

財務資料

以下經營業績及財務狀況討論應與本售股章程附錄一所載我們於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日以及截至該等日期止三年度各年的綜合財務資料及有關附註一併閱讀。綜合財務資料乃按國際財務報告準則編製。以下討論包括涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述。基於多項因素(包括「風險因素」及本售股章程其他章節所載者)，日後結果可能與該等前瞻性陳述所討論者重大不同。

概覽

根據第一太平戴維斯的調查，我們是中國發展及運營專業批發市場的領先企業，亦是在長三角地區和江蘇省開發及運營多功能商業綜合體的領先地產發展商。二零一零年十一月，我們的「五洲國際」及「哥倫布」品牌獲中國市場研究院評為「二零一零年中國商業地產知名品牌」。我們的「五洲國際」品牌專業批發市場是一個向特定工業品與消費品供貨商提供的綜合型交易平台，涉及的產品包括工業五金、建材、傢具、家居用品、汽車零件及小商品等。我們的「五洲國際」及「哥倫布」品牌多功能商業綜合體提供集超級市場、百貨商店、餐廳、電影院、辦公室及其他配套設施於一體的一站式服務。根據第一太平戴維斯的資料，按截至二零一二年十二月三十一日已竣工、發展中及持作日後發展的總建築面積計算，我們是中國三大專業批發市場發展商及運營商之一，以及長三角地區前20名多功能商業綜合體發展商及運營商之一。

我們的收入主要來自：

- **物業銷售**。我們開發並銷售專業批發市場及多功能商業綜合體，可即時通過物業銷售獲得資金以撥付資本開支。
- **物業投資**。我們擁有並出租若干所開發物業，可透過持續可重現租金收益及資本增值享有長期回報。
- **項目經營及管理**。我們根據與大部分物業買家訂立的通常為期10至20年的獨家經營管理協議提供經營管理服務，我們可在首三至五年收取相當於相關物業全部租金的收益，及在餘下年度收取相當於租金8%至10%的收入。

截至二零一三年二月二十八日，我們在中國六個發展迅速的省份分別有11個專業批發市場(包括23個項目階段)及14個多功能商業綜合體(包括17個項目階段)，分別處於不同開發階段，規劃總建築面積為7.3百萬平方米，其中有12個項目(包括19個項目階段)位於長三角地區。我們的項目包括：

- **已竣工項目**。我們有8期已竣工項目，總建築面積約為1.2百萬平方米，包括無錫五洲國際裝飾城、無錫五洲國際工業博覽城、大理五洲國際商貿城及榮昌五洲五金

財務資料

裝飾城四個專業批發市場，以及無錫五洲國際哥倫布廣場、無錫五洲國際中華美食城、梅村五洲國際廣場及羊尖五洲國際廣場四個多功能商業綜合體。

- **發展中項目**。我們在無錫、重慶、杭州、南通、鹽城、大理、建湖、盱眙、樂陵及襄陽有17期發展中項目，規劃總建築面積約為2.0百萬平方米，其中約0.9百萬平方米(即45.0%)留作發展專業批發市場，而約1.1百萬平方米(即55.0%)留作發展多功能商業綜合體。
- **計劃日後發展項目**。我們於12個城市有15期持作計劃日後發展的發展項目，估計總建築面積約為4.1百萬平方米，其中約2.9百萬平方米(即70.7%)留作發展專業批發市場，而1.2百萬平方米(即29.3%)留作發展多功能商業綜合體。

二零一零年、二零一一年及二零一二年，我們的收入分別為人民幣875.8百萬元、人民幣1,515.8百萬元及人民幣2,253.2百萬元。二零一零年、二零一一年及二零一二年，我們的稅後利潤分別為人民幣289.7百萬元、人民幣373.3百萬元及人民幣753.9百萬元。

呈列基準

為籌備全球發售，我們進行重組。由於(i)重組涉及受共同控制公司，及(ii)本公司及重組產生的合併附屬公司視為持續經營集團，我們採用合併會計法入賬重組。因此，財務報表呈列經營業績、現金流量及財務狀況，猶如我們的現有集團架構自(i)有關實體成立或收購日期及(ii)二零零九年一月一日之較後者以來一直存在。所有集團內交易結餘已於合併時對銷。

根據國際財務報告準則，我們按歷史成本法編製綜合財務報表，並重估投資物業及按公平值列賬之權益投資予以修訂。

影響我們經營業績及財務狀況的重大因素

我們的收入主要來自物業銷售及投資物業出租。營業紀錄期間，我們的經營業績最主要受以下因素影響：

- 長三角地區及中國其他地區的經濟增長；
- 物業建築面積、售價及租金；
- 待售物業部分；
- 投資物業公平值；
- 土地的可用性、適用性及成本；
- 地方及國家房地產監管；及
- 融資渠道及成本。

長三角地區及中國其他地區的經濟增長

中國經濟增長推動工業產品及消費品需求不斷增加，並拉動專業批發市場及多功能商業綜合體等物業需求相應增長。二零零五年至二零一二年，中國國內生產總值的複合年增長率約15.9%，江蘇省國內生產總值的複合年增長率約16.5%。營業紀錄期間，我們的物業需求不斷增長，租金收益及物業價值亦不斷增加。我們的業務受惠於且預期會繼續受惠於中國經濟的快速發展、城市化進程的加快、長三角地區對消費品需求的大幅增長以及中國政府近期所採取的提高國內消費的措施。

我們能否持續增長取決於中國中小企業的增長。我們的物業市場客戶為日益增多的中小企業，該等企業於中國快速發展的城市不斷增加。根據工業和信息化部的資料，未來五年中國中小企業(包括微型企業)數量預計每年將以約8%的速度穩定增長。我們亦定位於中國城鄉富裕人群。

我們能否持續增長亦取決於中國(特別是我們進行大部分業務並預期實現大部分增長的長三角地區)的經濟增長。請參閱「風險因素 — 有關我們業務的風險 — 我們未必可以物色有充分增長潛力的地點以擴大市場範圍或經營新項目」一節。我們亦極易受經濟狀況、消費者信心、消費者支出及中國城市人口的消費傾向變化影響。

中國(特別是我們經營所在區域)的經濟衰退或會對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。請參閱「風險因素 — 有關我們業務的風險 — 我們的業務及收入增長取決於中國(尤其是我們大部分業務所在地長三角地區)良好的經濟狀況」一節。

物業建築面積、售價及租金

我們的經營業績或會視乎期內交付的建築面積不同而於各期間大幅波動。我們向客戶完成交付物業後方確認銷售收入。由於我們的項目發展及建設計劃未均衡展開，我們不同時間的經營業績可能迥異。倘因部分非我們所能控制的理由延誤交付物業，則期內的經營業績或會受到重大不利影響。請參閱「風險因素 — 有關我們業務的風險 — 我們未必能如期或按預算完成我們的發展中項目，或開展或完成擬作日後發展的項目」一節。

我們的收入及經營業績亦受預售期間售價影響。我們於二零一零年、二零一一年及二零一二年的每平方米平均售價分別為人民幣7,172.5元、人民幣8,741.5元及人民幣8,399.5元。每平方米平均售價受項目類型、位置及整體發展進展等多項因素的影響。例如，多功能商業綜合體平均售價高於專業批發市場。請參閱「我們的行業 — 中國房地產市場」一節。此外，倘整體項目基本竣工，則我們通常就單位收取較高售價。物業售價亦受非我們所能控制的因素影響，包括當地商用物業供求狀況、當地商用物業市值、競爭、整體經濟狀況

財務資料

及其他市況。營業紀錄期間，我們的物業售價基本未受中國政府緊縮措施影響，原因在於該等政策主要適用於住宅物業市場。例如，我們分別於二零零九年十二月、二零一零年八月及二零一二年六月開始預售中華美食城一期、二期及三期，每平方米平均售價分別為人民幣19,103元、人民幣20,307元及人民幣22,186元。此外，我們分別於二零一一年七月及二零一二年十月開始預售大理五洲國際商貿城一期及二期，每平方米平均售價分別為人民幣7,224元及人民幣8,969元。

我們指定期間的收入視乎我們於目標市場的物業租金，或會明顯不同。我們物業的租金受多項因素影響，包括項目的整體吸引力、當地的商用物業供求情況及當地市場商用物業的市場租金。

待售物業部分

儘管我們過往及預期繼續自物業銷售取得大部分收入，我們仍保留部分物業作投資物業，以實現經常性租金收益及／或資本增值。目前，我們的專業批發市場單位主要為待售，而多功能商業綜合體中用作重點商店的物業主要為投資物業。考慮到現金流需求及市況，我們或會逐步提高投資物業佔所開發建築面積的比例。因此，待售物業比例會相應減少，特定期間的收入、現金流及毛利率或會受影響。

投資物業公平值

投資物業公平值變動過往且預期持續重大影響我們的經營業績。投資物業基於獨立物業估值師的估值初步按公平值計量，其後公平值變動所產生的收入或虧損列賬為「投資物業公平值收入或虧損」。於二零一零年、二零一一年及二零一二年，我們的投資物業公平值收入分別為人民幣37.7百萬元、人民幣233.2百萬元及人民幣577.5百萬元。有關調整反映有關呈報日期我們投資物業的未變現資本收入，並無產生現金。我們預期，估值調整金額將因市場波動而繼續顯著，對我們的經營業績產生重大影響。請參閱「風險因素 — 有關我們業務的風險 — 投資物業公平值的增減或會對我們的經營業績有重大影響」一節。

土地的可用性、適用性及成本

我們的增長取決於我們能否不斷為未來發展項目確定並以合理的價格獲得合適的地盤。我們目前計劃建立足夠土地儲備以持續滿足未來兩至三年的發展需求。我們擬進駐的無錫及其他區域適合作開發的土地供應有限。另外，近幾年多個區域的土地使用權收購成本增加。土地收購成本是我們銷售成本最大的組成部分之一。

於二零一零年、二零一一年及二零一二年，我們的土地收購成本分別為人民幣121.0百萬元、人民幣140.4百萬元及人民幣227.6百萬元，分別佔我們銷售成本的24.9%、18.1%及21.6%。土地價格變動可能重大影響我們的經營業績及財務狀況。我們預計，對土地儲備

的競爭會不斷加劇，土地收購成本仍會上升，這會嚴重影響我們的經營業績。請參閱「風險因素—有關我們業務的風險—我們未必可以為我們的發展項目物色合適的地點或以合理價格取得土地使用權，甚至未必可以物色地點或取得土地使用權」一節。

地方及國家房地產監管

房地產行業的法規及政策(包括稅收政策、土地出讓政策、預售政策、利率及其他宏觀經濟政策)曾經並將繼續直接影響我們的業務及經營業績。中國政府過往兩年實施一系列措施，旨在抑制住宅市場過熱。雖然我們專注的商業房地產市場在中國政府試圖冷卻住宅市場下仍穩步增長，但中國政府可能實施嚴重損害我們的業務、經營業績及盈利能力的政策。請參閱「風險因素—有關中國的風險—我們的業務受多方面監管，尤其易受中國房地產行業的相關政策變動影響」一節。二零一三年二月二十六日，中國國務院辦公廳頒佈《關於繼續做好房地產市場調控工作的通知》，提出五項政策措施控制房地產市場。有關該通知的更多詳情，請參閱本售股章程附錄五「主要中國法律及監管規定概要」一節。由於該等措施主要針對住宅物業市場，尤其是二手住宅物業市場，因此我們預期該等措施不會嚴重不利我們的經營。

此外，我們的物業發展倚賴物業預售所得現金流。於二零一零年、二零一一年及二零一二年，預售所得現金流量分別為人民幣1,239.0百萬元、人民幣1,854.0百萬元及人民幣2,579.1百萬元。倘中國政府廢除預售樓花的慣例或實施其他物業預售限制，則我們的現金流狀況會受重大不利影響，我們將須尋求替代資金來源支付項目發展資金。

融資渠道及成本

計息銀行貸款及其他借貸為我們物業發展的重要資金來源。截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，未償還銀行貸款及其他借貸分別為人民幣322.0百萬元、人民幣1,223.3百萬元及人民幣2,399.6百萬元。二零一零年、二零一一年及二零一二年，我們的銀行貸款及其他借貸實際利率分別介乎5.67%至7.04%、6.75%至16.00%及6.55%至16.80%。我們的銀行貸款及其他借貸利率受中國人民銀行基準利率影響，而基準利率因中國整體經濟狀況及中國政府的貨幣政策而改變。因此，基準利率上升會令我們物業發展的利息成本增加。我們獲得資金的渠道及融資成本亦受中國政府對銀行物業發展貸款不時實行的限制所影響。請參閱「風險因素—有關中國房地產業的風險—我們的集資能力或會受中國政府的措施及政策影響」一節。

關鍵會計政策

我們已識別若干會計政策，涉及部分會計項目相關的主觀假設及估計與複雜判斷。下文載列我們認為在編製財務報表時涉及最重大估計及判斷的會計政策。估計及相關假設基於過往經驗以及在具體情況下我們視為合理的多項其他因素而作出，相關結果用作判斷無法從其他渠道直接獲得之資料的依據。重大會計政策詳述於本售股章程附錄一會計師報告。

收入確認

我們的收入包括物業銷售收益、租金收益、商業及物業管理服務收益以及扣減退貨折讓及交易折扣的特許專櫃銷售佣金。

物業的銷售收入於(i)物業所有權的重大風險與回報轉讓予買家；(ii)通常與所有權相關的持續管理參與及對物業的有效控制概無保留；(iii)我們將得到經濟利益及(iv)該交易相關已產生或將產生之收入及成本金額能可靠計量時確認。我們認為，相關物業竣工並交付予買家後，所有權相關的重大風險及回報即視為已轉讓。物業銷售收入不包括營業稅及退貨折讓，且扣除交易折扣。收入確認日期前就所售物業收取的按金及分期付款計入財務狀況表的流動負債。

租金收益於投資物業租期內按時間比例確認。

商業管理服務收益於提供服務期間及很可能有經濟利益流入時確認。商業管理服務收益及相關服務費用於提供服務期間確認。由於管理服務收益按租金的特定百分比計算，故我們與租戶訂立租約並確認租金及付款條款後，方能可靠計算商業管理服務收益。此外，我們與租戶訂立租約後方可能產生經濟利益流入，因此相應確認收入。

特許專櫃銷售佣金於相關店舖銷售貨品時確認。

其他服務收益於提供服務時確認。

在建物業及待售已竣工物業

在建物業及待售已竣工物業按成本與可變現淨值的較低者列賬。物業成本包括土地收購成本、建築成本、資本化利息及開發期間物業直接應佔的其他費用。待售已竣工物業的成本按未出售物業應佔土地及樓宇總成本之比例釐定。可變現淨值按預期最終可變現價格減出售物業的估計費用計算。

投資物業

投資物業包括竣工投資物業及在建投資物業。竣工投資物業指日常業務過程中為賺取租金收益及／或資本增值但並非為自用及銷售而持有的土地及樓宇。日後用作投資物業的在建或開發中投資物業分類為在建投資物業。竣工投資物業及在建投資物業初始按成本計量，其後按反映各呈報日期之市況的公平值列賬。停用或出售投資物業產生的任何收入或虧損於該等收入或虧損產生的期間在綜合全面收益表確認。

所得稅

年度所得稅包括即期稅項及遞延稅項。

即期稅項資產及負債指有關年度應課稅收益的預期應收稅項及應付稅項，按呈報期末實施或實質實施的稅率並考慮當前的詮釋與慣例計算。即期稅項包括企業所得稅及土地增值稅。

根據《土地增值稅暫行條例》及《土地增值稅暫行條例實施細則》，所有來自銷售或轉讓土地、建築物及其附屬設施之國有土地使用權的收益均須繳納土地增值稅。

物業開發商在中國開發的銷售物業須繳納土地增值稅，一般按土地增值介乎30%至60%的累計稅率計算並附有若干豁免。無錫五洲裝飾城、無錫中南、無錫龍安及大理五洲須根據「錫地稅函」(2009)46號及大理地方稅務局第1(2010)1號公告按各自收入的3%至8.34%而非按累計稅率繳納土地增值稅。對於中國房地產開發公司而言，企業所得稅及土地增值稅基於預售所得款項的特定百分比預繳。預繳企業所得稅及預繳土地增值稅於交付物業及確認收入時扣除。

遞延稅項採用負債法基於資產及負債稅基與財務報告中其賬面值的暫時差額釐定。未動用稅項虧損及未動用稅項抵免亦可產生遞延稅項資產。

遞延稅項資產以日後可能有用於抵銷可動用可抵扣暫時差額及未動用稅項抵免與稅項虧損結轉之應課稅利潤為限予以確認。遞延稅項資產的賬面值於各呈報期末檢討，以不再可能有足夠應課稅利潤動用全部或部分遞延稅項資產為限予以扣減。未確認的遞延稅項資產於各呈報期末重估，以日後可能有足夠應課稅利潤用以收回全部或部分遞延稅項資產為限予以確認。

遞延稅項資產及負債按預計適用於資產變現或負債結算期間的稅率並基於在呈報期末實施或實質實施的稅率計量。

若干收益表項目說明

收入

營業紀錄期間的收入主要來自(i)物業開發分部，包括發展及銷售物業的收益；(ii)物業管理及投資分部，包括提供經營及管理服務以及投資物業以獲得租金收益及／或資本增值的收益；及(iii)其他分部，包括向客戶放貸及經營百貨商店產生的收益。

財 務 資 料

下表載列所示期間按收入來源劃分的收入明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一零年		二零一一年		二零一二年	
	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
物業銷售.....	815,605	93.1	1,380,087	91.0	2,126,322	94.4
租金收益.....	12,168	1.4	24,277	1.6	30,749	1.4
商業管理服務收益.....	39,673	4.5	71,487	4.7	68,290	3.0
物業管理收益.....	2,632	0.3	7,906	0.5	10,743	0.5
特許專櫃銷售佣金.....	—	—	1,207	0.1	6,035	0.2
其他.....	5,716	0.7	30,805	2.1	11,101	0.5
總收入	875,794	100	1,515,769	100	2,253,240	100

物業銷售及租金收益

收入主要來自銷售我們發展的物業。於二零一零年、二零一一年及二零一二年，物業銷售收入分別佔我們總收入的93.1%、91.0%及94.4%。

於二零一零年、二零一一年及二零一二年，我們的每平方米平均售價分別為人民幣7,172.5元、人民幣8,741.5元及人民幣8,399.5元。二零一一年至二零一二年每平方米平均售價減少主要是由於交付雲南省大理五洲國際商貿城的單位，該省物業價格通常低於江蘇省，加上二零一二年(回售權失效)我們基於二零零七年所定售價(通常低於隨後售價)確認根據回售條款出售物業的收入。二零一零年至二零一一年我們的每平方米平均售價增加主要是由於我們下令將無錫五洲國際裝飾城(三期)及無錫五洲國際工業博覽城(二期)單位的每平方米價格分別上調至高於無錫五洲國際裝飾城(二期)及無錫五洲國際工業博覽城(一期)單位的每平方米價格。此外，無錫五洲國際中華美食城等多功能商業綜合體的平均售價高於專業批發市場。下表載列所示期間按項目類型劃分的物業銷售收入明細：

財務資料

截至十二月三十一日止年度

	二零一零年			二零一一年			二零一二年		
	所售 建築面積 (平方米)	平均售價 (人民幣元/ 平方米)	收入 (人民幣 千元)	所售 建築面積 (平方米)	平均售價 (人民幣元/ 平方米)	收入 (人民幣 千元)	所售 建築面積 (平方米)	平均售價 (人民幣/ 平方米)	收入 (人民幣 千元)
專業批發市場									
無錫五洲國際裝飾城	33,468.5	7,707.9	257,972.4	65,284.6	8,405.0	548,715.0	36,097.9	5,313.3	191,798.5
無錫五洲國際工業博覽城	80,244.0	6,949.2	557,633.3	75,094.4	6,753.6	507,092.0	124,269.4	7,530.0	935,742.8
大理五洲國際商貿城	—	—	—	—	—	—	58,919.6	6,037.6	355,733.0
小計/平均	113,712.5	7,172.5	815,605.7	140,389.0	7,521.7	1,055,807.0	219,286.9	6,764.1	1,483,274.3
多功能商業綜合體									
無錫五洲國際中華美食城	—	—	—	17,205.5	18,498.1	318,271.9	159.5	42,745.1	6,819.1
無錫五洲國際哥倫布廣場	—	—	—	302.8	19,846.2	6,009.0	9,283.7	21,039.2	195,322.8
梅村五洲國際廣場	—	—	—	—	—	—	15,228.8	23,042.5	350,910.1
羊尖五洲國際廣場	—	—	—	—	—	—	9,191.2	9,791.5	89,995.8
小計/平均	—	—	—	17,508.3	18,521.4	324,280.9	33,863.3	18,989.5	643,047.8
總計/平均	113,712.5	7,172.5	815,605.7	157,877.3	8,741.5	1,380,087.9	253,150.2	8,399.5	2,126,322.1

財務資料

於二零一零年、二零一一年及二零一二年，租金收益分別佔我們總收入的1.4%、1.6%及1.4%。租金收益增加主要是由於向客戶放租投資物業建築面積增加所致。

下表載列所示期間按項目劃分的租金收益明細：

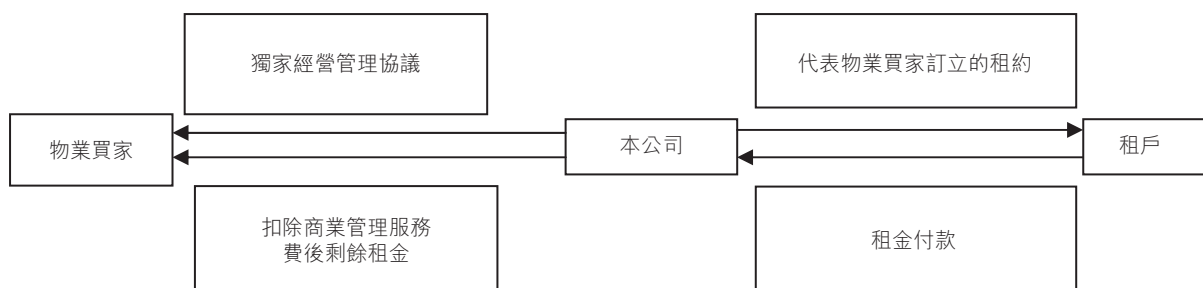
	截至十二月三十一日止年度		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
無錫五洲國際裝飾城(一期)	7,061	7,078	6,949
無錫五洲國際裝飾城(二期)	3,502	4,874	5,500
無錫五洲國際裝飾城(三期)	—	—	326
無錫五洲國際工業博覽城(一期)..	1,605	3,425	1,524
無錫五洲國際哥倫布廣場(一期)..	—	8,900	8,896
無錫五洲國際哥倫布廣場(二期)..	—	—	1,537
無錫五洲國際中華美食城	—	—	1,439
梅村五洲國際廣場	—	—	4,578
總計	12,168	24,277	30,749

商業管理服務收益及物業管理收益

根據獨家經營管理協議，商業管理服務收益來自我們項目的大部分零售店舖買家。根據我們於預售階段與買家簽訂的協議，一般於物業所在樓宇開業起計首三至五年，我們一般收取相當於相關物業全部租金的商業管理服務收益，而餘下年度則收取相當於租金8%至10%的商業服務收益。實際上，我們直接從租戶收取相關物業租金，扣留應收商業管理服務費後將餘款(如有)交予買家。為吸引租戶，我們亦向選中的租戶提供為期二至六個月的免租期。我們一般於初期開始前為大多數買家物色租戶。由於我們按相關物業租金收取商業管理服務費，因此，若相關物業無法出租，我們則無法獲得該等商業管理服務費。我們的中國法律顧問環球律師事務所認為，該等已生效的獨家經營管理協議具有法律約束力。

營業紀錄期間，我們與約8,088名物業買家訂立了獨家經營管理協議。截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，我們與買家分別訂立10,223份、13,621份及18,358份獨家經營管理協議。截至二零一三年二月二十八日，98.7%的零售店買家已與我們簽訂獨家經營管理協議。為促進銷售，我們預計日後還會與物業買家訂立類似協議。

下圖概述該等獨家經營管理協議所涉商業安排：



買家與我們訂立獨家經營管理協議的益處

我們認為獨家經營管理安排對潛在買家(尤其是富裕人士)極具吸引力：

- 考慮到中國的投資渠道有限，彼等可在首期過後享受長期租金回報，且毋須耗費財力與精力物色租戶及與之交涉；及
- 我們卓越的往績顯示，獨家經營管理安排可使我們代表買家有效管理及控制項目租賃、專業規劃物業佈局及提升我們項目的吸引力與投資價值，令置業者實現資本增值。

另外，倘任何買家購買物業時決定不與我們訂立獨家經營管理協議，則日後或無法按類似條款與我們訂立或根本無法訂立該等協議。

第一太平戴維斯表示，訂立獨家經營管理安排乃房地產零售業及批發市場的一般慣例，特別是以分層所有權方式出售。

我們根據獨家經營管理協議提供的服務

根據獨家經營管理協議，我們管理和掌控零售商舖租賃事宜，包括代表買家與第三方租戶磋商訂立租約。此外，我們還提供一系列增值服務，包括為刺激銷售而組織商貿展及季節銷售活動，以及提供廣告牌位及物流支持以解決佔用人需求。

我們認為透過集中租賃及代表買家磋商租賃事宜，並借助我們擁有的商業租賃經驗與廣大租戶群，物色租戶能節省不少成本。掌控集中租賃可讓我們調整租戶組合及佈局，提升訪客體驗，因而提升租賃收入。此外，我們可透過掌控集中租賃合併多個零售單位的建築面積，並售予需較大空間運營的租戶，而對於建築面積有限的個人買家則不大可行。

基於上文所述，我們的獨家經營管理安排往績卓越，獲得了物業買家廣泛的支持及認可。

商業管理服務費雙重安排的原因

新項目初期，我們

- 利用本身的商業租賃經驗及廣泛的租戶基礎，以較少成本為相關物業物色合適租戶；
- 集中管理及控制項目租賃，按需調整租戶組合；
- 對物業進行專業佈局設計，優化訪客體驗；及
- 為提升新項目吸引力及爭取租戶而進行廣告及促銷活動，因而產生相當多開支。

期內，我們一般按相當於相關物業全部租金的金額收取商業管理服務費，以便我們迅速高效樹立新項目的形象、市場定位及聲譽。租金價值基於物業租戶所付實際租金計算。

首期過後，由於我們通過早期經營成功樹立新項目的形象及聲譽，保持項目佔用率所需成本及投入便會大幅降低，而佔用率及租金費率則高於首期。因此，在獨家經營管理協議的剩餘年期內，我們一般對後續商業管理服務收取相當於有關物業租金8%至10%的費用。然而，首期有關物業與剩餘期間物業的租賃條款並無重大差異。

截至二零一二年十二月三十一日，由於我們的項目處於不同運營階段，我們根據獨家經營管理協議對無錫五洲國際裝飾城(一及二期)及無錫五洲國際工業博覽城(一期)按相關物業租金8%至10%的比率收取商業服務收益，而對所有其他物業收取相當於全部租金的商業服務收益。

獨家經營管理協議的其他重大條款

- 期限：90.8%的獨家經營管理協議為期10至20年。
- 終止：多數獨家經營管理協議可經雙方同意而終止。倘任何買家選擇於獨家經營管理協議到期前終止協議，則須向我們支付違約賠償金，金額為剩餘協議期租金總額的50%，而剩餘租金須按相關物業原採購價8%的年租費率計算。比如，倘買家以人民幣10百萬元向我們購買一間零售店舖，並與我們訂立為期20年的經營管理協議，其決定於協議簽訂起第11年初中止協議，則我們可獲賠人民幣4百萬元的違約金。終止獨家經營管理協議不會影響相關租約。營業紀錄期間，並無任何獨家經營管理協議終止。

財務資料

- 轉讓限制：買家不得於獨家經營管理協議期內出售相關物業，除非隨後買家同意與我們訂立獨家經營管理協議承擔協議所涉前買家的全部責任。
- 獨家經營管理協議並無訂明信貸期、彌償保證、費用調整或罰金。

我們物業的買家毋須單獨與我們訂立獨家經營管理協議，而我們一般亦不會由於買家與我們訂立獨家經營管理協議而提供任何折扣。由我們管理及經營的物業之售價與售予並無與我們訂立獨家經營管理協議的其他買家的物業售價相若。我們與買家公平磋商訂立該等獨家經營管理協議。

除「一 有關若干財務狀況表項目的討論 — 待售已竣工物業」所披露者外，我們並無訂立任何允許買家回售物業的獨家經營管理協議。

下表載列根據獨家經營管理協議所管理物業的若干租賃資料：

項目階段	向第三方租戶收取的租金總額			持作租賃建築面積			平均月租*			第三方租戶的
										平均租期
	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	截至 二零一二年 十二月 三十一日 止年度	二零一零年 十二月 三十一日	二零一一年 十二月 三十一日	二零一二年 十二月 三十一日	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	截至 二零一二年 十二月 三十一日 止年度	二零一二年 十二月 三十一日
	(人民幣千元)			(平方米)			(人民幣元/平方米)			(年)
無錫五洲國際裝飾城(一期)	8,892.1	9,669.8	3,222.9	94,050.0	94,050.0	94,050.0	7.9	9.6	2.9	1.0
無錫五洲國際裝飾城(二期)	17,395.7	20,663.2	13,068.0	74,375.0	74,411.0	74,411.0	19.5	23.1	14.6	2.4
無錫五洲國際工業博覽城(一期)	10,866	12,632.0	11,001.0	81,470.0	81,504.0	81,563.0	11.1	12.9	11.2	1.7
無錫五洲國際工業博覽城(一期展館A)	—	—	1,635.0	—	—	11,466.0	—	—	47.5	3.0
無錫五洲國際工業博覽城(二期)	2,528.9	10,494.0	11,203.0	79,864.0	79,864.0	79,864.0	10.6	10.9	11.7	3.0
無錫五洲國際哥倫布廣場(一期)	—	14,786.4	14,447.6	—	26,150.0	26,202.0	—	47.1	46.0	5.5
無錫五洲國際哥倫布廣場(二期)	—	—	4,677.0	—	—	5,557.0	—	—	70.1	3.8
無錫五洲國際中華美食城	—	3,221.1	3,083.0	—	16,992.0	16,992.0	—	15.8	15.1	6.2
梅村五洲國際廣場	—	—	4,926.5	—	—	13,005.0	—	—	63.1	5.1
大理五洲國際商貿城	—	—	1,026.0	—	—	63,430.0	—	—	16.2	3.1
總計	39,672.7	71,486.6	68,290.0	329,759.0	372,971.0	466,540.0				

附註：

* 基於特定期間有關物業的租賃月數計算。

財務資料

我們通過就提供的安保、物業維護、園藝及其他配套服務等一般物業管理服務收取物業管理服務費產生物業管理收益。物業管理服務費以每平方米為單位收取，可基於當地運營商的收費比率不時酌情調整。我們按個別項目豁免若干租戶及佔用者項目開業後首年的物業管理服務費。

二零一零年至二零一一年的商業管理服務收益及二零一零年至二零一二年的物業管理收益增加主要是由於物業的銷量增加令我們所經營及管理之物業的建築面積增加所致。商業管理服務收益亦受項目發展階段的影響，原因是我們一般於協議首期(三至五年不等)收取與相關物業全部租金相當的商業管理服務收益，而餘下年期內則僅收取相當於租金8%至10%的費用。例如，截至二零一零年三月及二零一二年三月，五洲國際裝飾城(一期)及五洲國際裝飾城(二期)的物業已由我們管理經營三年，在有關獨家經營管理協議的餘下年期內，我們收取的租金比例減少。此外，我們於交付物業當年未必能夠獲得可觀的商業管理服務收益。例如，無錫五洲國際中華美食城一期及二期物業於二零一一年交付，該年我們的已確認收入為人民幣318.3百萬元。然而，商業項目由物業交付至項目投入運營須一定時日。由於(i)該項目一期及二期分別於二零一一年五月及九月開始運營；及(ii)商業管理服務收益僅於我們與租戶訂立租約並確認租金後方會產生，因此該項目直至二零一一年底方產生大量商業管理服務收益。二零一一年至二零一二年商業管理服務收益減少主要是由於五洲國際裝飾城(二期)及無錫五洲國際工業博覽城(一期)已完成初期建設，我們將不再有權收取該等項目的全部租金，因而該等項目於二零一二年開始按相關物業租金8%至10%的較低比率產生商業管理服務收益。

於二零一零年、二零一一年及二零一二年，我們的租金收益、商業管理服務收益及物業管理收益合共分別為人民幣54.5百萬元、人民幣103.7百萬元及人民幣109.8百萬元。

特許專櫃銷售佣金及其他

營業紀錄期間，我們亦自無錫龍安百貨商店(於二零一一年十月開業)特許專櫃銷售佣金獲得少部分收入以及自無錫小額貸款的借貸業務獲得收益。我們已自二零一二年三月出售無錫小額貸款起停止有關借貸業務。為專注核心業務，我們於二零一二年二月與無錫五洲投資、運營總監舒策張及兩名獨立第三方(無錫市全意建材有限公司及無錫宏諾商貿有限公司)訂立協議，以總現金代價人民幣140.0百萬元轉讓所持無錫小額貸款的股權。轉讓於二零一二年三月完成，產生一次過費用人民幣6.9百萬元，即股權轉讓代價與出售股權當日對無錫小額貸款投資賬面值的差額。股權轉讓後，無錫小額貸款繼續向農村居民提供金融服務，惟根據股權轉讓協議，我們毋須再對無錫小額貸款的任何損失及負債負責。我們的中國法律顧問環球律師事務所確認，營業紀錄期間透過無錫小額貸款進行的借貸活動符合

財務資料

中國相關法律法規，包括銀監會與中國人民銀行於二零零八年先後頒發的《關於小額貸款公司試點的指導意見》、《關於村鎮銀行、貸款公司、農村資金互助社、小額貸款公司有關政策的通知》及江蘇省政府頒發的若干通知。

銷售成本

銷售成本主要包括物業發展直接產生的成本，包括土地收購成本、建築成本及資本化利息。下表載列所示期間的銷售成本明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一零年		二零一一年		二零一二年	
	金額	佔銷售 成本%	金額	佔銷售 成本%	金額	佔銷售 成本%
	(人民幣千元，百分比除外)					
土地收購成本.....	121,036.6	24.9	140,389.1	18.1	227,584.8	21.6
專業批發市場.....	121,036.6	24.9	100,414.2	12.9	121,223.1	11.5
多功能商業綜合體.....	—	—	39,974.9	5.2	106,361.7	10.1
建築成本.....	337,256.7	69.4	574,659.2	74.0	751,058.1	71.4
資本化利息.....	8,192.7	1.7	19,627.3	2.5	15,537.8	1.5
已售物業成本.....	466,486.0	96.0	734,675.6	94.6	994,180.7	94.5
其他成本.....	19,283.0	4.0	41,611.4	5.4	58,193.3	5.5
總計.....	485,769.0	100	776,287.0	100	1,052,374.0	100

財務資料

下表載列營業紀錄期間按各項目階段劃分的已售物業總成本及每平方米成本明細：

項目階段	已售及 已交付 建築面積 (平方米)	已售 物業成本		土地 收購成本		建築成本		資本化利息	已售物業 每平方米 成本	每平方米 土地 收購成本 (人民幣千元/平方米)	每平方米 建築成本 (人民幣千元/平方米)	每平方米 資本化利息
		已 售 物 業 成 本	土 地 收 購 成 本	土 地 收 購 成 本	建 築 成 本							
截至二零一零年十二月三十一日止年度												
無錫五洲國際裝飾城(一期)	787.8	2,268.8	438.1	1,812.0	18.6	3.0	0.6	2.4	0.0			
無錫五洲國際裝飾城(二期)	32,700.7	111,907.7	9,833.0	95,894.9	6,179.9	3.4	0.3	2.9	0.2			
無錫五洲國際工業博覽城(一期)	80,244.0	352,309.5	110,765.5	239,549.8	1,994.2	4.4	1.4	3.0	0.0			
總計	113,712.5	466,486.0	121,036.6	337,256.7	8,192.7							
截至二零一一年十二月三十一日止年度												
無錫五洲國際裝飾城(一期)	1,904.5	5,627.8	1,066.9	4,494.7	46.2	3.0	0.6	2.4	0.0			
無錫五洲國際裝飾城(二期)	30,739.8	109,344.4	21,199.6	81,897.4	6,257.5	3.6	0.7	2.7	0.2			
無錫五洲國際裝飾城(三期)	32,640.3	164,567.3	17,581.8	141,236.3	5,749.2	5.0	0.5	4.3	0.2			
無錫五洲國際工業博覽城(一期)	41,402.3	162,343.7	18,357.9	141,794.8	2,251.0	3.9	0.4	3.4	0.1			
無錫五洲國際工業博覽城(二期)	33,682.1	143,266.6	42,188.0	101,078.6	—	4.3	1.3	3.0	—			
無錫五洲國際中華美食城(一期)	11,083.0	91,118.3	23,875.6	67,242.8	—	8.2	2.2	6.1	—			
無錫五洲國際中華美食城(二期)	6,122.5	54,047.7	15,672.5	33,083.9	5,291.3	8.8	2.6	5.4	0.9			
無錫五洲國際哥倫布廣場(一期)	302.8	4,359.8	426.8	3,900.7	32.2	14.4	1.4	12.9	0.1			
總計	157,877.3	734,675.6	140,389.1	574,659.2	19,627.4							

財務資料

項目階段	已售及 已交付 建築面積 (平方米)	已售 物業成本	土地 收購成本 (人民幣千元)		建築成本	資本化利息	已物業 每平方米 成本	每平方米 土地 收購成本 (人民幣千元/平方米)	每平方米 建築成本	每平方米 資本化利息
			已售 物業成本	土地 收購成本						
截至二零一二年十二月三十一日止年度										
無錫五洲國際裝飾城(一期)	33,984.8	102,104.6	19,719.6	81,547.2	837.8	3.0	0.6	2.4	0.0	
無錫五洲國際裝飾城(二期)	1,694.2	6,889.5	952.6	5,549.8	387.1	4.1	0.6	3.3	0.2	
無錫五洲國際裝飾城(三期)	418.9	4,641.1	485.8	4,064.6	80.7	11.1	1.2	9.7	0.2	
無錫五洲國際工業博覽城(一期)	823.5	3,379.8	579.7	2,712.2	87.9	4.1	0.7	3.3	0.1	
無錫五洲國際工業博覽城(二期)	89,501.3	352,973.4	70,632.2	282,341.2	—	3.9	0.8	3.2	—	
無錫五洲國際工業博覽城(一期產品展館A)	33,944.6	133,150.2	10,927.8	120,530.3	1,692.1	3.9	0.3	3.6	0.0	
無錫五洲國際哥倫布廣場(一期)	85.2	2,757.5	670.6	2,067.4	19.5	32.3	7.9	24.3	0.2	
無錫五洲國際哥倫布廣場(二期)	9,198.5	81,728.2	29,725.1	46,461.2	5,541.9	8.9	3.2	5.1	0.6	
無錫五洲國際中華美食城	159.5	1,424.9	408.4	931.5	85.0	8.9	2.6	5.8	0.5	
梅村五洲國際廣場	15,228.9	123,276.4	41,539.2	78,661.1	3,076.1	8.1	2.7	5.2	0.2	
大理五洲國際商貿城	58,919.6	111,224.3	17,915.3	91,392.9	1,916.1	1.9	0.3	1.6	0.0	
羊尖五洲國際廣場	9,191.2	70,630.8	34,018.5	34,798.7	1,813.6	7.7	3.7	3.8	0.2	
總計	253,150.2	994,180.7	227,584.8	751,058.1	15,537.8					

財務資料

土地收購成本。土地收購成本主要包括就有權佔用、使用及開發某幅特定地塊而付予土地主管部門或政府機關的款項。土地收購成本亦包括土地相關稅項及附加費用。土地收購成本於有關物業竣工及交付後確認為銷售成本。土地收購成本受物業位置及收購時間以及整體經濟及房地產市況影響。於二零一零年、二零一一年及二零一二年，土地收購成本分別佔銷售成本的24.9%、18.1%及21.6%。

建築成本。建築成本包括設計及建築成本，基本涵蓋所有勞工、材料、裝置及設備成本，惟或會就施工過程中的設計變動或政府指導鋼價波動等若干類型的超額作出調整。我們的建築成本以完成特定重要工程為依據在建設期間支付。

資本化利息。由於借貸成本直接用於收購、建設或生產特定項目，故我們將部分該等成本轉為資本。

其他成本。其他成本包括與物業管理收益及租金收益相關的成本。

毛利

於二零一零年、二零一一年及二零一二年的毛利分別為人民幣390.0百萬元、人民幣739.5百萬元及人民幣1,200.9百萬元，毛利率分別為44.5%、48.8%及53.3%。

財務資料

下表載列所示期間按項目劃分的毛利率：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零二零年			二零二一年		
	收入	已售物業成本	毛利率	收入	已售物業成本	毛利率
專業批發市場						
無錫五洲國際裝飾城.....	257,972.4	114,176.5	55.7%	548,715.0	279,539.5	49.1%
無錫五洲國際工業博覽城.....	557,633.3	352,309.5	36.8%	507,092.0	305,610.3	39.7%
大理五洲國際商貿城.....	—	—	—	—	—	—
小計/平均.....	815,605.7	466,486.0	42.8%	1,055,807.0	585,149.8	44.6%
多功能商業綜合體						
無錫五洲國際中華美食城.....	—	—	—	318,271.9	145,166.0	54.4%
無錫五洲國際哥倫布廣場.....	—	—	—	6,009.0	4,359.8	27.5%
梅村五洲國際廣場.....	—	—	—	—	—	—
羊尖五洲國際廣場.....	—	—	—	—	—	—
小計/平均.....	—	—	—	324,280.9	149,525.8	53.9%
總計/平均	815,605.7	466,486.0	42.8%	1,380,087.9	734,675.6	46.8%
				1,483,274.3	714,362.9	51.8%
				6,819.1	1,424.9	79.1%
				195,322.8	84,465.6	56.8%
				350,910.1	123,276.4	64.9%
				89,995.8	70,630.9	21.5%
				643,047.8	279,817.8	56.5%
				2,126,322.1	994,180.7	53.2%

財務資料

營業紀錄期間，專業批發市場的毛利率起伏主要是由於一個專業批發市場存在各種類型的物業，包括零售商舖、展廳、街舖及商務公寓。一般而言，零售商舖的毛利率高於商務公寓，而展廳的毛利率在所有物業類型當中最高。合併銷售不同類型的物業時毛利率或會變動。此外，同一個項目的二期或後期的毛利率通常高於一期，因此項目後期工程完工時項目的毛利率或會上升。

無錫五洲國際裝飾城的毛利率由二零一零年的55.7%降至二零一一年的49.1%，主要是由於二零一一年交付的物業包括毛利率低於零售商舖的商務公寓。無錫五洲國際裝飾城的毛利率由二零一一年的49.1%再降至40.8%，是由於二零一二年(回售權失效)我們基於二零零七年所定售價(通常低於隨後售價)僅確認根據回售條款出售物業的收入。

無錫五洲國際工業博覽城的毛利率由二零一零年的36.8%增至二零一一年的39.7%，再增至二零一二年的47.7%，主要是由於每平方米平均售價上升所致。

無錫五洲國際中華美食城的毛利率由二零一一年的54.4%增至二零一二年的79.1%，主要是由於二零一二年交付的物業處於黃金地段導致價格上漲。

二零一一年，無錫五洲國際哥倫布廣場的毛利率為27.5%，而二零一二年為56.8%，主要是由於二零一一年所售物業之成本已計入二零一零年十二月無錫龍安業務合併所得重估收入，而二零一二年所售物業之成本並無計入重大重估收入，原因是該等物業於無錫龍安業務合併後已建成。

其他收益及收入

其他收益及收入主要包括補貼收益、利息收益及收購附屬公司的收入。二零一零年、二零一一年及二零一二年，我們分別獲當地政府補貼人民幣0.8百萬元、人民幣1.4百萬元及人民幣13.3百萬元。

二零一零年我們收購附屬公司獲得一次過收入人民幣107.6百萬元，於其他收益及收入入賬。二零一零年十二月，我們向三名獨立第三方(為舒策城的朋友)收購無錫龍安19.4%的股權。我們收購附屬公司錄得的收入指(i)我們收購無錫龍安19.4%的股權所支付的款項與無錫龍安於收購日期之淨資產公平值的差額人民幣75.0百萬元，及(ii)重新計量我們過往收購無錫龍安33.0%股權的公平值所得收入人民幣32.6百萬元。無錫龍安19.4%股權的代價經計及三名獨立第三方享有合理的投資回報及彼等決定在項目交付及確認收入前出售各自權益，通過與彼等公平協商而釐定。董事確認，除該項目外，本公司過往及現時與上述三名獨立第三方概無任何業務關係。

銷售及分銷成本

銷售及分銷成本主要包括提高物業銷售額及租金的廣告及推廣開支、付予銷售代理的佣金以及銷售及策劃推廣人員的薪酬。我們著重各項目首期的策劃推廣活動，藉以樹立項

財務資料

目的聲譽及形象，因而在項目本階段產生較高的廣告及推廣開支。我們進軍新城市時亦產生較高廣告及推廣開支。此外，物業銷售的廣告及推廣開支與佣金通常於預售期產生，而商業管理服務的廣告及推廣開支通常於初期產生。因此，銷售及分銷成本或會不時波動。

二零一二年的銷售及分銷成本較二零一零年及二零一一年高，主要是由於物業銷售增加所致。

下表載列所示期間的銷售及分銷成本明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一零年		二零一一年		二零一二年	
	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
廣告及推廣開支	120,715	71.7	102,190	65.8	157,134	67.6
佣金	19,230	15.2	26,915	17.3	40,996	17.6
員工成本	9,423	5.6	14,742	9.5	22,030	9.5
其他	12,618	7.5	11,438	7.4	12,385	5.3
總額	161,986	100	155,285	100	232,545	100

其他銷售及分銷成本包括會議費用及差旅費等雜項支出。

下表載列所示期間按項目劃分的廣告及推廣開支分析：

項目	截至十二月三十一日止年度		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	(人民幣千元)		
無錫五洲國際裝飾城 ⁽¹⁾	31,227	12,343	13,507
無錫五洲國際工業博覽城 ⁽²⁾	66,790	8,022	8,291
無錫五洲國際哥倫布廣場	—	18,531	1,485
無錫五洲國際中華美食城 ⁽³⁾	12,373	7,845	11,200
梅村五洲國際廣場	380	6,812	2,892
大理五洲國際商貿城	—	9,603	11,632
建湖五洲國際商貿城	—	1,152	15,572
鹽城五洲國際廣場	—	6,717	13,215
無錫新區哥倫布廣場	—	5,229	7,942
榮昌五洲五金裝飾城	—	5,669	4,753
淮安五洲國際廣場	—	3,504	4,343
洛社五洲哥倫布廣場	—	333	8,860
南通五洲國際廣場	—	201	9,072
襄陽五洲國際工業博覽城	—	—	7,788
其他項目	9,945	16,229	36,582
總計	120,715	102,190	157,134

附註：

- (1) 無錫五洲國際裝飾城一期、二期及三期分別於二零零六年至二零零八年、二零零七年至二零零九年及二零一零年至二零一一年預售。我們於二零一二年開始預售無錫五洲國際裝飾城四期，產生大筆廣告及推廣開支。二零一二年，無錫五洲國際裝飾城一期及二期並無產生重大廣告及推廣開支。

財務資料

- (2) 無錫五洲國際工業博覽城一期及二期於二零零八年至二零一零年預售。我們於二零一二年開始預售無錫五洲國際工業博覽城產品展館A及C，產生大筆廣告及推廣開支。於二零一二年，無錫五洲國際工業博覽城一期並無產生重大廣告及推廣開支。
- (3) 無錫五洲國際中華美食城一期及二期於二零一零年至二零一一年預售。我們於二零一二年開始預售無錫五洲國際中華美食城三期，產生大筆廣告及推廣開支。

管理費用

管理費用主要包括員工成本、招待費及會議費用、辦公開支及專業費用。管理費用變動一般受業務規模(包括項目數量及規模)影響。下表載列所示期間我們的管理費用明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一零年		二零一一年		二零一二年	
	人民幣	佔總額百分比	人民幣	佔總額百分比	人民幣	佔總額百分比
			(人民幣千元，百分比除外)			
員工成本.....	11,198	20.2	36,666	23.5	94,617	34.8
招待費及會議費用.....	10,720	19.4	32,448	20.8	52,083	19.2
辦公開支.....	7,804	14.1	18,391	11.8	30,093	11.1
專業費用.....	941	1.7	14,722	9.4	24,626	9.1
差旅費.....	4,877	8.8	14,322	9.2	18,252	6.7
折舊及攤銷.....	4,875	8.8	10,497	6.7	23,100	8.5
自用物業稅項及印花稅.....	4,736	8.5	7,897	5.1	12,342	4.5
清潔及維護費用.....	1,545	2.8	2,099	1.3	6,212	2.3
雜項支出.....	8,696	15.7	18,865	12.2	10,400	3.8
總計	55,392	100	155,907	100	271,725	100

其他費用

其他費用主要包括就無錫小額貸款的貸款虧損、轉讓稅虧損及慈善捐贈計提的撥備。二零一零年，我們按成本(包括前期成本)出售一幅土地，產生轉讓稅(包括基於轉讓價格繳納的稅費)虧損約人民幣11.0百萬元。轉讓稅包括按轉讓價格5%、0.55%及3%計算的營業稅、附加費及土地增值稅。該幅土地於轉讓前由無錫五洲國際工業博覽城持有，於轉讓當時尚未開始建設，且轉讓並無影響我們發展項目。當地政府要求我們將該幅土地轉讓予我們持有20%股權並由政府機構控制的物業開發公司無錫博南，用於建設企業總部寫字樓園區。儘管產生稅項虧損，但由於該幅土地鄰近我們的無錫五洲國際工業博覽城，因此我們認為，城市發展規劃將有助我們深化項目形象。此外，我們於二零一二年三月出售所持無錫小額貸款股權，產生虧損人民幣6.9百萬元。

財 務 資 料

轉撥至投資物業的公平值收入

倘有證據證明與另一方開始經營租賃，則待售已竣工物業及發展中物業轉撥至投資物業。轉撥當日該物業公平值與賬面值之差額將於損益確認。下表載列所示期間按項目劃分的轉撥至投資物業的公平值收入及建築面積變動明細：

項目	城市	截至十二月三十一日止年度			截至十二月三十一日止年度		
		二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		建築面積(平方米)			(人民幣千元)		
無錫五洲國際裝飾城(二期) ..	無錫	—	—	587	—	—	2,664
無錫五洲國際裝飾城(三期) ..	無錫	—	—	1,323	—	—	4,827
無錫五洲國際工業博覽城 (一期)	無錫	9,628	—	—	17,731	—	—
無錫五洲國際工業博覽城 (一期產品展館A)	無錫	—	—	17,935	—	—	249
無錫五洲國際工業博覽城 (二期)	無錫	—	—	21,279	—	—	43,020
無錫五洲國際哥倫布廣場 (二期)	無錫	—	—	9,978	—	—	109,059
無錫五洲國際中華美食城 (一期)	無錫	—	—	5,768	—	—	507
無錫五洲國際中華美食城 (二期)	無錫	—	—	3,744	—	—	329
無錫五洲國際中華美食城 (三期)	無錫	—	—	7,237	—	—	14,438
梅村五洲國際廣場	無錫	—	15,758	7,524	—	11,548	68,112
杭州五洲國際廣場	杭州	—	17,778	—	—	1	—
鹽城五洲國際廣場	鹽城	—	16,493	—	—	14,540	—
淮安五洲國際廣場	盱眙	—	27,410	—	—	86,475	—
大理五洲國際商貿城	大理	—	—	61,898	—	—	145,549
南通五洲國際廣場	南通	—	—	6,038	—	—	3,351
總計		9,628	77,439	143,311	17,731	112,564	392,105

二零一零年、二零一一年及二零一二年，我們轉撥至投資物業的公平值收入分別為人民幣17.7百萬元、人民幣112.6百萬元及人民幣392.1百萬元。有關調整反映我們投資物業的未變現資本收入，並無產生現金。請參閱「關鍵會計政策—投資物業」。

財務資料

投資物業公平值變動

投資物業為持作賺取經常性收益的土地及樓宇的權益。投資物業於各呈報日期按公平值列賬。投資物業公平值變動產生的收入或虧損於產生年度計入綜合全面收益表。更多詳情請參閱本售股章程「附錄三一物業估值」。下表載列所示期間按項目劃分的投資物業公平值變動明細：

項目	城市	截至十二月三十一日止年度		
		二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)		
無錫五洲國際裝飾城(一期)	無錫	8,000	6,000	9,563
無錫五洲國際裝飾城(二期)	無錫	12,000	20,500	35,000
無錫五洲國際裝飾城(四期)	無錫	—	—	55,234
無錫五洲國際工業博覽城(一期)	無錫	—	3,000	2,700
無錫五洲國際哥倫布廣場(一期)	無錫	—	70,547	23,176
無錫五洲國際哥倫布廣場(二期)	無錫	—	3,688	3,671
無錫五洲國際中華美食城(三期)	無錫	—	18,733	1,816
梅村五洲國際廣場	無錫	—	—	4,775
羊尖五洲國際廣場	無錫	—	1,351	347
無錫新區哥倫布廣場	無錫	—	(3,165)	9,177
杭州五洲國際廣場	杭州	—	—	795
鹽城五洲國際廣場	鹽城	—	—	742
淮安五洲國際廣場	盱眙	—	—	14,737
洛社五洲哥倫布廣場	無錫	—	—	23,613
總計		<u>20,000</u>	<u>120,654</u>	<u>185,346</u>

二零一零年、二零一一年及二零一二年，我們的投資物業公平值變動分別為人民幣20.0百萬元、人民幣120.7百萬元及人民幣185.3百萬元。有關調整反映我們投資物業的未變現資本收入，並無產生現金。請參閱「一 關鍵會計政策 — 投資物業」。

融資成本

融資成本包括銀行貸款及其他借貸的利息開支減資本化利息。我們基於相關借貸用途將部分利息開支資本化。根據國際財務報告準則，直接用作收購、建設或生產未完成資產的借貸成本會撥充資本，計入該等資產的成本。此外，利息開支僅可於施工期撥作資本，而施工期之前及之後產生的融資成本須支銷。

營業紀錄期間，我們借貸成本的平均利率分別為7.61%、12.26%及10.44%。二零一一年撥充資本的平均利率較高，是因該利率反映約人民幣20.0百萬元的貸款費用(相當於我們的信託機構貸款本金額的3.0%至4.5%)。該等貸款費用與建設發展中項目直接相關，因而作為未完成資產成本的一部分撥充資本。

分佔聯營公司利潤及虧損

分佔聯營公司利潤及虧損主要包括分佔聯營公司的收入或虧損。由於無錫五洲國際哥倫布廣場(一期)於二零一零年四月竣工，因此於二零一零年自無錫龍安錄得利潤人民幣

財務資料

109.6百萬元。我們亦錄得無錫博南(我們持有20%股權的物業開發公司)於二零一零年及二零一一年的虧損分別人民幣0.4百萬元及人民幣2.1百萬元，於二零一二年的利潤人民幣6.0百萬元。

下表載列所示期間我們分佔聯營公司利潤及虧損明細：

聯營公司	截至十二月三十一日止年度		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
無錫博南.....	(379)	(2,095)	6,005
無錫龍安.....	109,609	—	—
無錫龍和.....	—	(258)	(989)
總計	109,230	(2,353)	5,016

所得稅開支

所得稅開支包括企業所得稅、土地增值稅及遞延稅撥備。營業紀錄期間，我們中國附屬公司的企業所得稅稅率為25%，惟無錫小額貸款因從事農村居民融資業務而可享有12.5%的優惠企業所得稅稅率。下表載列所示期間的所得稅開支明細：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
即期稅項			
中國企業所得稅.....	29,207	161,716	290,549
土地增值稅.....	36,575	123,668	196,872
遞延稅	59,126	(11,276)	21,199
總計	124,908	274,108	508,620

根據《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》，出售或轉讓土地的國有土地使用權、建築物及其附著物所得全部收益均須繳納土地增值稅。

中國物業開發商開發待售物業，通常須按土地增值額30%至60%的累進稅率繳納土地增值稅(含若干豁免)。無錫五洲裝飾城、無錫中南、無錫龍安及大理五洲須根據「錫地稅函」(2009)46號及大理地方稅務局1(2010)1號公告按各自收入的3%至8.34%而非累進稅率繳納土地增值稅。根據自二零零九年六月一日生效之「錫地稅函」，一般標準普通住宅物業、其他普通住宅物業、商用物業(如辦公室、商舖及渡假村)及別墅的土地增值稅率分別為0.5%、2.5%、3%及5%。該等較低土地增值稅率對無錫所有房地產開發商適用，且無附加任何特定條件及規定。對於適用「錫地稅函」土地增值稅率的項目，相關稅務局已完成項目的最終評估，因此「錫地稅函」日後的任何修訂不會影響該等項目的稅項責任。

對於中國房地產開發公司而言，企業所得稅及土地增值稅基於預售所得款項的特定百分比預繳。所預繳企業所得稅於交付物業及確認收入時扣除，而所預繳土地增值稅於項目

財務資料

最終評估時扣除。於二零一零年、二零一一年及二零一二年，我們分別作出土地增值稅撥備人民幣36.6百萬元、人民幣123.7百萬元及人民幣196.9百萬元。

我們毋須就開曼群島及英屬處女群島註冊成立的公司及附屬公司繳納所得稅。營業紀錄期間，我們毋須繳納香港利得稅。

遞延稅項指財務報表內資產及負債賬面值與相應稅基之差異所預期應付或可收回的稅項。一般而言，就所有應課稅差異確認遞延稅項負債，就可抵扣暫時差異、已結轉未動用稅項抵免及未動用稅項虧損確認遞延稅項資產。遞延稅項資產及負債基於呈報期末已頒佈或實質頒佈的稅率按資產變現或負債清償期間預計適用的稅率計量。

於二零一零年、二零一一年及二零一二年，我們的遞延稅項負債主要包括投資物業公平值調整、收購日期公平值調整、業務合併所得收入及中國附屬公司未分配利潤之預扣稅。於二零一零年、二零一一年及二零一二年，投資物業公平值調整所產生的遞延稅項負債分別為人民幣82.9百萬元、人民幣141.2百萬元及人民幣285.6百萬元。遞延稅項負債自二零一零年至二零一一年及二零一二年持續增加主要是由於投資物業的公平值調整增加。

我們的實際稅率受法定企業所得稅稅率、土地增值稅、不可扣稅開支、聯營公司應佔利潤及虧損以及中國附屬公司未分配利潤之預扣稅影響。我們的實際稅率按稅項支出(撇除土地增值稅)除以稅前利潤計算，於二零一零年、二零一一年及二零一二年分別為23.5%、28.0%及28.6%。二零一零年實際稅率較低主要是由於主要來自無錫龍安的聯營公司應佔利潤及虧損人民幣109.6百萬元豁免繳納企業所得稅。根據企業所得稅法，居民企業對其他居民企業的權益投資收益免繳企業所得稅，故我們對無錫龍安投資的利潤免繳企業所得稅。二零一一年及二零一二年的實際稅率較高是由於中國附屬公司的不可扣稅開支及未分派利潤的預扣稅增加。根據實施條例，業務招待費僅可扣除60%，但可抵扣額不得超過當年收入的0.5%。二零一一年，無錫國際置業、杭州龍安、鹽城五洲及榮昌五洲因項目規劃而有相當多業務招待開支，惟因當年並無收入而無法抵扣。二零一一年及二零一二年，我們的不可扣稅開支分別為人民幣9.2百萬元及人民幣14.4百萬元。中國房地產開發公司按預售所得款項特定比例預繳企業所得稅及土地增值稅。二零一零年至二零一二年預繳企業所得稅及土地增值稅增加，主要是由於同期客戶預付款增加所致。

財務資料

經營業績

下表載列所示期間的經營業績概要：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一零年		二零一一年		二零一二年	
	人民幣	佔收入 百分比	人民幣	佔收入 百分比	人民幣	佔收入 百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
收入	875,794	100.0	1,515,769	100.0	2,253,240	100.0
銷售成本	(485,769)	(55.5)	(776,287)	(51.2)	(1,052,374)	(46.7)
毛利	390,025	44.5	739,482	48.8	1,200,866	53.3
其他收益及收入	110,879	12.7	7,514	0.5	25,309	1.1
銷售及分銷成本	(161,986)	(18.5)	(155,285)	(10.2)	(232,545)	(10.3)
管理費用	(55,392)	(6.3)	(155,907)	(10.3)	(271,725)	(12.1)
其他費用	(15,677)	(1.8)	(7,161)	(0.5)	(16,797)	(0.7)
轉撥至投資物業的公平值收入	17,731	2.0	112,564	7.4	392,105	17.4
投資物業公平值變動	20,000	2.3	120,654	8.0	185,346	8.2
融資成本	(177)	0.0	(12,132)	(0.8)	(25,071)	(1.1)
應佔聯營公司(虧損)/利潤	109,230	12.5	(2,353)	(0.2)	5,016	0.2
稅前利潤/(虧損)	414,633	47.4	647,376	42.7	1,262,504	56.0
所得稅開支	(124,908)	(14.3)	(274,108)	(18.1)	(508,620)	(22.6)
年/期內稅後利潤/(虧損)及 全面收益總額	289,725	33.1	373,268	24.6	753,884	33.4
以下各方應佔：						
母公司擁有人	284,837	32.5	313,412	20.7	699,711	31.1
非控股權益	4,888	0.6	59,856	3.9	54,173	2.3
	289,725	33.1	373,268	24.6	753,884	33.4

截至二零一二年十二月三十一日止年度與截至二零一一年十二月三十一日止年度比較。

收入

我們的收入由二零一一年的人民幣1,515.8百萬元增加人民幣737.4百萬元(即48.7%)至二零一二年的人民幣2,253.2百萬元，主要是由於物業銷售增加人民幣746.2百萬元。

物業銷售

物業銷售所得收入由二零一一年的人民幣1,380.1百萬元增加人民幣746.2百萬元(即54.1%)至二零一二年的人民幣2,126.3百萬元，主要是由於已售物業的建築面積增加。

已售物業的建築面積由二零一一年的157,877平方米增加95,273平方米(即60.3%)至二零一二年的253,150平方米。

每平方米平均售價由二零一一年的人民幣8,741.5元減少人民幣342.0元(即3.9%)至二零一二年的人民幣8,399.5元，主要是由於交付雲南省大理五洲國際商貿城的單位，該省物業價格通常低於江蘇省，加上二零一二年(回售權失效)我們基於二零零七年所定售價(通常低於隨後售價)確認根據回售條款出售物業的收入。

財務資料

租金收益

租金收益產生的收入由二零一一年的人民幣24.3百萬元增加人民幣6.4百萬元(即26.3%)至二零一二年的人民幣30.7百萬元，主要是由於梅村五洲國際廣場及無錫五洲國際哥倫布廣場(二期)的已出租建築面積增加令已出租總建築面積增加所致。

商業管理服務收益

商業管理服務收益由二零一一年的人民幣71.5百萬元減少人民幣3.2百萬元至二零一二年的人民幣68.3百萬元，主要是由於二零一二年五洲國際裝飾城(二期)及無錫五洲國際工業博覽城(一期)已完成初期建設，我們將不再有權收取該等項目的全部租金，因而該等項目開始按相關物業租金8%至10%的較低比率產生商業管理服務收益，惟部分被我們根據獨家經營管理協議所經營及管理之物業的建築面積增加所抵銷。

物業管理收益

物業管理收益由二零一一年的人民幣7.9百萬元增加人民幣2.8百萬元至二零一二年的人民幣10.7百萬元，主要是由於我們所管理的物業建築面積及所收取項目每平方米的物業管理費增加所致。

特許專櫃銷售佣金

特許專櫃銷售佣金收入由二零一一年的人民幣1.2百萬元增加人民幣4.8百萬元至二零一二年的人民幣6.0百萬元，是由於無錫龍安百貨商店(於二零一一年十月開業)銷售貨品增加。

其他

其他收益由二零一一年的人民幣30.8百萬元減少人民幣19.7百萬元至二零一二年的人民幣11.1百萬元，主要是由於我們於二零一二年三月停止透過無錫小額貸款放貸。我們預期日後不會產生有關收益。

銷售成本

銷售成本由二零一一年的人民幣776.3百萬元增加人民幣276.1百萬元(即35.6%)至二零一二年的人民幣1,052.4百萬元。已售物業成本由二零一一年的人民幣734.7百萬元增加人民幣259.5百萬元(即35.3%)至二零一二年的人民幣994.2百萬元。已售物業成本上升主要是由於(i)建築成本增加人民幣176.4百萬元及(ii)土地收購成本增加人民幣87.2百萬元。建築成本及土地收購成本增加主要是由於已售物業建築面積增加。

毛利

毛利由二零一一年的人民幣739.5百萬元增加人民幣461.4百萬元(即62.4%)至二零一二年的人民幣1,200.9百萬元。毛利率由二零一一年的48.8%增至二零一二年的53.3%，主要是由於二零一二年無錫五洲國際哥倫布廣場(二期)、梅村五洲國際廣場及大理五洲國際商貿城的單位售價及毛利率上升。

其他收益及收入

其他收益及收入由二零一一年的人民幣7.5百萬元增加人民幣17.8百萬元至二零一二年的人民幣25.3百萬元，主要是由於榮昌縣政府補助人民幣6.5百萬元及洛社五洲哥倫布廣場當地政府因未能及時向我們交付土地而支付違約金人民幣4.8百萬元。

銷售及分銷成本

我們的銷售及分銷成本由二零一一年的人民幣155.3百萬元增加人民幣77.2百萬元(即49.7%)至二零一二年的人民幣232.5百萬元。我們的廣告及推廣開支由人民幣102.2百萬元增至人民幣157.1百萬元，佣金由人民幣26.9百萬元增至人民幣41.0百萬元，是由於物業銷售增加。

管理費用

我們的管理費用由二零一一年的人民幣155.9百萬元增加人民幣115.8百萬元(即74.3%)至二零一二年的人民幣271.7百萬元，主要是由於(i)行政人員數目由二零一一年十二月三十一日的540名增至二零一二年十二月三十一日的800名而使員工成本大幅上升；(ii)附屬公司數目隨著我們的業務擴張由二零一一年十二月三十一日的29家增至二零一二年十二月三十一日的51家，導致招待費、會議費用及雜項支出增加；及(iii)專業費用及差旅費因籌備上市而增加所致。

其他費用

我們的其他費用由二零一一年的人民幣7.2百萬元增加人民幣9.6百萬元(即133.3%)至二零一二年的人民幣16.8百萬元，主要是由於二零一二年三月出售無錫小額貸款產生一次性開支人民幣6.9百萬元及慈善捐款人民幣1.5百萬元。出售虧損指此項股權轉讓的代價與投資無錫小額貸款於出售當日的賬面值之間的差額。

轉撥至投資物業的公平值收入

我們轉撥至投資物業的公平值收入由二零一一年的人民幣112.6百萬元增加人民幣279.5百萬元至二零一二年的人民幣392.1百萬元，主要是由於二零一二年大理五洲國際商貿城及無錫五洲國際哥倫布廣場(二期)出租若干單位並轉撥至投資物業，分別產生公平值收入人民幣145.5百萬元及人民幣109.1百萬元。

投資物業公平值變動

我們的投資物業公平值變動由二零一一年的人民幣120.7百萬元增加人民幣64.6百萬元至二零一二年的人民幣185.3百萬元。

融資成本

我們的融資成本由二零一一年的人民幣12.1百萬元增加人民幣13.0百萬元至二零一二年的人民幣25.1百萬元，主要是由於貸款數額增加。

財務資料

應佔聯營公司利潤及虧損

二零一一年，我們應佔聯營公司虧損人民幣2.4百萬元，而二零一二年應佔聯營公司利潤人民幣5.0百萬元。該變動主要來自我們應佔無錫博南的利潤人民幣6.0百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由二零一一年的人民幣274.1百萬元增加人民幣234.5百萬元至二零一二年的人民幣508.6百萬元。該增加主要是由於稅前利潤及土地增值稅因物業銷售增加而增加。

年度稅後利潤及全面收益總額

基於上文所述，我們的利潤由二零一一年的人民幣373.3百萬元增加人民幣380.6百萬元(即102.0%)至二零一二年的人民幣753.9百萬元。

截至二零一一年十二月三十一日止年度與截至二零一零年十二月三十一日止年度比較。

收入

我們的收入由二零一零年的人民幣875.8百萬元增加人民幣640.0百萬元(即73.1%)至二零一一年的人民幣1,515.8百萬元，主要是由於物業銷售增加人民幣564.5百萬元。

物業銷售

物業銷售所得收入由二零一零年的人民幣815.6百萬元增加人民幣564.5百萬元(即69.2%)至二零一一年的人民幣1,380.1百萬元，主要是由於已售物業的建築面積及平均售價增加。

已售物業的建築面積由二零一零年的113,713平方米增加44,164平方米(即38.8%)至二零一一年的157,877平方米。

每平方米平均售價由二零一零年的人民幣7,172.5元增加人民幣1,569.0元(即21.9%)至二零一一年的人民幣8,741.5元，主要是由於我們已有開發、銷售及經營無錫五洲國際裝飾城(三期)、無錫五洲國際工業博覽城(二期)、無錫國際五洲裝飾城(二期)及無錫五洲國際工業博覽城(一期)早期的成功往績且整體發展將近完成，因此下令將無錫五洲國際裝飾城(三期)及無錫五洲國際工業博覽城(二期)單位的每平方米價格分別上調至高於無錫國際五洲裝飾城(二期)及無錫五洲國際工業博覽城(一期)單位的每平方米價格。此外，無錫五洲國際中華美食城(二零一一年開始確認收益)等多功能商業綜合體的平均售價高於專業批發市場。

租金收益

租金收益產生的收入由二零一零年的人民幣12.2百萬元增加人民幣12.1百萬元(即99.2%)至二零一一年的人民幣24.3百萬元，主要是由於無錫五洲國際哥倫布廣場(一期)的租金收益增加人民幣8.9百萬元。我們於二零一零年十二月收購無錫龍安19.4%股權後，無錫五洲國際哥倫布廣場(一期)於二零一一年一月開始產生租金收益。我們於二零一零年十二月自三名獨立第三方收購無錫龍安19.4%股權，並開始合併無錫龍安的財務業績。無錫龍安是我們的附屬公司，開發了無錫五洲國際哥倫布廣場(一期)。

財務資料

商業管理服務收益

商業管理服務收益由二零一零年的人民幣39.7百萬元增加人民幣31.8百萬元(即80.1%)至二零一一年的人人民幣71.5百萬元，主要是由於無錫五洲國際哥倫布廣場(一期)及無錫五洲國際中華美食城分別產生商業管理服務收益人民幣14.8百萬元及人民幣3.2百萬元。無錫五洲國際中華美食城(一期)及無錫五洲國際中華美食城(二期)分別於二零一一年一月及二零一一年七月開業並開始產生商業管理服務收益。

物業管理收益

物業管理收益由二零一零年的人民幣2.6百萬元增加人民幣5.3百萬元(即203.8%)至二零一一年的人人民幣7.9百萬元，主要是由於我們自二零一一年起從無錫五洲國際哥倫布廣場(一期)及無錫五洲國際中華美食城租戶收取物業管理服務費分別人民幣2.4百萬元及人民幣1.2百萬元。

特許專櫃銷售佣金

相比二零一零年並無收入，二零一一年的特許專櫃銷售佣金收入為人民幣1.2百萬元，來自無錫龍安百貨商店(於二零一一年十月開業)銷售貨品。

其他

其他收益由二零一零年的人民幣5.7百萬元增加人民幣25.1百萬元至二零一一年的人人民幣30.8百萬元，主要是由於二零一一年透過無錫小額貸款向客戶提供貸款的收益增加人民幣24.2百萬元。我們於二零一二年三月停止放貸，預期日後不會產生有關收益。

銷售成本

銷售成本由二零一零年的人民幣485.8百萬元增加人民幣290.5百萬元(即59.8%)至二零一一年的人人民幣776.3百萬元。已售物業成本由二零一零年的人民幣466.5百萬元增加人民幣268.2百萬元(即57.5%)至二零一一年的人人民幣734.7百萬元。已售物業成本上升主要是由於(i)建築成本增加人民幣248.8百萬元及(ii)土地收購成本增加人民幣19.4百萬元。建築成本增加主要是由於已售物業建築面積及無錫五洲國際中華美食城等多功能商業綜合體的單位銷售增加，而該等綜合體為多層建築，建築成本更高。

毛利

毛利由二零一零年的人民幣390.0百萬元增加人民幣349.5百萬元(即89.6%)至二零一一年的人人民幣739.5百萬元。毛利率由二零一零年的44.5%增至二零一一年的48.8%，主要是由於二零一一年無錫五洲國際工業博覽城(二期)及無錫五洲國際中華美食城單位的售價及毛利率上升。

其他收益及收入

其他收益及收入由二零一零年的人民幣110.9百萬元減少人民幣103.4百萬元至二零一一年的人人民幣7.5百萬元，主要是由於二零一零年獲得一次過收入人民幣107.6百萬元，為我們就收購無錫龍安19.4%股權的付款與無錫龍安於收購日期的淨資產公平值之差額。

銷售及分銷成本

我們的銷售及分銷成本由二零一零年的人民幣162.0百萬元減少人民幣6.7百萬元(即4.1%)至二零一一年的人人民幣155.3百萬元。二零一零年至二零一一年，我們的廣告及推廣開支由人民幣120.7百萬元減至人民幣97.2百萬元。二零一零年至二零一一年，儘管物業銷售大幅增加，佣金僅由人民幣25.7百萬元略增至人民幣29.7百萬元，是由於受益於無錫五洲國際裝飾城(一期及二期)及無錫五洲國際工業博覽城(一期)的知名度，二零一一年減少廣告及推廣活動，以及制定策略降低無錫五洲國際裝飾城(三期)及無錫五洲國際工業博覽城(二期)給予銷售代理的佣金率。

管理費用

我們的管理費用由二零一零年的人民幣55.4百萬元增加人民幣100.5百萬元(即181.4%)至二零一一年的人人民幣155.9百萬元，主要是由於(i)行政人員數目由二零一零年十二月三十一日的256名增至二零一一年十二月三十一日的540名而使員工成本大幅上升；(ii)附屬公司數目隨著我們的業務擴張由二零一零年十二月三十一日的18家增至二零一一年十二月三十一日的29家，導致招待費、會議費用及雜項支出增加；及(iii)專業費用及差旅費因籌備上市而增加所致。管理費用增加其次是由於二零一一年向行政人員支付的薪金增加。

其他費用

我們的其他費用由二零一零年的人民幣15.7百萬元減少人民幣8.5百萬元(即54.1%)至二零一一年的人人民幣7.2百萬元，主要是由於我們按成本(包括前期成本)出售一幅土地而繳付一次過轉讓稅人民幣11.0百萬元。

轉撥至投資物業的公平值收入

我們轉撥至投資物業的公平值收入由二零一零年的人民幣17.7百萬元增加人民幣94.9百萬元至二零一一年的人人民幣112.6百萬元，主要是由於二零一一年淮安五洲國際廣場、鹽城五洲國際廣場及梅村五洲國際廣場出租若干單位並轉撥至投資物業，分別產生公平值收入人民幣86.5百萬元、人民幣14.5百萬元及人民幣11.5百萬元。

投資物業公平值變動

我們的投資物業公平值變動由二零一零年的人民幣20.0百萬元增加人民幣100.7百萬元至二零一一年的人人民幣120.7百萬元。

財務資料

融資成本

我們的融資成本由二零一零年的人民幣0.2百萬元增加人民幣11.9百萬元至二零一一年的人人民幣12.1百萬元，主要是由於欠付貸款數額增加，其次是由於利率上升。我們於二零一一年與信託機構訂立三筆貸款，利率均較銀行貸款高。

應佔聯營公司利潤及虧損

二零一零年，我們應佔聯營公司利潤人民幣109.2百萬元，而二零一一年應佔聯營公司虧損人民幣2.4百萬元。該減少主要是由於無錫龍安於二零一零年十二月成為我們的附屬公司後，我們從二零一一年開始綜合入賬其財務業績，因此其利潤及虧損不再列入應佔聯營公司損益。

所得稅開支

我們的所得稅開支由二零一零年的人人民幣124.9百萬元增加人民幣149.2百萬元至二零一一年的人人民幣274.1百萬元。該增加主要是由於稅前利潤增加，及由於二零一一年我們的若干中國附屬公司須按介乎土地增值30%至60%的累進稅率繳納土地增值稅，而二零一零年我們的若干中國附屬公司按彼等收入的3%至8.34%繳納土地增值稅，因此土地增值稅撥備增加人民幣87.1百萬元。

年度稅後利潤及全面收益總額

基於上文所述，我們的利潤由二零一零年的人人民幣289.7百萬元增加人民幣83.6百萬元（即28.9%）至二零一一年的人人民幣373.3百萬元。

有關若干財務狀況表項目的討論

物業、廠房及設備

於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，我們的物業、廠房及設備分別為人民幣75.0百萬元、人民幣204.2百萬元及人民幣257.1百萬元。二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日物業、廠房及設備增加，主要是由於增加人民幣27.9百萬元的一間鹽城旅館項目及人民幣19.2百萬元的大理及龍安辦公室投資、以及購置人民幣20.5百萬元的車輛。二零一零年十二月三十一日至二零一一年十二月三十一日物業、廠房及設備增加，主要是由於龍安百貨商店於二零一一年十月開業。於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日總賬面值分別為人民幣5.1百萬元、人民幣98.6百萬元及人民幣128.3百萬元的若干物業、廠房及設備抵押作銀行貸款擔保。

投資物業

基於獨立物業估值師第一太平戴維斯編製的估值，二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，投資物業的公平值分別為人民幣652.5百萬元、人民幣1,248.3百萬元及人民幣2,572.1百萬元。二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，我們所持投資物業的總建築面積分別為76,827.0平方米、170,974.8平方米及139,783.8平方米。

二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日投資物業公平值增加，主要是由於二零一二年大理五洲國際商貿城、無錫五洲國際哥倫布廣場(二期)、梅村五洲國際廣場及五洲國際廣場(四期)的公平值分別增加人民幣199.3百萬元、人民幣190.3百萬元、人民幣178.5百萬元及人民幣105.8百萬元所致。

財務資料

二零一零年十二月三十一日至二零一一年十二月三十一日投資物業公平值增加，主要是由於無錫五洲國際哥倫布廣場、淮安五洲國際廣場、無錫五洲國際中華美食城(三期)及梅村五洲國際廣場的公平值分別增加人民幣74.2百萬元、人民幣54.0百萬元、人民幣40.9百萬元及人民幣30.6百萬元。

下表載列所示日期投資物業公平值變動情況：

	竣工投資物業	發展中投資物業 (人民幣千元)	總計
於二零一零年一月一日	227,000	—	227,000
因收購新附屬公司添置 ⁽¹⁾	330,000	15,500	345,500
轉自發展中物業	42,269	—	42,269
轉撥的公平值收入	17,731	—	17,731
投資物業公平值變動	20,000	—	20,000
於二零一零年十二月三十一日及 二零一一年一月一日	637,000	15,500	652,500
添置	4,952	71,194	76,146
轉自發展中物業	—	286,436	286,436
轉撥的公平值收入	—	112,564	112,564
投資物業公平值變動	100,048	20,606	120,654
於二零一一年十二月三十一日及 二零一二年一月一日	742,000	506,300	1,248,300
添置	—	303,754	303,754
轉自在建投資物業	181,714	(181,714)	—
轉自待售物業	316,253	—	316,253
轉自發展中物業	—	126,342	126,342
轉撥的公平值收入	185,747	206,358	392,105
投資物業公平值變動	78,886	106,460	185,346
於二零一二年十二月三十一日	1,504,600	1,067,500	2,572,100

附註：

(1) 新附屬公司指無錫龍安。

財務資料

下表載列投資物業於所示日期的公平值詳情：

項目	於十二月三十一日			於十二月三十一日		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	建築面積(平方米)			(人民幣千元)		
無錫五洲國際裝飾城(一期)	14,669	14,669	15,155	110,000	116,000	127,000
無錫五洲國際裝飾城(二期)	20,335	20,335	20,922	137,000	157,000	196,900
無錫五洲國際裝飾城(三期)	—	—	1,323	—	—	11,600
無錫五洲國際裝飾城(四期)	—	—	25,030	—	—	105,800
無錫五洲國際工業博覽城(一期)	9,628	9,628	9,628	60,000	63,000	65,700
無錫五洲國際工業博覽城(一期產品展館A) ..	—	—	17,935	—	—	89,800
無錫五洲國際工業博覽城(二期)	—	—	21,279	—	—	75,300
無錫五洲國際哥倫布廣場(一期)	28,182	28,182	28,182	330,000	406,000	433,000
無錫五洲國際哥倫布廣場(二期)	4,014	4,014	13,992	15,500	32,900	223,200
無錫五洲國際中華美食城(一期)	—	—	5,768	—	—	51,239
無錫五洲國際中華美食城(二期)	—	—	3,744	—	—	33,261
無錫五洲國際中華美食城(三期)	—	6,800	14,037	—	31,300	89,800
梅村五洲國際廣場	—	15,758	23,282	—	94,400	272,900
羊尖五洲國際廣場	—	7,748	10,645	—	31,100	57,100
無錫新區哥倫布廣場	—	2,160	4,361	—	12,000	37,400
杭州五洲國際廣場	—	17,778	17,778	—	109,000	152,000
鹽城五洲國際廣場	—	16,493	16,493	—	67,200	105,000
淮安五洲國際廣場	—	27,410	27,716	—	128,400	168,800
洛社五洲哥倫布廣場	—	—	12,730	—	—	61,600
大理五洲國際商貿城	—	—	61,898	—	—	199,300
南通五洲國際廣場	—	—	6,038	—	—	15,400
總計	76,828	170,975	357,936	652,500	1,248,300	2,572,100

我們投資物業的公平值由二零一零年十二月三十一日至二零一一年十二月三十一日再

財務資料

至二零一二年十二月三十一日均保增長，主要是由於投資物業開發產生其他費用以及市場波動所致。下表載列所示期間投資物業所產生成本的變動：

項目	截至十二月三十一日止年度		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
無錫五洲國際裝飾城(一期)	—	—	1,437
無錫五洲國際裝飾城(二期)	—	(499)	2,236
無錫五洲國際裝飾城(三期)	—	—	6,773
無錫五洲國際裝飾城(四期)	—	—	50,566
無錫五洲國際工業博覽城(一期)	42,269	—	—
無錫五洲國際工業博覽城 (一期產品展館A)	—	—	89,551
無錫五洲國際工業博覽城(二期)	—	—	32,279
無錫五洲國際哥倫布廣場(一期)	154,724	5,452	3,824
無錫五洲國際哥倫布廣場(二期)	10,498	13,711	77,569
無錫五洲國際中華美食城 (一期)	—	—	50,221
無錫五洲國際中華美食城 (二期)	—	—	33,443
無錫五洲國際中華美食城 (三期)	—	12,567	42,246
梅村五洲國際廣場	—	82,852	105,613
羊尖五洲國際廣場	—	29,749	25,653
無錫新區哥倫布廣場	—	15,165	16,224
杭州五洲國際廣場	—	108,999	42,206
鹽城五洲國際廣場	—	52,661	37,058
淮安五洲國際廣場	—	41,925	25,663
洛社五洲哥倫布廣場	—	—	37,987
大理五洲國際商貿城	—	—	53,751
南通五洲國際廣場	—	—	12,049
總計	207,491	362,582	746,349

於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，賬面值為人民幣562.1百萬元、人民幣615.8百萬元及人民幣1,040.0百萬元的投資物業已分別抵押以擔保尚未償還的一般銀行融資。

可供出售投資

我們所持九江美吉特貸款10%的權益投資指定作可供出售金融資產。九江美吉特貸款為一家小額貸款公司，於二零一零年五月十四日在中國成立為股份有限公司，註冊資本為人民幣100百萬元。九江美吉特貸款於九江市廬山區從事放貸業務。我們投資九江美吉特貸款旨在豐富投資組合。我們對九江美吉特貸款的投資按成本列賬。我們於各呈報日期對此投資進行減值測試。營業紀錄期間，並無錄得減值。我們計劃上市後不再投資類似金融資產。

發展中物業

於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，我們的發展中物業分別為人民幣1,555.1百萬元、人民幣3,098.8百萬元及人民幣4,307.8百萬元。二零一零年十二月三十一日至二零一一年十二月三十一日以及截至二零一二年十二月三十一日發展中物業均

財 務 資 料

保持增加，主要是由於我們於二零一零年、二零一一年及二零一二年開始開發更多商用物業項目使得發展中物業數量及建築面積雙雙增加所致。下表載列所示日期發展中物業的變動情況：

	於十二月三十一日		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
於一月一日的賬面值	472,036	1,555,133	3,098,829
因收購一家新附屬公司新增 ⁽¹⁾	248,387	—	—
新增	1,196,212	2,588,067	2,721,089
轉至待售已竣工物業	(227,068)	(757,935)	(1,385,764)
轉至投資物業	(42,269)	(286,436)	(126,342)
出售	(92,165)	—	—
年末的賬面值	1,555,133	3,098,829	4,307,812

附註：

(1) 新附屬公司指無錫龍安。

下表載列所示日期發展中物業的賬面值詳情：

項目	截至十二月三十一日止年度		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
無錫五洲國際裝飾城(三期)	101,248	—	—
無錫五洲國際裝飾城(四期)	—	—	113,308
無錫五洲國際工業博覽城(一期)	45,473	138,901	—
無錫五洲國際工業博覽城(二期)	397,158	169,657	—
無錫五洲國際工業博覽城 (產品展館C)	—	—	72,996
無錫五洲國際哥倫布廣場(二期)	248,387	415,235	—
無錫五洲國際中華美食城 (一期)	95,705	—	—
無錫五洲國際中華美食城 (二期)	69,308	57,120	80,207
無錫五洲國際中華美食城 (三期)	—	174,442	388,437
梅村五洲國際廣場	116,199	129,946	—
羊尖五洲國際廣場	—	190,997	326,571
無錫新區哥倫布廣場	—	330,499	501,480
杭州五洲國際廣場	229,233	257,892	356,373
鹽城五洲國際廣場	150,010	131,857	206,261
淮安五洲國際廣場	102,412	144,200	228,975
洛社五洲哥倫布廣場	—	—	139,411
榮昌五洲五金裝飾城	—	249,511	467,302
大理五洲國際商貿城(一期產品展館)	—	163,953	23,036
大理五洲國際商貿城(二期)	—	—	29,901
南通五洲國際廣場	—	544,619	844,776
樂陵五洲國際裝飾城(一期)	—	—	36,897
建湖五洲國際商貿城(一期)	—	—	241,501
襄陽五洲國際工業博覽城	—	—	156,345
煙台五洲國際工業博覽城(福山)	—	—	94,035
總計	1,555,133	3,098,829	4,307,812

財 務 資 料

於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，賬面值分別為人民幣172.1百萬元、人民幣1,444.1百萬元及人民幣2,491.9百萬元的若干發展中物業已分別抵押以擔保尚未償還的銀行貸款。

待售已竣工物業

於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，待售已竣工物業分別約為人民幣439.5百萬元、人民幣462.7百萬元及人民幣532.4百萬元。下表載列所示日期待售已竣工物業的變動情況：

	於十二月三十一日		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
於一月一日的賬面值	640,855	439,485	462,745
因收購新附屬公司新增	38,048	—	—
轉自發展中物業	227,068	757,935	1,385,764
轉至投資物業	—	—	(316,253)
轉至物業、廠房及設備	—	—	(5,650)
轉至已售物業成本	(466,486)	(734,675)	(994,181)
年末的賬面值	439,485	462,745	532,425

下表載列所示日期待售已竣工物業的賬面值詳情：

項目	截至十二月三十一日止年度		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
無錫五洲國際裝飾城(一期)	109,169	103,542	—
無錫五洲國際裝飾城(二期)	118,965	8,104	175
無錫五洲國際裝飾城(三期)	—	9,454	681
無錫五洲國際工業博覽城(一期)	173,302	11,643	8,263
無錫五洲國際工業博覽城 (一期產品展館A)	—	—	49,880
無錫五洲國際工業博覽城(二期)	—	210,615	23,821
無錫五洲國際哥倫布廣場(一期)	38,049	33,938	31,313
無錫五洲國際哥倫布廣場(二期)	—	—	288,770
無錫五洲國際中華美食城 (一期)	—	49,200	1,885
無錫五洲國際中華美食城 (二期)	—	36,249	1,809
梅村五洲國際廣場	—	—	15,885
羊尖五洲國際廣場	—	—	2,041
大理五洲國際商貿城	—	—	107,902
總計	439,485	462,475	532,425

待售已竣工物業包括已預售但未交付的物業。例如，二零一二年十二月三十一日，無錫五洲國際哥倫布廣場(二期)及大理五洲國際商貿城(一期)分別有待售已竣工物業人民幣107,134.1百萬元及人民幣39,803.9百萬元，其中分別有人民幣55,608.5百萬元(51.2%)及人民幣13,510.4百萬元(33.9%)於二零一二年十二月三十一日前預售。

待售已竣工物業增加主要是由於發展中物業轉成已竣工物業的數量增加，而發展中物

財務資料

業增加是由於擴充業務及梅村五洲國際廣場、大理五洲國際商貿城、羊尖五洲國際廣場及無錫五洲國際哥倫布廣場竣工所致。待售已竣工物業減少主要是由於交付有關物業所致。

為吸引潛在買家及增強彼等對投資我們首個項目五洲國際裝飾城(一期)的信心，我們於二零零七年決定向該專業批發市場項目買家提供回售權，彼等可於物業交付日期起計滿五週年之日起一個月內按固定回購價格將物業回售予我們。回購價格參考物業的購買價釐定，且保證買家有約相當於各自購買價60%的投資回報。上述銷售合約的總價值為人民幣170.4百萬元，平均售價為每平方米人民幣4,880元。總回購價約為人民幣270.0百萬元。該等銷售合約的主要條款與我們所訂立並無授予置業者回售權的銷售合約相若，而根據回售條款所售物業與同一項目同期所售無回售條款的物業之售價相若。我們的中國法律顧問環球律師事務所認為，由於中國法例不允許物業開發商銷售本身開發的物業時附回售條款，故我們於營業紀錄期間前所訂立附回售條款的銷售合同或會視為遭禁止的銷售業務。環球律師事務所確認，我們因訂有回售條款之銷售合同而可能繳付的最高罰金不超過人民幣30,000元。此外，無錫市惠山區住房保障和房產管理局已向我們發出合規證書，確認不會因上述不合規情況處罰我們。環球律師事務所認為，無錫市惠山區住房保障和房產管理局是發出該類合規確認證書的主管部門。

雖然我們已於二零零七年交付五洲國際裝飾城(一期)的物業，且該等物業的業權已轉讓予買家，但由於彼時買家仍有權將物業回售予我們，因此相關銷售所得款項人民幣170.4百萬元按客戶預付款項列賬，相應成本人民幣100.3百萬元以待售已竣工物業列賬。截至二零一二年十二月三十一日，所有回售權已失效，而有關買家概無行使回售權，因此所有與物業擁有權有關的風險及回報均已轉讓予買家，故我們於二零一二年確認收入人民幣170.4百萬元以及相應成本人民幣100.3百萬元。

我們並無訂立其他授予置業者回售權的安排，預期日後亦不會訂立類似安排。

預付款項、按金及其他應收款項

於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，我們的預付款項、按金及其他應收款項分別為人民幣398.6百萬元、人民幣685.5百萬元及人民幣696.5百萬元。下表載列所示日期預付款項、按金及其他應收款項明細：

	於十二月三十一日		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
收購土地使用權預付款項	129,572	249,075	34,680
按金	45,520	203,098	391,322
可收回稅項	82,584	104,337	127,582
建築成本預付款項	6,536	26,138	51,310
其他應收款項，扣除減值撥備	134,361	102,879	91,559
總計	398,573	685,527	696,453

財務資料

收購土地使用權預付款項指我們訂立土地使用權出讓合同後預付地方土地局的可退還按金。二零一零年至二零一一年收購土地使用權預付款項增加是由於所簽訂土地使用權出讓合同數目增加所致。

按金包括收購土地繳付的按金、工程按金及信託機構貸款按金。下表載列於所示日期的按金明細：

	於十二月三十一日		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
收購土地繳付的按金.....	45,520	192,413	344,128
工程按金.....	—	6,396	26,914
信託機構貸款按金.....	—	4,289	20,280
總計	45,520	203,098	391,322

按金由二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日有所增長，主要是由於我們擴展業務令射陽及吉林的項目按金及工程按金以及信託機構貸款按金增加。按金由二零一零年十二月三十一日至二零一一年十二月三十一日有所增長，主要是由於我們於江陰、瀋陽及宜興的項目產生的按金所致。

可收回稅項指預付營業稅以及與已售但未交付予買家之物業相關的其他稅項。二零一零年十二月三十一日至二零一一年十二月三十一日以及二零一二年十二月三十一日，可收回稅項增加主要是由於已出售但未交付買家的建築面積增加所致。

建築成本預付款項增加主要是由於在建項目數量及建築面積增加所致。

其他應收款項主要包括預付開支、僱員備用金及向獨立第三方墊款。二零一二年十二月三十一日，向獨立第三方的墊款為人民幣1.5百萬元，已悉數償還。我們提供該等墊款以滿足獨立第三方(控股股東的業務夥伴)的臨時現金需求。我們的中國法律顧問環球律師事務所認為，向第三方非金融機構的墊款(二零一二年十二月三十一日為人民幣1.5百萬元)屬無效。然而，由於有關墊款不計息，因此我們不會遭受任何罰款。環球律師事務所確認向第三方個人的墊款符合中國相關法律法規。董事確認，除該等墊款外，本公司過往或現時與有關獨立第三方並無任何業務關係。於營業紀錄期間，我們並無就其他應收款項減值作出任何撥備。

可收回稅項

可收回稅項指預付所得稅及土地增值稅。於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，我們的可收回稅項分別為人民幣58.7百萬元、人民幣103.3百萬元及人民幣79.7百萬元。二零一零年十二月三十一日至二零一一年十二月三十一日，可收回稅項增加主要是由於物業銷售增加導致預付所得稅及土地增值稅增加。二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日可收回稅項減少主要是由於二零一二年所交付物業建築面積及所確認收入增加令可收回稅項扣除的預付土地增值稅增加所致。

財務資料

應收貸款

應收貸款包括給予客戶的貸款及墊款以及應計利息，扣除組合評估減值撥備。於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，我們的應收貸款分別為人民幣200.4百萬元、人民幣310.6百萬元及零。二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日應收貸款減少主要是由於二零一二年三月出售無錫小額貸款所致。二零一零年十二月三十一日至二零一一年十二月三十一日，應收貸款增加主要是由於無錫小額貸款(於二零一零年六月成立，後於二零一二年三月出售)擴充業務所致。

貿易應收款項及應收票據

貿易應收款項及應收票據主要包括應收租金收益、物業銷售額、商業管理服務收益及物業管理收益。於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，我們的貿易應收款項及應收票據分別為人民幣23.5百萬元、人民幣56.6百萬元及人民幣18.1百萬元。二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日貿易應收款項及應收票據減少主要是由於我們加大收回力度所致。二零一零年十二月三十一日至二零一一年十二月三十一日，貿易應收款項及應收票據增加主要是由於投資物業建築面積增加令租金收益相關應收款項增加所致。

下表載列所示日期貿易應收款項及應收票據的賬齡分析：

	於十二月三十一日		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
三個月內.....	20,108	35,754	13,766
四至六個月.....	3,430	20,700	4,272
七至十二個月.....	—	100	68
總計	23,538	56,554	18,106

於二零一零年、二零一一年及二零一二年，我們貿易應收款項及應收票據的周轉日數分別為6.4日、9.6日及6.0日。貿易應收款項及應收票據的周轉日數按貿易應收款項及應收票據於有關期間的期初結餘與期末結餘的平均數除以期內總收入再乘以期內天數計算。

貿易應付款項及應付票據

貿易應付款項及應付票據主要包括應付第三方供應商及承包商的款項。於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，我們的貿易應付款項及應付票據分別為人民幣531.4百萬元、人民幣981.3百萬元及人民幣1,932.7百萬元。貿易應付款項及應付票據增加主要是由於在建項目數目及建築面積增加導致應付承包商與供應商款項增加所致。下表載列所示日期貿易應付款項及應付票據的賬齡分析：

	於十二月三十一日		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
一年內	515,995	926,623	1,666,854
超過一年.....	15,367	54,630	265,833
總計	531,362	981,253	1,932,687

財務資料

截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，我們貿易應付款項及應付票據的周轉日數分別為298.1日、355.6日及505.3日。貿易應付款項及應付票據的周轉日數按貿易應付款項及應付票據於有關期間的期初結餘與期末結餘的平均數(受期內開發規模影響)除以期內銷售成本(受期內竣工及交付的物業影響)再乘以期內天數計算。營業紀錄期間貿易應付款項周轉日數波動，主要是由於有關期間竣工及交付的物業與動工及在建項目共同影響所致。

由於記錄貿易應付款項及應付票據與確認銷售成本的時間不匹配，貿易應付款項及應付票據的周轉日數或會受開發進度影響繼續大幅波動。例如，若我們在一定期間大幅提升開發規模，貿易應付款項及應付票據的周轉日數則會大幅增加。

其他應付款項、已收按金及應計費用

於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，我們的其他應付款項、應收按金及應計費用為人民幣241.8百萬元、人民幣470.6百萬元及人民幣677.4百萬元。下表載列所示日期我們的其他應付款項、已收按金及應計費用明細：

	於十二月三十一日		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
附屬公司非控股股東墊款	92,988	199,286	210,459
第三方墊款	47,300	84,980	19,500
建設按金	2,869	60,972	106,728
政府墊款	40,000	11,680	11,680
租金按金	18,784	27,426	40,017
應付工資及福利	9,369	22,077	37,122
應計費用	8,774	13,397	29,408
營業稅及附加費	6,030	18,299	18,322
物業銷售按金	—	11,103	154,982
維修資金	12,638	14,878	25,445
其他	3,068	6,541	23,731
總計	241,820	470,639	677,394

附屬公司非控股股東的墊款指自附屬公司少數股東獲得的墊款，以撥付該等附屬公司的項目開發資金。我們的中國法律顧問環球律師事務所認為，屬非金融機構的附屬公司非控股股東墊款(二零一二年十二月三十一日為人民幣172.0百萬元)無效。然而，由於有關墊款不計息，因此貸方不會遭受任何罰款。屬非金融機構的附屬公司非控股股東墊款已結清。環球律師事務所確認，我們附屬公司非控股個人股東的墊款(二零一二年十二月三十一日為人民幣38.5百萬元)符合中國相關法律法規。我們附屬公司非控股股東的墊款由二零一零年十二月三十一日的人民幣93.0百萬元增至二零一二年十二月三十一日的人民幣210.5百萬元，主要是由於隨著業務擴展而獲得更多墊款所致。

營業紀錄期間，建設按金增加主要是由於在建項目數目及建築面積增加。

二零一二年十二月三十一日，第三方墊款(指自獨立第三方收取的墊款)為人民幣19.5百萬元，已悉數償還。獨立第三方(控股股東的業務夥伴)提供該等墊款以滿足我們的臨時

財務資料

現金需求。我們的中國法律顧問環球律師事務所認為，第三方非金融機構墊款(二零一二年十二月三十一日為人民幣19.5百萬元)屬無效。然而，由於有關墊款不計息，因此貸方不會遭受任何罰款。環球律師事務所確認第三方個人墊款符合中國相關法律法規。董事確認，除該等墊款外，本公司過往或現時與有關獨立第三方並無任何業務關係。

營業紀錄期間，我們收到由國有企業Jiangxi Real Estate Co., Ltd.為支持無錫五洲國際工業博覽城發展而授出的政府墊款。

租金按金由二零一零年十二月三十一日的人民幣18.8百萬元增至二零一一年十二月三十一日的人民幣27.4百萬元，再增至二零一二年十二月三十一日的人民幣40.0百萬元，主要是由於上述各期簽訂的租賃協議數目增加。

物業銷售按金指我們物業的有意買家根據與我們訂立的具法律約束力認購協議為在預售階段保證購買我們物業而繳付的按金。根據一般認購協議，有意買家須向我們支付按金，倘我們與有意買家在一定期間(通常為自認購協議日期起15天)內訂立銷售合同，則按金會計入購買代價。若在規定期間內有意買家並無與我們訂立銷售合同，則按金不予退還。我們已收到銷售項目單位的按金，並在收到按金時取得全部該等項目的預售許可證。我們的中國法律顧問環球律師事務所認為，在獲得預售許可證後收取按金的慣例符合中國相關法例法規。該等按金自二零一零年十二月三十一日的零增至二零一一年十二月三十一日的人民幣11.1百萬元，再增至二零一二年十二月三十一日的人民幣155.0百萬元，主要是由於待售物業的數量及建築面積均有增加。

預收客戶款

預收客戶款指呈報日期預售物業所得款項及租戶預付的商業管理服務收益。二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年十二月三十一日，我們的預收客戶款分別為人民幣1,971.8百萬元、人民幣2,434.3百萬元及人民幣2,737.2百萬元，其中預售所得墊款分別為人民幣1,920.1百萬元、人民幣2,370.7百萬元及人民幣2,661.3百萬元。營業紀錄期間，預收客戶款增加主要是由於待售物業的數量及建築面積均有增加。

財務資料

下表載列所示日期我們按項目劃分的預售所得墊款：

	於十二月三十一日		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
無錫五洲國際裝飾城	654,937	191,184	6,299
無錫五洲國際工業博覽城	864,592	827,874	25,991
無錫五洲國際中華美食城	294,696	24,925	193,194
無錫五洲國際哥倫布廣場	105,834	356,247	241,816
梅村五洲國際廣場	—	311,456	178,895
無錫新區哥倫布廣場	—	116,223	386,608
羊尖五洲國際廣場	—	93,123	—
大理五洲國際商貿城	—	278,682	137,403
淮安五洲國際廣場	—	34,715	113,897
榮昌五洲五金裝飾城	—	136,235	275,545
建湖五洲國際商貿城(一期)	—	—	212,557
鹽城五洲國際廣場	—	—	281,780
南通五洲國際廣場	—	—	160,412
洛社五洲哥倫布廣場	—	—	99,979
襄陽五洲國際工業博覽城	—	—	234,851
煙台五洲國際工業博覽城(福山)	—	—	112,081
總計	1,920,059	2,370,664	2,661,308

應收及應付關連方款項

於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，應收關連公司款項分別為人民幣89.0百萬元、人民幣53.2百萬元及人民幣94.7百萬元。下表載列應收關連公司款項詳情：

	於十二月三十一日		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
五洲國際集團投資	—	—	88
無錫龍和	47,311	53,211	94,622
無錫五洲投資	30,104	—	—
深圳五洲	11,608	—	—
總計	89,023	53,211	94,710

二零一一年重組前，無錫五洲投資為我們的控股公司，管理本集團成員公司的資金。我們不時向無錫五洲投資墊付資金以滿足本集團其他成員公司現金需求。重組完成時，無錫五洲投資不再為本集團成員公司，因此二零一零年應收無錫五洲投資款項入賬為應收關連公司款項。

應收無錫龍和款項由二零一零年十二月三十一日的人民幣47.3百萬元增至二零一二年十二月三十一日的人民幣94.6百萬元，主要是由於少數股東墊款增加所致。應收無錫龍和款項已結清。

財務資料

於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，應收關連方款項分別為人民幣33.0百萬元、人民幣8.0百萬元及零，主要是由於向關連方齊雪琴女士(為舒策丸先生配偶)墊款。

應收關連公司款項已結清。

於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，應付關連公司款項分別為零、人民幣324.3百萬元及人民幣214.0百萬元。下表載列應付關連公司款項詳情：

	於十二月三十一日		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
無錫五洲投資.....	—	176,376	213,680
深圳五洲.....	—	147,916	300
總計	—	324,292	213,980

應付無錫五洲投資款項由二零一一年十二月三十一日的人民幣176.4百萬元增加人民幣37.3百萬元至二零一二年十二月三十一日的人民幣213.7百萬元，主要是由於二零一二年十二月三十一日應付無錫五洲投資的金額包括股息人民幣172.1百萬元。

二零一一年應付深圳五洲款項主要是由於深圳五洲預付無錫新區哥倫布廣場土地出讓金所致，已償還。

於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，應付關連方款項分別為零、人民幣5.0百萬元及零，主要為Zhu Lijuan女士所授貸款的未償還金額。

於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，應付股東款項分別為人民幣102.7百萬元、人民幣247.2百萬元及人民幣18.1百萬元，主要為舒策城及舒策丸先生所授出股東貸款的未償還金額。

應付關連公司及股東款項已以我們經營活動所得現金流量償還。

計息銀行貸款及其他借貸

於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，我們的即期計息銀行貸款及其他借貸分別為人民幣174.4百萬元、人民幣371.4百萬元及人民幣772.5百萬元，非即期計息銀行貸款及其他借貸分別為人民幣147.6百萬元、人民幣851.9百萬元及人民幣1,627.1百萬元。二零一零年至二零一二年計息銀行貸款及其他借貸增加主要是由於擴充業務加上物業建設導致資金需求增加所致。

流動資金與資本來源

我們的現金主要用於支付建築成本、土地收購成本及融資成本以及償還債項及撥付營運資金需求。截止目前，我們主要透過內部產生的現金流、物業預售及銷售所得款項、商業銀行及信託機構借貸撥付開支。展望未來，我們相信全球發售所得款項、項目建設貸款

財務資料

及按揭貸款、經營活動所提供現金(包括物業銷售及預售、租金收益、商業管理服務收益、物業管理收益)及其他來源以及額外發行權益證券或其他資本市場工具可應付流動資金需求。

下表載列所示期間摘自綜合現金流量表的現金流量數據：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
經營活動所得/(所用)現金流量淨額..	(318,255)	(734,183)	52,871
投資活動(所用)/所得現金流量淨額..	99,969	(291,811)	(434,419)
融資活動所得現金流量淨額	212,798	1,366,812	621,218
現金及現金等價物增加/(減少)淨額..	(5,488)	340,818	239,670
年初現金及現金等價物.....	180,451	174,963	515,781
年末現金及現金等價物	174,963	515,781	755,451

經營活動

經營活動所得現金流量主要來自物業銷售、租金收益、商業管理服務收益及物業管理收益。經營活動所用現金反映我們的物業開發投資與所得稅付款。

二零一二年，我們經營活動所得現金流量淨額為人民幣52.9百萬元，主要是由於(i)新項目建設費用增加令貿易應付款項及應付票據增加人民幣796.5百萬元；(ii)預售項目數量增加令預收客戶款增加人民幣302.9百萬元；及(iii)租戶、承包商及買家所付按金增加令其他應付款項、已收按金及應計費用增加人民幣209.8百萬元，惟部分被待售發展中物業增加人民幣1,328.3百萬元(與榮昌五洲五金裝飾城、建湖五洲國際商貿城、樂陵五洲國際裝飾城及鹽城五洲國際廣場的土地收購成本及建築成本有關)所抵銷。

二零一一年，我們經營活動所用現金流量淨額為人民幣734.2百萬元，主要是由於待售發展中物業增加人民幣1,207.3百萬元(與榮昌五洲五金裝飾城、南通五洲國際廣場、羊尖五洲國際廣場、大理五洲國際商貿城及無錫五洲國際哥倫布廣場(二期)的土地收購成本及建築成本有關)，惟部分被預收客戶款因預售梅村五洲國際廣場及無錫五洲國際哥倫布廣場(二期)單位而增加人民幣462.5百萬元所抵銷。

二零一零年，我們經營活動所用現金流量淨額為人民幣318.3百萬元，主要是由於(i)待售發展中物業增加人民幣526.4百萬元(與無錫五洲國際工業博覽城、無錫五洲國際中華美食城、杭州五洲國際廣場、鹽城五洲國際廣場及淮安五洲國際廣場的土地收購成本及建築成本有關)；及(ii)其他應付款項、已收按金及應計費用減少人民幣292.8百萬元(與償還Jiangxi Real Estate Co., Ltd.股東貸款有關)，惟部分被預收客戶款因預售無錫五洲國際裝飾城、無錫五洲國際哥倫布廣場(一期)以及無錫五洲國際中華美食城(一期)單位而增加人民幣470.2百萬元所抵銷。

財務資料

營業紀錄期間，我們的銀行貸款及其他借貸以人民幣計值。於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日以及二零一三年三月三十一日，未償還銀行貸款及其他借貸總額分別為人民幣322.0百萬元、人民幣1,223.3百萬元、人民幣2,399.6百萬元及人民幣2,647.3百萬元。營業紀錄期間及截至最後可行日期，我們獲取銀行貸款及其他借貸並無任何困難。

除銀行貸款外，我們於營業紀錄期間直至二零一三年三月三十一日與信託機構訂立六宗貸款，截至二零一三年三月三十一日其中四宗貸款尚未償還。雖然信託機構的貸款利率一般高出銀行貸款2至12個百分點，但由於相較銀行貸款，該類貸款具有條款及抵押結構更為靈活且撥款時間更為有利的優勢，因此於營業紀錄期間直至二零一三年三月三十一日我們仍選擇信託機構貸款作為部分項目的其他融資來源以豐富我們的融資渠道。銀行貸款的條款及抵押結構受到嚴格的監管規定及內部合規程序的規限，而信託機構貸款則可協商，具有靈活多變的結構。具體而言，我們的信託機構貸款可協商配合項目公司的資本架構、項目的風險回報水平及我們項目開發過程的資金要求。此外，信託機構貸款會一次過提供資金，相對銀行貸款而言更為有利，因銀行貸款通常分期提供，且須滿足多項文件及財務業績要求。作為可供選擇的融資渠道，信託機構貸款不僅可令我們取得外部融資，亦可減輕受到嚴格管制之銀行借貸的政策風險。

信託機構的貸款利率通常不與中國人民銀行基準利率掛鉤，但很大程度上依賴於市況。下表載列銀行貸款與信託機構貸款的實際利率：

融資類型	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	截至 二零一二年 十二月三十一日 止年度	截至 二零一三年 三月三十一日 止三個月 (未經審核)
	(%)	(%)	(%)	(%)
銀行貸款.....	5.67-7.04	6.75-11.48	6.55-10.50	5.10-10.50
信託機構貸款.....	—	13.00-16.00	13.00-16.80	13.00-16.80

營業紀錄期間直至最後可行日期，我們並無於任何重大方面違反信託機構貸款的還款或其他責任。倘我們未能履行還款責任，則可能失去相關物業公司的擁有權。其他詳情請參閱「風險因素 — 我們的債務水平較高，可能影響我們的業務、財務狀況、經營業績及前景」一節。

二零一一年十二月三十一日、二零一二年十二月三十一日及二零一三年三月三十一日，我們的信託機構貸款分別為人民幣394.0百萬元、人民幣677.6百萬元及人民幣627.6百萬元。該等貸款期限介乎12至24個月，年利率介乎13.0%至16.8%。根據該等貸款的條款，借款項目公司及彼等聯屬人士的股權或土地使用權已抵押予信託機構，以擔保履行還款責任。儘管項目公司作出合併、清盤等重大企業行動須經相關信託機構同意，但該等機構無權干涉項目公司及其業務的日常營運及管理。信託機構並無獲授提名董事或否決權等特別權利。

財 務 資 料

下表載列營業紀錄期間直至二零一三年三月三十一日我們的信託機構貸款詳情：

獲得信託貸款的公司	信託機構	信託貸款期限	信託貸款 本金 (人民幣 百萬元)	利率 (佔信託貸款 本金百分比)	已抵押為抵押品的股權或土地使用權(如適用)
無錫商業投資.....	陸家嘴國際信託有限公司	二零一二年七月十日至二零一四年七月九日	393.6	16.8%	無錫商業投資所持若干幅土地的土地使用權及相關在建物業；無錫中南與南通五洲所持若干幅土地的土地使用權；無錫五洲裝飾城所持無錫商業投資全部股權
無錫五洲裝飾城...	大業信託有限公司	二零一一年十月二十六日至二零一三年四月二十五日	94.0	13.0%	盱眙五洲所持一幅土地的土地使用權
無錫龍祥.....	長安國際信託股份有限公司	二零一二年五月十日至二零一三年十一月九日	90.0	14.8%	無錫龍祥所持若干幅土地的土地使用權及物業
無錫龍安.....	甘肅省信託有限公司	二零一一年七月二十九日至二零一二年七月二十八日	200.0	16.0%	無錫龍安所持若干幅土地的土地使用權及在建物業
無錫龍祥.....	國聯信託股份有限公司	二零一一年三月二十四日至二零一三年三月二十四日	100.0	13.0%	無錫龍祥所持若干幅土地的土地使用權及物業
煙台五洲置業.....	安徽國元信託有限公司	二零一三年三月五日至二零一四年三月四日	50.0	13.0%	大理五洲及榮昌五洲所持若干幅土地的土地使用權及物業

我們的中國法律顧問環球律師事務所確認，我們於營業紀錄期間直至二零一三年三月三十一日與信託機構訂立的六宗貸款符合中國相關法例法規。

截至二零一三年三月三十一日，信託機構貸款佔我們銀行貸款及其他借貸總額的23.7%。我們計劃繼續控制信託機構貸款的總額，將其佔我們銀行貸款及其他借貸總額的比例保持在當前水平。我們亦預計日後不會依賴信託機構貸款為物業發展融資。因此，董事預計，信託機構貸款不會對我們的利息開支及盈利能力有重大影響。

我們的大部分銀行貸款及其他借貸均以資產作抵押，包括物業、廠房及設備、投資物業、預付土地租賃款項、發展中物業、待售已竣工物業及已抵押存款。二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日與二零一三年三月三十一日，總賬面值分別為人民幣765.8百萬元、人民幣2,260.8百萬元、人民幣4,127.1百萬元及人民幣3,824.8百萬元。並無其

財務資料

他有關未結清銀行貸款及其他借貸的重大契約。我們的即期信貸融資承諾書概無載有任何可能阻礙我們使用尚未動用之銀行融資的有關財務比率(包括負債比率及負債權益比率)的契約。營業紀錄期間直至最後可行日期，我們並無於任何重大方面違反貸款協議的還款或其他責任。

二零一零年、二零一一年及二零一二年以及截至二零一三年三月三十一日止三個月，我們的銀行貸款及其他借貸的實際年利率分別介乎5.67%至7.04%、6.75%至16.00%、6.55%至16.8%及5.10%至16.80%。

下表載列所示日期按到期日劃分的銀行貸款及其他借貸明細：

	於十二月三十一日			於三月 三十一日
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年 (未經審核)
	(人民幣千元)			
須於一年內償還	174,400	371,400	772,480	768,140
須於二至五年內償還	57,600	740,300	1,416,240	1,637,740
須於五年後償還	90,000	111,640	210,840	241,440
總計	322,000	1,223,340	2,399,560	2,647,320

除上文所披露者及集團內負債外，於二零一三年三月三十一日，我們並無任何未償還的貸款資本、債務證券、債券、銀行透支、租購承諾之承兌負債或承兌信貸。

財務資料

流動資產淨值

下表載列所示日期我們的流動資產及流動負債：

	於十二月三十一日			於三月 三十一日
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年 (未經審核)
	(人民幣千元)			
流動資產				
存貨	—	2,397	1,251	1,060
發展中物業	1,555,133	3,098,829	4,307,812	4,397,732
待售的已竣工物業	439,485	462,745	532,425	1,116,059
按公平值計入損益的股權投資	11,156	—	—	—
貿易應收款項及應收票據	23,538	56,554	18,106	37,510
應收關連公司款項	89,023	53,211	94,710	88
應收關連方款項	32,956	7,974	—	—
應收股東款項	—	—	—	—
預付土地租賃款項	223,633	127,575	600,441	582,513
預付款項、按金及其他應收款項	398,573	685,527	696,453	815,383
可收回稅項	58,679	103,282	79,668	97,444
應收貸款	200,413	310,576	—	—
已抵押存款	36,225	48,917	26,971	315,221
受限制現金	1,900	42,011	126,800	113,061
現金及現金等價物	174,963	515,781	755,451	424,983
流動資產總值	<u>3,245,677</u>	<u>5,515,379</u>	<u>7,240,088</u>	<u>7,901,054</u>
流動負債				
貿易應付款項及應付票據	531,362	981,253	1,932,687	1,806,618
其他應付款項、已收按金及應計費用	241,820	470,639	677,394	765,833
預收客戶款	1,971,779	2,434,284	2,737,177	3,305,800
應付關連公司款項	—	324,292	213,980	277,184
應付關連方款項	—	5,000	—	—
應付股東款項	102,705	247,215	18,136	18,064
計息銀行及其他借貸	174,400	371,400	772,480	768,140
應付稅項	73,181	200,518	465,811	418,381
流動負債總額	<u>3,095,247</u>	<u>5,034,601</u>	<u>6,817,665</u>	<u>7,360,020</u>
流動資產淨值	<u>150,430</u>	<u>480,778</u>	<u>422,423</u>	<u>541,034</u>

我們集中管理營運資金，確保適當有效地獲取及調動資金。

我們就土地收購成本及建築成本作出重大資本承擔及安排付款時，會審慎考慮現金狀況及進一步融資能力。倘有合適機會，我們亦擬透過進一步股權或股權掛鈎集資或債權相關集資，從資本市場獲取資金。

此外，我們擬運用多項不同的計劃管理日後的現金流量，降低經濟狀況出現不可預期逆轉的風險，包括調整開發時間表以確保項目可用資金充裕，實施成本控制措施，以商業

財務資料

合理價格出售指定的投資物業，並與相關交易對手重新磋商若干合同土地收購安排的付款條款(如必要)。憑藉上述各項措施並基於全球發售所得款項淨額，我們預期流動資金狀況會於全球發售後改善。

經考慮全球發售預計所得款項淨額、可動用銀行融資及經營現金流，董事認為，我們的營運資金足以應付目前及本售股章程日期起計未來12個月的需求。

二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日以及二零一三年三月三十一日的流動資產淨值分別為人民幣150.4百萬元、人民幣480.8百萬元、人民幣422.4百萬元及人民幣541.0百萬元。二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日以及二零一三年三月三十一日，我們以人民幣計值的現金總額分別為人民幣175.0百萬元、人民幣515.8百萬元、人民幣755.5百萬元及人民幣425.0百萬元。

截至二零一三年三月三十一日，我們可用但尚未提取的信貸額為人民幣1,567百萬元。

資本開支

營業紀錄期間，我們的資本開支主要為收購土地使用權、建設及開發投資物業以及購置物業、廠房及設備產生的開支。二零一零年、二零一一年及二零一二年，我們產生的資本開支分別為人民幣1,241.9百萬元、人民幣2,353.9百萬元及人民幣3,442.2百萬元。

合約承擔

營業紀錄期間，我們的合約承擔主要包括我們就發展中物業之土地收購及建築成本作出的經營租賃承擔及資本承擔。

經營租賃承擔

我們將若干投資物業按經營租賃安排出租，年期介乎一至20年。根據該等租約，租戶通常須支付抵押按金及租金(或會因應當時市況間或調整)。

下表載列所示日期我們根據不可撤銷經營租賃應收的日後最低租賃付款：

	於十二月三十一日		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
一年內	2,922	6,036	60,581
第二至五年(包括首尾兩年)	32,237	90,056	265,122
五年以上	262,314	531,527	821,723
總計	297,473	627,619	1,147,426

我們亦根據經營租賃安排租用若干辦公室物業。租賃一般初步為期一至三年，可基於重新協商的租賃條款續租。

財務資料

下表載列所示日期我們根據不可撤銷經營租賃應付的日後最低租賃付款：

	於十二月三十一日		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
一年內	810	6,728	4,731
第二至五年(包括首尾兩年)	—	5,183	5,260
五年以上	—	—	180
總計	810	11,911	10,171

資本承擔

我們的資本承擔主要有關開發成本。我們於所示日期的資本承擔如下：

	於十二月三十一日		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		(人民幣千元)	
已訂約但未撥備：			
收購地塊	—	41,392	133,880
物業發展活動	545,147	503,513	1,630,025
總計	545,147	544,905	1,763,905

下表載列所示日期我們收購按項目階段劃分之土地的資本承擔分析：

項目階段	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	十二月三十一日	十二月三十一日	十二月三十一日
		(人民幣千元)	
建湖五洲國際商貿城	—	21,892.1	—
洛社五洲哥倫布廣場	—	19,500.0	—
射陽五洲國際廣場	—	—	51,160.0
前洲五洲國際廣場	—	—	82,720.0
總計	—	41,392.1	133,880.0

財 務 資 料

下表載列所示日期按項目階段劃分之物業發展活動的資本承擔分析：

項目	二零一零年 十二月三十一日	二零一一年 十二月三十一日 (人民幣千元)	二零一二年 十二月三十一日
無錫五洲國際裝飾城			
二期	51,204.5	—	—
三期	—	52,262.9	—
四期	—	—	75,740.8
無錫五洲國際工業博覽城			
二期	248,066.4	—	—
一期A廳	—	57,032.0	—
二期C廳	—	—	50,786.5
無錫五洲國際哥倫布廣場	—	—	1,506.0
無錫五洲國際中華美食城			
一期	110,370.4	—	—
二期	—	171,000.0	—
三期	—	—	167,740.2
梅村五洲國際廣場	114,852.3	17,890.8	10,334.2
羊尖五洲國際廣場			
二期	—	—	78,855.4
南通五洲國際廣場			
北區	—	—	489,738.5
鹽城五洲國際廣場	—	—	166,370.9
淮安五洲國際廣場			
一期	—	—	39,077.5
無錫新區哥倫布廣場	—	—	46,441.2
建湖五洲國際商貿城			
一期	—	—	45,468.9
洛社五洲哥倫布廣場	—	—	40,382.6
大理五洲國際商貿城			
一期	—	22,991.3	—
二期	—	—	33,661.8
榮昌五洲五金裝飾城一期	—	—	75,759.2
杭州五洲國際廣場	20,653.6	182,336.1	176,100.1
煙台五洲國際工業博覽城(福山)	—	—	17,584.2
樂陵五洲國際裝飾城一期	—	—	21,789.6
襄陽五洲國際工業博覽城	—	—	92,687.3
總計	545,147.2	503,513.1	1,630,024.7

或然負債

根據市場慣例，我們與中國多家銀行訂立安排，向已竣工物業買家提供按揭貸款。就已竣工物業按揭作出的擔保與有關按揭同時生效，一般於以下事項發生時(以較早者為準)解除：

- 房屋所有權證呈交予承按銀行時；或
- 買家償清全部按揭款項時。

倘買家無法償還按揭貸款，我們或須償還按揭貸款，購回相關物業。否則，承按銀行有權拍賣相關物業，並向我們收回未清償貸款超逾止贖拍賣所得款項淨額之差額。依照行業慣例，我們不會對物業買家進行獨立的信用審查，而倚賴承按銀行作出的信用審查。於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，未結清物業買家按揭貸款擔保額分別為人民幣217.9百萬元、人民幣185.9百萬元及人民幣518.6百萬元。董事認為，即使買家無法償還貸款，相關物業的可變現淨值亦足以支付未償還按揭貸款與累計利息及罰款，因此並無計提擔保撥備。

此外，我們亦為有良好經營往績及信譽的項目佔用人(均為獨立第三方)所獲銀行信貸向銀行提供擔保，以加強與佔用人的關係。我們並無就該等擔保收取任何代價，且我們計劃日後不再向佔用人提供擔保。於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，上述擔保的未結清金額分別為人民幣50.0百萬元、人民幣90.0百萬元及人民幣35.0百萬元。董事認為毋須就該等擔保撥備，而該等擔保並已解除。於二零一二年十二月三十一日，除以上披露者外，我們並無就任何獨立第三方的債務提供擔保。

我們就九江美吉特貸款獲授之銀行融資向銀行提供擔保。截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，該等擔保的未結清金額分別為零、零及人民幣56.0百萬元。該等擔保於二零一三年三月解除。

董事確認，自二零一二年十二月三十一日以來，我們的債務及或然負債並無重大不利變動。

資產負債表外安排

除所披露或然負債外，我們並無訂立任何資產負債表外安排或作出任何承擔，擔保任何第三方的付款責任。對於向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支援，或與我們從事租賃或對沖或研發服務的任何未綜合入賬實體，我們並無持有其任何可變權益。

財務資料

主要財務比率

下表載列我們於所示日期或期間的主要財務比率：

	於十二月三十一日		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
流動比率 ⁽¹⁾	104.9%	109.5%	106.2%
速動比率 ⁽²⁾	33.2%	36.2%	26.4%

附註：

- (1) 流動比率按各年末流動資產總額除以流動負債總額計算。
- (2) 速動比率按各年末流動資產減存貨、發展中物業、待售已竣工物業及預付土地租賃款項除以流動負債計算。

營業紀錄期間，我們擴大了項目開發規模，因此在建物業及待售已竣工物業增加，流動負債亦隨之增多，導致流動比率與速動比率降低。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
股本回報率 ⁽¹⁾	33.3%	29.8%	45.8%
資產回報率 ⁽²⁾	6.8%	5.1%	7.2%

附註：

- (1) 股本回報率按各年／期內純利除以各年末總權益計算。
- (2) 資產回報率按各年／期內純利除以各年末總資產計算。

營業紀錄期間，我們的純利因交付的物業數目增加而增加，因而導致股本回報率及資產回報率升高。

	於十二月三十一日		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
負債比率 ⁽¹⁾	37.0%	97.7%	145.9%
負債權益比率 ⁽²⁾	16.9%	56.5%	99.9%
淨負債比率 ⁽³⁾	83.5%	86.3%	84.6%
利息償付率 ⁽⁴⁾	31.8	8.1	7.6

附註：

- (1) 負債比率按各年末的總負債除以總權益計算。
- (2) 負債權益比率按各年末的淨負債除以總權益計算。
- (3) 淨負債比率按各年末的淨負債(包括計息銀行貸款及其他借貸、貿易及其他應付款項、預收客戶款以及應付關連公司、關連方及股東款項減現金及現金等價物)除以總資本(包括母公司擁有人應佔權益)加上淨負債計算。
- (4) 利息償付率按各年末扣除息稅前利潤除以利息計算。

營業紀錄期間，我們主要以銀行貸款及借貸撥付項目開發資金，導致負債增加，負債權益比率升高。此外，營業紀錄期間負債增加亦導致扣除息稅前利潤減少，利息償付率因而降低。

有關市場風險的質化與量化披露資料

我們於一般業務過程中面對多種市場風險，包括信貸風險、外匯風險、利率風險、流動資金風險、商品風險及通脹。

利率風險

我們的利率風險主要與有抵押計息銀行存款及其他計息借貸有關。銀行貸款利率根據中國人民銀行公佈的一年期基準利率(於二零一零年、二零一一年及二零一二年分別為5.81%、6.56%及6.31%)釐定及調整，我們目前並無訂立利率掉期來對沖借貸公平值變動的風險。我們的政策旨在維持適當的定息借貸與浮息借貸水平，平衡公平值與現金流量利率風險。

此外，倘日後我們必須進行債務融資，利率上調會增加我們的舉債成本。利率波動亦可導致債務承擔公平值大幅波動。

我們目前並無使用任何衍生工具管理利率。倘日後我們決定採用，我們無法保證日後可透過對沖活動保護我們免受利率波動影響。

流動資金風險

我們持續檢討流動資金狀況，包括預期現金流量、有關物業項目的銷售／預售業績、貸款到期情況及計劃物業開發項目的進度。

外匯風險

外匯風險指外幣匯率波動會影響我們財務業績及現金流量的風險。

我們的大部分經營開支(包括經營及管理費用)以人民幣計值，我們的大部分收入亦以人民幣收取。我們預期將產生的大部分開支及將確認的收入亦會繼續以人民幣計值。因此，管理層並不認為我們面對重大外匯風險。

然而，隨著業務擴大，我們可能產生若干以人民幣以外貨幣計值的現金流，因此，我們面對的匯率波動風險或會增加。為控制貨幣波動風險，我們可能於適當情況下就較大金額合約訂立遠期匯率合約，對沖實際交易。我們的政策並非透過遠期貨幣合同進行投機。截至本售股章程日期，我們並無進行任何外幣對沖活動。

股息政策

根據開曼群島公司法，我們可於股東大會以任何貨幣宣派股息，惟所宣派股息不得超過董事會建議的金額。我們的組織章程細則規定，我們可自己變現或未變現作其他用途的利潤或董事認為不再需要的任何儲備宣派及派付股息。經普通決議案批准，股息亦可自股份溢價賬或依開曼群島公司法可作此用途的其他基金或賬目宣派及派付。

財務資料

除任何股份所附權利或發行條款另有規定外，(i)所有股息須按派息股份的已繳股款比例宣派及派付，惟就此目的催繳前就股份所繳付的款項不會視為股份的已繳股款，及(ii)所有股息須按股份於派發股息任何期間的已繳股款比例分配及派付。

倘股東欠付催繳股款或其他款項，則董事可將所欠的全部金額(如有)自應付予彼等的或有關任何股份的任何股息或款項中扣除。此外，宣派股息由董事酌情決定，實際宣派及派付股息金額亦視乎以下因素而定：

- 一般業務狀況；
- 財務業績；
- 資本需求；
- 股東利益；及
- 董事會認為相關的任何其他因素。

我們日後向股東派發股息亦視乎我們能否獲取中國附屬公司的股息。中國法律規定，股息須自按中國會計準則計算的純利派付，該等準則若干方面與國際財務報告準則有別。中國法律亦要求位處中國的企業在分派所得款項淨額前，將部分純利撥作法定儲備。該等法定儲備不可用於分派現金股息。此外，倘我們的附屬公司負債或虧損，或因我們或附屬公司日後訂立的銀行信貸融資、可轉換債券工具或其他協議等任何限制性契諾使致，我們獲附屬公司分派或會受限。

董事會以港元宣派每股股份的股息(如有)，該等股息會以港元派付。任何財政年度的末期股息須經股東批准方可作實。營業紀錄期間，我們並無宣派或派發任何股息。經考慮財務狀況並受上述所限，且在不因虧損或其他事宜而減少可用可分派儲備金額的任何情況下，我們現時擬向股東分派截至二零一三年十二月三十一日止年度及其後各年度的股息，金額不少於我們在中國經營企業的任何可分派利潤淨額(不計及投資物業公平值淨收入或虧損)的20%。然而，我們會每年重新評估股息政策。

可分派儲備

於二零一二年十二月三十一日，可分派予股權持有人的儲備約為人民幣234.4百萬元。

上市開支

營業紀錄期間，我們產生的上市開支人民幣20.2百萬元，已自管理費用扣除。二零一三年，我們預期會再產生上市開支人民幣20.0百萬元，將自管理費用扣除。董事認為該等開支不會對截至二零一三年十二月三十一日止年度的經營業績有重大不利影響。

財務資料

根據上市規則第13.13條至13.19條須作出的披露

我們確認，除本售股章程另有披露外，就我們所知，截至最後可行日期，並無任何情況須按照上市規則第13.13條至13.19條規定作出披露。

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條編製的未經審核備考經調整有形資產淨值報表僅作說明用途，假設上市於二零一二年十二月三十一日進行，以說明上市的影響。

此乃基於本售股章程附錄二所載二零一二年十二月三十一日有形資產淨值並調整如下：

	二零一二年 十二月 三十一日 本公司股權 持有人應佔 本集團		未經審核 備考經調整 綜合有形 資產淨值 ⁽¹⁾	全球發售 預測所得 款項淨額 ⁽²⁾	未經審核 備考經調整 綜合有形 資產淨值 ⁽⁴⁾	未經審核 備考經調整 綜合每股 有形資產 淨值 ^{(3)、(4)}	未經審核 備考經調整 綜合每股 有形資產 淨值 ^{(3)、(4)}
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元	港元	
按發售價每股1.15港元計算...	1,315,206	998,259	2,313,465		0.51	0.64	
按發售價每股1.50港元計算...	1,315,206	1,308,294	2,623,500		0.57	0.72	

附註：

- (1) 我們二零一二年十二月三十一日經審核綜合有形資產淨值摘錄自附錄一所載會計師報告，等於二零一二年十二月三十一日本公司擁有人應佔經審核綜合資產淨值人民幣1,319,693,000元扣除該日無形資產人民幣4,487,000元後的金額。
- (2) 全球發售預測所得款項淨額乃基於指示發售價每股1.15港元至1.50港元(即指示發售價範圍的最低值及最高值)計算，經扣除本公司應付包銷費用及有關費用，且無計及本公司因行使根據購股權計劃可能授出的任何購股權而可能配發及發行的股份或根據「附錄七一法定及一般資料」有關本集團的其他資料一股東於二零一三年五月二十七日通過的決議案」所述配發及發行或購買股份的一般授權可配發及發行或購買的股份。預計所得款項淨額按1港元兌換人民幣0.79855元的匯率換算為人民幣，並不表示人民幣金額已經、可能已經、可能或不會按該匯率或其他匯率轉換成港元，反之亦然。
- (3) 未經審核備考經調整每股有形資產淨值於作出本節上文所述調整後基於全球發售完成後已發行股份4,562,901,914股(假設並無行使超額配股權及首次公開發售前購股權)計算得出。
- (4) 並無任何調整反映二零一二年十二月三十一日後的任何交易結果或本集團訂立的其他交易。

董事確認無重大逆轉

董事確認，截至本售股章程日期，本公司自二零一二年十二月三十一日(即本公司最近期經審核財務報表日期)起的財務或經營狀況或前景並無重大逆轉。

本公司董事確認，彼等已作出充分的盡職調查以確保截至本售股章程日期，我們自二零一二年十二月三十一日起的財務或經營狀況或前景並無重大逆轉，自二零一二年十二月三十一日起，亦無出現對本售股章程附錄一會計師報告所載資料有重大影響之情況。

財務資料

物業估值對賬

以下報表呈列本售股章程附錄一所載二零一二年十二月三十一日經審核綜合財務資料所列若干物業總金額與本售股章程附錄三所載二零一三年二月二十八日相關物業估值的對賬。

	(人民幣千元)
二零一二年十二月三十一日下列物業的賬面淨值	
— 發展中物業	4,307,812
— 待售已竣工物業	532,425
— 投資物業	2,572,100
— 物業、廠房及設備(僅包括在建房屋及工程)	204,001
— 預付土地租賃款項	681,224
	<u>8,297,562</u>
加：二零一三年一月一日至二零一三年二月二十八日期間的增加	520,865
減：二零一三年一月一日至二零一三年二月二十八日期間的出售	<u>(184,050)</u>
二零一三年二月二十八日的物業賬面淨值	8,634,377
估值盈餘淨值	<u>9,247,223</u>
本售股章程附錄三物業估值報告所載二零一三年二月二十八日 之物業市值	<u><u>17,881,600</u></u>