

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



China New City Commercial Development Limited

中國新城市商業發展有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1321)

截至2015年12月31日止年度之年度業績公告

財務摘要

	截至12月31日止年度		變動
	2015年	2014年	
收入 (人民幣千元)	503,986	208,853	141.31%
本公司權益持有人應佔利潤 (人民幣千元)	740,337	476,504	55.37%
本公司普通股權益持有人應佔每股盈利 — 基本及攤薄	人民幣 43分	人民幣32分	34.38%

主席報告

致各位股東：

本人謹代表中國新城市商業發展有限公司（「本公司」）連同其附屬公司（統稱「本集團」），欣然提呈本集團截至2015年12月31日止年度（「回顧年度」）之全年業績。

業績回顧

於回顧年度內，本集團的營業額約為人民幣5.04億元，較2014年增加了約141.31%。本集團毛利約為人民幣1.79億元，較2014年增加65.21%；本公司權益持有人應佔利潤約為人民幣7.40億元，較2014年增加了55.37%；及每股基本盈利為人民幣0.43元，較2014年增加34.38%。董事會不建議派發回顧年度末期股息（2014年：無）。

市場及業務回顧

2015年，中華人民共和國（「中國」）經濟增速放緩，促使中央政府對房地產市場的調控政策發生了轉變，以更開放和市場化的政策代替了前期的限制性措施。在多重樓市政策刺激下市場進一步分化，一線及部分熱點二線城市出現量價齊升的現象，三四線城市則維持高庫存的低迷局面。展望2016年，預期中央政府將在貨幣政策和財政政策上推出更多的支持措施，整體樓市運行平穩。

本集團為商用物業發展商及營運商，致力於在長三角地區的二線城市的副城市中心開發商業綜合體，並期待未來將業務擴展至中國不同城鎮及縣市的土地發展業務及相關的新型城鎮化服務。集團沿用出售和出租相結合的業務模式，策略性的分散收入來源及回報時期。

1. 物業開發

物業開發方面，國際辦公中心（「IOC」）A3地塊的服務式公寓嘉潤公館的部份物業已經順利完成交付，推動物業銷售收入大幅增長。年內杭州市政府宣布成功獲得2022年亞運會主辦權，以及成為2016年二十國集團峰會主辦城市，使得比鄰奧體中心和杭州國際會議中心的嘉潤公館銷情暢旺，本集團預期項目均價將進一步提升。

2. 投資物業

投資物業方面，來自杭州蕭山的恒隆廣場購物中心及辦公樓的租金收入穩定。面對近年電子商貿興起和大量新增供應的雙重衝擊，本集團不斷調整商業物業的商戶組合與業態結構，致力提升消費者的體驗感。同時本集團在2015年9月與北京銀泰置地商業有限公司達成戰略合作，以互聯網+的模式共同運營余姚眾安銀泰城，大大提升了余姚眾安時代廣場項目的吸引力。

截止2015年12月31日，本集團擁有投資物業的公允市值為人民幣5,244,100,000元，總建築面積（「GFA」）為約311,310平方米。

3. 酒店營運

酒店營運方面，杭州蕭山的眾安假日酒店運營狀況良好，杭州千島湖潤州度假酒店項目的施工進度亦符合預期。2015年9月，本集團宣布展開民宿新業務，推出O2O平台「眾家樂民宿旅遊網」以及經營「又一邨」品牌的自營民宿連鎖店，計劃以吃喝玩樂游購住一體化綜合商業業態為服務架構，建立起「立足中國、輻射全球」的民宿網絡，打造中國乃至世界民宿產業的著名品牌。截至2015年12月31日，本集團已經擁有兩家「又一邨」自營民宿及33000間房間可供旅客在眾家樂民宿旅遊網上預訂。

前景、發展策略與展望

展望2016年，全球市場發展仍顯疲弱，中國經濟依舊面對結構調整和增速放慢的挑戰，房地產市場危機並存。過去一年地產市場的深度分化，顯示樓市已經由投資投機需求轉變為由剛性需求主導的市場。本集團主要發展區域為經濟基礎雄厚的長三角地區，受惠於上海經濟的溢出效應和杭州互聯網經濟的高速發展，本集團深信旗下的發展項目將持續受到市場的歡迎。

IOC仍然是本集團的重點發展項目。IOC所在的錢江世紀城及隔江相望的錢江新城是杭州市的新增城市主中心。項目享有一線江景，更比鄰即將承辦2022年亞運會的杭州奧林匹克體育中心和即將承辦2016年二十國集團峰會的杭州國際會議中心。隨著錢江世紀城的配套基建進一步完善，項目的價值會進一步提升。另外，集團預期發展中的杭州千島湖潤州度假酒店和余姚眾安時代廣場將先後於今明兩年內竣工，屆時將大幅提升集團的可出租面積。為提升物業價值及租金收入以增加經常性收益，投資物業組合將會進行全面提升裝修改造。此外，中國國民消費力的不斷提升及城鎮化的快速推進，將會為本集團發展社區商業和城鎮商業帶來新契機。

近年來，中國中央政府多次發文確定促進旅遊投資和消費的政策措施，提到發展個性化、特色化的鄉村旅遊，並鼓勵加大金融機構信貸支持。互聯網的創新活躍進一步激發了旅遊業發展。本集團以線上「眾家樂民宿旅遊網」及線下「又一邨」品牌自營民宿的發展模式，全面打造涵蓋民宿、城市公寓、生態餐飲、土特產品及資本運作等多方位的互聯網產業。雖然目前集團擁有的兩間「又一邨」民宿自營店尚未對集團收入造成顯著貢獻，但集團計劃未來將有序發展壯大「又一邨」自有品牌，以線下品牌的力量帶動線上合作資源，建立整個中國民宿行業的新標準。

本集團將繼續實踐由傳統重資產投資模式轉型到以輕資產運營為主的發展策略，積極面對中國城鎮化的發展機遇，借助最新的互聯網科技，發展多元化的新型地產項目，實現有質量的增長。在合理控制現有商業綜合體投資規模下，發展休閒旅遊、養老保健、文化娛樂及現代農業等新興產業。

本集團亦將堅持審慎的財政策略，增加企業管治的透明度，為公司股東尋求理想及持續的回報。

致謝

最後，本人謹代表董事會對股東和業務合作夥伴的鼎力支持和充分信任，以及全體員工辛勤努力的工作致以衷心感謝！

施侃成

主席

香港：2016年3月22日

董事會欣然宣佈本集團截至2015年12月31日止年度的經審核業績，連同截至2014年12月31日止年度的比較金額如下：

綜合損益表

	附註	截至12月31日止年度	
		2015年 人民幣千元	2014年 人民幣千元
收入	4	503,986	208,853
銷售成本		<u>(324,542)</u>	<u>(100,239)</u>
毛利		179,444	108,614
其他收入及收益	4	256,899	35,377
銷售及分銷開支		(55,176)	(35,955)
行政開支		(109,165)	(111,811)
其他開支		(752)	(265)
轉撥至投資物業的公允價值收益		796,581	656,784
投資物業的公允價值變動		29,414	33,200
財務費用	5	(19,602)	(30,047)
分佔溢利或虧損：			
合營公司		(2,208)	(259)
一間聯營公司		<u>—</u>	<u>141</u>
除稅前利潤	6	1,075,435	655,779
所得稅開支	7	<u>(324,265)</u>	<u>(193,275)</u>
年內利潤		<u>751,170</u>	<u>462,504</u>
以下應佔：			
本公司權益持有人		740,337	476,504
非控股權益		<u>10,833</u>	<u>(14,000)</u>
		<u>751,170</u>	<u>462,504</u>
本公司普通股權益持有人應佔每股盈利	8		
基本及攤薄		<u>人民幣43分</u>	<u>人民幣32分</u>

綜合全面收益表

	截至12月31日止年度	
	2015年 人民幣千元	2014年 人民幣千元
年內利潤	<u>751,170</u>	<u>462,504</u>
其他全面收益		
於其後期間重新分類至損益的其他全面收益：		
換算海外附屬公司財務報表產生的匯兌差額	<u>11,248</u>	<u>(11,798)</u>
於其後期重新分類至損益的其他全面收益淨額	<u>11,248</u>	<u>(11,798)</u>
年內全面收益總額	<u>762,418</u>	<u>450,706</u>
以下應佔：		
本公司權益持有人	751,585	464,706
非控股權益	<u>10,833</u>	<u>(14,000)</u>
	<u>762,418</u>	<u>450,706</u>

綜合財務狀況表

	於12月31日	
	2015年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元
	附註	
非流動資產		
房屋及設備		167,845
投資物業		3,773,200
開發中物業		3,063,991
可供出售投資		3,300
長期預付款		18,661
於合營公司的投資		46,228
一間合營公司的貸款及應收款項		390,931
遞延稅項資產		49,582
受限制現金		–
		<u>90,100</u>
總非流動資產		<u>7,513,738</u>
流動資產		
持作銷售已竣工物業		846,936
開發中物業		614,464
存貨		3,570
應收貿易賬款	10	12,961
預付款項、按金及其他應收款項		46,357
應收一間關聯公司款項		112,359
一間合營公司的貸款及應收款項		29,769
受限制現金		139,758
現金及現金等價物		723,909
		<u>947,638</u>
總流動資產		<u>2,530,083</u>
流動負債		
應付貿易賬款	11	564,032
其他應付款項及應計費用		119,752
客戶預付款		129,473
應付一間關聯公司款項		–
計息銀行貸款及其他借款		1,638,031
應付稅項		178,549
		<u>220,694</u>
總流動負債		<u>2,629,837</u>
流動資產／(負債)淨額		<u>(99,754)</u>
總資產減流動負債		<u>7,413,984</u>

	於12月31日	
	2015年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元
非流動負債		
計息銀行貸款及其他借款	3,051,662	2,240,498
遞延稅項負債	<u>949,412</u>	<u>716,062</u>
總非流動負債	<u>4,001,074</u>	<u>2,956,560</u>
淨資產	<u>5,219,842</u>	<u>4,457,424</u>
權益		
本公司權益持有人應佔權益		
股本	138,183	138,183
儲備	<u>4,901,276</u>	<u>4,149,691</u>
	5,039,459	4,287,874
非控股權益	<u>180,383</u>	<u>169,550</u>
總權益	<u>5,219,842</u>	<u>4,457,424</u>

綜合財務報表附註

1. 公司資料

中國新城市商業發展有限公司(「本公司」)於2013年7月2日在開曼群島根據開曼群島公司法(修訂版)註冊成立為獲豁免有限公司。本公司的註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。

本公司為一間投資控股公司。本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)為眾安房產有限公司(「眾安」)及其附屬公司(「眾安集團」)的成員公司。眾安(其股份已自2007年11月起在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市)為眾安集團的控股公司。

本集團主要從事商用物業開發、租賃及酒店營運。

本公司董事(「董事」)認為,本公司的最終控股公司為全好管理有限公司(一家於2007年5月3日在英屬處女群島註冊成立的公司)。

2. 編制基準及會計政策

2.1 編制基準

本財務報表乃根據國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製,包括由國際會計標準委員會(「國際會計標準委員會」)批准的準則及詮釋以及由國際會計準則委員會批准仍生效的國際會計準則及常務詮釋委員會詮釋。除投資物業乃按公允價值計量外,財務報表乃按歷史成本慣例編製。該等財務報表乃以人民幣呈列,而除另有指明者外,所有數額均約整至最接近之千位數。

2.2 會計政策變動

國際會計準則委員會已頒佈下列於本集團及本公司當前會計期間首次生效的國際財務報告準則的修訂。

國際會計準則第19號	定額福利計劃:僱員供款
二零一零年至二零一二年週期之年度改進	多項國際財務報告準則(修訂本)
二零一一年至二零一三年週期之年度改進	多項國際財務報告準則(修訂本)

採用該等新的及修改的國際財務報告對這些財務報告沒有重大財務影響。

本集團並無應用任何於當前會計期間尚未生效的新訂準則或詮釋。

3. 經營分部資料

就管理而言，本集團根據業務所產生收入設立業務單位，並有四個可報告經營分部如下：

- (a) 商用物業開發分部，在中國內地開發及銷售商用物業；
- (b) 物業租賃分部，在中國內地租賃投資物業；
- (c) 酒店營運分部，擁有及經營酒店；及
- (d) 「其他」分部，主要包括本集團的物業管理服務業務，為商用物業提供管理及保安服務。

管理層會單獨監察本集團經營分部業績以作出有關資源分配及表現評估的決定。分部表現根據可報告分部溢利／（虧損）（以來自持續經營業務之經調整除稅前溢利／（虧損）計量）予以評估。來自持續經營業務之經調整除稅前溢利／（虧損）與本集團的除稅前溢利一貫計量，惟利息收入、融資成本、股息收入、來自集團財務工具之公允價值收益／（損失）以及總辦事處及企業費用均不計入該計量內。

分部資產不包括遞延稅項資產、預繳稅金、受限制現金、現金及現金等價物及其他未分配總辦事處及企業資產，原因是該等資產按組合基準管理。

分部負債不包括計息銀行及其他借款、應繳稅項、遞延稅務負債及其他未分配總辦事處及企業負債，原因是該等負債按組合基準管理。

分部間銷售及轉讓參照根據當時通行市價向第三方作出的銷售所採用的售價進行交易。

截至2015年12月31日止年度	商用物業開發 人民幣千元	物業租賃 人民幣千元	酒店營運 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
分部收入：					
對外部客戶銷售	374,922	81,901	45,372	1,791	503,986
分部間銷售	—	27,412	—	9,569	36,981
	<u>374,922</u>	<u>109,313</u>	<u>45,372</u>	<u>11,360</u>	<u>540,967</u>
調節：					
分部間銷售對銷					(36,981)
持續經營業務收入					<u>503,986</u>
分部業績	255,720	858,163	(11,296)	(20,133)	1,082,454
調節：					
利息收入					12,583
融資成本					(19,602)
除稅前溢利					<u>1,075,435</u>
分部資產	3,797,736	5,829,105	478,832	419,735	10,525,408
調節：					
分部間應收款項對銷					(359,567)
企業及其他未分配資產					<u>1,127,323</u>
總資產					<u>11,293,164</u>
分部負債：	1,183,120	14,849	12,269	293,412	1,503,650
調節：					
分部間應付款項對銷					(359,567)
企業及其他未分配負債					<u>4,929,239</u>
總負債					<u>6,073,322</u>
其他分部資料：					
分佔合營公司損益	2,182	26	—	—	2,208
折舊	1,765	624	8,184	1,950	12,523
於合營公司的投資	—	774	—	—	774
資本開支	<u>266</u>	<u>1,012</u>	<u>5,679</u>	<u>246</u>	<u>7,203</u>

截至2014年12月31日止年度	商用物業開發 人民幣千元	物業租賃 人民幣千元	酒店營運 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
分部收入：					
對外部客戶銷售	80,857	82,157	44,947	892	208,853
分部間銷售	—	27,158	—	—	27,158
	80,857	109,315	44,947	892	236,011
調節：					
分部間銷售對銷					(27,158)
持續經營業務收入					208,853
分部業績	29,735	712,031	(10,246)	(20,952)	710,568
調節：					
利息收入					2,537
以股權結算的購股權開支					(159)
首次公開發售開支					(27,120)
財務費用					(30,047)
除稅前利潤					655,779
分部資產	4,854,309	3,795,208	482,520	338,255	9,470,292
調節：					
分部間應收款項對銷					(359,193)
企業及其他未分配資產					932,722
總資產					10,043,821
分部負債	666,538	18,586	8,363	478,963	1,172,450
調節：					
分部間應付款項對銷					(359,193)
企業及其他未分配負債					4,773,140
總負債					5,586,397
其他分部資料：					
分佔損益：					
合營公司	259	—	—	—	259
一間聯營公司	(141)	—	—	—	(141)
折舊	1,831	1,621	8,028	1,933	13,413
於合營公司的投資	46,228	—	—	—	46,228
資本開支	1,271	224	186	1,015	2,696

地區資料

本集團的全部收入源自於中國內地客戶，及本集團全部非流動資產亦位於中國內地。

關於主要客戶的資料

並無對某單一客戶或處於共同控制下的客戶組別的銷售額超過本集團截至2015年及2014年12月31日止年度收入的10%或以上。

4. 收入、其他收入及收益

收入為年內銷售物業收入、物業租賃收入、物業管理費收入及酒店營運收入（扣除營業稅及其他銷售相關稅及銷售折扣後）。

收入及其他收入的分析如下：

	2015年 人民幣千元	2014年 人民幣千元
收入		
銷售物業	397,637	86,851
物業租賃	88,018	90,072
物業管理費	2,420	946
酒店營運	48,107	47,613
減：營業稅及附加費	(32,196)	(16,629)
	<u>503,986</u>	<u>208,853</u>
其他收入		
來自一間合營公司利息收入	115,633	29,769
銀行利息收入	12,583	2,537
其他項目	1,209	613
	<u>129,425</u>	<u>32,919</u>
收益		
出售合營公司之收益	125,954	—
外幣兌換收益	111	2,458
出售投資物業之收益	1,409	—
	<u>127,474</u>	<u>2,458</u>
	<u>256,899</u>	<u>35,377</u>

5. 財務費用

本集團的財務費用分析如下：

	2015年 人民幣千元	2014年 人民幣千元
銀行貸款及其他借款利息	320,546	300,993
減：資本化開發中物業的利息	(300,944)	(270,946)
	<u>19,602</u>	<u>30,047</u>

6. 除稅前利潤

本集團除稅前利潤已扣除／（計入）下列各項：

	2015年 人民幣千元	2014年 人民幣千元
已出售物業成本	289,543	66,613
折舊	12,523	13,413
根據經營租賃的最低租金款項		
－辦公室	2,614	951
核數師酬金	1,747	1,795
員工成本（包括董事及主要行政人員酬金）：		
－工資及其它員工成本	45,666	38,455
－以股權結算的購股權開支	－	159
－退休金計劃供款	7,464	5,954
匯兌差額，淨值	(111)	(2,458)
直接經營開支（包括賺取租金的投資物業發生的維修及修理）	4,592	4,589
出售投資物業之收益	(1,409)	－
公允價值收益，淨額：		
轉撥至投資物業的公允價值收益	(796,581)	(656,784)
投資物業公允價值的變動	(29,414)	(33,200)

7. 所得稅

於香港註冊成立的本集團附屬公司於本年度均無於香港產生任何即期應課稅收益，故此毋須繳納利得稅（2014年：無）。

中國所得稅已就本集團在中國內地的附屬公司的應課稅利潤25%（2014年：25%）的適用所得稅稅率作出撥備。

中國的土地增值稅是就土地增值即銷售物業所得款項減可扣減開支（包括土地成本、借貸成本及其他物業開發開支）按介於30%至60%的遞進稅率徵收。本集團已根據中國有關稅務法律法規，估計、作出及在稅項內計入土地增值稅準備。在以現金實際結算土地增值稅負債之前，土地增值稅負債須由稅務當局最終審議／核准。

	2015年 人民幣千元	2014年 人民幣千元
即期稅項—一年內中國企業所得稅	41,708	5,699
即期稅項—一年內中國土地增值稅	18,605	1,579
遞延稅項	263,952	185,997
	<hr/>	<hr/>
年內稅項總額	324,265	193,275
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

8. 本公司普通股權益持有人應佔每股盈利

每股基本盈利是根據本公司普通股權益持有人應佔年內利潤約人民幣740,337,000元（2014年：約人民幣476,504,000元），以及回顧年度內已發行普通股的加權平均數1,738,000,000股（2014年：1,491,876,712股）計算。

截至2015年12月31日止年度，本集團並無已發行潛在攤薄普通股（2014年：無）。

9. 股息

董事會不建議派發截至2015年12月31日止年度末期股息（2014年：無）。

10. 應收貿易賬款

本集團與其客戶訂立的貿易條款主要為信貸租賃應收款項。信貸期一般為一個月，就主要客戶而言最多延長至三個月。應收貿易賬款於回顧年度末的所有餘額均未逾期或減值，且賬齡為一至三個月。

應收貿易賬款為免息及無抵押。

11. 應付貿易賬款

本集團應付貿易賬款於報告期末按付款到期日計算的賬齡分析如下：

	2015年 人民幣千元	2014年 人民幣千元
6個月內	734,814	514,119
超過6個月但1年內	60,137	30,980
超過1年	28,241	18,933
	<u>823,192</u>	<u>564,032</u>

貿易應付賬款乃無抵押及免息及一般按建築進度交收。

12. 資本承擔

於報告期末，本集團就物業開發支出的資本承擔如下：

	2015年 人民幣千元	2014年 人民幣千元
已訂約但未撥備： 開發中物業	<u>803,335</u>	<u>1,303,094</u>

13. 或然負債

	2015年 人民幣千元	2014年 人民幣千元
就以下項目給予銀行的擔保： 本集團物業買家獲授按揭貸款 (附註)	<u>230,071</u>	<u>169,633</u>

附註：本集團就若干銀行向本集團物業的買家授出的按揭貸款出具擔保。根據擔保安排條款，倘買家未能償還按揭款項，本集團有責任向銀行償還買家結欠的餘下按揭貸款及應計利息及罰款。本集團其後有權接收相關物業的合法所有權。本集團的擔保期由授出相關按揭貸款日期起至個別買家訂立抵押協議後止。

於報告期間，本集團並無就本集團物業的買家獲授予的按揭貸款所提供的擔保而產生任何重大虧損。本公司董事認為，倘出現未能還款的情況，相關物業的可變現淨值足以償還餘下的按揭貸款及應計利息及罰款，因此並無就該等擔保作出撥備。

管理層討論與分析

業務回顧

2015年，中華人民共和國（「中國」）房地產行業出現了企穩的跡象。中國人民銀行連續降息降準，放鬆信貸門檻，調整個人住房轉讓營業稅免徵期；地方政府亦紛紛出台多項救市政策，如放鬆公積金及財政補貼等，令中國樓市平穩實現軟著陸。

預計2016年中國政府將繼續實現穩健偏鬆的貨幣政策，宏觀經濟或實現階段性築底，生產和消費回暖將有利商業地產的發展。

主要項目發展概況

浙江省杭州市

隱龍灣

位於浙江省杭州市蕭山區聞堰鎮，總建築面積約為241,695平方米的商業綜合體。該項目由休閒會所、服務式公寓、大型購物中心、商業舖街及停車場組成。該項目於2013年4月竣工。

國際辦公中心（「IOC」）

IOC位於浙江省杭州市蕭山區錢江世紀城的一項大型綜合商業項目，A期總規劃建築面積約為80萬平方米，分3期建設（第A1期、A2期及A3期）。國際辦公中心A期由酒店、辦公樓、購物中心、服務式公寓及地下停車場組成。A期第A3地塊的服務式公寓、購物中心及地下停車場總建築面積約為327,996平方米。A3建築工程於2015年竣工，而A1及A2期預計將於2017年12月前全部竣工。

杭州千島湖潤州度假酒店

位於浙江省杭州市淳安縣千島湖鎮西南方的酒店項目，估計總建築面積為46,691平方米。該酒店將建於千島湖岸，擁有美麗的湖泊景色及自然環境。截至2015年12月31日，工程已完成約75%，預計該項目餘下部份的建築將於2016年下半年竣工。

浙江省余姚市

余姚眾安時代廣場

位於浙江省余姚市的大型綜合商業項目，估計總建築面積約為628,408平方米。項目發展分為兩期完成。一期計劃包括一個購物中心、一棟精品酒店和2棟商務辦公樓；二期包括兩家酒店、一棟甲級寫字樓、6棟高層住宅公寓樓、地下停車場及一條商業鋪街。該項目二期的建築工程已接近完成，而項目一期的建築工程尚在進行中，預計將於2016年底竣工。項目二期的住宅公寓、寫字樓及商舖已於2015年第三季度開始預售，而預計物業租賃將於2016年9月開始。根據2014年3月16日本集團（通過其間接非全資擁有子公司）與本集團一位關連人士（根據上市規則之定義）所訂立的合作協議，從出售或預售項目二期的住宅公寓所產生之全部經濟利益淨額歸該關連人士所有。合作協議之詳情已於日期為2014年6月17日之本公司招股章程（「招股章程」）「持續關連交易」一節披露。

兩家酒店、購物中心及商業鋪街合共面積約20萬平方米將會持作出租物業。

陸埠新城項目

本集團與陸埠鎮政府訂立了陸埠鎮合作協議及陸埠鎮補充合作協議，就參與在陸埠新市鎮（陸埠新城）共涉及土地約1,200畝的第一期土地開發活動，建議成立陸埠鎮合資公司。該項目目前處於規劃階段。

訂立陸埠鎮合作協議及陸埠鎮補充合作協議及參與陸埠鎮合資公司可讓本集團於中國城鎮及縣市的持續城市化進程中把握業務及發展機遇，並促進本集團擴展其市場及業務範圍至中國新城鎮及縣市。

陸埠鎮合作協議及陸埠鎮補充合作協議之詳情載於本公司2015年1月14日之公告。

江蘇省

嘉潤廣場

位於江蘇省蘇州市的大型綜合商業項目，靠近金雞湖。該項目包括辦公樓、購物中心、服務式公寓及一家酒店，估計總建築面積約251,391平方米。建設工程預計將於2016年12月完成。

於二零一五年十二月二十四日，本公間接持有非全資附屬公司浙江眾安盛隆商業有限公司（「盛隆」），持有該項目50%權益，與持有項目餘下50%權益的另一投資者江蘇協鑫房地產有限公司（「江蘇協鑫」）訂立合約，有條件同意轉讓其於項目的全部50%權益予江蘇協鑫。截至2015年12月31日，該等完成條件達成，交易已完成。其後，本集團不再擁有該項目之任何權益。

銷售回顧

在回顧年度內，物業銷售之已確認（出售及支付）銷售金額約為人民幣398百萬元（2014：約為人民幣87百萬元）。已確認的物業銷售面積約為32,578平方米及已確認每平方米銷售均價約為人民幣12,200元。

2015年的合同銷售

於回顧年度內，本集團的合同銷售面積約為68,759平方米（2014年：約為21,534平方米），合同銷售收入約為人民幣746百萬元（2014年：約人民幣235百萬元），主要項目的合同銷售詳情如下：

	合同銷售面積 (平方米)	合同銷售收入 (人民幣百萬元)
浙江省		
隱龍灣	8,124	61
嘉潤公館	28,878	403
余姚眾安時代廣場	31,757	282
	<hr/>	<hr/>
總計	<u>68,759</u>	<u>746</u>

預計於2016年可供出售或租賃或營運建築面積約為526,459平方米，詳情如下：

		可供出售／ 租賃／營運 的建築面積 (平方米)	用途
浙江省杭州市	國際辦公中心A3地塊	191,790	出售／租賃
	隱龍灣	108,806	出售／租賃
	杭州千島湖度假酒店	46,691	營運
	朝陽商業地商業部份	34,053	出售
浙江省余姚市	余姚眾安時代廣場	96,298	出售／租賃
安徽省淮北市	溫哥華城項目之酒店	48,821	營運
	總計	<u>526,459</u>	

酒店營運

本集團的杭州蕭山假日酒店位於浙江省杭州市蕭山區恒隆廣場旁。於回顧年度內，本集團酒店營運錄得收入約人民幣48,107,000元，酒店出租率約達55%。

租賃業務

本集團目前的租金收入主要來自恒隆廣場。該廣場包括辦公樓、購物中心、三家酒店、服務式公寓和地下停車場。於回顧年度，來自租賃業務之總收入約人民幣88,018,000元，較2014年的約人民幣90,072,000元減少約2.3%。出租物業之平均出租率約達75%。

土地儲備

於回顧年度內，在2015年9月15日，本集團通過其間接全資持有之附屬公司，香港時譽地產有限公司，在杭州市國土資源局組織及舉辦的公開掛牌出讓競買中，按土地出讓價人民幣281,100,000元，成功投得一宗土地的土地使用權。該宗地的佔地面積約39,703平方米，於該宗地上興建的樓宇總建築面積將不得超過約59,555平方米。該宗地將會作商業物業開發用途。

截至2015年12月31日，本集團持有的物業開發項目包括7個已竣工項目及2個已竣工樓宇的單位、5個開發中項目、5個持作未來開發項目及2個已訂約將予收購項目。本集團的土地儲備之總建築面積約2,721,000平方米。

財務分析

收入

本集團於回顧年度的綜合收入約為人民幣503,986,000元，較2014年的約人民幣208,853,000元增加1.4倍。主要由於物業銷售收入增加。

於回顧年度內，物業銷售收入約為人民幣397,637,000元，較2014年的約人民幣86,851,000元增加3.6倍。有關增加的主要原因是於回顧年度內確認已交付的物業銷售增加，因為2015年5月嘉潤公館完成後本集團於同月開始確認其物業銷售收入。

於回顧年度內，物業租賃收入減少2.3%至約人民幣88,018,000元（2014年：約人民幣90,072,000元）。於回顧年度內酒店營運收入約為人民幣48,107,000元，較去年的約為人民幣47,613,000元增加約1.0%。該等變動乃由於本集團在回顧年度內進行租戶及貿易定期調整所致。

毛利及毛利率

本集團於回顧年度內的毛利約為人民幣179,444,000元，較2014年的約人民幣108,614,000元增加65.2%，主要由於物業銷售收入增加。

回顧年度內的毛利率約為35.6%（2014年：約為52.0%）。毛利率下跌主要由於物業銷售分部毛利率低於物業租賃及酒店營運，前者所得收入佔比例增加。

其他收入及收益

於回顧年度內，其他收入及收益約達人民幣256,899,000元，較去年增加6.3倍。該增加主要由於向合營公司提供的計息貸款取得其他利息收入約人民幣115,633,000元及出售合營公司權益所得收益約人民幣125,954,000元。

銷售及分銷開支

於回顧年度內，銷售及分銷開支約達人民幣55,176,000元，較去年增加53.5%。有關增加主要為與2014年相比，於回顧年內嘉潤公館的廣告及推廣開支增加所致。

行政開支

於回顧年度內，行政開支約達人民幣109,165,000元（2014年：約人民幣111,811,000元），較去年減少約人民幣2,646,000元或2.4%。該下降主要歸因於2014年內本公司股份於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）主板上市產生非經常性上市開支而於回顧年度內並無產生此等開支所致。

融資成本

於回顧年度內，融資成本約為人民幣19,602,000元（2014年：約為人民幣30,047,000元），來自持作銷售已竣工物業的銀行及其他借款利息，而該利息再不能予以資本化。

盈利

於回顧年度內，本公司權益持有人應佔利潤約達人民幣740,337,000元（2014年：約達人民幣476,504,000元），較去年增加55.4%。回顧年度內本公司權益持有人應佔利潤增加歸因於：(i)物業銷售收入較去年增加3.6倍，引致利潤增加；(ii)向合營公司提供的計息貸款取得其他利息收入約人民幣115,633,000元；(iii)出售一間合營公司50%權益所得收益約人民幣125,954,000元；及(iv)轉撥至投資物業之公允價值收益約人民幣796,581,000元（2014年：約人民幣656,784,000元）。轉撥至投資物業之除稅後公允價值收益為人民幣597,436,000元（2014年：約人民幣492,588,000元）。

重大收購及出售附屬公司及聯營公司

於二零一五年十二月二十四日，本公司間接持有非全資附屬公司盛隆，與江蘇協鑫訂立股權轉讓合約，據此合約，盛隆有條件同意以代價人民幣170,000,000元轉讓其於江蘇協眾投資有限公司（「江蘇協眾」）的全部50%股權予江蘇協鑫。

於完成出售事項後，江蘇協眾不再為本集團的合營公司。出售事項的收益約為人民幣125,954,000元，其乃基於代價減盛隆於出售事項完成日應佔江蘇協眾的資產淨值而釐定。有關出售合營公司50%股權的詳情載於本公司日期為2015年12月28日的公告。

截至2015年12月31日，載於該合約的完成條件達成，交易已完成。

除上述外，於回顧年度內，概無其他重大收購或出售本公司附屬公司或聯營公司。

流動資金及財務資源

現金狀況及可用資金

於2015年12月31日，本集團現金及銀行結餘總額約為人民幣1,088,532,000元（2014年12月31日：約為人民幣863,667,000元），包括現金及現金等價物人民幣947,638,000元（2014年12月31日：約為人民幣723,909,000元）及受限制現金約為人民幣140,894,000元（2014年12月31日：約為人民幣139,758,000元）。

於2015年12月31日，本集團可動用財務資源約人民幣4,297,330,000元及未提取的借款融資約為人民幣535,816,000。

借款

於2015年12月31日，本集團銀行借款約達人民幣3,759,134,000元（2014年12月31日：約達人民幣3,878,529,000元），包括銀行貸款約為人民幣2,465,134,000元（2014年12月31日：約為人民幣3,277,529,000元）及其他貸款約為人民幣1,294,000,000元（2014年12月31日：約為人民幣601,000,000元）。

有關借款到期情況載列如下：

	於2015年 12月31日 人民幣千元	於2014年 12月31日 人民幣千元
一年內或按要求	707,472	1,638,031
多於一年但少於兩年	1,438,245	—
多於兩年但少於五年	1,133,417	997,498
五年以上	480,000	1,243,000
	<u>3,759,134</u>	<u>3,878,529</u>

銀行貸款及其他貸款按固定及浮動利率計息。本集團於2015年12月31日的銀行貸款及其他貸款按介乎2.02%至12.00%（2014年12月31日：每年3.65%至12%）的年利率計息。本集團的目標是運用銀行及其他借款來維持資金連續性與靈活性之間的平衡。

資產抵押

於2015年12月31日，本集團銀行借款約為人民幣3,709,134,000元（2014年12月31日：約為人民幣3,828,529,000元）由本集團以下資產押作抵押：

	於2015年 12月31日 人民幣千元	於2014年 12月31日 人民幣千元
投資物業	3,692,270	2,093,991
開發中物業	1,037,399	776,066
持作銷售已竣工物業	421,466	390,283
物業、廠房及設備	139,339	153,682
抵押現金	90,040	95,750
本集團名下一間子公司之100%股權	6,000	—
	<u>5,386,514</u>	<u>3,509,772</u>

流動資產及流動比率

於2015年12月31日，本集團之淨流動資產約為人民幣776.9百萬元（2014年12月31日：約為人民幣(99.8)百萬元）。於2015年12月31日，本集團之流動比率（按流動資產除以流動負債計算）約為1.37倍（2014年12月31日：約為0.96倍）。

資本負債比率

於2015年12月31日，本集團之資本負債比率（按債務淨額除以總權益計算）為51.2%（2014年12月31日：67.6%）。債務淨額按總借款減去現金、現金等價物及受限制現金計算。

借款成本

於回顧年度內，本集團借款成本總額約為人民幣320,546,000元（2014年：約為人民幣300,993,000元），較2014年增加約為19,553,000（6.5%）。此外，於回顧年度內利息資本化金額約為人民幣300,944,000元（2014年：約為人民幣270,946,000元）。有關增加主要由於借款平均結餘增加。

庫務政策

由於本集團主要在中國經營業務，而收入、經營成本及借款主要以人民幣計值，故本集團所承擔之匯率波動風險甚微。本集團借款利率為可變動及固定。利率向上波動將增加借款成本。

本集團在現金及財務管理方面採取審慎理財政策。現金通常會存作短期存款，大部分以人民幣為單位。本集團於回顧年度內並無使用任何金融工具作對沖用途。

擔保及或有負債

於2015年12月31日，本集團或有負債約達人民幣230,071,000元（2014年12月31日：約達人民幣169,633,000元），主要為本集團就若干銀行向本集團物業的買家授出的按揭貸款出具的擔保。

承擔

於2015年12月31日，本集團物業開發開支承擔約為人民幣803,335,000元（2014年12月31日：約為人民幣1,303,094,000元）。預計本集團將由其自有資金及／或銀行貸款撥付相關承擔。

人力資源及薪酬政策

於2015年12月31日，本集團僱用員工678人（2014年：619人）。本集團於回顧年度內的員工成本約為人民幣53,130,000元（2014年：約為人民幣44,568,000元），增加19%，主要原因為回顧年度內員工人數及平均薪金增加。

本集團的員工薪酬政策是參照當地市場薪資行情，結合市場同行業的整體薪資狀況、通脹水準、企業經營效益以及員工的績效等多方面因素而確定。本集團對僱員的表現每年作出一次評核，結果用於每年薪金審查及晉升評估。本集團的員工均會獲考慮根據若干表現條件及評核結果而獲發年度酌情花紅。本集團亦向員工提供持續教育和培訓計劃，不斷提升員工的技能和知識，保持公司人才競爭力。

策略

展望未來，管理層已為2016年編制了下列短期目標：

- 提高經營現金流入以降低目前的負債比例；
- 把握中國，尤其是浙江省等南方地區，民宿旅客高速增長的機遇，推動集團的民宿產業發展；
- 吸引股權投資，優化資本結構。

為達到以上目標，管理層將積極應對下述已識別的挑戰：

- 浙江省的經濟可能很大程度上會跟隨國家主要宏觀經濟指標的走勢而呈下滑趨勢，可能影響當地商業物業的需求；
- 受中國經濟持續放緩及人民幣貶值影響，旅遊消費活動可能進一步減慢。

管理層已經制定良好的戰略用以克服上述挑戰，這將解決集團面臨的不確定性，並可使本集團把握2016年杭州主辦二十國集團峰會所帶來的商機。除制定有效的市務策略計劃及提高產品及服務質素來鞏固我們的品牌外，本集團亦會加大精力於制定新政策、指引、系統及程序來有效促成成本管理、風險管理、內部控制及可持續的環境管理，提高公司管理水平及企業管治水平。在增長策略上，本集團會致力物色具備未來發展盈利能力的可收購項目，提高資產回報率。本集團更會注重投資者關係管理，繼續以新聞發佈會、路演、媒體考察團及一對一分析師或投資者會面等等的方式，將集團的經營理念、業務現狀及未來發展策略等等的訊息，清楚轉達給不同的持份者，爭取各個持份者的認可和支持，並獲取更多業務發展的資源，實現股東價值最大化。

風險管理及內部監控系統

本集團確認良好風險管理對業務之長期可持續發展至關重要，董事會於達致本集團之策略目標時尤其著重釐定風險承受能力。管理層負責制定、實施及維持一個健全有效之內部監控系統，並以之作為風險管理框架的基礎。於全面考慮香港交易及結算所有限公司頒佈之上市規則（「上市規則」）項下自2016年1月1日起生效之有關風險管理及內部監控之新規定之同時，管理層於制定風險管理及監控架構時亦借鑒卓越公司之經驗及考慮本公司之獨特營商環境。所有僱員均致力不斷優化風險管理框架，將風險管理全面貫徹到企業策略及日常營運中。

風險管理及內部監控之目標

本集團之風險管理及內部監控框架之目標包括：

- 根據上市規則規定加強本公司之風險管理及內部監控；
- 建立及持續改善風險管理及內部監控系統；
- 實施一個自上而下及涵蓋全公司之風險管理系統，其涵蓋業務之各個方面；及
- 保持基線風險在可接受範圍內。

三級風險管理方法

本集團採納三級風險管理方法以識別、評估、降低及應對風險。在第一道防線，業務單位負責識別、評估及監察與每項業務或交易有關之風險。作為第二道防線，管理層界定規則組合及模型、提供技術支持、制定新系統及監督組合管理。其確保風險在可接受範圍內及第一道防線有效。作為最後一道防線，內部審核部門透過持續檢查及監控確保第一及第二道防線有效。

內部監控原則

本集團之內部監控系統乃參照Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission原則制定，其涉及內部環境、風險評估、監控活動、資訊及溝通以及內部監督等五項要素。內部監控旨在合理保證公司經營管理合規合法、資產安全、財務報告及相關資料真實完整，提高經營活動之效率及效果，促進本集團實現發展策略。

主要風險及關鍵監控

1. 市場風險

本集團之收入主要來自中國客戶。本集團面臨與中國市場有關之風險，其包括政策變動、利率變動、供求失衡及整體經濟狀況之風險。市場風險可能會對本集團之業務、財務狀況或經營業績造成不利影響。

項目團隊將會細審每個項目涉及之相關風險及回報。其包括評估有關政府政策、市場需求及市況以及經濟數據。管理層負責監督、定期進行營運檢討及透過定期報告令董事會全面了解有關情況，從而於需要變動時可迅速作出決定。

2. 業務及營運風險

物業相關業務之獨有風險因素，如買家、租戶及策略性商業夥伴之違約，以及內部流程、人員及系統不足或失效，可能會對本集團之經營業績造成不同程度之負面影響。儘管採取預防措施，惟仍可能發生工業事故，從而可能損害本公司之聲譽或導致本集團產生財務虧損。

內部審核團隊將檢討本集團之主要活動並確保所有重大監控（包括財務及營運監控）有效運作。本集團亦已制定預防及應急措施以確保本集團之營運免遭重大潛在虧損、損害或影響。本集團已針對事故損失及／或其他危害投購保險，藉以保障本集團之資產及聲譽免受任何潛在責任之影響。

3. 財務風險

投資及業務營運面臨匯率、利率及流動資金之風險。在全球金融尚不明朗之情況下，本集團面臨之財務風險相應上升。

本集團密切監控財務風險，並將於適當時候採取措施，透過使用衍生工具（如利率貨幣掉期）以管理及對沖相應風險。本集團之現金及融資乃於公司層面集中管理及監控以達致更佳之借貸條款及貫徹一致之財務風險管理。為履行本集團之所需責任，本集團於多間銀行及金融機構備存充足融資額度。本集團審慎計劃及管理存款及貸款之到期日以降低流動資金風險。

4. 人才風險

人才短缺及僱員高流動率將對本集團之現時及未來表現造成負面影響。我們相信人力資源對公司的成功至關重要。

為吸引、激勵及挽留人才，本集團評估其僱員薪酬待遇並因應市場趨勢監察檢討有關待遇。本集團為新員工提供在職培訓及為合適員工提供職業晉升機會，令其在職業生涯各個階段盡展其才。本集團亦鼓勵與所有職級員工進行溝通，以收集有關日後提升之反饋意見及建議。

內幕消息之披露

本集團確認其根據證券及期貨條例及上市規則所應履行的責任，整體原則是凡涉及內幕消息，必須在有所決定後即時公布。處理及發布內幕消息的程序及內部監控措施如下：

- 本集團處理事務時會充分考慮上市規則項下之披露規定及證券及期貨事務監察委員會於2012年6月頒布的「內幕消息披露指引」；
- 本集團透過財務報告、公告及其網站等途徑，向公眾廣泛及非獨家地披露資料，以實施及披露其公平披露政策；

- 本集團已經嚴格禁止未經授權使用機密或內幕消息；及
- 本集團已就外界對本集團事務的查詢訂立及執行回應程序，據此只有本公司執行董事、公司秘書及投資者關係專員獲授權與外界人士溝通。

與僱員、客戶及供應商的關係

僱員、客戶及供應商是影響我們業務持續發展的主要持份者。這些持份者的參與不但有助我們理解業務上可能存在的風險和機遇，同時也幫助我們在真實市場情況下減輕風險和抓緊機會。

本集團相信我們的人才是集團市場競爭優勢的關鍵成功因素。因此，我們於2015年5月20日採納購股權計劃，以激勵及獎勵為本集團成功營運作出貢獻的合資格參與者。

顧客滿意，對我們的服務和產品盈利能力產生深遠的影響。我們專業的銷售團隊與客戶及潛在客戶不斷的溝通，發現及創造客戶需要並最終協助客戶在知情的基礎上作出決策。把握市場走勢對集團及時調整我們的經營策略以適應市場需求非常重要。

我們與戰略供應商和承包商的協作和互惠互利業務合作關係對實現更高的效率和競爭優勢非常重要。本集團不時對供應商及承包商的能力進行評估，以確保彼等可達到本集團的要求及需求。

與各商業銀行和金融機構發展和維護良好關係一直是我們的主要任務，因為我們資本密集的項目需要持續的資金來保持持續增長。

遵守法律法規

本公司的政策和常規強調遵守所有相關的本地法律、規則、法規和標準的重要性。這有助特定牌照和准許的繼續授予。

本集團在有需要時將尋求法律顧問的專業法律意見，以確保本集團所進行的交易和業務均符合適用的法律和法規。

在回顧年度內及截至本公告日期，管理層概無接獲涉及重傷、死亡或財物損毀的重大意外報告及涉及環境索償、訴訟、罰款或行政處分的報告。管理層認為本集團在各主要方面遵守所有相關中國法律及法規。

環境政策及績效

作為負責任的企業，本集團致力保護我們運營所在的地區環境，並確保政府設置的環保標準始終一致地滿足或超過。

我們在項目的不同階段密切監控，以確保施工過程符合環保和安全的法律法規。本公司努力管理其運營，通過與供應商和承包商合作，確保他們也明白環保的重要性，防止污染及減少浪費。我們也鼓勵所有員工提高環保意識。

回顧年度後事項

自2015年12月31日後至本公告日期並無事項對本集團造成重大影響。

股息

董事會不建議派發截至2015年12月31日止年度末期股息（2014年：無）。

股東週年大會（「股東週年大會」）

本公司股東週年大會將於2016年5月18日（星期三）舉行。股東週年大會通告將在上市規則規定的指定時間內以指定方式刊載於本公司網站(www.chinanewcity.com.cn)及聯交所網站(www.hkexnews.hk)，及向本公司股東寄發。

審核委員會

本公司已設立審核委員會（「審核委員會」），並採納遵從上市規則附錄十四所載企業管治守則之守則條文（「企業管治守則」）的職權範圍。鑒於近期對企業管治守則的修訂於2016年1月1日開始的會計期間生效，本公司已於2016年1月18日採納經修訂之審核委員會職權範圍，並追溯自2016年1月1日起生效，以遵守企業管治守則中有關風險管理及內部監控部份的若干修訂。

審核委員會主席為吳士元先生。其他成員為須成發先生及嚴振亮先生。審核委員會由本公司所有三名獨立非執行董事組成。

截至2015年12月31日止年度之業績已通過安永會計師事務所，按照香港會計師公會（「HKICPA」）發佈的香港審計準則被審核，其未經修改的審計報告會包括在年度報告中向股東寄發。

審核委員會已審閱本集團於回顧年度之經審核綜合財務報表，並與本集團管理層審閱本集團採納的會計原則及實務，且與彼等討論了內部控制及財務報告等事宜。

上市所得款項淨額用途

本公司首次公開發售所得款項淨額（經扣除包銷費用及相關開支後）達約550,800,000港元，該筆款項擬按本公司日期為2014年6月30日的補充招股章程所披露的方式予以動用。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納董事進行證券交易的操守守則，其條款不遜於上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）所載的規定準則。

本公司已向所有董事作出特定查詢，且所有董事已確認，於回顧年度及直至本公告日期，彼等已遵守標準守則所載的規定準則。

公眾持股量

根據本公司所得公開資料，據董事所悉，彼等確認，於回顧年度及截至本公告日期，本公司已維持本公司已發行股本總數由公眾人士持有不少於25%。

遵守企業管治守則

董事會已採納企業管治守則之守則條文。董事會已審閱本公司企業管治常規，確信本公司於回顧年度及直至本公告日期止期間已遵守企業管治守則所載守則條文。

購買、出售或贖回上市證券

於回顧年度及直至本公告日期止期間，本公司及其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。

於本公司及聯交所網站刊登全年業績公告及年報

本公告刊登於本公司網站(www.chinanewcity.com.cn)及聯交所網站(www.hkexnews.hk)。本公司截至2015年12月31日止年度之年報載有上市規則所規定之相關資料，將於適當時候寄發予本公司股東及於上述網站刊登。

暫停辦理股份登記手續

為釐定出席股東週年大會並於會上投票的資格，本公司將自2016年5月16日（星期一）至2016年5月18日（星期三）（包括首尾兩日）暫停辦理股份過戶登記手續，期間不會辦理本公司任何股份過戶登記。為合資格出席股東週年大會並於會上投票，所有股份過戶文件連同相關股票必須於2016年5月13日（星期五）下午四時三十分前送交本公司在香港的股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，以辦理登記手續。

承董事會命

China New City Commercial Development Limited

中國新城市商業發展有限公司

董事長

施侃成

香港，2016年3月22日

於本公告日期，董事會包括執行董事董水校先生、金妮女士及唐怡燕女士；非執行董事施侃成先生；以及獨立非執行董事吳士元先生、須成發先生及嚴振亮先生。