此乃要件　請即處理

閣下如對本通函之任何內容或應採取之行動**有任何疑問**，應諮詢　閣下之股票經紀或其他註冊證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如將名下之超越集團有限公司（「**本公司**」）股份全部**售出或轉讓**，應立即將本通函連同隨附代表委任表格送交買主或承讓人，或送交經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，且表明不會就因本通函全部或任何部份內容或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考之用，並不構成收購、購買或認購本通函所述證券之邀請或要約。

CHAOYUE GROUP LIMITED
超越集團有限公司

（於百慕達註冊成立之有限公司）

（股份代號：147）

(I)非常重大收購事項
及
(II)股東特別大會通告

本公司之財務顧問

八方金融有限公司
OCTAL Capital Limited

本公司謹訂於二零一五年一月二十三日（星期五）上午十一時正假座香港皇后大道中183號中遠大廈32樓3213室舉行股東特別大會，召開股東特別大會之通告載於本通函第SGM-1至SGM-2頁。隨附於股東特別大會上使用之代表委任表格。有關代表委任表格亦登載於(i)本公司網頁www.chaoyuehk.com及(ii)香港聯合交易所有限公司網頁www.hkex.com.hk。

無論　閣下能否親自出席本公司之股東特別大會及／或於會上投票，務請盡早將隨附之代表委任表格按其上印備之指示填妥，並無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間至少48小時前交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。填妥及交回代表委任表格後，　閣下仍可依願親自出席本公司舉行之股東特別大會或其任何續會（視乎情況而定）並於會上投票。

二零一四年十二月三十一日

目　錄

頁次

釋義 1

董事會函件 6

目標集團之風險因素 20

目標集團之行業概覽 34

目標集團之監管概覽 53

目標集團之業務 94

目標集團之管理層討論及分析 126

附錄一　－　本集團之財務資料 I-1

附錄二　－　目標集團之會計師報告 II-1

附錄三　－　經擴大集團之未經審核備考財務資料 III-1

附錄四　－　目標集團之物業估值報告 IV-1

附錄五　－　一般資料 V-1

特別股東大會通告 SGM-1

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	買方根據協議之條款及條件建議收購銷售股份
「協議」	指	買方與賣方於二零一四年八月二十七日（交易時段後）就收購事項訂立之有條件協議
「平均售價」	指	每平方米平均售價
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	中國政府機構辦公之任何日子（中國法定假期除外）
「本公司」	指	超越集團有限公司，一間於百幕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：147）
「完成」	指	收購事項完成
「竣工證書」	指	中國地方城市建設局或主管機關就物業項目竣工出具之建設工程竣工驗收證書／備案
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「代價」	指	協議下銷售股份之代價
「建設用地規劃許可證」	指	中國地方城市分區和規劃局或主管機關出具之建設用地規劃許可證
「建設工程施工許可證」	指	中國地方建設委員會或主管機關出具之建設工程施工許可證

「建設工程規劃許可證」	指	中國地方城市分區和規劃局或主管機關出具之建設工程規劃許可證
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞之相同涵義
「董事」	指	本公司董事
「經擴大集團」	指	本集團及目標集團
「國內生產總值」	指	國內生產總值
「建築面積」	指	建築面積
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「廣西昌樺」	指	廣西昌樺投資有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司，並為目標公司之全資附屬公司
「廣西益正」	指	廣西益正貿易有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司，並為目標公司之全資附屬公司
「廣西正桓」	指	廣西正桓貿易有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司，並為目標公司之全資附屬公司
「海南正和」	指	洲際油氣股份有限公司（前稱海南正和實業集團有限公司，於二零一四年八月六日更名為洲際油氣股份有限公司），一間於中國註冊成立之公司，其股份於上海證券交易所上市（股份代號：600759），並獨立於本公司及其關連人士
「香港」	指	中國香港特別行政區

「獨立第三方」	指	獨立於本公司或本公司任何附屬公司或彼等各自之聯繫人之任何董事、主要股東或行政總裁，且與彼等概無關連（按上市規則賦予該詞之涵義）之人士，而且並非關連人士
「獨立估值師」	指	戴德梁行有限公司，為目標公司進行估值之獨立專業估值師
「土地出讓合同」	指	土地使用權出讓合同
「土地使用權證」	指	一方有權使用一幅土地之證書（或多份證書，視乎情況而定）
「土地增值稅」	指	如本通函「目標集團之監管概覽」一節所述之一九九四年《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》及其實施細則所界定之土地增值稅
「最後可行日期」	指	二零一四年十二月三十一日，即本通函付印前就確認其中所載若干資料之最後可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「柳州東城」	指	柳州東城投資開發有限公司，一間於中國成立之有限公司，由獨立第三方全資擁有
「柳州華桂」	指	柳州華桂房地產開發有限公司，以柳州為基地之物業發展商，並擁有目標公司30%股本權益，由獨立第三方全資擁有
「住建部」	指	住房和城鄉建設部
「畝」	指	畝，中國量度面積之單位，相當於約614.4平方米
「容積率」	指	所有樓宇建築面積（不包括地面以下面積）與其地盤面積的比率

「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣
「中國法律顧問」	指	廣東君道律師事務所，本公司中國法律方面之法律顧問
「預售許可證」	指	准許開發商開始將在建物業預售之商品房預售許可證
「該等物業」	指	目標集團所持有位於中國柳州之發展中物業及投資物業
「公開招標」、「拍賣」或「掛牌出讓」	指	於地方政府管理之土地交易所進行之公開招標、拍賣或掛牌出讓，每項均為競爭性投標程序，買家藉此直接向中國政府取得土地使用權；有關這些程序之詳細說明，請參閱本通函「目標集團之監管概覽」一節
「買方」	指	福州國天企業管理有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司，並為本公司之全資附屬公司
「銷售股份」	指	目標公司於協議日期之70%股本權益
「可出售建築面積」	指	(i)目標公司擬出售物業之建築面積，不超過地盤面積與相關土地出讓合同或政府機關就該項目發出之其他批文所訂明之最大許可容積率之乘積；及(ii)目標公司擬轉讓之所有地下停車場使用權之建築面積
「股東特別大會」	指	本公司將召開及舉行之股東特別大會，以考慮及酌情批准（其中包括）協議及其項下擬進行之交易
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.001港元之普通股
「股東」	指	股份持有人

「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「補充協議」	指	買方與賣方於二零一四年十二月二十四日訂立之補充協議，以修訂協議中若干條款
「目標公司」	指	柳州正和樺桂置業集團有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司
「往績記錄期」	指	截至二零一三年十二月三十一日止三個年度及截至二零一四年六月三十日止六個月
「賣方」	指	福清市旺福房地產開發有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司
「港元」	指	港幣，香港法定貨幣
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「平方米」	指	平方米
「%」	指	百分比

除非文義另有所指，否則「聯繫人」、「關連人士」、「關連交易」、「控股股東」、「附屬公司」及「主要股東」等詞彙具有上市規則賦予該等詞彙之涵義。

倘本通函所述中國法律或法規或中國政府機關或中國實體之官方中文名稱與英文譯名有任何不一致之處，概以中文名稱為準。官方中文名稱之英文翻譯僅供識別之用。

本通函所用之匯率為人民幣1元兑1.26港元，僅供參考用途。該匯率不應被視為人民幣實際可以按其或全部換算為港元。

CHAOYUE GROUP LIMITED
超越集團有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：147)

執行董事：
袁亮先生
欒利女士

獨立非執行董事：
林文傑博士
葉勇先生
張光生先生

註冊辦事處：
Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM 11
Bermuda

總辦事處及香港主要營業地點：
香港
皇后大道中183號
中遠大廈
32樓3213室

敬啟者：

(I)非常重大收購事項
及
(II)股東特別大會通告

緒言

謹此提述本公司於二零一四年九月二日刊發之公告。於二零一四年八月二十七日聯交所交易時段後，買方與賣方訂立協議(經補充協議所補充)，據此，買方有條件同意購買而賣方有條件同意出售銷售股份。銷售股份相當於目標公司之70%股本權益。銷售股份之代價為人民幣280,000,000元(相等於約353,300,000港元)，將全數以現金支付。

由於收購事項之適用百分比率(按上市規則第14.07條計算)多於100%，根據上市規則第十四章，收購事項及協議項下擬進行之交易對本公司構成非常重大收購事項，並須於股東特別大會上獲股東以投票表決方式通過。就董事所深知，於最後可行日期，賣方及其聯繫人並無持有任何股份，亦無股東於協議項下擬進行之交易中擁有重大權益。因此，概無股東須於股東特別大會上，就有關收購事項之決議案放棄投票。

本通函旨在向　閣下提供（其中包括）(i)收購事項詳情；(ii)本集團及目標集團之財務資料；(iii)假設完成交易，本集團之備考財務資料；(iv)上市規則所規定有關加強披露之其他資料；及(v)股東特別大會通告。

協議

日期： 二零一四年八月二十七日

訂約方：

買方： 福州國天企業管理有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司，亦為本公司全資附屬公司；

賣方： 福清市旺福房地產開發有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司。

就董事所出一切合理查詢後所知、所悉及所信，(i)賣方主要在福建省福州市從事物業發展；(ii)賣方及其最終實益擁有人均為與本公司及其關連人士並無關連之獨立第三方；及(iii)除參與訂立協議外，本公司及其關連人士並無／從未與賣方及其最終實益擁有人訂立任何其他（現行或以往）關係或業務安排。

將予收購之資產

買方有條件同意購買而賣方有條件同意出售銷售股份，並免除任何股本權益、土地使用權或物業擁有權所附帶之任何按揭、質押、抵押、保證、留置權、限制、權益、購買權、優先購買權、轉讓、租賃、投票權、信託、委託安排、選擇權、第三方權利或利益、其他產權負擔或擔保或具類似效果的任何其他優先安排（包括但不限於擁有權的轉讓或保留安排）。銷售股份相當於目標公司之70%股本權益。有關目標集團之進一步資料載於下文「目標集團之資料」一段。

代價

銷售股份之代價為人民幣280,000,000元（相等於約353,300,000港元），將由買方於完成日期後15個營業日內（或訂約方可能同意的較後日期）全數以現金支付予賣方。代價乃參考（其中包括）(i)賣方已支付的目標公司70%股本權益之原先購買成本（即人民幣260,000,000元，相等於約327,600,000港元）；及(ii)目標集團於二零一三年十二月三十一日之未經審核經調整綜合資產淨值約人民幣291,100,000元（相等於約366,800,000港元）（根據目標集團於二零一三年十二月三十一日之未經審核綜合資產淨值，按獨立估值師使用市場法評估的目標集團於二零一三年十二月三十一日所持有之該等物業公平值作出調整後得出）之70%，經公平磋商後釐定。代價較上述目標集團之經調整綜合資產淨值折讓約3.8%。

於二零一四年九月三十日，根據目標集團於二零一四年六月三十日之經審核綜合資產淨值，按獨立估值師使用市場法評估的目標集團於二零一四年九月三十日所持有之該等物業公平值作出調整後，代價較上述目標集團於二零一四年六月三十日之經審核經調整綜合資產淨值約人民幣235,700,000元（相等於約296,900,000港元）溢價約70.0%。目標集團之經審核經調整綜合資產淨值產生重大變動，乃由於本公司之申報會計師確認目標集團數額約人民幣133,500,000元（相等於約168,500,000港元）之遞延稅項負債所致。有關計算目標集團之經調整綜合資產淨值之進一步詳情載於本通函第III-7頁。

本集團有意透過借款人民幣230,000,000元（相等於約290,200,000港元）及從內部資源撥付人民幣50,000,000元（相等於約63,100,000港元），作為代價所需資金。於二零一四年十二月二十二日，買方自一間中國銀行取得銀行融資，金額為人民幣230,000,000元（相等於約290,200,000港元），該項融資為期三年並按年利率12%計息，僅用作撥付收購事項。利息須每季支付。

先決條件

收購事項須待達成或獲豁免（視情況而定）以下條件後完成：

(i) 協議及其項下擬進行交易獲股東在股東特別大會上批准；

(ii) 協議下擬進行的交易並無被聯交所視作反向收購，否則會導致本公司須要遵守新上市規定；

(iii) 柳州華桂以書面同意收購事項並放棄收購銷售股份之優先購買權；

(iv) 協議及目標公司之股權變動根據中國適用法例獲中國商務部或其獲授權機構批准；

(v) 買方信納獲買方接受的中國法律顧問就目標公司的成立、存續、營運及重大資產發出之盡職審查報告；

(vi) 買方信納獲買方接受的會計師行就目標公司截至二零一三年十二月三十一日止三個年度及截至二零一四年六月三十日止六個月（或協議的訂約方可能同意的其他期間）的財務報表發出之會計師報告；

(vii) 協議及其項下擬進行交易獲賣方及目標公司的股東及董事會以及其他第三方（包括但不限於融資銀行及擔保公司，如需要）批准及同意；

(viii) 買方及柳州華桂制訂目標公司的新組織章程大綱及細則，並同意目標公司於完成後的新董事會組成及成員提名*（附註）*；及

(ix) 賣方作出之所有聲明、保證及承諾在各方面仍屬真實準確且無任何重大遺漏。

附註：目標公司的新組織章程大綱及細則將作出的僅有變動為將目標公司一名股東的身份由賣方變更為買方。除該股東身份變動外，目標公司的組織章程大綱及細則將不會作出任何其他變動。

上文僅條件(v)及(ix)為可予豁免條件，並僅可由買方按其全權酌情決定是否豁免。於最後可行日期，買方無意豁免該等任何條件。倘截至二零一五年三月三十一

日（或各訂約方可能同意的較後日期）上述條件並無達成或獲買方書面豁免（視情況而定），則協議將告終止，而除任何先前違反外，任何一方概不會根據協議承擔任何義務或責任。截至本通函日期，條件(ii)已達成，而其餘條件則概無達成或獲豁免。

完成

收購事項將於協議的所有條件達成或獲豁免（視情況而定）後第15個營業日（或協議的訂約方可能同意的較後日期）當日完成。

於完成後，目標集團之成員公司將成為本公司之非全資附屬公司，而目標集團之業績、資產及負債將綜合計入本集團之財務報表。

董事會組成

於完成後，目標公司之董事會將由三名董事組成，其中兩人將代表買方，而另一人將代表柳州華桂。目標公司之董事會主席及法定代表將由買方委任。

補充協議

於二零一四年十二月二十四日，買方與賣方訂立補充協議，以修訂協議之若干條款。補充協議下擬進行之主要修訂載列如下：

倘任何中國機關就海南正和向賣方轉讓目標公司之70%股權之股份轉讓程序、稅項或有效性提出質疑或作出處罰，則賣方將就有關質疑及處罰產生之所有損失彌償本集團。賣方亦將無條件協助買方採取一切必要程序，確保完成該項交易及買方於目標公司之70%股權持續合法有效。

賣方將就因下列各項所產生而本集團可能會蒙受或產生之任何及所有成本、開支、罰款、處罰、申索、要求、損失、損害賠償、負債彌償本集團：

(i) 賣方違反協議中所作出之任何聲明或保證；

(ii) 目標集團於完成前違反任何中國法律法規或與任何第三方訂立之任何協議下之任何合約責任，即使有關違反情況於完成後才發現；

(iii) 賣方違反協議中所作出的任何承諾，導致買方或目標集團蒙受任何損失、負債、處罰或成本；

(iv) 於完成日期前目標集團之任何未清償金融負債或擔保產生之任何索償。

賣方亦向買方保證，目標集團已繳付中國法律法規所規定之所有稅項及印花稅，目標集團現時並無任何尚未繳付稅項，亦無稅務機關作出之任何處罰或罰款。

除上述者外，協議所有其他主要條款維持不變，並繼續具有十足效力及效用。

目標集團之資料

背景

目標公司於二零一零年一月七日在中國註冊成立為有限公司，註冊資本為人民幣100,000,000元。於其註冊成立時，目標公司分別由海南正和及柳州華桂擁有70%及30%權益。於二零一三年十二月，海南正和與賣方訂立協議，按代價約人民幣260,000,000元（相等於約325,000,000港元）向賣方出售（其中包括）目標公司之70%股本權益。該出售事項已於二零一四年五月完成。目標公司現時分別由賣方及柳州華桂擁有70%及30%權益。據賣方告知，賣方有意將其於目標公司之投資變現為資金，以為其他物業發展項目提供資金。

於其註冊成立時，目標公司名為柳州正和樺桂房地產開發有限公司。於二零一二年二月二十五日，海南正和及柳州華桂一致同意將目標公司重新命名為柳州正和樺桂置業集團有限公司，有關修訂於二零一二年三月五日起生效。

於二零一三年八月，海南正和及柳州華桂一致同意將目標公司之註冊資本由人民幣100,000,000元增加至人民幣200,000,000元，當中海南正和及柳州華桂分別出資現金人民幣70,000,000元及人民幣30,000,000元，該注資已於二零一三年九月三十日完成。

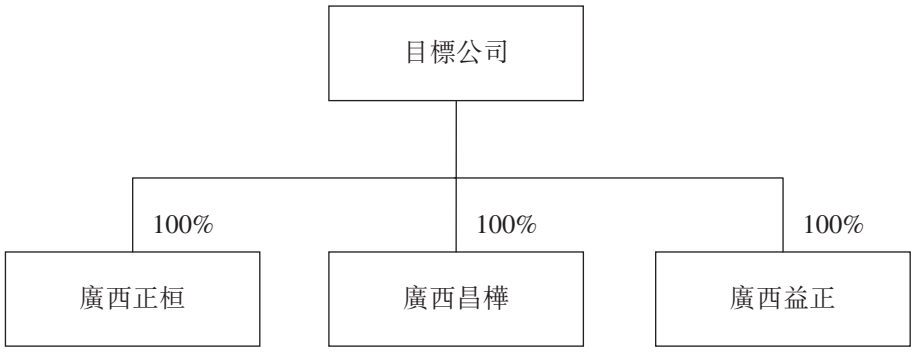
就董事所知、所悉及所信，海南正和及柳州華桂及其各自之最終實益擁有人均為本公司及其關連人士之獨立第三方。於最後可行日期，董事概不知悉有任何事件可能對目標集團造成重大不利影響。

目標公司之附屬公司

目標集團由目標公司及三間全資附屬公司(即廣西正桓、廣西昌樺及廣西益正)所組成。廣西正桓、廣西昌樺及廣西益正並無重大營運，下表載列該等附屬公司之註冊成立日期及註冊資本：

附屬公司	註冊成立日期	註冊資本	實益擁有權
廣西正桓	二零一一年七月十八日	人民幣10,000,000元	100%
廣西昌樺	二零一一年七月十八日	人民幣10,000,000元	100%
廣西益正	二零一一年八月十五日	人民幣10,000,000元	100%

以下為目標集團之集團架構：



主要業務活動

目標公司主要從事中國廣西壯族自治區柳州的土地一級開發項目及物業發展以及投資控股，而廣西正桓、廣西昌樺及廣西益正並無重大營運。

物業發展

於二零一零年及二零一一年，目標公司成功從柳州地方政府投得柳州多幅地塊，並計劃在有關地盤進行住宅及商業物業發展項目(「**第一期項目**」)。第一期項目之地盤面積約為231,696.9平方米。根據第一期項目之發展計劃，目標集團將興建多幢住宅及商業物業，建築面積約為500,000平方米。第一期項目包括三個名為A區、B區及C區之發展區。截至最後可行日期，根據目標集團提供之資料，目標集團已完成B區以及A區之大部份，總建築面積約137,343.5平方米已竣工，而目標集團已出售約108,777.5平方米之建築面積，所得收益約為人民幣993,000,000元。

截至二零一四年六月三十日，目標公司已就第一期項目支付累計投資金額約人民幣946,100,000元。預期第一期項目將於二零一七年完成，而第一期項目之總投資成本將約為人民幣1,294,600,000元。

於二零一二年，目標公司成功投得與上述地盤相鄰的另外多幅地塊，總地盤面積約為141,217.5平方米，並計劃進行一項物業發展項目（「**第二期項目**」）。根據第二期項目之發展計劃，目標集團將興建另外多幢住宅及商業物業，總建築面積約為580,000平方米。第二期項目包括三個名為D區、E區及F區之發展區。預期第二期項目將於二零一八年完成，而第二期項目之總投資成本將約為人民幣2,000,000,000元。

根據目標集團編製之預算及營運資金預測，預期目標集團將可自行營運，並從銷售物業及借貸所得之現金流而為物業發展項目提供所需資金。

以下為第一期項目及第二期項目之發展時間表：

第一期項目

日期	**事項**
二零一零年	– 土地收購
	– A區開始建築工程
二零一一年	– 土地收購
	– A區的物業開始預售
	– B區開始建築工程
	– B區的物業開始預售
二零一二年	– 已收到A區若干物業的工程竣工驗收證書
二零一三年	– 已收到B區若干物業的工程竣工驗收證書
	– C區開始建築工程
二零一四年	– C區的物業開始預售
二零一六年E	– 已收到C區物業的工程竣工驗收證書

第二期項目

日期	事項
二零一二年	– 土地收購
	– D區開始建築工程
二零一三年	– 已收到D區若干物業的工程竣工驗收證書
二零一四年	– D區的物業開始預售
	– E區開始建築工程
二零一五年E	– F區開始建築工程
	– E區的物業開始預售
	– F區的物業開始預售
二零一七年E	– 已收到E區物業的工程竣工驗收證書
二零一八年E	– 已收到F區物業的工程竣工驗收證書

附註：「E」代表上文所載有關事項之預計發生時間。

合作協議下的土地一級開發

除物業發展業務外，目標集團亦從事土地一級開發項目，即為了準備土地在公開拍賣中出售所需之前期開發工程。於土地一級開發過程中，發展商能夠對土地狀況及其他相關事項取得深入了解，並向地方政府證明發展商之開發及財政實力。因此，在投標過程中收購土地時，土地一級開發商一般相比其他投標者較有競爭優勢。此舉亦與中國物業發展商亦從事土地一級開發項目之市場慣例相符。

本公司認為，考慮到(i)土地一級開發是在目標公司之一般及日常業務過程中進行；(ii)藉此取得根據國際會計準則確認為收入之經濟利益，因此構成目標公司之收入來源之一；及(iii)從事土地一級開發項目將有助提升發展商在收購優質土地方面之優勢，因此土地一級開發乃目標公司之主要業務之一。

於二零零九年九月九日，目標公司與中國一間土地一級開發公司（「**合作夥伴**」）訂立合作協議（「**合作協議**」），據此，合作夥伴須規劃和組織多幅總地盤面積約為3,226畝或實用面積約為2,400畝的土地（「**土地**」）之土地一級開發工程（即獲取土地、補償和重新安置居民、平整土地及建造基礎建設及設施以符合土地出售之規定），而目標公司則負責土地一級開發工程之管理工作，包括但不限於：(i)確保工程按照預定時間

表完成；(ii)就土地的一級開發工程所附帶之物料採購及建造工程訂立合約；及(iii)處理有關公開招標以委聘建造工程承包商之事宜。除該等責任外，目標集團並無積極參與土地一級開發工作，其於合作協議下之主要責任為在接獲合作夥伴發出之發票後為開發工作提供資金。作為回報，於成功拍賣合作協議下開發之土地後，目標集團有權向合作夥伴收取(i)土地一級開發工作產生之開發成本及(ii)倘土地售價超過每畝人民幣250,000元，拍賣所得款項50%之溢利分成（經扣除所有相關稅項及開支）。

就董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，合作夥伴為柳州地方政府轄下實體，並為獨立於本公司及其關連人士之第三方。

目標集團已在土地上進行七項實用地盤面積約為577.4畝之土地一級開發項目，所有項目所需資金來自目標集團內部資源，已於截至二零一三年十二月三十一日止三個年度完成，隨後由目標集團收購以用作有關第一期項目及第二期項目之物業發展。目標集團及合作夥伴亦為鄰近正和城之另一幅約250畝之土地完成土地一級開發工程，目標集團有意收購該土地供正和城項目之未來擴展。然而，現時尚無政府舉行公開拍賣之具體時間表。合作夥伴現正進行實用面積約1,572.6畝之餘下土地現有居民之重新安置及現有房屋之拆卸。於有關重新安置及拆卸完成後，目標集團有意接收該等地盤作進一步土地一級開發。然而，由於重新安置及拆卸須待政府及現有居民同意，因而並不確定其完成日期，故目標集團就該等開發工程並無明確時間表。

進行收購事項之因由

本公司主要從事投資控股。於最後可行日期，本集團之主要資產包括：(i)於聯和（福建）企業管理有限公司之60%權益，該公司從事提供企業管理顧問服務、商品貿易及建立、經營及維修網站及／或電子商務平台業務；及(ii)於吉爾吉斯共和國的黃金及銅開採業務之30%權益。

本公司貫徹策略，不時檢討有潛力的商機及投資，以提升股東價值。本集團一直專注於物色目前具發展機會之合適投資，期望有關投資長遠可提供穩定之現金流及溢利。

根據中國國家統計局於二零一四年二月發表之《二零一三年國民經濟和社會發展統計公報》(「**統計公報**」)，於二零一三年住宅房屋竣工面積下跌約0.4%至約787,000,000平方米。董事相信，竣工面積下跌的主要原因是中國政府之前頒佈嚴厲的房地產市場調控政策。儘管出現後遺症，但統計公報顯示二零一三年住宅發展項目之總投資額增加約19.4%至人民幣5.9萬億元。此外，根據中國國家統計局之最新統計數據，自二零一四年一月起至九月止期間，住宅發展項目之總投資額約為人民幣4.7萬億元，較二零一三年同期增加約14.6%。因此，董事相信中國房地產市場正在復甦，因此收購事項為本公司提供難得機會，可及時以具成本效益的方式進軍正在復甦之房地產市場。儘管代價較目標集團於二零一四年六月三十日之經審核經調整綜合資產淨值約人民幣235,700,000元（相等於約296,900,000港元）溢價約70.0%，但考慮到(i)目標集團亦於柳州從事土地一級開發項目，已經並且預期將繼續為目標集團貢獻收益；(ii)目標集團於公開拍賣中成功收購所有其已進行土地一級開發工程之土地之往績記錄；(iii)目標集團已完成鄰近正和城之另一幅250畝土地之土地一級開發，董事認為這將使目標集團於日後公開拍賣中收購該土地時佔有優勢；及(iv)目標集團之綜合資產淨值僅指目標集團手頭物業之價值而並不包括任何未來潛在開發機會之價值，董事認為收購事項之條款屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

未來意向

本公司目前無意改變本公司或目標公司董事會及高級管理層之組成，而除收購事項外，目前亦無有關(i)本集團現有業務之任何出售、終止或縮減規模；或(ii)向本集團注入任何其他新業務之任何意向、安排、協議、共識或磋商（不論已落實或其他形式）。另外，亦無意對本公司股權架構作任何改變。

目標公司之董事會將由兩名買方代表及一名柳州華桂代表組成。鑒於本公司擬於收購事項完成後保留目標集團現有管理團隊，處理目標集團之日常管理工作，加上其中一名執行董事欒利女士具有中國房地產市場相關經驗（因其為香港及中國主要從事房地產投資及發展業務之公司之高級管理層成員），本公司預期收購事項完成後目標集團之營運不會受到任何干擾。本公司將會考慮有需要時招攬具相關市場經驗之人員，以輔助目標集團現有管理層。

收購事項之財務影響

於完成後，目標集團將成為本集團非全資附屬公司，其財務業績亦將綜合計入本集團之賬目內。編製經擴大集團之未經審核備考財務資料時，備考綜合資產及負債表乃假設收購事項及所有股本權益之收購已於二零一四年九月三十日完成。

隨附之經擴大集團之未經審核備考財務資料乃為說明收購事項之影響而編製，該經擴大集團之未經審核備考財務資料載列於本通函附錄三內。

資產淨值

本通函附錄三載列經擴大集團之未經審核備考財務資料，該等財務資料乃假設收購事項已於二零一四年九月三十日完成，以說明完成對本集團之資產及負債造成之影響。

如本通函附錄三內經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表所載，於二零一四年九月三十日，由於收購事項，經擴大集團之總資產將由約200,700,000港元增加至3,063,700,000港元，經擴大集團之總負債將由約1,900,000港元增加至2,782,300,000港元，及經擴大集團之資產淨值將由約198,800,000港元增加至約281,400,000港元。

盈利

於完成後，目標集團將成為本公司非全資附屬公司，其淨溢利亦將綜合計入經擴大集團之賬目內。因此，預期經擴大集團之盈利將因收購事項而增加。

上市規則之涵義

由於收購事項之適用百分比率（按上市規則第14.07條計算）多於100%，根據上市規則第十四章，收購事項及協議項下擬進行之交易對本公司構成非常重大收購事項，並須於股東特別大會上獲股東以投票表決方式通過。

誠如聯交所發給本公司日期為二零一四年七月二十二日之函件所述，聯交所要求本公司委任一名獲聯交所接納之財務顧問，按照上市規則實務説明第21項對收購事項進行盡職審查，並履行新上市申請之保薦人根據上市規則應盡之責任及義務。就此而言，本公司已委任八方金融有限公司履行有關職責。經作出合理盡職審查查詢後，八方金融有限公司已有合理理由相信本通函載有充足資料及資訊，使合理人士能夠就此對收購事項、於本通函刊發時間根據收購事項將予收購之資產之財務狀況及盈利能力達致確切而正當的結論。

股東特別大會

本公司將為股東召開股東特別大會，以考慮及透過投票表決方式酌情批准協議及其項下擬進行之交易。本公司謹訂於二零一五年一月二十三日（星期五）上午十一時正假座香港皇后大道中183號中遠大廈32樓3213室舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第SGM-1至SGM-2頁。

無論　閣下能否親自出席股東特別大會及／或於會上投票，務請盡早將隨附之代表委任表格按其上印備之指示填妥，並無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間至少48小時前交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。填妥及交回代表委任表格後，　閣下仍可依願親自出席股東特別大會或其任何續會（視乎情況而定）並於會上投票。

附加資料

謹請　閣下垂注本通函以下各節所載有關目標集團之附加資料。

推薦意見

由於概無股東於協議及其項下擬進行之交易中擁有重大權益，因此所有股東均符合資格於股東特別大會上就批准協議及其項下擬進行之交易所提呈之相關決議案投票。

董事認為協議之條款乃基於正常商業條款而訂立，屬公平合理，且協議項下擬進行之交易符合本公司及股東之整體利益，故建議股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之相關決議案，批准協議及其項下擬進行之交易。

此致

列位股東　台照

代表董事會
超越集團有限公司
執行董事
袁亮
謹啟

二零一四年十二月三十一日

目標集團業務之風險因素

目標集團之業務受政府政策及法規所限，並特別容易受到目標集團經營所在地區推出之物業措施及變動影響

作為中國之物業發展商，目標集團之業務受廣泛之政府法規所限。目標集團必須遵守中國法律及法規指定之多項規定，包括地方機關制定之政策及程序。中國政府及地方機關已推行或可能推行之政策及措施可能令市場狀況及氛圍產生變化，包括價格不穩及柳州物業供求不均。中國政府實行一系列法規及政策對房地產市場直接或間接造成影響，以控制物業發展之土地供應、提高商業銀行之基準利率、限制商業銀行提供貸款予物業發展商及提供按揭貸款予買家、新增外商直接投資之限制、提高房地產銷售之稅項及徵費、遏抑房價上漲及抑制房地產投機活動。

於房地產市場實行之一系列政府政策及監管措施或會損害目標集團融資、收購新發展所需土地、取得充足經營現金流及正面溢利之能力。

此外，中國政府實施之法律及法規可能令市場狀況及氛圍產生變化、價格不穩及柳州房地產市場之需求短缺。概不保證柳州房地產市場將不會經歷重大衰退及相關中國政府及地方機關將不會實施額外措施，以抑制房地產市場之增長，或中國政府之政策將不會對中國經濟及房地產市場帶來重大不利影響。任何該等變動均可能對目標集團之收入、業務經營及盈利能力造成重大不利影響。

目標集團之成功十分依賴中國房地產市場，尤其中國廣西壯族自治區柳州房地產市場之表現

目標集團現時僅營運一項位於中國廣西壯族自治區柳州之物業發展項目。因此，目標集團之成功將十分依賴柳州房地產市場之表現。柳州房地產市場可能受地方、地區、全國乃至全球因素影響，包括經濟及金融狀況、地方市場投機活動、物業供求關係、置業者有否其他投資選擇、通脹、政府政策、利率及資本供應。此外，因天災、騷亂、污染、人為疏忽或其他事件而導致柳州之房產出現任何廣泛破壞，亦可能會影響目標集團之物業項目。上述因素或會對目標集團之現金流、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

以目標集團現有資源，目標集團只能夠營運其目前位於柳州之物業發展項目。目標集團有意初步在柳州內其他地點尋求機會，以達致規模經濟效益及更有效運用資源。然而，截至本通函日期尚未發現特定投資機會。倘目標集團決定於中國其他地區擴展其業務版圖，其識別及以最低成本收購適合作發展土地之能力可能受到目標集團在柳州不會面對之額外及不可控制因素影響，例如當地規則及法規、競爭及缺乏業務網絡及專業知識。該等因素或會對目標集團擴展其物業發展至其他地方之力度帶來直接不利影響。倘目標集團之擴展計劃失敗，將削弱其長期持續增長之前景，並對其業務策略及整體財務表現造成不利影響。

目標集團未必經常能夠獲取適合作物業發展之土地儲備

為了有穩定供應之已發展物業以供目標集團出售，及使其業務能持續發展，目標集團須不時補充其土地儲備。目標集團獲取土地之能力取決於多項因素，例如整體經濟狀況、物色及獲取適合用作發展的地塊及爭取有關地塊之效率。為了使用潛在可供應用之土地儲備，目標集團亦從事土地一級開發，使目標集團可在投標過程中收購土地時相比其他投標者較有競爭優勢。然而，並不保證目標集團將能夠獲取目標集團已完成土地一級開發之相關地塊。然而，本集團將密切觀察有關土地管理局進行的公開投標或地塊出售的時間，並評估獲取額外土地儲備之可能性。倘目標集團未能及時且以最低可能價格取得適合用作物業發展之足夠土地儲備，則或會對其長遠前景、業務、財務狀況及經營業績構成不利影響。

目標集團委任單一銷售及營銷代理進行大部份銷售及營銷活動

目標集團委任一間獨立第三方專業銷售及營銷代理廣西嘉唯房地產營銷策劃有限公司（「**嘉唯**」），進行大部份與正和城項目有關之銷售及營銷活動，目標集團從而可維持最少數量之員工數目。目標集團是否可成功接觸目標群眾並向潛在客戶銷售物業因此相當依賴嘉唯之持續服務及表現。嘉唯提供正和城之銷售策略、制定營銷計劃並協調所有銷售及推廣活動。於評估多個銷售代理之聲譽、往績表現紀錄、工作質量、認證及收取之佣金額後，目標集團選擇嘉唯為其唯一銷售及營銷代理。倘嘉唯表現大幅下跌，或倘其違反與目標集團之合約責任，則目標集團可能需要委聘另一名銷售及營銷代理以代替嘉唯，目標集團之經營及財務業績或會受到重大不利影響。

物業發展之實際成本可能與估計成本有所差異

為更妥為控制物業發展成本，目標集團監察並監控物業發展過程各階段之實際成本。然而，物業發展成本相當依賴物料及勞工成本，有關成本近年亦出現波動。商品及勞工市場（尤其是鋼材、水泥成本及勞工短缺）的任何預期以外之價格波動均會嚴重影響物業發展成本。此外，中國政府出台之任何監管措施將影響融資及發展成本。倘實際發展成本與初步估計出現重大差異，則目標集團之業務、財務狀況及經營表現或會受到不利影響。

目標集團未必具備足夠融資為其未來土地收購及物業發展項目提供資金

物業發展需要龐大資金。目標集團主要透過預售之銷售所得收益、來自金融機構之借貸及內部資源，為其物業項目提供資金。目標集團獲取足夠融資以用作土地收購及物業發展之能力取決於多項因素，例如整體經濟狀況、可否從金融機構獲得信貸，以及中國的貨幣政策和有關房地產行業之中國法律及法規。為抑制物業市場過熱，中國政府實施多項收緊對物業發展商放款規定之政策。例如禁止商業銀行向尚未取得國有土地使用權證、建設用地規劃許可證、建築工程規劃許可證、建築工程施工許可證房地產發展商授出貸款或任何形式之資金，且總項目投資額最少35%須來自房地產發展商本身資本。由於中國政府實施之緊縮措施，商業銀行及其他金融機構可收緊甚至暫停向中國物業發展商提供資金。因此，目標集團並不保證可向商業銀行或其他金融機構以合理成本獲取足夠融資或未能獲取融資。因此，並無保證之資金來源將增加資金成本並限制目標集團發展新項目或甚至繼續現有項目之能力。此外，目標集團並不保證中國政府不會推出進一步措施以控制物業市場。倘若無法保證獲取足夠融資為其土地收購及物業發展項目提供資金，或會對目標集團之業務、財務狀況及經營業績造成負面影響。

目標集團依賴第三方承包商，或會受到彼等表現之不利影響

目標集團聘委第三方承包商進行多項工程，包括設計、建造、安裝設備、外部及內部裝修、各種工程及其他配套服務。並不保證任何該等第三方承包商將提供滿意服務，亦不保證服務質素達到要求水平或準時提供服務。此外，承包商或會遇到財務或

其他困難而可能影響彼等進行已獲承包之工程，因而令目標集團之物業發展項目延期完成，或導致目標集團動用額外成本。任何該等因素均會對目標集團之收入及聲譽造成不利影響。

建築材料之價格波動

目標集團聘委第三方承包商就物業發展項目提供多項建築工程。承包商負責採購完成建築工程所需之物料。因此，目標集團之財務表現將受建築物料之價格波動影響。建築物料之成本一般計入目標集團應付建築商之款項內，為目標集團建築成本中佔比最重之項目，因此任何建築物料之成本增加或會導致建築商向目標集團收取較高費用。

由於上述建築物料之成本一直於全球市場或中國波動，目標集團難以就其物業維持穩定之毛利率。此外，目標集團負責自供應商採購其他建築物料及設備，例如門、升降機、窗戶、石材以及內部及外部裝修物料。因此倘目標集團未能(i)獲取具競爭價格水平之相同建築物料或(ii)在不影響所需之質量下將目標集團任何或全部之成本增幅轉嫁至客戶，則任何該等建築物料之價格升幅均可能導致成本進一步上升，並損害目標集團之收入及盈利能力。

收入可能不時有重大變動

目標集團主要從事物業發展，因此目標集團之收入來自物業銷售。根據相關會計政策，本集團僅於竣工及向買方交付物業時方確認收入；因此經營業績可能很大程度上依賴施工進度及目標集團最後交付物業之時間。此外，物業售價可能不時有重大變動，並於很大程度上受地方及全國經濟狀況影響。再者，其他因素亦可能導致經營業績波動，例如土地價開支、開發成本及行政開支之波動，因而影響目標集團銷售開發項目之收入。概不保證目標集團之收入可能維持或甚至於未來持續增長。倘目標集團發展之物業延遲竣工或交付，或目標集團大幅改變物業售價，則目標集團之業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

利率上升

目標集團依賴計息負債作為其中一個重要資金來源，以撥付其經營及所有以人民幣計值之貸款，因此中國利率之任何變動將影響目標集團之資金成本。截至二零一三年十二月三十一日止三個年度，定息借款之實際利率範圍則分別介乎7.90%至13.15%、7.22%至13.15%及7.20%至13.15%。借款為其中一個撥付目標集團之物業發展項目資金之主要來源。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及截至二零一四年六月三十日，目標集團之借款分別約為人民幣938,000,000元、人民幣894,000,000元、人民幣1,103,000,000元及人民幣1,103,000,000元。

銀行借款之實際利率增加主要由於中國人民銀行之基準利率上升及機關施行之信貸緊縮政策所致，以控制中國房地產市場過熱之情況。概不保證中國人民銀行將不會於未來進一步調升借貸利率，因而增加目標集團之融資成本。倘中國人民銀行於未來調升借貸利率，目標集團之業務、財務狀況或經營業績或會受到重大不利影響。

倘目標集團未能遵守任何適用之法律、規則或法規，目標集團或須繳付罰金或罰款

有關過往違規事件之詳情，請參閱本通函「目標集團之業務－內部控制」一節。本公司之中國法律顧問已接獲相關機構表示，目標集團之預售活動可能未有完全遵守中國之相關規則及法規，並於接獲任何投訴時，有關機構可進行調查，查核該等活動有否違反適用之相關規則及法規。倘有關機構確認該等活動違反適用之相關規則及法規，目標集團將獲指示糾正及終止該等活動。有關機構表明，一旦目標集團完全完成糾正該等活動並符合規定標準，其將不會對目標集團施加任何罰款。儘管目標集團正實施內部監控措施以防止未來發生同類事件，概不保證目標集團於未來將不會發生任何違規事件。倘目標集團於未來違反任何適用之法律、規則或法規，目標集團或須就該等違規事件繳付罰金或罰款，可能對目標集團之業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

有關預售安排之中國法律及法規之變動可能對業務表現造成不利影響

預售物業之所得收益及現金流為目標集團物業發展項目之重要資金來源。根據現時之中國法律及法規，物業發展商必須符合若干條件，方可開始預售相關物業，而預

售之所得收益必須僅用於撥付物業發展用途。概不保證中國政府不會對物業預售施加額外限制，例如實施更全面之程序以取得預售許可證或進一步限制預售所得收益之用途。倘任何該等措施落實執行，或會對現金流造成不利影響，並促使目標集團尋求其他資金來源以符合項目持續開發所需之資金。

倚賴主要管理層人員

目標集團業務之成功很大程度上倚賴目標集團現任主要高層員工之持續服務，特別是主席兼總裁梅先生及副總裁邢先生，彼等各自均於中國房地產開發擁有逾十年經驗。由於房地產開發市場對具有經驗之管理人才及技術人員競爭激烈，加上合資格人選有限，目標集團或未能留聘高級管理層或主要人員之服務，或於未來吸引及挽留優質之高級管理層或主要人員。倘任何該等主要高層員工不再參與目標集團之管理及營運，或彼等之全職服務遭受中斷，則目標集團之財務及經營表現或會受到重大不利影響。此外，概不保證目標集團能於將來留聘彼等之服務。

董事相信目標集團將來之成功很大程度取決於目標集團吸引、挽留及鼓勵技術嫻熟及經驗豐富之專業人員之能力。此外，目標集團未來之擴展將需要多名具有相關經驗之員工。然而，概不保證目標集團能於將來吸引或挽留該等員工。倘目標集團未能吸引、挽留及鼓勵技術嫻熟及經驗豐富之專業人員及／或員工短缺，目標集團之經營及業務增長或會受到不利影響。

目標集團未必有足夠保險以保障經營中所有損失及索償

中國法律及法規並無規定房地產發展商就其物業發展經營購買保險。儘管目標集團並無就可能於物業項目施工期間發生之人身傷害購買保險，但獨立承包商須就其工人購買保險。根據相關中國法律及法規，承包商及承造公司須負責施工期間之安全控制，並為其建築工人購買意外保險。截至最後可行日期，目標集團並無出現有關物業發展之任何重大損失，亦無出現任何與人身傷害有關之重大索償。然而，倘於業務過

程中出現任何損失、損害及責任，則目標集團未必有足夠保險承擔有關索償。倘於任何物業發展階段出現損害或責任，則目標集團未必有充裕資金承擔或追認有關損失。有關事宜導致之任何資金支出可能對目標集團財務健康及經營業績造成重大不利影響。

目標集團之物業銷售或會受按揭貸款條款或可供使用之信貸影響

由於大多數物業買家依賴物業貸款以撥付物業購買，物業貸款之批核利率及條款均對物業銷售構成重要因素。由於對物業申請者審查收緊、要求支付更多首期、提高利率已成為慣例，潛在物業買家動用按揭作為融資來源之意願將受重大及不利影響，因而對購買力構成負面成影響。倘物業買家取得按揭融資日益困難或倘融資成本上升，則依賴按揭融資之潛在客戶或會未能購買物業，因而對業務、現金流及經營業績造成重大不利影響。

目標集團或會涉及因業務中產生之糾紛、行政、法律及其他訴訟

基於房地產業務性質使然，目標集團可能於建築、發展及銷售物業過程中不時面臨與各方糾紛。有關糾紛風險或會來自承辦商、銷售代理、供應商、建築工人、重新安置居民、買方及法律機關。因此，潛在責任可能導致抗議、暫停業務、法律或其他訴訟，並會損害目標集團之聲譽。該等法律訴訟及糾紛或會對目標集團業務及經營業績造成重大不利影響。此外，目標集團於經營過程中與監管機構可能出現合規事宜，因而面臨行政訴訟及不利判決，導致發展計劃出現延誤及責任。倘目標集團未能遵守任何適用中國法律或法規，則可能對業務及經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

目標集團或會面臨有關企業間貸款之罰款

於往績記錄期，目標集團動用其本身資金向海南正和提供貸款，並按年利率13.15%計息。放款並非目標集團業務範圍，且並無擁有可進行有關業務之相關執照。根據自一九九六年八月一日起生效之《貸款通則》，企業間不得進行任何貸款融資活動。倘出現任何企業間貸款協議，則禁止企業實體向另一企業實體提供貸款，倘放款企業實體仍按此進行，則將可能面對最高相當於向借入貸款之企業實體收取利息五倍之罰款。倘中國人民銀行向目標集團施加任何罰款，則對目標集團業務及財務狀況構成不利影響。

建築業務及物業發展業務須遵守法定規定提供質量保用

根據建設工程質量管理條例，中國所有物業發展公司須就其所發展之物業提供若干質量保用。根據有關法定規定，目標集團須向買方提供質量保用。目標集團或會接獲自第三方承包商就有關發展項目之質量保用。倘目標集團出現大量保用索償個案，且無法及時向其承包商就有關索償取回補償或未能取回補償，則目標集團產生大量支出以了結有關索償，因而對業務及財務狀況造成重大不利影響。

可能未能優化增長管理

目標集團能否有效競爭及管理未來增長（如有）將取決於其及時持續實施及改善經營、財務及管理資料系統之能力，以及其擴闊、培訓、鼓勵及管理其員工之能力。儘管作出該等努力，目標集團亦可能不會成功。倘目標集團未能有效管理其業務擴展，目標集團可能造成開支增加及／或收入下跌或增長較預期緩慢，因此，目標集團之業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

客戶拖欠按揭還款之潛在責任

根據中國之行業慣例，就預售物業而言，銀行一般要求目標集團就其客戶之按揭貸款作出擔保。一般而言，當建築工程完成及按揭註冊文件於發出房屋所有權證後送達相關銀行後，目標集團將履行為其客戶之按揭貸款提供擔保之責任。目標集團並無對其客戶進行任何獨立信貸檢查，惟主要依賴按揭銀行作出之信貸檢查。假設買家拖欠按揭還款，目標集團可能負責以清償按揭之方式購回相關物業或如本集團未能購回相關物業，按揭銀行或會拍賣相關物業，以收回自目標集團（作為按揭貸款之擔保人）產生任何尚未償還之額外金額。概不保證該違約率之水平不會於將來上升。倘於經濟狀況低迷時發生大量違約事件，且目標集團被催繳履行其擔保，則目標集團之財務狀況及經營業績將受到重大不利影響。

預售物業之合約及法律風險

物業發展項目於建築期前及期間均涉及巨額資本開支，而建造物業項目或需超過一年方能通過預售或銷售產生正面現金流。同時，多項因素可能對發展項目之進度及成本造成不利影響，例如未能或延遲就物業發展向政府機關取得所需之批文、物料、設備、承包商及熟練勞工短缺或成本上升、政府政策變動、市場環境轉變、勞工糾紛、建築意外、天災、惡劣天氣環境、其他問題及不可控制之情況。發生上述因素可能延遲完成建築項目或目標集團交付物業，可能導致買方就損失或損害提出索償，因而使目標集團之經營業績及財務狀況受到不利影響，並亦可能損害目標集團之聲譽。

目標集團或未能就物業發展取得所需之政府批准

中國政府嚴格規定，物業發展商於必須透過申請各類執照、許可證、證書及批准，遵守所有現行有關法律及法規後，方可開展任何發展項目。概不保證目標集團於符合政府機關規定之條件時不會遇到任何延誤或任何困難，或目標集團將未能適應房地產行業之法律及法規變動，因而對目標集團之業務、財務狀況及經營業績受到重大不利影響。

目標集團或未能取得資格證書或重續現有資格證書

物業發展商必須取得資格證書並每年年檢一次，以便於中國從事物業發展業務。根據房地產行業之法規，新成立之發展商首先必須取得暫定資格證書，暫定資格證書有效期為一年，並最多可延長至兩年。然而，倘物業發展商未能於一年內開始發展項目，其將不獲准延長其暫定資格證書。同時於大部份城市，有經驗之物業發展商必須每三年申請重續其資格證書，並須每年經相關政府機構核證。此外，中國物業發展商亦必須於申請預售許可證時出示資格證書。概不保證目標集團之資格證書均能持續獲重續，或新項目公司能及時取得正式資格證書（或根本不能取得資格證書）。因此，倘目標集團未能維持或重續資格證書，目標集團之業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

或會向物業業主延遲交付物業所有權證

根據中國法律，物業發展商必須於交付物業或與客戶訂立之銷售合同內訂明之有關其他期間內達致各項要求後九十日內符合，方能申請物業所有權證，包括通過各項政府審查、手續及程序。目標集團已於銷售合同訂立交付時間，以讓目標集團有充裕時間申請物業所有權證。然而，倘發生任何不能控制之事件，包括不同政府機關耗時之審查及批准程序，或會向物業業主延誤交付物業所有權證，目標集團或須根據現行中國法律及法規以及銷售合同之條款，就有關延誤作出賠償。概不保證有關延誤不會於將來發生，及如發生嚴重延誤，目標集團或須負責賠償物業業主，因而影響目標集團之業務及聲譽。

相關中國稅務機關或會強制徵收土地增值稅，並或會質疑目標集團計算土地增值稅之基準

根據中國之稅務法律及法規，目標集團發展作銷售之物業須向地方稅務機關繳付土地增值稅。於中國來自銷售或轉讓國有土地使用權、樓宇及彼等配套設施之所有收入均須根據相關稅務法律釐定之增值按累進比率繳付土地增值稅。根據中華人民共和國土地增值稅暫行條例，倘增值並無超過可扣減項目總數之20%，銷售普通標準住宅應獲豁免土地增值稅。可扣減項目包括土地使用權之收購成本、土地開發成本、新樓宇及設施之建築成本或已使用物業及樓宇之估值以及財政部規定有關轉讓房地產及其他可扣減項目之稅項。根據中華人民共和國土地增值稅暫行條例實施細則，物業發展商計算土地增值之金額時或可額外扣減可扣減開支之20%。可扣減開支包括已就收購土地使用權繳付之金額、土地開發成本及新樓宇及設施之建築成本。於二零零六年十二月二十八日，國家稅務總局發出《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》，就加強徵收土地增值稅提出應於房地產發展項目進行時分階段繳付土地增值稅，並闡明（其中包括）計算土地增值稅之方法及清算之時間框架。

根據《財政部、國家稅務總局關於土地增值稅若干問題的通知》及根據廣西壯族自治區地方稅務局發佈的《廣西壯族自治區地方稅務局關於調整土地增值稅預徵率的通知》（桂地稅發[2010]18號）《關於調整土地增值稅預徵率的通知》，自二零一零年三月一日起，本公司就非住宅物業繳付土地增值稅之適用稅率為2-3%，而商舖及其他商業物業則為3-5%。

董事認為，目標集團已按照目標集團管理層根據相關中國稅務法律及法規訂明之規定估計應付土地增值稅金額作出足夠撥備，惟每年僅按地方稅務機關規定預繳有關撥備之一部份。

然而，中國各個城市之不同徵稅區之稅項徵收及支付均有所差異，而目標集團若干項目尚未與中國任何地方稅務部門最終確定土地增值稅之計算及支付。因此，於釐定土地增值金額及其相關所得稅撥備時須作出重大估計。目標集團基於管理層之最佳估計確認土地增值稅。最終稅項結果或會不同於初始列賬之金額，而該等差異將影響與地方稅務部門確定該等稅項之期間內之所得稅開支及有關所得稅撥備。於二零一一年十二月三十一日，目標集團已預付土地增值稅約人民幣14,800,000元。於二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團應付土地增值稅稅款分別為約人民幣5,000,000元、人民幣19,700,000元及人民幣19,700,000元。倘中國稅務機關最終收取之土地增值稅金額超過目標集團之撥備金額，目標集團之除稅後純利將受到不利影響。

房地產行業之風險

抑制中國房地產市場過熱及過度投資

中國於二零零一年加入世界貿易組織，進一步加快中國經濟改革，導致近年之經濟增長驚人及房地產投資增加。為回應市場對房地產投資增加之憂慮，中國政府已採納多項措施及政策，以抑制或減緩房地產投資，包括：

- 規定物業發展商以內部資源撥付任何物業發展項目總資本開支之35%，而非20%；

- 暫停別墅建築工程之土地供應，並限制高級住宅物業建築工程之土地供應；

- 提高首期之下限，並收緊監管借予置業者按揭之法規；

- 限制銀行向持有大量閒置土地及空置商品物業之物業發展商提供融資。

房地產行業之限制措施及法規或會限制取得資金資源之途徑、減低產品之市場需求，並增加遵守有關措施及法規之經營成本。概不保證中國政府不會施加額外措施，以進一步減緩中國之房地產市場，此乃或會對目標集團之業務經營造成重大不利影響。

競爭加劇

由於目標集團之經營所在地柳州之物業發展商（包括海外發展商）增加，發展商之間競爭加劇，或會導致土地價及原材料成本上升、優質建築商短缺、政府進一步延遲發出批准及吸引或挽留優秀僱員之成本上升。因此，倘目標集團未能有效競爭，目標集團之業務經營及財務狀況將會受損。

中國之風險

政治、經濟及社會環境

中國正自計劃經濟轉型為更以市場為導向之經濟。儘管董事認為該等改革將對中國之整體長遠發展帶來正面影響，但未能確定中國政府是否於將來對其法律或法規作出進一步變動、引入更多稅項措施、實施外匯及匯款管制以及改變稅率或關稅。倘發生任何該等轉變，目標集團之業務經營或會受到不利影響。

詮釋中國法律及法規之不確定性

由於目標集團之所有業務均位於中國，目標集團須遵守中國之法律及法規。中國之法律制度為建基於成文憲法之大陸法制度，過往法院判決僅能作參考之用。自一九七九年起，中國政府已頒佈有關經濟事宜之法律及法規，例如外國投資、企業組織及管治、商務、稅收及貿易，旨在建立一套全面之商業法制度，包括房地產擁有權及發展之法律，而正因案例有限且過往法院判決性質不具約束力，詮釋中國法律及法規涉及一定程度之不確定性。受限於向有關政府機構出示之申請或案例及政府機構本身詮釋，目標集團或會較其競爭者接獲較不有利之法律及法規之詮釋。此外，中國任何訴訟或會耗時，導致高昂成本，並會轉移資源及管理層注意力。

爆發任何傳染病或會對目標集團之業務經營造成不利影響

爆發任何傳染病，例如禽流感、嚴重急性呼吸系統綜合症(SARS)或伊波拉病毒感染可能會對目標集團之業務造成不利影響。SARS或任何傳染病再次爆發並取決於其規模而定，或會對房地產之發展、銷售及營銷造成不同程度之破壞或中斷，進而使目標集團之業務經營受到不利影響。

有關本通函之風險

本通函載有前瞻性陳述

本通函載有前瞻性陳述。因其性質使然，該等前瞻性陳述涉及重大風險及不明朗因素。該等前瞻性陳述包括（但不限於）有關下列各項的陳述：

- 業務策略及此等策略之執行計劃；
- 營運及業務前景，包括現有及新業務之發展計劃；
- 在建或計劃中之項目；
- 財務狀況；
- 可動用的銀行貸款及其他形式之融資；
- 降低成本之能力；
- 股息政策；
- 行業未來發展趨勢、狀況及競爭環境；
- 全球金融市場及經濟危機之影響；
- 利率、匯率之變動或波動以及整體市場變動；
- 行業整體監管環境；及
- 中國整體經濟走勢及整體經濟狀況。

「預計」、「相信」、「認為」、「能夠」、「估計」、「預期」、「展望」、「有意」、「可能」、「應該」、「計劃」、「潛在」、「預測」、「尋求」、「將會」、「或會」等字眼及類似詞彙，以及該等詞彙之相反字眼，當涉及本公司或目標集團時，乃有意用作識別多項該等前瞻性陳述。該等前瞻性陳述反映董事目前對未來事件之觀點，並存在若干風險、不明朗因素及假設，包括於本通函所述之風險因素。投資者務須注意，依賴任何前瞻性陳述均涉及風險及不明朗因素。此方面的不明朗因素包括但不限於「目標集團之風

險因素」一節所識別者，當中不少為非本公司所能控制之因素。鑑於該等及其他不明朗因素，於本通函內載入前瞻性陳述不應被視為本公司或董事將達成其計劃或目標之聲明。倘任何或所有該等風險或不明朗因素出現，或相關假設證實為不正確，本公司或目標集團之財務狀況可能會受到重大不利影響，而實際結果可能與本通函所載預計、相信或預期者有重大差異。

視乎上市規則之要求而定，本公司無意因出現新資料、未來事件或其他原因而公開更新或以其他方式修訂本通函之前瞻性陳述。鑑於此等風險及其他風險、不明朗因素及假設，本通函討論之前瞻性事件及情況未必以本公司所預期之方式發生，甚或不會發生。因此，　閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。本提示聲明適用於本通函所載之所有前瞻性陳述。

戴德梁行行業報告

本公司已委託一名獨立第三方兼有經驗的中國房地產行業顧問戴德梁行有限公司(「**戴德梁行**」)就中國房地產市場及目標集團現時業務所在城市編製行業報告。本公司將就報告合共支付費用230,000港元。

戴德梁行已根據其市場調查、與房地產行業專家的討論結果、相關政府部門提供的資料及其行業知識編製本報告。

戴德梁行為一間信譽良好的房地產顧問公司，於52個國家的208個辦事處聘用超過27,000名僱員，為當地行業提供顧問服務。

中國經濟概覽

主要經濟指標分析

在全球金融危機影響下，二零零九年至二零一三年中國經濟持續保持穩健的發展。二零零九年至二零一一年間中國國內生產總值增速持續保持在9%的水平之上，其中二零一零年實現了10.4%的快速增長。該時間區段內，人均國內生產總值亦相應地快速增長，其中二零一零年以及二零一一年的人均國內生產總值增長率達到了17%以上的水平。受國家宏觀政策調控、通貨膨脹率持續高企等因素的影響，二零一二年及二零一三年增速放緩至7.7%。二零一三年人均國內生產總值已達人民幣41,908元，較上一年增長8.97%。下表載列中國主要經濟指標：

	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	年複合增長率
國內生產總值(人民幣億元)	340,903	401,513	473,104	518,942	568,845	13.66%
人均國內生產總值(人民幣元)	25,608	30,015	35,198	38,459	41,908	13.10%
城鎮人均可支配收入(人民幣元)	17,175	19,109	21,810	24,565	26,955	11.93%
人口(萬人)	133,450	134,091	134,735	135,404	136,072	0.49%
城鎮化比率	48%	50%	51%	53%	54%	2.99%

資料來源：中國統計年鑑二零一四及中國國家統計局

國家城鎮化政策

過去10年來，中國城鎮化比例以每年1至1.5個百分點的速度推進，到二零一二年已經達到52.57%。每增長1個百分點，意味着約有1,300萬人口進入城市，並將為中國城市帶來巨大的住房和消費需求。而根據中國國務院發佈的《國家新型城鎮化規劃（二零一四年至二零二零年）》，中國的城鎮化水平和質量在未來一段時間內將穩步提升，預計到二零二零年中國城鎮人口的城鎮化率將達到60%。

中國房地產市場概況

房地產開發投資相關指標分析

二零一三年中國房地產市場多項指標保持雙位數的增長。根據《二零一三年中國國民經濟和社會發展統計公報》，二零一三年中國房地產投資完成額達到86,013億元，較上年增長了19.8%，達到了24.1%的年複合增長率。其中二零一零年以及二零一一年的年複合增長率分別達到了33.2%和27.9%的高速水平。因宏觀調控政策、房地產投資的滯後性、房地產週期等因素影響，二零一二年增速放慢至16.2%，二零一三年略微增快至19.8%。下表載列中國房地產市場的主要指標：

	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	年複合增長率
房地產投資（人民幣億元）	36,242	48,259	61,797	71,804	86,013	24.1%
固定資產投資（人民幣億元）	224,599	251,684	311,485	374,695	447,074	18.8%
佔固定資產投資比重	16.1%	16.2%	19.8%	19.2%	19.2%	4.5%
90平方米以下住宅投資完成額（人民幣億元）	8,351	10,665	13,637	16,789	19,446	23.5%

資料來源：中國統計年鑑二零一四及中國國家統計局

二零零九年至二零一三年間的房地產業投資完成額中，90平方米以下的住宅投資完成額增長顯著。二零零九年至二零一三年間完成了23.5%的年複合增長率，與總房地產開發投資完成額增長速度及趨勢線大致相同。

房地產銷售相關指標分析

二零零九年至二零一三年間，中國房地產市場商品房銷售單價穩步上升，二零一三年達人民幣6,237元／平方米。在二零零九年的高增速的基礎上，商品房銷售面積之增速則於二零一零年開始下滑，二零一三年再呈上升趨勢。根據《二零一三年中國國民經濟和社會發展統計公報》，二零一三年中國房地產市場商品房銷售總額已達人民幣81,428億元，較上年增長了26.33%，實現了16.4%的五年年複合增長率；二零一三年全國商品房銷售單價達人民幣6,237元／平方米，五年年複合增長率為7.43%。因宏觀調控政策、房地產週期等因素影響，二零一零年至二零一二年商品房銷售面積增長速度出現顯著的放緩現象，該數據二零一三年則反彈至17.29%。下表載列中國房地產市場主要銷售指標：

	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	年複合增長率
商品房銷售總額（人民幣億元）	44,355	52,721	58,589	64,456	81,428	16.4%
平均銷售價格（人民幣元／平方米）	4,681	5,032	5,357	5,791	6,237	7.4%
商品房銷售總面積（萬平方米）	94,755	104,765	109,367	111,304	130,551	8.3%
商業營業用房銷售價格（人民幣元／平方米）	6,871	7,747	8,488	9,020	9,776	9.2%

資料來源：中國統計年鑑二零一四及中國國家統計局

商業營業用房方面，二零一三年銷售價格達到人民幣9,776元／平方米，較上年增長8.38%，年複合增長率9.21%。

個別物業類型方面，二零一三年住宅類銷售面積及銷售額均佔比最大，分別佔據88.64%和83.13%。由於辦公樓及商業營業用房單價均高於住宅，其銷售額的佔比會略高於銷售面積的佔比。另外，二零一三年辦公樓的銷售面積及銷售額的年複合增長率分別達到了27.9%及35.1%，是所有物業類型中該年增長最快的。銷售雙項指標的最高增速表明二零一三年商品房交易市場中辦公樓增長最顯著。待售總面積方面，二零一三年為49,295萬平方米，其中住宅待售面積32,403萬平方米，較去年增長了37.2%。而住宅商品房銷售面積與銷售額較去年僅增長了17.5%及26.6%。從二零一三年銷售資料增長情況來看，中國住宅商品房市場存量有所上升。

柳州經濟概覽

柳州宏觀背景分析

概覽

柳州位於廣西壯族自治區中北部，全市佔地總面積18,617平方公里，其中市區面積1,016.75平方公里。柳州的行政區劃包括4個市轄區（城中區、魚峰區、柳南區、柳北區）、4個縣（柳江縣、柳城縣、鹿寨縣、融安縣）、2個自治縣（融水苗族自治縣、三江侗族自治縣）。另外，柳州設立了以下經濟管理區：柳州高新技術產業開發區（國家級）、柳東新區（柳州汽車城）和陽和新區（陽和工業園）。其中城區面積合計658.31平方米，融水苗族自治縣則是最大的縣，面積為4,624.2平方米。

根據《二零一三年柳州國民經濟和社會發展統計公報》，全市戶籍總人口372.35萬人。全年出生人口4.59萬人，人口出生率12.3‰；死亡紀錄1.83萬人，人口死亡率4.9‰；人口自然增長率7.4‰。

柳州工業經濟總量約佔廣西的四分之一，以汽車、機械及冶金為支柱的柳州現代工業體系已經基本形成，是中國南方最重要的工業城市之一。目前柳州持有上汽、一汽、二汽、重汽四家整車生產企業，是全國唯一同時擁有全系列整車製造企業的地級市，能夠生產出微型客車，載貨車，轎車，多功能客車，中、重型載貨車及專用車。

主要經濟指標

在全球經濟放緩及金融危機的影響下，柳州於二零零九年及二零一零年經濟發展繼續保持高速增長，達到了15%以上的年增長率，隨後保持平穩增長。截至二零一三年，全年地區生產總值為人民幣2,010.05億元，比上年增長10.0%，二零零九年至二零一三年完成了18.15%的名義年複合增長率。下表載列柳州主要經濟指標：

	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	年複合增長率
國內生產總值(人民幣億元)	1,031.6	1,315.3	1,579.7	1,846.0	2,010.0	18.15%
人均國內生產總值(人民幣元)	27,899	35,074	41,603	48,462	53,982	17.94%
城鎮人均可支配收入(人民幣元)	16,017	17,766	19,615	22,181	24,355	11.05%
固定資產投資(人民幣億元)	681.9	1,005.1	1,305.6	1,683	2,009	31.03%
房地產投資開發(人民幣億元)	120.1	165.4	199.2	230.1	245.9	19.62%
消費品零售總額(人民幣億元)	401	480	569	662	758	17.27%
城鎮化比率	50.5%	51.3%	52.7%	53.1%	57.3%	3.22%

資料來源：中國統計年鑑二零一四及中國國家統計局

柳州固定資產投資的穩步增長改變了城市風貌，城市居民的收入及消費水平亦隨之顯著改善。二零一三年，柳州城鎮居民人均可支配收入為人民幣24,355元（該數據全國平均為人民幣26,955元），考慮價格因素後的實際增長率為9.8%，二零零九年至二零一三年間實現了11.04%的年複合增長率。二零零九年至二零一三年期間，柳州全年消費品零售總額逐年穩步增長，完成了17.27%的年複合增長率。

柳州汽車城及柳東新區

廣西柳州汽車城（柳東新區）位於柳州東北部，與柳州老城區僅有一江之隔，規劃面積約203平方公里。柳東新區是廣西重點發展的三個城市新區之一，也是柳州的「一號工程」和實施「再造一個新柳州」發展戰略的重點。

二零零七年二月，柳東新區正式掛牌成立，逐步整合柳州高新區、柳州陽和工業區和工業新區，並託管雒容鎮、洛埠鎮。二零一零年九月，經國務院批准，柳州高新區由省級升格為國家級高新區，同年自治區黨委、政府作出了依托柳東新區建設廣西柳州汽車城的重大決策。二零一二年，上汽通用五菱40萬輛轎車基地順利竣工投產，東風柳汽新基地動工建設，入駐企業突破200家。

柳東新區規劃局表示，當局目前對廣西柳州汽車城的二零一五年至二零三零年發展目標設立如下：

- 二零一五年，形成年產100萬輛整車（包括乘用車、商用車、新能源汽車等）生產規模，實現地區生產總值人民幣600億元、工業產值人民幣1,500億元、財政收入人民幣90億元，居住人口25萬人。

- 二零二零年，實現地區生產總值人民幣1,200億元、工業產值人民幣2,500億元、財政收入人民幣180億元，居住人口達到50萬人。

- 二零三零年，形成地區生產總值人民幣3,000億元、工業產值人民幣6,000億元，居住人口達到100萬人的新城區。

預計二零三零年，柳東新區汽車城將有100萬工作人口常駐，這將直接帶動該區未來居住、辦公、商業、商務型需求。

柳州房地產市場概覽

柳州房地產市場主要指標

根據柳州統計局發佈的統計年鑑資料，柳州房地產開發投資額由二零零九年的人民幣120.09億元增至二零一三年的人民幣245.85億元，年複合增長率為19.62%。商品房竣工總面積由二零零九年的229.46萬平方米增至二零一三年的265.60萬平方米，年複合增長率為3.72%。商品房銷售面積由二零零九年的267.78萬平方米增至二零一三年的280.42萬平方米，年複合增長率為1.16%。下表載列二零零九年至二零一三年柳州房地產市場主要指標：

	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	年複合增長率
房地產投資(人民幣億元)	120.09	165.42	199.17	230.27	245.85	19.62%
商品房施工面積(萬平方米)	1,238.88	1,443.07	1,725.01	1,796.71	1,935.94	11.81%
商品房竣工總面積(萬平方米)	229.46	112.52	316.77	237.92	265.60	3.72%
商品房銷售面積(萬平方米)	267.78	291.89	308.37	349.45	280.42	1.16%
其中現房銷售面積(萬平方米)	34.95	26.32	33.42	32.80	–	–
其中期房預售面積(萬平方米)	232.83	265.57	274.95	316.65	–	–
商品住房平均售價(人民幣元／平方米)	3,313.17	3,881.60	4,200.47	4,743.17	5,320.95	12.57%

資料來源：柳州統計局

柳州相關房地產市場政策及法規

放寬二套房貸款政策

二零一四年七月二十七日的全區年中經濟工作會議上，廣西出台了《關於做好下半年經濟工作努力實現全年穩增長目標的意見》，明確提出八個方面38條具有針對性、操作性的政策措施。其中，在促進房地產健康穩定發展中提出落實差別化住房信貸政

策，落實好居民購買首套自住普通商品住房貸款首付比例和利率優惠政策，切實保證首套自住普通商品住房按揭貸款供給，降低首次置業群體的購房成本；區別投機炒房與改善性自住需求，適當放寬二套房貸款政策，促進合理住房消費。

推進農民工市民化

二零一四年中，廣西壯族自治區發佈《關於創新和加強農民公工作的若干意見》，明確提出改善農民工居住水平的條件，將符合條件的農民工納入城鎮住房保障體系，逐步將建立穩定勞動關係的農民工納入住房公積金制度覆蓋範圍，調整和完善住房公積金提取使用政策，對農民工購房、租房給予支持。

柳州之土地、勞工及建築成本

土地成本

根據柳州國土資源局發佈的資料統計分析，柳州二零一一年至二零一三年土地成交市場，土地出讓金從二零一一年的人民幣71.3億元增長至二零一三年的人民幣135.1億元，年複合增長率為37.67%，而樓面地價也從二零一一年的人民幣655元／平方米升至二零一三年的人民幣883元／平方米，年複合增長率為16.15%。

	二零一一年	二零一二年	二零一三年	年複合增長率
已拍賣土地宗數	167	184	195	8.06%
土地出讓金（人民幣萬元）	712,884	854,911	1,351,188	37.67%
建設用地面積（平方米）	4,939,606	7,681,181	7,002,567	19.06%
規劃建築面積（平方米）	10,892,006	15,439,843	15,303,601	18.53%
平均樓面地價（人民幣元／平方米）	655	554	883	16.15%

資料來源：柳州國土資源局、戴德梁行估價及顧問服務

建築及材料成本

根據中國住建部對於全國30個省的省會城市的監測，柳州參考廣西省省會南寧市建築材料成本看，二零零九年來柳州呈上漲態勢。二零一四年上半年高層住宅物業成本為人民幣1,800元／平方米，小高層為人民幣1,500元／平方米及多層住宅為人民幣1,200元／平方米。

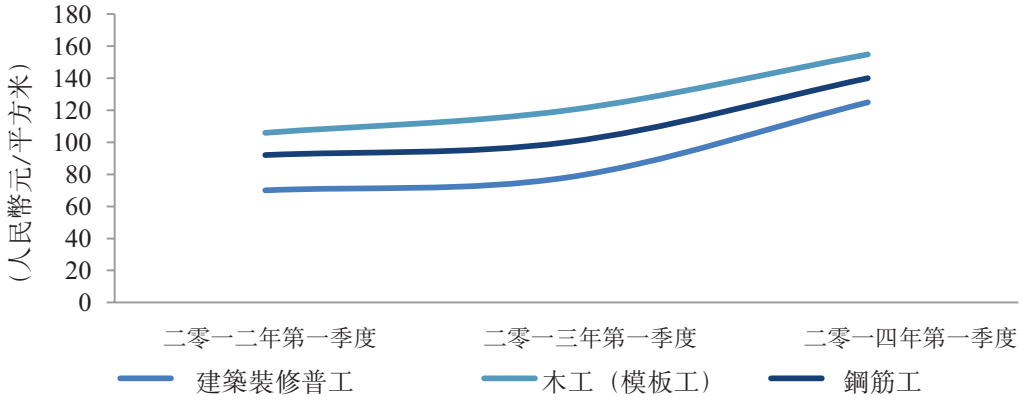
建築材料成本	二零零九年上半年	二零零九年下半年	二零一零年上半年	二零一零年下半年	二零一一年上半年	二零一一年下半年	二零一二年上半年	二零一二年下半年	二零一三年上半年	二零一四年上半年
高層住宅物業（人民幣元／平方米）	1,250	1,395	1,450	1,490	1,510	1,509	1,525	1,121	1,750	1,800
小高層住宅物業（人民幣元／平方米）	1,130	1,290	1,280	1,330	1,350	1,342	1,443	1,416	1,490	1,500
多層住宅物業（人民幣元／平方米）	835	805	880	980	1,240	1,227	1,356	1,339	1,170	1,200

資料來源：國家住建部中國建設工程造價信息網

各工種人工成本

根據中國住建部對於全國30個省會城市的監測，柳州參考廣西省省會南寧市各工種人工成本看，以柳州建築裝修普工、木工（模板工）、鋼筋工平均日工資為例，二零一二年第一季度至二零一四年第一季度來呈上漲態勢。

二零一一年至二零一四年廣西省南寧各工種人工成本走勢



資料來源：國家住建部中國建設工程造價信息網

柳州物業市場之競爭環境

柳州住宅物業

根據柳州統計局發佈的歷年統計年鑑資料，柳州住宅物業竣工面積由二零零九年的188.23萬平方米增至二零一三年的199.52萬平方米，年複合增長率為1.47%。住宅物業銷售面積由二零零九年的249.44萬平方米增至二零一三年的257.94萬平方米，年複合增長率為0.84%。

住宅物業各項具體指標如下所示：

	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	年複合增長率
住宅物業施工面積（萬平方米）	982.21	1,128.01	1,317.52	1,359.16	1,411.66	9.49%
其中新開工面積（萬平方米）	415.41	385.82	239.04	303.48	–	–
住宅物業竣工面積（萬平方米）	188.23	95.30	260.37	191.92	199.52	1.47%
住宅物業銷售面積（萬平方米）	249.44	273.14	291.59	322.23	257.94	0.84%
其中現房銷售面積（萬平方米）	31.07	21.01	30.94	28.75	–	–
其中期房預售面積（萬平方米）	218.37	252.13	260.65	293.49	–	–
住宅物業平均售價（人民幣元／平方米）	3,052.84	3,561.54	3,939.09	4,292.90	4,912.00	12.63%

資料來源：柳州統計局

目前，柳州住宅市場主要發展區域集中在市區，而各縣鎮的住宅市場相對較小。市區的住宅市場主要劃分為五個板塊，分別為城中區、柳北區、柳南區、魚峰區和柳東新區，其中成交量較大的為城中區、柳南區和魚峰區三個板塊，就二零一三年成交總樓面面積而言，城中區佔比33.9%，柳南區和魚峰區分別佔比23.2%和22.4%。下表載列二零一零年至二零一三年柳州各城區之成交面積（平方米）：

年度	城中區	柳北區	柳南區	魚峰區	柳東新區
二零一零	681,943	178,407	335,328	426,260	25,756.2
二零一一	556,483	159,809	362,795	429,537	82,951.3
二零一二	872,627	297,512	448,189	315,890	96,167.8
二零一三	685,699	277,231	470,169	453,649	133,759.0

資料來源：戴德梁行估價及顧問服務

柳東新區作為新開發建設區域，隨着基礎設施和配套的逐漸完善，各樓盤逐漸交付使用，區域住宅產品也逐漸獲得市場的認可，成交量將有一定增長。

根據戴德梁行的市場調查，柳州各城區住宅市場格局分析如下表：

城區	板塊特點	主要樓盤	平均售價
城中區	柳州房地產市場主力板塊，公共設施完善，樓盤較為集中，品牌開發商雲集，成交活躍。	華潤·凱旋門、萬達廣場、恒大·翡翠龍庭、東郡、彩虹城	華潤•凱旋門：人民幣7,500元／平方米 萬達廣場：人民幣8,500元／平方米
柳北區	傳統工業區，以老舊住宅為主，整體環境較差，較為雜亂。	中房勝利小區、香頌e公館、綠水雲間、錦都·華庭	中房勝利小區：人民幣6,000元／平方米 香頌e公館：人民幣6,500元／平方米

城區	板塊特點	主要樓盤	平均售價
柳南區	重要工業及配套區域，職工較多，剛需住房旺盛。	金鵝福地、在水一方、金綠洲翠園、站前馨印象	金鵝福地：人民幣7,700元／平方米 在水一方：人民幣7,300元／平方米
魚峰區	老城區，山景資源豐富，土地稀缺，樓盤供應緊缺。	永意·山語城、同和佳境、望泰·龍城華府、大美天地	永意·山語城：人民幣7,200元／平方米 同和佳境：人民幣6,800元／平方米
柳東新區（正和城）	受惠於城市向東發展的政策利好，區域規劃及發展前景受到認可。	廣投·龍象城、冠亞國際星城、大富·碧水山莊	廣投·龍象城：人民幣5,000元／平方米 冠亞國際星城：人民幣6,100元／平方米

資料來源：戴德梁行估價及顧問服務

根據上表，柳州城區住宅價格區間為人民幣5,000元／平方米至人民幣9,000元／平方米，萬達、恒大、華潤三家全國百強企業於城中區亦有開發項目，該區價格也為柳州各區域之最；柳東新區目前的住宅是價格窪地，但是隨着整個柳東新區的城市建設，各項目的逐步推進，柳東新區的未來發展前景也被看好。

別墅

受制於柳州的經濟水平，柳州缺乏純別墅供應，大部份別墅是與高檔住宅混合在一起，在高檔住宅小區中配置少量的別墅物業，定價也較低。隨着柳州經濟發展，別墅產業也開始逐漸成長。

柳州別墅產品銷售速度較慢，但由於供應有限且經過幾年後的去化早年入市產品也已基本售罄，目前在市場上在售的別墅產品主要有大美天地和鳳凰河，其中大美天

第位於大龍潭森林公園之畔，距市中心僅三公里，項目鬧中取靜，靠山臨湖，自然環境優越，各項公共設施完善，生活便利；鳳凰河項目地處原生態森林溫泉度假區，是結合鳳凰河兩岸的生態環境打造的現代度假小區，項目規劃有高爾夫球場、游艇會俱樂部、農業生態園、五星級酒店等，目前該項目推出部份別墅和酒店式公寓，但各項基礎設施還不完善。

寫字樓物業

根據柳州統計局發佈的歷年統計年鑑資料，柳州寫字樓物業竣工面積由二零零九年的11,088平方米增至二零一三年的18,574平方米，年複合增長率為13.77%。寫字樓物業銷售面積由二零零九年的75,636平方米跌至二零一三年的68,312平方米，年複合增長率為-2.51%。

寫字樓物業各項具體指標如下所示：

	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	年複合增長率
寫字樓物業施工面積(平方米)	302,464	377,461	655,360	642,027	732,551	24.75%
其中新開工面積(平方米)	119,196	98,830	315,673	123,383	16,372	–
寫字樓物業竣工面積(平方米)	11,088	300	0	18,272	18,574	13.77%
寫字樓物業銷售面積(萬平方米)	75,636	41,512	26,581	3,035	68,312	-2.51%
其中現有寫字樓銷售面積(平方米)	1,172	8,370	0	645	–	–
其中期房預售面積(平方米)	74,464	33,142	26,581	2,390	–	–
寫字樓平均售價(人民幣元／平方米)	6,324	9,628	10,547	12,952	12,377	18.28%

資料來源：柳州統計局，戴德梁行估價及顧問服務

目前，柳州寫字樓主要市場發展在城中區，目前的柳州寫字樓市場的供應和成交也主要集中在城中區。下表載列二零一三年柳州各城區寫字樓供應及成交分布：

	城中區	柳北區	柳南區	魚峰區	柳東新區	合計
供應面積（平方米）	22,312	–	–	21,677	25,280	69,269
供應單位數目（單位）	171	–	–	239	418	828
成交面積（平方米）	36,399	20,662	3,902	7,349	–	68,312
成交單位數目（單位）	395	203	36	144	–	778
成交均價（人民幣元／平方米）	13,101	13,482	5,641	9,257	–	12,377
成交金額（人民幣萬元）	47,687	27,858	2,201	6,803	–	84,549

資料來源：戴德梁行估價及顧問服務

二零一三年，柳北區和柳南區無新增寫字樓供應，因消化存量的緣故，也維持了一定的成交量。柳東新區作為一個新城區，週邊商務環境及配套設施嚴重缺乏。該區新入市寫字樓尚未得到市場認可，暫無成交，但該區域在二零一三年已成為主要的寫字樓供應市場之一，相信未來隨着區域經濟發展和城市建設，配套設施逐步完善，商務氛圍逐漸濃厚，柳東新區將成為寫字樓市場的主要發展區域。

目前柳州主要的寫字樓市場集中於城中區，以柳江為界，分為河東片區和非河東片區。這兩個片區目前主要的寫字樓價格分析如下表：

城區	主要樓盤	平均售價 *(人民幣元／平方米)*	租金 *(人民幣元／平方米每月)*
城中區（河東片區）	九洲國際	高層21,000	130
	萬達廣場	預計13,000至15,000	–
	金嶸中心	16,000	–
	陽光100城市廣場	–	60
城中區（非河東片區）	柳州地王財富中心	17,000至18,000	150-180
	明碩科技商業大廈	15,000	–

資料來源：戴德梁行估價及顧問服務

從上表可以看出，柳州城中區的寫字樓平均售價約為人民幣15,000元／平方米左右，由於各寫字樓質量的不同，租金亦有差異。其他各區的寫字樓售價均低於城中區寫字樓。

總體來看，柳州寫字樓市場尚處於起步階段，整體體量較小。目前，新建標準寫字樓主要集中於城中區，其中以河東片區更甚。隨着柳州城市的發展，第二、第三產業迅速擴容，越來越多的企業進駐柳州，寫字樓市場需求逐漸增加，高質量地段的寫字樓受到青睞。然而，目前柳州寫字樓均以銷售為主，統一業權供租賃使用的寫字樓稀少。此外，散售型寫字樓的統一招商和管理問題亦有待解決。

商業物業

根據柳州統計局發佈的歷年統計年鑑資料，柳州商業物業竣工面積由二零零九年的264,418平方米增至二零一三年的319,803平方米，年複合增長率為4.87%。商業物業銷售面積由二零零九年的94,040平方米增至二零一三年的120,394平方米，年複合增長率為6.37%。

商業物業各項具體指標如下所示：

	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	年複合增長率
商業物業施工面積(平方米)	1,206,940	1,358,116	1,392,822	1,614,550	1,896,456	11.96%
其中新開工面積(平方米)	535,215	466,025	222,768	291,512	409,467	–
商業物業竣工面積(平方米)	264,418	118,764	180,021	153,229	319,803	4.87%
商業物業銷售面積(萬平方米)	94,040	123,574	120,170	196,843	120,394	6.37%
其中現房售面積(平方米)	33,770	33,107	22,892	25,315	–	–
其中期房預售面積(平方米)	60,270	90,467	97,278	171,528	–	–
商業平均售價(人民幣元／平方米)	7,768	9,127	9,302	11,756	19,362	25.65%

資料來源：柳州統計局

目前，柳州的主要商圈主要集中在城中區。目前的柳州商業物業市場的供應和成交也主要集中在城中區以及魚峰區。下表載列二零一三年柳州各城區商業物業供應及成交分布：

	城中區	柳北區	柳南區	魚峰區	柳東新區	合計
供應面積(平方米)	54,398	17,063	45,139	89,176	3,320	209,096
供應單位數目(單位)	826	305	615	459	57	2,262
成交面積(平方米)	93,578	14,046	2,063	10,707	_	120,394
成交單位數目(單位)	551	217	36	229	_	1,033
成交均價(人民幣元／平方米)	18,775	24,092	20,348	18,094	_	19,362
成交金額(人民幣萬元)	175,690	33,841	4,198	19,373	_	233,102

資料來源：戴德梁行估價及顧問服務

二零一三年，作為柳州居住密度及商業聚集度最高的區域，魚峰區與城中區供應面積分佔第一及第二；成交方面，該年柳北區成交面積及成交均價均為全市最高。柳東新區作為新城區，仍處於起步階段。週邊商務氛圍及配套設施嚴重缺乏，該區新入市商業物業未得到市場認可，暫無成交。預計由於萬達廣場、華潤凱旋門等城市綜合體的落成，城中區的供應、成交及平均售價將會呈現明顯上升。

目前柳州主要的商業物業市場集中於城中區及魚峰區，以柳江為界，分為五星街區和谷埠街區。這兩個片區目前主要的商業物業價格分析如下表：

城區	主要樓盤	平均售價 *(人民幣元／平方米)*	租金 *(人民幣元／平方米每月)*
五星街區 （柳江以北）	五星步行街為主軸，商業輻射半徑約1公里。典型商廈包括五星商業大廈、星河商業廣場、金運來大廈及星河大廈。	1F臨街商鋪約 80,000至100,000 2F商鋪約 20,000至40,000	1F:200-500 2F:100-200
谷埠街區 （柳江以南）	柳州傳統老城商圈，以底商為主。典型商廈包括谷埠街國際商城、銀泰城、谷埠商廈。	1F商鋪約 30,000至60,000	1F:180-400
河東新區	以大型商場為主，包括恒隆匯、夢之島，萬達廣場（將於二零一五年開業）、華潤萬象城（將於二零一七年開業）。	–	–

資料來源：戴德梁行估價及顧問服務

根據上表，柳州五星街區由於城區面貌較新、規劃較合理，其商業物業平均售價均略高於谷埠街區。由於商業物業租金對區位因素敏感度較高，兩個板塊的不同案例間租金差異較大。

總體來看，柳州商業物業市場主要仍集中於舊城區，商業形態多以底商、步行街及地下商城為主。河東片區及柳東新區的商業市場尚處於起步階段，整體體量較小，且商業氛圍尚處於培育期。新建的商業形態開始出現大型商場、城市綜合體，其中以萬達廣場、華潤萬象城為代表，將分別於二零一五年及二零一七年開業，預計屆時將吸引部份客戶及一定程度上改變柳州人民的消費習慣。

四星及以上級別酒店

以下競爭市場分析乃基於對四間國內及國際酒店的研究作出，該等酒店最能反映作為柳州四星及五星級酒店競爭市場應考慮的因素。

柳州選定酒店同業競爭對手

編號	酒店	開業年份	客房數
1	柳州麗笙酒店	二零一一年	257
2	柳州飯店	一九五二年 （二零一二年重裝修）	279
3	柳州柳鋼賓館	二零一一年	130
4	柳州東城華美達廣場酒店	二零一四年	393
		總計	1,059

資料來源：戴德梁行估價及顧問服務

二零一四年第三季度競爭市場入住率及平均房價表現

	入住率	平均每日房價
二零一四年第三季度	45.44%	460.68

資料來源：戴德梁行估價及顧問服務

根據柳州旅遊局二零一四年第三季度發佈的統計資料，選定競爭市場的總房間數為1,059間，入住率為45.44%，平均每日房價為人民幣460.68元。其中柳州麗笙酒店的入住率及平均每日房價雙項指標最高，表現出較強的競爭優勢。柳州東城華美達廣場酒店由於是二零一四年新開業的酒店，鑑於其欠缺市場知名度及推廣活動等原因，該酒店的入住率及平均每日房價目前相對較低，但預計往後將逐漸增長。

未來供應

下表描繪柳州酒店市場之估計未來供應：

競爭市場新增供應

酒店	地點	客房數
九洲國際酒店	河東新區桂中大道	316
地王國際財富中心酒店	城中區廣場路與八一路交匯處	350
柳州萬達嘉華酒店	城中區東環路與文興路交界東南角	285

資料來源：戴德梁行估價及顧問服務

二零一四年至二零一八年柳州高端酒店估計新增供應

	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	二零一八年
新增供應：					
九洲國際酒店	0	316	0	0	0
地王國際財富中心酒店	0	0	350	0	0
柳州萬達嘉華酒店	0	0	0	285	0
年內新增供應	0	316	350	285	0
市場總供應	1,059	1,375	1,725	2,010	2,010
變動百分比	0%	29.84%	25.45%	16.52%	0%

資料來源：戴德梁行估價及顧問服務

有關房地產行業的中國法律概要

I. 房地產行業發展

(1) 成立、收購房地產開發企業

A. 房地產開發企業一般成立條件

根據全國人民代表大會常務委員會於一九九四年七月五日頒佈及分別於二零零七年八月三十日及二零零九年八月二十七日修訂的《中華人民共和國城市房地產管理法》(「《城市房地產管理法》」)，房地產開發企業是指以營利為目的，從事房地產開發和經營的企業。根據國務院於一九九八年七月二十日頒佈施行，二零一一年一月八日修訂的《城市房地產開發經營管理條例》(「《開發經營管理條例》」)，從事房地產開發的企業，應具備下列條件：

1. 有人民幣一百萬元以上的註冊資本；及

2. 有四名或以上持有資格證書的房地產開發、建築工程專業的專職技術人員，兩名或以上持有相關資格證書的專職會計人員。

《開發經營管理條例》規定，省、自治區、直轄市人民政府可以根據本地方的實際情況，對房地產開發企業的註冊資本和專業技術人員的條件作出較高的規定。

根據《開發經營管理條例》，設立房地產開發企業，應當向縣級以上人民政府工商行政管理部門申請登記。房地產開發企業亦應當自領取營業執照之日起三十日內，到登記機關所在地的房地產開發主管部門備案。

B. 外商投資企業收購境內房地產企業股權

根據二零零零年九月一日起施行的《關於外商投資企業境內投資的暫行規定》，外商投資企業購買被投資公司投資者的股權，被投資公司經營範圍屬於鼓勵類或允許類領域的，被投資公司應向原公司登記機關報送本規定第七條所列的材料，並按照《公司登記管理條例》等有關規定，申請變更登記。被投資公司經營範圍涉及限制類領域的，外商投資企業應按照本規定第九條、第十條規定的程序辦理後，被投資公司憑省級審批機關的同意批復，按照《公司登記管理條例》等有關規定，向原公司登記機關申請變更登記。

根據商務部（「商務部」）與國家發展和改革委員會（「國家發改委」）於二零零四年十一月三十日頒佈並於二零零五年一月一日生效的《外商投資產業指導目錄》(「舊目錄一」)，1)普通住宅的開發建設屬於鼓勵外商投資產業類別；2)土地成片開發（限於合資經營企業及合作經營企業）以及高檔賓館、別墅、高檔寫字樓、國際會展中心和大型主題公園的建設、經營，屬於限制外商投資產業類別；及3)其他房地產開發屬於允許類外商投資產業項目。

根據國家發展和改革委員會、商務部於二零零七年十月三十一日發佈並於二零零七年十二月一日施行的《外商投資產業指導目錄（二零零七年修訂）》(「舊目錄二」)，取消了原舊目錄一中的鼓勵類的項目，並將下列項目列入限制類：

1. 土地成片開發（限於合資、合作）；

2. 高檔賓館、別墅、高檔寫字樓和國際會展中心的建設、經營；

3. 房地產二級市場交易及房地產中介或經紀公司。

根據舊目錄二，除不允許外商設立全資房地產公司進行土地成片開發及前述三項屬外商投資限制類產業項目外，其他房地產開發屬於允許類外商投資產業項目。

根據國家發展和改革委員會、商務部於二零一一年十二月二十四日發佈並於二零一二年一月三十日起實施的《外商投資產業指導目錄（二零一一年修訂）》（「新目錄」），相較於舊目錄二，別墅的建設及經營不再屬於舊目錄二中受限制產業，已被納入新目錄中禁止外商投資的產業。

(2) 房地產開發企業的資質

根據《開發經營管理條例》，房地產開發企業應當自領取營業執照之日起三十日內，到登記機關所在地的房地產開發主管部門備案。房地產開發主管部門應當根據房地產開發企業的資產、專業技術人員和開發經營業績等，對備案的房地產開發企業核定資質等級。房地產開發企業應當按照核定的資質等級，承擔相應的房地產開發項目。

根據建設部於二零零零年三月二十九日發佈施行的《房地產開發企業資質管理規定》（「《資質管理規定》」），房地產開發企業應當按照《資質管理規定》申請核定企業資質等級。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及經營業務。

根據《資質管理規定》，房地產開發企業按照企業條件分為一、二、三、四四個資質等級。房地產開發企業資質等級實行分級審批。一級資質由省、自治區、直轄市人民政府建設行政主管部門初審，報國務院建設行政主管部門審批。二級資質及二級資質以下企業的審批辦法由省、自治區、直轄市人民政府建設行政主管部門制定。經資質審查合格的企業，由資質審批部門發給相應等級的資質證書。

新設立的房地產開發企業應當到房地產開發主管部門備案，房地產開發主管部門應當在收到備案申請後三十日內向符合條件的企業核發《暫定資質證書》。《暫定資質證書》自發出起有效期一年，房地產開發主管部門可以視企業經營情況延長《暫定資質證書》有效期，但延長期限不得超過兩年。房地產開發企業應當在《暫定資質證書》有效期滿前一個月內向房地產開發主管部門申請核定資質等級。

根據《資質管理規定》，各資質等級企業應當在規定的業務範圍內從事房地產開發經營業務，不得越級承擔業務。一級資質的房地產開發企業承擔房地產項目的建設規模不受限制，可以在全國範圍承攬房地產開發項目。二級資質及二級資質以下的房地產開發企業可以承擔建築面積25萬平方米以下的開發建設項目，承擔業務的具體範圍由省、自治區、直轄市人民政府建設行政主管部門確定。各資質等級企業應當在規定的業務範圍內從事房地產開發經營業務，不得越級承擔任務。

根據《資質管理規定》，房地產開發企業的資質實行年檢制度。一級資質房地產開發企業的資質年檢由國務院建設行政主管部門或者其委託的機構負責。二級資質及二級資質以下房地產開發企業的資質年檢由省、自治區、直轄市人民政府建設行政主管部門制定辦法。

(3) 開發房地產項目

A 立項

根據二零零四年七月十六日頒佈實施的《國務院關於投資體制改革的決定》的規定，對於企業不使用政府投資建設的項目，一律不再實行審批制，區別不同情況實行核准制和備案制。其中，政府僅對重大項目和限制類項目從維護社會公共利益角度進行核准，其他項目無論規模大小，均改為備案制。對於外商投資項目，政府還要從市場准入、資本項目管理等方面進行核准。

根據二零零一年十二月三十一日發佈，二零零一年一月一日實施的《廣西壯族自治區人民政府關於印發貫徹實施國務院西部大開發政策措施若干規定的通知》，對不需要中央政府投資或自治區政府投資，國家產業政策鼓勵發展，符合自治區發展規劃，自治區審批權限內的任何房地產開發建設項目（包括寫字樓、住宅小區），自治區政府主管部門取消審批。

B　取得項目用地

根據現行的《中華人民共和國憲法》，中華人民共和國的所有土地屬國家或集體所有，任何組織或者個人不得侵佔、買賣或者以其他形式非法轉讓土地。然而，土地的使用權可以依照法律的規定轉讓。

根據二零零四年八月二十八日修訂後的《中華人民共和國土地管理法》，任何單位和個人進行建設，需要使用土地的，必須依法申請使用國有土地；但是，興辦鄉鎮企業和村民建設住宅經依法批准使用本集體經濟組織農民集體所有的土地的，或者鄉（鎮）村公共設施和公益事業建設經依法批准使用農民集體所有的土地的除外。

根據二零零九年八月二十七日修訂後的《城市房地產管理法》，房地產開發用地，可以以國有土地使用權出讓及土地使用權劃撥兩種方式取得，但根據《中華人民共和國城市房地產管理法》，僅有(1)國家機關用地和軍事用地、(2)城市基礎設施用地和公益事業用地、(3)國家重點扶持的能源、交通、水利等項目用地及(4)法律及行政法規規定的其他用地可以土地使用權劃撥方式取得。

根據國務院於一九九零年五月十九日頒佈實施的《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》」)，採納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使用權出讓金，作為國家將土地使用權在一定年限內讓予土地使用者的代價，其使用權在使用年限內可以轉讓、出租、抵押或者用於其他經濟活動。遵照《出讓和轉讓暫行條例》及《城市房地產管理法》，有關市、縣地方政府土地管理部門應與土地使用者簽訂出讓

合同，規定土地使用權出讓。土地使用者必須按照出讓合同約定，支付土地使用權出讓金。土地使用者在支付全部土地使用權出讓金後，應當依照規定向土地管理部門辦理登記，領取土地使用證，取得土地使用權。《開發經營管理條例》規定，房地產開發用地的土地使用權應當以出讓方式取得；但是，中國法律或國務院規定可以採用劃撥方式的除外。

《出讓和轉讓暫行條例》規定，土地使用權出讓最高年限按下列用途確定：

(1) 居住用地七十年；

(2) 工業用地五十年；

(3) 教育、科技、文化、衛生、體育用地五十年；

(4) 商業、旅遊、娛樂用地四十年；

(5) 綜合或者其他用地五十年。

二零零七年十月一日起實施的《中華人民共和國物權法》(「《物權法》」) 規定，住宅建設用地使用權期間屆滿的，自動續期。非住宅建設用地使用權期間屆滿後的續期，依照法律規定辦理。該土地上的房屋及其他不動產的歸屬有約定的，按照約定；沒有約定或者約定不明確的，依照法律、行政法規的規定辦理。

按照國土資源部於二零零二年五月九日頒佈並於二零零七年九月二十八日修訂的《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》，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，應當以招標、拍賣或者掛牌方式出讓。招標出讓國有建設用地使用權是指市、縣人民政府國土資源行政主管部門 (「出讓人」) 發佈招標公告，邀請特定或者不特定的自然人、法人和其他組織參加國有建設用地使用權投標，根據投標結果確定國有建設

用地使用權人的行為。拍賣出讓國有建設用地使用權是指出讓人發佈拍賣公告，由競買人在指定時間及地點進行公開競價，根據出價結果確定國有建設用地使用權人的行為。掛牌出讓國有建設用地使用權是指出讓人發佈掛牌公告，按公告規定的期限將擬出讓宗地的交易條件在制定的土地交易場所掛牌公佈，接受競買人的報價申請並更新掛牌價格，根據掛牌期限截止時的出價結果或者現場競價結果確定國有建設用地使用權人的行為。

二零零四年三月三十一日，國土資源部及監察部發出《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》，要求自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。

根據國土資源部於二零零三年九月四日發佈的《關於加強城市建設用地審查報批工作有關問題的通知》，自發佈通知當日起，嚴格控制高檔商品住房用地，停止申請報批別墅用地。二零零六年五月三十日，國土資源部發佈《關於當前進一步從嚴土地管理的緊急通知》，重申房地產開發用地必須採用招標、拍賣或掛牌方式公開出讓，堅決執行停止別墅類房地產開發項目土地供應的規定，從通知頒佈之日起，一律停止其供地和辦理相關用地手續。

按照《關於當前進一步從嚴土地管理的緊急通知》，土地管理部門應嚴格執行國土資源與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套型限制、容積率、開工及竣工時限等規劃、建設、土地使用條件明確。全部該等資料均須於土地使用權出讓合同中予以確定。《國務院關於加強土地調控有關問題的通知》規定，建立工業用地出讓最低價標準統一公佈制度，國

家根據土地等級、區域土地利用政策等，統一制訂並公佈各地工業用地出讓最低價標準。工業用地出讓最低價標準不得低於土地取得成本、土地前期開發成本和按規定收取的相關費用之和。工業用地必須採用招標、拍賣或掛牌方式出讓，其出讓價格不得低於公佈的最低價標準。低於最低價標準出讓土地，或以各種形式給予補貼或返還的，屬非法低價出讓國有土地使用權的行為，要依法追究有關人員的法律責任。

國土資源部於二零零六年十二月二十三日發佈的《關於發佈實施<全國工業用地出讓最低價標準>的通知》規定，工業用地必須採用招標、拍賣或掛牌方式出讓，其出讓底價和成交價格均不得低於所在地土地等別相對應的最低價標準。

二零零七年十月一日起實施的《物權法》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土地有兩個以上意向用地者的，應當採取招標、拍賣等公開競價的方式出讓。二零零七年十一月一日起施行的國土資源部《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》要求，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，應當以招標、拍賣或者掛牌方式出讓，並規定了詳細的程序。

二零一零年三月八日起實施的國土資源部《關於加強房地產用地供應和監管有關問題的通知》(國土資發[2010]34號) 規定，土地出讓最低價不得低於出讓地塊所在地級別基準地價的70%，競買保證金不得低於出讓最低價的20%。土地出讓成交後，必須在10個工作日內簽訂出讓合同，合同簽訂後一個月內必須繳納出讓價款50%的首付款，餘款要按合同約定及時繳納，最遲付款時間不得超過簽立合同當日起計一年。出讓合同必須明確約定土地面積、用途、容積率、建築密度、套型面積及比例、定金、交地時間及方式、價款繳納時間及方式、開竣工時

間及具體認定標準、違約責任處理。上述條款約定不完備的，不得簽訂合同，違規簽訂合同的，必須追究出讓人責任。受讓人逾期不簽訂合同的，終止供地、不得退還定金。已簽合同不繳納出讓價款的，必須收回土地。

C　房地產項目開發

(a)　房地產項目動工及閒置土地

按照《城市房地產管理法》，以出讓方式取得土地使用權進行房地產開發的，必須按照土地使用權出讓合同約定的土地用途、動工開發期限開發土地。超過出讓合同約定的動工開發日期滿一年未動工開發的，可以徵收相當於土地使用權出讓金20%以下的土地閒置費；滿兩年未動工開發的，可以無償收回土地使用權；但是，因不可抗力或者政府、政府有關部門的行為或者動工開發必需的前期工作造成動工開發遲延的除外。

根據國土資源部於一九九九年四月二十八日頒佈實施的《閒置土地處置辦法》，具有下列情形之一的，可以認定為閒置土地：

1. 取得土地使用權後，未經原批准用地的人民政府同意，超過規定的期限未動工開發建設的建設用地；

2. 《國有土地有償使用合同》或者《建設用地批准書》未規定動工開發建設日期，自《國有土地有償使用合同》生效或者土地行政主管部門《建設用地批准書》頒發之日起滿一年未動工開發建設的；

3. 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%且未經批准中止開發建設連續滿一年的；或

4. 法律、行政法規規定的其他情形。

市、縣人民政府土地行政主管部門對其認定的閒置土地，應當通知土地使用者，擬訂該宗閒置土地處置方案，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、安排臨時使用及採取招標、拍賣或掛牌方式確定新的土地使用者。處置方案經原批准用地的人民政府批准後，由市、縣人民政府土地行政主管部門組織實施。在城市規劃區範圍內，以出讓方式取得土地使用權進行房地產開發的土地，超過出讓合同約定的動工開發日期滿一年未動工開發的，可以徵收相當於土地使用權出讓金20%以下的土地閒置費。滿兩年未動工開發時，國家可以無償收回土地使用權；但是，因不可抗力或者政府、政府有關部門的行為或者動工開發必需的前期工作造成動工開發遲延的除外。

根據國土資源部於二零一二年五月二十二日發佈、並於二零一二年七月一日起實施的《閒置土地處置辦法（二零一二年修訂）》，閒置土地是指(1)國有建設用地使用權人超過國有建設用地使用權有償使用合同或者劃撥決定書約定、規定的動工開發日期滿一年未動工開發的國有建設用地；(2)已動工開發但開發建設用地面積佔應動工開發建設用地總面積不足三分之一或者已投資額佔總投資額不足25%，中止開發建設滿一年的國有建設用地。對於非屬於政府、政府有關部門的行為造成動工開發延遲的閒置土地按照下列方式處理：

1. 未動工開發滿一年的，由市、縣國土資源主管部門報經本級人民政府批准後，向國有建設用地使用權人下達《徵繳土地閒置費決定書》，按照土地出讓或者劃撥價款的20%徵繳土地閒置費。土地閒置費不得列入生產成本；

2. 未動工開發滿兩年的，由市、縣國土資源主管部門按照有關規定，報經有批准權的人民政府批准後，向國有建設用地使用權人下達《收回國有建設用地使用權決定書》，無償收回國有建設用地使用權。閒置土地設有抵押權的，同時抄送相關土地抵押權人。

二零零八年一月三日，國務院發出《關於促進節約集約用地的通知》要求，土地閒置滿兩年、依法應當無償收回的，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、安排臨時使用、納入政府儲備等途徑及時處置、充分利用。土地閒置滿一年不滿兩年的，按出讓或劃撥土地價款的20%徵收土地閒置費。對閒置土地特別是閒置房地產用地要徵繳增值地價。

根據國務院辦公廳於二零一一年一月二十六日頒佈的《國務院辦公廳關於進一步做好房地產市場調控工作有關問題的通知》(「[2011]1號通知」)，對已供房地產用地，超過兩年沒有取得建築工程施工許可證進行開工建設的，政府必須及時收回，並處以土地出讓金20%以下罰款。

(b) 房地產項目規劃

根據二零零七年十月二十八日頒佈並於二零零八年一月一日起實施的《中華人民共和國城鄉規劃法》(「《城鄉規劃法》」)，以出讓方式取得國有土地使用權的建設項目，不需要申請選址意見書。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，房地產開發企業應當向市級或縣級城鄉規劃主管部門領取建設用地規劃許可證。在城市、鎮規劃區內進行建築物、構築物、道路、管線和其他工程建設的，應當向市級或縣級城鄉規劃主管部門申請辦理建設工程規劃許可證。

根據二零零六年五月二十九日公佈的國務院辦公廳轉發建設部等九部門《關於調整住房供應結構穩定住房價格意見的通知》，自二零零六年六月一日起，凡新審批或新開工的任何新商品住房建設，套型建築面積每單位90平方米以下住房（含經濟適用住房）面積所佔比重，必須達到開發建設總面積的70%或以上。直轄市、計劃單列市、省會城市因特殊情況可能需要調整上述比例的，必須報建設部批准。過去已審批但未取得施工許可證的項目凡不符合上述要求的，應根據要求進行套型調整。

根據住建部於二零一二年二月十七日頒佈並於二零一二年三月一日實施的《建設用地容積率管理辦法》，《建設用地容積率管理辦法》適用於在城市或縣規劃區內以劃撥或出讓方式提供的用地。市級及／或縣級城鄉規劃主管部門應當提出容積率等規劃條件，作為土地出讓合同的組成部份。未確定容積率或其他規劃條件的一幅地塊，不得出讓國有土地使用權。土地使用權一經出讓或劃撥，任何建設單位或個人都不得擅自更改確定的容積率，惟相關條件及手續符合《建設用地容積率管理辦法》條文，方可進行調整。任何單位或個人都應當遵守經依法批准的控制性詳細規劃確定的容積率指標，不得隨意調整。確需調整的，應當按《建設用地容積率管理辦法》的條文進行。縣級以上地方政府城鄉規劃主管部門對建設工程進行核實過程時，要嚴格審查建設工程是否符合控制性詳細規劃內確定的容積率要求。若建設工程未經核實或經核實不符合容積率要求，則建設單位無法進行竣工驗收。因建設單位或個人原因提出申請容積率調整而不能按期開工的項目，依據土地閒置處置有關規定執行。

(c) 房地產項目工程建設

根據一九九八年三月一日起施行、二零一一年四月二十二日修訂的《中華人民共和國建築法》及建設部於一九九九年十月十五日頒佈並分別於二零零一年七月四日、二零一一年四月二十二日、二零一四年六月二十五日修訂的《建築工程施工許可管理辦法》，建築工程開工前，房地產開發企業應當按照國家有關規定向工程所在地縣級以上人民政府建設行政主管部門申請領取施工許可證。申請領取施工許可證，申請者應當具備下列條件：

1. 已經辦理該建築工程用地批准手續；

2. 在城市規劃區的建築工程，已經取得規劃許可證；

3. 施工場地已經基本具備施工要求，任何需要拆遷的，其拆遷進度符合施工要求；

4. 已經確定建築施工企業；

5. 有滿足施工需要的施工圖紙及技術資料，施工圖設計文件已按規定進行了審查；

6. 有保證工程質量和安全的具體措施；

7. 按照規定應該委託監理的工程已委託監理；

8. 建設資金已經落實；

9. 法律、行政法規規定的其他條件。

房地產開發企業應與從事建築活動的建築施工企業、勘察單位、設計單位和工程監理單位共事以欽定相關的工程施工、勘察、設計和監理合同。建築施工企業、勘察單位、設計單位和工程監理單位需具有相應等級的資質證書。

(d) 房地產項目竣工

根據國務院於二零零零年一月三十日頒佈施行的《建設工程質量管理條例》、建設部於二零零零年六月三十日頒佈施行，並於二零一三年十二月二日廢止的《房屋建築工程和市政基礎設施工程竣工驗收暫行規定》及二零一三年十二月二日住房和城鄉建設部發佈及實施的《房屋建築和市政基礎設施工程竣工驗收規定》，項目工程完成工程設計和合同約定的各項內容且具備其他條件後，由建設單位（房地產開發企業）負責組織設計、施工、工程監理等有關單位進行竣工驗收。工程竣工驗收合格後，建設單位應當及時提出工程竣工驗收報告。

根據建設部於二零零零年四月頒佈並於二零零九年十月十九日修訂的《房屋建築工程和市政基礎設施工程竣工驗收備案管理辦法》，建設單位（房地產開發企業）應當自工程竣工驗收合格之日起十五日內，有關備案機關收到建設單位報送的竣工驗收備案文件，驗證文件齊全後，在工程竣工驗收備案表上簽署文件收訖。

根據《城鄉規劃法》，縣級以上城鄉規劃部門按照國務院規定對建設工程是否符合規劃條件予以核實。未經核實或者經核實不符合規劃條件的，建設單位不得組織竣工驗收。建設單位應當在竣工驗收後六個月內向城鄉規劃主管部門報送有關竣工驗收資料。

(4) 房地產管理

根據國務院於二零零三年六月頒佈並於二零零七年八月二十六日修訂的《物業管理條例》以及建設部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》，物業管理企業須通過資質審批部門的資質評估。通過有關資質評估的企業將獲該部門頒發證明有關資質等級的資質證書。未通過相關部門進行的資質評估及未取得資質證書的企業，不得從事物業管理。

經修訂的《物業管理條例》擴大業主在不同物業發展事務中的權利：

首先，物業業主獲賦予有關改建及重建決定（包括停車空間、升降機、儲物室及喉管）的最終決策權。先前，該等決策權大部份由發展商及物業管理公司擁有。

第二，物業業主獲賦予更多有關業主表決權的授權。先前，首次業主大會的業主表決權乃由地方政府經考慮建築面積、單位數目及其他因素後決定。根據新《物業管理條例》，業主可自行分配表決權。

第三，該等修訂更改了業主大會的法定人數規定。先前，(i)業主大會必須有合共持有所有表決權過半數的業主出席，方符合法定人數規定；及(ii)於業主大會上作出的決定，必須獲與會業主所持有投票權二分之一以上或全體業主所持投票權三分之二以上通過（視乎事項性質而定），方可採納。目前，(i)業主大會必須有合共佔有過半數的總建築面積的業主出席，方符合法定人數規定；及(ii)於業主大會上作出的決定，僅在獲佔有過半數或三分之二總建築面積的業主且佔總人數過半數或三分之二的業主（視乎事項性質而定）表決贊成，方可採納。

第四，新《物業管理條例》規定，業主須受業主大會及業主委員會所通過的決定所約束。然而，若業主大會或業主委員會作出的決定侵害業主的合法權益，新《物業管理條例》規定該受影響的業主可通過法院申請撤銷該決定。

(5) 房地產轉讓及出售

A. 房地產轉讓

根據《城市房地產管理法》以及建設部於一九九五年八月七日發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》，房地產權利人可通過買賣、贈與或者其他合法方式將其房地產轉移給他人或其他法律實體。房地產轉讓時，房屋所有權和該房屋佔用範圍內的土地使用權同時轉讓。房地產轉讓當事人應當簽訂書面轉讓合同，並在房地產轉讓合同簽訂後九十日內向房地產所在地的房地產管理部門辦理登記手續。

原以出讓方式取得土地使用權的，轉讓房地產時，應當符合下列條件：

1. 按照出讓合同約定已經支付全部土地使用權出讓金，並取得土地使用權證書；及

2. 按照出讓合同約定進行投資開發，屬於房屋建設工程的，完成開發投資總額的25%以上。

原以出讓方式取得土地使用權的，轉讓房地產後，其土地使用權的使用年限為原土地使用權出讓合同約定的使用年限減去原土地使用者已經使用年限後的剩餘年限。轉讓房地產後，受讓人改變原土地使用權出讓合同約定的土地用途的，必須取得原出讓方和市、縣人民政府城市規劃行政主管部門的同意，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。

原以劃撥方式取得土地使用權的，轉讓房地產時，應當按照國務院規定，報有批准權的人民政府審批。有批准權的人民政府准予轉讓的，應當由受讓方辦理土地使用權出讓手續，並依照國家有關規定繳納土地使用權出讓金，惟有關規定決定可以不辦理土地使用權出讓手續的除外。

B. 商品房銷售

按照建設部於二零零一年四月四日發佈並於二零零一年六月一日實施的《商品房銷售管理辦法》，商品房銷售包括商品房預售和商品房現售。

i. 商品房預售許可證

按照《開發經營管理條例》以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改的《城市商品房預售管理辦法》(「《預售辦法》」)，商品房預售實行許可證制度。開發企業進行商品房預售，應當向市、縣房地產開發管理部門辦理必需的預售登記，取得《商品房預售許可證》。商品房預售應當符合下列條件：

1. 已交付全部土地使用權出讓金，取得土地使用權證書；

2. 持有建設工程規劃許可證和施工許可證；

3. 按提供預售的商品房計算，投入開發建設的資金達到工程建設總投資25%或以上，並已經確定施工進度和竣工交付日期；及

4. 已辦理預售登記，並取得《商品房預售許可證》。

根據《預售辦法》及《城市房地產管理法》，商品房預售所得款項僅可以用於相關項目的房地產開發。

根據國務院於一九九八年七月二十日頒佈施行之《城市房地產開發經營管理條例》，違反所述條例之規定，未經授權預售商品房之發展商，由縣級或以上人民政府房地產開發主管部門責令該發展商停止違法行為，沒收違法所得收益，並可施加其所收取之預付款1%以下之罰款。

根據二零零四年七月三十一日通過並於二零零四年八月一日起施行的《廣西壯族自治區城市房地產開發經營管理條例》(二零零四年修訂)，違反該條例規定，未取得《商品房預售許可證》擅自預售商品房的，由開發主管部門責令其停止預售活動，沒收違法所得，可處以商品房預售所得款項千分之二以上千分之十以下的罰款。

住建部於二零一零年四月十三日頒佈了《關於進一步加強房地產市場監管完善商品住房預售制度有關問題的通知》，當中規定：

1. 就未取得預售許可的商品房項目，房地產開發企業不得進行任何預售活動，或以認購、預訂、排號登記、發放貴賓卡等方式向買家收取定金或預定款等性質的費用，亦不得從事任何銷售展覽。就已取得預售許可的商品房項目，房地產開發企業須在十日內一次性公開全部准售房源及每套房屋價格，嚴格按明碼標價銷售房屋。房地產企業不得在業權初步登記前，將其已保留業權的房屋銷售予任何第三方，亦不得以成本返售或售後租回安排等方法預售商品房或從事任何虛假交易；

2. 預售許可所設定的最小規模不得小於棟，不得分層、分單元辦理預售許可；

3. 房地產開發企業須根據商品房預售計劃銷售商品房。如預售計劃有任何重大修改，須向主管部門報備並予以公開；

4. 銷售商品房嚴格採用實名制度。認購後不得擅自更改購房者名稱。如購房者於認購後的時限內未有簽訂預售合同，預售則告撤銷，撤銷後房源應當公開銷售；

5. 交付和使用商品房的條件包括：建設工程已竣工並經驗收合格以及在地方主管部門備案；已建有配套基礎設施及公共設施，滿足使用規定；北方地區住宅分戶熱計量裝置安裝符合設計要求；住宅質量保證書及住宅使用說明書制度已落實；商品住房質量責任承擔主體已明確及前期物業管理已落實。房地產開發企業在商品住房交付使用時，須向買方出示上述相關證明資料；及

6. 對存在違法違規行為的，要責令限期整改，計入房地產信用檔案，並可暫停商品住房網上簽約；對拒不整改的，要依法從嚴查處，直至取消其開發企業資質，並將有關信息通報土地、稅收、金融、工商等相關部門，限制其參加土地購置、金融信貸等活動。

ii. 商品房現售的條件

根據《商品房銷售管理辦法》，商品房現售，應當符合以下條件：

1. 現售商品房的房地產開發企業應當具有企業法人營業執照和房地產開發企業資質證書；

2. 取得土地使用權證書或者使用土地的批准文件；

3. 持有建設工程規劃許可證和施工許可證；

4. 已通過竣工驗收；

5. 拆遷安置已經落實；

6. 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；及

7. 物業管理方案已經落實。

房地產開發企業應當在商品房現售前將房地產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主管部門備案。

iii. 商品房交易的其他規定

根據《開發經營管理條例》及《預售辦法》，商品房預售，開發企業應當與承購人簽訂商品房預售合同。開發企業應當在簽約之日起三十日內向有關房地產管理部門辦理商品房預售登記備案手續。

根據二零零五年五月九日公佈的《國務院辦公廳轉發建設部等部門關於做好穩定住房價格工作意見的通知》，在預售商品房竣工交付、預購人取得房屋所有權證之前，禁止商品房預購人再行轉讓。房地產所有權的申請人的姓名與預售合同載列的預售買家姓名有差異，房地產管理登記機關不可登記該房地產所有權的申請。實行實名制購房，推行商品房預銷售合同網上實時備案。

根據國家發展和改革委員會於二零一一年三月十六日頒佈及自二零一一年五月一日起生效的《商品房銷售明碼標價規定》，規定房地產開發企業及房地產代理（統稱「賣方及代理」）須於新建商品房銷售時公佈及標明商品房的價格及其他與其密切相關的因素成本以及定價標準及其他可變因素。賣方及代理就每套物業單位有一套標價，並盡力採用該標價銷售物業。至於已取得預售許可證或已取得許可銷售開發項目的房地產開發項目，賣方及代理須於指定期限內公佈規定的標價及相關成本，並嚴格遵守該標價銷售物業。賣方及代理不得按高於標價的價格出售房屋，亦不得收取未有規定或披露的費用。此外，代理出售二手商品房時亦須明確規定標價，並根據該規定的條款進行銷售。若賣方及代理未有標明價格或公佈其收費，或透過標價或定價手段進行欺詐，或公佈不準確的價格，縣級或以上地方監管當局將有權因應情況懲處賣方及代理。

(6) 房屋保養及維修

根據《中華人民共和國建築法》、《商品房銷售管理辦法》、建設部於一九九八年五月二十日頒佈的《商品住宅實行住宅質量保證書和住宅使用說明書制度的規定》及國務院於二零零零年一月三十日頒佈的《建設工程質量管理條例》，當房地產發展商交付新落成住宅時，應提供住宅使用說明書及住宅質量保證書。住宅質量保證書是法律文件，當中規定房地產發展商應就已售出的住房承擔保養及維修責任，同時可訂立商品房購買合同補充協議。

根據建設部於二零零零年六月三十日頒佈的《房屋建築工程質量保修辦法》及其他法律及法規，在正常使用下，建築工程不同部份的最低保修期如下：

(1) 就地基基礎及主體結構工程而言，為項目設計文件所規定的合理使用期限；

(2) 就屋面防水工程、有防水要求的衛生間、房間及外墻面的防滲漏處理而言，為五年；

(3) 就供熱與供冷系統而言，為兩個採暖期／供冷期；

(4) 就電氣管線、給排水管道及設備安裝而言，為兩年；及

(5) 就裝修工程而言，為兩年。

至於其他部份的保修期限可由訂約方酌情決定。

(7) 房地產抵押

按照《城市房地產管理法》、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實施的《中華人民共和國擔保法》，以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改的《城市房地產抵押管理辦法》，以依法取得的房屋所有權抵押的，該房屋佔用範圍內的土地使用權必須同時抵押。透過土地出讓方式取得的國有土地的土地使用權於抵押時，該土地上的樓宇亦應同時抵押。鄉（鎮）或村企業的土地使用權不得單獨抵押。以鄉（鎮）或村企業的廠房等建築物抵押的，其佔用範圍內的土地使用權同時抵押。抵押人和抵押權人應當以書面形式訂立抵押合同。房地產抵押合同自簽訂之日起三十日內，抵押當事人應當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。以依法取得的房屋所有權證書的房地產抵押的，登記機關應當在原《房屋所有權證》上作他項權利記載後，由抵押人收執，並向抵押權人頒發《房屋他項權證》。以預售商品房或者在建工程抵押的，登記機關應當在抵押合同上作記載。抵押的房地產在抵押期間竣工的，當事人應當在抵押人領取房地產權屬證書後，重新辦理房地產抵押登記。

債務人不履行債務時，債權人有權依照《中華人民共和國擔保法》規定以抵押房地產折價或者以拍賣、變賣該財產的價款優先受償。

根據《中華人民共和國物權法》，以建築物抵押的，該建築物佔用範圍內的建設用地使用權一併抵押，反之亦然。抵押人未依照前款規定一併抵押的，未抵押的財產視為一併抵押。以建築物和其他土地附着物、建設用地使用權或正在建造的建築物抵押的，應當辦理抵押登記。抵押權自登記時設立。

(8) 房屋租賃

按照《城市房地產管理法》，房屋租賃，出租人和承租人應當簽訂書面租賃合同，約定租賃期限、租賃用途、租賃價格、修繕責任等條款，以及雙方的其他權利和義務，並向房產管理部門登記備案。

根據住房和城鄉建設部於二零一零年十二月一日發佈並於二零一一年二月一日實施的《商品房屋租賃管理辦法》規定，房屋租賃合同訂立後三十日內，房屋租賃當事人應當到租賃房屋所在地直轄市、市或縣人民政府建設（房地產）主管部門辦理房屋租賃登記備案。

II. 一級土地開發

根據國土資源部、財政部及中國人民銀行於二零零七年十一月十九日頒佈的《土地儲備管理辦法》(國土資發[2007]277號)，土地儲備是指市、縣人民政府國土資源管理部門為實現調控土地市場、促進土地資源合理利用目標，依法取得土地，進行前期開發以備供應土地的行為。土地儲備工作的具體實施，由土地儲備機構承擔。第三條規定，土地儲備機構應為市或縣人民政府批准成立、具有獨立的法人資格、隸屬於國土資源管理部門、統一承擔本行政轄區內所有土地儲備工作的事業單位。第十六條進一步規定，對納入儲備的土地，經市、縣人民政府國土資源管理部門批准，土地儲備機構有權對儲備土地進行前期開發、保護、管理、臨時利用及為儲備土地、實施前期開發進行融資等活動。第十九條規定，前期開發涉及道路發展、供水、供電、供氣、排水、通訊、照明及綠化、土地平整等基礎設施建設的，要根據適用之法律及法規，通過公開招標方式選擇工程實施單位。

根據財政部於二零零八年八月十九日頒佈及於二零零九年一月一日實施的財政部關於印發《土地儲備資金會計核算辦法（試行）》的通知（財會[2008]10號），土地開發開支的明細包括收集、購買、優先購買或收回土地後需要進行初步土地開發的費用，包括財政部指明因土地授出而產生有關初步土地開發的初步土地開發開支及支出，涵蓋基礎設施建設開支，如道路發展、供水、供電、供氣、排水、通訊、照明、綠化及土地平整。

根據《國土資源部、財政部、中國人民銀行、中國銀行業監督管理委員會關於加強土地儲備與融資管理的通知》(國土資發[2012]162號)，國土資源部主管部門會負責整體管理土地儲備及成立土地儲備局登記冊。土地儲備機構應組織開展對儲備土地的前期開發，為政府供應「淨地」提供有效保障。進行道路發展、供水、供電、供氣、排水、通訊、照明、綠化及土地平整等基礎設施建設的，應通過公開招標方式選擇工程設計、施工和監理等單位，不得通過下設機構進行工程建設。有下設或掛靠從事工程建設機構的，必須與土地儲備機構徹底脫鈎。前期開發工程施工期間，土地儲備機構要予以監督管理，工程完成後，土地儲備機構要組織開展驗收，驗收工作參照相關工程驗收有關規定執行。對儲備土地的管護和臨時使用，土地儲備機構可設立內部機構進行管理，也可通過公開招標方式選擇管理單位。

根據國務院於二零一一年一月二十一日頒佈及於同日生效的《國有土地上房屋徵收與補償條例》，市或縣級政府負責及有權設立住房徵收部門組織及進行徵收其行政區內的住房及作出補償。對被徵收房屋價值的補償，不得低於房屋徵收決定公告之日被徵收房屋類似房地產的市場價格。被徵收房屋的價值，由具有相應資質的房地產價格評估機構按照適用之房屋徵收評估辦法評估確定。對評估確定的被徵收房屋價值有異議的，可以向房地產價格評估機構申請覆核評估。對覆核結果有異議的，可以向房地產價格評估專家委員會申請鑑定。房屋徵收評估辦法由國務院住房城鄉建設主管部

門制定，制定過程前，應當向社會公開徵求意見。被徵收人可以選擇貨幣補償，也可以選擇房屋產權調換。被徵收人選擇房屋產權調換的，市或縣級人民政府應當提供用於產權調換的房屋，並與被徵收人計算、結清被徵收房屋價值與用於產權調換房屋價值的差價。因舊城區改建徵收個人住宅，被徵收人選擇在改建地段進行房屋產權調換的，作出房屋徵收決定的市或縣級人民政府應當提供改建地段或者就近地段的房屋，並計算及清償被徵收住房價值與用於交換物業權利的住房價值之間的差額。

III. 建築安全

根據全國人大常務委員會於二零零二年十一月頒佈及分別於二零零九年八月二十七日、二零一四年八月三十一日修訂的《中華人民共和國安全生產法》，對安全生產負有監督管理職責的部門依照有關法律、法規的規定，對涉及安全生產的事項需要審查批准（包括批准、核准、許可、註冊、認證、頒發證照等，下同）或者驗收的，必須嚴格依照有關法律、法規和國家標準或者行業標準規定的安全生產條件和程序進行審查；不符合有關法律、法規和國家標準或者行業標準規定的安全生產條件的，不得批准或者驗收通過。生產經營單位必須執行依法制定的保障安全生產的國家標準或者行業標準，並應當對從業人員進行安全生產教育和培訓，保證從業人員具備必要的安全生產知識，熟悉有關的安全生產規章制度和安全操作規程，掌握本崗位的安全操作技能。

根據全國人大常務委員會於一九九七年十一月一日頒佈及最後於二零一一年四月二十二日修訂的《中華人民共和國建築法》，施工現場安全由建築施工承包單位負責。實行施工總承包的，由總承包單位負責。分包單位向總承包單位匯報，服從總承包單位對施工現場的安全生產管理。

根據住房和城鄉建設部於二零零三年五月二十三日頒發的《建設部關於加強建築意外傷害保險工作的指導意見》規定，住房和城鄉建設部進一步強調建築工程意外傷亡保險的重要性，並且提供有關方面的具體指引。除工作相關保險外，建築企業亦須

按照《建設工程安全生產管理條例》(國務院令第393號)所載條文為施工現場從事施工作業和管理的人員投購個人意外傷害保險。個人意外傷害保險費由施工單位支付，實行施工總承包的(如有)，由總承包單位支付個人意外傷害保險費。個人意外傷害保險期限自建設工程開工之日起至竣工驗收合格止。

IV. 關於銀行發放房地產開發貸款及個人購房貸款的限制

(1) 房地產開發貸款

根據中國人民銀行於二零零三年六月頒佈實施的《關於進一步加強房地產信貸業務管理的通知》，收緊銀行向房地產業務提供貸款，規定如下：

- 房地產開發貸款對象應為具備房地產開發資質、信用等級較高、沒有拖欠工程款的房地產開發企業。貸款應重點支持符合中低收入家庭購買能力的住宅項目，對大戶型、大面積、高檔商品房、別墅等項目應適當限制。對商品房空置量大、負債率高的房地產開發企業，要嚴格審批新增房地產開發貸款並重點監控；

- 商業銀行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施工許可證的項目，不得發放任何形式的貸款；及

- 房地產開發企業申請銀行貸款，其自有資金(指所有者權益)應不低於開發項目總投資的30%。商業銀行發放的房地產貸款，只能用於本地區的房地產項目，嚴禁跨地區使用。商業銀行不得向房地產開發企業發放用於繳交土地出讓金的貸款。

根據中國銀行業監督管理委員會（以下簡稱「中國銀監會」）於二零零四年八月三十日頒發的《商業銀行房地產貸款風險管理指引》，商業銀行對未取得國有土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證的項目不得發放任何形式的貸款。根據國務院於二零零四年四月二十六日發佈的《關於調整部份行業固定資產投資項目資本金比例的通知》，房地產項目資本金比例（不含經濟適用房項目）由20%或以上提高到35%或以上。因此，任何申請房地產開發貸款的房地產開發企業必須至少已投資發展所需資本的35%，而各商業銀行應在處理房地產開發貸款的申請時採取嚴格審批機制。

根據國務院於二零零六年五月二十四日頒發的《關於調整住房供應結構穩定住房價格意見的通知》規定，商業銀行不得對項目資本金比例達不到35%等貸款條件的房地產開發企業發放貸款。對閒置土地和空置商品房較多的開發企業，商業銀行要按照審慎經營原則，從嚴控制展期貸款或任何形式的滾動授信。對空置三年或以上的商品房，商業銀行不得接受其作為貸款的抵押物。

根據中國人民銀行及中國銀監會於二零零八年七月二十九日頒發的《關於金融促進節約集約用地的通知》項下的規定，禁止向房地產開發企業發放專門用於繳交土地出讓價款的貸款。土地儲備貸款採取抵押方式的，應具有合法的土地使用權證，貸款抵押率最高不得超過抵押物評估價值的70%，貸款期限原則上不超過兩年；對國土資源部門認定的房地產項目超過土地出讓合同約定的動工開發日期滿一年、完成該宗土地開發面積不足三分之一或投資該項目投資總額不足四分之一的企業，應審慎發放貸款，並從嚴控制展期貸款或滾動授信；對國土資源部門認定的建設用地閒置兩年以上的房地產項目，禁止發放房地產開發貸款或以此類項目建設用地作為抵押物的各類貸款（包括資產保全業務）。

根據國務院於二零零九年五月二十五日頒發的《國務院關於調整固定資產投資項目資本金比例的通知》，保障性住房和普通商品住房項目的最低資本金比例為20%，其他房地產開發項目的最低資本金比例為30%。金融機構在提供信貸支持和服務時，要

堅持獨立審貸，切實防範金融風險。金融機構要根據借款主體和項目實際情況，參照國家規定的資本金比例要求，對資本金的真實性、投資收益和貸款風險進行全面審查和評估，自主決定是否發放貸款以及具體的貸款數量和比例。

(2) 個人購房貸款

根據中國人民銀行於二零零三年六月頒佈實施的《關於進一步加強房地產信貸業務管理的通知》，商業銀行發放個人購房貸款規定如下：

- 商業銀行只能對購買主體結構已封頂住房的個人發放個人住房貸款。對借款人申請個人住房貸款購買第一套自住房的，首付款比例仍執行20%的規定；對購買第二套以上（含第二套）住房的，應適當提高首付款比例；及

- 借款人申請個人商業用房貸款的抵借比不得超過60%，貸款期限最長不得超過10年，所購商業用房為竣工驗收的房屋。

根據國務院二零零三年八月十二日頒發的《關於促進房地產市場持續健康發展的通知》，政府已採納一系列措施以管制物業市場，包括但不限於加強興建管理低成本可負擔的房屋、增加普通商品住宅房屋的供應及控制興建高質量商品房屋。此外，政府亦針對住宅發展借貸推出多項措施。有關措施包括但不限於加強收取住房公積金及授出貸款的工作、改善個別居所貸款擔保機制及加強監察物業貸款。預期通知將透過促進物業市場持續穩健增長，對中國物業市場的長遠發展帶來正面影響。

根據中國人民銀行於二零零五年三月十六日頒發並於二零零五年三月十七日實施的《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》，房地產價格上漲過快的城市及地區，個人住房貸款最低首付款比例由現行的20%提高到30%；具體調整的城市或地區，由商業銀行有權根據國家有關部門公佈的各城市或地區房地產價格漲幅自行確定。

根據中國人民銀行及中國銀監會於二零零七年九月二十七日頒發及於二零零七年十二月五日補充的《關於加強商業性房地產信貸管理的補充通知》規定：

- 首次購買單位建築面積少於90平方米的自用住房，首期款項最少為物業購買價的20%。首次購買單位建築面積達90平方米或以上的自用住房，首期款項最少為物業購買價的30%；及

- 若有家庭成員（包括買家及其配偶和未滿18歲的子女）以銀行貸款提供購買住房的資金，購買另一住房的其他家庭成員將被視為二次物業買家。

根據國務院於二零一零年四月十七日頒佈的《關於堅決遏制部分城市房價過快上漲的通知》規定實施更嚴格的房屋貸款政策，包括：

- 對購買首套自住房且套型建築面積在90平方米以上的家庭（包括借款人、其配偶及未成年子女，下同），貸款首付款比例不得低於購買價的30%；

- 對貸款購買第二套住房的家庭，貸款首付款比例不得低於購買價的50%，貸款利率不得低於基準利率的1.1倍；及

- 對貸款購買第三套及以上住房的，貸款首付款比例和貸款利率應大幅度提高，具體由各商業銀行根據風險管理原則自主確定。

根據住房和城鄉建設部、中國人民銀行及中國銀監會於二零一零年五月二十六日共同發出《關於規範商業性個人住房貸款中第二套住房認定標準的通知》，其中包括，有關第二套住房的首期及按揭利率規定亦將適用於不能提供一年以上當地納稅證明或社會保險繳納證明的非本地居民，不論申請時其家庭成員的名下有否任何住房。

根據商務部及國家稅務總局於二零一一年一月二十七日頒佈的《財政部、國家稅務總局關於調整個人住房轉讓營業稅政策的通知》規定：

- 個人將購買不足五年的住房對外銷售的，按其銷售收入全額徵收營業稅；
- 個人將購買不少於五年的非普通住房對外銷售的，按照其銷售收入減去購買房屋的價款後的差額徵收營業稅；及
- 個人將購買不少於五年的普通住房對外銷售的，免徵營業稅。

根據[2011]1號通知規定，所有地方政府及國務院轄下的部和委員會必須遵守以下規定：

- 對個人購買住房不足五年轉手交易的，統一按其銷售收入全額徵稅；
- 對貸款購買第二套住房的家庭，首付款比例不低於60%，貸款利率不低於基準利率的1.1倍；
- 各地政府要增加土地有效供應，認真落實保障性住房、棚戶區改造住房和中小套型普通商品住房用地不低於住房建設用地供應總量的70%的要求；
- 原則上對已擁有一套住房的當地戶籍居民家庭、能夠提供當地一定年限納稅證明或社會保險繳納證明的非當地戶籍居民家庭，限購一套及以上住房（含新建商品住房和二手住房）；及
- 對已擁有兩套及以上住房的當地戶籍居民家庭、擁有一套及以上住房的非當地戶籍居民家庭、無法提供一定年限當地納稅證明或社會保險繳納證明的非當地戶籍居民家庭，要暫停在本行政區域內向其售房。

根據住房和城鄉建設部及國家外匯管理局於二零一零年十一月四日頒佈的《關於進一步規範境外機構和個人購房管理的通知》，境外個人在境內只能購買一套用於自住的住房。在境內設立分支、代表機構的境外機構只能在註冊城市購買辦公所需的非住宅房屋。法律法規另有規定的除外。

根據國務院辦公廳於二零一三年二月二十六日公佈的《關於繼續做好房地產市場調控工作的通知》規定：

- 各直轄市、計劃單列市和省會城市（除拉薩外），要按照保持房價基本穩定的原則，制定本地區年度新建商品住房（不含保障性住房，下同）價格控制目標，並於第一季度向社會公佈；

- 限購區域應覆蓋城市全部行政區域，限購住房類型應包括所有新建商品住房和二手住房；

- 對擁有一套及以上住房的非當地戶籍居民家庭、無法連續提供一定年限當地納稅證明或社會保險繳納證明的非當地戶籍居民家庭，要暫停在本行政區域內向其售房；

- 對房價上漲過快的城市，中國人民銀行當地分支機構可根據城市人民政府新建商品住房價格控制目標和政策要求，進一步提高第二套住房貸款的首付款比例和貸款利率；及

- 對出售自有住房按規定應徵收的個人所得稅，通過稅收徵管、房屋登記等歷史信息能核實房屋原值的，應依法按轉讓所得的20%計徵。

根據中國人民銀行、中國銀行業監督管理委員會於二零一四年九月二十九日發佈的《關於進一步做好住房金融服務工作的通知》規定：

- 鼓勵銀行及金融機構按照風險可控及財務可持續的原則，積極支持符合信貸條件的棚戶區改造和保障房建設項目。對公共租賃住房和棚戶區改造的貸款期限可延長至不超過二十五年。進一步發揮開發性金融對棚戶區改造支持作用；將地方政府統籌規劃棚戶區改造安置房、公共租賃住房和普通商品房建設的安排，納入開發性金融支持範圍，提高資金使用效率。

- 對於貸款購買首套普通自住房的家庭，貸款最低首付款比例為30%，貸款利率下限為貸款基準利率的0.7倍，具體由銀行及金融機構根據風險情況自主確定。對擁有一套住房並已結清相應購房貸款的家庭，為改善居住條件再次申請貸款購買普通商品住房，銀行及金融機構執行首套房貸款政策。在已取消或未實施「限購」措施的城市，對擁有兩套及以上住房並已結清相應購房貸款的家庭，又申請貸款購買住房，銀行及金融機構應根據借款人償付能力、信用狀況等因素審慎把握並具體確定首付款比例和貸款利率水平。銀行及金融機構可根據當地城鎮化發展規劃，向符合政策條件的非本地居民發放住房貸款。

根據住房和城鄉建設部、財政部、中國人民銀行於二零一四年十月九日頒佈並實施的《關於發展住房公積金個人住房貸款業務的通知》(建金[2014]148號) 規定：

- 職工連續足額繳存住房公積金六個月或以上，可申請住房公積金個人住房貸款。對曾經在異地繳存住房公積金、在現繳存地繳存不滿六個月的，繳存時間可根據原繳存地住房公積金管理中心出具的繳存證明合併計算。住房公積金貸款對象為購買首套自住住房或第二套改善型普通自住住房的繳

存職工。住房公積金管理中心不得向購買第三套及以上住房的繳存職工家庭發放住房公積金個人住房貸款。

- 住房公積金個人住房貸款發放率低於85%的城市，住房公積金管理委員會要根據當地商品住房價格和人均住房面積等情況，適當提高首套自住住房貸款額度，加大對購房繳存職工的支持力度。

- 各省、自治區、直轄市要實現住房公積金繳存異地互認和轉移接續。職工在就業地繳存住房公積金，在戶籍所在地購買自住住房的，可持就業地住房公積金管理中心出具的繳存證明，向戶籍所在地住房公積金管理中心申請住房公積金個人住房貸款。

V. 保險

中國有關法律、法規及政府規章並未強制要求房地產開發企業為其房地產發展項目投購保險。然而，倘中國商業銀行擬向房地產開發企業發放開發貸款，該商業銀行可要求該房地產開發企業投購保險。根據中國銀行於一九九八年五月二十一日發佈的《中國銀行房地產貸款管理辦法（試行）》，申請開發貸款的借款人，應在借款合同簽訂前按貸款人指定的保險種類到保險公司辦理保險。保險期限不得短於借款期限，投保金額不得低於貸款本息金額，保險單不得有任何有損貸款人權益的限制條件，並應當明確貸款人為該保險的第一受益人。辦理保險所需的一切費用由借款人負擔。

VI. 房地產開發企業適用的主要稅項

(A) 企業所得稅

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二零零八年一月一日起生效的《中華人民共和國企業所得稅法》，在中國設立機構、場所的外商投資及外國企業將與中國企業一樣統一適用25%所得稅率。

(B) 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施行的《中華人民共和國營業稅暫行條例》(已於二零零八年十一月十日修訂並於二零零九年一月一日施行) 以及財政部於一九九三年十二月二十五日頒佈並同日施行的《中華人民共和國營業稅暫行條例實施細則》(已於二零零八年十二月十五日修訂並於二零零九年一月一日施行，且於二零一一年十月二十八日再次修訂並於二零一一年十一月一日施行)，銷售房地產的稅率為5%。

(C) 土地增值稅

遵照一九九三年十二月十三日頒佈並於二零一一年一月八日修訂的《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實施的《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》」) 所規定，轉讓房地產取得的任何增值收入，應當繳納土地增值稅。土地增值稅實行四級累進稅率：增值額未超過扣除項目金額50%的部份，稅率為30%；增值額超過扣除項目金額50%但未超過扣除項目金額100%的部份，稅率為40%；增值額超過扣除項目金額100%但未超過扣除項目金額200%的部份，稅率為50%；增值額超過扣除項目金額200%的部份，稅率為60%。上述有關扣除項目包括以下項目：

1. 取得土地使用權所支付的金額；

2. 開發土地的成本、費用；

3. 新建房及配套設施的成本、費用，或者舊房及建築物的評估價格；

4. 與轉讓房地產有關的稅金；及

5. 財政部規定的其他扣除項目。

在《土地增值稅暫行條例》和《土地增值稅實施細則》出台後，鑑於房地產開發和轉讓的時間較長，該等條例和細則雖已實施，但多個地區並沒有強迫房地產開發企業申報及繳納土地增值稅。因此，財政部、國家稅務總局、建設部及國土資源部個別及

聯合頒佈了多份通知，重申下列事項：凡是納稅人簽訂出讓書後，應當到房地產所在地的地方稅務機關辦理土地增值稅的納稅登記和申報手續，按照主管稅務機關計算的金額及規定的期限繳納土地增值稅。凡沒有取得主管稅務部門發放的土地增值稅完稅（或免稅）證明的，房地產管理機關不予辦理有關的權屬變更手續，不予發放房地產權屬證書。

二零零六年三月二日，財政部與國家稅務總局發佈《關於土地增值稅若干問題的通知》，澄清有關土地增值稅的相關問題如下：

a) 關於納稅人建造普通標準住宅出售和居民個人轉讓普通住宅的徵免稅問題

該通知闡述普通標準住宅的標準。開發企業既建造普通住宅，又建造其他商品房的，應分別核算土地增值額。在該通知發佈之日前已向房地產所在地地方稅務機關提出免稅申請，並經稅務機關按中央政府下轄各省、自治區及直轄市人民政府原來確定的普通標準住宅的標準審核確定，免徵土地增值稅的普通標準住宅，不做追溯調整。

b) 關於土地增值稅的預徵和清算問題

- 各地根據本地區房地產業增值水平和市場發展情況，區別普通標準住房、非普通標準住房和商用房等不同類型，科學合理地確定預徵率，並適時調整。工程項目竣工結算後，應及時進行清算，多退少補。

- 對未按預徵規定期限預繳稅款的，應根據《中華人民共和國稅收徵收管理法》（一九九三年一月一日實施並於一九九五年二月二十八日、二零零一年五月一日及二零一三年六月二十九日修訂）及其實施細則（一九九三年三月實施並於二零零一年九月七日、二零一二年十一月九日及二零一三年七月十八日修訂）的有關規定，從限定的繳納稅款期限屆滿的次日起，加收滯納金。

- 對已竣工驗收的任何房地產項目，凡轉讓的房地產的建築面積佔整個項目可售建築面積的比例在85%或以上的，稅務機關可以要求有關納稅人按照轉讓房地產的收入與扣除項目金額配比的原則，對已轉讓的房地產進行土地增值稅的清算。具體清算辦法由各省、自治區、直轄市和計劃單列市地方稅務局規定。

- 關於以房地產進行投資或聯營的徵免稅問題。對於以土地（房地產）作價入股進行投資或聯營的，凡所投資、聯營的企業從事房地產開發的，及房地產開發企業以其建造的商品房進行投資或聯營的，將房地產轉讓到所投資、聯營的企業中時，均不適用暫免徵收土地增值稅的規定。

根據國家稅務總局於二零零六年十二月二十八日頒佈於二零零七年二月一日起生效的《國家稅務總局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》，房地產開發企業須根據適用土地增值稅率就符合若干條件的開發項目向稅務當局清算有關土地增值稅繳款。經有關當局審批的項目須清算土地增值稅；及分期開發的項目須分期清算土地增值稅。若項目符合以下規定，則必須清算土地增值稅：(1)房地產開發項目全部竣工、完成銷售的；(2)房地產開發企業整體轉讓未竣工決算房地產開發項目的；或(3)該項目直接轉讓土地使用權的。此外，有關稅務部門可於下列任何情況下要求物業開發企業繳納土地增值稅：(1)竣工房地產項目經已出讓的建築面積已超過整個項目可售總建築面積的85%，或該比例雖未超過85%，但剩餘的可售建築面積已經出租或自用的；(2)取得銷售或預售許可證後滿三年仍未銷售完畢的；(3)開發企業申請撤回稅務登記，但並未清算有關土地增值稅；或(4)稅務機關詳細訂明的該等其他條件。

上述通知亦指出，在任何下列情形下，稅務機關應當參照與其開發規模和收入水平相近的當地企業的土地增值稅稅負情況，按不低於預徵率的徵收率核定徵收土地增值稅：(1)依照法律或行政法規的規定應當設置但未設置賬簿的；(2)

擅自銷毀賬簿或者拒不提供任何納稅數據的；(3)雖設置賬簿，但賬目混亂或者成本數據、收入憑證、費用憑證殘缺不全，難以確定轉讓收入或扣除項目金額的；(4)未按照規定的期限內辦理清算土地增值稅手續，經有關稅務機關責令限期清算，逾期仍不清算的；(5)申報的計稅依據明顯偏低，又無正當理由的。各省稅務機關可依據該通知的規定並結合當地實際情況制定具體清算管理辦法。

根據國家稅務總局於二零零九年五月十二日頒佈的《土地增值稅清算管理規程》，清算土地增值稅時，若納稅人被發現符合按核定徵收的條件，則有關納稅人須就其房地產項目按核定徵收方式徵收土地增值稅。就分期開發的項目而言，各期清算的方式應保持一致。

根據二零一零年二月二十二日廣西壯族自治區地方稅務局發佈的《關於調整土地增值稅預徵率的通知》(桂地稅發[2010]18號)，對房地產開發企業開發的廉租住房、經濟適用房，暫不預徵土地增值稅；對房地產開發企業開發的非普通住宅，按2-3%的預徵率預徵土地增值稅；對房地產開發企業開發的商舖和其他房產，按3-5%的預徵率預徵土地增值稅；對強制拍賣轉讓土地使用權的，按5-12%的預徵率預徵土地增值稅。

國家稅務總局於二零一零年五月二十五日頒佈《關於加強土地增值稅徵管工作的通知》，當中規定：

(1) 發揮土地增值稅在預徵階段的調節作用，各地稅務部門須對目前的預徵率進行調整。除保障性住房外，東部地區省份預徵率不得低於2%，中部和東北地區省份不得低於1.5%，西部地區省份不得低於1%。各地須根據不同類型房地產釐定適當的不同預徵率(地區的劃分按照國務院有關文件的規定執行)。

(2) 為了規範核定工作，核定徵收率原則上不得低於5%，各省級稅務部門須結合當地實際情況，區分不同房地產類型制訂適當的不同核定徵收率。

(D) 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》，在中國境內轉移土地、房屋權屬，承受的單位和個人為契稅的納稅人，應當繳納契稅。契稅稅率為3%至5%。契稅的適用地方稅率，由省、自治區、直轄市人民政府在前款規定的幅度內按照本地區的實際情況確定，並報財政部和國家稅務總局備案。

根據財政部、國家稅務總局及住建部於二零一零年九月二十九日聯合發出《關於調整房地產交易環節契稅、個人所得稅優惠政策的通知》，據此：

1. 若個人購買普通住房，且該住房屬於家庭（包括購房人、配偶以及彼等未成年子女，下同）唯一住房，則可減半徵收契稅。若個人購買面積90平方米或以下普通住房，且該住房屬於家庭唯一住房，則可減按1%稅率徵收契稅；

2. 若個人購買的普通住房不符合上述規定，不得享受上述優惠政策；

3. 對出售自有住房後並在一年內重新購房的納稅人不得減免個人所得稅。

(E) 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分別於二零零六年十二月三十一日、二零一一年一月八日及二零一三年十二月七日修訂的《中華人民共和國城鎮土地使用稅暫行條例》，城鎮土地使用稅按有關土地面積徵收。城鎮土地每平方米年稅額為人民幣0.6元至人民幣30元間，並按地方稅務機關訂下的稅額徵收。

(F) 房產稅

根據國務院於一九八六年九月十五日頒佈並於二零一一年一月八日修訂的《中華人民共和國房產稅暫行條例》)，房產稅按房產餘值計算繳納的，稅率為1.2%；按房產租金計算繳納的，稅率為12%。任何個人擁有的非商業用途房地產免徵房產稅。

(G) 印花稅

根據國務院於一九八八年八月六日頒佈並於二零一一年一月八日修訂的《中華人民共和國印花稅暫行條例》，產權轉移書據包括財產所有權的轉移，印花稅稅率按所載金額0.05%徵收；權利許可證書，包括房產證及土地使用權證，則印花稅按件徵收，每件收人民幣5元。

(H) 城市維護建設稅和教育費附加

根據國務院於一九八五年二月八日頒佈並於二零一一年一月八日修訂的《中華人民共和國城市維護建設稅暫行條例》，凡繳納消費稅、增值稅或營業稅的實體和個人，都應當繳納城市建設維護稅。納稅人所在地為市區的，稅率為7%；納稅人所在地為縣、鎮的，稅率為5%；納稅人所在地不在市區、縣或鎮的，稅率為1%。

根據國務院於一九八六年四月二十八日頒佈並於一九九零年六月七日、二零零五年八月二十日及二零一一年一月八日修訂的《徵收教育費附加的暫行規定》，凡須繳納消費稅、增值稅或營業稅的納稅人（不論是實體或個人）須繳納教育費附加，除非該負有責任的納稅人須根據於一九八四年十二月十三日頒佈的《國務院關於籌措農村學校辦學經費的通知》的規定繳納農村教育事業附加費，則作別論。教育費附加按納稅人於二零零五年十月一日前所繳納消費稅、增值稅及營業稅的實際金額計算及徵收，稅率為2%。於二零零五年十月一日後，教育費附加須按納稅人所繳納消費稅、增值稅及營業稅的實際金額計算及徵收，稅率為3%。

根據國務院於二零一零年十月十八日頒佈《關於統一內外資企業和個人城市維護建設稅和教育費附加制度的通知》，據此，自二零一零年十二月一日起，向內資企業、外商投資企業及個人施行的城市維護建設稅及教育費附加制度將予統一。外商投資企業、外國企業及外籍個人亦須繳納城市維護建設稅及教育費附加。

(I) 固定資產投資方向調節稅

根據國務院於一九九一年四月頒佈的《中華人民共和國固定資產投資方向調節稅暫行條例》，一般民用住宅（包括商品房住宅）的稅率為5%。《中華人民共和國固定資產投資方向調節稅暫行條例》已於二零一三年一月一日廢止。

VII. 環境保護

根據國務院於一九九八年十一月二十九日頒佈及實施的《建設項目環境保護管理條例》:

- 建設單位應當在建設項目可行性研究階段報批建設項目環境影響報告書、建設項目環境影響報告表或者建設項目環境影響登記表。建設項目環境影響報告書、建設項目環境影響報告表或者建設項目環境影響登記表，由建設單位報有審批權的環境保護行政主管部門審批。環境保護行政主管部門應當自收到建設項目環境影響報告書之日起六十日內、收到建設項目環境影響報告表之日起三十日內、收到建設項目環境影響登記表之日起十五日內，分別作出審批決定並書面通知建設單位。

- 建設項目竣工後，建設單位應當向審批該建設項目環境影響報告書、環境影響報告表或者環境影響登記表的環境保護行政主管部門，申請該建設項目需要配套建設的環境保護設施竣工驗收。環境保護設施竣工驗收，應當與主體工程竣工驗收同時進行。

根據國家環境保護局總局（已被撤銷）於二零一一年十二月二十七日頒佈並於二零一零年十二月二十二日修訂的《建設項目竣工環境保護驗收管理辦法》，建設項目竣工環境保護驗收是指建設項目竣工後，環境保護行政主管部門根據該辦法規定，依據環境保護驗收監測及調查結果，並通過現場檢查等手段，考核該建設項目是否達到環境保護要求的活動。建設項目竣工環境保護驗收範圍包括：(i)與建設項目有關的各項環境保護設施，包括為防治污染和保護環境所建成或配備的工程、設備、裝置、監測手段及各項生態保護設施；及(ii)環境影響報告書（表）和有關項目設計文件規定應採取的其他各項環境保護措施。

根據全國人大常委會於一九八九年十二月二十六日頒佈及於二零一四年四月二十四日修訂的《中華人民共和國環境保護法》，造成環境污染及滋擾公眾的單位須採取有效措施避免及控制對環境的污染及損害。建設項目中防治污染的設施必須與主體工程同時設計、興建及投產使用。有關防治污染的設施在經環保部門驗收合格後，該建設項目方可投入使用。排放污染物的企業及機構必須根據國務院環境保護主管部門規定向相關當局申報及登記。

根據全國人大常委會於二零零二年十月二十八日頒佈並於二零零三年九月一日生效的《中華人民共和國環境影響評價法》，中國中央政府實行建設項目環境影響評價制度，並根據對環境的影響程度，實行環境影響評價分類管理。可能對環境造成嚴重影響的建設項目，須編製環境影響報告書，對產生的潛在環境影響進行全面評價；可能造成輕度影響者，須編製環境影響報告表，對產生的特定潛在環境影響進行分析或專項評價；對環境影響甚輕者，毋須進行環境影響評估，但須填報環境影響登記表。有關環境影響評價文件獲得中國有關部門批准後，建設單位方可進行施工。

《中華人民共和國水污染防治法》、《中華人民共和國大氣污染防治法》、《中華人民共和國環境噪聲污染防治法》及《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》規管空氣污染物排放、污水、噪聲及固體廢棄物處理的預防、監控、監督及管理情況。

VIII. 勞工

中國所有公司須遵守《中華人民共和國勞動法》(「《勞動法》」)、《中華人民共和國勞動合同法》(「《勞動合同法》」) 及《中華人民共和國勞動合同法實施條例》，以及有關政府機關不時就目標集團於中國的業務而頒佈的其他相關條例、規則及規定。《勞動合同法》於二零零八年一月一日生效，就有關與僱員簽訂勞動合同、約定試用期及違規

懲罰、終止勞動合同、支付薪酬及經濟補償、使用勞務派遣以及社會保險費方面，較過往中國法律所要求者施加更嚴格的規定。《勞動合同法》於二零一二年十二月二十八日進一步修訂並於二零一三年七月一日生效。

根據《勞動法》及《勞動合同法》，中國公司如與僱員建立勞工關係，則必須訂立勞動合同。公司必須向該等僱員支付不低於當地最低工資標準的工資。公司亦須設立嚴格依循中國規則及標準的勞動安全衛生制度，以及向僱員提供相關培訓。

IX. 社會保險條例及住房公積金條例

中國社會保險制度主要受《中華人民共和國社會保險法》(「《社會保險法》」)、《企業職工生育保險試行辦法》、《社會保險費徵繳暫行條例》、《社會保險登記管理暫行辦法》及《工傷保險條例》規管。《社會保險法》於二零一零年十月二十八日頒佈及於二零一一年七月一日生效。根據上述法例及條例，中國的僱主須向有關職能機構進行社會保險登記，並向他們僱員的基本養老保險、基本醫療保險、工傷保險、失業保險及生育保險五種基本社會保險供款。根據國務院頒佈的《住房公積金管理條例》(於一九九九年四月三日生效及於二零零二年三月二十四日修訂)，所有經營實體(包括外商投資企業)須在當地住房公積金管理中心登記、其後在指定銀行設立住房公積金賬戶並為其僱員繳納有關住房公積金。

概覽

目標集團主要從事中國廣西壯族自治區柳州之物業發展。目標集團專注在廣西壯族自治區柳州發展及銷售優質及大型住宅及商業物業。柳州為廣西壯族自治區第二大城市，並為最大之生態工業園區，佔廣西壯族自治區總工業區部份約四分之一。除從事大型綜合物業項目之物業發展業務外，目標集團亦從事土地一級開發項目，即為了準備土地在公開拍賣中出售所需之前期開發工程。目標集團目前發展一個名為正和城之單一項目，分多期發展，提供多類物業，包括聯排屋、商業大樓、辦公大樓、酒店及高層公寓。部份配備如會所及花園等配套設施。

正和城目前包括兩個階段。截至二零一零年及二零一一年，目標集團成功從地方政府投得柳州多幅土地，地盤面積約231,696.9平方米（「**第一期項目**」）。根據第一期項目之發展規劃，目標集團將興建多幢建築面積約500,000平方米之住宅及商業物業。第一期項目包括三個名為A區、B區及C區之發展區。截至最後可行日期，根據目標集團提供之資料，目標集團已完成B區以及A區之大部份，總建築面積約137,343.5平方米已竣工，而目標集團已出售約108,777.5平方米之建築面積，所得收益約為人民幣993,000,000元。

截至二零一四年六月三十日，目標集團已就第一期項目支付累計投資金額約人民幣946,100,000元。預期第一期項目將於二零一七年落成，而第一期項目之總投資成本將約為人民幣1,294,600,000元。

於二零一二年，目標集團成功投得與上述地盤相鄰之另外多幅土地，總地盤面積約為141,217.5平方米（「**第二期項目**」）。根據第二期項目之發展規劃，目標集團將興建另外多幢總建築面積約為580,000平方米之住宅及商業物業。第二期項目包括三個名為D區、E區及F區之發展區。預期第二期項目將於二零一八年完成，而第二期項目之總投資成本將約為人民幣20億元。

截至二零一三年十二月三十一日止三個年度及截至二零一四年六月三十日止六個月，目標集團收入主要來自物業發展業務，尤其是第一期項目之住宅物業。截至二零一三年十二月三十一日止三個年度及截至二零一四年六月三十日止六個月，總建築面積分別約為零、38,303.8平方米、56,734.9平方米及13,738.7平方米之物業已出售，產生之營業額分別約為零、人民幣276,000,000元、人民幣333,200,000元及人民幣73,800,000元，即目標集團之全部除經營稅前總收入。

競爭優勢

目標集團以具競爭力之成本累積土地儲備

目標集團相信，以具競爭力之成本收購土地對持續進行之業務發展極為重要。於二零一二年、二零一三年，以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，目標集團交付每平方米之平均土地收購成本分別佔相關期間之平均售價8.6%、10.7%、9.0%及11.6%。

過去，目標集團主要透過早期與合作夥伴柳州東城從事土地一級開發收購土地，當中董事相信此乃符合地方政府政策或其他地方利益。具體而言，目標公司之土地收購策略包括：(i)善用「正和」品牌以發展符合地方社區需求之物業；(ii)提早參與地方政府鼓勵發展之地區；及(iii)善用發展優質物業項目之往績紀錄，於同一地域進一步收購土地。董事相信，早期參與發展已使目標集團就相關土地之增長潛力、成本及地方政府之發展規劃方面獨具慧眼。

董事相信，目標集團於土地收購策略之往績紀錄實證，將使目標集團可執行相似策略，以具競爭力之成本收購土地供未來發展，下表概述於往績紀錄期之平均土地收購成本：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
土地成本(人民幣千元)	–	22,487	33,496	21,144	8,103
交付之建築面積(平方米)	–	38,303.8	56,734.9	35,694.4	13,738.7
交付之每平方米平均土地成本(人民幣)	–	587.1	590.4	592.4	589.8
平均售價(人民幣)	–	6,795.3	5,537.4	6,599.4	5,065.0
交付之每平方米平均土地成本佔平均售價之百分比	–	8.6%	10.7%	9.0%	11.6%

在投標過程中收購土地時，目標集團(作為投標者)較其他物業發展商較有競爭優勢

按照國土資源部於二零零二年五月九日頒佈並於二零零七年九月二十八日修訂之《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》，中國之商業、旅遊、娛樂和商品住宅之土地使用權，僅應由政府通過公開招標、拍賣或掛牌出讓之方式出讓。除物業發展

業務外，目標集團業務範圍包括土地一級開發項目，即為了準備土地在公開拍賣中出售所需之前期開發工程。於土地一級開發過程中，發展商能夠對土地及其他相關事項之狀況取得深入了解，並向地方政府證明發展商之開發及財政實力。因此，在投標過程中收購土地時，土地一級開發商一般相比其他投標者較有競爭優勢。

目標集團物業之策略性位置

「東向發展」口號標示柳州政府開始建設城東而執行之最新發展力度。柳東新區正是目標集團之物業項目正和城所在地，於未來5年計劃發展成柳州人口最密集及主要發展之地區。此舉將推動地方經濟、改進周邊基建，並有助提升整體附近之居住環境。柳東新區於未來數年亦計劃發展成為廣西最大之汽車中心，理由是大量汽車製造商已經把廠房及展銷中心設立或遷入該區。由於汽車廠房遷入柳州，目標集團之物業於未來數年將享有更大之客戶基礎。此外，正和城位處生態區，毗鄰柳江、園博園及三門江國家森林公園。預期柳東新區之最新發展規劃有助目標集團吸引更多潛在買家及客戶，從而對本集團之收入及盈利能力產生正面影響。目標集團之高級管理層成員認為，經濟增長蓬勃、城市化及工業化迅速，均對地方房地產政策有利，且柳州並不實施「限購」，加上中產之可供支配收入增加，均成為目標集團業務增長之主要動力。

目標集團收購柳州土地儲備，以支持正和城進一步發展

董事相信，釐定目標集團成功之其中一個重要因素乃取決於土地儲備是否充足。目標集團於土地一級開發項目及發展可整體提升地方居住及營商環境之大型混合式綜合項目之經驗豐富。因此，有關項目均極受地方社區歡迎，從而促使目標集團相對易於從地方政府機關取得土地儲備。於二零一二年，目標集團成功投得與上述地盤相鄰之另外多幅地塊，總地盤面積約為140,000平方米，其中本集團已取得土地使用權證，用於第二期項目進一步發展之計劃總建築面積合共約580,000平方米。

目標集團僱用具強大執行能力且富業內經驗之管理團隊

董事認為，管理團隊之強大執行能力對實施業務策略及取得現時之市場定位尤為重要。目標集團於柳州房地產市場中擁有平均10年之業內經驗。梅先生及邢先生自目標集團於二零一零年成立以來在其中擔任職務，推進共同企業價值及營運理念。目標集團管理團隊之其他成員包括具備專業知識之專業人士，彼等均來自房地產發展、工程、融資、項目投資、營運以及營銷及銷售等多個領域。多年來，目標集團一直致力僱用及培訓可為目標集團成長作出貢獻之僱員。有關目標集團管理層之履歷詳情，請參閱「目標集團現任管理層及僱員」一段。

策略

目標集團矢志成為中國廣西壯族自治區龍頭物業發展商。為達至此目標，目標集團擬實施以下策略：

繼續發展大型混合式住宅及商業綜合物業

城市化及工業化在中國繼續擴張，董事相信，新投資及發展區將繼續帶來龐大物業發展機遇，在大型二線中國城市尤甚。大型混合式住宅及商業綜合物業發展項目可讓目標集團提高開售價並維持較高利潤率。

擴充土地儲備

目標集團將繼續遵照並執行其審慎土地收購原則。為釐定潛在物業發展項目，目標集團將根據柳州或其他地方之經濟及物業發展對各項目回報進行詳盡及深入之研究及分析。目標集團之現時意為向繼續發展正和城鄰近之土地，且亦預期目標集團日後將主動參與有關土地之投標及競價程序，確保有土地供正和城進一步發展。

繼續擴充營銷及銷售渠道

目標集團將繼續善用其強大品牌形象及優越位置，鞏固其與大型機構客戶（如汽車製造商）之關係，以增加住宅物業之大宗銷售或辦公大樓銷售。董事相信，有關大宗銷售將確保目標集團加快收回款項、促進長期客戶關係及減少營銷開支，提升營運效益。

持續僱用、挽留及激勵優秀員工

董事相信，目標集團之僱員乃寶貴財產。為維持業務持續增長及拓展，目標集團旨在吸引及僱用具備不同專業知識之僱員，包括房地產發展、項目規劃、設計、融資以及營銷及銷售。目標集團重視優秀員工之持續發展以及員工與目標集團間之共同利益。

目標公司物業發展項目概覽

正和城

正和城為大型混合式住宅及商業綜合物業項目，位於中國廣西壯族自治區柳州柳東新區。項目比鄰柳江、柳州國際會展中心、園博園、三門江國家森林公園及廣西柳州汽車城。目標集團為正和城項目之唯一發展商。

以下地圖說明正和城位於柳州之地域位置：

以下地圖說明正和城位於柳東新區之鄰近環境：

以下為第一期項目及第二期項目之發展時間表：

第一期項目

日期	事項
二零一零年	– 土地收購
	– A區開始建築工程
二零一一年	– 土地收購
	– A區的物業開始預售
	– B區開始建築工程
	– B區的物業開始預售
二零一二年	– 已收到A區若干物業的工程竣工驗收證書
二零一三年	– 已收到B區若干物業的工程竣工驗收證書
	– C區開始建築工程
二零一四年	– C區的物業開始預售
二零一六年E	– 已收到C區物業的工程竣工驗收證書

第二期項目

日期	事項
二零一二年	– 土地收購
	– D區開始建築工程
二零一三年	– 已收到D區物業的工程竣工驗收證書
二零一四年	– D區的物業開始預售
	– E區開始建築工程
二零一五年E	– F區開始建築工程
	– E區的物業開始預售
	– F區的物業開始預售
二零一七年E	– 已收到E區物業的工程竣工驗收證書
二零一八年E	– 已收到F區物業的工程竣工驗收證書

附註：「E」代表上文所載有關事項之預計發生時間。

於最後可行日期，目標公司之董事確認第一期項目及第二期項目之發展進度與上文所披露之時間表一致。

截至最後可行日期，正和城項目在各發展階段設有合共六個物業區，分為下列三類：

- **竣工之物業發展**。指於竣工時獲授建築工程竣工證明報告或相關政府機關發出之竣工證書或證明報告之物業發展項目。

- **在建物業**。指目標集團自關政府機關取得相關建築許可證後開始預備工程之物業發展項目。

- **持作進一步發展物業**。指尚未取得任何相關建築許可證之物業發展項目，但目標集團已取得相關土地使用權證。

下表載列截至二零一四年九月三十日，目標公司(i)竣工之物業發展；(ii)在建物業；及(iii)目標集團取得相關土地使用權證以進一步發展物業之資料：

					竣工		在建		進一步發展
項目	地盤面積 *(平方米)*	實際／估計施工日期	實際／估計竣工日期	實際／估計預售開始日期	竣工之建築面積 *(平方米)*	待售可供出售之建築面積 *(平方米)*	在建之建築面積 *(平方米)*	可供出售之建築面積 *(平方米)*	計劃之建築面積 *(平方米)*
正和城									
第一期	231,696.9	二零一零年七月一日	二零一六年十二月一日	二零一一年十月三十一日	137,343.5	15,018.9	214,489.9	214,489.9	–
A區	75,970.0	二零一零年七月一日	二零一五年八月二十五日	二零一二年四月二十日	81,085.7	4,648.1	–	–	–
B區	94,255.5	二零一一年六月一日	二零一五年四月二十八日	二零一一年十月三十一日	56,257.8	10,370.8	78,491.6	78,491.6	–
C區	61,471.4	二零一三年七月十日	二零一六年十二月一日	二零一四年七月十五日	–	–	135,997.9	135,997.9	–
第二期	141,217.5	二零一二年七月一日	二零一八年三月十日	二零一四年二月十七日	23,532.6	–	39,190.1	39,190.1	386,775.6
D區	70,488.3	二零一二年七月一日	二零一七年十一月十日	二零一四年二月十七日	23,532.6	–	39,190.1	39,190.1	–
E區	30,345.7	二零一四年十月一日	二零一七年十一月三十日	二零一五年七月三十日	–	–	–	–	147,195.5
F區	40,383.5	二零一五年一月一日	二零一八年三月十日	二零一五年十二月二十日	–	–	–	–	239,580.1

正和城項目為混合式綜合項目，包括住宅及商業物業：

- 住宅物業（包括中高層公寓、花園洋房、別墅、聯排屋及獨立屋）；

- 商業物業（包括商業及辦公大樓、購物商場、零售特買場及酒店）。

住宅物業

正和城項目包括以下各類住宅物業：

- 高層公寓大樓：高逾18層高之大樓，每單位建築面積介乎47.48至137.06平方米，其中大部份為住宅及商業綜合大樓；
- 中層公寓大樓：介乎10至18層高之大樓，每單位建築面積介乎122.46至244.56平方米；
- 聯排屋：連接2至4個單位之低層大樓，每單位建築面積介乎241.66至597.68平方米；
- 別墅及獨立屋：每單位建築面積介乎246.99至407.73平方米。

商業物業

正和城項目包括以下各類商業物業：

- 住宅及商業大樓：每單位建築面積介乎56至120平方米之多層大樓；
- 零售特買場及商業範圍：位於住宅及商業綜合大樓地下至五樓之零售特買場及商業範圍，每單位建築面積介乎50至200平米；
- 購物商場：面積約28,262平方米之商場，主要用作雜貨店及超級市場；
- 酒店：五星級服務式公寓酒店。

發展區

正和城分為兩期及六個發展區。以下各段載列正和城項目各發展區詳情：

第一期項目

A區

物業類別：

設有零售特買場之高層公寓大樓、多層花園洋房、別墅、聯排屋、購物商場、附屬會所、泊車位

建築詳情：

地盤面積	75,970.0平方米
竣工之建築面積	81,085.7平方米
出售及預售之總建築面積	64,617.1平方米
可供出售、租賃或使用之建築面積	69,265.2平方米

建築期：

住宅大樓施工	二零一零年七月
住宅大樓落成	二零一四年十二月
商業大樓施工	二零一一年八月
商業大樓估計落成	二零一五年八月
預售開始日期或預售許可證日期	二零一二年四月
目標集團應佔之權益	100%

B區

物業類別：

設有零售特賣場之高層公寓大樓、別墅、聯排屋、附屬會所、泊車位

建築詳情：

地盤面積	94,255.5平方米
竣工之建築面積	56,257.8平方米
出售及預售之總建築面積	94,140.9平方米
可供出售、租賃或使用之建築面積	104,511.7平方米

建築期：

住宅大樓施工	二零一一年六月
住宅大樓落成	二零一四年五月
商業大樓施工	二零一二年六月
商業大樓落成	二零一四年十一月
預售開始日期或預售許可證日期	二零一一年十月
目標集團應佔之權益	100%

C區

物業類別：

住宅及商業綜合大樓、辦公大樓、零售特買場、泊車位

建築詳情：

地盤面積	61,471.4平方米
竣工之建築面積	無
出售及預售之總建築面積	無
可供出售、租賃或使用之建築面積	135,997.9平方米

建築期：

住宅大樓施工	二零一三年七月
住宅大樓估計落成	二零一六年十二月
商業大樓施工	二零一三年十二月
商業大樓估計落成	二零一七年五月
預售開始日期或預售許可證日期	二零一四年七月
目標集團應佔之權益	100%

第二期項目

D區

物業類別：

高層公寓大樓、高層商業及住宅綜合大樓、別墅、零售特買場、泊車位

建築詳情：

地盤面積	70,488.3平方米
竣工之建築面積	23,532.6平方米
出售及預售之總建築面積	無
可供出售、租賃或使用之建築面積	202,111.8平方米

建築期：

住宅大樓施工	二零一二年七月
住宅大樓落成	二零一四年十二月
商業大樓施工	二零一三年十一月
商業大樓估計落成	二零一七年十一月
預售開始日期或預售許可證日期	二零一四年二月
目標集團應佔之權益	100%

E區

物業類別：

酒店及服務式公寓

建築詳情：

地盤面積	30,345.7平方米
竣工之建築面積	無
出售及預售之總建築面積	無
可供出售、租賃或使用之建築面積	147,195.5平方米

建築期：

商業大樓施工	二零一四年十月
商業大樓估計落成	二零一七年十一月
預售開始日期或預售許可證日期	二零一五年七月
目標集團應佔之權益	100%

F區

物業類別：

住宅及商業綜合大樓、泊車位

建築詳情：

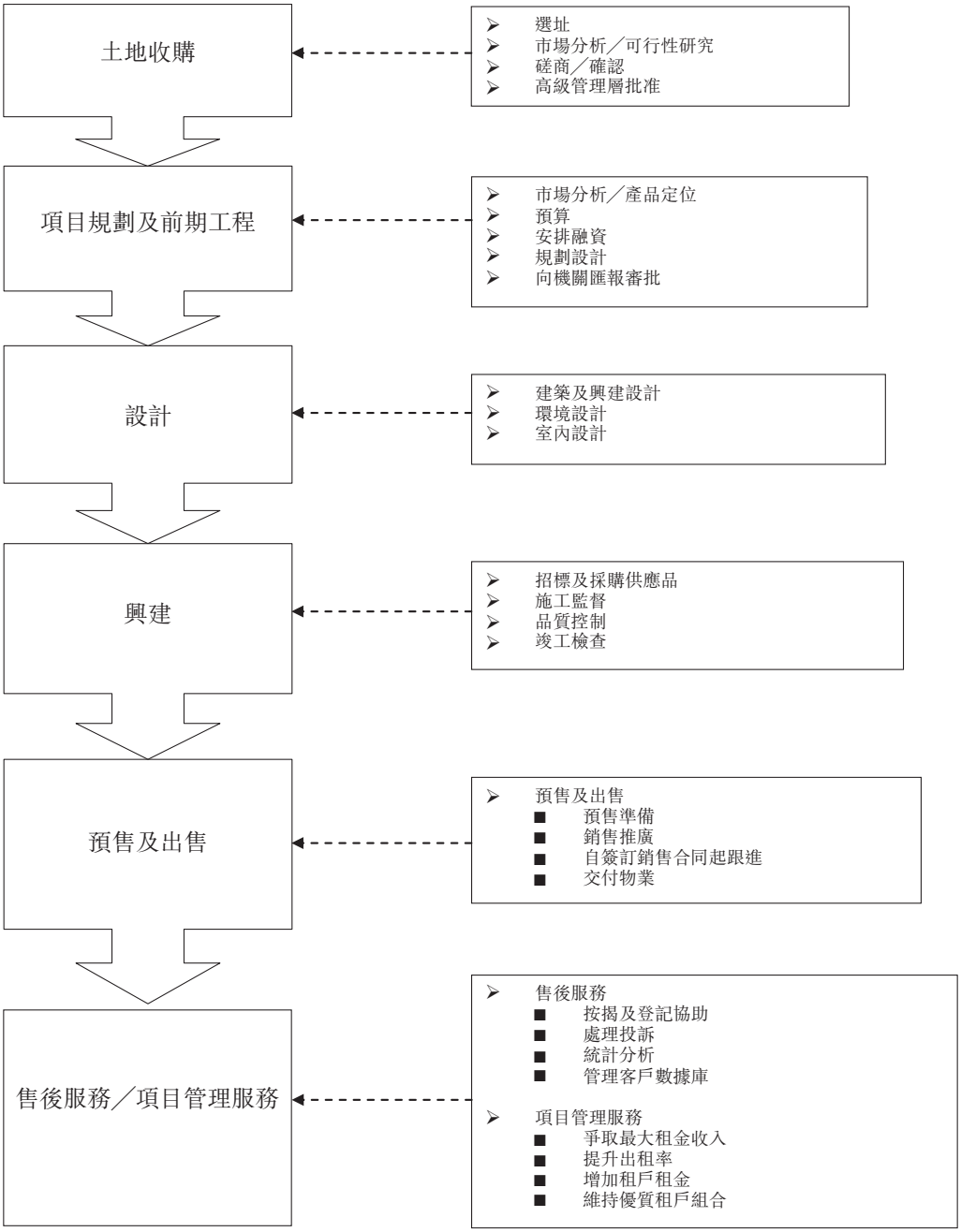
地盤面積	40,383.5平方米
竣工之建築面積	無
出售及預售之總建築面積	無
可供出售、租賃或使用之建築面積	239,580.1平方米

建築期：

住宅大樓估計施工	二零一五年一月
住宅大樓估計落成	二零一八年三月
商業大樓估計施工	二零一五年一月
商業大樓估計落成	二零一八年三月
估計預售開始日期或預售許可證日期	二零一五年十二月
目標集團應佔之權益	100%

物業發展

下圖標示目標集團物業發展項目之主要階段：



1. 土地收購

- ***土地選擇***

董事認為，土地選擇過程是物業發展項目成功之基本要素。因此目標集團會在土地選擇方面投放大量管理資源。研究及戰略規劃部連同設計及管理部主持土地選擇過程。在開始一個物業發展項目或構思及確定任何地塊以供未來發展之投資潛力前，團隊須進行深入市場分析，向管理層提供可行性研究。在可行性研究中，團隊一般將考慮以下各種標準，包括（但不限於）：

- 地塊之大小、形狀及位置；
- 政府對有關項目和鄰近地區之發展計劃；
- 項目之交通便利程度及可利用之基建設施；
- 該地區其他物業發展項目之競爭；及
- 地盤周邊環境（例如公園、綠化及河流）。

可行性項目完成後，團隊將向管理層推薦挑選之項目，供最後審閱及批准。選址完成後將設計全面項目發展規劃。

- ***土地收購***

根據國土資源部頒佈之《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》，中國之商業、旅遊、娛樂和商品住宅之土地使用權僅應由政府通過公開招標、拍賣或掛牌出讓之方式出讓。相關政府機關於決定土地使用權誰屬時，亦會考慮發展商之信用紀錄及資格，而非僅考慮報價。除公開招標、拍賣或掛牌出讓外，土地儲備亦可於第二市場收購。

進行上述仔細之土地選擇過程後，倘目標集團認為上述評估結果為經濟上可行時，則目標集團將根據政府機關頒佈之法規及規定進行收購所選之地塊。

2. 項目規劃及前期工程

- *項目定位及預算*

項目規劃及設計前，目標集團董事及設計、研究及銷售部之高級管理層將共同攜手合作，釐定項目市場定位。於項目規劃階段，產品研究、設計及發展員工將參與可行性分析過程並仔細對目標客戶購買力、喜好、分佈以及特點進行一連串深入分析。

此外，目標集團之會計、採購及銷售部負責本集團項目初步預算。預算將根據市價及過往項目經驗估算。

- *融資*

目標集團主要以銀行貸款、內部資金及預售及銷售物業所得收益撥付其項目發展成本。根據中國銀行業監督管理委員會（「**銀監會**」）於二零零四年八月三十日頒佈《商業銀行房地產風險管理指引》，不得向尚未取得相關土地使用權證、建設用地規劃許可證、建築工程規劃許可證及建築工程施工許可證之項目授出貸款。根據國務院於二零零九年五月二十五日頒佈《國務院關於調整固定資產投資項目資本金比例的通知》，通知訂明保障性住房及普通商品房項目之最低資本規定為20%，而其他房地產發展項目之最低資本規定則為30%。此外，銀監會指出，商業銀行不得動用貸款繳交土地出讓金。因此，房地產發展商僅可動用如預售產生所得收益之資金，繳交土地出讓金及償付巨額投資開支。然而，目標集團須遵守中國機關設立若干相關法律及法規，方可進行預售。

目標集團動用內部資金及預售及銷售物業所得收益撥付相關項目部份建築成本及償還銀行貸款。預售物業之所得收益構成項目發展過程之營運現金流入主要來源。根據中國法律及法規，目標集團於符合若干條件後可預售在建物業。目標集團在可行情況下動用內部資金來源撥付物業發展項目，從而減少資本成本及維持理想之資本架構平衡。

目標集團亦依賴銀行貸款及信託融資安排為其主要外部資金來源。根據中國人民銀行於二零零三年六月五日頒佈《關於進一步加強房地產信貸業務管理的通知》，建築貸款與物業發展商之信貸誠信和財務狀況以及項目進度掛鈎。目標集團與地方商業銀行及金融機構（包括桂林銀行、柳州市區農村信用合作聯社及柳州銀行）建立穩固關係。有關目標集團信託融資協議詳情請參閱下文「信託融資公司提供之其他融資」一段。

於往績記錄期，目標集團亦與兩名中國人士（彼等其中一名為獨立於目標集團之第三方，而另外一方則為目標集團之聯繫人）訂立借款協議。與目標集團聯繫人訂立之貸款協議乃一般商業條款，本金額為人民幣人50,000,000元、無抵押並須於二零一五年十月一日前償還，因此根據上市規則為獲豁免關連交易。截至最後可行日期，尚未償還有關人士借款達約人民幣57,300,000元。

目標集團取得足夠融資作土地收購及物業發展之能力亦取決以下多項因素，如中央及地方政府出台之經濟及規管措施、整體經濟狀況及地方經濟是否穩定、可否從金融機構獲得信貸以及中國的貨幣政策和有關房地產行業之中國法律及法規。

於往績記錄期及截至最後可行日期，目標集團並無違反任何銀行貸款及其他融資安排之重大條文。

3. 設計

目標集團與地方獨立建築設計公司合作，進行物業項目之整體規劃及設計。建築公司聘有一組在規劃、建築、結構、機械、園藝及裝飾方面資格理想且經驗豐富之專員。建築公司首先提供項目總規劃之概念設計。落實概念設計後，目標集團管理團隊將與獲委聘之設計公司攜手合作，設計項目總規劃，致力訂明深入詳情，確保總規劃之最終設計將與概念設計一致、針對目標客戶基礎之特殊需要，並符合相關中國法律及法規。於打造詳細之總規劃時，目標集團可有效優化物業發展過程，此乃對控制項目成本、質素及時間尤為重要。建築公司乃通過考慮設計公司如服務費、技術能力、聲譽、發展類似項目之往績記錄及服務標準等因素後選出。

4. 興建

- ***施工前***

開始興建物業項目前，目標集團作為物業發展商，必須符合由政府機關設定之所有相關規定。根據中國法規，倘土地使用權透過出讓方式取得，申請應提交予相關中國機關，以取得以下所有許可證及牌照，以便開始興建物業：

	證書／許可證	用途
1.	土地使用權證	發展商擁有使用地塊之權利之證明
2.	建設用地規劃許可證	正式准許發展商對地塊進行測量、規劃和設計之許可證
3.	建設工程規劃許可證	表示政府已批准發展商對項目之整體規劃和設計，以及准許發展商申請施工許可證之許可證
4.	施工許可證	開始興建所需之許可證

- ***建築商***

目標集團之物業項目建設一般分期進行，此乃由於目標集團之財務管理及市場推廣策略，以及目標集團一般把所有建築工程外判予獨立承包商。一般而言，獨立承包商乃經目標集團考慮其聲譽、往績紀錄、工程質量、報價、認可及其他重要因素後選出。一般情況下，目標集團為各區聘請建築商，彼等負責採購原材料，特別是鋼材和混凝土。目標集團與建築商磋商和作出採購批准，以監察建設費和商品市場價格。除了土木工程外，建築工程亦包括室內裝修，園藝及景觀美化，該等工程全部外判予第三方承包商。於往績記錄期，因波動產生之建設費調整並無對目標集團之業務和財務狀況產生重大影響。

施工合同通常按固定或目標集團應付之擔保最高價格協定，但目標集團在某些情況下（如施工過程中出現之設計變動）可能需要向承包商支付固定成本以外之額外款項。施工質量和時間表一般均會通過合同保證，符合一般市場慣例，承包商可能需就工程延誤及質量欠佳而支付違約金。為確保建築商提供之服務質量，目標集團將持續監控設計團隊之進度和質量，確保其達致規定標準，而目標集團則按以下兩種形式向承包商付款：(1)分期付款，一般按照承包商每月進行之已竣工建築工程水平，金額相當於總分承建費約75%，而總分承建費約22%將於建設項目竣工時結算。至於其餘3%總分承建費，目標集團一般保留作為在預定時段內之擔保資金，用於抵免受任何施工缺陷引起之任何費用，其餘款項將於擔保期屆滿後，每14天支付予承包商。(2)分期付款配以物業補償選擇，目標集團遵照與上述相同之條款及條件，但提供可使用正和城之房地產物業之選擇，作為結算建設費之貨幣。

- ***採購***

此外，設備和施工材料一般由承包商採購，而指定材料，如電梯、窗戶、水管、浴室潔具和櫥櫃，則由招標和採購部透過招標方式集中採購。為保持質量控制，目標集團採用嚴格程序選擇、檢驗及測試材料。目標集團並無擁有任何施工設備，亦不保留任何建材存貨，此乃由於交付建材一般安排於分期付款日期當天進行。董事認為，集中採購制度和無存貨制度給予目標集團更高之議價能力，並更好地控制成本。

於往績記錄期及截至最後可行日期，目標集團並未與其任何個別或共同主要承包商發生任何對目標集團之業務和經營業績產生重大和不利影響之糾紛。截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一四年六月三十日止六個月，支付予最大建築商之金額分別佔施工合同之總支付金額約41.2%、28.7%、32.7%及63.7%。同期支付予五大建築商之金額分別佔施工合同之總支付金額約80.0%、66.5%、66.9%及90.1%。

- *施工監督*

為確保承包商之建築工程質量，目標集團就施工管理採納規範質量指引，並指定經驗豐富之工程師及邀請政府檢驗人員定期於各施工現場監察和監督整體建設。項目竣工後，除由政府機構進行強制性檢驗外，目標集團亦會自行進行質量檢查。

5. 預售及出售

- *預售準備*

目標集團一般於施工竣工前開始預售物業。預售一般於完成總建設規劃三分之一及完成發展區各主要建築平面圖之精美模型後進行。有關措施為目標集團正在出售之物業向潛在客戶提供生動說明及最準確之介紹。

根據中國有關預售物業之法律及法規，各項條件必須在開始物業預售前達成。該等條件包括取得有關建設用地規劃許可證、土地使用權證、建設工程規劃許可證、施工許可證及預售許可證。此外，物業發展商之預售合同必須使用地方部門規定之標準格式。

- *銷售代理*

目標集團委任一間獨立第三方專業銷售及營銷代理嘉唯，提供銷售策略、制定營銷計劃，並協調銷售及推廣活動。銷售代理乃經目標集團考慮其聲譽、往績紀錄、工作質量、適當之佣金額、認可及其他重要因素後選出。

除提供營銷和銷售策略外，在合同規定之合同期限內，嘉唯負責正和城所有住宅及商業物業之銷售、營銷及推廣。目標集團可能不會指定其他銷售代理於協議之有效期間內進行類似之業務活動，或單方面終止合同協議。

根據合同條款，目標集團負責：(i)取得預售許可證，並向嘉唯提供許可證副本，以供其向潛在客戶展示；(ii)建造、佈置室內展銷中心及安排其佈局，包括家具及其他必要之辦公室用品；(iii)打造示範單位及展示其裝修費用；(iv)營銷材料成本及推廣費用。在另一方面，嘉唯負責大部份正和城之銷售及營銷活動，而目標集團內部銷售部門之職責僅限於批准嘉唯提出之銷售及市場推廣策略和計劃。除非獲目標集團預先批准，否則嘉唯無權向客戶提供任何折扣或任何其他銷售安排。

銷售代理費在物業買家簽署商品房買賣合同及結算首期付款時，從每宗成功售出物業收取之佣金結算。根據代理合同，嘉唯從A區首批66座花園洋房之總合同銷售價賺取1%佣金，以及從其他物業之總合同銷售價賺取1.5%佣金。目標集團每兩個月與嘉唯結算銷售代理費一次。

透過與目標集團自身之營銷和銷售部合作，嘉唯能夠充分理解目標集團物業發展和戰略性思維過程，包括選址、產品定位、具特色之項目設計以及企業文化。該種第三方房地產銷售代理和內部銷售和營銷團隊之間之合作為專業銷售人員提供深入專業培訓並作出更佳準備，展示目標集團之形象和文化，為目標群眾製作更理想和更有針對性之銷售策略。彼等不僅進一步加強銷售技巧和項目知識，同時亦更有效傳遞正和城之賣點和特色。

- ***銷售推廣及營銷***

嘉唯及目標集團展開早期營銷工作，營銷工作於樓宇地基建設已經開始時進行，以提高在現有和潛在客戶間之知名度。

嘉唯及目標集團之銷售和營銷部採用新媒體形式，如網上營銷、移動互聯網和社交媒體，作為其主要營銷渠道，以實現廣告目標，而並非僅僅依靠傳統媒體如報紙、印刷廣告、電台及電視廣告。例如，利用智能手機應用程式「微信」充分利用其深受歡迎之「朋友圈提醒」功能，目標集團已大致遍及其目標群眾。此外，於自己之「微信朋友圈」分享正和城廣告之人士，將獲得一張人民幣50元百貨公司禮品卡作為獎勵。此舉有助信息於柳州居民之間快速傳播，並提高柳州內之曝光率。嘉唯及目標集團也採用其他營銷方式，如主動接觸目標客戶、室內展覽及戶外廣告牌。

除向個人客戶銷售物業外，目標集團之管理團隊已經採取主動措施，向周邊大型汽車製造商爭取大宗銷售或團體銷售。憑藉正和城位處周圍公司之地理優勢，目標集團透過大宗銷售實現理想之銷售數字，而目標集團認為此乃歸功於成功之營銷和銷售策略。

正和城住宅物業之目標客戶為中國居民。目標集團主要瞄準中上層購買人士，如白領（尤其是於柳東新區工作之白領），以及其他人士，如醫院工作人員、鄰近政府機關之公務員、中至高級經理及企業家。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一四年六月三十日止六個月，最大客戶應佔之收入百分比少於目標集團之總收入5%。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一四年六月三十日止六個月，五大客戶應佔之收入百分比分別為零、約15.1%、8.9%及18.1%。

目標集團管理層確認，於往績記錄期及截至最後可行日期，目標集團已實質遵守與購買其物業之人士訂立之協議條款，以及任何有關物業質量標準之規則及規定，且目標集團及其銷售人員或代理並無作出失實之銷售陳述。

- ***客戶付款安排***

目標集團為其客戶提供一次性付款或分期付款之選擇。一般情況下，物業買家透過商業銀行提供之按揭融資支付物業單位。某些情況下，銀行可能因各種原因拒絕向物業買家授出按揭貸款，而客戶則需要一次性支付購買價，或以分期方式每兩個月付款，並於六個月內悉數支付。倘客戶選擇不以按揭方式為購買物業撥資，該客戶則需於簽立預售或銷售合同時悉數支付購買價。目標集團已與交通銀行訂立安排，為超過一半目標集團客戶提供按揭服務。按照市場慣例，地方銀行要求目標集團就該等按揭提供擔保。該等擔保將於以下情況獲解除，其中包括：(i)向債權人發出房地產權證及相關物業之按揭（連同房地產權證）；或(ii)銀行與目標集團物業買家之間之按揭貸款已結清。

按照行業慣例，目標集團不會向其物業買家進行獨立信貸檢查，但會倚賴按揭銀行進行之信貸檢查。

- *交付物業*

目標集團致力按買賣合同內載列之合同交付時間表向買家交付物業。為確保目標集團按時向其客戶交付優質產品，目標集團會透過（其中包括）定期物業檢驗密切監察物業發展之施工進度。預售或銷售合同中規定交付時間表，而目標集團須就任何交付延誤向買家作出罰款。根據中國目前之規例及法規，目標集團在向客戶交付物業前，須取得「竣工驗收備案證明」。

於往績記錄期內，目標集團並無出現任何目標集團就交付延誤而需賠償之事件。

6. 售後服務／項目管理服務

- *售後服務*

目標集團向其客戶於各產權登記手續提供協助、向相關客戶交付物業、處理客戶投訴，以及及時安排及監督其已發展物業之維修及保養。目標集團管理層相信，有關服務能有效提升目標集團之品牌，並鼓勵客戶購買，或推薦他人購買目標集團之住宅物業。

- *物業管理服務*

目標集團管理層致力向物業買家提供優質物業管理服務，以確保物業價值及提升品牌形象。目標集團聘請獨立物業管理公司提供物業管理服務，包括公用區域之維修及保安、園藝及景觀美化、清潔、保安、消防及其他配套服務。物業管理公司與物業業主訂立合約協議，訂明提供服務之範圍、質量規定及有關服務將予收取之費用。

- *品質控制*

施工過程之每個階段均須接受檢驗。項目竣工後，將由目標集團及政府驗檢人員進行全面檢驗，以確保物業質量。目標集團按有關法規向客戶提供保證，範圍涵蓋物業發展之結構及若干裝修和設施。就任何有關物業項目之建築工程事宜，目標集團要求承包商在結算根據施工協議到期之餘款前糾正有關問題。此外，目標集團已採納完整施工管理標準及指引，以確保對其業務之控制。

供應商及客戶

於往績記錄期，目標集團之住宅物業客戶主要為中國人士。截至二零一三年十二月三十一日止三個年度及截至二零一四年六月三十日止六個月，目標集團之五大客戶合共分別佔總銷售少於20%，且彼等各自均為目標集團或本公司之獨立第三方。

目標集團之主要供應商為建築商、設計公司、材料及設備供應商。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一四年六月三十日止六個月，目標集團之五大供應商合共分別約佔本集團總採購額90.7%、68.1%、77.2%及41.2%。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一四年六月三十日止六個月，目標集團來自最大供應商之總採購額百分比分別為36.4%、37.7%、56.3%及20.5%。於往績記錄期，目標集團已與其五大供應商維持長達一至四年之業務關係，且彼等各自均為目標集團或本公司之獨立第三方。

董事、目標集團之董事及其各自之聯繫人或任何股東（據董事所知擁有本公司股本5%以上）概無於任何目標集團之五大供應商及客戶中擁有任何權益。

競爭

目標集團憑藉產品質量、價格、財務實力、品牌知名度、收購土地及土地使用權之能力等多個因素，爭取擠身房地產物業與其他物業發展商（包括大型國內及地區物業發展商，以及地方物業發展商）競爭之機會。請參閱「風險因素－房地產行業之風險－競爭加劇」一段。

對於物業發展業務，目標集團管理層相信，中國經濟快速而持續之發展，一直以來並將繼續促進改善中國生活水平，因此設計、建造材料及設備均較佳之住宅物業將面對龐大需求。就此，目標集團管理層相信，目標集團於發展中檔住宅及商業物業之過往經驗及其過去往績紀綠均展示目標集團具能力提供獨特設計及物業類型，以配合客戶需求及喜好，並較其競爭對手保持競爭優勢。

保險

除按照適用中國法律及法規之規定投保外，目標集團並無就與業務有關之所有風險投保，如為其在建項目於施工期間因火災、水災、閃電、爆炸或其他危險引致之損壞及破壞投保，或保障資產免受若干自然災害影響。

土地一級開發

除物業發展業務外，目標集團亦從事土地一級開發。土地一級開發指為了準備土地在公開招標、拍賣及掛牌出讓中出售所需之工程。一般涉及重新安置現有經營之公司及居民、拆卸現有大樓及其他建築、清理地盤及設置基礎建設以供進一步發展商業物業。相關中國法律訂明，所有在中國將予開發作商業用途（包括商務或住宅物業發展用途）之土地，必須通過公開招標、拍賣及掛牌出讓之方式出讓。

截至二零零九年九月九日，目標公司與中國一間土地一級開發公司（柳州地方政府旗下一間實體，獨立於本公司及其關連人士之第三方，「**合作夥伴**」）訂立合作協議（「**合作協議**」），據此，合作夥伴須規劃和組織多幅總地盤面積約為3,226畝或實用面積約為2,400畝之地塊（「**土地**」）之土地一級開發工程（包括獲取土地、補償和重新安置居民、平整土地及建造基礎建設及設施以符合土地出售之規定），而目標公司則負責土地一級開發工程之管理工作，包括但不限於：(i)確保工程按照預定時間表完成；(ii)就土地的一級開發工程所附帶之物料採購及建造工程訂立合約；及(iii)處理有關公開招標以委聘建造工程承包商之事宜。除該等責任外，目標集團並無積極參與土地一級開發工程，其於合作協議下之主要責任為在接獲合作夥伴發出之發票後為開發工程提供資金。作為回報，於成功拍賣合作協議下開發之一幅地塊後，倘該地塊售價超過每畝人民幣250,000元，目標集團有權向合作夥伴收取(i)土地一級開發工程產生之開發成本及(ii)拍賣所得款項50%之溢利分成（經扣除所有相關稅項及開支）。

目標集團已在土地上進行七項實用地盤面積約為577.4畝之土地一級開發項目，所有項目已於截至二零一三年十二月三十一日止三個年度完成，所需資金來自目標集團內部資源以及資本市場中之金融機構，隨後由目標集團收購以用作有關第一期項目及第二期項目之物業發展。目標集團及合作夥伴亦為鄰近正和城之另一幅250畝之土地完成土地一級開發工程，目標集團有意收購該土地供正和城項目之未來擴展。合作夥伴現正進行實用地盤面積約1,572.6畝之餘下土地現有居民之重新安置及現有房屋之拆卸。於有關重新安置及拆卸完成後，目標集團有意接收該等地盤作進一步土地一級開發。然而，由於重新安置及拆卸須待政府及現有居民批准，因而並不確定其完成日期，故目標集團就該等開發工程並無明確時間表。

信託融資公司提供之其他融資

除銀行貸款外，中國公司可能會根據信託融資安排取得其他融資。信託融資安排為由信託基金提供之資金安排，而信託基金則為由在中國銀監會註冊之信託融資公司（以該等基金受託人之身份行事）設立及管理之國內基金。只有符合中國銀監會於二零零九年二月四日頒佈之《信託公司集合資金信託計劃管理辦法》規定之若干標準之若干

投資者可認購該等信託基金並成為其持有人。信託融資為中國法律認可，並已成為尋求另外資金來源之中國物業發展商之一種常見資金來源。信託融資可以多種形式作安排，包括股權轉讓、注資、股權收購、股東貸款或作為有關信託基金受託人之信託融資公司批授之有抵押貸款。信託融資公司可能訂立有抵押貸款安排，包括涉及權益質押或抵押、擔保、注資、股權轉讓、回購及／或貸款轉讓。

截至最後可行日期，目標集團與中融國際信託有限公司及萬家共贏資產管理有限公司有兩項未償還信託融資安排，上述兩家公司均為獨立第三方，而上述安排均按日常業務過程訂立，為目標集團之營運提供融資。目標集團管理層認為，信託融資安排於提取資金安排中更見靈活。然而，與銀行貸款相比，該等信託融資之融資成本通常較高。下表載列目標集團截至最後可行日期之尚未償還信託融資安排詳情：

取得信託融資之實體	信託融資公司	生效日期及期限	信託融資之本金額	融資成本	質押之抵押品	於最後可行日期之尚未償還餘款
目標公司	中融國際信託有限公司	二零一四年一月至二零一六年一月	人民幣400,000,000元	12%	目標公司質押土地使用權	人民幣400,000,000元
目標公司	萬家共贏資產管理有限公司	二零一三年十二月至二零一五年十二月	人民幣380,000,000元	9%	目標公司質押土地使用權	人民幣380,000,000元

目標集團現任管理層及僱員

董事

梅偉先生，五十二歲，目標公司董事長兼總裁。梅先生於二零一零年一月七日獲委任為目標公司董事。梅先生負責目標集團之整體戰略策劃及業務方針。梅先生於一九九三年獲得工商管理碩士學位。梅先生於中國房地產行業擁有超過13年經驗。梅先生於二零零一年至二零零三年為柳州東華房地產開發公司總經理，於二零零三年至二零零六年為柳州環球房地產開發有限公司總經理，以及於二零零六年至二零一零年為柳州華桂董事長。梅先生自目標公司於二零一零年註冊成立起已擔任其董事長，並於二零一零年至二零一二年為目標公司總經理。

邢有海先生，三十九歲，目標公司副總裁兼首席財務官。邢先生於二零一四年五月二十二日獲委任為目標公司董事。邢先生負責目標集團之日常業務及財務營運。邢先生於二零一一年獲得廣西大學工商管理碩士學位。邢先生於財務及會計行業擁有超過16年經驗，自二零零一年起獲中國財政部認可為中級會計師，並自二零一三年起獲福建省公務員局認可為資深會計師。邢先生於二零零二年加入柳州環球房地產開發有限公司擔任財務部主管，其後於二零零五年晉升為副總經理。及後，邢先生於二零零六年至二零零九年為廣西正和實業集團有限公司首席財務官，以及於二零零九年至二零一零年為柳州華桂首席財務官。邢先生於二零一零年加入目標公司擔任首席財務官，並於二零一二年獲委任為副總裁。邢先生自二零一二年起已為柳州市房屋登記管理中心社會監督員，並自二零一三年起為廣西房地產及住宅研究會委員。

陳明恩先生，三十一歲，目標公司董事。陳先生於二零一四年五月二十二日獲委任為目標公司董事。陳先生於二零零八年持有廣西工學院（現稱廣西科技大學）頒授之建築工程學士學位。陳先生自二零零七年起為中國認可之工程師，並自二零零七年起踏足建造業。

監事

何博女士，四十歲，為目標公司監事、副總裁兼行政部主管。何女士於二零一零年六月三十日獲委任為目標公司監事。何女士負責目標集團之行政事宜。何女士於二零零七年至二零一零年於柳州華桂工作，其後於二零一零年加入目標公司擔任董事長秘書。何女士於二零一三年獲委任為目標公司副總裁兼行政部主管。

僱員

截至二零一四年六月三十日，目標集團共有41名僱員。下表載列按職能劃分之僱員數目：

	合計
管理	5
財務及會計	10
工程及建設管理	10
對外聯絡	3
銷售及營銷	2
法律	2
行政	4
其他	5
合計	41

環境事宜

目標集團重視社會責任及道德，致力採取適當措施，按不時生效之相關法律及法規之規定範圍，遵守中國環境保護法規。

尤其是，目標集團須遵守中國國家環保法律及法規，以及有關地方政府機關頒佈之環保法規，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項目環境保護管理條例。有關該等環保法律及法規之詳情，請參閱本通函「目標集團之監管概覽」一節。

與其他物業發展商相似，目標集團將建設工程外判予第三方。根據建設分包合同之條款，分包商須遵守環境影響評核及相關政府機關其後所授予之批准內所載之條件。

法律訴訟

截至最後可行日期，目標集團各成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，而就董事所知，目標集團任何成員公司概無任何尚未了結或受威脅或面臨之重大訴訟、仲裁或索償。

知識產權

截至最後可行日期，目標集團並無於中國註冊任何商標或域名，且概不知悉目標集團發生侵犯第三方所擁有之任何知識產權之事件。

內部控制

遵守法律及法規

下列各段載列於往績記錄期目標集團就適用法規過往發生之若干違規事件概要。董事認為，該等違規事件（不論個別或共同）將不會對目標集團之經營或財務構成重大影響。

於取得預售許可證前收取客戶按金

詳情

於往績記錄期，目標集團於向相關政府機關取得預售許可證前已開始預售其若干物業並向客戶收取預售按金。

法律後果及潛在罰款上限

住建部於二零一零年四月十三日頒佈之《關於進一步加強房地產市場監管完善商品住房預售制度有關問題的通知》規定，就未取得預售許可證之項目，房地產發展商不得進行任何預售活動，或以認購、預訂、排號登記、發放貴賓卡等方式向買家收取按金或預付款項等性質的費用，亦不得舉辦任何銷售展覽。

根據國務院於一九九八年七月二十日頒佈施行之《城市房地產開發經營管理條例》，違反所述條例之規定，未經授權預售商品房之發展商，由縣級或以上人民政府房地產開發主管部門責令該發展商停止違法行為，沒收違法所得收益，並可施加其所收取之預付款1%以下之罰款。

根據二零零四年七月三十一日通過並於二零零四年八月一日起施行的《廣西壯族自治區城市房地產開發經營管理條例》(二零零四年修正)，違反所述條例規定，未取得《商品房預售許可證》未經授權預售商品房之發展商，由相關開發主管部門責令該發展商停止預售活動，沒收違法所得，並可施加商品房預售所得款項0.2%至1%之罰款。

對目標集團可施加之罰款上限預計為約人民幣700,000元，可沒收之金額上限預計為約人民幣72,100,000元。鑑於並根據(i)目標集團並無接獲政府機關之任何指示，終止收取有關按金，或目標集團並無接獲任何有關沒收該等所收取按金或終止其房地產發展資格之責令或通知；(ii)目標集團同意，倘自政府機關接獲有關收取按金之任何責令或通知，將即時終止收取按金；及(iii)經中國法律顧問與相關政府代表之磋商後，中國法律顧問認為，倘目標集團終止收取按金，則可能減少政府機關對目標集團施加任何處分之機會。

整改措施

目標集團及本公司擬於竣工後即時終止向客戶收取按金。倘客戶按此要求或客戶表明對不再有意向目標集團購買物業，目標集團則亦擬向客戶不計利息退還任何已收取之按金。目標集團同意遵守地方政府機關發出之任何整改責令或通知。

企業間貸款

詳情

於往績記錄期，目標集團動用其本身資金向目標集團當時之控股股東海南正和提供貸款人民幣800,000,000元（「**貸款**」），並按年利率13.15%計息，用於協調海南正和集團之營運資金。放款並非目標集團業務範圍，且其並無擁有可進行有關業務之相關執照。中國法律顧問認為，貸款構成企業間貸款，且或會面臨中國人民銀行罰款。請參閱「目標集團之風險因素－目標集團業務之風險因素－目標集團或會面臨有關企業間貸款之罰款」一節。目標集團亦以免息基準向其他公司提供貸款。

法律後果及潛在罰款上限

根據自一九九六年八月一日起生效之《貸款通則》，企業間不得進行任何貸款融資活動。倘出現任何企業間貸款協議，則禁止企業實體向另一企業實體提供貸款。倘放款企業實體仍按此進行，則將可能面對最高相當於向借入貸款之企業實體收取利息五倍之罰款。對目標集團可施加之罰款上限預計約為人民幣1,065,200,000元。就有關於往績記錄期目標集團提供之免息貸款而言，中國法律顧問認為，有關貸款毋須繳納中國人民銀行之任何罰款。

整改措施

截至最後可行日期，(i)貸款本金及利息已悉數償還；(ii)目標集團概無接獲中國人民銀行之任何罰款通知；(iii)目標集團並不知悉貸款所產生或與貸款有關之任何尚未了結或受威脅之糾紛；及(iv)賣方將就違規所產生之任何虧損或罰款對本集團進行彌償。鑒於上文所述，董事認為，企業間貸款協議所產生之潛在罰款甚微，因此目標集團並無就此違規事件作出任何撥備。

內部監控顧問

本公司委聘獨立內部監控顧問（「**內部監控顧問**」），對若干目標集團之流程、制度及內部監控進行整體評估，特別審閱將予設立用於預防日後違反之內部監控，並就過往違規事件改善持續合規情況。

內部監控顧問發現合共三個高風險問題，包括(i)於取得預售許可證前收取客戶預售按金；(ii)缺乏一個有系統之機制，以監察現金流及營運資金；及(iii)需要加強計劃及控制目標公司融資活動。目標集團管理層同意內部監控顧問之發現結果，並制訂整改時間表以於完成後立即實施內部監控顧問之推薦措施。董事將密切監察有關推薦措施之實施情況，且認為，鑑於(i)內部監控顧問信納目標集團之整改計劃；(ii)賣方已同意就過往違規事件產生之所有罰款或特定虧損對本集團進行彌償；及(iii)內部監控顧問之推薦建議將被全面實施並於完成後生效，有關內部監控問題將不會對目標集團之營運及業務構成任何重大不利影響。

目標集團之管理層討論及分析

下文載列目標集團截至二零一三年十二月三十一日止三個年度及截至二零一四年六月三十日止六個月之管理層討論及分析。以下財務資料乃根據本通函附錄二載列目標集團之財務資料編製。

目標集團之財務表現

以下為目標集團根據香港財務報告準則編製截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年六月三十日及二零一四年六月三十日止六個月之財務業績概要：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	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*
	（經審核）	（經審核）	（經審核）	（未經審核）	（經審核）
收入	–	260,285	314,165	235,561	69,587
銷售成本	–	(132,089)	(226,094)	(158,246)	(52,850)
毛利	–	128,196	88,071	77,315	16,737
除稅前（虧損）／溢利	(24,171)	104,396	65,790	70,836	10,291
年內／期內（虧損）／溢利及全面（開支）／收入總額	(18,347)	54,027	39,169	43,061	6,254

若干損益表項目之討論

收入

目標集團之物業銷售收入將於物業完成並交付予買家時確認。達到上述收入確認標準前從買家收到之按金及分期付款在綜合財務狀況表內列作流動負債。為使收入得到確認，必須符合以下條件：

(i) 目標集團與買家已訂立物業銷售合同；

(ii) 物業之建築工程基本上已完成，並已取得政府機關就該樓宇發出之工程竣工驗收證書；及

(iii) 在報章刊發聲明，通知買家樓宇已準備好交付及入伙。

於土地一級開發項目進行時，目標集團所產生的土地開發成本將於已完成土地一級開發的土地（「**已完成地盤**」）作公開拍賣之前在資產負債表內撥充資本，列作土地開發支出。由於將會流入目標集團之土地一級開發之相關經濟利益不能可靠計量，因此於已完成地盤公開拍賣前不會確認任何收入或銷售成本。

倘目標集團成功投得由目標集團開發之已完成地盤，則根據香港會計準則，包括一級開發在內之整個發展項目應被視為一連串交易。目標集團將會收回其土地一級開發項目所產生之成本，而來自土地一級開發之溢利將從待售發展中物業賬目內之土地成本中扣除，並於已完成地盤上之已發展物業售予最終客戶時在目標集團損益及其他全面收益表內之銷售成本中反映。

倘目標集團未能投得由其開發之已完成地盤，鑒於當已完成地盤售予最終客戶時將會獨立評估經濟效益，故土地一級開發項目將被視作個別交易。因此，當已完成地盤之公開拍賣完成時，由於將會流入目標集團之與該交易相關之經濟效益能可靠地計量，故目標集團之土地一級開發項目之溢利將確認為收入。

按「目標集團之業務－土地一級開發」一節所披露，目標集團於往績記錄期已完成實用地盤面積約為577.4畝之七項土地一級開發項目，而其後所有已完成地盤已由目標集團收購。於往績記錄期，目標集團亦已完成另一幅鄰近正和城並有待由政府進行拍賣之約250畝土地之土地一級開發工程。截至二零一一年、二零一二年、二零一三年十二月三十一日止三個年度及截至二零一四年六月三十日止六個月，目標集團應佔之溢利分別約為人民幣20,000,000元、人民幣46,100,000元、人民幣46,100,000元及人民幣零元，並已從待售發展中物業賬目內之土地成本中扣除。

截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止兩個年度，目標集團從銷售第一期項目之單位分別錄得收入約人民幣260,300,000元及約人民幣314,200,000元。由於截至二零一一年十二月三十一日止年度第一期項目仍在建設階段，因此該年度並無產生收入。截至二零一四年六月三十日止六個月，目標集團錄得收入約人民幣69,600,000元，其亦為銷售第一期項目之單位所產生。

下表載列截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年六月三十日及二零一四年六月三十日止六個月銷售目標集團之正和城物業所產生之收入明細及平均售價：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年（經審核）	二零一二年（經審核）	二零一三年（經審核）	二零一三年（未經審核）	二零一四年（經審核）
銷售所產生之收入：					
A區（人民幣千元）	–	260,285	83,168	4,564	69,587
B區（人民幣千元）	–	–	230,997	230,997	–
總計（人民幣千元）	–	260,285	314,165	235,561	69,587
平均售價（人民幣）	–	6,795.3	5,537.4	6,599.4	5,065.0

截至二零一二年十二月三十一日止年度，目標集團之全部收入均由銷售正和城A區物業所產生，該等物業為別墅及聯排屋，每單位建築面積介乎246.8平方米至383.9平方米，每單位物業價值介乎約人民幣1,400,000元至約人民幣4,100,000元。年內平均售價約為人民幣6,795.3元。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，銷售A區物業佔年度所得收入之約26.5%，該等物業大部份為高層住宅公寓，每單位建築面積介乎93.6平方米至245.1平方米，每單位物業價值介乎約人民幣300,000元至約人民幣1,200,000元。餘下73.5%收入來自銷售B區別墅及聯排屋，該等物業之每單位建築面積介乎252.0平方米至359.3平方米，每單位物業價值介乎約人民幣1,500,000元至約人民幣3,300,000元。年內平均售價約為人民幣5,537.4元，低於二零一二年之平均售價，乃由於住宅公寓之平均售價較別墅及聯排屋為低，因此，平均售價低於二零一二年（該年度僅出售別墅及聯排屋）之平均售價。

截至二零一四年六月三十日止六個月，銷售A區高層住宅公寓佔期內所得收入之約36.9%，該等物業之每單位建築面積介乎93.6平方米至224.9平方米，每單位物業價值介乎人民幣300,000元至約人民幣1,000,000元，而銷售B區別墅及聯排屋佔期內錄得收入之餘下63.1%，該等物業之每單位建築面積介乎252.2平方米至355.3平方米，每單位物業價值介乎約人民幣1,500,000元至約人民幣3,300,000元。截至二零一四年六月三十日止六個月之平均售價約為人民幣5,065.0元，低於截至二零一三年六月三十日止六個月之平均售價約人民幣6,599.4元，主要由於截至二零一三年六月三十日止六個月內出售之絕大部份物業為B區平均售價較高之別墅及聯排屋。

毛利率

目標集團之毛利率由二零一二年約49.3%降至二零一三年約28.0%，原因是二零一二年之毛利來自A區物業之銷售，而二零一三年大部份毛利則來自第一期項目B區物業之銷售。主要由於B區鄰近山區，須要進行較複雜的建造工程，因此B區物業之銷售成本遠遠高於A區物業之銷售成本。截至二零一四年六月三十日止六個月，目標集團之毛利率由二零一三年同期約32.8%降至約24.1%。毛利率下降乃同樣由於與發展B區物業相關之銷售成本較高，抵銷了銷售A區公寓所產生之毛利所致。

銷售成本

目標集團之銷售成本主要包括土地成本、建設及發展成本以及資本化利息。於截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一四年六月三十日止六個月，建設及發展成本構成目標集團之大部份銷售成本，分別佔期內總銷售成本約為零、64.9%、69.5%及68.5%。建設及發展成本受若干因素影響，包括但不限於開發中物業之類型、開發地區之地理條件及材料和勞工成本。由於目標集團亦主要從事土地一級開發業務，能使其減低土地收購成本，故土地成本構成目標集團銷售成本較小部份。下表載列有關目標集團銷售成本之資料：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日之六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	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*
	（經審核）	（經審核）	（經審核）	（未經審核）	（經審核）
土地成本	–	22,487	33,496	21,144	8,103
建設及發展成本	–	85,729	157,238	114,856	36,184
資本化利息	–	23,873	35,360	22,246	8,563
總計	–	132,089	226,094	158,246	52,850
交付之建築面積（平方米）	–	38,303.8	56,734.9	35,694.4	13,738.7
交付之每平方米平均物業成本（人民幣）	–	3,448.4	3,985.1	4,433.3	3,846.8
每平方米平均售價（人民幣）	–	6,795.3	5,537.4	6,599.4	5,065.0
每平方米平均物業成本佔每平方米平均售價之百分比	–	50.7%	72.0%	67.2%	75.9%

各期間之比較

(i) 截至二零一四年六月三十日止六個月與截至二零一三年六月三十日止六個月之比較

截至二零一四年六月三十日止六個月，目標集團錄得收入約人民幣69,600,000元，較二零一三年同期下跌約70.5%。收入大幅下跌乃由於(i)截至二零一三年六月三十日止六個月交付之大部份物業為B區別墅，而截至二零一四年六月三十日止六個月交付之大部份物業則為A區高層公寓，其建築面積遠低於B區別墅，價值亦較低；及(ii)二零一四年之物業竣工及交付主要於二零一四年第四季度進行。因此，目標集團截至二零一四年六月三十日止六個月之毛利亦急跌約78.4%至約人民幣16,700,000元。

目標集團錄得溢利淨額約人民幣6,300,000元，主要由於期內之收入減少。

下表載列截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月正和城各區之已確認收入、已交付之總建築面積及每平方米平均售價：

	截至六月三十日止六個月							
	二零一三年				二零一四年			
	人民幣千元	*%*	*總建築面積(平方米)*	*平均售價(人民幣)*	*人民幣千元*	*%*	*總建築面積(平方米)*	*平均售價(人民幣)*
A區	4,564.0	1.9	608.9	7,495.5	25,681.0	36.9	6,765.4	3,796.0
B區	230,997.0	98.1	35,085.5	6,583.8	43,906.0	63.1	6,973.3	6,296.3
總計	235,561.0	100.0	35,694.4	6,599.4	69,587.0	100.0	13,738.7	5,065.0

(ii) 截至二零一三年十二月三十一日止年度與截至二零一二年十二月三十一日止年度之比較

截至二零一三年十二月三十一日止年度，目標公司錄得收入約人民幣314,200,000元，較截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣260,300,000元增加約20.7%。收入增加乃主要由於完成並交付A區高層公寓及B區別墅，導致截至二零一三年十二月三十一日止年度產生較大之收入金額，而截至二零一二年十二月三十一日止年度則僅完成及出售部份A區別墅。年內毛利約為人民幣88,100,000元，較截至二零一二年十二月三十一日止年度下跌約31.3%，跌幅乃主要誠如先前所討論，B區物業之發展成本高於A區。

目標集團錄得溢利淨額約人民幣39,200,000元，較截至二零一二年十二月三十一日止年度下降約27.5%。跌幅乃主要由於B區物業發展相關之施工成本較高。

下表載列截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度正和城各區之已確認收入、已交付之總建築面積及每平方米平均售價：

	截至十二月三十一日止年度							
	二零一二年				二零一三年			
	人民幣千元	*%*	*總建築面積（平方米）*	*平均售價（人民幣）*	*人民幣千元*	*%*	*總建築面積（平方米）*	*平均售價（人民幣）*
A區	260,285	100	38,303.8	6,795.3	83,168.0	26.5	21,649.4	3,833.6
B區	–	–	–	–	230,997.0	73.5	35,085.5	6,583.8
總計	260,285	100.0	38,303.8	6,795.3	314,165.0	100.0	56,734.9	5,537.4

(iii) 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之比較

目標集團於截至二零一二年十二月三十一日止年度因銷售A區物業而錄得收入約人民幣260,300,000元。由於目標集團於截至二零一一年十二月三十一日止年度並無開始銷售正和城，因此於截至二零一一年十二月三十一日止年度並無錄得收入。截至二零一二年十二月三十一日止年度之溢利淨額約為人民幣54,000,000元，而截至二零一一年十二月三十一日止年度則為虧損淨額約人民幣18,300,000元。

目標集團之財務狀況

下表為目標集團於二零一一年、二零一二年、二零一三年十二月三十一日及二零一四年六月三十日之綜合財務狀況概要：

	於十二月三十一日			於二零一四年六月三十日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
	（經審核）	（經審核）	（經審核）	（經審核）
非流動資產	18,343	39,708	329,764	309,538
流動資產	2,004,854	1,692,395	1,995,320	1,854,383
流動負債	1,186,554	1,721,433	1,587,245	1,019,828
非流動負債	838,000	–	650,000	1,050,000
流動資產（負債）淨值	818,300	(29,038)	408,075	834,555
負債（資產）淨值	(1,357)	10,670	87,839	94,093

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，目標集團之資產總值分別約為人民幣2,023,200,000元、人民幣1,732,100,000元及人民幣2,325,100,000元。於二零一四年六月三十日，目標集團之資產總值為人民幣2,163,900,000元，主要包括待售物業、已抵押銀行存款及土地開發支出，分別佔目標集團於二零一四年六月三十日之資產總值約60.1%、13.8%及11.5%。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，目標集團之負債總值分別約為人民幣2,024,600,000元、人民幣1,721,400,000元及人民幣2,237,200,000元。於二零一四年六月三十日，目標集團之負債總值為人民幣2,069,800,000元，主要包括長期借貸及出售物業已收按金，分別佔目標集團於二零一四年六月三十日之負債總值約50.7%及23.6%。

於二零一二年十二月三十一日、二零一三年十二月三十一日及二零一四年六月三十日，目標集團之資產淨值分別約為人民幣10,700,000元、人民幣87,800,000元及人民幣94,100,000元。於二零一四年六月三十日，目標集團錄得流動資產淨值約人民幣834,600,000元。

按獨立估值師使用市場法所作估值顯示，該等物業於二零一四年九月三十日之估值約為人民幣1,575,000,000元（相等於約1,987,500,000港元），及目標集團經調整之資產淨值約為人民幣235,700,000元（相等於約296,900,000港元）。

流動資金及財務資源

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團擁有(i)流動資產分別約為人民幣2,004,900,000元、人民幣1,692,400,000元、人民幣1,995,300,000元及人民幣1,854,400,000元；(ii)現金及現金等價物分別約為人民幣940,900,000元、人民幣36,900,000元、人民幣85,900,000元及人民幣5,100,000元；(iii)有限制及已抵押銀行存款分別為零、約人民幣13,000,000元、人民幣314,800,000元及人民幣298,100,000元及(iv)流動比率分別約為1.7倍、1.0倍、1.3倍及1.8倍。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團擁有(i)流動負債分別為人民幣1,186,500,000元、人民幣1,721,400,000元、人民幣1,587,200,000元及人民幣1,019,800,000元；(ii)借貸分別約為人民幣938,000,000元、人民幣894,000,000元、人民幣1,103,000,000元及人民幣1,103,000,000元；(iii)資本負債比率（乃按債務淨額（借貸總額減現金及現金等價物及已抵押銀行存款）除以註冊資本總額計算）分別約為0.0倍、8.4倍、3.5倍及4.0倍。

下表載列目標集團於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日之借貸總額明細：

	於十二月三十一日			於二零一四年六月三十日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
	（經審核）	（經審核）	（經審核）	（經審核）
於一年到期之借貸	100,000	894,000	453,000	53,000
於一年後到期之借貸	838,000	–	650,000	1,050,000
借貸總額	938,000	894,000	1,103,000	1,103,000

於二零一二年十二月三十一日，本集團之借貸總額約為人民幣894,000,000元，較二零一一年十二月三十一日減少約4.7%。於二零一三年十二月三十一日，本集團之借貸總額增加至約人民幣1,103,000,000元，較二零一二年十二月三十一日增加約23.4%。於二零一四年六月三十日，其維持約人民幣1,103,000,000元。於二零一四年六月三十日，長期借貸佔目標集團之借貸總額約95.2%。截至二零一三年十二月三十一日止三個年度及截至二零一四年六月三十日止六個月，固定利率借貸之實際利率介乎7.90%至13.15%、7.22%至13.15%、7.20%至13.15%及8.24%至12.00%。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團之借貸分別為人民幣900,000,000元、人民幣800,000,000元、人民幣1,050,000,000元及人民幣1,050,000,000元，乃信託融資公司提供之貸款，其由銷售物業作抵押，並分別按固定年利率介乎9.60%至13.15%、9.60%至13.15%、8.24%至13.15%及8.24%至12.00%計息。

外匯管理

目標集團為一間於中國註冊成立之有限公司，其大部份貨幣資產、負債、收支均以人民幣列值。目標集團並無使用任何衍生金融工具作對沖用途。

資本承擔

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團之資本承擔分別約人民幣35,600,000元、人民幣28,900,000元、人民幣575,000,000元及人民幣526,000,000元。

重大投資、重要收購及出售事項

於二零一一年一月一日至二零一四年六月三十日期間，目標集團概無任何重大投資、重要收購或出售事項。

或然負債

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團已就授予本集團物業買方之按揭融資向銀行提供擔保約人民幣13,400,000元、人民幣48,400,000元、人民幣135,800,000元及人民幣182,300,000元。

資產質押

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團之資產質押（包括已抵押銀行存款及待售物業）分別為約人民幣200,000,000元、人民幣200,000,000元、人民幣467,600,000元及人民幣457,100,000元。

僱員資料

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團擁有37名、40名、39名及41名僱員。

截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一四年六月三十日止六個月支付予目標集團僱員之薪酬總額分別為約人民幣2,800,000元、人民幣4,800,000元、人民幣4,900,000元及人民幣2,400,000元。

1. 三年經審核財務資料

本集團截至二零一二年、二零一三年及二零一四年三月三十一日止年度之經審核綜合財務報表連同有關之附註分別載於本公司截至二零一二年三月三十一日止年度之年報第22至77頁、本公司截至二零一三年三月三十一日止年度之年報第27至87頁及本公司截至二零一四年三月三十一日止年度之年報第46至123頁。

本集團截至二零一四年九月三十日止六個月之未經審核中期綜合財務報表連同有關之附註載於本公司截至二零一四年九月三十日止六個月之中期報告第5至28頁。

本公司上述年度及中期報告可於本公司網站www.chaoyuehk.com及聯交所網站www.hkexnews.hk查閱。

下文為本集團截至二零一四年三月三十一日止三個年度各年之管理層討論及分析(摘錄自本公司年報)：

截至二零一二年三月三十一日止年度

持續經營業務回顧

上海康福特環境科技有限公司及其附屬公司(「上海康福特集團」)

上海康福特集團乃以「浩澤 • 康福特」品牌從事直接飲用食水機業務和空氣及污水淨化設備及系統業務。

直接飲用食水機

本集團採用一套業務模式，聘任獨家代理商經營及管理已出租予終端用戶之直接飲用食水機並獲授權使用專利及技術，代表上海康福特集團在若干地區以「浩澤 • 康福特」之品牌經營業務，此模式已被證實為行之有效的策略。由於已預先收取約等於一年獨家代理商費用之按金及一年獨家代理商費用，因此獨家代理商拖欠款項之概率降低，並保障有穩定的收入來源。此外，本安排下銷售及行政費用大幅減少。截至二零一二年三月三十一日止年度此分類之營業額為22,828,000港元(二零一一年：14,325,000港元)。截至二零一二年三月三十一日止年度分類業績錄得溢利9,695,000港元，而於二零一一年則為分類虧損167,061,000港元。

空氣及污水淨化設備及系統

空氣及污水淨化設備及系統業務繼續萎縮，此乃由於本集團在接納客戶方面採取嚴格信貸控制程序及全球經濟具不確定性所致。截至二零一二年三月三十一日止年度營業額為273,000港元(二零一一年：10,173,000港元)及分類虧損為8,704,000港元(二零一一年：53,104,000港元)。

出售附屬公司

於二零一二年一月六日，本集團及中國黃金集團公司（「中國黃金集團」）訂立一項銷售協議，以出售其於兩間附屬公司特穎投資有限公司及萃協有限公司70%的權益，總代價為21,000,000美元（相等於約163,400,000港元），該等公司為一間擁有位於吉爾吉斯共和國之金礦的勘探許可證及採礦許可證之公司之實益擁有人。

於二零一二年三月三十一日，該項出售尚未完成，有關資產及負債之賬面值於資產負債表內分類為持作出售資產及有關分類為持作出售資產之負債。於二零一二年六月五日，該項出售完成，因而特穎投資有限公司及萃協有限公司成為本集團之聯營公司。根據銷售協議，代價中的18,000,000美元將待繳納轉讓股份之印花稅後即時支付。於本公司之二零一二年年報日期，稅務機關正在審閱所提交之文件，並評估應繳印花稅。

於截至二零一二年三月三十一日止年度，採礦工作尚未展開，但勘探工程持續進行，以圖找出更多金礦資源。於截至二零一二年三月三十一日止年度，本集團產生行政費用32,716,000港元（二零一一年：24,142,000港元），主要指採礦許可證、僱員津貼以及勘探工程、諮詢及顧問工作所產生之成本。

收購新業務

於二零一二年三月十三日，本集團訂立一項協議，通過向聯和（福建）企業管理有限公司（「聯和」）注入現金人民幣7,500,000元（相等於約9,200,000港元）而投資於聯和已增加註冊股本之60%。

聯和乃一間於二零零八年於中國成立之外商獨資企業，主要從事提供企業管理顧問服務，提供國際經濟、技術及環保相關數據及顧問服務、系統管理及維護、信息技術支持及管理、人力資源服務、軟件開發、數據處理及過程外包等。聯和還從事紡織品、成衣、日用品、文化及體育用品、手工藝品、建築材料、機器設備、硬件及家用電器以及電子產品的批發業務。

本集團意識到聯和擁有投資評估、企業管理及業務資料分析方面的專業外包團隊，能夠向本集團提供優質服務，如對多個行業的潛在投資項目的項目辨識、評估及業務資料分析等。聯和還具有向本集團於中國之投資項目提供項目管理及管理提升服務之能力及經驗，並有助於提升其營運效率及競爭力。

除了提供一般管理顧問服務之外，聯和還受聘於中國兩家大型商業物業開發商，向其提供投資規劃、商業管理及品牌產品採購等服務。此外，聯和還具有從事國際及中國國內品牌產品推廣及銷售之渠道及資歷。

於二零一二年三月三十一日後，所需資本已成功注入並驗資，聯和因此成為本集團擁有60%權益之附屬公司。

財務回顧

流動資金

於二零一二年三月三十一日，本集團錄得流動資產淨值98,384,000港元（二零一一年：17,922,000港元），而流動比率為2.40（二零一一年：1.23）。於二零一二年三月三十一日，本集團之流動資產及流動比率顯著改善，乃由於70%的金礦預計將於十二個月內出售，故而將採礦業務應佔之資產及負債重新分類至流動資產及流動負債所致。流動資產從二零一一年三月三十一日之94,502,000港元顯著增加至二零一二年三月三十一日之168,603,000港元，乃由於重新分類採礦權（已於過往年間之非流動資產中確認為根據流動資產持作出售之資產）。

於二零一二年三月三十一日，銀行結存為37,903,000港元（二零一一年：81,474,000港元），其中大部份以港元、美元及人民幣計值。本集團之現金狀況將於收取出售金礦70%之代價18,000,000美元並繳納印花稅後有大幅改善。

資本負債比率

本集團於二零一二年三月三十一日之資本負債比率（即借貸總額佔股東權益之百分比）為76.13%，而於二零一一年三月三十一日則為34.97%。於二零一二年三月三十一日之借貸總額約為38,706,000港元（二零一一年：34,776,000港元），其中包括按年息12%計息之來自一家獨立第三方之借貸16,474,000港元（二零一一年：14,715,000港元）及免息之應付一家附屬公司董事款項22,232,000港元（二零一一年：20,061,000港元）。該兩項借貸訂約須於二零一四年三月三十一日償還，但並無附有任何抵押。資本負債比率上升乃主要由於截至二零一二年三月三十一日止年度錄得虧損引致股東權益有所減少所致。

財務資源

目前，本集團主要透過內部產生資金及其他貸款為其營運提供資金。管理層認為，本集團將透過其業務營運產生流動資金，並於必要時考慮利用進一步股本融資。

股本架構

於截至二零一二年三月三十一日止年度股本架構概無變動。於二零一二年三月三十一日，本集團已發行18,824,435,160股普通股及214,637,160股無投票權可換股優先股，並錄得股東權益50,839,000港元（二零一一年：99,453,000港元）。

資產抵押

於二零一二年三月三十一日，本集團概無抵押任何資產（二零一一年：無）。

資本承擔

於二零一二年三月三十一日，本集團有關收購一間公司股本權益之資本承擔為人民幣7,500,000元（相等於約9,250,000港元）。除上述者外，本集團並無任何重大資本承擔（二零一一年：無）。

或然負債

於二零一二年三月三十一日，本集團概無任何或然負債（二零一一年：無）。

外匯風險

由於本集團之部份資產與負債乃以人民幣、美元及港元列值，為將外匯風險降至最低程度，本集團盡量動用以相同貨幣列值之資金進行交易。

僱員及薪酬政策

於二零一二年三月三十一日，本集團於香港、吉爾吉斯共和國及中國分別僱用約10、12及22名僱員。僱員薪金乃根據僱員之表現及經驗每年檢討及調整。本集團之僱員福利包括績效花紅、醫療保險計劃、為香港僱員設立強制性公積金及為中國僱員設立社會保險計劃，以及為員工提供教育資助以鼓勵持續專業進修。本集團亦設有酌情購股權計劃，旨在對僱員之個人表現作出獎勵。於截至二零一二年三月三十一日止年度內本集團概無授出任何購股權，而於二零一二年三月三十一日，已向本集團董事及僱員授出合共66,000,000份購股權。年內，本集團之員工成本（包括董事薪酬、員工薪金及退休福利計劃供款）約為8,000,000港元。

截至二零一三年三月三十一日止年度

經營業務回顧

聯和

聯和主要從事提供顧問服務、商品貿易，以及建設、營運及維護網站及／或電子商貿平台。不同業務分部之經營詳情如下：

(a) 提供顧問服務

聯和向其客戶提供之顧問服務包括就其客戶業務之內部監控系統、營運策略、預算、挽留人才及人才培訓、資訊科技支援、成本控制、行政職能及物流系統方面進行綜合評估。聯和亦進行市場調查及分析，並為其客戶開發適用之管理軟件。於截至二零一三年三月三十一日止年度，聯和終止了對一名客戶之服務。於二零一三年三月三十一日，聯和總共有四名客戶。每名客戶每年將貢獻人民幣1百萬元至人民幣2百萬元之顧問費。聯和現正就將予提供的服務的範圍和條款與兩名潛在客戶進行商談。於截至二零一三年三月三十一日止年度，本業務分部錄得之營業額為7,568,000港元，而分部虧損為1,864,000港元。

(b) 商品貿易

獲得一名主要從事物業發展之現有客戶推薦，聯和於二零一二年下半年與一家主要於中國從事物業及高速公路建設之國有企業訂立合約，以採購其物業發展項目所需之建築材料。隨著客戶之物業發展項目竣工，聯和福建可能與該客戶進一步訂立合約，以為客戶所開發之購物商場採購品牌產品。於截至二零一三年三月三十一日止年度，本業務分部錄得之營業額為8,409,000港元（主要是交易建築材料），而分部溢利為418,000港元。

(c) 建設、營運及維護網站及／或電子商貿平台

聯和亦拓展其業務範圍至為其客戶建設、營運及維護網站及電子商貿平台，以推廣客戶新進行之項目，並為客戶之產品建立網上購物平台。

於二零一二年八月，聯和與一位客戶訂立合約，以建立於中國進行紅酒貿易的電子商務平台。然而，合約於二零一三年三月被終止。聯和為此項目在中國

紅酒市場進行了一系列的市場研究，認為此項目的前景非常光明。經過深思熟慮，聯和與該客戶達成協議，並決定自己運行該紅酒電子商務平台。聯和於二零一三年三月在美國與一家酒廠訂立獨家分銷代理協議，並已聯絡其他美國酒廠，作為彼等在中國的唯一總代理。電子商務平台預計將於二零一三年七月上線。截至二零一三年三月三十一日止年度未錄得來自該分部的任何貢獻。

Kuru–Tegerek金礦（「金礦」）

於二零一二年六月五日向中國黃金集團出售位於吉爾吉斯共和國的金礦之70%權益完成後，本集團於金礦之投資將作為聯營公司記錄。於出售事項完成日期，對本集團於金礦的30%權益的價值進行了評估，所得公平值為56,648,000港元。

於二零一三年一月十五日，中工國際工程股份有限公司（「中工國際」）通過向中國黃金集團收購金礦16%的權益而作為業務夥伴加入此項目，該交易已於二零一三年五月完成。中工國際是吉爾吉斯共和國最早的投資者之一。憑藉其強大的國際項目管理經驗及與當地政府和社區的良好關係，中工國際可以幫助我們管理金礦的運作。

經過與吉爾吉斯共和國政府的資源部門舉行多次會議進行討論溝通，可行性研究報告於二零一三年四月獲得批准。臨時供電與臨時運營中心得以在採礦現場建立。金礦勘探計劃的設計正在進行中。此後，金礦勘探有關的基礎設施建設將隨之開始。金礦的商業化生產預計將在二零一五年初開始。

年內，本集團分攤了金礦2,567,000港元的損失，主要為薪金及產生的專業費用。

財務回顧

財務狀況及流動資金

於二零一三年三月三十一日，本集團之總資產及負債分別為285,669,000港元及4,254,000港元。非流動資產總值為56,716,000港元，主要包括於聯營公司之投資（即本集團於吉爾吉斯共和國之金礦的權益）以及傢俬及辦公室設備。流動資產總值為228,953,000港元，主要包括按金、預付款項及其他應收賬項、於損益表按公平值列賬之金融資產以及銀行結存及現金。流動負債總值為4,254,000港元，主要包括應計費用及其他應付賬項。於二零一三年三月三十一日，本集團並無長期貸款及借貸。

於二零一三年三月三十一日，本集團錄得流動資產淨值224,699,000港元（二零一二年三月三十一日：98,384,000港元），而流動比率為53.82（二零一二年三月三十一日：2.40）。流動資產淨值及流動比率大有改善，主要原因是出售富栢國際有限公司及

其附屬公司（「富栢集團」）及金礦70%權益導致現金及銀行結存增加，以及因出售富栢集團導致應付貿易賬項及其他應付賬項、遞延收入及其他負債減少。

於二零一三年三月三十一日，銀行結存為214,642,000港元（二零一二年三月三十一日：37,903,000港元），其中大部份以港元、美元及人民幣列值。

資本負債比率

本集團於二零一三年三月三十一日之資本負債比率（即借貸總額佔股東應佔權益之百分比）為0%（二零一二年三月三十一日：76.13%）。錄得之資本負債比率為零，是由於富栢集團錄得之借貸及應付一家附屬公司董事款項經已出售，而本集團於截至二零一三年三月三十一日止年度並無任何新增貸款。

財務資源

目前，本集團主要透過內部產生資金為其營運提供資金。管理層認為，本集團將透過其業務營運產生流動資金，並於必要時考慮利用進一步股本融資。

股本架構

於無投票權可換股優先股獲轉換後，本公司分別於二零一二年九月五日及二零一三年三月二十七日發行36,000,000股及15,512,918股普通股。於二零一三年三月三十一日，本集團已發行18,875,948,078股（二零一二年三月三十一日：18,824,435,160股）普通股及163,124,242股（二零一二年三月三十一日：214,637,160股）無投票權可換股優先股。於二零一三年三月三十一日，本公司股東應佔權益為270,258,000港元（二零一二年三月三十一日：50,839,000港元），而權益增加主要是由於截至二零一三年三月三十一日止年度出售富栢集團及金礦70%權益之收益所致。

資產抵押

於二零一三年三月三十一日，本集團概無抵押任何資產（二零一二年三月三十一日：無）。

或然負債

於二零一三年三月三十一日，本集團概無任何或然負債（二零一二年三月三十一日：無）。

外匯風險

由於本集團之部份資產與負債乃以人民幣、美元及港元列值，為將外匯風險降至最低程度，本集團盡量動用以相同貨幣列值之資金進行交易。

僱員及薪酬政策

於二零一三年三月三十一日，本集團於香港、吉爾吉斯共和國及中國分別僱用約8、1及33名僱員。僱員薪金乃根據僱員之表現及經驗每年檢討及調整。本集團之僱員福利包括績效花紅、醫療保險計劃、為香港僱員設立強制性公積金及為中國僱員設立社會保險計劃，以及為員工提供教育資助以鼓勵持續專業進修。本集團亦設有酌情購股權計劃，旨在對僱員之個人表現作出獎勵。於截至二零一三年三月三十一日止年度內本集團概無授出任何購股權。截至二零一三年三月三十一日，已向本集團董事及僱員授出66,000,000份購股權。年內，本集團之員工成本（包括董事薪酬、員工薪金及退休福利計劃供款）約為10,400,000港元。

截至二零一四年三月三十一日止年度

經營業務回顧

提供顧問服務

於截至二零一四年三月三十一日止年度，除向現有客戶提供顧問服務，聯和亦受聘於一名客戶，就農業設備、化肥及其他農業相關產品交易之電子商貿平台開展市場調研、分析並制定發展策略。此外，聯和受聘於另一客戶，開展預付旅行卡項目之市場調研與分析。聯和亦就將台灣部份著名餐飲連鎖店引入中國市場進行分析。

截至二零一四年三月三十一日止年度，一名客戶沒有續簽顧問服務合約，原因為客戶已以滿意之價格出售由聯和提供建議並跟進之項目。於二零一四年三月三十一日，聯和總共有三名固定客戶。每名固定客戶每年貢獻人民幣1百萬元至2百萬元之顧問費。聯和福建現正跟進兩項潛在新客戶，並就服務的範圍及條款進行商談。

截至二零一四年三月三十一日止年度，本業務分部錄得之營業額為2,937,000港元（二零一三年：5,418,000港元），而分部虧損為738,000港元（二零一三年：1,864,000港元）。

商品貿易及營運電子商貿平台

於二零一三年，已與一名客戶訂立一份供應約3,500噸建築項目鋼材之框架協議，且已訂購並交付約一半之鋼材總量。然而，該客戶之物業發展項目放緩，客戶於報告年度並無訂立任何訂單。因此，報告年度之營業額大幅下跌。

至於葡萄酒電子商貿平台，網站已於二零一三年九月十五日成功推出。然而，中國政府實施之各類緊縮措施出乎意料地帶來重大影響。此外，中國經濟發展放緩亦影響銷售。儘管聯和亦與其他電子商貿平台及團購網站合作以於互聯網提升葡萄酒在中國的知名度，惟銷售頗為令人失望。

截至二零一四年三月三十一日止年度，該分部錄得之營業額為70,000港元（二零一三年：8,409,000港元），而分部虧損則為1,553,000港元（二零一三年：溢利418,000港元）。

金礦

於可行性報告獲批後，開採計劃之設計正在進行中。尾礦壩位置已經初步選定，並已開始研究尾礦壩對環境（尤其是水源）之影響。礦場及其他基礎設施建設將於設計計劃獲批後隨即開始。為達成於二零一六年底開始採礦之目標，若干採礦機器已經訂購。

直至目前為止，於採礦現場建設之臨時供電設施已獲相關政府部門審批，下一步為於採礦區域建設通訊設施及設備。勘探工作於年內繼續進行，以尋找其他資源及確定其所在位置。

截至二零一四年三月三十一日止年度，本集團分佔金礦30,313,000港元的虧損（二零一三年：2,567,000港元）。於報告年度分佔虧損大幅增加，主要由於產生之營運前開支增加（指薪金、專業費用及資源補貼稅）以及金銅價格於報告年度下跌及經修訂提取法引致錄得9,231,000港元的減值虧損。

重大收購事項以及出售附屬公司及聯營公司

於二零一三年七月九日，本公司為收購宏明投資有限公司及碩益投資有限公司兩家公司（統稱為「目標公司」）之100%權益訂立收購協議，該兩家公司為中國首屈一指的不銹鋼及銅產品生產商，所使用的原材料為廢舊不銹鋼及廢銅（「收購事項」）。收購代價為10,000,000,000港元，將由本公司以現金、本公司新股及可換股債券支付。

收購事項須待（其中包括）本公司信納就目標公司之業務、事務、經營及財務狀況或預測作出之諮詢、查證及盡職審查之結果，以及本公司募得不少於3,000,000,000港元之資金後，方告作實。由於先決條件無法於截止日期（即二零一四年三月三十一日）前達成，收購協議已經失效，並無進一步效力。

於截至二零一四年三月三十一日止年度概無其他重大收購或出售附屬公司及聯營公司。

財務回顧

財務狀況及流動資金

於二零一四年三月三十一日，本集團之總資產及負債分別為236,204,000港元（二零一三年：285,669,000港元）及3,347,000港元（二零一三年：4,254,000港元）。

非流動資產總值25,201,000港元（二零一三年：56,716,000港元），主要包括於聯營公司之權益（即本集團於吉爾吉斯共和國金礦的權益）以及傢俬及辦公室設備。結餘較去年大幅下跌主要由於應佔聯營公司虧損30,313,000港元所致，當中9,231,000港元為因金價及銅價下跌及經修訂礦石提取法而就金礦價值確認之減值虧損。

流動資產總值211,003,000港元（二零一三年：228,953,000港元），主要包括按金、預付款項、其他應收賬項以及銀行結存及現金。

流動負債總值3,347,000港元（二零一三年：4,254,000港元），主要包括應計費用及其他應付賬項。

於二零一四年及二零一三年三月三十一日，概無長期貸款及借貸。

於二零一四年三月三十一日，本集團錄得流動資產淨值207,656,000港元（二零一三年：224,699,000港元），而流動比率為63.04（二零一三年：53.82）。於二零一四年三月三十一日，銀行結存為204,353,000港元（二零一三年：214,642,000港元），其中大部份以港元、美元及人民幣列值。

資本負債比率

於二零一四年及二零一三年三月三十一日並無倘未償還之借款及貸款，資本負債比率為0%。

財務資源

目前，本集團主要透過內部產生資金及內部資源為其營運提供資金。管理層認為，本集團將透過其業務營運產生流動資金，並於必要時考慮利用進一步股本融資。

股本架構

無投票權可換股優先股兌換後，163,124,242股本公司普通股於二零一三年七月四日獲發行。於二零一四年三月三十一日，本集團已發行19,039,072,320股（二零一三年：18,875,948,078股）普通股及零股（二零一三年：163,124,242股）無投票權可換股優先股。於二零一四年三月三十一日，本公司權益總額為232,857,000港元（二零一三年：281,415,000港元），而減少主要是由於報告年度錄得虧損所致。

資產抵押

於二零一四年及二零一三年三月三十一日，本集團概無抵押任何資產。

或然負債

於二零一四年及二零一三年三月三十一日，本集團概無任何或然負債。

外匯風險

本集團之部份資產與負債乃以人民幣、美元及港元列值，為將外匯風險降至最低程度，本集團盡量動用以相同貨幣列值之資金進行交易。

僱員及薪酬政策

於二零一四年三月三十一日，本集團於香港、吉爾吉斯共和國及中國分別僱用約8名、1名及18名僱員。僱員薪金乃根據僱員之表現及經驗每年檢討及調整。本集團之僱員福利包括績效花紅、醫療保險計劃、為香港僱員設立強制性公積金、為中國僱員設立社會保險計劃，以及為員工提供教育資助以鼓勵持續專業進修。本集團亦設有酌情購股權計劃，旨在對僱員之個人表現作出獎勵。於截至二零一四年三月三十一日止年度內本集團概無授出任何購股權。截至二零一四年三月三十一日，已向本集團董事及僱員授出66,000,000份購股權。年內，本集團之員工成本（包括董事薪酬、員工薪金及退休福利計劃供款）約為11,400,000港元。

2. 債務聲明

(a) 借貸及應付關連人士及第三方款項

於二零一四年十月三十一日（即就本債務聲明於本通函付印前之最後可行日期）營業時間結束時，目標集團擁有下列尚未償還借貸及應付關連人士及第三方款項：

	人民幣千元
借貸	
－ 有抵押	1,079,000
－ 無抵押	65,400
	1,144,400
應付關連人士及第三方款項（無抵押）	302,184

於二零一四年十月三十一日，約人民幣650,000,000元之借貸以目標集團之抵押按金及待售物業作抵押，約人民幣429,000,000元之借貸以目標集團之待售物業及關連方物業作抵押。此外，於二零一四年十月三十一日，若干董事及關連人士亦向目標集團提供約人民幣844,000,000元借貸之擔保或共同擔保。

(b) 或然負債

於二零一四年十月三十一日營業時間結束時，目標集團就客戶之按揭貸款借貸向銀行提供擔保約人民幣194,358,000元，以為彼等購置物業進行融資。

除上文所披露者及集團內公司間之負債外，於二零一四年十月三十一日營業時間結束時，本集團及目標集團並無擁有任何已發行及尚未發行債務證券、已授權或以其他方式設立但未發行債務證券、定期貸款、按揭、押記、債權證、貸款資本、銀行透支、承兑負債或承兑信貸、租購承擔或融資租賃承擔、擔保或其他重大或然負債。

3. 重大不利變動

董事不知悉自二零一四年三月三十一日（即本集團最近期公佈經審核綜合財務報表編製之日）以來，本集團之財務或經營狀況或前景有任何重大不利變動。

4. 營運資金

經審慎周詳考慮後，董事認為，經計及經擴大集團可動用之內部資源、經擴大集團及收購事項可動用之現有銀行融資及於二零一四年十二月取得之新銀行融資，經擴大集團有充足營運資金滿足其目前需求及自本通函日期起計未來十二個月之需求。

5. 本集團之財務及經營前景

董事會貫徹策略，不時檢討各種有潛力的商機及投資，以提升股東價值。本集團一直專注於物色目前具發展機會之合適投資，期望有關投資長遠可提供穩定之現金流及溢利。

董事認為，建議收購事項與上述目標一致，並相信中國房地產市場正在復甦，因此收購房地產項目為本集團提供難得機會，可及時以具成本效益的方式進軍正在復甦之房地產市場。

目標集團矢志成為中國廣西之龍頭物業發展商。董事認為(i)由於目標集團已於柳州參與一級土地開發故於收購土地作未來發展方面較其他物業開發商具有競爭優勢；

及(ii)目標集團於正和城的物業開發中取得實戰經驗且擁有一隻已於柳州建立品牌知名度的強大管理團隊，目標集團於未來可達致其目標。

就目前之業務顧問服務而言，本集團致力於向客戶提供優質服務。董事相信，鑑於中國於未來數年之經濟發展，業務顧問服務將擁有良好前景。關於葡萄酒電子商貿平台，聯和（福建）企業管理有限公司將繼續探索不同的銷售渠道及推出各種宣傳活動以提升葡萄酒的知名度，從而增加其銷售及收入貢獻。儘管近期金價呈下跌趨勢導致本公司出現減值虧損，但金礦業務管理層相信，金價能於二零一六年預期開展商業生產時回歸上升趨勢，為股東帶來經濟回報。

以下為獨立申報會計師德勤•關黃陳方會計師行（香港執業會計師）就目標公司發出之會計師報告全文，僅為載入本通函而編製。

Deloitte.
德勤

敬啟者：

吾等於下文載列有關柳州正和樺桂置業集團有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（下文統稱為「目標集團」或「貴集團」）於截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一四年六月三十日止六個月（「相關期間」）之財務資料（「財務資料」）報告，以供載入超越集團有限公司（「超越」）日期為二零一四年十二月三十一日有關建議收購　貴公司之70%股本權益之通函（「通函」）。

貴公司為於二零一零年一月七日在中華人民共和國（「中國」）成立之私人有限公司。其從事土地一級開發及物業開發及銷售業務。　貴公司之註冊辦事處位於中國廣西柳州魚峰區新柳大道102號。

貴公司之附屬公司詳情如下：

				貴集團應佔股本權益						
				於十二月三十一日			於			
附屬公司名稱	成立地點	成立日期	註冊及繳足資本	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年六月三十日	於報告日期	主要業務	法定形式
				%	%	%	%	%		
廣西正桓貿易有限公司（「正桓貿易」）	中國	二零一一年七月十八日	人民幣10,000,000元	100	100	100	100	100	暫無業務	私人有限公司
廣西昌樺投資有限公司（「昌樺投資」）	中國	二零一一年七月十八日	人民幣10,000,000元	100	100	100	100	100	暫無業務	私人有限公司
廣西益正貿易有限公司（「益正貿易」）	中國	二零一一年八月十五日	人民幣10,000,000元	100	100	100	100	100	暫無業務	私人有限公司

於本報告日期及於整個相關期間，所有附屬公司均由　貴公司直接持有。

貴集團旗下所有公司均已採納十二月三十一日為其財政年結日。　貴公司各附屬公司自其成立日期以來概無編製任何法定經審核財務報表，原因是並無有關法定審核之規定。

貴公司於相關期間之法定財務報表已根據中國相關會計原則及財務規例（「中國公認會計原則」）編製，並由下列於中國註冊之執業會計師審核。

財政年度	核數師名稱
截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度	福建華興會計師事務所有限公司
截至二零一三年十二月三十一日止年度	福建華興會計師事務所（特殊普通合夥）

就本報告而言，　貴公司董事已根據與香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）一致之會計政策編製　貴公司及其附屬公司於相關期間之綜合財務報表（「相關財務報表」）。

吾等已根據香港會計師公會頒佈之香港核數準則對相關財務報表進行獨立審核，並已按照香港會計師公會建議之核數指引第3.340號「招股章程及申報會計師」審閱相關財務報表。

本報告所載之　貴集團於相關期間之財務資料乃根據相關財務報表編製。概無相關財務報表之調整被視為就編製本報告以供載入通函而言乃屬必要。

編製相關財務報表乃批准其刊發之　貴公司董事之責任。超越之董事須對載有本報告之通函內容負責。吾等之責任乃根據相關財務報表編製載於本報告之財務資料，並就財務資料提出獨立意見及向　閣下報告吾等之意見。

吾等認為，就本報告而言，財務資料真實公平地反映　貴集團及　貴公司於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日之財務狀況以及　貴集團於相關期間之綜合業績及綜合現金流量。

貴集團截至二零一三年六月三十日止六個月之可資比較綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表連同其附註摘錄自　貴集團同期之未經審核綜合財務資料（「二零一三年六月財務資料」），有關財務資料由　貴公司董事編製，僅供本報告之用。吾等已根據香港會計師公會頒佈之香港審閱工作準則第2410號「實體之獨立核數師對中期財務資料之審閱報告」審閱二零一三年六月財務資料。吾等就二零一三年六月財務資料之審閱工作包括主要向負責財務及會計事務之人員作出查詢，並應用分析性和其他審閱程序。審閱範圍遠少於根據香港核數準則進行審核之範圍，故不能令吾等保證吾等將知悉在審核中可能發現之所有重大事項。因此，吾等不會對二零一三年六月財務資料發表審核意見。按照吾等之審閱結果，吾等並無發現任何事項，令吾等相信二零一三年六月財務資料在各重大方面未有根據與編製財務資料時所用符合香港財務報告準則之會計政策一致之會計政策編製。

A. 財務資料

綜合損益及其他全面收益表

		截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	附註	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
		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*
					(未經審核)	
收入	*7*	–	260,285	314,165	235,561	69,587
銷售成本		–	(132,089)	(226,094)	(158,246)	(52,850)
毛利		–	128,196	88,071	77,315	16,737
其他收入及其他盈虧	*8*	271	107,457	104,310	53,192	1,928
銷售及分銷費用		(3,698)	(4,915)	(8,478)	(2,787)	(1,048)
行政費用		(6,646)	(8,792)	(12,036)	(3,992)	(7,326)
融資成本	*9*	(14,098)	(117,550)	(106,077)	(52,892)	–
除税前(虧損)溢利	*10*	(24,171)	104,396	65,790	70,836	10,291
所得税抵免(開支)	*12*	5,824	(50,369)	(26,621)	(27,775)	(4,037)
年內／期內(虧損)溢利及全面(開支)收入總額		(18,347)	54,027	39,169	43,061	6,254

綜合財務狀況表

貴集團	附註	於十二月三十一日 二零一一年	二零一二年	二零一三年	於二零一四年 六月三十日
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產					
物業、廠房及設備	*15*	2,513	2,083	1,581	1,269
其他按金	*17*	–	–	19,000	–
受限制及已抵押銀行存款	*23*	–	–	270,000	270,050
遞延稅項資產	*19*	15,830	37,625	39,183	38,219
		18,343	39,708	329,764	309,538
流動資產					
土地開發支出	*20*	175,141	195,041	249,339	249,339
待售物業	*21*	507,521	800,556	1,234,740	1,300,277
稅項預付款項		14,780	–	–	–
應收貿易賬項及其他應收賬項	*22*	335,556	130,697	200,490	263,124
應收其他關連人士款項	*35(b)*	30,927	335,611	180,081	8,545
收購土地使用權已付按金	*16*	–	180,600	–	–
受限制銀行存款	*23*	–	13,000	44,806	28,045
銀行結存及現金	*23*	940,929	36,890	85,864	5,053
		2,004,854	1,692,395	1,995,320	1,854,383
流動負債					
應付貿易賬項及其他應付賬項	*24*	29,327	234,410	299,934	269,354
出售物業已收按金	*25*	352,810	287,647	476,435	488,194
於一年內到期之借貸	*26*	100,000	894,000	453,000	53,000
遞延收入	*28*	–	15,750	15,750	15,750
應付董事款項	*35(c)*	–	–	–	4,550
應付其他關連人士款項	*35(d)*	704,417	238,575	292,113	140,270
稅項負債		–	51,051	50,013	48,710
		1,186,554	1,721,433	1,587,245	1,019,828
流動資產（負債）淨值		818,300	(29,038)	408,075	834,555
資產總值減流動負債	*26*	836,643	10,670	737,839	1,144,093
非流動負債					
於一年後到期之借貸		838,000	–	650,000	1,050,000
（負債）資產淨值		(1,357)	10,670	87,839	94,093
股本及儲備					
註冊資本	*29*	100,000	100,000	200,000	200,000
儲備		(101,357)	(89,330)	(112,161)	(105,907)
		(1,357)	10,670	87,839	94,093

貴公司財務狀況表

貴公司	附註	於十二月三十一日 二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	於二零一四年六月三十日 人民幣千元
非流動資產					
物業、廠房及設備	*15*	2,513	2,083	1,581	1,269
於附屬公司之投資	*18*	30,000	30,000	30,000	30,000
其他按金	*17*	–	–	19,000	–
受限制及已抵押銀行存款	*23*	–	–	250,000	250,050
遞延稅項資產	*19*	15,830	37,625	39,183	38,219
		48,343	69,708	339,764	319,538
流動資產					
土地開發支出	*20*	175,141	195,041	249,339	249,339
待售物業	*21*	507,521	800,556	1,234,740	1,300,277
應收貿易賬項及其他應收賬項	*22*	335,556	130,697	200,490	263,124
應收其他關連人士款項	*35(b)*	1,937	306,621	151,091	8,545
稅項預付款項		14,780	–	–	–
收購土地使用權已付按金	*16*	–	180,600	–	–
受限制及已抵押銀行存款	*23*	–	13,000	44,806	28,045
銀行結存及現金	*23*	939,940	35,900	84,839	4,017
		1,974,875	1,662,415	1,965,305	1,853,347
流動負債					
應付貿易賬項及其他應付賬項	*24*	29,322	234,338	299,831	269,160
出售物業已收按金	*25*	352,810	287,648	476,437	488,196
於一年內到期之借貸	*26*	100,000	859,000	418,000	18,000
遞延收入	*28*	–	15,750	15,750	15,750
應付附屬公司款項	*27*	–	35,063	35,045	64,114
應付董事款項	*35(c)*	–	–	–	4,550
應付其他關連人士款項	*35(d)*	704,417	238,575	292,113	140,270
稅項負債		–	51,051	50,013	48,710
		1,186,549	1,721,425	1,587,189	1,048,750
流動資產（負債）淨值		788,326	(59,010)	378,116	804,597
資產總值減流動負債		836,669	10,698	717,880	1,124,135
非流動負債					
於一年後到期之借貸	*26*	838,000	–	630,000	1,030,000
（負債）資產淨值		(1,331)	10,698	87,880	94,135
股本及儲備					
註冊資本	*29*	100,000	100,000	200,000	200,000
儲備	*30*	(101,331)	(89,302)	(112,120)	(105,865)
		(1,331)	10,698	87,880	94,135

綜合權益變動表

	註冊資本 *人民幣千元*	法定盈餘儲備 *人民幣千元* *(附註)*	累計虧損 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
於二零一一年一月一日	100,000	9,211	(12,221)	96,990
年內虧損及全面開支總額	–	–	(18,347)	(18,347)
確認為分派之股息 *(附註13)*	–	–	(80,000)	(80,000)
轉撥至法定盈餘儲備	–	4,354	(4,354)	–
於二零一一年十二月三十一日及二零一二年一月一日	100,000	13,565	(114,922)	(1,357)
年內溢利及全面收入總額	–	–	54,027	54,027
確認為分派之股息 *(附註13)*	–	–	(42,000)	(42,000)
轉撥至法定盈餘儲備	–	6,978	(6,978)	–
於二零一二年十二月三十一日及二零一三年一月一日	100,000	20,543	(109,873)	10,670
年內溢利及全面收入總額	–	–	39,169	39,169
確認為分派之股息 *(附註13)*	–	–	(62,000)	(62,000)
轉撥至法定盈餘儲備	–	6,243	(6,243)	–
股東注資	100,000	–	–	100,000
於二零一三年十二月三十一日及二零一四年一月一日	200,000	26,786	(138,947)	87,839
期內溢利及全面收入總額	–	–	6,254	6,254
於二零一四年六月三十日	200,000	26,786	(132,693)	94,093

截至二零一三年六月三十日止六個月(未經審核)

	註冊資本 *人民幣千元*	法定盈餘儲備 *人民幣千元* *(附註)*	累計虧損 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
於二零一三年一月一日	100,000	20,543	(109,873)	10,670
期內溢利及全面收入總額	–	–	43,061	43,061
於二零一三年六月三十日	100,000	20,543	(66,812)	53,731

附註: 根據中國的有關法律及法規,根據中國公司法成立的實體每年須將按照中國公認會計原則編製之中國法定財務報表所示年度溢利的10%轉撥至法定盈餘儲備,直至其結存達到該實體註冊資本的50%為止。儲備撥款僅可用於彌補虧損或用作增加該實體註冊資本,而不可用於分派。

綜合現金流量表

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	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*
				(未經審核)	
經營活動					
除稅前(虧損)溢利	(24,171)	104,396	65,790	70,836	10,291
調整以下項目：					
呆壞賬撥備(撥回)	1	235	2,262	186	(1,190)
物業、廠房及設備折舊	548	613	640	317	329
融資成本	14,098	117,550	106,077	52,892	–
利息收入	(79)	(107,706)	(106,621)	(53,376)	(585)
營運資金變動前之營運現金流量	(9,603)	115,088	68,148	70,855	8,845
待售物業(增加)減少	(185,783)	(313,708)	(148,336)	276,565	(13,112)
應收貿易賬項及其他					
應收賬項(增加)減少	(271,593)	296,920	(126,183)	(553,876)	(37,789)
土地開發支出增加	(72)	(19,900)	–	–	–
出售物業已收按金減少(增加)	244,140	(65,163)	16,428	(141,962)	11,758
收購土地使用權已付					
按金增加	–	(180,600)	–	–	–
其他按金增加	–	–	(19,000)	–	–
應付貿易賬項及其他					
應付賬項(增加)減少	5,763	176,294	157,071	368,340	(33,642)
應付其他關連人士款項增加(減少)	3,027	(3,027)	2,269	–	(2,269)
已收政府補助	750	15,000	–	–	–
經營活動(所用)所得現金	(213,371)	20,904	(49,603)	19,922	(66,209)
已付所得稅及土地增值稅					
(「土地增值稅」)	(23,788)	(6,332)	(29,217)	(10,824)	(4,376)
已付利息	(20,165)	(104,434)	(146,983)	(86,928)	(58,940)
經營活動所用現金淨額	(257,324)	(89,862)	(225,803)	(77,830)	(129,525)

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	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*
				(未經審核)	
投資活動					
已收利息	79	753	544	484	585
存放受限制／已抵押銀行存款	–	(13,000)	(314,806)	(461)	(55,203)
發放受限制／已抵押銀行存款	–	–	13,000	–	71,913
購買物業、廠房及設備	(700)	(183)	(138)	(8)	(17)
墊款予關連人士	(30,927)	(850,043)	(5,034)	(171)	(480)
關連人士還款	–	1,937	43	–	–
投資活動(所用)所得現金	(31,548)	(860,536)	(306,391)	(156)	16,798
融資活動					
注資所得款項	–	–	100,000	–	–
已付股息	(80,000)	(42,000)	(18,600)	–	–
新籌借貸	810,000	56,000	703,000	35,000	435,000
借貸還款	(10,000)	(100,000)	(494,000)	(56,000)	(435,000)
關連人士墊款	700,470	1,318,070	392,526	108,500	182,313
還款予關連人士	(218,340)	(1,185,711)	(208,758)	(36,958)	(153,047)
董事墊款	–	–	–	–	4,550
第三方墊款	1,500	–	107,000	8,000	53,100
還款予第三方	–	–	–	–	(55,000)
融資活動所得現金淨額	1,203,630	46,359	581,168	58,542	31,916
現金及現金等價物增加(減少)淨額	914,758	(904,039)	48,974	(19,444)	(80,811)
年初／期初之現金及現金等價物	26,171	940,929	36,890	36,890	85,864
年末／期末之現金及現金等價物	940,929	36,890	85,864	17,446	5,053

財務資料附註

1. 一般資料

貴公司為於中國成立之私人有限公司。其註冊辦事處及主要營業地點位於中國廣西柳州魚峰區新柳大道102號。 貴集團之主要業務為土地一級開發及發展及銷售物業。

於二零一四年五月二十四日之前， 貴公司之直接控股公司為於中國成立之海南正和（定義見附註29），其最終控股公司為China Sino-Science International Oil High-Tech Company Limited（於英屬處女群島註冊成立）。於二零一四年五月二十四日，根據一項買賣協議，海南正和將其於 貴公司之全部權益轉讓予福清旺福（定義見附註29），至此，福清旺福成為 貴公司之直接控股公司，其最終控股公司為南寧尊乾貿易有限公司（彼等均於中國成立）。

財務資料以人民幣（「人民幣」）呈列，與 貴公司之功能貨幣相同。相關期間之財務資料僅為於有關建議收購 貴公司之70%股本權益之超越通函內載入 貴集團之財務資料而編製。

2. 採用新訂及經修訂香港財務報告準則

香港會計師公會已頒佈多項新香港會計準則（「香港會計準則」）、香港財務報告準則、準則之修訂及詮釋，由二零一四年一月一日開始之 貴集團財政期間生效。為編製及呈列相關期間之財務資料， 貴集團已於整個相關期間內貫徹應用所有香港財務報告準則。

貴集團並無於相關期間提前採納下列已頒佈但尚未生效之新訂準則及準則之修訂本。

香港財務報告準則第9號	金融工具[1]
香港財務報告準則第14號	監管遞延賬目[2]
香港財務報告準則第15號	來自客戶合約之收入[3]
香港財務報告準則第11號修訂本	收購聯合經營權益之會計法[5]
香港會計準則第16號及香港會計準則第38號修訂本	澄清折舊及攤銷之可接受方法[5]
香港會計準則第19號修訂本	界定福利計劃：僱員供款[4]
香港財務報告準則修訂本	香港財務報告準則二零一零年至二零一二年週期之年度改進[6]
香港財務報告準則修訂本	香港財務報告準則二零一一年至二零一三年週期之年度改進[4]
香港財務報告準則修訂本	香港財務報告準則二零一二年至二零一四年週期之年度改進[5]
香港會計準則第16號及香港會計準則第41號修訂本	農業：生產性植物[5]
香港會計準則第27號修訂本	獨立財務報表之權益法[5]
香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號修訂本	投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或投入[5]

1 自二零一八年一月一日或之後開始之年度期間生效
2 自二零一六年一月一日或之後開始之首份年度香港財務報告準則財務報表生效
3 自二零一七年一月一日或之後開始之年度期間生效
4 自二零一四年七月一日或之後開始之年度期間生效
5 自二零一六年一月一日或之後開始之年度期間生效
6 自二零一四年七月一日或之後開始之年度期間生效，少數例外情況除外

香港財務報告準則第15號來自客戶合約之收入

香港財務報告準則第15號於二零一四年七月頒佈，其制定一項單一全面模式供實體用作將自客戶合約所產生之收入入賬。於香港財務報告準則第15號生效後，其將取代現時載於國際會計準則第18號收入、國際會計準則第11號建築合約及相關詮釋之收入確認指引。

香港財務報告準則第15號之核心原則為實體所確認描述向客戶轉讓承諾貨品或服務之收入金額，應為能反映該實體預期就換取該等貨品或服務有權獲得之代價。具體而言，該準則引入確認收入之五個步驟：

- 第一步：識別與客戶訂立之合約。
- 第二步：識別合約中之履約責任。
- 第三步：釐定交易價。
- 第四步：將交易價分配至合約中之履約責任。
- 第五步：於實體完成履約責任時（或就此）確認收人。

根據香港財務報告準則第15號，實體於完成履約責任時（或就此）確認收人，即於特定履約責任相關之商品或服務之「控制權」轉讓予客戶時。香港財務報告準則第15號已就特別情況之處理方法加入更明確之指引。此外，香港財務報告準則第15號要求更詳盡之披露。

貴公司董事預期，於未來應用香港財務報告準則第15號可能會對就　貴集團之綜合財務資料中之已呈報金額及披露資料造成重大影響。然而，於　貴集團完成詳細審閱前無法合理估算有關香港財務報告準則第15號之影響。

貴公司董事預期，應用其他新訂準則及準則之修訂本將不會對財務資料造成重大影響。

3. 主要會計政策

財務資料乃根據下列會計政策（與香港會計師公會所頒佈之香港財務報告準則貫徹一致）編製。此外，財務資料包括香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）及香港公司條例所規定之適用披露事項，按香港公司條例（第622章）附表11第76至87條內有關第9部「賬目及審計」之過渡及保留安排之規定，相關期間之財務資料繼續根據適用之前公司條例（第32章）之規定而作出披露。

財務資料乃按歷史成本基準編製。歷史成本一般基於換取商品及服務而付出之代價之公平值。

公平值指於市場參與者之間之有序交易中，於計量日出售資產所得到或轉讓負債所付出之作價，而不論作價乃直接觀察得到或使用其他估值法估計得出。倘市場參與者於計量日就資產或負債定價時計及資產或負債之特徵，則　貴集團於估計資產或負債之公平值時會計及有關特徵。本財務資料中作計量及／或披露用途之公平值乃按該基準釐定，惟香港財務報告準則第2號股份付款範圍內之股份付款交易、香港會計準則第17號租賃範圍內之租賃交易以及與公平值有若干類近之處但並非公平值之計量（如香港會計準則第2號存貨之可變現淨值或香港會計準則第36號資產之減值之使用價值）則除外。

此外，就財務匯報而言，公平值計量按公平值計量輸入值之可觀察程度及公平值計量輸入值於整體中之重要性分為第1、2或3級，詳情如下：

- 第1級輸入值指實體於計量日可獲取相同資產或負債於活躍市場之報價（未經調整）；
- 第2級輸入值指可直接或間接觀察之資產或負債輸入值（第1級所載報價除外）；及
- 第3級輸入值指資產或負債之不可觀察輸入值。

主要會計政策載列如下。

綜合賬目基準

財務資料包括 貴公司及 貴公司及其附屬公司所控制實體之財務報表。 貴公司在以下情況下即屬擁有控制權：

- 可對被投資公司行使權力；
- 獲得或有權獲得其參與被投資公司所帶來之可變回報；及
- 能夠利用其權力影響其回報。

倘有顯示一項或以上之上述三項控制權元素出現變動之事實及情況，則 貴公司會重新評估其是否對被投資公司擁有控制權。

倘 貴公司取得附屬公司之控制權，則會開始就附屬公司綜合入賬，並於 貴公司失去對該附屬公司之控制權時終止綜合入賬。尤其是，年／期內購入或售出之附屬公司之收入及開支自 貴公司獲得控制權當日起計入綜合損益及其他全面收益表，直至 貴公司失去對該附屬公司之控制權當日為止。

附屬公司之財務報表會作必要之調整，使其會計政策與 貴集團之會計政策一致。

所有集團內公司間與 貴集團成員之間交易相關之資產、負債、權益、收入、開支及現金流於綜合賬目時全面抵銷。

於附屬公司之投資

於附屬公司之投資按成本減任何已識別減值虧損計入 貴公司之財務狀況表。

收入確認

收入按已收或應收代價之公平值計量。

銷售物業

於一般業務過程中銷售物業產生之收入於相關物業已落成且交付予買方時確認。於達至上述收入確認之標準前自買方收取之按金及分期款項按流動負債計入綜合財務狀況表。

土地一級開發之收入

貴集團獲授權利就其與柳州東城投資開發有限公司（「東城投資」，由柳州市國有資產監督管理委員會成立之公司）簽訂之土地開發合約範圍內之地區內之市政基礎設施工程進行建設及準備工作。倘當地政府透過公開拍賣、競標或上市方式向土地買方出售地塊時， 貴集團有權向東城投資收取部份土地銷售之所得款項。當土地一級開發有關之風險及回報轉讓後及當有關市政基礎設施工程完成及地塊交付予土地買方後所產生之收入金額可可靠計量時，土地一級開發之收入獲確認。

利息收入

金融資產之利息收入乃於經濟利益可能流向 貴集團及收益金額能可靠計量時予以確認。利息收入按時間比例入賬，並參考尚未償還本金額及適用實際利率計算。適用實際利率指將估計未來所得現金按金融資產估計可使用年期準確折現至資產於初步確認時之賬面淨值之利率。

物業、廠房及設備

持作生產或提供商品或服務或管理目的之物業、廠房及設備乃按成本減任何其後累計折舊及其後累計減值虧損於綜合財務狀況表入賬。

確認資產之折舊旨在於其可使用年期內以直線法按以下年率撇銷成本（扣除其剩餘價值）：

傢俬、裝置及設備	19%
汽車	19%

於各報告期末，會對估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法進行檢討，任何估計變動之影響將會預先考慮。

物業、廠房及設備項目於出售後或預期不會因持續使用資產而帶來未來經濟利益時解除確認。物業、廠房及設備項目出售或報廢時產生之任何盈虧釐定為該資產出售所得款項與賬面值之差額，並確認為損益。

租約

倘租約條款將所有權絕大部份風險及回報轉移予承租人，則該等租約乃分類為融資租約。所有其他租約乃分類為經營租約。

貴集團作為承租人

經營租約付款乃以直線法於有關租約期內確認為開支。

土地開發支出

土地開發支出以成本及可變現淨值中較低者列賬。成本包括直接用於有關項目開發之支出，如道路建設、拆遷及安置費用。

可變現淨值會計及土地銷售產生之溢利分成，減基於現行市況變現源於出售土地開發支出之收入產生之成本之部份所得款項。

待售物業

日常業務過程中之竣工物業及待售發展中物業計入流動資產，並按成本及可變現淨值中較低者列賬。成本包括土地成本、開發支出、根據　貴集團會計政策資本化之借貸成本及其他應佔開支。

可變現淨值指待售物業之估計售價減所有估計竣工成本及必要銷售成本。

資產減值

於各報告期末，　貴集團對其有形資產之賬面值作出評估，以釐定有否任何跡象顯示該等資產出現減值虧損。如果存在此類跡象，則會對資產之可收回金額作出估計，以確定減值虧損程度（如有）。如果無法估計個別資產之可收回金額，　貴集團會估計該資產所屬之現金產生單位之可收回金額。如果可以識別一個合理和一致之分配基礎，總部資產亦應分配至個別現金產生單位，否則將總部資產按能識別的、合理且一致之基礎分配至最小現金產生單位組合。

可收回金額是指公平值減去出售成本後之差額和使用價值兩者中之較高者。在評估使用價值時，預計未來現金流量會採用稅前折現率折現為現值，該稅前折現率應反映對貨幣時間價值之當前市場評價及該資產特有之風險（未針對該風險調整估計未來現金流量）。

倘若估計資產（或現金產生單位）之可收回金額低於其賬面值，則資產（或現金產生單位）之賬面值將調低至其可收回金額。減值虧損應立即計入損益。

倘若減值虧損於其後撥回，資產之賬面值（或現金產生單位）將調升至其經修訂之估計可收回金額，而增加後之賬面值不得超過倘若該資產（或現金產生單位）在過往年度並無確認減值虧損時原應確認之賬面值。減值虧損之撥回乃即時於損益確認。

借貸成本

因收購、興建或生產合資格資產（即須相當長時間方可作擬定用途或出售之資產）而直接產生之借貸成本歸入該等資產之成本，直至當資產基本上可作擬定用途或出售為止。

特定借貸在未用作合資格資產開支前進行之短期投資所賺取之投資收入，將從合資格撥充資本之借貸成本扣除。

所有其他借貸成本乃於產生期間之損益賬內確認。

政府補助

除非能合理確定　貴集團將符合有關附帶條件及將會收取有關補助，否則政府補助不予確認。

政府補助乃就　貴集團確認之有關開支（預期補助可予抵銷成本）期間按系統化之基準於損益中確認。特別是，以　貴集團購買、興建或以其他方式收購非流動資產為首要條件之政府補助於綜合財務狀況表中確認為遞延收入，並於相關資產之可用年期內轉入損益。

作為開支或已產生虧損之補償或為　貴集團提供即時財政支持（不涉及未來相關成本）而應收取之政府補助於成為應收款項之期間於損益中確認。

退休福利成本

為所有合資格僱員向國家管理退休福利計劃（分類為界定供款計劃）之供款於僱員提供服務並賦予其獲取供款之權利時確認為支出。

稅項

所得稅支出為應付即期稅項與遞延稅項之總和。

應付即期稅項乃按該年度／期間之應課稅溢利計算。由於應課稅溢利不包括於其他年度內應課稅或可扣減之收支項目，亦不包括毋須課稅或不可扣減之項目，故應課稅溢利與綜合損益及其他全面收益表所報「除稅前溢利」不同。　貴集團即期稅項之負債以報告期末已制訂或實際採用之稅率計算。

遞延稅項按財務資料中資產及負債之賬面值與計算應課稅溢利所採用之相應稅基兩者間之差額確認。所有應課稅臨時差額一般均確認為遞延稅項負債。倘應課稅溢利可能足以抵銷該等可扣減之臨時差額，則一般須確認為遞延稅項資產。倘臨時差額乃因初次確認一項不影響應課稅溢利或會計溢利之交易之資產及負債（業務合併除外）而產生，則有關遞延稅項資產及負債不予確認。此外，倘臨時差額乃因初次確認商譽而產生，則遞延稅項負債不予確認。

與於附屬公司之投資相關之應課稅臨時差額會確認為遞延稅項負債，惟倘　貴集團能夠控制有關臨時差額之撥回，而臨時差額在可見將來不可能撥回之情況則屬例外。對於與該等投資有關之可扣減臨時差

額產生之遞延稅項資產而言，只有在可能有足夠應課稅溢利可供動用臨時差額之利益，且該暫時差額預期將於可見將來撥回時，方會確認遞延稅項資產。

遞延稅項資產之賬面值會於報告期末檢討，並於可能不再有足夠應課稅溢利可收回全部或部份資產時作出調減。

遞延稅項資產及負債按預期適用於負債清償或資產變現期間之稅率衡量，並以於報告期末已制定或已實質上制定之稅率（及稅法）為基準。

遞延稅項負債及資產之計算反映　貴集團預期會於報告期末產生之稅務後果，以收回或結算其資產及負債之賬面值。

即期及遞延稅項乃於損益賬確認，惟與在其他全面收入或直接於權益內確認之項目有關者除外。在此情況下，即期及遞延稅項則會在其他全面收入或直接於權益內確認。

金融工具

金融資產及金融負債乃於集團實體成為工具合約條文之訂約方時，在財務狀況表中確認。

金融資產及金融負債以公平值初步計量。於初步確認時，因收購或發行金融資產及金融負債而直接產生之交易成本（按公平值經損益入賬之金融資產及金融負債除外）將新增至金融資產或金融負債之公平值，或自公平值中扣除（如適用）。

金融資產

貴集團之金融資產分類為貸款及應收賬項。有關分類取決於金融資產之性質及目的，並於初步確認時釐定。

實際利率法

實際利率法乃用於計算債務工具攤銷成本及攤分相關期間利息收入之方法。實際利率乃於初步確認時將債務工具在估計可使用年期（或適用之較短期間）內之估計未來現金收入（包括屬實際利率不可或缺部份所有已支付或收取之費用及預付利息、交易成本及其他溢價或折讓）準確折現至賬面淨值之利率。

債務工具按實際利率基準確認利息收入。

貸款及應收賬項

貸款及應收賬項為附帶固定或可釐定付款之非衍生金融資產，於活躍市場並無報價。貸款及應收賬項（包括應收貿易賬項及其他應收賬項、應收其他關連人士款項、受限制及已抵押銀行存款以及銀行結存及現金）乃按實際利率法計算之已攤銷成本減任何減值列賬。

金融資產減值

金融資產會於各報告期末評估是否有減值跡象。倘有客觀證據證明初步確認金融資產後發生之一項或多項事件令金融資產之估計未來現金流量已受到影響，則金融資產被視為減值。

減值之客觀證據包括：

- 發行人或對手方出現重大財政困難；或
- 違約，如未能繳付或延遲償還利息及本金；或
- 借款人有可能面臨破產或財務重組。

就若干類別金融資產（例如應收貿易賬項）而言，不會單獨作出減值之資產會額外匯集一併評估減值。顯示一組應收賬項減值之客觀證據可能包括 貴集團過去收賬情況、組合內超出平均信貸期之延遲付款數量有所增加以及國家或地區經濟狀況出現明顯變動（與應收賬項未能償還之情況吻合）。

就按攤銷成本計值的金融資產而言，已確認之減值虧損的金額為資產賬面值與按金融資產原實際利率折現之估計未來現金流量現值之差額。

所有金融資產之減值虧損會直接於金融資產之賬面值中作出扣減，惟應收貿易賬項除外，其賬面值會透過撥備賬作出扣減。撥備賬內之賬面值變動會於損益賬中確認。倘應收貿易賬項被視為不可收回時，其將於撥備賬內撇銷。倘先前撇銷之數額其後收回，則計入損益賬。

倘減值虧損金額於以後期間減少，而有關減少在客觀上與確認減值後發生之事件有關，則先前已確認之減值虧損將透過損益予以撥回，惟該資產於減值被撥回當日之賬面值不得超過未確認減值時之已攤銷成本。

金融負債及股本工具

集團實體發行之債務及股本工具乃根據合同安排之內容性質以及金融負債及股本工具之定義分類為金融負債或股本。

股本工具

股本工具為證明 貴集團經扣除全部負債後之資產中所剩餘資產權益之任何合約。 貴公司已發行之股本工具按已收所得項款扣除直接發行成本後入賬。

實際利率法

實際利率法乃用於計算金融負債攤銷成本及攤分相關期間利息開支之方法。實際利率乃於初步確認時將金融負債在估計有效年期（或適用之較短期間）內之估計未來現金付款（包括屬實際利率不可或缺部份所有已支付或收取之費用及預付利息、交易成本及其他溢價或折讓）準確折現至賬面淨值之利率。

利息開支乃按實際利率基準確認。

金融負債

金融負債包括應付貿易賬項及其他應付賬項、借貸、應付董事款項、應付附屬公司款項及應付其他關連人士款項，其後採用實際利率法並按攤銷成本計量。

解除確認

僅當收取資產現金流量之合約權利屆滿時，或將其金融資產或該等資產之絕大部份風險及回報轉移予另一實體時， 貴集團方會取消確認金融資產。

當一項金融資產被解除確認，資產之賬面值與已收及應收代價之和之差額於損益內確認。

當及僅當 貴集團的責任獲解除、取消或到期時，則 貴集團取消確認金融負債。取消確認的金融負債賬面值與已付及應付代價的差額乃於損益中確認。

4. 估計不明朗因素之主要來源

以下為有關未來之主要假設及於各報告期末會引致未來十二個月資產及負債賬面值大幅調整之重大風險之其他估計不明朗因素主要來源：

待售發展中物業及待售竣工物業之減值

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日， 貴集團及 貴公司之待售發展中物業及待售竣工物業按成本與可變現淨值兩者中之較低值入賬，賬面總值分別約為人民幣507,521,000元、人民幣800,556,000元、人民幣1,234,740,000元及人民幣1,300,277,000元。可變現淨值乃以估計售價減估計銷售費用及估計竣工成本（倘有）計算，並根據最可靠的資料及最新市況釐定。倘中國的物業市場狀況發生任何改變導致估計售價下降，或會就待售發展中物業及竣工待售物業作出撇減。

土地開發支出之減值

貴集團之土地開發支出以成本及可變現淨值中較低者列賬。 貴集團基於其近期之經驗及標的土地開發項目之性質估計其可變現淨值，即管理層估計土地銷售之部份所得款項。

倘成本高於估計可變現淨值，須就土地開發支出超出其可變現淨值之金額計提撥備。倘估計成本高於預期自土地開發項目收取之經濟利益，則 貴集團須計提撥備。釐定該等撥備將須作出判斷及估計。倘預期與原始估計不同，則土地開發支出之賬面值及虧損撥備將作出相應調整。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日， 貴集團及 貴公司之土地開發支出分別約為人民幣175,141,000元、人民幣195,041,000元、人民幣249,339,000元及人民幣249,339,000元。

土地增值稅

貴集團須繳納中國之土地增值稅。然而，中國各個城市之不同徵稅區之稅項徵收及支付均有所差異，而 貴集團若干項目尚未與中國任何地方稅務部門最終確定土地增值稅之計算及支付。因此，於釐定土地增值金額及其相關所得稅撥備時須作出重大估計。 貴集團基於管理層之最佳估計確認土地增值稅。最終稅項結果或會不同於初始列賬之金額，而該等差異將影響與地方稅務部門確定該等稅項之期間內之所得稅開支及有關所得稅撥備。於二零一一年十二月三十一日， 貴集團及 貴公司已預付土地增值稅約人民幣14,780,000元。於二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日， 貴集團及 貴公司應付土地增值稅稅款分別為約人民幣5,036,000元、人民幣19,728,000元及人民幣19,652,000元。

遞延稅項資產

倘應課稅溢利或應課稅臨時差額可能足以抵銷虧損，則所有未動用稅項虧損確認為遞延稅項資產。管理層須根據可能之時機、未來應課稅溢利或應課稅差額之水平及未來稅項計劃策略作出重大估計，以釐定可確認之遞延稅項資產金額。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月以及二零一四年六月三十日， 貴集團及 貴公司之遞延稅項資產分別約為人民幣15,830,000元、人民幣37,625,000元、人民幣39,183,000元及人民幣38,219,000元。

發展中物業建築成本之確認及分配

物業發展成本於建築階段入賬列為發展中待售物業，及將轉至待售竣工物業並於確認物業銷售時自綜合損益及其他全面收益表扣除。於發展成本及有關物業銷售之其他成本作最終結算前，該等成本由 貴集團根據管理層之最佳估計計提。於發展階段， 貴集團一般將開發項目分階段進行。不同階段之共同成本根據每階段按可銷售面積分配。倘最終結算成本及相關成本分配與初始估計不同，則發展成本及其他成本之任何增加或減少將影響未來年度之損益。

應收貿易賬項及其他應收賬項之估計減值

倘出現減值虧損之客觀跡象時， 貴集團會考慮未來現金流量之估計。減值虧損數額按資產賬面值與估計未來現金流量（不包括尚未產生之未來信貸虧損）按金融資產原實際利率（即於首次確認時之實際利率）折算之現值間之差額計算。倘實際未來現金流量低於預期，則可能產生重大減值虧損。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日， 貴集團及 貴公司之應收貿易賬項及其他應收賬項之賬面值分別約為人民幣335,556,000元、人民幣130,697,000元、人民幣200,490,000元及人民幣263,124,000元（分別扣除呆賬撥備約人民幣4,000元、人民幣239,000元、人民幣2,501,000元及人民幣1,311,000元）。

5. 資金風險管理

貴集團管理其資金，以確保 貴集團內之實體將能夠以持續經營方式營運，同時亦透過達致債務與股本之間最佳之平衡而為擁有人爭取最大回報。於相關期間， 貴集團整體策略維持不變。

貴集團之資本結構包括債務淨額（其中包括於附註26披露之借貸及附註35之應付其他關連人士款項），扣除銀行結存及現金以及股本（包括註冊資本及儲備）。

貴公司董事定期檢討資本結構。作為檢討之一部份，董事考慮資本之成本及與各類資本相關之風險。基於董事之推薦意見， 貴集團將主要透過籌集新資本以及發行新債券或贖回現有債券以平衡其整體資本結構。

6. 金融工具

a. 金融工具類別

貴集團

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
金融資產				
貸款及應收賬項(包括現金及現金等價物)	971,897	481,859	622,835	339,124
金融負債				
攤銷成本	1,671,470	1,355,382	1,694,250	1,516,360

貴公司

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
金融資產				
貸款及應收賬項(包括現金及現金等價物)	941,918	451,880	572,100	318,178
金融負債				
攤銷成本	1,671,465	1,355,573	1,674,192	1,525,282

b. 金融風險管理目標及政策

貴集團及 貴公司之主要金融工具包括應收貿易賬項及其他應收賬項、應付附屬公司款項、應付董事款項、應收(應付)其他關連人士款項、受限制及已抵押銀行存款、銀行結存及現金、應付貿易賬項及其他應付賬項以及借貸。此等金融工具詳情披露於各個有關附註。

管理層透過內部風險評估,按程度及影響幅度分析風險,監察及管理與 貴集團及 貴公司營運相關之財務風險。該等風險包括市場風險(利率風險)、信貸風險及流動資金風險。下文載述減低該等風險之政策。管理層管理及監察此等風險,以確保能適時及有效地採取適當措施。

利率風險

貴集團及 貴公司承受有關固定利率銀行及其他貸款(附註26)之公平值利率風險。

於年內/期內,由於銀行結存及受限制/已抵押銀行存款利率波動有限, 貴公司管理層認為 貴集團及 貴公司承受之現金流利率風險當屬最低。因此,並未呈列有關銀行結存及受限制/已抵押銀行存款之敏感度分析。

信貸風險

於各報告期末， 貴集團及 貴公司因交易對手未能履行責任而須承受之最高信貸風險（將致使 貴集團及 貴公司出現財務虧損）乃來自：

- 綜合財務狀況表及 貴公司之財務狀況表所載相應已確認金融資產之賬面值；及
- 附註34披露之有關由 貴集團發行之財務擔保之或然負債數額。

為將信貸風險減至最低， 貴集團及 貴公司已制定釐定信貸額度、信貸批准及其他監察程序之政策，以確保能跟進追收逾期債款。此外， 貴集團於各報告期末審核各項貿易債項之可收回數額，以確保為不可收回數額作出足夠之減值虧損。就此而言， 貴公司董事認為 貴集團及 貴公司之信貸風險已明顯減少。

流動資金及受限制／已抵押銀行存款之信貸風險有限，因為交易對手為中國國有銀行。

貴集團及 貴公司之應收貿易賬項並無重大信貸風險集中情況，其風險分散於多個交易對手及客戶。

就應收其他關連人士款項而言， 貴集團及 貴公司亦存在信貸風險集中情況。詳請載於附註35。

貴集團及 貴公司管理層認為，應收其他關連人士款項之信貸風險有限，因為與關連人士關係良好及關連人士過往於收回結存方面並無拖欠記錄。

就受預售協議限制之發展中物業而言， 貴集團一般就客戶為購買物業而進行融資所作出之按揭貸款之借貸向銀行提供擔保，擔保金額最高為物業總購買價之70%。倘買方於擔保期間未能償還按揭款，則持有按揭之銀行可要求 貴集團償還未償還之貸款及任何相關應計利息。於該等情況下， 貴集團可沒收客戶之購買按金及出售物業，以收回 貴集團向銀行支付之任何款項。就此而言， 貴集團及 貴公司管理層認為 貴集團之信貸風險已明顯減少。

流動資金風險

在管理流動資金風險方面， 貴集團及 貴公司之管理層監控及維持管理層認為足夠之現金及現金等價物水平，以為 貴集團及 貴公司之營運提供資金及減輕現金流波動之影響。此外，管理層根據 貴集團及 貴公司之實際營運需求監控借貸之使用情況，同時確保遵守貸款契諾。

貴集團及 貴公司依賴借貸作為流動資金之重要來源。於二零一四年六月三十日， 貴集團及 貴公司之借貸分別約為人民幣1,103,000,000元及人民幣1,048,000,000元（附註26）。

流動資金表

下表載列 貴集團及 貴公司非衍生金融負債之餘下合約年期。該表乃根據 貴集團及 貴公司於可被要求償還之最早日期之金融負債按未折現現金流量編製。

該表包括利息及本金現金流量。

貴集團

	加權平均利率	按要求償還	3個月以內	3個月至1年	1年至2年	非折現現金流量	賬面總值
	%	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
於二零一一年十二月三十一日							
應付貿易賬項及其他應付賬項	不適用	19,053	–	10,000	–	29,053	29,053
借貸，按固定利率	9.46%	–	127,511	82,653	947,136	1,157,300	938,000
應付其他關連人士款項							
– 計息	8.37%	–	27,275	526,256	–	553,531	486,250
– 免息	不適用	218,167	–	–	–	218,167	218,167
財務擔保合約	不適用	13,406	–	–	–	13,406	–
		250,626	154,786	618,909	947,136	1,971,457	1,671,470

	加權平均利率	按要求償還	3個月以內	3個月至1年	1年至2年	非折現現金流量	賬面總值
	%	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
於二零一二年十二月三十一日							
應付貿易賬項及其他應付賬項	不適用	212,807	–	10,000	–	222,807	222,807
借貸，按固定利率	12.98%	–	84,087	920,086	–	1,004,173	894,000
應付其他關連人士款項							
– 計息	12.13%	–	3,150	99,450	–	102,600	90,000
– 免息	不適用	148,575	–	–	–	148,575	148,575
財務擔保合約	不適用	48,396	–	–	–	48,396	–
		409,778	87,237	1,029,536	–	1,526,551	1,355,382

	加權平均利率	按要求償還	3個月以內	3個月至1年	1年至2年	非折現現金流量	賬面總值
	%	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
於二零一三年十二月三十一日							
應付貿易賬項及其他應付賬項	不適用	231,137	–	68,000	–	299,137	299,137
借貸，按固定利率	12.92%	400,000	15,155	97,409	705,878	1,218,442	1,103,000
應付其他關連人士款項							
– 計息	12.64%	–	2,323	126,104	–	128,427	119,135
– 免息	不適用	172,978	–	–	–	172,978	172,978
財務擔保合約	不適用	135,834	–	–	–	135,834	–
		939,949	17,478	291,513	705,878	1,954,818	1,694,250

	加權平均利率	按要求償還	3個月以內	3個月至1年	1年至2年	非折現現金流量	賬面總值
	%	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
於二零一四年六月三十日							
應付貿易賬項及其他應付賬項	不適用	247,040	–	21,500	–	268,540	268,540
借貸，按固定利率	9.34%	–	28,865	133,508	1,102,431	1,264,804	1,103,000
應付董事款項	不適用	4,550	–	–	–	4,550	4,550
應付其他關連人士款項							
– 計息	12%	–	3,458	57,630	–	61,088	57,630
– 免息	不適用	82,640	–	–	–	82,640	82,640
財務擔保合約	不適用	182,315	–	–	–	182,315	–
		516,545	32,323	212,638	1,102,431	1,863,937	1,516,360

貴公司

	加權平均利率	按要求償還	3個月以內	3個月至1年	1年至2年	非折現現金流量	賬面總值
	%	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
於二零一一年十二月三十一日							
應付貿易賬項及其他應付賬項	不適用	19,048	–	10,000	–	29,048	29,048
借貸，按固定利率	9.46%	–	127,511	82,653	947,136	1,157,300	938,000
應付其他關連人士款項							
– 計息	8.37%	–	27,275	526,256	–	553,531	486,250
– 免息	不適用	218,167	–	–	–	218,167	218,167
財務擔保合約	不適用	13,406	–	–	–	13,406	–
		250,621	154,786	618,909	947,136	1,971,452	1,671,465

	加權平均利率	按要求償還	3個月以內	3個月至1年	1年至2年	非折現現金流量	賬面總值
	%	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
於二零一二年十二月三十一日							
應付貿易賬項及其他應付賬項	不適用	212,735	–	10,000	–	222,735	222,735
借貸，按固定利率	13.15%	–	48,470	920,086	–	968,556	859,000
應付其他關連人士款項							
– 計息	12.13%	–	3,150	99,450	–	102,600	90,000
– 免息	不適用	148,575	–	–	–	148,575	148,575
應付附屬公司款項	7.21%	63	35,617	–	–	35,680	35,063
財務擔保合約	不適用	48,396	–	–	–	48,396	–
		409,769	87,237	1,029,536	–	1,526,542	1,355,373

	加權平均利率	按要求償還	3個月以內	3個月至1年	1年至2年	非折現現金流量	賬面總值
	%	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
於二零一三年十二月三十一日							
應付貿易賬項及其他應付賬項	不適用	231,034	–	68,000	–	299,034	299,034
借貸，按固定利率	13.13%	400,000	14,113	59,439	684,230	1,157,782	1,048,000
應付其他關連人士款項							
– 計息	12.64%	–	2,323	126,104	–	128,427	119,135
– 免息	不適用	172,978	–	–	–	172,978	172,978
應付附屬公司款項	7.17%	45	1,042	37,970	–	39,057	35,045
財務擔保合約	不適用	135,834	–	–	–	135,834	–
		939,891	17,478	291,513	684,230	1,933,112	1,674,192

	加權平均利率	按要求償還	3個月以內	3個月至1年	1年至2年	非折現現金流量	賬面總值
	%	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
於二零一四年六月三十日							
應付貿易賬項及其他應付賬項	不適用	246,848	–	21,500	–	268,348	268,348
借貸，按固定利率	9.48%	–	27,693	94,528	1,081,611	1,203,832	1,048,000
應付董事款項	不適用	4,550	–	–	–	4,550	4,550
應付其他關連人士款項							
– 計息	12%	–	3,458	57,630	–	61,088	57,630
– 免息	不適用	82,640	–	–	–	82,640	82,640
應付附屬公司款項	6.12%	29,114	1,173	38,980	–	69,267	64,114
財務擔保合約	不適用	182,315	–	–	–	182,315	–
		545,467	32,324	212,638	1,081,611	1,872,040	1,525,282

c. 公平值計量

金融資產及金融負債之公平值按公認定價模式根據已折現現金流量分析釐定。

管理層認為於財務資料按攤銷成本記錄之金融資產及金融負債之賬面值與其公平值相若。

7. 分類資料及收入

營運分類須按主要營運決策者(「主要營運決策者」)定期審閱之中國公認會計原則編製之內部報告劃分，以向該分類分配資源及評估其表現。

主要營運決策者負責分配資源及評估營運分類之表現，其已獲界定為 貴集團之管理層。管理層就截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一四年六月三十日止六個月之資源分配及表現評估檢討 貴集團根據中國公認會計原則下之會計政策編製之除稅後(虧損)溢利。根據香港財務報告準則第8號營運分類， 貴集團之營運為單一營運及應呈報分類。 貴集團一直以一個營運分類(即土地一級開發及物業發展及銷售)經營業務，而財務資料已整體按綜合基準審閱。

中國公認會計原則與香港財務報告準則之除稅前溢利(虧損)之對賬如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	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*
				(未經審核)	
根據中國公認會計原則計算之除稅前溢利(虧損)	56,528	94,843	84,896	3,368	(1,235)
就下列項目之對賬：					
－ 銷售相關活動之時差	(75,293)	22,753	(11,246)	70,947	15,927
－ 資本化開支撥回	(4,127)	(13,617)	(6,220)	(1,367)	(4,096)
－ 其他	(1,279)	417	(1,640)	(2,112)	(305)
根據香港財務報告準則計算之除稅前(虧損)溢利	(24,171)	104,396	65,790	70,836	10,291

地區及其他實體層面資料

貴集團之業務位於 貴集團註冊成立國家中國。

貴集團於相關期間之收入僅來自其出售物業之業務。 貴集團來自外部客戶之收入僅來自其於中國之業務，而 貴集團之所有非流動資產按資產所在地劃分均位於中國。

於相關期間，概無與單一外部客戶之交易產生之收入佔 貴集團總收入之10%或以上。

8. 其他收入及其他盈虧

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	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*
				(未經審核)	
確認為收入之政府補助	220	–	–	–	–
銀行存款利息收入	79	753	544	484	585
應收其他關連人士款項之利息收入	–	106,953	106,077	52,892	–
呆賬(撥備)撥回	(1)	(235)	(2,262)	(186)	1,190
捐贈	(46)	(25)	(50)	–	–
其他	19	11	1	2	153
	271	107,457	104,310	53,192	1,928

9. 融資成本

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	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*
				(未經審核)	
須於五年內悉數償還之借貸利息					
銀行貸款	2,553	112,056	111,369	55,642	1,078
其他貸款	9,733	133	1,726	–	48,692
應付其他關連人士款項之利息	21,561	76,985	98,402	46,536	7,310
	33,847	189,174	211,497	102,178	57,080
減：於發展中物業資本化之款項	(19,749)	(71,624)	(105,420)	(49,286)	(57,080)
	14,098	117,550	106,077	52,892	–

於相關期間資本化之借貸成本來自獲得合資格資產之專項借貸。

10. 除稅前(虧損)溢利

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	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*
				(未經審核)	
除稅前(虧損)溢利					
已扣除下列各項:					
董事酬金 *(附註11)*	658	673	821	318	473
其他僱員:					
薪金及其他福利	2,002	3,919	3,880	2,271	1,791
退休福利計劃供款	94	161	234	80	121
員工成本總額	2,754	4,753	4,935	2,669	2,385
減:於發展中待售物業資本化之款項	(1,753)	(2,109)	(2,298)	(1,274)	(1,051)
	1,001	2,644	2,637	1,395	1,334
物業、廠房及設備之折舊	548	613	640	317	329
呆賬撥備(撥回)	1	235	2,262	186	(1,190)
確認為開支之已售物業成本	–	132,089	226,094	158,246	52,850

11. 董事及僱員酬金

於相關期間已付董事酬金之詳情如下:

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	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*
				(未經審核)	
董事袍金	–	–	–	–	–
其他酬金					
– 薪金及其他福利	595	610	744	311	458
– 績效獎金 *(附註)*	50	50	50	–	–
– 退休福利計劃供款	13	13	27	7	15
	658	673	821	318	473

按姓名劃分之董事酬金如下：

截至二零一一年十二月三十一日止年度

	黃景源	陳學雲	邢有海	梅偉	總額
	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*
	(附註b)	*(附註b)*			
董事袍金	–	–	–	–	–
其他酬金					
– 薪金及其他福利	–	–	249	346	595
– 績效獎金 *(附註a)*	–	–	21	29	50
– 退休福利計劃供款	–	–	6	7	13
	–	–	276	382	658

截至二零一二年十二月三十一日止年度

	黃景源	陳學雲	邢有海	梅偉	總額
	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*
	(附註b)	*(附註b)*			
董事袍金	–	–	–	–	–
其他酬金					
– 薪金及其他福利	–	–	257	353	610
– 績效獎金 *(附註a)*	–	–	21	29	50
– 退休福利計劃供款	–	–	6	7	13
	–	–	284	389	673

截至二零一三年十二月三十一日止年度

	黃景源	陳學雲	邢有海	梅偉	總額
	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*
	(附註b)	*(附註b)*			
董事袍金	–	–	–	–	–
其他酬金					
– 薪金及其他福利	–	–	278	466	744
– 績效獎金 *(附註a)*	–	–	21	29	50
– 退休福利計劃供款	–	–	13	14	27
	–	–	312	509	821

截至二零一三年六月三十日止六個月（未經審核）

	黃景源	陳學雲	邢有海	梅偉	總額
	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*
	（附註b）	*（附註b）*			
董事袍金	–	–	–	–	–
其他酬金					
－薪金及其他福利	–	–	134	177	311
－退休福利計劃供款	–	–	3	4	7
	–	–	137	181	318

截至二零一四年六月三十日止六個月

	邢有海	梅偉	陳明恩	總額
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
			（附註c）	
董事袍金	–	–	–	–
其他酬金				
－薪金及其他福利	146	312	–	458
－退休福利計劃供款	8	7	–	15
	154	319	–	473

附註：

(a) 績效獎金之發放乃參考於相關期間之個人表現而釐定。

(b) 於二零一四年五月二十二日退任 貴公司董事。

(c) 於二零一四年五月二十二日獲委任為 貴公司董事。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，在 貴集團五位最高酬金人士中，兩位為 貴集團之董事，其酬金已於上文披露。餘下三位人士各自於截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月之酬金如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	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*
				（未經審核）	
僱員					
－薪金及其他福利	328	499	656	302	356
－酌情花紅（附註）	32	42	42	–	–
－退休福利計劃供款	17	19	40	14	22
	377	560	738	316	378

附註： 酌情花紅之發放乃參考於相關期間個人表現而釐定。

於相關期間， 貴集團所有餘下三位最高薪酬人士之酬金低於1,000,000港元。

於相關期間， 貴集團概無向任何董事或五位最高薪酬人士支付酬金，作為加入 貴集團或加入 貴集團後之獎勵或作為離職補償。此外，於相關期間概無董事放棄任何酬金。

12. 所得稅（抵免）開支

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	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*
即期稅項					
中國企業所得稅（「中國企業所得稅」）	–	39,979	14,825	17,922	1,156
土地增值稅	–	32,185	13,354	13,354	1,917
	–	72,164	28,179	31,276	3,073
遞延稅項 *（附註19）*	(5,824)	(21,795)	(1,558)	(3,501)	964
	(5,824)	50,369	26,621	27,775	4,037

貴集團所有實體均位於中國，中國企業所得稅乃根據應課稅溢利按適用稅率25%計算。

土地增值稅乃按照30%至60%之累進稅率對土地增值額徵收。土地增值額為出售物業所得款項減可扣減支出，包括土地使用權成本及所有物業發展支出。

年內／期內所得稅（抵免）開支與綜合損益及其他全面收益表所載除稅前（虧損）溢利之對賬如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	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*
除稅前（虧損）溢利	(24,171)	104,396	65,790	70,836	10,291
中國企業所得稅稅率	25%	25%	25%	25%	25%
按中國企業所得稅稅率計算之稅項	(6,043)	26,099	16,448	17,709	2,573
不可扣稅開支之稅務影響	212	130	154	50	26
土地增值稅	–	32,185	13,354	13,354	1,917
土地增值稅之稅務影響	–	(8,046)	(3,338)	(3,338)	(479)
其他	7	1	3	–	–
年內／期內所得稅（抵免）開支	(5,824)	50,369	26,621	27,775	4,037

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月期間， 貴集團須根據相關中國稅務規例，就預售物業開發項目預付分別合共約為人民幣18,113,000元、人民幣17,112,000元、人民幣21,890,000元、人民幣15,961,000元（未經審核）及人民幣15,935,000元之土地增值稅及企業所得稅。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及於二零一四年六月三十日，已預付總金額約人民幣8,357,000元、人民幣19,407,000元、人民幣14,702,000元及人民幣12,268,000元，並已於綜合財務狀況表之稅項預付款項／稅項負債列賬。

13. 股息

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，人民幣80,000,000元、人民幣42,000,000元、人民幣62,000,000元、人民幣零元（未經審核）及人民幣零元之末期股息分別確認為對 貴公司擁有人之分派。

就本報告而言，每股股息並無意義，故並無呈列每股股息資料。

14. 每股盈利

就本報告而言，每股盈利並無意義，故並無呈列每股盈利資料。

15. 物業、廠房及設備

貴集團及 貴公司

	傢俬、裝置及設備	汽車	總額
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*
成本			
於二零一一年一月一日	26	2,424	2,450
增添	9	691	700
於二零一一年十二月三十一日	35	3,115	3,150
增添	68	115	183
於二零一二年十二月三十一日	103	3,230	3,333
增添	83	55	138
於二零一三年十二月三十一日	186	3,285	3,471
增添	17	–	17
於二零一四年六月三十日	203	3,285	3,488
折舊			
於二零一一年一月一日	2	87	89
本年度撥備	6	542	548
於二零一一年十二月三十一日	8	629	637
本年度撥備	16	597	613
於二零一二年十二月三十一日	24	1,226	1,250
本年度撥備	23	617	640
於二零一三年十二月三十一日	47	1,843	1,890
本期間撥備	18	311	329
於二零一四年六月三十日	65	2,154	2,219
賬面值			
於二零一一年十二月三十一日	27	2,486	2,513
於二零一二年十二月三十一日	79	2,004	2,083
於二零一三年十二月三十一日	139	1,442	1,581
於二零一四年六月三十日	138	1,131	1,269

16. 收購土地使用權已付按金

貴集團及 貴公司

已就收購物業發展項目之土地使用權向柳州國土資源局支付按金，倘競標成功將轉撥作為收購土地使用權之部份代價。土地使用權於隨後獲收購，有關按金已於二零一三年轉撥至待售發展中物業。

17. 其他按金

貴集團及 貴公司

其他按金已支付予柳州國土資源局，作為開始酒店建設之擔保，並將於開始建設後可贖回。建設工程預期將於二零一五年開始，並於二零一三年十二月三十一日分類為非流動資產，且於二零一四年六月三十日重新分類至應收貿易賬項及其他應收賬項下之流動資產。

18. 於附屬公司之投資

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
非上市投資，按成本	30,000	30,000	30,000	30,000

19. 遞延稅項

貴集團及 貴公司

就財務狀況表之呈列而言，若干遞延稅項資產及負債已予對銷。

	應計費用	土地增值稅	稅項虧損	待售物業未變現溢利	總額
	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*
		(附註a)		*(附註b)*	
於二零一一年一月一日	–	–	–	10,006	10,006
於損益賬計入（扣除）	4	(4,566)	5,375	5,011	5,824
於二零一一年十二月三十一日	4	(4,566)	5,375	15,017	15,830
於損益賬計入（扣除）	66	5,825	(5,375)	21,279	21,795
於二零一二年十二月三十一日	70	1,259	–	36,296	37,625
於損益賬計入（扣除）	560	3,673	–	(2,675)	1,558
於二零一三年十二月三十一日	630	4,932	–	33,621	39,183
於損益賬（扣除）計入	(298)	(19)	–	(647)	(964)
於二零一四年六月三十日	332	4,913	–	32,974	38,219

附註：

(a) 土地增值稅主要指土地增值稅預付產生之應課稅臨時差額及土地增值稅撥備產生之可扣減臨時差額。

(b) 待售物業未變現溢利指土地一級開發項目未變現溢利產生之可扣減臨時差額（附註20），有關遞延稅項資產於相關物業出售時變現。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日， 貴集團之未動用稅項虧損分別約為人民幣21,498,000元、人民幣零元、人民幣零元及人民幣零元。於各報告期末，已就未動用稅項虧損之金額悉數確認遞延稅項資產。

20. 土地開發支出

貴集團及 貴公司

於二零零九年， 貴公司之一名擁有人柳州華桂房地產開發有限公司（「柳州華桂」）與東城投資訂立一份協議，內容有關聯合開發柳州工業項目會展中心(Liuzhou Industrial Projects Exhibition Center)之土地一級開發項目（「該項目」），該項目其後根據柳州華桂、東城投資與 貴公司簽訂之一份三方協議於二零一零年由柳州華桂轉讓予 貴公司。

根據協議，於成功拍賣該項目下之土地開發後，倘拍賣售價超過每畝人民幣250,000元， 貴公司有權自東城投資收取所產生之相關成本，且 貴公司亦有權享有50%之溢利分成（經扣除所有相關稅項及開支）。

於相關期間，該項目下有四幅土地已交付拍賣，而 貴公司透過拍賣購得全部該等四幅土地。

21. 待售物業

貴集團及 貴公司

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
已落成待售物業	–	98,906	196,744	143,893
持作出售發展中物業	507,521	701,650	1,037,996	1,156,384
	507,521	800,556	1,234,740	1,300,277
預期出售之持作出售發展中物業之賬面值：				
－一年內	230,994	323,932	249,598	632,380
－一年後	276,527	377,718	788,398	524,004
	507,521	701,650	1,037,996	1,156,384

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，賬面值分別為人民幣200,035,000元、人民幣200,035,000元、人民幣467,594,000元及人民幣457,115,000元之若干待售物業已予質押，作為 貴集團及 貴公司取得若干銀行及其他貸款之擔保。

22. 應收貿易賬項及其他應收賬項

貴集團及 貴公司

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應收貿易賬項	–	4,088	6,157	4,212
減：呆賬撥備	–	(220)	(407)	(280)
應收貿易賬項，淨額	–	3,868	5,750	3,932
其他應收賬項及預付款項				
其他按金	41	193	17,162	18,673
建築工程之預付款項	321,441	17,558	162,557	222,495
其他稅項預付款項	14,062	16,773	11,520	12,650
員工墊款	12	7	3,329	548
應收利息	–	–	172	4,826
土地一級開發之應收款項*(附註)*	–	92,298	–	–
	335,556	130,697	200,490	263,124

附註： 土地一級開發之應收賬項指於當地國土局拍賣並由 貴集團收購若干幅土地後就該項目應收東城投資之結餘。隨後於二零一三年收取人民幣38,000,000元，餘下結餘已重新投資於該項目。

於各報告期末，應收貿易賬項（扣除呆賬撥備）之賬齡分析（按物業交付日期計算）如下：

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
賬齡				
0至30日	–	3,868	829	3,574
31至60日	–	–	–	–
61至90日	–	–	–	142
91至180日	–	–	4,921	216
	–	3,868	5,750	3,932

二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日之應收貿易賬項分別包括物業銷售應收賬項約人民幣零元、人民幣零元、人民幣829,000元及人民幣1,342,000元，而銀行已同意向物業買方提供按揭信貸，且銀行正在向 貴集團釋放資金。

已售物業之代價乃根據相關買賣協議之條款收取，分期付款之若干部份於向客戶交付物業當日或之前收取，而剩餘結餘通常於自交付日期起計九十日內結清。

貴集團於釐定應收貿易賬項之可收回性時，乃考慮自信貸首次授出日期起至報告期末止，應收貿易賬項之任何信用質素變動。倘該等餘款尚未逾期，則毋須計提減值。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，由於信用質素並無任何重大變動及有關金額基於過往經驗仍被視為可收回， 貴集團應收貿易賬項結餘內，有應收款項賬面總值分別約人民幣零元、人民幣零元、人民幣4,921,000元及人民幣216,000元已逾期而 貴集團尚未作出減值虧損撥備。 貴集團對該等結餘概無持有任何抵押品。

已逾期但尚未減值的應收貿易賬項賬齡

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
賬齡				
91至180日	–	–	4,921	216

有關應收貿易賬項及其他應收賬項之呆賬撥備變動

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
年／期初	3	4	239	2,501
應收賬項之已確認減值虧損	1	235	2,482	280
年／期內已收回金額	–	–	(220)	(1,470)
年／期終	4	239	2,501	1,311

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，呆賬撥備包括因債務人財政困難而產生之個別減值應收貿易賬項及其他應收賬項，結餘總值分別約人民幣4,000元、人民幣239,000元、人民幣2,501,000元及人民幣1,311,000元。

23. 受限制／已抵押銀行存款／銀行結存

貴集團及 貴公司

受限制／已抵押銀行存款

受限制銀行存款主要指向物業買方收取之出售物業已收按金。結存將於買方獲得個人物業所有權證後解除。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，已抵押銀行存款分別為人民幣零元、人民幣零元、人民幣270,000,000元及人民幣270,000,000元，指抵押予銀行以取得短期及長期借貸之存款。已抵押銀行存款將於清償相關借貸（附註26）後解除。

於二零一一年、二零一二年及二零一三十二月三十一日以及二零一四年六月三十日， 貴集團及 貴公司之受限制／已抵押銀行存款分別按0、介乎0.44%至3.75%，0.39%至4.12%及0.35至4.12%之現行市場年利率計息。

銀行結存

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日， 貴集團及 貴公司之銀行結存分別按介乎0.40%至0.50%、0.39%至0.44%、0.35%至0.39%及0.35%至0.39%之現行市場年利率計息。

於整個相關期間，所有銀行結存均以人民幣計值。

24. 應付貿易賬項及其他應付賬項

貴集團

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應付貿易賬項	6,505	20,326	23,727	24,582
應付承包商之應計建築成本 *(附註a)*	9,795	160,721	94,413	105,584
應付利息	658	30,198	4,013	1,859
應付第三方款項 *(附註b)*	2,250	1,500	108,500	113,716
應付保留金 *(附註c)*	10,000	10,000	68,000	21,500
其他 *(附註d)*	119	11,665	1,281	2,113
	29,327	234,410	299,934	269,354

貴公司

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應付貿易賬項	6,505	20,326	23,727	24,582
應付承包商之應計建築成本 *(附註a)*	9,795	160,721	94,413	105,584
應付利息	658	30,198	4,013	1,859
應付第三方款項 *(附註b)*	2,250	1,500	108,500	113,716
應付保留金 *(附註c)*	10,000	10,000	68,000	21,500
其他 *(附註d)*	114	11,593	1,178	1,919
	29,322	234,338	299,831	269,160

附註

(a) 結餘指於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日之應付承包商之應計建築成本。

(b) 結餘指應付第三方款項，該等款項為非貿易相關款項、無抵押、免息及須按要求償還。於二零一四年六月三十日，計入應付第三方之款項為應付廣西正和實業集團有限公司（「廣西正和實業」）（貴集團及貴公司之前任關連人士）之款項約人民幣7,117,000元。

(c) 結餘指貴集團根據建築合約持有之保留金，該建築合約中之有關款項將於建築工程完成後一年內解除。

(d) 於二零一二年十二月三十一日之結餘主要包括應付營業稅約人民幣11,388,000元。

應付貿易賬項主要包括就銷售物業採購建築材料之尚未支付款項。採購建築材料之平均信貸期為180日至365日。

以下為 貴集團及 貴公司應付貿易賬項於各報告期末根據已收取材料日期的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
賬齡				
0至90日	6,505	20,326	23,358	24,540
91至180日	–	–	–	24
181至365日	–	–	91	2
365日以上	–	–	278	16
	6,505	20,326	23,727	24,582

25. 已收銷售物業按金

已售物業之代價乃根據相關買賣協議之條款收取，若干部份於向客戶交付物業當日或之前收取，其入賬列為已收銷售物業之按金。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日， 貴集團及 貴公司已分別收取按金約人民幣76,792,000元、人民幣45,408,000元、人民幣172,645,000元及人民幣488,194,000元，當中預期物業所有權不會於十二個月內轉移予客戶。

26. 借貸

貴集團

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
銀行貸款	38,000	73,000	35,000	35,000
其他貸款	900,000	821,000	1,068,000	1,068,000
	938,000	894,000	1,103,000	1,103,000
分析：				
有抵押	938,000	838,000	1,050,000	1,050,000
無抵押	–	56,000	53,000	53,000
	938,000	894,000	1,103,000	1,103,000

貴公司

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
銀行貸款	38,000	38,000	–	–
其他貸款	900,000	821,000	1,048,000	1,048,000
	938,000	859,000	1,048,000	1,048,000
分析：				
有抵押	938,000	838,000	1,030,000	1,030,000
無抵押	–	21,000	18,000	18,000
	938,000	859,000	1,048,000	1,048,000

於相關期間，所有借貸均為固定利率借貸，且以人民幣計值。

貴集團

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
須於下列期間償還之借貸之賬面值：				
一年內	100,000	894,000	453,000	53,000
一年以上但不超過兩年	838,000	–	650,000	1,050,000
	938,000	894,000	1,103,000	1,103,000
減：流動負債項下所示於一年內到期之款項	(100,000)	(894,000)	(453,000)	(53,000)
非流動負債項下所示之款項	838,000	–	650,000	1,050,000

貴公司

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
須於下列期間償還之借貸之賬面值：				
一年內	100,000	859,000	418,000	18,000
一年以上但不超過兩年	838,000	–	630,000	1,030,000
	938,000	859,000	1,048,000	1,048,000
減：流動負債項下所示於一年內到期之款項	(100,000)	(859,000)	(418,000)	(18,000)
非流動負債項下所示之款項	838,000	–	630,000	1,030,000

有關 貴集團及 貴公司固定利率借貸之實際利率(亦相當於合約利率)之範圍如下:

貴集團

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
實際利率	7.90%-13.15%	7.22%-13.15%	7.20%-13.15%	8.24%-12.00%

貴公司

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
實際利率	7.90%-13.15%	7.22%-13.15%	7.20%-13.15%	8.24%-12.00%

貴集團

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日,計入 貴集團之其他貸款分別為人民幣900,000,000元、人民幣800,000,000元、人民幣1,050,000,000元及人民幣1,050,000,000元,該等貸款乃信託公司提供之貸款。該等借貸分別按固定年利率介乎9.60%至13.15%、9.60%至13.15%、8.24%至13.15%及8.24%至12.00%計息。

於各報告期末, 貴集團之若干信託貸款間接由 貴集團之待售物業及已抵押予銀行之銀行按金作擔保,以換取銀行向信託公司發出擔保函作為所授出貸款之擔保。

已抵押予或提供予 貴集團之資產或擔保之詳情載列如下:

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
由下列人士擔保/共同擔保:				
關連人士	900,000	800,000	780,000	780,000
董事及關連人士	–	35,000	35,000	35,000
	900,000	835,000	815,000	815,000
由下列項目抵押:				
待售物業	200,035	200,035	467,594	457,115
抵押按金	–	–	270,000	270,000

除 貴集團自身已抵押之資產外,若干關連人士亦向銀行抵押若干資產以為 貴集團之借貸作擔保。

貴公司

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日,計入 貴公司之其他貸款分別為人民幣900,000,000元、人民幣800,000,000元、人民幣1,030,000,000元及人民幣1,030,000,000,該等貸款乃信託公司提供之貸款,分別按固定年利率介乎9.60%至13.15%、9.60%至13.15%、8.24%至13.15%及8.24%至12.00%計息。

於各報告期末, 貴公司之若干信託貸款間接由 貴公司之待售物業及已抵押予銀行之銀行按金作擔保,以換取銀行向信託公司發出擔保函作為所授出貸款之擔保。

已抵押予或提供予 貴公司之資產或擔保之詳情載列如下：

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
由下列人士擔保／共同擔保：				
關連人士	900,000	800,000	780,000	780,000
由下列項目抵押：				
待售物業	200,035	200,035	467,594	457,115
抵押按金	–	–	250,000	250,000

除 貴公司自身已抵押之資產外，若干關連人士亦向銀行抵押若干資產以為 貴公司之借貸作擔保。

貴集團及 貴公司

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日， 貴集團及 貴公司分別擁有尚未動用之銀行融資約人民幣52,000,000元、人民幣52,000,000元、人民幣零元及人民幣零元。

27. 應付附屬公司款項

貴公司

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應付附屬公司款項	–	35,063	35,045	64,114

於二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，該等款項為無抵押，且分別按介乎7.21%、3.99%至7.20%及3.99%至9.40%之年利率計息。於各報告期末，所有結餘均須於一年內償還。

28. 遞延收入

貴集團及 貴公司

截至二零一二年十二月三十一日止年度， 貴集團及 貴公司就建設若干可再生能源泵及通風系統（受惠於 貴集團物業買方）自中國當地政府收取現金補助人民幣15,750,000元。該補助與長期發展項目期限通常為一年以上之項目有關。於條件完成前收取之該等政府補助分類為遞延收入。該項目於二零一四年下半年開始，預期於二零一七年完成。

29. 註冊資本

貴公司於二零一零年一月七日成立，初始註冊資本為人民幣100,000,000元。於中國註冊之執業會計師廣西正則會計師事務所有限公司於二零一零年三月二十二日進行驗資。

根據於二零一三年八月二十八日通過之董事會決議案， 貴公司之註冊資本由人民幣100,000,000元增至人民幣200,000,000元。截至二零一三年十二月三十一日，註冊資本已由擁有人悉數繳足。

於中國註冊之執業會計師廣西東方廣信會計師事務所有限公司於二零一三年八月二十八日對額外人民幣100,000,000元之註冊資本進行驗資。

擁有人根據　貴公司之組織章程大綱及細則作出之注資如下：

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
海南正和實業集團有限公司（「海南正和」）	70,000	70,000	140,000	–
柳州華桂	30,000	30,000	60,000	60,000
福清市旺福房地產開發有限公司（「福清旺福」）	–	–	–	140,000
	100,000	100,000	200,000	200,000

根據日期為二零一四年五月二十二日之買賣協議，海南正和已將其於　貴公司之股權悉數轉讓予福清旺福。

30. 貴公司儲備

	法定盈餘儲備	累計虧損	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*
	（附註）		
於二零一一年一月一日	9,211	(12,221)	(3,010)
年內虧損及全面開支總額	–	(18,321)	(18,321)
確認為分派之股息	–	(80,000)	(80,000)
轉撥至法定盈餘儲備	4,354	(4,354)	–
於二零一一年十二月三十一日及二零一二年一月一日	13,565	(114,896)	(101,331)
年內溢利及全面收入總額	–	54,029	54,029
確認為分派之股息	–	(42,000)	(42,000)
轉撥至法定盈餘儲備	6,978	(6,978)	–
於二零一二年十二月三十一日及二零一三年一月一日	20,543	(109,845)	(89,302)
年內溢利及全面收入總額	–	39,182	39,182
確認為分派之股息	–	(62,000)	(62,000)
轉撥至法定盈餘儲備	6,243	(6,243)	–
於二零一三年十二月三十一日及二零一四年一月一日	26,786	(138,906)	(112,120)
期內溢利及全面收入總額	–	6,255	6,255
於二零一四年六月三十日	26,786	(132,651)	(105,865)

附註： 根據中國的有關法律及法規，根據中國公司法成立的實體每年須將按照中國公認會計原則編製之中國法定財務報表所示年度溢利的10%轉撥至法定盈餘公積金，直至其結存達到該實體註冊資本的50%為止。公積金撥款僅可用於彌補虧損或用作增加該實體註冊資本，而不可用於分派。

31. 主要非現金交易

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月， 貴集團分別就轉讓約人民幣零元、人民幣零元、人民幣172,361,000元、人民幣零元（未經審核）及人民幣零元之物業與承包商訂立買賣協議，以清償承包商提供之建設工程之應付賬項。

32. 其他承擔

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
已訂約但未於財務資料撥備之有關待售物業之建設承擔	35,614	28,851	574,998	526,039

33. 退休福利計劃

貴集團於中國之僱員為由中國政府營運之國家管理退休福利計劃之成員。 貴集團須向退休福利計劃作出薪酬某個百分比之供款以提供福利金。 貴集團對退休福利計劃僅有之責任為根據計劃作出規定供款。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年（未經審核）及二零一四年六月三十日止六個月，於綜合損益及其他全面收益表扣除之總成本分別約為人民幣107,000元、人民幣174,000元、人民幣261,000元、人民幣87,000元（未經審核）及人民幣136,000元，乃為相關期間已付或應付計劃之供款。

34. 或然負債

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
就授予 貴集團物業買家之按揭融資向銀行提供之擔保	13,406	48,396	135,834	182,315

貴集團就若干銀行授出之按揭融資提供擔保，該等按揭融資涉及由 貴集團物業買家所訂立之按揭貸款。根據擔保之條款，倘該等買家拖欠按揭款項， 貴集團須負責向銀行償還買家結欠之按揭貸款連同其應計利息及任何罰款，而 貴集團屆時有權接管有關物業之法定所有權。擔保期限由相關按揭貸款授出日期起計，並於買家取得個別房產證後結束。

35. 關連人士披露

(a) 關連人士之名稱及關係

名稱	與 貴公司之關係
海南正和	二零一四年五月之前之控股公司
福清旺福	二零一四年五月之後之控股公司
柳州華桂	貴公司之非控制擁有人
柳州樺桂紡織品貿易有限公司（「樺桂紡織品」）	由海南正和控制
柳州市精藝建材貿易有限公司（「精藝貿易」）	由海南正和控制
柳州正和物業服務有限公司柳州分公司（「正和物業」）	由海南正和控制
雲南正和實業有限公司（「雲南正和」）	由海南正和控制
柳州市利嘉商業管理有限責任公司（「柳州利嘉」）	由海南正和之直接控股公司廣西正和控制
廣西正和商業管理有限公司（「廣西正和商業」）	由海南正和控制
福建正和貿易有限公司（「福建正和」）	由海南正和控制
天津天譽軒置業有限公司（「天津天譽」）	由海南正和控制
廣西嘉唯房地產營銷策劃有限公司（「廣西嘉唯」）	由海南正和控制
廣西正和實業	中介控股公司
鐘雷	柳州華桂之控股股東
梅偉	貴公司董事
邢有海	貴公司董事

(b) 應收其他關連人士款項

貴集團

應收其他關連人士款項如下：

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
非貿易相關				
海南正和				
－計息	–	220,976	88,476	–
－免息	–	35,602	7,581	–
樺桂紡織品	9,600	9,600	9,600	–
精藝貿易	19,390	19,390	19,390	–
正和物業	–	–	830	–
雲南正和	–	50,000	50,000	–
柳州利嘉	–	21	–	–
福清旺福	–	–	–	8,545
廣西嘉唯	–	22	–	–
廣西正和商業	1,937	–	4,204	–
	30,927	335,611	180,081	8,545

貴公司

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
非貿易相關				
海南正和				
－計息	–	220,976	88,476	–
－免息	–	35,602	7,581	–
正和物業	–	–	830	–
雲南正和	–	50,000	50,000	–
柳州利嘉	–	21	–	–
福清旺福	–	–	–	8,545
廣西嘉唯	–	22	–	–
廣西正和商業	1,937	–	4,204	–
	1,937	306,621	151,091	8,545

除上文所示於二零一二年及二零一三年十二月三十一日每年分別按利率13.15%及13.15%計息之結餘外，所有其他款項均為免息。所有結餘均為非貿易相關、無抵押及須按要求還款。截至二零一四年六月三十日，除應收福清旺福之結餘外，應收關連人士之所有其他結餘均已結清。

以下資料根據香港公司條例（第622章）附表11第78條披露，須遵守前香港公司條例（第32章）第161B條：

貴集團

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
海南正和	–	345,106	256,578	96,057
樺桂紡織品	9,600	9,600	9,600	9,600
精藝貿易	19,390	19,390	19,390	19,390
正和物業	–	–	830	830
雲南正和	–	50,000	50,000	50,000
柳州利嘉	–	21	21	–
福清旺福	–	–	–	8,545
廣西嘉唯	–	22	194	–
廣西正和商業	1,937	1,937	4,204	4,204

貴公司

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
海南正和	–	345,106	256,578	96,057
正和物業	–	–	830	830
雲南正和	–	50,000	50,000	50,000
柳州利嘉	–	21	21	–
福清旺福	–	–	–	8,545
廣西嘉唯	–	22	194	–
廣西正和商業	1,937	1,937	4,204	4,204

(c) 應付董事款項

貴集團及 貴公司

應付董事款項如下：

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
梅偉	–	–	–	2,600
邢有海	–	–	–	1,950
	–	–	–	4,550

應付梅偉及邢有海之款項為非貿易相關、無抵押、免息及須於一年內償還。

(d) 應付其他關連人士款項

貴集團及 貴公司

應付關連人士款項如下：

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
分析如下：				
貿易相關	3,027	–	2,269	–
非貿易相關	701,390	238,575	289,844	140,270
總計	704,417	238,575	292,113	140,270

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易相關				
廣西嘉唯	3,027	–	2,269	–

上述結餘為出售物業之應付佣金，乃免息、無抵押及須按要求償還。以下為於各報告期末 貴集團及 貴公司基於發票日期應付廣西嘉唯貿易賬項之賬齡分析：

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
賬齡				
0至90日	3,027	–	2,269	–

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
非貿易相關				
正和物業	–	5	–	
柳州華桂	–	–	20,570	82,640
海南正和				
－計息	366,250	–	–	–
－免息	16,149	–	–	–
樺桂紡織品				
－計息	10,000	–	–	–
－免息	71,379	71,515	71,504	–
精藝貿易				
－計息	70,000	60,000	60,000	–
－免息	62,612	72,805	71,518	–
廣西正和商業				
－計息	30,000	30,000	30,000	–
－免息	–	1,009	–	–
柳州利嘉				
－計息	10,000	–	–	–
雲南正和	10,000	–	–	–
福建正和	45,000	–	–	–
天津天譽	10,000	–	–	–
廣西正和實業	–	3,241	7,117	–
鐘雷				
－計息	–	–	29,135	57,630
	701,390	238,575	289,844	140,270

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
分析如下：				
計息結餘	486,250	90,000	119,135	57,630
免息結餘	215,140	148,570	170,709	82,640
	701,390	238,575	289,844	140,270

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，除若干計息及分別按6.06%至8.83%、6.06%至13.15%、7.80%至13.15%及12.00%之固定利率計息之結餘外，所有其他款項均為免息。所有非貿易相關結餘均為無抵押及須於一年內償還。

(e) 關連人士交易

貴集團及 貴公司

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月， 貴集團與關連人士訂立以下交易：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	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*
				(未經審核)	
自關連人士購買					
精藝貿易	–	15,720	5,952	5,952	–
利息收入					
海南正和	–	106,953	106,077	52,892	–
銷售及分銷費用					
廣西嘉唯	3,207	3,050	4,899	1,538	139
利息開支					
精藝貿易	3,603	4,622	4,089	2,442	(149)
樺桂紡織品	1,687	1,302	1,436	767	–
廣西正和商業	2,090	2,158	2,179	891	(77)
柳州利嘉	480	101	–	–	–
海南正和	13,701	68,802	90,698	42,436	2,340
鐘雷	–	–	–	–	5,196
	21,561	76,985	98,402	46,536	7,310

利息開支指向關連人士借款產生之開支。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度及二零一三年及二零一四年六月三十日，為其建築項目融資之款項分別約為人民幣7,463,000元、人民幣66,388,000元、人民幣98,402,000元、人民幣46,536,000元（未經審核）及人民幣7,310,000元，均於相關期間於發展中物業資本化。

於相關期間，若干關連人士就附註26所載籌集之借款向 貴集團及 貴公司提供擔保或共同擔保。此外，於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，若干關連人士亦就 貴集團及 貴公司獲取分別約人民幣938,000,000元、人民幣838,000,000元、人民幣400,000,000元及人民幣400,000,000元之借款抵押若干資產。

(f) 主要管理人員之報酬

貴集團

主要管理人員於相關期間之薪酬如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	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*
				(未經審核)	
短期僱員福利	1,005	1,200	1,492	614	814
退休後福利	30	33	67	20	37
其他長期福利	–	–	–	–	–
	1,035	1,233	1,559	634	851

主要管理人員之薪酬乃參考個別人士之績效及市場趨勢釐定。

B. 期後財務報表

貴公司、其任何附屬公司或 貴集團概無就二零一四年六月三十日以後之任何期間編製任何經審核財務報表。

此致

超越集團有限公司
列位董事 台照

德勤 • 關黃陳方會計師行
執業會計師
香港
謹啟

二零一四年十二月三十一日

(1) 未經審核備考財務資料之緒言

下列經擴大集團之未經審核備考財務資料（「未經審核備考財務資料」）乃由董事編製，以說明建議收購目標公司70%股本權益（「收購事項」）對本集團之財務影響，猶如收購事項已於二零一四年九月三十日或二零一三年四月一日（倘適用）完成。

未經審核備考財務資料乃根據上市規則第4.29條編製，以根據本公司與目標公司（「賣方」）所有股東於二零一四年八月二十七日訂立之買賣協議（「買賣協議」）之條款說明收購事項之影響。

未經審核備考綜合財務狀況表乃根據本集團於二零一四年九月三十日之未經審核簡明綜合財務狀況表（摘錄自本公司截至二零一四年九月三十日止六個月之已刊發中期財務報告）及目標集團於二零一四年六月三十日之經審核綜合財務狀況表（摘錄自本通函附錄二所載之目標集團之會計師報告）而編製，並已就收購事項作出備考調整，猶如收購事項已於二零一四年九月三十日完成。

經擴大集團之未經審核備考綜合損益及其他全面收益表及未經審核備考綜合現金流量表乃根據(i)本集團截至二零一四年三月三十一日止年度之經審核綜合損益及其他全面收益表及經審核綜合現金流量表（摘錄自本公司截至二零一四年三月三十一日止年度之已刊發年報）；及(ii)目標集團截至二零一三年十二月三十一日止年度之經審核綜合損益及其他全面收益表及經審核綜合現金流量表（摘錄自本通函附錄二所載之目標集團之會計師報告）而編製，並已就收購事項作出備考調整，猶如收購事項已於二零一三年四月一日完成。未經審核備考財務資料乃基於多項假設、估計及不確定因素。因此，基於其性質，其並非代表可預測經擴大集團於收購事項後之業績或現金流量或於收購事項完成後達至之財務狀況。

未經審核備考財務資料應與本公司截至二零一四年九月三十日止六個月之中期財務報告及本公司截至二零一四年三月三十一日止年度之年報所載本集團之過往財務資料及本通函其他部份所載之其他財務資料一併閱讀。

(2) 經擴大集團於二零一四年九月三十日之未經審核備考綜合財務狀況表

	本集團於二零一四年九月三十日 千港元 *附註a*	目標集團於二零一四年六月三十日 人民幣千元 *附註b*	目標集團於二零一四年六月三十日 千港元 *附註b*	總計 千港元	備考調整 千港元 *附註c*	千港元 *附註f*	經擴大集團 千港元
非流動資產：							
物業、廠房及設備	1	1,269	1,601	1,602			1,602
已抵押銀行存款		270,050	340,774	340,774			340,774
遞延稅項資產		38,219	48,228	48,228			48,228
臨時商譽					145,473		145,473
	1	309,538	390,603	390,604	145,473		536,077
流動資產：							
土地開發支出		249,339	314,639	314,639			314,639
待售物業		1,300,277	1,640,811	1,640,811	346,671		1,987,482
存貨	714			714			714
應收貿易賬項及其他應收賬項	2,221	263,124	332,034	334,255			334,255
應收最終控股公司款項	33			33			33
應收其他關連人士款項		8,545	10,783	10,783			10,783
受限制及已抵押銀行存款		28,045	35,390	35,390			35,390
銀行結存及現金	197,753	5,053	6,376	204,129	(353,327)	(6,474)	(155,672)
	200,721	1,854,383	2,340,033	2,540,754	(6,656)	(6,474)	2,527,624
流動負債：							
應付貿易賬項及其他應付賬項	1,923	269,354	339,896	341,819			341,819
就銷售物業收取之按金		488,194	616,049	616,049			616,049
於一年內到期之借貸		53,000	66,880	66,880			66,880
遞延收入		15,750	19,875	19,875			19,875
應付董事款項		4,550	5,742	5,742			5,742
應付其他關連人士款項		140,270	177,006	177,006			177,006
稅項負債		48,710	61,467	61,467			61,467
	1,923	1,019,828	1,286,915	1,288,838			1,288,838
流動資產淨值	198,798	834,555	1,053,118	1,251,916	(6,656)	(6,474)	1,238,786
資產總值減流動負債	198,799	1,144,093	1,443,721	1,642,520	138,817	(6,474)	1,774,863
非流動負債：							
於一年後到期之借貸		1,050,000	1,324,988	1,324,988			1,324,988
遞延稅項負債					168,469		168,469
		1,050,000	1,324,988	1,324,988	168,469		1,493,457
資產淨值	198,799	94,093	118,733	317,532	(29,652)	(6,474)	281,406
股本及儲備：							
註冊資本	19,039	200,000	239,356	258,395	(239,356)		19,039
儲備	177,164	(105,907)	(120,623)	56,541	120,623	(6,474)	170,690
非控制權益	2,596			2,596	89,081		91,677
	198,799	94,093	118,733	317,532	(29,652)	(6,474)	281,406

(3) 經擴大集團截至二零一四年三月三十一日止年度之未經審核備考綜合損益及其他全面收益表

	本集團截至二零一四年三月三十一日止年度 千港元 *附註e*	目標集團截至二零一三年十二月三十一日止年度 人民幣千元 *附註b*	目標集團截至二零一三年十二月三十一日止年度 千港元 *附註b*	總計 千港元	備考調整 千港元 *附註f、g*	經擴大集團 千港元
收入	3,007	314,165	393,518	396,525		396,525
銷售成本	(2,017)	(226,094)	(283,202)	(285,219)	(91,517)	(376,736)
毛利	990	88,071	110,316	111,306	(91,517)	19,789
其他收入、收益及虧損	500	104,310	130,657	131,157		131,157
銷售及分銷費用	(125)	(8,478)	(10,619)	(10,744)		(10,744)
行政費用	(19,091)	(12,036)	(15,076)	(34,167)		(34,167)
商譽撇銷	(462)			(462)		(462)
分佔聯營公司業績	(30,313)			(30,313)		(30,313)
融資成本		(106,077)	(132,870)	(132,870)		(132,870)
其他費用					(6,474)	(6,474)
除稅前（虧損）溢利	(48,501)	65,790	82,408	33,907	(97,991)	(64,084)
所得稅支出		(26,621)	(33,345)	(33,345)	22,879	(10,466)
年度（虧損）溢利	(48,501)	39,169	49,063	562	(75,112)	(74,550)
年內其他全面開支						
換算所產生之匯兌差額	(57)			(57)		(57)
年內全面（開支）收入總額	(48,558)	39,169	49,063	505	(75,112)	(74,607)
下列人士應佔年內（虧損）溢利						
本公司擁有人	(43,927)	39,169	49,063	5,136	(75,112)	(69,976)
非控制權益	(4,574)			(4,574)		(4,574)
	(48,501)	39,169	49,063	562	(75,112)	(74,550)
下列人士應佔年內全面（開支）收入總額						
本公司擁有人	(44,048)	39,169	49,063	5,015	(75,112)	(70,097)
非控制權益	(4,510)			(4,510)		(4,510)
	(48,558)	39,169	49,063	505	(75,112)	(74,607)

(4) 經擴大集團截至二零一四年三月三十一日止年度之未經審核備考綜合現金流量表

	本集團截至二零一四年三月三十一日止年度千港元 *附註e*	目標集團截至二零一三年十二月三十一日止年度人民幣千元 *附註b*	目標集團截至二零一三年十二月三十一日止年度千港元 *附註b*	總計千港元	備考調整千港元 *附註d、f、g*	經擴大集團千港元
經營活動						
除稅前(虧損)溢利	(48,501)	65,790	82,407	33,906	(75,112)	(41,206)
調整以下項目：						
呆壞賬撥備		2,262	2,833	2,833		2,833
物業、廠房及設備折舊	768	640	802	1,570		1,570
利息收入	(678)	(544)	(681)	(1,359)		(1,359)
商譽減值虧損	462			462		462
分佔聯營公司業績	30,313			30,313		30,313
於損益表按公平值列賬之金融資產淨收益	(165)			(165)		(165)
營運資金變動前之營運現金流量	(17,801)	68,148	85,361	67,560	(75,112)	(7,552)
存貨增加	(766)	(148,336)	(185,803)	(186,569)		(186,569)
應收貿易賬項及其他應收賬項增加	(1,479)	(126,183)	(158,055)	(159,534)		(159,534)
銷售物業已收按金減少		16,428	20,577	20,577		20,577
其他按金增加		(19,000)	(23,799)	(23,799)		(23,799)
應付貿易賬項及其他應付賬項(減少)增加	(907)	157,071	196,744	195,837		195,837
應付其他關連人士款項增加		2,269	2,842	2,842		2,842
經營業務所用現金	(20,953)	(49,603)	(62,133)	(83,086)	(75,112)	(158,198)
已付所得稅及土地增值稅		(29,217)	(36,597)	(36,597)		(36,597)
已付利息		(146,983)	(184,108)	(184,108)		(184,108)
經營活動所用現金淨額	(20,953)	(225,803)	(282,838)	(303,791)	(75,112)	(378,903)

	本集團截至二零一四年三月三十一日止年度 千港元 *附註e*	目標集團截至二零一三年十二月三十一日止年度 人民幣千元 *附註b*	目標集團截至二零一三年十二月三十一日止年度 千港元 *附註b*	總計 千港元	備考調整 千港元 *附註d、f、g*	經擴大集團 千港元
投資活動						
已收利息	678	544	681	1,359		1,359
存放受限制／已抵押銀行存款		(314,806)	(394,321)	(394,321)		(394,321)
發放受限制／已抵押銀行存款		13,000	16,284	16,284		16,284
購買物業、廠房及設備	(277)	(138)	(173)	(450)		(450)
墊款予關連人士		(5,034)	(6,306)	(6,306)		(6,306)
關連人士還款		43	54	54		54
購買於損益表按公平值列賬之財務資產	(64,037)			(64,037)		(64,037)
收購附屬公司					(307,832)	(307,832)
出售於損益表按公平值列賬之財務資產所得款項	74,286			74,286		74,286
投資活動所得（所用）現金淨額	10,650	(306,391)	(383,781)	(373,131)	(307,832)	(680,963)
融資活動						
注資所得款項		100,000	125,258	125,258		125,258
已付股息		(18,600)	(23,298)	(23,298)		(23,298)
新籌借貸		703,000	880,566	880,566		880,566
借貸還款		(494,000)	(618,776)	(618,776)		(618,776)
關連人士墊款		392,526	491,671	491,671		491,671
還款予關連人士		(208,758)	(261,487)	(261,487)		(261,487)
第三方墊款		107,000	134,026	134,026		134,026
融資活動所得現金淨額		581,168	727,960	727,960		727,960
現金及現金等價物（減少）增加淨額	(10,303)	48,974	61,341	51,038	(382,944)	(331,906)
年初之現金及現金等價物	214,642	36,890	45,495	260,137	(45,495)	214,642
外幣匯率變動之影響	14		2,374	2,388		2,388
年末之現金及現金等價物						
銀行結存及現金	204,353	85,864	109,210	313,563	(428,439)	(114,876)

(5) 經擴大集團之未經審核備考財務資料附註

a. 相關數據乃摘錄自本公司截至二零一四年九月三十日止期間之中期財務報告所載之本集團未經審核簡明綜合財務報表。

b. 相關數據乃分別摘錄自通函附錄二所載目標集團之會計師報告內載列之於二零一四年六月三十日之綜合財務狀況表及截至二零一三年十二月三十一日止年度之綜合損益及其他全面收益表以及綜合現金流量表，且已換算為本集團之呈列貨幣。目標集團綜合財務狀況表內之人民幣乃根據人民幣1元兌1.26港元之匯率（即中國人民銀行於二零一四年九月三十日所報之適用匯率）換算為港元。綜合損益及其他全面收益表及綜合現金流量表內之人民幣乃根據人民幣1元兌1.25港元之匯率（即中國人民銀行於二零一三年所報之平均匯率）換算為港元。概不表示人民幣金額已經、應可或可以按該匯率或任何其他匯率或在任何情況下換算為港元，反之亦然。

c. 根據於二零一四年八月二十七日訂立之買賣協議，代價為人民幣280,000,000元（根據人民幣1元兌1.26港元之匯率計算，相當於約353,327,000港元），且將以現金方式結算。收購事項之完成須受限於本通函「董事會函件」一節所載之條件（「條件」）。

就編製未經審核備考財務資料而言，乃假設(i)目標公司已達成收購事項之條件，且收購事項將不會被撤銷；及(ii)目標集團之可識別資產及負債（除待售物業及土地開發支出外）之公平值與二零一四年九月三十日之賬面值相若。

收購事項將根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則第3號（經修訂）「業務合併」按會計收購法入賬。

猶如收購事項已於二零一四年九月三十日完成之收購事項之備考商譽及非控制權益確認如下：

	千港元	*千港元*
收購目標公司70%股本權益之現金代價		353,327
加：30%股本權益之非控制權益		89,081
減：目標集團資產淨值之視作公平值：		
目標集團於二零一四年六月三十日之資產淨值	118,733	
備考公平值調整	346,671	
遞延稅項負債	(168,469)	
		296,935
收購事項產生之備考商譽		145,473

待售物業之備考公平值乃根據董事經參考戴德梁行有限公司於二零一四年九月三十日發出之估值報告（「估值報告」）作出之估計計算。如估值報告所載，於二零一四年九月三十日計量日，待售物業之公平值約為人民幣1,575,000,000元（相等於約1,987,482,000港元）。待售物業於二零一四年六月三十日至二零一四年九月三十日之狀況概無重大變動。

如通函附錄二所載目標公司之會計師報告所載於二零一四年六月三十日之綜合財務狀況表所示，目標集團待售物業之備考公平值人民幣1,575,000,000元（相等於約1,987,482,000港元）及待售物業之賬面值人民幣1,300,277,000元（相等於約1,640,811,000港元）之差額人民幣274,723,000元（相等於約346,671,000港元）已調整為待售物業之備考公平值增加。

此外，待售物業備考公平值變動之相應遞延稅項人民幣133,505,000元（相等於約168,469,000港元），乃使用土地增值稅之累進稅率及企業所得稅法定稅率25%計算，並已確認為遞延稅項負債。

非控制權益約89,081,000港元指應佔目標集團可識別資產淨值之已確認金額部份（即目標集團資產淨值視作公平值296,935,000港元之30%），猶如收購事項已於二零一四年九月三十日完成。

收購事項產生備考商譽乃由於本公司預期一級土地開發、物業發展及未來市場發展之協同效益，此舉可於定價策略上較其他物業發展商更具競爭力。因此，就合併支付之代價實際包括有關經擴大集團之預期收入增長及未來市場發展方面利益有關之金額。該等利益並未與商譽分開確認，原因是其並不符合可識別無形資產之確認標準。

於編製本未經審核備考財務資料時，目標集團所使用之可識別資產（包括待售物業）及負債之備考公平值可能與完成後確認之可識別資產及負債之最終金額存在重大差異，因此，於完成日期就收購事項確認之商譽及非控制權益可能與本文所述之估計金額存在重大差異。

董事已根據香港會計準則第36號「資產減值」(「香港會計準則第36號」）就備考商譽於二零一四年九月三十日是否有任何減值進行評估，並得出結論認為經擴大集團之備考綜合財務狀況表所示之約145,473,000港元之備考商譽並無減值。

就減值測試而言，備考商譽被分配至目標集團之獨立現金產生單位。目標集團之可收回金額乃按使用價值法釐定。就本未經審核備考財務資料而言，該計算法使用現金流量預測，乃基於經管理層批准之五年期財政預算以及12.3%之貼現率。目標集團超過五年期之現金流量按增長率為零而推算。由於現金產生單位之可收回金額較其賬面值為高，本公司董事認為，備考商譽並無減值。

董事確認，彼等將根據香港會計準則第36號之規定，採用一致會計政策及主要假設以評估後續報告期間之商譽減值。

d. 備考現金流量調整約307,832,000港元指(i)根據買賣協議之現金代價人民幣280,000,000元（相等於約353,327,000港元，乃根據人民幣1元兑1.26港元之匯率計算）；及(ii)於二零一三年一月一日（假設收購事項於二零一三年一月一日完成）收購之銀行結存及現金人民幣36,890,000元（相等於約45,495,000港元，乃根據人民幣1元兑1.23港元之匯率計算）。根據通函，本集團擬透過借款撥付代價人民幣230,000,000元。

e. 有關數字乃摘錄自本公司年報所載本集團截至二零一四年三月三十一止年度之經審核綜合財務報表。

f. 有關調整指估計之收購事項相關成本約6,474,000港元，其將於完成時於損益確認。該調整將不會對經擴大集團產生持續影響。

g. 有關金額指對截止二零一三年十二月三十一日止年度之銷售成本約91,517,000港元及相應遞延稅項影響約22,879,000港元之備考調整，猶如待售物業已作出調整以反映其截至二零一三年一月一日（猶如收購事項已於二零一三年一月一日完成）之公平值。銷售成本之備考調整乃經計及以下兩項原因後計算：1)截至二零一三年十二月三十一日止年度出售之於二零一三年一月一日已竣工之待售物業（「待售物業」）；及2）於二零一三年一月一日尚未竣工之待售物業（「發展中物業」）隨後於截至二零一三年十二月三十一日止年度竣工及出售。就截至二零一三年十二月三十一日止年度出售之已竣工待售物業而言，任何因此產生之溢利因素將會調整，此乃由於竣工之待售物業已計量其於二零一三年一月一日之公平值。就隨後於截至二零一三年十二月三十一日止年度竣工及出售之發展中物業而言，溢利因素將會調整以反映於二零一三年一月一日發展中物業之公平值。

以下為申報會計師德勤•關黃陳方會計師行（香港執業會計師）就經擴大集團未經審核備考財務資料發出編製之報告全文，以供載入本通函。

Deloitte.
德勤

獨立申報會計師有關編製備考財務資料之核證報告

致超越集團有限公司列位董事

吾等已完成核證工作以就超越集團有限公司（「貴公司」）董事（「董事」）所編製有關　貴公司及其附屬公司（以下統稱為「貴集團」）之備考財務資料作出報告，僅供說明用途。備考財務資料包括於二零一四年九月三十日之未經審核備考綜合財務狀況表、截至二零一四年三月三十一日止年度之未經審核備考綜合損益及其他全面收益表、截至二零一四年三月三十一日止年度之未經審核備考綜合現金流量表及　貴公司於二零一四年十二月三十一日刊發之通函（「通函」）第III-1至III-9頁所載之相關附註。董事編製備考財務資料所依據之適用準則載於通函附錄三第1節。

董事編製備考財務資料以說明建議收購柳州正和樺桂置業集團有限公司70%股本權益對　貴集團於二零一四年九月三十日之財務狀況及　貴集團截至二零一四年三月三十一日止年度之財務表現及現金流量之影響，猶如該事件或交易已分別於二零一四年九月三十日及二零一三年四月一日進行。作為此程序之一部份，有關　貴集團財務狀況之資料乃董事摘錄自　貴集團截至二零一四年九月三十日止六個月之簡明綜合財務報表（已就此刊發審閱報告），而有關　貴集團財務表現及現金流量之資料乃董事摘錄自　貴集團截至二零一四年三月三十一日止年度之綜合財務報表（已就此刊發審核報告）。

董事對備考財務資料之責任

董事須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段，並參考香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之會計指引第7號編製備考財務資料以供載入投資通函（「會計指引第7號」）編製備考財務資料。

申報會計師之責任

吾等之責任乃根據上市規則第4.29(7)段之規定，就備考財務資料發表意見，並向　閣下呈報。對於吾等過往就任何用於編撰備考財務資料之任何財務資料所發出之報告，除對吾等於該等報告發出日期所指明之收件人負責外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據由香港會計師公會頒佈之香港核證工作準則第3420號就載入招股章程所編製之備考財務資料作出報告之核證工作進行委聘工作。該準則規定申報會計師遵守道德規範及規劃程序並執行，以合理確定董事於編製備考財務資料時是否根據上市規則第4.29段之規定以及參照香港會計師公會頒佈之會計指引第7號。

就是次委聘而言，吾等概不負責就於編製備考財務資料時所用之任何過往財務資料更新或重新發表任何報告或意見，吾等於受聘進行查證之過程中，亦無就編製備考財務資料時所用之財務資料進行審核或審閱。

載入投資通函之備考財務資料僅供說明重大事件或交易對　貴集團未經調整財務資料之影響，猶如於供說明用途所選定之較早日期該事件已發生或交易已進行。因此，吾等無法保證於二零一四年九月三十日或二零一三年四月一日之事件或交易之實際結果會如呈列所述。

就備考財務資料是否已按適當準則妥善編製而作出報告之合理核證委聘，包括執行程序評估董事在編製備考財務資料時所用之適用準則，有否提供合理依據，以顯示直接歸因於該事件或該交易之重大影響，以及就下列各項提供充分而適當之憑證：

- 有關備考調整是否已對該等標準產生適當影響；及

- 備考財務資料是否反映未經調整財務資料已妥當應用該等調整。

所選程序視乎申報會計師之判斷，當中已考慮到申報會計師對　貴集團性質之理解、與備考財務資料之編製有關之事件或交易，以及其他相關委聘核證狀況。

此項委聘亦涉及評估備考財務資料之整體列報方式。

吾等相信，吾等所獲得之憑證屬充足恰當，可為吾等之意見提供基礎。

意見

吾等認為：

(a) 備考財務資料已按所述基準妥善編製；

(b) 有關基準與　貴集團之會計政策一致；及

(c) 就根據上市規則第4.29(1)段披露之備考財務資料而言，該等調整均屬恰當。

德勤•關黃陳方會計師行
執業會計師
香港
二零一四年十二月三十一日

以下為戴德梁行有限公司就其對　貴集團所持有之物業於二零一四年九月三十日之估值之意見而於二零一四年十二月三十一日發出之函件全文、估值概要及估值證書，乃為供載入本通函而編製。

戴德梁行

香港中環

康樂廣場1號

怡和大廈16樓

敬啟者：

估值指示、目的及日期

吾等遵照　閣下指示，對超越集團有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（下文統稱「貴集團」）於中華人民共和國（「中國」）持有之物業（詳情載於估值證書）進行估值，吾等確認已視察物業，作出有關查詢，並取得吾等認為必要之其他資料，以便就有關物業於二零一四年九月三十日（「估值日期」）之價值向　閣下發表意見。

市值定義

吾等對各物業所作估值指其市值，而市值根據香港測量師學會估值準則（二零一二年版）界定為「自願買家與自願賣家在進行適當推銷後於估值日期以公平交易方式進行資產或負債交易所估計金額，而雙方在知情、審慎情況下自願進行交易」。

估值基準及假設

吾等之估值不包括因特別條款或情況（如特殊融資、售後租回安排、由任何與銷售有關人士所授出特別代價或優惠或任何特別價值因素）所引致估計價格上升或下跌。

除非另有指明，為物業進行估值時，吾等已假設物業在支付象徵式土地使用年費後於指定期限獲授可轉讓土地使用權，且已全數支付地價。吾等依賴　貴集團就物業業權所發表意見。除非另有指明，就吾等之估值而言，吾等已假設承授人擁有物業之可強制行使業權。此外，吾等已假設承授人或物業用家有權於所獲授租期未屆滿的整段期間在不受干擾之情況下自由使用或轉讓有關物業。

吾等之估值並無考慮有關物業所產生之任何抵押、按揭或欠款或在出售成交時可能產生之任何開支或稅項。除非另有指明，否則吾等假設物業並無任何可能對其價值構成影響之繁重產權負擔、限制及支出。

就位於中國之物業而言，根據　貴集團所提供的資料及　貴集團法律顧問廣東君道律師事務所所發表之意見，業權以及主要證書、批准及執照授出之狀況，載於各估值證書之附註。

進行估值時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章及應用指引第12號以及香港測量師學會頒佈之香港測量師學會估值準則（二零一二年版）所載之規定。

估值方法

就第一類物業而言，吾等已假設該等物業在現況下出售並參考相關市場之可資比較銷售交易，採用直接比較法對各該等物業進行估值。

就　貴集團於中國持有分別為發展中及作為未來發展用途之第二類及第三類物業而言，吾等已按各該等物業將根據　貴集團向吾等提供之最新發展建議開發及竣工之基準進行估值。吾等假設已自相關政府機關獲得與發展建議有關之一切同意、批准及許可，並無繁瑣條件或延誤。吾等亦已假設設計及興建物業已遵守當地規劃法規，並

經相關機關批准。假設物業於估值日期已竣工，物業於竣工時之開發價值代表吾等對發展項目開發總值之意見。於達致物業現況之最終價值時，吾等已考慮已支出之建築成本及將產生之成本，以反映已竣工發展項目之質素。

業權調查

吾等已獲提供與中國物業之業權有關之文件摘錄，惟並無對該等物業進行查冊。吾等並無查閱文件正本，以核實所有權或確定是否存在任何並無出現於吾等獲提供之文件之修訂。吾等亦無法確知於中國物業之業權，因此，吾等依賴　貴集團就　貴集團於中國物業之權益所提供之意見。

資料來源

吾等進行估值時，頗為依賴　貴集團及其法律顧問廣東君道律師事務所提供有關物業業權及　貴集團物業權益之資料。就位於中國之物業而言，吾等已接納　貴集團提供之有關規劃批文或法定通告、年期、土地及建築物識別資料、發展建議、建築成本、建築物竣工日期、佔用詳情、地盤及建築面積、　貴集團應佔權益等事項，以及其他一切有關事項之意見。

估值證書所載尺寸、量度及面積均按吾等獲提供的資料得出，故此僅為約數。吾等並無理由懷疑　貴集團向吾等所提供對估值而言屬重大之資料之真實性及準確性。吾等亦獲告知，　貴集團所提供資料並無遺漏重大事實。

實地考察

吾等已視察物業之外觀，並在可能情況下視察內觀。實地考察於二零一四年九月由註冊中國房地產估值師Liang Zhen-Hua女士進行。然而，概無作出結構性測量，惟於考察過程中，吾等並無發現任何嚴重損毀。吾等無法呈報物業是否確無腐朽、蟲蛀及任何其他結構損毀，亦無就任何有關設施進行任何測試。此外，吾等並無實地視察土地狀況及設施等是否適合作任何日後發展。吾等估值時假設有關方面狀況良好，且在建築期間不會產生特別開支或延誤。除非另有指明，吾等無法進行實地測量以核證該等物業之地盤及樓面面積，因此已假設吾等所獲提供之文件副本所載的面積均為正確。

貨幣

除非另有指明，否則本估值報告所列一切貨幣金額均以中國官方貨幣人民幣(「人民幣」) 列賬。

隨函附奉估值概要及估值證書。

香港
皇后大道中183號
中遠大廈
32樓3213室
超越集團有限公司

列位董事　台照

代表
戴德梁行有限公司
高級董事
陳家輝
註冊專業測量師（產業測量組）
註冊中國房地產估值師
MSc, MHKIS
謹啟

二零一四年十二月三十一日

*附註：*陳家輝先生為註冊專業測量師（產業測量組），具備逾27年中國物業估值經驗。

估值概要

	物業	於二零一四年九月三十日現況下之市值 *人民幣*
第一類－ 貴集團於中國持有之待售物業		
1.	中國 廣西壯族自治區 柳州 魚峰區 新柳大道102號 正和城 第一期完成部份	57,000,000
2.	中國 廣西壯族自治區 柳州 魚峰區 新柳大道102號 正和城 第二期完成部份	199,000,000
	小計：	256,000,000
第二類－ 貴集團於中國持有之發展中物業		
3.	中國 廣西壯族自治區 柳州 魚峰區 新柳大道102號 正和城 第一期在建部份	795,000,000
4.	中國 廣西壯族自治區 柳州 魚峰區 新柳大道102號 正和城 第二期在建部份	199,000,000
	小計：	994,000,000

	物業	於 二零一四年 九月三十日 現況下之市值 *人民幣*
第三類－ 貴集團於中國持有之作未來發展物業		
5.	中國 廣西壯族自治區 柳州 魚峰區 新柳大道102號 正和城 第二期持有作未來發展部份	325,000,000
	小計：	325,000,000
	總計	**1,575,000,000**

估值證書

第一類－ 貴集團於中國持有之待售物業

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年九月三十日現況下之市值
1.	中國 廣西壯族自治區 柳州 魚峰區 新柳大道102號 正和城 第一期竣工部份	該物業包括於二零一二年與二零一三年間竣工之綜合發展項目第一期之未出售住宅部份。 該物業總建築面積為13,470.74平方米。 該物業位於柳州魚峰區郊區。附近發展項目主要為住宅發展項目。根據 貴集團提供之資料，該物業作住宅用途。 該物業已獲授土地使用權，其作住宅、商業以及運動及娛樂用途的年期分別於二零八零年二月二十二日、二零五零年二月二十二日及二零六零年二月二十二日屆滿。	於估值日期，該物業為空置。	人民幣57,000,000元

附註：

(1) 根據柳州國土資源局於二零一二年六月五日頒發之國有土地使用權證第(2012)110294號、第(2012)110236號、第(2012)110296號及第(2012)110297號，總地盤面積為231,696.90平方米之發展項目第一期之土地使用權歸屬於柳州正和樺桂置業集團有限公司，其作住宅、商業以及運動及娛樂用途的年期分別於二零八零年二月二十二日、二零五零年二月二十二日及二零六零年二月二十二日屆滿。

(2) 根據土地使用權出讓合同第(2010)01號、第2011027號、第(2010)02號、第(2010)03號、第2011028號、第2011029號、第(2010)4號及第2011093號，發展項目第一期之土地使用權已訂約並將授予柳州正和樺桂置業集團有限公司，總代價為人民幣206,450,000元。

(3) 根據88份建築工程竣工驗收證書，總建築面積137,343.48平方米之發展項目第一期部份已竣工。

(4) 據 貴集團告知，總住宅建築面積1,448平方米已以總代價人民幣7,970,000元預售，惟尚未交付。於估值過程中，吾等已計及該等預售部份。

(5) 吾等已獲取有關業權之法律意見，當中載有（其中包括）以下資料：

(i) 柳州正和樺桂置業集團有限公司合法擁有該物業之土地使用權，且現時有關土地使用權並無未決或面臨之法律、政府或仲裁程序或訴訟；

(ii) 柳州正和樺桂置業集團有限公司為該物業之合法土地使用者；及

(iii) 該物業不受任何查封、按揭、任何其他權利及第三方權利限制所規限。

(6) 根據 貴集團提供之資料，業權以及主要批文及執照授出之狀況如下：

國有土地使用權證	有
土地使用權出讓合同	有
竣工驗收證書	有

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年九月三十日現況下市值
2.	中國 廣西壯族自治區 柳州 魚峰區 新柳大道102號 正和城 第二期竣工部份	該物業包括於二零一三年竣工之綜合發展項目第二期之未出售住宅部份。 該物業總建築面積為20,944.00平方米。 該物業位於柳州魚峰區郊區。附近發展項目主要為住宅發展項目。根據 貴集團提供之資料，該物業作住宅用途。 該物業已獲授土地使用權，其作住宅用途之年期分別於二零七二年十二月十二日及二零八二年十二月十二日屆滿，其作商業用途之年期於二零五二年十二月十二日屆滿。	於估值日期，該物業為空置。	人民幣199,000,000元

附註：

(1) 根據柳州國土資源局於二零一三年九月二十六日頒發之國有土地使用權證第(2013)122794號、第(2013)122795號及第(2013)122796號，總地盤面積為141,217.50平方米之發展項目第二期之土地使用權歸屬於柳州正和樺桂置業集團有限公司，其作住宅用途之年期分別於二零七二年十二月十二日及二零八二年十二月十二日屆滿，其作商業用途之年期於二零五二年十二月十二日屆滿。

(2) 根據鹿寨縣國土資源局與柳州正和樺桂置業集團有限公司訂立之土地使用權出讓合同第2012106號，發展項目第二期之土地使用權已訂約並將授予柳州正和樺桂置業集團有限公司，代價為人民幣361,250,000元。

(3) 根據18份建築工程竣工驗收證書，總建築面積為23,532.57平方米之發展項目第二期部份已竣工。

(4) 吾等已獲取有關業權之法律意見，當中載有（其中包括）以下資料：

(i) 柳州正和樺桂置業集團有限公司合法擁有該物業之土地使用權，且現時有關土地使用權並無未決或面臨之法律、政府或仲裁程序或訴訟；

(ii) 柳州正和樺桂置業集團有限公司為該物業之合法土地使用者；及

(iii) 該物業不受任何查封、按揭、任何其他權利及第三方權利限制所規限。

(5) 根據 貴集團提供之資料，業權以及主要批文及執照授出之狀況如下：

國有土地使用權證	有
土地使用權出讓合同	有
竣工驗收證書	有

估值證書

第二類－ 貴集團於中國持有之發展中物業

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年九月三十日現況下市值
3.	中國 廣西壯族自治區 柳州 魚峰區 新柳大道102號 正和城 第一期在建部份	該物業建於四幅土地之上，總地盤面積約231,696.90平方米。 該物業目前正處於興建階段，規劃發展為具有綜合用途之物業。根據 貴集團提供之資料，該物業之總規劃建築面積如下： **用途** — **概約建築面積** *(平方米)* 住宅 — 140,148.41 零售 — 49,422.35 辦公 — 72,470.65 停車場 — 81,905.74 **總計：** — 343,947.15 該發展項目之上蓋結構正在建設中，整個發展項目預計將於二零一七年竣工。 該物業位於柳州魚峰區郊區。附近發展項目主要為住宅發展項目。根據 貴集團提供之資料，該物業作綜合用途。 該物業已獲授土地使用權，其作住宅、商業以及運動及娛樂用途的年期分別於二零八零年二月二十二日、二零五零年二月二十二日及二零六零年二月二十二日屆滿。	於估值日期，該物業處於在建階段。	人民幣795,000,000元

附註：

(1) 根據柳州國土資源局於二零一二年六月五日頒發之國有土地使用權證第(2012)110294號、第(2012)110236號、第(2012)110296號及第(2012)110297號，總地盤面積為231,696.90平方米之發展項目第一期之土地使用權歸屬於柳州正和樺桂置業集團有限公司，其作住宅、商業以及運動及娛樂用途的年期分別於二零八零年二月二十二日、二零五零年二月二十二日及二零六零年二月二十二日屆滿。

(2) 根據鹿寨縣國土資源局與柳州正和樺桂置業集團有限公司於二零一零年二月二十二日訂立之土地使用權出讓合同第(2010)01號，柳州正和樺桂置業集團有限公司已訂約並將獲授該物業之土地使用權，詳情如下：

(i)	地點	:	柳東大道與濱江一區縱六路交叉口西北面
(ii)	地盤面積	:	55,828.44平方米
(iii)	用途	:	住宅
(iv)	容積率	:	1.0-1.5
(v)	樓宇契約	:	建設工程應於二零一零年八月三十一日前開工，並於二零一二年二月二十九日前竣工
(vi)	地價	:	人民幣45,100,000元

根據柳州國土資源局與柳州正和樺桂置業集團有限公司於二零一一年四月二十八日訂立之土地使用權出讓合同第2011027號，柳州正和樺桂置業集團有限公司已訂約並將獲授該物業之土地使用權，詳情如下：

(i)	地點	:	柳東大道與濱江一區縱六路交叉口西北面
(ii)	地盤面積	:	23,956.53平方米
(iii)	用途	:	住宅及商業
(iv)	容積率	:	1.0-1.5
(v)	樓宇契約	:	建設工程應於二零一一年七月三十日前開工，並於二零一三年七月三十日前竣工
(vi)	地價	:	人民幣30,500,000元

根據鹿寨縣國土資源局與柳州正和樺桂置業集團有限公司於二零一零年二月二十二日訂立之土地使用權出讓合同第(2010)02號，柳州正和樺桂置業集團有限公司已訂約並將獲授該物業之土地使用權，詳情如下：

(i)	地點	:	柳東大道與濱江一區縱六路交叉口西北面
(ii)	地盤面積	:	17,093.33平方米
(iii)	用途	:	住宅及商業
(iv)	容積率	:	1.5-2.0
(v)	樓宇契約	:	建設工程應於二零一零年八月三十一日前開工，並於二零一二年二月二十九日前竣工
(vi)	地價	:	人民幣16,650,000元

根據鹿寨縣國土資源局與柳州正和樺桂置業集團有限公司於二零一零年二月二十二日訂立之土地使用權出讓合同第(2010)03號，柳州正和樺桂置業集團有限公司已訂約並將獲授該物業之土地使用權，詳情如下：

(i)	地點	:	柳東大道與濱江一區縱六路交叉口西北面
(ii)	地盤面積	:	61,935.75平方米
(iii)	用途	:	住宅
(iv)	容積率	:	1.0-1.5
(v)	樓宇契約	:	建設工程應於二零一零年八月三十一日前開工，並於二零一二年二月二十九日前竣工
(vi)	地價	:	人民幣46,550,000元

根據柳州國土資源局與柳州正和樺桂置業集團有限公司於二零一二年四月二十八日訂立之土地使用權出讓合同第2011028號，柳州正和樺桂置業集團有限公司已訂約並將獲授該物業之土地使用權，詳情如下：

(i)	地點	:	柳東大道與濱江一區縱六路交叉口西北面
(ii)	地盤面積	:	4,765.83平方米
(iii)	用途	:	住宅及商業
(iv)	容積率	:	1.5-2.0
(v)	樓宇契約	:	建設工程應於二零一一年七月三十日前開工，並於二零一三年七月三十日前竣工
(vi)	地價	:	人民幣7,600,000元

根據柳州國土資源局與柳州正和樺桂置業集團有限公司於二零一二年四月二十八日訂立之土地使用權出讓合同第2011029號，柳州正和樺桂置業集團有限公司已訂約並將獲授該物業之土地使用權，詳情如下：

(i)	地點	:	柳東大道與濱江一區縱六路交叉口西北面
(ii)	地盤面積	:	11,670.74平方米
(iii)	用途	:	住宅及商業
(iv)	容積率	:	1.0-1.5
(v)	樓宇契約	:	建設工程應於二零一一年七月三十日前開工，並於二零一三年七月三十日前竣工
(vi)	地價	:	人民幣14,600,000元

根據鹿寨縣國土資源局與柳州正和樺桂置業集團有限公司於二零一零年一月十一日訂立之土地使用權出讓合同第（2010）04號，柳州正和樺桂置業集團有限公司已訂約並將獲授該物業之土地使用權，詳情如下：

(i)	地點	:	柳東大道與濱江一區縱六路交叉口西北面
(ii)	地盤面積	:	59,425.08平方米
(iii)	用途	:	住宅、商業以及運動及娛樂
(iv)	容積率	:	2.0-3.0
(v)	樓宇契約	:	建設工程應於二零一零年八月三十一日前開工，並於二零一二年八月三十一日前竣工
(vi)	地價	:	人民幣67,150,000元

根據柳州國土資源局與柳州正和樺桂置業集團有限公司於二零一一年十月三十一日訂立之土地使用權出讓合同第2011093號，柳州正和樺桂置業集團有限公司已訂約並將獲授該物業之土地使用權，詳情如下：

(i)	地點	:	柳東大道與濱江一區縱六路交叉口西北面
(ii)	地盤面積	:	9,218.13平方米
(iii)	用途	:	住宅、商業以及運動及娛樂
(iv)	容積率	:	2.0-3.0
(v)	樓宇契約	:	建設工程應於二零一二年一月三十日前開工，並於二零一四年一月三十日前竣工
(vi)	地價	:	人民幣24,850,000元

根據上述土地使用權出讓合同，該物業應於二零一二年二月二十九日至二零一四年一月三十日期間完成。根據　貴集團之指示，吾等於估值中並無將該物業計算在內。此外，吾等已假設已就發展建議自相關政府機關取得所有同意書、批准及執照，以及已假設該物業並無任何可能對其價值構成影響之繁重產權負擔、限制及支出。

(3) 根據七份建設用地規劃許可證，總地盤面積為236,733.72平方米之發展項目第一期之施工現場符合城市規劃要求。

(4) 根據多份建設工程規劃許可證，總建築面積為382,448.48平方米之發展項目第一期之建築工程符合建設工程要求並已獲批准。

(5) 根據多份建設工程施工許可證，總建築面積為354,141.87平方米之發展項目之建築工程符合施工要求並已獲許可。

(6) 於二零一四年九月三十日已竣工物業之開發價值為人民幣1,591,000,000元。

(7) 根據　貴集團，該物業總建築面積為70,143平方米之住宅部份按總代價約人民幣319,210,000元進行預售。吾等已將其計入估值報告中。

(8) 根據　貴集團提供之資料，於二零一四年九月三十日已支出之建築成本約為人民幣581,000,000元。估計未償付建築成本約為人民幣348,000,000元。於進行估值時，吾等已計及有關成本。

(9) 吾等已獲取有關業權之法律意見，當中載有（其中包括）下列資料：

(i) 土地使用權出讓合同屬合法、有效、對雙方具有約束力及可根據中國法律強制實施；

(ii) 柳州正和樺桂置業集團有限公司合法擁有該物業之土地使用權，且現時有關土地使用權並無未決或面臨之法律、政府或仲裁程序或訴訟；

(iii) 柳州正和樺桂置業集團有限公司為該物業之合法土地使用者；

(iv) 總地盤面積為61,471.40平方米之兩幅土地（國有土地使用權證第(2012)110296號及第(2012)110297號）受限於中融國際信託有限公司授出之按揭；及

(v) 除上述按揭外，該物業之土地使用權不受查封、按揭、任何其他權利及第三方權利限制所規限。

(10) 根據 貴集團提供之資料，業權以及主要批文及執照授出之狀況如下：

國有土地使用權證	有
土地使用權出讓合同	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
建設工程施工許可證	有

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年九月三十日現況下市值
4.	中國 廣西壯族自治區 柳州 魚峰區 新柳大道102號 正和城 第二期在建部份	該物業建在三幅總地盤面積約141,217.50平方米之土地上。 該物業目前正處於興建階段，計劃發展為綜合用途。根據 貴集團提供之資料，該物業計劃建築總面積之構成如下： **用途** / **概約建築面積** *(平方米)* 住宅 125,879.15 零售 2,600.00 **總計：** 128,479.15 該發展項目之上蓋結構正在建設中，整個發展項目計劃於二零一七年竣工。 該物業位於柳州魚峰區郊區。附近發展項目主要為住宅發展項目。根據 貴集團提供之資料，該物業作綜合用途。 該物業已獲授土地使用權，其作住宅用途之年期分別於二零七二年十二月十二日及二零八二年十二月十二日屆滿，其作商業用途之年期於二零五二年十二月十二日屆滿。	於估值日期，該物業處於興建階段。	人民幣199,000,000元

附註：

(1) 根據柳州國土資源局頒發之日期為二零一三年九月二十六日之國有土地使用權證第(2013)122794號、第(2013)122795號及第(2013)122796號，總地盤面積為141,217.50平方米之發展項目第二期之土地使用權歸屬於柳州正和樺桂置業集團有限公司，其作住宅用途之年期分別於二零七二年十二月十二日及二零八二年十二月十二日屆滿，其作商業用途之年期於二零五二年十二月十二日屆滿。

(2) 根據柳州國土資源局與柳州正和樺桂置業集團有限公司於二零一二年十二月十三日訂立之土地使用權出讓合同第2012106號，該物業之土地使用權已訂約並將授予柳州正和樺桂置業集團有限公司，詳情如下：

(i)	地點	:	柳東新區三門江東岸門戶區域北片L-11-03地塊
(ii)	地盤面積	:	141,217.57平方米
(iii)	用途	:	住宅及商業
(iv)	容積率	:	A段－1.5-2.2 B段－3.0-3.5 C段－3.0-4.0
(v)	樓宇契約	:	建設工程應於二零一四年二月二十八日之前開工並於二零一七年二月二十七日之前竣工
(vi)	地價	:	人民幣361,250,000元

(3) 根據建設用地規劃許可證，地盤面積為156,385.11平方米之發展項目第二期之施工場地符合城市規劃要求。

(4) 根據多項建設工程規劃許可證，總建築面積為156,385.11平方米之發展項目第二期之建設工程符合建設工程要求並已獲批准。

(5) 根據多項建築工程施工許可證，總建築面積為39,208.09平方米之發展項目之建築工程符合施工要求並已獲許可。

(6) 於二零一四年九月三十日已竣工物業之開發價值為人民幣753,000,000元。

(7) 根據 貴集團提供之資料，於二零一四年九月三十日已支出之建築成本約為人民幣114,000,000元。估計未償付建築成本約為人民幣315,000,000元。於進行估值時，吾等已計及有關成本。

(8) 吾等已獲取有關業權之法律意見，當中載有（其中包括）以下資料：

(i) 土地使用權出讓合同屬合法、有效、對雙方具有約束力及可根據中國法律強制實施；

(ii) 柳州正和樺桂置業集團有限公司合法擁有該物業之土地使用權，且現時有關土地使用權並無未決或面臨之法律、政府或仲裁程序或訴訟；

(iii) 柳州正和樺桂置業集團有限公司為該物業之合法土地使用者；

(iv) 總地盤面積為141,217.50平方米之物業土地部份（國有土地使用權證第(2013)122794號、第(2013)122795號及第(2013)122796號）受限於桂林銀行股份有限公司授出之按揭；及

(v) 除上述按揭外，該物業之土地使用權不受查封、按揭、任何其他權利及第三方權利限制所規限。

(9) 根據 貴集團提供之資料，業權以及主要批文及執照授出之狀況如下：

國有土地使用權證	有
土地使用權出讓合同	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
建設工程施工許可證	有

估值證書

第三類－本集團於中國持作未來發展之物業

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年九月三十日現況下市值
5.	中國 廣西壯族自治區 柳州 魚峰區 新柳大道102號 正和城 第二期持作 未來發展部份	該物業建於三幅總地盤面積約141,217.50平方米之土地之上。 該物業計劃發展為綜合用途。根據 貴集團提供之資料，該物業規劃建築面積之組成如下： **用途** / **概約建築面積** *(平方米)* 住宅 64,355.00 零售 38,821.60 辦公室 72,998.50 酒店 46,916.50 酒店式服務公寓 30,484.60 停車場 133,200.00 **總計：** 386,776.20 該物業位於柳州魚峰區郊區。附近發展項目主要為住宅發展項目。根據 貴集團提供之資料，該物業作綜合用途。 該物業已獲授土地使用權，其作住宅用途之年期分別於二零七二年十二月十二日及二零八二年十二月十二日屆滿，其作商業用途之年期於二零五二年十二月十二日屆滿。	於估值日期，該物業為空置地盤。	人民幣325,000,000元

附註：

(1) 根據柳州國土資源局於二零一三年九月二十六日頒發之國有土地使用權證第(2013)122794號、第(2013)122795號及第(2013)122796號，總地盤面積為141,217.50平方米之發展項目第二期之土地使用權歸屬於柳州正和樺桂置業集團有限公司，其作住宅用途之年期分別於二零七二年十二月十二日及二零八二年十二月十二日屆滿，其作商業用途之年期於二零五二年十二月十二日屆滿。

(2) 根據柳州國土資源局與柳州正和樺桂置業集團有限公司於二零一二年十二月十三日訂立之土地使用權出讓合同第2012106號，該物業之土地使用權已訂約並將授予柳州正和樺桂置業集團有限公司，詳情如下：

(i)	地址	:	柳東新區三門江東岸門戶區域北片L-11-03地塊
(ii)	地盤面積	:	141,217.57平方米
(iii)	用途	:	住宅及商業
(iv)	容積率	:	A段－1.5-2.2 B段－3.0-3.5 C段－3.0-4.0
(v)	樓宇契約	:	建設工程應於二零一四年二月二十八日之前開工並於二零一七年二月二十七日之前竣工
(vi)	地價	:	人民幣361,200,000元

(3) 吾等已獲取有關業權之法律意見，當中載有（其中包括）以下資料：

(i) 土地使用權出讓合同屬合法、有效、對雙方具有約束力且可根據中國法律強制實施；

(ii) 柳州正和樺桂置業集團有限公司合法擁有該物業之土地使用權，且現時有關土地使用權並無未決或面臨之法律、政府或仲裁程序或訴訟；

(iii) 柳州正和樺桂置業集團有限公司為該物業之合法土地使用者；

(iv) 總地盤面積為141,217.50平方米之物業土地部份（國有土地使用權證第(2013)122794號及第(2013)122796號）受限於桂林銀行股份有限公司授出之按揭；及

(v) 除上述按揭外，該物業之土地使用權不受查封、按揭、任何其他權利及第三方權利限制所規限。

(4) 根據 貴集團提供之資料，業權以及主要批文及執照授出之狀況如下：

國有土地使用權證	有
土地使用權出讓合同	有

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則之規定而提供有關本公司之資料，各董事願對本通函共同及個別承擔全部責任，並經作出一切合理查詢後確認，就彼等深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確及完整，概無誤導或欺詐成份，且並無遺漏任何其他事宜致使本通函或當中所載任何聲明產生誤導。

2. 權益披露

董事及本公司最高行政人員之權益

於最後可行日期，董事於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債券中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部通知本公司及聯交所之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例之該等條文彼等被當作或視作擁有之權益）、或須記入根據證券及期貨條例第352條規定存置之登記冊之權益及淡倉、或須根據上市規則內上市公司董事進行證券交易的標準守則通知本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

(i) 於本公司股份及相關股份之好倉

本公司每股面值0.001港元之普通股

董事姓名	持有權益之身份	擁有權益之股份數目	佔本公司已發行股本百分比之權益
袁亮	受控制法團之權益	12,887,473,880 *（附註1）*	67.69%
欒利	實益擁有人	6,000,000	0.03%

附註：

(1) 該等12,887,473,880股股份乃由長鴻有限公司持有，而其由任宇先生及袁亮先生各合法及實益擁有70%及30%權益。基於袁亮先生於長鴻有限公司之30%直接權益，根據證券及期貨條例，彼被視為或當作於長鴻有限公司持有之12,887,473,880股股份中擁有權益。

(ii) 於相聯法團股份及相關股份之好倉

董事姓名	相聯法團名稱	個人權益	普通股數目（好倉） 於相聯法團持有之股份總數	佔相聯法團已發行股本之概約百分比
袁亮	長鴻有限公司	實益擁有人	300	30%

除上文所披露者外，於最後可行日期，董事或本公司最高行政人員概無於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份或債券中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部通知本公司及聯交所之權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例之該等條文彼等被當作或視作擁有之權益）、或須記入根據證券及期貨條例第352條規定存置之登記冊之權益或淡倉、或須根據上市規則內上市公司董事進行證券交易的標準守則通知本公司及聯交所之權益或淡倉。

服務合約

概無任何董事與本公司或經擴大集團之任何成員公司訂立任何非於一年內屆滿或不可由經擴大集團終止而毋須支付賠償（法定賠償除外）之現有或建議之服務合約。

於其他競爭業務之權益及利益衝突

欒利女士及其聯繫人被視作於與本集團之葡萄酒業務直接或間接存在競爭或可能存在競爭之業務中擁有權益（定義見上市規則），詳情如下：

公司名稱	註冊成立地點	欒女士之職位	欒女士及其聯繫人所持權益百分比	主要業務
Inter Wealth Limited	英屬處女群島	董事	100%	從南非進口葡萄酒，於中國批發及零售

公司名稱	註冊成立地點	欒女士之職位	欒女士及其聯繫人所持權益百分比	主要業務
City Dragon Investments Ltd	英屬處女群島	無	50%	從澳洲進口葡萄酒，於中國批發及零售

由於上述公司之葡萄酒來源地與本集團葡萄酒業務者不同，而且本集團已安排充足內部監控程序，故董事認為本集團能以獨立於上述公司業務之方式公平進行其業務。

除上文所披露者外，各董事已確認就彼等所知悉，董事及彼等各自之聯繫人概無於經擴大集團業務以外而與經擴大集團存在或可能存在競爭之業務中擁有任何權益。

於資產之權益

於最後可行日期，概無董事於經擴大集團任何成員公司自二零一四年三月三十一日（即本公司最近期刊發經審核賬目之結算日）以來所收購或出售或租用之任何資產，或擬收購或出售或租用之任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

於合約或安排之權益

於最後可行日期，概無董事於對經擴大集團之業務屬重大之合約或安排中擁有重大權益。

主要股東之權益

於最後可行日期，就本公司董事或最高行政人員所知，以下人士（本公司董事或最高行政人員除外）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分部條文須向本公司披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有任何類別或附帶權利可於任何情況下在本集團任何其他成員公司之股東大會表決之股本面值10%或以上之權益或淡倉：

股東名稱	持有權益之身份	擁有權益之股份數目	佔本公司已發行股本百分比之權益
長鴻有限公司	實益擁有人	12,887,473,880（附註1）	67.69

附註：

(1)： 好倉。長鴻有限公司由任宇先生及袁亮先生各擁有70%及30%權益。基於任先生於長鴻有限公司之70%權益，根據證券及期貨條例，任先生被視為於長鴻有限公司持有之12,887,473,880股股份中擁有權益。

3. 訴訟

於最後可行日期，經擴大集團之任何成員公司並無任何重大訴訟及仲裁，且董事並不知悉經擴大集團之任何成員公司有任何尚未了結或面臨之重大訴訟或索償。

4. 專家及同意書

於本通函內提供意見及建議之專業機構之資歷如下：

名稱	專業資格
八方金融有限公司（「八方金融」）	證券及期貨條例項下所界定之第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團
德勤 • 關黃陳方會計師行（「德勤」）	執業會計師
戴德梁行有限公司（「戴德梁行」）	專業估值師及行業顧問
廣東君道律師事務所（「君道」）	中國法律顧問

於最後可行日期，八方金融、德勤、戴德梁行及君道各自並無於經擴大集團任何公司持有任何股權或認購或提名他人認購經擴大集團任何公司證券之權利（無論是否據法律效力），亦無於經擴大集團任何成員公司自二零一四年三月三十一日（即本公司最近期刊發經審核賬目之結算日）以來所收購或出售或租用之任何資產，或擬收購或出售或租用之任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

八方金融、德勤、戴德梁行及君道各自已就本通函之刊發發出同意書，同意按目前所載形式及內容轉載其函件、報告、建議及／或引述其名稱，且迄今並無撤回有關同意書。

5. 重大合約

下列合約（並非於日常業務過程中訂立之合約）由經擴大集團之成員公司於本通函日期前兩年內訂立，並屬於或可能屬於重大性質：

(a) 本公司之全資附屬公司Rising Vast Limited（「買方」）與Chung Ming Metal Resources Holdings Limited（「賣方」）就收購宏明投資有限公司及碩益投資有限公司（該兩家公司為中國首屈一指的不銹鋼及銅產品生產商，所使用的原材料為廢舊不銹鋼及廢銅）之100%權益訂立日期為二零一三年七月九日之協議，代價為10,000,000,000港元；

(b) 協議；及

(c) 補充協議。

6. 一般事項

(a) 本公司秘書為鍾有棠先生。鍾先生為英國特許會計師公會資深會員及香港會計師公會之註冊會計師；

(b) 本公司註冊辦事處位於Bermuda, Hamilton HM 11, 2 Church Street, Clarendon House；

(c) 本公司之香港主要營業地點位於香港皇后大道中183號中遠大廈32樓3213室；

(d) 本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓；

(e) 中英文版本如有歧異，概以英文本為準。

7. 備查文件

下列文件之副本可於上午九時正至下午五時正在香港總辦事處及主要營業地點（地址為香港皇后大道中183號中遠大廈32樓3213室）備查，截至股東特別大會日期（包括該日）止：

(a) 本公司之組織章程大綱及細則；

(b) 本公司截至二零一四年三月三十一日止三個年度之年報及本公司截至二零一四年九月三十日止六個月之中期報告；

(c) 目標集團之會計師報告，其全文載於本通函附錄二；

(d) 德勤發出之有關經擴大集團備考財務資料之函件，其全文載於本通函附錄三；

(e) 戴德梁行編製之目標公司物業估值報告，其全文載於本通函附錄四；

(f) 本附錄「專家及同意書」一段所述之同意書；

(g) 本附錄「重大合約」一節所述之重大合約；

(h) 君道發出之中國法律意見；

(i) 協議及補充協議；及

(j) 本通函。

CHAOYUE GROUP LIMITED
超越集團有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：147)

股東特別大會通告

茲通告超越集團有限公司(「本公司」)謹訂於二零一五年一月二十三日(星期五)上午十一時正，假座香港皇后大道中183號中遠大廈32樓3213室舉行股東特別大會(「大會」)，以考慮及酌情通過以下決議案為普通決議案：

普通決議案

「**動議**：

(a) 批准、確認及追認收購事項、協議(包括有關補充協議)以及據此擬進行之交易；及

(b) 授權董事按其可能認為必需、恰當及適宜或權宜之方式，代表本公司作出一切行動及事情以及簽署及簽立所有文件、契據及協議，以令本決議案(a)段或與其有關之事項生效。」

香港，二零一四年十二月三十一日

主要辦事處：
香港
皇后大道中183號
中遠大廈
32樓3213室

附註：

1. 凡有權出席股東特別大會及於會上投票之股東，均有權委任一名或多名代表出席並就其股份投票。受委代表毋須為本公司股東。

2. 代表委任表格及經授權人簽署之授權書或其他授權文件（如有）或經由公證人簽署證明之授權文件之副本，須於大會或其續會指定舉行時間至少48小時前送達本公司之香港股份過戶登記分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，任何股東仍可依願親自出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票。

3. 如屬聯名持有人，排名首位之持有人（不論親身或由受委代表）投票後，其他聯名持有人之投票將屬無效。就此而言，排名先後將以本公司股東名冊內之排名次序而定。

4. 填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親自出席大會並於會上投票。

5. 本股東特別大會通告所載之特別決議案將提呈以供股東以按股數投票方式進行表決。