有關實行日期起(包括當日)，可隨時向有關成員國公眾人士提呈發售股份：

- (a) 向獲授權或受規管在金融市場經營的法律實體提呈，或倘該實體非獲授權或受規管，其公司目的只為投資於證券；
- (b) 向可符合以下兩項或以上準則的任何法律實體提呈發售：(i)上一個財政年度最少僱用250名人員；(ii)資產負債表總額超過43,000,000歐元；及(iii)年度營業淨額超過50,000,000歐元；對於上述每項準則以其上年度報告或綜合賬目所示為準；或
- (c) 在取得包銷商的代表事先同意後，向少於100名自然人或法人(並非招股章程指引所述的合資格投資者)提呈發售；或
- (d) 於任何其他符合招股章程指引第3(2)條的情況下提呈發售。

就本條文而言，於任何有關成員國就任何股份「向公眾人士提呈發售股份」的表述指以任何形式及任何方法傳達有關發售條款及將予發售股份的充分資料，以便投資者決定購買或認購股份，因同一事情在有關成員國可透過於該有關成員國實行招股章程指引的任何措施而變更，而招股章程指引一詞指2003/71/EC指引，並包括在各有關成員國實施的任何相

有關本招股章程及全球發售的資料

關措施。除發售價外，包銷商所銷售發售股份的買家可能須根據購買所在國家的法律及慣例支付印花稅及其他費用。

法國

本招股章程並非為進行法國貨幣及金融法第 L.411-1條所界定的證券公開發售編製，故並無提交金融市場管理局（「金融市場管理局」）事先審批。因此，聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、其他國際包銷商及本公司各自己聲明及同意，其並無亦不會直接或間接提呈發售或出售股份予法國公眾人士，且並無亦不會自行或促使他人分派本招股章程或任何其他有關股份的發售資料予法國公眾人士，惟合資格投資者(investisseurs qualifiés)及／或受限制投資者圈子(cercle restreint d'investisseurs)除外，條件為有關投資者須根據法國貨幣及金融法第 L.411-2、D.411-1、D.411-2、D.734-1、D.744-1、D-754-1及D.764-1條以本身的名義及／或為提供投資組合管理金融服務人士（定義見上述各條）行事。

發售股份僅可根據與公開發售有關的適用法例（尤指法國貨幣及金融法第L.411-1、L.411-2、L.412-1及L.621-8至L.621-8-3條所載規定）直接或間接提呈發售或出售予法國公眾人士。

英國

根據二零零零年金融服務及市場法案（經修訂）（「金融服務及市場法」）第84條，本招股章程就英國金融服務管理局（「英國金融服務管理局」）頒佈的招股章程規則而言並不構成招股章程，且並未經英國金融服務管理局批准及登記。發售股份不得亦不會向英國公眾（定義見金融服務及市場法第102B條）提呈發售或出售，除非屬於提呈發售前並無向公眾派發經核准招股章程（定義見金融服務及市場法第85條）仍可合法提呈發售或出售發售股份的情況。此外，除在金融服務及市場法第21(1)條不適用於本公司的情況外，並無任何人士可傳達或促使傳達其所收到的任何與發行或出售任何發售股份有關的邀請或誘導從事投資活動（定義見金融服務及市場法第21條）。本招股章程的目標對象僅包括：(i)身處英國以外地區的人士；或(ii)符合二零零零年金融服務及市場法（金融推廣）二零零五年法令（「金融推廣法令」）第19條（修訂本）所界定「專業投資者」的具有投資相關事宜專業經驗的人士；或(iii)金融推廣法令第49條所述的高資產淨值法人團體、非法團組織以及擁有高價值信託的合夥人及受託人。

有關本招股章程及全球發售的資料

與本招股章程相關的任何投資或投資活動乃僅向該等人士提出並僅會與該等人士進行，而非上述(ii)或(iii)所述的人士不應依賴或依照此項傳達行事。

香港

各國際包銷商已聲明及同意，除(a)向證券及期貨條例及其項下的任何規則所定義的「專業投資者」，或(b)在不會導致此文件成為香港公司條例所定義的「招股章程」或不構成香港公司條例的「向公眾提呈發售」定義的情況下，(i)其並無亦將不會通過任何文件(本招股章程除外)在香港提呈發售或出售；及(ii)除就僅將或擬出售予香港以外人士或僅出售予證券及期貨條例或其項下任何規則所定義的「專業投資者」的發售股份外，並無亦不會就全球發售刊發或管有(不論在香港或其他地方)以香港公眾為對象或其內容可能被香港公眾取得或閱讀的任何與發售股份有關的廣告、邀請書或文件(香港證券法例許可者除外)。

日本

發售股份並無亦不會根據日本金融工具及交易法(一九四八年第25號法例修訂本)(「金融工具及交易法」)在日本上市、登記或公開發售，而國際發售股份或當中的任何權益亦不得在日本直接或間接提呈發售、出售或以其他方式轉讓，或提呈發售、出售或以其他方式轉讓予任何日本居民或作為其利益，惟獲豁免金融工具及交易法的登記規定或已遵守金融工具及交易法或已符合任何其他適用日本法例規定除外。

中國

本招股章程並無亦不會在中國傳閱或分派，且發售股份不得直接或間接發售或出售發予任何中國居民，亦不得發售或出售予任何人士以直接或間接轉售予任何中國居民，惟根據中國適用法律及法規進行者則屬除外。

新加坡

本招股章程並無亦不會送呈新加坡金融管理局或由新加坡金融管理局進行登記。因此，本招股章程及有關提呈發售或出售或邀請認購或購買發售股份的任何其他文件或資料，不得直接或間接向新加坡的人士刊發、傳閱或分派，而發售股份亦不得向上述人士提呈發售或出售，或作為邀請認購或購買的標的物，除非：(i)有關人士乃新加坡法例第289章證券及期貨法(「證券及期貨法」)第274條所指的機構投資者；(ii)有關人士乃證券及期貨法

有關本招股章程及全球發售的資料

第275(2)條所界定或根據第275(1)條的相關人士，或根據證券及期貨法第275(1A)條的相關人士，並符合證券及期貨法第275條所指的條件；(iii)根據及按照證券及期貨法第272B條所訂明的條件，於任何12個月期間以私人配售方式向不超過50名人士進行；或(iv)除了依據及根據證券及期貨法任何其他適用條文進行。倘發售股份由一名有關人士根據證券及期貨法第275條認購或購買，而該名人士為：

- (a) 一家企業(據證券及期貨法第4A條的定義並非認可投資者)，其唯一業務是持有投資，而其全部股本由一名或以上個別人士擁有，每名該等個別人士為認可投資者；或
- (b) 一項信託(而受託人並非認可投資者)，其唯一目的為持有投資，而每名受益人為認可投資者，

則該企業的股份、債券及股份與債券單位，或該信託受益人於該信託中的權利及權益，不得於該企業或該信託根據證券及期貨法第275條收購股份後6個月內轉讓，但下列情況除外：

- (i) 根據證券及期貨法第274條轉讓予機構投資者；或轉該予根據證券及期貨法第275(2)條所界定的有關人士；或根據一項發售轉讓予任何人士，而發售條款是該企業的有關股份、債券及股份與債券單位，或該信託受益人於該信託中的權利及權益以每項交易計不少於20萬新加坡元(或等值的外幣)，不論該金額以現金方式支付或交換證券或其他資產，而有關企業還須按照證券及期貨法第275條所訂明的轉讓條件；
- (ii) 轉讓無需支付代價；或
- (iii) 因法律運作而進行轉讓。

科威特國

發售股份並未獲授權或發牌於科威特國(或科威特)提呈發售、市場推廣或出售。除非根據一九九零年第三十一號法律及據此頒佈的多條行政規章獲科威特工商部發出牌照，否則於科威特國派發本招股章程及提呈發售、市場推廣及出售發售股份均屬違法。本公司及國際包銷商要求任何擁有本招股章程的人士知悉及遵守有關限制。本公司及國際包銷商要求接觸本公司或任何國際包銷商以取得本招股章程文本的科威特投資者須將本招股章程保密，並且不得複印或向科威特境內任何其他人士派發本招股章程，亦須於所有司法權區遵守有關提呈發售、市場推廣及出售發售股份的限制。

瑞士

本招股章程並不屬瑞士責任守則（「責任守則」）第652a條所界定的公開發售招股章程。本公司並無申請發售股份於瑞士證券交易所上市，因此，本招股章程所載資料未必符合有關上市規則所要求的資料發放標準。發售股份不可在瑞士公開發售或出售。在提呈發售或出售發售股份不會導致成為責任守則第652a條定義下的公開發售的情況下，發售股份僅可於瑞士向若干指定個人投資者提呈發售或出售。

台灣

證券的提呈並無亦不會根據相關證券法及規例向台灣管轄當局登記、呈報或獲其批准。證券不得透過公開發售、私人配售方式或在台灣證券法例及規例（其規定須向台灣管轄當局登記、呈報或獲其批准）的定義下構成提呈發售的情況下在台灣提呈發售或出售。根據全球發售，台灣境內的證券買家不得轉售有關證券，惟根據台灣適用法例除外。概無台灣個人或實體獲授權提呈發售、出售或以其他方式就於台灣提呈發售或出售證券提供意見。

阿拉伯聯合酋長國

發售股份並無亦不會在阿拉伯聯合酋長國直接或間接提呈發售或出售，除非：(i)符合阿拉伯聯合酋長國的所有適用法例及規定；及(ii)透過獲授權或發牌可在阿拉伯聯合酋長國就外國證券從事經紀業務及／或買賣提供意見的個人或公司實體進行。根據商業公司法（一九八四年聯邦法例第8號（經修訂））或其他法例，本招股章程所載資料並不構成在阿拉伯聯合酋長國公開發售證券，亦非旨在進行公開發售，並僅以資深投資者為對象。

申請在聯交所上市

本公司已經向聯交所上市委員會申請批准本公司已發行股份及根據全球將予發行的股份（包括根據購股權計劃及首次公開發售前購股權計劃、轉換可換股票據及行使超額配股權而須予發行的任何額外股份）上市及買賣。本公司預期本公司的股份於二零零九年十月二日起於聯交所買賣。

本公司現時並無尋求或提呈尋求將其股份或借貸資本於任何其他證券交易所上市。

本公司股份獲中央結算系統接納為合資格證券

倘聯交所批准本公司股份在聯交所上市及買賣，而本公司亦符合香港結算的證券收納規定，本公司股份將獲香港結算接納為合資格證券，由上市日期或香港結算指定的任何其他日期起，可在中央結算系統內存放、結算及交收。

聯交所參與者間交易的交收必須在任何交易後第二個交易日於中央結算系統進行。由於該等交收安排將影響閣下的權利及權益，故此閣下應向股票經紀或其他專業顧問諮詢有關該等安排的詳情。

本公司已作出一切必需安排使股份獲納入中央結算系統。於中央結算系統的所有活動均須依據不時有效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則進行。

建議諮詢專業稅務意見

倘閣下對有關根據香港法律或閣下經營地、住所地、居住地、公民身份或註冊成立所在地的法律認購、購買、持有或出售及買賣本公司股份(或行使其所附的權利)而引致的稅務影響有任何疑問，應諮詢閣下的專業顧問。

本公司鄭重聲明，聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、本公司、本公司的售股股東、任何本公司或彼等各自的董事、代理、顧問或參與全球發售的任何其他人士，概不會就閣下認購、購買、持有或出售或買賣本公司股份或行使本公司股份所附帶任何權利而導致的任何稅務影響或負債承擔負責。

香港股東名冊及印花稅

本公司股東的總冊將由位於開曼群島的主要股份過戶登記處Codan Trust Company (Cayman) Limited存置，本公司的香港股東名冊將由本公司的香港證券登記處香港中央證券登記有限公司存置。

全球發售的申請人毋須繳付印花稅。買賣登記於本公司香港股東名冊的股份須繳付香港印花稅。

閣下若對認購、購買、持有、出售或買賣發售股份的稅務影響有任何疑問，應諮詢專業稅務顧問。本公司、本公司的售股股東、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及包銷商、彼等各自的所有董事、代理或顧問或參與全球發售的任何其他人士，概不會對任何其他人士認購、購買、持有、出售或買賣發售股份而引致的任何稅務影響或負債承擔任何責任。

超額配股權及穩定價格措施

穩定價格措施是包銷商為促進證券分銷所採取的做法。為穩定價格，包銷商可能在特定期間內，於二級市場競投或購買新發行的證券，以阻止及在可能情況下避免證券首次公開發售價格跌至低於發售價。有關超額配股權及穩定價格措施的詳情，請參閱本招股章程「全球發售的架構－超額配股權及穩定價格措施」一節。

全球發售的架構

全球發售的架構(包括其條件)載於本招股章程中「全球發售的架構」一節。

匯率轉換

於本招股章程中，除另有說明者外，本公司以中國人民銀行匯率1港元兌人民幣0.8811元及1美元兌人民幣6.8288元，有關匯率為最後實際可行日期的中國人民銀行匯率。所有港元兌美元以1.00美元兌7.75港元換算。本公司並無聲明(亦不應詮釋為聲明)本招股章程所載的任何人民幣、港元或美元金額於有關日期或任何其他日期可能已經或可按任何指定匯率或其他匯率兌換為任何其他貨幣。

四捨五入

任何圖表所列總額與任何個別金額的總和之間如有歧異，乃由於四捨五入調整所致。

董事及參與全球發售的各方

董事

姓名	住址	國籍
執行董事		
張志熔	香港 半山 寶雲道13號 Bowen's Lookout 35樓	中國
丁向陽	中國 上海 閔行區 星中路 1111弄5號 (郵編：201101)	中國
程立雄	中國 上海 浦東區 滬南公路2727弄 康橋半島1475號 (郵編：201204)	中國
夏景華	中國 上海 浦東新區 長島路823弄 45號602單元 (郵編：201206)	中國
劉寧	中國 上海 徐匯區 南丹東路168弄 3號1102單元 (郵編：200032)	中國
李曉斌	中國 北京 西城區 玉桃園二區 21樓3號門401號 (郵編：100035)	中國
嚴志榮	中國 上海 黃浦區 中山南一路 256弄 6號501室 (郵編：200011)	中國

董事及參與全球發售的各方

姓名	住址	國籍
獨立非執行董事		
嚴炳權	香港 九龍 藍田 匯景花園 8座29樓F室	中國
廖舜輝	香港 鰂魚涌 祐民街38號 康蕙花園2座 24樓B室	中國
沃瑞芳	中國 北京 三里河路9號 甲8號樓301 (郵編：100037)	中國
韓平	中國 南京市 鼓樓區 寧工新寓1村31單元401室 (郵編：210036)	中國

董事及參與全球發售的各方

參與全球發售的各方

聯席保薦人

摩根大通證券(亞太)有限公司
香港中環干諾道中8號
遮打大廈28樓

德意志銀行香港分行
香港
皇后大道中2號
長江集團中心48樓

聯席全球協調人

摩根大通證券(亞太)有限公司
香港中環干諾道中8號
遮打大廈28樓

德意志銀行香港分行
香港
皇后大道中2號
長江集團中心48樓

瑞銀集團香港分行
香港
中環
金融街8號
國際金融中心二期52樓

聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人

J.P. Morgan Securities Ltd.
125 London Wall
倫敦 EC2Y 5AJ
英國

德意志銀行香港分行
香港
皇后大道中2號
長江集團中心48樓

瑞銀集團香港分行
香港
中環
金融街8號
國際金融中心二期52樓

本公司法律顧問

香港及美國法律：
普衡律師事務所
香港
中環
花園道1號
中銀大廈22樓

董事及參與全球發售的各方

	<p>中國法律： 通商律師事務所 中國 北京市 建國門外大街甲12號 新華保險大廈6樓</p> <p>開曼群島法律： Conyers Dill & Pearman Cricket Square Hutchins Drive P.O. Box 2681 Grand Cayman KY1-1111 開曼群島</p>
包銷商法律顧問	<p>香港及美國法律： 富而德律師事務所 香港 中環 交易廣場二座11樓</p> <p>中國法律： 競天公誠律師事務所 中國 北京 朝陽門外大街20號聯合大廈15層 (郵編：100020)</p>
核數師及申報會計師	<p>羅兵咸永道會計師事務所 執業會計師 香港 中環 太子大廈22樓</p>
獨立物業估值師及市場研究顧問	<p>仲量聯行西門有限公司 香港鰂魚涌英皇道979號 太古坊多盛大廈17樓</p>
收款銀行	<p>渣打銀行(香港)有限公司 九龍觀塘道388號渣打中心15樓</p> <p>東亞銀行有限公司 香港中環德輔道中10號</p>

公司資料

總部	香港 金鐘 金鐘道89號 力寶中心二座 37樓3702A室
註冊辦事處	Cricket Square Hutchins Drive P.O. Box 2681 Grand Cayman KY1-1111 開曼群島
中國主要營業地點	中國 深圳 福田區 益田路6009號 新世界商務中心23樓 (郵編：518026)
香港主要營業地點	香港 金鐘 金鐘道89號 力寶中心二座 37樓3702A室
網址 (附註)	www.gloriousphl.com.cn
公司秘書	程如龍 <i>FCPA, FCCA</i>
授權代表	程立雄先生 中國 上海 浦東區 滬南公路2727弄 康橋半島1475號 (郵編：201204) 程如龍先生 香港 九龍 海庭道18號 帝柏海灣3座 26樓D室
審核委員會成員	嚴炳權先生 (主席) 廖舜輝先生 沃瑞芳先生

公司資料

薪酬委員會成員	張志熔先生 (主席) 廖舜輝先生 沃瑞芳先生
合規顧問	國泰君安融資有限公司 香港 皇后大道中181號 新紀元廣場27樓
主要往來銀行	中國建設銀行(上海張江支行) 中國 上海 浦東 科苑路232號 (郵編：201203) 上海銀行(白玉分支行) 中國 上海 肇嘉浜路798號20樓 (郵編：200040) 中國民生銀行股份有限公司(上海鑫安支行) 中國 上海 肇嘉浜路333號 (郵編：200032)
開曼群島主要股份過戶登記處	Codan Trust Company (Cayman) Limited
香港證券登記處	香港中央證券登記有限公司 香港 灣仔 皇后大道東183號 合和中心 17樓1712-1716室

附註：本公司網站所載資料並不構成本招股章程的一部分

行業概覽

本節所載資料及統計數據均摘錄自各種官方政府刊物。該等資料未經本公司或本公司的售股股東、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席保薦人、聯席牽頭經辦人、包銷商或本公司及彼等各自的任何聯屬人及顧問或參與全球發售的任何其他人士獨立核證。本公司、本公司售股股東、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席保薦人、聯席牽頭經辦人、包銷商、或本公司及彼等各自的任何董事及參與全球發售的任何其他人士的顧問，概無對該等資料及統計數據的準確性發表任何聲明，而該等資料及統計數據可能會不準確、不完整、過時或互不相符或與在中國境內外編製的其他資料不符。此外，由於收集任何行業及經濟數據涉及固有時滯，本節所載的部分數據可能僅反映於收集該等數據時的狀況，因此閣下於評估本節所載的資料時，亦須考慮有關行業及中國經濟隨後的變動。

就全球發售而言，本公司聘請仲量聯行西門有限公司（「仲量聯行西門」）對上海、天津、北京、無錫、蘇州、南通、合肥、瀋陽及哈爾濱的物業市場進行詳盡分析。仲量聯行西門已就各城市編製日期為二零零九年九月二十一日之行業研究報告（「研究報告」），當中包括：

- 中國經濟概覽；
- 上述城市經濟概覽；
- 中國物業市場概覽；
- 各城市物業市場、住宅行業、零售物業行業、寫字樓物業行業及／或酒店行業概覽；
- 各類物業行業的需求趨勢；
- 各類物業行業日後供應量估計；及
- 各類物業行業的前景。

研究報告乃根據中國政府及仲量聯行西門的專用數據庫的經濟及人口數據編製。於研究過程中，仲量聯行西門曾多次與當地發展商、買家及有意買家、當地市場推廣代理、以及各市場的市場觀察員面談。本公司已就本招股章程載入研究報告中的若干資料，因本公司認為有關資料有助潛在投資者瞭解該等市場。本公司已就仲量聯行西門所提供的服務支付合共60,000美元。

就全球發售而言，仲量聯行西門亦擔任本公司的物業估值師，而一份有關本公司物業權益的物業估值報告（有別於載於由仲量聯行西門所編製的研究報告內的市場研究）將載入本招股章程。仲量聯行西門透過兩個業務部門提供服務，而有關部門各自互相獨立。研究報告主要由仲量聯行西門在香港及中國內地指定的市場研究團隊編製。於研究過程中，並

行業概覽

無諮詢仲量聯行西門在香港或中國內地的估值部門，而除上文所指的仲量聯行西門市場研究團隊外，並無向任何其他人士發放研究報告。

仲量聯行西門乃一個國際房地產顧問集團，為房地產市場各界別的佔用人、投資者及發展商提供包括估值、代理及顧問在內的一系列服務。仲量聯行西門在中國內地的北京、上海、廣州及深圳、以及香港、新加坡及東南亞其他城市設有持牌辦事處，聘用超過160名員工，為中國150多個城市的各類客戶服務。仲量聯行西門的研究團隊由陳岩松率領，彼為英國皇家特許測量師學會特許測量師，擁有約16年香港及中國的專業物業估值經驗。

中國經濟概覽

中國經濟在過去二十五年來逐漸由中央計劃體制轉型為以市場為主導的經濟體系，期間推行了各項旨在將中國發展成為一個經濟發達國家的市場開放措施。中國於二零零一年加入世界貿易組織（「世貿」）更進一步加快中國快速的經濟發展，如下表所示，中國由二零零零年至二零零八年的平均國內生產總值增長率約為10%。

中國主要經濟指標（二零零零年至二零零八年）

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年 ¹	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
人口(百萬)	1,267	1,276	1,285	1,292	1,300	1,308	1,314	1,321	1,328	0.6%
名義國內生產總值 (人民幣十億元)	9,921	10,966	12,033	13,582	15,988	18,322	21,192*	24,953*	30,067	14.9%
實際國內生產 總值增長率(%)	8.4	8.3	9.1	10.0	10.1	10.4	11.6*	11.9*	9.0	N/A
人均國內生產總值 (人民幣元)	7,858	8,622	9,398	10,542	12,336	14,053	16,165	18,934	N/A	N/A
消費物價指數增長(%)	0.4	0.7	-0.8	1.2	3.9	1.8	1.5	4.8	5.9	N/A
城市人口(百萬)	459.1	480.6	502.1	523.8	542.8	562.1	577.1	593.8	606.7	3.5%
城市化(%)	36.2	37.7	39.1	40.5	41.8	43.0	43.9	44.9	45.7	N/A
失業率(%)	3.1	3.6	4.0	4.3	4.2	4.2	4.1	4.0	4.2	N/A
人均可支配收入 (人民幣元)	6,280	6,860	7,703	8,472	9,422	10,493	11,759	13,786	15,718	12.2%
消費品零售額 (人民幣十億元)	3,911	4,306	4,814	5,252	5,950	6,718	7,641	8,921	10,849	13.6%
外商直接投資 (十億美元)	40.7	46.9	52.7	53.5	60.6	60.3	69.5	74.8	92.4	10.8%
固定資產投資 (人民幣十億元)	3,292	3,721	4,350	5,557	7,048	8,877	11,000	13,724	14,817	20.7%
房地產投資 (人民幣十億元)	498	634	779	1,015	1,316	1,591	1,942	2,528	3,058	25.5%

資料來源：二零零一年至二零零八年中國統計年鑑
二零零八年中國國民經濟及社會發展統計公報

- 附註：(1) N/A指不適用或未提供。
(2) *國家統計局於二零零九年二月二十六日公佈的經修訂數字。
(3) 複合年增長率指複合年度增長率。

- **國內生產總值及增長率**

中國經濟於過去二十年經歷蓬勃發展。實際國內生產總值增長率由二零零一年的8.3%增至二零零七年的紀錄新高11.9%。於二零零八年，全球經濟放緩對中國經濟造成些許不利影響，實際國內生產總值增長率下跌至9%。於二零零八年，國內生產總值總量繼續增長，達至人民幣30,067億元，從而使中國成為全球第三大經濟體。人均國內生產總值亦由二零零零年至二零零七年增加超過一倍至人民幣18,934元。

於二零零八年下半年，中國政府實施一系列經濟刺激措施，提升投資及國內消費，以減輕全球經濟惡化的影響。中國政府公佈將在整個二零一零年實施人民幣4萬億元的經濟刺激計劃，以推動經濟發展及增加國內需求。

- **人口**

中國是世界上人口最多的國家。鑒於中國政府推行「一孩」政策，近年來其人口增長一直相對穩定，僅由二零零零年的12.67億增至二零零八年的13.28億。龐大的人口提供大量勞動力，並創造巨大的國內需求，特別是房地產及零售市場。

- **外商直接投資**

由於實施「對外開放」政策、經濟持續迅速增長及中國加入世貿，故中國自一九九二年以來已成為吸引最多外商直接投資的發展中國家。二零零零年至二零零八年，中國的外商直接投資以複合年增長率10.8%增長。外商直接投資於二零零八年創下924億美元的新紀錄，較二零零七年上升23.5%。儘管發生全球經濟危機，但中國為全球最繁榮的新興國家之一，加上預期人民幣未來會升值，預計未來數年外資將繼續流入中國。

- **可支配收入及消費**

中國經濟的快速發展已令城市居民的人均可支配收入顯著增長，由二零零零年的人民幣6,280元升至二零零八年的人民幣15,718元，自二零零零年起的複合年增長率為12.2%。可支配收入對國內消費(包括消費品及住宅物業方面的開支)有直接影響。自二零零零年以來，消費品零售總額於二零零八年按複合年增長率13.6%增長，而中國住宅物業銷售總額於二零零七年按複合年增長率34.4%增長。隨著國內消費需求日益增長，中國正逐步由一個以出口為主導的經濟體發展為一個更均衡的經濟體。

消費物價指數於二零零六年為1.5%，於二零零七年及二零零八年分別升至4.8%及5.9%，主要是由於食品及住房成本普遍上升所致。

行業概覽

• 城市化

中國經濟迅速發展推動了城市化進程的步伐。城市化率已由二零零零年的36.2%上升至二零零八年的45.7%。此快速的城市化進程加上同期的工業化進程為住房及消費品以及基礎設施投資帶來了強勁需求，繼而推動經濟的進一步增長。

中國物業市場概覽

中國物業市場趨勢

經改革土地使用法規及建立私人物業所有體制後，主要包括住宅、零售及寫字樓物業的「商品房」於一九八零年代末出現。各類物業(特別是住宅物業)的需求激增。中國經濟迅速增長及中國市民可支配收入增加以及有利的貨幣政策均助長個人及企業投資於房地產業。自二零零零年以來，房地產行業在中國經濟中所擔當的角色日趨重要。

下表載列中國於二零零零年至二零零八年的選定物業市場指標：

中國物業市場指標(二零零零年至二零零八年)

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
房地產投資 (人民幣十億元)	498	634	779	1,015	1,316	1,591	1,942	2,528	3,058	25.5%
新開工商品房 建築面積 (百萬平方米)	296	374	428	547	604	681	793	954	976	16.1%
已落成商品房建築面積 (百萬平方米)	251	299	350	415	425	534	558	606	585	11.2%
已售商品房建築面積 (百萬平方米)	186	224	268	337	382	555	619	774	621	16.3%
已售住宅物業建築面積 (百萬平方米)	166	199	237	298	338	496	554	701	559	16.4%

行業概覽

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零七年的 複合年增長率
商品房平均售價 (每平方米人民幣元)	2,112	2,170	2,250	2,359	2,778	3,168	3,367	3,864	N/A	9.0%
住宅物業平均售價 (每平方米人民幣元)	1,948	2,017	2,092	2,197	2,608	2,937	3,119	3,645	N/A	9.4%
寫字樓物業平均售價 (每平方米人民幣元)	4,751	4,588	4,336	4,196	5,744	6,923	8,053	8,667	N/A	9.0%
零售物業平均售價 (每平方米人民幣元)	3,260	3,274	3,489	3,675	3,884	5,022	5,247	5,574	N/A	8.0%

資料來源：二零零一年至二零零八年中國統計年鑑
二零零八年中國國民經濟及社會發展統計公報

附註：(1) N/A指未有提供。

(2) 建築面積指建築樓面面積。

房地產市場的蓬勃發展反映在商品房的供應方面。新開工的商品房建築面積由二零零零年的296百萬平方米增至二零零八年的976百萬平方米，複合年增長率為16.1%，而其中新住宅物業發展項目約佔80%。

另一方面，房地產市場的快速發展一直由強勁需求支撐，而有關需求主要受經濟增長及居民收入增加所帶動。二零零零年至二零零四年，已售物業佔已落成物業的百分比(按建築面積計)由74%逐步升至90%。自二零零五年以來，受本地及境外投資者及最終用戶快速增長的需求所帶動，已售物業建築面積超過已落成建築面積，而吸納率超過100%。由二零零零年至二零零八年，已售商品房建築面積按複合年增長率16.3%增長。

自二零零零年以來，需求持續增長導致物業價格持續上升。商品房平均售價由二零零零年的每平方米人民幣2,112元增至二零零七年的每平方米人民幣3,864元，複合年增長率達9.0%。因對住房的固有需求，住宅物業需求尤其強勁。二零零零年至二零零七年期間，全國住宅平均價格由每平方米人民幣1,948元增至每平方米人民幣3,645元，複合年增長率為9.4%。

辦公室及零售物業受惠於強勁的經濟表現及消費需求。二零零零年至二零零七年，寫字樓及零售物業的平均售價分別按複合年增長率9.0%及8.0%增長。中國寫字樓物業的平均售價由二零零零年的每平方米人民幣4,751元增至二零零七年的每平方米人民幣8,667元，而零售物業的平均價格由二零零零年的每平方米人民幣3,260元增至二零零七年的每平方米人民幣5,574元。

於二零零零年至二零零七年間，中國的物業市場呈現大幅上揚勢頭。同期，房地產投資按複合年增長率26.1%快速增長，並於二零零七年年錄得30.2%同比增長的歷史高位。然而，此增長於二零零八年因自二零零七年起政府實施一系列緊縮措施及融資成本增加而放緩至增長21%。同時，於二零零八年，已落成物業及已售物業的建築面積亦分別下跌約3%及20%，物業價格則輕微下跌。

全球經濟於二零零八年下半年開始放緩，導致中國物業行業的表現全面惡化。經濟低迷及金融危機導致全球及中國出現信貸收縮、商界及消費者拖欠數字增加、缺乏消費信心及市場波動加劇，繼而導致中國房地產物業的平均售價及需求於二零零八年下半年下降。

此外，全球經濟低迷及金融危機亦導致全球普遍收緊給予中國物業發展業務的信貸。可動用信貸收緊對中國物業發展商的流動資金及其取得融資的能力造成重大不利影響。尤其，中國人民銀行及中國銀行業監督管理委員會於二零零八年七月二十九日頒佈《關於金融促進節約集約用地的通知》以進一步限制全國物業發展商的融資活動。

根據國家統計局（「國家統計局」）與國家發展和改革委員會聯合發佈的「70個大中城市房屋銷售價格指數」，於二零零八年十二月，中國70個大中城市住宅物業的平均價格同比下降1%。自二零零八年九月以來，中國人民銀行五度下調貸款基準利率，並調低首次購房者住房按揭貸款的最低首付比率。此舉令二零零九年首四個月的住宅物業交易量出現增長，住宅價格亦企穩。

中國物業市場的主要動力

- 政府政策、法律及法規

自一九九九年以來，中國政府已頒佈一系列有關土地、樓宇建造、物業銷售及按揭貸款的改革條例，加快了房地產市場的發展並促成大批房地產發展商的成立。二零零三年八月，國務院發佈一項通知，旨在增加商品住宅物業的供應、為轉售國家分配住房提供方便及振興二手住宅市場。

二零零五年三月，國務院頒佈建議措施以遏止物業價格不斷上漲，內容包括調整房地產市場的供求結構，並鼓勵增加商品住宅物業、經濟適用住房及廉租住房的供應。二零零

六年五月，中國政府頒佈新措施，以鼓勵發展商增加中小戶型住房的供應，並透過稅收、貸款及土地供應等監管房地產市場。

二零零七年十月，旨在保障業主權利的「中華人民共和國物權法」開始生效。根據此項法律，住宅土地使用權的租賃年期（不超過70年）將自動無限期延長。此舉將鼓勵人們購買及擁有住宅物業。

於二零零八年十二月，國務院辦公廳出台《關於促進房地產市場健康發展的若干意見》，內容包括鼓勵私人擁有商品住宅物業、為發展商提供資金支持及推動經濟住房的建設。於二零零九年五月，經濟及商品住宅物業發展項目所需的最低資本比例由35%調降至20%，其他類型物業發展項目由35%調降至30%。

- **可支配收入增加**

可支配收入增加令市民負擔住宅物業的能力提高，並刺激對優質、面積較大、配套設施更佳及優質居住環境的住宅物業的需求。此外，房地產需求將隨收入增加而增長。

- **外商直接投資增長及中國加入世貿**

中國加入世貿之後，吸引了更多外國公司及投資者的注意力，使外國投資流入包括零售、銀行、金融服務及電訊等新開放行業。該等行業的發展導致對寫字樓、零售、住宅及酒店物業的需求不斷增加。基於對中國經濟強勁增長的預期，外商直接投資預期會持續增加，從而提升對中國各類物業的需求。

- **人口及城市化**

中國龐大的人口為住宅物業提供了基本需求。儘管人口呈漸進式增長，但家庭數目卻隨著家庭成員人數減少及每年均新增由新婚夫婦所組成的家庭而日益增加。預期此兩項因素將刺激對住宅物業的需求。

於二零零五年，人均佔用的住宅樓面面積平均為26.1平方米。根據中國建設部的計劃，此數據預期於二零二零年前增至35平方米。加上可支配收入增加及龐大的人口數量，改善生活條件的需求在長遠而言將為住宅市場的需求帶來支持。

中國正經歷迅速的城市化及工業化進程，加上城市人口增加及城區擴大，導致對城區物業的需求不斷增加。

- 住房體制改革

一九九八年，中國政府取消國家分配住房政策，從根本上改變了供求結構。自此，所有住宿需求必須通過在房地產市場購買或租用解決。

- 住宅按揭

推行住房體制改革後，實施了一系列政策(包括住宅按揭政策)。住房按揭已成為備受商業銀行青睞的一項重要及有利可圖業務。由於推出按揭貸款，越來越多人有能力購買新住房，大大促進了中國物業市場的發展。根據國家統計局公佈的統計數據，未償還個人住宅按揭貸款由二零零一年底的人民幣5,600億元增至二零零七年底的人民幣27,000億元，六年內增長4.8倍。

中國物業市場的發展

國家分配住房政策於一九九八年被廢除，並鼓勵人們自置或按貼近現行市場水平的租金租用房屋。隨著越來越多人進入物業市場，按揭市場亦活躍起來。在鼓勵個人以按揭貸款自置物業的政策下，中國房地產市場發展迅速。該等住房改革加上中國快速的經濟增長及城市化進程以及按揭貸款的出現，使房地產市場得以持續迅速發展。該等因素預期將繼續助長私人自置物業及促進中國對所有類型及類別資產的房地產投資。以下載列主要住房改革措施的簡要時間表：

一九八八年	全國人大修訂國家憲法，准許轉讓國有土地使用權。
一九九二年	准許在主要城市向私營企業及個人公開銷售住房。
一九九四年	進一步實施房地產改革及設立僱主／僱員供款的住房公積金制度。
一九九五年	就房地產銷售設立監管架構，其中擬轉讓物業的人士須訂立書面物業轉讓合同，並向具管轄權的物業管理機關辦理轉讓登記。
一九九八年	中國政府頒佈有關改革住房制度的一系列法規及政策，並廢除福利分房制度。

行業概覽

- 一九九九年 按揭貸款年期上限獲延長至30年，並將按揭貸款的最高百分比由70%增至80%，兩者旨在鼓勵更多私人貸款購置物業。
- 二零零零年 中國政府頒佈法規及國家標準以確定建築項目的質量標準，藉此設立一套更為嚴格的建築工程質量控制架構。
- 二零零一年 就商品房銷售頒佈監管辦法。
- 二零零二年 中國政府頒佈《招標拍賣掛牌出讓國有土地使用權規定》，進一步將物業發展行業轉型為市場為主導的行業。中國政府取消了有關國內及海外置業人士的雙重制度，使兩個原本截然不同的市場合而為一。
- 二零零三年 頒佈新規則訂明銀行就用於物業發展及個人住房按揭提供貸款的有關規定。
- 二零零四年 國務院發出通知，規定房地產發展項目(不包括經濟適用住房計劃)中發展商的自有資金總額須達到有關項目預計資本支出總額的35%而非20%。
- 中國銀監會進一步加強商業銀行對房地產融資的風險控制。
- 二零零五年 中國政府另行制定措施以遏制房地產市場的投機活動，例如將最低首期付款調高至總購買價的30%、取消住房優惠按揭利率、就購入後兩年內轉售的物業的所得款項徵收5%營業稅、以及禁止轉售未落成物業。
- 二零零六年 中國政府宣佈，採取進一步措施以「促進房地產市場的健康發展」。該等措施包括：(i)於特定地區的住宅發展項目的70%須劃為建築面積不超過90平方米的單位；(ii)對出售購入及持有不足5年的住房的所得款項總額徵收5%營業稅；(iii)商業銀行不得在發展商未投入超過項目總成本35%資金前向發展項目提供融資；(iv)出讓予發展商但遭閑置或並無根據土地出讓合同所訂明時限內發展的土地，可能遭當地政府重罰或收回土地；(v)限制外國人在中國購買住宅物業；及(vi)限制境外機構投資者投資中國物業市場。

二零零七年 國家稅務總局發出通知，規定地方稅務機關嚴格執行徵收土地增值稅（「土地增值稅」）。就個人第二次及多次購置物業授出貸款進一步制定嚴格規定，並將非首次購房者的最低首期付款由30%增至40%，而非首次購房者的按揭利率則由標準利率的85%升至110%。

二零零八年 國務院頒佈《國務院關於促進節約集約用地的通知》。該通知要求必須將住宅用地發展項目的70%或以上用作發展低成本出租單位、小至中戶型單位、低至中等成本單位及建築面積小於90平方米單位。該通知亦對閑置土地徵收額外的地價附加費。

財政部及中華人民共和國國家稅務總局已調整個人物業買賣的房地產相關稅率，包括暫時調低個人首次購買住房（建築面積不多於90平方米）契稅率至1%、暫不收取銷售住房土地增值稅與暫不收取買賣住房印花稅。

國務院於二零零八年十二月二十日實施若干稅務相關政策，包括將轉讓普通住房營業稅豁免期限由自房屋所有權證發出之日或契稅付款收據之日（以較早者為準）起5年縮短至2年，而且倘若個人於買房後2年內轉讓房屋，將計算營業稅的基準修改為定於轉讓價與購買價間差額。

於二零零八年十月二十七日，為支持一般住宅物業的首次購房者，中國人民銀行已調整商業性個人住房貸款利率下限至貸款基準利率的70%及調整最低首期付款至總購買價的20%。中國人民銀行亦已調低廉租房房地產開發商貸款利率至貸款基準利率的90%。

上海物業市場

上海是中國著名的金融及商業中心，以及全球發展最快的金融中心之一。二零零八年，上海擁有1,390萬人口，二零零零年至二零零八年的複合年增長率為0.6%。

作為中國最繁華的城市之一及長江三角洲地區的經濟晴雨表，上海的地區生產總值於一九九二年至二零零七年間維持雙位數增長。然而，由於全球金融危機，上海的實際地區生產總值增長率於二零零八年降至9.7%，於二零零九年第一季度降至3.1%。於二零零八年，地區生產總值達人民幣13,700億元，而人均地區生產總值仍名列全國所有省市之首。

行業概覽

下表載列上海於二零零零年至二零零八年間的選定經濟指標：

上海經濟指標(二零零零年至二零零八年)

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
人口(百萬)	13.2	13.3	13.3	13.4	13.5	13.6	13.7	13.8	13.9	0.6%
名義地區生產總值 (人民幣十億元)	477	521	574	669	807	916	1,037	1,219	1,370	14.1%
實際地區生產 總值增長率(%)	11.0	10.5	11.3	12.3	14.2	11.1	12.0	14.3	9.7	N/A
人均地區生產 總值(人民幣元)	30,047	32,333	35,445	40,130	46,755	52,060	57,695	66,367	73,124	11.8%
外商直接投資 (十億美元)	3.2	4.4	5.0	5.9	6.5	6.9	7.1	7.9	10.1	15.5%
消費品零售額 (人民幣十億元)	186.5	201.6	220.4	240.5	265.7	297.3	336.0	384.8	453.7	11.8%
固定資產投資 (人民幣十億元)	187.0	199.5	218.7	245.2	308.5	354.3	392.5	445.9	482.9	12.6%
城市化(%)	74.6	75.3	76.4	77.6	81.2	84.5	85.8	86.8	87.5	N/A
人均可支配 收入(人民幣元)	11,718	12,883	13,250	14,867	16,683	18,645	20,668	23,623	26,675	10.8%

資料來源：上海市統計局

附註：N/A指不適用。

由於上海經濟發展迅速及其在中國作為金融中心的舉足輕重的領導地位，故大量外國公司及投資者湧入上海市場。上海的外商直接投資按複合年增長率15.5%快速增長，由二零零零年的32億美元增至二零零八年的101億美元。儘管全球金融危機壓縮了來自大型跨國公司及個人的外商投資，但於二零零九年首四個月，上海的外商直接投資仍取得3.0%的同比增長。

上海的人均可支配收入於過去數年穩步增加。二零零零年，人均可支配收入為人民幣11,718元，並增至二零零八年的人民幣26,675元，複合年增長率為10.8%。此外，上海的消費品零售額於二零零八年達人民幣4,537億元，自二零零零年以來的複合年增長率為11.8%。於二零零九年首四個月，銷售收益與二零零八年同期比較繼續增長14.0%。

受益於其開放的投資環境及完善的社保制度，預期上海的經濟增長將持續強勁。二零一零年的上海世博會亦將令上海享譽全球，促進其國際展覽及會議行業的發展並帶動其第三產業的發展。長遠而言，上海經濟將因中央政府於二零零九年四月公佈將上海建成國際金融和航運中心及推進上海發展服務業和先進製造工業的政策而受到進一步驅動。

基建發展

為進一步改善生活條件及籌備二零一零年上海世博會，上海政府近年增加對基建的投資。二零零八年，上海政府投資達人民幣1,733億元，較二零零七年增加18.2%。上海未來數年已規劃的主要基建發展項目包括：

- 於二零一二年前建成的6條地鐵線及輕軌；
- 計劃將於二零一三年落成的滬京高速鐵路；及
- 多個為上海世博會提供服務的基建項目(包括興建公路、港口及停車場)。

上海房地產投資

上海房地產投資於二零零零年至二零零八年間按複合年增長率11.7%穩步增長。房地產投資於二零零四年飆升，較二零零三年增長30.4%，隨後於二零零四年至二零零八年間則保持穩健增長，於二零零八年達人民幣1,367億元。

已落成商品房的建築面積於二零零五年見頂。基於政府對房地產市場採取宏觀調控措施的影響，物業發展及交投於二零零五年及二零零六年略為放緩。二零零七年已售商品房的建築面積回升，創下36.9百萬平方米的新高。然而，全球金融危機阻礙上海經濟及物業市場的近期發展，並導致銷量於二零零八年下滑至23.0百萬平方米。

於二零零八年，已落成及已售住宅建築面積分別為17.6百萬平方米及19.7百萬平方米，較二零零七年分別下跌36.0%及40.0%。鑒於物業市場轉淡，發展商減慢興建物業項目，從而導致二零零八年及二零零九年首四個月的供應量持續下跌。然而，在需求方面，市場逐步回暖，並導致二零零九年一月至四月的已售物業量有些許增加。

自二零零零年以來，除二零零八年略有下跌外，上海的物業價格一直保持強勁增長，複合年增長率超過11%。於二零零八年，商品房及住宅物業的平均價格分別為每平方米人民幣8,255元及每平方米人民幣8,182元。

行業概覽

下表載列二零零零年至二零零八年上海的選定物業市場指標：

	上海物業市場指標(二零零零年至二零零八年)									二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	
房地產投資										
(人民幣十億元)	56.6	63.1	74.9	90.1	117.5	124.7	127.6	130.8	136.7	11.7%
已落成商品房建築面積										
(百萬平方米)	16.4	17.9	19.8	24.9	34.4	40.0	32.7	33.8	24.8	5.3%
已落成住宅物業建築面積										
(百萬平方米)	13.9	15.2	17.1	21.4	30.8	27.4	27.0	27.5	17.6	3.0%
已售商品房建築面積										
(百萬平方米)	15.6	18.0	19.7	23.8	34.9	31.6	30.3	36.9	23.0	5.0%
已售住宅物業建築面積										
(百萬平方米)	14.5	16.8	18.5	22.2	32.3	28.5	26.2	32.8	19.7	3.9%
商品房平均售價										
(每平方米人民幣元)	3,565	3,866	4,134	5,118	6,489	6,842	7,196	8,361	8,255	11.1%
住宅物業平均售價										
(每平方米人民幣元)	3,326	3,659	4,007	4,989	6,385	6,698	7,039	8,253	8,182	11.9%

資料來源：上海市統計局

上海中高檔住宅市場

上海的中高檔住宅物業主要集中於配套設施完善的十個城市地區。

上海中高檔住宅物業的需求主要來自最終用戶。此外，上海是一個國際大都會，其物業市場漸趨成熟。因此，儘管若干政府政策或全球金融危機有所影響，預期住宅物業投資需求所佔比例仍將穩步增長。需求將受下列各項因素進一步帶動：

- 不斷完善的城市基礎設施及經濟、政治與文化等社會環境；
- 新興中產階級的收入日增及富裕群體增多；及
- 因上海的跨國公司及商業活動增加使外籍人士及移民人數不斷上升。

預期中高檔住宅物業平均價格於未來數年可穩步上升，此乃由於居民收入不斷增加以及租賃市場因移居上海的外籍人士數目持續增加，加上上海世博會期間旅客紛至而趨於活躍。

上海中高檔零售市場

購物中心及百貨店為上海的主要零售物業。零售空間主要位於六個中心區，即靜安區南京西路、黃浦區南京東路、盧灣區淮海路、徐匯區徐家匯、長寧區中山公園、浦東區陸家嘴，以及如楊浦區五角場及閘北區大寧國際商業廣場等新興商務中心。由於中心區土地供應有限，中高檔零售物業長遠將面對強勁需求。

由於零售物業一般被視為長期投資資產，故購物中心及百貨店內的大部分單位僅供出租。

由於富裕居民及外籍人士的數目不斷增加，加上外國零售商的投資日益提高，故此中高檔零售空間的需求很可能大幅增加。上海的零售額按複合年增長率11.8%增長，由二零零零年的人民幣1,865億元增至二零零八年的人民幣4,537億元，而增長率於期內亦逐步上升。儘管於二零零九年首四個月中高檔零售設施的空置率略有上升（主要由於中心區的若干零售項目裝修所致），但相比二零零八年同期，租金仍延續其升勢。

上海五星級酒店市場

上海五星級酒店的需求將因越來越多國內外旅客到上海旅遊，加上當地舉辦大型商務活動及經濟呈現上升趨勢而進一步提高。自二零零零年以來，國際旅客數目一直按複合年增長率17.1%增長，至二零零八年達640萬。上海已成為亞洲主要的會議及展覽場地，其M.I.C.E.（企業會議、獎勵旅遊、會議及展覽）行業於近年一直不斷迅速發展。上海已躋身五星級酒店房租最高的中國內地城市之一。

天津物業市場

天津位於北京東南面，是華北最重要的工業城市之一，亦為具備優越港口設施的國際運輸樞紐及環渤海經濟區的兩大城市之一。天津佔地11,760平方公里，人口於二零零八年為970萬。

天津的地區生產總值自二零零三年以來一直迅速增長，二零零三年至二零零八年的實際地區生產總值增長率超過14.0%，而二零零八年的地區生產總值達到人民幣6,354億元。於二零零九年首個季度，天津的實際地區生產總值增長率達16%，而全國的增長率為6.1%。

行業概覽

天津城市居民的人均可支配收入於過往八年內穩步增長。人均可支配收入由二零零零年的人民幣8,141元增至二零零八年的人民幣19,423元，期內複合年增長率為11.5%。

下表載列天津於二零零零年至二零零八年間的選定經濟指標：

天津經濟指標(二零零零年至二零零八年)

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
人口(百萬)	9.1	9.1	9.2	9.3	9.3	9.4	9.5	9.6	9.7	0.8%
名義地區生產總值 (人民幣十億元)	170.2	191.9	215.1	257.8	311.1	369.8	434.4	505.0	635.4	17.9%
實際地區生產總值 增長率(%)	10.8	12.0	12.7	14.8	15.8	14.7	14.5	15.1	16.5	N/A
人均地區生產總值 (人民幣元)	17,353	19,141	21,387	25,544	30,575	35,783	41,022	46,122	55,473	15.6%
外商直接投資 (十億美元)	2.6	3.2	3.8	1.6	2.5	3.3	4.1	5.3	7.4	14.0%
固定資產投資 (人民幣十億元)	60.9	70.5	81.1	104.7	125.9	151.7	185.0	238.9	340.4	24.0%
城市化(%)	58.4	58.6	58.9	59.4	59.6	59.9	60.2	60.5	60.7	N/A
人均可支配收入 (人民幣元)	8,141	8,959	9,338	10,313	11,467	12,639	14,283	16,357	19,423	11.5%

資料來源：天津市統計局

附註：N/A 指不適用

基建發展

為了貫徹推行於城區及環渤海經濟區發展計劃，天津市政府已增加對基建發展的投資。未來三年的部分主要項目包括：

- 將於二零零九年興建連接北京、天津及天津塘沽的京津塘高速公路第三通道；
- 連接天津與秦皇島的津秦鐵路客運快線正在興建當中；
- 連接北京、天津及上海的京滬高鐵正在興建當中；
- 承德至天津高速公路正在興建當中；
- 天津濱海國際機場第二期擴建工程項目將於二零一二年竣工；及
- 將於二零一零年竣工的地鐵2號及3號線。

行業概覽

天津房地產投資

天津房地產投資由二零零零年的人民幣134億元穩步增長至二零零八年的人民幣654億元，複合年增長率為21.9%。

二零零零年至二零零八年，天津已落成及已售商品房的建築面積分別按複合年增長率20.4%及15.7%增長。已落成項目及交易量(按建築面積計)於二零零五年攀升，主要由於實行城市重建計劃及濱海新區計劃所致。於二零零八年，已落成商品房的建築面積增長50.6%，主要乃因大量天津以外地區的發展商自二零零五年以來進入市場所致。此外，已落成商用物業(主要包括寫字樓及零售物業)所佔比例不斷增加，於二零零八年佔已落成商品房的41.0%。

天津商品房平均售價於二零零零年至二零零八年間按複合年增長率12.6%迅速增長。自二零零四年起，價格大幅增長，並於二零零八年錄得每平方米人民幣6,015元的新高，較二零零七年增長3.5%。

下表載列二零零零年至二零零八年天津的選定物業市場指標：

天津物業市場指標(二零零零年至二零零八年)

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
房地產投資(人民幣十億元)	13.4	16.1	17.6	21.1	26.4	32.8	40.2	50.5	65.4	21.9%
已落成商品房建築面積 (百萬平方米)	5.8	6.9	7.5	9.1	11.1	14.8	15.2	17.0	25.6	20.4%
已落成住宅物業建築面積 (百萬平方米)	5.3	6.3	6.7	7.5	10.1	12.7	13.1	14.0	15.1	14.0%
已售商品房建築面積 (百萬平方米)	3.9	5.4	5.6	7.9	8.5	14.1	14.6	15.5	12.5	15.7%
已售住宅物業建築面積 (百萬平方米)	3.8	5.1	5.4	7.2	8.0	12.6	13.3	14.0	N/A	N/A
商品房平均售價 (每平方米人民幣元)	2,328	2,375	2,487	2,518	3,115	4,055	4,774	5,811	6,015	12.6%
住宅物業平均售價 (每平方米人民幣元)	2,274	2,308	2,414	2,393	2,950	3,987	4,649	5,576	N/A	N/A

資料來源：天津市統計局

附註：N/A指未提供或不適用。

天津中高檔住宅市場

中高檔住宅發展項目主要位於河西區、南開區及河東區等市區以及濱海新區的天津經濟技術開發區。基於天津市向東發展的規劃，河東區的中高檔住宅市場將因傳統市區與濱海新區間的完善交通網絡而快速發展。

濱海新區的中高檔住宅物業發展項目於未來數年預期將蓬勃發展。在巨大發展潛力帶動下，大批外國公司及高收入外籍人士以及外來人才將湧入天津，尤其是濱海新區。根據「天津市國民經濟和社會發展第十一個五年規劃」，濱海新區的人口預期於二零一零年達至1.8百萬，並於二零二零年達至3.0百萬，故該區的中高檔住宅物業需求預期將會穩步上升。

市民對天津中高檔住宅物業的負擔能力將因經濟的強勁增長而進一步增強。受到北京、天津及河北省的綜合發展策略影響，以及京津高速鐵路於二零零八年投入使用，更多投資者將被吸引進入天津物業市場，從而令中高檔住宅物業的投資需求增加。

越來越多發展商進入市場，並推出新產品，如包全屋傢俬的住房及專業物業管理服務，從而提升中高檔住宅物業的質量，並刺激物業價格上漲。

天津五星級酒店市場

天津作為國際港口城市及華北經濟中心，預計對五星酒店住宿的需求將非常殷切，並將吸引越來越多國際及國內公司從事商業及社會經濟活動。根據天津市統計局資料，於二零零零年至二零零八年，國際旅客人數按複合年增長率19.2%增長，而國際旅遊收益則按複合年增長率23.2%增長。

天津五星級酒店的平均每日房租近年穩步增長。二零一零年至二零一二年，由於酒店供應增加，平均入住率預計將輕微下降，但預計平均房租將因多家國際知名酒店加入及進入市場提供更優質服務及收取更高房租而增加。

北京物業市場

於成功舉辦二零零八年奧運會後，隨著其快速改善的社會及經濟環境，北京獲得全球的關注。

行業概覽

於二零零八年底，北京佔地16,411平方公里，人口為1,230萬，由二零零零年至二零零八年按複合年增長率1.3%增長。北京自二零零零年起亦一直維持強勁經濟增長，名義地區生產總值由二零零零年的人民幣3,160億元增至二零零八年的人民幣10,490億元，相當於複合年增長率為16.2%。此外，由二零零零年至二零零八年，北京人均地區生產總值按複合年增長率12.8%增長，人均地區生產總值金額於二零零八年達人民幣63,029元，在中國各省市中，位列上海之後，居第二位。

由二零零零年至二零零八年，北京的地區生產總值以每年11.9%快速增長。由於中國及全球經濟於二零零八年放緩，北京的實際地區生產總值增長率於二零零八年下跌至9.0%，與全國水平一致。

下表載列於二零零零年至二零零八年間北京的選定經濟指標：

北京經濟指標(二零零零年至二零零八年)

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
人口(百萬)	11.1	11.2	11.4	11.5	11.6	11.8	12.0	12.1	12.3	1.3%
名義地區生產總值 (人民幣十億元)	316	371	433	502	606	689	787	935	1,049	16.2%
實際地區生產 總值增長率(%)	11.8	11.7	11.5	11.0	14.1	11.8	12.8	13.3	9.0	N/A
人均地區生產總值 (人民幣元)	24,122	26,998	30,840	34,892	41,099	45,444	50,467	58,029	63,029	12.8%
外商直接投資 (十億美元)	2.5	1.8	1.8	2.1	3.1	3.5	4.6	5.1	6.1	11.8%
固定資產投資 (人民幣十億元)	129.7	153.1	181.4	215.7	252.8	282.7	337.2	396.7	384.9	14.6%
城市化(%)	77.5	78.1	78.6	79.1	79.5	83.6	84.3	84.5	84.9	N/A
人均可支配收入 (人民幣元)	10,350	11,578	12,464	13,883	15,638	17,653	19,978	21,989	24,725	11.5%

資料來源：北京市統計局

附註：N/A指不適用。

基建發展

近年來，北京市政府已於城市基建方面投入大筆資金。為進一步促進城市的發展，預期將進行下列基建項目：

- 新地鐵4號線將於二零零九年九月投入使用；
- 五條新地鐵線，即大興線、亦莊線、昌平線一期、房山線及地鐵15號線一期，計劃於二零一零年竣工；
- 四條新地鐵線，即地鐵6、8、9號線及地鐵10號線二期計劃於二零一二年竣工；及

行業概覽

- 於二零零八年動工興建的北京至上海高速鐵路，計劃於二零一三年竣工。

北京房地產投資

北京房地產投資由二零零零年的人民幣522億元增至二零零七年的人民幣1,996億元，複合年增長率為21.1%。於二零零八年，房地產投資下降4.4%至人民幣1,909億元。

二零零零年至二零零五年，北京已落成及已售商品房的建築面積分別按複合年增長率22.4%及23.9%增長。於二零零五年後，由於中央政府推行宏調措施及嚴格控制銀行借貸活動，於二零零八年，商用物業的已竣工面積及已售面積快速下降，分別降至25.6百萬平方米及13.4百萬平方米。該下降乃因經濟下滑的不利影響所致。

於二零零五年及二零零六年，物業價格增長逾20%，惟於二零零七年及二零零八年則開始放緩。近年來，政府的政策是加大經濟住房投資力度並增加相關供應。預期此舉將有利於穩定住宅價格。

下表載列二零零零年至二零零八年北京的選定物業市場指標：

北京物業市場指標(二零零零年至二零零八年)

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
房地產投資										
(人民幣十億元)	52.2	78.4	98.9	120.3	147.3	152.5	172.0	199.6	190.9	17.6%
已落成商品房建築面積										
(百萬平方米)	13.7	17.1	23.8	25.9	30.7	37.7	31.9	28.9	25.6	8.1%
已落成住宅物業建築面積										
(百萬平方米)	10.1	13.9	19.3	20.8	23.4	28.4	21.9	18.5	14.0	4.2%
已售商品房建築面積										
(百萬平方米)	9.6	12.0	17.1	19.0	24.7	28.0	26.1	21.8	13.4	4.3%
已售住宅物業建築面積										
(百萬平方米)	9.0	11.3	16.0	17.7	22.9	25.7	22.1	17.3	10.3	1.7%
商品房平均價格										
(每平方米人民幣元)	4,919	5,062	4,764	4,737	5,053	6,274	8,280	N/A	N/A	9.1%
住宅物業平均價格										
(每平方米人民幣元)	4,557	4,716	4,467	4,456	4,747	5,853	7,376	N/A	N/A	8.4%

資料來源：北京市統計局

附註：N/A指未提供。

北京中高檔住宅市場

北京中高檔住宅市場主要集中於五環路以內。由於市區土地供應有限及住宅物業需求不斷增加，於未來數年，北京的新中高檔住宅物業預期將向市郊伸延，而其價格將受到不斷完善的地鐵交通系統的支撐。

不斷增加的可支配收入為北京中高檔住宅市場的主要動力。北京的經濟增長及不斷增加的人口亦將為住宅市場發展提供強大支持。北京常住人口的年增長率於二零零零年至二零零八年間平均為2.8%。此外，在北京設立辦事處的公司會創造就業，日後亦會為中高檔住宅物業帶來新的需求。

北京的房地產市場受到政府宏觀調控措施的極大影響。自二零零八年下半年起，中國政府放寬了宏觀經濟政策，包括五次下調貸款成本及放寬外商投資房地產市場的限制。此外，發展商正調整其經營業務，以抓住可持續需求。預期中高檔住宅物業市場長遠而言將會穩步增長。

無錫物業市場

無錫為中國著名旅遊勝地及長江三角洲地區的經濟樞紐之一。無錫位於江蘇省南部，東接上海，西臨南京，二零零八年人口為460萬。

無錫的地區生產總值於十多年間一直保持雙位數增長，並於二零零八年達人民幣4,420億元。

下表載列無錫於二零零零年至二零零八年的選定經濟指標：

無錫經濟指標(二零零零年至二零零八年)

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
人口(百萬)	4.3	4.4	4.4	4.4	4.5	4.5	4.6	4.6	4.6	0.8%
名義地區生產總值 (人民幣十億元)	117.7	132.9	153.4	183.3	225.1	280.5	330.1	385.9	442.0	18.0%
實際地區生產總值 增長率(%)	11.2	11.5	12.8	15.4	17.4	15.1	15.3	15.3	12.4	N/A
人均地區生產總值 (人民幣元)	27,109	30,526	35,087	41,616	50,592	50,958	57,719	65,212	73,053	13.2%
外商直接投資 (十億美元)	1.1	1.4	1.7	2.7	3.3	2.0	2.8	2.8	3.2	14.3%
固定資產投資 (人民幣十億元)	35.0	40.5	53.8	89.3	111.4	133.6	147.5	167.4	187.7	23.4%
人均可支配收入 (人民幣元)	8,603	9,454	9,988	11,647	13,588	16,005	18,189	20,898	23,605	13.4%

資料來源：無錫市統計局

附註：N/A指不適用。

行業概覽

無錫的固定資產投資於二零零零年至二零零八年間按複合年增長率23.4%增長，二零零八年達人民幣1,877億元。於未來數年，無錫亦計劃進行多個基建項目，例如將現有機場擴建成國際機場。

無錫房地產投資

無錫房地產投資於二零零零年至二零零八年期間按複合年增長率33.4%迅速增長，於二零零八年達人民幣450億元。

無錫商品房市場自二零零零年以來發展迅速。已落成商品房及住宅物業的建築面積的年增長率於二零零零年至二零零八年間均達14.5%。然而，已售商品房的建築面積由二零零七年的770萬平方米下降約29.9%至二零零八年的540萬平方米。然而，該期間的平均價格不斷上漲。商品房的平均價格按複合年增長率15.3%增長，二零零八年達每平方米人民幣5,375元。

下表載列二零零零年至二零零八年無錫的選定物業市場指標：

無錫物業市場指標(二零零零年至二零零八年)

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
房地產投資 (人民幣十億元)	4.5	4.9	7.7	13.2	19.6	22.8	27.7	37.8	45.0	33.4%
已落成商品房建築面積 (百萬平方米)	2.4	2.5	2.9	5.1	4.8	6.9	7.9	7.4	7.1	14.5%
已落成住宅物業建築面積 (百萬平方米)	2.0	2.1	2.5	4.6	4.0	5.4	6.1	6.0	5.9	14.5%
已售商品房建築面積 (百萬平方米)	2.2	2.0	2.4	3.0	4.1	6.0	6.5	7.7	5.4	11.9%
已售住宅物業建築面積 (百萬平方米)	2.0	1.8	2.2	2.8	3.5	5.1	5.5	6.8	4.6	11.0%
商品房平均價格 (每平方米人民幣元)	1,718	1,808	1,813	2,216	2,534	3,679	4,000	4,573	5,375	15.3%
住宅物業平均價格 (每平方米人民幣元)	1,632	1,726	1,712	2,006	2,278	3,472	3,687	4,363	5,096	15.3%

資料來源：無錫市統計局

無錫中高檔住宅市場

無錫中高檔住宅物業分佈於次中心區(包括南川區、北塘區及崇安區)、濱湖區及新區三個地區。次中心區緊鄰市中心區，濱湖區環境宜人，而無錫新區則有一個國家級經濟開發區，設有大量企業。

由於二零零七年以來土地供應有限，故中高檔住宅物業的供應於未來兩年將輕微下降。濱湖區及無錫新區預期將成為中高檔住宅物業發展項目的兩大黃金地區，因為發展商及買家被濱湖的宜人環境所吸引，加上新區的租務市場非常活躍。

無錫的中高檔住宅物業需求由本地富裕居民和湧入的外國人才所支撐。隨著可支配收入快速增長，無錫對較大及較新公寓的需求正在上升。此外，無錫為長江三角洲地區的重要生產基地。根據無錫政府的資料，於二零零七年七月底，《財富》雜誌全球500大公司中有76家在無錫投資，例如通用電氣、豐田汽車和松下電器。

無錫五星級酒店市場

作為中國的一個最受歡迎的旅遊城市，無錫吸引越來越多的國內及海外旅客。旅客人數按複合年增長率15.9%增長，由二零零零年的1,150萬增至二零零八年的3,750萬。

國際旅客及商務遊客為五星級酒店的主要客源。過往數年無錫的五星級酒店市場繁榮昌盛，此乃因經濟快速發展及房間供應有限所致。於二零零八年，五星級酒店的平均每日房租及入住率受到全球經濟危機的影響而略有回落。於二零零八年，國際遊客量下降14.5%。

蘇州物業市場

蘇州乃中國著名的旅遊及文化城市，位於江蘇省南部及上海以北，佔地8,488平方公里，二零零八年的登記人口為630萬。

二零零八年蘇州的地區生產總值為人民幣6,701億元，名列長江三角洲地區各城市第二位。二零零零年至二零零八年的實際地區生產總值增長率平均為14.9%。二零零零年至二零零八年的人均地區生產總值按複合年增長率18.9%迅速增長。

行業概覽

下表載列二零零零年至二零零八年蘇州的選定經濟指標：

蘇州經濟指標(二零零零年至二零零八年)

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
人口(百萬)	5.8	5.8	5.8	5.9	6.0	6.1	6.2	6.2	6.3	1.0%
名義地區生產總值 (人民幣十億元)	154.1	176.0	208.0	280.2	345.0	402.7	482.0	570.0	670.1	20.2%
實際地區生產總值 增長率(%)	12.6	12.3	14.5	18.0	17.6	15.3	15.5	16.0	12.5	N/A
人均地區生產總值 (人民幣元)	26,692	30,384	35,733	47,693	57,992	66,766	78,802	91,911	106,863	18.9%
外商直接投資 (十億美元)	2.9	3.0	4.8	6.8	5.0	5.1	6.1	7.2	8.1	13.7%
固定資產投資 (人民幣十億元)	51.6	56.5	81.3	140.9	155.5	187.0	210.7	236.6	261.0	22.5%
人均可支配收入 (人民幣元)	9,274	10,515	10,617	12,361	14,451	16,276	18,532	21,260	23,867	12.5%

資料來源：蘇州市統計局

附註：N/A指不適用。

蘇州的房地產投資

蘇州的房地產市場發展受到其迷人的旅遊環境及強勁的經濟的大力支持。二零零零年至二零零七年蘇州已落成及已售商品房的總建築面積持續增加，於二零零七年分別達18.7百萬平方米及19.1百萬平方米。然而，中國的經濟減速已對蘇州的經濟增長及物業市場造成負面影響。二零零八年已售商品房的建築面積大幅下挫47.1%。

商品房的平均價格自二零零零年以來維持不斷增長勢頭，二零零八年達每平方米人民幣5,692元。然而，增長率自二零零四年以來持續放緩。

行業概覽

下表載列二零零零年至二零零八年蘇州的物業市場指標：

蘇州物業市場指標(二零零零年至二零零八年)

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
房地產投資 (人民幣十億元)	6.1	6.9	10.7	17.8	33.4	41.4	47.1	60.2	71.8	36.1%
已落成商品房建築面積 (百萬平方米)	4.4	4.7	5.6	8.3	14.6	16.8	18.2	18.7	14.8	16.4%
已落成住宅物業建築面積 (百萬平方米)	3.8	3.9	4.6	7.1	12.7	13.8	14.8	14.8	11.3	14.6%
已售商品房建築面積 (百萬平方米)	3.7	4.8	5.4	6.1	8.5	7.9	13.9	19.1	10.1	13.4%
已售住宅物業建築面積 (百萬平方米)	3.3	4.3	4.8	5.3	7.5	6.8	11.9	16.5	8.3	12.2%
商品房平均價格 (每平方米人民幣元)	1,778	1,843	2,157	2,574	3,108	3,863	4,591	5,146	5,692	15.7%
住宅物業平均價格 (每平方米人民幣元)	1,662	1,730	2,044	2,481	2,964	3,718	4,415	5,004	5,533	16.2%

資料來源：蘇州市統計局

蘇州住宅市場

蘇州已售住宅物業的建築面積於二零零七年達到創記錄的歷史新高16.5百萬平方米。然而，銷量於二零零八年大幅下跌49.7%至約8.3百萬平方米。

為刺激物業市場的發展，蘇州政府於二零零八年十月頒佈若干刺激政策，主要包括發給居住證(「戶口」)、削減交易稅及放寬發展商購買土地的付款期限。該等措施已令二手物業市場的流動性增加。

由二零零零年至二零零八年，蘇州住宅物業的平均價格按複合年增長率16.2%增長，於二零零八年達每平方米人民幣5,533元。於二零零五年及二零零六年，經濟大幅增長令到需求暢旺，物業價格因而快速增長，但增長在過去兩年逐漸放緩。於未來數年，蘇州的預計經濟增長及政府刺激措施預期會帶動住宅物業的需求及價格水平。

南通物業市場

南通位於江蘇省，面向上海西北部，人口760萬，是江蘇省人口最稠密的城市之一，其經濟主要由製造及港口相關行業所帶動。

南通經濟增長迅速，實際地區生產總值增長率由二零零零年的10.9%增至二零零八年的13.3%。儘管地區生產總值增長率由二零零七年的16.2%跌至二零零八年的13.3%，但仍高於江蘇省平均水平0.8%。南通的地區生產總值於二零零八年達人民幣2,510億元。

基於南通經濟增長迅速，因而城市居民可支配收入亦錄得增長，於二零零八年達人民幣18,903元，較二零零七年增長14.9%。此外，南通政府近年來亦加大吸引投資的力度。二零零零年至二零零八年的實際利用外商投資按複合年增長率45.4%快速增長，二零零八年達29億美元。

下表載列南通二零零零年至二零零八年的選定經濟指標：

南通經濟指標(二零零零年至二零零八年)

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
人口(百萬)	7.8	7.8	7.8	7.8	7.7	7.7	7.7	7.7	7.6	-0.3%
名義地區生產總值 (人民幣十億元)	72.1	79.0	86.5	98.0	119.6	147.2	175.8	211.2	251.0	16.9%
實際地區生產總值 增長率(%)	10.9	10.1	11.1	13.4	15.6	15.4	15.7	16.2	13.3	N/A
人均地區生產總值 (人民幣元)	9,176	10,078	11,073	12,584	15,415	19,060	22,826	27,500	32,815	17.3%
固定資產投資 (人民幣十億元)	24.0	25.8	31.0	44.8	60.5	81.5	104.9	126.6	150.5	25.8%
人均可支配收入 (人民幣元)	7,911	8,485	8,640	9,598	10,937	12,384	14,058	16,451	18,903	11.5%

資料來源：南通市統計局

附註：N/A指不適用。

基建發展

作為長江三角洲地區重要城市之一，南通於未來數年計劃的主要基建項目旨在進一步改善交通網絡，其中包括：

- 將於二零一零年前興建南通至啟東的鐵路；及
- 將於二零一零年前興建南通至上海的鐵路。

行業概覽

南通房地產投資

南通房地產投資於二零零零年至二零零八年間按複合年增長率26.7%大幅增長，二零零八年達人民幣173億元，較二零零七年增加26.3%。

二零零八年南通已落成商品房的建築面積為5.2百萬平方米，其中，4.3百萬平方米為住宅物業。二零零零年至二零零七年，南通已售商品房及住宅物業建築面積穩步增長，二零零七年分別達5.2百萬平方米及4.7百萬平方米。二零零八年已售住宅物業建築面積開始下降，較二零零七年下降約19.1%。

商品房平均價格於二零零零年至二零零七年間迅速增長，但於二零零八年下降9.1%至每平方米人民幣3,247元，而住宅物業的平均價格於同年亦下降9.5%至每平方米人民幣3,010元。

下表載列二零零零年至二零零八年南通的選定物業市場指標：

南通物業市場指標(二零零零年至二零零八年)

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
房地產投資										
(人民幣十億元)	2.6	3.3	3.6	4.8	5.9	8.0	10.8	13.7	17.3	26.7%
已落成商品房建築面積										
(百萬平方米)	2.0	1.9	2.5	1.8	2.5	3.3	3.8	3.9	5.2	12.7%
已落成住宅物業建築面積										
(百萬平方米)	1.7	1.7	2.1	1.4	2.1	2.8	3.1	3.4	4.3	12.3%
已售商品房建築面積										
(百萬平方米)	1.7	1.6	2.0	2.0	2.3	3.3	4.7	5.2	4.2	12.0%
已售住宅物業建築面積										
(百萬平方米)	1.5	1.5	1.8	1.7	2.0	2.8	4.1	4.7	3.8	12.3%
商品房平均價格										
(每平方米人民幣元)	1,405	1,533	1,631	1,829	2,119	2,579	3,212	3,571	3,247	11.0%
住宅物業平均價格										
(每平方米人民幣元)	1,298	1,484	1,564	1,765	1,899	2,304	2,926	3,325	3,010	11.1%

資料來源：南通市統計局

南通中高檔住宅市場

南通中高檔住宅物業主要集中於崇川區，包括傳統及新建的地區。崇川區新建地區規劃為南通的文化、政治及商業中心。由於二零零七年及二零零八年的中高檔住宅物業用地供應有限，預期市區已落成物業將於未來數年減少。

南通中高檔住宅物業的需求將由工業發展所導致不斷增加的人均可支配收入所支持。南通擁有一個國家級經濟開發區，享有多項優惠政策。隨著交通網絡的改善，如蘇州(常熟)至南通大橋及上海至南通鐵路，將吸引更多國內企業及跨國公司。

隨著洋口港的發展，根據「南通市國民經濟和社會發展第十一個五年規劃」，南通有能力成為亞洲頂級造船基地及長江三角洲地區發達的製造基地。預期於未來數年中高檔住宅物業的需求將持續穩定增長。

合肥物業市場

合肥為安徽省省會，位處長江及淮河之間華中地區，緊鄰發展迅速的長江三角洲地區，佔地7,029平方公里，二零零八年底的登記人口為490萬。其位置優越，交通四通八達，連接華中廣袤地區。

自改革開放以來，合肥的經濟及社會持續不斷發展，地區生產總值20多年來以雙位數增長。於二零零八年，其地區生產總值達人民幣1,665億元，實際地區生產總值增長率為17.2%，僅較二零零七年輕微下跌。於二零零八年，合肥的外商直接投資總額為7.7億美元，較二零零七年下降11.5%，但鑒於二零零七年之前的外商直接投資基數較高，短期的放緩不會改變日後增長的趨勢。

行業概覽

下表載列二零零零年至二零零八年期間合肥的選定經濟統計數據：

合肥經濟指標(二零零零年至二零零八年)

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
人口(百萬)	4.4	4.4	4.5	4.6	4.4	4.6	4.7	4.8	4.9	1.4%
名義地區生產總值 (人民幣十億元)	36.9	42.4	49.7	59	72.2	87.8	107.4	133.4	166.5	20.7%
實際地區生產總值 增長率(%)	12	15.2	16.4	16.8	17.3	17	17.5	17.8	17.2	N/A
人均地區生產總值 (人民幣元)	8,505	9,632	11,173	13,047	16,377	19,512	23,203	28,125	34,482	19.1%
外商直接投資 (十億美元)	0.13	0.15	0.06	0.1	0.18	0.17	0.38	0.87	0.77	24.9%
固定資產投資 (人民幣十億元)	13.1	14.3	16.9	25.5	36.3	49.5	82.5	131	183.9	39.1%
人均可支配收入 (人民幣元)	6,389	6,817	7,145	7,785	8,610	9,684	11,013	13,427	15,591	11.8%

資料來源：合肥市統計局、安徽統計局

附註：N/A指不適用。

合肥以其科研資源及教育機構聞名。200多個科研機構及近100所高校及技術學院落戶此地。兩個國家級開發區合肥經濟技術開發區及合肥高新技術開發區坐落於合肥南部。

基建發展及城市規劃

在中央政府的「中部崛起」政策支持下，合肥政府於二零零五年就城市發展勾勒了「141」計劃藍圖，包括重建市中心區、於核心城市東南西北四面分別發展四個副中心，並發展位於合肥市東南方近巢湖的濱湖新區，以進一步推動其經濟增長及城市發展。未來數年，將實施下列主要計劃：

- 市區重建計劃；
- 興建一條外環綫及城市與其三個縣之間的公路；
- 於二零零六年開始發展總面積為190平方公里的濱湖新區；及
- 計劃於二零一零年竣工的合肥新機場新橋國際機場。

合肥房地產投資

自二零零零年以來，合肥的房地產投資一直強勁增長。於二零零八年底，房地產投資總額達人民幣565億元，較二零零零年高出24.6倍有多。越來越多的投資湧入房地產市場，尤以二零零五年城市重建工作展開後為甚，其年增長淨額約為人民幣100億元，是往年的兩倍。

自二零零零年以來，合肥的商品房市場一直快速增長。由二零零零年至二零零七年，已落成商品房的建築面積按複合年增長率25.8%增長。同時，商品房需求亦大幅增長，吸納率由二零零五年的115.7%增至二零零六年的120.8%，並進一步增至二零零七年的171.7%。此強勁的需求亦對物業價格起到支持作用。

於二零零七年，合肥商品房的平均價格達每平方米人民幣3,326元，低於全國的平均水平。於二零零零年至二零零七年，其複合年增長率達8.4%，與全國水平大體一致。

下表載列二零零零年至二零零八年合肥的選定物業市場指標：

合肥物業市場指標(二零零零年至二零零八年)

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
房地產投資										
(人民幣十億元)	2.3	2.6	4.0	9.0	14.0	19.0	28.1	38.5	56.5	49.2%
已落成商品房建築面積										
(百萬平方米)	1.2	1.4	2.2	3.3	4.7	5.1	5.3	6.0	N/A	N/A
已落成住宅物業建築面積										
(百萬平方米)	0.9	1.2	1.8	2.6	3.9	4.1	4.4	5.1	N/A	N/A
已售商品房建築面積										
(百萬平方米)	0.9	1.0	1.9	2.9	4.0	5.9	6.4	10.3	9.2	33.7%
已售住宅物業建築面積										
(百萬平方米)	0.8	0.8	1.8	2.4	3.5	5.3	5.8	9.4	8.6	34.6%
商品房平均價格										
(人民幣元)	1,893	1,893	1,750	2,095	2,492	3,015	3,131	3,326	N/A	N/A
住宅物業平均價格										
(人民幣元)	1,678	1,676	1,616	1,895	2,314	2,807	2,891	3,172	N/A	N/A

資料來源：合肥市統計局

附註：N/A指不適用或未提供。

合肥中高檔住宅市場

合肥的住宅物業分佈於其八個城區。由於包河及蜀山區自然環境較佳及擁有較多高收入人口，故此中高檔住宅發展項目多集中於該等地區。

合肥的中高檔住宅物業需求主要由最終用戶所支持，而由於未來數年政府將實施「141」計劃及「中部崛起」政策，在經濟取得增長的同時基礎設施亦會有所改善，從而進一步帶動此方面的需求。

合肥經濟的蓬勃發展吸引更多人遷入合肥市，並加快了城市化進程。根據「合肥市經濟和社會發展第十一個五年規劃」，城市化率預計於二零一零年將升至60%。隨着城鎮人口增加，加上土地資源有限，估計中檔住宅物業的價格水平將持續增長。

合肥優質零售物業市場

合肥優質零售物業市場包括百貨店及購物中心。大部分著名百貨店及購物中心位於沿廬陽區長江中路一帶的傳統購物區。傳統購物區正進行重建，並將作為城市購物中心。在合肥東部及西部將發展兩個新購物區，通過提供更便利的交通將商業區伸延至周邊及鄰近城市。

可支配收入不斷增加為當地零售市場的發展提供有力支持。由二零零零年至二零零八年，合肥城鎮居民人均可支配收入按複合年增長率11.8%增長，於二零零八年，零售額達人民幣588億元，八年的複合年增長率為18.8%。同時，作為區域交通樞紐及華東與華西的門戶，合肥利用其地理位置優勢進一步加強其經濟發展，預期將為其優質零售物業市場創造更多機會。

大部分優質零售物業僅供出租，而租金屬固定或按營業額的百分比計算。鑒於消費力不斷提高，北京華聯、沃爾瑪及家樂福等業內著名的國內及國際零售商已在合肥建立業務，並有更多大型零售商正計劃進駐。根據政府網站的資料，樂購及大潤發將分別投資人民幣3.07億元及人民幣4億元在瑤海區銅陵路沿綫建設其超級市場。該兩家跨國零售商將於二零一零年底及二零一一年底開業。該等大型商家進駐將為零售物業帶來強勁需求，並為一系列相關業務創造商機。

行業概覽

瀋陽物業市場

瀋陽為遼寧省省會，是東北地區的交通樞紐及通信、商業、科學及文化中心，佔地12,980平方公里，二零零八年底的人口為780萬。

作為全國有名的重工業基地，瀋陽近年來因中央政府的「振興東北」政策而出現強勁的經濟增長。近四年來，瀋陽的地區生產總值金額、城市居民的人均可支配收入及消費品零售額均保持迅速增長。

下表載列二零零零年至二零零八年瀋陽的選定經濟指標：

瀋陽經濟指標(二零零零年至二零零八年)

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
人口(百萬)	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9	7.0	7.0	7.1	7.8	1.5%
名義地區生產總值 (人民幣十億元)	106.7	117.4	132.6	150.2	177.3	208.4	252.0	322.1	386.1	17.4%
實際地區生產總值 增長率(%)	10.3	10.1	13.1	14.2	15.5	16.0	16.7	22.8	16.3	N/A
人均地區生產總值 (人民幣元)	15,666	17,084	19,242	21,798	25,640	29,935	35,940	45,582	54,106	16.8%
外商直接投資 (十億美元)	0.71	0.85	1.4	2.2	2.4	2.1	3.0	5.0	6.0	30.6%
固定資產投資 (人民幣十億元)	26.2	30.3	40.2	58.3	97.1	136.3	179.0	236.2	300.9	35.7%
人均可支配收入 (人民幣元)	5,850	6,386	7,050	7,961	8,924	10,098	11,651	14,607	17,295	14.5%

資料來源：瀋陽市統計局

附註：N/A指不適用

基建發展

為了促進城市發展，瀋陽政府實施下列計劃：

- 將於二零一零年竣工的地鐵1號及2號線；
- 建設中央都市走廊(「中央都市走廊」)，從北向南延伸，中軸集合商業、服務、政府事務及文化設施；及
- 擬將渾南新區發展為國內十大高科技工業區之一。

瀋陽房地產投資

瀋陽房地產投資於二零零零年至二零零八年間按複合年增長率41.2%迅速增長，二零零八年達人民幣1,011億元，佔固定資產投資33.6%。

瀋陽房地產市場自二零零零年至二零零八年保持穩定增長。二零零八年，瀋陽的已落成商品房總建築面積為12.9百萬平方米，自二零零零年以來的複合年增長率為17.7%。二零零八年的已售商品房建築面積達14.7百萬平方米，自二零零零年以來的複合年增長率為27.5%。平均價格由二零零零年的每平方米人民幣2,686元增長至二零零八年的每平方米人民幣4,127元，複合年增長率為5.5%。相比過往年度，二零零七年及二零零八年的價格加速增長，平均年增長率達10.6%。於二零零九年初，瀋陽市政府頒佈「刺激瀋陽市房地產市場的25條政策」，首季度的物業交易呈現良好增長。

下表載列二零零零年至二零零八年瀋陽的選定物業市場指標：

瀋陽物業市場指標 (二零零零年至二零零八年)

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
房地產投資 (人民幣十億元)	6.4	7.8	11.6	17.7	34.3	41.4	53.8	73.0	101.1	41.2%
已落成商品房建築面積 (百萬平方米)	3.5	3.5	3.6	5.9	8.1	10.6	11.9	12.9	12.9	17.7%
已落成住宅物業建築面積 (百萬平方米)	2.9	3.0	3.1	4.9	7.2	9.3	10.2	10.9	11.0	18.1%
已售商品房建築面積 (百萬平方米)	2.1	2.0	2.1	3.2	5.2	10.0	12.4	14.6	14.7	27.5%
已售住宅物業建築面積 (百萬平方米)	1.8	1.7	1.8	2.9	4.9	9.3	11.5	13.6	13.1	28.2%
商品房平均價格 (人民幣元)	2,686	2,743	2,738	2,916	2,911	3,187	3,376	3,689	4,127	5.5%
住宅物業平均價格 (人民幣元)	2,545	2,609	2,601	2,753	2,852	3,027	3,184	3,525	3,856	5.3%

資料來源：瀋陽市統計局

瀋陽中高檔住宅市場

瀋陽的中高檔住宅市場主要分佈在城區。

中高檔住宅市場因當地及周邊城市自住業主日益增加的需求而受到支持。在當地居民方面，富裕市民將因城市重建而尋求遷往更優質的物業。交通設施日趨完善亦進一步刺激此方面需求。

行業概覽

連接瀋陽周邊六個城市(包括鐵嶺、撫順、本溪、遼陽、遼中及新民)的遼寧中部城市環路於二零一零年竣工後預期將刺激二零一零年對中高檔住宅物業的需求。全區將因便利的交通連接而一體化，從而有利於進一步刺激區域經濟發展及增加人口的流動性。作為該區的核心城市，瀋陽將有能力吸引更多投資者及高收入人群，中高檔住宅市場將直接從中受益。

隨著經濟增長，中高檔住宅物業的價格將因基建(包括興建地鐵線、瀋陽商務中心區及重建舊鐵西工業區)日趨完善而持續穩定增長。

哈爾濱物業市場

作為黑龍江省省會，哈爾濱因其與俄國的貿易以及其特色旅遊勝景(如冰雪節及冰雪體育運動)而聞名，佔地53,100平方公里，人口9.9百萬，居中國省會城市第二位。

二零零零年至二零零八年，哈爾濱的經濟迅速增長，自二零零三年以來實際地區生產總值增長率高於13%。於二零零八年，地區生產總值達人民幣2,868億元。

隨著強勁的經濟增長，近年來城市居民的可支配收入按複合年增長率12.6%增長，由二零零零年的人民幣5,632元增加至二零零八年的人民幣14,589元，九年來上升1.6倍。

下表載列二零零零年至二零零八年哈爾濱的選定經濟統計數據：

哈爾濱經濟指標(二零零零年至二零零八年)

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
人口(百萬)	9.4	9.4	9.5	9.5	9.7	9.7	9.8	9.9	9.9	0.6%
名義地區生產總值 (人民幣十億元)	98.0	109.2	119.9	135.6	160.5	183.0	209.4	243.7	286.8	14.4%
實際地區生產總值 增長率(%)	12.4	11.2	11.5	13.5	14.7	14.1	13.5	13.5	13.2	N/A
人均地區生產總值 (人民幣元)	10,322	11,547	12,642	14,254	16,674	18,821	21,374	24,768	29,012	13.8%
外商直接投資 (十億美元)	0.17	0.18	0.21	0.23	0.26	0.31	0.37	0.44	0.57	16.3%
固定資產投資 (人民幣十億元)	25.4	31.2	36.1	43.6	53.3	63.9	81.0	103.1	134.1	23.1%
人均可支配收入 (人民幣元)	5,632	6,407	7,004	7,907	8,490	10,065	11,231	12,772	14,589	12.6%

資料來源：哈爾濱統計局

附註：N/A指不適用。

基建發展

為進一步改善城市基建，哈爾濱政府實施下列計劃：

- 將於哈爾濱西部興建群力新區，作為新的金融及生態住宅區；
- 連接松北區及哈爾濱中心區橫跨松花江的道外二十道街跨江橋，預期將於二零一零年竣工；及
- 將於二零一二年竣工的哈爾濱地鐵一期。

哈爾濱房地產投資

於二零零七年，已落成及已售商品房的建築面積分別達最高記錄7百萬平方米及7.5百萬平方米。然而，於二零零八年，已落成及已售商品房的建築面積分別下降32.9%及21.3%。

由二零零零年至二零零七年，已落成及已售住宅物業的建築面積分別以5.7%及16.5%的複合年增長率持續增長。然而，於二零零八年，已落成及已售住宅物業的建築面積較二零零七年雙雙下跌超過20%。哈爾濱的住宅物業需求強勁，由二零零三年至二零零八年，吸納率維持高於100%，令該等年度的平均住宅價格持續增長。

下表載列二零零零年至二零零八年哈爾濱的選定物業市場統計數據：

哈爾濱物業市場指標 (二零零零年至二零零八年)

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零零年至 二零零八年的 複合年增長率
房地產投資(人民幣十億元)	6.4	8.4	9.0	10.6	12.0	14.0	15.8	18.7	21.6	16.4%
已落成商品房建築面積 (百萬平方米)	4.5	5.2	3.8	4.2	5.1	5.2	6.7	7.0	4.7	0.5%
已落成住宅物業建築面積 (百萬平方米)	3.4	4.3	3.2	3.0	3.4	3.9	5.4	5.0	3.9	1.7%
已售商品房建築面積 (百萬平方米)	2.7	3.2	3.5	3.9	4.6	5.8	6.7	7.5	5.9	10.3%
已售住宅物業建築面積 (百萬平方米)	2.3	2.6	2.9	3.3	3.5	4.8	5.8	6.7	5.0	10.2%
商品房平均價格 (每平方米人民幣元)	2,154	2,257	2,336	2,353	2,494	2,700	2,703	3,053	N/A	N/A
住宅物業平均價格 (每平方米人民幣元)	2,033	2,127	2,157	2,183	2,215	2,384	2,503	2,943	N/A	N/A

資料來源：哈爾濱統計局

附註：N/A指不適用或未提供。

哈爾濱政府於二零零九年二月出台「促進房地產行業穩定健康發展」的新政。此等措施旨在刺激房地產市場的消費及投資，並預期將對物業市場發展帶來正面影響，尤其是對哈爾濱的住宅市場。此等措施包括稅費減免、向消費者提供優惠貸款的政策及向發展商提供支持的若干政策。

哈爾濱中高檔住宅市場

哈爾濱中高檔住宅發展項目大部分集中在中心城區。按供應計，南崗區及道里區為兩大地區。群力新區定位為金融商務中心區及生態住宅區，未來數年將成為中高檔住宅供應的新興地區。

此外，在哈爾濱政府於二零零五年遷往松北區後，該區已成為市級行政中心，故將成為未來中高檔住宅發展項目的主要地區。隨著傳統市中心區與松北間的交通改善，預期松北的住宅發展(尤其是中高檔物業)將格外興旺。

近年來哈爾濱中高檔住宅物業一直求過於供，此種情況在二環路以內因該區毗鄰市中心且可供發展的土地有限而顯得尤為突出。

因哈爾濱經濟增長而導致的可支配收入持續增加將成為中高檔住宅物業市場增長的主要動力。未來數年，哈爾濱的經濟增長預期會因中央政府實施「振興東北」政策而受到刺激。根據「哈爾濱市國民經濟和社會發展第十一個五年規劃」，哈爾濱政府決定發展機電製造業以及改善與俄羅斯的貿易。

一般資料

本公司於二零零七年七月二十七日在開曼群島註冊成立，而作為重組的一部分，本公司成為本公司多家附屬公司的最終控股公司。於本招股章程日期，本公司由創辦人透過其全資擁有的公司美年間接擁有99.3%權益，由DESCIA直接擁有0.3878%，由高盛的聯屬人擁有0.2072%，由Euro Crown Limited擁有0.091%及由DB擁有0.014%。透過若干控股公司及外商獨資企業，本公司擁有其中國營運附屬公司的100%權益。本公司的營運附屬公司主要從事在中國的房地產發展業務。

歷史及發展

於一九九六年，創辦人創辦本集團。彼連同本公司主要管理層嚴志榮先生(執行董事)及方世敏先生(高級管理人員)在上海展開房地產業務，本公司的首個開發項目為位於上海徐匯區的陽光綠園。本公司其後於二零零三年開始在天津開發房地產，開發項目為陽光星期八項目。自從開始本公司的房地產發展業務以來，本公司已於上海、天津、無錫、瀋陽及蘇州完成開發20個項目／階段，已售及交付的總建築面積約2.8百萬平方米。截至二零零九年七月三十一日，本公司在上海、天津、北京、無錫、蘇州、南通、合肥、瀋陽及哈爾濱擁有19個處於不同發展階段的項目，包括住宅、零售、辦公及酒店物業。

本公司的項目獲取多個獎項。本公司於天津的住宅開發項目陽光星期八於二零零六年榮獲中國金房獎，並於二零零五年榮獲天津最佳銷售樓盤。另一住宅開發項目位於無錫的第一國際獲聯合國友好理事會及聯合國人居署選定為「國際文化社區」，並於二零零七年獲認可為中國房地產十大名盤之一。有關本公司最近所獲獎項的詳情，請參閱「業務－競爭優勢－創新產品設計」一節。

本公司歷史的重要里程碑載列如下：

一九九六年一月 開始發展本公司在上海的首個房地產項目陽光綠園

一九九八年五月 開始發展本公司在上海的第二個房地產項目陽光名邸

二零零一年六月 開始發展在上海的陽光威尼斯

二零零三年五月 開始發展本公司在天津的首個房地產項目陽光星期八

歷史、重組及集團架構

- 二零零四年九月 開始發展本公司在無錫的首個房地產項目第一國際
- 二零零五年三月 開始發展本公司在蘇州的首個房地產項目海上一品
- 二零零五年六月 開始發展本公司在瀋陽的首個房地產項目陽光尚城
- 二零零七年六月 本公司的外商獨資企業完成收購區域公司及本公司的中國區域公司完成收購項目公司
- 二零零七年七月 本公司於開曼群島註冊成立為有限責任公司
- 二零零七年十月 DESCIA、高盛的若干聯屬人及DB成為本公司股東
- 二零零八年一月 本公司獲主語地產盛典組委會頒發二零零七年中國上海城市營造傑出貢獻地產企業獎項
- 二零零九年三月 開始發展本公司在合肥的首個房地產項目合肥恒盛•豪庭
- 二零零九年七月 開始發展本公司在哈爾濱的首個房地產項目哈爾濱•恒盛豪庭

企業重組

於二零零七年，本集團開始重組以籌備全球發售，當中包括以下步驟：

(a) **成立／收購BVI及香港公司以收購外商獨資企業的權益**

BVI附屬公司(即Allied Honest、East Harbour、景向集團、Regal World及君達)註冊成立。該等BVI附屬公司由明新(一家由美年成立的BVI公司)全資擁有。

香港附屬公司(即富達、永和亞洲、富昇集團、恒匯投資及卓怡集團)註冊成立。該等香港附屬公司分別由上述BVI附屬公司全資擁有。

歷史、重組及集團架構

香港附屬公司於下表載列的日期及以所列代價從外商獨資企業各自當時的股東(全部均為獨立第三方，與本集團、董事、股東、高級管理層或彼等各自的聯繫人於過往及現在均無關係)收購該等企業的註冊資本全部權益。

作出收購的香港附屬公司	外商獨資企業 (附註1)	股東名稱	所收購權益	代價 (附註2)	代價基準 (附註7)	收購日期
富達	富達南通	Australia-Asia Investment Group Pty Ltd	100%	零 (附註3)	不適用	二零零七年五月十八日
永和亞洲	永和南通	海基國際投資(香港)有限公司	100%	5,149,948 美元 (附註4)	註冊資本	二零零七年五月十八日
恒匯投資	恒匯南通	American Weider International Investment Limited	100%	4,399,929 美元 (附註5)	註冊資本	二零零七年五月十八日
富昇集團	富昇南通	Hang Seng International (Holdings) Investment Limited	99%	零 (附註3)	不適用	二零零七年五月二十二日
富昇集團	富昇南通	上海常綠房地產開發有限公司	1%	零 (附註3)	不適用	二零零七年五月二十二日
卓怡集團	卓怡南通	Million Rich Construction Engineering Limited	100%	零 (附註3)	不適用	二零零七年五月二十二日
永和亞洲	南通杰匯	億豐國際發展有限公司	100%	零 (附註3)	不適用	二零零七年五月二十四日
卓怡集團	南通江樂	香港恒華工貿有限公司	100%	零 (附註3)	不適用	二零零七年五月二十四日
富達	南通樂華	香港恒華工貿有限公司	100%	零 (附註3)	不適用	二零零七年五月二十四日
恒匯投資	南通皇室會	American Weider International Investment Limited	100%	2,299,990 美元 (附註6)	註冊資本	二零零七年五月二十四日

附註1：全部外商獨資企業於被本集團收購時均未開始經營業務。

附註2：香港附屬公司就三家部分繳足股本外商獨資企業向售股股東支付的代價總金額為11,849,867美元。香港附屬公司亦須於收購時向外商獨資企業支付未繳註冊資本合共154,190,133美元。因此，香港附屬公司就收購該九家外商獨資企業應付的總代價為166,040,000美元。

附註3：於收購時，外商獨資企業的註冊資本仍未繳付。香港附屬公司以零代價向售股股東收購100%註冊資本，香港附屬公司因而須負責繳足外商獨資企業註冊股本的100%。

歷史、重組及集團架構

附註4：於收購時，售股股東已向永和南通的註冊資本支付總金額5,149,948美元。永和亞洲以代價5,149,948美元向售股股東收購永和南通的100%註冊資本，永和亞洲因而須負責繳足永和南通註冊資本的餘下未繳部分。

附註5：於收購時，售股股東已向恒匯南通的註冊資本支付總金額4,399,929美元。恒匯投資以代價4,399,929美元向售股股東收購恒匯南通的100%註冊資本，恒匯投資因而須負責繳足恒匯南通註冊資本的餘下未繳部分。

附註6：於收購時，售股股東已向南通皇室會的註冊資本支付總金額2,299,990美元。恒匯投資以代價2,299,990美元向售股股東收購南通皇室會的100%註冊資本，恒匯投資因而須負責繳足南通皇室會註冊資本的餘下未繳部分。

附註7：所有外商獨資企業的註冊資本未繳部分均由本公司的香港附屬公司利用本公司向首次公開發售前投資者發行原有票據的所得款項淨額支付，詳情載於下文「首次公開發售前融資」一段。

除卓怡南通外，所有外商獨資企業已於本公司進行收購後增加註冊資本。增加的註冊資本已由香港附屬公司以本公司發行票據的所得款項淨額繳足，而相關中國當局已向該等外商獨資企業發出新營業執照。本公司的中國法律顧問表示，香港附屬公司收購該等外商獨資企業及增加資本的所有批文經已取得。

(b) 由區域公司收購項目公司

根據重組，區域公司(即上海意景、天津陽光鑫地及無錫旺佳瑞)於下表載列的日期及以所列代價從創辦人、代表創辦人或創辦人實益擁有的公司持有權益的代名人股東(包括本公司董事、本集團僱員、創辦人的親屬及由創辦人控制的公司)收購項目公司的全部股權。收購項目公司的代價以現金償付。本公司的中國法律顧問告知，本公司的區域公司收購項目公司所需的全部批文經已取得。項目公司的各個代名人股東已簽立以創辦人為受益人的委託持股協議書及補充委託持股協議書(如有)。創辦人已與代名人股東訂立委託持股協議書，原因如下：(i)當時的中國監管要求規定一家公司最少要有兩名權益持有人；(ii)由於本集團當時正迅速發展，創辦人選擇專注於本集團的策略規劃，使登記持有人可代其處理行政存檔工作，因其經常因公務往返中港兩地；及(iii)於本公司的重組完成前，並無單一控股公司或多家控股公司最終持有本公司區域公司及項目公司的權益，使控股公司可在中央架

歷史、重組及集團架構

構下處理行政存檔工作，創辦人與各登記持有人之間的委託持股安排可確保公司存檔妥善進行及準時快捷地完成其他行政程序。本公司的中國法律顧問表示，根據中國法律，代名人安排屬有效及具有約束力。

作出收購的區域公司	項目公司	所收購權益	現金代價 (附註1)	收購日期
上海意景	上海勝通	100%	人民幣19,890,290.86元	二零零七年六月五日
	上海安順	100%	人民幣195,878,965.52元	二零零七年六月一日
	上海鑫泰 (附註2)	81.25%	人民幣656,110,404.19元	二零零七年六月十八日
	上海豪森 (附註3)	12.50%	人民幣15,958,042.36元	二零零七年六月二十一日
天津陽光鑫地	北京陽光鑫地	100%	人民幣21,492,428.67元	二零零七年五月二十五日
	北京合天和信	100%	人民幣30,013,561.54元	二零零七年五月十八日
	天津弘耘 (附註4)	0.91%	人民幣790,746.21元	二零零七年六月二十七日
無錫旺佳瑞	蘇州弘晟	100%	人民幣24,498,974.67元	二零零七年五月二十一日
	南通焯焯	100%	人民幣80,000,000.00元	二零零七年五月二十一日

附註：

- (1) 轉讓的代價乃參照有關項目公司截至二零零七年五月三十一日的經評估資產淨值而釐定。
- (2) 於收購前，上海意景已擁有上海鑫泰餘下18.75%權益。
- (3) 於收購前，上海意景已擁有上海豪森餘下87.50%權益。
- (4) 於收購前，天津陽光鑫地已擁有天津弘耘餘下99.09%權益。

(c) 由外商獨資企業收購區域公司

根據重組，外商獨資企業於下表載列的日期及以所列代價從創辦人、代表創辦人或創辦人實益擁有的公司持有權益的代名人股東(包括本公司董事、本集團僱員、創辦人的親屬及由創辦人控制的公司)收購各區域公司(即上海意景、天津陽光鑫地、無錫旺佳瑞及遼寧陽光鑫地)全部股權。收購區域公司的代價以現金償付。本公司的中國法律顧問告知，本公司的外商獨資企業收購區域公司所需的全部批文均已取得。區域公司的各個代名人股東已簽立以創辦人為受益人的委託持股協議書及補充委託持股協議書(如有)。創辦人已與代名人股東訂立委託持股協議書，原因如下：(i)當時的中國監管要求規定一家公司最少要有兩名權益持有人；(ii)由於本集團當時正迅速發展，創辦人選擇專注於本集團的策略規劃，使登記持有人可代其處理行政存檔工作，因其經常因公務往來中港兩地；及(iii)於本公司的重

歷史、重組及集團架構

組完成前，並無單一家控股公司或多家控股公司最終持有本公司區域公司及項目公司的權益，使控股公司可在中央架構下處理行政存檔工作，創辦人與各登記持有人之間的委託持股安排可確保公司存檔妥善進行及準時快捷地完成其他行政程序。本公司的中國法律顧問表示，根據中國法律，代名人安排屬有效及具有約束力。

區域公司	作出收購的 外商獨資企業	所收購權益	現金代價 (附註)	收購日期
上海意景	南通杰匯	10%	人民幣53,756,747.16元	二零零七年六月二十一日
	恒匯南通	54.8%	人民幣294,586,974.45元	二零零七年六月二十一日
	富昇南通	35.2%	人民幣189,223,749.99元	二零零七年六月二十一日
天津陽光鑫地	永和南通	71.2%	人民幣184,413,209.85元	二零零七年六月十八日
	南通皇室會	28.8%	人民幣74,594,107.35元	二零零七年六月十八日
無錫旺佳瑞	富達南通	57.15%	人民幣214,943,985.46元	二零零七年六月二十一日
	卓怡南通	42.85%	人民幣161,160,975.98元	二零零七年六月二十一日
遼寧陽光鑫地	南通江樂	80%	人民幣93,072,001.98元	二零零七年六月二十六日
	南通樂華	20%	人民幣23,268,000.49元	二零零七年六月二十六日

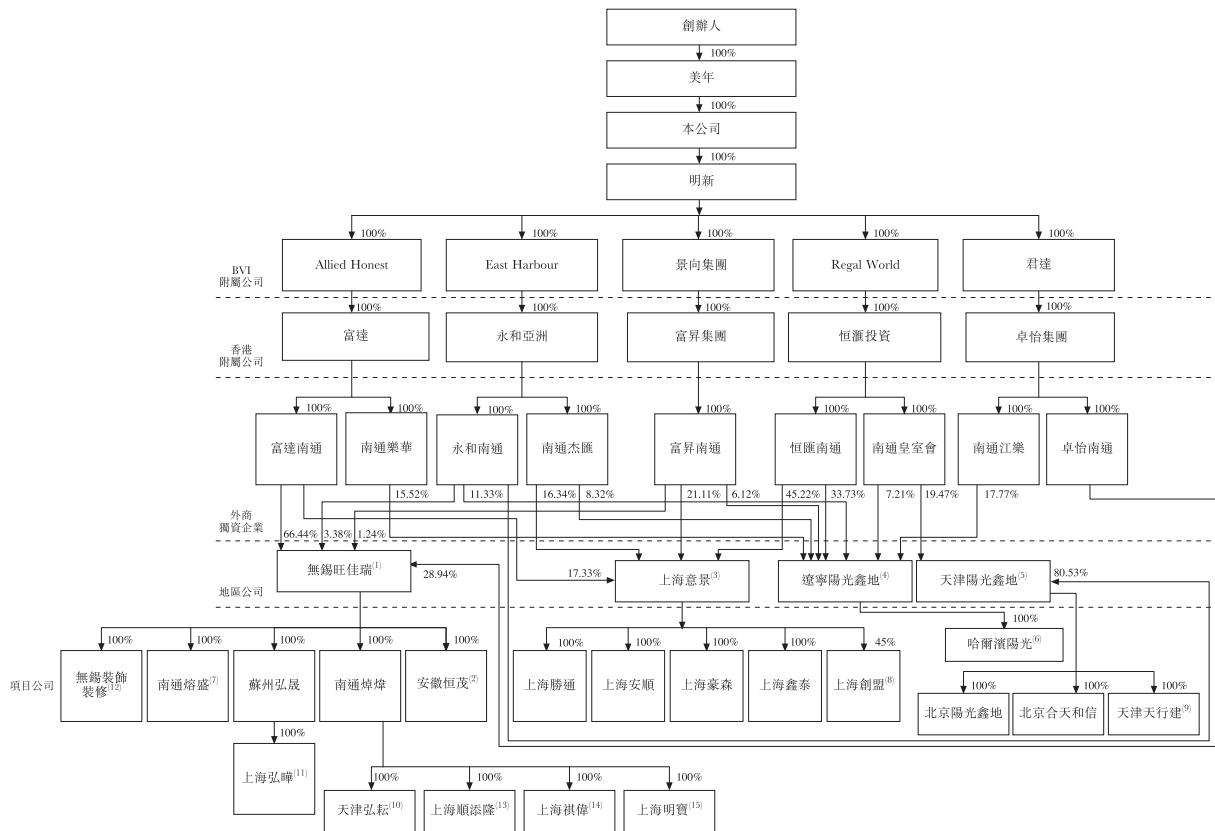
附註：轉讓的代價乃參照有關區域公司截至二零零七年五月三十一日的經評估資產淨值而釐定。

(d) 本公司註冊成立以收購及持有本集團股權

為籌備全球發售，本公司於二零零七年七月二十七日在開曼群島註冊成立。Codan Trust Company (Cayman) Limited獲按面值配發及發行1股面值0.10港元的未繳股款股份，而該股份於同日轉讓予美年，並於其後繳足。美年亦於二零零七年七月二十七日獲配發及發行99股每股面值0.10港元的股份，該等股份於其後繳足。於二零零七年九月十七日，美年將50,000股明新股份(即明新全部已發行股本)轉讓予本公司，代價為：(i)將以美年名義登記的100股未繳股款股份按面值入賬列為繳足，及(ii)以入賬列為繳足方式向美年配發及發行900股每股面值0.10港元的股份。於二零零七年十月十八日，美年獲按面值配發及發行999,000股每股面值0.10港元的股份，以換取現金，而於同日，每股面值0.10港元的已發行及未發行股份拆細為10股每股面值0.01港元的股份，使本公司的法定股本為380,000港元，分為38,000,000股每股面值0.01港元的股份。於股份拆細後，美年持有10,000,000股股份。於二零零七年十一月二日，本公司法定股本由380,000港元增至3,800,000港元，而於二零零八年六月十七日，法定股本進一步增至380,000,000港元。

歷史、重組及集團架構

下表載列重組完成後本集團旗下公司的公司架構：



附註：

- (1) 於二零零七年十一月十六日，無錫旺佳瑞的註冊資本由人民幣350,000,000元增至人民幣739,830,227元。註冊資本增加後，該公司由富達南通、卓怡南通、富昇南通及永和南通分別持有59.4%、35.28%、2.01%及3.31%。於二零零八年一月九日，該公司的註冊資本進一步增至人民幣1,197,911,767元，而其股權由富達南通、卓怡南通、富昇南通及永和南通分別持有66.44%、28.94%、1.24%及3.38%。無錫旺佳瑞增加的註冊資本已利用本公司發行原有票據的所得款項淨額按時繳足。
- (2) 安徽恒茂乃無錫旺佳瑞於二零零七年十月二十四日在中國成立。
- (3) 於二零零八年一月十四日，上海意景的註冊資本由人民幣50,000,000元增至人民幣563,587,214元。註冊資本增加後，該公司由南通杰匯、恒匯南通、富昇南通及富達南通分別持有16.34%、45.22%、21.11%及17.33%。上海意景增加的註冊資本已利用本公司發行原有票據的所得款項淨額按時繳足。
- (4) 於二零零七年十一月十六日，遼寧陽光鑫地的註冊資本由人民幣50,000,000元增至人民幣796,515,500元。註冊資本增加後，該公司由南通江樂、南通樂華、富昇南通、恒匯南通、南通杰匯及南通皇室會分別持有18.99%、15.22%、10.24%、29.54%、13.94%及12.07%。於二零零八年一月七日，遼寧陽光鑫地的註冊資本進一步增至人民幣1,333,502,300元。註冊資本增加後，該公司由南通江樂、南通樂華、富昇南通、恒匯南通、南通杰匯、南通皇室會及永和南通分別持有17.77%、15.52%、6.12%、33.73%、8.32%、7.21%及11.33%。遼寧陽光鑫地增加的註冊資本已利用本公司發行原有票據的所得款項淨額按時繳足。

- (5) 於二零零八年一月十日，天津陽光鑫地的註冊資本由人民幣448,143,370元增至人民幣806,039,565元。註冊資本增加後，該公司由永和南通及南通皇室會分別持有80.53%及19.47%。天津陽光鑫地增加的註冊資本已利用本公司發行原有票據的所得款項淨額按時繳足。
- (6) 哈爾濱陽光乃遼寧陽光鑫地於二零零七年十二月十九日在中國成立。
- (7) 於二零零八年三月六日，無錫旺佳瑞向江蘇熔盛投資集團有限公司(一家由創辦人控制的公司)收購南通熔盛，代價為人民幣31,803,400元。代價乃參照南通熔盛截至二零零八年二月二十日的經評估資產淨值釐定。
- (8) 於二零零八年五月九日，上海意景向創辦人收購上海創盟的45%股權，代價為人民幣4,500,000元。代價乃參照上海創盟於收購時的註冊資本釐定。
- (9) 於二零零八年三月十三日，天津陽光鑫地向獨立第三方天津市凱祥鋼材貿易有限公司收購天津天行健，代價為人民幣388,000,000元。代價乃參照天津天行健於簽訂協議時持有的一幅土地的初步估值釐定。於二零零八年八月十四日，天津陽光鑫地與天津市凱祥鋼材貿易有限公司簽訂補充協議，據此，訂約各方同意將代價更改為人民幣454,180,000元，該金額乃根據該幅土地於結算日或前後的市值釐定。
- (10) 於二零零八年十一月二十五日，南通焯焯向天津陽光鑫地收購天津弘耘，代價為人民幣88,000,000元。代價乃參照天津弘耘於收購時的註冊資本釐定。
- (11) 於二零零八年四月七日，無錫旺佳瑞成立上海弘曄。於二零零八年五月九日，蘇州弘晟向無錫旺佳瑞收購上海弘曄，代價為人民幣50,000,000元。代價乃參照上海弘曄於收購時的註冊資本釐定。
- (12) 無錫裝飾裝修乃無錫旺佳瑞於二零零八年五月十三日在中國成立。
- (13) 上海順添隆乃南通焯焯於二零零八年十一月十四日在中國成立。
- (14) 於二零零八年九月二十四日，上海鑫泰成立上海祺偉。於二零零八年十月二十四日，南通焯焯向上海鑫泰收購上海祺偉，代價為人民幣5,000,000元。代價乃參照上海祺偉於收購時的註冊資本釐定。
- (15) 於二零零八年十二月十五日，南通焯焯向獨立第三方施曉蕾及施曉宇收購上海明寶，總代價為人民幣2,500,000元。代價乃經各方公平磋商釐定。

首次公開發售前融資

發行記名承兌票據

於二零零七年十一月及十二月，本公司向原有首次公開發售前投資者發行本金總額人民幣約3,717.4百萬元的承兌票據(「原有票據」)並就此收取所得款項495.7百萬美元。原有票據的全部本金額須於(x)二零零九年十一月二日或(y)上市當日(以較早者為準)支付。於贖回前，原有票據按年利率10%計息，並須於每年五月二日及十一月二日每半年支付。於原有票據贖回日期，本公司須就原有票據面值按年利率23.5%支付利息，減去本公司先前按年利率

歷史、重組及集團架構

10%支付的利息金額。就認購原有票據，原有首次公開發售前投資者及彼等的聯屬人亦自本公司控股股東之一獲得合共700,000股股份而毋須支付額外金錢代價。

於二零零九年四月三十日，本公司已動用發行原有票據所得款項淨額約464百萬美元，向本公司的香港附屬公司、區域公司及項目公司所擁有的外商獨資企業注入資本以擴充本公司的土地儲備。於二零零九年四月三十日，用於注資該等外商獨資企業的發行票據所得款項淨額464百萬美元中，本公司已動用約人民幣2,847百萬元向獨立第三方收購土地，惟南通熔盛大廈乃向本公司創辦人控制的一家公司收購則除外。所得款項結餘已存入本公司於香港開立的賬戶作為營運資金。

於二零零八年三月七日，DB經公平磋商後向Euro Crown Limited轉讓91,000股股份，該等股份不受任何禁售安排限制。DB亦於二零零八年三月七日向Euro Crown Limited出售本金總額人民幣483,255,500元的原有票據，並保留了本金總額人民幣74,347,000元的原有票據。Euro Crown Limited乃獨立於本集團。就董事所知，Euro Crown Limited乃獨立於DB。

重組原有票據

本公司分別於二零零八年五月二日及二零零八年十一月二日就原有票據支付利息人民幣158.8百萬元及人民幣186.9百萬元。本公司並無於二零零九年五月二日就原有票據支付利息，因為本公司當時正討論將原有票據重組，並獲首次公開發售前投資者同意延期支付有關利息。於二零零九年六月二十日，原有票據本金總額連同應計至二零零九年六月二十日的利息約為人民幣4,848.8百萬元（相當於710百萬美元），計算詳情載列於下表：

	人民幣元	匯率	美元等值金額
原有票據本金總額連同應計至			
二零零九年六月二十日的利息	5,194,444,090.46	1美元兌人民幣6.8343元	760,055,030
減：			
本公司於二零零八年五月二日			
向首次公開發售前投資者支付的利息	158,751,400.00	1美元兌人民幣6.9890元	22,714,466
本公司於二零零八年十一月二日			
向首次公開發售前投資者支付的利息	186,900,097.24	1美元兌人民幣6.8360元	27,340,564
於二零零九年六月二十日			
原有票據項下的贖回總金額：	4,848,792,593.22		710,000,000

歷史、重組及集團架構

有關贖回原有票據、重組原有票據以及承兌票據及可換股票據的條款的安排，目的是使本公司毋須於二零零九年六月二十日至二零零九年六月三十日期間向首次公開發售前投資者支付利息。

為進一步鞏固本公司資本架構，本公司、創辦人、首次公開發售前投資者及擔保受託人(其中包括)訂立修訂契據以重組及修訂原有票據的條款及條件。於二零零九年八月十七日，根據修訂契據的條款進行了下列票據重組交易：

- (a) 原有票據的面值由人民幣改為美元；
- (b) 本公司以現金支付原有票據的到期及未償還利息(兌換為美元)合共約27.2百萬美元(已於票據完成前付款)；
- (c) 本公司分別於二零零九年八月十一日及二零零九年八月十七日贖回原有票據的本金總額167.1百萬美元及25.7百萬美元(兌換為美元)；
- (d) 原有票據餘額490百萬美元由下列兩個批次的票據取代：
 - (i) 325百萬美元的承兌票據，最終到期日為二零一零年十二月三十一日；及
 - (ii) 165百萬美元的可換股票據，於上市時按發售價強制轉換；及
- (e) 創辦人同意促使美年於上市日期在毋須支付任何額外代價的情況下向首次公開發售前投資者轉讓相當於緊隨上市後已發行股份總數0.5%的股份。

於二零零九年八月十七日，本公司向獨立第三方Yes Plus Limited取得過渡貸款28,000,000美元以為贖回部分原有票據提供資金。該筆貸款按年利率10%計息。詳情請參閱「財務資料－流動資金及資本來源－債務」。

承兌票據及可換股票據的條款概要載列如下。

承兌票據

攤銷。承兌票據本金付款的到期日如下：

- (i) 50百萬美元，於二零零九年十二月三十一日到期；
- (ii) 130百萬美元，於二零一零年六月三十日到期；及
- (iii) 145百萬美元，於二零一零年十二月三十一日到期。

根據票據重組文件，本公司將利用全球發售所得款項淨額的20%償還承兌票據。首先償還於二零一零年十二月三十一日到期的部分票據，餘下所得款項部分(如有)將用作償還於二零一零年六月三十日到期的票據。本公司擬透過銀行貸款及本公司經營業務產生的現金流量為餘下本金付款提供資金。

利息。承兌票據的應計利息由二零零九年七月一日起按下列利率計算，並須於每年十二月三十一日及六月三十日(及於贖回時)每半年支付，惟條件是概無出現加速償還事件：

- (i) 任何於二零零九年十二月三十一日或之前償還的本金額的應付利息須按年利率6%支付；
- (ii) 任何於二零零九年十二月三十一日之後但於二零一零年六月三十日或之前償還的本金額的應付利息須按年利率10%支付；及
- (iii) 任何於二零一零年七月一日或之後償還的本金額的應付利息須按年利率15%支付。

倘發生加速償還事件，將由二零零九年七月一日起按年利率18%累計利息，並須每月前期(及於贖回時)支付。任何先前已付利息將計入進項。

可換股票據

轉換。可換股票據的本金額須於上市時按發售價強制自動轉換為股份。假設發售價為指示性發售價範圍的下限，而匯率為1美元兌7.75港元，將向可換股票據持有人發行合共319,687,500股股份。

禁售。各可換股票據持有人於上市後持有的股份將被視為本公司公眾持股量的一部分。此外，各可換股票據持有人已向本公司承諾，轉換可換股票據時產生的股份自上市當日起須遵守以下禁售期：

- (i) 有關股份其中三分之一：為期一個月
- (ii) 有關股份其中三分之一：為期兩個月
- (iii) 有關股份其中三分之一：為期三個月

利息。可換股票據的應計利息由二零零九年七月一日起按下列利率計算，並須於每年十二月三十一日及六月三十日（及於贖回或轉換時）每半年支付，惟條件是概無出現加速償還事件：

- (i) 倘上市於二零零九年十二月三十一日或之前發生，則毋須支付利息；
- (ii) 倘上市於二零零九年十二月三十一日之後但於二零一零年六月三十日或之前發生，須按年利率3%支付利息；及
- (iii) 倘上市並無於二零一零年七月一日之前發生，須按年利率6%支付利息。

倘發生加速償還事件，將由二零零九年七月一日起按年利率12%累計利息，並須於每月前期（及於贖回或轉換時）支付。任何先前已付利息將計入進項。

承兌票據及可換股票據的契諾

在仍有任何未償還承兌票據或可換股票據的情況下，本公司必須遵守多項契諾，包括維持最低資產負債比率、最高經調整負債價值及最高貸款價值比率的契諾，以及其他禁止本公司在未經票據持有人同意下就若干保留事項（包括產生超過上述指定限額的債務）採取行動的契諾。

承兌票據及可換股票據的擔保協議

承兌票據及可換股票據現時由下列以DB Trustee (Hong Kong) Limited（作為票據持有人的擔保受託人）為受益人的抵押品及保證作抵押，並於上市後將存續：

- (1) 由各BVI附屬公司及香港附屬公司簽立以擔保本公司履行票據文件責任的多項保證；
- (2) 由本公司、明新及BVI附屬公司各自簽立以擔保本公司履行票據文件責任的股份按揭；

- (3) 由各香港附屬公司簽立以擔保本公司履行票據文件責任的有關外商獨資企業的繳足資本的股份質押；
- (4) 有關在二零零七年十二月十七日後但於首次公開發售前成為本集團成員公司的各非中國公司的股份的第一固定押記／按揭；
- (5) 有關(i)在二零零七年十二月十七日後但於首次公開發售前成為本集團成員公司；及(ii)其股權由本集團的非中國成員公司直接持有的各中國公司股權的質押；及
- (6) 由明新簽立以DB Trustees (Hong Kong) Limited (作為擔保受託人) 為受益人的賬戶押記。

上文描述的抵押品及保證將在贖回或償還票據時解除。本節所用界定詞彙及有關承兌票據及可換股票據條款的詳情載於附錄九。

創辦人的不競爭承諾

在仍有任何票據未償還的情況下，創辦人已向首次公開發售前投資者承諾，只要彼仍然持有本公司的任何權益及在其後三年期間，除其於上海地通的權益及持有於認可證券交易所上市的公司不超過5%權益(且並無任何管理職能)外，彼將不會在香港或中國境內經營任何與本集團任何成員公司的業務構成直接或間接競爭且涉及房地產建設項目的業務。

票據持有人的權利

票據持有人的權利可分為兩類：知情權及否決權。

給予票據持有人的知情權(將於上市後存續)如下：

- (1) 於各年結日後120天內及每六個月期間後90天內分別獲取本集團經審核綜合年度財務報表及未經審核綜合半年度財務報表的權利。本公司承諾確保有關本集團經審核全年財務報表不會於向股東發放有關資料前提供予票據持有人；
- (2) 獲告知有關涉及本公司或本集團任何其他成員公司的任何刑事或監管調查或行動的權利。倘有關資料屬對股份價格敏感性質，本公司承諾遵守上市規則第13.09(1)條的披露規定；

- (3) 要求提供任何票據持有人就填寫其報稅表所合理所需的資料的權利，惟有關資料僅限於上市日期後可公開取得的資料；
- (4) 在仍有任何票據持有人持有本公司任何股權的情況下，要求提供有關本集團的收入及資產的資料以釐定本公司就美國聯邦所得稅而言是否「被動外商投資公司」的權利，惟有關資料僅限於上市日期後可公開取得的資料；
- (5) 於本公司或其任何附屬公司得悉本招股章程附錄九「主要事項」所述的任何事宜後在切實可行情況下盡快獲知會的權利。倘有關資料屬對股份價格敏感性質，本公司承諾遵守上市規則第13.09(1)條的披露規定；及
- (6) 於就本招股章程附錄九「通知事項」所述的事宜作出任何決定時獲知會的權利。本公司承諾確保不會於向股東發放有關資料前向票據持有人提供有關資料。

就否決權而言，投資者代表(代表票據持有人行事)有權否決本招股章程附錄九所述的若干「保留事項」。有關否決權將於上市後存續。

所有知情權及否決權將於票據獲悉數轉換或贖回(視乎情況而定)時終止。

就上市規則第2.03(4)條訂明所有股東應獲得公平及均等對待的原則，本公司認為向票據持有人授予有關權利並不違背該項原則，因為票據持有人以其作為股東的身份與其他股東享有同等權利，而票據持有人以其作為股東的身份並不擁有優於其他股東的任何額外或不同的股東權利。提供予票據持有人的額外權利為就其作為票據持有人的身份而提供的權利。特別是，否決權乃就票據持有人作為本公司放貸人的身份向其授出，而票據持有人於票據獲悉數轉換或贖回後將不再擁有該否決權。因此，票據持有人擁有否決權對上市規則第2.03(4)條並無影響。按上述基準，所有股東在此方面均獲得公平及均等對待，因為彼等擁有相同的股東權利。為進一步保障本公司股東的權益，各首次公開發售前投資者已向本公司承諾，於行使其於「保留事項」的任何權利及／或其根據票據重組文件要求提供資料的任何權利時，其僅會考慮其作為本公司債權人身份的權益，而非作為本公司股東的權益。各首次公開發售前投資者亦確認，於上市前，其已經或將會設立內部程序以監察其遵守該承諾的情況。

就一般披露責任而言，本公司知悉，按上市規則的規定，倘出現可能影響股份價格的任何資料，本公司將有一般責任披露有關資料。因此，本公司將在擁有任何有關資料的情況下作出披露。此外，就上文第(1)及(6)項所述的知情權而言，本公司將確保該等資料不會於向股東發放前提供予票據持有人。就上文第(2)及(5)項所述的知情權而言，倘有關資料可能影響股份價格，本公司將採取必要步驟以遵守上市規則第13.09(1)條的規定。

本公司認為，本招股章程附錄九「保留事項」所述的各項保留事項，對此種性質的交易而言並不罕見，從商業角度出發亦無對本集團的正常營運施加過度的限制。本公司亦認為，該等保留事項對於類似性質的商業借貸或貸款安排而言屬慣常做法。

轉讓承兌票據及可換股票據

在仍有未償還承兌票據及可換股票據的情況下，倘票據持有人同時向建議承讓人轉讓其所持有的可換股票據的相同比例本金額，則其僅可轉讓一份承兌票據，反之亦然。

無償向首次公開發售前投資者轉讓股份

根據票據重組文件，截至出現上市事件(包括上市)日期，美年將無償向首次公開發售前投資者或其代名人或許可承讓人轉讓股份的0.5%（「**第二次股份轉讓**」），有關數額乃按本公司於緊隨上市後的全部已發行股本計算。第二次股份轉讓項下的有關股份將按首次公開發售前投資者之間於二零零九年八月十七日所持的承兌票據及可換股票據數量按彼等或彼等的聯屬人各自的比例配發，且並無任何禁售安排。

訂約方有意於上市日期進行第二次股份轉讓。

本公司董事認為，基於以下原因，票據重組交易對本公司有利：

- (i) 較原有票據有較低的利息成本；
- (ii) 藉延長本公司的債務到期組合鞏固本公司的資本架構；及
- (iii) 於首次公開發售時兌換可換股票據以擴闊本公司的資本及股東基礎。

歷史、重組及集團架構

下表載列於本招股章程日期的票據本金額及首次公開發售前投資者、彼等的聯屬人及本公司的其他獨立第三方各自於本招股章程日期及緊隨全球發售、資本化發行完成及轉換可換股票據後(假設(i)發售價為指示性發售價範圍的下限、(ii)超額配股權不獲行使及(iii)第二次股份轉讓已完成)持有的股份數目：

票據持有人/股東名稱	所持承兌 票據本金額 (附註1)	所持可換股 票據本金額 (附註1)	於全球發售 及資本化發行 完成前所持 的股份數目	於全球發售 及資本化發行 完成前於本公司 的股權百分比	於全球發售 及資本化 發行完成時 所持股份數目	於全球發售 及資本化 發行完成時 於本公司的 股權百分比
DESCIA	無	無	387,800	0.3878%	43,474,284	0.556%
D.E. Shaw Composite Portfolios, L.L.C.	180,050,000美元	91,410,000美元	無	無	177,106,875	2.265%
Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited	48,100,000美元	24,420,000美元	103,600	0.1036%	58,927,819	0.754%
Villa (Delaware) LLC	36,075,000美元	18,315,000美元	無	無	39,825,240	0.509%
Euro Crown Limited	42,250,000美元	21,450,000美元	91,000	0.0910%	51,760,922	0.662%
Villa (Cayman) Limited	無	無	77,700	0.0777%	4,370,625	0.056%
WH Debt Acquisition (Delaware) LLC	12,025,000美元	6,105,000美元	25,900	0.0259%	14,731,954	0.188%
DB (附註2)	6,500,000美元	3,300,000美元	14,000	0.0140%	7,963,219	0.102%
總計：	325,000,000美元	165,000,000美元	700,000	0.7000%	398,160,938	5.092%

附註1：承兌票據及可換股票據乃由本列表所示各方透過彼等各自的託管商於Euroclear持有。

附註2：假設發售價為指示性發售價範圍的下限，德意志證券亞洲有限公司將持有因轉換可換股票據所得6,393,750股股份及轉讓自美年的781,969股股份。

所有首次公開發售前投資者均為獨立第三方，與董事、控股股東或彼等的聯屬人概無關連。

首次公開發售前投資者及其聯屬人的資料

除本節「首次公開發售前融資」所述的權益外，所有首次公開發售前投資者均獨立於本集團。以下為首次公開發售前投資者的簡介：

DESCIA及D.E. Shaw Composite Portfolios, L.L.C.

DESCIA乃D. E. Shaw group的成員。D. E. Shaw group是全球投資及技術發展公司，其僱員超過1,700名，截至二零零九年七月一日的總投資及已承諾資本約290億美元，辦事處遍及北美、歐洲及亞洲。自其於一九八八年組成以來，該公司在世界多個資本市場均有活躍的業務，投資於各大工業化國家及多個新興市場的多種公司及金融工具。其業務涵蓋基於算術模式或智力的投資策略調配以至收購現有公司及融資或發展新公司。

於二零零九年八月十七日，DESCIA向D. E. Shaw Composite Portfolios, L.L.C.轉讓其收取本金總額為91,410,000美元的可換股票據及本金總額為180,050,000美元的承兌票據的權利。D.E. Shaw Composite Portfolios, L.L.C.可享有附錄九所載的其他首次公開發售前投資者享有的所有權利。

D.E. Shaw Composite Portfolios, L.L.C.為一家於二零零一年一月八日在美國特拉華州註冊成立的公司，為DESCIA的唯一股東並獨立於本集團。

高盛

Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited是於二零零六年七月十九日在開曼群島註冊成立的公司。

WH Debt Acquisition (Delaware) LLC及Villa (Delaware) LLC各自為於二零零七年十月十五日在美國達拉華州註冊成立的公司。

Villa (Cayman) Ltd. 是於二零零七年十一月十五日在開曼群島註冊成立的公司。

Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited、WH Debt Acquisition (Delaware) LLC、Villa (Delaware) LLC及Villa (Cayman) Ltd.均為高盛的聯屬人。

高盛於一九九八年七月二十一日在美國達拉華州註冊成立，為銀行控股公司及全球性的領先投資銀行、證券及投資管理公司，為全球龐大及多元化客戶群(包括公司、財務機構、政府及高資產淨值人士)提供多種服務。高盛創立於一八六九年，總部位於紐約，並於倫敦、法蘭克福、東京、香港及全世界其他主要金融中心設有辦事處。

DB

DB是德意志銀行（「德意志銀行」）倫敦分行。德意志銀行是根據德國法律註冊成立的銀行機構及股份公司，其註冊辦事處位於德國法蘭克福。德意志銀行是一組由銀行、資本市場公司、基金管理公司、一間房地產公司、分期融資公司、研究及顧問公司以及其他國內及國外公司所組成的母公司。DB已於一九七三年一月十二日根據一九四八年公司法備案，在英國境內設立業務地點。於一九九三年一月十四日，DB根據一九八五年公司法在英格蘭及威爾斯註冊為已成立一間分行（「倫敦分行」）。DB倫敦分行是根據二零零零年金融服務及市場法第19條的獲授權人士。

Euro Crown Limited

Euro Crown Limited是HSBC NF China Investors Limited的全資附屬公司，而HSBC NF China Investors Limited是HSBC NF China Real Estate Fund, L.P.的一般合夥人。Euro Crown Limited於二零零八年一月三十日在英屬處女群島註冊成立，其業務為投資股權及固定收益證券。HSBC NF China Real Estate Fund為一隻以大中華為重心的私募房地產機會基金，以HSBC Specialist Investments Limited與南豐集團的合資公司形式成立。該合夥公司籌得的資本承擔已超過700百萬美元。

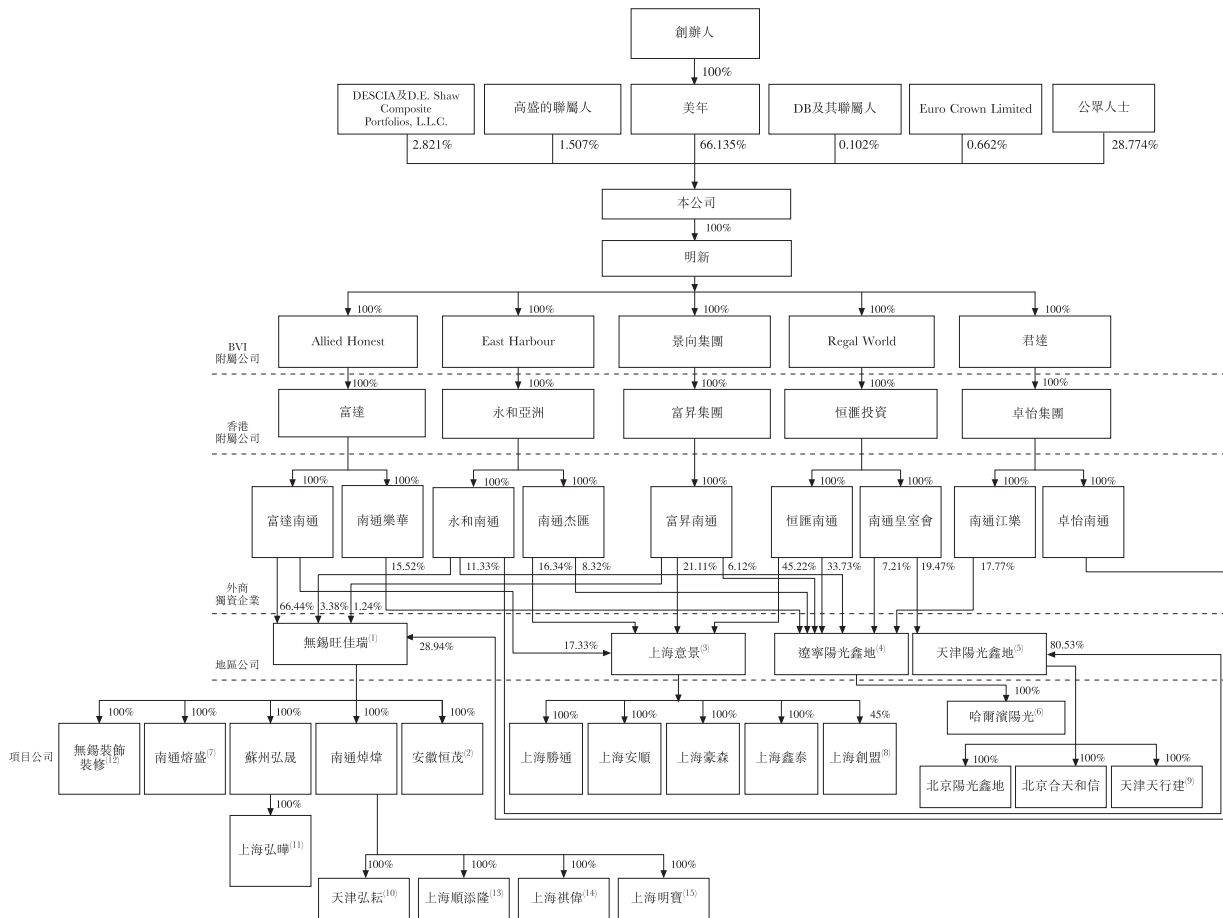
HSBC Specialist Investments Limited是滙豐集團專責物業及基建投資的部門，代表滙豐及環球客戶（包括退休金、保險公司、資產經理及家族辦事處）進行資本投資，集中於具吸引力的風險／回報特色的市場分部，現時管理超過100億美元的基建、商業及住宅物業專門資產。南豐集團是香港主要房地產發展商之一，為一家完全整合且涉足多個專業的物業發展商，具有「端對端」公司內部技術專長，已成功在大中華（主要在香港）經營超過130個已落成房地產發展項目。

由於所有首次公開發售前投資者均為與董事、控股股東或彼等的聯屬人概無關連的獨立第三方，彼等的股權將為公眾持股量的一部分。

歷史、重組及集團架構

於全球發售及資本化發行完成後的公司架構

假設發售價為指示性發售價範圍的下限，下表載列本公司於全球發售及資本化發行完成後(假設(i)超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權未獲行使、(ii)可換股票據已悉數轉換及(iii)第二次股份轉讓已完成)的公司架構。



附註：

- (1) 於二零零七年十一月十六日，無錫旺佳瑞的註冊資本由人民幣350,000,000元增至人民幣739,830,227元。註冊資本增加後，該公司由富達南通、卓怡南通、富昇南通及永和南通分別持有59.4%、35.28%、2.01%及3.31%。於二零零八年一月九日，該公司的註冊資本進一步增至人民幣1,197,911,767元，而其股權由富達南通、卓怡南通、富昇南通及永和南通分別持有66.44%、28.94%、1.24%及3.38%。無錫旺佳瑞增加的註冊資本已利用本公司發行原有票據的所得款項淨額按時繳足。
- (2) 安徽恒茂乃由無錫旺佳瑞於二零零七年十月二十四日在中國成立。
- (3) 於二零零八年一月十四日，上海意景的註冊資本由人民幣50,000,000元增至人民幣563,587,214元。註冊資本增加後，該公司由南通杰匯、恒匯南通、富昇南通及富達南通分別持有16.34%、45.22%、21.11%及17.33%。上海意景增加的註冊資本已利用本公司發行原有票據的所得款項淨額按時繳足。

歷史、重組及集團架構

- (4) 於二零零七年十一月十六日，遼寧陽光鑫地的註冊資本由人民幣50,000,000元增至人民幣796,515,500元。註冊資本增加後，該公司由南通江樂、南通樂華、富昇南通、恒匯南通、南通杰匯及南通皇室會分別持有18.99%、15.22%、10.24%、29.54%、13.94%及12.07%。於二零零八年一月七日，遼寧陽光鑫地的註冊資本進一步增至人民幣1,333,502,300元。註冊資本增加後，該公司由南通江樂、南通樂華、富昇南通、恒匯南通、南通杰匯、南通皇室會及永和南通分別持有17.77%、15.52%、6.12%、33.73%、8.32%、7.21%及11.33%。遼寧陽光鑫地增加的註冊資本已利用本公司發行票據的所得款項淨額按時繳足。
- (5) 於二零零八年一月十日，天津陽光鑫地的註冊資本由人民幣448,143,370元增至人民幣806,039,565元。註冊資本增加後，該公司由永和南通及南通皇室會分別持有80.53%及19.47%。天津陽光鑫地增加的註冊資本已利用本公司發行原有票據的所得款項淨額按時繳足。
- (6) 哈爾濱陽光乃遼寧陽光鑫地於二零零七年十二月十九日在中國成立。
- (7) 於二零零八年三月六日，無錫旺佳瑞向江蘇熔盛投資集團有限公司(一家由創辦人控制的公司)收購南通熔盛，代價為人民幣31,803,400元。代價乃參照南通熔盛截至二零零八年二月二十日的經評估資產淨值釐定。
- (8) 於二零零八年五月九日，上海意景向創辦人收購上海創盟的45%股權，代價為人民幣4,500,000元。代價乃參照上海創盟於收購時的註冊資本釐定。
- (9) 於二零零八年三月十三日，天津陽光鑫地向獨立第三方天津市凱祥鋼材貿易有限公司收購天津天行健，代價為人民幣388,000,000元。代價乃參照天津天行健於簽訂協議時持有的一幅土地的初步估值釐定。於二零零八年八月十四日，天津陽光鑫地與天津市凱祥鋼材貿易有限公司簽訂補充協議，據此，訂約各方同意將代價更改為人民幣454,180,000元，該金額乃根據該幅土地於結算日或前後的市值釐定。
- (10) 於二零零八年十一月二十五日，南通焯焯向天津陽光鑫地收購天津弘耘，代價為人民幣88,000,000元。代價乃參照天津弘耘於收購時的註冊資本釐定。
- (11) 於二零零八年四月七日，無錫旺佳瑞成立上海弘曄。於二零零八年五月九日，蘇州弘晟向無錫旺佳瑞收購上海弘曄，代價為人民幣50,000,000元。代價乃參照上海弘曄於收購時的註冊資本釐定。
- (12) 無錫裝飾裝修乃無錫旺佳瑞於二零零八年五月十三日在中國成立。
- (13) 上海順添隆乃南通焯焯於二零零八年十一月十四日在中國成立。
- (14) 於二零零八年九月二十四日，上海鑫泰成立上海祺偉。於二零零八年十月二十四日，南通焯焯向上海鑫泰收購上海祺偉，代價為人民幣5,000,000元。代價乃參照上海祺偉於收購時的註冊資本釐定。
- (15) 於二零零八年十二月十五日，南通焯焯向獨立第三方施曉蕾及施曉宇收購上海明寶，總代價為人民幣2,500,000元。代價乃經各方公平磋商釐定。

中國政府機關就重組及全球發售發出的批文

二零零七年五月二十三日，商務部及國家外匯管理局共同發出《關於進一步加強、規範外商直接投資房地產業審批和監管的通知》（「**第50號通知**」）。第50號通知旨在加強房地產業內的外商投資房地產企業的審批和監管行政程序。據本公司的中國法律顧問通商律師事務所告知，第50號通知規定新獲批准及於二零零七年五月三十一日後成立的外商投資房地產公司，必須符合商務部的若干登記要求。由於本集團的外商獨資企業均並非新獲批准及於二零零七年五月三十一日後成立，故本公司的中國法律顧問認為有關規定不適用於本集團。此外，第50號通知規定，擁有新增物業項目或物業業務的外商投資房地產公司，亦必須根據第50號通知遵守相關批准規定。由於本集團所有擁有新增項目及業務的外商獨資企業均已獲得第50號通知規定的所需批文，並已獲取新批文證書，故本公司的中國法律顧問認為本集團亦已符合第50號通知訂明的該等相關批准要求。

二零零七年七月十日，國家外匯管理局發出《關於下發第一批通過商務部備案的外商投資房地產項目名單的通知》（「**第130號通知**」）。第130號通知訂明，國家外匯管理局將不會就於二零零七年六月一日後取得批文證書但並無向商務部備案的外商投資房地產企業，處理任何外匯登記（或登記修訂）或資本賬項目的外匯結算。這亦適用於在二零零七年六月一日前成立及獲批准的外商投資房地產企業，倘有關外商投資房地產企業欲於二零零七年六月一日之後增加其註冊資本。本公司的中國法律顧問已表示，由於已於二零零七年五月三十一日前取得有關增加本集團外商投資房地產企業的註冊資本的所有相關批文及新批文證書，故第130號通知對本集團的業務、重組及於聯交所上市並無任何影響。

由國家發展和改革委員會及商務部頒佈的《外商產業指導目錄》於二零零七年十二月一日修訂。該目錄將外商投資企業的若干業務劃分為「鼓勵」、「限制」及「禁止」等若干類別。有關分類影響經營分類業務的外商投資企業的規管批核過程以及會否獲得稅務及其他鼓勵措施。本公司的中國法律顧問認為，重組時所收購的全部中國公司的業務範圍均不屬於《外商產業指導目錄》所限制或禁止的類別，因此對本集團的業務、重組及於聯交所上市不會構成任何影響。

根據國家外匯管理局於二零零五年十月二十一日頒佈的《國家外匯管理局關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（「第75號通知」）及國家外匯管理局於二零零七年五月二十九日頒佈的《國家外匯管理局關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知操作現程的通知》（「第106號通知」），境內居民自然人或法人須向國家外匯管理局的相關地方支局登記，方可成立或控制任何境外特殊目的公司，作為利用其中國公司的資產或股權集資用途。「境內居民自然人」的定義包括持有於境內企業的境內權益的自然人，其後將其境內權益變更為外商擁有權益，但仍為已變更權益的最終控制人。由於本公司的創辦人符合境內居民自然人的定義，故須根據第75號通知及第106號通知進行登記。本公司的中國法律顧問認為，創辦人已就其於本集團的權益完成向國家外匯管理局相關地方支局的登記，並已全面遵守第75號通知及第106號通知。

二零零六年八月八日，包括商務部及中國證券監督管理委員會（「中國證監會」）在內的六家中國監管機關聯合頒佈《關於外國投資者併購境內企業的規定》（「併購規定」），該新規定乃關於外國投資者併購境內企業，已於二零零六年九月八日起生效。併購規定第6條及第10條規定，外國投資者於併購國內企業時須經商務部或其省級機關批准。此外，根據併購規定第40條，為上市而設立並由中國公司或個人直接或間接控制的境外特殊目的公司，在該等境外特殊目的公司的證券於海外證券交易所上市及買賣前，須取得中國證監會的批准，尤其在境外特殊目的公司收購中國公司的股份或股權以換取境外公司的股份的情況下。二零零六年九月二十一日，中國證監會在其官方網站發佈境外特殊目的公司尋求中國證監會批准境外上市所應提交的文件及資料。

於本招股章程日期，併購規定的應用仍不清楚。本公司的中國法律顧問根據其對現時中國法律、法規及規則的理解，提供以下意見：(i)就全球發售而於中國境內進行的所有重組步驟，已根據適用的中國法律及法規取得所有中國政府機關的所需批准、登記及存案；所有該等政府機關乃獲授權發出相關批准的機關；及(ii)由於創辦人並非中國內地自然人，因其中國公民戶籍已取消並於二零零四年取得香港身份證，故併購規定並不適用，而股份於聯交所上市亦毋須中國證監會批准。

公司配售

本公司及聯席全球協調人已與四名公司投資者(整體及各自為「公司投資者」)訂立多份協議，公司投資者已共同協定按發售價認購最多約130百萬美元的本公司股份(統稱「公司配售」)。假設發售價為5.3港元(即指示性發售價範圍的上限)，公司投資者所認購的股份總數將約為190,092,000股，分別約佔緊隨全球發售及轉換可換股票據完成時已發行股份的2.46%及發售股份的8.45%(假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權不獲行使)。假設發售價為4.0港元(即指示性發售價範圍的下限)，公司投資者所認購的股份總數將約為251,875,000股，分別約佔緊隨全球發售及轉換可換股票據完成時已發行股份的3.22%及發售股份的11.19%(假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權不獲行使)。各公司投資者均為與本公司概無關連的獨立第三方，且概不會於上市後或於下文所述的六個月禁售期內任何時間成為本公司的主要股東。

公司配售構成國際發售的一部分。除根據各份公司投資者協議外，公司投資者概不會根據全球發售認購任何發售股份。公司投資者將予認購的發售股份將在各方面與已繳足股款的已發行股份享有同地位，並將計入本公司的公眾持股量。公司投資者於本公司董事會並無代表。倘香港公開發售如「全球發售的架構－香港公開發售」所述獲超額認購，在國際發售與香港公開發售之間進行的任何發售股份重新分配，將不會對由公司投資者認購的發售股份構成影響。公司配售以完成全球發售為條件。

各公司投資者已同意，未經本公司及聯席全球協調人事先書面同意，其不會於上市日期後六個月期間內任何時間，根據各份公司投資者協議直接或間接出售任何已認購的股份(或持有任何股份的任何公司或實體的任何權益)。各公司投資者可向該公司投資者的全資附屬公司轉讓股份，而任何該等轉讓僅可於承讓人同意接受向該公司投資者施加的出售限制所規限，方可進行。

公司投資者

本公司的公司投資者

公司投資者	最高投資額	股份數目 ⁽¹⁾	佔發售股份總數的百分比 ⁽¹⁾	緊隨全球發售及轉換可換股票據後佔本公司股權的百分比 ⁽¹⁾	股份數目 ⁽²⁾	佔發售股份總數的百分比 ⁽²⁾	緊隨全球發售及轉換可換股票據後佔本公司股權的百分比 ⁽²⁾
上海實業財務管理有限公司	50百萬美元	73,113,000	3.25%	0.94%	96,875,000	4.31%	1.24%
Gavast Estates Limited	30百萬美元	43,867,000	1.95%	0.57%	58,125,000	2.58%	0.74%
Moral King International Limited	30百萬美元	43,867,000	1.95%	0.57%	58,125,000	2.58%	0.74%
南方基金管理有限公司	20百萬美元	29,245,000	1.30%	0.38%	38,750,000	1.72%	0.50%

附註：

- (1) 四捨五入至最接近的股份每手單位，並假設發售價為5.3港元(即指示性發售價範圍的上限)及假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權不獲行使。
- (2) 四捨五入至最接近的股份每手單位，並假設發售價為4.0港元(即指示性發售價範圍的下限)及假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權不獲行使。

以下為本公司的公司投資者簡介：

上海實業控股有限公司

上海實業財務管理有限公司(「上實財務」)已同意按發售價認購最多約達50百萬美元可購買的股份數目(向下調整至最接近的每手完整買賣單位)。

假設發售價為5.3港元(即指示性發售價範圍的上限)，上實財務將認購的股份總數將約為73,113,000股，相當於(i)全球發售及轉換可換股票據完成後已發行及發行在外股份約0.94%及(ii)發售股份總數的3.25%(假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權並無獲行使)。假設發售價為4.0港元(即指示性發售價範圍的下限)，上實財務將認購的股份總數將約為96,875,000股，相當於(i)全球發售完成及轉換可換股票據後已發行及發行在外股份約1.24%及(ii)發售股份總數的4.31%(假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權並無獲行使)。

公司投資者

上實財務於香港註冊成立，為上海實業控股有限公司（「上海實業控股」）的全資附屬公司。上海實業控股為根據香港法例註冊成立的有限公司，該公司股份自一九九六年五月以來在聯交所主板上市。上海實業控股主要從事基礎設施、醫藥、消費品及房地產業務。

本公司已與上海實業控股訂立尚海灣安排，有關詳情請參閱招股章程「業務－尚海灣安排」及附錄八「尚海灣安排」。

Gavast Estates Limited

Gavast Estates Limited（「Gavast」）已同意按發售價認購最多約達30百萬美元可購買的股份數目（向下調整至最接近的每手完整買賣單位）。

假設發售價為5.3港元（即指示性發售價範圍的上限），Gavast將認購的股份總數將約為43,867,000股，相當於(i)全球發售及轉換可換股票據完成後已發行及發行在外股份約0.57%及(ii)發售股份總數的1.95%（假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權並無獲行使）。假設發售價為4.0港元（即指示性發售價範圍的下限），Gavast將認購的股份總數將約為58,125,000股，相當於(i)全球發售完成及轉換可換股票據後已發行及發行在外股份約0.74%及(ii)發售股份總數的2.58%（假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權並無獲行使）。

Gavast於香港註冊成立，為南豐集團的成員公司。Gavast由陳廷驊先生間接全資擁有。Gavast主要從事投資業務。

遠洋地產控股

Moral King International Limited（「Moral King」）已同意按發售價認購最多約達30百萬美元可購買的股份數目（向下調整至最接近的每手完整買賣單位）。

假設發售價為5.3港元（即指示性發售價範圍的上限），Moral King將認購的股份總數將約為43,867,000股，相當於(i)全球發售及轉換可換股票據完成後已發行及發行在外股份約0.57%及(ii)發售股份總數的1.95%（假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權並無獲行使）。假設發售價為4.0港元（即指示性發售價範圍的下限），Moral King將認購的股份

總數將約為58,125,000股，相當於(i)全球發售完成及轉換可換股票據後已發行及發行在外股份約0.74%及(ii)發售股份總數的2.58% (假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權並無獲行使)。

Moral King於香港註冊成立，為遠洋地產控股有限公司(「遠洋地產」)的全資附屬公司。遠洋地產為一家於香港註冊成立的有限公司，其股份自二零零七年九月起於聯交所主板上市。遠洋地產主要在中國從事物業發展、物業投資及物業管理。

南方全球精選配置基金

南方全球精選配置基金(「南方基金」)透過其管理人南方基金管理有限公司已同意按發售價認購最多約達20百萬美元可購買的股份數目(向下調整至最接近的每手完整買賣單位)。

假設發售價為5.3港元(即指示性發售價範圍的上限)，南方基金將認購的股份總數將約為29,245,000股，相當於(i)全球發售及轉換可換股票據完成後已發行及發行在外股份約0.38%及(ii)發售股份總數的1.30%(假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權並無獲行使)。假設發售價為4.0港元(即指示性發售價範圍的下限)，南方基金將認購的股份總數將約為38,750,000股，相當於(i)全球發售完成及轉換可換股票據後已發行及發行在外股份約0.50%及(ii)發售股份總數的1.72%(假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權並無獲行使)。

南方基金是在中國註冊成立的開放型基金，乃由在中國註冊成立的基金管理公司並同時為中國最大資產管理公司之一南方基金管理有限公司管理的合格境內機構投資者基金(「QDII Fund」)。南方基金於二零零七年九月十九日正式推出，為中國首隻QDII Fund，擬通過全球化的資產配置和組合管理，實現穩健的投資回報。該基金投資於香港股票及全球交易所買賣基金及其他股票基金，其目前所管理資產總額約為25億美元。

概覽

本公司是領先的房地產發展商之一，專注於中國主要經濟城市開發及銷售優質物業。本公司的土地儲備高度多元化，位處主要經濟城市的黃金位置，於二零零九年七月三十一日的總規劃建築面積達13,598,083平方米(當中包括本公司已與相關地方政府簽訂框架協議但於最後實際可行日期尚未取得土地使用權證的建築面積6,051,874平方米)。於二零零九年七月三十一日，本公司的土地儲備當中約20.2%的總建築面積位於上海，18.1%位於天津及北京。

自本公司於一九九六年開始運營以來，本公司一直致力於在中國的主要經濟城市開展房地產開發業務，尤其是在上海，本公司相信，在中國任何物業市場中，上海的國際及國內買家需求最強。在過去十三年中，本公司在上海開發了多個項目，已售出及交付逾200萬平方米的建築面積，按照竣工的總建築面積計算，本公司成功躍升為這個經濟及金融重鎮領先的房地產開發商之一。於二零零九年七月三十一日，本公司在上海擁有七個處於不同發展階段的項目，包括尚海灣、皇家花園、陽光巴黎、陽光威尼斯、寶山高境、湖畔豪庭及陽光新景。本公司於上海的項目特別選址於發展成熟的黃金地段，例如鄰近黃浦江或內環綫及中環綫、或本公司相信增長潛力優厚的地區。尤其是本公司的旗艦項目尚海灣位於黃浦江西陞，與上海世博會址隔江相望。根據www.soufun.com(搜房網)收集及編製的銷售數據，以二零零八年上海達成的合約銷售總額計，本公司的旗艦項目尚海灣名列前三名。

憑藉在上海的成功及寶貴經驗，於二零零三年，本公司開始在中國中央政府直接管轄的四大直轄市之一的天津發展物業。天津是環渤海區域的最大城市，本公司預期天津為環渤海區域經濟改革的最大受益城市之一。經過過去六年的發展，本公司在天津市場已經建立了穩固據點，本公司在天津命名為陽光星期八的項目榮獲中國金房獎。本公司的項目公司天津陽光鑫地同時獲得了當年的投資天津功勳企業獎。於二零零六年，本公司開始在北京發展物業，目的是在中國的首都為本公司建立良好聲譽。北京擁有源遠流長的歷史及藝術珍藏，加上眾多國際知名學府，使得北京一直是藝術及文化中心。

本公司的策略視野不限於在上海、天津及北京發展業務，本公司認為，中國是全球人口第一大國和發展速度最快的主要經濟體。因此，除了這些中國全國性主要經濟城市之外，其他位於經濟高速增長地區的區域性主要經濟城市因城市化而在中國的房地產市場中的重要性將日益突顯，並將受惠於該等地區預期的迅猛經濟增長。因此，憑藉本公司在上海和天津所取得的成功，本公司亦有選擇地拓展至其他快速增長地區的主要經濟城市，好

好把握當地房地產市場的發展潛力。例如根據無錫房地產市場網(Wuxi House Online)，本公司的第一國際於二零零九年上半年為無錫最佳銷情房地產項目第六名。

於二零零九年七月三十一日，本公司在遍及中國三個直轄市(上海、天津、北京)、三個省會(合肥、瀋陽、哈爾濱)及長江三角洲三個主要區域性經濟城市(無錫、蘇州、南通)的九個主要經濟城市擁有已發展或發展中項目。過去三年，這些城市各自的地區生產總值的總增長率超越全國的平均數，而對國內生產總值的合併經濟貢獻分別為18.0%、18.1%及17.5%。於二零零八年，該等城市的人均地區生產總值平均為全國的平均數約三倍，介乎全國人均國內生產總值平均數的1.5至4.7倍之間。二零零八年，這些城市各自的城市化率均超過48%，高於全國平均水平；而總城市人口佔這些城市總人口約68.3%，遠超全國的平均數45.7%。根據中國指數研究院顯示，按物業需求計，在這些城市之中，上海、北京、天津、瀋陽及蘇州亦在二零零九年四月被評為「中國房地產市場十大最具吸引力城市」。本公司的策略是繼續致力於在這些中國的主要經濟城市進一步開發房地產業務和鞏固本公司的市場地位，並將會有選擇地將業務拓展至其他具有類似增長潛力的主要經濟城市。

本公司開發多種物業類型，包括公寓、聯排別墅、零售物業、辦公室及酒店。本公司定位於高尚房地產市場，開發並銷售優質的住宅物業，本公司同時也將擇機保留一些商業物業作長期持有，以期受益於潛在的物業資本增值和將未來收入來源多元化。

於二零零九年七月三十一日，本公司擁有19個處於不同發展階段的項目，總土地儲備約為13,598,083平方米，由以下各類項目組成：

- (i) 有關政府機關已授出土地使用權證的項目，總規劃建築面積約為4,654,495平方米；
- (ii) 本公司已簽訂土地出讓合同或已成功中標但於最後實際可行日期尚未取得土地使用權證的項目，總規劃建築面積約為2,891,714平方米；及
- (iii) 本公司已與地方政府訂立框架協議但於最後實際可行日期尚未完成公開投標程序或簽訂土地出讓合同的項目，總規劃建築面積約為6,051,874平方米。框架協議具法律約束力，但在簽署這些框架協議後，本公司仍需按有關中國法律及法規規定，通過公開招標、拍賣或掛牌競標程序，或在簽訂土地出讓合同及支付相關土

地出讓金之後方能取得土地使用權證。有關該等已簽署框架協議項目的詳情於下文「將予收購作日後發展項目」一段披露。本公司無法保證將就本公司僅簽訂了框架協議的項目成功簽訂土地出讓合同及取得有關土地使用權，而本公司亦無法保證將根據本公司預期發展時間表取得有關批文。

本公司相信通過框架協議下參與這些項目前期階段的市區重建或政府地區規劃，可讓本公司進一步取得本地市場的資料及更了解市場需求及未來的產品定位，繼而令本公司於投得該等項目的土地出讓方面較其他物業發展商更有優勢。本公司在上海的寶山高境一期項目、在北京的陽光波爾多第一A期及第一B期、安徽省合肥的壩上街和合肥恆盛·豪庭項目都是本公司先訂立框架協議後成功簽署土地出讓合同的良好實例。

根據本公司目前的業務計劃，本公司已將尚海灣—濱江中心(北樓)、陽光新景(商用部分)、陽光威尼斯第一至第三C期(商用部分)及陽光巴黎第二期(商用部分)指定作投資物業。本公司預期其投資物業組合會隨時間而逐步擴大，以提高本公司收益流的穩定性及降低營運風險。本公司於決定是否將某一特定項目保留作為投資物業時，將會考慮商用物業的營運及管理的預期整合及效益，以及相關時間之本公司整體財務狀況及市場狀況。

多家國際著名投資者(包括DESCIA、高盛、DB、香港上海滙豐銀行有限公司及南豐集團)均已在本公司作出首次公開發售前投資。詳情請參閱本招股章程「歷史、重組及集團架構—首次公開發售前投資者及其聯屬人的資料」一節。

本公司的項目亦獲多個獨立或官方機構認可及頒發多個卓越獎項。例如，陽光威尼斯於二零零三年按簽約面積計在上海房地產交易中心的商品房銷售額方面排名第二；第一國際於二零零七年被聯合國友好理事會、聯合國人居署確認為國際文化社區，並於二零零九年上半年獲無錫房地產市場網(Wuxi House Online)列為無錫最佳銷情房地產項目第六名；陽光星期八項目於二零零六年獲投資天津委員會、天津市工商業聯合會、今晚傳媒集團的《今晚報》頒發投資天津功勳企業獎；陽光星期八項目亦於二零零六年獲中華全國工商業聯

合會房地產商會、新華社、《經濟參考報》及中國社科院城市發展與環境研究中心頒發中國金房獎。本公司於二零零八年一月獲主語地產盛典組委會頒發「2007年中國上海城市營造傑出貢獻地產企業」獎項。於二零零八年十二月，本公司獲精品購物指南頒授「2008主流地產企業」榮銜。本公司所獲取獎項的詳情請參閱下文「—本公司的物業發展項目」一段。因此，本公司相信本公司是中國主要經濟城市領先的房地產發展商之一。

儘管本公司過往並無以一個統一品牌積極參與第三方舉辦的任何市場排名，但本公司相信本公司的項目所獲得的獎項已在主要經濟城市有效建立本公司的領導地位，並整體上已建立本公司作為該等城市的領先房地產發展商的良好聲譽。本公司相信其項目的黃金位置、所發展的優質物業以及在其發展項目所在城市的銷量有節節上升之勢，亦足證本公司的領先地位。

本集團的「三強戰略」充分反映其日後發展目標：

- **鞏固本公司在上海的領導地位：**上海為中國最大及人口最多的城市之一，亦是中國的金融之都。二零一零年上海世博會預期將鞏固上海在二十一世紀作為主要經濟城市的地位。根據中國指數研究院於二零零九年四月刊發的研究報告，以物業投資需求論，上海為中國房地產市場最具吸引力的城市。本公司相信其在上海建立了穩固的基石及良好聲譽並具備優厚競爭力，可受惠於長遠的發展勢頭。於二零零九年七月三十一日，不包括本公司僅簽訂了框架協議的項目，本公司已在上海累積總規劃建築面積約230萬平方米的優質土地儲備。
- **加強本公司在天津及北京的市場地位：**本公司已經在北京及天津成功建立據點。天津為發展迅速並具潛力成為環渤海灣地區商業中心的城市。本公司於二零零三年進軍天津物業市場，經過過往六年的努力，本公司在天津物業發展市場已經建立鞏固據點。本公司在天津的「陽光星期八」項目於二零零六年獲中華全國工商業聯合會房地產商會、新華社、《經濟參考報》及中國社會科學院城市發展與環境研究中心（均獨立於本集團）頒發中國金房獎。本公司的天津陽光鑫地則榮獲投資天津委員會、天津市工商業聯合會、今晚傳媒集團的《今晚報》（均獨立於本集團）頒發的投資天津功勳企業獎，這是本公司在天津的發展取得成功的明證。於二零零九年七月三十一日，本公司已在天津建立總規劃建築面積約839,309平方米的土地

儲備，其中約156,460平方米屬於本公司已簽訂框架協議但於最後實際可行日期尚未結束公開招標程序或訂立土地出讓合同的物業，因此本公司不能保證能成功取得有關土地使用權證。此外，於二零零九年七月三十一日，本公司已在北京建立總規劃建築面積約1,625,127平方米的土地儲備，其中約1,256,113平方米屬於本公司已簽訂框架協議但於最後實際可行日期尚未結束公開招標程序或訂立土地出讓合同的物業，因此本公司不能保證能成功取得有關土地使用權證。

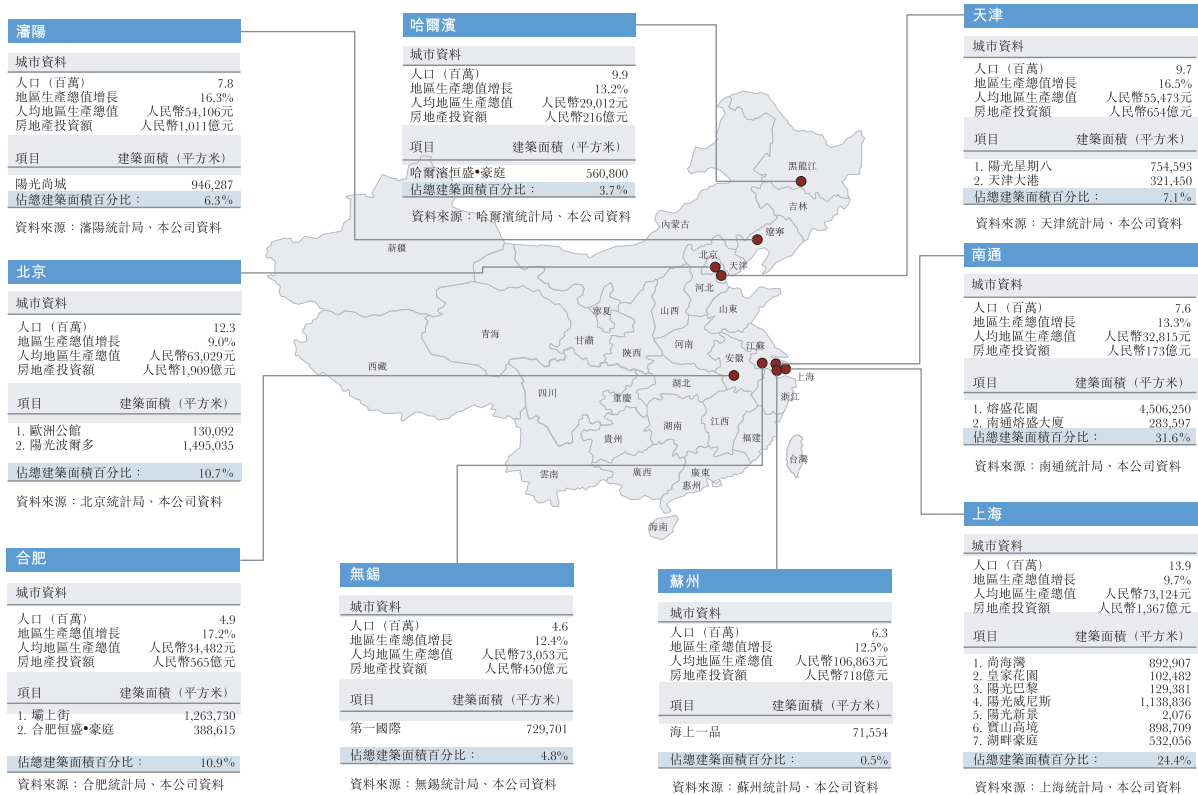
- **進軍中國各地的高增長城市：**利用本公司在上海、天津及北京所取得的成功經驗，本公司一直並擬繼續積極及有策略地將房地產開發業務擴展至中國境內其他高增長城市。於二零零九年七月三十一日，本公司在無錫、蘇州、南通、合肥、瀋陽及哈爾濱擁有八個處於不同發展階段的項目。

本公司的業務策略和目標載於「一本公司的策略」一段。本公司尤其擬透過增加投資於優質商用物業，以審慎地令本公司的未來收益更多元化和更加穩定，從而逐步擴展業務至中國的酒店、零售及辦公物業領域。本公司就管理及經營尚海灣及第一國際的酒店而與北京凱燕國際飯店管理有限公司（歐洲凱賓斯基集團擁有部分權益的合營公司）及洲際酒店集團的附屬公司假日酒店（中國）有限公司訂立長期管理協議。為符合本公司的策略，本公司亦旨在選擇性地保留若干由本公司開發及將予開發作為投資的商用物業，以令盈利基礎更多元化和平衡，並在未來數年增加經常性租金收入所產生的收益比例。本公司相信收入來源變得多元化，可讓本公司就其未來物業發展項目更有效地制定資本開支預算和計劃本公司的融資安排。除透過參與投標程序向政府收購土地外，本公司亦擬繼續尋求其他有效方法補充及爭取日後的土地儲備，包括收購可取得合適地盤的項目公司。本公司擬繼續與地方政府就市區重建項目訂立各類框架協議，以在其後的投標過程中更具競爭力。有關本公司策略的詳情，請參閱下文「一本公司的策略」一節。

下圖顯示於二零零九年七月三十一日，本公司總規劃建築面積13,598,083平方米的土地儲備（包括本公司已與地方政府簽訂框架協議但於最後實際可行日期尚未完成公開招標程序

業 務

及訂立土地出讓合同的總規劃建築面積6,051,874平方米的物業，因此本公司不能保證能成功取得土地使用權證)的位置及其他資料。



本公司現時的物業組合包括公寓、聯排別墅、零售物業、辦公室及酒店。多項住宅項目為綜合發展項目，提供完善的配套設施，如會所、花園、學校及零售店舖。截至二零零八年十二月三十一日止年度，本公司的絕大部分收益來自住宅物業銷售。鑒於中國商用物業的市場需求不斷增加，升值潛力強，為了盡量降低銷售住宅物業現金流量的波動性，本公司致力於逐步擴大投資物業組合，並保留部分商用物業作投資用途，務求建立穩定的持續性收入來源。

為擁有維持綜合及多元化業務模式的靈活性，本公司正在發展並計劃發展多間位於多個城市的優質酒店，本公司可能將其保留作為投資物業。本公司就管理及經營尚海灣及第一國際的酒店而分別與北京凱燕國際飯店管理有限公司(歐洲凱賓斯基集團擁有部分權益的合營公司)及洲際酒店集團的附屬公司假日酒店(中國)有限公司訂立長期管理協議。此外，上海的皇家花園的酒店式公寓將由北京凱燕國際飯店管理有限公司管理。儘管本公司已出售皇家花園的酒店式公寓，本公司相信由該等國際知名的酒店管理公司管理本公司開發的物業可提升本公司物業的形象及業務前景。

本公司的競爭優勢

本公司已在上海和天津等主要經濟城市奠定了領先地位，使本公司受益於這些城市的預期強勁經濟增長和繁榮的物業市場

一個城市的物業市場增長潛力很大程度上是由該城市的經濟發展和前景所推動，本公司認為若干主要經濟城市正是中國經濟發展的最前沿。本公司相信本公司在這些主要經濟城市已建立的布局和領先地位將為本公司作好準備，使本公司繼續受惠於這些城市預期的強勁經濟增長和活躍的物業市場。

上海正在崛起成為中國經濟和金融中心，二零零八年上海的人均國內生產總值居全國前列。上海是中國競爭最激烈的房地產市場之一，而當地物業市場的國際及國內物業需求亦為全中國各物業市場中最強。伴隨著本公司於過去13年成功發展成為上海首屈一指的物業發展商，本公司見證了上海由國內的商業之都發展為世界增長最快經濟體系的中樞。本公司亦同時見證了上海由一九九六年平均物業價格為每平方米人民幣2,968元的未成熟物業市場，發展為於二零零九年首七個月平均物業價格為每平方米人民幣11,707元的中國房地產市場中的最佳城市。中央政府已將把上海建設成國際金融和航運中心提升為高度戰略目標，並預期會在上海推出優惠和鼓勵政策以便利有關發展。上海市政府也明確將上海建設成為中國涵蓋國內和國際貿易的中心。在這些政策的推動下，本公司相信上海的發展今後十年必將踏上一個新台階，成為上海房地產市場發展的推動力。此外，二零一零年舉行的上海世博會預期會對上海的城市建設起到積極作用，並為上海房地產市場提供更大支持。

本公司在上海落成的項目獲得多個獎項。例如，本公司的陽光威尼斯於二零零三年按簽約面積計在上海房地產交易中心的商品房銷售方面排名第二。本公司在上海擁有位置絕佳的黃金地段土地儲備，其中多數位於內環綫中環綫附近，本公司相信其競爭對手難以複製本公司的土地儲備。本公司的旗艦項目尚海灣就是很好的例證，其位處上海世博會選址西陲，與上海世博會址隔江相望，可享受黃浦江的獨特景緻。

天津是本公司繼上海之後進軍的第二個城市。本公司於二零零三年開始發展天津市場，經過六年的努力，成功建立了穩固的據點。天津是中國中央政府四大直轄市之一。本公司在天津的「陽光星期八」榮獲二零零六年中國金房獎，而本公司的項目開發公司天津陽光鑫地也同時獲得「投資天津功勳企業獎」。

本公司相信其在天津取得的成績同時也證明了本公司有能力把在上海的成功經驗複製至其他城市。本公司相信，憑藉本公司在上海和天津的成功和實力，本公司能夠受益於這些城市強勁的經濟增長，同時在本公司策略性選擇的其他主要經濟城市進一步擴展和增強本公司的市場地位。

本公司在包括上海、天津和北京在內的主要經濟城市擁有大量優質土地儲備，這給本公司帶來長期開發和成長的機會

於二零零九年七月三十一日，本公司在上海、天津和北京的土地儲備總量達到5,207,048平方米，佔本公司總土地儲備的38.3% (其中1,812,573平方米的建築面積為本公司已與有關地方政府簽訂框架協議但於最後實際可行日期尚未完成公開招標過程或訂立土地出讓合同，因此不能保證本公司將能成功取得土地使用權證)。本公司的大部分土地儲備位置優越，尤其是本公司在上海的項目均經過精心選址，位處發展成熟的黃金地段，例如鄰近黃浦江或內環綫及中環綫，或為本公司相信增長潛力優厚的地區。本公司相信，本公司土地儲備的優越地理位置及本公司獨具策略視野的優勢是競爭對手無可比擬的，相信充裕的土地儲備及策略視野，會為本公司日後成功開發物業奠定一個穩固的基礎。據董事所能作出的最佳估計及視乎多項不確定性及風險 (詳情於「風險因素」一節披露) 而定，並按本公司日後的物業發展速度與本公司過往的物業發展速度相若的基準及假設，本公司相信，於最後實際可行日期，本公司的土地儲備 (包括本公司已與有關地方政府簽訂框架協議但於最後實際可行日期尚未取得土地使用權證的土地) 足以供應本公司於未來五至七年的物業發展業務。

本公司的旗艦項目「尚海灣」位於黃浦江西陞，與上海世博會址隔江相望。該項目總規劃建築面積約為892,907平方米，是黃浦江沿江最大型綜合發展項目之一，包括兩間優質酒店、一個購物商場、辦公室及高檔住宅。預期酒店及辦公大樓將於二零一一年開始營運，以適應二零一零年成功舉行世界博覽會而不斷上升的酒店及辦公室的市場需求。尤其，本公司相信上海世博將令四周環境及城市基建於二零一一年前大幅改善。例如，上海M7地鐵網路 (現時預期於二零零九年底建成) 預計可為上海世博會址、其興建中的配套設施以及上海其他地標區域如靜安商業區、淮海路商業區、浦東的世紀公園區以及毗連徐家匯商業中心的肇嘉浜路提供便捷及直接的交通。此外，由於上海世博將成為繼北京奧運會後向世界開放的全國性策略的下一步，上海世博會址及其鄰近地區預計會成為上海現代化的象徵，預計會吸引世界各地及全中國的遊客，推高酒店、高檔住宅物業、康樂中心及購物商場的需求，並為高檔辦公大樓提供一個合適的環境。該項目毗鄰楓林生命科學園區，該園區預計將成為上海繼虹橋經濟開發區及陸家嘴商業區後的第三個綜合商業區。

下圖顯示本公司截至二零零九年七月三十一日在上海持有的部分項目。



- ① 尚海灣
- ② 皇家花園
- ③ 陽光巴黎
- ④ 陽光威尼斯
- ⑤ 寶山高境

另外足以反映本公司擁有優越的土地儲備之處是土地儲備的增值潛力。本公司管理團隊具備豐富經驗且眼光獨到，使本公司能夠物色及購買具有未來增值潛力的土地，可為本公司帶來可觀利潤率。例如，第三方於二零零九年五月在公開招標程序對鄰近奉賢湖畔豪

庭兩塊地皮的競標價，遠高於本公司在二零零八年初為湖畔豪庭支付的土地成本。本公司亦於二零零四年年初成功投得寶山高境項目，當時附近地區仍在進行大規模工程及地區重新規劃，然而，經過五年不斷發展，毗鄰寶山高境的上海五角場創業園已發展為上海的商業及教育中心，現時交通網絡便捷，包括寶山高境附近的兩條輕軌路線。

本公司認為，物業發展商購買土地的決定不應單由市場氣氛主宰。由於本公司對其目標市場的喜好和趨勢有深入了解，故此本公司相信其將能夠在升值周期之初購入戰略地點的土地。隨後本公司項目周邊地區的土地價格升值，充分顯示本公司的管理團隊在這方面有着高瞻遠矚的市場洞察力。

本公司採取積極且具有戰略性的方式補充本公司的土地儲備，並且已經建立了強勁的項目收購計劃

本公司透過直接參與地方政府舉辦的招標程序購入本公司現時的部分土地儲備。透過採取此直接購入方式建立土地儲備，本公司能夠在土地升值周期之初購入土地。舉例說，湖畔豪庭位於上海奉賢現代農業園區，是上海最大農業園區之一。該項目毗鄰奉賢區段A4高速公路（連接上海至杭州）出口，並鄰近航南路和金海路。由於此區的周邊設施整體改善，甚具發展潛力，故此本公司於二零零七年開始開拓此區。本公司於二零零八年初成功獲得湖畔豪庭的土地，而自本公司收購以來該幅土地已大幅升值。

除直接參與地方政府舉辦的招標程序購入目標土地外，本公司亦與各地方政府合作參與其市區重建計劃。透過參與該等計劃，本公司就位於上海、天津、北京、南通及瀋陽總規劃建築面積6,051,874平方米的地盤，與當地政府訂立多份框架協議。根據框架協議的規定，本公司有權可於初步階段參與市區重建或政府地區規劃。視乎特定情況而定，本公司或須根據相關框架協議支付費用，例如土地補償費及遷徙費。於二零零九年七月三十一日，本公司已根據框架協議支付合計人民幣1.12億元。倘若本集團未能在其後的公開招標、拍賣或掛牌出售程序中投得相關土地，該費用可予退回。通過此方式，本公司得以更深入了解個別地塊及地方政府的發展計劃，本公司相信這可以增加本公司於日後的公開拍賣過程中獲得土地出讓合同的機會。儘管該等框架協議具法律約束力，但於簽訂框架協議後，本公司仍須按照相關中國法律及法規的規定參與公開招標、拍賣或掛牌出讓並於成功時訂立土地出讓合同及支付相關土地出讓金，方可符合資格取得土地使用權證。寶山高境第一期、位於安徽省合肥市的壩上街項目及合肥恒盛·豪庭項目均是本公司先簽訂框架協議然後再簽訂土地出讓合同的項目。

除透過參與公開招標程序建立土地儲備外，本公司亦伺機收購擁有合適地盤的中小型物業發展公司。要在二級市場成功購入目標物業發展公司，買家須具備有效的資訊發佈渠道、廣泛的迅速執行經驗並能適時作出知情決策。本公司自二零零一年在上海首次收購上海意景以來，在這方面的成績有目共睹。

本公司的管理團隊經驗豐富，具有戰略眼光，創造了有目共睹的優秀業績

本公司的管理層團隊在物業發展行業擁有驕人的往績記錄，自一九九六年以來，已順利完成開發超過280萬平方米建築面積的項目。本公司的管理層團隊在物色目標土地時採取前瞻性策略，並擁有強勁的執行能力。管理層團隊的戰略眼光，從本公司進軍上海（一九九六年）、天津（二零零三年）及瀋陽（二零零五年）的時間便能看到。本公司在這三個城市均受惠於當地物業價格持續上漲的趨勢。本公司相信，本公司管理團隊的戰略眼光以及經證明的執行能力，將成為確保本公司的日後發展的重要因素。

過去三年來，本公司的管理層主要成員並無重大變動，並秉承本公司的核心企業價值及經營哲學。本公司管理層多名成員均為資深的專業人士，具有國際水平認可的專業資格。

本公司管理層團隊亦深受訓練有素的員工支持。本公司的聘請甄選過程極為嚴格，並致力招聘及培訓有潛力的僱員，使他們成為長遠而高效率的管理層成員。本公司實行獎勵計劃，將績效獎勵與為個別員工度身訂造的工作晉升階梯相結合，並相信藉招聘並挽留擁有本地及海外經驗的優秀人才，將有助本公司充分利用他們在本地及國際物業市場的各種專才技能而獲益。

精準的產品定位及創新產品設計

本公司認為，產品的優質設計及準確定位為本公司業務賴以成功的關鍵。就此，本公司一直以靈活創新的方式開發項目，以滿足本公司客戶的不同需要。

比如當周邊地區的大部分房地產項目乃以中產客戶為對象而發展時，本公司於二零零四年為尚海灣收購土地。有鑒於舉辦二零一零年上海世博會及考慮到黃浦江獨特的景觀，本公司將尚海灣定位為高尚項目，以上海世博會址及黃浦江景色為主題。周邊地區獲市政府重建以準備作為上海世博會的觀賞地區，且越來越多客戶亦開始認識到尚海灣的潛力及定位，從而使尚海灣被適當地定位為預期將受惠於上海世博會所帶來的需求的少數項目之一。

本公司在物業發展項目的概念設計階段聘請國內及國際知名的設計師，他們在大型物業的規劃及景觀設計方面均有豐富經驗。本公司亦自設內部產品開發與設計中心，由具備豐富當地市場知識的研究及設計人員組成，負責本公司產品的開發及設計。

本公司項目因具高質量及設計新穎而廣受認同且屢獲殊榮。例如，於二零零七年，位於無錫的第一國際項目獲聯合國友好理事會及聯合國人居署指定為「國際文化社區」，並於國務院發展研究中心企業研究所、清華大學房地產研究所及搜房中國指數研究院主辦的二零零七年中國房地產發展年會上獲認可為二零零七年中國房地產十大名盤之一。本公司在天津的陽光星期八項目於二零零六年榮獲中華全國工商業聯合會房地產商會、新華社、《經濟參考報》及中國社會科學院城市發展與環境研究中心頒發中國金房獎。

產品種類廣泛、業務模式均衡，令盈利多樣化

本公司在中國各地九個不同城市提供多類產品，包括公寓、聯排別墅、零售物業、辦公室及酒店。為本公司產品定位時，本公司考慮多項因素，包括個別項目位置、其周邊環境、本地客戶的購買力、本地家庭住戶結構、可乘搭的公共交通工具及地區經濟發展。本公司在黃金地段發展以高收入住戶為對象的優質公寓(如尚海灣)，並同時在近郊地區發展大型住宅或綜合發展項目(如在北京的陽光波爾多)。由於本公司對現時及日後市場趨勢的深入認識及洞察力，本公司相信其能夠利用創新設計令旗下項目有別於競爭對手，而本公司的項目一直為目標客戶所喜愛。

憑藉身為領先住宅物業發展商的優勢，本公司亦正積極增加對商用物業發展的投資，務求能以審慎方式令盈利轉趨多樣化。本公司相信，基於中國的高經濟增長率，加上外國對中國直接投資不斷增長，商用物業的增長潛力非常巨大。因此，本公司擬在未來數年加大力度投資於上海、天津、北京及其他省會城市的商用發展項目組合，並保留部分商用物業發展項目，以增加本公司在商用物業市場的份額。本公司相信，保留部分投資物業將能鞏固本公司收入來源的穩定性，可減少本公司作為純住宅發展商所承受的營運風險。

本公司的策略

鞏固本公司在上海的領先市場地位，並進一步擴展天津及北京的業務

本公司將繼續鞏固其在上海、天津及北京的市場地位，因本公司相信在強勁經濟增長下，這些主要經濟城市的房地產發展會持續取得最豐厚的利潤。本公司亦相信，在這些城市維持強大的市場地位，將有助提升本公司品牌知名度，增加本公司的定價能力，並吸引更多業內人才加盟。

長遠而言，本公司擬每年發展總規劃建築面積平均不少於一百萬平方米的物業。此外，本公司的長遠目標是透過包括銀行借款、預售物業所得款項及全球發售所得款項淨額的資金來源組合，在上海、天津及北京各地同時保持至少五個發展中項目。在每個主要城市的五個項目中，兩個將為大型項目，總規劃建築面積約500,000平方米，輔以三個總規劃建築面積約200,000平方米的較小規模項目。截至二零零九年七月三十一日，本公司在上海有七個已落成持作銷售或投資、發展中或持有或將收購作未來發展的項目。該七個項目的總土地儲備約2.7百萬平方米。本公司正積極開拓上海的其他潛在收購機會，旨在進一步鞏固本公司於上海的市場地位。本公司擬動用全球發售所得款項淨額的一部分為我們於上海的寶山高境項目提供資金，該項目落成時計劃會成為一個包括住宅及商用物業的綜合發展項目。長期而言，本公司計劃將天津及北京的項目數目增至與上海相同的水平。本公司相信，較小型項目因發展週期較短，故能於短期內帶來利潤，而大型項目則會是本公司的中長線主要收入來源，從而長遠為本公司提供可持續的收入增長。

選擇性地將本公司的業務擴展至其他具有高增長潛力的主要經濟城市

儘管我們預期會受惠於上海、天津及北京的持續經濟擴張，但我們亦計劃提高於中國其他主要經濟城市的專注力，以抓緊該等城市的經濟增長並在區域上擴大本公司的收益基礎。就此，本公司擬將全球發售所得款項淨額的一部分用於在中國收購及開發潛在新項目，本公司亦將透過銀行借款及預售物業所得款項為本公司的日後擴張提供資金。憑藉本公司於上海、天津及北京的成功經驗、本公司對當地的深入了解和強大市場聲譽，本公司相信其能夠適時地辨識出有潛力的發展機會，於本公司擴展至中國其他主要經濟城市時複製其成功經驗，同時好好利用該等城市的預期高速經濟增長。

本公司拓展策略的一個重要部分，是在上海、天津及北京等區域中心建立一套成功的業務模式，然後再將此模式擴展至該等地區的其他主要經濟城市。例如，本公司由於在上海的成功發展而逐步擴展至無錫、南通、蘇州及合肥等長江三角洲地區的城市。按本公司現時的計劃，本公司擬動用全球發售所得款項淨額的一部分為合肥的壩上街項目提供資金，該項目落成後將成為一個包括酒店式公寓及零售及辦公室發展項目的大型商業綜合樓。本公司在天津及北京的鞏固地位亦為其帶來機會打入環渤海灣地區其他城市房地產市場。

進一步在黃金地段發展綜合及優質物業以打造「恒盛地產」的品牌

本公司的長遠策略是專注在黃金地段發展優質高檔物業，並將「恒盛地產」打造為譽滿中國的優質品牌。本公司已累積相當規模適合發展高檔物業項目的土地儲備，並會繼續補充優質的土地儲備。

本公司位於上海的兩個發展項目皇家花園及陽光巴黎充分展示了本公司未來的市場定位是針對高檔市場的綜合及優質物業發展商的市場定位。皇家花園位於長寧區伊犁路及安順路交界，毗鄰古北商業區。皇家花園亦與虹橋中心公園相鄰，其大部分房間坐擁虹橋中心公園的全園景。皇家花園為五棟總建築面積102,482平方米的建築物，由享負盛名的設計師及物業管理公司設計及管理。

上海的另一個項目是位於徐匯區商業中心的陽光巴黎。該項目為大型住宅及零售發展項目，總規劃建築面積約為129,381平方米。該項目鄰近多項康樂設施，例如上海市圖書館、上海體育館以及徐匯中學及上海交通大學等著名學府。本公司相信陽光巴黎已成為徐匯區高檔住宅項目的指標，並成為中高收入家庭及人士的理想居所。

本公司亦擬繼續聘用國際知名的建築師及擴大本公司本身富有經驗的設計師團隊設計出新穎而與眾不同的產品，利用一流的物料及裝置建造及裝修本公司的物業，向客戶交付最優質的產品並提供強大的售後支援，以打造本公司「恒盛地產」的品牌。本公司已成立皇蒲薈客戶俱樂部，向客戶提供優質售後服務並提升本公司品牌的全國知名度。本公司深信，其定可成功在中國房地產行業將「恒盛地產」打造為象徵著卓越、質優、尊貴及信譽卓著的品牌。

持有投資物業以實現多元化收入來源

本公司計劃逐步拓展至中國的酒店、零售及辦公物業市場，以實現多元化收入來源並提高其穩定性。本公司旨在達致多元化盈利基礎，在房地產開發活動(自銷售完成發展的項目產生利潤)及投資活動(自持有的辦公、零售及酒店資產作長遠投資產生經常性租金收入)之間取得平衡。通過不斷增加商用物業，本公司預期未來三年來自租金收入的收益將有所增加。

由於服務業對中國的經濟日益重要及機構投資者對商用物業投資的興趣日濃，故本公司相信中國對優質商用物業的市場需求將持續攀升。此外，商用物業受中央政府推行的緊縮措施的影響較小，故其承受較少政策風險。因此，本公司計劃藉保留部分位於黃金地段的商用物業發展項目作長期投資用途，逐漸擴大本公司的商用物業組合。本公司的商用物業發展項目包括集住宅、零售、辦公室及酒店設施於一身的尚海灣等。

作為本公司綜合多元化業務模式的一部分，本公司亦正在發展並計劃發展多間優質酒店。本公司就管理及經營尚海灣及第一國際的酒店而與北京凱燕國際飯店管理有限公司(歐洲凱賓斯基集團擁有部分權益的合營公司)及洲際酒店集團的附屬公司假日酒店(中國)有限公司訂立長期管理協議。本公司相信由該等國際知名的酒店管理公司管理本公司的酒店，可提升該等酒店物業的形象及前景。

繼續運用本公司的策略眼光並探索不同的方法補充及取得日後的土地儲備

鑒於土地供應可能因政府加強控制而減少，本公司管理層團隊將不斷採取戰略性的視野並探索各種不同的方法，以補充及取得本公司日後的土地儲備。本公司採納漸進謹慎的土地儲備擴充策略，於進行新收購前會先考慮本身的財務能力。除與中國政府訂立土地出讓合同以取得土地外，本公司將繼續利用自身的專業知識收購可取得合適地盤的項目公司。本公司亦將繼續與多個地方政府合作進行市區重建，藉此取得機會參與發展計劃的初步階段，幫助本公司更了解相關土地事宜及在競投已完成拆遷的土地時更具優勢。本公司的土地收購決策基於相關城市日後房地產市場的預測及經濟走勢，對指定項目的預期回報進行深入研究分析而得出。

本公司業務

本公司項目概覽

於二零零九年七月三十一日，本公司擁有19個處於不同發展階段的發展項目。本公司的物業位於上海、天津、北京、無錫、蘇州、南通、合肥、瀋陽及哈爾濱，大致分類如下：

- 持作銷售或投資的已竣工物業，包括本公司於截至二零零九年七月三十一日已完成並取得相關政府當局出具的完工證書但尚未出售的物業項目；
- 發展中物業，包括本公司已取得土地使用權證及施工許可證或提早施工批准函件但於截至二零零九年七月三十一日尚未取得完工證書的物業項目；
- 持作未來發展物業，包括本公司已取得土地使用權證但於截至二零零九年七月三十一日尚未取得必要的施工許可證或提早施工批准函件的物業項目；
- 已訂約將予收購物業，包括本公司已與相關中國土地管理機關簽訂相關土地出讓合同或就相關項目成功中標，但於截至二零零九年七月三十一日尚未取得土地使用權證的物業項目；及
- 將予收購作日後發展項目，包括本公司已與地方政府機關簽訂框架協議但於截至二零零九年七月三十一日尚未完成公開招標、拍賣或掛牌出讓程序、訂立土地使用權出讓合同且尚未取得土地使用權證的物業項目；

本公司與地方政府訂立了一系列框架協議，據此，本公司有權於初步階段參與地方政府的市區重建或地區規劃。視乎特定情況而定，本公司或須根據相關框架協議支付若干費用，例如土地補償費及遷徙費，倘本公司其後成功投得該幅土地並簽訂土地出讓合同，則該等費用將自本公司支付的土地出讓金中扣除。透過此過程，本公司可了解特定地塊的詳細資料及相關地區的相關政府當局的發展計劃，從而增加本公司於日後的公開招標及拍賣程序中成功投得相關土地的機會。於簽訂框架協議後，本公司仍須遵守相關中國法律及法規，經過公開招標、拍賣或掛牌出讓過程，而倘本公司在公開招標成功中標，將會訂立土地出讓合同並全數支付相關土地出讓金，方符合資格申請土地使用權證。因此，不能保證本公司將會就屬於「將收購作日後發展物業」類別的項目成功爭取得土地出讓合同及／或取

得相關土地使用權證。倘本公司未能在有關項目的公開招標及拍賣中成功投得項目，本公司將未能參與發展該等項目及不會獲得任何相關建築面積以發展或出售。

截至二零零九年七月三十一日，本公司的土地儲備包括已落成總建築面積為458,450平方米、發展中總建築面積為1,607,556平方米、持作日後發展的總規劃建築面積為2,588,489平方米、已訂約將予收購的總規劃建築面積為2,891,714平方米，以及將予收購作日後發展的總規劃建築面積為6,051,874平方米。將予收購作日後發展的總規劃建築面積6,051,874平方米指本公司僅就其訂有框架協議但於最後實際可行日期尚未完成公開招標、拍賣或掛牌出讓程序、訂立相關土地出讓合同及取得相關土地使用權證的未來項目。有關該等項目的詳情分別載於「—將予收購作日後發展項目」一段。

業 務

下表載列截至二零零九年七月三十一日本公司按上述分類(將收購作日後發展的物業除外)的項目詳情。

項目名稱	地點	截至二零零九年七月三十一日		截至二零零九年七月三十一日		可出售/可出租的未售總建築面積(平方米)		住宅	酒店	其他 ⁽⁴⁾ (平方米)	預計開始施工日期 ⁽⁷⁾	落成/預計落成時間	開始預售日期	本公司應佔權益 ⁽⁸⁾	參考估值報告(物業編號)
		總建築面積(平方米)	已出售及交付的已預售建築面積(平方米) ⁽¹⁾	建築面積(平方米) ⁽²⁾	但尚未交付建築面積(平方米) ⁽³⁾	零售 ⁽⁵⁾	辦公室								
持作銷售/投資的已落成項目															
皇家花園	上海	102,482	65,781	10,998	481	1,541	-	23,681	-	-	二零零三年四月	二零零七年四月	二零零六年十一月	100%	1
陽光巴黎(第一期)	上海	30,891	25,447	-	635	321	-	4,488	-	-	二零零二年四月	二零零四年四月	二零零三年一月	100%	2
陽光巴黎(第二期)	上海	98,490	48,113	4,793	921	17,148	-	27,514	-	-	二零零四年十一月	二零零八年八月	二零零七年二月	100%	2、18
陽光威尼新(第一期,二期和三期) ⁽⁶⁾	上海	792,475	664,802	131	-	33,793	-	93,749	-	-	二零零二年十一月	二零零六年九月	二零零三年一月	100%	3、16
陽光威尼新(第三期) ⁽⁶⁾	上海	219,637	149,693	35,053	7,758	8,658	-	19,075	-	-	二零零五年四月	二零零九年八月	二零零六年十一月	100%	3、16
陽光新景	上海	2,076	-	-	-	2,076	-	-	-	-	不適用	二零零一年十二月	不適用	100%	20
第一國際(第一期)	江蘇無錫	192,445	159,047	-	3,375	-	-	30,023	-	-	二零零五年六月	二零零七年十月	二零零五年十一月	100%	4
海上一品(第一期)	江蘇蘇州	34,224	22,686	1,370	8,269	1,627	-	272	-	-	二零零六年六月	二零零八年六月	二零零七年一月	100%	6
海上一品(第二期)	江蘇蘇州	37,330	29,178	-	-	-	-	8,152	-	-	二零零七年十二月	二零零八年十二月	二零零八年一月	100%	6
陽光尚城(第一期)	遼寧瀋陽	137,754	112,260	282	759	4,430	-	20,023	-	-	二零零六年七月	二零零七年六月及二零零八年八月	二零零六年八月	100%	7
陽光尚城(第二期) ⁽⁶⁾	遼寧瀋陽	74,087	36,329	5,418	8,765	12,925	-	10,649	-	-	二零零八年三月	二零零八年十一月及二零零九年十二月	二零零八年四月	100%	7、29
陽光星朗人(第一期)	天津	85,998	77,270	147	-	6,091	-	2,490	-	-	二零零五年一月	二零零六年八月	二零零五年四月	100%	5
陽光星朗人(第二期)	天津	200,630	159,464	171	998	6,113	-	33,883	-	-	二零零五年八月	二零零八年九月	二零零六年二月	100%	5
小計		2,008,520	1,550,070	58,362	31,962	94,124	-	274,001	-	-					

業 務

土地儲備

項目名稱	地 點	截至二零零九年七月三十一日		截至二零零九年七月三十一日		住宅	零售 ^③	辦公室	酒店	其他 ^④ (平方米)	預計開始施工日期 ^⑦	落成/ 預計落成時間	開始復售 日期	本公司應佔 權益 ^⑥ (%)	參 考 估值報告 (物業編號)
		建築面積 (平方米)	已出售 及交付 建築面積 (平方米) ^①	尚未交付 的已預售 建築面積 (平方米) ^②	可出售/可出租的未售建築面積(平方米)										
總中項目															
前灣(第一期)	上海	220,666	-	111,587	76,685	5,658	-	-	-	26,737	二零零六年五月及 二零零九年十一月及 二零零九年十二月	二零零七年九月	二零零七年九月	100%	8
前灣(第二A期)	上海	59,910	-	-	46,801	2,356	-	-	-	10,753	二零零六年八月	不適用	不適用	100%	8
前灣(第三期): 濱江中心(南樓)	上海	123,653	-	-	-	-	89,700	-	-	33,953	二零零六年九月	不適用	不適用	100%	8
前灣(第三期): 濱江中心(北樓)	上海	114,611	-	-	-	2,954	20,493	-	52,412	38,752	二零零六年九月	不適用	不適用	100%	19
陽光威尼路(第三C期)	上海	58,658	-	-	-	58,658	-	-	-	-	二零零八年一月	不適用	不適用	100%	17
第一國際(第二期)	江蘇無錫	218,032	-	104,206	75,226	85	-	-	-	38,515	二零零七年一月	二零零九年十一月	二零零八年二月	100%	12
合和恒盛·豪庭(第一期)	安徽合肥	100,944	-	-	96,629	-	-	-	-	4,315	二零零九年三月	二零一零年十月	不適用	100%	14
歐洲公館(第一期)	北京	67,500	-	-	46,462	3,393	-	-	-	17,645	二零零八年三月	二零一零年十二月 及二零一零年六月	不適用	100%	11
陽光波爾多(第一A期)	北京	156,902	-	62,366	31,306	16,461	-	-	-	26,768	二零零八年三月	二零零九年十一月	二零零八年六月	100%	10
陽光星期八(第三期)	天津	187,335	-	77,199	78,668	1,617	-	-	-	29,851	二零零七年九月	二零零九年十月 及二零一零年六月	二零零八年一月	100%	9
陽光尚城(第三期)	遼寧瀋陽	165,935	-	26,692	100,624	17,478	-	-	-	21,140	二零零八年四月	二零一零年五月 及二零一零年十二月	二零零九年六月	100%	13
哈爾濱恒盛·豪庭(第一期)	黑龍江哈爾濱	153,411	-	-	111,486	9,497	-	-	-	32,428	二零零九年七月	二零一零年十二月	不適用	100%	15
小計		1,607,556	-	382,051	663,886	118,156	20,493	142,112	280,868						

業 務

土地儲備

項目名稱	地點	截至二零零九年七月三十一日		截至二零零九年七月三十一日		住宅	零售 ⁽⁹⁾	辦公室	酒店	其他 ⁽⁴⁾ (平方米)	預計開始竣工日期 ⁽⁷⁾	落成/ 預計落成時間	開始復售 日期	本公司應佔 權益 ⁽⁸⁾	參考 估值報告 (物業編號)
		建築面積 (平方米)	已出售 及交付 建築面積 (平方米) ⁽¹⁰⁾	可出售 的已預售 但未交付 建築面積 (平方米) ⁽¹¹⁾	可出租/可出售的未售建築面積(平方米)										
持作未來發展項目															
陽光威尼路(第四期)	上海	68,066	-	-	37,700	-	-	-	-	30,366	二零一一年八月	二零一三年十二月	不適用	100%	21
尚灣灣(第二B期)	上海	374,067	-	-	198,850	-	90,430	-	-	84,786	二零一零年一月	二零一二年十二月 及二零一四年六月	不適用	100%	8
湖畔豪庭(第一A期)	上海	58,119	-	-	45,899	-	8,154	-	-	4,066	二零零九年九月	二零一零年十一月	不適用	100%	30
湖畔豪庭(第一B期)	上海	173,044	-	-	86,835	-	53,293	-	-	32,915	二零一零年三月 及二零一一年三月	二零一一年十二月 及二零一二年十二月	不適用	100%	30
歐洲公館(第二期)	北京	62,592	-	-	31,589	-	7,233	-	-	23,770	二零一零年三月	二零一一年 九月及十二月	不適用	100%	11
陽光波爾多(第一B期)	北京	102,021	-	-	63,993	-	16,634	-	-	21,394	二零零九年九月	二零一一年 六月及十月	不適用	100%	10
大港項目(第一期、二期和三期)	天津	242,850	-	-	205,058	-	-	-	-	37,793	二零一零年五月	二零一三年十二月	不適用	100%	22
大港項目(第四期)	天津	78,600	-	-	-	29,070	-	9,500	23,750	16,280	二零一二年六月	二零一三年九月	不適用	100%	22
第一國際(第三期)	江蘇無錫	216,506	-	-	110,553	-	37,699	-	-	68,254	二零一零年三月	二零一二年十二月	不適用	100%	23
第一國際(第四期)	江蘇無錫	102,718	-	-	29,940	-	31,559	-	27,545	13,674	二零一二年五月	二零一四年 六月及十二月	不適用	100%	24
南通裕盛大廈	江蘇南通	283,597	-	-	-	-	48,098	97,112	64,504	73,883	二零一二年三月	二零一五年十二月	不適用	100%	25
裕盛花園(第一B期)	江蘇南通	131,250	-	-	125,000	-	-	-	-	6,250	二零一零年十一月	二零一一年十二月	不適用	100%	26
合肥恒盛·蒙庭(第二期)	安徽合肥	138,463	-	-	86,208	-	-	-	-	52,255	二零一零年六月	二零一二年十二月	不適用	100%	27
合肥恒盛·蒙庭(第三期)	安徽合肥	138,463	-	-	86,208	-	-	-	-	52,255	二零一零年三月	二零一三年十二月	不適用	100%	27
合肥恒盛·蒙庭(第四期)	安徽合肥	107,746	-	-	-	-	10,746	-	-	-	二零一二年六月	二零一四年十二月	不適用	100%	27
哈爾濱恒盛·蒙庭(第二期)	黑龍江哈爾濱	271,593	-	-	220,866	-	-	-	-	50,727	二零一零年四月	二零一一年十二月	不適用	100%	28
哈爾濱恒盛·蒙庭(第三期)	黑龍江哈爾濱	135,796	-	-	100,551	-	-	-	-	35,245	二零一二年四月	二零一三年十二月	不適用	100%	28
小計		2,588,489	-	-	1,429,250	106,612	332,916	115,799	603,912						

土地儲備

項目名稱	地點	截至二零零九年七月三十一日		截至二零零九年七月三十一日		其他 ⁽⁴⁾ (平方米)	預計開始施工日期 ⁽⁷⁾	開始預售日期	本公司應佔權益 ⁽⁸⁾	參考估值新法(物業編號)
		建築面積(平方米) ⁽¹⁾	已出售及交付的已預售但未交付的建築面積(平方米) ⁽²⁾	住宅	零售 ⁽³⁾					
已訂約將予收購項目										
寶山高境(第一期)	上海	498,709	-	394,764	13,149	90,796	二零一零年三月及二零一一年三月及二零一二年五月	不適用	100%	31
漣陽家園(第二期)	上海	300,894	-	173,684	63,300	63,710	二零一零年十月及二零一一年十二月	不適用	100%	32
梅盛花園(第一A期)	江蘇南通	343,254	-	297,173	31,900	14,181	二零一零年三月及二零一一年十二月	不適用	100%	37
陽光星期八(第四期)	天津	124,170	-	43,353	16,530	19,224	二零一零年三月及二零一二年三月	不適用	100%	33
樺上街	安徽合肥	1,263,730	-	406,922	260,283	264,961	二零一一年三月及二零一四年十月	不適用	100%	36
陽光尚城(第四期)	遼寧瀋陽	360,957	-	283,957	23,000	54,000	二零一零年三月及二零一二年十二月	不適用	100%	38
小計		2,891,714	-	1,589,853	408,362	237,367				
總計		9,096,279	1,550,070	440,413	953,559	364,472				

- 陽光巴黎第一期已出售及交付的建築面積25,447平方米包括4,778平方米的零售樓面。陽光尚城第一期已出售及交付的建築面積112,260平方米包括7,501平方米的零售樓面及2,320平方米的泊車位。皇家花園已出售及交付的建築面積65,781平方米包括4,076平方米的泊車位。第一國際(第一期)已出售及交付的建築面積159,047平方米包括656平方米的泊車位。
- 皇家花園已預售但未交付建築面積10,998平方米包括823平方米的零售樓面。
- 包括可出售/可出租會所。
- 包括可出售/可出租停車場、會議中心及不可出售/不可出租建築面積。
- 陽光威尼斯已出售及交付的建築面積664,802平方米包括於往績記錄期前已出售及已交付的建築面積。
- 截至二零零九年七月三十一日，陽光尚城(第二期)12,925平方米的零售部分尚未開始施工。
- 就在建中項目及持作銷售/投資項目，董事確認施工日期符合相關建築工程施工許可證。於最後實際可行日期，本公司的中國法律顧問通商律師事務所已確認其並無發現本公司擁有的任何土地因工程延誤而可能被充公或罰款。
- 陽光威尼斯第三B期包括數棟大樓，其收益於交付首棟時開始確認。因此，儘管陽光威尼斯第三B期所有大樓將於二零零九年八月建成，但本公司仍能夠交付已落成大樓並於二零零九年七月三十一日確認收益。

一般而言，住宅、商業及綜合用途物業在中國的土地使用權分別按70年、40年和50年授出。除非發展商已取得建設用地批文及土地規劃許可證，且土地出讓金已悉數繳付及已完成徙置過程，否則相關機關不會就一幅土地發出正式的土地使用權證。因此，根據發展步伐，物業發展用地可劃分為一份或一份以上的土地，據此會因應不同的發展階段分別授出多份土地使用權證。

視乎可提供文件而定，一個整體項目的地盤面積資料乃按相關的土地使用權證、土地出讓合同或投標文件為基準。一個項目的總建築面積包括可出售及不可出售建築面積。「可出售建築面積」乃本公司計劃出售一項物業的建築面積，其不超過按地盤面積乘以容積比率（該比率於相關土地出讓合同或地方政府就有關項目發出的其他批文中列明）計算得出。「不可出售建築面積」指一項物業並非作出售的建築面積，主要包括配套設施。

本招股章程所示的已完成建築面積的數字，以有關政府文件所提供數字為依據。本招股章程所示的下列資料乃基於本公司的內部記錄及估計：(a)發展中項目的建築面積、作日後發展的項目的建築面積、已訂約將予收購項目的建築面積、將予收購作日後發展項目的建築面積、已售建築面積、已預售建築面積、可出售／可出租建築面積、不可出售／不可出租建築面積的數字；及(b)有關總發展成本（主要包括土地成本、建築成本及資本化融資成本）、各項目的尚未產生成本、計劃施工期及平均售價的資料。本招股章程內所載有關本公司項目已竣工樓宇或項目所處階段的施工期，乃以有關政府文件或本公司的內部記錄為依據。

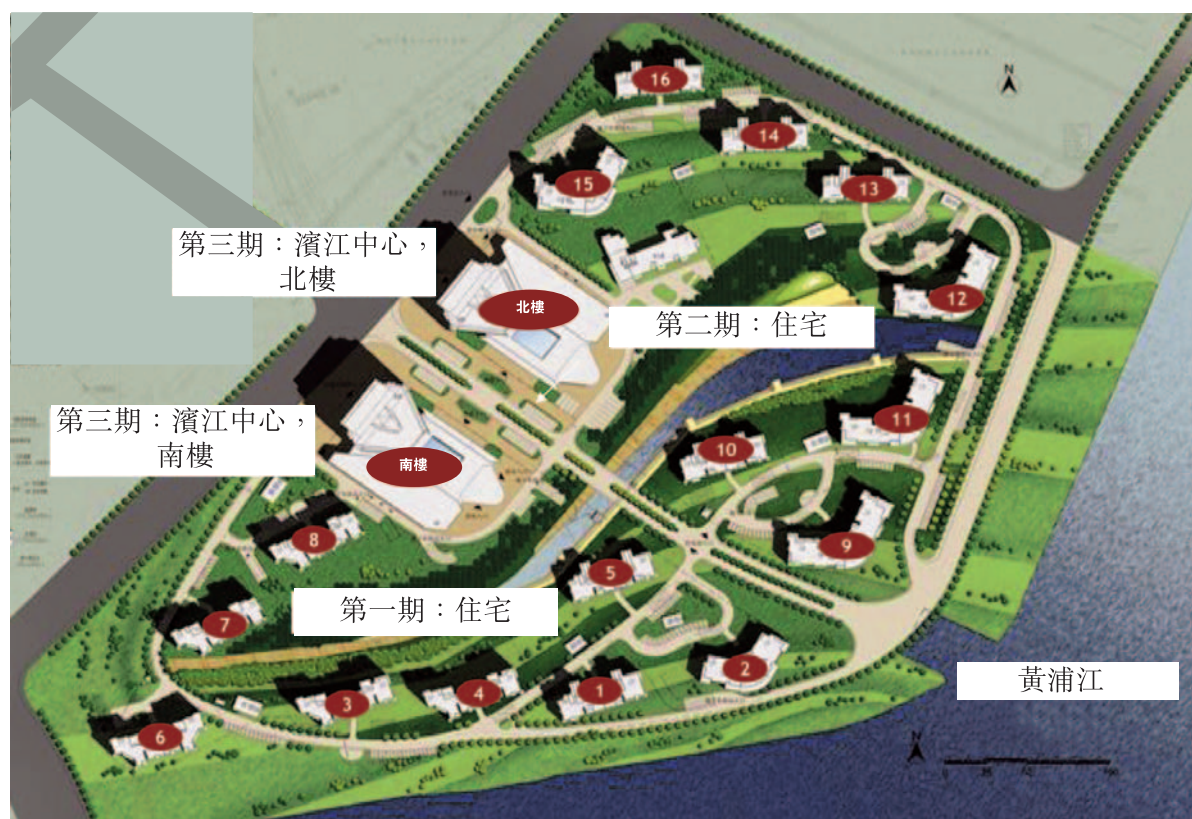
已售物業是指與客戶已簽立購買合同且物業已交付予客戶的物業。預售物業是指已簽立購買合同但尚未交付予客戶的物業。就本節而言，每個項目或（如適用）一個項目的每一期的平均售價，乃將截至二零零九年七月三十一日的預售及／或銷售所得款項總額除以截至二零零九年七月三十一日的已預售及／或已售出總建築面積得出。因此，本節的平均售價可能在以下兩方面有別於「財務資料」一節所披露的已確認平均售價：(i)下文披露的各項平均售價均對應相關項目（或一個項目的相關期數）截至及於二零零九年七月三十一日的預售及銷售年期，而「財務資料」一節所披露的每項已確認平均售價則僅對應往績記錄期內相關財政年度；及(ii)下文披露的每項平均售價計算方法計及確認為收益前的預售所得款項以及交付前的已預售建築面積，而「財務資料」一節所披露的每項平均售價則按相關財政年度內的已確認收益及已交付建築面積計算得出。有關截至二零零八年十二月三十一日止三個財政年度各年及截至二零零九年四月三十日止四個月根據已確認收益計算的已確認平均售價的資料，請參閱「財務資料－選定收益表項目－收益」一節。

本公司於本招股章程中載列本公司為市場推廣本公司物業而採用或計劃採用的項目名稱，其中部分物業發展項目的名稱仍有待相關政府機關批准，故可能有變。

本公司的物業發展項目

上海

尚海灣



尚海灣第一、第二及第三期(濱江中心)位於黃浦江西陞徐匯區宛平南路，與上海世博會址隔江相望。該項目為黃浦江最大型綜合發展項目之一。興建中直達上海世博會場館的地鐵亦貫通此項目，預期可於二零零九年底前落成。該項目毗鄰龍華旅遊城。

該項目總地盤面積約178,734平方米，總規劃建築面積約892,907平方米，包括受尚海灣安排(於下文描述)規限的107,477平方米物業。在該項目第一及第二期落成後預期將包括可出售總建築面積約433,923平方米的16棟住宅大樓及可出租總建築面積約98,444平方米的零售設施。第二B期的零售設施(包含了一個購物商場)的可出租總建築面積約為90,430平方米。



尚海灣第三期濱江中心落成後預計將包括兩棟樓宇，即北樓及南樓。濱江中心北樓將包括一間有290間客房，可出租總建築面積約52,412平方米的優質酒店，可作辦公室用途的可出租總建築面積約20,493平方米及可作零售用途的可出租總建築面積2,954平方米。濱江中心南樓將為一間有660間客房，可出租總建築面積89,700平方米的優質酒店。此酒店將成為上海浦西首家可使用凱賓斯基品牌的酒店。截至二零零九年六月三十日，該酒店已產生的總開發成本約為人民幣4.19億元，而完成該發展項目所需的未產生成本估計約人民幣10.04億元。本公司已與北京凱燕國際飯店管理有限公司訂立一份酒店管理協議以管理酒店的日常營運。北京凱燕國際飯店管理有限公司為首旅集團與凱賓斯基集團的合營公司，希望透過在中國開發及經營優質的凱賓斯基酒店，將專業酒店管理引進中國旅遊業。根據酒店管理協議，酒店管理公司將負責管理酒店的日常營運，包括制定酒店業務的營運及策略計劃。將支付予酒店管理公司的管理費將根據酒店收益的百分比計算得出，另加若干獎勵費。與酒店管理公司的這些付款安排符合行業慣例，目的在於使酒店管理公司與本公司的利益均等。酒店管理公司亦負責招聘及訓練酒店員工。

業 務

該項目位於楓林生命科學園區附近，該園區是上海繼虹橋經濟技術開發區及陸家嘴中央商務區後的第三個綜合商業區。該項目亦將設有多個主題公園，其綠化面積佔公寓區的比率預計將超過40%。於落成時，尚海灣的大部分住宅單位將可俯瞰黃浦江美景。尚海灣住客亦會獲提供各種社區設施，包括會所、幼稚園及其他零售與消閒設施。

截至二零零九年七月三十一日，本公司仍在發展尚海灣第一期、第二A期及第三期(濱江中心)。尚海灣第一期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第一期 ⁽¹⁾	住宅	零售
計劃施工期	二零零六年五月 至二零零九年十一月 ／二零一零年十二月	二零零六年五月 至二零零九年十一月 ／二零一零年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	188,272	5,658
已出售／已預售建築面積(平方米)	111,587	不適用
每平方米平均售價(人民幣元)	30,869	不適用

附註：

(1) 尚海灣第一期於落成時將包括586個可出售／可出租泊車位。

尚海灣第二A期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第二A期 ⁽¹⁾	住宅	零售
計劃施工期	二零零六年八月 至二零一一年三月	二零零六年八月 至二零一一年三月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	46,801	2,356

附註：

(1) 尚海灣第二A期於落成時將包括204個可出售／可出租泊車位。

尚海灣第三期(濱江中心)截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第三期(北樓) ⁽¹⁾	辦公室	酒店	零售
計劃施工期	二零零六年九月 至二零一一年十二月	二零零六年九月 至二零一一年十二月	二零零六年九月 至二零一一年十二月
可出售／可出租總建築面積 (平方米)	20,493	52,412	2,954

附註：

(1) 尚海灣第三期(北樓)於落成時將包括362個可出售／可出租泊車位。

業 務

第三期(南樓) ⁽¹⁾	酒店
計劃施工期	二零零六年九月至 二零一一年五月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	89,700

附註：

(1) 尚海灣第三期(南樓)於落成時將包括307個可出售／可出租泊車位。

截至二零零九年七月三十一日，本公司尚未動工興建尚海灣第二B期。尚海灣第二B期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第二B期 ⁽¹⁾	住宅	零售
計劃施工期	二零一零年一月 至二零一二年十二月	二零一零年一月 至二零一四年六月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	198,850	90,430

附註：

(1) 尚海灣第二B期於落成時將包括1,458個可出售／可出租泊車位。

據本公司估計，截至二零零九年六月三十日，尚海灣產生總發展成本約人民幣27.27億元，包括人民幣5.49億元的土地成本。截至二零零九年六月三十日，完成發展項目所需的未產生成本估計約為人民幣80.06億元。預期該項目資金將以銀行借款及預售物業所得款項撥付。

本公司於二零零四年八月及二零零四年十二月就尚海灣與地方政府訂立土地出讓合同。截至二零零九年七月三十一日，已取得尚海灣的所有相關土地使用權證，並已全數繳足土地出讓金。

本公司現正通過旗下全資附屬公司上海鑫泰房地產發展有限公司開發此項目。根據附錄四的物業估值報告，截至二零零九年七月三十一日，尚海灣的應佔總資本值為人民幣180.90億元，全部均為本公司應佔該項目的權益。

截至二零零九年七月三十一日，尚海灣獲頒下列獎項及嘉許：

- 解放日報、新民晚報及新聞晨報頒授的2008年中國(上海)地產最具影響力領袖氣質樓盤獎；
- www.Soufun.com頒授的第五屆中國房地產網絡人氣榜上海房地產標杆樓盤獎項。

與上海實業集團訂立的尚海灣安排

於二零零九年八月，本公司根據一系列相關安排（「尚海灣安排」）將本公司於尚海灣第2及第8座（總建築面積56,305平方米）的法定擁有權權益轉讓予上海實業控股有限公司（一家於聯交所上市的公司，連同其附屬公司統稱「上海實業集團」）的一家間接全資附屬公司。就此，本公司收取款項約1.902億美元（相等於人民幣13億元），本公司將該筆款項用於贖回部分原有票據。

於本公司轉讓其於尚海灣的額外第9及第10座（總建築面積51,171平方米）的法定權益時，本公司將收取第二筆款項，金額為人民幣7億元的美元等值金額，本公司擬將該筆款項中約2,800萬美元用於償還過渡貸款的未償還金額，詳情載於「歷史、重組及集團架構—首次公開發售前融資」。本公司將把餘額約7,400萬美元存入明新的賬戶，該賬戶已抵押為首次公開發售前融資的抵押品，並僅可用作營運開支及獲許可用途，直至有關融資獲償還為止。

根據尚海灣安排，本公司有權利及責任重新收購該等項目，而上海實業集團則有權利及責任向本公司再出售該等項目，兩者均於二零一一年十二月一日進行。假設本公司已轉讓第9及第10座，重新收購該等項目的全部已轉讓座數的代價將為人民幣20億元。倘沒有轉讓第9及第10座，重新收購第2及第8座的代價將為人民幣13億元。作為有關安排的一部分，本公司亦已同意確保上海實業集團於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度各年收取「股東回報」（扣除稅項），金額相當於上海實業集團每年所支付的代價的18%。

訂立尚海灣安排的商業目的在於讓本公司從上海實業集團方面取得融資以及就有關融資向上海實業集團提供抵押品。因此，於轉讓該等項目後及於二零一一年十二月三十一日前，除非發生不履行事件，否則本公司仍將保留管理和控制所轉讓的該等項目的建設、預售、銷售及開發以及管理上海鵬暉（將於有關期間擁有該等項目的法定擁有權的實體）的日常營運的權利。作為尚海灣安排的一部分，本公司亦已同意以質押尚海灣第6座（當第6座達到質押所需的發展標準時）的形式向上海實業集團提供進一步擔保。有關質押將於本公司購回已轉讓的該等項目或在上海鵬暉就第6座收到的預售所得款項達到人民幣3.50億元時（以較早者為準）解除。假設本公司並無違反其於尚海灣安排項下的責任（包括本公司以人民幣20億元購回該等項目及確保向上海實業集團支付18%股東回報的責任），於本公司購回該等項目後，上海實業集團於該等項目中將不再擁有任何其他權益或權利。

業 務

經審慎周詳查詢後，董事認為尚海灣安排乃經與上海實業集團公平磋商後按正常商業條款訂立，並符合股東利益。此外，從商業角度出發，董事相信尚海灣安排為本公司日後與上海實業集團的潛在業務合作的第一步，如落實更可能會為本集團帶來商業利益。有關尚海灣安排的條款(包括違約事項)的詳情，請參閱附錄八「尚海灣安排」。

截至二零零九年七月三十一日，本公司仍在開發該等項目，該等項目包括尚海灣第2、8、9、10座並受尚海灣安排所規限。該等項目的總規劃建築面積約107,477平方米。該等項目截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

	第2座	第8座	第9座	第10座	總計
可出售建築面積	25,626	28,737	24,169	24,987	103,520
不可出售建築面積	1,011	932	1,156	858	3,957
總建築面積	26,637	29,668	25,326	25,846	107,477
預計工程完成日期	二零一零年 一月	二零一零年 一月	二零一一年 三月	二零一一年 三月	不適用
預計開始預售日期	二零一零年 一月	二零零九年 九月	二零一零年 一月	二零一零年 一月	不適用

截至二零零九年七月三十一日，本公司尚未開始興建尚海灣第6座。尚海灣第6座的總規劃建築面積約29,763平方米，其中28,766平方米為可出售建築面積。第6座工程的預計完成日期為二零一二年十二月，而第6座的預計開始預售日期為二零一二年一月。第6座為尚海灣第二B期的一部分。

皇家花園



皇家花園位於長寧區伊犁路與安順路交匯處，毗鄰古北商業區。延安高架及內環高架均貫通此地區，而正在興建的地鐵站亦信步可達。皇家花園與虹橋中心公園相鄰，其部分公寓住宅坐擁虹橋中心公園景緻。西郊國賓別墅區以及古北國際生活區亦近在咫尺。皇家花園住客可享用周邊地區周全的社區及生活設施，包括古北家樂福、耀中國際學校及虹橋百盛。皇家花園包括五棟新古典建築風格建築物，由全國知名設計師設計。皇家花園五棟大樓的其中一棟(即第八座)被指定作為酒店式公寓。儘管本公司已出售皇家花園第八座，其將由北京凱燕國際飯店管理有限公司(歐洲凱賓斯基集團為合營方之一的合營公司)管理，藉以進一步提高皇家花園的整體質素及提升其形象。

業 務

截至二零零九年七月三十一日，本公司已完成開發皇家花園。已落成物業的總地盤面積約24,625平方米，總建築面積約102,482平方米。完成該發展項目所產生的總開發成本為人民幣7.73億元，包括人民幣3.10億元的土地成本。皇家花園截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

皇家花園 ⁽¹⁾	住宅	零售 ⁽²⁾
施工期	二零零三年四月至 二零零七年四月	二零零三年四月至 二零零七年四月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	72,360	2,364
已出售／已預售建築面積(平方米) ⁽³⁾	71,880	823
每平方米平均售價(人民幣元)	25,496	25,000

附註：

- (1) 皇家花園包括353個可出售／可出租泊車位。
- (2) 包括一間可出租總建築面積約1,541平方米的會所。
- (3) 已出售或已預售的76,779平方米中(包括4,076平方米的泊車位)，約65,781平方米已於截至二零零九年七月三十一日交付及確認。

本公司於二零零二年三月就皇家花園與地方政府訂立土地出讓合同。截至二零零九年七月三十一日，本公司已取得所有相關土地使用權證，並已繳足皇家花園的土地出讓金。

皇家花園由本公司全資附屬公司上海安順房地產發展有限公司開發。根據附錄四的物業估值報告，截至二零零九年七月三十一日，皇家花園的應佔總資本值為人民幣4.28億元，全部均為本公司應佔該項目的權益。

陽光巴黎



陽光巴黎第一期及第二期位於徐滙區斜土路與東安路交界，位於徐家滙商業區及毗鄰肇嘉浜路。該項目為住宅及零售綜合發展項目，總地盤面積約31,703平方米，總規劃建築面積約129,381平方米。陽光巴黎的住戶可享用各類公眾設施，例如商場、零售店、銀行及戲院。陽光巴黎第二期的零售物業現租予家樂福用作購物中心。陽光巴黎亦鄰近如上海市圖書館及上海體育館等數個休閒娛樂設施，以及徐滙中學及上海交通大學等著名學府。該住宅區的綠化率高。本公司相信陽光巴黎已成為徐滙區高尚住宅項目標桿，並成為高收入家庭及人士的理想居所。

業 務

截至二零零九年七月三十一日，本公司已完成開發陽光巴黎第一期（總建築面積約30,891平方米）。陽光巴黎第一期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第一期 ⁽¹⁾	住宅	零售
施工期	二零零二年四月至 二零零四年四月	二零零二年四月至 二零零四年四月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	21,304	5,099
已出售建築面積(平方米)	20,669	4,778
每平方米平均售價	16,871	35,000

附註：

(1) 陽光巴黎第一期包括89個可出售／可出租泊車位。

截至二零零九年七月三十一日，本公司已完成開發陽光巴黎第二期（總建築面積約98,490平方米）。陽光巴黎第二期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第二期 ⁽¹⁾	住宅	零售 ⁽²⁾
施工期	二零零四年十一月至 二零零八年八月	二零零四年十一月至 二零零八年八月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	53,828	17,148
已出售／已預售建築面積(平方米) ⁽³⁾	52,906	不適用
每平方米平均售價	23,382	不適用

附註：

(1) 陽光巴黎第二期包括342個可出售／可出租泊車位。

(2) 包括一間可出租總建築面積約1,589平方米的會所。

(3) 已出售或已預售的52,906平方米中，約48,113平方米已於截至二零零九年七月三十一日交付及確認。

截至二零零九年六月三十日，完成開發陽光巴黎所產生的發展成本為人民幣8.47億元，包括人民幣2.32億元的土地成本。

截至二零零九年七月三十一日，本公司已取得陽光巴黎第一期及第二期的所有相關土地使用權證，並已全數繳足土地出讓金。

本公司通過其全資附屬公司上海豪森房地產有限公司開發此項目。根據附錄四的物業估值報告，截至二零零九年七月三十一日，陽光巴黎的應佔總資本值為人民幣5.65億元，全部均為本公司應佔該項目的權益。

陽光威尼斯



陽光威尼斯第一至第四期位於普陀區桃浦路。陽光威尼斯第一、第二及第三期為大型住宅及零售社區物業發展項目，而第四期為酒店式公寓發展項目。陽光威尼斯的住宅社區毗鄰金鼎路大型主題公園。該項目總地盤面積約429,929平方米，總規劃建築面積約1,138,836平方米。

截至二零零九年七月三十一日，本公司已完成發展陽光威尼斯第一、第二及第三A期。已落成物業的總建築面積約792,475平方米。

陽光威尼斯第一、第二及第三A期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第一、第二及第三A期 ⁽¹⁾	住宅	零售
施工期	二零零二年十一月至 二零零六年九月	二零零二年十一月至 二零零六年九月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	664,933	33,793
已出售／已預售建築面積(平方米) ⁽²⁾	664,933	不適用
每平方米平均售價(人民幣元)	6,836	不適用

附註：

(1) 陽光威尼斯第一、第二及第三A期包括1,240個可出售／可出租泊車位。

(2) 已出售或已預售的664,933平方米中，約664,802平方米已於截至二零零九年七月三十一日交付及確認。



截至二零零九年七月三十一日，本公司仍在開發陽光威尼斯第三B期。陽光威尼斯第三B期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第三B期 ⁽¹⁾	住宅	零售 ⁽²⁾
計劃施工期	二零零五年四月 至二零零九年八月	二零零五年四月 至二零零九年八月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	192,504	8,058
已出售／已預售建築面積(平方米) ⁽³⁾	184,745	不適用
每平方米平均售價(人民幣元)	12,693	不適用

附註：

- (1) 陽光威尼斯第三B期落成時將包括240個可出售／可出租泊車位。
- (2) 包括一間可出租總建築面積約2,512平方米的會所。
- (3) 已出售／已預售的184,745平方米中，約149,693平方米的住宅建築面積已於截至二零零九年七月三十一日確認為收益。

業 務

截至二零零九年七月三十一日，本公司仍在開發陽光威尼斯第三C期。陽光威尼斯第三C期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第三C期	零售
計劃施工期	二零零八年一月 至二零零九年九月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	58,658

截至二零零九年七月三十一日，本公司尚未開始興建陽光威尼斯第四期。陽光威尼斯第四期的詳情如下：

第四期 ⁽¹⁾	住宅
計劃施工期	二零一一年八月 至二零一三年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	37,700

附註：

(1) 陽光威尼斯第四期於落成時將包括322個可出售／可出租泊車位。

據本公司估計，截至二零零九年六月三十日，陽光威尼斯產生總發展成本約人民幣37.38億元，包括人民幣6.23億元的土地成本，而完成發展項目所需其餘成本估計約為人民幣5.86億元。該項目的資金預期將以銀行借款及預售物業所得款項撥付。

本公司於二零零一年七月就陽光威尼斯與地方政府訂立土地出讓合同。本公司分別於二零零二年十一月、二零零三年四月、二零零四年十二月就陽光威尼斯與地方政府訂立補充合同。截至二零零九年七月三十一日，本公司已取得陽光威尼斯第一至第四期的所有相關土地使用權證，並全數繳足土地出讓金。

陽光威尼斯現正由本公司全資附屬公司上海意景房地產開發公司開發。根據附錄四的物業估值報告，截至二零零九年七月三十一日，陽光威尼斯的應佔總資本值為人民幣19.7億元，全部均為本公司應佔該項目的權益。

截至二零零九年七月三十一日，陽光威尼斯第一期至第三期獲頒發以下獎項及嘉許：

- 由中國國防科學和平促進會、中國環境保護產業協會及解放日報新聞集團於二零零二年頒發的首屆中國優秀環境設計大賽綜合金獎；

業 務

- 由上海房地產交易中心頒發的2003年度上海市商品住宅銷售面積50強第二名；
- 由上海房地產交易中心頒發的2005年度上海市商品住宅銷售面積10強第五名；
- 由上海市普陀區桃浦鎮人民政府於二零零六年頒發的慈善企業及慈善之星稱號；
- 由中國(國際)婚博會及中國青年報社於二零零七年頒發的第二屆實用婚房金獎樓盤及青年置業婚房榜樣樓盤稱號；及
- 由www.SouFun.com主辦的二零零八年第五屆中國房地產網絡人氣榜長三角特色別墅。

寶山高境

寶山高境第一期及第二期位於上海江灣新城附近，其亦鄰近復旦大學、同濟大學及楊浦區內的上海五角場創業園。寶山高境第一期的地盤總面積為206,377平方米，而總規劃建築面積為498,709平方米。寶山高境擁有便利的交通設施，尤其鄰近地區便有兩條輕軌路線。本公司計劃將寶山高境發展成為綜合發展項目，於落成後將包括住宅及商用物業。

截至二零零九年七月三十一日，本公司尚未動工興建寶山高境第一期。

寶山高境第一期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第一期 ⁽¹⁾	住宅 ⁽²⁾	零售
計劃施工期	二零一零年三月 至二零一二年十二月	二零一二年五月 至二零一五年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	394,764	13,149

(1) 寶山高境第一期於落成時將包括1,647個可出售／可出租泊車位。

(2) 第一A期預期將於二零一零年三月動工興建並於二零一一年十二月落成，第一B期預期將於二零一一年三月動工興建並於二零一二年十二月落成。

業 務

截至二零零九年七月三十一日，本公司已成功投得寶山高境第一期。根據本公司目前的建設進度表，本公司預期於地方政府對其政府計劃作出調整後全數支付土地出讓金，並於二零一零年一月取得土地使用權證。本公司於二零零七年十月就寶山高境第二期與地方政府訂立框架協議，詳情載於「—將予收購作日後發展項目」一段。

據本公司估計，寶山高境第一期截至二零零九年六月三十日產生總發展成本約人民幣7,600萬元。完成發展寶山高境第一期所需其餘成本估計約為人民幣20.27億元。該項目資金預期將以銀行借款、預售物業所得款項及首次公開發售所得款項撥付。

寶山高境(第一期及第二期)由本公司全資附屬公司上海勝通房地產開發有限公司開發。由於本公司於二零零九年七月三十一日尚未取得寶山高境第一期的土地使用權證，附錄四的物業估值報告內並無賦予第一期任何商業價值。

湖畔豪庭



業 務

湖畔豪庭位於上海奉賢現代農業園區，是上海四大農業園區之一。該項目鄰近奉賢區段A4高速公路(連接上海至杭州)出口、航南路和金海路。輕軌五號線的支線亦穿過此區。該項目位於政府規劃的高級住宅區南橋新城，附近的配套設施一應俱全，包括上海市的重點中學奉賢中學及地方政府辦事處周圍的其他設施。地方政府計劃在項目以東發展一個大型園地，落成後將包括一家酒店、商場及酒店式公寓。

該項目佔地總面積約279,731平方米，總規劃建築面積532,056平方米。截至二零零九年七月三十一日，本公司尚未動工興建湖畔豪庭第一A期。湖畔豪庭第一A期於二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第一A期 ⁽¹⁾	住宅	零售
計劃施工期	二零零九年九月 至二零一零年十一月	二零零九年九月 至二零一零年十一月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	45,899	8,154

附註：

(1) 湖畔豪庭一A期於完成時將包括446個可出售／可出租泊車位。

截至二零零九年七月三十一日，本公司尚未動工興建湖畔豪庭第一B期。湖畔豪庭第一B期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第一B期	住宅	零售
計劃施工期	二零一零年三月 至二零一一年十二月	二零一一年三月 至二零一二年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	86,835	53,293

截至二零零九年七月三十一日，本公司尚未動工興建湖畔豪庭第二期。湖畔豪庭第二期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第二期 ⁽¹⁾	住宅	零售
計劃施工期	二零一零年十月 至二零一二年九月	二零一二年三月 至二零一三年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	173,684	63,500

附註：

(1) 湖畔豪庭二期於完成時將包括675個可出售／可出租泊車位。

據本公司估計，截至二零零九年六月三十日，湖畔豪庭產生總發展成本約人民幣5.99億元。完成發展項目所需其餘成本估計約為人民幣21.37億元。預期該項目資金將以銀行借款及預售物業所得款項撥付。

截至二零零九年七月三十一日，本公司已取得湖畔豪庭第一A及一B期的所有相關土地使用權證並已悉數支付土地出讓金。本公司已於二零零八年四月就湖畔豪庭第二期與地方政府訂立土地出讓合同。截至二零零九年七月三十一日，本公司仍正在申請湖畔豪庭第二期的土地使用權證。本公司已全數支付湖畔豪庭第二期的土地出讓金，並按相關法律法規的規定預期可於二零零九年十一月前取得土地使用權證。

湖畔豪庭由本公司全資附屬公司上海弘擘房地產發展有限公司開發。根據附錄四的物業估值報告，截至二零零九年七月三十一日，湖畔豪庭第一A及一B期的應佔總資本值為人民幣11.63億元，全部均為本公司應佔該項目的權益。

天津

陽光星期八



陽光星期八第一期至第五期位於天津市河東區成林道及衛國道交匯處。陽光星期八距天津國際機場僅約20公里，並鄰近在建中的地鐵二號線。此項目第一至第四期的總地盤面積為184,680平方米，而總規劃建築面積為598,133平方米。

業 務

陽光星期八第一至第三期為大型住宅及零售社區物業發展項目，提供高層住宅大廈。陽光星期八第四期為一個優質酒店發展項目。陽光星期八為居民提供各種社區設施。

截至二零零九年七月三十一日，本公司已完成開發陽光星期八第一期。該等已落成物業的總建築面積約85,998平方米。陽光星期八第一期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第一期	住宅	零售
施工期	二零零五年一月至 二零零六年八月	二零零五年一月至 二零零六年八月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	77,416	6,091
已出售／已預售建築面積(平方米) ⁽¹⁾	77,416	不適用
每平方米平均售價(人民幣元)	4,485	不適用

附註：

(1) 在已出售／已預售的77,416平方米中，約77,270平方米的住宅總建築面積已於截至二零零九年七月三十一日確認為收益。

截至二零零九年七月三十一日，本公司已完成開發陽光星期八第二期，其總建築面積約200,630平方米。陽光星期八第二期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第二期 ⁽¹⁾	住宅	零售
施工期	二零零五年八月至 二零零八年九月	二零零五年八月至 二零零八年九月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	160,634	6,113
已出售／已預售建築面積(平方米) ⁽²⁾	159,636	不適用
每平方米平均售價(人民幣元)	6,146	不適用

附註：

(1) 陽光星期八第二期包括705個可出售／可出租泊車位。

(2) 已出售／已預售的159,636平方米中，約159,464平方米已於截至二零零九年七月三十一日確認為收益。

業 務

截至二零零九年七月三十一日，本公司仍在開發陽光星期八第三期。該發展中物業的總建築面積約187,335平方米。陽光星期八第三期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第三期 ⁽¹⁾	住宅	零售
計劃施工期	二零零七年九月 至二零零九年十月 ／二零一零年六月	二零零七年九月至 二零一零年六月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	155,867	1,617
已出售／已預售建築面積(平方米)	77,199	不適用
每平方米平均售價(人民幣元)	7,600	不適用

附註：

(1) 陽光星期八第三期於落成時將有995個可出售／可出租泊車位。

截至二零零九年七月三十一日，本公司尚未動工興建陽光星期八第四期。陽光星期八第四期的總規劃建築面積約為124,170平方米。陽光星期八第四期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第四期 ⁽¹⁾	住宅	酒店	零售	辦公室
計劃施工期	二零一零年三月至 二零一一年十二月	二零一二年三月至 二零一四年十月	二零一二年三月至 二零一三年十二月	二零一二年三月至 二零一四年十月
可出售／可出租總 建築面積(平方米)	43,353	43,353	16,530	1,710

附註：

(1) 陽光星期八第四期於落成時將包括350個可出售／可出租泊車位。

據本公司估計，截至二零零九年六月三十日，陽光星期八第一至第四期產生總發展成本約人民幣18.9億元，包括人民幣4.28億元的土地成本。完成發展項目所需其餘成本估計約為人民幣8.79億元。該項目資金預期將以銀行借款及預售物業所得款項撥付。

本公司於二零零四年四月就陽光星期八第一期至第四期與地方政府訂立土地出讓合同。本公司於二零零七年一月就陽光星期八第五期與地方政府訂立框架協議，詳情載於「一將予收購作日後發展項目」一段。

截至二零零九年七月三十一日，本公司已全數繳付第一期至第三期應佔的土地出讓金，並已取得陽光星期八第一至第三期的土地使用權證。截至二零零九年七月三十一日，本公司已全數支付陽光星期八第四期的土地出讓金，並預期可於二零一零年一月取得土地使用權證。

陽光星期八現由本公司全資附屬公司天津陽光鑫地投資有限公司開發。根據附錄四的物業估值報告，截至二零零九年七月三十一日，陽光星期八第一至第三期的應佔總資本值為人民幣16.42億元，全部均為本公司應佔該項目的權益。

截至二零零九年七月三十一日，陽光星期八第一期至第三期獲頒發以下獎項及嘉許：

- 獲今晚傳媒集團、天津市工商業聯合會頒發2006年天津最佳銷售樓盤獎；
- 獲中國房地產商會、新華社、《經濟參考報》社及中國社會科學院城市發展與研究中心頒發2006年中國金房獎；
- 獲投資天津委員會、天津市工商業聯合會、今晚傳媒集團的《今晚報》頒發2006與2007年投資天津功勳企業獎」；
- 獲天津市房地產管理局、天津市規劃局、國土資源局、天津投資管理委員會、天津日報報業集團頒發2007年秋季房地產交易會優秀獎；
- 獲今晚報及天津市房地產管理局頒發最佳房型設計獎；
- 獲天津市國土資源和房屋管理局、天津市建設管理委員會、天津市規劃局及天津日報報業集團於二零零八年頒發天津春季房交會優秀獎。

大港項目

大港項目第一至第四期位於天津市大港區官港森林公園。該項目位處港塘公路以西、官港湖東南方，在大港區官港休閒及渡假區之內，距離濱海新區核心地帶約15公里。作為天津市的濕地森林公園，官港森林公園是新開發的濱海新區的一部分，並計劃根據濱海新區的第十一個五年計劃發展為具有生態旅遊、渡假、休閒及體育功能的新區。根據本公司現時的計劃，大港項目落成後將為一個以湖泊為主題的生態綜合住宅及休閒發展項目。

業 務

該項目包括同一區內的兩塊土地，總地盤面積312,704平方米，總規劃建築面積321,450平方米。該項目將分四期發展。截至二零零九年七月三十一日，本公司仍未動工興建大港項目第一至第四期。

大港項目第一至三期的總規劃建築面積約為242,850平方米。大港項目第一至三期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第一至三期 ⁽¹⁾	住宅
計劃施工期 ⁽²⁾	二零一零年五月至 二零一三年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	205,058

附註：

- (1) 大港項目第一至三期於完成時將包括746個可出售／可出租泊車位。
- (2) 第一期計劃施工期由二零一零年五月至二零一一年十月。第二期計劃施工期由二零一零年五月至二零一一年十二月。第三期計劃施工期由二零一二年六月至二零一三年十二月。

大港項目第四期的總規劃建築面積約為78,600平方米。大港項目第四期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第四期 ⁽¹⁾	酒店	零售	辦公室
計劃施工期	二零一二年六月至 二零一三年九月	二零一二年六月至 二零一三年九月	二零一二年六月至 二零一三年九月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	23,750	29,070	9,500

附註：

- (1) 大港項目第四期於完成時將包括359個可出售／可出租泊車位。

據本公司估計，截至二零零九年六月三十日，大港項目第一至第四期產生總發展成本約人民幣6.97億元，包括人民幣4.54億元的土地成本。完成發展項目所需其餘成本估計約為人民幣11.05億元。該項目資金預期將以銀行借款及預售物業所得款項撥付。

本公司透過收購項目公司天津天行建房地產投資有限公司的100%權益，取得大港項目的土地使用權。根據附錄四的物業估值報告，截至二零零九年七月三十一日，大港項目的應佔總資本值為人民幣9.78億元，全部均為本公司應佔該項目的權益。

北京

歐洲公館



歐洲公館第一及第二期位於海澱區西四環旁邊的一個已發展住宅區，落成時預期將成為一個現代化歐式公寓社區，時尚生活、醫療、教育配套設施齊全。該項目毗鄰陽光星期八公園，其住客可享受舒適生活環境。歐洲公館總地盤面積為34,850平方米，總規劃建築面積約130,092平方米。

截至二零零九年七月三十一日，本公司仍在開發歐洲公館第一期。歐洲公館第一期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第一期 ⁽¹⁾	住宅	零售
計劃施工期	二零零八年三月 至二零一零年十二月	二零零九年七月 至二零一一年六月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	46,462	3,393

附註：

(1) 歐洲公館第一期於落成後將包括295個可出售／可出租泊車位。

業 務

截至二零零九年七月三十一日，本公司仍未動工興建歐洲公館第二期。歐洲公館第二期的總規劃建築面積約為62,592平方米。歐洲公館第二期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第二期 ⁽¹⁾	住宅	零售
計劃施工期	二零一零年三月 至二零一一年九月	二零一零年三月 至二零一一年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	31,589	7,233

附註：

(1) 歐洲公館第二期於落成後將包括204個可出售／可出租泊車位。

截至二零零九年七月三十一日，本公司已取得所有相關土地使用權證，並已全數繳足歐洲公館的土地出讓金。

據本公司估計，截至二零零九年六月三十日，該項目產生總發展成本約人民幣6.91億元，包括人民幣3.81億元的土地成本。完成發展項目所需其餘成本估計約為人民幣7.07億元。該項目資金預期將以銀行借款及預售物業所得款項撥付。

歐洲公館現正由本公司全資附屬公司北京陽光鑫地置業有限公司開發。根據附錄四的物業估值報告，截至二零零九年七月三十一日，歐洲公館的應佔總資本值為人民幣10.11億元，全部均為本公司應佔該項目的權益。

截至二零零九年七月三十一日，歐洲公館獲頒下列獎項及嘉許：

- 建設部科技委員會、中國房地產及住宅研究會、中國房地產業協會城市開發專業委員會及中國建設報社頒授的2007年•中國居住創新典範•中國住宅科技集成應用•創新示範獎；
- 樓市傳媒、中國房地產及住宅研究會及人居環境委員會頒授的2008•北京十大公園地產獎項。

陽光波爾多



陽光波爾多第一期至第四期位於北京大興區采育鎮。陽光波爾多擬分為多期建設，是一個大型住宅及零售社區物業發展項目。該住宅發展項目落成時預期將由歐式低層公寓組成。住宅社區內預期擁有完善的配套設施。此項目的總地盤面積約為1,372,946平方米，而總規劃建築面積約為1,495,035平方米。

截至二零零九年七月三十一日，本公司仍在開發陽光波爾多第一A期。陽光波爾多第一A期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第一A期 ⁽¹⁾	住宅	零售
計劃施工期	二零零八年三月 至二零零九年十一月	二零零八年三月 至二零零九年十一月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	93,672	16,461
已預售建築面積(平方米)	62,366	不適用
每平方米平均售價(人民幣元)	4,658	不適用

附註：

(1) 陽光波爾多第一A期於落成後將包括304個可出售／可出租泊車位。

業 務

截至二零零九年七月三十一日，本公司仍未動工興建陽光波爾多第一B期。陽光波爾多第一B期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第一B期 ⁽¹⁾	住宅	零售
計劃施工期	二零零九年九月 至二零一一年六月	二零零九年九月 至二零一一年十月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	63,993	16,634

附註：

(1) 陽光波爾多第一B期於落成後將包括375個可出售／可出租泊車位。

本公司於二零零六年六月就陽光波爾多第一期與地方政府訂立土地出讓合同。截至二零零九年七月三十一日，本公司已取得所有相關土地使用權證，並已繳足陽光波爾多第一期的土地出讓金。

據本公司估計，截至二零零九年六月三十日，陽光波爾多第一期產生總發展成本約人民幣3.48億元，包括人民幣1.02億元的土地成本。完成發展項目所需其餘成本估計約為人民幣4.93億元。該項目資金預期將以銀行借款及預售物業所得款項撥付。

於二零零二年十二月，本公司就開發陽光波爾多第二期與地方政府簽訂框架協議，詳情載於「一將予收購作日後發展項目」一段。本公司在取得土地使用權證前仍須完成招標程序、簽訂土地出讓合同並繳付土地出讓金。

陽光波爾多現正由本公司全資附屬公司北京合天和信房地產開發有限公司開發。根據附錄四的物業估值報告，截至二零零九年七月三十一日，陽光波爾多第一期的應佔總資本值為人民幣4.28億元，全部均為本公司應佔該項目的權益。

截至二零零九年七月三十一日，陽光波爾多獲頒下列獎項及嘉許：

- 於二零零八年獲聯合國人居署及聯合國人居範例企業成就獎(中國)推動獎組委會頒授的聯合國人居範例企業成就(中國)推動獎；
- 建設部科學技術委員會、中國房地產及住宅研究會、中國房地產業協會城市開發專業委員會及中國建設報社頒授的2007年•中國居住創新典範•中國住區建築設計•創新示範獎；

- 法制晚報及北青傳媒股份有限公司頒授的2007年度京城區域標杆樓盤獎；
- 中華全國工商業聯合會房地產廳及精瑞房屋科技基金會頒授的第五屆(2008年度)精瑞住宅科學技術獎房地產開發創新優秀獎；
- 中國房地產發展周年大會籌委會及www.Soufun.com頒授的2008中國宜居住宅傑出項目獎。

江蘇省

第一國際



第一國際第一至四期位於無錫新區，於旺莊東路以北、新光路以南及行創九路以東。第一國際第一至三期為大型住宅社區物業發展項目，由歐式高層樓宇組成。本公司計劃把第一國際第四期開發成一座擁有400間客房的酒店。本公司附屬公司之一無錫旺佳瑞於二零零八年六月三十日就無錫新區Crowne Plaza®的管理與洲際酒店集團的附屬公司假日酒店(中國)有限公司訂立管理合約。初步管理期限由酒店開業日期起計為期十年。管理合約可按一個或多個額外年期予以續期，每期十年。住宅區設有教育、娛樂及醫療設施，鄰近地區擁有便捷的交通網絡。該項目佔地總面積約219,423平方米，而總規劃建築面積約729,701平方米。於二零零九年上半年，本公司的第一國際獲無錫房地產市場網(Wuxi House Online)評為無錫最佳銷情房地產項目第六名。

業 務

截至二零零九年七月三十一日，本公司已完成發展第一國際第一期。落成物業的總建築面積約192,445平方米。第一國際第一期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第一期 ⁽¹⁾	住宅
施工期	二零零五年六月至二零零七年十月
可出售總建築面積(平方米)	161,767
已出售/已預售建築面積(平方米)	158,391
每平方米平均售價(人民幣元)	4,369

附註：

(1) 無錫第一國際第一期包括711個可出售/可出租泊車位。

截至二零零九年七月三十一日，本公司已在發展第一國際第二期。發展中物業的總建築面積約218,032平方米。第一國際第二期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第二期 ⁽¹⁾	住宅	零售
計劃施工期	二零零七年一月至 二零零九年十一月	二零零七年一月至 二零零九年十一月
可出售/可出租總建築面積(平方米)	179,432	85
已預售建築面積(平方米)	104,206	不適用
每平方米平均售價(人民幣元)	4,429	不適用

附註：

(1) 無錫第一國際第二期落成時將包括780個可出售/可出租泊車位。

截至二零零九年七月三十一日，本公司尚未開始第一國際第三及第四期的工程。根據本公司的計劃，第一國際第三期於落成後的總規劃建築面積將約為216,506平方米。第一國際第四期將包括一間有400間客房的酒店，總規劃建築面積約為102,718平方米。截至二零零九年七月三十一日，第一國際第三及第四期的詳情如下：

第三期 ⁽¹⁾	住宅	零售
計劃施工期	二零一零年三月 至二零一二年十二月	二零一零年三月 至二零一二年十二月
可出售/可出租總建築面積(平方米)	110,553	37,699

附註：

(1) 第一國際第三期落成時將包括1,516個可出售/可出租泊車位。

業 務

第四期 ⁽¹⁾	住宅	零售	酒店
計劃施工期	二零一二年五月 至二零一四年六月	二零一二年五月 至二零一四年六月	二零一二年五月 至二零一四年十二月
可出售／可出租總建築面積 (平方米)	29,940	31,559	27,545

附註：

(1) 第一國際第四期落成時將包括245個可出售／可出租泊車位。

據本公司估計，截至二零零九年六月三十日，第一國際(包括第一至第四期)產生總發展成本約人民幣14.92億元，包括人民幣5.14億元的土地成本。完成發展第一國際所需其餘成本估計約為人民幣12.50億元。該項目資金預期將以銀行借款及預售物業所得款項撥付。

截至二零零九年七月三十一日，本公司已繳足第一國際第一至四期的土地出讓金，並已取得第一至第四期的土地使用權證。

第一國際由本公司全資附屬公司無錫旺佳瑞有限公司開發。根據附錄四的物業估值報告，截至二零零九年七月三十一日，第一國際的應佔總資本值為人民幣13.11億元，全部均為本公司應佔該項目的權益。

截至二零零九年七月三十一日，第一國際第一期及第二期獲頒發以下獎項及嘉許：

- 由無錫移動電視「安居樂業」節目頒發的2006年無錫百姓最喜愛樓盤稱號；
- 由國務院發展研究中心企業研究所、清華大學房地產研究所頒發的2007年中國房地產十大名盤稱號及2006年第三屆中國房地產網絡人氣榜無錫最具人氣住宅項目獎；及
- 由聯合國友好理事及聯合國人居署於二零零七年頒發的國際文化社區稱號。

海上一品



海上一品第一及第二期位於蘇州市常熟新區海虞北路。該項目為住宅物業發展項目，由聯排別墅及公寓組成。該項目總地盤面積約55,398平方米，總規劃建築面積約71,554平方米。

截至二零零九年七月三十一日，本公司已完成開發海上一品第一期。海上一品第一期主要為聯排別墅，總規劃建築面積約為34,224平方米。海上一品第一期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第一期	住宅	零售
施工期	二零零六年六月 至二零零八年六月	二零零六年六月 至二零零八年六月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	32,325	1,627
已出售／已預售建築面積(平方米) ⁽¹⁾	24,055	不適用
每平方米平均售價(人民幣元)	6,938	不適用

附註：

(1) 已出售或已預售的24,055平方米中，約22,686平方米已於截至二零零九年七月三十一日交付及確認。

截至二零零九年七月三十一日，本公司已完成開發海上一品第二期。海上一品第二期的總規劃建築面積約為37,330平方米。海上一品第二期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第二期 ⁽¹⁾	住宅
施工期	二零零七年十二月 至二零零八年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	29,178
已出售建築面積(平方米)	29,178
每平方米平均售價(人民幣元)	4,396

附註：

(1) 海上一品第二期包括140個可出售／可出租泊車位。

業 務

據本公司估計，截至二零零九年六月三十日，海上一品(包括第一至第二期)產生總發展成本約為人民幣2.98億元，包括人民幣1.04億元的土地成本。

本公司於二零零五年三月就海上一品與地方政府訂立土地出讓合同。截至二零零九年七月三十一日，本公司已取得海上一品的土地使用權證，並已繳足土地出讓金。

海上一品由本公司全資附屬公司蘇州弘晟房地產有限公司開發。根據附錄四的物業估值報告，截至二零零九年七月三十一日，海上一品的應佔總資本值為人民幣8,700萬元，全部均為本公司應佔該項目的權益。

熔盛花園

熔盛花園第一至六期位於江蘇省南通市如皋經濟開發區。蘇通大橋於二零零八年初開通後，根據南通市人民代表大會所通過有關南通的社會經濟發展的第十一個五年計劃概要，南通位於上海一小時都市圈市內。根據本公司現時的計劃，熔盛花園於落成後將包括六期及成為一項大型住宅及零售社區物業發展項目。整個項目(包括本公司已簽訂框架協議但尚未完成公開招標程序且尚未取得土地使用權證的第一C至第六期)的總地盤面積約5,333,333平方米，總規劃建築面積約4,506,250平方米。

截至二零零九年七月三十一日，本公司尚未動工興建熔盛花園第一A及一B期。根據本公司現時的計劃，第一A期將於二零一零年三月動工興建，預期於二零一一年十二月前落成。第一B期將於二零一零年十一月施工，預期於二零一一年十二月落成。

熔盛花園第一A期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第一A期	住宅	零售
計劃施工期	二零一零年三月至 二零一一年十月	二零一零年三月至 二零一一年十二月
可出售總建築面積(平方米)	297,173	31,900
第一B期 ⁽¹⁾	住宅	
計劃施工期	二零一零年十一月至 二零一一年十二月	
可出售總建築面積(平方米)	125,000	

附註：

(1) 熔盛花園第一B期落成時將包括109個可出售／可出租泊車位。

據本公司估計，截至二零零九年六月三十日，熔盛花園第一期(包括第一A期及第一B期)產生總發展成本約人民幣1.69億元，包括人民幣5,400萬元的土地成本。完成發展熔盛花園第一期(包括第一A期及第一B期)所需其餘成本估計約為人民幣9.72億元。預期該項目資金將以銀行借款及預售物業所得款項撥付。

本公司已於二零零九年五月就熔盛花園第一A期與地方政府簽訂一份土地出讓合同。本公司已全數支付熔盛花園第一A期的土地出讓金，並按相關法律法規的規定預期可於二零零九年十一月前取得土地使用權證。截至二零零九年七月三十一日，本公司已取得熔盛花園第一B期土地使用權證及全數支付土地出讓金。

熔盛花園現正由本公司擁有的九家外商獨資企業開發(有關各外商獨資企業的詳情，請參閱「歷史、重組及集團架構」一節)。根據附錄四所載物業估值報告，截至二零零九年七月三十一日，熔盛花園第一B期應佔總資本值為人民幣1.21億元，全部均為本公司應佔該項目的權益。

南通熔盛大廈

南通熔盛大廈位於江蘇省南通市。該項目的總地盤面積約45,090平方米，總規劃建築面積約283,597平方米。南通熔盛大廈落成後預期將包括一家可出租總建築面積約64,504平方米的酒店、一棟可出租總建築面積約97,112平方米的辦公樓以及總零售建築面積48,098平方米。

截至二零零九年七月三十一日，本公司尚未展開南通熔盛大廈的建築工程。根據本公司現時的計劃，該等物業將於二零一二年三月動工興建，預期於二零一五年十二月前落成。

南通熔盛大廈截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

南通熔盛大廈	酒店	辦公室	零售
計劃施工期	二零一二年三月 至二零一五年十二月	二零一二年三月 至二零一五年十二月	二零一二年三月 至二零一五年十二月
可出租總建築面積(平方米)	64,504	97,112	48,098

據本公司估計，截至二零零九年六月三十日，南通熔盛大廈產生的總發展成本約人民幣1.61億元，包括人民幣1.06億元的土地成本。完成發展項目所需其餘成本估計約為人民幣11.48億元。該項目資金預期將以銀行借款及預售物業所得款項撥付。

本公司於二零零八年三月透過收購項目公司南通熔盛大廈房地產開發有限公司的100%股權，購入南通熔盛大廈的土地。該項目公司於被本公司收購前已與當地政府簽訂一份土地出讓合同。截至二零零九年七月三十一日，本公司已繳足土地出讓金，並取得南通熔盛大廈的土地使用權證。根據附錄四的物業估值報告，截至二零零九年七月三十一日，南通熔盛大廈的應佔總資本值為人民幣7.85億元，全部均為本公司應佔該項目的權益。

安徽省

壩上街

壩上街項目位於安徽省合肥市明光路。該項目的總地盤面積約118,929平方米，總規劃建築面積約1,263,730平方米。該項目落成時預期將為一棟大型商業綜合大樓，包括一間酒店、酒店式公寓以及零售及辦公室發展項目。

截至二零零九年七月三十一日，本公司尚未動工興建壩上街項目。根據本公司現時的計劃，該等物業將於二零一一年三月動工興建，預期於二零一五年十二月前落成。

該發展項目截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

壩上街	住宅	零售	辦公室	酒店
計劃施工期	二零一一年三月 至二零一三年十二月	二零一一年五月 至二零一四年八月	二零一三年一月 至二零一五年十二月	二零一二年八月 至二零一五年十二月
可出售/可出租總建築面積 (平方米)	406,922	260,283	235,657	95,907

截至二零零九年六月三十日，本公司尚未就壩上街產生任何發展成本。據本公司估計，完成發展所需其餘成本約為人民幣69.56億元。預期該項目資金將以銀行借款、預售物業所得款項、首次公開發售所得款項及其他來源撥付。

本公司於二零零八年四月簽訂壩上街項目的土地出讓合同。本公司仍在申請該項目的土地使用權證。本公司將按地方政府要求為回遷家庭建設公寓及零售物業以償付部分相關土地出讓金，其後本公司將需要償付土地出讓金的餘下部分。按本公司目前的建設時間表，本公司預期可於二零一零年十二月底前取得土地使用權證。

壩上街項目由本公司全資附屬公司安徽恒茂房地產開發有限公司開發。

合肥恒盛·豪庭

合肥恒盛·豪庭第一至四期位於安徽省合肥市大通路。該項目總地盤面積約72,478平方米，總規劃建築面積約388,615平方米。

截至二零零九年七月三十一日，本公司仍在開發合肥恒盛·豪庭第一期。合肥恒盛·豪庭第一期的總規劃建築面積約100,944平方米。合肥恒盛·豪庭第一期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第一期	住宅
計劃施工期	二零零九年三月 至二零一一年十月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	96,629

截至二零零九年七月三十一日，本公司尚未動工興建合肥恒盛·豪庭第二至四期。合肥恒盛·豪庭第二期的總規劃建築面積約138,463平方米。合肥恒盛·豪庭第二期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第二期 ⁽¹⁾	住宅
計劃施工期	二零一零年六月 至二零一二年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	86,208

附註：

(1) 合肥恒盛·豪庭第二期於落成後將包括900個可出售／可出租泊車位。

合肥恒盛·豪庭第三期的總規劃建築面積約138,463平方米。合肥恒盛·豪庭第三期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第三期 ⁽¹⁾	住宅
計劃施工期	二零一一年三月 至二零一三年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	86,208

附註：

(1) 合肥恒盛·豪庭第三期於落成後將包括900個可出售／可出租泊車位。

業 務

合肥恒盛·豪庭第四期的總規劃建築面積約10,746平方米。合肥恒盛·豪庭第四期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第四期	零售
計劃施工期	二零一二年六月至 二零一四年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	10,746

截至二零零九年七月三十一日，本公司已繳足合肥恒盛·豪庭(第一至四期)的土地出讓金並取得合肥恒盛·豪庭地盤面積65,179平方米的土地使用權證。本公司正申請合肥恒盛·豪庭其餘地盤的土地使用權證。

據本公司估計，截至二零零九年六月三十日，合肥恒盛·豪庭(包括第一至四期)產生總發展成本約為人民幣5.93億元，包括人民幣3.56億元的土地成本。完成發展合肥恒盛·豪庭所需其餘成本估計約為人民幣16.06億元。該項目資金預期將以銀行借款及預售物業所得款項撥付。

合肥恒盛·豪庭由本公司全資附屬公司安徽恒茂房地產開發有限公司開發。根據附錄四的物業估值報告，截至二零零九年七月三十一日，該項目的應佔總資本值為人民幣6.44億元。

遼寧省

陽光尚城



瀋陽陽光尚城第一至第五期位於瀋陽市于洪區，現正由本公司全資附屬公司遼寧陽光鑫地置業有限公司開發。此項目的總地盤面積約470,923平方米，總規劃建築面積約946,287平方米。瀋陽陽光尚城第一期至第四期提供多種產品，包括住宅及零售項目。

業 務

截至二零零九年七月三十一日，本公司已完成陽光尚城第一至第二期的大部分建設。陽光尚城第一期的總規劃建築面積為137,754平方米。陽光尚城第一期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第一期 ⁽¹⁾	住宅	零售 ⁽²⁾
施工期	二零零六年七月至 二零零七年六月/ 二零零八年八月	二零零六年七月至 二零零七年六月/ 二零零八年八月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	103,480	11,931
已出售／已預售建築面積(平方米)	102,721	7,501
每平方米平均售價(人民幣元)	3,674	6,014

附註：

- (1) 陽光尚城第一期於落成時包括193個可出售／可出租泊車位，而59個泊車位於截至二零零九年七月三十一日已出售及交付。
- (2) 零售建築面積包括一個可出租總建築面積約5,586平方米的會所。

陽光尚城第二期的總規劃建築面積約74,087平方米。陽光尚城第二期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第二期 ⁽¹⁾	住宅	零售 ⁽²⁾
計劃施工期	二零零八年三月 至二零零八年十一月	二零一零年三月 至二零一零年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	50,513	12,925
已出售／已預售建築面積(平方米) ⁽³⁾	41,747	不適用
每平方米平均售價(人民幣元)	4,390	不適用

附註：

- (1) 陽光尚城第二期包括208個可出售／可出租泊車位。
- (2) 截至二零零九年七月三十一日，12,925平方米的零售部分尚未開始施工。
- (3) 已出售／已預售的41,747平方米中，約36,329平方米建築面積已於截至二零零九年七月三十一日出售並確認為收益。

業 務

截至二零零九年七月三十一日，本公司仍在開發陽光尚城第三期。陽光尚城第三期的總規劃建築面積約165,935平方米。陽光尚城第三期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第三期 ⁽¹⁾	住宅	零售
計劃施工期	二零零八年四月 至二零一零年五月	二零零八年四月 至二零一一年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	127,316	17,478
已出售／已預售建築面積(平方米)	26,692	不適用
每平方米平均售價(人民幣元)	4,272	不適用

附註：

(1) 陽光尚城第三期於落成後將包括514個可出售／可出租泊車位。

截至二零零九年七月三十一日，本公司尚未動工興建陽光尚城第四及第五期。陽光尚城第四期的總規劃建築面積約360,957平方米。陽光尚城第四期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第四期 ⁽¹⁾	住宅	零售
計劃施工期	二零一零年三月 至二零一二年十二月	二零一零年三月 至二零一二年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	283,957	23,000

附註：

(1) 陽光尚城第四期於落成後將包括1,286個可出售／可出租泊車位。

據本公司估計，截至二零零九年六月三十日，陽光尚城第一至四期產生總發展成本約人民幣12.86億元，包括人民幣3.79億元的土地成本。完成發展陽光尚城第一至四期所需其餘成本估計約為人民幣16.05億元。該項目資金預期將以銀行借款及預售物業所得款項撥付。

截至二零零九年七月三十一日，本公司已取得陽光尚城第一至第三期的土地使用權證，並繳足土地出讓金。本公司已就陽光尚城第四期簽訂土地出讓合同並繳足土地出讓金，並按本公司的建設時間表預期可於二零一零年一月取得土地使用權證。本公司正申請陽光尚城第四期的土地使用權證。本公司於二零零六年五月就第五期與地方政府訂立框架協議但尚未完成公開招標程序。請參閱「一將予收購作日後發展項目」一段。

陽光尚城由本公司全資附屬公司遼寧陽光鑫地置業有限公司開發。根據附錄四的物業估值報告，截至二零零九年七月三十一日，陽光尚城第一至第三期應佔總資本值為人民幣3.64億元，全部均為本公司應佔該項目的權益。

截至二零零九年七月三十一日，陽光尚城獲頒下列獎項及嘉許：

- www.sina.com、遼寧交通台及地產觀察頒授的2007瀋陽地產十大明星樓盤獎項；
- 智恒《瀋城樓市》周刊、瀋陽房地產營銷策劃協會及東北地產網頒授的2006年瀋陽最具影響力樓盤；及
- www.focus.cn頒授的2007最佳建築風格獎。

黑龍江省

哈爾濱恒盛·豪庭

哈爾濱恒盛·豪庭第一至三期位於黑龍江省哈爾濱。該項目的總地盤面積約204,959平方米，總規劃建築面積約560,800平方米。按計劃，哈爾濱恒盛·豪庭於落成時將包括住宅及零售物業。

截至二零零九年七月三十一日，本公司已動工興建哈爾濱恒盛·豪庭第一期。哈爾濱恒盛·豪庭第一期的總規劃建築面積約153,411平方米。哈爾濱恒盛·豪庭第一期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第一期 ⁽¹⁾	住宅	零售
計劃施工期	二零零九年七月 至二零一零年十二月	二零零九年七月 至二零一零年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	111,486	9,497

附註：

(1) 哈爾濱恒盛·豪庭第一期於落成後將包括544個可出售／可出租泊車位。

截至二零零九年七月三十一日，本公司尚未動工興建哈爾濱恒盛·豪庭第二期。哈爾濱恒盛·豪庭第二期的總規劃建築面積約271,593平方米。哈爾濱恒盛·豪庭第二期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第二期 ⁽¹⁾	住宅
計劃施工期	二零一零年四月 至二零一一年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	220,866

附註：

(1) 哈爾濱恒盛·豪庭第二期於落成後將包括882個可出售／可出租泊車位。

業 務

截至二零零九年七月三十一日，本公司尚未動工興建哈爾濱恒盛·豪庭第三期。哈爾濱恒盛·豪庭第三期的總規劃建築面積約135,796平方米。

第三期 ⁽¹⁾	住宅
計劃施工期	二零一二年四月 至二零一三年十二月
可出售／可出租總建築面積	100,551

附註：

(1) 哈爾濱恒盛·豪庭第三期於落成後將包括441個可出售／可出租泊車位。

截至二零零九年七月三十一日，本公司已繳足哈爾濱恒盛·豪庭第一至三期的土地出讓金，並已取得相關土地使用權證。

據本公司估計，截至二零零九年六月三十日，哈爾濱恒盛·豪庭產生的總發展成本約為人民幣8.05億元，包括人民幣5.57億元的土地成本。完成發展哈爾濱恒盛·豪庭所需其餘成本估計約為人民幣15.63億元。該項目資金預期將以銀行借款及預售物業所得款項撥付。

哈爾濱恒盛·豪庭現正由本公司全資附屬公司哈爾濱陽光濱海置業有限公司開發。根據本招股章程附錄四，截至二零零九年七月三十一日，哈爾濱恒盛·豪庭第一期至第三期的應佔總資本值為人民幣12.01億元，全部均為本公司於該項目的權益。

陽光新景

陽光新景由本公司其中一家全資附屬公司上海鑫泰房地產發展有限公司開發。該項目位於上海徐匯區天等路，總地盤面積為27,353平方米，已落成建築面積為56,261平方米，其中本公司保留2,076平方米的建築面積作投資物業。陽光新景已於二零零一年十二月落成。截至二零零九年七月三十一日，本公司已售出陽光新景絕大部分的建築面積。

將予收購作日後發展項目

下表載列本公司已與地方政府當局簽訂相關框架協議但於截至二零零九年七月三十一日尚未取得相關土地使用權證的物業詳情。本公司的中國法律顧問告知，該等項目仍須遵守相關中國法律及法規，有關法律及法規規定本公司須經過公開招標、拍賣或掛牌出讓過程，如成功投得，則訂立土地出讓合同並全數支付相關土地出讓金，方可取得土地使用權證。由於該等項目尚未開發，其發展計劃仍會出現變動，有待(其中包括)相關當局批准。本公司不能向閣下保證本公司將能就下列項目成功落實土地出讓合同及取得相關土地使用權證。倘將予收購作日後發展項目有新發展，本公司將根據上市規則第13.09條及/或第14章以公告方式公開有關資料。

項目名稱	地點	土地備用					開始施工日期/預計竣工日期	本公司應佔權益(%)	參考估值報告(物業編號)		
		建築面積		其他 ^(b)							
		面積(平方米)	住宅	零售 ^(a)	辦公室	酒店				面積(平方米)	
將收購作日後發展項目											
寶山高境(第二期)	上海	400,000	294,500	19,000	-	-	86,500	二零一二年三月	二零一四年十二月及二零一五年十二月	100%	31
陽光星期八(第五期)	天津	156,460	122,332	10,288	-	-	23,840	二零一二年三月	二零一三年十二月	100%	34
陽光萬多(第二至第四期)	北京	1,256,113	1,172,194	56,419	-	-	27,500	二零一零年八月	二零一六年十二月	100%	35
綠藍花園(第一C期)	江蘇·南通	131,746	72,706	-	-	-	59,040	二零一一年十一月	二零一二年十二月	100%	37
綠藍花園(第二至第六期)	江蘇·南通	3,900,000	3,705,000	-	-	-	195,000	二零一二年三月	二零一二年十二月	100%	37
陽光尚城(第五期)	遼寧·瀋陽	207,555	193,300	-	-	-	14,255	二零一一年四月	二零一四年十二月	100%	39
合計		6,061,874	5,580,032	85,707	-	-	406,135				

(1) 包括可出售/可出租會所。

(2) 包括可出售/可出租停車場、會議中心，及不可出售/不可出租建築面積。

業 務

將予收購作日後發展的項目詳情載於下文。該等項目仍須遵守相關中國法律及法規，有關法律及法規規定本公司須經過公開招標、拍賣或掛牌出讓過程並於成功時訂立土地出讓合同並支付所需土地出讓金，方可取得以下項目的土地使用權證。倘本公司未能於公開招標、拍賣或掛牌出讓過程中取得成功，本公司將無法落實土地出讓合同及支付土地出讓金，因而無法繼續發展該等項目及不會獲得任何相關建築面積以發展作出售用途。

寶山高境第二期

寶山高境第二期總規劃建築面積為400,000平方米，地盤面積為162,580平方米。寶山高境第二期於二零零九年七月三十一日的詳情如下：

寶山高境第二期 ⁽¹⁾	住宅	零售
計劃施工期	二零一二年三月 至二零一四年十二月	二零一四年三月 至二零一五年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	294,500	19,000

附註：

(1) 寶山高境第二期落成時將有1,750個可出售／可出租泊車位。

據本公司估計，完成發展寶山高境第二期所需成本為人民幣16.20億元。該項目資金預期將以銀行借款、預售物業所得款項、首次公開發售所得款項及其他來源撥付。

根據本公司的內部估計及在日後招標程序的時間及結果規限下，本公司預期可於二零一一年十二月前取得寶山高境第二期的土地使用權證。

陽光星期八第五期

陽光星期八第五期的總地盤面積為56,863平方米，總規劃建築面積為156,460平方米。陽光星期八第五期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第五期 ⁽¹⁾	住宅	零售
計劃施工期	二零一二年三月 至二零一三年十二月	二零一二年三月 至二零一三年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	122,332	10,288

附註：

(1) 陽光星期八第五期於完成時將包括336個可出售／可出租泊車位。

業 務

截至二零零九年六月三十日，本公司就陽光星期八第五期預付人民幣9,000萬元的土地出讓金。據本公司估計，完成發展陽光星期八第五期所需總成本約為人民幣8.43億元。

根據本公司的內部估計及在日後招標程序的時間及結果規限下，本公司預期可於二零一一年十二月前取得陽光星期八第五期的土地使用權。

陽光波爾多第二期至第四期

陽光波爾多第二期至第四期的地盤面積為1,191,983平方米，總規劃建築面積約為1,256,113平方米。陽光波爾多第二期至第四期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第二期至第四期	住宅	零售
計劃施工期	二零一零年八月 至二零一六年十二月	二零一二年五月 至二零一六年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	1,172,194	56,419

截至二零零九年六月三十日，本公司並無就陽光波爾多第二期至第四期產生任何發展成本。據本公司估計，完成發展該項目所需的成本估計為人民幣37.23億元。該項目資金預期將以銀行借款及預售物業所得款項撥付。

根據本公司的內部估計及在日後招標程序的時間及結果規限下，本公司預期可按下列時間表取得陽光波爾多的土地使用權證：

第二期	二零一零年五月
第三期	二零一二年一月
第四期	二零一四年一月

熔盛花園第一C期至第六期

熔盛花園第一C期至第六期的總規劃建築面積約為4,031,746平方米，地盤面積約4,906,761平方米。

熔盛花園第一C期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第一C期 ⁽¹⁾	住宅
計劃施工期	二零一一年十一月 至二零一二年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	72,706

附註：

(1) 熔盛花園第一C期於完成時將包括1,476個可出售／可出租泊車位。

業 務

據本公司估計，完成發展熔盛花園第一C期所需的成本約為人民幣3.99億元，包括人民幣6,140萬元的土地成本。

熔盛花園第二至六期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第二至六期	住宅
計劃施工期	二零一二年三月 至二零二二年十二月
可出售／可出租總建築面積(平方米)	3,705,000

據本公司估計，完成發展第二至六期所需成本為人民幣73.81億元。該項目資金預期將以銀行借款及預售物業所得款項撥付。

根據本公司的內部估計及在日後招標程序的時間及結果規限下，本公司預期可按下列時間表取得熔盛花園第二至六期的土地使用權證：

第一C期	二零一一年八月
第二期	二零一一年十二月
第三期	二零一四年二月
第四至六期	二零一六年二月

陽光尚城第五期

截至二零零九年七月三十一日，陽光尚城第五期的總規劃建築面積約為207,555平方米。陽光尚城第五期截至二零零九年七月三十一日的詳情如下：

第五期	住宅
計劃施工期	二零一一年四月 至二零一四年十二月
可出售總建築面積(平方米)	193,300

附註：陽光尚城第五期落成後將有178個可出售／可出租泊車位。

據本公司估計，完成發展陽光尚城第五期所需成本為人民幣9.48億元。該項目資金預期將以銀行借款及預售物業所得款項撥付。

根據本公司的內部估計及在日後招標程序的時間及結果規限下，本公司預期可於二零一一年一月前取得陽光尚城第五期的土地使用權證。

物業發展

本公司綜合本集團的資源進行地盤選址、土地收購、規劃、項目設計及工程、市場推廣、預售、銷售及售後支援，以及一系列開發過程。該等範疇由本公司中央管理層協調和監督，並由本公司分區辦事處的職能部門及項目公司執行。儘管各項目的具體規劃及執行活動的性質和程序均有所不同，且須遵守當地法律及法規的規定，但本公司仍將銷售物業的一般項目發展過程的核心元素概述如下。



地盤選址

本公司認為審慎的地盤選址，是本公司成功發展物業的關鍵。本公司非常重視地盤選址。本公司的策略委員會由董事會及高級管理層成員組成，他們密切監察及管理本公司的地盤選址程序，專責物色具潛力的收購目標，並監督整個篩選過程。本公司各區域公司的投資及市場推廣部門則負責進行收購前的地盤詳盡審查，務求對目標物業、市況及日後發展趨勢達致整體理解，並向策略委員會提交初步市場分析。為符合本公司的總體策略，本公司安排旗下中央市場推廣及銷售中心和研發設計中心參與整個地盤選址過程，就定價、市場推廣及設計等方面的決策提供意見。

本公司於評估是否爭取某收購機會時，亦會徵求獨立專家的專業意見，並考慮廣泛的因素，包括：

- 對城市經濟環境、地區生產總值增長及人口增長的評估；
- 有關物業市場的供求；
- 地方城市規劃及規格，特別是未來數年有關地區的地方政府用地分區、規劃及發展以及鄰近地區的基建支援；
- 開發地盤的地理位置，包括是否鄰近快速增長的市區中心，交通是否便捷；及
- 估計的開發成本，包括土地出讓金、遷徙費(如有)、建築成本及融資成本。

土地收購

本公司以下列競投方式收購土地：公開招標、拍賣或在地方政府管理的土地交易所掛牌出讓；及／或收購房地產項目公司。

以競投方式收購土地

於二零零七年九月二十八日，國土資源部頒佈《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》，由二零零七年十一月一日起生效，該規定訂明，作工業、商業、旅遊或娛樂用途或用作開發商品房的土地，須通過公開招標、拍賣或掛牌出讓方式授出；在根據土地使用權出讓合同繳足土地出讓金前不得發出土地使用權證，且不得按支付土地出讓金的比例分開發出土地使用權證。

簡言之，自二零零二年七月一日起取得土地使用權證的手續如下：

1. 縣市級人民政府的土地管理部門（「出讓人」）刊發通告，列明招標、拍賣或掛牌出讓土地（「發售」）的條款及條件，包括應付按金、土地底價及出讓人確定中標人所考慮的其他標準。該通告一般於發售前20天刊發。
2. 出讓人會通知符合通告所列條款及條件的合資格參與者參與發售。發售進行時，合資格參與者可就土地出價及／或按照該通告所規定步驟遞交標書。
3. 出讓人繼而向中標人發出中標通知書。未成功參與者會獲退還已付按金。
4. 中標人繼而按照中標通知書的指定條款與出讓人訂立土地出讓合同。參與發售的已付按金將用作抵銷部分土地出讓金。
5. 繳足土地出讓合同列明的土地出讓金後，中標人須向出讓人辦理土地登記手續。
6. 繳足土地出讓金及契稅後，縣級或以上的人民政府將發出土地使用權證。

本公司就以競投方式收購土地支付的價格符合當時的現行市價，而本公司收購的大部分地塊的面積相對較大。由於本公司財力雄厚、策略清晰，兼備綜合發展能力及優質管理，本公司相信旗下發展的項目將可獲利。董事相信，僅有少數物業展商具備上述綜合能力。

通過收購房地產項目公司獲得土地

本公司於二零零一年開始收購房地產項目公司，藉以讓本公司可擴充業務和以具競爭力的價格獲得土地使用權。除於物色具潛力的目標公司時應用的一般地盤選址過程及標準外，本公司於決定是否尋求收購一家房地產項目公司時，亦會評估影響該目標繼續發展其所擁有土地的能力的因素。該等因素包括（其中包括）與政府溝通、融資安排、定價政策、產品開發及市場推廣有關的問題，而這些問題通常因為擁有房地產項目公司的物業發展商缺乏經驗而產生。本公司已在中國房地產發展行業積累逾十三年經驗，因此有能力克服這些小型物業發展商所面對的困難，並且具備競爭優勢可通過收購該等項目公司獲得土地而獲利。

通過收購房地產項目公司所獲土地而支付的價格，通常被視為較通過公開競投支付的價格更具吸引力，由於市場競爭激烈，故在物色具潛力的目標公司或決策過程中若有重大延誤，均會導致本公司失去有關商機。本公司依賴廣泛的資訊渠道密切留意市場最新動向。一旦物色到合適目標公司，本公司一般可以迅速完成盡職審查工作和決策過程，務求能夠在任何潛在競爭對手與賣方商談前落實收購。

施工前

根據中國法規，一旦本公司取得土地的開發權，便會開始申請各種所需許可證及執照，以便開始施工及銷售物業。倘以出讓方式獲得土地使用權，土地出讓合同將是申請下列許可證及執照的先決條件：

- 國有土地使用權證：某方擁有使用土地權利的證明；
- 建設用地規劃許可證：授權發展商對一幅地塊進行勘查、規劃及設計的許可證；
- 建設工程規劃許可證：表明政府批准發展商整體規劃及設計項目及批准發展商申請建築工程施工許可證的證明書；及
- 建築工程施工許可證：開始施工所需的許可證。

截至二零零九年七月三十一日，本公司已取得現有發展中物業(計及當日各自開發階段)所需的全部土地使用權證及許可證。

項目融資

本公司主要通過股東出資、首次公開發售前融資、銀行貸款及內部現金流(包括預售及出售本公司物業所得款項)為本公司項目提供資金。

根據中國銀行業監督管理委員會（「中國銀監會」）刊發的指引，不得就未取得有關國有土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證的項目批出任何工程貸款。中國政府機關已就監管開發項目的融資頒佈多項規例：

- 二零零三年六月五日，中國人民銀行頒佈《關於進一步加強房地產信貸業務管理的通知》。根據該通知，商業銀行須將業務集中於支援針對中低收入家庭的房地產項目，並適度限制就涉及大型公寓、豪宅及別墅的項目授出房地產貸款。不得就未取得土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證的項目授出貸款。該通知嚴禁銀行向房地產發展商提供營運資金貸款。當申請房地產貸款時，房地產發展商本身於任何建議房地產項目中的資金，不得少於項目總投資額的30%。該通知亦禁止提供貸款用作就土地使用權支付土地出讓金。
- 二零零五年三月十六日，中國人民銀行頒佈《關於調整商業銀行住房信貸政策和超額準備金存款利率的通知》，取消個人優惠按揭借貸利率，並將最低按揭貸款利率限制為基準利率的0.9倍。中國人民銀行亦將住房公積金貸款利率調高0.18%，並規定倘物業所在城市的物業價格增長太快，則商業銀行須將按揭貸款比率由佔物業價值的80%調低至70%。
- 二零零六年五月二十四日，國務院辦公廳頒佈《關於調整住房供應結構穩定住房價格意見的通知》。該通知規定銀行不可向總資本少於計劃開發項目總投資額35%的物業發展商提供貸款。由二零零六年六月一日起，就物業按揭而言，首期須最少為購買價的30%。20%首期仍適用於購買建築面積少於90平方米的買家自住居所。
- 二零零六年七月十一日，建設部、商務部、國家發展和改革委員會、中國人民銀行、國家工商行政管理總局及國家外匯管理局聯合頒佈《關於規範房地產市場外資

准入和管理的意見》。該意見規定倘外資房地產公司並無全數繳納註冊資本、或並未取得國有土地使用權證，或開發項目的資本少於總投資額的35%，則不可進行離岸或中國本地貸款，而國家外匯管理局不會批准外幣貸款結匯。

- 二零零六年七月二十二日，中國銀行業監督管理委員會頒佈《關於進一步加強房地產信貸管理的通知》。該通知要求(i)改善各類房地產貸款的信貸風險分類制度；(ii)禁止向本身的資本少於項目總資金35% (不包括經濟住房) 或未取得「四證」的不合資格房地產發展商提供貸款；(iii)適當設定貸款期，並禁止以房地產開發貸款的名義提供營運資金貸款；(iv)嚴格限制向囤積土地或住房及擾亂市場秩序的房地產發展商提供新貸款；(v)防止發展商通過分拆項目或樓花式開發策略取得貸款；及(vi)在提供貸款後加強管理。所有金融機構須嚴格根據房地產項目進展提供貸款，並對發展商動用貸款的整個過程加強整體監管。
- 二零零八年十二月，國務院辦公廳頒佈了《關於促進房地產市場健康發展的若干意見》。根據該意見，為擴大內需，鼓勵普通商品住房的消費，首次置業買家可享受相關法律法規所載的貸款利率和20%首期付款比例優惠政策的同時，對已通過銀行按揭購買一個樓宇單位，但該單位的人均建築面積低於當地平均水平，則在購買第二個用於改善居住條件的樓宇單位時，可享受相同的優惠政策。
- 根據國務院於二零零九年五月頒佈施行的《國務院關於調整固定資產投資項目資本金比例的通知》，為應對國際金融危機及擴大內需，經濟適用住房項目和普通商品住房項目的最低資本金比例由35%調整為20%，其他房地產開發項目的最低資本金比例由35%調整為30%。

本公司為其項目融資的能力亦取決於中央及地方政府就穩定中國住房市場推出的各項經濟措施。自二零零六年至二零零八年上半年，中國政府實行多項經濟調控措施以防止經濟過熱，其中措施包括中國政府於二零零六年五月二十四日頒佈政策，運用稅收、銀行信貸及土地政策調節住房需求。於該段期間，中國人民銀行自二零零六年六月起亦已多次宣

佈提高商業銀行存款準備金比率，結果存款準備金比率自二零零六年七月五日起由7.5%增至8%，自二零零六年八月十五日起由8%增至8.5%，自二零零六年十一月十五日起由8.5%增至9%，自二零零七年一月十五日起由9%增至9.5%，自二零零七年二月二十五日起由9.5%增至10%，自二零零七年四月十六日起由10%增至10.5%，自二零零七年五月十五日起由10.5%增至11%，自二零零七年六月五日起由11%增至11.5%，自二零零七年八月十五日起由11.5%增至12%，自二零零七年九月六日起由12%增至12.5%、自二零零七年十月十三日起由12.5%增至13.0%，再自二零零七年十一月二十六日起由13.0%增至13.5%。於二零零七年十二月二十五日，中國人民銀行宣佈再將存款準備金比率由13.5%提高至14.5%。由二零零八年六月二十五日起，準備金比率進一步增至17.5%，創三十來以來新高，準備金比率於二零零八年十月下調至16.5%，二零零八年十二月下調至14.5%，反映中國政府的政策旨在於全球經濟下滑的情況下振興經濟發展。準備金比率即銀行在借出款項時須撥備的金額。中國人民銀行的以上規定將限制商業銀行可供借貸的金額，而本公司從商業銀行取得融資的能力或會受到不利影響。

項目設計

本公司的項目設計包括以下三個階段：

- 概念設計(第一階段) — 於地盤選址及收購土地階段就有關本公司的定價策略和市場推廣策略進行的整體規劃
- 項目設計(第二階段) — 將規劃擴大至包括房地產發展項目的立體設計、樓面平面圖及選擇建築用料，通常於獲得相關土地使用權後進行
- 詳盡設計(第三階段) — 在設計及建築過程中落實概念設計及項目設計，包括景觀及綠化設計

為方便本公司的設計過程，本公司成立了一個研發設計中心，專門從事房地產設計。本公司一般將第一階段設計工作外判予著名海外設計公司如安建顧問公司、WWCOT及HASSELL(全部均為獨立於本集團的第三方設計師)。當決定某一房地產發展項目的概念設計時，本公司的設計師和工程師一般會考慮本公司的研發設計中心就產品組合、項目地點和市場狀況提供的推薦建議以及設計的監管規定。設計過程的第二階段為本公司對一個房地產發展項目的整體規劃的重要一環，因此，本公司通過本公司的策略委員會及研發設計中心，對設計過程的這一階段保留絕對控制權。之後，本公司會與相關地區的大型及知名本地設計公司合作，進行設計過程的第三階段。儘管有海外設計公司及第三方設計公司參與，本公司仍會密切監察和管理一個發展項目的設計過程每一階段的質量和主題。

讓外聘設計公司及本公司的研發設計中心參與房地產發展項目的初期階段，使本公司可在與政府進行磋商的同時擬定初步設計，讓本公司在獲得所需發展土地批文後不久便可動工，因而大大縮短完成發展項目所需的整體時間。

建築工程

本公司將發展項目的建築階段外判予專業及可靠的建築公司。於往績記錄期，上海地通(本公司創辦人兼最終控股股東張志熔先生的聯繫人，因此為本集團的關連方)為本公司最大總承建商，佔本公司於往績記錄期內絕大部分建築工程，惟就建築工程由獨立第三方建築公司進行的陽光尚城第三期除外。此外，湖畔豪庭第一A期及哈爾濱恆盛·豪庭第一期的建築合同已透過招標程序決定將授予獨立第三方承建商興建。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個財政年度及截至二零零九年四月三十日止四個月，上海地通提供建築服務產生的總建築成本分別約為人民幣1,033.1百萬元、人民幣1,019.7百萬元、人民幣1,185.5百萬元及人民幣195.3百萬元，佔本公司於往績記錄期的總建築及安裝成本分別約86.8%、96.1%、90.6%及91.3%。其他建築安裝成本主要包括本公司透過直接採購購入的若干建築材料如電梯、門、窗、衛生設施及廚櫃。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三個年度，根據本公司全年預算的估計應付建築費分別為人民幣1,260.9百萬元、人民幣3,140.3百萬元及人民幣4,820.1百萬元。根據相關中國法律及法規，承建商須就其進行的建築工程類別獲取相關建築資質證書，方可進行有關物業建築工程。於往績記錄期，本公司聘用的所有承建商均已取得所需執照。上海地通持有房屋建築工程施工總承包一級資質。上海地通因持有執照，故獲准根據建築或安裝合約從事以下樓宇的建築工程，惟單一合約價值不得超過該企業註冊資本的五倍：(1)不超過40層高的各種跨度的樓宇的建築項目；及(2)高度不超過240米的構築物；及(3)建築面積不超過200,000平方米的住宅或綜合式建築物。

一個發展項目的建築階段於本公司取得項目的施工許可證後隨即開始。儘管上海地通作為本公司的總承建商須負責採購建築材料、採購工具及設備，其通過第三方建築勞工提供機構外判勞工服務並將專門建築工程外判予負責專門建築工程(如景觀設計、鋼鐵結構工程、樓宇外殼安裝及消防安裝)的承建商，本公司通過旗下各項目公司的項目管理部門保留對建築過程的質量和進度的整體監察權。

根據於二零零零年一月一日起生效的《中華人民共和國招標投標法》、《工程建設專案招標範圍和規模標準規定》，中國境內的建築項目如有關社會公眾利益或公眾安全的大型基建及公用設施須進行強制招標程序，範圍包括項目的勘察、設計、建設、建設監督以及與項目建設有關的重大設備及材料的採購。招標程序可透過公開投標或邀請投標進行。於往績記錄期，本公司大多數物業項目均涉及邀請參與招標程序，期間，上海地通獲邀並被選為該等項目各自的中標者，惟陽光尚城第三期、湖畔豪庭第一A期及哈爾濱恒盛·豪庭第一期除外。根據相關招標法例，招標僅可在最少有三名承建商遞交標書的情況下方可進行，全部有關承建商均須具備稱職資格及有能力承擔建築工程。有關投標局評審委員會各成員於考慮(其中包括)以下因素：報價、落成建設時間表、建築工程質量、建築計劃、人手分配、安全措施及標準、將採用的設備及設施以及投標者的項目經理的行業經驗後，以獨立評審基準選出中標者。視乎本公司發展項目的複雜性及規模，本公司選擇承建商時可能較重視某些特定因素。一般而言，報價方面的考慮將佔最大比重，其次是建築計劃及建築工程質量。就上海地通於往績記錄期獲選用的所有投標項目而言，上海地通在報價、建築計劃及／或建築工程質量方面的得分與其他投標者相若或得分較高。由於本公司的項目不涉及國家擁有權，故本公司可(但一般毋須)透過公開招標程序選擇本公司的建築公司。

本公司遵照相關法律及法規以及本公司物業所在地的地方規例，透過邀請投標方式選擇其建築公司。本公司已亦就此採取嚴謹的內部選拔過程。本公司選擇承建商的一般過程涉及以下步驟。

1. 本公司聘用合資格的獨立投標代理，主要負責草擬投標文件及協助本公司組織招標程序。投標代理為依法成立的中介機構，在招標程序中擔當本公司的代理並提供相關服務。本公司之後會在投標代理的協助下就投標項目進行登記，並將相關投標文件交予地方政府機關存檔。
2. 經考慮特定項目的規格後，本公司會編製出一個有三至八個承建商的名單，邀請該等承建商參與招標程序。
3. 擬投標申請項目的承建商向本公司提供有關其資歷、行業經驗及其管理團隊的規模及結構的資料。

4. 根據本公司獲得的資料及某一特定項目的規格，本公司向經選定的投標者發出投標申請文件以供填寫（一般為三至五家具備稱職資格及相關行業經驗的承建商）。除上海地通外，所有該等承建商均為本集團的獨立第三方。
5. 投標代理會向地方投標局遞交填妥的投標申請文件及其他所需文件。
6. 於投標文件提交後，將會組成評審委員會，成員包括自一批獨立於本集團的行業專家中隨機選出的多位行業專家以及本集團的一名代表。根據中國法律及法規以及行業慣例，中標者是由評審委員會各成員通過獨立評審以計分方式選出，評審時考慮報價、落成建設時間表、建築工程質量及建築計劃，包括人手分配、安全措施及將採用的設備及設施以及投標者的項目經理的行業經驗等。
7. 公佈投標結果後，中標者會於公佈投標結果日期起計一段期間內與本公司訂立建築合同。

於上市後，本集團將就招標程序採納加強的企業管治措施，並將成立投標委員會監察招標程序，並就本公司各個發展項目選擇潛在投標者設定標準。有關詳情請參閱「關連交易—有關建築服務甄選過程的企業管治」一節。

根據《建設工程價款結算暫行辦法》，於訂立建築合同日期一個月內或最少於施工日期七天前，須向承建商支付合約金額10%至30%的預付款項，並且須於施工期間每月付款。施工期間應付的總金額不得少於合約價的60%但不得高於建築價格的90%。合約價餘款須於償付保證期內預扣的合約價約5%時支付。按上述通知及市場慣例，根據與上海地通訂立的建築合同，本公司一般於訂立建築合同日期起計十天內向上海地通預付建築價的20%至30%，並視乎施工進度每月付款。於施工期內應付上海地通的總金額不超過合約金額的90%。餘款僅於妥善完成工程後於償付日期支付，其中合約價的2%至5%會預扣用作支付於保證期內就建築工程質量產生的任何開支。此外，本公司的合約亦列明，承建商必遵守有關工程項目質量的法律及法規，以及本公司本身的標準與規格。承建商亦須符合本公司的質量控制規定及程序，包括檢查物料及供應品、定期實地視察及編製進度報告。

本公司一般不會就本公司物業施工期內可能發生的個人傷害投保，惟本公司僱員除外。建築公司須負責施工期間的質量及安全控制，並須根據中國法律及法規為其建築工人作意外投保。本公司不負責承建商的勞工問題。根據建築合同，若因任何不遵守任何有關環保、社會及安全問題的適用中國法律法規而產生的損失，本公司有權要求承建商作出補償。

截至本招股章程日期，本公司並無違反任何監管房地產建設的適用中國法律及相關法規，因而不會對本公司的經營業績或財務狀況有重大不利影響。

採購及質量控制

於往績記錄期，本公司的總承建商主要負責根據本公司的規格及要求採購如水泥、鋼材等基本建築材料，並承擔該等材料成本的波動風險。展望將來，本公司擬自行採購建築物料，以更有效控制建築材料的成本及質量，並減低建築物料價格波動的風險。就規定透過本公司總承建商採購的該等項目而言，本公司會定期檢查其承建商採購的原材料，以監管材料的質量及存貨水平。

本公司非常重視旗下項目的質量。本公司的預算部門參與每個項目的地盤選址過程，並負責制定預算計劃，以及協助本公司總承建商根據嚴格的質量規格選擇建築材料。為維持質量控制，本公司的工地監督及項目公司會檢查本公司項目所用建築材料的質量，以確保每次交付均符合本公司本身的標準及規格，並會拒收不合本公司標準或合約規格的材料。此外，本公司委聘獨立執業工程監督公司根據相關中國法律對所有建築材料、設備及施工進行質量及安全控制檢查。該等執業工程監督公司於物業建設的不同階段受聘於本公司，全部均獨立於本集團及上海地通，並具備所需資格進行相關監督工程。執業工程監督公司的資格大致為三類，包括綜合資質、專業資質及事務所資質，而專業資質則可細分為三級，其中一級為最高等級。具有一級專業資質的工程監督公司可對28層高或以上的高樓大廈及地盤面積達30,000平方米或以上及總建築面積超過120,000平方米的住宅居住區的物業項目建築工程進行資質監督工作及安全控制檢查。本公司委聘的大部分工程監督公司均

具有一級專業資質。所支付款項及付款方法各有不同，但本公司一般向其工程監督公司支付佣金，金額按建築面積計算，而就特別資產如電梯提供的監督服務，佣金通常按相關單位數目計算。本公司一般以分期付款方式向其工程監督公司付款，最後一期付款一般於相關項目的建築階段完成時支付。

本公司亦通過直接採購購買如電梯、門、窗、衛生設備及廚櫃等特別建築材料。直接採購不僅有助本公司降低和控制整體建築成本，亦可讓本公司在有關材料並非建築工程常用情況下能更有效控制所用材料的質量。

截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個財政年度及截至二零零九年四月三十日止四個月，本公司的五大供應商(包括材料供應商及承建商)應佔本公司於有關期間的總採購額分別約57.9%、57.5%、47.5%及51.2%。於往績記錄期的本集團五大供應商中，上海地通是本公司於截至二零零八年十二月三十一日止三個財政年度及截至二零零九年四月三十日止四個月整段期間的最大單一供應商，其於截至二零零八年十二月三十一日止三個財政年度各年及截至二零零九年四月三十日止四個月的總採購額佔各有關期間本集團向直接供應商的總採購額、建築和安裝服務及其他間接成本約51.4%、54.4%、42.9%及41.1%。本公司的關連方上海陽光投資(集團)有限公司、上海運晟市政工程責任有限公司及上海創盟(各為創辦人的聯繫人)亦為往績記錄期的五大供應商。上海陽光投資(集團)有限公司主要業務為提供企業投資、物業諮詢服務及境內貿易。其為本公司提供專業的物業發展諮詢服務。截至二零零八年十二月三十一日止三個財政年度各年及截至二零零九年四月三十日止四個月，由創辦人實益擁有100%的公司上海陽光投資(集團)有限公司應佔的採購額，分別佔本集團總採購額約1.7%、0.9%、0.1%及0.2%。上海運晟市政工程責任有限公司主要從事城市工程業務。其為本公司提供城市工程服務。截至二零零八年十二月三十一日止三個財政年度，上海運晟市政工程責任有限公司(一家由本公司副主席兼創辦人妹夫丁向陽先生擁有40%及上海卓信商業投資管理有限公司擁有60%的公司，而上海卓信商業投資管理有限公司為創辦人的父親及其妻子分別擁有75%及25%的公司)應佔的採購額佔本公司總採購額的2.6%、0.2%及0.1%。上海創盟主要業務為提供設計及建築工程服務。其為本公司提供設計服務，而上海創盟應佔的採購額約佔截至二零零七年十二月三十一日止財政年度的0.9%。除上文披露者外，截至二零零八年十二月三十一日止三個財政年度各年及截至二零零九年四月三十日止四個月，本公司五大供應商均非本集團的關連方。此外，本公司董事已確認，除上海地通及上海創盟(自二零零八年五月九日起不再為本公司的關連方)就其提供建築服務及設計服務分別進行的採購外，上文披露的其他關連方五大供應商於

本公司上市後概不會繼續進行該等相關交易。除本招股章程披露者外，本公司各董事、彼等的聯繫人或任何股東（據本公司董事所知擁有本公司股本超過5%）概無於本公司五大供應商中擁有任何權益。

安裝及裝修工程

本公司過往大部分工程均不包括安裝及室內裝修，讓本公司的最終客戶可根據其喜好及需要以最大靈活性翻新物業。為迎合市場趨勢，本公司擬於未來向客戶提供度身量做的安裝及裝修服務，以期擴大本公司的客戶組合，為本公司的產品創造更高價值。

預售

本公司物業單位於項目或項目階段完成前開始預售。根據《中華人民共和國城市房地產管理法》及《城市商品房預售管理辦法》（於二零零一年及二零零四年修訂），於開始預售某項物業前，本公司必須符合下列條件：

- 須已全數繳付土地出讓金，並已取得土地使用權證；
- 須取得建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證；
- 倘將會預售物業單位，則開發物業發展項目投入的款項必須符合相關政府法規，並須訂明建築工程的預計完成日期及交付日期；及
- 須向縣級或以上建設局或房地產管理當局取得預售許可證。

本公司在各重大方面均遵守有關預售所得款項用途的相關政府規定。根據有關監督預售所得款項的本地規例，預售本公司物業的所得款項必須存入託管戶口。於物業預售完成前，存入該等託管戶口的款項僅可用於購買建築材料及設備、支付中期建築款項及繳付稅項（須經相關地方當局事先批准）。有關預售的法規詳情，請參閱本招股章程附錄七「有關房地產行業的中國法律概要－商品房的銷售」一節。截至最後實際可行日期，本公司在各重大方面均遵守適用於在中國預售物業的相關法律及法規。

根據預售合同，於簽訂預售合同及支付首期款(根據相關法律及法規一般為20%至30%)後，買方須於預售合同載列的一段期間內全數支付未償付合約金額。倘買方違反預售合同及未有按時付款，則該買方一般有責任支付算定損害賠償，金額為每天應付總合約金額的0.01%，而倘超過三十天仍未付款，本公司有權終止預售合同並申索總合約金額的1%作為算定損害賠償。此外，在買方根據預售合同全數支付總購買金額之前，本公司無責任根據預售合同交付物業。截至最後實際可行日期，於往績記錄期已售出或已預售的物業並無出現對本集團的財務及營運狀況造成重大不利影響的重大退回。

市場推廣及銷售

本公司的市場推廣及銷售中心負責制定本公司的市場推廣及銷售策略和管理整體銷售程序。本公司的每家項目公司亦已設立本身的市場推廣及銷售部門，負責推行本公司的市場推廣及銷售中心訂下的市場推廣及銷售策略。不同項目有不同的市場推廣及銷售策略，並取決於眾多因素，包括市場狀況、本公司現金狀況、項目的規模、階段及位置、銷售時間及目標客戶群。本公司的市場推廣及銷售中心根據相關項目公司的推薦建議來設定某特定項目的每個單位的售價，訂價時計及就有關項目採納的市場推廣及銷售策略。

本公司與外聘專業市場推廣及銷售服務供應商如戴德梁行國際物業顧問公司(為國際房地產代理並獨立於本集團)合作進行部分市場推廣及銷售活動。本公司通常會根據每個項目的特定地點、潛在客戶基礎及定價而委聘不同的銷售代理負責不同的項目。代理佣金一般由某一特定項目的銷售所得款項總額的0.8%至1.5%不等，通常由本公司按個別情況磋商釐定。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個財政年度及截至二零零九年四月三十日止四個月，本公司就代理服務已付及應付的代理費總額分別約為人民幣1,570萬元、人民幣3,710萬元、人民幣1,740萬元及人民幣220萬元。於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日以及於二零零九年四月三十日，未付結餘分別為人民幣1,720萬元、人民幣2,080萬元、人民幣990萬元及人民幣950萬元。不同項目的付款條款各有不同。例如，根據銷售第一國際的銷售代理協議，本公司須於簽訂協議時支付相當於代理費10%的按金，並按每月銷售的實際所得款項每月支付代理費。本公司之後有權自最後一筆代理費中扣除最初支付的10%按金。另一個例子為皇家花園的銷售，據此，本公司須按銷售的實際所得款項按月支付代理費的90%，並於相關物業落成後十天內支付餘下10%費用。由於代理費的最終付款須經詳細計算費用款額並經本公司與各銷售代理相互同意，故一般於提供代理服務後需要一段長時間，方能協定所有應付代理費及予以償付。因此，於每期

期終的代理費餘額可能會累積至略高的餘額水平，而本集團承諾根據協議的支付條款作出有關付款。

交收已落成物業

有關本公司作銷售的物業，當工程完成後，本公司須向有關地方政府管理部門取得竣工驗收證明，方可向客戶交付物業。在上海，本公司須另就已建成住宅物業取得交付使用許可證，方可進行交付。根據一份典型預售協議，倘本公司未能於預售協議所訂明的交付日交付物業，視乎延誤長短，本公司將有責任支付介乎物業價格0.005%至0.02%的罰款，按日計算直至交付物業為止。倘本公司的延誤超過若干日數(介乎30天至180天，視乎特定合同而定)，相關買方除了可索取罰款外，還可能有權廢除預售協議。於最後實際可行日期，本公司概無發生因買方廢除預售協議而對本集團的經營及財務狀況構成重大不利影響的情況。本公司亦可能因超出其控制範圍的因素而導致延誤交付物業，例如各政府機關進行的檢收及審批過程。倘一個或以上物業項目受到重大延誤，本公司的業務及聲譽可能受到不利影響。本集團已全數支付與在二零零八年度延遲交付物業有關的罰款額約人民幣3,500萬元。董事確認，除本公司在二零零八年因延遲交付物業已支付的該人民幣3,500萬元的罰款外，本集團毋須就有關在二零零八年延遲向買方交付物業的情況承擔任何其他法律後果。由二零零九年一月一日至二零零九年九月十五日期間，估計本集團會因延誤交付物業被罰款約人民幣5,540萬元。於本期間，延遲交付物業的估計罰款額指本集團將有責任根據預售協議的條款向客戶支付的罰金，並假設該等物業並無於二零零九年九月十五日或之前交付。儘管如上文所述，董事仍相信本公司於往績記錄期在向客戶交付落成物業方面並無任何對本公司財務表現造成重大不利影響的重大延誤。

物業管理

本公司委任專業物業管理公司管理旗下發展的物業。除陽光管理(由創辦人的配偶擁有90%，因此為本集團的有關連人士)外，本公司於最後實際可行日期委聘的所有其他物業管理公司均獨立於本集團。該等物業管理公司提供的服務一般包括保安、物業維護、園藝及可合理預期由物業管理公司提供的其他配套服務。每月管理費參照相關政府機關設定的現行市場收費釐定，並按單位的建築面積計算。管理費一般於接獲物業管理公司發出的發票後按月支付。儘管本公司有權於旗下發展的每個項目完成及交付後委任物業管理公司，但

本公司不會就已交付買家的單位承擔任何支付管理費的責任。為確保向本公司客戶提供更佳的物業管理服務，本公司亦已聘用聲譽昭著及國際知名的物業管理顧問公司，為本公司委聘的外聘物業管理人提供顧問服務。該等顧問公司包括戴德梁行國際物業顧問公司及北京凱燕國際飯店管理有限公司(歐洲凱賓斯基集團為合營方之一的合營公司)。

付款及最終用戶融資

就預售及銷售而言，本公司買家可選擇分期、一次性付款或以按揭銀行貸款付款。根據市場慣例，本公司與多家銀行安排為買家提供按揭信貸，而本公司就該等按揭提供擔保，直至工程完成及有關物業所有權證及於物業的其他權益的證書提交予有關銀行。

根據行業慣例，本公司並無對其買家進行獨立信用審查，但會依賴有關銀行進行的信用審查。

客戶

本公司的核心客戶基礎包括本地客戶及海外投資者。本公司的目標客戶基礎廣泛，來自不同收入階層及背景。自二零零五年起，本公司採用先進電子系統進行即時銷售記錄，追蹤本公司的現有客戶以進行市場推廣銷售及售後工作。

截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止財政年度及截至二零零九年四月三十日止四個月，本公司的最大客戶應佔的銷售佔本公司於各年度總銷售額分別約8.1%、3.7%、8.9%及2.2%，而本公司的五大客戶應佔的銷售則佔本公司的總銷售額分別約16.7%、8.6%、16.7%及10.0%。據本公司董事所知，於往績記錄期的五大客戶全部均獨立於本集團。

其他業務

為更有效減低及控制本公司的整體建築成本，本公司的全資附屬公司南通焯焯於二零零八年十一月十四日成立上海順添隆，而上海鑫泰(另一間全資附屬公司)於二零零八年九月二十四日成立上海祺偉。上海順添隆及上海祺偉主要向本公司的物業發展項目提供建築材料，如混凝土、鋼材及其他裝置及裝飾物料。此外，南通焯焯及天津弘耘(前為從事物業發展的物業公司)亦將其主要業務拓展至專注於採購建築物料。藉成立本身的建築物料採購公司，本公司希望能更有效處理建築物料的市場波動風險，建築物料乃佔物業公司銷售成本的重大部分。此外，於二零零八年十一月二十八日，南通焯焯自兩名個別人士(獨立於本集團)收購上海明寶(一間主要提供裝置及裝飾服務的公司)。本公司擬藉收購上海明寶加

強本公司的裝置及裝飾能力。儘管本公司現時大部分項目並不包括為本公司客戶提供裝置及室內裝飾，本公司認為，開發本身的裝置及裝飾分部能進一步擴大本公司的產品組合，為本公司的客戶提供更大靈活性，以及藉向市場提供更個人化產品從而鞏固本公司作為市場領導者的地位。

競爭



中國房地產行業競爭異常激烈。本公司現有及潛在競爭對手包括專門在中國開發住宅物業市場的大型國內國有及私人發展商，以及外資房地產發展商(包括在香港上市的主要房地產發展商)。競爭因素包括土地儲備規模、地理位置、供應物業種類、品牌知名度、信譽、價格及設計質素。本公司多個競爭對手擁有更多財務、市場推廣、土地及其他資源，以及更大規模經濟、更廣的品牌知名度、更長往績記錄期及在若干市場已確立地位。

有關競爭的詳情，請參閱「風險因素—與本公司業務有關的風險—物業發展商之間競爭日益加劇(尤其是在中國一線城市)，或會對本公司的業務及財務狀況造成不利影響。」一節。

租賃物業

截至二零零九年七月三十一日，本公司(作為承租人)已與相關出租人簽訂25份租約，租用單位及樓宇作辦公室及住宅用途。截至二零零九年七月三十一日，本公司已完成該25份租約中之6份的登記手續，並正申請及／或要求有關出租人協助進行餘下租約的登記。根據本公司中國法律顧問通商律師事務所的意見，根據適用法律及法規未有登記租約不會影響有關租約的有效性及可強制執行性。此外，就尚未登記的餘下租約，出租人已向本公司作出彌償保證，據此，本公司因未有登記租約而可能遭受的任何懲罰或被施加的費用將獲全數彌償。本公司相信，倘日後因出租人的租賃物業的業權出現問題及／或因租約的有效性產生任何糾紛，本公司將可在短時間內另覓替代處所，僅會對本公司的業務經營造成微不足道的干擾。

知識產權

目前，本公司開發的每個項目均有本身的項目名稱及市場推廣名稱，乃於考慮項目的特定情況後命名。作為重組一部分，本公司的創辦人現正透過兩家全資公司(並不構成本集團一部分)以零代價向本公司轉讓兩個商標(即  SUNGLOW 及 )，以用於本公司的物業發展業務。本公司現正申請本公司的商標，並計劃將其推廣為本公司每個將發展項目的未

來品牌。有關本公司知識產權的其他詳情，請參閱附錄十「法定及一般資料」中「知識產權」一段。本公司相信，通過持續向市場提供優質物業，本公司可根據新商標快速建立強大的品牌知名度。待註冊上述商標後，本集團將就其所有物業項目擁有全部有關的商標。

保險

根據中國法律及法規，物業發展商毋須就其物業發展業務投保。與業內慣例一致，本公司並無就其發展作銷售之物業投保，惟本公司借款銀行在其中擁有抵押權益的發展項目，或本公司根據貸款協議須投保者則除外。此外，本公司一般不會就其物業興建中可能發生的人身傷害投保（本公司員工除外）。總承建商及建築公司負責建築期間的安全控制，並須根據中國法律及法規就其建築工人作意外投保。根據本公司的建築合同，總承建商及建築公司將承擔在施工地盤出現侵權行為所引致的風險及責任。迄今，本公司的物業發展項目並無出現任何重大損害賠償，亦無任何有關個人傷害的重大索償。

本公司遵守相關的中國法律及法規，為本公司的正式僱員設立社保，並按自願基準設立個人意外保險及補充商業保險。本公司相信，本公司有關保險的政策與中國的行業慣例相符。然而，本公司仍須承擔本公司在業務營運過程中產生的虧損、損害賠償及責任方面並無足夠保險的風險。謹請閣下留意「風險因素—與本公司業務有關的風險—本公司並無購買保險以保障本公司營運有關的潛在虧損及索償」一節中披露的其他風險。

社會、健康及安全事宜

就社會責任而言，尤其是員工健康、安全及社保，根據《中華人民共和國勞動合同法》、《中華人民共和國勞動法》及《關於貫徹執行中華人民共和國勞動法若干問題的意見》，一家企業須根據法律及法規與其僱員簽立僱傭合同，且不得無理廢除有關合同。僱員有權根據法律及僱傭合同所訂明的條文享有休息及年假。一家企業須訂有健康及安全政策，並向其僱員提供健康及安全培訓，亦規定須向其員工提供安全而衛生的工作環境，以及任何保障措施（如需要）。根據《國務院關於建立城鎮職工基本醫療保險制度的決定》、《國務院關於建立統一的企業職工基本養老保險制度的決定》、《企業職工生育保險試訂辦法》、《住房公積金的管理條例》、《失業保險條例》及《工傷保險條例》，一家企業須為其員工購買基本醫療保險、養老保險、生育保險、失業保險、個人傷害保險，以及根據法律及法規支付有關保金。

於往績記錄期，本公司並無在任何重要方面違反任何現行適用的中國社會、健康及安全法規。本公司在各重大方面均遵守中國新勞動法規定，並會繼續遵守有關規定，預期遵守有關規定不會在任何方面對本公司的業務營運造成影響。本公司相信，通過保障本公司僱員權益，本公司可提高僱員士氣，有助優秀員工長期留任本公司。

為遵守相關法律及法規，本公司為僱員參與多個由中國省市政府設立的專門退休金計劃。本公司每月代僱員支付社會保險費，該保費涵蓋養老保險、醫療保險、失業保險及住房公積金。本公司的人力資源部門員工負責處理本公司的社會、健康及安全事宜，彼等一般擁有豐富的僱傭及相關事宜的行政知識，並清楚此方面的最新法律進展及本公司是否符合有關規定。

環境事宜

中國的房地產發展商須遵守多項環境法律及法規，包括《中華人民共和國環境保護法》、《中華人民共和國環境噪聲污染防治法》、《中華人民共和國環境影響評價法》及《建設環境保護管理條例》。根據該等法律及法規，施工前須向相關政府當局提交環境影響評估報告進行批核，而物業發展商發展的每個項目均須經過環境評估。倘建築地盤、某項目的規模或性質有重大轉變，則必須提交新的環境影響評估報告進行審核。儘管物業發展一般被視污染性低，但於項目施工期間，地盤周圍的塵埃或會增加、噪音、污水及固體建築廢物亦可能增加。在上述各種情況下，本公司的承建商為履行合約下的責任，須負責採取行動控制空氣質素、噪音及水源污染水平。

本公司致力確保遵守有關環境保護的相關中國法律及法規。本公司與其總承建商訂立建築合同時，會要求對方嚴格遵守所有當時有效的中國環保法律及法規，包括使用符合該等法律及法規要求的建築材料及建築方法。本公司一般要求承建商於施工期間採取特定措施減少對環境的不利影響。例如，須安裝化糞池過濾建築地盤的家居廢物，方可排出城市

管道。建築用機器及設備受若干排放標準監管，使所有施工單位的機器或設備現場排放的氣體必須符合相關標準。施工期間，所有施工單位須嚴格遵守有關地方政府所訂明的工作時間的行政條文，以減低噪音污染。本公司相信其環保措施符合行業慣例。

此外，根據中國環保法律及法規，倘一個建築項目包括環保設施(包括項目、儀器、監察裝置及建設或安裝以防止污染及保護環境的其他設施)，則該等設施須通過環境當局檢查，並須於該等環境設施開始操作前獲得批准。倘一個建築項目不包括任何環境設施，則毋須獲批准。本公司的項目是否需要興建環保設施視乎個別情況而定，主要由項目範圍及本地環保機關的要求釐定。

於每個物業項目完工或施工時，相關中國政府機關亦會檢查物業地盤，以確保本公司已遵守適用的環境及安全標準。截至目前為止，相關中國政府機關對各個在建中物業項目進行的檢查，並未發現任何本公司認為會對其業務經營或財務狀況造成重大不利影響的環境責任。本公司的中國法律顧問通商律師事務所已確認，於往績記錄期，本公司並無經歷任何重大環境污染事件，且本公司亦無因違反環境法律及法規而被處罰而對本公司業務及財務業績造成重大不利影響。本公司的所有在建中項目均已取得必要的環境批文。本公司認為其已遵守中國環境法律及法規，而本公司於往績記錄期並無任何違規記錄。

本公司無法預測不能預計的環境緊急事故或新出台法律或法規對本公司現有項目或日後可能發展的物業的影響。本公司致力繼續遵守相關中國環境法律及法規，以及要求承建商在採購材料及物業施工時嚴格遵守相關法律及法規，以防止日後的任何潛在環境風險。本公司亦將持續教育其僱員有關環保的重要性，並透過定期與當地相關的中國機關對話，以緊貼中國環保法律及法規的發展。另請參閱「風險因素－與本公司業務有關的風險－環境問題的潛在責任或會導致龐大費用」。

法律訴訟

截至最後實際可行日期，本公司並無牽涉任何重大的訴訟、仲裁或索償，而據本公司董事所知，本公司並無任何未了結、可能提出或面臨的可能對本公司的經營業績或財務狀況構成重大不利影響的重大訴訟、仲裁或索償。

遵守中國法律及法規

於往績記錄期及於最後實際可行日期，本集團已在各重大方面遵守有關物業發展和預售的適用中國法律。本公司尤其相信，其已根據對適用土地增值稅金額作出的估計，按照相關中國稅收法律及法規的規定作出充足撥備，按照相關環保法律及法規就本公司大部分建築項目進行環境影響評估，並已採納與中國物業發展行業一般慣例一致的保險慣例。於最後實際可行日期，本公司亦已取得其經營所需的所有相關批文、許可證及執照，以及本公司落成以供銷售的物業及發展中物業的所有土地使用權證。於最後實際可行日期，本公司董事確認，本公司的項目概無因本公司未能遵守其現有土地出讓合同的條款而被判或可能被判任何罰款或被充公財物而對本公司經營業績或財務狀況造成重大不利影響。於最後實際可行日期，本公司的中國法律顧問通商律師事務所已確認其並無發現本公司擁有的任何土地因工程延誤而可能被充公或罰款。此外，本公司進一步承諾，本公司將竭盡所能確保本公司會按照相關土地出讓合同嚴格履行現時及未來的責任。本公司將監察其持續遵守所需批文、許可證、執照和證書的規定的情況，並要求旗下所有附屬公司及物業項目嚴格遵守政府當局不時實施的相關規則及規例。

與控股股東的關係

緊隨全球發售及資本化發行完成後，創辦人將透過美年於股份中擁有約66.135%權益（假設(i)發售價為指示性發售價範圍的下限、(ii)超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權未獲行使、(iii)可換股票據已悉數轉換及(iv)第二次股份轉讓已完成），並因而成為最終控股股東（定義見上市規則）。在一般及日常業務過程中，本公司與上海地通及陽光管理（均為本公司的關連人士）進行多項交易，且將於上市後繼續進行，因此，根據上市規則第14A章，該等交易於上市後將構成持續關連交易。有關該等持續關連交易的資料，請參閱「關連交易」一節。

獨立於本公司控股股東

儘管與上海地通（本公司創辦人的聯繫人）進行持續關連交易十分重要，但本集團於上市日期後將能夠在獨立於本公司控股股東及彼等的聯繫人（包括上海地通及陽光管理）的情況下經營業務，原因如下：

財政獨立

本集團有獨立的財務制度—本集團有其本身的內部監控及會計制度、會計及財務部、負責現金收支的獨立庫務部。本公司可按照其本身的業務需要作出財務決定，並可獨自獲取第三方融資。於本招股章程日期，已悉數償還及清償與控股股東及彼等的聯繫人之間的非貿易及融資結餘以及由彼等提供或向彼等提供的擔保。

營運獨立

除上海鑫泰及蘇州弘晟（兩者均為本公司的全資附屬公司）財務團隊的部分成員就建築項目的資料核對工作而向上海地通提供若干特別協助外，於往績記錄期及其後，本集團一直獨立經營，且並無與控股股東及／或彼等的聯繫人（包括上海地通）共用本公司的設施、市場推廣、銷售及一般行政資源。於二零零八年一月後並無提供有關協助，且於上市後亦不會提供。

除「關連交易」一節所述將由本公司關連人士陽光管理提供的物業管理服務及將由本公司關連人士上海地通提供的建築服務外，控股股東及／或彼等的聯繫人將不會為本集團的經營業務提供服務。於截至二零零八年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零零九年四月三十日止四個月，上海地通為本集團的最大供應商，分別佔本集團向直接供應商採購的總金額、建築和安裝服務及其他間接成本的51.4%、54.4%、42.9%及41.1%，而截至二零零八年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零零九年四月三十日止四個月，就上海地

與控股股東的關係

通提供的建築服務產生的總建築成本約為人民幣1,033.1百萬元、人民幣1,019.7百萬元、人民幣1,185.5百萬元及人民幣195.3百萬元，分別佔本公司的總建築及安裝成本（不包括向直接供應商採購的金額）約86.8%、96.1%、90.6%及91.3%。儘管上海地通於往績記錄期為本集團的最大供應商並提供本公司的絕大部分建築服務，但董事認為，本公司可輕易在市場上聘用其他有意總承建商，並以相若價格為本公司提供水準相若的建築服務。這是由於本公司在其項目所在地存置具備不同資格的建築公司名單，使本公司可聯絡具備符合本公司不同發展項目的特定規格所需資格及能力的第三方承建商。此外，根據規管招標程序的相關規例，投標在實力相若投標者參與的情況下方可進行。有關投標要求的詳情，請參閱「關連交易－非豁免關連交易」一節。於往績記錄期及其後，本公司各個物業發展項目均會委聘一家獨立於本集團及本公司相關物業項目承建商的認可工程監督公司，負責監督物業項目的所有建築環節。該工程監督公司須負責監察本公司項目所用建築材料的質量、進行安全控制檢查、監察建築工程進度及質量，以確保嚴格遵守與本公司承建商訂立的相關合約中訂明的本公司要求及建築時間表。有關獨立工程監督公司的獨立監督過程，請參閱「業務－採購及質量控制」一節及「關連交易－有關建築服務甄選過程的企業管治」一節。本公司一直致力透過為其新發展項目聘用其他獨立建築公司，使其服務供應商更多元化，例如，本公司並無邀請上海地通參與陽光尚城第三期建築工程的投標。於上市後，與上海地通的全年交易價值將分別不超過本公司於截至二零一一年十二月三十一日止三個財政年度各年應付的估計建築費總額的93.0%、53.4%及27.8%。

董事認為，建築服務由上海地通改為由獨立承建商提供，將不會對本集團的業務營運造成重大影響，因為本公司於各家項目公司設立的项目管理部仍然保留管理項目整體建築的控制權，並負責監察建築工程質量及施工進度。一般而言，本公司各家項目公司包括約25名富經驗的員工，負責發展一個物業項目。該等員工包括項目經理、工程師及負責預算及財務的人員。工程師負責監督建築工程，預算及財務小組負責監督建築材料的採購，而項目經理則負責監督施工進度及建築工程。項目經理不時就建築工程的施工進度及質量向本集團的區域公司匯報。本公司除自設內部監控措施以不時監督施工進度及建築工程外，亦會就本公司的各個發展項目聘請獨立認可工程監督公司，以監督所用建築材料的質量、施工進度及建築工程質量。負責監督的公司會每月向本公司提交報告，因此，本集團可確

與控股股東的關係

保建築工程質量不會偏離建築計劃。倘建築工程的質量偏離建築計劃，本集團可向承建商索償。因此，董事相信，基於設有此等監控措施，改聘另一家總承建商將不會對本公司的發展項目造成重大影響。董事亦認為，承建商的角色是按照預定的詳細設計規劃、圖則及技術規格提供建築服務，因此，只要已備妥所需規格的詳細設計規劃及本集團仍然對建築過程實施嚴謹的質量控制，由不同承建商(全部持有同級資格證及具備所需專長)進行建築工程將不會有任何重大差別，因為預期承建商僅須按照詳細的建築計劃、圖則及質量要求完成建築工程。董事亦注意到，於建築工程完成後，本公司須向相關地方當局取得竣工及驗收證書，方可向客戶交付本公司的物業，因此，即使本公司的建築服務由上海地通改為由其他獨立承建商提供，此等措施仍可讓本公司保持其發展項目質量。

經獨立途徑接觸客戶

本公司透過其本身的獨立銷售團隊或透過獨立第三方代理進行本身的銷售及市場推廣工作。本集團的客源龐大且來自各行各業，與控股股東及／或彼等的聯繫人概無關連。

獨立管理

本集團的日常業務由一支經驗豐富的獨立管理團隊負責。除創辦人(美年的董事)外，本集團與本公司控股股東的董事及高級管理人員並無職位重疊。尤其，本集團與上海地通的管理層並無重疊。

經獨立途徑獲得供應來源

儘管上海地通於截至二零零八年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零零九年四月三十日止四個月為本集團的最大供應商，佔本集團向直接供應商採購的總額、建築和安裝服務及其他間接成本的51.4%、54.4%、42.9%及41.1%，董事認為，本公司亦可輕易在市場上聘用其他有意承建商為其提供水準相約的建築服務。本公司一直致力透過為其新發展項目聘用其他獨立建築公司使其服務供應商更多元化。展望未來，於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度各年，本集團將監察應付上海地通的全年建築費，確保其分別不會超過就本集團預計發展項目應付的估計總金額的40%、30%及20%。

創辦人於本集團以外的權益

除了於本集團的控股權益外，創辦人現時於主要在中國從事造船業務的公司中擁有權益。彼於該等公司的權益概無與本集團的業務構成直接或間接競爭。

競爭權益

截至最後實際可行日期，除於本集團的間接股權權益外，創辦人或其聯繫人概無從事與本集團業務構成直接或間接競爭或可能有潛在競爭的任何業務或於當中擁有任何權益。本公司的控股股東已訂立以本集團為受益人的不競爭承諾契據。詳情請參閱「不競爭承諾契據」一段。

本集團的主要業務為在中國發展及銷售優質住宅及商用物業，而上海地通的主要業務則為提供建築服務。儘管上海地通的組織章程細則容許上海地通從事物業發展，然而上海地通已確認其並無從事物業發展業務。此外，上海地通已向本公司承諾，只要本公司股份仍在聯交所上市或其仍然為本公司的關連人士，其將不會並須促使其附屬公司不會直接或間接從事與本集團業務競爭的任何業務。

不競爭承諾契據

為保障本集團的權益及本公司現時的業務，本公司的控股股東、創辦人及美年（統稱「契諾人」）已於二零零九年九月九日訂立以本公司（為本公司及作為本公司當時各附屬公司的受託人）為受益人的不競爭承諾契據（「不競爭承諾契據」），據此，各契諾人向本公司承諾及契諾，於本公司證券在聯交所上市的任何時候，並且只要各契諾人及／或彼等各自的聯繫人（定義見上市規則第1.01條）直接或間接持有（無論個別或共同）本公司已發行股份30%或以上，各契諾人不得並須促使其等各自的聯繫人不會直接或間接從事在中國發展、銷售、租賃及投資房地產（透過本集團則除外）的業務或與本集團不時從事者相同或類似的業務，或於當中擁有任何權益。以上所述並不適用於股份在聯交所或任何其他證券交易所上市並與本集團競爭的任何公司的股份擁有權，惟該等股份不得超過該上市公司已發行股本的5%，以及創辦人及／或其聯繫人不得於任何時候參與該公司的管理工作。

為促進良好的企業管治常規及提高透明度，不競爭承諾契據包括下列條文：

- (i) 獨立非執行董事將最少每年審閱契諾人遵守不競爭承諾契據的情況；
- (ii) 各契諾人已向本公司承諾，其／彼將提供一切所需資料，以供獨立非執行董事每年就執行不競爭承諾契據進行審閱；

與控股股東的關係

- (iii) 本公司將遵守上市規則的規定於其年報中或透過向公眾發出公告方式，披露獨立非執行董事有關不競爭承諾契據的遵守及執行情況的審閱結果；及
- (iv) 契諾人將按照自願披露原則，在本公司年報內的企業管治報告中就不競爭承諾契據的遵守情況作出年度聲明。

不競爭承諾契據將於以下較早的日期終止：

- (i) 契諾人及／或彼等各自的聯繫人於本公司的總實益股權（無論直接或間接）下降至本公司已發行股份的30%以下；或
- (ii) 本公司證券在聯交所終止上市。

基於此節所述的事項，本公司相信，本集團能夠獨立於本公司的控股股東及彼等各自的聯繫人經營業務。

關連交易

關連交易

於全球發售(假設(i)發售價為指示性發售價範圍的下限、(ii)超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權不獲行使、(iii)可換股票據已悉數轉換及(iv)第二次股份轉讓已完成)後，創辦人將繼續為本公司的控股兼主要股東，實益擁有本公司已發行股本約66.135%權益。

於日常及一般業務過程中，本公司已與創辦人及其聯繫人(構成上市規則所指的關連人士)進行若干交易。該等交易於上市後將會繼續進行，故此，於上市後，根據上市規則第14A章，該等交易將構成持續關連交易。

本集團關連交易的概要

交易	適用的上市規則	已尋求的豁免	年度上限(如適用)
1. 與本公司控股股東訂立的不競爭承諾契據	第14A.33(3)條	獲豁免持續關連交易	不適用
2. 由陽光管理提供的物業管理服務	第14A.33(3)條	獲豁免持續關連交易	不適用
3. 與上海地通訂立的建築服務協議	第14A.35條	豁免遵守公告及獨立股東批准的規定	截至二零一一年十二月三十一日止三個財政年度，年度上限(計及根據上海地通現時履行的建築合同而應付的估計年度費用)分別為人民幣1,171.3百萬元、人民幣1,677.2百萬元及人民幣1,342.1百萬元

上表概述的關連交易詳情載於下文。

獲豁免持續關連交易

1. 不競爭承諾契據

於二零零九年九月九日，本公司與創辦人及美年(本公司的控股股東)訂立不競爭承諾契據。根據不競爭承諾契據的條款，創辦人及美年已同意不會於本公司業務中與本公司競爭，有關詳情載於「與控股股東的關係－不競爭承諾契據」。

不競爭承諾契據僅就全球發售訂立。此外，該交易並不涉及任何金錢代價。因此，該交易根據上市規則第14A.33(3)條屬於最低豁免水平的交易，獲豁免遵守上市規則的申報、公告及獨立股東批准的規定。董事(包括獨立非執行董事)認為，不競爭承諾契據的條款屬公平合理，且符合本公司股東的整體利益。

2. 物業管理服務

陽光管理由創辦人妻子擁有90%權益。由於陽光管理為創辦人的聯繫人，故此就上市規則而言屬本公司的關連人士。

本公司並無從事物業管理服務。陽光管理為本公司根據相關物業管理法例法規以投標方式聘用的服務供應商之一，以提供交樓前物業管理服務。陽光管理目前為本公司兩個發展項目提供交樓前物業管理服務，包括保安、物業保養、園藝及其他配套服務。該兩個發展項目為已落成的皇家花園及已完成發展第一期、第二期、第三A期及第三B期並預期於二零零九年九月完成第三C期的陽光威尼斯。待一個物業發展項目超過70%物業交付予本公司客戶後，則會成立業主委員會就日後的物業管理服務選擇物業管理服務供應商。在交付物業予客戶後，將不再向本公司提供有關物業管理服務，惟會按合約或法定方式向客戶提供物業管理服務，因此將不構成關連交易。陽光管理提供交樓前物業管理服務構成一項關連交易。

關 連 交 易

於往績記錄期，陽光管理向本公司提供的物業管理服務的費用總額分別約為人民幣862,000元、人民幣1,764,000元、人民幣326,000元及人民幣51,000元。下表載列按物業發展項目劃分截至二零零八年十二月三十一日止三個財政年度各年及截至二零零九年四月三十日止四個月本公司向陽光管理支付的費用：

物業發展項目	截至二零零六年 十二月三十一日止年度	截至二零零七年 十二月三十一日止年度	截至二零零八年 十二月三十一日止年度	截至二零零九年 四月三十日止四個月
陽光威尼斯.....	人民幣862,000元	人民幣964,000元	無	無
皇家花園.....	無	人民幣800,000元	人民幣326,000元	人民幣51,000元

管理費乃參照相關政府當局設定的現行市價釐定，並根據單位的建築面積計算得出。根據未售出單位數目及其建築面積，本公司董事估計，截至二零一一年十二月三十一日止三個財政年度各年應付予陽光管理的交樓前管理服務年費將不超過1,000,000港元。

於二零零九年九月九日，本公司與陽光管理訂立框架管理服務協議（「**管理服務協議**」），據此，陽光管理同意根據將由陽光管理與本公司簽署的物業管理協議向本公司提供交樓前物業管理服務。根據管理服務協議，管理費乃按：(a)中國政府訂定的費率，(b)如無中國政府訂定的費率，則由中國政府建議的費率，(c)如無中國政府建議的費率，則為市場費率，或(d)如上述所有費率均不適用，則為陽光管理與本公司協定的費率。管理服務協議的有效期為由上市日期起至二零一一年十二月三十一日止，有關期限可在訂約方雙方同意的情況下續期，惟須遵守上市規則第14A章的規定。

根據應付的年度費用，按年計算的適用百分比率低於0.1%。因此，本公司與陽光管理的關連交易符合上市規則第14A.33(3)條的最低豁免水平，故獲豁免遵守上市規則的申報、公告或獨立股東批准的規定。

非豁免持續關連交易

3. 建築服務協議

上海地通主要從事物業建築及工程，並持有房屋建築工程施工總承包一級資質，由創辦人的父親張德璜先生控制。上海地通已取得作為承建商的一切相關許可證，由於其為創辦人的聯繫人，故此就上市規則而言屬本公司的關連人士。

關 連 交 易

於二零零九年四月三十日，據董事所知，上海地通約有420名僱員，其中超過85%持有工程、建築及項目管理等不同領域的專業資格。上海地通的董事會包括三名董事，分別為張德璜先生（創辦人的父親）、于劍峰先生及胡海雲先生。上海地通的董事全部均為中國的合資格工程師，並在建築方面擁有專上或大學資歷。各董事均在上海地通工作超過十年，並在中國物業建築行業累積了15至41年不等的豐富經驗。上海地通的董事得到經驗豐富的高級管理團隊協助，該團隊包括一名總工程師及四名經理，負責管理上海地通的日常業務。上海地通的高級管理層在建築行業有17至31年不等的豐富經驗。於二零零九年四月三十日，上海地通有23名建造專家或項目經理擁有一級建造師執業資格或一級項目經理資質及14人擁有二級建造師執業資格或二級項目經理資質。

上海地通於一九九九年開始為本集團提供建築服務，並於往績記錄期根據多份建築合同為本集團絕大部分物業發展項目提供建築服務，該等合約大多數獲本公司項目所在城市的地方政府的相關投標局或建築管理部門認可。截至二零零八年十二月三十一日止三個財政年度及截至二零零九年四月三十日止四個月，就上海地通提供的建築服務產生的總建築成本約為人民幣1,033.1百萬元、人民幣1,019.7百萬元、人民幣1,185.5百萬元及人民幣195.3百萬元，分別佔本公司於往績記錄期產生的總建築及安裝成本約86.8%、96.1%、90.6%及91.3%。據董事所知，除了向本集團提供建築服務外，於往績記錄期，上海地通亦向一家造船公司、一家從事工廠租售及銷售建築材料的工業公司、一家從事機械及工業產品銷售的貿易公司以及一家從事製造發電機的工業公司提供建築服務。據董事所知，上海地通於往績記錄期並無擴大其客源，因為(i)由於本集團正擴大其物業發展組合，上海地通承接了本集團大量物業發展項目的建築工程及(ii)上海地通的另一個主要客戶亦正在迅速擴充其造船業務，對建築服務需求龐大。據董事所知，於截至二零零八年十二月三十一日止三個財政年度，上海地通總收益中分別約86%、62%及75%來自向本集團提供建築服務，而其純利中分別約78%、49%及60%則來自向本集團提供建築服務。

中國在規管建築行業投標程序方面有若干規則及規例，本公司須遵守該等規則及規例。有關詳情請參閱本招股章程附錄七「有關房地產行業的中國法律概要」一節。本公司根據(其中包括)以下因素選擇潛在投標者(包括上海地通)：其於完成規模及種類相若的發展項目方面的相關行業經驗、建築工程質量、能否符合建築時間表、所持資質許可證類別及管理團隊的人數及組成。有關本公司如何選擇潛在投標者的其他詳情，請參閱「業務－建築

關 連 交 易

工程」一節。根據《中華人民共和國招標投標法》及《工程建設項目施工招標投標辦法》，投標僅可在有最少三家具有良好資歷且有能力承接有關建築工程的建築公司提交標書的情況下進行。因此，潛在投標者須實力相若。向相關投標局提交標書後會組成評審委員會，成員包括從一批獨立於本集團的行業專家中隨機選出的多位行業專家以及本集團一名代表。按規定，評審委員會三分之二以上的成員須為具備有關地方投標法例及法規所載若干資格的行業專家。有關評審委員會的組成詳情，請參閱下文「有關建築服務甄選過程的企業管治」一段。根據中國法例及法規及行業慣例，評審委員會各成員於考慮(其中包括)以下因素：收費報價、落成施工時間表、建築工程質量、建築計劃、人手分配、安全措施及標準、將採用的設備及設施以及投標者的項目經理的行業經驗後，通過獨立評審方式選出中標者。由於評審委員會大多數成員為於一批行業專家中隨機選出的行業專家，且各評審委員會成員根據訂明的標準作出個人評審，故中標者乃以獨立方式選出。

於最後實際可行日期，上海地通已向本公司承接八個未竣工的建築項目。作為其建築服務的一部分，上海地通已於截至二零零八年十二月三十一日止三個財政年度及截至二零零九年四月三十日止四個月為本公司採購大部分建築材料，而該等採購額亦已經並將繼續計入本公司已付及應付上海地通的總建築費內。根據已簽署的建築合同，截至二零一一年十二月三十一日止三個財政年度應付予上海地通的總建築費(包括採購成本)將分別約為人民幣1,112.3百萬元、人民幣1,050.2百萬元及人民幣472.5百萬元。該八個已承接的建築項目詳情如下：

編號	項目名稱	發展階段	應付上海地通的估計建築費金額			截至二零一一年十二月三十一日止三個年度的總額
			截至二零零九年十二月三十一日止年度	截至二零一零年十二月三十一日止年度	截至二零一一年十二月三十一日止年度	
1.	上海陽光威尼斯 第三B期及第三C期	第三B期：預期於二零零九年八月落成 第三C期：預期於二零零九年九月落成	人民幣 58,745,280元	無	無	人民幣 58,745,280元
2.(a)	上海尚海灣第一期及 第二A期	第一期：預期於二零一零年十二月落成 第二A期：預期於二零一一年三月落成	人民幣 273,391,680元	人民幣 117,182,040元	無	人民幣 390,573,720元

關 連 交 易

編號	項目名稱	發展階段	應付上海地通的估計建築費金額			截至二零一一年十二月三十一日止三個年度的總額
			截至二零零九年十二月三十一日止年度	截至二零一零年十二月三十一日止年度	截至二零一一年十二月三十一日止年度	
2.(b)	上海尚海灣 第三期濱江中心	南樓：預期於二零一一年五月落成 北樓：預期於二零一一年十二月落成	人民幣 159,612,960元	人民幣 701,748,360元	人民幣 395,015,160元	人民幣 1,256,376,480元
3.	無錫第一國際第二期	預期於二零零九年十一月落成	人民幣 119,830,680元	無	無	人民幣 119,830,680元
4.	天津陽光星期八 第三期	預期於二零一零年六月落成	人民幣 137,880,240元	人民幣 41,239,440元	無	人民幣 179,119,680元
5.	安徽省合肥市 合肥恒盛·豪庭 第一期	預期於二零一一年十月落成	人民幣 17,764,800元	人民幣 89,340,000元	人民幣 74,594,520元	人民幣 181,699,320元
6.	遼寧瀋陽陽光尚城 第二期零售部分	預期於二零一零年十二月落成	人民幣 43,783,680元	人民幣 8,217,360元	無	人民幣 52,001,040元
7.	北京陽光波爾多 第一A期	預期於二零零九年十一月落成	人民幣 212,971,200元	無	無	人民幣 212,971,200元
8.	北京歐洲公館 第一期	住宅：預期二零一零年十二月落成 零售：預期二零一一年六月落成	人民幣 88,318,680元	人民幣 92,518,200元	人民幣 2,932,920元	人民幣 183,769,800元
總計			人民幣 1,112,299,200元	人民幣 1,050,245,400元	人民幣 472,542,600元	人民幣 2,635,087,200元

於二零零九年九月九日，上海地通與本公司訂立一項框架建築服務協議（「**建築服務協議**」），據此，上海地通已同意，倘其於投標程序後獲選，將按投標文件及將由上海地通與本公司簽訂的建築合同，不時向本公司提供建築及相關服務。建築服務協議將由上市日期起生效，至二零一一年十二月三十一日止，並可在雙方同意下續期，惟須遵守上市規則第14A章的規定。

本公司董事相信，上海地通現時乃於日常及一般業務過程中按正常商業條款提供建築及相關服務，在商業上屬公平合理，且符合股東的整體利益。

於審閱上海地通及其他投標者提供的投標文件及評審委員會編製的積分表後，董事認為，上海地通於往績記錄期乃按正常商業條款向本集團提供建築服務，因為於往績記錄期，本公司發展項目的投標者就收費報價、施工時間表及人力資產分配所提出的條件與市場上其他承建商所提出者相若且差別不大。上海地通基於相關投標局評審委員會各成員的

關 連 交 易

獨立評審而獲選，已計及包括(但不限於)收費報價、施工時間表、建築工程質量、建築計劃、人手分配、安全措施及標準等多個因素。儘管收費報價一般為最重要的考慮因素，但並非決定中標者的唯一因素。倘上海地通不獲選為本公司於往績記錄期出售的物業發展項目的承建商，而由得分第二高的投標者獲選，則本公司的純利將會分別減少約人民幣7.70百萬元、人民幣1.76百萬元、人民幣5.1百萬元及人民幣2.3百萬元，即截至二零零八年十二月三十一日止三個財政年度及截至二零零九年四月三十日止四個月純利分別減少約3.0%、1.7%、0.4%及0.3%。就本公司所有發展項目(如皇家花園、陽光波爾多及歐洲公館)而言，上海地通在投標中提供的價格並非最低價格。在此情況下，上海地通在投標中勝出是由於在其他因素(如建築計劃及建築工程質量)中得分較高。就於往績記錄期已進行投標程序的本公司全部物業項目而言，相關投標文件已訂明目標價格供投標者參考。根據《房屋建築和市政基礎設施工程施工招標投標管理辦法》，就相關投標文件中已訂明目標價格的投標項目而言，倘評審委員會認為某一投標者提交的收費報價低於合理範圍，則有權要求該投標者向評審委員會作出書面解釋及提供相關證明文件。經過有關審閱及分析後，倘評審委員會認為該投標者提交的收費報價低於根據投標文件提供建築服務的成本，則該投標者將不獲考慮，亦不會成功獲選為中標者。董事認為上海地通有能力提供具競爭力的價格，是由於其過往與本集團建立的長久關係、曾承接本集團項目的數目及其從未在付款、施工進度及建築工程方面與本集團有任何重大糾紛，故能有效快捷地進行工程。由於得分第二高的投標者獲選將不會對往績記錄期的純利造成重大影響，加上收費報價低於合理範圍的投標者將不會獲選，故董事認為上海地通於往績記錄期乃按正常商業條款向本集團提供建築服務。

就有關尚未選聘建築公司的本集團預計發展項目而言，本公司已承諾應付上海地通的全年建築費，將分別不超過本集團於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度各年就該等預計發展項目應付的估計總金額的40%、30%及20%。展望未來，計及本公司的承諾及本集團於截至二零一一年十二月三十一日止三個財政年度各年就預計發展項目應付的估計總金額分別約人民幣147.6百萬元、人民幣2,090.0百萬元及人民幣4,347.6百萬元，於截至二零一一年十二月三十一日止三個財政年度應付上海地通的最高金額將分別約為人民幣59.0百萬元、人民幣627.0百萬元及人民幣869.5百萬元。於二零一一年十二月三十一日後，本集團於挑選承建商時將繼續採納該等企業管治措施，並不時審閱其承建商名單以評估本集團與其他第三方承建商的工作關係。倘本公司擬於採取企業管治措施及進行招標程序後聘用上海地通為本公司提供建築服務，本集團將遵守上市規則的規定。

關連交易

於往績記錄期，本公司就上海地通向本公司提供的建築及相關服務(包括採購建築材料)產生的成本分別約為人民幣1,033.1百萬元、人民幣1,019.7百萬元、人民幣1,185.5百萬元及人民幣195.3百萬元。為與本集團的業務策略保持一致，並計及預期本集團將會進行的新物業發展項目、預期通脹率上升、建築材料成本、上述由本公司作出的承諾及根據上海地通現時正履行的現有建築合同估計應付的年度費用分別約人民幣1,112.3百萬元、人民幣1,050.2百萬元及人民幣472.5百萬元，本公司董事估計，截至二零一一年十二月三十一日止三個財政年度，就上海地通將提供的建築服務所支付的年費將分別不會超過人民幣1,171.3百萬元、人民幣1,677.2百萬元及人民幣1,342.1百萬元，佔本集團建築成本估計預算約93.0%、53.4%及27.8%。

申請豁免

根據上市規則第14A.35條，上文第3段所述與上海地通的交易構成本公司的唯一持續關連交易。根據上市規則第14A.10條的定義以及參照上述各年的建議年度上限計算的適用百分比率均超過上文第3段所述交易的指定上限2.5%。因此，作為上文第3段所述的交易的一部分，與上海地通訂立的任何建築服務協議將須完全遵守申報、公告及獨立股東批准的規定。此外，本公司董事相信，於上市後繼續進行此項交易符合本公司的利益。本公司董事亦相信，該交易乃根據正常商業條款進行，且屬公平合理，並符合股東的整體利益。本公司董事(包括獨立非執行董事)亦認為，上文第3段所述的持續關連交易的年度上限屬公平合理。本公司已向聯交所申請，並獲其向本公司授出豁免，在上文第3段所述的持續關連交易於各財政年度的總值不得超過於上述各上限載列的相關年度上限金額的情況下，豁免本公司嚴格遵守上市規則的公告及獨立股東批准的規定。

就申請豁免而言，本公司已同意，本公司將遵守上市規則第14A章所載的規定。

聯席保薦人的確認

聯席保薦人認為，根據上文第3段擬進行的持續關連交易乃在本集團的日常及一般業務過程中按正常商業條款進行，並符合股東的整體利益，而建議年度上限屬公平合理。有關上文第3段所述的持續關連交易，聯席保薦人已審閱本公司編製及提供的相關資料及過往數字，並通過與本公司管理層進行討論及與曾就本集團某一特定項目評估建築公司的投標委

員會進行面談作出盡職審查。根據上述盡職審查，聯席保薦人認為上文第3段所述的持續關連交易乃於本公司日常及一般業務過程中按正常商業條款進行，並符合本公司股東整體利益，而其各自的年度上限亦屬公平合理。

有關建築服務甄選過程的企業管治

董事認為，基於以下理由，就與上海地通進行的持續關連交易而言，獨立股東在上市後的權益將可獲充份保障：

管理獨立

儘管創辦人持有上海地通1.33%權益，但其父親張德璜先生並非董事，亦非本集團旗下公司的高級管理層成員，而本集團與上海地通在管理層方面亦無任何重疊。上海地通設有獨立團隊負責上海地通的日常營運。

甄選過程獨立

於上市後，本集團將採納具備下列特點的獨立機制，以規管及監察潛在投標者的甄選過程：

- (a) 由獨立非執行董事委任並向獨立非執行董事負責的成員組成的投標委員會，將負責審閱投標的條款及條件。投標委員會成員將包括本集團預算部門及分區預算部門的負責人、本集團分區公司及項目公司的總經理，以及本集團物業發展項目的項目經理。本公司獨立非執行董事於委任投標委員會成員時會以本集團管理團隊（包括本公司三名執行董事程立雄先生、夏景華先生及嚴志榮先生以及本集團總工程師方世敏先生）的提名為依據；
- (b) 投標委員會將就本公司各個發展項目釐定物色潛在投標者的客觀標準（如價格、建築工程質量、項目規模及施工時間表及服務），而該等標準將經由獨立非執行董事核准；
- (c) 相關項目公司將聯絡潛在投標者，而有意遞交標書人士將向本公司提供有關彼等的資格、行業經驗及管理團隊人數及組成的資料；及
- (d) 相關項目公司將負責按照投標委員會制定的指定標準編製潛在投標者名單，而相關項目公司將向三至五家具備適當資格的獲選建築公司發出投標申請文件。

關 連 交 易

倘上海地通經過上述甄選過程後獲選為建築公司之一，並向相關項目公司遞交填妥的投標申請文件，則會採納以下企業管治措施以監察投標程序：

- (i) 相關項目公司將把上海地通的投標申請文件呈交投標委員會審閱及審批。投標委員會僅會在其認為上海地通在相關項目所在的相關市場具有競爭優勢的情況下，方會批准上海地通。投標委員會對批准上海地通的申請的意見將載入將呈交獨立非執行董事審閱的投標文件概要(如下文(ii)所訂明)之中；及
- (ii) 投標委員會將於向地方政府的相關投標局提交投標文件前至少十四日，向獨立非執行董事送交投標概要供審批。全套投標文件亦將在要求時送交各獨立非執行董事。獨立非執行董事可與投標委員會及／或董事會召開會議，商討有關投標的條款及條件，包括潛在投標者名單，而倘獨立非執行董事認為有需要，可向行業專家及／或其他顧問徵詢意見。獨立非執行董事有權否決邀請任何潛在投標者(包括上海地通)以其中一個投標者身份參與本集團某一個物業發展項目。因此，倘獨立非執行董事不批准邀請上海地通為投標者之一，上海地通將不會獲邀參與招標。

於投標委員會落實投標文件後，投標文件將呈交地方政府的有關投標局。隨後將成立評審委員會，成員包括自一批獨立於本集團的行業專家中隨機選出的多位行業專家以及本集團的一名代表(通常為相關物業發展項目的項目經理)。按規定，評審委員會三分之二以上的成員須為行業專家，而評審委員會通常包括五名成員，其中四名為行業專家。根據《評標專家和評標專家庫管理暫行辦法》，專家團將包括最少500名行業專家，而行業專家有權根據相關規則獨立評估各項投標，且不受任何干預，而根據《工程項目建設施工招標投標辦法》，被發現有利益衝突的選定行業專家將被取代。根據相關地方投標法規，評審委員會內的行業專家須具備若干資格。例如，根據於二零零四年一月一日起生效的《上海市建設工程評標專家管理辦法(試行)》，行業專家必須於相關專業領域具備最少八年經驗、有能力公平、誠實及忠誠地履行職責，並對中國及地方城市的建築投標法律、規例、規則及措施有深入認識。評審委員會成立後，將進行甄選，並根據其按照有關省政府頒佈的有關競投標

關 連 交 易

程序的規定對每名潛在投標者的條件進行獨立評估，將建築合同批予中標者。有關甄選過程的其他詳情，請參閱「業務－建築工程」一節。因此，雖然本公司的投標委員會將負責制定物色合適投標者的標準，但最終決定始終並將繼續由根據有關監管規定成立的投標局作出。有關中國及上海的競投及投標法例的其他詳情，請參閱「附錄七－有關房地產行業的中國法律概要－E.物業建設」一節。

對上海地通提供的建築服務進行獨立審核

此外，經過以上投標及甄選程序後，本公司亦已制訂下列程序，以監察上海地通進行的建築工程的質量（倘其獲選為本集團提供建築服務）：

- (a) 本公司將就其與上海地通合作的各個物業發展項目，聘用屬獨立於本集團的第三方的認可工程監督公司，以監察施工進度及上海地通提供的建築服務的質量。根據於一九九八年三月一日起生效的《中華人民共和國建築法》，認可工程監督公司必須具備所需建築工程監督資格，並負責監察建築工程質量、施工時間表及物業項目成本。認可工程監督公司不得為承辦建築項目的建築公司的關連人士或與其有利益衝突。有關認可工程監督公司的詳情，請參閱「業務－採購及質量控制」一節。
- (b) 每月向獨立非執行董事提供由獨立認可工程監督公司所編製有關施工進度及建築服務質素的報告，而本集團須採納獨立非執行董事的意見及建議；及
- (c) 倘上海地通擬修改建築合同規定的工程範圍、施工時間表及其他相關資料，則須經投標委員會書面批准。

董事相信，上述甄選及審核機制將確保建築服務安排的條款符合本公司及獨立股東的整體最佳利益。除了這些機制外：

- 就有關尚未選聘建築公司的本集團預計發展項目而言，本公司已承諾，於截至二零一一年十二月三十一日止三個財政年度各年，應付上海地通的全年建

關 連 交 易

築費將分別不超過本集團就該等預計發展項目應付的估計建築費總額的40%、30%及20%，並將就此作出以下安排：

- (i) 本集團的年度預算將列出估計全年建築成本；及
 - (ii) 於年內，根據估計及已付及應付上海地通的金額，本公司將考慮是否適宜邀請上海地通參與本集團往後的物業發展項目的投標程序，而獨立董事委員會將有權否決上海地通成為投標者之一。
- 僅獨立非執行董事方會被計入本公司董事會會議的法定人數，並有權於會上就有關上海地通與本集團之間的建築服務安排的事宜投票；
 - 除大多數獨立非執行董事明確要求外，創辦人及丁向陽先生（為創辦人的妹夫兼董事）將不會參與投標程序中的任何階段；
 - 本集團與上海地通之間的建築服務協議須遵守上市規則第14A章的規定，尤其須遵守上市規則第14A.35條有關非豁免持續關連交易的獨立股東批准的規定，與上海地通訂立的安排的重要條款已於「非豁免持續關連交易」一段披露；
 - 上海地通與本集團之間的建築服務協議的條款將由獨立非執行董事每半年作出檢討，而根據上市規則規定，彼等須向股東披露有關該等交易的意見；
 - 本公司核數師就本集團與上海地通進行的所有交易每半年向獨立非執行董事提交報告，有關報告的內容須遵守上市規則第14A.38條的規定；
 - 根據上市規則第14A.39條，上海地通已承諾讓本集團的核數師充份查閱其記錄，以按照上市規則第14A.38條的規定就與上海地通進行的關連交易出具報告；及
 - 本公司於相關財政年度年報內將載有相關機制的概要，並會就該等機制於同期的運作方式作出適當披露。

董事

執行董事

張志熔先生，40歲，董事會主席兼本公司執行董事、本公司創辦人兼本集團控股股東。張先生亦為上海創盟的董事。其主要負責制訂本集團的整體策略。張先生於企業管理及房地產發展和投資方面擁有逾13年經驗。於涉足房地產發展和投資前，張先生於九十年代初曾從事建築材料貿易及建築外包業務。於一九九四年，隨著中國房地產業開始發展，張先生通過其首個住宅物業發展項目一位於上海的陽光綠園進軍房地產開發業，該項目於一九九六年一月動工興建。其於二零零二年在亞洲（澳門）國際公開大學取得工商管理碩士學位。

丁向陽先生，42歲，為董事會副主席兼本公司執行董事。其亦是本公司多家附屬公司（包括上海鑫泰、上海安順、天津陽光鑫地、天津弘耘及蘇州弘晟）的董事。丁先生在中國房地產企業的企業及策略管理方面擁有逾七年經驗，其主要負責本公司的整體策略規劃及發展。其於二零零一年三月十八日加入本集團，並在制訂發展策略、營運管理及監督本集團項目建設方面擔任要職。於加入本集團前，丁先生於中國東方航空股份有限公司（一家於聯交所上市的公司）的企業管理部工作逾10年。丁先生目前為上海奉賢區中國人民政治協商會議的委員。丁先生於一九八九年七月取得復旦大學法律學士學位，以及於二零零二年七月在復旦大學取得法律碩士學位。丁先生乃創辦人的妹夫。

程立雄先生，40歲，為行政總裁兼本公司執行董事。程先生亦為本公司兩家附屬公司上海勝通及卓怡南通的董事。其負責本公司整體業務營運及管理。程先生於二零零一年九月一日加入本集團，出任本公司附屬公司上海豪森的總經理。於一九九二年七月至二零零一年九月期間，程先生一直任職於上海市房屋土地資源管理局。其在土地及物業規劃、發展、興建及管理方面擁有逾15年經驗。其亦為中國符合資格的物業估值師。彼於一九九二年七月畢業於上海外國語大學，並取得學士學位。

夏景華先生，37歲，為本公司執行董事兼副總裁，負責制訂本集團財務策略、整體的財務及資產管理工作。現時，夏先生為本公司附屬公司富達南通的董事。彼於一九九九年五月二日加入本集團，並曾出任審計部經理及本公司財務及財政部的主管。於一九九四年至一九九九年期間，夏先生曾於中國銀行（一家於聯交所及上海證券交易所上市的公司）舟

董事、高級管理層及僱員

山分行的借貸部工作。夏先生於房地產行業的財務管理工作有逾九年經驗。其於一九九四年七月在浙江財經學院取得經濟學學士學位，並於二零零二年九月在上海財經大學取得公共經濟及投資學碩士學位。

劉寧先生，44歲，為本公司執行董事兼副總裁，亦為上海地區營運主管，負責本公司在上海地區物業項目的營運管理及項目發展。劉先生為上海鑫泰的董事，並為上海意景的總經理，兩者均為本公司的附屬公司。於二零零五年六月五日加入本集團出任上海鑫泰主席前，於二零零三年六月至二零零五年四月，劉先生曾擔任在中國擁有龐大酒店業務的上海錦江國際酒店(集團)股份有限公司(聯交所上市公司)的全資附屬公司上海錦江國際地產有限公司的常務副總裁。劉先生曾於上海新亞(集團)股份有限公司(一家在上海證券交易所上市的公司)任職三年，並於二零零零年六月至二零零三年六月出任總經理。劉先生乃一名高級經濟師及酒店營運資深經理，在酒店及房地產行業擁有逾七年經驗。其目前為上海市青年企業家協會副會長。彼於一九八六年七月畢業於同濟大學，並取得橋樑工程學士學位。

李曉斌先生，45歲，為執行董事、本公司副總裁兼中國東北地區營運主管，負責本公司於中國東北地區的物業項目的營運管理及項目發展。李先生亦為本公司附屬公司遼寧陽光鑫地的董事兼總經理。自二零零五年六月以來，李先生一直擔任着遼寧陽光鑫地的董事兼總經理。於加入本集團之前，李先生曾於中國木材總公司(一家國有企業)工作16年，並於二零零一年一月離職前擔任該公司總經理。李先生於二零零一年五月十七日加入本集團。彼於物業管理及發展方面擁有逾六年經驗。其於二零零六年七月於北京大學取得工商管理碩士學位。

嚴志榮先生，48歲，為本公司執行董事兼項目預算主管。嚴先生亦為本公司多家附屬公司(包括上海意景、上海鑫泰、無錫旺佳瑞、遼寧陽光鑫地、天津陽光鑫地、哈爾濱陽光、上海祺偉及天津天行建)的董事。憑著其於物業項目的興建及預算管理方面擁有逾十年的經驗，嚴先生主要負責監督本公司的項目發展與興建及項目預算管理。嚴先生於一九九六年十二月八日加入本集團，擔任項目預算部經理。於加入本集團前，嚴先生於一九八九年至一九九六年期間曾擔任上海市物資局的房地產發展附屬公司的副總經理。嚴先生於一九八一年取得蘇州工業學院工業與民用建築深造文憑，並為中國符合資格的工程師。

獨立非執行董事

嚴炳權先生，47歲，為本公司獨立非執行董事。嚴先生目前是香港一家執業會計師行，劉嚴焦會計師事務所的合夥人。嚴先生曾為多個行業的多家國際公司(包括香港及新加坡上市公司)擔任財務總監、公司秘書及首席財務官。嚴先生在會計行業及為亞洲公司建立財務管理制度方面擁有逾21年經驗。嚴先生於二零零八年六月十七日加入本集團，於二零零九年三月十六日辭任，並於二零零九年九月九日再次加盟本集團。嚴先生於一九八六年畢業於香港大學，取得社會科學學士學位，並持有香港理工大學企業融資碩士學位。其為英國特許會計師公會的資深會員及為香港會計師公司的執業會員。

廖舜輝先生，38歲，為本公司獨立非執行董事。廖先生現時為聯交所上市公司澳科控股有限公司的財務總監。彼已擔任兩家香港上市公司的財務總監及合資格會計師達八年。二零零三年至二零零七年期間，彼為合生創展集團有限公司(「合生創展」)的會計總監兼助理公司秘書，合生創展為一家在聯交所上市的物業發展公司，其業務為在中國多個城市發展大型住宅物業項目，廖先生負責合生創展的會計及財務申報工作，負責監督合生創展的企業管治措施及持續關連交易，包括審閱投標文件及合生創展與其關連人士訂立的建築合同的條款，以協助其獨立非執行董事及獨立財務顧問就持續關連交易是否公平合理提供意見。廖先生亦曾於一九九二年至一九九九年期間任職一家主要會計師行七年，期間於房地產企業的核數工作方面累積豐富經驗。廖先生擁有逾15年核數及會計經驗。彼於二零零八年六月十七日加入本集團，於二零零九年三月十六日辭任，並於二零零九年九月九日再次加盟本集團。其分別於一九九二年及一九九九年取得香港中文大學工商管理學士及碩士學位，並為香港會計師公會會員。

沃瑞芳先生，69歲，為本公司獨立非執行董事。於一九六五年至一九九三年期間，沃先生曾任職於中國設計管理局(現歸入中國住房和城鄉建設部)，於一九八八年至一九九三年期間為旗下的資訊科技處處長，負責發展新建設設計技術及標準。於一九九三年至一九九七年期間，沃先生出任中國江蘇省南通市副市長，負責管理整體城市規劃及鐵路建設。沃先生其後於一九九七年重投設計管理局擔任高級工程師。於一九九八年至二零零一年期間，彼為建設部執業資格註冊中心副主任。沃先生在監督多個政府物業發展項目的設計及建設工作及評估中國商業及住宅物業發展項目的設計技術及標準方面積累30年經驗。沃先

董事、高級管理層及僱員

生於二零零一年退任公職。彼於二零零八年六月十七日加入本集團，於二零零九年三月十六日辭呈，並於二零零九年九月九日再次加盟本集團。其於一九六四年畢業於吉林大學，取得建設工程學士學位。

韓平先生，41歲，為本公司獨立非執行董事。於一九九零年九月至一九九六年十月，韓先生任職於江蘇省供銷合作社，負責管理建設及資本投資。一九九六年十一月，韓先生成為江蘇省華廈工程項目管理有限公司首席經濟師，該公司的業務為向物業發展商及政府機構提供建築監督、項目管理及建築成本審計服務。韓先生自二零零一年六月起一直出任江蘇省華廈工程項目管理有限公司的副總經理。其曾擔任多個涉及建設各類型物業(如酒店、別墅及其他住宅物業、政府樓宇、物流中心及倉庫)的發展項目的項目經理及工程成本核數師。二零零二年，韓先生被江蘇省建設工程招標投標辦公室選為物業建設及城市基建項目招標評審方面的行業專家。韓先生於六年期間先後參與江蘇省及北京市逾20個建設項目的投標評審。韓先生在管理及監督中國的物業建設項目方面累積逾18年經驗。韓先生於二零零八年六月十七日加入本集團，於二零零九年三月十六日辭呈，並於二零零九年九月九日再次加盟本集團。其於一九九零年畢業於東南大學，取得建設工程及經濟管理學士學位，並於二零零五年取得東南大學建設及土木工程碩士學位。韓先生現時為香港測量師學會會員，並為中國註冊成本工程師、註冊監督工程師及註冊建築專家。其持有國際項目管理協會(IPMA)的C級認證，並為認可項目管理專家。

根據上市規則第13.51(2)條須予披露的資料

概無有關各董事的資料根據上市規則第13.51(2)(h)條至第13.51(2)(v)條的任何規定屬須予披露，而除本招股章程所披露者外，概無其他事宜根據上市規則第13.51(2)條須股東垂注。

高級管理層

方志榮女士，41歲，為本集團人力資源部主管，負責制定及執行本集團的人材管理策略及有關僱員薪酬及福利的政策，以及組織本集團的管理架構及管理僱員的訓練及評估計劃。於二零零二年三月加入本集團擔任本集團訊息部經理前，方女士曾於上海市城市排水有限公司工作逾12年。方女士畢業於上海財經大學，持有上海財經大學統計學文憑。

徐蘊先生，41歲，為本集團副總裁兼投資部主管。徐先生負責本集團的業務發展及項目投資。其自二零零五年六月起擔任上海鑫泰的董事。彼目前亦為本公司多家附屬公司上海鑫泰、天津陽光鑫地的董事、永和南通的執行董事兼總經理及天津天行建的總經理。徐

董事、高級管理層及僱員

先生由一九九五年十二月至二零零零年六月期間曾出任漢昌物業(上海)有限公司(一家外商投資企業)的物業發展部主管。徐先生於二零零零年八月加入本集團，於中國物業發展及銷售方面擁有逾10年經驗。彼於一九九四年七月在華東師範大學取得深造文憑。

劉豔霞女士，47歲，為華北地區營運主管，負責本公司於華北地區的物業項目的營運管理及項目發展。其於二零零二年六月加入本集團，目前擔任北京陽光鑫地及北京合天和信的執行董事，上述公司均為本公司的附屬公司。由一九九二年至二零零二年期間，其亦曾於東方物產集團任職。其於一九八五年畢業於西安交通大學，取得經濟學士學位，並於二零零二年十一月在人民大學取得工商管理碩士學位。

方世敏先生，70歲，為本集團首席工程師。方先生主要負責監督本集團的物業發展項目的規劃、興建、質量監控及地盤監督。於一九九七年八月加入本集團前，方先生曾於上海建築設計研究院服務達30年。由一九九三年七月至一九九六年七月期間，方先生於海南珠江實業上海房地產公司擔任首席工程師，負責物業發展項目的建築設計及建築工程監督工作。於一九九六年七月，彼於上海安福置業有限公司擔任副總經理兼首席工程師。方先生於建築行業擁有逾40年經驗。彼於一九六二年七月畢業於同濟大學，獲工業與民用建築學士學位。

李建中先生，52歲，為華東地區(不包括上海)營運主管，負責本公司於華東地區(不包括上海)的物業項目的營運管理及項目發展。李先生現時為無錫旺佳瑞、南通焯焯及南通熔盛的總經理，並為南通焯焯及南通熔盛的執行董事，上述公司均為本公司的附屬公司。於二零零一年一月加入本集團前，李先生於一九九六年四月至二零零零年十二月期間曾於閩行區人民政府(上海市區級政府)任職。李先生擁有逾七年的房地產投資及項目管理經驗。李先生於一九八五年七月畢業於華東理工大學，取得管理工程學士學位。於二零零一年七月，李先生修畢上海社會科學院研究所的經濟管理深造課程。

程如龍先生，39歲，本公司財務總監、公司秘書兼合資格會計師。程先生負責本公司的整體財務管理及企業融資。程先生亦為聯交所上市公司毅興行有限公司的獨立非執行董事。於二零零八年二月加入本集團前，程先生曾任香港中華煤氣有限公司(聯交所上市公司)附屬公司Hong Kong and China Gas Investment Limited的財務部副總裁。程先生亦曾任

一家著名房地產公司的財務總監，以及毅興行有限公司(聯交所上市公司)的執行董事兼財務董事。其於核數、財務及會計方面擁有逾15年經驗。其分別於一九九二年及二零零六年取得香港中文大學工商管理學士學位及清華大學行政人員工商管理碩士學位。程先生為香港會計師公會及英國特許公認會計師公會資深會員，亦為美國註冊會計師協會會員。

公司秘書

程如龍先生，39歲，本公司財務總監、公司秘書兼合資格會計師。有關程先生的資歷詳情，請參閱上文「高級管理層」一段。

留駐香港的管理層人員

根據上市規則第8.12條，本公司必須有足夠管理層人員留駐香港。此一般指必須至少有兩名本公司執行董事常駐香港。本集團的業務主要於中國經營。基於業務需要，概無執行董事曾經、現時或將會駐於香港。

因此，本公司已向聯交所申請豁免嚴格遵守上市規則第8.12條的規定。為與聯交所維持有效的溝通，本公司將實施以下措施，以確保聯交所與本公司之間能定期進行溝通：

- (a) 本公司已根據上市規則第3.05條委任兩名授權代表，彼等將擔當本公司與聯交所溝通的主要橋樑。該兩名授權代表為本公司行政總裁兼執行董事程立雄先生及本公司首席財務官、公司秘書及合資格會計師程如龍先生。程先生為香港居民。各授權代表將向聯交所提供其一般聯絡資料，並可在有需要時隨時以電話、傳真及電郵方式與聯交所聯絡，以不時解答聯交所的查詢。
- (b) 如聯交所欲就任何事宜聯絡董事，各授權代表均有方法在任何時間即時聯絡所有董事(包括獨立非執行董事)。
- (c) 此外，所有非常駐香港的董事均持有前往香港公幹的有效旅遊證件，並可於接獲合理通知後前往香港與聯交所人員會面。

- (d) 各董事將向聯交所提供其流動電話號碼、辦公室電話號碼、電郵地址及傳真號碼。

根據上市規則第3A.19條規定，本公司將會委任國泰君安融資有限公司，以向本公司提供有關持續遵守上市規則的專業意見。國泰君安融資有限公司將擔任與聯交所溝通的另一橋樑。上述委任由上市日期起至本公司符合有關其於上市日期後開始的首個完整財政年度財務業績的上市規則第13.46條規定為止。

董事薪酬

本公司為董事因向本公司提供服務或就本公司的業務履行彼等職責而必需及合理產生的開支提供補償。本身亦為本公司僱員的執行董事會以僱員身份收取薪金及其他津貼及實物利益等形式的補償。

截至二零零八年十二月三十一日止三個財政年度各年及截至二零零九年四月三十日止首四個月，本公司付予其董事的薪金及其他津貼及實物利益的總額分別為人民幣2,901,000元、人民幣3,493,000元、人民幣3,848,000元及人民幣1,288,000元。

根據現時生效的安排，本公司估計截至二零零九年十二月三十一日止財政年度，應付予本公司董事的薪酬(不包括酌情花紅)的總額約為人民幣9,018,000元。

有關上述服務協議的條款的其他詳情，均載於本招股章程附錄十「法定及一般資料—C. 董事及主要股東的其他資料—1. 董事—(b) 服務合約詳情」內。

審核委員會

本公司於二零零九年九月九日成立審核委員會，並遵照上市規則附錄14所載的企業管治常規守則制訂書面職權範圍。審核委員會的主要職責是審查及監督本集團的財務申報程序及內部監控制度。

審核委員會由三名成員(均為獨立非執行董事)組成。嚴炳權先生獲委任為審核委員會主席。

薪酬委員會

本公司於二零零九年九月九日成立薪酬委員會，薪酬委員會的主要職責是制訂及檢討董事及高級管理層的薪酬政策及架構。

薪酬委員會有三名成員，分別為張志熔先生、廖舜輝先生及沃瑞芳先生。張志熔先生已獲委任為薪酬委員會主席。

僱員

概覽

於二零零九年七月三十一日，本公司有740名全職僱員。僱員於同日按職能劃分的明細如下：

部門	僱員數目
管理	54
行政	99
項目建設及工程	147
銷售及市場推廣	185
財務	111
審核及規劃	9
人力資源	26
建築前發展	17
法律及合規	33
項目設計、研究及開發	51
其他	8
總計	740

本集團與其僱員的關係

本集團與其僱員之間不曾出現任何重大問題，亦未曾因勞資糾紛令其營運中斷，並在招聘及挽留經驗豐富的員工時亦不曾出現任何困難。董事相信，本集團與其僱員工作關係良好。

首次公開發售前購股權計劃

本集團已有條件採納首次公開發售前購股權計劃。首次公開發售前購股權計劃主要條款的概要及已授出但尚未行使購股權的詳情，載於本招股章程附錄十「法定及一般資料－D. 其他資料－1. 首次公開發售前購股權計劃」。

假設發售價為指示性發售價範圍的下限，根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權佔本公司於全球發售、資本化發行及轉換可換股票據完成後的經擴大股本約1.074%（假設(i)超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權不獲行使及(ii)第二次股份轉讓已完成）。假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的所有購股權於上市日期獲悉數行

董事、高級管理層及僱員

使，此舉將對本公司的股權有約1.063%的攤薄作用，並對每股股份盈利有約1.063%的攤薄作用。然而，由於購股權可於不超過十年的期間內行使，故對本公司每股盈利的任何該等攤薄作用及影響將滯留十年。

假設發售價為指示性發售價範圍的下限，本公司於悉數行使根據首次公開發售前購股權計劃授出的所有購股權之前及之後的股權架構將如下：

股東名稱	緊隨全球發售及 資本化發行完成、 轉換可換股票據及 第二次股份轉讓完成後 但於行使根據首次公開 發售前購股權計劃授出的 購股權之前的股權架構 (附註1)		緊隨全球發售及 資本化發行完成、 轉換可換股票據及 第二次股份轉讓完成後 但於行使根據首次公開 發售前購股權計劃授出的 股權之後的股權架構 (附註1)	
	股份數目	%	股份數目	%
美年	5,171,526,562	66.135	5,171,526,562	65.432
DESCIA	43,474,284	0.556	43,474,284	0.550
D.E. Shaw Composite Portfolios, L.L.C.	177,106,875	2.265	177,106,875	2.241
Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited	58,927,819	0.754	58,927,819	0.746
Villa (Delaware) LLC	39,825,240	0.509	39,825,240	0.504
Euro Crown Limited	51,760,922	0.662	51,760,922	0.655
Villa (Cayman) Ltd	4,370,625	0.056	4,370,625	0.055
WH Debt Acquisition (Delaware) LLC	14,731,954	0.188	14,731,954	0.186
DB (附註2)	7,963,219	0.102	7,963,219	0.101
首次公開發售前購股權計劃 的承授人	—	—	84,000,000	1.063
公眾股東	2,250,000,000	28.774	2,250,000,000	28.468
總計	<u>7,819,687,500</u>	<u>100</u>	<u>7,903,687,500</u>	<u>100</u>

附註1：假設超額配股權不獲行使。

附註2：假設發售價為指示性發售價範圍的下限，德意志證券亞洲有限公司將持有因轉換可換股票據所得6,393,750股股份及轉讓自美年的781,969股股份。

購股權計劃

本集團已有條件採納購股權計劃。購股權計劃的主要條款概要載於本招股章程附錄十「法定及一般資料—D. 其他資料—2. 購股權計劃」。

合規顧問

本公司已於本公司股份在聯交所上市時按照上市規則第3A.19條的規定委任國泰君安融資有限公司擔任本公司的合規顧問（「合規顧問」）。

本公司已與合規顧問訂立合規顧問協議，該協議的主要條款如下：

- (a) 本公司已根據上市規則第3A.10條委任合規顧問為本公司的合規顧問，期限由上市日期起至本公司就上市日期後開始的首個完整財政年度的財務業績遵守上市規則第13.46條的日期止，或直至該協議被終止（以較早者為準）為止；
- (b) 合規顧問將向本公司提供服務，包括提供有關遵守上市規則的規定以及其他適用法律、規例及守則的指引及意見；
- (c) 應本公司要求，合規顧問將就下列事項向本公司提供意見：
 - (i) 於刊發任何法定公告、通函或財務報告時；
 - (ii) 擬進行一項交易時，可能為須予披露或關連交易；
 - (iii) 於本公司擬按與有別於本招股章程所詳述的方式動用全球發售所得款項時，或於本集團的業務活動、發展或業績偏離本招股章程所載的任何預測、估計或其他資料時；及
 - (iv) 於聯交所就股份價格或成交量的不尋常變動作出查詢時。
- (d) 本公司已同意就合規顧問根據協議履行其職責而導致面臨訴訟及招致損失，向合規顧問作出彌償；及
- (e) 倘合規顧問的工作水平屬不能接受（按照上市規則第3A.26條所允許者而定）時，本公司可終止合規顧問的委任。合規顧問可向本公司發出書面通知，辭任或終止其委任。

股 本

本公司的法定及已發行股本如下：

組成法定股本的股份數目：	法定股本 (港元)
<u>38,000,000,000 股股份</u>	<u>380,000,000</u>

假設發售價為指示性發售價範圍的上限，本公司緊隨全球發售後的股本將會如下：

於全球發售完成時已發行及將予發行、 已繳足股款或入賬列作繳足股款的股份	(港元)
100,000,000 股於本招股章程刊發日期的已發行股份	1,000,000
5,525,000,000 股因進行資本化發行而將予發行的股份	55,250,000
241,273,585 股因兌換可換股票據而將予發行的股份	2,412,735.85
<u>1,875,000,000 股於全球發售將予發行的股份</u>	<u>18,750,000</u>
<u>7,741,273,585 股股份</u>	<u>77,412,735.85</u>

假設發售價為指示性發售價範圍的下限，本公司緊隨全球發售後的股本將會如下：

於全球發售完成時已發行及將予發行、 已繳足股款或入賬列作繳足股款的股份	(港元)
100,000,000 股於本招股章程刊發日期的已發行股份	1,000,000
5,525,000,000 股因進行資本化發行而將予發行的股份	55,250,000
319,687,500 股因兌換可換股票據而將予發行的股份	3,196,875
<u>1,875,000,000 股於全球發售將予發行的股份</u>	<u>18,750,000</u>
<u>7,819,687,500 股股份</u>	<u>78,196,875</u>

假設

上表乃假設全球發售成為無條件，但並無計及本公司根據下文所述的一般授權可能配發、發行或購回的股份。

地位

發售股份在各方面將與本招股章程所述的所有其他已發行股份享有同等地位，尤其在本招股章程刊發日期後就股份宣派、派付或作出的所有股息及其他分派方面(惟因進行資本化發行而享有的權益除外)將享有十足同等地位。

購股權計劃

本公司已有條件採納首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃，其主要條款載於本招股章程附錄十「法定及一般資料－D.其他資料－1. 首次公開發售前購股權計劃及2. 購股權計劃」一段。

發行股份的一般授權

董事已獲授一般無條件授權以配發、發行及處理股份，惟股份總面值不得超過下列數額：

- (i) 於緊隨全球發售、資本化發行及轉換可換股票據完成後本公司已發行股本總面值的20% (不包括根據首次公開發售前購股權計劃已授出的購股權或根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份)；及
- (ii) 本公司根據授予董事以購回股份的一般授權所購回的股份的總面值。

此授權並不適用於董事按供股、以股代息計劃或類似安排配發、發行或處理股份的情況，亦不適用於根據首次公開發售前購股權計劃已授出的購股權或根據購股權計劃將予授出的購股權獲行使而將予發行的股份。

此授權將於以下時間 (以較早者為準) 屆滿：

- 本公司下屆股東週年大會結束時；
- 章程細則或開曼群島任何適用法例規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期間屆滿時；或
- 本公司股東在股東大會上以普通決議案方式予以修訂、撤銷或續展時。

有關發行股份的一般授權的其他詳情，請參閱本招股章程附錄十「法定及一般資料－A. 有關本公司的其他資料－3. 本公司全體股東於二零零九年九月九日通過的書面決議案」一段。

購回股份的一般授權

董事已獲授一般無條件授權行使本公司一切權力購回股份，惟其總面值不得超過緊隨全球發售、資本化發行及轉換可換股票據完成後本公司已發行股本總面值的10%（不包括上表所述因超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃已授出的購股權或根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份）。

此一般授權僅涉及根據上市規則在聯交所及／或股份上市及證監會及聯交所就此認可的任何其他證券交易所進行的購回。有關上市規則的概要載於本招股章程附錄十「法定及一般資料－A.有關本公司的其他資料－7.本公司購回股份」一節。

此授權將於以下時間屆滿：

- 本公司下屆股東週年大會結束時；
- 章程細則或開曼群島任何適用法例規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期間屆滿時；或
- 本公司股東在股東大會上以普通決議案方式予以修訂或撤銷時；

以最早者為準。

有關購回股份的一般授權的其他資料，請參閱本招股章程附錄十「法定及一般資料－A.有關本公司的其他資料－3.本公司全體股東於二零零九年九月九日通過的書面決議案」一節。

主要股東及售股股東

主要股東

就董事所知，於緊隨全球發售完成後及不計及全球發售可予認購的任何股份，下列人士將於本公司任何股份或相關股份中擁有實益權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文向本公司作出披露，或直接及／或間接擁有附帶權利可在任何情況下於本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益，因而根據上市規則被視為本公司的主要股東：

股東	於全球 發售後直接 或間接持有的 股份數目	緊隨全球發售及轉換可換股票據後 佔本公司股權的概約百分比 (附註1)		
		直接權益	間接權益	直接及間接 權益總計
		(%)	(%)	(%)
張志熔先生 (附註2)	5,171,526,562	—	66.135	66.135
美年國際有限公司	5,171,526,562	66.135	—	66.135

附註：

1. 假設(i)發售價為指示性發售價範圍的下限、(ii)概無根據購股權計劃及首次公開發售前購股權計劃發行任何股份、(iii)超額配股權並無獲行使及(iv)第二次股份轉讓已完成。
2. 張志熔先生擁有美年的全部已發行股本，故將被視作擁有美年持有的5,171,526,562股股份的權益。

有關董事於緊隨全球發售完成後擁有的股份權益的詳情，請參閱本招股章程附錄十「C. 董事及主要股東的其他資料－1.董事」一節。

除本文所披露者外，據董事所知，概無任何人士(並非董事)將於緊隨全球發售完成後直接或間接擁有附帶權利可在任何情況下於本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。據董事所知，概無任何將於日後導致本公司控制權出現變動的安排。

主要股東及售股股東

售股股東

根據國際包銷協議，美年將出售375,000,000股股份（假設發售價為指示性發售價範圍的下限及超額配股權不獲行使，及不包括因根據首次公開發售前購股權計劃已授出的購股權或根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份），佔本公司於緊接全球發售及資本化發行及轉換可換股票據完成後的已發行股本總額約4.796%。售股股東於緊接全球發售、資本化發行及兌換可換股票據之前及之後的股權（假設發售價為指示性發售價範圍的中位數及超額配股權不獲行使，及不包括因根據首次公開發售前購股權計劃已授出的購股權或根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份）載於下表：

售股股東	於全球發售 及資本化 發行前持有 的股份數目	資本化發行後 在全球發售 提呈的銷售 股份數目	緊隨全球 發售及資本化 發行後持有 的股份數目	緊隨全球發售及 資本化發行後 佔本公司權益 的概約百分比
美年	99,300,000	375,000,000 (附註)	5,171,526,562	66.135

附註：倘超額配股權獲行使，則可予增加。

以下論述應與本公司的經審核綜合財務資料及本招股章程附錄一會計師報告所載附註一併閱讀。本公司的財務報表乃根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製。

以下論述及分析包含若干反映本公司現時對未來事件及財務表現的看法的前瞻性陳述。該等陳述乃基於本公司對過往趨勢、現時情況及預期未來發展的經驗及見解作出的假設和分析，以及本公司認為適用於有關情況的其他因素。然而，實際結果及發展是否會符合本公司的預期及預測取決於多項風險及不明朗因素。可導致或引致該等差異的因素包括本招股章程「風險因素」一節所論述的因素。

概覽

本公司是領先的房地產發展商之一，專注於中國主要經濟城市開發及銷售優質物業。本公司的土地儲備高度多元化，位處主要經濟城市的黃金位置，於二零零九年七月三十一日的總規劃建築面積達13,598,083平方米（當中包括本公司已與相關地方政府簽訂框架協議但於最後實際可行日期尚未取得土地使用權證的建築面積6,051,874平方米）。於二零零九年七月三十一日，本公司的土地儲備當中約20.2%的總建築面積位於上海，18.1%位於天津及北京。

自本公司於一九九六年開始運營以來，本公司一直致力於在中國的主要經濟城市開展房地產開發業務，尤其是在上海，本公司相信，在中國任何物業市場中，上海的國際及國內買家需求最強。在過去十三年中，本公司在上海開發了多個項目，已售出及交付的建築面積逾200萬平方米，按照竣工的總建築面積計算，本公司成功躍升為這個中國經濟及金融重鎮領先的房地產開發商之一。於二零零九年七月三十一日，本公司在遍及中國三個直轄市（上海、天津、北京）、三個省會（合肥、瀋陽、哈爾濱）及長江三角洲三個主要經濟中心（無錫、蘇州、南通）等九個城市擁有已發展或發展中項目。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個財政年度，本公司的總收益分別為人民幣1,718.1百萬元、人民幣1,791.9百萬元及人民幣3,949.0百萬元。截至二零零九年四月三十日止四個月，本公司的總收益為人民幣934.0百萬元，較截至二零零八年四月三十日止四個月的人民幣975.8百萬元減少4.3%。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個財政年度，本集團權益持有人應佔溢利分別為人民幣259.2百萬元、人民幣108.1百萬元及人民幣1,255.0百萬元。截至二零零九年四月三十日止四個月，本集團權益持有人應佔溢利為人民幣773.5百萬元，較截至二零零八年四月三十日止四個月的人民幣174.7百萬元增加342.7%。

於往績記錄期，本公司近乎所有收益均來自銷售本公司已發展的住宅物業。

憑藉本公司在上海、天津及北京所取得的成功經驗，本公司在中國境內其他高增長城市一直並擬繼續積極及有策略地擴展房地產開發業務。本公司通常以較高檔次市場為高尚

住宅物業的銷售對象，同時本公司也長期持有部分商用物業以從潛在的資本增值中獲益，同時拓展未來收入來源。

本公司主要透過本公司股東出資、銀行借款、預售物業所得款項、首次公開發售前融資及尚海灣安排的所得款項為本公司的項目籌措資金。本公司通常遵循一套開辦成本主要由銀行及其他借貸以及股東出資撥付的融資模式。於預售階段前，本公司以此融資模式為項目提供資金，到預售階段則可以用預售所得款項償還本公司的借款。下列各項概述本公司項目的主要資金來源。

- **股東出資。**本公司在一定程度上依賴本公司股東為換取股權而注入資金為本公司的項目提供資金。中國物業發展商在申請指定項目貸款時，須注入不少於項目總投資額35%的資金。於二零零九年五月二十七日，普通商品房項目和經濟適用住房項目的注資百分比規定降至20%，所有其他物業發展項目降至30%。
- **銀行借款。**截至二零零九年四月三十日，本公司的已擔保銀行借款總額為人民幣1,871.8百萬元。本公司一般以本公司的發展中物業及本公司的土地使用權作為獲取指定項目銀行借款的擔保，並一般會以有關指定物業的部分預售所得款項償還借款。
- **預售物業所得款項。**預售所得款項為本公司於物業落成前訂約出售物業所收取的所得款項。根據中國法律，預售某項物業前必須符合以下條件：(i)必須已悉數繳付土地出讓金，並必須已取得土地使用權證；(ii)必須已取得建設工程規劃許可證及施工許可證；(iii)注入發展項目的資金須佔將投資於該項目的總額最少25%，並必須已確定項目進度及項目落成供入伙的日期；及(iv)必須已獲發預售許可證。本公司於獲相關政府機關發出預售許可證後一般會與本公司的客戶訂立預售合同。本公司一般於簽立預售合同時收取單位購買價最少20%至30%的首期付款，餘款一般於簽立預售合同後30天內收取，屆時客戶須已取得銀行按揭。
- **首次公開發售前融資。**於二零零七年十一月及十二月，本公司向原有首次公開發售前投資者發行本金總額約人民幣3,717.4百萬元的所有票據並就此收取所得款項495.7百萬美元。就認購原有票據而言，原有首次公開發售前投資者及其聯屬人亦自本公司控股股東之一獲得合共700,000股股份而毋須支付額外金錢代價。截至二

零零九年四月三十日，本公司已動用發行票據所得款項淨額約464.2百萬美元向香港附屬公司、區域公司及項目公司擁有的外商獨資企業注資以擴大本公司的土地儲備。所得款項結餘已存入本公司於香港開立的賬戶以供日後收購土地儲備之用。於二零零九年七月三十一日，本公司及創辦人與(其中包括)首次公開發售前投資者訂立修訂契據，以重組原有票據。詳情請參閱「歷史、重組及集團架構—首次公開發售前融資—重組原有票據」一節。本公司就首次公開發售前融資已產生巨額利息開支。絕大部分利息開支已經資本化為發展中物業，而無於其產生時於本公司的綜合收益表內支銷。在未來期間，該等已資本化利息開支將於銷售該等物業時於本公司的綜合收益表內列作銷售成本的一部分支銷。因此，該等已資本化利息開支於二零零九年及未來期間銷售該等物業時或對本集團的毛利率構成不利影響。計入截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年四月三十日止四個月銷售成本的本公司已資本化利息，分別為人民幣34.0百萬元、人民幣74.7百萬元及人民幣13.4百萬元。

- **轉讓尚海灣第二、第八、第九及第十座及相關安排。**於二零零九年八月，本公司根據尚海灣安排將本公司於尚海灣第2及第8座(總建築面積56,305平方米)的法定擁有權權益轉讓予上海實業集團。就此，本公司收取款項約190.2百萬美元(相等於人民幣13億元)，本公司將該筆款項用於贖回部分原有票據。於本公司將其於尚海灣的額外第9及第10座(總建築面積51,171平方米)的法定權益轉讓予上海實業集團時，本公司預期可收取第二筆款項，金額為人民幣7億元的美元等值金額，本公司擬將該筆款項中約28百萬美元用於償還過渡貸款的未償還金額，詳情載於「財務資料—債務及或然負債—過渡貸款」。本公司預期把餘額約74百萬美元存入明新的賬戶，該賬戶已抵押，作為首次公開發售前融資的抵押品，並僅可用作營運開支及獲許可用途，直至有關融資獲償還為止。

根據尚海灣安排，本公司有權利及責任重新收購該等項目，而上海實業集團則有權利及責任向本公司轉售該等項目，兩者均於二零一一年十二月一日進行。假設本公司已轉讓第9及第10座，重新收購該等項目的全部已轉讓座數的代價預期為人民幣20億元。倘沒有轉讓第9及第10座，重新收購第2及第8座的代價將為人民幣13億元。作為有關安排的一部分，本公司亦已同意確保上海實業集團於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度各年收取「股東回報」(扣除稅項)，每年金額相當於上海實業集團所支付的代價的18%。訂立尚海灣安排的商業目的在於讓本公司從上海實業集團方面取得融資以及就有關融資向上海實業集團提供抵押品，以就部分首次公

財務資料

開發售前融資進行再融資，作為票據重組的一部分。請參閱「業務－與上海實業集團訂立的尚海灣安排」。

於本公司股份上市後，本公司預期將利用不同資金來源為本公司的項目提供資金，包括內部產生的現金流量、銀行貸款、全球發售所得款項及不時從資本市場籌集的其他資金。特別是，於二零零九年四月三十日，本公司項目的已訂約資本承擔總額為人民幣7,440百萬元，其中約人民幣1,208百萬元擬以本公司獲取的全球發售所得款項撥付。有關本公司就截至二零零九年四月三十日的項目作出的資本承擔詳情，請參閱本招股章程附錄一—會計師報告附註32。根據本公司董事於最後實際可行日期的最佳估計，預料由本公司上市當日起計五年內將投資約人民幣7,440百萬元。儘管如上文所述及按董事的估計，有意投資者務請注意，本公司募集資金的方法或會受多項因素所影響，包括於本招股章程「風險因素」一節及本節「－影響本公司經營業績的因素」所討論的因素。

呈報基準

本公司是一家於開曼群島註冊成立的控股公司。本公司透過位於中國的附屬公司經營的業務產生收益。於往績記錄期，本公司的收益均與在中國發展及銷售物業有關。

為籌備全球發售，本集團已進行重組。重組前，本公司創辦人為本公司及明新（本集團附屬公司的控股公司）的唯一最終股東。於二零零七年九月十七日重組完成後，本公司向本公司創辦人收購明新的全部股權。重組後，本公司成為本集團的控股公司。

本集團於往績記錄期的綜合資產負債表、綜合收益表、綜合現金流量表及綜合權益變動表，包括因重組而組成本集團的公司的財務資料，猶如現時的集團架構於往績記錄期一直存在，惟於往績記錄期新註冊成立／成立的公司及向第三方新收購並以收購會計法入賬的公司的財務資料，則自其各自的註冊成立／成立及收購日期起載於本集團的綜合財務資料。有關本公司編製財務資料基準的詳細說明，請參閱本招股章程附錄一會計師報告第II節附註2。

本公司於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零零九年四月三十日止四個月的綜合財務資料乃由羅兵咸永道會計師事務所（香港執業會計師）審核。本公司已根據香港財務報告準則編製綜合財務資料，而該等準則在主要方面可能會與其他司法權區的公認會計原則（如美國公認會計原則）有差異。於二零零八年

四月三十日及截至該日止四個月的綜合財務資料乃摘錄自未經審核綜合財務資料。本公司按與經審核綜合財務資料相同的基準編製未經審核綜合財務資料。

近期發展

二零零九年三月，南通焯焯以總現金代價人民幣2.5百萬元，向多名獨立人士收購主要業務為提供裝修及裝飾服務的上海明寶的100%股權。上海明寶於二零零四年一月十七日在中國註冊成立，擁有人民幣6百萬元的註冊資本。本公司其後於二零零九年六月將上海明寶的註冊資本增加至人民幣1億元。收購上海明寶對本集團的財務表現及狀況並無重大影響。有關上海明寶的業務的其他資料，請參閱「業務－其他業務」一節。

修訂契據於二零零九年七月三十一日簽立，以修訂及重組於進行首次公開發售前融資時發行的原有票據，並於二零零九年八月十七日根據該修訂契據採取了以下行動：

- (i) 原有票據的面值由人民幣改為美元；
- (ii) 本公司以現金支付原有票據的到期及未償還利息(兌換為美元)合共約27.2百萬美元(已於二零零九年八月十日付款)；
- (iii) 本公司贖回原有票據的本金總額192.8百萬美元(兌換為美元)；及
- (iv) 原有票據餘額490百萬美元由下列兩個批次的票據取代：
 - (a) 325百萬美元的承兌票據，年期為18個月，最終到期日為二零一零年十二月三十一日；及
 - (b) 165百萬美元的可換股票據，年期為兩年，最終到期日為二零一一年六月三十日，但須於本公司上市時按發售價強制轉換。

此外，創辦人同意促使美年於上市日期以無額外代價向首次公開發售前投資者轉讓數目相當於緊隨上市後已發行股份總數0.5%的股份。

有關詳情(包括承兌票據及可換股票據的條款的進一步詳情)，請參閱「歷史、重組及集團架構－首次公開發售前融資－重組原有票據」及「附錄九」。

財務資料

於二零零九年八月十七日，本公司向獨立第三方Yes Plus Limited取得過渡貸款28百萬美元為贖回部分原有票據提供部分資金。該筆貸款按年利率10%計息，並由創辦人擔保。創辦人的擔保將於償還日期或上市日期(以較早者為準)解除。根據貸款協議，本公司將於(a)本公司根據尚海灣安排向上海實業集團轉讓尚海灣第9及第10座時收取人民幣7億元的美元等值金額當日，或(b)贖回或償還票據當日(以較早者為準)償還過渡貸款。

於二零零九年八月，本公司根據尚海灣安排將本公司於尚海灣第2及第8座(總建築面積56,305平方米)的法定擁有權權益轉讓予上海實業集團。就此，本公司收取款項約190.2百萬美元(相等於人民幣13億元)，本公司將該筆款項用於贖回部分原有票據。於本公司將其於尚海灣的第9及第10座(總建築面積51,171平方米)的法定權益轉讓予上海實業集團時，本公司預期可收取第二筆款項，金額為人民幣7億元的美元等值金額，本公司擬將該筆款項中約28百萬美元用於償還過渡貸款的未償還金額，詳情載於「歷史、重組及集團架構—首次公開發售前融資」。本公司預期把第二筆款項餘額約74百萬美元存入明新的賬戶，該賬戶已抵押，作為首次公開發售前融資的抵押品，並僅可用作營運開支及其他獲許可用途，直至有關融資獲償還為止。根據尚海灣安排，本公司有權利及責任重新收購該等項目，而上海實業集團則有權利及責任向本公司轉售該等項目，兩者均於二零一一年十二月一日進行。假設本公司已轉讓第9及第10座，重新收購該等項目的全部已轉讓座數的代價將為人民幣20億元。倘沒有轉讓第9及第10座，重新收購第2及第8座的代價將為人民幣13億元。作為有關安排的一部分，本公司亦已同意確保上海實業集團於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度各年收取「股東回報」(扣除稅項)，金額按上海實業集團所支付的實際代價計算，相當於每年18%的總回報率。訂立尚海灣安排的商業目的在於讓本公司從上海實業集團方面取得融資以及就有關融資向上海實業集團提供抵押品，以就部分首次公開發售前融資進行再融資，作為票據重組的一部分。請參閱「業務—與上海實業集團訂立的尚海灣安排」。

二零零九年四月，本公司將其三家非離岸外商獨資企業的註冊資本合共減少約255百萬美元，就此，該等非離岸附屬公司現獲授權(於該等資金已產生及可供動用時)將有關金額支付予其各自的母公司股東—即本公司三家離岸香港附屬公司。倘上市並無進行，本公司擬將有關資金(於該等資金已產生及可供動用時)用於支付可換股票據及承兌票據的定期利息款項及於有關票據到期時用於支付餘下本金額。

於二零零九年九月七日，本集團與中國建設銀行深圳分行（「建行深圳」）訂立一份策略合作協議，據此，建行深圳暫時同意向本集團提供最多達人民幣60億元的信貸融資。本集團可能要求動用信貸融資的各項特定用途的金額及條款和條件，仍將須經建行深圳批准。建行深圳已承諾於相關監管機構指定的範圍內就該等服務向本集團提供優惠條款及價格。本集團已承諾在三年內不會與任何其他銀行訂立策略合作協議，且不會向其他銀行獲取信貸融資，除非該等信貸融資的條款與建行深圳提供者相若或較之更為優惠。任何一方均可透過發出三十天書面通知終止策略合作協議。

影響本公司經營業績的因素

本公司的業務、財務狀況及經營業績已經並預期可能繼續受多項因素所影響，包括：

- **中國的經濟增長、城市化速度及對住宅及商用物業的需求。**中國經濟增長主要集中於中國城市，而經濟增長、生活水平較高、人口增長及城市化均為帶動購買或租賃住宅及商用物業需求的主要動力。由於本公司主要集中在上海、天津、北京及中國其他發展迅速的城市發展物業，中國的經濟及人口增長以及城市化對本公司的經營尤其重要。中國房地產行業依賴中國的整體經濟增長及其所導致對住宅及商用物業的需求。中國私營機構的發展、城市化及由此產生的物業需求過往帶動本公司的物業銷售增加。預期該等因素繼續對本公司的經營業績造成重大影響；
- **中國影響房地產行業發展的政策。**中國多項政策均對房地產行業造成重大影響，其中包括稅務政策（包括政府獎勵性補助金政策、優惠所得稅政策及土地增值稅政策）、土地出讓政策、預售政策、利率政策及可動用的按揭及貸款以及為控制中國物業市場增長而制定的其他宏觀經濟政策。於二零零九年五月二十七日，國務院頒佈「國務院關於調整固定資產投資項目資本金比例的通知」，（其中包括）將普通商品房項目和經濟適用住房項目的最低資本金比例由35%降至20%。所有其他物業發展項目的最低資本金比例已由35%降至30%。此政策預期將提升物業發展商取得項目融資的能力。物業發展商須承受其債務利率波動產生的利率風險。中國人民銀行於二零零八年最後一季五度減息，將一年期基準借貸利率降低共189基點，存款利率則降低共216基點。到二零零八年底，一年期基準借貸及存款利率分別為

5.31%及2.25%。請參閱本招股章程「風險因素－與本公司業務有關的風險－本公司業務或會因利率日後上升而受到不利影響」一節；

- **本公司物色及收購適當土地以供發展的能力。**本公司的成功取決於本公司以能夠產生合理回報的價格收購優質土地的能力。近年來，中國的地價整體呈穩定增長。隨著中國經濟持續快速增長及對住宅及商用物業的需求保持強勁，本公司預期發展商之間在收購適合作業發展的土地方面的競爭將持續加劇，可能進一步推高地價。此外，以公開競投、拍賣及掛牌發售方式授出國有土地使用權令發展土地的競爭加劇並增加土地收購成本。另一方面，中國政府於過去數年在中央及地方層面推行宏觀經濟政策以進一步規管中國物業市場，務求收緊及控制全中國尤其黃金地段的土地供應。鑒於上述原因，加上本公司於截至二零零八年十二月三十一日止三個年度收購位於不同地段的土地導致價格有異，本公司的每平方米平均土地成本（於銷售成本中確認）由二零零六年的人民幣623元增加54.1%至二零零七年的人民幣960元，並由二零零七年的人民幣960元增加21.4%至二零零八年的人民幣1,165元。截至二零零九年四月三十日止四個月，本公司的每平方米土地成本為人民幣741元。每平方米的平均土地成本增加導致本公司的銷售成本增加，繼而對本公司的毛利率構成負面影響。本公司的毛利率亦取決於其他因素，包括本公司的已確認平均售價及本公司的建築成本。有關本公司毛利率的詳盡分析，請參閱「－綜合經營業績」一節的按年比較分析；
- **經營業績的中期波動。**本公司於相關物業的建設工程完成及當物業已交付予相關買家，即一般在獲得佔用許可證，且能合理確保有關應收款項可予以收回時，方確認收益。詳情請參閱「－主要會計政策－確認銷售物業的收益及成本」。由於本公司的物業交付時間因應本公司的建築時間表而有所不同，本公司不同期間的經營業績或因所售物業的建築面積及交付時間而有重大差異。本公司交付較多建築面積的期間一般會產生較高的收益。然而，如已預售的物業並非於同一期間交付，本公司預售大量建築面積的期間不一定會產生相應高水平的確認收益。由於土地收購及建築成本需大量資金，加上本公司的土地供應有限，故本公司於任何一段期間僅可承辦有限數目的項目，這更突顯出項目交付時間對本公司經營業績的影響。本公司按交付時間表完成一個項目的能力（並繼而確認本公司的收益）亦取決於建築階段的時間表，而這又取決於多個因素，如建築材料的供應、勞工效率、不同項目地區的天氣、合適土地的供應以及收購該土地的時間。此外，本公司的不同銷售時間表亦導致本公司的銷售及市場推廣開支於整個往績記錄期升跌

不一。因此，本公司的經營業績會出現波動，故本公司的中期業績未必能按比例反映本公司的全年業績。此外，鑒於本公司的規模及擴充，本公司的業務目前且將繼續受到周期性影響。因此，本公司已確認的收益及溢利或會有大幅波動；

- **取得融資的途徑及融資成本。**銀行及其他借款一直且按本公司預期將繼續作為本公司的物業發展項目的重要資金來源。本公司取得資本的途徑及融資成本將受銀行貸款的現行利率（與中國人民銀行的基準借款利率掛鉤）、中國政府對物業發展的銀行借貸實施的限制以及國內及環球資本市場的整體情況所影響。若全球金融危機持續，本公司未必能按有利的條款取得融資或將之續期。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，本公司的未償還銀行借款分別為人民幣3,841.9百萬元、人民幣2,521.7百萬元、人民幣2,167.1百萬元及人民幣1,871.8百萬元。於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，本公司銀行借款的加權平均實際利率分別為7.07%、8.60%、6.33%及6.05%。本公司於往績記錄期與銀行借款有關的利息成本於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個年度及截至二零零九年四月三十日止四個月分別為人民幣232.4百萬元、人民幣303.4百萬元、人民幣213.5百萬元及人民幣49.9百萬元。本公司於二零零七年十一月二日向首次公開發售前投資者發行本金總額人民幣1,498.76百萬元的記名承兌票據及於二零零七年十二月十七日向該等投資者發行本金總額人民幣2,218.59百萬元的票據，總認購價達500百萬美元。本公司於截至二零零七年及二零零八年止年度及截至二零零九年四月三十日止四個月就票據產生的利息開支分別為人民幣136.0百萬元、人民幣995.7百萬元及人民幣363.1百萬元。此外，利率有任何增加將影響本公司物業潛在買家的按揭融資成本，繼而或影響對本公司物業的需求。
- **龐大的已資本化利息對未來期間的影響。**與首次公開發售前融資有關的絕大部分借貸成本（包括利息開支）以及與尚海灣安排有關的借貸成本已經或將會資本化，作為收購或建設項目成本的一部分，該等融資安排的所得款項亦運用於此。這些已資本化借貸成本將於有關項目已竣工及該等項目可予交收並已售出後，方會於本公司的綜合收益表中確認。與首次公開發售前融資及尚海灣安排相關的借貸成本遠高於與本公司先前的銀行借款（於首次公開發售前融資前構成本公司絕大部分已資本化借款）相關的借貸成本。因此，倘以首次公開發售前融資的所得款項或尚海灣安排的所得款項為項目提供資金，該等已資本化借貸成本預期將遠高於本公

司先前於其收益表確認的與銀行借款相關的已資本化借貸成本，且或會對本集團於二零零九年及未來期間銷售該等項目時的毛利率造成不利影響；

- **外聘承建商** (如本公司與之合作的設計師、建築商、分包建築商及銷售與市場推廣公司) 的表現及本公司與之訂立的安排的條款及條件。本公司委聘外聘建築公司、服務供應商及供應商為本公司提供建築服務、各類建築材料及其他服務 (如設計及室內裝飾)。於整個往績記錄期本公司的主要總承建商為上海地通。雖然本公司與上海地通緊密合作及保留對施工程序的質量及進度的整體控制權，但上海地通及本公司於過程中選擇及聘用的其他總承建商有可能導致履行責任的風險，因而對本公司的經營業績造成影響。有關詳情請參閱本招股章程「風險因素 – 與本公司業務有關的風險 – 本公司依賴外聘承建商及供應商 (包括關連人士上海地通) 按時及按本公司指定的質量標準交付本公司項目的表現」一節；

由於根據上市規則，上海地通為本公司的關連人士之一，本公司就建築服務應付上海地通的費用將受到本招股章程所披露的全年上限金額所規限。因此，本公司將須要物色並聘用未曾與本公司合作的其他建築公司提供服務。不能保證該等其他建築公司向本公司提供的條款將與上海地通向本公司提供者相若。該等承建商向本公司提供的條款及條件或會影響本公司的經營業績。有關詳情請參閱本招股章程「風險因素 – 與本公司業務有關的風險 – 本公司於往績記錄期聘用上海地通 (關連人士) 為本公司絕大部分項目提供建築服務，於上市後，本公司聘用上海地通將受到限制，本公司無法保證上海地通或其他建築公司將按相若條款為本公司提供建築服務」一節。

- **建築材料價格波動**。本公司的經營業績受建築材料 (如鋼材及水泥) 的相關價格波動影響。該等成本或會於本公司的建築成本中反映且佔本公司所售物業的大部分成本。本公司聘用上海地通為本公司的總承建商，並直接聘用多家經選定的其他承建商負責景觀設計及購買和安裝電梯等項目。上海地通之後會將大部分建設工程外判並就合同內的各個項目商議固定價格，包括建築材料成本。由上海地通處理分包工作旨在確保建築材料價格波動對本公司經營業績造成有限度影響。儘管建築材料價格或會一般隨時間上漲及／或大幅升跌，該等價格上落一般由上海地通的分包商所吸納，該等分包商與上海地通訂立的合約一般以固定價格為基準，

且於合約期內不得根據原材料(如水泥及鋼)的價格升跌調整合約價格。儘管如此，本公司預期，本公司建築材料相關價格升跌的整體趨勢將會持續，且長遠而言將對本公司的經營業績構成影響；

- **擴展至其他城市。**本公司的業務進一步擴展，或會令本公司的管理資源需求更大和影響本公司的經營業績及財務狀況。中國的房地產行業競爭激烈且集中於某一地區。各地區通常擁有其本身的當地物業發展商，該等發展商通常會較本公司取得更多市場資訊及對市場有較多認識，本公司與當地物業發展商的競爭或對本公司預期在若干市場可達到的盈利水平造成不確定性；及
- **投資物業公平值變動。**本公司的經營業績過往受到本公司投資物業估計公平值的調整影響，日後可能會繼續受該等調整的影響。截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年四月三十日止四個月，本公司就其投資物業確認公平值收益分別人民幣846.1百萬元及人民幣735.2百萬元，分別佔本公司於該等期間的除所得稅前綜合溢利40.6%及69.4%。根據香港財務報告準則，本公司須於各個呈報日期重估本公司投資物業的公平值，並將該等投資物業的估計公平值變動產生的收益或虧損，於產生期間計入本公司的綜合收益表。根據香港會計準則第40號，本公司的投資物業可運用公平值模式或成本模式確認。本公司按估計公平值確認投資物業，因本公司認為按照現行市況定期對估計公平值作出調整可為本公司的投資物業提供最新的價值資料。本公司投資物業的公平值乃根據本公司物業估值師運用涉及對市況作出若干假設的物業估值方法對該等物業進行的估值得出。詳情請參閱本招股章程附錄四物業估值。投資者應注意，計入本公司綜合收益表的投資物業公平值收益反映本公司投資物業於相關呈報日期的估計公平值的未變現資本收益，並不構成本公司營運所產生的溢利，亦不會為本公司產生任何實際現金流入，除非該等投資物業按相等於或高於該等估計公平值的價格售出，方會產生實際現金流入。物業估值師採用的市況假設的有利或不利變動，將導致本公司投資物業的公平值出現變動，繼而使本公司日後的綜合收益表所呈列的收益或虧損金額出現相應調整。

其他風險包括中國房地產業在本公司經營所在城市的整體表現、物業發展商之間在主要經濟城市的競爭加劇，以及規管中國房地產市場(如預售所得款項的用途)的適用中國規則及規例對本公司的影響。

主要會計政策

本公司根據香港財務報告準則編製其綜合財務資料。在編製有關財務資料時，本公司須作出判斷、估計及假設。本公司根據其過往經驗、對現有業務及其他狀況的認識及評估以及本公司根據所得資料及各項假設對未來的預期（共同構成本公司就未能明顯地從其他資料來源取得的事宜作出判斷的基準）對該等估計進行評估。因此，實際結果或會與該等估計有所不同。本公司的部分會計政策在運用時要求較其他政策作出更多的判斷。

審閱本公司的綜合財務資料時，閣下須考慮：(i)本公司的主要會計政策；(ii)對應用該等政策產生影響的判斷及其他不明朗因素；及(iii)已呈報業績對狀況與假設變動的敏感程度。本公司相信以下會計政策涉及在編製本公司的綜合財務資料過程中採用的最重大判斷及估計。

確認銷售物業的收益及成本

本公司的收益主要包括已收或應收銷售物業的所得款項。本公司的銷售成本包括物業發展直接產生的成本，如土地收購成本、建築成本及已資本化利息。本公司於物業的風險及所有權轉讓予有關買家，即有關物業的建築工程竣工後（即一般在取得佔用許可證後）並根據銷售協議將有關物業交付予買家，且能合理確保收取有關應收款項時，方予確認收益及銷售成本。本公司將於物業竣工前收取的預售款在綜合資產負債表的流動負債項下列為預收客戶的所得款項。

持作待售已落成物業及發展中物業

持作待售已落成物業及發展中物業按成本及可變現淨值兩者中較低者列賬。

本公司參照可取得的市場數據（包括可向獨立物業估值師取得的最近期銷售交易及市場調查報告），經考慮出售該等物業的預計成本後對已落成物業的可變現淨值進行估計。發展中物業於本公司的綜合資產負債表內分類為流動資產，除非預期有關物業發展項目的建築期於本公司的正常經營週期之後落成。本公司就歸入此類別資產的租賃土地及土地使用權作出的初期付款按攤銷成本減去累計減值虧損計量。

本公司參照發展中物業將產生的估計未來貼現現金流量對其可變現淨值進行估計。有關估計須參照鄰近地點的近期銷售交易、新物業銷售情況、市場推廣費用（包括為刺激銷售

提供的價格折扣)及建成物業的預期成本、法律及監管框架及一般市場情況而對預期售價作出判斷。本公司的估計未必準確，而估計可能須於較後期間作出調整。

倘物業的建築成本增加或預計售價降低，可變現淨值將下跌，繼而須就持作待售已落成物業及發展中物業作出撥備。本公司的管理層須考慮物業地點、樓宇質素及當地市場對同類物業的估值後作出判斷及估計，從而決定該等撥備。倘預期有別於原來估計，則會對有關估計出現變動的期間的物業賬面值及撥備作出調整。

就供日後用作投資物業的發展中物業，本集團於截至二零零八年十二月三十一日止年度採納了香港會計準則第40號的修訂。由於採納該修訂，供日後用作投資物業的在建中或發展中物業乃採用公平值模式按公平值計量，而公平值變動產生的收益或虧損於重估後於本公司的綜合收益表內列為收益或虧損入賬。採納該項修訂對截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日及截至該日止年度的本公司財務資料並無影響。公平值收益人民幣846.1百萬元及人民幣274.9百萬元以及相關遞延稅項開支人民幣211.5百萬元及人民幣68.7百萬元，已分別於本公司截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年四月三十日止四個月的綜合收益表內確認。

借貸成本

直接與收購、建設或生產資產(即需要一段長時間方能落成及用作擬定用途或出售)有關的借貸成本，均被資本化作為該等物業成本的一部分。所有其他借貸成本已於產生的年度在綜合收益表內記錄。一般而言，本公司於開展各個物業發展項目時將所產生的借貸成本資本化，並於資產已大致上可用於擬定用途或銷售時停止將有關借貸成本資本化。於一個物業發展項目落成後產生或並非直接與收購及/或建設該項目有關的借貸成本於所產生期間列為財務費用記入本公司的綜合收益表內。將特定借款有待用作相關項目開支前暫作投資而賺取的投資收入從資本化的借貸成本中扣除。

與首次公開發售前融資有關的絕大部分借貸成本(包括利息開支)以及與尚海灣安排有關的借貸成本已經資本化，作為收購或建設項目成本的一部分，該等融資安排的所得款項亦運用於此。這些已資本化借貸成本將於有關項目已竣工及該等項目可予交收並已售出後，方會於本公司的綜合收益表中確認。與首次公開發售前融資及尚海灣安排相關的借貸

成本遠高於與本公司先前的銀行借款(於首次公開發售前融資前構成本公司已資本化借款的絕大部分)相關的借貸成本。因此，倘以首次公開發售前融資的所得款項或尚海灣安排的所得款項為項目提供資金，該等已資本化借貸成本預期將遠高於本公司先前於其綜合收益表確認的與銀行借款相關的已資本化借貸成本。

中國土地增值稅(「土地增值稅」)撥備

根據中國稅務法例及法規，本公司的中國附屬公司須繳付土地增值稅，由地方稅務機關按介乎30%至60%的累進稅率就土地價值的增值部分徵收。土地增值額以銷售物業所得款項減可扣除開支(包括就取得土地使用權所付費用、建築及基建成本、相關稅項及所有物業發展成本)。本公司確認土地增值稅為所得稅開支，並根據現行稅務法例及法規付出必要的暫繳款。本公司按照土地的增值額確認土地增值稅，土地增值額以銷售已落成物業的所得款項減可扣除開支(包括就取得土地使用權所付相關費用及其他物業發展相關開支)計算。本公司根據中國稅務機關的規定預繳本公司的預售所得款之1%作為土地增值稅預付款。本集團最終的土地增值稅負債乃於本公司的物業發展項目竣工後由稅務機關釐定。最終釐定金額可能與本公司所估計者不同。本公司的項目可能會經歷多段時期的不同階段，期間可能會頒佈及實施經修訂稅務法例。因此，土地增值稅經最後評定後，於某一項目的所有期數落成後，本公司的最終土地增值稅負債可能會與本公司的最初估計有所不同。此外，中國各地的地方稅務司法機關徵收及繳付有關稅項的方式各異，而本公司必須等待中國各地方稅務機關評定土地增值稅後方可落實計算及付款金額。因此，本公司須就編製財務資料而釐定土地增值及其相關稅項金額作出重大判斷。所以，本公司的最終稅項負債或會與本公司估計的金額不同，而該等差額將會影響本公司與地方稅務機關落實有關稅項期間的所得稅開支。

遞延所得稅項

在釐定本公司的遞延所得稅撥備時須作出重大判斷。遞延所得稅採用負債法就資產及負債的稅基與其在本公司的綜合財務資料中的賬面值的暫時差額全數作出撥備。然而，倘遞延所得稅是因在業務合併以外的交易中對資產或負債的初步確認而產生，則遞延所得稅不作會計處理，此時，交易既不影響會計處理亦不影響應課稅損益(如商譽)。遞延所得稅按於結算日已適用或實質上已頒佈，並預期按於相關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債償還時適用的稅率釐定。

遞延所得稅資產乃於日後有應課稅溢利可利用暫時差額抵銷的情況下方予確認。

遞延所得稅按於附屬公司的投資所產生的暫時差額作出撥備，惟倘暫時差額的撥回時間可由本集團控制，並很有可能在可預見未來不會撥回則除外。

選定收益表項目

收益

本公司的所有收益包括出售物業的所得款項。請參閱上文「主要會計政策－確認銷售物業的收益及成本」。本公司於指定期間的收益主要視乎本公司於該期間所銷售及交付的物業數目，以及該等物業的已變現價格而定。

本公司於完成銷售及交付物業後確認收益。本公司一般根據中國預售法規於物業落成前預售本公司的物業。然而，本公司於該等物業建成並已向買家交付該等物業，且能合理確保有關應收款項可予以收回時，方會確認預售物業所得款項。本公司開始預售發展中物業與交付該等物業通常相距約一年時間。本公司於綜合資產負債表內將預售物業所收的所得款項列作流動負債項下的「預收客戶的所得款項」。

財務資料

下表載列所示年度／期間按項目劃分的本公司收益。

	截至十二月三十一日止年度						截至四月三十日止四個月					
	二零零六年		二零零七年		二零零八年		二零零八年		二零零九年		二零零九年	
	已出售 及已交付 建築面積	已確認 平均售價 ⁽¹⁾ 每平方米 人民幣	已出售 及已交付 建築面積	已確認 平均售價 ⁽¹⁾ 每平方米 人民幣	已出售 及已交付 建築面積	已確認 平均售價 ⁽¹⁾ 每平方米 人民幣	已出售 及已交付 建築面積	已確認 平均售價 ⁽¹⁾ 每平方米 人民幣	已出售 及已交付 建築面積	已確認 平均售價 ⁽¹⁾ 每平方米 人民幣	已出售 及已交付 建築面積	已確認 平均售價 ⁽¹⁾ 每平方米 人民幣
收益	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已出售及已交付物業												
陽光威尼斯(第二期)	-	-	5,785	8,500	681	8,500	5,345	7,854	-	-	-	-
陽光威尼斯(第三A期)	1,369,291	7,260	389,268	6,826	2,078	8,524	17,278	8,316	3,961	429	9,232	9,232
陽光威尼斯(第三B期)	-	-	-	-	61,490	8,920	343,247	7,550	816,380	81,785	9,982	9,982
陽光巴黎(第一期)(零售)	-	-	-	-	4,778	35,000	-	-	-	-	-	-
陽光巴黎(第一期)	6,452	9,447	-	-	113	12,403	-	-	8,044	447	18,000	18,000
陽光巴黎(第二期)	-	-	-	-	43,807	21,869	-	-	39,013	1,470	26,534	26,534
陽光新景	-	-	10,857	9,702	-	-	-	-	-	-	-	-
陽光星期八(第一期)	342,389	4,467	3,701	7,858	144	5,956	841	5,824	-	-	-	-
陽光星期八(第二期)	-	-	-	-	159,303	6,142	-	-	983	161	6,098	6,098
皇家花園	-	-	574,716	21,390	22,379	28,674	594,358	28,494	-	-	-	-
第一國際	-	-	680,313	4,360	2,419	4,336	4,373	4,827	1,912	448	4,272	4,272
陽光尚城(第一期)	-	-	133,087	3,613	74,835	3,877	10,369	3,297	1,797	416	4,321	4,321
陽光尚城(第二期)	-	-	-	-	20,486	4,573	-	-	34,276	8,483	4,040	4,040
海上一品(第一期)	-	-	-	-	16,964	6,761	-	-	21,205	2,893	7,331	7,331
海上一品(第二期)	-	-	-	-	27,430	4,387	-	-	6,409	1,489	4,303	4,303
總計	1,718,132	265,937	1,791,942	6,438	278,352	9,038	975,811	13,317	933,980	98,021	9,528	9,528

附註：

(1) 按已確認收益除以有關年度／期間的已出售及已交付總建築面積計算。

財務資料

本公司於二零零六年交付265,937平方米建築面積，整體已確認平均售價為每平方米人民幣6,461元。陽光威尼斯佔本公司銷售額的大部分，同時間陽光星期八的第一期亦已落成，於二零零六年帶來76,654平方米建築面積供本公司銷售。陽光威尼斯的已確認平均售價為每平方米人民幣7,260元，而由於天津的物業價格一般較上海為低，故陽光星期八已確認平均售價則為每平方米人民幣4,467元。

本公司於二零零七年交付278,352平方米建築面積，整體已確認平均售價為每平方米人民幣6,438元。皇家花園、第一國際及陽光尚城三個新項目已進行初步銷售，佔本公司於二零零七年的收益及已出售及已交付建築面積約四分之三。儘管已確認平均售價跌至每平方米人民幣6,826元，但陽光威尼斯於二零零七年持續錄得銷售，反映於二零零七年向地方政府進行約40,000平方米的大宗銷售。由於無錫及瀋陽的物業價格一般較上海為低，故分別位於無錫及瀋陽的兩個新項目於二零零七年的已確認平均售價分別為每平方米人民幣4,360元及每平方米人民幣3,613元。然而，上海的新項目皇家花園則錄得比上述平均售價顯著高出的每平方米人民幣21,390元，反映其位處上海的優越地點。

本公司於二零零八年交付436,907平方米建築面積，整體已確認平均售價為每平方米人民幣9,038元。六個新項目及／或期數，分別為陽光威尼斯(第三B期)、陽光巴黎(第一期)(零售)、陽光巴黎(第二期)、陽光星期八(第二期)、海上一品(第一及第二期)及陽光尚城(第二期)均於二零零八年錄得銷售，佔本公司於二零零八年的收益約75.5%。皇家花園於二零零八年持續錄得銷售，已確認平均售價為每平方米人民幣28,674元，較二零零七年增加34.1%。陽光巴黎(第二期)錄得已確認平均售價每平方米人民幣21,869元。陽光星期八(第二期)的已確認平均售價為每平方米人民幣6,142元，佔本公司於二零零八年的總收益約24.8%。

本公司於截至二零零九年四月三十日止四個月交付98,021平方米建築面積，整體已確認平均售價為每平方米人民幣9,528元，而於截至二零零八年四月三十日止四個月則為73,278平方米建築面積，整體已確認平均售價為每平方米人民幣13,317元。陽光威尼斯(第三B期)於截至二零零九年四月三十日止四個月持續錄得銷售，已確認平均售價為每平方米人民幣9,982元，佔本公司於該期間的總收益約87.4%。

銷售成本

本公司的銷售成本主要為本公司的物業發展活動直接產生的成本，包括建築成本、土地成本、已資本化利息及營業稅及其他徵費。當本公司於確認一項物業的收益時，一般會於建設工程竣工後且該物業已交付後確認該項物業的銷售成本。截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度，本公司的每平方米平均銷售成本相對穩定，分別維持於人民幣4,103元及人民幣4,185元，但於截至二零零八年十二月三十一日止年度增加25.4%至人民幣5,249元。截至二零零九年四月三十日止四個月，本公司的每平方米平均銷售成本為人民幣4,906元，較二零零八年同期減少22.3%。

財務資料

下表載列截至二零零八年十二月三十一日止三個年度及截至二零零八年及二零零九年四月三十日止四個月本公司銷售成本的明細表：

	截至十二月三十一日止年度					截至四月三十日止四個月		
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	零六年 至零七年	零七年 至零八年	二零零八年	二零零九年	零八年四月至 零九年四月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	變動百分比	變動百分比	人民幣千元	人民幣千元	變動百分比
						(未經審核)		
建築成本	810,063	764,392	1,489,035	(5.6%)	94.8%	280,693	342,731	22.1%
土地成本	165,735	267,228	508,943	61.2%	90.5%	106,636	72,592	(31.9%)
已資本化利息	20,112	34,023	74,668	69.2%	119.5%	21,134	13,422	(36.5%)
營業稅及其他徵費	95,202	99,175	220,693	4.2%	122.5%	54,103	52,102	(3.7%)
總計	1,091,112	1,164,818	2,293,339	6.8%	96.9%	462,566	480,847	4.0%

建築成本

建築成本指設計及興建一個物業項目的成本。該等成本主要包括支付予本公司承建商(包括負責土木工程建設、景觀設計、建築安裝的承建商)的費用、基建開支、原材料成本、設計成本及駐場地員工的薪金相關開支。本公司於二零零七年的建築成本為人民幣764.4百萬元，較二零零六年的人民幣810.1百萬元減少5.6%。於二零零八年，本公司的建築成本為人民幣1,489.0百萬元，較二零零七年的人民幣764.4百萬元增加94.8%，建築成本增加主要是由於二零零八年本公司建設的高檔住宅物業及已出售及已交付的建築面積比例增加所致。於往績記錄期，本公司於截至二零零六年、二零零七年、二零零八年止年度及截至二零零九年四月三十日止四個月的每平方米平均建築成本(按本公司的已確認建築成本除以於相關期間的已出售及已交付建築面積計算)分別為人民幣3,046元、人民幣2,746元、人民幣3,408元及人民幣3,497元。二零零六年至二零零七年期間的平均建築成本減少情況主要由於本公司的低層樓宇銷售增加，整體降低了每平方米建築成本，相比之下，本公司的高層樓宇建築成本較高，而本公司於二零零六年的銷售以高層樓宇為主。二零零七年至二零零九年四月三十日的平均建築成本增加，主要是由於本公司所興建的高檔樓宇比例增加所致，這亦可從平均售價上升中得到反映。本公司的建築成本受以下多項因素影響：

- 本公司項目的定位及類別的差別，包括有關不同類別物業的設計及室內裝潢規定，令本公司產生不同的建築成本；
- 建築材料(包括鋼材和水泥)價格變動。該等項目的市價可能會有升跌，因而影響本公司的成本。詳情請參閱上文「影響本公司經營業績的因素－建築材料價格波動」一節；
- 有關投資配套設施的決定，例如是否為本公司的物業加設遊樂場、體育館及其他康樂設施。

由於本公司聘用承建商採購原材料，故本公司於往績記錄期的大部分建築材料成本在向有關承建商付款後列作部分承建商費用入賬。

土地成本

土地成本包括有關收購佔用、使用及發展土地的權利的成本，包括土地出讓金、清拆及遷移成本及土地相關稅項。本公司於二零零七年的土地成本為人民幣267.2百萬元，較二零零六年的人民幣165.7百萬元增加61.2%，而本公司於二零零八年的土地成本為人民幣508.9百萬元，較二零零七年的人民幣267.2百萬元增加90.5%。二零零六年、二零零七年及二零零八年的土地成本增加，主要是由於已出售及已交付建築面積由二零零六年的265,937平方米增至二零零七年的278,352平方米，再增至二零零八年的436,907平方米，以及每平方米平均土地成本增加。本公司截至二零零九年四月三十日止四個月的土地成本為人民幣72.6百萬元，較二零零八年同期的人民幣106.6百萬元減少31.9%。土地成本減少主要由於本公司於截至二零零九年四月三十日止四個月的總收益87.4%來自出售陽光威尼斯(第三B期)，而其每平方米平均土地成本低於皇家花園，惟後者的銷售佔本公司截至二零零八年四月三十日止四個月的總收益60.9%所致。

已資本化利息

本公司亦將其部分利息開支予以資本化，惟有關成本須為其收購、建築或物業發展的直接應佔成本。利息開支於開發項目時產生並確認相關支出時予以資本化，直至完成或暫緩建設階段。於建設階段完成後產生的利息開支其後於本公司的綜合收益表內確認為財務費用。

包括於二零零七年的銷售成本的本公司已資本化利息為人民幣34.0百萬元，較二零零六年的人民幣20.1百萬元增加69.2%。二零零八年銷售成本所包括的本公司已資本化利息為人民幣74.7百萬元，較二零零七年的人民幣34.0百萬元增加119.5%。二零零七年及二零零八年的銷售成本已資本化利息增加，主要是由於已售出及交付建築面積增加所致。本公司截至二零零九年四月三十日止四個月的銷售成本已資本化利息為人民幣13.4百萬元，較二零零八年同期的人民幣21.1百萬元減少36.5%。有關利息減少主要由於與皇家花園相關的較高利率及較高已資本化利息，而皇家花園的銷售額佔本公司截至二零零八年四月三十日止四個月的總收益60.9%所致。絕大部分與首次公開發售前融資及尚海灣安排有關的借貸成本(包括利息開支)尚未確認為計入銷售成本的已資本化利息開支。請參閱「龐大已資本化利息對未來期間的影響」。發展中物業資本化利息於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，分別約為人民幣266.0百萬元、人民幣608.7百萬元、人民幣1,488.5百萬元及人民幣1,868.6百萬元。持作銷售已落成物業的資本化利息金額於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，分別約為人民幣8.5百萬元、人民幣7.4百萬元、人民幣57.3百萬元及人民幣38.5百萬元。請參閱載於附錄一的本集團綜合財務資料附註10及11。

營業稅及其他徵費

二零零七年的營業稅及其他徵費總額為人民幣99.2百萬元，較二零零六年的人人民幣95.2百萬元增加4.2%。二零零八年的營業稅及其他徵費總額為人民幣220.7百萬元，較二零零七年的人人民幣99.2百萬元增加122.5%，主要是由於本公司銷售額大幅增加所致。截至二零零九年四月三十日止四個月，本公司的營業稅及其他徵費為人民幣52.1百萬元，與截至二零零八年四月三十日止四個月的人民幣54.1百萬元相比相對維持平穩，原因是該等期間的銷售相對平淡。

毛利

毛利指收益減銷售成本。截至二零零九年四月三十日止四個月，本公司的毛利較二零零八年同期的人人民幣513.2百萬元減少11.7%至人民幣453.1百萬元。於二零零八年，本公司的毛利為人民幣1,655.6百萬元，較二零零七年的人人民幣627.1百萬元增加164.0%。本公司於二零零七年的毛利為人民幣627.1百萬元，與二零零六年的人人民幣627.0百萬元比較保持平穩。於往績記錄期，本公司於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年四月三十日止四個月的毛利率分別為36.5%、35.0%、41.9%及48.5%。本公司的毛利率由截至二零零八年四月三十日止四個月的52.6%減少至二零零九年同期的48.5%，主要由於截至二零零八年四月三十日止四個月對本公司收益有60.9%貢獻的皇家花園，其毛利率高於在二零零九年同期對本公司總收益有87.4%貢獻的陽光威尼斯(第三B期)，而部分因每平方米平均建設成本減少而被抵銷所致。二零零七年至二零零八年期間毛利增加，主要由於以更高平均售價售出的主要城市高檔住宅物業增加所致。

其他收益／(虧損)

截至二零零九年四月三十日止四個月的其他收益為人民幣735.1百萬元，主要由於確認本公司在上海的投資物業公平值收益所致。二零零八年同期的其他虧損為人民幣22.1百萬元，主要由於人民幣升值導致首次公開發售前融資的票據出現外匯虧損所致。截至二零零八年止年度的其他收益為人民幣825.6百萬元，主要由於確認本公司在上海的投資物業公平值收益所致。截至二零零七年止年度的其他虧損為人民幣34.5百萬元，主要由於人民幣升值導致首次公開發售前融資的票據出現外匯虧損所致。

其他收入

本公司的其他收入主要包括租金收入、利息收入及來自政府的津貼。於二零零六年及二零零七年，本公司分別獲政府補助人民幣7.4百萬元及人民幣3.2百萬元，作為本公司向地方政府支付巨額稅款的肯定。地方政府津貼屬酌情性質。

銷售及市場推廣開支

銷售及市場推廣開支主要包括與物業銷售有關的代理費、廣告開支及宣傳開支(例如報章、雜誌、宣傳單張及廣告板廣告)及本公司銷售員工的薪金及佣金。

行政開支

本公司的行政開支主要包括有關管理層員工薪金及福利的付款、本公司辦公室的租金成本、差旅及應酬開支、核數師酬金及法律和其他專業費用。

財務成本

本公司的財務成本主要包括扣除已資本化利息的利息開支。當物業開始發展及產生相關開支和財務成本時，本公司會將本公司項目建築工程所動用的借款額應佔的借貸成本資本化，並會在發展中止或建築工程完成時終止。完成發展後產生的利息開支將於本公司的綜合收益表內確認為財務成本。

所得稅開支

本公司的所得稅開支項目反映本公司繳付的中國所得稅，包括企業所得稅、土地增值稅及任何遞延所得稅。

截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個年度及截至二零零八年及二零零九年四月三十日止四個月，由於本集團在香港並無任何應課稅溢利，故此並無作出香港利得稅撥備。

截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個年度及截至二零零八年及二零零九年四月三十日止四個月，由於本集團在開曼群島並無任何溢利，故此並無作出開曼群島利得稅撥備。

中國的土地增值稅乃根據土地增值(即銷售物業所得款項減去可扣減開支(包括獲取土地使用權所付款項及所有物業發展開支)並經就擴展因素作出調整)，按介乎30.0%至60.0%的累進稅率徵收，而有關數額於本公司的綜合收益表內列作所得稅開支。

於二零零七年三月十六日，中國全國人民代表大會頒佈中國企業所得稅法，據此，由二零零八年一月一日開始，國內企業及外商投資企業的應課稅收入須按劃一企業所得稅率25.0%徵收稅項，而外商投資企業可享有的原定稅項減免將被撤銷。有關新中國企業所得稅法的更多資料，請參閱本招股章程附錄五「稅項－所得稅」一節。本公司相信，推行新中國企業所得稅法將讓本公司享有較以往本公司所適用的實際稅率更低的稅率。

截至二零零六年十二月三十一日，本公司於計算遞延稅項資產時，採納33.0%的所得稅率。根據新中國企業所得稅法，本公司的中國境內附屬公司適用的企業所得稅率由二零零八年一月一日起由33.0%降至25.0%。因此，計算截至二零零七年十二月三十一日本公司境

財務資料

內附屬公司的遞延所得稅資產及負債時採用的稅率已調整至較低稅率25.0%。企業所得稅率變動的影響於截至二零零七年十二月三十一日止年度的綜合收益表內確認。

綜合經營業績

下表載列摘錄自本公司截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個年度及截至二零零八年及二零零九年四月三十日止四個月綜合收益表的選定數據：

	截至十二月三十一日止年度						截至四月三十日止四個月			
	二零零六年 人民幣千元	佔收益 百分比	二零零七年 人民幣千元	佔收益 百分比	二零零八年 人民幣千元	佔收益 百分比	二零零八年 人民幣千元 (未經審核)	佔收益 百分比	二零零九年 人民幣千元	佔收益 百分比
收益	1,718,132	100.0%	1,791,942	100.0%	3,948,959	100.0%	975,811	100%	933,980	100%
銷售成本	(1,091,112)	(63.5%)	(1,164,818)	(65.0%)	(2,293,339)	(58.1%)	(462,566)	(47.4%)	(480,847)	(51.5%)
毛利	627,020	36.5%	627,124	35.0%	1,655,620	41.9%	513,245	52.6%	453,133	48.5%
其他收入	15,068	0.9%	17,194	1.0%	21,405	0.5%	7,106	0.7%	6,671	0.7%
其他(虧損)/收益, 淨額 ⁽¹⁾	—	—	(34,513)	(1.9%)	825,563	20.9%	(22,099)	(2.3%)	735,117	78.7%
銷售及市場推廣開支	(46,534)	(2.7%)	(77,426)	(4.3%)	(150,494)	(3.8%)	(46,347)	(4.7%)	(34,278)	(3.7%)
行政開支	(100,187)	(5.8%)	(105,666)	(5.9%)	(214,818)	(5.4%)	(65,071)	(6.7%)	(90,251)	(9.7%)
財務成本	(73,702)	(4.3%)	(97,225)	(5.4%)	(54,479)	(1.4%)	(18,061)	(1.9%)	(11,376)	(1.2%)
除所得稅前溢利	421,665	24.5%	329,488	18.4%	2,082,797	52.7%	368,773	37.8%	1,059,016	113.4%
所得稅開支										
— 中國企業所得稅	(179,927)	(10.5%)	(100,066)	(5.6%)	(259,627)	(6.6%)	(84,355)	(8.6%)	(102,162)	(10.9%)
— 中國土地增值稅	(358)	(0.02%)	(114,551)	(6.4%)	(363,102)	(9.2%)	(124,785)	(12.8%)	(9,522)	(1.0%)
— 遞延所得稅	17,804	1.0%	(6,777)	(0.4%)	(205,077)	(5.2%)	15,093	1.5%	(173,794)	(18.6%)
所得稅開支總額	(162,481)	(9.5%)	(221,394)	(12.4%)	(827,806)	(21.0%)	(194,047)	(19.9%)	(285,478)	(30.6%)
本集團權益持有人										
應佔年內/期內溢利	259,184	15.1%	108,094	6.0%	1,254,991	31.8%	174,726	17.9%	773,538	82.8%

附註：

- (1) 其他(虧損)/收益淨額包括於截至二零零八年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年四月三十日止四個月確認投資物業估計公平值收益分別人民幣846.1百萬元及人民幣735.2百萬元。上述公平值收益屬未變現。請參閱「影響本公司經營業績的因素—投資物業公平值變動」。

以下討論以本集團的綜合財務資料為基礎。

截至二零零九年四月三十日止四個月與截至二零零八年四月三十日止四個月比較

收益。本公司於截至二零零九年四月三十日止四個月的收益為人民幣934.0百萬元，較二零零八年同期的人民幣975.8百萬元減少4.3%，主要由於平均售價由截至二零零八年四月三十日止四個月的每平方米人民幣13,317元，大幅減少至二零零九年同期的每平方米人民幣9,528元，部分因已出售及交付建築面積由截至二零零八年四月三十日止四個月的73,278平方米增加至二零零九年同期的98,021平方米而被抵銷。平均售價下跌主要由於截至二零零八年四月三十日止四個月對本公司收益有60.9%貢獻的皇家花園，其平均售價高於在二零零九年同期對本公司總收益有87.4%貢獻的陽光威尼斯（第三B期）。

銷售成本。截至二零零九年四月三十日止四個月的銷售成本為人民幣480.8百萬元，較二零零八年同期的人民幣462.6百萬元增加4.0%。此乃主要由於在截至二零零九年四月三十日止四個月已出售及交付的建築面積增加，部分因平均建築成本由截至二零零八年四月三十日止四個月的每平方米人民幣3,831元減少至二零零九年同期的每平方米人民幣3,497元而被抵銷。

毛利。本公司於截至二零零九年四月三十日止四個月錄得毛利人民幣453.1百萬元，較二零零八年同期的人民幣513.2百萬元減少11.7%。本公司的毛利率由截至二零零八年四月三十日止四個月的52.6%減少至二零零九年同期的48.5%。本公司的毛利率減少主要由於於截至二零零八年四月三十日止四個月對本公司收益有60.9%貢獻的皇家花園，其毛利率高於在二零零九年同期對本公司總收益有87.4%貢獻的陽光威尼斯（第三B期），部分因每平方米平均建築成本減少而被抵銷。

其他收入。截至二零零九年四月三十日止四個月的其他收入為人民幣6.7百萬元，較二零零八年同期的人民幣7.1百萬元減少6.1%，主要由於利率下降及本公司的平均現金結餘減少導致利息收入減少所致。

其他收益／(虧損)。截至二零零九年四月三十日止四個月的其他收益為人民幣735.1百萬元，主要由於確認本公司在上海的投資物業公平值收益所致。二零零八年同期的其他虧損為人民幣22.1百萬元，主要由於人民幣升值導致首次公開發售前融資的票據出現外匯虧損所致。

銷售及市場推廣開支。本公司於截至二零零九年四月三十日止四個月的銷售及市場推廣開支為人民幣34.3百萬元，較二零零八年同期的人民幣46.3百萬元減少26.0%。此乃主要由於截至二零零八年四月三十日止四個月與皇家花園及陽光威尼斯的預售計劃有關的市場推廣活動增加所致。

財務資料

行政開支。本公司於截至二零零九年四月三十日止四個月的行政開支為人民幣90.3百萬元，較二零零八年同期的人民幣65.1百萬元增加38.7%，主要由於本公司員工數目及相關員工的薪金及福利成本增加，以及因本公司業務擴充而導致租金開支增加所致。

財務成本。本公司於截至二零零九年四月三十日止四個月的財務成本為人民幣11.4百萬元，較二零零八年同期的人民幣18.1百萬元減少37.0%，主要由於利率下降及利息資本化比率略高所致。

除所得稅前溢利。截至二零零九年四月三十日止四個月的除所得稅前溢利為人民幣1,059.0百萬元，較二零零八年同期的人民幣368.8百萬元增加187.2%。除所得稅前溢利大幅增加，主要由於在截至二零零九年四月三十日止四個月確認本公司投資物業公平值收益所致。

所得稅開支。儘管本公司截至二零零九年四月三十日止四個月的除所得稅前溢利較二零零八年同期的人民幣368.8百萬元增加187.2%至人民幣1,059.0百萬元，但本公司於截至二零零九年四月三十日止四個月的所得稅開支，較二零零八年同期的人民幣194.0百萬元僅增加47.1%至人民幣285.5百萬元。此乃主要由於佔二零零八年同期銷售總額60.9%的皇家花園增值比率較於二零零九年同期的已售出及交付項目高出許多，導致本公司截至二零零九年四月三十日止四個月的中國土地增值稅撥備大幅減少所致。本公司於截至二零零九年四月三十日止四個月的實際利所得稅率(所得稅開支內包括土地增值稅)為27.0%，二零零八年同期則為52.6%。本公司截至二零零九年四月三十日止四個月的實際所得稅率(土地增值稅作為經營成本的一部分)為26.3%，二零零八年同期則為28.4%。

本集團權益持有人應佔溢利。截至二零零九年四月三十日止四個月的本集團權益持有人應佔溢利為人民幣773.5百萬元，較二零零八年同期的人民幣174.7百萬元大幅增加342.7%。本集團權益持有人應佔溢利佔收益的百分比於截至二零零九年四月三十日止四個月為82.8%，而二零零八年同期則為17.9%，主要由於確認本公司投資物業公平值收益所致。

截至二零零八年十二月三十一日止年度與截至二零零七年十二月三十一日止年度比較

收益。二零零八年的收益為人民幣3,949.0百萬元，較二零零七年的人民幣1,791.9百萬元大幅增加120.4%。收益增加主要由於已出售及已交付的建築面積由二零零七年的278,352平方米增加至二零零八年的436,907平方米，以及售出的高檔住宅物業增加，導致平均售價由二零零七年的每平方米人民幣6,438元增加至二零零八年的每平方米人民幣9,038元所致。已出售及交付的建築面積增加，主要由於新項目(包括陽光巴黎(第二期)、陽光星期八(第二期)及陽光威尼斯(第三B期))以及現有項目(如皇家花園)所致。

財務資料

銷售成本。二零零八年的銷售成本為人民幣2,293.3百萬元，較二零零七年的人民幣1,164.8百萬元增加96.9%。此乃主要由於於二零零八年已出售及交付的建築面積增加及本公司的高檔住宅物業的每平方米平均建築成本較高所致。

毛利。本公司於二零零八年錄得毛利人民幣1,655.6百萬元，較二零零七年的人民幣627.1百萬元增加164.0%。本公司的毛利率由二零零七年的35.0%大幅增加至二零零八年的41.9%。毛利率增加主要由於以高出許多的平均售價及利潤售出的高檔住宅物業(如皇家花園及陽光巴黎(第二期))銷售增加所致。

其他收入。二零零八年的其他收入為人民幣21.4百萬元，較二零零七年的人民幣17.2百萬元增加24.5%，主要由於陽光巴黎(第二期)及陽光威尼斯的若干物業產生的租金收入及銀行結餘增加產生的利息收入所致。

其他收益／(虧損)。二零零八年的其他收益為人民幣825.6百萬元，主要由於確認本公司在上海的投資物業公平值收益所致。二零零七年的其他虧損為人民幣34.5百萬元，主要由於人民幣升值導致首次公開發售前融資的票據出現外匯虧損所致。

銷售及市場推廣開支。本公司於二零零八年的銷售及市場推廣開支為人民幣150.5百萬元，較二零零七年的人民幣77.4百萬元增加94.4%。此乃主要由於為改善本公司的企業形象而加強宣傳活動及與預售本公司物業有關的市場推廣活動所致。

行政開支。本公司於二零零八年的行政開支為人民幣214.8百萬元，較二零零七年的人民幣105.7百萬元增加103.3%，主要由於員工數目及相關員工的薪金及福利成本增加所致。

財務成本。本公司於二零零八年的財務成本為人民幣54.5百萬元，較二零零七年的人民幣97.2百萬元減少44.0%，主要由於本公司在建及發展中項目的數目增加導致已資本化利息增加所致。

除所得稅前溢利。二零零八年的除所得稅前溢利為人民幣2,082.8百萬元，較二零零七年的人民幣329.5百萬元增加532.1%。除所得稅前溢利大幅增加主要由於以高出許多的平均售價售出的高檔住宅物業(如皇家花園及陽光巴黎(第二期))銷售增加，以及於二零零八年確認本公司投資物業的公平值收益所致。

所得稅開支。本公司於二零零八年的所得稅開支由二零零七年的人民幣221.4百萬元增加273.9%至人民幣827.8百萬元。所得稅開支增加主要由於本公司的溢利大幅增加，土地增值稅增加，以及因於二零零八年確認本公司投資物業的公平值收益令遞延所得稅負債增加所致。本公司於二零零八年的實際所得稅率(所得稅開支內包括土地增值稅)由二零零七年的67.2%減至二零零八年的39.7%。本公司的實際所得稅率(土地增值稅作為經營成本的一部

分)由二零零七年的49.7%減至二零零八年的27.0%。實際所得稅率(土地增值稅作為所得稅開支，或作為經營成本的一部分)大幅下降，主要由於中國企業所得稅率由二零零七年的33%減至二零零八年的25%所致。就投資物業公平值收益按25%確認遞延所得稅負債(於截至二零零八年十二月三十一日止年度佔除所得稅前溢利總額40.6%)亦令二零零八年的實際稅率下跌。

本集團權益持有人應佔年內溢利。二零零八年的本集團權益持有人應佔年內溢利為人民幣1,255.0百萬元，較二零零七年的人民幣108.1百萬元大幅增加1,061.0%，主要由於高檔住宅物業導致毛利率增加及確認本公司投資物業的公平值收益。本集團權益持有人應佔年內溢利佔收益的百分比由二零零七年的6.0%增加至二零零八年的31.8%。

截至二零零七年十二月三十一日止年度與截至二零零六年十二月三十一日止年度比較

收益。二零零七年的收益為人民幣1,791.9百萬元，較二零零六年的人民幣1,718.1百萬元增加4.3%。收益增加主要由於已出售及已交付的建築面積由二零零六年的265,937平方米增加至二零零七年的278,352平方米所致。已出售及已交付的建築面積增加主要來自皇家花園、第一國際及陽光尚城等新項目以及現有項目如陽光新景。陽光威尼斯的已確認平均售價由二零零六年的人民幣7,260元下降6.0%至二零零七年的人民幣6,826元，此乃由於大量銷售予地方政府所致。

銷售成本。二零零七年的銷售成本為人民幣1,164.8百萬元，較二零零六年的人民幣1,091.1百萬元增加6.8%。此乃主要由於二零零七年已交付的建築面積額外增加12,415平方米所致。此數字亦受上海的土地收購成本上升所影響，而瀋陽及無錫等城市的若干項目建築成本相對較低導致建築成本下降從而抵銷部分銷售成本的上升。

毛利。本公司於二零零七年錄得的毛利為人民幣627.1百萬元，與二零零六年的人民幣627.0百萬元比較維持穩定，而毛利率則由二零零六年的36.5%下跌至二零零七年的35.0%。毛利率輕微下跌乃由於每平方米平均銷售成本上升所致。每平方米平均銷售成本上升乃由於土地成本增加所致，而建築成本下降抵銷了部分土地成本的增加。

其他收入。二零零七年的其他收入為人民幣17.2百萬元，較二零零六年的人民幣15.1百萬元增加14.1%，主要由於銀行結餘增加產生的利息收入所致。

其他虧損。二零零七年的其他虧損為人民幣34.5百萬元，而二零零六年則無錄得任何其他虧損。二零零七年的其他虧損主要由於人民幣升值造成外匯損失所致。本公司首次公開發售前融資以美元借入，由於人民幣兌美元升值，本公司在所得款項匯入中國時遭受匯率損失。

財務資料

銷售及市場推廣開支。本公司於二零零七年的銷售及市場推廣開支為人民幣77.4百萬元，較二零零六年的人民幣46.5百萬元增加66.4%。此乃主要由於加強與尚海灣及陽光威尼斯的預售計劃有關的市場推廣活動所致。

行政開支。本公司於二零零七年的行政開支為人民幣105.7百萬元，較二零零六年的人民幣100.2百萬元增加5.5%，主要由於本公司員工數目及相關員工的薪金及福利成本增加所致，其佔收益的百分比維持穩定。

財務成本。本公司於二零零七年的財務成本為人民幣97.2百萬元，較二零零六年的人民幣73.7百萬元增加31.9%，主要由於利率上調及二零零七年的平均銀行借款增加所致。

除所得稅前溢利。二零零七年的除所得稅前溢利為人民幣329.5百萬元，較二零零六年的人民幣421.7百萬元減少21.9%。除所得稅前溢利減少主要由於財務成本及新項目的銷售及市場推廣開支增加以及確認本公司的首次公開發售前融資所涉匯兌虧損所致。

所得稅開支。本公司於二零零七年的所得稅開支由二零零六年的人民幣162.5百萬元增加36.3%至人民幣221.4百萬元。所得稅開支增加主要由於就皇家花園的土地增值稅作出撥備(皇家花園項目於二零零六年並無交付公寓以致無須就該項目作出土地增值稅撥備)所致。本公司的實際所得稅率(所得稅開支內包括土地增值稅)由二零零六年的38.5%增加至二零零七年的67.2%。本公司的實際所得稅率(土地增值稅作為經營成本的一部分)由二零零六年的38.5%增加至二零零七年的49.7%。

本集團權益持有人應佔年內溢利。二零零七年的本集團權益持有人應佔年內溢利為人民幣108.1百萬元，較二零零六年的人民幣259.2百萬元減少58.3%，主要由於就皇家花園的土地增值稅作出撥備、確認外匯虧損、銷售及市場推廣開支及財務成本增加所致。本集團權益持有人應佔年內溢利佔收益的百分比由二零零六年的15.1%減少至二零零七年的6.0%。於二零零六年，本公司的股本回報率(計算方法為純利除以股東權益)為16.1%。

下表載列截至二零零九年四月三十日本公司的持作銷售已落成物業、發展中物業、預售所得款項預收款及投資物業。

持作銷售的已落成物業⁽¹⁾

	陽光威尼斯	第一國際 第一期	陽光星期八 第一期及第二期	陽光尚城 第一期及第二期	皇家花園	陽光巴黎 第一期及第二期	海上一品 (第一期及 第二期)	總計
持作銷售已落成物業， 按成本(人民幣千元)	147,596	37,694	35,246	105,905	361,667	309,598	75,919	1,073,625

發展中物業⁽¹⁾

	陽光威尼斯 第三B期	尚海灣 第一期	第一國際 第二期	陽光 星期八 第三期	陽光尚城 第三期	歐洲公館 第一及第二期 ⁽²⁾	陽光蘇聯多 第一A期	其他新項目	總計
落成日期或預期落成日期	二零零九年 八月	二零零九年 十一月/ 二零一零年 十二月	二零零九年 十一月	二零零九年 十月/ 二零一零年 六月	二零一零年 五月/ 二零一一年 十二月	二零一零年 十二月/ 二零一一年 六月/ 二零一一年十二月	二零零九年 十一月		
開始預售日期	二零零六年 十一月	二零零七年 九月	二零零八年 二月	二零零八年 一月	二零零九年 六月	不適用	二零零八年 六月		
發展中物業，按成本 (人民幣千元)	191,351	1,538,908	862,695	790,477	639,413	656,552	316,795	2,486,752	7,482,943

預售所得款項預收款

	陽光威尼斯	尚海灣	第一國際	陽光星期八	陽光尚城	陽光巴黎第二期	皇家花園	陽光波羅多	海上一品 (第一期及第二期)	總計
預收款總額(人民幣千元) ⁽⁶⁾	308,286	2,358,849	240,815	449,037	11,941	75,802	196,360	112,275	3,458	3,756,823

投資物業⁽⁴⁾

	陽光威尼斯 第一、二、 三A、三B 及三C期	陽光巴黎 第二期	尚海灣 第三期	總計
已落成持作租賃物業				
公平值(人民幣千元)	535,270	50,970	—	633,240
建築面積(平方米)	41,524	1,877	—	45,477
發展中物業				
公平值(人民幣千元)	374,000	—	1,137,700	1,511,700
建築面積(平方米)	58,658	—	114,346	173,004

附註：

- (1) 於本財務資料一節，「持作銷售的已落成物業」及「發展中物業」的分類方法與編製本招股章程附錄一所載會計師報告所採納的基準相同。
- (2) 包括歐洲公館第二期的土地成本。
- (3) 本公司預期該等項目的預售所得款項將於二零零九年確認為收益。
- (4) 截至二零零八年十二月三十一日的投資物業包括仍在發展中的尚海灣第三期，其公平值為人民幣1,104百萬元。

財務資料

若干資產負債表項目的說明

貿易及其他應收款項及預付款

貿易及其他應收款項包括來自應收貿易賬款、其他應收款項及預付款的應收款項。

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收貿易賬款：				
第三方	28,663	32,360	4,419	6,354
其他應收款項：				
關連方	3,068,108	1,286,663	43,647	59,187
第三方	3,008,426	1,243,556	—	—
預付款				
關連方	1,393,316	1,788,276	2,547,833	2,364,294
第三方	1,013,559	653,586	1,170,403	1,114,621
	379,757	1,134,690	1,377,430	1,249,673
	<u>4,490,087</u>	<u>3,107,299</u>	<u>2,595,899</u>	<u>2,429,835</u>

截至結算日本公司的應收貿易賬款的賬齡分析如下：

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
尚未到期	1,557	5,787	300	1,800
6個月內	23,744	13,150	250	2,588
7至12個月	—	859	—	10
13個月至3年	3,362	12,564	3,869	1,956
總計	<u>28,663</u>	<u>32,360</u>	<u>4,419</u>	<u>6,354</u>

截至二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，本公司的貿易及其他應收款項及預付款分別為人民幣4,490.1百萬元、人民幣3,107.3百萬元、人民幣2,595.9百萬元及人民幣2,429.8百萬元。

財務資料

應收貿易賬款主要包括在買家已於最初支付首期但尚未根據銷售合同支付餘款的情況下應付本公司的銷售所得款項金額。截至二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日的應收貿易賬款分別為人民幣28.7百萬元、人民幣32.4百萬元、人民幣4.4百萬元及人民幣6.4百萬元。本公司截至二零零九年四月三十日之應收貿易賬款為人民幣6.4百萬元，截至二零零九年六月三十日當中之人民幣1.8百萬元已償付。截至二零零八年十二月三十一日，本公司的應收貿易賬款減少86.3%，主要是由於皇家花園、第一國際及陽光星期八於二零零七年的應收貿易賬款於二零零八年初償付所致。由於二零零七年底的銷售增加，故截至二零零七年十二月三十一日，本公司的應收貿易賬款增加12.9%。本公司賬齡為十二個月以上的應收貿易賬款主要為政府機構購買本公司物業欠負本公司的餘款。本公司董事認為，由於該等債務人的財政穩健，故可收回該金額。

截至二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，本公司的其他應收款項分別為人民幣3,068.1百萬元、人民幣1,286.7百萬元、人民幣43.6百萬元及人民幣59.2百萬元。應收關連方的其他款項主要包括應收上海地通、本公司創辦人、由本公司創辦人及其家族成員控制的公司的非貿易結餘及其他墊款。截至二零零八年十二月三十一日，所有該等應收關連方的其他款項全數償付。本公司應收獨立第三方的其他款項主要包括其他墊款、應收政府補助及簽訂正式土地收購協議前的土地收購臨時預付款。其他墊款指借予關連方及獨立第三方的款項，部分須計息。本公司的中國律師通商律師事務所告知本公司，該等借貸活動並不符合中國人民銀行頒佈的貸款通則，貸款通則一般禁止公司間的直接貸款。就該等借貸活動實施的罰款則為相當於就該等貸款所收利息一至五倍的罰款，由貸款人支付。根據相關貸款協議，本公司於截至二零零八年十二月三十一日止三個年度原應可收取的利息為人民幣2.9百萬元、人民幣11.4百萬元及人民幣0.6百萬元。本公司確認，本公司於往績記錄期從未向該等第三方及關連方收取任何利息，而本公司於往績記錄期亦並無於本公司的綜合收益表中確認此等貸款收入。因此，通商律師事務所認為根據中國法律及法規，本公司應不會因發生此等事件受到懲罰。於二零零八年四月，本公司終止該等貸款協議並永久豁免相關利息收入。於本招股章程刊發日期，所有有關計息墊款已悉數償付。二零零八年的其他應收款項減少96.6%，主要是由於應收關連方的其他應收款項獲償付所致。本公司於二零零七年的其他應收款項減少58.1%，主要由於應收上海地通、本公司創辦人、由本公司創辦人的家族成員控制的公司及本公司創辦人的聯營公司的應收款項獲部分償付所致。

財務資料

預付款

以下為本公司預付款的明細表：

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
— 上海地通	988,709	643,863	1,165,395	1,107,529
— 土地成本	305,300	931,599	1,038,977	913,917
— 預付營業稅及附加費	46,417	138,881	206,975	212,363
— 其他	52,890	73,933	136,486	130,485
總計	<u>1,393,316</u>	<u>1,788,276</u>	<u>2,547,833</u>	<u>2,364,294</u>

截至二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，本公司的預付款分別為人民幣1,393.3百萬元、人民幣1,788.3百萬元、人民幣2,547.8百萬元及人民幣2,364.3百萬元。預付款主要指向上海地通預付的建築成本、土地相關成本的預付款，以及預付營業稅及附加費。本公司於二零零九年四月三十日的預付款較於二零零八年十二月三十一日的人民幣2,547.8百萬元減少7.2%，主要由於獲退回按金人民幣120百萬元所致。該筆退款乃由於全球及中國出現金融危機及信貸緊縮後，本公司意欲以更審慎和注重成本的方式管理和運用其營運資金而退回哈爾濱某幅土地所致。因此，本公司退回哈爾濱某幅土地並獲全數退回按金人民幣120百萬元，毋須受到任何懲罰。本公司於二零零八年十二月三十一日的預付款較於二零零七年十二月三十一日的人民幣1,788.3百萬元增加42.5%，主要由於預付營業稅及附加費增加，以及因在建及發展中項目數量增加導致付予上海地通的預付款增加所致。本公司於二零零七年十二月三十一日的預付款較於二零零六年十二月三十一日的人民幣1,393.3百萬元增加28.3%，主要由於預付土地成本及營業稅及附加費增加，但部分因支付予上海地通的預付款減少而被抵銷。

財務資料

貿易及其他應付款項

以下為本公司貿易及其他應付款項的明細表：

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付貿易賬款：	973,053	646,661	742,094	510,642
關連方	524,923	479,233	523,513	274,025
第三方	448,130	167,428	218,581	236,617
其他應付款項：	2,208,983	769,488	379,040	450,019
關連方	1,829,757	389,893	4,500	—
第三方	379,226	379,595	374,540	450,019
其他應付稅項：	33,621	22,512	64,101	64,404
	<u>3,215,657</u>	<u>1,438,661</u>	<u>1,185,235</u>	<u>1,025,065</u>

截至結算日，本公司的應付貿易賬款的賬齡分析如下：

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
6個月內	734,181	508,757	586,932	443,320
7至12個月	1,024	1,794	87,499	15,858
13個月至5年	237,848	136,110	67,663	51,464
總計	<u>973,053</u>	<u>646,661</u>	<u>742,094</u>	<u>510,642</u>

本公司董事相信若干應付貿易賬款的賬齡逾十二個月乃符合行業慣例，因應付貿易賬款的結餘將於建築工程完成（可能於產生應付貿易賬款後一年以上）後償付。於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，本公司的應付貿易賬款分別為人民幣973.1百萬元、人民幣646.7百萬元、人民幣742.1百萬元及人民幣510.6百萬元。截至二零零九年四月三十日的應付貿易賬款結餘人民幣510.6百萬元中，截至二零零九年六月三十日已償付人民幣219.2百萬元。

本公司的應付貿易賬款主要包括應付上海地通及其他供應商的建築成本。本公司截至二零零九年四月三十日的應付貿易賬款較二零零八年減少31.2%，主要由於償還部分應付建設成本予上海地通所致。本公司二零零八年的應付貿易賬款較二零零七年增加14.8%，主要由於本公司的在建及發展中項目（包括陽光威尼斯（第三B期）、尚海灣（第一期）、陽光尚城（第三期）及陽光波爾多（第一期））的數目增加所致。本公司二零零七年的應付貿易賬款較二零零六年減少33.5%，主要因為償清皇家花園及陽光威尼斯兩個項目結轉的尚未支付的土地出讓金。

財務資料

截至二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，其他應付款項分別為人民幣2,209.0百萬元、人民幣769.5百萬元、人民幣379.0百萬元及人民幣450.0百萬元。其他應付款項主要來自(i)上海地通、關連方及獨立第三方的墊款以及(ii)自購買本公司物業的若干政府機關收取的墊款。上海地通、關連方及獨立第三方向本公司作出的墊款乃用作本公司的營運資金，部分須計息。中國法律顧問通商律師事務所告知本公司，其他人士向本公司墊付的貸款的計息部分並不符合貸款通則的規定。提供該等貸款的人士可能會被罰款，金額相當於貸款所收利息的一至五倍。然而，根據中國法律及法規，本公司作為借款人將不會受到任何懲罰。本公司截至二零零九年四月三十日的其他應付款項較二零零八年十二月三十一日增加18.7%，主要由於來自第三方的墊款出現淨增長所致。本公司於二零零八年十二月三十一日的其他應付款項較截至二零零七年十二月三十一日減少50.7%，主要由於償付應付關連方的其他款項所致。本公司於二零零七年的其他應付款項減少65.2%，主要因為向上海地通及一名關連方還款。

其他應付稅項主要為應付營業稅、契約稅、城市土地使用稅及印花稅。本公司預期於二零零九年底結匯有關金額。

應收及應付關連方款項

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
列入流動資產的結餘：				
向關連公司預付的建築成本或向關連公司				
購買服務的預付款—列入「預付款」				
—上海地通	988,709	643,863	1,165,395	1,107,529
—由本公司創辦人直系親屬				
控制的其他公司	—	21	8	3,003
—由本公司創辦人控制的公司	24,850	9,702	5,000	3,889
—本集團一間聯營公司	—	—	—	200
	<u>1,013,559</u>	<u>653,586</u>	<u>1,170,403</u>	<u>1,114,621</u>
非貿易結餘—列入「其他應收款項」				
—上海地通	1,301,875	782,984	—	—
—由本公司創辦人直系親屬				
控制的其他公司	268,823	21,803	—	—
—由本公司創辦人控制的公司	346,081	346,130	—	—
—由本公司創辦人				
控制的公司的一間聯營公司	1,000	8,350	—	—
—本公司創辦人的一間聯營公司	202,797	9,828	—	—
—本公司創辦人	887,850	74,461	—	—
	<u>3,008,426</u>	<u>1,243,556</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

財務資料

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
列入流動負債的結餘：				
貿易結餘—列入「應付貿易賬款」				
—上海地通	417,360	393,322	489,797	245,219
—本公司創辦人的聯營公司	5,331	8,346	—	—
—本集團的一間聯營公司	—	—	8,777	5,667
—由本公司創辦人直系親屬 控制的其他公司	14,637	16,295	14,302	12,502
—本公司創辦人控制的公司	87,595	61,270	10,637	10,637
	<u>524,923</u>	<u>479,233</u>	<u>523,513</u>	<u>274,025</u>
非貿易結餘—列入「其他應付款項」				
—上海地通	313,145	—	—	—
—由本公司創辦人直系親屬 控制的其他公司	1,097,494	225,809	—	—
—由本公司創辦人控制的公司	318,446	75,086	4,500	—
—本公司創辦人	—	87,340	—	—
—由本公司創辦人控制的 公司的一間聯營公司	—	30	—	—
—本公司創辦人的聯營公司	100,672	1,628	—	—
	<u>1,829,757</u>	<u>389,893</u>	<u>4,500</u>	<u>—</u>
非貿易結餘—列入「借款」				
—本公司創辦人控制的一間公司	—	680,000	—	—

截至本招股章程刊發日期，上文所示應收及應付關連方的所有非貿易結餘已全數償付。

流動資金及資本來源

本公司主要以預售物業所得款項、銀行貸款、股東出資、首次公開發售前融資及尚海灣安排為項目提供資金。截至二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日止三個年度及截至二零零九年四月三十日止四個月，本公司分別維持1.75、1.18、1.01及1.00的流動比率（計算方法為將流動資產總值除以流動負債總額）。二零零八年的流動比率減少，主要是由於票據的累計利息令流動負債由人民幣10,746.5百萬元上升至人民幣11,529.3百萬元，繼而導致本公司的借款結餘總額增加所致。二零零七年的流動比率減少主要由於本公司的流動負債由二零零六年的人民幣5,564.5百萬元增加至二零零七年的人民幣10,746.5百萬元，主要是由於發行票據及就預售預收客戶的所得款項增加所致。

財務資料

下表呈列所列示期間的綜合現金流量表的現金流量數據摘要：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零六年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元 (未經審核)	二零零九年 人民幣千元
經營活動(所用)／所得					
現金淨額	(2,209,647)	1,960,823	(2,726,410)	(2,432,175)	351,170
投資活動(所用)／所得					
現金淨額	(957,459)	1,769,325	783,437	615,631	(39,989)
融資活動所得／(所用)現金淨額	3,109,702	(606,515)	(935,672)	(692,377)	(280,849)
現金及現金等價物(減少)／增加淨額	<u>(57,404)</u>	<u>3,123,633</u>	<u>(2,878,645)</u>	<u>(2,508,921)</u>	<u>30,332</u>
現金及現金等價物	<u>112,187</u>	<u>3,199,105</u>	<u>297,221</u>	<u>671,723</u>	<u>327,524</u>

經營活動的現金流量

本公司經營活動的現金流量主要來自預售及銷售物業。本公司經營業務的現金流出主要是在發展中物業的投資。本公司在動用預售所得款項的方式方面須遵守載於本招股章程附錄七「有關房地產行業的中國法律概要－物業交易－商品房的銷售」一節的若干限制。

於截至二零零九年四月三十日止四個月，本公司的經營活動現金流入淨額為人民幣351.2百萬元，二零零八年同期的現金流出淨額則為人民幣2,432.2百萬元。此現金流入淨額主要包括未計營運資金變動前經營現金流入淨額人民幣340.6百萬元及經營資產及負債變動現金流入人民幣73.2百萬元，此等現金流入部分被所得稅付款人民幣15.9百萬元及利息付款人民幣46.8百萬元所抵銷。本公司的經營資產及負債變動現金流入主要由於貿易及其他應收款項以及預付款減少人民幣168.1百萬元，以及發展中及持作銷售已落成物業減少人民幣91.5百萬元所致，部分因貿易及其他應付款項減少人民幣182.7百萬元而被抵銷。

於二零零八年，本公司的經營活動現金流出淨額為人民幣2,726.4百萬元，包括來自經營資產及負債變動的現金流出人民幣3,180.3百萬元、所得稅付款人民幣271.3百萬元及利息付款人民幣590.7百萬元，此等現金流出部分由未計營運資金變動前經營現金流入人民幣1,316.0百萬元抵銷。來自本公司經營資產及負債變動的現金流出主要由於發展中物業及持作銷售已落成物業增加人民幣1,643.3百萬元，以及貿易及其他應收款項及其他預付款項增加人民幣999.0百萬元，部分因貿易及其他應付款項增加人民幣198.6百萬元而被抵銷。

財務資料

於二零零七年，本公司的經營活動現金流入淨額為人民幣1,960.8百萬元，包括未計營運資金變動前經營現金流入淨額人民幣458.9百萬元及來自營運資產及負債變動的現金流入人民幣1,928.7百萬元，此等現金流入部分被所得稅付款人民幣84.6百萬元及利息付款人民幣342.1百萬元抵銷。來自營運資產及負債變動的現金流入主要由於預收客戶額外所得款項人民幣3,420.7百萬元，部分因貿易及其他應付款項減少人民幣314.6百萬元及貿易及其他應收款項及預付款增加人民幣380.8百萬元而被抵銷。本公司二零零七年的經營活動所得現金流入淨額較二零零六年大增，主要由於預收客戶的所得款項增加，以及由二零零六年流出人民幣643.9百萬元增加至二零零七年流入人民幣3,420.7百萬元。

於二零零六年，本公司的經營活動現金流出淨額為人民幣2,209.6百萬元，包括來自營運資產及負債變動的現金流出人民幣2,412.7百萬元、所得稅付款人民幣40.9百萬元及利息付款人民幣251.7百萬元，此等現金流出部分被未計營運資金變動前經營現金流入人民幣495.7百萬元抵銷。來自營運資產及負債變動的現金流出主要由於發展中物業及持作銷售已落成物業增加人民幣1,248.2百萬元及貿易及其他應收款項及預付款增加人民幣713.0百萬元所致，部分因貿易及其他應付款項增加人民幣222.1百萬元而被抵銷。

投資活動的現金流量

本公司的投資活動主要包括提供墊款(包括向獨立第三方及關連方墊款)、收購附屬公司及購置物業及設備。

於截至二零零九年四月三十日止四個月，本公司的投資活動現金流出淨額為人民幣40.0百萬元，二零零八年同期則錄得投資活動現金流入淨額人民幣615.6百萬元。此於截至二零零九年四月三十日止四個月的現金流出淨額主要包括購買物業及設備人民幣32.4百萬元及建設投資物業的現金流出人民幣4.0百萬元。

於二零零八年，本公司的投資活動現金流入淨額為人民幣783.4百萬元，主要包括向關連方及第三方償付墊款人民幣791.4百萬元及利息收入人民幣7.9百萬元，部分被購買物業及設備人民幣16.9百萬元抵銷。

於二零零七年，本公司的投資活動現金流入淨額為人民幣1,769.3百萬元，主要包括來自關連方及第三方的墊款淨額人民幣1,763.6百萬元及利息收入人民幣6.7百萬元，部分由購置物業及設備人民幣5.1百萬元抵銷。

於二零零六年，本公司的投資活動現金流出淨額為人民幣957.5百萬元，主要包括給予關連方及第三方墊款淨額人民幣957.9百萬元及購置物業及設備產生的流出人民幣4.9百萬元，部分由利息收入人民幣3.5百萬元所抵銷。

融資活動的現金流量

本公司的融資活動主要包括對本公司權益擁有人的視作分派、銀行借款、票據借款及本公司附屬公司於被本公司收購前其當時的股東的注資。

於截至二零零九年四月三十日止四個月，本公司的融資活動現金流出淨額為人民幣280.8百萬元，二零零八年同期的現金流出淨額則為人民幣692.4百萬元。此流出主要包括償還銀行貸款人民幣415.4百萬元，部分由流入新造銀行貸款人民幣120百萬元所抵銷。

於二零零八年，本公司的融資活動現金流出淨額為人民幣935.7百萬元，主要包括償還銀行貸款人民幣1,062.6百萬元及償還關連人士及第三方墊款人民幣362.1百萬元，部分由流入新造銀行貸款人民幣489.0百萬元抵銷。

於二零零七年，本公司的融資活動現金流出淨額為人民幣606.5百萬元，主要包括來自關連方及第三方墊款的還款及所得款項人民幣1,475.4百萬元、因進行重組收購地區及項目公司向本公司創辦人付款人民幣2,333.7百萬元，以及借款淨額減少人民幣640.2百萬元，部分由本公司的票據借款人民幣3,717.4百萬元抵銷。因收購地區及項目公司向本公司創辦人支付的人民幣2,333.7百萬元乃參照一獨立估值師於二零零七年五月三十一日對該等公司的估值釐定。

於二零零六年，本公司的融資活動現金流入淨額為人民幣3,109.7百萬元，主要包括銀行借款淨額增加人民幣1,641.9百萬元、關聯方及第三方的墊款及還款人民幣787.8百萬元以及本公司附屬公司於被本公司收購前其當時的股東的注資人民幣680.0百萬元。

流動資產淨值狀況

截至二零零九年七月三十一日，本公司的流動資產淨值為人民幣2,037.9百萬元，包括流動資產人民幣14,414.7百萬元及流動負債人民幣12,376.8百萬元。截至同日，本公司的流動資產包括發展中物業人民幣9,110.6百萬元、持作銷售已落成物業人民幣856.8百萬元、存貨人民幣10.6百萬元、貿易及其他應收款項及預付款人民幣3,675.1百萬元、預付稅項人民幣94.7百萬元、受限制現金人民幣77.0百萬元及現金及現金等價物人民幣589.9百萬元。截至二零零九年七月三十一日，本公司的流動負債包括預先向客戶收取的所得款項人民幣4,823.2百萬元、貿易及其他應付款項人民幣1,150.4百萬元、應付所得稅人民幣864.5百萬元及借款人民幣5,538.7百萬元。

受限制現金

受限制現金指銀行授予本集團物業買家的按揭貸款的保證金。於相關銀行貸款獲償還前，不得動用或轉移該等現金。截至二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日及二零零九年七月三十一日的受限制現金存款結餘分別約為人民幣97.6百萬元、人民幣66.7百萬元、人民幣84.5百萬元、人民幣96.4百萬元及人民幣77.0百萬元。

營運資金

截至二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日及二零零九年七月三十一日，本公司的現金及現金等價物(不包括受限制現金)分別為人民幣112.2百萬元、人民幣3,199.1百萬元、人民幣297.2百萬元、人民幣327.5百萬元及人民幣590.0百萬元。

在計及是次全球發售的估計所得款項淨額、可動用銀行融資及本公司的經營現金流量後，董事認為本公司擁有足夠營運資金應付目前(即本招股章程刊發日期起計未來12個月)所需。

關連方交易

就本招股章程附錄一會計師報告附註33所載的關連方交易而言，本公司董事確認，該等交易乃按正常商業條款及／或不遜於獨立第三方提供的條款進行，條款被視為公平合理並符合股東整體利益。與關連方之間的所有非貿易結餘已於本招股章程刊發日期結清，並於上市日期後終止。

資本開支

截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個年度及截至二零零九年四月三十日止四個月，本公司產生的資本開支分別為人民幣4.9百萬元、人民幣5.1百萬元、人民幣16.9百萬元及人民幣36.5百萬元。

合約承擔

截至二零零六年十二月三十一日、二零零七年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，本公司就物業發展所需的開支分別訂約承諾支付人民幣6,439.4百萬元、人民幣6,907.0百萬元、人民幣8,004.7百萬元及人民幣7,440.1百萬元，主要包括土地成本及建築材料成本。

財務資料

下表載列本公司於所示日期的合約承擔：

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
土地使用權	532,522	1,237,070	2,911,901	2,286,901
物業發展開支	5,906,903	5,669,911	5,092,779	5,153,218
總計	<u>6,439,425</u>	<u>6,906,981</u>	<u>8,004,680</u>	<u>7,440,119</u>

本公司預期於二零零九年四月三十日以全球發售所得款項、銀行貸款及經營活動所得現金流量償付合約承擔的尚未償還結餘。

經營租賃

下表概述本公司於下列日期的經營租賃承擔：

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
不超過一年	3,671	12,338	20,845	20,818
超過一年但不超過五年	8,518	27,102	32,676	29,223
超過五年	49,527	49,146	48,607	49,174
總計	<u>61,716</u>	<u>88,586</u>	<u>102,128</u>	<u>99,215</u>

本公司大部分為期超過五年的經營租賃承擔指根據本公司就北京及深圳的辦公地方(本公司將其用作本公司辦公樓及分租)而與獨立第三方訂立的租賃協議項下的承擔。北京的辦公樓租賃協議的年期為40年。深圳的辦公室兩層樓之其中一層的租賃將於二零一二年屆滿，另一層將於二零一三年屆滿。

債務及或然負債聲明

截至二零零九年七月三十一日(即就本債務聲明而言的最後實際可行日期)，本公司的銀行融資總額為人民幣7,715.3百萬元，包括已動用銀行融資人民幣3,285.3百萬元及未動用銀行融資人民幣4,430.0百萬元。

財務資料

借款

本公司於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日、二零零九年四月三十日及二零零九年七月三十一日的借款如下：

本集團	十二月三十一日			四月三十日	七月三十一日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
計入非流動負債的借款：					
銀行借款－有抵押	2,671,890	2,317,730	537,000	609,560	2,604,985
計入流動負債的借款：					
銀行借款－有抵押	1,170,000	204,000	1,630,110	1,262,200	609,320
關連方借款－無抵押	—	680,000	—	—	—
票據借款－有抵押	—	3,665,155	4,307,015	4,670,072	4,929,426
流動負債中的借款總額	<u>1,170,000</u>	<u>4,549,155</u>	<u>5,937,125</u>	<u>5,932,272</u>	<u>5,538,746</u>
借貸總額	<u>3,841,890</u>	<u>6,866,885</u>	<u>6,474,125</u>	<u>6,541,832</u>	<u>8,143,731</u>

於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日、二零零九年四月三十日及二零零九年七月三十一日的借款到期日如下：

	十二月三十一日			四月三十日	七月三十一日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內	1,170,000	4,549,155	5,937,125	5,932,272	5,538,746
1年後但2年內	187,000	857,730	537,000	609,560	991,525
2年後但5年內	2,484,890	1,460,000	—	—	967,483
於5年後	—	—	—	—	645,977
	<u>3,841,890</u>	<u>6,866,885</u>	<u>6,474,125</u>	<u>6,541,832</u>	<u>8,143,731</u>

於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日、二零零九年四月三十日及二零零九年七月三十一日各結算日的加權平均實際利率如下：

	十二月三十一日			四月三十日	七月三十一日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零零九年
銀行借款	7.07%	8.60%	6.33%	6.05%	5.98%
關連方借款	不適用	0%	不適用	不適用	不適用
票據借款	不適用	42.01%	24.30%	24.30%	24.30%

財務資料

本公司於截至二零零八年十二月三十一日止三個年度的所有借款賬面值均以人民幣列值。於二零零九年發行的承兌票據及可換股票據以美元列值。

於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日及二零零九年七月三十一日，本公司的資本負債比率(計算方法為將本公司的借款總額除以資產總值)分別為39.0%、53.9%、49.2%、46.3%及47.4%。二零零七年的增幅主要由於於二零零七年十一月二日及二零零七年十二月十七日發行本金總額為500百萬美元的等值人民幣的票據所致。

銀行借款

本公司於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日及二零零九年七月三十一日的銀行借款分別為人民幣3,841.9百萬元、人民幣2,521.7百萬元、人民幣2,167.1百萬元、人民幣1,871.8百萬元及人民幣3,214.3百萬元，由若干發展中物業及持作出售已落成物業作抵押。

首次公開發售前融資

於二零零七年十一月及十二月，本公司向原有首次公開發售前投資者發行本金總額約人民幣3,717.4百萬元的承兌票據(「原有票據」)並就此收取所得款項495.7百萬美元。原有票據按年利率10%計算的應計利息須於每年五月二日及十一月二日每半年支付。原有票據的全部本金額須於(x)二零零九年十一月二日或(y)本公司上市當日(以較早者為準)支付。就認購原有票據，原有首次公開發售前投資者及彼等的聯屬人亦自本公司控股股東之一獲得合共700,000股股份而毋須支付額外金錢代價。本公司分別於二零零八年五月二日及二零零八年十一月二日就原有票據支付利息人民幣158.8百萬元及人民幣186.9百萬元。本公司並無於二零零九年五月二日就原有票據支付利息，因為本公司當時正討論將原有票據重組。修訂契據於二零零九年七月三十一日簽立，以修訂及重組原有票據，並於二零零九年八月十七日根據該修訂契據採取了以下行動：(a)原有票據的面值由人民幣改為美元；(b)本公司以現金支付原有票據的到期及未償還利息(兌換為美元)合共約27.2百萬美元；(c)本公司贖回原有票據的本金總額192.8百萬美元(兌換為美元)；及(d)原有票據餘額490.0百萬美元由下列兩個批次的票據取代：(i)325.0百萬美元的承兌票據，年期為18個月，最終到期日為二零一零年十二月三十一日；及(ii)165.0百萬美元的可換股票據，年期為兩年，最終到期日為二零一一年六月三十日，但須於本公司上市時按發售價強制轉換。有關詳情(包括承兌票據及可換股票據的條款的詳情)，請參閱「歷史、重組及集團架構—首次公開發售前融資—重組原有票據」及「附錄九」。

尚海灣安排

於二零零九年八月，本公司根據一系列相關安排（「尚海灣安排」）將本公司於尚海灣第2及第8座（總建築面積56,305平方米）的法定擁有權權益轉讓予上海實業控股有限公司（一家於聯交所上市的公司，連同其附屬公司統稱「上海實業集團」）旗下一家間接全資附屬公司。就此，本公司收取款項約190.2百萬美元（相等於人民幣13億元），本公司將該筆款項用於贖回部分原有票據。

於本公司轉讓其於尚海灣的額外第9及第10座（總建築面積51,171平方米）的法定權益時，上海實業集團有責任向本公司支付第二筆款項，金額為人民幣7億美元等值金額，本公司擬將該筆款項中約28百萬美元用於償還過渡貸款的未償還金額，詳情載於「歷史、重組及集團架構－首次公開發售前融資」。本公司將把餘額約74百萬美元存入明新的賬戶，該賬戶已抵押，作為首次公開發售前融資的抵押品，並僅可用作營運開支及獲許可用途，直至有關融資獲償還為止。

根據尚海灣安排，本公司有權利及責任重新收購該等項目，而上海實業集團則有權利及責任向本公司轉售該等項目，兩者均於二零一一年十二月一日進行。假設本公司已轉讓第9及第10座，重新收購該等項目的全部已轉讓座數的代價將為人民幣20億元。倘沒有轉讓第9及第10座，重新收購第2及第8座的代價將為人民幣13億元。作為有關安排的一部分，本公司亦已同意確保上海實業集團於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度各年收取「股東回報」（扣除稅項），每年金額相當於上海實業集團所支付的代價的18%。訂立尚海灣安排的商業目的在於讓本公司從上海實業集團方面取得融資以及就有關融資向上海實業集團提供抵押品，以就部分首次公開發售前融資進行再融資，作為票據重組的一部分。請參閱業務－與上海實業集團訂立的尚海灣安排。

過渡貸款

於二零零九年八月十七日，本公司向獨立第三方Yes Plus Limited取得過渡貸款28百萬美元為贖回部分原有票據提供資金。該筆貸款的年利率為10%，並由創辦人擔保。創辦人的擔保將於償還日期或上市日期（以較早者為準）解除。根據貸款協議，本公司須於(a)本公司根據尚海灣安排向上海實業集團轉讓尚海灣第9及第10座時收取人民幣7億美元等值金額當日，或(b)贖回或償還票據當日（以較早者為準）償還過渡貸款。過渡貸款乃後償於票據。本公司預期，本公司可能於其向上海實業集團轉讓尚海灣第9及第10座而收取人民幣7億美元的美元等值金額當日償還過渡貸款。

擔保

本公司已為本公司物業單位的若干買家安排銀行融資，並為保證該等買家履行還款責任提供擔保。有關擔保在下列情況下終止：(i)發出房產權證(通常在擔保登記完成後平均一至兩年內可取得)；或(ii)本公司物業買家償清按揭貸款後(以較早者為準)。

根據擔保條款，倘該等買家拖欠任何按揭還款，本公司須償還尚未償還的按揭本金連應計利息以及拖欠還款買家欠負銀行的任何罰款，而本公司有權接管相關物業的法定業權及擁有權。本公司的擔保期限自授出有關按揭當日起計。

於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日及二零零九年七月三十一日，有關按揭的未解除擔保款項分別約為人民幣528.6百萬元、人民幣1,860.8百萬元、人民幣2,662.1百萬元、人民幣3,112.4百萬元及人民幣3,555.7百萬元。

截至二零零七年十二月三十一日，賬面值約為人民幣118.2百萬元的支持銷售已落成物業已抵押作為三家關聯公司若干借款的抵押品。截至二零零八年十二月三十一日，該項抵押已全面解除。截至二零零六年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日、二零零九年四月三十日或二零零九年七月三十一日，概無支持銷售已落成物業被抵押作為其他公司借款的抵押品。

金融工具

於最後實際可行日期，本公司並無訂立任何金融工具作對沖文據。

資產負債表外承擔及安排

於最後實際可行日期，本公司並無進行任何重大資產負債表外交易或訂立有關安排。

免責聲明

除上文所披露者外，於二零零九年七月三十一日，本公司並無任何尚未償還的已發行或同意發行的借貸資本、銀行透支、貸款、債務證券、借款或其他類似債務、承兌負債(一般商業票據除外)或承兌信貸、債券、按揭、押記、融資租賃、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

本公司董事確認，自二零零九年七月三十一日以來，本集團的債務狀況或或然負債並無任何重大變動。

財務資料

物業權益

本公司物業權益於二零零九年七月三十一日的價值乃由本公司獨立物業估值師仲量聯行西門有限公司估值為人民幣30,837百萬元。錄得重估盈餘淨額，相當於有關物業於二零零九年四月三十日的市值超出其賬面值的數額（經就於二零零九年五月一日至二零零九年七月三十一日期間購入或出售的物業作出調整）。有關本公司物業權益的詳情及由仲量聯行西門有限公司就該等物業權益編製的函件及估值證書全文，載於本招股章程附錄四。

根據上市規則第5.07條的規定，本公司應佔物業權益的估值與該等物業權益於二零零九年四月三十日在本公司綜合資產負債表內估值的對賬披露資料載列如下：

	人民幣百萬元
於二零零九年四月三十日的賬面淨值	
計入物業及設備的在建樓宇 ⁽¹⁾	395
發展中物業	7,483
持作銷售已落成物業	1,074
投資物業	2,145
	11,097
於二零零九年五月一日至二零零九年七月三十一日期間之變動 ⁽²⁾	1,461
於二零零九年七月三十一日的賬面淨值	12,558
估值盈餘	18,279
於二零零九年七月三十一日的估值	30,837

(1) 在於二零零九年四月三十日合共約人民幣422百萬元的物業及設備中，只有為數約人民幣395百萬元的興建中樓宇計入附錄四之估值內。

(2) 於二零零九年五月一日至二零零九年七月三十一日期間的變動主要指新購入物業及土地使用權人民幣530百萬元及就興建發展中物業及投資物業產生的成本人民幣931百萬元，並被物業銷售額、折舊及攤銷抵銷。

市場風險

利率風險

本公司承受本公司債項的利率升跌產生的利率風險。本公司大部分銀行貸款為計息，利率可由本公司的放貸人根據中國人民銀行作出的變動進行調整。倘中國人民銀行調高利率，本公司浮息借款的利息成本將會增加。此外，倘本公司日後可能須進行債務融資，利率上調將增加新造債務的成本。利率上揚亦可能對本公司的有意買家取得融資的能力造成

不利影響，並抑制中國的整體住房需求。本公司現時並無採用且預期不會採用任何衍生工具改變本公司債務的性質，以控制本公司的利率風險。另請參閱本招股章程「風險因素－與本公司業務有關的風險－本公司業務或會因日後利率上升而受到不利影響」一節。

商品風險

儘管本公司承受物業發展所需原材料(主要是鋼材及水泥)價格上升的風險，惟本公司與上海地通訂立合約安排及上海地通分包部分工程，有關風險因而得以減低。本公司的鋼材及水泥採購成本一般列作支付予上海地通的部分承建商費用入賬。一般而言，本公司的承建商採購基本建築材料(如水泥和鋼材)。然而，長遠而言，本公司仍須承受原材料成本上漲的風險，因建築材料價格上升將引致支付予本公司承建商的費用增加，從而影響本公司的建築成本。本公司目前並未從事及預期不會從事商品對沖活動。

通脹

根據中國國家統計局的資料，截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，中國的全國整體通脹率(以整體消費物價指數變動表示)分別約為1.5%、4.8%及5.9%。中國的通脹率自二零零七年以來一直呈往上趨勢。於往績記錄期，通脹並未對本公司的業務造成重大影響。然而，概不能保證通脹持續上升會否對本公司的業務、財務狀況、經營業績或前景造成影響。

外匯風險

本公司在中國經營業務，而大部分(如非全部)交易以人民幣結算。外匯風險來自外地業務的日後商業交易、經確認資產及負債與淨投資。此外，將人民幣兌換為外幣須遵守中國政府頒佈的外匯管制規則及法規。本公司並無任何外幣對沖政策。然而，各董事已密切監察外匯風險，並因應情況及外幣走勢，考慮在日後採取有效的外幣對沖政策。

信貸風險

信貸風險按組合基準管理。本集團的信貸風險來自現金存款以及貿易及其他應收款項。管理層訂有政策持續監察本公司面對的該等信貸風險。本集團已訂有政策確保銷售對象為信貸記錄良好的客戶，並在信貸評級優良的銀行存款。本集團已為若干物業單位買家安排銀行融資，並為保證該等買家履行還款責任提供擔保。該等擔保的披露詳情載於本招

股章程附錄一會計師報告附註34。管理層定期按過往的付款記錄、逾期時間、債務人的財政實力及與債務人有否任何爭議，就貿易及其他應收款項能否收回作出整體及個別評估。董事相信本集團並無信貸風險過度集中情況。

流動資金風險

審慎的流動資金風險管理指保留充裕的經營活動所得現金及透過取得足夠的已承諾信貸額而獲得資金。除若干可酌情動用的現金款額外，本公司通過持有可供動用的承諾信貸額維持資金的靈活性。本公司定期制定財務計劃並將計劃提交銀行，銀行一般會因應該等財務計劃向本公司授予信貸額。

根據上市規則第13章須作出的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，並無任何情況導致須根據上市規則第13.13至13.19條的規定作出披露。

股息及股息政策

根據相關法例及章程細則，本公司可通過股東大會宣派以任何貨幣計值的股息，但股息不得超過本公司董事會建議的數額。本公司組織章程細則規定可自本公司已實現或未實現溢利，或自本公司董事決定不再需要的溢利撥存的儲備，宣派和派付股息。經普通決議案批准後，可自股份溢價賬或任何其他根據公司法可作此用途的資金或賬戶授出款項宣派和派付股息。

日後派付的股息亦視乎能否從本公司中國附屬公司收取股息而定。中國法律規定只可以按照中國會計準則計算的純利派付股息，而中國會計準則與其他司法權區的公認會計原則(包括香港財務報告準則)在多方面均存在差異。中國法律同時規定外資企業將部分純利撥作法定公積金。這些法定公積金不可用作分派現金股息。倘本公司的中國附屬公司產生債務或虧損，或須遵守本公司或本公司的中國附屬公司日後可能訂立的銀行信貸融資、可換股債券文據或其他協議的限制性契約，均有可能令本公司從中國附屬公司獲得的分派受到限制。

最終向股東宣派及分派的股息金額亦將取決於本公司的盈利、財務表現、經營所需、資本承擔和需求及本公司董事認為相關或適當的其他條件。

可供分派儲備

公司法並無規管本公司可用作宣派及派付股息的資金來源，而普通法則規定股息可以溢利宣派及派付。此外，根據公司法，倘緊隨本公司建議派發股息當日後，本公司有能力於日常業務過程中償還其到期債務，方可以股份溢價賬撥資分派予股東。於二零零九年四月三十日，本公司可供分派予股東的儲備為人民幣156.3百萬元。

截至二零零九年十二月三十一日止年度的溢利預測

本公司於下文僅就截至二零零九年十二月三十一日止年度的預測純利提供溢利預測。為提高有關本公司溢利預測基準的透明度，本公司已於本節披露本公司預計將於截至二零零九年十二月三十一日止年度為本公司收益貢獻逾80%的五大項目的有關資料。有關資料已載入本招股章程，以協助讀者更易於理解及評估本公司溢利預測所依據的假設是否合理。

編製基準

董事已根據本集團截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年四月三十日止四個月的經審核綜合業績、截至二零零九年六月三十日止兩個月的未經審核管理賬目以及本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度餘下六個月的綜合業績預測，編製截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔綜合純利的預測。截至二零零九年十二月三十一日止年度的預測已根據與會計師報告(載於本招股章程附錄一)所採納的會計政策一致的基準編製。

溢利預測的主要假設

本公司董事於編製溢利預測時採納了以下主要假設：

- 中國、香港或本公司現時經營業務或在其他方面對本公司收益屬重大的任何其他國家或地區的現有政府政策、政治、法律、金融或經濟狀況不會有重大變動；
- 特別是在房地產行業方面，中國政府不會實施重大變動或額外緊縮措施以壓抑中國房地產市場的銷售或價格；
- 中國、香港或本公司經營業務或本公司與其訂有安排或協議的任何其他國家或地區的法律、規例或規則不會出現可能對本公司業務造成重大不利影響的變動；

財務資料

- 除本招股章程另有披露者外，本公司經營業務的國家或地區的稅基或稅率不會有重大變動；
- 於本招股章程刊發日期，現行利率或外幣匯率不會有重大變動；及
- 有關截至二零零九年十二月三十一日的投資物業資本值的計算方法的具體假設：
 - (i) 中國現行且對本公司投資物業產生的租金收入有重大影響的現時金融、經濟及政治狀況將維持不變；
 - (ii) 現時經營本公司投資物業且對該等物業收益和成本有重大影響的條件將維持不變；
 - (iii) 期滿的租賃將按正常商業條款續期；及
 - (iv) 在建中投資物業將按照本公司的最新發展計劃發展及落成。

此等具體假設與招股章程附錄四由本公司的獨立估值師仲量聯行西門有限公司進行的估值的假設一致。

根據香港財務報告準則，投資物業的公平值變動將透過本公司的綜合收益表於本公司的綜合財務資料內反映。本公司投資物業的公平值變動於本公司的綜合收益表內列為其他收益／虧損淨額入賬。

投資物業於二零零九年七月三十一日由本公司的獨立估值師估值。

估值師於評估在建中投資物業時已參照相關市場上可取得的可比較銷售證據採納直接比較法，並已計及截至估值日的建設階段相關的累計建設成本及專業費用以及完成發展預期產生的餘下成本及費用。

估值師採納收益法對已竣工投資物業進行估值，並已計及該等物業以現有租賃所得或在現時市場上可收取的預期租金收入，且已就該等租賃的復歸收入潛力作適當估量，再將該等租賃予以資本化以釐定按某一適當資本化比率得出的市值。在適當情況下，估值師亦已參考相關市場上有提供的可資比較銷售交易。

本集團根據(i)獨立估值師於二零零九年四月三十日對投資物業進行估值得出的市值及(ii)根據獨立估值師對物業進行的特定物業市場走勢預測得出的本公司於二零零九年十二月

財務資料

三十一日的估計資本值釐定投資物業的估計公平值收益。本公司預計其投資物業於二零零九年十二月三十一日的公平值以及任何公平值變動將繼續取決於市場狀況及超出本公司控制範圍的其他因素，同時將以獨立專業估值師進行且涉及運用本質上屬主觀及不確定的假設的市場走勢預測為依據。

根據本公司的會計政策，指定為投資物業的物業應按其公平值計量，而公平值變動則於綜合收益表確認。投資物業的公平值收益或虧損根據若干物業估值方法作出估計，當中涉及(其中包括)若干估計，包括相關市場上的可資比較銷售數字、現時市場租金以及地點及狀況相若的類似物業的預測租金走勢。本公司預計，截至二零零九年十二月三十一日止年度，上海零售及辦公室物業市場的租金將分別增加0-5%至0-4%。

主要項目的物業發展概要

下表概述截至二零零九年七月三十一日合共預計將對本公司二零零九年度收益貢獻逾80%的物業發展項目(「主要項目」)：

將於二零零九年 交收的主要項目/項目期數	截至二零零九年七月三十一日				
	已收銷售 所得款項 (人民幣百萬元)	預售/銷售 建築面積 (平方米)	已預售/ 已銷售物業 於二零零八年的 每平方米平均售價	已預售/ 已銷售物業 於二零零九年 首七個月的 每平方米平均售價	實際/ 預計落成日期
上海尚海灣(第一期)	1,407	53,243	29,581	31,292	二零零九年十一月
上海陽光威尼斯(第三A期)	4	560	8,478	9,173	二零零六年九月
上海陽光威尼斯(第三B期)	1,178	122,717	13,293	15,898	二零零八年十一月/ 二零零九年八月
上海陽光巴黎(第二期)	214	8,995	32,339	28,987	二零零八年八月
上海皇家花園	523	28,011	27,790	7,037	二零零七年四月
天津陽光星期八(第二期)	1	487	8,485	不適用	二零零八年九月
天津陽光星期八(第三A期)	567	77,199	8,238	7,143	二零零九年十月

財務資料

截至二零零九年七月三十一日，本公司將於二零零九年落成的主要項目的建築進度如下(不包括於二零零九年七月三十一日已落成的項目／期數)：

尚海灣第一期：該項目包括四棟31至32層高的大樓、兩棟28層高的大樓及一棟24層高的大樓。本公司於二零零七年十月至十二月期間為該七棟大樓平頂。於二零零七年十月，本公司展開室內及室外裝修工程及安裝各種設備及設施，預計其中兩棟可於二零零九年十一月底前完工。

陽光威尼斯第三B期：該項目包括28棟樓宇，由三層高的聯排別墅到25層高的住宅樓宇不等。由於項目工程浩大，本公司於不同日子為每棟大樓平頂，最後一棟於二零零八年五月平頂。室內及室外裝修工程及各種設備及設施的安裝工程於二零零八年五月展開，截至二零零八年十一月，28棟大樓中的8棟已完工，於二零零九年上半年，本公司取得13棟大樓的竣工證書並將該等大樓交付買家，另2棟預期於二零零九年八月交付，而餘下五棟則預計於二零零九年第四季交付。

陽光星期八第三A期：該項目包括八棟25至27層高的樓宇，預計於二零零九年九月前落成。該項目的建築工程於二零零七年九月展開。該八棟大樓已於二零零八年六月至十二月期間平頂。該八棟大樓的室內及室外裝修工程及各種設備及設施的安裝工程已於二零零八年六月展開。本公司預計可於二零零九年十月取得竣工證書。

敏感度分析

(i) 目標平均售價的敏感度分析

下表說明截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔純利對目標平均售價的敏感度。

每平方米目標售價變動百分比	-15%	-10%	-5%	+5%	+10%
對二零零九年本公司目標權益 持有人應佔純利的影響 (人民幣千元)	(487,000)	(327,000)	(161,000)	157,000	312,000

倘所有項目的目標平均售價上升10%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣2,308,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利高15.6%。

倘所有項目的目標平均售價上升5%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣2,153,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利高7.9%。

財務資料

倘所有項目的目標平均售價下跌5%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣1,835,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利低8.1%。

倘所有項目的目標平均售價下跌10%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣1,669,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利低16.4%。

倘所有項目的目標平均售價下跌15%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣1,509,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利低24.4%。

由於期間的88.4%預測收益來自己預售物業，平均售價變動僅適用於尚未出售物業，因此對本集團二零零九年純利的實際影響應較上文所反映者為少。

(ii) 已出售及交付目標建築面積的敏感度分析

下表說明截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司股東應佔純利對已出售及交付目標建築面積的敏感度。

已出售及交付目標建築面積變動百分比	-15%	-10%	-5%
對二零零九年本公司目標權益持有人應佔純利 的影響(人民幣千元)	(266,000)	(177,000)	(89,000)

倘所有項目的已出售及交付目標建築面積下跌5%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣1,908,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利低4.5%。

倘所有項目的已出售及交付目標建築面積下跌10%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣1,819,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利低8.9%。

倘所有項目的已出售及交付目標建築面積下跌15%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣1,731,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利低13.3%。

(iii) 投資物業公平值變動敏感度分析

截至二零零九年十二月三十一日止年度的預測投資物業公平值收益總金額為人民幣800百萬元，而其相關遞延稅項開支則為人民幣200百萬元。下表說明截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔純利(扣除遞延稅項影響)對重估投資物業的增加／減少水平的敏感度。

重估投資物業的增加百分比變動與 本公司估計的重估投資物業 增加百分比的比較	-15%	-10%	-5%	5%	10%	15%
對二零零九年本公司權益持有人應佔 目標純利的影響(人民幣千元)	(90,000)	(60,000)	(30,000)	30,000	60,000	90,000

倘投資物業估計公平值上升／下跌5%，截至二零零九年十二月三十一日止年度本集團的純利將分別不少於人民幣2,026,000千元／人民幣1,966,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利高／低1.5%。

倘投資物業估計公平值上升／下跌10%，截至二零零九年十二月三十一日止年度本集團的純利將分別不少於人民幣2,056,000千元／人民幣1,936,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利高／低3.0%。

倘投資物業估計公平值上升／下跌15%，截至二零零九年十二月三十一日止年度本集團的純利將分別不少於人民幣2,086,000千元／人民幣1,906,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利高／低4.5%。

上述說明僅供參考，任何變動均可能超出舉例範圍。上述敏感度分析並未涵蓋所有情況。儘管本公司已就溢利預測對截至二零零九年十二月三十一日止年度的目標平均售價、已出售及交付建築面積以及投資物業公平值變動作出本公司認為最佳的估計，惟相關時間的平均售價、已出售及交付建築面積以及投資物業公平值變動可能會與本公司的估計有重大出入，且取決於市場狀況及其他超越本公司控制範圍的因素。

財務資料

截至二零零九年十二月三十一日止年度的溢利預測

本公司股東應佔預測綜合純利

(扣除投資物業公平值收益(扣除遞延稅項影響))	不少於人民幣1,396.0百萬元
預測投資物業公平值收益總額	人民幣800.0百萬元
減：投資物業公平值收益的遞延稅項負債撥備	人民幣(200.0百萬元)
預測投資物業公平值收益(扣減遞延稅項)	人民幣600.0百萬元
本公司股東應佔預測綜合純利(附註1)	不少於人民幣1,996.0百萬元

假設可換股票據
於上市日期獲轉換

發售價：4.0港元 發售價：5.3港元

未經審核每股預測盈利

(a) 備考基準(附註2)

— 未計投資物業公平值收益	不少於 人民幣0.179元	不少於 人民幣0.180元
— 經計及投資物業公平值收益	不少於 人民幣0.255元	不少於 人民幣0.258元

(b) 加權平均基準(附註3)

— 未計投資物業公平值收益	不少於 人民幣0.226元	不少於 人民幣0.227元
— 經計及投資物業公平值收益	不少於 人民幣0.323元	不少於 人民幣0.324元

附註：

- (1) 編製上述溢利預測所依據的基準及假設載於上文以及本招股章程附錄三。
- (2) 每股備考預測盈利乃根據截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔預測綜合純利計算，並假設本公司自二零零九年一月一日起已經上市，及全年已分別發行合共7,819,687,500股股份(假設可換股票據按每股4.0港元轉換)及7,741,273,585股股份(假設可換股票據按每股5.3港元轉換)。此計算方法i)假設概不會行使超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃或購股權計劃授出的購股權，及ii)未計及截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司股東應佔預測綜合溢利的調整，該等調整乃產生自贖回原有票據、重組原有票據及發行承兌票據及可換股票據，猶如該等事宜已於二零零九年一月一日發生。
- (3) 每股加權平均預測盈利乃根據截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔預測綜合純利，以及年內已發行及發行在外的股份加權平均數分別約6,172,168,664股股份(假設可換股票據按每股4.0港元轉換)及6,152,618,894股股份(假設可換股票據按每股5.3港元轉換)計算。此計算方法假設概不會行使超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃或購股權計劃授出的購股權及全球發售中將予發行的股份將於二零零九年十月二日發行。
- (4) 附錄二所呈列的每股股份未經審核備考預測盈利人民幣0.266元並未計及i)因可換股票據獲轉換及超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份，及ii)截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司股東應佔預測綜合溢利的調整，該等調整乃產生自贖回原有票據、重組原有票據及發行承兌票據及可換股票據，猶如該等事宜已於二零零九年一月一日發生。

財務資料

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下根據上市規則第4.29條編製的本公司未經審核備考經調整有形資產淨值報表，僅供說明用途，旨在說明全球發售對本公司於二零零九年四月三十日的有形資產淨值的影響，猶如全球發售已於二零零九年四月三十日進行。

未經審核備考經調整有形資產淨值報表僅為說明用途而編製，並因其假設性質，未必可反映本公司於二零零九年四月三十日或全球發售後任何其他日期的綜合有形資產淨值的真實情況。其乃根據本招股章程附錄一會計師報告所載本公司於二零零九年四月三十日的綜合資產淨值編製，並按下文所述調整。未經審核備考經調整有形資產淨值報表並不構成本招股章程附錄一會計師報告的一部分。

	於二零零九年 四月三十日 本公司 權益持有人 應佔本集團 經審核綜合 有形資產淨值 ⁽¹⁾				
	人民幣百萬元	估計 全球發售所得 款項淨額 ⁽²⁾	未經審核 經調整 有形資產淨值	每股備考經調整 有形資產淨值 ⁽³⁾⁽⁴⁾	
		人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣元
按發售價					
每股4.0港元計算	1,690.1	6,334.4	8,024.5	1.07	1.21
按發售價					
每股5.3港元計算	1,690.1	8,428.4	10,118.5	1.35	1.53

附註：

- 於二零零九年四月三十日本公司權益持有人應佔本集團經審核綜合有形資產淨值節錄自本招股章程附錄一所載的會計師報告，乃以於二零零九年四月三十日本公司股東應佔本集團經審核綜合有形資產淨值人民幣1,692.5百萬元減無形資產人民幣2.4百萬元為基準。
- 估計全球發售所得款項淨額乃按發售價每股分別4.0港元及5.3港元計算，並已扣除估計的相關費用及開支(但不包括任何酌情獎勵費)，且並無計及可能因行使超額配股權而發行的任何股份。倘行使超額配股權，則本公司權益持有人應佔未經審核備考經調整有形資產淨值及每股未經審核備考經調整有形資產淨值將會增加。本公司(就國際發售而言，本公司及售股股東)可能自全球發售所籌得的所得款項總額中撥款向聯席全球協調人支付酌情獎勵費，有關款項將以全球發售所得款項撥資。倘本公司決定支付該等額外酌情獎勵費，則每股備考經調整有形資產淨值將會減少。
- 每股未經審核備考經調整有形資產淨值已作出上文附註2所述的調整，並根據全年已發行7,500,000,000股股份且可換股票據並無獲轉換及超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權並無行使的基準釐定。於二零零九年四月三十日後，本公司、創辦人、首次公開發售前投資者及擔保信託人訂立一份修訂契據，以重組及修訂原有票據的條款及條件。本公司(其中包括)發行165百萬美元的可換股票據，可於本公司上市時按發售價強制轉換。並無作出調整以反映票據重組交易對上文呈列的未經審核經調整有形資產淨值的影響。

於上市日期強制轉換可換股票據後，股份數目將為7,819,687,500股(假設發售價為4.0港元)及7,741,273,585股(假設發售價為5.3港元)。計及票據重組交易及強制轉換可換股票據的每股股份備考有形資產淨值將與上文呈列者有所不同。

財務資料

- (4) 就編製本未經審核備考經調整有形資產淨值報表而言，以人民幣呈列的結餘已按中國人民銀行二零零九年九月十日的匯率1.00港元兌人民幣0.8811元換算成港元。
- (5) 於二零零九年七月三十一日，本集團的發展中物業、持作銷售已落成物業及在建物業由獨立物業估值師仲量聯行西門有限公司估值，而有關的物業估值報告載於本招股章程附錄四。物業市值高於賬面值差額的估值盈餘淨額並無計入本集團於二零零九年四月三十日的綜合財務資料，乃由於就記賬而言，本集團的發展中物業及持作銷售已落成物業均以成本及可變現淨值兩者中較低者列賬，而在建物業乃以成本扣除減值虧損列賬。上述調整並無計入該等重估盈餘。
- (6) 概無作出調整以反映本集團於二零零九年四月三十日之後的任何經營業績或該日後進行的其他交易。

無重大不利變動

董事確認，自二零零九年四月三十日以來，本集團的財務或經營狀況或前景並無任何重大不利變動。

未來計劃

本公司擬繼續鞏固本身在上海、天津及北京等地的市場地位。本公司透過在該等主要經濟城市維持龐大市場份額，相信定能提升品牌知名度及提高本公司的定價能力及利潤。本公司亦會繼續將業務分別擴展至中國其他高增長城市及酒店、零售及辦公室物業行業，務求令本公司的收入來源更多樣化及更穩定。本公司的未來計劃與其本身的業務模式及長期策略一致，有關詳情載於本招股章程「業務－策略」一節。

所得款項用途

本公司預計，假設並無行使超額配股權，且假設發售價為每股4.65港元（即建議發售價範圍每股4.00港元至5.30港元的中位數），本公司將自全球發售收取約8,377百萬港元的所得款項淨額總額（經扣除本公司就全球發售而應付的包銷費用及預計開支）。本公司目前擬將本公司的所得款項淨額應用於以下方面：

- 本公司的所得款項淨額約70%將按以下方式作日後項目融資用途：
 - 約15%用作發展上海寶山高境；
 - 約15%用作發展合肥壩上街；及
 - 約40%用作在中國收購及發展新項目。
- 本公司的所得款項淨額約20%將用作償還承兌票據。有關承兌票據的詳情，請參閱本招股章程「歷史、重組及集團架構－首次公開發售前融資」一節「承兌票據」一段；
- 餘額（佔本公司的所得款項淨額10%）將用作一般企業及營運資金。

倘發售價以價格範圍上限定價，本公司估計其將自全球發售獲得合共約9,566百萬港元的所得款項淨額。倘發售價以價格範圍下限定價，本公司估計其將自全球發售獲得合共約7,189百萬港元的所得款項淨額。倘發售價之定價較建議發售價範圍中位數為高或低，則上述分配至本公司物業發展項目的所得款項淨額將按比例調整。由於因超額配股權獲行使而

未來計劃及所得款項用途

將予發行的額外股份僅包括銷售股份，故本公司將不會因超額配股權獲行使而收取任何額外所得款項。

倘所得款項淨額未能即時用於上述用途，以及在適用法律及法規允許的情況下，本公司擬以本公司或其全資附屬公司名義將所得款項淨額存作短期活期存款及／或貨幣市場工具。

經扣除售股股東就全球發售應付的包銷費用及佣金（不包括任何由本公司支付以及（就國際發售而言）由本公司及售股股東向聯席全球協調人支付的酌情獎勵費）並假設超額配股權不獲行使，本公司估計售股股東將自全球發售收取所得款項淨額約1,675百萬港元（假設與建議發售價範圍的中位數相同）。倘超額配股權獲悉數行使，售股股東將獲得額外所得款項淨額約1,316百萬港元（假設發售價為每股股份4.00港元）至1,744百萬港元（假設發售價為每股股份5.30港元）。本公司將不會因售股股東於全球發售期間銷售銷售股份或因超額配股權獲行使而收取任何所得款項淨額。除銷售股份的包銷佣金（包括售股股東因超額配股權獲行使而銷售額外股份的任何應付佣金）及路演和其他與銷售股份的銷售直接相關的開支按比例計算的部分將由售股股東承擔外，本公司將承擔全球發售的開支。

於本招股章程刊發日期，董事尚未物色到任何具體的潛在土地收購目標。

香港公開發售包銷商

聯席牽頭經辦人

J.P. Morgan Securities Ltd.

德意志銀行香港分行

瑞銀集團香港分行

聯合牽頭經辦人

建銀國際金融有限公司

聯合經辦人

招商證券(香港)有限公司

大和証券盛民博昌(香港)有限公司

匯富金融服務有限公司

盈泰證券有限公司

包銷安排及開支

香港公開發售

本公司、控股股東、香港包銷商、聯席全球協調人及聯席賬簿管理人已於二零零九年九月十八日訂立香港包銷協議。誠如香港包銷協議所述，本公司按發售價根據本招股章程及申請表格的條款及條件提呈發售香港發售股份以供認購。待上市委員會批准本公司已發行及將予發行的股份上市及買賣，及香港包銷協議所述的若干其他條件(包括聯席全球協調人(代表包銷商)與本公司(為其本身及代表售股股東)就發售價達成協議)達成，香港包銷商已各自同意根據本招股章程及申請表格的條款及條件認購或促使認購人各自按其適用比例認購正提呈發售但在香港公開發售項下未被認購的香港發售股份。

待簽定國際包銷協議及該協議成為無條件後，香港包銷協議方始生效。

終止理由

倘若於上市日期上午八時正前任何時間發生以下事件，則聯席全球協調人（為其本身及代表香港包銷商）可按其絕對酌情權向本公司發出書面通知即時終止香港包銷協議：

(a) 倘有下列事件發展、發生、存在或生效：

- (i) 任何可能導致當地、國家、地區或國際金融、政治、軍事、工業、法律、經濟、貨幣市場、信貸、財政或監管或市場事宜或狀況出現變動的任何變動或發展，或任何引起或可能引起代表變動或發展的事件或一連串事件（包括但不限於證券及債券市場、貨幣及外匯市場、信貸市場及銀行同業市場的狀況，港元貨幣價值與美國貨幣價值掛鈎制度的變動或人民幣兌任何外幣出現貶值），而該等變動或發展發生在或影響香港、中國、開曼群島、英屬處女群島、美國、英國、歐盟（或其任何成員國）或與本集團或全球發售有關的任何其他司法權區（各自稱為「**有關司法權區**」）；或
- (ii) 任何新的法律或法規被頒佈，或任何可能導致現行法律或法規作出修訂的任何變動或發展，或任何法院或其他主管機關更改任何現行法律或法規的解釋或適用範圍，而該等事件發生在或影響任何有關司法權區；或
- (iii) 任何發生在或影響任何有關司法權區的不可抗力事件或一連串**不可抗力事件**（包括但不限於政府行為、罷工、停工、火災、爆炸、水災、地震、民眾騷動、戰爭行為、暴動、暴亂、民眾騷動、恐怖主義行為（不論有否承認責任）、天災、瘟疫、傳染病爆發（包括但不限於嚴重急性呼吸道綜合症（沙士）、H5N1、H1N1）；或
- (iv) 當地、國內、地區或國際爆發涉及或影響有關司法權區的敵對行為或敵對行為升級（不論有否宣戰），或其他緊急狀態或災難或危機；或
- (v) (A)聯交所、紐約證券交易所、納斯達克全國市場、倫敦證券交易所、上海證券交易所或東京證券交易所全面暫停或限制證券買賣，或(B)有關當局宣佈全面禁止有關司法權區的商業銀行活動，或有關司法權區的商業銀行活動或外匯買賣或證券交收或結算服務程序或事宜受到阻礙或受該等阻礙影響；或

- (vi) 任何可能導致有關司法權區的稅務或外匯管制(或實施任何外匯管制)匯率或外來投資法規出現變動的任何變動或發展或事件；或
- (vii) 對任何有關司法權區實施任何經濟制裁或撤銷貿易優惠(不論以任何方式)；或
- (viii) 可能導致本公司資產、負債、利潤、虧損、表現、狀況、業務、金融、盈利、經營狀況或前景出現變動的任何變動或發展或事件；或
- (ix) 任何司法或監管或政府或政治機構或組織向本公司董事採取公開行動，或任何司法或監管機構或組織宣佈有意採取任何該等行動；或
- (x) 本公司或其任何附屬公司，或本公司或其任何附屬公司遭提出解散或清盤的呈請，或本公司或其任何附屬公司與其債權人達成任何債務重整協議或債務償還安排或訂立協議安排，或通過決議案將本公司或其任何附屬公司清盤，或臨時清盤人、接管人或管理人被委任接管本公司或其任何附屬公司全部或部分資產或業務，或本公司或其任何附屬公司發生類似情況；或
- (xi) 任何債權人提出於指定到期日之前償還或支付本公司或其任何附屬公司的任何債務或本公司或其任何附屬公司須負責的任何債務或由本公司或其任何附屬公司承擔的損失或損害(不論如何構成及不論是否可向保險公司或任可人士索償)的有效要求；或
- (xii) 本公司或其任何附屬公司或本公司控股股東面臨或遭提出訴訟或申索，

而在有關情況下，聯席全球協調人(為其各自本身及代表其他香港包銷商)單獨認為該情況：

- (A) 目前或可能或將會或極可能對(不論是直接或間接)本公司及其附屬公司的整體業務、管理或財務或經營狀況、經營業績或前景構成重大不利影響；或
- (B) 已經、或會、將會或可能對全球發售能否順利完成造成重大不利影響及／或使如期履行或執行香港包銷協議、香港公開發售或全球發售任何部分變得不可行或不可取；或
- (C) 導致、或會導致、將會導致或可能會導致按本招股章程所述條款及方式繼續進行香港公開發售及／或全球發售或送達發售股份變得不可取或不明智；或

- (b) 聯席全球協調人或任何香港包銷商在香港包銷協議日期後得悉：
- (i) 本招股章程、申請表格、正式通知或本公司就香港公開發售以本公司同意方式刊發的任何公佈(包括其任何補充或修訂)所載的任何內容，在重大方面屬於或已屬於或可能屬於失實、不正確或有所誤導；或
 - (ii) 發生或發現任何事件，若該事件在緊接本招股章程刊發日期前發生且未在本招股章程披露，對全球發售而言將會或可能會構成重大遺漏；或
 - (iii) 如香港包銷協議附表5或國際包銷協議所載由本公司或控股股東所作出的任何保證，屬於(或在重申時屬於)失實、不確或有所誤導或已遭違反；或
 - (iv) 因本公司或控股股東就香港包銷協議附表5所載任何保證及／或根據本公司、控股股東或彼等任何一方根據香港包銷協議作出的彌償保證，導致或可能導致本公司或控股股東產生任何責任的任何事宜、事項、作為或遺漏；或
 - (v) 本公司或控股股東違反根據香港包銷協議或國際包銷協議須履行的任何責任或承諾；或
 - (vi) 本公司及／或其附屬公司的整體狀況、業務、資產及負債、物業、經營業績、財務或經營狀況或前景出現或預期出現不利變動；或
 - (vii) 本公司撤回有關全球發售的本招股章程及申請表格。

國際發售

就國際發售而言，預期(其中包括)本公司及控股股東將與(其中包括)國際包銷商、聯席全球協調人及聯席賬簿管理人於二零零九年九月二十五日或前後(於發售價釐定後不久)訂立國際包銷協議。

根據國際包銷協議，在當中所載條件的規限下，預期國際包銷商將個別同意購買或促使購買根據國際發售提呈發售的國際發售股份。預期國際包銷協議將規定其可按與香港包銷協議相若的理由予以終止。

準投資者謹請注意，倘國際包銷協議未予訂立，則全球發售將不會進行。預期根據國際包銷協議，本公司與控股股東將作出與根據香港包銷協議作出者類同之承諾，詳見下文「承諾」一段所述。

本公司的售股股東將向國際包銷商授出超額配股權，可由穩定價格操作人與聯席全球協調人協商由本公司股份開始於聯交所上市買賣的日期起至提交香港公開發售申請的截止日期後30日止的期間內隨時行使，以要求本公司的售股股東按發售價出售最多337,500,000股額外股份，以直接或間接補足(其中包括)國際發售的超額分配。

承諾

本公司向聯交所及包銷商作出的承諾

本公司已向聯交所承諾，除上市規則第10.08條訂明的若干情況外，在上市日期起計六個月內，本公司不會再發行股份或可轉換成股本證券的證券(不論該類股份或證券是否已上市)，亦不會訂立任何關於發行該等股份或證券的協議(不論有關股份或證券的發行會否於上市日期起計六個月內完成)。

根據包銷協議，本公司已向或(如屬國際包銷協議)將會向聯席全球協調人(代表包銷商行事)及聯席保薦人承諾，(其中包括)除獲得聯席全球協調人的事先書面同意及任何時間均在聯交所規定的規限下，除發售股份及銷售股份、因資本化發行及行使超額配股權而發行的股份，以及根據首次公開發售前購股權計劃授出或根據購股權計劃將予授出的購股權而發行的股份外，本公司或其任何附屬公司將不會：

- 於上市日期起計首六個月期間任何時間配發及發行或同意配發及發行本公司或其任何附屬公司不時的任何股份，或授出或同意授出任何購股權、認股權證或其他附有權利認購或以其他方式收購本公司或其附屬公司任何證券的權利；及
- 於上市日期起計首六個月期間購入任何本公司股份或證券。

本公司各控股股東向聯交所及包銷商作出的承諾

本公司控股股東已向聯交所及本公司承諾，除根據全球發售(包括根據與全球發售有關的超額配股權)及第二次股份轉讓外：

- (a) 由本招股章程日期起至上市日期起計六個月當日止期間內任何時間，彼等不得出售或訂立任何協議以出售據本招股章程所示彼等為實益擁有人的任何股份，或以其他方式就該等股份設置任何期權、權利、權益或產權負擔；
- (b) 由(a)段所述期間屆滿當日起計六個月期間內任何時間，倘於緊隨有關出售或於行使或執行有關期權、權利、權益或產權負擔時，彼等將不再為本公司的控股股東(定義見上市規則)，則彼等不得出售或訂立任何協議以出售上文(a)段所述的任何股份，或以其他方式就該等股份設置任何期權、權利、權益或產權負擔；
- (c) 由本招股章程日期起至上市日期起計12個月當日止期間內，彼等將：
 - (i) 於彼等任何一方將彼等任何一方實益擁有的本公司任何證券或任何證券權益直接或間接質押或抵押予任何認可機構(定義見香港法例第155章銀行業條例)以取得真正商業貸款時，將即時知會本公司有關質押或抵押連同所質押或抵押的本公司股份或證券數目；及
 - (ii) 於彼等任何一方接獲承質人或承押人口頭或書面表示任何被質押或抵押的本公司股份或證券或任何證券權益將予出售時，將即時以書面將有關表示知會本公司。

根據包銷協議，本公司各控股股東已向或(如屬國際包銷協議)將會向聯席全球協調人(代表包銷商)承諾，除第二次股份轉讓外，在未獲聯席全球協調人事先書面同意下及除非遵照上市規則規定進行，(其中包括)本公司各控股股東均不會進行以下各項：

- (a) 於披露控股股東股權之日起至上市日期後滿六個月當日止期間內任何時間，直接或間接、有條件或無條件發售、質押、抵押、出售、訂約出售、出售任何購股權以供購入或訂約購入、購入任何購股權以供出售或訂約出售、授出或同意授出任何購股

權、權利或認股權證以供購入、借出或以其他方式轉讓或處置其持有的本公司、美年任何股本、債務資本或其他證券或其中任何權益(包括但不限於任何可轉換或可行使或交換為本公司、美年任何該等股本或其他證券或其中任何權益或代表收取任何該等股本或其他證券或其中任何權益的權利的任何證券)或訂立任何掉期或其他安排以轉讓全部或部分該等股本擁有權的任何經濟後果，不論上述交易是以交付股本或該等其他證券、現金還是以其他方式結付，也不會要約或同意進行上述任何交易或宣佈有意如此行事，惟任何根據全球發售發售銷售股份(包括售股股東根據行使超額配股權而出售的任何額外股份)及根據美年與穩定價格操作人將於二零零九年九月二十五日或前後訂立的借股安排借出股份則不受前述者所規限；

- (b) 於上文(a)段所述期間屆滿當日起計六個月期間任何時間，直接或間接、有條件或無條件發售、質押、抵押、出售、訂約出售、出售任何購股權以供購入或訂約購入、購入任何購股權以供出售或訂約出售、授出或同意授出任何購股權、權利或認股權證以供購入或認購、借出或以其他方式轉讓或處置其持有的本公司、美年任何股本、債務資本或其他證券或其中的任何權益(包括但不限於任何可轉換或可行使或交換為任何該等本公司、美年股本或其他證券或其中任何權益或代表收取任何該等股本或其他證券或其中任何權益的權利的任何證券)或訂立任何掉期或其他安排以轉讓全部或部分該等股本擁有權的任何經濟後果，不論上述交易是以交付股本或該等其他證券、現金還是以其他方式結付，也不會要約或同意進行上述任何交易或宣佈有意如此行事，致使緊隨該等交易後，其不再為本公司的控股股東(定義見上市規則)；及
- (c) 倘於上文(b)段所述期間出售任何股本或其中任何權益，相關控股股東將採取一切合理措施以確保出售不會使本公司股份或其他證券的市場出現混亂或造市情況。

佣金、開支及彌償保證

根據包銷協議的條款和條件，本公司(就國際發售而言則為本公司售股股東)同意或(就國際包銷協議而言)將同意向聯席全球協調人(代表香港包銷商或國際包銷商(視乎適用情況)行事)支付：(i)相等於香港公開發售及國際發售分別籌得所得款項總額的2.5%的佣金；及(ii)將由本公司及聯席全球協調人釐定最多為香港公開發售籌得所得款項總額的1%及國際

發售籌得所得款項總額一個比例的酌情獎勵費(由本公司及售股股東按比例全權酌情僅向聯席全球協調人支付)。就未獲認購而重新分配至國際發售的香港發售股份，本公司將按適用於香港公開發售的費率向聯席全球協調人及有關國際包銷商(但不向香港包銷商)支付包銷佣金。就重新分配至香港公開發售的國際發售股份而言，本公司將按適用於國際發售的費率向國際包銷商支付包銷佣金。

將由本公司承擔的佣金總額及估計開支，連同聯交所交易費、證監會交易徵費、聯交所上市費、法律及其他專業費用、印刷及其他費用，以及有關全球發售的開支，估計合計約為342百萬港元(假設(i)超額配股權未獲行使；(ii)本公司(就國際發售而言則為售股股東)並非全權酌情向聯席全球協調人支付額外酌情獎勵費；及(iii)發售價每股股份4.65港元，即發售價指定範圍每股股份4.00港元至5.30港元的中位數)。

根據包銷協議的條款及條件，本公司連同控股股東已同意(及／或將同意)就聯席全球協調人及其他包銷商可能蒙受的若干損失(包括包銷商就全球發售可能招致的若干索償或責任而蒙受的損失)，向聯席全球協調人及其他包銷商作出彌償。

聯席保薦人的獨立性

各聯席保薦人均已根據上市規則第3A.08條聲明彼等乃獨立於本公司，且彼等根據上市規則第3A.07條為獨立人士。

申請時應支付的價格

除非如下文所述於遞交香港公開發售認購申請截止日期當日早上之前另有公佈，否則發售價將不超過5.30港元，並預期不低於4.00港元。倘閣下申請香港公開發售的發售股份，閣下須支付最高發售價每股發售股份5.30港元，另加1.0%經紀佣金、0.005%聯交所交易費及0.004%證監會交易徵費，即就每手1,000股發售股份而言，閣下於申請時須支付5,353.48港元。

倘發售價按下述方式最終釐定為低於5.30港元，則本公司將退還有關款項差額，包括多收申請款項的經紀佣金、聯交所交易費及證監會交易徵費，惟本公司不會就任何退款支付利息。有關詳情請參閱本招股章程「如何申請香港發售股份」及「香港公開發售的其他條款及條件」各節。

釐定發售價

本公司預期發售價將由本公司（為其本身及代表本公司的售股股東）及聯席全球協調人（代表包銷商）以協議方式於定價日釐定，而其時將確定發售股份的市場需求。本公司預期定價日將為二零零九年九月二十五日或前後，且在任何情況下不遲於二零零九年九月三十日。發售價將不超過每股發售股份5.30港元，並預期不低於每股發售股份4.00港元。閣下應注意將於定價日釐定的發售價或會（但預期不會）低於本招股章程所載的指示性發售價範圍。

聯席全球協調人（代表包銷商）可在累計投標程序中，根據準專業投資者、機構投資者和其他投資者所表達的踴躍程度，在其認為適當的情況下，經本公司同意在遞交香港公開發售申請截止日期早上前將發售股份數目及／或指示性發售價範圍調至低於招股章程所載者。在此情況下，本公司將在作出此價格調減決定後，在切實可行情況下盡快（而且在任何情況下不遲於遞交香港公開發售申請截止日期早上）於南華早報（以英文）和香港經濟日報（以中文）刊登有關調低發售股份數目及／或指示性發售價範圍的通知。該公告亦將載於聯交所網站 www.hkex.com.hk 及本公司網站 www.gloriousphl.com.cn。

待有關通告發出後，經修訂的發售股份數目及／或發售價範圍將為最終及不可推翻，而倘若聯席全球協調人（代表包銷商）及本公司（為其本身及代表本公司的售股股東）同意，發售價將於該經修訂發售價範圍內釐定。於該通告中，本公司亦將確定或修訂（視乎適用情況）現時在本招股章程「財務資料－流動資金及資本來源－營運資金」一節所披露的營運資金報表、現時在本招股章程「概要」一節所披露的發售統計數字、「未來計劃及所得款項用途」一節的所得款項用途以及因上述調低而可能變更的任何其他財務資料。閣下倘於遞交香港公開發售申請的截止日期前已遞交香港發售股份的申請，則即使發售股份數目減少及／

全球發售的架構

或發售價範圍被調低，閣下亦不得隨後撤回申請。倘若於遞交香港公開發售申請的截止日期早上或之前，本公司並無在南華早報或香港經濟日報刊登調低發售股份數目及／或本招股章程所述指示性發售價範圍的通告，則發售價獲本公司（為其本身及代表本公司的售股股東）同意後將介乎本招股章程所述的發售價範圍內。

倘本公司與聯席全球協調人（代表包銷商）未能於二零零九年九月三十日之前就發售價達成一致意見，則全球發售將不會進行並將告失效。

本公司預期將於二零零九年九月三十日或前後刊登有關發售價、國際發售的認購踴躍程度和香港發售股份的申請結果及配發基準的公告。

全球發售的條件

所有發售股份的申請須待（其中包括）下列條件獲達成後，方獲接納：

- 上市委員會批准本招股章程所述本公司已發行及將予發行及／或出售的股份（包括因行使超額配股權而可能配發及出售的任何額外股份）上市及買賣，且上市及批准其後未於股份在聯交所開始買賣前遭撤回；
- 於定價日當日或前後正式釐定發售價，並簽定及交付國際包銷協議；及
- 包銷商根據包銷協議須承擔的責任成為及持續為無條件（包括（如有關）因聯席全球協調人（代表包銷商）豁免任何條件而令上述責任成為無條件），而該等責任並未按各包銷協議的條款終止，

在各情況下，上述各條件須在包銷協議訂明的日期及時間或之前達成（除非及倘該等條件在該等日期及時間或之前獲有效豁免）且無論如何不得遲於本招股章程刊發日期後30日達成。

國際發售及香港公開發售均須待（其中包括）對方成為無條件，並且沒有按照其條款終止，方告完成。

全球發售的架構

倘若上述條件在指定時間及日期前未獲達成或豁免，則全球發售將不會進行並將告失效，且將會即時通知聯交所。本公司將會在全球發售失效日期翌日，於南華早報及香港經濟日報刊登有關全球發售失效的通知。

在上述情況下，本公司將根據本招股章程「如何申請香港發售股份—退還申請款項」一節所載的條款，將所有申請款項不計利息退還申請人。期間，本公司將會把所有申請款項存放於收款銀行或香港法例第155章銀行業條例所指的其他持牌銀行的獨立銀行賬戶內。

本公司預期將於二零零九年九月三十日(星期三)寄發發售股份的股票，但只會在(i)全球發售在所有方面成為無條件，及(ii)本招股章程「包銷」一節所述終止權未獲行使的情況下，該等股票方會於二零零九年十月二日(星期五)上午八時正成為有效的權屬證明。

全球發售

全球發售包括香港公開發售及國際發售。本公司及售股股東擬初步提呈發售全球發售項下達2,250,000,000股發售股份，其中2,081,250,000股發售股份根據國際發售將會按發售價有條件配售，而其餘168,750,000股發售股份則會根據香港公開發售按發售價提呈發售予香港公眾人士，而於各情況下均可按下文「—香港公開發售」所述基準重新分配。根據國際發售而將予提呈發售的2,081,250,000股股份中，375,000,000股股份將由售股股東提呈發售(假設並無行使超額配股權)。

於全球發售合共2,250,000,000股發售股份中，本公司將配發及提呈發售1,875,000,000股股份。全球發售的2,250,000,000股發售股份將佔緊隨全球發售完成後本公司經擴大股本約29.1%至28.8%(並無計及超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃或購股權計劃授出的購股權獲行使並假設根據價格範圍的最高及下限分別每股股份5.30港元及4.00港元將配發7,741,273,585股及7,819,687,500股股份，包括首次公開發售前投資者將以可換股票據轉換的股份)。

閣下可申請認購香港公開發售的發售股份或表示有意認購國際發售的發售股份，但不得同時以兩種方式申請發售股份。換言之，閣下只可申請及獲發香港公開發售的香港發售股份或國際發售的國際發售股份，但不可兩者兼得。香港公開發售可供香港公眾人士及機構和專業投資者參與。國際發售將涉及依據第144A條規定或根據美國證券法的規定獲豁免登記而在美國向合資格機構買家私人配售發售股份，以及依據S規例以離岸交易方式私人配售發售股份予香港及美國以外其他司法權區中預期對發售股份有龐大需求的機構投資者和

全球發售的架構

專業投資者及其他投資者。專業投資者一般包括日常業務涉及買賣股份和其他證券的經紀、證券商、公司(包括基金經理)及經常投資於股份及其他證券的企業實體。準專業投資者、機構投資者及其他投資者須指明其預備以不同價格或指定價格購入國際發售的發售股份數目。該程序稱為「累計投標」，預期會持續進行，直至定價日為止。

分配予國際發售投資者的國際發售股份將由聯席全球協調人根據多項因素而釐定，該等因素包括需求量及時間、有關投資者於相關行業的投資資產或股本資產總值，以及有關投資者是否會在本公司股份於聯交所上市後購入更多及／或持有或出售其國際發售股份。該分配旨在透過分配國際發售股份，為本公司及其股東的整體利益建立適當的股東基礎。

分配予香港公開發售投資者的香港發售股份，將根據接獲的香港公開發售有效申請數目進行分配。分配基準或會因應申請人有效申請香港發售股份數目而有所不同。本公司或會在有需要時以抽籤方式分配香港發售股份，這意味部分申請人可能獲分配的股份數目會較其他申請相同數目香港發售股份的申請人為多，而未能中籤的申請人可能不會獲分配任何香港發售股份。

於簽訂國際包銷協議後，香港公開發售由香港包銷商全數包銷，而國際發售則預期由國際包銷商全數包銷。香港公開發售及國際發售受本招股章程「包銷」一節所載的條件限制。特別是，本公司(為其本身及代表售股股東)及聯席全球協調人(代表包銷商)必須就全球發售協定發售價。香港包銷協議已於二零零九年九月十八日訂立，且就香港公開發售而言，須待聯席全球協調人(代表香港包銷商)與本公司就發售價達成協議後，方始生效。國際包銷協議(包括就國際發售而言有關發售價的協議)預期將於定價日二零零九年九月二十五日或前後訂立。香港包銷協議及國際包銷協議互為條件。

香港公開發售

香港公開發售是獲全數包銷的公開發售(須就定價及達成或豁免香港包銷協議及本招股章程上文「—全球發售的條件」所述其他條件達成協議)，按發售價於香港初步提呈168,750,000股發售股份以供認購(約佔全球發售初步提呈的發售股份總數7.5%)。假設概不會行使超額配股權、首次公開發售前購股權計劃或購股權計劃，並假設根據價格範圍的最

全球發售的架構

高及下限分別每股股份5.30港元及4.00港元將配發7,741,273,585股及7,819,687,500股股份，包括首次公開發售前投資者將以可換股票據轉換的股份，香港發售股份將佔本公司於緊隨全球發售完成後的經擴大已發行股本約2.18%至2.16%，惟須視乎下文所述國際發售與香港公開發售之間重新分配的發售股份而定。香港公開發售可供認購的發售股份總數將會平均分為兩組供分配：

- 甲組：甲組的發售股份將按公平基準分配予申請認購香港發售股份的申請人，且其總認購價為5百萬港元或以下（不包括應付的經紀佣金、聯交所交易費及證監會交易徵費）；及
- 乙組：乙組的發售股份將按公平基準分配予申請認購香港發售股份的申請人，且其總認購價為5百萬港元以上至乙組總金額（不包括應付的經紀佣金、聯交所交易費及證監會交易徵費）。

閣下務須注意，甲組及乙組的申請所獲分配比例可能有所不同。倘其中一組（而非兩組）的發售股份認購不足，則剩餘的發售股份將撥入另一組，以滿足該組的需求，並作出相應分配。僅就本分節而言，發售股份的「認購價」指申請認購發售股份應付的價格（不考慮最終釐定的發售價）。

閣下只能獲分配甲組或乙組的香港發售股份，惟不可兩者兼得。本公司概將拒絕兩組間的重複申請或甲組內或乙組內的重複申請。此外，認購超過香港公開發售初步可供認購的香港發售股份50%（即84,375,000股發售股份）的任何申請將被拒絕。閣下須在閣下呈交的申請表格內承諾及確認，閣下及閣下為其利益提出申請的人士並未亦不會對國際發售的任何發售股份表示興趣或認購該等發售股份，而倘該等承諾及／或確認遭違反及／或屬不實（視情況而定），則閣下的申請將被拒絕。本公司及香港包銷商將採取一切合理措施，識別及拒絕已對國際發售的發售股份表示興趣或已接獲國際發售的發售股份的投資者根據香港公開發售作出的申請，以及識別及拒絕已申請或已接獲香港公開發售的發售股份的投資者對國際發售表示的興趣。

香港上市規則應用指引18第4.2段要求設置回補機制，作用是於達到若干指定總需求水平時，將香港發售股份的數目增加至佔全球發售中提呈發售的發售股份總數的若干百分

全球發售的架構

比。本公司已作出申請，而聯交所亦已給予豁免，豁免本公司嚴格遵守香港上市規則應用指引18第4.2段，使發售股份於香港公開發售及國際發售之間的分配可作出以下調整：

- 倘若香港公開發售有效申請認購的發售股份數目相等於香港公開發售初步可供認購的發售股份數目10倍或以上但少於40倍，則自國際發售重新分配至香港公開發售的國際發售股份數目將會增加，使香港公開發售可供認購的香港發售股份總數將為225,000,000股發售股份，即全球發售初步可供認購的發售股份約10%；
- 倘若香港公開發售有效申請認購的發售股份數目相等於香港公開發售初步可供認購的發售股份數目40倍或以上但少於50倍，則自國際發售重新分配至香港公開發售的國際發售股份數目將會增加，使香港公開發售可供認購的香港發售股份總數將為337,500,000股發售股份，即全球發售初步可供認購的發售股份約15%；及
- 倘若香港公開發售有效申請認購的發售股份數目相等於香港公開發售初步可供認購的發售股份數目50倍或以上，則自國際發售重新分配至香港公開發售的國際發售股份數目將會增加，使香港公開發售可供認購的香港發售股份總數將為618,750,000股發售股份，即全球發售初步可供認購的發售股份約27.5%。

此外，除上述回補規定外，聯席全球協調人可將國際發售的發售股份重新分配至香港公開發售以滿足香港公開發售的有效申請。然而，倘香港公開發售出現認購不足，則聯席全球協調人可將所有或任何未獲認購的香港發售股份按其視為適當的數目重新分配至國際發售。

國際發售

假設超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃或購股權計劃授出的購股權均未獲行使，並假設根據價格範圍的最高及下限分別每股股份5.30港元及4.00港元將配發7,741,273,585股及7,819,687,500股股份，包括首次公開發售前投資者將以可換股票據轉換的股份，國際發售將予初步提呈發售的發售股份數目將為2,081,250,000股發售股份（包括

全球發售的架構

1,706,250,000股新股及375,000,000股銷售股份)，佔全球發售初步可供認購的發售股份約92.5%及緊隨全球發售完成後本公司經擴大已發行股本約26.9%至26.6%。在國際發售將予提呈發售的2,081,250,000股股份中，375,000,000股股份將由售股股東提呈發售。

根據國際發售，國際包銷商或其委任的銷售代理，將代表本公司及代表售股股東有條件配售國際發售股份。國際發售股份將依據S規例及在符合S規例規定的離岸交易中，配售予香港、歐洲及美國境外其他司法權區（中國大陸除外）的若干專業投資者及機構投資者及預期對國際發售股份有龐大需求的其他投資者，以及依據第144A條或豁免美國證券法另一項登記規定配售予美國的合資格機構買家。國際發售須待香港公開發售成為無條件後，方可作實。

聯席全球協調人（代表包銷商）可能要求獲提呈的國際發售發售股份及遞交香港公開發售申請的任何投資者，向聯席全球協調人提供充分資料，以便彼等識別香港公開發售的有關申請，並確保該等投資者不包括在香港公開發售的香港發售股份申請之內。

超額配股權及穩定價格措施

超額配股權

就全球發售而言，本公司的售股股東擬將向聯席全球協調人（代表國際包銷商）授予超額配股權。超額配股權授權聯席全球協調人於本公司股份開始在聯交所買賣之日起直至提交香港公開發售申請表格最後一日後30日內隨時讓穩定價格操作人行使超額配股權，以要求本公司售股股東接受售價出售最多337,500,000股額外股份（佔全球發售初步提呈的股份總數約15%），以直接或間接及（其中包括）補足國際發售的超額分配（如有）。聯席全球協調人亦可在第二市場購入股份或同時在第二市場購入股份及行使部分超額配股權，以補足任何超額分配。凡在第二市場購入發售股份，均須遵守一切適用法律、規則及規例。倘若聯席全球協調人悉數行使超額配股權，額外發售股份將佔本公司於全球發售完成後及超額配股權獲行使後（假設並無行使根據首次公開發售前購股權計劃或購股權計劃授出的購股權，並假設根據價格範圍的最高及下限分別每股股份5.30港元及4.00港元將配發7,741,273,585股及7,819,687,500股股份，包括首次公開發售前投資者將以可換股票據轉換的股份）的經擴大已發行股本約4.36%至4.32%。倘若超額配股權獲行使，本公司將會在報章上發表公佈。

全球發售的架構

為方便結算全球發售的超額配發，穩定價格操作人可選擇根據借股安排向美年借入（不論自行或透過其聯屬人）最多337,500,000股股份（即超額配股權獲行使時可予出售的最多額外股份數目），或從其他來源（包括行使超額配股權）購入股份。

倘與美年訂立有關借股安排，其僅會由穩定價格操作人或其國際發售的超額分配結算代理執行，且有關安排不受上市規則第10.07(1)(a)條的限制所規限，惟須全面遵守上市規則第10.07(3)條所載的規定。以此方式借入的相同數目股份必須於：(i)超額配股權可獲行使的最後一天；或(ii)超額配股權獲悉數行使及超額配股權所涉及的相關股份獲出售當日（以較早者為準）後第三個營業日或之前退還予美年或其代名人。借股安排將按照所有適用法律、規則及監管規定執行。穩定價格操作人或其代理概不會就有關借股安排向美年支付任何款項。

穩定價格措施

就全球發售而言，代表國際包銷商的穩定價格操作人或代其行事的任何人士，可於上市日期後一段有限期內超額分配或進行交易，以支持股份市價，使其高於其原來應有的水平。該等交易展開後可隨時終止，但任何穩定價格措施須於提交香港公開發售申請表格最後一日後第30日前結束。穩定價格操作人已經或將會按照根據證券及期貨條例制定的證券及期貨（穩定價格）規則獲委任為全球發售的穩定價格操作人，而倘須就全球發售進行穩定價格交易，有關措施將由穩定價格操作人諮詢聯席全球協調人後全權酌情決定。

於進行有關全球發售的任何股份超額分配後，穩定價格操作人或代其行事的任何人士可通過（其中包括）在第二市場購買、行使全部或部分超額配股權、或同時購買及行使超額配股權來補足有關超額分配。購買將依據所有適用法例及監管規定進行，包括根據證券及期貨條例制定的證券及期貨（穩定價格）規則。可超額分配的股份數目將不會超過超額配股權規定的股份數目，即337,500,000股股份，約佔全球發售初步提呈可供認購的股份15%。

根據證券及期貨（穩定價格）規則（經修訂本），獲准在香港採取的穩定價格措施包括：(i)為阻止或減低股份市價下跌而超額分配股份；(ii)為阻止或減低股份市價下跌而出售或同意出售股份以建立股份的淡倉；(iii)根據超額配股權購買或認購或同意購買或認購股份，以

全球發售的架構

將根據上文第(i)或(ii)項建立的任何倉盤平倉；(iv)純粹為阻止股份市價下跌或減少跌幅而購買或同意購買任何股份；(v)出售或同意出售任何股份以將購買所建立的任何倉盤平倉；及(vi)提出或嘗試採取第(ii)、(iii)、(iv)或(v)項所述的任何措施。

務請有意申請股份的人士及投資者特別注意下列各項：

- 穩定價格操作人可就穩定價格措施持有股份的長倉；
- 穩定價格操作人持有該倉盤的水平及時限並不明確；
- 穩定價格操作人平長倉時，可能會對股份的市價造成不利影響；
- 為支持股份價格而採取的穩定價格措施時間將不會超過穩定價格期，而穩定價格期將於上市日期開始，預期將於二零零九年十月二十四日(即提交香港公開發售申請最後一日後第30日)結束時屆滿。於該日後，由於不得就支持股份價格再採取其他措施，股份的需求以及股份價格或會下跌；
- 採取任何穩定價格措施不能保證可將任何證券(包括股份)的價格維持於其發售價水平或之上；及
- 穩定價格措施過程中所作的穩定價格競價或交易，可按發售價或低於發售價的任何價格進行，即表示所作出的穩定價格競價或進行的交易價格可以低於申請人或投資者就股份所支付的價格進行。

於穩定價格期屆滿起計七天內，本公司將按根據證券及期貨條例制定的證券及期貨(穩定價格)規則發出公佈。

1. 香港發售股份申請人的資格

倘閣下或閣下代為申請的人士為個人，以及：

- 已年滿18歲或以上；
- 擁有香港地址；
- 並非美籍人士(定義見S規例)；及
- 並非中國的法人或自然人(除合格境內機構投資者外)。

閣下即可申請香港發售股份。

倘閣下欲利用**白表eIPO**服務在網上申請香港發售股份，則除上文所述者外，閣下亦必須：

- 擁有有效的香港身份證號碼；及
- 願意提供有效的電郵地址及聯絡電話號碼。

倘閣下屬個人申請人，方可透過指定網站www.eipo.com.hk利用**白表eIPO**服務遞交申請。公司或聯名申請人不可以**白表eIPO**方式提出申請。倘申請人為一家公司，則申請必須以個人成員而非該公司的名義提出。倘申請人為法人團體，則申請表格必須由經正式授權的高級人員簽署，而該名高級人員必須註明其代表身份。

倘申請由獲有效授權書正式授權的人士提出，則聯席全球協調人(或其各自的代理或代理人)可在符合其認為適當的條件的情況下，包括提供已獲授權的證明，酌情接納有關申請。

聯名申請人的人數不可超過四名。

本公司及聯席全球協調人或指定**白表eIPO**服務供應商(如適用)(作為本公司的代理)將可全權酌情決定拒絕或接受全部或部分申請，而毋須說明任何理由。

香港發售股份不會供股份的現有實益擁有人、本公司或其任何附屬公司的董事或主要行政人員或彼等各自的聯繫人(定義見上市規則)或本公司或其附屬公司的任何其他關連人士(定義見上市規則)認購。

閣下務須注意，閣下只可申請香港公開發售的股份或表示有意認購國際發售的股份，但不可同時申請兩者。

2. 申請香港發售股份的方法

申請認購香港發售股份有三種途徑。閣下可：(i)使用申請表格；(ii)透過白表eIPO服務供應商的指定網站在網上申請(本文稱之為「白表eIPO」服務)；或(iii)向香港結算發出電子認購指示要求香港結算代理人代表閣下申請認購香港發售股份。

除非閣下為代名人並在申請表格上提供所需資料，否則閣下或閣下的聯名申請人不可以白色及黃色申請表格或利用白表eIPO服務在網上或向香港結算發出電子認購指示，提出超過一份申請(不論個別或與其他人士共同提出)。

3. 索取招股章程及申請表格的地點

閣下可由二零零九年九月二十一日(星期一)上午九時正至二零零九年九月二十四日(星期四)中午十二時正期間的一般營業時間內於下列地點索取白色申請表格及本公司招股章程：

下列任何香港包銷商的地址：

摩根大通證券(亞太)有限公司

香港中環
干諾道中8號
遮打大廈28樓

德意志銀行香港分行

香港
皇后大道中2號
長江中心48樓

瑞銀集團香港分行

香港
中環
金融街8號
國際金融中心二期52樓

建銀國際金融有限公司

香港
金鐘
金鐘道88號
太古廣場二座34樓

招商證券(香港)有限公司

香港
中環
交易廣場一期48樓

如何申請香港發售股份

大和証券盛民博昌(香港)有限公司

香港

金鐘道88號

太古廣場一期26樓

滙富金融服務有限公司

香港

中環

夏慤道10號

和記大廈5樓

盈泰證券有限公司

香港

中環

皇后大道中183號

中遠大廈1603室

或渣打銀行(香港)有限公司及東亞銀行有限公司以下任何分行或支行：

(a) 渣打銀行(香港)有限公司

地區	分行名稱	地址
香港：	德輔道分行	中環德輔道中4-4A號渣打銀行大廈
	中環分行	中環皇后大道中 16-18 號
		新世界大廈16號舖地下及地庫
	88德輔道中分行	中環德輔道中88號地下
	禮頓中心分行	銅鑼灣禮頓道77號禮頓中心地下上層12-16號舖
	軒尼詩道分行	灣仔軒尼詩道 399 號
	銅鑼灣分行	銅鑼灣怡和街38-40A號怡華大廈地下
	鰂魚涌分行	鰂魚涌英皇道1027號惠安苑地下
	北角中心分行	北角英皇道284號北角中心
	香港仔分行	香港仔南寧街6號香港仔中心第五期地下4A舖

如何申請香港發售股份

地區	分行名稱	地址
九龍：	觀塘分行	觀塘裕民坊1A號舖
	旺角分行	旺角彌敦道 617-623 號地下B舖，一樓及二樓
	尖沙咀分行	尖沙咀加連威老道10號地下
	長沙灣分行	長沙灣長沙灣道828號
	德福花園分行	觀塘大業街德福花園德福中心商場 P9-12號舖
新界：	新都會廣場分行	葵涌興芳道 223號 新都會廣場 175-176 號舖
	元朗豐年路分行	元朗青山公路段247號萬昌樓地下前舖 B 號及一樓全層
	大埔分行	大埔廣福道23及25號

(b) 東亞銀行有限公司

地區	分行名稱	地址
香港：	總行	香港德輔道中10號
	灣仔分行	灣仔軒尼詩道253-261號依時商業大廈地下A-C號
	北角分行	英皇道326至328號
	筲箕灣分行	筲箕灣道289-293號嘉福大廈地下
	堅城中心分行	卑路乍街23號堅城中心地下D號
九龍：	旺角分行	彌敦道638至640號
	尖沙咀分行	彌敦道96號美敦大廈A及B號
	油麻地分行	彌敦道526號地下
	觀塘分行	康寧道7號
	馬頭圍道分行	馬頭圍道23至27號

如何申請香港發售股份

地區	分行名稱	地址
新界：	沙田廣場分行	沙田廣場地下3-4號
	大埔廣場分行	大埔廣場地下商場49-52號
	屯門市廣場分行	屯門屯隆街3號屯門市廣場第2期高層地下2-10號
	東港城分行	將軍澳重華路8號東港城2樓217B號
	荃灣分行	沙咀道239至243號

招股章程及白色申請表格可於下列時間在以上地點索取：

二零零九年九月二十一日(星期一)	－	上午九時正至下午五時正
二零零九年九月二十二日(星期二)	－	上午九時正至下午五時正
二零零九年九月二十三日(星期三)	－	上午九時正至下午五時正
二零零九年九月二十四日(星期四)	－	上午九時正至中午十二時正

黃色申請表格及招股章程也可於二零零九年九月二十一日(星期一)上午九時正至二零零九年九月二十四日(星期四)中午十二時正的正常辦公時間內，在以下地點索取：

- 香港結算存管處服務櫃台，地址為香港德輔道中199號維德廣場2樓；或
- 向閣下的股票經紀索取申請表格及招股章程。

4. 如何使用白色或黃色申請表格申請

- (a) 按上文「—3.索取招股章程及申請表格的地點」一節所述索取申請表格。
- (b) 請使用藍色或黑色筆以英文填寫申請表格並簽署。每份申請表格均列有詳細指示，閣下務須細閱該等指示。倘閣下並無依照指示，則閣下的申請或會被拒絕受理，並會按申請表格上所示地址，以平郵方式將申請表格連同支票或銀行本票退回閣下(如屬聯名申請人，則為排名首位的申請人)，郵誤風險概由閣下承擔。
- (c) 每份申請表格均須附有一張支付款項的支票或銀行本票。閣下務須細閱申請表格所列的詳細指示，倘支票或銀行本票不符合申請表格所列規定，則申請可遭拒絕受理。

(d) 於下文「7.提出申請的時間」一節(a)段所述時間，將申請表格投入其中一個指定地點的收集箱。

使用黃色申請表格提出的申請在下列情況下為有效：

閣下身為申請人必須按下文指示填妥申請表格並在申請表格首頁上簽署。僅接納親筆簽署。

(i) 倘閣下透過指定的中央結算系統參與者(中央結算系統投資者戶口持有人除外)提交申請：

(A) 指定的中央結算系統參與者必須在表格蓋上附有其公司名稱的公司印鑑，及在表格的適當空格填上其中央結算系統參與者編號。

(ii) 倘閣下以個人中央結算系統投資者戶口持有人名義提交申請：

(A) 閣下必須在表格填上閣下的姓名及香港身份證號碼；

(B) 閣下須在適當空格填上閣下的參與者編號。

(iii) 倘閣下以聯名個人中央結算系統投資者戶口持有人名義提交申請：

(A) 必須在表格填上所有聯名中央結算系統投資者戶口持有人的姓名，以及所有聯名中央結算系統投資者戶口持有人的香港身份證號碼；

(B) 閣下須在適當空格填上閣下的參與者編號。

(iv) 倘閣下以公司中央結算系統投資者戶口持有人名義提交申請：

(A) 必須在表格填上閣下的公司名稱及香港商業登記號碼；

(B) 閣下須在適當空格填上閣下的參與者編號並蓋上附有閣下公司名稱的公司印鑑。

中央結算系統參與者的資料(包括參與者編號及／或附有其公司名稱的公司印章)不正確或有遺漏或其他類似事項，均可能導致申請無效。

5. 向香港結算發出電子認購指示提出申請

(a) 一般事項

中央結算系統參與者可向香港結算發出電子認購指示，以申請香港發售股份並安排支付申請所需股款或退還款項。以上程序將按照參與者與香港結算訂立的協議以及不時生效的《中央結算系統一般規則》及《中央結算系統運作程序規則》進行。

如何申請香港發售股份

倘閣下為中央結算系統投資者戶口持有人，則可(根據不時生效的香港結算「投資者戶口操作簡介」所載程序)透過系統「結算通」電話系統(致電2979 7888)，或透過中央結算系統互聯網系統(<https://ip.ccass.com>)，發出電子認購指示。

閣下亦可親臨以下地點，填妥輸入申請表格，由香港結算代閣下輸入電子認購指示：

香港中央結算有限公司
客戶服務中心
香港
德輔道中199號
維德廣場2樓

招股章程可於上述地址領取。

倘閣下非中央結算系統投資者戶口持有人，可指示閣下身為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者的經紀或託管商，透過中央結算系統終端機發出電子認購指示，代表閣下申請香港發售股份。無論閣下自行或透過經紀或託管商提出申請，均視為已授權香港結算及／或香港結算代理人將閣下的申請資料轉交予本公司、聯席全球協調人及本公司的香港證券登記處。

(b) 最低認購數目及許可的數目

閣下可發出電子認購指示，申請認購最少1,000股香港發售股份。認購多於1,000股香港發售股份的每項電子認購指示，須按申請表格一覽表上所列的其中一個數目作出。

(c) 警告

透過向香港結算發出電子認購指示認購香港發售股份，只是一項提供予中央結算系統參與者使用的服務。本公司、本公司董事、聯席全球協調人及包銷商均不會就申請承擔任何責任，亦不保證任何中央結算系統參與者均可獲配發任何香港發售股份。

為確保中央結算系統投資者戶口持有人可透過「結算通」電話系統或中央結算系統互聯網系統向香港結算發出電子認購指示，謹請各中央結算系統投資者戶口持有人盡早向有關系統輸入電子認購指示。倘中央結算系統投資者戶口持有人於接駁「結算通」電話系統或中央結算系統互聯網系統發出電子認購指示時遇到困難，則他們應：

- (i) 遞交一份白色或黃色申請表格；或

- (ii) 於二零零九年九月二十四日(星期四)中午十二時正前，或下文「7.提出申請的時間-(e)惡劣天氣對開始登記認購申請的影響」一節所述的較後時間，前往香港結算客戶服務中心填妥輸入申請表格以輸入電子認購指示。

6. 透過白表eIPO申請

一般事項

- (a) 倘閣下屬個人並符合上文「香港發售股份申請人的資格」所載標準，則閣下可透過指定網站www.eipo.com.hk透過白表eIPO提出申請。倘閣下透過白表eIPO提出申請，股份將以閣下本身名義發行。
- (b) 利用白表eIPO服務提出申請的指示詳情載於指定網站www.eipo.com.hk。閣下務須細閱該等指示。倘閣下未有遵守有關指示，則閣下的申請可能遭指定白表eIPO服務供應商拒絕受理，及可能不會提交予本公司。
- (c) 除本招股章程所載條款及條件外，指定白表eIPO服務供應商可能就閣下使用白表eIPO服務而對閣下施加額外條款及條件。該等條款及條件載於指定網站www.eipo.com.hk。於提出任何申請前，閣下將須閱讀、明白及同意所有該等條款及條件。
- (d) 一經利用白表eIPO服務向指定白表eIPO服務供應商遞交申請，閣下將被視為已授權指定白表eIPO服務供應商將閣下的申請資料詳情轉交予本公司及本公司的香港證券登記處。
- (e) 閣下可利用白表eIPO服務就最少1,000股香港發售股份遞交申請。每項申請超過1,000股香港發售股份的電子認購指示，須按申請表格內的一覽表所列其中一個數目，或按指定網站www.eipo.com.hk所另行指定數目作出。
- (f) 閣下須於「7.提出申請的時間」一節(c)段所載的時間，透過白表eIPO發出電子認購指示。
- (g) 閣下須根據指定網站www.eipo.com.hk所載方法及指示，支付閣下使用白表eIPO服務所作申請的申請款項。倘閣下未能於二零零九年九月二十四日(星期四)中午十二時正或之前或「7.提出申請的時間」一節內「(e)惡劣天氣對開始登記認購申請的影響」一節所述的較後時間前，悉數支付申請款項(包括任何相關費用)，則指定白表eIPO服務供應商將會拒絕受理閣下的申請，而閣下的申請款項將按指定網站www.eipo.com.hk所述的方式退還閣下。

- (h) 警告：利用白表eIPO服務申請認購香港發售股份，僅為指定白表eIPO服務供應商向公眾投資者提供的一項服務。本公司、本公司的董事、聯席全球協調人及包銷商不會就有關申請承擔任何責任，也不保證透過白表eIPO服務提出的申請將可呈交予本公司，同時也不保證閣下將可獲配發任何香港發售股份。

保護環境

白表 eIPO最明顯的好處是可以自助形式和經由電子認購申請途徑來節省用紙量。為體現對保護環境的企業社會責任，香港中央證券登記有限公司會就每份經www.eipo.com.hk遞交的「恒盛地產控股有限公司」白表eIPO申請，捐出港幣兩元以支持由「香港地球之友」發起的「飲水思源 — 香港林」計劃。

謹請注意，互聯網服務可能存在服務限制及／或不時受服務中斷的影響。為確保閣下可利用白表eIPO服務遞交閣下的申請，閣下務請不要直至遞交香港公開發售申請最後日期方始發出閣下的電子認購指示。倘閣下連接白表eIPO服務指定網站時遇到困難，閣下應遞交白色申請表格。然而，一經發出電子認購指示，並使用由指定網站提供予閣下的申請參考編號全數繳足股款後，則閣下將被視為實際上已提交申請而不應遞交白色申請表格。請參閱下文「—8.可提交的申請數目」。

7. 提出申請的時間

(a) 使用白色或黃色申請表格提出的申請

閣下填妥的白色或黃色申請表格連同有關股款，須於下列時間投入上文「—3.索取招股章程及申請表格的地點」一節所列明收款銀行的任何分行及／或支行的特設收集箱內：

二零零九年九月二十一日(星期一)	—	上午九時正至下午五時正
二零零九年九月二十二日(星期二)	—	上午九時正至下午五時正
二零零九年九月二十三日(星期三)	—	上午九時正至下午五時正
二零零九年九月二十四日(星期四)	—	上午九時正至中午十二時正

已填妥的白色或黃色申請表格連同有關股款，須於二零零九年九月二十四日(星期四)中午十二時正前遞交，如該日並無辦理登記申請，則必須於下文「—7.提出申請的時間—(e)惡劣天氣對開始登記認購申請的影響」一段所列明的時間及日期前遞交。

(b) 透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示

中央結算系統結算／託管商參與者須於下列日期及時間輸入電子認購指示：

- 二零零九年九月二十一日(星期一) – 上午九時正至下午八時三十分⁽¹⁾
- 二零零九年九月二十二日(星期二) – 上午八時正至下午八時三十分⁽¹⁾
- 二零零九年九月二十三日(星期三) – 上午八時正至下午八時三十分⁽¹⁾
- 二零零九年九月二十四日(星期四) – 上午八時正⁽¹⁾至中午十二時正

⁽¹⁾ 香港結算可在事先通知中央結算系統結算／託管商參與者後，不時決定更改上述時間。

中央結算系統投資者戶口持有人可於二零零九年九月二十一日(星期一)上午九時正至二零零九年九月二十四日(星期四)中午十二時正(除最後申請日外，每日二十四小時)輸入電子認購指示。

輸入電子認購指示的截止時間為二零零九年九月二十四日(星期四)(截止申請日期)中午十二時正，如該日並無辦理登記申請，必須於下文「7.提出申請的時間—(e)惡劣天氣對開始登記認購申請的影響」一段所列明的時間及日期前遞交。

(c) 白表eIPO

閣下可於二零零九年九月二十一日(星期一)上午九時正起至二零零九年九月二十四日(星期四)上午十一時三十分或下文「7.提出申請的時間—(e)惡劣天氣對開始登記認購申請的影響」分段所述的較後時間前，透過指定網站www.eipo.com.hk向指定白表eIPO服務供應商遞交申請(每日24小時，最後申請日期除外)。全數繳付有關申請的申請款項的截止時間為二零零九年九月二十四日(星期四)(即最後申請日期)中午十二時正，或倘於該日未開始辦理登記認購申請，則於下文「惡劣天氣對開始登記認購申請的影響」分段所述的時間和日期前完成。

閣下將不得於遞交申請最後日期上午十一時三十分後透過指定網站www.eipo.com.hk向指定白表eIPO服務供應商遞交閣下的申請。倘閣下已於上午十一時三十分前遞交閣下的申請，並已自指定網站取得申請參考編號，則閣下將獲准繼續辦理申請手續(須繳付申請款項)，直至遞交申請最後日期中午十二時正截止登記認購申請之時為止。

(d) 登記申請

除下文「7.提出申請的時間—(e)惡劣天氣對開始登記認購申請的影響」一段另有規定外，將於二零零九年九月二十四日(星期四)上午十一時四十五分至中午十二時正辦理登記申請。

申請人務須留意，支票或銀行本票將不會於登記申請結束前過戶，但可能於其後任何時間過戶。

(e) 惡劣天氣對開始登記認購申請的影響

倘於二零零九年九月二十四日(星期四)上午九時正至中午十二時正內任何時間香港懸掛下列警告訊號，則不會登記認購申請：

- 八號或以上熱帶氣旋警告訊號；或
- 「黑色」暴雨警告訊號。

在此情況下，將押後至下一個在上午九時正至中午十二時正期間任何時間在香港並無懸掛上述任何警告訊號的營業日上午十一時四十五分至中午十二時正開始登記認購申請。就此而言，「營業日」指除星期六、星期日或香港公眾假期外的任何日子。

8. 可提交的申請數目

重複或疑屬重複的申請可遭拒絕受理。

惟獨在閣下為代名人情況下，方可提出多於一份香港發售股份的申請。如閣下為代名人，則閣下可以本身名義代表不同實益擁有人(i)向香港結算發出電子認購指示(假如閣下為中央結算系統參與者)及；(ii)遞交超過一份申請表格，惟須於申請表格上「由代名人遞交」一欄填寫每名實益擁有人的：

- 賬戶號碼；或
- 其他身份識別編碼。

倘閣下並無填寫以上資料，則該份申請將視作為閣下本身利益而遞交。

除上述情況外，重複申請概不獲受理。

倘若閣下透過白表eIPO提出申請，閣下一經利用有關任何由閣下或為閣下利益而向指定白表eIPO服務供應商發出以申請認購香港發售股份的電子認購指示的股款，即被視為實際已提出申請。為免生疑問，根據白表eIPO發出多於一次電子認購指示並取得不同申請參考編號，而並無就特定參考編號悉數支付款項，將不會構成實際申請。

倘若閣下被懷疑通過指定網站www.eipo.com.hk使用白表eIPO服務發出電子認購指示提交超過一份申請，並已就該等電子認購指示全數支付款項，或者利用白表eIPO服務提交一份申請，同時通過任何其他途徑提交一份或多份申請，則閣下的所有申請均會遭拒絕受理。

如何申請香港發售股份

倘閣下透過向香港結算發出電子認購指示提交申請，而閣下被懷疑已提交重複申請，或以閣下為受益人提交超過一份申請，則香港結算代理人申請的香港發售股份數目將會自動減去閣下發出該等指示及／或以閣下為受益人發出指示所認購的香港發售股份數目。任何由閣下向香港結算發出或以閣下為受益人向香港結算發出申請香港發售股份的電子認購指示，就考慮是否重複申請而言將視為實際申請。認購其他數目香港發售股份的申請將不獲考慮，而該等申請將遭拒絕受理。

詳細資料請參閱本招股章程「香港公開發售的其他條款及條件－5.重複申請」一節。

9. 香港發售股份的價格

最高發售價為每股5.30港元。此外，閣下亦須支付1%經紀佣金、0.004%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費，即每手1,000股股份閣下須支付5,353.48港元。申請表格備有一覽表，列出申請若干數目的股份（最多84,375,000股）的實際應付金額。

倘最終釐定的發售價低於每股5.30港元，則成功申請人將獲退還申請款項適當部分，包括多收申請款項的經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費，惟不會獲支付利息。退款手續的詳情載於下文「10.公佈結果、發送／領取股票及退還申請款項」一節。

倘閣下申請成功，則經紀佣金將付予聯交所參與者（或聯交所，視情況而定），聯交所交易費將付予聯交所，而證監會交易徵費將付予證監會。

10. 公佈結果、發送／領取股票及退還申請款項

本公司預期於二零零九年九月三十日（星期三）(a)在《南華早報》（以英文）及《香港經濟日報》（以中文）(b)在本公司的網址(www.gloriousphl.com.cn)（以中文及英文）及(c)在聯交所網站(www.hkex.com.hk)公佈香港公開發售的配發基準及申請結果。閣下應留意本公司的網站，本公司網站所載的所有資料，並不構成本招股章程的一部分。

如何申請香港發售股份

香港公開發售的分配結果及獲接納申請人的香港身份證／護照／香港商業登記號碼將於以下時間及日期可按下列指定方式查詢：

- 於二零零九年九月三十日(星期三)刊登於本公司網站www.gloriousphl.com.cn及聯交所網站www.hkex.com.hk的公佈內查閱香港公開發售的分配結果；
- 於二零零九年九月三十日(星期三)上午八時正起至二零零九年十月六日(星期二)午夜十二時正止期間，可於本公司的指定分配結果網站www.iporeresults.com.hk二十四小時查閱香港公開發售的分配結果。用戶須輸入其於申請上提供的香港身份證／護照／香港商業登記號碼以查詢彼等各自的分配結果；
- 致電本公司的香港公開發售分配結果電話熱線查詢分配結果。申請人可於二零零九年九月三十日(星期三)至二零零九年十月三日(星期六)上午九時正至晚上十時正，致電2862 8669查詢其申請是否獲接納及獲分配的香港發售股份數目(如有)；及
- 於二零零九年九月三十日(星期三)起至二零零九年十月五日(星期一)期間，在各收款銀行的分行及支行各自的營業時間內，查閱載有分配結果的特備小冊子。有關地址載於「如何申請香港發售股份－3.索取招股章程及申請表格的地點」一節。

使用白色申請表格、黃色申請表格或白表eIPO服務申請的多繳款項(如有)的電子退款指示／退款支票及使用白色申請表格或白表eIPO服務的成功申請人的股票預期將於二零零九年九月三十日(星期三)或前後發送及／或可供領取(視情況而定)。

在香港公開發售在各方面已成為無條件，且「包銷－包銷安排及費用－香港公開發售－終止的理由」一節所述的終止權利並無行使的情況下，股票方會於二零零九年十月二日(星期五)上午八時正成為有效的所有權證書。

有關發送／領取股票及退還申請款項安排的詳細資料，請參閱本招股章程「香港公開發售的其他條款及條件－8.退還申請款項」一節。

股份開始買賣

預期股份將於二零零九年十月二日(星期五)開始在聯交所買賣。

股份的每手買賣單位將為1,000股。

股份合資格納入中央結算系統

待股份獲准在聯交所上市及買賣，並符合香港結算的證券收納規定，則股份將獲香港結算接納為合資格證券，自股份於聯交所開始買賣日期或由香港結算選定的任何其他日期起，可於中央結算系統內寄存、結算及交收。聯交所參與者間的交易須於任何交易日後第二個營業日在中央結算系統內進行交收。

所有中央結算系統的活動均須根據當時有效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則進行。

本公司已作出一切所需安排，以確保股份獲納入中央結算系統。

1. 一般資料

- (a) 倘閣下申請香港公開發售的香港發售股份，即表示閣下向本公司及聯席全球協調人(為其本身及代表香港包銷商)同意下列各事項。
- (b) 倘閣下透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示，安排香港結算代理人代表閣下申請認購香港發售股份，即表示閣下已授權香港結算代理人按下列條款及條件(按適用於有關申請方法的條款及條件所增補及修訂者為準)申請認購。

倘閣下透過於指定網站www.eipo.com.hk發出電子認購指示，即表示閣下已授權指定白表eIPO服務供應商按下文所載的條款及條件(經適用於白表eIPO服務的條款及條件所補充及修訂)作出申請。

- (c) 在文意許可下，本節中「閣下」、「申請人」、「聯名申請人」及其他類似的提述，亦指利用白表eIPO服務透過指定網站向指定白表eIPO服務供應商遞交申請提出電子認購申請及香港結算代理人代為申請認購香港發售股份的代名人及委託人；而在文意許可下，提出申請亦指向香港結算發出電子認購指示而提出申請。
- (d) 申請人在提出認購香港發售股份申請前，務請仔細參閱本招股章程，包括本招股章程及申請表格所載或香港結算施加的條款及條件。

2. 提出購買香港發售股份

- (a) 閣下根據本招股章程及相關申請表格所載的條款及條件，向本公司提出按發售價購買閣下在申請表格所列數目(或閣下的申請獲接納而獲配發的任何較少數目)的香港發售股份。
- (b) 對於以申請表格提出的申請，就所申請但不獲分配的香港發售股份所多繳的申請股款(如有)及最終發售價與最高發售價的差額(如有)(包括相關的經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)的退款支票，將於二零零九年九月三十日(星期三)或之前按閣下在申請表格所列地址寄予閣下，郵誤風險由閣下承擔。

香港公開發售的其他條款及條件

有關各種香港公開發售方式的退款手續詳情載於本節「—7.倘閣下的香港發售股份申請全部或部分獲接納」、「—8.退還申請款項」及「—9.申請人向香港結算發出電子認購指示申請認購的其他資料」。

- (c) 任何申請均可能全部或部分不獲接納。
- (d) 香港公開發售的申請人務請注意，申請一經提出，在任何情況下(香港公司條例第40條所規定的情況除外)均不得撤回。謹此表明，本公司及所有參與編撰本招股章程的其他各方確認，每位自行或安排透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示的中央結算系統參與者，均為根據香港公司條例第40條可獲得賠償的人士。

3. 接納閣下的購買要約

- (a) 香港發售股份將於截止登記申請後分配。本公司預期將於二零零九年九月三十日(星期三)(a)在《南華早報》(以英文)及《香港經濟日報》(以中文)(b)在本公司的網站(www.gloriousphl.com.cn)(以中文及英文)及(c)在聯交所網站(www.hkex.com.hk)公佈最終香港發售股份數目、香港公開發售的申請認購踴躍程度及香港發售股份的分配基準。閣下應留意本公司的網站，本公司網站所載的所有資料，並不構成本招股章程的一部分。
- (b) 本公司將於二零零九年九月三十日(星期三)，按本招股章程「如何申請香港發售股份—10.公佈結果、發送／領取股票及退還申請款項」一節所述方式公佈香港公開發售的香港發售股份分配結果，包括成功申請人的香港身份證號碼、護照號碼或香港商業登記證號碼(如適用)，以及成功申請的香港發售股份數目。
- (c) 倘接獲閣下的申請，而申請確認有效、經過處理及未被拒絕，則本公司可以公佈分配基準及／或公開分配結果的方式接納閣下的購買要約。
- (d) 倘本公司接納閣下的購買要約(不論全部或部分)，則會成為一項具約束力的合約，據此在達成全球發售的條件或全球發售並無因其他理由終止的情況下，閣下須購買所要約購買並獲接納的香港發售股份。其他詳情載於本招股章程「全球發售的架構」一節。

- (e) 閣下的申請獲接納後任何時間，閣下不得因無意的失實陳述而行使撤銷申請的任何補救措施，但並不影響閣下可能擁有的任何其他權利。

4. 提交任何申請的效用

- (a) 申請表格一經填妥及遞交，即表明閣下：

- **指示並授權**本公司及／或聯席全球協調人(或其各自的代理或代名人)代表閣下簽署任何過戶表格、合約單據或其他文件，並代表閣下辦理一切其他必要手續，根據本公司的公司章程的規定以閣下的名義或香港結算代理人的名義(視情況而定)登記任何閣下獲分配的香港發售股份，及進行招股章程與相關申請表格所述各項安排；
- **承諾**簽署所有必需文件及辦理所有必要手續，使閣下或香港結算代理人(視情況而定)可按照本公司的公司章程的規定登記成為閣下所獲分配的香港發售股份的持有人；
- **聲明、保證並承諾**閣下了解股份未曾亦不會根據美國證券法註冊，以及閣下於填寫申請表格當時身處美國境外，亦非美籍人士(定義見美國證券法S規例)；
- **確認**閣下已收到本招股章程，並僅依賴本招股章程所載的資料及陳述提出申請，且不會信賴除本招股章程任何補充文件所載者以外任何其他資料或陳述；
- **同意**(在不影響閣下可能擁有的任何其他權利的情況下)閣下的申請一經接納，便不可因無意的失實陳述而將其撤銷，而除本招股章程所載情況外，閣下不得撤回申請；
- (倘申請以閣下為受益人提出) **保證**是項申請是以閣下為受益人以**白色或黃色**申請表格或向香港結算發出**電子認購指示**或利用**白表eIPO**服務向指定**白表eIPO**服務供應商所提出的唯一申請；
- (倘閣下為其他人士的代理) **保證**此申請為以該名人士為受益人以**白色或黃色**申請表格或向香港結算發出**電子認購指示**或利用**白表eIPO**服務向指定**白表eIPO**服務供應商所提出的唯一申請，而閣下已獲正式授權，以該名人士代理的身份簽署申請表格或發出**電子認購指示**；

香港公開發售的其他條款及條件

- **承諾並確認**閣下(倘申請以閣下為受益人提出)或閣下代為申請的人士並無亦不會申請或承購任何國際發售股份或對任何國際發售股份表示興趣，亦無接獲、獲配售或分配(包括有條件及／或暫定)任何國際發售股份或以其他方式參與國際發售；
- **保證**閣下的申請表格所載資料真實及準確；
- **同意**閣下的申請、其接納及因而訂立的合約受香港法例管轄並按其詮釋；
- **承諾並同意**接納所申請或根據申請向閣下分配較少數目的股份；
- **授權**本公司將閣下的姓名或香港結算代理人的名稱(視情況而定)列入股東名冊內，作為分配閣下的任何香港發售股份的持有人，並授權本公司及／或其代理將任何股票(如適用)及／或任何退款支票(如適用)以平郵方式按申請表格上所示地址寄予閣下(如屬聯名申請人，則寄予申請表格上排名首位的申請人)，郵誤風險概由閣下承擔，惟倘若閣下申請1,000,000股或以上香港發售股份，並已在申請表格中表明欲親身領取退款支票及股票(如適用)則除外；
- **同意**閣下的申請可由本公司任何收款銀行處理，而不限於閣下遞交申請表格的銀行；
- **明白**本公司及聯席全球協調人在決定是否應閣下的申請分配任何香港發售股份時將會依賴上述聲明及陳述，及**明白**閣下如作出虛假聲明，或會被檢控；
- 倘香港境外任何地區的法律適用於閣下的申請，則閣下**同意及保證**，閣下已遵守所有該等法例，而本公司、聯席全球協調人、包銷商及其各自的高級人員或顧問不會因接納閣下的購買要約申請或因應閣下在本招股章程所載條款及條件項下的權利及義務所引發的任何行動而違反香港境外地區的任何法例；

香港公開發售的其他條款及條件

- 向本公司(為其本身及為本公司各股東的利益)及各發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者(如適用)表示**同意**(而本公司一經全部或部分接納申請,即被視為其本身及代表本公司各股東表示同意)遵守及符合香港公司條例及公司章程;
 - **同意**本公司、聯席全球協調人、包銷商及其各自的董事、高級人員、僱員、代理或顧問及參與全球發售的任何其他人士僅對本招股章程及其任何補充文件所載資料及聲明負責;
 - **同意**向本公司、其香港證券登記處、收款銀行、聯席全球協調人及其各自的顧問及代理披露閣下或閣下為其利益提出申請的人士的個人資料或其他資料;及
 - **授權**本公司代表閣下與本公司各董事及高級人員訂立合約,據此該等董事及高級人員承諾遵守及符合公司章程所規定其對股東應盡的責任。
- (b) 倘閣下以**黃色**申請表格申請認購香港發售股份,則除上文(a)所述**的**確認及同意外,閣下(如屬聯名申請人,各聯名申請人均共同及個別地)**同意**:
- 以香港結算代理人名義登記閣下獲分配的任何香港發售股份,並直接存入香港結算管理的中央結算系統,以按閣下在申請表格上的選擇記存於閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口或閣下指定的中央結算系統參與者股份戶口;
 - 香港結算及香港結算代理人各自保留權利(1)不接納以香港結算代理人名義發行的任何或部分獲配發香港發售股份,或不接納該等獲配發香港發售股份存入中央結算系統;(2)促使該等獲配發香港發售股份從中央結算系統提取,並轉入閣下名下,有關風險及費用概由閣下承擔;及(3)促使該等獲配發香港發售股份以閣下名義發行(如屬聯名申請人,則以排名首位申請人的名義發行),而在此情況下,會以平郵方式將該等獲配發香港發售股份的股票寄往閣下在申請表格上所示地址(郵誤風險概由閣下承擔)或提供該等股票予閣下領取;
 - 香港結算及香港結算代理人均可調整獲配發並以香港結算代理人名義發行的香港發售股份數目;

香港公開發售的其他條款及條件

- 香港結算及香港結算代理人對本招股章程及申請表格未載列的資料及陳述概不負責；及
 - 香港結算及香港結算代理人概不以任何方式對閣下負責。
- (c) 此外，一經向香港結算發出**電子認購指示**或指示閣下的經紀或託管商（須為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者）向香港結算發出該等指示，閣下（如屬聯名申請人，則各申請人共同及個別地）即被視為已作出下列事項。香港結算及香港結算代理人均毋須就下列事項向本公司或任何其他人士承擔責任：
- **指示並授權**香港結算促使香港結算代理人（作為有關中央結算系統參與者的代名人）代表閣下申請香港發售股份；
 - **指示並授權**香港結算安排從閣下指定的銀行賬戶中撥款支付最高發售價、經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費，以及在全部或部分申請不獲接納及／或發售價低於申請時最初所付每股發售價的情況下，退還申請款項（於各情況下，包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費），並記存入閣下指定的銀行賬戶；及
 - （就香港結算代理人代表發出電子認購指示申請香港發售股份的人士簽署**白色**申請表格）除上文(a)段所載的確認及同意外，**指示並授權**香港結算促使香港結算代理人代表閣下作出**白色**申請表格所述須代表閣下作出的一切事項，香港結算代理人僅作為該等人士的代名人，且毋須就違反**白色**申請表格或本招股章程的條款及條件的情況負責；而香港結算代表每名人士作出下列事項：
 - **同意**以香港結算代理人名義發行獲分配的香港發售股份，並直接存入中央結算系統，以記存於代表閣下輸入電子認購指示的中央結算系統參與者的股份戶口或閣下的中央結算系統投資者戶口持有人的股份戶口；
 - **承諾並同意**接納閣下發出電子認購指示所申請的全部或任何較少數目的香港發售股份；

香港公開發售的其他條款及條件

- (如有關電子認購指示以閣下為受益人而發出) **聲明**只有一項電子認購指示以閣下為受益人而發出；
- (如閣下為他人的代理人) **聲明**閣下僅以該名人士利益發出一項電子認購指示，且閣下已獲正式授權以該名人士代理人的身份發出該項指示；
- **理解**本公司、董事及聯席全球協調人將依賴以上聲明，以決定是否依照閣下所發出的電子認購指示配發任何香港發售股份，及閣下如作出虛假聲明，可能會被檢控；
- **授權**本公司將香港結算代理人的名稱列入本公司股東名冊內，作為就閣下的電子認購指示而獲分配香港發售股份的持有人，並按照本公司與香港結算另行協定的安排寄發有關股票及／或退款；
- **確認**閣下已閱讀本招股章程所載條款、條件及申請手續，並同意遵守；
- **確認**閣下在發出電子認購指示或指示閣下的經紀或託管商代表閣下發出電子認購指示時，僅依賴本招股章程所載的資料及陳述；
- **同意**(在不影響該名人士可能擁有的任何其他權利的情況下)由香港結算代理人提出的申請一經接納，即不可因無意的失實陳述而撤銷申請；
- **同意**香港結算代理人根據閣下發出的電子認購指示代閣下提出的任何申請不得於二零零九年十月二十一日(星期三)之前撤銷，而此項同意作為與本公司訂立的附屬合同而生效，當閣下發出有關指示時即具約束力。作為訂立該附屬合同的代價，本公司同意不會於二零零九年十月二十一日(星期三)前向任何人士發售任何香港發售股份，惟按本招股章程所述的任何一項程序發售則除外。然而，倘根據香港公司條例第40條須對本招股章程負責的人士根據該條發出公佈，而該公佈免除或限制該名人士對本招股章程所負的責任，則香港結算代理人可於二零零九年十月二十一日(星期三)之前撤銷申請；

香港公開發售的其他條款及條件

- 同意由香港結算代理人作出的申請一經接納，有關申請及閣下的電子認購指示均不得撤銷，而申請是否獲接納將以本公司所公佈的香港公開發售結果為證；
 - 就發出有關香港發售股份的電子認購指示，同意閣下與香港結算訂立的參與者協議（須與《中央結算系統一般規則》及《中央結算系統運作程序規則》一併閱讀）所訂明的安排、承諾及保證。
- (d) 本公司、聯席全球協調人、包銷商、其各自的董事及參與全球發售的任何其他各方有權依賴閣下在申請時所作的任何保證、陳述或聲明。
- (e) 聯名申請人所作出、發出、承擔或被施加的所有保證、陳述、聲明及義務均視為由該等申請人共同及個別地作出、發出、承擔或被施加。

5. 重複申請

- (a) 作為所有申請的一項條款及條件，閣下填寫及交回申請表格或向香港結算發出電子認購指示或利用白表eIPO服務向指定白表eIPO服務供應商作出申請，即表示閣下：
- （如申請以閣下為受益人而提出）保證是項申請乃為閣下利益以白色或黃色申請表格或向香港結算發出電子認購指示或利用白表eIPO服務向指定白表eIPO服務供應商所作出的唯一申請；
 - （如閣下為另一名人士的代理）保證已向該名人士作出合理查詢，確保是項申請是為該名人士利益以白色或黃色申請表格或向香港結算發出電子認購指示或利用白表eIPO服務向指定白表eIPO服務供應商所作出的唯一申請，而閣下獲正式授權以該名人士代理的身分簽署申請表格。
- (b) 除非閣下為代理人，並提供申請所需資料，否則閣下或閣下連同閣下的聯名申請人如有下列情況，閣下的所有申請將被視為重複申請而不獲受理：
- 以白色或黃色申請表格或向香港結算發出電子認購指示或利用白表eIPO服務向指定白表eIPO服務供應商（不論以個人或聯名身份）遞交超過一份申請；

香港公開發售的其他條款及條件

- 同時以一份白色申請表格及一份黃色申請表格或以一份白色或黃色申請表格及向香港結算發出電子認購指示或利用白表eIPO服務向指定白表eIPO服務供應商(不論以個人或聯名身份)提出申請；
 - 以一份白色或黃色申請表格(不論以個人或聯名身份)或向香港結算發出電子認購指示或利用白表eIPO服務向指定白表eIPO服務供應商申請超過本招股章程「全球發售的架構－香港公開發售」一節所詳述香港公開發售初步提呈以供公眾人士認購的股份50%；或
 - 已申請或承購或表示有興趣認購或已經或將會獲配售(包括有條件及／或暫定)國際發售股份。
- (c) 如接獲超過一份為閣下利益提出的申請(包括香港結算代理人按電子認購指示作出申請的部分)，則閣下所有申請均會被視為重複申請而不獲受理。如申請人為非上市公司，而：

- 該公司的唯一業務為證券買賣；及
- 閣下可對該公司行使法定控制權，

則該項申請將視作為閣下的利益提出。

就此而言：

「非上市公司」 指 股本證券並無在聯交所上市的公司。

「法定控制權」 指 閣下：

- 有權控制一家公司董事會的組成；或
- 有權控制一家公司一半以上投票權；或
- 持有一家公司一半以上已發行股本(不計算該等股本中無權獲分派某一指定數額以外的利潤或股本的任何部分)。

6. 閣下不獲配發香港發售股份的情況

敬請閣下留意以下閣下不獲配發香港發售股份或閣下的申請不獲受理的情況：

(a) 倘閣下的申請被撤回：

申請表格一經填妥及遞交或一經向香港結算發出電子認購指示或透過白表eIPO向指定白表eIPO服務供應商提出申請，即表明閣下同意於二零零九年十月二十一日(星期三)之前不得撤回閣下的申請或香港結算代理人代閣下提出的申請。該協議作為與本公司訂立的附屬合同而生效，當閣下遞交申請表格或向香港結算發出電子認購指示及香港結算代理人據此代表閣下而提出認購申請或利用白表eIPO服務向指定白表eIPO服務供應商提出申請時即具約束力。該附屬合同以本公司同意不會於二零零九年十月二十一日(星期三)前向任何人士發售任何香港發售股份為代價，惟按本招股章程所述的任何一項程序發售則除外。

倘若根據香港公司條例第40條須對本招股章程負責的人士根據該條發出公佈，而該公佈免除或限制該名人士對本招股章程所負的責任，則閣下的申請或由香港結算代理人代閣下作出的申請僅可在二零零九年十月二十一日(星期三)之前撤銷。

倘刊發本招股章程的任何補充資料，已遞交申請的申請人可能亦可能不會(視乎補充資料所載內容而定)獲通知他們可撤回申請。倘申請人不獲通知，或倘申請人接獲通知但並未有按所獲通知的程序撤回申請，則已提交的一切申請仍然有效及可獲接納。在上文的規限下，申請一經提交即不可撤回，而申請人則被視為已按經補充的本招股章程作出申請。

閣下的申請或香港結算代理人代閣下提出的申請一經接納，即不可撤回。就此而言，於報章公佈分配結果即構成接納未被拒絕受理的申請，如倘分配基準須待若干條件達成，方可作實，或規定以抽籤方式進行分配，則申請是否獲得接納，將分別視乎該等條件能否達成或抽籤結果而定。

(b) 倘本公司、聯席全球協調人或其各自的代理，酌情拒絕閣下的申請：

本公司及作為本公司代理的聯席全球協調人或指定白表eIPO服務供應商(如適用)或其各自的代理或代名人，可全權酌情拒絕或接納任何申請，或只接納部分申請，而毋須解釋任何原因。

(c) 倘香港發售股份的配發無效：

倘聯交所上市委員會於下列時間仍未批准股份上市，則向閣下或香港結算代理人（如閣下發出電子認購指示或以黃色申請表格申請）作出的香港發售股份的配發將告無效：

- 登記認購申請截止日期起計三個星期內；或
- 倘聯交所上市委員會於登記認購申請截止起計三個星期內知會本公司延長有關期間，則最長以六個星期為限。

(d) 倘：

- 閣下作出重複或疑屬重複的申請；
- 閣下或閣下為其利益作出申請的人士已申請或承購或表示有興趣或已經或將會獲配售或分配（包括有條件及／或暫定）國際發售股份。填妥任何申請表格或向香港結算發出電子認購指示後，即表示閣下同意不會申請國際發售股份。本公司將採取合理措施識別及拒絕已獲發國際發售股份的投資者於香港公開發售中提出的申請，並識別及拒絕已獲發香港發售股份的投資者對國際發售表示的認購意向；
- 閣下申請超過初步提呈的香港發售股份50%以上；
- 閣下並無按正確方式繳款，或閣下繳款的支票或銀行本票於首次過戶時未能兌現；
- 閣下的申請表格並無遵照表格所載指示填妥；
- 本公司相信，接納閣下的申請會違反閣下填妥及／或簽署申請所在司法權區適用的證券或其他法例、規則或規例；
- 包銷協議並無成為無條件；或
- 包銷協議根據其各自的條款終止。

7. 倘閣下的香港發售股份申請全部或部分獲接納

本公司將不會發出有關股份的臨時所有權文件。

本公司不會就已付申請款項發出收據。

在香港公開發售於各方面成為無條件，且本招股章程「包銷－包銷安排及費用－香港公開發售－終止的理由」一節所述的終止權利並無行使的情況下，股票方會於二零零九年十月二日（星期五）上午八時正成為有效的所有權證書。

(a) 倘閣下使用白色申請表格申請：

倘閣下使用白色申請表格申請認購1,000,000股或以上香港發售股份，並在申請表格表明擬於香港中央證券登記有限公司親自領取股票及／或退款支票（如適用），且已提供申請表格所需一切資料，則閣下可於二零零九年九月三十日（星期三）上午九時正至下午一時正或本公司在報章公佈發送／領取股票／電子退款指示／退款支票的其他日期，親自前往香港中央證券登記有限公司領取，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712至1716室。

倘閣下為個人申請人，並選擇親自領取，則不得授權他人代為領取。倘閣下為公司申請人並選擇派人領取，則須由帶同蓋上公司印鑑授權書的閣下授權代表領取。個人及授權代表（如適用）在領取時均須向香港中央證券登記有限公司出示認可的身份證明文件。

倘閣下並未在指定時間親身領取退款支票（如適用）及／或股票（如適用），則該等支票及股票其後將盡快以平郵方式寄往閣下申請表格所列地址，郵誤風險概由閣下承擔。

倘閣下申請少於1,000,000股香港發售股份，或閣下申請1,000,000股或以上香港發售股份但並未在申請表格上表明會親自領取退款支票及／或股票（如適用），則退款支票及／或股票（如適用）將會於二零零九年九月三十日（星期三）以平郵方式寄往閣下申請表格所列地址，郵誤風險概由閣下承擔。

(b) 倘閣下使用黃色申請表格申請：

倘閣下以**黃色**申請表格申請香港發售股份而閣下的申請全部或部分獲接納，則閣下的股票將以香港結算代理人名義發出，並於二零零九年九月三十日(星期三)營業時間結束時或於突發情況下，由香港結算或香港結算代理人指定的任何其他日期，存入中央結算系統，以按照閣下在申請表格的指示記存於閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口或閣下指定的中央結算系統參與者股份戶口。

倘閣下通過指定的中央結算系統參與者(中央結算系統投資者戶口持有人除外)以**黃色**申請表格提出申請，對於記存於閣下指定的中央結算系統參與者(中央結算系統投資者戶口持有人除外)股份戶口的香港發售股份，閣下可向有關中央結算系統參與者查詢閣下獲分配的香港發售股份數目。

倘閣下以中央結算系統投資者戶口持有人的身份提出申請，則本公司預期於二零零九年九月三十日(星期三)在報章公佈中央結算系統投資者戶口持有人的申請結果及香港公開發售的結果。閣下務請查閱本公司刊登的公佈，如有任何差誤，請於二零零九年九月三十日(星期三)或香港結算或香港結算代理人決定的其他日期下午五時正前通知香港結算。緊隨香港發售股份記存入閣下股份戶口後，閣下(可按不時有效的香港結算《投資者戶口操作簡介》所載的程序)通過「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統查核即時最新賬戶結餘。香港結算亦會為閣下提供一份交易結單，載列已記存入閣下股份戶口的香港發售股份數目。

倘閣下申請認購1,000,000股或以上香港發售股份，並在**黃色**申請表格上選擇親自領取退款支票(如適用)，則請按上述適用於使用**白色**申請表格申請人的指示領取退款支票(如適用)。倘閣下申請1,000,000股或以上香港發售股份而未在申請表格上表明將會親自領取退款支票(如有)或倘閣下申請少於1,000,000股香港發售股份，則退款支票(如有)將會以平郵方式在寄發日期(預期為二零零九年九月三十日(星期三))寄往閣下申請表格所列地址，郵誤風險概由閣下承擔。

(c) 倘閣下透過白表eIPO提出申請：

倘閣下利用**白表eIPO**服務於指定網站www.eipo.com.hk向指定**白表eIPO**服務供應商遞交電子認購申請認購1,000,000股或以上香港發售股份，且閣下的全部或部分申請獲接納，則可於二零零九年九月三十日(星期三)上午九時正至下午一時正或本公司在報章上公佈的寄發／領取股票／電子退款指示／退款支票的其他日期親臨香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室)領取股票。

倘閣下未在指定領取時間內親自領取股票，則該等股票將盡快以普通郵遞方式按閣下向指定白表eIPO服務供應商發出的申請指示內所填報的地址寄予閣下，郵誤風險概由閣下承擔。

倘閣下申請認購1,000,000股以下香港發售股份，則有關股票將於二零零九年九月三十日(星期三)以普通郵遞方式按閣下透過指定網站www.eipo.com.hk向指定白表eIPO服務供應商發出的申請指示內所填報的地址寄予閣下，郵誤風險概由閣下承擔。

倘閣下以單一銀行賬戶繳交申請款項，電子退款指示(如有)將於二零零九年九月三十日(星期三)或前後發送到閣下的付款銀行賬戶內。倘閣下以多個銀行賬戶繳交申請款項，退款支票(如有)將於二零零九年九月三十日(星期三)或前後寄發予閣下。

謹請注意，有關多繳申請股款、不足申請股款或申請遭指定白表eIPO服務供應商拒絕受理的退款的額外資料，載於下文「申請人透過白表eIPO提出申請的額外資料」。

8. 退還申請款項

倘出現以下情況，本公司將退還閣下的申請款項或當中適當的部分，連同相關的1%經紀佣金、0.004%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費：

- 閣下的申請被拒絕受理、不獲接納或只獲部分接納，或閣下基於上文本招股章程「—6.閣下不獲配發香港發售股份的情況」一節所述任何原因未獲配發任何香港發售股份；
- 最終釐定的發售價低於申請時最初支付的發售價每股5.30港元(不包括有關的經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)；
- 香港公開發售的條件未能按照本招股章程「全球發售的架構—全球發售的條件」一節達成；或
- 任何申請遭撤回或有關的任何配發作廢。

退款並不包括利息。有關款項應計的利息將撥歸本公司所有。

倘出現涉及大量超額認購的突發情況，本公司及聯席全球協調人可酌情決定申請若干小額香港發售股份的支票(成功申請者除外)可能不予過戶。

本公司將於二零零九年九月三十日(星期三)按照本招股章程所述的各項安排退還閣下的申請款項(如有)。本公司計劃在適當情況下作出特別安排，以避免退還申請款項時出現不必要延誤。退款支票將會劃線註明「只准入抬頭人賬戶」並以閣下為抬頭人方式支付，如屬聯名申請人，則以排名首位的申請人為抬頭人。閣下提供的香港身份證號碼或護照號碼，或(如屬聯名申請人)排名首位申請人的香港身份證號碼或護照號碼，其中一部分或會印列於閣下的退款支票(如有)上。上述資料亦會轉交第三方以作退款用途。在閣下的退款支票兌現前，閣下的銀行或須核實閣下的香港身份證號碼或護照號碼。倘閣下填寫的香港身份證號碼或護照號碼有誤，可能會延遲或無法兌現閣下的退款支票。

9. 申請人向香港結算發出電子認購指示申請認購的其他資料

(a) 分配香港發售股份

就分配香港發售股份而言，香港結算代理人將不視作申請人，而發出電子認購指示的每名中央結算系統參與者或為其利益發出上述指示的每名人士均視作申請人。

(b) 將股票寄存於中央結算系統及退還申請款項

- 本公司將不會發出臨時所有權文件，亦不會就已收取的申請款項發出收據。
- 倘閣下的申請全部或部分獲接納，則閣下的股票將以香港結算代理人名義發出，並於二零零九年九月三十日(星期三)營業時間結束時或於突發情況下，由香港結算或香港中央結算(代理人)有限公司決定的任何其他日期存入中央結算系統，以記存於應閣下指示代為發出電子認購指示的中央結算系統參與者的股份戶口或閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口。
- 本公司預期於二零零九年九月三十日(星期三)在報章公佈中央結算系統參與者的申請結果(如有關中央結算系統參與者是經紀或託管商，則本公司亦會刊登有關實益擁有人的資料)、閣下的香港身份證／護照號碼或其他身份識別編碼(如屬公司申請人，則刊登其香港商業登記號碼)及香港公開發售的配發基準。閣下務請查閱本公司刊登的公佈，如有任何差誤，請於二零零九年九月三十日(星期三)或香港結算或香港結算代理人指定的其他日期下午五時正前通知香港結算。

香港公開發售的其他條款及條件

- 倘閣下指示閣下的經紀或託管商代為發出電子認購指示，則閣下亦可向有關經紀或託管商查詢閣下獲配發的香港發售股份數目及閣下應收的退款數額(如有)。
- 倘閣下以中央結算系統投資者戶口持有人名義申請，則閣下亦可於二零零九年九月三十日(星期三)(按不時有效的香港結算《投資者戶口操作簡介》所載的程序)通過「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統查詢閣下獲配發的香港發售股份數目及閣下應收的退款數額(如有)。緊隨公開發售股份記存入閣下的股份戶口及退款記存入閣下的銀行賬戶後，香港結算亦會為閣下提供一份交易結單，載列已記存入閣下中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口的香港發售股份數目及已記存入閣下指定銀行賬戶的退款數額(如有)。
- 就閣下的申請全部或部分不獲接納而退還的申請款項(如有)及／或發售價與申請時最初支付的每股發售價之間的差額退款，分別連同1%經紀佣金、0.004%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費，將於二零零九年九月三十日(星期三)不計利息記存入閣下或閣下經紀或託管商的指定銀行賬戶。

(c) 申請人透過白表eIPO提出申請的額外資料

就分配香港發售股份而言，利用白表eIPO服務透過指定網站www.eipo.com.hk向白表eIPO服務供應商發出電子認購指示的各申請人將被視為申請人。

倘閣下支付的申請款項不足，或超出所需的金額，經考慮閣下已申請的香港發售股份的數目後，或閣下的申請因其他原因被指定白表eIPO服務供應商拒絕受理，則指定白表eIPO服務供應商可作出向閣下退款的其他安排。請參考指定白表eIPO服務供應商於指定網站www.eipo.com.hk提供的額外資料。

此外，倘因上文「退還申請款項」所載的任何原因而須向閣下作出退款，將根據上文「倘閣下的香港發售股份申請全部或部分獲接納－倘閣下透過白表eIPO提出申請」所述的安排退還予閣下。

10. 個人資料

香港法例第486章個人資料(私隱)條例(「個人資料(私隱)條例」)中的主要條文已於一九九六年十二月二十日在香港生效。此個人資料收集聲明是向本公司股份申請人及持有人說明本公司及本公司的香港證券登記處就個人資料及個人資料(私隱)條例而實施的政策及措施。

(a) 收集閣下個人資料的原因

證券申請人或證券登記持有人分別於申請認購證券或將證券轉入其名下、轉讓予他人或使用香港證券登記處的服務時，須不時向本公司及本公司的香港證券登記處提供最新的準確個人資料。未能提供所需資料或會導致閣下的證券申請被拒絕受理或有所延誤，又或本公司或香港證券登記處無法進行轉讓或提供服務，亦可能妨礙或延誤登記或轉讓閣下成功申請認購的香港發售股份及／或發送閣下有權收取的股票及／或電子退款指示及／或退款支票。

證券持有人提供的個人資料如有任何不確，必須即時知會本公司及香港證券登記處。

(b) 資料用途

申請人及證券持有人的個人資料可通過任何方式採用、持有及／或保存，以作下列用途：

- 處理閣下的申請和電子退款指示／退款支票(如適用)，核實有否符合申請表格及本招股章程所載的條款及申請手續，以及公佈香港發售股份的分配結果；
- 確保遵守香港及其他地方的一切相關法例及規例；
- 登記以證券持有人名義(包括(如適用)以香港結算代理人名義)新發行的證券或轉入其名下或由其名下轉讓予他人的證券；
- 保存或更新本公司證券持有人名冊；
- 進行或協助進行簽名核對或任何其他核對或資料交換；
- 確定本公司證券持有人的利益分配，例如股息、供股及派發紅股等；

香港公開發售的其他條款及條件

- 寄發本公司及附屬公司的公司通訊；
- 編製統計資料及股東資料；
- 遵照法例、規則或規例的規定作出披露；
- 披露相關資料以便對配額作出申索；及
- 與上述有關的任何其他附帶或相關用途及／或以便本公司及本公司的香港證券登記處能夠履行本公司對證券持有人及／或監管機構的責任及／或證券持有人不時同意的其他用途。

(c) 轉交個人資料

本公司及本公司的香港證券登記處將會把有關申請人及證券持有人的個人資料保密，但本公司及本公司的香港證券登記處可能會為上述任何或所有用途作出必要的查詢，以確認個人資料的準確性，尤其可能會向下列任何或所有人士及機構披露、獲取、轉交（無論在香港或外地）申請人及證券持有人的個人資料：

- 本公司或其委任的代理人，如財務顧問及收款銀行；
- 當申請人要求將香港發售股份存入中央結算系統時，為中央結算系統的運作而使用個人資料的香港結算及香港結算代理人；
- 任何向本公司及／或本公司的香港證券登記處提供與其各自業務運作有關的行政、電訊、電腦、付款或其他服務的代理人、承包商或第三方服務供應商；
- 聯交所、證監會及任何其他法定、監管或政府機構；
- 與申請人或證券持有人有業務往來或擬有業務往來的任何其他人士或機構，例如銀行、律師、會計師或股票經紀等。

閣下在申請表格上簽署或向香港結算或利用白表eIPO服務發出電子認購指示後，即表示同意上述各項。

(d) 查閱及更正個人資料

個人資料(私隱)條例賦予證券持有人權利，確認本公司或本公司的香港證券登記處是否持有其個人資料，並有權索取資料副本及更正任何不準確的資料。

依據個人資料(私隱)條例，本公司及本公司的香港證券登記處有權就處理任何查閱資料的要求收取合理費用。所有關於查閱資料或更正資料或關於資料政策及措施或資料類別的要求，應致本公司的註冊地址向本公司提出以便轉達公司秘書，又或向本公司的香港證券登記處提出以便轉達私隱條例事務主任，本公司的註冊地址已在本招股章程「公司資料」一節披露，或按照適用法例不時通知公眾。

以下為本公司的申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)編製的報告全文，以供載入本招股章程。



羅兵咸永道會計師事務所

羅兵咸永道會計師事務所
香港中環
太子大廈22樓

敬啟者：

本申報會計師(以下簡稱「我們」)謹此就以下第I至III節所載恒盛地產控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱為「貴集團」)的財務資料(「財務資料」)列載報告如下，以供收錄於貴公司日期為二零零九年九月二十一日就貴公司股份在香港聯合交易所有限公司主板進行首次上市而刊發的招股章程(「招股章程」)內。此等財務資料包括貴集團於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日和二零零九年四月三十日的綜合資產負債表、貴公司於二零零七年及二零零八年十二月三十一日和二零零九年四月三十日的資產負債表，以及截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度各年和截至二零零八年及二零零九年四月三十日止四個月(「有關期間」)的綜合收益及全面收入表、綜合權益變動表和綜合現金流量表，以及主要會計政策概要及其他附註解釋。

貴公司於二零零七年七月二十七日根據開曼群島公司法第22章(一九六一年法律第三號，經合併及修訂)在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。根據於二零零七年九月完成的集團重組(如下文「重組」第II節附註所述)，貴公司成為貴集團旗下附屬公司的控股公司(「重組」)。

於本報告日期，貴公司於附屬公司中擁有載列於下文第II節附註1的直接及間接權益。該等公司全部均為私人公司。

貴集團旗下各公司均以十二月三十一日作為財政年度結算日。須進行審核的貴集團旗下公司財務報表的詳情及各自核數師的名稱載於下文第II節附註1。

就本報告而言，貴公司董事乃根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製貴公司的綜合財務報表（「相關財務報表」）。我們乃根據香港會計師公會（「會計師公會」）頒佈的香港審計準則審核截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度各年及截至二零零九年四月三十日止四個月的相關財務報表。

財務資料乃根據相關財務報表編製，並沒有作出任何調整。

董事的責任

貴公司董事負責根據香港財務報告準則編製及真實而公平地列報相關財務報表。

對於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度各年及截至二零零九年四月三十日止四個月的財務資料而言，貴公司董事負責根據香港財務報告準則編製及真實而公平地列報財務資料。這責任包括設計、實施及維持與編製及真實而公平地列報財務資料相關的內部控制，以使財務資料不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述；選擇和應用適當的會計政策；及按情況下作出合理的會計估計。

對於截至二零零八年四月三十日止四個月的財務資料，貴公司董事負責根據下文第II節附註2所載的會計政策編製及列報財務資料，而此等會計政策乃符合香港財務報告準則。

申報會計師的責任

就截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度各年及截至二零零九年四月三十日止四個月的財務資料而言，我們的責任是根據我們的查閱結果，對該等財務資料表達意見並向閣下報告。我們已查閱在編製該等財務資料時所用的相關財務報表，並按照會計師公會頒佈的核數指引3.340「招股章程及申報會計師」執行我們認為必需的額外程序。

就截至二零零八年四月三十日止四個月的財務資料而言，我們的責任是根據我們的審閱，對該等財務資料作出結論並將結論向閣下報告。我們乃根據香港審閱聘用準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱財務資料包括主要向負責財務和會計事務的人員作出查詢，及應用分析性和其他審閱程序。審閱範圍遠較根據香港審計準則進行審核的範圍為小，故不能令我們保證可知悉在審核中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不發表審核意見。

意見及審閱結論

我們認為，就本報告而言，截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度各年及截至二零零九年四月三十日止四個月的財務資料，乃真實而公平地反映貴公司於二零零七年及二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日的事務狀況與貴集團於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日以及二零零九年四月三十日的事務狀況，以及貴集團於截至該等日期止各個年度及期間的業績和現金流量。

根據我們的審閱（不構成審核），我們並無發現任何事項，令我們相信就本報告而言，截至二零零八年四月三十日止四個月的財務資料在各重大方面未有根據下文第II節附註2所載的會計政策編製，而此等會計政策乃符合香港財務報告準則。

I 綜合財務資料

(a) 綜合資產負債表

	附註	十二月三十一日			四月三十日
		二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資產					
非流動資產					
物業及設備	6	17,197	16,400	392,313	421,870
投資物業	8	—	—	1,103,500	2,144,940
無形資產	9	—	—	—	2,441
聯營公司投資		—	—	4,500	4,500
遞延所得稅資產	20	65,737	58,960	26,820	31,180
		<u>82,934</u>	<u>75,360</u>	<u>1,527,133</u>	<u>2,604,931</u>
流動資產					
發展中物業	10	4,505,737	5,829,489	7,345,976	7,482,943
持作銷售已落成物業	11	513,600	357,893	1,201,268	1,073,625
存貨	12	—	—	—	5,719
貿易及其他應收款項 及預付款	13	4,490,087	3,107,299	2,595,899	2,429,835
預付稅款		42,133	71,378	106,257	106,641
按公平值計入損益的 金融資產	14	—	21,091	—	—
受限制現金	15	97,630	66,690	84,468	96,379
現金及現金等價物	16	112,187	3,199,105	297,221	327,524
		<u>9,761,374</u>	<u>12,652,945</u>	<u>11,631,089</u>	<u>11,522,666</u>
資產總值		<u>9,844,308</u>	<u>12,728,305</u>	<u>13,158,222</u>	<u>14,127,597</u>

(a) 綜合資產負債表(續)

	附註	十二月三十一日			四月三十日
		二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
權益					
貴公司權益持有人應佔					
資本及儲備					
股本	17	—	962	962	962
儲備	18	1,607,958	(336,935)	918,056	1,691,594
總權益／(虧絀)		<u>1,607,958</u>	<u>(335,973)</u>	<u>919,018</u>	<u>1,692,556</u>
負債					
非流動負債					
借款	19	2,671,890	2,317,730	537,000	609,560
遞延所得稅負債	20	—	—	172,937	351,091
		<u>2,671,890</u>	<u>2,317,730</u>	<u>709,937</u>	<u>960,651</u>
流動負債					
預收客戶的所得款項		1,060,271	4,480,950	3,742,816	3,756,823
貿易及其他應付款項	21	3,215,657	1,438,661	1,185,235	1,025,065
應付所得稅		118,532	277,782	664,091	760,230
借款	19	1,170,000	4,549,155	5,937,125	5,932,272
		<u>5,564,460</u>	<u>10,746,548</u>	<u>11,529,267</u>	<u>11,474,390</u>
負債總額		<u>8,236,350</u>	<u>13,064,278</u>	<u>12,239,204</u>	<u>12,435,041</u>
權益及負債總額		<u>9,844,308</u>	<u>12,728,305</u>	<u>13,158,222</u>	<u>14,127,597</u>
流動資產淨值		<u>4,196,914</u>	<u>1,906,397</u>	<u>101,822</u>	<u>48,276</u>
資產總值減流動負債		<u>4,279,848</u>	<u>1,981,757</u>	<u>1,628,955</u>	<u>2,653,207</u>

(b) 公司資產負債表

	附註	十二月三十一日		四月三十日
		二零零七年	二零零八年	二零零九年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資產				
非流動資產				
於附屬公司的權益	7	3,426,584	3,237,792	3,238,066
流動資產				
預付款	13	3,781	48,067	57,279
現金及現金等價物	16	214,575	8,912	7,289
		218,356	56,979	64,568
資產總值		3,644,940	3,294,771	3,302,634
權益				
貴公司權益持有人				
應佔資本及儲備				
股本	17	962	962	962
儲備	18	(44,530)	(1,042,714)	(1,405,732)
總權益		(43,568)	(1,041,752)	(1,404,770)
負債				
流動負債				
貿易及其他應付款項	21	8,597	358	96
應付附屬公司款項	22	14,756	29,150	37,236
借款	19	3,665,155	4,307,015	4,670,072
流動負債總額		3,688,508	4,336,523	4,707,404
權益及負債總額		3,644,940	3,294,771	3,302,634
流動負債淨額		(3,470,152)	(4,279,544)	(4,642,836)
資產總值減流動負債		(43,568)	(1,041,752)	(1,404,770)

(c) 綜合收益表

	附註	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
		二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
收益	5	1,718,132	1,791,942	3,948,959	975,811	933,980
銷售成本	25	(1,091,112)	(1,164,818)	(2,293,339)	(462,566)	(480,847)
毛利		627,020	627,124	1,655,620	513,245	453,133
其他收入	23	15,068	17,194	21,405	7,106	6,671
其他(虧損)/收益， 淨額	24	—	(34,513)	825,563	(22,099)	735,117
銷售及市場 推廣開支	25	(46,534)	(77,426)	(150,494)	(46,347)	(34,278)
行政開支	25	(100,187)	(105,666)	(214,818)	(65,071)	(90,251)
財務成本	26	(73,702)	(97,225)	(54,479)	(18,061)	(11,376)
除所得稅前溢利		421,665	329,488	2,082,797	368,773	1,059,016
所得稅開支	29	(162,481)	(221,394)	(827,806)	(194,047)	(285,478)
貴公司權益持有人應佔 年/期內溢利		259,184	108,094	1,254,991	174,726	773,538
其他全面收入： 直接於股權確認的 收益/虧損		—	—	—	—	—
貴公司權益持有人 應佔年/期內全面 收入總額		259,184	108,094	1,254,991	174,726	773,538
貴公司權益持有人 應佔溢利的 每股盈利(以每股 人民幣元列示) —基本及攤薄	30	不適用	不適用	12.55	1.75	7.74

(d) 綜合權益變動表

	貴公司權益持有人應佔					總計
	股本 (附註17)	合併儲備 (附註18(b))	法定儲備 (附註18(c))	其他儲備 (附註18(d))	(累計虧損)/ 保留盈利	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
於二零零六年一月一日的結餘	—	758,800	11,027	—	(101,053)	668,774
二零零六年的全面收入總額	—	—	—	—	259,184	259,184
轉撥至法定儲備	—	—	13,059	—	(13,059)	—
附屬公司當時股東向附屬公司注資	—	680,000	—	—	—	680,000
於二零零六年十二月三十一日的結餘	—	1,438,800	24,086	—	145,072	1,607,958
二零零七年的全面收入總額	—	—	—	—	108,094	108,094
轉撥至法定儲備	—	—	22,730	—	(22,730)	—
發行股本	962	—	—	—	—	962
附屬公司當時股東向附屬公司注資	—	124,377	—	—	—	124,377
有關票據借款的股東出資	—	—	—	156,290	—	156,290
對權益持有人作出的視作分派	—	(2,333,654)	—	—	—	(2,333,654)
於二零零七年十二月三十一日的結餘	962	(770,477)	46,816	156,290	230,436	(335,973)
二零零八年的全面收入總額	—	—	—	—	1,254,991	1,254,991
轉撥至法定儲備	—	—	32,373	—	(32,373)	—
於二零零八年十二月三十一日的結餘	962	(770,477)	79,189	156,290	1,453,054	919,018
期內全面收入總額	—	—	—	—	773,538	773,538
於二零零九年四月三十日的結餘	962	(770,477)	79,189	156,290	2,226,592	1,692,556
未經審核：						
於二零零八年一月一日的結餘	962	(770,477)	46,816	156,290	230,436	(335,973)
期內全面收入總額	—	—	—	—	174,726	174,726
於二零零八年四月三十日的結餘	962	(770,477)	46,816	156,290	405,162	(161,247)

(e) 綜合現金流量表

附註	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月		
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元	
經營活動的現金流量						
經營業務(所用)/						
所得的現金	31	(1,917,005)	2,387,579	(1,864,380)	(2,300,793)	413,876
已付所得稅		(40,898)	(84,612)	(271,300)	(28,675)	(15,929)
已付利息		(251,744)	(342,144)	(590,730)	(102,707)	(46,777)
經營活動(所用)/						
所得現金淨額		(2,209,647)	1,960,823	(2,726,410)	(2,432,175)	351,170
投資活動的現金流量						
投資收入		1,800	4,127	—	—	—
購買物業及設備		(4,941)	(5,063)	(16,871)	(10,510)	(32,437)
建設投資物業產生的						
現金流出		—	—	—	—	(4,047)
出售物業及設備						
所得款項		8	—	963	—	233
收購附屬公司	36	—	—	—	—	(2,000)
墊付及收取關連方及						
第三方墊款，淨額		(957,854)	1,763,559	791,445	622,113	(1,986)
已收利息		3,528	6,702	7,900	4,028	248
投資活動(所用)/						
所得的現金淨額		(957,459)	1,769,325	783,437	615,631	(39,989)
融資活動的現金流量						
發行普通股的所得款項		—	962	—	—	—
對權益持有人作出的						
視作分派		—	(2,333,654)	—	—	—
附屬公司當時股東						
向附屬公司注資		680,000	124,377	—	—	—
收取及償還關連方及						
第三方墊款，淨額		787,812	(1,475,390)	(362,052)	(368,397)	14,501
借款所得款項		2,962,000	3,325,155	489,000	145,000	120,000
償還借款		(1,320,110)	(3,965,315)	(1,062,620)	(468,980)	(415,350)
票據借款所得款項		—	3,717,350	—	—	—
融資活動所得/(所用)						
的現金淨額		3,109,702	(606,515)	(935,672)	(692,377)	(280,849)
現金及現金等價物						
(減少)/增加淨額		(57,404)	3,123,633	(2,878,645)	(2,508,921)	30,332
年/期初現金及						
現金等價物		169,591	112,187	3,199,105	3,199,105	297,221
現金及銀行結餘的						
匯兌虧損		—	(36,715)	(23,239)	(18,461)	(29)
年/期終現金及						
現金等價物	16	112,187	3,199,105	297,221	671,723	327,524

II 綜合財務資料附註

1 一般資料及集團重組

(a) 一般資料

恒盛地產控股有限公司(「貴公司」)於二零零七年七月二十七日根據開曼群島公司法第22章(一九六一年法律第三號,經合併及修訂)在開曼群島註冊成立為獲豁免有限責任公司,並為其附屬公司(統稱為「貴集團」)的控股公司。於有關期間,貴公司的附屬公司主要於中華人民共和國(「中國」)從事房地產發展項目。

(b) 重組

張志熔先生(以下稱為「創辦人」)於中國成立多家公司從事物業發展業務。作為重組的一部分,創辦人註冊成立美年國際有限公司(「美年」),而美年又成立明新投資有限公司(「明新」)。美年及明新均於英屬處女群島(「BVI」)註冊成立。於二零零七年五月,明新向創辦人擁有的一家公司收購五家BVI公司,即Allied Honest Holdings Limited、East Harbour Development Limited、景向集團有限公司、Regal World Development Limited及君達集團有限公司(合稱「BVI附屬公司」)。於二零零六年,BVI附屬公司向一名第三方收購五家香港公司,即富達國際企業有限公司、永和(亞洲)有限公司、富昇香港集團有限公司、恒匯投資發展有限公司及卓怡集團有限公司(合稱「香港附屬公司」)。二零零七年五月,香港附屬公司向第三方收購九家外商獨資企業(「外商獨資企業」)註冊股本的全部權益。於各個收購日期,除進行投資控股外,該等BVI附屬公司、香港附屬公司及外商獨資企業全部均無經營業務。

二零零七年六月,該等外商獨資企業以總現金代價人民幣1,289,020,000元向創辦人收購四家公司(即上海意景房地產開發有限公司、無錫旺佳瑞有限公司、天津陽光鑫地投資有限公司及遼寧陽光鑫地置業有限公司(合稱「區域公司」,全部於中國註冊成立))的全部股權。二零零七年五月至六月期間,區域公司以總現金代價人民幣1,044,634,000元向創辦人收購其他九家在中國註冊成立的項目公司(「項目公司」)的全部或餘下股權。收購區域公司及項目公司的代價乃參照獨立估值師對該等公司於二零零七年五月三十一日的估值釐定,並以現金償付。

二零零七年七月二十七日,貴公司由美年註冊成立。二零零七年九月十七日,貴公司通過發行900股貴公司普通股向美年收購明新的全部股本。

重組完成後,貴公司成為貴集團旗下附屬公司的控股公司。美年亦成為貴集團的直接及最終控股公司。

二零零七年間,美年就票據借款(於附註19(a)詳述)向投資者轉讓所擁有貴公司的0.7%股權。緊隨該轉讓後但在上市完成前,美年擁有貴公司99.3%股權。

(c) 收購

於二零零九年，貴集團以現金代價人民幣2,500,000元收購上海明寶建設工程有限公司（「上海明寶」）的全部權益，目的為收購上海明寶所持有的營業執照。有關此收購事項的詳情，請參閱附註36。

於二零零八年，貴集團收購南通熔盛大廈房地產開發有限公司（「南通熔盛」）及天津天行建房地產投資有限公司（「天津天行建」）兩間公司的全部權益，現金代價分別為人民幣31,803,000元及人民幣454,180,000元，目的為收購該等公司擁有的土地使用權或物業發展項目。有關上述收購事項的詳情，請參閱附註36。

於二零零八年，貴集團亦向創辦人收購上海創盟國際建築設計有限公司（前稱上海海潮建築設計所、上海海潮建築設計有限公司及上海創盟建築設計有限公司）的45%股權，現金代價為人民幣4,500,000元。

貴公司附屬公司於本報告刊發日期及於有關期間的詳情載列如下：

名稱	註冊成立/ 成立日期	註冊成立/ 成立及 經營所在 國家/地方	法律 實體類型	已發行/繳足/ 註冊資本	應佔股權百分比				本報告 刊發日期	主要業務
					十二月三十一日		四月三十日	本報告 刊發日期		
					二零零六年	二零零七年	二零零八年			
直接持有：										
明新投資有限公司	二零零七年 五月二日	BVI	有限公司	50,000美元	不適用	100%	100%	100%	100%	投資控股
間接持有：										
Allied Honest Holdings Limited	二零零六年 三月三十日	BVI	有限公司	1,000美元	-	100%	100%	100%	100%	投資控股
Better Score Limited	二零零九年 二月二十五日	BVI	有限公司	1美元	不適用	不適用	不適用	100%	-	投資控股
East Harbour Development Limited	二零零六年 三月九日	BVI	有限公司	1,000美元	-	100%	100%	100%	100%	投資控股
君達集團有限公司	二零零六年 一月二十三日	BVI	有限公司	1,000美元	-	100%	100%	100%	100%	投資控股
Regal World Development Limited	二零零六年 二月二十一日	BVI	有限公司	1,000美元	-	100%	100%	100%	100%	投資控股
景向集團有限公司	二零零六年 二月十五日	BVI	有限公司	1,000美元	-	100%	100%	100%	100%	投資控股
富達國際企業 有限公司	二零零六年 六月二日	香港	有限公司	1港元	-	100%	100%	100%	100%	投資控股
永和(亞洲)有限公司	二零零六年 五月十五日	香港	有限公司	1港元	-	100%	100%	100%	100%	投資控股

名稱	註冊成立/ 成立日期	註冊成立/ 成立及 經營所在 國家/地方	法律 實體類型	已發行/繳足/ 註冊資本	應佔股權百分比				本報告 刊發日期	主要業務
					十二月三十一日			四月三十日		
					二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年		
卓怡集團有限公司	二零零六年 六月十四日	香港	有限公司	1港元	-	100%	100%	100%	100%	投資控股
恒匯投資發展 有限公司	二零零六年 六月十四日	香港	有限公司	1港元	-	100%	100%	100%	100%	投資控股
富昇香港集團 有限公司	二零零六年 六月二十六日	香港	有限公司	1港元	-	100%	100%	100%	100%	投資控股
基鉅有限公司	二零零九年 三月三日	香港	有限公司	1港元	不適用	不適用	不適用	100%	-	投資控股
富昇房地產開發 (南通)有限公司	二零零五年 六月二十七日	中國	有限公司	29,960,000美元	-	100%	100%	100%	100%	物業發展及 投資控股
富達房地產開發 (南通)有限公司	二零零六年 八月一日	中國	有限公司	12,880,000美元	-	100%	100%	100%	100%	物業發展及 投資控股
永和房地產開發 (南通)有限公司	二零零六年 四月十日	中國	有限公司	14,800,000美元	-	100%	100%	100%	100%	物業發展及 投資控股
恒匯房地產開發 (南通)有限公司	二零零五年 七月二十二日	中國	有限公司	13,990,000美元	-	100%	100%	100%	100%	物業發展及 投資控股
南通杰匯置業 發展有限公司	二零零六年 四月十四日	中國	有限公司	29,990,000美元	-	100%	100%	100%	100%	物業發展及 投資控股
南通江樂房地產 開發有限公司	二零零六年 六月二十七日	中國	有限公司	29,800,000美元	-	100%	100%	100%	100%	物業發展及 投資控股
南通樂華房地產 開發有限公司	二零零六年 六月二十九日	中國	有限公司	29,800,000美元	-	100%	100%	100%	100%	物業發展及 投資控股
南通皇室會房地產 開發有限公司	二零零五年 七月二十五日	中國	有限公司	29,990,000美元	-	100%	100%	100%	100%	物業發展及 投資控股

名稱	註冊成立/ 成立日期	註冊成立/ 成立及 經營所在 國家/地方	法律 實體類型	已發行/繳足/ 註冊資本	應佔股權百分比				本報告 刊發日期	主要業務
					十二月三十一日		四月三十日			
					二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年		
卓怡房地產開發 (南通)有限公司	二零零六年 八月二日	中國	有限公司	29,800,000美元	—	100%	100%	100%	100%	物業發展及 投資控股
上海意景房地產 開發有限公司	二零零一年 一月二十二日	中國	有限公司	人民幣 563,587,214元	100%	100%	100%	100%	100%	物業發展及 投資控股
天津陽光鑫地 投資有限公司	二零零三年 五月十九日	中國	有限公司	人民幣 806,039,565元	100%	100%	100%	100%	100%	物業發展及 投資控股
無錫旺佳瑞有限公司	二零零四年 九月七日	中國	有限公司	人民幣 1,197,911,767元	100%	100%	100%	100%	100%	物業發展及 投資控股
遼寧陽光鑫地 置業有限公司	二零零五年 六月六日	中國	有限公司	人民幣 1,333,502,483元	100%	100%	100%	100%	100%	物業發展及 投資控股
上海鑫泰房地產 發展有限公司	一九九九年 四月二十二日	中國	有限公司	人民幣 800,000,000元	100%	100%	100%	100%	100%	物業發展
上海勝通房地產 開發有限公司	二零零一年 六月十九日	中國	有限公司	人民幣 8,000,000元	100%	100%	100%	100%	100%	物業發展
上海安順房地產 發展有限公司	一九九六年 一月十八日	中國	有限公司	人民幣 30,000,000元	100%	100%	100%	100%	100%	物業發展
上海豪森房地產 有限公司	一九九八年 十月六日	中國	有限公司	人民幣 80,000,000元	100%	100%	100%	100%	100%	物業發展
蘇州弘晟房地產 有限公司	二零零五年 三月十七日	中國	有限公司	人民幣 170,000,000元	100%	100%	100%	100%	100%	物業發展
南通焯焯貿易發展 有限公司	二零零三年 六月五日	中國	有限公司	人民幣 155,000,000元	100%	100%	100%	100%	100%	物業發展

名稱	註冊成立/ 成立日期	註冊成立/ 成立及 經營所在 國家/地方	法律 實體類型	已發行/繳足/ 註冊資本	應佔股權百分比				本報告 刊發日期	主要業務
					十二月三十一日		四月三十日			
					二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年		
北京陽光鑫地 置業有限公司	二零零三年 二月二十五日	中國	有限公司	人民幣 129,000,000元	100%	100%	100%	100%	100%	物業發展
北京合天和信房 地產開發有限公司	二零零一年 十二月二十五日	中國	有限公司	人民幣 130,000,000元	100%	100%	100%	100%	100%	物業發展
天津弘耘投資 有限公司	二零零四年 九月十三日	中國	有限公司	人民幣 88,000,000元	100%	100%	100%	100%	100%	物業發展
安徽恒茂房地產 開發有限公司	二零零七年 十月二十四日	中國	有限公司	人民幣 509,830,227元	不適用	100%	100%	100%	100%	物業發展
哈爾濱陽光濱海 置業有限公司	二零零七年 十二月十九日	中國	有限公司	人民幣 260,000,000元	不適用	100%	100%	100%	100%	物業發展
南通裕盛大廈房地 產開發有限公司	二零零七年 十二月十二日	中國	有限公司	人民幣 30,000,000元	不適用	—	100%	100%	100%	物業發展
天津天行建房地產 投資有限公司	二零零六年 三月二十日	中國	有限公司	人民幣 53,480,000元	—	—	100%	100%	100%	物業發展
上海弘擘房地產 發展有限公司	二零零八年 四月七日	中國	有限公司	人民幣 150,000,000元	不適用	不適用	100%	100%	100%	物業發展
無錫旺佳瑞裝飾裝修 有限公司	二零零八年 五月十三日	中國	有限公司	人民幣 5,000,000元	不適用	不適用	100%	100%	100%	室內及室外裝飾 及裝修
上海順添隆混凝土 有限公司	二零零八年 十一月十四日	中國	有限公司	人民幣 30,000,000元	不適用	不適用	100%	100%	100%	銷售混凝土
上海祺偉實業 有限公司	二零零八年 九月二十四日	中國	有限公司	人民幣 5,000,000元	不適用	不適用	100%	100%	100%	建築材料批發
上海明寶建設 工程有限公司	二零零四年 一月十七日	中國	有限公司	人民幣 6,000,000元	—	—	—	100%	100%	室內及室外 裝飾及裝修

由於BVI並無法定審核規定，故並無就於該地註冊成立的公司編製法定經審核財務報表。截至二零零九年四月三十日止期間毋須刊發法定經審核財務報表。具備法定經審核財務報表的公司及法定核數師的名稱如下：

附屬公司	法定核數師		
	二零零六年度	二零零七年度	二零零八年度
富達國際企業有限公司	不適用	羅兵咸永道會計師事務所	羅兵咸永道會計師事務所
永和(亞洲)有限公司	不適用	羅兵咸永道會計師事務所	羅兵咸永道會計師事務所
卓怡集團有限公司	不適用	羅兵咸永道會計師事務所	羅兵咸永道會計師事務所
恒匯投資發展有限公司	不適用	羅兵咸永道會計師事務所	羅兵咸永道會計師事務所
富昇香港集團有限公司	不適用	羅兵咸永道會計師事務所	羅兵咸永道會計師事務所
基鉅有限公司	不適用	不適用	不適用
富昇房地產開發(南通)有限公司	不適用	如皋舉劍會計師事務所有限公司	如皋舉劍會計師事務所有限公司
富達房地產開發(南通)有限公司	不適用	如皋舉劍會計師事務所有限公司	如皋舉劍會計師事務所有限公司
永和房地產開發(南通)有限公司	不適用	如皋舉劍會計師事務所有限公司	如皋舉劍會計師事務所有限公司
恒匯房地產開發(南通)有限公司	不適用	如皋舉劍會計師事務所有限公司	如皋舉劍會計師事務所有限公司
南通杰匯置業發展有限公司	不適用	如皋舉劍會計師事務所有限公司	如皋舉劍會計師事務所有限公司
南通江樂房地產開發有限公司	不適用	如皋舉劍會計師事務所有限公司	如皋舉劍會計師事務所有限公司
南通樂華房地產開發有限公司	不適用	如皋舉劍會計師事務所有限公司	如皋舉劍會計師事務所有限公司
南通皇室會房地產開發有限公司	不適用	如皋舉劍會計師事務所有限公司	如皋舉劍會計師事務所有限公司
卓怡房地產開發(南通)有限公司	不適用	如皋舉劍會計師事務所有限公司	如皋舉劍會計師事務所有限公司
上海意景房地產開發有限公司	上海中勤萬信會計師事務所有限公司	上海中勤萬信會計師事務所有限公司	上海天一會計師事務所

附屬公司	法定核數師		
	二零零六年度	二零零七年度	二零零八年度
上海鑫泰房地產發展有限公司	上海東亞會計師事務所有限公司	上海宏大東亞會計師事務所有限公司	上海宏大東亞會計師事務所有限公司
上海勝通房地產開發有限公司	上海東亞會計師事務所有限公司	上海宏大東亞會計師事務所有限公司	上海宏大東亞會計師事務所有限公司
上海安順房地產發展有限公司	上海東亞會計師事務所有限公司	上海宏大東亞會計師事務所有限公司	上海宏大東亞會計師事務所有限公司
上海豪森房地產有限公司	上海東亞會計師事務所有限公司	上海宏大東亞會計師事務所有限公司	上海宏大東亞會計師事務所有限公司
無錫旺佳瑞有限公司	無錫公勤會計師事務所有限公司	無錫公勤會計師事務所有限公司	無錫公勤會計師事務所有限公司
蘇州弘晟房地產有限公司	江蘇新瑞會計師事務所有限公司	江蘇新瑞會計師事務所有限公司	常熟新聯會計師事務所有限公司
南通焯焯貿易發展有限公司	如皋皋劍會計師事務所有限公司	如皋皋劍會計師事務所有限公司	如皋皋劍會計師事務所有限公司
天津陽光鑫地投資有限公司	天津天瑞有限責任會計師事務所	天津市渤海會計師事務所有限責任公司	天津市渤海會計師事務所有限責任公司
天津弘耘投資有限公司	天津市渤海會計師事務所有限責任公司	天津市渤海會計師事務所有限責任公司	天津市渤海會計師事務所有限責任公司
北京陽光鑫地置業有限公司	北京恒誠永信會計師事務所	北京恒誠永信會計師事務所	北京恒誠永信會計師事務所
北京合天和信房地產開發有限公司	北京恒誠永信會計師事務所	北京恒誠永信會計師事務所	北京中怡和會計師事務所有限公司
遼寧陽光鑫地置業有限公司	遼寧天拓會計師事務所有限公司	遼寧理念會計師事務所有限公司	遼寧理念會計師事務所有限公司
安徽恒茂房地產開發有限公司	不適用	不適用	安徽華洲會計師事務所
無錫旺佳瑞裝飾裝修有限公司	不適用	不適用	無錫公勤會計師事務所有限公司

附屬公司	法定核數師		
	二零零六年度	二零零七年度	二零零八年度
哈爾濱陽光濱海置業有限公司	不適用	不適用	黑龍江華新會計師事務所有限公司
南通熔盛大廈房地產開發有限公司	不適用	不適用	如皋皋劍會計師事務所有限公司
天津天行建房地產投資有限公司	不適用	不適用	天津市渤海會計師事務所有限責任公司

2 主要會計政策概要

下文載有編製財務資料所採用的主要會計政策。除另有指明者外，該等政策已於有關期間貫徹應用。

(a) 呈報基準

就本報告而言，財務資料之編製反映在共同控制下業務的重組，而當中貴集團旗下若干公司由創辦人最終控制。因此，重組採用香港會計師公會頒佈的香港會計指引第5號「受共同控制業務合併的合併會計處理」所註明的合併會計處理原則，作為共同控制下業務的重組列賬。

貴集團於有關期間的綜合收益表、綜合現金流量表及綜合權益變動表包括由於重組而列入貴集團旗下的公司的財務資料，猶如現時的集團架構於有關期間一直存在，惟於有關期間新成立的公司及以收購會計法入賬的公司的財務資料，則自其各自的成立／註冊成立及收購日期起計入貴集團的財務資料。

財務資料乃根據香港財務報告準則按歷史成本法編製，並經重估投資物業及按公平值計入損益的金融資產而作出修改。

編製符合香港財務報告準則的財務資料需要使用若干關鍵會計估計。管理層亦須在應用貴集團的會計政策時作出判斷。涉及高度的判斷或複雜情況的範疇，或牽涉對財務資料而言屬重大的假設及估計，於下文附註4披露。

香港會計師公會已頒佈若干先行生效或可供貴集團於會計期間提前採納的新訂及經修訂香港財務報告準則。下文載列本財務資料反映的現時及過往會計期間的會計政策變動。

(i) 於二零零八年生效的修訂及詮釋

香港會計師公會已頒佈由二零零八年一月一日或之後開始的會計期間生效的若干新訂及經修訂香港財務報告準則。

香港會計準則第39號及 香港財務報告準則第7號(修訂本)	香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」及 香港財務報告準則第7號「金融工具： 披露－財務資產重新分類」的修訂
香港(國際財務報告詮釋委員會) －詮釋第11號	香港財務報告準則第2號－集團及庫存股份交易
香港(國際財務報告詮釋委員會) －詮釋第12號	服務特許權安排
香港(國際財務報告詮釋委員會) －詮釋第14號	香港財務報告準則第19號－界定福利資產限額、 最低資金要求及兩者相互關係

該等準則與詮釋的修訂並無使貴集團的會計政策出現重大改變。

(ii) 貴集團於二零零八年提早採納的準則修訂

貴集團在編製截至二零零八年十二月三十一日止年度財務資料時已提早採納下列準則修訂。

香港會計準則第40號	投資物業
------------	------

以上會計準則修訂可被提早採納，而採納上述修訂導致貴集團於有關重估在建中物業或發展中物業的會計政策有所改變。根據修訂，供日後用作投資物業的在建中物業或發展中物業屬於香港會計準則第40號的範圍內，因此，該物業根據公平值模式按公平值計量。由於貴集團在截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日並無指定為投資物業的在建中物業，故於採納該項修訂後，對截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度的財務資料並無影響。此項香港會計準則第40號的修訂僅就採納後起未來適用。

(iii) 於二零零九年生效的準則及修訂

以下為必須在二零零九年一月一日開始的財政年度首次採納的新準則及對準則的修訂。

- 香港會計準則第1號(經修訂)「財務報表的呈報」。此項經修訂準則禁止在權益變動表中呈列收入及支出項目(即「非擁有人的權益變動」)，並規定「非擁有人的權益變動」必須與擁有人的權益變動分開呈列。所有「非擁有人的權益變動」將需要在收益表中分開呈列。
- 香港財務報告準則第8號「營運分部」。香港財務報告準則第8號號取代了香港會計準則第14號「分部報告」。此項新準則要求採用「管理方法」，即分部資料須按照與內部報告所採用的相同基準呈報。營運分部乃以向作出戰略決策的主要經營決策者進行內部匯報所採用的相同方式呈報。
- 香港財務報告準則第7號(修訂本)「金融工具：披露」。修訂增加了公平值計量的披露要求並且強調了對流動性風險披露的現有原則。

以下為必須在二零零九年一月一日開始的財政年度首次採納的新準則及現有準則的修訂及詮釋，惟並無對貴集團現時有及過往會計期間的財務資料造成重大影響。

香港會計準則第23號(經修訂)	借貸成本
香港會計準則第32號(修訂本)	可沽售金融工具及清盤產生的責任
香港財務報告準則第1號 修訂本	首次採納香港財務報告準則及香港會計準則第27號－ 綜合及獨立財務報表－於附屬公司、共同控制實體或聯 營公司的投資成本
香港財務報告準則第2號 (修訂本)	以股份為基礎付款的歸屬條件和註銷
香港(國際財務報告準則 詮釋委員會)－詮釋第13號	客戶忠誠度計劃
香港(國際財務報告準則 詮釋委員會)－詮釋第15號	房地產建築協議
香港(國際財務報告準則 詮釋委員會)－詮釋第16號	海外業務淨投資的對沖

香港財務報告準則的改善措施－對下列各項的修訂：

香港會計準則第1號(經修訂)	財務報表的呈報
香港會計準則第2號	存貨
香港會計準則第7號	現金流量表
香港會計準則第16號	物業、機器及設備
香港會計準則第19號	僱員福利
香港會計準則第20號	政府補貼的會計處理和政府援助的披露
香港會計準則第23號(經修訂)	借貸成本
香港會計準則第27號	綜合及獨立財務報表
香港會計準則第28號	聯營公司投資
香港會計準則第29號	高通脹經濟下的財務報告
香港會計準則第31號	合營企業權益
香港會計準則第36號	資產減值
香港會計準則第38號	無形資產
香港會計準則第39號	金融工具：確認及計量
香港會計準則第41號	農業

對下列各項作出的其他輕微修訂：

香港會計準則第8號	會計政策、會計估算的變動及錯誤更正
香港會計準則第10號	結算日後事項
香港會計準則第18號	收入
香港會計準則第34號	中期財務報告

(iv) 仍未生效及貴集團並無提早採納的修訂及詮釋

貴集團並無提前採納以下於截至二零零九年四月三十日止期間已頒佈但尚未生效的新準則、修訂及詮釋：

香港會計準則第27號 (經修訂)	綜合及獨立財務報表(於二零零九年七月一日或之後開始的年度期間生效)
香港會計準則第39號(修訂本)	金融工具：確認與計量(於二零零九年七月一日或之後開始的年度期間生效)
香港財務報告準則第1號 (經修訂)	首次採納香港財務報告準則(於二零零九年七月一日或之後開始的年度期間生效)
香港財務報告準則第2號 修訂本	以股份為基礎的付款－集團內以現金結算之股份為基礎付款的交易(於二零一零年一月一日或之後開始的年度期間生效)
香港財務報告準則第3號 (經修訂)	企業合併(於二零零九年七月一日或之後開始的年度期間生效)
香港(國際財務詮釋委員會) －詮釋第17號	向擁有人分派非現金資產(於二零零九年七月一日或之後開始的年度期間生效)
香港(國際財務詮釋委員會) －詮釋第18號	自客戶轉移資產(於二零零九年七月一日或之後開始的年度期間生效)

香港財務報告準則的改善－對下列各項的修訂：

香港會計準則第1號	財務報表的呈報(於二零一零年一月一日或之後開始的年度期間生效)
香港會計準則第7號	現金流量表(於二零一零年一月一日或之後開始的年度期間生效)
香港會計準則第17號	租賃(於二零一零年一月一日或之後開始的年度期間生效)
香港會計準則第18號	收入(於二零零九年七月一日或之後開始的年度期間生效)
香港會計準則第36號	資產減值(於二零一零年一月一日或之後開始的年度期間生效)
香港會計準則第38號	無形資產(於二零零九年七月一日或之後開始的年度期間生效)
香港會計準則第39號	金融工具：確認及計量(於二零一零年一月一日或之後開始的年度期間生效)
香港財務報告準則第2號	以股份為基礎的付款(於二零零九年七月一日或之後開始的年度期間生效)
香港財務報告準則第5號	持作出售的非流動資產及已終止經營業務(第一及第二次修訂將分別於二零零九年七月一日及二零一零年一月一日或之後開始的年度期間生效)
香港財務報告準則第8號	營運分部(於二零一零年一月一日或之後開始的年度期間生效)
香港(國際財務報表詮釋委員會) －詮釋第9號	重新評估嵌入式衍生工具(於二零零九年七月一日或之後開始的年度期間生效)
香港(國際財務報表詮釋委員會) －詮釋第16號	海外業務淨投資的對沖(於二零零九年七月一日或之後開始的年度期間生效)

貴集團已開始評估此等新香港財務報告準則的影響，惟暫未能說明此等新香港財務報告準則會否對其經營業績及財務狀況構成重大影響。

(b) 綜合賬目

財務資料包括貴公司及其全部附屬公司的財務報表。

(i) 附屬公司

附屬公司為貴集團有權監管其財務及經營策略的所有實體(包括特殊目的實體)，一般擁有過半數以上表決權的股權。評估貴集團是否控制另一實體時，會考慮當時可行使或可轉換的潛在表決權及相關影響。

附屬公司由控制權轉移到貴集團當日起全面綜合計算。附屬公司在控制權終止當日起停止綜合入賬。

於貴公司的資產負債表內，於附屬公司的投資乃按成本扣除減值虧損撥備(附註2(g))列賬。附屬公司的業績乃由貴公司按已收及應收股息基準列賬。

(ii) 受共同控制的業務合併

財務資料載有其中出現共同控制合併的合併實體或業務的財務報表，猶如該等合併實體或業務自其開始被控制方控制當日經已合併計算。

從控制方角度而言，合併實體或業務的資產淨值以現有賬面值合併計算。在控制方權益持續的情況下，概不就商譽代價或就收購方於被收購方可識別資產、負債及或然負債公平淨值所佔權益超出受共同控制合併時成本的差額確認任何金額。收購成本(已付代價的公平值)與資產及負債入賬金額的所有差額已直接於權益內確認為資本儲備的一部分。

綜合收益表包括各合併實體或業務自最早呈列日期或自各合併實體或業務首次受共同控制當日起計(以較短期間為準)的業績，而毋須考慮共同控制合併的日期。

呈列的財務資料的比較數額乃假設各實體或業務自最早呈列結算日或自其開始受共同控制時(以較遲者為準)已合併計算。

該等實體採納一套統一的會計政策。所有集團內公司間交易、結餘及合併實體或業務間交易的未變現收益於合併時對銷。

就共同控制合併所產生，須且採用合併會計法入賬的交易成本，包括專業費用、註冊費、向股東提供資料的成本、將之前獨立業務合併營運所產生的成本或虧損等，於其所產生期間確認為開支。

集團內公司間的交易、結餘及交易的未變現收益已予對銷。未變現虧損亦予以對銷，但視為所轉讓資產的減值指標。附屬公司的會計政策在有必要的情况下已作出變動，以確保與貴集團採納的政策一致。

(iii) 收購會計法

貴集團採用收購會計法就收購附屬公司列賬，惟合資格列作共同控制合併的該等收購則採用合併會計法。

收購成本根據於交易日期所給予資產、所發行股本工具及所產生或承擔的負債的公平值計量，另加收購直接應佔的成本。在業務合併中所收購的可識別資產及所承擔的負債及或然負債，初步按於收購日期的公平值計量，而不論任何少數股東權益數額。收購成本超出貴集團應佔所收購可識別資產淨值公平值的數額列為商譽。倘若收購成本低於所購入附屬公司資產淨值的公平值，則該差額直接在綜合收益表確認。

(iv) 聯營公司

聯營公司為貴集團對其有重大影響力但並非控制權的所有實體，一般持股量附有20%至50%的表決權。聯營公司投資以權益會計法入賬，初步按成本確認。貴集團的聯營公司投資包括於收購時確認的商譽(扣除任何累計減值虧損)(附註2(g))。

貴集團所佔其聯營公司的收購後溢利或虧損於綜合收益表確認，而其所佔的收購後儲備變動則於儲備中確認。累計收購後變動就投資的賬面值作出調整。當貴集團所佔聯營公司的虧損相等於或超過其於該聯營公司的權益(包括任何其他無抵押應收賬款)時，貴集團不會進一步確認虧損，除非其有已產生責任或代表該聯營公司付款。

貴集團與其聯營公司間交易的未變現收益將予對銷，惟以貴集團於聯營公司的權益為限。未變現虧損亦予以對銷，除非有關交易有證據證明所轉讓資產已減值。聯營公司的會計政策已作出必要變動，以確保與貴集團所採納的政策一致。

於聯營公司的攤薄收益及虧損於綜合收益表內確認。

(c) 外幣換算**(i) 功能貨幣及呈列貨幣**

貴集團旗下各公司的財務報表所包括項目，乃以有關公司經營業務所在主要經濟環境的貨幣(「功能貨幣」)計算。財務資料以人民幣(「人民幣」)列賬，而人民幣為貴公司的功能貨幣及呈列貨幣。

(ii) 交易及結餘

外幣交易以交易當日的匯率換算為功能貨幣。結算該等交易及按年終匯率換算以外幣計算的貨幣資產與負債所產生的匯兌損益於綜合收益表內確認。

(iii) 集團公司

功能貨幣與於呈列貨幣不同的貴集團旗下各公司（其概無高通脹貨幣）的業績及財務狀況按以下方法換算為呈列貨幣：

- 貴集團旗下各公司每份資產負債表的資產與負債按該資產負債表結算日的收市匯率換算；
- 貴集團旗下各公司每份收益表的收入及支出按平均匯率換算；及
- 所有因此產生的匯兌差額確認為權益的獨立組成項目。

綜合賬目時，因換算海外業務投資淨額及被指定用作對沖該等投資的借款及其他貨幣工具而產生的匯兌差異，均列入股東權益。當清理或出售部分海外業務時，列入權益的匯兌差額於綜合收益表內確認為出售損益一部分。

收購海外實體產生的商譽及公平值調整視為該海外實體的資產及負債，並按收市匯率換算。

(d) 物業及設備

物業及設備以歷史成本扣除累計折舊及任何減值虧損入賬。歷史成本包括直接因收購該等項目而產生的支出。其後成本僅會在有關項目的未來經濟利益很有可能流入貴集團，且該項目成本能可靠計算的情況下，方計入資產賬面值或確認為個別資產（如適用）。

維修及保養開支於其產生的財政期間自綜合收益表扣除。

物業及設備折舊以直線法計算，於以下的估計可使用年期將成本分攤至剩餘價值：

電腦及辦公室設備	5年
汽車	5年
傢俬、裝置及設置	5年
租賃改善工程	租約期為1至5年

於各結算日檢討資產餘值及可使用年期，並在適當時作出調整。

若資產的賬面值高於其估計可收回價值，則該資產的賬面值即時撇減至其可收回金額。

出售收益及虧損按所得款與有關賬面值的差額而釐定，並計入綜合收益表。

在建物業按歷史成本扣除減值虧損列賬。歷史成本包括開發物業直接應佔的開支，包括於開發期間產生的土地成本、建設成本、借貸成本及專業費用。於完成時，物業將轉撥至物業及設備項下的土地及樓宇。

在建物業無須作折舊準備。倘資產賬面金額超過其估計可收回金額，則在建物業賬面金額會即時撇減至其可收回金額(附註2(g))。

(e) 投資物業

投資物業乃持有作長期租金回報，且並非由貴集團佔用之物業。倘符合投資物業的其餘定義，根據經營租賃持有的土地均分類為投資物業及以此形式入賬，而經營租賃的入賬方式亦與融資租賃無異。投資物業按公平值列賬，公平值指由外聘估值師每年釐定的公開市值。公平值以活躍市場價格為依據，並在有需要時就個別資產的性質、地點或狀況差異作出調整。倘沒有此方面資料，貴集團會採用其他估值方法，如參考活躍程度稍遜的市場最近期提供的價格或貼現現金流量預測等。此等估值每年由獨立專業合資格估值師檢討。公平值變動於綜合收益表入賬列作「其他收益／虧損淨額」。

目前正在興建或發展供日後用作投資物業的物業被分類為投資物業，並按公平值列賬。倘若在建中投資物業的公平值未能可靠地計量，則於建築工程竣工日期或公平值能夠可靠地計量之日(以較早發生者為準)前，該物業將會按成本值計量。

倘若一項持有供出售的已落成物業項目因其用途有變而成為投資物業，該項目於轉讓當日的賬面值與公平值之間的任何差額於綜合收益表中確認。

(f) 無形資產

無形資產指於初步確認時按收購成本入賬的營業執照。營業執照的可使用年期有限，乃按成本減累計攤銷列賬。攤銷以直線法計算，將營業執照的成本於其估計可使用之年期5年攤銷。

(g) 非金融資產減值

須予攤銷的資產會於發生事件或情況出現變化而顯示未必能夠收回賬面值時予以檢討，以看有否出現減值。減值虧損按有關資產的賬面值超逾其可收回金額的差額確認。

可收回金額為資產的公平值減銷售成本與公平值減使用價值兩者所得較高金額。在評估減值時，資產按可識別現金流量(現金產生單位)的最低層次組合。於各報告日期會予以檢討，以看出現減值的非金融資產是否可能撥回減值。

(h) 金融資產

貴集團將其金融資產劃為以下類別：按公平值計入損益的金融資產，以及貸款及應收賬款。分類取決於收購金融資產的目的。管理層在首次確認時釐定其金融資產的分類。

(i) 按公平值計入損益的金融資產

按公平值計入損益的金融資產為持作買賣用途的金融資產。金融資產於購入時若主要用作短期出售，則列入該類別。該類別的資產分類為流動資產。

(ii) 貸款及應收賬款

貸款及應收賬款為有固定或可確定付款而並無在活躍市場報價的非衍生金融資產。其乃計入流動資產，惟於結算日後超過十二個月到期者則除外，後者分類為非流動資產。貸款及應收賬款於綜合資產負債表中分類為「貿易及其他應收款項」（附註2(m)）。

金融資產的日常買賣在交易日（即貴集團承諾購入或出售該資產之日）確認。按公平值計入損益的金融資產初步以公平值確認，而交易成本自綜合收益表扣除。金融資產於收取投資所得現金流量的權利已到期或已轉讓及貴集團已將擁有權的絕大部分風險及回報轉讓時解除確認。按公平值計入損益的金融資產其後按公平值列賬，而貸款及應收賬則款以實際利率法按攤銷成本列賬。

「按公平值計入損益的金融資產」類別因公平值變動而產生的損益，於產生期間在綜合收益表「其他收益／虧損淨額」內呈列。按公平值計入損益的金融資產的股息收入，在貴集團收取付款的權利獲確立後於收益表確認為其他收入的部分。

有報價投資的公平值根據當時的買入價計算。若某項金融資產的市場並不活躍（及就非上市證券而言），貴集團利用估值法釐定公平值。這包括利用近期公平交易、參考大致相同的其他工具、貼現現金流量分析及期權定價模式，以及充份利用市場數據而盡量減少依賴視個別實體而定的數據。

貴集團在每個結算日評估是否有客觀證據證明某項金融資產或某組金融資產出現減值。貿易及其他應收款項的減值測試載於附註2(m)。

(i) 發展中物業

發展中物業乃按成本及可變現淨值兩者的較低者列賬。可變現淨值乃參考日常業務過程中出售物業的所得款項減適用的可變銷售費用及預期竣工成本，或根據現行市況釐定。

物業開發成本主要包括開發期間產生的土地成本、建築成本、借貸成本及專業費用。於物業落成時，該等物業會撥入持作銷售已落成物業。

除非物業發展項目的施工期預期於正常營運周期後方完成，否則有關發展中物業將列為流動資產。

(j) 持作銷售已落成物業

於結算日仍未出售的已落成物業按成本及可變現淨值兩者的較低者列賬。成本包括未出售物業應佔的開發成本。可變現淨值乃參考日常業務過程中出售物業的所得款項減適用的可變銷售費用或管理層根據現行市況作出的估計釐定。

(k) 土地使用權

土地使用權為取得租賃物業的長期權益的預付款，乃按成本列賬並於租期內以直線法在綜合收益表攤銷。物業施工期間的攤銷將資本化，作為發展中物業的成本。

(l) 存貨

存貨按成本與可變現淨值兩者之較低者入賬。成本以加權平均法計算。可變現淨值指日常業務過程中之估計售價，減適用之可變銷售費用。

(m) 貿易及其他應收款項

貿易及其他應收款項初步按公平值另加收購直接應佔交易成本確認，其後則採用實際利率法按攤銷成本減減值撥備計算。當有客觀證據顯示貴集團將無法按應收款項的原有條款收回所有金額時，會就貿易及其他應收款項作出減值撥備。

債務人有重大財務困難、債務人可能破產或進行財務重組，以及拖欠或逾期還款，均視為應收款項減值的跡象。撥備金額為資產賬面值與按原實際利率折現的估計未來現金流量現值的差額。資產賬面值透過使用備付賬戶扣減，而有關的虧損數額則在綜合收益表的「行政開支」中確認。如一項應收貿易賬款無法收回，其會與應收貿易賬款的備付賬撇銷。先前已撇銷的款項如其後收回，將於綜合收益表抵扣「行政開支」。

貿易及其他應收款項計入流動資產，惟於結算日後12個月到期者則歸類為非流動資產。

(n) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括手頭現金及銀行結餘以及原定到期日為三個月或以下的銀行通知存款。被限制使用的銀行存款不會列入現金及現金等價物。

(o) 股本

普通股被列為權益。直接歸屬於發行新股或購股權的新增成本於權益中呈列為所得款的減少(除稅項後)。

(p) 貿易及其他應付款項

應付款項初步按公平值確認，其後使用實際利率法按攤銷成本計量。

(q) 借款

借款初步按公平值並扣除產生的交易成本確認。借款其後按攤銷成本列賬；所得款項(扣除交易成本)與贖回價值間的任何差額於借款期間採用實際利率法在綜合收益表確認。

除非有無條件權利將負債的結算日遞延至結算日後至少12個月，否則借款列為流動負債。

(r) 借貸成本

直接歸屬於收購、建築或生產合資格資產(即必須長時間籌備作其擬定用途或出售的資產)的借貸成本資本化為該資產的部分成本。所有其他貸款成本於其產生年度計入綜合收益表。

(s) 即期及遞延所得稅

期內的所得稅開支包括即期及遞延稅項。稅項於綜合收益表內確認。

即期所得稅開支乃根據貴公司及其附屬公司及聯營公司於經營及產生應課稅收入的國家於結算日已頒佈或大致頒佈的稅法計算得出。管理層定期就適用稅務規例可予詮釋的情況評估報稅立場，並會於適當情況下就預計將向稅務當局支付的金額計提撥備。

遞延所得稅採用負債法按資產及負債的稅基與其在財務資料內的賬面值產生的暫時差異作全額撥備。然而，倘遞延所得稅來自在交易(不包括業務合併)中對資產或負債的初步確認，而於交易時不影響會計損益或應課稅溢利或虧損，則不作記賬。遞延所得稅採用結算日前已頒佈或實質頒佈並在相關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債償還時預期適用的稅率釐定。

遞延所得稅資產是在很可能有未來應課稅溢利以抵銷暫時差異的情況下方予確認。

遞延所得稅就附屬公司的投資所產生的暫時差異作出撥備，惟倘暫時差異的回撥時間可由貴集團控制，且很有可能在可預見未來不會回撥則除外。

(t) 僱員福利**(i) 僱員應享假期**

僱員的年假及長期服務假期權益在僱員應享時確認，並會就僱員截至結算日所提供服務而產生的年假及長期服務假期的估計負債作出撥備。

僱員的病假及產假權益於休假時方確認。

(ii) 退休福利

根據中國的規則和法規，貴集團的中國僱員參加由有關中國省市政府營辦的若干界定供款退休福利計劃。據此，貴集團及中國僱員須每月按僱員薪金某個百分比向該等計劃作出供款。

省市政府承諾承擔根據上述計劃應付的全部現有及日後退休中國僱員的退休福利責任。除每月供款外，貴集團毋須承擔僱員的其他退休金及其他退休後福利的付款責任。該等計劃的資產由中國政府管理的獨立管理基金持有，並與貴集團的資產分開持有。

貴集團並根據強制性公積金計劃條例的規則及法規，為全部香港僱員參加退休金計劃(「強積金計劃」)。強積金計劃的供款是按合資格僱員的相關收入總額的5%或1,000港元(以較低者為準)的最低法定供款計算。該項退休金計劃的資產由獨立管理的基金持有，並與貴集團的資產分開持有。

貴集團對界定供款退休計劃的供款於產生時列為開支。

(u) 以股份為基礎的付款

就投資者若干貸款的撥備而言，美年（貴公司的直接控股公司，由創辦人全資擁有）已轉讓其於貴公司的0.7%股權予投資者（附註19(a)）作為貸款的安排費用。該0.7%股權的公平值確認為取得貸款的部分交易成本，其由貸款所抵銷，並構成以實際利率法釐定的借貸成本的一部分（附註2(q)）。

(v) 收益確認

收益包括貴集團在日常業務過程中就銷售物業及服務的已收或應收代價的公平值。收益在扣除折扣後列賬並確認如下：

(i) 銷售物業

銷售物業的收益於物業的風險及回報轉讓至買方，即有關物業竣工後並將物業交付買家，且能合理確保有關應收款項可予以收回時，方予確認。在收益確認日期前就已售物業所收取的按金及分期付款於綜合資產負債表的流動負債項下列作預收客戶的所得款項。

(ii) 利息收入

利息收入採用實際利率法按時間比例基準確認。

(w) 政府補助

倘可合理保證將獲得補助及貴集團將符合所有附帶條件時，則按公平值確認政府補助。與成本有關的政府補助遞延入賬，並於有系統地將補助配對其計劃補償的成本所需期間系統在綜合收益表確認。有關資產的補助將計入非流動負債作為遞延政府補助，並以直線法於相關資產的預計期限內計入綜合收益表。

(x) 租賃

凡租賃擁有權的重大部分風險及回報仍歸出租人所保留，均列作經營租賃。

(i) 貴集團為承租人

根據經營租賃作出的付款（扣除出租人給予的任何優惠），包括就土地使用權作出的預付款，按直線法於租賃期間在綜合收益表扣除或於發展中物業內予以資本化（附註2(i)）。

(ii) 貴集團為出租人

根據經營租賃出租且管理層擬於日常業務過程中出售的物業，列作持作銷售已落成物業。根據經營租賃出租且管理層擬持有作長期租金回報的物業，列作投資物業。

(y) 股息分派

於有關期間向貴集團旗下各公司當時的權益持有人作出的股息分派，於股息獲適當授權且不再受實體支配時在貴集團的綜合財務資料中確認為負債。

(z) 財務擔保

財務擔保負債按就貴集團向物業買家提供的財務擔保予以確認。

財務擔保負債初步按公平值加發出財務擔保負債直接應佔的交易成本確認。初步確認後，該等合約以履行現時責任所需開支最佳估計的現值或初步確認數額減累計攤銷兩者的較高者計量。

財務擔保負債只能夠在合約中訂明的債務獲解除、取消或屆滿時自資產負債表取消確認。

(aa) 撥備及或然負債

倘貴集團須就過去事項承擔現有法律或推定責任，且很有可能須流出資源以償付該責任，並能可靠估計有關金額時方會確認撥備。撥備不會就未來經營虧損予以確認。

如出現多項類似責任，會否需要資源流出以償付責任乃經考慮整體責任類別而釐定。即使在同一類別責任所包含的任何一個項目相關的資源流出的可能性不大，仍會確認撥備。

或然負債指因已發生事件而可能產生的責任；要確認該等責任存在與否，須視乎是否發生一宗或多宗貴集團不能完全控制的不明朗事件而定。或然負債亦可能是因過往事件所產生的現有責任，但由於不大可能需要流出經濟資源或責任金額未能可靠地衡量而不予確認。

或然負債並無予以確認，但會在財務資料附註中披露。假若流出資源的可能性改變而導致很可能出現資源流出，其將確認為撥備。

(ab) 分部報告

經營分部乃按提供予主要營運決策者的內部匯報所採用的相同方式作出呈報。主要營運決策者負責作出策略性決定，分配資源及評估經營分部的表現。

3 財務風險管理**(a) 財務風險因素**

貴集團的主要金融工具包括現金及銀行存款、貿易及其他應收款項、按公平值計入損益的金融資產、貿易及其他應付款項及借款。該等金融工具的詳情於相關附註中披露。該等金融工具有關的風險及如何減輕該等風險的政策載列於下文。貴公司管理及監控該等風險以確保及時有效地採取適當措施。

(i) 外匯風險

貴集團的物業發展項目全部位於中國，且所有相關交易均以人民幣結算。貴公司及若干在香港經營的貴集團中介控股公司以人民幣以外貨幣確認資產及負債。董事認為該等資產及負債的風險並不重大。貴集團於二零零七年十二月三十一日持有大量美元（「美元」）（即於二零零七年十一月及十二月以美元現金方式自投資者提取的票據（見附註19(a)）。由於人民幣兌換外幣須遵守中國政府頒佈的外匯管制規則及規例，故於二零零七年十二月三十一日尚未就貴集團的物業發展項目將美元現金兌換為人民幣。截至二零零八年十二月三十一日止年度，該等美元現金大部分已兌換為人民幣。

貴集團並無外幣對沖政策。然而，貴集團的管理層會監控外匯風險並於有需要時考慮對沖重大外幣風險。

於二零零六年十二月三十一日，貴集團的所有金融資產及負債均以人民幣計值。於二零零七年十二月三十一日及二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，倘人民幣兌美元升值5%，而所有其他可變因素維持不變，則截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年四月三十日止四個月的除稅後溢利應減少約人民幣78百萬元、人民幣1百萬元及人民幣1百萬元。

(ii) 利率風險

由於貴集團並無以浮動利率計息的重大資產，故貴集團的大部分收入及經營現金流量基本上不受市場利率變動影響。貴集團以固定利率計息的應收款項使貴集團須承受公平值利率風險。

貴集團所承受利率變動風險主要來自其借款（附註19）。以浮息作出的借款使貴集團承受現金流量利率風險，而以定息作出的借款則使貴集團承受公平值利率風險。貴集團並無利用任何利率掉期對沖其利率風險。

貴集團對其利率風險進行動態分析並在訂立任何再融資、更新現有持倉及另類融資交易時考慮利率風險。

(iii) 價格風險

由於貴集團只有極少證券投資承受價格風險，故貴集團毋須承受重大股本證券價格風險及商品價格風險。

(iv) 信貸風險

信貸風險乃按組合基準管理。貴集團的信貸風險來自現金存款、貿易及其他應收款項。管理層已訂有政策持續監察所承受的該等信貸風險。

就銀行及金融機構而言僅會向聲譽良好的銀行存款。就客戶信貸風險而言，貴集團一般要求客戶於交付物業前悉數支付款項。僅於極少數情況下貴公司高級管理層於評估客戶信貸歷史後作出批准而給予客戶信貸期。貴集團已制定政策以確保採取跟進行動收回過期債務，且貴集團定期審閱每項貿易及其他應收款項的可收回金額，以確保就不可收回金額作出足額減值虧損。

貴集團已為旗下物業的若干買家安排銀行融資，並已就保證該等買家的還款責任提供擔保。該等擔保的詳細披露載於附註34。

(v) 流動資金風險

貴集團管理層致力自經營活動維持充裕現金並透過充足數額的已承諾信貸融資以維持可動用資金。由於相關業務富於變化，貴集團透過維持承諾信貸額度保持資金的靈活性。

管理層透過編製及審閱循環現金流量預測監控貴集團的流動資金，該預測涵蓋(i)未來月份的每月現金流量預測及(ii)之後六個月期間的季度現金流量預測。

下表根據結算日至合約到期日的餘下期間對貴集團的金融負債按相關到期組別進行分析。如表內所披露，金額乃合約非貼現現金流量，故有關金額將不會與綜合資產負債表內披露的借款及貿易及其他應付款項相符。

	少於1年	1至2年	2至5年	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零零六年十二月三十一日				
借款	1,376,395	377,903	2,518,162	4,272,460
貿易及其他應付款項	3,225,340	—	—	3,225,340
財務擔保	528,603	—	—	528,603
總計	<u>5,130,338</u>	<u>377,903</u>	<u>2,518,162</u>	<u>8,026,403</u>
於二零零七年十二月三十一日				
借款	5,623,985	973,047	1,499,146	8,096,178
貿易及其他應付款項	1,444,548	—	—	1,444,548
財務擔保	1,860,806	—	—	1,860,806
總計	<u>8,929,339</u>	<u>973,047</u>	<u>1,499,146</u>	<u>11,401,532</u>
於二零零八年十二月三十一日				
借款	6,983,177	565,479	—	7,548,656
貿易及其他應付款項	1,193,093	—	—	1,193,093
財務擔保	2,662,065	—	—	2,662,065
總計	<u>10,838,335</u>	<u>565,479</u>	<u>—</u>	<u>11,403,814</u>
於二零零九年四月三十日				
借款	6,591,444	632,552	—	7,223,996
貿易及其他應付款項	1,035,427	—	—	1,035,427
財務擔保	3,112,399	—	—	3,112,399
總計	<u>10,739,270</u>	<u>632,552</u>	<u>—</u>	<u>11,371,822</u>

(b) 資本風險管理

貴集團將其股東權益視為資本。貴集團的資本管理目標為保障貴集團有能力按持續經營基準繼續經營，以為股東帶來回報及為其他權益持有人帶來利益，並維持最佳資本架構以降低資本成本。

為維持或調整資本架構，貴集團可能會調整支付予股東的股息金額、向股東退還資本、發行新股或出售資產以降低債務。

貴集團利用資本負債比率監控其資本。該比率按綜合資產負債表所示借款總額除以資產總值計算。於有關期間，貴集團的策略為將資本負債比率維持在60%以下。於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日的資本負債比率如下：

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
借款總額	3,841,890	6,866,885	6,474,125	6,541,832
資產總值	9,844,308	12,728,305	13,158,222	14,127,597
資本負債比率	39%	54%	49%	46%

截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止各年度以及截至二零零九年四月三十日止四個月資本負債比率增加乃主要由於發行票據借款所致，詳情載於附註19(a)。

(c) 公平值估計

於活躍市場交易的金融工具的公平值乃按結算日的市場報價計算。貴集團持有的金融資產所用市場報價為現時買盤價。

由於貴集團金融資產及負債(包括現金及現金等價物、貿易及其他應收款項、貿易及其他應付款項)在短期內到期，故其賬面值與公平值相若。就作出披露而言，金融負債的公平值乃按貴集團就類似金融工具可取得的現行市場利率折現未來合約現金流量而估計得出。

4 重要會計估計及判斷

編製財務資料所用的估計及判斷，乃基於過往經驗及其他因素(包括預期日後在有關情況下相信合理出現的事件)評估。貴集團對未來作出估計及假設。所得的會計估計按定義甚少與有關的實際結果相同。可能對下一個財政年度內資產與負債的賬面值造成重大影響的估計及假設於下文討論。

(a) 所得稅及遞延所得稅

在釐定所得稅撥備時須作出重大判斷。在日常業務過程中，許多交易及計算的最終釐定都是不確定的。當最終的稅款結果與最初記錄入賬的金額不同時，有關差額將影響作出有關釐定期間的所得稅及遞延稅項撥備。

當管理層認為將來很可能有應課稅溢利以抵銷暫時性差異或可動用稅項虧損時，有關若干暫時性差異及稅項虧損的遞延所得稅資產予以確認。實際動用的結果可能不同。

(b) 土地增值稅

貴集團須支付中國土地增值稅。然而，中國各城市不同稅務司法權區對有關稅項的執行及繳付的規定各異，而貴集團尚未與中國任何地方稅務機關落實土地增值稅的計算及支付方法。因此，須作出重大判斷以釐定土地增值及其相關稅項的金額。貴集團根據管理層按其對稅項規則的理解作出的最佳估計，確認此等土地增值稅。最終稅項結果可能與最初記錄的金額不同，而有關差額將影響與地方稅務機關落實有關稅項期間的所得稅開支及遞延所得稅撥備。

(c) 投資物業估值

投資物業根據由獨立及專業的合資格估值師行進行的估值按公平值列賬。

於釐定公平值時，估值師以多個物業估值方式為根據，當中涉及(其中包括)若干估算，包括相關市場上的可比較銷售、相同地點及狀況的類似物業的現時市場租金、適用折現率及預期未來市場租金。依賴估值報告時，管理層已行使其判斷力，並信納估值方法能夠反映現時市況。

5 分部資料

管理層根據最高營運決策人用以作出決策而經其審閱的報告釐定經營分部。

管理層會定期審閱物業發展項目的經營業績。由於物業發展項目均位於中國，其收入主要來自銷售物業，並有共同風險及回報且受其所限，故此，所有物業發展項目已根據香港財務報告準則第8號「營運分部」合併為單一呈列分部。並無呈列分部資料。

6 物業及設備

	電腦及 辦公室設備	汽車	傢俬、 裝置及設備	租賃改善工程	在建工程	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零零六年一月一日						
成本	2,582	15,850	850	—	—	19,282
累計折舊	(810)	(2,203)	(418)	—	—	(3,431)
賬面淨值	1,772	13,647	432	—	—	15,851
截至二零零六年						
十二月三十一日止年度						
年初賬面淨值	1,772	13,647	432	—	—	15,851
增添	1,402	3,357	182	—	—	4,941
出售	(8)	(5)	—	—	—	(13)
折舊	(677)	(2,736)	(169)	—	—	(3,582)
年終賬面淨值	2,489	14,263	445	—	—	17,197

	電腦及 辦公室設備	汽車	傢俬、 裝置及設備	租賃改善工程	在建工程	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零零六年十二月三十一日						
成本	3,966	19,202	1,032	—	—	24,200
累計折舊	(1,477)	(4,939)	(587)	—	—	(7,003)
賬面淨值	2,489	14,263	445	—	—	17,197
截至二零零七年十二月三十一日止年度						
年初賬面淨值	2,489	14,263	445	—	—	17,197
增添	1,053	3,317	693	—	—	5,063
出售	(4)	(2)	—	—	—	(6)
折舊	(898)	(4,739)	(217)	—	—	(5,854)
年終賬面淨值	2,640	12,839	921	—	—	16,400
於二零零七年十二月三十一日						
成本	4,953	22,479	1,725	—	—	29,157
累計折舊	(2,313)	(9,640)	(804)	—	—	(12,757)
賬面淨值	2,640	12,839	921	—	—	16,400
截至二零零八年十二月三十一日止年度						
年初賬面淨值	2,640	12,839	921	—	—	16,400
收購附屬公司 (附註36)	48	—	—	—	—	48
增添	2,658	8,160	1,499	4,554	—	16,871
轉撥自發展中物業	—	—	—	—	367,325	367,325
出售	(39)	(776)	(477)	—	—	(1,292)
折舊	(967)	(5,048)	(269)	(755)	—	(7,039)
年終賬面淨值	4,340	15,175	1,674	3,799	367,325	392,313
於二零零八年十二月三十一日						
成本	7,446	29,141	2,714	4,554	367,325	411,180
累計折舊	(3,106)	(13,966)	(1,040)	(755)	—	(18,867)
賬面淨值	4,340	15,175	1,674	3,799	367,325	392,313
截至二零零九年四月三十日止四個月						
期初賬面淨值	4,340	15,175	1,674	3,799	367,325	392,313
增添	4,396	160	8	—	27,873	32,437
出售	(11)	(295)	—	—	—	(306)
折舊	(409)	(1,686)	(164)	(315)	—	(2,574)
期終賬面淨值	8,316	13,354	1,518	3,484	395,198	421,870
於二零零九年四月三十日						
成本	11,816	28,783	2,722	4,554	395,198	443,073
累計折舊	(3,500)	(15,429)	(1,204)	(1,070)	—	(21,203)
賬面淨值	8,316	13,354	1,518	3,484	395,198	421,870

在建工程包括於開發期間產生的土地成本、建設成本、借貸成本及專業費用。土地使用權的變動如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至 四月三十日 止四個月
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
期初賬面淨值	—	—	—	39,440
轉撥自發展中物業	—	—	39,440	—
攤銷				
— 已資本化於物業及設備	—	—	—	(288)
	—	—	39,440	39,152

折舊費用按下列分類於綜合資產負債表及綜合收益表予以資本化或予以支銷：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
發展中物業	468	261	468	173	98
銷售成本	32	67	—	—	—
銷售及市場推廣開支 ..	97	207	260	111	148
行政開支	2,985	5,319	6,311	1,812	2,328
	3,582	5,854	7,039	2,096	2,574

7 於附屬公司的權益—貴公司

	十二月三十一日		四月三十日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非上市股份，按成本	—	—	—
向附屬公司墊款(a)	3,426,584	3,237,792	3,238,066
	3,426,584	3,237,792	3,238,066

(a) 向附屬公司墊款為無抵押、免息且無固定還款期。貴公司董事認為，該等墊款視為向附屬公司提供類似股權貸款。

8 投資物業

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
期初賬面值	—	—	—	1,103,500
添置	—	—	—	4,047
轉撥自發展中物業	—	—	257,415	134,212
轉撥自持作銷售已落成物業	—	—	—	167,992
公平值收益 (計入 其他收益 / (虧損), 淨額)	—	—	846,085	735,189
	—	—	1,103,500	2,144,940

投資物業於二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日分別由獨立及專業的合資格估值師仲量聯行西門有限公司按公平值 (包含市值) 估值。

貴集團於投資物業的權益 (按賬面金額計) 的分析載列如下：

	十二月三十一日	四月三十日
	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元
在中國持有：		
10至50年的租約	1,103,500	1,137,700
逾50年的租約	—	1,007,240
	1,103,500	2,144,940

9 無形資產

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至所示日期止年度 / 期間				
期初賬面淨值	—	—	—	—
收購一家附屬公司 (附註36) ..	—	—	—	2,500
攤銷費用	—	—	—	(59)
期終賬面淨值	—	—	—	2,441
於所示日期止年度 / 期間				
成本	—	—	—	2,500
累計攤銷	—	—	—	(59)
賬面淨值	—	—	—	2,441

10 發展中物業

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
在正常的營運周期內 計入流動資產	4,505,737	5,829,489	7,345,976	7,482,943
金額包括：				
土地使用權(a)	2,040,802	2,072,702	3,182,450	3,073,655
建築成本及已資本化支出	2,198,913	3,148,044	2,674,982	2,540,718
已資本化利息	266,022	608,743	1,488,544	1,868,570
	4,505,737	5,829,489	7,345,976	7,482,943

所有發展中物業均位於中國。

於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，賬面值分別約為人民幣2,742,886,000元、人民幣2,891,913,000元、人民幣2,541,852,000元及人民幣2,079,764,000元的發展中物業已抵押作為貴集團借款的抵押品(附註19)。

(a) 土地使用權的變動如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月 三十日 止四個月
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
期初賬面淨值	1,770,073	2,040,802	2,072,702	3,182,450
增添	503,355	310,658	2,004,377	17,413
攤銷：				
－於發展中物業 資本化	(30,080)	(35,527)	(48,444)	(18,788)
轉撥至持作銷售 已落成物業	(202,546)	(243,231)	(770,195)	(76,345)
轉撥至投資物業	—	—	(36,550)	(31,075)
轉撥至物業及設備	—	—	(39,440)	—
	2,040,802	2,072,702	3,182,450	3,073,655

11 持作銷售已落成物業

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
持作銷售已落成物業包括：				
土地使用權(a)	87,650	77,331	359,539	337,635
建築成本及已資本化				
支出	417,454	273,196	784,436	697,523
已資本化利息支出	8,496	7,366	57,293	38,467
	<u>513,600</u>	<u>357,893</u>	<u>1,201,268</u>	<u>1,073,625</u>

所有持作銷售已落成物業均位於中國。

於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，賬面值分別約為人民幣41,408,000元、人民幣10,133,000元、人民幣315,590,000元及人民幣73,364,000元的持作銷售已落成物業已抵押作為貴集團借款的抵押品(附註19)。

於二零零七年十二月三十一日，賬面值約為人民幣118,232,000元的持作銷售已落成物業已抵押作為三家有關連公司若干借款的抵押品。貴集團於二零零七年十二月三十一日所面對的最高信貸風險為抵押品的賬面值約人民幣118,232,000元。截至二零零八年十二月三十一日，該抵押已全面解除。於二零零六年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，並無持作銷售已落成物業被抵押作為其他公司借款的抵押品。

(a) 土地使用權的變動如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至四 月三十日 止四個月
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
期初賬面淨值	46,850	87,650	77,331	359,539
轉撥自發展中物業	202,546	243,231	770,195	76,345
計入行政開支的攤銷	(695)	(2,634)	(2,948)	(2,901)
轉撥至銷售成本	(161,051)	(250,916)	(485,039)	(70,548)
轉撥至投資物業	—	—	—	(24,800)
	<u>87,650</u>	<u>77,331</u>	<u>359,539</u>	<u>337,635</u>

12 存貨

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
建築材料，按成本	—	—	—	5,719

13 貿易及其他應收款項及預付款

貴集團	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收貿易賬款：	28,663	32,360	4,419	6,354
第三方(a)	28,663	32,360	4,419	6,354
其他應收款項：	3,068,108	1,286,663	43,647	59,187
關連方(附註33(c))	3,008,426	1,243,556	—	—
第三方(b)	59,682	43,107	43,647	59,187
預付款：	1,393,316	1,788,276	2,547,833	2,364,294
關連方(附註33(c))	1,013,559	653,586	1,170,403	1,114,621
第三方	379,757	1,134,690	1,377,430	1,249,673
	<u>4,490,087</u>	<u>3,107,299</u>	<u>2,595,899</u>	<u>2,429,835</u>
		十二月三十一日		四月三十日
貴公司		二零零七年	二零零八年	二零零九年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
向第三方預付款		<u>3,781</u>	<u>48,067</u>	<u>57,279</u>

- (a) 應收貿易賬款主要來自物業銷售。有關物業銷售的所得款項須按相關買賣協議的條款收取，而客戶一般須於簽訂買賣協議日期後30日內結清應收款項。於結算日應收貿易賬款的賬齡分析如下：

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
尚未到期	1,557	5,787	300	1,800
6個月內	23,744	13,150	250	2,588
7至12個月	—	859	—	10
13個月至3年	3,362	12,564	3,869	1,956
	<u>28,663</u>	<u>32,360</u>	<u>4,419</u>	<u>6,354</u>

於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，分別為人民幣27,106,000元、人民幣26,573,000元、人民幣4,119,000元及人民幣4,554,000元的應收貿易賬款已逾期但並未減值。已逾期但並未減值的應收貿易賬款涉及貴集團若干還款記錄良好的客戶。根據過往經驗，管理層相信毋須就該等結餘作出減值撥備，原因為信貸質素並無重大變動且結餘仍可視為可悉數收回。所有應收貿易賬款均以人民幣計值。

(b) 應收第三方的其他應收款項為無抵押、免息且須於要求時償還。

於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，貴集團及貴公司的貿易及其他應收款項的公平值與其賬面值相若。於各結算日承受的最高信貸風險為上文所述各類應收款項的賬面值。貴集團並無持有任何抵押品作擔保。來自第三方的應收款項概無欠繳或減值。

於二零零六年及二零零七年十二月三十一日，貴集團應收上海地通的應收款項分別為人民幣1,301,875,000元及人民幣782,984,000元，佔各結算日貴集團的貿易及其他應收款項總額的42.0%及59.4%。如附註33(c)(i)所述，應收上海地通的其他應收款項已於二零零七年十二月三十一日後全數結清。

14 按公平值計入損益的金融資產

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
上市證券				
－於中國的股票證券	—	4,591	—	—
非上市證券				
－於中國的基金	—	16,500	—	—
上市及非上市證券的市值	—	21,091	—	—

有關按公平值計入損益的金融資產的現金流量呈列於綜合現金流量表「經營活動」內。

按公平值計入損益的金融資產公平值變動記錄於綜合收益表的「其他收益／(虧損)，淨額」內(附註24)。

所有股票證券的公平值乃按其於活躍市場的現時買盤價計算。

15 受限制現金

受限制現金指就銀行授予貴集團物業買家的按揭貸款融資的有擔保按金。有關限制將於(i)獲銀行同意解除有關限制，及(ii)向銀行提供房屋所有權證(以較早者為準)後解除。

16 現金及現金等價物

貴集團	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行結餘及手頭現金：				
以人民幣計值	209,817	991,641	355,104	405,348
以美元計值	—	2,273,197	23,341	14,525
以港元計值	—	957	3,244	4,030
	<u>209,817</u>	<u>3,265,795</u>	<u>381,689</u>	<u>423,903</u>
減：受限制現金	(97,630)	(66,690)	(84,468)	(96,379)
	<u>112,187</u>	<u>3,199,105</u>	<u>297,221</u>	<u>327,524</u>
最高信貸風險	<u>208,836</u>	<u>3,264,893</u>	<u>380,871</u>	<u>422,654</u>

於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，貴集團五大銀行結餘分別為人民幣170,835,000元、人民幣2,891,422,000元、人民幣298,816,000元及人民幣337,970,000元，佔貴集團於各結算日的現金及銀行結餘總額的81.4%、88.5%、78.3%及79.7%。

貴公司	十二月三十一日		四月三十日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行結餘及手頭現金：			
以美元計值	214,043	8,760	7,134
以港元計值	532	152	155
	<u>214,575</u>	<u>8,912</u>	<u>7,289</u>

以人民幣計值的結餘兌換為外幣及將以該等外幣計值的銀行結餘及現金匯出中國須遵守中國政府所頒佈外匯管制的相關規則及規例。

銀行結餘根據每日銀行存款利率以浮動利率賺取利息。

17 股本

貴公司及貴集團	普通股數目	普通股面值	
		港元	普通股 面值等額 人民幣千元
法定：			
於二零零七年七月二十七日(註冊成立日期)			
每股面值0.1港元的普通股(a)	3,800,000	380,000	—
因股份拆細增加(d)	34,200,000	—	—
	38,000,000	380,000	—
增設額外法定股份(e)	342,000,000	3,420,000	—
於二零零七年十二月三十一日			
每股面值0.01港元的普通股	380,000,000	3,800,000	—
增設額外法定股份(g)	37,620,000,000	376,200,000	—
於二零零八年十二月三十一日 及二零零九年四月三十日			
每股面值0.01港元的普通股	38,000,000,000	380,000,000	—
已發行：			
於二零零七年七月二十七日(註冊成立日期)			
已發行每股面值0.1港元的普通股(a)	100	10	—
為收購明新而發行股份(b)	900	90	—
配發每股面值0.1港元的股份(c)	999,000	99,900	96
	1,000,000	100,000	96
因股份拆細增加(d)	9,000,000	—	—
	10,000,000	100,000	96
配發每股面值0.01港元的新股(f)	90,000,000	900,000	866
於二零零七年十二月三十一日、 二零零八年十二月三十一日及 二零零九年四月三十日			
每股面值0.01港元的普通股	100,000,000	1,000,000	962

- (a) 貴公司於二零零七年七月二十七日在開曼群島註冊成立，法定股本為380,000港元，分為3,800,000股每股面值0.1港元的股份。同日，貴公司向美年發行及配發100股未繳股款股份。
- (b) 二零零七年九月十七日，貴公司向美年收購明新全部股本，代價為(i)發行900股每股面值0.1港元的普通股及(ii)以美年名義將100股股份按面值入賬列為繳足。
- (c) 二零零七年十月十八日，貴公司進一步按面值向美年配發及發行999,000股股份。
- (d) 根據二零零七年十月十八日的一項決議案，每股面值0.1港元的已發行及未發行普通股拆細為10股每股面值0.01港元的股份，因此貴公司有法定股本380,000港元，分為38,000,000股每股面值0.01港元的股份及10,000,000股每股面值0.01港元的已發行股份。
- (e) 根據二零零七年十一月二日的一項決議案，藉增設342,000,000股每股面值0.01港元的股份，貴公司的法定股本由380,000港元增至3,800,000港元。
- (f) 二零零七年十一月二日，貴公司進一步按面值向美年配發90,000,000股每股面值0.01港元的股份。
- (g) 根據二零零八年六月十七日的一項決議案，藉增設37,620,000,000股每股面值0.01港元的股份，貴公司的法定股本由3,800,000港元增至380,000,000港元。
- (h) 根據二零零九年九月九日的董事會決議案，待貴公司股份按面值溢價賬因全球發售而錄得進賬後，貴公司會將其股份溢價賬的進賬金額55,250,000港元資本化，用作按面值繳足5,525,000,000股股份，每股股份將配發及發行予股東。

18 儲備

(a) 貴公司儲備

	其他儲備 (附註(d))	累計虧損	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於註冊成立日期	—	—	—
註冊成立日期至二零零七年 十二月三十一日期間的全面虧損總額	—	(200,820)	(200,820)
有關票據借款的股東出資(附註19(a))	156,290	—	156,290
於二零零七年十二月三十一日的結餘	156,290	(200,820)	(44,530)
年內全面虧損總額	—	(998,184)	(998,184)
於二零零八年十二月三十一日的結餘	156,290	(1,199,004)	(1,042,714)
期內全面虧損總額	—	(363,018)	(363,018)
於二零零九年四月三十日的結餘	156,290	(1,562,022)	(1,405,732)

(b) 合併儲備

合併儲備產生自重組的合併會計處理。

合併儲備於有關期間的變動包括重組中所收購附屬公司的已付股本及根據重組(附註1(b))為收購於附屬公司的權益及有關區域公司及項目公司的資產及負債而支付予創辦人的現金代價人民幣2,333,654,000元，已於綜合權益變動表中列作對權益持有人作出的視作分派。有關合併儲備的變動詳情載於綜合權益變動表。

因此，於二零零七年十二月三十一日的合併儲備指現金代價與重組中所收購附屬公司的已付股本之間的差額。

(c) 法定儲備

根據相關法規及其組織章程細則，於中國註冊成立的貴公司附屬公司須根據中國會計準則及法規至少分配其除稅後溢利的10%至一般法定儲備，直至該儲備達到註冊資本的50%。向企業擴展基金及員工福利及花紅基金的撥款由各附屬公司的董事會酌情決定。該等儲備僅可用於特定用途且不得以貸款、墊款或現金股息形式予以分配或轉讓。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，一般法定儲備撥款分別約為人民幣13,059,000元、人民幣22,730,000元及人民幣32,373,000元。

(d) 其他儲備

其他儲備指美年就票據借款(附註19(a))而注入的0.7%貴公司股權。

19 借款

貴集團

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
計入非流動負債的借款：				
銀行借款－有抵押	2,671,890	2,317,730	537,000	609,560
計入流動負債的借款：				
銀行借款－有抵押	1,170,000	204,000	1,630,110	1,262,200
來自關連方的借款				
－無抵押(附註33(c)) ..	—	680,000	—	—
票據借款－有抵押(a)	—	3,665,155	4,307,015	4,670,072
	1,170,000	4,549,155	5,937,125	5,932,272
總借款	3,841,890	6,866,885	6,474,125	6,541,832

貴集團的借款全部以人民幣計值。

於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，貴集團的銀行借款分別約為人民幣3,481,890,000元、人民幣2,521,730,000元、人民幣2,167,110,000元及人民幣1,871,760,000元，以貴集團若干發展中及持作銷售已落成物業作抵押(附註10及11)。有關票據借款的抵押請參閱附註(a)。

貴公司	十二月三十一日		四月三十日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
計入流動負債的借款：			
票據借款－有抵押(a)	3,665,155	4,307,015	4,670,072

(a) 二零零七年十一月二日，貴公司與若干投資者(「投資者」)訂立認購協議(經日期為二零零七年十二月十七日的補充協議修訂)(以下統稱「認購協議」)，據此，貴公司同意向投資者或彼等各自的代名人發行，而投資者同意認購本金總額500百萬美元的人民幣等值金額的計息記名承兌票據(「票據」)。該等票據於二零零七年十一月二日及二零零七年十二月十七日分別被提取200百萬美元及300百萬美元，而票據本金額定為人民幣3,717百萬元，即於提取日期500百萬美元的人民幣等值金額。就發行票據而言，美年已將貴公司0.7%股權轉讓予投資者，而有關股權的價值人民幣156,290,000元(根據獨立估值師於二零零七年十月三十一日對貴集團的業務進行估值釐定)視為股東的出資，且構成票據的借貸成本的一部分。

該等票據須由貴公司於(i)由首次提款日起的兩週年當日或(ii)合資格首次公開發售日期(以較早者為準)贖回。

作為投資者同意訂立認購協議及根據認購協議的條款及條件認購票據的代價，為投資者設定以下擔保：

- 美年就貴公司89.3%股份簽立的股份按揭，以擔保履行創辦人於有關票據的交易協議（「票據文件」）下的責任；
- Fine Profit Enterprises Limited（由創辦人控制的一家BVI公司，從事重工業業務）就熔盛重工集團有限公司526,400股股份所簽立的股份按揭，以擔保履行創辦人與貴公司於票據文件下各自的責任；
- 創辦人簽立的擔保，以擔保貴公司於票據文件下的責任；
- 貴公司簽立的債權證，以擔保其於票據文件下的責任；
- BVI附屬公司及香港附屬公司各自簽立的擔保，以擔保貴公司於票據文件下的責任；
- 貴公司、明新及BVI附屬公司各自簽立的股份按揭，以擔保貴公司於票據文件下的責任；及
- 各香港附屬公司就外商獨資企業已繳股本簽立的股份抵押，以擔保貴公司於票據文件下的責任。

根據上述擔保文件設立的上述擔保，將於償還票據所欠付的全部款項後全數解除。

(b) 於各結算日，貴集團全部借款的到期日如下：

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內.....	1,170,000	4,549,155	5,937,125	5,932,272
1年後及2年內.....	187,000	857,730	537,000	609,560
2年後及5年內.....	2,484,890	1,460,000	—	—
	<u>3,841,890</u>	<u>6,866,885</u>	<u>6,474,125</u>	<u>6,541,832</u>

於二零零七年及二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，貴集團為數人民幣3,665,155,000元、人民幣4,307,015,000元及人民幣4,670,072,000元的借款須於一年內悉數償還。

(c) 貴集團即期借款的公平值與其於各結算日的賬面值相若，原因是折現的影響不大或即期借款以浮動利率計息。

貴集團非即期借款的公平值與其於各結算日的賬面值相若，原因是所有非即期借款均以浮動利率計息。

(d) 於有關期間各結算日的加權平均實際利率如下：

貴集團	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
銀行借款	7.07%	8.60%	6.33%	6.05%
來自關連方的借款	不適用	0%	不適用	不適用
票據借款	不適用	42.01%	24.30%	24.30%
貴公司	十二月三十一日			二零零九年
	二零零七年	二零零八年		四月三十日
票據借款	42.01%	24.30%		24.30%

(e) 貴集團借款所承受的利率變動風險及協議定息日期或到期日(以較早者為準)如下：

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
6個月內	3,841,890	6,675,085	6,474,125	6,541,832
7至12個月	—	—	—	—
13個月至5年	—	191,800	—	—
	3,841,890	6,866,885	6,474,125	6,541,832

20 遞延所得稅

倘存在法定可執行權利可將稅項資產抵銷稅項負債，且相關遞延所得稅涉及同一稅務機關，則將遞延所得稅資產與負債互相抵銷。

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
遞延所得稅資產				
— 將於12個月後實現	48,457	47,347	11,571	22,674
— 將於12個月內實現	17,280	11,613	15,249	8,506
	65,737	58,960	26,820	31,180
遞延所得稅負債				
— 將於12個月後實現	—	—	172,937	351,091
— 將於12個月內實現	—	—	—	—
	—	—	172,937	351,091
遞延所得稅資產／ (負債)，淨額	65,737	58,960	(146,117)	(319,911)

遞延所得稅資產／(負債)變動如下：

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年／期初	47,933	65,737	58,960	(146,117)
已於綜合收益表確認 (附註29)	17,804	(6,777)	(205,077)	(173,794)
年／期終	<u>65,737</u>	<u>58,960</u>	<u>(146,117)</u>	<u>(319,911)</u>

倘不計及同一稅務司法權區內的抵銷餘額，遞延所得稅資產／(負債)於有關期間的變動如下：

遞延稅項收入資產／(負債)

	稅項虧損	其他開支	公平值收益	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零零六年一月一日	47,933	—	—	47,933
在綜合收益表記賬	17,804	—	—	17,804
於二零零六年 十二月三十一日	65,737	—	—	65,737
在綜合收益表 (扣除)／記賬	(14,065)	7,288	—	(6,777)
於二零零七年 十二月三十一日	51,672	7,288	—	58,960
在綜合收益表記賬／ (扣除)	2,216	4,228	(211,521)	(205,077)
於二零零八年 十二月三十一日	53,888	11,516	(211,521)	(146,117)
在綜合收益表記賬／ (扣除)	10,003	—	(183,797)	(173,794)
於二零零九年四月三十日	<u>63,891</u>	<u>11,516</u>	<u>(395,318)</u>	<u>(319,911)</u>

遞延所得稅資產按相關稅務利益很有可能透過未來應課稅利潤實現的數額而就結轉稅損確認。於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，約人民幣3,567,000元、人民幣7,814,000元及人民幣28,111,000元及人民幣38,009,000元的未確認稅務虧損將轉結以供扣減未來應課稅溢利。

21 貿易及其他應付款項

貴集團	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付貿易賬款(a)：.....	973,053	646,661	742,094	510,642
關連方(附註33(c)).....	524,923	479,233	523,513	274,025
第三方.....	448,130	167,428	218,581	236,617
其他應付款項：.....	2,208,983	769,488	379,040	450,019
關連方(附註33(c)).....	1,829,757	389,893	4,500	—
第三方(b).....	379,226	379,595	374,540	450,019
其他應付稅項.....	33,621	22,512	64,101	64,404
	<u>3,215,657</u>	<u>1,438,661</u>	<u>1,185,235</u>	<u>1,025,065</u>
貴公司	十二月三十一日		四月三十日	
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
其他應付款項：				
第三方.....	8,597	358	96	
	<u>8,597</u>	<u>358</u>	<u>96</u>	

(a) 於各結算日，應付貿易賬款的賬齡分析如下：

貴集團	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
6個月內.....	734,181	508,757	586,932	443,320
7至12個月.....	1,024	1,794	87,499	15,858
13個月至5年.....	237,848	136,110	67,663	51,464
	<u>973,053</u>	<u>646,661</u>	<u>742,094</u>	<u>510,642</u>

(b) 其他應付第三方款項屬無抵押，且須於要求時償還。於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，分別約人民幣156,246,000元、人民幣106,111,000元、人民幣110,000,000元及人民幣100,000,000元的款項按介乎7%-18%的年利率計息，而分別約人民幣222,980,000元、人民幣273,484,000元、人民幣264,540,000元及人民幣350,019,000元的款項則為免息。

(c) 貴集團及貴公司的貿易及其他應付款項的賬面金額以下列貨幣為單位：

貴集團	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
港元	—	436	1,413	429
人民幣	3,215,657	1,430,022	1,183,451	1,024,540
其他貨幣	—	8,203	371	96
	<u>3,215,657</u>	<u>1,438,661</u>	<u>1,185,235</u>	<u>1,025,065</u>
貴公司	十二月三十一日		四月三十日	
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
港元	394	—	—	
人民幣	—	—	—	
其他貨幣	8,203	358	96	
	<u>8,597</u>	<u>358</u>	<u>96</u>	

22 應付附屬公司款項－貴公司

該款項屬無抵押、免息，且須於要求時償還。

23 其他收入

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
利息收入	3,529	6,702	7,900	4,028	248
政府補助(a)	7,361	3,225	—	—	—
投資收入／(虧損)	1,800	4,127	(1,832)	178	—
其他	2,378	3,140	15,337	2,900	6,423
	<u>15,068</u>	<u>17,194</u>	<u>21,405</u>	<u>7,106</u>	<u>6,671</u>

(a) 政府補助主要指貴集團自相關地方政府機關收取的政府津貼，以表彰貴集團向地方政府作出的貢獻。該等政府補助由相關政府當局全權酌情支付，貴集團並不預期可持續收取有關政府補助。

24 其他(虧損)/收益, 淨額

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
按公平值計入損益 的金融資產 公平值變動	—	2,202	—	(1,808)	—
投資物業的 公平值變動	—	—	846,085	—	735,189
匯兌虧損, 淨額	—	(36,715)	(20,522)	(20,291)	(72)
	—	(34,513)	825,563	(22,099)	735,117

25 除所得稅前溢利

除所得稅前溢利於扣除下列項目後列示：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
核數師酬金	10	80	484	37	16
廣告成本	22,041	43,632	83,769	23,384	12,629
營業稅及其他徵費	95,202	99,175	220,693	54,103	52,102
出售已落成物業成本 ..	995,910	1,065,643	2,072,646	408,463	428,745
折舊(附註6)	3,082	5,526	6,571	1,923	2,476
無形資產 攤銷(附註9)	—	—	—	—	59
土地使用權攤銷 (附註11)	695	2,634	2,948	400	2,901
僱員成本—不包括 董事酬金 (附註27)	19,707	32,771	69,397	19,981	27,885
已撤銷壞賬	1,369	—	—	—	—
捐贈	380	50	5,170	50	—
租金開支	9,573	8,944	21,039	4,697	10,206
出售物業及 設備虧損	5	6	329	—	73

26 財務成本

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
利息開支：					
— 銀行借款	232,351	303,376	213,472	73,407	49,949
— 票據借款	—	136,001	995,706	318,660	363,058
— 其他應付款項來自					
— 關連方					
(附註33(b))	16,145	5,809	1,282	1,282	—
— 第三方	14,198	17,051	16,769	4,944	4,335
總利息開支	262,694	462,237	1,227,229	398,293	417,342
減：於發展中物業					
資本化的利息 ..	(188,992)	(365,012)	(1,172,750)	(380,232)	(405,966)
	73,702	97,225	54,479	18,061	11,376

用於貴集團物業發展項目融資貸款的借貸成本已於有關期間按介乎5.27%至42.01%的資本化率予以資本化。

27 僱員成本—不包括董事酬金

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
工資及薪金	13,290	27,003	56,296	16,918	24,067
退休計劃供款	722	775	2,040	349	311
僱員福利	5,053	3,745	8,610	2,234	2,671
醫療福利	166	270	422	95	114
其他津貼及福利	476	978	2,029	385	722
	19,707	32,771	69,397	19,981	27,885

28 董事及五位最高薪人士酬金

(a) 董事酬金

截至二零零六年十二月三十一日止年度貴公司各董事的酬金載列如下：

	薪金、花紅、 津貼及 實物福利		退休計劃 的僱主供款	其他福利	總計
	袍金	實物福利	的僱主供款	其他福利	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事：					
丁向陽先生	—	130	23	12	165
程立雄先生	—	210	23	12	245
夏景華先生	—	130	23	12	165
劉寧先生	—	260	23	12	295
李曉斌先生	—	1,000	38	13	1,051
嚴志榮先生	—	130	23	12	165
非執行董事：					
張志熔先生(a)	—	780	23	12	815
獨立非執行董事：					
嚴炳權先生(b)	—	—	—	—	—
廖舜輝先生(b)	—	—	—	—	—
沃瑞芳先生(b)	—	—	—	—	—
韓平先生(b)	—	—	—	—	—

截至二零零七年十二月三十一日止年度貴公司各董事的酬金載列如下：

	薪金、花紅、 津貼及 實物福利		退休計劃 的僱主供款	其他福利	總計
	袍金	實物福利			
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事：					
丁向陽先生	—	390	25	13	428
程立雄先生	—	260	25	13	298
夏景華先生	—	260	25	13	298
劉寧先生	—	260	25	13	298
李曉斌先生	—	1,000	41	14	1,055
嚴志榮先生	—	260	25	13	298
非執行董事：					
張志熔先生(a)	—	780	25	13	818
獨立非執行董事：					
嚴炳權先生(b)	—	—	—	—	—
廖舜輝先生(b)	—	—	—	—	—
沃瑞芳先生(b)	—	—	—	—	—
韓平先生(b)	—	—	—	—	—

截至二零零八年十二月三十一日止年度貴公司各董事的酬金載列如下：

	薪金、花紅、 津貼及 實物福利		退休計劃 的僱主供款	其他福利	總計
	袍金	實物福利			
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事：					
丁向陽先生	—	360	29	15	404
程立雄先生	—	240	29	15	284
夏景華先生	—	240	29	15	284
劉寧先生	—	240	29	15	284
李曉斌先生	—	1,495	35	14	1,544
嚴志榮先生	—	240	29	15	284
非執行董事：					
張志熔先生(a)	—	720	29	15	764
獨立非執行董事：					
嚴炳權先生(b)	—	—	—	—	—
廖舜輝先生(b)	—	—	—	—	—
沃瑞芳先生(b)	—	—	—	—	—
韓平先生(b)	—	—	—	—	—

截至二零零八年四月三十日止四個月貴公司各董事的酬金載列如下：

	薪金、花紅、 津貼及 實物福利		退休計劃 的僱主供款	其他福利	總計
	袍金	實物福利			
	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
執行董事：					
丁向陽先生	—	120	9	4	133
程立雄先生	—	80	9	4	93
夏景華先生	—	80	9	4	93
劉寧先生	—	80	9	4	93
李曉斌先生	—	498	12	5	515
嚴志榮先生	—	80	9	4	93
非執行董事：					
張志熔先生(a)	—	240	9	4	253
獨立非執行董事：					
嚴炳權先生(b)	—	—	—	—	—
廖舜輝先生(b)	—	—	—	—	—
沃瑞芳先生(b)	—	—	—	—	—
韓平先生(b)	—	—	—	—	—

截至二零零九年四月三十日止四個月貴公司各董事的酬金載列如下：

	薪金、花紅、 津貼及 實物福利		退休計劃 的僱主供款	其他福利	總計
	袍金	實物福利			
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事：					
丁向陽先生	—	120	10	5	135
程立雄先生	—	80	10	5	95
夏景華先生	—	80	10	5	95
劉寧先生	—	80	10	5	95
李曉斌先生	—	500	13	5	518
嚴志榮先生	—	80	10	5	95
非執行董事：					
張志熔先生(a)	—	240	10	5	255
獨立非執行董事：					
嚴炳權先生(b)	—	—	—	—	—
廖舜輝先生(b)	—	—	—	—	—
沃瑞芳先生(b)	—	—	—	—	—
韓平先生(b)	—	—	—	—	—

附註a： 張志熔先生於二零零九年九月九日調任為執行董事。

附註b： 於二零零九年三月十六日辭任，並於二零零九年九月九日獲重新委任。

於有關期間，並無董事收取貴集團任何酬金以作為其加入或辭任貴集團的獎金或離職補償，亦無董事放棄或同意放棄任何酬金。

所有執行董事於二零零六年一月一日前已加入貴集團。

(b) 五位最高薪人士

貴集團截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度各年及截至二零零八年及二零零九年四月三十日止四個月五位最高薪人士分別包括四位、三位、一位、一位及一位董事。彼等的酬金已反映於上文呈列的分析中。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度各年及截至二零零八年及二零零九年四月三十日止四個月應付餘下一位、兩位、四位、四位及四位人士的酬金分別如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
薪金及其他福利	1,038	1,410	6,031	1,658	1,871

酬金在下列範圍內：

	人數				
	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年 (未經審核)	二零零九年
人民幣0元至					
人民幣1,000,000元..	—	1	—	4	4
人民幣1,000,001元至					
人民幣1,500,000元..	1	1	3	—	—
人民幣1,500,001元					
人民幣2,000,000元..	—	—	1	—	—
	1	2	4	4	4

29 所得稅開支

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
當期所得稅					
— 中國企業所得稅 ..	179,927	100,066	259,627	84,355	102,162
— 中國土地增值稅 ..	358	114,551	363,102	124,785	9,522
	<u>180,285</u>	<u>214,617</u>	<u>622,729</u>	<u>209,140</u>	<u>111,684</u>
遞延所得稅 (附註20)					
— 產生及撥回					
暫時性差額	(17,804)	(9,159)	205,077	(15,093)	173,794
— 稅率變動的影響 ..	—	15,936	—	—	—
	<u>(17,804)</u>	<u>6,777</u>	<u>205,077</u>	<u>(15,093)</u>	<u>173,794</u>
	<u>162,481</u>	<u>221,394</u>	<u>827,806</u>	<u>194,047</u>	<u>285,478</u>

貴集團就除所得稅前溢利的所得稅與根據貴集團旗下各公司所在國的法定稅率計算的理論數額存在以下差異：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
除所得稅前溢利	421,665	329,488	2,082,797	368,773	1,059,016
按33%的中國企業					
所得稅率計算 (截至					
二零零八年十二月					
三十一日以及二零零八年					
及二零零九年					
四月三十日止年度					
/期間：25%)	139,149	108,731	520,699	92,193	264,754
不可扣稅開支	12,253	19,832	17,063	4,902	4,304
並無確認為遞延					
所得稅資產的					
稅項虧損	460	1,401	5,074	2,181	2,474
土地增值稅撥備	358	114,551	363,102	124,785	9,522
土地增值稅對					
所得稅影響	(118)	(37,802)	(90,776)	(31,196)	(2,380)
稅率變動的影響(a)	—	15,936	—	—	—
其他	10,379	(1,255)	12,644	1,182	6,804
所得稅開支	<u>162,481</u>	<u>221,394</u>	<u>827,806</u>	<u>194,047</u>	<u>285,478</u>

截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度各年，就中國法定財務申報而言，中國企業所得稅按溢利的33%撥備，而截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零八年四月三十日及二零零九年四月三十日止四個月則為25%，並就毋須繳納或不可扣減中國企業所得稅的項目作出調整。

由於截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零八年四月三十日及二零零九年四月三十日止四個月並無香港應課稅溢利，故無需就該等年度作出香港利得稅撥備。由於貴集團並無任何公司於年內在香港經營業務，故並無就截至二零零六年十二月三十一日止年度作出香港利得稅撥備。

中國土地增值稅（「土地增值稅」）按土地增值價值（即物業的銷售所得款項減可扣減開支（包括土地使用權的租賃開支及所有物業發展開支））介乎30%至60%的累進稅率徵收，並於綜合收益表計入所得稅。貴集團已根據中國的相關稅務法律及法規對土地增值稅的稅項撥備作出估計。土地增值稅的實際數額將於物業發展項目竣工後由稅務機關釐定，而稅務機關或對計算土地增值稅撥備的基準持有異議。

- (a) 二零零七年三月十六日，全國人民代表大會批准中國企業所得稅法（「新企業所得稅法」）。新企業所得稅法將企業所得稅率由33%減至25%，由二零零八年一月一日起生效。因此，貴集團於二零零八年一月一日或之後撥回的遞延所得稅資產／負債將按25%的稅率予以調整。企業所得稅率變動的影響已於截至二零零七年十二月三十一日止年度的綜合收益表確認。

30 每股盈利

基於重組及上文附註1所披露的財務資料編製基準，就本報告而言載入截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度的每股盈利資料意義不大，故並無呈列每股盈利資料。

截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零八年及二零零九年四月三十日止四個月的每股基本盈利的計算方法為將貴公司權益持有人應佔溢利除以年／期內已發行普通股的加權平均數。

	截至 二零零八年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 四月三十日 止四個月	
		二零零八年 人民幣千元 (未經審核)	二零零九年 人民幣千元
貴公司權益持有人應佔溢利	1,254,991	174,726	773,538
已發行股份加權平均數 (千股)	100,000	100,000	100,000

上文呈列的每股盈利並未計及附註17(h)所述的建議資本化發行。

31 經營業務(所用)／所得的現金

年度／期間	附註	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
		二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
溢利		259,184	108,094	1,254,991	174,726	773,538
調整：						
所得稅開支	29	162,481	221,394	827,806	194,047	285,478
利息收入	23	(3,529)	(6,702)	(7,900)	(4,028)	(248)
利息開支	26	73,702	97,225	54,479	18,061	11,376
投資(收入) ／虧損	23	(1,800)	(4,127)	1,832	(178)	—
按公平值計入 損益的金融 資產公平值 變動	24	—	(2,202)	—	1,808	—
投資物業的 公平值變動	24	—	—	(846,085)	—	(735,189)
折舊	6	3,582	5,854	7,039	2,096	2,574
無形資產 攤銷	9	—	—	—	—	59
土地使用權 攤銷	11	695	2,634	2,948	400	2,901
已撤銷壞賬	25	1,369	—	—	—	—
出售物業及 設備虧損	25	5	6	329	—	73
經營業務之 匯兌虧損	24	—	36,715	20,522	20,291	72
營運資金變動：						
發展中物業及 持作銷售已 落成物業		(1,248,151)	(808,711)	(1,643,283)	(1,748,332)	91,494
存貨		—	—	—	—	(5,719)
受限制現金		(29,737)	30,940	(17,778)	(125,638)	(11,911)
貿易及其他 應收款項 及預付款		(713,023)	(380,771)	(998,969)	(1,075,782)	168,050
按公平值計入 損益的 金融資產		—	(18,889)	19,259	16,809	—
貿易及其他 應付款項		222,089	(314,560)	198,564	40,087	(182,679)
預收客戶的 所得款項		(643,872)	3,420,679	(738,134)	184,840	14,007
經營業務(所用)／ 所得現金		<u>(1,917,005)</u>	<u>2,387,579</u>	<u>(1,864,380)</u>	<u>(2,300,793)</u>	<u>413,876</u>

32 承擔

(a) 資本及物業發展開支承擔

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已簽約但未撥備				
土地使用權	532,522	1,237,070	2,911,901	2,286,901
物業發展開支	5,906,903	5,669,911	5,092,779	5,153,218
	<u>6,439,425</u>	<u>6,906,981</u>	<u>8,004,680</u>	<u>7,440,119</u>
已授權但未簽約	<u>34,697</u>	<u>24,876</u>	<u>17,902</u>	<u>13,046</u>

(b) 經營租賃承擔

根據土地及樓宇的不可撤營運租賃，未來最低租賃付款總額如下：

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內	3,671	12,338	20,845	20,818
一年以上但五年以內	8,518	27,102	32,676	29,223
五年以上	49,527	49,146	48,607	49,174
	<u>61,716</u>	<u>88,586</u>	<u>102,128</u>	<u>99,215</u>

33 關連方交易

倘一方有能力直接或間接控制另一方或在財務及經營決策方面對另一方行使重大影響力，則彼等被視為關連方。倘各方受到共同控制或共同重大影響，則彼等亦被視為關連方。貴公司董事認為，上述關連方交易乃於正常業務過程中按貴集團與各關連方彼此磋商的條款進行。

以下為與關連方進行的交易：

(a) 購買服務：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
持續交易：					
購入建築服務：					
— 上海地通， 由創辦人直系親屬 控制的公司	1,033,139	1,019,730	1,185,545	249,711	195,278
非持續交易：					
購入建築服務：					
— 由創辦人直系 親屬控制的 其他公司	75,636	3,700	2,117	1,393	—
— 由創辦人 控制的公司	1,100	—	—	—	—
	76,736	3,700	2,117	1,393	—
購入園藝服務：					
— 由創辦人控制的 一家公司	3,609	2,529	3,204	2,919	—
購入物業設計服務：					
— 創辦人／貴集團的 一家聯營公司(i) ..	12,631	17,524	10,656	3,395	2,598
購入顧問服務：					
— 由創辦人控制的 一家公司	33,884	17,658	3,333	1,111	1,111
— 創辦人的 一家 聯營公司	6,000	—	—	—	—
— 由創辦人直系親屬 控制的其他公司 ..	—	—	—	—	—
	39,884	17,658	3,333	1,111	1,111
已付／應付佣金：					
— 由創辦人直系親屬 控制的其他公司 ..	16,926	6,082	18,872	4,885	6,104

(i) 於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零八年及二零零九年四月三十日止四個月，貴集團向一家關聯公司購入物業設計服務；於二零零八年收購一家聯營公司(載於附錄1(c))前，該關聯公司為創辦人的聯營公司。於收購後，該關聯公司成為貴集團的聯營公司。

(b) 利息收入及支出

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
非持續交易：					
利息支出：					
— 由創辦人直系親屬控制的其他公司	3,852	3,467	824	824	—
— 由創辦人控制的公司	12,266	975	458	458	—
— 創辦人的 一家聯營公司 ..	27	1,367	—	—	—
	<u>16,145</u>	<u>5,809</u>	<u>1,282</u>	<u>1,282</u>	<u>—</u>

(c) 與關連方的結餘

於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，貴集團與關連方的重大結餘如下：

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
列入流動資產的結餘：				
向關連公司預付的建築成本或 購買服務預付款—列入 「預付款」				
— 上海地通	988,709	643,863	1,165,395	1,107,529
— 由創辦人直系親屬 控制的其他公司	—	21	8	3,003
— 由創辦人控制的公司	24,850	9,702	5,000	3,889
— 貴集團一間聯營公司	—	—	—	200
	<u>1,013,559</u>	<u>653,586</u>	<u>1,170,403</u>	<u>1,114,621</u>
非貿易結餘—計入「其他 應收款項」(i)				
— 上海地通	1,301,875	782,984	—	—
— 由創辦人直系親屬 控制的其他公司	268,823	21,803	—	—
— 由創辦人控制的公司	346,081	346,130	—	—
— 由創辦人控制的公司的 一間聯營公司	1,000	8,350	—	—
— 創辦人的一間聯營公司	202,797	9,828	—	—
— 創辦人	887,850	74,461	—	—
	<u>3,008,426</u>	<u>1,243,556</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

	十二月三十一日			四月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
列入流動負債的結餘：				
貿易結餘－列入「應付貿易賬款」(ii)				
－上海地通	417,360	393,322	489,797	245,219
－創辦人的聯營公司	5,331	8,346	—	—
－貴集團的一間聯營公司	—	—	8,777	5,667
－由創辦人直系親屬控制的其他公司	14,637	16,295	14,302	12,502
－創辦人控制的公司	87,595	61,270	10,637	10,637
	<u>524,923</u>	<u>479,233</u>	<u>523,513</u>	<u>274,025</u>
非貿易結餘－列入「其他應付款項」(iii)				
－上海地通	313,145	—	—	—
－由創辦人直系親屬控制的其他公司	1,097,494	225,809	—	—
－由創辦人控制的公司	318,446	75,086	4,500	—
－創辦人	—	87,340	—	—
－由創辦人控制的公司的				
一間聯營公司	—	30	—	—
－創辦人的一間聯營公司	100,672	1,628	—	—
	<u>1,829,757</u>	<u>389,893</u>	<u>4,500</u>	<u>—</u>
非貿易結餘列入－「借款」(iv)				
－由創辦人控制的一間公司	—	680,000	—	—

(i) 列入其他應收款項的應收關連方非貿易結餘乃無抵押、免息，且須於要求時償還。來自第三方應收款項概無欠繳或減值。

(ii) 應付關連方的貿易結餘屬無抵押、免息，且須於要求時償還。

(iii) 列入其他應付款項的應付關連方非貿易結餘乃無抵押，且須於要求時償還。其中，於二零零六年及二零零七年十二月三十一日分別約人民幣66,190,000元及人民幣66,190,000元的款項按年利率8%計息。於二零零六年十二月三十一日約人民幣20,000,000元的款項按年利率7.34%計息，而於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日分別約人民幣1,743,567,000元、人民幣323,703,000元及人民幣4,500,000元的餘款為免息。

(iv) 向一名關連方借入的借款屬免息、無抵押，且須予提取後一年內償還。

(d) 與關連方訂立的其他交易

如上文附註11所披露，於二零零七年十二月三十一日，貴集團賬面值約人民幣118,232,000元的持作銷售已落成物業已抵押作為三間關連公司的若干借款的抵押品。截至二零零八年十二月三十一日，有關抵押已解除。

(e) 主要管理人員的薪酬

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
薪金及其他短期					
僱員福利	4,749	5,927	8,177	2,212	2,576

34 財務擔保

貴集團已為其物業單位的若干買家安排銀行融資，並提供擔保以擔保該等買家的還款責任。該等擔保將於(i)發出房產權證(通常在擔保登記完成後平均一至兩年內可取得)；或(ii)物業買家償清按揭貸款(以較早者為準)後終止。

根據擔保條款，倘該等買家拖欠按揭還款，則貴集團須償還尚未償還的按揭本金連應計利息以及拖欠還款買家欠負銀行的罰款，而貴集團有權接管相關物業的法定業權及擁有權。貴集團的擔保期限自授出按揭當日起計。於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，有關按揭的未解除擔保款項分別約為人民幣528,603,000元、人民幣1,860,806,000元、人民幣2,662,065,000元及人民幣3,112,399,000元。於各結算日所承受的最高信貸風險為尚未解除擔保的金額。

董事認為，該等買家拖欠還款的可能性極低，因此按公平值計量的財務擔保並不重大。

35 根據受共同控制合併進行的會計調整

以下所載資料旨在顯示對綜合資產負債表進行共同控制合併所產生影響的調整。

於二零零九年四月三十日的綜合資產負債表：

	貴公司	營運集團 ⁽ⁱ⁾	調整	綜合
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於營運集團的投資	—	—	—	—
其他(負債)／資產－淨額 ...	(1,404,770)	3,097,326	—	1,692,556
(負債)／資產淨值	(1,404,770)	3,097,326		1,692,556
股本	962	377	(377)	962
合併儲備(附註18b)	—	(770,854)	377	(770,477)
法定儲備	—	76,800	—	76,800
其他儲備	156,290	—	—	156,290
(累計虧損)／保留盈利	(1,562,022)	3,791,003	—	2,228,981
	(1,404,770)	3,097,326		1,692,556

於二零零八年十二月三十一日的綜合資產負債表：

	貴公司	營運集團 ⁽ⁱ⁾	調整	綜合
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於營運集團的投資	—	—	—	—
其他(負債)／資產－淨額 ...	(1,041,752)	1,960,770	—	919,018
(負債)／資產淨值	(1,041,752)	1,960,770		919,018
股本	962	377	(377)	962
合併儲備(附註18b)	—	(770,854)	377	(770,477)
法定儲備	—	91,871	—	91,871
其他儲備	156,290	—	—	156,290
(累計虧損)／保留盈利	(1,199,004)	2,639,376	—	1,440,372
	(1,041,752)	1,960,770		919,018

於二零零七年十二月三十一日的綜合資產負債表：

	貴公司	營運集團 ⁽ⁱ⁾	調整	綜合
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於營運集團的投資	—	—	—	—
其他負債－淨額	(43,568)	(292,405)	—	(335,973)
負債淨額	<u>(43,568)</u>	<u>(292,405)</u>		<u>(335,973)</u>
股本	962	377	(377)	962
合併儲備 (附註18b)	—	(770,854)	377	(770,477)
法定儲備	—	46,816	—	46,816
其他儲備	156,290	—	—	156,290
(累計虧損)／保留盈利	(200,820)	431,256	—	230,436
	<u>(43,568)</u>	<u>(292,405)</u>		<u>(335,973)</u>

於二零零六年十二月三十一日的綜合資產負債表：

	貴公司	營運集團 ⁽ⁱ⁾	調整	綜合
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於營運集團的投資	—	—	—	—
其他資產－淨額	—	1,607,958	—	1,607,958
資產淨值	<u>—</u>	<u>1,607,958</u>		<u>1,607,958</u>
股本	—	1,438,800	(1,438,800)	—
合併儲備 (附註18b)	—	—	1,438,800	1,438,800
法定儲備	—	24,086	—	24,086
保留盈利	—	145,072	—	145,072
	<u>—</u>	<u>1,607,958</u>		<u>1,607,958</u>

⁽ⁱ⁾ 營運集團包括貴公司所有附屬公司。

36 收購

於二零零八年，貴集團收購南通熔盛的100%股權，現金代價約為人民幣31,803,000元。南通熔盛已於收購日期簽訂若干土地收購協議並繳足土地出讓金。於被貴集團收購前，除持有土地使用權收購協議外，南通熔盛並無任何業務活動。

於二零零八年，貴集團收購天津天行建的100%股權，現金代價為人民幣454,180,000元。於被貴集團收購前，天津天行建擁有天津的若干土地使用權。於被貴集團收購前，除持有土地使用權外，天津天行建並無任何業務活動。

南通熔盛與天津天行建的活動並不構成業務，而貴集團進行有關收購目的在於收購該兩家公司持有的土地使用權以供日後發展物業之用。因此，有關收購被當作收購相關土地使用權入賬。

收購代價的分配如下：

	於收購日期		
	南通熔盛	天津天行建	合併
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
物業及設備	48	—	48
發展中物業	157	53,408	53,565
現金	4,693	4	4,697
預付款及其他應收款項	101,011	—	101,011
	<u>105,909</u>	<u>53,412</u>	<u>159,321</u>
應計費用及其他應付款項	76,078	2	76,080
資產淨值	29,831	53,410	83,241
發展中物業盈餘	1,972	400,770	402,742
收購代價	<u>31,803</u>	<u>454,180</u>	<u>485,983</u>
			人民幣千元
總收購代價			485,983
減：所收購現金			(4,697)
收購時的現金流出(i)			<u>481,286</u>

(i) 上述收購的現金流出於綜合現金流量表內的經營活動內呈列。

於二零零九年，貴集團以現金代價人民幣2,500,000元收購上海明寶的100%股權。上海明寶擁有在中國從事全國室內與戶外裝飾與裝修的營業執照。貴集團擬透過收購事項來收購上海明寶持有的營業執照。除營業執照外，並無收購其他重要資產及負債。截至二零零九年四月三十日，未償付的代價人民幣500,000元已計入綜合資產負債表內的其他應付款項內。

37 購股權計劃

於二零零八年六月十七日，董事會批准以下購股權計劃：

- (i) 將向經選定參與者授出購股權，作為彼等對貴集團所作貢獻的獎勵或回報（「購股權計劃」）。根據購股權計劃的每股行使價將為貴公司董事釐定的價格，但不得少於以下較高者：(i)香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）於授出日期公佈的每日報價表所示的貴公司股份收市價；(ii)於緊接授出日期前五個交易日聯交所公佈的每日報價表所示的貴公司股份平均收市價；及(iii)貴公司股份的面值。貴公司概無根據購股權計劃授出任何購股權；
- (ii) 將授予貴集團的董事、職員、高級人員、顧問及業務伙伴的購股權（「首次公開發售前購股權計劃」）。於二零零八年六月十七日，已有條件地向14名承授人授出合共可認購56,625,000股股份的購股權，條件為貴集團自採納首次公開發售前購股權計劃日期起六個月內完成首次公開發售。

購股權計劃及首次公開發售前購股權計劃均以貴公司股份於二零零八年十二月十七日前成功於聯交所上市為條件。於二零零八年十二月十七日，由於貴集團尚未完成首次公開發售，上述購股權計劃及首次公開發售前購股權計劃已取消及廢除，而任何根據首次公開發售前購股權計劃授出或同意授出的購股權亦於當時被沒收。

於二零零九年九月九日，根據書面決議：

- (i) 董事會批准通過另一首次公開發售前購股權計劃。截至本報告日期，已授出84,000,000份購股權予貴集團若干董事及僱員。
- (ii) 董事會批准通過另一購股權計劃。截至本報告日期，並無授出任何購股權。

38 結算日後事項

- (a) 於二零零九年六月十一日，貴集團與在香港聯合交易所有限公司上市的海實業控股有限公司的全資附屬公司S.I. Properties Holdings Limited（「買方」）訂立買賣協議（「買賣協議」），內容有關以總代價人民幣20億元向買方轉讓其附屬公司Better Score Limited的全部股權（「該宗交易」）。

根據該宗交易：

- (i) 尚海灣第2、8、9及10座（「該等物業」）將轉讓予Better Score Limited的全資附屬公司。除持有該等物業外，Better Score Limited及其附屬公司的業務範圍受到限制；
- (ii) 貴集團保留管理及控制該等物業的營運及財務事宜的權利，包括該等物業的開發，建設及銷售；

- (iii) 買方將有權就該等物業獲得固定回報；
- (iv) 貴集團及買方擁有不可註銷選擇權，可於二零一一年十二月一日(或訂約各方可能彼此協定的其他日期)分別自買方收購並向貴集團出售該等物業的法定及實益權益。

由於該等物業的風險及回報尚未由貴集團轉移至買方，董事認為，根據香港財務報告準則，該宗交易實質上是一項貸款安排。因此，於該宗交易完成時：

- (i) 貴集團會繼續將該等物業綜合入賬；
 - (ii) 代價人民幣20億元被視為財務負債，利用實際利率法按攤銷成本計量；
 - (iii) 應付買方的固定回報被視為財務費用。
- (b) 作為首次公開發售前融資的一部分，貴公司與投資者訂立修訂契據，當中載列重組票據的主要條款及條件。於二零零九年八月十七日，以下票據重組交易根據修訂契據的條款進行：
- (i) 票據由人民幣轉為以美元計值；
 - (ii) 貴公司須向各投資者支付未償還現金利息，合共約27百萬美元；
 - (iii) 貴公司須於二零零九年八月十一日及二零零九年八月十七日贖回由各投資者所持有本金總額分別為約167百萬美元及26百萬美元的部分票據；及
 - (iv) 如上文(iii)所述贖回部分票據後，餘下總額為490百萬美元的尚未贖回票據將重組為下列兩個批次：
 - 年期18個月，本金總額為325百萬美元的承兌票據，於首六個月期間按年率6%計息；於首六個月期間屆滿後按年率10%計息；於首十二個月期間屆滿後按年率15%計息。視乎修訂契據所定義的加速事件而定，承兌票據將按年率18%計息。
 - 可換股票據(於首次公開發售時按發售價強制贖回)，年期兩年，本金總額為165百萬美元，倘於首六個月內進行首次公開發售，將不計利息；倘於首十二個月內(但於首六個月屆滿後)進行首次公開發售，將按年率3%計息；在其他情況下則按年率6%計息。視乎修訂契據所定義的加速事件而定，承兌票據將按年率12%計息。
 - (v) 創辦人同意促使美年於上市日期在毋須支付任何額外代價的情況下向投資者轉讓相當於緊隨上市後已發行股份總數0.5%的股份。

III 結算日後財務報表

貴公司及其附屬公司並無就二零零九年四月三十日後的任何期間編製經審核財務報表。此外，貴公司或其附屬公司並無就二零零九年四月三十日後的任何期間宣派、作出或派付股息或分派。

此致

恒盛地產控股有限公司 列位董事
摩根大通證券(亞太)有限公司
德意志銀行香港分行 台照

羅兵咸永道會計師事務所
香港執業會計師
謹啟

二零零九年九月二十一日

本附錄所載資料並不構成本招股章程附錄一所載由本公司申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)編製的會計師報告其中部分，收錄於本附錄僅供參考。

A. 未經審核備考有形資產淨值

以下根據上市規則第4.29條編製的本公司未經審核備考有形資產淨值報表，僅供說明用途，旨在說明全球發售對本公司於二零零九年四月三十日的有形資產淨值的影響，猶如全球發售已於二零零九年四月三十日進行。

未經審核備考有形資產淨值報表僅為說明用途而編製，並因其假設性質，未必可反映本公司於二零零九年四月三十日或全球發售後任何其他日期的綜合有形資產淨值的真實情況。其乃根據本招股章程附錄一會計師報告所載本公司於二零零九年四月三十日的綜合資產淨值編製，並按下文所述調整。未經審核備考有形資產淨值報表並不構成本招股章程附錄一會計師報告的一部分。

	於二零零九年 四月三十日 本公司 權益持有人 應佔本集團 經審核綜合 有形資產淨值 ⁽¹⁾		估計 全球發售所得 款項淨額 ⁽²⁾	未經審核 經調整 有形資產淨值	每股備考經調整 有形資產淨值 ⁽³⁾⁽⁴⁾	
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣元	港元	
按發售價						
每股4.0港元計算	1,690.1	6,334.4	8,024.5	1.07	1.21	
按發售價						
每股5.3港元計算	1,690.1	8,428.4	10,118.5	1.35	1.53	

附註：

- (1) 於二零零九年四月三十日本公司權益持有人應佔本集團經審核綜合有形資產淨值節錄自本招股章程附錄一所載的會計師報告，乃以於二零零九年四月三十日本公司股東應佔本集團經審核綜合有形資產淨值人民幣1,692.5百萬元減無形資產人民幣2.4百萬元為基準。
- (2) 估計全球發售所得款項淨額乃按發售價每股分別4.0港元及5.3港元計算，並已扣除估計的相關費用及開支(但不包括任何酌情獎勵費)，且並無計及可能因行使超額配股權而發行的任何股份。倘行使超額配股權，則本公司權益持有人應佔未經審核備考經調整有形資產淨值及每股未經審核備考經調整有形資產淨值將會增加。本公司(就國際發售而言，本公司及售股股東)可能自全球發售所籌得的所得款項總額中撥款向聯席全球協調人支付酌情獎勵費，有關款項將以全球發售所得款項撥資。倘本公司決定支付該等額外酌情獎勵費，則每股備考經調整有形資產淨值將會減少。

- (3) 每股未經審核備考經調整有形資產淨值已作出上文附註2所述的調整，並根據全年已發行7,500,000,000股股份且可換股票據並無獲轉換及超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權並無行使的基準釐定。於二零零九年四月三十日後，本公司、創辦人、首次公開發售前投資者及擔保信託人訂立一份修訂契據，以重組及修訂原有票據的條款及條件。本公司（其中包括）發行165百萬美元的可換股票據，可於本公司上市時按發售價強制轉換。並無作出調整以反映票據重組交易對上文呈列的未經審核經調整有形資產淨值的影響。
- 於上市日期強制轉換可換股票據後，股份數目將為7,819,687,500股（假設發售價為4.0港元）及7,741,273,585股（假設發售價為5.3港元）。計及票據重組交易及強制轉換可換股票據的每股備考有形資產淨值將與上文呈列者有所不同。
- (4) 就編製本未經審核備考經調整有形資產淨值報表而言，以人民幣呈列的結餘已按中國人民銀行二零零九年九月十日的匯率1.00港元兌人民幣0.8811元換算成港元。
- (5) 於二零零九年七月三十一日，本集團的發展中物業、持作銷售已落成物業及在建物業由獨立物業估值師仲量聯行西門有限公司估值，而有關的物業估值報告載於本招股章程附錄四。物業市值高於賬面值差額的估值盈餘淨額並無計入本集團於二零零九年四月三十日的綜合財務資料，乃由於就記賬而言，本集團的發展中物業及持作銷售已落成物業均以成本及可變現淨值兩者中較低者列賬，而在建物業乃以成本扣除減值虧損列賬。上述調整並無計入該等重估盈餘。
- (6) 概無作出調整以反映本集團於二零零九年四月三十日之後的任何經營業績或該日後進行的其他交易。

B. 未經審核備考每股股份預測溢利

以下為根據上市規則第4.29條編製的每股股份未經審核備考預測盈利，惟僅作說明之用，以反映假設全球發售已於二零零九年一月一日進行的情況下造成的影響。

未經審核備考每股股份預測盈利僅作說明用途而編製，且因其假設性質使然，不一定能真實反映全球發售後本集團的財務業績。

本公司股東應佔預測綜合純利（扣除投資物業的

公平值收益（扣除遞延稅項影響）	不少於人民幣1,396.0百萬元
投資物業預測公平值收益總額	人民幣800.0百萬元
減：投資物業公平值收益的遞延稅項負債的撥備	人民幣(200.0百萬元)
投資物業的預測公平值收益（扣除遞延稅項）	人民幣600.0百萬元
截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司	
股東應佔預測綜合溢利 ⁽¹⁾	不少於人民幣1,996.0百萬元 (2,265.4百萬港元)
未經審核備考每股預測盈利 ⁽²⁾⁽³⁾	人民幣0.266元(0.302港元)

附註：

- (1) 截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司股東應佔預測綜合溢利摘錄自本招股章程「財務資料—截至二零零九年十二月三十一日止年度的溢利預測」一節。編製上述截至二零

零九年十二月三十一日止年度溢利預測的基準及假設於本招股章程附錄三概述。本公司董事根據本集團截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年四月三十日止四個月的經審核綜合業績、截至二零零九年六月三十日止兩個月的未經審核管理賬目及本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度餘下六個月的預測綜合業績，編製截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司股東應佔預測綜合溢利。編製預測的基準在各重大方面均與本招股章程附錄一會計師報告附註2所載本集團目前所採納的會計政策一致。

- (2) 未經審核備考每股股份預測盈利乃按截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司股東應佔預測綜合溢利除以假設全年發行及流通在外的7,500,000,000股股份計算，猶如全球發售已於二零零九年一月一日進行，惟並無計及i)因可換股票據獲轉換及超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份，及ii)截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司股東應佔預測綜合溢利的調整，該等調整乃產生自贖回原有票據、重組原有票據及發行承兌票據及可換股票據，猶如該等事宜已於二零零九年一月一日發生。

於上市日期強制轉換可換股票據時，股份數目將為7,819,687,500股(假設發售價為4.0港元)及7,741,273,585股(假設發售價為5.3港元)，而每股股份備考預測盈利將為人民幣0.255元(0.290港元)(假設發售價為4.0港元及人民幣0.258元(0.293港元)(假設發售價為5.3港元)。

- (3) 截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司股東應佔預測綜合溢利及未經審核備考每股股份預測盈利已按中國人民銀行於二零零九年九月十日的匯率1.00港元兌人民幣0.8811元換算為港元。

C. 申報會計師有關未經審核備考財務資料的報告

以下為申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)的報告全文，以供載入本招股章程。



羅兵咸永道會計師事務所

羅兵咸永道會計師事務所
香港中環
太子大廈22樓

致恒盛地產控股有限公司董事的 未經審核備考財務資料的會計師報告

本所謹就恒盛地產控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱為「貴集團」)就擬首次公開發售貴公司股份而於二零零九年九月二十一日刊發的招股章程(「招股章程」)中附錄二第II-1頁至II-3頁題為「未經審核備考有形資產淨值」及「未經審核備考預測每股溢利」(「未經審核備考財務資料」)內所載有關貴公司及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)的未經審核備考財務資料作出報告。未經審核備考財務資料由貴公司董事編製，僅供說明用途，以提供資料說明首次公開發售建議對貴集團相關財務資料可能造成的影響。未經審核備考財務資料的編製基準載於招股章程第II-1至II-3頁。

貴公司董事與申報會計師各自的責任

貴公司董事全權負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29條及香港會計師公會(「會計師公會」)頒佈的會計指引第7條「編製備考財務資料以載入投資通函內」編製未經審核備考財務資料。

本所的責任是根據上市規則第4.29(7)條的規定，就未經審核備考財務資料表達意見並向閣下報告。對於就編製未經審核備考財務資料所採用的任何財務資料，而本所過往對該等財務資料曾發出的任何報告，本所除於該等報告刊發日對該等報告的抬頭人負上的責任外，本所概不承擔任何其他責任。

意見的基礎

本所是根據會計師公會頒佈的香港投資通函報告聘用準則第300條「投資通函中的備考財務資料的會計師報告」執行工作。本所的工作並不涉及對任何相關財務資料的獨立審閱，而工作主要包括比較貴集團於二零零九年四月三十日的經審核綜合有形資產淨值與招股章程附錄一所載會計師報告；比較截至二零零九年十二月三十一日止年度貴公司權益持有人應佔未經審核預測溢利與招股章程「財務資料」一節「截至二零零九年十二月三十一日止年度的溢利預測」分節所載溢利預測；考慮支持調整的證據，以及與貴公司董事討論未經審核備考財務資料。

本所在策劃和進行工作時，均以取得本所認為必需的資料及解釋為目標，以便獲得充分憑證，合理確定未經審核備考財務資料乃貴公司董事按照所述基準適當編製、該基準與貴集團的會計政策一致，且調整就根據上市規則第4.29(1)條所披露的未經審核備考財務資料而言是適當。

本所並非按照美國審計準則或其他公認準則及慣例，或美國公眾公司會計監察委員會 (Public Company Accounting Oversight Board (United States)) 的審計準則進行工作，故閣下不應假設本報告已根據該等準則和慣例進行而予以依賴。

未經審核備考財務資料是根據貴公司董事的判斷和假設編製，僅供說明用途，而基於其假設性質，其並不保證或表示任何事件將於未來發生，亦未必可作以下的指示：

- 貴集團於二零零九年四月三十日或任何未來日期的經調整有形資產淨值，或
- 貴集團於二零零九年十二月三十一日或任何未來期間的每股盈利。

意見

本所認為：

- a) 未經審核備考財務資料乃貴公司董事按照所述基準適當編製；
- b) 該基準與貴集團的會計政策一致；及
- c) 該等調整就根據上市規則第4.29(1)條所披露的未經審核備考財務資料而言乃屬適當。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二零零九年九月二十一日

截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔預測溢利載於本招股章程「財務資料 — 截至二零零九年十二月三十一日止年度的溢利預測」一節。

(A) 基準及假設

本公司於下文僅就截至二零零九年十二月三十一日止年度的預測純利提供溢利預測。為提高有關本公司溢利預測基準的透明度，本公司已於本節披露本公司預計將於截至二零零九年十二月三十一日止年度為本公司收益貢獻逾80%的五大項目的有關資料。有關資料已載入本招股章程，以協助讀者更易於理解及評估本公司溢利預測所依據的假設是否合理。

編製基準

董事已根據本集團截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年四月三十日止四個月的經審核綜合業績、截至二零零九年六月三十日止兩個月的未經審核管理賬目以及本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度餘下六個月的綜合業績預測，編製截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔綜合純利的預測。截至二零零九年十二月三十一日止年度的預測已根據與會計師報告(載於本招股章程附錄一)所採納的會計政策一致的基準編製。

溢利預測的主要假設

本公司董事於編製溢利預測時採納了以下主要假設：

- 中國、香港或本公司現時經營業務或在其他方面對本公司收益屬重大的任何其他國家或地區的現有政府政策、政治、法律、金融或經濟狀況不會有重大變動；
- 特別是在房地產行業方面，中國政府不會實施重大變動或額外緊縮措施以壓抑中國房地產市場的銷售或價格；
- 中國、香港或本公司經營業務或本公司與其訂有安排或協議的任何其他國家或地區的法律、規例或規則不會出現可能對本公司業務造成重大不利影響的變動；
- 除本招股章程另有披露者外，本公司經營業務的國家或地區的稅基或稅率不會有重大變動；
- 於本招股章程刊發日期，現行利率或外幣匯率不會有重大變動；及

- 有關截至二零零九年十二月三十一日的投資物業資本值的計算方法的具體假設：
 - (i) 中國現行且對本公司投資物業產生的租金收入有重大影響的現時金融、經濟及政治狀況將維持不變；
 - (ii) 現時經營本公司投資物業且對該等物業收益和成本有重大影響的條件將維持不變；
 - (iii) 期滿的租賃將按正常商業條款續期；及
 - (iv) 在建中投資物業將按照本公司的最新發展計劃發展及落成。

此等具體假設與招股章程附錄四由本公司的獨立估值師仲量聯行西門有限公司進行的估值的假設一致。

根據香港財務報告準則，投資物業的公平值變動將透過本公司的綜合收益表於本公司的綜合財務資料內反映。本公司投資物業的公平值變動於本公司的綜合收益表內列為其他收益／虧損淨額入賬。

投資物業於二零零九年七月三十一日由本公司的獨立估值師估值。

估值師於評估在建中投資物業時已參照相關市場上可取得的可資比較銷售證據採納直接比較法，並已計及與截至估值日的建設階段相關的累計建設成本及專業費用以及完成發展預期產生的餘下成本及費用。

估值師採納收益法對已竣工投資物業進行估值，並已計及該等物業以現有租賃所得或在現時市場上可收取的預期租金收入，且已就該等租賃的復歸收入潛力作適當估量，再將該等租賃予以資本化以釐定按某一適當資本化比率得出的市值。在適當情況下，估值師亦已參考相關市場上有提供的可資比較銷售交易。

本集團根據(i)獨立估值師於二零零九年四月三十日對投資物業進行估值得出的市值及(ii)根據獨立估值師對物業進行的特定物業市場走勢預測得出的本公司於二零零九年十二月三十一日的估計資本值釐定投資物業的估計公平值收益。本公司預計其投資物業於二零零九年十二月三十一日的公平值以及任何公平值變動將繼續取決於市場狀況及超出本公司控制範圍的其他因素，同時將以獨立專業估值師進行且涉及運用本質上屬主觀及不確定的假設的市場走勢預測為依據。

根據本公司的會計政策，指定為投資物業的物業應按其公平值計量，而公平值變動則於綜合收益表確認。投資物業的公平值收益或虧損根據若干物業估值方法作出估計，當中涉及(其中包括)若干估計，包括相關市場上的可資比較銷售數字、現時市場租金以及地點及狀況相若的類似物業的預測租金走勢。本公司預計，截至二零零九年十二月三十一日止年度，上海零售及辦公室物業市場的租金將分別增加0-5%至0-4%。

主要項目的物業發展概要

下表概述截至二零零九年七月三十一日預計將對本公司二零零九年度收益貢獻逾80%的物業發展項目(「主要項目」)：

將於二零零九年 交收的主要項目/項目期數	截至二零零九年七月三十一日				
	已收銷售 所得款項 (人民幣百萬元)	預售/銷售 建築面積 (平方米)	已預售/ 已銷售物業 於二零零八年的 每平方米平均售價	已預售/ 已銷售物業 於二零零九年 首七個月的 每平方米平均售價	實際/ 預計落成日期
上海尚海灣(第一期)	1,407	53,243	29,581	31,292	二零零九年十一月
上海陽光威尼斯(第三A期)	4	560	8,478	9,173	二零零六年九月
上海陽光威尼斯(第三B期)	1,178	122,717	13,293	15,898	二零零八年十一月/ 二零零九年八月
上海陽光巴黎(第二期)	214	8,995	32,339	28,987	二零零八年八月
上海皇家花園	523	28,011	27,790	7,037	二零零七年四月
天津陽光星期八(第二期)	1	487	8,485	不適用	二零零八年九月
天津陽光星期八(第三A期)	567	77,199	8,238	7,143	二零零九年十月

截至二零零九年七月三十一日，本公司將於二零零九年落成的主要項目的建築進度如下(不包括於二零零九年七月三十一日已落成的項目／期數)：

尚海灣第一期：該項目包括四棟31至32層高的大樓、兩棟28層高的大樓及一棟24層高的大樓。本公司於二零零七年十月至十二月期間為該七棟大樓平頂。於二零零七年十月，本公司展開室內及室外裝修工程及安裝各種設備及設施，預計其中兩棟可於二零零九年十一月底前完工。

陽光威尼斯第三B期：該項目包括28棟樓宇，由三層高的聯排別墅到25層高的住宅樓宇不等。由於項目工程浩大，本公司於不同日子為每棟大樓平頂，最後一棟於二零零八年五月平頂。室內及室外裝修工程及各種設備及設施的安裝工程於二零零八年五月展開，截至二零零八年十一月，28棟大樓中的8棟已完工。於二零零九年上半年，本公司取得13棟大樓的竣工證書並將該等大樓交付買家，另2棟預期於二零零九年八月交付，而餘下五棟則預計於二零零九年第四季交付。

陽光星期八第三A期：該項目包括八棟25至27層高的樓宇，預計於二零零九年九月前落成。該項目的建築工程於二零零七年九月展開。該八棟大樓已於二零零八年六月至十二月期間平頂。該八棟大樓的室內及室外裝修工程及各種設備及設施的安裝工程已於二零零八年六月展開。本公司預計可於二零零九年十月取得竣工證書。

敏感度分析

(i) 目標平均售價的敏感度分析

下表說明截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔純利對目標平均售價的敏感度。

每平方米目標售價變動百分比	-15%	-10%	-5%	+5%	+10%
對二零零九年本公司目標權益 持有人應佔純利的影響 (人民幣千元)	(487,000)	(327,000)	(161,000)	157,000	312,000

倘所有項目的目標平均售價上升10%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣2,308,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利高15.6%。

倘所有項目的目標平均售價上升5%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣2,153,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利高7.9%。

倘所有項目的目標平均售價下跌5%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣1,835,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利低8.1%。

倘所有項目的目標平均售價下跌10%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣1,669,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利低16.4%。

倘所有項目的目標平均售價下跌15%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣1,509,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利低24.4%。

由於期間的88.4%預測收益來自已預售物業，平均售價變動僅適用於尚未出售物業，因此對本集團二零零九年純利的實際影響應較上文所反映者為少。

(ii) 已出售及交付目標建築面積的敏感度分析

下表說明截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司股東應佔純利對已出售及交付目標建築面積的敏感度。

已出售及交付目標建築面積變動百分比	-15%	-10%	-5%
對二零零九年本公司目標權益持有人應佔純利 的影響(人民幣千元)	(266,000)	(177,000)	(89,000)

倘所有項目的已出售及交付目標建築面積下跌5%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣1,908,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利低4.5%。

倘所有項目的已出售及交付目標建築面積下跌10%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣1,819,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利低8.9%。

倘所有項目的已出售及交付目標建築面積下跌15%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣1,731,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利低13.3%。

(iii) 投資物業公平值變動敏感度分析

截至二零零九年十二月三十一日止年度的預測投資物業公平值收益總金額為人民幣800百萬元，而其相關遞延稅項開支則為人民幣200百萬元。下表說明截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔純利(扣除遞延稅項影響)對重估投資物業的增加／減少水平的敏感度。

重估投資物業的增加百分比變動與 本公司估計的重估投資物業 增加百分比的比較	-15%	-10%	-5%	5%	10%	15%
對二零零九年本公司權益持有人應佔 目標純利的影響(人民幣千元)	(90,000)	(60,000)	(30,000)	30,000	60,000	90,000

倘投資物業估計公平值上升／下跌5%，截至二零零九年十二月三十一日止年度本集團的純利將分別為人民幣2,026,000千元／人民幣1,966,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利高／低1.5%。

倘投資物業估計公平值上升／下跌10%，截至二零零九年十二月三十一日止年度本集團的純利將分別為人民幣2,056,000千元／人民幣1,936,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利高／低3.0%。

倘投資物業估計公平值上升／下跌15%，截至二零零九年十二月三十一日止年度本集團的純利將分別為人民幣2,086,000千元／人民幣1,906,000千元，即較二零零九年的本集團目標純利高／低4.5%。

上述說明僅供參考，任何變動均可能超出舉例範圍。上述敏感度分析並未涵蓋所有情況。儘管本公司已就溢利預測對截至二零零九年十二月三十一日止年度的目標平均售價、已出售及交付建築面積以及投資物業公平值變動作出本公司認為最佳的估計，惟相關時間的平均售價、已出售及交付建築面積以及投資物業公平值變動可能會與本公司的估計有重大出入，且取決於市場狀況及其他超越本公司控制範圍的因素。

截至二零零九年十二月三十一日止年度的溢利預測

本公司股東應佔預測綜合純利

(扣除投資物業公平值收益(扣除遞延稅項影響))	不少於人民幣1,396.0百萬元
預測投資物業公平值收益總額	人民幣800.0百萬元
減：投資物業公平值收益的遞延稅項負債撥備	人民幣(200.0百萬元)
預測投資物業公平值收益(扣減遞延稅項)	人民幣600.0百萬元
本公司股東應佔預測綜合純利(附註1)	不少於人民幣1,996.0百萬元

假設可換股票據

於上市日期獲轉換

發售價：4.0港元 發售價：5.3港元

未經審核每股預測盈利

(a) 備考基準(附註2)

— 未計投資物業公平值收益	不少於	不少於
	人民幣0.179元	人民幣0.180元
— 經計及投資物業公平值收益	不少於	不少於
	人民幣0.255元	人民幣0.258元

(b) 加權平均基準(附註3)

— 未計投資物業公平值收益	不少於	不少於
	人民幣0.226元	人民幣0.227元
— 經計及投資物業公平值收益	不少於	不少於
	人民幣0.323元	人民幣0.324元

附註：

- (1) 編製上述溢利預測所依據的基準及假設載於上文以及本招股章程附錄三。
- (2) 每股備考預測盈利乃根據截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔預測綜合純利計算，並假設本公司自二零零九年一月一日起已經上市，及全年已分別發行合共7,819,687,500股股份（假設可換股票據按每股4.0港元轉換）及7,741,273,585股股份（假設可換股票據按每股5.3港元轉換）。此計算方法i)假設概不會行使超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃或購股權計劃授出的購股權，及ii)未計及截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司股東應佔預測綜合溢利的調整，該等調整乃產生自贖回原有票據、重組原有票據及發行承兌票據及可換股票據，猶如該等事宜已於二零零九年一月一日發生。
- (3) 每股加權平均預測盈利乃根據截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔預測綜合純利，以及年內已發行及發行在外的股份加權平均數分別約6,172,168,664股股份（假設可換股票據按每股4.0港元轉換）及6,152,618,894股股份（假設可換股票據按每股5.3港元轉換）計算。此計算方法假設概不會行使超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃或購股權計劃授出的購股權及全球發售中將予發行的股份將於二零零九年十月二日發行。
- (4) 附錄二所呈列的每股股份未經審核備考預測盈利人民幣0.266元並未計及i)因可換股票據獲轉換及超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份，及ii)截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司股東應佔預測綜合溢利的調整，該等調整乃產生自贖回原有票據、重組原有票據及發行承兌票據及可換股票據，猶如該等事宜已於二零零九年一月一日發生。

(B) 申報會計師就有關溢利預測發出的函件

以下為本公司自羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)接獲的函件全文，以供載入本招股章程。



羅兵咸永道會計師事務所

羅兵咸永道會計師事務所
香港中環
太子大廈22樓

敬啟者：

本所已審閱恒盛地產控股有限公司(「貴公司」)於二零零九年九月二十一日刊發的招股章程(「招股章程」)內「財務資料」一節的「截至二零零九年十二月三十一日止年度的溢利預測」分節中所載截至二零零九年十二月三十一日止年度貴公司權益持有人應佔綜合溢利預測(「溢利預測」)的計算方法及所採納的會計政策。

本所已按照香港會計師公會發出的核數指引3.341號「有關溢利預測的會計師報告」進行工作。

溢利預測是根據貴公司及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年四月三十日止四個月的經審核綜合業績、貴集團截至二零零九年六月三十日止兩個月的管理賬目編製的貴集團未經審核綜合業績，以及貴集團截至二零零九年十二月三十一日止餘下六個月的綜合業績預測而編製。貴公司董事須對溢利預測負上全部責任。

本所認為，就有關計算方法及會計政策而言，溢利預測已根據招股章程第III-1頁至III-7頁所載由貴公司董事作出的基準及假設妥為編製，其呈報基準在各重大方面均與本所於二零零九年九月二十一日發出的會計師報告(全文載於招股章程附錄I)第II節附註2中所載的貴集團現時所採納的會計政策一致。

在沒有對本所的上述意見作出保留意見的情況下，本所謹請閣下注意招股章程第III-1至第III-7頁「基準及假設」一節，當中載列貴公司董事就貴集團於二零零九年十二月三十一日的投資物業公平值採納的假設。於編製溢利預測時，貴公司董事已假設收益表將就投資物業的重估增值(扣除相關遞延稅項影響)錄得進項人民幣600百萬元，此數額乃根據二零零九年十二月三十一日的預計估值估計得出。獨立估值師認為，貴公司所估計該等投資物業於二零零九年十二月三十一日的公平值屬合理。貴公司董事已確認，投資物業於二零零九年十二月三十一日的預計估值已按照與貴公司的獨立估值師於二零零九年七月三十一日對該等物業進行估值時採納的估值基準一致的估值基準編製。貴公司董事認為投資物業的公平值為於二零零九年十二月三十一日的最佳假設。然而，投資物業公平值和及後於二零零九年十二月三十一日的任何投資物業重估值增加或減少，可能與現時的估計有重大差異，因重估值取決於二零零九年十二月三十一日的市況及超出貴集團控制範圍的其他未來事件。倘投資物業公平值的實際增加或減少與貴公司董事現時估計的金額不同，則有關差額將會對截至二零零九年十二月三十一日止年度貴公司權益持有人應佔貴集團綜合溢利有增加或減少的影響。

此致

恒盛地產控股有限公司 列位董事
摩根大通證券(亞太)有限公司
德意志銀行香港分行 台照

羅兵咸永道會計師事務所
香港執業會計師
謹啟

二零零九年九月二十一日

以下為聯席保薦人摩根大通證券(亞太)有限公司及德意志銀行香港分行就截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔合併純利預測的致本公司函件全文，以供載入本招股章程。

J.P.Morgan

摩根大通證券(亞太)有限公司
香港
中環
干諾道中8號
遮打大廈28樓

Deutsche Bank
德意志銀行



德意志銀行香港分行
香港
中環
皇后大道中2號
長江集團中心48樓

敬啟者：

我們茲提述恒盛地產控股有限公司(「貴公司」)於二零零九年九月二十一日刊發的招股章程(「招股章程」)內「財務資料」一節「截至二零零九年十二月三十一日止年度的溢利預測」分節所載截至二零零九年十二月三十一日止年度貴公司及其附屬公司(「貴集團」)股東應佔綜合溢利預測(「預測」)。

預測由貴公司董事根據貴集團截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年四月三十日止四個月的經審核綜合業績、截至二零零九年六月三十日止兩個月的未經審核管理賬目及貴集團截至二零零九年十二月三十一日止餘下六個月的預測綜合業績編製，而貴公司董事須對此負全責。

我們曾與閣下就貴公司董事於招股章程附錄三所載(在適用情況下)編製預測所採用的基準及假設進行討論。我們亦曾審議並倚賴羅兵咸永道會計師事務所於二零零九年九月二十一日就編製預測的會計政策及計算方法而向閣下及我們發出的函件。

基於預測所包含的資料及閣下採納並由羅兵咸永道會計師事務所審閱的會計政策及計算方法的基準，我們認為預測(閣下作為貴公司董事須對此負全責)乃經審慎周詳查詢後作出。

此致

恒盛地產控股有限公司
列位董事 台照

代表
摩根大通證券(亞太)有限公司
董事總經理
陳鈞豪

代表
德意志銀行香港分行
董事總經理 董事總經理
Douglas Morton 秦靖

謹啟

二零零九年九月二十一日

以下為獨立估值師仲量聯行西門有限公司就本集團物業權益於二零零九年七月三十一日的估值而編製的函件、估值概要及估值證書全文，以供載入本招股章程。如附錄十一「備查文件」一節所述，估值報告全文的副本將提供予公眾查閱。



Jones Lang LaSalle Sallmanns Limited
17/F Dorset House Taikoo Place
979 King's Road Quarry Bay Hong Kong
tel +852 2169 6000 fax +852 2169 6001
Licence No: C-030171

仲量聯行西門有限公司
香港鰂魚涌英皇道979號太古坊多盛大廈17樓
電話 +852 2169 6000 傳真 +852 2169 6001
牌照號碼 C-030171

敬啟者：

我們根據閣下指示，對恒盛地產控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下統稱為「貴集團」）於中華人民共和國（「中國」）及香港持有的物業權益進行估值。我們確認曾進行視察、作出有關查詢及查冊，以及取得我們認為必要的其他資料，以就該等物業權益於二零零九年七月三十一日（「估值日」）的資本值，向閣下提供我們的意見。

我們對物業權益的估值乃指其市值，所謂市值，就我們所下定義而言，意指「交易雙方均在知情、審慎及不受脅逼的情況下，經過適當推銷該項物業權益後，自願買方與自願賣方於估值日進行公平物業交易的估計價值」。

我們採用直接比較法對第一類（貴集團持作銷售的物業權益）（第2號物業的商業單位除外）及第四類（貴集團持作未來發展的物業權益）物業權益進行估值，假設該等物業權益按現有狀況交吉出售，並參考相關市場可資比較的销售交易案例。

就我們進行估值而言，持作未來發展的房地產發展項目乃指未獲發建築工程施工許可證但已獲發國有土地使用權證的發展項目；持作銷售的房地產發展項目乃指已獲有關地方當局頒發建設工程竣工驗收證明／表或房屋所有權證／房地產權證的發展項目，亦包括已訂約出售而未完成正式轉讓程序的該等物業權益。

在對第二類物業權益及第三類的第17及第19號物業(現時在建中物業權益)進行估值時，我們乃假設該等物業權益會根據貴集團向我們提供的最近期發展計劃而發展及完成。我們於就價值達致意見時，乃參照相關市場上可取得的可資比較銷售證據採納直接比較法，並已計及與截至估值日的建設階段相關的累計建設成本及專業費用以及建成發展項目預期產生的餘下成本及費用。

就我們進行估值而言，發展中房地產發展項目乃指該等樓宇已獲發建築工程施工許可證但尚未獲發建設工程竣工驗收證明／表的發展項目。

我們採用收益法對貴集團持作投資的第三類物業權益(第17及第19號物業除外)及第一類項下第2號物業的商業單位的物業權益進行估值，其中計及該等物業源自現有租賃或在現時市場上可收取並已就租賃的復歸收入潛力作適當準備的租金收入淨額，再將該淨額資本化以按某一適當資本化比率釐定的市值。在適當情況下，我們亦參考相關市場上可取得的可資比較銷售交易。

就第五類物業權益(貴集團已訂約將予收購的物業權益)而言，貴集團已與其有關擁有人或相關政府當局訂立協議。由於在估值日貴集團於估值日尚未取得國有土地使用權證及／或未全額支付土地出讓金，故我們並無賦予該等物業權益任何商業價值。

我們並無給予第六類及第七類物業權益(由貴集團租用的物業權益)任何商業價值，因租賃屬短期性質或因缺乏重大溢利租金而被禁止轉讓或分租或其他理由。

我們的估值乃假設賣方於市場出售該等物業權益時，並無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排，以影響該等物業權益的價值。

我們的估值報告並無考慮所估值的任何物業權益所欠負的任何抵押、按揭或債項，以及在出售過程中可能產生的任何開支或稅項。除另有說明外，我們假設該等物業概不附帶任何可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

我們對物業權益進行估值時，已遵照香港聯合交易所有限公司頒佈的證券上市規則第五章及第12項應用指引所載的一切規定；皇家特許測量師學會頒佈的《皇家特許測量師學會估值準則》(第六版)；以及香港測量師學會頒佈的《香港測量師學會物業估值準則》(二零零五年第一版)所載一切規定。

由於貴集團遵守香港聯合交易所有限公司頒佈的證券上市規則第16項應用指引第3(b)段及公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文)公告第6條，故已獲得豁免而毋須在本招股章程內估值報告的估值證書中詳列經營租約下個別租賃物業的詳情，租賃物業的概要被包含在估值概要及證書內。

我們在頗大程度上依賴貴集團提供的資料，亦接納就年期、規劃批覆、法定通告、地役權、佔用詳情、出租及所有其他相關事項向我們提供的意見。

我們已獲提供有關該等物業權益的各類業權文件(包括國有土地使用權證、房屋所有權證、房地產權證及正式圖則)的副本及作出相關查詢。在可能情況下，我們亦曾查核文件正本以核實該等於中國的物業權益的現有業權，以及確定該等物業權益可能附帶的任何重大產權負擔或任何租賃修訂條款。我們在頗大程度上依賴貴公司中國法律顧問北京通商律師事務所就於中國的物業權益的有效性發出的意見。

我們並無進行詳盡量度，以核實物業面積是否準確，但假設我們所獲業權文件及正式地盤圖則所示面積均屬正確。所有文件及合約僅供參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。我們並無進行實地量度。

我們曾視察物業外部，並在可能情況下視察其內部。然而，我們並無就確定地理環境及物業設施等是否適合進行調查。我們的估價是基於各種因素均被滿足的條件下，且於建築期間不會出現額外開支或延誤。此外，我們亦無進行任何結構測量，惟在視察過程中並無發現任何嚴重損壞。然而，我們無法呈報該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。我們亦無測試任何設施。

我們並無理由懷疑貴集團提供予我們的資料的真實性及準確性。我們亦已尋求並獲貴集團確認，所提供的資料概無遺漏任何重大事實。我們認為我們已獲提供充份資料以達致知情意見，且無理由懷疑有任何重大資料遭到隱瞞。

除另有說明外，所有載於本報告內的貨幣金額均以人民幣為單位。

我們的估值概述如下，並隨函附奉估值證書。

此致

香港
金鐘道89號力寶中心
二座37樓
3702A室
恒盛地產控股有限公司
董事會 台照

代表
仲量聯行西門有限公司
董事
彭樂賢
B.Sc. FRICS FHKIS
謹啟

二零零九年九月二十一日

附註：彭樂賢為特許測量師，擁有26年中國物業估值經驗及29年香港、英國及亞太區物業估值經驗。

估值概要

第一類—貴集團在中國持作銷售的物業權益

編號	物業	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
1.	中國 上海 長寧區 安順路389號 皇家花園已竣工項目 48個住宅單位、一個會所、 1棟商業樓宇及353個泊車位	427,700,000
2.	中國 上海 徐匯區 斜土路2093號 陽光巴黎第一及第二期已竣工項目 60個住宅單位、多個商業單位、 一個會所及431個泊車位	513,460,000
3.	中國 上海 普陀區 桃浦路以南及祁連山路以西 陽光威尼斯第一、第二、 第三A及第三B期已竣工項目 160個住宅單位、66間別墅及 1,480個泊車位	550,340,000
4.	中國 江蘇省 無錫市 新區 旺莊東路以北、新光路以南及 行創九路以東 第一國際第一期已竣工項目 22個住宅單位及711個泊車位	29,040,000

編號	物業	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
5.	中國 天津 河東區 程林莊路以北 陽光星期八第一及第二期已竣工項目 11個住宅單位、25個商業單位、 一個會所及705個泊車位	324,800,000
6.	中國 江蘇省 常熟市 虞山鎮 勤豐路88號 海上一品第一期及第二期已竣工項目 39間聯排別墅、一個會所及140個泊車位	87,390,000
7.	中國 遼寧省 瀋陽市 于洪區 怒江街以北 陽光尚城第一期及第二期已竣工項目 152個住宅單位、一個會所及342個泊車位	104,250,000
小計：		<u>2,036,980,000</u>

第二類—貴集團在中國持有的發展中物業權益

編號	物業	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
8.	中國 上海 徐匯區 宛平南路1441號 尚海灣第一、第二A、第二B期 及第三期一棟酒店樓宇	16,887,710,000
9.	中國 天津 河東區 程林莊路以北 陽光星期八第三期	1,317,000,000
10.	中國 北京 大興區 采育鎮 陽光波爾多第一期	428,000,000
11.	中國 北京 海淀區 采石路 歐洲公館第一及第二期	1,011,080,000
12.	中國 江蘇省 無錫市 新區 旺莊東路以北、新光路以南 及行創九路以東 第一國際第二期	671,000,000

編號	物業	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
13.	中國 遼寧省 瀋陽市 于洪區 怒江街以北 陽光尚城第三期	209,020,000
14.	中國 安徽省 合肥市 銅陵路西 合肥恒盛•豪庭第一期	230,930,000
15.	中國 黑龍江省 哈爾濱市 道里區 武威路、 龍葵路、安陽路 及群力南路交界 哈爾濱恒盛•豪庭第一期	338,200,000
小計：		<u>21,092,940,000</u>

第三類－貴集團在中國持作投資的物業權益

編號	物業	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值
		人民幣元
16.	中國 上海 普陀區 桃浦路以南及祁連山路以西 陽光威尼斯第一、第二、第三A及第三B期已竣工項目 多個商業單位	550,980,000
17.	中國 上海 普陀區 桃浦路以南及祁連山路以西 陽光威尼斯第三C期 8棟商業樓宇及 一個商場	418,000,000
18.	中國 上海 徐匯區 斜土路2093號 陽光巴黎第二期已竣工項目 多個商業單位	51,400,000
19.	中國 上海 徐匯區 宛平南路1441號 尚海灣第三期 一棟綜合樓宇	1,202,700,000
20.	中國 上海 徐匯區 天等路259號 陽光新景已竣工項目 多個商業單位	47,950,000
小計：		<u>2,271,030,000</u>

第四類—貴集團在中國持作未來發展的物業權益

編號	物業	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
21.	中國 上海 普陀區 桃浦路以南及祁連山路以西 陽光威尼斯第四期一幅土地	451,050,000
22.	中國 天津 大港區 官港森林公園 大港項目 兩幅土地	978,130,000
23.	中國 江蘇省 無錫市 新區 旺莊東路以北、新光路以南及 行創九路以東 第一國際第三期 一幅土地	300,800,000
24.	中國 江蘇省 無錫市 新區 旺莊東路以北、新光路以南及 行創九路以東 第一國際第四期 一幅土地	310,320,000

編號	物業	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
25.	中國 江蘇省 南通市 工農路以東及 世紀大道以南 南通熔盛大廈一幅土地	785,000,000
26.	中國 江蘇省 如皋市 如皋經濟開發區新區 緯五路以南及經四路以東 熔盛花園9幅土地	120,950,000
27.	中國 安徽省 合肥市 銅陵路西 合肥恒盛•豪庭 第二、第三及第四期 的保留土地	413,020,000
28.	中國 黑龍江省 哈爾濱市 道里區 武威路、龍葵路、 安陽路及群力南路交界 哈爾濱恒盛•豪庭 第二及第三期的保留土地	862,700,000
29.	中國 遼寧省 瀋陽市 于洪區 怒江街以北 陽光尚城第二期 一幅土地	51,080,000

編號	物業	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
30.	中國 上海 奉賢區 南橋鎮 金海路以西及 望園路以東 湖畔豪庭 兩幅土地	1,163,000,000
	小計：	<u>5,436,050,000</u>

第五類—貴集團在中國已訂約將予收購的物業權益

編號	物業	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
31.	中國 上海 寶山區 高境路以西及 殷高西路以北 寶山高境 三幅土地	無商業價值
32.	中國 上海 奉賢區 南橋鎮 金海路以西及 望園路以東 湖畔豪庭 一幅土地	無商業價值
33.	中國 天津 河東區 前進村 程林莊路及泰興南路交界 陽光星期八第四期 一幅土地	無商業價值

編號	物業	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值
		人民幣元
34.	中國 天津 河東區 泰興南路以西 陽光星期八第五期 一幅土地	無商業價值
35.	中國 北京 大興區 采育鎮 陽光波爾多第二、第三及第四期 一幅土地	無商業價值
36.	中國 安徽省 合肥市 明光路以東 壩上街項目 一幅土地	無商業價值
37.	中國 江蘇省 如皋市 如皋經濟開發區 周圩港以東、 沿江路以北、疏港路以西及 長江大堤以南 熔盛花園 一幅土地	無商業價值
38.	中國 遼寧省 瀋陽市 于洪區 大韓村 陽光尚城第四期 一幅土地	無商業價值

編號	物業	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值
		人民幣元
39.	中國 遼寧省 瀋陽市 于洪區 大韓村 陽光尚城第五期 一幅土地	無商業價值
	小計：	<u>零</u>

第六類－貴集團在香港租用及佔用的物業權益

編號	物業	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值
		人民幣元
40.	香港 金鐘道89號 力寶中心二座 37樓 3702A室	無商業價值
	小計：	<u>零</u>

第七類－貴集團在中國租用及佔用的物業權益

編號	物業	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值
		人民幣元
41.	位於中國的25項租賃物業	無商業價值
	小計：	<u>零</u>
	合計：	<u>30,837,000,000</u>

估值證書

第一類—貴集團在中國持作銷售的物業權益

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值																
				人民幣元																
1.	中國 上海 長寧區 安順路389號 皇家花園 已竣工項目 48個住宅單位、 一個會所、 一棟商業 樓宇及 353個泊車位	該物業包括於二零零七年落成的住宅發展項目皇家花園的48個住宅單位、一個會所、一棟商業樓宇及353個地下泊車位。 該物業及相關服務設施的總建築面積約為36,701.03平方米。 詳情載列如下：	該物業現時空置。	427,700,000																
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>住宅</td> <td>10,656.11</td> </tr> <tr> <td>商業</td> <td>822.53</td> </tr> <tr> <td>會所</td> <td>1,541.07</td> </tr> <tr> <td>泊車位</td> <td>14,987.70 (353個)</td> </tr> <tr> <td>該物業總計</td> <td>28,007.41</td> </tr> <tr> <td>服務設施</td> <td>8,693.62</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td>36,701.03</td> </tr> </tbody> </table>	用途	建築面積 (平方米)	住宅	10,656.11	商業	822.53	會所	1,541.07	泊車位	14,987.70 (353個)	該物業總計	28,007.41	服務設施	8,693.62	合計：	36,701.03		
用途	建築面積 (平方米)																			
住宅	10,656.11																			
商業	822.53																			
會所	1,541.07																			
泊車位	14,987.70 (353個)																			
該物業總計	28,007.41																			
服務設施	8,693.62																			
合計：	36,701.03																			
		該物業獲授的土地使用權年期為70年，由二零零二年三月二十六日起至二零七二年三月二十五日屆滿，作住宅用途。																		

附註：

- 上海安順房地產發展有限公司（「上海安順」）為貴公司的全資附屬公司。
- 根據兩份日期為二零零二年三月二十六日及二零零八年九月二十八日的國有土地使用權出讓合同，地盤面積約24,625平方米的一幅土地的土地使用權已訂約出讓予上海安順，期限為70年，於二零七二年三月二十五日屆滿，作住宅用途。總土地出讓金為人民幣45,217,376元。
- 根據一份房地產權證—滬房地長字(2008)第015410號，該物業所在地盤面積約24,625平方米的一幅土地的土地使用權已出讓予上海安順，期限為70年，由二零零二年三月二十六日起至二零七二年三月二十五日屆滿，作住宅用途。

4. 根據上海安順獲授的6份建設工程規劃許可證－滬長建基(2003)第16、22及37號、滬長建(2004)第15號、滬長建(2005)第0505726F01468號及滬長建(2006)第05061207F03815號，皇家花園已獲准興建。
5. 根據上海安順獲授的9份建築工程施工許可證－第011CN0523D01至011CN0523D09號，有關地方當局已發出皇家花園的施工許可。
6. 根據5份預售許可證－長寧房地(2006)預字第0001595號及0001451號、長寧房地(2007)預字第0000892號、0000636號及0000290號，貴集團有權向買方出售上海皇家花園。
7. 根據兩份建設工程竣工驗收證明，皇家花園的建築工程已完成，並已通過驗收。
8. 根據兩份房地產權證－滬房地長字(2008)第016049及015410號，皇家花園總建築面積約48,610.96平方米的樓宇(包括該物業)由上海安順擁有。
9. 據貴集團告知，該物業中總建築面積約10,997.91平方米的多個住宅及商業單位已預售予多名獨立第三方，總代價為人民幣334,531,136.80元。物業該些部分尚未合法及實際轉讓，因此我們的估值包括該等部分。於達致我們對該物業資本值的意見時，我們已考慮物業該些部分的訂約價。
10. 我們已獲貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據多份房地產權證，貴集團已取得該物業的土地使用權及房屋所有權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
 - b. 貴集團已向中國政府取得建設該項目的所有必需批文。
 - c. 貴集團有權出售該物業。
11. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 房地產權證	有
c. 建設工程規劃許可證	有
d. 建築工程施工許可證	有
e. 預售許可證	有
f. 建設工程竣工驗收證明／表	有

估值證書

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值																																
				人民幣元																																
2.	中國 上海 徐滙區 斜土路2093號 陽光巴黎第一 及第二期已竣 工項目 60個住宅單 位、多個商業 單位、一個會 所及431個泊 車位	<p>該物業包括於二零零四年及二零零八年落成的住宅發展項目陽光巴黎第一及第二期的60個住宅單位、多個商業單位、一個會所、317個地下泊車位及114個設於民防避難所的泊車位。</p> <p>該物業及相關服務設施的總建築面積約為53,944.35平方米。詳情載列如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">用途</th> <th>第一期</th> <th>第二期</th> </tr> <tr> <th>建築面積</th> <th>建築面積</th> </tr> <tr> <td></td> <th>(平方米)</th> <th>(平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>住宅</td> <td>635.19</td> <td>5,714.53</td> </tr> <tr> <td>商業</td> <td></td> <td>13,682.12</td> </tr> <tr> <td>會所</td> <td>321.31</td> <td>1,588.68</td> </tr> <tr> <td>泊車位</td> <td>3,135.48</td> <td>17,693.41</td> </tr> <tr> <td></td> <td>(89個)</td> <td>(342個)</td> </tr> <tr> <td>該物業總計</td> <td>4,091.98</td> <td>38,678.74</td> </tr> <tr> <td>服務設施</td> <td>1,352.59</td> <td>9,821.04</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td><u>5,444.57</u></td> <td><u>48,499.78</u></td> </tr> </tbody> </table> <p>該物業獲授的土地使用權於二零零七年四月二十二日及二零零七年十一月六日屆滿，作住宅用途。</p>	用途	第一期	第二期	建築面積	建築面積		(平方米)	(平方米)	住宅	635.19	5,714.53	商業		13,682.12	會所	321.31	1,588.68	泊車位	3,135.48	17,693.41		(89個)	(342個)	該物業總計	4,091.98	38,678.74	服務設施	1,352.59	9,821.04	合計：	<u>5,444.57</u>	<u>48,499.78</u>	除部分租賃予一名獨立第三方作商業用途外，該物業現時為空置。(請參閱附註9)	513,460,000
用途	第一期	第二期																																		
	建築面積	建築面積																																		
	(平方米)	(平方米)																																		
住宅	635.19	5,714.53																																		
商業		13,682.12																																		
會所	321.31	1,588.68																																		
泊車位	3,135.48	17,693.41																																		
	(89個)	(342個)																																		
該物業總計	4,091.98	38,678.74																																		
服務設施	1,352.59	9,821.04																																		
合計：	<u>5,444.57</u>	<u>48,499.78</u>																																		

附註：

- 上海豪森房地產有限公司(「上海豪森」)為貴公司的全資附屬公司。
- 根據兩份日期為二零零二年二月二十八日及二零零二年十月十八日的國有土地使用權出讓合同，陽光巴黎第一及第二期的土地使用權已訂約出讓予上海豪森，年期分別於二零零二年二月二十七日及二零零二年十月十七日屆滿，作住宅用途。總土地出讓金為人民幣14,168,298元。

3. 根據兩份房地產權證－滬房地市字(2002)第003696及011240號，該物業所在總地盤面積約31,703平方米的兩幅土地(包括此物業及第16號物業)的土地使用權已授予上海豪森，年期分別於二零七二年四月二十二日及二零七二年十一月六日屆滿，作住宅用途。
4. 根據上海豪森獲授的6份建設工程規劃許可證－滬徐規建(2002)第094號、滬徐規建(2004)第046及086號、滬徐建(2005)第04050908F02052號、滬徐建(2006)第04060926F03054號及滬徐建(2008)第04080204F00348號，陽光巴黎第一及第二期已獲准興建。
5. 根據上海豪森獲授的6份建築工程施工許可證－01D0086D01310104200102150201、01D0086D02310104200102150201、01D0086D03310104200102150201、0401XH0014D01310104200403304219、0401XH0014D02310104200403304219及0401XH0014D03310104200403304219，有關地方當局已發出陽光巴黎第一及第二期的施工許可。
6. 根據上海豪森獲授的6份預售許可證－徐滙房地(2003)預字第029號及003號，以及徐滙房地(2007)預字第0000090、0000149、0000607及0000887號，貴集團有權向買方出售陽光巴黎一期及二期的該等樓宇。
7. 根據6份建設工程竣工驗收證明，陽光巴黎第一及第二期的建築工程已完成，並已通過驗收。
8. 根據一份房地產權證－滬房地徐字(2004)字第028022號，陽光巴黎第一期(包括第一期的未售出部分)總建築面積約30,768.82平方米的樓宇由上海豪森擁有。
9. 根據一份租約，可出租面積約11,879平方米的部分該物業已出租予一名獨立第三方，租期於二零二七年九月三十日屆滿，每年租金為人民幣13,300,000元，由第四年起每年遞增2%，不包括管理費、水費及電費。
10. 據貴集團告知，該物業中總建築面積約4,793.39平方米的多個住宅單位已預售予多名獨立第三方，總代價為人民幣156,612,545元。物業該些部分尚未合法實際轉讓，因此我們的估值包括該等部分。於達致我們對該物業資本值的意見時，我們已考慮該些物業部分的訂約價。
11. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據多份房地產權證，貴集團已取得該物業的土地使用權及房屋所有權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
 - b. 貴集團已向中國政府取得建設該物業的所有必需批文。
 - c. 貴集團有權出售該物業並合法地擁有該物業的未出售單位。

- d. 附註8所提述的租約對雙方均有約束力。
 - e. 貴集團於取得相關房屋所有權證方面應無任何法律障礙。
12. 主要證書／批文概述如下：
- a. 國有土地使用權出讓合同 有
 - b. 房地產權證 有
 - c. 建設工程規劃許可證 有
 - d. 建築工程施工許可證 有
 - e. 預售許可證 有
 - f. 建設工程竣工驗收證明／表 有

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元																					
3.	中國 上海 普陀區 桃浦路以南及 祁連山路以西 陽光威尼斯第 一、第二、第 三A及第三B 期已竣工項目 160個住宅單 位、66間別墅 及 1,480個泊 車位	<p>陽光威尼斯(包括該物業及第16、第17及第21號物業)建於地盤面積約429,929平方米的一幅土地上，將發展為四期。</p> <p>該物業包括於二零零六年落成的住宅發展項目陽光威尼斯第一、第二、第三A期的736個地下泊車位及504個設於民防避難所的泊車位。</p> <p>該物業亦包括於二零零八年十一月至二零零九年八月落成的住宅發展項目陽光威尼斯第三B期已竣工項目的160個住宅單位、66間別墅、161個地下泊車位及79個設於民防避難所的泊車位。</p> <p>該物業及相關服務設施的總建築面積約為155,765.70平方米。詳情載列如下：</p>	該物業現時空置。	550,340,000																					
		<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="453 1285 496 1312">用途</th> <th data-bbox="612 1187 687 1312">第一、 第二及 第三A期 建築面積 (平方米)</th> <th data-bbox="756 1251 826 1312">第三B期 建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="453 1378 496 1406">住宅</td> <td data-bbox="628 1378 687 1406">130.54</td> <td data-bbox="740 1378 826 1406">30,513.89</td> </tr> <tr> <td data-bbox="453 1421 496 1449">別墅</td> <td></td> <td data-bbox="740 1421 826 1449">12,297.07</td> </tr> <tr> <td data-bbox="453 1464 512 1491">泊車位</td> <td data-bbox="596 1464 687 1525">44,298.16 (1,240個)</td> <td data-bbox="756 1464 826 1525">8,044.5 (240個)</td> </tr> <tr> <td data-bbox="453 1540 555 1568">該物業總計</td> <td data-bbox="596 1540 687 1568">44,428.70</td> <td data-bbox="740 1540 826 1568">50,855.46</td> </tr> <tr> <td data-bbox="453 1591 533 1619">服務設施</td> <td data-bbox="596 1591 687 1619">49,450.71</td> <td data-bbox="740 1591 826 1619">11,030.83</td> </tr> <tr> <td data-bbox="453 1655 507 1683">合計：</td> <td data-bbox="596 1655 687 1683"><u>93,879.41</u></td> <td data-bbox="740 1655 826 1683"><u>61,886.29</u></td> </tr> </tbody> </table>	用途	第一、 第二及 第三A期 建築面積 (平方米)	第三B期 建築面積 (平方米)	住宅	130.54	30,513.89	別墅		12,297.07	泊車位	44,298.16 (1,240個)	8,044.5 (240個)	該物業總計	44,428.70	50,855.46	服務設施	49,450.71	11,030.83	合計：	<u>93,879.41</u>	<u>61,886.29</u>		
用途	第一、 第二及 第三A期 建築面積 (平方米)	第三B期 建築面積 (平方米)																							
住宅	130.54	30,513.89																							
別墅		12,297.07																							
泊車位	44,298.16 (1,240個)	8,044.5 (240個)																							
該物業總計	44,428.70	50,855.46																							
服務設施	49,450.71	11,030.83																							
合計：	<u>93,879.41</u>	<u>61,886.29</u>																							
		<p>該物業獲授的土地使用權年期於二零七一年十月二日及二零七四年十二月三十一日屆滿，作住宅用途。</p>																							

附註：

1. 上海意景房地產開發有限公司（「上海意景」）為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據上海市房屋土地資源管理局與上海意景訂立的1份國有土地使用權出讓合同及4份補充出讓合同—滬房地(2006)出讓合同補字第20號、滬房地(2004)出讓合同補字第88號、滬房地(2003)出讓合同補字第34號、滬房地字(2002)出讓合同內字第113號及滬房地字(2001)出讓合同內字第112號，總地盤面積約429,661平方米的陽光威尼斯第一至第四期（包括此物業及第16、17及21號物業）的土地使用權已訂約出讓予上海意景，期限為70年，作住宅用途。總土地出讓金為人民幣64,666,909元。
3. 根據3份房地產權證—滬房地普字(2005)第000806及000220號及滬房地市字(2002)第012723號，總地盤面積約429,929平方米的陽光威尼斯第一至四期（包括此物業及第16、17及21號物業）的土地使用權已出讓予上海意景，年期分別於二零七一年十月二日及二零七四年十二月二十一日屆滿，作住宅用途。
4. 根據7份房地產權證—滬房地普字(2005)字第000615、001628、040646號；滬房地普字(2006)字第008373及032816號；滬房地普字(2008) 015063；滬房地普字(2009) 004879及017015號，陽光威尼斯第一、第二、第三A及第三B期（包括此物業）總建築面積約690,637.54平方米的樓宇由上海意景擁有。
5. 根據上海意景獲授的多份預售許可證，貴集團有權向買方出售陽光威尼斯第一、第二、第三A及第三B期的樓宇。
6. 根據8份建設工程竣工驗收證明，陽光威尼斯第三B期的住宅及別墅建築工程已完成，並已通過驗收。
7. 據貴集團告知，該物業中總建築面積約35,183.07平方米的多個住宅單位及別墅的物業該些部分已預售予多名獨立第三方，總代價為人民幣328,582,435元。物業該些部分尚未合法實際轉讓，因此我們的估值包括該等部分。於達致我們對該物業資本值的意見時，我們已考慮物業該些部分的訂約價。
8. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據多份房地產權證，貴集團已取得該物業的土地使用權及房屋所有權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
 - b. 貴集團已向中國政府取得建設該物業的所有必需批文。
 - c. 貴集團有權出售該物業並合法地擁有該物業的未出售單位。
9. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 房地產權證	有
c. 預售許可證	有
d. 建設工程竣工驗收證明／表	有

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值												
				人民幣元												
4.	中國 江蘇省 無錫市 新區 旺莊東路以 北、新光路 以南及行創 九路以東第 一國際第一 期已竣工項 目22個住宅 單位及711 個泊車位	<p>該物業包括於二零零七年十月落成的住宅發展項目第一國際第一期的22個住宅單位、193個地下泊車位及518個設於民防避難所的泊車位。</p> <p>該物業及相關服務設施總建築面積為33,398.48平方米。詳情載列如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>住宅</td> <td>3,375.41</td> </tr> <tr> <td>泊車位</td> <td>24,792.22 (711個)</td> </tr> <tr> <td>該物業總計</td> <td>28,167.63</td> </tr> <tr> <td>服務設施</td> <td>5,230.85</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td>33,398.48</td> </tr> </tbody> </table> <p>該物業獲授的土地使用權作商業用途的年期為40年，於二零四四年九月二十九日屆滿；作住宅用途的年期為70年，於二零七四年九月二十九日屆滿；作其他用途的年期為50年，於二零五四年九月二十九日屆滿。</p>	用途	建築面積 (平方米)	住宅	3,375.41	泊車位	24,792.22 (711個)	該物業總計	28,167.63	服務設施	5,230.85	合計：	33,398.48	該物業現時空置。	29,040,000
用途	建築面積 (平方米)															
住宅	3,375.41															
泊車位	24,792.22 (711個)															
該物業總計	28,167.63															
服務設施	5,230.85															
合計：	33,398.48															

附註：

- 無錫旺佳瑞有限公司（「無錫旺佳瑞」）為貴公司的全資附屬公司。
- 根據一份國有土地使用權出讓合同—錫國土出合(2004)第39號及其補充出讓合同，總地盤面積為219,422.90平方米的第一國際第一至第四期（包括此物業及第12、23及24號物業）的土地使用權已訂約出讓予無錫旺佳瑞，期限分別為70、40及50年，分別作住宅、商業及其他用途。土地出讓金為人民幣493,700,000元。
- 根據一份國有土地使用權證—錫新國用(2005)第192號，地盤面積約為85,583.40平方米的第一國際第一及第四期（包括此物業及第24號物業）的土地使用權已出讓予無錫旺佳瑞，土

地使用權作商業用途的年期為40年，於二零四四年九月二十九日屆滿；作住宅用途的年期為70年，於二零七四年九月二十九日屆滿；作其他用途的年期為50年，於二零五四年九月二十九日屆滿。據貴集團告知，貴集團正為該物業所在地盤面積約58,916.60平方米的部分土地申請作住宅用途的獨立國有土地使用權證。至於地盤面積約26,666.80平方米的該土地其餘部分，貴集團正申請作酒店用途的獨立國有土地使用權證。

4. 根據無錫旺佳瑞獲授的3份建設工程規劃許可證－錫新規建許第2005-192號、第2006-15號及第2006-27號，第一國際第一期已獲准興建。
5. 根據無錫旺佳瑞獲授的兩份建築工程施工許可證－錫新建市許(2005)第B74號及(2006)第B41號，有關地方當局已發出第一國際第一期的施工許可。
6. 根據無錫旺佳瑞獲授的兩份預售許可證－(2005)預售准字第068號及(2007)預售准字第086號，貴集團有權向買方出售第一國際第一期的樓宇。
7. 根據5份建設工程竣工驗收證明，第一國際第一期的建築工程已完成，並已通過驗收。
8. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據一份國有土地使用權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
 - b. 貴集團已向中國政府取得建設該物業的所有必需批文。
 - c. 貴集團有權出售該物業並合法地擁有該物業的未出售單位。
 - d. 貴集團於取得相關房屋所有權證方面應無任何法律障礙。
9. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用權證	有
c. 建設工程規劃許可證	有
d. 建築工程施工許可證	有
e. 預售許可證	有
f. 建設工程竣工驗收證明／表	有

估值證書

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值																													
				人民幣元																													
5.	中國 天津 河東區 程林莊路以北 陽光星期八第一及第二期已 竣工項目11個 住宅單位、25 個商業單位、 一個會所及 705個泊車位	<p>該物業包括於二零零六年及二零零八年五月落成的住宅發展項目陽光星期八第一及第二期11個住宅單位、25個商業單位、一個會所及705個設於民防避難所的泊車位。</p> <p>該物業及相關服務設施的總建築面積約為49,894.13平方米。詳情載列如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">用途</th> <th>第一期</th> <th>第二期</th> </tr> <tr> <th>建築面積</th> <th>建築面積</th> </tr> <tr> <td></td> <th>(平方米)</th> <th>(平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>住宅</td> <td>146.82</td> <td>1,169.7</td> </tr> <tr> <td>商業</td> <td></td> <td>6,113.46</td> </tr> <tr> <td>會所</td> <td>6,091.32</td> <td></td> </tr> <tr> <td>泊車位</td> <td></td> <td>26,900.00 (705個)</td> </tr> <tr> <td>該物業總計</td> <td>6,238.14</td> <td>34,183.16</td> </tr> <tr> <td>服務設施</td> <td>2,489.95</td> <td>6,982.88</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td><u>8,728.09</u></td> <td><u>41,166.04</u></td> </tr> </tbody> </table> <p>該物業獲授的土地使用權作住宅用途的年期於二零七五年三月十五日屆滿，作商業服務用途的年期於二零四五年三月十五日屆滿。</p>	用途	第一期	第二期	建築面積	建築面積		(平方米)	(平方米)	住宅	146.82	1,169.7	商業		6,113.46	會所	6,091.32		泊車位		26,900.00 (705個)	該物業總計	6,238.14	34,183.16	服務設施	2,489.95	6,982.88	合計：	<u>8,728.09</u>	<u>41,166.04</u>	該物業現時空置。	324,800,000
用途	第一期	第二期																															
	建築面積	建築面積																															
	(平方米)	(平方米)																															
住宅	146.82	1,169.7																															
商業		6,113.46																															
會所	6,091.32																																
泊車位		26,900.00 (705個)																															
該物業總計	6,238.14	34,183.16																															
服務設施	2,489.95	6,982.88																															
合計：	<u>8,728.09</u>	<u>41,166.04</u>																															

附註：

1. 天津陽光鑫地投資有限公司（「天津陽光鑫地」）為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據一份日期為二零零四年四月二十日的國有土地使用權出讓合同，地盤面積約184,680.30平方米的陽光星期八第一至第四期（包括此物業及第9及33號物業）的土地使用權已訂約出讓予天津陽光鑫地，年期分別為70、40及50年，分別作住宅、商業及綜合用途。土地出讓金為人民幣403,800,000元。

3. 根據一份房地產權證－房地證津字第102050900018號，該物業所在地盤面積約97,382平方米的一幅土地的土地使用權已出讓予天津陽光鑫地，土地使用權作住宅用途的年期於二零七五年三月十五日屆滿，作商業服務用途的年期於二零四五年三月十五日屆滿。
4. 根據天津陽光鑫地獲授的3份建設工程規劃許可證－2005東建證字第0010、0006號及2007河東建部申字第0003號，陽光星期八第一及第二期已獲准興建。
5. 根據天津陽光鑫地獲授的4份建築工程施工許可證－建施第1210220200503030、1210230200506170、1210220200509246及1210230200601017號，有關地方當局已發出陽光星期八第一及第二期的施工許可。
6. 根據天津陽光鑫地獲授的多份預售許可證，貴集團有權向買家出售陽光星期八第一及第二期的樓宇。
7. 根據多份建設工程竣工驗收證明，陽光星期八第一及第二期的建築工程已完成，並已通過驗收。
8. 據貴集團告知，該物業中總建築面積約318.22平方米的3個住宅單位已預售予多名獨立第三方，總代價為人民幣2,646,705.10元。物業該些部分尚未合法實際轉讓，因此我們的估值包括該等部分。於達致我們對該物業資本值的意見時，我們已考慮物業該些部分的訂約價。
9. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據一份房地產權證，貴集團已取得該物業的土地使用權及房屋所有權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
 - b. 貴集團已向中國政府取得建設該物業的所有必需批文。
 - c. 貴集團有權出售該物業並合法地擁有該物業的未出售單位。
 - d. 貴集團於取得相關房屋所有權證方面應無任何法律阻礙。
10. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 房地產權證(只適用於土地)	有
c. 建設工程規劃許可證	有
d. 建築工程施工許可證	有
e. 預售許可證	有
f. 建設工程竣工驗收證明／表	有

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值																								
				人民幣元																								
6.	中國 江蘇省 常熟市 虞山鎮 勤豐路88號 海上一品第一期及第二期已竣工項目 39間聯排別墅、一個會所及140個泊車位	該物業包括於二零零八年六月至十二月落成的住宅發展項目海上一品第一期及第二期已竣工項目的39間聯排別墅、一個會所及140個設於民防避難所的泊車位。 該物業及相關服務設施的總建築面積約為19,690.37平方米。詳情載列如下：	該物業現時空置。	87,390,000																								
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>第一期 建築面積 (平方米)</th> <th>第二期 建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>聯排別墅</td> <td>9,638.77</td> <td></td> </tr> <tr> <td>會所</td> <td>1,627.27</td> <td></td> </tr> <tr> <td>住宅</td> <td></td> <td>4,946.88</td> </tr> <tr> <td>泊車位</td> <td></td> <td>(140個)</td> </tr> <tr> <td>該物業總計</td> <td>11,266.04</td> <td>4,946.88</td> </tr> <tr> <td>服務設施</td> <td>272.27</td> <td>3,205.18</td> </tr> <tr> <td>總計：</td> <td><u>11,538.31</u></td> <td><u>8,152.06</u></td> </tr> </tbody> </table>	用途	第一期 建築面積 (平方米)	第二期 建築面積 (平方米)	聯排別墅	9,638.77		會所	1,627.27		住宅		4,946.88	泊車位		(140個)	該物業總計	11,266.04	4,946.88	服務設施	272.27	3,205.18	總計：	<u>11,538.31</u>	<u>8,152.06</u>		
用途	第一期 建築面積 (平方米)	第二期 建築面積 (平方米)																										
聯排別墅	9,638.77																											
會所	1,627.27																											
住宅		4,946.88																										
泊車位		(140個)																										
該物業總計	11,266.04	4,946.88																										
服務設施	272.27	3,205.18																										
總計：	<u>11,538.31</u>	<u>8,152.06</u>																										
		該物業獲授的土地使用權於二零七五年三月三十日及二零七八年四月二十九日屆滿，作住宅用途。																										

附註：

- 蘇州弘晟房地產有限公司（「蘇州弘晟」）為貴公司的全資附屬公司。
- 根據一份日期為二零零五年三月二十二日的國有土地使用權出讓合同，地盤面積約55,398平方米的該物業的土地使用權已訂約出讓予貴公司的全資附屬公司上海弘曄房地產發展有限公司（「上海弘曄」），年期為70年，作住宅用途。土地出讓金為人民幣99,500,000元。
- 根據上海弘曄與蘇州弘晟於二零零五年三月二十二日訂立的一份補充協議，上述的該物業土地使用權證已轉讓予蘇州弘晟。

4. 根據3份國有土地使用權證—常國用(2005)字第000595號，常國用(2007)字第002321號及常國用(2008)字第000913號，總地盤面積約55,398平方米的海上一品第一期及第二期的土地使用權已出讓予蘇州弘晟，分別於二零七五年三月三十日及二零七八年四月二十九日屆滿，作住宅用途。
5. 根據蘇州弘晟獲授的4份建設工程規劃許可證—常規建公第20060053、20060152、20070127及320581200800033號，海上一品第一期及第二期已獲准興建。
6. 根據蘇州弘晟獲授的3份建築工程施工許可證—320581200801070101、320520200507050201及320581200612290501號，有關地方當局已發出海上一品第一期及第二期的施工許可。
7. 根據蘇州弘晟獲授的3份預售許可證—常房預售字(2007)第005及025號及常房預售字(2008)第002號，貴集團有權向買方出售海上一品第一期及第二期的樓宇。
8. 根據3份建設工程竣工驗收證明—第200806335、200806336及2008012638號，海上一品第一期及第二期的建築工程已完成，並已通過驗收。
9. 據貴集團告知，該物業中總建築面積約1,369.50平方米的4間聯排別墅及一個住宅單位的該物業部分已預售予多名獨立第三方，總代價為人民幣9,862,261.46元。物業該些部分尚未合法實際轉讓，因此我們的估值包括該等部分。於達致我們對該物業資本值的意見時，我們已考慮物業該些部分的訂約價。
10. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據3份國有土地使用權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
 - b. 貴集團已向中國政府取得建設該物業的所有必需批文。
 - c. 貴集團有權出售該物業並合法地擁有該物業的未出售單位。
11. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用權證	有
c. 建設工程規劃許可證	有
d. 建築工程施工許可證	有
e. 預售許可證	有
f. 建設工程竣工驗收證明／表	有

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值																					
				人民幣元																					
7.	中國 遼寧省 瀋陽市 于洪區 怒江街以北 陽光尚城第一 期及第二期已 竣工項目 152個住宅單 位、一個會所 及342個泊車 位	<p>該物業包括於二零零七年六月至二零零八年十一月間落成的住宅發展項目陽光尚城第一期及第二期已竣工項目的152個住宅單位、一個會所、270個地下泊車位及72個設於民防避難所的泊車位。</p> <p>該物業及相關服務設施的總建築面積約為50,326.70平方米。詳情載列如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>第一期 建築面積 (平方米)</th> <th>第二期 建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>住宅</td> <td>1,040.31</td> <td>14,183.77</td> </tr> <tr> <td>會所</td> <td>4,430.25</td> <td></td> </tr> <tr> <td>泊車位</td> <td>4,884.12 (134個)</td> <td>10,027.89 (208個)</td> </tr> <tr> <td>該物業總計</td> <td>10,072.88</td> <td>24,211.66</td> </tr> <tr> <td>服務設施</td> <td>15,139.01</td> <td>621.35</td> </tr> <tr> <td>總計：</td> <td><u>25,493.69</u></td> <td><u>24,833.01</u></td> </tr> </tbody> </table> <p>該物業獲授的土地使用權作住宅用途的年期於二零五六年四月及二零五八年三月十日屆滿，作商業用途的年期於二零四六年四月十九日屆滿。</p>	用途	第一期 建築面積 (平方米)	第二期 建築面積 (平方米)	住宅	1,040.31	14,183.77	會所	4,430.25		泊車位	4,884.12 (134個)	10,027.89 (208個)	該物業總計	10,072.88	24,211.66	服務設施	15,139.01	621.35	總計：	<u>25,493.69</u>	<u>24,833.01</u>	該物業現時空置。	104,250,000
用途	第一期 建築面積 (平方米)	第二期 建築面積 (平方米)																							
住宅	1,040.31	14,183.77																							
會所	4,430.25																								
泊車位	4,884.12 (134個)	10,027.89 (208個)																							
該物業總計	10,072.88	24,211.66																							
服務設施	15,139.01	621.35																							
總計：	<u>25,493.69</u>	<u>24,833.01</u>																							

附註：

- 遼寧陽光鑫地置業有限公司（「遼寧陽光鑫地」）為貴公司的全資附屬公司。
- 根據瀋陽市規劃和國土資源局與遼寧陽光鑫地訂立的3份國有土地使用權出讓合同—瀋規國土出合字2006第0038號、0150及瀋規國土出合字2008第0011號，該物業所在總地盤面積約133,157平方米的3幅土地的土地使用權已訂約出讓予遼寧陽光鑫地，作住宅用途的年期於二零五六年四月及二零五八年三月十日屆滿，作商業用途的年期於二零四六年四月十九日屆滿。土地出讓金為人民幣181,771,807元。

3. 根據3份國有土地使用權證－瀋陽國用(2006)第0114、0424號及瀋陽國用(2008)第0060號，該物業所在總地盤面積約133,296平方米的3幅土地的土地使用權已出讓予遼寧陽光鑫地，作住宅用途的年期於二零五六年四月十九日及二零五八年三月十日屆滿，作商業用途的年期於二零四六年四月十九日屆滿。
4. 根據遼寧陽光鑫地獲授的4份建設工程規劃許可證－瀋規建證字第06-0098、0100、0221號及瀋規建證字2008年第0041號，陽光尚城第一期及第二期已獲准興建。
5. 根據6份建築工程施工許可證－第210107200607050101、210107200607050201、210107200607070201、210107200607070101、210107200612300101及210107200804280301號，有關地方當局已發出陽光尚城第一期及第二期的施工許可。
6. 根據遼寧陽光鑫地獲授的10份預售許可證－瀋房預售第06159、06368、07009、07053、07089、07096、07246、08088、08146號及08201號，貴集團有權向買家出售陽光尚城第一期及第二期的樓宇。
7. 根據7份建設工程竣工驗收證明－第080028、080097號及2008年第7194至7198號，陽光尚城第一期的建築工程已完成，並已通過驗收。
8. 據貴集團告知，該物業中總建築面積約5,700.24平方米的多個住宅單位的陽光尚城第一及二期已預售予多名獨立第三方，總代價為人民幣18,586,723元。物業該些部分尚未合法實際轉讓，因此我們的估值包括該等部分。於達致我們對該物業資本值的意見時，我們已考慮物業該些部分的訂約價。
9. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據多份國有土地使用權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
 - b. 貴集團有權出售該物業並合法地擁有該物業的未出售單位。
 - c. 於陽光尚城第二期通過驗收手續後，貴集團於取得相關房屋所有權證方面應無任何法律障礙。
10. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用權證	有
c. 建設工程規劃許可證	有
d. 建築工程施工許可證	有
e. 預售許可證	有
f. 建設工程竣工驗收證明／表	部分

估值證書

第二類 – 貴集團在中國持有的發展中物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值																										
				人民幣元																										
8.	中國 上海 徐滙區 宛平南路 1441號 尚海灣 第一、 第二A、 第二B期及 第三期 一棟酒店 樓宇	<p>尚海灣第一、第二A、第二B期及第三期一棟酒店樓宇建於總地盤面積約161,894平方米的6幅相連土地上。</p> <p>於落成後，南海灣將包括16棟住宅樓宇、一棟綜合樓宇(請參閱第19號物業)、一棟酒店樓宇、2,555個泊車位及其他服務設施。</p> <p>於估值日，尚海灣第一期的7棟住宅樓宇、第二A期的2棟住宅樓宇、第三期的一棟酒店樓宇正在興建中，而餘下樓宇尚未動工興建。</p> <p>據貴公司告知，該物業的總建築面積約為778,295.96平方米，詳情載列如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td colspan="2">第一期</td> </tr> <tr> <td>住宅</td> <td>188,271.72</td> </tr> <tr> <td>商業</td> <td>5,657.84</td> </tr> <tr> <td>泊車位</td> <td>18,430.00 (586個)</td> </tr> <tr> <td>服務設施</td> <td>8,306.57</td> </tr> <tr> <td>小計：</td> <td>220,666.13</td> </tr> <tr> <td colspan="2">第二A期</td> </tr> <tr> <td>住宅</td> <td>46,801.25</td> </tr> <tr> <td>商業</td> <td>2,355.58</td> </tr> <tr> <td>泊車位</td> <td>8,739.00 (204個)</td> </tr> <tr> <td>服務設施</td> <td>2,014.47</td> </tr> <tr> <td>小計：</td> <td>59,910.30</td> </tr> </tbody> </table>	用途	建築面積 (平方米)	第一期		住宅	188,271.72	商業	5,657.84	泊車位	18,430.00 (586個)	服務設施	8,306.57	小計：	220,666.13	第二A期		住宅	46,801.25	商業	2,355.58	泊車位	8,739.00 (204個)	服務設施	2,014.47	小計：	59,910.30	尚海灣第一、第二A期及第三期的酒店樓宇正在興建。	16,887,710,000
用途	建築面積 (平方米)																													
第一期																														
住宅	188,271.72																													
商業	5,657.84																													
泊車位	18,430.00 (586個)																													
服務設施	8,306.57																													
小計：	220,666.13																													
第二A期																														
住宅	46,801.25																													
商業	2,355.58																													
泊車位	8,739.00 (204個)																													
服務設施	2,014.47																													
小計：	59,910.30																													

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
		第二B期		
		住宅	198,850.42	
		商業	9,412.80	
		地下商業	81,017.40	
		泊車位	67,733.90	
			(1,458個)	
		服務設施	17,052.01	
		小計：	374,066.53	
		第三期		
		酒店	64,635.00	
		商業	25,065.00	
		泊車位	12,815.00	
			(307個)	
		服務設施	21,138.00	
		小計：	123,653.00	
		合計：	778,295.96	

據貴集團告知，該物業的地下商業面積預期將於二零一四年六月竣工，而該物業餘下部分預期將於二零一一年十二月落成。

據貴集團告知，總建築成本估計約為人民幣9,041,657,000元，其中人民幣3,257,127,000元於截至估值日已支付。

該物業獲授的土地使用權年期屆滿日期分別為二零五四年八月三十日及二零七四年八月三十日，作公共設施及住宅用途。

附註：

1. 上海鑫泰房地產發展有限公司（「上海鑫泰」）為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據6份房地產權證－滬房地徐字(2004)第044905、044907號至044909號及滬房地徐字(2005)第009499及009500號，總地盤面積約161,894平方米的該物業6幅土地的土地使用權已出讓予上海鑫泰，土地使用權年期屆滿日期分別為二零五四年八月三十日及二零七四年八月三十日，作公共設施及住宅用途。

3. 根據上海市規劃管理局向上海鑫泰發出的7份建設工程規劃許可證－滬規建(2005)第00051122F02913號、滬規建(2006)第00060802F02355號、滬規建(2006)第00060925F03030號、滬規建(2008)第00080318F00613號、滬規建(2008)第0008119F02660號、滬規建(2008)第00080529F01241號及滬規建(2009)第FA31000020091630號，尚海灣第一期、第二A期及第三期一棟酒店樓宇已獲准興建。
4. 根據上海鑫泰獲授的7份建築工程施工許可證，有關地方當局已發出附註3所述部分建設工程的施工許可。
5. 根據上海鑫泰獲授的3份預售許可證－徐滙房第(2007)預字第0000936、0001061及0000412號，貴集團有權向買家出售總建築面積約188,271.72平方米的第一期7棟樓宇。
6. 據貴集團告知，該物業中總建築面積約111,587.11平方米的第一期多個住宅單位已按以總代價人民幣3,447,309,372.69元訂約出售，但尚未交付予買方。於達致我們有關該物業資本值的意見時，我們已計及物業該等部分的訂約價。
7. 由於尚未取得正式的建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證，故我們對此物業進行估值時，已扣除第二期地下的商用單位所貢獻的土地權益額外價值。然而，為參考目的，假設已取得所有相關許可證及規劃建築面積約148,751.3平方米已獲批准，我們認為該物業的上述土地權益額外價值於估值日將為人民幣1,746,290,000元。
8. 據貴公司告知及根據貴公司中國法律顧問提供的意見，於落成時總建築面積約56,305平方米的尚海灣第一期在建中的第2座及第8座樓宇的土地使用權及房屋所有權轉讓予上海鵬暉置業有限公司。然而，由於尚海灣第一期在建中的第2座及第8座樓宇的土地使用權及房屋所有權於估值日仍歸屬於貴集團，因此我們將其納入本估值報告。
9. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據多份房地產權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。地盤面積178,734平方米的該物業部分已抵押。貴集團有權佔用及使用，但未經相應債權人事先書面同意，不得租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業部分。
 - b. 貴集團已就興建第一期、第二期的一部分及第三期的酒店樓宇取得中國政府的必需批文。
 - c. 於取得相關建設批文後，貴集團在發展該物業方面應無任何法律障礙。
 - d. 貴集團有權自由出售附註5所述的該物業的7棟樓宇。
10. 主要證書／批文概述如下：

a. 房地產權證(只適用於土地)	有
b. 建設工程規劃許可證	部分
c. 建築工程施工許可證	部分
d. 預售許可證	部分
e. 建設工程竣工驗收證明／表	不適用

估值證書

於二零零九年
七月三十一日
現況下的資本值

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	人民幣元												
9.	中國 天津 河東區 程林莊路以北 陽光星期八 第三期	<p>陽光星期八第三期建於總地盤面積約71,204.70平方米的兩幅相連土地上。於落成後，陽光星期八第三期將包括15棟住宅樓宇，計有商業單位、泊車位及其他服務設施。</p> <p>據貴集團告知，陽光星期八第三期將於二零一零年六月落成。於落成後，陽光星期八第三期的總建築面積將約為187,335.22平方米，詳情載列如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>規劃建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>住宅</td> <td>155,866.89</td> </tr> <tr> <td>商業</td> <td>1,617.00</td> </tr> <tr> <td>泊車位</td> <td>21,465.68 (995個)</td> </tr> <tr> <td>服務設施</td> <td>8,385.65</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td>187,335.22</td> </tr> </tbody> </table> <p>據貴集團告知，總建築成本估計約為人民幣643,507,000元，其中人民幣340,090,000元於截至估值日已支付。</p> <p>該物業獲授的土地使用權作住宅用途的年期於二零七五年三月十五日屆滿，作商業服務用途的年期於二零四五年三月十五日屆滿。</p>	用途	規劃建築面積 (平方米)	住宅	155,866.89	商業	1,617.00	泊車位	21,465.68 (995個)	服務設施	8,385.65	合計：	187,335.22	該物業現時空置。	1,317,000,000
用途	規劃建築面積 (平方米)															
住宅	155,866.89															
商業	1,617.00															
泊車位	21,465.68 (995個)															
服務設施	8,385.65															
合計：	187,335.22															

附註：

1. 天津陽光鑫地投資有限公司(「天津陽光鑫地」)為貴公司的全資附屬公司。

2. 根據日期為二零零四年四月二十日的一份國有土地使用權出讓合同，地盤面積約184,680.30平方米的陽光星期八第一至第四期(包括此物業及第5及33號物業)的土地使用權已訂約出讓予天津陽光鑫地，年期分別為70、40及50年，分別作住宅、商業及綜合用途。土地出讓金為人民幣403,800,000元。
3. 根據兩份國有土地使用權證—東單國用(2005)第026及028號，該物業中總地盤面積約71,204.70平方米的兩幅土地的土地使用權已出讓予天津陽光鑫地，作住宅用途的年期於二零七年三月十五日屆滿，而作商業服務用途的年期則於二零四五年三月十五日屆滿。
4. 根據天津陽光鑫地獲授的4份建設工程規劃許可證—2007河東住證第0010號、2008河東建證第0008號、2009河東建證第0001號及2009河東住證第0002號，陽光星期八第三期已獲准興建。
5. 根據天津陽光鑫地獲授的2份建築工程施工許可證—建市第1210220200712699及1210220200712676號，有關地方當局已發出陽光星期八第三期的施工許可。
6. 根據天津陽光鑫地獲授的12份預售許可證，貴集團有權自由向買家出售陽光星期八第三期總建築面積約81,558.57平方米的部分。
7. 據貴集團告知，該物業中總建築面積約77,199.16平方米的部分已按總代價人民幣587,352,358元訂約出售，但尚未交付予買家。於達致我們有關該物業資本值的意見時，我們已考慮該物業部分的訂約價。
8. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據兩份國有土地使用權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
 - b. 貴集團已向相關政府當局取得發展該物業的必需批文。
 - c. 貴集團有權出售該物業。
9. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用權證	有
c. 建設工程規劃許可證	有
d. 建築工程施工許可證	有
e. 預售許可證	部分
f. 建設工程竣工驗收證明／表	不適用

估值證書

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元																												
10.	中國 北京 大興區 采育鎮 陽光波爾多 第一期	<p>陽光波爾多第一期包括一A期及一B期，建於地盤面積約180,962.56平方米的兩幅相連土地上。</p> <p>於落成後，陽光波爾多第一A期及第一B期將包括45棟住宅樓宇，附設商業單位、泊車位及其他服務設施。</p> <p>於估值日，陽光波爾多第一A期的29棟住宅樓宇正在興建中，而第一B期尚未動工興建。</p> <p>陽光波爾多第一A期及第一B期落成時的總建築面積將約為238,922.38平方米，詳情載列如下：</p>	陽光波爾多第一A期正在興建。	428,000,000																												
		<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="451 932 507 959">用途</th> <th data-bbox="719 932 823 1002">建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td colspan="2" data-bbox="451 1023 560 1051">第一A期</td> </tr> <tr> <td data-bbox="451 1051 507 1078">住宅</td> <td data-bbox="703 1051 823 1078">93,672.40</td> </tr> <tr> <td data-bbox="451 1078 507 1106">商業</td> <td data-bbox="703 1078 823 1106">16,460.89</td> </tr> <tr> <td data-bbox="451 1106 539 1134">泊車位</td> <td data-bbox="703 1106 823 1176">12,125.00 (304個)</td> </tr> <tr> <td data-bbox="451 1176 568 1204">服務設施</td> <td data-bbox="703 1176 823 1204">14,643.49</td> </tr> <tr> <td data-bbox="451 1204 528 1232">小計：</td> <td data-bbox="687 1204 823 1232">136,901.78</td> </tr> <tr> <td colspan="2" data-bbox="451 1257 560 1285">第一B期</td> </tr> <tr> <td data-bbox="451 1285 507 1312">住宅</td> <td data-bbox="703 1285 823 1312">63,993.00</td> </tr> <tr> <td data-bbox="451 1312 507 1340">商業</td> <td data-bbox="703 1312 823 1340">16,633.60</td> </tr> <tr> <td data-bbox="451 1340 539 1368">泊車位</td> <td data-bbox="703 1340 823 1410">15,669.00 (375個)</td> </tr> <tr> <td data-bbox="451 1410 568 1438">服務設施</td> <td data-bbox="703 1410 823 1438">5,725.00</td> </tr> <tr> <td data-bbox="451 1438 528 1466">小計：</td> <td data-bbox="687 1438 823 1466">102,020.60</td> </tr> <tr> <td data-bbox="451 1491 528 1519">總計：</td> <td data-bbox="671 1491 823 1519">238,922.38</td> </tr> </tbody> </table>	用途	建築面積 (平方米)	第一A期		住宅	93,672.40	商業	16,460.89	泊車位	12,125.00 (304個)	服務設施	14,643.49	小計：	136,901.78	第一B期		住宅	63,993.00	商業	16,633.60	泊車位	15,669.00 (375個)	服務設施	5,725.00	小計：	102,020.60	總計：	238,922.38		
用途	建築面積 (平方米)																															
第一A期																																
住宅	93,672.40																															
商業	16,460.89																															
泊車位	12,125.00 (304個)																															
服務設施	14,643.49																															
小計：	136,901.78																															
第一B期																																
住宅	63,993.00																															
商業	16,633.60																															
泊車位	15,669.00 (375個)																															
服務設施	5,725.00																															
小計：	102,020.60																															
總計：	238,922.38																															
		<p>據貴集團告知，陽光波爾多第一期預期將於二零一一年十月落成。</p>																														
		<p>據貴集團告知，總建築成本估計約為人民幣738,402,000元，其中人民幣187,641,000元於截至估值日已支付。</p>																														
		<p>該物業獲授的土地使用權作住宅用途的年期於二零七六年六月五日屆滿，作商業用途的年期於二零四六年六月五日屆滿。</p>																														

附註：

1. 北京合天和信房地產開發有限公司（「北京合天和信」）為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據日期為二零零六年六月六日的一份國有土地使用權出讓合同—京地出(合)字(2006)第0334號，一幅地盤面積為180,962.51平方米的土地的土地使用權已訂約出讓予北京合天和信，作住宅用途的年期於二零七六年六月五日屆滿，作商業用途的年期於二零四六年六月五日屆滿。土地出讓金為人民幣97,000,000元。
3. 根據兩份國有土地使用權證—京興國用(2007出)第028及029號，總地盤面積約為180,962.56平方米的兩幅土地的土地使用權已出讓予北京合天和信，作住宅用途的年期於二零七六年六月五日屆滿，作商業用途的年期於二零四六年六月五日屆滿。
4. 根據北京合天和信獲授的三份建設工程規劃許可證—2008規(大)建字第0012、0029號及0063號，總建築面積約225,746平方米的陽光波爾多第一A期及第一B期的一部分已獲准興建。
5. 根據北京合天和信獲授的兩份建築工程施工許可證—2008施建字第0658號及1062號，有關地方當局已發出興建建築面積約138,879平方米的陽光波爾多第一A期的施工許可。
6. 根據北京合天和信獲授的7份預售許可證—京房售證字(2008)第245、293、307、318、436、463號及京房售證字(2009)第43號，貴集團有權向買方出售總建築面積約92,437.46平方米的陽光波爾多第一A期的28棟住宅樓宇。
7. 據貴集團告知，該物業中總建築面積約62,366.15平方米的多個住宅單位已按總代價人民幣290,504,303元訂約出售，但尚未交付予買家。於達致我們對該物業資本值的意見時，我們已考慮物業該些部分的訂約價。
8. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據兩份國有土地使用權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
 - b. 貴集團已就興建附註4及5所述的陽光波爾多第一A期的部分向中國政府取得必需批文。
 - c. 貴集團有權根據預售許可證向買方出售該物業的28棟樓宇並合法地擁有該物業的未出售單位。
9. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用權證	有
c. 建設工程規劃許可證	部分
d. 建築工程施工許可證	部分
e. 預售許可證	部分
f. 建設工程竣工驗收證明／表	不適用

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元																												
11.	中國 北京 海淀區 采石路 歐洲公館 第一及第二期	<p>歐洲公館第一期及第二期建於地盤面積約34,850平方米的一幅土地上。</p> <p>於落成後，歐洲公館第一期及第二期將包括3棟住宅樓宇，兩棟商業樓宇附設泊車位的商業樓宇及其他服務設施。</p> <p>於估值日，歐洲公館第一期的兩棟住宅樓宇及一棟商業樓宇正在興建，而歐洲公館第二期尚未動工興建。</p> <p>歐洲公館第一期及第二期落成時的總建築面積將約為130,091.68平方米，詳情載列如下：</p>	歐洲公館第一期正在興建。	1,011,080,000																												
		<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="453 932 507 959">用途</th> <th data-bbox="719 932 823 1002">建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td colspan="2">第一期</td> </tr> <tr> <td>住宅</td> <td>46,461.90</td> </tr> <tr> <td>商業</td> <td>3,393.00</td> </tr> <tr> <td>泊車位</td> <td>11,605.29 (295 個)</td> </tr> <tr> <td>服務設施</td> <td>6,039.78</td> </tr> <tr> <td>小計：</td> <td>67,499.97</td> </tr> <tr> <td colspan="2">第二期</td> </tr> <tr> <td>住宅</td> <td>31,589.00</td> </tr> <tr> <td>商業</td> <td>7,233.00</td> </tr> <tr> <td>泊車位</td> <td>6,794.71 (204 個)</td> </tr> <tr> <td>服務設施</td> <td>16,975.00</td> </tr> <tr> <td>小計：</td> <td>62,591.71</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td>130,091.68</td> </tr> </tbody> </table>	用途	建築面積 (平方米)	第一期		住宅	46,461.90	商業	3,393.00	泊車位	11,605.29 (295 個)	服務設施	6,039.78	小計：	67,499.97	第二期		住宅	31,589.00	商業	7,233.00	泊車位	6,794.71 (204 個)	服務設施	16,975.00	小計：	62,591.71	合計：	130,091.68		
用途	建築面積 (平方米)																															
第一期																																
住宅	46,461.90																															
商業	3,393.00																															
泊車位	11,605.29 (295 個)																															
服務設施	6,039.78																															
小計：	67,499.97																															
第二期																																
住宅	31,589.00																															
商業	7,233.00																															
泊車位	6,794.71 (204 個)																															
服務設施	16,975.00																															
小計：	62,591.71																															
合計：	130,091.68																															
		據貴集團告知，歐洲公館預期將於二零一一年十二月落成。																														
		據貴集團告知，總建築成本估計約為人民幣956,297,000元，其中人民幣106,033,000元於截至估值日已支付。																														
		該物業獲授的土地使用權作住宅用途的年期於二零七三年二月十一日屆滿，作商業用途的年期於二零四三年二月十一日屆滿，而作泊車位用途的年期於二零五三年二月十一日屆滿。																														

附註：

1. 北京陽光鑫地置業有限公司(「北京陽光鑫地」)為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據一份國有土地使用權出讓合同—京地出(合)字第792號，地盤面積為30,626平方米的一幅土地的土地使用權已訂約出讓予北京海開房地產集團公司，作商業用途的年期為40年，作住宅用途的年期為70年。土地出讓金為人民幣36,246,240元。
3. 根據北京海開房地產集團公司與北京陽光鑫地於二零零六年一月六日訂立的國有土地使用權轉讓合同，地盤面積約為30,626平方米的一幅土地的土地使用權已由北京海開房地產集團公司轉讓予北京陽光鑫地，代價為人民幣94,820,132元。
4. 根據北京市國土資源局與北京陽光鑫地於二零零七年七月二十六日訂立的一份補充協議，附註2及3所述的一幅土地的地盤面積已改為約34,168平方米，年期不一，分別為40年、50年及70年，分別作商業、泊車位及住宅用途。土地出讓金已增加至人民幣55,604,880元。據貴集團告知，北京陽光鑫地已全數支付土地出讓金。
5. 根據一份國有土地使用權證—京海國用(2006轉)第3757號，地盤面積約為34,850平方米的一幅土地的土地使用權已出讓予北京陽光鑫地，作住宅用途的年期於二零七三年二月十一日屆滿、作商業用途的年期於二零四三年二月十一日屆滿、作泊車位用途的年期於二零五三年二月十一日屆滿。
6. 根據北京陽光鑫地獲授的7份建設工程規劃許可證—2008規(海)建字第0023、0067、0068、0097、0135、0159號及2008規(海)建臨字第0009號，總地盤面積約82,939平方米的歐洲公館第一期、歐洲公館第二期地下泊車位及一棟商業樓宇已獲准興建。
7. 根據北京陽光鑫地獲授的3份建築工程施工許可證—2008施建字第0639號、2009施建字第0505及0506號，有關地方當局已發出興建總建築面積約74,296平方米的歐洲公館第一期及歐洲公館第二期地下泊車位的施工許可。
8. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，並根據一份國有土地使用權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
 - b. 根據一份信託貸款合同及一份抵押合同，該物業已抵押予上海鑫泰及渤海國際信託有限公司，以取得一筆於二零一四年五月七日到期的貸款。未經相應債權人事先書面同意，貴集團不得以饋贈形式轉讓、出讓、出售、租賃、加按或以其他方式處置該物業。
 - c. 貴集團已就興建附註6及7所述的歐洲公館部分向中國政府取得必需批文。

9. 主要證書／批文概述如下：

- | | |
|-----------------|-----|
| a. 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| b. 國有土地使用權證 | 有 |
| c. 建設工程規劃許可證 | 部分 |
| d. 建築工程施工許可證 | 部分 |
| e. 預售許可證 | 無 |
| f. 建設工程竣工驗收證明／表 | 不適用 |

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值												
				人民幣元												
12.	中國 江蘇省 無錫市 新區 旺莊東路以 北、新光路 以南及行創 九路以東 第一國際第 二期	<p>第一國際第二期建於地盤面積約81,552.40平方米的一幅土地上。於落成後，第一國際第二期包括4棟附設泊車位及其他服務設施的住宅樓宇。</p> <p>第一國際第二期落成後的總規劃建築面積約為218,031.92平方米，詳情載列如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>規劃建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>住宅</td> <td>179,432.30</td> </tr> <tr> <td>商業</td> <td>84.70</td> </tr> <tr> <td>泊車位</td> <td>25,250.00 (780個)</td> </tr> <tr> <td>服務設施</td> <td>13,264.92</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td>218,031.92</td> </tr> </tbody> </table> <p>據貴集團告知，第一國際第二期預期將於二零零九年十一月落成。</p> <p>據貴集團告知，總建築成本估計約為人民幣568,288,000元，其中人民幣382,601,000元於截至估值日已支付。</p> <p>該物業獲授的土地使用權作商業用途的年期為40年，於二零四四年九月二十九日屆滿；作住宅用途的年期為70年，於二零七四年九月二十九日屆滿；作其他用途的年期為50年，於二零五四年九月二十九日屆滿。</p>	用途	規劃建築面積 (平方米)	住宅	179,432.30	商業	84.70	泊車位	25,250.00 (780個)	服務設施	13,264.92	合計：	218,031.92	該物業正在與建。	671,000,000
用途	規劃建築面積 (平方米)															
住宅	179,432.30															
商業	84.70															
泊車位	25,250.00 (780個)															
服務設施	13,264.92															
合計：	218,031.92															

附註：

1. 無錫旺佳瑞有限公司（「無錫旺佳瑞」）為貴公司的全資附屬公司。

2. 根據一份國有土地使用權出讓合同—錫國土出合(2004)第39號及其補充出讓合同，總地盤面積為219,422.90平方米的第一國際第一至第四期(包括此物業及第4、23及24號物業)的土地使用權已訂約出讓予無錫旺佳瑞，作住宅、商業及其他用途，期限分別為70、40及50年。土地出讓金為人民幣493,700,000元。
3. 根據一份國有土地使用權證—錫新國用(2006)第131號，地盤面積約81,552.40平方米的一幅土地的土地使用權已出讓予無錫旺佳瑞，土地使用權作商業用途的年期為40年，於二零四年九月二十九日屆滿；作住宅用途的年期為70年，於二零七四年九月二十九日屆滿；作其他用途的年期為50年，於二零五四年九月二十九日屆滿。
4. 根據無錫旺佳瑞獲授的兩份建設工程規劃許可證—錫新規建許(2007)第4號及建字第3202012008X0038號，第一國際第二期已獲准興建。
5. 根據無錫旺佳瑞獲授的兩份建築工程施工許可證—第3202992007061300004A號及320299200200904100002A號，有關地方當局已發出第一國際第二期建設工程的施工許可。
6. 根據無錫旺佳瑞獲授的一份預售許可證，貴集團有權向買家出售第一國際第二期的樓宇。
7. 據貴集團告知，該物業中總建築面積約104,206.41平方米的部分已按總代價人民幣465,410,503元訂約出售，但尚未交付予買家。於達致我們有關該物業資本值的意見時，我們已考慮物業該些部分的訂約價。
8. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據一份國有土地使用權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業(已抵押的該等部分除外)。
 - b. 根據日期為二零零七年六月八日及二零零九年十一月九日的兩份抵押合同—2007年開發(抵)字第022及0041號，該物業地盤面積約81,552.4平方米的土地使用權及總建築面積約75,544.61平方米的樓宇已抵押予中國工商銀行無錫分行，以取得分別於二零零八年六月十日及二零零九年十二月二十六日到期的貸款。
 - c. 貴集團已就興建該構築物取得中國政府的必需批文。
 - d. 貴集團有權根據預售許可證出售該等樓宇並合法地擁有該物業的未出售單位。
9. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用權證	有
c. 建設工程規劃許可證	有
d. 建築工程施工許可證	有
e. 預售許可證	有
f. 建設工程竣工驗收證明／表	不適用

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值												
				人民幣元												
13.	中國 遼寧省 瀋陽市 于洪區 怒江街以北 陽光尚城 第三期	<p>陽光尚城第三期建於地盤面積約95,433.7平方米的兩幅相連土地上。於落成後，陽光尚城第三期將包括27棟附設住宅單位、商業單位、泊車位及其他服務設施的樓宇。</p> <p>陽光尚城第三期落成後的總建築面積約為165,934.64平方米，詳情載列如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>住宅</td> <td>127,316.18</td> </tr> <tr> <td>商業</td> <td>17,478.28</td> </tr> <tr> <td>泊車位</td> <td>19,105.81 (514 個)</td> </tr> <tr> <td>服務設施</td> <td>2,034.37</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td>165,934.64</td> </tr> </tbody> </table> <p>據貴集團告知，陽光尚城第三期預計將於二零一一年十二月落成。</p> <p>據貴集團告知，總建築成本估計約為人民幣438,807,000元，其中人民幣100,311,000元於截至估值日已支付。</p> <p>該物業獲授的土地使用權作住宅用途的年期於二零五八年十月二十一日屆滿，作商業用途的年期於二零四八年十月二十一日屆滿。</p>	用途	建築面積 (平方米)	住宅	127,316.18	商業	17,478.28	泊車位	19,105.81 (514 個)	服務設施	2,034.37	合計：	165,934.64	該物業正在興建。	209,020,000
用途	建築面積 (平方米)															
住宅	127,316.18															
商業	17,478.28															
泊車位	19,105.81 (514 個)															
服務設施	2,034.37															
合計：	165,934.64															

附註：

- 遼寧陽光鑫地置業有限公司（「遼寧陽光鑫地」）為貴公司的全資附屬公司。
- 根據瀋陽市規劃和國土資源局與遼寧陽光鑫地於二零零八年十月二十一日訂立的一份國有土地使用權出讓合同，地盤面積約61,028平方米的一幅土地的土地使用權已訂約出讓予遼

- 寧陽光鑫地，作住宅用途的年期於二零五八年十月二十一日屆滿，作商業用途的年期於二零四八年十月二十一日屆滿。土地出讓金為人民幣167,155,692元。
3. 根據一份國有土地使用權證－瀋陽國用(2008)第0240號，地盤面積約61,028平方米的一幅土地的土地使用權已出讓予遼寧陽光鑫地，作住宅用途的年期於二零五八年十月二十一日屆滿，作商業用途的年期於二零四八年十月二十一日屆滿。
 4. 根據一份土地拍賣前協議，地盤面積約200,300平方米的一幅土地(包括地盤面積約34,405.7平方米的此物業餘下部分及第38號物業的土地)已協定以代價人民幣548,621,700元出讓予遼寧陽光鑫地。貴集團已全數支付代價。
 5. 根據遼寧陽光鑫地獲授的一份建設用地規劃許可證－地字第210100200900094號，遼寧陽光鑫地已獲准對地盤面積約34,405.7平方米的一幅土地進行規劃。
 6. 據貴集團告知，地盤面積約34,405.7平方米的該物業土地使用權的相關土地出讓手續正在進行。由於土地使用權未歸屬貴集團，故對此物業進行估值時，我們並無賦予部分該土地任何商業價值。然而，為供參考，我們認為，假設已取得所有有關業權證書且該物業可自由轉讓，該部分土地於估值日的資本值將為人民幣160,980,000元。
 7. 根據遼寧陽光鑫地獲授的一份建設工程規劃許可證－建字第210100200900001號，陽光尚城第三期14棟總建築面積約61,829平方米的樓宇已獲准興建。
 8. 根據遼寧陽光鑫地獲授的兩份建築工程施工許可證－第210107200904020101號及第210107200907300101號，有關地方當局已發出附註6所述建設工程的施工許可。
 9. 根據遼寧陽光鑫地獲授的一份預售許可證－瀋房預售第09112號，貴集團有權向買方出售總建築面積約36,228.24平方米的該部分物業。
 10. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，並根據一份國有土地使用權證，貴集團已取得地盤面積約61,028平方米的該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
 - b. 貴集團已就興建該物業的14棟樓宇向中國政府取得所有必需批文。
 - c. 貴集團有權出售總建築面積約36,228.24平方米的該物業部分。
 11. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用權證	有
c. 建設工程規劃許可證	部分
d. 建築工程施工許可證	無
e. 預售許可證	無
f. 建設工程竣工驗收證明／表	不適用

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元								
14.	中國 安徽省 合肥市 銅陵路西 合肥恒盛•豪庭 第一期	<p>合肥恒盛•豪庭建於總地盤面積約72,478.30平方米的一幅土地上，將發展為四期。</p> <p>合肥恒盛•豪庭第一期建於上述土地的一部分(該幅土地的保留部分由貴集團持有作未來發展用途，即本估值報告內第27號物業的一部分)。落成後，合肥恒盛•豪庭第一期將包括6棟設有其他服務設施的住宅樓宇。</p> <p>合肥恒盛•豪庭第一期落成後的總規劃建築面積約為100,943.65平方米，詳情載列如下：</p>	該物業現正興建。	230,930,000								
		<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="453 917 496 944">用途</th> <th data-bbox="699 917 823 991">規劃建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="453 1012 507 1040">住宅</td> <td data-bbox="715 1012 823 1040">96,628.75</td> </tr> <tr> <td data-bbox="453 1051 564 1078">服務設施</td> <td data-bbox="730 1051 823 1078">4,314.90</td> </tr> <tr> <td data-bbox="453 1110 528 1138">總計：</td> <td data-bbox="691 1110 823 1138">100,943.65</td> </tr> </tbody> </table>	用途	規劃建築面積 (平方米)	住宅	96,628.75	服務設施	4,314.90	總計：	100,943.65		
用途	規劃建築面積 (平方米)											
住宅	96,628.75											
服務設施	4,314.90											
總計：	100,943.65											
		據貴集團告知，合肥恒盛•豪庭第一期預計將於二零一一年十月落成。										
		據貴集團告知，總建築成本估計約為人民幣292,037,000元，其中人民幣13,389,000元於截至估值日已支付。										
		該物業獲授的土地使用權作商業及辦公用途的年期為40年，於二零四八年四月三十日屆滿；作住宅用途的年期為70年，於二零七八年四月三十日屆滿。										

附註：

1. 安徽恒茂房地產開發有限公司(「安徽恒茂」)為貴公司的全資附屬公司。

2. 根據一份國有土地使用權出讓合同—合地市經營(2008)第39號，地盤面積約72,478.30平方米的合肥恒盛·豪庭第一至第四期(包括此物業及第27號物業)的土地使用權已訂約出讓予安徽恒茂，年期分別為40年及70年，分別作住宅及商業及辦公用途。總土地出讓金為人民幣380,511,075元。
3. 根據一份國有土地使用權證—合國用(2008)第365號，地盤面積約65,178.9平方米的合肥恒盛·豪庭第一至第四期(包括此物業及第27號物業)的土地使用權已出讓予安徽恒茂，年期不一，作住宅用途的年期於二零七八年四月三十日屆滿，作商業及辦公用途的年期於二零四八年四月三十日屆滿。
4. 根據合肥市規劃管理局發出一份建設工程規劃許可證—合規建民許第2008736號，總建築面積約97,881.6平方米的6棟樓宇已獲准興建。
5. 根據安徽恒茂獲授的一份建築工程施工許可證—第10009030022號，有關地方當局已發出附註4所述部分建設工程的施工許可。
6. 我們獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據一份國有土地使用權證，貴集團已取得地盤面積約65,178.9平方米的該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置物業該部分的土地使用權。
 - b. 貴集團已向中國政府取得建設該物業6棟樓宇的所有必需批文。
7. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用權證	部分
c. 建設工程規劃許可證	部分
d. 建築工程施工許可證	部分
e. 預售許可證	無
f. 建設工程竣工驗收證明／表	不適用

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元												
15.	中國 黑龍江省 哈爾濱市 道里區 武威路、 龍葵路、 安陽路及 群力南路交界 哈爾濱恒盛 • 豪庭 第一期	<p>哈爾濱恒盛•豪庭建於地盤面積約204,959.60平方米的一幅土地上，將發展為三期。</p> <p>哈爾濱恒盛•豪庭第一期建於上述土地的一部分(該幅土地的保留部分由貴集團持有作未來發展用途，即本估值報告內第28號物業)。落成後，哈爾濱恒盛•豪庭第一期將包括8棟設有泊車位及其他服務設施的住宅樓宇。</p> <p>哈爾濱恒盛•豪庭第一期落成後的總規劃建築面積約為153,410.51平方米，詳情載列如下：</p> <table border="1" data-bbox="453 1008 836 1315"> <thead> <tr> <th data-bbox="453 1008 496 1036">用途</th> <th data-bbox="699 1008 823 1083">規劃建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="453 1104 507 1132">住宅</td> <td data-bbox="699 1104 823 1132">111,485.80</td> </tr> <tr> <td data-bbox="453 1142 507 1170">商業</td> <td data-bbox="699 1142 823 1170">9,496.88</td> </tr> <tr> <td data-bbox="453 1181 539 1208">泊車位</td> <td data-bbox="699 1181 823 1208">25,554.81</td> </tr> <tr> <td data-bbox="453 1219 564 1247">服務設施</td> <td data-bbox="699 1219 823 1247">6,873.02</td> </tr> <tr> <td data-bbox="453 1278 507 1306">總計</td> <td data-bbox="699 1278 823 1306">153,410.51</td> </tr> </tbody> </table> <p>據貴集團告知，哈爾濱恒盛•豪庭第一期預計將於二零一零年十二月落成。</p> <p>據貴集團告知，總建築成本估計約為人民幣500,930,000元，其中人民幣11,037,000元於截至估值日已支付。</p> <p>該物業獲授的土地使用權作住宅用途的年期為70年，於二零七八年四月十三日屆滿；作商業用途的年期為40年，於二零四八年四月十三日屆滿。</p>	用途	規劃建築面積 (平方米)	住宅	111,485.80	商業	9,496.88	泊車位	25,554.81	服務設施	6,873.02	總計	153,410.51	該物業現時空置。	338,200,000
用途	規劃建築面積 (平方米)															
住宅	111,485.80															
商業	9,496.88															
泊車位	25,554.81															
服務設施	6,873.02															
總計	153,410.51															

附註：

1. 哈爾濱陽光濱海置業有限公司(「哈爾濱陽光」)為貴公司之全資附屬公司。
2. 根據日期為二零零八年四月十四日的一份國有土地使用權出讓合同及其補充出讓合同，地盤面積約為204,959.60平方米的哈爾濱恆盛·豪庭第一至第三期(包括此物業及第28號物業)的土地使用權已訂約出讓予哈爾濱陽光，為期40年及70年，分別作商業及住宅用途。土地出讓金為人民幣530,000,000元。
3. 根據一份國有土地使用權證—哈國用(2008)第35號，地盤面積約204,959.60平方米的哈爾濱恆盛·豪庭第一至第三期(包括此物業及第28號物業)的土地使用權已出讓予哈爾濱陽光，作住宅用途的年期於二零七八年四月十三日屆滿，作商業用途的年期於二零四八年四月十三日屆滿。
4. 根據哈爾濱陽光獲授的一份建設工程規劃許可證—哈規證(群力)建字第(2008)19號，總規劃建築面積約152,171.37平方米的8棟樓宇已獲准興建。
5. 根據哈爾濱陽光獲授的17份建築工程施工許可證，有關地方當局已發出附註4所述部分的建設工程的施工許可。
6. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，並根據一份國有土地使用權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
 - b. 貴集團已向中國政府取得建設該物業的8棟樓宇的所有必需批文。
7. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用權證	有
c. 建設工程規劃許可證	部分
d. 建築工程施工許可證	部分
e. 預售許可證	無
f. 建設工程竣工驗收證明／表	不適用

估值證書

第三類－貴集團於中國持作投資的物業

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值
				人民幣元
16.	中國 上海 普陀區 桃浦路以南 及祁連山路 以西 陽光威尼斯 第一、第二、 第三A 及三B期已 竣工項目 多個商業單 位	<p>該物業包括於二零零六年落成的住宅發展項目陽光威尼斯第一、第二及第三A期已竣工項目的112個商業單位，總建築面積約33,793.15平方米。</p> <p>該物業亦包括於二零零九年八月落成的住宅發展項目陽光威尼斯第三B期已竣工項目的12個商業單位，總建築面積約8,058.24平方米。</p> <p>該物業的總建築面積約為41,851.39平方米。</p> <p>該物業獲授的土地使用權作住宅用途的年期於二零七一年十月二日至二零七四年十二月二十一日屆滿。</p>	<p>該物業中總建築面積約13,584.16平方米的部分已出租予90名獨立第三方，該物業中總建築面積約28,267.23平方米的餘下部分現時空置。</p>	550,980,000

附註：

- 上海意景房地產開發有限公司（「上海意景」）為貴公司的全資附屬公司。
- 根據上海市房屋及土地資源管理局與上海意景訂立的一份國有土地使用權出讓合同及4份補充出讓合同－滬房地(2006)出讓合同補字第20號、滬房地(2004)出讓合同補字第88號、滬房地(2003)出讓合同補字第34號、滬房地字(2002)出讓合同內字第113號及滬房地字(2001)出讓合同內字第112號，總地盤面積約429,661平方米的陽光威尼斯第一至第四期（包括此物業及第3、17及21號物業）的土地使用權已訂約出讓予上海意景，期限為70年，作住宅用途。總土地出讓金為人民幣64,666,909元。
- 根據3份房地產權證滬房地普字(2005)第000806及000220號及滬房地市字(2002)第012723號，總地盤面積約429,929平方米的陽光威尼斯一至四期（包括此物業及第3、17及21號物業）的土地使用權已出讓予上海意景，年期於二零七一年十月二日至二零七四年十二月二十一日間屆滿，作住宅用途。

4. 根據7份房地產權證－滬房地普字(2005)字第000615、001628、040646號，滬房地普字(2006)字第008373及032816號，滬房地普字(2008)015063號、滬房地普字(2009)004879及017015號，陽光威尼斯第一、第二、第三A及第三B期總地盤面積約1,034,656.65平方米的樓宇(包括此物業)由上海意景擁有。
5. 根據上海意景獲授的多份預售許可證，貴集團有權向買方出售陽光威尼斯第一、第二、第三A及第三B期的樓宇。
6. 根據多份建設工程竣工驗收證明，陽光威尼斯第一、第二及第三A期以及第三B期的商業單位的建築工程已完成，並已通過驗收。
7. 根據90份租賃協議，可出租總面積約13,584.16平方米的90個商業單位已出租予90名獨立第三方，年租金總額為人民幣7,713,813.59元。
8. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據10份房地產權證，貴集團已取得該物業的土地使用權及房屋所有權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
 - b. 貴集團已向中國政府取得建設該物業的所有必需批文。
 - c. 貴集團有權出售該物業。
 - d. 根據日期為二零零七年六月十九日的一份抵押合同，陽光威尼斯第三A期的商業單位已抵押予中國建設銀行上海奉賢分行，以取得一筆於二零零九年六月十九日到期的貸款。據貴集團告知，該押抵合同尚未終止。未經相應債權人事先書面同意，貴集團不得以饋贈形式向任何第三方轉讓、出讓、出售、租賃、加按或以其他方式處置物業的該抵押部分。
 - e. 建設工程竣收手續已辦妥。貴集團於取得相關房屋所有權證方面應無任何法律障礙。
9. 主要證書／批文概述如下：
 - a. 國有土地使用權出讓合同 有
 - b. 房地產權證 有
 - c. 預售許可證 有
 - d. 建設工程竣工驗收證明／表 有

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值								
				人民幣元								
17.	中國 上海 普陀區 桃浦路以南 及祁連山路 以西 陽光威尼斯 第三C期8棟 商業樓宇及 一個商場	<p>該物業包括陽光威尼斯第三C期的8棟商業樓宇及一個商場。</p> <p>該物業落成後的總規劃建築面積約為58,658.00平方米，詳情載列如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>規劃建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>商業</td> <td>10,826.00</td> </tr> <tr> <td>商場</td> <td>47,832.00</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td>58,658.00</td> </tr> </tbody> </table> <p>據貴集團告知，該物業預期將於二零零九年九月落成。</p> <p>據貴集團告知，總建築成本估計約為人民幣213,226,000元，其中人民幣86,665,000元於截至估值日已支付。</p> <p>該物業獲授的土地使用權年期於二零七一年十月二日及二零七四年十二月二十一日屆滿，作住宅用途。</p>	用途	規劃建築面積 (平方米)	商業	10,826.00	商場	47,832.00	合計：	58,658.00	該物業在估值日仍在興建。	418,000,000
用途	規劃建築面積 (平方米)											
商業	10,826.00											
商場	47,832.00											
合計：	58,658.00											

附註：

- 上海意景房地產開發有限公司（「上海意景」）為貴公司的全資附屬公司。
- 根據上海市房屋土地資源管理局與上海意景訂立的一份國有土地使用權出讓合同及4份補充出讓合同—滬房地(2006)出讓合同補字第20號、滬房地(2004)出讓合同補字第88號、滬房地(2003)出讓合同補字第34號、滬房地字(2002)出讓合同內字第113號及滬房地字(2001)出讓合同內字第112號，地盤面積約429,661平方米的陽光威尼斯第一至第四期（包括此物業及第3、16及21號物業）的土地使用權已訂約出讓予上海意景，期限為70年。土地出讓金為人民幣64,666,909元。

3. 根據3份房地產權證－滬房地普字(2005)第000806號及0000220號以及滬房地市字(2002)第012723號，總地盤面積約429,929平方米的陽光威尼斯第一至第四期(包括此物業及第3、16及21號物業)的土地使用權已出讓予上海意景，於二零七一年十月二日及二零七四年十二月二十一日到期，作住宅用途。
4. 根據上海意景獲授的一份建設工程規劃許可證－滬普建(2007)第07070614F01669號，陽光威尼斯第三C期的8棟商業樓宇及一個商場已獲准興建。
5. 根據上海意景獲授的一份建築工程施工許可證第011F0591D20號，有關地方當局已發出興建陽光威尼斯第三C期的8棟商業樓宇及一個商場的施工許可。
6. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據3份房地產權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
 - b. 貴集團已向中國政府取得建設該物業的所有必需批文。
7. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 房地產權證	有
c. 建設工程規劃許可證	有
d. 建築工程施工許可證	有
e. 預售許可證	無
f. 建設工程竣工驗收證明／表	不適用

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值
				人民幣元
18.	中國 上海 徐滙區 斜土路2093號 陽光巴黎第 二期已竣工 項目多個商 業單位	<p>該物業包括於二零零八年八月落成 的住宅發展項目陽光巴黎第二期已 竣工項目的多個商業單位。</p> <p>該物業的總建築面積約為1,876.81 平方米。</p> <p>該物業獲授的土地使用權為期70年， 於二零七二年十一月六日屆滿，作 住宅用途。</p>	該物業現時空置。	51,400,000

附註：

1. 上海豪森房地產有限公司(「上海豪森」)為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據一份日期為二零零二年十月十八日的國有土地使用權出讓合同，該物業所在地盤面積約23,848平方米的一幅土地的土地使用權已訂約出讓予上海豪森，為期70年，於二零七二年十月十七日屆滿，作住宅用途。總土地出讓金為人民幣9,915,373元。
3. 根據一份房地產權證—滬房地市字(2002)第011240號，該物業所在地盤面積約23,848平方米的一幅土地的土地使用權已出讓予上海豪森，為期為70年，於二零七二年十一月六日屆滿，作住宅用途。
4. 根據上海豪森獲授的3份建設工程規劃許可證—滬徐規建(2004)第086號、滬徐規建(2005)第04050908F02052號及滬徐規建(2006)第04060926F03054號，陽光巴黎第二期已獲准興建。
5. 根據上海豪森獲授的3份建築工程施工許可證—第0401XH0014D01310104200403304219、0401XH0014D02310104200403304219及0401XH0014D03310104200403304219號，有關地方當局已發出陽光巴黎第二期的施工許可。
6. 根據上海豪森獲授的4份預售許可證—徐滙房地(2007)預字第0000090、0000149、0000607及0000887號，貴集團有權向買家出售陽光巴黎第二期的樓宇。
7. 根據兩份建設工程竣工驗收證明，陽光巴黎第二期的建築工程已完成，並已通過驗收。
8. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據一份房地產權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。

- b. 貴集團已向中國政府取得建設該物業的所有必需批文。
 - c. 貴集團有權出售該物業。
9. 主要證書／批文概述如下：
- a. 國有土地使用權出讓合同 有
 - b. 房地產權證(只適用於土地) 有
 - c. 建設工程規劃許可證 有
 - d. 建築工程施工許可證 有
 - e. 預售許可證 有
 - f. 建設工程竣工驗收證明／表 有

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值														
				人民幣元														
19.	中國 上海 徐滙區 宛平南路 1441號 尚海灣 第三期 一棟綜合樓宇	<p>該物業包括尚海灣第三期的一棟綜合樓宇。該樓宇建於地盤面積約16,840平方米的一幅土地上，於估值日仍在興建中。</p> <p>尚海灣第三期的該棟綜合樓宇落成後的總建築面積約為114,611.00平方米，詳情載列如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>規劃建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>辦公室</td> <td>20,493.00</td> </tr> <tr> <td>酒店</td> <td>52,412.00</td> </tr> <tr> <td>商業</td> <td>2,954.00</td> </tr> <tr> <td>泊車位</td> <td>13,102.00 (362 個)</td> </tr> <tr> <td>服務設施</td> <td>25,650.00</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td><u>114,611.00</u></td> </tr> </tbody> </table> <p>據貴集團告知，該物業預期將於二零一一年十二月落成。</p> <p>據貴集團告知，總建築成本估計約為人民幣1,139,636,000元，其中人民幣214,170,000元於截至估值日已支付。</p> <p>該物業獲授的土地使用權年期為50年，於二零五四年八月三十日屆滿，作公共設施用途。</p>	用途	規劃建築面積 (平方米)	辦公室	20,493.00	酒店	52,412.00	商業	2,954.00	泊車位	13,102.00 (362 個)	服務設施	25,650.00	合計：	<u>114,611.00</u>	該物業正在興建。	1,202,700,000
用途	規劃建築面積 (平方米)																	
辦公室	20,493.00																	
酒店	52,412.00																	
商業	2,954.00																	
泊車位	13,102.00 (362 個)																	
服務設施	25,650.00																	
合計：	<u>114,611.00</u>																	

附註：

- 上海鑫泰房地產發展有限公司(「上海鑫泰」)為貴公司的全資附屬公司。
- 根據一份房地產權證—滬房地徐字(2004)第044906號，總地盤面積約16,840平方米的一幅土地的土地使用權已出讓予上海鑫泰，年期於二零五四年八月三十日屆滿，作公共設施用途。

3. 根據上海鑫泰獲授的4份建設工程規劃許可證－滬規建基第(2006)00061128F03700號、滬規建基(2007)第 00070410F00987號、滬規建(2009)第 FA31000020090037號及滬規建(2009)第 FA31000020090065號，第三期的綜合樓宇已獲准興建。
4. 根據上海鑫泰獲授的兩份建築工程施工許可證－0501XH0062 D01 310104200512052601號及0501XH0062 D03 310104200512052601號，有關地方當局已發出第三期綜合樓宇建設工程的施工許可。
5. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已全數支付物業的土地出讓金，且根據一份房地產權證，貴集團已取得該物業的土地使用權證。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
 - b. 貴集團已就興建該物業向中國政府取得所有必需批文。
6. 主要證書／批文概述如下：

a. 房地產權證	有
b. 建設工程規劃許可證	有
c. 建築工程施工許可證	有
d. 預售許可證	無
e. 建設工程竣工驗收證明／表	不適用

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值
				人民幣元
20.	中國 上海 徐匯區 天等路259號 陽光新景已 竣工項目 多個商業單位	該物業包括於二零零一年落成的住宅發展項目陽光新景已竣工項目的多個商業單位，總建築面積約2,075.73平方米。 該物業獲授的土地使用權年期由二零零零年七月三十一日起至二零七零年七月三十日屆滿，作住宅用途。	該物業中總建築面積約1,062.34平方米的部分已出租予13名獨立第三方，該物業中總建築面積約1,013.39平方米的餘下部分現時空置。	47,950,000

附註：

1. 上海鑫泰房地產發展有限公司（「上海鑫泰」）為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據一份房地產權證—滬房地普字(2002)字第001110號，總建築面積約4,466.08平方米的一棟樓宇(包括該物業)由上海鑫泰擁有。
3. 根據13份租賃協議，可出租總面積約1,062.34平方米的13個商業單位已出租予13名獨立第三方，全年租金總額為人民幣1,358,422.32元。
4. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已合法取得該物業的房地產權證及房屋所有權。
 - b. 附註3所述的租賃協議為合法、有效及具有約束力。
 - c. 貴集團並無向有關地方當局提交租賃協議以作登記，但不登記不會影響租賃協議的有效性。

估值證書

第四類 一貴集團在中國持作未來發展的物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值
				人民幣元
21.	中國 上海 普陀區 桃浦路以南 及祁連山路 以西 陽光威尼斯 第四期 一幅土地	該物業包括一幅地盤面積約 18,600平方米的土地。 據貴集團告知，該物業計劃發 展成一個總規劃建築面積約 68,065.60平方米的綜合發展項 目。 詳情載列如下：	該物業現時空置。	451,050,000
		用途	規劃建築面積 (平方米)	
		公寓	37,700.00	
		學校	17,418.60	
		泊車位	12,877.00 (322個)	
		服務設施	60.00	
		合計：	<u>68,065.60</u>	

附註：

- 上海意景房地產開發有限公司(「上海意景」)為貴公司的全資附屬公司。
- 根據上海市房屋及土地資源管理局與上海意景訂立的一份國有土地使用權出讓合同及4份補充出讓合同—滬房地(2006)出讓合同補字第20號、滬房地(2004)出讓合同補字第88號、滬房地(2003)出讓合同補字第34號、滬房地字(2002)出讓合同內字第113號及滬房地字(2001)出讓合同內字第112號，總地盤面積約429,661平方米的陽光威尼斯第一至第四期(包括此物業及第3、16及17號物業)的土地使用權已訂約出讓予上海意景，期限為70年。總土地出讓金為人民幣64,666,909元。
- 根據3份房地產權證—滬房地普字(2005)第000806、0000220號及滬房地市字(2002)第012723號，總地盤面積約429,929平方米的陽光威尼斯第一至四期(包括此物業及第3、16及17號物業)的土地使用權已出讓予上海意景，年期分別於二零七一年十月二日及二零七四年十二月二十一日屆滿，作住宅用途。據貴集團告知，上海意景正申請該物業的獨立國有土地使用權證作商業用途。

4. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，指貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據3份房地產權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
5. 主要證書／批文概述如下：
- | | |
|------------------|---|
| a. 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| b. 房地產權證(只適用於土地) | 有 |
| c. 建設工程規劃許可證 | 無 |
| d. 建築工程施工許可證 | 無 |

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
22.	中國 天津 大港區 官港森林公園 大港項目 兩幅土地	該物業包括兩幅總地盤面積約 312,703.9平方米的土地。 據貴集團告知，該物業計劃發 展成一個總規劃建築面積約 321,450平方米的商業及住宅發 展項目。	該物業現時空置。	978,130,000
		該物業獲授的土地使用權年期為 期40年，於二零四六年四月二 十七日屆滿，作商業用途。		

附註：

1. 天津天行建房地產投資有限公司（「天津天行建」）為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據日期為二零零六年四月二十八日的一份國有土地使用權出讓合同—港規地出2006第065號，總地盤面積約312,703.9平方米的該物業土地使用權已訂約出讓予天津天行建，為期40年，於二零四六年四月二十七日屆滿，作商業用途。土地出讓金為人民幣51,600,000元。據貴集團告知，天津天行建已全數支付土地出讓金。
3. 根據兩份國有土地使用權證—港單國用(2006)第057及058號，總地盤面積約312,703.9平方米的兩幅土地的土地使用權已出讓予天津天行建，為期40年，於二零四六年四月二十七日屆滿，作商業用途。
4. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，指貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據一份國有土地使用權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
5. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用權證	有
c. 建設工程規劃許可證	有
d. 建築工程施工許可證	無

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值
				人民幣元
23.	中國 江蘇省 無錫市 新區 旺莊東路 以北、 新光路以南及 行創九路以東 第一國際 第三期 一幅土地	該物業包括一幅地盤面積約 52,287.10平方米的土地。 據貴集團告知，該物業計劃發 展成總規劃建築面積約216,506 平方米的5棟住宅樓宇。 該物業獲授的土地使用權作商 業用途的年期為40年，於二零 四四年九月二十九日屆滿；作 住宅用途的年期為70年，於二 零七四年九月二十九日屆滿； 作其他用途的年期為50年，於 二零五四年九月二十九日屆 滿。	該物業現時空置。	300,800,000

附註：

1. 無錫旺佳瑞有限公司（「無錫旺佳瑞」）為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據一份國有土地使用權出讓合同—錫國土出合(2004)第39號及其補充出讓合同，第一國際第一至第四期（包括此物業及第4、12及24號物業）的土地使用權（總地盤面積為219,422.90平方米）分別按70年、40年及50年的年期訂約出讓予無錫旺佳瑞，分別作住宅、商業及其他用途。土地出讓金為人民幣493,700,000元。
3. 根據一份國有土地使用權證—錫新國用(2008)第39號，地盤面積約52,287.10平方米的一幅土地的土地使用權已出讓無錫旺佳瑞，作商業用途的年期為40年，於二零四四年九月二十九日屆滿；作住宅用途的年期為70年，於二零七四年九月二十九日屆滿；作其他用途的年期為50年，於二零五四年九月二十九日屆滿。
4. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，指貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據一份國有土地使用權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
5. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用權證	有
c. 建設工程規劃許可證	無
d. 建築工程施工許可證	無

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
24.	中國 江蘇省 無錫市 新區 旺莊東路 以北、 新光路以南 及行創九路 以東 第一國際 第四期 一幅土地	<p>該物業包括一幅地盤面積約26,666.80平方米的土地。</p> <p>據貴集團告知，該物業計劃發展成一個總規劃建築面積約102,718平方米的綜合發展項目。</p> <p>該物業獲授的土地使用權作商業用途的年期為40年，於二零四四年九月二十九日屆滿；作住宅用途的年期為70年，於二零七四年九月二十九日屆滿；作其他用途的年期為50年，於二零五四年九月二十九日屆滿。</p>	該物業現時空置。	310,320,000

附註：

1. 無錫旺佳瑞有限公司（「無錫旺佳瑞」）為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據一份國有土地使用權出讓合同—錫國土出合(2004)第39號及其補充出讓合同，地盤面積為219,422.90平方米的第一國際第一至第四期（包括此物業及第4、12及23號物業）的土地使用權分別按70年、40年及50年的年期訂約出讓予無錫旺佳瑞，分別作住宅、商業及其他用途。土地出讓金為人民幣493,700,000元。
3. 根據一份國有土地使用權證—錫新國用(2005)第192號，地盤面積約85,583.40平方米的第一國際第一及四期（包括此物業及第4號物業）的土地使用權分別按不同年期出讓予無錫旺佳瑞，作商業用途的年期於二零四四年九月二十九日屆滿；作住宅用途的年期為70年，於二零七四年九月二十九日屆滿；作其他用途的年期為50年，於二零五四年九月二十九日屆滿。
4. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，指貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據一份國有土地使用權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
5. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用權證	有
c. 建設工程規劃許可證	無
d. 建築工程施工許可證	無

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
25.	中國 江蘇省 南通市 工農路以東及 世紀大道以南 南通熔盛大廈 一幅土地	該物業包括一幅地盤面積約 45,089.53平方米的土地。 據貴集團告知，該物業計劃發 展成一棟總規劃建築面積約 283,597平方米的綜合樓宇。 該物業獲授的土地使用權年期 於二零四六年十二月十四日屆 滿，作其他商業用途。	該物業現時空置。	785,000,000

附註：

1. 南通熔盛大廈房地產開發有限公司(「南通熔盛」)為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據一份國有土地使用權出讓合同及一份補充協議，地盤面積為45,089.53平方米的一幅土地的土地使用權已訂約出讓予南通熔盛，為期40年，作辦公及商業用途。土地出讓金為人民幣96,941,594.20元。
3. 根據一份國有土地使用權證—蘇通國用(2008)第0110012號，地盤面積約45,089.53平方米的南通熔盛大廈的土地使用權已出讓予南通熔盛，年期於二零四六年十二月十四日屆滿，作其他商業用途。
4. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，指貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據一份國有土地使用權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
5. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用權證	有
c. 建設工程規劃許可證	無
d. 建築工程施工許可證	無

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
26.	中國 江蘇省 如皋市 如皋經濟 開發區 緯五路以南 及經四路以東 熔盛花園 9幅土地	該物業包括總地盤面積約 108,479.23平方米的9幅相連土 地。 據貴集團告知，該物業計劃發 展成一個總規劃建築面積約 131,250平方米的住宅發展項 目。 該物業獲授的土地使用權年期 於二零六五年十二月三十日屆 滿，作商業及住宅用途。	該物業現時空置。	120,950,000

附註：

1. 根據9份國有土地使用權轉讓合同，總地盤面積約108,479.23平方米的土地使用權已訂約轉讓予貴集團，年期於二零六五年十二月三十日屆滿，用作商業及住宅用途，總代價為人民幣51,642,622.22元。
2. 根據9份國有土地使用權證—皋國用(2008)第79至87號，總地盤面積約108,479.23平方米的9幅土地的土地使用權已出讓予貴集團，年期於二零六五年十二月三十日屆滿，作商業及住宅用途。
3. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，指貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據9份國有土地使用權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
4. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用權證	有
c. 建設工程規劃許可證	無
d. 建築工程施工許可證	無

估值證書

編號 物業	概況及年期	估用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
27. 中國 安徽省 合肥市 銅陵路西 合肥恒盛·豪 庭 第二、第三及 第四期 的保留土地	<p>該物業包括地盤面積約72,478.30平方米的一幅土地的部分(其他部分由貴集團持作發展,即本估值報告第14號物業的部分)。</p> <p>據貴集團告知,該物業計劃發展成三個總規劃建築面積約287,672平方米的住宅發展項目。</p> <p>該物業獲授的土地使用權作商業及辦公用途的年期為40年,於二零四八年四月三十日屆滿;作住宅用途的年期為70年,於二零七八年四月三十日屆滿。</p>	該物業上建有多棟舊式樓宇。據貴集團告知,該等樓宇快將拆除。	413,020,000

附註：

1. 安徽恒茂房地產開發有限公司(「安徽恒茂」)為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據一份國有土地使用權出讓合同—合地市區經營(2008)第39號,地盤面積約72,478.30平方米的合肥恒盛·豪庭第一至四期(包括此物業及第14號物業)的土地使用權已訂約出讓予安徽恒茂,年期分別為40年及70年,分別作住宅及商業及辦公用途。總土地出讓金為人民幣380,511,075元。
3. 根據一份國有土地使用權證—合國用(2008)第365號,地盤面積約65,178.9平方米的合肥恒盛·豪庭第一至四期(包括此物業及第14號物業)的房屋所有權已出讓予安徽恒茂,作住宅用途的年期於二零七八年四月三十日屆滿,作商業及辦公用途的年期於二零四八年四月三十日屆滿。
4. 對此物業進行估值時,我們並未賦予地盤面積約7,299.4平方米的部分土地任何商業價值,因該土地部分尚未取得任何業權證書。然而,為參考目的,假設已取得所有相關業權證書,該物業可自由轉讓、舊樓宇已拆除,且貴集團無須支付遷移費,則我們認為該部分土地於估值日的資本值將為人民幣23,400,000元。
5. 我們獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見,當中載有(其中包括)下列各項:
 - a. 貴集團已全數支付該地盤的土地出讓金,且根據一份國有土地使用權證,貴集團已取得地盤面積約65,178.9平方米的該地盤的土地使用權。於土地使用權年期內,貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該部分物業的土地使用權。

- b. 貴集團在取得地盤面積約7,299.4平方米的該物業餘下部分的土地使用權方面應無重大法律障礙。
- c. 根據一份按揭合同，於國有土地使用權證—合國用(2008)第365號上登記的地盤面積約23,666.67平方米的土地部分的土地使用權已於二零零九年三月二十日按揭予中國建設銀行安徽分行，以獲取一筆將於二零一一年三月十九日到期的貸款。未經相應債權人事先書面同意，貴集團不得以饋贈形式轉讓、出讓、出售、租賃、加按或以其他方式處置該物業的按揭部分。
6. 主要證書／批文概述如下：
- | | |
|----------------|----|
| a. 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| b. 國有土地使用權證 | 部分 |
| c. 建設工程規劃許可證 | 無 |
| d. 建築工程施工許可證 | 無 |

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
28.	中國 黑龍江省 哈爾濱市 道里區 武威路、 龍葵路、 安陽路及 群力南路交界 哈爾濱恒盛· 豪庭 第二及第三期 的保留土地	該物業包括地盤面積約 204,959.60平方米的一幅土地的 部分(其他部分由貴集團持作發 展,即本估值報告第15號物業 的部分)。 據貴集團告知,該物業計劃發 展成兩個總規劃建築面積約 407,389平方米的住宅發展項 目。 該物業獲授的土地使用權作住 宅用途的年期為70年,於二零 七八年四月十三日屆滿;作商 業用途的年期為40年,於二零 四八年四月十三日屆滿。	該物業現時空置。	862,700,000

附註：

1. 哈爾濱陽光濱海置業有限公司(「哈爾濱陽光」)為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據日期為二零零八年四月十四日的一份國有土地使用權出讓合同及其補充出讓合同,地盤面積約204,959.60平方米的哈爾濱恒盛·豪庭第一至第三期(包括此物業及第15號物業)的土地使用權已訂約出讓予哈爾濱陽光,為期40年及70年,分別作商業及住宅用途。土地出讓金為人民幣530,000,000元。
3. 根據一份國有土地使用權證—哈國用(2008)第35號,地盤面積約204,959.60平方米的哈爾濱恒盛·豪庭第一至第三期(包括此物業及第15號物業)的土地使用權已出讓予哈爾濱陽光,作住宅用途的年期於二零七八年四月十三日屆滿,作商業用途的年期於二零四八年四月十三日屆滿。
4. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見,指貴集團已全數支付該物業的土地出讓金,且根據一份國有土地使用權證,貴集團已取得該物業土地使用權。於土地使用權年期內,貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
5. 主要證書/批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用權證	有
c. 建設工程規劃許可證	無
d. 建築工程施工許可證	無

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
29.	中國 遼寧省 瀋陽市 于洪區 怒江街以北 陽光尚城 第二期 一幅土地	該物業包括地盤面積約5,500平方米的一幅土地。 據貴集團告知，該物業計劃發展成一個總規劃建築面積約16,339.89平方米的商業發展項目。 該物業獲授的土地使用權年期於二零五八年三月十日屆滿，作住宅用途。	該物業現時空置。	51,080,000

附註：

1. 遼寧陽光鑫地置業有限公司（「遼寧陽光鑫地」）為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據一份國有土地使用權證－瀋陽國用(2008)第0060號，地盤面積約42,615.50平方米的一幅土地的土地使用權已出讓予遼寧陽光鑫地，年期於二零五八年三月十日屆滿，作住宅用途。
3. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，指貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據一份國有土地使用權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
4. 主要證書／批文概述如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用權證	有
c. 建設工程規劃許可證	無
d. 建築工程施工許可證	無

估值證書

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值
				人民幣元
30.	中國 上海 奉賢區 南橋鎮 金海路以西 及 望園路以東 湖畔豪庭 兩幅土地	<p>該物業包括總地盤面積約118,306.60平方米的兩幅土地。</p> <p>據貴集團告知，該物業計劃發展成一個總規劃建築面積約231,162.29平方米的綜合發展項目。</p> <p>該物業獲授的土地使用權作為住宅用途的年期於二零七八年四月七日屆滿，作商業及辦公用途的年期於二零五九年四月七日屆滿。</p>	該物業在估值日為空置。	1,163,000,000

附註：

1. 蘇州弘晟房地產有限公司（「蘇州弘晟」）及上海弘擘房地產發展有限公司（「上海弘擘」）為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據日期為二零零八年四月八日的兩份國有土地使用權出讓合同—滬奉房第(2008)出讓合同第24及25號，總地盤面積279,730.60平方米的湖畔豪庭（包括此物業及第32號物業）的土地使用權已訂約出讓予蘇州弘晟，作住宅、商業辦公及商業用途的年期分別為70、50及40年。土地出讓金為人民幣1,139,000,000元。
3. 根據兩份房地產業權證—滬房地奉字(2009)第008888及008891號，總地盤面積約118,306.60平方米的兩幅土地的土地使用權已訂約出讓予上海弘擘，作住宅用途的年期於二零七八年四月七日屆滿，作商業及辦公用途的年期於二零五九年四月七日屆滿。
4. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，指貴集團已全數支付該物業的土地出讓金，且根據兩份國有土地使用權證，貴集團已取得該物業的土地使用權。於土地使用權年期內，貴集團有權佔用、使用、租賃、抵押、轉讓或以其他方式處置該物業。
5. 主要證書／批文概述如下：
 - a. 國有土地使用權出讓合同 有
 - b. 國有土地使用權證 有
 - c. 建設工程規劃許可證 無
 - d. 建築工程施工許可證 無

估值證書

第五類—貴集團在中國已訂約將予收購的物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值
				人民幣元
31.	中國 上海 寶山區 高境路以西 及殷高西路 以北 寶山高境三幅 土地	該物業包括總地盤面積約 368,957平方米的3幅土地。 據貴集團告知，該物業計劃發 展成一個總規劃建築面積約 898,709平方米的住宅發展項 目。	該物業上建有多棟舊 樓宇。據貴集團告 知，該等樓宇快將拆 除。	無商業價值

附註：

- 上海勝通房地產開發有限公司（「上海勝通」）為貴公司的全資附屬公司。
- 根據上海寶山區土地儲備中心與上海寶山區建設用地事務所訂立的一份土地收購協議—滬寶證(2003)第73號，上海寶山區建設用地事務所所有權使用地盤面積約368,957平方米的一幅土地，總代價為人民幣74,482,692.49元。代價將由上海勝通支付。據貴集團告知，上海勝通已向上海寶山區建設用地事務所支付相關代價。
- 根據上海寶山區土地儲備中心與上海勝通訂立的一份補充協議—寶證協補(2007)第2號，附註2所述的代價已更改為人民幣189,674,808元。代價將由上海勝通支付予寶山區人民政府。
- 根據寶山區人民政府發出一份文件—滬寶府土(2004)第85號，地盤面積約63,734平方米的一幅土地的土地使用權將出讓予上海勝通，年期為70年，作住宅用途。
- 根據寶山區人民政府發出一份文件—滬寶府土(2004)第267號，地盤面積約142,642.80平方米的一幅土地的土地使用權將出讓予上海勝通，年期為70年，作住宅用途。
- 據貴集團告知，該個稱為寶山高境的住宅發展項目將分兩期發展。第一期及第二期的總地盤面積分別約為206,376.80平方米及162,580.20平方米。
- 於估值日，該物業尚未轉讓予貴集團，故該物業的業權尚未歸屬於貴集團。因此，我們並未賦予該物業任何商業價值。然而，為參考目的，假設已取得全部相關業權證書、該物業

可自由轉讓、舊樓宇已拆除，且貴集團無須支付遷移費，我們認為該物業於估值日的資本值將為人民幣6,818,000,000元。

8. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，指於辦妥土地拍賣手續、取得國有土地使用權出讓合同及支付土地出讓金後，貴集團在取得房地產權證方面應無任何法律障礙。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
32.	中國 上海 奉賢區 南橋鎮 金海路 以西及 望園路以東 湖畔豪庭 一幅土地	該物業包括總地盤面積約 161,424平方米的一幅土地。 據貴集團告知，該物業計劃發 展成一個總規劃建築面積約 300,894平方米的綜合發展項 目。	該物業現時空置。	無商業價值

附註：

1. 蘇州弘晟房地產有限公司（「蘇州弘晟」）為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據日期為二零零八年四月八日的兩份國有土地使用權出讓合同一滬奉房第(2008)出讓合同第24及25號，總地盤面積為279,730.60平方米的湖畔豪庭（包括此物業及第30號物業）的土地使用權已訂約出讓予蘇州弘晟，作住宅、商業辦公及商業用途的年期分別為70、50及40年。土地出讓金為人民幣1,139,000,000元。
3. 對此物業進行估值時，我們並未賦予未取得任何業權證書的該物業任何商業價值。然而，為參考目的，假設已取得所有相關業權證書及該物業可自由轉讓，我們認為該物業於估值日的資本值將為人民幣1,593,200,000元。
4. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，指貴集團已取得國有土地使用權出讓合同，於支付土地出讓金後，貴集團在取得該物業的房地產權證方面應無重大法律障礙。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
33.	中國 天津 河東區 前進村 程林莊路及 泰興南路 交界 陽光星期八 第四期 一幅土地	該物業包括地盤面積約16,093.7平方米的一幅土地。 據貴集團告知，該物業計劃發展成一個總規劃建築面積約124,170平方米的綜合發展項目。	該物業上建有多棟舊樓宇。據貴集團告知，該等樓宇快將拆除。	無商業價值

附註：

1. 天津陽光鑫地投資有限公司(「天津陽光鑫地」)為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據日期為二零零四年四月二十日的一份國有土地使用權出讓合同，地盤面積約184,680.30平方米的陽光星期八第一至第四期(包括此物業及第5及9號物業)的土地使用權分別按70年、40年及50年的年期訂約出讓予天津陽光鑫地，分別作住宅、商業及綜合用途。土地出讓金為人民幣403,800,000元。據貴集團告知，地盤面積約16,093.7平方米的該物業的相關土地出讓手續正在辦理中。
3. 於估值日，該物業尚未轉讓予貴集團，故該物業的業權尚未歸屬於貴集團。因此，我們並未賦予該物業任何商業價值。然而，為參考目的，假設已取得全部相關業權證書、該物業可自由轉讓、舊樓宇已拆除，且貴集團無須支付遷移費，我們認為該物業於估值日的資本值將為人民幣638,920,000元。
4. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，指於辦妥土地拍賣手續、取得國有土地使用權出讓合同及支付土地出讓金後，貴集團在取得該物業的國有土地使用權證方面應無任何法律障礙。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
34.	中國 天津 河東區 泰興南路 以西 陽光星期八 第五期 一幅土地	該物業包括地盤面積約 56,862.67平方米的一幅土地。 據貴集團告知，該物業計劃發 展成一個總規劃建築面積約 156,460平方米的住宅發展項 目。	該物業現時空置。	無商業價值

附註：

1. 天津弘耘投資有限公司(「天津弘耘」)為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據天津市河東區房地產管理局與天津弘耘訂立的一份合作開發協議，天津弘耘有權將地盤面積約56,862.67平方米的一幅土地的土地使用權用作發展用途，總代價為人民幣133,411,600元。據貴集團告知，截至估值日，天津弘耘已支付人民幣90,000,000元。
3. 據貴集團告知，相關土地出讓手續正在辦理中。
4. 於估值日，該物業尚未轉讓予貴集團，故該物業的業權尚未歸屬於貴集團。因此，我們並未賦予該物業任何商業價值。然而，為參考目的，假設貴集團已取得相關業權證書及貴集團可自由轉讓、租賃、抵押或以其他方式處置該物業，我們認為該物業於估值日的資本值將為人民幣467,000,000元。
5. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 合作開發協議為合法、有效並對雙方具有約束力。
 - b. 於辦妥土地拍賣手續、取得國有土地使用權出讓合同並支付土地出讓金後，貴集團在取得該物業的國有土地使用權證方面應無重大法律障礙。

估值證書

編號 物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
35. 中國 北京 大興區 采育鎮 陽光波爾多 第二、第三及 第四期 一幅土地	該物業包括地盤面積約 1,191,983平方米的一幅土地。 據貴集團告知，該物業計劃發 展成一個總規劃建築面積約 1,256,113平方米的住宅發展項 目。	該物業目前空置。	無商業價值

附註：

1. 北京合天和信房地產開發有限公司（「北京合天和信」）為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據大興區採育鎮人民政府與北京合天和信訂立的一份合作開發協議及一份政府文件—京發改[2007]第1308號，北京合天和信有權將地盤面積約1,191,983平方米的一幅土地用作發展用途。
3. 對此物業進行估值時，我們並未賦予該物業任何商業價值，因為土地使用權並不歸屬於貴集團。然而，為參考目的，假設已取得所有相關業權證書及該物業可自由轉讓，我們認為該物業於估值日的資本值將為人民幣2,624,000,000元。
4. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）下列各項：
 - a. 合作開發協議及政府文件為合法、有效並對雙方具有約束力。
 - b. 於辦妥土地拍賣手續、取得國有土地使用權出讓合同並支付土地出讓金後，貴集團在取得該物業的國有土地使用權證方面應無重大法律障礙。

估值證書

編號 物業	概況及年期	估用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
36. 中國 安徽省 合肥市 明光路以東 壩上街項目 一幅土地	該物業包括地盤面積約 118,929.04平方米的一幅土地。 據貴集團告知，該物業計劃發 展成一個總規劃建築面積約 1,263,730平方米的綜合發展項 目。	該物業上建有多棟舊 樓宇。據貴集團告 知，該等樓宇快將拆 除。	無商業價值

附註：

1. 安徽恒茂房地產開發有限公司（「安徽恒茂」）為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據兩份國有土地使用權出讓合同—合地市區經營(2008)第40及41號，壩上街項目規劃地盤面積約為165,320.00平方米，其中地盤面積約118,929.04平方米的一幅土地的土地使用權已訂約出讓予安徽恒茂，為期40年，作商業及辦公用途。總土地出讓金為人民幣1,070,361,360元。
3. 對此物業進行估值時，我們並未賦予該物業任何商業價值，因為該物業尚未取得任何業權證書。然而，為參考目的，假設已取得所有相關業權證書、該物業可自由轉讓、舊樓宇已拆除，且貴集團無須支付遷移費，我們認為該物業於估值日的資本值將為人民幣3,017,100,000元。
4. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，指於支付土地出讓金後，貴集團在取得該物業的國有土地使用權證方面應無重大法律障礙。

估值證書

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
37.	中國 江蘇省 如皋市 如皋經濟開發區 周圩港以東、 沿江路以北、 疏港路以西 及長江大堤 以南 熔盛花園 一幅土地	該物業包括地盤面積約 5,224,854.1平方米的一幅土 地。 據貴集團告知，該物業計劃發 展成一個總規劃建築面積約 4,375,000平方米的住宅發展項 目。	該物業現時空置。	無商業價值

附註：

1. 富達房地產開發(南通)有限公司(「富達南通」)為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據如皋港經濟開發區委員會與南通焯焯房地產開發有限公司(「南通焯焯」)訂立的一份合作開發建設協議，南通焯焯有權將地盤面積為5,333,333平方米的一幅土地(包括此物業及第26號物業)用作發展用途。
3. 根據如皋港經濟開發區委員會、南通焯焯及富達南通訂立的一份協議，富達南通有權運用附註2所述該幅土地的土地使用權。
4. 根據日期為二零零九年五月十五日的一份國有土地使用權出讓合同，地盤面積約318,093平方米的該物業部分的土地使用權已訂約出讓予富達南通，年期為40年及70年，分別作商業及住宅用途。土地出讓金為人民幣160,000,779元。
5. 據貴集團告知，相關土地出讓手續正在辦理中。
6. 對此物業進行估值時，我們並未賦予該物業任何商業價值，因為土地使用權並不歸屬於貴集團。然而，為參考目的，假設已取得所有相關業權證書及該物業可自由轉讓，我們認為該物業於估值日的資本值將為人民幣5,789,940,000元。
7. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 合作開發建設協議為合法、有效並對雙方具有約束力。
 - b. 於辦妥土地拍賣手續、取得國有土地使用權出讓合同並支付土地出讓金後，貴集團在取得該物業的國有土地使用權證方面應無重大法律障礙。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
38.	中國 遼寧省 瀋陽市 于洪區 大韓村 陽光尚城 第四期 一幅土地	該物業包括總地盤面積約 145,653.13平方米的一幅土地。 據貴集團告知，該物業計劃發 展成一個總規劃建築面積約 360,957平方米的住宅發展項 目。	該物業目前空置。	無商業價值

附註：

1. 遼寧陽光鑫地置業有限公司（「遼寧陽光鑫地」）為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據一份土地拍賣前協議，此物業地盤面積約200,300平方米的一幅土地（包括此物業及第13號物業）已協定出讓予遼寧陽光鑫地，代價為人民幣548,621,700元。貴集團已全數支付代價。據貴集團告知，於取得國有土地使用權出讓合同後，將可取得國有土地使用權證。
3. 據貴集團告知，陽光尚城第四期的相關土地出讓手續正在辦理中。
4. 對此物業進行估值時，我們並未賦予該物業任何商業價值，因為土地使用權並不歸屬於貴集團。然而，為參考目的，假設已取得所有相關業權證書及該物業可自由轉讓，我們認為該物業於估值日的資本值將為人民幣788,000,000元。
5. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，指於辦妥土地拍賣手續、取得國有土地使用權出讓合同及支付土地出讓金後，貴集團在取得該物業的國有土地使用權證方面應無重大法律障礙。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
39.	中國 遼寧省 瀋陽市 于洪區 大韓村 陽光尚城 第五期 一幅土地	該物業包括地盤面積約 96,667.15平方米的一幅土地。 據貴集團告知，該物業計劃發 展成一個總規劃建築面積約 207,555平方米的住宅發展項 目。	該物業現時空置。	無商業價值

附註：

1. 遼寧陽光鑫地置業有限公司（「遼寧陽光鑫地」）為貴公司的全資附屬公司。
2. 根據一份土地使用權轉讓合同及其補充協議，地盤面積約96,667.15平方米的一幅土地的土地使用權已由瀋陽市于洪區大韓村委員會轉讓予遼寧陽光鑫地，作住宅用途。
3. 對此物業進行估值時，我們並未賦予該物業任何商業價值，因為土地使用權並不歸屬於貴集團。然而，為參考目的，假設已取得所有相關業權證書及該物業可自由轉讓，我們認為該物業於估值日的資本值將為人民幣499,900,000元。
4. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，指於辦妥土地拍賣手續、取得國有土地使用權出讓合同及支付土地出讓金後，貴集團在取得該物業的國有土地使用權證方面應無重大法律障礙。

估值證書

第六類－貴集團在香港租用及佔用的物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值
				人民幣元
40.	香港 金鐘道89號 力寶中心二座 37樓 3702A室	該物業為約於一九八八年落成的一棟41層高商業樓宇37樓的一個單位。 該物業的可出租面積約為1,109.00平方呎。	該物業現時由貴集團佔用作辦公用途。	無商業價值
		該物業由陽華發展有限公司(一名獨立第三方)出租予貴公司，為期2年，於二零一零年三月十四日屆滿，每月租金為48,796港元，不包括空調費、管理費及差餉。		

附註：

1. 該物業的登記業主為陽華發展有限公司。
2. 我們獲告知，登記業主為獨立於貴公司的第三方。
3. 該物業位於相關分區計劃大綱圖的「商業」區範圍內。

估值證書

第七類 — 貴集團在中國租用及佔用的物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 七月三十一日 現況下的資本值 人民幣元
41.	位於中國的25項租賃物業	該等物業包括25棟可出租總面積約20,344.38平方米的樓宇或單位，主要於一九九四年至二零零七年間落成。	該等物業現時由貴集團佔用作辦公用途。	無商業價值
		該等物業由多名獨立第三方按不同年期出租予貴集團。		

附註：

1. 根據貴集團與多名獨立第三方訂立的25份租賃協議，多名獨立第三方（「出租人」）按不同年期向貴集團出租可出租總面積約20,344.38平方米的25棟樓宇或單位，年租總額為人民幣18,042,412.44元。
2. 於本報告日期，可出租總面積約2,422.94平方米的2棟樓宇物業的租賃協議已經過期。據貴集團所告知，貴集團於到期日後將不會分租有關物業。
3. 我們已獲貴公司中國法律顧問提供有關該等物業租賃協議的合法性的法律意見，當中載有（其中包括）下列各項：
 - a. 租賃協議為合法、有效並具有約束力。
 - b. 貴集團有權在租賃協議年內按該等物業的指定用途佔用該等物業。
 - c. 根據多份房屋所有權證／房地產權證、租賃登記證書或出租人同意書，可出租總面積約15,137.04平方米的21棟樓宇或單位由出租人合法擁有，而出租人有權向貴集團出租該等物業。
 - d. 至於可出租總面積約5,207.34平方米的其餘4棟樓宇或單位，相關出租人並無向有關地方當局提交租賃協議進行登記，但不登記不會影響租賃協議的有效性。

適用於物業發展商的主要稅項

所得稅

根據全國人大於一九九一年四月九日頒佈並於一九九一年七月一日實施的《中華人民共和國外商投資企業和外國企業所得稅法》及國務院於一九九一年六月三十日制定的實施細則，外商投資企業的企業所得稅及外國企業就其在中國境內所設立，從事生產及經營的實體及場所的企業所得稅稅率為30%；地方所得稅稅率為3%。

根據全國人大於二零零七年三月十六日頒佈並自二零零八年一月一日起實施的中國企業所得稅法，將向外資企業及於中國設立生產及經營設施的外國企業以及中國企業徵收劃一25%所得稅率。

營業稅

根據國務院於一九九三年十二月十三日頒佈並於一九九四年一月一日實施的《中華人民共和國營業稅暫行條例》及財政部於一九九三年十二月二十五日頒佈的《中華人民共和國營業稅暫行條例實施細則》，轉讓不動產、其上蓋建築及其附加物的稅率為5%。

土地增值稅

根據於一九九三年十二月十三日頒佈並於一九九四年一月一日生效的《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》（「《土地增值稅暫行條例》」）以及於一九九五年一月二十七日頒佈並追溯實施至一九九四年一月一日的《中華人民共和國土地增值稅暫行條例實施細則》（「《土地增值稅實施細則》」），納稅人轉讓物業所取得的增值額應繳納土地增值稅。土地增值稅按照四級遞增稅率計算：增值額不超過扣除項目金額50%的部分，稅率為30%；增值額超過扣除項目金額50%、未超過扣除項目金額100%的部分，稅率為40%；增值稅超過扣除項目金額100%、未超過扣除項目金額200%的部分，稅率為50%；增值稅超過扣除項目金額200%的部分，稅率為60%。前述的相關扣除項目包括下列各項：

- 就取得土地使用權所支付的金額；
- 開發土地的成本及費用；
- 新建樓宇及配套設施的成本及費用，或舊樓宇及建築物的估計價格；
- 與轉讓房地產有關應付的稅金；
- 財政部規定的其他扣除項目。

根據《土地增值稅暫行條例》及《土地增值稅實施細則》的規定，以及由財政部及國家稅務總局於一九九五年一月二十七日頒佈的《財政部關於對一九九四年一月一日前簽訂開發及轉讓合同的房地產徵免土地增值稅的通知》的規定，下列情形可豁免繳納土地增值稅：

- 納稅人建造普通標準住宅物業(即按當地一般民用住宅物業標準建造的住宅物業。高級住宅、別墅、度假村等不屬於普通標準住宅類別。)以供出售，且增值額未超過扣除項目金額的20%；
- 因國家建設需要依法徵用及收回的物業；
- 個人因工作調動或生活水平改善而轉讓原自住物業而其已居住滿五年或以上並已向稅務機關申報核准；
- 就於一九九四年一月一日前已簽訂的物業轉讓合同而言，不論物業在何時轉讓，均免繳納土地增值稅；
- 倘於一九九四年一月一日前簽訂物業轉讓文件或項目建議已獲批准，且已根據所協定條件注入資金進行開發，則於一九九四年一月一日後五年內首次轉讓物業將獲豁免繳納土地增值稅。簽訂合同日期須為簽訂買賣協議日期。由政府批准以供發展整幅土地的特別物業項目及長期發展項目，而物業於五年免稅期後首次轉讓，於經當地的財政及稅務機關審核及經財政部及國家稅務總局批准後，可適當延長免稅期。

《土地增值稅暫行條例》及《土地增值稅實施細則》頒佈後，由於物業開發與轉讓需要相對較長時間，很多地區於推行規例及規定時無強制規定物業開發企業申報及繳納土地增值稅。因此，為協助當地稅務機關徵收土地增值稅，財政部、國家稅務總局、建設部及國家土地及資源管理局曾分別及聯合發出若干通知，重申：納稅人應於轉讓簽訂後，向當地稅務機關就物業所在地申報稅項，並按照稅務機關計算的稅額及規定的期限繳納土地增值稅。凡未取得稅務機關發出的完稅或免稅證明，物業管理機關不予辦理有關業權變更手續及不予發放物業業權證書。

國家稅務總局亦於二零零二年七月十日頒佈《國家稅務總局關於認真做好土地增值稅徵收管理工作的通知》。該通知要求地方稅務機關修改土地增值稅的管理制度及運作程序，建

立適當的土地增值稅的制度，改善預售物業的預徵辦法等。該通知亦指出，就根據於一九九四年一月一日前簽訂的物業發展合同或項目建議已獲批准及已注入資金以供發展的首次轉讓物業而言，其所獲豁免繳納土地增值稅的優惠政策已到期，並應恢復徵稅。

國家稅務總局分別於二零零四年八月二日及二零零四年八月五日頒佈《國家稅務總局關於加強土地增值稅管理工作的通知》及《國家稅務總局關於進一步加強城鎮土地使用稅和土地增值稅徵收管理工作的通知》。上述通知指出，須進一步加強土地增值稅的徵收工作，有關根據於一九九四年一月一日前簽訂的物業開發合同的首次轉讓物業豁免繳納土地增值稅的優惠政策已到期，而有關稅項須再次徵收。倘有關稅項仍未徵收，該情況將立即糾正。該通知亦規定須進一步加強及完善有關土地增值稅的稅項申報及稅項來源登記系統。

於二零零六年三月二日，財政部及國家稅務總局頒佈《關於土地增值稅若干問題的通知》。該通知對土地增值稅的有關問題作出下列澄清：

(i) 就納稅人興建普通標準物業出售的徵免稅問題

該通知載列普通標準住宅物業的認可標準。倘任何發展商興建普通標準住宅物業以及其他商用物業，土地增值額應分開評估。在該通知頒佈前已向物業所在地的地方稅務機關提出豁免稅項申請，而就稅務機關按由各省、自治區、中央政府的直轄市的人民政府原設定的普通標準住宅物業的基準所授出的土地增值稅豁免而言，毋須作出追溯調整。

(ii) 就土地增值稅的預徵及清算問題

所有地區須進一步完善土地增值稅預徵辦法，並根據區內物業增值水平及市況及按普通標準住宅物業、非普通標準住宅物業及商用物業等特定物業類別，以科學及合理方式決定預徵率，並於適當時作出調整。於項目落成後，應及時進行清算，並退還多付款項及補回少付款項。

倘並無於預徵期內預繳稅款，應根據《稅收徵管法》及其實施細則的有關條文，從規定的預徵期屆滿的次日起，加收滯納金。

就已竣工驗收的任何物業項目而言，倘所轉讓物業的建築面積佔整個項目可出售建築面積的比例在85%以上，則稅務機關可要求有關納稅人按轉讓物業所產生的收入與扣除項目金額配對的原則，對已轉讓物業進行土地增值稅的清算。特定清算方法由各省、自治區、中央政府下的直轄市及國家規劃的獨立城市地方稅務局規定。

於二零零六年十二月二十八日，國家稅務總局頒佈《關於房地產開發企業土地增值稅清算管理有關問題的通知》，並於二零零七年二月一日生效，該通知籍澄清關於土地增值稅清算單位、規定、將予提交的資料及審核及核證、非直接銷售及自用物業確認的收入、可扣減項目及於徵收稅項後轉讓物業的處理及清算的詳情，載列有關清算土地增值稅的進一步條文。地方省稅務機關可依據該通知及當地實際情況制定其各自的執行規則。

契稅

根據國務院於一九九七年七月七日頒佈並於一九九七年十月一日實施的《中華人民共和國契稅暫行條例》，中國境內土地或樓宇的業權的承讓人(不論實體或個人)須繳付契稅。契稅稅率為3%-5%。省、自治區及中央政府下的直轄市可在前述幅度內釐定實際稅率，並向財政部及國家稅務總局匯報以作記錄。根據廣東省人民政府於一九九八年六月十日頒佈並於一九九七年十月一日實施的《廣東省契稅實施辦法》，廣東省內的契稅稅率為3%。

城鎮土地使用稅

根據國務院於一九八八年九月二十七日頒佈並於一九八八年十一月一日實施的《中華人民共和國城鎮土地使用稅暫行條例》，城鎮土地的使用稅按有關土地的面積徵收，城鎮土地每平方米年稅額介乎人民幣0.2元至人民幣10元，按照當地稅務機關釐定的稅率收取。根據財政部於一九八八年十一月二日實施的《關於對外商投資企業和外國企業在華機構的用地不徵收土地使用稅的通知》，及國家稅務總局於一九九七年三月二十七日頒佈的《關於外商投資企業免徵土地使用稅問題的批復》，對外商投資企業徵收土地使用費而非城鎮土地使用稅。然而，《中華人民共和國城鎮土地使用稅暫行條例》已於二零零六年十二月三十一日經國務院修訂。截至二零零七年一月一日，將對外商投資企業徵收土地使用稅。城鎮土地每平方米年稅額介乎人民幣0.6元至人民幣30.0元。

房產稅

根據國務院於一九八六年九月十五日頒佈並於一九八六年十月一日實施的《中華人民共和國房產稅暫行條例》，倘房產稅按房產餘值計算繳納，則稅率為1.2%；按房產租金計算繳納，則稅率為12%。

印花稅

根據國務院於一九八八年八月六日頒佈並於一九八八年十月一日實施的《中華人民共和國印花稅暫行條例》，就物業業權轉讓文件(包括財產所有權的轉讓文件)而言，其印花稅率按所列金額的0.05%徵收；就權利許可證書，包括物業所有權證及土地使用權證，則按項目徵收，每項收取人民幣5元。

城市維護建設稅

根據國務院於一九八五年二月八日頒佈的《中華人民共和國城市維護建設稅暫行條例》，產品稅、增值稅或營業稅的納稅人(不論實體或個人)，均須繳納城市建設維護稅。倘納稅人的所在地為市區，則稅率為7%；納稅人的所在地為縣、鎮，則稅率為5%；納稅人的所在地不在市區或縣或鎮，則稅率為1%。根據國家稅務總局分別於一九九四年二月二十五日頒佈的《關於外商投資企業和外國企業暫不徵收城市維護建設稅和教育費附加的通知》，以及於二零零五年九月十四日頒佈的《關於外商投資貨物運輸企業徵免城市維護建設稅和教育費附加問題的批復》，外商投資企業是否須繳納城市維護建設稅，將按照國務院發出的通知釐定，於國務院並無明確規定前，暫不徵收。

教育費附加

根據國務院於一九八六年四月二十八日頒佈並分別於一九九零年六月七日及二零零五年八月二十日修訂的《徵收教育費附加的暫行規定》，產品稅、增值稅或營業稅的納稅人(不論實體或個人)，均須繳納教育附加費，除非該繳稅人按照《國務院關於籌措農村學校辦學經費的通知》所規定須繳納農村教育費附加則除外。根據國務院於一九九四年十月十二日頒佈的《關於教育費附加徵收問題的補充通知》，國家稅務總局分別於一九九四年二月二十五日頒佈的《關於外商投資企業和外國企業暫不徵收城市維護建設稅和教育費附加的通知》、以及於二零零五年九月十四日頒佈的《關於外商投資貨物運輸企業徵免城市維護建設稅和教育費附加問題的批復》，外商投資企業是否須繳納教育費附加，將按照國務院發出的通知釐定，於國務院並無明確規定前，暫不徵收。

以下為本公司的章程大綱及章程細則若干條文及開曼群島公司法若干方面的概要。

本公司於二零零七年七月二十七日根據公司法在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。章程大綱及章程細則構成本公司的組織章程。

1. 組織章程大綱

- (a) 章程大綱列明 (其中包括) 本公司股東的責任以其當時各自持有股份的未繳股款 (如有) 為限, 本公司的成立宗旨並無限制 (包括作為一家投資公司), 而根據公司法第27(2)條規定, 本公司擁有並能夠行使作為一個具有充分行為能力的自然人所應有全部職責的能力, 而不論是否符合公司利益, 本公司作為獲豁免公司, 除為促進在開曼群島以外地區的業務外, 本公司將不會在開曼群島與任何人士、公司或機構進行業務來往。
- (b) 本公司可通過特別決議案就章程大綱中任何宗旨、權力或其他事項作出更改。

2. 組織章程細則

章程細則乃於二零零九年九月九日獲採納。章程細則的若干條款概述如下：

(a) 董事

(i) 配發及發行股份及認股權證的權力

根據公司法及章程大綱和章程細則的規定, 及賦予任何股份或任何類別股份持有人的任何特權, 本公司可通過普通決議案決定 (如無該項決定或該項決定並無作出特別規定, 則由董事會決定) 發行附有有關股息、投票權、歸還資本或其他方面的權利或限制的任何股份。根據公司法、任何指定證券交易所的規則 (定義見章程細則) 及章程大綱與章程細則, 本公司可發行任何股份, 惟本公司或其持有人有權贖回該等股份。

董事會可發行認股權證授權其持有人以不時決定的條款認購本公司股本中任何類別的股份或證券。

在遵照公司法、章程細則及(如適用)任何指定證券交易所(定義見章程細則)的規定，且不影響任何股份或任何類別股份當時所附的任何特權或限制的情況下，本公司所有未發行的股份得由董事會處置，董事會可全權決定按其認為適當的時間、代價、條款及條件向其認為適當的人士提呈售股建議或配發股份或就此授出購股權或以其他方式出售股份，惟股份不得以折讓價發行。

在配發、提呈售股建議或就此授出購股權或出售股份時，本公司或董事會均毋須向登記地址位於董事會認為尚未辦理註冊聲明或其他特別手續而於當地進行配發、提呈售股建議、授出購股權或出售股份即屬違法或不可行的任何地區或多個地區的股東或其他人士作出上述行動。就任何目的而言，因前句而受影響的股東不應成為或被視為另一類別的股東。

(ii) 出售本公司或任何附屬公司資產的權力

章程細則並無載列關於出售本公司或其任何附屬公司資產的明確規定，惟董事可行使及執行本公司可行使、進行或辦理的一切權力及事宜，而該等權力及事宜並非章程細則或公司法規定須由本公司於股東大會行使或辦理。

(iii) 對離職的補償或付款

根據章程細則，凡向任何董事或前任董事支付款項，作為離職的補償或與其退任有關的代價(不包括董事根據合約規定可享有者)，須由本公司在股東大會上批准。

(iv) 給予董事的貸款及貸款擔保

章程細則有條文禁止給予董事貸款。

(v) 披露與本公司或其任何附屬公司所訂立的合約中所擁有的權益

董事可於在職期間兼任本公司任何其他有酬勞的職務或職位(惟不可擔任本公司核數師)，條款由董事會根據章程細則決定，因此除任何其他章程細則指明或規定的任何酬金外，董事可收取兼任其他職位的額外酬金(不論為薪金、佣金、分享溢利或其他方式)。董事可出任或擔任本公司創辦或擁有權益的任何公司的董事或其他主管職位，或於該等公司擁有權益，而毋須向本公司或股東交代其因出任該等其他公司的董事、高級職員或股東，或在該等其他公司擁有權益而收取的酬金、溢利或其他利益。除章程細則另有規定外，董事會亦可以其認為適當的各種方式行使本公司持有或擁有任何其他公司的股份所賦予的投票權(包括投票贊成任命董事為該等其他公司的董事或高級職員的決議案，或投票贊成或規定向該等其他公司的董事或高級職員支付的酬金)。

根據公司法及章程細則，任何董事或建議委任或候任董事概不應因其職位而失去與本公司訂立有關其兼任有酬勞職位或職務的合約、或以賣方、買方或任何其他身份與本公司訂立合約的資格。該等合約或董事於其中有利益關係的其他合約或安排亦不得因此撤銷，而參與訂約或有此利益關係的董事毋須因其董事職務或由此而建立的信託關係，向本公司或股東交代其由任何此等合約或安排所獲得的酬金、溢利或其他利益。董事若知悉其於與本公司所訂立或建議訂立的合約或安排中有任何直接或間接的利益關係，必須於首次考慮訂立該合約或安排的董事會議上申明其利益性質。若董事其後方知其與該合約或安排有利益關係，或在任何其他情況下，則須於知悉此項利益關係後的首次董事會議上申明其利益性質。

董事不得就批准其或其聯繫人重大利益關係的合約、安排或其他建議的董事會決議案投票(亦不得計入會議的法定人數內)，惟此限制不適用於下列事項：

- (aa) 應本公司或其任何附屬公司的要求或為本公司或其任何附屬公司的利益由其或其任何聯繫人借出款項或因其或其任何聯繫人招致或承擔債務而向該董事或其聯繫人提供任何抵押或彌償保證的任何合約或安排；
- (bb) 董事本身或其聯繫人本身根據一項擔保或彌償保證或透過提供抵押而承擔全部或部分責任(不論個別或共同承擔)的本公司或其任何附屬公司債項或承擔而向第三者提供任何抵押或彌償保證的任何合約或安排；

- (cc) 有關發售本公司或本公司可能創辦或擁有其中權益的任何其他公司的股份或債券或其他證券以供認購或購買而董事或其聯繫人因參與售股建議的包銷或分包銷而擁有權益的任何合約或安排；
 - (dd) 董事或其聯繫人僅因其／彼等持有本公司的股份或債券或其他證券的權益而與其他持有本公司的股份或債券或其他證券的人士以相同方式擁有權益的任何合約或安排；
 - (ee) 任何與董事或其聯繫人僅以高級職員、行政人員或股東身份而直接或間接擁有權益的任何公司，或該董事及任何其聯繫人合共實益擁有不多於該公司5%或以上已發行股份或任何類別股份投票權的公司(或該董事或任何其聯繫人取得權益的任何第三者公司)有關的合約或安排；或
 - (ff) 任何有關採納、修訂或執行購股權計劃、養老金或退休、身故或傷殘福利計劃或本公司或任何附屬公司董事、其聯繫人及僱員而設的其他安排的建議或安排，而該等建議或安排並無授予董事或其聯繫人任何與該等計劃或基金有關的類別人士一般所無的特權或利益。
- (vi) 酬金

本公司可不時於股東大會上釐定董事的一般酬金，該等酬金(除經投票通過的決議案另有規定外)將按董事會協議的比例及方式分派，如未能達成協議，則由各董事平分，惟任何董事任職時間短於有關期間者，僅可按其任職時間比例收取酬金。董事亦有權預支或報銷因出席任何董事會會議、委員會會議或股東大會或本公司任何類別股份或債券的獨立會議或執行董事職務而合理預期支出或已支出的所有旅費、酒店費及其他額外開支。

倘任何董事應本公司的要求往海外公幹或駐守海外，或執行董事會認為超逾董事日常職責範圍的職務，董事會可決定向該董事支付額外酬金(可以薪金、佣金或分享溢利或其他方式支付)，作為一般董事酬金以外的額外報酬或代替該等一般酬金。執行董

事獲委任為董事總經理、聯席董事總經理、副董事總經理或其他行政人員可收取董事會不時釐定的酬金(可以薪金、佣金、分享溢利、其他方式或上述全部或任何方式支付)、其他福利(包括養老金及/或恩恤金及/或其他退休福利)及津貼。上述酬金可作為董事酬金以外的額外報酬或代替董事酬金。

董事會可為本公司僱員(此詞在本段及下段均包括擔任或曾經擔任本公司或其任何附屬公司任何高級行政職位或任何受薪職務的現任董事或前任董事)及前任僱員及彼等供養的人士或上述任何一類或多類人士，設立或聯同其他公司(指本公司的附屬公司或與本公司有業務聯繫的公司)設立養老金、疾病津貼或撫恤金、人壽保險或其他福利的計劃或基金，並由本公司負責供款。

董事會可在須遵守或毋須遵守任何條款或條件的情況下支付或訂立協議支付或給予可撤回或不可撤回的養老金或其他福利予僱員及前任僱員及彼等供養的人士或上述任何人士，包括該等僱員或前任僱員或彼等供養的人士根據上段所述計劃或基金已經或可以享有者(如有)以外的養老金或其他福利。在董事會認為適當的情況下，上述養老金或福利可在僱員預期實際退休前、實際退休時或退休後任何時間授予僱員。

(vii) 退任、委任及免職

在每屆股東週年大會上，當時三分一的董事(若其人數並非三的倍數，則以最接近但不超過三分一的人數)將輪流退任，惟每位董事必須最少每三年於股東週年大會上退任一次。每年須退任的董事乃自上次獲選連任或聘任以來任期最長的董事，但若多位董事上次於同一日履任或獲選連任，則以抽籤決定須退任的董事(除非彼等另有協定)。並無規定董事到達某一年齡上限時必須退任。

董事有權不時及隨時委任任何人士為董事以填補臨時董事空缺或增添董事。獲委任填補臨時空缺的任何董事須於其獲委任後一直擔任該職務直至本公司舉行首屆股東週年大會為止，並於大會上膺選連任，而獲委任新加入現行董事會的任何董事，則須擔任該職務直至本公司舉行下屆股東週年大會為止，並於該大會上合資格膺選連任。董事及替任董事均毋須持有本公司任何股份以符合資格。

本公司可通過一項普通決議案將任何任期未屆滿的董事免職(惟此舉不影響該董事就其與本公司間的任何合約被違反而提出索償的權利)，並可通過普通決議案委任另一名人士出任其職位。除非本公司於股東大會上另有決定，否則董事人數不得少於兩位。董事人數並無上限。

行政人員或董事須在下列情況下離職：

- (aa) 向本公司當時的註冊辦事處提交書面通知表示辭職或在董事會會議上呈辭；
- (bb) 神智不清或身故；
- (cc) 無特別理由而連續六(6)個月缺席董事會議(除非其委任替任董事出席)及董事會議決解除其職務；
- (dd) 宣佈破產或收到接管令或暫停還債或與債權人達成還款安排協議；
- (ee) 根據法律不得出任董事；
- (ff) 因任何法律規定或根據章程細則被免除董事職務。

董事會可不時委任一位或多位成員為本公司董事總經理、聯席董事總經理、副董事總經理或擔任任何其他職位或行政職位，任期及條款由董事會決定，而董事會可撤銷或終止任何此等委任。董事會可將其任何權力、職權及決策權授予董事會認為合適的董事及其他人士組成的委員會，並不時就任何人士或事宜全部或部分撤回有關授權或撤回委任及解散任何該等委員會，惟所有以此方式成立的委員會在行使獲授予的權力、職權及決策權時，須遵守董事會不時施行的任何規則。

(viii) 借貸權力

董事會可行使本公司全部權力籌集或借貸資金，或將本公司全部或任何部分業務、財產及資產(現存或日後者)及未催繳股本按揭或抵押，並可根據公司法發行本公司的債權證、債券及其他證券，作為本公司或任何第三者的債項、負債或責任的全部或附屬抵押。

附註：此等條文大致上與章程細則相同，可以本公司的特別決議案批准作出修訂。

(ix) 董事會議事程序

董事會可舉行彼等認為合適的會議、續會及其他會議。在任何會議出現的事項須以大比數投票方式決定。倘出現同票情況，會議主席擁有額外或決定票。

(x) 董事及高級人員的登記冊

公司法及章程細則規定本公司須在其註冊辦事處存置董事及高級人員的登記冊，惟公眾不得查閱。該登記冊副本須提交開曼群島公司註冊處處長登記，而任何董事或高級人員的變動須於三十(30)日內知會公司註冊處處長。

(b) 修訂組織章程文件

本公司可透過在股東大會上通過特別決議案廢除、更改或修訂章程細則。章程細則訂明，更改章程大綱的規定、修訂章程細則或更改本公司的名稱均須通過特別決議案進行。

(c) 更改股本

本公司根據公司法有關規定可不時通過普通決議案：

- (i) 增加其股本，增加的數額及所分成的股份面值概由決議案指定；
- (ii) 將其全部或任何部分股本綜合及分拆為面值高於現有股份的股份；
- (iii) 按本公司股東大會或董事決定將股份分拆為多類股份，惟不得影響之前賦予現有股份持有人享有的任何優先、遞延、合資格或專有權利、特權、條件或限制的任何特權；
- (iv) 將全部或部分股份面值分為少於當時章程大綱規定的數額，惟不得違反公司法的規定，且有關分拆股份的決議案可決定分拆股份持有人之間，其中一股或更多股

份可較其他股份有優先或其他特別權利，或有遞延權利或限制，而該等優先或其他特別權利、遞延權利或限制為本公司可附加於未發行或新股者；或

- (v) 註銷任何於通過決議案之日尚未獲任何人士認購或同意認購的股份，並按註銷股份的面額削減其股本。

在符合公司法規定的情況下，本公司可通過特別決議案削減股本或資本贖回儲備或其他不可分派儲備。

(d) 修訂現有股份或各類別股份附有的權利

在公司法的規限下，股份或任何類別股份附有的全部或任何特權，可經由不少於該類別已發行股份面值四分之三的持有人書面同意，或經由該類別股份持有人在另行召開的股東大會上通過特別決議案批准而更改、修訂或廢除，除非該類別股份的發行條款另有規定。章程細則中關於股東大會的規定經作出必要修訂後，將適用於該等另行召開的大會，惟大會所需的法定人數（續會除外）為最少持有或由受委代表持有該類別已發行股份面值三分一的兩位人士。而任何續會的法定人數為兩名親自或委派代表出席的股東（不論其所持股份數目）。該類別股份的每位持有人在投票表決時，每持有該類別股份一股可投一票，且任何親自或委派代表出席的該類別股份的持有人均有權要求投票表決。

賦予任何股份或任何類別股份持有人的特別權利將不會因設立或發行與其享有同等權益的額外股份而視為改變，除非該等股份發行條款所附權利另有明確規定。

(e) 特別決議案－須以大多數票通過

根據章程細則，本公司的特別決議案須在股東大會上獲親身出席並有權投票的股東或（若股東為公司）正式法定代表或（若允許委任的代表）受委代表以不少於四分之三的大多數票通過。有關大會須正式發出不少於足二十一(21)日通知，且不少於十(10)個營業日說明提呈的決議案為特別決議案。然而，在指定證券交易所（定義見細則）允許的情況下，倘在非股東週年大會上，有權出席任何該會議及投票並合共持有賦予該項權利的股份面值不少於百分之九十五(95%)的大多數股東同意，或倘在股東週年大會上，所有有權出席及投票的股東同意，則可於發出少於足二十一(21)日及不足十(10)個營業日通知的大會上提呈及通過特別決議案。

任何特別決議案的副本須於通過後十五(15)日內提交開曼群島公司註冊處處長。

根據章程細則，普通決議案指在股東大會上獲親身出席並有權投票的股東或(若股東為公司)正式法定代表或(若允許委任代表)受委代表以簡單大多數票通過的決議案。

(f) 表決權

在章程細則中有關任何股份當時所附的任何表決專有權利或限制的規限下，於任何股東大會上如以投票方式表決，每位親自出席的股東(若股東為公司，則其正式法定代表)或受委代表，每持有繳足股份一股可投一票，惟於催繳股款或分期股款之前就股份繳付或入賬列為繳足的股款，就上述情況而言不得作繳足股款論。在投票表決時，凡有權投一票以上的股東毋須盡投其票，亦毋須以同一方式盡投其票。

於任何股東大會上，任何提呈大會表決的決議案概以舉手方式表決。

倘本公司股東為一家認可結算所(或其代理人)，則可授權其認為合適的一位或多位人士於本公司任何大會或任何類別的股東大會上擔任代表，惟倘就此授權超過一位人士，則該授權應列明獲授權人士所代表股份的類別及數目。根據該規定獲授權的人士應視作在無舉證其他事實之情況下獲正式授權，且應有權代表該認可結算所(或其代理人)行使與該認可結算所(或其代理人)可行使的相同權力(包括以舉手投票表決的方式作出獨立投票的權利)，猶如其為本公司的個人股東。

倘本公司得悉任何股東根據指定的證券交易所(定義見章程細則)規則，須就本公司任何特定決議案放棄投票或被限制只能就某項決議案投贊成票或反對票，而該名股東或其代表作出與該項規定或限制相抵觸的任何投票將不獲計算在內。

(g) 股東週年大會的規定

除採納章程細則當年外，本公司每年須舉行一次股東週年大會，舉行時間及地點由董事會決定，但舉行日期不得距離上屆股東週年大會超過15個月或採納章程細則日期後18個月，除非該較長的期間不違反任何指定證券交易所(定義見章程細則)的規則。

(h) 賬目及核數

董事會須安排保存有關本公司收支款項、有關該等收支的事項及本公司的物業、資產、借貸及負債的真確資料，以及公司法所規定或真確中肯反映本公司業務及解釋其交易所需的所有其他事項。

賬目須保存於註冊辦事處或董事會決定的其他一個或多個地點，並供董事隨時查閱。任何股東(董事除外)概無權查閱本公司任何賬目或賬冊或賬項文件，除非該權利乃法例賦予或由董事會或本公司在股東大會上批准。

每份資產負債表及將於股東大會向本公司提呈的損益賬(包括法例規定須附加的所有文件)的副本，連同董事會報告及核數師報告的印製本，須於大會舉行日期不少於二十一(21)日前寄交每位按照章程細則規定有權收取本公司股東大會通告的人士，並作為股東週年大會的通知書；然而，在遵守所有適用法例的情況下，包括指定證券交易所(定義見章程細則)的規則，本公司可以寄發摘錄自本公司年度賬目的財務報表概要及董事會報告予該等人士代替，惟該等人士可送達書面通知予本公司，除財務報表概要以外，要求本公司寄發一份有關本公司年度財務報表及當中所載的董事會報告的完整印刷本。

在任何時間委任核數師及釐定委任條款、任期及職責均須依照章程細則規定辦理。核數師酬金須由本公司於股東大會上釐定或按照股東所決定的方式釐定。

本公司的財務報表須由核數師按照公認核數準則進行審核。核數師須按照公認核數準則編撰有關報告書，並於股東大會上向股東提呈。本文件所指的公認核數準則，可為開曼群島以外國家或司法權區的核數準則。倘若如此，則財務報表及核數師報告內須披露此事實，並列明有關國家或司法權區的名稱。

(i) 會議通告及議程

股東週年大會最少須發出足二十一(21)日且足二十(20)個營業日的通告及為通過特別決議案而召開的任何股東特別大會(除上文第(e)分段所述者外)最少須發出足二十一(21)日且足十(10)個營業日的通告，而任何其他股東特別大會則最少須發出足十四(14)日且足十(10)個營業日的通告。通告須註明舉行會議的時間及地點，倘有特別事項，則須註明有關事項

的一般性質。此外，本公司須向所有股東（根據章程細則的規定或發行股東持有股份的條款無權獲得該等通告者除外）及本公司當時的核數師就每次股東大會發出通告。

倘本公司大會的通知時間較上述為短，然而在下列人士同意下，亦將視作已正式召開：

- (i) 股東週年大會上所有有權出席及在會上投票的本公司股東；及
- (ii) 任何其他會議上有權出席及在會上投票的大多數股東（即持有不少於賦予該權利的已發行股份面值百分之九十五(95%)的大多數股東）。

所有在股東特別大會進行的事務一概視為特別事務。除下列事項視為一般事務外，在股東週年大會進行的事務亦一概視為特別事務：

- (aa) 宣派及批准分派股息；
 - (bb) 考慮並通過賬目、資產負債表、董事會報告及核數師報告；
 - (cc) 選舉董事替代退任的董事；
 - (dd) 委任核數師及其他行政人員；
 - (ee) 釐定董事及核數師的酬金；
 - (ff) 給予董事任何授權或權力以供發售、配發，或授出有關購股權或以其他方式出售佔本公司現已發行股本面值不超過百分之二十(20%)的未發行股份；及
 - (gg) 給予董事任何授權或權力以回購本公司的證券。
- (j) 股份轉讓

所有股份轉讓均須以一般或通用格式或指定證券交易所（定義見章程細則）所訂明的其他格式或董事會批准的任何其他格式的轉讓文件，並必須親筆簽署。如轉讓人或承讓人為結算所或其代理人，則須親筆或以機印簽署或以董事會不時批准的其他方式簽署。任何轉

讓文件均須由轉讓人及承讓人雙方或其代表簽署，而董事會可在其認為適當的情況下酌情豁免承讓人簽署轉讓文件。在有關股份以承讓人名義登記於股東名冊前，轉讓人仍被視為股份的持有人。如轉讓人或承讓人提出要求，董事會可議決就一般情況或任何個別情況接納以機印簽署的轉讓文件。

在任何適用法律的許可下，董事會可全權決定隨時及不時將任何登記於股東總冊的股份移往任何股東分冊登記，或將任何登記於股東分冊的股份移往股東總冊或任何其他股東分冊登記。

除非董事會另行同意，股東總冊的股份概不得移往任何股東分冊登記，而股東分冊的股份亦不得移往股東總冊或任何其他股東分冊登記。一切轉讓文件及其他擁有權文件必須送交登記並作登記。倘股份在股東分冊登記，則須在有關登記處辦理，倘股份在股東總冊登記，則須在開曼群島的註冊辦事處或股東總冊根據公司法存放的其他地點辦理。

董事會可全權決定拒絕就轉讓未繳足股份予其不批准之人士或轉讓根據任何僱員股份獎勵計劃而發行且對其轉讓的限制仍屬有效的任何股份辦理登記，而毋須給予任何理由，亦可拒絕登記超過四名聯名持有人的股份的轉讓或任何本公司擁有留置權的未繳足股份的轉讓。

除非已就轉讓文件的登記向本公司繳付任何指定證券交易所(定義見章程細則)不時釐定須支付的最高款額或董事會不時規定的較低款額，並且轉讓文件(如適用者)已正式繳付印花稅，且只涉及一類股份，並連同有關股票及董事會可合理要求以顯示轉讓人的轉讓權的其他證明(以及如轉讓文件由若干其他人士代其簽署，則該人士的授權證明)送交有關註冊辦事處或過戶登記處或存放股東名冊總冊的其他地點，否則董事會可拒絕承認任何轉讓文件。

在一份相關報章及(如適用)任何按指定證券交易所(定義見章程細則)的規定所指明的任何其他報章以廣告方式發出通告後，可暫停及停止辦理全部股份或任何類別股份的過戶登記，其時間及限期由董事會決定。在任何年度內，停止辦理股份過戶登記的期間合共不得超過三十(30)日。

(k) 本公司購回本身股份的權力

公司法及章程細則授權本公司在若干限制下購回本身股份，惟董事會只可根據指定證券交易所(定義見章程細則)不時規定的任何適用規定而代表本公司行使該權力。

(l) 本公司任何附屬公司擁有本公司股份的權力

章程細則並無關於附屬公司擁有本公司股份的規定。

(m) 股息及其他分派方法

在公司法的規定下，本公司可於股東大會以任何貨幣向股東宣派股息，惟所派股息不得超過董事會建議宣派的數額。

章程細則規定股息可自本公司的溢利(已入賬或未入賬)或自任何從溢利撥出而董事認為不再需要的儲備中作出宣派及派付。在通過普通決議案後，股息亦可自公司法就此批准的股份溢價賬或其他基金或賬目作出宣派及派付。

除任何股份所附權利或發行條款另有規定者外，(i)一切股息須按派息股份的繳足股款比例宣派及派付，惟就此而言，凡在催繳前就股份所繳付的股款將不會視為股份的繳足股款及(ii)一切股息須按派發股息的任何部分期間的繳足股款比例分配及派付。如股東欠本公司催繳股款或其他款項，則董事會可將所欠的全部數額(如有)自本公司派發予彼等的任何股息或有關任何股份的款項中扣除。

董事會或本公司於股東大會上議決派付或宣派本公司股本的股息時，董事會可酌情決定(a)配發入賬列為繳足的股份以代替派發全部或部分股息，惟有權獲派股息的股東可選擇收取現金或部分現金以代替配發股份，或(b)有權獲派股息的股東可選擇獲配發入賬列為繳足的股份以代替全部或部分股息。本公司在董事會建議亦可通過普通決議案就本公司任何特定股息議決配發入賬列為繳足的股份作為全部股息，而不給予股東選擇收取現金股息以代替配發股份的權利。

本公司向股份持有人以現金派付的任何股息、利息或其他款項可以支票或股息單的形式支付，並郵寄往持有人的登記地址，或如屬聯名持有人，則寄往就股份名列本公司股東名冊首位的持有人的地址，或寄往持有人或聯名持有人以書面指示的人士的地址。除持有人或聯名持有人另有指示外，每張支票或股息單的抬頭人須為持有人，或如屬聯名持有人，則為名列本公司股東名冊首位的持有人，郵誤風險由彼等承擔，而向銀行提取支票或

股息單後，本公司即已解除該項責任。兩名或以上聯名持有人的任何一名人士可發出該等聯名持有人就所持股份的任何股息或其他款項或可分配財產的有效收據。

如董事會或本公司於股東大會上議決派付或宣派股息，董事會可繼而議決以分派任何類別指定資產的方式支付全部或部分股息。

所有於宣派一年後未獲認領的股息或紅利，可由董事會用作投資或其他用途，收益撥歸本公司所有，直至獲認領為止，而本公司不會就此成為有關款項的受託人。所有於宣派六年後仍未獲認領的股息或紅利，可由董事會沒收，撥歸本公司所有。

本公司就或有關於任何股份派付的股息或其他款項概不附帶利息。

(n) 受委代表

任何有權出席本公司會議及於會上投票的本公司股東，均有權委任其他人士作為代表，代其出席會議及投票。持有兩股或以上股份的股東可委任一名以上的代表代其出席本公司股東大會或任何類別會議及於會上代其投票。受委代表無須為本公司股東，且應有權代表個人股東行使其代表的股東可行使的相同權力。此外，受委代表有權代表公司股東行使其代表的股東可行使的相同權力（猶如其為個人股東）。在投票或舉手表決時，股東可親自（若股東為公司，則其正式法定代表）或由受委代表投票。

(o) 催繳股款及沒收股份

董事會在遵守章程細則及配發條款的情況下，可不時向股東催繳有關彼等所持股份尚未繳付（無論按股份的面值或溢價）的任何款項。催繳股款可一次付清，亦可分期付款。倘任何催繳股款或分期股款在指定付款日期或之前尚未繳付，則欠款人士須按董事會釐定的利率（不超過年息二十（20）厘）支付由指定付款日期至實際付款日期間有關款項的利息，但董事會可豁免繳付全部或部分利息。董事會如認為恰當，可向任何願意預繳股款的股東收取有關其持有股份的全部或任何部分未催繳及未付股款或未到期分期股款（以現金或現金等價物繳付）。本公司可就預繳的全部或部分款項按董事會釐定的利率（如有）支付利息。

若股東於指定付款日期未能支付任何催繳股款，董事會可向股東發出不少於十四(14)日的通知，要求支付所欠的催繳股款，連同任何應計並可能累計至實際付款日期的利息，並聲明若在指定時間或之前仍未付款，則有關催繳股款的股份可被沒收。

若股東不依有關通知辦理，則該通知有關的股份於其後而在通知所規定的款項未支付前，可隨時由董事會通過決議案予以沒收。沒收將包括有關被沒收股份的所有已宣佈但於沒收前仍未實際支付的股息及紅利。

股份被沒收的人士將不再為有關被沒收股份的股東，惟仍有責任向本公司支付截至沒收日應就該等股份付予本公司的全部款項，連同(倘董事會酌情決定要求)由沒收日至實際付款日期的有關利息，息率由董事會釐訂，惟不得超過年息二十(20)厘。

(p) 查閱股東名冊

除非根據章程細則而暫停辦理股份過戶登記，否則根據章程細則股東名冊及股東分冊必須於每個營業日在註冊辦事處或根據公司法存置股東名冊的其他地點免費供股東查閱最少兩(2)小時，而任何其他人士在繳付最高不超過2.50港元的費用或董事會指明的較少款額後亦可查閱，倘在過戶登記處(定義見章程細則)查閱，則須先繳付最高不超過1.00港元或董事會指明的較低金額的費用。

(q) 會議及另行召開的各類別股東會議的法定人數

任何股東大會在處理事項時如未達到法定人數，概不可處理任何事項，惟未達法定人數亦可委任大會主席。

除章程細則另有規定外，股東大會的法定人數為兩位親自出席且有投票權的股東(或若股東為公司，則為其正式授權代表)或其受委代表。為批准修訂某類別股份權利而另行召開的會議(續會除外)所需的法定人數為持有或由受委代表代表該類別已發行股份面值最少三分一的兩位人士。

就章程細則而言，倘公司股東由董事通過決議案或該公司的其他法定團體委任的正式法定代表為其代表出席本公司有關股東大會或本公司任何類別股東的有關股東大會，則該公司股東亦被視為親身出席該大會。

(r) 少數股東遭欺詐或壓制時可行使的權利

章程細則並無關於少數股東在遭欺詐或壓制時可行使的權利的規定。然而，開曼群島法例載有保障本公司股東的若干規定，其概要見本附錄第3(f)段。

(s) 清盤程序

有關本公司被法院頒令清盤或自動清盤的決議案須為特別決議案。

根據清盤當時任何類別股份所附有關可供分配額外資產的任何特別權利、特權或限制，(i)倘本公司清盤而可供分配予本公司股東的資產超過清盤開始時的全部繳足股本，則額外的資產將根據該等股東分別所持已繳股份的數額按比例分配而(ii)倘本公司清盤而可供分配予本公司股東的資產不足以償還清盤開始時的全部繳足股本，則該等資產的損失將盡可能根據本公司開始清盤時股東分別持有已繳或應已繳付股本按比例由股東承擔。

倘本公司清盤(不論為自動清盤或遭法院頒令清盤)，清盤人可在獲得特別決議案授權及公司法規定的任何其他批准的情況下，將本公司全部或任何部分資產以實物分派予股東，而不論該等資產為一類或多類不同的財產。清盤人可就前述分發的任何一類或多類財產釐定其認為中肯的價值，並決定股東或不同類別股東間的分派方式。清盤人可在獲得相同授權的情況下，將任何部分資產授予獲得相同授權的清盤人認為適當並以股東為受益人而設立的信託的受託人，惟不得強迫股東接受任何負有債務的股份或其他財產。

(t) 未能聯絡的股東

根據章程細則，倘若(i)應付予任何股份持有人股息的所有現金支票或股息單(總數不少於三張)在12年的期間內仍未兌現；(ii)在12年期間屆滿時，本公司於該期間並無獲得任何消息顯示該股東的存在；及(iii)本公司以廣告形式，根據指定證券交易所(定義見章程細則)的規定發出通告的表示打算出售該等股份起三個月(或經指定證券交易所(定義見章程細則)批准的較短日期)後，且已就上述意向知會指定證券交易所(定義見章程細則)，則本公司可出售該等無法聯絡的股東的股份。出售該等股份所得款項淨額將屬本公司所有，而本公司收到該筆款項後，即欠該本公司前股東一筆相同數額的款項。

(u) 認購權儲備

章程細則規定，如公司法未予禁止及在遵守公司法的情況下，本公司已發行可認購股份的認股權證，而本公司採取的任何措施或進行的任何交易會導致該等認股權證的認購價降至低於股份面值，則須設立認購權儲備，用以繳足認股權證行使時認購價與股份面值的差額。

3. 開曼群島公司法

本公司在開曼群島根據開曼群島公司法註冊成立，因此業務須受開曼群島法例約束。以下乃開曼群島公司法若干規定的概要，惟此概要並不表示包括所有適用的條文及例外情況，亦不表示總覽開曼群島公司法及稅務方面的所有事項(此等條文或與有利益關係的各方可能較熟悉的司法權區的同類條文有所不同)：

(a) 業務

作為獲豁免公司，本公司須主要在開曼群島以外地區經營業務。本公司須每年向開曼群島公司註冊處處長提交週年申報表進行登記，並須按法定股本數額繳付費用。

(b) 股本

公司法規定，倘公司按溢價發行股份以換取現金或其他代價，則須將相當於該等股份的溢價總額的款項撥入名為「股份溢價賬」的賬項內。視乎公司選擇，該等規定或不適用於該公司根據考慮收購或註銷任何其他公司股份而配發及按溢價發行的股份溢價。公司法規定股份溢價賬可由公司根據(如有)章程大綱及章程細則的規定：(a)分派或派付股息予股東；(b)繳足將發行予公司股東以作為繳足紅股的未發行股份；(c)按公司法第37條的規定贖回及購回股份；(d)撤銷公司開辦費用；(e)撤銷發行股份或公司債券的費用或就此支付的佣金或給予的折扣；及(f)作為贖回或購買任何股份或公司債券時須予支付的溢價。

除非於緊隨建議派付日期後，公司可償還日常業務中到期的債務，否則不得自股份溢價賬作出任何分派或派付任何股息。

公司法規定，在開曼群島法院(「法院」)確認後，如獲組織章程細則批准，則擁有股本的股份有限公司或擔保有限公司可通過特別決議案以任何方式削減其股本。

章程細則載有若干規定保障特別類別股份的持有人，在修訂彼等的權利前須獲得彼等同意，包括獲得該類別特定比例的已發行股份持有人同意或由該等股份的持有人在另行召開的會議中通過決議案批准。

(c) 購回公司本身或其控股公司股份的財務資助

在所有適用法例的規限下，本公司可向本身、各附屬公司、其控股公司或其控股公司的任何附屬公司的董事及僱員提供財務資助，購回本公司股份或任何附屬公司或控股公司的股份。此外，在所有適用法例的規限下，本公司可資助受託人以為本公司、各附屬公司、本公司的任何控股公司或任何該等控股公司的任何附屬公司的僱員（包括受薪董事）利益收購本公司股份或任何該等附屬公司或控股公司的股份。

開曼群島法例並無明文限制公司向他人提供財務資助以購回或認購其本身或其控股公司的股份。因此，如公司董事在審慎忠實考慮下認為合適且符合公司利益，公司可提供該等財務資助。有關資助須以公平方式進行。

(d) 公司及其附屬公司購回股份及認股權證

在公司法的規限下，擁有股本的股份有限公司或擔保有限公司，如其章程細則許可，可發行可由公司或股東選擇贖回或有責任贖回的股份。此外，如該組織章程細則許可，該公司可購回本身的股份，包括任何可贖回股份，惟倘若章程細則無批准購回的方式，則未獲公司以普通決議案批准購回方式前，公司不得購回本身的股份。公司只可贖回或購回本身的已繳足股份。如公司贖回或購回本身股份後再無任何持股的股東，則不可贖回或購回本身股份。除非在緊隨建議付款後，公司仍有能力償還在日常業務中到期清付的債項，否則公司以其股本贖回或購回本身的股份乃屬違法。

公司並無被禁止購回本身的認股權證，故可根據有關認股權證文據或證書的條款及條件購回本身的認股權證。開曼群島法例並無規定組織章程大綱或組織章程細則須載有允許該等購回的規定，公司董事可運用組織章程大綱賦予的一般權力買賣及處理一切個人財產。

根據開曼群島法例，附屬公司可持有其控股公司的股份，而在若干情況下，亦可購買該等股份。

(e) 股息及分派

除公司法第34條外，公司法並無有關派息的法例規定。根據英國案例法（於開曼群島在此方面具有說服力），股息只可以從公司的溢利中派付。此外，公司法第34條規定如具備償還能力且公司章程大綱及章程細則有所規定（如有），則可由股份溢價賬支付股息及分派（詳見上文第2(m)段）。

(f) 保障少數股東

開曼群島的法院一般應會依從英國案例法的先例，允許少數股東就以下各項提出代表訴訟或以公司名義提出引申訴訟：(a)超越公司權力或非法的行為，(b)欺詐少數股東而過失方為對公司有控制權的人士，及(c)須特定多數（或特別）大多數股東通過的決議案以違規方式通過。

如公司並非銀行且其股本已分拆為股份，則法院可根據持有公司已發行股份不少於五分之一的股東申請，委派調查員審查公司的業務並按法院指定的方式呈報結果。

公司任何股東可入稟法院，而法院認為公司清盤乃屬公平公正，則可發出清盤令，或（作為清盤令的替代）發出(a)規管公司事務日後操守的命令；(b)要求公司停止進行或不得繼續進行遭入稟股東投訴的行為或作出入稟股東投訴其沒有作出的行為的命令；(c)授權股東呈請人按法院可能指示的條款以公司名義或代表公司提出民事法律程序的命令；或(d)規定其他股東或由公司本身購買任何股東的股份的命令，如由公司本身購買，則須相應削減公司股本。

一般而言，股東對公司的索償，須根據適用於開曼群島的一般契約或民事侵權法，或根據公司組織章程大綱及組織章程細則賦予股東的個別權利而提出。

(g) 管理層

公司法並無就董事出售公司資產的權力作出特別規限，然而，在一般法律上，公司的高級職員（包括董事、董事總經理及秘書）在行使本身權力及執行本身職責時，須為公司的最佳利益忠誠信實行事，並以合理審慎的人士於類似情況下應有的謹慎、勤勉及技巧處事。

(h) 會計及審核規定

公司須促使存置有關(i)公司所有收支款項及有關收支的事項；(ii)公司所有銷貨與購貨記錄；及(iii)公司的資產與負債的正確賬冊記錄。

如賬冊不能真實中肯反映公司狀況及解釋有關的交易，則不視為適當保存的賬冊。

(i) 外匯管制

開曼群島並無外匯管制或貨幣限制。

(j) 稅項

根據開曼群島稅務減免法（一九九九年修訂本）第6條，本公司已獲得總督會同內閣保證：

- (1) 開曼群島並無法例對本公司或其業務的所得溢利、收入、收益或增值徵稅；及
- (2) 毋須就本公司股份、債券或其他承擔繳交上述稅項或遺產稅或承繼稅。

對本公司的承諾由二零零七年八月七日起有效期為二十年。

開曼群島現時對個人或公司的溢利、收入、收益或增值並不徵收任何稅項，且無承繼稅或遺產稅。除不時可能因在開曼群島司法權區內訂立若干文據或將該等文據帶入開曼群島而須支付的若干印花稅外，開曼群島政府不大可能對本公司徵收重大稅項。開曼群島並無參與訂立任何雙重徵稅公約。

(k) 轉讓時的印花稅

開曼群島對開曼群島公司股份轉讓並不徵收印花稅，惟轉讓在開曼群島擁有土地權益的公司的股份除外。

(l) 給予董事的貸款

公司法並無明確規定禁止公司向其任何董事提供貸款。

(m) 查閱公司記錄

本公司股東根據公司法並無查閱或獲得本公司股東名冊或公司記錄副本的一般權利，惟本公司的章程細則可能賦予該等權利。

按照章程細則的規定，獲豁免公司可在董事會不時認為適當的開曼群島以內或以外的地點設立股東總名冊及分冊。公司法並規定獲豁免公司向開曼群島公司註冊處處長提交股東名單，因此股東姓名及地址並非公開資料，亦不供公眾查閱。

(n) 清盤

公司可根據法院指令或其股東的特別決議案清盤。法院有權在若干特定情況下頒令清盤，包括在法院認為屬公平公正的情況下。

如股東於股東大會上透過特別決議案作出決議，或倘公司為有限期公司，則在其章程大綱指定的公司期限屆滿時，或倘出現章程大綱所規定公司須解散的情況，或公司註冊成立起計一年並無開展業務(或暫緩業務一年)，或公司無力償債，則該公司可自動清盤。倘公司自動清盤，該公司須由自動清盤的決議案獲通過或於上述期間屆滿或由上述情況發生起停止營業。

為進行公司清盤及輔助法院，可委任一名或多名人士為正式清盤人，而法院可酌情臨時或以其他方式委任該名或該等人士執行該職務，倘超過一名人士獲委任執行該職務，則法院須聲明所須採取或授權正式清盤人採取的任何行動將由全部或任何一名或以上該等人士進行。法院亦可決定在正式清盤人出任時是否需要提供擔保及擔保的內容。倘並無委任正式清盤人或該職位出缺期間，則公司的所有財產將由法院保管。倘一名人士在《破產清盤

人員條例》方面正式符合資格擔任正式清盤人，則符合資格接納獲委任為正式清盤人。外國人員或會與合資格破產清盤人被聯合委任。

倘屬股東提出的主動清盤，則公司必須在股東大會上委任一位或以上清盤人負責結束公司業務和分派資產。破產聲明必須於清盤行動展開後二十八(28)天內由自願清盤公司全體董事簽署，如有違反，清盤人必須向法院申請在法院監督下繼續進行清盤之命令。

待委任清盤人後，公司的事務將完全由清盤人負責，日後未得其批准不得實施任何行政措施。清盤人負責集中公司資產(包括出資人所欠(如有)的款項)、確定債權人名單，以及在優先及有抵押債權人下及任何後償協議或對銷權利或扣除索賠的權利規限下償還本公司所欠債權人的債務(如資產不足償還全部債務則按比例償還)，並確定出資人(股東)的名單，根據彼等的股份所附權利分派剩餘資產(如有)。

待公司的業務完全結束後，清盤人即須編製有關清盤的報告，顯示清盤的過程及售出的公司財產，並在其後召開公司股東大會以便向公司提呈報告及加以闡釋。清盤人須於最後大會最少二十一(21)天之前，按公司組織章程細則授權之形式，向各名分擔人發出通知，列明會議時間、地點及目的，並於開曼群島憲報刊登。

(o) 重組

法例規定進行重組及綜合須在為此而召開的股東或債權人大會(視情況而定)，獲得佔出席大會的股東或債權人價值百分之七十五(75%)的大多數股東或類別股東或債權人(視情況而定)贊成，且其後須獲法院認可。雖然有異議的股東可向法院表示申請批准的交易對股東所持股份並無給予合理價值，但如無證據顯示管理層有欺詐或不誠實，法院不大可能僅因上述理由而否決該項交易。

(p) 強制性收購

如一家公司提出收購另一家公司的股份，且在提出收購建議後四個月內，不少於百分之九十(90%)的被收購股份持有人接納收購，則收購人在上述四個月期滿後的兩個月內，可按規定方式發出通知要求反對收購的股東按收購建議的條款轉讓其股份。反對收購的股東

可在該通知發出後一個月內向法院提出反對轉讓。反對收購的股東須證明法院應行使其酌情權，惟法院一般不會行使其酌情權，除非有證據顯示收購人與接納收購建議的持有人之間有欺詐或不誠實或勾結，以不公平手法迫退少數股東。

(q) 彌償保證

開曼群島法例並不限制公司的章程細則對行政人員及董事作出彌償保證的數額，惟不包括法院認為違反公眾政策的規定（例如表示對觸犯法律的後果作出彌償保證）。

4. 一般事項

本公司有關開曼群島法例的特別法律顧問Conyers Dill & Pearman已向本公司發出一份意見書，概述開曼群島公司法的若干方面。按附錄十一「備查文件」一段所述，該意見書連同公司法的副本可供查閱。任何人士如欲查閱開曼群島公司法的詳細概要，或欲瞭解該法律與其較熟悉的任何其他司法權區法律間的差異，應諮詢獨立法律顧問。

I. 關於中國房地產行業的法律監管

A. 成立房地產開發企業

根據全國人大常委會於一九九四年七月五日頒佈，於一九九五年一月一日實施並於二零零七年八月三十日修訂的《中華人民共和國城市房地產管理法》（「《房地產管理法》」），物業發展商乃界定為「以營利為目的、從事房地產開發及經營的企業」。根據國務院於一九九八年七月二十日頒佈及實施的《城市房地產開發經營管理條例》（「《開發經營管理條例》」），房地產開發企業必須符合下列規定：(1)註冊資本不少於人民幣1,000,000元；及(2)有四名或以上持有關資格的全職專業房地產／建築技術人員，以及兩名或以上持相關資格的全職會計人員。《開發經營管理條例》亦訂明省、自治區及／或中央政府直轄市的人民政府可根據當地的情況，對房地產開發企業的註冊資本及專業人員的資格施加更嚴格的規定。

根據《開發經營管理條例》，成立房地產開發企業須向上述縣及工商行政管理局申請登記。房地產開發企業自領取營業執照之日起計30日內，必須到登記機關所在地的房地產開發主管部門存檔記錄。

根據國務院於二零零四年四月二十六日頒佈的《關於調整部分行業固定資產投資項目資本金比例的通知》，房地產項目（不包括經濟適用住房項目）的資本金比例已由20%及以上提高至35%及以上。

B. 外商投資房地產開發企業

外商投資的房地產開發企業，可依據產業指導目錄及其他有關外商投資企業法律、行政法規，以中外合資企業、中外合作企業或外商獨資企業的方式成立。於向工商管理部門申請登記前，企業須取得商務主管機關的審批，以及取得《外商投資企業批准證書》。

於二零零七年十月三十一日，中國國家發展和改革委員會（發改委）及商務部（商務部）頒佈新外商投資產業指導目錄（二零零七年修訂版）（「二零零七年目錄」）。二零零七年目錄已於二零零七年十二月一日生效。於二零零七年目錄中房地產業的主要變動如下：(1)普通住宅房屋的開發與興建已自鼓勵外商投資的產業中移除；(2)限制外商投資的產業調整如

下：(i)整幅土地地段的開發須僅限於以中外合資企業或中外合作企業方式經營；(ii)高檔酒店、別墅、優質寫字樓及國際會議中心的興建及經營；(iii)房屋代理人、經紀及二級房地產市場；(3)大型主題公園的興建及經營已自房地產業轉移至文化、體育及娛樂行業，仍屬限制外商投資的產業。此即表示對該等項目進行投資的企業將不會視為房地產開發公司；(4)高爾夫球場的興建及經營已自限制外商投資的產業轉移至禁止外商投資的產業。

於二零零六年七月十一日，中國建設部、商務部、國家發展和改革委員會、中國人民銀行、國家工商行政管理總局及國家外匯管理局聯合頒佈《關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》(建住房[2006]171號)。根據該意見，房地產市場的外國資本進入及管理必須遵照下列要求：

- (a) 境外機構或個人在中國購買非自用的物業，須遵循存在的商業原則，按照外商投資房地產的有關規定，申請成立外商投資企業；經有關部門批准並完成辦理有關登記後，方可按照核准的經營範圍從事相關業務。
- (b) 倘外商投資房地產開發企業，總投資額超過或相等於1,000萬美元，註冊資本不得少於總投資額的50%。倘總投資額少於1,000萬美元，則註冊資本金額須遵照現行規例的規定。
- (c) 就成立外商投資房地產開發企業而言，商務機關及工商管理部門負責批准成立及註冊外商投資房地產開發企業以及頒發有效期僅為一年的《外商投資企業批准證書》及《營業執照》。於清償土地使用權代價後，企業應出示上述證書及營業執照申請土地使用權證。憑藉土地使用權證，企業將自商務機關收取正式的外商投資企業批准證書，以及於工商管理機關將營業執照換取具有相同經營期限的營業執照，作為外商投資企業的正式批准，繼而到稅務機關辦理稅務登記。
- (d) 外商投資房地產開發企業的項目或股份轉讓，以及境外投資者收購境內房地產開發企業，須嚴格遵守有關法律、法規及政策以取得批准。投資者應提交：(a)履行《國有土地使用權出讓合同》、《建設用地規劃許可證》及《建設工程規劃許可證》的

擔保函；(b)《土地使用權證》；(c)建設機關的變更備案證明；(d)稅務機關出具的相關納稅證明。

- (e) 透過股份轉讓或其他方式合併及收購境內房地產開發企業，或收購中外合資企業的中方股份，外國投資者須妥善安置職工、清償銀行貸款，以及用內部資金一次性支付所有代價。擁有不良紀錄的外國投資者，不得進行上述任何活動。

於二零零七年五月二十三日，商務部與國家外匯管理局聯合頒佈《關於進一步加強、規範外商直接投資房地產業審批和監管的通知》(商資函[2007]50號)。該通知規定更嚴謹的監管措施，其中包括：

- (a) 倘提交成立房地產公司的申請，應首先取得土地使用權、物業擁有權，或已與土地管理機關、土地開發商／物業擁有人訂立預約出讓／購買協議。倘未符合上述規定，審批機關不予批准有關申請。
- (b) 應嚴格控制以返程投資方式(包括同一實際控制人)併購或投資境內房地產企業。海外投資者不得以變更境內房地產企業實際控制人的方式，規避外商投資房地產審批。外匯管理部門一經發現以採取蓄意規避、虛假陳述等手段成立外商投資房地產企業，其將對該企業在無批准情況下匯出資本及累計利息的行為採取行動，而該企業須承擔欺詐購買及逃騙外匯的責任。
- (c) 外商投資房地產企業的任何一方不得訂立任何固定回報或具相同效力的協議。
- (d) 地方檢查及審批機關須向商務部備案以記錄其成立外商投資房地產企業的批文。
- (e) 地方外匯管理機關及外匯指定銀行對並無符合商務部備案規定或未通過年檢程序的外商投資房地產企業，不予辦理資本項目結售匯手續。

於二零零七年七月十日，國家外匯管理局頒佈《國家外匯管理局綜合司關於下發第一批通過商務部備案的外商投資房地產項目名單的通知》(匯綜發[2007]130號)，自二零零七年六月一日，對所有外商投資房地產企業停止進行任何外債登記及外債結算程序備案。該通知規定：

- (a) 就一間外商投資房地產企業(無論新成立及透過資本增值，下同)而言，已於二零零七年六月一日當日及之後自商務部主管部門取得批准證書及已於商務部備案，分支機構將不再進行外債登記及外債結算審批程序。
- (b) 就一間外商投資房地產企業而言，已於二零零七年六月一日當日及之後自商務部地方主管部門取得批准證書但未於商務部備案，分支機構將不再進行資本項目的外匯登記(或變更登記)及資本項目結售匯程序。

C. 物業發展商的資質

(a) 物業發展商的資質等級及評估

根據《城市房地產開發經營管理條例》，物業發展商自領取營業執照之日起30日內，必須到登記機關所在地的房地產開發主管部門備案。物業開發機關應當根據其資產、專業技術人員及開發經營記錄等，對備案的物業發展商核定資質等級。按照核定的資質，物業開發企業僅可從事物業開發項目。

根據建設部於二零零零年三月二十九日實施及生效的《房地產開發企業資質管理規定》(「《資質管理規定》」)，物業發展商應當按照該規定申請登記企業資質等級，未取得房地產開發資質等級證書的企業，不得從事房地產開發經營業務。

根據《資質管理規定》，物業開發企業的資質分為一級、二級、三級及四級四個等級，不同資質等級須由相應機關審批。一級資質由有關省、自治區或直轄市人民政府轄下建設主管部門初步審批，然後由國務院轄下建設機關審批；二級資質或以下的開發企業核定程序由有關省、自治區或直轄市人民政府轄下建設主管部門制訂。經資質審查合格的開發企

業，由資質核定部門發給相應等級的資質證書。新成立的物業發展商向房地產開發機關備案後，房地產開發機關應當在收到上述報告後30日內向合資格的發展商發出《暫定資質證書》，《暫定資質證書》由發出日期起有效期為一年，房地產開發機關可考慮企業經營情況延長《暫定資質證書》有效期不超過兩年。物業發展商應當在《暫定資質證書》有效期滿前一個月內向房地產開發機關申請核定資質等級。企業未取得資質證書從事房地產開發經營的，由房地產開發機關責令限期改正，處人民幣50,000元以上人民幣100,000元以下罰款；逾期不改正的，由原資質審批部門吊銷資質證書，並提請工商行政部門吊銷營業執照。

(b) 物業發展商業務範圍

根據《資質管理規定》，任何資質等級的發展商可在其經批准的業務範圍內開發及銷售物業，不得從事超逾其資質等級經批准範圍的業務。一級資質的物業發展商可以在全國任何地方承辦物業開發項目，而項目的建設規模不受限制。二級或以下資質的物業發展商可以承辦建築面積250,000平方米以下的建設項目，業務的具體範圍由有關省、自治區、直轄市人民政府轄下建設主管部門確定。

(c) 物業發展商的資質年檢

根據《資質管理規定》，物業發展商的資質應每年作出審查。一級資質的物業發展商的資質年檢由國務院建設機關或其委託的機構負責。二級或以下資質的物業發展商的資質年檢手續由省、自治區、直轄市人民政府建設機關制定。對不符合資質要求或違規經營的企業，可將其資質類別降級或註銷資質證書。

D. 物業項目的開發

(a) 物業開發用地

根據國務院於一九九零年五月十九日頒佈並實施的《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》（「《出讓和轉讓暫行條例》」），國家採納城鎮國有土地使用權出讓轉讓制度。土地使用者須向國家支付土地出讓金，作為根據若干條款轉讓土地使用權的代價。土地使用者可以將土地使用權根據其使用條款轉讓、出租、抵押或以其他商業方式使用。根據《出讓和轉讓暫行條例》和《房地產管理法》，出讓土地使用權應當由相關的市或縣人民政府土地管理部門與土地使用者訂立出讓合同，土地使用者必須按照出讓合同規定支付轉讓價，土地使用者在全數支付轉讓價後，向土地管理部門辦理登記，領取土地使用權證，該證為取得土地使用權之憑證。《城市房地產開發經營管理條例》規定，除中國法律或國務院規定可以採用劃撥方式取得的土地使用權外，房地產開發用地應當以出讓方式取得。

根據國土資源部於二零零二年五月九日頒佈，並於二零零二年七月一日起實行的《招標拍賣掛牌出讓國有土地使用權規定》（「二零零二年規定」），於二零零七年九月二十八日由二零零七年規定修訂。商業、旅遊、娛樂及商品住宅開發等用地，必須以競價投標、公開拍賣或者掛牌方式出讓。有關程序如下：

- i. 市及縣人民政府的土地機關（「出讓人」）須至少在競價投標、公開拍賣或掛牌出讓開始日前20日發表公告。該公告應列明土地、投標者及競買人的資格要求、確定中標人及競得人的方法及標準，以及投標、競買保證金等條件。
- ii. 出讓人應當對投標及競買申請人進行資格審查，通知符合公告所載規定的申請人，並邀請其出席競價投標、公開拍賣或掛牌出讓。
- iii. 以競價投標、公開拍賣或掛牌方式釐定中標人或競得人後，出讓人應當與中標人或競得人簽訂確認書。出讓人應退還其他投標者或競買人所支付的投標及競買保證金。

- iv. 出該人與中標人或競得人應當按照確認書所載的時間及地點，簽訂《國有土地使用權出讓合同》。中標人或競得人支付的投標保證金，部分將用作抵銷國有土地使用權出讓金。
- v. 中標人或競得人應按照《國有土地使用權出讓合同》於支付出讓價後，應申請辦理土地登記。市及縣級以上人民政府應發出國有土地使用權證書。

根據國土資源部於二零零三年九月四日頒佈的《國土資源部關於加強城市建設用地審查報批工作有關問題的通知》（「通知」），自該通知下發之日起，嚴格控制高檔商品住房用地，停止申請興建別墅用地。國土資源部於二零零四年三月二十一日連同監察部頒佈《關於繼續開展經營性土地使用權招標拍賣掛牌出讓情況執法監察工作的通知》，明文規定二零零四年八月三十一日後，不得再以歷史遺留問題為由採用協議方式出讓經營性土地使用權。於二零零六年五月三十日，國土資源部頒佈《關於當前進一步從嚴土地管理的緊急通知》。該通知明確規定，物業開發用地必須採用招標拍賣掛牌方式公開出讓，堅決執行停止別墅類房地產開發項目土地供應的規定，自通知頒佈之日起，一律停止為此用途供地和辦理相關用地手續。

根據《關於當前進一步從嚴土地管理的緊急通知》，各地土地行政主管部門應嚴格執行國土資源部及國家工商行政管理總局聯合頒佈的《國有土地使用權出讓合同示範文本》和《國有土地使用權出讓合同補充協議示範文本（試行）》。土地出讓文件應當將住房面積限制、容積率、動工及竣工時限等規劃、建設、土地使用條件明確，並在國有土地使用權出讓合同中予以約定。

於二零零七年九月二十八日，國土資源部頒佈《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》（「該規定」）（「二零零七年規定」）。該規定指明國有建設土地使用權的受讓人應在國有土地出讓協議進行相關土地使用權登記程序及申請國有建設土地使用權證前根據其悉數繳付土地使用權的土地出讓金。並無受讓人可按其已交付部分土地出讓金的比例獲授該土地的國有建設土地使用權證。二零零七年具體規定工業、商業、旅遊、娛樂和商品住宅等經營性用地以及同一宗地有兩個以上意向用地者的土地必須以競價方式出讓。

於二零零七年一月二日，全國人民代表大會公佈《城鄉規劃法》，規定以出讓方式取得國有土地使用權的建設項目，在簽訂國有土地使用權出讓合同後，建設單位應當持建設項目的批准、核准、備案文件和國有土地使用權出讓合同，向市縣城鄉規劃主管部門領取建設用地規劃許可證。

(b) 物業項目的開發

i. 物業項目的動工及閒置土地

根據《房地產管理法》，透過出讓方式取得土地使用權，必須按照土地使用權出讓合同指定的土地用途及動工期間開發土地。根據國土資源部於一九九九年四月二十八日頒佈並實施的《閒置土地處置辦法》，根據下列情形，土地可以被界定為閒置土地：

- 在未經原批准用地的人民政府同意下，於取得土地使用權後並無在規定的期限內發展及建設土地；
- 「國有土地有償使用合同」或「建設用地批准書」並未規定動工開發建設日期，而土地的開發及建設於「國有土地有償使用合同」生效之日或土地行政主管部門建設用地批准書頒發之日起計一年期屆滿時尚未展開；
- 已動工開發建設但開發建設的面積佔應動工開發建設總面積不足三分之一或者已投資額佔總投資額不足25%，且在未經批准的情況下中止開發建設連續滿一年或以上；及
- 法律、行政法規規定的其他情況。

市或縣級行政主管部門對其確定為閒置土地，應當通知土地使用者，擬訂該閒置土地處置方案，包括但不限於延長開發建設時間(但最長不得超過一年)、改變土地用途、安排臨時使用、政府採取競價投標、公開拍賣等方式確定新的土地使用者等。處置方案經原批准用地的人民政府批准後，由市或縣人民政府土地行政主管部門組織實

施。對於在城市規劃區範圍內，以出讓方式取得土地，於指定動工日期滿一年還未動工開發，可以徵收相當於土地使用權出讓金20%以下的土地閒置費；於指定動工日期兩年後還未展開工程，可以無償收回土地使用權；然而，因不可抗力或政府行為或政府有關部門的行為或屬必需的前期工作導致遲延，則前述的規定將不適用。

二零零八年一月三日，國務院頒佈《關於促進節約集約用地的通知》(國發[2008] 3號)規定嚴格執行閒置土地政策。倘土地閒置超過兩年，依法應當收回的，堅決無償收回，重新安排使用；不符合法定收回條件的，也應採取改變用途、等價置換等途徑及時處置、充分利用。土地閒置一年不滿兩年的，按出讓或劃撥土地價款的20%徵收土地閒置費。

ii. 物業項目的規劃

根據建設部於一九九二年十二月四日頒佈，並於一九九三年一月一日起實施的《城市國有土地使用權出讓轉讓規劃管理辦法》及建設部於二零零二年十二月二十六日頒佈並實施的《建設部關於加強國有土地使用權出讓規劃管理工作的通知》的規定，物業發展商簽訂轉讓合同後，應憑轉讓合同向市及縣規劃機關申請領取建設項目選址意見書及《建設用地規劃許可證》。於取得《建設用地規劃許可證》後，物業發展商根據規劃設計要求，對項目組織必需的規劃、設計工作，並持有關批文向城市規劃主管部門申請領取《建設工程規劃許可證》。於二零零一年六月三十日，根據《城市房屋拆遷管理條例》及國務院二零零一年六月六日頒佈的《關於控制城鎮房屋拆遷規模嚴格拆遷管理的通知》，取得房屋拆遷許可證。

iii. 物業項目的施工

根據建設部於一九九九年十月十五日頒佈並於二零零一年七月四日修訂並實施的《建築工程施工許可管理辦法》，物業發展商於取得《建設工程規劃許可證》後，應持有關證明文件向工程所在地的縣級以上人民政府建設主管部門申請領取《建築工程施工許可證》。

iv. 物業項目的竣工

根據《城市房地產開發經營管理條例》、國務院於二零零零年一月三十日頒佈並實施的《建設工程質量管理條例》、建設部於二零零零年四月頒佈的《房屋建築工程和市政基礎設施工程竣工驗收備案管理暫行辦法》及建設部於二零零零年六月三十日頒佈並實施的《房屋建築工程和市政基礎設施工程竣工驗收暫行規定》的規定，項目工程竣工後，物業發展商應當向縣級或以上地方人民政府房地產開發機關提出竣工驗收申請及匯報驗收詳情，領取《工程竣工驗收備案表》。對於住宅小區或其他綜合大樓建設項目，在整個項目竣工後應當進行驗收，倘該項目分階段開發，可於各階段完成時進行分期驗收。

E. 物業建設

(a) 中華人民共和國招標投標法

根據全國人民代表大會常務委員會於一九九九年八月三十日頒佈並於二零零零年一月一日實施的《中華人民共和國招標投標法》，在中國境內進行大型基礎設施、公用事業等關係社會公共利益、公眾安全的工程建設項目，包括項目的勘察、設計、施工、監理以及與項目工程有關的重要設備及材料的採購，必須進行招標。招標分為公開招標和邀請招標。任何實體或個人不得將依法必須進行招標的項目化整為零或者以其他任何方式規避招標。中標人按照合同約定或者經招標人同意，可以將中標項目的非主體、非關鍵性工作分包給他人完成。接受分包的個人應當具備適當的資格條件，且不得再次分包。中標人應當就分包項目向招標人負責，而接受分包的個人就分包項目承擔連帶責任。在中國境內進行招標投標活動，相關實體或個人必須遵守上述規定。

(b) 上海市建設工程施工招標投標管理暫行辦法

根據上海市人民政府第54號令修正並於一九九七年十二月十九日重新發佈的《上海市建設工程施工招標投標管理暫行辦法》，凡在上海(包括各委、辦、局、區、縣)年度固定資產投資計劃的建設項目須按此方法建設招標進行。須具備法律人格的招標單位為單位建築商或項目總承建商。投標單位可能為建築安裝企業的本市營業執照持有人、項目承建公司及

上海市建築企業管理部門轄下的其他省市建築企業。在評標過程中，獲挑選的評標小組由招標者、招標單位的上級主管部門、標底編製單位及設計師等組成。透過投票、分數制或其他方式，最終中標單位將會由獲挑選的評標小組決定。此外，決定過程應由上海市建築企業管理部門或區、縣建設行政管理部門的辦公室監察。其後，須於評標小組決定中標單位後兩日內向中標單位發出通知。招標單位應在發出中標通知起計15日內與中標單位簽訂建設承包合同。

F. 物業交易

(a) 物業轉讓

根據《房地產管理法》及建設部於一九九五年八月七日頒佈並於二零零一年八月十五日修訂的《城市房地產轉讓管理規定》，物業擁有人可以通過出售、贈與或以其他合法方式將其物業轉讓予他人或法律實體。於轉讓樓宇時，樓宇所有權及該樓宇所在地盤的土地使用權同時轉讓。物業轉讓各方須訂立書面轉讓合同並須於物業轉讓合同簽訂後90日內向物業所在地的物業管理部門辦理轉讓登記手續。

倘土地使用權原以出讓方式取得，房地產僅會於符合下列條件的情況下方可轉讓：(a) 按照出讓合同規定已經支付全部土地使用權出讓金，並取得土地使用權證；(b) 按照出讓合同進行開發；而就發展樓宇的項目而言，必須完成開發投資總額的25%以上。

倘土地使用權原以出讓方式取得，於轉讓物業後，其土地使用權的年期為原土地使用權出讓合同規定的年期減原土地使用者已經使用年期後的剩餘部分。倘受讓人擬改變原土地使用權出讓合同規定的土地用途，須首先取得原出讓方及有關市或縣地方政府規劃行政主管部門的同意，以及簽訂土地使用權出讓合同變更協議或者重新簽訂土地使用權出讓合同，以(其中包括)相應調整土地使用權出讓金。

倘原以劃撥方式取得土地使用權，轉讓房地產須根據國務院的規定，經由獲賦予必要審批權的政府批准。倘獲賦予必要審批權的人民政府批准該項轉讓，除非有關法律規定毋

須辦理土地使用權出讓手續，否則受讓方須完成辦理土地使用出讓手續，並依照有關成文法規定支付轉讓價。

(b) 商品房的銷售

根據建設部於二零零一年四月四日頒佈，並於二零零一年六月一日起實施的《商品房銷售管理辦法》，商品房銷售包括商品房預售及商品房現售。

i. 商品房的預售許可

根據《城市房地產開發經營管理條例》及建設部於一九九四年十一月十五日頒佈並分別於二零零一年八月十五日及二零零四年七月二十日修訂的《城市商品房預售管理辦法》（「《預售管理辦法》」），商品房預售實行許可制度，據此，物業發展商進行商品房預售應向有關市或縣房地產開發機關辦理所需預售登記，取得《商品房預售許可證》。商品房僅會於下列各項完成後方會出售：(a)全數支付轉讓價以轉讓相關土地使用權，並已獲發土地使用權證；(b)已取得建設工程規劃許可證及施工許可證；(c)投資於預售的商品房的資金相當於項目總投資的25%或以上，並已確定施工進度及竣工交付日期；及(d)已辦理預售登記，並已取得商品房預售許可證。

此外，根據廣東省人民代表大會常務委員會於一九九八年八月二十二日頒佈並於二零零零年十月十四日修訂的《廣東省商品房預售管理條例》以及廣東省建設廳於二零零一年一月發出的《廣東省關於調整商品房預售項目工程形象進度條件的通知》，廣東省的商品房預售須符合以下條件：(a)物業發展商已取得房地產開發資質證書及營業執照；(b)已辦理建設工程質量和安全監督手續；(c)不超過七層（包括七層）的物業，已完成結構工程並封頂；七層以上的物業，已完成三分之二結構工程；(d)已在項目所在地的商業銀行開設商品房預售款專用賬戶；及(e)預售物業項目及其土地使用權未設定任何第三方權利。

ii. 商品房預售所得款項的管理

根據《預售管理辦法》，物業發展商預售商品房的所得款項須用於有關項目的建設。監管商品房預售款的特定措施，須由物業行政部門制定。

iii. 商品房的現售條件

根據《商品房銷售管理辦法》，商品房現售僅於符合下列條件後方可進行：(a)現售商品房的房地產開發企業須具有企業法人營業執照及房地產開發企業資質證書；(b)企業已取得土地使用權證或使用土地的其他批文；(c)企業已持有建設工程規劃許可證和建築工程施工許可證；(d)商品房已通過竣工驗收；(e)原居民拆遷安置已落實；(f)供水、供電、供熱、燃氣、通訊等配套基礎設施具備交付使用條件，其他配套基礎設施和公共設施具備交付使用條件或者已確定施工進度和交付日期；(g)物業管理方案已經落實。

物業發展商須在商品房現售前將物業開發項目手冊及符合商品房現售條件的有關證明文件報送房地產開發機關備案。

iv. 商品房銷售行為的規範

根據《城市房地產開發經營管理條例》及《預售管理辦法》，預售商品房時，發展商須與承購人簽訂商品房預售合同。發展商須自商品房預售合同簽訂之日起30日內，向市或縣級政府規管物業及土地的行政部門的相關行政部門辦理商品房預售合同登記備案手續。物業行政部門須積極應用網絡信息技術，逐步推行商品房預售合同網上登記備案。

根據國務院辦公廳於二零零五年五月九日發出的建設部等部門《關於做好穩定住房價格工作的意見》的規定，有數項關於商品房銷售的規例：

- 禁止商品房的買方將購買的未竣工預售商品房轉讓。在預售商品房竣工交

付、預購人取得房屋所有權證前，物業行政部門不得為其辦理任何轉讓手續；倘物業所有權申請人與預售合同載明的預購人不一致，物業所有權登記機關不得為其辦理房屋所有權登記手續；

- 實行實名制購房，推行商品房預售合同網上即時備案。

於二零零六年七月六日，建設部、發改委及工商行政管理總局聯合頒佈《關於進一步整頓規範房地產交易秩序的通知》，其詳情載列如下：

- 發展商取得商品房預售許可證後，應在10日內開始銷售商品房。在無許可證的情況下，嚴禁商品房的預售，以及認購(包括認訂、登記及選號)以及收取預售款性質費用等各種形式變相預售商品房；
- 物業行政主管部門應成立商品房預售合同網上即時網絡系統及物業真實而全面交易信息公佈制度。商品房基本情況、銷售進度及權利狀況應妥善、真實而全面地在網絡系統及銷售現場公佈。商品房的預售買方嚴禁轉讓任何已購買但尚未竣工的預售商品房；
- 在無「商品房預售許可證」的情況下，不得發佈商品房預售廣告；
- 有嚴重違規不良記錄的房地產開發企業和不符合商品房預售條件的企業，不得參與銷售活動；
- 物業管理部門應嚴格執行登記及記錄預售合同的規定，並落實應用購房實名制。

(c) 物業抵押

根據全國人民代表大會於二零零七年三月十六日頒佈並於二零零七年十月一日起實施《中華人民共和國物權法》、《房地產管理法》、全國人民代表大會常務委員會於一九九五年六月三十日頒佈並於一九九五年十月一日起實施的《中華人民共和國擔保法》及建設部於一九九七年五月頒佈並於二零零一年八月十五日修訂的《城市房地產抵押管理辦法》，抵押指債務人或第三方不轉移對財產的佔有，將該財產作為債權的擔保。債務人不履行債務時，債權人有權依照本法例的規定以該財產折價或者以拍賣、變賣該財產的價款優先受償。抵押人所擔保的債權不得超出其抵押物的價值。財產抵押後，該財產的價值超出所擔保債權的餘額部分，可以再次抵押，但不得超出其餘額部分。以依法取得的國有土地上的房屋作抵押，該房屋所在地的土地使用權須同時抵押。倘以出讓方式取得的國有土地使用權作抵押，位於該土地上的房屋須同時抵押。鄉鎮企業的土地使用權不得個別抵押。當鄉鎮企業的建築物被抵押，其所佔範圍的土地使用權須同時抵押。抵押人及抵押權人須簽訂書面抵押合同，房地產抵押合同自簽訂之日起30日內，抵押當事各方須到房地產所在地的房地產管理部門辦理房地產抵押登記。房地產抵押合同自抵押登記之日起生效。倘以依法取得房屋所有權證書的房地產作抵押，登記機關須於原《房屋所有權證》上作「他項權利」記載，然後向抵押人發出《房屋他項權證》。以預售商品房或在建商品房作抵押的，登記機關應當在抵押合同上記載詳情。倘抵押的在建房地產在抵押期間竣工，各方當事人須於領取房地產所有權證書後，重新辦理房地產抵押登記。

(d) 樓宇租賃

根據《房地產管理法》及建設部於一九九五年四月二十八日頒佈，並於一九九五年六月一日起實施的《城市房屋租賃管理辦法》，樓宇租賃的當事人應當簽訂書面租賃合同，租賃合同自雙方簽訂後生效。房屋租賃實行登記備案制度。當簽訂、變更或終止租賃合同時，當事人應當向房屋所在地的市或縣地方政府房地產行政主管部門登記備案有關詳情。租賃樓宇及相關土地使用權不得超過20年。

G. 物業融資

根據中國人民銀行於二零零一年六月十九日實施的《中國人民銀行關於規範住房金融業務的通知》，銀行於授出住房開發貸款、個人住房抵押貸款及個人商業用房貸款前，必須遵守下列規定：

- (a) 銀行授出住房開發貸款的對象僅應為具備房地產開發資質、高信貸評級的房地產開發企業。該等貸款應提供予具良好推廣潛力的住宅項目。借款企業自有資金應不低於開發項目總投資的30%，項目必須具備《國有土地使用權證》、《建設用地規劃許可證》、《建設工程規劃許可證》和《建築工程施工許可證》。
- (b) 就授出個人住房抵押貸款，貸款額與抵押實際價值的比率（「抵押率」）最高不得超過80%。倘申請個人住房貸款購買未竣工預售房，所購未竣工預售房必須滿足多層住宅「主體結構封頂」或高層住宅「完成總投資的三分之二」的條件。
- (c) 就授出個人商業用房貸款、借款人申請個人商業用房抵押貸款的按揭率不得超過60%，貸款期最長不得超過10年，所購商用物業應為現房。

於二零零三年六月五日，中國人民銀行頒佈《關於進一步加強房地產信貸業務管理的通知》。該通知對房地產開發貸款及個人住房貸款進一步作出如下規定：

- (a) 商業銀行對房地產開發企業申請的物業貸款，只能通過房地產開發貸款科目發放，並嚴禁以流動資金貸款或其他形式貸款科目發放。對未取得土地使用權證書、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證和建築工程施工許可證的項目，不得授出任何形式的貸款。
- (b) 商業銀行不得向房地產開發企業授出用於繳交土地出讓金的貸款；及
- (c) 商業銀行只能對購買主體結構已封頂樓宇的個人買家提供按揭貸款。當借款人申請個人住房貸款購買其首個住宅單位，首期付款比例仍為20%。就其申請貸款購買額外住宅單位，須提高首期付款比例。

根據中國銀行業監督管理委員會於二零零四年九月二日頒佈的《商業銀行房地產貸款風險管理指引》，對申請房地產開發貸款的任何物業發展商，須要求其已擁有開發項目所需資本金不低於35%。

根據中國人民銀行於二零零五年三月十六日頒佈的《中國人民銀行關於調整商業銀行住房信貸政策和超額準備金存款利率的通知》，由二零零五年三月十七日起，房地產價格上漲過快的城市及地區，個人住房貸款首期付款比例由20%提高到30%。根據不同城市或地區的特定情況，商業銀行可獨立釐定物業價格升幅。

於二零零六年五月二十四日，國務院轉發《建設部等部門關於調整住房供應結構穩定住房價格的意見》。該意見規定下列各項：

- (a) 收緊控制發放貸款信貸。商業銀行不得向並無建築項目規定總資本35%或以上的物業發展商發放其貸款信貸。商業銀行向擁有龐大數量的閒置土地及未售商品房的物業發展商授出貸款信貸及／或循環貸款時應審慎行事。商業銀行不得接受三年或以上仍未售出的商品房進行按揭，銀行不得接受其作為貸款的抵押物。
- (b) 由二零零六年六月一日起，買方須支付購買價的30%作為首期付款。然而，倘買家購買建築面積為90平方米或以下的自住住房，首期付款為購買價20%的規定仍維持不變。

根據於二零零六年七月十一日起實施的《關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》，倘外商投資房地產開發企業的註冊資本金未全部繳付，或未取得《《土地使用權證》》，或其所擁有的開發項目資本金未達到35%，將不准取得境內境外貸款，而外匯管理部門不予批准該企業的外匯貸款結匯。

於二零零七年九月二十七日，中國人民銀行及中國銀行業監督管理委員會聯合頒佈《關於加強商業性房地產信貸管理的通知》，進一步規定收緊有關個人購買第二套及更多住房授予信貸的要求。就已動用信貸購買第一套住房並申請購買第二套(包括第二套)或更多住房的該等人士，首期付款比例須不少於總購買價格的40%，而該等貸款的利率須不低於中國人民銀行同期公佈的同級基準利率的1.1倍。此外，首期付款的比例及貸款的利率水平將根據購買套數大幅向上調整。具體增加幅度將由商業銀行按相關信貸風險管理原則自行釐定。

H. 物業項目的保險

中國的法律、法規及政府規則並無強制條文要求物業發展商對其物業項目投購任何保險。

根據中國全國人民代表大會常務委員會於一九九七年十一月一日頒佈，並於一九九八年三月一日起實施的《中華人民共和國建築法》，建築施工企業必須為從事危險作業的職工辦理意外傷害保險，支付保險費。建設部在二零零三年五月二十三日頒佈的《建設部關於加強建築意外傷害保險工作的指導意見》進一步強調建築意外傷害保險的重要性，並提出具體的指導性意見。廣東省建設廳於二零零四年九月八日頒佈的《廣東省建築意外傷害保險工作導則》規定意外傷害保險的保險範圍與對象、保險期限、保險內容、保險金額及保險費率等事項，此外，該導則還特別強調已參加工傷保險的人員，從事現場施工時仍須辦理建築意外傷害保險。根據目前廣東房地產行業的慣例，在進行工程項目的招標、投標程序中，通常要求建築公司提供保險方案，上述建築意外傷害保險除外。建築公司須自行支付保險費，以及投保各類保障其責任之保險，如財產險、第三者責任險、建設施工過程的履約保證保險、建築安裝工程一切險等。上述所有保險的保障在建築工程竣工驗收後，隨即終止。

I. 調整住房結構及穩定住房價格的政策措施

於二零零五年三月二十六日，國務院辦公廳頒佈《關於切實穩定住房價格的通知》，規定採取措施抑制住房價格過快上漲，促進房地產市場健康發展。於二零零五年五月九日，國務院辦公廳發出建設部等部門《關於做好穩定住房價格工作的意見》。該意見就穩定住房價格作出如下規定：

(a) 強化規劃及調控及改善住房供應結構

對於住房價格上漲過快、中低價位普通商品住房及經濟適用住房供應不足的地區，住房建設要以中低價位普通商品住房和經濟適用住房項目為主。要嚴格控制低密度、高檔住房的建設。對中低價位普通商品住房建設項目，在批出土地前，由城市規劃主管部門依據規定控制水平設定建築物高度、容積率、綠化面積等規劃設計條件，房地產主管部門聯同其他有關部門設定銷售價格、住宅類型、面積等監控規定。該等條件及規定將作為土地出讓的先決條件，以保證中低價位及中小套型住房的有效供應。各地方政府必須加強房地產

開發項目的規劃許可監管，對兩年內未開工的住房項目，要再次進行規劃審查，對不符合規劃許可的項目予以撤銷。

(b) 加大土地供應調控力度及嚴格土地管理

對居住用地及住房價格上漲過快的地方，應適當提高居住用地在土地總供應量的比例，並著重增加中低價位普通商品住房及經濟適用住房的建設用地供應量。繼續停止別墅類用地供應，並嚴格控制高檔住房用地供應。

(c) 調整住房轉讓環節營業稅政策及嚴格稅收徵管

由二零零五年六月一日起，對個人購買住宅物業後於兩年內轉手的交易，按其銷售所得款項全額徵收營業稅。個人購買普通住房滿兩年或以上轉手的交易，免徵營業稅。個人購買非普通住房滿兩年或以上轉手的交易，按其銷售所得款項減去購買價後的差額徵收營業稅。

(d) 切實整頓及規範市場秩序並嚴肅查處違法違規銷售行為

禁止購買預售商品房的買家轉讓任何未竣工的預售商品房。實行實名制購房，推行商品房預售合同網上即時備案存檔。

於二零零六年五月二十四日，國務院轉發建設部等部門《關於調整住房供應結構穩定住房價格的意見》。該意見作出規定如下：

i. 調整住房供應結構

- 發展商必須重點提供滿足當地居民需求的中低價位的中小型普通商品房；

- 自二零零六年六月一日起，凡新審批及新施工的房屋建設，建築面積90平方米或以下住房(包括經濟適用住房)，必須至少達到開發建設總面積的70%。中央政府直轄市、計劃單列市及省會城市，因特殊情況需要調整上述比例的，必須取得建設部的特別批准。過去已審批但未取得施工許可證的建設項目必須遵循前述比例。

ii. 以稅收、貸款及土地政策進一步作出調整

- 由二零零六年六月一日起，購買住宅物業後於五年內轉手的交易，轉售時按其銷售所得款項全額徵收營業稅。倘個人於購入日期後滿五年或以上出售其普通標準住房，一般免徵營業稅；倘個人於購入日期後滿五年或以上出售其非普通住房，按其銷售價減去購買價後的差額徵收營業稅；
- 對擁有建築項目資本金尚未達到規定的35%或以上的物業發展商，商業銀行不得發放貸款。對擁有大量閒置土地及未售出商品住房的物業發展商，商業銀行須審慎授出貸款信貸及／或任何形式的循環信貸。商業銀行不得接受三年或以上仍未售出的商品房進行按揭；
- 由二零零六年六月一日起，買家需支付購買價最少30%作為首期付款。然而，倘買家購買建築面積為90平方米或以下的住宅，以購買價20%作為首期付款的現行規定維持不變；
- 住宅物業發展的土地總供應量至少70%必須用作發展中小型及低成本的公共住房。根據住宅物業的規模比例及住宅物業價格的限制，土地供應將以拍賣方式授予提供最高競投價格的物業發展商。繼續停止建設別墅的土地供應，而低密度及大型的住宅建設須受嚴格限制；
- 對超出建設合同規定動工日期滿一年而仍未動工的物業發展商，有關當局依法徵收較高的費用，並命令其設定建設工程動工及竣工日期。有關當局對於並無適當理由而於建設合同指定動工日期後超過兩年仍未動工的建築工程物

業發展商將無償沒收土地。有關當局將出售有關物業發展商在並無獲得批准的情況下暫停施工連續一年、已投資額少於總建議投資額四分之一，以及已發展總建議建設面積少於三分之一的閒置土地。

iii. 合理控制城市房屋拆遷規模及進度

應當加強對城市房屋拆遷規模及進度的管理及合理控制，以限制因被動管理方式而觸發的房地產過度增長。

iv. 進一步整頓及規範物業市場秩序

- 對已授出規劃許可證但仍未施工的建設項目，需要重新進行審查，以確保達到規定的類型及面積比例。對不符合控制要求，特別是不符合規定比例要求的建設項目，有關當局須確保不得核發規劃許可證、施工許可證或商品房預售許可證。倘物業發展商在無取得批准的情況下擅自更改建築設計、變更建築項目，以及超出規定比例，有關當局有權出售有關物業及依法沒收物業；
- 房地產行政主管部門及工商行政管理局將依法調查非法交易，如合同詐騙個案。並未符合所有條件而進行預售未竣工商品房的非法行為，將被下令停止及依法施加適當的行政處罰。惡意操控商品房供應量的物業發展商，有關當局會施加適當的行政處罰，包括吊銷嚴重違法者的營業執照，並向有關人士追究個人責任。

v. 逐步紓緩低收入家庭的住房困難

加快建立市縣低成本住房制度，監察及規管建設經濟適用住房，積極發展住房第二市場及房屋租賃市場。

vi. 完善資料披露制度及收集房地產統計資料制度

建設部於二零零六年七月六日頒佈《關於落實新建住房結構比例要求的若干意見》的補充意見(建住房[2006]第165號)(「補充意見」)。補充意見的規定如下：

- 自二零零六年六月一日起，各城市(包括鎮縣)(由二零零六年六月一日起及之後)的新審批及新施工建設項目中，用作建設單元建築面積90平方米或以下小型住房(包括經濟適用住房)的面積於總建設面積的所佔比例，必須達到70%以上；
- 不同地方的有關主管部門必須嚴格依循彼等各自地點的規定比例要求。有關主管部門必須確保符合新建商品住房的條件(包括規劃及設計)，並且必須確保已符合物業規模的比例。倘物業發展商在並無適當理由的情況下不依循規定比例，城鎮規劃主管部門將不予發出規劃許可證。倘物業發展商並無依循規劃許可證的規定，審查規劃文件的有關主管部門將不會發出證書，建設主管部門將不會發出建設許可證，而物業機關將不會發出商品房預售許可證。

於二零零六年六月一日前授出批文但截至該日仍未取得建築工程施工許可證的建築項目，由各地的地方政府核實項目詳情，並確保其符合住宅物業規模的規定比例要求。

II. 關於中國物業管理行業的法律監管

A. 外商投資的物業服務企業

根據《產業指導目錄》，物業管理屬於允許外商投資的產業。根據產業指導目錄及其他有關外商投資企業法律及行政法規的規定，外商投資物業服務企業可以中外合資經營、中外合作經營或外商獨資經營企業的形式成立。外商投資企業在獲工商行政管理部門登記為外商投資物業服務企業前，該外商投資物業服務企業須取得有關商務主管部門的審批，及領取《外商投資企業批准證書》。

B. 物業服務企業的資質

根據國務院於二零零三年六月八日頒佈，於二零零三年九月一日實施並於二零零七年八月二十六日修訂的《物業管理條例》，國家對物業服務企業實行資質管理制度。根據建設部於二零零四年三月十七日頒佈，於二零零四年五月一日實施並於二零零七年十一月二十六日修訂的《物業服務企業資質管理辦法》，新設立的物業服務企業必須自領取營業執照之日起30日內，向地方政府或中央政府直轄市的相關本地物業管理主管部門申請企業資質等級評定。由資質審批部門負責進行資質審查，並發給有關企業相應等級的《物業服務企業資質證書》。

根據《物業服務企業資質管理辦法》及其於二零零七年十一月二十六日的修訂本，物業服務企業的資質等級分為一級、二級及三級。國務院建設主管部門負責一級物業服務企業資質證書的頒發及管理。省及自治區人民政府建設主管部門負責二級物業服務企業資質證書的頒發及管理，中央政府直轄市人民政府房地產主管部門負責二級和三級物業服務企業資質證書的頒發及管理。設區的市的人民政府房地產主管部門負責三級物業服務企業資質證書的頒發及管理。

一級資質的物業服務企業可以承接各種物業管理項目。二級資質的物業服務企業可以承接300,000平方米以下的住宅管理項目及80,000平方米以下的非住宅管理項目的物業管理業務。三級資質的物業服務企業可以承接200,000平方米以下住宅項目及50,000平方米以下的非住宅項目的物業管理業務。

C. 選聘物業服務企業

根據《物業管理條例》，業主大會倘獲總樓宇面積中持有二分之一或以上私人樓宇面積的業主及二分之一或以上相關物業業主同意，則其可以選聘或解聘物業服務企業。倘於業主、業主大會正式選聘物業管理之前，由建設單位選聘物業服務企業，應與受聘的物業服務企業簽訂書面的前期物業服務合同。

尚海灣安排

轉讓項目

於二零零九年六月十一日，創辦人及明新與S.I. Properties及上海實業控股有限公司訂立Better Score買賣協議。S.I. Properties根據Better Score買賣協議應付的總代價為人民幣20億美元等值金額。代價乃明新及S. I. Properties經公平磋商並計及該等項目當時於其現況下的市值後釐定。據仲量聯行西門有限公司告悉，該等項目於二零零九年四月三十日的資本值約為人民幣28億元。根據Better Score買賣協議，明新同意向S.I. Properties轉讓其於Better Score Limited的全部已發行股本，條件為S.I. Properties向本公司提供人民幣13億美元等值金額。S.I. Properties為於聯交所上市的上海實業控股有限公司的全資附屬公司。本集團及控股股東獨立於S.I. Properties、其控股股東及／或其附屬公司，且並無任何關連。於進行上述轉讓時，Better Score Limited間接持有尚海灣第2及第8座。

於二零零九年八月十日，本公司收取付款約190.2百萬美元（相當於人民幣13億元），本公司將該筆付款用於贖回部分原有票據。於本公司向S.I. Properties轉讓其於尚海灣的額外第9及第10座的法定權益時，S.I. Properties有責任向本公司支付第二筆款項，金額為人民幣7億美元等值金額。本公司擬將該筆款項中約28百萬美元用於償還過渡貸款的未償還金額，詳情載於「歷史、重組及集團架構－首次公開發售前融資」。本公司會將餘額約74百萬美元存入明新的賬戶，該賬戶已抵押為首次公開發售前融資的抵押品，並僅可用作營運開支及獲許可用途，直至有關融資獲償還為止。

進行上述轉讓後，Better Score Limited成為S.I. Properties的全資附屬公司，並透過上海鵬暉間接持有尚海灣第2及第8座的法定及實益權益。上海鵬暉為南通基鉅的全資附屬公司，而南通基鉅為Better Score Limited的直接全資附屬公司Greater Base Limited的全資附屬公司。

強制購回及管理項目

作為上述安排的主要部分：

- (i) 上海鑫泰、南通基鉅、上海鵬暉、創辦人與上海實業控股有限公司於二零零九年八月五日訂立上海鵬暉股份轉讓協議。上海鵬暉股份轉讓協議訂明，上海鑫泰（或由其提名的本集團有關人士）有權利及責任向南通基鉅購回，而南通基鉅則有權利及責任於二零一一年十二月一日（或上海鑫泰與南通基鉅雙方同意的其他日期）向

上海鑫泰(或由其提名的本集團有關人士)轉回上海鵬暉的全部股權。訂約方須於其後三十日內簽訂相關轉讓文件。行使有關購回後,上海鑫泰須向南通基鉅支付相等於人民幣20億元的款項(如已轉讓尚海灣第9及第10座),即相等於本集團根據Better Score買賣協議所收取的本金總額。

於上海鵬暉股份轉讓協議期間,倘若(其中包括)(a)上海鑫泰因重大訴訟而未能收購上海鵬暉,或(b)上海鑫泰未能確保上海鵬暉根據管理協議分派股東回報,且上海鑫泰、創辦人或明新未能向S.I. Properties或南通基鉅償付有關差額(有關事件統稱「未能履約事件」),則南通基鉅有權(x)發出通知要求上海鑫泰採取補救行動;(y)發出通知要求上海鑫泰即時收購上海鵬暉及如若上海鵬暉未能採取上文(x)項所述的補救行動,支付相當於S.I. Properties根據Better Score買賣協議支付的總代價8.0%的人民幣金額的罰款,該8.0%的利率乃訂約方參照訂約方認為屬中國物業發展商當時的一般借貸成本釐定,及(z)倘若上海鑫泰未能收購上海鵬暉,則終止上海鵬暉股份轉讓協議,並根據上文(y)項支付罰款。

倘若上海鵬暉股份轉讓協議根據上文所述終止,則南通基鉅有權出售上海鵬暉全部股權及/或其資產。然而,倘若南通基鉅於終止上海鵬暉股份轉讓協議後決定出售其於上海鵬暉的全部股權及/或其資產,南通基鉅已同意(a)不會向南通基鉅的任何相關人士出售於上海鵬暉的股權及/或其任何相關資產;(b)於制定相關建議後的七日內通知上海鑫泰有關的出售建議;及(c)向上海鑫泰出售其於上海鵬暉的股權,惟規定於南通基鉅簽立供其內部企業批核關於該出售建議的所有必要文件前,上海鑫泰於收到上文(b)項所述的通知後,將可根據上海鵬暉股份轉讓協議購買上海鵬暉的全部股權,並向南通基鉅悉數支付所有罰款。

倘若南通基鉅於終止上海鵬暉股份轉讓協議後行使其權利出售上海鵬暉(及/或其相關資產),但有關出售的所得款項淨額少於南通基鉅有權根據上海鵬暉股份轉讓協議所收取的數額(包括根據上海鵬暉股份轉讓協議相等於人民幣20億元的本金(如已轉讓尚海灣第9及第10座)、根據管理協議的未付股東回報及任何未付罰款)(「南通基鉅應有權利」),則上海鑫泰及創辦人須向南通基鉅償付差額。倘若出售

上海鵬暉(及／或其相關資產)的所得款項淨額超逾南通基鉅應有權利，則南通基鉅將：(a)向上海鑫泰退回超出的數額(如出售上海鵬暉)；或(b)保留上海鵬暉的超出數額並在上海鑫泰要求下無償將上海鵬暉轉回予上海鑫泰(如出售上海鵬暉的相關資產)。

- (ii) 上海鑫泰、南通基鉅、創辦人、明新、S.I. Properties及上海鵬暉於二零零九年八月五日訂立管理協議，據此，上海鑫泰同意繼續管理該等項目的工程及銷售，以及上海鵬暉的其他日常營運，由管理協議日期起至出現管理議所訂終止事件止(「管理期」)。終止事件其中包括完成根據上海鵬暉股份轉讓協議向上海鑫泰轉讓上海鵬暉全部股權的相關商業註冊手續。上海鑫泰專責管理該等項目的工程及營運的財務及營運事宜，並須負責支付該等項目的一切工程及安裝費(包括裝修費)、基本工程費，以及未付土地金(如有)(有關金額將視為上海鵬暉賬目中應付賬款一部分)。上海鵬暉的銀行賬戶運作將由上海鵬暉所指定的人士管理，該指定人士包括一名上海鑫泰代表及一名南通基鉅代表。於管理期，除了該等項目的發展及營運外，上海鵬暉不得進行其他業務營運，且不得委聘任何其他人士管理該等項目的工程、營運及財務事宜。

作為尚海灣安排的一部分，S.I. Properties將於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度各年透過南通基鉅收取股東回報(扣除稅項)，總回報率為每年18%。有關股東回報乃按S.I. Properties所支付的實際代價及支付代價的日期計算得出。

本公司用以向S.I. Properties支付截至二零一一年十二月三十一日止三個年度的股東回報以及於二零一一年購回該等項目的資金來源主要是該等項目的預售所得款項。倘該等項目的預售所得款項不足夠作此用途，上海鑫泰將透過其本身的來源(如銀行貸款及其業務營運產生的現金流)償付結餘。

抵押品及擔保

作為明新及上海鑫泰有關Better Score買賣協議的履約擔保，上海鵬暉股份轉讓協議及管理協議已提供以下各項抵押品及擔保：

(1) 天津陽光鑫地提供的擔保

根據Better Score買賣協議，天津陽光鑫地向南通基鉅提供人民幣500,000,000元的聯合及個別擔保。該項擔保將於上市時解除。

(2) 第6座發展的抵押

根據Better Score買賣協議，倘尚海灣第6座（「第6座發展」）已於二零一一年十二月三十一日前發展至一個可供抵押階段（即已取得房地產權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證），則上海鑫泰會將第6座發展抵押予南通基鉅，抵押價值為人民幣350百萬元。當第6座發展開發至可預售階段，S.I. Properties及南通基鉅將開始預售第6座發展，而有關預售的所得款項將存入上海鵬暉的指定銀行賬戶，而有關賬戶將由上海鵬暉指定的人士管理，當中包括上海鑫泰的代表及南通基鉅的代表，直至抵押獲解除或本公司收購上海鵬暉全部股權為止。S.I. Properties同意，於以下期間（以較早者為準）無條件解除有關第6座發展的抵押：(i)上海鵬暉實際收取的第6座發展預售所得款項合共為人民幣350百萬元及(ii)上海鑫泰根據上海鵬暉股份轉讓協議收購上海鵬暉全部股權。上海鑫泰將有權收取上海鵬暉所收取超逾人民幣350百萬元的所有預售所得款項。

倘若於二零一一年十二月三十一日第6座發展尚未發展至足以作抵押的階段，而上海鑫泰並無根據上海鵬暉股份轉讓協議收購上海鵬暉全部股權，則上海鑫泰須向南通基鉅支付人民幣350百萬元。

(3) 創辦人的擔保

創辦人以擔保人身份訂立了Better Score買賣協議、管理協議及上海鵬暉股份轉讓協議，保證(i)明新將妥為並如時履行及解除其有關Better Score買賣協議的責任；(ii)上海鑫泰妥為並如時履行其有關上海鵬暉股份轉讓協議的責任；及(iii)上海鑫泰有關管理協議的付款責任。有關擔保將於上市時由本公司提供的擔保替代。

上述安排的性質

董事認為，雖然Better Score Limited及該等項目的法定及實益權益已轉讓予S.I. Properties，但基於下列理由，上述安排實際上仍為融資安排：

- (i) 根據上海鵬暉股份轉讓協議，S.I. Properties有權利及責任於二零一一年十二月一日（或上海鑫泰與南通基鉅雙方同意的其他日期）向本公司轉回該等項目的法定及實益權益。
- (ii) 除(a)管理協議項下的股東回報，(b)本公司因行使上海鵬暉股份轉讓協議所載的購回責任而償還相當於人民幣20億元的本金（如已轉讓尚海灣第9及第10座），及(c)於終止上海鵬暉股份轉讓協議後有權出售上海鵬暉外，S.I. Properties並無亦將不會就該等項目擁有任何權利。
- (iii) 本公司保留權利管理及控制該等項目的營運及財務事宜，包括該等項目的發展、工程及銷售。
- (iv) 本公司已承擔該等項目價值折舊的風險，並有權收取該等項目所帶來的任何增值收益。
- (v) 誠如上海鵬暉股份轉讓協議所述，在出現未能履約事件時，南通基鉅有權出售上海鵬暉所有權益及／或其資產。倘若出售上海鵬暉及／或其相關資產的所得款項淨額超逾出售南通基鉅應有權利，則南通基鉅將：(a)向上海鑫泰退回超出的數額（如出售上海鵬暉）；或(b)保留上海鵬暉的超出數額並在上海鑫泰要求下無償將上海鵬暉轉回予上海鑫泰（如出售上海鵬暉的相關資產）。

上述安排已於招股章程附錄一所載的會計師報告反映。按此準則，董事基本上已斷定，基於項目的風險及回報並無轉讓予南通基鉅，有關安排應根據香港財務報告準則視為一項貸款交易，而上海鵬暉的業績及資產負債表將於本公司的綜合財務報表中全面綜合計算。

本公司的中國法律顧問認為，上海鵬暉股份轉讓協議及管理協議及據此擬進行的交易為合法、有效、具約束力及符合相關中國規則及規例。本公司的中國法律顧問亦認為，轉讓該等項目連同相關安排並不被視為貸款交易，因此貸款通知並不適用。

訂立尚海灣安排的理由

訂立尚海灣安排的主要好處之一為償付本金總額192,775,841美元(兌換為美元)的部分原有票據，作為「歷史、重組及集團架構—首次公開發售前融資—重組原有票據」所載重組的一部分。於二零零八年十二月三十一日，原有票據的加權平均實際利率約為24.3%。此外，由於人民幣(原有票據的計值貨幣)自原有票據發行後已升值，因此令本公司就原有票據的融資成本進一步增加，本公司董事相信，基於就有關所得款項應付的利率相對較低，故利用尚海灣安排的所得款項為部分原有票據再融資將有利於本集團的財務狀況。於訂立尚海灣安排時，本集團在為其項目取得融資方面並無遇到困難。然而，本公司當時並無尋求獲取任何離岸融資(反而選擇尚海灣安排)以償還原有票據，因為本集團根本無法提供有關離岸財務機構可能要求本集團提供的擔保方案。

本附錄所用的釋義

除「釋義」一節所界定者外，下列詞彙有以下涵義：

「Better Score買賣協議」	指	創辦人、明新、上海實業控股有限公司及S.I. Properties於二零零九年六月十一日就轉讓Better Score Limited的全部已發行股本而訂立的買賣協議(經日期為二零零九年七月三十日的補充協議所補充)
「管理協議」	指	上海鑫泰、南通基鉅、創辦人、明新、S.I. Properties及上海鵬暉於二零零九年八月五日就該等項目的管理及上海鵬暉的其他日常營運而訂立的管理協議
「上海鵬暉股份轉讓協議」	指	上海鑫泰、南通基鉅、上海鵬暉、創辦人及上海實業控股有限公司於二零零九年八月五日就收購上海鵬暉而訂立的股份轉讓協議
「S.I. Properties」	指	S.I. Properties Holdings Limited，上海實業控股有限公司的間接全資附屬公司，並為獨立第三方

以下為承兌票據及可換股票據(於上市時及自此繼續生效)的主要條款及條件的概要。此概要旨在向閣下提供承兌票據及可換股票據的概覽，有關條款及條件載於票據重組文件。

承兌票據的主要條款及條件

發行人	:	恒盛地產控股有限公司
本金額	:	325,000,000美元
持有承兌票據的首次 公開發售前投資者*	:	D. E. Shaw Composite Portfolios, L.L.C.、Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited、WH Debt Acquisition (Delaware) LLC、Villa (Delaware) LLC、DB、Euro Crown Limited
到期日	:	二零一零年十二月三十一日
利息	:	(a) 承兌票據的未償還本金額由計算開始日期起按年利率18%每月複式計息，而有關利息須於票據完成日期後每月最後一個營業日及於本公司悉數償還所有承兌票據未償還本金額當日期前支付(各自為「承兌票據利息支付日期」)。 (b) 於整段承兌票據有關期間並無出現加速償還事件的情況下，各承兌票據持有人同意接納悉數支付承兌票據半年利息、承兌票據提早贖回利息(如適用)及承兌票據贖回利息，並解除本公司按上文(a)段支付承兌票據利息的責任。

* 承兌票據乃由首次公開發售前投資者透過彼等各自的託管商於Euroclear持有

- (c) 在出現加速償還事件（「加速償還事件日期」）後，承兌票據的應付利息須參照上文(a)段予以釐定。承兌票據持有人可動用本公司根據上文(b)段於加速償還事件日期前（包括該日）已付的利息以解除本公司根據上文(a)段所應付的任何利息。倘本公司根據上文(a)段就承兌票據應付的利息與本公司於截至及包括加速償還事件日期就承兌票據已支付的利息款額之間出現任何差額，則有關差額須於加速償還事件日期後首個承兌票據利息支付日期到期應付。

按承兌票據持有人的
選擇贖回

倘投資者代表於出現加速償還事件後發出加速償還通知，本公司須於收到承兌票據持有人交付的沽售通知後，即時按相等於下列兩者合計的贖回價贖回與該沽售通知相關的承兌票據的全部（但並非部分）：(A)各份相關承兌票據本金額100%及(B)各份相關承兌票據由計算開始日期起至有關承兌票據的贖回日期按年利率18%計算的應計利息，減去由計算開始日期（包括該日）起至有關票據的贖回日期（不包括該日）期間就有關承兌票據已付的利息金額。

按本公司的選擇贖回

於承兌票據到期日前任何時間，本公司可在毋須支付任何罰款或費用的情況下，通過向承兌票據持有人發出不少於30天但不超過60天的通知，按相等於各份將予贖回的相關承兌票據本金額100%的贖回價全部或部分贖回承兌票據，連同各份相關承兌票據的應計息利（根據票據重組文件釐定）。

- 印花稅 : 本公司將承擔及支付就或因發行及交付承兌票據、將承兌票據總額證書交換為於正式承兌票據證書的權益以及簽立及交付承兌票據平邊契據而產生的任何印花、發行、登記、文件或其他類似徵稅及稅項。本公司亦將就任何承兌票據持有人於任何司法權區就投資者代表或(視乎情況而定)承兌票據持有人採取或代其採取的任何行動以強制執行本公司根據承兌票據平邊契據或承兌票據的責任而支付的所有印花、發行、登記、文件或其他稅項及徵稅，向承兌票據持有人作出彌償。
- 購買 : 本公司或其任何聯屬人可隨時及不時於公開市場或以其他方式購買承兌票據。由本公司或其任何聯屬人或代表彼等(無論直接或間接)贖回或購買的所有票據將隨即註銷。
- 本公司的契諾 : 請參閱下文「本公司的契諾」一節。
- 擔保 : 請參閱下文「票據擔保」一節。
- 規管法律 : 香港

可換股票據的主要條款及條件

- 發行人 : 恒盛地產控股有限公司
- 本金額 : 165,000,000美元
- 持有可換股票據的
首次公開發售前
投資者* : D. E. Shaw Composite Portfolios, L.L.C.
Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited
WH Debt Acquisition (Delaware) LLC
Villa (Delaware) LLC
DB
Euro Crown Limited

* 可換股票據乃由首次公開發售前投資者透過彼等各自的託管商於Euroclear持有

- 利息 :
- (a) 可換股票據的未償還本金額由計算開始日期(包括該日)起按年利率12%每月複式計息,而有關利息須於票據完成日期後每月最後一個營業日、所有可換股票據已獲轉換當日及於本公司悉數償還所有可換股票據未償還本金額當日期前支付(各自為「可換股票據利息支付日期」)。
 - (b) 於整段可換股票據有關期間並無出現加速償還事件的情況下,各可換股票據持有人同意接納悉數支付可換股票據半年利息及(如適用)可換股票據提早贖回利息,並解除本公司按上文(a)段支付可換股票據利息的責任。
 - (c) 在出現加速償還事件後,可換股票據的應付利息須參照上文(a)段予以釐定。本公司可動用根據上文(b)段於加速償還事件日期前(包括該日)已付的任何利息以解除本公司根據上文(a)段所應付的任何利息。倘本公司根據上文(a)段就可換股票據應付的利息與本公司於截至及包括加速償還事件日期就可換股票據已支付的利息款額之間出現任何差額,則有關差額須於加速償還事件日期後首個可換股票據利息支付日期到期應付。

應計利息 : 倘上市於計算開始日期起計首六個月屆滿後但於計算開始日期起計首12個月屆滿前進行，除非本公司已贖回或購回一份可換股票據，否則須於該份可換股票據已轉換為股份當日或本公司悉數償還或贖回該份可換股票據的未償還本金額當日（以較早者為準），自該份票據的應付利息（「首次公開發售利息」）中扣除相等於該份可換股票據的利息回報金額的數額。

強制贖回 : (a) 在下文(b)段規限下，所有未償還可換股票據須於上市日期根據下列公式強制轉換為股份：

$$(A-B)/C$$

當中：

A = 相關可換股票據的本金額（按由香港上海滙豐銀行有限公司（或投資者提名的任何其他銀行）於上市日期上午十一時正（香港時間）所報的美元兌相關貨幣的匯率中位數的匯率換算為相關貨幣）；

B = 倘上市於計算開始日期起計首六個月屆滿後但於計算開始日期起計首12個月屆滿前進行，且首次公開發售利息少於利息回報金額，指利息回報金額與首次公開發售利息之間的差額（按由香港上海滙豐銀行有限公司（或投資者提名的任何其他銀行）於上市日期上午十一時正（香港時間）所報的美元兌相關貨幣的匯率中位數的匯率換算為相關貨幣）；及

C = 轉換價。

(b) 倘：

(i) 發生加速償還事件定義(a)或(d)段所述的任何事件；

(ii) 投資者代表已向本公司送達加速償還通知；
及

(iii) 上文(i)段所述的有關事件於預計上市日期前第40天（「選擇期開始日」）或之後仍然存續，

則各可換股票據持有人有權（「選擇權」）選擇通過於選擇期開始日起計至預計上市日期前20天（首尾兩天包括在內）期間發出通知（「選擇通知」），使其持有的所有可換股票據毋須受上文(a)段所述的強制轉換安排規限。倘可換股票據持有人根據票據重組文件的條款送達選擇通知，其所持有的可換股票據將不會於上市日期轉換為股份，且可換股票據贖回價將於上市日期成為即時到期應付，而為免產生疑問，該名可換股票據持有人持有的各份可換股票據的利息將繼續累算，直至該名可換股票據持有人就該份可換股票據收取可換股票據贖回價付款當日（不包括該日）為止。

按可換股票據持有人
的選擇贖回

- 倘：
- (a) 上市並無於二零一一年七月一日之前進行及於任何可換股票據持有人向本公司發出不少於15天但不超過30天通知（「通知期」）時；或
 - (b) 投資者代表已於發生加速償還事件後發出加速償還通知，

則本公司須於收到沽售通知後，即時按相等於下列兩者合計的贖回價贖回與該沽售通知相關的可換股票據的全部（但並非部分）：(A)各份相關可換股票據本金額100%及(B)各份相關可換股票據由計算開始日期起至有關可換股票據的贖回日期按本附錄九「可換股票據的主要條款及條件－利息」項下所載的利率計算的應計利息，減去由計算開始日期（包括該日）起至有關票據的贖回日期（不包括該日）期間就有關可換股票據已付的利息金額（「可換股票據贖回價」）。

印花稅

- (a) 本公司將承擔及支付就或因發行及交付可換股票據、將可換股票據總額證書交換為正式證書的權益、簽立及交付可換股票據平邊契據以及記存可換股票據證書以轉換可換股票據並於記存後發行及交付股份而產生的任何印花、發行、登記、文件或其他類似徵稅及稅項，惟不包括可換股票據持有人根據下文(c)段須繳付的稅項及徵稅。本公司亦將就任何可換股票據持有人於任何司法權區就投資者代表或（視乎情況而定）可換股票據持有人採取或代其採取的任何行動以強制執行本公司根據可換股票據平邊契據或可換股票據的責任而支付的所有印花、發行、登記、文件或其他稅項及徵稅，向可換股票據持有人作出彌償。

- (b) 本公司必須支付本公司就配發及發行股份及股份獲轉換時在聯交所上市而於開曼群島或(視乎情況而定)聯交所所處地點應付的任何及所有稅項及資本、印花、發行及登記徵稅。本公司亦將支付因可換股票據獲轉換時發行股份所產生的一切其他開支。
- (c) 在上文(b)段規限下，作為轉換的先決條件，就可換股票據交付可換股票據證書以進行轉換的可換股票據持有人，必須支付因轉換而產生的任何稅項及資本、印花、發行及登記徵稅，而該名可換股票據持有人亦必須支付因有關轉換而按照出售或視作出售可換股票據而產生的一切稅項(如有)。

本公司的契諾 : 請參閱下文「本公司的契諾」一節。

擔保 : 請參閱下文「票據擔保」一節。

規管法律 : 香港

本公司的契諾

本公司已根據票據文件作出下列契諾：

所得款項用途 : 本公司不得並將促使其附屬公司不會：

- (a) 動用在美國經營任何貿易或業務的任何所得款項，或向任何美籍人士或為其本身或其利益借出任何所得款項；及
- (b) 從事在美國經營的任何貿易或業務。

- 本公司的業務 : 本公司及其附屬公司的業務須為在中國進行房地產開發及相關業務，在任何時候均須符合本公司的利益。
- 保留事項 : 本公司不得並將促使本集團其他成員公司不會在未經投資者代表(根據票據重組文件的條款按首次公開發售前投資者的指示行事)事先書面同意(不得無理不給予或延誤同意)的情況下，就下列任何事項採取任何行動或作出任何決定：
- (a) 本集團任何成員公司進行重組，包括(但不限於)兼併、重整、合併或綜合；
 - (b) 本集團任何成員公司的任何結業建議，或根據任何破產、無力償債或類似法律尋求清盤、管理(不論在法庭以外或以其他方式)、重新調整或其他濟助的其他自願法律程序，或委任受託人、接管人、管理人(不論在法庭以外或以其他方式)或清盤人或類似人員；
 - (c) 本集團任何成員公司成立任何附屬公司或收購任何法團實體的任何股本或其他證券(於本集團日常業務過程中進行者除外)，而每宗交易總值超過2,000,000美元(或其等值金額)，或於十二個月期間內總額超過10,000,000美元(或其等值金額)；
 - (d) 本集團任何成員公司與任何其他實體訂立(或終止)任何重大合夥關係、合營企業、財團、利潤分攤協議、技術牌照或任何其他類似安排或協作(於本集團日常業務過程中進行者除外)，而每宗交易總值超過2,000,000美元(或其等值金額)，或於十二個月期間內總額超過10,000,000美元(或其等值金額)；

- (e) 配發或發行本集團任何成員公司(本公司除外)的任何股份或任何其他證券，或授出任何購股權或權利以認購或將任何工具轉換為該等股份或證券，惟發行或授予本集團其他成員公司除外(然而，(i)離岸附屬公司及外商獨資企業僅可向屬於該離岸附屬公司或外商獨資企業(如適用)現有股東的本集團成員公司發行股份及任何其他證券，及(ii)根據本段發行的離岸附屬公司或外商獨資企業的任何股份或任何其他證券須即時按與集團成員公司按揭(定義見承兌票據平邊契據)大致相同的形式質押予擔保信託人)；
- (f) 本集團任何成員公司(本公司除外)的任何股份、股權或證券的任何贖回、購買或其他收購，惟本集團其他成員公司進行的贖回、購買或收購除外；
- (g) 修改本集團任何成員公司組織章程大綱及／或組織章程細則、細則或其他規章文件(本公司的上述文件或按法律或法規(包括上市規則)的規定者除外)；
- (h) 對業務(如承兌票據的條件及可換股票據的條件所描述)或本集團任何成員公司的業務的性質或範圍作出重大改變(包括各離岸附屬公司持有另一家離岸附屬公司或外商獨資企業(視乎情況而定)的股權或各外商獨資企業持有於一家項目公司的權益或土地使用權證的唯一業務)，或本集團任何成員公司成立任何新業務或業務分支；
- (i) 採納對集資計劃作出的任何修訂，導致本集團的總債務金額增加至超過人民幣50億元(或其等值金額)；

- (j) 本集團任何成員公司(本公司除外)採納任何購股權計劃或股份獎勵計劃或僱員股份信託或股份擁有權計劃(於認可首次公開發售前按符合上市規則規定的條款採納並將於認可首次公開發售後生效的購股權計劃除外)；
- (k) 本集團任何成員公司的主要會計政策有任何變動，包括財政年度的任何變動，但不包括按適用法律規定或為了符合香港會計師公會不時頒佈的會計政策而作出任何變動；
- (l) 本集團任何成員公司於日常業務過程以外收購或產生(不論通過單一宗交易或一連串交易)任何業務(或任何業務的任何重大部分)或任何資產，包括但不限於收購上海地通；
- (m) 本集團任何成員公司出售或租賃(不論通過單一宗交易或一連串交易)任何業務(或任何業務的任何重大部分)或任何資產，惟於日常業務過程中進行者除外；
- (n) 本集團任何成員公司借入、租賃、出具任何擔保、集資、發行任何信託收據、進行任何貿易融資或進行任何項目融資或以其他方式產生任何債務，惟不包括：
 - (i) 本公司、創辦人及原有首次公開發售前投資者於二零零七年十一月二日訂立的認購協議附件11所載的現有商業財務信貸(「現有貸款」)；
 - (ii) 根據集資計劃進行建設、項目開發及收購土地所產生的融資(總額最高為人民幣50億元，

包括約人民幣36億元的現有貸款)，有關所得款項將僅用於本集團的建設項目，惟各項有關融資的條款及金額須於簽訂各項有關融資時告知首次公開發售前投資者；及

- (iii) 根據集資計劃進行建設、項目開發及收購土地所產生的融資，有關所得款項將僅用於本集團的建設項目，而有關條款及金額須經首次公開發售前投資者批准（根據本段(n)(i)至(iii)項進行的融資於下文將稱為「獲批准貸款」）；
- (o) 本集團任何成員公司訂立任何可能令本集團任何成員公司產生人民幣100,000,000元或以上的成本或未必能於一年內達成或完成的合約或承諾，惟於日常業務過程中訂立的合約及承諾除外；
- (p) 就本集團任何成員公司的任何業務、財產或資產的任何部分設置任何按揭、押記、產權負擔或任何性質的其他擔保權益，惟獲批准貸款可能規定者除外；
- (q) 本集團任何成員公司就或為取得任何人士（本集團任何其他成員公司除外）的負債或責任而給予任何擔保、債券或彌償保證；
- (r) 本集團任何其他成員公司向任何人士（本集團任何其他成員公司除外）作出任何貸款或墊款或以其他方式給予其信貸（於日常業務過程中按一般公平商業條款給予的信貸除外），惟不包括向其往來銀行作出的存款；

- (s) 本集團任何成員公司或任何成員公司組合訂立任何交易或一連串有關聯交易，而交易目標及／或主要效用為取得稅務利益並會對本集團或本集團任何成員公司帶來不利後果；
- (t) 對本集團任何成員公司或任何成員公司組合或其業務展開任何以稅務為主要考慮的重組，且對本集團或本集團任何成員公司帶來不利後果；
- (u) 本集團任何成員公司對或就有關任何知識產權進行任何重大收購或出售(包括任何許可權的任何授予)；
- (v) 本集團任何成員公司保理或貼現任何賬面債務(於日常業務過程中及按一般公平商業條款進行者除外)；
- (w) 本集團任何成員公司訂立任何與採購任何材料、貨幣或利率有關的期貨合約、遠期合約、掉期合約、期權協議或類似協議或安排，或從事任何對沖操作或產生任何對沖責任；
- (x) 本集團任何成員公司訂立任何售後租回交易；
- (y) 倘採納合規守則(定義見下文)，對合規守則作出任何變更及／或修訂；
- (z) 本集團任何成員公司訂立任何合約、承諾或安排以進行上述任何事項；及
- (aa) 本集團任何成員公司產生超過人民幣50百萬元(或以其他貨幣計算的等值金額)的任何資本開支項目，惟本公司不得將本集團成員公司的任何資本

開支項目分割或拆細以迴避首次公開發售前投資者同意的規定。

- 同意債務 :
- 各首次公開發售前投資者及投資者代表協定及同意，由上市日期起：
- (i) 根據中國法律成立的本集團任何成員公司均可產生債務(如該等債務與所有根據中國法律成立的本集團成員公司的債務合計不超過人民幣60億元(或其等值金額))；
 - (ii) 在上文(i)的規限下，本集團任何成員公司均可產生任何債務(如該等債務與所有本集團成員公司的債務合計不超過人民幣135億元(或其等值金額))；及
 - (iii) 產生上文(i)及(ii)許可的任何債務，及就根據中國法律成立的本集團任何成員公司的任何業務、財產或資產的任何部分而設置任何按揭、押記、產權負擔或任何性質的其他抵押權益，毋須作為保留事項而另外取得投資者代表的書面同意。

就本同意而言，本集團成員公司根據或就尚海灣安排的任何欠款責任根據上文(ii)將被視為債務，但不構成上文(i)的債務。

- 主要事項 :
- 本公司將於其或其任何附屬公司知悉下列任何事件後，在合理可行情況下盡快知會票據持有人：
- (a) 上海鑫泰對有關文件作出任何修訂、豁免其任何條款或將其提早終止或據其授出任何同意；

- (b) 上海鑫泰根據有關文件出讓或轉讓任何權利及／或責任，或上海鑫泰採取任何可能危害有關文件的存在或可強制執行性的行動；
- (c) 上海鵬暉進行重組，包括但不限於兼併、重整、合併或綜合；
- (d) 上海鵬暉成為任何貸款或墊款的債權人，或就任何其他人士的任何責任向任何人士或為其利益作出任何擔保或彌償、保理或貼現任何賬面債項、訂立任何與採購任何材料、貨幣或利率有關的期貨合約、遠期合約、掉期合約、期權協議或類似協議或安排，或從事任何對沖操作或產生任何對沖責任或訂立任何銷售及售後租回交易，惟由上海鵬暉於其日常業務過程中按公平商業條款向任何上海鵬暉所擁有的物業單位的任何個別買家作出，以取得有關物業單位的按揭的擔保除外；
- (e) 上海鵬暉出售或租賃（不論以單一宗交易或一連串交易）其任何業務（或該業務的重大部分）、經營、資產或收入，惟上海鵬暉於其日常業務過程中按公平商業條款根據分層出售基準出售任何物業單位除外（為免產生疑問，不包括上海鵬暉進行的任何整棟出售）；
- (f) 上海鵬暉就其經營、業務、資產或收入的任何部分設置任何按揭、押記、產權負擔或任何性質的其他擔保權益，不包括上海鵬暉於其日常業務過程中為取得授予或將授予上海鵬暉的任何建設貸

款融資而授出的任何按揭、押記、產權負擔或其他擔保權益；

- (g) 上海鵬暉產生任何債務，惟不包括(i)上海鵬暉根據資產管理委託協議第1.1.9.3條、第1.5條及第1.8.1條已產生或將產生的任何債務；(ii)上海鵬暉於其日常業務過程中就任何一宗交易產生總額達2,000,000美元(或其等值金額)的任何債務，惟於任何12個月期間內將有關交易與根據本分段(ii)的任何其他交易合計時，不得超過10,000,000美元(或其等值金額)；及(iii)上海鵬暉於其日常業務過程中產生的任何稅項；
- (h) 上海鵬暉的名稱、註冊資本、業務範圍、經營年期有任何變動，或其組織章程細則或任何其他規章文件的任何修訂或建議修訂；
- (i) 上海鵬暉的任何結業建議，或根據任何破產、無力償債或類似法律尋求清盤、管理(不論在法庭以外或以其他方式)、重新調整或其他濟助的其他自願法律程序；
- (j) 上海鵬暉(i)就於上海鵬暉的任何股權訂立任何合約(有關文件除外)或安排；(ii)就上海鵬暉的資產或管理訂立任何合約(有關文件除外)；或(iii)上海鵬暉據此可能產生成本人民幣100,000,000元或以上或未必可於一年內達到或完成的合約或承諾(有關文件或屬於上文(i)或(ii)分段的合約)，惟上海鵬暉於其日常業務過程中訂立的合約或承諾除

外；本段所述的合約、安排及／或承諾包括但不限於與下列事項有關的合約、安排及／或承諾：

- (A) 成立任何附屬公司或收購任何企業實體的任何股本或其他證券；
- (B) 與任何其他實體訂立(或終止)任何重大合夥關係、合營企業、財團、利潤分攤協議、技術牌照或任何其他類似安排或協作；
- (C) 配發或發行上海鵬暉的任何股份或任何其他證券，或授出任何購股權或權利以認購或將任何工具轉換為該等股份或證券；
- (D) 上海鵬暉於其日常業務過程以外收購(不論以單一宗交易或一連串交易)任何業務(或任何業務的任何重大部分)；及
- (E) 修改組織章程大綱及／或組織章程細則、細則或上海鵬暉的其他規章文件；
- (k) 與進行上海鵬暉為涉案一方的法律程序有關的重大決定(包括和解)；
- (l) 上海鵬暉向其任何股東宣派、作出或支付任何股息或其他分派；
- (m) 上海鵬暉業務的性質或範圍有任何改變(其唯一業務為開發、建設及銷售該等項目)；
- (n) 委任或罷免上海鑫泰任何董事、上海鵬暉的總經理、財務負責人或財務經理；

- (o) 同意或建議向南通基鉅基礎設施建設有限公司授出同意，讓其出售、轉讓或以其他方式出售其於上海鵬暉的任何股權或就該等股權設置任何按揭、押記、產權負擔或任何性質的其他擔保權益；及
- (p) 上海鑫泰或上海鵬暉（視乎情況而定）訂立任何合約、承諾或安排以進行上述任何事項，

惟倘有關事項對上海實業控股有限公司（「上海實業控股」）而言屬重大或為股價敏感或上海實業控股須根據上市規則知會其股東或作出披露，則上述向票據持有人作出的通知不應在根據上市規則將有關資料知會上海實業控股股東或由上海實業控股以公告方式披露之前向票據持有人公佈。

通知事項

:

本公司須就下列任何事項採取的任何行動或作出的任何決定通知各票據持有人：(a)本公司的董事會的規模、成員或權力有任何變動；(b)委任、罷免本公司的公司秘書或任何董事或高級職員（包括行政總裁、財務總監或營運總監）以及其聘用條件；(c)本公司於認可首次公開發售前根據上市規則規定的條款採納任何將於認可首次公開發售後生效的購股權計劃或股份獎勵計劃或僱員股份信託或股份擁有權計劃；及(d)委任或罷免本公司的核數師，包括但不限於委任任何核數師以替代任何辭任核數師。

財務契諾 : 本公司同意並承諾，由票據完成日期起至票據獲悉數贖回止任何時間，在下列條件規限下，其將維持：

(a) 相等於或高於143%的資產負債比率或不多於人民幣11,000,000,000元(或其等值金額)的經調整負債價值(惟發行人須盡力維持資產負債比率相等於或高於143%)；及

(b) 相等於或低於30%的貸款價值比率。

本節所述的比率須於各有關日期符合規定及計算。測試將於各測試日期(就最近的有關日期)進行，首次測試將為二零一零年一月三十一日(就首個有關日期二零零九年十二月三十一日而言)。本公司須於各測試日期或之前向各票據持有人提供由本公司的兩個經授權簽署人簽署的合規證書，載列(其中包括)本節所述比率的計算方法。為免產生疑問，如因未能及時獲得經評估資產淨值或綜合借貸而沒有於測試日期進行測試，將被視為違反本節。

條件：作為認可首次公開發售的代價，上文(a)段所述經調整負債價值將增至人民幣13,500,000,000元(或其等值金額)，由認可首次公開發售日期起生效。

遵守制裁 : 本公司承諾促使本集團、本集團任何成員公司及／或為或代表本集團或本集團任何成員公司行事的任何代理或其他人士，概不會直接或間接與任何國家、地區、政府、實體、個人及其他人士進行任何交易或訂立任何合約或聯繫或參與直接或間接涉及上述各方的任何交易或合約或聯繫(包括本公司知悉或有理由相信

涉及原自該等國家或地區的貨物、服務或技術的交易或合約)，而該等國家、地區、政府、實體、個人及其他人士於有關交易、合約或聯繫日期為與美國財政部海外資產控制辦公室實施的任何經濟制裁計劃有關的任何法律、規例、命令或許可證的對象，包括但不限於有關規例已於美國聯邦規例守則題目31分題B第五章內編纂為成文法則的任何計劃。

反貪污

:

- (a) 本公司承諾促使本集團、本集團任何成員公司及／或為或代表本集團或本集團任何成員公司行事的任何代理或其他人士，概不會就本集團的營運直接或透過第三方向任何非美國政府主管人員或職員或美國政府的任何部門、機關或機構或公共國際組織，或以官方身份為或代表任何該等政府或部門、機關或機構或為或代表任何該等公共國際組織行事的任何人士(包括任何非美國政黨、黨官員或非美國政治職位候選人) (「外國官員」) 提供、承諾或給予或授權或批准支付、饋贈或承諾任何有價物品，以為本集團或本集團任何成員公司取得任何不當業務好處，包括取得或保留業務。

- (b) 本公司須於票據完成日期起計兩個月內按投資者代表信納的條款採納合規計劃及操守守則(「合規守則」)，其將對本集團、本集團各成員公司及彼等各自的聯屬人(包括各該等人士的董事、高級職員、員工及代理以及代表各該等人士行事的股東) 具有約束力。於實施合規守則時，本公司契諾，彼等將盡彼等各自的合理努力確保本集團及本集

團各成員公司及彼等各自的聯屬人(包括各該等實體的董事、高級職員、員工、代理及其他業務夥伴及代表各該等實體行事的股東)遵守合規守則所載的政策及程序。

- (c) 本公司向各票據持有人契諾，只要仍有任何票據尚未償還，其將確保以下聲明於任何時間仍屬真實、準確及並無誤導成分：

創辦人、本集團任何成員公司或為或代表上述人士行事的任何董事、高級職員、代理、僱員或任何其他人士(個別及共同地稱為「**本公司聯屬人**」)概無違反美國外地貪污行為法案或任何其他適用反賄賂或反貪污法律，本公司聯屬人亦概無向以官方身份代表任何政府實體行事的任何高級職員、員工或任何其他人士、向任何政黨或其官員或向任何政治職位候選人(個別及共同地稱為「**政府官員**」)或在該本公司聯屬人知道或知悉有關款項或有價值物品的全部或部分有很大機會將直接或間接提供予、給予或承諾給予任何政府官員的情況下，向任何人士提供、支付、承諾支付或授權支付任何款項，或提供、給予、承諾給予或授權給予任何有價值物品，而目的為(i)(A)影響有關政府官員以其官方身份作出的任何行為或決定；(B)誘使有關政府官員進行或不進行任何行為並因此而違反其法定職責；(C)獲取任何不當利益；或(D)誘使有關政府官員影響或損害任何政府實體的任何行為或決定，或(ii)以協助本集團任何成員公司取得或保留業務，或使本集團任何成員公司得到業務。

(d) 本公司須按時遵守及履行其於票據、可換股票據平邊契據、承兌票據平邊契據、可換股票據代理協議及承兌票據代理協議的條款及條件項下的責任，並盡力促使可換股票據代理協議及承兌票據代理協議項下的付款代理、過戶登記處及轉讓代理遵守及履行彼等各自於上述條款及條件項下的所有責任。

提供資料及報告

:

- (a) 本公司須向各票據持有人提供下列文件的副本：於編製而成後盡快但無論如何須於各年結日後120天內，提供按照香港財務報告準則編製的本集團經審核綜合年度財務報表(損益表、現金流量表、資產負債表)及於編製而成後盡快但無論如何須於各有關六個月期間後90天內，提供本集團截至六月三十日止各六個月期間的未經審核綜合半年度財務報表(損益表、現金流量表、資產負債表)。
- (b) 本公司須按當前基準告悉各票據持有人有關涉及本公司或本集團任何其他成員公司的任何刑事或監管調查或行動的任何事件、討論、通知或變動。
- (c) 於任何票據持有人提出要求時，本公司須即時提供該票據持有人就填寫其報稅表所合理所需，或其直接或間接投資者就填寫彼等的報稅表所合理所需有關本公司及其附屬公司的資料，惟根據本(c)段要求本公司提供的任何資料僅限於上市日期後可公開取得的資料。

- (d) 在仍有任何票據持有人持有本公司任何股權的情況下，本公司須於任何票據持有人提出要求時即時提供有關本公司及其附屬公司的收入及資產的資料，而有關資料足以讓有關票據持有人釐定本公司就美國聯邦所得稅而言是否「被動外商投資公司」，惟根據本(d)段要求本公司提供的任何資料僅限於上市日期後可公開取得的資料。
- (e) 倘根據美年貸款協議產生任何違約事件（不論如何描述），本公司須即時知會擔保信託人及投資者代表。

票據擔保

票據以（其中包括）下列以DB Trustees (Hong Kong) Limited（「擔保信託人」，就發行票據作為票據持有人的擔保信託人）為受益人的擔保作抵押：

擔保

1. 由各家BVI附屬公司及香港附屬公司簽立的保證，以擔保本公司於票據文件項下的責任項保證；
2. 由本公司、明新及BVI附屬公司各自簽立的股份按揭，以擔保本公司於票據文件項下的責任；
3. 由各香港附屬公司簽立有關外商獨資企業的繳足資本的股份質押，以擔保本公司於票據文件項下的責任；
4. 對在二零零七年十二月十七日後但於首次公開發售前成為本集團成員公司的各家非中國公司的股份的第一固定押記／按揭；
5. 對(i)在二零零七年十二月十七日後但於首次公開發售前成為本集團成員公司及(ii)其股權由本集團的非中國成員公司直接持有的各家中國公司股權的質押；及
6. 由明新簽立以擔保信託人為受益人的賬戶押記。

用於本附錄的釋義

除釋義一節所界定者外，以下詞彙具有以下涵義：

- 「加速償還事件」 指 下列各項有關承兌票據或可換股票據的事件：
- (a) 於承兌票據或可換股票據的本金、溢價(如有)、強制贖回金額或贖回價(視乎情況而定)到期應付時，拖欠支付有關本金、溢價(如有)或贖回價(視乎情況而定)，而有關拖欠情況於到期付款日後持續7個營業日；
 - (b) 於轉換可換股票據後須交付股份時，本公司無法交付股份，而有關無法交付情況於到期交付日後持續7個營業日；
 - (c) 違反承兌票據條件5、可換股票據條件5或投資者權利協議條款3(保留事項及契諾)所載的任何契諾，惟有關違反可予糾正並於投資者代表向本公司或創辦人(視乎情況而定)發出書面通知後20個營業日內糾正除外；
 - (d) 於任何承兌票據或任何可換股票據的利息到期應付時，拖欠支付有關利息，而有關拖欠情況持續達20個營業日；
 - (e) 責任人不履行或違反其為訂約一方的票據文件項下的任何契諾或協議(上文(a)至(d)段所述的任何契諾或協議除外)，惟有關不履行或違反情況可予糾正並於投資者代表向本公司發出書面通知後20個營業日內糾正除外；

- (f) 本公司或本集團任何其他成員公司的債務的未償還本金額，就所有該等人士的所有該等債務而言合共達10,000,000美元(或其等值金額)以上，不論該等債務現時已存在或將於其後產生，而(i)拖欠事件導致債務的持有人於債務的指定到期日前宣佈該等債務已到期應付及／或(ii)到期時無法支付本金而有關拖欠或無法支付本金情況持續20個營業日；
- (g) 本公司或本集團任何其他成員公司被頒佈任何最終判決或命令，要求其就所有該等最終判決或命令合共付款超逾10,000,000美元(或其等值金額)，且於20個營業日內未付款或解除，期間沒有因上訴待決或其他情況而實施暫緩強制執行；
- (h) 本公司或本集團任何其他成員公司就有關其本身或就其於現時或其後生效的任何適用破產、無力償債或其他類似法律項下的債項，委任本公司或本集團任何其他成員公司的接管人、清盤人、承讓人、保管人、受託人、暫時扣押人或類似官員，或本公司或本集團任何其他成員公司的全部或絕大部分財產及資產被提出任何非自願訴訟或其他法律程序，而該等非自願訴訟或其他法律程序於20個營業日內仍未撤銷及未擱置；或本公司或本集團任何其他成員公司根據現時或其後生效的任何適用破產、無力償債或其他類似法律被提出濟助命令；

- (i) 除非另以完成認可首次公開發售為目的，否則本公司或本集團任何其他成員公司(i)根據現時或其後生效的任何適用破產、無力償債或其他類似法律展開自願訴訟，或同意根據任何該等法律就不自願訴訟提出濟助命令、(ii)同意委任本公司或本集團任何其他成員公司的接管人、清盤人、承讓人、保管人、受託人、暫時扣押人或類似官員或同意由上述人士管有本公司或本集團任何其他成員公司的全部或絕大部分財產或資產或(iii)實施任何以債權人為受益人的一般轉讓；
- (j) 責任人不履行其於其為訂約方的票據文件項下的任何責任，因而對根據票據文件產生的擔保的可執行性、有效性或適用產權負擔的糾正的任何重大方面造成不利影響，或明新違反賬戶押記分條款5.4、分條款5.6(d)或分條款5.8(b)，惟有關違反可予糾正並於20個營業日期間內獲糾正除外或(ii)明新違反賬戶押記條款4(買賣限制)或條款5(賬戶)所載任何條文(賬戶押記分條款5.4、分條款5.6(d)或分條款5.8(b)除外)；
- (k) 責任人否認或不確認其於其為訂約方的任何交易文件項下的責任，或票據文件不再或並不具十足效力及作用，或擔保信託人於根據票據文件產生的擔保中不再擁有優先擔保權益；
- (l) 責任人履行或遵守其於其為訂約方的票據文件項下的一項或多項責任屬於或將成為不合法；

- (m) 本公司或本集團任何其他成員公司經營其業務的授權，或創辦人有關本公司及本集團的管理及擁有權的授權，因任何政府或監管機關或代理人或任何其他人士或代表該等人士進行的任何扣押、沒收、國有化、干預、限制或其他行動而遭全面或嚴重削弱；
- (n) 發生任何事件，而其根據任何有關司法權區的法律對上文任何段落所述的任何事件有類似影響；或
- (o) 發生違約事件（不論有何描述）而其根據美年貸款協議仍然持續。

「賬戶押記」	指	明新及擔保信託人於二零零九年七月三十一日就明新持有經票據持有人批准的一個銀行賬戶訂立的一項押記。
「經調整資產價值」	指	根據上文「提供資料及報告」一節提供的本集團截至最近的季度或年度財務報表日期的資產賬面值，減去相當於本集團任何客戶就其將購買的任何房地產單位預先收取的金額。
「經調整負債價值」	指	根據上文「提供資料及報告」一節提供的本集團截至最近的季度或年度財務報表日期的負債賬面值，減去本集團任何客戶就其將購買的任何房地產單位預先收取的任何金額。
「加速償還通知」	指	投資者代表於發生加速償還事件後向本公司發出的通知，表示承兌票據或可換股票據按贖回價即時到期應付。

「經評估資產淨值」	指	本集團持有且具有妥善及有價值業權的房地產物業，或根據具法律約束力的土地轉讓合同，於各有關日期由投資者代表提名的估值師釐定的價值（費用由本公司承擔）。
「認可首次公開發售」	指	股份的公開發售並於聯交所上市，如並非合資格首次公開發售，已根據票據文件條款的條文獲認可。
「資產管理委託協議」	指	上海鑫泰、南通基鉅基礎設施建設有限公司、上海鵬暉、創辦人、明新及S.I. Properties Holdings Limited已訂立或將訂立的委託建設和經營管理協議。
「資產負債比率」	指	將經調整資產價值除以經調整負債價值得出的比率。
「美年貸款協議」	指	由（其中包括）美年、香港上海滙豐銀行有限公司（作為融資代理及擔保代理）與協議所指的借款人於二零零八年三月六日訂立的70百萬美元貸款協議（經日期為二零零九年九月四日的補充貸款協議補充）。
「可換股票據證書」	指	以一名或多名可換股票據持有人的名義發出的證書。
「可換股票據平邊契據」	指	日期為二零零九年八月十七日，構成可換股票據的平邊契據（經日期為二零零九年九月四日的平邊契據修訂）。
「可換股票據提早贖回利息」	指	由（並且包括）計算開始日期或（視乎情況而定）對上一次支付可換股票據半年利息當日，按可換股票據經調低利率就可換股票據未償還本金額計算的應計利息，須於可換股票據的任何部分轉換為股份當日前期支付。
「可換股票據總額證書」	指	就全部或部分可換股票據發出的單一份總額證書。

「可換股票據經調低利率」	指	(i) 倘首次公開發售於計算開始日期後首6個月內進行，為0%； (ii) 倘首次公開發售於計算開始日期後首12個月內(但於首6個月屆滿後)進行，為年利率3%；及 (iii) 在所有其他情況下，為年利率6%。
「可換股票據相關期間」	指	由票據完成日期起至全部可換股票據已獲轉換當日或本公司已悉數償還全部票據的未償還本金額當日(以較早者為準)止的期間。
「可換股票據半年利息」	指	由(並且包括)計算開始日期或(視乎情況而定)對上一次支付可換股票據半年利息當日，按可換股票據經調低利率就可換股票據未償還本金額計算的應計利息，須於計算開始日期後每6個月期間的最後一個營業日期前支付。
「綜合借貸」	指	本集團按綜合基準計算的債務(日常貿易債務除外)，包括就下列各項產生的債務：(a)借入或籌集的款項，(b)任何債券、票據、借貸股票、公司債券或類似工具，(c)承兌信用證、信託收據或商業票據融通，(d)所購買資產或服務的遞延付款，(e)主要目的為集資或為收購租賃資產融資而訂立的租賃的租金(不論與土地、機器、設備或其他項目有關)，(f)就履行合同發出的擔保、債券、備用信用證或其他工具，(g)本集團任何成員公司應付的任何衍生交易的任何已落實金額，及(h)或有事項，全部根據香港財務報告準則釐定。為免產

生疑問，綜合借貸不包括本集團任何客戶就其將購買的房地產物業單位預付的任何款項。

「或有事項」	指	(a)已訂約的資本承擔，(b)就任何人士(本集團內的附屬公司除外)的綜合借貸的財務虧損作出的擔保及其他保證，及(c)根據經營租賃的承擔。
「轉換價」	指	發售價。
「可換股票據代理協議」	指	本公司(作為發行人)、德意志銀行香港分行(作為主要代理、付款代理、轉換代理、轉讓代理及過戶登記處)以及旗下獲委任的其他付款、轉換及轉讓代理就有關可換股票據而於二零零九年八月十七日訂立的付款及轉換代理協議(經日期為二零零九年八月十七日的函件修訂)。
「債務」	指	以下形式的借款及其他債務：透支、承兌信用證或類似信貸、借貸股票、債券、公司債券、票據、債項或存貨融資、項目融資、年期超過3個月的貿易融資、融資租賃或售後租回安排、發行為期超過3個月的信貸收據、應付貸款、應付票據，或任何其他據之須就應付金額付款或其目的為借款的安排，連同外匯、利率或其他掉期、對沖責任、匯票、保理債項的追索責任以及根據其他衍生工具的責任，均根據香港財務報告準則釐定。為免產生疑問，本集團成員公司根據或就尚海灣安排的任何欠款責任，在此定義下將被視為債務。
「利息回報金額」	指	就票據而言，由計算開始日期起計首六個月內按年利率3%計算得出的票據應計利息。

「投資者權利協議」	指	日期為二零零七年十一月二日的投資者權利協議，經初始投資者、本公司及創辦人於二零零七年十二月十七日訂立的補充協議及本公司、創辦人及協議內載列的投資者於二零零八年二月十六日訂立的第二份補充協議所修訂，並經(其中包括)美年、本公司、創辦人、DB Trustees (Hong Kong) Limited及香港上海滙豐銀行有限公司於二零零八年三月六日訂立的優先權契據進一步修訂(可能不時再作修訂、重訂或補充)。
「香港附屬公司」	指	本集團各家於香港註冊成立的成員公司，包括以下公司：(i)富達、(ii)永和亞洲、(iii)富昇集團、(iv)恒匯投資及(v)卓怡集團。
「貸款價值比率」	指	將綜合借貸除以經評估資產淨值得出的比率。
「強制贖回金額」	指	本公司於上市日期將認可首次公開發售所得款項淨額的不少於20%分配及應用強制贖回承兌票據，贖回價相等於各份將予贖回的相關承兌票據本金額100%，連同各份相關承兌票據按承兌票據平邊契據釐定的應計利息(所贖回的票據金額須動用以按到期日逆次序削減預期贖回金額)。
「離岸附屬公司」	指	本集團各家於中國境外註冊成立並為本公司附屬公司的成員公司。
「付款代理」	指	德意志銀行香港分行，而除非文義另有規定，包括繼承其作為根據可換股票據付款代理協議或承兌票據付款代理協議委任為該等及任何日後付款代理的人士。
「承兌票據證書」	指	代表承兌票據的正式證書。

「承兌票據 平邊契據」	指	日期為二零零九年八月十七日，構成承兌票據的平邊契據（經日期為二零零九年九月四日的平邊契據修訂）。
「承兌票據提早 贖回利息」	指	由（並且包括）計算開始日期或（視乎情況而定）對上一次支付承兌票據提早贖回利息或承兌票據半年利息當日，按承兌票據經調低利率就承兌票據未償還本金額計算的應計利息，須於償還承兌票據的任何本金額當日期前期支付，或於承兌票據到期日前預先支付（根據承兌票據攤銷安排除外）。
「承兌票據總額證書」	指	就全部或部分承兌票據發出的單一份總額證書。
「承兌票據贖回利息」	指	由（並且包括）計算開始日期或（視乎情況而定）對上一次支付承兌票據提早贖回利息或承兌票據半年利息當日，按年利率5%就承兌票據未償還本金額計算的應計利息，須於承兌票據到期日或悉數償還或贖回承兌票據的未償還金額當日期前期支付，惟於計算開始日期後12個月內悉數償還或贖回的票據的任何本金額將並無應計及應付承兌票據贖回利息。
「承兌票據 經調低利率」	指	(a) 就本公司於計算開始日期後首六個月內償還或贖回的任何承兌票據本金額而言，為年利率6%；及 (b) 就本公司於計算開始日期後首六個月屆滿後償還或贖回的任何承兌票據本金額而言，為年利率10%。

「承兌票據相關期間」	指	由票據完成日期起至本公司悉數償還全部票據的未償還本金額當日止的期間。
「承兌票據半年利息」	指	由(並且包括)計算開始日期或(視乎情況而定)對上一次支付承兌票據半年利息當日,按承兌票據經調低利率就承兌票據未償還本金額計算的應計利息,須於計算開始日期後每6個月期間的最後一個營業日期前支付。
「承兌票據代理協議」	指	本公司、德意志銀行香港分行(作為主要代理、付款代理、轉換代理、轉讓代理及過戶登記處)以及旗下獲委任的其他付款及轉讓代理就有關承兌票據而於二零零九年八月十七日訂立的付款及轉換代理協議(經日期為二零零九年八月十七日的函件修訂)。
「區域公司」	指	無錫旺佳瑞、上海意景、天津陽光鑫地及遼寧陽光鑫地。
「有關日期」	指	二零零七年十二月三十一日及二零零八年六月三十日及其後的各個十二月三十一日及六月三十日,而一個 有關日期 則指上述任何一個日期。
「有關文件」	指	資產管理委託協議、股份收購協議及各份物業轉讓協議。
「股份買賣協議」	指	上海鑫泰、南通基鉅基礎設施建設有限公司、上海鵬暉、創辦人及上海實業控股有限公司就收購上海鵬暉的全部股權訂立的股權買賣協議。
「測試日期」	指	一個有關日期後第三十天當日的各天,而多個「 測試日期 」則指上述全部日期。

「轉讓代理」	指	德意志銀行香港分行，而除非文義另有規定，包括繼承其作為根據可換股票據付款代理協議或承兌票據付款代理協議委任為該等及任何日後轉讓代理的人士。
「美籍人士」	指	為美國公民或居民的個人，在美國或其任何政治分支或根據美國或其任何政治分支的法律產生或組織而成的公司、合夥關係或其他實體，或其收入(不論來源)須繳納美國聯邦所得稅的任何遺產或信託。
「外商獨資企業」	指	下列全部根據中國法律組成並由香港附屬公司持有的外商獨資企業：富昇南通、富達南通、永和南通、恒匯南通、南通杰匯、南通江樂、南通樂華、南通皇室會及卓怡南通。

A. 有關本公司的其他資料

1. 註冊成立

本公司於二零零七年七月二十七日根據公司法在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。本公司已於香港金鐘金鐘道89號力寶中心二座37樓3702A室設立香港營業地點，並已根據公司條例第XI部在香港註冊，以及委任程如龍先生(地址為香港金鐘金鐘道89號力寶中心二座37樓3702A室)為本公司授權代表，代表本公司在香港接收法律程序文件及通知。由於本公司在開曼群島註冊成立，故其經營須遵守公司法及其組織章程(包括章程大綱及章程細則)的規定。本公司組織章程各條文及公司法的有關方面概要載於本招股章程附錄六內。

2. 本公司股本變動及轉讓

於註冊成立日期，本公司法定股本為380,000港元，分為3,800,000股每股面值0.10港元的股份。於二零零七年七月二十七日，1股面值0.10港元的未繳股款股份被配發及發行予Codan Trust Company (Cayman) Limited，於同日轉讓予美年，並於其後繳足股款。於二零零七年七月二十七日，99股每股面值0.10港元的股份亦被配發及發行予美年，並於其後繳足股款。於二零零七年九月十七日，美年將50,000股明新股份(相當於明新全部已發行股本)轉讓予本公司，代價為(i)將以美年名義登記的100股未繳股款股份按面值入賬列作繳足，及(ii)向美年配發及發行900股每股面值0.10港元的入賬列作繳足股份。於二零零七年十月十八日，999,000股每股面值0.10港元的股份按面值配發及發行予美年以換取現金。同日，每股面值0.10港元的已發行及未發行股份再拆細為10股每股面值0.01港元的股份，因而本公司的法定股本為380,000港元，分為38,000,000股每股面值0.01港元的股份。股份拆細後，美年持有10,000,000股股份。

根據日期均為二零零七年十月十八日的若干股份轉讓協議，美年向Goldman Sachs Investments Limited轉讓7,770股股份、向Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited轉讓10,360股股份、向WH Debt Acquisition (Delaware) LLC轉讓2,590股股份、向德意志銀行(透過其倫敦分行行事)轉讓10,500股股份及向D.E. Shaw Composite Investments Asia 2 (Cayman) Limited轉讓38,780股股份。

於二零零七年十一月二日，藉增設342,000,000股每股面值0.01港元的額外股份，本公司法定股本由380,000港元增至3,800,000港元。而90,000,000股股份乃配發及發行予美年，美年於該股份配發後持有99,930,000股股份。於同日，根據於二零零七年十一月二日訂立的恒盛地產控股有限公司股份質押，美年將89,300,000股股份質押予DB Trustees (Hong Kong) Limited(以票據持有人的擔保信託人身份行事，票據持有人的定義見日期為二零零七年十一月二日的投資者權利協議，該協議由本公司、創辦人、DESCIA、DB、Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited、Villa (Delaware) LLC及WH Debt Acquisition (Delaware)

LLC訂立)。除股份質押外，美年根據日期均為二零零七年十一月二日的若干股份轉讓協議，向Goldman Sachs Investments Limited轉讓69,930股股份、向Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited轉讓93,240股股份、向WH Debt Acquisition (Delaware) LLC轉讓23,310股股份、向DB轉讓94,500股股份及向DESCIA轉讓349,020股股份。於二零零七年十一月二十六日，根據一份股份轉讓協議，Goldman Sachs Investments Ltd.向Villa (Cayman) Ltd.轉讓69,930股股份。於二零零八年二月十九日，Goldman Sachs Investments Limited向Villa (Cayman) Ltd.進一步轉讓7,770股股份。於二零零八年三月七日，根據一份股份轉讓協議，DB向Euro Crown Limited轉讓91,000股股份。

於二零零八年六月十七日，藉增設37,620,000,000股每股面值0.01港元的額外股份，本公司法定股本由3,800,000港元增至380,000,000港元。

於上市日期，假設發售價為指示性發售價範圍的下限，則美年將向DESCIA轉讓21,660,534股股份、向Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited轉讓5,786,569股股份、向WH Debt Acquisition (Delaware) LLC轉讓1,446,642股股份、向Villa (Delaware) LLC轉讓4,339,927股股份、向德意志證券亞洲有限公司轉讓781,969股股份及向Euro Crown Limited轉讓5,082,797股股份。

緊隨全球發售、資本化發行及轉換可換股票據完成後，但未計及因根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份，7,819,687,500股股份將予以發行及繳足，而30,180,312,500股股份將仍未發行(假設發售價為指示性發售價範圍的下限)。除因行使根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的購股權外，董事目前無意發行本公司任何法定但未發行股本，且未經股東在股東大會事先批准，本公司不會進行可實際改變本公司控股權的股份發行。

除上述者及下文「本公司全體股東於二零零九年九月九日通過的書面決議案」一段所述者外，本公司自註冊成立以來概無任何股本變動。

3. 本公司全體股東於二零零九年九月九日通過的書面決議案

根據本公司全體股東於二零零九年九月九日通過的書面決議案：

- (a) 待本公司股份溢價賬因全球發售產生進賬後，授權董事將本公司股份溢價賬的進賬中55,250,000港元撥充資本，並將該款項按面值繳足5,525,000,000股股份，該等股份將以按面值入賬列作繳足方式配發及發行予美年、Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited、WH Debt Acquisition (Delaware) LLC、Euro

Crown Limited、DB、DESCIA及Villa (Cayman) Ltd. (以上均為於二零零九年九月八日下午四時正名列本公司股東名冊的股東)；

- (b) 待(i)聯交所上市委員會批准本招股章程所述已發行及將予發行的股份(包括因行使根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的購股權或因轉換可換股票據而可能發行的股份)上市和買賣，且上市及批准其後未於股份在聯交所開始買賣前遭撤回；(ii)已根據包銷協議的條款正式釐定發售價並簽立及交付包銷協議；及(iii)於包銷協議所述日期或之前且無論如何不得遲於本招股章程刊發日期後30日包銷商根據包銷協議須履行的責任成為無條件(包括(倘相關)由於聯席全球協調人(為其本身及代表包銷商)豁免任何條件)且並無根據有關協議條款或其他原因予以終止：
- (i) 批准全球發售及超額配股權，並授權董事進行上述者並配發及發行全球發售項下的新股份；
- (ii) 批准及採納首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃的規則(其主要條款載於本招股章程附錄十「首次公開發售前購股權計劃」及「購股權計劃」等段)，並授權董事可全權酌情授出購股權，以認購根據首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃所涉及的股份，以及據此配發、發行及處置股份及採取彼等認為有需要或屬適宜的一切措施以實施首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃；及
- (iii) 董事獲授權於可換股票據獲轉換時按發售價配發及發行新股份；
- (c) 授予董事一般無條件授權，以行使本公司所有權力配發、發行及處置(不包括通過供股，或行使根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃及任何期權計劃或現時採納以向本公司及／或其任何附屬公司高級職員及／或僱員或任何其他人士發行股份或授予認購股份權利的類似安排而可能授出的購股權所作出的股份發行，或因任何以股代息計劃或旨在根據章程細則或股東大會上股東授予的特權而配發及發行股份以代替全部或部分股息的類似安排下的股份發行)股份，惟總面值不超過緊隨全球發售、資本化發行及轉換可換股票據完成後本公司已發行

股本總面值的20% (不包括根據行使根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的購股權而可能發行的任何股份)，而該授權的有效期直至以下最早者為止：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；
 - (ii) 章程細則或開曼群島任何適用法例規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
 - (iii) 本公司股東於股東大會上通過一項普通決議案撤銷、修訂或更新該項授權時；
- (d) 授予本公司董事一般無條件授權，以行使本公司全部權力，在聯交所或本公司股份可能上市並就此獲證監會及聯交所認可的其他證券交易所購回股份數目合共面值不超過緊隨全球發售、資本化發行及轉換可換股票據完成後本公司已發行股本總面值 (不包括因行使根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的購股權而可能發行的任何股份) 10% 的股份，而該授權的有效期直至以下最早者為止：
- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；
 - (ii) 章程細則或開曼群島任何適用法例規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
 - (iii) 本公司股東於股東大會上通過一項普通決議案撤銷、修訂或更新該項授權時；
- (e) 擴大上文(c)段所述的一般無條件授權，在本公司董事依據此項一般授權可能配發或同意有條件或無條件配發的本公司股本面值總額之上，加上本公司依據上文(d)段所述購回股份授權所購回的本公司股本面值總額的金額，惟該經擴大的金額不得超過緊隨全球發售、資本化發行及轉換可換股票據完成後本公司已發行股本總面值的10% (不包括因行使根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的購股權而可能配發及發行的任何股份)；及
- (f) 本公司批准及採納章程細則。

4. 企業重組

為籌備股份在聯交所上市，本集團旗下公司進行了重組。重組涉及以下事項：

- (a) 成立／收購BVI及香港公司以收購外商獨資企業權益；
- (b) 區域公司收購項目公司；
- (c) 外商獨資企業收購區域公司；及
- (d) 註冊成立本公司。

詳情請參閱「歷史、重組及集團架構」一節「企業重組」一段。

5. 附屬公司股本的變動

本公司的附屬公司載於會計師報告內，而會計師報告全文則載於本招股章程附錄一。下文載列本公司附屬公司的股本於本招股章程刊發日期前兩年內的變動情況：

(a) 富昇南通

於二零零七年十一月七日，富昇南通的註冊資本由20,060,000美元增至29,960,000美元。

(b) 富達南通

(i) 於二零零七年十一月七日，富達南通的註冊資本由29,880,000美元增至97,880,000美元。

(ii) 於二零零九年四月二十八日，富達南通的註冊資本由97,880,000美元減至12,880,000美元。

(c) 永和南通

(i) 於二零零七年十一月七日，永和南通的註冊資本由29,800,000美元增至98,800,000美元。

(ii) 於二零零九年四月十七日，永和南通的註冊資本由98,800,000美元減至14,800,000美元。

(d) 恒匯南通

(i) 於二零零七年十一月七日，恒匯南通的註冊資本由15,000,000美元增至99,990,000美元。

(ii) 於二零零九年四月二十八日，恒匯南通的註冊資本由99,990,000美元減至13,990,000美元。

(e) **南通杰匯**

於二零零七年十一月七日，南通杰匯的註冊資本由10,000,000美元增至29,990,000美元。

(f) **南通江樂**

於二零零七年十一月七日，南通江樂的註冊資本由15,000,000美元增至29,800,000美元。

(g) **南通樂華**

於二零零七年十一月七日，南通樂華的註冊資本由1,500,000美元增至29,800,000美元。

(h) **南通皇室會**

於二零零七年十一月七日，南通皇室會的註冊資本由15,000,000美元增至29,990,000美元。

(i) **上海意景**

於二零零八年一月十四日，上海意景的註冊資本由人民幣50,000,000元增至人民幣563,587,214元。

(j) **北京陽光鑫地**

於二零零七年十一月二十二日，北京陽光鑫地的註冊資本由人民幣29,000,000元增至人民幣129,000,000元。

(k) **天津陽光鑫地**

(i) 於二零零七年十一月十五日，天津陽光鑫地的註冊資本由人民幣250,000,000元進一步增至人民幣448,143,370元。

(ii) 於二零零八年一月十日，天津陽光鑫地的註冊資本由人民幣448,143,370元進一步增至人民幣806,039,565元。

(l) **遼寧陽光鑫地**

(i) 於二零零七年十一月十六日，遼寧陽光鑫地的註冊資本由人民幣50,000,000元增至人民幣796,515,593元。

(ii) 於二零零八年一月七日，遼寧陽光鑫地的註冊資本由人民幣796,515,593元進一步增至人民幣1,333,502,300元。

(m) **無錫旺佳瑞**

- (i) 於二零零七年一月三十一日，無錫旺佳瑞的註冊資本由人民幣250,000,000元增至人民幣350,000,000元。
- (ii) 於二零零七年十一月十六日，無錫旺佳瑞的註冊資本由人民幣350,000,000元進一步增至人民幣739,830,227元。
- (iii) 於二零零八年一月九日，無錫旺佳瑞的註冊資本由人民幣739,830,227元進一步增至人民幣1,197,911,767元。

(n) **北京合天和信**

於二零零八年七月十六日，北京合天和信的註冊資本由人民幣30,000,000元增至人民幣130,000,000元。

(o) **蘇州弘晟**

- (i) 於二零零七年七月二十五日，蘇州弘晟的註冊資本由人民幣25,000,000元增至人民幣50,000,000元。
- (ii) 於二零零八年一月二十五日，蘇州弘晟的註冊資本由人民幣50,000,000元進一步增至人民幣170,000,000元。

(p) **南通焯焯**

- (i) 於二零零七年十一月三十日，南通焯焯的註冊資本由人民幣80,000,000元增至人民幣130,000,000元。
- (ii) 於二零零八年一月二十四日，南通焯焯的註冊資本由人民幣130,000,000元進一步增至人民幣155,000,000元。

(q) **天津弘耘**

- (i) 於二零零七年一月十五日，天津弘耘的註冊資本由人民幣28,000,000元進一步增至人民幣58,000,000元。
- (ii) 於二零零七年二月十二日，天津弘耘的註冊資本由人民幣58,000,000元增至人民幣88,000,000元。

(r) **天津天行建**

於二零零八年二月二十七日，天津天行建的註冊資本由人民幣10,000,000元增至人民幣53,480,000元。

(s) **上海順添隆**

於二零零九年四月十三日，上海順添隆的註冊資本由人民幣100,000元增至人民幣30,000,000元。

(t) 上海祺偉

於二零零九年六月十五日，上海祺偉的註冊資本由人民幣5,000,000元增至人民幣100,000,000元。

(u) 上海明寶

於二零零九年六月十五日，上海明寶的註冊資本由人民幣6,000,000元增至人民幣100,000,000元。

(v) 安徽恒茂

於二零零七年十二月十八日，安徽恒茂的註冊資本由人民幣289,830,277元增至人民幣509,830,277元。

(w) 上海弘曄

於二零零八年八月十九日，上海弘曄的註冊資本由人民幣50,000,000元增至人民幣150,000,000元。

削減富達南通、永和南通及恒匯南通的註冊資本的主要目的為設立離岸現金儲備，可在未能上市的情況下用於償還部分仍未贖回的可換股票據及承兌票據以及可換股票據及承兌票據的定期利息付款。截至最後實際可行日期，尚未集資設立該等現金儲備。

除上述者外，於緊接本招股章程刊發日期前兩年內，本公司各附屬公司的股本概無變動。

6. 附屬公司的詳情

本集團於多間主要中國附屬公司擁有權益。下文概列該等中國附屬公司的公司資料：

(a) 富昇南通

成立日期	:	二零零五年六月二十七日
成立地點	:	南通
性質	:	外商獨資企業
董事人數	:	1名
註冊資本	:	29,960,000美元
股東	:	富昇集團－100%權益
業務性質	:	住宅物業發展、建築及經營

(b) 富達南通

成立日期	:	二零零六年八月一日
成立地點	:	南通
性質	:	外商獨資企業
董事人數	:	1名
註冊資本	:	12,880,000美元
股東	:	富達－100%權益
業務性質	:	住宅物業發展、建築及經營

(c) 永和南通

成立日期	:	二零零六年四月十日
成立地點	:	南通
性質	:	外商獨資企業
董事人數	:	1名
註冊資本	:	14,800,000美元

- 股東 : 永和亞洲－100%權益
- 業務性質 : 住宅物業發展、建築及經營
- (d) **恒匯南通**
- 成立日期 : 二零零五年七月二十二日
- 成立地點 : 南通
- 性質 : 外商獨資企業
- 董事人數 : 1名
- 註冊資本 : 13,990,000美元
- 股東 : 恒匯投資－100%權益
- 業務性質 : 住宅物業發展、建築及經營
- (e) **南通杰匯**
- 成立日期 : 二零零六年四月十四日
- 成立地點 : 南通
- 性質 : 外商獨資企業
- 董事人數 : 1名
- 註冊資本 : 29,990,000美元
- 股東 : 永和亞洲－100%權益
- 業務性質 : 住宅物業發展、建築及經營
- (f) **南通江樂**
- 成立日期 : 二零零六年六月二十七日
- 成立地點 : 南通
- 性質 : 外商獨資企業
- 董事人數 : 1名
- 註冊資本 : 29,800,000美元
- 股東 : 卓怡集團－100%權益

- 業務性質 : 住宅物業發展、建築及經營
- (g) **南通樂華**
- 成立日期 : 二零零六年六月二十九日
- 成立地點 : 南通
- 性質 : 外商獨資企業
- 董事人數 : 1名
- 註冊資本 : 29,800,000美元
- 股東 : 富達－100%權益
- 業務性質 : 住宅物業發展、建築及經營
- (h) **南通皇室會**
- 成立日期 : 二零零五年七月二十五日
- 成立地點 : 南通
- 性質 : 外商獨資企業
- 董事人數 : 1名
- 註冊資本 : 29,990,000美元
- 股東 : 恒匯投資－100%權益
- 業務性質 : 住宅物業發展、建築及經營
- (i) **卓怡南通**
- 成立日期 : 二零零六年八月二日
- 成立地點 : 南通
- 性質 : 外商獨資企業
- 董事人數 : 1名
- 註冊資本 : 29,800,000美元
- 股東 : 卓怡集團－100%權益

- 業務性質 : 住宅物業發展、建築及營運
- (j) **上海勝通**
- 成立日期 : 二零零一年六月十九日
- 成立地點 : 上海
- 性質 : 有限責任公司
- 董事人數 : 1名
- 註冊資本 : 人民幣8,000,000元
- 股東 : 上海意景－100%權益
- 業務性質 : 房地產開發及經營
- (k) **上海安順**
- 成立日期 : 一九九六年一月十八日
- 成立地點 : 上海
- 性質 : 有限責任公司
- 董事人數 : 1名
- 註冊資本 : 人民幣30,000,000元
- 股東 : 上海意景－100%權益
- 業務性質 : 房地產開發及經營；物業管理
- (l) **上海鑫泰**
- 成立日期 : 一九九九年四月二十二日
- 成立地點 : 上海
- 性質 : 有限責任公司
- 董事人數 : 7名
- 註冊資本 : 人民幣800,000,000元
- 股東 : 上海意景－100%權益
- 業務性質 : 房地產開發及經營；物業管理及租賃；建材、裝修材料、五金器具及貨品銷售、市場信息諮詢及調查(不包括社會調查、社會研究、意見調查及民意調查)

(m) 上海意景

成立日期	:	二零零一年一月二十二日
成立地點	:	上海
性質	:	有限責任公司
董事人數	:	3名
註冊資本	:	人民幣563,587,214元
股東	:	富達南通－17.33%權益 南通杰匯－16.34%權益 恒匯南通－45.22%權益 富昇南通－21.11%權益
業務性質	:	房地產開發及經營；物業管理；建材、鐵材、橡膠產品及五金器具的銷售

(n) 上海豪森

成立日期	:	一九九八年十月六日
成立地點	:	上海
性質	:	有限責任公司
董事人數	:	1名
註冊資本	:	人民幣80,000,000元
股東	:	上海意景－100%權益
業務性質	:	房地產開發及經營；租賃；投資諮詢；裝修材料銷售

(o) 北京陽光鑫地

成立日期	:	二零零三年二月二十五日
成立地點	:	北京
性質	:	有限責任公司
董事人數	:	1名
註冊資本	:	人民幣129,000,000元
股東	:	天津陽光鑫地－100%權益
業務性質	:	房地產開發及銷售；技術開發及諮詢；提供技術；企業管理諮詢(不包括專業服務)

(p) 天津陽光鑫地

成立日期	:	二零零三年五月十九日
成立地點	:	天津
性質	:	有限責任公司
董事人數	:	5名
註冊資本	:	人民幣806,039,565元
股東	:	永和南通－80.53%權益 南通皇室會－19.47%權益
業務性質	:	投資房地產行業、飲食業、商業及技術業；房地產行業建材及信息諮詢服務；批發及零售室內裝修材料、木材及木製品、建材、輕工及化工材料(不包括危險有毒化學品及化工產品)、金屬材料、五金器具及貨品；房地產開發及商品房銷售

(q) 遼寧陽光鑫地

成立日期	:	二零零五年六月六日
成立地點	:	瀋陽
性質	:	有限責任公司
董事人數	:	3名
註冊資本	:	人民幣1,333,502,300元
股東	:	南通江樂－17.77%權益 南通樂華－15.52%權益 富昇南通－6.12%權益 南通杰匯－8.32%權益 南通皇室會－7.21%權益 恒匯南通－33.73%權益 永和南通－11.33%權益
業務性質	:	房地產開發及商品房銷售；建材、金屬材料及五金製品銷售；場地及設施租賃；信息諮詢服務

(r) 無錫旺佳瑞

成立日期	:	二零零四年九月七日
成立地點	:	無錫
性質	:	有限責任公司
董事人數	:	3名
註冊資本	:	人民幣1,197,911,767元
股東	:	卓怡南通－28.94%權益 富達南通－66.44%權益 永和南通－3.38%權益 富昇南通－1.24%權益
業務性質	:	以內部資源投資；房地產開發及經營；國內貿易；物業管理及室內裝修服務；機器租賃

(s) 北京合天和信

成立日期	:	二零零一年十二月二十五日
成立地點	:	北京
性質	:	有限責任公司
董事人數	:	1名
註冊資本	:	人民幣130,000,000元
股東	:	天津陽光鑫地－100%權益
業務性質	:	房地產開發；商品房銷售；房地產信息諮詢服務；自有物業管理；家居裝修

(t) 蘇州弘晟

成立日期	:	二零零五年三月十七日
成立地點	:	蘇州
性質	:	有限責任公司
董事人數	:	1名

- 註冊資本 : 人民幣170,000,000元
- 股東 : 無錫旺佳瑞－100%權益
- 業務性質 : 房地產開發、營運及投資；物業管理；室內裝修；建材、裝修材料、金屬材料及木材銷售；機器租賃
- (u) **南通焯焯**
- 成立日期 : 二零零三年六月五日
- 成立地點 : 南通
- 性質 : 有限責任公司
- 董事人數 : 1名
- 註冊資本 : 人民幣155,000,000元
- 股東 : 無錫旺佳瑞－100%權益
- 業務性質 : 銷售金屬材料、機器設備、航運設備及配件、建材、裝修材料、混凝土、塑膠產品、橡膠產品、木材、五金及電材、服裝、日常家居必需品、體育產品及辦公室文具；一般機器租賃；物業管理、室內裝修
- (v) **天津弘耘**
- 成立日期 : 二零零四年九月十三日
- 成立地點 : 天津
- 性質 : 有限責任公司
- 董事人數 : 3名
- 註冊資本 : 人民幣88,000,000元
- 股東 : 南通焯焯－100%權益
- 業務性質 : 建材、金屬材料、木材、五金器具、水泥成分批發及零售；製造；投資房地產行業、商業、飲食業及技術業；物業建築及商品房銷售

(w) 上海創盟

成立日期	:	一九九三年九月十五日
成立地點	:	上海
性質	:	有限責任公司
董事人數	:	3名
註冊資本	:	人民幣10,000,000元
股東	:	上海意景—45%權益 袁烽—45%權益 高衛平—3%權益 鄔振國—5%權益 方世敏—2%權益
業務性質	:	建設營運；建築創新；創新材料、化學、電業的科學及技術諮詢；技術開發及轉移；有關上述範圍的自製產品及貨品的製造(對外加工)及銷售(不包括危險貨品)；甲級建築設計

(x) 上海順添隆

成立日期	:	二零零八年十一月十四日
成立地點	:	上海
性質	:	有限責任公司
董事人數	:	1名
註冊資本	:	人民幣30,000,000元
股東	:	南通焯焯—100%權益
業務性質	:	製造、加工、零售及銷售混凝土及混凝土附屬產品；零售及銷售建材、金屬材料、木材、五金及混凝土產品

(y) 上海祺偉

成立日期	:	二零零八年九月二十四日
成立地點	:	上海
性質	:	有限責任公司
董事人數	:	1名
註冊資本	:	人民幣100,000,000元
股東	:	南通焯焯－100%權益
業務性質	:	零售及銷售機器設備、建材、金屬材料、航運設備及配件、體育產品、文具、辦公室文具、日常家居必需品、通訊器材(不包括用於衛星廣播的地面接收設備)；樓宇建設的營運；安裝機器設備(不包括特別機器設備及農業機器設備)；平面設計及繪圖；業務信息諮詢；會議服務；展覽服務

(z) 上海明寶

成立日期	:	二零零四年一月十七日
成立地點	:	上海
性質	:	有限責任公司
董事人數	:	1名
註冊資本	:	人民幣100,000,000元
股東	:	南通焯焯－100%權益
業務性質	:	裝修及裝飾項目二級專業承包；三級設備安裝；智能大廈三級專業承包；二級特殊建築設計；公共安全項目；貨品及技術進出口業務；建築設計；安裝諮詢服務；清潔服務；投資及投資管理諮詢

(aa) 安徽恒茂

成立日期 : 二零零七年十月二十四日
成立地點 : 安徽
性質 : 有限責任公司
董事人數 : 1名
註冊資本 : 人民幣509,830,227元
股東 : 無錫旺佳瑞—100%權益
業務性質 : 房地產開發及經營

(bb) 哈爾濱陽光

成立日期 : 二零零七年十二月十九日
成立地點 : 哈爾濱
性質 : 有限責任公司
董事人數 : 3名
註冊資本 : 人民幣260,000,000元
股東 : 遼寧陽光鑫地—100%權益
業務性質 : 房地產開發、物業管理、商品房銷售；房地產信息諮詢服務；建築機器及地盤租賃；建材、金屬材料及五金製品銷售

(cc) 南通熔盛

成立日期 : 二零零七年十二月十二日
成立地點 : 南通
性質 : 有限責任公司
董事人數 : 1名
註冊資本 : 人民幣30,000,000元
股東 : 無錫旺佳瑞—100%權益
業務性質 : 房地產開發及經營

(cc) 天津天行建

成立日期	:	二零零六年三月二十日
成立地點	:	天津
性質	:	有限責任公司
董事人數	:	3名
註冊資本	:	人民幣53,480,000元
股東	:	天津陽光鑫地－100%權益
業務性質	:	房地產投資及開發；商品房銷售；物業管理；業務信息諮詢服務

(dd) 上海弘擘

成立日期	:	二零零八年四月七日
成立地點	:	上海
性質	:	有限責任公司
董事人數	:	3名
註冊資本	:	人民幣150,000,000元
股東	:	蘇州弘晟－100%權益
業務性質	:	房地產開發及經營；物業管理；室內裝修；機械及設施租賃；建材、裝修材料、金屬材料、木材、五金器具、一般貨品及辦公室物資批發及零售

(ee) 無錫裝飾裝修

成立日期	:	二零零八年五月十三日
成立地點	:	無錫
性質	:	有限責任公司
董事人數	:	1名
註冊資本	:	人民幣5,000,000元
股東	:	無錫旺佳瑞－100%權益
業務性質	:	室內外裝飾及裝修工程

7. 本公司購回股份

此節包括聯交所規定須載列於本招股章程的有關本公司購回其本身證券的資料。

(a) 上市規則的規定

上市規則容許以聯交所為第一上市地的公司在聯交所購回其證券，惟須遵守若干限制，其中最重要者概述如下：

(i) 股東批准

以聯交所為第一上市地的公司在聯交所購回證券，須事先通過普通決議案，以一般授權方式或就個別交易給予特別批准。

(附註：根據本公司全體股東於二零零九年九月九日通過的書面決議案，本公司董事已獲一般無條件授權(「購回授權」)，在聯交所或本公司證券可能上市並獲證監會及聯交所認可的任何其他證券交易所，購回總面值不超過緊隨全球發售、資本化發行及轉換可換股票據完成後的本公司已發行股本總面值10%的股份(不包括因行使根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的購股權而可能發行的任何股份)，而該授權的有效期直至(以最早者為準)本公司下屆股東週年大會結束時或本公司須根據章程細則或開曼群島任何適用法例舉行下屆股東週年大會期限屆滿時或本公司股東於股東大會上通過一項普通決議案撤銷、修訂或更新該項授權時。)

(ii) 資金來源

用作購回的資金必須為根據本公司的組織章程大綱及章程細則及開曼群島適用法例及規例可合法撥作有關用途的資金。上市公司不得以現金以外的代價或聯交所當時的交易規則規定以外的交收方式在聯交所購回本身證券。

(b) 購回的理由

董事相信，本公司股東向董事授出一般授權使本公司可在市場上購回股份乃符合本公司及本公司股東的最佳利益。購回股份僅會在董事相信該項購回有利於本公司及本公司股東的情況下方會進行。視乎當時市況及資金安排而定，該等購回事宜可能會提高本公司及其資產的淨值及／或每股盈利。

(c) 購回的資金

購回股份時，本公司僅可動用根據本公司組織章程大綱及章程細則及開曼群島適用法例及規例可合法撥作購回用途的資金。

根據購回授權，本公司將以可合法作購回用途的資金，包括本公司盈利或為購回而發行新股份所得資金，或在獲章程細則授權及不抵觸公司法的情況下，以本公司的股本及(倘該等購回須支付溢價)以本公司的溢利或本公司股份溢價賬的進賬總額，或在獲章程細則授權及不抵觸公司法的情況下，以本公司的股本購回股份。

倘董事認為，購回股份會對運營資金或本公司不時合適的負債水平產生重大不利影響，董事將不會建議行使購回授權。然而，倘購回授權獲悉數行使，本公司的運營資金或負債水平與本招股章程所披露的水平比較可能會受到重大不利影響。

(d) 股本

假設發售價為指示性發售價範圍的下限，按緊隨全球發售、資本化發行及轉換可換股票據完成後已發行7,819,687,500股股份計算（不考慮因行使根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的購股權而可能發行的股份），倘本公司全面行使購回授權，將導致本公司於下列時間（以最早者為準）前期間購回最高達781,968,750股股份：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；
- (ii) 章程細則及開曼群島適用法例及規例規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
- (iii) 本公司股東在股東大會上通過一項普通決議案撤銷、修訂或更新購回授權時。

(e) 一般資料

各董事或（經彼等作出一切合理查詢後所深知）其各自的聯繫人（定義見上市規則）現時概無意於購回授權獲本公司股東批准情況下向本公司或其附屬公司出售任何股份。董事已向聯交所承諾，在適用情況下，彼等將根據上市規則及開曼群島適用法例及規例行使購回授權。

概無本公司的關連人士（定義見上市規則）知會本公司，表示其現在有意於購回授權一旦獲行使時向本公司出售股份，或承諾不會向本公司出售股份。

本公司自註冊成立至今概無購回股份。

倘購回股份使一名股東佔本公司投票權的按比例權益增加，則就香港公司收購及合併守則（「收購守則」）而言，該增加將被視為一項收購。因此，視乎股東權益增加程度而定，因緊隨股份於聯交上市後所作出的股份購回，本公司一名股東或本公司一組一致行動的股東（定義見收購守則）可能取得或鞏固本公司的控制權，因而可能須根據收購守則第26條提出強制性收購建議。除上述者外，董事並不知悉因緊隨股份上市後根據購回授權進行任何購回而導致須遵守收購守則規定的任何其他後果。

B. 有關業務的其他資料**1 重大合約概要**

以下為本公司或其任何附屬公司於本招股章程刊發日期前兩年內訂立而確屬或可屬重大的合約（並非於其日常業務過程中訂立的合約）：

- (1) 由天津陽光鑫地、上海陽光投資(集團)有限公司及北京陽光鑫地訂立，日期為二零零七年四月二十九日的股權轉讓協議（經日期為二零零七年四月二十九日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充），據此，天津陽光鑫地分別按人民幣15,006,780.77元的代價向上海陽光投資(集團)有限公司及北京陽光鑫地收購北京合天和信的50%及50%股權；
- (2) 由天津陽光鑫地、中國陽光投資集團有限公司、上海陽光投資(集團)有限公司及岳麗女士訂立，日期為二零零七年四月三十日的股權轉讓協議（經日期為二零零七年四月三十日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充），據此，天津陽光鑫地分別按人民幣8,596,971,472元、人民幣6,447,728.60元及人民幣6,447,728.60元的代價向中國陽光投資集團有限公司、上海陽光投資(集團)有限公司及岳麗女士收購北京陽光鑫地的40%、30%及30%股權；
- (3) 由上海意景、上海陽光投資(集團)有限公司、張德明先生、張建濤先生及呂建兵先生訂立，日期為二零零七年五月一日的股權轉讓協議（經日期為二零零七年五月一日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充），據此，上海意景分別按人民幣7,979,021.18元、人民幣3,191,608.46元、人民幣1,914,965.08元及人民幣2,872,447.62元的代價向上海陽光投資(集團)有限公司、張德明先生、張建濤先生及呂建兵先生收購上海豪森的6.25%、2.5%、1.5%及2.25%股權；
- (4) 由上海意景、丁向陽先生及張德璜先生訂立，日期為二零零七年五月二日的股權轉讓協議（經日期為二零零七年五月二日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充），據此，上海意景分別按人民幣117,527,379.31元及人民幣78,351,586.21元的代價向丁向陽先生及張德璜先生收購上海安順的60%及40%股權；

- (5) 由無錫旺佳瑞與上海弘耘置業股份有限公司訂立，日期為二零零七年五月五日的股權轉讓協議(經日期為二零零七年五月五日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充)，據此，無錫旺佳瑞按人民幣5,879,753.92元的代價向上海弘耘置業股份有限公司收購蘇州弘晟的24%股權；
- (6) 由無錫旺佳瑞與南通焯焯訂立，日期為二零零七年五月五日的股權轉讓協議(經日期為二零零七年五月五日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充)，據此，無錫旺佳瑞按人民幣9,799,589.87元的代價向南通焯焯收購蘇州弘晟的40%股權；
- (7) 由無錫旺佳瑞與上海安順訂立，日期為二零零七年五月五日的股權轉讓協議(經日期為二零零七年五月五日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充)，據此，無錫旺佳瑞按人民幣8,819,630.88元的代價向上海安順收購蘇州弘晟的36%股權；
- (8) 由無錫旺佳瑞及上海地通訂立，日期為二零零七年五月八日的股權轉讓協議(經日期為二零零七年五月八日的補充協議所補充)以及無錫旺佳瑞、上海地通及南通焯焯石油化工有限公司訂立，日期為二零零七年九月二十五日的補充協議，據此，無錫旺佳瑞按人民幣44,000,000元的代價向上海地通收購南通焯焯的55%股權；
- (9) 由無錫旺佳瑞與南通焯焯石油化工有限公司訂立，日期為二零零七年五月八日的股權轉讓協議(經日期為二零零七年五月八日的補充協議所補充)以及無錫旺佳瑞、上海地通及南通焯焯石油化工有限公司訂立，日期為二零零七年九月二十五日的補充協議，據此，無錫旺佳瑞按人民幣36,000,000元的代價向南通焯焯石油化工有限公司收購南通焯焯的45%股權；
- (10) 由上海意景、張志熔先生、程立雄先生及丁向陽先生訂立，日期為二零零七年五月二十日的股權轉讓協議(經日期為二零零七年五月二十日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充)，據此，上海意景分別按人民幣9,945,145.43元、人民幣3,978,058.17元及人民幣5,967,087.26元的代價向張志熔先生、程立雄先生及丁向陽先生收購上海勝通的50%、20%及30%股權；

- (11) 由上海意景、上海陽光投資(集團)有限公司及上海安順訂立，日期為二零零七年六月十四日的股權轉讓協議(經日期為二零零七年六月十四日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充)，據此，上海意景分別按人民幣651,063,401.08元及人民幣5,047,003.11元的代價向上海陽光投資(集團)有限公司及上海安順收購上海鑫泰的80.625%及0.625%股權；
- (12) 由永和南通與中國陽光投資集團有限公司訂立，日期為二零零七年六月十五日的股權轉讓協議(經日期為二零零七年六月十六日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充)，據此，永和南通按人民幣134,683,804.94元的代價向中國陽光投資集團有限公司收購天津陽光鑫地的52%股權；
- (13) 由永和南通與丁向陽先生訂立，日期為二零零七年六月十五日的股權轉讓協議(經日期為二零零七年六月十六日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充)，據此，永和南通按人民幣49,729,404.91元的代價向丁向陽先生收購天津陽光鑫地的19.2%股權；
- (14) 由南通皇室會與張德璜先生訂立，日期為二零零七年六月十五日的股權轉讓協議(經日期為二零零七年六月十六日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充)，據此，南通皇室會按人民幣74,594,107.35元的代價向張德璜先生收購天津陽光鑫地的28.8%股權；
- (15) 由南通杰匯與上海弘耘置業股份有限公司訂立，日期為二零零七年六月十六日的股權轉讓協議(經日期為二零零七年六月十六日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充)，據此，南通杰匯按人民幣53,756,747.16元的代價向上海弘耘置業股份有限公司收購上海意景的10%股權；
- (16) 由恒匯南通、張志熔先生、姚正炎先生及蔣建先生訂立，日期為二零零七年六月十六日的股權轉讓協議(經日期為二零零七年六月十六日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充)，據此，恒匯南通分別按人民幣105,363,224.46元、人民幣91,386,470.16元及人民幣97,837,279.83元的代價向張志熔先生、姚正炎先生及蔣建先生收購上海意景的19.6%、17%及18.2%股權；
- (17) 由富昇南通、侯茂榮先生、張美蘭女士及顧建梅女士訂立，日期為二零零七年六月十六日的股權轉讓協議(經日期為二零零七年六月十六日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充)，據此，富昇南通分別按人民幣70,958,906.28元、人民幣66,658,366.44元及人民幣51,606,477.27元的代價向侯茂榮先生、張美蘭女士及顧建梅女士收購上海意景的13.2%、12.4%及9.6%股權；

- (18) 由南通江樂、南通樂華、中國陽光投資集團有限公司及嚴志榮先生訂立，日期為二零零七年六月十七日的股權轉讓協議（經日期為二零零七年六月十七日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充），據此，南通江樂分別按人民幣69,804,001.49元及人民幣23,268,000.49元的代價向中國陽光投資集團有限公司及嚴志榮先生收購遼寧陽光鑫地的60%及20%股權，而南通樂華按人民幣23,268,000.49元的代價向嚴志榮先生收購遼寧陽光鑫地的20%股權；
- (19) 由富達南通與中國陽光投資集團有限公司訂立，日期為二零零七年六月十八日的股權轉讓協議（經日期為二零零七年六月十八日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充），據此，富達南通按人民幣53,745,398.99元的代價向中國陽光投資集團有限公司收購無錫旺佳瑞的14.29%股權；
- (20) 由富達南通與上海意景訂立，日期為二零零七年六月十八日的股權轉讓協議（經日期為二零零七年六月十八日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充），據此，富達南通按人民幣161,198,586.47元的代價向上海意景收購無錫旺佳瑞的42.86%股權；
- (21) 由卓怡南通與張德璜先生訂立，日期為二零零七年六月十八日的股權轉讓協議（經日期為二零零七年六月十八日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充），據此，卓怡南通按人民幣145,063,683.63元的代價向張德璜先生收購無錫旺佳瑞的38.57%股權；
- (22) 由卓怡南通與盧曉軍先生訂立，日期為二零零七年六月十八日的股權轉讓協議（經日期為二零零七年六月十八日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充），據此，卓怡南通按人民幣16,097,292.35元的代價向盧曉軍先生收購無錫旺佳瑞的4.28%股權；
- (23) 由天津陽光鑫地與丁向陽先生訂立，日期為二零零七年六月二十日的股權轉讓協議（經日期為二零零七年六月二十日及二零零七年九月二十五日的兩份補充協議所補充），據此，天津陽光鑫地按人民幣790,746.21元的代價向丁向陽先生收購天津弘耘的0.91%股權；
- (24) 由DESCIA、DB、Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited、Villa (Delaware) LLC、WH Debt Acquisition (Delaware) LLC、本公司及創辦人訂立，日期為二零零七年十一月二日的認購協議（經日期為二零零七年十二月十七日的補充協議所修訂），以及由DESCIA、DB、Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited、Villa (Delaware) LLC、WH Debt Acquisition (Delaware) LLC、King's

- Cross Asset Funding 46 S.A.R.L、香港上海滙豐銀行有限公司、本公司及創辦人訂立，日期為二零零八年二月十六日的第二份補充協議，據此，本公司同意向原有首次公開發售前投資者發行總額500,000,000美元的若干承兌票據；
- (25) 由DESCIA、DB、Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited、本公司及創辦人訂立，日期為二零零七年十一月二日的附屬協議，據此，訂約各方同意承擔彼等各自於該協議載列的責任，作為訂立日期為二零零七年十一月二日的認購協議的代價；
- (26) 由DESCIA、DB、Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited、Villa (Delaware) LLC、WH Debt Acquisition (Delaware) LLC、本公司及創辦人訂立，日期為二零零七年十二月十七日的有關離岸受限制賬戶的協議，據此，訂約各方同意修訂載於協議內的本公司銀行賬戶操作條款；
- (27) 由明新與創辦人訂立，日期為二零零八年二月十五日的買賣協議，據此，明新按50,000美元的代價將Perfect Luck Group Limited的全部已發行股本轉讓予創辦人；
- (28) 由無錫旺佳瑞與江蘇熔盛投資集團有限公司訂立，日期為二零零八年二月二十四日的股權轉讓協議，據此，無錫旺佳瑞按人民幣31,803,400元的代價向江蘇熔盛投資集團有限公司收購南通熔盛的100%股權；
- (29) 由天津陽光鑫地、天津市凱祥鋼材貿易有限公司、天津市利豐源達鋼鐵集團有限公司及于盛強先生訂立，日期為二零零八年三月七日的股權轉讓協議(經由天津陽光鑫地與天津市凱祥鋼材貿易有限公司訂立，日期為二零零八年八月十四日的補充協議所補充)，據此，天津陽光鑫地按人民幣454,180,000元的代價向天津市凱祥鋼材貿易有限公司收購天津天行建的100%股權；
- (30) 由上海鑫泰與南通焯焯訂立，日期為二零零八年十月二十日的股權轉讓協議，據此，南通焯焯按人民幣5,000,000元的代價向上海鑫泰收購上海祺偉的100%股權；
- (31) 由天津陽光鑫地與南通焯焯訂立，日期為二零零八年十一月二十五日的股權轉讓協議(經日期為二零零八年十二月五日的補充協議所補充)，據此，南通焯焯按人民幣88,000,000元的代價向天津陽光鑫地收購天津弘耘的100%股權；

- (32) 由南通焯焯、施曉蕾女士及施曉宇先生訂立，日期為二零零八年十一月二十八日的股權轉讓協議，據此，南通焯焯按人民幣2,500,000元的總代價向施曉蕾女士及施曉宇先生收購上海明寶的100%股權；
- (33) 由明新、S.I. Properties Holdings Limited、創辦人及上海實業控股有限公司訂立，日期為二零零九年六月十一日，有關Better Score Limited全部已發行股本的買賣協議(經日期為二零零九年七月三十日的補充協議所補充)，據此，明新按人民幣1,300,000,000元的美元等值的代價向S.I. Properties Holdings Limited轉讓Better Score Limited的全部已發行股本及股東貸款；
- (34) 由本公司、創辦人、美年、Fine Profit Enterprises Limited、明新、Allied Honest、East Harbour、景向集團、Regal World、君達、富達、永和亞洲、富昇集團、恒匯投資、卓怡集團、富昇南通、富達南通、永和南通、恒匯南通、南通杰匯、南通江樂、南通樂華、南通皇室會、卓怡南通、DESCIA、DB、Euro Crown Limited、Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited、Villa (Delaware) LLC、WH Debt Acquisition (Delaware) LLC及DB Trustees (Hong Kong) Limited訂立，日期為二零零九年七月三十一日的修訂契據，其中載列重組由本公司發行，本金總額為500,000,000美元的人民幣等值金額的計息人民幣計值記名承兌票據的步驟及條件；
- (35) 由明新與DB Trustees (Hong Kong) Limited訂立，日期為二零零九年七月三十一日的賬戶押記，據此，明新(以第一固定押記方式)向DB Trustees (Hong Kong) Limited押記該賬戶押記中指明銀行賬戶的所有權利，以就償還涉及票據及其他票據文件的所有應付款項作出擔保；
- (36) 由上海鑫泰、南通基鉅、上海鵬暉、創辦人及上海實業控股有限公司訂立，日期為二零零九年八月五日的股權轉讓協議，據此，上海鑫泰有權利及責任於二零一一年十二月一日向南通基鉅購回，而南通基鉅則有權利及責任於同日向上海鑫泰轉回上海鵬暉的全部股權；
- (37) 由上海鵬暉、上海鑫泰、南通基鉅、明新、S.I. Properties Holdings Limited及創辦人訂立，日期為二零零九年八月五日的管理協議，據此，上海鑫泰同意根據該協議的條款管理該等項目；
- (38) 由天津陽光鑫地簽立，日期為二零零九年八月五日，以南通基鉅為受益人的擔保，擔保金額為人民幣500,000,000元，以保證上海鑫泰履行尚海灣安排項下的責任；

- (39) 由本公司簽立，日期為二零零九年八月十七日的有關可換股票據的平邊契據（經日期為二零零九年九月四日的平邊契據所修訂），其為構成可換股票據的文據；
- (40) 由本公司簽立，日期為二零零九年八月十七日的有關承兌票據的平邊契據（經日期為二零零九年九月四日的平邊契據所修訂），其為構成承兌票據的文據；
- (41) 由本公司、創辦人、明新、Allied Honest、East Harbour、景向集團、Regal World、君達、富達、永和亞洲、富昇集團、恒匯投資、卓怡集團及德意志銀行訂立，日期為二零零九年八月十七日的付款及轉換代理協議（經日期為二零零九年八月十七日的函件所修訂），據此，本公司委任德意志銀行為其可換股票據的代理；
- (42) 由本公司、創辦人、明新、Allied Honest、East Harbour、景向集團、Regal World、君達、富達、永和亞洲、富昇集團、恒匯投資、卓怡集團及德意志銀行訂立，日期為二零零九年八月十七日的付款代理協議（經日期為二零零九年八月十七日的函件所修訂），據此，本公司委任德意志銀行為其承兌票據的代理；
- (43) 由本公司、創辦人、美年、明新、Allied Honest、East Harbour、景向集團、Regal World、君達、富達、永和亞洲、富昇集團、恒匯投資、卓怡集團、富昇南通、富達南通、永和南通、恒匯南通、南通杰匯、南通江樂、南通樂華、南通皇室會、卓怡南通及DB Trustees (Hong Kong) Limited訂立，日期為二零零七年十一月二日的擔保信託契據（經日期為二零零七年十二月十七日的補充契據及日期為二零零九年七月三十一日的第二份補充契據所修訂，並於二零零九年八月十七日經修訂及重訂），據此，DB Trustees (Hong Kong) Limited同意以擔保信託人身份以信託形式就票據持有交易擔保、交易擔保所得款項、各項保證的利益以及各份擔保文件；
- (44) 由本公司、創辦人、DESCIA、DB、Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited、Villa (Delaware) LLC、WH Debt Acquisition (Delaware) LLC及Euro Crown Limited訂立，日期為二零零七年十一月二日的投資者權利協議（經日期為二零零七年十二月十七日的補充契據、日期為二零零八年二月十六日的第二份補充契據、日期為二零零九年七月三十一日的第三份補充契據所修訂，並於二零零九年八月十七日經修訂及重訂），當中載述名列協議內的投資者的權利；
- (45) 由創辦人、明新、Allied Honest、East Harbour、景向集團、Regal World、君達、富達、永和亞洲、富昇集團、恒匯投資、卓怡集團（作為擔保人）以DB Trustees Hong Kong Limited受益人訂立，日期為二零零九年八月十七日的保證契據（對日期為二零零七年十一月二日的保證契據進行修訂及重訂），據此，擔保人同意就本公司於票據及其他票據文件項下的負債及責任作出擔保；

- (46) 由本公司(作為押記人)與DB Trustees (Hong Kong) Limited(作為擔保信託人)於二零零九年八月十七日訂立，有關於二零零七年十一月二日就明新股份訂立的押記的修訂契據，據此，日期為二零零七年十一月二日的股份押記的條款獲修訂；
- (47) 由本公司與DB Trustees (Hong Kong) Limited訂立，日期為二零零九年八月十七日的明新股份押記，其修訂及重列日期為二零零七年十一月二日就明新股份訂立的押記，據此本公司向DB Trustees (Hong Kong) Limited押記明新股份，以保證(其中包括)本公司償還涉及票據及其他票據文件的所有應付款項；
- (48) 由明新與DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日訂立，有關日期為二零零七年十一月二日就Allied Honest、East Harbour、景向集團、Regal World及君達的股份所訂立押記修訂契據，據此，日期為二零零七年十一月二日的股份押記條款獲修訂；
- (49) 由明新與DB Trustees (Hong Kong) Limited就East Harbour、Allied Honest、Regal World、君達及景向集團的股份訂立，日期為二零零九年八月十七日的押記，其修訂及重訂就East Harbour、Allied Honest、Regal World、君達及景向集團的股份所訂立日期為二零零七年十一月二日的押記，據此，明新向DB Trustees (Hong Kong) Limited押記East Harbour、Allied Honest、Regal World、君達及景向集團的股份，以保證(其中包括)本公司償還涉及票據及其他票據文件的所有應付款項；
- (50) 由Allied Honest與DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日訂立，有關日期為二零零七年十一月二日的富達股份押記的修訂契據，據此，日期為二零零七年十一月二日的股份押記條款獲修訂；
- (51) 由Allied Honest與DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日訂立的富達股份押記，其修訂及重訂日期為二零零七年十一月二日的富達股份押記，據此，Allied Honest向DB Trustees (Hong Kong) Limited押記富達股份，以保證(其中包括)本公司償還涉及票據及其他票據文件的所有應付款項；
- (52) 由East Harbour與DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日訂立有關日期為二零零七年十一月二日的永和亞洲股份押記的修訂契據，據此，日期為二零零七年十一月二日的股份押記條款獲修訂；
- (53) 由East Harbour與DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日訂立的永和亞洲股份押記，其修訂及重訂日期為二零零七年十一月二日的永和亞洲股

- 份押記，據此，East Harbour向DB Trustees (HongKong) Limited押記永和亞洲股份，以保證(其中包括)本公司償還涉及票據及其他票據文件的所有應付款項；
- (54) 由Regal World與DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日訂立，有關日期為二零零七年十一月二日的恒匯投資股份押記的修訂契據，據此，日期為二零零七年十一月二日的股份押記條款獲修訂；
- (55) 由Regal World與DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日訂立的恒匯投資股份押記，其修訂及重訂日期為二零零七年十一月二日的恒匯投資股份押記，據此，Regal World向DB Trustees (Hong Kong) Limited押記恒匯投資股份，以保證(其中包括)本公司償還涉及票據及其他票據文件的所有應付款項；
- (56) 由景向集團與DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日訂立，有關日期為二零零七年十一月二日的富昇集團股份押記的修訂契據，據此，日期為二零零七年十一月二日的股份押記條款獲修訂；
- (57) 由景向集團與DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日訂立的富昇集團股份押記，其修訂及重訂日期為二零零七年十一月二日的富昇集團股份押記，據此，景向集團向DB Trustees (Hong Kong) Limited押記富昇集團股份，以保證(其中包括)本公司償還涉及票據及其他票據文件的所有應付款項；
- (58) 由君達與DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日訂立，有關日期為二零零七年十一月二日的卓怡集團股份押記的修訂契據，據此，日期為二零零七年十一月二日的股份押記條款獲修訂；
- (59) 由君達與DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日訂立的卓怡集團股份押記，其修訂及重訂日期為二零零七年十一月二日的卓怡集團股份押記，據此，君達向DB Trustees (Hong Kong) Limited押記卓怡集團股份，以保證(其中包括)本公司償還涉及票據及其他票據文件的所有應付款項；
- (60) 由富達、富達南通及DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日就富達南通股權質押訂立的經修訂及重訂協議，據此，富達向DB Trustees (Hong Kong) Limited質押富達南通的股權，以保證(其中包括)本公司償還涉及票據及其他票據文件(中、英文版本)的所有應付款項；

- (61) 由富達、南通樂華及DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日就南通樂華股權質押訂立的經修訂及重訂協議，據此，富達向DB Trustees (Hong Kong) Limited質押南通樂華的股權，以保證(其中包括)本公司償還涉及票據及其他票據文件(中、英文版本)的所有應付款項；
- (62) 由永和亞洲、永和南通及DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日就永和南通股權質押訂立的經修訂及重訂協議，據此，永和亞洲向DB Trustees (Hong Kong) Limited質押永和南通的股權，以保證(其中包括)本公司償還涉及票據及其他票據文件(中、英文版本)的所有應付款項；
- (63) 由永和亞洲、南通杰匯及DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日就南通杰匯股權質押訂立的經修訂及重訂協議，據此，永和亞洲向DB Trustees (Hong Kong) Limited質押南通杰匯的股權，以保證(其中包括)本公司償還涉及票據及其他票據文件(中、英文版本)的所有應付款項；
- (64) 由富昇集團、富昇南通及DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日就富昇南通股權質押訂立的經修訂及重訂協議，據此，富昇集團向DB Trustees (Hong Kong) Limited質押富昇南通的股權，以保證(其中包括)本公司償還涉及票據及其他票據文件(中、英文版本)的所有應付款項；
- (65) 由恒匯投資、恒匯南通及DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日就恒匯南通股權質押訂立的經修訂及重訂協議，據此，恒匯投資向DB Trustees (Hong Kong) Limited質押恒匯南通的股權，以保證(其中包括)本公司償還涉及票據及其他票據文件(中、英文版本)的所有應付款項；
- (66) 由恒匯投資、南通皇室會及DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日就南通皇室會股權質押訂立的經修訂及重訂協議，據此，恒匯投資向DB Trustees (Hong Kong) Limited質押南通皇室會的股權，以保證(其中包括)本公司償還涉及票據及其他票據文件(中、英文版本)的所有應付款項；
- (67) 由卓怡集團、南通江樂及DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日就南通江樂股權質押訂立的經修訂及重訂協議，據此，卓怡集團向DB Trustees (Hong Kong) Limited質押南通江樂的股權，以保證(其中包括)本公司償還涉及票據及其他票據文件(中、英文版本)的所有應付款項；

- (68) 由卓怡集團、卓怡南通及DB Trustees (Hong Kong) Limited於二零零九年八月十七日就卓怡南通股權質押訂立的經修訂及重訂協議，據此，卓怡集團向DB Trustees (Hong Kong) Limited質押卓怡南通的股權，以保證(其中包括)本公司償還涉及票據及其他票據文件(中、英文版本)的所有應付款項；
- (69) 由本公司、創辦人及Yes Plus Limited訂立，日期為二零零九年八月十七日的貸款協議(「過渡貸款協議」)，據此，Yes Plus Limited同意向本公司借出定期貸款融資，本金總額最高為30,000,000美元；
- (70) 由本公司、創辦人、Yes Plus Limited及DB Trustees (Hong Kong) Limited訂立，日期為二零零九年八月十七日的後償契據，據此，本公司、創辦人及Yes Plus Limited同意根據後償契據的條款將本公司及創辦人根據過渡貸款協議欠負Yes Plus Limited的所有負債後償於根據票據文件應付的所有負債；
- (71) 由本公司與德意志銀行訂立，日期為二零零九年八月十七日的結算協議，據此，本公司委任德意志銀行為其有關票據結算安排的結算代理；
- (72) 由本公司、創辦人、DESCIA及D.E. Shaw Composite Portfolios, L.L.C.訂立，日期為二零零九年八月十七日的繼承協議，據此，D.E. Shaw Composite Portfolios, L.L.C.繼承日期為二零零七年十一月二日的投資者權利協議(經不時修訂及/或重訂)；
- (73) 由本公司、創辦人、美年、明新、Allied Honest、East Harbour、景向集團、Regal World、君達、富達、永和亞洲、富昇集團、恒匯投資、卓怡集團、富昇南通、富達南通、永和南通、恒匯南通、南通杰匯、南通江樂、南通樂華、南通皇室會、卓怡南通、D.E. Shaw Composite Portfolios, L.L.C.、DB、Euro Crown Limited、Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited、Villa (Delaware) LLC、WH Debt Acquisition (Delaware) LLC、DESCIA及DB Trustees (Hong Kong) Limited訂立，日期為二零零九年九月四日的修訂契據，據此，訂約方同意修訂票據的若干條款及條件，並解除美年及創辦人各自於若干票據文件項下的責任，由生效時間(定義見修訂契據)起生效；
- (74) 由本公司與Wan Chi Keung先生於二零零九年九月九日訂立的貸款協議，據此，Wan Chi Keung先生同意向本公司授出一筆最高達51,300,000港元的定期貸款融資；
- (75) 由本公司與明新於二零零九年九月九日簽署，以DESCIA、D.E. Shaw Composite Portfolios, L.L.C.、DB、Euro Crown Limited、Goldman Sachs RE Investments Holdings Limited、Villa (Delaware) LLC、WH Debt Acquisition (Delaware) LLC

- 及DB Trustees (Hong Kong) Limited為受益人的的附屬函件，據此(其中包括)本公司及明新同意並確認明新於任何時間均毋須從向DB Trustees (Hong Kong) Limited作出押記的明新銀行賬戶中提取或轉賬任何款項，以就本公司動用過渡貸款(定義見附屬函件)的所得款項向創辦人償付任何利息(定義見附屬函件)或任何其他金額；
- (76) 由創辦人與美年於二零零九年九月九日簽立以本公司為受益人的不競爭承諾契據，據此，創辦人及美年向本公司(為本公司及作為本公司不時的各間附屬公司的受託人)作出不競爭承諾，詳情載於本招股章程「與控股股東的關係－不競爭承諾契據」一節；
- (77) 由創辦人及美年(「彌償人」)於二零零九年九月九日簽立以本公司為受益人的彌償保證契據，據此，彌償人向本公司提供若干遺產稅及稅項彌償保證，詳情載於本招股章程附錄十「遺產稅及稅項彌償保證」一段；
- (78) 由本公司於二零零九年九月十一日訂立以 S.I. Properties Holdings Limited為受益人的擔保書，據此，本公司同意為明新履行其於日期為二零零九年六月十一日的有關Better Score Limited全部已發行股本的買賣協議(經日期為二零零九年七月三十日的補充協議修訂)項下的責任作出擔保，由上市日期起生效；
- (79) 由本公司向南通基鉅及上海鵬暉發出日期為二零零九年九月十一日的擔保書，據此，本公司同意代替創辦人作為下列協議的擔保人：(i)由上海鑫泰、南通基鉅、上海鵬暉、創辦人及上海實業控股有限公司於二零零九年八月五日訂立的股份轉讓協議及(ii)由上海鵬暉、上海鑫泰、南通基鉅、明新、S.I. Properties Holdings Limited及創辦人於二零零九年八月五日訂立的管理協議，由上市日期起生效；
- (80) 由明新、創辦人、S.I. Properties Holdings Limited及上海實業控股有限公司訂立，日期為二零零九年九月十一日的解除契據，據此，訂約各方同意解除創辦人於日期為二零零九年六月十一日有關Better Score Limited的全部已發行股本的買賣協議(經日期為二零零九年七月三十日的補充協議所修訂)項下的責任及負債，由上市日期起生效；
- (81) 由上海鑫泰、南通基鉅、上海鵬暉、明新、S.I. Properties Holdings Limited、創辦人、上海實業控股有限公司及天津陽光鑫地於二零零九年九月十一日訂立的解除協議，據此，訂約各方同意(a)解除創辦人於下列協議的責任及負債：(i)由明新、S.I. Properties Holdings Limited、創辦人及上海實業控股有限公司於二零零九年六月十一日訂立有關Better Score Limited全部已發行股本的買賣協議(經日



- 期為二零零九年七月三十日的補充協議所修訂)、(ii)由上海鑫泰、南通基鉅、上海鵬暉、創辦人及上海實業控股有限公司於二零零九年八月五日訂立的股權轉讓協議及(iii)由上海鵬暉、上海鑫泰、南通基鉅、明新、S.I. Properties Holdings Limited及創辦人於二零零九年八月五日訂立的管理協議，由上市日期起生效；及
- (b)解除天津陽光鑫地於二零零九年八月五日簽立以南通基鉅為受益人的擔保書，由上市日期起生效；
- (82) 由本公司、南方基金管理有限公司(就其管理南方全球精選配置基金行事)及聯席全球協調人於二零零九年九月十一日訂立的基礎投資者協議，據此，南方基金管理有限公司(就其管理南方全球精選配置基金行事)同意按發售價認購總購買價最多達20,000,000美元的股份；
- (83) 由本公司、Gavast Estates Limited及聯席全球協調人於二零零九年九月十一日訂立的基礎投資者協議，據此，Gavast Estates Limited同意按發售價認購總購買價最多達30,000,000美元的股份；
- (84) 由本公司、上海實業財務管理公司及聯席全球協調人於二零零九年九月十一日訂立的基礎投資者協議，據此，上海實業財務管理公司同意按發售價認購總購買價最多達50,000,000美元的股份；
- (85) 由本公司、Moral King International Limited及聯席全球協調人訂立，日期為二零零九年九月十一日的基礎投資者協議，據此，Moral King International Limited同意按發售價認購總購買價最多達30,000,000美元的股份；及
- (86) 日期為二零零九年九月十八日的香港包銷協議，詳情載於本招股章程「包銷」一節。



2. 知識產權

(a) 商標

(i) 截至最後實際可行日期，本集團為以下商標的註冊擁有人：

商標	註冊地點	註冊擁有人	類別	所涵蓋 產品及服務	商標編號	註冊期
	香港	本公司	19	建築材料(非金屬)；建築用非金屬剛性管；石油瀝青、地瀝青及焦油瀝青；可移動非金屬建築物；非金屬碑	301052090	由二零零八年二月十五日起為期十年
			36	保險；金融事務；貨幣事務；房地產事務		
			37	樓宇建築；修理；安裝服務		
			43	提供飲食服務；臨時住宿		
	香港	本公司	19	建築材料(非金屬)；建築用非金屬剛性管；石油瀝青、地瀝青及焦油瀝青；可移動非金屬建築物；非金屬碑	301069272	由二零零八年三月十一日起為期十年
			36	保險；金融事務；貨幣事務；房地產事務		
			37	樓宇建築；修理；安裝服務		

商標	註冊地點	註冊擁有人	類別	所涵蓋 產品及服務	商標編號	註冊期
	香港	本公司	43	提供飲食服務； 臨時住宿	301069272	由二零零八年 三月十一日起 為期十年
			19	建築材料(非 金屬)；建築 用非金屬剛 性管；石油 瀝青、地瀝青 及焦油瀝青； 可移動非金屬 建築物；非金 屬碑		
			36	保險；金融事 務；貨幣事務； 房地產事務		
			37	樓宇建築； 修理；安裝服務		
	香港	本公司	43	提供飲食服務； 臨時住宿	301069281	由二零零八年 三月十一日起 為期十年
			19	建築材料(非 金屬)；建築 用非金屬剛 性管；石油 瀝青、地瀝青 及焦油瀝青； 可移動非金屬 建築物；非金 屬碑		
			36	保險；金融事 務；貨幣事務； 房地產事務		
			37	樓宇建築； 修理；安裝服務		
			43	提供飲食服務； 臨時住宿		








商標	註冊地點	註冊擁有人	類別	所涵蓋 產品及服務	商標編號	註冊期
	香港	本公司	19	建築材料(非金屬)；建築用非金屬剛性管；石油瀝青、地瀝青及焦油瀝青；可移動非金屬建築物；非金屬碑	301069281	由二零零八年三月十一日起為期十年
			36	保險；金融事務；貨幣事務；房地產事務		
			37	樓宇建築；修理；安裝服務		
			43	提供飲食服務；臨時住宿		
	香港	本公司	19	建築材料(非金屬)；建築用非金屬剛性管；石油瀝青、地瀝青及焦油瀝青；可移動非金屬建築物；非金屬碑	301069281	由二零零八年三月十一日起為期十年
			36	保險；金融事務；貨幣事務；房地產事務		
			37	樓宇建築；修理；安裝服務		
			43	提供飲食服務；臨時住宿		

商標	註冊地點	註冊擁有人	類別	所涵蓋 產品及服務	商標編號	註冊期
	香港	本公司	19	建築材料(非金屬)；建築用非金屬剛性管；石油瀝青、地瀝青及焦油瀝青；可移動非金屬建築物；非金屬碑	301069281	由二零零八年三月十一日起為期十年
			36	保險；金融事務；貨幣事務；房地產事務		
			37	樓宇建築；修理；安裝服務		
			43	提供飲食服務；臨時住宿		
	香港	本公司	19	建築材料(非金屬)；建築用非金屬剛性管；石油瀝青、地瀝青及焦油瀝青；可移動非金屬建築物；非金屬碑	301158480	由二零零八年七月十一日起為期十年
			36	保險；金融事務；貨幣事務；房地產事務		
			37	樓宇建築；修理；安裝服務		
			43	提供飲食服務；臨時住宿		

商標	註冊地點	註冊擁有人	類別	所涵蓋 產品及服務	商標編號	註冊期
 恒盛地產 GLORIOUS PROPERTY	香港	本公司	19	建築材料(非金屬)；建築用非金屬剛性管；石油瀝青、地瀝青及焦油瀝青；可移動非金屬建築物；非金屬碑	301158480	由二零零八年七月十一日起為期十年
			36	保險；金融事務；貨幣事務；房地產事務		
			37	樓宇建築；修理；安裝服務		
			43	提供飲食服務；臨時住宿		
 恒盛地產	香港	本公司	19	建築材料(非金屬)；建築用非金屬剛性管；石油瀝青、地瀝青及焦油瀝青；可移動非金屬建築物；非金屬碑	301158480	由二零零八年七月十一日起為期十年
			36	保險；金融事務；貨幣事務；房地產事務		
			37	樓宇建築；修理；安裝服務		
			43	提供飲食服務；臨時住宿		

商標	註冊地點	註冊擁有人	類別	所涵蓋 產品及服務	商標編號	註冊期
	香港	本公司	19	建築材料(非金屬)；建築用非金屬剛性管；石油瀝青、地瀝青及焦油瀝青；可移動非金屬建築物；非金屬碑	301158480	由二零零八年七月十一日起為期十年
			36	保險；金融事務；貨幣事務；房地產事務		
			37	樓宇建築；修理；安裝服務		
			43	提供飲食服務；臨時住宿		
	中國	上海意景	36	房地產租賃；房地產代理；房屋代理；房地產中介；房地產評估；房地產管理；公寓管理；公寓租賃；房屋(公寓)；辦公室(房地產)租賃；商品房銷售；代理；擁有權信託；信託；信託管理	3277298	二零零五年五月十四日至二零一四年五月十三日
	中國	天津陽光鑫地	41	教育、提供培訓、娛樂活動及康樂活動	3065554	二零零三年四月二十八日至二零一三年四月二十七日

(ii) 於最後實際可行日期，本集團已申請註冊以下商標：

商標	申請地點	申請人	類別	所涵蓋 產品及服務	申請編號	申請日期
	香港	本公司	36	保險；金融事務；貨幣事務；房地產事務	301069290	二零零八年三月十一日
			43	提供飲食服務；臨時住宿		
	香港	本公司	36	保險；金融事務；貨幣事務；房地產事務	301069290	二零零八年三月十一日
			43	提供飲食服務；臨時住宿		
	中國	本公司	36	附註1	6616490	二零零八年三月二十四日
			37	附註2	6616495	二零零八年三月二十四日
	中國	本公司	36	附註1	6616492	二零零八年三月二十四日
			37	附註2	6616491	二零零八年三月二十四日
	中國	本公司	36	附註1	6616304	二零零八年三月二十四日
			37	附註2	6616303	二零零八年三月二十四日
	中國	本公司	36	附註1	6616264	二零零八年三月二十四日
			37	附註2	6616263	二零零八年三月二十四日
	中國	本公司	36	附註1	6616266	二零零八年三月二十四日
			37	附註2	6616265	二零零八年三月二十四日

商標	申請地點	申請人	類別	所涵蓋 產品及服務	申請編號	申請日期
	中國	本公司	36	附註1	6616268	二零零八年 三月二十四日
			37	附註2	6616267	二零零八年 三月二十四日
	中國	上海鑫泰	41	教育、提供 培訓、娛樂 活動及 康樂活動	7089005	二零零八年 十二月一日
	中國	上海鑫泰	41	教育、提供 培訓、娛樂 活動及 康樂活動	7088981	二零零八年 十二月一日

附註1： 房地產租賃；房地產代理；房屋代理；房地產中介；房地產評估；房地產管理；公寓管理；公寓租賃；房屋(公寓)供應；辦公室(房地產)租賃；商品房銷售；代理；擁有權信託；信託；信託管理

附註2： 建築施工監督；建築信息；建築設備租賃；建築；工廠建設；商業攤位及商店的建築；商品房建造；室內裝潢；供暖設備的安裝和修理；電器設備的安裝與修理。

(b) 設計專利

於最後實際可行日期，本集團為以下設計專利的註冊擁有人：

設計專利	註冊地點	註冊擁有人	專利編號	註冊期
	中國	本公司	200830113940.7	由二零零八年 三月二十八日 起為期十年
	中國	本公司	200830113941.1	由二零零八年 三月二十八日 起為期十年

(c) 域名

於最後實際可行日期，本集團為以下網域名稱的註冊擁有人：

域名	註冊地點	註冊擁有人	註冊日期	屆滿日期
www.gphl.com.hk	香港	本公司	二零零七年十月三日	二零一三年二月十六日
www.gloriousphl. com.cn	中國	本公司	二零零八年一月九日	二零一一年一月九日

載於本公司網站的資料並不構成本招股章程的部分。

除本文所披露者外，概無其他對本集團業務屬重要的商標或服務標誌、專利權、其他知識產權或工業產權。

3. 關連人士交易

本公司所訂立關連人士交易的詳情載於會計師報告附註33，會計師報告的全文載於本招股章程附錄一。

C. 本公司董事及主要股東的其他資料

1. 董事

(a) 權益披露—本公司董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團的股份、相關股份及債權證的權益及淡倉

緊隨全球發售、資本化發行及轉換可換股票據完成後，本公司董事或最高行政人員於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債權證中擁有一旦股份上市後須根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例的有關條款，彼等被當作或視作擁有的權益或淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所述登記冊的權益或淡倉，或根據上市規則中上市公

司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

(i) 於本公司的權益

董事姓名	身份	股份數目	股權 概約百分比(%)
張志熔先生 (附註2)	受控制法團權益	5,171,526,562 ^(L)	66.135

附註：

1. 字母「L」代表該人於該等股份中的好倉。
2. 張志熔先生擁有美年的全部已發行股本，故被視為於美年持有的5,171,526,562股股份中擁有權益。
3. 假設發售價為指示性發售價範圍的下限。

(ii) 於本公司相關股份的權益

董事姓名	權益性質	根據首次公開 發售前購股權 計劃授出的購 股權所涉及的 本公司股份數目	根據首次公開 發售前購股權 計劃授出的購 股權獲行使後的 概約股權百分比
張志熔先生	實益擁有人	15,000,000	0.190
丁向陽先生	實益擁有人	15,000,000	0.190
程立雄先生	實益擁有人	15,000,000	0.190
夏景華先生	實益擁有人	5,000,000	0.063
嚴志榮先生	實益擁有人	5,000,000	0.063
劉寧先生	實益擁有人	5,000,000	0.063
李曉斌先生	實益擁有人	5,000,000	0.063

附註：

- 1 不計及根據購股權計劃可能授出的任何股份，但假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的所有購股權於同一時間獲悉數行使。
- 2 假設發售價為指示性發售價範圍的下限。

(iii) 於本公司相聯法團的權益

董事姓名	相聯法團名稱	股份數目	股權百分比
張志熔先生	美年國際有限公司	50,000	100%
張志熔先生 (附註1)	上海創盟國際建築設計有限公司	—	3%

附註：

1. 高衛平女士持有上海創盟3%股權。由於張志熔先生為高女士的配偶，故彼被視為於高女士持有的3%上海創盟股權中擁有權益。

(b) 服務合約詳情

各執行董事已與本公司訂立服務合約，自上市日期起計為期三年，而任何一方可向對方發出不少於三個月的事先書面通知予以終止。各執行董事有權收取以下載列其各自的基本薪金，亦有權收取由董事會全權酌情釐定的酌情花紅。執行董事不得就與其獲支付花紅金額有關的董事會決議案進行表決。

各獨立非執行董事已與本公司簽訂委任函件，自上市日期起計為期一年。各獨立非執行董事有權收取以下載列其各自的年度袍金。委任須符合章程細則項下的董事輪值告退規定。

(c) 董事酬金

總額約人民幣3,848,000元及人民幣1,288,000元已支付予董事作為截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年四月三十日止首四個月的酬金。執行董事及獨立非執行董事截至二零零九年十二月三十一日止年度的現時每年董事袍金及酬金如下：

董事姓名	年度概約 董事酬金 (人民幣元)
執行董事	
張志熔先生	2,055,000
丁向陽先生	1,535,000
程立雄先生	1,444,000
嚴志榮先生	702,000
夏景華先生	702,000
李曉斌先生	1,666,000
劉寧先生	702,000
獨立非執行董事	
廖舜輝先生	53,000
嚴炳權先生	53,000
沃瑞芳先生	53,000
韓平先生	53,000

根據現時仍有效的安排，本集團於截至二零零九年十二月三十一日止年度應付董事的酬金(不包括酌情花紅)總額估計約為人民幣9,018,000元。

上述服務合約條款的其他詳情載於上文「服務合約詳情」一段。

2. 主要股東

就董事所知，緊隨全球發售、資本化發行、轉換可換股票據完成及第二次股份轉讓完成後(但不考慮因行使根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的購股權而發行的股份)，下列人士將擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須向本公司披露的股份及相關股份的權益或淡倉，或直接或間接擁有可於任何情況下在本集團任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

股東名稱	身份	持有股份數目	股權 概約百分比(%)
美年國際有限公司 (附註2)	實益擁有人	5,171,526,562 ^(L)	66.135

附註：

1. 字母「L」代表於該等股份中的好倉。
2. 美年由創辦人全資擁有。
3. 假設發售價為指示性發售價範圍的下限。

3. 免責聲明

除本招股章程所披露者外，於最後實際可行日期：

- (a) 董事或本公司最高行政人員概無於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例)的股份、相關股份或債權證中擁有一旦股份上市後須根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會本公司及聯交所的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所述登記冊的權益或淡倉，或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉；
- (b) 董事或本附錄「專業機構同意書」一節所述的專業機構，概無於本公司的發起中擁有任何直接或間接權益，亦無於緊接本招股章程刊發日期前兩年內本集團任何成員公司所購買或出售或租賃或擬購買或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益；
- (c) 董事或本附錄「專業機構同意書」一節所述的專業機構，概無於本招股章程刊發日期仍然有效且對本集團業務而言關係重大的任何合約或安排中擁有重大權益；

- (d) 董事概無與本集團任何成員公司訂立或擬訂立任何服務合約(於一年內屆滿或於一年內可由僱主終止而毋須支付賠償(法定賠償除外)的合約除外)；
- (e) 倘不計及根據全球發售可能獲認購的股份，董事概不知悉任何人士(並非身為董事或本公司最高行政人員)於緊隨全球發售完成後，於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有可於任何情況下在本集團任何成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益；
- (f) 本附錄「專業機構同意書」一節所述的專業機構概無實益擁有或以其他方式擁有本集團任何成員公司的任何股權或擁有可認購或指定他人認購本集團任何成員公司證券的權利或選擇權(不論是否可依法強制執行)；及
- (g) 就董事所知，於本公司已發行股本中擁有5%以上權益的董事、其各自的聯繫人或本公司股東概無擁有本集團五大客戶或五大供應商的任何權益。

D. 其他資料

1. 首次公開發售前購股權計劃

條款概要

首次公開發售前購股權計劃旨在給予參與者於本公司購入個人股權的機會，有助鼓勵該等參與者盡量發揮表現及效率，同時有助挽留對本集團的長遠增長和盈利起著重大作用的參與者。首次公開發售前購股權計劃的主要條款於二零零九年九月九日經股東書面決議案批准，其條款與購股權計劃條款大致相同，惟以下條款除外：

- (a) 首次公開發售前購股權計劃的每股股份行使價須較發售價折讓60%(假設發售價為每股股份4.65港元，即發售價範圍每股股份4.00港元至5.30港元的中位數，則每股股份行使價為1.86港元)；
- (b) 根據首次公開發售前購股權計劃授出的任何購股權，可按以下方式行使：
 - (i) 授予彼的購股權涉及的股份最多二十(20)% (調整至最接近的整數) 可於上市日期起至上市日期一週年止期間內任何時間行使；

- (ii) 授予彼的購股權涉及的股份最多四十(40)%減已行使購股權涉及的股份數目(調整至最接近的整數)可由上市日期一週年屆滿時起至上市日期兩週年止期間內任何時間行使；
 - (iii) 授予彼的購股權涉及的股份最多六十(60)%減已行使購股權涉及的股份數目(調整至最接近的整數)可由上市日期兩週年屆滿時起至上市日期三週年止期間內任何時間行使；
 - (iv) 授予彼的購股權涉及的股份最多八十(80)%減已行使購股權涉及的股份數目(調整至最接近的整數)可由上市日期三週年屆滿時起至上市日期四週年止期間內任何時間行使；及
 - (v) 授予彼的購股權涉及的股份數目減已行使購股權涉及的股份數目(調整至最接近的整數)可由上市日期四週年屆滿時起至所授出購股權獲接納當日十週年止任何時間行使；
- (c) 於悉數行使根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權時可能發行的股份總數為84,000,000股，佔緊隨全球發售、資本化發行及將可換股票據轉換為本公司股份完成後(假設發售價為指示性發售價範圍的下限且不包括根據首次公開發售前購股權計劃將予發行的股份)本公司經擴大已發行股本約1.074%；及
- (d) 除已授出的購股權外，於最後實際可行日期或之後不會再授出購股權。

根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權不得轉讓。倘發行股份將導致本公司的公眾持股量低於上市規則規定的最低要求，則不會根據首次公開發售前購股權計劃發行股份。

本公司已向聯交所上市委員會申請批准因行使根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權而將予發行的84,000,000股股份上市及買賣。

已授出但尚未行使的購股權

截至本招股章程刊發日期，本公司已根據首次公開發售前購股權計劃，以代價1.00港元向15名參與者有條件授出合共可認購84,000,000股股份（佔緊隨全球發售完成後（假設超額配股權不獲行使且不包括根據首次公開發售前購股權計劃將予發行的股份）本公司經擴大已發行股本約1.074%）的購股權，行使價較發售價折讓60%。根據首次公開發售前購股權計劃授出的所有購股權均於二零零九年九月九日授出，而於最後實際可行日期後不會再根據首次公開發售前購股權計劃授出購股權。

根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權的詳情如下：

承授人姓名	地址	職位	購股權涉及的 股份數目	緊隨全球發售 及資本化發行 完成後佔已發行 股本的百分比 ¹ (%)
董事				
張志熔先生.....	香港 半山 寶雲道13號 Bowen Lookout 35樓	主席兼執行董事	15,000,000	0.190
丁向陽先生.....	中國 上海（郵編：201101） 閔行區 星中路 1111弄5號	副主席兼執行董事	15,000,000	0.190
程立雄先生.....	中國 上海（郵編：201204） 浦東區滬南公路2727弄 康橋半島1475號	行政總裁兼執行董事	15,000,000	0.190
夏景華先生.....	中國 上海（郵編：201206） 浦東新區 長島路823弄 45號602單元	執行董事	5,000,000	0.063
嚴志榮先生.....	中國 上海（郵編：200011） 黃浦區 中山南一路 256弄 6號501室	執行董事	5,000,000	0.063

承授人姓名	地址	職位	購股權涉及的 股份數目	緊隨全球發售 及資本化發行 完成後佔已發行 股本的百分比 ¹ (%)
劉寧先生	中國 上海 (郵編：200032) 徐匯區 南丹東路168弄 3號1102單元	執行董事	5,000,000	0.063
李曉斌先生	中國 北京 (郵編：100035) 西城區 玉桃園二區 21樓3號門401號	執行董事	5,000,000	0.063
本集團高級管理層及／或其他僱員				
林澤培先生	香港 大坑道345號 嘉園 6樓A室	主席助理	5,000,000	0.063
程如龍先生	香港 九龍 海庭道18號 帝柏海灣3座 26樓D室	財務總監	5,000,000	0.063
宋決平先生	中國 上海 黃驛路422號 4弄301室	無錫旺佳瑞董事	1,500,000	0.019
彭耀明先生	中國 天津 河西區世紀城24號 2座1闌401室	天津陽光鑫地董事	1,500,000	0.019
莊玉倩女士	中國 上海 凱旋路1688號 3弄302室	上海意景高級經理	1,500,000	0.019
方世敏先生	中國 上海 安遠路728號 19弄602室	首席工程師	1,500,000	0.019

承授人姓名	地址	職位	購股權涉及的 股份數目	緊隨全球發售 及資本化發行 完成後佔已發行 股本的百分比 ¹ (%)
潘霞女士	中國 上海 閔行區 蓮花路288號 22號地1202室	財務總監助理	1,500,000	0.019
方志榮女士	中國 上海 凱旋路1688號 4弄1601室	人力資源部主管	1,500,000	0.019
		總計	84,000,000	1.063

附註：

- 1 假設發售價為指示性發售價範圍的下限，且超額配股權不獲行使，且不計及根據購股權計劃可能授出的任何股份，但假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的所有購股權於同一時間獲悉數行使。

於悉數行使根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權時將予發行的股份中，涉及65,000,000股股份的購股權已授予本公司七名董事、涉及8,000,000股股份的購股權已授予三名本公司高級經理及主管，而涉及11,000,000股股份的購股權已授予本集團的五名其他僱員及主管。

根據首次公開發售前購股權計劃授予每名承授人的購股權數目，由董事會於授出時根據多項因素釐定，該等因素包括承授人的服務年資及表現、本公司股份須於認可證券交易所上市方可行使購股權的規定，以及實現任何該等上市情況前的估計時間。

根據首次公開發售前購股權計劃發行的購股權佔本公司於上市日期的經擴大股本約1.074%（假設超額配股權及首次公開發售前購股權不獲行使，且不計及根據首次公開發售前購股權計劃將予發行的股份）。倘購股權獲悉數行使，每股盈利將受到約1.063%的攤薄影響。然而，由於購股權的行使期不超過十年，任何該等攤薄及對每股盈利的影響將分散於數年。於最後實際可行日期後不會再根據首次公開發售前購股權計劃授出任何購股權。

2. 購股權計劃

以下為本公司全體股東於二零零九年九月九日通過書面決議案批准的購股權計劃主要條款概要：

(i) 計劃目的

購股權計劃旨在使本集團向選定參與人士授出購股權，作為彼等對本集團作出貢獻的鼓勵或獎勵。董事認為，購股權計劃的參與基準擴大後，將使本集團能夠獎勵該等對本集團有所貢獻的僱員、董事及其他選定參與人士。基於董事有權決定個別人士須實現任何表現目標以及行使購股權前須持有購股權之最短期限，加上購股權行使價在任何情況下均不得低於上市規則規定的價格或董事可能釐定的較高價格，預計購股權承授人將會努力對本集團的發展作出貢獻，致使股份市價上升，從而透過獲授購股權獲利。

(ii) 可參與人士

董事(就本段而言，包括獲正式授權的董事委員會)可全權酌情決定邀請屬下列任何參與人士類別的任何人士接納購股權以認購股份：

- (a) 本公司、其任何附屬公司或本集團任何成員公司持有其任何股權的任何實體(「投資實體」)的任何僱員(不論全職或兼職僱員，包括任何執行董事，但非執行董事除外)(「合資格僱員」)；
- (b) 本公司、其任何附屬公司或任何投資實體的任何非執行董事(包括獨立非執行董事)；
- (c) 本集團任何成員公司或任何投資實體的任何貨物或服務供應商；
- (d) 本集團或任何投資實體的任何客戶；
- (e) 向本集團或任何投資實體提供研究、開發或其他技術支援的任何人士或實體；
- (f) 本集團任何成員公司或任何投資實體的任何股東或本集團任何成員公司或任何投資實體所發行任何證券的任何持有人；
- (g) 本集團或任何投資實體任何業務範疇或業務發展的任何顧問(專業或其他顧問)或諮詢顧問；及
- (h) 透過合營企業、業務聯盟或其他商業安排等方式，曾經或可能對本集團發展和增長作出貢獻的任何其他組別或類別參與人士。

就購股權計劃而言，可向由屬於上述任何類別參與人士的一名或多名人士全資擁有的任何公司授出購股權。為免疑慮，除非經董事另行釐定，否則本公司向屬於上述任何類別參與人士的任何人士授出可認購股份或本集團其他證券的任何購股權本身不得當作按購股權計劃授出購股權論。

上述任何類別參與人士獲授任何購股權的資格，將由董事不時根據董事認為其對本集團的發展及增長所作的貢獻而釐定。

(iii) 於所有購股權獲行使時可能發行的股份數目上限

- (a) 根據購股權計劃及本集團任何其他購股權計劃所授出但尚未行使的所有發行在外購股權獲行使而可予發行的股份最高數目，合共不得超過本公司不時已發行股本30%。
- (b) 因根據購股權計劃及本集團任何其他購股權計劃授出的所有購股權（就此而言，不包括根據購股權計劃及本集團任何其他購股權計劃之條款而失效的購股權）獲行使而可予發行的股份總數，合共不得超過於股份開始在聯交所買賣之日已發行股份10%（「一般計劃限額」），但不包括因行使超額配股權而可能發行的任何股份。
- (c) 在上文(a)段的規限和不影響下文(d)段的情況下，本公司可向其股東發出通函，在股東大會徵求股東批准擴大一般計劃限額，惟根據購股權計劃及本集團任何其他購股權計劃授出的所有購股權獲行使而可予發行的股份總數，不得超過於批准計劃限額日期已發行股份10%，而計算限額時，先前根據購股權計劃或本集團任何其他購股權計劃授出的購股權（包括根據購股權計劃及本集團任何其他購股權計劃尚未行使、已註銷、已失效或已行使的購股權）將不會計算在內。本公司向股東寄發的通函須載有（其中包括）上市規則第17.02(2)(d)條規定的資料以及上市規則第17.02(4)條規定的免責聲明。

- (d) 在上文(a)段的規限和不影響上文(c)段的情況下，本公司可在股東大會另行徵求股東批准授出超過一般計劃限額的購股權或(如適用)在取得該批准前，向本公司指定的參與人士授出超過上文(c)段所述經擴大限額的購股權。在該情況下，本公司必須向其股東寄發通函，當中須載有指定參與人士的一般資料、將授出的購股權數目及條款、向指定參與人士授出購股權的目的，並解釋購股權的條款如何達致該等目的，以及上市規則第17.02(2)(d)條規定的其他資料及上市規則第17.02(4)條規定的免責聲明。

(iv) 每名參與人士可獲授權益上限

於任何十二個月期間，根據購股權計劃及本集團任何其他購股權計劃向每名參與人士已經授出的購股權(包括已行使或尚未行使者)獲行使而已經及可能須予發行的股份總數，不得超過本公司當時已發行股本1%〔個人限額〕。倘於任何十二個月期間(包括截至進一步授出購股權日期止)，進一步授出合共超過個人限額的購股權，則須向股東寄發通函，且須於本公司股東大會取得股東批准，而該名參與人士及其聯繫人必須放棄投票。向上述參與人士授出購股權的數目及條款(包括行使價)必須在股東批准前確定。就根據上市規則第17.03(9)條附註(1)規定計算行使價而言，建議進一步授出購股權的董事會會議日期應被視為購股權授出日期。

(v) 向關連人士授出購股權

- (a) 根據購股權計劃向本公司董事、最高行政人員或主要股東或任何彼等各自的聯繫人授出任何購股權，必須獲獨立非執行董事(不包括本身為建議購股權承授人的任何獨立非執行董事)批准。
- (b) 倘向本公司主要股東或獨立非執行董事或任何彼等各自的聯繫人授出購股權，會導致於截至授出日期止十二個月(包括授出日期)期間，已經及將會授予該名人士的購股權(包括已行使、已註銷及尚未行使者)獲悉數行使而已經及將予發行的股份：
- (i) 合共超過已發行股份0.1%；及
- (ii) 按股份於各授出日期的收市價計算，總值超過5,000,000港元；

則進一步授出購股權必須經本公司股東於股東大會上批准。本公司必須向股東寄發通函，而本公司所有關連人士必須在該股東大會放棄投票，惟已在通函表明有意於股東大會投票反對有關決議案的關連人士則除外。於股東大會批准授出該等購股權的任何表決必項以票選方式進行。主要股東或獨立非執行董事或任何彼等各自的聯繫人獲授的購股權條款的任何變動必須經股東於股東大會上批准。

(vi) 接納及行使購股權期限

參與人士可自建議授出購股權日期起計二十一日內接納購股權。

購股權可於董事釐定及知會各承授人的期間，根據購股權計劃條款隨時行使，該期間可於建議授出購股權之日後的次日開始，但在任何情況下必須於授出購股權日期起計十年內結束，惟可根據購股權計劃條款提前終止。除非董事另行釐定或在建議授出時已向承授人表明，否則購股權計劃並無規定購股權於行使前須持有的最短期限。

(vii) 表現目標

除非董事另行釐定並於建議授出購股權時已向承授人表明，否則並無規定承授人於行使根據購股權計劃授出的任何購股權前，必須達到任何表現目標。

(viii) 股份認購價及購股權代價

購股權計劃項下的每股股份認購價將由董事釐定，惟有關價格不得低於下列三者中最高者：(i)於建議授出日期(必須為營業日)在聯交所每日報價表所報股份的收市價；(ii)緊接建議授出日期前五個交易日在聯交所每日報價表所報股份的平均收市價；及(iii)股份面值。

接納授出每份購股權時應付象徵代價1.00港元。

(ix) **股份地位**

- (a) 因行使購股權而配發的股份須受本公司的公司組織章程細則所有條文限制，並在所有方面與購股權正式行使當日（倘本公司於該日暫停辦理股東登記手續，則以恢復辦理股東登記手續的首日計算（「行使日期」）已發行繳足股份享有同等權利，購股權持有人將有權獲派於行使日期或之後所派付及作出的一切股息或其他分派，倘有關記錄日期定於行使日期前，在此以前已宣派或建議或議決派付或作出的任何股息或其他分派不包括在內。承授人完成載入本公司股東名冊作為股份持有人前，因購股權獲行使而配發的股份將不享有投票權。
- (b) 除文義另有所指外，本段內「股份」一詞包括本公司普通股股本中因本公司不時進行股本拆細、合併、重新分類或重組而產生的任何面值股份。

(x) **授出購股權時間限制**

倘發生影響股價的事宜或作出有關股價敏感事宜的決定，則不得建議授出任何購股權，直至有關可能影響股價的消息根據上市規則的規定公佈為止。尤其於緊接下列較早期限前一個月開始的期間概不得建議授出購股權，直至業績公佈日期為止：(a)就批准本公司的任何年度、半年度、季度或任何其他中期業績而舉行的董事會會議日期；及(b)本公司須刊發其任何年度、半年度、季度或任何其他中期業績公佈的最後期限。

在上市規則規定的上市發行人董事進行證券交易的標準守則或本公司所採納任何相應守則或證券買賣限制規定禁止董事買賣股份的期間或時間內，董事不得向該等身為董事的參與人士授出任何購股權。

(xi) **購股權計劃期限**

購股權計劃自其獲採納之日起生效，為期十年。

(xii) **權利屬承授人個人所有**

購股權屬承授人個人所有，不得轉讓或出讓。

(xiii) **終止僱用時的權利**

倘購股權承授人為合資格僱員，並因身故、健康欠佳或根據其僱傭合同退休以外的任何原因或因嚴重行為不當或下文(xiv)分段所述的其他理由而在全面行使其購股權前不再為合資格僱員，則其購股權(以尚未行使者為限)將於終止僱用當日即告失效及不得再行使，除非董事另行決定者除外，而在此情況下承授人可於終止僱用日期後董事釐定的期限內悉數或部分行使其購股權(以尚未行使者為限)。終止僱用日期為承授人在本集團或投資實體的最後一個工作日，不論是否已支付代通知金。

(xiv) **身故、健康欠佳或退休時的權利**

倘購股權承授人為合資格僱員，在悉數行使其購股權前，因身故、健康欠佳或按僱傭合約退休等理由終止為合資格僱員，則其遺產代理人或(如適用)承授人可自終止受僱之日(該日期指承授人於本集團或投資實體工作的最後日期，不論是否已支付代通知金)後十二個月期間內或董事可能決定之較長期間，行使全部或部分購股權(以尚未行使者為限)。

(xv) **解聘時的權利**

倘購股權承授人為合資格僱員，惟因嚴重行為不當或作出任何破產行為或無力償債或與其債權人全面達成任何債務償還安排或債務重整協議，或被裁定任何刑事罪行(董事認為未損及承授人或本集團或投資實體聲譽的罪行除外)罪名成立而不再為合資格僱員，則其購股權將自動失效，且不得於其不再為合資格僱員當日或以後行使。

(xvi) **違反合約時的權利**

倘董事全權決定(a)(1)任何購股權的承授人(合資格僱員除外)或其聯繫人違反由該承授人或其聯繫人為一方與本集團或任何投資實體為另一方訂立的任何合約；或(2)承授人破產、無力償債或面對任何解散、清盤或類似程序或與其全體債權人達成任何債務償還安排或債務重整協議；或(3)承授人由於終止與本集團的關係或其他任何理由而不能再為本集團的增長及發展作出任何貢獻；及(b)根據購股權計劃授予承授人的購股權，由於上文(1)、(2)或(3)項所述事宜而失效，則其購股權於董事作此決定之日或之後自動失效且不可行使。

(xvii) **全面收購建議、作出妥協或安排時的權利**

倘本公司向全體股份持有人(或收購方及／或為收購方控制的任何人士及／或與收購方聯合或一致行動的任何人士以外的全部該等持有人)以收購建議、股份購回建議或協議計劃或其他類似方式提出全面或部分收購建議，則本公司須盡一切合理努力，促使該收購建議按相同條款(已作出必要修正)向所有承授人提出，並假設彼等將通過悉數行使授予彼等的購股權而成為本公司股東。

倘該收購建議成為或宣佈成為無條件，或向股東正式提出協議計劃，則承授人於該收購建議(或任何經修訂的收購建議)結束或根據該協議計劃享有權益之記錄日期(視情況而定)前隨時悉數或按承授人向本公司發出的行使購股權通知所註明數目行使購股權(以尚未行使者為限)。

(xviii) **清盤時的權利**

倘在購股權期間，本公司提出自願清盤的決議案，承授人可在遵照所有適用法例條文的情況下，最少於考慮及／或通過該決議案之日前兩個營業日，向本公司發出書面通知，按購股權計劃條文規定，悉數或按該通知所註明數目行使購股權(以尚未行使者為限)，而本公司則須於考慮及／或通過該決議案之日前不少於一個營業日，向承授人配發及發行該承授人所行使購股權涉及的股份，而承授人因此有權就按上述方式向其配發及發行的股份，享有清盤時獲本公司分派其資產之權利，與該等在該決議案日期前一日已發行股份的持有人享有相同權利。受上述規定所限，所有當時尚未行使的購股權將於本公司開始清盤時失效及終止。

(xix) **承授人為一家由合資格參與人士全資擁有的公司**

倘承授人為一家由一名或多名合資格參與人士全資擁有的公司，則：第(xi)、(xiii)、(xiv)及(xv)分段適用於承授人及其獲授的購股權(已作出必要修正)，猶如該等購股權已授予相關的合資格參與人士，而該等購股權會於發生第(xi)、(xiii)、(xiv)及(xv)分段所述有關合資格參與人士事宜後失效或須予以行使；及授予承授人的購股權於承授人不再為有關合資格參與人士全資擁有之日失效及終止，除非董事全權酌情決定該等購股權或其任何部分不應根據彼等可能訂定的該等條件或限制失效或終止。

(xx) 調整認購價

倘於購股權仍可行使期間，本公司進行資本化發行、供股、股份拆細或合併或削減股本，則(a)購股權計劃或任何尚未行使購股權涉及的股份數目或面額、(b)所涉及購股權的認購價格，及／或(c) (除非相關承授人選擇豁免有關調整) 購股權內或仍於購股權內的股份數目須作出本公司當時的核數師或本公司獨立財務顧問證實為公平合理的相應調整 (如有)，惟(i)於有關調整後，承授人的已發行股本配額比例須與作出有關變動前相同；(ii)本集團發行股份或其他證券作為交易代價一事不得被視為需要作出調整的原因；及(iii)不得作出調整致使股份以低於其面值的價格發行。此外，就上述任何調整而言，除因資本化發行外，有關核數師或獨立財務顧問必須書面向董事確認，有關調整符合上市規則的有關規定及聯交所不時頒佈的上市規則其他適用指引及／或詮釋 (包括 (但不限於) 聯交所就購股權計劃向所有發行人發出日期為二零零五年九月五日的函件隨附的「主板上市規則第17.03(13)條及該規則隨後附註的補充指引」)。

(xxi) 註銷購股權

註銷任何已授出但尚未行使的購股權必須獲有關承授人事前書面同意及董事批准，方可作實。

倘本公司註銷承授人所獲授但未行使的購股權，並向同一承授人授出新購股權，則只可在仍有未授出購股權 (不包括任何是項註銷的購股權) 的情況下，按一般計劃上限或股東根據上文(ii)(c)及(d)分段所批准的新上限授出該等新購股權。

(xxii) 終止購股權計劃

本公司可隨時於股東大會上提呈決議案終止購股權計劃，在此情況下不得進一步批授購股權，惟就其他各方面而言，購股權計劃的條文均會維持有效，以致行使任何在終止計劃前所授購股權或在其他情況下根據購股權計劃所載條文行使購股權 (以尚未行使者為限) 得以生效。在終止計劃前授出的購股權 (以尚未行使者為限) 將根據購股權計劃維持有效及可予行使。

(xxiii) 購股權的失效

購股權於下列事件發生時(以最早者為準)即告自動失效(以尚未行使者為限)：

- (a) 第(vi)分段所述的期限屆滿時；
- (b) 第(xi)、(xiii)、(xiv)、(xv)、(xvii)及(xviii)分段所述的期限或日期屆滿時；
- (c) 倘承授人為合資格僱員，則為承授人因持續或嚴重行為不當或作出任何破產行為或無力償債或與其債權人全面達成任何債務償還安排或債務重整協議，或被裁定任何刑事罪行(董事認為未損及承授人或本集團任何成員公司或投資實體聲譽的罪行除外)罪名成立終止受聘而不再為合資格僱員之日；
- (d) 倘承授人並非合資格僱員，則為董事可全權酌情決定：(i) (a)承授人或其聯繫人違反承授人或其聯繫人與本集團任何成員公司或任何投資實體訂立的合約；或(b)承授人已破產或已無力償還債務或受制於任何清盤、清算或類似程序或已與其債權人全面作出任何償還債務安排或債務重整協議；或(c)承授人因與本集團中斷關係或其他理由不能再為本集團任何成員公司增長及發展作出任何貢獻；及(ii)購股權因上文(a)、(b)或(c)分段的任何事件而失效的日期；及
- (e) 董事因相關或任何其他購股權承授人違反(xxii)分段而行使本公司權利註銷購股權當日。

(xxiv) 其他

- (a) 購股權計劃須待聯交所上市委員會批准根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而須予發行的股份(相當於一般計劃上限)上市及買賣後，方可作實。本公司已向聯交所上市委員會申請批准根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而將按一般計劃限額發行的股份上市及買賣。

- (b) 除非經股東於股東大會上批准，否則，購股權計劃中有關上市規則第17.03條所載事宜的條款及條件不得作出有利於購股權承授人的改動。
- (c) 購股權計劃條款及條件如須作出任何重大改動或已授出的購股權的條款須作出任何變動，均須獲本公司股東於股東大會上批准，除非有關改動可根據購股權計劃現有條款自動生效，則另作別論。
- (d) 經修訂的購股權計劃或購股權的條款仍須遵守上市規則第十七章的有關規定。
- (e) 倘購股權計劃條款的改動會導致董事或計劃管理人的權力有所改變，則須經本公司股東於股東大會上批准作實。

(xxv) 授予購股權

於本招股章程刊發日期，本公司並無根據購股權計劃授出或同意授出任何購股權。

(xxvi) 購股權的價值

董事認為，現時不宜如有關購股權已於最後實際可行日期獲授出一般，披露根據購股權計劃可能授出的購股權的價值。對有關購股權的估值亦須以若干購股權定價模式或其他方法為基準，該等模式或方法視乎多項假設而定，包括行使價、行使期限、利率、預期市場波動及其他變動因素。由於現時並無授出任何購股權，故計算購股權價值時無法考慮若干變動因素。董事相信，以若干推測性假設為基準計算購股權於最後實際可行日期的價值並無任何實質意義，且會對投資者產生誤導。

3. 可換股票據

本公司向各首次公開發售前投資者授出本金總額165,000,000美元的若干可換股票據，可於上市日期按發售價強制轉換。有關可換股票據的詳情，請參閱「歷史、重組及集團架構—首次公開發售前融資—可換股票據」及附錄八「承兌票據及可換股票據概要」各節。

4. 遺產稅及稅項彌償保證

張志熔先生及美年(統稱「彌償人」)已與本公司訂立彌償保證契約(即本附錄「重大合約概要」第(77)段所述合約)，並以本公司(為其本身及作為其每家附屬公司的受託人)為受益

人，就(其中包括)(1)於股份在聯交所開始交易當日或前後，本集團任何成員公司現時或根據遺產稅條例(香港法例第111章)第35條或43條將須繳納的香港遺產稅；及(2)於股份於聯交所開始買賣當日或之前任何集團公司所賺取、應計或收取(或視為賺取、應計或收取)的收入、盈利或收益，或以其為根據而須承讓的稅項，共同及個別作出彌償保證。

然而，根據彌償保證契約，於下列情況下，彌償人將毋須承擔責任：

- (i) 集團公司或其中任何一家公司截至二零零八年十二月三十一日止三個年度及截至二零零九年四月三十日止四個月的經審核合併賬目(「該賬目」)已就有關稅項或稅項索償作出撥備或預備；或
- (ii) 如屬於二零零九年四月三十日或之後開始的任何期間本集團任何成員公司須要負責的稅項，惟若該稅項的責任如非因集團公司或其中任何一家公司於股份開始在聯交所買賣的日期後在日常業務過程中(而非根據於本彌償保證契約日期的現有具約束力的承諾而作出)的作為或不作為或所訂立的交易(不論只是一項或連同若干其他作為、不作為或交易，及不論何時發生)則不會發生者除外；或
- (iii) 倘有作出撥備或儲備，該賬目中的有關稅項最終被列作超額撥備或超額儲備；或
- (iv) 如屬因於彌償保證契約日期後生效的任何具追溯力法例轉變而施加稅項所產生或招致的稅項追討，或於該日期後具追溯力的稅率增加所產生或增加的有關稅項追討。

董事獲告知，本公司或其任何附屬公司於開曼群島、香港、BVI或中國不會被徵收任何重大遺產稅。

5. 訴訟

於最後實際可行日期，本集團各成員公司概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，而據董事所知，本集團各成員公司亦無任何尚未了結或面臨威脅的重大訴訟或索償。

6. 聯席保薦人

聯席保薦人已代表本公司向聯交所上市委員會申請批准本招股章程所述已發行及將予發行的所有股份(包括根據購股權計劃及首次公開發售前購股權計劃、轉換可換股票據及行使超額配股權而須予發行的任何股份)上市及買賣。

7. 開辦費用

本公司的開辦費用預計約為15,000港元，概由本公司支付。

8. 發起人

本公司並無發起人。除本招股章程披露者外，於緊接本招股章程刊發日期前兩年內，本公司並無就全球發售或本招股章程所述的相關交易向任何發起人支付、配發或給予或建議支付、配發或給予任何現金、證券或其他利益。

9. 專業機構資格

以下為於本招股章程提供意見或建議的專業機構的資格：

名稱	資格
摩根大通證券(亞太)有限公司.....	獲發牌可從事證券及期貨條例界定的第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就企業融資提供意見)及第7類(提供自動交易服務)的受規管活動及根據香港法例第155章銀行業條例的受限制的持牌銀行
德意志銀行香港分行.....	根據證券及期貨條例登記進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就企業融資提供意見)的受規管活動及根據香港法例第155章銀行業條例登記的持牌銀行
羅兵咸永道會計師事務所.....	執業會計師
Conyers Dill & Pearman.....	本公司的開曼群島法律顧問
通商律師事務所.....	本公司的中國法律顧問
仲量聯行西門有限公司.....	獨立物業估值師及市場研究顧問

10. 專業機構同意書

各聯席保薦人、羅兵咸永道會計師事務所、Conyers Dill & Pearman、通商律師事務所及仲量聯行西門有限公司已就本招股章程的刊發分別發出書面同意書，同意在本招股章程內以現時的形式及涵義刊載彼等的報告及／或函件及／或估值證書及／或意見及引述彼等的名稱，且迄今並無撤回書面同意書。

11. 售股股東的詳情

姓名	描述	註冊辦事處	銷售股份
美年國際 有限公司 (附註1)	有限責任公司	P.O. Box 957, Offshore Incorporations Centre, Road Town, Tortola, British Virgin Islands	375,000,000 (附註2)

附註1：本公司創辦人兼執行董事張志熔先生擁有美年的全部已發行股本。

附註2：倘超額配股權獲行使，則可予增加。

12. 約束力

倘依據本招股章程提出認購申請，本招股章程即具效力，使全部有關人士須受公司條例第44A及第44B條的所有適用條文(罰則條文除外)的約束。

13. 股份持有人的稅項

買賣登記於本公司股東名冊香港分冊的股份須繳納香港印花稅。有意成為股份持有人的人士如對認購、購買、持有或出售或買賣股份的稅務影響有任何疑問，應諮詢其專業顧問。茲鄭重聲明，本公司、董事或參與全球發售其他各方對股份持有人因認購、購買、持有或出售或買賣股份而引致的任何稅務後果或責任概不負責。

在香港產生或源自香港的買賣股份溢利亦或須繳納香港利得稅。

出售、購買及轉讓股份須繳納香港印花稅，目前稅率為出售或轉讓股份的代價或(如屬較高者)其價值的0.2%。

根據開曼群島現行法律，轉讓及以其他方式處置開曼群島豁免公司的股份毋須繳納開曼群島印花稅(持有開曼群島土地權益的公司除外)。

14. 其他事項

(a) 除本招股章程所披露者外，(如適用)於最後實際可行日期：

- (i) 於本招股章程刊發日期前兩年內，本公司或其任何附屬公司概無發行或同意發行或建議繳足或部分繳足任何股份或借貸資本，以獲取現金或現金以外的代價；

- (ii) 本公司或其任何附屬公司的股份或借貸資本概無附有購股權或有條件或無條件同意附有購股權；
 - (iii) 於本招股章程刊發日期前兩年內，本公司或其任何附屬公司概無就發行或出售任何股份或借貸資本而授予或同意授予任何佣金、折扣、經紀費或其他特殊條款；
 - (iv) 於本招股章程刊發日期前兩年內，本公司概無就認購、同意認購、促使他人認購或同意促使他人認購本公司或其任何附屬公司任何股份而支付或應付任何佣金；及
 - (v) 本公司或其任何附屬公司概無發行或同意發行任何創辦人股份、管理層股份或遞延股份，以及於前兩年內概無向任何發起人支付或給予任何款項或利益，亦不擬支付或給予任何該等款項或利益。
- (b) 本附錄「專業機構同意書」一段所列的人士均未在本集團任何成員公司的任何股份中擁有任何實益或其他權益，亦無可認購或提名他人認購本集團任何成員公司任何證券的權利或選擇權（無論是否可強制執行）。
- (c) 董事確認，自二零零九年四月三十日（即編製本集團最近期經審核合併財務報表的日期）以來，本集團的財務或業務狀況或前景概無任何重大不利變動。
- (d) 於本招股章程刊發日期前十二個月內，本集團的業務概無出現任何中斷，以致可能或已經對本集團的財務狀況產生重大影響。
- (e) 本公司在香港的股東名冊將由香港中央證券登記有限公司負責存置。除非董事另行同意，所有股份轉讓及其他股份所有權文件均須向本公司設在香港的證券登記處呈交並登記，而不必向開曼群島呈交。本公司已經作好所有必要的安排，使股份能夠被納入中央結算系統。
- (f) 本集團屬下所有公司目前概無在任何證券交易所上市，亦無在任何交易系統中進行買賣。

15. 雙語招股章程

根據香港法例第32章公司條例第4條（豁免公司及招股章程遵從條文）公告的豁免規定，本招股章程的英文版及中文版分開刊發。

送呈香港公司註冊處處長的文件

隨本招股章程一併送呈香港公司註冊處處長登記的文件計有白色、黃色及綠色申請表格、本招股章程附錄十「D. 其他資料」一節「10. 專業機構同意書」項下所述的同意書，售股股東的詳細資料，以及本招股章程附錄十「B. 有關業務的其他資料」一節中「1. 重大合約概要」一段所述的重大合約副本。

備查文件

下列文件的副本由本招股章程刊發日期起十四天的一般辦公時間內在普衡律師事務所的辦事處(地址為香港中環花園道一號中銀大廈22樓)可供查閱：

- (a) 章程大綱及章程細則；
- (b) 羅兵咸永道會計師事務所發出的本集團會計師報告，全文載於本招股章程附錄一；
- (c) 羅兵咸永道會計師事務所發出的有關本集團未經審核備考財務資料的報告，全文載於本招股章程附錄二；
- (d) 羅兵咸永道會計師事務所及聯席保薦人發出的有關溢利預測的函件，全文載於本招股章程附錄三；
- (e) 本集團旗下的公司截至二零零八年十二月三十一日止兩個財政年度(或該等公司各自的註冊成立日期起計期間(如較短))的經審核財務報表；
- (f) 仲量聯行西門有限公司就本集團的物業權益編製的函件、估值概要及估值證書，全文載於本招股章程附錄四；
- (g) 本公司開曼群島法律的法律顧問Conyers Dill & Pearman編製有關開曼群島公司法若干方面概要的意見函件，全文載於本招股章程附錄六；
- (h) 本公司中國法律顧問通商律師事務所就本公司的一般事務及物業權益所發出的中國法律意見；
- (i) 公司法；
- (j) 購股權計劃及首次公開發售前購股權計劃的規則；

- (k) 本招股章程附錄十「B. 有關業務的其他資料」一節中「1. 重大合約概要」一段所述的重大合約；
- (l) 本招股章程附錄十「C. 董事及主要股東的其他資料－1. 董事－(b)服務合約詳情」一節所述的服務合約；
- (m) 本招股章程附錄十「10. 專業機構同意書」一段所述的同意書；
- (n) 仲量聯行西門有限公司編製的研究報告，摘要載於本招股章程「行業概覽」一節；
及
- (o) 售股股東的詳細資料。

GLORIOUS PROPERTY HOLDINGS LIMITED
恒盛地產控股有限公司