

此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下上海實業城市開發集團有限公司證券全部售出或轉讓，應立即將本通函及隨附代表委任表格送交買方或承讓人，或經手買賣或轉讓之持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

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，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生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，並不構成收購、購買或認購任何證券之邀請或要約。



上海實業城市開發集團有限公司
SHANGHAI INDUSTRIAL URBAN DEVELOPMENT GROUP LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：563)

- (1) 非常重大收購事項
- (2) 關連交易
- (3) 涉及新上市申請之反收購
及
- (4) 申請清洗豁免

本公司就交易之財務顧問及
本公司視作新上市申請之保薦人

J.P.Morgan

摩根大通證券(亞太)有限公司

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



比利時聯合銀行香港分行

獨立董事委員會函件載於本通函第51至52頁，另獨立財務顧問函件載於本通函第53至87頁，當中載有其向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見。

本公司謹訂於二零一一年十一月十七日星期四上午十一時正假座香港金鐘道88號太古廣場香港JW萬豪酒店Salon 1-3 JW萬豪宴會廳(三樓)舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第N-1至N-3頁。隨附股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下是否有意出席股東特別大會，務請閣下盡快按照隨附代表委任表格上列印之指示填妥表格，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，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上表決。

二零一一年十月三十一日

目 錄

	頁次
預期時間表	iii
概要	1
釋義	14
技術詞彙表	22
公司資料	24
董事	26
參與各方	28
董事會函件	30
獨立董事委員會函件	51
獨立財務顧問函件	53
前瞻性陳述	88
風險因素	90
行業概覽	114
監管概覽	132
目標集團之歷史及背景	162
目標集團之業務	182
與控股股東之關係	214
關連交易	240
經擴大集團之董事及高級管理層	244
上實控股收購本公司控股權益前所產生之問題	255
豁免嚴格遵守上市規則	262
目標集團之財務資料	264
股本	314

目 錄

	頁次
附錄一 — 目標集團之會計師報告	I-1
附錄二 — 本集團之財務資料	II-1
附錄三 — 經擴大集團之未經審核備考財務資料	III-1
附錄四甲 — 目標集團之物業估值	IVA-1
附錄四乙 — 本集團之物業估值	IVB-1
附錄五 — 本公司組織章程及百慕達公司法概要	V-1
附錄六 — 法定及一般資料	VI-1
附錄七 — 備查文件	VII-1
股東特別大會通告	N-1

預期時間表

以下預期時間表僅為指示用途，並可予變更。如有需要，本公司會於適當時候就經修訂時間表另行刊發公告。

二零一一年

遞交股東特別大會代表委任表格之截止時間..... 十一月十五日星期二
上午十一時

股東特別大會 十一月十七日星期四
上午十一時

刊發股東特別大會結果之公布..... 十一月十七日星期四

交易完成及發行代價股份.....十一月二十四日星期四或之前

刊發交易完成之公布.....十一月二十四日星期四或之前

附註：本通函內所有日期及時間均指香港當地時間及日期。

概 要

本概要旨在向閣下提供本通函所載資料之概覽。由於屬概要性質，故並無載列對閣下而言或屬重要之一切資料。閣下在決定於股東特別大會如何就交易作出投票及為閣下本身採取適當行動前，應先閱讀整份通函。

任何業務均帶有風險。閣下就交易作出決定前，應細閱本通函「風險因素」一節。

概要

背景

本公司與上實控股於二零一一年四月十四日聯合公布，上實控股(作為賣方)及本公司(作為買方)訂立協議，據此，本公司有條件同意購買及上實控股有條件同意出售待售股份(相當於目標公司全部已發行股本)及股東貸款。同日，上實控股(作為轉讓人)與本公司(作為承讓人)訂立契據，據此，上實控股已有條件向本公司轉讓其於應收股息之所有權利、所有權、利益及得益及權益。交易之代價總額將於完成時按發行價每股2.80港元向上實控股配發及發行代價股份之方式支付。

根據上市規則第14章，交易構成本公司一項非常重大收購。由於上實控股為本公司之控股股東，故為本公司之關連人士。因此，交易亦構成本公司之關連交易，須待獨立股東於股東特別大會批准後，方可作實。此外，根據上市規則第14.06(6)(b)條，交易構成本公司之反收購。因此，本公司正以新上市申請者處理。因此，交易亦須待上市委員會批准新上市申請後，方可作實。摩根大通(本公司新上市申請之保薦人)已於二零一一年五月十七日代表本公司向聯交所提交上市申請。聯交所上市委員會已原則上批准本公司之新上市申請。

於最後可行日期，上實控股及其一致行動人士持有總共1,183,713,478股股份，相當於已發行股份總數約45.0%。緊隨向上實控股配發及發行代價股份後，上實控股及其一致行動人士之持股量將增加至經配發及發行代價股份擴大後但行使於最後可行日期尚未行使之認股權證或購股期權前之已發行股份總數約70.0%。根據收購守則第26.1條，除非執行人員豁免嚴格遵守收購守則第26.1條之規定，否則上

概 要

實控股及其一致行動人士須就上實控股及其一致行動人士並無擁有或同意購買之全部已發行股份提出無條件強制性全面收購建議。上實控股已根據收購守則第26條之豁免註釋1向執行人員申請清洗豁免。倘授出清洗豁免，清洗豁免須受以下事項限制(其中包括)：(i)獨立股東於股東特別大會批准清洗豁免，有關決議案將由點票方式進行表決；(ii)上實控股及其一致行動人士於公告日期前六個月但與本公司董事就協議及契據項下交易磋商、討論或達成共識或協議後，並無取得本公司之任何表決權；及(iii)上實控股及其一致行動人士於公告日期及完成期間並無取得或處置本公司之表決權，惟獲執行人員預先同意者除外。

本通函之目的

本通函旨在向股東提供有關(a)交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)；及(b)清洗豁免的進一步資料，並向股東發出股東特別大會通告。本通函亦根據上市規則之規定就新上市申請提供有關目標集團之其他資料。

有關目標集團之資料

目標公司為投資控股公司。目標公司將間接擁有上海城開59%股本權益。上海城開主要於中國從事房地產開發業務。有關目標集團之進一步資料載於本通函其他部分，包括「目標集團之歷史及背景」、「目標集團之業務」及「目標集團之財務資料」。

目標公司

作為根據協議完成買賣待售股份及股東貸款之先決條件，上實控股須完成重組計劃，將其於上海城開之59%股權注入香港控股公司。重組計劃已完成及包括以下步驟：

- (a) 目標公司於二零一一年一月十九日在英屬維爾京群島註冊成立為一間英屬維爾京群島商業公司，並獲授權發行最多50,000股普通股，每股股份面值為1.00美元。於二零一一年三月九日，一股普通股按面值以現金方式配發及發行予上實控股。目標公司由上實控股全資擁有。
- (b) 穎年於二零一一年二月二十二日在香港註冊成立為有限公司，法定股本為10,000港元，分為10,000股每股面值1.00港元之普通股。一股已發行

概 要

普通股(即穎年之全部已發行股本)由目標公司持有。穎年由目標公司全資擁有。

- (c) 於二零一一年三月三十日，上實控股與穎年訂立股權轉讓協議，據此，上實控股同意按相等於人民幣4,108,827,700元之港元金額向穎年轉讓上海城開之59%股權。轉讓已於二零一一年八月八日完成。
- (d) 上實控股向目標公司提供股東貸款，主要目的為便於穎年支付根據股權轉讓協議向上實控股收購上海城開59%股權之代價。

目標公司及穎年各自為投資控股公司。

上海城開

上海城開主要於中國從事房地產開發業務，於一九九六年成立為國有企業，其後由上實控股收購其40%股權後於二零零七年七月變更為中外合資企業。於二零零七年十二月，上實控股向徐匯國資委進一步收購上海城開之19%股權。自此，上海城開一直為上實控股之附屬公司。上海城開之繳足註冊資本為人民幣32億元，分別由徐匯國資委及上實控股透過目標公司擁有41%及59%權益。

目標集團擁有10項物業發展項目，主要集中在中國四個地區，分別為上海、江蘇、湖南及重慶，總建築面積約3,393,070平方米。此外，目標集團透過擁有35%權益之聯營公司，於上海一項物業發展項目中擁有權益，其總建築面積405,000平方米。根據上實控股日期為二零一一年九月十五日的二零一一年中期業績公布，上海城開及其附屬公司於二零一一年上半年內實現銷售額1,041,000,000港元，期內所實現銷售面積達52,702平方米。二零一一年上半年錄得預售金額680,000,000港元乃來自預售總建築面積38,238平方米。另外，目標集團亦於二零一一年上半年自其約77,056平方米的投資物業錄得總租金收入約83,780,000港元，該等投資物業主要包括城開國際大廈、匯民商廈及其他零售物業。於二零一一年三月二十五日，目標集團就出售上海城開合肥(玫瑰紳城之發展商)之全部權益訂立買賣協議。出售於二零一一年四月完成，及後目標集團終止擁有上海城開合肥之任何權益。有關出售之進一步資料請參閱本通函「目標集團之歷史及背景」一節「自二零零八年一月一日起已出售或撤銷登記之附屬公司」一段。有關上海城開經營業務之進一步詳情，請參閱本通函「目標集團之業務」一節。

進行交易之理由及裨益

董事會(包括全體獨立非執行董事)認為，交易將符合本公司及股東整體利益，原因如下：

- (a) 透過共用管理專才，交易將提升本公司之營運效率及改善其核心競爭力，以及優化上實控股房地產開發業務之資產組合。

截至二零一零年十二月三十一日，本公司於中國11個城市擁有約12,700,000平方米之總建築面積。於完成後，本公司將於中國13個城市25個項目擁有權益，即總建築面積約16,100,000平方米。在完成後，將透過地區管理架構以綜合平台營運該等項目。本公司及上海城開若干行政功能(如人力資源管理及資訊科技管理)將合併，以降低行政成本。於完成後，本公司及上海城開不僅在本公司及上海城開層面，而且在彼等各自之附屬公司層面透過多個培訓計劃及本公司年會，將有更多渠道透過分享管理概念及措施，藉以共用管理專才。此外，未來所有物業將以在同一品牌旗下經營，這可能減少市場推廣之工作及成本。管理層相信，所有該等措施將有助提高本集團於完成後之整體經營效率。

- (b) 交易將加強本公司企業管治水平，提高本公司於潛在債務及股權投資者之知名度，應可改善本公司之形象。

上海城開於房地產市場積逾十年經驗，擁有本身內部監控制度。自上實控股成為控股股東後，本公司一直在改善其內部監控，亦委聘獨立專業公司，對本公司日期為二零一零年六月二十四日之公告所提述之內部監控報告內所確定之發現事項進行跟進檢討。跟進檢討已完成，並由獨立公司於二零一一年五月十七日發出一份報告。董事會及本公司高級管理層已審閱該報告並認為，有關「重大交易合約之控制」、「現金付款之授權」、「上市規則項下之守規披露事宜及會計準則」及「員工操守守則」之內部監控缺點已得到顯著補救，而餘下方面亦取得一些進展，包括「就財務申報進入監控系統」、「反欺詐政策及程序」、「內部審核」、「主要職能部門及管理職位之職務說明、責任及匯報流程」及「風險評估」。有關改善本公司內部監控制度之進一步詳情，請

概 要

參閱「上實控股收購本公司控股權益前所產生之問題」一節。於完成後，本公司及上海城開將結合兩者內部監控制度之優點，進一步提升本公司企業管治水平。本公司將委聘合規顧問，協助本公司管理，提升企業管治水平。

董事(包括全體獨立非執行董事)認為，協議及契據條款由本公司及上實控股經公平磋商後協定，符合一般商業條款，而有關條款屬公平合理，且符合本公司及股東之整體利益。

緊隨完成後，(i)本公司將繼續為上實控股之附屬公司；及(ii)目標集團之成員公司將透過上實控股於本公司之股權繼續為上實控股之附屬公司，而本公司及目標集團之資產、負債及業績將繼續合併於上實控股之財務報表內。因此，上實控股將視交易為上實控股及本公司之集團內交易，在未計及交易之估計開支及稅項下，上實控股預期不會自交易錄得任何收益或虧損。

收購守則對交易之涵義及申請清洗豁免

截至最後可行日期，上實控股及其一致行動人士持有總共1,183,713,478股股份，相當於全部已發行股份約45.0%。緊隨向上實控股配發及發行代價股份後，上實控股及其一致行動人士之持股量將增加至經配發及發行代價股份擴大後但於最後可行日期行使之認股權證或購股期權前全部已發行股份約70.0%。根據收購守則第26.1條，除非執行人員豁免嚴格遵守收購守則第26.1條之規定，否則上實控股及其一致行動人士須就上實控股及其一致行動人士並無擁有或同意購買之全部已發行股份提出無條件強制性全面收購建議。

上實控股已根據收購守則第26條之豁免註釋1向執行人員申請清洗豁免。倘授出清洗豁免，清洗豁免須受以下事項限制(其中包括)：(i)獨立股東於股東特別大會批准清洗豁免，有關決議案將由點票方式進行表決；(ii)上實控股及其一致行動人士於公告日期前六個月但與本公司董事就協議及契據項下交易磋商、討論或達成共識或協議後，並無取得本公司之任何表決權；及(iii)上實控股及其一致行動人士於公告日期及完成期間並無取得或處置本公司之表決權，惟獲執行人員預先同意者除外。

緊隨完成後，上實控股及其一致行動人士於完成後將持有本公司經擴大已發行股本50%以上。在此情況下，彼等可增持其於本公司之股權，而並無引致收購守則項下須提出任何全面收購建議。

概 要

執行人員或會或不會授出清洗豁免。完成買賣待售股份及股東貸款之其中一項先決條件為取得清洗豁免，而應收股息之轉讓將僅於(其中包括)目標公司成為本公司全資附屬公司後方可生效。倘執行人員並無授出清洗豁免或獨立股東並未批准清洗豁免，協議及契據將不會成為無條件，交易亦不會進行。

協議、契據及其項下擬進行交易及清洗豁免須獲獨立股東(彼等乃根據上市規則及收購守則可投票)於股東特別大會上批准。上實控股及其一致行動人士及其各自之聯繫人，連同於協議、契據及清洗豁免中擁有權益或參與其中之人士須就協議及契據(包括交易及發行代價股份)及清洗豁免於股東特別大會放棄表決。

此外，參與協議及契據磋商之全體董事或同時擔任上實控股及本公司董事之人士，須就協議及契據(包括交易及發行代價股份)及清洗豁免於股東特別大會放棄表決。各自為執行董事之蔡育天先生、錢世政先生及周軍先生為上實控股之董事。各自為執行董事之蔡育天先生、錢世政先生、倪建達先生、楊彪先生、陳安民先生及賈伯煒先生均參與協議及契據之磋商。截至最後可行日期，蔡育天先生、錢世政先生、周軍先生、倪建達先生、楊彪先生、陳安民先生及賈伯煒先生持有本公司之購股期權而並無持有任何股份。在任何情況下，彼等及其各自之聯繫人須就協議及契據(包括交易及發行代價股份)及清洗豁免於股東特別大會放棄表決。蔡育天先生、倪建達先生、錢世政先生、周軍先生、楊彪先生及陳安民先生為上海城開董事。除上文披露者外，概無董事於交易中擁有權益，故毋須於董事會會議上就批准協議、契據及清洗豁免之決議案放棄表決。

目標集團之財務資料概要

以下載列目標集團截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一零年及二零一一年四月三十日止四個月之合併收入報表數據概要，以及目標集團於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年四月三十日之資產負債表資料概要，乃摘錄自本通函附錄一所載之會計師報告。閣下應將下文載列之合併財務資料，連同包括在本通函附錄一所載之會計師報告內根據香港財務報告準則編製之目標集團合併財務報表一併閱讀。任何過往期間之經營業績不一定為任何日後期間預期業績之指標。

概 要

目標集團之合併全面收入報表

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元 (未經審核)	二零一一年 人民幣千元
收入	2,360,652	1,848,046	3,726,196	2,269,971	776,847
銷售成本	(1,775,992)	(993,801)	(2,562,323)	(1,350,268)	(339,352)
毛利	584,660	854,245	1,163,873	919,703	437,495
投資收入淨額	106,136	173,066	65,920	7,351	11,021
其他收入	40,823	217,824	35,759	9,925	44,509
轉撥至投資物業時 發展中物業 公平值增加	460,000	-	-	-	-
分銷及銷售成本	(81,476)	(117,775)	(135,806)	(79,896)	(26,921)
行政開支	(193,396)	(178,007)	(226,811)	(54,778)	(66,770)
融資成本	(46,831)	(67,773)	(121,855)	(32,779)	(82,494)
應佔聯營公司業績	9,563	2,123	2,883	103	119
出售附屬公司 權益之收益(虧損)	-	-	16	16	(32,366)
出售聯營公司權益 之收益	-	-	171	36	1,555
除稅前溢利	879,479	883,703	784,150	769,681	286,148
所得稅開支	(174,313)	(428,989)	(385,155)	(371,015)	(121,034)
年/期內溢利及 全面收入總額	<u>705,166</u>	<u>454,714</u>	<u>398,995</u>	<u>398,666</u>	<u>165,114</u>
以下人士應佔年/ 期內溢利及全面 收入總額					
—目標集團擁有人	406,563	248,383	202,108	205,315	82,910
—非控股權益	298,603	206,331	196,887	193,351	82,204
	<u>705,166</u>	<u>454,714</u>	<u>398,995</u>	<u>398,666</u>	<u>165,114</u>
宣派股息	-	-	-	-	670,000

由於上海城開為一間具有兩名投資者之中外合資合營企業，每股股息的概念並不適用。上海城開管理層已確認，所有重大項目(包括在規模、性質或事件上屬特殊之項目)已按香港財務報告準則之規定於目標集團綜合全面收入報表內披露。

概 要

目標集團之合併財務狀況表

	於十二月三十一日			於
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 四月三十日 人民幣千元
非流動資產				
投資物業	1,700,000	1,880,000	1,880,000	1,880,000
物業、廠房及設備	41,843	38,593	33,518	25,675
預付租賃款項				
— 非流動部分	4,103	3,968	3,833	3,789
無形資產	51,000	51,000	51,000	51,000
於聯營公司之權益	31,034	28,047	23,116	818,200
可供出售投資	5,082	4,631	29,631	29,631
受限制銀行存款	64,365	64,600	64,836	64,897
遞延稅項資產	8,114	9,507	8,025	28,618
	<u>1,905,541</u>	<u>2,080,346</u>	<u>2,093,959</u>	<u>2,901,810</u>
流動資產				
存貨	11,018,825	13,208,865	12,819,788	14,931,204
貿易及其他應收款項	1,982,711	1,632,695	1,772,702	1,092,723
預付租賃款項—流動部分	135	135	135	135
按公平值計入損益之 財務資產	6,530	11,223	10,717	10,629
預付稅項／可退回稅項	2,303	6,289	101,156	31,306
已抵押銀行存款	43,127	96,868	26,863	13,515
銀行結餘及現金	822,196	2,981,789	3,858,482	3,168,740
	<u>13,875,827</u>	<u>17,937,864</u>	<u>18,589,843</u>	<u>19,248,252</u>
流動負債				
貿易及其他應付款項	1,887,663	1,760,130	1,307,469	888,631
物業銷售之客戶訂金	263,363	2,904,703	1,198,890	1,014,420
應付股息	-	-	-	670,000
應付稅項	425,734	568,881	767,234	865,162
銀行及其他借貸	1,712,933	2,446,406	3,240,890	3,140,406
	<u>4,289,693</u>	<u>7,680,120</u>	<u>6,514,483</u>	<u>6,578,619</u>
流動資產淨值	<u>9,586,134</u>	<u>10,257,744</u>	<u>12,075,360</u>	<u>12,669,633</u>
總資產減流動負債	<u>11,491,675</u>	<u>12,338,090</u>	<u>14,169,319</u>	<u>15,571,443</u>
非流動負債				
銀行及其他借貸	1,494,630	1,794,050	3,147,676	4,039,350
遞延稅項負債	1,183,358	1,062,901	1,032,758	976,094
	<u>2,677,988</u>	<u>2,856,951</u>	<u>4,180,434</u>	<u>5,015,444</u>
	<u>8,813,687</u>	<u>9,481,139</u>	<u>9,988,885</u>	<u>10,555,999</u>

概 要

本集團及目標集團以往主要透過預售及銷售物業所得款項、租金收入、向財務機構及其他人士貸款以及股東出資撥付營運資金及資本開支，並期望經擴大集團繼續主要透過預售及銷售物業所得款項、租金收入、向財務機構貸款以及股東出資及墊款撥付營運資金及資本開支。編製其營運資金充足聲明時，董事已計及本集團及目標集團現有融資安排可於二零一一年八月三十一日分別為本集團及目標集團提供最多1,203,900,000 港元及14,935,000,000 港元，並計及銀行貸款及經擴大集團目前可用及預期未來12個月可用之股東貸款。此外，預期經擴大集團持續自預售及銷售物業以及租金收入產生所得款項，可用作支付經擴大集團之債務及資本承擔，並滿足其他已知及合理可見之現金需求。

風險因素

與交易有關之風險

- 完成須待先決條件達成，不能保證該等先決條件可達成及／或交易將會如預期般完成。
- 緊隨完成後，本公司現時股東之股權百分比將大幅攤薄。
- 倘本公司未來發行額外股份，現時股東之權益將被進一步攤薄。
- 物業估值報告與可獲得價格可能有重大差異。
- 緊隨完成後，本公司之控股股東將對本公司有重大影響力，彼等之利益未必與其他股東之利益一致。

與經擴大集團有關之風險

- 經擴大集團維持相當高的債務水平，為其資本密集業務提供資金，其未必有足夠現金流量，以撥付其營運所需或履行融資責任。
- 本集團及目標集團對買家所獲按揭提供擔保，故倘其買家拖欠其按揭還款，目標集團須對按揭銀行負責。
- 本集團曾憂慮其內部監控制度，惟本集團已推行若干措施改善其內部監控制度。改善過程持續，而本集團尚在推行若干措施。

概 要

- 本集團控股股東上實控股可能推行本公司及上實發展重組，其時間及條款現時仍未能確定。
- 經擴大集團依賴外部承建商及供應商之表現，才可按時及以達特定質量標準之情況下交付其項目。
- 經擴大集團或會牽涉因其業務而不時產生之法律及其他訴訟，並可能因此須面臨重大負債。
- 目標集團並無全面遵守中國僱員社會福利貢獻規例，故或會被施加懲罰或罰款。
- 目標集團若干成員公司向目標集團其他成員公司及／或關連人士提供墊款，故該等墊款可能取消及貸款方或會遭受罰款或處罰。

與中國物業開發有關之風險

- 經擴大集團之業務受廣泛的政府法規規管。
- 中國政府為遏止物業投機活動而計劃實施的政策、法規及措施，可能對經擴大集團之業務造成影響。此外，中國政府日後可能採取其他措施減慢物業開發行業增長速度。
- 中國政府可能要求經擴大集團支付罰款或註銷任何項目中並非或並未遵守土地使用權出讓合同條款發展的土地使用權。
- 經擴大集團面臨來自其他房地產開發商之激烈競爭。
- 中國房地產市場尚處於早期發展階段且缺乏足夠基建支持。
- 倘經擴大集團未能就其房地產開發項目取得或完成所需政府批文或登記手續，或倘在取得或完成所需政府批文或登記手續出現重大延誤，則目標集團之經營業績可能會受到不利影響。
- 有關預售物業的法律及法規變更可能對經擴大集團之現金流狀況及表現造成不利影響。
- 經擴大集團可能無法如期完成其物業開發項目。
- 經擴大集團或會面臨產生巨額成本之潛在環保問題責任。

概 要

- 經擴大集團未必經常能夠獲得適合物業開發之地盤。
- 經擴大集團之經營業績取決於其管理項目成本及擴大該等項目收益之能力。
- 應付予現有業主或住戶的安置賠償金額受到規管並可能會大幅增加。
- 經擴大集團日後收購土地的土地使用權可因中國頒佈任何額外嚴厲法規而須遵守更嚴厲的付款條款。

與在中國經營業務有關之風險

- 由於經擴大集團差不多所有業務均在中國進行，中國政治、經濟及社會狀況、法律、法規、政策及與其他國家之外交關係之任何不利變化，可能會對經擴大集團之業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。
- 中國法律及法規的詮釋及執行存在不確定因素，或會對經擴大集團之業務及經營業績造成不利影響。
- 近期中國經濟增長下滑及出現全球金融危機可能影響經擴大集團之業務。進而可限制經擴大集團就其營運資金及滿足其流動資金需要的持續融資能力，且對其財務狀況及營運業績造成重大不利影響。
- 有關中國稅務機關可能強制支付土地增值稅，並可能質疑本集團及目標集團計算其各自土地增值稅責任之基準。
- 中國稅法或其實施方面的變動，可能會對經擴大集團之財務狀況及經營業績造成重大不利影響。
- 本公司為一家控股公司，依賴其附屬公司派發股息提供資金，且中國附屬公司分派之股息須繳納預扣稅。
- 中國爆發任何嚴重傳染性疾病的情況如未能受控，則可能會對經擴大集團之經營業績造成重大不利影響。

概 要

- 政府對外匯兌換之管制對經擴大集團之財務狀況、經營業績及滿足外匯需求的能力可能構成重大不利影響。

與本通函有關之風險

- 本通函內所載有關經濟及中國物業開發行業之若干統計數字及其他資料乃源自不同官方來源及政府刊物，且未經獨立核實，故未必可靠。

本集團與其控股股東之關係

目標集團及本集團均於中國從事物業發展業務。本公司之控股股東上實控股亦於中國從事物業發展業務，上實控股另一家附屬公司上實發展亦然。本公司另一控股股東上實集團亦於中國及海外部分物業發展項目擁有權益。有關彼等關係之更多資料以及上實控股及上實集團就解決上實集團、上實控股、經擴大集團及上實發展之間日後競爭所採取措施載於本通函「與控股股東之關係」一節。

保薦人及獨立財務顧問

摩根大通證券(亞太)有限公司已獲委任為本公司新上市申請之保薦人。

比利時聯合銀行香港分行已就交易及清洗豁免獲委任為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問。

推薦建議

本公司獨立董事委員會(成員包括全體獨立非執行董事杜惠愷先生、黃英豪博士、范仁達先生及李家暉先生)已告成立，以考慮(a)交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)；及(b)清洗豁免，並向獨立股東提出推薦建議。為此，比利時聯合銀行香港分行已獲委任為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問。

獨立董事委員會於考慮獨立財務顧問比利時聯合銀行香港分行之意見後，認為交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)之條款及清洗豁免屬公平合理，而交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免均符合本公司

概 要

及股東整體利益，因此，建議獨立股東表決贊成將於股東特別大會提呈之普通決議案，以批准交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免。

執行董事認為交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)之條款及清洗豁免屬公平合理，而交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免均符合本公司及股東整體利益，因此，建議獨立股東表決贊成將於股東特別大會提呈之普通決議案，以批准交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免。

獨立董事委員會函件全文載於本通函第51至52頁。獨立財務顧問比利時聯合銀行香港分行函件全文載於本通函第53至87頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東之意見，以及其於達致意見時所考慮之主要因素及理由。

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「一致行動」	指	具收購守則所賦予之涵義
「協議」	指	本公司與上實控股就買賣待售股份及股東貸款訂立日期為二零一一年四月十四日之買賣協議(經修訂)
「公告」	指	本公司與上實控股日期為二零一一年四月十四日於聯交所網站刊發之聯合公告
「董事會」	指	董事會
「英屬維爾京群島」	指	英屬維爾京群島
「公司細則」	指	本公司經不時修訂之公司細則
「複合年增長率」	指	複合年增長率
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「本公司」	指	上海實業城市開發集團有限公司(前稱中新地產集團(控股)有限公司)，根據百慕達法律註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市
「完成」	指	根據協議條款完成買賣待售股份及股東貸款以及應收股息之轉讓根據契據條款生效
「完成日」	指	完成之發生日期
「關連人士」	指	具上市規則所賦予之涵義

釋 義

「代價股份」	指	本公司為償付買賣待售股份及股東貸款及轉讓應收股息之代價將向上實控股配發及發行之甲批代價股份及乙批代價股份，即合共2,182,191,000股股份
「控股股東」	指	具上市規則所賦予之涵義，就本公司而言，乃指上實集團、上實控股及穎佳有限公司(上實控股全資附屬公司)
「可換股債券」	指	本公司發行之二零一一年到期1,340,000,000港元零息可換股債券，其全部已贖回或償還
「相互擔保協議」	指	上海城開與國資經營公司訂立日期為二零零二年十二月二十六日之相互擔保協議(並按文義所指，為經相互擔保補充協議修訂及補充者)
「相互擔保補充協議」	指	上海城開與國資經營公司所訂立日期為二零零九年十二月十五日之協議，以補充相互擔保協議
「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會，為一個監管機構，負責監督及規管中國全國證券市場
「契據」	指	本公司與上實控股就轉讓應收股息訂立日期為二零一一年四月十四日之轉讓契據
「董事」	指	本公司董事
「應收股息」	指	於契據日期上海城開已宣派但未付予上實控股之股息，金額為人民幣395,300,000元(相當於約469,588,976港元)

釋 義

「戴德梁行」	指	戴德梁行有限公司，獨立物業估值師
「企業所得稅法」	指	於二零零七年三月十六日頒佈之《中華人民共和國企業所得稅法》，而其實施細則於二零零七年十二月六日頒佈，兩者均自二零零八年一月一日起生效
「經擴大集團」	指	本集團及目標集團
「執行人員」	指	證監會企業融資部執行理事或任何執行理事之代表
「國內生產總值」	指	國內生產總值
「綠碳基金」	指	城開綠碳(天津)股權投資基金合夥企業(有限合夥)，為於中國成立之有限責任合夥企業
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港財務報告準則」	指	香港財務報告準則
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事杜惠愷先生，太平紳士、黃英豪博士，銅紫荊星章，太平紳士、范仁達先生及李家暉先生組成之獨立董事委員會，以就交易及清洗豁免向獨立股東提供推薦意見
「獨立財務顧問」	指	比利時聯合銀行，透過其香港分行經營，為根據香港法例第155章銀行業條例註冊之持牌銀行及證券及期貨條例項下註冊機構，可進行證券及期貨條例所載第6類(就機構融資提供意見)之受規管活動

釋 義

「獨立股東」	指	股東，惟(i)上實控股、其一致行動人士及其各自之聯繫人；及(ii)與交易或清洗豁免有關連、擁有權益或參與其中之人士除外
「獨立第三方」	指	並非本公司或目標公司(視情況而定)關連人士之人士
「Invest Gain」	指	Invest Gain Limited，於英屬維爾京群島註冊成立之公司，為股東
「穎年」	指	穎年投資有限公司，於香港註冊成立之有限公司，由目標公司全資擁有
「昆山城開」	指	昆山城開房地產開發有限公司，於中國成立之有限公司，為上海城開擁有90%權益之附屬公司
「前一個交易日」	指	二零一一年四月十三日，公告日期前股份之最後一個完整交易日
「土地增值稅」	指	《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》及《中華人民共和國土地增值稅暫行條例實施細則》所界定之土地增值稅
「最後可行日期」	指	二零一一年十月二十八日，即本通函日期前確定本通函所載若干資料之最後實際可行日期
「上市委員會」	指	聯交所上市委員會
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「國家發改委」	指	中華人民共和國國家發展和改革委員會

釋 義

「中國人民銀行」	指	中國人民銀行，中國中央銀行
「中國政府」	指	中國中央政府，包括所有政府分支機構(包括省級、市級及其他地區或地方政府機構)
「重組計劃」	指	目標集團之重組，包括成立目標公司及穎年，以及由上實控股向穎年轉讓上海城開之59%股權
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「待售股份」	指	目標公司股本中每股面值1.00美元之一股股份，相當於其全部已發行股本
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股東特別大會」	指	本公司將召開之股東特別大會，以考慮及酌情批准(其中包括)協議及契據及其項下擬進行交易(包括交易及配發及發行代價股份)及清洗豁免
「上海城開」	指	上海城開(集團)有限公司，於中國成立之中外合資公司，目標公司擁有59%權益之附屬公司
「上海萬源」	指	上海萬源房地產開發有限公司，於中國成立之公司，為上海城開擁有90%權益之附屬公司
「購股期權計劃」	指	根據於二零零二年十二月十二日舉行之本公司股東特別大會通過之普通決議案所採納之本公司現有購股期權計劃

釋 義

「股東貸款」	指	目標公司於完成日期尚未償還及結欠上實控股之全部股東貸款，於重組計劃完成時約4,987,400,000港元(根據作出股東貸款時港元兌人民幣之匯率計算，相當於約人民幣4,108,800,000元)
「股東」	指	股份持有人
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.04港元之普通股
「上實發展」	指	上海實業發展股份有限公司，根據中國法律成立並由上實控股持有63.65%之股份有限公司，其股份於上海證券交易所A股市場上市(股份代號：600748)
「上實控股」	指	上海實業控股有限公司，一家根據香港法例註冊成立之有限責任公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：363)
「上實集團」	指	上海實業(集團)有限公司，根據香港法例註冊成立之有限公司，為上實控股之控股股東
「保薦人」或「摩根大通」	指	摩根大通證券(亞太)有限公司，本公司之財務顧問兼保薦人，從事證券及期貨條例項下之第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第7類(提供自動化交易服務)受規管活動之持牌法團
「國務院」	指	中華人民共和國國務院
「國資經營公司」	指	上海徐匯國有資產投資經營有限公司，根據中國法律成立之國有企業，徐匯國資委作為授權代表可對其行使國有股東職權

釋 義

「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「主要股東」	指	具上市規則所賦予之涵義
「上海城開重慶德普」	指	上海城開集團重慶德普置業有限公司，於中國成立之有限公司，為上海城開擁有55%權益之附屬公司
「上海城開集團」	指	上海城開及其附屬公司
「上海城開合肥」	指	上海城開集團合肥置業有限公司，於中國成立之公司
「上海城開無錫」	指	上海城開集團無錫置業有限公司，於中國成立之公司，為上海城開之全資附屬公司
「收購守則」	指	香港公司收購及合併守則
「目標公司」	指	Silvery Champ Limited(銀冠有限公司)，於英屬維爾京群島註冊成立之有限公司，截至本通函日期由上實控股全資擁有
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司(或目標公司及其任何一家或多家附屬公司，視乎文義而定)，或如文義所規定，於目標公司成為其現有附屬公司之控股公司前期間的該等附屬公司，猶如彼等於有關時間內為目標公司之附屬公司
「甲批代價股份」	指	為償付買賣待售股份及股東貸款之代價將向上實控股配發及發行之2,014,480,651股股份
「乙批代價股份」	指	為償付轉讓應收股息代價將向上實控股配發及發行之167,710,349股股份

釋 義

「交易」	指	根據協議買賣待售股份及股東貸款及根據契據轉讓應收股息
「美元」	指	美利堅合眾國法定貨幣美元
「認股權證」	指	由本公司發行之66,000,000份認股權證，截至最後可行日期全部尚未行使
「清洗豁免」	指	執行人員根據收購守則第26條豁免註釋1授出之豁免，因本公司向上實控股配發及發行代價股份而須就上實控股及其一致行動人士並無擁有或同意收購之(i)全部股份；及(ii)本公司全部尚未行使之認股權證及購股期權而提出強制性全面收購建議
「徐匯國資委」	指	上海市徐匯區國有資產監督管理委員會，獲上海市徐匯區人民政府授權及直轄徐匯區人民政府之政府機關，負責監督及管理徐匯區管有之國有資產，包括但不限於對上海城開行使國有股東職權
「%」	指	百分比

就本通函而言，除文義另有所指外，人民幣已按人民幣0.8418元兌1港元之概約匯率兌換為港元。該等匯率僅作說明之用，概不表示任何港元或人民幣金額已經、可能已或可以按上述或任何其他匯率兌換。

本通函載列之若干金額已作出四捨五入調整。因此，所呈列之貨幣換算或百分比等額數字未必為有關數字之算術總和。

本通函英文版本內中國公民、公司、實體、部門、設施、證書、頭銜等之英文名稱概為其中文名稱之翻譯，載入本通函內僅供識別，不應視為其官方英文翻譯。如有歧義，概以中文名稱為準。

技術詞彙表

本詞彙表載有本通函內所有與目標集團或本集團及其各自之業務有關之若干詞彙及定義。該等詞彙可能與行業標準涵義或用法有所不同。

「建設用地規劃許可證」	指	中國地方城市分區及規劃當局或同等機關發出之建設用地規劃許可證
「建築工程施工許可證」	指	中國地方建設委員會或同等機關發出之建築工程施工許可證
「建設工程規劃許可證」	指	中國地方城市分區及規劃當局或同等機關發出之建設工程規劃許可證
「建築面積」	指	建築面積
「土地使用權證」	指	國有土地使用證，一方有權使用一幅土地的一項證明書(或多項證明書，視情況而定)
「土地使用權出讓合同」	指	目標集團在公開招標、拍賣或掛牌出讓(如適用)後，與有關地方政府機關訂立的協議，規定(其中包括)目標集團收購有關土地之土地使用權應支付之土地出讓金金額。目標集團已支付土地出讓金及達成土地使用權出讓合同所載之任何其他條件後，目標集團將取得有關土地之土地使用權證
「預售許可證」	指	授權開發商開始預售在建物業之預售許可證
「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公開招標、拍賣或掛牌，各為一項競價過程，買方可透過此過程直接向中國政府收購土地使用權

技術詞彙表

「平方米」

指 平方米

「總建築面積」

指 有關項目任何樓宇每層外牆以內包括之地上及地下可銷售及／或可出租面積，以及外牆本身厚度，連同其他不可出租面積及不可銷售面積。一般而言，該面積包括電機房、垃圾房、水箱、停車場、升降機及樓梯

公司資料

註冊辦事處	Clarendon House Church Street Hamilton HM11 Bermuda
總辦事處及 香港主要營業地點	香港 灣仔 港灣道23號 鷹君中心 3003-3007室
公司秘書	陳建柱先生
審核委員會	李家暉先生(主席) 杜惠愷先生，太平紳士 黃英豪博士，銅紫荊星章，太平紳士 范仁達先生
薪酬委員會	杜惠愷先生，太平紳士(主席) 范仁達先生 葉維琪先生
提名委員會	黃英豪博士，銅紫荊星章，太平紳士(主席) 范仁達先生 倪建達先生
投資評證委員會	范仁達先生(主席) 周軍先生 葉維琪先生
授權代表	賈伯煒先生 香港 銅鑼灣 記利佐治街25-29號 珠城大廈 C7區30樓 陳建柱先生 香港 銅鑼灣 禮頓道134號 2樓D室

公司資料

核數師	德勤•關黃陳方會計師行 執業會計師 香港 金鐘道88號 太古廣場一座35樓
合規顧問	新百利有限公司 香港 中環 遮打道3A號 香港會所大廈10樓
主要往來銀行	香港上海滙豐銀行有限公司 香港 皇后大道中1號
主要股份過戶登記總處	HSBC Securities Services (Bermuda) Limited 6 Front Street Hamilton HM11 Bermuda
香港股份過戶登記分處	卓佳秘書商務有限公司 香港 灣仔 皇后大道東28號 金鐘匯中心 26樓
公司網址	www.siud.com

董 事

執行董事

姓名	地址	國籍
蔡育天先生	香港 太古城 富天閣 22樓A室	中國
倪建達先生	中國 上海 徐匯區 浦北路 388弄4號802室	中國
錢世政先生	香港 灣仔 李節街1號 李節花園 30樓C室	中國
周軍先生	香港 灣仔 李節街1號 李節花園 15樓E室	中國
楊彪先生	中國 上海 徐虹北路 5弄16號 1002室	中國
陳安民先生	中國 上海 升平街 41弄40號 403室	中國
賈伯煒先生	香港 銅鑼灣 記利佐治街25-29號 珠城大廈 C7區30樓	中國

董 事

獨立非執行董事

姓名	地址	國籍
杜惠愷先生，太平紳士	香港 山頂 樂善美道9號	中國
黃英豪博士，銅紫荊星章， 太平紳士	香港 山頂 加列山道29號 La Hacienda 8號 獨立屋低座	中國
范仁達先生	香港 干德道41C號 海天閣9A座	中國
李家暉先生	香港 渣甸山 白建時道39號 松峰園C2座	中國

參與各方

本公司財務顧問兼保薦人

摩根大通證券(亞太)有限公司
香港
中環
干諾道中8號
遮打大廈28樓

獨立董事委員會及獨立股東
之獨立財務顧問

比利時聯合銀行香港分行
香港
灣仔
港灣道18號
中環廣場39樓

本公司法律顧問

香港法律：

胡家驃律師事務所(與亞司特律師行聯營)
香港
中環
花園道3號
花旗銀行廣場
中國工商銀行大樓16樓

中國法律：

錦天城律師事務所
中國
上海
浦東新區
花園石橋路33號
花旗集團大廈14樓
郵編：200120

百慕達法律：

Conyers Dill & Pearman
香港
中環
康樂廣場8號
交易廣場一期2901室

參與各方

保薦人之法律顧問

香港法律：

史密夫律師事務所
香港
皇后大道中15號
告羅士打大廈23樓

中國法律：

中倫律師事務所
中國
北京
朝陽區
建國門外大街甲6號
SK大廈36-37樓
郵編：100022

申報會計師

德勤•關黃陳方會計師行
執業會計師
香港
金鐘道88號
太古廣場一座35樓

物業估值師

戴德梁行有限公司
香港
中環
康樂廣場1號
怡和大廈16樓



上海實業城市開發集團有限公司

SHANGHAI INDUSTRIAL URBAN DEVELOPMENT GROUP LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：563)

執行董事：

蔡育天先生(主席)

倪建達先生

錢世政先生

周軍先生

楊彪先生

陳安民先生

賈伯煒先生

獨立非執行董事：

杜惠愷先生，太平紳士

黃英豪博士，銅紫荊星章，太平紳士

范仁達先生

李家暉先生

註冊辦事處：

Clarendon House

Church Street

Hamilton HM11

Bermuda

主要營業地點：

香港

灣仔

港灣道23號

鷹君中心

3003-3007室

敬啟者：

- (1) 非常重大收購事項
- (2) 關連交易
- (3) 涉及新上市申請之反收購
- 及
- (4) 申請清洗豁免

緒言

本公司與上實控股於二零一一年四月十四日聯合宣佈，上實控股(作為賣方)及本公司(作為買方)訂立協議，據此，本公司有條件同意購買及上實控股有條件同意出售待售股份(相當於目標公司全部已發行股本)及股東貸款。同日，上實控股(作為轉讓人)與本公司(作為承讓人)訂立契據，據此，上實控股已有條件向本公司轉讓其於應收股息之所有權利、所有權、利益及得益及權益。交易總代價將於完成時按每股股份2.80港元之發行價配發及發行代價股份之方式支付。

董事會函件

交易構成本公司根據上市規則第14章之非常重大收購事項。上實控股因其為本公司控股股東而成為本公司之關連人士。因此，交易亦構成為本公司之關連交易，須遵守獨立股東於股東特別大會批准之規定。此外，根據上市規則第14.06(6)(b)條，交易構成本公司之反收購。因此，本公司被視為新上市申請人。因此，交易亦須待上市委員會批准新上市申請後方可作實。作為本公司新上市申請之保薦人，摩根大通於二零一一年五月十七日代表本公司向聯交所提交上市申請。聯交所上市委員會已原則上批准本公司之新上市申請。

截至最後可行日期，上實控股及其一致行動人士持有合共1,183,713,478股股份，相當於全部已發行股份約45.0%。緊隨向上實控股配發及發行代價股份後，上實控股及其一致行動人士之持股量將增加至經配發及發行代價股份擴大後但行使任何截至最後可行日期尚未行使之認股權證或購股期權前全部已發行股份約70.0%。根據收購守則第26.1條，除非執行人員豁免嚴格遵守收購守則第26.1條之規定，否則上實控股及其一致行動人士須就上實控股及其一致行動人士並無擁有或同意購買之全部已發行股份提出無條件強制性全面收購建議。上實控股已根據收購守則第26條之豁免註釋1向執行人員申請清洗豁免。

本通函旨在向股東提供有關(a)交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)；及(b)清洗豁免之進一步資料，以及向股東發出股東特別大會之通告。本通函亦就新上市申請提供上市規則所規定有關目標集團之其他資料。

協議及契據項下交易之詳情載於下文。

交易

協議

日期：二零一一年四月十四日

訂約方

- (1) 上實控股(作為賣方)；及
- (2) 本公司(作為買方)。

董事會函件

上實控股為投資控股公司，其股份於聯交所主板上市。截至最後可行日期，上實控股間接持有1,183,692,000股股份，相當於本公司全部已發行股本約45.0%。由於上實控股控制本公司之財務及營運決策，按照適用香港財務報告準則，本公司之財務業績綜合於上實控股之業績內，並相應將本公司列作上實控股之附屬公司。有關上實控股之進一步資料載於下文「有關上實控股之資料」一段。

主要事項

本公司有條件同意向上實控股購買：

- (a) 待售股份，相當於目標公司已發行股本100%，並無附有任何按揭、抵押（固定或浮動）、質押、留置權、押貨預支、信託、抵銷權或其他第三方權利或權益，連同待售股份附隨（由完成日起計）之全部應計利益及權利；及
- (b) 股東貸款，即於完成日目標公司尚未償還及結欠上實控股之全部股東貸款。

目標公司為投資控股公司。於重組計劃完成後，目標公司間接擁有上海城開59%股本權益。上海城開主要於中國從事房地產開發業務。有關目標集團之詳情載於下文「有關目標集團之資料」一段及本通函「目標集團之業務」一節。

先決條件

買賣待售股份及股東貸款之完成須待若干先決條件達成（或如適用，獲豁免）後，方可作實。該等先決條件包括以下各項：

- (a) 已取得獨立股東於股東特別大會就(i)協議及協議項下擬進行之交易，包括但不限於買賣待售股份及股東貸款；(ii)發行甲批代價股份；(iii)清洗豁免；及(iv)如適用，任何持續關連交易之批准；
- (b) 就訂立協議及將據其向上實控股發行本公司股本中額外股份之任何其他契據或協議，或就履行或完成協議及該等任何其他契據或協議項下擬進行之交易向本公司於二零一四年到期之400,000,000美元9.75%優先票據之持有人及可換股債券持有人取得所需之一切同意；

董事會函件

- (c) 本公司、上實控股及／或目標集團任何成員公司訂立協議及將據其向上實控股發行本公司股本中額外股份之任何其他契據或協議，或履行或完成協議及該等任何其他契據或協議項下擬進行之交易或履行協議項下其各自責任所需之所有同意(包括任何司法權區(包括但不限於香港、中國及英屬維爾京群島)之批准、授權、許可、特許、豁免、命令或寬免)，條款已取得上實控股或本公司(視情況而定)信納，並已完成就進行訂立協議及將據其向上實控股發行本公司股本中額外股份之任何其他契據或協議及履行或完成協議及該等任何其他契據或協議項下擬進行之交易所需或適宜而向香港、中國、英屬維爾京群島或其他地方之任何相關政府或監管機關及其他相關第三方作出的所有申報；
- (d) 上市委員會已批准(無條件或僅受限於常規條件)甲批代價股份在聯交所主板上市及買賣，且其後並無撤回或撤銷有關批准；
- (e) 執行人員已向上實控股授出(無條件或僅受限於常規條件(即於股東特別大會上取得獨立股東之批准及並無進行收購守則所載可導致失去資格之交易))清洗豁免，且並無撤回或撤銷清洗豁免；
- (f) 重組計劃已妥為完成，且已取得執行重組計劃所需之一切批准；
- (g) 本公司已完成目標集團之法律、財務及業務事項之盡職審查，本公司亦合理信納有關審查結果；
- (h) 德勤•關黃陳方會計師行已按照上市規則規定完成審核目標集團之綜合財務報表並就其出具無保留意見；
- (i) 本公司已接獲本公司中國法律顧問上海市錦天城律師事務所按本公司信納之形式及內容，出具有關目標集團之中國成員公司及其他中國法律事宜之意見；
- (j) 上市委員會原則上同意批准本公司之新上市申請，且迄今並無撤回或撤銷有關申請；及

董事會函件

- (k) 中國商務部就有關協議項下擬進行交易之反壟斷申報作出回應之任何適用等待期已結束或終止，及／或已根據任何中國法律、法規之規定取得無條件的反壟斷同意或批准。

本公司可豁免上文(b)及(g)項所載之先決條件，而上實控股及本公司可共同豁免上文(k)項所載之先決條件。任何一方不得豁免上文所列之其他先決條件。倘上文所載之任何先決條件(或如適用，獲豁免)未能於二零一一年九月三十日或之前(或上實控股及本公司可能協定之稍後日期)達成，協議將即時終止。於二零一一年九月三十日，上實控股與本公司書面同意延長完成之截止日期至二零一一年十二月三十一日。

於簽訂協議後，(a)所有未兌換之可換股債券已於二零一一年六月十二日到期並獲贖回；(b)重組計劃於二零一一年八月八日完成；及(c)中國商務部反壟斷局已確認，根據中國法律，交易毋須進行反壟斷申報。於本通函日期，所有先決條件(除(a)、(b)、(d)及(e)項外)已告達成或不再適用。

代價

買賣待售股份及股東貸款之總代價為5,640,545,824港元(相當於約人民幣4,748,211,475元)，將按每股股份2.80港元之發行價配發及發行2,014,480,651股甲批代價股份之方式支付。代價乃經本公司及上實控股參考多項因素(包括上實控股於上海城開之59%股本權益之總收購成本約人民幣4,108,827,700元(相當於約4,881,002,257港元))後，經公平磋商釐定。待售股份及股東貸款之代價5,640,545,824港元，與就收購上實控股於上海城開之59%股本權益之總收購成本兩者間之差額，乃代表上實控股於上海城開過往投資之溢價。

完成

預計買賣待售股份及股東貸款將於所有先決條件獲達成(或如適用，獲豁免)後五個營業日內完成。

董事會函件

契據

日期：二零一一年四月十四日

訂約方

- (1) 上實控股(作為轉讓人)；及
- (2) 本公司(作為承讓人)。

主要事項

上實控股(作為合法及實益擁有人)已有條件向本公司轉讓其於應收股息之所有權利、所有權、利益及得益及權益。

先決條件

轉讓應收股息須待達成以下先決條件後，方可作實：

- (a) 已取得獨立股東於股東特別大會就契據及契據項下擬進行之交易的批准，包括但不限於轉讓應收股息及發行乙批代價股份；
- (b) 目標公司成為本公司之全資附屬公司；及
- (c) 上市委員會已批准(無條件或僅受限於常規條件)乙批代價股份在聯交所主板上市及買賣，且其後並無撤回或撤銷有關批准。

轉讓應收股息將於上述先決條件達成之日(即完成日)生效。

代價

轉讓應收股息之代價為人民幣395,300,000元(相當於約469,588,976港元)，將按每股股份2.80港元之發行價配發及發行167,710,349股乙批代價股份之方式支付。代價乃經本公司及上實控股參考應收股息於契據日期之面值金額人民幣395,300,000元(相當於約469,588,976港元)，經公平磋商後釐定。

董事會函件

待售股份及股東貸款，以及轉讓應收股息之總代價較目標公司應佔目標集團之經調整評估值約人民幣79億元(相等於約93億港元)折讓約34.5%。有關評估值以目標公司於二零一一年七月三十一日應佔所有物業之評估值為基礎，並根據以下方法得出：

- (a) 上海城開集團於二零一一年七月三十一日之所有物業之評估值為人民幣173億元；
- (b) 減於二零一一年四月三十日目標集團之計息銀行貸款及其他貸款為人民幣72億元；及
- (c) 加目標集團於二零一一年四月三十日之現金及現金等值項目及有抵押銀行存款之總值為人民幣32億元。

本公司將根據協議及契據向上實控股配發及發行之代價股份(即甲批代價股份及乙批代價股份合計)相當於(i)截至最後可行日期全部已發行股份約83.0%；及(ii)經配發及發行代價股份擴大後但在行使截至最後可行日期尚未行使之任何認股權證或購股期權前之全部已發行股份約45.4%。交易對本公司之股權架構影響之進一步詳情載於下文「交易對本公司股權架構之影響」一段。

代價股份將於完成日按股東特別大會擬獲授予之特別授權配發及發行。代價股份彼此間享有同等地位，並於各方面與代價股份配發及發行當日之已發行股份享有同等權益。

各代價股份之發行價2.80港元指：

- (a) 較股份於前一個交易日在聯交所所報每股股份收市價2.91港元折讓約3.8%；
- (b) 較股份於前一個交易日(包括該日止)前連續五個交易日在聯交所所報之每股平均收市價約2.906港元折讓約3.6%；
- (c) 較股份於前一個交易日(包括該日止)前連續十個交易日在聯交所所報之每股平均收市價約2.795港元有溢價約0.2%；
- (d) 較股份於前一個交易日(包括該日止)前連續30個交易日在聯交所所報之每股平均收市價約2.58港元有溢價約8.5%；及

董事會函件

- (e) 較股份於最後可行日期在聯交所所報每股股份收市價1.49港元有溢價約87.9%；

每股代價股份發行價2.80港元亦較每股本公司股份於二零一零年十二月三十一日之資產淨值溢價約3.3%。

除發行代價股份外，本公司已同意將承擔出售待售股份及股東貸款在中國產生之資本利得稅及將由上海城開支付之應收股息在中國之預扣稅，上限總額為人民幣85,000,000元(相當於約100,974,103港元)。本公司支付任何有關資本收益稅及預扣稅會實際增加其收購交易之成本。除本公司同意承擔上述資本收益及預扣稅外，雙方將承擔各自因交易引致之稅項。此安排乃本公司與上實控股經公平磋商後訂立。本公司中國法律顧問確認，雖然上實控股作為賣方根據中國法律有法律責任申報收購交易的資本利得稅，但訂約方可於合約中協定由哪一方須承擔資本利得稅(作為交易成本的部分)。

申請上市

保薦人已代表本公司向聯交所上市科提交新上市申請。上市申請特別包括根據協議及契據將予配發及發行之代價股份之上市及買賣。

董事會函件

交易對本公司股權架構之影響

下表載列本公司之股權架構：(a)截至最後可行日期；及(b)發行及配發代價股份後但於行使任何截至最後可行日期尚未行使之認股權證或購股期權前：

	截至最後可行日期		配發及發行代價股份後 但於行使任何尚未行使 之認股權證或 購股期權前	
	股份數目	概約 百分比	股份數目	概約 百分比
上實控股(附註1)	1,183,692,000	45.0	3,365,883,000	70.0
德意志銀行(附註2)	21,478	0.0	21,478	0.0
上實控股及其一致 行動人士	1,183,713,478	45.0	3,365,904,478	70.0
其他股東	1,445,618,711	55.0	1,445,618,711	30.0
總計	<u>2,629,332,189</u>	<u>100.0</u>	<u>4,811,523,189</u>	<u>100.0</u>

附註：

- 該等股份由上實控股全資附屬公司穎佳有限公司合法擁有。上實集團為上實控股之最終母公司，並間接持有上實控股約56.35%權益。此數字並不包括抵押予穎佳有限公司之50,000,000股股份，進一步詳情載於下文「收購守則規定之資料」一段。
- 德意志銀行香港分行為上實控股有關交易之財務顧問，並就收購守則而言，被視為與上實控股一致行動。德意志銀行擁有21,478股股份之權益。
- 於作出一切合理查詢後，就董事所知，於最後可行日期，徐匯國資委及其聯繫人並無持有任何股份。

有關目標集團之資料

目標公司

作為根據協議完成買賣待售股份及股東貸款之先決條件，上實控股必須完成重組計劃，將其於上海城開之59%股權注入一家香港控股公司。重組計劃已完成並涉及以下步驟：

- (a) 目標公司於二零一一年一月十九日在英屬維爾京群島註冊成立為一間英屬維爾京群島商業公司，並獲授權發行最多50,000股普通股，每股股份面值為1.00美元。於二零一一年三月九日，一股普通股按面值配發及發行予上實控股以換取現金。目標公司由上實控股全資擁有。
- (b) 穎年於二零一一年二月二十二日在香港註冊成立為有限公司，法定股本為10,000港元，分為10,000股每股面值1.00港元之普通股。一股已發行普通股(即穎年之全部已發行股本)由目標公司持有。穎年由目標公司全資擁有。
- (c) 於二零一一年三月三十日，上實控股與穎年訂立股權轉讓協議，據此，上實控股同意按相等於人民幣4,108,827,700元之港元金額向穎年轉讓上海城開之59%股本權益。轉讓於二零一一年八月八日完成。
- (d) 上實控股向目標公司提供股東貸款，以便穎年支付根據股權轉讓協議向上實控股收購上海城開59%股權之代價。

目標公司及穎年各自為投資控股公司。

董事會函件

上海城開

上海城開主要於中國從事房地產開發業務，於一九九六年成立為國有企業，其後由上實控股收購其40%股權後於二零零七年七月變更為中外合資企業。於二零零七年十二月，上實控股向徐匯國資委進一步收購上海城開之19%股權。自此，上海城開一直為上實控股之附屬公司，而其業績及財務狀況已經審核以包含於上實控股之綜合財務報表內。截至最後可行日期，上海城開之註冊資本為人民幣32億元，分別由徐匯國資委以及穎年擁有41%及59%權益。目標集團擁有10項物業發展項目，主要集中在中國四個地區，分別為上海、江蘇、湖南及重慶，總建築面積約3,393,070平方米。此外，目標集團透過持有35%權益之聯營公司，於上海一項物業發展項目中擁有權益，其總建築面積405,000平方米。根據上實控股日期為二零一一年九月十五日的二零一一年中期業績公佈，上海城開及其附屬公司於二零一一年上半年內實現銷售額1,041,000,000港元，期內所實現銷售面積達52,702平方米。二零一一年上半年錄得預售金額680,000,000港元乃來自預售總建築面積38,238平方米。另外，目標集團於二零一一年上半年自其約77,056平方米的投資物業錄得總租金收入約83,780,000港元，該等投資物業主要包括城開國際大廈、匯民商廈及其他零售物業。於二零一一年三月二十五日，目標集團就出售其於上海城開合肥(玫瑰紳城之發展商)之全部權益訂立買賣協議。出售於二零一一年四月完成，其後目標集團再無於上海城開合肥擁有任何權益。有關出售之進一步詳情，請參閱本通函「目標集團之歷史及背景」一節「自二零零八年一月一日起已出售或撤銷登記之附屬公司」一段。有關上海城開經營業務之進一步詳情，請參閱本通函「目標集團之業務」一節。

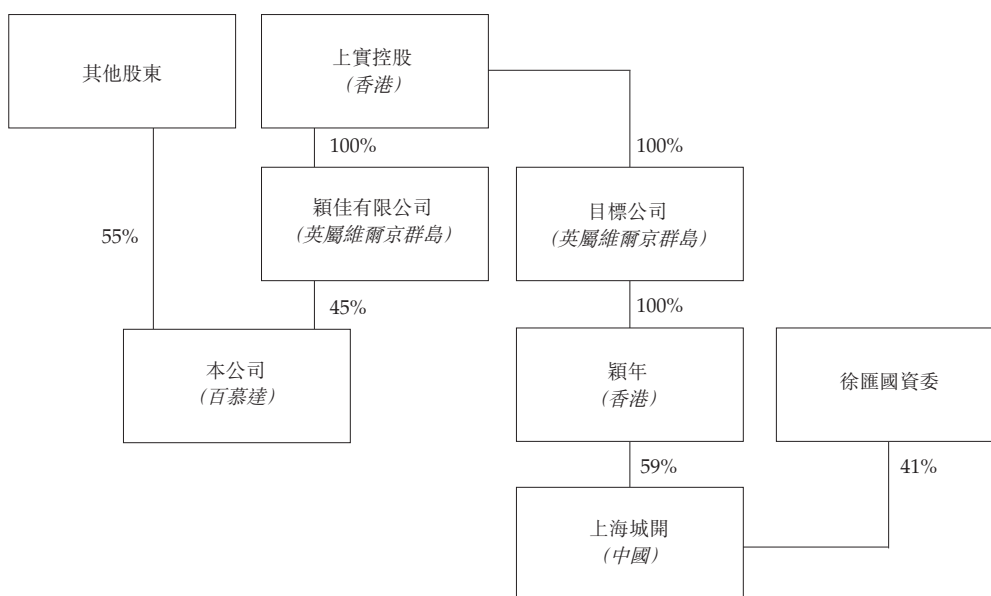
董事會函件

上實控股於上海城開之59%股權之總收購成本約為人民幣4,108,827,700元(相當於約4,881,002,257港元)，其中包括上實控股分別於二零零七年七月及十二月對上海城開所作之投資，以及上實控股於二零一一年四月完成以現金向上海城開作出之額外注資人民幣409,460,000元。

目標集團及本公司之擁有權架構

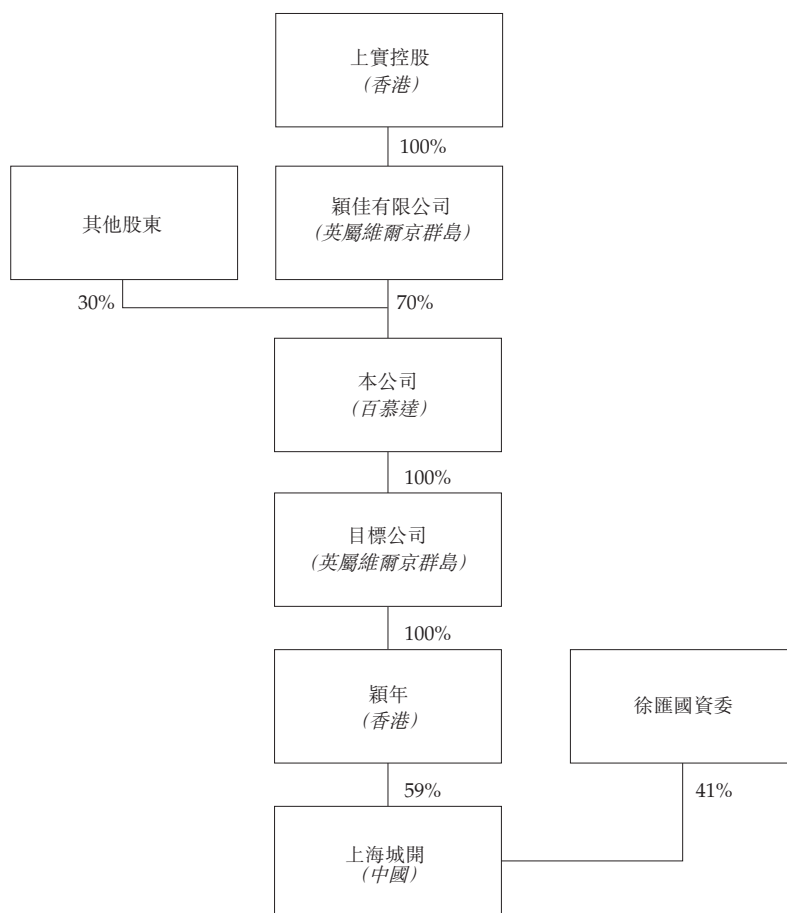
下表載列目標集團及本公司於最後可行日期及緊隨完成後之擁有權架構：

於最後可行日期



董事會函件

緊隨完成後



有關本集團之資料

本集團主要於中國從事物業開發、物業投資及酒店經營業務。

有關上實控股之資料及上實控股之意向

上實控股及其附屬公司主要從事基建設施、房地產及消費品業務。

倘清洗豁免獲授出及交易已完成，上實控股之意向為本公司繼續進行現時業務，惟將持續檢討其營運及制訂計劃以實現與上實控股於中國房地產業務產生之協同效益。在遵照上市規則及收購守則之規限下，此舉不一定包括上實控股進一步將資產或業務注入本集團，或本公司收購或出售資產。倘上實控股作出任何須

董事會函件

根據收購守則或上市規則(視適用情況而定)予以披露之決定，其將刊發公告。除上述者外，上實控股無意對本公司現有業務引入任何重大變動、重新調配固定資產或在本集團日常業務以外終止僱用本集團僱員。

進行交易之理由及裨益

董事會(包括獨立非執行董事)認為，基於下列原因，交易符合本公司及其股東之整體利益：

- (a) 透過共用管理專才，交易將提升本公司之營運效率及改善其核心競爭力，以及優化上實控股房地產開發業務之資產組合。

截至二零一零年十二月三十一日，本公司於中國11個城市擁有約12,700,000平方米之總建築面積。於完成後，將於中國13個城市25個項目擁有權益，即總建築面積約16,100,000平方米。在完成後，將透過地區管理架構以綜合平台營運該等項目。本公司及上海城開若干行政功能(如人力資源管理及資訊科技管理)將合併，以降低行政成本。於完成後，本公司及上海城開不僅在本公司及上海城開層面，而且在彼等各自之附屬公司層面透過多個培訓計劃及本公司年會，將有更多渠道透過分享管理概念及措施，藉以共用管理專才。此外，未來所有物業將以在同一品牌旗下經營，這可能減少市場推廣之工作及成本。管理層相信，所有該等措施將提高本集團於完成後之整體經營效率。

- (b) 交易將加強本公司企業管治水平，提高本公司於潛在債務及股權投資者之知名度，應可改善本公司之形象。

上海城開於房地產市場積逾十年經驗，擁有本身內部監控制度。自上實控股成為本公司控股股東後，本公司一直在改善其內部監控，亦委聘獨立專業公司，對本公司於二零一零年六月二十四日之公告所提述之內部監控報告內所確定之發現事項進行跟進檢討。跟進檢討已完成，並由獨立公司於二零一一年五月十七日發出一份報告。董事會及本公司高級管理層已審閱該報告並認為，有關「重大交易合約之控制」、「現金付款之授權」、「上市規則項下之守規披露事宜及會計準則」及「員工操守守則」之內部監控缺點已得到顯著改進，而餘下方面亦取得一些進展，包括「就財務申報進入監控系統」、「反欺詐政策及程序」、「內部審核」、「主要職能部門及管理職位之職務說明、責任及

董事會函件

匯報流程」及「風險管理」。有關改善本公司內部監控制度之進一步詳情，請參閱「上實控股收購本公司控股權益前所產生問題—改善本集團內部監控」一節。於完成後，本公司及上海城開將結合兩者內部監控制度之優點，進一步提升本公司企業管治水平。本公司將委聘合規顧問，協助本公司管理，提升企業管治水平。

董事(包括全體獨立非執行董事)認為，協議及契據條款由本公司及上實控股經公平磋商後協定，屬公平合理之正常商業條款，並符合本公司及股東之整體利益。

於緊隨完成後，(i)本公司將繼續為上實之附屬公司；及(ii)目標集團成員公司將繼續透過上實於本公司之股權為上實之附屬公司，本公司及目標集團之資產、負債及業績將繼續綜合計入上實控股財務報表。因此，上實控股將處理交易為上實控股與本公司之間之集團內公司間交易，不計及交易相關估計開支及稅項，預期上實控股不會自交易錄得收益或虧損。

上市規則對交易之涵義

由於本公司之交易根據上市規則第14.07條之一項適用百分比率超過100%，交易構成本公司根據上市規則第14章之非常重大收購事項。上實控股因其為本公司控股股東而成為本公司之關連人士。因此，交易亦構成本公司之關連交易，須遵守獨立股東於股東特別大會批准之規定。上實控股及其聯繫人須就股東特別大會提呈批准協議、契據及其項下擬進行交易之相關決議案放棄表決。

此外，根據上市規則第14.06(6)(b)條，基於交易根據上市規則第14章構成本公司之非常重大收購事項，同時涉及其於上實控股取得本公司之控制權(定義見收購守則)後24個月內收購上實控股之資產，交易構成本公司之反收購。因此，根據上市規則第14.54條，本公司將被視為新上市申請人。因此，交易亦須待上市委員會批准本公司之新上市申請後方可作實。新上市申請須遵守上市規則項下所有規定，尤其是上市規則第8章及第9章之規定。

董事會函件

摩根大通已獲委任為本公司就新上市申請之保薦人。新上市申請已於二零一一年五月十七日向聯交所提交。聯交所上市委員會已原則上批准本公司之新上市申請。

完成買賣待售股份及股東貸款之其中一項先決條件為獲上市委員會批准新上市申請，而應收股息之轉讓將僅於(其中包括)目標公司成為本公司全資附屬公司後方可生效。倘上市委員會並不批准新上市申請，協議及契據將不會成為無條件，交易亦不會進行。

收購守則對交易之涵義及申請清洗豁免

截至最後可行日期，上實控股及其一致行動人士持有總共1,183,713,478股股份，相當於全部已發行股份約45.0%。緊隨向上實控股配發及發行代價股份後，上實控股及其一致行動人士之持股量將增加至經配發及發行代價股份擴大後但行使任何認股權證或購股期權前全部已發行股份約70.0%。根據收購守則第26.1條，除非執行人員豁免嚴格遵守收購守則第26.1條之規定，否則上實控股及其一致行動人士須就上實控股及其一致行動人士並無擁有或同意購買之全部已發行股份提出無條件強制性全面收購建議。

上實控股已根據收購守則第26條之豁免註釋1向執行人員申請清洗豁免。倘授出清洗豁免，清洗豁免須受以下事項限制(其中包括)：(i)獲獨立股東於股東特別大會批准清洗豁免，有關決議案將由點票方式進行表決；(ii)上實控股及其一致行動人士於公告日期前六個月但與本公司董事就協議及契據項下交易磋商、討論或達成共識或協議後，並無取得本公司之任何表決權；及(iii)上實控股及其一致行動人士於公告日期及完成期間並無取得或處置之本公司表決權，惟獲執行人員預先同意者除外。

緊隨完成後，上實控股及其一致行動人士於完成後將持有本公司經擴大已發行股本50%以上。在此情況下，倘並無引致收購守則項下須提出任何進一步全面收購建議，彼等可增持其於本公司之股權。

董事會函件

執行人員不一定授出清洗豁免。完成買賣待售股份及股東貸款之其中一項先決條件為取得清洗豁免，而應收股息之轉讓將僅於(其中包括)目標公司成為本公司全資附屬公司後方可生效。倘執行人員並不或獨立股東並不批准清洗豁免，協議及契據將不會成為無條件，交易亦不會進行。

協議、契據及其項下擬進行交易及清洗豁免須獲獨立股東(彼等乃可根據上市規則及收購守則投票)於股東特別大會上批准。上實控股及其一致行動人士及其各自之聯繫人，連同於協議、契據及清洗豁免中擁有權益或參與其中之人士須就協議及契據及清洗豁免於股東特別大會放棄表決。

德意志銀行為上實控股有關交易之財務顧問，就收購守則而言被視為上實控股之一致行動人士，故德意志銀行就其所持股份權益亦將須於股東特別大會就協議、契據及清洗豁免放棄表決，上述股份權益不包括德意志銀行旗下實體根據收購守則具備豁免基金經理地位所持之權益)。為免生疑，德意志銀行亦將就其因進行借股擁有之35,000,000股股份好倉權益放棄表決(倘德意志銀行於股東特別大會仍持有該等股份之表決權)。

此外，參與協議及契據磋商之全體董事或同時擔任上實控股及本公司董事之人士須就協議及契據及清洗豁免於股東特別大會放棄表決。各自為執行董事之蔡育天先生、錢世政先生及周軍先生為上實控股之董事。各自為執行董事之蔡育天先生、錢世政先生、倪建達先生、楊彪先生、陳安民先生及賈伯煒先生均參與協議及契據之磋商。截至最後可行日期，蔡育天先生、錢世政先生、周軍先生、倪建達先生、楊彪先生、陳安民先生及賈伯煒先生持有本公司若干購股期權(詳情載於本通函附錄六)而並無持有任何股份。在任何情況下，彼等及其各自之聯繫人須就協議及契據及清洗豁免於股東特別大會放棄表決。蔡育天先生、倪建達先生、錢世政先生、周軍先生、楊彪先生及陳安民先生為上海城開董事。除上文披露者外，概無董事於交易中擁有權益，故毋須於董事會會議上就批議協議、契據及清洗豁免之協議放棄表決。

收購守則規定之資料

截至最後可行日期，上實控股間接持有1,183,692,000股股份，相當於本公司全部已發行股本約45.0%。根據日期為二零一零年一月十九日由Invest Gain、穎佳有限公司(上實控股全資附屬公司)及酈松校先生(Invest Gain之唯一股東)就穎佳有限公司向Invest Gain收購股份訂立之買賣協議，Invest Gain將50,000,000股股份以衡平法按揭及押記予穎佳有限公司，以保證倘若Invest Gain違反該買賣協議所載之保證及責任時，Invest Gain須遵守最終判決或和解協議以及支付該股份抵押項下之所有應付款項。該抵押為一項衡平法押記，上實控股(透過穎佳有限公司)於直至強制執行該押記前並無擁有抵押股份之任何投票權。該抵押仍未解除。除上述買賣協議及上述50,000,000股股份之抵押外，酈松校先生／Invest Gain及上實控股並無其他關係。上實控股並非與酈松校先生或Invest Gain一致行動。

截至最後可行日期，穎佳有限公司並無行使有關押記，且並無持有以衡平法押記予其之50,000,000股股份之投票權。除上述45.0%股權及50,000,000股股份之抵押及本節以下所載德意志銀行持有之權益外，上實控股或其任何一致行動人士概無持有本公司有關證券之任何股份、可換股證券、認股權證、購股期權或衍生工具。

除上實控股之控股股東上實集團之一家附屬公司曾於二零一零年十一月十九日，即就交易與本公司之董事進行磋商、討論或達成諒解或協議之前，按每股股份3.50港元之平均價，以現金購買300,000股股份，並於同日以每股股份3.5085港元之平均價賣出相同數目之股份(兩項買賣均與上實控股無關)外，上實控股及其一致行動人士或假設為其一致行動人士概無於公告日期前六個月取得本公司之投票權。執行人員已確認，上述交易並不構成收購守則附錄六第3(a)段項下可導致失去資格之交易。

截至最後可行日期，(i)上實控股或其任何一致行動人士概無接獲投票贊成或反對協議及契據(包括交易及發行代價股份)及清洗豁免之不可撤回承諾；(ii)並無有關股份及對交易及清洗豁免而言屬重大之任何安排(不論以期權、補償或其他方式)；(iii)並無任何協議或安排導致上實控股作為其中一方或會引用或尋求引用交易或清洗豁免之預先條件或條件(協議及契據(視情況而定)所載有關完成之先決條件除外)之情況；(iv)上實控股及其任何一致行動人士並無借入或借出本公司之相關證券(定義見收購守則第22條註釋4)；(v)未曾或不會向任何董事給予任何利益作為離職或有關交易及／或清洗豁免之其他損失之補償；(vi)任何董事與任何其他人士之間概無作出須視乎或取決於清洗豁免結果或在其他方面與交易及／或清

董事會函件

洗豁免有關之協議或安排；(vii)除交易外，上實控股或其任何一致行動人士概無與任何董事、本公司近期董事、股東或本公司近期股東訂立與交易及／或清洗豁免有任何關連或須取決於交易及／或清洗豁免結果之任何協議、安排或諒解(包括任何補償安排)；(viii)上實控股或其任何一致行動人士概無訂立任何董事於當中擁有重大個人利益之重大合約；(ix)上實控股或其任何一致行動人士或上實控股任何其他聯繫人與任何其他人士之間概無存在收購守則第22條註釋8所指類別之安排；(x)概無作出協議、安排或共識以向任何其他人士抵押、質押或轉讓交易中收購之股份。

德意志銀行香港分行為上實控股有關交易之財務顧問，並就收購守則而言，被視為與上實控股一致行動。於最後可行日期，德意志銀行擁有21,478股股份之權益。德意志銀行亦為認股權證之持有人，據此，德意志銀行有權按每股股份6.72港元之行使價購買27,383,000股股份。Oppenheim Asset Management Services S.a.r.l.(德意志銀行之間接全資附屬公司)為認股權證之持有人，據此，Oppenheim Asset Management Services S.a.r.l.有權按每股股份6.72港元之行使價購買2,715,000股股份。德意志銀行根據公告日期前所訂立之先前借股協議，於二零一一年七月二十七日向交易對手方歸還1,000,000股股份。該等歸還股份按德意志銀行作為收購守則所界定的獲豁免自營買賣商身份之實體進行。因此，於最後可行日期，由於涉及股份之股票借入，德意志銀行有35,000,000股股份之好倉及淡倉。德意志銀行亦有1,248股股份之淡倉。除以上所披露外，於最後可行日期，德意志銀行概無擁有本公司有關證券之任何股份、可換股證券、認股權證、購股期權或衍生工具。

本公司於過去十二個月之股本集資活動

於緊接最後可行日期前十二個月並無進行任何股本集資活動。

財務顧問、保薦人、獨立董事委員會及獨立財務顧問

摩根大通為有關交易之本公司財務顧問及本公司新上市申請之保薦人。

獨立董事委員會已告成立，成員包括全體獨立非執行董事杜惠愷先生，太平紳士、黃英豪博士，銅紫荊星章，太平紳士、范仁達先生及李家暉先生，就交易及清洗豁免向獨立股東提供建議。

董事會函件

取得獨立董事委員會批准後，本公司已根據上市規則及收購守則規定委任比利時聯合銀行香港分行為獨立財務顧問，就交易及清洗豁免向獨立董事委員會及獨立股東提供建議。

責任聲明

本通函乃遵照上市規則之規定而提供有關本集團之資料。董事願就本通函共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確完整，且無誤導或欺詐成分，而本通函所表達之意見乃經審慎周詳考慮後作出，本通函亦無遺漏其他事實，致使本通函所載任何內容有所誤導。

股東特別大會

本公司謹訂於二零一一年十一月十七日星期四上午十一時正假座香港金鐘道88號太古廣場香港JW萬豪酒店Salon 1-3 JW萬豪宴會廳(三樓)舉行股東特別大會，以考慮並酌情批准協議及契據(包括交易及發行代價股份)及清洗豁免，召開大會之通告載於本通函第N-1至N-3頁。於股東特別大會上該等決議案將按股數投票表決。

隨附股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下是否有意出席股東特別大會，務請按照隨附代表委任表格上所印列指示填妥表格，並盡快及無論如何最遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間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，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上表決。

一般資料

務須注意，交易能否完成須視乎多項條件，故條件或會或不會達成。此外，本公司提出之新上市申請及清洗豁免之批准不一定授出。股東及潛在投資者於買賣或擬買賣股份或本公司之其他證券時務須審慎行事。

推薦建議

本公司獨立董事委員會已告成立，成員包括全體獨立非執行董事，即杜惠愷先生、黃英豪博士、范仁達先生及李家暉先生，以考慮(a)交易(包括協議、契據以

董事會函件

及配發及發行代價股份)；及(b)清洗豁免，並向獨立股東提供推薦建議。比利時聯合銀行香港分行已就此獲委任為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問。

經考慮交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免之條款並考慮到獨立財務顧問之意見，獨立董事委員會認為交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免之條款屬公平合理，且交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免符合本公司及股東整體利益，因此建議獨立股東表決贊成將於股東特別大會提呈以批准交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免之普通決議案。

執行董事認為交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免之條款屬公平合理，且交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免符合本公司及股東整體利益，因此建議獨立股東表決贊成將於股東特別大會提呈以批准交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免之普通決議案。

獨立董事委員會函件全文載於本通函第51至52頁。獨立財務顧問函件全文載有其對獨立董事委員會及獨立股東之意見以及達致其意見所考慮之主要因素及原因，載於本通函第53至87頁。

其他資料

務請細閱本通函其他章節及附錄，其中載有目標集團之進一步資料以及根據收購守則及上市規則須予披露之其他資料。

此致

列位股東 台照

代表董事會
上海實業城市開發集團有限公司
主席
蔡育天
謹啟

二零一一年十月三十一日

獨立董事委員會函件

以下為獨立董事委員會就交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免向獨立股東所發出之函件全文，以供載入本通函。



上海實業城市開發集團有限公司

SHANGHAI INDUSTRIAL URBAN DEVELOPMENT GROUP LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：563)

執行董事：

蔡育天先生(主席)

倪建達先生

錢世政先生

周軍先生

楊彪先生

陳安民先生

賈伯煒先生

獨立非執行董事：

杜惠愷先生，太平紳士

黃英豪博士，銅紫荊星章，太平紳士

范仁達先生

李家暉先生

註冊辦事處：

Clarendon House

Church Street

Hamilton HM11

Bermuda

主要營業地點：

香港

灣仔

港灣道23號

鷹君中心

3003-3007室

敬啟者：

- (1) 非常重大收購事項
- (2) 關連交易
- (3) 涉及新上市申請之反收購
及
- (4) 申請清洗豁免

吾等茲提述本公司向股東刊發日期為二零一一年十月三十一日之通函(「通函」)，本函件構成通函其中部分。除文義另有指明外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

獨立董事委員會函件

獨立董事委員會已告成立，以(其中包括)就交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免向獨立股東提供推薦建議。比利時聯合銀行香港分行已獲委任為獨立財務顧問，以就交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免之條款向吾等提供意見。其意見詳情連同達致該意見所考慮之主要因素及原因，載於本通函第53至87頁其函件以及載於通函其他章節及附錄中之其他資料。

經考慮交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免之條款以及獨立財務顧問載於其意見函件之意見及推薦建議，吾等認為，就獨立股東而言，交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免之條款屬公平合理。交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免符合本公司及股東整體利益。

因此，吾等建議獨立股東表決贊成將於股東特別大會提呈以批准交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免之普通決議案。

此致

列位獨立股東 台照

上海實業城市開發集團有限公司

獨立董事委員會

獨立非執行董事

杜惠愷

黃英豪

范仁達

李家暉

謹啟

二零一一年十月三十一日

獨立財務顧問函件

以下為比利時聯合銀行香港分行致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，以供載入本通函。



香港
港灣道18號
中環廣場39樓

敬啟者：

**非常重大收購事項；
關連交易；
涉及新上市申請之反收購；
及
申請清洗豁免**

緒言

吾等謹提述吾等就交易及清洗豁免獲委任為獨立財務顧問，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，詳情載於 貴公司日期為二零一一年十月三十一日之通函（「通函」），本函件構成通函一部分。除文義另有所指外，本函件所使用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

於二零一一年四月十四日，貴公司與上實控股訂立協議，據此，貴公司有條件同意購買及上實控股有條件同意出售待售股份（相當於目標公司全部已發行股本）及股東貸款（「收購」），總代價為5,640,545,824港元（相當於約人民幣4,748,211,475元，「出售代價」）。出售代價將由按發行價（「發行價」）每股股份2.80港元配發及發行2,014,480,651股甲批代價股份支付。同日，貴公司與上實控股亦訂立契據，據此，上實控股已有條件轉讓及 貴公司已有條件接受應收股息之所有權利、所有權、利益及得益及權益（「應收股息轉讓」），代價為人民幣395,300,000元（相當於約469,588,976港元）。代價將由按每股發行價配發及發行167,710,349股乙批代價股份支付。

由於上實控股為控股股東，故上實控股為 貴公司關連人士及交易構成上市規則項下 貴公司之關連交易。由於有關交易（包括協議、契據以及配發及發行代價股份）收益比例之百分比率（定義見上市規則）超過100%，故交易亦構成上市規則項下 貴公司之非常重大收購。因此，交易（包括協議、契據以及配發及發行代價股份）須遵守上市規則第14及14A章項下之申報、公告及獨立股東批准規定。此

獨立財務顧問函件

外，基於交易構成上市規則項下 貴公司之非常重大收購，且交易同時涉及於上實控股取得 貴公司控制權(定義見收購守則)後24個月內向上實控股收購資產，故交易構成上市規則項下 貴公司之反收購，故 貴公司被視為新上市申請人。因此，交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)亦須待上市委員會批准 貴公司作出之新上市申請後方可作實。新上市申請已於二零一一年五月十七日向聯交所提交，而聯交所上市委員會於二零一一年十月三十一日原則上批准 貴公司之新上市申請。

於最後可行日期，上實控股及其一致行動人士持有合共1,183,713,478股股份，相當於全部已發行股份約45.0%。緊隨配發及發行代價股份後，上實控股及其一致行動人士之持股量將增加至經配發及發行代價股份擴大後但行使任何於最後可行日期尚未行使之認股權證或購股期權前全部已發行股份約70.0%。故此，除非向執行人員取得清洗豁免，否則上實控股及其一致行動人士將須根據收購守則第26.1條就所有已發行而上實控股及其一致行動人士尚未擁有或同意收購之股份作出無條件強制性全面收購建議。上實控股已根據收購守則第26條之豁免註釋1向執行人員申請清洗豁免。倘授出清洗豁免，清洗豁免須受以下事項限制(其中包括)：(i) 獲獨立股東於股東特別大會批准清洗豁免，有關決議案將按股數投票方式進行表決。(ii) 上實控股及其一致行動人士並無於緊接建議公告前六個月內但與該公司董事就根據協議內之交易或契據磋商、商討或達成諒解或協議後取得有關公司之任何投票權；及(iii) 未得執行人員事前同意前，上實控股及其一致行動人士於本公告日期至完成收購期間不得收購或出售 貴公司投票權。

上實控股、其一致行動人士及其各自之聯繫人，連同於協議、契據(包括交易及代價股份之發行)及清洗豁免中擁有權益或參與其中之人士須於股東特別大會就協議、契據(包括交易及發行代價股份)及清洗豁免放棄表決。獨立董事委員會已告成立，成員包括全體獨立非執行董事，即杜惠愷先生，太平紳士、黃英豪博士，銅紫荊星章，太平紳士、范仁達先生及李家暉先生，以就交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗豁免向獨立股東提供建議。吾等(比利時聯合銀行香港分行)獲委任為獨立財務顧問，於此方面向獨立董事委員會及獨立股東提供建議。

獨立財務顧問函件

吾等於制定推薦建議時，曾依賴 貴公司向吾等提供之資料及事實。吾等已審閱(其中包括)(i)通函；(ii)協議及契據；(iii) 貴公司截至二零一一年六月三十日止六個月之中期報告及 貴公司截至二零一零年十二月三十一日止年度之年報(合稱「財務報告」)；及(iv)戴德梁行就通函附錄四甲及四乙所包含目標集團及 貴集團持有之物業而編製之估值報告(「估值報告」)。吾等假設 貴公司向吾等提供之一切資料、意見及陳述在各重大方面均屬真實、完整及準確，且吾等依賴該等資料、意見及陳述。此外，吾等依賴 貴公司作出之陳述， 貴公司管理層經作出一切合理查詢後，就彼等所深知及確信，概無遺漏其他有關 貴集團或目標集團重大事實，以致通函所包含之任何陳述(包括本函件)具誤導成分。吾等亦假設 貴公司向吾等提供並由其負全責之通函其他部分作出或所指之一切資料、聲明及陳述於作出時在各方面均屬真實、完整及準確，而在最後可行日期仍繼續為真實、完整及準確。

吾等認為吾等已審閱足夠資料使吾等能夠就推薦建議達致知情觀點，並按合理基準提供推薦建議。吾等並無理由懷疑有任何重要事實遺漏或被隱瞞，而就吾等所知，並無任何事實或情況足以令吾等所獲提供之資料及陳述變成失實、不確或誤導。然而，吾等並無對 貴公司提供之資料進行任何獨立查證；亦無對 貴公司及其聯繫人之業務及事務進行任何獨立深入調查。

所考慮之主要因素及理由

於構思及給予有關交易及清洗豁免之獨立意見時，吾等已考慮以下主要因素：

1. 貴集團近期發展

貴集團主要於中國從事物業開發、物業投資及酒店經營業務。上實控股乃上實集團其中一個上市投資分支，上海實業乃由上海市政府控制之集團企業，而上海市政府於中國、香港及海外控制多間上市(包括上實控股)及非上市公司。上實控股於二零一零年六月成為控股股東。自此， 貴集團於諸多方面得到上實控股鼎力支持，如資金、人才及品牌方面。

獨立財務顧問函件

貴集團現於15個物業發展項目擁有權益(包括 貴集團擁有25%權益之梅隴南方商務區)，於二零一一年六月三十日，總建築面積約為12,700,000平方米，包括分布於中國11個城市之中高檔住宅單位、服務式住宅、酒店、商業及辦公室大樓。以下載列 貴集團物業發展項目之概要：

項目	城市	總建築面積 (平方米)	貴公司應佔 權益百分比	合共可銷售 總建築面積 (平方米)	已落成 建築面積 (平方米)	發展中 (平方米)	預期落成 日期	未來發展 (平方米)
1. 後現代城	北京	523,833	100%	454,610	454,610	—	已落成	—
2. 青年匯	北京	348,664	100%	295,114	261,653	33,461	2007 - 2013年， 分期落成	—
3. 西釣魚台嘉園	北京	250,930	90%	230,802	181,514	—	2007 - 2013年， 分期落成	49,288
4. 燕郊	三河	666,600	100%	666,600	—	—	2012 - 2014年， 分期落成	666,600
5. 老城廂	天津	752,883	100%	646,205	536,967	62,434	2006 - 2013年， 分期落成	46,804
6. 北辰	天津	2,263,000	40%	2,125,500	—	—	2012 - 2014年， 分期落成	2,125,500
7. 九久青年城	上海	212,126	100%	164,687	143,819	20,868	2009 - 2012年， 分期落成	—
8. 梅隴南方商務區 (附註1)	上海	421,300	25%	421,300	—	—	未定時間表	421,300
9. 滄灞半島	西安	3,534,736	72%	3,205,699	463,512	1,429,239	2008 - 2014年， 分期落成	1,312,948
10. 太原街	瀋陽	239,651	80%	198,551	—	198,551	2012 - 2014年， 分期落成	—
11. 城上城	重慶	785,225	100%	707,969	534,864	173,105	2008 - 2014年， 分期落成	—
12. 公園大道	成都	625,670	100%	521,836	—	295,482	2011 - 2014年， 分期落成	226,354
13. 森林海	長沙	895,705	67%	864,842	190,529	53,690	2007 - 2014年， 分期落成	620,623
14. 淇澳島	珠海	1,090,000	100%	770,000	—	—	未定時間表	770,000
15. 鳳凰大廈	深圳	106,190	91%	79,391	79,391	—	已落成	—
總計		12,716,513		11,353,106	2,846,859	2,266,830		6,239,417

資料來源：財務報告

附註：

1：除 貴集團及目標集團分別擁有25%及75%權益之梅隴南方商務區項目外，於最後可行日期，目標集團並無於上述物業發展項目擁有任何權益。

2：摘錄自 貴公司截至二零一一年六月三十日之中期報告。

獨立財務顧問函件

如 貴集團截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月之財務表現概要所示，貴集團於兩個時期超過九成收益來自物業銷售：

	截至二零一零年		截至二零一一年	
	十二月三十一日止年度		六月三十日止六個月	
	千港元	%	千港元	%
收益				
－ 物業發展	4,033,379	98.1%	798,222	90.5%
－ 物業租賃	17,278	0.4%	32,871	3.7%
－ 酒店經營	59,634	1.5%	51,379	5.8%
	<u>4,110,291</u>	<u>100.0%</u>	<u>882,472</u>	<u>100.0%</u>
分部溢利／(虧損)				
－ 物業發展	(280,067)		23,371	
－ 物業租賃	501		323,381	
－ 酒店經營	(45,391)		(21,043)	
	<u>(324,957)</u>		<u>325,709</u>	
期內溢利／(虧損)	<u>(835,908)</u>		<u>6,645</u>	

資料來源：財務報告

2. 目標集團之背景

目標公司(由上實控股全資擁有)透過其於上海城開集團之利益,主要於中國從事物業發展業務,集中發展大型綜合商住物業,包括公寓、別墅、辦公室、零售物業及酒店。上海城開於一九九六年成立,在上實控股向上海城開之資本注資人民幣2,130,660,600元而取得上海城開40%股本權益,以及上實控股分別於二零零七年六月及十二月向徐匯國資委以代價人民幣1,568,707,100元再收購上海城開19%股本權益後,上海城開於二零零七年成為中外合資合營企業。於二零一一年四月,上實控股再向上海城開注資現金人民幣409,460,000元。基於以上所述,上實控股收購上海城開59%股本權益之總成本約達人民幣4,108,800,000元。重組計劃於二零一一年八月完成後,上實控股於上海城開之59%股本權益已轉讓至穎年(目標公司之全資附屬公司),該轉讓完全由上實控股向目標公司提供之股東貸款支付。

吾等注意到,出售代價較上實控股於上海城開之以往投資成本有溢價。但據 貴公司管理層所表示,上海城開已成為上實控股旗下主要物業發展分支,自其成為上實控股之附屬公司後數年內,於上海城開集團業務發展過程中,上海城開從上實控股獲得重大資源(就管理及網絡而言),對上海城開集團的持續盈利財務業績及擴展其物業發展業務規模時作出貢獻。上實控股的投資架構、投資成本及就於二零零七年收購上海城開之安排,乃上實控股與徐匯國資委磋商之結果,而有關收購於不同市場環境、不同財務業績及上海城開集團從交易所獲物業組合的情況下進行。因此,吾等認為更適合的做法是,將出售代價與目標集團應佔物業估值進行比較,而非將出售代價與上實控股的投資成本比較,後者會忽略上實控股對上海城開集團物業發展業務所提供之資源及努力,並集中於評估交易時計算收購如何令 貴集團未來業務發展得益。

於二零一一年七月三十一日,目標集團擁有10項物業發展項目,位於中國四個地區,分別為上海、江蘇、湖南及重慶,總地盤面積約為1,700,000平方米及可銷售總建築面積約2,800,000平方米。此外,目標集團亦透過上海城開擁有35%權益之

獨立財務顧問函件

聯營公司於上海之一個物業開發項目擁有權益，該項目(即莘莊地鐵上蓋項目)可銷售總建築面積約為400,000平方米。以下載列於二零一一年七月三十一日目標集團物業發展項目之概要：

項目	位置	類型	地盤面積 (平方米)	上海城開 集團應佔		已售 建築面積 (平方米)	預售之 可銷售 建築面積 (平方米)	未售出 之建築 面積總額 (平方米)	上海 城開集團		落成年份
				權益 百分比 %	合共 可銷售總 建築面積 (平方米)				應佔權益 %	施工日期	
1. 萬源城	上海	住宅及零售	577,463	90%	824,586	407,969	31,432	385,185	90%	2005至2012年	2008至2013年 分期(C地塊 未定時間表)
2. 琨城帝景園	昆山	住宅	205,016	90%	214,212	82,204	8,067	123,941	90%	2006至2010年	2008至2014年 分期
3. 托斯卡納	長沙	住宅及零售	196,496	55%	185,969	131,724	28,197	26,048	55%	2006至2007年	2010至2011年 分期
4. 常青藤—緹香 小鎮	重慶	住宅	289,812	55%	188,236	20,522	20,438	147,276	55%	2009至2012年	2011至2014年 分期
5. 游站	昆山	住宅、零售及 酒店	34,223	52%	112,812	—	7,449	105,363	52%	2010年	2012年
6. 上海中心城 開國際	無錫	零售、辦公室 及酒店	24,041	100%	145,363	—	—	145,363	100%	2009年	2013年
7. 上海晶城	上海	住宅	187,464	100%	471,996	—	—	471,996	100%	2010年	2013年
8. 上海晶杰	上海	住宅	49,764	100%	95,594	—	—	95,594	100%	2010年	2012年
9. 徐家匯中心	上海	商業及辦公室	35,343	60%	168,415	—	—	168,415	60%	未定時間表	不適用
10. 梅隴南方商務區 (附註1)	上海	商業及辦公室	87,327	75%	421,300	—	—	421,300	75%	未定時間表	不適用
11. 莘莊地鐵上蓋 項目(附註2)	上海	住宅、商業、 辦公室、 市政、 公共及服務	117,825	35%	378,300	—	—	378,300	35%	未定時間表	不適用
總計：			<u>1,804,773</u> (附註3)		<u>3,206,783</u>	<u>642,419</u>	<u>95,583</u>	<u>2,468,781</u>			

來源：通函

附註：

- 除貴集團及目標集團分別擁有25%及75%權益之梅隴南方商務區項目外，於最後可行日期，貴集團並無於上述物業發展項目擁有任何權益。
- 目標公司一間聯營公司之物業發展項目。
- 1平方米之差額乃因將數字四捨五入而產生。

獨立財務顧問函件

3. 進行交易之理由及裨益

(i) 收購中國黃金地段優質物業發展項目物業組合之上佳投資機會

誠如通函「董事會函件」一節所披露，於完成後，貴集團之總建築面積將由約12,700,000平方米增加至約16,100,000平方米，分佈於中國13個城市。以下載列交易完成後經擴大集團物業開發項目按區域劃分之合共可銷售建築面積之增加概要：

地區	貴集團 合共可銷售 建築面積 (附註1) 平方米	佔 貴集團 合共可銷售 建築面積 百分比 %	目標集團 合共可銷售 建築面積 (附註2) 平方米	佔目標集團 合共可銷售 建築面積 百分比 %	經擴大 集團之 合共可銷售 建築面積 平方米	佔經擴大 集團合共 可銷售建築 面積百分比 %
中部						
-長沙	864,842	7.6%	185,969	5.8%	1,050,811	7.4%
南部						
-深圳	79,391	0.7%	-	-	79,391	0.6%
-珠海	770,000	6.8%	-	-	770,000	5.4%
小計	849,391	7.5%	-	-	849,391	6.0%
西南						
-成都	521,836	4.6%	-	-	521,836	3.7%
-重慶	707,969	6.2%	188,236	5.9%	896,205	6.3%
小計	1,229,805	10.8%	188,236	5.9%	1,418,041	10.0%
東部						
-昆山	-	-	327,024	10.2%	327,024	2.3%
-上海	585,987	5.2%	2,360,191	73.6%	2,524,878	18.0%
-無錫	-	-	145,363	4.5%	145,363	1.0%
小計	585,987	5.2%	2,832,578	88.3%	2,997,265	21.3%
東北						
-瀋陽	198,551	1.7%	-	-	198,551	1.4%
北部						
-北京	980,526	8.6%	-	-	980,526	6.9%
-三河	666,600	5.9%	-	-	666,600	4.7%
-天津	2,771,705	24.4%	-	-	2,771,705	19.6%
-西安	3,205,699	28.3%	-	-	3,205,699	22.7%
小計	7,624,530	67.2%	-	-	7,624,530	53.9%
總計	11,353,106	100.0%	3,206,783	100.0%	14,138,589	100.0%

於二零一一年
七月三十一日之
項目數目

15

11

25
(附註3)

獨立財務顧問函件

來源：財務報告及通函

附註：

1. 根據本通函所披露，貴集團於二零一一年七月三十一日之合共可銷售建築面積(包括上海梅隴南方商務區)計算。
2. 根據本通函所披露目標集團於二零一一年七月三十一日之合共可銷售建築面積(包括梅隴南方商務區及莘莊地鐵上蓋項目)計算。
3. 扣除重疊權益後，貴集團及目標集團均持有上海梅隴南方商務區項目(於二零一一年七月三十一日擁有可銷售建築面積421,300平方米)之權益。經擴大集團在完成後擁有權益之上海合共可銷售建築面積及物業發展項目總數分別為2,524,878平方米及25。

吾等另於下文載列目標集團物業發展項目所在地之經濟情況及物業市場統計數字：

	國內生產總值(人民幣十億元)					增加/(減少)(%)			
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
上海	1,057.2	1,249.4	1,407.0	1,504.6	1,687.2	18.2	12.6	6.9	12.1
重慶	390.7	467.6	579.4	653.0	789.4	19.7	23.9	12.7	20.9
無錫	330.0	385.9	442.0	499.2	575.8	16.9	14.5	12.9	15.3
長沙	179.1	219.0	300.1	374.5	454.7	22.3	37.0	24.8	21.4
昆山	93.2	115.2	150.0	175.0	210.0	23.6	30.2	16.7	20.0
中國	21,631.4	26,581.0	31,404.5	34,050.7	39,798.3	22.9	18.1	8.4	16.9

	人均國內生產總值(人民幣)					增加/(減少)(%)			
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
上海	58,837	68,024	75,109	78,989	73,297	15.6	10.4	5.2	(7.2)
重慶	12,316	14,660	20,490	22,920	27,367	19.0	39.8	11.9	19.4
無錫	57,719	65,212	73,053	81,146	90,355	13.0	12.0	11.1	11.3
長沙	27,853	33,711	45,765	56,620	64,551	21.0	35.8	23.7	14.0
昆山	91,600	101,000	120,882	135,355	144,500	10.3	19.7	12.0	6.8
中國	16,500	20,169	23,708	25,575	29,039	22.2	17.5	7.9	13.5

	城市家庭人均可支配收入(人民幣)					增加/(減少)(%)			
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
上海	20,668	23,623	26,675	28,838	31,838	14.3	12.9	8.1	10.4
重慶	11,569.7	13,715.3	15,708.7	17,191.1	17,532.0	18.5	14.5	9.4	2.1
無錫	18,189	20,898	23,605	25,027	27,750	14.9	13.0	6.0	10.9
長沙	13,924	16,153	18,282	20,238	22,814	16.0	13.2	10.7	12.7
昆山	19,016	21,927	24,808	27,609	30,923	15.3	13.1	11.3	12.0
中國	11,759.5	13,785.8	15,780.8	17,174.7	19,109.0	17.2	14.5	8.8	11.3

	住宅物業平均售價(人民幣/平方米)					增加/(減少)(%)			
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
上海	7,039	8,253	8,182	12,364	14,213	17.2	(0.9)	51.1	15.0
重慶	2,081	2,588	2,640	3,266	4,040	24.4	2.0	23.7	23.7
無錫	3,687	4,363	5,096	5,858	7,854	18.3	16.8	15.0	34.1
長沙	2,431	3,213	3,060	3,533	4,322	32.2	(4.8)	15.5	22.3
昆山*	3,835	4,262	4,971	5,735	7,556	11.1	16.6	15.4	31.8
中國	3,119	3,645	3,576	4,459	4,725	16.9	(1.9)	24.7	6.0

* 指商品物業之平均售價

資料來源：通函

獨立財務顧問函件

物業發展項目是否取得成功，地理位置是重要因素。對於像 貴集團般相當依賴銷售物業收入之物業開發商，其是否能夠收購適當發展地盤以填補土地儲備，對業務增長起關鍵作用。如上表所示，目標集團發展重點在於中國華東地區，即上海、昆山及無錫(差不多佔目標集團物業開發項目合共可銷售建築面積90%)，上海、無錫及昆山於二零一零年之住宅物業每平方米平均售價與去年比較的增長率高於全國平均水平。此外，上海、無錫及昆山於二零一零年之人均可支配收入分別為人民幣31,838元、人民幣27,750元及人民幣30,923元，亦分別較全國平均水平高66.6%、45.2%及61.8%，顯示該等城市消費力有較強潛力。

另一方面，於二零一一年七月三十一日，貴集團物業發展項目組合分佈於中國各地，大部分位於中國北部(佔 貴集團物業開發項目之合共可銷售建築面積近70%)。交易不單可拓展 貴集團的組合，增加10項物業發展項目(包括 貴集團同時擁有25%權益之梅隴南方商務區項目，或倘同時計入莘莊地鐵上蓋項目之合共11個項目)，及增加合共可銷售建築面積約25%，而且同時可加強其於長江三角洲的市場地位，故區內(即上海、昆山及無錫)合共可銷售建築面積將增加4倍以上，倘不計及 貴集團於梅隴南方商務區項目之25%少數股東權益，則為17倍。這與 貴集團於財務報告所述將增加長江三角洲的業務比例的發展策略一致。

各期間銷售物業收益金額取決於市況(或出現週期性)及多項其他因素，該等因素包括 貴集團已落成及可供銷售物業之類型及合共可售建築面積、市場需求、該等物業之價格及國家及當地物業市場整體狀況。誠如財務報告所披露， 貴集團長遠的目標是增加投資物業相對較穩定租金收入所佔之比例，以平衡銷售物業收益因以上原因而出現的波動。基於目標集團於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度各年度持續從投資物業錄得超過人民幣170,000,000元的租金收入(貴集團截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月分別錄得租金收入約17,300,000港元及32,900,000港元)，以及目標集團現時正將多項物業作零售、商業、辦公室或酒店用途，預期經擴大集團在該等投資物業落成後可進一步獲得租金收入，從而加強未來的固定收入來源(亦加強現金流入)。

獨立財務顧問函件

經考慮上文所述後，吾等同意 貴集團管理層的意見，認為收購與 貴集團的業務發展策略一致，而收購乃於 貴集團一般日常業務中進行。

(ii) 保留資本作 貴集團現時及未來發展之用

物業發展業務本質上為資本密集的產業，一般有較長的現金經營週期。土地收購及物業發展一般需要投入重大資本費用，可能需數月或甚至數年後，才可從預售及銷售已落成物業中獲現金流入(如有)。故此，擁有充足的資本，對如 貴集團等的物業發展商以及進行持續發展及拓展業務的目標集團尤其重要，對維持業務可持續發展，亦起重要作用。

物業發展商為其物業發展項目融資的慣常做法，是從銀行借款及預售及銷售物業所得現金中撥付。然而，中國政府收緊貨幣政策，提高基準利率，增加存款準備金率要求，為商業銀行設立新貸款限額，這旨在推動經濟持續增長及壓抑通脹，在收緊貨幣政策後，愈加困難取得銀行貸款。尤其是，中國商業銀行對批出物業發展貸款更趨審慎，以求符合中國政府收緊物業發展商貸款規定的指令，該等指令為了壓抑高熱的地產市場及打擊住宅市場的炒賣活動。

鑑於中國實施收緊信貸的政策(尤其是房地產市場)，物業發展商在取得境內債務融資，以撥付其現有發展項目、補充土地儲備及為現有借款再融資所需的資本需求方面，面臨愈來愈大的挑戰。許多其他物業發展商轉投境外債務市場，以取得額外資金，撥付其現有發展項目及拓展計劃所需， 貴集團與這些物業發展商不同， 貴集團將透過向上實控股發行新股，為收購融資，而發行價2.8港元較股份現時市場價格有溢價(發行價較於最後可行日期股份收市價1.49港元有溢價約87.9%)。收購不單可讓 貴集團加快發展步伐，為 貴集團物業發展組合增加10項物業發展項目(包括 貴集團同時擁有25%權益之梅隴南方商務區項目，或倘同時計入莘莊地鐵上蓋項目之11個項目)，同時亦讓 貴集團在完成後保留其營業資金，作現時及未來物業發展項目所需，而不會令 貴集團的財務狀況大幅惡化(如下文所述，根據通函附錄三經擴大集團之未經審核備考財務資料， 貴集團之資產負債比率會於交易完成後由56.1%降至42.2%)。所有這些因素，加上因交易而提升 貴公司股本基礎，預期可加強 貴集團未來在財務方面的靈活性，提升 貴集團於中國物業發展市場的長遠競爭力。

(iii) 貴集團及目標集團進行整合的協同效應

貴集團及目標集團現時於中國經營之物業發展業務地區出現重疊。誠如通函中「董事會函件」一節所述，在完成後，經擴大集團的物業發展項目將透過地區管理架構以綜合平台營運，貴公司及上海城開若干行政功能(如人力資源管理及資訊科技管理)將合併，以降低行政成本。故此，預期經擴大集團可受惠於簡化的管理架構及因協同效應而節省多餘成本，以及提升其整體經營效率。

此外，如通函中「董事會函件」一節所述，預期透過共用管理專才，藉多個培訓計劃及貴公司年會於貴集團及目標集團兩者之間分享管理概念及措施，將可改善其核心競爭力。此外，所有經擴大集團之物業未來將在同一品牌旗下經營。此措施將讓經擴大集團制訂更有效的策略發展計劃，據此可減少市場推廣的工作及成本。基於目標集團於長江三角洲已有完善的物業發展網絡及品牌，收購亦將可讓貴集團拓展其業務網絡及將其市場覆蓋面擴至中國其他地區，從而加強其市場認受性。

此外，於完成後，貴集團之經擴大資產基礎、物業組合及營運規模，加上提升之信貸狀況及其於完成後與上實控股之更緊密關係，亦將使經擴大集團在磋商融資時具有更強議價能力，獲得更有利條款，例如融資金額、抵押品要求、融資成本、融資架構之靈活性等，尤其在上述中國政府推行緊縮信貸政策的環境中，且在日常業務中，例如與建築公司磋商、物料採購等方面亦更具議價能力，因而增加貴集團較中國該等並無類似優勢的其他物業發展商更具競爭優勢。

獨立財務顧問函件

(iv) 目標集團的盈利記錄

下表為目標集團截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一一年四月三十日止四個月的財務表現概要：

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 四月三十日 止四個月 人民幣千元
收益				
—銷售物業	2,181,710	1,676,116	3,555,018	720,507
—租金收入	<u>178,942</u>	<u>171,930</u>	<u>171,178</u>	<u>56,340</u>
	<u><u>2,360,652</u></u>	<u><u>1,848,046</u></u>	<u><u>3,726,196</u></u>	<u><u>776,847</u></u>
毛利	584,660	854,245	1,163,873	437,495
毛利率	24.8%	46.2%	31.2%	56.3%
除稅後純利(附註)	<u><u>705,116</u></u>	<u><u>454,714</u></u>	<u><u>398,995</u></u>	<u><u>165,114</u></u>

資料來源：通函

附註：截至二零零八年十二月三十一日止年度的除稅後純利，乃計入若干發展中物業重新分類為投資物業(在該等物業租約開始後)而產生一次性公平值增加約人民幣460,000,000元。

誠如「目標集團之財務資料」一節所披露，目標集團之收益由二零零八年約人民幣2,360,700,000元下降21.7%至二零零九年之人民幣1,848,000,000元，主要由於儘管二零零九年每平方米之平均售價上升，惟於二零零九年所售出之合共建築面積有所減少。於二零零九年，每平方米之平均售價上升主要由於萬源城項目交付之別墅售價增加，促使較非別墅類別之每平方米平均售價提升，而於二零零八年交付之物業主要為非別墅類別。因此，目標集團錄得毛利率增加，由二零零八年之24.8%攀升至二零零九年之46.2%。此外，由於城開國際大廈之辦公室於二零零八年開始出租，目標集團於在建物業轉撥至投資物業時確認公平值變動增加人民幣460,000,000元。然而，由於目標集團

於二零零九年及二零一零年並無作出此等物業轉撥，故目標集團於二零零九年錄得之除稅後純利較二零零八年減少。

目標集團於二零一零年錄得收益約人民幣3,726,200,000元，較二零零九年飆升約101.6%，主要由於二零一零年售出之合共建築面積有所增加。二零一零年售出之合共建築面積增加歸因於萬源城、玫瑰紳城及常青藤—緹香小鎮等物業發展項目落成及交付。然而，由於目標集團於二零零九年交付萬源城項目之別墅數目(促使平均售價提高)較於二零一零年為多，故二零一零年之毛利率下降至31.2%。根據此情況，目標集團錄得之除稅後純利由二零零九年之約人民幣454,700,000元跌至二零一零年之人民幣399,000,000元，跌幅約12.3%。儘管目標集團於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度錄得之除稅後純利出現波動，目標集團之業務一直錄得盈利。倘目標集團在中國的物業發展業務持續取得成功，其未來財務表現將對經擴大集團未來的財務及業務表現有正面貢獻。

4. 與控股股東之關係

不競爭承諾

吾等注意到上實控股之控股股東上實集團、上實控股、上實控股非全資附屬公司上實發展及 貴集團均於收購前在中國從事物業發展業務，因此，上述各方彼此之間已有潛在之業務競爭。誠如通函「與控股股東之關係」一節「不競爭承諾」一段所述，為應對上實集團、上實控股與 貴集團各自物業業務間之任何未來競爭，上實集團與上實控股已為 貴本公司之利益就其本身並代表其附屬公司訂立一項不競爭契據(「不競爭承諾」)。據此，上實集團及上實控股已各自向 貴公司承諾，以完成為條件及於不競爭期間(交易完成日始及下列較早者止之期間：(i) 貴公司不再為上實控股之附屬公司；及(ii) 股份不再於聯交所及任何其他認可證券交易所上市)，除上實控股除外業務及上實集團除外業務(定義見通函)外，兩間公司均不會作為主事人或代理、不會直接或間接從事(包括透過其任何聯營公司、附屬公司、合夥、合營企業或其他合約安排)且不會以盈利或其他目的進行、從事、投資、參與或以其他方式於任何中國物業發展業務擁有權益(「受限業務」)，而該等業務與 貴集團之受限業務直接或間接競爭。

獨立財務顧問函件

儘管有上述承諾，上實集團及上實控股各自仍可：

- (i) 進行、從事、投資、參與或以其他方式於該受限業務擁有權益，上實集團或上實控股據此機會進行、從事、投資、參與或以其他方式於該受限業務擁有權益已由獨立非執行董事或獨立股東審閱及批准；或
- (ii) 於股份在聯交所或任何其他獲認可證券交易所上市之進行任何受限業務公司之股份或其他證券中擁有權益。前提為上實集團、上實控股及彼等之聯繫人合共擁有之權益不足以於該公司股東大會上行使或控制行使5%或以上之投票權或控制該公司董事會多數之組成。

不競爭承諾不應限制上實控股或其控制之任何公司或實體持有上實發展之股份或任何權益；此外，不競爭承諾不應限制上實發展、其附屬公司及上實發展及／或其任何附屬公司合共直接或間接擁有權益之任何公司，以行使或控制行使股東大會30%或以上之投票權，及不應限制為其附屬公司之任何其他公司從事受限業務。貴公司獨立非執行董事將每年審閱上實集團及上實控股各自是否有遵守不競爭承諾。就該審閱而言，上實集團及上實控股將各自向獨立非執行董事提供一切合理所需及上實集團及上實控股(視適用情況而定)擁有範圍內之資料。上實集團及上實控股各自亦將就其根據不競爭承諾遵守承諾之情況於 貴公司年報中作出年度聲明。

吾等亦注意到，貴公司曾考慮向上實發展取得不競爭承諾並被告知該承諾不可行。上實控股之中國法律顧問已確認，根據上市公司治理準則(「公司治理準則」)，控股股東及其執行代理並無權力就上市集團之業務代上市公司或其附屬公司作出任何不具約束力決定。此外，控股股東不得以於股東大會行使其投票權以外任何方式干預上市公司之業務營運。因此，上實控股並無促使上實發展向 貴公司發出不競爭承諾。上實控股之中國法律顧問進一步表示，作為一家上市公司，上實發展有責任向整體股東且根據中國法律及法規須平等對待全體股東。其不得進行任何有利於控股股東或任何特定股東而有損或不利其他少數股東權益之行動。因此，倘上實發展向 貴公司發出

獨立財務顧問函件

不競爭承諾，則會違反此公平對待股東之原則。此外，倘上實發展須向 貴公司發出不競爭承諾，此舉亦可能構成違反向中國證監會作出之上實發展承諾(定義如下)，當中上實集團承諾，基於上實發展之有關不競爭承諾將實際上限制上實發展之發展策略且或對上實發展之業務營運及財務業績構成不利影響，故上實集團與上實控股(作為上實發展之控股股東)不會放棄上實發展之利益。

誠如通函「與控股股東之關係」一節「未來計劃」一段披露，為了進一步解決未來潛在之競爭問題，上實控股及 貴公司已訂立協議，其中包括：

- (i) 倘 貴公司希望豁免其根據本身、上實集團及上實控股之間的不競爭承諾項下之權利，或倘上實集團、上實控股或上實發展與 貴公司董事會需就各方可能互相競爭之任何商業機會作出決定，所有職務重疊之董事將缺席相關董事會，該等董事亦將不會參與董事投票決策過程或以其他方式干預有關已達成決定；及
- (ii) 倘上實控股及／或上實集團(不包括上實發展)獲得任何物業發展機遇，而該等物業機遇直接或間接與 貴公司業務競爭或可能競爭(「新項目」)，上實控股及／或上實集團須遵照有關中國法例、法規及政府批准，在知悉新項目或該有關業務機遇後15天內以書面同時通知 貴公司及上實發展，並向 貴公司及上實發展提供同等之所有已有資料，可合理地足以供彼等決定是否參與新項目或該有關業務機遇。倘 貴公司及上實發展均有興趣實施新項目或該有關業務機遇， 貴公司及上實發展將按公平基準利用本身資源，以發展該等機遇。

上實控股及上實集團於此安排項下之責任，為不競爭承諾項下之額外責任，上實控股及上實集團根據此安排均不得干預 貴公司之任何決策。除上述者外，本公司內部及企業管治安排規定，重疊董事須放棄表決、不參加相關董事會會議且不參與其他表決董事之決策過程。

鑑於上文所述，吾等認同董事之意見，認為上述安排可有效減少 貴集團與上實控股及／或上實集團間之任何潛在競爭事宜，並在日後自上實控股或上實集團獲得物業發展機遇之情況下，為 貴集團與上實發展提供公平競爭基準。

此外，誠如通函「與控股股東之關係」一節「上實控股保留其物業發展業務之理由」一段所披露，吾等注意到，於完成後，經擴大集團將於中國擁有25個項目之權益，當中13個位於上實發展現時並無物業發展項目之城市，包括北京、三河、西安、瀋陽、長沙、珠海、深圳、昆山及無錫，及12個位於上實發展已有發展項目之城市，即上海、重慶、天津及成都。考慮到上實發展於上述四個重疊城市之項目合共總建築面積僅佔約1,820,000平方米，即經擴大集團於二零一一年七月三十一日之總建築面積16,100,000平方米之11.3%。按上文所述，儘管完成後經擴大集團與上實發展集團仍將存在競爭，吾等認同董事之意見，認為上實發展業務不會對經擴大集團業務營運構成重大競爭。

上實發展之承諾

吾等注意到當上實控股於二零一零年建議收購上實發展之63.7%股本權益期間，已向中國證監會發出承諾（「上實發展之承諾」）以確保上實集團／上實控股將會遵守公司治理準則。公司治理準則第27條要求上市公司之業務應完全獨立於其控股股東。控股股東與其聯屬實體不可參與跟上市公司相同或相近之業務，並須採取有效措施避免該競爭出現。根據上實發展之承諾，上實集團已承諾，於上實控股完成收購上實發展股份（其自上實控股於二零一一年七月完成收購上實發展股份）後36個月內，上實集團將促使有關集團公司（其包括上實控股、貴公司及上實發展）根據適用法律、規則及法規以及中國及香港政策，透過注入資產、併購或根據適用法律、規則、法規及政策

獨立財務顧問函件

獲准之任何其他方法，將其上市物業業務併入A股上市平台或香港上市物業平台。上實控股認為，其有兩個可行方式可進一步根據上實發展之承諾整合其上市房地產業務：透過將上實發展注入 貴公司，反之亦然。截至最後可行日期，上實控股就上實發展及 貴公司之權益並無具體合併計劃，而執行計劃將遵守法律及法規規定以及上實發展與 貴公司之財務狀況。上實控股考慮到有困難於短時間內重組上實發展及 貴公司之權益，此乃由於當中包含巨大成本及時間方面之不明朗因素，而且需要 貴公司、上實發展及／或上實控股相關股東之批准，以及香港與上海之監管機構之批准。事實上，上實控股之中國法律顧問曾建議，上實發展集團收購 貴公司將會被視為上實控股之集團內部重組，因此須獲中國證監會批准，然而根據國務院於二零一零年四月十七日頒內之《關於堅決遏制部分城市房價過快上漲的通知》，自二零一零年十月十五日起暫停所有房地產開發企業之申請接納及處理。基於上文所述，上實控股董事認為，於中國目前之管治情況下，將 貴公司注入上實發展集團並非實際可行(且基於相同理由，上實控股並無將上海城開注入上實發展)。上實控股之中國法律顧問進一步建議，倘上實發展建議收購本公司權益，須遵守相關適用程序並取得商務部、中國證監會及其他中國官方機構之批准，且上實發展取得有關批准可能亦存在法律阻礙。據上實控股中國法律顧問之意見，貴公司收購上實發展亦須待中國證監會批准後，方可作實，亦須應用上述《關於堅決遏制部分城市房價過快上漲的通知》。倘上實控股選擇將經擴大集團物業發展業務注入上實發展集團(「注入資產」)，其將須經(其中包括) 貴公司、上實發展(視情況而定)及／或上實控股(視情況而定)之獨立股東批准， 貴公司亦將須遵守上市規則項下適用規定，包括獨立股東批准規定及向股東刊發載有(其中包括)重組結構及經擴大集團影響(就業務營運及財務業績而言)之通函。

由於上實集團在上實控股早於二零一零年建議收購上實發展之權益時向中國證監會作出承諾，經擴大集團仍有可能注入上實發展集團。然而，於宣布收購前，該可能性自二零一零年起已一直存在，且不論收購是否進行均將繼續存在。經考慮(i)上實發展收購 貴公司權益(故完成後之經擴大集團)時須克服之上述法律障礙；(ii)經擴大集團中職務重疊之相關董事將須缺席有關注入資產等重大決定之董事會會議以及不參與由其他董事投票之相關決策過程，令彼等避免潛在利益衝突；(iii)將委任獨立財務顧問以(a)就注入

資產等將根據上市規則構成關連交易(包括上實發展應付代價)是否公平合理及注入資產是否將符合經擴大集團及其股東整體利益提供意見；及(b)建議經擴大集團獨立董事委員會及獨立股東應如何就注入資產投票；及(iv)儘管收購完成，惟保留獨立股東決定是否批准注入資產之權利，即已批准收購之獨立股東仍將有權就注入行使其投票權，故吾等認為，獨立股東於經擴大集團之利益可受到保障。

5. 代價

交易的總代價(「代價」)為6,110,134,800港元，包括收購的出售代價5,640,545,824港元(相當於約人民幣4,748,211,475元)及應收股息轉讓的代價為人民幣395,300,000元(相當於約469,588,976港元)。應收股息轉讓的代價相當於應收股息於契據日期之價值人民幣395,300,000元。

(i) 與資產淨值及可資比較交易比較

根據於二零一一年四月三十日目標公司股東應佔目標公司經審核合併資產淨值(包括目標集團於上海城開集團之59%股本權益)約人民幣4,673,700,000元(相當於約5,552,100,000港元，「資產淨值」)，出售代價相當於資產淨值約1.6%溢價。基於約5,640,500,000港元之出售代價意味上海城開集團100%股本權益之估值約9,560,200,000港元，吾等據本身所知及根據從聯交所網站所得資料，已確定所有香港上市公司(「可資比較公司」)，而該等公司(i)主要業務與目標集團業務類似，即於中國從事物業開發及／或投資業務；及(ii)於最後可行日期之市值介乎50億港元至150億港元，作為吾等之選擇條件。吾等已撇除市值少於50億港元及超過150億港元之物業公司，原因為市值介乎50億

獨立財務顧問函件

港元至150億港元之物業公司將提供合理範圍分佈，且為上海城開集團內在估值所屬範圍。下表載列可資比較公司之若干詳情：

公司名稱	於下列日期之				增加/ 減少 %	於最後 可行日期 之市值 百萬元 (附註1)	股東應佔 經審核/ 未經審核 綜合 資產淨值 百萬元 (附註2)	市值相 對於股東 應佔綜合 資產淨值 之溢價/ (折讓) 概約%
	收市價		增加/ 減少 %	於最後 可行日期 之市值 百萬元 (附註1)				
	股份 代號	於最後 可行日期 港元						
1. 明發集團(國際)有限公司	846	2.24	2.58	(13.2)	13,575.1	8,005.6	69.6	
2. 佳兆業集團控股有限公司	1638	1.63	2.73	(40.3)	7,995.8	12,995.4	(38.5)	
3. 綠城中國控股有限公司	3900	5.07	8.25	(38.6)	8,314.5	12,376.1	(32.8)	
4. 合景泰富地產控股有限公司	1813	3.36	6.04	(44.4)	9,721.0	14,576.3	(33.3)	
5. 方興地產(中國)有限公司	817	1.63	2.36	(30.9)	14,933.2	24,897.8	(40.0)	
6. 恒盛地產控股有限公司	845	1.28	2.14	(40.2)	9,974.6	18,710.3	(46.7)	
7. 天安中國投資有限公司	28	4.15	4.82	(13.9)	6,253.1	13,323.0	(53.1)	
8. 保利(香港)投資有限公司	119	3.92	6.90	(43.2)	14,145.1	22,575.5	(37.3)	
9. 越秀地產股份有限公司	123	1.24	1.71	(27.5)	11,512.2	24,009.3	(52.1)	
10. 瑞安房地產有限公司	272	2.45	3.67	(33.2)	12,768.4	30,064.1	(57.5)	
11. 新世界中國地產有限公司	917	1.89	2.94	(35.7)	10,891.3	41,694.2	(73.9)	
12. 深圳控股有限公司	604	1.72	2.60	(33.9)	6,088.7	14,619.5	(58.4)	
13. 合生創展集團有限公司	754	5.15	8.29	(37.9)	9,024.7	41,221.5	(78.1)	
14. 寶龍地產控股有限公司	1238	1.24	2.50	(50.4)	5,044.9	15,514.5	(67.5)	
15. 融創中國控股有限公司	1918	1.80	2.50	(28.0)	5,400.0	5,931.1	(9.0)	
收購					5,640.5	5,552.1	1.6	
					(附註3)			

資料來源：聯交所網站及彭博資訊

附註：

1. 可資比較公司於最後可行日期之股份收市價及市值乃取自聯交所網站。可資比較公司之市值乃根據於最後可行日期於聯交所網站內各可資比較公司收市價及已發行股份數目。
2. 就本表而言，人民幣乃根據1港元兌人民幣0.8418元之匯率兌換成港元，匯率僅作說明用途。可資比較公司應佔股東之綜合資產淨值乃按各可資比較公司之最近期刊發年度或中期報告計算。

3. 金額相當於根據出售代價5,640,500,000港元之目標集團估值。

於最後可行日期，可資比較公司市值對各自股東應佔資產淨值從約69.6%溢價至約78.1%折讓，而只有明發集團(國際)有限公司(「明發集團」)之市值較其股東應佔資產淨值有溢價，所有其他可資比較公司之市值較其各自股東應佔資產淨值有折讓。倘吾等撇除明發集團這個額外例子，可資比較公司之市值對綜合資產淨值之比率介乎約9%至78.1%折讓。出售代價較資產淨值約有1.6%溢價，較可資比較公司之折讓為高(明發集團除外)。然而，亦注意到，在訂立協議後，香港股市普遍下跌。恒生指數從前一個交易日之24,135點，下跌至最後可行日期之20,019點，下跌約17.1%，而可資比較公司同期之股份收市價平均下跌約34.1%。股份收市價亦從前一個交易日之2.91港元，下跌至最後可行日期之1.49港元，下跌約48.8%。基於出售代價悉數由發行2,014,480,651股甲批代價股份撥付，出售代價之公平值(根據最後可行日期之股份收市價1.49港元)約達3,001,600,000港元，較資產淨值折讓約46.8%，為上述折讓率(乃按可資比較公司之市值對其股東應佔資產淨值之比率計算)之範圍內(惟明發集團除外)。

由於收購將意味收購目標集團所持物業發展組合之控制權，吾等據本身所知及根據從聯交所網站所得資料，已進一步確定所有涉及於二零一一年一月十五日(協議日期前三個月)至最後可行日期期間於聯交所主板上市公司公佈收購於中國持有物業發展項目之公司(擁有正資產淨值)之控股權之所有

獨立財務顧問函件

交易(「可資比較交易」)，以將收購中國物業發展公司之交易價與其資產淨值進行比較，該等交易概述如下：

公告日期	公司名稱	股份代號	收購應佔資產淨值 (百萬港元) (附註1、2)	目標公司		收購應佔物業發展項目估值 (百萬港元) (附註4)	應付代價對收購應佔資產淨值之溢價/折讓 (折讓) 概約%	代價對目標公司相關物業發展項目估值之溢價/折讓 (折讓) 概約%	
				除稅後純利/虧損 (百萬港元) (附註1)	應付代價 (百萬港元) (附註1)				
二零一一年									
1.	一月十八日	佳兆業集團控股有限公司	1638	720.4	(6.0)	792.6	不適用 (附註4)	10.0%	不適用
2.	一月十九日	伯明翰環球控股有限公司	2309	22.9	(0.4)	502.1至 1,551.8	570.9至 1,840.7 (附註6)	21至 67倍	(12.1)%至 (15.7)%
3.	一月二十一日	恒大地產集團有限公司	3333	742.3	251.8	1,972.0	不適用 (附註4)	165.7%	不適用
4.	三月二十二日	中國奧園地產集團股份有限公司	3883	227.9 (附註7)	(1.8)	455.0	不適用 (附註4)	99.6%	不適用
5.	四月十三日	恒盛地產控股有限公司	845	735.9	6.3	967.2	不適用 (附註4)	31.4%	不適用
6.	四月十七日	明發集團(國際)有限公司	846	252.3	(0.03)	800.0	不適用 (附註4)	217.1%	不適用
7.	五月十一日	瀋陽公用發展股份有限公司	747	292.1	(2.8)	368.3	368.3 (附註5)	26.0%	-
8.	五月十三日	九龍建業有限公司	34	867.5	(12.8)	1,319.7	1,614.7	52.1%	(18.3)%
9.	五月十六日	世紀金花商業控股有限公司	162	423.9	-	597.0	1435.2	40.8%	(58.4)%
10.	六月二十八日	花樣年控股集團有限公司	1777	148.1	87.1	378.6	不適用 (附註4)	155.6%	不適用
11.	八月十六日	萊蒙國際集團有限公司	3688	189.4	-	553.1	不適用 (附註4)	192.0%	不適用
12.	八月十九日	華潤置地有限公司	1109	6,780.0	(31.0)	7,002.5	9,035.3	3.2%	(22.5)%
13.	八月二十二日	中國海外宏洋集團有限公司	81	94.4	(12.50)	168.0	不適用 (附註4)	78.0%	不適用
14.	九月二十七日	融創中國控股有限公司	1918	18.4	179.0	1,722.5	4,567.0	93倍	(62.3)%
15.	十月六日	東方銀座控股有限公司	996	1,248.4 (附註7)	(27.1)	4,300.0	4,702.2 (附註6)	244.4%	(8.5)%
16.	十月二十日	首創置業股份有限公司	2868	1,901.7	219.7	1,904.8	1,930.2 (附註5)	0.2%	(1.3)%
17.	十月二十四日	中國海外宏洋集團有限公司	81	214.2	(0.4)	865.9	不適用 (附註4)	3倍	不適用
收購				5,552.1	474.0	5,640.5 (附註3)	12,131.6 (附註8) 9,375.3 (附註9)	1.6%	(53.5)% (39.8)%

資料來源：聯交所網站

獨立財務顧問函件

附註：

1. 金額即根據該等公司相關公告／通函所示之匯率或1港元兌人民幣0.8418元之匯率(如適用)。
2. 金額即根據相關公告或通函(如適用)內收購應佔目標公司及相關股東貸款(如有)之總資產淨值。
3. 金額相當於根據出售代價5,640,500,000港元之目標集團內在估值。
4. 由於相關交易僅構成相關可資比較公司之予以披露交易，故可資比較公司刊發之資料並不包括物業估值。
5. 金額包括物業估值及股東貸款。
6. 由於有關此等可資比較交易之致股東之相關通函尚未寄發，故金額相當於公告所示之估值金額。
7. 由於現時未有綜合財務資料，故金額相當於目標集團成員公司之合併資產淨值。
8. 誠如通函附錄四甲「目標集團之物業估值」所示，金額相當於上海城開集團應佔估值人民幣17,309,100,000元(相當於約20,562,000,000港元)之59%。
9. 金額相當於經調整評估值(定義見下文「與經調整評估值比較」分段)。

如上所述，應付代價一般較被收購應佔資產淨值有溢價，溢價介乎約0.2%至93倍。出售代價接近資產淨值，或較目標集團股東應佔目標集團資產淨值溢價1.6%，該溢價處於可資比較交易範圍之低端。雖然注意到應佔已收購資產淨值及可資比較交易(華潤置地有限公司及首創置業股份有限公司作出之收購除外)之應付代價大幅小於收購，但上表則顯示收購物業發展項目之控股權益時所需之溢價幅度。

此外，如就可資比較公司及可資比較交易之上表詳情所示，可資比較公司市值／資產淨值之比率，與可資比較交易應付代價／資產淨值之比率出現差異，例如可資比較公司(明發集團除外)股價較每股各自股東應佔資產淨值有折讓，而另一方面，可資比較交易之代價一般較收購持有物業發展項目之公司控股權之所收購資產淨值有溢價。吾等認為，該等差異乃由於不同之交易性質，分別為：(i)可資比較公司之收市價反映於聯交所收購各自股份之價格，涉及可資比較公司已發行股本之僅極少數之少數股東權益；及(ii)可資比較交易指收購物業發展項目公司之控股權益，當中如可資比較交易所示，賣

家一般要求對資產淨值有溢價。由於收購很大程度代表收購目標集團所持物業發展項目組合之控股權益，吾等認為，對可資比較交易進行分析，於此情況下較對可資比較公司進行分析更為適切。如上表所示，出售代價較資產淨值之溢價僅約1.6%，處於可資比較交易範圍之低端。此外，亦注意到，應付代價對物業發展項目應佔估值(如收購所代表)折讓約53.5%，亦高於平均數約26.2%至26.7%及中位數18.3%(如可資比較交易所代表)。

(ii) 與經調整評估值比較

根據香港會計準則，規定存貨(持作出售物業及發展中物業)應以歷史成本及可變現價值較低者列賬。由於任何物業或物業發展項目之相關市值由多項因素釐定，可能與已產生歷史成本金額無直接關係，例如地理位置、是否有配套設施(如交通網絡、超級市場、學校及醫院等)、當時市況及經濟氣氛(全球及地區性而言)以及當時相關政府政策等，物業發展項目的市值不時變動，即使擁有等額資產淨值/已產生成本，其市值亦於各地區而不同。

因此，吾等已考慮通函附錄四甲「目標集團之物業估值」(「目標集團之物業估值報告」)一節所示目標集團應佔所有物業之評估值及目標集團之債務水平。根據(i)於二零一一年七月三十一日上海城開集團應佔所有物業之評估值約為人民幣173.091億元(相當於約205.620億港元)；減(ii)目標集團於二零一一年四月三十日應佔之計息銀行貸款及其他貸款約為人民幣71.798億元(相當於約85.291億港元)；及加(iii)於二零一一年四月三十日目標集團應佔之現金及現金等值物、已抵押及受限制銀行存款之總值約為人民幣32.472億元(相當於約38.574億港元)後金額之59%，目標集團經調整評估值(「經調整評估值」)約為人民幣78.921億元(相當於約93.753億港元)，而出售代價較經調整評估值折讓約39.8%。

獨立財務顧問函件

吾等對達致估值報告所述於二零一一年七月三十一日目標集團持有物業的估值(「估值」)時所採納之方法、基準及假設，已與戴德梁行進行審閱及討論。吾等注意到，估值主要基於直接比較法，此法為參考相關市場已有之可資比較銷售數據。對目標集團之發展中物業而言，戴德梁行亦已計入已支出之建築成本，以及根據目標集團提供截至估值日期最新發展計劃而估計之總建築成本。吾等知悉，戴德梁行在對於估值日期之物業進行估值時，已遵守香港測量師學會頒佈之香港測量師學會物業估值準則(二零零五年第一版)。吾等認為，此等方法為評估目標集團持有物業市值之合理方法。

誠如對可資比較公司及可資比較交易所作分析顯示，(i)根據於最後可行日期之股份收市價及甲批代價股份之數目得出之銷售代價公平值對資產淨值折讓約46.8%，屬於可資比較公司(明發集團除外)之折讓比率範圍以內；(ii)銷售代價較資產淨值溢價約1.6%，為可資比較交易範圍內之低端；及(iii)應付代價較收購項下物業發展項目之應佔價值折讓約53.5%，遠超出可資比較交易項下之平均值及中位數。銷售代價可與可資比較公司及可資比較交易項下之折讓及／或溢價比率(視情況而定)進行比較。經考慮(i)不同的物業發展商(如可資比較公司及目標集團)將擁有不同的財務構架及物業發展項目組合，包括地理位置、已發展／發展中物業之類型及目標客戶；及(ii)物業發展項目之位置、規模及發展階段、當時之市場環境及可資比較交易項下交易之構架將與交易有所不同，我們認為，在與可資比較公司及可資比較交易進行比較時，經調整估計價值(主要基於上海城開集團(因而為目標集團)應佔物業獨立估值計算得出並將目標集團之債務淨值水平考慮在內)乃為比較銷售代價最為直接及針對分別情況而定之標準。因此，在對銷售代價的公平合理性進行評估時，我們認為，使用經調整評估價值來評估銷售代價的公平合理性將更有意義且更加合理。

(iii) 考慮其他調整因素

貴集團將承擔資本利得稅及預扣稅

誠如通函「董事會函件」一節所披露，經公平磋商後，貴公司同意承擔出售待售股份及股東貸款在中國產生之資本利得稅及將由上海城開支付之應收股息相關的中國預扣稅，上限總額為人民幣85,000,000元(相當於約101,000,000港元)。根據本通函附錄三「經擴大集團之未經審核備考財務資料」一節(「備考財務報表」)，預期相關的資本利得稅及預扣稅分別約人民幣64,700,000元(相當於約76,800,000港元)及人民幣19,800,000元(相當於約23,500,000港元)。除上述資本利得稅及預扣稅外，雙方將承擔各自因交易引致之稅項。

有關上海萬源之訴訟

如通函「目標集團之業務」一節「法律訴訟」分節所披露，目標集團涉及一宗訴訟(「該訴訟」)，案中上海萬源(為上海城開擁有90%之附屬公司並為萬源城發展商)兩名原股東(「原告人」)於二零零七年十二月十四日向上海城開提出訴訟，內容有關根據涉及上海城開於二零零二年收購上海萬源90%股本權益之協議(「萬源協議」)而涉嫌未付代價人民幣154,500,000元(有關之進一步詳情於「目標集團之業務」一節「法律訴訟」段落中披露)。於最後可行日期訴訟仍在進行中。原告人已要求法院頒令：(i)終止萬源協議；(ii)上海城開終止發展及出售萬源城；(iii)上海城開就萬源協議項下之逾期付款支付損害賠償約人民幣333,600,000元；及

(iv)上海城開承擔訴訟費用。為該訴訟個案向上海城開提供意見之中國訴訟律師認為(i)上海城開已根據萬源協議之條文履行其付款責任；及(ii)鑒於萬源城已於後期發展階段，法院頒令終止萬源協議並頒令上海城開停止發展及出售萬源城之機會頗低。此外，據中國訴訟律師於二零一一年十月之法律意見書，倘法院因上海城開未能根據萬源協議履行付款責任而裁定其違反萬源協議，上海城開可被頒令支付不超過約人民幣333,600,000元損害賠償，並承擔分別約為人民幣1,700,000元及人民幣800,000元之索償及反索償費用。此外，中國訴訟律師亦認為，法院不可能頒令終止萬源協議並頒令上海萬源停止發展及出售萬源城，基於原告人並無要求法院將相關人士回復至猶如未訂立萬源協議前之狀況，並鑑於已很大程度履行萬源協議，故幾乎不可能上海城開將被勒令歸還其於上海萬源之90%權益。根據中國訴訟律師之意見，上海城開已根據萬源協議之條文履行其付款責任，而上海城開可能獲得有利之判決，故上海城開董事認為，毋須於目標集團之財務報表就現階段之訴訟個案作出撥備。

應收徐匯國資委所控制實體的其他應收款項

於二零一一年四月三十日，目標集團擁有應收徐匯國資委所控制實體的款項合共約為人民幣102,300,000元(「應收款項」)，該等款項為無抵押、免息及須應要求償還。徐匯國資委為直轄徐匯區人民政府之實體，獲上海徐匯區人民政府授權，行使國有股東之職責及責任，並監督及管理徐匯區佔有之國有資產。徐匯國資委現於各大型國營企業持有權益並參與其管理。誠如通函「目標集團之財務資料」一節所披露，上海城開董事確認，彼等現時未知悉有任何情況會影響徐匯國資委履行還款責任之能力，而上海城開管理層考慮該等借款人已證實之還款能力後認為，毋須就應收款項作出壞賬撥備。

獨立財務顧問函件

吾等從 貴公司管理層得知，彼等在釐定代價時，已考慮上述事宜之影響。上述事宜對出售代價及經調整評估值之潛在影響分析列載如下：

	出售代價 (人民幣百萬元)	經調整 評估值 (人民幣百萬元)	出售代價 對經調整 評估值 (經調整)之 折讓
初期金額：	4,748.2	7,892.1	39.8%
— 貴集團於交易項下 將承擔之資本利得稅 及預扣稅總額上限	85.0	—	
經調整金額：	4,833.2	7,892.1	38.8%
— 上海城開就訴訟將 支付之索償及反 索償之潛在賠償額及 相關成本總額	—	(336.1)	
— 應付款項之潛在 呆壞賬	—	(102.3)	
經調整金額：	4,883.2	7,453.7	34.5%

儘管協議並未有賠償規定，以對目標集團就訴訟可能產生之損失作出賠償，經考慮以上所述，尤其是(i)出售代價與資產淨值相若；(ii)出售代價(經 貴公司將承擔之資本利得稅及預扣稅調整)(「經調整出售代價」)仍較經調整評估值出現約38.8%之折讓；(iii)經計及未能收回應收款項及上海城開就有關訴訟之索償及反索償將支付潛在賠償及相關成本之潛在影響後，經調整出售代價亦較經調整評估值有約34.5%之折讓；(iv)中國訴訟律師認為，上海城開就該訴訟可能獲有利之判決，幾乎不可能上海城開將被勒令歸還其於上海萬源之90%權益之可能性甚低；及(v)應收股息轉讓之代價相當於應收股息之價值(或根據於最後可行日期

獨立財務顧問函件

股份收市價約1.49港元及167,710,346股乙批代價股份計算，應收股息轉讓之代價將達約249,900,000港元，相當於較應收股息折讓約46.7%)，故吾等認為，對獨立股東而言，協議之條款(包括出售代價)屬公平合理。然而，倘於極端情況下，萬源協議被責令終止，出售代價／經調整出售代價較經調整評估值之折讓可能有所不同，須取決於當時法院之最終裁決。

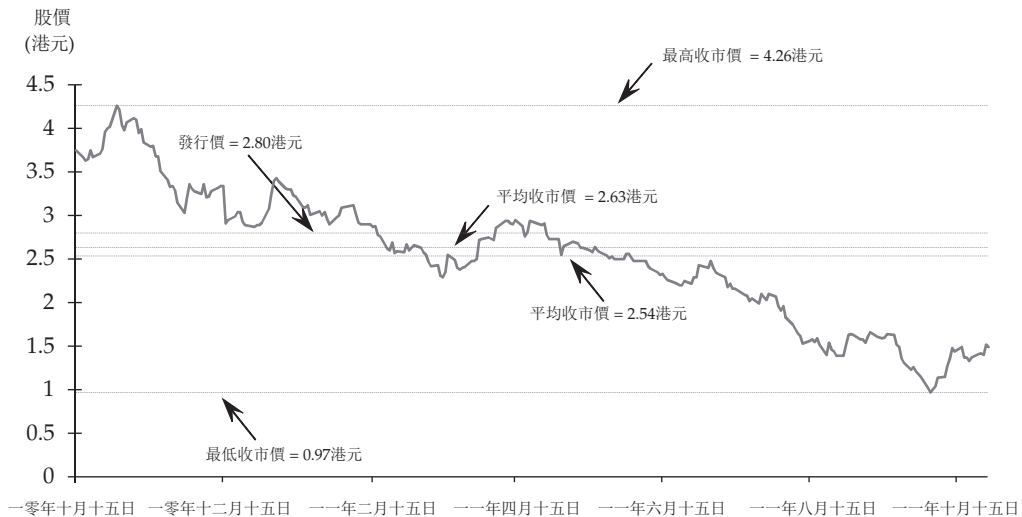
發行價

約6,110,000,000港元之代價會由以配發及發行代價股份支付，發行價為每股股份2.80港元(「發行價」)，乃：

- (i) 較於最後可行日期在聯交所所報之收市價每股1.49港元有約87.9%之溢價；
- (ii) 較於前一個交易日在聯交所所報之收市價每股2.91港元有約3.8%之折讓；
- (iii) 較截至前一個交易日(包括該日)止五個連續交易日於聯交所所報收市價之平均收市價約每股2.906港元有約3.6%之折讓；
- (iv) 較截至前一個交易日(包括該日)止十個連續交易日於聯交所所報收市價之平均收市價約每股2.795港元有約0.2%之溢價；
- (v) 較股份截至前一個交易日(包括該日)止三十個連續交易日於聯交所所報收市價之平均收市價約每股2.58港元有約8.5%之溢價；及
- (vi) 較每股2.78港元之股份之資產淨值(不包括非控股權益)(根據 貴公司截至二零一一年六月三十日約7,321,200,000港元之未經審核綜合資產淨值及於最後可行日期約2,629,332,189股已發行股份計算)有約0.7%之溢價。

獨立財務顧問函件

下圖顯示自二零一零年十月十五日起，於本協議日期前六個月及截至最後可行日期(包括該日)(「回顧期間」，吾等認為此回顧期間為在整體股票市場波動情況下回顧股份近期市場價格走勢之合理期間)之股份收市價：



資料來源：彭博資訊

如上圖所示，股份於回顧期間以0.97港元至4.26港元之價格進行交易。於回顧期間內，發行價較股份平均收市價(約每股2.54港元)及成交量加權平均收市價(約2.63港元)為高，較最近之股份收市價有大幅溢價。發行價亦相當於較每股資產淨值(不包括非控股權益)2.78港元有溢價約0.7%。

獨立財務顧問函件

與可資比較清洗交易之發行價之比較

為評估發行價之公平性及合理性，吾等已根據聯交所網站之資料及就吾等所知悉，識別所有於回顧期間由聯交所上市之公司發行新股份以收購資產／業務及清洗豁免申請之交易（「可資比較清洗交易」），而吾等認為該回顧期間為識別可資比較清洗交易之合理期間：

公告日期	公司	股份代號	發行價	較截至 公告日期前 十個連續交易日股份 平均收市價 之溢價／(折讓)
二零一零年十一月七日	旭光資源有限公司	67	3.15	4.9%
二零一零年十二月十四日	黃金集團有限公司	1031	0.80	18.0%
二零一一年二月一日	中國大冶有色金屬礦業 有限公司	661	0.50	(14.7)%
二零一一年三月八日	港佳控股有限公司	605	0.40	(10.7)%
二零一一年三月十一日	盛明國際(控股) 有限公司	231	0.11	(13.5)%
二零一一年四月十三日	冠華國際控股有限公司	539	1.747	8.0%
二零一一年五月六日	首長國際企業有限公司	697	1.01	(4.3)%
	收購		2.80	0.2%

資料來源：聯交所網站

獨立財務顧問函件

如上所示，可資比較清洗交易之相關新股份與截至公告日期前十個連續交易日於聯交所所報其相關股份之平均收市價比較，以約14.7%之折讓至約18.0%之溢價發行，發行價約為0.2%之溢價。

由於發行價(i)高於回顧期間股份之平均及加權平均收市價；(ii)較最近股份收市價有大幅溢價；(iii)較截至二零一一年六月三十日股東應佔每股份之綜合未經審核資產淨值有約0.7%之溢價；及(iv)與可資比較清洗交易中之平均折讓比較下，亦較交易之相關公告日期前10日股份平均收市價出現溢價，因此吾等認為發行價對獨立股東而言亦屬公平合理。

6. 交易之攤薄影響

代價會以配發及發行2,182,191,000股代價股份支付，即截至最後可行日期已發行股份總數約83.0%及相當於截至最後可行日期行使任何尚未行使認股權證及認股權前經配發及發行之代價股份而擴大之已發行股份總數約45.4%。緊隨代價股份之發行，貴公司獨立股東之股權於最後可行日期會由約55.0%攤薄至約30.0%。根據未經審核備考財務報表，假設交易於二零一一年四月三十日完成，股東應佔貴集團之綜合資產淨值會由約7,321,000,000港元增加至約13,149,000,000港元及緊隨代價股份發行後，股東每股應佔之經擴大集團之綜合資產淨值會由2.78港元(根據於最後可行日期已發行之2,629,332,189股股份計算)輕微跌至2.73港元(根據緊隨完成後已發行之4,811,523,189股股份計算)。然而，上述計算經擴大集團每股綜合資產淨值時乃按物業賬面值作出，且並不反映物業及在建中物業(投資物業除外)之現時估值。

經考慮(i)本協議及契據條款之公平性及合理性及據此擬進行之交易；(ii)上述進行交易之理由及裨益；(iii)發行價較股份最近市場價格有大幅溢價；及(iv)由交易所造成少於每股資產淨值2%之減幅，吾等認為由發行代價股份對獨立股東股權造成該輕微攤薄影響為可接受。

7. 清洗豁免

截至最後可行日期，上實控股及與其行動一致人士總共持有1,183,713,478股股份，佔已發行股份總數約45.0%，緊隨配發及發行代價股份後，上實控股及與其行動一致人士之股權將會增加至因配發及發行代價股份而擴大之已發行股份總數約70.0%（截至最後可行日期行使任何尚未行使認股權證及認股權前）。因此，除非已從執行人員取得清洗豁免，上實控股及與其行動一致人士須根據收購守則26.1條就上實控股及與其行動一致人士未擁有或同意收購之所有已發行股份提出無條件強制性全面收購。上實控股已根據收購守則第26條之豁免條件註釋1向執行人員申請清洗豁免，倘授出清洗豁免，惟須（其中包括）獨立股東在股東特別大會上就清洗豁免按股數投票表決方式投票批准相關決議案。

完成買賣待售股份及股東貸款之其中一項先決條件為取得清洗豁免，而應收股息轉讓將僅於（其中包括）目標公司成為 貴公司全資附屬公司後方可生效。倘執行人員並無授出清洗豁免或未獲獨立股東批准清洗豁免，協議及契據將不會成為無條件，交易亦不會進行， 貴集團及股東亦不能享有上述交易帶來之多項利益。

8. 交易之財務影響

(i) 收益

緊隨完成後， 貴公司將會間接擁有上海城開59%權益，而其資產、負債及財務業績將會綜合至 貴集團之財務報表。如備考財務報表所披露，因為 貴公司及目標公司於本交易前後均由上實控股最終控制，收購目標集團被視為共同控制下之業務合併。收購將按合併會計原則進行處理。

如備考財務報表所示，已擴大集團截至二零一零年十二月三十一日止年度之股東應佔綜合淨虧損（假設交易已於二零一零年一月一日完成）會因目標集團於相對年度之綜合純利而大幅下降，由約750,000,000港元下降至約567,000,000港元（相當於虧損減少約24.4%）。此外，每股虧損亦由每股股份約0.29港元（根據於最後可行日期已發行之2,629,332,189股股份計算）下降至每股

股份0.12港元(根據緊隨完成後已發行之4,811,523,189股股份計算並假設於最後可行日期並無認股權證及購股期權獲行使)。

此外，根據「目標集團之財務資料」一節，目標集團透過委託貸款安排向 貴集團提供墊款，於最後可行日期金額達人民幣1,000,000,000元，年利率介乎約6.97%至7.87%之間。於完成後，該擴大集團內之委託貸款會成為集團內結餘並會於合併時抵銷。

(ii) 資產淨值

如上文所述，收購將擬列作使用合併會計方法處理。根據備考財務報表，股東應佔之資產淨值由約7,321,200,000港元大幅增加至約13,148,600,000港元。

(iii) 資本負債比率與營運資金

截至二零一一年六月三十日， 貴集團之總借貸、現金及銀行結餘(包括受限制及抵押銀行貸款)及 貴公司之總權益分別為約5,649,400,000港元、1,280,900,000港元及7,788,400,000港元。因此， 貴集團於二零一一年六月三十日之資本負債比率(以 貴集團淨債務總額(即總借貸減去現金及銀行結餘或「淨債務」之差額)多於總權益之差額)為約56.1%。如備考財務報表所列，經擴大集團之總借貸、現金及銀行結餘(包括受限制及抵押銀行貸款)及總權益分別為約13,528,200,000港元、5,110,900,000港元及19,934,600,000港元。因此，根據備考財務報表，經擴大集團之資本負債比率會減少至約42.2%。此外，吾等亦意到通函中「目標集團之財務資料」一節「營運資本」一段所述，經計及經營活動產生之現金、 貴集團及目標集團現時進行之融資安排(以於二零一一年八月三十一日分別為 貴集團及目標集團提供最多1,203,900,000港元及人民幣14,935,000,000元之資金)、銀行借款及經擴大集團現時及預期日後可動用之股東貸款後，董事認為經擴大集團將由足夠資金應對自通函日期起未來12個月內營運資本之需求及資本開支之融資需求。

總結及建議

經考慮上述之主要因素，尤其是：

- (i) 資產基礎較強及貴集團業務因交易而加速發展；
- (ii) 可加強彼於長江三角洲之競爭地位，這與 貴集團業務策略一致；
- (iii) 交易之架構可讓 貴集團保留營運資金，作經擴大集團業務營運之用；
- (iv) 出售代價／經調整出售代價相當於較經調整評估值(並已考慮未能收回應收款項之潛在影響及訴訟之潛在損害及相關成本)折讓逾30%，而發行價較股份近日市價存在溢價；及
- (v) 不競爭承諾及收購後之相關安排，以避免未來上實集團、上實控股、上實發展及經擴大集團之間之集團成員公司競爭，以及保障股東就注入之權益；

吾等認為交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)在 貴集團一般日常業務過程中按正常商業條款進行，交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)之條款及清洗豁免就 貴公司及獨立股東之利益而言屬公平合理。因此，吾等建議獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案，以批准交易(包括協議、契據以及配發及發行代價股份)及清洗轄免。

代表

比利時聯合銀行香港分行

大中華企業融資部主管

陳嘉忠

謹啟

企業融資部

林崇謙

二零一一年十月三十一日

前 瞻 性 陳 述

本通函包含了前瞻性陳述，根據重大風險及不明朗因素(包括於本通函內所載列之風險因素)之性質，陳述本集團、目標集團及上實控股對未來的意向、信念、預期或預測。此等前瞻性陳述包含本通函內所有非過往事實之陳述，包括(但不限於)有關下列各項之陳述：

- 經擴大集團之營運及業務前景；
- 中國物業發展行業之日後發展、趨勢及狀況；
- 經擴大集團之策略、計劃、宗旨及目標及執行該等策略及實現其計劃、宗旨及目標之能力；
- 經擴大集團之未來資本需要及資本開支計劃；
- 經擴大集團業務之數額、性質、潛力及未來發展；
- 中國物業發展分區之監管環境及整體行業展望；
- 有關經擴大集團之業務、營運業績及財務狀況之預期融資事宜；
- 上實控股持續檢討其有關本身中國房地產業務之策略；
- 物業發展商之競爭市場及本集團於中國之競爭者之行動及發展；及
- 中國整體政治及經濟環境。

在本通函內，使用了「旨在」、「期望」、「相信」、「可能」、「估計」、「預期」、「未來」、「打算」、「或會」、「應會」、「計劃」、「預計」、「尋求」、「應該」、「將會」、「會」等詞語及有關本集團、目標集團及／或經擴大集團之同類辭句表達前瞻性陳述。然而，本通函內除過往事實之陳述外，所有陳述均為前瞻性陳述。該等前瞻性陳述反映了本集團、目標集團或上實控股管理層於本通函刊發當日(視情況而定)對日後事件之觀點，並根據若干風險、不明朗因素及假設(包括本通函內載列之風險因素)作出。雖然董事相信該前瞻性陳述反映出來之預期為合理，但由於受多種因素影響，實際業績及事件或會與前瞻性陳述所載資料存在重大差異，有關因素包括：

- 中國物業市場之表現；
- 經擴大集團成功完成其發展項目並獲利之能力；

前瞻性陳述

- 經擴大集團按其所接納條款取得足夠融資之能力；
- 經擴大集團之債務水平及付息責任；
- 經擴大集團有效控制其擴張計劃之能力；
- 其獨立承辦商之表現；
- 經擴大集團緊貼市場動態之能力；
- 經擴大集團無間斷使用若干物業之能力；
- 經擴大集團投資物業之公允價值變動；
- 經擴大集團有效管理其營運及項目發展成本之能力；
- 經擴大集團保留核心團隊成員及吸引認可及有經驗人才之能力；
- 經擴大集團就經濟及財產狀況變動出售資產(如有需要)之能力；
- 經擴大集團持有及重續從事其業務營運所需之許可及執照之能力；
- 經擴大集團未來財務資料；及
- 本公司控制範圍以外之其他因素。

倘發生一個或多個有關的風險或不確定因素，或有關假設被證實為不正確，則本集團及／或目標集團之財務狀況可能受到不利影響，而且與本通函所述的預計、相信或預期出現重大差別。因此，此等陳述並不是對未來業績之保證，閣下亦不應過於依賴任何前瞻性訊息。此外，前瞻性陳述不應被視為表示本公司之計劃及目的將會完成或實現。

本通函之前瞻性陳述反映出本集團管理層於本通函刊發當日對未來發展之觀點。根據上市規則規定，不論是由於新資料、日後事件或其他理由，本公司並無打算更新或修訂本通函內之前瞻性陳述。

風險因素

除本通函所載其他資料外，閣下於考慮交易時應計及以下風險。倘出現任何下列可能事件，經擴大集團之業務或財務狀況可能受到不利影響。

與交易有關之風險

完成須待先決條件達成，不能保證該等先決條件可達成及／或交易將會如預期般完成。

完成之若干先決條件載於本通函「董事會函件」一節「交易—協議—先決條件」及「交易—契據—先決條件」兩段，當中涉及第三方之決定，包括於股東特別大會獲獨立股東批准、本公司於二零一四年到期之9.75厘優先票據持有人之同意、聯交所上市委員會批准本公司之新上市申請並批准代價股份於聯交所主板上市及買賣，以及執行人員授出清洗豁免。由於有關先決條件之達成並不在交易參與各方之控制範圍，故不能保證交易將會如預期般完成。

緊隨完成後，本公司現時股東之股權百分比將大幅攤薄。

根據協議及契據，本公司將向上實控股發行合共2,182,191,000股代價股份。代價股份相當於最後可行日期經配發及發行代價股份擴大後但於任何尚未行使之認股權證或購股期權獲行使前之已發行股份總數約45.4%。因此，本公司現有股東之持股量百分比將大幅攤薄。任何因交易而出現之股份增值不一定於其市價反映，且不一定抵銷股東之攤薄影響。

倘本公司日後發行額外股份，現時股東之權益將被進一步攤薄。

為擴充本公司業務，本公司或會考慮於日後發售及發行額外股份。倘若本公司於日後以低於每股股份有形資產賬面淨值之價格發行額外股份，則股東所持股份的每股有形資產賬面淨值可能遭受進一步攤薄。

風險因素

物業估值報告與可獲得價格可能有重大差異。

根據香港財務報告準則，本集團或目標集團之投資物業公平值變動產生之損益於產生期間計入彼等各自之收入報表內。由戴德梁行編製之目標集團及本集團物業於二零一一年七月三十一日之估值分別載於本通函附錄四甲及附錄四乙之物業估值報告。有關估值乃根據若干假設而釐定，由於性質使然，該等假設屬主觀及無法確定，並可能與實際估值有重大差異。就發展中物業及持作日後發展物業而言，估值乃根據以下假設而釐定：(i)該等物業將按現時擬定計劃竣工或開發；(ii)在並無繁瑣條件或延誤之情況下，已經或將會獲得計劃的監管及政府批文；(iii)已按名義年度土地使用費授出物業各自有關年期的可轉讓土地使用權及已悉數支付任何應付溢價(另有說明除外)；(iv)經擴大本集團擁有各項物業的可強制執行業權，並可於獲批的各土地使用年期屆滿前的整段期間內，不受干預地自由使用、佔用或轉讓該等物業；及(v)該等物業概不附帶可影響其價值之產權負擔、限制及繁重支出(另有說明除外)。就附屬公司或經擴大集團之聯營項目公司(經擴大集團應佔權益少於100%)擁有之物業而言，估值假設經擴大集團於該等物業總市值中所佔權益相等於其於該等物業所佔比例應佔之權益。該等估值並非本集團或目標集團(視情況而定)預期於估值日期在公開市場交易中可自其物業獲得的實際價值。某一特定物業發展項目或一般或當地經濟狀況不可預期的改變以及其他因素均可能影響經擴大集團物業之價值。

緊隨完成後，本公司之控股股東將對本公司有重大影響力，彼等之利益未必與其他股東之利益一致。

上實控股對本集團之業務有重大影響力，包括有關其管理之事宜以及有關合併、擴展計劃、整合及出售本集團全部或絕大部分資產、選舉董事及其他重大公司行動之政策及決策。

緊隨完成後，假設並無根據購股期權計劃授出之任何認股權證或購股期權獲行使而進一步發行股份，上實控股將持有本公司經配發及發行代價股份擴大之已發行股本約70%，上實控股在並無引致收購守則項下須提出任何全面收購建議之情況下，可增持其於本公司之股權。

風險因素

此所有權力的集中情況可能阻撓、延誤或阻礙本公司控制權易手，因而可能剝削其他股東隨本公司出售而就名下股份獲取溢價之機會，並可能降低本公司股份價格。即使其他股東反對，上述行動亦可能付諸實行。此外，上實控股之利益可能與其他股東之利益不一致。上實控股可能會行使其對本集團之重大影響力，促使其進行與其他股東最佳利益有衝突之交易或採取或不採取其他行動或決策。

與經擴大集團有關之風險

經擴大集團維持相當高的債務水平，為其資本密集業務提供資金，其未必有足夠現金流量，以撥付其營運所需或履行融資責任。

物業發展業務屬資本密集型。土地收購及物業發展一般須投入大量資金，以及可能在數月或數年後方能透過預售或銷售竣工物業發展項目產生現金流入(如有)。無法保證經擴大集團日後將能達致或維持經營業務之現金流入淨額。截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年四月三十日止四個月，目標集團於經營業務所用現金淨額分別為人民幣1,761,200,000元及人民幣1,928,200,000元。截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團於經營業務所用現金淨額為人民幣1,137,400,000元。經擴大集團預售或銷售表現下滑或未如理想，及任何其他事宜對經擴大集團之現金流入淨額有不利影響，均會對其現金流量狀況造成重大影響。

為向其業務提供資金，經擴大集團維持相當高的債務水平，其中大額債務以其所持若干物業及土地使用權作抵押。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日、二零一一年四月三十日及二零一一年八月三十一日，目標集團之借貸總額(包括流動及非流動借貸)分別為人民幣3,207,600,000元、人民幣4,240,500,000元、人民幣6,388,600,000元、人民幣7,179,800,000元及人民幣7,056,100,000元。此外，目標集團於二零一一年八月三十一日之借貸總額為人民幣7,056,100,000元，其中人民幣3,039,600,000元於不超過一年內到期及人民幣4,016,500,000元於一年後到期。於二零零九年四月三十日、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年八月三十一日，本集團之借貸總額(包括流動及非流動借貸以及應付非控股股東金額)分別為9,263,100,000港元、5,925,900,000港元、5,136,300,000港元及5,783,300,000港元。於二零一一年八月三十一日，本集團之借貸總額為5,783,300,000港元，其中2,355,200,000港元於一年內到期，而3,428,100,000港元於一年後到期。目標集團已與國家開發銀行股份有限公司上海市分行及上海浦東發展銀行上海分行就提供總額人民幣200億元之資金訂立融資安排，該兩筆融資可申請用作償還經擴大集團之現有銀行借貸。然而，現時無法保證經擴大集團日後將能按其可接納之條款取得銀行貸款或更新現有信貸融資或取得任何銀行貸款或融資。經擴大集團取得貸款或

風險因素

融資之能力將取決於若干因素，而部分因素並不受其控制。中國政府過往已就金融業實施多項政策措施，進一步收緊一般及針對物業發展商之借貸規定。無法保證中國政府將不會實施可能限制經擴大集團獲得資金之進一步措施。經擴大集團之若干融資及其他貸款之條款可能有限制經擴大集團籌集新借款之契約。本公司現有未償還本金額合共400,000,000美元之二零一四年到期9.75厘優先票據。規管該優先票據的契約載有各項財務條款，可限制本集團承擔撥付其業務所需的債務。中國政府實施之上述及其他措施，可能限制經擴大集團使用銀行貸款或以其他融資方式為收購土地或物業開發撥支之靈活彈性及能力，因此，經擴大集團可能需要維持相對較高水平之內部資源資金。因此，經擴大集團之業務及財務狀況可能會受到重大不利影響。

此外，目標集團及本集團已受惠於其控股股東或控股股東之聯營公司(視情況而定)按低於市場利率之息率所提供之短期借貸。於二零一一年八月三十一日，目標集團結欠上海上實(集團)有限公司(於中國註冊成立之有限公司，而上實集團擔任可對其行使國有股東權利之授權代表)之貸款為數人民幣1,000,000,000元。於二零一一年八月三十一日，本集團結欠上實控股之貸款為數1,000,000,000港元。此外，目標集團向本集團提供若干墊款。無法保證本公司控股股東將重續或繼續向經擴大集團提供有關貸款。該等貸款之進一步詳情，請參閱本通函「與控股股東之關係」一節「獨立於上實控股—財務獨立性」一段。

此外，無法保證經擴大集團將有充裕之現金流量以履行財務責任。目標集團及本集團均各自就其借貸承擔龐大之利息責任。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年四月三十日止四個月，目標集團就銀行及其他借貸之利息開支(未計待售發展中物業之資本化利息前)分別為人民幣181,200,000元、人民幣217,900,000元、人民幣268,100,000元及人民幣137,700,000元。於二零一一年四月三十日，目標集團未償還借貸之加權平均利率為5.84厘。截至二零零九年四月三十日止年度、截至二零零九年十二月三十一日止八個月及截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團就銀行及其他借貸之利息開支(未計待售發展中物業之資本化利息前)分別為1,069,300,000港元、549,700,000港元及676,200,000港元。於二零一零年十二月三十一日，本集團未償還借貸之實際利率介乎4.9厘至12厘。

本集團或目標集團之銀行借貸利率任何增加(包括因中國人民銀行調高利率)，可能對經擴大集團之財務狀況及經營業績造成重大不利影響。除利息責任外，經擴大集團亦有責任清償其流動負債，惟無法保證流動負債日後將維持在低於經擴大集團之流動資產。倘經擴大集團日後出現流動負債淨額，其用作營運用途之營運資金可能受限制，此舉將會對經擴大集團之業務及經營業績造成不利影響。

風險因素

本集團及目標集團對買家所獲按揭提供擔保，故倘彼等之買家拖欠其按揭還款，目標集團須對按揭銀行負責。

本集團及目標集團協助彼等之買家安排多家國內銀行向彼等提供按揭，以購買彼等之物業。根據市場慣例，國內銀行規定本集團或目標集團(視情況而定)須就該等按揭提供短期擔保。一般而言，按揭協議規定，該等擔保將於發出物業擁有權證書或有關證書之銀行抵押，一般於本集團或目標集團向買家交付相關物業擁有權後一段時間後發出時解除。倘買家拖欠償還按揭貸款而銀行追討擔保，則本集團或目標集團須向按揭銀行償還貸款項下買家結欠之所有債務，在該情況下，按揭銀行一般將轉讓其貸款及按揭項下權利予本集團或目標集團(視情況而定)，故本集團或目標集團將對物業有全面追索權。本集團及目標集團與業內慣例一致，不會對買家進行獨立信貸查核，惟依賴按揭銀行進行之信貸查核，其可能未夠其他司法權區所進行信貸查核全面。於二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日、二零一一年四月三十日及二零一一年八月三十一日，目標集團就其買家之按揭融資分別擁有財務擔保人民幣35,700,000元、人民幣772,100,000元、人民幣547,100,000元、人民幣223,900,000元及人民幣186,800,000元。於二零零九年四月三十日、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，本集團就其買方之按揭融資分別擁有財務擔保1,617,600,000港元、2,377,300,000港元及2,618,700,000港元。倘相關物業出現重大貶值，或經擴大標集團因市況欠佳或其他原因未能出售物業而出現違約及相關擔保被取消，經擴大集團之業務、經營業績及財務狀況可能受到不利影響。

本集團曾憂慮其內部監控制度，惟本集團正推行若干措施改善其內部監控制度。改善過程持續，而本集團尚在推行若干措施。

本公司已委任內部監控顧問就本公司於二零一零年六月二十四日之公布所述較早前報告作出跟進審閱。於二零一一年五月十七日發出之跟進審閱指出，本公司日期為二零一零年六月二十四日之公布所述內部監控缺失已作出大量糾正。請參閱「概要—進行交易之理由及裨益—交易將加強本公司企業管治水平，提高本公司在潛在債務及股權投資者之知名度，應可改善本公司之形象」一節。

誠如「上實控股收購本公司控股權益前產生之問題」一節所載，本公司仍正推行若干措施，並將於下一份年報向股東匯報其改善內部監控之進度。

風險因素

本集團控股股東上實控股可能推行本公司及上實發展重組，其時間及條款現時仍未能確定。

誠如「與控股股東之關係」一節所載，上實發展為上實控股之附屬公司，該公司亦於中國從事物業開發業務。

就此而言，上實集團於收購上實發展向中國證監會作出承諾，自於二零一一年七月落實完成收購上實發展起36個月內，其將促使相關集團成員公司(包括上實控股、本公司及上實發展)將根據中國及香港適用法律、規則、條例及政策，透過資產注入、合併及收購或根據所有適用的法律、規則、條例及政策許可任何其他方法，將彼等上市物業業務整合為A股上市平台或香港上市平台。

誠如「與控股股東之關係—導致收購上實發展之理由及環境因素」一節所載之其他詳情，上實控股認為，上述承諾項下擬進行進一步整合其上市房地產業務有兩種可行方法：將上實發展併入本公司，反之亦然。上實控股現時無意決定採用何種方法，主要視乎於法律及監管規定以及上實發展及本公司之財政狀況而定。現時亦概無類似上文提及注資安排之固定計劃，特別是，經計及重組之中國法律障礙—請參閱「與控股股東之關係—導致收購上實發展之理由及環境因素」一節。因此，除作為本公司控股股東上實控股未確定是否推行本公司及上實發展重組外，有關重組之時間及條款現時仍未能確定。倘上實控股決定將本公司注入上實發展，須待(其中包括)本公司、上實發展及／或上實控股之獨立股東批准後，方可作實。在有關情況下，本公司亦將遵守上市規則項下所有適用規定(包括獨立股東批准)，並向其股東發出通函。然而，現時仍未確定如何推行及對經擴大集團於有關重組完成後之業務經營及財務業績如何產生影響。

經擴大集團依賴外部承建商及供應商之表現，才可按時及以達其指定質量標準之情況下交付其項目。

本集團或目標集團均不會為其項目進行建築工程。兩者均會委聘外部建築承建商、註冊工程監督公司、服務提供者及供應商，向其提供建築及相關服務、各類建築材料以及其他服務(如設計及室內裝修)，本集團及目標集團透過各項目公司之建築部門對相關服務及材料進行監察。一般透過邀請招標方式甄選承建商。

風險因素

不能保證由任何該等外部承建商及供應商提供之服務或供應之材料，將經常達致滿意水平或符合經擴大集團質量要求。倘外部承建商及供應商表現未達標，或任何該等承建商或供應商遇到財政、經營或管理困難及／或導致任何實際或潛在糾紛，此可能中斷經擴大集團物業發展之施工進度，而經擴大集團可能就採取補救措施(包括更換該等承建商或供應商)而產生額外成本，以及因延誤物業發展竣工而向客戶應付潛在補償。此外，經擴大集團因物業發展及交付出現延誤，其聲譽可能受損及產生額外財政成本。請亦參閱下文「與中國物業開發有關之風險—經擴大集團可能無法如期完成其物業開發項目」一節之風險因素。

任何上述因素可能對經擴大集團之業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

經擴大集團或會牽涉因其業務而不時產生之法律及其他訴訟，並可能因此須面臨重大負債。

經擴大集團可能會牽涉入與參與發展及銷售其物業之各方(包括合資夥伴及物業開發夥伴、承建商、供應商、建築工人及購房者)的爭議中。這些爭議可能導致法律訴訟，並可能引致成本大幅增加及延誤其開發時間表。本集團及目標集團目前涉及若干持續進行之法律訴訟。例如，上海城開之附屬公司上海萬源現正與於二零零二年轉讓其上海萬源68%權益前之上海萬源前股東上海安格投資管理有限公司及上海萬源少數股東上海珠蜂企業發展有限公司進行一項訴訟案件。有關若干持續進行之法律訴訟及經擴大集團因該等訴訟而引致的潛在責任之詳情，請參閱本通函附錄六「本集團之法律訴訟」一段及本通函「目標集團之業務」一節「法律訴訟」一段。倘法院規則對本集團或目標集團不利，本集團及／或目標集團可能需要承擔龐大數目之賠償金、收益損失及其他潛在不利結果。法院亦有可能頒令，要求本集團及／或目標集團停止發展及／或銷售個別發展項目。在此情況下，經擴大集團則不能收回已用於該發展計劃中未能出售部份之任何成本及開支，並會損失該發展項目進行任何進一步銷售之任何收益。此外，不論爭論之結果如何，涉及之任何爭議均會分散資源及管理層的注意力。經擴大集團亦可能在營運過程中與中國規管當局存在意見分歧，此可能導致須面對行政訴訟及不利法令，以致遭受處罰及／或延誤其房地產開發。倘發生該等事件，可能對經擴大集團之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

目標集團並無全面遵守中國僱員社會福利貢獻規例，故或會被施加罰款或處款。

根據適用中國法規規定，目標集團不時於其營運城市參與多個由市及省級政府設立的僱員福利計劃，包括住房公積金、退休金、醫療、生育和失業福利計劃。根據中國法律，目標集團之成員公司必須按照其各自僱員的薪金、花紅及若干津貼的特定百分比向相關僱員福利計劃供款。該供款額最高為相關地方政府機關所規定金額。然而，目標集團並無自以下所示各日期為以下公司之若干僱員作出住房公積金供款或完成所需登記手續：上海萬源(自二零零二年四月起)；上海申大物業有限公司(自二零一一年八月起)；合肥申大物業服務有限公司(自二零零八年六月起)；及昆山城開(自二零零七年四月起)。根據《住房公積金管理條例》，有關政府機關可能頒令該實體在指定時限內遵守註冊程序以糾正違規之處。未能遵守頒令可能導致被罰款介乎人民幣10,000元至人民幣50,000元。若實體未能支付所須款項及準時存入住房公積金，其可能被頒令在指定時限內糾正錯誤，否則有關政府機關可能會向法院申請執行。倘僱員就未付住房公積金供款向上海城開有關附屬公司提出並成功獲得勞工索償，或有關附屬公司被有關機關視為違反有關法例及法規，有關附屬公司可能須作出未付供款。董事估計於二零一一年八月三十一日之未付住房公積金供款約人民幣920,000元。倘遭受處罰，目標集團的業務及經營業績可能會受到不利影響。

目標集團若干成員向目標集團其他成員及／或關連人士提供墊款，該等墊款可能取消及貸方可能會遭受罰款或處罰。

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度及截至二零一一年四月三十日止四個月，目標集團若干成員向目標集團若干其他成員及／或關連人士提供墊款。於二零一一年四月三十日，該筆未償還之墊款總金額為人民幣833,900,000元。有關該墊款之詳情請參閱「目標集團之業務—目標集團成員公司及／或關連人士間墊款」一節。根據本公司中國法律顧問，此等墊款並無遵從中國有關規則所規定該筆借貸的貸方必須為獲授權進行放貸活動的認可財務機構。根據有關規則，中國人民銀行有權取消該等借貸並可向貸方徵收行政罰款，金額最多可達該筆未授權貸款所產生收益五倍。按於二零一一年四月三十日之未償還墊款人民幣833,900,000元計算，目標集團就該墊款可能遭受的最高罰款介乎人民幣66,100,000元至人民幣330,400,000元，相當於截至二零一一年四月三十日該墊款之應付利息的一至五倍。此外，上海滄盛置業發展有限公司(持有昆山城開10%

風險因素

股權的少數股東)已向昆山城開提供總額人民幣12,000,000元之墊款。同樣，該等墊款亦無遵從中國法規。倘該等貸款被取消，昆山城開將須即時償還全數貸款。倘遭受處罰或向目標集團成員公司提供的墊款遭強行取消，目標集團之業務、現金流及經營業績可能會受不利影響。

與中國物業開發有關之風險

經擴大集團之業務受廣泛的政府法規規管。

本集團及目標集團均在中國從事房地產開發。中國房地產開發須遵守廣泛政府規定。與中國其他物業發展商一樣，本集團及目標集團必須遵守中國法律及法規規定之多項規定，包括地方機關為實施該等法律及法規而制定之政策及程序。倘經擴大集團牽涉任何不合規事件，經擴大集團可能會遭受多項監管或行政罰款，而該等事件或會對經擴大集團之業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

特別是，中國政府通過施加行業政策及其他經濟措施，例如管制物業開發之土地供應或對外匯、物業融資、稅務及外商投資實施其他規管，對中國房地產行業的發展施加大量直接或間接之影響。透過該等政策及措施，中國政府或會限制或減少物業開發的土地供應，上調商業銀行基準利率，進一步限制商業銀行向物業發展商及置業人士放貸，增收額外稅項(如物業稅及物業銷售稅)以及限制外商投資中國房地產業。中國政府實施之多項房地產政策均屬史無前例，且預期將會不時修改及改善。政治、經濟及社會因素改變亦可能導致該等政策進一步調整。修改及調整過程不一定為經擴大集團之營運或日後業務發展帶來正面影響。無法保證中國政府日後將不會採取額外及更嚴厲之行業政策、法規及措施。倘經擴大集團未能調整其業務以適應針對房地產業不時生效之新政策、法規及措施，有關政策變動可能使經擴大集團之業務中斷或導致經擴大集團產生額外成本，則經擴大集團之業務前景、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

風險因素

中國政府為遏止物業投機活動而計劃實施的政策、法規及措施，可能對經擴大集團之業務造成影響。此外，中國政府日後可能採取其他措施減慢物業開發行業增長速度。

作為物業發展商，經擴大集團之業務在各方面實際受到多項政府法規所規限，並極易受中國政府實施之規管措施及政策舉措之變動所影響。以往，中國政府已推出連串政策及措施以遏止物業發展過熱，打擊住宅物業市場的投機活動。此等措施其中包括以下各項：

- 收緊物業發展商之借貸規定；
- 規定地方政府於任何年度審批作住宅物業發展的土地供應至少70%須用作發展中低成本及中小戶型廉租物業；
- 採納「70/90政策」，此規定要求於二零零六年六月一日或之後獲審批或興建之住宅項目總建築面積的至少70%須由單位建築面積少於90平方米之單位組成；
- 就首套住房買家而言，相關物業之購買價最低首期付款增至30%，此舉可能令客戶較難購買得起經擴大集團之物業；
- 就第二套住房買家而言，增加(i)最低首期付款至相關物業購買價之60%及(ii)最低按揭貸款利率為有關中國人民銀行借貸基準利率之110%；倘購買另一個住宅單位之買家的任何其他家庭成員(包括買家、其配偶及彼等18歲以下子女)以銀行貸款作為購買住宅單位的資金，則將被視為第二套住房買家；
- 暫停發放用於購買第三套或以上住房之貸款；
- 對不能出具一年以上繳納當地稅項或社會保險費證明之非本地居民，暫停發放用於購買當地住房之貸款；
- 就商用物業買家而言，(i)禁止銀行為購買任何預售物業提供融資，(ii)將最低首期付款比例提高至相關物業購買價之50%，(iii)將按揭貸款利率提高至中國人民銀行相關基準利率之110%，及(iv)儘管商業銀行可根據其風險評估進行靈活調整，惟仍規定該等按揭貸款的還款期不得超過10年；

風險因素

- 就商住兩用物業之買家而言，將最低首期付款比例提高至相關物業購買價之45%，其他條款則與商用物業相若；
- 規定物業發展商之取地首期付款比例不得少於土地出讓金的50%，且一般要求分期繳納餘款之期限不超過一年；
- 就持有期少於五年之物業按其轉售之全部銷售所得款項徵收營業稅；
- 禁止提前轉讓未竣工物業；
- 限制每月按揭供款至個別借款人每月收入50%及限制每月總還債金額至個別借款人每月收入55%；
- 對土地使用權出讓合同訂明開始日期起計一年並無發展之土地徵收土地閒置費及取消閒置兩年或以上土地之土地使用權；
- 撤銷不遵守有關規劃許可證項目之批文；及
- 禁止授出興建別墅住宅用地及限制供應興建高端住宅物業用地。

國務院於二零一一年一月二十六日頒布《國務院辦公廳關於進一步做好關於房地產市場調控工作有關問題的通知》，收緊對房屋土地之供應。於二零一一年一月二十八日，上海及重慶開始試行徵收物業稅。包括北京、上海、成都及無錫等三十四個城市已頒佈購置限制房屋之地方措施。於二零一一年三月八日，中國銀監會發出《中國銀監會辦公廳關於做好住房金融服務加強風險管理的通知》，據此，透過按揭貸款購置第二套住宅之家庭所作出首期比例至少須為物業價格之60%，而該家庭應支付的貸款利率不得低於中國人民銀行基準利率之1.1倍。於二零一一年七月六日，住房和城鄉建設部頒布《關於調整個人住房公積金存款利率的通知》，其中規定自二零一一年七月七日起，個人住房公積金存款利率將由2.85厘進一步增加至3.10厘，有關個人住房公積金貸款利率，超過五年之長期貸款將由4.70厘進一步增加至4.90厘，而五年及不足五年之貸款則由4.20厘增加至4.45厘。於截至二零一一年九月三十日止三個月，目標集團收到47宗客戶主要就萬源城及游站物業之預售交易之取消個案，並須就人民幣113,500,000元之銷售總額向客戶退回已付

風險因素

訂金人民幣860,000元。雖然客戶毋須為取消交易提供原因，但目標集團相信，若干取消個案起因可能源於政府該等新政策出台，而該等客戶未能取得按揭支付買樓交易。

最近，於二零一一年七月十二日，國務院公布有關購買住宅物業的新限制。政府將持續嚴格執行已推出之措施以於已採取住房限購措施之城市中壓抑炒賣性購房交易，並將於物業價格顯著上升之二線及三線城市推出類似措施。於二零一一年八月十七日，住房和城鄉建設部頒布五項建議準則，其將用作決定一個城市是否應包含在應用住宅限制措施的城市之名單內。地方政府須就該等準則評估當地情況，然後向政府高層匯報結果。另進一步建議，符合超過兩項準則之城市應列入名單。然而，住房和城鄉建設部並無責任根據該等措施發出該等二三線城市之具體名單。於二零一一年八月二十五日，浙江省衢州市成為二線及三線城市中第一個實施住房限制措施的城市。本集團及目標集團目前有若干發展項目位於可能會實施住房限制措施的城市(包括就本集團而言為重慶、珠海及三河，就目標集團而言則為重慶及昆山)。截至最後可行日期，本集團於重慶發展的項目中大部分物業已出售，而其珠海及三河之項目則未開始建築及發展。截至最後可行日期，目標集團於重慶(常青藤-緹香小鎮項目)及昆山(琨城帝景園及游站項目)的項目仍然在建及/或進行銷售。倘任何上述城市於相關項目完全出售前包含於該名單內，新實施之住房限制措施可能對本集團及目標集團該等城市之物業銷售構成重大影響。

無法保證該等政府限制政策及措施將不會影響經擴大集團發展之單位銷售。此外，無法保證中國政府將不會採取進一步政策及措施，以監管物業市場之增長率或限制或甚至禁止外商於中國一般行業或特別是物業市場之投資。該等現有政策及措施以及日後任何政策及措施，或者甚至有關任何新政策及措施之傳聞或威脅，均會對經擴大集團之業務、經營業績及財務狀況造成不利影響，如透過限制經擴大集團獲取資金、客戶對經擴大集團物業之需求下降及經營成本增加。有關政策及措施亦可能導致市況改變，包括辦公室、住宅、零售店舖、娛樂及文化物業之價格不穩及供求失衡，可能對經擴大集團之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

中國政府可能要求經擴大集團支付罰款或註銷任何項目中並非或並未遵守土地使用權出讓合同條款發展的土地使用權。

根據中國法律及法規，倘物業發展商並無按照土地使用權出讓合同條款(包括有關繳付費用、土地指定用途、發展的建築面積、發展項目的施工及竣工或延期時間，以及投資金額)發展土地，相關政府機關或會發出警告或向發展商施加罰款或註銷相關土地使用權。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度及截至最後可行日期，經擴大集團並無因未能按照土地使用權出讓合同條款開發土地而被註銷任何土地使用權或支付任何罰款。然而，不能保證導致土地使用權被註銷或施加罰款的情況日後不會出現。倘經擴大集團被註銷土地使用權，其將不能於受影響的土地上繼續發展物業、收回初期收購土地的成本或收回截至註銷日期所產生的發展成本及其他成本。任何對於經擴大集團支付閒置土地費或其他相關罰款的法律規定可能會對其業務、經營業績或財務狀況造成不利影響。

經擴大集團面臨來自其他房地產發展商之激烈競爭。

近年來，大量物業發展商開始在中國(主要於一、二線城市)開展物業發展與投資項目，當中包括多家香港領先的物業發展商及其他海外物業發展商，其中部分發展商可能比經擴大集團擁有更優秀的往績記錄、更充足的財務、土地及其他資源、更高的品牌認知度及更大的經濟規模。過去，中國政府已採取多項政策及措施以限制物業發展行業的過度發展及防止出現過熱情況，導致物業發展商之間對土地的爭奪進一步加劇。

物業發展商之間的競爭可能導致中國部分地區的土地收購成本及建築成本上升、物業過度供應、房價下降或該等物業無法售出、相關中國政府部門批准或審核新物業開發項目的速度放慢以及聘用或挽留合資格人才的管理成本增加，上述任何事件均可能對經擴大集團之業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。倘經擴大集團不能比競爭對手更高效地對其業務所在市場的市況變化作出反應，則經擴大集團之業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

風險因素

中國房地產市場尚處於早期發展階段且缺乏足夠基建支持。

中國房地產市場尚處於較早期發展階段。中國房地產市場的增長往往伴隨市場反覆及物業價格波動。由於市場發展可能會受到包括社會、政治、經濟及法律等諸多因素的影響，因此本公司無法預測市場需求發展的程度及時間。

中國個人獲得物業按揭的融資額有限，加上法定業權和產權的可執行性缺乏保障，可能進一步限制市場對住宅發展項目的需求。上述任何因素均可能會對經擴大集團之收入及經營業績造成不利影響。

倘經擴大集團未能就其房地產開發項目取得或完成所需政府批文或登記手續，或倘在取得或完成所需政府批文或登記手續出現重大延誤，則目標集團之經營業績可能會受到不利影響。

中國房地產開發行業受中國政府嚴格規管。中國物業發展商必須遵守國家及地方法律及法規的多項要求，包括地方當局為實施該等法律及法規而制定的政策和程序。為開發及完成一個物業發展項目，物業發展商必須取得相關管理部門在物業發展過程各階段發出的多項許可證、執照、證書及批文，其中包括土地使用權證、規劃許可證、建築工程施工許可證、預售許可證及竣工備案表。能否獲得每項批文取決於是否符合若干條件。不能保證經擴大集團在符合取得批文所需的條件上不會遇到延誤或其他障礙，亦無法保證經擴大集團必能及時適應不時生效有關房地產開發行業的新法律、法規或政策。負責審議經擴大集團的申請及授出批文的主管部門亦可能會有延誤。倘經擴大集團不能取得或經重大延誤後方取得所需政府批文，則其物業發展項目的工期及銷售時間表可能會受到重大干擾，其業務、財務狀況及經營業績可能會因此受到重大不利影響。

有關預售物業的法律及法規變更可能對經擴大集團之現金流狀況及表現造成不利影響。

經擴大集團依賴物業預售作為其物業項目融資的主要資金來源。根據現行中國法律及法規，物業發展商在開始相關物業預售前必須滿足若干條件，且只可運用預售所得款項為發展該等物業提供資金。請參閱本通函「目標集團之業務」一節「目標集團之物業開發項目—銷售及市場推廣—預售」一段。於二零零五年八月，

風險因素

中國人民銀行在「二零零四年房地產融資報告」中建議終止預售未建成物業的做法，原因是中國人民銀行認為預售會導致重大市場風險及產生交易違規行為。雖然中國政府並未採納有關及類似建議，但不能保證中國政府不會採納有關建議，禁止預售未建成物業或實施更多預售限制，例如在獲取預售許可證上設置額外條件或在使用預售所得款項用途上設置更多限制。任何該等措施將對經擴大集團的現金流狀況造成不利影響，並迫使其為物業發展業務尋求其他融資途徑。

經擴大集團可能無法如期完成其物業開發項目。

物業開發項目在興建之前至完成都需要大量資本開支，且此等項目一般均需時完成。物業開發項目的進度可能受許多負面因素影響，該等因素包括：

- 取得必須的政府部門或機關頒發的執照、許可證或批文出現延誤(見風險因素「倘經擴大集團未能就其房地產開發項目取得或完成所需政府批文或登記手續，或倘在取得或完成所需政府批文或登記手續出現重大延誤，則目標集團之經營業績可能會受到不利影響」一節)；
- 現住居民的搬遷及／或現有建築的拆遷工作(見風險因素「應付予現有業主或住戶的安置賠償金額受到規管並可能會大幅增加」一節)；
- 材料、設備、承包商及熟練勞工短缺；
- 勞資糾紛；
- 建築事故；
- 天災；及
- 惡劣天氣。

開發項目進度之任何延誤將會對其成本造成影響，亦會導致建設任何延期或未能按計劃、時間表或預算完成興建物業項目，則會對經擴大集團之業務、財務狀況及經營業績造成影響，亦可能損害其聲譽。此外，倘物業開發預售未能如期完成，買家可能有權就逾期交付索取賠償。於二零一零年及二零一一年，本集團其中兩個項目(西安項目「滄瀾半島」及天津項目「老城廂」)中若干物業出現交付延

風險因素

誤。滄瀾半島的延誤主要是由於項目的工程進度及當地政府下令於二零一一年五月主辦世界園藝博覽會期間停止工作導致西安工程須暫停。老城廂的延誤主要是由於惡劣天氣、春節停工及相關承包商之延誤導致物業室內裝修之相關合約延遲完成所導致。截至最後可行日期，兩個項目中部分受影響物業仍未交付。本公司預期，本集團須分別繳付總數69,400,000港元及30,500,000港元作為滄瀾半島及老城廂交付延誤的賠償。所有該等金額已完全反映於本集團截至二零一一年六月三十日止六個月的未經審核財務業績中。概不保證經擴大集團將不會在任何物業開發項目竣工或交付方面遇到任何其他延誤，亦不保證其不會由於該等延誤而招致任何責任。經擴大集團之物業開發項目延期落成可能對其聲譽、業務、財務狀況、經營業績造成重大不利影響。

經擴大集團或會面臨產生巨額成本之潛在環保問題責任。

適用於某一開發地盤之特定環境法律及法規因應地盤位置、地盤環境狀況、地盤目前及先前用途及毗鄰物業而有所不同。為遵守有關環境法律及法規所採取之措施可能導致項目開發工作延遲及成本高昂。中國法律及法規規定，發展商須為每個項目取得可能造成影響之評估。有關詳情，請參閱「監管概覽」及「業務—安全及環保事宜」。

經擴大集團未必能夠經常取得適合物業開發之地盤。

經擴大集團之收益主要來自銷售其開發之物業。此項收益來源取決於經擴大集團之物業開發項目能否竣工及其出售物業開發項目之能力。為維持未來之業務發展，經擴大集團將需要收購適當之發展用地，以補充土地儲備。其識別並收購合適地盤之能力受制於多項非其所能控制之因素。倘經擴大集團無法以能讓其於將已開發物業出售予客戶後取得合理回報的價格取得適合物業開發的地盤，則其業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

中國政府控制中國全部新土地供應，並調控第二市場的土地銷售。因此，中國政府的土地供應政策可能對經擴大集團收購其有意發展之地盤之土地使用權能力造成不利影響，並可能增加收購成本。儘管經擴大集團將繼續物色適合發展之地盤，惟概不保證中國政府為遏止物業投機活動而計劃實施的政策、法規及措施，不會對經擴大集團業務造成不利影響。請參閱上文風險因素內「中國政府為遏

風險因素

止物業市場的投機活動，而計劃實施的政策、法規及措施，可能對經擴大集團之業務造成影響。此外，中國政府日後可能採取其他措施減慢物業開發行業增長速度」。

經擴大集團之經營業績取決於其管理項目及擴大該等項目收益之能力。

經擴大集團自其建築項目獲利之能力取決於其能否控制有關建築成本及能否就其單位取得最佳售價。

建築成本很大程度上取決於物業發展商將需向其承建商支付之成本。為確保經擴大集團自其承建商取得最佳價格，經擴大集團一般就其項目進行競價投標。然而，經擴大集團實際上未必會選取最低價格。隨著承建商本身正面對通脹及勞工成本不斷上升而導致成本持續上升，中國之建築成本普遍亦不斷上升。在任何情況下，除成本外，經擴大集團決定是否向承建商批出合約時須計及多項因素，包括承建商之相關技能及專業知識，以及相關項目所需設計及最後期限要求。此外，誠如風險因素「經擴大集團可能面對延遲落成其物業發展項目」一節所載，進度延誤為一項風險，倘出現延誤，可對項目之建築成本造成不利影響，而由於承建商報價在若干情況下須作出調整，故並不保證項目(往往需時數月或數年方會完成)所涉及實際建築成本將不會超出經擴大集團初步估計之金額。

影響經擴大集團業務、財務狀況及經營業績之另一重要因素為將其物業單位出售之價格。經擴大集團須面對來自其他房地產發展商之激烈競爭—請參閱風險因素「經擴大集團面臨來自其他房地產發展商之激烈競爭」。正確釐定合適價格對經擴大集團業務取得成功至為重要。定價較低雖令項目收益減少，但定價過高亦令潛在客戶卻步，且客戶亦獲經擴大集團之競爭對手提供眾多物業選擇。

截至二零零九年十二月三十一日止八個月及截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團分別錄得虧損2,184,300,000港元及835,900,000港元。部分原因是由於上海海地建設工程有限公司、天津申亞建築工程有限公司及東方建設集團有限公司進行之若干項目的毛利率低所致，本集團乃於上實控股收購本公司控股權益前與該等公司訂立建築合約。該等項目之詳情請參閱「上實控股收購本公司控股權益前產生之問題」一節。

風險因素

概不保證經擴大集團可自其承建商取得最低價格。此外，並不保證項目所涉及及實際建築成本將不會超出發展商之初步估計。倘經擴大集團未能有效控制建築成本，其業務營運及財務業績會受到不利影響。

應付予現有業主或住戶的安置賠償金額受到規管並可能會大幅增加。

倘經擴大集團日後收購的任何地塊已建有樓宇構築物或已由第三方佔用，經擴大集團可能須於開發土地前負責支付安置費用。根據《國有土地上房屋徵收與補償條例》，中國市或縣級相關政府機關須與被拆遷房屋以供發展的現有業主或住戶訂立書面協議，為彼等的搬遷安置給予補償。物業發展商應付的補償乃根據相關省市機關提供的預定公式計算，並最終由物業發展商承擔。然而，概無保證該等機關將不會更改其補償公式。倘該等機關更改補償公式，則收購土地成本可能大幅增加，使經擴大集團的財務狀況受到不利影響。此外，倘經擴大集團或地方政府未能就賠償與業主或住戶達成協議，則任何一方均可向相關房屋安置機關申請就賠償金額作出裁決，此舉可能延誤經擴大集團的項目發展時間表，或導致較原本預訂更高的賠償成本。該等延誤將導致成本增加及預售有關項目所帶來的預期現金流入遞延，從而導致經擴大集團的業務、經營業績及財務狀況受到重大不利影響。

經擴大集團日後收購土地的土地使用權可因中國頒布任何額外嚴厲法規而須遵守更嚴厲的付款條款。

於二零零七年九月二十八日，國土資源部修訂《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》，自二零零七年十一月一日生效。此法規規定(其中包括)物業發展商於取得土地登記及土地使用證前，其必須根據所有地塊的相關土地使用權出讓合同的條款支付所有相關土地出讓金。因此，自二零零七年十一月一日起，物業發展商不可競投大片土地，並於作出部分付款後就其中相應的部分土地申請土地登記及土地使用證以進行發展，此過往慣常做法在中國許多城市盛行。於二零零九年十一月八日，包括財政部及國土資源部等五個政府機關發出《關於進一步加強土地出讓收支管理的通知》，以規範土地出讓收支管理並限制攀升過高的地價。該

風險因素

通知特別規定物業發展商的取地首期付款繳納比例不得少於土地出讓金的50%，且一般要求於一年內分期繳付餘款。於二零一零年三月八日，國土資源部發出《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》，當中重申及加強有關土地供應及土地使用的若干措施，例如規定在完成投標、拍賣或掛牌出讓程序後十個營業日內簽訂土地使用權出讓合同。所有未能支付土地出讓金，或將土地閒置及空置或從事土地投機，或違反土地使用權出讓合同的物業發展商，於若干期間內不得購買土地。因此，物業發展商(包括經擴大集團)須維持較高水平的營運資金及彼等按計劃增加土地儲備的能力會面臨限制。此外，無法保證中國政府將不會採納任何新法規，就物業發展商收購土地施加更嚴厲的付款條款。如發生這種情況，經擴大集團的現金流狀況、財務狀況或業務計劃可能會受到重大不利影響。

與在中國經營業務有關之風險

由於經擴大集團差不多所有業務均在中國進行，中國政治、經濟及社會狀況、法律、法規、政策及與其他國家之外交關係之任何不利變化，可能會對經擴大集團之業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

中國的經濟在許多方面與大部分發達國家的經濟存在差異，包括但不限於：

- 結構；
- 政府介入程度；
- 發展水平；
- 增長率；
- 外匯管制；及
- 資源分配。

中國經濟已從計劃經濟過渡到市場經濟。中國政府實施經濟改革措施，在中國經濟發展進程中強調對市場力量的反應。然而，中國政府會通過實施產業政策繼續在監管各行各業方面發揮舉足輕重的作用。儘管推行該等改革，惟中國的政治與社會狀況、法律、法規、政策及與其他國家之外交關係會否變化的不確定性，將會對經擴大集團現有或未來業務、經營業績或財務狀況造成不利影響。

風險因素

中國法律及法規的詮釋及執行存在不確定因素，或會對經擴大集團之業務及經營業績造成不利影響。

經擴大集團幾乎所有業務均在中國進行，而本集團大部分僱員為中國公民。因此，本集團的經營普遍受中國法律制度以及中國法律及法規所約束及影響。自一九七零年代末以來，中國頒布許多新法律及法規，涵蓋整體經濟事宜。儘管中國法律制度大幅變動，中國依舊欠缺一套全面的法律制度。即使中國存在足夠法律，惟執法情況可能仍不清晰，且可能難以獲得迅速及公平執法，或執行另一司法權區法院的判決。中國法律制度以成文法為依據並受其詮釋，過往法院判決可引用作為參考，惟作為案例的影響則有限。此外，法規和規例的詮釋或受政府政策的影響，反映國內政治的變動。

近期中國經濟增長下滑及出現全球金融危機可能影響經擴大集團之業務。進而可限制經擴大集團就其營運資金及滿足其流動資金需要的持續融資能力，且對其財務狀況及營運業績造成重大不利影響。

本集團及目標集團於資本密集行業經營，以往主要透過預售及銷售物業所得款項、租金收入、從金融機構貸款及股東出資及墊款支付營運資金及流動資金需求，預期未來繼續以此等途徑支付營運資金及資本開支。但中國地產市場近年因市況及物業銷量及價格波動(尤其因近期中國經濟增長下滑、中國信貸環境轉差及出現全球經濟及金融危機)而出現重大波動，降低對本集團及目標集團所銷售物業的需求。此等因素亦引致銀行及其他金融機構不太願意向物業買家及物業開發行業的公司提供信貸。特別是，於經濟低迷或近期中國物業市場之市場增長放緩時，物業之潛在購買者或購買者更趨審慎並謹慎行事，因憂慮物業價格出現任何進一步下跌，彼等亦更可能取消或推遲購買物業之決定。已於較好經濟或市況的期間與本集團及目標集團已訂立預售合約之客戶，亦可能希望取消預售合約並採取觀望態度，以期出現更好的交易。截至二零一一年九月三十日止三個月，本集團及目標集團由客戶收到77個取消銷售及預售要求，並向客戶退回人民幣3,300,000元。由於客戶毋須提供取消理由，故本集團及目標集團相信，若干該等取消個案

風險因素

可能由於近期環球及中國經濟及市況低迷所致。此外，經擴大集團面臨來自其他房地產開發商之激烈競爭。請參閱題為「經擴大集團面臨來自其他房地產開發商之激烈競爭」的風險因素。應對市場條件變化正確釐定適當價格對經擴大集團業務之成敗至關重要。經擴大集團之競爭對手可能因現時經濟或市況而降低其物業價格，此舉將會為經擴大集團帶來更大價格壓力，並進一步限制經擴大集團出售物業的能力。

基於上述因素，未能保證經擴大集團將有能力從其營運產生足夠現金流，或未能保證本集團及目標集團過往就獲得融資所依賴的銀行、股東及其他貸款人，未來將繼續向經擴大集團提供足夠資金，以繼續為其營運資金及流動資金需求提供資金。倘未來經擴大集團未能繼續為營運資金及流動資金需要提供資金，其業務、財務狀況及營運業績可受到重大不利影響。請亦參閱「經擴大集團維持相當高的債務水平，為其資本密集業務提供資金，其未必有足夠現金流量，以撥付其營運所需或履行融資責任」的風險因素。

有關中國稅務機關可能強制支付土地增值稅，並可能質疑本集團及目標集團計算其各自土地增值稅責任之基準。

根據中國稅務法律及法規，發展作出售用途的物業須向地方稅務機關繳付土地增值稅（「土地增值稅」）。於中國出售或轉讓國有土地使用權、樓宇及其附屬設施所得收入全部須按增值部分徵收累進比率為30%至60%的土地增值稅（依有關稅法所界定）。根據《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》，倘銷售的增值不超過可扣除項目總額20%，銷售普通標準住房則可豁免土地增值稅。可扣除項目包括土地使用權收購成本、土地發展成本、新樓宇及設施之建築成本或已使用物業及樓宇之估值、轉讓房地產之應繳或已徵收稅項以及由財政部規定的其他可扣除項目。然而商業物業的銷售不符合該項豁免。根據為物業發展商而制訂之《中華人民共和國土地增值稅暫行條例實施細則》，可能會從土地增值額中扣除額外20%之可扣除開支。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》，旨在加強徵收土地增值稅。該通知（其中包括）規定物業發展商須就符合若干條件任何一項（如已預售或銷售之發展項目之85%）的發展項目清算最終應付土地增值稅。地方省級稅務機關可根據該通知按照當地狀況制訂詳細實施細則。本集團或目標集團尚未就其若干物業發展項目的土地增值稅申報表與稅務機關達成最後協定，因此在釐定土地增值額其相關稅款時需要作出重大判斷。最終稅務金額難以在日常業務過程中確定。

風險因素

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個財政年度及截至二零一一年四月三十日止四個月，目標集團已分別就土地增值稅人民幣65,300,000元、人民幣267,000,000元、人民幣317,500,000元及人民幣116,400,000元進行撥備。截至二零零八年及二零零九年四月三十日止兩個年度、截至二零零九年十二月三十一日止八個月及截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團已分別就土地增值稅265,100,000港元、92,100,000港元、32,100,000港元及9,200,000港元進行撥備。倘中國稅務機關實際收取本集團及目標集團已撥備的土地增值稅，該付款將會對本集團及／或目標集團的現金流量及財務狀況構成不利影響。此外，倘中國稅務機關因地方慣例及地方稅務機關之相關規例詮釋轉變而最終收取的土地增值稅超過本集團或目標集團的撥備金額，本集團及／或目標集團的營運業績及財務狀況將會受到不利影響。

中國稅法或其實施方面的變動，可能會對經擴大集團之財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

根據自二零零八年一月一日起生效的「企業所得稅法」，根據以前稅法外商企業向其外國投資者分派股息免繳納預扣稅的規定不再適用。在香港成立的外國投資者被中國稅務機關視為非中國居民企業，須按5%的適用稅率繳付中國預扣稅，並須符合若干條件。此外，新的稅法規定於中國以外地區成立但其「實際管理機構」位於中國的企業會被視為「居民企業」，故其全球收入(不包括來自其中國附屬公司的股息)須繳付中國企業所得稅。由於經擴大集團部分管理團隊成員居於中國，儘管董事相信經擴大集團的非中國成員公司在中國境外擁有實際業務，惟經擴大集團的非中國成員公司可能會被視為中國居民企業。倘中國的稅務機關隨後決定將本公司分類為中國居民企業，其全球收入(不包括來自其中國附屬公司的股息)將須按25%的稅率繳付中國企業所得稅。截至最後可行日期，相關中國稅務機關尚未核實本公司為企業所得稅法項下的居民企業。就本集團的中國實體支付的股息徵收預扣稅，或根據企業所得稅法就經擴大集團作為「居民企業」所得的全球收入徵付中國稅項，均可能對經擴大集團的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

本公司為一家控股公司，依賴其附屬公司派發股息提供資金，且中國附屬公司分派之股息須繳納預扣稅。

本公司為一家於百慕達註冊成立的控股公司，其業務乃透過其附屬公司經營，其中大部分位於中國。因此，向股東支付股息及本公司償還債務的能力取決於向附屬公司收取的股息。倘附屬公司招致任何債項或虧損，有關債項或虧損可損害彼等向本公司派付股息或其他分派的能力。因此，本公司派付股息或其他分派及償還債務的能力將受到限制。

風險因素

中國法律規定，股息可從根據中國會計準則計算之純利中撥出，而中國會計準則在許多方面均有別於其他司法權區通用的會計準則(包括香港財務報告準則)。中國法律亦規定，外商投資企業(例如本集團於中國的附屬公司)須將彼等部分純利撥作法定儲備，不可分派作現金股息。有關股息亦須繳納中國預扣稅。有關詳情，請參閱風險因素「中國稅法或其實施方面的變動，可能會對經擴大集團之財務狀況及經營業績造成重大不利影響」一節。

中國爆發任何嚴重傳染性疾病的情況如未能受控，則可能會對經擴大集團之經營業績造成重大不利影響。

中國爆發任何嚴重傳染性疾病的情況如未能受控，可能會對中國的整體營商氣氛及環境造成不利影響，進而可能對國內消費甚至中國整體國內生產總值增長造成不利影響。由於經擴大集團目前所有收益均來自其在中國經營的業務，故國內消費增長收縮或放緩或中國國內生產總值增長收縮或放緩均可能會對經擴大集團的財務狀況、經營業績及未來增長造成重大不利影響。此外，倘僱員因任何嚴重傳染性疾病而受到影響，經擴大集團可能需要採取措施防止疾病擴散。該等措施可能會對其業務造成重大不利影響或引致其業務中斷，因而對經擴大集團的經營業績造成不利影響。任何嚴重的傳染性疾病於中國擴散，亦可能影響經擴大集團一般承包商及建築公司的營運，進而可能對經擴大集團的項目進展及經擴大集團的業務及經營業績造成不利影響。

政府對外匯兌換之管制對經擴大集團之財務狀況、經營業績及滿足外匯需求的能力可能構成重大不利影響。

人民幣並非自由兌換的貨幣。本公司收取的收益全部均為人民幣，故需將人民幣兌換為外幣，以向股東支付股息及償還其債項。人民幣兌美元及其他外幣的匯率波動，及受(其中包括)中國政府的政策及中國及國際的政治及經濟情況變動所影響。國際要求中國政府採取更靈活的貨幣政策的壓力依然沉重，加上內地政策的因素，可能導致人民幣兌美元及其他外幣進一步及以更大的幅度升值。鑒於本集團須將未來融資兌換為人民幣以供本集團經營業務，人民幣兌相關外幣持續升值將減少本集團兌換所得的人民幣金額。另一方面，股份的股息(如有)以及償還債項以外幣派付，則人民幣兌相關外幣的任何貶值可能對本集團經營業績及財務狀況造成不利影響，並且可能減少任何有關該等其他相關外幣的現金股份股息

風險因素

金額。此外，進行人民幣與其他貨幣的兌換受中國政府所頒佈的若干外匯管制規則、法規及通知所規限。總括而言，外商投資企業獲准根據既定的程序規定，通過指定的外匯銀行就流動賬交易(包括如分派溢利及支付股息予海外投資者)兌換人民幣為外幣。對就資本賬交易(包括如直接投資、貸款及證券投資)兌換人民幣為外幣的管制更為嚴格，而有關兌換須受若干限制。要求本公司以人民幣以外的貨幣支付股息予股東的規定令本公司承擔外匯風險。於現有的外匯管制制度下，無法保證本公司於日後能取得足夠的外幣分派股息或符合其他外匯規定。

與本通函有關之風險

本通函內所載有關經濟及中國房地產行業之若干統計數字及其他資料乃源自不同官方來源及政府刊物，且未經獨立核實，故未必可靠。

本通函內所載有關經濟及中國房地產開發行業之統計數字、行業數據及其他資料乃源自不同政府刊物。有關資料由中國及其他政府機構提供。雖然本公司相信該等資料及統計數字來源乃有關資料及統計數字之合適來源，並已合理審慎地摘錄及轉載有關資料及統計數字，且並無理由相信該等資料及統計數字屬錯誤或含有誤導成分或遺漏任何事實致使有關資料及統計數字屬錯誤或含有誤導成分，但本公司或其董事、代理及顧問不能就該等資料及統計數字之準確性或完整性向閣下作出保證或發出任何聲明。本公司董事、保薦人或其各自之代理或顧問概無編製直接或間接摘錄自官方政府來源之有關資料，亦無獨立核實該等資料之準確性或完整性。由於收集資料之方法可能存在瑕疵，加上已公布的資料之間之差異、市場慣例不同或其他問題，摘錄自官方政府來源有關經濟及行業之統計數字、行業數據及其他資料可能並不準確或可能有別於其他來源所得之統計數字，因此不應過分依賴。股東應審慎考慮如何權衡該等經濟及行業之相關統計數字、預測行業數據及其他資料，或對其重要性作出評估。

行業概覽

本節載列與本公司行業及相關行業界別有關之資料及統計數據，當中若干資料源自政府官方及其他行業的資料來源。本公司相信該等資料來源乃資料的適當來源，並已合理審慎地摘錄及轉載該等資料。本公司並無理由相信該等資料屬錯誤或誤導或遺漏任何事實致使該等資料錯誤或誤導。本公司、保薦人或參與上市的任何其他人士並無獨立核實資料及並無就其準確性發表任何聲明。

中國宏觀經濟環境

自中國政府於一九七零年代末推出經濟改革及採取對外開放政策以來，中國經濟已取得巨大增長。增長速度其後透過國家於二零零一年加入世界貿易組織加快，加上所有經濟行業之外商投資日益流入而得以進一步加快。中國國內生產總值(GDP)以約16.5%的複合年增長率(CAGR)自二零零六年約人民幣216,314億元增長至二零一零年約人民幣397,983億元，使中國成為世界上經濟發展最迅速的國家之一。

於二零零六年至二零一零年，中國的人均國內生產總值以15.2%的複合年增長率自人民幣16,500元增長至人民幣29,039元。中國城市家庭人均可支配收入於二零一零年最多達人民幣19,109元，較二零零九年增長約11.3%。人均國內生產總值及人均可支配收入增長強勁，顯示中國人口購買力顯著增強。

下表載列所示年份之經挑選中國經濟統計數據：

	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
國內生產總值					
(人民幣十億元)	21,631.4	26,581.0	31,404.5	34,050.7	39,798.3
國內生產總值增長率(%)	17.0	22.9	18.1	8.4	16.9
人均國內生產總值(人民幣)	16,500	20,169	23,708	25,575	29,039
人均國內生產總值					
增長率(%)	16.3	22.2	17.5	7.9	13.5
進出口總額(十億美元)	1,760.4	2,173.7	2,563.3	2,207.5	2,972.8
已動用外國直接投資					
(十億美元)	63.0	74.8	92.4	90.0	105.7
城市家庭人均可支配收入					
(人民幣)	11,759.5	13,785.8	15,780.8	17,174.7	19,109.0
城市及農戶家庭總儲蓄					
(人民幣十億元)	<u>16,158.7</u>	<u>17,253.4</u>	<u>21,788.5</u>	<u>26,077.2</u>	<u>30,330.2</u>

資料來源：中國國家統計局；中國投資指南

行業概覽

以下三大因素為中國房地產市場持續發展作出了巨大貢獻：中國經濟快速增長、城市化比率日益上升及城市人口穩步增加。據中國國家統計局統計，中國城市化比率，即居住於城市地區的人口比例，已自一九九五年約29.0%上升至二零一零年約48.6%，並將於二零二零年進一步上升至50%及於二零五零年達到70%。據中國國家統計局統計，城市人口自二零零六年577,100,000人增長至二零一零年665,600,000人，並於二零零六年至二零零九年期間錄得穩定增長率2%至3%，及於二零零九年至二零一零年期間為7%。倘經濟增長、城市化比率及城市人口按穩定比率繼續增長，預期城市住宅物業需求將更加殷切。

下表載列所示期間中國的城市化比率。

	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
總人口(百萬)	1,314.5	1,321.3	1,328.0	1,334.7	1,370.5 ¹
城市人口(百萬)	577.1	593.8	606.7	621.9	665.6 ¹
城市化比率(%)	43.9	44.9	45.7	46.6	48.6

資料來源：中國國家統計局

附註1：根據二零一零年十一月一日之第六次全國人口普查

商品物業銷售

中國房地產供求多年來一直穩步上揚。據中國國家統計局統計，商品物業總供給由二零零六年的558,300,000平方米增加至二零一零年的759,600,000平方米，複合年增長率為8.0%。中國商品物業銷售總收益已自一九九九年約人民幣2,988億元大幅躍升至二零一零年約人民幣52,479億元，複合年增長率為30%。同期，於中國出售的總建築面積已自一九九九年約145,600,000平方米增加至二零一零年約1,043,500,000平方米，複合年增長率為19.6%。於二零一零年所售出的總建築面積1,043,500,000平方米中，約930,500,000平方米為住宅物業，較二零零九年增長約8.0%。

房地產投資總額由二零零六年人民幣19,333億元增長至二零一零年人民幣48,267億元，增幅逾倍，顯示同期的複合年增長率為25.7%。已出售總建築面積自二零零六年618,600,000平方米增加至二零一零年1,043,500,000平方米，顯示已出售總建築面積的複合年增長率為14.0%，於二零零六至二零一零年度期間的已出售住宅物業總建築面積佔已出售總建築面積平均達到最多90%。中國商品物業的平均售價已自二零零六年每平方米人民幣3,367元上漲至二零一零年每平方米人民幣5,029元，而同期住宅物業的平均售價已自每平方米人民幣3,119元上漲至每平方米人民幣4,725元。於二零一零年出售中國商品物業之平均售價按出售所得款項總額除以所出售總建築面積計算。

行業概覽

下表載列所示年份與中國物業市場相關的經挑選統計數據。

	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
房地產投資(人民幣十億元)	1,933.3	2,500.5	3,088.1	3,642.8	4,826.7
已出售總建築面積 (百萬平方米)	618.6	773.5	659.7	947.6	1,043.5
已出售住宅物業總建築 面積(百萬平方米)	554.2	701.4	592.8	861.8	930.5
商品物業平均售價 (人民幣/平方米)	3,367	3,864	3,800	4,681	5,029
住宅物業平均售價 (人民幣/平方米)	3,119	3,645	3,576	4,459	4,725
商品物業銷售總收益 (人民幣十億元)	2,083	2,989	2,507	4,435	5,248
住宅物業銷售總收益 (人民幣十億元)	1,729	2,556	2,120	3,843	4,396

資料來源：中國國家統計局

中國物業市場之主要動力

中國房地產市場需求日益增長的三大主要因素是：中國人口可支配收入增加、快速城市化及中國政府實施房地產市場改革。

可支配收入

中國經濟持續強勁增長，帶動中國人口可支配收入上升。根據中國國家統計局統計，中國國內生產總值以約16.5%的複合年增長率自二零零六年人民幣216,314億元增長至二零一零年約人民幣397,983億元，使中國成為世界上經濟發展最迅速的國家之一。隨著國內生產總值強勁增長，人均國內生產總值亦錄得顯著增幅。於二零零六年至二零一零年期間，人均國內生產總值以15.2%的複合年增長率自人民幣16,500元增長至人民幣29,039元。國內生產總值及人均國內生產總值的持續雙位數增幅為中國人口可支配收入增長作出了重大貢獻。中國城市家庭人均可支配收入於二零一零年達人民幣19,109.0元，較二零零六年人均可支配收入人民幣11,759.5

元，複合年增長率為12.9%。隨著手頭可支配收入上升，中國市民投放在物業市場上的可支配收入比例較以往增加，而同期的總建築面積自二零零六年618,600,000平方米增加至二零一零年之1,043,500,000平方米，複合年增長率為14.0%，與同期人均可支配收入增長率相若。

城市化

近年來，中國城市化一直穩步發展。城市化比率自二零零六年的43.9%上升至二零一零年的48.6%。城市人口自二零零六年的577,100,000人增長至二零一零年的665,600,000人，顯示同期的複合年增長率為3.6%。據中國國家統計局統計，中國房地產市場對商品物業的需求由二零零六年的618,600,000平方米增加至二零一零年的1,043,500,000平方米，複合年增長率為14.0%。需求的穩健增長部分原因為城市化比率增長。此外，中國人口對高質素住宅需求日益增加以及可支配收入增加亦促使二零零六年至二零一零年間對商品物業的需求增加。中國國家統計局估計中國城市化比率於二零二零年達到50%，並於二零五零年升至70%。倘有關估計實現，城市物業需求，特別是住宅物業預期以可觀比率進一步上揚。

房地產市場改革

房地產市場不斷蓬勃發展，受惠於中國房地產行業自一九九零年代開始推行的一系列改革政策。改革前，中國房地產發展屬國家中央規劃經濟之一部分。國有分配住房政策於一九九八年廢除並逐步由以市場為基礎的體制所取替，並鼓勵個人通過按揭融資自行購置物業，帶動物業市場發展。主要產權改革及政府規例及政策之簡要時間表載列如下。

- 一九八八年 修訂國家憲法，允許向私營企業及個人轉讓國有土地使用權。
- 一九九一年 開始實行僱主／僱員住房公積金。
- 一九九二年 主要城市開始銷售公共房屋。
- 一九九四年 進一步推行房地產改革及設立全面的僱主／僱員住房公積金。
- 一九九五年 頒佈有關房地產銷售及預售的規例，設立房地產銷售監管框架。
- 一九九八年 廢除國有分配住房政策。

行業概覽

- 一九九九年 延長按揭期限至最長30年，按揭融資最大額度自70%調升至80%，並制定二級房地產市場銷售程序。
- 二零零零年 頒佈規範建築工程質量的規例，設立管理建築質素之框架。
- 二零零一年 頒佈與銷售商品物業有關的規定。
- 二零零二年 頒佈與以招標、拍賣及掛牌出讓方式授出國有土地使用權有關的規則，規定作商業用途、旅遊、娛樂、商品住宅物業及其他營運目的之土地使用權僅可透過公開招標、拍賣或掛牌出讓方式授出；雙重體制削減中國國內及海外住房買家數目。
- 二零零三年 頒佈管理房地產貸款規則，以助降低與有關貸款相關的信貸及系統風險；實行與物業管理有關的規例，為物業管理活動制定規範；國務院頒佈房地產市場持續健康發展的通知。
- 二零零四年 國務院頒佈通知，要求房地產開發項目(不包括經濟適用住房)股本基金從20%增加至35%；建設部修改關於城市商品房預售的管理辦法；銀監會頒佈有關房地產貸款風險的商業銀行指引，以進一步增強商業銀行管理房地產貸款風險的能力。
- 二零零五年 國務院頒佈要求市政府及有關機構抑制售價過快增長以維持物業市場健康發展的通知；制定補充措施抑制若干地區市場的投機活動，包括將總購買價之最少首期付款從20%提高至30%，取消居民住房按揭優惠利率，實行購買兩年內徵收5%的商業銷售稅，及禁止在按揭完成前轉售有關物業。
- 二零零六年 中國政府實施額外土地供應、銀行融資及其他措施壓抑物業價格過快增長，鼓勵發展中低端住房及推動中國物業行業的健康發展。
- 二零零七年 中國政府頒佈增加年度土地使用稅，及對外商投資企業實行有關土地使用稅及規定土地使用權證僅在就土地使用權授出合約項下全數土地使用權悉數支付地價後方可發放的規定，有效制止了分期發放土地使用權證的做法。

行業概覽

二零零八年 中國政府於上半年採取補充措施，控制貨幣供應及壓抑住宅物業市場的投機活動，但於下半年卻採取其他措施應付全球經濟下滑之影響，鼓勵國內住房物業市場的消費及支持房地產市場發展。

二零零九年 自二零零九年一月一日至二零零九年十二月三十一日，個人於購置兩年內轉讓非普通住宅物業須按銷售收入繳納營業稅，而對個人於購置兩年內轉讓普通住宅物業所徵收的營業稅按銷售收入與購買價之差額計算。

中國政府調整部分政策，加強對物業市場的規管，抑制購買物業作投資或投機目的及防止若干城市的物業價格增長過快，包括廢除與於轉讓住宅物業時應付營業稅有關的若干優惠稅待遇。

二零一零年 為應付全國物業價格上升，中國政府調整若干政策，加強對物業市場的規管，抑制購買物業作投資或投機目的及防止若干城市物業價格增長過快。該等措施及政策包括提高首期付款及按揭貸款購房貸款利率；就支付地價實行更趨嚴緊的規定；向無法出示其已繳付一年以上當地稅款或社會保險付款證明之非當地居民暫停發放按揭貸款；廢除若干優惠稅待遇及限制若干地區每戶可購置的住宅物業數量。

中國政府釐清與計算、繳納及徵收土地增值稅有關的若干問題，以執行繳納及徵收土地增值稅規定，並釐清商業銀行於審批按揭貸款時確定第二套住房單位的標準。自二零一零年一月一日起，轉讓非普通住宅物業之營業稅優惠待遇已被廢除，而對於購置五年內轉讓普通住宅物業所徵收的營業稅優先按銷售收入與購買價格之差額計算。

二零一一年 中國政府頒佈通知以進一步規範物業市場，包括提高第二套房買家的最低首期付款、廢除於五年內轉讓普通住宅物業的營業稅優惠待遇、對閒置土地嚴格徵收更多罰金、進一步限制每戶可購置的住宅物業數量。

於二零一一年一月十九日，住房和城鄉建設部、財政部、中國人民銀行及銀監會共同發佈《住房和城鄉建設部、財政部、中國人民銀行及銀監會聯合下發關於加強和改進住房公積金服務工作的通知》。通知規定所有住房公積金服務部門提高辦事效率、加強風險管理及加大監督力度以及接受公眾監督，維護住房公積金繳存職工合法權益。

於二零一一年一月二十一日，國務院公佈《國有土地上房屋徵收與補償條例》。新規例明確表示，物業發展商嚴禁如過往般進行徵收活動。政府為進行徵收活動及作出徵收補償之唯一合法機關。該規例旨在保障被徵收房屋擁有人的適當合法權益。該規例明確規定，於房屋被徵收前須預留全數補償額於指定賬戶，目的純為未來對被徵收房屋擁有人支付全數補償，以及被徵收房屋的補償額不得低於徵收房屋時同類物業之市價。

於二零一一年一月二十六日，國務院公佈《國務院辦公廳關於進一步做好關於房地產市場調控工作有關問題的通知》，其規定嚴格管理住房用地供應。規例要點包括：

1. 於二零一一年，全國建設及重建10,000,000套適用住房和棚屋。所有地區要通過各種渠道增加適用房供應，逐步擴大住房保障制度覆蓋面。中央政府將加大對適用房建設的支持力度，以有效確保用作興建適用房、棚屋及中小型一般商品物業之土地供應不少於房屋建設用途之總土地供應量70%。地方政府將切實落實土地供應、資金投入和稅項優惠等政策，引導房地產開發企業積極參與適用房建設和棚屋改重建，確保完成計劃任務。加強適用住房管理，將可改善准入及現存機制，依循公開、公平、公正之原則。有條件准許的地區，可以把建制鎮納入住房支援範圍；

2. 調整個人轉讓住房營業稅政策，對個人購買不足5年轉手交易的住房，統一按其銷售收益全額徵稅，對個人購買5年後轉讓非一般住房徵收之稅項則按售價與購買價之間之差額徵稅。稅務部門將進一步採取措施，確保政策全面執行。加強對土地增值稅徵管情況的監督和檢查，重點對定價明顯超過周邊房價水平的房地產開發項目，進行土地增值稅清算和稽查。嚴格執行個人轉讓房地產所得稅徵收政策；
3. 對已供應興建房地產用地方面，超過兩年沒有取得施工許可證進行開工建設的土地，必須及時收回土地使用權，並處以閒置一年以上罰款；
4. 對房地產開發及建設投資未能達到25%或以上(不含地價)者，不得以任何方式轉讓土地及合同所載土地開發項目；
5. 各直轄市、個別列報的城市、省會城市和房價過高、上漲過快的城市如仍未採取有關購買住房限制之措施，則必須就購買住房限制實施規則。

於二零一一年一月二十八日，上海及重慶試行徵收物業稅。三十四個城市，包括北京、上海、廣州、天津、南京、成都、無錫、青島、杭州、西安、常州、瀋陽及大連，已頒佈地方措施限制購置住房，作為實施於一月二十六日頒佈的《國務院辦公廳關於進一步做好關於房地產市場調控工作有關問題的通知》的其中一環。

於二零一一年一月三十一日，住房和城鄉建設部公佈《有關調整二零一一年工程建設標準的通知》，其規定工程建設應根據經修訂的標準進行，以就新經濟發展需求作出快速調整及符合國家有關資源節省及環境保護的政策。

行業概覽

於二零一一年三月八日，中國銀監會辦公廳公佈《中國銀監會辦公廳關於做好住房金融服務加強風險管理的通知》。根據該通知，對貸款購買第二套住房的家庭，首期付款比例得不低於60%，而貸款利率則不低於基準利率的1.1倍。

於二零一一年七月六日，住房和城鄉建設部頒布《關於調整住房公積金存款利率的通知》，其規定自二零一一年七月七日起，個人住房公積金存款利率由2.85%上調至3.10%，而五年期以上個人住房公積金貸款利率由4.70%上調至4.90%，五年期及以下個人住房公積金貸款利率則由4.20%上調至4.45%。

於二零一一年七月十二日，國務院公布有關購買住宅物業的新限制。政府將持續嚴格執行已推出之措施，以於已採取住房限購措施之城市中壓抑炒賣性購房交易，並將於物業價格顯著上升之二線及三線城市推出類似措施。於二零一一年八月十七日，住房和城鄉建設部頒布五項建議準則，其將用作決定一個城市是否應包含在應用住宅限制措施的城市之名單內。地方政府須就該等準則評估當地情況，然後向政府高層匯報結果。另進一步建議，符合超過兩項準則之城市應列入名單。

主要房地產市場

上海

概覽

上海長久以來一直為中國其中一個最重要的金融及貿易中心以及眾多跨國公司尋求在中國設立總部的選址，亦為對商業、金融及文化具有重大影響之世界級城市。上海經濟自上世紀九十年代以來一直迅速增長。上海產生之國內生產總值自二零零六年之人民幣10,572億元增至二零一零年之人民幣16,872億元，同期之複合年增長率約為12.4%。人均國內生產總值自二零零六年之人民幣58,837元增長至二零一零年之人民幣73,297元，同期之複合年增長率為5.6%。預期上海將繼續受惠於外商投資，其作為國家經濟及金融中心之領導地位將更加鞏固。下表載列所示年份上海的主要經濟統計數據。

行業概覽

	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
國內生產總值 (人民幣十億元)	1,057.2	1,249.4	1,407.0	1,504.6	1,687.2
人均國內生產總值(人民幣)	58,837	68,024	75,109	78,989	73,297
人均國內生產總值 增長率(%)	12.0	15.6	10.4	5.2	(7.2)
年底常住人口(百萬)	18.2	18.6	18.9	19.2	23.0 ¹
城市家庭人均可支配收入 (人民幣)	20,668	23,623	26,675	28,838	31,838

資料來源：二零零六年至二零一零年上海統計年鑒；二零一零年上海統計公報

附註1：根據二零一零年十一月一日之第六次全國人口普查—上海

上海物業市場

上海統計局數據顯示，房地產投資額自二零零九年人民幣1,464億元增長至二零一零年約人民幣1,981億元，增幅為35.3%。已落成住宅物業總建築面積自二零零九年之15,200,000平方米上升至二零一零年之16,900,000平方米，增幅為約11.2%。然而，儘管落成住宅物業之總建築面積增加，上海於二零一零年錄得之已出售的住宅建築總面積由二零零九年之29,300,000平方米驟減約42.4%至二零一零年之16,900,000平方米。已出售的住宅總建築面積平均價由二零零九年每平方米人民幣12,364元升至二零一零年每平方米人民幣14,213元，增長15%。

下表載列年份所示有關上海物業市場的經挑選統計數據。

	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
房地產投資(人民幣十億元)	127.6	130.8	136.7	146.4	198.1
已落成住宅物業建築 面積(百萬平方米)	27.5	28.4	19.0	15.2	16.9
已出售住宅物業建築 面積(百萬平方米)	26.2	32.8	19.7	29.3	16.9
住宅物業銷售收益 (人民幣十億元)	184.1	270.6	160.8	362.0	239.5
住宅物業平均售價 (人民幣/平方米)	7,039	8,253	8,182	12,364	14,213

資料來源：二零零七年至二零一零年上海統計年鑒；二零一零年上海統計公報；上海市統計局

行業概覽

於二零一一年第二季度，總計落成223,124平方米的高檔新住宅物業供應量，較第一季度的數字大幅攀升。本季度新添物業中的亮點包括位於浦東的國信世海景花園及位於川沙的高檔別墅項目東沙半島(毗鄰已規劃的上海迪士尼項目)。

於二零一一年第二季度，高檔住宅單位的銷量及價格水平均有回落，按季跌幅分別為2.3%及4.65%。而就高檔別墅而言，交易量上升致使平均售價上漲、達致每平方米人民幣55,695元，即按季增長11.7%。受通脹壓力影響，住宅單位及高檔別墅的平均租用水平在第二季度居高不下，而酒店式公寓之出租情況維持平穩。

下表列載有關上海高檔住宅市場的經挑選統計數字。

	新供應量 (平方米)	成交量 (平方米)	價格 (人民幣/ 平方米)	租金 (人民幣/ 平方米/月)
非服務式住宅	142,336	83,868	55,229	111.2
服務式住宅	0	-	-	273.3
別墅	80,788	112,763	55,695	101.9

附註： 於二零一一年五月的日期

資料來源：戴德梁行研究

重慶

概覽

受惠於中央政府的西部開發策略，重慶已成為中國西部最重要的經濟中心及交通樞紐之一。於一九九七年，重慶成為繼北京、上海及天津後之中國第四個直轄市。自中央政府實施西部開發策略以來，投資者對這個年輕城市的興趣日益增加。此外，該城市的另一個強大發展動力來自其龐大人口基礎。於二零一零年底，重慶錄得常住人口約28,800,000人。

由於近年頒布政策措施，重慶經濟於過去數年顯著增長。國內生產總值自二零零六年之人民幣3,907億元增長至二零一零年之人民幣7,894億元，較同期的複合年增長率為約19.2%。人均國內生產總值自二零零六年之人民幣12,316元增長至二零一零年之人民幣27,367元，複合年增長率為約22.1%。下表載列年份所示與重慶經濟發展有關的經挑選數據。

行業概覽

	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
國內生產總值 (人民幣十億元)	390.7	467.6	579.4	653.0	789.4
人均國內生產總值(人民幣)	12,316	14,660	20,490	22,920	27,367
人均國內生產總值 增長率(%)	12.1	19.0	39.8	11.9	19.4
年底常住人口(百萬)	28.1	28.2	28.4	28.6	28.8 ¹
都市家庭人均 可支配收入(人民幣)	11,569.7	13,715.3	15,708.7	17,191.1	17,532.0

資料來源：二零零六年至二零一零年重慶統計年鑒；二零一零年重慶統計公報

附註1：根據二零一零年十一月一日之第六次全國人口普查—重慶

重慶物業市場

重慶房地產市場近年錄得可觀增長，配合在正面經濟氣氛及住房增長需求。房地產投資總額自二零零九年之人民幣1,239億元增長至二零一零年之人民幣1,620億元，增長率為約30.8%。已落成住宅物業總建築面積自二零零九年23,800,000平方米下降至二零一零年約21,800,000平方米，降幅為8.4%。於二零一零年已出售之住宅總建築面積為39,900,000平方米，較二零零九年之37,700,000平方米略增5.7%。重慶於二零一零年出售之住宅總建築面積平均價為每平方米人民幣4,040元，較二零零九年每平方米人民幣3,266元增長約23.7%。

下表載列所示年份與重慶物業市場有關的經挑選統計數據。

	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
房地產投資(人民幣十億元)	63.0	85.0	99.1	123.9	162.0
已落成住宅物業建築 面積(百萬平方米)	17.0	17.7	19.5	23.8	21.8
已出售住宅物業建築面積 (百萬平方米)	20.1	33.1	26.7	37.7	39.9
住宅物業銷售收益 (人民幣十億元)	41.9	85.7	70.5	123.2	161.1
住宅物業平均售價 (人民幣/平方米)	2,081	2,588	2,640	3,266	4,040

資料來源：二零零七年至二零一零年重慶統計年鑒；二零一零年重慶統計公報；重慶市統計局

行業概覽

由於重慶市在二零一一年四月底舉行的春季房交會，大批新房供應在二零一一年第二季度進入市場。二零一一年四月至五月(截至二零一一年五月十五日)，新房供應較第一季度同期上升105.0%至3,255,231平方米。總體而言，南岸區擁有最大的新房供應，其次是江北區。同時，南岸區的新房供應增幅最大，較第一季度同期上升422.0%。

第二季度(直至二零一一年五月十五日為止)，新房交易量較第一季度同期下跌0.9%至2,007,400平方米。由於新項目啟動以及開發商的鼓勵機制，南岸區錄得最大交易量，上升84.1%至366,200平方米。本季，受兩方面因素影響住宅交易量微跌：第一季度實施之限房投資政策以及於二零一一年四月起中央銀行將儲備金率上調0.25%。

下表列載有關重慶市場的經挑選統計數字。

地區	新供應量 (平方米)	成交量 (平方米)	價格 (人民幣/ 平方米)	按季
				價格變動 (%)
渝中	252,869	181,800	9,698	3.1
江北	627,395	267,800	6,527	-12.5
沙坪壩	312,738	216,400	5,755	-22.4
九龍坡	299,679	241,700	4,835	-18.6
南岸	783,296	366,200	5,499	-15.6
渝北	542,844	327,400	5,295	-25.7
巴南	230,813	169,100	3,910	-29.4
大渡口	138,401	183,900	4,132	-32.5
北碚	67,196	53,100	4,827	-14.1

附註：新供應量、成交量、價格及價格變動乃指市場上所有種類物業，二零一一年第二季度的所有數據乃截至二零一一年五月十五日。

資料來源：戴德梁行研究報告

行業概覽

無錫

概覽

無錫為中國沿海商業中心，就國內生產總值而言，現為江蘇省第二大經濟城市，為中國最繁榮地區之一。截至二零一零年底之常住人口有約6,400,000人。

在私營經濟及外商投資的驅動下，無錫已取得強勁的經濟增長，國內生產總值以約14.9%的複合年增長率自二零零六年之人民幣3,300億元增加至二零一零年之人民幣5,758億元，人均國內生產總值於二零一零年更達到人民幣90,355元。

下表載列所示年份與無錫經濟發展有關的經挑選數據。

	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
國內生產總值					
(人民幣十億元)	330.0	385.9	442.0	499.2	575.8
人均國內生產總值(人民幣)	57,719	65,212	73,053	81,146	90,355
人均國內生產總值					
增長率(%)	13.3	13.0	12.0	11.1	11.3
年底常住人口(百萬)	5.8	6.0	6.1	6.2	6.4 ¹
城市家庭人均可支配收入					
(人民幣)	18,189	20,898	23,605	25,027	27,750

資料來源：二零零六年至二零一零年無錫統計年鑒；二零一零年無錫統計公報

附註1：根據二零一零年十一月一日之第六次全國人口普查—無錫

無錫物業市場

受惠於其優越地勢，加上人均國內生產總值大幅增長，無錫房地產市場近年增長凌厲。住宅物業之銷售收益自二零零八年之人民幣233億元顯著增加145%至二零零九年之人民幣571億元。然而，銷售收益下降約18.1%至二零一零年之人民幣468億元。已出售住宅物業總建築面積自二零零八年之4,600,000平方米增長至二零零九年之9,800,000平方米，增幅逾倍，然而減少38.9%至二零一零年之6,000,000平方米。儘管住宅物業之銷售量及銷售收益於過去兩年均有所波動，住宅物業之平均售價及已落成建築面積仍保持強勁增勢。商品物業平均售價自二零零九年至二零一零年增長34.1%，而同期之已落成住宅建築面積則增加43.6%。

行業概覽

下表載列所示年份與無錫房地產發展有關的經挑選數據。

	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
房地產投資(人民幣十億元)	27.7	37.8	45.0	46.3	61.3
已落成住宅物業總建築面積(百萬平方米)	6.1	6.0	5.9	5.5	7.9
已出售住宅物業建築面積(百萬平方米)	5.5	6.8	4.6	9.8	6.0
住宅物業銷售收益(人民幣十億元)	20.4	29.7	23.3	57.1	46.8
住宅物業平均售價(人民幣/平方米)	3,687	4,363	5,096	5,858	7,854

資料來源：二零零七年至二零一零年無錫統計年鑒；二零一零年無錫統計公報；無錫市統計局；無錫市住房保障和房產管理局

於二零一一年一月至八月間，無錫住房市場新供應的住宅物業的總建築面積為3,437,700平方米，相當於二零一零年竣工住宅物業總建築面積的43.5%。據無錫市統計局統計，新增加物業的市值為人民幣120億元。目前無法從任何權威公共資源獲得有關住宅物業交易量及交易價格的數據。

長沙

概覽

作為湖南省省會，長沙為中國中南部之經濟中心。憑藉其優越位置，長沙經濟於過去數年快速發展。國內生產總值自二零零六年之人民幣1,791億元增長至二零一零年之人民幣4,547億元，四年中增幅逾兩倍，較同期之複合年增長率顯著增長約26.2%。人均國內生產總值自二零零六年之人民幣27,853元增長至二零一零年之人民幣64,551元，複合年增長率亦顯著增長約23.4%。下表載列所示年份與長沙經濟發展有關的數據。

行業概覽

	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
國內生產總值					
(人民幣十億元)	179.1	219.0	300.1	374.5	454.7
人均國內生產總值(人民幣)	27,853	33,711	45,765	56,620	64,551
人均國內生產總值					
增長率(%)	16.2	21.0	35.8	23.7	14.0
年底常住人口(百萬)	6.5	6.5	6.6	6.6	7.0 ¹
城市家庭人均可支配收入					
(人民幣)	13,924	16,153	18,282	20,238	22,814

資料來源：二零零五年至二零一零年長沙統計公報

附註1：根據二零一零年十一月一日之第六次全國人口普查—長沙

長沙物業市場

長沙房地產投資自二零零九年之人民幣497億元顯著增長至二零一零年約人民幣684億元，增長率為37.7%。已落成住宅物業總建築面積自二零零九年之11,000,000平方米增加至二零一零年約11,600,000平方米，實現增長率約5.5%。已出售住宅總建築面積自二零零九年之約13,600,000平方米增加至二零一零年之16,200,000平方米，增幅約19.6%。已出售住宅總建築面積平均售價自二零零九年每平方米人民幣3,533元增加至二零一零年每平方米人民幣4,322元，增幅為22.3%。下表載列所示年份與長沙物業市場有關的統計數據。

	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
房地產投資(人民幣十億元)	30.4	41.3	47.0	49.7	68.4
已落成住宅物業建築					
面積(百萬平方米)	4.8	5.8	6.4	11.0	11.6
已出售住宅物業建築					
面積(百萬平方米)	6.9	9.3	8.0	13.6	16.2
住宅物業銷售收益					
(人民幣十億元)	16.9	29.8	24.6	48.0	70.2
住宅物業平均售價					
(人民幣/平方米)	2,431	3,213	3,060	3,533	4,322

資料來源：二零零六年至二零一零年長沙統計公報；亞洲經濟數據庫(CEIC)

行業概覽

於二零一一年一月至三月期間，長沙共新增住宅物業3,489,500平方米，相當於二零一零年竣工住宅物業總建築面積的30.1%。住宅物業3,508,200平方米於同期出售，其中180,700平方米為高端豪華公寓及別墅。長沙二零一一年首季銷售的總建築面積相當於二零一零年出售的住宅物業總建築面積的21.6%。於二零一一年八月三十一日，竣工及出售住宅物業的總建築面積分別增加至7,638,547平方米及9,699,854平方米。目前無法從任何權威公共資源獲得有關平均售價的數據。

昆山

概覽

昆山坐落於江蘇平原南部及蘇州管轄區東南部，陸地面積為927平方公里，於二零一零年底之總戶籍人口為約710,000人。

昆山經濟於過去數年間增長迅速。國內生產總值自二零零六年之人民幣932億元增長至二零一零年之人民幣2,100億元，同期複合年增長率為22.5%。人均國內生產總值自二零零六年之人民幣91,600元顯著增加至二零一零年之人民幣144,500元，同期之複合年增長率為12.1%。人均可支配收入自二零零六年之人民幣19,016元增加至二零一零年之人民幣30,923元。

下表載列所示年份與昆山經濟發展有關的數據。

	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
國內生產總值					
(人民幣十億元)	93.2	115.2	150.0	175.0	210.0
人均國內生產總值					
(人民幣)	91,600	101,000	120,882	135,355	144,500
人均國內生產總值					
增長率(%)	32.9	10.3	19.7	12.0	6.8
年底戶籍人口(百萬)	0.67	0.68	0.69	0.70	0.71
城市家庭人均可支配收入					
(人民幣)	19,016	21,927	24,808	27,609	30,923

資料來源：二零零五年至二零一零年昆山統計公報

行業概覽

昆山物業市場

於過去二十年，昆山經濟急速擴張及工業化，成為一個富裕的大都市。房地產亦受惠於其快速增長。

昆山房地產投資自二零零九年之人民幣155億元增長至二零一零年約人民幣201億元，增長率為29.4%。已落成商品物業總建築面積自二零零八年之3,000,000平方米增加至二零零九年約4,300,000平方米，實現增長率約43.3%，而後略減至二零一零年之4,100,000平方米。於二零一零年已出售的商品總建築面積由約6,300,000平方米驟降43.7%至3,500,000平方米。商品物業於二零一零年之平均價為每平方米人民幣7,556元。商品物業於同一年之銷售收益達人民幣266億元。下表載列所示年份與昆山物業市場有關的統計數據。

	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
房地產投資(人民幣十億元)	7.4	8.9	12.0	15.5	20.1
已落成商品物業建築面積 (百萬平方米)	5.8	5.1	3.0	4.3	4.1
已出售商品物業建築面積 (百萬平方米)	3.5	5.1	2.8	6.3	3.5
商品物業銷售收益 (人民幣十億元)	13.5	21.8	13.8	35.9	26.6
商品物業平均售價 (人民幣/平方米)	3,835	4,262	4,971	5,735	7,556

資料來源：二零零六年至二零一零年昆山統計公報

目前無法從任何權威公共資源獲得有關昆山物業開發行業二零一一年的數據。

關於規範物業開發企業的規例

成立物業開發企業的條件、程序及政策

於一九九五年一月一日實施並於二零零七年八月三十日修訂的《中華人民共和國城市房地產管理法》(「城市房地產管理法」)規定了成立物業開發企業的有關要求。國務院於一九九八年七月二十日頒布實施的《城市房地產開發經營管理條例》(「管理條例」)規定了城市房地產管理法所規定外的有關要求。該條例亦闡明，當海外發展商投資成立物業開發企業時，應當依照規管外資企業的法律及行政法規規定，辦理有關審批手續。

根據《城市房地產管理法》及《管理條例》，一間企業如想成立物業開發企業時，應當向縣級或以上之工商行政管理部門申請登記。物業開發企業應當自領取營業執照之日起30日內到企業登記地點的房地產開發主管部門申報。

物業開發企業的資質

根據《管理條例》，負責房地產開發的房地產開發主管部門應當根據若干標準核定相關物業開發企業的資質等級，標準包括相關物業開發企業的資產水平、專業技術人員和相關物業開發企業之開發及開發業務之管理業績。物業開發企業僅可按照所核定的資質等級進行相關物業開發項目。

根據建設部於二零零零年三月二十九日頒布實施的《房地產開發企業資質管理規定》(「資質管理規定」)，未取得物業開發資質等級證書(「資質證書」)的企業，不得從事物業開發及經營業務。物業開發企業分為第一、二、三及四級四個資質等級。新成立的房地產開發企業應當自領取營業執照之日起30日內，到地方房地產開發主管部門申報，而相關房地產開發主管部門屆時將向該申報房地產開發企業發出《暫定資質證書》。《暫定資質證書》自首次發出後有效期為一年並可再延長

至多兩年，視該企業情況而定。然而，若企業自領取《暫定資質證書》之日起一年內並無開始開發項目，將不批准延長有效期。此外，物業開發企業須於《暫定資質證書》屆滿前一個月內向房地產開發主管部門申請審批資質等級。申請《暫定資質證書》的企業須至少達致第四級資質企業的最低條件。達致的級別會影響企業獲許可進行的項目範圍和規模。達致一級資質的物業開發企業所進行房地產項目的建設規模不受限制，可以在全國範圍內進行合約項目。達致二級或以下資質的物業開發企業，相比之下僅可進行建築面積少於250,000平方米的開發建設項目，且具體合約範疇不得超出有關省級政府建設行政主管部門許可的範圍。各企業僅可在資質證書指定業務範圍內從事物業開發業務。

關於外商投資物業開發企業的特別規例

關於外商投資房地產的限制

中國法律及法規限制外商投資房地產。該等限制措施主要體現在以下三個原則：

(1) 透過股本合資及合約合資進行投資

誠如商務部及發改委於二零零七年十月三十一日頒布並於二零零七年十二月一日實施的《外商投資產業指導目錄》，(i)開發整個地段，即由外商獨資實體進行包括基礎設施建設及公用設施安裝的地塊主要準備工作屬於禁止外商投資的產業類別；及(ii)與中國合夥人聯合開發整個地段，及建設及營運高級酒店、別墅、高級寫字樓和國際會議中心(「受限制外商投資類別」)是獲許可的，惟須受若干限制。外商投資僅於以上兩個類別之外之房地產開發業務(「允許之外商投資類別」)中不受限制。擬於中國從事類別(ii)之物業開發及銷售的外商投資者，可根據中國外商投資企業的法律及行政規例成立股本合資企業、合約合資企業或外商獨資企業。

(2) 成立商業據點

根據建設部、商務部、發改委、中國人民銀行、國家工商行政管理局及國家外匯管理局於二零零六年七月十一日聯合頒布並實施的《關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》(「第171號通函」)，海外機構或個人在中國購買任何非自用物業時，須於中國設立商業據點。根據外商投資房地產的相關條文，成立外商投資企業方可滿足該要求。

(3) 單一項目公司

根據商務部及國家外匯管理局於二零零七年五月二十三日所頒布實施的《關於進一步加強、規範外商直接投資房地產業審批和監管的通知》(「第50號」)，外商投資地產業開發及經營時，應透過項目公司經營業務。申請成立物業開發公司的外商，應先取得土地使用權、建築物所有權，或已與相關土地行政部門、土地開發商或房產權擁有人簽訂土地使用權或房產權的預先出讓／購買協議。倘未達到上述要求之申請人，審批部門可拒絕申請。倘已成立之外資企業擬收購一項新物業開發項目及從事新物業開發業務，應向審批部門申請擴大其業務範疇。

成立外商投資物業開發企業之審批及備案

可透過收購方式成立外商投資物業開發企業。根據《管理條例》，外商投資物業開發企業的成立應按照外商投資有關法律及法規，符合相關審批手續。

(1) 獲相關發展改革部門批准

根據發改委於二零零四年十月九日頒布的《外商投資專案核准暫行管理辦法》，倘總投資額超過100,000,000美元且屬於鼓勵類別或允許類別的外資項目和總投資超過50,000,000美元且屬限制外商投資類別之項目，須由國家發改委核准。此外，倘總投資額超過500,000,000美元且屬鼓勵類別或允許海外投資類別的外資投資項目和總投資額超過100,000,000美元且屬限制外商投資類別的項目，亦須經國務院批准。此外，限制類項目須由省級發改委部門批准。

(2) 獲商務主管部門批准

成立外商投資企業須經商務主管部門批准。商務部頒佈的《關於下放外商投資審批許可權有關問題的通知》規定，屬《外商投資產業指導目錄》從事鼓勵類別或允許類別業務之總投資額不超過300,000,000美元或從事限制類別業務之總投資不超過50,000,000美元的外資企業的設立及其變更事項，受地方審批機關管轄。根據工商行政管理總局及國務院其他五個部門於二零零六年八月八日頒佈且於二零零六年九月八日生效並於二零零九年六月二十二日修訂的《關於外國投資者併購境內企業的規定》（「併購條文」），外國投資者兼併或收購境內企業，僅可以下列方式進行：(i)外國投資者購買境內非外商投資企業（「境內公司」）的股權或認購境內公司增資，於兩種情況下，該境內企業將變為外資企業（「股權併購」）；或(ii)外國投資者設立外商投資企業，並通過該企業購買境內企業資產且營運該資產；或(iii)外國投資者直接購買境內企業資產，並以該資產設立外商投資企業，以營運該資產。

股權併購須根據併購條文遵照各登記及審批程序。外資物業開發企業的股權和項目轉讓，以及海外投資者收購境內物業開發企業，須經商務部批准。投資者須提交履行《土地使用權出讓合同》、《建設用地規劃許可證》、《建設工程規劃許可證》的保證函以及《國有土地使用證》、建設（房地產）行政部門的變更備案證明，以及稅務機關出具的相關納稅證明材料。

(3) 商務部備案

根據第50號通函，地方審批部門批准成立外商投資物業開發企業後，地方部門須將相關文件向商務部備案。

特別規定

(1) 註冊資本與投資總額的比率

根據第171號通函及商務部於二零零六年八月十四日頒布的關於貫徹落實《關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》有關問題的通知，規定外商物業開發企業須維持最低註冊資本與投資總額的比率。投資總額在10,000,000美元或以上的外商物業開發企業的註冊資本不得低於投資總額的50%；投資總額在3,000,000美元至10,000,000美元的企業的註冊資本不得低於投資總額的50%；投資總額不超過3,000,000美元的企業的註冊資本不得低於投資總額的70%。

(2) 付清土地使用權出讓金

根據第171號通函，新成立的外商物業開發企業須取得商務部主管部門和工商行政管理機關的成立批准並獲頒發一年期《外商投資企業批准證書》及《營業執照》。除支付土地使用權出讓金外，企業須向土地管理部門申請《土地使用權證》，向商務行政部門申請正式的《外商投資企業批准證書》，以及向工商行政管理機關申請營業執照，亦須於稅務機關辦理稅務登記。

對未取得《外商投資企業批准證書》的海外投資者而言，不得於中國從事物業開發及經營業務。

(3) 無固定回報

外商投資物業開發企業的投資者，不得以可保證其投資獲固定回報的任何形式，訂立任何協議。

審批股份轉讓

根據第171號通函，外商物業開發企業的股份轉讓，須經商務部行政部門等相關政府部門審批。

境內及海外貸款限制

根據第171號通函，倘任何外商物業開發企業未全部繳付註冊資本，或未取得《國有土地使用證》或開發項目資本低於項目投資總額的35%，則不得辦理境內或海外貸款。在此情況下，外匯管理部門將不批准任何外匯貸款之任何結匯。

物業開發用地

於一九八八年，全國人民大會修訂《中華人民共和國憲法》（「中國憲法」）及《土地管理法》（「土地管理法」），准許出讓土地使用權。

收購物業開發用地

誠如於一九九九年一月一日生效及於二零零四年八月二十八日經修訂的《土地管理法》所述，中國所有土地為全民所有和集體所有，任何實體或個人均不得侵佔、買賣或非法轉讓任何土地，惟依法轉讓土地使用權則除外。

根據於一九九五年一月一日實施的《城市房地產管理法》規定，土地使用權出讓可採取拍賣、招標或者雙方協議的方式進行。興建商業、旅遊、娛樂設施和豪華住宅的土地使用權，必須於可能情況下採取拍賣或招標方式；除非未能採取拍賣或招標方式，則可採取雙方協議的方式出讓。透過雙方磋商出讓土地使用權之價格不得低於相關國家規例規定之最低價。土地使用權出讓，僅可透過簽訂書面合約生效。土地使用權出讓合同須由縣市政府土地管理部門與土地使用者簽訂。

土地使用者需要改變該合同訂明土地用途時，必須取得出讓方和縣市人民政府城市規劃部門的事先同意，支付調整土地使用權地價。根據《城市房地產管理法》規定，縣級或以上人民政府僅可在土地使用者繳納補償或安置等費用後將該幅土地交予其使用，或者將土地使用權交付給土地使用者使用。根據該法劃撥的土地使用權並無時間限制，惟法律及行政法規規定的其他情形除外。

監管概覽

根據二零零七年十月一日生效的《中華人民共和國物權法》規定，建設用地使用權可授出或劃撥。工業、商業、娛樂和商品住宅等用地或同一土地有兩個以上意向用途者，應當採取拍賣、招標或其他公開競價方式出讓。嚴格限制以劃撥方式設立建設用地使用權。如採取劃撥方式，應當遵守法律及行政法規關於土地用途的規定。

根據國土資源部於二零零六年五月三十日頒布的《關於當前進一步從嚴土地管理的緊急通知》(「緊急通知」)規定，土地管理機關須嚴格遵守國土資源部與國家工商行政管理總局共同頒布的《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定示範文本(試行)》之規定。示範文本列明確定及釐定任何土地的規劃、建設及土地使用的標準，如住房類型限制、容積比率、施工時限等，有關資料在相關土地使用權出讓合同中列載。

土地使用權時限

根據國務院頒布的《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》規定，任何出讓的土地使用權最高年限如下：(i)居住用地七十年；(ii)工業用地五十年；(iii)教育、科技、文化、公眾衛生及體育用地五十年；(iv)商業、旅遊及娛樂用地四十年；及(v)混合用途或其他用途之用地五十年。

根據《城市房地產管理法》規定，倘土地使用者想於原本年期屆滿後將任何土地使用權續期，應當不遲於屆滿前一年提出申請。理所當然地，有關申請一般將予以批准，除非違反社會公共利益者除外。經批准續期者，將訂立新土地使用權合同，據此將繳交額外費用。倘土地出讓合同不續期，於相關存續的土地使用權出讓合同所指定的原本年期屆滿後，土地將由國家無償收回。

建設用地使用權出讓程序

根據國土資源部頒布於二零零七年十一月一日生效之《招標拍賣掛牌出讓國有土地使用權規定》(「招標、拍賣及掛牌規定」)，工業、商業、旅遊、娛樂和商品住宅或其他經營用地，或同一宗用地有兩個或以上用途者，應當以招標、拍賣或掛牌方式出讓。就此之工業用地包括倉儲用地，但不包括採礦用地。招標、拍賣及掛牌

監管概覽

規定所界定的「招標出讓國有建設用地使用權」，是指縣市人民政府國土資源部門（以下統稱出讓人）發布招標公告、邀請特定或不特定自然人、法人和其他組織參加國有建設用地使用權投標，然後根據投標結果確定國有建設用地使用權持有人。此等規定所界定「拍賣出讓國有建設用地使用權」，是指出讓人發布拍賣公告，由競投人在指定時間、地點進行公開競價，根據該等競價結果確定相關國有建設用地使用權承讓人。「掛牌出讓國有建設用地使用權」（定義見該規定），是指出讓人發布報價或掛牌公告，按公告在指定的土地交易場所出讓土地的交易條款及按公告所定的所有其他條款。按競投人的回應而更新掛牌價格，然後根據最能達致掛牌期限截止時的出價結果者或回應出價者，確定相關國有建設用地使用權承讓人。

根據國土資源部於二零零七年十二月三十日頒布並於二零零八年二月一日實施的《土地登記辦法》規定，國土資源行政部門應當自受理土地登記申請之日起二十日內，辦理土地登記審查手續。經國土資源行政部門負責人批准後，所述登記可延長十日。根據國土資源部於二零零八年四月九日頒布《關於貫徹實施〈土地登記辦法〉進一步加強土地登記工作的通知》（「通知」），嚴禁登記違法用地使用權。上述通知規定，禁止登記及獲發國有土地使用證：(1)倘土地所有權具爭議；(2)倘未付清全數合同款額；或(3)持有人非法改變土地用途。

停止別墅用地供應並嚴格控制高檔商品住房用地供應

根據於二零零三年九月四日頒布並實施的《國土資源部關於加強城市建設用地審查報批工作有關問題的通知》規定，嚴格控制高檔商品住房用地，停止申請報批別墅用地。

監管概覽

根據於二零零三年九月二十四日頒布的《國土資源部關於加強土地供應管理促進房地產市場持續健康發展的通知》規定，將嚴格控制高檔商品房的土地供應。凡高檔商品住房、寫字樓等商業性用房積壓較多的地區，將嚴格限制土地供應量，或暫停供應土地。該等地區須停止別墅類別用地的土地供應。此外，國土資源部於二零零六年五月三十日發出《關於當前進一步從嚴土地管理的緊急通知》，其明確規定房地產開發用地必須採用招標、拍賣及掛牌方式出讓，並合理確定土地面積。須嚴格限制低密度及大型可銷售住房的土地供應。

堅決執行停止別墅項目土地供應的規定，從即日起，一律停止其供地和辦理相關用地手續，而並無例外。根據國務院於二零零八年一月三日頒布及實施的《國務院關於促進節約集約用地的通知》規定，優化住宅用地結構。合理安排住宅用地，繼續停止別墅類型開發項目的土地供應。供應住房用地要將最低容積比率限制、各地段單位數目和住宅單位類型等規劃條件寫入土地出讓合同或出讓決定書，確保70%的工業用地可用作興建廉租房、經濟適用房、限價房和90平方米以下中小型普通商品銷售房的建設，防止大型銷售房佔用土地。

物業開發

可行性研究

於就物業開發項目進行可行性研究時，建設承建商或物業開發商須根據國土資源部於一九九九年三月頒布的《建設用地審查報批管理辦法》及國土資源部於二零零一年七月頒布並於二零零四年十月經修訂的《建設項目用地預審管理辦法》之規定就相關用地的施工向相關土地行政主管部門提出預先申請。受理預先申請的土地行政主管部門將依據土地利用總體規劃和政府土地供應政策，對物業開發項目的各方面進行審查。倘審核結果令人滿意，將發出預審批准。縣市級有關的土地行政主管部門然後將與土地使用人簽訂土地使用權授出合約並向建設承建商或物業開發商發出建設用地批准。

房屋拆遷

國務院於二零一一年一月二十一日公布並實施《國有土地上房屋徵收與補償條例》，這條例廢除《城市房屋拆遷管理條例》。新條例規定，為了公眾利益，徵收國有土地上單位、個人的房屋，須對房屋的擁有人(以下統稱「擁有人」)給予公平補償，而縣市級人民政府將負責監督其行政區的房屋徵收與補償工作。擁有人可以選擇貨幣補償，也可以選擇房屋產權調換。倘擁有人選擇房屋產權調換，縣市級人民政府須提供用於產權調換的房屋，並與擁有人釐定、結清被徵收房屋價值與用於產權調換房屋價值的差價。倘因舊城區改建而被徵收個人住宅，擁有人可選擇在改建地段進行房屋產權調換，作出房屋徵收決定的縣市級人民政府將提供改建範圍或就近地段的房屋。

物業開發項目啟動及閒置土地

物業開發項目啟動

根據《城市房地產管理法》，以出讓方式取得土地使用權進行物業開發者，必須按照土地使用權合同規定的土地用途及動工期限開發土地。倘自規定動工日期起計一年內尚未動工開發的，可以徵收最多相當於地價20%的土地閒置費；倘自規定動工日期起計兩年內尚未動工開發的，可以無償收回土地使用權；除非因不可抗力、政府的行動或動工開發前的前期工作所造成動工開發延遲者則作別論。

閒置土地

(1) 閒置土地的定義

根據國土資源部於一九九九年四月二十八日頒布的《閒置土地處理辦法》，閒置土地指，未經原批准用地的人民政府同意，土地的施工及開發未在土地使用權合同所規定的時限內動工。具有下列情形之一的，也可以認定為閒置土地：(1)當土地使用合同或土地施工批准函件並無規定開發或施工動工日期，倘土地使用合同生效或土地行政部門發出該土地施工批准函件日期

起計一年內，尚未開始土地開發及施工者；(2)已動工開發建設但僅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%且該土地未經批准中止開發建設連續一年或以上的；及(3)法律、中國行政法規規定的其他情形。

(2) 閒置土地的規管

根據閒置土地處理辦法，閒置土地按以下方法處理：(1)延長開發建設時間(最長一年)；(2)改變土地用途；(3)准許臨時使用，須待達致以前開發建設條件，但倘土地價值上升，政府可徵收額外地價；(4)置換其他類同價值的閒置土地或者置換由政府釐定的另一建設用地；(5)政府採取招標、拍賣等方式確定新的土地使用者，對項目繼續開發建設，並對原土地使用者給予補償；(6)相關土地使用權須交還給政府，而土地使用者有責任簽訂協議以交還土地使用權。當前土地使用者表示有土地需要時，政府應當依照土地使用權合同向使用者交還土地使用權及供應等價的土地。對因政府行為造成的閒置土地，土地使用者支付部分土地使用費或者徵地費的，除上述選擇外，可要求政府可按照已繳地價的部分金額，向土地使用者提供土地，其餘部分收歸政府。

根據於二零零六年五月二十四日之《國務院辦公廳轉發建設部等部門關於調整住房供應結構穩定住房價格意見的通知》，應加緊規管閒置土地。對自規定動工日期起計一年內未動工開發的，將高徵收土地閒置罰款，金額最多達地價20%，並責令土地使用者於限期內開工、竣工；自規定動工日期起計兩年內未動工開發的，無償收回土地使用權。

於上述法律之後，中國政府已發出多項通知，加大執行力度規範閒置土地。

建設用地規劃

根據全國人民代表大會於二零零七年十月二十八日頒布並其後於二零零八年一月一日實施的《中華人民共和國城鄉規劃法》(「城鄉規劃法」)，在城市、鎮規劃區內以劃撥方式提供國有土地使用權的建設專案，經有關部門批准、核准或專案作備案後，建設單位應當向城縣相關城鄉規劃主管部門提出建設用地規劃許可申請，由相關部門經核定以下事項後發出建設用地規劃許可證：(i)建設用地的位置及面積及(ii)允許建設的範圍，而此等範圍乃依據監管性詳細規劃准許進行建設。建設單位在取得建設用地規劃許可證後，方可向縣級或以上相關土地主管部門作出相關申請。經縣級或以上政府部門審批後，由土地主管部門劃撥土地。以出讓方式取得國有土地使用權的建設專案，在簽訂國有土地使用權出讓合同後，建設單位應當從相關城鄉規劃主管部門獲得建設用地規劃許可證，並提出建設項目的批准、核准、備案檔文件和國有土地使用權出讓合同。城市、縣級相關城鄉規劃主管部門不得在建設用地規劃許可證中，未經批准下，擅自改變作為國有土地使用權出讓合同組成部分的規劃條件。

根據建設部所頒布並於一九九三年一月一日實行的《城市國有土地使用權出讓轉讓規劃管理辦法》，就收購相關土地使用權過程中已簽訂土地出讓合同的，受讓方須向城市規劃行政主管部門申請建設用地許可證。

建設項目規劃

遵照城鄉規劃法，在城市、鎮規劃區內有意進行建築物、構築物、道路、管線和其他工程建設的任何開發商，須向省、自治區、直轄市人民政府確定的相關城市、縣、鎮人民政府城鄉規劃主管部門申請辦理建設工程規劃許可證。需要詳細規劃的建設專案，還應當提交詳細規劃。對符合監管性詳細規劃和規劃條件的項目，由相關城鄉規劃主管部門向該開發商發出建設工程規劃許可證。

在建項目

施工許可證

根據建設部於二零零一年七月四日修訂的《建築工程施工許可管理辦法》，建設單位在開工前須依照本辦法的規定，向工程所在地的相關縣級及以上建設行政主管部門(以下簡稱發證機關)申請領取施工許可證。工程投資額在人民幣300,000元以下或者建築面積在300平方米以下的建築工程，施工單位可獲豁免申請辦理施工許可證。相關建設單位應當自領取相關施工許可證之日起三個月內開工。因特別原因不能按期開工的，相關實體須在時限期滿前向發證機關申請延期。將准許延期兩次，每次延期不可超過三個月。既不開工又不申請延期或者超過兩次延期次數、三個月時限的，施工許可證自行廢止。

投標

根據全國人民代表大會於一九九九年八月三十日頒佈並於二零零零年一月一日實施的《中華人民共和國招標投標法》，下列建築項目須進行投標，包括項目的勘察、設計、施工、監督以及與項目建設有關的重要設備、材料的採購：(1)大型基建設施或公用事業等關乎社會公共利益及公眾安全的項目；(2)全部或部分由國有資金投資或國家貸款融資的項目；(3)由國際組織及外國政府貸款及／或援助資金融資的項目。

根據國家發展計劃委員會於二零零零年五月一日頒佈的《工程建設專案招標範圍和規模標準規定》，各類工程建設項目，包括項目的勘察、設計、施工、監督以及與項目有關的重要設備或材料等的採購，倘符合下列其中一項標準，必須符合招標規定：(1)單項建築合約估算價值超過人民幣2,000,000元；(2)重要設備或材料的採購單項合約估算價值超過人民幣1,000,000元；(3)勘察、設計及監督等服務單一採購合約估算價值超過人民幣500,000元；(4)單項合約估算價值低於上文第(1)、(2)及(3)項規定的規模標準，但投資總額超過人民幣30,000,000元。

項目的質量

全國人民代表大會於一九九七年十一月一日頒佈並於一九九八年三月一日生效的《中華人民共和國建築法》所載的有關建築生產安全管理重要規定的概要載列如下：所有建築項目安全生產管理人員必須堅持安全第一、預防為主的方針，建立及維持健全安全生產的制度。所有建築項目設計須符合按照國家規定制定的建築安全規程和技術規範，保證項目安全施工。

根據建設部於二零零零年一月三十日頒佈的《建設工程質量管理條例》，所有建設項目擁有人、測量員、設計者、施工承建商須對建設項目的質量負責。從事建設項目活動的人士，須嚴格遵守基本建設程序，並須堅守先勘察、再設計、後建造的原則。

(1) 建設項目擁有人的質量責任

建設項目擁有人須只可將其項目承包予具有相應資質等級的承建商。建設項目擁有人不得將建設項目分拆成若干部分發包。建設項目擁有人須就建設項目的勘察、設計、施工、監督以及與項目建設有關的重要設備及材料的採購招標。

(2) 監督

建設項目擁有人須只可委任具有適當資質等級的項目監督人進行項目監督，或亦可委託具有工程監督相應資質等級並與監督工程的建設承包單位無從屬關係或任何其他利害關係的項目設計者進行監督。下列建設項目須受監督：(1)國家重點建設項目；(2)大中型公用事業項目；(3)住宅區大片開發的建設項目；(4)由外國政府或國際組織貸款或援助資金融資的建設項目；及(5)國家規定須受監督的其他項目。

項目竣工

根據國務院於一九九八年七月二十日頒佈的《管理條例》，物業開發項目竣工後，開發商須向項目所在地的縣級或以上負責房地產開發的主管部門提出竣工驗收申請。分期開發的大型項目，可分期驗收。

監管概覽

根據國務院於二零零零年頒布的《建設工程質量管理條例》，所有申請建設工程竣工驗收的建設項目須符合下列條件：(1)完成建設工程設計和合約規定的各項工作；(2)有完整的技術檔案和施工管理資料；(3)建設項目所使用的所有主要建築材料、建築構配件和設備的現場試驗報告須妥為保存；(4)負責勘察、設計、施工、工程監督等的相關人士須已簽署的質量合格文件；及(5)建設單位須已簽署的工程保修書。建設項目通過驗收後，方可交付單位買家。

房地產交易

房地產轉讓

一般規定

根據《中國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》，土地使用權轉讓包括土地使用者將土地使用權再轉移的行為，包括出售、交換和贈與。倘未有按土地使用權合約規定的期限和條件開發及利用土地，該土地使用權不得轉讓。然後，土地使用權轉讓須簽訂轉讓合約。轉讓土地使用權時，初期土地使用權出讓合同和相關登記文件所載的權利及義務亦相應轉移。土地使用者透過轉讓方式取得的土地使用權，其使用年限為土地使用權出讓合同規定的使用年限減去原土地使用者已使用年限後的剩餘年限。轉讓土地使用權時，其地上建築物、其他附著物所有權亦相應轉讓。地上建築物及其他附著物的所有人或共有人享有該建築物、附著物使用範圍內的土地使用權。土地使用者轉讓地上建築物及其他附著物所有權時(動產除外)，其使用範圍內的土地使用權亦相應轉讓。

根據一九九五年一月一日實施的《城市房地產管理法》，下列情況的房地產不得轉讓：(1)出讓土地使用權不符合《城市房地產管理法》規定的條件；(2)司法機關或行政機關裁決及決定以其他形式限制房地產業權；(3)已收回相關土地使用權；(4)按共有業權擁有，但未經其他業權人書面同意；(5)業權屬有爭議者；(6)房地產尚未登記及未領取所有權證；及(7)根據法律或行政法規規定禁止轉讓受影響物業的其他情形。

監管概覽

所有轉讓房地產的土地使用權，須符合下列條件：(1)按照出讓合同訂明之條文支付與出讓土地使用權相關的全部費用；(2)轉讓人已取得土地使用權證書；及(3)按照出讓合同訂明之條文對用地進行充分投資及開發。轉讓附有房屋的房地產時，還須房屋之所有權證。

所有轉讓分配土地相關的房地產，須按國務院不時之規定，經相關政府部門批准。獲批後，受讓人須完成轉讓手續，並依適用法律繳納所需的地價。相關政府有酌情權拒絕轉讓分配土地的房地產的登記。轉讓人若未獲相關政府批准下轉讓任何房地產，須向政府支付轉讓所得溢利，作為罰金。

商品房銷售

根據建設部於二零零一年四月四日頒布並於二零零一年六月一日實施的《商品房銷售管理辦法》，銷售商品房包括現售及預售。

(1) 預售商品房之條件

根據《城市房地產管理法》，預售商品房須符合以下條件：(1)已支付土地使用權之所有地價及取得相關土地使用權證；(2)已取得建設工程規劃許可證；(3)已付建設預售房屋之規劃建築成本總額最少25%，並訂定落實建設時間表及項目竣工日期；及(4)向相關縣級以上之房地產政府部門作出預售登記並已取得預售商品房之許可證。根據相關國家條文，商品房之預售商須向縣級以上之房地產管理及土地管理政府部門呈報預售合同以作記錄。來自預售商品房之資金須用作建設相關項目。

(2) 預售登記

根據《物權法》，就樓宇或任何其他房地產的物權已簽訂購買協議之訂約方，可向登記機構申請預告登記，以確保日後實現物權。預告登記後，在未經預告登記的持有人同意的情況下出售房地產，出售對持有人無效。倘債權

人喪失權利或並無自可登記該權利日期起三個月內辦理房地產登記申請，預告登記將失效及不再生效。

(3) 銷售商品房之條件

根據《商品房銷售管理辦法》，所有銷售商品房須符合以下條件：(1)物業開發企業須具備有效營業執照及房地產開發證書；(2)須已取得土地使用證書或相關土地使用權許可證；(3)項目規劃許可證及建設許可證；(4)商品房已竣工並經驗收為合格；(5)原有居民之搬遷工作須全部妥善處理；(6)供應水、電、暖氣、燃氣、通訊的必要配套設施及其他必要配套設施及公用設施須準備就緒可供使用，或已指明交付日期；(7)須已完成物業管理計劃。

商品房進行任何現貨銷售前，物業開發商須向房地產開發行政部門呈報房地產開發項目手冊以及合資格作現貨銷售之商品房之相關證明文件。

(4) 商品房之銷售合同

物業開發商及買家須就銷售相關商品房訂立書面合同。商品房之銷售價或會根據單位、內部建築面積或建築面積釐定。商品房之建築面積包括該單位內部建築面積及公用建築面積。買家須於部分內部建築面積擁有獨立產權及於部分公用建築面積擁有共有產權。買家須根據各項法律及法規擁有權利及責任。

(5) 預售商品房之法規

根據建設部於一九九四年十一月十五日頒佈、於一九九五年一月一日實施並於二零零四年七月二十日經修訂及實施的《城市商品房預售管理辦法》，物業開發企業預售商品房時，須向買家出示預售許可證。物業開發企業均不可在無預售許可證之情況下預售商品房。

監管概覽

根據國務院於二零零五年五月九日頒布的《做好穩定住房價格的工作意見》，預售商品房之買家禁止轉讓仍興建中之預售商品房。於預售商品房交付予買家及買家取得有關物業所有權證前，房地產管理部門不得為該買家辦理轉讓手續。

根據建設部、發改委及國家工商行政管理總局於二零零六年七月六日發出的《關於進一步整頓規範房地產交易秩序的通知》，所有物業開發企業須於取得預售許可證後10天內開始預售相關商品房物業。未獲得預售許可證之前，開發商不得透過任何途徑預售商品房，包括收取任何預訂費或接受預訂。

房地產抵押

根據《中華人民共和國物權法》，地面上之樓宇及其他固定物、建設用地使用權及在建樓宇可進行抵押。倘樓宇已進行抵押，該樓宇佔用之建設用地使用權須一同抵押。倘建設用地使用權已進行抵押，該土地上之所有樓宇須一同抵押。倘抵押人未能根據上一段所述就該等樓宇進行抵押，尚未進行抵押之該等樓宇應被視為已進行抵押。房地產抵押須作登記。抵押權利須於登記當日設立。

根據《城市房地產管理法》，簽訂房地產抵押合同後新建之房屋不屬於抵押財產。當已抵押房地產須進行拍賣時，新建房屋產權可能與已抵押房地產一同拍賣，惟抵押權人並無優先權收取來自拍賣新建房屋產權之所得款項。

房地產租賃

租賃條件

根據於二零一零年十二月一日頒布並於二零一一年二月一日生效的《商品房屋租賃管理辦法》，符合以下任何狀況之房屋不得進行租賃：(a)為非法樓宇；(b)未符合有關安全及災害預防之項目建設之強制標準；(c)房屋之用途改變違反有關條文；或(d)存在根據該等法例及法規禁止租賃之任何其他狀況。根據《城市房地產管理法》，倘出租以分配方式取得使用權的土地上建成的房屋作營利用途，部分租金收入(即土地收入)須上繳政府。具體辦法由國務院規定。

租賃合同及存檔

根據《城市房地產管理法》，房東及房客須簽訂租賃合同，載列有關條文如租期、樓宇用途、租賃及維修責任及訂約雙方之其他權利及責任，並於房地產管理部門辦理登記手續並存檔。

根據《商品房屋租賃管理辦法》，租賃訂約各方須於簽訂樓宇租賃合同後30日內於租賃樓宇所在地的中央政府直轄市、城市或縣級之有關地方建設(房地產)管理部門登記及存檔租賃合同。

年期

根據於一九九九年十月一日實施的《中華人民共和國合同法》，租賃年期不得超過二十年。倘租賃年期超過二十年，超出租賃年期首二十年之年期為無效。於租賃年期屆滿時，訂約各方可重續租約，惟以重續年期不可超過重續日期起計二十年。

經濟適用住房

根據中華人民共和國建設部、國家發展和改革委員會、監察部、財政部、國土資源部、中國人民銀行及國家稅務總局於二零零七年十一月十九日頒佈並實施的《經濟適用住房管理辦法》，該等辦法所述「經濟適用住房」一詞指保障政策項下樓宇，當中政府制定優先政策以及設定建築面積及售價限制，此乃根據合理標準建造，供應予城市內有住房困難的低收入家庭。

優先及支持政策

用作興建經濟適用住房之土地須透過分配方式供應。有關土地須列入各地方政府之年度土地供應計劃、於申請年度土地配額時個別呈列及於土地供應獲優先處理。經濟適用住房建設項目須獲豁免繳付城市基建支持費用及各項行政收費及政府費用。經濟適用住房建設工程以外之基建工程開支須由政府支付。經濟適用住房建設單位可向商業銀行以在建項目進行按揭申請樓宇開發貸款。

由於經濟適用住房建築用地乃透過劃撥方式獲得，故該等土地毋須繳納土地出讓金或契稅。

監管概覽

建設管理

當經濟適用住房建於商品房社區內，規定須於轉讓條件指明經濟適用住房之總建築面積、各單位之建築面積、有關單位數目、房屋結構及比例、建築標準及移交及購回事項，所有該等條款須於合同中訂定。

價格監控

經濟適用住房物業發展商自該等經濟適用住房項目獲得之利潤率不得超過3%，而城市或縣級人民政府直接興建之經濟適用住房僅可按成本價銷售。

貸款管理

中國人民銀行及中國銀行業監督管理委員會於二零零八年一月十八日頒布並於二零零八年二月十八日實施的《經濟適用住房開發貸款管理辦法》規定經濟適用住房開發貸款之具體要求。

經濟適用住房開發貸款年期一般為三年，且至多不得超過五年。經濟適用住房開發貸款之利率須受中國人民銀行之利率政策監管。該利率可能下調至多10%。償還經濟適用住房開發貸款之資金來源為使用貸款項目之銷售收入及借款人其他經營收入。

其他房地產宏觀調控政策

根據國務院於二零一零年四月十七日頒布的《關於堅決遏制部分城市房價過快上漲的通知》，政府須堅決遏制對住房之不合理需求，實施更嚴格有區別之住房信貸政策，使稅務政策發揮作用以調節住房消費及房地產收入以及增加住宅用地之有效供給。政府亦須調整住房供應架構，加快保障性安居工程建設、加強市場監管及加強對房地產開發企業購地和融資的監管。此外，彼等須加大交易秩序監管力度，並改善房地產市場之信息披露制度。

根據二零一零年九月二十九日頒布之《關於調整房地產交易環節契稅及個人所得稅優惠政策的通知》，倘對個人購買普通住房，且該住房屬於家庭(成員包括購房者、配偶以及未成年子女)唯一住房的，減半徵收契稅。對個人購買建築面積

監管概覽

90平方米或以下之普通住房，且該住房屬於家庭唯一住房(定義見上文)，按1%稅率徵收契稅。但對出售自有住房並在一年內重新購房的購房者，並無個人所得稅之減免優惠政策。

根據中國住房和城鄉建設部頒布之《關於報送城鎮保障性安居工程計劃任務的通知》，中國政府將於二零一一年發展及興建1,000萬套保障性住房及改造棚戶區住房。

根據國務院辦公廳於二零一一年一月二十六日頒布的《關於進一步做好房地產市場調控工作有關問題的通知》，須加大保障性安居工程建設力度且中國政府將於二零一一年建設保障性住房和棚戶區改造住房達1,000萬套。政府須調整個人銷售住房營業稅政策，對個人購買住房不足5年銷售的，統一按其銷售收入全額徵稅。向銀行貸款購買第二套住房的家庭，首期付款比例不得低於60%，貸款利率不低於基準利率的1.1倍。地方政府應增加有效土地供應，認真落實保障性住房、棚戶區改造住房和中小套型公寓用地不低於住房建設用地供應總量70%的要求。亦應加大力度審查企業之土地市場准入資格及資金來源。參加土地競投的單位或個人，必須說明資金來源並提供相應證明。各直轄市、計畫單列市、省會城市和房價過高、上漲過快的城市，在一定時期內，要從嚴制定和執行住房限購措施。

物業服務企業條例

根據《中華人民共和國物權法》，聘用或解僱物業服務企業或任何其他管理人須由擁有樓宇總面積一半及代表過半數業主之業主決定。受業主委託之物業服務企業或任何其他管理人員須管理樓宇及其樓宇範圍內之配套設施，並受業主監管。

根據國務院於二零零七年八月二十六日修訂之《物業管理條例》，業主及業主大會選聘物業服務企業之前，物業開發商選聘物業服務企業，須與該服務企業簽訂書面的前期物業服務合同。物業開發商須於銷售物業之前，制定臨時管理規約，對有關物業的使用、維護、管理、業主的共同利益、業主應當履行的義務、違反臨

監管概覽

時管理規約應當承擔的責任等事項依法作出約定。物業開發商制定的臨時管理規約，不得侵害物業買家的合法權益。前期物業服務合同可以約定期限；然而，倘業主委員會與物業服務企業於前期物業服務合同期間簽訂物業服務合同且生效，則前期物業服務合同將予終止。

中國政府對從事物業管理活動的企業實行資質管理制度。具體辦法由國務院建設行政主管部門制定。業主委員會須與業主大會選聘的物業服務企業訂立書面物業服務合同。

根據建設部於二零零四年三月頒布及二零零七年十一月修訂的《物業服務企業資質管理辦法》，物業管理企業資質等級分為一、二、三級。一級資質之物業管理企業可承接各種物業管理項目。二級資質之物業管理企業可以承接300,000平方米以下的住宅項目和80,000平方米以下的非住宅項目的物業管理業務。三級資質之物業管理企業可以承接200,000平方米以下住宅項目和50,000平方米以下的非住宅項目的物業管理業務。

新成立的物業管理企業擁有一級資質，暫定有效期為一年。物業管理企業資質實行年檢制度。各資質等級物業管理企業的年檢由相應資質審批部門負責。

房地產登記

根據《中華人民共和國物權法》，房地產物權的設立、變更、轉讓或消滅，須依法登記後方始生效，惟法律另有規定者則除外。房地產登記須由房地產所在地的登記機構辦理。中國政府對房地產實行統一登記制度。統一登記的範圍、登記機構和登記辦法，由相關法律及行政法規規定。

根據《城市房地產管理法》，倘透過轉讓或分配方式取得土地使用權，須向縣級以上地方人民政府土地管理部門申請登記。在依法取得的房地產開發用地上建成房屋時，須憑土地使用權證書向縣級以上地方人民政府房產管理部門申請登記。房地產轉讓或變更時，須向縣級以上地方人民政府房產管理部門申請房產變更登記。

房地產融資

根據國務院於二零零九年五月二十五日頒布並實施的《關於調整固定資產投資項目資本金比例的通知》，普通商品住房及經濟適用房項目的最低資本金比例須調整至20%，其他房地產開發項目的最低資本金比例須調整至30%。

根據中國人民銀行於二零零三年六月五日頒布的《關於進一步加強房地產信貸業務管理的通知》，並無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。商業銀行對房地產開發企業申請的貸款，只能通過房地產開發貸款科目發放，嚴禁以房地產開發流動資金貸款及其他形式貸款科目發放。對非房地產開發發放的貸款，各商業銀行不得就該等貸款進一步延期。房地產開發企業申請銀行貸款，其自有資金不得低於開發項目總投資額的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，嚴禁用於其他地區。

根據於二零零六年五月提出的《關於調整住房供應結構穩定住房價格的意見》，嚴格控制房地產開發信貸條件。倘房地產開發商的項目資本金比率未達到35%，商業銀行不得向其發放貸款。

根據二零零六年七月十一日實施的《關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》，任何外商投資企業如未全部繳付其註冊資本、未取得國有土地使用證或未能令其開發項目資本達到項目投資總額之35%，均不得辦理任何境內或境外貸款，外匯管理部門亦不得批准該企業的外匯貸款結匯。

根據中國人民銀行及中國銀行業監督管理委員會於二零零七年九月二十七日頒布的《關於加強商業性房地產信貸管理的通知》，商業銀行不得向房地產開發企業發放專門用於繳交地價的貸款。對政府土地儲備機構的貸款應以抵押貸款方式發放，且貸款額度不得超過所收購土地評估價值的70%，貸款期限最長不得超過兩年。利用貸款購買的商業用房須為已竣工驗收的房屋。此外，商業用房購房

監管概覽

貸款首期付款比例不得低於50%，貸款期限不得超過10年，貸款利率不得低於中國人民銀行公佈的同期同檔次利率的1.1倍，具體的首期付款比例、貸款期限和利率由商業銀行根據貸款風險管理相關原則釐定；就以「商住兩用房」名義申請貸款而言，首期付款比例不得低於45%，貸款期限和利率按照商業性用房貸款管理規定執行。

根據二零一零年九月十四日頒布的《中國銀行業監督管理委員會辦公廳關於提示房地產企業規避調控政策有關風險的通知》，相關人士不得就房地產發展項目取得一般貸款，以避免觸犯禁止商業銀行發放超出繳交地價數額之貸款之條款。

根據二零一零年九月二十九日頒布的《中國人民銀行、中國銀行業監督管理委員會關於完善差別化住房信貸政策有關問題的通知》，對有土地閒置、改變土地用途和性質、拖延開工竣工時間、捂盤惜售等違法違規記錄的房地產開發企業，各商業銀行停止對其發放新開發項目貸款及停止貸款展期。

房地產項目之保險

中國法律、法規及政府政策並無強制規定房地產發展商須就其開發的房地產項目投購保險。

根據建設部與中國保險監督管理委員會於二零零五年八月頒布的《關於推進建設工程質量保險工作的意見》，鼓勵發展商、建設單位及相關單位就建設工程項目質量投保。

根據全國人民代表大會常務委員會於一九九七年十一月一日頒布並於一九九八年三月一日生效並於二零一一年四月二十二日修正的《中華人民共和國建築法》，建築施工企業必須為從事危險作業的職工辦理意外傷害保險，支付保險費。

環境保護

根據全國人民代表大會於二零零二年十月二十八日頒布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》，國家根據建設項目對環境的影

監管概覽

響程度，對建設項目的環境影響評價實行管理。根據影響之嚴重性，建設單位須準備或填妥環境影響報告書、環境影響報告表或環境影響登記表。

根據國務院於一九九八年十一月二十九日頒布並實施的《中華人民共和國建設項目環境保護管理條例》，項目竣工後，建設單位須向之前審批該環境影響報告書、環境影響報告表或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。環境保護設施驗收應與主體工程竣工驗收同時進行。需要進行試產的建設項目，建設單位應自建設項目投入試產之日起3個月內，向環境保護行政主管部門作出有關申請。

外匯法規

國務院於二零零八年八月一日修訂並於二零零八年八月五日頒布的《中華人民共和國外匯管理條例》訂明此條例適用於中國機構及個人之外匯收入及開支以及經營之外匯業務，以及海外機構及個人於中華人民共和國境內之外匯收入及開支以及經營之外匯業務。國家對經常性國際外匯支付和轉移外匯不予控制或限制。境內機構或個人之外匯收入可匯回中華人民共和國境內或存放於海外。於保留資本項目外匯收入或將該收入賣給經營售匯或結匯業務的金融機構前，須取得外匯管理機關批准，惟國家另有規定則除外。資本項目外匯支出，應當按照國務院外匯管理部門關於付匯與購匯的管理規定，憑有效單證以自有外匯支付或者向經營結匯、售匯業務的金融機構購匯支付。倘國家規定須經外匯管理部門批准，則須先獲得批准，方可支付外匯。

根據國家外匯管理局於二零零二年六月十七日頒布並於二零零二年七月一日起生效的《關於改革外商投資項下資本金結匯管理方式的通知》，指定外匯銀行(下稱銀行)獲授權直接審核及辦理外商投資項下外匯資本金結匯。此即外匯管理

監管概覽

局根據相關條件，將外商投資項下外匯資本金結匯核准權授予符合條件的銀行，由銀行在許可權範圍內履行審核、統計監測和記錄責任。外匯管理局透過獲授權銀行對外商投資項下外匯資本金結匯實施間接監管。

根據商務部與國家外匯管理局於二零零七年五月二十三日頒佈及實施的《關於進一步加強、規範外商直接投資房地產業審批和監管的通知》，外匯管理部或指定外匯銀行不可為未與商務部完成備案手續或未通過年度聯檢之外商投資房地產企業辦理資本賬項下之售匯及結匯手續。

根據外匯管理局於二零零八年八月二十九日頒佈的《國家外匯管理局綜合司關於完善外商投資企業外匯資本金支付結匯管理有關業務操作問題的通知》，外商投資企業向銀行申請外匯資本金結匯，事先必須經會計師事務所核實資本金。外商投資企業外匯資本金結匯所得人民幣資金，須用於政府機關批准該外商投資企業成立核准的經營範圍內，而不得用作境內股本投資，除非獲得明確批准。除外商投資房地產企業外，外商投資企業不得以結匯的外幣資金產生的人民幣資金用作購買非自用境內房地產。

稅項之法例及法規

企業所得稅法

根據《所得稅法》，於中華人民共和國境內，錄得收入之企業及其他機構均須根據此法例繳付企業所得稅。

根據《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》，於香港設立並被中國稅務機關認為是非居民企業之外國投資者須就宣派及分派之任何股息按5%繳納中國預扣稅，前提為外國投資者須直接持有該中國企業不少於25%股權。要享有較低的預扣稅率，須經地方稅務機關批准，倘外國投資者為無業務實質的公司，稅務機關將不會給予有關批准。

營業稅法

根據國務院於二零零八年十一月十日頒布並於二零零九年一月一日起生效的《中華人民共和國營業稅暫行條例》，凡從事提供該條例所訂明服務、在中華人民共和國境內轉讓無形資產或銷售不動產之實體及個人，均須按照該條例繳納營業稅。應付稅額乃根據營業額及適用稅率計算。

根據財務部於一九九三年十二月二十五日頒布及於二零零八年修訂並於二零零九年一月一日起生效的《中華人民共和國營業稅暫行條例實施細則》，轉讓房地產、樓宇及配套設施之稅率為5%。

根據於二零一一年一月二十七日頒布並實施的《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》，個人將購買不足五年的住房轉讓須按售價繳納營業稅，而個人將購買超過五年之非普通住房轉讓須按售價與買價間之差額繳納營業稅。個人將購買超過五年之普通住房轉讓則免徵營業稅。

土地增值稅法

根據國務院於一九九三年十二月十三日頒布並於一九九四年一月一日起生效的《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》，納稅人須就彼等轉讓土地使用權、其上建築物及其附著物業權（「轉讓房地產」）而取得之收入依照該等條例繳納土地增值稅。應扣除成本及開支計算增值。土地增值稅按四級超率累進稅率徵收。

根據財務部與國家稅務總局於二零零六年三月二日頒布的《關於土地增值稅若干問題的通知》，闡明有關土地增值稅之兩個問題。(1)關於納稅人建造普通標準住宅出售的免稅問題。倘當地任何納稅人均可建造普通住宅及其他商品房，則土地增值稅金額須獨立計算。然而，該通函對其刊發前已授出之任何豁免概無追溯效力。(2)關於土地增值稅的預徵和清算問題，本通函闡明(其中包括)對已竣工並通過驗收程序的房地產項目，凡轉讓的建築面積佔整個可售建築面積85%或以上的，稅務機關可要求納稅人按照扣除所有准予扣除項目(按已售建築面積與可售建築面積的比例計算)後轉讓房地產的收入，對已轉讓的房地產進行土地增值稅的結算。

監管概覽

根據於二零一零年五月二十五日發出的《國家稅務總局關於加強土地增值稅徵管工作的通知》，除低收入人士的住房外，東部省份預徵率不得低於2%，中部和東北省份不得低於1.5%，西部省份不得低於1%。通知進一步規定要根據不同類型房地產確定預徵率。

房產稅

根據國務院於一九八六年九月十五日頒布並於一九八六年十月一日生效的《中華人民共和國房產稅暫行條例》，房產稅由產權所有人繳納。房產稅將按照房產原值減除10%至30%後的餘值計算繳納。具體減除幅度由省、自治區、直轄市地方政府確定。倘房產為出租者，房產租金收入將作為計稅基礎。房產稅將按上述房產餘值以稅率1.2%或按房產租金收入以稅率12%計算。以下類別房產免繳房產稅：(1)國家機關、人民團體、軍隊自用的房產；(2)由國家財政部門撥付營運經費的事業單位自用的房產；(3)宗教寺廟、神社、公園、名勝古跡自用的房產；(4)個人擁有非營業用的房產；(5)經財政部批准免稅的其他房產。於二零一一年一月二十七日，上海及重慶開始試行向部分個人物業徵收物業稅。

土地使用稅

根據國務院於二零零六年十二月三十一日頒布的《中華人民共和國城鎮土地使用稅暫行條例》，在城市、縣城、建制鎮、工礦區範圍內使用土地的企業和個人，須依照此等條例的規定繳納土地使用稅。

印花稅

根據國務院於一九八八年八月頒布的《中華人民共和國印花稅暫行條例》，產權轉移書據(包括財產所有權轉移)按所載金額0.05%貼花；許可證及有關權利之證明書(包括房地產權證和土地使用證)按件貼花人民幣5元。

城市維護建設稅和教育費附加

根據國務院於二零一零年十月十八日頒布的《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》，自二零一零年十二月一日起，國務院及國家稅務機關於一九八五年及一九八六年頒布有關城市維護建設稅和教育費附加的法規、規章、政策同時適用於外商投資企業、外國企業及外籍個人。

根據於一九八五年頒布及生效的《中華人民共和國城市維護建設稅暫行條例》以及於一九八六年頒布及生效的《徵收教育費附加的暫行條例》，繳納消費稅、增值稅、營業稅的一切企業和個人均須繳付城市維護建設稅及教育費附加。城市維護建設稅及教育費附加依據納稅人實際繳付的增值稅、營業稅及／或消費稅金額計算。

河道工程修建維護費

根據國務院於一九八八年六月十日頒發並實施的《中華人民共和國河道管理條例》，河道主管機關可以向受益的工商企業等單位和農戶收取河道工程修建維護管理費，其標準應當根據工程修建和維護管理費用確定。收費的具體標準和計收辦法由省級人民政府制定。

勞動法、社會保險法及安全生產法

勞動法及社會保險法

中國僱主須遵守各種勞動及社會保險的法律及法規：包括《中華人民共和國勞動法》、《中華人民共和國勞動合同法》及其實施條例、《中華人民共和國社會保險法》、《工傷保險條例》、《失業保險條例》、《企業職工生育保險試行辦法》、《社會保險登記管理暫行辦法》、《社會保險費徵繳暫行條例》、《住房公積金管理條例》以及相關政府部門不時頒佈有關在中國經營業務的勞動及社會保險條例及準則文件。

安全生產法

《中華人民共和國安全生產法》於二零零二年六月二十九日頒布並於二零零二年十一月一日生效。進行業務之生產商及企業須制立符合此法例及其他相關法律、行政條例、國家標準及行業標準規定之安全生產條件的政策。

歷史及背景

於上海城開成立之際，目標集團於一九九六年創立，上海城開為目標集團在中國經營之附屬公司之控股公司。以下為有關目標集團各成員公司之簡介。

目標集團之成員公司

目標公司

目標公司乃於二零一一年一月十九日於英屬維爾京群島註冊成立為一間有限責任的英屬維爾京群島業務公司，獲授權發行最多50,000股每股面值1.00美元之普通股。於二零一一年三月九日，按面值向上實控股配發及發行一股普通股，以換取現金。目標公司由上實控股全資擁有。目標公司之主要業務包括投資控股及相關業務。目標公司股本中之股份持有人有權收取宣派的股息，並有權於目標公司大會上按每股一票投票。目標公司所有股份就目標公司剩餘資產方面享有相同地位。

穎年

穎年為於二零一一年二月二十二日在香港註冊成立為有限公司，法定股本為10,000港元，分為10,000股每股面值1.00港元之普通股。穎年全部已發行股本相當於一股普通股，由目標公司持有。穎年之主要業務包括投資控股及相關業務。

上海城開

上海城開乃於一九九六年四月三十日成立之國有企業。於二零零七年六月二十七日，上實控股與徐匯國資委訂立合約，據此，上實控股透過向註冊資本注資人民幣120,530,000元收購上海城開之40%股權。因注資之緣故，上海城開變為中外合資企業。於二零零七年十二月，上實控股根據上實控股與徐匯國資委所訂立日期為二零零七年十月二十九日之合約，向徐匯國資委進一步收購上海城開之19%股權，總代價為人民幣1,568,707,100元。此後，上海城開成為上實控股的附屬公司。為籌備交易，於二零一一年三月三十日，上實控股與穎年訂立股權轉讓協議，據此，上實控股同意按相等於人民幣4,108,827,700元之港元金額向穎年轉讓上海城開之59%股權。有關轉讓於二零一一年八月八日完成後，上海城開分別由徐匯國資委及穎年擁有41%及59%。根據本公司與上實控股於二零一一年四月十四日聯合公布，上實控股(作為賣方)及本公司(作為買方)訂立協議，據此，本公司有條件同意購買及上實控股有條件同意出售待售股份(相當於目標公司全部已發行股本)及股東貸款。同日，上實控股(作為轉讓人)與本公司(作為承讓人)訂立契據，據此，上

目標集團之歷史及背景

實控股已有條件向本公司轉讓其於應收股息之所有權利、所有權、利益及得益及權益。交易之代價總額將於完成時按發行價每股2.80港元向上實控股配發及發行代價股份之方式支付。根據交易，本公司將收購目標公司全部已發行股本。上海城開之註冊資本為人民幣3,200,000,000元，當中徐匯國資委注資人民幣131,200,000元，穎年注資人民幣188,800,000元。

於二零一一年七月十四日，穎年與徐匯國資委就上海城開訂立合資企業協議，主要條款如下：

- 上海城開產生之虧損及涉及之風險須由徐匯國資委及穎年按彼等各自出資比例承擔，而上海城開賺取之溢利則由徐匯國資委及穎年按彼等各自出資比例分佔。
- 徐匯國資委須負責處理下列上海城開之事宜：
 - (a) 安排成立上海城開所需之一切批准、許可及牌照；
 - (b) 協助上海城開領取大部分優惠稅項豁免處理及其他投資優惠處理；
 - (c) 協助上海城開所有外國董事及僱員領取有效簽證及工作許可證；及
 - (d) 上海城開其他事宜。
- 穎年負責處理下列上海城開之事宜：
 - (a) 承擔上實控股有關上海城開之一切權利及義務；
 - (b) 協助徐匯國資委安排就成立上海城開所需之一切批准、許可及牌照；
 - (c) 協助上海城開獲取就其業務營運所需之銀行貸款；及
 - (d) 上海城開授權之其他事宜。

目標集團之歷史及背景

- 董事會將由七名成員組成，其中三名將由徐匯國資委委任而餘下四名由穎年委任，而董事會主席及副主席將分別由穎年及徐匯國資委提名。
- 合資企業公司之存續期限為50年，可由股東協議延長。

根據上海城開之公司章程，董事會擁有管理及決定上海城開大部分事宜之權力。有關上海城開之下列項目須由出席董事會會議之全部董事批准：

- 修訂其公司章程或合資企業協議；
- 終止合資企業期間，或解散公司；
- 增加或減少註冊資本；
- 與另一機構合併或分拆為多個實體；
- 決定溢利及虧損分享計劃；
- 訂明就為附屬公司之利益提供擔保及按揭以及第三方之利益提供擔保管理之行政規則；及
- 訂明就購買或出售主要資產、投資、關連人士交易及其他主要營運事宜之行政規則。

上海萬源

上海萬源乃於一九九九年五月十七日成立之有限公司。於二零零二年六月二十四日，上海城開與上海萬源當時兩名股東上海安格投資管理有限公司(前稱上海安格投資(集團)有限公司)(「上海安格」)及上海珠峰企業發展有限公司(「上海珠峰」)訂立協議，以收購上海萬源之90%權益。於收購後，上海萬源由上海城開及上海珠峰分別擁有90%及10%權益。上海萬源之註冊資本為人民幣300,000,000元，主要於中國從事房地產開發業務。上海萬源為目標集團萬源城項目之發展商。上海珠峰為根據中國法律設立之有限公司，並主要從事(其中包括)銷售機械及電動產

目標集團之歷史及背景

品、電子產品及建築材料，以及提供資訊顧問服務之業務。除於上海萬源擁有權益外，上海珠蜂將為目標集團之獨立第三方。

上海城開、上海安格與上海珠蜂訂立日期為二零零二年六月二十四日之合作協議，以規管上海萬源發展項目之條款。合作協議之主要條款如下：

- 上海城開須負責完成上海萬源物業發展項目。
- 各股東按各自股權承擔發展成本(包括地價)。
- 倘上海珠蜂欲退出合資企業，上海城開將會以購買價購入上海珠蜂於上海萬源之10%權益，或將促使第三方以購買價購入上海珠蜂於上海萬源之10%權益，金額相當於以下各項之總和：(i)上海珠蜂原出資額及(ii)10%權益應佔已產生之所有開發成本，連同(iii)上海工商銀行所報之同期全年利率加2%回報率計算之回報。

根據上海萬源之公司細則，其股東有權按各自之上海萬源股權分享其溢利。此外，董事會由五名成員組成，其中四名董事將由上海城開委任，餘下一名董事將由上海珠蜂委任。董事會主席將在上海城開提名之董事中選拔，該人士亦將為上海萬源之法定代表。

上海城開涉及上海安格及上海珠蜂的法律訴訟，有關詳情載於本通函「目標集團業務」一節「法律訴訟」一段。

上海寰宇城市投資發展有限公司(「上海寰宇」)

上海寰宇乃於一九九六年五月十七日成立之中外合資公司。於成立時，名為上海大宇中心發展有限公司。於二零零四年，外商合資夥伴向中國夥伴上海徐家匯商城(集團)有限公司(「上海徐家匯城」)出售其於上海寰宇之所有權益。於出售後，上海寰宇成為國內有限公司，並採納其現有的名稱。上海徐家匯城其後向上海徐匯土地發展有限公司(「上海徐匯土地」)轉讓上海寰宇之90%權益。上海徐家匯城及上海徐匯土地均由徐匯國資委全資擁有之有限公司。上海徐匯土地主要從事土地收購、出售及開發之業務。上海徐家匯城之主要業務包括產業投資、國內貿

目標集團之歷史及背景

易、發展商業及其他第三產業、供銷商品、房地產開發及營運以及房地產管理。於二零零五年及二零零六年，上海城開無償向上海徐匯土地收購上海寰宇共60%權益。由於上海城開及上海徐匯土地於相關時期均由徐匯國資委全資擁有，故根據《企業國有產權無償劃轉管理暫行辦法》進行無償轉讓。上海寰宇之註冊資本為人民幣830,528,640元，由上海城開擁有60%、徐匯國資委全資擁有的上海徐匯土地擁有30%及上海徐家匯城擁有10%權益。上海寰宇主要於中國從事房地產開發業務，並為目標集團徐家匯中心項目之發展商。根據上海寰宇之公司細則，股東有權按各自之上海寰宇股權分享其溢利。此外，董事會由五名成員組成，其中兩名由上海城開委任，另外兩名將由上海徐匯土地委任，餘下一名董事由上海徐家匯城委任。董事會主席將在上海城開提名之董事中選拔，該人士亦為上海寰宇之法定代表。

上海城開集團晶杰置業有限公司(「上海城開晶杰」)

上海城開晶杰於二零一零年三月十二日成立，為全資有限公司，註冊資本為人民幣150,000,000元。其由上海城開全資擁有。上海城開晶杰成立之目的為就目標集團位於上海隴西之上海晶杰項目進行開發。

上海城開集團晶實置業有限公司(「上海城開晶實」)

上海城開晶實於二零零九年九月二十三日成立，為全資有限公司，註冊資本為人民幣300,000,000元。其由上海城開全資擁有。上海城開晶實成立之目的為就目標集團位於上海閔行區上廣電地塊之上海晶城經濟適用房項目進行開發。

城開綠碳(天津)股權投資基金合夥企業(有限合夥)

綠碳基金為上海城開集團龍城置業有限公司其中一名股東，上海城開集團龍城置業有限公司為目標集團附屬公司及梅隴南方商務區之發展商。綠碳基金於二零一零年八月十二日成立，喜神(天津)股權投資基金管理有限公司(「喜神基金管理」)為普通合夥人，而北京瑞衡興投資有限公司則為有限合夥人。

目標集團之歷史及背景

作為其於物業發展推動環保之計劃一部分，上海城開一直物色知名夥伴，於低碳房地產發展項目合作。上海城開約於二零一零年經一個業界協會介紹給喜神集團。喜神基金管理為喜神資產管理有限公司成員公司，後者為金融服務及基金管理公司，投資於中國工業物業發展項目。喜神基金管理致力透過提供低碳顧問服務，藉以推動減少碳排放及提升工業物業發展。彼於北京、上海、成都及天津等城市之發展低碳物業項目富有經驗。於二零一零年，擬開發梅隴南方商務區之土地可供競投。於二零一零年九月二十九日，上海城開、綠碳基金及本公司附屬公司力暉投資有限公司聯合競投該土地。成功競投後，彼等聯合成立上海城開集團龍城置業有限公司，以開發、興建、營運及管理梅隴南方商務區項目。

由於開發梅隴南方商務區項目需要大量資金，喜神基金管理已開始為綠碳基金物色合適投資者，最終中鐵信託有限責任公司(「中鐵」)同意投資於綠碳基金。於二零一零年十一月二十五日，上海城開及中鐵各自成為有限責任合夥人，同時北京瑞衡興投資有限公司終止為綠碳基金之有限責任方。北京瑞衡興投資有限公司只作為臨時的有限合夥人，促成成立該基金，正待作正式投資。喜神基金管理及中鐵為目標集團之獨立第三方，惟彼等於綠碳基金之權益除外。中鐵為籌集資金投資於綠碳基金，於二零一一年二月十六日成立信託計劃，信託計劃為期24個月，於二零一三年二月十五日屆滿。就此，中鐵須於信託計劃屆滿或之前撤回其於綠碳基金之投資，以求有足夠資金還款予信託計劃投資者。為此原因，上海城開、中鐵及喜神基金管理已商討中鐵撤出之可能方法，並最終於二零一一年四月七日訂立股權轉讓協議，據此，(i)中鐵有權要求上海城開於信託計劃成立起計22個月支付代價及向上海城開轉讓中鐵於綠碳基金之權益，以及上海城開有權要求中鐵於信託計劃成立起計24個月向上海城開轉讓中鐵於綠碳基金之權益；及(ii)轉讓代價將按中鐵注資連同自注資日期起之利息(按年利率9.55厘計算)扣除於期內向中鐵宣派及派付之所有股息後計算。

目標集團之歷史及背景

根據日期為二零一零年十一月二十四日與綠碳基金有關之有限合夥人協議，喜神基金管理、上海城開及中鐵之認繳股本分別為人民幣10,000,000元、人民幣1,500,000,000元及人民幣1,500,000,000元。總投資金額為於考慮多項因素包括梅隴南方商務區項目之地價、前期開發成本及開發成本後方決定。除協議之認繳股本外，合夥人並無協議之資本承擔。作為普通合夥人，喜神基金管理須於綠碳基金成立起兩年內根據合夥企業的項目投資情況簽發繳付出資通知書，要求各相關合夥人於書面通知指定之一定時間內繳清該書面通知載明之金額。綠碳基金產生之溢利會先分發予中鐵，然後分發予上海城開，最後才分發予喜神基金管理，直至各自之回報與其各自之增資數目加上每年9.55%回報率相等。其後其餘所有溢利會支付予上海城開。本公司中國法律顧問認為，該等安排符合中國《合夥企業法》之條文。

於最後可行日期，綠碳基金之實際投資金額共人民幣1,135,900,000元，其中人民幣735,000,000元由上海城開出資，人民幣396,900,000元由中鐵出資，餘款人民幣4,000,000元由喜神基金管理出資，分別佔實際投資金額64.7%、34.9%及0.4%。鑑於綠碳基金目前之業務運營及資本需求，上海城開、中鐵及喜神基金管理打算將綠碳基金之總投資金額由人民幣3,010,000,000元減少至人民幣1,135,900,000元(即綠碳基金收取之實際投資額)。當獲得所有所需文件後，綠碳基金會向當地之相關政府機構申請更改投資金額。當該等更改生效時，上海城開、中鐵及喜神基金管理均不須再向綠碳基金作任何注資。根據本公司中國法律顧問，喜神基金管理將為綠碳基金所產生負債承擔無限責任，上海城開及中鐵各自為綠碳基金所產生負債承擔有限責任，惟以各自出資額為限。

本公司中國法律顧問認為，(a)綠碳基金的成立在重大方面沒有違反中國任何相關法律及法規；及(b)綠碳基金於上海城開集團龍城置業有限公司之投資已獲相關政府機關審議、批准及／或登記，包括閔行區規劃和土地管理局、上海市商務委員會、上海市工商行政管理局及商務部，因此，該投資就此並無違反中國現行相關法律及規則。然而，倘中鐵之投資未獲妥善授權，加上其未能依法繼續其於綠碳基金之投資，中鐵可能會被中國銀監會徵收罰款。不論中鐵面臨的結果如何，將不會向綠碳基金施加罰金。

目標集團之歷史及背景

綠碳基金之業務範疇包括投資於非上市公司或上市公司之非上市證券及提供相關顧問服務。根據有限合夥協議，成立綠碳基金旨在投資於推動低碳用途及其他環保科技及概念之項目，包括低碳物業發展項目。

上海城開集團龍城置業有限公司(「上海城開龍城」)

上海城開龍城為於二零一零年十一月三十日成立之中外合資企業。其由上海城開、綠碳基金及本公司之全資附屬公司力暉投資有限公司分別擁有40%、35%及25%權益。力暉投資有限公司之主要業務為投資控股。三位股東訂立日期為二零一零年十一月一日之上海城開龍城之中外合資企業協議之主要條款如下：

- 上海城開在綠碳基金及力暉投資有限公司之協助下，負責取得就成立上海城開龍城所需之批文、許可及執照。
- 董事會由七名成員組成，其中三名將由上海城開委任，一名董事將由力暉投資有限公司委任，餘下三名董事將由綠碳基金委任，董事會主席及副主席須分別由上海城開及綠碳基金提名。
- 上海城開龍城之所有股東將按各自已出資額比例及按此上限，承擔上海城開龍城所產生之虧損及債務，三位股東按各自出資比例分享上海城開龍城之溢利。
- 上海城開龍城之年期為50年，可經股東協議後延續。

上海城開龍城為上海城開之附屬公司。上海城開龍城之註冊資本為人民幣2,100,000,000元。上海城開龍城成立之專門目的為開發梅隴南方商務區項目。

昆山城開房地產開發有限公司(「昆山城開」)

昆山城開為於二零零四年七月五日成立之有限公司，由上海城開及上海滄盛置業發展有限公司(「上海滄盛」)分別擁有90%及10%權益。上海滄盛為根據中國法律設立之有限公司，主要從事物業開發及管理業務。上海滄盛為目標集團之獨立第三方，惟其於昆山城開擁有之權益除外。根據昆山城開之公司細則，其股東有權按各自之昆山城開股權分享其溢利。此外，董事會由五名成員組成，由股東以股東決議案方式選出，董事會主席則須由董事會選出。昆山城開之註冊資本為人民幣167,000,000元。昆山城開主要於中國從事房地產開發業務。昆山城開為目標集團項目琨城帝景園之發展商。

昆山城開錦亭置業有限公司(「昆山錦亭」)

昆山錦亭為於二零零八年六月十三日成立之有限公司，由上海城開、上海恒地錦亭房產開發有限公司(「上海恒地錦亭」)及上海荀聲軟件科技有限公司(「荀聲軟件」)分別擁有52%、43%及5%權益。上海恒地錦亭主要從事房地產開發業務，而荀聲軟件主要從事電腦軟件及硬件開發業務。上海恒地錦亭及荀聲軟件為目標集團之獨立第三方，惟彼等於昆山錦亭擁有權益除外。有關昆山錦亭日期為二零零八年五月五日之項目發展及投資協議之主要條款如下：

- 荀聲軟件對昆山錦亭的5%的出資由上海恒地錦亭墊資。股東將按各自注資比例承擔昆山錦亭所有費用及開支，惟荀聲軟件所承擔的部分將改由上海恒地錦亭承擔。
- 荀聲軟件不涉及昆山錦亭之管理或營運工作。荀聲軟件授權上海恒地錦亭代其行使其股東權利，而上海恒地錦亭已同意履行荀聲軟件之股東責任。
- 上海城開及上海恒地錦亭將分別按52%及48%的比例，分享昆山錦亭之溢利。

目標集團之歷史及背景

- 苟聲軟件或由其提名之其他人士有權按每平方米綜合發展成本108%之每平方米價格，購入任何面積不多於20,000平方米之已發展物業。
- 股東須決定昆山錦亭董事會成員組合。根據昆山錦亭之公司細則，董事會由五名成員組成，其中三名將由上海城開委任，餘下兩名將由上海恒地錦亭委任。將由上海城開提名之董事其中一位將為董事會主席，亦成為昆山錦亭之法定代表。
- 董事會向股東大會匯報，有權執行股東決議案，執行昆山錦亭管理層權力。

昆山錦亭之註冊資本為人民幣50,000,000元。昆山錦亭主要於中國從事房地產開發業務。昆山錦亭為目標集團項目游站之發展商。

上海城開(集團)無錫置業有限公司(「上海城開無錫」)

上海城開無錫於二零零八年二月二十八日成立，為上海城開全資附屬公司，註冊資本為人民幣500,000,000元。上海城開無錫主要於中國從事房地產開發業務。上海城開無錫為目標集團項目上海中心城開國際之發展商。

上海城開集團重慶德普置業有限公司(「上海城開重慶德普」)

上海城開重慶德普為於二零零八年二月二十八日成立之有限公司，由上海城開及上海德普置地集團有限公司(「上海德普」)分別擁有55%及45%權益。上海德普為根據中國法律設立之有限公司，主要從事物業開發及管理業務。上海德普為目標集團之獨立第三方，惟其於上海城開重慶德普及長沙城普置業有限公司擁有之權益除外。根據共同成立上海城開重慶德普及共同發展常青藤—緹香小鎮之協議，上海城開承諾，倘上海城開重慶德普無足夠營運資金，上海城開將以委托貸款形式向上海城開重慶德普提供資金。上海德普將負責就項目發展於重慶領取土地許可。股東將按各自於上海城開重慶德普之股權比例進行注資。根據上海城開重慶德普之公司細則，股東有權按各自之上海城開重慶德普股權分享其溢利。此外，董事會由七名成員組成，其中四名將由上海城開委任，餘下三名將由上海德普委

目標集團之歷史及背景

任。上海城開重慶德普之註冊資本為人民幣230,000,000元。上海城開重慶德普主要於中國從事房地產開發業務。上海城開重慶德普為目標集團項目常青籐—緹香小鎮之發展商。

長沙城普置業有限公司(「長沙城普」)

長沙城普為於二零零四年八月十九日成立之有限公司，由上海城開及上海德普分別擁有55%及45%權益。長沙城普主要於中國從事房地產開發業務，註冊資本為人民幣102,110,000元。長沙城普為目標集團項目托斯卡納之發展商。

上海申大物業有限公司(「上海申大物業」)

上海申大物業(前稱為上海申大物業公司)於一九九二年十二月十日成立。於二零零二年四月，上海城開同意收購上海申大物業之60%權益，向公司注資人民幣1,200,000元註冊資本。收購後，上海申大物業之總註冊資本為人民幣2,000,000元，並由上海城開及其他兩名原有股東分別擁有60%及40%權益。於二零零四年七月，上海申大物業之註冊資本透過將人民幣3,000,000元之保留溢利撥充資本而增至人民幣5,000,000元。於二零零八年九月，上海城開向其他兩名原有股東購入上海申大物業之餘下權益，現金總代價約人民幣3,300,000元。收購後，上海申大物業由上海城開全資擁有。上海申大物業主要從事物業管理業務。

合肥申大物業務有限公司(「合肥申大」)

合肥申大於二零零八年四月二十一日成立，為上海城開之間接全資附屬公司。合肥申大之註冊資本為人民幣2,000,000元。合肥申大主要於中國從事物業管理業務。

上海城開商用物業發展有限公司(「上海城開商用物業」)

上海城開商用物業(前稱為上海萬頃物業發展有限公司)於一九九七年八月三十日成立，註冊資本為人民幣2,000,000元，並由上海申大物業及另一方分別擁有90%及10%權益。於二零零七年八月，上海城開向少數股東購入上海城開商用物業餘下10%權益。於二零零七年十二月，上海城開及上海申大物業分別注資人民幣2,800,000元及人民幣200,000元，藉此增加上海城開商用物業之註冊資本，其後，上海城開商用物業之註冊資本增至人民幣5,000,000元，上海城開商用物業由上海城

目標集團之歷史及背景

開及上海申大物業分別擁有60%及40%權益。於二零零九年十二月，上海城開向上海申大物業購入上海城開商用物業餘下40%權益。上海城開商用物業主要於中國從事物業管理業務。

上海石龍工業區聯合發展有限公司(「上海石龍」)

上海石龍為於一九九三年八月二日成立，註冊資本為人民幣10,000,000元，並由上海城開及另一方分別擁有90%及10%權益。於二零零二年六月，上海申大物業以人民幣1,000,000元購入上海石龍之10%少數股東權益。於二零零三年十一月，上海城開注資人民幣10,000,000元，藉此增加上海石龍之註冊資本，其後，上海石龍之註冊資本增至人民幣20,000,000元，並由上海城開及上海申大物業分別擁有95%及5%權益。上海石龍主要於中國從事建築物料銷售業務。

上海森鑫投資有限公司(「上海森鑫」)

上海森鑫於二零零四年四月十四日成立，由上海城開及另外兩名第三方分別擁有54%、25%及21%權益。上海森鑫之另外兩名股東為目標集團之獨立第三方，惟彼等於上海森鑫擁有權益。上海森鑫之註冊資本為人民幣30,000,000元。上海森鑫主要於中國從事投資諮詢顧問業務。

已終止經營附屬公司

新上海國際商城發展有限公司(「上海國際商城」)

上海國際商城為於一九九二年九月十八日成立之有限公司。上海國際商城之註冊資本為人民幣5,000,000元，由上海城開擁有60%，餘下40%則由一名第三方擁有。上海國際商城主要於中國從事公司管理顧問業務。由於上海國際商城先前進行之物業發展項目已完成，並無其他發展中之物業發展項目，故上海國際商城已於二零零八年終止經營。

目標集團之歷史及背景

上海城開住宅安置有限公司(「上海城開住宅安置」)

上海城開住宅安置為於一九九七年三月十八日成立之有限公司。上海城開住宅安置之註冊資本為人民幣10,000,000元，由上海城開擁有51%及由21名人士擁有餘下49%權益。成立上海城開住宅安置，以進行(其中包括)一級土地開發。上海相關政府機關於二零零六年決定限制從事一級土地開發業務之公司數目後，上海城開住宅安置退出其主要土地發展業務，並於二零零六年終止經營。

海口萬事達實業公司(「海口萬事達」)

海口萬事達為於一九九二年十月四日成立之國有公司，註冊資本為人民幣1,000,000元，由上海城開全資擁有。目標集團檢討其整體業務策略後，海口萬事達於一九九六年終止經營。

上海城開材料技術發展有限公司(「上海城開材料技術」)

上海城開材料技術為於二零零二年七月三十一日成立之有限公司。上海城開材料技術之註冊資本為人民幣12,300,000元，由上海城開擁有51%及一名人士擁有49%權益。由於上海城開材料技術經營業績未符預期，故目標集團決定終止其業務，而上海城開材料技術於二零零四年終止經營。

上海紙盒十六廠

上海紙盒十六廠於一九八一年七月二十日成立，主要於中國從事紙品製造業務。上海紙盒十六廠之註冊資本為人民幣826,000元，由上海城開全資擁有。根據徐匯國資委於二零零一年十二月發出的《關於上海紙盒十六廠國有資產授權上海城開(集團)有限公司管理的通知》，上海紙盒十六廠為數人民幣825,686.17元之所有國有資產，連同該等資產相關之所有權利及責任，已分配至上海城開，自二零零一年十二月一日生效。上海紙盒十六廠於一九九八年終止經營。

上實控股董事作出一切合理查詢後知悉，上海國際商城、上海城開住宅安置、海口萬事達、上海城開材料技術及上海紙盒十六廠各自在所有重大方面已遵守一切中國適用法例、規則及法規，且並無涉及任何重大爭議、申索、法律訴訟、調查或制裁。

目標集團之歷史及背景

自二零零八年一月一日起已出售或撤銷登記之附屬公司

上海城大水處理科技有限公司(「上海城大」)

上海城大於二零零二年八月五日成立，主要於中國從事提供污水處理業務。上海城大之註冊資本為人民幣1,000,000元，曾由上海城開住宅安置擁有其50%權益，及由上海申大物業擁有其25%權益。上海城開住宅安置於二零一零年五月出售其於上海城大之50%權益，以加快取銷上海城開住宅安置登記之進程，及減少目標集團參與污水處理業務。中國法律及法規規定，為了撤銷上海城開住宅安置之登記，須出售或撤銷登記其所有附屬公司，以致上海城開住宅安置於緊接撤銷登記前概無資產或負債。於二零一零年五月，目標集團出售其於上海城大之50%股權予一名獨立第三方，現金代價為人民幣574,801.5元，此代價乃經訂約方參考上海城開住宅安置之50%權益應佔上海城大資產及負債後公平磋商釐定。出售後，目標集團擁有上海城大之25%權益。

上海城開產權經紀有限公司(「上海城開產權經紀」)

於二零零八年撤銷註冊前，上海城開產權經紀之80%股權為上海城開擁有，並曾主要於中國從事提供經紀服務業務。撤銷註冊乃為回應目標集團檢討其整體業務策略後，決定終止其經紀服務業務。

上海城開對外貿易有限公司(「上海城開對外貿易」)

於二零零八年撤銷註冊前，上海城開對外貿易之90%股權為上海城開擁有，並主要從事出口貿易業務。撤銷註冊乃由於目標集團調整整體業務策略，以終止對外貿易業務。

湖南城開德普置業有限公司(「湖南德普」)

上海城開及上海德普置業發展有限公司分別持有湖南德普55%及45%股權。湖南德普主要於中國從事房地產開發業務。湖南德普已於二零一零年撤銷登記。緊接湖南德普取銷登記前，除持有長沙城普99.61%權益外，湖南德普概無其他業務運作。為精簡目標集團之公司架構，湖南德普於二零一零年按上海城開及上海德普置業發展有限公司各自於湖南德普之股權比例，將湖南德普於長沙城普之所有99.61%權益，轉讓予上海城開及上海德普置業發展有限公司。

目標集團之歷史及背景

上實控股董事作出一切合理查詢後知悉，上海城開產權經紀、上海城開對外貿易及湖南德普各自直至取消登記止，在所有重大方面已遵守一切中國適用法例、規則及法規，且於其取消登記之時並無涉及任何重大爭議、申索、法律訴訟、調查或制裁。據本公司法律顧問告知，倘中國已成立之實體取消註冊時符合中國所有適用法律、規則及法規，且並無涉及任何爭議、申索、法律訴訟、調查或制裁，才可進行取消註冊。上海城開產權經紀、上海城開對外貿易、湖南德普已獲相關政府機關取消註冊，本公司法律顧問認為，該等實體於取消註冊時各自己符合中國所有適用法律、規則及法規，且並無涉及任何爭議、申索、法律訴訟、調查或制裁。

上海城開集團合肥置業有限公司(「上海城開合肥」)

上海城開合肥於二零零六年三月一日成立，註冊資本為人民幣200,000,000元。上海城開合肥主要於中國從事房地產開發業務。上海城開合肥為安徽省合肥市玫瑰紳城項目之發展商。由於精簡目標集團之項目組合，專注發展長江三角洲業務，為目標集團之策略之一部分，目標集團已決定於二零一一年一月出售其於上海城開合肥之權益。此決定乃在上實控股與本公司進行任何磋商前所作出，這導致達成交易。於二零一一年三月二十五日，上海城開訂立買賣協議，據此，上海城開同意出售其於上海城開合肥之100%股權，並轉讓人民幣239,000,000元之股東貸款予淮南市毛集佳貝商貿有限公司，總代價為人民幣500,000,000元。此代價經訂約方考慮多項因素(包括玫瑰紳城的位置、該物業發展的情況、可供未來發展的餘下土地大小及未償還的股東貸款金額)後公平磋商釐定。淮南市毛集佳貝商貿有限公司為目標集團之獨立第三方。據董事所知，淮南市毛集佳貝商貿有限公司並非股東。於二零一一年四月二十二日，已完成上海城開合肥之買賣交易。

於二零一零年十二月三十一日，上海城開合肥之財務報表所示之資產淨值為人民幣266,100,000元。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度，上海城開合肥之收入分別為零、零及人民幣686,400,000元，上海城開合肥這些時期之虧損淨額分別為人民幣1,300,000元、人民幣18,500,000元及人民幣23,000,000元。目標集團於出售其上海城開合肥權益後，錄得虧損人民幣32,400,000元。有關於出售後上海城開合肥之資產及負債分析，請參閱本通函附錄一所載之目標集團之會計師報告附註31。

本公司中國法律顧問認為，上海城開合肥直至出售止在所有重大方面已遵守中國適用法律、規則及法規，於出售之時並無涉及任何重大爭議、申索、法律訴訟、調查或制裁。

上海城開之聯營公司

上海莘天置業有限公司(「上海莘天」)

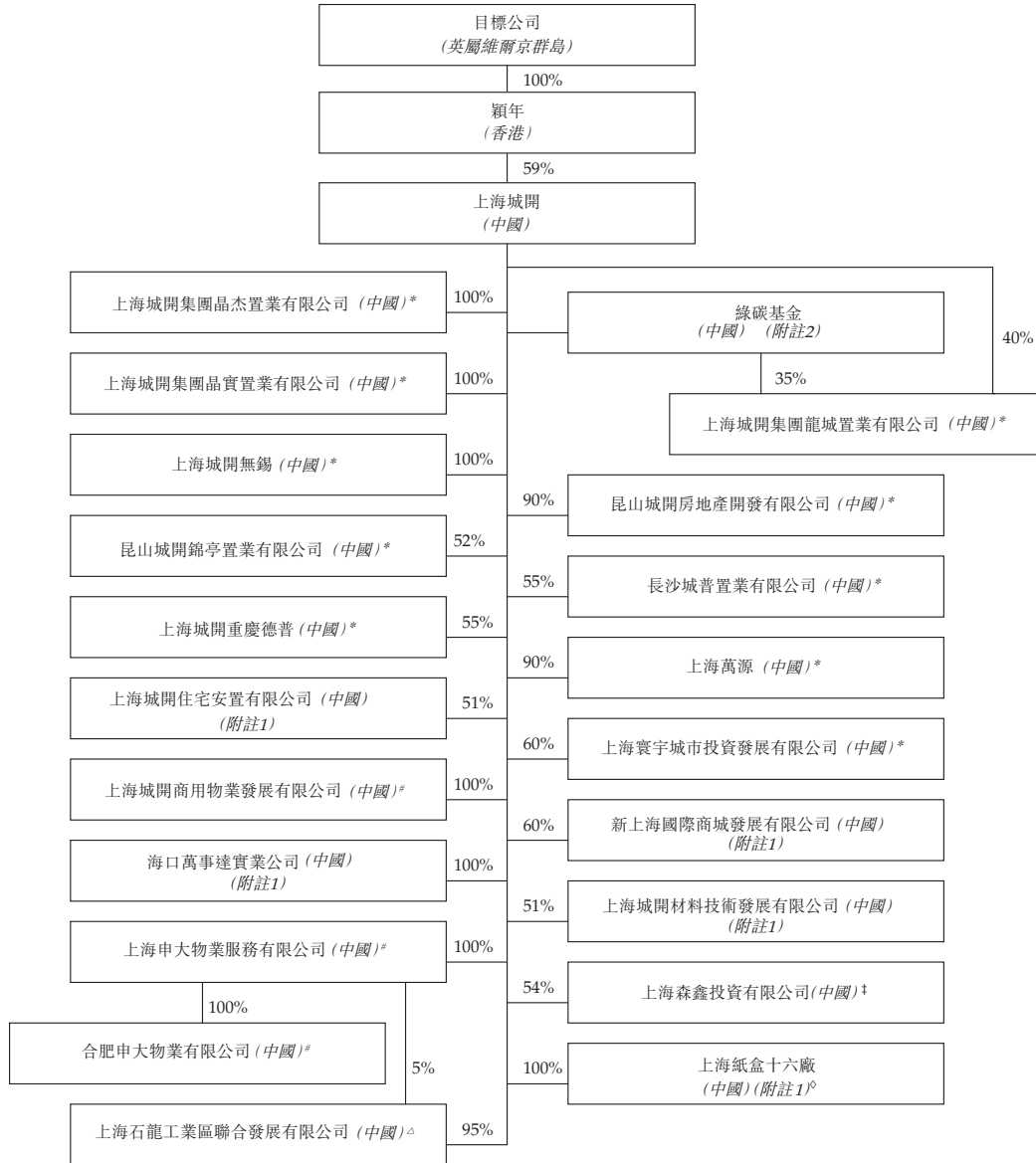
上海莘天為於二零一零年十二月一日成立之中外合資公司，註冊資本為人民幣2,850,000,000元。其由上海城開、上海莘閔輕軌實業有限公司、上海莘莊投資經營有限公司及美冠投資有限公司分別擁有35%、20%、10%及35%權益。上海莘閔輕軌實業有限公司為根據中國法例成立之有限責任公司，主要從事興建及發展莘閔軌道運輸、有關莘閔軌道運輸之物業發展及管理支援與代理服務之業務。上海莘莊投資經營有限公司為根據中國法例成立之有限責任公司，主要從事銷售金屬物料、建築材料、化學品、農產品、日用品、倉儲以及物業租賃之業務。美冠投資有限公司為根據香港法例註冊成立之有限責任投資控股公司。上海莘閔輕軌實業有限公司、上海莘莊投資經營有限公司及美冠投資有限公司各自為目標集團之獨立第三方。上海莘天主要於中國從事物業發展業務。上海莘天為莘莊地鐵上蓋項目之開發商。

上海城開房地產經紀有限公司(「上海城開房地產經紀」)

上海城開房地產經紀為於二零零一年八月十五日成立之中外合資企業，註冊資本為人民幣20,000,000元。其由上海城開及上海房屋銷售(集團)有限公司分別擁有49%及51%權益。上海房屋銷售(集團)有限公司為根據中國法例成立之外商獨資企業，主要從事房地產經紀業務。其為目標集團之獨立第三方。上海城開房地產經紀主要於中國從事房地產經紀業務。其出售目標集團發展之物業。

目標集團之歷史及背景

以下載列目標集團於最後可行日期之企業架構：



附註：

- * 該等公司之主要業務為物業開發與銷售。
 - # 該等公司之主要業務為物業管理。
 - ‡ 上海森鑫投資有限公司之主要業務為投資諮詢顧問。
 - ◇ 上海紙盒十六廠之主要業務為紙品製造及銷售。
 - △ 上海石龍主要於中國從事銷售建築材料業務。
1. 新上海國際商城發展有限公司、上海城開住宅安置有限公司、海口萬事達實業公司、上海城開材料技術發展有限公司及上海紙盒十六廠均已終止經營。
 2. 上海城開為綠碳基金之有限合夥企業。

重組計劃

為籌備交易，目標集團將進行下列重組步驟：

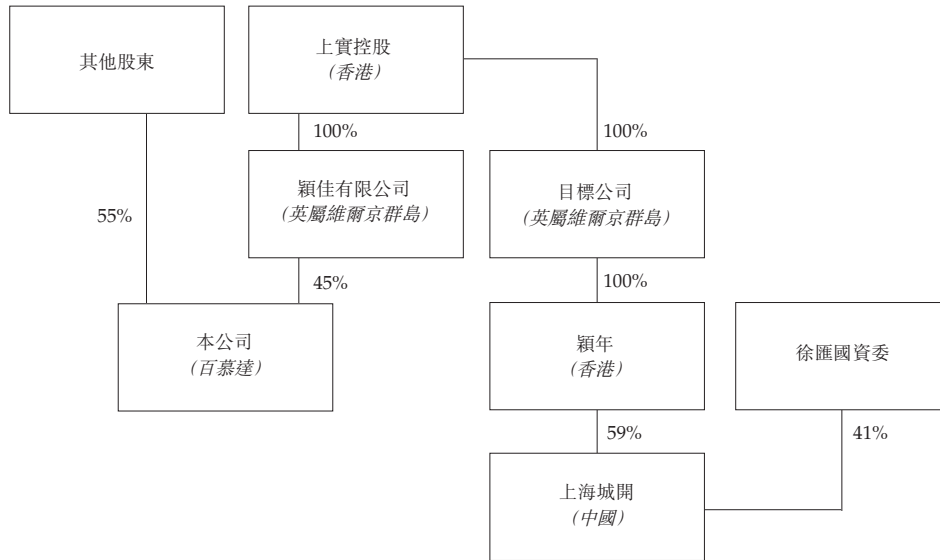
- (a) 目標公司於二零一一年一月十九日註冊成立為一間英屬維爾京群島商業公司，並獲授權發行最多50,000股普通股，每股股份面值為1.00美元。於二零一一年三月九日，一股普通股按面值以現金方式配發及發行予上實控股。目標公司由上實控股全資擁有。
- (b) 穎年於二零一一年二月二十二日在香港註冊成立為有限公司，法定股本為10,000港元，分為10,000股每股面值1.00港元之普通股。一股已發行普通股(即穎年之全部已發行股本)由目標公司持有。穎年由目標公司全資擁有。
- (c) 於二零一一年三月三十日，上實控股與穎年訂立股權轉讓協議，據此，上實控股同意按相等於人民幣4,108,827,700元之港元金額向穎年轉讓上海城開之59%股權。轉讓於二零一一年八月八日完成。
- (d) 上實控股向目標公司提供股東貸款，主要目的為便於穎年支付根據股權轉讓協議向上實控股收購上海城開59%股權之代價。

目標公司及穎年均為投資控股公司。

目標集團之歷史及背景

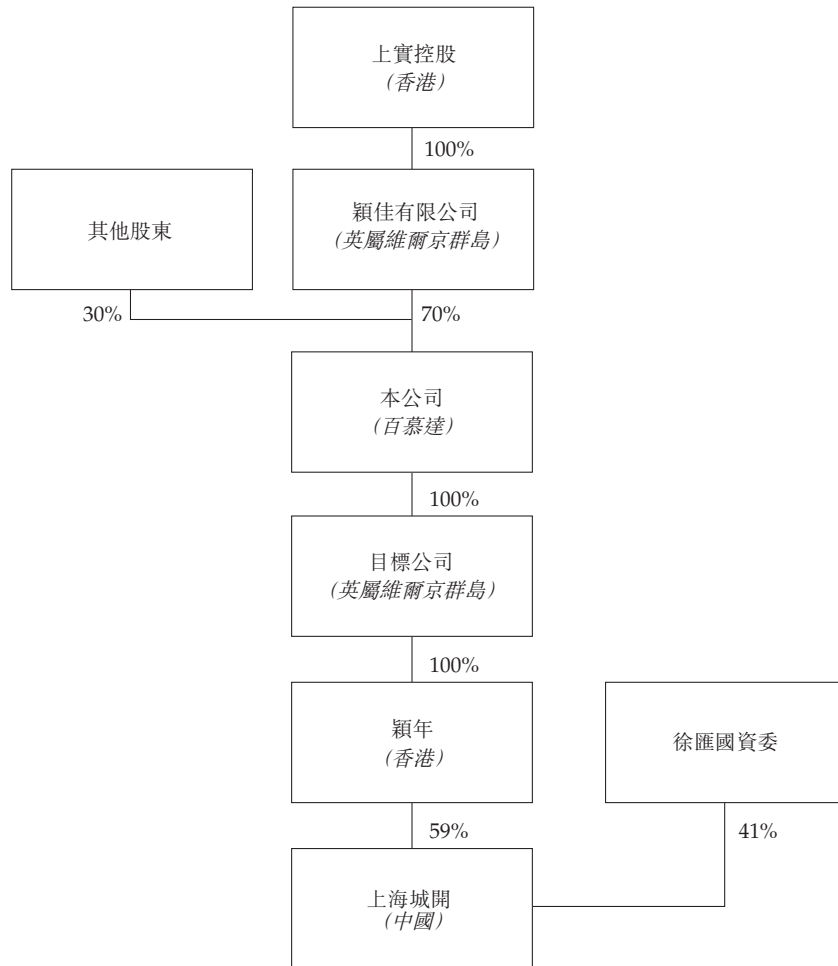
以下載列目標公司及本公司於最後可行日期及緊隨完成後之擁有權架構：

於最後可行日期



目標集團之歷史及背景

緊隨完成後



概覽

目標集團的主要業務為於中國透過其中國營運附屬公司進行物業開發業務。目標公司間接持有上海城開59%股份，上海城開於一九九六年成立為國有企業。繼上實控股收購上海城開40%股本權益後，上海城開於二零零七年七月轉型為中外合資合營企業。於二零零七年十二月，上實控股再收購上海城開19%股本權益。上海城開現時由上實控股間接擁有59%權益，41%權益由徐匯國資委擁有。

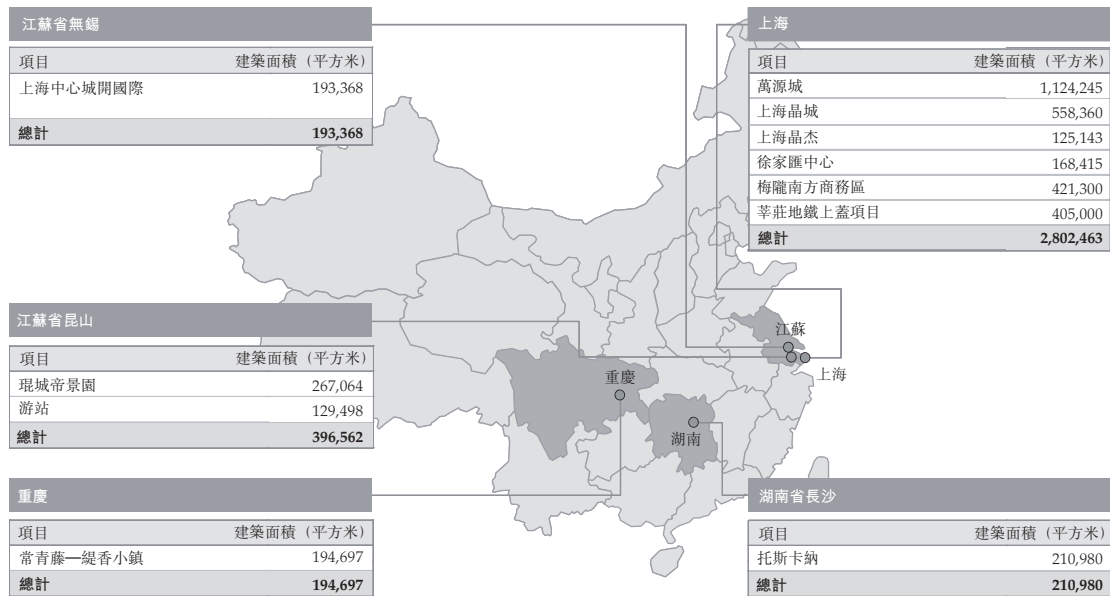
目標集團擁有10項物業發展項目，主要集中在中國四個地區，分別為上海、江蘇、湖南及重慶，總建築面積約3,393,070平方米。此外，目標集團透過持有35%權益之聯營公司，於上海一項物業發展項目中擁有權益，其總建築面積405,000平方米。根據上實控股於二零一一年九月十五日的二零一一年中期業績中公布，上海城開及其附屬公司於二零一一年上半年內實現銷售額1,041,000,000港元，期內所變現銷售面積達52,702平方米。於二零一一年上半年錄得預售金額680,000,000港元乃來自預售總建築面積38,238平方米。另外，目標集團於二零一一年上半年自其約77,056平方米的投資物業錄得總租金收入約83,780,000港元，該等投資物業主要包括城開國際大廈、匯民商廈及其他零售物業。於二零一一年三月二十五日，目標集團就出售其於上海城開合肥(玫瑰紳城項目之發展商)之全部權益訂立買賣協議。出售於二零一一年四月完成，及後目標集團終止擁有上海城開合肥之任何權益。有關出售的進一步資料，請參閱本通函「目標集團之歷史及背景」一節「自二零零八年一月一日起已出售或撤銷登記之附屬公司」一段。

目標集團之業務

目標集團之物業發展項目

物業發展項目概覽

目標集團的業務主要集中發展大型綜合商住物業，提供公寓、別墅、辦公樓、零售物業及酒店等各類產品。下圖顯示目標集團項目的地理位置。



附註：

目標集團透過其於聯營公司上海莘天置業有限公司的35%權益，於莘莊地鐵上蓋項目僅擁有少數股東權益。

本通函所提述目標集團項目名稱為目標集團所用或擬用作物業市場推廣的名稱。

目標集團項目之狀況

目標集團的物業發展項目可根據其發展階段分為三類：

- *持作出售或投資物業*。當接獲相關地方政府機關就物業發展發出的竣工驗收合格證，該物業發展項目被視為已落成及持作出售或租賃；
- *發展中物業*。當接獲相關地方政府機關就物業發展發出的建設工程施工許可證但於發出竣工驗收合格證前，該物業被視為屬發展中；及
- *持作未來發展物業*。當目標集團透過地方政府舉辦的掛牌出讓成功投得土地、已與相關中國土地管理機關簽訂有關土地使用權出讓合同或已收購持有有關土地的土地使用權證的項目公司，該物業被視為持作未來發展。在各情況下，物業發展項目均尚未動工。

當交付物業後，出售或預售物業的收益得到確認時，該物業被視為已出售。當已簽立預售合同但於接獲竣工驗收合格證前，該物業屬已預售。待達成其中包括(i)客戶支付全數款項；及(ii)物業已竣工、接受驗檢並確認合格且已取得竣工驗收合格證後，物業可交付予客戶。本通函所載以下資料乃基於目標集團的內部記錄及估計：總建築面積、已售建築面積、預售建築面積、未售建築面積、可出售建築面積及實現銷售面積的數字，以及有關總發展成本(包括建築成本、土地使用權成本及資本化利息)及估計日後發展成本(包括建築成本、土地使用權成本及資本化利息)、規劃建設期及單位與階段數目的資料。實際數據及工程進度可能有別於現有估計。本通函有關分期落成項目建設期的資料乃基於目標集團本身內部記錄。

下表根據於二零一一年七月三十一日(即附錄四甲估值報告所載目標集團物業之估值日期)的實際數據或估計，載列有關目標集團的物業發展項目的若干資料，包括目標集團尚未取得土地使用權證者。各項目的建築面積數據指該項目的整體相關數據，並不反映如目標集團於該項目的權益少於100%時目標集團應佔的建築面積數額。獨立物業估值師戴德梁行認為，於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度及截至二零一一年四月三十日止四個月，目標集團已落成物業按與相關城市平均市場現價一致的價格出售。

目標集團之業務

於二零一一年七月三十一日

實際/預期

未經審核面積(平方米)

項目	位置	地段	地盤面積 (平方米) ¹	總建築面積 (平方米) ²	已售樓盤 總面積 (平方米) ³	已售樓盤 總面積 (平方米) ⁴	已售樓盤 總面積 (平方米) ⁵	已售樓盤 總面積 (平方米) ⁶	已售樓盤 總面積 (平方米) ⁷	其他 ⁸	其他用途 ⁹	竣工日期 ¹⁰	獲准日期 ¹¹	交付日期	已竣工之樓盤之 賬務		上持業權 賬務 總佔益 %	估計實業價值 (每方呎人民幣元)
															收入總額 (人民幣 百萬元) ¹²	賬務 總佔益 (人民幣 百萬元) ¹³		
			(a) ¹⁴	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)	(m)	(n)	(o)	(p)
已落成																		
高麗城	上海	9地塊	13,924	82,492	70,57	55,709	-	不適用	不適用	不適用	06/2006	11/2008	02/2009	02/2009	2,002	208	90	115,200-140,800
高麗城	上海	D地塊	113,654	262,226	190,698	166,691	12,114	4,857	不適用	不適用	11/2007	11/2008	03/2009	03/2009	3,259	1,274	90	27,855-34,045
高麗城	上海	E地塊	120,357	245,064	190,015	185,529	4,012	599	不適用	不適用	03/2006	02/2007	10/2007	03/2008	1,211	1,496	90	22,394-27,577
環城寺廟園	昆山	第一期	66,871	87,118	65,192 ¹⁵	56,245	412	8,566	不適用	不適用	07/2006	04/2007	10/2008	10/2008	284	480	90	高層大廈: 5,760-7,040 別墅: 11,430-13,970
拓斯卡坊	長沙	第一期及D區 及第II期C、D及E區	169,063	153,575	136,774 ¹⁶	131,724	4,586	465	不適用	不適用	02/2006	10/2006	03/2010	04/2008	705	309	55	高層大廈: 7,485-9,989 別墅: 13,941-16,365
香青藤-堤香小鎮	重慶	第一期之期及II期園	30,749	45,681	44,384	20,522	19,436	4,626	不適用	不適用	01/2009	10/2009	01/2011	11/2010	153	不適用	55	9,549-10,371
小計			654,438	872,166	697,420	616,430	40,560								7,614			
發展中項目																		
高麗城	上海	F地塊	100,909	248,926	181,199 ¹⁷	-	15,236	130,030	7,942 ¹⁸	不適用	不適用	09/2009	2011	2013	412	1,488	90	30,249-36,960
環城寺廟園	昆山	第二期	67,539	84,086	68,709	25,989	7,655	33,065	不適用	不適用	07/2006	05/2009	2011	12/2010	126	200	90	別墅: 19,121-23,370 高層大廈: 4,472-5,466
環城寺廟園	昆山	第三期	68,536	95,860	80,311	-	80,311	不適用	不適用	不適用	02/2010	2013	2014	2014	254	不適用	55	不適用
拓斯卡坊	長沙	第二期及III期	27,433	39,405	49,495	-	23,611	25,584	不適用	不適用	02/2007	03/2010	08/2011	09/2011	2	280	90	8,280-10,120
香青藤-堤香小鎮	重慶	第二期之期及II期園	34,225	50,824	34,321	-	1,002	33,519	不適用	不適用	09/2010	06/2011	2012	2013	55	不適用	55	11,700-14,300
碧站	昆山	第四期	24,941	193,568	145,363	-	7,449	76,564	9,439	不適用	04/2010	2011	2012	2013	652	488	52	8,682-10,612
上海中心城園閣	無錫		187,464	538,340	471,996	-	-	471,996	100,648	不適用	10/2009	2011	2013	2013	282	1,164	100	不適用
上海晶城	上海		49,764	125,145	95,594	-	-	95,594	不適用	不適用	06/2010	2012	03/2013	2013	138	1,712	100	不適用
上海星杰	上海								不適用	不適用	09/2010	2012	08/2012	2012	33	437	100	不適用
小計			610,790	1,533,529	1,239,700	25,989	35,023								5,846	126		
持業未開發之項目																		
高麗城	上海	C地塊	110,819	287,577 ¹⁹	194,517	-	不適用	不適用	不適用	194,517	2012	無時間表	無時間表	無時間表	24	不適用	90	不適用
香青藤-堤香小鎮	重慶	第一期及II期園	75,799	33,510 ²⁰	31,906	-	31,906	不適用	不適用	不適用	2012	2013	2014	2014	124	不適用	55	不適用
香青藤-堤香小鎮	重慶	第二期及III期	112,632	78,633 ²¹	77,225	-	77,225	不適用	不適用	不適用	2012	2013	2014	2014	335	不適用	55	不適用
香青藤-堤香小鎮	重慶	第三期及IV及V區園	35,345	168,415	168,415	-	不適用	不適用	不適用	168,415 ²²	無時間表	無時間表	無時間表	無時間表	37	不適用	60	不適用
香青藤-堤香小鎮	重慶	第四期	87,227	421,200 ²³	421,200 ²⁴	-	不適用	不適用	不適用	421,200 ²⁵	無時間表	無時間表	無時間表	無時間表	5	不適用	55	不適用
小計			421,719 ²⁶	989,574 ²⁷	891,343 ²⁸	-	-	-	-	-	-	-	-	-	66	439		不適用
總計			1,686,948 ²⁹	3,349,070 ³⁰	2,838,463	642,419	95,539								4,546	7,740		
其他																		
香港地產上環假日	上海		117,525	405,000	378,300	-	不適用	不適用	不適用	378,300 ³¹	2012	無時間表	無時間表	無時間表	不適用	不適用	55	不適用
小計			117,525	405,000	378,300	-	不適用	不適用	不適用	378,300 ³²	2012	無時間表	無時間表	無時間表	不適用	不適用	55	不適用

目標集團之業務

附註：

1. 其他包括附屬大樓、地庫、設施、會所及車位。
2. 徐家匯中心及梅隴南方商務區之混合用途指商業／辦公樓。
3. 莘莊地鐵上蓋項目之混合用途指住宅、商業、辦公室用途或市政或公共服務用途。
4. 上海城開聯營公司之項目。
5. 該地盤面積乃根據相關土地使用權證、土地使用權出讓合同、投標文件或其他相關協議(視情況而定)。
6. 總建築面積乃根據建設用地規劃許可證、建築工程施工許可證、建設工程規劃許可證、竣工及驗收證書或確認書，或其他相關文件(視情況而定)，並包括可出售面積、不可出售面積、車位、會所及公共設施面積(如適用)。
7. 總建築面積(包括已出售建築面積)扣減車位、會所、地庫、附屬建築物及其他公共設施面積。所有數字均來自目標集團內部紀錄。
8. 僅包括直至二零一一年四月三十日的施工前期成本、建築成本及基礎設施成本。
9. 完成項目之估計發展成本乃指於二零一一年四月三十日發展中物業落成之估計總和(施工期前成本、建築成本及基礎設施成本)。上海城開對項目預算的總發展成本乃基於(a)該項目於二零一一年四月三十日產生的發展成本及(b)完成該項目估計的進一步發展成本的總額。
10. 就任何項目所述之施工日期及預售日期分別為(a)該項目(無論期數)建築工程開始及(b)上海城開首次為該項目取得預售許可證。
11. 實際或估計之建築工程竣工日期乃指整期之落成日期。該期之若干物業可能於該日期前落成。估計之建築工程竣工日期乃根據目標集團現時之估計而定。
12. 收益貢獻乃指直至二零一一年四月三十日出售或出租該期物業所產生之累計收益。
13. 這數字包括2,442.08平方米地庫零售面積。
14. 這數字包括95,000平方米地下樓面面積。
15. 包括直至二零一一年四月三十日僅A、B、C及D區的施工前期成本、建築成本及基礎設施成本。
16. 包括直至二零一一年四月三十日E及F區的施工前期成本、建築成本及基礎設施成本。
17. 包括地下面積98,220平方米。於二零一一年七月三十一日，上海城開並未就該地下面積取得政府機關的土地使用權證。
18. $a=b+c+d+e+f+g+h$
19. 此建築面積數據乃根據目標集團本項目之建設計劃。於二零一一年七月三十一日，相關計劃尚未獲相關政府機關批准。
20. 一平方米之差異乃因數據四捨五入所致。

物業發展項目概述

萬源城



萬源城位於上海閔行區古美小區。計劃將該項目發展為現代、綜合、高質量的城市生活社區，設有商務會所、零售物業、幼稚園、學校及文化體育中心。

萬源城主要包括高層公寓及多個獨立別墅，並計劃分六期發展。目標集團已完成開發B、D及E段。落成物業佔總地盤面積約365,735平方米，於二零一一年七月三十一日，未售總建築面積約26,774平方米。目標集團正就佔地約100,909平方米的F段進行建築工程，其已規劃總建築面積約248,936平方米。落成物業由2,978個車位組成。目標集團尚未就C段施工。截至二零一一年四月三十日，該項目已產生的總開發成本為人民幣2,774,000,000元。

萬源城由上海城開擁有90%權益的附屬公司上海萬源開發。誠如本通函附錄四甲物業估值報告內所述，上海城開於截至二零一一年七月三十一日應佔的總市值為人民幣5,544,000,000元。

琨城帝景園



琨城帝景園位於江蘇省昆山市周市鎮，位處昆山市北行政中心的心臟地帶，毗鄰昆山生態體育園。

該項目包括18幢高層公寓樓、92幢獨立別墅及680個停車位。目標集團已完成建築工程第一期。第一期佔地約68,871平方米，而於二零一一年七月三十一日之未售總建築面積約8,566平方米。落成物業有合共480個車位。目標集團正就佔地總面積約136,145平方米的第二及三期進行建築工程，其已規劃總建築面積約179,946平方米。截至二零一一年四月三十日，該項目已產生的總開發成本約為人民幣478,000,000元。

琨城帝景園由上海城開擁有90%權益的附屬公司昆山城開房地產開發有限公司開發。誠如本通函附錄四甲物業估值報告內所述，上海城開於截至二零一一年七月三十一日應佔的總市值為人民幣496,000,000元。

托斯卡納



托斯卡納位於湖南省長沙市雨花區，毗鄰長沙市市區，位於長沙市傳統高尚住宅社區的新建的南區。

托斯卡納主要包括公寓及零售物業。該項目亦包括幼稚園、室內游泳池、籃球場、咖啡店及會所等配套設施。目標集團已完成開發第一期A及B區及第二期C、D及E區。落成物業佔總地盤面積約169,063平方米，於二零一一年七月三十一日之未售總建築面積約465平方米。目標集團正就佔地約27,433平方米的第二期F區進行建築工程，其已規劃總建築面積約59,405平方米。截至二零一一年四月三十日，該項目已產生的總開發成本約人民幣542,000,000元。落成物業有合共309個車位。

托斯卡納由上海城開擁有55%權益的附屬公司長沙城普置業有限公司開發。誠如本通函附錄四甲物業估值報告內所述，上海城開於截至二零一一年七月三十一日應佔的總市值為人民幣191,000,000元。

常青藤—緹香小鎮



常青藤—緹香小鎮位於重慶市九龍坡區陶家鎮，距重慶市規劃商業中心及中央公園僅一公里，亦鄰近走馬桃花園及華岩寺風景區等多個景點。該區發展成熟，公共交通便利。目標集團擬發展常青藤—緹香小鎮為大型高尚社區。

目標集團擬分兩期發展常青藤—緹香小鎮為高檔住宅物業，主要為獨立別墅，附設幼稚園、長者中心、主題樂園、銀行及醫院等配套設施。目標集團已完成開發第一期第I及II組團。落成物業佔總地盤面積約50,769平方米，於二零一一年七月三十一日之未售總建築面積約4,626平方米。目標集團正就佔地約50,812平方米的第二期第I及II組團進行建築工程，其已規劃總建築面積約36,874平方米。目標集團尚未就第一期第III組團與第二期第III、IV及V組團施工。截至二零一一年四月三十日，該項目已產生的總開發成本約人民幣191,000,000元。

常青藤—緹香小鎮由上海城開擁有55%權益的附屬公司上海城開集團重慶德普置業有限公司發展。誠如本通函附錄四甲物業估值報告內所述，上海城開於截至二零一一年七月三十一日應佔的總市值為人民幣404,000,000元。

游站

游站位於江蘇省昆山市花橋鎮，為江蘇開發區內花橋國際商務城的心臟地帶，位處上海方圓25公里之內。

游站的設計乃發展為商住綜合項目，包括商用物業、閣樓式及多用途物業及迷你酒店。該項目計劃分兩期發展。目標集團正在進行本項目工程，並已開始預售本項目之物業。物業佔總地盤面積約34,223平方米，其已規劃總建築面積約129,498平方米。該項目計劃包括488個車位。截至二零一一年四月三十日，該項目已產生的總開發成本約人民幣65,000,000元。

游站由上海城開擁有52%權益的附屬公司昆山城開錦亭置業有限公司發展。誠如本通函附錄四甲物業估值報告內所述，上海城開於截至二零一一年七月三十一日應佔的總市值為人民幣323,000,000元。

上海中心城開國際

上海中心城開國際位於江蘇省無錫市濱湖區，距離無錫市區少於五公里，鄰近蠡湖風景區、蠡湖中央公園及渤公島等多個景區。該區發展成熟，配備健身中心、咖啡店及商務會所等配套設施，周邊地區亦設有多間銀行、酒店、醫院及超級市場。

上海中心城開國際定為綜合物業項目，包括國際五星級酒店、甲級辦公大樓、多用途單位及商用物業。目標集團正在進行本項目工程的開發。該項目佔總地盤面積約24,041平方米，已規劃總建築面積約193,368平方米。該項目計劃合共包括666個車位。截至二零一一年四月三十日，該項目已產生的總開發成本約人民幣282,000,000元。

上海中心城開國際由上海城開的全資附屬公司上海城開(集團)無錫置業有限公司發展。誠如本通函附錄四甲物業估值報告內所述，上海城開於截至二零一一年七月三十一日應佔的總市值為人民幣814,000,000元。

上海晶城

上海晶城位於上海市閔行區梅隴鎮。

該項目包括適用房，地盤總面積為187,464平方米及規劃總建築面積約為558,360平方米。該項目亦設有中學、小學、兩間幼稚園以及體育設施、醫療設施及市集等其他配套設施。整個項目計劃分四期發展。本項目工程正在進行。該項目計劃興建合共1,131個車位。根據《上海市經濟適用住房管理試行辦法》，所有經濟適用住房將在地方住房保障單位之統一管理及指導下進行銷售，地方住房保障單位在進行住房業權初步登記後一年內，將購回全部未售經濟適用住房。根據上海市大型居住社區建設推進辦公室於二零一零年三月二十五日公布之通知，上海晶城所發展之適用住房之售價將不多於每平方米人民幣8,480元。截至二零一一年四月三十日，該項目已產生的總開發成本約人民幣158,000,000元。

上海晶城由上海城開的全資附屬公司上海城開集團晶實置業有限公司發展。誠如本通函附錄四甲物業估值報告內所述，上海城開於截至二零一一年七月三十一日應佔總市值為人民幣2,093,000,000元。

上海晶杰

上海晶杰位於上海閔行區古美西路。該區發展成熟，超級市場、酒店、郵局、銀行、醫院及學校等配套設施完善，公共交通便利。

上海晶杰為閔行區發展項目的一部分，為動遷居民提供住房而設。該項目包括商品房、地下車庫以及市集及長者中心等配套設施。本項目工程正在進行。物業佔總地盤面積約49,764平方米，已規劃總建築面積約125,143平方米。截至二零一一年四月三十日，該項目已產生的總開發成本約人民幣33,000,000元。

上海晶杰由上海城開的全資附屬公司上海城開集團晶杰置業有限公司發展。誠如本通函附錄四甲物業估值報告內所述，上海城開於截至二零一一年七月三十一日應佔的總市值為人民幣432,000,000元。

目標集團之業務

根據梅隴鎮政府、上海城開集團晶杰置業有限公司及梅隴鎮動遷安置辦公室於二零一零年七月二日所訂立之購買協議，以及根據梅隴鎮政府與上海城開集團晶杰置業有限公司於二零一零年七月五日所簽訂之備忘錄，訂約方已同意以下事項：(a)梅隴鎮政府將按某價格水平購入這項目將發展之住宅物業、商業物業、市集及長者中心，根據該價格，上海城開集團晶杰置業有限公司可按相關建築成本上增加一個預先釐定的百分比；(b)此外，梅隴鎮政府將向上海城開集團晶杰置業有限公司支付相當於項目總投資3%之金額，作為管理費，並將承擔項目相關所有財務費用及稅項；(c)將分階段支付購買價款項，須於項目保證期屆滿後15天內支付最後一期款項；及(d)該項目須於二零一二年十二月三十日前落成。

徐家匯中心

徐家匯中心位於上海徐匯區。該區發展成熟，公共交通便利。

該項目包括六塊土地，其中三塊土地擬發展為三幢超高層樓宇，地下及低層將發展為商用物業及服務式住宅，中層將發展為辦公室，而高層將發展為五星級酒店。餘下三塊土地將發展為服務式住宅、閣樓式及多用途物業以及其他商用物業。目標集團尚未就本項目開始施工。此項目佔地約35,343平方米及已規劃總建築面積約168,415平方米。截至二零一一年四月三十日，該項目已產生之總發展成本約人民幣37,000,000元。

徐家匯中心將由上海城開擁有60%權益的附屬公司上海寰宇城市投資發展有限公司發展。誠如本通函附錄四甲物業估值報告內所述，上海城開於截至二零一一年七月三十一日應佔的總市值為人民幣2,547,000,000元。

梅隴南方商務區

梅隴南方商務區位於上海市閔行區梅隴鎮，位處商業中心地帶，鄰近主要交通幹道。

該項目擬發展為上海市西南區的商業地標，將包括由辦公樓、商用物業及酒店組成的綜合物業項目。目標集團尚未就本項目開始施工。此項目佔地約87,327平方米及已規劃總建築面積約421,300平方米。截至二零一一年四月三十日，該項目已產生的總開發成本約為人民幣5,000,000元。

目標集團之業務

梅隴南方商務區將由上海城開附屬公司上海城開集團龍城置業有限公司發展。誠如本通函附錄四甲物業估值報告內所述，上海城開於截至二零一一年七月三十一日應佔的總市值為人民幣1,950,000,000元。

由聯營公司進行之項目

莘莊地鐵上蓋項目

莘莊地鐵上蓋項目位於上海市閔行區莘莊鎮。此個項目鄰近地區發展成熟，公共交通便利。該地乃地鐵1及5號線之首站。

本項目有意發展作綜合用途，當中包括辦公樓、酒店、住宅物業、閣樓式及多用途物業以及購物商場。本物業發展項目尚未開始施工。該項目佔地約117,825平方米及總建築面積約405,000平方米。

莘莊地鐵上蓋項目將由上海城開擁有35%權益的聯營公司上海莘天置業有限公司發展。誠如本通函附錄四甲物業估值報告內所述，上海城開於截至二零一一年七月三十一日並無應佔市值。

項目管理

目標集團主要透過其項目公司開展其項目發展業務。該等項目公司負責項目日常營運，而作為目標集團總部的上海城開，則一般負責監督及支援各項目公司，並參與項目的重大決策。目標集團建立此管理結構主要由於地方市況及中國物業發展行業相關之其他當地因素至關重要。目標集團相信，此管理結構有助提高其效率。

目標集團已在其總部成立若干部門，包括策略投資中心、銷售管理中心、財務管理中心、審核及法律中心以及人力資源中心，以監察、支援及協助各地項目公司的營運，包括項目投標、項目發展、產品定位、設計、成本計劃、公開競投、合同編製、建設、推廣及銷售、售後服務及支援、財務、法律事務、人力資源及其他日常營運。

集團總部的高級管理層及項目公司的高級管理層透過舉行討論或會議，審核及決定主要決策或行動。就其項目公司，若干該等主要決策須經彼等之董事會批准。

目標集團之業務

於地方項目層面，項目公司負責日常項目發展業務。此等公司一般會成立規劃設計部、銷售部、項目開發部、工程部、成本計劃部、售後服務部、財務部及一般行政部。此等部門獲集團總部的相應部門支援，並須向其匯報。

項目發展

於發展項目時，目標集團以系統化的規劃及執执行程序行事，同時保持若干程度的靈活性，以適應中國房地產市場瞬息萬變業務及規管環境的新發展。儘管各項目發展均為獨一無二且為迎合特定目標市場的喜好而設，整個項目發展過程可分為以下階段：

- 可行性分析；
- 收購土地；
- 項目融資；
- 項目設計；
- 建築前規劃；
- 建築；
- 品質控制；
- 銷售及市場推廣；
- 交付及售後服務；及
- 物業管理。

可行性分析

可行性分析是房地產開發過程中基本步驟之一。經驗豐富的團隊由集團總部的策略投資中心以及相關項目公司的總經理及有關部門的其他代表組成，專責為物色目標集團有興趣發展的房地產開發用地。上海城開的銷售及市場推廣部於考慮城市發展計劃及銷售與市場策略等因素後，亦將於此過程中提供其專業意見。目標集團在考慮及決定是否收購土地時一般視乎以下因素，其中包括：

目標集團之業務

- 地塊所在城市的現行宏觀經濟狀況及政府政策；
- 地塊所在地區的房地產市場潛力；
- 地塊的地理位置、項目規模、交通的便利程度、環境及各種配套基礎建設及共享配套設施；
- 地塊周邊市場的供求情況及其他市況；及
- 此項目的預測現金流量狀況、成本、定價及投資回報。

經考慮所有因素(包括上文所載者)後，策略投資中心將向集團總部董事會呈報收購及發展有關土地的最終方案，並徵求其批准。

收購土地

目標集團利用及計劃利用多個渠道收購土地權益，包括：

- 透過參與土地公開招標、拍賣及掛牌出讓向政府收購；
- 根據土地轉讓協議向現有非政府土地權益持有人購買；及
- 與已收購或很大機會收購土地使用權的公司成立合營企業。

向中國政府收購土地權益時，中國的房地產發展商須向有關政府機關支付地價及申請相關土地權益的土地使用權證。一般而言，向有關土地機關支付地價後，中國住宅物業、商用物業及綜合用途物業的有關地塊分別獲授為期70年、40年及50年的土地使用權。截至最後可行日期，除以下物業外，目標集團已取得全部持作出售或投資的已落成物業、全部發展中物業及全部持作未來發展物業轉讓土地的土地使用權證：

- (a) 目標集團持有已開發總建築面積約589,316平方米物業，該等物業由目標集團在以劃撥方式取得的地塊上建成。該等物業包括商用及住宅物業，由目標集團持作自用及租賃。該等物業於本通函附錄四甲內編號為b4、

b5、c3、e16至e39、e41及e43。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度及截至二零一一年四月三十日止四個月，該等物業產生之收入分別為人民幣23,200,000元、人民幣24,800,000元、人民幣24,200,000元及人民幣8,600,000元。據本公司中國法律顧問表示，(i)取得相關政府機關批准及支付地價(即將轉讓涉及地塊市值與發展商產生之該地塊一級開發成本之差額)後，於劃撥地塊上開發之物業可予轉讓；及(ii)目標集團自該等物業所得租金收入可合法保留及由目標集團使用。基於以上所述，上海城開董事未知悉有任何迫切原因支付該地價，並認為以現金支付該地價的現金款項，可同時用於目標集團其他方面的業務營運。因此，董事現時無意為了取得該等物業之全面業權而支付地價。如已支付地價，該等物業之買家將可獲得該等物業轉讓土地之土地使用權證。本公司中國法律顧問認為，倘支付所需地價及根據中國適用法律及法規按主管政府機關之規定，完成所有相關行政程序後，該等買家在取得土地使用權證方面不會存在任何法律障礙。

- (b) 目標集團僅有有限權利使用總建築面積約12,376平方米之若干住宅物業。該等物業於本通函附錄四甲內編號為e40及e46。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度及截至二零一一年四月三十日止四個月，該等物業產生之收入分別為人民幣400,000元、人民幣500,000元、人民幣500,000元及人民幣200,000元。本公司中國法律顧問認為，目標集團可按現狀合法使用該等物業。

項目融資

融資方法因項目而異。根據於二零零四年八月三十日發出的《商業銀行房地產貸款風險管理指引》，申請房地產發展貸款的房地產發展商須擁有至少35%的資金作為其營運資金，以作項目發展用途。因此，目標集團須以內部資源撥付至少35%的房地產發展資金。目標集團一般使用內部資金支付土地收購成本，並使用內部資金及來自中國銀行的項目貸款撥付房地產發展的初步建築成本。因此，銀行融資為其房地產發展項目的重要資金來源。於二零一一年四月三十日，目標集團尚未償還予銀行及其他財務機構的借貸為人民幣7,179,800,000元。於物業符合適用中國規例項下的預售規定後，目標集團已經及預期能透過預售其發展項目產生額外現金。來自預售的所得款項連同銀行借貸構成房地產發展建築工程的主要資

金來源。然而，概無保證目標集團日後將有能力繼續取得足夠的銀行貸款額度或支付利息，或以此方式為其業務提供資金。

請亦參閱「風險因素－與經擴大集團有關之風險－經擴大集團維持相當高的債務水平，為其資本密集業務提供資金，其未必有足夠現金流量，以撥付其營運所需或履行融資責任」一節。

於二零零三年六月五日，中國人民銀行發出《中國人民銀行關於進一步加強房地產信貸業務管理的通知》，禁止商業銀行提供貸款支付地價。因此，目標集團僅可使用本身的資金支付土地出讓金。在國務院於二零零六年五月四日頒佈《關於調整住房供應結構穩定住房價格的意見》後，房地產發展的信貸條件進一步受到限制，以防止房地產發展商使用銀行貸款增加土地儲備。根據此等規定，中國商業銀行不得向未能符合貸款條件(例如擁有少於35%的項目資金以作發展用途)的房地產發展商提供貸款。商業銀行於授出貸款前，須要求房地產發展商取得土地使用權證及擁有至少35%的項目資金以作發展用途。於二零零九年五月，國務院頒發《關於調整固定資產投資項目資本金比例的通知》，將商業及高尚住宅物業項目的最低資本金比例由35%調低至20%。於最後可行日期，目標集團的項目公司於申請貸款時已符合上述規定，並已獲得相關按揭銀行的批准。此外，目標集團以來自銷售物業而非來自任何尚未償還銀行借貸的所得款項支付地價。目標集團計劃繼續使用來自銷售及預售物業的所得款項及其他內部資金為其日後地價付款提供資金。

項目設計

項目設計為項目發展過程中重要一環。首先，項目公司的銷售管理中心及技術管理中心負責就目標客戶進行市場研究，並根據結果界定市場定位。項目公司的技術管理中心繼而將編製詳細之設計進度時間表、釐定設計費用預算及制定設計公司甄選計劃，並於其後將全部該等計劃上報集團總部之技術中心審批。技術中心負責組織討論及審閱項目定位、項目規劃及設計之會議。

目標集團之業務

項目公司之規劃設計部負責領導及管理某一項目之設計過程。一般而言，彼等將設計工作外判予之外聘設計公司，該等外聘設計公司一般均為獨立於目標集團之第三方公司。規劃設計部將於整個設計過程中與該等外聘公司緊密合作，並監察彼等的工作，確保項目設計符合品質標準及反映產品預設之市場定位。

建築前規劃

監管審批

根據中國規例，房地產開發商一旦取得土地權益以供項目發展後，必須取得多項政府批文以開展物業規劃及建築。具體而言，須於施工前取得以下許可證：

- 建設用地規劃許可證，批准開發商就一幅土地進行調查、規劃及設計；
- 建設工程規劃許可證，批准開發商呈交的項目整體規劃及設計；及
- 建築工程施工許可證，須於施工前取得。

採購

項目公司大量採購項目之若干供應品，主要包括機器及電力設備以及門窗。集團總部之技術中心負責檢查該等大量採購的供應品，一般自最少三家符合資格之供應商取得報價，並經多輪討論及調整報價後，篩選符合項目公司要求之供應商，其後將根據招標文件所載評選準則挑選中標供應商，亦將與中標供應商確定價格、付款條款、付運安排及其他條款。目標集團之建築承建商一般負責採購鋼材、水泥及沙石等其他建築材料。

建築

取得項目之建築工程施工許可證後，方可開展項目建築工程。一般而言，目標集團外判建築工程予外聘建築承建商，彼等為獨立於目標集團之第三方。

項目公司之工程部及成本計劃部互相協作，審閱投標建議及挑選各項目中標之承建商，並上報大額合同予集團總部審批。於各項目建築工程施工後，相關項目公司之工程部將負責管理承建商之日常營運、監管工程進度及進行質量監控。

根據中國法律及法規，若地產發展商未能根據授出土地使用權合約之條款(包括與支付費用、土地指定用途、已落成之建築面積、開始發展、完工及延期發展之時間及已投資資本金額之條款)開發土地，相關政府部門會向該地產發展商發出警告或施以懲罰，或沒收土地。目標集團以往未能遵守就徐家匯中心發展項目所處土地之土地使用權出讓合同之所有條款，因為政府隨後對該土地進行規劃，並為興建地鐵第9號及11號線而佔用部分該土地。上海城開已採取積極行動，與政府進行磋商，以解決此事宜。根據徐匯區規劃和土地管理局於二零一一年六月二十二日頒布之《關於徐家匯中心一號項目延期開發的函》，徐匯區規劃和土地管理局同意該土地之發展施工日期，延遲至與政府落實此項目整體發展計劃後待定之較後日期。於最後可行日期，發展計劃仍待討論。本公司中國法律顧問認為(a)徐匯區規劃和土地管理局為主管機關，可延遲徐家匯中心項目之發展施工日期；及(b)該土地毋須繳交閒置土地費或被沒收。此外，本集團對太原街發展項目所在之土地未開展開發工程。本集團已取得瀋陽市規劃和國土資源局和平分局確認書，確認這土地暫時未視作閒置土地，只要本集團根據與政府機關協定之新時間表對這土地進行開發工程便可。

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度期間及其後直至最後可行日期，經擴大集團無因未能根據相關土地使用權出讓合同條款開發任何土地而被沒收土地或被施加罰款。

質量控制

目標集團僱用一支超過60名取得國家技術職稱之合資格工程師組成的團隊，進行質量控制及安全監管等工作。項目公司亦根據中國法律及法規聘請第三方監管團隊，負責執行國家標準及監管條例規定。目標集團制定詳細項目監控及質量控制之管理政策，所有集團總部及項目公司之相關部門均須嚴格遵守。建築承建商亦須遵守質量控制程序。

項目公司採購之所有材料，均須經過檢查驗收。建築承建商供應之建材及設備(如鋼材、水泥及沙石)除了進行現場初步檢查審核外，還須送至合資格公司檢查。對於不符合規定質量標準之材料將不會用於項目且退回予供應商。

銷售及市場推廣

由目標集團開發的物業主要透過上海城開擁有49%權益的公司上海城開房地產經紀有限公司(「上海城開房產經紀」)進行銷售及市場推廣。目標集團總部將考慮多項因素後，釐定將出售或預售之物業之最低價格，因素包括發展成本、市場需求、有競爭性之物業，以及將直接及間接影響目標集團盈利及現金流狀況之其他市場情況。一旦落實最低售價，上海城開房地產經紀將根據各單位之特點、競爭狀況及其他相關市場因素，釐定各單位價格，目標為達到目標集團之溢利目標，同時維持平衡之現金流狀況。上海城開房產經紀一般會制定物業每單位之詳細售價、相關項目之銷售及市場推廣開支計劃以及市場推廣策略，並上報集團總部之銷售管理中心審閱及批核。銷售及市場推廣開支之計劃及控制以及定價管理是集團總部負責管理之工作。

倘取得集團總部批准，上海城開房產經紀將在展開預售或銷售之前，就項目及企業品牌建立知名度及認受性。目標集團於報章、雜誌、互聯網、廣告牌及其他戶外媒體等各媒體刊登廣告。於物業預售或銷售期間，集團總部之銷售管理中心將每月與上海城開房產經紀檢討該月已售物業之銷量及售價，有需要時會調整未售物業之售價。

目標集團之業務

於二零一零年十二月三十一日，目標集團僱用50名銷售人員。各項目公司之銷售及市場推廣部負責管理其本身之銷售團隊。目標集團不時為其員工提供培訓課程，包括市場形勢、銷售技巧、房地產市場知識等其他各方面之培訓，並於各項目開始預售前就項目進行特別培訓。

預售

目標集團一般於一個項目或項目分期竣工前進行物業預售，惟須達成監管物業預售之法律及法規載列之若干規定。根據於二零零七年及二零零四年修訂的《中華人民共和國城市房地產管理法》及《城市商品房預售管理辦法》，房地產開發商於開始預售有關物業發展項目前必須符合以下條件：

- 悉數支付地價並已取得相關土地使用權證；
- 已取得規劃及建築物業所需相關許可證；
- 投入開發建設的資金達到工程建設總投資的25%以上；
- 已確定建築工程預期竣工日期及交付日期；及
- 已取得相關地方政府機關發出之預售許可證。

除上述條件外，於取得預售許可證前，須符合地方法規規定之其他條件。

於最後可行日期，目標集團於所有重大方面已遵守中國預售物業適用之相關法律及法規。

付款安排

物業買家(包括購買預售物業之買家)可安排銀行按揭貸款。基於所涉及之財務風險，目標集團並無直接提供貸款。然而，根據行業慣例，目標集團就授予其買家之按揭貸款向銀行提供擔保。按照行業慣例，目標集團並無對其買家作出獨立信用審查，惟依賴由按揭銀行所進行之信用審查。於二零零八年、二零零九年及二

目標集團之業務

二零一零年十二月三十一日、二零一一年四月三十日及二零一一年八月三十一日，目標集團就其買家尚未償還之按揭貸款作出之擔保分別為人民幣35,700,000元、人民幣772,100,000元、人民幣547,100,000元、人民幣223,900,000元及人民幣186,600,000元。本公司中國法律顧問認為，根據中國相關法律及法規，目標集團所提供之短期擔保為合法、有效及可予執行。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度期間及隨後直至最後可行日期，目標集團並無出現任何由其擔保之買家嚴重拖欠按揭貸款之情況，惟概不保證目標集團日後將不會因任何拖欠還款而蒙受損失。

銷售及預售物業之付款條款大致相同。與相關項目公司訂立正式購買協議之前，目標集團通常要求買家支付按金，金額一般介乎人民幣5,000元至人民幣50,000元。於簽訂購買協議後，選擇一次性付款之買家一般須悉數支付物業之總購買價。倘買家選擇以銀行提供之按揭貸款支付，根據現行之中國法律及法規，彼等可獲得中國法律允許之最高按揭貸款額，還款期不超過30年。該等買家必須於簽訂購買協議時支付不在按揭貸款範圍內之購買價餘額部分。

交付及售後服務

各項目公司客戶服務部負責管理交付物業及提供物業售後客戶服務。

交付

目標集團致力適時交付產品予其客戶。目標集團密切監察物業項目之建築工程進度，並進行物業交付前之查驗，致力確保適時交付物業。與預售物業買家訂立之購買協議中訂明交付物業之時間表。當目標集團已進行多項查驗及取得竣工驗收合格證後，將知會買家有關交付事宜。購買協議一般載有算定損害賠償條款，訂明有關項目公司倘出現延誤而應付損害賠償金額。

售後服務

目標集團通常須就各項已竣工項目取得大房地產權證，並一般協助客戶取得其房地產權證。

物業管理

目標集團聘用第三方為托斯卡納、常青藤—緹香小鎮及游站項目提供物業管理服務。目標集團主要透過上海申大物業有限公司、上海城開商用物業發展有限公司及合肥申大物業服務有限公司(各為上海城開附屬公司)，提供其他項目提供物業管理服務。一般而言，目標集團之相關項目公司將與該等物業管理公司訂立為期兩至三年之物業管理協議，負責管理物業日常管理所有方面之事宜，包括招聘大廈員工並提供培訓，及協調租賃業務。

投資物業管理

截至二零一一年七月三十一日，目標集團持有合共約68,723平方米之投資物業，主要包括辦公室、零售店、商用及住宅物業。有關投資物業由城開國際大廈、亞太企業大廈、匯民商廈以及其他零售及住宅物業組成。商用物業租期介乎一至十年。目標集團住宅物業之租戶主要為個人，租期大多為期一至兩年。目標集團商用物業之租戶包括知名本地及國際公司與企業、銀行、餐廳及顧問公司。

供應商及客戶

目標集團之供應商主要包括建築承建商、建材供應商及設備供應商。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，目標集團之五大供應商所佔總採購額(不包括土地成本)少於30%。截至二零一一年四月三十日止四個月，目標集團之五大供應商及最大供應商分別佔總採購額的54%及24.7%。就董事所知悉，於最後可行日期，概無董事及彼等之聯繫人或任何股東擁有本公司股本超過5%於目標集團的五大供應商中擁有任何權益。目標集團之客戶主要為中國個別買家及目標集團投資物業之租戶，而截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一一年四月三十日止四個月，五大客戶所貢獻收益佔總收益比例少於30%。

政府政策、法規及措施

中國政府過去曾引入多項政策及措施，擬減低物業市場過熱及遏止住宅物業市場投機情況。最近，國務院辦公廳頒佈《國務院辦公廳關於進一步做好關於房地產市場調控工作有關問題的通知》及中國銀監會辦公廳刊發《中國銀監會辦公廳關於做好住房金融服務加強風險管理的通知》。請參閱「風險因素－與中國物業開發有關之風險－中國政府為遏止物業投機活動而計劃實施的政策、法規及措施，可能對經擴大集團之業務造成影響。此外，中國政府日後可能採取其他措施減慢物業開發行業增長速度。」一節，以了解該等政策及措施對目標集團業務產生之風險。

預期房地產調控政策及措施可能出台，目標集團已實行一項業務政策，增加其項目組合內適用房項目的數目。於二零一一年七月三十一日，目標集團有合共558,360平方米之適用房項目在興建中。這可讓目標集團管理由中國政府政策及措施對其之影響並將該影響盡量減少。在目標集團項目所在之四個城市中，昆山並不獲納入受中央政府政策及措施針對之城市內，故游站及琨城帝景園於本財政年度之預售及銷售並無受重大影響。上海及重慶於本年之銷售情況並無受該等政策及措施重大影響，原因為上海萬源城及常青藤-緹香小鎮大部分已出售或預售，僅有剩餘少量單位可供本年出售。長沙托斯卡納項目的銷情未受影響，因為長沙市採納之地方政策僅為了減少興建每單位建築面積少於長沙托斯卡納項目每單位建築面積之物業。

就「70/90政策」之規定，自二零零六年六月一日起，所有新建商品房發展項目中，總建築面積的至少70%須由單位建築面積少於90平方米之單位組成。本公司中國法律顧問確認，中國中央政府尚未公布該等規定之詳細指引或實行規則。因此，不同城市之政府機關對「70/90政策」有不同之詮釋。概無上海城開附屬公司正就「70/90政策」接受任何政府機關之調查或繳交罰款，亦無受到該政策重大不利影響。於最後可行日期，上海城開董事已確認，目標集團在重大方面已遵守中

目標集團之業務

國物業發展所有適用中國法律規定，目標集團所有物業發展項目已獲當地政府相關證書及批文，包括建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及／或建築工程施工許可證，惟下文所披露事項除外：

- (a) 於最後可行日期，目標集團就總建築面積約589,316平方米若干物業尚未取得轉讓土地之土地使用權證。此外，就總建築面積約12,376平方米之若干住宅物業，目標集團於最後可行日期僅有有限權利使用該等物業。有關進一步詳情，請參閱通函本節「項目發展－收購土地」一段。
- (b) 目標集團未能遵守就徐家匯中心發展項目之土地使用權出讓合同之所有條款，因為政府隨後對該土地進行規劃，並為興建地鐵第9號及11號線而佔用部分該土地；有關進一步詳情，請參閱通函本節「項目發展－建築」一段。

雖然政府政策及措施迄今並無對目標集團之業務造成重大影響，目標集團管理層對該等政策及措施之日後可能影響持審慎態度。本集團管理層將採取審慎政策，考慮日後發展策略，包括但不限於項目組合之組成、整體項目設計（有關物業類型及總建築面積等方面）及項目地點。

僱員

於二零一零年十二月三十一日，目標集團僱有約710名全職僱員。截至二零一零年十二月三十一日止年度，目標集團所僱用員工數目概無重大變更。

中國適用之法規規定，目標集團參與由市政府和省政府設立之各項僱員福利計劃，包括住房公積金、退休金、醫療、生育和失業福利計劃。目標集團成員公司須根據中國法律，按其各自僱員薪金、花紅及若干津貼之特定百分比向僱員福利計劃供款，最高金額由目標集團經營業務所在地各地方政府機關不時規定。

目標集團之業務

然而，目標集團並無自以下所示各日期為以下公司之若干僱員作出住房公積金供款或完成所需登記手續：上海萬源(自二零零二年四月起)；上海申大物業有限公司(自二零一一年八月起)；合肥申大物業服務有限公司(自二零零八年六月起)；及昆山城開(自二零零七年四月起)。根據《住房公積金管理條例》，有關政府機關可能頒令該實體在指定時限內遵守註冊程序以糾正違規之處。未能遵守頒令可能導致被罰款介乎人民幣10,000元至人民幣50,000元。倘實體未能按時作出住房公積金之必需付款及存款，其或被責令於指定時限內糾正錯誤。截至最後可行日期，目標集團並未收到任何僱員之投訴，亦無有關住房公積金供款而針對目標集團之任何法律行動。其並未收到糾正不遵從行為或支付有關任何拖欠付款之任何行政罰款之指令。本公司中國法律顧問已確認，除非本集團獲頒令支付拖欠款項，但其後未能於有關政府機關施加之指定時限內糾正不遵從行為，否則本集團不會因不遵從行為遭徵收任何罰款。然而，倘發現附屬公司已觸犯相關法律法規，董事估計於二零一一年八月三十一日之未付住房公積金供款約人民幣920,000元，乃根據有關附屬公司僱員於上述相關期間之實際薪金、欠付僱員數目及中國當地相關法例及法規計算。本公司中國法律顧問已審閱計算欠繳住房公積金供款之基準並已確認，該計算基準符合相關附屬公司所在城市之當地法律及法規規定。請亦參閱「風險因素－與經擴大集團有關之風險－目標集團並無全面遵守中國僱員社會福利貢獻規例，故或會被施加懲罰或罰款」一節。

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一一年四月三十日止四個月，目標集團之員工成本總額分別約為人民幣70,700,000元、人民幣77,900,000元、人民幣87,300,000元及人民幣36,900,000元。

除上文披露者外，截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度及其後直至最後可行日期，目標集團在所有重大方面均遵守適用之中國僱傭法律及法規，且並無面臨涉及勞工法律訴訟。

安全及環境事宜

職業健康及安全

目標集團須遵守中國有關勞動、安全和工傷事故之法律和法規。目標集團為其僱員提供安全保障，包括為僱員提供足夠之安全設備，並確保在地盤採取足夠之預防措施。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度及隨後截至最後可行日期，目標集團在所有重大方面均遵守中國適用之勞動及安全法規，亦無發生任何可能對其業務產生重大不利影響之事故或申訴。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度及截至二零一一年四月三十日止四個月，概無引致目標集團僱員身亡或嚴重損傷之重大意外。

環境事宜

目標集團須遵守若干涉及環境保護之法律及法規。任何物業發展項目適用之具體環保法律及法規乃因所在地、與該等開發、建築及／或營運有關之環境因素以及土地及物業之現有及未來用途不同而存在差異。根據該等法律及法規規定，每項物業發展項目均須進行環保評估。於相關機關授出物業發展項目施工許可證前，房地產開發商須提交一份環境影響評估文件。此外，於物業發展項目竣工後，有關環保機關亦將檢驗物業，以確保物業符合適用之環保標準及法規，其後方可交付予買家。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年四月三十日止四個月，目標集團就遵守適用中國環保規則及法規分別產生開支約人民幣5,500,000元、人民幣5,900,000元、人民幣9,500,000元及人民幣4,500,000元。

目標集團之業務

目標集團成員公司及／或關聯方間之墊款

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一一年四月三十日止四個月，目標集團之若干成員公司向目標集團之若干其他成員公司及／或關聯方提供墊款。於二零一一年四月三十日，尚未償付之該等墊款總金額為人民幣833,900,000元。該等墊款之詳情請參閱下表。

貸方	借方	金額	年期
		人民幣百萬元	
上海萬源	上海城開集團晶實置業有限公司	300.0	自二零零九年十月二十一日起五年
綠碳基金	上海城開集團龍城置業有限公司	396.9	人民幣230,100,000元-二零一一年二月十六日至二零一三年二月十六日；人民幣166,800,000元-二零一一年三月三十日至二零一三年二月十六日
上海申大物業有限公司	上海城開集團龍城置業有限公司	5.0	二零一一年三月二十二日至二零一二年三月二十一日
上海申大物業有限公司	上海寰宇城市投資發展有限公司	14.0	人民幣10,000,000元-二零一零年九月十八日至二零一一年九月十七日；人民幣4,000,000元-二零一一年三月二十五日至二零一二年三月二十四日
上海寰宇城市投資發展有限公司	上海徐匯土地發展有限公司	89.7	二零一零年十月十三日至二零一一年九月二十七日
上海城開商用物業發展有限公司	昆山城開房地產開發有限公司	7.0	二零一一年四月十一日至二零一二年四月十日
上海石龍工業區聯合發展有限公司	昆山城開房地產開發有限公司	13.0	二零一一年四月十二日至二零一二年四月十一日
上海石龍工業區聯合發展有限公司	上海寰宇城市投資發展有限公司	2.0	二零一一年四月二十二日至二零一二年四月二十一日
上海森鑫投資有限公司	上海鷹德置業有限公司	6.3	二零一一年一月四日至二零一一年十二月三十一日

此外，持有昆山城開10%之少數股東上海滄盛置業發展有限公司向昆山城開提供年期分別為一年於二零一二年一月九日屆滿、兩年於二零一二年四月七日屆滿及一年於二零一二年四月十一日屆滿之金額為人民幣3,000,000元、人民幣7,000,000元及人民幣2,000,000元之墊款。

目標集團之業務

根據本公司中國法律顧問，該等墊款並不符合中國有關規則規定，有關規則規定只有獲授權從事放債業務之經批准金融機構才可提供該等貸款。根據有關規定，中國人民銀行有權力禁止該等貸款並責令貸方支付至多為該等未獲授權貸款所產生收益五倍之行政罰金。根據於二零一一年四月三十日尚未償還之墊款人民幣833,900,000元，目標集團就該等貸款直至二零一一年四月三十日或將承受之最高罰金介乎人民幣66,100,000元至人民幣330,400,000元，即該等墊款直至二零一一年四月三十日產生之利息收入之一至五倍。上海城開已確認，所有上述貸款於各自期限屆滿後將不再重續，概無目標集團成員公司將在未來涉及任何新的直接貸款。請參閱風險因素「目標集團若干成員向目標集團若干其他成員及／或相關人士提供墊款，墊款可能取消及貸方可能會遭受罰款或處罰」。

法律訴訟

背景

於二零零二年六月二十四日，上海城開與上海安格投資管理有限公司（「上海安格」）及上海珠蜂企業發展有限公司（「上海珠蜂」）訂立協議，以收購上海萬源90%權益（「協議」）。上海萬源為萬源城發展商。

根據該等協議，上海城開就收購將向上海安格及上海珠蜂支付之總代價為人民幣821,295,000元，分三期支付：人民幣50,000,000元、人民幣350,000,000元及人民幣421,295,000元。同意最後一期支付予指定賬戶，僅當當時上海萬源若干土地之按揭（為供上海安格及上海珠蜂取得貸款而提供）可予解除。上海城開已按上海安格及上海珠蜂之指示支付首兩項款項。同樣地，當餘款人民幣421,295,000元到期，上海城開已按上海安格及上海珠蜂之指示，悉數支付予上海萬源之銀行賬戶。隨後，上海萬源已從該銀行賬戶提取合共人民幣360,000,000元，並按上海安格及上海珠蜂之指示應用款項。餘款人民幣61,295,000元連同賬戶所產生之所有利息，由上海萬源以信託形式為上海安格及上海珠蜂持有。

受限制銀行存款

於二零零三年，根據上海市第一中級人民法院之判決，上海安格被判罪成，指就其註冊資本進行不實登記存檔，而其控股股東亦被判罪成，因(a)為受其控制之數間公司之註冊資本進行不實登記存檔；及(b)該等公司成立後不實提取該等公司之註冊資本。因此，由其三位股東聯合運作之上海萬源賬戶被凍結。彼擁有本金為數人民幣61,295,000元之銀行存款(包括所產生之所有利息)。於二零一一年四月三十日，欠上海安格及上海珠蜂之受限制銀行存款結餘為人民幣64,897,000元。由於受限制銀行存款乃以信託形式代其他方持有，故目標集團已將相關金額記入其他應付款項。於最後可行日期，這銀行賬戶仍遭凍結。概無目標集團成員公司為此訴訟個案之當事人。

股東糾紛

於二零零七年十二月十四日，上海安格與上海珠蜂(「原告人」)於上海市第一中級人民法院就協議之未付代價人民幣154,500,000元向上海城開提出法律訴訟。於最後可行日期，訴訟仍在進行當中。原告人要求法院頒令：(a)終止協議；(b)上海城開終止發展及出售萬源城；(c)上海城開支付協議項下延誤付款之損害賠償為數人民幣333,644,835.71元；及(d)上海城開承擔訴訟費用。與此同時，上海城開向原告人提出反索償，並要求法院頒令原告人：(a)提供上海萬源於收購前期間之賬目及財務記錄；(b)履行協議項下原告人之責任；(c)支付截至二零零八年十二月三十一日(包括該日)涉及萬源城之一級開發產生之金額人民幣371,219,282.72元(須待審核)；及(d)承擔反索償費用。

上海城開董事已審閱此訴訟個案進度並考慮訴訟律師之意見。上海徐曉青律師事務所為此訴訟個案向上海城開提供意見之中國訴訟律師，彼認為(a)上海城開已根據協議之條文履行其付款責任；(b)鑒於萬源城已於後期發展階段，法院頒令終止協議並頒令上海城開停止發展及出售萬源城之機會頗低。據中國訴訟律師表示，倘法院因上海城開未能履行協議項下之付款責任而裁定其違反協議，上海城開可被頒令支付違反協議之損害賠償(不超過人民幣333,644,835.71元)，並承擔分別約為人民幣1,710,024元及人民幣778,461元之索償及反索償費用。法院不可能頒令終止協議並頒令上海萬源停止發展及出售萬源城，基於原告人並無要求法院將相

目標集團之業務

關人士回復至猶如未訂立該等協議前之狀況，並鑒於已很大程度履行該等協議，故幾乎不可能上海城開將被勒令歸還其於上海萬源之90%權益。然而，倘上海城開被頒令歸還其於上海萬源90%權益，目標集團將不能取回就發展萬源城未售部分於二零一一年六月三十日所產生之任何成本及費用約人民幣18億元，亦無權獲取從進一步銷售萬源城所得之任何收益，現時預計該收益將超過人民幣60億元。因此，目標集團及經擴大集團(於完成後)之業務及營運業績會受到重大不利影響。

根據中國訴訟律師之意見，上海城開已根據協議之條文履行其付款責任，而上海城開可能獲得有利之判決，故上海城開董事認為，毋須於目標集團之財務報表就現階段之訴訟個案作出撥備。

除上文披露者外，於最後可行日期，就董事所知，目標集團任何成員公司概無涉及任何尚未了結或面臨之重大訴訟、仲裁或索償。

遵守法律

中國法律顧問已建議，目標集團為其中國業務已取得所有許可證、執照及批文，惟除下列事項除外，於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度及直至最後可行日期期間，目標集團在所有重大方面已遵守中國相關法律的情況下經營大部分業務。

- (a) 於最後可行日期，目標集團就總建築面積約589,316平方米若干物業尚未取得轉讓土地之土地使用權證。此外，就總建築面積約12,376平方米之若干住宅物業，目標集團於最後可行日期僅有有限權利使用該等物業。有關進一步詳情，請參閱通函本節「項目發展－收購土地」段落。
- (b) 目標集團未能遵守就徐家匯中心發展項目之土地使用權出讓合同之所有條款，因為政府隨後對該土地進行規劃，並為興建地鐵第9號及11號線而佔用部分該土地；有關進一步詳情，請參閱通函本節「項目發展－建築」段落。

目標集團之業務

- (c) 於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度及截至二零一一年四月三十日止四個月期間，目標集團數間成員公司向目標集團若干其他成員公司提供墊款。於二零一一年四月三十日，該等未償還墊款總額為人民幣833,900,000元。此外，上海滄盛置業發展有限公司(為持有昆山城開10%權益之少數股東)向昆山城開分別提供人民幣3,000,000元、人民幣7,000,000元及人民幣2,000,000元墊款，分別為期一年(於二零一二年一月九日屆滿)、兩年(於二零一二年四月七日屆滿)及一年(於二零一二年四月十一日屆滿)。該等墊款並不符合中國有關規則規定，有關規則規定只有獲授權從事放債業務之經批准金融機構才可提供該等貸款。有關進一步詳情，請參閱通函本節「目標集團成員及／或相關人士之間墊款」及風險因素「目標集團若干成員向目標集團若干其他成員及／或相關人士提供墊款，墊款可能取消及貸方可能會遭受罰款或處罰」段落。
- (d) 於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度及截至二零一一年四月三十日止四個月期間，目標集團未為若干僱員作出住房公積金供款。有關進一步詳情，請參閱通函本節「僱員」及風險因素「目標集團並無全面遵守中國僱員社會福利貢獻規例，故或會被施加懲罰或罰款」段落。

與控股股東之關係

控股股東

緊隨完成後，不計及因行使任何未行使之認股權證或購股期權而可能發行之任何股份，上實控股將透過穎佳有限公司(由上實控股全資擁有)間接擁有及控制本公司已發行股本約70.0%權益，並將仍為上市規則項下本公司之控股股東。

有關上實控股、本集團、目標集團及上實發展之資料

上實控股及其附屬公司主要從事基建設施、房地產及消費品業務。上實控股之股份於聯交所主板上市及買賣(股份代號：363)。本集團主要於中國從事物業發展、物業投資及酒店營運業務。於二零一一年六月三十日，本集團於11個城市擁有15個項目，包括中高檔住宅單位、服務式住宅、酒店、商業及辦公室大樓，總建築面積約為12,700,000平方米。

目標集團主要業務為於中國透過其中國營運附屬公司進行物業開發。目標集團擁有十項物業發展項目，主要集中在四個地區，包括上海、江蘇、湖南及重慶，總建築面積約3,393,070平方米。此外，目標集團透過持有35%權益之聯營公司，於上海一項物業發展項目中擁有權益，其總建築面積405,000平方米。

上實發展為根據中國法律成立之股份有限公司。上實發展A股於上海證券交易所上市(證券代碼：600748)。上實發展為上實控股之附屬公司，於最後可行日期，上實控股於上實發展已發行股本持有約63.65%權益。上實發展及其附屬公司主要於中國從事物業開發、物業投資及管理業務。於二零一一年六月三十日，上實發展擁有20個物業發展項目，分佈於九個城市，包括哈爾濱、天津、青島、上海、湖州、重慶、大理、成都及泉州，總建築面積約6,000,000平方米。

上實控股之控股股東上實集團為上海市政府控制之企業集團，主要業務為基建設施、房地產、醫藥、消費品及金融投資。於最後可行日期，上實集團於上實控股間接持有約56.35%權益。

上 實 控 股 之 競 爭 業 務

作為企業集團，上實控股投資於各種業務，並於下列與或可能與經擴大集團業務構成競爭之業務中擁有權益。

青 浦 區 D 及 E 地 塊

於二零零九年，上實控股透過其間接全資附屬公司上實城開控股有限公司（「上實城開控股」），收購控股公司全部權益，其持有三幅地塊，分別位於青浦區朱家角鎮新旺村（48-4地塊）、青浦區朱家角鎮新華村（48/5地塊）（統稱「D地塊」）及青浦區朱家角鎮10街坊（18/5地塊）（「E地塊」）。上實控股擬將該等地塊發展為低密度住宅區及別墅。誠如上實控股截至二零一一年六月三十日止六個月之中期報告所披露，D地塊及E地塊之總建築面積分別為255,939平方米及217,428平方米。於二零一一年七月三十一日，D地塊及E地塊之總建築面積僅佔經擴大集團總建築面積16,100,000平方米約2.9%。有關是項收購之進一步詳情，請參閱上實控股日期為二零零九年八月十二日之公告。上實控股已承諾，將與上實發展共同開發D地塊及E地塊，而上實控股僅以持有49%權益之少數股東身份參與該等項目。

於 上 實 發 展 之 權 益

於二零一零年八月十六日，上實控股之間接全資附屬公司上實地產發展有限公司（「上實地產發展」）與上實控股及上海上實（集團）有限公司訂立協議，據此，上實地產發展同意收購上實發展689,566,049股股份，相當於上實發展已發行股本約63.7%。上實發展為根據中國法律成立之股份有限公司。上實發展股份於上海證券交易所上市（證券代碼：600748）。上海上實（集團）有限公司為於中國註冊成立之有限公司，而上實集團擔任可對其行使國有股東權利之授權代表。上實發展及其附屬公司主要於中國從事房地產開發、物業投資及管理業務。收購已於二零一一年七月完成。有關是項收購之進一步詳情，請參閱上實控股日期為二零一零年九月二日之通函。

與控股股東之關係

於二零一一年六月三十日，上實發展擁有20項位於九個城市(包括哈爾濱、天津、青島、上海、湖州、重慶、大理、成都及泉州)之物業發展項目，包括約6,000,000平方米之總建築面積，佔經擴大集團於二零一一年七月三十一日總建築面積16,100,000平方米約37.1%。下表載列上實發展20個項目之用途、位置及總規劃建築面積。

項目	城市	用途	總建築面積 (平方米)
已落成			
上海智穎置業有限公司	哈爾濱	住宅、商業	90,201
長海大廈	上海	商業、辦公室	34,716
發展中			
盛世江南	哈爾濱	住宅	234,069
萊茵小鎮	天津	住宅、商業	498,219
海上海	青島	住宅、商業	142,900
唐島灣項目	青島	住宅、商業	429,770
海源別墅	上海	別墅	45,646
海上灣	上海	住宅	534,328
東方國際別墅	湖州	住宅	64,573
水天花園	重慶	住宅、商業	248,003
洱海莊園	大理	住宅、商業	388,978
作未來發展			
國際啤酒城	青島	住宅、商業	630,000
錦繡尊邸	上海	住宅	214,700
上實湖峻花園	湖州	住宅	85,555
上實假日酒店	湖州	酒店、商業	131,212
湖州湖東分區HD36-38地塊	湖州	商業	89,885
湖州湖東分區BLD22-3/4地塊	湖州	商業	94,228
湖潤商務廣場一期	湖州	商業	27,122
成都地塊	成都	住宅	244,728
泉州東海灘塗整理項目	泉州	住宅、商業	1,743,805
總計			5,972,638

與控股股東之關係

上實發展之所有現時執行董事均由上實集團提名。然而，概無上實發展之現時董事為本公司董事會成員，且上實發展及本公司之高級管理層並無重疊。今後，上實控股可向上實發展董事會提名執行董事。

誠如上實控股日期為二零一零年九月二日之通函所披露，收購上實發展股份完成後，上實控股將擁有中國(透過上實發展)和香港(透過本集團)兩個獨立上市平台，可充分發揮中港融資優勢。上實控股及上實發展已同意聯合開發現時由上實控股全資擁有之青浦區朱家角D地塊及E地塊及由上實發展全資擁有之A地塊、B地塊及C地塊(「A地塊、B地塊及C地塊」)。A地塊、B地塊及C地塊之總建築面積合共579,974平方米，相等於經擴大集團於二零一一年七月三十一日總建築面積約3.6%。就發展A地塊至E地塊成立合資企業後，上實控股將僅作為持有49%權益之少數股東參與該等項目且並不擁有管理控制權。此外，作為外國戰略投資者，上實地產發展須遵守國家商務部之有關法規。

導致收購上實發展之理由及情況

上實控股於二零零七年透過收購上海城開權益首次進軍中國房地產業務。與其他參與物業發展業務之企業相同，上實控股持續物色機會，藉收購其他開發商，以拓展及鞏固其市場份額。

於二零零九年六月，上實控股與一間投資銀行舉行會議，投資銀行於會上向上實控股提出建議書，建議收購本公司(當時稱中新地產集團(控股)有限公司)控股權益。當時，上實控股認為，收購本公司為上實控股提供良機，可拓展其中國房地產業務。其他考慮因素包括本公司之規模及資產質素。上實控股其後繼續進行收購本公司控股權益，並於二零一零年六月完成收購。於二零一零年六月收購本公司超過30%投票權後，上實控股(透過其一間全資附屬公司)根據收購守則之規定，向本公司全部其他股東提出強制性全面收購建議。由於提出接納建議之相關股份數目連同上實控股收購之股份，不超過本公司50%以上之投票權，故該建議失效。

於二零一零年六月完成收購本公司控股權益時相若時間，上實控股獲悉上實集團有意重組其於上實發展之股權，為了整合上實集團中國房地產業務，減少其集團成員公司之間的競爭。於二零一零年七月與上實集團討論後，上實控股於二零一零年八月與上實集團訂立協議，據此，上實控股將從上實集團收購上實發展之控股權益。

與控股股東之關係

上實控股認為，基於以下主要理由，於相關時間透過本公司以收購上實發展，為不合適之做法：

- (i) 收購本公司約45.0%股權之交易，僅於二零一零年六月完成，上實集團與上實控股磋商於二零一零年七月及八月收購上實發展之時，上實控股仍在與本公司進行整合過程中；及
- (ii) 收購上實發展控股權益，需要大量財政資源。經考慮當時本公司財務狀況，進行這重大投資會為本公司帶來沉重財務負擔，並不符合本公司最佳利益。

上實控股亦認為，收購上實發展，可讓所有人士於決定如何整合全部三間公司之物業發展業務時提供若干靈活彈性。然而，於收購本公司及上實發展權益時，上實控股並無考慮如何整合本公司及上實發展之物業發展業務。

由於以上歷史原因，上實控股現持有兩間獨立之中國上市房地產公司。誠如上實控股先前公告所披露，上實控股有意整合本身及其附屬公司之中國房地產業務。交易實質將上實控股於上海城開之全部權益整合於本公司內，這與該意向一致。但於最後可行日期，上實控股就其於上實發展及本公司之權益現無確實整合計劃。上實控股認為，由於重組其於上實發展及本公司之權益涉及重大成本及時間之不確定因素，且須獲本公司、上實發展及／或上實控股相關股東批准以及獲香港及中國監管機關批准，故於短期內難以進行有關重組。尤其是，上實控股之中國法律顧問表示，上實發展收購本公司將被視為上實控股集團內重組，故須經中國證監會批准；然而，中國證監會自二零一零年十月十五日起根據國務院於二零一零年四月十七日所頒佈《關於堅決遏制部分城市房價過快上漲的通知》暫停接納及處理一切物業發展實體重組之申請。鑑於上文所述，上實控股董事其後且仍然認為，根據中國現時監管情況，將本公司併入上實發展實際上並不可行。基於同一原因，上實控股並無將上海城開併入上實發展。此外，據上實控股中國法律顧問意見，倘上實發展建議收購本公司權益，須遵守相關適用程序並取得商務部、中國證監會及其他中國官方機構之批准，且上實發展取得有關批准可能存在法律阻礙。據上實控股中國法律顧問之意見，本公司收購上實發展亦須待中國證監會批准後，方可作實，亦須應用上述《關於堅決遏制部分城市房價過快上漲的通知》。

與控股股東之關係

鑑於上文所述，上實控股之董事認為，根據中國現行監管狀況，將上實發展併入本公司實際上並不可行。展望未來，上實控股採取通函本節「未來計劃」一段所載措施，減少上實發展及經擴大集團之間之競爭。

根據上實發展的承諾，為提升上實控股、本公司及上實發展之獨立性及徹底解決競爭事宜，上實集團承諾於上實控股完成於上實發展之股份收購後36個月內，根據中國及香港適用法例、規則、法規及政策，促使有關集團公司(當中包括上實控股、本公司及上實發展)以資產注入、合併及收購或適用法例、規則、法規及政策許可之任何其他方式，將彼等之上市物業業務併入A股上市平台或香港上市平台。

由於上實控股於上實發展之股份收購已於二零一一年七月完成，上述承諾自二零一一年七月起生效。上實控股認為，上述承諾項下有兩種可行方法可進一步整合其上市物業業務：將上實發展併入本公司，反之亦然。上實控股現時無意決定採用何種方法，主要視乎於法律及監管規定以及上實發展及本公司之財政狀況而定。倘上實控股已就如何整合其上市物業業務作出決定，須待(其中包括)本公司、上實發展及/或上實控股之獨立股東批准後，方可作實。在有關情況下，本公司將遵守上市規則項下適用規定，包括獨立股東批准之規定並向其股東發出通函。

將予出售之其他權益

此外，上實控股現正出售於中國之若干地塊及一間酒店。於完成後，上實控股僅於該等項目中擁有少數間接權益。

於二零一一年二月二十六日，上實控股與上實城開控股訂立如下協議：

- (a) 與周大福企業有限公司(「周大福」)之附屬公司Ace Score Holdings Limited及周大福訂立協議，據此，上實城開控股同意向Ace Score Holdings Limited出售一間控股公司之90%權益，該控股公司間接擁有位於上海青浦區朱家角鎮9街坊43/3丘(「F地塊」)的一幅地塊。F地塊為一幅可供發展低密度住宅之空置用地。出售於二零一一年六月三十日完成。於完成後，上實控股保留於控股公司之10%權益。倘上實控股及上實城開控股決定出售於該控股公司之10%權益，則Ace Score Holdings Limited將擁有優先購買權以購入有關權益；及

與控股股東之關係

- (b) 與周大福之附屬公司Charisma City Limited及周大福訂立協議，據此，上實城開控股同意向Charisma City Limited出售一間控股公司之90%權益，其間接擁有位於中國上海市青浦區朱家角鎮的一幅土地，總地盤面積約為401,273平方米及可供發展為低密度住宅(「G地塊」)。G地塊為一幅可供發展低密度住宅之用地。於是項出售完成後，上實控股將保留於控股公司之10%權益。倘上實控股及上實城開控股決定出售於該控股公司之10%權益，則Charisma City Limited將擁有優先購買權以收購有關權益。上實控股預期，出售G地塊之交易將於二零一二年底完成。

同日，上實控股與由周大福實益擁有之Great Union Worldwide Limited及United Synergy Worldwide Limited訂立協議，據此，上實控股同意出售控股公司之88.5%權益予Great Union Worldwide Limited及United Synergy Worldwide Limited，該控股公司擁有一間居間持股公司89.69%權益，該居間持股公司擁有上海上實南洋大酒店有限公司97%權益。上海上實南洋大酒店有限公司擁有位於中國上海市靜安區威海路500號的一幅土地，連同建於其上之上海四季酒店，以及位於中國上海長寧區東諸安濱路223號金風大廈之兩幢住宅公寓(「酒店及住宅物業」)。出售於二零一一年六月三十日完成。於出售完成後，上實控股僅透過其於該控股公司餘下之11.5%股權擁有酒店及住宅物業約10%間接實際權益。有關上述出售之進一步詳情，請參閱上實控股日期分別為二零一一年二月二十六日及二零一一年六月二十二日之公告。

誠如上實控股截至二零一一年六月三十日止六個月之中期報告所披露，F地塊及G地塊之總建築面積分別為175,267平方米及200,637平方米。酒店及住宅物業之總建築面積為68,484平方米。於二零一一年七月三十一日，F地塊及G地塊之總建築面積以及酒店及住宅物業之總建築面積，僅佔經擴大集團總建築面積16,100,000平方米約2.8%。

於上述出售完成後，上實控股僅或將僅有限參與F地塊、G地塊及酒店及住宅物業相關控股公司之管理工作。

上實控股確認，除上述者及其於本公司及目標集團中所擁有權益外，其並無於與構成或可能構成競爭之本集團業務中擁有權益。

有關周大福之資料及杜惠愷先生作為獨立非執行董事之獨立性

周大福由拿督鄭裕彤博士及彼之家族成員最終控制。拿督鄭裕彤博士為獨立

與 控 股 股 東 之 關 係

非執行董事杜惠愷先生之岳父，而本公司為上實控股之附屬公司。因此，周大福就上市規則第14A章(關連交易)而言為上實控股及本公司之關連人士。

考慮到向周大福出售F地塊及G地塊以及酒店及住宅物業，董事認為，杜先生參與出售並不影響彼作為獨立非執行董之獨立性，原因載列如下。

出售僅構成上實控股之須予披露交易，毋須取得股東批准。同時，各項出售為一次過交易。出售完成後，上實控股僅持有或僅將持有F地塊及G地塊以及酒店及住宅物業之少數權益約10%，將不會構成上實控股主要業務之部分。

於磋商過程中，杜先生並無代表上實控股參與磋商，卻以周大福協商小組成員身分參與有關磋商。在任何情況下，上實控股基於專業估值師作出之估值之基準，確保在與周大福公平磋商時取得最優惠條款及條件。上實控股亦取得其財務顧問之意見，認為出售之條款及條件屬公平合理。

根據上市規則第14A章，出售亦構成上實控股之關連交易。然而，由於出售純粹因杜先生之權益而有關連，而杜先生並不控制上實控股，其主要業務權益亦非經上實控股集團持有，聯交所根據上市規則第14A.42(1)條就出售授出豁免嚴格遵守上市規則第14A章項下通函及獨立股東批准之規定。

基於上文所述，董事認為，杜先生參與上述出售之磋商並不影響彼作為上市規則第3.13條項下獨立非執行董事之獨立性。

上實控股保留其物業發展業務之理由

完成上文所載有關收購及出售後，上實控股將擁有以下物業發展業務，其不構成本集團業務之部分(「上實控股除外業務」)：

- 於上實發展物業發展業務之權益
- (就發展A地塊至E地塊成立合資企業後)於A地塊、B地塊、C地塊、D地塊及E地塊之49%
- 於F地塊及G地塊之10%
- 於酒店及住宅物業之10%

與 控 股 股 東 之 關 係

於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度，上實控股除外業務產生之收入只包括酒店及住宅物業產生之收入，分別相等於上實控股於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度營業額約4.3%、3.0%及2.2%。保留上實控股除外業務之主要理由載列如下：

於上實發展物業發展業務之權益

上實集團於二零零三年二月收購上實發展。自收購以來，上實集團其後向上實發展轉移其大部分發展項目，使得上實發展成為其物業發展業務之已上市平台。為推動上實控股進一步擴闊其於中國物業發展業務之策略，上實集團於二零一零年八月決定將其於上實發展之全部權益轉讓予上實控股，轉讓已於二零一一年七月完成。

完成後，經擴大集團將於二十五個中國項目擁有權益，其中十三個位於上實發展現時並無發展項目之城市，包括北京、三河、西安、瀋陽、長沙、珠海、深圳、昆山及無錫。餘下十二個項目位於上實發展已有發展項目之城市，即上海、重慶、天津及成都。

下表載列上實發展及經擴大集團於二零一一年六月三十日於四個重疊城市之項目。

上實發展				經擴大集團				總建築
項目	地區	用途	總建築面積 (平方米)	項目	地區	用途	總建築面積 (平方米)	
上海	海源別墅	青浦	別墅	45,646	萬源城	閔行	高層大樓、別墅、辦公室及商業	1,124,245
	海上灣	青浦	住宅	534,328	徐家匯中心	徐匯	商業、辦公室	168,415
	錦繡尊邸	金山	住宅	214,700	上海晶城	閔行	經濟適用住房	558,360
	長海大廈	靜安	商業、辦公室	34,716	上海晶杰	閔行	經濟適用住房	125,143
					梅隴南方商務區	閔行	商業	421,300
					九久青年城	松江	高層大樓、商業	212,126
					莘莊地鐵上蓋項目	閔行	住宅、商業、辦公室、酒店	405,000
天津	萊茵小鎮	西青	住宅、商業	498,219	老城廂	南開區	住宅、商業、辦公室、酒店	752,883
					北辰	宜興阜	住宅、商業、辦公室、酒店	2,263,000

與 控 股 股 東 之 關 係

上實發展				經擴大集團				
項目	地區	用途	總建築面積 (平方米)	項目	地區	用途	總建築面積 (平方米)	
重慶	水天花園	北碚區	住宅、商業	248,003	常青藤—緹香小鎮	九龍坡	高層大樓、別墅	194,697
					城上城	九龍坡	住宅、商業、辦公室、酒店	785,225
成都	成都地塊	成華區	住宅	244,728	公園大道	溫江	住宅、商業	625,670
總計				<u>1,820,340</u>			<u>7,636,064</u>	

上述上實發展於四個重疊城市之項目建築面積，相等於上實發展於二零一一年六月三十日總建築面積6,000,000平方米之約30.5%。上述經擴大集團於四個重疊城市之項目之建築面積，相等於其於二零一一年七月三十一日總建築面積16,100,000平方米之約47.4%。經擴大集團四個重疊城市之合共未售總建築面積約為5,000,000平方米。董事認為，於四個重疊城市之物業中，下列經擴大集團總未售建築面積約800,000平方米之四項物業，基於以下原因不與上實發展競爭：

- 總未售建築面積10,457平方米之萬源城(B地塊)為專攻高檔市場客戶之別墅項目，因此，不與上實發展於上海所發展之同一別墅市場分部競爭。萬源城(B地塊)別墅之平均售價約為每平方米人民幣100,000元至人民幣120,000元。進行比較時，戴德梁行研究顯示，與上實發展於上海提供之可資比較別墅平均售價約為每平方米人民幣44,000元。
- 總未售建築面積合共568,234平方米之萬源城(E地塊)、上海晶城及上海晶杰，為經濟適用住房項目及動遷住房項目，概無上實發展之項目屬於同一類別。
- 本集團天津物業發展項目老城廂總未售建築面積約69,368平方米，作商業用途發展，而上實發展之天津發展項目作住宅用途，因此，此項目不與老城廂競爭。
- 就重慶項目而言，經擴大集團總未售建築面積約147,275平方米之常青藤—緹香小鎮涉及發展別墅，而上實發展於重慶之物業發展項目作住宅／商業用途。常青藤—緹香小鎮之別墅及上實發展之住宅部分針對不同之市場分部，各自不會互相顯著競爭。

與控股股東之關係

基於上述原因，經擴大集團於四個重疊城市、與上實發展項目可能構成競爭之未售出總建築面積達4,200,000平方米，相當於經擴大集團於二零一一年七月三十一日總建築面積16,100,000平方米約26.0%。然而，由於上實發展於四個重疊城市之項目總建築面積僅相當於經擴大集團於二零一一年七月三十一日總建築面積16,100,000平方米約11.3%，故董事認為，上實發展之業務對本集團業務營運不會構成重大競爭。

此外，上實發展兩項位於四個重疊城市之項目(即長海大廈及水天花園)有總建築面積300,000平方米，預期將於二零一一年底出售。

本公司曾考慮選擇向上實發展要求不競爭承諾，獲建議指該承諾不可行。上實控股的中國法律顧問已確認，根據中國證監會與前國家經濟貿易委員會於二零零二年一月七日聯合頒佈之《上市公司治理準則》，控股股東及其執行機構無權為一間上市公司或其附屬公司就該上市集團業務制定具約束力的決策。此外，除於股東大會行使投票權外，控股股東不准以任何形式干預該上市公司的業務運作。因此，上實控股不適宜促使上實發展以本公司為受益人而發出不競爭承諾。

此外，上實控股的中國法律顧問建議，上實發展作為一間上市公司對其整體股東負有責任，根據中國法律及法規，須公平對待所有股東。彼不可進行有利於控股股東或任何特定股東但犧牲或損害其他少數股東利益的任何行動。因此，倘上實發展向本公司提供不競爭承諾，將違反公平對待股東的原則。

此外，倘上實發展須以本公司為受益人發出不競爭承諾，這可能亦違反上實發展的承諾(定義見下文)，即上實集團及上實控股(作為上實發展之控股股東)不會犧牲上實發展的利益，因為上實發展作出的該不競爭承諾實際將限制上實發展的發展策略，可能對上實發展之業務及財務業績產生不利影響。

於A地塊、B地塊、C地塊、D地塊及E地塊之49%

誠如上文所述，上實控股及上實發展已同意聯合發展A地塊、B地塊、C地塊、D地塊及E地塊，就發展A地塊至E地塊成立合資企業後，上實控股將僅作為持有49%權益之少數股東參與該等物業。在該等安排下，倘上實控股擬出售其於A地塊至E地塊49%之權益，上實發展可擁有優先購買權收購該權益，猶如為發展A地塊

與控股股東之關係

至E地塊而將建議成立之合營企業之其他股東般。倘上實控股有意出售其於A地塊至E地塊權益，上實控股已向本公司授出優先購買權，購入A地塊至E地塊權益，惟須遵守中國相關法律、法規及獲政府批准，且亦須受上實控股事前授予A地塊至E地塊合營企業夥伴之優先購買權及法律所限制，方可作實。有關優先購買權之進一步詳情，請參閱下文「未來計劃」一節。

由於上實控股已同意，與上實發展共同發展A地塊至E地塊，且鑑於如上文所述上實發展潛在收購A地塊至E地塊49%少數股東權益之優先購買權，上實控股無意向本公司注入A地塊至E地塊之股本權益。

由於經擴大集團於上海之項目概無位於青浦區，且距離最近之項目亦位於三十公里以外，預期於A地塊至E地塊發展之物業類型為低密度住宅公寓及別墅，而經擴大集團之物業主要包括高層公寓、經濟適用房、多用途綜合大樓及商業大廈。故於任何情況下，上實控股及本公司均認為，A地塊至E地塊不會對經擴大集團之物業發展業務構成重大或直接競爭。

於F地塊及G地塊之10%

於向周大福出售F地塊及G地塊完成後，上實控股於該等項目中將僅持有10%少數權益，且不會參與該等項目之管理。此外，周大福透過其相關附屬公司擁有收購該等權益之優先購買權。

由於上實控股僅分別持有F地塊及G地塊之10%少數權益，故彼對該等物業將沒有管理控制權。上實控股及本公司認為，該等於F地塊及G地塊並無管理控制權之10%少數權益不符合本公司之收購標準，且將不符合本公司之最佳利益。基於以上基準，並鑑於周大福有優先購買權收購該權益，上實控股現無意將來將該權益注入經擴大集團。

基於A地塊至E地塊所載之相若基準，上實控股及本公司亦認為，F地塊及G地塊不會對經擴大集團之物業發展業務構成重大競爭。

於酒店及住宅物業之10%

於向周大福出售酒店及住宅物業完成後，上實控股於該等項目中將僅持有10%有效間接少數權益，且不會參與該項目之管理。

本集團於西安有一家酒店由凱賓斯基集團經營。由於酒店及住宅物業與本集團於西安之酒店位於不同省份及由不同酒店營運商管理(酒店及住宅物業位於上海並由四季集團管理，而本集團之酒店位於西安並由凱賓斯基集團管理)，及上文

與控股股東之關係

所載有關F地塊及G地塊之類似原因，上實控股及本公司均認為，上實控股於酒店及住宅物業之權益與本集團之酒店業務不存在重大競爭。故在任何情況下，上實控股及本公司均認為，於酒店及住宅物業僅有10%少數權益而並無管理控制權並不符合本公司之收購準則，故收購該權益將不符合本公司之最佳利益。基於以上基準，上實控股無意於日後將該權益注入經擴大集團。

未來計劃

誠如下文「不競爭承諾」一節所載，上實集團及上實控股已為本公司提供不競爭契據，根據該契據條款，上實控股及上實集團將不得進行與本集團可能構成競爭之業務。

為進一步解決未來可能出現之競爭問題，上實集團、上實控股與本公司已訂立以下安排：

- (a) 倘本公司希望豁免其根據本身與上實集團及上實控股之間的不競爭契據項下之權利，或倘上實集團、上實控股或上實發展與本公司董事會需就各方可能互相競爭之任何商業機會作出決定，所有職務重疊之董事將缺席相關之董事會議，亦將不會參與其他董事決策過程、表決或以其他方式介入有關已達致決定。
- (b) 倘上實控股及／或上實集團(就此目的不包括上實發展)獲得任何物業發展機遇或業務機遇，而該等物業機遇直接或間接與本公司業務競爭或可能競爭(「新項目」)，上實控股及／或上實集團須在知悉新項目或有關業務機遇後15天內以書面同時通知本公司及上實發展，並向本公司及上實發展提供同等之所有已有資料，可合理地足以供彼等決定是否參與新項目或該有關業務機遇，惟上實控股須遵守中國相關法律、法規及獲政府批准後，方可作實。倘本公司及上實發展均有興趣實施新項目或有關業務機遇，本公司及上實發展將按公平基準利用本身資源，以發展該等機遇。
- (c) 倘上實控股有意出售其A地塊至E地塊之權益，上實控股須以書面通知本公司有關其意向，並提供本公司所有資料，可合理地足以供其決定是否收購有關權益，惟上實控股須遵守中國相關法律、法規及獲政府批准，方可作實，且亦須受上實控股事前授予任何人士之現有優先購買權

與控股股東之關係

及法律所限制。倘本公司決定不承接該等權益或於收到上實控股之通知後15天內對通知不作回應，上實控股或其任何附屬公司可酌情出售其權益。有關F地塊及G地塊以及酒店及住宅物業方面，由於上實控股現時或將來於該等物業僅擁有10%少數權益，而該等權益對經擴大集團而言不屬重大項目，且收購該等權益後未取得管理層控股權，不符合本公司收購準則且不符本公司最佳利益，故上實控股於出售前毋須向本公司優先提供該意向。

上實控股及上實集團於本安排項下之責任，為下文「不競爭承諾」所述其根據不競爭契據之責任之額外責任，上實控股及上實集團根據本安排均不得干預本公司之任何決策。

董事相信，上述安排將有效減少本集團與上實控股及／或上實集團間之任何可能出現之競爭問題，並保護股東權益。

於上實控股在二零一零年八月建議收購上實發展63.7%權益時，之前上實控股於二零一零年六月完成收購本公司45.02%權益，該收購受中國證監會非競爭規則規限並須由中國證監會審查及釐定該事宜。《上市公司治理準則》第27條規定，上市公司業務須完全獨立自其控股股東。控股股東及其聯屬實體不得從事與上市公司業務相同或類似之業務，且須採取有效措施避免競爭。於此過程中，如上文所載，上實集團／上實控股已向中國證監會承諾會出售F地塊及G地塊以及酒店及住宅物業，並會與上實發展聯合發展A地塊至E地塊（「上實發展的承諾」）。根據上實發展的承諾，上實集團／上實控股未來不會作出任何損害上實發展利益之事情。上實發展的承諾乃向中國證監會作出，以確保上實集團將遵守上市公司治理準則。基於以上理由，該收購由中國證監會核准。根據上實控股之中國法律顧問，基於交易可有效減少上實發展之集團內部競爭對手數目，上實控股已遵守《上市公司治理準則》第27條項下適用之非競爭規定。此外，只要上實集團／上實控股履行其對上實發展的承諾（包括就共同開發A地塊至E地塊項目向上實發展作出之事前承諾），上實控股、本公司及上實發展三者間之潛在競爭，不會持續帶來該等指引項下之涵義及影響。亦誠如「導致收購上實發展之理由及環境因素」一段所述，根據中國法例、法規及政策，上實控股將上海城開併入上實發展將遇到法律障礙。鑑於有關法律障礙，上實控股之法律顧問認為，收購上海城開並不符合上實發展之最佳利益，因此，交易不會損害上實發展股東之權益。基於(a)收購上實發展獲中國證監會批准；(b)交易可有效減少上實發展之集團內部競爭對手數目；(c)上實

與控股股東之關係

控股將上海城開注入上實發展產生法律障礙；(d)上實發展的承諾主要針對採取措施以減少上實控股與上實發展有關特殊物業開發項目之競爭，且承諾並非施加限制或規定上實控股應如何處置其於上海城開之股權；及(e)交易乃上實控股就重組其附屬公司所採取之有效步驟，以履行上實發展的承諾，上實控股之法律顧問認為，上實控股訂立交易及履行交易項下之責任並不違反上實發展的承諾。

上實集團之物業發展業務

除於上實控股之物業發展業務擁有權益外，上實集團亦擁有以下物業發展業務(「上實集團除外業務」)：

- 於一幅位於青島土地面積582,508平方米的土地(「青島地塊」)佔50%權益；
- 於俄羅斯土地面積2,050,000平方米之波羅的海明珠項目佔17.65%權益；及
- 於一幅位於上海崇明島面積86,400,000平方米之土地(「崇明地塊」)佔100%權益。

於二零一一年九月十四日，上實集團就出售其青島地塊權益與一名買方訂立買賣協議。根據有關協議，訂約各方須自簽訂協議起計120日內完成青島地塊買賣。訂立上述協議前，青島地塊作工業用途。上實發展瞭解到，青島地塊買方已申請將青島地塊用途由工業用途改為公眾經濟適用房用途。波羅的海明珠項目將發展為多用途項目。

崇明島為上海市外一個孤島。上海商業中心區與崇明島之間唯一接駁為上海長江大橋及上海長江隧道，車程全長逾40公里。上實集團現時計劃為將崇明地塊發展為大型生態康樂及休閒項目。項目尚處於早期發展階段。因此，上實集團及本公司概不認為，崇明地塊對本集團業務構成直接重大競爭。

上實集團透過其全資附屬公司，僅取得農業用土地使用權及有關崇明地塊主要土地發展之權利。根據上實集團農業用土地使用權，上實集團會獲准使用土地作農業用途，而根據上實集團主要土地發展之權利，上實集團負責崇明地塊供水及排污系統、供電及供熱系統、道路及交通網絡以及通訊設施等公眾工程之建

與控股股東之關係

設，以及夷平崇明島土地等其他地基工程(「前期工程」)。目前，上實集團現時並無進一步發展崇明地塊為物業發展之土地使用權。

完成前期工程後，上實集團可向相關中國政府機關申請將崇明地塊由農業土地轉換為可供出售／轉讓土地。待有關用途變更批准後，相關中國政府機關其後將按相關中國法律所規定透過競投、公眾拍賣或列作出售之過程出售崇明地塊土地使用權。無法保證上實集團將能於前期工程完成後在競價、公開拍賣或掛牌出讓上取得成功。此外，不論於上實集團競投崇明地塊土地使用權前後及有關競投結果，會否獲授更改崇明地塊用途之批准並不在上實集團之控制範圍內。倘上實集團成功投得崇明地塊之土地使用權，鑑於對上實發展的承諾，上實集團不能就崇明地塊進行任何物業發展。

根據上實發展的承諾，倘上實集團取得崇明地塊之物業發展土地使用權，上實集團不得自行進行崇明地塊相關物業發展，而須就崇明地塊之發展向上實發展授出優先購買權。在該情況下，崇明地塊物業發展之一切權利及責任將由上實發展承擔。

根據經中國政府機關批准之崇明地塊現有總規劃，崇明地塊為生態項目，其主要用途為康樂及休閒。除此之外，該項目亦包括其他類型物業，比如住宅、商業、酒店及辦公室，該等物業之建築面積僅預期為約4,000,000平方米(在總土地面積86,400,000平方米中)，故該項目主要目的仍為康樂及休閒。4,000,000平方米中僅約50%將發展為低密度住宅物業，基於此項目之主要定位及其地理位置，其乃針對計劃僅使用該等物業作第二個家之休閒用途的客戶。因此，上實集團預期，倘於崇明地塊興建住宅物業，將不會佔此項目大部分。

鑑於上述，加上由於不確定上實集團是否能夠取得崇明地塊土地使用權作日後物業發展，故上實集團未能就崇明地塊土地使用權向本公司授出優先購買權作物業發展。然而，根據「不競爭承諾」項下所述之不競爭契據，上實集團已就崇明地塊之發展向本公司授出第二優先購買權，惟須待向上實發展授出發展之現有優先購買權。

與 控 股 股 東 之 關 係

基於(a)青島地塊正在出售階段；(b)波羅的海明珠項目不位於中國境內；及(c)崇明地塊之地理位置及其市場定位，故董事認為，上實集團除外業務與經擴大集團業務不會及將不會互相重大競爭。

不 競 爭 承 諾

為處理上實集團、上實控股及本集團各自物業發展業務間之未來競爭，上實集團與上實控股已為本公司之利益就其自身並代表其附屬公司訂立一項日期為二零一一年十月二十八日之不競爭契據(「不競爭承諾」)。據此，上實集團與上實控股各自已向本公司承諾，以完成為條件及於不競爭期間(定義見下文)，除上實控股除外業務及上實集團除外業務外，彼等各自不會作為主事人或代理、不會直接或間接從事(包括透過其任何聯營公司、附屬公司、合夥、合營企業或其他合約安排)且不會以盈利為目的或非盈利形式進行、從事、投資、參與或以其他方式於任何中國物業發展業務擁有權益(「受限業務」)，而該等業務與本集團之受限業務直接或間接競爭。

儘管有上述承諾，上實集團與上實控股各自仍可：

- (a) 進行、從事、投資、參與或以其他方式於該受限業務擁有權益，上實集團或上實控股據此機會進行、從事、投資、參與或以其他方式於該受限業務擁有權益已由獨立非執行董事或獨立股東審閱及批准；或
- (b) 於股份在聯交所或任何其他獲認可證券交易所上市之進行任何受限業務公司之股份或其他證券中擁有權益。前提為上實集團、上實控股及彼等之附屬公司合共擁有之權益不足以於該公司股東週年大會上行使或控制行使5%或以上之投票權或控制該公司董事會多數之組成。

此外，根據不競爭承諾，上實集團已就崇明地塊之發展向本公司授出第二優先購買權。為免存疑，有關權利須待向上實發展授出發展之現有優先購買權。

不競爭承諾中所述「不競爭期間」指自交易完成之日始及下列較早者止之期間：

- (a) 本公司不再為上實控股之附屬公司之日；及
- (b) 股份不再於聯交所及任何其他獲認可證券交易所上市之日。

與控股股東之關係

不競爭承諾不應限制上實控股或其控制之任何公司或實體持有(a)股份或(b)上實發展之任何權益。為免生疑，不競爭承諾不得限制上實發展、其附屬公司及任何上實發展及／或其任何附屬公司共同直接或間接持有權益之公司從事受限業務，藉以於股東大會及屬於其附屬公司之任何其他公司行使或控制行使30%或以上投票權。

此外，上實控股及上實集團為應對未來潛在競爭事宜所作出之安排亦包含於不競爭承諾內。例如，倘上實控股或上實集團擁有競爭物業發展契機或商業契機，本公司應根據不競爭承諾抑或是根據作出之通知豁免其權利。請參閱上文「未來計劃」一段。

本公司獨立非執行董事將每年審閱上實集團及上實控股各自是否遵守不競爭承諾。為進行審閱，上實集團及上實控股各自將向本公司獨立非執行董事提供上實集團或上實控股擁有(視情況而定)之全部合理所需資料。上實集團及上實控股各自亦將遵守不競爭承諾項下之承諾，於本公司年報中作年度聲明。

獨立於上實控股

經考慮下列因素後，董事認為，經擴大集團於完成後可獨立於上實控股及其聯繫人(不包括經擴大集團)進行業務。

獨立業務經營

上實控股為企業集團並從事各種業務，包括(其中包括)基建設施及消費品。房地產僅為其業務之一部分。

本公司及有關項目公司擁有經擴大集團經營業務所必須的相關執照及資格。經擴大集團就其物業開發項目之所有訂約方均為獨立第三方，而經擴大集團之物業主要向中國地區個人消費者出售。經擴大集團亦具有自行經營之能力及人員以執行所有必要之行政職能，包括財政及會計管理、發票及單據、人力資源及信息技術。

與 控 股 股 東 之 關 係

管理獨立性

經擴大集團業務之日常管理將主要由董事會進行。董事會包括11名董事，其中有七名執行董事及四名獨立非執行董事。四名執行董事亦擔任上實控股及上實集團之董事或高級管理職位。同時出任上實控股及上實集團董事會或擔任高級管理職位之董事載於下表。

董事	擔任本集團之職位	擔任上實控股及／或上實集團之職位	於上實控股及／或上實集團之職責
• 蔡育天先生	執行董事及董事長	上實控股副董事長、行政總裁及執行董事 上實集團總裁及執行董事	上實控股及上實集團之整體營運及管理
• 倪建達先生	執行董事及總裁	上實控股副行政總裁	向上實控股董事會報告由本集團及目標集團營運之上實控股物業發展業務
• 錢世政先生	執行董事	上實控股執行董事、副行政總裁 上實集團副總裁	監督上實控股及上實集團之財務功能及活動
• 周軍先生	執行董事	上實控股執行董事、副行政總裁 上實集團副總裁	監督上實控股項目之基建業務及業務發展以及上實控股及上實集團之投資活動
• 楊彪先生	執行董事	不適用	不適用
• 陳安民先生	執行董事及常務副總裁	不適用	不適用
• 賈伯煒先生	執行董事	不適用	不適用

與 控 股 股 東 之 關 係

董 事	擔 任 本 集 團 之 職 位	擔 任 上 實 控 股 及 / 或 上 實 集 團 之 職 位	於 上 實 控 股 及 / 或 上 實 集 團 之 職 責
• 杜惠愷先生， 太平紳士	獨立非執行董事及 薪酬委員會主席	不適用	不適用
• 黃英豪博士， 銅紫荊星章， 太平紳士	獨立非執行董事及 提名委員會主席	不適用	不適用
• 范仁達先生	獨立非執行董事及 投資評證委員會 主席	不適用	不適用
• 李家暉先生	獨立非執行董事及 審核委員會主席	不適用	不適用

本公司已有現行程序，處理任何實際或潛在董事利益衝突之事件。根據公司細則，倘董事會於決議案中批准就董事或彼聯繫人擁有重大利益之任何合約或安排或其他建議方案，則相關董事不得於任何相關決議案中投票(亦不計入法定人數)。此外，上市規則附錄14所載企業管治常規守則規定，倘董事於董事會審議之事情中存在利益衝突且董事會認為利益衝突屬重大，則不應以傳閱方式或不應由委員會處理該事情，應實際舉行會議。倘獨立非執行董事及其聯繫人於該交易並無重大利益，則該等獨立非執行董事應出席該等董事會。倘分別根據上市規則第14章或14A章，任何該等建議合約或安排或任何其他建議方案亦構成主要交易或關連交易，則董事會亦須遵守上市規則項下所有規定，包括(如適用)尋求獨立股東批准。

此外，作為本公司內部監控及企業管治安排之一部分，除放棄表決外，重疊董事將缺席相關董事會會議，且不會參加其他投票董事之決議程序。

與控股股東之關係

該等同時於上實集團及／或上實控股出任董事或高級管理層之董事僅為所有執行董事以及董事會之少數部分。餘下三名執行董事各具備相關行業專才及經驗，均投放大量時間管理目標集團。這三名董事連同四名獨立非執行董事(即共七名董事)，將組成會議法定人數，可對董事會將審議之事項作出決定。

下表載列董事(職務重疊之董事除外)於物業發展、管理及財務方面之相關經驗。

董事	經驗
<ul style="list-style-type: none">楊彪先生	楊先生在房地產業擁有五年以上經驗，亦於整體管理、財務及會計擁有豐富經驗。彼為本公司執行董事，常駐本集團上海辦公室。楊先生負責監督本集團多項物業發展項目。彼參與管理層對項目之甄選程序、項目定位、個別項目之規劃、制定銷售及市場推廣策略。此外，楊先生監督本集團項目之執行情況，確保項目的開發進程按獲批計劃進行。彼亦於本集團日常管理工作中負責公共關係工作(包括保持與各政府機關之關係)。彼為本集團多間項目公司之法定代表，包括成都中新錦泰房地產開發有限公司及重慶中華企業房地產發展有限公司，並為湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司董事。彼亦為上海城開董事及副董事長。自彼加入上海城開後，彼已參與多個項目之發展，如萬源城、常青藤-緹香小鎮及托斯卡納。彼於二零零八年曾為重慶德普及長沙城普董事。楊先生曾出任上海徐匯區審計局副局長及徐匯區國有資產監督管理委員會主任，主要職責為於物業投資作出決策及進行物業投資營運。彼亦於二零零六年參與徐匯區國有資產監督管理委員會轄下其他物業發展項目公司之決策及營運事務，包括上海匯城集團及上海徐房(集團)有限公司。彼亦為中國共產黨徐匯區辦公室副主任及新疆阿克蘇市之黨委副書記。

與控股股東之關係

- 陳安民先生
陳先生於建築及物業發展行業積逾30年經驗。現為本集團執行董事兼常務副總裁，彼主要負責本集團的整體財務及審核事務，包括本集團的財務申報、預算、財務規劃及財務合規。彼亦為上海城開董事及常務副總裁。彼曾任Shanghai Cement Group之副總經理、上海耀華玻璃廠之廠長、上海興業房產股份有限公司(於上海證券交易所上市之公司，股份代號為600603)之副董事長。
- 賈伯煒先生
賈先生於物業發展擁有近十年經驗，並於財務及管理方面擁有24年經驗。彼為本公司執行董事，主要負責本集團香港總部之日常管理。彼亦為本公司其中一名根據上市規則而獲委任之法定代表，擔任本公司與聯交所之主要溝通橋樑。於一九九九年，彼為新天國際葡萄酒業有限公司投資部經理，負責收購三亞的一間酒店及深圳一個住宅物業項目。於二零零三年，彼參與新天國際的北京物業發展。彼於加入本公司前，曾出任中信國安葡萄酒業股份有限公司(為一間於上海證券交易所上市之公司，股份代號為600084，前稱新天國際葡萄酒業有限公司)董事長及董事。自彼於二零零六年加入本集團後，彼參與多個項目的發展，包括重慶城上城、上海九久青年城及西安瀋灞半島。彼自二零零八年起出任執行董事，主要負責本集團整體項目管理及業務磋商。彼亦負責與政府機關及其他第三方之聯絡工作。

與控股股東之關係

- 杜惠愷先生，
太平紳士
杜先生於地產業擁有逾11年經驗。彼為新世界中國地產有限公司非執行董事兼副主席、利福國際集團有限公司執行董事及新世界酒店(集團)有限公司董事，其主要業務包括物業發展。
- 黃英豪博士，
銅紫荊星章，
太平紳士
黃博士於地產業擁有逾七年經驗。彼為亞洲水泥(中國)控股公司、中國海外發展有限公司及金利來集團有限公司獨立非執行董事，其主要業務包括物業發展及相關業務。
- 范仁達先生
范先生的專業在於整體管理、企業融資、合併與收購、風險資本、公司整合及重組領域。彼於地產業擁有逾三年經驗。范先生曾於多間國際金融機構擔任要職。彼為人和商業控股有限公司獨立非執行董事，亦是建聯集團有限公司獨立非執行董事，這些實體之主要業務包括物業發展及管理與相關業務。
- 李家暉先生
李先生於地產業擁有逾五年經驗。彼分別為香港會計師公會、英國特許公認會計師公會以及英國特許秘書及行政人員公會之資深會員、英格蘭及威爾斯特許會計師公會會員。李先生為四海國際集團有限公司獨立非執行董事，其主要業務包括物業發展。

與控股股東之關係

就分配時間而言，作為高級管理層成員，三名董事毋須於一般辦公時間全面留守辦公室辦公。彼等之主要職責為應用彼等之豐富行業經驗推進本公司利益。值得注意的是蔡育天先生及錢世政先生已超過四年於上實集團、上實控股及經擴大集團之不同公司出任職務重疊之高級管理人員，而周軍先生出任時間超過兩年。期間，彼等證明彼等有能力適當並有效於所有三間公司分配足夠時間及精力。誠如於本公司截至二零一一年十二月三十一日止年度之年度報告所披露，董事會之董事會會議出席率往績記錄優異。下表載列每名董事於二零一零年(或自其獲委任日起之較短期間)出席董事會會議之次數：

董事	出席次數／自其獲委任起計年內舉行之董事會會議次數
蔡育天先生	8／8
倪建達先生	8／8
錢世政先生	7／8
周軍先生	7／8
楊彪先生	6／8
陳安民先生	7／8
賈伯煒先生	19／21
杜惠愷先生，太平紳士	8／8
黃英豪博士， 銅紫荊星章，太平紳士	8／8
范仁達先生	8／8
李家暉先生	8／8

誠如上表所示，董事會具有高出席率，清楚表明董事能夠投入足夠時間及精力參與本公司事務，並妥善履行彼等作為本公司董事之職能。

與控股股東之關係

蔡育天先生、倪建達先生、錢世政先生及周軍先生亦同意繼續投放足夠時間及資源監察經擴大集團業務管理，以履行作為本公司董事之職責，向董事會提供策略性意見、出席董事會會議，以及履行細則及相關法律所規定之責任。就此方面，董事認為，經擴大集團業務現正獨立於上實控股業務個別管理。

財務獨立性

董事認為，經擴大集團可於財務上獨立於上實控股。本集團過往擁有且於完成後經擴大集團將擁有本身之內部監控及會計制度，並自行設有財務部門負責履行現金及收支之財務職能、會計、報告及內部監控職能，並獨立於上實控股。本公司擁有全職首席財務官鮑景桃女士，彼已加入本集團逾五年。

於二零一零年十二月，上海上實(集團)有限公司(「上海上實」)，上實集團之聯營公司((上實控股之最終控股公司))分別透過中國建設銀行、交通銀行及民生銀行執行之信託貸款協議向目標集團提供人民幣1,000,000,000元之貸款。有關貸款為無抵押及按年利率5.81厘計息，並於一年內到期。

於二零一零年及二零一一年，上海城開透過銀行所執行的委託貸款協議向本集團提供貸款。於二零一一年八月三十一日，此等貸款之結餘為人民幣1,000,000,000元。

下表載列該等貸款之若干詳情：

受託銀行	於二零一一年 八月三十一日結餘 人民幣百萬元	年度利息 %	屆滿期限
上海浦東發展銀行	250	6.972	二零一一年 十二月二十八日
興業銀行股份有限公司	250	中國人民銀行當時 基準借貸利率之120%	二零一二年 一月二十八日
上海浦東發展銀行	250	7.572	二零一二年 六月二十一日
上海浦東發展銀行	250	7.572	二零一二年七月四日

與控股股東之關係

該等貸款乃作本公司物業發展之用。於二零零八年及二零零九年十二月三十一日，概無任何未償還貸款。於完成後，有關貸款項下之任何未償還款項將成為目標集團之集團內借貸。

此外，於二零一零年十二月，上實控股之全資附屬公司SIHL Finance Limited向本公司授出本金額為1,000,000,000港元之貸款，貸款無抵押並按5.5厘計息。該筆貸款於二零一一年十二月三十日到期。

上實控股僅於二零一零年六月成為本公司之控股股東。此前，本集團主要透過向銀行及其他金融機構借貸集資，亦從貸款資本市場籌集資金，包括發行400,000,000美元息率為9.75厘於二零一四年到期之優先票據。顯示本集團能獨立於上實控股保持財務獨立性。

上海上實及SIHL Finance Limited提供之貸款屬短期性質，為須於一年內償還，僅為上海城開集團及本集團以較低廉成本及更具效益獲得融資之方法，並反映上實控股對投資於經擴大集團之承諾。作為上海上實及SIHL Finance Limited提供貸款之其他方案，上海城開集團及本集團已各自獲得中國多家銀行授出銀行融資，提供分別不少於人民幣200億元及人民幣1,000,000,000元之資金。上實控股、上實集團或其聯繫人並無為該等銀行融資提供擔保。於二零一一年八月三十一日，除目標集團從該銀行融資已提取人民幣5,065,000,000元外，概無該等銀行融資被動用。於二零一零年十二月二十六日，中國人民銀行刊發之一年內應付貸款之基準貸款利率為5.81厘。董事預期，提取銀行融資所需之利率將在中國人民銀行基準貸款利率110%至115%之範圍內。董事會預計，倘上海上實及SIHL Finance Limited提供之貸款乃由獨立銀行提供，且假設利率為基準貸款利率5.81厘之115%，目標集團及本集團應付名義利息開支總額133,600,000港元。雖然經擴大集團獲得其他銀行融資，惟動用由上海上實及SIHL Finance Limited提供之貸款屬最具吸引力之選擇，原因為此舉之利率為低，對經擴大集團而言亦較划算。由於尚有其他銀行融資，故董事認為，縱使上海上實及SIHL Finance Limited提供之貸款對經擴大集團持續經營並無關鍵作用，惟股東貸款對本公司及其股東有利。

鑑於上文所述，董事認為，於完成後經擴大集團能夠獨立於上實控股並且不會過份依賴上實控股進行業務。

相互擔保

誠如上實控股日期為二零零九年十二月二十八日之通函所披露，上海城開與國資經營公司於二零零二年十二月二十六日訂立相互擔保協議，據此，上海城開及國資經營公司同意就彼等可能各自不時從金融機構取得不超過人民幣700,000,000元(相當於約831,600,000港元)之貸款及信貸融資額擔保彼此之債項。於二零零九年十二月十五日，上海城開與國資經營公司訂立相互擔保補充協議以修訂相互擔保協議條款，據此，雙方已同意將擔保額度由人民幣700,000,000元(相當於約831,600,000港元)增加至人民幣1,200,000,000元(相當於約1,425,500,000港元)。經相互擔保補充協議修訂之相互擔保協議之年期為自二零一零年一月一日至二零一二年十二月三十一日(包括首尾兩日)。

訂立相互擔保協議乃為使國資經營公司及上海城開取得若干貸款及信貸融資額，以滿足彼等各自之資金需求。由於現有根據相互擔保協議由國資經營公司及上海城開提供之擔保於公告日期前已與相關金融機構訂立，在未經相關金融機構及／或國資經營公司同意下，上海城開無法尋求提早終止由上海城開根據相互擔保協議提供之相關擔保。

截至二零一一年八月三十一日，(i)上海城開由國資經營公司提供擔保所取得貸款及信貸融資總額約為人民幣594,000,000元(相當於約705,600,000港元)；及(ii)國資經營公司由上海城開提供擔保所取得貸款及信貸融資總額約為人民幣216,000,000元(相當於約256,600,000港元)。

就國資經營公司根據相互擔保協議所提供之擔保而言，概無或將不會抵押上海城開或本公司之資產作為擔保。董事(包括獨立非執行董事)認為，由國資經營公司提供之擔保乃按一般商業條款訂立。

截至二零一二年十二月三十一日止三個年度，國資經營公司就上海城開會根據相互擔保協議提供擔保所取得之貸款及信貸融資總額須受每年上限人民幣1,200,000,000元(相當於約1,425,500,000港元)所限。

關連交易

國資經營公司為國有企業，由徐匯區人民政府批准並由徐匯國資委授權成立。截至二零一零年十二月三十一日，其註冊資本為人民幣243,100,000元，總資產為人民幣3,196,000,000元及總股東權益為人民幣1,306,000,000元。於過去八年，目標集團已與國資經營公司建立緊密夥伴關係。就上海城開董事所知，截至最後可行日期，國資經營公司並無於其任何上海城開根據相互擔保協議提供擔保之借款上違約。上海城開之董事確認，彼等目前並不知悉任何會影響國資經營公司履行其償還該等借款責任之情況。

董事(包括獨立非執行董事)認為，上海城開根據相互擔保協議就國資經營公司獲得之貸款及信貸額度所提供之擔保乃按一般商業條款，而該等條款屬公平合理，且符合本公司及股東整體利益。

根據上市規則第14A.41條，由於目標集團於訂立交易前已經訂立相互擔保協議，由上海城開就國資經營公司取得貸款及信貸融資額所提供擔保須遵守申報、年度審閱及披露之規定。倘需要修訂或重續相互擔保協議，本公司將在適當時候全面遵從香港上市規則第14A章項下所有適用的申報、年度審核、披露及獨立股東批准的規定。

認沽及認購期權

誠如本通函「目標集團之歷史及背景—歷史及背景—目標集團成員—城開綠碳(天津)股權投資基金合夥企業(有限合夥)」一節所披露，上海城開(綠碳基金兩名有限合夥人其中一位)與中鐵(綠碳基金另一名有限合夥人)及喜神(天津)股權投資基金管理有限公司(綠碳基金之一般合夥人)於二零一一年四月七日訂立股權轉讓協議。根據協議，中鐵有權要求上海城開自二零一一年二月十六日起計二十二個月後任何時間收購其於綠碳基金之所有權益(「認沽期權」)而上海城開有權要求中鐵自二零一一年二月十六日起計二十四個月後任何時間轉讓其權益(「認購期權」)，代價相當於，中鐵注入之投資額加自投資日期起按年利率9.55厘計算之利息並減去期內所有向中鐵宣派及派付之股息。中鐵對向綠碳基金所作總投資為人民幣396,900,000元。

關連交易

完成時，中鐵將因其作為綠碳基金之主要股東成為本公司關連人士，而於完成後行使上述權利會構成本公司之關連交易，並須遵守上市規則第14A章所載列之規定。行使認沽期權並非由上海城開自行決定，而行使認購期權則由上海城開自行決定。

董事(包括獨立非執行董事)認為認沽期權及認購期權乃按一般商業條款，而該等條款屬公平合理，且符合本公司及股東整體利益。

認沽期權

授出

由於中鐵有權要求上海城開收購其權益而中鐵並無責任作出此舉，根據上市規則第14.72條，認沽期權構成期權。由於進行交易前已簽立股權轉讓協議且已將期權授予中鐵，根據第14A.41條，認沽期權須遵守申報、年度審閱及披露之適用規定。

行使

由於行使認沽期權並非上海城開自行決定，本公司於中鐵行使認沽期權時須根據上市規則第14A.69(2)條發出公告。本公司亦須根據上市規則第14A.69(3)條就中鐵通知上海城開其將不會行使認沽期權或認沽期權屆滿後發出公告。

認購期權

授出

由於上海城開有權要求中鐵出售其於基金之權益但並無責任作出此舉(假設中鐵並無行使認沽期權)，根據上市規則第14.72條，認購期權構成期權。由於在進行交易前已簽立股權轉讓協議且已將期權授予上海城開，根據上市規則第14A.41條，認購期權須遵守申報、年度審閱及披露之適用規定。

關連交易

行使

上海城開行使或不行使認購期權時，本公司將會遵守上市規則第14A.70(2)及14A.70(3)條。

另外，倘需要修訂或重續認沽或認購期權，本公司將全面遵從香港上市規則第14A章項下所有適用的申報、年度審核、披露及獨立股東批准的規定。

一般事項

本公司已就若干將於完成後成為其關連交易之本公司交易刊發公告。

倘持續關連交易之條款作出修訂或經擴大集團於未來與任何關連人士進行任何新交易或訂立協議，本公司會遵守上市規則第14A章之規定。

經擴大集團之董事及高級管理層

董事

董事會由十一名董事組成，其中四名為獨立非執行董事。下表提供有關董事之若干資料：

姓名	年齡	職位
蔡育天先生	61	主席兼執行董事
倪建達先生	48	執行董事
錢世政先生	59	執行董事
周軍先生	42	執行董事
楊彪先生	48	執行董事
陳安民先生	61	執行董事
賈伯煒先生	45	執行董事
杜惠愷先生，太平紳士	67	獨立非執行董事
黃英豪博士，銅紫荊星章，太平紳士	48	獨立非執行董事
范仁達先生	51	獨立非執行董事
李家暉先生	56	獨立非執行董事

執行董事

蔡育天先生，61歲，為董事會主席兼執行董事。彼於二零一零年七月五日獲委任。蔡先生亦為上實控股副董事長、行政總裁兼執行董事，以及為上實集團總裁及董事。於二零零七年七月九日，彼獲委任為上海城開董事兼副董事長，其後，彼於二零零七年十二月七日成為上海城開之董事長。彼亦為中環保水務投資有限公司之董事長，以及新加坡上市公司Asia Water Technology Ltd.非執行主席。蔡先生持有華東師範大學之世界經濟專業碩士學位。自一九八七年九月起至二零零五年十一月止期間，他曾擔任上海市房產管理局副局長及局長、上海市房屋土地管理局局長及上海市房屋土地資源管理局局長。蔡先生在房地產發展及整體管理方面積逾20年經驗。於二零一一年十月二十七日，蔡先生因延遲披露彼分別於二零一零年五月五日及二零一零年五月十二日就收購上實控股合共100,000股股份所擁有根據證券及期貨條例第XV部之權益，而遭罰款4,000港元及勒令支付費用19,714港元。

經擴大集團之董事及高級管理層

蔡先生於二零一零年五月五日購入50,000股上實控股股份，於二零一零年五月十二日再購入50,000股上實控股股份(「股份收購」)。據蔡先生表示，彼增持上實控股股權旨在向上實控股股東顯示，彼作為上實控股的董事，乃支持上實控股的運營，並對上實控股長遠增長前景抱有信心。彼已確認，股份收購並非於上市規則附錄10內上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)之限制期內進行，並確認彼於股份收購時並無擁有有關上實控股或其證券之任何未刊發股價敏感資料。

上實控股表示，其已根據標準守則及上市規則附錄14內企業管治常規守則之相關條文，制定本身之董事或相關僱員進行證券交易之守則。因職位或受聘原因而可能擁有有關上實控股或其證券之任何未刊發股價敏感資料之上實控股董事或僱員，於買賣上實控股證券時須遵守該守則。上實控股守則之嚴謹程度不遜於標準守則所載之規定標準。於股份收購時，蔡先生不在香港，且並未獲得上實控股指定董事的事先確認，以批准彼買賣上實控股證券，亦無於證券及期貨條例第XV部所規定之時間內通知聯交所及上實控股有關股份收購。除蔡先生有關股份收購之事宜外，上實控股各董事及相關僱員已確認，於截至二零一零年十二月三十一日止年度內已全面遵守標準守則及上實控股守則之規定。上述事項已於上實控股二零一零年年報內披露。

當蔡先生公幹後回港時，彼即時通知上實控股有關股份收購，並採取行動糾正延遲備案，並作出安排於二零一零年五月二十五日向聯交所及上實控股呈交權益披露表格。蔡先生延遲備案僅為期一段極短時間。蔡先生已向本公司確認，僅因無心之失而延遲備案，而蔡先生無意向股東及公眾人士隱瞞任何資料。

於二零一一年十月二十七日，蔡先生因該事件而被罰款4,000港元，並被責令支付費用19,714港元。於法院聆訊時，裁判官接納蔡先生延遲備案乃由於無心之失引致，因此判處最低額之罰款。

經擴大集團之董事及高級管理層

該事件後，上實控股已提醒董事，彼等於買賣上實控股證券時有責任遵守標準守則及其本身之董事或相關僱員進行證券交易之守則(包括在交易前取得事先批准)，並根據證券及期貨條例第XV部充分及適時披露彼等之權益。此外，上實控股將不時提醒董事有關上述合規規定。為改進合規標準，上實控股已根據董事或相關僱員進行證券交易之守則改善其程序，致使當董事取得事先確認買賣上實控股股份時，彼等可即時獲提醒彼等有責任根據證券及期貨條例第XV部作出適時披露。與上實控股類同，本公司已採納標準守則作為本身之董事進行證券交易之守則，其嚴謹程度不遜於標準守則所載之規定標準。本公司已向全體董事作特定查詢彼等於截至二零一零年十二月三十一日止年度內有否任何不符合標準守則的情況，彼等各自確認，已遵守標準守則及其董事進行證券交易之守則所載之規定標準。本公司亦已對本身董事進行證券交易之守則作出相應修訂，包括制定程序以即時提醒董事，當彼等取得事先確認買賣本公司證券時，彼等有責任根據證券及期貨條例第XV部作出適時披露。本公司將不時提醒董事有關彼等在標準守則項下之責任。

蔡先生延遲備案為單獨事件，該事件並不屬嚴重事件，可從法院判處最低罰款中反映出來。蔡先生於極短時間內積極及即時採取行動，以糾正延遲備案，此舉顯示蔡先生明白其董事責任。基於上文所述者，本公司確認，該判決將不影響蔡先生繼續履行本公司主席及執行董事職務之能力。

基於上述該事件所涉及之事宜，尤其是導致延遲備案之情況，加上此乃單獨事件及所涉及罰款金額，故保薦人認為，該事件不影響蔡先生擔當本公司董事之資格。此外，保薦人已與蔡先生討論該事件，尤其是已討論彼是否明白有關董事進行證券交易之責任。保薦人認為，蔡先生明白其於法律方面及上市規則項下之責任。蔡先生亦已確認，彼明白其責任的重要性。保薦人亦已審閱本公司董事操守守則，並信納相關規定之嚴謹程度不遜於法律及上市規則所規定之水平。

經擴大集團之董事及高級管理層

倪建達先生，48歲，本公司執行董事，於二零一零年七月五日獲委任。彼為上實控股副行政總裁。彼自二零零七年七月十八日起一直擔任上海城開董事。彼亦為上海城開總裁。彼先後畢業於上海大學及澳大利亞La Trobe University，於一九九七年獲工商管理碩士學位。於一九九七年十月至一九九八年七月，倪先生曾任上海徐匯房地產經營有限公司總經理、上海城開副總經理及中國華源集團公司(其主要業務為物業發展、製衣、金融服務及製藥)房地產部總經理。彼在房地產發展及整體管理方面積逾20年專業經驗。倪先生於二零零三年被推選為上海市人大代表，先後被授予全國25名最具改革理念的中國企業家之一、二零零六年中國住交會十大風雲人物之一、二零零七年博鰲論壇—中國地產20年最具影響力人物及二零零五年上海房地產18年十大企業家榮譽稱號。彼曾任上海市青年聯合會副主席，現為上海市青年企業家協會會長及上海市房地產業協會副會長。

錢世政先生，59歲，本公司執行董事，於二零一零年七月五日獲委任。錢先生為上實控股執行董事兼副行政總裁。彼亦為上實集團副總裁。彼自二零零七年七月九日起一直擔任上海城開董事。彼於一九八三年畢業於復旦大學，獲經濟學學士學位及於二零零一年獲管理學博士學位。彼於一九九八年三月加入上實集團前，於一九八三年至一九九七年期間在復旦大學任教。彼現為上海證券交易所上市公司海通證券股份有限公司(股份代號：600837)副董事長以及中國龍工控股有限公司(股份代號：3339)及長沙中聯重工科技發展股份有限公司(股份代號：1157)獨立非執行董事。彼在財務與會計方面積逾20年經驗。

周軍先生，42歲，本公司執行董事，於二零一零年七月五日獲委任。周先生為上實控股執行董事兼副行政總裁。彼自二零零七年七月九日起一直擔任上海城開董事。彼亦為上實集團副總裁及上海星河數碼投資有限公司、上海滬寧高速公路(上海段)發展有限公司、上海路橋發展有限公司、上海實業管理(上海)有限公司、聯合潤通水務股份有限公司及上海申渝公路建設發展有限公司及中環保水務投資有限公司董事長，以及新加坡上市公司Asia Water Technology Ltd.非執行董事。彼於一九九一年畢業於南京大學，獲經濟學學士學位，並於一九九四年畢業於復旦大學，獲經濟學(國際金融)碩士學位。彼於一九九六年四月加入上實集團前，曾於中國國泰證券有限公司(現為國泰君安證券公司)任職。彼曾擔任上實置業集團(上海)有限公司副總經理、上海聯合實業股份有限公司(現為上海市醫藥股份有限公司)副總經理及上實集團投資策劃部總經理。彼為上海市人大代表。周先生在證券、金融、房地產及項目策劃方面積逾十年專業經驗。

經擴大集團之董事及高級管理層

楊彪先生，48歲，本公司執行董事，於二零一零年七月五日獲委任。彼常駐本集團上海辦公室。楊先生負責監督本集團多項物業發展項目。彼參與管理層對項目之甄選程序、項目定位、個別項目之規劃、制定銷售及市場推廣策略。此外，楊先生監督本集團項目之執行情況，確保項目的開發進程按獲批計劃進行。彼亦於本集團日常管理工作中負責公共關係工作(包括保持與各政府機關之關係)。彼為本集團多間項目公司之法定代表，包括成都中新錦泰房地產開發有限公司及重慶中華企業房地產發展有限公司，並為湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司董事。楊先生自二零零七年七月十八日起一直出任上海城開董事。彼亦為上海城開副董事長。自彼加入上海城開後，彼已參與多個項目之發展，如萬源城、常青藤-緹香小鎮及托斯卡納。彼於二零零八年曾為重慶德普及長沙城普董事。楊先生曾於一九八六年七月至二零零零年三月於上海師範大學任教。彼曾於二零零零年三月至二零零五年九月出任上海徐匯區審計局副局長及於二零零五年九月至二零一零年六月出任徐匯區國有資產監督管理委員會主任，主要職責為於物業投資作出決策及進行物業投資營運。彼亦於二零零六年參與徐匯區國有資產監督管理委員會轄下其他物業發展項目公司之決策及營運事務，包括上海匯城集團及上海徐房(集團)有限公司。於二零零二年七月至二零零五年七月，彼亦為中國共產黨徐匯區辦公室副主任及新疆阿克蘇市之市委副書記。彼於房地產方面擁有逾五年經驗，亦於整體管理及財務及會計方面擁有廣泛經驗。

陳安民先生，61歲，執行董事，於二零一零年七月五日獲委任。彼亦為本集團常務副總裁。彼主要負責本集團的整體財務及審核事務，包括本集團的財務申報、預算、財務規劃及財務合規。陳先生自二零零七年七月十八日起一直擔任上海城開董事，彼為上海城開常務副總裁。彼為深圳證券交易所上市公司中國海誠工程科技股份有限公司(股份代號：2116)之董事。彼曾任Shanghai Cement Group之副總經理、上海興業房產股份有限公司(於上海證券交易所上市之公司，股份代號為600603)之副董事長及寧波富邦精業集團股份有限公司(於上海證券交易所上市之公司，股份代號為600768)之董事。彼亦曾為上海耀華玻璃廠廠長。彼於建築及物業發展行業積逾30年經驗。

經擴大集團之董事及高級管理層

賈伯煒先生，45歲，本公司執行董事，於二零零八年一月二十四日獲委任。彼主要負責本集團香港總部的日常管理工作。彼為本公司其中一名根據上市規則而獲委任之法定代表，擔任本公司與聯交所之主要溝通橋樑。於一九九九年，彼為新天國際葡萄酒業有限公司(隨後改名為中信國安葡萄酒業股份有限公司，為一間於上海證券交易所上市之公司，股份代號為600084)投資部經理，負責收購三亞一間酒店及深圳一個住宅物業項目。於二零零三年，彼參與新天國際的北京物業發展。自彼於二零零六年加入本集團後，彼參與本集團多個項目的發展，包括重慶城上城、上海九久青年城及西安滄瀾半島。彼自二零零八年起獲委任為執行董事，主要負責本集團整體項目管理及業務磋商。彼亦負責與政府機關及其他第三方之聯絡工作。賈先生於一九九九年畢業於新疆財經學院，於二零零零年獲得其研究生學歷。於二零零三年，彼獲得北京大學光華管理學院工商管理碩士學位。於加入本公司前，彼於中信國安葡萄酒業股份有限公司(於上海證券交易所上市之公司，股份代號為600084，前稱新天國際葡萄酒業股份有限公司)出任主席兼董事。賈先生於物業發展方面擁有近十年經驗，並於財務及管理方面擁有24年經驗。

獨立非執行董事

杜惠愷先生，太平紳士，67歲，為獨立非執行董事，於二零一零年七月五日獲委任。彼為新世界酒店(集團)有限公司及豐盛珠寶有限公司董事。杜先生自一九九五年起獲邀出任加拿大商會駐港總監。此外，彼為中國人民政協會議上海市第十一屆常務委員及港澳委員會召集人。於二零零五年六月，杜先生獲委任為摩洛哥王國駐港名譽領事。彼於地產業擁有逾11年經驗。彼亦是以下上市公司之董事：

上市公司	角色
<i>香港主板上市公司</i>	
• 新世界中國地產有限公司 (股份代號：917)	非執行董事及副主席
• 新創建集團有限公司 (股份代號：659)	非執行董事及副主席
• 利福國際集團有限公司 (股份代號：1212)	執行董事
• 東亞銀行有限公司(股份代號：23)	獨立非執行董事

經擴大集團之董事及高級管理層

周大福企業有限公司為新世界中國地產有限公司之控股股東。兩家公司均最終受拿督鄭裕彤博士及其家族成員控制。拿督鄭裕彤博士為杜先生之岳父。

黃英豪博士，銅紫荊星章，太平紳士，48歲，為獨立非執行董事，於二零一零年七月五日獲委任。彼為現職律師、中國委託公證人及中國法學會理事。彼於二零零七年於英國肯特大學(University of Kent)取得民事法博士學位。彼為黃乾亨、黃英豪律師事務所之首席合夥人。彼為渤海產業投資基金管理有限公司及香港航空有限公司之董事。黃博士現為中華人民共和國政治協商會議全國委員會委員。彼亦為負責選舉香港行政長官之香港特別行政區選舉委員會委員，及「新世紀論壇」之副召集人。彼亦為「香港法律論壇」之共同發起人。黃博士於一九九六年至一九九八年間出任香港立法會議員，於一九九八年獲國際青年商會香港總會(前稱香港青年商會)選為香港十大傑出青年之一。彼亦為國際青年商會二零零三年世界十大傑出青年得獎者之一。黃博士於地產業擁有逾七年經驗。彼為以下上市公司之董事：

上市公司

角色

香港主板上市公司

- 香港資源控股有限公司(股份代號：2882) 執行董事
- 亞洲水泥(中國)控股公司(股份代號：743) 獨立非執行董事
- 中國海外發展有限公司(股份代號：688) 獨立非執行董事
- 金利來集團有限公司(股份代號：533) 獨立非執行董事

倫敦另類投資市場(AIM)上市公司

- Pacific Alliance Asia Opportunity Fund Limited (AIM: PAX) 董事

經擴大集團之董事及高級管理層

大約於二零一一年六月／七月，黃博士被廉政公署要求協助其進行有關收購海域化工集團有限公司股份之調查，而海域化工集團有限公司已易名為香港資源控股有限公司(股份代號：2882)。黃博士於二零零八年十月本公司重組期間，收購香港資源控股有限公司之權益。據香港資源控股有限公司於二零一一年七月十三日公布，香港資源控股有限公司董事會已獲確認，指調查為針對以個人身份的黃博士及另一人士，於該公告日期，廉政公署尚未落案起訴黃博士。

范仁達先生，51歲，獨立非執行董事，於二零一零年七月五日獲委任。彼於地產業擁有逾三年經驗。彼現為東源資本有限公司主席。范先生曾擔任大福國際集團有限公司(現稱中國新能源動力集團有限公司)(股份代號：1041)董事總經理。彼亦為建聯集團有限公司(股份代號：385)獨立非執行董事。范先生於一九八六年於美國達拉斯大學取得工商管理碩士學位。彼現為上海交通大學法學院科學及工程管理博士生。彼為以下上市公司之董事：

上市公司

角色

中國深圳上市公司

- 深圳世聯地產顧問股份有限公司
(股份代號：2285) 獨立董事

香港主板上市公司

- 香港資源控股有限公司(股份代號：2882) 獨立非執行董事
- 統一企業中國控股有限公司(股份代號：220) 獨立非執行董事
- 利民實業有限公司(股份代號：229) 獨立非執行董事
- 人和商業控股有限公司(股份代號：1387) 獨立非執行董事
- 中信資源控股有限公司(股份代號：1205) 獨立非執行董事
- 天福(開曼)控股有限公司(股份代號：6868) 獨立非執行董事

經擴大集團之董事及高級管理層

李家暉先生，56歲，為獨立非執行董事，於二零一零年七月五日獲委任。彼現為李湯陳會計師事務所(執業)副執行合夥人。彼亦分別為香港會計師公會資深會員、英國特許公認會計師公會會員以及英國特許秘書及行政人員公會之資深會員、英格蘭及威爾斯特許會計師公會會員。彼為萬科企業股份有限公司(為於深圳證券交易所上市之公司，股份代號：2)之前任獨立董事兼前任審核委員會主席。李先生於地產業擁有逾五年經驗。彼為以下上市公司之獨立非執行董事：

上市公司	角色
<i>香港主板上市公司</i>	
• 金利來集團有限公司 (股份代號：533)	獨立非執行董事、審核委員會主席以及薪酬委員會成員及提名委員會成員
• 中港照相器材集團有限公司 (股份代號：1123)	獨立非執行董事及審核委員會主席
• 四海國際集團有限公司 (股份代號：120)	獨立非執行董事、審核委員會主席及薪酬委員會成員
• 中國航空工業國際控股(香港)有限公司(前稱中國航空技術國際控股有限公司)(股份代號：232)	獨立非執行董事、審核委員會成員及薪酬委員會成員
• 招商局國際有限公司 (股份代號：144)	獨立非執行董事、審核委員會成員及薪酬委員會成員

除上文披露者外，各董事就本身確認：(i)自二零零八年一月一日起至本通函日期止，彼目前或過往並無擔任任何上市公司(其證券於香港及/或海外任何證券市場上市)之任何董事職務；(ii)彼與任何其他董事、本公司高級管理人員或主要或控股股東概無關連；(iii)毋須根據上市規則第13.51(2)(h)至13.51(2)(v)條之規定披露額外資料；(iv)彼並無於與經擴大集團業務直接或間接構成或可能構成競爭之任何業務(經擴大集團之業務除外)中擁有權益；(v)概無其他事宜須知會本公司證券持有人；及(vi)已遵守上市規則第13.51(2)條之所有規定。

經擴大集團之董事及高級管理層

蔡育天先生、錢世政先生及周軍先生之業務地址為香港灣仔告士打道39號夏慤大廈26樓。倪建達先生、楊彪先生及陳安民先生之業務地址為中國上海虹橋路3號港滙中心2座42-43樓。其餘董事之業務地址位於本公司之香港總辦事處。

高級管理層

本集團高級管理層包括執行董事、本公司之公司秘書及以下人士：

舒暢先生，53歲，為本公司副總裁。彼亦為上實控股助理總裁。舒先生於一九八三年畢業於北京第二外國語學院，獲法國文學學士學位，並於一九九零年畢業於美國紐約城市大學，獲文學碩士學位。彼受聘於本集團前，舒先生曾任中國人民對外友好協會歐洲司二處處長、美國摩根投資銀行經理、華晨五洲電子商務有限公司董事兼總裁、君安投資有限公司董事長、上海汽車工業(集團)總公司財務部總監兼資產經營部總監、上海汽車集團股份有限公司董事、錦江國際(集團)有限公司董事兼投資發展總監及北京汽車投資有限公司副總經理。彼在企業管理及財務方面積逾20年經驗。

黃非女士，47歲，為本公司副總裁。黃女士於二零零三年獲德累斯頓理工大學頒授工商管理及歐洲一體化碩士學位。彼受聘於本集團前，彼曾任公交第三電車公司團委書記、徐匯區城建開發總公司工會主席、上海城開銷售中心經理及上海城開房地產經紀公司總經理。彼現任上海城開黨委委員兼副總裁及上海萬源財務副總經理。

葉維琪先生，48歲，為本公司副總裁。葉先生於二零零二年獲德累斯頓理工大學歐洲研究生院頒授工商管理碩士學位。彼受聘於本集團前，彼曾任上海遠東航空技術進出口公司財務部經理、上海大世界廣場有限公司計劃財務部經理、上海大世界(集團)公司計劃財務部副經理。彼亦為上海城開審計室主任、投資發展部經理兼總經理助理。彼現任上海城開副總裁及上海寰宇投資有限公司總經理。

經擴大集團之董事及高級管理層

鐘濤先生，39歲，為本公司副總裁。鐘先生於一九九八年獲上海復旦大學頒發企業管理碩士學位。彼受聘於本集團前，彼曾任上實置業集團(上海)有限公司項目經理、上海星河數碼投資有限公司總經理助理及上實管理(上海)有限公司策劃總監。彼現時亦為上海城開副總裁。

鮑景桃女士，35歲，為本公司首席財務官。彼於會計及財務管理方面擁有逾十年經驗。彼於二零零一年獲西南財經大學頒授金融學碩士學位。彼曾於二零零八年一月二十四日至二零一零年七月二十七日擔任本公司執行董事。

舒暢先生及鮑景桃女士之業務地址為本公司之香港總辦事處地址。高級管理層餘下成員(執行董事除外)之業務地址為中國上海虹橋路3號港滙中心2座42-43樓。

公司秘書

陳建柱先生，42歲，自二零一一年六月一日起擔任本公司公司秘書。陳先生於一九九二年畢業於香港大學，獲法律學士學位。彼亦於一九九八年獲英國倫敦大學法律碩士學位，並於二零零五年獲中國清華大學法律學士學位。彼獲香港特別行政區高等法院授予律師資格。陳先生在法律、合規及企業管治事務方面擁有逾十年工作經驗。加入本集團前，陳先生曾於大型物業發展商擔任內務法律顧問。

審核委員會

本公司已成立審核委員會，其主要職責為檢討本集團採納之會計原則及實務、檢討本集團之財務申報過程及內部監控系統以及審閱本集團外界核數師之獨立性及客觀性、審核服務範圍及應付外界核數師之相關審核費用。審核委員會由杜惠愷先生，太平紳士、黃英豪博士，銅紫荊星章，太平紳士、范仁達先生及李家暉先生組成。李家暉先生為審核委員會主席。

薪酬委員會

本公司已成立薪酬委員會，其主要職責包括(但不限於)：(i)就董事及高級管理層所有薪酬方面的本公司政策及架構向董事作出建議；(ii)釐定所有執行董事及高級管理層特定薪酬組合，並提呈董事會審批；(iii)參考董事會不時決定之公司目標及宗旨審閱及批准所有執行董事及高級管理層之與表現掛鈎之薪酬；(iv)審閱

及批准就所有執行董事及高級管理層失去職位或離任而應付予彼等之賠償；(v)審閱及批准關於撤換或免除董事之賠償安排；及(vi)確保董事或其任何聯繫人概無參與其本身薪酬之任何決定。薪酬委員會由范仁達先生、杜惠愷先生，太平紳士及葉維琪先生組成。杜惠愷先生為薪酬委員會主席。

提名委員會

本公司已成立提名委員會，由兩名獨立非執行董事范仁達先生及黃英豪博士，銅紫荊星章，太平紳士，以及一名執行董事倪建達先生組成。黃英豪博士，銅紫荊星章，太平紳士為提名委員會主席。提名委員會之主要職責為為就填補董事會及高級管理層空缺或增選之候選人向董事會提出建議。董事及高級管理層候選人均由提名委員會根據職位空缺、候選人之能力及經驗、是否具備必要技能及資格以及獨立身份及行事持正等考慮因素提名委任。

投資評估委員會

本公司已成立投資評估委員會，由獨立非執行董事范仁達先生、執行董事周軍先生及本公司副總裁葉維琪先生組成。范仁達先生為投資評估委員會主席。投資評估委員會之主要職責為：

- 研究及就本公司之長遠發展戰略給予意見；
- 研究及就本公司之重大投資項目給予意見；
- 研究及就本公司之重大資本營運及資產營運項目給予意見；
- 研究及就影響本公司發展之重大項目給予意見；
- 就投資項目作出後期評估；及
- 審閱上述事項。

薪酬政策

本公司董事及高級管理人員根據本集團表現以薪酬、實物福利、酌情花紅及根據本公司購股期權計劃獲授購股期權之方式收取補償。彼等向本集團提供服務或執行有關本集團營運之職責時必需及合理產生之開支亦會獲本公司支銷。本公司定期檢討及釐定董事及高級管理人員之薪酬及補償待遇，當中會參考(其中包括)本公司經營業績、個人表現及可資比較市場數據。

上述薪酬政策預期會繼續實行，並將於完成後應用於經擴大集團董事及高級管理人員。

本集團為其僱員提供內部培訓，以增加彼等對本集團物業項目、企業文化及銷售技巧之知識，亦根據僱員之工作範圍為個別僱員提供培訓。

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度及截至二零一一年四月三十日止四個月，本集團並未因勞資糾紛導致其業務經營重大中斷。

合規顧問

根據上市規則第3A.19條，本公司已委任新百利有限公司為其合規顧問，根據上市規則第3A.23條於以下情況提供意見：

- (a) 在刊發任何監管公告、通函或財務報告前；
- (b) 倘擬進行之交易屬須予公布交易或關連交易，包括股份發行及購回股份；
- (c) 倘本集團業務活動、發展或業績偏離本通函之任何預測、估計或其他資料；及
- (d) 倘聯交所根據上市規則第13.10條就本公司之上市證券出現不尋常股價及成交量變動或任何其他事宜向本公司進行查詢。

委任期將於完成日期開始，並在本公司根據上市規則第13.46條之規定就自完成後開始之首個全年財政年度發出其財務業績當日結束。

背景

鄺松校先生自二零零三年十月二十九日至二零零九年八月二十二日為本公司執行董事及主席。緊隨其於二零零九年八月二十二日辭任董事及主席後，上實控股收購本公司之控股權益。董事會由七名執行董事、一名非執行董事及兩名獨立非執行董事組成。於上實控股之收購完成時，本公司當時所有董事(賈伯煒先生除外)辭任，並委任新董事接任。當時離任之董事於辭任後並無於本集團擁有任何職位，只有鮑景桃女士獲重新委任為本集團之首席財務官。

自從上實控股成為本公司之控股股東後，本公司已執行多項措施，改善其內部監控並於上實控股收購前處理已參與之項目，包括改善監控工程費用及物業發展項目之銷售價格。請參閱下文以及風險因素中標題為「本集團曾憂慮其內部監控制度，惟本集團已推行若干措施改善其內部監控制度。改善過程持續，而本集團尚在推行若干措施」及「經擴大集團之經營業績取決於其管理項目及擴大該等項目收益之能力」之部分。

上實控股收購本公司控股權益前本集團現有已開始項目

物業發展商從其工程項目帶來利潤之能力需視乎其控制相關建築成本之能力及其物業是否能取得有利潤之售價。大部分建築成本均為繳付其承建商之費用。

誠如風險因素所載標題為「經擴大集團之經營業績取決於其管理項目及擴大該等項目收益之能力」一節所述，中國之建築成本正在逐漸增加，部分原因是由於承建商也在面對通脹上升而增加成本以及中國之勞工成本費用上升。此外，除成本外，發展商仍需考慮多個因素以決定是否向承建商批出合約，當中包括相關承建商之技術及專業技能，以及對相關項目之設計及限期要求，尤其是概無可能保證一個可能需時數個月或數年去完成之項目所帶來之實際建築成本不會超出發展商之最初估計。

發展商業務另一重要因素為出售其物業之價格。中國物業發展商一般需面對來自其他發展商之激烈競爭，請參閱風險因素「經擴大集團面臨來自其他房地產發展商之激烈競爭」。正確決定適當價格對發展商業務非常重要。定價較低雖令項目收益減少，但定價過高亦令潛在客戶卻步，且客戶亦獲經擴大集團之競爭對手提供眾多物業選擇。

上實控股收購本公司控股權益前所產生之問題

截至二零零九年十二月三十一日止八個月及二零一零年十二月三十一日止年度，本集團分別錄得2,184,300,000港元及835,900,000港元之虧損。部分原因是由於本集團之若干項目的毛利率低所致，該等項目由下列三家建築商進行，本集團乃於上實控股收購本公司控股權益前與該等公司訂立建築合約。

上海海地建設工程有限公司

- 天津老城廂項目第一期，該建築合約價值約人民幣969,690,000元，總建築面積約232,933平方米；
- 天津老城廂項目第九期，該建築合約價值約人民幣853,690,000元，總建築面積約205,367平方米；
- 天津老城廂項目第十五期住宅部分，該建築合約價值約人民幣135,585,433元，總建築面積約88,618平方米；
- 重慶城上城項目A9地段，該建築合約價值約人民幣23,786,238元，總建築面積約33,980平方米；及
- 西安滄灞半島項目A5及A6地段，該建築合約價值約人民幣616,403,600元，總建築面積約377,669平方米。

天津申亞建築工程有限公司

- 天津老城廂項目第二期，該建築合約價值約人民幣139,506,000元，總建築面積約46,502平方米；及
- 天津老城廂項目第四期，該建築合約價值約人民幣335,000,000元，總建築面積約71,846平方米。

東方建設集團有限公司

- 西安滄灞半島項目A4地段，該建築合約價值約人民幣458,600,000元，總建築面積約212,297平方米；
- 西安滄灞半島項目A10地段，該建築合約價值約人民幣637,689,000元，總建築面積約323,650平方米；

上實控股收購本公司控股權益前所產生之問題

- 西安滄灞半島項目A13地段，該建築合約價值約人民幣418,130,000元，總建築面積約232,296平方米；
- 西安滄灞半島項目A14地段，該建築合約價值約人民幣418,770,000元，總建築面積約232,650平方米；
- 西安滄灞半島項目A15地段，該建築合約價值約人民幣449,670,000元，總建築面積約249,818平方米；及
- 天津北辰項目1B地段、1C地段、5地段及9地段，該等建築合約價值約人民幣2,651,200,000元，總建築面積約1,078,200平方米。

該等期數／地段的總建築面積及相關建築合約的價值乃直接摘錄自己簽訂之合約。該等合約的副本自本通函日期至股東特別大會日期(包括該日)止期間內，於本公司網站www.siud.com及證監會網站www.sfc.hk或本公司辦事處可供公眾人士查閱。有關詳細資料，請參閱本通函附錄七「備查文件」一節。

為確保本集團於日後項目能夠從承建商取得最佳價格，本集團已採取措施以確保其項目會進行競爭性投標。於二零一一年三月，本集團已實施《集團招標採購管理辦法》，於本集團及項目公司執行兩段式系統，以對投標過程及批出建築合約進行監控。此辦法進一步訂定不同部門於監控投標程序時之角色及責任。此外，本集團亦將會執行多項措施以作為改善內部監控計劃之一部分。有關該等已執行措施之詳情請參閱下文「改善本集團內部監控」一段。

雖然本集團不能自行決定更改上述項目之建築合約，除上述措施外，本集團已執行多個步驟，以確定項目獲妥善管理，包括聘用獨立項目經理，以確保相關承建商所進行之工作達到要求水平及於工程發展時限內完成。現已聘請獨立項目經理以確保繳付承建商之付款為正確及公平，而且不超過協議合約價格。

下表載列有關本集團物業發展項目之若干資料，包括本集團仍未取得土地使用權證的項目。有關資料乃根據於二零一一年七月三十一日(為附錄四乙估值報告所載本公司物業之估值日)之實際數據或估計而作出。

上實控股收購本公司控股權益前所產生之問題

於二零一一年七月三十一日

項目	地點	地盤面積 (平方米)	總建築面積 (平方米)	可銷售總建築面積 (平方米)	未售總建築面積(平方米)					實際/預期			上實城開應佔權益%	估值報告之編號	估計實際售價 (每平方米人民幣元)
					住宅	零售	辦公室	酒店	混合用途	其他	總建築面積 (平方米)	施工日期 ¹⁵			
西釣魚台嘉園	北京	42,541	250,930 ¹	230,802	4,815	1,644	不適用	不適用	49,345	不適用	11/2004	04/2005	2007-2013年, 分期落成	g1, j1	45,000 - 55,000 ⁶
青年匯	北京	112,700	348,664 ²	295,114	18,934	14,319	不適用	不適用	不適用	24,284	07/2004	06/2004	2007-2013年, 分期落成	g2, i1	不適用
後現代城	北京	121,499	523,833	454,610	不適用	不適用	不適用	不適用	8,320	8,320	11/2002	04/2003	落成	g3	不適用
燕郊	三河	333,333	666,600	666,600	不適用	不適用	不適用	666,600	不適用	不適用	無時間表	無時間表	2012-2014年, 分期落成	j2	不適用
老城廂	天津	244,252	752,883 ³	646,205	1,561	69,368	30,327	不適用	不適用	29,552	08/2005	12/2005	2006-2013年, 分期落成	g4, h2, i2, i12, j3	住宅: 16,000-30,000 零售: 18,000-22,000
北辰	天津	1,115,476	2,263,000 ⁴	2,125,500	不適用	不適用	不適用	2,042,750	不適用	不適用	無時間表	無時間表	2012-2014年, 分期落成	j4	不適用
九久青年城	上海	57,944	212,126 ⁵	164,687	不適用	2,189	18,680	不適用	不適用	26,273	01/2007	12/2007	2009-2012年, 分期落成	g7, h4, i10	18,450 - 22,550
森林海	長沙	667,749	895,705 ⁵	864,842	675,267	4,444	不適用	不適用	不適用	不適用	05/2007	08/2007	2007-2014年, 分期落成	g8, i8, j7	住宅: 2,700 - 3,300 零售: 5,400 - 6,600
梅龍南方商務區	上海	87,327	421,300 ⁷	421,300 ⁷	不適用	不適用	不適用	421,300 ⁷	不適用	不適用	無時間表	無時間表	無時間表	d2	不適用
滄瀾半島	西安	2,082,486 ⁴	3,534,736 ⁶	3,205,699	283,466	35,533	不適用	1,331,770	193,167	不適用	05/2006	07/2007	2008-2014年, 分期落成	g6, i3, i4, i5, i6, i7, i11, j6, k1	住宅: 7,100 - 9,000 零售: 10,080 - 12,320
太原街	瀋陽	22,651	239,651 ⁹	198,551	不適用	不適用	不適用	190,178	不適用	不適用	無時間表	無時間表	2012-2014年, 分期落成	j9	不適用
城上城	重慶	120,014	785,225 ¹⁰	707,969	895	188,873	25,074	131,576	74,656	158,584	08/2005	08/2006	2008-2014年, 分期落成	g5, e9, h3, j9, i13	辦公室: 8,100 - 9,900
公園大道	成都	228,107	625,670 ¹¹	521,836	51,929	4,322	不適用	277,738	47,643	不適用	11/2007	09/2008	2011-2014年, 分期落成	i9, j8	住宅: 4,132 - 5,270 零售: 11,430 - 13,970
淇澳島	珠海	2,215,516	1,090,000 ¹²	770,000	不適用	不適用	不適用	770,000	不適用	不適用	無時間表	無時間表	無時間表	j10	不適用
鳳凰大廈	深圳	11,038	106,190 ¹³	79,391	191	不適用	857	不適用	不適用	1,048	不適用	不適用	落成	h1	不適用
總計		7,462,633	12,716,513	11,353,106											

附註:

1. 請注意，上海錦天城律師事務所於二零一一年十月三十一日之中國法律意見(「中國法律意見」)表示，此項目建築面積僅為249,496平方米。但上述所示的建築面積(相差1,434平方米)乃根據本公司對該項目的建築面積之實際計量。
2. 請注意，上海錦天城律師事務所於二零一一年七月三十一日之中國法律意見表示，此項目的建築面積僅為349,322平方米。但上述所示的建築面積(相差658平方米)乃根據本公司對該項目的建築面積之實際計量。
3. 請注意，上海錦天城律師事務所於二零一一年七月三十一日之中國法律意見表示，此項目的建築面積僅為2,042,750平方米。但上述所示的建築面積(相差1,628平方米)乃根據本公司對該項目的建築面積之實際計量。
4. 請注意，上海錦天城律師事務所於二零一一年七月三十一日之中國法律意見表示，此項目的建築面積僅為213,754平方米。但上述所示的建築面積(相差1,628平方米)乃根據本公司對該項目的建築面積之實際計量。
5. 請注意，上海錦天城律師事務所於二零一一年七月三十一日之中國法律意見表示，此項目的建築面積僅為1,015,749平方米。但上述所示的建築面積(相差1,099平方米)乃由本公司於中國法律意見日期尚未取得上述部分之A1地段中11,099平方米的土庫面積之實際/預期施工日期及預售日期分別為(a)該項目(不論期數)建築工程開始之日及(b)本公司首次為該項目取得預售許可證之日。
6. 請注意，上海錦天城律師事務所於二零一一年七月三十一日之中國法律意見表示，此項目的建築面積僅為2,071,387平方米。上述所示建築面積之差異(相差11,099平方米)乃由本公司於中國法律意見日期尚未取得上述部分之A1地段中11,099平方米的土庫面積之實際計量。
7. 請注意，上海錦天城律師事務所於二零一一年七月三十一日之中國法律意見表示，此項目的建築面積僅為779,570平方米。但上述所示的建築面積(相差5,655平方米)乃根據本公司對該項目的建築面積之實際計量。
8. 請注意，上海錦天城律師事務所於二零一一年七月三十一日之中國法律意見表示，此項目的建築面積僅為779,570平方米。但上述所示的建築面積(相差5,655平方米)乃根據本公司對該項目的建築面積之實際計量。
9. 請注意，上海錦天城律師事務所於二零一一年七月三十一日之中國法律意見表示，此項目的建築面積僅為105,422平方米。但上述所示的建築面積(相差105,422平方米)乃由本公司於中國法律意見日期尚未取得上述部分之A1地段中11,099平方米的土庫面積之實際計量。
10. 請注意，上海錦天城律師事務所於二零一一年七月三十一日之中國法律意見表示，此項目的建築面積僅為2,071,387平方米。上述所示建築面積之差異(相差11,099平方米)乃由本公司於中國法律意見日期尚未取得上述部分之A1地段中11,099平方米的土庫面積之實際計量。
11. 請注意，上海錦天城律師事務所於二零一一年七月三十一日之中國法律意見表示，此項目的建築面積僅為2,071,387平方米。上述所示建築面積之差異(相差11,099平方米)乃由本公司於中國法律意見日期尚未取得上述部分之A1地段中11,099平方米的土庫面積之實際計量。
12. 請注意，上海錦天城律師事務所於二零一一年七月三十一日之中國法律意見表示，此項目的建築面積僅為2,071,387平方米。上述所示建築面積之差異(相差11,099平方米)乃由本公司於中國法律意見日期尚未取得上述部分之A1地段中11,099平方米的土庫面積之實際計量。
13. 請注意，上海錦天城律師事務所於二零一一年七月三十一日之中國法律意見表示，此項目的建築面積僅為2,071,387平方米。上述所示建築面積之差異(相差11,099平方米)乃由本公司於中國法律意見日期尚未取得上述部分之A1地段中11,099平方米的土庫面積之實際計量。
14. 請注意，上海錦天城律師事務所於二零一一年七月三十一日之中國法律意見表示，此項目的建築面積僅為2,071,387平方米。上述所示建築面積之差異(相差11,099平方米)乃由本公司於中國法律意見日期尚未取得上述部分之A1地段中11,099平方米的土庫面積之實際計量。
15. 請注意，上海錦天城律師事務所於二零一一年七月三十一日之中國法律意見表示，此項目的建築面積僅為2,071,387平方米。上述所示建築面積之差異(相差11,099平方米)乃由本公司於中國法律意見日期尚未取得上述部分之A1地段中11,099平方米的土庫面積之實際計量。

改善本集團內部監控

基於本公司之要求及廉政公署於二零零九年五月十一日之公告所載之調查引致本公司股份於二零零八年一月二十二日起至二零一零年六月二十五日期間於聯交所主板上提早暫停股份買賣，本公司向獨立專業顧問尋求協助於二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日之回顧期間就其內部監控進行獨立審核。

誠如本公司日期為二零一零年六月二十四日之公告所載列，是次審核範圍包括：(i) 整個實體之監控及企業層面之監控，如利益衝突政策、董事會及審核委員會之組成及功能、風險評估政策及程序、資訊及通訊政策及程序及內部審計功能，以及(ii) 若干業務程序層面之監控，包括收益及應收款項、購買及應付款項(就物業發展而言)、庫務及現金管理、餽贈、差旅及娛樂及財務匯報事宜。

緊隨由二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日回顧期間之內部監控顧問報告刊發後，本公司已採取日期為二零一零年六月二十四日公告所列之措施改善企業管治及內部監控(其中包括)以下各項：

- 藉改善交叉檢查及批准程序及交由不同人員負責，加強有關付款的內部監控；
- 批准薪酬委員會的職權範圍；
- 改善程序以確保適當披露關連人士及關連人士交易。新程序現規定在本公司每月銷售報告內列明董事購買的任何物業；
- 改善反欺詐政策和程序以及匯報機制；
- 提升內部監控部門，並將其列為直接向審核委員會匯報的獨立部門；釐清主要職能部門及管理職位的職務說明、責任及匯報流程；
- 制定操守守則，並向所有人員正式傳達；
- 設立風險管理委員會，並制定風險評估機制；及

上實控股收購本公司控股權益前所產生之問題

- 提升多項事宜的監控，例如納稅鑑定及繳納、員工貸款文件編製及保留、現金及財資管理、財務記錄及系統的取用、會計政策及程序、綜合政策及程序。

董事會於二零一零年六月本公司之控股權益由上實控股收購前由七名執行董事、一名非執行董事及兩名獨立非執行董事組成。緊隨上實控股收購後，當時本公司所有董事(賈伯煒先生除外)辭任彼等職位，並委任新董事接任。當時即將離任之董事於辭任後並無於本集團擁有任何職位，只有鮑景桃女士獲重新委任為首席財務官。

本公司隨後亦重新委任內部監控顧問以就早前之報告進行跟進審閱，跟進審閱報告於二零一一年五月十七日刊發，指出於二零一零年六月二十四日之公告中所述之內部監控不足之處已大大彌補。跟進報告已呈交董事會審閱。除於本公司截至二零一零年十二月三十一日之年報所披露之兩項範疇發現(即「對重大交易之合約監控」及「現金付款之授權」)外，董事會宣佈以下內部監控其他範疇不足之處之改善進度及狀況：

1. 財務報告控制系統之存取

維持用戶存取權；可使用財務報告會計系統之過多用戶存取權，部分已獲整改。進行中之整改行動包括對會計系統中優先用戶賬戶進一步加強控制，移除過量存取權及不協調功能，及移除刪除已過賬的分錄之權限。

2. 反詐騙政策及程序

現行已有反詐騙程序之內部政策，但政策須進一步加強。此外，本公司已於內部刊發系統設立舉報電郵安排，促使內部員工舉報彼等遇到之任何可疑個案。實施供應商及其他第三方之投訴程序，仍在進展中。

3. 根據上市規則及會計準則之符規及披露工作

本公司已採納所有董事委員會之職權範圍。於重組後，本公司所有董事委員會已有上市規則規定之足夠獨立非執行董事。本公司之會計政策及程序已進一步加強，而此範疇不足之處亦已獲整改。

4. 內部審核

內部審核部門之組織架構正在進行調整，員工及各自之角色及職責亦會變動。

5. 主要職能部門及管理職位之職務範圍、職責及匯報流程

人力資源部正在收集主要職能部門之職務範圍、職責及匯報流程，以編製及／或更新相關文件，而有關文件尚未落實。

6. 員工守則

本公司已設立員工守則，並向本公司員工發放相關員工守則及員工手冊。有關文件之通告已上載於內部公布系統。

7. 風險評估

本公司已成立風險管理部門，該部門就其角色及職責已刊發一份文件初稿。董事會落實及批准該文件初稿前，將進一步討論及調整該文件初稿。

本公司承諾維持高水平之企業管治及持續強化其內部監控系統，以求符合本公司股東利益。為監控內部監控系統之有效性，除本集團內部審核功能外，董事會將繼續委任一間獨立專業公司，對本集團內部監控已選定範疇進行檢討並會於下一份年報向股東報告其內部監控之改善進度。

主要股東買賣股份

上市規則第9.09條規定，由預期聆訊日期前四個完整營業日至獲批准上市止期間，不得買賣新申請人的任何關連人士尋求上市的證券。此外，新申請人之董事於知悉任何該等買賣或疑屬買賣後應即時知會聯交所。倘發現任何董事或彼等聯繫人曾進行該等買賣，有關申請或遭拒絕受理。

本公司已就其潛在新主要股東(定義見下文)及彼等各自聯繫人向聯交所申請豁免嚴格應用上市規則第9.09條，理由如下：

- 由於股份現時已於聯交所主板上市，本公司因而對股東及彼等各自之聯繫人(董事、本公司附屬公司之董事及彼等各自之聯繫人除外)及香港投資公眾之投資決策並無控制權；
- 於最後可行日期，酈松校先生(曾任本公司執行董事及主席)於192,174,495股股份中擁有權益，相當於本公司已發行股本約7.3%。彼向上實控股出售其於500,000,000股股份中擁有之權益後不再為本公司之控股股東，有關出售已於二零一零年六月完成。酈先生及其聯繫人並非本公司關連人士。自酈先生於二零零九年八月辭任本公司董事及主席，酈先生已不再參與本集團之日常管理及營運，且對本公司董事會沒有控制權。此外，上實控股於二零一零年六月成為本公司控股股東後，酈先生及其聯繫人已完全不再參與本集團之管理及營運。本公司對酈先生及其聯繫人之投資決定並無控制權；
- 於最後可行日期，本公司已發行股本逾50%由公眾人士(定義見上市規則第8.24條)持有；
- 本公司瞭解到，現時有一名主要股東，即上實控股全資擁有之穎佳有限公司。此外，現時持有本公司已發行股本不足10%之投資者或股東(「潛在新主要股東」)或會因在聯交所購買股份，而於預期聆訊日期前四個完整營業日至獲批准上市日期止期間，成為本公司主要股東，因而為關連人士；及

豁免嚴格遵守上市規則

- 儘管本公司已實施程序，確保全體董事、本公司及其附屬公司之主要行政人員、上實控股及彼等各自之聯繫人不會自預期聆訊日期前四個完整營業日至獲批准上市日期止期間買賣本公司證券(惟上實控股根據交易認購代價股份除外)，然而，本公司無法阻止潛在新主要股東出現並於獲批准上市前買賣股份。

聯交所已就潛在新主要股東及彼等各自聯繫人授出豁免，致令本公司豁免嚴格應用上市規則第9.09條之規定，條件如下：

- 潛在新主要股東及彼等各自之聯繫人從未及將不會參與本公司之新上市事宜以及除鄺松校先生及其聯繫人外，潛在新主要股東及彼等各自之聯繫人從未及將不會參與本公司之管理及營運；
- 本公司及其管理層不會控制潛在新主要股東及彼等各自之聯繫人或公眾投資者之投資決定；
- 本公司承諾，其將遵照相關法例、規則及規例，向公眾發布價格敏感資料，致令可能買賣股份之任何人士將不擁有任何尚未向公眾公布之價格敏感資料；
- 本公司董事及高級管理層以及彼等各自之聯繫人、主要股東或其他現有有關連人士將不會自預期聆訊日期前四個完整營業日至獲批准上市止期間買賣股份(惟上實控股根據交易認購代價股份除外)；及
- 倘本公司任何關連人士買賣或疑屬買賣股份，本公司須知會聯交所。

目標集團之財務資料

閣下應細閱以下有關載於本通函附錄一的會計師報告及其附註的目標集團合併財務報表，及本通函其他章節所載選定歷史財務資料及營運數據的論述。合併財務報表已按照香港財務報告準則編製。

目標集團的過往業績不一定反映任何未來期間預期的業績。下文討論及分析載列牽涉風險及不明朗因素的前瞻性陳述。經擴大集團及／或目標集團的實際業績或會因本通函「前瞻性陳述」及「風險因素」兩節所述的多項風險而有別於前瞻性陳述所預期者。

本通函所載摘錄自目標集團於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及截至該等日期止年度、及於二零一一年四月三十日以及截至該日止四個月的合併財務報表內的財務資料已經審核。目標集團截至二零一零年四月三十日止四個月的財務資料未經審核，且本通函所載目標集團於二零一一年四月三十日或於該日後任何期間的財務資料乃取材自管理賬目，因而未經審核。

概覽

目標集團的主要業務為於中國透過其中國營運附屬公司進行物業開發。目標公司間接持有上海城開59%權益，上海城開於一九九六年成立為國有企業。繼上實控股收購上海城開40%股本權益後，上海城開於二零零七年七月轉型為中外合資合營企業。於二零零七年十二月，上實控股再收購上海城開19%股本權益。上海城開現時由目標公司間接擁有59%權益，餘下41%權益由徐匯國資委擁有。

目標集團擁有10項物業發展項目，主要集中在中國四個地區，分別為上海、江蘇、湖南及重慶，總建築面積約3,393,070平方米。此外，目標集團透過持有35%權益之聯營公司，於上海一項物業發展項目中擁有權益，其總建築面積405,000平方米。根據上實控股日期為二零一一年九月十五日的二零一一年中期業績公布，上海城開及其附屬公司於二零一一年上半年內實現銷售額1,041,000,000港元，同期所實現銷售面積達52,702平方米。銷售總建築面積38,238平方米令二零一一年上半年錄得預售金額680,000,000港元。另外，目標集團於二零一一年上半年自其約77,056平方米的投資物業錄得總租金收入約83,780,000港元，該等投資物業主要包括城開國際大廈、匯民商廈及其他零售物業。於二零一一年三月二十五日，目標集團就出售上海城開合肥(玫瑰紳城之發展商)之全部權益訂立買賣協議。出售於二零一

年四月完成，及後目標集團終止擁有上海城開合肥之任何權益。有關出售之進一步資料請參閱本通函「目標集團之歷史及背景」一節「自二零零八年一月一日起已出售或撤銷登記之附屬公司」一段。

影響目標集團經營業績的因素

目標集團的業務、財務狀況及經營業績受眾多因素重大影響，其中多項非目標集團所能控制。有關此等因素的討論載列如下。

中國的經濟增長、城市化及房地產物業的需求

中國的經濟增長、城市化及不斷提高的生活水平一直是市場對住宅物業需求日漸增加的主要動力。在目前中國經濟發展階段，雖然中國房地產業被中國政府認定為中國產業支柱之一，然而，其在很大程度上依賴於中國的整體經濟增長，其中包括中國消費者購買力增加及其帶來對中國住宅物業的需求。由於目標集團主要致力於在一線及二線城市的物業開發項目，故中國的私營企業發展及城市化（尤其是該等及其他未來目標城市）對目標集團的經營尤關重要。此等因素預期將繼續對潛在物業買家數目以及住宅物業的價格及利潤造成重大影響，從而直接影響目標集團的經營業績。倘中國經濟低迷或任何目標集團營運所在物業市場不景氣，則目標集團的財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

中國地產市場近年因市況及物業銷量及價格波動（尤其因近期中國經濟增長下滑、中國信貸環境轉差及出現全球經濟及金融危機）而出現重大波動，這降低對目標集團銷售物業的需求。這等因素亦引致銀行及其他金融機構不太願意向物業買家及物業開發行業的公司提供信貸。特別是，於經濟低迷或近期中國物業市場之市場增長放緩時，物業之潛在購買者或購買者更趨審慎並謹慎行事，因憂慮物業價格出現任何進一步下跌，彼等亦更可能取消或推遲購買物業之決定。已於較好經濟或市況時期的期間與目標集團已訂立預售合約之客戶，亦可能希望取消預售合約並採取觀望態度，以期出現更好價錢的交易。截至二零一一年九月三十日止三個月，目標集團由客戶收到47個取消銷售及預售要求，並向客戶退回人民幣860,000元。由於客戶毋須提供取消理由，故目標集團相信，若干該等取消個案可能由於近期環球及中國經濟及市況低迷所致。此外，目標集團面臨來自其他房地產

開發商之激烈競爭。請參閱題為「經擴大集團面臨來自其他房地產開發商之激烈競爭」的風險因素。應對市場條件變化正確釐定適當價格對目標集團業務之成敗至關重要。目標集團之競爭對手可能因現時經濟或市況而降低其物業價格，此舉將會為目標集團帶來更大價格壓力，並進一步限制目標集團出售物業的能力。請亦參閱「近期中國經濟增長下滑及出現全球金融危機可能影響經擴大集團之業務。進而可限制經擴大集團就其營運資金及滿足其流動資金需要的持續融資能力，且對其財務狀況及營運業績造成重大不利影響」風險因素。

中國對物業行業的規管措施

中國政府對物業開發及相關行業的政策與措施對目標集團之業務及經營業績有直接影響。中國政府不時調整其稅務政策及宏觀經濟政策，以促進或減緩物業行業發展。自二零零四年起，中國政府已採取各種措施控制土地收購、規劃、設計、建造及物業預售、貨幣供應、信貸投放、按揭、稅項及固定資產投資，以防止中國經濟過熱，達到均衡持續的經濟增長。然而，於二零零八至二零零九年期間，中國政府實施連串經濟及其他措施，以期抗衡全球金融危機的不利影響及刺激物業市場增長。自二零零九年第四季度以來，為應對市場對物業市場過熱的憂慮，中國政府已經及可能繼續採取連串措施，以(其中包括)將物業價格降溫，同時遏抑物業市場炒賣活動。中國影響物業行業的規管措施將繼續影響目標集團的業務及經營業績。有關該等政府法規詳情，請參閱本通函「經擴大集團之業務受廣泛的政府法規規管」及「中國政府為遏止物業投機活動而計劃實施的政策、法規及措施，可能對經擴大集團之業務造成影響。此外，中國政府日後可能採取其他措施減慢物業開發行業增長速度」風險因素兩節。

預售

在目標集團的項目發展過程中，預售為其取得營運現金流入的重要來源。中國法律允許目標集團在符合若干條件下預售尚未竣工的物業，但規定目標集團將預售所得款項用作已預售項目的發展。有關詳情請參閱本通函「目標集團之業務」一節內「銷售及市場推廣－預售」一段。預售所得現金的金額及時間受多項因素影響，包括符合政府法規及有關目標集團的建築及預售時間表之其他條件以及市場對目標集團可供預售物業的需求。預售物業所得現金流入金額會影響目標集團對

外部融資的需求及融資費用，從而影響目標集團繼續就物業發展融資的能力以及其財務狀況及經營業績。

物業開發時間

由於土地收購及建造需要龐大資金，故目標集團於任何特定期間內可進行的物業發展數目有限。此外，開發物業項目耗時甚長，或需要多月或有可能多年時間，方能完成及交付物業項目。於物業項目完成及交付客戶前，不會確認收益。此外，由於市場需求不穩定，在某特定期間的收益亦取決於目標集團是否有能力估計於預期完成及交付某個項目的發售期間的預期市場需求，另外，建設延誤、監管批准流程及其他因素亦可能對目標集團項目時間表造成不利影響。因此，目標集團經營業績在過去一直波動，很可能在未來持續波動。請參閱「風險因素－與中國物業開發有關之風險－經擴大集團可能無法如期完成其物業開發項目」。

取得合適土地的能力

目標集團能否持續增長，將視乎其能否以合理成本購得優質土地。由於中國經濟以相對高速持續增長，加上住宅物業需求維持強勁，目標集團管理層預期，開發商之間就土地儲備的競爭將仍然熾烈。此外，國有土地使用權的公開招標、拍賣及掛牌出售的法定方式亦可能令土地開發的競爭加劇及提高土地收購成本。請同時參閱「風險因素－與中國物業開發有關之風險－經擴大集團不一定經常能獲得適合進行物業開發之地盤」。

產品組合

目標集團主要的收入來源是物業銷售。過去幾年，目標集團已開發並向市場推介多項產品，旨在擴大客戶基礎。經營業績及經營業務所產生現金流量於不同時期而有所不同，乃取決於產品組合及不同類別產品的平均售價。此外，目標集團經營業務及經營業務所產生現金流量亦因應銷售或預售物業當時的市場需求而定。目標集團在物業開發的收益受當地市場價格影響，而市價則視當地市場供求以及所開發物業的種類而定。

投資物業

持有作長期租金收入及／或資本增值，且並非由目標集團佔用的物業，乃分類為投資物業。現正建設中或開發作未來用作投資物業的物業，乃分類為物業及設備，並按成本列賬，直至建設或發展完成為止，屆時乃重新分類並其後入賬列作投資物業。投資物業初步按成本計量。初步確認後，投資物業按公平值入賬。公平值按類似租賃及其他合約的物業在活躍市場的現行價格計算，並於需要時就特定資產在性質、地點或狀況方面任何差異作出調整。倘有關資料不能獲取，目標集團使用其他估值方法，如於較淡靜市場的最近成交價或按貼現現金流量預測計算。此等估值乃於各結算日由獨立估值師進行。投資物業的公平值反映(其中包括)現行租賃的租金收入以及鑒於現行市況對未來租賃租金收入的假設。公平值亦顯示，在類似基準下，預期可能就物業產生任何現金流出。

取得資金及融資成本

來自銀行、關連方及第三方的借貸為目標集團物業發展資金的重要來源。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年四月三十日，目標集團的銀行及其他貸款及應付徐匯國資委所控制實體的應付款項總額分別為人民幣3,949,100,000元、人民幣4,790,900,000元、人民幣6,943,400,000元及人民幣7,450,100,000元。目標集團的借貸大部分的利率與中國人民銀行頒布的借貸基準利率掛鈎。中國人民銀行不時調整借貸基準利率。目標集團的銀行借貸利率若有任何變化(包括中國人民銀行調整利率所致)，將影響目標集團的利息款項及融資成本，從而影響現金流量、財務狀況及經營業績。此外，目標集團獲取資金及融資成本亦受到中國政府不時對銀行就物業發展的借貸所施加的限制所影響。

交易之會計處理方法

由於本公司及目標公司於完成交易前後均由上實控股最終控制，故收購目標集團被視作共同控制下之業務合併。因此，該收購待售股份將按照合併會計原則入賬。

重要會計政策、估計及判斷

目標集團的財務狀況及經營業績的討論及分析，乃根據目標集團按照本通函附錄一所載目標集團會計師報告載列的重大會計政策所編製的合併財務報表而作出。編製目標集團個別及合併財務資料須其管理層於應用若干重大會計政策時作出估計及判斷，而有關會計政策可能對合併業績造成重大影響。管理層按照過往經驗以及管理層認為在該等情況下屬合理的其他各種假設作出估計。結果可能因不同假設及情況而與此等估計不同。以下為視作可能須目標集團管理層作出估計及假設的重要會計政策。

收益確認

收益按已收或應收代價的公平值計量，即在日常業務中銷售貨品及提供服務之應收款項，扣除折扣及銷售相關稅項。

銷售貨品的收益於下列所有條件達成時確認：

- 目標集團將貨品擁有權的重大風險及回報轉移至買家；
- 目標集團並無保留一般與擁有權有關的持續管理參與權或貨品的有效控制權；
- 收益款項能可靠計量；
- 目標集團很可能獲得與交易有關的經濟利益；及
- 交易已產生或將予產生的成本能可靠計量。

目標集團之財務資料

特別是，當相關物業已落成及已交付買家，則可確認於日常業務中產生的銷售物業收益。就於符合上述收益確認標準前向買方收取的按金及分期付款項列入合併財務狀況表中「流動負債」項下「銷售物業的客戶訂金」內。

出租經營租賃項下物業預先收取的租金等租金收入乃於相關租賃期間按直線法確認。

利息收入於經濟利益有可能流入目標集團，且收入金額能可靠地計量時確認。自金融資產所得的利息收入按時間基準並參考未償還本金及按適用實際利率累計。有關利率為於金融資產預期年期內將估計未來所收現金確切貼現至資產的賬面淨值的利率。

投資的股息收入乃於股東收取付款的權利確立時確認，前提為目標集團將獲得經濟利益及收入金額能可靠計量。

投資物業

投資物業指持有作賺取租金及／或資本增值的物業。

投資物業初步按成本計算，包括任何直接應佔開支。於首次確認後，投資物業利用公平值模式以其公平值計算。投資物業公平值變動所產生之盈虧計入盈虧產生期間之損益表內。

在建中投資物業產生的建造成本乃撥充資本為在建中投資物業賬面值其中部分。

投資物業於出售時或當投資物業被永久棄用時或預期出售不會產生任何日後經濟利益時終止確認。資產終止確認時產生之任何收益或虧損按該資產之出售所得款項淨額與資產賬面值間之差額計算，並於該項目終止確認之期間計入損益賬。

土地增值稅

中國土地增值稅就土地價值的增值按30%至60%的遞增稅率徵收，土地價值的增值即物業銷售所得款項減可扣減開支，包括土地使用權成本、借款成本及所有物業發展開支計算得出。

目標集團之財務資料

目標集團須於中國繳付土地增值稅，乃計入目標集團所得稅內。然而，目標集團尚未就其若干物業發展項目，與稅務機關落實其土地增值稅退稅。因此，須就釐定土地增值及其相關稅項作出重大判斷。最終釐定的稅項未能於日常業務中確定。目標集團按管理層的最佳估計確認此等負債。倘此等事項的最終稅項結果有別於初步入賬的金額，有關差額將影響釐定稅項期間的所得稅及遞延所得稅撥備。

企業所得稅

所得稅開支指即期應付稅項與遞延稅項的總和。

即期應付稅項乃按年度／期間應課稅溢利計算。應課稅溢利有別於合併全面收入表所呈報溢利，乃由於其不計及於其他年度／期間應課稅或可扣減的收支項目，亦不包括永不課稅或扣減的項目。目標集團的即期稅項責任乃按於報告期間結算日已頒布或實際已頒布的稅率計算。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備(包括持有用作生產或供應貨品及服務或作行政用途的土地及樓宇(下述在建中物業除外))乃按成本減其後累計折舊及累計減值虧損(如有)列賬。

物業、廠房及設備(在建中物業除外)項目乃以直線法，於其估計可用年期，撇銷其成本減剩餘價值確認折舊。估計可用年期、剩餘價值及折舊方式乃於報告期間結算日檢討，並計及預期估計變動的影響。

在建中且作生產、供應或行政用途的物業乃按成本減任何已確認減值虧損列賬。成本(包括專業費用)及(就合資格資產而言)借款成本乃根據目標集團的會計政策撥充資本。有關物業乃於落成及可作擬定用途時分類為物業、廠房及設備之適當類別。該等資產的折舊基準與其他物業資產相同，並於資產可作擬定用途時開始計算。

物業、廠房及設備項目於出售或預期不會自持續使用該資產獲得未來經濟利益時終止確認。出售或廢棄物業、廠房及設備項目產生的任何收益或虧損乃按出售所得款項與該資產賬面值間的差額釐定，並於損益確認。

目標集團之財務資料

目標集團物業、廠房及設備項目乃按直線法，以下列年率計算折舊：

樓宇	5%或租期兩者之較短者
傢俱、固定裝置及設備	10%–20%
汽車	10%–20%
廠房及機械	5%–20%
租賃物業裝修	20%

租賃

凡租賃之條款將擁有權附帶之絕大部分風險及回報轉移至承租人者，該租賃即分類為融資租賃。所有其他租賃均分類為經營租賃。

目標集團作為出租人

經營租賃之租金收入乃按相關租賃年期以直線法於損益內確認。在磋商及安排經營租賃所產生的初步直接成本，加入租賃資產的賬面值，以及按租賃年期以直線法確認為開支。

目標集團作為承租人

經營租賃付款於租賃期間按直線法確認為開支。倘收取租賃獎勵以訂立經營租賃，該獎勵以直線法確認為租賃開支扣減。

租賃土地及樓宇

當租賃包括土地及樓宇部分時，目標集團根據評估各部分擁有權附帶之絕大部分風險及回報是否已轉移至目標集團，獨立評估將各部分分類為融資或經營租賃。具體而言，最低租賃款項(包括任何一次性首期付款)乃於租賃起始時按於土地部分及樓宇部分租賃權益之相對公平值比例，於土地及樓宇部分之間分配。

倘租賃款項能可靠分配，入賬為經營租賃之租賃土地權益乃於合併財務狀況表內呈列為「預付租賃款項」，並以直線法於租賃期內攤銷，惟根據公平值模式分類及入賬為投資物業者除外。

有形資產減值虧損

於報告期間結算日，目標集團檢討其有形資產之賬面值，以釐定是否有該等資產已出現減值虧損之任何跡象。倘存在任何有關跡象，該資產之可收回金額乃被估計，以釐定減值虧損(如有)之程度。倘資產之可收回金額被估計為低於其賬面值，該資產之賬面值會被減至其可收回金額。減值虧損會即時確認為開支。

當其後撥回減值虧損，該資產之賬面值會被增加至其可收回金額之經修訂估計，惟就此增加之賬面值不會超過倘於過往年度並無就該資產確認任何減值虧損而應釐定之賬面值。減值虧損之撥回即時確認為收入。

借款成本

與收購、建造或生產合資格資產(即需用較長期間方可作擬定用途或銷售的資產)直接有關之借款成本加入至該等資產之成本，直至該等資產絕大部分已可作擬定用途或銷售為止。臨時投資合資格資產有待支銷特定借款的投資收入，於合資格撥充資本的借款成本中扣除。

所有其他借款成本於產生期間內在損益確認。

存貨

持作出售物業及持作出售發展中物業乃按個別基準以成本與可變現淨值之較低者列賬。成本包括收購成本及其他有關物業直接應佔成本。

目標集團於持有物業之意向更改為賺取租金及/或資本增值，而非於日常業務中出售，且藉與另一方訂立經營租賃為憑證時，物業由存貨轉撥至投資物業。該物業於轉撥當日的公平值與其過往賬面值之差額於損益確認。

發展中物業及持作出售物業的撥備

目標集團管理層於發生任何事項或情況有變，顯示資產賬面值超過其可收回金額時，參考當時市場環境，定期檢討目標集團發展中物業及持作出售物業的可收回情況。倘估計可收回金額低於其賬面值，則須就發展中物業及持作出售物業作出適當撥備。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三

個年度及截至二零一一年四月三十日止四個月，由於管理層估計物業銷售成本高於可能收回的售價，故目標集團作出存貨減值撥備撥回分別人民幣32,900,000元、撥回人民幣3,400,000元、人民幣26,800,000元及撥回人民幣1,800,000元。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，目標集團發展中物業及持作出售物業的總賬面值分別為人民幣11,018,800,000元、人民幣13,208,900,000元、人民幣12,819,800,000元及人民幣14,931,200,000元。

貿易及其他應收款項的估計減值

目標集團估計貿易及其他應收款項因債務人無力支付所需款項而產生的減值虧損。目標集團以貿易及其他應收款項結餘的賬齡、債務人信譽及以往撇賬紀錄為基準作出估計。倘債務人財務狀況轉差，實質撇賬可高於估計。

倘存在客觀減值虧損證據，目標集團考慮未來現金流量估計。減值虧損的金額以資產賬面值與按金融資產原實際利率(即初步確認時計算的實際利率)貼現的估計未來現金流量(不包括並無產生的未來信貸虧損)現值間之差額計算。倘實際未來現金流量少於預期，可能產生重大減值虧損。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，目標集團貿易及其他應收款項的總賬面值分別約人民幣1,982,700,000元、人民幣1,632,700,000元、人民幣1,772,700,000元及人民幣1,092,700,000元。

合併全面收益表若干項目的說明

收益

目標集團收益主要來自銷售及出租物業。由於銷售物業的收益構成目標集團絕大部分收益，其於指定期間的經營業績乃取決於在有關期間已落成及交付物業的類別及建築面積、該等物業的市場需求及已預售或出售物業價格而定。目標集團經營所在物業市場的狀況隨不同時期變動，且會受中國整體經濟、政治及監管制度發展的重大影響。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度及截至二零一一年四月三十日止四個月，目標集團確認銷售物業的收益分別人民幣2,181,700,000元、人民幣1,676,100,000元、人民幣3,555,000,000元及人民幣720,500,000元。於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一零年及二零一一年四月三十日止四個月，租金收入維持穩定，原因為目標集團於該期間租出的物業組合大致上維持不變。

目標集團之財務資料

下表為目標集團自其主要業務所得收益的分析：

	截至十二月三十一日止年度						截至四月三十日止四個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	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	%
銷售物業	2,181,710	92.4	1,676,116	90.7	3,555,018	95.4	2,217,012	97.7	720,507	92.7
租金收入	178,942	7.6	171,930	9.3	171,178	4.6	52,959	2.3	56,340	7.3
	<u>2,360,652</u>	<u>100.0</u>	<u>1,848,046</u>	<u>100.0</u>	<u>3,726,196</u>	<u>100.0</u>	<u>2,269,971</u>	<u>100.0</u>	<u>776,847</u>	<u>100.0</u>

銷售成本

銷售成本包括目標集團直接源自其物業發展業務及租賃業務的成本。銷售成本包括於建造期間的有關建設成本、與收購土地使用權有關的成本、有關借貸的資本化利息以及其他業務成本，載列如下：

- **建設成本。**有關成本主要包括設計及建設物業項目的成本。
- **土地使用權成本。**有關成本指與購買佔用、使用及發展土地權利的成本，包括地價、拆遷及重置費。
- **資本化利息。**目標集團將借款成本一部分撥充資本，惟該等成本乃直接源自一特定項目的建設工程。一般而言，目標集團於實際完成建設工程前，將自開始規劃及設計項目產生的融資成本撥充資本。並非直接源自一特定項目建設工程的成本於合併全面收益表中列作融資成本，因此，隨不同時期將借款成本撥充資本的金額及時間波動將對目標集團的融資成本造成影響。
- **其他業務成本。**目標集團產生的其他業務成本主要與其租賃業務有關。

投資收入淨額

投資收入淨額主要包括銀行存款賺取的利息、投資股息收入及分類為持作買賣金融資產的公平值變動，以及主要來自向佳展投資有限公司墊付人民幣10億元款項的其他利息收入。佳展投資有限公司為於英屬維爾京群島註冊成立之有限公司。於二零零八年四月一日，上海城開與目標集團獨立第三方佳展投資有限公司訂立買賣協議，以收購中佳(徐州)房地產開發有限公司、佳展新業(徐州)房地產開發有限公司、佳展(徐州)房地產開發有限公司及中住佳展地產(徐州)有限公司(統稱「徐州項目公司」)各自全部股本權益，總代價為人民幣10億元。徐州項目公司共同擁有徐州一塊土地，以發展名為徐州中新森林海之項目，而上海城開正有意開發該項目。由於佳展投資有限公司未能履行其於買賣協議之全部責任，故上海城開與佳展投資有限公司隨後訂立四份補充協議，以延長就佳展投資有限公司履行其全部責任之期限。於二零一零年一月一日，上海城開與佳展投資有限公司同意終止原買賣協議及所有隨後之補充協議。佳展投資有限公司已分階段向上海城開償還合共人民幣10億元，並於二零一一年二月二十八日支付最後一期款項。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，佳展投資有限公司應付餘額分別為人民幣1,061,800,000元、人民幣1,146,000,000元及人民幣370,000,000元。該金額由徐州項目公司持有的佳展投資有限公司股本權益作抵押，截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，固定年利率分別為16厘、16厘及8厘。本公司之中國法律顧問認為，上海城開所作之該墊款及所收利息並無違反中國任何適用法律及法規。

目標集團之財務資料

下表載列目標集團於所示期間投資收入的分析：

	截至十二月 三十一日止年度			截至四月 三十日止四個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	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
銀行存款利息	10,403	8,474	17,237	7,426	7,333
其他利息收入	<u>102,637</u>	<u>153,692</u>	<u>49,116</u>	<u>5,869</u>	<u>3,983</u>
總利息收入	113,040	162,166	66,353	13,295	11,316
投資股息收入	-	6,185	-	-	-
分類為持作買賣金融 資產的公平值變動	<u>(6,904)</u>	<u>4,715</u>	<u>(433)</u>	<u>(5,944)</u>	<u>(295)</u>
	<u><u>106,136</u></u>	<u><u>173,066</u></u>	<u><u>65,920</u></u>	<u><u>7,351</u></u>	<u><u>11,021</u></u>

其他收入

其他收入主要包括(i)城開國際大廈、匯民商廈、亞太企業大廈及其他零售物業等目標集團投資物業公平值變動以及(ii)物業、廠房及設備的租金收入，包括上海寰宇鐵路租金及上海石龍倉庫租金。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度及截至二零一一年四月三十日止四個月，目標集團錄得投資物業公平值增加分別人民幣2,500,000元、人民幣200,300,000元、零及零。於二零零九年，公平值增加人民幣200,300,000元，主要基於對城開國際大廈重新估值。於截至二零一一年四月三十日止四個月，目標集團就常青藤—緹香小鎮展開之初步開發作業錄得土地平整收入人民幣36,800,000元。

目標集團之財務資料

下表載列目標集團於所示期間其他收入的分析：

	截至十二月 三十一日止年度			截至四月 三十日止四個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	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
投資物業公平值增加	2,450	200,266	-	-	-
物業、廠房及設備的					
租金收入	15,955	12,702	16,532	3,475	3,779
擔保費收入	7,144	-	-	-	-
土地平整收入	-	-	-	-	36,813
其他	15,274	4,856	19,227	6,450	3,917
	<u>40,823</u>	<u>217,824</u>	<u>35,759</u>	<u>9,925</u>	<u>44,509</u>

發展中物業轉撥至投資物業時的公平值增加

當目標集團轉變意向將持有物業變為賺取租金及／或資本增值，而非在日常業務中作銷售，並藉開始與另一方訂立經營租約為憑證，則物業將由存貨轉撥至投資物業。於轉撥日期物業的公平值與其早前賬面值間的任何差額乃於損益確認。

於二零零八年，因開始出租物業時將若干該發展中物業重新分類為投資物業而產生公平值增加人民幣460,000,000元。任何轉撥至投資物業的投資物業公平值增加均於產生期間內計入目標集團的合併損益賬。然而，任何增加反映投資物業價值的非變現資本收益，且不會對目標集團產生任何現金流入。目標集團投資物業的公平值按獨立物業評估師戴德梁行採用涉及若干市況假設的物業評值方式對該等物業進行的估值為基準。該等假設的有利或不利變動預期將導致目標集團之投資物業公平值變動及須對目標集團收益表中呈報增加數額作出相應調整。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年四月三十日止四個月，目標集團錄得將發展中物業轉撥至投資物業時的公平值增加分別人民幣460,000,000元、零、零及零。於二零零八年的公平值增加乃關於匯民商廈及亞太企業大廈。

目標集團之財務資料

分銷及銷售成本

分銷及銷售成本包括支付物業銷售代理的服務費、與物業銷售相關的廣告開支、銷售物業相關成本、展覽開支、銷售及市場推廣員工成本、辦公室租金以及與銷售及市場推廣有關的其他開支。

行政開支

行政開支主要包括支付管理及行政員工的薪金、一般辦公室開支、就辦公室支付的租金開支、安排貸款融資的銀行費用、酬酢與差旅開支、捐款及其他開支。

融資成本

融資成本主要包括銀行及其他金融機構借貸以及股東借貸的利息開支，但惟計入成本的資本化利息除外。下表載列所示期間目標集團融資成本分析：

	截至十二月 三十一日止年度			截至四月 三十日止四個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	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
銀行及其他借貸利息：					
— 須於五年內悉數償還	153,091	171,253	212,833	64,290	125,262
— 於五年後悉數償還	<u>28,134</u>	<u>46,625</u>	<u>55,222</u>	<u>6,423</u>	<u>12,415</u>
	181,225	217,878	268,055	70,713	137,677
減：持有供銷售之發展中 物業的資本化數額	<u>(134,394)</u>	<u>(150,105)</u>	<u>(146,200)</u>	<u>(37,934)</u>	<u>(55,183)</u>
	<u><u>46,831</u></u>	<u><u>67,773</u></u>	<u><u>121,855</u></u>	<u><u>32,779</u></u>	<u><u>82,494</u></u>

於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，目標集團融資成本相對期內銀行及其他貸款結餘增長而言，上升幅度相對緩慢，原因為於二零一零年適用於大部分有關貸款的利率較二零零八年及二零零九年低。

應佔聯營公司業績

應佔聯營公司業績指截至二零一零年十二月三十一日止三個年度及截至二零一一年四月三十日止四個月目標集團就其於下列聯營公司之權益應佔之業績：上海城開派特貴金屬有限公司、上海城開房地產經紀有限公司、上海深城環保設備工程有限公司及上海城大水處理科技有限公司。目標集團已分別於二零一零年五月及二零一一年三月出售其於上海深城環保設備工程有限公司及上海城開派特貴金屬有限公司之權益。請參閱下文「出售於聯營公司權益的收益」一段。

出售於附屬公司權益的收益(虧損)

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度及截至二零一一年四月三十日止四個月出售於附屬公司權益的收益(虧損)指，於該等期間目標集團出售其於兩家附屬公司之權益而變現的收益(虧損)。二零一零年，目標集團向一名獨立第三方出售目標集團於緊接出售前擁有75%權益之附屬公司上海城大之50%股本權益。於二零一一年三月二十五日，目標集團就出售上海城開合肥(玫瑰紳城之發展商)之全部權益以及向獨立第三方以代價總額人民幣500,000,000元分派股東貸款人民幣239,000,000元訂立買賣協議。出售於二零一一年四月完成，及後目標集團終止擁有上海城開合肥之任何權益。

出售於聯營公司權益的收益

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度及截至二零一一年四月三十日止四個月出售於聯營公司權益的收益指，於該等期間目標集團出售於聯營公司之權益而變現的收益。於二零一零年，目標集團出售其於上海深城環保設備工程有限公司35%權益，且於二零一一年，目標集團出售其於上海城開派特貴金屬有限公司之45.9%權益。

所得稅開支

所得稅開支指目標集團於中國已付的即期及遞延中國企業所得稅及土地增值稅付款以及應作撥備。根據企業所得稅法，自二零零八年一月一日起，中國附屬公司稅率為25%。

中國土地增值稅乃按土地價值的增加，以30%至60%的遞增稅率徵收稅項，而價值增加指銷售物業所得款項減若干可扣減項目，包括土地使用權成本、借貸成本及物業發展支出等。

目標集團之財務資料

經營業績

下表載列所示期間按精確數字及佔收益百分比呈列的合併全面收益表，乃取材自於本通函附錄一會計師報告所載目標集團合併全面收益表。

	截至十二月三十一日止年度						截至四月三十日止四個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	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	%
收益	2,360,652	100.0	1,848,046	100.0	3,726,196	100.0	2,269,971	100.0	776,847	100.0
銷售成本	(1,775,992)	(75.2)	(993,801)	(53.8)	(2,562,323)	(68.8)	(1,350,268)	(59.5)	(339,352)	(43.7)
毛利	584,660	24.8	854,245	46.2	1,163,873	31.2	919,703	40.5	437,495	56.3
投資收入淨值	106,136	4.5	173,066	9.4	65,920	1.8	7,351	0.3	11,021	1.4
其他收入	40,823	1.7	217,824	11.8	35,759	0.9	9,925	0.4	44,509	5.8
發展中物業轉撥至投資										
物業時的公平值增加	460,000	19.5	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
分銷及銷售成本	(81,476)	(3.4)	(117,775)	(6.4)	(135,806)	(3.6)	(79,896)	(3.5)	(26,921)	(3.5)
行政開支	(193,396)	(8.2)	(178,007)	(9.6)	(226,811)	(6.1)	(54,778)	(2.4)	(66,770)	(8.6)
融資成本	(46,831)	(2.0)	(67,773)	(3.7)	(121,855)	(3.3)	(32,779)	(1.4)	(82,494)	(10.6)
應佔聯營公司業績	9,563	0.4	2,123	0.1	2,883	0.1	103	0.0	119	0.0
出售於附屬公司權益的收益										
(虧損)	-	0.0	-	0.0	16	0.0	16	0.0	(32,366)	(4.2)
出售於聯營公司權益的收益	-	0.0	-	0.0	171	0.0	36	0.0	1,555	0.2
除稅前溢利	879,479	37.3	883,703	47.8	784,150	21.0	769,681	33.9	286,148	36.8
所得稅開支	(174,313)	(7.4)	(428,989)	(23.2)	(385,155)	(10.3)	(371,015)	(16.3)	(121,034)	(15.6)
年度/期間溢利及全面										
收入總額	<u>705,166</u>	<u>29.9</u>	<u>454,714</u>	<u>24.6</u>	<u>398,995</u>	<u>10.7</u>	<u>398,666</u>	<u>17.6</u>	<u>165,114</u>	<u>21.2</u>

目標集團之財務資料

	截至十二月三十一日止年度						截至四月三十日止四個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	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	%
以下各方應佔年度/期間溢利及全面收入總額										
-目標公司擁有人	406,563	17.2	248,383	13.4	202,108	5.4	205,315	9.0	82,910	10.7
-非控股權益	298,603	12.7	206,331	11.2	196,887	5.3	193,351	8.6	82,204	10.5
	<u>705,166</u>	<u>29.9</u>	<u>454,714</u>	<u>24.6</u>	<u>398,995</u>	<u>10.7</u>	<u>398,666</u>	<u>17.6</u>	<u>165,114</u>	<u>21.2</u>
股息	-	-	-	-	-	-	-	-	670,000	-

截至二零一一年四月三十日止四個月與二零一零年同期比較

收益

目標集團的收益減少，由二零一零年首四個月的人民幣2,270,000,000元減少至二零一一年同期的人民幣776,800,000元，減幅為65.8%。

- 銷售物業。**銷售物業產生的收益由二零一零年同期人民幣2,217,000,000元，減少67.5%至截至二零一一年四月三十日止四個月人民幣720,500,000元，主要原因為於二零一一年首四個月售出總建築面積減少。售出建築面積減少，主要由於(i)期內萬源城、托斯卡納及琨城帝景園僅有小部分物業供發售及(ii)於二零一一年四月出售上海城開合肥(玫瑰紳城項目)。目標集團於截至二零一零年四月三十日止四個月錄得之收益，主要來自萬源城D期已交付及銷售部分，佔萬源城D期二零一零年全年的銷售90%。於二零一零年五月至十二月期間，目標集團之收益除來自萬源城地段D已出售及交付的數項物業外，亦主要來自琨城帝景園、玫瑰紳城及常青藤—緹香小鎮已出售及交付物業。一般而言，萬源城D期物業較二零一零年期間出售之琨城帝景園、玫瑰紳城及常青藤—緹香小鎮之物業，獲較高毛利率。基於上述原因，於截至二零一零年四月三十日止四個月之收益佔二零一零年全年收益較重大比例。

目標集團之財務資料

- **租金收入。**相對二零一零年同期人民幣53,000,000元，於二零一一年首四個月的租金收入微升6.4%至人民幣56,300,000元。於二零一一年首四個月及二零一零年同期已出租投資物業的組成相近，主要包括城開國際大廈、匯民商廈以及其他辦公室及零售物業。

銷售成本

目標集團的銷售成本由二零一零年首四個月的人民幣1,350,300,000元減少74.9%至二零一一年同期的人民幣339,400,000元，主要反映同期銷售下跌。

毛利及毛利率

毛利減少52.4%，由二零一零年首四個月的人民幣919,700,000元減至二零一一年同期人民幣437,500,000元，主要反映銷售下跌。毛利率由二零一零年首四個月的40.5%增加至二零一一年同期的56.3%，主要歸因於截至二零一一年四月三十日止四個月之售價較高，以致已售物業萬源城達致較高邊際利潤。

投資收入淨額

投資收入淨額由二零一零年首四個月的人民幣7,400,000元增加49.9%至二零一一年同期的人民幣11,000,000元，主要由於分類為持作買賣金融資產的公平值變動使得虧損下降，金融資產主要包括上市公司的股份。

其他收入

其他收入由二零一零年首四個月的人民幣9,900,000元增至二零一一年同期人民幣44,500,000元，增幅為348.5%。於二零一一年首四個月，目標集團因於常青藤-緹香小鎮初期開發工作而錄得土地平整收入人民幣36,800,000元。目標集團於二零一零年同期並無錄得這收入。

發展中物業轉撥至投資物業時的公平值增加

於二零一零年及二零一一年首四個月內，目標集團並無將任何發展中物業轉撥至投資物業，亦無確認因而產生的任何公平值變動。

分銷及銷售成本

分銷及銷售成本由二零一零年首四個月的人民幣79,900,000元減少66.3%至二零一一年同期的人民幣26,900,000元，主要由於向物業銷售代理支付費用及廣告開支均因同期物業銷售減少而有所減少。

行政開支

行政開支由二零一零年首四個月的人民幣54,800,000元增加至二零一一年同期的人民幣66,800,000元，升幅為21.9%，主要歸因於有關新造借款的已付銀行費用增加，以及支付管理層及行政員工的薪金增加及已付花紅增加。

融資成本

融資成本上升151.7%，由二零一零年首四個月的人民幣32,800,000元增至二零一一年同期的人民幣82,500,000元，主要由於目標集團於截至二零一一年四月三十日止四個月同期提取之貸款額增加。

應佔聯營公司業績

應佔聯營公司業績由二零一零年首四個月的人民幣103,000元微升15.5%至二零一一年同期的人民幣119,000元。

出售於附屬公司權益的收益(虧損)

出售於附屬公司權益的業績由二零一零年首四個月人民幣16,000元之收益變為二零一一年同期人民幣32,400,000元虧損。目標集團於二零一一年四月以總代價人民幣261,000,000元向一名獨立第三方出售其於上海城開全資附屬公司上海城開合肥的全部股本權益後，錄得虧損人民幣32,400,000元。目標集團於二零一零年以代價人民幣500,000元向一名獨立第三方出售其於緊接出售前擁有75%權益的附屬公司上海城大水處理科技有限公司50%股本權益，錄得收益人民幣16,000元。

出售於聯營公司權益的收益

出售於聯營公司權益的收益由二零一零年首四個月人民幣36,000元增至二零一一年同期人民幣1,600,000元。於截至二零一一年四月三十日止四個月，目標集團出售其於上海城開派特貴金屬有限公司之49.5%權益，錄得收益人民幣1,600,000元。

所得稅開支

所得稅開支由二零一零年首四個月的人民幣371,000,000元減少67.4%至二零一一年同期人民幣121,000,000元，主要由於期內除稅前溢利減少。

期內溢利及全面收入總額

基於上述因素，期內溢利由二零一零年首四個月的人民幣398,700,000元減少58.6%至二零一一年同期的人民幣165,100,000元。目標集團純利率由二零一零年同期的17.6%增至二零一一年同期的21.3%，主要反映截至二零一一年四月三十日止四個月取得了較高的毛利率。

截至二零一零年十二月三十一日止財政年度與截至二零零九年十二月三十一日止財政年度比較

收益

目標集團的收益增加，由二零零九年的人民幣1,848,000,000元增加至二零一零年的人民幣3,726,200,000元，增幅達101.6%。

- **銷售物業。**銷售物業產生的收益由二零零九年人民幣1,676,100,000元增加112.1%至二零一零年人民幣3,555,000,000元，主要原因為於二零一零年售出總建築面積增加，抵銷期內每平方米平均售價的減少。售出建築面積增加，主要由於完成及交付萬源城、玫瑰紳城及常青藤-緹香小鎮。二零零九年的每平方米平均售價較高，主要由於二零零九年萬源城的別墅交付數量高於二零一零年。
- **租金收入。**相對二零零九年人民幣171,900,000元，於二零一零年的租金收入相對持平，為人民幣171,200,000元，主要來自城開國際大廈、匯民商廈以及其他辦公室及零售物業的租賃。

銷售成本

目標集團的銷售成本由二零零九年的人民幣993,800,000元攀升157.8%至二零一零年的人民幣2,562,300,000元，主要受同期銷售上升所帶動。

毛利及毛利率

毛利增加36.2%，由二零零九年人民幣854,200,000元升至二零一零年人民幣1,163,900,000元，主要反映銷售增長。毛利率由二零零九年46.2%減少至二零一零年31.2%，主要歸因於萬源城於二零一零年交付的項目物業產品組合有變，其中別墅數量減少。

投資收入淨額

投資收入淨額由二零零九年人民幣173,100,000元減少61.9%至二零一零年人民幣65,900,000元，主要由於向佳展投資有限公司墊付款項減少，使得其他利息收入由二零零九年人民幣146,000,000元減至二零一零年人民幣48,300,000元，減少的原因為於二零一零年結欠目標集團未償還款項減少，加上就未償還款項計息之利率由二零零九年每年16厘減至二零一零年每年8厘。

其他收入

其他收入由二零零九年人民幣217,800,000元減至二零一零年人民幣35,800,000元，減幅為83.6%。於二零零九年目標集團因於二零零九年對城開國際大廈重新估值而錄得投資物業公平值增加人民幣200,300,000元。目標集團於二零一零年並無錄得任何投資物業公平值增加。

發展中物業轉撥至投資物業時的公平值增加

於二零零九年及二零一零年兩個年度內，目標集團並無將任何發展中物業轉撥至投資物業，亦無確認因而產生的任何公平值變動。

分銷及銷售成本

分銷及銷售成本增加由二零零九年人民幣117,800,000元增加15.3%至二零一零年人民幣135,800,000元，主要由於向物業銷售代理支付的銷售服務費因同期物業銷售增加而有所增加，及主要就推廣萬源城及常青藤-緹香小鎮新一期產生的展覽開支增加。

行政開支

行政開支由二零零九年人民幣178,000,000元增加至二零一零年人民幣226,800,000元，升幅為27.4%，主要歸因於有關新造借款的銀行費用增加，及由於員工數目上升，加上已付花紅增加，以致支付管理層及行政員工的薪金增加。

融資成本

融資成本上升79.8%，由二零零九年人民幣67,800,000元增至二零一零年人民幣121,900,000元，主要由於目標集團於二零一零年提取之貸款額增加。於二零零九年及二零一零年十二月三十一日，尚未償還的銀行及其他貸款總額分別為人民幣4,240,500,000元及人民幣6,388,600,000元。

應佔聯營公司業績

應佔聯營公司業績由二零零九年人民幣2,100,000元上升35.8%至二零一零年人民幣2,900,000元。

出售於一家附屬公司權益的收益(虧損)

目標集團於二零一零年以代價人民幣500,000元向獨立第三方出售其於緊接出售前擁有75%權益的附屬公司上海城大水處理科技有限公司50%股本權益，錄得收益人民幣16,000元。於二零零九年，目標集團並無進行任何出售事項，故並無記錄任何出售附屬公司權益的收益或虧損。

出售於聯營公司權益的收益

於二零一零年，目標集團錄得出售其於上海深城環保設備工程有限公司35%權益的收益人民幣200,000元。於二零零九年，目標集團並無進行任何出售事項，故並無錄得任何出售聯營公司權益的收益或虧損。

所得稅開支

所得稅開支由二零零九年人民幣429,000,000元減少10.2%至二零一零年人民幣385,200,000元。二零零九年及二零一零年的稅項開支金額相對維持穩定，而所得稅開支組合有所不同。二零一零年的稅項開支大部分與中國土地增值稅相關，而於二零零九年，大部分與企業所得稅有關。此外，於二零一零年增加使用早前並無確認的稅項虧損。

年度溢利及全面收入總額

基於上述因素，年度溢利由二零零九年人民幣454,700,000元減少12.3%至二零一零年人民幣399,000,000元。目標集團純利率由二零零九年24.6%減至二零一零年10.7%，主要反映物業的產品組合有變化。

截至二零零九年十二月三十一日止財政年度與截至二零零八年十二月三十一日止財政年度比較

收益

目標集團的收益由二零零八年的人民幣2,360,700,000元減少21.7%至二零零九年的人民幣1,848,000,000元。

- **銷售物業。**銷售物業產生的收益由二零零八年人民幣2,181,700,000元減少23.2%至二零零九年人民幣1,676,100,000元，主要原因為儘管期內每平方米平均售價上升，惟二零零九年售出的總建築面積減少。於二零零九年，每平方米平均售價增加乃由於交付萬源城項目別墅單位之售價，帶動每平方米平均售價增加，而於二零零八年交付的物業主要為非別墅類別。
- **租金收入。**相對二零零八年人民幣178,900,000元，於二零零九年的租金收入略減3.9%至人民幣171,900,000元。於二零零九年及二零零八年期間，租出的投資物業組合相若，主要包括城開國際大廈、匯民商廈以及其他辦公室及零售物業。

銷售成本

目標集團的銷售成本由二零零八年的人民幣1,776,000,000元減少44.0%至二零零九年的人民幣993,800,000元，主要由於同期銷售下降。

毛利及毛利率

毛利由二零零八年人民幣584,700,000元升至二零零九年人民幣854,200,000元，增幅為46.1%。毛利率由二零零八年24.8%增至二零零九年46.2%，主要反映於二零零九年萬源城的別墅售價增加。

投資收入淨額

投資收入淨額由二零零八年人民幣106,100,000元增加63.1%至二零零九年人民幣173,100,000元，主要由於向佳展投資有限公司墊付款項增加，使得其他利息收入增加，由二零零八年人民幣95,600,000元增至二零零九年人民幣146,000,000元，原因為該墊付款項於二零零九年全年尚未償還，惟於二零零八年部分時間未償還。未償還金額的利率於二零零八年及二零零九年維持16厘。

其他收入

其他收入增加433.6%，由二零零八年人民幣40,800,000元升至二零零九年人民幣217,800,000元，此乃由於二零零九年對城開國際大廈重新估值，以致投資物業公平值增加人民幣200,300,000元。

目標集團之財務資料

發展中物業轉撥至投資物業時的公平值增加

目標集團於二零零八年因城開國際大廈開始出租辦公室而確認將發展中物業轉撥至投資物業時公平值變動帶來的增加人民幣460,000,000元。於二零零九年，目標集團並無將任何發展中物業轉撥至投資物業，故並無確認因而產生的任何公平值變動。

分銷及銷售成本

分銷及銷售成本由二零零八年人民幣81,500,000元上升44.6%至二零零九年人民幣117,800,000元，主要由於宣傳萬源城地段D及玫瑰紳城的廣告開支增加。

行政開支

行政開支由二零零八年人民幣193,400,000元減少8.0%至二零零九年人民幣178,000,000元，主要由於二零零八年就上海城開總辦事處的裝修費用作出折舊期間結束後，辦公室開支減少，而部分由總辦事處員工數目增加及於二零零九年引進向管理層及行政人員派付花紅的制度以致員工成本上升所抵銷。

融資成本

融資成本由二零零八年人民幣46,800,000元上升44.7%至二零零九年人民幣67,800,000元，主要歸因於由目標集團於二零零九年提取的貸款額增加。於二零零八年及二零零九年十二月三十一日，未償還的銀行及其他貸款總額分別為人民幣3,207,600,000元及人民幣4,240,500,000元。

應佔聯營公司業績

應佔聯營公司業績由二零零八年人民幣9,600,000元減少77.8%至二零零九年人民幣2,100,000元，主要由於二零零八年目標集團出售錦仕龍權益後，錦仕龍終止帶來溢利貢獻，及一般反映本集團於二零零九年若干其他聯營公司的業績貢獻。

所得稅開支

所得稅開支由二零零八年人民幣174,300,000元增加146.1%至二零零九年人民幣429,000,000元，主要由於二零零九年之較高溢利率令所得收益增加，故已付中國土地增值稅增加。

目標集團之財務資料

年度溢利及全面收入總額

基於上述因素，年度溢利由二零零八年人民幣705,200,000元減少35.5%至二零零九年人民幣454,700,000元。目標集團純利率由二零零八年29.9%減至二零零九年24.6%，主要由於物業銷售減少。

流動資金及資本資源

目標集團經營資本密集行業，過往一直並預期會繼續利用預售及銷售物業所得款項、租金收入、財務機構的借款以及股東注資及墊款，撥付其營運資金及資本開支。目標集團的短期流動資金需求與撥付其營運資金及償還債務有關，而目標集團短期流動資金的來源包括現金結餘、預售及銷售物業所得款項以及新增貸款。其長期流動資金需求與撥付其新物業項目的發展及償還長期債務有關，而目標集團的長期流動資金乃來自借款及股東注資。

目標集團之財務資料

下表為目標集團於所示期間合併現金流量表以及現金及現金等值結餘分析的簡明概要：

	截至十二月 三十一日止年度			截至 二零一一年 四月三十日 止四個月
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	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
經營活動(所用)所得現金淨額	(820,711)	1,209,308	(1,761,246)	(1,928,230)
投資活動(所用)所得現金淨額	(486,451)	113,646	644,344	(418,570)
融資活動所得現金淨額	<u>1,689,229</u>	<u>836,639</u>	<u>1,993,595</u>	<u>1,657,058</u>
現金及現金等值增加(減少)淨額	382,067	2,159,593	876,693	(689,742)
年/期初現金及現金等值	<u>440,129</u>	<u>822,196</u>	<u>2,981,789</u>	<u>3,858,482</u>
年/期終現金及現金等值， 即銀行結餘及現金	<u><u>822,196</u></u>	<u><u>2,981,789</u></u>	<u><u>3,858,482</u></u>	<u><u>3,168,740</u></u>

經營活動所用或所得現金流量

於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一一年四月三十日止四個月，目標集團的經營活動所得現金流入主要來自收取預售及銷售物業的現金以及租金收入。目標集團經營活動所產生現金流出主要與建設成本有關。

截至二零一一年四月三十日止四個月，目標集團經營活動所用現金淨額為人民幣1,928,200,000元，主要反映在期內用於營運的現金總額人民幣1,897,700,000元及所得稅付款人民幣30,500,000元。

目標集團於二零一一年四月三十日止四個月錄得經營活動所用現金人民幣1,897,700,000元，而除稅前溢利為人民幣286,100,000元。當中差額人民幣2,183,800,000元為對非現金效益的損益項目人民幣41,100,000元作出的調整及人民幣2,225,000,000元的營運資金調整流出。目標集團錄得營運資金流出，主要歸因於(a)支付有關萬

目標集團之財務資料

源城產生之建築成本以致存貨增加2,695,900,000元；(b)主要由於期內預售目標集團物業減少，加上主要退回就中國土地拍賣所付保證金及因建築成本增加以致貿易及其他應付賬款增加人民幣258,800,000元，抵銷部分貿易及其他應收款項減少人民幣396,800,000元，以致來自銷售物業的客戶訂金減少人民幣184,500,000元。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，目標集團經營活動所用現金淨額為人民幣1,761,200,000元，主要反映在年內用於營運的現金人民幣1,450,900,000元及所得稅付款人民幣310,300,000元。

目標集團於二零一零年錄得經營活動所用現金人民幣1,450,900,000元，而除稅前溢利為人民幣784,200,000元，當中差額人民幣2,235,100,000元為對非現金效益的損益項目人民幣87,800,000元作出的調整及人民幣2,322,900,000元的現金流出調整。目標集團錄得營運資金流出，主要歸因於(a)二零一零年完成及交付萬源城及玫瑰紳城，確認相關金額為收益，以致來自銷售物業的客戶訂金減少人民幣1,705,800,000元；(b)由於就中國土地拍賣支付保證訂金，以致貿易及其他應收款項增加人民幣668,900,000元；(c)由於目標集團結付萬源城、玫瑰紳城、常青藤-緹香小鎮、崑城帝景園及上海晶實產生的建造成本，以致貿易及其他應付款項減少人民幣456,800,000元；及(d)因於二零一零年交付萬源城及玫瑰紳城以致存貨減少人民幣508,500,000元。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，目標集團的經營活動所得現金淨額為人民幣1,209,300,000元，主要反映年內營運所得現金人民幣1,621,000,000元，當中已扣除所得稅開支人民幣411,700,000元。

目標集團於二零零九年的經營活動所得現金為人民幣1,621,000,000元，除稅前溢利為人民幣883,700,000元，當中差額人民幣737,300,000元為對非現金效益的損益人民幣294,300,000元作出的調整及人民幣1,031,600,000元的營運資金調整流入。目標集團錄得營運資金流入，主要歸因於(a)有關萬源城預售的物業銷售的客戶訂金增加人民幣2,641,300,000元；(b)就二零零八年底交付的萬源城支付購買價，以致貿易及其他應收款項減少人民幣363,200,000元；及(c)主要因建造成本增加以致貿易及其他應付款項增加人民幣63,600,000元，部分由支付萬源城、玫瑰紳城、常青藤-緹香小鎮及托斯於納產生的建設成本以致庫存增加人民幣2,036,500,000元而抵銷。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，目標集團的經營活動所用現金淨額為人民幣820,700,000元，主要反映年內營運所用現金人民幣817,700,000元及所得稅付款人民幣3,000,000元。

目標集團之財務資料

目標集團於二零零八年經營活動所用現金為人民幣817,700,000元，除稅前溢利為人民幣879,500,000元，當中差額人民幣1,697,200,000元為對非現金效益的損益項目人民幣552,100,000元作出的調整及人民幣1,145,100,000元的營運資金調整流出。目標集團錄得營運資金流出，主要關於(a)因萬源城竣工及交付而來自銷售物業的客戶訂金減少人民幣1,138,100,000元；(b)因萬源城在二零零八年底交付以致貿易及其他應收款項增加人民幣250,300,000元；(c)就上海中心城開國際支付建設成本後，令貿易及其他應付款項減少人民幣55,000,000元；及(d)完成及交付萬源城後存貨減少人民幣300,000,000元。

投資活動所用現金流量

截至二零一一年四月三十日止四個月，目標集團的投資活動所得現金淨額為人民幣418,600,000元，主要包括目標集團按其對上海莘天置業有限公司35%權益已認購出資部分支付人民幣798,000,000元，及進一步墊付本集團的貸款人民幣250,000,000元。期內，目標集團的投資活動所得現金淨額因佳展投資有限公司償還為收購於若干項目公司之股本權益目標集團的墊款人民幣370,000,000元、出售目標集團於上海城開合肥全部權益所收取人民幣236,500,000元之現金所得款項淨額，及受限制／已抵押之銀行存款減少人民幣13,300,000元而部分抵銷。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，目標集團的投資活動所得現金淨額為人民幣644,300,000元，主要包括償還中國投資項目賣方款項人民幣630,000,000元、來自目標集團銀行存款及為收購於若干項目公司之股本權益、目標集團向佳展投資有限公司墊付的款項的已收利息212,400,000元及受限制／已抵押銀行存款減少人民幣69,800,000元。目標集團的投資活動所得現金部分由向本集團墊款人民幣250,000,000元、購入可供出售投資人民幣25,000,000元以及購買物業、廠房及設備人民幣4,400,000元所抵銷。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，目標集團投資活動所得現金淨額為人民幣113,600,000元，主要包括來自目標集團銀行存款及目標集團向佳展投資有限公司墊付的款項的已收利息人民幣78,000,000元、徐匯國資委還款人民幣71,000,000元及出售投資物業所得款項人民幣20,300,000元。目標集團的投資活動所得現金部分因令受限制／已抵押銀行存款增加人民幣54,000,000元、作為目標集團物業買家所提取按揭的擔保的存款上升以及主要為上海晶實及上海城開購買傢具、辦公室設備及汽車人民幣7,300,000元所抵銷。

目標集團之財務資料

截至二零零八年十二月三十一日止年度，目標集團的投資活動所用現金淨額為人民幣486,500,000元，主要包括向佳展投資有限公司墊款人民幣1,000,000,000元、因作為目標集團物業買家所提取按揭的擔保的存款上升以致受限制／已抵押銀行存款增加人民幣43,600,000元以及購買物業、廠房及設備人民幣9,800,000元。目標集團投資活動所用現金淨額部分由出售於上海家得利超市有限公司權益所得款項人民幣306,200,000元、徐匯國資委還款人民幣192,100,000元及來自作為目標集團物業買家所提取按揭之擔保的存款上升的已收利息人民幣51,200,000元所抵銷。

融資活動所得或所用現金流量

截至二零一一年四月三十日止四個月，目標集團融資活動所得現金淨額為人民幣1,657,100,000元，主要包括新借款人民幣1,431,800,000元、上海城開集團龍城置業有限公司的非控股股東注資人民幣525,000,000元以及上海城開之股東上實控股及徐匯國資委注資人民幣694,000,000元。目標集團融資活動所得現金由償還借款人民幣580,600,000元、償還徐匯國資委之墊款人民幣275,500,000元及已付利息人民幣137,700,000元部分抵銷。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，目標集團融資活動所得現金淨額為人民幣1,993,600,000元，主要包括自財務機構、目標集團最終股東以及目標集團若干附屬公司的股東籌措新借款人民幣4,922,000,000元及上海城開非全資附屬公司的非控股股東注資人民幣170,600,000元，部分由償還借款人民幣2,773,900,000元、支付利息人民幣268,100,000元及向上海城開非全資附屬公司的非控股股東派付股息人民幣61,500,000元所抵銷。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，目標集團融資活動所得現金淨額為人民幣836,600,000元，主要包括自財務機構、上海城開一家附屬公司一名股東及另一第三方籌措的新借款人民幣3,619,300,000元及上海城開非控股股東徐匯國資委的注資人民幣225,000,000元。目標集團融資活動所得現金部分由償還借款人民幣2,586,500,000元、已付利息人民幣217,900,000元及償還徐匯國資委墊款人民幣191,100,000元所抵銷。

目標集團之財務資料

截至二零零八年十二月三十一日止年度，目標集團融資活動所得現金淨額為人民幣1,689,200,000元，主要包括來自上海城開若干附屬公司股東及其他第三方的新借款人民幣3,203,400,000元及上海城開非控股股東注資人民幣105,000,000元。目標集團融資活動所得現金部分由償還借款人民幣1,076,600,000元、償還徐匯國資委墊款人民幣316,200,000元及已付利息人民幣181,200,000元所抵銷。

若干資產負債表項目

合併財務狀況表概要

	截至十二月 三十一日止年度			截至 二零一一年 四月三十日
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	止四個月 人民幣千元
資產總額	15,781,368	20,018,210	20,683,802	22,150,062
流動資產	13,875,827	17,937,864	18,589,843	19,248,252
非流動資產	1,905,541	2,080,346	2,093,959	2,901,810
負債總額	6,967,681	10,537,071	10,694,917	11,594,063
流動負債	4,289,693	7,680,120	6,514,483	6,578,619
非流動負債	2,677,988	2,856,951	4,180,434	5,015,444
權益總額	8,813,687	9,481,139	9,988,885	10,555,999
目標公司擁有人應佔	3,993,441	4,374,567	4,576,675	4,673,744
非控股權益應佔	4,820,246	5,106,572	5,412,210	5,882,255

投資物業

目標集團持有若干投資物業，主要包括持有收取長期租金收益的物業。目標集團將投資物業分類為非流動資產。於二零一一年七月三十一日，目標集團的投資物業有可租總建築面積約68,723平方米，並經獨立物業估值師戴德梁行按所有物業於活躍市場的現價為基準並假設所有土地為授權土地作出估值人民幣1,880,000,000元。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，目標集團投資物業的價值分別為人民幣1,700,000,000元、人民幣1,880,000,000元、人民幣1,880,000,000元及人民幣1,880,000,000元。

目標集團之財務資料

存貨

下表載列目標集團於結算日的存貨：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
持作出售發展中物業	9,366,847	10,144,986	10,627,185	13,386,778
持作出售物業	<u>1,651,978</u>	<u>3,063,879</u>	<u>2,192,603</u>	<u>1,544,426</u>
	<u>11,018,825</u>	<u>13,208,865</u>	<u>12,819,788</u>	<u>14,931,204</u>

由於目標集團核心業務為物業開發，其存貨包括持作出售發展中物業及持作出售已竣工物業。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一一年四月三十日止四個月，由於管理層估計物業銷售成本高於可能收回的售價，故目標集團作出存貨減值撥備撥回分別人民幣32,900,000元、撥回人民幣3,400,000元、人民幣26,800,000元及撥回人民幣1,800,000元。

目標集團存貨結餘由二零零八年十二月三十一日人民幣11,018,800,000元增加至二零零九年十二月三十一日人民幣13,208,900,000元，主要原因為有關上海晶實及玫瑰紳城的開發中物業增加，該增加部分由就萬源城竣工及交付之若干物業而持作出售物業的減少所抵銷。

目標集團存貨結餘由二零零九年十二月三十一日人民幣13,208,900,000元減至二零一零年十二月三十一日人民幣12,819,800,000元，主要反映有關上海晶杰、上海晶城、常青藤-緹香小鎮及萬源城的發展中物業增加，該增加部分已由就萬源城及托斯卡納竣工及交付而持作出售物業的減少所抵銷。

目標集團存貨結餘由二零一零年十二月三十一日人民幣12,819,800,000元增至二零一一年四月三十日人民幣14,931,200,000元，主要反映有關萬源城及梅隴南方商務區的發展中物業增加，該增加部分已由出售上海城開合肥(為玫瑰紳城之開發商)及就萬源城竣工及交付之若干物業而持作出售物業的減少所抵銷。

目標集團之財務資料

貿易及其他應收款項

下表載列目標集團所示結算日的貿易及其他應收款項總額：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 四月三十日 人民幣千元
貿易應收款項	448,732	27,222	7,130	8,161
減：呆壞賬撥備	(667)	(667)	(667)	(667)
貿易應收款項淨額	448,065	26,555	6,463	7,494
其他應收款項	1,534,646	1,606,140	1,766,239	1,085,229
	<u>1,982,711</u>	<u>1,632,695</u>	<u>1,772,702</u>	<u>1,092,723</u>

基於業務性質，目標集團一般不會給予其物業買家及投資物業租戶任何信貸期。目標集團的貿易應收款項主要包括向租戶收取之管理費(於二零零八年十二月三十一日之結餘除外，該結餘包括應收物業買主款項)減呆賬撥備。

目標集團的淨貿易應收款項淨額由二零零八年十二月三十一日的人民幣448,100,000元減少至二零零九年十二月三十一日人民幣26,600,000元。於二零零八年十二月三十一日，目標集團一般貿易應收款項結餘增加，乃由於萬源城物業單位的交付時間剛好在年結日前，而客戶付款於年結日後收取。

目標集團之貿易應收款項淨額結餘進一步由二零零九年十二月三十一日人民幣26,600,000元減至二零一零年十二月三十一日人民幣6,500,000元，主要顯示就萬源城B地塊銷售收取貿易應收款項。

目標集團於二零一一年四月三十日及二零一零年十二月三十一日之貿易應收款項結餘淨額均保持相對穩定。

目標集團之財務資料

下表載列目標集團於所示結算日個別或共同均並無被視作減值的貿易應收款項經扣除呆壞賬撥備淨額的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
30日內	445,532	23,900	1,170	6,134
31 – 180日內	1,192	961	4,659	–
181 – 365日內	1,341	–	–	–
超過365日	–	1,694	634	1,360
	<u>448,065</u>	<u>26,555</u>	<u>6,463</u>	<u>7,494</u>

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，目標集團貿易應收款項結餘分別為人民幣448,100,000元、人民幣26,600,000元、人民幣6,500,000元及人民幣7,500,000元。大部分貿易應收款項均無過往欠付記錄。管理層已評估該等與各結算日貿易應收款項結餘有關的特定應付款項的信用，並預期可以收回。因此，管理層認為，毋須就該等結餘作出減值撥備。目標集團並無就任何該等餘額持有抵押品。

目標集團的其他應收款項主要包括應收徐匯國資委所控制實體的款項、向佳展投資有限公司墊付的款項、就中國土地拍賣支付保證訂金的金額，以及透過上海浦東發展銀行管理的信託貸款協議向本公司墊付的貸款。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，應收徐匯國資委所控制實體的款項合共分別為人民幣170,600,000元、人民幣99,600,000元、人民幣97,100,000元及人民幣102,300,000元。該等款項為無抵押、免息及須應要求償還。於二零一一年四月三十日，應收徐匯國資委所控制實體的款項總額包括(a)人民幣89,700,000元(為有關向徐匯國資委所控制一間實體墊付的貸款，並在全數退還舊貸款後，於二零一零年九月就相同金額向相同人士重續)；(b)人民幣2,800,000元(為上述貸款所產生的利息收入)；(c)人民幣6,400,000元(為徐匯國資委就三家私人公司股份之應付代價)，雖然該等股份之轉讓正在進行，但該等股份並不獲確認為目標集團於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日賬目中之資產；及(d)人民幣3,500,000元(為用於現由徐匯國資委所控制一間實體目前擁有之一幅土地之初期開發的開支)。

目標集團之財務資料

徐匯國資委為徐匯區人民政府之直屬特設機構，獲上海徐匯區人民政府授權，行使國有股東之職責及責任，並監督及管理徐匯區佔有之國有資產。根據《中華人民共和國企業國有資產法》所授予之權力，彼於各大型國營企業持有權益並參與管理，包括但不限於上海新徐匯(集團)有限公司、上海徐家匯商城(集團)有限公司、上海白貓(集團)有限公司、上海城開及國資經營公司。上海城開董事確認，彼等現時未知悉有任何情況會影響徐匯國資委履行還款責任之能力。基於上述基準及鑑於借款人已證明之還款能力，上海城開管理層認為，毋須就人民幣89,701,000元之貸款或應收徐匯國資委控制實體之金額總額作出壞賬撥備。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，向佳展投資有限公司墊付的金額分別為人民幣1,061,800,000元、人民幣1,146,000,000元及人民幣370,000,000元。該等墊款由於投資中持有的佳展投資有限公司股本權益作抵押，於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度按固定年利率分別16厘、16厘及8厘計息。該金額已於二零一一年二月悉數償還。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，就中國土地拍賣已付保證訂金分別為零、零、人民幣675,100,000元及人民幣189,000,000元，該金額已於二零一一年五月全數退還。

於二零一零年十二月三十一日及二零一一年八月三十一日，透過銀行所管理信託貸款協議向本集團墊付款項分別為人民幣250,000,000元及人民幣1,000,000,000元。

下表載列該等貸款之若干詳情：

受託銀行	於二零一一年		年度利息 %	屆滿期限
	八月三十一日結餘 人民幣百萬元			
上海浦東發展銀行	250		6.972	二零一一年 十二月二十八日
興業銀行股份有限公司	250		中國人民銀行當時 基準借貸利率之120%	二零一二年 一月二十八日
上海浦東發展銀行	250		7.572	二零一二年 六月二十一日
上海浦東發展銀行	250		7.572	二零一二年七月四日

目標集團之財務資料

該貸款乃供撥付本集團物業項目的發展。於二零零八年及二零零九年十二月三十一日，並無未償還貸款。

貿易及其他應付款項

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，目標集團的貿易及其他應付款項分別為人民幣1,887,700,000元、人民幣1,760,100,000元、人民幣1,307,400,000元及人民幣888,600,000元。下表載列目標集團於所示結算日的貿易及其他應付款項分析：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	四月三十日 人民幣千元
貿易應付款項	711,135	896,926	341,575	210,353
其他應付款項	1,176,528	863,204	965,894	678,278
	<u>1,887,663</u>	<u>1,760,130</u>	<u>1,307,469</u>	<u>888,631</u>

目標集團貿易應付款項主要為應付建築承包商的建設成本。目標集團的承包商訂立的條款因情況不同而變化，一般包括於達至某階段時支付分期款項。

目標集團的貿易應付款項由於二零零八年十二月三十一日的人民幣711,100,000元增加至於二零零九年十二月三十一日的人民幣896,900,000元，主要由於有關萬源城及玫瑰紳城所產生建造成本的貿易應付款項的增加。

目標集團貿易應付款項由於二零零九年十二月三十一日的人民幣896,900,000元減少至於二零一零年十二月三十一日的人民幣341,600,000元，主要由於償付有關二零一零年萬源城及玫瑰紳城所產生建造成本的貿易應付款項增加。

目標集團貿易應付款項由於二零一零年十二月三十一日的人民幣341,600,000元減至於二零一一年四月三十日的人民幣210,400,000元，主要由於償付有關萬源城及玫瑰紳城所產生建造成本的貿易應付款項。

目標集團之財務資料

目標集團其他應付款項主要為就有關由目標集團作為徐匯國資委代名人或由徐匯國資委所控制實體之上市公司若干股份應付徐匯國資委及徐匯國資委所控制實體的款項。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及於二零一一年四月三十日，應付徐匯國資委及徐匯國資委所控制實體的款項分別為人民幣741,500,000元、人民幣550,400,000元、人民幣554,900,000元及人民幣270,300,000元。該等金額為無抵押、不計息及須應要求償還。於二零一一年四月三十日，應付徐匯國資委所控制實體的款項總額主要包括(i)人民幣167,300,000元(為將向目標集團一家附屬公司的少數股東償還的土地發展成本)；(ii)人民幣37,400,000元(為出售由上海城開以信託形式為徐匯國資委所持有若干股份後所得款項)及(iii)人民幣53,900,000元(就從徐匯國資委轉讓若干物業時因未達到轉讓之若干條件而就此未繳付的代價)。

目標集團於所示結算日貿易應付款項的賬齡分析如下：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
30日內	470,469	538,399	145,610	24,692
31 – 180日內	151,146	158,593	2,920	47,902
181 – 365日內	56,305	61,520	–	2,664
超過365日	33,215	138,414	193,045	135,095
	<u>711,135</u>	<u>896,926</u>	<u>341,575</u>	<u>210,353</u>

銷售物業的客戶訂金

來自物業銷售的客戶訂金指根據目標集團收入確認政策，並無確認為收益的物業單位銷售所得款項。該金額預計一般於收到時超過一年後確認為收入。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，目標集團自出售物業所收取及所持有的客戶訂金分別為人民幣263,400,000元、人民幣2,904,700,000元、人民幣1,198,900,000元及人民幣1,014,400,000元。

受限制銀行存款

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，目標集團有受限制銀行存款分別為人民幣64,400,000元、人民幣64,600,000元、人民幣64,800,000元及人民幣64,900,000元。受限制銀行存款乃指以信託形式代上海萬源前股東上海安格投資管理有限公司(於二零零二年轉讓其於上海萬源68%權益前)及上海萬源少數股東上海珠峰企業發展有限公司持有之存款。該等金額須遵守上海市第一中級人民法院於二零零二年發出之凍結令，該凍結令有關涉及上海安格投資管理有限公司及其控股股東(及與目標集團無關)之訴訟。有關此案件之詳情，請參閱「目標集團之業務—法律訴訟—受限銀行存款」一節。由於以信託形式為第三方持有該等金額，故目標集團已將相關金額記入其他應付款項。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，受限制銀行存款按固定年利率分別0.72厘、0.36厘、0.36厘及0.5厘計息。

目標集團之財務資料

流動資產淨值

	於 二零一零年 十二月 三十一日 人民幣千元	於 二零一一年 四月三十日 人民幣千元	於 二零一一年 八月三十一日 人民幣千元 (未經審核)
流動資產			
存貨	12,819,788	14,931,204	15,581,031
貿易及其他應收款項	1,772,702	1,092,723	817,784
預付租賃款項－流動部分	135	135	135
按公平值計入損益的金融資產	10,717	10,629	11,091
預付稅項／可收回稅項	101,156	31,306	117,986
已抵押銀行存款	26,863	13,515	16,308
銀行結餘及現金	3,858,482	3,168,740	1,972,870
	<u>18,589,843</u>	<u>19,248,252</u>	<u>18,517,205</u>
流動負債			
貿易及其他應付款項	1,307,469	888,631	678,638
銷售物業的客戶訂金	1,198,890	1,014,420	1,300,820
應付股息	-	670,000	670,000
應付稅項	767,234	865,162	786,898
銀行及其他借款	3,240,890	3,140,406	3,039,636
	<u>6,514,483</u>	<u>6,578,619</u>	<u>6,475,992</u>
流動資產淨值	<u>12,075,360</u>	<u>12,669,633</u>	<u>12,041,213</u>

目標集團之財務資料

營運資金

本集團及目標集團以往主要透過預售及銷售物業之所得款項、租金收入、向財務機構貸款及股東出資及墊款撥付營運資金及資本開支，並期望經擴大集團繼續主要透過預售及銷售物業之所得款項、租金收入、向財務機構貸款及股東出資及墊款撥付營運資金及資本開支。計及經營活動產生之現金及本集團及目標集團現有融資安排可於二零一一年八月三十一日分別為本集團及目標集團提供最多1,203,900,000港元及14,935,000,000港元，並計及銀行貸款及經擴大集團目前可用及預期未來可用之股東貸款後，董事認為，經擴大集團將具備充裕資金，以應付其自本通函日期起計未來十二個月的營運資金需要以及資本開支。

債務

銀行及其他借款應付徐匯國資委所控制實體的應付款項

於釐定債務的最後實際可行日期二零一一年八月三十一日，目標集團的銀行及其他借款總額及應付徐匯國資委所控制實體的應付款項為人民幣7,335,200,000元。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日、二零一一年四月三十日以及於二零一一年八月三十一日，目標集團的銀行及其他貸款總額以及應付徐匯國資委所控制實體的應付款項載列如下：

	於十二月三十一日			於	於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 四月三十日	二零一一年 八月三十一日
	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)
銀行貸款	2,646,180	3,233,450	3,628,910	4,014,200	4,590,580
其他貸款	561,383	1,007,006	2,759,656	3,165,556	2,465,556
應付徐匯國資委所控制 實體的非貿易應付款項	732,540	541,426	545,910	261,372	270,060
應付徐匯國資委所控制 實體的貸款	8,970	8,970	8,970	8,970	8,970
	<u>3,949,073</u>	<u>4,790,852</u>	<u>6,943,446</u>	<u>7,450,098</u>	<u>7,335,166</u>

於二零一一年八月三十一日(即釐定債務之最後可行日期)，目標集團就物業買家按揭貸款向銀行作出擔保之或然負債約人民幣186,600,000元、就徐匯國資委銀行融資向銀行作出相互擔保之或然負債約人民幣216,000,000元。

目標集團之財務資料

除以上所述，以及在日常業務過程中之集團內各公司間之負債及貿易應付款項外，於二零一一年八月三十一日營業時間結束時，目標集團並無任何已發行及未償還或已同意發行之借貸資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、押記、租購承擔、擔保或其他重大負債。

於最後可行日期，董事確認，自二零一一年八月三十一日，目標集團之債務或任何或然負債並無出現任何重大變動。

於二零一一年八月三十一日，目標集團取得的銀行貸款以支付項目開發及投資所需資金。目標集團銀行貸款由已抵押銀行存款作抵押，乃按浮動利率計息。截至二零一一年八月三十一日止八個月，目標集團銀行借款實際利率(亦相等於合約利率)為浮動利率每年分別介乎4.86厘至9.55厘。

目標集團借款的實際利率(亦相等於合約利率)範圍如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至 二零一一年 八月三十一日 止八個月
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	
浮息借款	<u>6.40厘-8.22厘</u>	<u>4.86厘-8.02厘</u>	<u>4.86厘-10.00厘</u>	<u>4.86厘-9.55厘</u>

於二零一一年八月三十一日(即釐定債務之最後可行日期)，目標集團現有融資安排將為目標集團提供資金最多達14,935,000,000港元。

資產負債比率

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，目標集團之資產負債比率為20.3%、21.2%、30.9%及32.4%。資產負債比率指目標集團分別於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日之借款總額相對總資產之比率。

賬外安排

於二零一一年四月三十日，目標集團並無任何賬外安排。

目標集團之財務資料

資本開支

目標集團於所示期間的資本開支載列如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	四月三十日
				止四個月
				人民幣千元
物業，廠房及設備	(9,804)	(7,342)	(4,401)	(1,265)

目標集團過往一直透過經營所得現金、銀行借款及股東股本及墊款撥付其資本開支所需資金。資本開支主要包括購置物業、廠房及設備、供辦公室使用的傢俱、固定裝置及設備以及辦公室的租賃物業裝修。

合約責任

下表載列目標集團於二零一一年四月三十日合約責任及其他承擔的到期日，當中現金流量屬固定或待定：

於二零一一年四月三十日	少於一年	一至五年	超過五年	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行及其他借款	3,140,406	3,412,350	627,000	7,179,756
不可註銷經營租賃責任	15,717	8,193	-	23,910
就投資於聯營公司已訂約但未於 目標集團合併財務狀況表 撥備的資本開支	199,500	-	-	199,500
總計	<u>3,355,623</u>	<u>3,420,543</u>	<u>627,000</u>	<u>7,403,166</u>

目標集團之財務資料

除上述者外，於二零一一年四月三十日，目標集團已訂約但未於合併財務狀況表撥備的資本開支為人民幣3,081,300,000元，乃主要關於目標集團承包商所訂立多份合約的建造成本。

或然負債

按揭融資擔保

目標集團已為其物業單位的若干買家安排銀行融資，並提供擔保，以保證該等買家履行償還按揭貸款的責任。一般而言，按揭協議規定有關擔保於發出房地產所有權證或向銀行抵押該所有權證時解除。擔保期由授出按揭日期起計。按照行業慣例，目標集團不會對其買家進行獨立信用審查，惟依賴按揭銀行已進行信貸審查。請參閱「風險因素—與經擴大集團有關之風險—本集團及目標集團對買家所獲按揭提供擔保，故倘其買家拖欠其按揭還款，目標集團須對按揭銀行負責」。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日、二零一一年四月三十日及二零一一年八月三十一日，目標集團就其物業若干買家的按揭融資有財務擔保分別人民幣35,700,000元、人民幣772,100,000元、人民幣547,100,000元、人民幣223,900,000元及人民幣186,600,000元。

與徐匯國資委訂立的相互擔保

上海城開與國資經營公司訂立日期為二零零二年十二月二十六日之相互擔保協議(經日期為二零零九年十二月十五日的修訂協議補充)，據此，上海城開發與國資經營公司同意互相擔保彼此履行有關彼此分別不時可能自財務機關取得不超過人民幣12億元貸款／融資的責任。經修訂的相互擔保協議為期三年，由二零一零年一月一日至二零一二年十二月三十一日(包括首尾兩天)。於二零一一年八月三十一日，即就債務報表而言的最後可行日期，(i)上海城開所獲取並由國資經營公司提供擔保的貸款／融資總額為人民幣594,000,000元；及(ii)國資經營公司所獲取並由上海城開提供擔保的貸款／融資總額為人民幣216,000,000元。

市場風險

目標集團於日常業務中面前各種市場風險，包括利率變動風險、股本價格風險、信貸風險及流動資金風險。

利率風險

目標集團的公平值及現金流量利率風險主要分別與定息及浮息借款相關。目標集團的已抵押銀行存款面對公平值利率風險，原因為此等工具按固定利率計息。目標集團的銀行結餘亦由於銀行結餘計息所據適用市場利率波動而面對現金流量利率風險。目標集團目前並無對沖政策，然而，管理層持續監察利率風險，並於有需要時考慮對沖重大利率風險。

管理層根據目標集團於報告期間結算日的浮息銀行結餘及浮息銀行借款利率風險進行敏感度分析。就浮息借款及銀行結餘而言，該分析乃表於報告期間結算日未償還負債／資產於整年仍未償還之假設作出。向主要管理人員內部報告利率風險時，乃分別採用50個基點及10個基點的增加或減少，即管理層對利率合理可能變動的評估。

倘利率增加／減少50個基點及10個基點，而所有其他變數維持不變，目標集團截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度以及截至二零一一年四月三十日止四個月之除稅前溢利會(i)於利率上升的情況下，減少人民幣11,900,000元、人民幣6,300,000元、人民幣12,700,000元及人民幣6,700,000元；或(ii)於利率下降的情況下，增加人民幣2,400,000元、人民幣1,300,000元、人民幣2,500,000元及人民幣1,300,000元。此乃主要歸因於目標集團浮息銀行結餘及借款的利率風險。

股本價格風險

目標集團透過其於分類為按公平值計入損益金融資產的股本證券上市投資而面對股本價格風險。就按成本列賬的可供出售投資而言，由於合理公平值估計範圍重大，不能計算其他價格風險，因此，並無呈列敏感度分析。目標集團的股本價格風險主要集中於上海證券交易所報價的股本工具。此外，管理層已委任專家團隊，監察價格風險，並於需要時考慮對沖有關風險。

目標集團之財務資料

下列敏感分析乃按目標集團於報告期間結算日所持報價股本投資的股本價格風險為基準作出。

倘相關報價股本工具的價格增加／減少5%，目標集團於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度以及截至二零一一年四月三十日止四個月的除稅後溢利，會因按公平值計入損益的金融資產公平值變動而增加／減少人民幣245,000元、人民幣421,000元、人民幣402,000元及人民幣399,000元。

信貸風險

於二零一一年四月三十日，目標集團會因交易對手未能履行責任而蒙受財務虧損的最高信貸風險及所提供財務擔保乃源自以下各項：

- 計入財務狀況表的相關確認金融資產的賬面值；及
- 目標集團已發行財務擔保或然負債的金額。

目標集團的信貸風險主要源自其貿易及其他應收款項。在合併財務狀況表呈列的金額為應收呆賬撥備淨額。基於過往經驗，倘現金流量可收回程度減少證明出現已識別虧損事項，則須作出減值撥備。

就目標集團庫務營運的信貸風險而言，管理層制定內部程序，以監察目標集團的銀行結餘及現金以及將作出及與信譽良好的金融機構訂立的證券投資。該內部程序亦對未償還金額實享限制，並管理將持有股本投資的信用評級，務求減低目標集團的信貸風險。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年四月三十日，目標集團的信貸風險集中客戶所在地域中國，佔全數貿易應收款項。

由於對手方為信譽良好的銀行，目標集團的銀行結餘及銀行存款信貸風險有限。

除上文所述為收購於若干項目公司之股本權益、目標集團向佳展投資有限公司墊款、應收受徐匯國資委所控制實體款項、向目標集團墊付貸款以及就中國土地拍賣已支付保證金(分別佔目標集團於二零零八年、二零零九年及二零一零

目標集團之財務資料

年十二月三十一日以及二零一一年四月三十日的其他應收款項80%、78%、79%及72%)外，目標集團概無其他任何重大信貸集中風險，風險已分散於多名對手方及客戶。管理層正緊密監控目標集團之信貸風險情況：

	於十二月三十一日			於二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
向一項中國投資項目賣方墊付	1,061,830	1,146,000	370,000	-
應收受徐匯國資委所控制實體款項	170,590	99,560	97,140	102,343
向本公司墊付貸款	-	-	250,000	500,000
就中國土地拍賣已支付保證金	-	-	675,067	189,000
	<u>1,232,420</u>	<u>1,245,560</u>	<u>1,392,207</u>	<u>791,343</u>

流動資金風險

管理層緊密監控目標集團之流動資金水平。下表載列目標集團於二零一一年四月三十日非衍生工具金融負債的合約到期日。此列表乃按照本集團須支付的最早日期，以金融負債非貼現現金流量為基準編製，當中包括利息及本金現金流量。以按浮動利率計息的利息流量為限，非貼現金額於報告期間結算日以利率曲線計算。

	加權 平均利率 %	應要求或 少於一個月 人民幣千元	三個月				非貼現 現金流量	賬面值 人民幣千元
			一至三個月 人民幣千元	至一年 人民幣千元	一至五年 人民幣千元	超過五年 人民幣千元	總額 人民幣千元	
於二零一一年 四月三十日								
貿易及其他應付款項	-	839,338	-	-	-	-	839,338	839,338
銀行貸款及其他借款	5.84	-	208,200	2,902,206	3,533,579	892,232	7,536,217	7,179,756
		<u>839,338</u>	<u>208,200</u>	<u>2,902,206</u>	<u>3,533,579</u>	<u>892,232</u>	<u>8,375,555</u>	<u>8,019,094</u>
財務擔保合約	-	639,907	-	-	-	-	639,907	-

目標集團之財務資料

未經審核備考經調整有形資產淨值

於二零一一年六月三十日，假設交易已於二零一一年六月三十日完成，摘錄自經擴大集團未經審核備考綜合財務狀況表的本公司權益持有人應佔經擴大集團未經審核備考有形資產淨值以及本公司權益持有人應佔經擴大集團未經審核備考每股有形資產淨值分別約為13,113,100,000港元及2.73港元，乃計算如下：

	千港元
經擴大集團資產總值	51,652,251
減：負債總額	<u>(31,717,616)</u>
經擴大集團資產淨值	19,934,635
減：非控股權益	<u>(6,786,043)</u>
本公司權益持有人應佔資產淨值	13,148,592
減：無形資產	(60,155)
加：非控股權益應佔無形資產(60,155,000港元的41%)	<u>24,664</u>
本公司權益持有人應佔有形資產淨值	<u><u>13,113,101</u></u>
除以：	
假設交易已於二零一一年六月三十日完成	
而視作將予發行的本公司股份	<u>4,811,523,189</u>
本公司權益持有人應佔每股有形資產淨值(港元)	<u><u>2.73</u></u>

物業估值

目標集團物業權益的詳情載於本通函附錄四甲。戴德梁行於二零一一年七月三十一日對上海城開集團物業權益作出估值。戴德梁行就目標集團所發出估值概要及估值證書載於本通函附錄四甲。下表載列(i)目標集團於二零一一年四月三十日經審核合併財務報表所示物業權益與目標集團於二零一一年七月三十一日物業權益的未經審核賬面淨值的對賬；及(ii)目標集團物業權益的未經審核賬面淨值與有關物業權益於二零一一年七月三十一日的估值的對賬：

人民幣千元

目標集團於二零一一年四月三十日的	
物業權益賬面淨值	
投資物業	1,880,000
預付租賃付款存貨	3,924
存貨	<u>14,931,204</u>
	16,815,128
截至二零一一年七月三十一日止三個月的變動	
加：期內添置淨額	441,107
減：期內折舊及攤銷	(34)
於二零一一年七月三十一日賬面淨值	17,256,201
估值盈餘淨額	3,851,563
於二零一一年七月三十一日估值 ⁽¹⁾	21,107,764

附註：

- (1) 所示目標集團的物業權益包括戴德梁行估值的物業，乃於本通函附錄四甲載述。

股息政策

董事可於考慮經擴大集團財務狀況、資金需求及盈利等多項有關因素後，並在本公司的公司細則規限下，建議於未來派發股息。概不保證任何股息將於未來派付。完成後，董事將首要保留盈利，以撥付項目發展及償還債務。

任何現金股息將以港元支付，及其他分派(如有)將以董事認為合法，公平及可行的方式派發予股東。

可供分派儲備

於二零一零年十二月三十一日，目標公司無可供分派儲備可供分派予股東。

無重大變動

董事及上海城開董事確認，除交易外，自本通函附錄一所載目標集團最近期經審核財務報表編製日期二零一一年四月三十日至最後可行日期止(包括該日)，目標集團之業務發展、財務或營業狀況或前景並無任何重大變動。

根據上市規則第13.13至13.19條作出披露

於最後可行日期，並無任何須遵守上市規則13.13至13.19條涉及目標集團的披露規定的情況。

股 本

股本

於最後可行日期，本公司僅有一類已發行股份，即每股面值0.04港元之普通股。本公司之法定股本為400,000,000港元，分為10,000,000,000股每股面值0.04港元之普通股。於(a)本公司任何尚未行使之認股權證及購股期權獲兌換或行使前及(b)假設本公司所有尚未行使之認股權證及購股期權獲全面兌換或行使而發行及配發代價股份後，本公司之已發行股本如下：

(a) 於本公司任何尚未行使之認股權證及購股期權獲兌換或行使前

股份數目		港元	佔緊隨配發及 發行代價股份 後已發行股本 概約百分比
2,629,332,189	於最後可行日期已發行股份	105,173,287.56	54.6%
2,182,191,000	根據協議及契據將予發行之 代價股份	87,287,640.00	45.4%
<u>4,811,523,189</u>	總計	<u>192,460,927.56</u>	<u>100.0%</u>

(b) 假設本公司所有尚未行使之認股權證及購股期權獲全面兌換及行使

股份數目		港元	佔緊隨配發及 發行代價股份 後已發行股本 概約百分比
2,629,332,189	於最後可行日期已發行股份	105,173,287.56	52.9%
2,182,191,000	根據協議及契據將予發行之 代價股份	87,287,640.00	43.9%
157,000,000	所有尚未行使之認股權證及 購股期權獲全面兌換或 行使後予以發行之股份	6,280,000.00	3.2%
<u>4,968,523,189</u>	總計	<u>198,740,927.56</u>	<u>100.0%</u>

股本

代價股份將根據將於股東特別大會授出之特別授權予以發行。

股份持有人有權收取不時宣派之股息，並有權於本公司會議上就每股獲得一票。所有股份就本公司剩餘資產方面可享有同等地位。於二零一零年十二月三十一日至本通函日期期間，本公司尚未發行任何股份。

認股權證

於二零零七年七月二十三日，本公司發行264,000,000份認股權證。認股權證可由發行日期起至二零一二年七月二十三日止任何時間按原來行使價每股1.68港元(可作反攤薄調整)行使，以認購本公司股份。根據認股權證之條款及條件，於二零零七年十月二十九日，認股權證認購價已於本公司股份按四合一之基準合併後作出調整。認股權證持有人有權以現金按已調整認購價每股6.72港元認購繳足股份。認股權證獲悉數行使時將予發行之股份數目已減少至於二零零七年十月二十九日根據認股權證可予發行但尚未發行股份數目的四分之一。於最後可行日期，66,000,000份認股權證尚未行使。悉數行使尚未行使之認股權證將導致發行66,000,000股額外股份。

購股期權計劃

本公司根據股東於二零零二年十二月十二日通過之決議案採納購股期權計劃。購股期權計劃之詳情載於本通函附錄二所載截至二零一零年十二月三十一日止年度本集團綜合財務報表附註37。

於最後可行日期，購股期權計劃項下有91,000,000份購股期權尚未行使。於最後可行日期購股期權計劃項下所有尚未行使購股期權悉數行使後將額外發行91,000,000股股份。

除認股權證及根據購股期權計劃所授出購股期權外，本公司於最後可行日期並無其他尚未行使之可兌換為股份之認股權證、衍生工具或證券。

地位

代價股份為本公司股本中之普通股，並於各方面與配發日期所有已發行或將予發行之股份享有同等地位，並將符合資格及享有同等地位可收取其發行日期後所宣派、作出或支付之所有股息或其他分派。

公眾持股量

根據上市規則第8.08(1)(a)條，於完成時及其後任何時間，本公司須維持公眾人士持有本公司已發行股本25%之「最低指定百分比」(按上市規則第8.24條界定之涵義)。

一般授權

發行股份之一般授權

董事已於二零一一年五月十六日舉行之本公司股東週年大會上獲授一般無條件授權，以配發、發行及處置總面值不超過以下各項總和之股份：

1. 相關決議案於二零一一年五月十六日獲通過當日已發行股份總面值20%；及
2. 本公司根據下文「購回股份之一般授權」一段所述權力購回之股份總面值。

該項發行授權將於下列各項之最早日期屆滿：

- 本公司下屆股東週年大會結束；
- 細則或任何其他適用法例規定本公司須舉行下屆股東週年大會之期限屆滿；或
- 股東於股東大會上以普通決議案作出修訂或撤銷。

購回股份之一般授權

董事已於二零一一年五月十六日舉行之本公司股東週年大會上獲授一般無條件授權，以行使本公司一切權力，購回面值最多達相關決議案於二零一一年五月十六日獲通過當日，本公司已發行股份總面值10%之股份。

是項購回授權僅與在聯交所或股份上市而就此獲證監會及聯交所認可之任何其他證券交易所購回股份有關，並須遵照上市規則進行。

該項購回授權將於下列各項之最早日期屆滿：

- 本公司下屆股東週年大會結束；
- 細則或任何其他適用法例規定本公司須舉行下屆股東週年大會之期限屆滿；或
- 股東於股東大會上以普通決議案作出修訂或撤銷。

本公司所作之承諾

根據上市規則第10.08條，本公司已向聯交所承諾，除發行代價股份或上市規則第10.08條所規定的其他情況外，於完成日期起計六個月內(不論股份或證券發行是否在完成日期起計六個月內完成)，本公司不再發行任何股份或可兌換為股本證券的證券(不論是否屬上市類別)，或不會訂立任何涉及本公司有關發行的協議。

上實集團、上實控股及穎佳有限公司所作之承諾

根據上市規則第10.07條，上實集團、上實控股及穎佳有限公司(各為本公司控股股東)已向聯交所及本公司作以下承諾：

- (1) 於最後可行日期起至完成日期起計六個月當日(「結束日」)止期間，彼不會並將促使相關股份登記持有人不會出售或訂立協議出售本通函顯示其為實益擁有人的本公司任何股份或證券，或以其他方式對該等股份或證券設立任何期權、權利、權益或產權負擔；
- (2) 倘緊隨出售後或行使或執行該等期權、權利、權益或產權負擔後，彼不再為本公司控股股東，彼於結束日起計六個月期間，不會並將促使相關股份登記持有人不會出售或訂立協議出售(1)段所述的任何股份或證券，或以其他方式對該等股份或證券設立任何期權、權利、權益或產權負擔；及
- (3) 於最後可行日期起至完成日期起計12個月當日止期間，
 - (i) 當將其實益擁有的股份或其他證券質押或押記予任何認可機構(定義見香港法例第155章銀行業條例)，以取得真誠的商業貸款，彼將即時通知本公司有關質押或押記，以及有關質押或押記的證券數目；及
 - (ii) 當其接獲質押人或承押記人表示(不論口頭或書面)，指任何已質押或押記股份或本公司其他證券將會被出售，彼將即時通知本公司有關該等意向表示。

以下為來自獨立申報會計師德勤•關黃陳方會計師行(香港執業會計師)之報告全文，乃供載入本通函而編製。

Deloitte.

德勤

二零一一年十月三十一日

敬啟者：

吾等於下文載列有關Silvery Champ Limited(「公司」)及其附屬公司(以下統稱為「集團」)於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一一年四月三十日止四個月(「相關期間」)之財務資料(「財務資料」)報告，以供載入上海實業城市開發集團有限公司所刊發日期為二零一一年十月三十一日有關透過收購公司收購上海城開(集團)有限公司(「上海城開」)59%股本權益之非常重大交易之通函(「通函」)內。

公司為於二零一一年一月十九日於英屬維爾京群島(「英屬維爾京群島」)註冊成立之有限公司，乃上海實業控股有限公司(「上實控股」)之全資附屬公司。於二零一一年八月，上實控股向公司轉讓其於上海城開之59%股本權益，總代價人民幣4,108,827,700元。於本報告發出日期，公司間接於上海城開擁有59%股本權益。

上海城開於一九九六年四月三十日在中華人民共和國(「中國」)成立為國有企業，並於二零零七年七月轉為中外合資公司。上實控股及上海市徐匯區國有資產監督管理委員會(「徐匯國資委」)分別擁有上海城開59%及41%股本權益。徐匯國資委為獲上海徐匯區人民政府授權及直轄徐匯區人民政府之政府機關，負責監督及管理中國徐匯區之國有資產以及對上海城開行使股東職權。

於本報告日期，組成集團各附屬公司之詳情載於下文A節附註38。此外，集團之聯營公司詳情載於下文A節附註19。

於相關期間，下列集團實體之經審核法定財務報表乃按適用於中國成立企業之有關會計規則及規例編製(「中國經審核賬目」)，並已由下列中國註冊之執業會計師審核：

實體名稱	財政期間	核數師名稱
上海城開	截至二零一零年 十二月三十一日 止三個年度各年	上海天城會計師事務所 (「上海天城」)
上海石龍工業區聯合 發展有限公司 (「上海石龍」)	截至二零一零年 十二月三十一日 止三個年度各年	上海天城
上海城開商用物業 發展有限公司 (「上海商用物業」)	截至二零一零年 十二月三十一日 止三個年度各年	上海天城
新上海國際商城發展 有限公司 (「新上海國際商城」)	截至二零一零年 十二月三十一日 止三個年度各年	上海天城
上海城開住宅安置 有限公司 (「上海住宅安置」)	截至二零一零年 十二月三十一日 止三個年度各年	上海天城
上海申大物業有限公司 (「上海申大物業」)	截至二零一零年 十二月三十一日 止三個年度各年	上海天城

實體名稱	財政期間	核數師名稱
上海萬源房地產開發 有限公司(「上海萬源」)	截至二零一零年 十二月三十一日 止三個年度各年	上海天城
湖南城開德普置業 有限公司(「湖南德普」)	截至二零零九年 十二月三十一日 止兩個年度各年	湖南鵬程有限責任 會計師事務所 (「湖南鵬程」)
長沙城普置業有限公司 (「長沙城普」)	截至二零一零年 十二月三十一日 止三個年度各年	湖南鵬程
上海森鑫投資有限公司 (「上海森鑫」)	截至二零一零年 十二月三十一日 止三個年度各年	上海天城
上海城開材料技術 發展有限公司 (「上海材料技術」)	截至二零一零年 十二月三十一日 止三個年度各年	上海天城
昆山城開房地產開發 有限公司(「昆山城開」)	截至二零一零年 十二月三十一日 止三個年度各年	上海天城
上海寰宇城市投資發展 有限公司(「上海寰宇」)	截至二零一零年 十二月三十一日 止三個年度各年	上海天城
上海城開集團合肥置業 有限公司(「上海合肥」)	截至二零一零年 十二月三十一日 止三個年度各年	上海天城

實體名稱	財政期間	核數師名稱
上海紙盒十六廠	截至二零一零年 十二月三十一日 止三個年度各年	上海天城
上海城大水處理科技 有限公司(「上海城大」)	截至二零零八年十二月 三十一日止年度	上海天城
上海城開集團重慶 德普置業有限公司 (「重慶德普」)	自成立日期起至 二零零八年十二月 三十一日止期間及 截至二零一零年 十二月三十一日 止兩個年度各年	上海天城
上海城開集團無錫置業 有限公司(「上海無錫」)	自成立日期起至 二零零八年十二月 三十一日止期間及 截至二零一零年 十二月三十一日 止兩個年度各年	上海天城
昆山城開錦亭置業 有限公司(「昆山錦亭」)	自成立日期起至 二零零八年十二月 三十一日止期間及 截至二零一零年 十二月三十一日 止兩個年度各年	上海天城
上海城開集團晶實置業 有限公司(「上海晶實」)	自成立日期起至 二零零九年十二月 三十一日止期間及 截至二零一零年 十二月三十一日 止年度	上海天城
上海城開集團晶杰置業 有限公司(「上海晶杰」)	自成立日期起至 二零一零年十二月 三十一日止期間	上海天城
上海城開集團龍城置業 有限公司(「上海龍城」)	自成立日期起至 二零一零年十二月 三十一日止期間	上海天城

除上述者外，概無就集團於中國之餘下實體編製經審核法定財務報表，原因為並無法律規定須編製該等報表。

由於英屬維爾京群島並無法律規定，故公司自註冊成立日期起，並無編製法定財務報表。由於公司全資附屬公司穎年投資有限公司（「穎年」）尚未達到首個財務報告年結日，故其自註冊成立日期起並無編製法定財務報表。然而，吾等已審閱公司及穎年自相關註冊成立日期起之所有相關交易，並進行吾等認為必要之程序，以將該等公司之財務資料載入本報告。

就本報告而言，上海城開董事已根據香港會計師公會（「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」）編製上海城開及其附屬公司（「上海城開集團」）於相關期間之綜合財務報表（「上海城開財務報表」）。吾等已根據香港會計師公會頒佈之香港核數準則對上海城開財務報表進行獨立審核。

吾等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」審閱上海城開財務報表以及公司及穎年之管理賬目（統稱「相關財務報表」）。

財務資料以A節附註1所載呈列基準，按相關財務報表編製，並已作出吾等視為就編製本報告以供載入通函而言屬適合之有關調整。

相關財務報表乃批准刊發該等報表之公司董事之責任。上海實業城市開發集團有限公司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，對財務資料作出獨立意見並向閣下報告吾等之意見。

吾等認為，按照A節附註1所載呈列基準計算，就本報告而言，財務資料連同其附註能真實公平反映集團於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及集團及公司於二零一一年四月三十日之事務狀況以及集團截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一一年四月三十日止四個月之合併業績及現金流量（如適用）。

集團截至二零一零年四月三十日止四個月之比較合併全面收入報表、合併現金流量表及合併股本權益變動表連同其附註，按照上海城開集團同期之未經審核財務資料（「二零一零年四月三十日財務資料」）編製，有關財務資料由上海城開董事編製，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委聘準則第2410號「由實體獨立核數師審閱中期財務資料」進行審閱工作。吾等對二零一零年四月三十日財務資料進行之審閱工作，包括主要向負責財務及會計事宜之人士作出查詢，並應用分析及其他審閱程序。審閱範圍遠少於根據香港核數準則進行審核的範圍，故吾等無法保證知悉在審核中可能識別的所有重大事項。因此，吾等不會對二零一零年四月三十日財務資料發表審核意見。按照吾等的審閱，吾等並無注意到任何事項，令吾等相信二零一零年四月三十日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

合併全面收入報表

附註	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元	
				(未經審核)		
收入	7	2,360,652	1,848,046	3,726,196	2,269,971	776,847
銷售成本		(1,775,992)	(993,801)	(2,562,323)	(1,350,268)	(339,352)
毛利		584,660	854,245	1,163,873	919,703	437,495
投資收入淨額	8	106,136	173,066	65,920	7,351	11,021
其他收入	11	40,823	217,824	35,759	9,925	44,509
轉撥至投資物業時發展中						
物業公平值增加		460,000	-	-	-	-
分銷及銷售成本		(81,476)	(117,775)	(135,806)	(79,896)	(26,921)
行政開支		(193,396)	(178,007)	(226,811)	(54,778)	(66,770)
融資成本	9	(46,831)	(67,773)	(121,855)	(32,779)	(82,494)
應佔聯營公司業績		9,563	2,123	2,883	103	119
出售一間附屬公司權益之						
收益(虧損)		-	-	16	16	(32,366)
出售聯營公司權益之收益		-	-	171	36	1,555
除稅前溢利		879,479	883,703	784,150	769,681	286,148
所得稅開支	10	(174,313)	(428,989)	(385,155)	(371,015)	(121,034)
年/期內溢利及全面收入總額	11	<u>705,166</u>	<u>454,714</u>	<u>398,995</u>	<u>398,666</u>	<u>165,114</u>
以下人士應佔年/期內溢利及						
全面收入總額						
- 公司擁有人		406,563	248,383	202,108	205,315	82,910
- 非控股權益		298,603	206,331	196,887	193,351	82,204
		<u>705,166</u>	<u>454,714</u>	<u>398,995</u>	<u>398,666</u>	<u>165,114</u>

合併財務狀況表

	附註	於十二月三十一日			於二零一一年
		二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	四月三十日 人民幣千元
非流動資產					
投資物業	15	1,700,000	1,880,000	1,880,000	1,880,000
物業、廠房及設備	16	41,843	38,593	33,518	25,675
預付租賃款項—非流動部分	17	4,103	3,968	3,833	3,789
無形資產	18	51,000	51,000	51,000	51,000
於聯營公司之權益	19	31,034	28,047	23,116	818,200
可供出售投資	20	5,082	4,631	29,631	29,631
受限制銀行存款	21	64,365	64,600	64,836	64,897
遞延稅項資產	22	8,114	9,507	8,025	28,618
		<u>1,905,541</u>	<u>2,080,346</u>	<u>2,093,959</u>	<u>2,901,810</u>
流動資產					
存貨	23	11,018,825	13,208,865	12,819,788	14,931,204
貿易及其他應收款項	24	1,982,711	1,632,695	1,772,702	1,092,723
預付租賃款項—流動部分	17	135	135	135	135
按公平值計入損益之					
財務資產	25	6,530	11,223	10,717	10,629
預付稅項／可退回稅項		2,303	6,289	101,156	31,306
已抵押銀行存款	21	43,127	96,868	26,863	13,515
銀行結餘及現金	21	822,196	2,981,789	3,858,482	3,168,740
		<u>13,875,827</u>	<u>17,937,864</u>	<u>18,589,843</u>	<u>19,248,252</u>
流動負債					
貿易及其他應付款項	26	1,887,663	1,760,130	1,307,469	888,631
物業銷售之客戶訂金	26	263,363	2,904,703	1,198,890	1,014,420
應付股息	14	—	—	—	670,000
應付稅項		425,734	568,881	767,234	865,162
銀行及其他借貸	27	1,712,933	2,446,406	3,240,890	3,140,406
		<u>4,289,693</u>	<u>7,680,120</u>	<u>6,514,483</u>	<u>6,578,619</u>
流動資產淨值		<u>9,586,134</u>	<u>10,257,744</u>	<u>12,075,360</u>	<u>12,669,633</u>
總資產減流動負債		<u>11,491,675</u>	<u>12,338,090</u>	<u>14,169,319</u>	<u>15,571,443</u>

	附註	於十二月三十一日			於二零一一年
		二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	四月三十日 人民幣千元
非流動負債					
銀行及其他借貸	27	1,494,630	1,794,050	3,147,676	4,039,350
遞延稅項負債	22	1,183,358	1,062,901	1,032,758	976,094
		<u>2,677,988</u>	<u>2,856,951</u>	<u>4,180,434</u>	<u>5,015,444</u>
		<u>8,813,687</u>	<u>9,481,139</u>	<u>9,988,885</u>	<u>10,555,999</u>
資本及儲備					
實繳資本／股本	28	177,785	177,785	177,785	1,888,000
儲備		<u>3,815,656</u>	<u>4,196,782</u>	<u>4,398,890</u>	<u>2,785,744</u>
公司擁有人應佔權益		3,993,441	4,374,567	4,576,675	4,673,744
非控股權益		<u>4,820,246</u>	<u>5,106,572</u>	<u>5,412,210</u>	<u>5,882,255</u>
總權益		<u>8,813,687</u>	<u>9,481,139</u>	<u>9,988,885</u>	<u>10,555,999</u>

財務狀況表

	附註	於二零一一年 四月三十日 人民幣千元
非流動資產		
於一間附屬公司之投資	30	-
應收一間附屬公司款項	30	<u>6</u>
		<u>6</u>
流動負債		
應付直屬控股公司款項	30	<u>11</u>
負債淨額		<u><u>(5)</u></u>
資本及儲備		
資本	28	-
累計虧損	29	<u>(5)</u>
虧絀淨額		<u><u>(5)</u></u>

合併股本權益變動表

	公司擁有人應佔							
	實繳資本		其他			總計	非控股權益	總計
	/股本	資本儲備	重估儲備	法定儲備	保留溢利			
人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
於二零零八年一月一日	177,785	754,170	2,083,540	120,492	450,891	3,586,878	4,461,776	8,048,654
年內溢利及全面收入總額	-	-	-	-	406,563	406,563	298,603	705,166
轉撥	-	-	-	86,506	(86,506)	-	-	-
已付非控股股東股息	-	-	-	-	-	-	(45,133)	(45,133)
非控股權益注資	-	-	-	-	-	-	105,000	105,000
於二零零八年十二月三十一日	177,785	754,170	2,083,540	206,998	770,948	3,993,441	4,820,246	8,813,687
年內溢利及全面收入總額	-	-	-	-	248,383	248,383	206,331	454,714
徐匯國資委注資	-	132,743	-	-	-	132,743	92,245	224,988
轉撥	-	-	-	16,123	(16,123)	-	-	-
已付非控股權益股息	-	-	-	-	-	-	(12,250)	(12,250)
於二零零九年十二月三十一日	177,785	886,913	2,083,540	223,121	1,003,208	4,374,567	5,106,572	9,481,139
年內溢利及全面收入總額	-	-	-	-	202,108	202,108	196,887	398,995
轉撥	-	-	-	8,478	(8,478)	-	-	-
已付非控股股東股息	-	-	-	-	-	-	(61,503)	(61,503)
出售一間附屬公司(附註31)	-	-	-	-	-	-	(305)	(305)
非控股權益注資	-	-	-	-	-	-	170,559	170,559
於二零一零年十二月三十一日	177,785	886,913	2,083,540	231,599	1,196,838	4,576,675	5,412,210	9,988,885
期內溢利及全面收入總額	-	-	-	-	82,910	82,910	82,204	165,114
資本化及注資(附註28)	1,710,215	(1,300,756)	-	-	-	409,459	284,541	694,000
轉撥	-	-	-	975	(975)	-	-	-
股息確認為分派(附註14)	-	-	-	-	(395,300)	(395,300)	(274,700)	(670,000)
收購一間附屬公司之額外權益	-	-	-	-	-	-	(147,000)	(147,000)
非控股權益注資	-	-	-	-	-	-	525,000	525,000
於二零一一年四月三十日	1,888,000	(413,843)	2,083,540	232,574	883,473	4,673,744	5,882,255	10,555,999
未經審核								
於二零一零年一月一日	177,785	886,913	2,083,540	223,121	1,003,208	4,374,567	5,106,572	9,481,139
期內溢利及全面收入總額	-	-	-	-	205,315	205,315	193,351	398,666
已付非控股權益股息	-	-	-	-	-	-	(61,503)	(61,503)
出售一間附屬公司(附註31)	-	-	-	-	-	-	(305)	(305)
於二零一零年四月三十日	177,785	886,913	2,083,540	223,121	1,208,523	4,579,882	5,238,115	9,817,997

中國有關法律及規例規定，於中國成立之附屬公司須設立若干不可分派之法定基金。撥入該等儲備金之款項乃經參考根據中國公認會計原則編製之財務報表後自相關中國公司之除稅後純利撥付。相關中國公司之董事會每年釐定有關金額及分配基準。

資本儲備指公司擁有人應佔來自徐匯國資委之注資及向其作出之分派。

合併現金流量表

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元
					(未經審核)
經營活動					
除稅前溢利	879,479	883,703	784,150	769,681	286,148
經以下調整：					
物業、廠房及設備折舊	14,113	10,461	8,008	2,745	2,488
融資成本	46,831	67,773	121,855	32,779	82,494
持作買賣投資之公平值變動	6,904	(4,715)	433	5,944	295
出售物業、廠房及設備(收益)虧損	(2,146)	20	63	49	(122)
轉撥至投資物業時發展中物業					
公平值增加	(460,000)	-	-	-	-
投資物業之公平值增加	(2,450)	(200,266)	-	-	-
利息收入	(113,040)	(162,166)	(66,353)	(13,295)	(11,316)
出售一間附屬公司及聯營公司權益之					
虧損淨額	-	-	(187)	(52)	(30,811)
撥回預付租賃款項	135	135	135	44	44
存貨減值虧損(撥回)	(32,890)	(3,422)	26,762	25,605	(1,831)
應佔聯營公司業績	(9,563)	(2,123)	(2,883)	(103)	(119)
營運資金變動前之經營現金流量	327,373	589,400	871,983	823,397	327,270
存貨減少(增加)	300,004	(2,036,513)	508,499	681,440	(2,695,900)
貿易及其他應收款項(增加)減少	(250,334)	363,156	(668,906)	(76,160)	396,808
按公平值計入損益之財務資產					
(增加)減少	(1,678)	22	73	(5,270)	(207)
貿易及其他應付款項(減少)增加	(55,048)	63,581	(456,752)	(388,299)	258,784
客戶訂金(減少)增加	(1,138,058)	2,641,340	(1,705,813)	(1,409,784)	(184,470)
經營(所用)所得現金	(817,741)	1,620,986	(1,450,916)	(374,676)	(1,897,715)
已付中國企業所得稅	(2,970)	(411,678)	(310,330)	(70,857)	(30,515)
經營活動(所用)所得現金淨額	(820,711)	1,209,308	(1,761,246)	(445,533)	(1,928,230)

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
附註	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					
出售聯營公司權益所得款項	322,732	-	450	260	4,590
出售物業、廠房及設備所得款項	3,675	111	478	45	160
出售投資物業所得款項	-	20,266	-	-	-
出售可供出售投資所得款項	-	451	-	-	-
出售一間附屬公司(扣除所 出售現金及現金等價物)	31	-	490	490	236,545
已收利息	51,210	77,996	212,353	13,295	11,316
自聯營公司收取股息	89	5,110	7,785	-	-
受限制/已抵押銀行存款 (增加)減少	(43,590)	(53,976)	69,769	45,515	13,287
購買物業、廠房及設備	(9,804)	(7,342)	(4,401)	(1,161)	(1,265)
購買可供出售投資 (墊款予中國投資項目賣方)	(2,826)	-	(25,000)	-	-
中國投資項目賣方還款	(1,000,000)	-	630,000	50,000	370,000
墊予上實城市開發 (定義見附註6)之貸款	-	-	(250,000)	-	(250,000)
收購一間聯營公司	-	-	-	-	(798,000)
徐匯國資委還款 (墊款予徐匯國資委)	192,063	71,030	2,420	382	(5,203)
投資活動(所用)所得現金淨額	(486,451)	113,646	644,344	108,826	(418,570)
融資活動					
所籌得借貸	3,203,383	3,619,346	4,922,008	450,009	1,431,800
非控股權益注資	105,000	-	170,559	-	525,000
償還借貸	(1,076,590)	(2,586,453)	(2,773,898)	(633,850)	(580,610)
已付利息	(181,225)	(217,878)	(268,055)	(70,713)	(137,677)
(償還徐匯國資委)/徐匯國資委 墊款	(316,206)	(191,114)	4,484	5,829	(275,455)
已付非控股權益股息	(45,133)	(12,250)	(61,503)	(61,503)	-
徐匯國資委注資	-	224,988	-	-	-
上實控股及徐匯國資委注資	-	-	-	-	694,000

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
附註	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
融資活動所得(所用)現金淨額	<u>1,689,229</u>	<u>836,639</u>	<u>1,993,595</u>	<u>(310,228)</u>	<u>1,657,058</u>
現金及現金等價物增加(減少) 淨額	382,067	2,159,593	876,693	(646,935)	(689,742)
於年/期初之現金及現金等價物	<u>440,129</u>	<u>822,196</u>	<u>2,981,789</u>	<u>2,981,789</u>	<u>3,858,482</u>
於年/期終之現金及現金等價物， 相等於銀行結餘及現金	<u><u>822,196</u></u>	<u><u>2,981,789</u></u>	<u><u>3,858,482</u></u>	<u><u>2,334,854</u></u>	<u><u>3,168,740</u></u>

財務資料附註

1. 一般資料及編製基準

公司為於二零一一年一月十九日在英屬維爾京群島新註冊成立之有限公司。其直屬控股公司為上實控股，該公司為在香港註冊成立之公司，其股份在香港聯合交易所有限公司上市。其最終控股公司為上海實業(集團)有限公司，該公司為在香港註冊成立之私人有限公司。

公司註冊辦事處之地址為P.O. Box 957, Offshore Incorporations Centre, Road Town, the BVI。

公司為投資控股公司。其附屬公司之主要業務為物業發展業務。

於二零一一年二月二十二日，穎年於香港註冊成立為有限公司及公司全資附屬公司。於二零一一年三月三十日，上實控股與穎年訂立股權轉讓協議(「股權轉讓」)，據此，上實控股同意向穎年轉讓其於上海城開之59%股本權益，總代價為人民幣4,108,827,700元，以金額相等於上實控股墊款之股東貸款撥付。股權轉讓於二零一一年八月八日完成。

股權轉讓涉及於上實控股與上海城開間註冊成立投資控股實體，該等實體包括公司及穎年。因此，合併財務報表按上海城開集團持續經營之基準編製。編製合併全面收入報表、合併股本權益變動表及合併現金流量表時，已假設現有集團結構於相關期間或自相關實體各自註冊成立日期起至二零一一年四月三十日止(以較短期間為準)一直存在。於二零零八年十二月三十一日、二零零九年十二月三十一日、二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日之合併財務狀況表呈列現時組成集團於該等日期均存在各公司之資產及負債。

財務資料以人民幣(「人民幣」)呈列，人民幣亦為公司之功能貨幣。

2. 應用香港財務報告準則

就編製及呈列相關期間之財務資料而言，集團於相關期間一直採納香港會計師公會頒佈於二零一一年一月一日開始之會計期間生效之香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)、香港會計準則(「香港會計準則」)、修訂及詮釋(「香港(國際財務報告詮釋委員會)－註釋」)。

集團並無提早採用下列已頒佈但未生效之新訂及經修訂準則、修訂及詮釋：

香港財務報告準則第7號(修訂本)	披露－轉讓財務資產 ¹
香港財務報告準則第9號	財務工具 ²
香港財務報告準則第10號	綜合財務報表 ²
香港財務報告準則第11號	聯合安排 ²
香港財務報告準則第12號	披露於其他實體的權益 ²
香港財務報告準則第13號	公平值計量 ²
香港會計準則第1號(修訂本)	其他全面收入項目之呈列 ⁴
香港會計準則第12號(修訂本)	遞延稅項：收回相關資產 ³
香港會計準則第19號(二零一一年經修訂)	僱員福利 ²
香港會計準則第27號(二零一一年經修訂)	獨立財務報表 ²
香港會計準則第28號(二零一一年經修訂)	聯營公司及合營公司投資 ²

- 1 於二零一一年七月一日或其後開始之年度期間生效。
- 2 於二零一三年一月一日或其後開始之年度期間生效。
- 3 於二零一二年一月一日或其後開始之年度期間生效。
- 4 於二零一二年七月一日或其後開始之年度期間生效。

香港財務報告準則第9號*財務工具*(二零零九年十一月頒佈)引進有關財務資產分類及計量之新要求。香港財務報告準則第9號*財務工具*(二零一零年十一月經修訂)加入對財務負債及終止確認之規定。

根據香港財務報告準則第9號，屬香港會計準則第39號*財務工具：確認及計量*範圍以內之所有已確認財務資產其後均須按攤銷成本或公平值計量。特別是，目的為收取合約現金流量之業務模式內所持有及合約現金流量僅為本金及尚未償還本金之利息付款之債項投資，一般於其後會計期末按攤銷成本計量。所有其他債項投資及股本投資均於其後會計期末按公平值計量。

董事預期，香港財務報告準則第9號將於集團截至二零一三年十二月三十一日止財政年度之綜合財務報表中採納。根據集團對於二零一一年四月三十日財務資產及財務負債之分析，採用香港財務報告準則第9號將會影響集團可供出售投資之分類及計量，惟不會對集團其他財務資產及財務負債造成影響。

香港會計準則第12號*遞延稅項：收回相關資產*(修訂本)主要處理投資物業遞延稅項之計量方式，投資物業遞延稅項乃根據香港會計準則第40號*投資物業*以公平值模式計量。根據該等修訂，為使用公平值模式計量投資物業之遞延稅項負債及遞延稅項資產，投資物業之賬面值乃推斷為透過銷售收回，除非有關推斷在若干情況下被駁回。倘推斷並無被駁回，則董事預期，應用香港會計準則第12號(修訂本)或會增加就使用公平值模式計量投資物業之已確認遞延稅項。

公司董事預期，應用其他新訂及經修訂準則、修訂及詮釋將不會對合併財務報表造成重大影響。

3. 主要會計政策

財務資料乃根據香港會計師公會所頒佈之香港財務報告準則編製。此外，財務資料載有香港聯合交易所有限公司證券上市規則規定之適用披露事項。

財務資料已按歷史成本基準編製，惟誠如下文所載之會計政策所闡釋，若干物業及財務工具按公平值計量。歷史成本一般按交換貨品時所付代價之公平值計算。

綜合賬目基準

財務資料包括公司及公司控制之實體(即其附屬公司)之財務報表。倘公司有權控制該實體之財務及經營政策，以從其活動中獲取利益，則視為擁有控制權。

就於本年度/期間購入或出售之附屬公司而言，其業績自購入之生效日期起或截至出售之生效日期止(視乎情況而定)計入合併全面收入報表內。

附屬公司之財務報表會於有需要情況下作出調整，致使其會計政策與集團其他成員公司所採用者一致。

所有集團內交易、結餘、收入及開支在綜合賬目時抵銷。

於附屬公司之非控股權益與集團於當中之股權分開呈列。

分配全面收入總額至非控股權益

附屬公司之全面收入及開支總額乃歸於公司擁有人及非控股權益，即便此會導致非控股權益出現赤字結餘。

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公司之財務狀況表。公司按已收及應收股息將附屬公司業績入賬。

於聯營公司之投資

聯營公司為投資者擁有重大影響力且並非附屬公司及於合資企業權益之實體。重大影響力為參與被投資方財務及經營政策決定之權力，惟並非對該等政策之控制權或共同控制權。

聯營公司之業績與資產及負債使用權益會計法納入財務資料。根據權益法，於聯營公司之投資初步於合併財務狀況表按成本確認，其後予以調整以確認集團分佔之聯營公司溢利或虧損及其他全面收入。當集團分佔聯營公司之虧損相等於或超過其於該聯營公司之權益，集團會終止確認其分佔之進一步虧損。額外虧損僅在集團已代表該聯營公司產生法律或推定責任或作出付款時方予以確認。

當集團實體與其聯營公司進行交易，與該聯營公司進行交易所產生溢利及虧損僅於聯營公司權益與集團並無關係時，方於集團合併財務報表確認。

收入確認

收入乃按已收或應收代價之公平值計量，並指在日常業務過程中就已售貨品及已提供服務應收之款項(扣除折扣及銷售相關稅項)。

銷售貨品收入於所有下列條件達成後確認：

- 集團已轉移貨品所有權之重要風險及報酬予買方；
- 集團既不保留與擁有權一般相關程度之持續管理，亦不保留對銷售貨品之實際控制權；
- 收入金額能可靠地計量；
- 與交易相關之經濟利益可能流入集團；及
- 有關交易所產生或將產生之成本能可靠地計量。

具體而言，來自在日常業務過程中出售物業之收入乃在各物業已落成並交付予買家時確認。於符合以上收入確認準則前已自買家收取之訂金及分期付款項計入合併財務狀況表之流動負債。

租金收入(包括根據經營租賃出租物業預先收取之租金)，於相關租賃期間以直線法確認。

利息收入乃在可能有經濟利益將流入集團且收入金額能夠可靠地計量時確認。來自財務資產之利息收入乃按時間基準經參考尚未償還本金及按適用實際利率(即將估計未來現金收款於財務資產之預期年內實際折現至該資產賬面淨值之利率)累計。

來自投資之股息收入於股東確定有權收取款項時確認，惟經濟利益須可能流入集團及收入金額能夠可靠地計量。

投資物業

投資物業乃為賺取租金及/或資本升值而持有的物業。

投資物業初步按成本計量，包括任何直接應佔支出。於初步確認後，投資物業採用公平值模式計量其公平值。投資物業之公平值變動所產生溢利或虧損計入產生當期的損益中。

在建投資物業所產生建築成本可資本化作為在建投資物業賬面值一部分。

投資物業於出售後或投資物業永久不再使用且預期出售不會產生未來經濟利益時取消確認。因取消確認資產而產生之任何收益或虧損(按該資產之出售所得款項淨額及賬面值之差額計算)於該資產取消確認之期間計入損益。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備包括持有作生產用途或供應貨物或服務或行政用途之土地及樓宇(下述在建物業除外)，乃按成本值扣除其後累計折舊及累計減值虧損(如有)列賬。

確認折舊之目的為以在扣減剩餘價值後，於估計可使用年期以直線法撇銷物業、廠房及設備項目(在建物業除外)之成本。估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法乃於各報告期末審閱，而估計之任何變動影響乃追溯入賬。

用於生產、提供貨物或行政用途的在建物業以成本扣減任何已確認減值虧損列賬。成本包括專業費及為合資格資產根據集團會計政策撥充資本為借貸成本。該等物業於落成且可作擬定用途時，會分類至物業、廠房及設備之適當類別。該等資產按與其他物業資產相同之基準，於資產可作其擬定用途時開始折舊。

物業、廠房及設備項目於出售時或當繼續使用該資產預期不會產生任何未來經濟利益時取消確認。出售或報廢物業、廠房及設備項目產生之任何收益或虧損乃按銷售所得款項與該資產賬面值間之差額釐定，並於損益內確認。

租賃

凡租賃之條款將擁有權附帶之絕大部分風險及回報轉移至承租人，該租賃即分類為融資租賃。所有其他租賃均分類為經營租賃。

集團作為出租人

經營租賃之租金收入乃按相關租賃年期以直線法於損益內確認。於協商及安排經營租賃時產生之初步直接成本計入租賃資產之賬面值，並按租賃年期以直線法確認為開支。

集團作為承租人

經營租賃付款於租賃期間按直線法確認為開支。

倘收取租賃獎勵以訂立經營租賃，有關獎勵乃以直線法確認作減少租金開支。

租賃土地及樓宇

當租賃包括土地及樓宇部分時，集團根據評估各部分擁有權附帶之絕大部分風險及回報是否已轉移至集團，獨立評估將各部分分類為融資租賃或經營租賃。具體而言，最低租賃款項(包括任何一次性預付款項)乃於租賃開始時按租賃權益於租賃之土地部分及樓宇部分相對公平值之比例，於土地及樓宇部分之間分配。

倘租賃款項之分配能夠可靠地計量，入賬列為經營租賃之租賃土地權益乃於合併財務狀況表內呈列為「預付租賃款項」，並以直線法於租賃期內攤銷，惟根據公平值模式分類及入賬列為投資物業者除外。

無形資產

業務合併獲得之無形資產

業務合併獲得之無形資產與商譽獨立確認及初步按其於收購日之公平值(視作其成本)確認。

於首次確認後，有限定可使用年期之無形資產乃按成本扣減累計攤銷及任何累計減值虧損列賬。有限定可使用年期之無形資產按彼等之估計可使用年期以直線法進行攤銷。另一方面，無限定可使用年期之無形資產按成本扣減任何其後累計減值虧損列賬(有關有形資產及無形資產減值虧損之會計政策見下文)。

外幣

於編製各個別集團實體之財務報表時，以該實體功能貨幣以外之貨幣(外幣)進行之交易均按交易日期之適用匯率以功能貨幣(即該實體經營所在之主要經濟地區之貨幣)記錄。於報告期末，以外幣計值之貨幣項目均按該日之適用匯率重新換算。

於結算及換算貨幣項目時產生之匯兌差額均於彼等產生期間於損益確認。

借貸成本

購買、建造或生產合資格資產(即需要一段長時間始能達至其擬定用途或出售之資產)直接應佔之借貸成本乃加入至該等資產之成本，直至該等資產已大致可供作其擬定用途或銷售之時為止。就有待於合資格資產支銷之特定借貸暫時性投資所賺取投資收入乃自符合資格作資本化之借貸成本扣除。

所有其他借貸成本均於其產生期間於損益內確認。

退休福利成本

國家管理退休福利計劃之付款在僱員提供使賦予其權利享有供款之服務時作為開支扣除。

稅項

所得稅開支指現時應付稅項及遞延稅項之總和。

現時應付稅項乃按年／期內應課稅溢利計算。應課稅溢利與合併全面收入報表內申報之溢利有所不同，原因是其不包括於其他期間應課稅或可扣稅之收入或開支項目，且進一步不包括永遠不屬應課稅或可扣稅之項目。集團就即期稅項承擔之責任乃使用於報告期末已經實行或大致實行之稅率計算得出。

遞延稅項乃按於合併財務報表內之資產及負債賬面值與用於計算應課稅溢利之相應稅基間之差額確認。遞延稅項負債一般就所有應課稅暫時性差額確認。遞延稅項資產一般就所有可扣稅暫時性差額確認，惟以應課稅溢利將可供動用以抵銷該等可動用可扣稅暫時性差額為限。倘暫時性差額乃來自初步確認並不影響應課稅溢利或會計溢利之交易涉及之其他資產及負債，則不會確認該等資產及負債。

遞延稅項負債乃就與於附屬公司及聯營公司之投資相關之應課稅暫時性差額確認，惟集團能夠控制暫時性差額之撥回及暫時性差額可能將不會於可見將來撥回則除外。與該等投資及權益相關之可扣稅暫時性差額所產生遞延稅項資產僅於可能將有充裕應課稅溢利動用以抵銷暫時性差額之利益及預期可於可見將來撥回時方予確認。

遞延稅項資產之賬面值乃於報告期末審閱，並扣減至不再可能有充裕應課稅溢利可供動用以就將予收回之全部或部分資產計提撥備為限。

遞延稅項資產及負債乃按預期應用於負債獲清償或資產獲變現期間之稅率，根據於報告期末已經實行或大致實行之稅率及稅法計量。

遞延稅項負債及資產之計量反映因集團預期於報告期末收回或清償其資產及負債賬面值之方式而出現之稅務後果。遞延稅項乃於損益內確認，除非其關於在其他全面收入確認或於權益內直接確認之項目，在該情況下，遞延稅項亦分別於其他全面收入或直接於權益內確認。

財務工具

當集團實體成為工具合約條文之訂約方時，財務資產及財務負債於合併財務狀況表中確認。

財務資產及財務負債初步按公平值計量。收購或發行財務資產及財務負債(按公平值計入損益之財務資產除外)直接應佔之交易成本，於初步確認時計入財務資產或財務負債(視適用情況而定)之公平值或自有關公平值扣除。收購按公平值計入損益之財務資產直接應佔之交易成本即時於損益內確認。

財務資產

集團之財務資產可分為按公平值計入損益(「按公平值計入損益」)之財務資產、貸款及應收款項以及可供出售財務資產。財務資產所有一般買賣按交易日基準確認及取消確認。一般買賣指須於市場規例或慣例確立之期限內交付資產之財務資產購買或銷售。

實際利率法

實際利率法乃計算相關期間財務資產之攤銷成本及分配利息收入之方法。實際利率乃按財務資產之預計年期或(倘適用)較短期間內於初步確認時實際折現估計未來現金收款(包括構成實際利率完整部分之所有已付或已收費用、交易成本及其他溢價或折讓)至賬面淨值之利率。

利息收入乃按實際利率法就債務工具確認。

按公平值計入損益之財務資產。

按公平值計入損益之財務資產包括持作買賣之財務資產。

財務資產於下列情況分類為持作買賣：

- 主要為於不久將來出售而購入；或
- 屬集團共同管理，且最近有實際短期獲利趨勢之已識別財務工具組合其中部分；或
- 屬衍生工具，惟並無指定亦非實際作為對沖工具。

按公平值計入損益之財務資產按公平值計量，而重新計量所產生公平值變動在產生期間直接於損益中確認。於損益中確認之盈虧淨額不包括就財務資產賺取之任何股利及利息。

貸款及應收款項

貸款及應收款項乃於活躍市場並無報價之固定或可釐定付款之非衍生財務資產。於初步確認後，貸款及應收款項(包括應收附屬公司款項、受限制銀行存款、貿易及其他應收款項、已抵押銀行存款及銀行結餘)均使用實際利率法按攤銷成本減任何已識別減值虧損入賬(見下文有關財務資產減值之會計政策)。

可供出售財務資產

可供出售財務資產為指定或並非分類為按公平值計入損益之財務資產、貸款及應收款項或持至到期投資之非衍生工具。

於報告期末，就於活躍市場並無市場報價且其公平值無法可靠地計量之可供出售股本投資以及與該等無報價股本工具掛鈎且須透過交付有關工具結算之衍生工具而言，會按成本減任何已識別減值虧損計量(見下文有關財務資產減值之會計政策)。

財務資產減值

除按公平值計入損益之財務資產外，於報告期末會評估財務資產有否減值跡象。倘有客觀證據顯示財務資產之估計未來現金流量因財務資產初步確認後發生之一項或多項事件而受影響，則財務資產出現減值。

就可供出售股本投資而言，該投資公平值大幅或長期低於成本，則視為減值之客觀證據。

就所有其他財務資產而言，減值之客觀證據可以包括：

- 發行人或對手方出現重大財政困難；或
- 違反合約，例如利息及本金逾期付款或拖欠；或
- 借款人可能破產或作出財務重組；或
- 財務資產因財政困難而失去活躍市場。

就貿易應收款項等若干類別財務資產而言，按個別評估為不作減值之資產其後按集體基準進行減值評估。應收款項組合減值之客觀證據可包括集團過往收款經驗、組合內逾期付款超過平均信貸期次數增加、與拖欠應收款項相關國家或當地經濟環境之明顯轉變。

按攤銷成本列賬之財務資產於有客觀證據證明資產減值時於損益中確認減值虧損，並以資產賬面值與按原實際利率折現之估計未來現金流量現值間之差額計量。

就按成本列賬之財務資產而言，減值虧損金額按資產賬面值與以類似財務資產之現時市場回報率折現之估計未來現金流量現值間之差額計量。該減值虧損將不會於往後期間撥回。

就所有財務資產而言，減值虧損直接於財務資產賬面值扣除，惟貿易應收款項則透過動用撥備賬扣除其賬面值。撥備賬賬面值變動於損益中確認。倘貿易應收款項被視為無法收回，則於撥備賬撇銷。倘其後收回過往撇銷之款額，則計入損益。

就按攤銷成本計量之財務資產而言，倘減值虧損金額於往後期間減少，且減幅可與確認減值虧損後發生之事件客觀相關，則先前已確認減值虧損透過損益撥回，惟撥回減值當日資產賬面值不得超過假設並無確認減值時原有攤銷成本。

財務負債及股本工具

由集團實體發行之財務負債及股本工具，按所訂立合約安排性質以及財務負債及股本工具之定義分類。

股本工具為證明集團資產剩餘權益(經扣除其所有負債)之任何合約。

實際利率法

實際利率法乃計算相關期間財務負債之攤銷成本及分配利息開支之方法。實際利率乃按財務負債之預計年期或(倘適用)較短期間內實際折現估計未來現金付款之利率。

利息開支乃按實際利率法確認。

財務負債

集團財務負債包括應付直接控股公司款項、貿易及其他應付款項以及銀行及其他借貸，其後以實際利率法按攤銷成本計量。

股本工具

由公司發行之股本工具按已收所得款項扣除直接發行成本記錄入賬。

取消確認

當自資產收取現金流量之權利屆滿，或財務資產已轉讓而集團已將財務資產擁有權之絕大部分風險及回報轉移，則會取消確認財務資產。

完全取消確認財務資產時，資產賬面值與已收及應收代價總和間之差額乃於損益內確認。

財務負債於有關合約訂明之責任獲解除、取消或屆滿時取消確認。取消確認之財務負債賬面值與已付及應付代價間之差額乃於損益內確認。

存貨

持作出售物業及持作出售在建物業因應個別情況按成本與可變現淨值之較低者列賬。成本包括購入該等物業之成本及其他直接相關成本。

集團於意向轉為持有物業以賺取租金及/或資本升值而非於日常業務中出售且證實開始與其他人士進行經營租賃時，將物業自存貨轉撥至投資物業。於轉撥當日物業公平值與其先前賬面值間之差額於損益確認。

有形資產及無形資產之減值虧損

於報告期末，集團審閱其有形資產及無形資產賬面值，以釐定該等資產是否有跡象顯示出現減值虧損。倘任何有關跡象存在，則會估計資產之可收回金額，以釐定減值虧損之程度(如有)。另外，無限定可使用年期之無形資產及尚未可供使用之無形資產每年及在有跡象可能出現減值時進行減值測試。倘資產之可收回金額估計少於其賬面值，則資產賬面值會減至其可收回金額。減值虧損即時確認為開支。

倘其後撥回減值虧損，資產賬面值會增加至其可收回金額之經修訂估計，惟所增加之賬面值不得超出過往年度假設並無確認減值時原已釐定之賬面值。減值虧損撥回即時確認為收入。

4. 估計不明朗因素之主要來源

以下為對於將來之主要假設及於報告期末之其他估計不明朗因素之主要來源，其存在或需對未來十二個月之資產及負債賬面值作出重大調整之重大風險：

發展中物業及持作出售物業之撥備

在顯示資產賬面值超過其可收回金額之情況出現或轉變時，管理層會定期參考現時市場環境檢討集團發展中物業及持作出售物業之可收回程度。倘估計可收回金額低於其賬面值，則對發展中物業及持作出售物業作出適當撥備。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年四月三十日，集團發展中物業及持作出售物業之賬面值分別合共約為人民幣11,019,000,000元、人民幣13,209,000,000元、人民幣12,820,000,000元及人民幣14,931,000,000元。

中國土地增值稅(「土地增值稅」)

中國土地增值稅乃就土地價值之增值(即出售物業所得款項減土地使用權成本、借貸成本及所有物業發展開支等可扣稅開支)按介乎30%至60%不等之遞增稅率徵收。

集團在中國須繳納之土地增值稅，有關稅項已計入集團之所得稅中。然而，集團未能就其若干物業發展項目與各稅務機關最終確認其土地增值稅退稅。因此，在釐定土地增值金額及其相關稅項時須作出重大判斷。日常業務過程中亦未能確定最終稅項。集團按照管理層之最佳估計確認該等負債。倘該等事項之最終稅額結果與最初記錄金額不同，則該等差額將會影響作出有關釐定期間之所得稅及遞延所得稅撥備。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，集團土地增值稅撥備之賬面值分別約為人民幣92,000,000元、人民幣307,000,000元、人民幣589,000,000元及人民幣693,000,000元，其包括應付所得稅。

貿易及其他應收款項之估計減值

集團估計因債務人未能作出所需付款而引起之貿易及其他應收款項減值虧損。集團按貿易及其他應收款項結餘之賬齡、債務人信譽及過往撇銷經驗作出估計。倘債務人之財務狀況轉差，實際撇銷將會高於估計。

當有減值虧損之客觀證據時，集團會考慮未來現金流量之估計。減值虧損金額按該項資產賬面值與按該財務資產之原實際利率(即於初步確認時計算之實際利率)折現估計未來現金流量之現值(不包括並未產生之未來信貸虧損)之差額計量。倘實際未來現金流量低於預期，則可能產生重大減值虧損。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，集團貿易及其他應收款項之賬面值分別合共約為人民幣1,983,000,000元、人民幣1,633,000,000元、人民幣1,773,000,000元及人民幣1,093,000,000元。

5. 資本風險管理

集團管理其資本，以確保集團內各實體能夠根據持續經營基準經營，同時透過優化債務及股權之平衡，為股東帶來最大回報。集團之整體策略於相關期間一直維持不變。

集團之資本結構包括債項淨額，亦包括附註27披露之銀行及其他借貸、現金及現金等價物淨額以及公司擁有人應佔權益(包括實繳資本/股本、保留溢利及其他儲備)。

公司董事定期檢討資本結構。作為該檢討之一部分，董事考慮資本成本及與各類別資本相關之風險。根據董事之推薦意見，集團將透過派付股息、發行新股份以及發行新債務或償還現有債務平衡其整體資本結構。

6. 財務工具

(a) 財務工具類別

	集團			公司	
	於十二月三十一日			於二零一一年	於二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	四月三十日	四月三十日
	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
財務資產					
按公平值計入損益					
持作買賣	6,530	11,223	10,717	10,629	-
貸款及應收款項(包括					
現金及現金等價物)	2,741,998	4,524,117	5,377,950	4,242,874	4
可供出售投資	5,082	4,631	29,631	29,631	-
財務負債					
攤銷成本	5,056,729	5,980,680	7,616,718	8,019,094	9

(b) 財務風險管理目標及政策

集團之主要財務工具包括股本投資、貿易及其他應收款項、受限制銀行存款、已抵押銀行存款、銀行結餘、貿易及其他應付款項、應付股息以及銀行及其他借貸。公司之主要財務工具包括應收附屬公司款項及應付直接控股公司款項。財務工具之詳情於各附註內披露。與該等財務工具相關之風險及如何轉移該等風險之政策載於下文。管理層管理及監察該等風險，以確保及時及有效地落實適當措施及應派股息。

市場風險

(i) 利率風險

由於中國人民銀行所報當前貸款利率波動，故集團之現金流量利率風險主要與浮息借貸有關。集團向中國一項投資項目賣方墊款及集團之已抵押銀行存款因該等工具之固定利率而承受公平值利率風險。集團之銀行結餘亦因當前銀行結餘之市場利率波動而承受現金流量利率風險。

集團現時並無對沖政策。然而，管理層持續監察利率風險，並將於需要時考慮對沖重大利率風險。

敏感度分析

下文之敏感度分析乃按於報告期末浮息銀行結餘及浮息借貸之利率風險釐定。

就浮息借貸及銀行結餘而言，編製分析時已假設於報告期末尚未清償之負債／資產金額於整個年度／期間尚未清償。50個基點之增幅及10個基點之減幅於向主要管理人員內部申報利率風險時使用，並代表管理層對相關期間內利率可能出現之合理變動評估。

倘利率增加／減少50個基點及10個基點，所有其他可變因素維持不變，則在利率上升之情況下，集團截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度以及截至二零一一年四月三十日止四個月之除稅後溢利(假設並無額外資本化融資成本)將減少人民幣11,927,000元、人民幣6,293,000元、人民幣12,650,000元及人民幣6,685,000元，惟倘利率下降，則增加人民幣2,385,000元、人民幣1,259,000元、人民幣2,530,000元及人民幣1,337,000元。此乃主要歸因於集團須承擔浮息銀行結餘及借貸之利率風險。

(ii) 股權價格風險

集團透過其分類為按公平值計入損益財務資產之股本證券上市投資面對股價風險。就按成本列值之可供出售投資而言，由於合理公平值估計之範圍廣闊，其他價格風險無法計量，故並無呈列其敏感度分析。管理層透過維持具不同風險之投資組合管理有關風險。集團股價風險主要集中於上海交易所報價之股本工具。此外，管理層委聘專家團隊監察價格風險，並將於有需要時考慮對沖該等風險。

敏感度分析

以下敏感度分析乃基於集團於報告日期所持上市股本投資之股價風險釐定。

由於按公平值計入損益之財務資產公平值出現變動，故倘上市股本工具各自之價格上升／下降5%，則集團截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度以及截至二零一一年四月三十日止四個月之除稅後溢利將分別增加／減少人民幣245,000元、人民幣421,000元、人民幣402,000元及人民幣399,000元。

信貸風險

於二零一一年四月三十日，集團及公司承受之最高信貸風險將會因對手方未能履行責任及所提供財務擔保而導致財務虧損，有關風險乃來自：

- 綜合財務狀況表所列各已確認財務資產之賬面值；及
- 附註35所披露有關集團發出財務擔保之或然負債金額。

集團之信貸風險主要來自貿易及其他應收款項。公司之信貸風險主要來自應收附屬公司款項。有關款項在合併財務狀況表及財務狀況表中列為已扣除應收款項呆賬撥備。減值撥備根據以往經驗於出現已識別虧損證明可收回現金流量能力減少時作出。

就控制集團庫務運作之信貸風險而言，管理層已建立內部程序監控集團的銀行結餘及現金以及須在具良好信譽之財務機構存放及進行之證券投資。此等內部程序亦對將持有之股本投資尚未償還金額及信貸評級管理均有限制，以盡量減低集團之信貸風險。

集團按客戶所在地分類之信貸風險主要集中在中國，相當於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年四月三十日所有貿易應收款項。

由於對手方乃信譽良好之銀行，因此集團銀行結餘及銀行存款之信貸風險有限。

除下文所載向中國一項投資項目賣方墊款、應收徐匯國資委控制實體之金額、向上海實業城市開發集團有限公司(「上實城市開發」)墊付之貸款及就中國土地拍賣支付保證金分別佔集團於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年四月三十日之其他應收款項80%、78%、79%及72%外，集團風險概無其他重大集中情況，且分散於多個對手方及客戶。管理層已密切監控集團之信貸風險狀況。

	於十二月三十一日			於
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 四月三十日 人民幣千元
向中國一項投資項目				
賣方墊款	1,061,830	1,146,000	370,000	-
應收徐匯國資委控制 實體之款項	170,590	99,560	97,140	102,343
墊予上實城市開發之 貸款	-	-	250,000	500,000
就中國土地拍賣支付 保證金	-	-	675,067	189,000
	<u>1,232,420</u>	<u>1,245,560</u>	<u>1,392,207</u>	<u>791,343</u>

於二零一一年四月三十日，公司信貸風險集中在有關應收附屬公司款項。公司管理層已密切監控公司之信貸風險狀況。

流動資金風險

管理層已密切監察集團及公司之流動資金風險。公司應付直屬控股公司款項須按要求償還，且不計息。因此，並無呈列進一步分析。下表詳列集團之非衍生財務負債之合約到期日。該表已按財務負債之未經折現現金流量，根據集團可能須作出付款之最早日期而編製。該表包括利息及本金之現金流量。倘利息流量按浮息計算，則未經折現金額乃來自於報告期末之利息。

	加權平均 利率 %	集團					未經折現 現金流量	
		按要求或 一個月內 人民幣千元	一至三個月 人民幣千元	三個月至 一年 人民幣千元	一年至 五年 人民幣千元	五年以上 人民幣千元	總額 人民幣千元	賬面值 人民幣千元
於二零零八年十二月三十一日								
貿易及其他應付款項	-	1,849,166	-	-	-	-	1,849,166	1,849,166
銀行及其他借貸	7.47	-	365,291	1,347,642	1,324,756	551,142	3,588,831	3,207,563
		<u>1,849,166</u>	<u>365,291</u>	<u>1,347,642</u>	<u>1,324,756</u>	<u>551,142</u>	<u>5,437,997</u>	<u>5,056,729</u>
財務擔保合約	-	<u>796,732</u>	-	-	-	-	<u>796,732</u>	-
於二零零九年十二月三十一日								
貿易及其他應付款項	-	1,740,224	-	-	-	-	1,740,224	1,740,224
銀行及其他借貸	6.77	-	390,040	2,056,367	1,796,622	398,523	4,641,552	4,240,456
		<u>1,740,224</u>	<u>390,040</u>	<u>2,056,367</u>	<u>1,796,622</u>	<u>398,523</u>	<u>6,381,776</u>	<u>5,980,680</u>
財務擔保合約	-	<u>1,408,115</u>	-	-	-	-	<u>1,408,115</u>	-
於二零一零年十二月三十一日								
貿易及其他應付款項	-	1,228,152	-	-	-	-	1,228,152	1,228,152
銀行及其他借貸	5.84	-	39,190	3,201,700	2,823,075	892,232	6,956,197	6,388,566
		<u>1,228,152</u>	<u>39,190</u>	<u>3,201,700</u>	<u>2,823,075</u>	<u>892,232</u>	<u>8,184,349</u>	<u>7,616,718</u>
財務擔保合約	-	<u>1,013,109</u>	-	-	-	-	<u>1,013,109</u>	-
於二零一一年四月三十日								
貿易及其他應付款項	-	839,338	-	-	-	-	839,338	839,338
銀行及其他借貸	5.84	-	208,200	2,902,206	3,533,579	892,232	7,536,217	7,179,756
		<u>839,338</u>	<u>208,200</u>	<u>2,902,206</u>	<u>3,533,579</u>	<u>892,232</u>	<u>8,375,555</u>	<u>8,019,094</u>
財務擔保合約	-	<u>639,907</u>	-	-	-	-	<u>639,907</u>	-

(c) 公平值

財務資產及財務負債之公平值乃按以下各項釐定：

- 有標準條款及條件並在活躍流通市場買賣之財務資產公平值，乃參考所報市場買入價釐定；及
- 其他財務資產及財務負債之公平值乃根據一般公認定價模式按經折現現金流量分析釐定。

公司董事認為按攤銷成本於合併財務報表內記錄之財務資產及財務負債之賬面值與其公平值相若。

7. 收入及分部資料

收入指集團於一般業務過程中售予外界客戶貨品之已收及應收款項淨額(扣除年/期內銷售相關稅項)。

集團從事物業發展及物業投資活動。以資源分配及評估表現為目的向公司董事會(即主要營運決策者)報告之資料，僅著重於收入分析。由於並無其他獨立財務資料可用於評估不同業務活動，故並無分部資料以整個實體以外之披露方式呈列。

整個實體披露

來自主要經營業務之收入

集團來自其主要經營業務服務之收入分析如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元
銷售物業	2,181,710	1,676,116	3,555,018	2,217,012	720,507
租金收入(附註)	178,942	171,930	171,178	52,959	56,340
	<u>2,360,652</u>	<u>1,848,046</u>	<u>3,726,196</u>	<u>2,269,971</u>	<u>776,847</u>

附註：截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年及二零一一年四月三十日止四個月，年/期內產生租金收入之投資物業直接經營開支分別達人民幣13,908,000元、人民幣12,093,000元、人民幣12,931,000元、人民幣1,313,000元及人民幣1,298,000元。

地區資料

集團經營之業務位於中國。集團全部收入及非流動資產(財務工具除外)均產生於並位於中國。

除了一名客戶於截至二零一一年四月三十日止四個月貢獻約13%收入外，截至二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一零年及二零一一年四月三十日止四個月內，概無來自共同控制下之單一客戶或一組客戶之收入佔集團收入10%或以上。

8. 投資收入淨額

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元 (未經審核)
銀行存款利息	10,403	8,474	17,237	7,426	7,333
其他利息收入	102,637	153,692	49,116	5,869	3,983
總利息收入	113,040	162,166	66,353	13,295	11,316
來自投資之股息收入	-	6,185	-	-	-
分類為持作交易之財務資產 之公平值變動	(6,904)	4,715	(433)	(5,944)	(295)
	<u>106,136</u>	<u>173,066</u>	<u>65,920</u>	<u>7,351</u>	<u>11,021</u>

9. 融資成本

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元 (未經審核)
銀行及其他借款之利息：					
—五年內悉數償還	153,091	171,253	212,833	64,290	125,262
—五年後悉數償還	28,134	46,625	55,222	6,423	12,415
	181,225	217,878	268,055	70,713	137,677
減：於持作出售發展中物業 資本化之金額	(134,394)	(150,105)	(146,200)	(37,934)	(55,183)
	<u>46,831</u>	<u>67,773</u>	<u>121,855</u>	<u>32,779</u>	<u>82,494</u>

10. 所得稅開支

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元
稅項支出指：					
即時稅項					
—中國企業所得稅 (「企業所得稅」)	106,909	283,801	95,906	82,307	91,113
—中國土地增值稅	65,290	267,019	317,505	277,584	116,387
	<u>172,199</u>	<u>550,820</u>	<u>413,411</u>	<u>359,891</u>	<u>207,500</u>
過往年度撥備不足 (超額撥備)	83	19	405	17	(9,209)
遞延稅項(附註22)	2,031	(121,850)	(28,661)	11,107	(77,257)
	<u>174,313</u>	<u>428,989</u>	<u>385,155</u>	<u>371,015</u>	<u>121,034</u>

根據中華人民共和國企業所得稅法(「企業所得稅法」)及企業所得稅法實施條例，自二零零八年一月一日起，中國附屬公司之稅率為25%。

中國土地增值稅乃按介乎30%至60%之累進稅率就土地增值徵收，土地增值額為出售物業所得款項減可扣稅支出，包括土地使用權成本、借貸成本及物業發展開支。

香港利得稅乃根據相關期間之估計應課稅溢利以16.5%之稅率計算。由於公司及其附屬公司於相關期間並無應課稅溢利，故此並無作出香港利得稅撥備。

相關期間所得稅開支與合併全面收入報表所載除稅前溢利之對賬如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元 (未經審核)
除稅前溢利	<u>879,479</u>	<u>883,703</u>	<u>784,150</u>	<u>769,681</u>	<u>286,148</u>
按所得稅率25%計算之稅項 應佔聯營公司業績之 稅務影響	219,870	220,926	196,038	192,420	71,537
毋須課稅收入之稅務影響	(2,391)	(531)	(721)	(26)	(30)
不可扣稅開支之稅務影響	(30,454)	(2,951)	(8,819)	(894)	(44,099)
過往年度撥備不足 (超額撥備)	3,806	5,646	3,747	2,604	31,538
未確認稅項虧損之稅務影響	83	19	405	17	(9,209)
使用先前未確認之稅項虧損	5,931	18,832	-	3,408	6,231
中國土地增值稅	(5,183)	(42)	(8,797)	(2,043)	(6,657)
中國企業所得稅土地增值稅 之稅務影響	(23,132)	237,183	271,070	234,039	107,901
其他	5,783	(59,296)	(67,768)	(58,510)	(26,975)
	-	9,203	-	-	(9,203)
所得稅開支	<u>174,313</u>	<u>428,989</u>	<u>385,155</u>	<u>371,015</u>	<u>121,034</u>

遞延稅項之詳情載於附註22。

11. 年／期內溢利

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元 (未經審核)
年／期內溢利已扣除(撥入)：					
員工福利開支，包括上海 城開董事酬金：					
薪金、花紅及津貼	66,048	72,009	80,868	18,205	34,768
退休福利計劃供款	4,665	5,859	6,467	1,949	2,115
減：於持作出售發展中 物業資本化之款項	(10,099)	(9,518)	(13,759)	(5,889)	(9,446)
	<u>60,614</u>	<u>68,350</u>	<u>73,576</u>	<u>14,265</u>	<u>27,437</u>
核數師酬金	597	1,323	1,114	607	775
物業、廠房及設備折舊	14,113	10,461	8,008	2,745	2,488
預付租賃款項撥回	135	135	135	44	44
出售物業、廠房及設備之 (收益)虧損	(2,146)	20	63	49	(122)
應佔聯營公司稅項(包括應佔 聯營公司業績)	3,063	1,686	1,105	109	41
確認為開支之存貨成本	1,775,992	993,801	2,562,323	1,350,268	339,352
存貨(撥回)減值虧損	(32,890)	(3,422)	26,762	25,605	(1,831)
支付其他人士有關土地及 樓宇之經營租賃租金	24,241	29,648	27,864	8,365	5,447
以下各項計入其他收入：					
投資物業公平值增加	(2,450)	(200,266)	-	-	-
來自物業、廠房及設備之 租金收入	(15,955)	(12,702)	(16,532)	(3,475)	(3,779)
土地平整收入	-	-	-	-	(36,813)
保證金收入	(7,144)	-	-	-	-
	<u><u>(2,450)</u></u>	<u><u>(200,266)</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>

12. 董事酬金

已付或應付上海城開各董事之酬金如下：

	蔡育天 人民幣千元	楊彪 人民幣千元	倪建達 人民幣千元	陳安民 人民幣千元	錢世政 人民幣千元	周軍 人民幣千元	鐘灝 人民幣千元 (附註i)	汪正綱 人民幣千元 (附註ii)	總計 人民幣千元
截至二零零八年 十二月三十一日止年度									
袍金	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他酬金									
薪金及其他福利	-	-	1,379	1,224	-	-	-	-	2,603
退休福利計劃供款	-	-	7	7	-	-	-	-	14
表現相關獎勵款項 (附註iii)	-	-	1,149	1,006	-	-	-	-	2,215
總酬金	-	-	2,535	2,297	-	-	-	-	4,832
截至二零零九年 十二月三十一日止年度									
袍金	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他酬金									
薪金及其他福利	-	-	1,194	1,046	-	-	-	-	2,240
退休福利計劃供款	-	-	8	8	-	-	-	-	16
表現相關獎勵款項 (附註iii)	-	-	1,426	1,336	-	-	-	-	2,762
總酬金	-	-	2,628	2,390	-	-	-	-	5,018
截至二零一零年 十二月三十一日止年度									
袍金	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他酬金									
薪金及其他福利	-	574	1,228	1,088	-	-	-	-	2,890
退休福利計劃供款	-	5	9	9	-	-	-	-	23
表現相關獎勵款項 (附註iii)	-	652	1,645	1,540	-	-	-	-	3,837
總酬金	-	1,231	2,882	2,637	-	-	-	-	6,750
截至二零一一年四月三十 日止四個月									
袍金	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他酬金									
薪金及其他福利	-	383	383	331	-	-	300	-	1,397
退休福利計劃供款	-	3	3	3	-	-	3	-	12
表現相關獎勵款項 (附註iii)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
總酬金	-	386	386	334	-	-	303	-	1,409
截至二零一零年四月三十 日止四個月(未經審核)									
袍金	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他酬金									
薪金及其他福利	-	-	383	331	-	-	-	-	714
退休福利計劃供款	-	-	3	3	-	-	-	-	6
表現相關獎勵款項 (附註iii)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
總酬金	-	-	386	334	-	-	-	-	720

附註：

- (i) 鐘濤先生於二零一零年十一月十五日獲委任為上海城開董事。
- (ii) 汪正綱先生於二零一零年十一月十五日辭任上海城開董事。
- (iii) 表現相關獎勵款項乃根據上海城開集團之經營業績、個人表現及可資比較市場數據而釐定。

於相關期間內，上海城開集團並無向上海城開任何董事支付酬金作為彼等加入或於加入上海城開集團時之獎勵，或作為離任賠償。於相關期間內，上海城開並無任何董事放棄任何酬金。

自註冊成立日期起至二零一一年四月三十日止，公司並無向董事或僱員支付任何酬金。

13. 僱員酬金

截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一零年四月三十日止四個月內上海城開集團五名最高薪酬僱員中，包括兩名上海城開董事。於截至二零一一年四月三十日止四個月期間，五名最高薪酬僱員中，四名為上海城開董事。該等董事的薪酬已包括在上文附註12內。其餘人士之薪酬如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元 (未經審核)
薪金及其他福利	2,703	2,801	2,887	900	300
退休福利計劃供款	17	23	26	9	3
表現相關獎勵款項	2,225	3,448	4,307	-	-
	<u>4,945</u>	<u>6,272</u>	<u>7,220</u>	<u>909</u>	<u>303</u>

僱員酬金屬於下列組別：

	僱員數目			截至四月三十日止四個月	
	截至十二月三十一日止年度			二零一零年	二零一一年
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1,000,001港元至1,500,000 港元(相當於約人民 幣871,000元至人民幣 1,307,000元)	1	-	-	3	1
2,000,001港元至2,500,000 港元(相當於約人民幣 1,743,000元至人民幣 2,178,000元)	2	3	-	-	-
2,500,001港元至3,000,000 港元(相當於約人民幣 2,178,000元至人民幣 2,614,000元)	-	-	3	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

14. 股息

自註冊成立日期起，公司並無派付或宣派任何股息。

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一零年四月三十日止四個月，上海城開並無派付或擬派任何股息。

於截至二零一一年四月三十日止四個月，上海城開董事會於二零一一年三月九日批准，決議從上海城開保留溢利中向上實控股及徐匯國資委按彼等於上海城開的股權比例，宣派股息合共人民幣670,000,000元。

15. 投資物業

	於十二月三十一日			於二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
公平值				
年/期初	437,550	1,700,000	1,880,000	1,880,000
轉撥自持作出售發展中物業	1,260,000	-	-	-
出售	-	(20,266)	-	-
於損益確認之公平值增加淨額	<u>2,450</u>	<u>200,266</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
年/期末	<u>1,700,000</u>	<u>1,880,000</u>	<u>1,880,000</u>	<u>1,880,000</u>

於報告期末，集團投資物業之公平值乃根據與集團概無關連之獨立合資格專業估值師戴德梁行有限公司於當日進行之估值為基準計算。戴德梁行有限公司乃估值師公會之會員，具備適當資格及擁有於有關地點對類似的物業進行估值的經驗。是次估值仍按照國際估值準則及參考市場上類似的銷售交易進行。

以上所有為賺取租金或為資本增值目的而按經營租賃持有之物業權益，乃採用公平值模型計量，並以投資物業入賬。

集團之投資物業位於中國，並按中期土地使用權持有。

集團之投資物業均按經營租賃出租以賺取租金。

16. 物業、廠房及設備

	樓宇 人民幣 千元	廠房及 機器 人民幣 千元	傢俬、裝置 及設備 人民幣 千元	汽車 人民幣 千元	租賃 物業裝修 人民幣 千元	在建工程 人民幣 千元	總計 人民幣 千元
成本							
於二零零八年一月一日	54,295	8,893	13,862	28,234	18,574	97	123,955
添置	-	-	4,749	3,465	1,430	160	9,804
轉撥/重新分類	(43,722)	-	194	-	-	(194)	(43,722)
出售	(1,858)	-	(791)	(1,466)	-	-	(4,115)
於二零零八年十二月三十一日	8,715	8,893	18,014	30,233	20,004	63	85,922
添置	-	14	3,163	3,048	1,117	-	7,342
轉撥	-	-	52	-	-	(52)	-
出售	-	(94)	(250)	(1,152)	-	-	(1,496)
於二零零九年十二月三十一日	8,715	8,813	20,979	32,129	21,121	11	91,768
添置	-	-	2,290	2,088	23	-	4,401
出售一間附屬公司應佔	-	-	(1,575)	(99)	-	(11)	(1,685)
出售	(470)	-	(1,528)	(1,130)	-	-	(3,128)
於二零一零年十二月三十一日	8,245	8,813	20,166	32,988	21,144	-	91,356
添置	-	-	916	349	-	-	1,265
出售一間附屬公司應佔	-	-	(698)	(1,314)	(1,498)	-	(3,510)
重新分類	(8,245)	-	-	-	-	-	(8,245)
出售	-	-	-	(767)	(3,495)	-	(4,262)
於二零一一年四月三十日	-	8,813	20,384	31,256	16,151	-	76,604
折舊							
於二零零八年一月一日	25,957	3,911	8,487	11,164	5,990	-	55,509
年度撥備	89	228	1,706	3,313	8,777	-	14,113
重新分類	(22,957)	-	-	-	-	-	(22,957)
出售時撇銷	(777)	-	(728)	(1,081)	-	-	(2,586)
於二零零八年十二月三十一日	2,312	4,139	9,465	13,396	14,767	-	44,079
年度撥備	8	238	2,419	3,378	4,418	-	10,461
出售時撇銷	-	(90)	(233)	(1,042)	-	-	(1,365)
於二零零九年十二月三十一日	2,320	4,287	11,651	15,732	19,185	-	53,175
年度撥備	37	230	2,840	3,225	1,676	-	8,008
出售一間附屬公司應佔	-	-	(758)	-	-	-	(758)
出售時撇銷	(152)	-	(1,351)	(1,084)	-	-	(2,587)
於二零一零年十二月三十一日	2,205	4,517	12,382	17,873	20,861	-	57,838
期內撥備	-	78	947	1,180	283	-	2,488
出售一間附屬公司應佔	-	-	(425)	(1,045)	(1,498)	-	(2,968)
重新分類	(2,205)	-	-	-	-	-	(2,205)
出售時撇銷	-	-	-	(729)	(3,495)	-	(4,224)
於二零一一年四月三十日	-	4,595	12,904	17,279	16,151	-	50,929
賬面值							
於二零零八年十二月三十一日	6,403	4,754	8,549	16,837	5,237	63	41,843
於二零零九年十二月三十一日	6,395	4,526	9,328	16,397	1,936	11	38,593
於二零一零年十二月三十一日	6,040	4,296	7,784	15,115	283	-	33,518
於二零一一年四月三十日	-	4,218	7,480	13,977	-	-	25,675

上述物業、廠房及設備項目以直線基準按下列年率計算折舊：

樓宇	5%或按其租賃年期計算(兩者取其較短者)
廠房及機器	5%–20%
傢俬、裝置及設備	10%–20%
汽車	10%–20%
租賃物業裝修	20%

集團所有樓宇乃建於中國按中期土地使用權持有之土地上。

17. 預付租賃款項

集團之預付租賃款項包括位於中國按中期土地使用權持有，並就報告而言分析如下：

	於十二月三十一日			於二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	四月三十日
	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	4,103	3,968	3,833	3,789
流動資產	135	135	135	135
	<u>4,238</u>	<u>4,103</u>	<u>3,968</u>	<u>3,924</u>

18. 無形資產

集團之無形資產指集團過往年度購入之商標，商標之法律效期為十年，由二零零一年九月至二零一一年九月，惟期滿可續期。公司董事認為，集團將會而且有能力以最低成本不斷為商標續期。集團管理層已就產品使用周期研究、市場、競爭力及環境趨勢以及品牌之延續機會進行各種研究，證明商標產品預期為集團產生現金流量淨額期間，商標並無可預見限制。

因此，由於預期商標可無限期地帶來現金流入淨額，故集團管理層認為商標擁有無限可使用年期。直至能決定有限可使用年期前，商標都不會被攤銷。而且，每年及有跡象商標可能減值時，集團會每年就商標進行減值測試。

為進行減值測試，以上所述有限可使用年期之商標被分配至獨立現金產出單元(「現金產出單元」)，包括上海城開及其附屬公司。相關期間，參考到根據使用價值計算方式釐定之現金產出單元可回收金額，集團管理層認為擁有商標之現金產出單元並無減值。

19. 於聯營公司之權益

	於十二月三十一日			於
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 四月三十日 人民幣千元
非上市投資，按成本	19,990	19,990	19,540	812,950
應佔已扣除已收股息之收購後 溢利及其他全面收入	11,044	8,057	3,576	5,250
	<u>31,034</u>	<u>28,047</u>	<u>23,116</u>	<u>818,200</u>

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，集團於下列聯營公司中擁有權益：

聯營公司名稱	註冊資本 人民幣	已發行及 繳足資本 人民幣	集團持有之權益比例			於 二零一一年 四月三十日	主要業務
			二零零八年	二零零九年	二零一零年		
上海城開派特貴金屬有限公司 (「上海城開派特貴金屬」)	10,000,000	10,000,000	45.9%	45.9%	45.9%	-	貴金屬貿易
上海城開房地產經紀有限公司	20,000,000	20,000,000	49%	49%	49%	49%	提供物業 代理服務
上海深城環保設備工程有限公司	2,000,000	2,000,000	35%	35%	-	-	傢俬及裝置貿易
上海城大(附註31)	1,000,000	1,000,000	-	-	25%	25%	提供廢水處理
上海莘天置業有限公司	2,850,000,000	2,289,828,461	-	-	-	35%	物業發展及銷售

有關集團聯營公司之合併財務資料如下：

	於十二月三十一日			於二零一一年
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	四月三十日 人民幣千元
總資產	117,308	77,530	62,123	2,333,425
總負債	(32,305)	(19,612)	(14,019)	(1,871)
資產淨值	<u>85,003</u>	<u>57,918</u>	<u>48,104</u>	<u>2,331,554</u>
集團應佔聯營公司資產淨值	<u>31,034</u>	<u>28,047</u>	<u>23,116</u>	<u>818,200</u>
營業額	<u>51,417</u>	<u>358,014</u>	<u>13,119</u>	<u>3,116</u>
年/期內溢利	<u>20,280</u>	<u>4,047</u>	<u>4,933</u>	<u>233</u>
集團應佔聯營公司年/期內業績	<u>9,563</u>	<u>2,123</u>	<u>2,883</u>	<u>119</u>

20. 可供出售投資

	於十二月三十一日			於
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 四月三十日 人民幣千元
非上市股本證券	<u>5,082</u>	<u>4,631</u>	<u>29,631</u>	<u>29,631</u>

上述非上市股本投資指於中國註冊成立之私人實體所發行非上市股本證券，乃於報告期末按成本減減值計量，原因為其合理公平值估計之範圍極為廣闊，以致公司董事認為其公平值無法可靠地計量。

21. 受限制銀行存款／已抵押銀行存款／銀行結餘及現金

受限制銀行存款乃由於一間附屬公司一名非控股股東的一宗商業訴訟而令銀行存款被凍結，使該筆存款被限制由集團使用。受限制銀行存款之固定年利率於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日分別為0.72厘、0.36厘、0.36厘及0.5厘。

存款期少於六個月的已抵押銀行存款乃抵押予銀行之存款，以獲取給予集團之一般銀行信貸。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，分別為數人民幣43,127,000元、人民幣96,868,000元、人民幣26,863,000元及人民幣13,515,000元之存款已抵押以獲取一般銀行信貸，故該等存款被分類為流動資產。已抵押銀行存款按介乎1.71厘、2.25厘、2.25厘至

2.75厘及2.85厘至3.25厘之固定年利率計息。已抵押銀行存款將於相關銀行借貸歸還時解除。

存款期少於三個月之銀行結餘按於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日分別為0.72厘、0.36厘、0.36厘及0.5厘之市場年利率計息。

22. 遞延稅項

以下為於相關期間集團之已確認主要遞延稅項負債(資產)及其變動：

	重估 重估物業之			累計開支	稅項虧損	其他遞延	總計
	投資物業	公平值調整	土地增值稅			稅項資產	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零零八年一月一日	80,588	783,079	353,227	(267)	(17,581)	(25,833)	1,173,213
於損益扣除(計入)	<u>207,957</u>	<u>(145,463)</u>	<u>(88,422)</u>	<u>259</u>	<u>17,581</u>	<u>10,119</u>	<u>2,031</u>
於二零零八年十二月三十一日	288,545	637,616	264,805	(8)	-	(15,714)	1,175,244
於損益扣除(計入)	<u>48,600</u>	<u>(30,943)</u>	<u>(29,836)</u>	<u>(122,891)</u>	<u>-</u>	<u>13,220</u>	<u>(121,850)</u>
於二零零九年十二月三十一日	337,145	606,673	234,969	(122,899)	-	(2,494)	1,053,394
於損益(計入)扣除	<u>-</u>	<u>(79,178)</u>	<u>(46,435)</u>	<u>114,967</u>	<u>(15,408)</u>	<u>(2,607)</u>	<u>(28,661)</u>
於二零一零年十二月三十一日	337,145	527,495	188,534	(7,932)	(15,408)	(5,101)	1,024,733
於損益(計入)扣除	<u>-</u>	<u>(63,595)</u>	<u>(8,486)</u>	<u>(21,215)</u>	<u>14,818</u>	<u>1,221</u>	<u>(77,257)</u>
於二零一一年四月三十日	<u>337,145</u>	<u>463,900</u>	<u>180,048</u>	<u>(29,147)</u>	<u>(590)</u>	<u>(3,880)</u>	<u>947,476</u>

就呈列合併財務狀況表而言，若干遞延稅項資產及負債已予抵銷。以下為就財務申報而言之遞延稅項結餘分析：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	四月三十日
				人民幣千元
遞延稅項資產	(8,114)	(9,507)	(8,025)	(28,618)
遞延稅項負債	<u>1,183,358</u>	<u>1,062,901</u>	<u>1,032,758</u>	<u>976,094</u>
	<u>1,175,244</u>	<u>1,053,394</u>	<u>1,024,733</u>	<u>947,476</u>

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，集團分別有未動用稅項虧損人民幣55,941,000元、人民幣131,101,000元、人民幣157,545,000元及人民幣96,572,000元，可用以抵銷未來應課稅溢利。於二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，已就有關虧損人民幣61,632,000元及人民幣2,360,000元確認遞延稅項資產。由於未來溢利流之不可預測性質，概無就分別為人民幣55,941,000元、人民幣131,101,000元、人民幣95,913,000元及人民幣94,212,000元之餘下稅項虧損確認遞延稅項資產。稅項虧損將於未來五年在不同日期屆滿。

23. 存貨

	於十二月三十一日			於
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 四月三十日 人民幣千元
持作出售發展中物業	9,366,847	10,144,986	10,627,185	13,386,778
持作出售物業	1,651,978	3,063,879	2,192,603	1,544,426
	<u>11,018,825</u>	<u>13,208,865</u>	<u>12,819,788</u>	<u>14,931,204</u>

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，集團存貨中分別包括持作出售之發展中物業人民幣9,366,847,000元、人民幣10,144,986,000元、人民幣10,627,185,000元及人民幣13,386,778,000元，預期不會在一年內變現。

24. 貿易及其他應收款項

	於十二月三十一日			於
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 四月三十日 人民幣千元
應收貿易賬款	448,732	27,222	7,130	8,161
減：呆賬撥備	(667)	(667)	(667)	(667)
	<u>448,065</u>	<u>26,555</u>	<u>6,463</u>	<u>7,494</u>
應收徐匯國資委控制實體款項(附註i)	170,590	99,560	97,140	102,343
墊款予中國一項投資項目賣方(附註ii)	1,061,830	1,146,000	370,000	-
就中國土地拍賣支付保證金(附註iii)	-	-	675,067	189,000
墊予上實城市開發之貸款(附註iv)	-	-	250,000	500,000
其他應收款項	302,226	360,580	374,032	293,886
	<u>1,982,711</u>	<u>1,632,695</u>	<u>1,772,702</u>	<u>1,092,723</u>

附註：

- (i) 應收徐匯國資委控制實體款項為無抵押。除於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日透過一間銀行管理之一項委託貸款協議墊予徐匯國資委控制一間實體之貸款人民幣89,701,000元，按年利率介乎7.47厘、5.84厘至7.47厘、5.84厘及5.84厘計息並須於一年內償還外，餘額為不計息及須按要求償還。
- (ii) 該金額乃墊予中國一項投資項目賣方並以賣方於該項投資所持股權抵押，於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，分別按固定年利率16厘、16厘及8厘計息。款項已於二零一一年二月全數清償。
- (iii) 該金額指就中國土地拍賣支付保證金。人民幣486,067,000元的金額於截至二零一一年四月三十日止四個月已悉數退回，餘額人民幣189,000,000元於二零一一年五月已悉數退回。

- (iv) 該金額乃透過銀行管理之委託貸款協議墊予上實城市開發(上實控股控制之公司)控制的實體之無抵押貸款。該貸款結餘按年利率6.972厘計息，並於二零一一年十二月二十八日及二零一二年一月三十一日前償還。貸款為上實城市開發之物業項目發展提供。

基於業務性質，集團一般不會向物業買家及租戶授出信貸期。以下為按於報告期末按發票日期呈列之應收貿易賬款賬齡分析，主要包括向集團租戶收取之管理費(已扣除呆賬撥備)，惟不包括於二零零八年十二月三十一日之結餘，有關金額亦包括應收物業買家之款項。

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
30日內	445,532	23,900	1,170	6,134
31-180日內	1,192	961	4,659	-
181-365日內	1,341	-	-	-
超過365日	-	1,694	634	1,360
	<u>448,065</u>	<u>26,555</u>	<u>6,463</u>	<u>7,494</u>

大部分未逾期亦無減值之應收貿易賬款均無拖欠記錄。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，集團應收貿易賬款結餘為賬面總值分別為人民幣448,065,000元、人民幣26,555,000元、人民幣6,463,000元及人民幣7,494,000元之賬款已於報告期末到期，而集團並無作出減值虧損撥備。集團並無就該等結餘持有任何抵押品。

已逾期但無減值之應收貿易賬款之賬齡

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
30日內	445,532	23,900	1,170	6,134
31-180日內	1,192	961	4,659	-
181-365日內	1,341	-	-	-
超過365日	-	1,694	634	1,360
	<u>448,065</u>	<u>26,555</u>	<u>6,463</u>	<u>7,494</u>

就於各報告期末已逾期但無減值之款項而言，由於信貸質素並無重大變動，且有關款項仍被視為可收回，故集團並無就該等應收款項作出撥備。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，呆賬撥備中包括個別總結餘為人民幣667,000元之已減值應收貿易賬款，其已拖欠超過365日。

25. 按公平值計入損益之財務資產

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	四月三十日 人民幣千元
持作買賣投資				
香港以外上市股本證券	6,530	11,223	10,717	10,629

持作買賣投資之公平值計量乃自活躍市場中相同資產之未經調整報價得出。

26. 貿易及其他應付款項／物業銷售之客戶訂金

貿易及其他應付款項

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	四月三十日 人民幣千元
應付貿易賬款	711,135	896,926	341,575	210,353
其他應付款項(附註)	1,176,528	863,204	965,894	678,278
貿易及其他應付款項總計	<u>1,887,663</u>	<u>1,760,130</u>	<u>1,307,469</u>	<u>888,631</u>

附註：於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，集團其他應付款項中包括應付徐匯國資委款項及應付徐匯國資委控制實體款項，分別為人民幣741,510,000元、人民幣550,396,000元、人民幣554,880,000元及人民幣270,342,000元。該等款項為無抵押。除於二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日墊予徐匯國資委控制之一間實體透過銀行管理之委託貸款協議之貸款人民幣8,970,000元按年利率分別介乎7.47厘、5.84厘至7.47厘、5.84厘及5.84厘計息並須於一年內償還外，餘額為不計息及須按要求償還。

以下為於報告期末按發票日期呈列之集團應付貿易賬款賬齡分析。

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	四月三十日 人民幣千元
30日內	470,469	538,399	145,610	24,692
31-180日內	151,146	158,593	2,920	47,902
181-365日內	56,305	61,520	-	2,664
超過365日	33,215	138,414	193,045	135,095
	<u>711,135</u>	<u>896,926</u>	<u>341,575</u>	<u>210,353</u>

物業銷售之客戶訂金

物業銷售之客戶訂金為物業單位銷售時收取之所得款，但按照集團收入確認政策尚未確認為收入。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日分別為數人民幣131,418,000元、人民幣123,203,000元、人民幣225,321,000元及人民幣158,550,000元之款額預期在一年後確認為收入。

27. 銀行及其他借貸

	於十二月三十一日			於
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 四月三十日 人民幣千元
銀行貸款	2,646,180	3,233,450	3,628,910	4,014,200
其他貸款(附註i)	561,383	1,007,006	2,759,656	3,165,556
	<u>3,207,563</u>	<u>4,240,456</u>	<u>6,388,566</u>	<u>7,179,756</u>
分析：				
有抵押	2,036,180	1,503,450	2,484,910	2,775,200
無抵押	1,171,383	2,737,006	3,903,656	4,404,556
	<u>3,207,563</u>	<u>4,240,456</u>	<u>6,388,566</u>	<u>7,179,756</u>
應償還賬面值：				
一年內	1,712,933	2,446,406	3,240,890	3,140,406
一年後至兩年內	381,580	979,400	1,184,776	1,759,100
兩年後至五年內	756,200	528,200	1,335,900	1,653,250
五年後	356,850	286,450	627,000	627,000
	<u>3,207,563</u>	<u>4,240,456</u>	<u>6,388,566</u>	<u>7,179,756</u>
減：列為流動負債之				
一年內到期款項	<u>(1,712,933)</u>	<u>(2,446,406)</u>	<u>(3,240,890)</u>	<u>(3,140,406)</u>
一年後到期款項(附註ii)	<u>1,494,630</u>	<u>1,794,050</u>	<u>3,147,676</u>	<u>4,039,350</u>

附註：

- (i) 於二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，集團結餘中包括由最終控股公司上海實業(集團)有限公司透過由銀行管理之一項信託貸款協議墊付之無抵押貸款人民幣1,000,000,000元。該筆貸款結餘按年利率5.31厘至5.80厘計息，並將於一年內到期。

於二零一一年四月三十日，集團結餘亦包括由城開綠碳合夥企業(定義見附註38)投資者(集團除外)墊付無抵押貸款人民幣400,900,000元，按實際年利率9.55厘計息，於二零一三年償還(見附註38)。

- (ii) 於二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，集團結餘中包括於一年後到期之其他貸款人民幣59,656,000元及人民幣1,453,550,000元。

集團借貸之實際利率(亦相等於合約利率)範圍如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	四月三十日 止四個月
浮息借貸	<u>6.40厘-8.22厘</u>	<u>4.86厘-8.019厘</u>	<u>4.86厘-10.00厘</u>	<u>4.86厘-9.55厘</u>

28. 實繳資本／股本

	公司 擁有人應佔 人民幣千元	
上海城開之註冊及實繳資本		
於二零零八年一月一日、二零零八年、 二零零九年及二零一零年十二月三十一日 注資(附註i)	301,330 <u>2,898,670</u>	177,785 <u>1,710,215</u>
於二零一一年四月三十日	<u>3,200,000</u>	<u>1,888,000</u>
		人民幣千元
公司股本		
於註冊成立日期		-
發行股份(附註ii)		-
於二零一一年四月三十日		<u>-</u>

附註：

- (i) 於二零一一年四月，上實控股及徐匯國資委按各自股本權益比例分別注資約人民幣409,500,000元及人民幣284,500,000元，作為上海城開實繳資本，合共人民幣694,000,000元。同日，約人民幣1,300,700,000元之款項已由公司擁有人應佔上海城開資本儲備轉撥為集團實繳資本。
- (ii) 公司於二零一一年一月十九日在英屬維爾京群島註冊成立，並獲授權按面值發行最多50,000股每股面值1.00美元之普通股。於二零一一年三月九日，上實控股獲按面值配發及發行一股普通股，以換取現金。

就編製合併財務狀況表而言，於二零一一年四月三十日之結餘指公司擁有人應佔上海城開實繳資本與公司股本之合共金額。

於此等合併財務報表中並無披露相關期間之每股盈利及相關計算基準。由於該公司僅為空殼公司，擁有一股已配發及發行普通股，成立的目的為股權轉讓，故該等資料被認為對會計師報告而言並無意義。

29. 公司之累計虧損

人民幣千元

於註冊成立日期	-
期內虧損及全面開支總額	(5)
	<hr/>
於二零一一年四月三十日	(5)
	<hr/> <hr/>

30. 於一間附屬公司之投資／應收／應付一間附屬公司／直屬控股公司款項

於一間附屬公司之投資

於二零一一年
四月三十日
人民幣千元

非上市股份，按成本計	-
	<hr/> <hr/>

有關公司附屬公司之詳情載於附註38。

應收一間附屬公司款項

於二零一一年四月三十日，應收一間附屬公司款項無抵押，不計息且須按要求償還。由於公司董事預期，應收一間附屬公司款項不會於報告期結束後一年內償還，故於二零一一年四月三十日之結餘被分類為非流動性。

應付直屬控股公司款項

於二零一一年四月三十日，應付直屬控股公司款項無抵押，不計息且須按要求償還。

31. 出售附屬公司

截至二零一零年十二月三十一日止年度

於二零一零年一月，集團按代價人民幣508,680元向一名獨立第三方出售於上海城大(於緊接交易前集團擁有75%權益之附屬公司)之50%股權。

人民幣千元

代價：

已收現金	509
於一間聯營公司之權益	250
	<hr/>
總代價	759
	<hr/> <hr/>

失去控制權之資產及負債之分析：

物業、廠房及設備	927
存貨	16
貿易及其他應收款項	479
銀行結餘及現金	19
貿易及其他應付款項	(393)
	<hr/>
已出售資產淨值	1,048
	<hr/> <hr/>

出售收益：

保留權益之代價及公平值	759
已出售資產淨值	(1,048)
非控股權益	305
	<hr/>
出售收益	16
	<hr/> <hr/>

出售時產生之現金流入淨額：

已收現金代價	509
減：已出售銀行結餘及現金	(19)
	<hr/>
	490
	<hr/> <hr/>

於截至二零一零年十二月三十一日止年度內出售之附屬公司並無對集團於出售前期間之業績及現金流量作出重大貢獻。

截至二零一一年四月三十日止四個月

於二零一一年三月，公司按總代價人民幣261,000,000元，向一名獨立第三方出售公司於其全資附屬公司上海合肥的全部股本權益。

人民幣千元

代價：

已收現金	261,000
------	---------

失去控制權之資產及負債之分析：

物業、廠房及設備	542
存貨	709,173
貿易及其他應收款項	21,374
銀行結餘及現金	24,455
貿易及其他應付款項	(402,178)
銀行及其他借貸	(60,000)

已出售資產淨值	293,366
---------	---------

出售虧損：

代價	261,000
已出售資產淨值	(293,366)

出售虧損	(32,366)
------	----------

出售時產生之現金流入淨額：

已收現金代價	261,000
減：已出售銀行結餘及現金	(24,455)

	236,545
--	---------

於截至二零一一年四月三十日止四個月內出售之附屬公司並無對集團於出售前期間之業績及現金流量作出重大貢獻。

32. 經營租賃

集團作為承租人

於報告期末，集團根據不可撤銷經營租賃所承擔將於下列期間到期之未來最低租賃付款如下：

	於十二月三十一日			於二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內	25,507	23,251	18,306	15,717
第二至第五年(包括首尾兩年)	12,719	4,795	11,315	8,193
五年後	129	-	-	-
	<u>38,355</u>	<u>28,046</u>	<u>29,621</u>	<u>23,910</u>

經營租賃付款指集團就若干辦公室物業應付之租金。租賃按為期一至六年之租期商討，租金於租期內固定。

集團作為出租人

於報告期末，集團與租戶訂有下列未來最低租賃付款：

	於十二月三十一日			於二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內	121,617	127,796	127,109	128,914
第二至第五年(包括首尾兩年)	380,322	283,332	279,505	230,216
五年後	50,088	38,474	41,586	20,511
	<u>552,027</u>	<u>449,602</u>	<u>448,200</u>	<u>379,641</u>

所有所持物業於未來一至五年均有已承擔租戶，租金於租期內固定。

公司並無訂立任何經營租賃安排。

33. 資本承擔

	集團			於
	於十二月三十一日			二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
有關於一間聯營公司投資之 已授權但未訂約之資本開支	-	735,000	-	-
有關下列事項於財務資料已 訂約但未作撥備之資本開支：				
一添置發展中物業	1,308,230	1,620,477	4,953,144	3,081,251
一於聯營公司之投資	-	-	997,500	199,500

於二零一一年四月三十日，公司並無資本承擔。

34. 資產抵押

集團已向銀行抵押以下資產，從而獲得該等銀行授予集團之銀行貸款及一般銀行信貸額：

	於十二月三十一日			於
	二零一零年			二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行存款	43,127	96,868	26,863	13,515
投資物業	1,671,700	1,862,000	1,862,000	1,862,000
持作出售發展中物業	1,665,947	1,418,940	2,117,239	1,991,326
持作出售物業	670,970	32,671	32,671	20,015
	4,051,744	3,410,479	4,038,773	3,886,856

於二零一一年四月三十日，公司並無抵押任何資產。

35. 或然負債

	集團			於
	於十二月三十一日			二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
以下列人士動用之銀行 信貸額向銀行作出擔保：				
–物業買家	35,732	772,115	547,109	223,907
–徐匯國資委控制之一間實體	561,000	636,000	466,000	416,000
–外界人士	200,000	–	–	–
	<u>796,732</u>	<u>1,408,115</u>	<u>1,013,109</u>	<u>639,907</u>

於二零一一年四月三十日，公司並無重大或然負債。

36. 退休福利計劃

集團僱員為中國政府之國家管理退休福利計劃成員。集團須向退休福利計劃作出其薪金若干百分比之供款以撥資福利。集團就退休福利計劃之唯一責任乃根據計劃作出規定供款。

37. 關連人士披露

(a) 關連人士交易

於相關期間，集團與關連人士進行下列重大交易：

關連人士	交易性質	截至四月三十日				
		截至十二月三十一日止年度			止四個月	
		二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
		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
一間聯營公司	支付代理費	22,289	41,526	71,878	62,169	7,651
徐匯國資委 控制實體	利息收入	6,701	6,488	4,630	1,746	1,746
徐匯國資委 控制實體	利息開支	670	641	385	175	109
		<u>670</u>	<u>641</u>	<u>385</u>	<u>175</u>	<u>109</u>

此外，集團亦向一間徐匯國資委控制實體授出財務擔保。有關詳情載於附註35。

(b) 與關連人士之結餘

於報告期末，集團與關連人士有以下結餘：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	四月三十日 人民幣千元
徐匯國資委控制實體				
- 非應收貿易賬款	80,889	9,859	7,439	12,642
- 非應付貿易賬款	732,540	541,426	545,910	261,372
- 應收貸款	89,701	89,701	89,701	89,701
- 應付貸款	8,970	8,970	8,970	8,970
同系附屬公司控制實體				
- 上實城市開發				
- 應收貸款	-	-	250,000	500,000
最終控股公司				
- 應付貸款	-	-	1,000,000	1,000,000
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>

有關公司關連人士結餘之詳情載於附註30。

(c) 主要管理人員之補償

於相關期間董事及主要管理層其他成員之薪酬如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	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
短期福利	9,746	11,988	15,959	1,615	2,297
離職後福利	31	39	54	14	21
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
	<u>9,777</u>	<u>12,027</u>	<u>16,013</u>	<u>1,629</u>	<u>2,318</u>

(d) 政府關連實體

集團為由中國政府控制的上海實業(集團)有限公司(「上實集團」，與其附屬公司合稱「上海實業集團」)旗下規模較大集團公司的一部分。董事認為，公司受中國政府最終控制，而集團所經營經濟環境現時受中國政府所控制、共同控制或具重大影響力的實體(「中國政府關連實體」)主導。除上文及財務資料其他附註所披露與上實控股集團及徐匯國資委進行之交易外，集團亦於日常業務過程中與其他中國政府關連實體進行業務。集團之存款存放、借貸及其他一般銀行融資乃於日常業務過程中與若干銀行訂立，而該等銀行均為中國政府關連實體。因該等銀行交易性質使然，董事認為另行披露並無意義。

此外，集團已訂立多項交易，包括與其他中國政府關連實體進行之買賣及各種其他經營開支。董事認為，該等交易在個別及整體方面均被認為對集團於相關期間之營運並無重大影響。

38. 附屬公司

於本報告日期，公司有下列附屬公司：

附屬公司名稱	成立/經營地點及日期	已發行及 繳足/股本註冊資本	公司應佔股權百分比						於二零一一年 四月三十日		主要業務
			二零零八年		於十二月三十一日		二零一零年		直接	間接	
			直接	間接	二零零九年	間接	直接	間接			
穎年	香港 二零一一年二月二十二日	1港元	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	100%	-	投資控股
上海城開	中國 一九九六年四月三十日	人民幣3,200,000,000元	-	59%	-	59%	-	59%	-	59%	投資控股及 物業發展
上海住宅安置	中國 一九九七年三月十八日	人民幣10,000,000元	-	30%	-	30%	-	30%	-	30%	住宅安置
上海城大(i)	中國 二零零二年八月五日	人民幣10,000,000元	-	44%	-	44%	-	-	-	-	提供廢水處理
上海商用物業	中國 一九九七年八月三十日	人民幣5,000,000元	-	59%	-	59%	-	59%	-	59%	物業管理
上海申大物業	中國 一九九二年十二月十日	人民幣5,000,000元	-	59%	-	59%	-	59%	-	59%	物業管理
新上海國際商城	中國 一九九二年九月十八日	人民幣5,000,000元	-	35%	-	35%	-	35%	-	35%	物業發展及銷售
上海萬源	中國 一九九九年五月十七日	人民幣300,000,000元	-	53%	-	53%	-	53%	-	53%	物業發展及銷售
上海石龍	中國 一九九三年八月二日	人民幣20,000,000元	-	59%	-	59%	-	59%	-	59%	物業發展及銷售
湖南德普(ii)	中國 二零零四年三月九日	人民幣114,110,000元	-	32%	-	32%	-	-	-	-	物業發展及銷售
上海晶杰	中國 二零一零年三月十二日	人民幣150,000,000元	-	-	-	-	-	59%	-	59%	物業發展及銷售
重慶德普	中國 二零零八年二月二十八日	人民幣230,000,000元	-	32%	-	32%	-	32%	-	32%	物業發展及銷售
上海無錫	中國 二零零八年二月二十八日	人民幣500,000,000元	-	59%	-	59%	-	59%	-	59%	物業發展及銷售
昆山錦亭	中國 二零零八年六月十三日	人民幣50,000,000元	-	31%	-	31%	-	31%	-	31%	物業發展及銷售
上海晶實	中國 二零零九年九月二十三日	人民幣300,000,000元	-	-	-	59%	-	59%	-	59%	物業發展及銷售
上海龍城	中國 二零一零年十一月三十日	人民幣2,100,000,000元	-	-	-	-	-	44%	-	44%	物業發展及銷售
長沙城普	中國 二零零四年八月十九日	人民幣102,110,000元	-	32%	-	32%	-	32%	-	32%	物業發展及銷售
上海森鑫	中國 二零零四年四月十四日	人民幣30,000,000元	-	32%	-	32%	-	32%	-	32%	物業發展及銷售

附屬公司名稱	成立/經營地點及日期	已發行及 繳足/股本註冊資本	公司應佔股權百分比								主要業務
			二零零八年		於十二月三十一日		二零一零年		於二零一一年		
			直接	間接	二零零九年	間接	直接	間接	四月三十日	間接	
城開產權經紀(iii)	中國 二零一一年五月十六日	人民幣1,000,000元	-	47%	-	-	-	-	-	-	產權經紀
城開對外貿易(iii)	中國 二零一一年一月三日	人民幣5,000,000元	-	59%	-	-	-	-	-	-	對外貿易
昆山城開	中國 二零零四年七月五日	人民幣167,000,000元	-	53%	-	53%	-	53%	-	53%	物業發展及銷售
上海合肥(i)	中國 二零零六年三月一日	人民幣200,000,000元	-	59%	-	59%	-	59%	-	-	物業發展及銷售
合肥申大物業 服務有限公司	中國 二零零八年四月二十一日	人民幣2,000,000元	-	59%	-	59%	-	59%	-	59%	物業管理
上海紙盒十六廠	中國 一九八一年七月二十日	人民幣825,686元	-	59%	-	59%	-	59%	-	59%	紙品製造
上海材料技術	中國 二零零二年七月三十一日	人民幣12,300,000元	-	30%	-	30%	-	30%	-	30%	物業發展及銷售
上海寰宇	中國 一九九六年五月十七日	人民幣830,528,640元	-	35%	-	35%	-	35%	-	35%	物業發展及銷售
城開綠碳(天津) 股權投資基金合 夥企業(「城開綠 碳合夥企業」)(iv)	中國 二零一零年八月十二日	人民幣1,135,900,000元	-	-	-	-	-	-	-	-	59% 投資控股

附註：

- (i) 上海城大及上海合肥分別於二零一零年及二零一一年售出(見附註31)。
- (ii) 湖南德普於二零一零年取消註冊。
- (iii) 該等公司於二零零八年取消註冊。
- (iv) 於二零一一年四月三十日，城開綠碳合夥企業64.71%的實繳資本由集團出資。城開綠碳合夥企業的投資者(集團除外)出資城開綠碳合夥企業餘下35.29%的實繳資本，並有權收取按其實繳資本計算的每年回報9.55%。其中一名其他投資者出資城開綠碳合夥企業34.94%的實繳資本，有選擇權可於二零一一年二月起計22個月後向集團出售彼於城開綠碳合夥企業的股本權益(「選擇權」)。集團有責任於二零一一年二月起第二年結束時按每年9.55厘的年度實際利率(已扣除先前分派的業績)，從該名投資者購入該等城開綠碳合夥企業的股本權益(倘尚未行使該選擇權)。此安排被列作融資活動(見附註27)，因此，城開綠碳合夥企業被列為集團全資附屬公司。

B. 結算日後事項

除財務資料其他附註中的披露外，在二零一一年四月三十日後，概無發生重大期後事項。

C. 其後財務報表

集團、公司或組成集團任何公司概無就二零一一年四月三十日後之任何期間編製任何經審核財務報表。

此致

德勤•關黃陳方會計師行
執業會計師
香港

本集團之財務資料概要

下文載列摘錄自本公司相關年報之本集團已刊發業績以及資產及負債概要：

綜合全面收入報表

	截至 二零零八年 四月三十日 止十二個月 千港元	截至 二零零九年 四月三十日 止十二個月 千港元	截至 二零零九年 十二月三十一日 止八個月 千港元	截至 二零一零年 十二月三十一日 止十二個月 千港元	截至 二零一零年 六月三十日 止六個月 千港元 (未經審核)	截至 二零一一年 六月三十日 止六個月 千港元 (未經審核)
收入	5,029,260	2,534,580	513,086	4,110,291	2,417,334	882,472
銷售成本	(4,060,574)	(2,044,087)	(448,138)	(3,476,750)	(2,029,032)	(718,698)
毛利	968,686	490,493	64,948	633,541	388,302	163,774
其他收入、收益及虧損	489,983	336,557	(3,493)	165,338	(7,853)	(18,102)
投資物業公平值變動	111,281	409,047	(158,337)	7,130	11,953	337,324
持作出售落成物業轉為投資物業之 公平值收益	972,403	-	-	-	-	152,212
存貨之減值虧損	-	-	(124,398)	(178,326)	(138,825)	(39,084)
分銷及銷售開支	(299,321)	(121,029)	(252,359)	(401,945)	(216,136)	(107,034)
一般及行政開支	(342,642)	(363,655)	(394,571)	(566,800)	(216,450)	(194,482)
融資成本	(268,363)	(210,224)	(132,342)	(359,661)	(343,595)	(89,631)
贖回可換股貸款票據之(虧損)收益	-	-	426,074	(3,163)	-	-
應佔聯營公司虧損	(3,853)	(477)	(1,789)	(3,244)	(2,679)	(1,447)
出售附屬公司之收益	47,660	-	336,866	-	-	-
出售附屬公司部分權益之收益	699,680	-	-	-	-	-
出售一間聯營公司之虧損	-	(1,014)	(5,100)	-	-	-
分類為持作出售之資產減值虧損	-	(201,000)	(1,790,000)	-	-	-
除稅前溢利(虧損)	2,375,514	338,698	(2,034,501)	(707,130)	(525,283)	203,530
所得稅	(808,990)	(249,142)	(149,798)	(128,778)	(159,326)	(196,885)
年/期內溢利(虧損)	<u>1,566,524</u>	<u>89,556</u>	<u>(2,184,299)</u>	<u>(835,908)</u>	<u>(684,609)</u>	<u>6,645</u>

	截至 二零零八年 四月三十日 止十二個月 千港元	截至 二零零九年 四月三十日 止十二個月 千港元	截至 二零零九年 十二月三十一日 止八個月 千港元	截至 二零一零年 十二月三十一日 止十二個月 千港元	截至 二零一零年 六月三十日 止六個月 千港元 (未經審核)	截至 二零一一年 六月三十日 止六個月 千港元 (未經審核)
以下人士應佔年/期內溢利(虧損)：						
本公司擁有人	1,550,486	126,567	(2,106,392)	(749,649)	(645,597)	56,700
非控股權益	16,038	(37,011)	(77,907)	(86,259)	(39,012)	(50,055)
	<u>1,566,524</u>	<u>89,556</u>	<u>(2,184,299)</u>	<u>(835,908)</u>	<u>(684,609)</u>	<u>6,645</u>
每股盈利(虧損)						
基本(港仙)	<u>84.23</u>	<u>6.51</u>	<u>(108.26)</u>	<u>(32.55)</u>	<u>(32.74)</u>	<u>2.16</u>
攤薄(港仙)	<u>68.19</u>	<u>5.56</u>	<u>(127.84)</u>	<u>(32.55)</u>	<u>(32.74)</u>	<u>2.16</u>
股息	<u>291,846</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
每股股息	<u>0.15</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

綜合財務狀況表

	於四月三十日		於十二月三十一日		於二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零零九年	二零一零年	六月三十日
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
					(未經審核)
非流動資產					
投資物業	3,395,620	3,313,447	2,949,328	3,003,575	3,645,847
物業、廠房及設備	780,553	641,308	740,362	857,660	939,561
預付租賃款項	-	-	85,238	85,856	84,943
於一間聯營公司之權益	1,445,771	-	328,380	330,401	959,021
應收一間聯營公司款項	-	-	-	80,292	81,955
受限制銀行存款	104,495	173,399	55,023	54,191	51,892
衍生財務工具					
- 本公司贖回權	46,000	-	600	-	-
遞延稅項資產	25,186	24,832	24,142	-	-
	<u>5,797,625</u>	<u>4,152,986</u>	<u>4,183,073</u>	<u>4,411,975</u>	<u>5,763,219</u>
流動資產					
存貨	15,811,195	20,908,384	14,462,055	18,042,959	18,718,153
應收貸款	-	-	412,626	-	-
持作買賣證券之投資	1,486	1,513	-	-	-
貿易及其他應收款項	1,451,112	701,124	783,926	702,770	681,799
預付租賃款項	-	-	2,300	2,339	3,122
應收一間聯營公司款項	7,845	6,856	77,602	-	-
出售資產應收代價	-	-	1,370,386	21,381	21,466
預付所得稅及土地增值稅	119,224	231,172	339,673	362,895	318,522
受限制銀行存款	11,100	19,030	-	-	5,015
銀行結餘及現金	4,363,937	2,618,105	1,627,196	2,381,542	1,223,944
	<u>21,765,899</u>	<u>24,486,184</u>	<u>19,075,764</u>	<u>21,513,886</u>	<u>20,972,021</u>
分類為持作出售之資產	-	656,578	2,732,943	-	-
	<u>21,765,899</u>	<u>25,142,762</u>	<u>21,808,707</u>	<u>21,513,886</u>	<u>20,972,021</u>

	於四月三十日		於十二月三十一日		於二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零零九年	二零一零年	六月三十日
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
					(未經審核)
流動負債					
貿易及其他應付款項	2,954,525	2,657,729	1,918,894	2,358,019	2,417,828
應付一名非控股股東款項	45,765	48,055	48,055	52,347	41,183
應付關連公司款項	84,018	2,881	2,466	2,466	-
收購附屬公司應付代價	688,527	578,271	443,592	350,262	378,157
已收取銷售物業預售 所得款項	2,727,406	5,415,588	8,763,402	8,417,661	8,295,190
銀行貸款	541,491	971,656	702,240	120,901	135,444
應付貸款	2,549,746	2,737,281	1,402,200	1,471,810	1,902,962
衍生財務工具—認股權證	158,000	32,100	29,600	16,600	7,854
應付所得稅及土地增值稅	963,455	1,093,457	1,238,927	998,891	1,029,298
應付股息	4,360	6,473	6,473	6,423	6,423
可換股貸款票據	-	-	-	2,607	-
	<u>10,717,293</u>	<u>13,543,491</u>	<u>14,555,849</u>	<u>13,797,987</u>	<u>14,214,339</u>
分類為持作出售資產之 相關負債	-	-	835	-	-
	<u>10,717,293</u>	<u>13,543,491</u>	<u>14,556,684</u>	<u>13,797,987</u>	<u>14,214,339</u>
流動資產淨值	<u>11,048,606</u>	<u>11,599,271</u>	<u>7,252,023</u>	<u>7,715,899</u>	<u>6,757,682</u>
總資產減流動負債	<u>16,846,231</u>	<u>15,752,257</u>	<u>11,435,096</u>	<u>12,127,874</u>	<u>12,520,901</u>
非流動負債					
銀行貸款	2,772,558	1,554,048	768,064	514,408	619,763
可換股貸款票據	939,480	1,028,195	62,136	-	-
高級票據	2,897,838	2,923,895	2,942,803	2,974,260	2,991,228
衍生財務工具 —持有人贖回權	34,000	-	-	-	-
遞延稅項負債	1,123,032	1,173,976	1,002,111	996,924	1,121,518
	<u>7,766,908</u>	<u>6,680,114</u>	<u>4,775,114</u>	<u>4,485,592</u>	<u>4,732,509</u>
	<u>9,079,323</u>	<u>9,072,143</u>	<u>6,659,982</u>	<u>7,642,282</u>	<u>7,788,392</u>

	於四月三十日		於十二月三十一日		於二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零零九年	二零一零年	六月三十日
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
資本及儲備					(未經審核)
股本	77,826	77,826	77,826	105,173	105,173
儲備	<u>8,296,226</u>	<u>8,238,558</u>	<u>5,995,603</u>	<u>7,017,806</u>	<u>7,216,058</u>
本公司擁有人應佔權益	8,374,052	8,316,384	6,073,429	7,122,979	7,321,231
非控股權益	<u>705,271</u>	<u>755,759</u>	<u>586,553</u>	<u>519,303</u>	<u>467,161</u>
	<u><u>9,079,323</u></u>	<u><u>9,072,143</u></u>	<u><u>6,659,982</u></u>	<u><u>7,642,282</u></u>	<u><u>7,788,392</u></u>

附註：

1. 截至二零零八年及二零零九年四月三十日止兩個年度、截至二零零九年十二月三十一日止八個月、截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月概無任何因其規模、性質或影響程度而屬非經常或特殊項目。
2. 本公司於截至二零零八年四月三十日止年度宣派中期股息每股0.01港元及末期股息每股0.14港元，金額合共291,846,000港元。截至二零零九年四月三十日止年度、截至二零零九年十二月三十一日止八個月、截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月概無宣派中期或末期股息。

就審閱本集團截至二零一一年六月三十日止六個月中期財務資料之核數師報告

下文乃摘錄自本公司截至二零一一年六月三十日止六個月中期報告之核數師報告。



致上海實業城市開發集團有限公司

董事會

(於百慕達註冊成立之有限公司)

引言

本核數師已審閱載於第25至40頁之中期財務資料。此中期財務資料包括上海實業城市開發集團有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)於二零一一年六月三十日之簡明綜合財務狀況表與截至該日止六個月期間之相關簡明綜合全面收入報表、股本權益變動表和現金流量表及若干說明附註。香港聯合交易所有限公司主板證券上市規則規定，中期財務報告之編製必須符合當中有關條文以及香港會計師公會頒佈之香港會計準則(「香港會計準則」)第34號「中期財務報告」。貴公司董事須對根據香港會計準則第34號編製及呈列中期財務報告負責。本核數師之責任是根據吾等之審閱對中期財務報告作出結論，並按照委聘之協定條款僅向作為實體之閣下報告結論，並無其他目的。本核數師不會就本報告之內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

審閱範圍

本核數師已根據香港會計師公會頒佈之香港審閱委聘準則第2410號「由實體獨立核數師審閱中期財務資料」進行審閱。審閱中期財務報告包括主要向負責財務和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，故本核數師不能保證本核數師將知悉在審核中可能發現之所有重大事項。因此，本核數師不會發表審核意見。

結論

按照本核數師之審閱，本核數師並無發現任何事項，令本核數師相信中期財務報告在各重大方面未有根據香港會計準則第34號編製。

德勤•關黃陳方會計師行執業會計師

香港

二零一一年八月二十九日

下文乃摘錄自本公司截至二零一一年六月三十日止六個月最新中期報告之本集團財務報表概要：

「簡明綜合全面收入報表

截至二零一一年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一零年 千港元 (未經審核)
收入		882,472	2,417,334
銷售成本		<u>(718,698)</u>	<u>(2,029,032)</u>
毛利		163,774	388,302
投資物業公平值變動	8	337,324	11,953
轉撥存貨至投資物業之公平值收益	8	152,212	-
其他收入、收益及虧損		(18,102)	(7,853)
分銷及銷售開支		(107,034)	(216,136)
一般及行政開支		(194,482)	(216,450)
存貨之減值虧損	11	(39,084)	(138,825)
融資成本	4	(89,631)	(343,595)
應佔聯營公司虧損		<u>(1,447)</u>	<u>(2,679)</u>
除稅前溢利(虧損)		203,530	(525,283)
所得稅開支	5	<u>(196,885)</u>	<u>(159,326)</u>
期內溢利(虧損)	6	<u>6,645</u>	<u>(684,609)</u>
期內其他全面收入(開支)			
換算為呈報貨幣產生之匯兌差額		118,425	(18,929)
出售持作出售之落成物業時轉撥重估 收益變現金額至損益之重新分類調整		<u>(188)</u>	<u>(10)</u>
期內其他全面收入(開支)		<u>118,237</u>	<u>(18,939)</u>
期內全面收入(開支)總額		<u><u>124,882</u></u>	<u><u>(703,548)</u></u>

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一零年 千港元 (未經審核)
以下人士應佔期內溢利(虧損)：			
—本公司擁有人		56,700	(645,597)
—非控股權益		<u>(50,055)</u>	<u>(39,012)</u>
		<u>6,645</u>	<u>(684,609)</u>
以下人士應佔全面收入(開支)總額：			
—本公司擁有人		164,812	(662,465)
—非控股權益		<u>(39,930)</u>	<u>(41,083)</u>
		<u>124,882</u>	<u>(703,548)</u>
每股盈利(虧損)			
—基本	7	<u>2.16 港仙</u>	<u>(32.74) 港仙</u>
—攤薄		<u>2.16 港仙</u>	<u>(32.74) 港仙</u>

簡明綜合財務狀況表

於二零一一年六月三十日

	附註	二零一一年 六月三十日 千港元 (未經審核)	二零一零年 十二月三十一日 千港元 (經審核)
非流動資產			
投資物業	8	3,645,847	3,003,575
物業、廠房及設備	9	939,561	857,660
預付租賃款項		84,943	85,856
於聯營公司之權益	10	959,021	330,401
應收一間聯營公司款項		81,955	80,292
受限制銀行存款		51,892	54,191
		<u>5,763,219</u>	<u>4,411,975</u>
流動資產			
存貨	11	18,718,153	18,042,959
貿易及其他應收款項	12	681,799	702,770
預付租賃款項		3,122	2,339
出售資產應收代價		21,466	21,381
預付所得稅及土地增值稅		318,522	362,895
受限制銀行存款		5,015	–
銀行結餘及現金		1,223,944	2,381,542
		<u>20,972,021</u>	<u>21,513,886</u>
流動負債			
貿易及其他應付款項	13	2,417,828	2,358,019
應付非控股股東款項		41,183	52,347
應付關連公司款項		–	2,466
收購附屬公司應付代價		378,157	350,262
已收取銷售物業預售所得款項		8,295,190	8,417,661
銀行貸款	14	135,444	120,901
應付貸款	15	1,902,962	1,471,810
衍生財務工具—認股權證	16	7,854	16,600
應付所得稅及土地增值稅		1,029,298	998,891
應付股息		6,423	6,423
可換股貸款票據	17	–	2,607
		<u>14,214,339</u>	<u>13,797,987</u>
流動資產淨值		<u>6,757,682</u>	<u>7,715,899</u>
總資產減流動負債		<u>12,520,901</u>	<u>12,127,874</u>

	附註	二零一一年 六月三十日 千港元 (未經審核)	二零一零年 十二月三十一日 千港元 (經審核)
非流動負債			
銀行貸款	14	619,763	514,408
高級票據	18	2,991,228	2,974,260
遞延稅項負債		1,121,518	996,924
		<u>4,732,509</u>	<u>4,485,592</u>
		<u>7,788,392</u>	<u>7,642,282</u>
資本及儲備			
股本	19	105,173	105,173
儲備		7,216,058	7,017,806
		<u>7,321,231</u>	<u>7,122,979</u>
本公司擁有人應佔權益		467,161	519,303
非控股權益		<u>7,788,392</u>	<u>7,642,282</u>

簡明綜合股本權益變動表

截至二零一一年六月三十日止六個月

	本公司擁有人應佔										
	股本 千港元	股份溢價 千港元	可換股票據 權益儲備 千港元	購股期權 儲備 千港元	其他 重估儲備 千港元 (附註i)	其他儲備 千港元 (附註ii)	匯兌儲備 千港元	累計虧損 千港元	總額 千港元	非控股權益 千港元	權益總額 千港元
於二零一零年一月一日 (經審核)	77,826	5,515,551	2,580	221,460	45,959	-	627,625	(417,572)	6,073,429	586,553	6,659,982
期內虧損	-	-	-	-	-	-	-	(645,597)	(645,597)	(39,012)	(684,609)
期內其他全面開支	-	-	-	-	(10)	-	(16,858)	-	(16,868)	(2,071)	(18,939)
期內全面開支總額	-	-	-	-	(10)	-	(16,858)	(645,597)	(662,465)	(41,083)	(703,548)
發行股份	27,347	1,558,818	-	-	-	-	-	-	1,586,165	-	1,586,165
確認以權益結算及股份 為基礎之付款	-	-	-	5,620	-	-	-	-	5,620	-	5,620
於二零一零年 六月三十日 (未經審核)	105,173	7,074,369	2,580	227,080	45,949	-	610,767	(1,063,169)	7,002,749	545,470	7,548,219
於二零一一年一月一日 (經審核)	105,173	7,073,988	20	63,743	45,942	-	769,570	(935,457)	7,122,979	519,303	7,642,282
期內溢利	-	-	-	-	-	-	-	56,700	56,700	(50,055)	6,645
期內其他全面(開支) 收入	-	-	-	-	(188)	-	108,300	-	108,112	10,125	118,237
期內全面(開支)收入 總額	-	-	-	-	(188)	-	108,300	56,700	164,812	(39,930)	124,882
於贖回可換股貸款票據 時轉撥至累計虧損	-	-	(20)	-	-	-	-	20	-	-	-
收購一間附屬公司之額 外權益	-	-	-	-	-	8,071	798	-	8,869	(12,212)	(3,343)
確認以權益結算及股份 為基礎之付款	-	-	-	24,571	-	-	-	-	24,571	-	24,571
於購股期權失效時 轉撥至累計虧損	-	-	-	(11,719)	-	-	-	11,719	-	-	-
於二零一一年 六月三十日 (未經審核)	105,173	7,073,988	-	76,595	45,754	8,071	878,668	(867,018)	7,321,231	467,161	7,788,392

附註：

- (i) 其他重估儲備包括所購入聯營公司額外權益而成為本公司附屬公司之公平值(扣除遞延稅項)與賬面值之差額。此儲備將於出售附屬公司或於附屬公司出售與其有關之資產時(以較早者為準)於損益確認。
- (ii) 於截至二零一一年六月三十日止六個月期間產生及於二零一一年六月三十日之其他儲備指為收購一間附屬公司之額外股本權益而向非控股權益支付之代價金額與該附屬公司淨資產之相應比例賬面值間之差額。

簡明綜合現金流量表

截至二零一一年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一零年 千港元 (未經審核)
經營業務所用現金淨額		<u>(751,093)</u>	<u>(857,434)</u>
投資活動(所用)所得現金淨額：			
出售投資物業所得款項	8	49,634	78,010
已收利息		1,747	8,601
出售物業、廠房及設備所得款項	9	59	113
於一間聯營公司之投資	10	(623,240)	-
購買物業、廠房及設備		(96,736)	(122,953)
支付收購附屬公司應付代價		(24,079)	(49,508)
受限制銀行存款增加淨額		(1,578)	(42,192)
出售一間聯營公司權益所得款項		-	513,000
應收貸款還款		-	411,896
出售附屬公司之所得款項 (已扣除出售之現金及現金等價物)		-	286,129
聯營公司之還款		-	283
		<u>(694,193)</u>	<u>1,083,379</u>

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一零年 千港元 (未經審核)
融資活動所得現金淨額：			
關連人士墊付之信託貸款	15	595,868	-
新造銀行貸款所得款項	14	159,693	113,792
已付利息		(227,378)	(381,020)
向第三方償還應付貸款	15	(183,563)	(419)
償還銀行貸款	14	(54,045)	(517,797)
非控股股東(還款)墊款		(13,632)	2,798
收購一間附屬公司之額外權益		(3,343)	-
贖回可換股票據	17	(2,714)	-
發行股份所得款項		-	1,586,165
第三方墊付之貸款		-	74,833
關連公司墊款		-	2,351
已付股息		-	(50)
		<u>270,886</u>	<u>880,653</u>
現金及現金等價物(減少)增加淨額		(1,174,400)	1,106,598
於一月一日之現金及現金等價物		2,381,542	1,662,692
外幣匯率變動之影響		<u>16,802</u>	<u>(4,350)</u>
於六月三十日之現金及現金等價物， 呈列方式			
銀行結餘及現金		<u>1,223,944</u>	<u>2,764,940</u>

簡明綜合財務報表附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

1. 編製基準

簡明綜合財務報表乃遵照香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則(「上市規則」)附錄16之適用披露規定以及香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之香港會計準則(「香港會計準則」)第34號「中期財務報告」而編製。

2. 主要會計政策

簡明綜合財務報表乃按照歷史成本基準編製，若干按公平值計量之物業及財務工具除外。

截至二零一一年六月三十日止六個月之簡明綜合財務報表所用會計政策及計算方法與編製本集團截至二零一零年十二月三十一日止年度之年度財務報表所遵循者相同(下述者除外)。

轉撥存貨至投資物業按公平值列賬

本集團於物業用途由持有改為賺取租金或／及作資本增值而並非於日常業務過程中出售時，自存貨轉撥物業至投資物業，物業用途改變之跡象為與另一訂約方開始經營租約。物業於轉撥當日的公平值與其過往賬面值之間的任何差額確認為損益。

本集團亦已於本中期期間首次應用香港會計師公會頒佈之下列新訂及經修訂準則、修訂及詮釋(「新訂及經修訂香港財務報告準則」)。

香港財務報告準則(修訂本)	於二零一零年頒佈之香港財務報告準則之改進
香港會計準則第24號 (二零零九年經修訂)	關連人士披露
香港會計準則第32號(修訂本)	供股分類
香港(國際財務報告詮釋委員會) 註釋第14號(修訂本)	最低資金要求預付款項
香港(國際財務報告詮釋委員會) 註釋第19號	以股本工具撤銷財務負債

本集團於本期間已首次全面應用香港會計準則第24號「關連人士披露」(二零零九年經修訂)。應用香港會計準則第24號(二零零九年經修訂)已導致於下列兩方面關連人士披露之變動：

- (a) 本集團為香港會計準則第24號(二零零九年經修訂)界定之政府相關實體。香港會計準則第24號(二零零九年經修訂)對政府相關實體在披露規定方面給予部分豁免，而香港會計準則第24號之前版本並無包含對政府相關實體之特別豁免。根據香港會計準則第24號(二零零九年經修訂)，本集團已獲豁免就與(a)控制、共同控制或重大影響本集團之政府及(b)由同一政府控制、共同控制或重大影響之其他實體有關之關連方交易及未償還餘額(包括承擔)按照香港會計準則第24號(二零零九年經修訂)第18段之規定作出披露。對該等交易及結餘，香港會計準則第24號(二零零九年經修訂)要求本集團披露(a)每一筆重要交易之性質與金額，及(b)整體(而非單獨)重大交易在性質或金額方面之說明。
- (b) 此外，香港會計準則第24號(二零零九年經修訂)已修訂關連人士之定義。

香港會計準則第24號(二零零九年經修訂)須予追溯應用。應用香港會計準則第24號

(二零零九年經修訂)對於本期間及過往期間之簡明綜合財務報表內確認或列賬之金額並無影響。關連人士披露載於簡明綜合財務報表附註23。

於本中期期間應用其他新訂及經修訂香港財務報告準則並無對該等簡明綜合財務報表所呈報之金額或該等簡明綜合財務報表所載之披露造成重大影響。

本集團未有提前採納已頒佈但尚未生效之新訂或經修訂準則。下列新訂或經修訂準則已於截至二零一零年十二月三十一日止年度綜合財務報表獲准公佈之日以後頒佈，惟尚未生效：

香港財務報告準則第10號	綜合財務報表 ¹
香港財務報告準則第11號	聯合安排 ¹
香港財務報告準則第12號	披露於其他實體的權益 ¹
香港財務報告準則第13號	公平值計量 ¹
香港會計準則第1號(修訂本)	呈列財務報表 ²
香港會計準則第19號(二零一一年經修訂)	僱員福利 ²
香港會計準則第27號(二零一一年經修訂)	獨立財務報表 ¹
香港會計準則第28號(二零一一年經修訂)	聯營及合營公司投資 ¹

¹ 於二零一三年一月一日或其後開始之年度期間生效

² 於二零一二年七月一日或其後開始之年度期間生效

與合併、聯合安排及披露有關之該五項新訂或經修訂準則，乃由香港會計師公會於二零一一年六月頒佈，於二零一三年一月一日或之後開始之年度期間生效。倘該等五項新訂或經修訂準則同時提前採用，則可提前採用。本公司董事預期該等新訂或經修訂準則將於截至二零一三年十二月三十一日止之財務年度於本集團綜合財務報表應用。

香港財務報告準則第10號取代香港會計準則第27號「綜合及獨立財務報表」處理綜合財務報表之部分。根據香港財務報告準則第10號，綜合賬目僅以控制權為基準。此外，香港財務報告準則第10號載有控制權之新定義，包括三項元素；(a)對被投資方之權力；(b)參與被投資方的業務所得可變回報之風險或權利；及(c)對被投資方行使其權力影響投資者回報金額之能力。香港財務報告準則第10號已新增多項指引以處理複雜情況，包括情況如投資者以持有非大多數投票權之形式控制被投資方。總體而言，應用香港財務報告準則第10號需要作出廣泛判斷。本集團正在評估應用香港財務報告準則第10號對本集團業績及財務狀況之影響。

除上文所披露者外，本公司董事預期應用該等新訂或經修訂準則將不會對本集團之業績及財務狀況產生重大影響。

3. 分部資料

就資源分配及評估分部表現而向本公司董事會(即主要經營決策者)報告之資料乃集中於交付貨物及所提供服務之類別。

具體而言，本集團根據香港財務報告準則第8號之經營分部如下：

物業發展— 於中華人民共和國(「中國」)發展及銷售商業及住宅物業。

物業租賃— 於中國藉租賃辦公室、商業及住宅物業賺取租金收入以及長遠自物業升值賺取利益。

酒店經營— 於中國從事出租酒店客房、租賃購物商場以及於餐廳提供餐飲服務及於酒店內其他服務及設施，如接線、住客接送及洗衣服務等。

於回顧期間，按經營分部劃分之本集團收益及業績分析如下：

截至二零一一年六月三十日止六個月(未經審核)

	物業發展 千港元	物業租賃 千港元	酒店經營 千港元	總計 千港元
分部收益				
對外銷售	798,222	32,871	51,379	882,472
分部間銷售	—	—	—	—
	<u>798,222</u>	<u>32,871</u>	<u>51,379</u>	<u>882,472</u>
分部溢利(虧損)	<u>23,371</u>	<u>323,381</u>	<u>(21,043)</u>	<u>325,709</u>
未分配其他收入、收益及虧損				49,770
未分配企業開支				(91,064)
未分配融資成本				(89,631)
衍生財務工具公平值變動收益				<u>8,746</u>
除稅前溢利				<u><u>203,530</u></u>

截至二零一零年六月三十日止六個月(未經審核)

	物業發展 千港元	物業租賃 千港元	酒店經營 千港元	總計 千港元
分部收益				
對外銷售	2,387,884	9,469	19,981	2,417,334
分部間銷售	<u>163</u>	<u>-</u>	<u>5,326</u>	<u>5,489</u>
	<u>2,388,047</u>	<u>9,469</u>	<u>25,307</u>	<u>2,422,823</u>
分部虧損	<u>(325,094)</u>	<u>(45,040)</u>	<u>(22,158)</u>	<u>(392,292)</u>
未分配其他收入、收益及虧損				6,504
未分配企業開支				(74,255)
未分配融資成本				(62,040)
衍生財務工具公平值變動虧損				<u>(3,200)</u>
除稅前虧損				<u>(525,283)</u>

分部溢利(虧損)指來自各分部之溢利(虧損)，並無分配未分配其他收入、收益及虧損、未分配融資成本、未分配企業開支淨額及衍生財務工具公平值變動收益(虧損)。此乃就資源分配及表現評估向本公司董事會報告之方法。

按經營分部劃分之本集團資產分析如下：

	二零一一年 六月三十日 千港元 (未經審核)	二零一零年 十二月三十一日 千港元 (經審核)
物業發展	21,186,075	20,052,311
物業租賃	3,694,645	3,095,927
酒店經營	<u>1,000,708</u>	<u>811,077</u>
分部資產總值	<u>25,881,428</u>	<u>23,959,315</u>

除遞延稅項資產、預付所得稅及土地增值稅、出售資產應收代價、衍生財務工具、未分配銀行及現金結餘以及未分配企業資產外，資產分配至經營分部。

4. 融資成本

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一零年 千港元 (未經審核)
利息：		
銀行貸款	21,155	42,823
應付貸款	55,373	210,233
可換股貸款票據	107	2,843
高級票據	167,818	166,005
	<hr/>	<hr/>
借貸成本總額	244,453	421,904
減：於發展中物業資本化之金額	(154,822)	(78,309)
	<hr/>	<hr/>
	89,631	343,595
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

5. 所得稅開支

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一零年 千港元 (未經審核)
即期稅項		
－中國土地增值稅(「中國土地增值稅」)	33,737	37,759
－中國企業所得稅	60,240	151,558
	<hr/>	<hr/>
	93,977	189,317
遞延稅項	102,908	(29,991)
	<hr/>	<hr/>
	196,885	159,326
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

根據中華人民共和國企業所得稅法(「企業所得稅法」)及企業所得稅法之施行法規，中國附屬公司於二零零八年一月一日起之稅率為25%。對於若干符合舊法或條例的15%獎勵稅率之公司，該稅率將分別在二零零八年、二零零九年、二零一零年、二零一一年及二零一二年逐步增至18%、20%、22%、24%及25%。對於若干仍有權享有中國所得稅減免(「稅務優惠」)之公司，企業所得稅法允許該等公司繼續享有稅務優惠並於其後將稅率改為25%。

根據於一九九四年一月一日生效之《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》以及於一九九五年一月二十七日生效之《中華人民共和國土地增值稅暫行條例實施細則》之規定，出售或轉讓於中國之國有土地使用權、樓宇及其附屬設施之所有收入須就增值額(即銷售物業所得款項減可扣減開支(包括來自因自二零零四年一月一日起生效於中國銷售物業之收益之借貸成本及物業發展開支))按介乎30%至60%之遞增稅率繳納土地增值稅，惟倘普通標準住宅之物業出售之增值額不超過可扣減項目總額之總和之20%，則其可獲豁免。

由於本集團並無於香港產生或取得任何收入，故並無作出香港利得稅撥備。

根據百慕達及英屬維爾京群島之規則及規例，本集團毋須就截至二零一一年及二零一零年六月三十日止六個月繳納任何百慕達及英屬維爾京群島所得稅。

6. 期內溢利(虧損)

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一零年 千港元 (未經審核)
期內溢利(虧損)已扣除(計入)下列各項：		
物業、廠房及設備折舊	30,995	22,580
出售物業、廠房及設備虧損	-	47
利息收入(計入其他收入、收益及虧損)	(1,747)	(8,601)
衍生財務工具公平值變動(收益)虧損	(8,746)	3,200
匯兌(收益)虧損淨額(計入其他收入、收益及虧損)	(88,854)	11,638
以權益結算及股份為基礎之付款開支	24,571	5,620
就逾期交付物業對客戶支付賠償金	102,412	2,218
	<u>102,412</u>	<u>2,218</u>

7. 每股盈利(虧損)

本公司擁有人應佔每股基本及攤薄盈利(虧損)乃按下列數據計算得出：

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一零年 千港元 (未經審核)
盈利(虧損)：		
用作計算每股基本及攤薄盈利之盈利(虧損) (本公司擁有人期內應佔溢利(虧損))	56,700	(645,597)
	<u>56,700</u>	<u>(645,597)</u>

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一零年
股份數目：		
用作計算每股基本及攤薄盈利(虧損)之普通股加 權平均數	2,629,332,189	1,972,081,316
	<u>2,629,332,189</u>	<u>1,972,081,316</u>

計算每股攤薄盈利(虧損)時並不假設：

- (i) 行使本公司之購股期權／認股權證，因該等購股期權／認股權證於截至二零一一年及二零一零年六月三十日止六個月之行使價高於本公司股份平均市場價格；及
- (ii) 轉換本公司可換股票據，因其行使將導致截至二零一零年六月三十日止六個月之每股虧損減少。

8. 投資物業變動

	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一零年 千港元 (未經審核)
於一月一日	3,003,575	2,949,328
投資物業公平值收益	337,324	11,953
從存貨轉撥	352,402	-
出售	(113,637)	(78,010)
匯兌調整	66,183	(10,646)
	<u>3,645,847</u>	<u>2,872,625</u>
於六月三十日	<u>3,645,847</u>	<u>2,872,625</u>

期間，由於管理層已於與租戶訂立多項經營租約後改變物業用途，故賬面值約200,190,000港元之存貨已轉撥至投資物業。物業公平值由外聘估值師戴德梁行有限公司(「戴德梁行」)於轉撥當日，經參考具有復歸收入潛力之租金收入淨額後計量。所產生公平值增加約152,212,000港元已直接於損益確認。

本集團於二零一一年六月三十日之投資物業公平值乃由獨立合資格專業估值師戴德梁行(與本集團並無關連)進行估值。戴德梁行乃估值師公會之會員，並擁有相關的專業資格及有近期於有關地點對類似的物業進行估值的經驗。是次估值乃參考有關市場上可比銷售交易，或參考具有復歸收入潛力之租金收入淨額。所產生投資物業公平值增加約337,324,000港元，已直接於截至二零一一年六月三十日止六個月(二零一零年：公平值增加11,953,000港元)損益中確認。

期間，本集團出售若干投資物業，所得現金款項113,637,000港元(二零一零年：78,010,000港元)。

9. 物業、廠房及設備變動

期間，本集團已耗用約96,736,000港元(二零一零年：122,953,000港元)，作為添置物業、廠房及設備之用。

此外，期間，本集團出售賬面總值59,000港元之若干物業、廠房及設備(二零一零年：160,000港元)，所得現金款項為59,000港元(二零一零年：113,000港元)，並無引致出售物業、廠房及設備後出現收益或虧損(二零一零年：出售虧損為47,000港元)。

10. 於聯營公司之權益

於截至二零一一年六月三十日止六個月期間，本集團向上海城開集團龍城置業有限公司(「上海龍城」)出資人民幣525,000,000元(相等於約623,240,000港元)，以收購上海龍城25%權益。上海龍城乃新成立以於中國發展物業。

11. 存貨

於二零一一年及二零一零年六月三十日之存貨乃主要分別指位處中國之發展中物業及持作出售物業。

於截至二零一一年六月三十日止六個月，本集團確認存貨減值虧損39,084,000港元(二零一零年：138,825,000港元)，此乃持作出售物業之可變現淨值。

12. 貿易及其他應收款項

	二零一一年 六月三十日 千港元 (未經審核)	二零一零年 十二月三十一日 千港元 (經審核)
應收貿易賬款	12,773	6,769
其他應收款項	48,855	33,068
墊款予承建商	70,630	65,006
預付其他稅項	433,740	418,528
按金及預付款項	115,801	179,399
	<u>681,799</u>	<u>702,770</u>

本集團容許對其酒店企業客戶提供90日之平均信貸期。預售物業之款項根據合約付款條款釐定。以下為應收貿易賬款(扣除呆賬撥備)按於報告期末之發票日期呈列之賬齡分析。

	二零一一年 六月三十日 千港元 (未經審核)	二零一零年 十二月三十一日 千港元 (經審核)
0-90日	10,902	661
91-180日	-	-
>180日	1,871	6,108
	<u>12,773</u>	<u>6,769</u>

13. 貿易及其他應付款項

	二零一一年 六月三十日 千港元 (未經審核)	二零一零年 十二月三十一日 千港元 (經審核)
發展中物業之應計開支	1,835,597	1,765,031
應付本公司前附屬公司前股東款項(附註(a))	143,499	141,032
應付承建商之保留金	21,815	1,766
就代客戶支付開支自其收取款項	101,976	99,799
應付利息	132,515	143,148
應計支出及其他應付款項	166,007	196,765
其他應付稅項(附註(b))	16,419	10,478
	<u>2,417,828</u>	<u>2,358,019</u>

附註：

(a) 該等金額屬非貿易性質、免息及須按要求償還。

(b) 其他應付稅項包括應付城市房地產稅、應付城市維護建設稅及應付營業稅。

14. 銀行貸款

於本期間，本集團取得新銀行貸款人民幣134,000,000元(相等於約159,693,000港元)(二零一零年：113,792,000港元)。該等貸款按年息4.86厘至7.02厘(二零一零年：4.86厘至6.05厘)計息，須於一至九年內償還。貸款用作撥資本集團物業項目發展。

期間，本集團亦已償還銀行貸款人民幣45,340,000元(相等於54,045,000港元)(二零一零年：517,797,000港元)。

於二零一一年六月三十日，北京新松投資集團有限公司已作出企業擔保388,177,000港元(二零一零年十二月三十一日：319,048,000港元)，該公司乃由本公司前主要股東鄺松校先生控制。

15. 應付貸款

期間，本集團通過一份由商業銀行監管之信託貸款協議，自本公司之直接控股公司上海實業控股有限公司(「上實控股」)所控制之公司上海城開(集團)有限公司(「上海城開」)取得新應付貸款人民幣500,000,000元(相等於約595,868,000港元)。該應付貸款按年利率7.572厘至7.872厘計息，並須於一年內償還。該應付貸款乃用作本集團之物業項目發展。

期間，本集團亦償還應付貸款人民幣150,000,000元(相等於約183,563,000港元)。

16. 認股權證

於二零一一年六月三十日，有66,000,000份尚未行使之認股權證(二零一零年十二月三十一日：66,000,000份)。悉數行使尚未行使之認股權證，會引致發行66,000,000股額外股份(二零一零年十二月三十一日：66,000,000股)，總認購價值為443,520,000港元(二零一零年十二月三十一日：443,520,000港元)。認股權證之公平值乃使用期權定價模式計算。

17. 可換股票據

本集團以合共2,714,000港元償還本金總額2,000,000港元之所有剩餘可換股票據，包括於二零一一年六月十二日到期日的本金及累計利息。

18. 高級票據

	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一零年 千港元 (未經審核)
於一月一日	2,974,260	2,942,803
期間實際利息	167,818	166,006
已付利息	(150,850)	(150,849)
於六月三十日	<u>2,991,228</u>	<u>2,957,960</u>

19. 股本

每股面值0.04港元之普通股。

已發行及繳足

	股份數目 千股	股本 千港元
於二零一零年一月一日	1,945,640	77,826
根據私人配售發行股份	683,692	27,347
於二零一零年六月三十日、二零一一年一月一日 及二零一一年六月三十日	<u>2,629,332</u>	<u>105,173</u>

20. 以股份為基礎之付款

於二零一一年六月三十日，就根據本公司購股期權計劃已授出且尚未行使之購股期權涉及之本公司股份數目為91,000,000股(二零一零年十二月三十一日：111,500,000股)，相等於該日本公司已發行股份3.46%(二零一零年十二月三十一日：4.2%)。於截至二零一一年六月三十日止六個月期間，並無授出購股期權。

21. 承擔

	二零一一年 六月三十日 千港元 (未經審核)	二零一零年 十二月三十一日 千港元 (經審核)
有關收購發展中物業已訂約但未撥備之開支	<u>2,741,366</u>	<u>3,316,257</u>
有關向一間聯營公司出資之已授權 但未訂約資本開支	<u>608,000</u>	<u>1,216,000</u>

22. 或然負債

(a) 公司擔保

就若干買家提供按揭貸款之擔保

本集團已就授予本集團物業單位買家之按揭貸款與若干銀行訂立協議，並根據該等協議就該等銀行授予買家之按揭貸款提供擔保。根據擔保之條款，倘該等買家未能償還按揭分期款項，本集團須向銀行支付未能還款買家結欠之未償還按揭本金以及應計利息及罰款，而本集團則有權接管相關物業之法定業權及管有權。擔保將於物業業權契據就各按揭貸款抵押予銀行時解除，此情況一般於物業業權契據移交予買家後一年內發生。於二零一一年六月三十日，由本公司附屬公司作擔保之未償還按揭總額約為2,912,132,000港元(二零一零年十二月三十一日：2,618,654,000港元)。

本公司董事認為，本集團財務擔保合約之公平值於初步確認時並不重大，且本公司董事認為，相關買家拖欠還款機會極微。倘有拖欠還款情況，有關物業之可變現淨值足以收回償還結欠按揭本金連同應計利息及罰款。因此，並無就該等擔保於簡明綜合財務報表中作出撥備。

(b) 物業損毀保證

根據中國法律及法規，買方購入之物業均能就某些特定損毀情況獲得為期一至兩年之維修保證。這類保證由項目有關承建商作出之背對背保證保障。

(c) 法律訴訟

本集團不時可能涉及在日常業務過程中產生之多項訴訟及法律程序。然而，訴訟受到本質上不明朗因素之影響，而可能損害本集團業務之該等或其他事宜之不利結果可能會不時產生。本公司董事現時並不知悉任何彼等相信將會個別或共同地對本集團之業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響之任何有關法律程序或申索。

23. 重大關連人士交易

(i) 關連人士交易

期間，本集團與關連人士訂立下列重大交易：

關連人士	交易性質	截至六月三十日止六個月	
		二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一零年 千港元 (未經審核)
由前主要股東控制之公司	樓宇管理費用	-	2,404
由上實控股控制之公司	利息開支	45,833	-
	樓宇管理費用	-	49
		<u>-</u>	<u>49</u>

(ii) 關連人士結餘

於報告期末，本集團與關連人士有下列結餘：

關連人士	業務性質	二零一一年	二零一零年
		六月三十日 千港元 (未經審核)	十二月三十一日 千港元 (經審核)
同系附屬公司	應付貸款	(1,000,000)	(1,000,000)
同系附屬公司	應付信託貸款	(902,962)	(294,881)
由前主要股東控制之公司	應付關連公司款項	-	(2,466)
		<u>-</u>	<u>(2,466)</u>

(iii) 主要管理人員的報酬

期間董事及主要管理層其他成員之薪酬如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一零年 千港元 (未經審核)
短期福利	6,669	7,799
離職後福利	-	6
股權報酬福利	15,121	1,430
	<u>21,790</u>	<u>9,235</u>

董事及主要行政人員之薪金由薪酬委員會經參考個別人士之表現及市場趨勢後釐定。

(iv) 政府關連實體

本集團為由中國政府控制的上海實業(集團)有限公司(「上實集團」,與其附屬公司合稱「上海實業集團」)旗下規模較大集團公司的一部分。董事認為,本公司受中國政府最終控制,而本集團所經營經濟環境現時受中國政府所控制、共同控制或具重大影響力的實體(「中國政府關連實體」)主導。除如上文所披露與上實控股集團進行之交易外,本集團亦於日常業務過程中與其他中國政府關連實體進行業務。本集團之存款存放、借貸及其他一般銀行融資乃於日常業務過程中與若干銀行訂立,而該等銀行均為中國政府關連實體。因該等銀行交易性質使然,董事認為另行披露並無意義。

此外,本集團已訂立多項交易,包括與其他中國政府關連實體進行之買賣及各種其他經營開支。董事認為,該等交易在個別方面均被認為對本集團截至二零一一年六月三十日止六個月之營運並無重大影響。

24. 於中期結算後事項

以下重大事項於中期結算後發生：

於二零一一年四月十四日,上實控股(作為賣方)及本公司(作為買方)訂立買賣協議,據此,本公司有條件同意購買及上實控股有條件同意出售銀冠有限公司全部已發行股本及於交易完成日期銀冠有限公司未償還及結欠上實控股之股東貸款。買賣銀冠有限公司權益及股東貸款之總代價為5,640,545,824港元,總代價將以配發及發行合共2,014,480,651股本公司普通股之方式支付。銀冠有限公司為投資控股公司。待上實控股、上海城開及銀冠有限公司之一間附屬公司完成重組後,銀冠有限公司將於上海城開實際擁有59%權益。上海城開於中國從事物業發展。

同日,上實控股(作為轉讓人)與本公司(作為承讓人)訂立轉讓契據,據此,上實控股已有條件向本公司轉讓其於轉讓契據日期由上海城開向上實控股宣派但未支付之股息之所有權利、所有權、利益及得益及權益,金額達人民幣395,300,000元(相等於約469,588,976港元),代價為人民幣395,300,000元(相等於約469,588,976港元),代價將以配發及發行167,710,349股本公司普通股之方式支付。

直至本報告日期,該等交易尚未完成。」

本集團截至二零一零年十二月三十一日止十二個月經審核綜合財務報表之核數師報告

下文乃摘錄自本公司截至二零一零年十二月三十一日止十二個月年報之核數師報告。



致上海實業城市開發集團有限公司
(前稱中新地產集團(控股)有限公司)
股東
(於百慕達註冊成立之有限公司)

本行已審核載於第51頁至第123頁之上海實業城市開發集團有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)之綜合財務報表，包括於二零一零年十二月三十一日之綜合財務狀況表及截至該日止年度之綜合全面收入報表、綜合股本權益變動表及綜合現金流量表，以及主要會計政策概要及其他解釋資料。

董事就綜合財務報表須承擔之責任

貴公司董事負責根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則及香港公司條例之披露規定，編製呈列真實且公平意見之綜合財務報表，以及維持董事認為必要之有關內部控制，以確保編製綜合財務報表時不存在由於欺詐或錯誤而導致之重大錯誤陳述。

核數師之責任

本行之責任是根據本行之審核，對此等綜合財務報表作出意見並按照百慕達公司法第90條，僅向全體股東報告本行之意見。除此之外，本報告不可用作其他用途。本行概不就本報告之內容對任何其他人士承擔或負上任何責任。本行乃根據香港會計師公會頒佈之香港審計準則進行審核工作。該等準則要求本行遵守道德規範，並規劃及執行審核，以合理確定綜合財務報表是否不存有任何重大錯誤陳述。

審核涉及執行情序以獲取有關綜合財務報表所載金額及披露資料之審核憑證。所選用之程序取決於核數師之判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致綜合財務報表存有重大錯誤陳述之風險。在評估該等風險時，核數師會考慮與該公司編製真實且公平地呈列之綜合財務報表相關之內部監控，以設計適用於該等情況之審核程序，但並非為就公司之內部監控效能發表意見。審核亦包括評價董事所採用之會計政策之合適性及所作出之會計估計之合理性，以及評價綜合財務報表之整體呈列方式。

本行相信，本行得到足夠及適當之審核憑證以作為提供該審核意見之基礎。

意見

本行認為，該等綜合財務報表已根據香港財務報告準則真實且公平地反映 貴集團於二零一零年十二月三十一日之財務狀況及 貴集團於截至該日止年度之虧損及現金流量，並已按照香港公司條例之披露規定妥善編製。

其他事項

貴集團由二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日期間之綜合財務報表由另一核數師審核，其於二零一零年四月九日對該等報表作出未經修訂意見。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

二零一一年三月十八日

下文摘錄自於截至二零一零年十二月三十一日止十二個月之本公司最新年報之本集團財務報表：

「截至二零一零年十二月三十一日止年度之綜合全面收入報表

		二零一零年 一月一日至 二零一零年 十二月三十一日	二零零九年 五月一日至 二零零九年 十二月三十一日
	附註	千港元	千港元
收入	6	4,110,291	513,086
銷售成本		<u>(3,476,750)</u>	<u>(448,138)</u>
毛利		633,541	64,948
其他收入	7(a)	30,841	20,450
其他收益及虧損	7(b)	134,497	(23,943)
投資物業公平值變動		7,130	(158,337)
存貨之減值虧損		(178,326)	(124,398)
分銷及銷售開支		(401,945)	(252,359)
一般及行政開支		(566,800)	(394,571)
融資成本	8	(359,661)	(132,342)
贖回可換股貸款票據之(虧損)收益		(3,163)	426,074
應佔聯營公司虧損		(3,244)	(1,789)
出售附屬公司之收益		-	336,866
出售一間聯營公司之虧損		-	(5,100)
分類為持作出售之資產減值虧損		<u>-</u>	<u>(1,790,000)</u>
除稅前虧損		(707,130)	(2,034,501)
所得稅	10	<u>(128,778)</u>	<u>(149,798)</u>
年/期內虧損	9	<u><u>(835,908)</u></u>	<u><u>(2,184,299)</u></u>

	二零一零年 一月一日至 二零一零年 十二月三十一日	二零零九年 五月一日至 二零零九年 十二月三十一日
	千港元	千港元
年/期內其他全面收入(開支)		
換算為呈報貨幣產生之匯兌差額	160,954	(1,235)
出售附屬公司權益時轉撥匯兌差額 變現金額至損益之重新分類調整	-	(145,234)
出售一間聯營公司權益時轉撥匯兌 差額金額至損益之重新分類調整	-	(22,681)
出售持作出售之落成物業時轉撥 重估收益變現金額至損益 之重新分類調整	(17)	(270)
年/期內其他全面收入(開支)	160,937	(169,420)
年/期內全面開支總額	<u>(674,971)</u>	<u>(2,353,719)</u>
以下人士應佔年/期內虧損：		
本公司擁有人	(749,649)	(2,106,392)
非控股權益	(86,259)	(77,907)
	<u>(835,908)</u>	<u>(2,184,299)</u>
以下人士應佔全面開支總額：		
本公司擁有人	(607,721)	(2,275,812)
非控股權益	(67,250)	(77,907)
	<u>(674,971)</u>	<u>(2,353,719)</u>
每股虧損		
基本(港仙)	14	(32.55)
攤薄(港仙)	14	(32.55)

綜合財務狀況表

於二零一零年十二月三十一日

	附註	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
非流動資產			
投資物業	15	3,003,575	2,949,328
物業、廠房及設備	16	857,660	740,362
預付租賃款項	17	85,856	85,238
於一間聯營公司之權益	18	330,401	328,380
應收一間聯營公司款項	19	80,292	–
受限制銀行存款	20	54,191	55,023
衍生財務工具—發行人贖回權	33	–	600
遞延稅項資產	30	–	24,142
		<u>4,411,975</u>	<u>4,183,073</u>
流動資產			
存貨	21	18,042,959	14,462,055
應收貸款	22	–	412,626
貿易及其他應收款項	23	702,770	783,926
預付租賃款項	17	2,339	2,300
應收一間聯營公司款項	19	–	77,602
出售資產應收代價	24	21,381	1,370,386
預付所得稅及土地增值稅		362,895	339,673
銀行結餘及現金	25	<u>2,381,542</u>	<u>1,627,196</u>
		21,513,886	19,075,764
分類為持作出售之資產	35	<u>–</u>	<u>2,732,943</u>
		<u>21,513,886</u>	<u>21,808,707</u>

	附註	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
流動負債			
貿易及其他應付款項	26	2,358,019	1,918,894
應付非控股股東款項	27	52,347	48,055
應付關連公司款項	27	2,466	2,466
收購附屬公司應付代價	28	350,262	443,592
已收取銷售物業預售所得款項	29	8,417,661	8,763,402
銀行貸款	31	120,901	702,240
應付貸款	32	1,471,810	1,402,200
衍生財務工具－認股權證	34	16,600	29,600
應付所得稅及土地增值稅		998,891	1,238,927
應付股息		6,423	6,473
可換股貸款票據	33	2,607	—
		<u>13,797,987</u>	<u>14,555,849</u>
分類為持作出售資產之相關負債	35	—	835
		<u>13,797,987</u>	<u>14,556,684</u>
流動資產淨值		<u>7,715,899</u>	<u>7,252,023</u>
總資產減流動負債		<u>12,127,874</u>	<u>11,435,096</u>

	附註	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
非流動負債			
銀行貸款	31	514,408	768,064
可換股貸款票據	33	–	62,136
高級票據	34	2,974,260	2,942,803
遞延稅項負債	30	996,924	1,002,111
		<u>4,485,592</u>	<u>4,775,114</u>
		<u>7,642,282</u>	<u>6,659,982</u>
資本及儲備			
股本	36	105,173	77,826
儲備		<u>7,017,806</u>	<u>5,995,603</u>
本公司擁有人應佔權益		7,122,979	6,073,429
非控股權益		<u>519,303</u>	<u>586,553</u>
		<u>7,642,282</u>	<u>6,659,982</u>

載於第51頁至123頁之綜合財務報表於二零一一年三月十八日獲董事會批准及授權公布，並由下列董事代表簽署：

倪建達
董事

錢世政
董事

綜合股本權益變動表

截至二零一零年十二月三十一日止年度

	本公司擁有人應佔							累計 (虧損) 溢利	非控股	
	可換股		權益儲備	購股期權 儲備	其他重估 儲備	匯兌儲備	總額		權益	權益總額
	股本	股份溢價								
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元		千港元	
於二零零九年五月一日	77,826	5,515,551	44,365	208,384	46,229	796,775	1,627,254	8,316,384	755,759	9,072,143
期間虧損	-	-	-	-	-	-	(2,106,392)	(2,106,392)	(77,907)	(2,184,299)
期間其他全面開支：										
換算為呈報貨幣產生之匯兌差額	-	-	-	-	-	(1,235)	-	(1,235)	-	(1,235)
出售附屬公司權益時轉撥匯兌差額 變現金額至損益之重新分類調整	-	-	-	-	-	(145,234)	-	(145,234)	-	(145,234)
出售聯營公司權益時轉撥匯兌差額 變現金額至損益之重新分類調整	-	-	-	-	-	(22,681)	-	(22,681)	-	(22,681)
出售持作出售之落成物業時轉撥 公平值收益變現金額至損益 之重新分類調整	-	-	-	-	(270)	-	-	(270)	-	(270)
本期間全面開支總額	-	-	-	-	(270)	(169,150)	(2,106,392)	(2,275,812)	(77,907)	(2,353,719)
於贖回可換股貸款票據時轉撥至累計 (虧損)溢利	-	-	(41,785)	-	-	-	61,566	19,781	-	19,781
非控股權益減少										
—於出售附屬公司	-	-	-	-	-	-	-	-	(79,914)	(79,914)
—於收購一間附屬公司之額外權益	-	-	-	-	-	-	-	-	(11,385)	(11,385)
確認以權益結算及股份為基礎之付款	-	-	-	13,076	-	-	-	13,076	-	13,076
於二零零九年十二月三十一日 及二零一零年一月一日	77,826	5,515,551	2,580	221,460	45,959	627,625	(417,572)	6,073,429	586,553	6,659,982

	本公司擁有人應佔									
	可換股						累計		非控股 權益	權益 總額
	股本	股份溢價	權益儲備	購股期權 儲備	其他重估 儲備	匯兌儲備	(虧損)			
							溢利	總額	總額	總額
千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	
本年度虧損	-	-	-	-	-	-	(749,649)	(749,649)	(86,259)	(835,908)
本年度其他全面收入：										
換算為呈報貨幣產生之匯兌差額	-	-	-	-	-	141,945	-	141,945	19,009	160,954
出售持作出售之落成物業時轉撥 公平值收益變現金額至損益 之重新分類調整	-	-	-	-	(17)	-	-	(17)	-	(17)
本年度全面開支總額	-	-	-	-	(17)	141,945	(749,649)	(607,721)	(67,250)	(674,971)
發行股份	27,347	1,558,437	-	-	-	-	-	1,585,784	-	1,585,784
於贖回可換股貸款票據時轉撥 至累計虧損	-	-	(2,560)	-	-	-	4,681	2,121	-	2,121
確認以權益結算及以股份為基礎之付款	-	-	-	69,366	-	-	-	69,366	-	69,366
於註銷購股期權時轉撥至累計虧損	-	-	-	(227,083)	-	-	227,083	-	-	-
於二零一零年十二月三十一日	<u>105,173</u>	<u>7,073,988</u>	<u>20</u>	<u>63,743</u>	<u>45,942</u>	<u>769,570</u>	<u>(935,457)</u>	<u>7,122,979</u>	<u>519,303</u>	<u>7,642,282</u>

附註：

- (a) 其他重估儲備包括所購入聯營公司額外權益而成為本公司附屬公司之公平值(扣除遞延稅項)與賬面值之差額。此儲備將於出售附屬公司或於附屬公司出售與其有關之資產時(以較早者為準)於損益確認。

綜合現金流量表

截至二零一零年十二月三十一日止年度

	二零一零年 一月一日至 二零一零年 十二月三十一日	二零零九年 五月一日至 二零零九年 十二月三十一日
附註	千港元	千港元
經營活動		
除稅前虧損	(707,130)	(2,034,501)
經以下調整：		
投資物業公平值變動	(7,130)	158,337
物業、廠房及設備折舊	42,530	28,868
攤銷預付租賃款項	2,399	1,533
分類為持作出售之資產減值虧損	-	1,790,000
融資成本	359,661	132,342
利息收入	(13,884)	(13,231)
出售投資物業虧損	-	23,639
出售物業、廠房及設備虧損	-	51
衍生財務工具公平值收益	(12,400)	(3,100)
贖回可換股貸款票據之虧損(收益)	3,163	(426,074)
存貨之減值虧損	178,326	124,398
出售附屬公司之收益	-	(336,866)
出售一間聯營公司之虧損	-	5,100
應佔聯營公司虧損	3,244	1,789
應收貿易賬款減值虧損	-	6,840
出售持作出售之落成物業時 自權益轉撥	(17)	(270)
以權益結算及股份為基礎 之付款開支	69,366	13,076
匯兌收益	(104,521)	(1,235)

	二零一零年 一月一日至 二零一零年 十二月三十一日	二零零九年 五月一日至 二零零九年 十二月三十一日
附註	千港元	千港元
營業資金變動前之經營現金流量	(186,393)	(529,304)
存貨增加	(184,726)	(2,615,522)
持作買賣證券投資減少	-	1,513
貿易及其他應收款項減少(增加)	107,360	(94,973)
貿易及其他應付款項增加	204,009	467,656
自出售物業收取 之預售所得款項(減少)增加	(643,791)	3,347,814
經營(所用)所得現金	(703,541)	577,184
已付中華人民共和國(「中國」) 所得稅及土地增值稅	(433,855)	(191,552)
經營活動(所用)所得現金淨額	(1,137,396)	385,632
投資活動		
出售附屬公司所得款項	40(b) 836,154	1,767,782
出售聯營公司權益所得款項	518,966	120,897
應收貸款還款(墊款)	422,176	(412,626)
出售投資物業所得款項	54,334	160,911
已收利息	13,884	13,231
受限制銀行存款減少	2,726	137,406
出售物業、廠房及設備所得款項	485	54
購買物業、廠房及設備之付款	(133,559)	(222,815)
墊款予一間聯營公司	-	(74,857)
投資活動所得現金淨額	1,715,166	1,489,983

	二零一零年 一月一日至 二零一零年 十二月三十一日	二零零九年 五月一日至 二零零九年 十二月三十一日
附註	千港元	千港元
融資活動		
發行股份所得款項	1,586,165	–
關連公司貸款墊款	1,289,956	–
第三方貸款墊款	173,974	–
新造銀行貸款所得款項	129,231	302,100
非控股股東墊款	2,554	–
向第三方償還應付貸款	(1,426,583)	(604,200)
償還銀行貸款	(1,000,386)	(1,357,500)
已付利息	(479,103)	(603,357)
收購附屬公司之應付代價付款	(107,150)	(22,800)
贖回可換股貸款票據之付款	(65,408)	(544,856)
發行股份開支	(381)	–
已付股息	(50)	–
還款予關連公司	–	(415)
	<u>102,819</u>	<u>(2,831,028)</u>
融資活動所得(所用)現金淨額		
	<u>680,589</u>	<u>(955,413)</u>
現金及現金等價物增加(減少)淨額		
	<u>1,662,692</u>	<u>2,618,105</u>
於年/期初之現金及現金等價物	1,662,692	2,618,105
外幣匯率變動之影響	38,261	–
	<u>2,381,542</u>	<u>1,662,692</u>
於年終之現金及現金等價物，相等於		
	<u>2,381,542</u>	<u>1,627,196</u>
銀行結餘及現金	2,381,542	1,627,196
現金及現金等價物 (包括分類為持作出售之資產)	–	35,496
	<u>2,381,542</u>	<u>1,662,692</u>

綜合財務報表附註

1. 一般資料

本公司於百慕達註冊成立為一家獲豁免有限公司，其股份於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）上市。於年內進行資本重組後，上海實業控股有限公司（「上實控股」）已成為本公司之母公司。其最終母公司為上海實業（集團）有限公司（「上海實業」），亦為一家於香港註冊成立之私人有限公司。本公司之註冊辦事處及主要營業地點之地址於年報「公司資料」一節披露。

本集團主要業務為於中國進行物業發展、物業投資及酒店經營。

由於本公司於聯交所上市，而其大部分投資者均位於香港，綜合財務報表乃以港元呈列。本公司之功能貨幣為人民幣（「人民幣」）。

根據於二零零九年十二月十一日之董事會會議，本集團及本公司之財政年度結算日已由四月三十日更改為十二月三十一日，以使本集團之年度報告期結算日與其從事物業發展業務之主要營運附屬公司一致。因此，綜合全面收入報表、綜合現金流量表、綜合股本權益變動表以及綜合財務報表相關附註中涵蓋二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日止八個月期間之比較數字未能與涵蓋二零一零年一月一日至二零一零年十二月三十一日止十二個月期間之本期間者比較。

2. 應用新訂及經修訂香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）

於本年度，本集團採用以下由香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之新訂及經修訂準則、修訂及詮釋。

香港財務報告準則第2號（修訂本）	集團以現金結算及股份為基礎之支付交易
香港財務報告準則第3號 （二零零八年經修訂）	業務合併
香港會計準則第27號 （二零零八年經修訂）	綜合及獨立財務報表
香港會計準則第39號（修訂本）	合資格對沖項目
香港財務報告準則（修訂本）	於二零零九年頒佈之香港財務報告準則 之改進
香港財務報告準則（修訂本）	香港財務報告準則第5號之修訂本 （二零零八年頒佈之香港財務報告準則 之改進之一部分）
香港（國際財務報告詮釋委員會） — 詮釋第17號	向擁有人分派非現金資產
香港— 詮釋第5號	財務報表之列報— 借款人對包含按要求 還款條款之定期貸款之分類

香港會計準則第27號（二零零八年經修訂）綜合及獨立財務報表

應用香港會計準則第27號（二零零八年經修訂）已導致本集團有關於本集團附屬公司擁有權益之變動之會計政策有所改變。

當因交易、事件或其他情況失去附屬公司之控制權，經修訂準則規定本集團按其賬面值取消確認所有資產、負債及非控股權益，並確認已收代價之公平值。於前附屬公司之任何保留權益於失去控制權當日按其公平值確認。所得差額乃於損益內確認為收益或虧損。

於本年度應用其他新訂及經修訂準則及詮釋對該等綜合財務報表呈報數額及／或該等綜合財務報表所載披露事宜並無重大影響。

本集團並無提早採用下列已頒佈但未生效之新訂及經修訂準則及詮釋：

香港財務報告準則(修訂本)	於二零一零年頒佈之香港財務報告準則之改進 ¹
香港財務報告準則第7號(修訂本)	披露－轉讓財務資產 ³
香港財務報告準則第9號	財務工具 ⁴
香港會計準則第12號(修訂本)	遞延稅項：收回相關資產 ⁵
香港會計準則第24號 (二零零九年經修訂)	關連人士披露 ⁶
香港會計準則第32號(修訂本)	供股分類 ⁷
香港(國際財務報告詮釋委員會) －註釋第14號(修訂本)	最低資金要求預付款項 ⁶
香港(國際財務報告詮釋委員會) －註釋第19號	以股本工具撇減財務負債 ²

- 1 於二零一零年七月一日或二零一一年一月一日(按適用者)或其後開始之年度期間生效。
- 2 於二零一零年七月一日或其後開始之年度期間生效。
- 3 於二零一一年一月一日或其後開始之年度期間生效。
- 4 於二零一三年一月一日或其後開始之年度期間生效。
- 5 於二零一二年一月一日或其後開始之年度期間生效。
- 6 於二零一一年一月一日或其後開始之年度期間生效。
- 7 於二零一零年二月一日或其後開始之年度期間生效。

香港會計準則第12號遞延稅項：收回相關資產(修訂本)主要處理投資物業遞延稅項之計量方式，投資物業遞延稅項乃根據香港會計準則第40號投資物業以公平值模式計量。根據該等修訂，為使用公平值模式計量投資物業之遞延稅項負債及遞延稅項資產，投資物業之賬面值乃推斷為透過銷售收回，除非有關推斷在若干情況下被駁回。董事預期，應用香港會計準則第12號(修訂本)或會對就使用公平值模式計量投資物業之已確認遞延稅項造成重大影響。本集團現正就香港會計準則第12號(修訂本)之影響進行評估。

本公司董事預期應用其他新訂或經修訂準則、修訂或詮釋將不會對本集團之財務表現及財務狀況造成重大影響。

3. 主要會計政策

綜合財務報表已按歷史成本基準編製，惟誠如下文所載之會計政策解釋，若干財務工具及投資物業按公平值計量，以及分類為持作出售之資產按賬面值與公平值減銷售成本之較低者計量除外。

綜合財務報表乃根據香港會計師公會所頒佈之香港財務報告準則編製。此外，綜合財務報表載有香港聯合交易所有限公司證券上市規則及香港公司條例規定之適用披露事項。

綜合賬目基準

綜合財務報表包括本公司及本公司控制之實體(即其附屬公司)之財務報表。倘本公司有權控制該實體之財務及經營政策,以從其活動中獲取利益,則視為擁有控制權。

就於本年度/期間購入或出售之附屬公司而言,其業績會分別由購入有效日期起或截至出售有效日期止(視乎情況而定)計入全面收入報表內。

附屬公司之財務報表會於有需要情況下作出調整,致使其會計政策與本集團其他成員公司所採用者一致。

所有集團內交易、結餘、收入及支出在編製綜合賬目時對銷。

於附屬公司之非控股權益乃與本集團於當中之股權分開呈列。

分配全面收入總額至非控股權益

附屬公司之全面收入及開支總額乃歸於本公司擁有人及非控股權益,即便此會導致非控股權益出現赤字結餘。於二零一零年一月一日前,適用於非控股權益而超過非控股權益於附屬公司股權之虧損乃就本集團權益作出分配,惟以非控股權益具有約束力之責任及能夠作出額外投資以補足虧損為限。

本集團於現有附屬公司之擁有權權益變動

本集團於附屬公司之擁有權權益並不導致本集團失去附屬公司控制權之變動乃入賬為股權交易。本集團之權益及非控股權益之賬面值會被調整,以反映其於附屬公司之相對權益變動。非控股權益獲調整之賬面值與已付或已收代價之公平值之間之任何差額乃直接於權益確認,並歸於本公司擁有人。

當本集團失去附屬公司之控制權,出售之溢利或虧損乃按(i)已收代價之公平值及任何保留權益之公平值之總和及(ii)附屬公司之資產(包括商譽)及負債以及任何非控股權益之過往賬面值之差額計算得出。當附屬公司之若干資產乃按重估金額或公平值計量及已於其他全面收入確認及於權益累計相關累計收益或虧損,過往於其他全面收入中確認及於權益累計之金額乃猶如本公司已直接出售相關資產(即重新分類至損益或直接轉撥至保留盈利)而入賬。於失去控制權當日於前附屬公司保留之任何投資之公平值乃被視作根據香港會計準則第39號財務工具:確認及計量項下之其後會計法之初步確認公平值或(當適用)於初步確認於聯營公司或共同控制實體之投資時之成本。

於一間聯營公司之投資

聯營公司為投資者擁有重大影響力且並非附屬公司及於合資企業之權益之實體。重大影響力為參與被投資方財務及經營政策決定之權力,惟並非對該等政策之控制權或共同控制權。

聯營公司之業績與資產及負債使用權益會計法納入該等綜合財務報表。根據權益法,於聯營公司之投資初步於綜合財務狀況表按成本確認,並其後予以調整以確認本集團分佔之聯營公司溢利或虧損及其他全面收入。當本集團分佔聯營公司之虧損等於或超過其於該聯營公司之權益(其包括實質上組成本集團於聯營公司淨投資之一部

分之任何長期權益)，本集團會終止確認其分佔之進一步虧損。額外虧損僅在本集團已代表該聯營公司產生法律或推定責任或作出付款時方予以確認。

收購成本超過於收購日期確認之本集團分佔聯營公司之可識別資產、負債及或然負債之淨公平值之任何數額乃確認為商譽，其乃計入投資之賬面值內。

本集團分佔可識別資產、負債及或然負債之淨公平值超過收購成本之任何數額在經重新評估後即時於損益內確認。

香港會計準則第39號之規定適用於釐定是否需要就本集團於一間聯營公司之投資確認任何減值虧損。在有需要時，於投資(包括商譽)之全部賬面值會作為單一資產根據香港會計準則第36號資產減值，透過比較其可收回金額(在用價值與公平值減銷售成本之較高者)與其賬面值以進行減值測試。任何已確認減值虧損組成投資賬面值之一部分。該減值虧損之任何撥回乃根據香港會計準則第36號確認，以該投資之可收回金額其後增加為限。

當集團實體與其聯營公司交易，與聯營公司之交易所產生之溢利及虧損乃於本集團之綜合財務報表內確認，僅以與本集團無關連之聯營公司權益為限。

持作出售非流動資產

當非流動資產及出售組別之賬面值將主要透過銷售交易而不是透過持續使用收回時，則會被分類為持有作出售。僅當出售是很有可能發生及當非流動資產(或出售組別)能夠以其現時狀況可予立即出售時，方被視作符合此條件。管理層必須承擔銷售，其應預期於分類日期起計一年內符合資格確認為已完成銷售。

當本集團承擔涉及失去附屬公司控制權之銷售計劃，該附屬公司之所有資產及負債乃在符合上述準則時分類為持作出售，而不論本集團是否將會於出售後保留於其前附屬公司之非控股權益。

分類為持有作出售之非流動資產(及出售組別)會按其過往賬面值與公平值減銷售成本之較低者計量。

倘本集團已將非流動資產(或出售組別)分類為持作出售，但不再符合上述準則，則本集團不再將資產(或出售組別)分類為持作出售。

本集團按下列之較低者計量不再分類為持作出售(或不再列入分類為持作出售之出售組別)之非流動資產：

- (a) 於資產(或出售組別)被分類為持作出售前之賬面值，並就倘該資產(或出售組別)未有被分類為持作出售而應確認之任何折舊、攤銷或重估予以調整，及
- (b) 於其後決定不作出售當日之可收回金額。

本集團於不再符合上述準則期間之損益內載入對不再被分類為持作出售之非流動資產之賬面值之任何必要調整。

投資物業

投資物業為持作賺取租金及／或資本升值之物業。

投資物業初步按成本(包括任何直接應佔開支)計量。於初步確認後，投資物業使用公平值模型按其公平值計量。投資物業公平值變動產生之收益或虧損乃於其產生期間計入損益內。

投資物業於出售後或投資物業永久不再使用且預期出售不會產生未來經濟利益時取消確認。因取消確認資產而產生之任何收益或虧損(按該資產之出售所得款項淨額及賬面值之差額計算)於該項目取消確認之期間計入損益。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備包括持有作生產用途或供應貨物或服務，或行政用途之土地及樓宇(下述發展中樓宇除外)，乃按成本值扣除其後累計折舊及累計減值虧損(如有)列賬。

折舊乃確認以在考慮其估計剩餘價值後，使用直線法撇銷物業、廠房及設備項目(在建工程除外)減其估計可使用年期之成本。估計可使用年期、剩餘價值及折舊法乃於各報告期末審閱，而估計之任何變動之影響乃追溯入賬。

物業、廠房及設備項目於出售時或當繼續使用該資產預期不會產生任何未來經濟利益時取消確認。出售或報廢物業、廠房及設備項目產生之任何收益或虧損乃按銷售所得款項與該資產賬面值之間之差額釐定，並於損益內確認。

作未來擁有人佔用用途之發展中樓宇

當樓宇正在發展作生產或行政用途之過程中，於建築期間計提之預付租賃款項攤銷撥備乃計入為在建樓宇之成本之一部分。在建樓宇乃按成本減任何已識別減值虧損列賬。該等樓宇之折舊於其可供使用時(即該等樓宇在其按能夠按管理層擬定之方式經營所需之位置及狀況時)開始。

減值虧損

於報告期末，本集團檢討其資產之賬面值，以釐定是否有該等資產已出現減值虧損之任何跡象。倘存在任何有關跡象，該資產之可收回金額乃被估計以釐定減值虧損之程度(如有)。倘資產之可收回金額被估計為低於其賬面值，該資產之賬面值會被減至其可收回金額。減值虧損會即時確認為開支。

當其後撥回減值虧損，該資產之賬面值會被增加至其可收回金額之經修訂估計，惟致使已增加之賬面值不會超過倘於過往年度並無就該資產確認任何減值虧損而應釐定之賬面值。減值虧損之撥回乃即時確認為收入。

租賃

凡租賃之條款將擁有權附帶之絕大部分風險及回報轉移至承租人者，該租賃即分類為融資租賃。所有其他租賃均分類為經營租賃。

本集團作為出租人

經營租賃之租金收入乃按相關租賃年期以直線法於損益內確認。

本集團作為承租人

經營租賃付款於租賃期間按直線法確認為開支。

租賃土地及樓宇

當租賃包括土地及樓宇部分時，本集團根據評估各部分擁有權附帶之絕大部分風險及回報是否已轉移至本集團，獨立評估將各部分分類為融資或經營租賃。具體而言，最低租賃款項(包括任何一次性預付款項)乃於租賃起始時按租賃權益於土地部分及樓宇部分之相對公平值之比例於土地及樓宇部分之間分配。

倘租賃款項之分配可被可靠地計量，入賬為經營租賃之租賃土地權益乃於綜合財務狀況表內呈列為「預付租賃款項」，並以直線法於租賃期內攤銷，惟根據公平值模式分類及入賬為投資物業者除外。

財務工具

當集團實體成為工具合約條文之訂約方時，財務資產及財務負債於綜合財務狀況表中確認。

財務資產及財務負債初步按公平值計量。收購或發行財務資產及財務負債(按公平值計入損益之財務資產或財務負債除外)直接應佔之交易成本，於初步確認時於財務資產或財務負債(按適用者)之公平值計入或扣除。收購按公平值計入損益(「按公平值計入損益」)之財務資產或財務負債直接應佔之交易成本即時於損益內確認。

財務資產

本集團之財務資產可分為貸款及應收款項。

實際利率法

實際利率法乃為計算有關期間財務資產之攤銷成本及分配利息收入之方法。實際利率乃按財務資產之預計年期或(倘適用)較短期間內於初步確認時實質折現估計未來現金收款(包括構成實際利率完整部分之所有已付或已收費用、交易成本及其他溢價或折讓)至賬面淨值之利率。利息收入乃按實際利率法就債務工具確認。

貸款及應收款項

貸款及應收款項乃並無活躍市場報價之固定或可釐定付款之非衍生財務資產。於初步確認後，貸款及應收款項(包括貿易及其他應收款項、應收貸款、應收一間聯營公司款項、出售資產之應收代價、受限制銀行存款、銀行結餘及現金)均使用實際利率法計算按攤銷成本減任何已識別減值虧損入賬(見下文有關財務資產減值虧損之會計政策)。

貸款及應收款項減值

貸款及應收款項乃於報告期末就減值跡象進行評估。財務資產在有客觀證據顯示財務資產之估計未來現金流量因於初步確認貸款及應收款項後發生之一項或以上事件而受到影響時予以減值。

減值之客觀證據可包括：

- 發行人或交易對手方之重大財務困難；或
- 違反合約，如違反或拖欠利息或本金付款；或
- 借貸人有可能將會破產或進行財務重組。

倘有客觀證據顯示資產已經減值，會在損益內確認減值虧損，並計量為資產賬面值與按原實際利率折現之估計未來現金流量現值之差額。應收款項組合減值之客觀證據可包括本集團之過往收款經驗、與應收款項違約有關之國家或地方經濟環境之可觀察變動。

就所有財務資產而言，財務資產之賬面值乃直接以減值虧損扣除。過往已撇銷金額之其後收回乃計入損益內。

倘於其後期間，減值虧損之金額減少，而該減少可與於確認減值虧損後發生之事件客觀地有關，則過往已確認之減值虧損乃透過損益撥回，以於減值日期撥回之資產賬面值不得超過倘未有確認減值而應有之攤銷成本為限。

財務負債及股本工具

由集團實體發行之財務負債及股本工具乃根據所訂立合約安排性質以及財務負債及股本工具之定義分類。

股本工具為證明集團資產剩餘權益(經扣除其所有負債)之任何合約。本集團之財務負債一般分類為其他財務負債。

實際利率法

實際利率法為計算財務負債攤銷成本及於有關期間分配利息開支之方法。實際利率為於財務負債預期年期或(如適用)較短期間實際折現估計未來現金付款之利率。

利息開支按實際利率基準確認。

財務負債

財務負債包括貿易及其他應付款項、應付非控股股東、關連公司款項、就收購附屬公司應付代價、銀行貸款、應付貸款及高級票據，其後乃使用實際利率法按攤銷成本計量。

可換股貸款票據

本集團所發行且載有負債及轉換選項部分之可換股貸款票據會於初步確認時分開分類為各項目。將會以固定金額之現金或另一項財務資產交換固定數目之本公司本身之股本工具之轉換權乃分類為股本工具。

於初步確認時，負債部分之公平值乃使用類似非可換股債務之當前市場利率釐定。發行可換股貸款票據之所得款項總額與指派至負債部分之公平值之間之差額(代表持有人轉換貸款票據至股本之轉換權)乃計入權益(可換股貸款票據股本儲備)內。

於其後期間，可換股貸款票據之負債部分乃使用實際利率法按攤銷成本列賬。股本部分(指可轉換負債部分至本公司普通股之選項)將維持於可換股貸款票據股本儲備內，直至嵌入式選項獲行使為止，在該情況下，可換股貸款票據股本儲備所列之結餘將會轉撥至股份溢價。倘該選項於屆滿日期仍未獲行使，可換股貸款票據股本儲備所列之結餘將會解除至累計溢利/虧損。於選項獲轉換或屆滿時，概不會於損益內確認收益或虧損。

有關發行可換股貸款票據之交易成本乃按所得款項總額之分配比例分配至債務及股本部分。有關股本部分之交易成本乃直接於權益內扣除。有關負債部分之交易成本乃計入負債部分之賬面值，並於可換股貸款票據期間內使用實際利率法攤銷。

股本工具

由本公司發行之股本工具按已收所得款項扣除直接發行成本入賬。

嵌入式衍生工具

嵌入非衍生主合約之衍生工具在其風險及特性與主合約之風險及特性並不緊密相關以及主合約在於損益內確認之公平值有所變動時並非按公平值計量時被視作獨立衍生工具。

衍生財務工具

衍生工具於訂立衍生工具合約當日按公平值初步確認，其後於報告期末重新計量至其公平值。所得收益或虧損會即時於損益內確認。

取消確認

當自資產收取現金流量之權利屆滿，或財務資產已轉讓而本集團已將財務資產擁有權之絕大部分風險及回報轉移，則會取消確認財務資產。完全取消確認財務資產時，資產賬面值與已收及應收代價總和之間之差額乃於損益內確認。

財務負債於有關合約訂明之責任獲解除、取消或屆滿時取消確認。取消確認之財務負債賬面值與已付及應付代價之間之差額乃於損益內確認。

存貨

待售發展中物業、持作出售物業及酒店業務存貨乃按成本與可變現淨值之較低者列賬。

在發展過程中之物業之成本包括於發展期內之已資本化土地使用權、發展成本及借貸成本。

酒店業務存貨之成本乃使用加權平均成本法計算，並包括所有購買成本。

退休福利計劃成本

定額供款退休福利計劃、強制性公積金計劃及國家管理退休福利計劃之付款在僱員已提供使其有權享有供款之服務時作為費用扣除。

以股份為基礎付款交易

以權益結算及股份為基礎付款交易

經參考於授出日期授出之購股期權公平值所釐定之已收取服務公平值乃於歸屬期間連同權益(購股期權儲備)之相應增加以直線法支銷。

於報告期末，本集團修訂其對預期最終歸屬之購股期權數目之估計。於歸屬期間內修訂估計之影響(如有)乃連同購股期權儲備之相應調整於損益內確認。

當購股期權獲行使時，過往於購股期權儲備內確認之金額將會轉撥至股份溢價。當購股期權於歸屬日期後被沒收或於屆滿日期仍未獲行使，過往於購股期權儲備內確認之金額將會轉撥至累計溢利(虧損)。

稅項

所得稅開支指現時應付稅項及遞延稅項之總和。

現時應付稅項乃按年度應課稅溢利得出。應課稅溢利與綜合全面收入報表內申報之溢利有所不同，原因是其不包括於其他年度應課稅或可扣減之收入或開支項目，且進一步不包括永遠不屬應課稅或可扣減之項目。本集團就即期稅項之責任乃使用於報告期末已經實行或大致實行之稅率計算得出。

遞延稅項乃按於綜合財務報表內之資產及負債賬面值與用於計算應課稅溢利之相應稅基之間之暫時性差額確認。遞延稅項負債一般就所有應課稅暫時性差額確認。遞延稅項資產一般就所有可扣減暫時性差額確認，以應課稅溢利將可能動用以抵銷該等可扣減暫時性差額為限。倘暫時性差額乃來自商譽或來自初步確認(業務合併除外)並不影響應課稅溢利或會計溢利之交易之其他資產及負債，則不會確認該等資產及負債。

遞延稅項負債乃就與於附屬公司及聯營公司之投資相關之應課稅暫時性差額確認，惟本集團能夠控制暫時性差額之撥回及暫時性差額可能將不會於可見將來撥回則除外。與該等投資及權益相關之可扣減暫時性差額所產生之遞延稅項資產僅以可能將有充裕應課稅溢利動用以抵銷暫時性差額之利益及預期其可於可見將來撥回方予確認。

遞延稅項資產之賬面值乃於報告期末審閱，並扣減至不再有可能有充裕應課稅溢利將用以容許將予收回全部或部分資產為限。

遞延稅項資產及負債乃按預期應用於負債獲清償或資產獲變現期間之稅率，根據於報告期末已經實行或大致實行之稅率(稅法)計量。遞延稅項負債及資產之計量反映因本集團預期收回或清償其資產及負債賬面值之方式而將於報告期末出現之稅務後果。遞延稅項乃於損益內確認，除非其關於在其他全面收入確認或於權益內直接確認之項目，在該情況下，遞延稅項亦分別於其他全面收入或直接於權益內確認。

收益確認

收益乃按已收或應收代價之公平值計量，並指在日常業務過程中就已售貨品及已提供服務應收代價(扣除折扣及銷售相關稅項)。

來自在日常業務過程中出售物業之收益乃在各物業已落成並交付予買家時確認。於符合以上收益確認準則前已自買家收取之按金及分期款項乃在流動負債項下計入綜合財務狀況表。

根據經營租賃應收之租金收入乃於租賃期間所涵蓋之期間按相等分期款項於損益內確認。已授出租賃獎勵乃作為應收淨租賃付款總額之完整部分於損益內確認。或然租金乃在其賺取之會計期間內確認為收入。

來自酒店業務之收益包括房間租金、餐飲銷售及其他配套服務，其乃在提供服務時確認。

來自財務資產之利息收入乃在可能有經濟利益將流入本集團且收益金額可被可靠地計量時確認。來自財務資產之利息收入乃按時間基準經參考尚未償還本金及按適用實際利率(即將估計未來現金收款於財務資產之預期年期內實際折現至該資產於初步確認時之賬面淨值之利率)累計。

政府補助

在合理地保證本集團將會符合政府補助之附帶條件以及將會得到補助後，政府補助方會予以確認。

政府補助乃於本集團確認擬以補助用作彌償之相關成本為開支期間內按系統化基準於損益內確認。應收作為已產生開支或虧損補償或作為對本集團提供即時財務支援而並無未來有關成本之政府補助乃在其成為應收期間於損益內確認。

借貸成本

為購買、建造或生產合資格資產(即需要一段頗長時間始能達至其擬定用途或出售之資產)直接應佔之借貸成本乃加入至該等資產之成本，直至該等資產已大致可供其擬定用途或銷售之時為止。就有待於合資格資產支銷之特定借貸之暫時性投資所賺取之投資收入乃自符合資格作資本化之借貸成本扣除。

所有其他借貸成本均於其產生期間於損益內確認。

外幣

於編製各個別集團實體之財務報表時，以該實體功能貨幣以外之貨幣(外幣)進行之交易均按交易日期之當前匯率換算為各自之功能貨幣(即該實體經營所在之主要經濟地區之貨幣)入賬。於報告期末，以外幣計值之貨幣項目均按該日之當前匯率重新換算。按公平值列賬以外幣計值之非貨幣項目乃按於公平值釐定當日之當前匯率重新換算。按歷史成本以外幣計量之非貨幣項目毋須重新換算。

於結算及換算貨幣項目時產生之匯兌差額均於彼等產生期間於損益賬內確認，在此情況下，有關匯兌差額乃於其他全面收入確認及於權益中累計，並於出售海外業務時由權益重新分類至損益。重新換算以公平值列賬之非貨幣項目產生之匯兌差額於該期間計入損益內。

就呈列綜合財務報表而言，集團實體之資產及負債乃按於報告期末之當前匯率換算為本公司之呈列貨幣(即港元(「港元」))，而其收入及支出乃按該年度之平均匯率進行換算。所產生之匯兌差額(如有)乃於其他全面收入內確認及於權益(換算儲備)內累計。

4. 關鍵估計主要來源

於應用本集團之會計政策(載於附註3)時，本公司董事須就從其他來源不顯而易見之資產及負債賬面值作出判斷、估計及假設。估計及相關假設乃以過往經驗及被認為屬有關之其他因素為基礎得出。實際結果可能有別於該等估計。

該等估計及相關假設將會被持續檢討。倘會計估計之修訂將僅影響修訂期間，則會於該期間確認會計估計之修訂，或倘修訂影響本期間及未來期間，則會於修訂及未來期間確認會計估計之修訂。

以下為對於將來之主要假設，及於報告期末之其他估計不明朗因素之主要來源，其存在或需對下個財政年度內之資產及負債賬面值作出重大調整之重大風險。

貿易及其他應收款項、應收貸款、出售資產應收代價及應收一間聯營公司款項減值

本集團估計因債務人未能作出所需付款而引起之貿易及其他應收款項、應收貸款、出售資產應收代價及應收一間聯營公司款項之減值虧損。本集團按貿易及其他應收款項結餘之賬齡、債務人信譽程度及歷史撇銷經驗作出估計。倘債務人之財務狀況轉差，實際撇銷將會高於估計。

當有減值虧損之客觀證據時，本集團會考慮未來現金流量之估計。減值虧損金額按該項資產賬面值與按該財務資產之原實際利率(即於初步確認時計算之實際利率)折現估計未來現金流量之現值(不包括並未發生之未來信貸虧損)之差額計量。倘實際未來現金流量低於預期，則可能產生重大減值虧損。於二零一零年十二月三十一日，貿易及其他應收款項、應收貸款、出售資產應收代價及應收一間聯營公司款項之賬面值合共達804,443,000港元(二零零九年：2,644,540,000港元)。

即期稅項及遞延稅項

本集團須繳納中國企業所得稅(「企業所得稅」)。於釐定稅項撥備金額及相關稅項付款時間時須作出估計。大量交易及計算之最終稅項釐定於日常業務過程中無法確定。倘該等事項之最終稅項結果有別於最初入賬金額，有關差額將影響作出相關釐定之期間之所得稅及遞延稅項撥備。

由於管理層認為將可能有未來應課稅溢利用以抵銷暫時性差額或稅項虧損，故已確認有關若干暫時性差額及稅項虧損之遞延稅項。倘預期與最初估計不同，有關差額將影響有關估計變更之期間之遞延稅項確認。

於二零一零年十二月三十一日，遞延稅項之賬面值為零(二零零九年：24,142,000港元)及應付企業所得稅之賬面值為539,333,000港元(二零零九年：645,568,000港元)。

中華人民共和國(「中國」)土地增值稅

中國土地增值稅(「土地增值稅」)乃就土地價值之增值(即出售物業所得款項減包括借貸成本及所有物業發展開支在內之可扣減開支)按介乎30%至60%不等之遞增稅率徵收。

本集團在中國須繳納之土地增值稅已計入本集團之所得稅中。然而，本集團未能就其若干物業發展項目與不同稅務機關最終確認其土地增值稅退稅。因此，在釐定土地增值金額及其相關稅項時須作出重大判斷，而在日常業務過程中亦未能確定最終稅項釐定。本集團按照管理層之最佳估計確認該等負債。倘該等事項之最終稅額結果與最初入賬之金額不同，該等差額將會影響作出有關釐定期間之所得稅及遞延所得稅撥備。於二零一零年十二月三十一日，土地增值稅撥備之賬面值為459,558,000港元(二零零九年：573,359,000港元)，其包括應付所得稅及土地增值稅。

發展中物業及持作出售物業之撇減

本集團之發展中物業及持作出售物業按成本及可變現淨值兩者之較低者列賬。本集團根據近期經驗及有關物業之性質並按現行市況估計售價、發展中物業竣工成本及銷售物業產生之成本。

倘若竣工成本增加或銷售淨值減少，則可變現淨值將會減少，並可能因而導致須就發展中物業及/或持作出售之落成作出撇減。該撇減須運用判斷及估計。當預期與原有估計有所不同時，將於該估計有所改變期間對物業之賬面值及撇減作出相應調整。

此外，鑑於中國物業市場之波動及個別物業之獨有性質，成本及收益之實際結果可能會高於或低於報告期末之估計數額。物業撇減之任何增加或減少將對未來年度之損益構成影響。截至二零一零年十二月三十一日止年度，有關存貨之減值虧損178,326,000港元(二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日：124,398,000港元)已於損益內確認。於二零一零年十二月三十一日，發展中物業及持作出售物業之賬面值分別為16,878,217,000港元(二零零九年：13,677,143,000港元)及1,159,806,000港元(二零零九年：780,952,000港元)。

確認及分配發展中物業之建造成本

物業之發展成本乃於興建階段入賬為發展中物業，並將會於確認物業銷售時轉撥至損益內。於最終結算有關銷售物業之發展成本及其他成本前，該等成本乃由本集團按管理層之最佳估計予以累計。

當發展物業時，本集團一般會將發展項目分為多期。與發展某一期直接相關之特定成本會作為該期之成本入賬。各期共有之成本根據各期之估計成本佔整個項目總估計成本之百分比分配至各期，或倘上述分配不能切實執行，共有成本則根據可銷售面積分配至各期。

當最終結算成本及相關成本分配有別於最初估計時，發展成本及其他成本之任何增加或減少將會影響未來年度之損益。

5. 分部資料

就資源分配及評估分部表現而向本公司董事會(即主要經營決策者)報告之資料乃集中於交付貨物及所提供服務之類別。

具體而言，本集團根據香港財務報告準則第8號之經營分部如下：

物業發展—於中國發展及銷售商業及住宅物業。

物業租賃—於中國藉租賃辦公室及住宅物業賺取租金收入以及長遠自物業升值賺取利益。

酒店經營—於中國從事出租酒店客房、租賃購物商場以及於餐廳提供餐飲服務及於酒店內其他服務及設施，如接線、住客接送及洗衣服務等。本集團於二零零八年七月開始其酒店經營。

分部收益及業績

本集團之收益及業績按經營分部分析如下。

截至二零一零年十二月三十一日止年度

	物業發展 千港元	物業租賃 千港元	酒店經營 千港元	總計 千港元
收益				
對外銷售	4,033,379	17,278	59,634	4,110,291
分部間銷售	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,603</u>	<u>1,603</u>
分部收益	<u>4,033,379</u>	<u>17,278</u>	<u>61,237</u>	<u>4,111,894</u>
對銷				<u>(1,603)</u>
集團收益				<u>4,110,291</u>
分部(虧損)溢利	<u>(280,067)</u>	<u>501</u>	<u>(45,391)</u>	<u>(324,957)</u>
未分配融資成本				(338,285)
未分配其他收益及虧損				102,026
未分配企業開支				(85,785)
衍生財務工具				
公平值變動收益				12,400
贖回可換股貸款票據虧損				(3,163)
以權益結算及股份為基礎 之付款開支				<u>(69,366)</u>
除稅前虧損				<u>(707,130)</u>

自二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日止期間

	物業發展 千港元	物業租賃 千港元	酒店經營 千港元	總計 千港元
收益				
對外銷售	477,796	7,345	27,945	513,086
分部間銷售	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4,591</u>	<u>4,591</u>
分部收益	<u>477,796</u>	<u>7,345</u>	<u>32,536</u>	517,677
對銷				<u>(4,591)</u>
集團收益				<u>513,086</u>
分部虧損	<u>(583,234)</u>	<u>(219,772)</u>	<u>(44,561)</u>	(847,567)
未分配融資成本				(103,330)
未分配其他收益及虧損				8,423
未分配企業開支				(49,891)
衍生財務工具				
公平值變動收益				3,100
贖回可換股貸款票據收益				426,074
以權益結算及股份為基礎 之付款開支				(13,076)
分類為持作出售之資產 之減值虧損				(1,790,000)
出售附屬公司收益				336,866
出售一間聯營公司虧損				<u>(5,100)</u>
除稅前虧損				<u>(2,034,501)</u>

可呈報分部之會計政策與附註3所述之本集團會計政策相同。分部(虧損)溢利乃各分部賺取之(虧損)溢利，不包括分攤融資成本、未分配其他收益及虧損、未分配企業開支、衍生財務工具公平值變動收益、贖回可換股貸款票據(虧損)收益、以權益結算及股份為基礎之付款開支、分類為持作出售資產之減值虧損、出售附屬公司收益及出售聯營公司虧損。此乃向本公司董事會呈報之措施，以進行資源分配及評估分部表現。

分部間銷售乃按現行市場價格計算。

本集團並無分配持作出售資產之減值虧損至分部業績，而持作出售資產／負債之相關資產及負債乃分配至分部資產／負債。

分部資產及負債

本集團之資產及負債按可呈報分部分析如下：

分部資產

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
資產		
物業發展	20,052,311	19,386,601
物業租賃	3,095,927	3,066,882
酒店經營	811,077	815,331
分部資產總值	23,959,315	23,268,814
遞延稅項資產	–	24,142
預付所得稅及土地增值稅	362,895	339,673
出售資產應收代價	–	1,349,154
衍生財務工具	–	600
未分配銀行及現金結餘	1,436,264	733,465
未分配企業資產	167,387	275,932
綜合資產	<u>25,925,861</u>	<u>25,991,780</u>

分部負債

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
負債		
物業發展	11,209,867	13,058,678
物業租賃	550,052	435,098
酒店經營	42,429	44,377
分部負債總值	11,802,348	13,538,153
可換股貸款票據	2,607	62,136
高級票據	2,974,260	2,942,803
衍生財務工具	16,600	29,600
應付所得稅及土地增值稅	998,891	1,238,927
遞延稅項負債	996,924	1,002,111
應付股息	6,423	6,473
未分配應付貸款	1,000,000	–
未分配企業負債	485,526	511,595
綜合負債	<u>18,283,579</u>	<u>19,331,798</u>

為監控分部表現及於分部之間分配資源：

- 除遞延稅項資產、預付所得稅及土地增值稅、出售資產應收代價、衍生財務工具、未分配銀行及現金結餘及未分配企業資產外，所有資產均分配至經營分部；及
- 除可換股票據、高級票據、衍生財務工具、應付所得稅及土地增值稅、遞延稅項負債、應付股息、未分配應付貸款及未分配企業負債外，所有負債均分配至經營分部。

其他分部資料

包括於分部業績及分部資產計量之金額：

	物業發展 千港元	物業租賃 千港元	酒店經營 千港元	總計 千港元
截至二零一零年				
十二月三十一日止年度				
投資物業公平值變動	-	7,130	-	7,130
銀行存款利息收入	4,521	325	38	4,884
利息開支	-	(21,376)	-	(21,376)
物業、廠房及設備折舊	(10,777)	(424)	(30,518)	(41,719)
有關存貨之減值虧損	(178,326)	-	-	(178,326)
攤銷預付租賃款項	-	-	(2,339)	(2,339)
分佔一間聯營公司虧損	(3,244)	-	-	(3,244)
於一間聯營公司之權益	330,401	-	-	330,401
增添物業、廠房及設備	6,106	-	125,842	131,948
	<u>6,106</u>	<u>-</u>	<u>125,842</u>	<u>131,948</u>
截至二零零九年五月一日至				
二零零九年十二月三十一日				
止期間				
投資物業公平值變動	-	(158,337)	-	(158,337)
銀行存款利息收入	4,308	700	27	5,035
利息開支	(10,283)	(18,729)	-	(29,012)
物業、廠房及設備折舊	(4,984)	(706)	(22,246)	(27,936)
有關存貨之減值虧損	(124,398)	-	-	(124,398)
應收貿易賬款減值虧損	(6,840)	-	-	(6,840)
攤銷預付租賃款項	-	-	(1,533)	(1,533)
分佔一間聯營公司虧損	(1,789)	-	-	(1,789)
於一間聯營公司之權益	328,380	-	-	328,380
分類為持作出售之資產	2,732,943	-	-	2,732,943
增添物業、廠房及設備	3,516	-	217,639	221,155
	<u>3,516</u>	<u>-</u>	<u>217,639</u>	<u>221,155</u>

主要產品及服務收益

來自本集團物業發展、物業租賃及酒店經營收益之分析載於附註6。

地區資料

由於本集團所有分部均於中國經營，而大部分客戶均位於中國，故毋須披露地區資料。

主要客戶資料

截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日止期間，並無客戶佔本集團總收益10%以上。

6. 收益

收益指銷售物業之收益(減營業稅)、物業租賃之租金收入(減營業稅)及酒店經營之收益(減營業稅)。

本集團於年／期內之收益分析如下：

	二零一零年 一月一日至 二零一零年 十二月三十一日 千港元	二零零九年 五月一日至 二零零九年 十二月三十一日 千港元
銷售物業之收益	4,033,379	477,796
物業租賃之租金收入	17,278	7,345
酒店經營之收益	59,634	27,945
	<u>4,110,291</u>	<u>513,086</u>

7(A) 其他收入

	二零一零年 一月一日至 二零一零年 十二月三十一日 千港元	二零零九年 五月一日至 二零零九年 十二月三十一日 千港元
政府無條件津貼	16,186	5,980
銀行存款利息收入	13,884	9,469
因取消收購一間公司而延遲退還按金之利息	-	3,762
其他	771	1,239
	<u>30,841</u>	<u>20,450</u>

7(B) 其他收益及虧損

	二零一零年 一月一日至 二零一零年 十二月三十一日 千港元	二零零九年 五月一日至 二零零九年 十二月三十一日 千港元
高級票據之匯兌收益	102,026	-
衍生財務工具之公平值變動收益	12,400	3,100
其他匯兌收益淨額	20,071	3,487
出售投資物業之虧損淨額	-	(23,639)
出售物業、廠房及設備之虧損淨額	-	(51)
貿易及其他應收款項之減值虧損	-	(6,840)
	<u>134,497</u>	<u>(23,943)</u>

8. 融資成本

	二零一零年 一月一日至 二零一零年 十二月三十一日 千港元	二零零九年 五月一日至 二零零九年 十二月三十一日 千港元
利息：		
須於五年內全數償還之銀行貸款	47,724	66,025
於五年內毋須全數償還之銀行貸款	41,556	18,728
應付貸款	246,592	227,785
可換股貸款票據	4,634	14,015
高級票據	335,657	223,097
	<hr/>	<hr/>
借貸成本總額	676,163	549,650
減：於發展中物業資本化之金額	(316,502)	(417,308)
	<hr/>	<hr/>
	<u>359,661</u>	<u>132,342</u>

年內之資本化借貸成本乃於一般借貸中產生，並就合資格資產開支應用資本化年率10.8%（二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日：12.7%）計算得出。

9. 年度／期間虧損

	二零一零年 一月一日至 二零一零年 十二月三十一日 千港元	二零零九年 五月一日至 二零零九年 十二月三十一日 千港元
年度／期間虧損已扣除(計入)下列各項：		
物業、廠房及設備折舊	43,185	29,805
減：於發展中物業資本化之折舊	(655)	(937)
	<u>42,530</u>	<u>28,868</u>
攤銷預付租賃款項	2,339	1,533
核數師酬金	4,300	4,100
投資物業租金收入總額(附註)	(17,278)	(7,345)
減：經營開支	4,533	2,780
	<u>(12,745)</u>	<u>(4,565)</u>
董事酬金(附註11)	48,308	14,695
其他員工成本		
退休福利計劃之供款	9,504	6,319
以權益結算及股份為基礎之付款開支	37,349	9,219
薪金、工資及其他福利	111,464	86,782
	<u>158,317</u>	<u>102,320</u>
員工成本總額	<u>206,625</u>	<u>117,015</u>
減：於發展中物業資本化之員工成本	(24,861)	(20,020)
	<u>181,764</u>	<u>96,995</u>
確認為開支之持作出售物業成本	<u>3,459,998</u>	<u>437,015</u>
確認為開支之酒店經營存貨成本	<u>10,592</u>	<u>12,127</u>

附註：包括來自投資物業之或然租金收入8,327,000港元(二零零九年：2,052,000港元)。

10. 所得稅

綜合全面收入報表所示稅項指：

	二零一零年 一月一日至 二零一零年 十二月三十一日 千港元	二零零九年 五月一日至 二零零九年 十二月三十一日 千港元
本期稅項：		
中國企業所得稅	92,412	196,940
中國土地增值稅	84,103	32,129
	<u>176,515</u>	<u>229,069</u>
過往期間撥備不足(超額撥備)：		
中國企業所得稅	41,630	-
中國土地增值稅(附註)	(74,878)	-
	<u>(33,248)</u>	<u>-</u>
遞延稅項(附註30)	<u>(14,489)</u>	<u>(79,271)</u>
	<u>128,778</u>	<u>149,798</u>

附註：於二零一零年，集團實體完成清償位於北京之其中一物業項目之稅項，導致土地增值稅超額撥備約74,878,000港元，而相關企業所得稅撥備不足約為18,720,000港元。

根據中華人民共和國企業所得稅法(「企業所得稅法」)及企業所得稅法之施行法規，中國附屬公司於二零零八年一月一日起之稅率為25%。

根據於一九九四年一月一日生效之《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》以及於一九九五年一月二十七日生效之《中華人民共和國土地增值稅暫行條例實施細則》之規定，出售或轉讓於中國之國有土地使用權、樓宇及其附屬設施之所有收入須就增值額(即銷售物業所得款項減可扣減開支(包括來自因自二零零四年一月一日起生效於中國銷售物業之收益之借貸成本及物業發展開支))按介乎30%至60%之遞增稅率繳納土地增值稅，惟倘普通標準住宅之物業出售之增值額不超過可扣減項目總額之總和之20%，則其可獲豁免。

由於本集團並無於香港產生或取得任何收入，故並無作出香港利得稅撥備。

根據百慕達及英屬維爾京群島之規則及規例，本集團毋須就截至二零一零年十二月三十一日止年度繳納任何百慕達及英屬維爾京群島所得稅(二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日：無)。

年度／期間之稅項支出可與綜合全面收入報表之除稅前虧損對賬如下：

	二零一零年 一月一日至 二零一零年 十二月三十一日 千港元	二零零九年 五月一日至 二零零九年 十二月三十一日 千港元
除稅前虧損	<u>(707,130)</u>	<u>(2,034,501)</u>
按中國企業所得稅稅率25%計算之稅項	(176,783)	(508,625)
分佔聯營公司虧損之稅務影響	811	447
不可扣稅支出之稅務影響	144,982	513,239
毋須課稅收入之稅務影響	(32,422)	(1,647)
未確認稅項虧損之稅務影響	120,699	122,130
動用過往未確認之稅項虧損	(21,289)	-
未確認可扣減暫時性差額之稅務影響	24,561	-
按優惠稅率計算之所得稅	-	(1,173)
年度／期間土地增值稅撥備	84,103	32,129
過往期間土地增值稅超額撥備	(74,878)	-
可在中國企業所得稅扣減土地增值稅 之稅務影響	(2,306)	(8,032)
過往年度企業所得稅撥備不足	41,630	-
在其他司法權區經營 之附屬公司稅率不同之影響	19,309	-
其他	<u>361</u>	<u>1,330</u>
年度／期間稅項支出	<u>128,778</u>	<u>149,798</u>

11. 董事酬金

已付或應付21位(二零零九年:13位)董事各自之酬金如下:

截至二零一零年十二月三十一日止年度

	其他酬金				總酬金 千港元
	袍金 千港元	薪金及 其他福利 千港元	退休福利 計劃供款 千港元	以股份為 基礎之付款 千港元 (附註1)	
執行董事:					
劉義(附註ii)	-	1,795	-	-	1,795
牛曉榮(附註ii)	-	1,860	-	-	1,860
元崑(附註ii)	-	1,980	-	-	1,980
劉岩(附註ii)	-	1,556	-	-	1,556
賈伯煒	-	2,835	-	4,002	6,837
鮑景桃(附註ii)	-	693	-	-	693
林君誠(附註ii)	-	1,505	8	-	1,513
蔡育天(附註iii)	-	-	-	5,145	5,145
陳安民(附註iii)	-	1,031	-	4,002	5,033
倪建達(附註iii)	-	1,237	-	4,574	5,811
錢世政(附註iii)	-	-	-	4,002	4,002
楊彪(附註iii)	-	1,031	-	4,002	5,033
周軍(附註iii)	-	-	-	4,002	4,002
非執行董事:					
黎亮(附註ii)	-	-	-	-	-
獨立非執行董事:					
杜惠愷(附註iii)	190	-	-	572	762
黃英豪(附註iii)	190	-	-	572	762
范仁達(附註iii)	190	-	-	572	762
李家暉(附註iii)	190	-	-	572	762
聶梅生(附註ii)	-	-	-	-	-
高岭(附註ii)	-	-	-	-	-
張青林(附註iv)	-	-	-	-	-
總計	760	15,523	8	32,017	48,308

截至二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日止期間

	其他酬金				總酬金 千港元
	袍金 千港元	薪金及 其他福利 千港元	退休福利 計劃供款 千港元	以股份為 基礎之付款 千港元 (附註1)	
執行董事：					
鄺松校 (附註v)	-	900	-	14	914
劉義 (附註ii)	-	1,800	-	996	2,796
牛曉榮 (附註ii)	-	1,200	-	996	2,196
元崑 (附註ii)	-	1,420	-	652	2,072
劉岩 (附註ii)	-	1,200	-	615	1,815
賈伯煒	-	2,000	-	531	2,531
鮑景桃 (附註ii)	-	910	-	53	963
林君誠 (附註ii)	-	1,400	8	-	1,408
非執行董事：					
黎亮 (附註ii)	-	-	-	-	-
獨立非執行董事：					
聶梅生 (附註ii)	-	-	-	-	-
高崙 (附註ii)	-	-	-	-	-
張青林 (附註iv)	-	-	-	-	-
黎文良 (附註vi)	-	-	-	-	-
總計	-	10,830	8	3,857	14,695

附註：

- i. 以股份為基礎之付款指根據本公司購股期權計劃授予董事之購股期權之公平值。該等購股期權之價值乃根據本集團就以股份為基礎之付款會計政策計量。
授予董事及其他僱員之購股期權詳情(包括主要條款及已授出購股期權數目)載於附註37。
- ii. 該等董事於二零一零年七月二十六日辭任，惟鮑景桃除外。鮑景桃於二零一零年七月二十七日辭任董事職務。
- iii. 該等董事於二零一零年七月五日獲委任。
- iv. 該董事於二零一零年二月十九日身故。
- v. 該董事於二零零九年八月二十二日辭任。
- vi. 該董事於二零零九年五月九日辭任。

截至二零一零年十二月三十一日止年度及於二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日期間，本集團並無向董事支付任何酬金，作為吸引彼等加盟本集團或加盟本集團時之獎金或離職賠償。概無董事於年度/期間放棄或同意放棄任何酬金。

12. 僱員酬金

於二零一零年，本集團五名最高薪酬人士皆為本公司董事，彼等之酬金詳情載於附註11。

於二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日期間，在本集團五名最高薪酬人士中，四名為本公司董事，彼等之薪酬已於附註11披露。其餘一名人士之酬金如下：

	二零零九年 五月一日 至二零零九年 十二月三十一日 千港元
薪金及其他福利	189
以股份為基礎之付款	2,656
退休福利計劃供款	5
	<hr/>
	2,850
	<hr/> <hr/>

13. 僱員退休福利

本集團為該等合資格於香港參與強制性公積金計劃(「強制性公積金計劃」)之僱員運營強制性公積金計劃。強制性公積金計劃之資產由受託人控制之基金所持有，獨立於本公司資產。本集團及僱員均須向強制性公積金計劃作出供款，供款額為僱員有關收入之5%，惟每月有關收入上限為20,000港元。

根據中國相關勞工規例及法規，本集團參與由有關地方政府機關管理之定額供款退休計劃(「計劃」)，據此，本集團須向計劃作出供款，供款額介乎合資格僱員薪金之18%至22%。地方政府機關須負責支付退休僱員之全數退休金。

除上述供款外，本集團並無其他支付僱員退休後福利之責任。

14. 每股虧損

本公司擁有人應佔每股基本及攤薄虧損乃按下列數據計算得出：

虧損

	二零一零年 一月一日 至二零一零年 十二月三十一日 千港元	二零零九年 五月一日 至二零零九年 十二月三十一日 千港元
用作計算每股基本虧損之虧損：		
本公司擁有人年度／期間應佔虧損	(749,649)	(2,106,392)
具攤薄性潛在普通股之影響：		
可換股貸款票據利息(扣除稅項)	-	12,925
可換股票據衍生工具部分已確認收益	-	(600)
贖回可換股票據已確認收益	-	(436,711)
用作計算每股攤薄盈利之虧損	<u>(749,649)</u>	<u>(2,530,778)</u>

股份數目

	截至二零一零年 十二月三十一日 止年度 千股	截至二零零九年 十二月三十一日 止八個月 千股
用作計算每股基本虧損之 普通股加權平均數	2,303,408	1,945,640
具攤薄性潛在普通股之影響：		
可換股貸款票據	-	33,883
用作計算每股攤薄虧損之 普通股加權平均數	<u>2,303,408</u>	<u>1,979,523</u>

計算每股攤薄虧損時並不假設：

- (i) 轉換本公司尚未行使之可換股票據，因其行使將導致截至二零一零年十二月三十一日止年度之每股虧損減少；及
- (ii) 行使本公司之購股期權／認股權證，因該等購股期權／認股權證於截至二零一零年十二月三十一日止年度及二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日止期間高於平均市場價格。

15. 投資物業

	千港元
公平值	
於二零零九年五月一日	3,313,447
於損益確認公平值減少淨額	(158,337)
出售	<u>(205,782)</u>
於二零零九年十二月三十一日及二零一零年一月一日	2,949,328
匯兌調整	101,451
於損益確認公平值增加淨額	7,130
出售	<u>(54,334)</u>
於二零一零年十二月三十一日	<u><u>3,003,575</u></u>

本集團位於中國之投資物業於二零一零年及二零零九年十二月三十一日之公平值乃根據與本集團概無關連之獨立合資格專業估值師行第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司於該等日期進行之估值得出。第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司乃估值師公會之會員，並擁有適當之專業資格及有近期於有關地點對類似之物業進行估值之經驗。是次估值乃參考容許作復歸收入潛力之租金收入淨額及類似地點及狀況下類似物業之交易價格所提供之市場憑證(按適用者)而作出。

本集團所有為賺取租金或為資本增值目的而按經營租賃持有之物業權益，乃採用公平值模型計量，並分類及入賬為投資物業。

本集團若干投資物業已抵押以獲取授予本集團之銀行信貸，詳情載於附註31。

以上列示之投資物業賬面值包括：

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
於中國之土地		
中期租賃	<u>3,003,575</u>	<u>2,949,328</u>

16. 物業、廠房及設備

	酒店大樓 千港元	酒店傢俬 及設備 千港元	租賃 物業改善 千港元	其他傢俬 及設備 千港元	汽車 千港元	在建工程 千港元	總額 千港元
成本							
於二零零九年五月一日	214,076	256,175	2,030	26,536	47,063	65,267	611,147
於完成時轉撥	21,999	10,601	-	-	-	(32,600)	-
添置	-	3,053	1,342	967	2,926	214,527	222,815
出售							
- 透過出售附屬公司	-	-	-	(3,418)	(2,246)	-	(5,664)
- 其他	-	(44)	-	-	(858)	-	(902)
轉撥至分類為持作出售之 資產(附註35)	-	-	-	(730)	(637)	-	(1,367)
於二零零九年十二月三十一日 及二零一零年一月一日	<u>236,075</u>	<u>269,785</u>	<u>3,372</u>	<u>23,355</u>	<u>46,248</u>	<u>247,194</u>	<u>826,029</u>
匯兌調整	8,964	10,238	59	723	1,368	8,563	29,915
於完成時轉撥	40,360	40,995	-	-	-	(81,355)	-
添置	5,351	10,904	980	3,165	1,985	111,174	133,559
出售	-	-	(677)	(592)	(112)	-	(1,381)
轉撥至分類為持作出售之 資產(附註35)	-	-	-	730	637	-	1,367
於二零一零年十二月三十一日	<u>290,750</u>	<u>331,922</u>	<u>3,734</u>	<u>27,381</u>	<u>50,126</u>	<u>285,576</u>	<u>989,489</u>
折舊							
於二零零九年五月一日	7,849	16,628	1,965	13,814	18,654	-	58,910
期內撥備	6,106	15,941	131	2,688	4,939	-	29,805
於出售時對銷							
- 透過出售附屬公司	-	-	-	(1,205)	(600)	-	(1,805)
- 其他	-	(12)	-	-	(785)	-	(797)
轉撥至分類為持作出售之 資產(附註35)	-	-	-	(234)	(212)	-	(446)
於二零零九年十二月三十一日 及二零一零年一月一日	<u>13,955</u>	<u>32,557</u>	<u>2,096</u>	<u>15,063</u>	<u>21,996</u>	<u>-</u>	<u>85,667</u>
匯兌調整	906	1,227	59	478	757	-	3,427
年內撥備	24,736	5,782	383	4,455	7,829	-	43,185
出售時對銷	-	-	(677)	(156)	(63)	-	(896)
轉撥自分類為持作出售之資產	-	-	-	234	212	-	446
於二零一零年十二月三十一日	<u>39,597</u>	<u>39,566</u>	<u>1,861</u>	<u>20,074</u>	<u>30,731</u>	<u>-</u>	<u>131,829</u>
賬面值							
於二零一零年十二月三十一日	<u>251,153</u>	<u>292,356</u>	<u>1,873</u>	<u>7,307</u>	<u>19,395</u>	<u>285,576</u>	<u>857,660</u>
於二零零九年十二月三十一日	<u>222,120</u>	<u>237,228</u>	<u>1,276</u>	<u>8,292</u>	<u>24,252</u>	<u>247,194</u>	<u>740,362</u>

以上物業、廠房及設備(在建工程除外)按以下年率以直線法折舊：

酒店大樓	25年
酒店傢俬及設備	5-20年
租賃物業改善	5年
其他傢俬及設備	3-5年
汽車	5-8年

本集團於根據經營租賃持作自用之租賃土地以及酒店大樓及裝修有質押權益，以抵押授予本集團之一般銀行融通，其詳情載於附註31。

17. 預付租賃款項

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
於中國之中期租賃土地就申報目的分析為：		
流動資產	2,339	2,300
非流動資產	85,856	85,238
	<u>88,195</u>	<u>87,538</u>

18. 於一間聯營公司之權益

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
非上市股份，按成本扣除已確認減值虧損 分佔收購後溢利及 其他全面收入(扣除已收股息)	324,249	330,170
	<u>6,152</u>	<u>(1,790)</u>
	<u>330,401</u>	<u>328,380</u>

下表僅載列對本集團業績或資產構成主要影響之一間聯營公司(其為非上市企業)之詳情：

聯營公司名稱	實體形式	註冊成立/ 註冊及 營運地點	已發行及 繳足股本/ 註冊資本	擁有權比例		主要業務
				本集團 實際權益	由附屬公司 持有	
天津市億嘉合置業 有限公司(「億嘉合置業」)	註冊成立	中國	人民幣 38,000,000元	40%	40%	物業發展

於截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團與五礦置業公司(「五礦」，一間於中國成立之公司)訂立買賣協議及補充協議，據此，本集團同意出售而五礦同意購買本集團於在中國成立並於天津從物業發展之公司億嘉合置業之40%股本權益。出售後，本集團持有億嘉合置業之40%權益，該公司成為本集團之一間聯營公司。於是次出售前，本集團持有億嘉合置業之80%股本權益。

在出售在億嘉合置業之40%股本權益(「出售」)完成後，本集團於期內同意向在出售完成後擁有億嘉合置業股本權益之60%之億嘉合置業主要股東五礦質押本集團於出售後在億嘉合置業之股權，作為可能違反本集團於補充協議項下責任之抵押。本集團之責任主要如下：

- (i) 本集團負責就位於天津北辰區宜興埠舊村之土地(「該土地」)承辦物業發展項目之初步發展工程(「該項目」)，包括拆遷工作以及取得規劃批准及土地清理工作；
- (ii) 五礦負責就組成該土地部分總建築面積800,000平方米之第7及8號地段清拆及遷置開支注資合共人民幣1,584,000,000元(約相當於1,796,000,000港元)(「五礦注資」)，而本集團則負責支付任何超出五礦注資之實際清拆及遷置開支差額；及
- (iii) 倘該項目的股權有任何變動，則受影響之退出股東須向該項目新股東完整及全面披露一切相關事宜及法律文件以及訂約各方就該項目合作之協定條款。

出售及權益股份質押之詳情載於本公司於二零零九年七月十五日刊發之通函。

有關本集團聯營公司之概要財務資料載列如下：

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
總資產	2,026,812	1,756,267
總負債	<u>(1,663,823)</u>	<u>(1,391,675)</u>
資產淨值	<u>362,989</u>	<u>364,592</u>
本集團分佔一間聯營公司資產淨值	145,196	146,175
加：於收購時已付地價	<u>185,205</u>	<u>182,205</u>
本集團分佔一間聯營公司資產淨值總額	<u>330,401</u>	<u>328,380</u>
	二零一零年 一月一日至 二零一零年 十二月三十一日 千港元	二零零九年 五月一日至 二零零九年 十二月三十一日 千港元
收入	<u>-</u>	<u>-</u>
年／期內虧損	<u>(8,110)</u>	<u>(4,416)</u>
年／期內本集團分佔一間聯營公司虧損	<u>(3,244)</u>	<u>(1,789)</u>

19. 應收一間聯營公司款項

應收一間聯營公司款項屬非貿易性質、無抵押、免息及須按要求償還。本公司董事認為，該金額將不會於十二個月內償還。因此，應收一間聯營公司款項於二零一零年十二月三十一日被分類為非流動資產。

20. 受限制銀行存款

本集團已就提供予本集團物業單位之買家之按揭貸款與若干銀行訂立協議。本集團根據該等協議存入款項，以作為按揭人分期償還按揭貸款之抵押品。倘若按揭人未能支付按揭分期付款，有關銀行可提用最多達尚未支付按揭分期款項金額之抵押存款，而假如存款結餘不足，則可要求本集團支付尚欠餘額。當物業業權契據抵押予銀行，作為有關按揭貸款之抵押品時，此等受限制銀行存款將獲解除，時間一般為物業業權契據移交買家後一年內。因此，預期以上受限制銀行存款不會於一年內解除。

質押存款附帶固定年利率2.25厘至4.55厘(二零零九年：1.71厘至3.6厘)。

21. 存貨

於綜合財務狀況表之存貨包括：

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
產品開發		
發展中物業	16,878,217	13,677,143
持作出售之物業	<u>1,159,806</u>	<u>780,952</u>
	<u>18,038,023</u>	<u>14,458,095</u>
酒店經營		
餐飲及其他	<u>4,936</u>	<u>3,960</u>
	<u><u>18,042,959</u></u>	<u><u>14,462,055</u></u>

所有發展中物業及持作出售之落成物業均位於中國。

於二零一零年十二月三十一日，發展中物業約3,423,909,000港元(二零零九年：743,969,000港元)及持作出售之物業約212,000,000港元(二零零九年：172,083,000港元)按可變現淨值列賬。

本集團若干發展中物業及持作出售之落成物業已質押作為本集團銀行貸款之抵押品，詳情載於附註31。於二零一零年十二月三十一日，發展中物業10,418,721,000港元(二零零九年：9,130,420,000港元)預期會於超過一年後收回。

22. 應收貸款

來自獨立第三方之非貿易無抵押應收貸款包括：

	到期日	實際利率	賬面值	
			二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
人民幣208,000,000元 定息應收貸款	二零一零年 三月二十八日	5%	-	235,786
人民幣156,000,000元 定息應收貸款	二零一零年 三月二十八日	5%	-	176,840
			<u>-</u>	<u>412,626</u>

所有本金額已於截至二零一零年十二月三十一日止年度內全數清償。

23. 貿易及其他應收款項

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
應收貿易賬款	6,769	39,495
其他應收款項	33,068	60,811
墊款予承建商	65,006	42,377
預付銷售佣金	156,302	155,354
預付其他稅項	418,528	441,461
按金及預付款項	23,097	44,428
貿易及其他應收款項總額	<u>702,770</u>	<u>783,926</u>

本集團容許對其酒店企業客戶提供90日之平均信貸期。以下為應收貿易賬款(扣除呆賬撥備)按於報告期末之發票日期呈列之賬齡分析。

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
0-90日	661	16,442
91-180日	-	6,284
>180日	6,108	16,769
	<u>6,769</u>	<u>39,495</u>

已逾期但無減值之應收貿易賬款之賬齡

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
91-180日	-	6,284
>180日	6,108	16,769
總計	<u>6,108</u>	<u>23,053</u>

已逾期但並無計提減值虧損撥備之應收貿易賬款與多名獨立客戶有關。根據過往經驗，由於信貸質素並無重大變動，且此等結餘仍被視為可悉數收回，故管理層相信毋須就此等結餘作出減值撥備。

24. 出售資產之應收代價

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
出售下列各項之應收代價：		
投資物業	21,381	21,232
一間聯營公司	-	513,000
附屬公司(附註40b)	-	836,154
	<u>21,381</u>	<u>1,370,386</u>

25. 銀行結餘及現金

銀行結餘按介乎每年0.001厘至0.360厘之市場利率計息(二零零九年：0.001厘至0.360厘)。

26. 貿易及其他應付款項

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
發展中物業之應計開支	1,765,031	1,054,251
應付本公司前附屬公司前股東款項(附註(a))	141,032	137,039
應付承建商之保留金	1,766	1,712
就代客戶支付開支自其收取款項	99,799	98,168
應付利息	143,148	199,085
應計支出及其他應付款項	196,765	393,225
其他應付稅項(附註(b))	10,478	35,414
	<u>2,358,019</u>	<u>1,918,894</u>

附註：

(a) 該等金額屬非貿易性質、免息及須按要求償還。

(b) 其他應付稅項包括應付城市房地產稅、應付城市維護建設稅及應付營業稅。

27. 應付非控股股東／關連公司款項

應付非控股股東及關連公司款項為非貿易性質、免息、無抵押及須按要求償還。該等關連公司由本公司前控股股東酈松校先生控制。酈松校先生於二零一零年十二月三十一日為本公司之主要股東。

28. 收購附屬公司之應付代價

於二零零七年十一月，本集團與獨立第三方訂立購買協議，以收購瀋陽向明陽益置業有限公司（「向明陽益置業」，一間於中國成立以於中國瀋陽進行物業發展項目之公司）合共80%股本權益，總現金代價約為609,800,000港元。於二零一零年十二月，應付代價70,771,000港元（二零零九年：68,500,000港元）尚未清償。

於二零零七年十一月，本集團與獨立第三方訂立購買協議，以收購珠海市淇州島影視城有限公司（「淇州島影視城」，一間於中國成立以於中國珠海進行物業發展項目之公司）100%股本權益，總現金代價約為3,076,232,000港元。於二零一零年十二月，應付代價151,094,000港元（二零零九年：146,051,000港元）尚未清償。

於二零零七年十二月，本集團與獨立第三方訂立購買協議，以收購中歐城開有限公司（「中歐城開」，一間於中國成立以於中國河北省進行發展項目之公司）之90%股本權益，總現金代價約為547,260,000港元。中歐城開成為本公司之全資附屬公司。於二零一零年十二月，應付代價101,439,000港元（二零零九年：160,740,000港元）尚未清償。

於二零零八年六月三十日，本集團收購北京君合百年房地產開發有限公司（「君合百年」，一間於中國成立以於中國北京進行物業開發之公司）12%股本權益，總代價為人民幣82,090,000元（相等於約93,369,000港元）。於收購前，本集團持有君合百年之43.95%權益，而此已作為於一間聯營公司之權益入賬。君合百年於收購後隨即成為本集團擁有55.95%權益之附屬公司。於二零一零年十二月，應付代價26,958,000港元（二零零九年：68,400,000港元）尚未清償。

由於各買賣協議之若干條件於報告期末尚未達成，故尚未支付應付代價。

29. 出售物業之已收預售所得款項

出售物業之已收預售所得款項指就物業單位銷售已收而未有根據本集團收益確認政策確認為收益之所得款項。金額2,126,251,000港元（二零零九年：2,754,024,000港元）預期會於超過一年後確認為收益。

30. 遞延稅項

以下為於當前及過往年／期內之已確認主要遞延稅項負債及資產及其變動：

	可換股 貸款票據 千港元	重估 投資物業 千港元	發展中物業/ 持作出售之 物業之 公平值調整 千港元	酒店物業之 公平值調整 千港元	物業、 廠房及 設備減值 千港元	總計 千港元
於二零零九年五月一日	(12,165)	(533,239)	(608,598)	(19,974)	24,832	(1,149,144)
出售附屬公司	-	-	81,267	-	-	81,267
贖回可換股貸款票據	10,637	-	-	-	-	10,637
於損益(扣除)計入	1,090	66,637	12,097	137	(690)	79,271
於二零零九年十二月三十一日及 二零一零年一月一日	(438)	(466,602)	(515,234)	(19,837)	24,142	(977,969)
匯兌調整	-	(16,069)	(17,313)	(684)	419	(33,647)
贖回可換股貸款票據	203	-	-	-	-	203
於損益(扣除)計入	230	(1,783)	40,394	209	(24,561)	14,489
於二零一零年十二月三十一日	(5)	(484,454)	(492,153)	(20,312)	-	(996,924)

就呈列綜合財務狀況表而言，若干遞延稅項資產及負債已經抵銷。以下為就財務申報而言之遞延稅項結餘分析：

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
遞延稅項資產	-	24,142
遞延稅項負債	(996,924)	(1,002,111)
	(996,924)	(977,969)

於報告期末，本集團有未動用稅項虧損約1,534,698,000港元(二零零九年：1,044,403,000港元)及可扣減暫時性差額98,244,000港元(二零零九年：零)可用以抵銷未來溢利，其須待香港稅務局及中國稅務局確認後方可作實。由於未來溢利流之不可預測性，概無就該等虧損及可扣減暫時性差額確認遞延稅項資產。於報告期末尚未確認之稅項虧損將於下列年度屆滿。

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
二零一一年	1,101	1,064
二零一二年	21,914	21,180
二零一三年	239,628	280,122
二零一四年	484,010	503,219
二零一五年	372,409	-
無限期	415,636	238,818
	<u>1,534,698</u>	<u>1,044,403</u>

未確認遞延稅項負債

根據於二零零八年一月一日起生效之中國企業所得稅法，並無於中國成立或設有業務之非駐居企業或於中國成立或設有業務但相關收入並非實際與於中國成立或設有業務相關，則將須就各類被動收入(如源自中國之股息)按10%稅率繳納預扣所得稅。根據中國與香港所訂立於二零零六年十二月八日生效之雙重徵稅安排，倘香港投資者於中國投資實體之投資不少於25%股本權益，則預扣所得稅稅率會減至5%。於二零零八年二月二十二日，財政部及國家稅務總局批准財稅(2008)1號，據此，於二零零七年十二月三十一日前自外資企業保留盈利作出之股息分派將獲豁免繳納預扣所得稅。

於二零一零年十二月三十一日，有關若干附屬公司之未分配溢利之暫時性差額自二零零八年起為698,600,000港元(二零零九年：763,700,000港元)。由於本集團能控制撥回暫時性差額之時間，且該等暫時性差額不大可能於可見將來撥回，故尚未就分派該等累計溢利之應付預扣稅項確認遞延稅項負債34,900,000港元(二零零九年：38,800,000港元)。

31. 銀行貸款

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
已抵押銀行貸款須於以下期間內償還		
一年內	120,901	702,240
一年後但於兩年內	183,092	116,850
兩年後但於五年內	-	321,754
五年後	331,316	329,460
	<u>635,309</u>	<u>1,470,304</u>
減：於流動負債項下列示之 於一年內到期款項	<u>(120,901)</u>	<u>(702,240)</u>
	<u>514,408</u>	<u>768,064</u>

所有銀行貸款均以人民幣計值，並為浮動利率借貸，按中國之中國人民銀行借貸基準利率計息。本集團之銀行貸款按介乎每年4.86厘至6.05厘(二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日：5.40厘至6.43厘)之實際利率計息。

已作為擔保銀行貸款之抵押品所質押之資產如下：

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
投資物業	2,960,604	2,912,586
存貨	900,605	2,011,311
物業、廠房及設備	—	309,658
	<u>3,861,209</u>	<u>5,233,555</u>

此外，集團實體之資產淨值已質押予銀行以抵押授予本集團之銀行貸款。該集團實體於二零一零年十二月三十一日之資產淨值約為595,175,500港元(二零零九年：零)。

於二零一零年十二月三十一日，北京新松投資集團有限公司已作出企業擔保319,048,000港元(二零零九年：384,032,000港元)，該公司乃由本公司前主要股東鄺松校先生控制。

32. 應付貸款

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
關連方之應付貸款(附註(a))	<u>1,294,881</u>	<u>—</u>
應付貸款甲(附註(b))	176,929	—
應付貸款乙(附註(c))	—	1,368,000
應付貸款丙(附註(d))	—	34,200
獨立第三方之應付貸款	<u>176,929</u>	<u>1,402,200</u>
	<u>1,471,810</u>	<u>1,402,200</u>

附註：

- (a) 於二零一零年十二月二十九日，本公司與上實控股(其自二零一零年六月起成為本公司之中介控股公司)之全資附屬公司上海實業財務有限公司訂立貸款協議，據此，上海實業財務有限公司同意授予本公司本金金額1,000,000,000港元，其為無抵押及按年利率5.5厘計息。該貸款將於二零一一年十二月三十日償還予上海實業財務有限公司。

於二零一零年十二月，本集團通過一份由上海浦東發展銀行監管之信託貸款協議，自上實控股所控制之公司上海城開(集團)有限公司(「上海城開」)取得借貸人民幣250,000,000元(相等於約294,881,000港元)。該貸款結餘按年利率6.972厘計息，並須於二零一一年十二月二十八日償還。該貸款乃用作本集團之物業項目發展。

- (b) 本集團向一家金融機構取得貸款人民幣150,000,000元(相當於約176,929,000港元)(「應付貸款甲」)。所得款項用作撥付物業發展。應付貸款甲以(i)本集團若干位於中國賬面總值約為人民幣325,752,000元(相等於約384,232,000港元)之發展中物業；及(ii)本公司於中國一家全資附屬公司天津中新濱海房地產開發有限公司(「天津濱海」)註冊資本10%之股本質押作抵押。此貸款須於二零一一年七月七日償還，並按年利率12厘計息。
- (c) 於二零零七年十一月二十九日，本集團與獨立第三方訂立貸款協議，據此授出一項人民幣1,500,000,000元之定期貸款(「應付貸款乙」)，須於二零零九年十二月五日償還。該貸款按年利率20厘計息，並以於淇州島影視城之股本權益質押及押記本公司全資附屬公司運德集團有限公司之全部已發行股本抵押。此外，應付貸款乙乃由本公司若干全資附屬公司之間以就該名獨立第三方為受益人將本公司若干全資附屬公司之集團間結餘從屬以及本公司及本公司若干附屬公司所提供之公司擔保作抵押。

於二零零九年十二月二日，本集團藉同意分九個分期於二零一一年十二月五日前作出償還，就應付貸款乙重新融資。本集團可償還全數貸款，並就於二零一零年十二月五日或二零一一年六月五日累計之利息獲得若干提前償還回扣。於二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日期間內，本集團未能根據還款時間表償還應付貸款乙。因此，全部貸款金額於二零零九年十二月三十一日到期。該金額已於截至二零一零年十二月三十一日止年度內全數償還。

- (d) 根據於二零零七年二月訂立之協議，一名獨立第三方(「貸款人丙」)就一間附屬公司(「項目公司」)之30%註冊資本出資人民幣60,000,000元，及向項目公司授出一項貸款融通人民幣240,000,000元(「應付貸款丙」)，然而，根據該協議，貸款人丙無權分享項目公司之任何溢利。本集團有責任以代價人民幣60,000,000元向貸款人丙購買項目公司之30%註冊資本，並於該協議日期起計24個月內償還貸款人民幣240,000,000元，另加保證額外金額人民幣100,000,000元。由於本集團有合約責任根據該協議交付現金，而貸款人丙儘管擁有權益惟並無項目公司之溢利分佔權，故應付貸款丙被分類為財務負債。

於二零零八年，本集團以人民幣60,000,000元自貸款人丙購買項目公司註冊資本之30%。於二零零九年十二月三十一日，本集團已清償應付貸款丙之人民幣210,000,000元，而其餘人民幣30,000,000元(相等於34,200,000港元)則尚未償還。尚未償還結餘已於截至二零一零年十二月三十一日止年度全數償還。

33. 可換股貸款票據

於二零零六年六月十二日，本公司按面值發行本金額1,340,000,000港元之零息可換股貸款票據(「二零一一年可換股貸款票據」)。二零一一年可換股貸款票據將於二零一一年五月十一日(「到期日」)以本金額之135.7%贖回。二零一一年可換股貸款票據在聯交所上市。

二零一一年可換股貸款票據之持有人有權按初步換股價每股1.5048港元(可作反攤薄調整)轉換全部或任何部分二零一一年可換股貸款票據為本公司股份。換股權可於二零一一年可換股貸款票據發行日期後60日或之後，直至(並包括)到期日之前七日之營業日辦公時間結束為止隨時行使。

於二零零九年六月十二日，二零一一年可換股貸款票據持有人可將二零一一年可換股貸款票據售回本公司，價格為本金額之120.103%（「持有人贖回權」）。由於持有人贖回權之經濟特點及風險與主合約並非密切相關，持有人贖回權乃於每個報告日期以公平值分開獨立列賬為衍生財務工具。持有人贖回權於二零零九年六月十二日屆滿。

於二零零九年六月十二日後任何時間但不遲於到期日前七個營業日，倘在收到贖回通知當日前連續30個交易日中，有任何20日交易日股份之收市價最少達到適用提早贖回額除以換股比率之130%，本公司可隨時按預先釐定贖回額贖回全部（但非一部分）二零一一年可換股貸款票據（「發行人贖回權」）。由於發行人贖回權之經濟特點及風險與主合約並非密切相關，發行人贖回權乃於每個報告期末以公平值獨立列賬為衍生財務工具。發行人贖回權於二零一零年十二月三十一日之公平值為並不重大（二零零九年：600,000港元）。因此，衍生財務工具之公平值變動扣除600,000港元（二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日：進賬600,000港元）至本年度損益賬。

倘本公司股份不再在聯交所上市或不再獲准在聯交所買賣，每位二零一一年可換股貸款票據持有人將有權按其選擇要求本公司在給予持有人通知後第二十個營業日按提早贖回金額贖回二零一一年可換股貸款票據（「除牌認沽權」）。由於除牌認沽權之經濟特點及風險與主合約並非密切相關，除牌認沽權乃於每個報告期末以公平值獨立列賬為衍生財務工具。除牌認沽權於二零一零年及二零零九年十二月三十一日之公平值並不重大。

二零一一年可換股票據含負債部分、持有人贖回權、發行人贖回權、除牌認沽權及權益部分。權益部分於權益之「可換股貸款票據權益儲備」項下呈列。負債部分之實際利率為9.44厘。

根據二零一一年可換股貸款票據之條款及條件，持有人兌換權之兌換價已就於二零零七年十月二十九日之股份合併調整，持有人可以經調整兌換價每股6.0193港元兌換二零一一年可換股貸款票據為繳足股份。行使兌換權時可發行股份數目已減至二零一一年可換股貸款票據下尚餘可發行股份之四分之一，於二零零七年十月二十九日起生效。

截至二零一零年十二月三十一日止年度及二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日止期間，概無二零一一年可換股貸款票據獲兌換為本公司新普通股。

於二零零九年一月十一日，本公司宣佈，（其中包括）本公司建議按二零一一年可換股貸款票據持有人之選擇修訂持有人贖回權之條款，令二零一一年可換股貸款票據持有人可行使持有人贖回權，要求本公司於二零零九年六月十二日按二零一一年可換股貸款票據每10,000港元本金額支付6,300港元之價格，贖回全部二零一一年可換股貸款票據（「修訂持有人贖回權條款」）。

二零一一年可換股貸款票據持有人會議於二零零九年五月十三日舉行，二零一一年可換股貸款票據持有人通過特別決議案批准修訂持有人贖回權條款。

於二零零九年六月十二日，根據二零一一年可換股貸款票據之條款及條件，本公司贖回本金總額為864,850,000港元之二零一一年可換股貸款票據，總代價為544,855,500港元（「二零零九年贖回」）。緊隨二零零九年贖回後，本金額52,160,000港元仍然尚未贖回，並已於損益中確認二零零九年贖回帶來之收益約426,074,000港元。

於二零一零年十月十五日，根據二零一一年可換股貸款票據之條款及條件，本公司贖回本金總額為50,160,000港元之二零一一年可換股貸款票據，總代價為65,408,000港元（「二零一零年贖回」）。緊隨二零一零年贖回後，本金額2,000,000港元仍然尚未贖回，並已於損益中確認二零一零年贖回帶來之虧損約3,163,000港元。

34. 高級票據／認股權證

於二零零七年七月二十三日，本公司發行4,000單位面值400,000,000美元（相等於約3,120,000,000港元）之高級票據（「二零一四年高級票據」）及264,000,000份認股權證（「二零一二年認股權證」）。二零一四年高級票據按每年9.75厘計息，並將於二零一四年七月二十三日到期（「票據到期日」）。二零一四年高級票據以本公司於發行日期所有現有附屬公司擔保，但不包括根據中國法律成立之附屬公司。

二零一四年高級票據及二零一二年認股權證於發行後立即分開，而二零一二年認股權證可與二零一四年高級票據分開。

二零一二年認股權證由發行日起至二零一二年七月二十三日止任何時間均可以行使價每股1.68港元（可作反攤薄調整）行使，以認購本公司股份。二零一二年認股權證以港元計值，而認股權證之結算乃按淨股份結算基準構成。由於二零一二年認股權證可以固定金額現金交換固定數目本公司股份以外方式支付，故二零一二年認股權證已分類作衍生財務負債及按公平值計量，其公平值變動於損益中確認。

於二零一零年十二月三十一日，二零一二年認股權證之公平值為16,600,000港元（二零零九年：29,600,000港元）。因此，認股權證公平值變動13,000,000港元（二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日：2,500,000港元）已於年度損益賬內扣除。

根據二零一二年認股權證之條款及條件，於二零零七年十月二十九日，二零一二年認股權證認購價已於本公司股份按4合1之基準合併後調整。二零一二年認股權證持有人有權以現金按已調整認購價每股6.72港元認購繳足股份。於行使二零一二年認股權證時可予發行之股份數目已減少至於二零零七年十月二十九日之二零一二年認股權證下尚餘可發行股份數目的四分之一。

於二零一零年十二月三十一日，共有66,000,000份（二零零九年：66,000,000份）尚未行使之二零一二年認股權證。倘全面行使尚未行使之二零一二年認股權證，則會導致發行總認購價值為443,520,000港元（二零零九年：443,520,000港元）之66,000,000股（二零零九年：66,000,000股）額外股份。

於票據到期日前任何時間，本公司可按相等於票據本金額100%加上以下較高者之贖回價贖回全部或部分二零一四年高級票據：(1)已贖回之二零一四年高級票據之本金金額之1%及(2)(A)於該贖回日(i)二零一四年高級票據之本金金額之100%加上(ii)二零一四年高級票據於票據到期日前之所需餘下應付利息（採用相等於可資比較國庫券發行之折現率另加100個基點計算），超過(B)二零一四年高級票據於該贖回日期之本金金額（「二零一四年高級票據-100%發行人贖回權」）。由於二零一四年高級票據-100%發行人贖回權之經濟特質及風險並非與主體合約密切關連，因此，於各報告日期，二零一四年高級票據-100%發行人贖回權已按公平值分開列作衍生財務工具。二零一四年高級票據-100%發行人贖回權於二零一零年及二零零九年十二月三十一日均並不重大。

於二零一一年七月二十三日前任何時間，本公司可藉股本發售中一次或多次出售本公司之普通股之現金所得款項淨額，以二零一四年高級票據本金金額109.75%之贖回價，贖回二零一四年高級票據本金金額最多35%（「二零一四年高級票據-發行人35%贖回權」）。由於二零一四年高級票據-發行人35%贖回權之經濟特質及風險並非與主體合約密切關連，因此，於各報告日期，二零一四年高級票據-發行人35%贖回權已按公平值分開列作衍生財務工具。二零一四年高級票據-發行人35%贖回權之公平值於二零一零年及二零零九年十二月三十一日並不重大。

二零一四年高級票據包含負債部分、二零一二年認股權證、二零一四年高級票據-發行人100%贖回權及二零一四年高級票據-發行人35%贖回權。於二零一零年十二月三十一日，負債部分之實際利率為11.35厘(二零零九年：11.35厘)。

35. 分類為持作出售之出售組別

於二零零九年十二月三十一日，董事決議透過出售本公司附屬公司淇州島影視城，出售一幅位於中國珠海市淇澳島之土地。與多名有意人士之磋商已於二零零九年十二月三十一日進行。

於二零一零年一月十九日，本集團與Turbo Wise Limited (「Turbo Wise」，一間由本公司當時之主要股東鄺松校先生全資擁有之公司)訂立協議，在遵守若干條件下，按代價2,500,000,000港元出售淇州島影視城(「出售協議」)。

因此，本公司董事認為出售淇州島影視城極有可能，而預期將於十二個月內出售之淇州島影視城應佔之資產及負債已於二零零九年十二月三十一日被分類為持作出售之資產，並於綜合財務狀況表內獨立呈列。由於出售所得款項預期會少於淇州島影視城之資產及負債之賬面淨值，故已於二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日期間在損益內確認減值虧損1,790,000,000港元。

此外，(i)穎佳有限公司(「穎佳」，一間上實控股之全資附屬公司)與Investment Gain Limited(「Investment Gain」，一間鄺松校先生控制之公司)之買賣協議，據此，穎佳將自鄺松校先生收購500,000,000股本公司普通股(「買賣協議」)及(ii)穎佳與本公司之認購協議，以認購683,692,000股本公司股份(「認購協議」)之完成須待(其中包括)完成出售淇州島影視城後方告作實。

於二零零九年十二月三十一日，淇州島影視城之主要資產及負債類別分類為持作出售如下：

	千港元
發展中物業，按成本	4,486,145
減：減值虧損	<u>(1,790,000)</u>
發展中物業，按公平值減出售成本	2,696,145
物業、廠房及設備	921
貿易及其他應收款項	381
現金及現金等價物	<u>35,496</u>
分類為持作出售之總資產	<u><u>2,732,943</u></u>
貿易及其他應付款項	285
應付所得稅	<u>550</u>
分類為持作出售之總負債	<u><u>835</u></u>

於二零一零年五月十一日，穎佳、Invest Gain及本公司訂立補充協議，以放棄將出售淇州島影視城作為買賣協議及認購協議之條件。同時，本公司與Turbo Wise訂立終止協議。以終止出售協議。因此，出售淇州島影視城並不被視為極有可能，並終止將淇州島影視城之資產及負債分類為持作出售及納入物業發展分部。

36. 股本

	股份數目 千股	金額 千港元
每股面值0.04港元之普通股		
法定：		
於二零零九年五月一日、二零零九年 十二月三十一日及二零一零年 十二月三十一日	10,000,000	400,000
已發行及繳足：		
於二零零九年五月一日及二零零九年 十二月三十一日	1,945,640	77,826
根據私人配售發行股份	683,692	27,347
於二零一零年十二月三十一日	2,629,332	105,173

於二零一零年六月二十四日，本公司按每股2.32港元之價格，向上實控股之全資附屬公司穎佳有限公司發行683,692,000股每股面值0.04港元之普通股，總代價約為1,585,784,000港元。所得款項已用作減低本集團借貸及於投資機會湧現時供本集團作日後發展。該等新股份在所有方面與其他已發行股份享有相同地位。

37. 購股期權

根據本公司於二零零二年十二月十二日舉行之股東特別大會，本公司採納購股期權計劃（「該計劃」）。根據該計劃，可於行使根據該計劃授出而尚未行使之所有尚未行使購股期權及根據其他計劃授出而尚未行使之購股期權後可予發行之股份總數不得超過本公司不時之已發行股本之30%。於任何12個月期間內，於行使授予各參與者之購股期權後已發行及將予發行之股份最高數目不得超過本公司於任何時候之已發行股本之1%。授出購股期權要約可自經簽署接納函件（包括本公司收取代價1.00港元）當日起計21日內獲接納。已授出購股期權之行使期可由董事釐定，惟不得遲於要約日期起計10年。有關已授出購股期權之股份之認購價乃由本公司董事釐定，惟在任何情況下必須為下列各項之最高者：(i)本公司股份於授出日期在聯交所每日報價表所列之收市價；(ii)本公司股份於緊接授出日期前五個營業日在聯交所每日報價表所列之平均收市價；及(iii)本公司股份之面值。

於二零一零年十二月三十一日，有關根據該計劃之已授出且尚未行使之購股期權之本公司股份數目為111,500,000股（二零零九年：125,625,000股），相當於該日之本公司已發行股份之4.2%（二零零九年：6.5%）。

下表披露本公司購股期權於年／期內之變動。

承授人	授出日期	於 二零一零年 一月一日 尚未行使	年內授出	年內行使	年內註銷	於 二零一零年 十二月 三十一日 尚未行使	行使期	每股行使價 (可予 反攤薄調整) 港元
本公司董事	二零零六年四月四日	8,625,000	-	-	(8,625,000)	-	二零零六年四月四日至 二零一六年四月三日	3.6
	二零零六年十一月十七日	21,950,000	-	-	(21,950,000)	-	二零零六年十一月十七日至 二零一六年十月二十二日	3.72
	二零零七年三月十四日	7,500,000	-	-	(7,500,000)	-	二零零七年三月十四日至 二零一七年三月六日	3.92
	二零一零年九月二十四日	-	56,000,000	-	-	56,000,000	二零一零年九月二十四日至 二零二零年九月二十三日	2.98
		<u>38,075,000</u>	<u>56,000,000</u>	<u>-</u>	<u>(38,075,000)</u>	<u>56,000,000</u>		
僱員	二零零六年四月四日	4,500,000	-	-	(4,500,000)	-	二零零六年四月四日至 二零一六年四月三日	3.6
	二零零六年十一月十七日	43,050,000	-	-	(43,050,000)	-	二零零六年十一月十七日至 二零一六年十月二十二日	3.72
	二零零七年三月十四日	40,000,000	-	-	(40,000,000)	-	二零零七年三月十四日至 二零一七年三月六日	3.92
	二零一零年九月二十四日	-	55,500,000	-	-	55,500,000	二零一零年九月二十四日至 二零二零年九月二十三日	2.98
		<u>87,550,000</u>	<u>55,500,000</u>	<u>-</u>	<u>(87,550,000)</u>	<u>55,500,000</u>		
於年終可予行使						<u>44,600,000</u>		
加權平均行使價 (港元)		<u>3.78</u>	<u>2.98</u>	<u>-</u>	<u>3.78</u>	<u>2.98</u>		

承授人	授出日期	於 二零零九年 五月一日 尚未行使	期內授出	期內行使	期內註銷	於 二零零九年 十二月 三十一日 尚未行使	行使期	每股行使價 (可予 反攤薄調整) 港元
本公司董事	二零零六年四月四日	8,625,000	-	-	-	8,625,000	二零零六年四月四日至 二零一六年四月三日	3.6
	二零零六年十一月十七日	21,950,000	-	-	-	21,950,000	二零零六年十一月十七日至 二零一六年十月二十二日	3.72
	二零零七年三月十四日	7,500,000	-	-	-	7,500,000	二零零七年三月十四日至 二零一七年三月六日	3.92
		<u>38,075,000</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>38,075,000</u>		
僱員	二零零六年四月四日	4,500,000	-	-	-	4,500,000	二零零六年四月四日至 二零一六年四月三日	3.6
	二零零六年十一月十七日	43,050,000	-	-	-	43,050,000	二零零六年十一月十七日至 二零一六年十月二十二日	3.72
	二零零七年三月十四日	40,000,000	-	-	-	40,000,000	二零零七年三月十四日至 二零一七年三月六日	3.92
		<u>87,550,000</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>87,550,000</u>		
於年終可予行使					<u>103,575,000</u>			
加權平均行使價 (港元)	<u>3.78</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3.78</u>			

於二零一零年九月二十四日，111,500,000份購股期權已授予本集團董事及僱員。該等購股期權於兩年內分三批歸屬，而已授出購股期權之估計公平值為129,898,000港元。

該等公平值乃使用二元模式計算。該等模式之數據如下：

	二零一零年
於要約日期之每股收市價	2.98 港元
行使價	2.98 港元
港元預期波幅	50%
預期年期	5.6 年
無風險利率	2.18%
預期股息回報	0%

預期波幅乃以本公司股價於過去四年之歷史波動釐定。模型內使用之預期年期已按管理層之最佳估計，就不可轉讓性、行使限制及行為考慮作出調整。

本集團於截至二零一零年十二月三十一日止年度就本公司授出之購股期權確認總開支 69,366,000 港元(二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日：13,076,000 港元)。

預期歸屬之已授出購股期權數目已減少，以反映於完成歸屬期前平均沒收已授出購股期權之 13% 之歷史經驗，故購股期權開支已被調整。

二元模式已用以估計購股期權之公平值。計算購股期權公平值所用之可變因素及假設乃按董事之最佳估計得出。購股期權之價值因若干主觀假設之不同可變因素而有所改變。

38. 資本風險管理

本集團管理其資本，以確保本集團內之實體能夠根據持續經營基準經營，同時透過優化債務及股權之平衡，為股東帶來最大回報。本集團之整體策略與上一個年度維持不變。

本集團之資本結構包括淨債務，其包括銀行貸款、應付貸款、高級票據及可換股貸款票據、現金及現金等價物以及本公司擁有人應佔權益(包括已發行股本及儲備)。

本公司董事積極及定期檢討資本結構。作為該檢討之一部分，本公司董事考慮資本成本及與各類別資本相關之風險。本集團之目標資產負債比率為不超過 100%，乃按負債淨額(包括應付貸款、高級票據、可換股貸款票據及銀行貸款減銀行結餘及現金以及受限制銀行存款)對權益之比例釐定。於二零一零年十二月三十一日，本集團之資產負債比率為 37.2%(二零零九年：69.1%)。根據董事之推薦意見，本集團將透過已發行新股份以及股份購回及發行新債務或贖回現有債務平衡其整體資本結構。

39. 財務工具

39a. 財務工具類別

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
財務資產		
衍生財務工具		
發行人之贖回權	–	600
貸款及應收款項(包括現金及 現金等價物)	2,577,582	3,643,139
財務負債		
衍生財務工具		
認股權證	16,600	29,600
財務負債	5,835,776	6,709,392

39b. 財務風險管理目標及政策

本集團之主要財務工具包括衍生財務工具、受限制銀行存款、銀行結餘及現金、應收貸款、貿易及其他應收款項、應付貸款、貿易及其他應付款項、應收一間聯營公司款項、應付非控股股東及關連公司款項、出售資產之應收代價、收購附屬公司之應付代價、銀行貸款、可換股貸款票據及高級票據。財務工具之詳情披露於各附註內。與該等財務工具相關之風險包括市場風險(貨幣風險、利率風險及其他價格風險)、信貸風險及流動資金風險。有關如何減低該等風險之政策載列如下。管理層管理及監察該等風險，以確保及時及有效地推行適當措施。

本集團積極及定期回顧及管理其資本結構，以嚴格控制債務水平。本集團維持有關收購土地之政策為僅在項目發展可在短期內開展方作出收購，以盡量減低收購及發展已收購土地之間之時期，故本集團之資本可被有效地部署。

市場風險

(i) 貨幣風險

本集團所有產生收益之業務均以人民幣進行。本集團就以人民幣以外貨幣計值之財務交易而承受外幣風險。人民幣兌外幣貶值或升值均可對本集團之業績構成影響。本集團並無對沖外幣風險。

本集團外幣計值之貨幣資產及貨幣負債於報告日期之賬面值如下：

	負債		資產	
	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
美元(「美元」)	(3,108,019)	(3,076,562)	480,932	1,942
港元	(1,016,526)	(74,103)	1,116,227	934,546

敏感度分析

本集團主要承受美元及港元貨幣與相關集團實體功能貨幣人民幣之風險。

下表詳列本集團對人民幣兌相關外幣升值及貶值5%(二零零九年：5%)之敏感度。5%(二零零九年：5%)為內部向主要管理層人員申報外幣風險時所用之敏感度，代表管理層對外匯匯率之合理可能變動之評估。敏感度分析僅包括尚未清償外幣計值貨幣項目。下文之正數/負數表示當人民幣分別兌美元及港元升值5%(二零零九年：5%)對除稅後溢利之減少/增加。就人民幣分別兌美元及港元貶值5%(二零零九年：5%)而言，將會對虧損有相等及相反之影響。

	美元負債		港元資產	
	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
年度/期間溢利或虧損	109,681	128,365(i)	(4,163)	(35,923)(ii)

(i) 此主要由於年/期終之美元計值尚未清償高級票據之風險。

(ii) 此主要由於二零一零十二月三十一日之港元計值銀行結餘及應付貸款及於二零零九年十二月三十一日之以港元計值之出售資產應收代價、銀行結餘及可換股貸款票據之風險。

(ii) 利率風險

本集團承受有關浮息銀行貸款(有關該等借貸之詳情見附註31)及銀行結餘及現金之現金流量利率風險。本集團之政策為按浮動利率維持其銀行借貸，以盡量減低公平值利率風險。

本集團亦承受有關定息應付貸款、可換股貸款票據、高級票據及受限制銀行存款之公平值利率風險。本集團現時並無就公平值利率風險訂立任何對沖工具。

本集團就財務負債所承受之利率風險詳述於本附註流動資金風險管理內。本集團之現金流量利率風險主要集中於本集團之人民幣計值借貸所產生之中國人民銀行基準借貸利率波動。

敏感度分析

本集團並不預計因利率變動而導致對其計息資產造成任何重大影響，原因是銀行存款之利率並不預期會大幅改變。

下文之敏感度分析乃按本集團之浮息借貸之利率風險釐定。該分析乃假設於報告期末尚未清償之本集團之浮息借貸(其借貸成本並不符合資格作資本化)乃於整年尚未清償而編製。100個基點(二零零九年：100個基點)增加或減少用於向主要管理層人員內部申報利率風險，並代表管理層對利率合理可能變動之評估。

倘利率增加／減少100個基點(二零零九年：100個基點)及所有其他變數維持不變，本集團截至二零一零年十二月三十一日止年度之除稅後溢利將會增加／減少2,485,000港元(二零零九年：增加／減少2,880,000港元)。

本集團之利率敏感度已於當期年度內有所減少，主要由於浮息銀行借貸減少。

(iii) 其他價格風險

本集團承受本公司自身股價變動所產生之股權價格風險，以本公司自身之股權工具相關之本集團財務衍生工具之公平值為限。於報告期末，本集團透過本公司發行之可換股貸款票據及認股權證附帶之贖回權利(分別披露於附註33及34)承受此風險。

概無呈列其他價格風險之敏感度分析，原因是本公司董事認為本公司自身股價之合理可能變動將不會對損益產生重大影響。

信貸風險

於二零一零年十二月三十一日，本集團承受之最高信貸風險將會使本集團因交易對手方未能履行責任及本集團提供之財務擔保而出現財務損失之信貸風險乃來自：

- 綜合財務狀況表所列各已確認財務資產之賬面值；及
- 附註43所披露有關本集團發出之財務擔保之或然負債金額。

為盡力減低信貸風險，本集團管理層已成立小組，負責釐定信貸限額、信貸批核及其他監察程序，確保就收回逾期債項採取跟進行動。此外，本集團會於各報告期末審閱各個別貿易債項之可收回金額，以確保已就不可收回金額作出充分減值虧損。就此而言，本公司董事認為，本集團之信貸風險已大幅減低。

銀行結餘及受限制銀行存款之信貸風險有限，原因是交易對手方為具有高信貸評級之銀行。

本集團按地區主要位於中國而有集中信貸風險，其於二零一零年十二月三十一日佔應收貿易賬款總額之100%（二零零九年：100%）。

就本集團提供擔保以抵押物業單位買家償還其按揭貸款之責任而言，倘該等買家拖欠還款，本集團須負責償還尚未償還按揭貸款連同違約買家結欠銀行之任何累計利息及罰款。在該等情況下，本集團能保留客戶按金，佔有相關物業之擁有權及出售該等物業以收回本集團支付予銀行之任何款項。就此而言，本公司董事認為，本集團就該等擔保之信貸風險已大幅減少。該等擔保已於附註43作出詳細披露。

本集團承受的信貸風險主要受到各客戶之個別特性而非客戶經營所在的行業或國家所影響，故重大集中信貸風險主要在本集團對個別客戶有重大接觸時產生。於報告期末，本集團在物業發展業務分部及酒店經營分部內並無重大集中信貸風險。

流動資金風險

在管理流動資金風險時，本集團監管及維持現金及現金等價物於管理層視為充裕之水平，以撥支本集團之業務及減低現金流動波動之影響。管理層監督銀行貸款之動用，並確保符合貸款契據。

本集團依賴銀行貸款、應付貸款及高級票據作為流動資金之主要來源。於二零一零年十二月三十一日，本集團並無可供動用之未動用短期銀行貸款融通（二零零九年：零港元）。借貸一般按項目提取。

下表詳列本集團之非衍生財務負債之其餘合約到期日（按經協定償還條款）。該表已按財務負債之未經折現現金流量，根據本集團須作出付款之最早日期而編製。該表包括利息及本金之現金流量。倘利息流量屬浮息，未經折現金額乃來自於報告期末之利率曲線。

	加權平均	按要求或	一至兩年	兩至五年	五年以上	未經折現 現金流量 總額	於 二零一零年 十二月 三十一日之 賬面值
	利率	一年內	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
	%	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
於二零一零年十二月三十一日							
非衍生財務負債							
貿易及其他應付款項	-	346,705	-	-	-	346,705	346,705
應付非控股股東款項	-	52,347	-	-	-	52,347	52,347
應付關連公司款項	-	2,466	-	-	-	2,466	2,466
收購附屬公司應付代價	-	350,262	-	-	-	350,262	350,262
銀行貸款	4.9-6.1	154,043	209,149	59,041	370,677	792,910	635,309
應付貸款	5.5-12.0	1,552,984	-	-	-	1,552,984	1,471,810
可換股票據	9.4	2,714	-	-	-	2,714	2,607
高級票據	11.4	304,200	305,033	3,728,400	-	4,337,633	2,974,260
已發出財務擔保：							
已擔保最高金額(附註43)	-	2,618,654	-	-	-	2,618,654	-
		<u>5,384,375</u>	<u>514,182</u>	<u>3,787,441</u>	<u>370,677</u>	<u>10,056,675</u>	<u>5,835,766</u>

	加權平均	按要求或	一至兩年	兩至五年	五年以上	未經折現 現金流量 總額	於 二零零九年 十二月 三十一日之 賬面值
	利率	一年內	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
	%	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
於二零零九年十二月三十一日							
非衍生財務負債							
貿易及其他應付款項	-	337,836	-	-	-	337,836	337,836
應付非控股股東款項	-	48,055	-	-	-	48,055	48,055
應付關連公司款項	-	2,466	-	-	-	2,466	2,466
收購附屬公司應付代價	-	443,592	-	-	-	443,592	443,592
銀行貸款	5.4-6.4	773,508	160,392	387,108	379,340	1,700,348	1,470,304
應付貸款	20.0	1,675,800	-	-	-	1,675,800	1,402,200
可換股貸款票據	9.4	-	70,782	-	-	70,782	62,136
高級票據	11.4	304,200	304,200	4,033,433	-	4,641,833	2,942,803
已發出財務擔保：							
已擔保最高金額(附註43)	-	2,592,713	-	-	-	2,592,713	-
		<u>6,178,170</u>	<u>535,374</u>	<u>4,420,541</u>	<u>379,340</u>	<u>11,513,425</u>	<u>6,709,392</u>

以上所包括有關財務擔保之金額乃倘擔保之交易對手方作出金額申索，本集團可能須根據安排就全數擔保金額清償之最高金額。根據於報告期末之預期，本集團認為極有可能概無根據安排應付任何金額。然而，此項估計受限於變動，視乎交易對手方根據擔保作出申索之可能性，而其乃取決於交易對手方所持有之已擔保財務應收款項出現信貸虧損之可能性。

倘浮動利率之變動與於報告期末所釐定之該等利率估計有所不同，以上所包括有關非衍生財務負債之浮息利率工具之金額可予變動。

39c. 公平值

財務資產及財務負債之公平值乃按以下釐定：

- 衍生工具之公平值乃使用已報價格計算得出。倘並無該等價格，其乃以折現現金流量分析使用工具期間之適用回報曲線(就無選項衍生工具而言)以及選項衍生工具之購股期權價格模式(就有選項衍生工具而言)組成；
- 財務擔保合約之公平值乃參考就類似服務在公平交易中收取之費用釐定(當可取得有關資料)，或透過比較借方在作出擔保時所收取之實際利率與估計借方會收取之利率，經參考利率差異作出估計(倘可作出有關資料之可靠估計)；及
- 其他財務資產及負債之公平值乃根據一般公認定價模式按折現現金流量分析釐定。

董事認為按攤銷成本於綜合財務報表內入賬之財務資產及財務負債之賬面值與其公平值相若：

於綜合財務狀況表內確認之公平值計量

下表提供於初步確認後按公平值計量之財務工具之分析，乃按公平值之可觀察程度分為1至3級。

- 第1級公平值計量乃根據相同資產或負債在活躍市場之報價(未經調整)計算所得。
- 第2級公平值計量乃根據除第1級所包括報價以外而就資產或負債而言屬可觀察之輸入資料，直接(即作為價格)或間接(即來自價格)計算所得。
- 第3級公平值計量乃根據包括不能觀察之市場資料(不可觀察之輸入資料)之資產或負債之輸入資料之估價方法計算所得。

	第2級及總計 二零一零年 千港元	第2級及總計 二零零九年 千港元
財務資產		
衍生財務工具		
— 發行人之贖回權利	—	600
總計	—	600
財務負債		
衍生財務工具		
— 認股權證	16,600	29,600
總計	16,600	29,600

第1級及第2級之工具於本年度並無轉移。

40. 出售附屬公司

(a) 出售附屬公司

(i) 君合百年

於二零零九年七月，本集團完成出售北京國銳民合投資有限公司（「北京國銳」）全部股本權益，總現金代價約為1,175,397,000港元。北京國銳擁有於中國成立並於中國北京從事物業開發之公司君合百年之55.95%股本權益。此項出售帶來出售收益約105,526,000港元。

(ii) 北京新松建築研究發展有限公司（「北京新松建築」）

於二零零九年八月，本集團完成出售於中國成立並從事設計及建築業務之公司北京新松建築之全部股本權益，現金代價約為1,129,000港元。此項出售帶來出售收益約1,815,000港元。

(iii) 億嘉合置業

於二零零九年六月，本集團完成出售於中國成立並於天津從事物業開發業務之公司億嘉合置業之40%股本權益，現金代價約為410,400,000港元。出售后，本集團保留億嘉合置業之40%權益，億嘉合置業因而成為本集團聯營公司。此項出售帶來出售收益約115,485,000港元。

(iv) 天津新潤房地產開發有限公司（「天津新潤」）

於二零零九年十二月，本集團完成出售Star Profit Group Limited（「Star Profit」）及其附屬公司之全部股本權益，總代價約為1,120,000,000港元。Star Profit之全資附屬公司Profit Kingsway Limited擁有於中國成立並於中國天津從事物業開發之公司天津新潤之全部股本權益。此項出售帶來出售收益約69,523,000港元。

(v) 北京世銘企業管理有限公司（「北京世銘」）

於二零零九年十二月，本集團完成出售於中國成立並於北京從事企業管理之公司北京世銘之全部股本權益，現金代價約為25,000港元。此項出售帶來出售收益約28,000港元。

- (vi) 榮鑫(北京)企業管理有限公司、中新方圓科技(深圳)有限公司、天津中新同城房地產開發有限公司、天津中新泰華房地產開發有限公司及天津中新宜城房地產開發有限公司(「已取消註冊附屬公司」)

於二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日期間，本集團就於中國成立惟尚未展開任何業務之已取消註冊附屬公司申請並完成取消註冊程序。由於撥回匯兌儲備，此項出售帶來出售收益約44,489,000港元。

(b) 出售附屬公司概要

於二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日期間，有關出售附屬公司之已出售資產淨值概述如下：

	千港元
已收代價：	
現金	1,870,797
已收代價	836,154
	<u>2,706,951</u>
已收總代價	<u><u>2,706,951</u></u>
失去控制權之資產及負債分析：	
廠房及設備	3,859
發展中物業	4,886,668
貿易及其他應收款項	3,961
預付所得稅	324
銀行結餘及現金	103,015
應計費用及其他應付款項	(104,693)
應付所得稅	(322)
遞延稅項負債	(81,267)
應付貸款	(615,719)
非控股股東就物業發展項目之墊款	(798,000)
應付集團公司款項	(472,424)
	<u>(2,925,402)</u>
已出售資產淨值	<u><u>2,925,402</u></u>
出售附屬公司之收益：	
已收總代價	2,706,951
已出售資產淨值	(2,925,402)
非控股權益	79,914
轉撥至一間聯營公司權益之資產淨值	330,169
有關就失去附屬公司控制權自權益重新分類至損益之附屬公司之累計匯兌差額	145,234
	<u>336,866</u>
就出售產生之現金流入淨額：	
現金代價	1,870,797
減：已出售銀行結餘及現金	(103,015)
	<u><u>1,767,782</u></u>

於過往期間出售之附屬公司並無對本集團之業績及現金流量作出重大貢獻。

41. 承擔

有關收購發展中物業之資本開支：

	本集團	
	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
有關收購發展中物業		
於綜合財務報表內已訂約但未撥備之開支	3,316,257	3,210,742
	<u>3,316,257</u>	<u>3,210,742</u>
有關向一間聯營公司出資之已授權但未訂約資本開支	1,216,000	-
	<u>1,216,000</u>	<u>-</u>

本集團負債支付拆遷安置開支實際金額超過五礦出資之任何剩餘金額。由於拆遷安置物業項目仍處於早期階段，本公司董事認為，資本承擔不可於二零一零年及二零零九年十二月三十一日量化。

42. 經營租賃

本集團作為承租人

年/期內就辦公室根據經營租賃已付之最低租賃付款為20,121,000港元(二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日：14,674,000港元)。

於報告期末，本集團根據不可撤銷經營租賃之未來最低租賃付款之承擔到期如下：

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
一年內	22,464	5,684
第二至第五年(包括首尾兩年)	25,250	2,285
	<u>47,714</u>	<u>7,969</u>

經營租賃付款指本集團就其若干辦公室物業支付之租金。租約一般初步為期三個月至三年。

本集團作為出租人

年內已賺取之物業租金收入為17,278,000港元(二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日：7,345,000港元)。若干本集團物業已就未來2至20年有已承擔租戶，並附有選擇權於該日後重續租賃，屆時會再次磋商所有條款。

或然租金收入乃按固定每月租金或佔用物業之相關營運之營業額之若干百分比之較高者計算得出。

於報告期末，本集團與租戶訂有下列未來最低租賃付款：

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
一年內	36,311	39,602
第二至第五年(包括首尾兩年)	58,755	55,834
五年以上	38,561	15,004
	<u>133,627</u>	<u>110,440</u>

43. 或然負債

(a) 公司擔保

(i) 就若干買家提供按揭貸款之擔保

本集團已就授予本集團物業單位買家之按揭貸款與若干銀行訂立協議，並根據該等協議就該等銀行授予買家之按揭貸款提供擔保。根據擔保之條款，倘該等買家未能償還按揭分期款項，本集團須向銀行支付未能還款買家結欠之未償還按揭本金以及應計利息及罰款，而本集團則有權接管相關物業之法定業權及管有權。擔保將於物業業權契據就各按揭貸款抵押予銀行時解除，此情況一般於物業業權契據移交予買家後一年內發生。於二零一零年十二月三十一日，由本公司附屬公司作擔保之未償還按揭總額約為2,618,654,000港元(二零零九年：2,377,313,000港元)。

本公司董事認為，本集團財務擔保合約之公平值於初步確認時並不重大，且本公司董事認為，相關買家拖欠還款機會極微。倘有拖欠還款情況，有關物業之可變現淨值足以收回償還結欠按揭本金連同應計利息及罰款。因此，並無就該等擔保於綜合財務報表中作出撥備。

(ii) 就授予一間前附屬公司之銀行貸款提供之擔保

本公司已就授予一間前附屬公司之銀行貸款與兩家銀行訂立協議提供公司擔保。根據擔保之條款，倘前附屬公司未能償還銀行貸款，本公司須向銀行償還之前附屬公司所結欠之未償還貸款本金以及應計利息及罰款。擔保將於悉數償還前附屬公司之銀行貸款時解除。本公司於報告期末於該等擔保項下之最高責任為前附屬公司之尚未償還銀行貸款金額人民幣零元(相等於約零港元)(二零零九年：人民幣224,000,000元(相等於約255,360,000港元))。

於二零零九年十二月三十一日，本公司持有自前附屬公司之控股公司提供之按金人民幣36,000,000元(相等於約39,960,000港元)作該等擔保之抵押品，該按金已於融通屆滿後於截至二零一零年十二月三十一日止年度退回予前附屬公司之控股公司。

本公司董事認為，本集團財務擔保合約之公平值於初步確認時屬微不足道，且本公司董事認為，前附屬公司拖欠還款之機會極微，而倘有拖欠還款之情況，前附屬公司資產淨值之可變現淨值足夠以收回償還銀行貸款之結欠本金連同應計利息及罰款。因此，並無就該等擔保作出撥備。

(b) 物業損毀保證

根據中國法律及法規，買方購入之物業均能就某些特定損毀情況獲得為期一至兩年之維修保證。這類保證由項目有關承建商作出之背對背保證保障。

(c) 法律訴訟

本集團不時可能涉及在日常業務過程中產生之多項訴訟及法律程序。然而，訴訟受到本質上不明朗因素之影響，而可能損害本集團業務之該等或其他事宜之不利結果可能會不時產生。本公司董事現時並不知悉任何彼等相信將會個別或共同地對本集團之業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響之任何有關法律程序或申索。

44. 關連人士交易

(a) 與關連人士之結餘

與關連人士之結餘之詳情載於附註19、27及32。

(b) 與主要管理人員之交易

(i) 於二零零九年五月一日至二零零九年十二月三十一日期間，本公司董事劉義先生及劉岩女士與本公司之附屬公司訂立買賣協議，以購買本集團之物業，總代價分別約為1,335,000港元及1,265,000港元。於二零零九年十二月三十一日，本集團根據該等協議自劉岩女士收取金額約6,000港元作為按金。

(ii) 本集團主要管理人員之薪酬(包括附註11所披露向本公司董事支付之款項)如下：

	二零一零年 一月一日至 二零一零年 十二月三十一日 千港元	二零零九年 五月一日至 二零零九年 十二月三十一日 千港元
短期僱員福利	16,283	10,830
離職後福利	8	8
股權報酬福利	32,017	3,857
	<u>48,308</u>	<u>14,695</u>

總薪酬已計入「員工成本」一項(見附註9)。

(c) 與關連人士交易

本集團於年／期內與關連人士訂立下列重大交易：

關連公司名稱	附註	交易性質	二零一零年	二零零九年
			一月一日至 二零一零年 十二月三十一日 千港元	五月一日至 二零零九年 十二月三十一日 千港元
北京欣錦佳資產管理 有限公司	(i)	已付樓宇管理費用	4,899	4,817
天津博華物業管理 有限公司	(i)	已付代理費用	-	1,896
重慶中新嘉業物業 管理有限公司	(i)	已付代理費用	-	2,843
北京西宇嘉業管理 有限公司-深圳 分公司	(ii)	已付代理費用	-	1,334
上海中大物業管理 有限公司	(iii)	已付樓宇管理費用	697	-
上海實業財務有限 公司	(iii)	已付財務成本	301	-
Moon Yik Company Limited	(iv)	已付租金開支及 管理費用	2,081	-

附註：

- (i) 本公司前控股股東鄺松校先生擁有該等實體之控股權益。
- (ii) 本公司前董事劉岩女士擁有該實體之控股權益。
- (iii) 該等實體為本公司之母公司上實控股之附屬公司。
- (iv) 該實體由本公司之母公司上實控股之獨立非執行董事控制。

除以上交易外，本集團已於年／期內訂立下列擔保及安排貸款：

- (i) 本集團與上實控股之附屬公司訂立貸款協議，其載於附註32(a)。
- (ii) 北京新松投資集團有限公司已作出企業擔保，其載於附註31。

45. 報告期後事件

於二零一零年九月二十九日，本公司宣佈本公司之全資附屬公司力暉投資有限公司（「力暉」）與上海城開及城開綠碳（天津）股權投資基金合夥企業（「城開綠碳合夥企業」）（統稱「買方」）以代價人民幣24.29億元（相等於約28.13億港元）（「土地收購成本」）贏得收購土地使用權之投標。根據買方與上海土地交易中心日期為二零一零年九月二十九日之函件，力暉、上海城開及城開綠碳合夥企業之投資比例分別為25%、40%及35%。力暉、上海城開及城開綠碳合夥企業將會成立上海城開集團龍城置業有限公司（「合夥企業公司」），以持有及開發該土地。合夥企業公司之註冊資本將為人民幣21.00億元（相等於約24.32億港元），其中人民幣5.25億元（相等於約6.08億港元）將由力暉投入。合夥企業公司之投資總額將為人民幣42.00億元（相等於約48.64億港元）。合夥企業公司於二零一一年二月二十八日成立。

46. 本公司主要附屬公司之詳情

附屬公司名稱	註冊成立/ 註冊 及經營地點	已發行及 繳足股本/ 註冊 資本詳情	於二零零九及 二零一零年所持有 已發行股本/繳足 註冊資本百分比		主要業務
			直接	間接	
中置(北京)企業管理有限公司(附註(b))	中國	200,000,000港元	-	100%	投資控股
深圳鳳凰置業有限公司(附註(a))	中國	10,000,000美元	-	82%	物業投資
北京金馬文華園房地產開發有限公司 (附註(a))	中國	12,000,000美元	-	100%	物業發展
北京新松房地產開發有限公司(附註(a))	中國	人民幣190,000,000元	-	100%	物業發展
北京市御水苑房地產開發有限責任公司 (附註(c))	中國	人民幣20,000,000元	-	90%	物業發展
北京新松置地投資顧問有限公司(附註(c))	中國	人民幣30,000,000元	-	100%	投資控股
成都中新錦泰房地產開發有限公司(附註(a))	中國	人民幣200,000,000元	-	100%	物業發展
西安滄瀾建設開發有限公司(附註(a))	中國	86,880,000美元	-	71.5%	物業發展
西安中新滄瀾歐亞酒店發展有限公司(附註(c))	中國	人民幣50,000,000元	-	71.5%	酒店營運
西安中新永榮房地產開發有限公司(附註(c))	中國	人民幣10,000,000元	-	71.5%	物業發展
西安中新佳園房地產開發有限公司(附註(c))	中國	人民幣10,000,000元	-	71.5%	物業發展
西安中新永佳房地產開發有限公司(附註(c))	中國	人民幣10,000,000元	-	71.5%	物業發展
西安中新沁園房地產開發有限公司(附註(c))	中國	人民幣10,000,000元	-	71.5%	物業發展
西安中新新柳城房地產開發有限公司(附註(c))	中國	人民幣10,000,000元	-	71.5%	物業發展
西安中新華勝房地產開發有限公司(附註(c))	中國	人民幣10,000,000元	-	71.5%	物業發展
西安中新榮景房地產開發有限公司(附註(c))	中國	人民幣10,000,000元	-	71.5%	物業發展

附屬公司名稱	註冊成立/ 註冊 及經營地點	已發行及 繳足股本/ 註冊 資本詳情	於二零零九及 二零一零年所持有 已發行股本/繳足 註冊資本百分比		主要業務
			直接	間接	
西安中新濱河房地產開發有限公司(附註(c))	中國	人民幣10,000,000元	-	71.5%	物業發展
西安中新永景房地產開發有限公司(附註(c))	中國	人民幣10,000,000元	-	71.5%	物業發展
湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司(附註(c))	中國	人民幣30,000,000元	-	67%	物業發展
重慶中華企業房地產發展有限公司(附註(c))	中國	人民幣200,000,000元	-	100%	物業發展
天津中新濱海房地產開發有限公司(附註(b))	中國	100,000,000港元	-	100%	物業發展
天津中新華安房地產開發有限公司(附註(b))	中國	人民幣240,000,000元	-	100%	物業發展
天津中新華城房地產開發有限公司(附註(b))	中國	人民幣80,000,000元	-	100%	物業投資
天津中新嘉業房地產開發有限公司(附註(b))	中國	人民幣120,000,000元	-	100%	物業發展
天津中新信捷房地產開發有限公司(附註(b))	中國	人民幣240,000,000元	-	100%	物業發展
天津凱津房地產開發有限公司(附註(c))	中國	人民幣210,000,000元	-	100%	物業發展
上海九久廣場投資開發有限公司(附註(c))	中國	人民幣226,160,000元	-	100%	物業發展
瀋陽向明長益置業有限公司(附註(a))	中國	63,750,000美元	-	80%	物業發展
珠海市淇洲島影視城有限公司(附註(a))	中國	人民幣90,000,000元	-	100%	物業發展
中歐城開有限公司(附註(c))	中國	人民幣100,000,000元	-	100%	物業發展
北京盈通房地產開發有限公司(附註(a))	中國	6,000,000美元	-	67.5%	一級土地 發展

附註：

- (a) 該等公司在中國以中外合資合營企業形式成立。
- (b) 該等公司在中國以外商獨資企業形式成立。
- (c) 該等公司在中國以有限責任公司形式成立。

上表所列附屬公司僅包括本公司董事認為對本集團之本年度業績有重大影響或構成本集團資產淨值之重大部分之公司。本公司董事認為細列所有附屬公司詳情會令篇幅過於冗長。」

歷史營運業績之管理層討論及分析

下文載列對本集團於截至二零一一年六月三十日止六個月、截至二零一零年十二月三十一日止十二個月、於截至二零零九年十二月三十一日止八個月以及截至二零零八年及二零零九年四月三十日止十二個月之營運業績之討論及分析。下文載列之資料主要摘錄自本公司有關中期報告及年報之「管理層討論及分析」一節，以就本集團於所述期間之財務狀況及營運業績提供進一步資料。

務請注意，誠如標題為「上實控股收購本公司控股權益前產生之問題」一節所識別，截至二零零九年十二月三十一日止八個月及截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團分別錄得虧損2,184,300,000港元及835,900,000港元。部分原因是由於本集團之若干項目的毛利率低所致，該等項目由上海海地建設工程有限公司、天津申亞建築工程有限公司及東方建設集團有限公司三家建築商進行，本集團乃於上實控股收購本公司控股權益前與該等公司訂立建築合約。

本集團於資本密集行業經營，以往主要透過預售及銷售物業所得款項、租金收入、從金融機構貸款及股東出資及墊款支付營運資金及流動資金需求，預期未來繼續以這途徑支付營運資金及資本開支。但中國地產市場近年因市況及物業銷量及價格波動(尤其因近期中國經濟增長下滑、中國信貸環境轉差及出現全球經濟及金融危機)而出現重大波動，這降低對本集團銷售物業的需求。這等因素亦引致銀行及其他金融機構不太願意向物業買家及物業開發行業的公司提供信貸。特別是，於經濟低迷或近期中國物業市場之市場增長放緩時，物業之潛在購買者或購買者更趨審慎並謹慎行事，因憂慮物業價格出現任何進一步下跌，彼等亦更可能取消或推遲購買物業之決定。已於較好經濟或市況時期的期間與本集團已訂立預售合約之客戶，亦可能希望取消預售合約並採取觀望態度，以期出現更好價錢的交易。截至二零一一年九月三十日止三個月，本集團由客戶收到30個取消銷售及預售要求，並向客戶退回人民幣2,400,000元。由於客戶毋須提供取消理由，故本集團相信，若干該等取消個案可能由於近期環球及中國經濟及市況低迷所致。此外，本集團面臨來自其他房地產開發商之激烈競爭。請參閱題為「經擴大集團面臨來自其他房地產開發商之激烈競爭」的風險因素。應對市場條件變化正確釐定適當價格對本集團業務之成敗至關重要。本集團之競爭對手可能因現時經濟或市況而降低其物業價格，此舉將會為本集團帶來更大價格壓力，並進一步限制本集團出售物業的能力。請亦參閱「近期中國經濟增長下滑及出現全球金融危機可能影響經擴大集團之業務。進而可限制經擴大集團就其營運資金及滿足其流動資金需要的持續融資能力，且對其財務狀況及營運業績造成重大不利影響」風險因素。基

於上述因素，未能保證本集團將有能力從其營運產生足夠現金流，或未能保證本集團過往就獲得融資所依賴的銀行、股東及其他貸款人，未來將繼續向本集團提供足夠資金，以繼續為其營運資金及流動資金需求提供資金。倘未來本集團未能繼續為營運資金及流動資金需要提供資金，其業務、財務狀況及營運業績可受到重大不利影響。請亦參閱「經擴大集團維持相當高的債務水平，為其資本密集業務提供資金，其未必有足夠現金流量，以撥付其營運所需或履行融資責任」的風險因素。

根據於二零零九年十二月十一日舉行之董事會會議，本集團及本公司財政年度結算日由四月三十日更改為十二月三十一日，以使本集團年度報告期間結算日與其從事物業發展業務之主要營運附屬公司一致。因此，自二零零九年五月一日至十二月三十一日止八個月期間之綜合全面收入報表、綜合現金流量表、綜合股本權益變動表及綜合財務報表相關附註之數字與自二零一零年一月一日至十二月三十一日止十二個月期間之數字未能互相比較。同樣地，自二零零八年五月一日至二零零九年四月三十日止十二個月期間之綜合全面收入報表、綜合現金流量表、綜合股本權益變動表及綜合財務報表相關附註之數字與自二零零九年五月一日至十二月三十一日止八個月期間之數字未能互相比較。

截至二零一一年六月三十日止六個月

截至二零一一年六月三十日止六個月，本集團收入約為8.825億港元，按年減少63.5%，原因為期內交付物業建築面積較少(約110,000平方米)。期內主要收入來自四個項目，即天津老城廂、長沙森林海、北京青年匯及重慶城上城，分別佔期內總收入約41%、17%、17%及10%。期內，毛利率微升18.6%，歸因於平均售價上升及有效地成本管理措施。

期內，股東應佔溢利為56,700,000港元，較去年同期的虧損645,600,000港元大幅改善。主要受益於投資物業之重新估值收益及融資成本減少。與此同時，於加強營運開支控制後，管理費及銷售開支較二零一零年同期均有所下降。截至二零一一年六月三十日止六個月，每股基本盈利為2.16港仙，而每股攤薄盈利為2.16港仙。

為更為有效地利用資源，於二零一一年上半年，本集團積極調用大批專業知識及豐富經驗兼備之中高級管理層人員領導關鍵項目公司。於二零一一年六月，營運總部由北京遷至上海，以整合資源、準確有效第監控施工進程、市場營銷及推廣策略以及各項目之銷售。是次遷移強化了本集團之優勢，包括控股股東的強大支持、土地儲備中大量土地位於優質地段以及擁有豐富經驗之管理團隊等。

繼本集團之發展項目滄瀾半島的凱賓斯基酒店成為歐亞經濟論壇之永久會議地址後，世界園藝博覽會已於二零一一年四月在西安滄瀾生態區舉行並於二零一一年十月結束。期內，本集團亦把握契機加速銷售滄瀾半島之新單位，銷售合同數量已達本集團期內總銷售合約數量約40%。長沙森林海緊隨其後，其銷售合同數量佔本集團總銷售合約數量約20%。此外，成都公園大道之銷售合同數量佔本集團總銷售合約數量約18%，餘下銷售合同來自天津老城廂及重慶城上城。

相反，投資物業較住宅物業所受政策變更影響較小。投資物業能為本集團才來穩定之現金流量。期內，本集團已戰略性增加投資物業所佔比例，總資產價值由30億港元增至36億港元，而租金收入按年大幅增長，增幅超過兩倍。這將有助本集團未來之平穩發展。

於二零一一年四月，本集團宣佈擬收購上海城開(由上實控股持有)59%之股權。根據目標集團之內部記錄，上海城開在上海、江蘇、湖南及重慶的11個項目中擁有權益，總建築面積約4,500,000平方米。於交易完成後，本集團能夠在一線及二線城市迅速擴展其土地儲備，總建築面積將達約17,000,000平方米，將有助提升本集團之長期競爭力。

董事會不建議支付截至二零一一年六月三十日止六個月之中期股息。

於二零一一年六月三十日，本公司已發行及繳足之股本達105,173,288港元，分為2,629,332,189股每股面值0.04港元之股份。

於回顧期內，概無認股權證或可換股票據獲兌換為本公司股份。可換股票據已於二零一一年六月十二日到期及贖回。

本集團權益負債比率淨值由二零一零年十二月三十一日的37.2%增至二零一一年六月三十日的59.7%，主要歸因於總負債增加、於上海梅隴南方商務區新項目之資本投資增加及期內現金減少。負債淨額指總借貸(包括銀行貸款、應付貸款、高

級票據及可換股票據)減去現金及現金等價物及就銀行貸款抵押之受限制銀行存款。於二零一一年六月三十日,本集團之現金及現金等價物達12.2億港元。資產淨值總額達77.9億港元而流動比率為1.48。

於二零一一年六月三十日,本集團僱用545名僱員,而截至二零一零年十二月三十一日為586名。本集團之僱員薪金政策乃根據僱員之表現、資歷及經驗以及競爭力釐定。本公司之董事酬金乃由薪酬委員會經考慮本公司之經營業績、個人表現及可資比較之市場數據後釐定。員工福利包括強基積金供款及酌情花紅,酌情花紅乃與本集團之盈利能力及個人表現掛鈎。於截至二零零八年及二零零九年四月三十日止兩個年度、截至二零零九年十二月三十一日止八個月、截至二零一零年十二月三十一日止年度,及截至二零一一年六月三十日止六個月本集團酬金政策並無變動。

本集團已採納購股期權計劃以鼓勵董事及合資格僱員。期內向僱員提供工作培訓計劃。目的旨在建立團隊精神之活動定期在僱員間展開,以此增進本集團之人力資本並增強員工歸屬感。

截至二零一零年十二月三十一日止十二個月

截至二零一零年十二月三十一日止十二個月,本集團全年收入約為41.103億港元,較截至二零零九年十二月三十一日止八個月之5.131億港元增長701.1%。年內主要收入大部分來自三個項目,即天津老城廂、上海九久青年城及北京青年匯,分別佔本集團本年度總收入約58%、29%和11%。

本公司擁有人應佔虧損於截至二零一零年十二月三十一日止十二個月為7.496億港元,較截至二零零九年十二月三十一日止八個月期間之虧損21.064億港元大幅改善,主要因為銷售情況理想。截至二零一零年十二月三十一日止十二個月之分銷及銷售開支按佔收入百分比表示由截至二零零九年十二月三十一日止八個月之49.2%顯著改善至9.8%。同樣,一般及行政開支按佔收入百分比表示亦由截至二零零九年十二月三十一日止八個月之76.9%改善至截至二零一零年十二月三十一日止十二個月之13.8%。財務費用(主要為支付銀行借貸之利息)於負債水平降低後相應減少。於截至二零一零年十二月三十一日止十二個月,每股基本虧損及每股攤薄虧損分別為32.55港仙及32.55港仙,而截至二零零九年十二月三十一日止八個月之每股基本虧損及每股攤薄虧損則分別為108.26港仙及127.84港仙。

於二零一零年一月,本集團收購旗下燕郊項目餘下之10%的權益,總代價為人民幣2,500萬元(約相當於2,800萬港元)。完成該交易後,本集團已持有燕郊項目100%權益。除上文所述外,於截至二零一零年十二月三十一日止十二個月期間,本集團概無進行任何重大收購或出售。

於二零一零年九月，本集團聯同上海城開及綠碳基金以總代價人民幣24.29億元(約相當於28.13億港元)成功投得上海梅隴南方商務區地塊的土地使用權。該項目的地塊總面積為87,246平方米，可出售面積約為421,300平方米。不計及於完成後透過上海城開所持之權益，本集團擁有該項目的25%權益。

本公司在二零一零年通過向上實控股發行新股，成功籌得15.86億港元，得以改善本集團財務狀況，令本集團資本負債比率得到顯著改善。於二零一零年十月十五日，本公司就所接獲之有效認沽權通知支付總數約65,400,000港元贖回總本金額為50,200,000港元之可換股債券。於二零一零年十二月，本集團償還有關珠海項目人民幣12億元之銀行借貸款連同產生之全部利息，淨借貸比率由二零零九年十二月三十一日的69.1%降至二零一零年十二月三十一日的37.2%。淨借貸比率為負債淨額除以本公司擁有人應佔權益總額。就此目的而言，本集團界定負債淨額為負債總額(包括應付貸款及銀行貸款、可換股貸款票據及高級票據)減現金及現金等價物。於二零一零年十二月三十一日，本集團的現金及現金等價物為23.815億港元(二零零九年十二月三十一日為16.272億港元)。於二零一零年十二月三十一日，本集團的資產淨值為76.423億港元(二零零九年十二月三十一日為66.600億港元)。本集團於二零零九年及二零一零年十二月三十一日的流動比率分別約為1.50及1.56。

於二零一零年十二月三十一日，本集團有586名僱員，於二零零九年十二月三十一日則有622名。

為數約54,000,000港元之若干銀行存款已抵押予銀行，以獲得銀行向預售物業買家提供長期按揭貸款，因此，被分類為非流動資產。在向各買家轉讓物業業權證後，該等抵押存款獲解除抵押。

下表載列本集團於所示期間之銀行貸款：

	十二月三十一日	
	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
已抵押銀行貸款須於以下期間內償還		
一年內	120,901	702,240
一年後但於兩年內	183,092	116,850
兩年後但於五年內	-	321,754
五年後	331,316	329,460
	<u>635,309</u>	<u>1,470,304</u>
減：於流動負債項下列示之 於一年內到期款項	<u>(120,901)</u>	<u>(702,240)</u>
	<u>514,408</u>	<u>768,064</u>

所有銀行貸款均以人民幣計值，並為浮動利率借貸，按中國人民銀行借貸基準利率計息。於截至二零一零年十二月三十一日止十二個月期間，本集團銀行貸款之實際利率介乎每年4.86厘至6.05厘，截至二零零九年十二月三十一日止八個月之實際利率介乎每年5.40厘至6.43厘。

已作為擔保銀行貸款之抵押品所質押之資產如下：

	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
投資物業	2,960,604	2,912,586
存貨	900,605	2,011,311
物業、廠房及設備	-	309,658
	<u>3,861,209</u>	<u>5,233,555</u>

此外，集團實體之資產淨值已質押予銀行以抵押授予本集團之銀行貸款。該集團實體於二零一零年十二月三十一日之資產淨值約為595,200,000港元(二零零九年：零)。

於二零一零年十二月三十一日，北京新松投資集團有限公司已作出企業擔保319,000,000港元(二零零九年：384,000,000港元)，該公司乃由本公司前主要股東鄺松校先生控制。

本集團管理其資本，以確保本集團內之實體能夠根據持續經營基準經營，同時透過優化債務及股權之平衡，為股東帶來最大回報。於截至二零一零年十二月三十一日止十二個月，本集團之整體策略與以往期間維持不變。

本集團之資本結構包括負債淨額，其包括銀行貸款、應付貸款、高級票據及可換股貸款票據、現金及現金等價物以及本公司擁有人應佔權益(包括已發行股本及儲備)。本公司董事積極及定期檢討資本結構。作為該檢討之一部分，本公司董事考慮資本成本及與各類別資本相關之風險。本集團之目標資產負債比率為不超過100%，乃按負債淨額(包括應付貸款、高級票據、可換股貸款票據及銀行貸款減銀行結餘及現金以及受限制銀行存款)對權益之比例釐定。根據董事之推薦意見，本集團將透過已發行新股份以及股份購回及發行新債務或贖回現有債務，平衡其整體資本結構。

本集團所有產生收益之業務均以人民幣進行。本集團就以人民幣以外貨幣計值之財務交易而承受外幣風險。人民幣兌外幣貶值或升值均可對本集團之業績構成影響。於截至二零一零年十二月三十一日止十二個月，本集團並無對沖外幣風險。

本集團外幣計值之貨幣資產及貨幣負債於報告日期之賬面值如下：

	負債		資產	
	十二月三十一日		十二月三十一日	
	二零一零年	二零零九年	二零一零年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元	千港元
美元(「美元」)	(3,108,019)	(3,076,562)	480,932	1,942
港元	(1,016,526)	(74,103)	1,116,227	934,546

截至二零零九年十二月三十一日止八個月

於截至二零零九年十二月三十一日止八個月，本集團錄得收入5.13億港元，較截至二零零九年四月三十日止年度之25.3億港元下跌約79.8%。股東應佔虧損達21.1億港元，而截至二零零九年四月三十日止年度之股東應佔溢利則為1.27億港元。於截至二零零九年十二月三十一日止八個月，每股基本虧損為1.08港元，每股攤薄虧損則為1.28港元。截至二零零九年四月三十日止年度，每股基本盈利為6.51港仙，每股攤薄盈利則為5.56港仙。於二零零九年十二月三十一日及二零零九年四月三十日，自客戶收取之預售款項總額分別為87.6億港元及54.2億港元，相比增加約61.8%。

於截至二零零九年十二月三十一日止八個月，本集團致力專注於加強其現金流入，故於西安、成都、北京、天津及上海等不同城市加快推出新項目或新期數。本集團於截至二零零九年十二月三十一日止八個月預售之可出售總建築面積仍然高企，達623,000平方米，而截至二零零九年四月三十日止年度則為769,000平方米。於截至二零零九年十二月三十一日止八個月及截至二零零九年四月三十日止年度之已確認可出售總建築面積分別為138,000平方米及299,000平方米。

於二零零九年十二月三十一日，本集團現金及銀行結餘16.3億港元。資產淨值66.6億港元。本集團流動比率1.50。本集團根據資本負債比率以監控其資本結構，做法與業界慣例一致。此比率乃負債淨額除以本公司權益持有人應佔權益總額。就此目的而言，本集團界定負債淨額為負債總額(包括貸款及借款及銀行貸款、可換股票據及高級票據)減現金及現金等價物及為銀行貸款抵押之受限制銀行存款。於二零零九年十二月三十一日，本集團資本負債比率為69.4%。

於二零零九年十二月三十一日，本集團有622名僱員，於二零零九年四月三十日則有1,163名。

於二零零九年十二月三十一日，為數約55,000,000港元之若干銀行存款已抵押予銀行，以獲得銀行向預售物業買家提供長期按揭貸款，因此，被分類為非流動資產。在向各買家轉讓物業業權證後，該等抵押存款獲解除抵押。於二零零九年四月三十日之結餘為173,000,000港元。

下表載列本集團於所示期間之銀行貸款：

	於二零零九年 十二月 三十一日 千港元	於二零零九年 四月三十日 千港元
一年內或按要求償還	702,240	971,656
一年後但於兩年內	116,850	972,192
兩年後但於五年內	321,754	240,677
五年後	329,460	341,179
銀行貸款總額	1,470,304	2,525,704
減：分類為流動負債須於一年內 或按要求償還	(702,240)	(971,656)
分類為非流動負債須於一年後償還	<u>768,064</u>	<u>1,554,048</u>

於截至二零零九年十二月三十一日止八個月期間，本集團取得302,100,000港元之新銀行貸款。所得款項已作物業發展之用。

所有銀行貸款均以人民幣計值，並為浮動利率借貸，按中國之商業利率計息。於二零零九年十二月三十一日，本集團銀行貸款之實際利率介乎每年5.40厘至6.43厘，於二零零九年四月三十日未償還銀行貸款之實際利率介乎每年5.13厘至7.94厘。

銀行貸款由以下項目作抵押：

- (i) 截至二零零九年十二月三十一日，本集團位於中國之若干發展中物業、若干持作出售落成物業、一項酒店物業及若干投資物業之總賬面值，分別為約2,011,300,000港元(於二零零九年四月三十日：3,322,100,000港元)、零港元(於二零零九年四月三十日：11,900,000港元)、309,700,000港元(於二零零九年四月三十日：295,300,000港元)及2,912,600,000港元(於二零零九年四月三十日：2,754,500,000港元)；
- (ii) 本集團約零港元之若干銀行存款(於二零零九年四月三十日：19,000,000港元)已作抵押，藉以取得短期銀行貸款，因此，被分類為流動資產；及
- (iii) 北京新松投資集團有限公司提供之公司擔保，以約384,000,000港元為限(於二零零九年四月三十日：420,300,000港元)，而本公司當時之控股股東鄺松校先生於北京新松投資集團有限公司持有控股權益。

截至二零零九年四月三十日止十二個月

於截至二零零九年四月三十日止十二個月，本集團錄得收入25.346億港元，較截至二零零八年四月三十日止十二個月之50.293億港元下跌約49.6%。本公司擁有人應佔溢利達1.266億港元，較截至二零零八年四月三十日止十二個月之15.505億港元下跌約91.8%。本公司於截至二零零九年四月三十日止十二個月之每股基本盈利由截至二零零八年四月三十日止十二個月之84.23港仙下跌92.3%至6.51港仙。截至二零零九年四月三十日止十二個月之每股攤薄盈利為5.56港仙，較截至二零零八年四月三十日止十二個月之68.19港仙下跌約91.8%。於二零零九年四月三十日銷售物業之預售所得款項餘額為54.156億港元，較於二零零八年四月三十日之未使用餘額27.274億港元增加98.6%。

於截至二零零九年四月三十日止十二個月，本集團致力專注於加強其現金流入，故於西安、成都、北京、天津及上海等不同城市加快推出新項目或新期數。本集團於截至二零零九年四月三十日止十二個月售出之總建築面積仍然高企，達769,000平方米(二零零八年：811,000平方米)。於截至二零零九年四月三十日止十二個月之已確認可供銷售總建築面積為299,000平方米(二零零八年：823,000平方米)。

於二零零九年四月三十日，本集團有1,163名僱員，於二零零八年四月三十日則有1,176名。

於二零零九年四月三十日，本集團現金及銀行結餘2,618,100,000港元。其資產淨值9,072,100,000港元。本集團流動比率1.86。本集團於二零零九年四月三十日之負債淨額為6,577,900,000港元，因此，本集團資本負債比率為79.1%，此比率乃負債淨額對為數8,316,400,000港元股東資本之比率。

於二零零九年四月三十日，銀行貸款須於以下年期償還：

	二零零九年 千港元	二零零八年 千港元
一年內或按要求償還	971,656	541,491
一年後但於兩年內	972,192	1,980,240
兩年後但於五年內	240,677	363,525
五年後	341,179	428,793
銀行貸款總額	2,525,704	3,314,049
減：分類為流動負債須於一年內 或按要求償還	(971,656)	(541,491)
分類為非流動負債須於一年後償還	<u>1,554,048</u>	<u>2,772,558</u>

於年內，本集團取得772,800,000港元(二零零八年：1,890,400,000港元)之新銀行貸款，透過收購附屬公司，承擔零港元(二零零八年：67,600,000港元)之銀行貸款。所得款項已作物業發展之用。

銀行貸款為浮動利率借貸，按中國之商業利率計息。本集團以人民幣計值之銀行貸款之實際利率(即中國人民銀行貸款利率)介乎每年5.13厘至7.94厘(二零零八年：每年5.91厘至8.32厘)。

銀行貸款由以下項目作抵押：

- (i) 本集團位於中國之若干發展中物業、若干持作出售落成物業、一項酒店物業及若干投資物業之總賬面值，分別為約3,322,100,000港元(二零零八年：2,755,700,000港元)、11,940,000港元(二零零八年：288,900,000港元)、295,300,000港元(二零零八年：零港元)及2,754,500,000港元(二零零八年：3,395,600,000港元)。
- (ii) 本集團約19,000,000港元之若干銀行存款(二零零八年：11,100,000港元)已用作抵押，藉以取得短期銀行貸款，因此，被分類為流動資產。

截至二零零八年四月三十日止十二個月

本集團之經營業績於二零零八年升至歷史新高。於截至二零零八年四月三十日止十二個月，本集團錄得收入50.293億港元，較對上一年上升約80.9%，反映本集團提供優質產品的能力，且主要歸因於期內本集團員工所付出的努力。本公司擁有人應佔溢利達15.665億港元，較對上一年上升約86.1%。截至二零零八年四月三十日止十二個月之每股基本盈利及每股攤薄盈利分別為84.23港仙及68.19港仙。於二零零八年四月三十日之銷售物業預售所得款項餘額為27.274億港元，較於二零零七年四月三十日之餘額19.2億港元增加42.2%。

於截至二零零八年四月三十日止十二個月，本集團按照其策略性計劃進行有效之業務整固。在加大本集團物業開發能力的同時，本集團亦注重營運現金流的合理配置。於截至二零零八年四月三十日止十二個月內，本集團已售出及確認總建築面積為822,491平方米，而已落成之持有物業總建築面積為292,963平方米。

重大變動

董事確認，除(a)交易；(b)本集團截至二零一一年六月三十日止六個月中期業績顯示期內撇除重估收益後錄得除稅前虧損286,000,000港元；及(c)本通函附錄內「本集團之債務」一段所詳述之本集團債務狀況外，自本通函本附錄所載本集團最近期經審核財務報表編製日期二零一零年十二月三十一日至最後可行日期止(包括該日)，本集團之業務發展、財務或營業狀況或前景並無重大變動。

本集團之債務

於二零一一年八月三十一日(即釐定債務之最後可行日期)，本集團債務為5,783,300,000港元。本集團於二零一零年十二月三十一日及二零一一年八月三十一日之債務總額載列如下：

	於二零一零年 十二月三十一日 千港元	於二零一一年 八月三十一日 千港元
應付上實控股集團之貸款	1,000,000	1,000,000
應付目標集團之貸款	294,881	1,203,949
其他應付貸款	176,929	-
銀行貸款	635,309	540,880
優先票據	2,974,260	2,997,262
可換股貸款票據	2,607	-
應付非控股股東款項	52,347	41,183
總計	<u>5,136,333</u>	<u>5,783,274</u>

於二零一一年八月三十一日(即釐定債務之最後可行日期)，本集團現有融資安排將為本集團提供最多約1,203,900,000港元資金。

或然負債

於二零一一年八月三十一日營業時間結束時，本集團之或然負債如下：

(a) 就若干買家提供按揭貸款之擔保

本集團已就授予本集團物業單位買家之按揭貸款與若干銀行訂立協議，並根據協議就該等銀行授予買家之按揭貸款提供擔保。根據擔保之條款，倘該等買家未能償還分期按揭款項，本集團須向銀行償還未能還款買家結欠之未償還按揭本金以及應計利息及罰款，而本集團則有權接管相關物業之法定業權及擁有權。擔保將於物業業權契據就各按揭貸款抵押予銀行時解除，此情況一般於物業業權契據移交予買家後一年內發生。於二零一一年八月三十一日，由本公司附屬公司作擔保之未償還按揭總額約為2,741,900,000港元。董事認為，本集團財務擔保合約之公平值於初步確認時並不重大，且董事認為，相關買家拖欠還款機會極微，且倘有拖欠還款情況，有關物業之可變現淨值足以抵償結欠按揭本金連同應計利息及罰款。因此，並無就該等擔保於綜合財務報表中作出撥備。

(b) 物業損毀保證

買家購入之物業均能就中國法律及法規規定之若干特定損毀情況獲得為期一至兩年之多項維修保證，該等保證由項目有關承建商作出之背對背保證保障。

(c) 法律訴訟

本集團不時可能涉及在日常業務過程中產生之多項訴訟及法律程序。然而，訴訟受到本質上不明朗因素之影響，而可能損害本集團業務之該等或其他事宜之不利結果可能會不時產生。有關本集團之若干法律訴訟，請參閱本通函附錄六中「本集團之法律訴訟」一段。除本通函附錄六中「本集團之法律訴訟」一段所披露者外，董事並不知悉任何彼等相信將會個別或共同地對本集團之業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響之任何有關法律程序或申索。

除上述者以及集團內公司間之負債及日常業務過程中之一般貿易應付款項外，於二零一一年八月三十一日營業時間結束時，本集團並無任何其他未償還按揭、抵押、債權證或其他貸款資本、銀行透支或貸款、其他類似債項、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸、擔保或其他重大或然負債。

截至最後可行日期，董事確認，自二零一一年八月三十一日起，本集團在債務或任何或有負債上並無任何重大變動。

本附錄所載資料並不構成於本通函附錄一所載本公司申報會計師德勤•關黃陳方會計師行編製之會計師報告一部分，且載於本附錄僅供說明。

Deloitte.

德勤

未經審核備考財務資料之會計師報告

致上海實業城市開發集團有限公司董事

吾等就上海實業城市開發集團有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)之未經審核備考財務資料作出報告，該財務資料由貴公司董事編製僅供說明，以提供有關向上海實業控股有限公司(「上實控股」)建議收購銀冠有限公司(「目標公司」)及其附屬公司(以下統稱「目標集團」)以及出讓上實控股應收上海城開(集團)有限公司(「上海城開」)宣派的股息可能對所呈列財務資料已造成影響的資料，以載入日期為二零一一年十月三十一日的通函(「通函」)附錄三。未經審核備考財務資料之編製基準載於通函第III-3頁。

貴公司董事與申報會計師各自之責任

貴公司董事須全權負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4章第29段及參考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」編製未經審核備考財務資料。

吾等之責任為根據上市規則第4章第29(7)段之規定，對未經審核備考財務資料表達意見並向閣下報告。對於就編製未經審核備考財務資料所採用之任何財務資料而由吾等在過往發出之任何報告，除於報告發出日期對該等報告之發出對象所負之責任外，吾等概不承擔任何責任。

意見基準

吾等乃根據香港會計師公會頒佈之香港投資通函報告委聘準則300號「投資通函內備考財務資料之會計師報告」執行工作。吾等之工作主要包括將未經調整

財務資料與原始文件作比較、考慮調整之支持憑證，並與 貴公司董事討論未經審核備考財務資料。此項委聘並不涉及獨立審閱任何相關財務資料。

吾等策劃並進行工作，以取得吾等認為必需之資料及解釋，以便獲得充分憑證，就未經審核備考財務資料已由 貴公司董事按照所述基準妥為編製提供合理確據，而該基準與 貴集團之會計政策一致，且調整就根據上市規則第4章第29(1)段所披露之未經審核備考財務資料而言屬適當。

未經審核備考財務資料乃基於 貴公司董事之判斷及假設作出，故僅供說明，而基於其假設性質，不能保證或顯示任何事項將於未來發生，亦未必能作為下列之指標：

- 貴集團於二零一一年六月三十日或任何未來日期之財務狀況；或
- 貴集團於截至二零一零年十二月三十一日止年度或任何未來期間之業績及現金流量。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已由 貴公司董事按照所述基準妥為編製；
- (b) 該基準與 貴集團之會計政策一致；及
- (c) 有關調整就根據上市規則第4章第29(1)段披露之未經審核備考財務資料而言屬適當。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

二零一一年十月三十一日

經擴大集團未經審核備考財務資料

(i) 經擴大集團未經審核備考綜合財務資料之編製基準

經擴大集團未經審核備考綜合財務資料已獲編製，以說明建議(i)透過向上實控股收購目標公司繼而收購上海城開實繳註冊資本之59%；及(ii)向 貴公司出讓應收股息(為上海城開向上實控股宣派但未支付之股息)〔交易〕造成之影響。

經擴大集團於截至二零一零年十二月三十一日止年度之未經審核備考綜合全面收入報表及未經審核備考綜合現金流量表乃按照 貴集團於截至二零一零年十二月三十一日止年度之經審核綜合全面收入報表及綜合現金流量表(乃摘錄自載於本通函附錄二之綜合財務報表)，以及目標集團於截至二零一零年十二月三十一日止年度之經審核合併全面收入報表及合併現金流量表(乃摘錄自載於本通函附錄一之會計師報告)編製，猶如交易已於二零一零年一月一日完成。

經擴大集團於二零一一年六月三十日之未經審核備考綜合財務狀況表乃按照 貴集團於二零一一年六月三十日之未經審核簡明綜合財務狀況表(乃摘錄自 貴集團二零一一年中期報告所載之未經審核簡明綜合財務資料)，以及目標集團於二零一一年四月三十日之經審核合併財務狀況表(乃摘錄自載於本通函附錄一之會計師報告)編製，猶如交易已於二零一一年六月三十日完成。

未經審核備考財務資料乃為提供交易完成後有關經擴大集團之資料而編製。其僅供說明而編製，且並非旨在呈列交易完成時或任何未來日期經擴大集團之業績及現金流或財務狀況。

A. 經擴大集團未經審核備考綜合全面收入報表

	貴集團 於截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 千港元 (經審核) (附註1a)	目標集團 於截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核) (附註2a)	目標集團 於截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 千港元 (未經審核) (附註2d及3)	總計 千港元 (未經審核)	備考調整 千港元 (未經審核)	附註	經擴大集團 千港元 (未經審核)
收入	4,110,291	3,726,196	4,321,642	8,431,933			8,431,933
銷售成本	(3,476,750)	(2,562,323)	(2,971,782)	(6,448,532)			(6,448,532)
毛利	633,541	1,163,873	1,349,860	1,983,401			1,983,401
其他收入	30,841	35,759	41,473	72,314			72,314
其他收益及虧損	134,497	65,920	76,454	210,951			210,951
投資物業公平值收益	7,130	-	-	7,130			7,130
存貨減值虧損	(178,326)	-	-	(178,326)			(178,326)
分銷及銷售開支	(401,945)	(135,806)	(157,508)	(559,453)			(559,453)
一般及行政開支	(566,800)	(226,811)	(263,055)	(829,855)	(51,983)	8	(881,838)
融資成本	(359,661)	(121,855)	(141,327)	(500,988)			(500,988)
贖回可換股貸款票據之虧損	(3,163)	-	-	(3,163)			(3,163)
應佔聯營公司溢利(虧損)	(3,244)	2,883	3,344	100			100
出售一間附屬公司權益之收益	-	16	19	19			19
出售一間聯營公司權益之收益	-	171	198	198			198
除稅前(虧損)溢利	(707,130)	784,150	909,458	202,328			150,345
所得稅開支	(128,778)	(385,155)	(446,703)	(575,481)			(575,481)
年內(虧損)溢利	(835,908)	398,995	462,755	(373,153)			(425,136)

附錄三

經擴大集團之未經審核備考財務資料

	貴集團 於截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 千港元 (經審核) (附註1a)	目標集團 於截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核) (附註2a)	目標集團 於截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 千港元 (未經審核) (附註2d及3)	總計 千港元 (未經審核)	備考調整 千港元 (未經審核)	附註	經擴大集團 千港元 (未經審核)
年內其他全面收入：							
換算為呈報貨幣產生之 匯兌差額	160,954	-	384,509	545,463			545,463
出售持作出售之落成物業時 轉撥重估收益變現金額至 損益之重新分類調整	(17)	-	-	(17)			(17)
年內其他全面收入	160,937	-	384,509	545,446			545,446
年內全面收入(開支)總額	(674,971)	398,995	847,264	172,293			120,310
以下人士應佔年內(虧損)溢利：							
本公司擁有人	(749,649)	202,108	234,405	(515,244)	(51,983)	8	(567,227)
非控股權益	(86,259)	196,887	228,350	142,091			142,091
	(835,908)	398,995	462,755	(373,153)			(425,136)
以下人士應佔全面收入(開支) 總額：							
本公司擁有人	(607,721)	202,108	411,183	(196,538)	(51,983)	8	(248,521)
非控股權益	(67,250)	196,887	436,081	368,831			368,831
	(674,971)	398,995	847,264	172,293			120,310

B. 經擴大集團未經審核備考綜合財務狀況表

	貴集團於 二零一一年 六月三十日 千港元 (未經審核) (附註1b)	目標集團 於二零一一年 四月三十日 人民幣千元 (經審核) (附註2b)	目標集團 於二零一一年 四月三十日 千港元 (未經審核) (附註2d)	總計 千港元 (未經審核)	備考調整 千港元 (未經審核)	附註	經擴大集團 千港元 (未經審核)
非流動資產							
投資物業	3,645,847	1,880,000	2,217,460	5,863,307			5,863,307
物業、廠房及設備	939,561	25,675	30,284	969,845			969,845
預付租賃款項	84,943	3,789	4,469	89,412			89,412
於聯營公司之權益	959,021	818,200	965,067	1,924,088	(619,238)	9	1,304,850
應收一間聯營公司款項	81,955	-	-	81,955			81,955
受限制銀行存款	51,892	64,897	76,546	128,438			128,438
可供出售投資	-	29,631	34,950	34,950			34,950
無形資產	-	51,000	60,155	60,155			60,155
遞延稅項資產	-	28,618	33,755	33,755			33,755
	<u>5,763,219</u>	<u>2,901,810</u>	<u>3,422,686</u>	<u>9,185,905</u>			<u>8,566,667</u>
流動資產							
存貨	18,718,153	14,931,204	17,611,355	36,329,508			36,329,508
貿易及其他應收款項	681,799	990,380	1,168,153	1,849,952	(589,750)	6	1,260,202
預付租賃款項	3,122	135	159	3,281			3,281
出售資產應收代價	21,466	-	-	21,466			21,466
預付所得稅及 土地增值稅	318,522	31,306	36,925	355,447			355,447
應收關連公司款項	-	102,343	120,714	120,714			120,714
按公平值計入損益之 財務資產	-	10,629	12,537	12,537			12,537
已抵押銀行存款	-	13,515	15,941	15,941			15,941
受限制銀行存款	5,015	-	-	5,015			5,015
銀行結餘及現金	1,223,944	3,168,740	3,737,529	4,961,473			4,961,473
	<u>20,972,021</u>	<u>19,248,252</u>	<u>22,703,313</u>	<u>43,675,334</u>			<u>43,085,584</u>

	貴集團於 二零一一年 六月三十日 千港元 (未經審核) (附註1b)	目標集團 於二零一一年 四月三十日 人民幣千元 (經審核) (附註2b)	目標集團 於二零一一年 四月三十日 千港元 (未經審核) (附註2d)	總計 千港元 (未經審核)	備考調整 千港元 (未經審核)	附註	經擴大集團 千港元 (未經審核)
流動負債							
貿易及其他應付款項	2,417,828	609,206	718,558	3,136,386	51,983	8	3,188,369
應付非控股股東款項	41,183	-	-	41,183			41,183
應付關連公司款項	-	279,425	329,582	329,582	99,595	4	429,177
收購附屬公司應付代價	378,157	-	-	378,157			378,157
已收取銷售物業預售所得款項	8,295,190	1,014,420	1,196,508	9,491,698			9,491,698
銀行借貸	135,444	1,428,400	1,684,798	1,820,242			1,820,242
應付貸款	1,902,962	1,712,006	2,019,310	3,922,272	(589,750)	6	3,332,522
衍生財務工具—認股權證	7,854	-	-	7,854			7,854
應付所得稅及土地增值稅	1,029,298	865,162	1,020,459	2,049,757			2,049,757
應付股息	6,423	670,000	790,265	796,688	(466,256)	4&5	330,432
	<u>14,214,339</u>	<u>6,578,619</u>	<u>7,759,480</u>	<u>21,973,819</u>			<u>21,069,391</u>
流動資產淨值	<u>6,757,682</u>	<u>12,669,633</u>	<u>14,943,833</u>	<u>21,701,515</u>			<u>22,016,193</u>
總資產減流動負債	<u>12,520,901</u>	<u>15,571,443</u>	<u>18,366,519</u>	<u>30,887,420</u>			<u>30,582,860</u>
非流動負債							
銀行借貸	619,763	2,585,800	3,049,951	3,669,714			3,669,714
其他借貸	-	1,453,550	1,714,462	1,714,462			1,714,462
高級票據	2,991,228	-	-	2,991,228			2,991,228
遞延稅項負債	1,121,518	976,094	1,151,303	2,272,821			2,272,821
	<u>4,732,509</u>	<u>5,015,444</u>	<u>5,915,716</u>	<u>10,648,225</u>			<u>10,648,225</u>
	<u>7,788,392</u>	<u>10,555,999</u>	<u>12,450,803</u>	<u>20,239,195</u>			<u>19,934,635</u>
資本及儲備							
股本	105,173	1,888,000	2,062,626	2,167,799	87,288	4	192,461
					(2,062,626)	5	
儲備	7,216,058	2,785,744	3,450,057	10,666,115	6,022,847	4	12,956,131
					(230,791)	5	
					(3,450,057)	5	
					(51,983)	8	
本公司股權持有人應佔權益	7,321,231	4,673,744	5,512,683	12,833,914			13,148,592
非控股權益	467,161	5,882,255	6,938,120	7,405,281	(619,238)	9	6,786,043
權益總額	<u>7,788,392</u>	<u>10,555,999</u>	<u>12,450,803</u>	<u>20,239,195</u>			<u>19,934,635</u>

C. 經擴大集團未經審核備考綜合現金流量表

	貴集團於截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 千港元 (經審核) (附註1a)	目標集團 於截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核) (附註2a)	目標集團 於截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 千港元 (未經審核) (附註2d及10)	總計 千港元 (未經審核)	備考調整 千港元 (未經審核)	附註	經擴大集團 千港元 (未經審核)
經營活動							
除稅前(虧損)溢利	(707,130)	784,150	909,458	202,328	(51,983)	8	150,345
經以下調整：							
投資物業公平值變動	(7,130)	-	-	(7,130)			(7,130)
物業、廠房及設備折舊	42,530	8,008	9,288	51,818			51,818
攤銷預付租賃款項	2,399	135	157	2,556			2,556
融資成本	359,661	121,855	141,327	500,988			500,988
利息收入	(13,884)	(66,353)	(76,956)	(90,840)			(90,840)
衍生財務工具公平值變動收益	(12,400)	-	-	(12,400)			(12,400)
贖回可換股貸款票據之虧損	3,163	-	-	3,163			3,163
存貨之減值虧損	178,326	26,762	31,038	209,364			209,364
按公平值計入損益之財務資產							
公平值變動	-	433	502	502			502
出售物業、廠房及設備虧損	-	63	73	73			73
應佔聯營公司業績	3,244	(2,883)	(3,344)	(100)			(100)
出售一間附屬公司以及 聯營公司之收益		(187)	(217)	(217)			(217)
出售持作出售之落成物業時 自權益轉撥	(17)	-	-	(17)			(17)
以權益結算及股份為基礎之 付款開支	69,366	-	-	69,366			69,366
匯兌收益	(104,521)	-	-	(104,521)			(104,521)
營運資金變動前之							
經營現金流量	(186,393)	871,983	1,011,326	824,933			772,950
存貨減少(增加)	(184,726)	508,499	589,755	405,029			405,029
按公平值計入損益之 財務資產減少	-	73	85	85			85
貿易及其他應收款項 (增加)減少	107,360	(668,906)	(775,797)	(668,437)			(668,437)
貿易及其他應付款項增加 (減少)	204,009	(456,752)	(529,741)	(325,732)			(325,732)
自出售物業收取之 預售所得款項減少	(643,791)	(1,705,813)	(1,978,402)	(2,622,193)			(2,622,193)
經營所用現金	(703,541)	(1,450,916)	(1,682,774)	(2,386,315)			(2,438,298)
已付中華人民共和國所得稅及 土地增值稅	(433,855)	(310,330)	(359,920)	(793,775)			(793,775)
經營活動所用現金淨額	(1,137,396)	(1,761,246)	(2,042,694)	(3,180,090)			(3,232,073)

	貴集團於截至	目標集團	目標集團	總計	備考調整	附註	經擴大集團
	二零一零年	於截至	於截至				
	十二月三十一日	二零一零年	二零一零年				
	止年度	十二月三十一日	十二月三十一日	千港元	千港元		千港元
	(經審核)	止年度	止年度	(未經審核)	(未經審核)		(未經審核)
	(附註1a)	人民幣千元	千港元	(未經審核)	(未經審核)		(未經審核)
		(附註2a)	(附註2d及10)				
投資活動							
出售附屬公司所得款項	836,154	490	568	836,722			836,722
出售聯營公司所得款項	518,966	450	522	519,488			519,488
應收貸款還款	422,176	-	-	422,176			422,176
出售投資物業所得款項	54,334	-	-	54,334			54,334
已收利息	13,884	212,353	246,287	260,171			260,171
已收聯營公司股息	-	7,785	9,029	9,029			9,029
受限制銀行存款減少	2,726	69,769	80,918	83,644			83,644
出售物業、廠房及設備所得款項	485	478	554	1,039			1,039
購置物業、廠房及設備	(133,559)	(4,401)	(5,104)	(138,663)			(138,663)
購買可供出售投資	-	(25,000)	(28,995)	(28,995)			(28,995)
徐匯國資委還款	-	2,420	2,807	2,807			2,807
一項中國投資項目之賣方還款	-	630,000	730,674	730,674			730,674
墊予貴集團之貸款	-	(250,000)	(289,950)	(289,950)	289,950	7	-
投資活動所用現金淨額	1,715,166	644,344	747,310	2,462,476			2,752,426
融資活動							
發行股份所得款項	1,586,165	-	-	1,586,165			1,586,165
關連公司貸款墊款	1,289,956	-	-	1,289,956	(289,950)	7	1,000,006
第三方貸款墊款	173,974	-	-	173,974			173,974
新造銀行借貸所得款項	129,231	4,922,008	5,708,545	5,837,776			5,837,776
非控股權益之出資	-	170,559	197,815	197,815			197,815
非控股股東墊款	2,554	-	-	2,554			2,554
向第三方償還應付貸款	(1,426,583)	-	-	(1,426,583)			(1,426,583)
償還銀行借貸	(1,000,386)	(2,773,898)	(3,217,167)	(4,217,553)			(4,217,553)
已付利息	(479,103)	(268,055)	(310,890)	(789,993)			(789,993)
收購附屬公司之應付代價付款	(107,150)	-	-	(107,150)			(107,150)
贖回可換股貸款票據之付款	(65,408)	-	-	(65,408)			(65,408)
發行股份開支	(381)	-	-	(381)			(381)
已付股息	(50)	-	-	(50)			(50)
已付非控股權益股息	-	(61,503)	(71,331)	(71,331)			(71,331)
向徐匯國資委之償還	-	4,484	5,201	5,201			5,201
融資活動所得現金淨額	102,819	1,993,595	2,312,173	2,414,992			2,125,042
現金及現金等價物增加淨額	680,589	876,693	1,016,789	1,697,378			1,645,395
外幣匯率變動之影響	38,261	-	135,052	173,313			173,313
於年初之現金及現金等價物	1,662,692	2,981,789	3,399,239	5,061,931			5,061,931
於年終之現金及現金等價物， 相等於銀行結餘及現金	2,381,542	3,858,482	4,551,080	6,932,622			6,880,639

D. 未經審核備考財務資料附註

- 1a. 餘額摘錄自載於本通函附錄二 貴集團於截至二零一零年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表。
- 1b. 餘額摘錄自 貴集團二零一一年中期報告所包含未經審核簡明綜合財務資料所載 貴集團於二零一一年六月三十日之未經審核簡明綜合財務狀況表。
- 2a. 餘額摘錄自載於本通函附錄一之會計師報告中目標集團於截至二零一零年十二月三十一日止年度之合併全面收入報表及合併現金流量表。
- 2b. 餘額摘錄自載於本通函附錄一之會計師報告中目標集團截至二零一一年四月三十日之合併財務狀況表。
- 2c. 由於 貴公司及目標公司在交易前後均由上實控股最終控制，故收購目標公司100%權益(「收購」)被視為受共同控制之業務合併。因此，收購將採用合併會計原則入賬。
- 2d. 目標集團之合併財務狀況表乃按人民幣1元兌1.1795港元之匯率換算為港元。目標集團之經調整合併全面收入報表及合併現金流量表乃按人民幣1元兌1.1598港元之匯率換算為港元。
3. 對其他全面收入作出之調整384,509,000港元指將目標集團於截至二零一零年十二月三十一日止年度之財務資料由目標公司之功能貨幣(人民幣)轉換為 貴集團之呈報貨幣(港元)產生之匯兌差額。
4. 為記錄由 貴公司按每股2.80港元之假定價值發行2,182,191,000股 貴公司股份(「代價股份」)，另加因進行交易之潛在稅務負債而應付上實控股之人民幣84,438,000元(相當於99,595,000港元)作為交易之總代價。

交易及承擔潛在稅務負債導致(i)股本增加87,288,000港元，相等於2,182,191,000股每股面值0.04港元之貴公司股份；(ii)股份溢價增加6,022,847,000港元；(iii)應付上實控股款項增加99,595,000港元；及(iv)根據出讓應收股息撤銷應付股息466,256,000港元。

根據日期為二零一一年四月十四日之協議所述價格計算，每股貴公司代價股份之價值假定為2.80港元。

潛在稅務負債人民幣84,438,000元(相當於99,595,000港元)包括交易產生之估計預扣所得稅人民幣19,767,000元(相當於23,315,000港元)及資本收益稅人民幣64,671,000元(相當於76,279,000港元)。資本收益稅乃根據日期為二零一一年四月十四日之協議所述每股貴公司股份之假定價值2.80港元，而上限總額為人民幣85,000,000元(相當於100,258,000港元)計算。於交易完成時，貴公司股份於完成日期之市場價格，將用於釐定已發行代價股份之公平值，且可能影響潛在稅務負債之數額。

5. 由於收購將採用合併會計原則入賬，故有關調整指確認合併儲備約人民幣195,669,000元(相當於230,791,000港元)，乃按以下方式釐定：

	千港元
代價股份之假定公平值	6,110,135
承擔潛在稅務負債	99,595
	<hr/>
	6,209,730
減：	
目標集團之資產淨額，相等於：	
－股本	2,062,626
－儲備	3,450,057
出讓應收股息	466,256
	<hr/>
	5,978,939
	<hr/>
合併儲備	<u>230,791</u>

由於目標集團之合併資產淨值、代價股份之公平值及交易於完成日期之潛在稅務負債或與上文顯示數額有差異，故合併儲備或與本經擴大集團未經審核備考綜合財務狀況表內所示之估計金額有差異。

6. 有關調整指將 貴集團與目標集團間之應收及應付短期委託貸款589,750,000港元撇銷。於二零一一年四月三十日及二零一一年六月三十日，目標集團與 貴集團間之短期委託貸款分別約為589,750,000港元及884,625,000港元。為於未經審核備考綜合財務狀況表呈列，因此294,875,000港元之差額未全數抵銷。
7. 有關調整指將對銷目標集團向 貴集團於截至二零一零年十二月三十一日止年度墊付之短期委託貸款289,950,000港元撇銷。
8. 有關調整指交易直接產生之開銷，包括財務顧問費用、律師費用、印刷成本、會計師費用及其他有關開支約51,983,000港元。有關調整對經擴大集團並無持續影響。
9. 有關調整指對銷於聯營公司之權益人民幣525,000,000元(相當於619,238,000港元)，相當於 貴集團於二零一一年六月三十日就目標集團之非控股權益所持有上海城開龍城之25%權益。於二零一一年四月三十日，目標集團持有上海城開龍城之75%權益。
10. 有關調整指對目標集團之銀行結餘及現金作出匯率調整。

11. 貴公司股權持有人應佔經擴大集團未經審核備考有形資產淨值及 貴公司股權持有人應佔經擴大集團未經審核備考每股有形資產淨值將分別約13,113,100,000港元及2.73港元，乃按以下方式計算(乃摘錄自經擴大集團未經審核備考綜合財務狀況表)，猶如交易已於二零一一年六月三十日完成：

	千港元
經擴大集團備考資產總值	51,652,251
減：備考負債總額	<u>(31,717,616)</u>
經擴大集團備考資產淨值	19,934,635
減：非控股權益	<u>(6,786,043)</u>
貴公司股權持有人備考應佔資產淨值	13,148,592
減：無形資產	(60,155)
加：非控股權益應佔無形資產(60,155,000港元之41%)	<u>24,664</u>
貴公司股權持有人備考應佔之有形資產淨值	<u><u>13,113,101</u></u>
除：	
於二零一一年六月三十日 貴公司尚未行使之 2,629,332,189股股份及 貴公司於完成交易後發行之 2,182,191,000股股份	<u>4,811,523,189</u>
貴公司股權持有人應佔每股有形資產淨值(港元)	<u><u>2.73</u></u>

以下為獨立物業估值師戴德梁行有限公司就其對目標集團於中國持有的物業市值於二零一一年七月三十一日的估值意見所編製的函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本通函。



香港
中環
康樂廣場1號
怡和大廈
16樓

敬啟者：

有關：目標集團之物業估值

指示、目的及估值日期

吾等遵照閣下指示對上海城開(集團)有限公司(「上海城開」)及其附屬公司(統稱「上海城開集團」)所持位於中華人民共和國(「中國」)之物業(「物業」)市值進行估值；目標公司銀冠有限公司為投資控股公司。重組計劃完成後，目標公司間接擁有上海城開集團59%股本權益。因此，目標公司及其附屬公司統稱「目標集團」。吾等確認曾進行視察、作出相關查詢並取得吾等認為必需之其他資料，以便向上海實業城市開發集團有限公司(「貴公司」)提供吾等就物業於二零一一年七月三十一日(「估值日」)現況下之市值意見。

市值定義

吾等對各物業之估值乃指其市值，即根據香港測量師學會頒佈之香港測量師學會物業估值準則(二零零五年第一版)所定義「某項物業於估值日經適當市場推銷後，自願買賣雙方在知情、審慎及並無強迫的情況下進行公平交易之估算價格」。

估值基準及假設

吾等對物業之估值並無考慮特別條款或情況(如非典型融資、售後租回安排、銷售相關人士給予之特殊代價或優惠或任何特別價值因素)所引致之估價升跌。

對位於中國之物業進行估值時，吾等乃根據已按年度名義土地使用費出讓相關特定年期之物業之可轉讓土地使用權且已悉數結算任何應付出讓金為基準編製估值。吾等倚賴上海城開集團所提供有關物業之業權以及物業權益之資料及建議及中國法律顧問就此所提供之法律意見。於物業估值時，吾等乃以物業之業主有權行使物業之業權及在整個已授出之未屆滿年期內可自由且不受干擾地使用、佔用或轉讓物業為基準進行編製。

吾等之估值並無就物業任何費用、質押或欠款及出售時可能產生之任何開支或稅項計提撥備。除非另有說明，否則物業的估值基於並無可能影響其價值的產權負擔、限制及屬繁重性質之費用。

根據目標集團的財務資料(僅供作指示用途)，根據於最後可行日期之現行規則及可供使用資料，物業在中國出售時可能產生之潛在稅項負債為約5%之中國營業稅及約為增值部分30%至60%之中國土地增值稅(如有)。根據吾等之現行慣例，吾等於估值時不會核查並計及該等稅務負債。精確之稅務影響將視乎出售時之現行規則及法規而定。

就上海城開集團持作出售之第一類物業而言，倘若物業按估值金額出售，則所產生之上海城開集團應佔之潛在稅務負債估計為約人民幣175,830,000元。視乎銷售狀況，上文所提述之該等負債或許可以確定。就上海城開集團所持有分別作投資、發展中、未來發展及自用之第二、三、四及五類物業而言，有關稅務負債近期能夠確定之可能性甚微。

估值方法

吾等對上海城開集團於中國分別持作出售及未來發展之第一及四類物業進行估值時，吾等已採用直接比較法，並參考有關市場之可資比較銷售憑證。

吾等對上海城開集團於中國分別持作投資及自用之第二及五類物業進行估值時，吾等已採用直接比較法，並參考有關市場之可資比較銷售憑證，(如適用)吾等亦採用收入法對物業進行估值，以現有租約所產生租金收入提供予物業之潛在復歸業權收入為資金而釐定。

吾等對上海城開集團於中國持作發展之第三類物業進行估值時，吾等乃以上海城開集團向吾等所提供之將予發展及完工之最新發展計劃為基準。於達致吾等對土地之估值意見時，吾等已採用直接比較法，並參考有關市場之可資比較銷售憑證，及(如適用)吾等亦已計及估計總建築成本及已斥資建築成本。

吾等認為第六類上海城開集團於中國租賃的物業並無商業價值，主要原因是有關物業存在轉讓及分租限制或不大量租金溢利。

就物業進行估值時，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、證券及期貨事務監察委員會所發佈之公司收購、合併及股份購回守則第11條及香港測量師學會頒佈之香港測量師學會物業估值準則(二零零五年第一版)所載列之規定。

資料來源

吾等相當倚賴上海城開集團所提供之資料及 貴公司之中國法律顧問上海市錦天城律師事務所日期為二零一一年十月三十一日有關中國法律之意見。吾等接納所獲有關規劃批文或法定通告、地役權、年期、物業證明、樓宇完工日期、建築成本、佔用詳情、發展計劃、租約資料、地盤及建築面積以及所有其他相關事項之意見。

本估值報告所載之尺寸、量度及面積均以吾等所獲提供之資料為基準，故此僅為約數。吾等並無理由懷疑上海城開集團所提供對估值重要之資料是否真實準確。吾等亦獲告知，所提供資料並無遺漏重大事實。

吾等指出，向吾等提供之文件副本主要以中文編製，有關英譯本為吾等對內容之理解。因此吾等建議 貴公司參閱文件之中文原文並自行諮詢法律顧問有關該等文件之合法性及詮釋。

業權調查

吾等獲上海城開集團提供文件副本或摘要。然而，吾等並無審閱文件正本以核實所有權或確定有否任何修訂。所有文件僅供參考，所有尺寸、量度及面積均為約數。

實地視察

吾等已視察物業之外部，並在可能情況下視察物業內部。然而，吾等並無進行結構測量，但在視察過程中亦無發現任何嚴重損壞。吾等無法呈報物業是否確無腐朽、蟲蛀及任何其他結構損害。吾等亦無測試任何設施。此外，吾等並無進行任何實地調查，確定土壤情況及設施等是否適合任何未來發展。吾等之估值乃假設此等方面符合要求及在建築期間不會產生超出預期之額外開支或延誤。

吾等並無進行仔細之實地測量以核實物業之地盤及建築面積，吾等乃假設遞交予吾等之文件副本所載面積均屬正確。

貨幣

除另有指明者外，吾等估值之所有金額均以中國法定貨幣人民幣列值。

說明

目標公司銀冠有限公司為投資控股公司。重組計劃完成後，目標公司間接擁有上海城開集團59%股本權益。因此，目標公司及其附屬公司統稱「目標集團」。然而，估值所示上海城開集團之物業權益乃為方便查閱。

備註

敬請注意，吾等近期亦獲上海實業控股有限公司（「上實控股」）委任就第二類一投資物業編製估值，以用作會計用途。吾等已取得 貴公司及上實控股之同意同時進行估值。 貴公司及上實控股均知悉，吾等之估值乃基於公平客觀且不會偏頗任何相關方而作出。

吾等隨函附上估值概要及估值證書。

此致

香港
灣仔
港灣道23號
鷹君中心
3003-7室
上海實業城市開發集團有限公司
董事會 台照

代表

戴德梁行有限公司

董事

曾俊叡

註冊專業測量師(產業測量組)

中國房地產估價師

MSc, MRICS, MHKIS

謹啟

二零一一年十月三十一日

附註：曾俊叡先生為註冊專業測量師，在中國物業估值方面擁有逾十八年經驗。

參與估值之多家戴德梁行中國辦事處的中國估值師均擁有專業資格，包括但不限於中國房地產估價師、中國土地估價師及MRICS等資格。

估值概要

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	上海城開集團 應佔權益 (見第IVA-5頁 之說明) %	上海城開集團
			應佔於 二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
第一類-上海城開集團於中國持作出售之物業			
a1. 中國 上海市 閔行區 萬源城B段 未售部分	680,000,000	90	612,000,000
a2. 中國 上海市 閔行區 萬源城D段 未售部分	390,000,000	90	351,000,000
a3. 中國 上海市 閔行區 萬源城E段 未售部分	74,000,000	90	66,600,000
a4. 中國 江蘇省 昆山市 周市鎮 迎賓東路 859號 琨城帝景園第一期 未售部分	117,400,000	90	105,660,000

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	上海城開集團 應佔權益 (見第IVA-5頁 之說明) %	上海城開集團
			應佔於 二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
a5. 中國 湖南省 長沙市 雨花區 湘府路 托斯卡納 第一期B區及 第二期C至E區 未售部分及會所	55,000,000	55	30,250,000
a6. 中國 重慶市 九龍坡區 陶家鎮 文峰路 常青藤-緹香小鎮 第一期第I及II組 未售部分	240,600,000	55	132,330,000
第一類小計(人民幣元)：	<u>1,557,000,000</u>		<u>1,297,840,000</u>

估值概要

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	上海城開集團 應佔權益 (見第IVA-5頁 之說明) %	上海城開集團
			應佔於 二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
第二類-上海城開集團於中國持作投資之物業			
b1. 中國 上海市 徐匯區 虹橋路355號 城開國際大廈	1,420,000,000	100	1,420,000,000
b2. 中國 上海市 徐匯區 肇嘉浜路333號 亞太企業大廈 位於第8、9及10層之 20個辦公室單位及 12個車位	93,000,000	100	93,000,000
b3. 中國 上海市 徐匯區 浦北路388弄 498及500號 1至3層	37,000,000	100	37,000,000

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	上海城開集團 應佔權益 (見第IVA-5頁 之說明) %	上海城開集團
			應佔於 二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
b4. 中國 上海市 徐匯區 天鑰橋路111及123號 匯民商廈及 非機動車的泊車間	312,000,000	100	312,000,000
b5. 中國 上海市 徐匯區 高郵路 16弄1至7號第3幢之 獨立別墅	18,000,000	100	18,000,000
第二類小計(人民幣元)：	<u>1,880,000,000</u>		<u>1,880,000,000</u>

估值概要

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	上海城開集團 應佔權益 (見第IVA-5頁 之說明) %	上海城開集團
			應佔於 二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
第三類-上海城開集團於中國持有之發展中物業			
c1. 中國 上海市 閔行區 萬源城 F段	3,122,000,000	90	2,809,800,000
c2. 中國 上海市 閔行區 隴西段上海晶杰住房 重置項目	432,000,000	100	432,000,000
c3. 中國 上海市 閔行區 位於上廣電段之 上海晶城適用房項目	2,093,000,000	100	2,093,000,000
c4. 中國 江蘇省 昆山市 周市鎮 迎賓東路 859號琨城帝景園第二期 及第三期	433,900,000	90	390,510,000

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	上海城開集團 應佔權益 (見第IVA-5頁 之說明) %	上海城開集團
			應佔於 二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
c5. 中國 江蘇省 無錫市 濱湖區 無錫蠡園經濟開發區 上海中心•城開國際	814,000,000	100	814,000,000
c6. 中國 湖南省 長沙市 雨花區 湘府路 托斯卡納第二期F區	292,000,000	55	160,600,000
c7. 中國 江蘇省 昆山市 花橋鎮 徐公橋路 游站項目	621,000,000	52	322,920,000
c8. 中國 重慶市 九龍坡區 陶家鎮 文峰路 常青藤—緹香小鎮 第二期第I及II組	169,000,000	55	92,950,000
第三類小計(人民幣元)：	<u><u>7,976,900,000</u></u>		<u><u>7,115,780,000</u></u>

估值概要

物業	上海城開集團	
	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	應佔於 二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元

上海城開集團 應佔權益 (見第IVA-5頁 之說明) %
--

第四類—上海城開集團於中國持作未來發展之物業

d1.	中國 上海市 徐匯區 徐家匯 150街坊88地塊 徐家匯中心	4,245,000,000	60	2,547,000,000
d2.	中國 上海市 閔行區 梅隴鎮 南方商城 梅隴南方商務區 P1段	2,600,000,000	75	1,950,000,000
d3.	中國 上海市 閔行區 莘莊鎮 莘莊地鐵上蓋項目 222段	無商業價值	35	無商業價值
d4.	中國 上海市 閔行區 萬源城 C段	1,894,000,000	90	1,704,600,000

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	上海城開集團 應佔權益 (見第IVA-5頁 之說明) %	上海城開集團
			應佔於 二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
d5. 中國 重慶市 九龍坡區 陶家鎮 文峰路 常青藤—緹香小鎮 第一期第III組	97,100,000	55	53,405,000
d6. 中國 重慶市 九龍坡區 陶家鎮 文峰路 常青藤—緹香小鎮 第二期第III、IV及V組	227,400,000	55	125,070,000
第四類小計(人民幣元)：	<u>9,063,500,000</u>		<u>6,380,075,000</u>

估值概要

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	上海城開集團 應佔權益 (見第IVA-5頁 之說明) %	上海城開集團
			應佔於 二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
第五類-上海城開集團於中國持作自用之物業			
e1. 中國 上海市 徐匯區 南丹東路168弄及 天鑰橋路318號 7個住宅單位、一個會所及 219個車位	86,910,000	100	86,910,000
e2. 中國 上海市 徐匯區 武康路280弄80及82號 兩個聯體別墅單位	14,000,000	100	14,000,000
e3. 中國 上海市 徐匯區 三江路88弄 1至21號及32至68號(雙號)之 未售零售單位	175,000,000	100	175,000,000

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	上海城開集團 應佔權益 (見第IVA-5頁 之說明) %	上海城開集團
			應佔於 二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
e4. 中國 上海市 徐匯區 巨鹿路568弄2、7及10號 之3個住宅單位及3個車位	9,100,000	100	9,100,000
e5. 中國 上海市 徐匯區 樂山路35號 4層部分	18,000,000	100	18,000,000
e6. 中國 上海市 徐匯區 欽州南路300弄39、41及42號 之5個住宅單位	5,500,000	100	5,500,000
e7. 中國 上海市 徐匯區 三江路301弄73及74號 之6個住宅單位	15,000,000	100	15,000,000
e8. 中國 上海市 徐匯區 桂林西街30弄28號 602及204室	2,500,000	100	2,500,000

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	上海城開集團 應佔權益 (見第IVA-5頁 之說明) %	上海城開集團
			應佔於 二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
e9. 中國 上海市 徐匯區 東泉路之 3個住宅單位	2,800,000	100	2,800,000
e10. 中國 上海市 徐匯區 石龍路117至123號 4個商舖	4,700,000	100	4,700,000
e11. 中國 上海市 徐匯區 太原路105弄1號 101及102室	14,000,000	100	14,000,000
e12. 中國 上海市 徐匯區 吳興路25弄 之5個住宅單位	31,000,000	100	31,000,000
e13. 中國 上海市 徐匯區 虹橋路178弄2號 2個住宅單位及2個車位	9,500,000	100	9,500,000

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	上海城開集團 應佔權益 (見第IVA-5頁 之說明) %	上海城開集團
			應佔於 二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
e14. 中國 上海市 徐匯區 天鑰橋路380弄59號 904室	4,370,000	100	4,370,000
e15. 中國 江蘇省 常熟市 沙家浜鎮 上海總工會渡假村南塊C10幢	4,000,000	100	4,000,000
e16. 中國 上海市 徐匯區 東安路338弄1號 307、602及1501室	8,000,000	100	8,000,000
e17. 中國 上海市 浦東新區 南碼頭路1187及1351弄 11個商舖	60,000,000	100	60,000,000
e18. 中國 上海市 徐匯區 漕溪二村 203及209號 2個住宅單位	3,000,000	100	3,000,000

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	上海城開集團 應佔權益 (見第IVA-5頁 之說明) %	上海城開集團
			應佔於 二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
e19. 中國 上海市 徐匯區 漕東支路 106至108號	3,000,000	100	3,000,000
e20. 中國 上海市 徐匯區 三江路301弄 1至5、24、49及57號 14個住宅單位	12,000,000	100	12,000,000
e21. 中國 上海市 徐匯區 桂林西街9、14、15及30弄 18個住宅單位	20,000,000	100	20,000,000
e22. 中國 上海市 徐匯區 東泉路5、68及72號 3個商舖	6,500,000	100	6,500,000
e23. 中國 上海市 徐匯區 石龍路 101至115號	11,000,000	100	11,000,000

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	上海城開集團 應佔權益 (見第IVA-5頁 之說明) %	上海城開集團
			應佔於 二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
e24. 中國 上海市 徐匯區 中山南二路1057弄4及7號 1個住宅單位及4個商舖	33,000,000	100	33,000,000
e25. 中國 上海市 徐匯區 永嘉路425號 303室	4,000,000	100	4,000,000
e26. 中國 上海市 徐匯區 東安五村13號 302室	750,000	100	750,000
e27. 中國 上海市 徐匯區 華容路111弄1號 106室	1,200,000	100	1,200,000
e28. 中國 上海市 徐匯區 宜山路50及60弄 2個住宅單位	2,350,000	100	2,350,000

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	上海城開集團 應佔權益 (見第IVA-5頁 之說明) %	上海城開集團
			應佔於 二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
e29. 中國 上海市 徐匯區 廣元西路629號 505室	1,700,000	100	1,700,000
e30. 中國 上海市 徐匯區 冠生園路204號 703室	900,000	100	900,000
e31. 中國 上海市 徐匯區 裕德路45弄21號 801室	1,700,000	100	1,700,000
e32. 中國 上海市 徐匯區 天鑰橋路191弄 2個住宅單位	4,000,000	100	4,000,000
e33. 中國 上海市 徐匯區 長橋三村80號 102室	1,100,000	100	1,100,000

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	上海城開集團 應佔權益 (見第IVA-5頁 之說明) %	上海城開集團
			應佔於 二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
e34. 中國 上海市 徐匯區 桂林西街14弄1號 103室	1,200,000	100	1,200,000
e35. 中國 上海市 徐匯區 桂林西街30弄1至27號 5個住宅單位	2,500,000	100	2,500,000
e36. 中國 上海市 徐匯區 高安路30號 2個商舖	6,000,000	100	6,000,000
e37. 中國 上海市 徐匯區 高安路47弄1號 203及2403室	3,000,000	100	3,000,000
e38. 中國 上海市 徐匯區 襄陽南路393弄3至4號	17,000,000	100	17,000,000
e39. 中國 上海市 徐匯區 漕溪北路 玉蘭花苑4及5號 7個住宅單位	9,000,000	100	9,000,000

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	上海城開集團 應佔權益 (見第IVA-5頁 之說明) %	上海城開集團
			應佔於 二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
e40. 中國 上海市 多個有使用權的單位	無商業價值	100	無商業價值
e41. 中國 上海市 徐匯區 羅秀路776號 1、2及8號全幢	13,000,000	100	13,000,000
e42. 中國 上海市 奉賢區 西渡鎮 鴻寶一村 115號7幢602室	600,000	51	306,000
e43. 中國 上海市 奉賢區 西渡鎮 4個住宅單位	2,554,000	51	1,302,540
e44. 中國 上海市 徐匯區 羅香苑 267號	3,100,000	49	1,519,000
e45. 中國 上海市 徐匯區 南丹路191號 4C及4D號	12,000,000	49	5,880,000

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	上海城開集團 應佔權益 (見第IVA-5頁 之說明) %	上海城開集團
			應佔於 二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
e46. 中國 上海市 閔行區 平陽路1375弄 15個住宅單位	無商業價值	90	無商業價值
e47. 中國 上海市 徐匯區 樂山路25弄2號 204室	1,700,000	60	1,020,000
e48. 中國 上海市 閔行區 報春路862弄1號 602室	1,130,000	90	1,017,000
e49. 中國 上海市 徐匯區 石門二路 503號1607室	2,100,000	100	2,100,000
第五類小計(人民幣元)：	<u>645,464,000</u>		<u>635,424,540</u>
合計：	<u>21,122,864,000*</u>		<u>17,309,119,540</u>

附註：就屬劃撥性質之物業土地使用權而言，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。

* 為方便查閱本通函第312頁，物業(惟不包括物業e44及e45)全部權益於二零一一年七月三十一日現況下之市值合計為人民幣21,107,764,000元。

物業

於二零一一年
七月三十一日
現況下之市值
人民幣元

第六類—上海城開集團於中國租賃之物業

- | | | |
|-----|---|-------|
| f1. | 中國
上海市
徐匯區
虹橋路3號
港匯中心2座
42至43層部分 | 無商業價值 |
| f2. | 中國
江蘇省
昆山市
兆豐路
寶島別墅8號
F5/K2室 | 無商業價值 |
| f3. | 中國
上海市
徐匯區
虹橋路1號
港匯中心1座
4601至4611室 | 無商業價值 |
| f4. | 中國
上海市
閔行區
滬閔路7866弄1號
1401至1409室及1501至1509室 | 無商業價值 |
| f5. | 中國
上海市
閔行區
莘莊鎮
七莘路889號
2號樓105室 | 無商業價值 |
| f6. | 中國
江蘇省
昆山市
前進中路
銀河大廈第12層 | 無商業價值 |

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
f7. 中國 江蘇省 昆山市 兆豐路18號 花橋經濟開發區 亞太廣場一期25層	無商業價值
f8. 中國 江蘇省 無錫市 太湖大道2288號 華仁•逸景國際大廈 1座18層	無商業價值
f9. 中國 上海市 徐匯區 浦北路388弄 498及500號 2至3樓	無商業價值
f10. 中國 重慶市 九龍坡區 西彭鎮 鋁城大道88號	無商業價值
f11. 中國 上海市 周浦發信台 大門內西側 兩個單位	無商業價值
f12. 中國 上海市 崇明縣 南門路128號 1005-1006室	無商業價值

估值證書

第一類—上海城開集團於中國持作出售之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
a1. 中國 上海市 閔行區 萬源城 B段未售部分	萬源城B段包括一項建於一幅總地盤面積131,924.00平方米之土地上之綜合住宅／商業發展項目，於二零零八年落成。	物業現時為空置。	人民幣680,000,000元 (上海城開集團應佔90%權益：人民幣612,000,000元)
	根據上海城開集團提供之資料，物業包括物業未售部分，總建築面積約14,447.74平方米，連同40個車位：		(見第IVA-5頁之說明)
		概約 建築面積 (平方米)	
	住宅	11,282.05	
	配套零售	<u>3,165.69</u>	
	總計	<u>14,447.74</u>	
	物業獲授作住宅用途之土地使用權，由二零零二年一月十五日至二零七二年一月十四日，為期70年。		

附註：

- (1) 根據日期為二零零八年十二月三十日之第(2008)052843號上海市房屋所有權證，物業之土地使用權(包括地盤面積131,924.00平方米)及物業之房屋所有權(包括建築面積80,586.06平方米)已歸屬於上海萬源房地產開發有限公司作住宅用途，年期由二零零二年一月十五日至二零七二年一月十四日。

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據日期為一九九九年五月十七日之第3101121030958號營業執照，上海萬源房地產開發有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣300,000,000元，有效經營期限為一九九九年五月十七日至二零一四年五月十六日。
- (3) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有90%權益之附屬公司上海萬源房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
- (ii) 上海萬源房地產開發有限公司已悉數繳納物業之所有地價，並有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
- (iii) 上海萬源房地產開發有限公司為註冊地主。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第一類—上海城開集團於中國持作出售之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值										
a2. 中國 上海市 閔行區 萬源城 D段未售部分	<p>萬源城D段包括一項建於一幅總地盤面積113,454.00平方米之土地上之綜合住宅／商業發展項目，於二零零九年落成。</p> <p>根據上海城開集團提供之資料，物業包括物業未售部分，總建築面積約15,434.44平方米，連同135個車位：</p>	<p>物業零售部分的建築面積為7,659.49平方米，根據多份租約出租，最後屆滿日為二零二一年一月三十一日，月租總額約人民幣757,013元。</p> <p>物業餘下部分現時為空置。</p>	<p>人民幣390,000,000元 (上海城開集團應佔90%權益：人民幣351,000,000元) (見第IVA-5頁之說明)</p>										
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>部分</th> <th>概約 建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>住宅</td> <td>4,857.12</td> </tr> <tr> <td>零售</td> <td>6,795.53</td> </tr> <tr> <td>配套大樓</td> <td>3,781.79</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td><u>15,434.44</u></td> </tr> </tbody> </table>	部分	概約 建築面積 (平方米)	住宅	4,857.12	零售	6,795.53	配套大樓	3,781.79	總計	<u>15,434.44</u>		
部分	概約 建築面積 (平方米)												
住宅	4,857.12												
零售	6,795.53												
配套大樓	3,781.79												
總計	<u>15,434.44</u>												
	<p>物業包括總建築面積為12,114.38平方米之預售住宅部分。</p> <p>物業獲授作住宅用途之土地使用權，由二零零二年七月八日至二零七二年七月七日，為期70年。</p>												

附註：

- (1) 根據兩份上海市房屋所有權證，物業之房屋所有權(包括總建築面積約245,368.29平方米)已歸屬於上海萬源房地產開發有限公司：

證書號碼	地段號碼	建築面積 (平方米)	地盤面積 (平方米)	用途	屆滿日期
(2009)086081	416-1	239,732.07	113,454.00	住宅	二零七二年七月七日
(2009)086083	416-1	<u>5,636.22</u>	113,454.00	住宅	二零七二年七月七日
	總計	<u><u>245,368.29</u></u>			

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據上海城開集團提供之資料，總建築面積為12,114.38平方米之預售住宅部分已於二零一一年七月三十一日預售。於估值過程中，吾等已計及預售代價。
- (3) 根據日期為一九九九年五月十七日之第3101121030958號營業執照，上海萬源房地產開發有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣300,000,000元，有效經營期限為一九九九年五月十七日至二零一四年五月十六日。
- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有90%權益之附屬公司上海萬源房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
- (ii) 上海萬源房地產開發有限公司已悉數繳納物業之所有地價，並有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
- (iii) 上海萬源房地產開發有限公司為註冊地主。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第一類－上海城開集團於中國持作出售之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
a3. 中國 上海市 閔行區 萬源城 E段未售部分	萬源城E段包括一項建於一幅總地盤面積120,357.00平方米之土地上之綜合住宅／商業發展項目，於二零零八年落成。	物業現時為空置。	人民幣74,000,000元 (上海城開集團應佔90%權益：人民幣66,600,000元)
	根據上海城開集團提供之資料，物業包括物業未售部分，總建築面積約673.62平方米，連同95個車位：		(見第IVA-5頁之說明)
		概約 建築面積 (平方米)	
	住宅	598.64	
	配套零售	74.98	
	總計	<u>673.62</u>	
	物業包括總建築面積為4,374.55平方米之預售住宅及車位部分。		
	物業獲授作住宅用途之土地使用權，由二零零二年二月六日至二零七二年二月五日，為期70年。		

附註：

- (1) 根據兩份上海市房屋所有權證，物業之房屋所有權(包括總建築面積約250,351.88平方米)已歸屬於上海萬源房地產開發有限公司：

證書號碼	地段號碼	建築面積 (平方米)	地盤面積 (平方米)	用途	屆滿日期
(2007)051216	427-1/1	115,534.15	49,927.00	住宅	二零七二年二月五日
(2008)010782	427-1/2	134,817.73	70,430.00	住宅	二零七二年二月五日
	總計	<u>250,351.88</u>			

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據上海城開集團提供之資料，總建築面積為4,374.55平方米之預售住宅及車位部分已於二零一一年七月三十一日預售。於估值過程中，吾等已計及預售代價。
- (3) 根據日期為一九九九年五月十七日之第3101121030958號營業執照，上海萬源房地產開發有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣300,000,000元，有效經營期限為一九九九年五月十七日至二零一四年五月十六日。
- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有90%權益之附屬公司上海萬源房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
- (ii) 上海萬源房地產開發有限公司已悉數繳納物業之所有地價，並有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
- (iii) 上海萬源房地產開發有限公司為註冊地主。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第一類—上海城開集團於中國持作出售之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值												
a4. 中國 江蘇省 昆山市 周市鎮 迎賓東路859號 琨城帝景園 第一期 未售部分	<p>琨城帝景園包括一項建於一幅總地盤面積205,016.50平方米之土地上之住宅發展項目。琨城帝景園第一期包括5幢高層大樓及32幢獨立別墅，於二零零八年落成。</p> <p>根據上海城開集團提供之資料，物業包括琨城帝景園第一期之未售部分，總建築面積約8,620.32平方米：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>部分</th> <th>概約 建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>第一期</td> <td></td> </tr> <tr> <td>高層大樓</td> <td>2,169.92</td> </tr> <tr> <td>倉庫</td> <td>54.24</td> </tr> <tr> <td>別墅</td> <td><u>6,396.16</u></td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td><u>8,620.32</u></td> </tr> </tbody> </table>	部分	概約 建築面積 (平方米)	第一期		高層大樓	2,169.92	倉庫	54.24	別墅	<u>6,396.16</u>	總計	<u>8,620.32</u>	物業現時為空置。	人民幣117,400,000元 (上海城開集團應佔90%權益：人民幣105,660,000元) (請見附註(1)) (見第IVA-5頁之說明)
部分	概約 建築面積 (平方米)														
第一期															
高層大樓	2,169.92														
倉庫	54.24														
別墅	<u>6,396.16</u>														
總計	<u>8,620.32</u>														
	<p>上海城開集團擁有物業271個車位之營運權。</p> <p>物業包括總建築面積為411.65平方米之預售住宅部分。</p> <p>物業獲授作商業用途之土地使用權將於二零四四年三月二十五日屆滿，而作住宅用途部分則於二零七四年三月二十五日屆滿。</p>														

附註：

- (1) 吾等注意到並未取得房屋所有權證，吾等乃以所有相關房屋所有權證將於適當時候發出及所產生有關費用已獲悉數支付及結算作假設。
- (2) 根據昆山市房產管理局發出之二十五份商品房屋初始登記證，琨城帝景園第一期總建築面積為8,621.35平方米。
- 該物業為上述建築面積一部份。
- (3) 根據日期為二零零六年四月二十一日之第(2006)12006106007號土地使用權證，琨城帝景園之土地使用權(包括總地盤面積約205,016.50平方米)已出讓予昆山城開房地產開發有限公司，作商業用途部分將於二零四四年三月二十五日屆滿，而作住宅用途部分則於二零七四年三月二十五日屆滿。
- (4) 根據日期為二零一零年一月一日之第(2010)0001號其他權證，物業地盤面積約136,144.85平方米之部分土地於二零一零年一月四日至二零一三年一月三日按代價人民幣90,000,000元抵押予中國建設銀行昆山分行。
- (5) 根據日期為二零零三年十二月二十六日之第(2003)62號土地使用權出讓合同及其日期為二零零四年十月二十五日之補充合同：
- (i) 承讓人 : 昆山城開房地產開發有限公司
- (ii) 位置 : 周市鎮迎賓路以南漢浦塘以西
- (iii) 地盤面積 : 205,016.50平方米
- (iv) 土地用途 : 旅遊、商業及住宅
- (v) 地積率 : 1.2
- (vi) 地價 : 人民幣159,912,870元
- (vii) 土地使用年期 : 70年作住宅用途以及40年作旅遊及商業用途
- (6) 根據日期為二零零六年一月二十五日之第2006-0034號建設用地規劃許可證，總地盤面積205,018.60平方米之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- (7) 根據三份建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約87,118.06平方米：

許可證編號	發出日期	規劃建築面積 (平方米)
2006-3795/2349-2388	二零零六年五月三十一日	84,894.30
2007-1163	二零零七年四月二十六日	1,484.88
20082950	二零零八年十月十四日	738.88
	總計	<u><u>87,118.06</u></u>

- (8) 根據日期為二零零六年七月十九日第3205832006071902號建設工程施工許可證，物業之建設工程符合工程施工規定，獲准開發之總建築面積約76,917.70平方米。
- (9) 根據兩份商品房交付記錄證書，總建築面積67,671.13平方米之琨城帝景園第一期符合交房規定，並同意詳細記錄如下：

證書編號	項目	建築面積 (平方米)
第(2008)385號	第117至121座及倉庫	51,938.31
第(2008)386號	第67至73座、第75至83座、 第85至93座、第95至102座	15,732.82
	總計	<u><u>67,671.13</u></u>

- (10) 根據上海城開集團提供之資料，總建築面積為411.65平方米之預售住宅部分已於二零一一年七月三十一日以代價約人民幣1,988,549元預售。於估值過程中，吾等已計及上述代價。
- (11) 根據日期為二零一零年五月二十四日之第320583000010607號營業執照，昆山城開房地產開發有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣167,000,000元，有效經營期限為二零零四年七月五日至二零三四年七月五日。
- (12) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有90%權益之附屬公司昆山城開房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 昆山城開房地產開發有限公司已悉數繳納物業之所有地價，並有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iii) 根據中國法律，所有上述證書及許可證均屬合法、有效及可予執行，而昆山城開房地產開發有限公司為註冊地主；
 - (iv) 物業之土地已抵押予銀行。轉讓物業須獲得銀行同意；及
 - (v) 昆山城開房地產開發有限公司有權營運物業271個車位。

- (13) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況如下：

房屋所有權證	無
土地使用權證	有
其他權証	有
商品房初始登記證	有
土地使用權出讓合同及其補充合同	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
商品房交付記錄證書	有
營業執照	有

估值證書

第一類—上海城開集團於中國持作出售之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值												
a5. 中國 湖南省 長沙市 雨花區 湘府路 托斯卡納 第一期B區及 第二期C至E區 未售部分及會所	托斯卡納第一期及第二期C至E區為建於一幅總地盤面積約169,062.60平方米之土地上之大型住宅及商業發展項目，於二零零八年至二零一一年內落成。 根據上海城開集團提供之資料，物業包括托斯卡納第一期B區及第二期C至E區未售部分及會所，總建築面積約2,813.86平方米（包括地庫60個車位）：	低層住宅單位、聯體別墅及地庫停車場現時為空置。 會所現時自用為辦公室。 車位按小時或按月計費。	人民幣55,000,000元 (上海城開集團應佔55%權益：人民幣30,250,000元) (請見附註(1)) (見第IVA-5頁之說明)												
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>部分</th> <th>概約 建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>低層住宅</td> <td>154.47</td> </tr> <tr> <td>聯體別墅</td> <td>310.08</td> </tr> <tr> <td>會所</td> <td>717.19</td> </tr> <tr> <td>地庫</td> <td><u>1,632.12</u></td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td><u>2,813.86</u></td> </tr> </tbody> </table>	部分	概約 建築面積 (平方米)	低層住宅	154.47	聯體別墅	310.08	會所	717.19	地庫	<u>1,632.12</u>	總計	<u>2,813.86</u>		
部分	概約 建築面積 (平方米)														
低層住宅	154.47														
聯體別墅	310.08														
會所	717.19														
地庫	<u>1,632.12</u>														
總計	<u>2,813.86</u>														
	<p>物業包括總建築面積為4,585.67平方米之預售住宅部分。上海城開集團擁有托斯卡納23個車位之營運權。</p> <p>物業獲授作住宅用途之土地使用權於二零七四年八月三十一日屆滿。</p>														

附註：

- (1) 根據六十四份房屋所有權證，長沙城普置業有限公司持有之三個住宅單位、一間會所及60個車位，總建築面積約3,031.17平方米。

吾等得悉總建築面積約4,368.36平方米之物業餘下部分並未取得房屋所有權證。吾等乃以所有相關房屋所有權證將於適當時候發出及所產生費用已獲悉數支付及繳納作假設。

- (2) 根據日期為二零一零年十二月二十八日之十二份工程竣工驗收備案表，位於長沙市雨花區湘府東路2段28號總建築面積為18,796.00平方米之托斯卡納第E01至E12座已竣工。

- (3) 根據日期為二零一零年六月三十日之第00001963號最高額抵押合同，物業會所之104、101、102及201室於二零零九年十一月十六日至二零一一年十一月十二日按代價人民幣15,000,000元抵押予上海浦東發展銀行股份有限公司長沙分行。

- (4) 根據六份土地使用權證，物業之土地使用權(包括總地盤面積約169,062.60平方米)已出讓予長沙城普置業有限公司：

證書編號	位置	地盤面積 (平方米)	用途	屆滿日期
(2010)040058	雨花區 湘府東路2段 天際湘府 28號	18,611.66	住宅	二零七四年八月三十一日
(2006)008519	雨花區 湘府路	68,312.65	住宅	二零七四年八月三十一日
(2006)008516	雨花區 湘府路	24,224.89	住宅	二零七四年八月三十一日
(2010)040059	雨花區 湘府東路2段 天際湘府 28號	5,394.27	住宅	二零七四年八月三十一日
(2008)039865	雨花區 湘府東路2段 天際湘府 28號	32,488.61	住宅	二零七四年八月三十一日
(2010)040060	雨花區 湘府東路2段 天際湘府 28號	20,030.52	住宅	二零七四年八月三十一日
總計		<u>169,062.60</u>		

- (5) 根據上海城開集團提供之資料，總建築面積為4,585.67平方米之預售住宅部分已於二零一一年七月三十一日以代價約人民幣46,002,893元預售。於估值過程中，吾等已計及上述代價。

- (6) 根據第43010000066142號營業執照，長沙城普置業有限公司於二零一零年四月二十日成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣102,110,000元，有效經營期限為二零零四年八月十九日至二零一四年十一月十四日。
- (7) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有55%權益之附屬公司長沙城普置業有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 長沙城普置業有限公司已悉數繳納物業之所有地價，並有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iii) 所有上述證書及許可證均屬合法；
 - (iv) 長沙城普置業有限公司有權營運托斯卡納之23個車位；及
 - (v) 部分會所已抵押予銀行。轉讓物業須獲得銀行同意。
- (8) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況如下：

房屋所有權證	有(部分)
土地使用權證	有
竣工驗收備案表	有
營業執照	有

估值證書

第一類—上海城開集團於中國持作出售之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
a6. 中國 重慶市 九龍坡區 陶家鎮 文峰路 常青藤—緹香小鎮 第一期第I及II組 未售部分	<p>常青藤—緹香小鎮第一期包括建於一幅總地盤面積約126,568.00平方米之土地上之多幢別墅。第I組於二零一零年落成，第II組於二零一一年一月落成。</p> <p>根據上海城開集團提供之資料，物業包括常青藤—緹香小鎮第一期第I及II組未售部分，總建築面積為4,625.57平方米。</p> <p>物業包括總建築面積為19,435.74平方米之預售住宅部分。</p> <p>物業獲授作商業用途之土地使用權於二零四八年三月屆滿，而作住宅用途部分則於二零五八年三月屆滿。</p>	<p>1至2號及1至3號別墅用作示範房。</p> <p>12至1及12至2號別墅用作銷售辦公室，而餘下別墅現時為空置。</p>	<p>人民幣240,600,000元</p> <p>(上海城開集團應佔55%權益：人民幣132,330,000元)</p> <p>(請見附註(1))</p> <p>(見第IVA-5頁之說明)</p>

附註：

- (1) 吾等得悉並無取得任何房屋所有權證。吾等乃以所有相關房屋所有權證將於適當時候發出及所產生費用已獲悉數支付及繳納作假設。
- (2) 根據日期為二零一零年五月二十四日之第(2010)0033號規劃核查和建設工程竣工確認函，總建築面積為26,046.05平方米之常青藤—緹香小鎮第一期第I組之建設工程已竣工。

根據日期為二零一一年三月十八日之第(2011)0011號規劃核查和建設工程竣工確認函，總建築面積為19,635.12平方米之常青藤—緹香小鎮第一期第II組之建設工程已竣工。

物業為上述建築面積之一部分。

- (3) 根據日期為二零零八年五月二十日之第105D(2008)00269號土地使用權證，物業之土地使用權(包括地盤面積126,568.00平方米)已出讓予上海城開集團重慶德普置業有限公司，作商業用途部分於二零四八年三月屆滿，而作住宅用途部分則於二零五八年三月屆滿。
- (4) 根據日期為二零零八年三月十九日之第(2008)34號之土地使用權出讓合同：
- (i) 承讓人 : 上海城開集團重慶德普置業有限公司
- (ii) 位置 : 重慶九龍坡區西彭分區第J16-1/01號
- (iii) 地盤面積 : 126,568平方米
- (iv) 土地用途 : 住宅
- (v) 地積率 : 不超過1.2
- (vi) 地價 : 人民幣181,380,000元
- (vii) 土地使用年期 : 50年作住宅用途及40年作商業用途
- (5) 根據日期為二零零八年五月三十日之第500107200800272號建設用地規劃許可證，總地盤面積126,568平方米之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- (6) 根據兩份建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，並獲准根據發展計劃開發：

許可證編號	發出日期	規劃建築面積 (平方米)
500107200900039	二零零九年六月十七日	25,846.96
500107200900106	二零零九年十二月二十三日	19,635.12
	總計	45,482.08

- (7) 根據兩份建設工程施工許可證，物業之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約45,482.08平方米：

許可證編號	發出日期	規劃建築面積 (平方米)
510202200906190101	二零零九年六月十八日	25,846.96
510202200901060103	二零一零年一月五日	19,635.12
	總計	45,482.08

(8) 根據五份預售許可證，發展項目獲准預售：

證書編號	座數	用途	發出日期	建築面積 (平方米)
2009-463	1至12	住宅	二零零九年十月十四日	17,022.93
2009-576	13至15、18	住宅	二零零九年十一月二十七日	5,431.02
2009-608	16、17	住宅	二零零九年十二月十一日	2,646.29
2010-064	19至22、30、32至34	住宅	二零一零年一月二十九日	11,564.61
2010-297	23至29、31	住宅	二零一零年五月十八日	7,918.83
總計				<u>44,583.68</u>

(9) 根據貴集團提供之資料，總建築面積為19,435.74平方米之預售住宅部分已於二零一一年七月三十一日以代價約人民幣196,680,659元預售。於估值過程中，吾等已計及上述代價。

(10) 根據日期為二零一一年三月十日之第500107000015447號營業執照，上海城開集團重慶德普置業有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣230,000,000元，有效經營期限為二零零八年二月二十八日至永久。

(11) 根據中國法律意見：

(i) 上海城開集團擁有55%權益之附屬公司上海城開集團重慶德普置業有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；

(ii) 上海城開集團重慶德普置業有限公司已悉數繳納物業之所有地價；

(iii) 所有上述證書及許可證均屬合法有效；及

(iv) 該物業已抵押於一間銀行。須得該銀行同意，方可轉讓該物業。

(12) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況如下：

房屋所有權證	無
規劃核查和建設工程竣工確認函	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
預售許可證	有
營業執照	有

估值證書

第二類—上海城開集團於中國持作投資之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
b1. 中國 上海市 徐匯區 虹橋路355號 城開國際大廈	物業包括一幢建於一幅地盤面積約8,695平方米之土地之綜合大樓，該大樓15層高連同2層地庫，主要作辦公室用途，於二零零七年末落成。 物業之總建築面積約45,238.60平方米，包括189個地庫車位：	物業的32,727.62平方米辦公室及2,078.47平方米零售部分根據多份租約出租，最後屆滿日為二零一七年十二月三十一日，月租總額約人民幣7,805,511元(不包括管理費)。 概約 辦公室建築面積673平方米之餘下部分為空置。 車位按月計費。	人民幣1,420,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣1,420,000,000元) (見第IVA-5頁之說明)
	部分	辦公室 零售 地庫	
		33,400.62 2,078.47 9,759.51	
	總計	<u>45,238.60</u>	
	物業獲授作綜合用途之土地使用權，由二零零三年十月八日至二零五三年十月七日。		

附註：

- 根據日期為二零零七年十二月二十日之第(2007)024913號上海市房屋所有權證，物業之土地使用權(包括地盤面積8,695平方米)及物業之房屋所有權(包括建築面積45,238.60平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，作綜合用途之土地使用年期由二零零三年十月八日至二零五三年十月七日。
- 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (3) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
 - (iv) 物業已抵押予銀行。轉讓物業須獲得銀行同意。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第二類—上海城開集團於中國持作投資之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年七月三十一日現況下之市值
b2. 中國 上海市 徐匯區 肇嘉浜路333號 亞太企業大廈 位於第8、9及 10層之20個 辦公室單位及 12個車位	物業包括一幢16層高辦公室大樓第8、9及10層之20個辦公室單位及12個車位，於二零零一年落成。 物業之總建築面積為5,640.10平方米。 物業獲授作綜合用途之土地使用權，由一九九二年十二月六日至二零四二年十二月五日。	物業根據多份租約出租，最後屆滿日為二零一三年十二月十九日，月租總額約人民幣627,211元(不包括管理費)。 車位按月計費。	人民幣93,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣93,000,000元) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據十六份日期均為二零零三年十二月二十一日之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權及房屋所有權(包括總地盤面積599.50平方米及建築面積5,640.10平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，作綜合用途之年期由一九九二年十二月六日至二零四二年十二月五日：

證書編號	單位編號／車位編號	分攤地盤面積 (平方米)	車位之 建築面積 (平方米)	建築面積 (平方米)
(2004)000428	905及906室／24號車位	44.20	49.03	372.77
(2004)000431	807室	18.60	—	156.48
(2004)000434	1001室／26號車位	53.80	49.03	453.71
(2004)000441	1002室／27號車位	55.70	49.03	469.55
(2004)000446	1003室／28號車位	49.10	49.03	413.78
(2004)000448	1004室／29號車位	49.40	49.03	416.48
(2004)000451	907及908室／25號車位	44.50	49.03	374.62
(2004)000461	903及904室／23號車位	53.50	49.03	450.86
(2004)000465	901及902室／22號車位	53.50	49.03	450.86
(2004)000468	808室／32號車位	25.90	49.03	218.14
(2004)000474	805室／31號車位	25.90	49.03	218.14
(2004)000477	804室／21號車位	35.70	49.03	301.16
(2004)000481	802室	17.80	—	149.70
(2004)000484	801室／20號車位	35.70	49.03	301.16
(2004)000485	803室	17.80	—	149.70
(2004)000486	806室	18.40	—	154.63
	總計	<u>599.50</u>	<u>588.36</u>	<u>5,051.74</u>

- (2) 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。
- (3) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
 - (iv) 物業已抵押予銀行。轉讓物業須獲得銀行同意。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第二類—上海城開集團於中國持作投資之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
b3. 中國 上海市 徐匯區 浦北路388弄 498及500號 1至3層	物業包括一幢14層高綜合大樓1至3層的多個商舖，於二零零一年落成。 物業之總建築面積為3,262.94平方米。 物業獲授作綜合用途之土地使用權，由二零零零年六月三十日至二零五零年六月三十日。	物業根據三份租約出租，最後屆滿日為二零一三年十二月三十一日，年租約人民幣1,508,000元(不包公用設施開支)。	人民幣37,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣37,000,000元) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零一年十二月三十一日之第(2001)010768號上海市房屋所有權證，位於浦北路388弄10及11號及498及500號以及桂林西街64及66號之多個單位之土地使用權及房屋所有權(包括建築面積5,763.22平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，作綜合用途之年期由二零零零年六月三十日至二零五零年六月三十日。

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣301,330,000元，營業期由一九九六年四月三十日開始，並無期限。

- (3) 根據中國法律意見：

- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
- (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
- (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
- (iv) 物業已抵押予銀行。轉讓物業須獲得銀行同意。

- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第二類—上海城開集團於中國持作投資之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
b4. 中國 上海市 徐匯區 天鑰橋路 111及123號 匯民商廈及 非機動車的 泊車間	物業包括一幢7層高商業大樓連地庫及非機動車的泊車間，於二零零二年落成。 物業之總建築面積為14,234.55平方米。 物業之土地使用權已劃撥，並無指定之年期，可作商業用途。	物業的總建築面積約10,861平方米部分根據多份租約出租，最後屆滿日為二零一六年四月三十日，年租約人民幣21,100,000元（不包括公用設施開支）。 物業餘下部分為空置。	人民幣312,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣312,000,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為一九九八年六月十五日之第(1998)005656號上海市房屋所有權證，天鑰橋路111及123號之土地使用權及房屋所有權(包括地盤面積2,673平方米及總建築面積14,234.55平方米)已劃撥予上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作商業用途。
- (2) 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣301,330,000元，營業期由一九九六年四月三十日開始，並無期限。
- (4) 根據中國法律意見：
 - (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；

- (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用物業；
 - (iv) 物業已抵押予銀行。轉讓物業須獲得銀行同意；及
 - (v) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。上海城開(集團)有限公司可保留租金收入而毋須交回予政府。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第二類—上海城開集團於中國持作投資之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
b5. 中國 上海市 徐匯區 高郵路 位於16弄1-7號 3幢之獨立別墅	物業包括一幢3層高獨立住宅別墅，於一九九三年落成。 物業之建築面積為347.073平方米。 物業之土地使用權已劃撥，並無指定之年期，可作住宅用途。	物業現時為空置。	人民幣18,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣18,000,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為一九九五年一月二十四日之第00691號上海市房屋所有權證，位於高郵路16弄1至7號3座之房屋所有權(包括總建築面積347.073平方米)已歸屬於上海市徐匯區城市建設開發總公司，可作住宅用途。

遵照建議，上海城開(集團)有限公司已取得上海市徐匯區城市建設開發總公司之全部權利及利益。
- (2) 根據上文所述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣301,330,000元，營業期由一九九六年四月三十日開始，並無期限。
- (4) 根據中國法律意見：
 - (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為已取得上海市徐匯區城市建設開發總公司之全部權利及權益；

- (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iv) 物業已抵押予銀行。轉讓物業須獲得銀行同意；及
 - (v) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第三類—上海城開集團於中國持有之發展中物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
c1. 中國 上海市 閔行區 萬源城 F段	物業包括一項住宅／商業發展項目，主要包括一幢建於一幅總地盤面積100,909.00平方米之土地之上之高層大樓。	物業正在興建中，並計劃於二零一三年落成。	人民幣3,122,000,000元 (上海城開集團應佔90%權益：人民幣2,809,800,000元)
	根據上海城開集團提供之資料，物業將發展為綜合發展項目，規劃總建築面積約248,935.53平方米：		(見第IVA-5頁之說明)
		概約 建築面積 (平方米)	
	住宅	173,356.62	
	零售	5,400.16	
	配套設施	1,229.93	
	地庫		
	零售	2,442.08	
	車位	66,506.74	
	總計	<u>248,935.53</u>	
	物業獲授作住宅用途之土地使用權，由二零零二年二月六日至二零七二年二月五日，為期70年。		

附註：

- (1) 根據日期為二零零六年十二月二十二日之第(2007)008021號上海市房屋所有權證，物業之土地使用權(包括總地盤面積100,909.00平方米)已出讓予上海萬源房地產開發有限公司作住宅用途，由二零零二年二月六日至二零七二年二月五日，為期70年。

- (2) 根據第201012035476號之抵押登記(出讓建設用地之抵押)，地盤面積約100,909.00平方米之物業土地自二零一零年起計三年(視乎抵押之實際解除日期)按代價人民幣400,000,000元抵押予興業銀行股份有限公司上海徐匯分行及華夏銀行股份有限公司上海分行。
- (3) 根據日期為二零零二年一月十五日之第(2002)8號土地使用權出讓合同以及日期為二零零五年十二月二十日之第(2005)46及日期為二零零九年五月二十二日之(2009)21號補充合同：
- (i) 承讓人 : 上海萬源房地產開發有限公司
(ii) 地盤面積 : 100,908.80平方米
(iii) 土地用途 : 住宅
(iv) 獲准建築面積 : 254,001平方米(包括80,788平方米之地庫)
(v) 地價 : 人民幣33,265,938元
(vi) 土地使用年期 : 70年
- (4) 根據日期為二零零四年十二月二十九日之第(2004)1277號建設用地規劃許可證，地盤面積154,616平方米之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- (5) 根據日期為二零一零年一月二十日之第(2010)FA31011220100148號建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約248,935.53平方米。
- (6) 根據兩份建設工程施工許可證，物業之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約248,934.71平方米：

許可證編號	發出日期	規劃建築面積 (平方米)
0501MH0058D01/ 310112200506271419	二零一零年一月二十八日	90,254.71
0501MH0058D02/ 310112200506271419	二零一零年一月二十八日	158,680.00
	總計	248,934.71

- (7) 根據上海城開集團提供之資料，15,306.35平方米住宅部分已於二零一一年七月三十一日預售。吾等在估值過程中計入預售代價。
- (8) 根據上海城開集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣1,675,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣714,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。
- (9) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣5,915,000,000元。

- (10) 根據日期為一九九九年五月十七日之第3101121030958號營業執照，上海萬源房地產開發有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣300,000,000元，有效經營期限為一九九九年五月十七日至二零一四年五月十六日。
- (11) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有90%權益之附屬公司上海萬源房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海萬源房地產開發有限公司已悉數繳納物業之所有地價，並有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iii) 根據中國法律，所有上述證書及許可證均屬合法、有效及可予執行，而上海萬源房地產開發有限公司為註冊地主；及
 - (iv) 物業之土地已抵押予銀行。轉讓物業須獲得銀行同意。
- (12) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
土地使用權出讓合同及其補充合同	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
營業執照	有

估值證書

第三類－上海城開集團於中國持有之發展中物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
c2. 中國 上海市 閔行區 隴西段 上海晶杰住房 重置項目	物業包括一項建於一幅總地盤面積49,763.50平方米之土地上之在建住房重置發展項目。 根據上海城開集團提供之資料，物業將發展為住房重置發展項目，規劃總建築面積約125,143.00平方米：	物業正在興建中，並計劃於二零一二年落成。	人民幣432,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣432,000,000元) (見第IVA-5頁之說明)
		概約 建築面積 (平方米)	
	住宅	95,594.00	
	配套設施	6,409.00	
	地庫	<u>23,140.00</u>	
	總計	<u>125,143.00</u>	
	物業獲授作住宅用途之土地使用權，由二零一零年四月七日至二零八零年四月六日，為期70年。		

附註：

- (1) 根據三份上海市房屋所有權證，物業之土地使用權(包括總地盤面積49,763.50平方米)已出讓予上海城開集團晶杰置業有限公司作住宅用途，由二零一零年四月七日至二零八零年四月六日，為期70年：

證書編號	土地使用年期	發出日期	地盤面積 (平方米)
(2010)037167	二零一零年四月七日至 二零八零年四月六日	二零一零年八月五日	44,850.80
(2010)037168	二零一零年四月七日至 二零八零年四月六日	二零一零年八月五日	3,694.30
(2010)037169	二零一零年四月七日至 二零八零年四月六日	二零一零年八月五日	1,218.40
總計			<u>49,763.50</u>

- (2) 根據日期為二零一零年二月二十二日之第(2010)9號土地使用權出讓合同及日期為二零一零年四月七日之補充合同：

(i)	承讓人	：	上海城開集團晶杰置業有限公司
(ii)	地盤面積	：	49,763.50平方米
(iii)	土地用途	：	住宅
(iv)	地積率	：	2.13
(v)	地價	：	人民幣283,651,950元
(vi)	土地使用年期	：	70年

- (3) 根據日期為二零一零年六月二十四日之第(2010)EA31011220100804號建設用地規劃許可證，地盤面積49,764.00平方米之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- (4) 根據日期為二零一零年十月十九日之第(2010)FA31011220101972號建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約125,143.00平方米。
- (5) 根據日期為二零一零年十二月八日之第1001MH0052D01/ 310112201007071919號建設工程施工許可證，物業之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約125,143平方米。
- (6) 根據上海城開集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣831,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣85,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。
- (7) 根據閔行區人民政府(買方)與上海城開集團晶杰置業有限公司(賣方)所訂立之購回協議，倘擬發展項目已竣工，擬發展項目之確定價格約為人民幣690,390,400元，待實際變動而定。
- (8) 根據日期為二零一零年三月十二日之第310112000961991號營業執照，上海城開集團晶杰置業有限公司成立為一人有限公司，註冊資本為人民幣150,000,000元(繳足資本為人民幣150,000,000元)，有效經營期限由二零一零年三月十二日至二零三零年三月十一日。

- (9) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有100%權益之附屬公司上海城開集團晶杰置業有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開集團晶杰置業有限公司已悉數繳納物業之所有地價；
 - (iii) 根據中國法律，所有上述證書及許可證均屬合法、有效及可予執行，而上海城開集團晶杰置業有限公司為註冊地主；惟根據土地使用權出讓合同，上海城開集團晶杰置業有限公司無權轉讓、租賃及質押土地使用權；
 - (iv) 根據閔行區人民政府(買方)與上海城開集團晶杰置業有限公司(賣方)訂立之購回協議，待物業落成後，閔行區人民政府將根據確定價格購回所有住房重置項目；
 - (v) 物業並無任何抵押；及
 - (vi) 並不存在確認為閒置土地之風險以及政府收回或由其徵收閒置土地費用之法律風險。
- (10) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 土地使用權出讓合同及其補充合同 | 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 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第三類—上海城開集團於中國持有之發展中物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
c3. 中國 上海市 閔行區 位於上廣電段 之上海晶城 適用房項目	物業包括一項建於一幅總地盤面積187,463.70平方米之土地上之在建上海晶城適用房發展項目。 根據上海城開集團提供之資料，物業將分四期發展為適用房發展項目，規劃總建築面積約558,359.60平方米：	物業正在興建中，落成時間表須待政府批准。	人民幣2,093,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣2,093,000,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)
		概約 建築面積 (平方米)	
	住宅	471,996.20	
	配套設施	27,356.00	
	地庫	59,007.40	
	總計	<u>558,359.60</u>	
	物業之土地使用權已劃撥，並無指定之年期，可作住宅用途。		

附註：

- (1) 根據四份上海市房屋所有權證，物業之土地使用權(包括總地盤面積187,463.70平方米)已劃撥予上海城開集團晶實置業有限公司，並無指定之年期，可作住宅用途：

證書編號	土地使用年期	發出日期	地盤面積 (平方米)
(2010)028418	無指定	二零一零年六月九日	46,600.00
(2010)056956	無指定	二零一零年十一月二十六日	83,529.10
(2010)056955	無指定	二零一零年十一月二十六日	42,673.60
(2010)028440	無指定	二零一零年六月九日	14,661.00
總計			187,463.70

- (2) 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。

- (3) 根據日期為二零一零年九月十九日之第3100403582010020228號貸款及質押合同，地盤面積約46,600.00平方米之土地部分及在建物業於二零一零年九月二十七日至二零一四年九月二十六日按代價人民幣605,000,000元抵押予國家開發銀行上海分行。

- (4) 根據兩份建設用地規劃許可證，總地盤面積254,863.00平方米之建築地盤符合城鄉規劃規定：

許可證編號	發出日期	地盤面積 (平方米)
(2010)EA31011220100056	二零一零年一月十五日	201,100.00
(2010)EA31011220101303	二零一零年九月十七日	53,763.00
總計		254,863.00

地盤面積部分作道路、綠化、學校、幼兒園、社區醫療、運動及其他公共設施之用途，此部分未劃歸上海市房屋所有權證。

- (5) 根據三份建設工程規劃許可證，物業三期之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約514,652.20平方米：

許可證編號	發出日期	規劃建築面積 (平方米)
(2010) FA31011220101414	二零一零年七月二十八日	137,993.00
(2011) FA31011220110104	二零一一年一月十九日	247,302.50
(2011) FA31011220110354	二零一一年三月二日	129,356.70
總計		514,652.20

物業為上述建築面積之一部分。

- (6) 根據三份建設工程施工許可證，物業二期之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約514,652.20平方米：

許可證編號	發出日期	規劃建築面積 (平方米)
0901MH0068D01/310112200910281119	二零一零年八月二日	137,993.00
0901MH0068D02/310112200910281119	二零一一年一月三十日	122,922.80
0901MH0068D03/310112200910281119	二零一一年一月三十日	124,379.70
0901MH0068D04/310112200910281119	二零一一年三月二十四日	129,356.70
	總計	<u>514,652.20</u>

物業為上述建築面積之一部分。

- (7) 根據上海城開集團所提供之資料，完成發展項目之估計建議成本約人民幣3,053,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣403,000,000元。吾等在估值過程中已計入上述所耗建築成本。
- (8) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣4,600,000,000元。
- (9) 根據日期為二零零九年九月二十三日之第310112000922945號營業執照，上海城開集團晶實置業有限公司成立為一人有限公司，註冊資本為人民幣300,000,000元(繳足資本為人民幣300,000,000元)，有效經營期限由二零零九年九月二十三日至二零二九年九月二十二日。
- (10) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有100%權益之附屬公司上海城開集團晶實置業有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 根據土地補償協議及補充協議，上海城開集團晶實置業有限公司已取得劃撥土地之有效土地使用權，並已悉數支付物業所有土地補償/替代費用；
 - (iii) 根據中國法律，所有上述證書及許可證均屬合法、有效及可予執行，而上海城開集團晶杰置業有限公司為註冊地主；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。於轉讓物業擁有權期間或出售物業時應向政府支付土地使用權之權益；
 - (v) 物業已抵押予銀行。轉讓或進一步抵押物業須獲得銀行同意；及
 - (vi) 並不存在確認為閒置土地之風險以及政府收回或由其徵收閒置土地費用之法律風險。
- (11) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|-------|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 建設工程規劃許可證 | 有(部分) |
| 建設工程施工許可證 | 有(部分) |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第三類－上海城開集團於中國持有之發展中物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
c4. 中國 江蘇省 昆山市 周市鎮 迎賓東路859號 琨城帝景園 第二期及第三期	<p>琨城帝景園包括一項建於一幅總地盤面積205,016.50平方米之土地上之住宅發展項目。物業正在興建中。</p> <p>根據上海城開集團提供之資料，琨城帝景園第二期(第6-8、33-38及40-65幢)包括建築面積為16,129.53平方米之未售部分。琨城帝景園第三期及第二期餘下部分將發展為高層住宅大樓及獨立別墅，規劃總建築面積約129,553.37平方米。上海城開集團擁有物業155個車位之經營權。</p> <p>物業獲授作商業用途之土地使用權將於二零四四年三月二十五日屆滿，而作住宅用途部分則於二零七四年三月二十五日屆滿。</p>	<p>琨城帝景園第二期(第6-8、33-38及40-65幢)實體工程已竣工。琨城帝景園第三期及第二期餘下部分(規劃總建築面積約129,553.37平方米)目前正在建設中，並將分別於二零一四年及二零一一年末竣工。</p>	<p>人民幣433,900,000元 (上海城開集團應佔90%權益：人民幣390,510,000元) (見第IVA-5頁之說明)</p>

附註：

- (1) 根據昆山市房產管理局發出之五十份商品房屋初始登記證，琨城帝景園第二期之部分包括總建築面積15,770.05平方米。

物業為上述建築面積之一部分。
- (2) 根據日期為二零零六年四月二十一日之第(2006)12006106007號土地使用權證，琨城帝景園之土地使用權(包括總地盤面積205,016.50平方米)已出讓予昆山城開房地產開發有限公司，作商業用途部分於二零四四年三月二十五日屆滿，作住宅用途部分則於二零七四年三月二十五日屆滿。
- (3) 根據日期為二零一零年一月一日之第(2010)0001號他項權證，地盤面積約93,759平方米之物業部分土地於二零一零年一月四日至二零一三年一月三日按代價人民幣90,000,000元抵押予中國建設銀行昆山分行。

- (4) 根據日期為二零零三年十二月二十六日之第(2003)62號土地使用權出讓合同及日期為二零零四年十月二十五日之補充合同：

(i)	承讓人	:	昆山城開房地產開發有限公司
(ii)	位置	:	周市鎮迎賓路以南漢浦塘以西
(iii)	地盤面積	:	205,016.50平方米
(iv)	土地用途	:	旅遊、商業及住宅
(v)	地積率	:	1.2
(vi)	地價	:	人民幣159,912,870元
(vii)	土地使用年期	:	70年作住宅用途以及40年作旅遊及商業用途

- (5) 根據日期為二零零六年一月二十五日之第2006-0034號建設用地規劃許可證，總地盤面積205,018.60平方米之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- (6) 根據二十六份建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准根據發展計劃開發：

許可證編號	發出日期	規劃建築面積 (平方米)
2006-4529~4566	二零零六年六月十六日	49,515.90
20102116	二零一零年八月二十六日	1,398.19
2006-4569~4572	二零零六年六月十六日	2,091.20
2006-4573~4574	二零零六年六月十六日	894.20
2006-4575~4576	二零零六年六月十六日	1,115.60
2006-4577	二零零六年六月十六日	503.90
2006-4578~4579	二零零六年六月十六日	723.40
2006-4580~4585	二零零六年六月十六日	2,604.00
2006-4586~4589	二零零六年六月十六日	1,852.00
2006-4590~4595	二零零六年六月十六日	2,553.00
2006-4596	二零零六年六月十六日	218.00
2006-4597	二零零六年六月十六日	10,699.10
2006-4598	二零零六年六月十六日	6,200.00
2006-4599	二零零六年六月十六日	10,706.90
2006-4600	二零零六年六月十六日	10,706.90
2006-4601	二零零六年六月十六日	6,200.00
2006-4602	二零零六年六月十六日	10,045.50
2006-4603	二零零六年六月十六日	6,701.10
2006-4604	二零零六年六月十六日	1,841.30
2006-4605	二零零六年六月十六日	5,199.40
2006-4606	二零零六年六月十六日	4,523.74
2006-4607	二零零六年六月十六日	67.00
2006-4608	二零零六年六月十六日	10,699.10
2006-4564	二零零六年六月十六日	13,918.20
2006-4565	二零零六年六月十六日	13,590.00
2006-4568	二零零六年六月十六日	5,663.38
	總計	180,231.01

物業為上述建築面積之一部分。

- (7) 根據三份建設工程施工許可證，物業之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約186,524.42平方米：

許可證編號	發出日期	規劃建築面積 (平方米)
3205832006072503	二零零六年七月二十五日	43,659.50
3205832006072502	二零零六年七月二十五日	47,004.58
3205832010022402	二零一零年二月二十四日	95,860.34
	總計	<u>186,524.42</u>

物業為上述建築面積之一部分。

- (8) 根據第(2010)060號預售許可證，昆山城開房地產開發有限公司獲准預售總建築面積為28,209.65平方米之物業(第112及113座)。

物業為上述建築面積之一部分。

- (9) 根據上海城開集團提供之資料，於二零一一年七月三十一日，已按總代價人民幣51,339,134元預售8,486.54平方米住宅及倉儲部分。吾等在估值過程中已計入上述預售代價。

- (10) 根據上海城開集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣436,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣100,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。

- (11) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣777,000,000元。

- (12) 根據日期為二零一零年五月二十四日之第320583000010607號營業執照，昆山城開房地產開發有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣167,000,000元，有效經營期限為二零零四年七月五日至二零三四年七月五日。

- (13) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有90%權益之附屬公司昆山城開房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 昆山城開房地產開發有限公司已悉數繳納物業之所有地價，並有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iii) 根據中國法律，所有上述證書及許可證均屬合法、有效及可予執行，而昆山城開房地產開發有限公司為註冊地主；
 - (iv) 物業之土地已抵押予銀行。轉讓物業須獲得銀行同意；
 - (v) 昆山城開房地產開發有限公司有權經營物業155個車位；及
 - (vi) 並不存在確認為閒置土地之風險以及政府收回或由其徵收閒置土地費用之法律風險。
- (14) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

土地使用權證	有
其他權證	有
土地使用權出讓合同及其補充合同	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
預售許可證	有
商品房屋初次登記證	有
營業執照	有

估值證書

第三類－上海城開集團於中國持有之發展中物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
c5. 中國 江蘇省 無錫市 濱湖區 無錫蠡園 經濟開發區 上海中心• 城開國際	物業包括一項建於一幅總地盤面積24,041.3平方米之土地上之在建商業發展項目。 根據上海城開集團提供之資料，物業將發展為一項商業發展項目，規劃總建築面積約193,368平方米：	物業正在興建中，並預期於二零一三年落成。	人民幣814,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣814,000,000元) (見第IVA-5頁之說明)
		概約 建築面積 (平方米)	
	酒店	41,010	
	商業	11,727	
	服務式住宅	59,638	
	辦公室	32,988	
	地庫	48,005	
	總計	<u>193,368</u>	
	物業獲授作商業用途之土地使用權於二零四八年一月二十九日屆滿，而作辦公室用途部分則於二零五八年一月二十九日屆滿。		

附註：

- (1) 根據日期為二零零九年七月十三日之第(2009)027號土地使用權證，物業之土地使用權(包括總建築面積24,041.3平方米)已歸屬於上海城開(集團)無錫置業有限公司，作商業用途之土地使用年期於二零四八年一月二十九日屆滿，而作辦公室用途部分則於二零五八年一月二十九日屆滿。
- (2) 根據日期為二零零七年十一月十六日之第(2007)48號土地使用權出讓合同及日期為二零零八年三月二十日補充合同：
- (i) 承讓人 : 上海城開(集團)無錫置業有限公司
- (ii) 位置 : 濱湖區隱秀路及金匱里東北
- (iii) 地盤面積 : 24,041.3平方米
- (iv) 土地用途 : 商業及辦公室
- (v) 地積率 : 不超過6.0至6.2
- (vi) 地價 : 人民幣418,000,000元
- (vii) 土地使用年期 : 作商業用途部分於二零四八年一月二十九日屆滿，而作辦公室用途部分則於二零五八年一月二十九日屆滿
- (3) 根據日期為二零零八年十一月十日之第320201200800152號建設用地規劃許可證，總地盤面積24,041.3平方米之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- (4) 根據日期為二零零九年八月十七日之第F-3202112009C0071號建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約193,368平方米。
- (5) 根據兩份建設工程施工許可證，物業之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約193,368.00平方米：

許可證編號	發出日期	規劃建築面積 (平方米)
3202112009092300001A	二零零九年九月二十三日	48,005.00
3202112010042600003A	二零一零年四月二十六日	145,363.00
	總計	193,368.00

- (6) 根據上海城開集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣1,436,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣315,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。
- (7) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣2,578,000,000元。
- (8) 根據日期為二零一零年三月二十日之第320211000128913號營業執照，上海城開(集團)無錫置業有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣500,000,000元，有效經營期限由二零零八年二月二十八日起。

- (9) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有100%權益之附屬公司上海城開(集團)無錫置業有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)無錫置業有限公司已悉數繳納物業之所有地價，並有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iii) 所有上述證書及許可證均屬合法及有效；
 - (iv) 物業已抵押予銀行。轉讓物業須獲得銀行同意；及
 - (v) 並不存在確認為閒置土地之風險以及政府收回或由其徵收閒置土地費用之法律風險。
- (10) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

土地使用權證	有
土地使用權出讓合同及其補充合同	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
營業執照	有

估值證書

第三類—上海城開集團於中國持有之發展中物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
c6. 中國 湖南省 長沙市 雨花區 湘府路 托斯卡納 第二期F區	物業包括一項建於一幅地盤面積約27,432.81平方米之土地上之在建住宅發展項目。 根據上海城開集團提供之資料，物業將發展為7幢低層住宅大樓及兩幢中層住宅大樓，規劃總建築面積約59,405.37平方米：	物業正在興建中，並預期於二零一一年底落成。	人民幣292,000,000元 (上海城開集團應佔55%權益：人民幣160,600,000元) (見第IVA-5頁之說明)
		概約 建築面積 (平方米)	
	多層住宅	20,875.20	
	低層住宅	28,319.82	
	地庫	<u>10,210.35</u>	
	總計	<u>59,405.37</u>	
	上海城開集團擁有物業 260個車位之經營權。		
	物業獲授作住宅用途之土地 使用權於二零七四年八月 三十一日屆滿。		

附註：

- (1) 根據日期為二零零六年三月二十七日之第(2006)008518號土地使用權證，物業之土地使用權(包括地盤面積約27,432.81平方米)已出讓予長沙城普置業發展有限公司作住宅用途，於二零七四年八月三十一日屆滿。
- (2) 根據日期為二零零五年八月十三日之第20050169號土地使用權出讓合同：
- (i) 承讓人 : 長沙城普置業發展有限公司
- (ii) 地盤面積 : 180,542.46平方米
- (iii) 土地用途 : 住宅
- (iv) 地積率 : 不超過1.8
- (v) 地價 : 人民幣128,403,866元
- (vi) 土地使用年期 : 自交地日期起至二零七四年八月三十一日屆滿
- (3) 根據日期為二零零五年一月二十六日之第(2004)0371號建設用地規劃許可證，總地盤面積202,669.30平方米之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- (4) 根據兩份建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，並獲准根據發展計劃開發：

許可證編號	發出日期	規劃建築面積 (平方米)
1[2007]0121	二零一零年八月六日	31,262.34
1[2007]0116	二零零九年九月二十九日	28,237.37
	總計	59,499.71

物業為上述建築面積之一部分。

- (5) 根據兩份建設工程施工許可證，物業之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約66,568.32平方米：

許可證編號	發出日期	規劃建築面積 (平方米)
430000200805080101	二零零八年五月十九日	63,879.00
430000200910100101	二零零九年十一月六日	2,689.32
	總計	66,568.32

物業為上述建築面積之一部分。

- (6) 根據九份預售許可證，長沙城普置業發展有限公司獲准預售規劃總建築面積49,195.02平方米：

許可證編號	座數	發出日期	規劃建築面積 (平方米)
(2010)9280	F-1	二零一零年十一月十一日	4,707.89
(2010)8923	F-2	二零一零年七月十二日	4,622.39
(2010)9032	F-3	二零一零年九月一日	1,685.06
(2010)9281	F-4	二零一零年十一月十一日	3,192.66
(2010)8924	F-5	二零一零年七月十二日	2,222.4
(2010)9033	F-6	二零一零年九月一日	2,222.4
(2011)9465	F-7	二零一一年一月二十五日	2,222.4
(2010)9034	F-8	二零一零年十一月十一日	11,381.74
(2010)9282	F-9	二零一零年十一月十一日	16,938.08
總計			<u>49,195.02</u>

物業為上述建築面積之一部分。

- (7) 根據上海城開集團提供之資料，於二零一一年七月三十一日，23,610.98平方米住宅部分已按總代價人民幣200,016,049元預售。吾等在估值過程中計入上述預售代價。
- (8) 根據上海城開集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣210,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣144,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。
- (9) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣392,000,000元。
- (10) 根據第430100000066142號之營業執照，長沙城普置業發展有限公司於二零零四年八月十九日成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣102,110,000元，有效經營期限由二零零四年八月十九日至二零一四年十一月十四日。
- (11) 據上海城開(集團)有限公司表示，物業於二零零四年二月收購，收購成本為人民幣189,560,095元。

- (12) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有55%權益之附屬公司長沙城普置業有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 長沙城普置業有限公司已悉數繳納物業之所有地價，並有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iii) 長沙城普置業有限公司有權經營物業260個車位；及
 - (iv) 所有上述證書及許可證均屬合法及有效。
- (13) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 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 |
| 預售許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第三類—上海城開集團於中國持有之發展中物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
c7. 中國 江蘇省 昆山市 花橋鎮 徐公橋路 游站項目	物業包括一項建於一幅地盤面積約34,223.00平方米之土地上名為游站之商業發展項目。 根據上海城開集團提供之資料，物業將發展為綜合發展項目，規劃總建築面積為129,498.22平方米。 物業獲授作零售、酒店、辦公室及科學研究用途之土地使用權於二零四八年一月三十日屆滿，為期40年。	物業正在興建中，並預期於二零一二年落成。	人民幣621,000,000元 (上海城開集團應佔52%權益：人民幣322,920,000元) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零九年三月二日之第(2009)12009111029號土地使用權證，物業之土地使用權(包括地盤面積約34,223.00平方米)已出讓予昆山城開錦亭置業有限公司作零售、酒店、辦公室及科學研究用途，於二零四八年一月三十日屆滿，為期40年。
- (2) 根據昆山城開錦亭置業有限公司(「抵押人」)與滙豐銀行(中國)有限公司蘇州分行(「承押人」)訂立之質押協議，土地使用權於二零一零年一月二十二日至二零一三年七月二十九日按代價人民幣100,000,000元抵押予滙豐銀行(中國)有限公司蘇州分行。
- (3) 根據日期為二零零八年一月三十一日之第(2008)15號土地使用權出讓合同：
 - (i) 承讓人： 昆山城開錦亭置業有限公司
 - (ii) 地盤面積： 34,223平方米
 - (iii) 土地用途： 商業(辦公室及科學研究)
 - (iv) 地積率： 2.8至3.1(包括首尾兩項比率)
 - (v) 地價： 人民幣20,533,800元
 - (vi) 土地使用年期： 於二零四八年一月三十日屆滿，為期40年

- (4) 根據日期為二零零八年十二月二十四日之第GJ2008Y-086號建設用地規劃許可證，總地盤面積34,223.00平方米之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- (5) 根據四份建設工程規劃許可證，物業之建設工程(包括總建築面積約129,631.83平方米)符合城鄉規定，並獲准根據發展計劃開發：

許可證編號	發出日期	規劃建築面積 (平方米)
GJg2009-398	二零一零年四月十四日	19,972.39
GJg2009-399	二零一零年四月十四日	49,021.56
GJg2009-400	二零一零年四月十四日	26,128.74
GJg2009-401	二零一零年四月十四日	34,509.14
	總計	<u>129,631.83</u>

物業為上述建築面積之一部分。

- (6) 根據兩份建設工程施工許可證，物業之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約129,498.22平方米：

許可證編號	發出日期	規劃建築面積 (平方米)
3205832010042907	二零一零年四月二十九日	73,552.15
3205832010042908	二零一零年四月二十九日	55,946.07
	總計	<u>129,498.22</u>

- (7) 根據日期為二零一一年五月十七日之第(2011)147號預售許可證，昆山城開錦亭置業有限公司獲許可預售總建築面積為30,188.47平方米之物業(第3幢)。

物業為上述建築面積之一部分。

- (8) 根據上海城開集團提供之資料，於二零一一年七月三十一日，7,449.16平方米之住宅部分已按總代價人民幣86,725,892元預售。於估值過程中，吾等已計及上述預售代價。
- (9) 根據上海城開集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣688,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣227,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。
- (10) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣1,397,000,000元。

- (11) 根據日期為二零零九年五月十九日之第320583000259718號營業執照，昆山城開錦亭置業有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣50,000,000元，有效經營期限為二零零八年六月十三日至二零二八年六月十二日。
- (12) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有52%權益之附屬公司昆山城開錦亭置業有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 昆山城開錦亭置業有限公司已悉數繳納物業之所有地價，並有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iii) 所有上述證書及許可證均屬合法及有效；
 - (iv) 物業之土地已抵押予銀行。轉讓物業須獲得銀行同意；及
 - (v) 並不存在確認為閒置土地之風險以及政府收回或由其徵收閒置土地費用之法律風險。
- (13) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

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
預售許可證	有
營業執照	有

估值證書

第三類—上海城開集團於中國持有之發展中物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
c8. 中國 重慶市 九龍坡區 陶家鎮 文峰路 常青藤—緹香小鎮 第二期第I及II組	物業包括一項建於多幅總地盤面積約50,812.20平方米土地之在建別墅發展項目。 根據上海城開集團提供之資料，物業將發展為一項別墅發展項目，規劃總建築面積約36,873.61平方米。 物業獲授作住宅用途之土地使用權於二零六年七月二十九日屆滿。	物業正在興建中，部分物業建成上層建築，部分物業則為空地。物業預期於二零一二年分期落成。	人民幣169,000,000元 (上海城開集團應佔55%權益：人民幣92,950,000元) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據兩份日期均為二零一零年八月二十四日之土地使用權證，物業之土地使用權(包括總地盤面積50,812.20平方米)已出讓予上海城開集團重慶德普置業有限公司：

證書編號	地段編號	地盤面積 (平方米)	用途	屆滿日期
105D(2010)00457	J01-2/01	22,641.20	住宅	二零六年七月二十九日
105D(2010)00458	J05-1/01	28,171.00	住宅	二零六年七月二十九日
	總計	<u>50,812.20</u>		

- (2) 根據日期為二零一零年七月二十九日之第(2010)139號土地使用權出讓合同：
- (i) 承讓人 : 上海城開集團重慶德普置業有限公司
 - (ii) 位置 : 重慶九龍坡區西彭分區第J01-2/01、J02-2/01、J05-1/01、J06-1/01、J06-4/01及J09-1/01號
 - (iii) 地盤面積 : 163,244平方米
 - (iv) 土地用途 : 商業及住宅
 - (v) 地積率 : 1.97
 - (vi) 地價 : 人民幣249,620,000元
 - (vii) 土地使用年期 : 50年作住宅用途及40年作商業用途
- (3) 根據日期為二零一零年八月十八日之第500107201000177號建設用地規劃許可證，總地盤面積163,244.00平方米之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- (4) 根據日期為二零一零年十二月十日之第500107201000074號建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約36,873.61平方米。
- (5) 根據日期為二零一零年十二月二十四日之第500107201012240101號建設工程施工許可證，物業之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約36,873.61平方米。
- (6) 根據日期為二零一一年六月三日之第2011-411號預售許可證，上海城開集團重慶德普置業有限公司獲許可預售總規劃建築面積為12,393.77平方米之物業。
- (7) 根據上海城開集團提供之資料，於二零一一年七月三十一日，1,002.06平方米之住宅部分已按總代價人民幣12,517,967元預售。於估值過程中，吾等已計及上述預售代價。
- (8) 根據上海城開集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣143,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣61,500,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。
- (9) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣341,000,000元。
- (10) 根據第500107000015447號營業執照，上海城開集團重慶德普置業有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣230,000,000元，有效經營期限由二零零八年二月二十八日至永久。

- (11) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有55%權益之附屬公司上海城開集團重慶德普置業有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開集團重慶德普置業有限公司已悉數繳納物業之所有地價；
 - (iii) 所有上述證書及許可證均屬合法及有效；
 - (iv) 物業土地已抵押予銀行。轉讓物業須獲得銀行同意；及
 - (v) 並不存在確認為閒置土地之風險以及政府收回或由其徵收閒置土地費用之法律風險。
- (12) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|-------|
| 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 |
| 預售許可證 | 有(部份) |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第四類－上海城開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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
d1. 中國 上海市 徐匯區 徐家匯 150街坊88地塊 徐家匯中心	物業包括一幅地盤面積 35,343.00平方米之土地。 根據上海城開集團提供 之資料，物業包括一項住 宅／商業發展項目，規劃 總建築面積約168,414.75平 方米。 物業獲授作綜合用途之土 地使用權由一九九六年七 月二十三日至二零四六年 七月二十二日，為期70年。	物業上建有若干 臨時商業大樓。	人民幣4,245,000,000元 (上海城開集團應佔 60%權益：人民幣 2,547,000,000元) (請見附註(1)) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零七年六月二十六日之第(2007)012691號上海市房屋所有權證，物業之土地使用權(包括地盤面積35,343.00平方米)已出讓予上海寰宇城市投資發展有限公司作綜合用途，由一九九六年七月二十三日至二零四六年七月二十二日。

經考察後，物業上建有若干臨時大樓，然而，吾等在估值過程中未有計入上述大樓。

- (2) 根據日期為一九九五年十月二十七日之第(1996)49號土地使用權出讓合同及其日期為一九九六年六月十一日及二零零七年六月十一日之第(1999)51及(2007)107號補充合同：

(i)	承讓人	:	上海寰宇城市投資發展有限公司
(ii)	地盤面積	:	35,343平方米
(iii)	土地用途	:	綜合(商業、住宅、旅遊、辦公室、體育、娛樂及文化)
(iv)	地積率	:	6
(v)	地價	:	16,858,611美元
(vi)	土地使用年期	:	50年

- (3) 根據日期為二零零五年八月三日之第(2005)694號物業建設規模批文，物業獲批之開發容量詳情如下：
- (i) 位置 : 位於徐家匯副中心，西、北至廣元路、廣元西路，南至虹橋路，東至天平路和港滙廣場之六塊土地
 - (ii) 地盤面積 : 13.2公頃
 - (iii) 地積率 : 4.0(地盤1及2之地積率待定)
 - (iv) 獲准建築面積 : 不超過離地建築面積629,000平方米
- (4) 根據第3100001007238號之營業執照，上海寰宇城市投資發展有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣830,528,640元，有效經營期限由一九九六年五月十七日至二零五四年七月二十六日。
- (5) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有60%權益之附屬公司上海寰宇城市投資發展有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海寰宇城市投資發展有限公司已悉數繳納物業之所有地價，並有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iii) 徐匯區規劃及土地局於二零一零年六月一日將物業列為閑置土地。然而，徐匯區規劃及土地局於二零一零年六月十五日及二零一一年六月二十二日發出信函，同意基於統一規劃的特別原因擴充發展及就地下鐵道借地。並不存在政府收回或由其徵收閑置土地費用之法律風險；
 - (iv) 物業之部分地價、拆除及搬遷費以及地方設施費人民幣158,378,897.04元由上海寰宇城市投資發展有限公司之股東上海徐家匯商城(集團)有限公司支付。上海寰宇城市投資發展有限公司須就此還款；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (6) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 土地使用權出讓合同及其補充合同 | 有 |
| 物業建築規模批文 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第四類—上海城開集團於中國持作未來發展之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
d2. 中國 上海市 閔行區 梅隴鎮 南方商城 梅隴南方商務區 P1段	物業包括一幅地盤面積 87,326.6平方米之土地。 根據上海城開集團提供之 資料，物業包括一項辦公 室／商業發展項目，規劃 總建築面積約323,080.00平 方米及地下面積98,200平 方米。 物業獲授作商業用途之土 地使用權為期40年，而作 辦公室用途部分則為期50 年。	物業現時為空置 及有待開發。	人民幣2,600,000,000元 (上海城開集團應佔 75%權益：人民幣 1,950,000,000元) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零一一年九月二十六日之第(2011)037425號上海市房屋擁有權證，地盤面積為87,326.6平方米之物業之土地使用權已授予上開城開集團龍城置業有限公司，由二零一一年三月二十二日至二零一五年三月三十一日為期40年作商業用途及由二零一一年三月二十二日至二零一六年三月二十二日為期50年作辦公室用途。
- (2) 根據日期為二零一零年十二月三十日之第(2010)88號土地使用權出讓合同：
 - (i) 承讓人：上海城開集團龍城置業有限公司
 - (ii) 位置：梅隴鎮解放0455號P1段
 - (iii) 地盤面積：87,326.60平方米
 - (iv) 土地用途：商業及辦公室
 - (v) 建築面積：323,080平方米(地上建築面積)
 - (vi) 地價：人民幣2,429,000,000元
 - (vii) 土地使用年期：40年作商業用途及50年作辦公室用途
- (3) 根據第310000400637277號之營業執照，上海城開集團龍城置業有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣2,100,000,000元，有效經營期限由二零一零年十一月三十日至二零一六年十一月二十九日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有75%權益之附屬公司上海城開集團龍城置業有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開集團龍城置業有限公司已悉數繳納物業之所有地價及有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iii) 物業並無任何抵押；及
 - (iv) 並不存在確認為閒置土地之風險以及政府收回或由其徵收閒置土地費用之法律風險。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有(僅限土地)
土地使用權出讓合同	有
營業執照	有

估值證書

第四類—上海城開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	於二零一一年七月三十一日現況下之市值
d3. 中國 上海市 閔行區 莘莊鎮 莘莊地鐵 上蓋項目 222段	物業包括一幅地盤面積117,825.2平方米之土地。 根據上海城開集團提供之資料，物業包括一項商業／辦公室／住宅發展項目，規劃總建築面積約405,000.00平方米。 物業土地使用權已授出，作商業用途為期四十年、作辦公室用途為期五十年及作住宅用途為期七十年。	物業上建有綠化景物及若干臨時大樓。	無商業價值 (請見附註(1)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 吾等得悉並無取得任何上海市房屋所有權證。吾等乃以上海市房屋所有權證將於適當時候發出及地價已獲悉數支付作假設，物業於二零一一年七月三十一日現況下之市值為人民幣2,750,000,000元(上海城開集團應佔35%權益：人民幣962,500,000元)。

經視察後，物業上建有若干臨時大樓，然而，吾等在估值過程中並無計入上述大樓。

- (2) 根據日期為二零一一年五月二十日之第(2011)23號土地使用權出讓合同：

- | | | | |
|-------|--------|---|---|
| (i) | 承讓人 | : | 上海莘天置業有限公司 |
| (ii) | 位置 | : | 閔行區12004街道0260/0123/0288街坊
P8/P7/P6/P5/P4/P3/P2/P1宗地 |
| (iii) | 地盤面積 | : | 117,825.2平方米 |
| (iv) | 土地用途 | : | 綜合(市政、公共服務、商業、辦公室及住宅) |
| (v) | 總建築面積 | : | 不多於405,000平方米(地面以上)及不少於100,000平方米(地下) |
| (vi) | 地價 | : | 人民幣2,700,000,000元 |
| (vii) | 土地使用年期 | : | 40年(作商業用途)、50年(作辦公室用途)及70年(作住宅用途) |

- (3) 根據日期為二零一零年九月二十九日之國有土地轉讓確認函，上海城開(集團)有限公司、上海莘閔輕軌實業有限公司、上海莘莊投資經營有限公司及美冠投資有限公司已按代價人民幣2,700,000,000元購入物業之土地使用權。
- (4) 根據第310000400637324號之營業執照，上海莘天置業有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣2,850,000,000元，有效經營期限由二零一零年十二月一日至二零八零年十一月三十日。
- (5) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有35%權益之附屬公司上海莘天置業有限公司已取得有效營業執照且已合法成立；及
- (ii) 上海莘天置業有限公司已悉數繳納物業之所有地價。倘上海莘天置業有限公司取得上海市房屋所有權證，則其有權使用、轉讓、租賃及抵押物業。
- (6) 據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	無
土地使用權出讓合同	有
國有土地轉讓確認函	有
營業執照	有

估值證書

第四類—上海城開集團於中國持作未來發展之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
d4. 中國 上海市 閔行區 萬源城 C段	物業包括一幅地盤面積 110,819.00平方米之土地。 根據上海城開集團提供 之資料，物業包括一項住 宅／商業發展項目，規劃 總建築面積約287,517平 方米(包括地面以上建築 面積192,517平方米及地面 以下建築面積95,000平方 米)。 物業獲授作住宅用途之土 地使用權由二零零二年七 月八日至二零七二年七月 七日，為期70年。	物業現時為空置及 有待發展。 人民幣1,894,000,000元	(上海城開集團應佔 90%權益：人民幣 1,704,600,000元) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零六年十二月二十二日之第(2007)008022號上海市房屋所有權證，物業之土地使用權(包括總地盤面積110,819.00平方米)已出讓予上海萬源房地產開發有限公司作住宅用途，由二零零二年七月八日至二零七二年七月七日，為期70年。
- (2) 根據日期為二零零二年七月一日之第(2002)141號土地使用權出讓合同及其日期為二零零五年十二月二十日之第(2005)44號補充合同：
 - (i) 承讓人：上海萬源房地產開發有限公司
 - (ii) 地盤面積：110,819.10平方米
 - (iii) 土地用途：住宅
 - (iv) 獲准建築面積：192,517平方米
 - (v) 地價：人民幣41,994,810元
 - (vi) 土地使用年期：70年
- (3) 根據日期為二零一零年六月二十九日之上海企業投資項目記錄評語第(2010)12號，物業之總建築面積287,517平方米，包括地面以上建築面積192,517平方米(住宅：188,633平方米；以及商業及配套面積：3,884平方米)及地面以下建築面積95,000平方米。

- (4) 根據日期為二零零四年十二月二十九日之第(2004)1274號建設用地規劃許可證，地盤面積165,868平方米之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- (5) 根據第3101121030958號之營業執照，上海萬源房地產開發有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣300,000,000元，有效經營期限由一九九九年五月十七日至二零一四年五月十六日。
- (6) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有90%權益之附屬公司上海萬源房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
- (ii) 上海萬源房地產開發有限公司已悉數繳納物業之所有地價，並有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
- (iii) 根據中國法律，所有上述證書及許可證均屬合法、有效及可予執行，而上海萬源房地產開發有限公司為註冊地主。
- (7) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
土地使用權出讓合同及其補充合同	有
建設用地規劃許可證	有
營業執照	有

估值證書

第四類—上海城開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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
d5. 中國 重慶市 九龍坡區 陶家鎮 文峰路 常青藤—緹香小鎮 第一期第III組	常青藤—緹香小鎮第一期 包括多幢建於一幅總地盤 面積約126,568.00平方米之 土地上之別墅。 根據上海城開集團提供 之資料，物業包括常青 藤—緹香小鎮第一期第III 組，規劃總建築面積約 33,509.69平方米。 物業獲授作商業用途之土 地使用權於二零四八年三 月屆滿，而作住宅用途部 分則於二零五八年三月屆 滿。	物業現時為空置及 有待發展。	人民幣97,100,000元 (上海城開集團應佔 55%權益：人民幣 53,405,000元) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零八年五月二十日之第105D(2008)00269號土地使用權證，物業之土地使用權(包括地盤面積126,568.00平方米)已出讓予上海城開集團重慶德普置業有限公司，作商業用途之土地使用年期於二零四八年三月屆滿，而作住宅用途部分則於二零五八年三月屆滿。
- (2) 根據日期為二零零八年三月十九日之第(2008)34號土地使用權出讓合同：
- | | | | |
|-------|--------|---|----------------------|
| (i) | 承讓人 | : | 上海城開集團重慶德普置業有限公司 |
| (ii) | 位置 | : | 重慶九龍坡區西彭分區第J16-1/01號 |
| (iii) | 地盤面積 | : | 126,568平方米 |
| (iv) | 土地用途 | : | 住宅 |
| (v) | 地積率 | : | 不超過1.2 |
| (vi) | 地價 | : | 人民幣181,380,000元 |
| (vii) | 土地使用年期 | : | 50年作住宅用途及40年作商業用途 |

- (3) 根據日期為二零零八年五月三十日之第500107200800272號建設用地規劃許可證，一幅總地盤面積126,568平方米之土地之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- (4) 根據第500107000015447號營業執照，上海城開集團重慶德普置業有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣230,000,000元，有效經營期限為二零零八年二月二十八日至永久。
- (5) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有55%權益之附屬公司上海城開集團重慶德普置業有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
- (ii) 上海城開集團重慶德普置業有限公司已悉數繳納物業之所有地價；
- (iii) 所有上述證書及許可證均屬合法有效；及
- (iv) 物業之下有兩條煤氣喉管，故物業50米範圍內不能開發，只能作為綠化區。遵照建議，正與政府協商搬遷兩條煤氣喉管事宜。
- (6) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況如下：

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
營業執照	有

估值證書

第四類—上海城開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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
d6. 中國 重慶市 九龍坡區 陶家鎮 文峰路 常青藤—緹香小鎮 第二期第III、IV及 V組	物業包括一項建於總地盤 面積約112,431.80平方米之 別墅發展項目。 根據上海城開集團提供之 資料，物業將發展為一項 別墅發展項目，規劃總建 築面積約78,632.67平方米。 物業獲授作住宅用途之土 地使用權於二零零六年七 月二十九日屆滿，而作商 業用途部分則於二零零五 年七月二十九日屆滿。	物業現時為空置及 有待發展。	人民幣227,400,000元 (上海城開集團應佔 55%權益：人民幣 125,070,000元) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 根據三份日期均為二零一零年八月二十四日之土地使用權證，物業之土地使用權(包括總地盤面積112,431.80平方米)已出讓予上海城開集團重慶德普置業有限公司：

證書編號	地段編號	地盤面積 (平方米)	用途	屆滿日期
105D(2010)00455	J09-1/01	32,389.40	住宅	二零零六年七月二十九日
105D(2010)00456	J02-2/01	46,690.60	住宅	二零零六年七月二十九日
105D(2010)00459	J06-4/01、 J06-1/01	33,351.80	綜合	二零零六年七月二十九日 二零零五年七月二十九日
	總計	<u>112,431.80</u>		

- (2) 根據日期為二零一零年七月二十九日之第(2010)139號土地使用權出讓合同：
- (i) 承讓人 : 上海城開集團重慶德普置業有限公司
 - (ii) 位置 : 重慶九龍坡區西彭分區第J01-2/01號、J02-2/01號、J05-1/01號、J06-1/01號、J06-4/01號及J09-1/01號
 - (iii) 地盤面積 : 163,244平方米
 - (iv) 土地用途 : 商業及住宅
 - (v) 地積率 : 1.97
 - (vi) 地價 : 人民幣249,620,000元
 - (vii) 土地使用年期 : 50年作住宅用途及40年作商業用途
- (3) 根據日期為二零一零年二月三十日之第500107201000177號建設用地規劃許可證，地盤面積163,244.00平方米之土地之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- (4) 根據第500107000015447號營業執照，上海城開集團重慶德普置業有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣230,000,000元，有效經營期限為二零零八年二月二十八日至永久。
- (5) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有55%權益之附屬公司上海城開集團重慶德普置業有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開集團重慶德普置業有限公司已悉數繳納物業之所有地價；
 - (iii) 所有上述證書及許可證均屬合法及有效；
 - (iv) 物業之下有兩條煤氣喉管，故物業50米範圍內不能開發，只能作為綠化區。遵照建議，正與政府協商搬遷兩條煤氣喉管事宜；及
 - (v) 物業土地已抵押予銀行。轉讓物業須獲得銀行同意。
- (6) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 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 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值										
e1. 中國 上海市 徐匯區 南丹東路168弄及 天鑰橋路318號 7個住宅單位、 一個會所及 219個車位	物業包括一幢18至30層 高住宅大樓之7個住宅單 位、一個會所及219個車 位，於二零零六年落成。 物業之總建築面積為 10,173.42平方米：	物業的總可出租面 積約1,480.75平方米 部分根據多份租約 出租，最後屆滿日 為二零一六年十二 月三十一日，年租 約人民幣215,814.56 元。 餘下部分現時為空 置。 此儲備物業原定不 作投資用途。為達 致最佳利益，現時 物業已出租，避免 閒置。	人民幣86,910,000元 (上海城開集團應佔 100%權益：人民幣 86,910,000元) (見第IVA-5頁 之說明)										
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>部分</th> <th>概約 建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>住宅</td> <td>1,065.91</td> </tr> <tr> <td>會所</td> <td>1,354.91</td> </tr> <tr> <td>地庫車位</td> <td><u>7,752.60</u></td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td><u>10,173.42</u></td> </tr> </tbody> </table>	部分	概約 建築面積 (平方米)	住宅	1,065.91	會所	1,354.91	地庫車位	<u>7,752.60</u>	總計	<u>10,173.42</u>		
部分	概約 建築面積 (平方米)												
住宅	1,065.91												
會所	1,354.91												
地庫車位	<u>7,752.60</u>												
總計	<u>10,173.42</u>												
	物業獲授作住宅用途之土 地使用權，由二零零一年 六月十二日至二零七一年 六月十一日。												

附註：

- (1) 根據日期為二零零六年三月二十一日之第(2006)004901號上海市房屋所有權證，位於南丹東路168弄1至9號及天鑰橋路318號之土地使用權及房屋所有權(包括建築面積89,087.85平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，作住宅用途之年期由二零零一年六月十二日至二零七一年六月十一日。

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (3) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
 - (vi) 物業並無任何抵押。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e2. 中國 上海市 徐匯區 武康路280弄80及 82號兩個聯體 別墅單位	物業包括兩幢聯體別墅單位，於二零零二年落成。 物業之總建築面積為 354.41平方米。 物業獲授作住宅用途之土地 使用權，由二零零零年 十一月二十日至二零七零 年十一月十九日。	物業現時為空置。	人民幣14,000,000元 (上海城開集團應佔 100%權益：人民幣 14,000,000元) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零二年九月二日之第(2002)008630號上海市房屋所有權證，物業之土地使用權及房屋所有權(包括建築面積354.41平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，作住宅用途之土地使用年期由二零零零年十一月二十日至二零七零年十一月十九日。
- (2) 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。
- (3) 根據中國法律意見：
 - (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
 - (iv) 物業並無任何抵押。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證
營業執照

有
有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e3. 位於中國 上海市 徐匯區 三江路88弄 1至21號及32至 68號(雙號) 之未售零售單位	物業包括一項住宅發展項 目之未售零售單位，於二 零零四年落成。 物業之總建築面積為 5,842.95平方米。 物業獲授作住宅用途之土 地使用權，由二零零一年 十一月二十日至二零七 一年十一月二十日。	物業的總可出租面 積約4,971.31平方 米部分根據多份 租約出租，最後屆 滿日為二零一六 年二月二十八日， 月租總額約人民幣 302,186.54元。 餘下部分現時為空 置。 此儲備物業原定不 作投資用途。為達 致最佳利益，現時 物業已出租，避免 閒置。	人民幣175,000,000元 (上海城開集團應佔 100%權益：人民幣 175,000,000元) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零四年七月七日之第(2004)025780號上海市房屋所有權證，位於三江路88弄1至21號及32至68號(雙數)之土地使用權及房屋所有權(包括建築面積129,501.26平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，作住宅用途之土地使用年期由二零零一年十一月二十日至二零七一年十一月二十日，為期20年。

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (3) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
 - (iv) 物業已抵押予銀行。轉讓物業須獲得銀行同意。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e4. 中國 上海市 徐匯區 巨鹿路568弄 2、7及10號 3個住宅單位及 3個車位	物業包括一幢8層高及一 幢19層高住宅大樓之3個 住宅單位及3個車位，於 一九九七年至一九九八年 間落成。 物業之總建築面積為 334.49平方米，連同3個車 位。 物業獲授作住宅及車位用 途之土地使用權，分別由 二零零四年十一月二十二 日至二零六四年五月十五 日及由二零零四年十一月 二十二日至二零三六年七 月一日。	物業現時為空置。	人民幣9,100,000元 (上海城開集團應佔 100%權益：人民幣 9,100,000元) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 根據日期均為二零零四年十一月二十二日之三份上海市房屋所有權證，物業之土地使用權及房屋所有權(包括總建築面積334.49平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，作住宅及車位用途之土地使用年期分別由二零零四年十一月二十二日至二零六四年五月十五日及由二零零四年十一月二十二日至二零三六年七月一日。

證書編號	單位編號	車位編號	建築面積 (單位) (平方米)	建築面積 (車位) (平方米)
(2004)000361	2號5層A室	10號之地庫車位263號	138.51	26.90
(2004)000362	7號5層C室	10號之地庫車位260號	68.04	26.90
(2004)000364	2號1層B室	10號之地庫車位129號	127.94	27.49
總計			<u>334.49</u>	<u>81.29</u>

- (2) 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。
- (3) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
 - (iv) 物業並無任何抵押。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e5. 中國 上海市 徐匯區 樂山路35號 4層部分	物業包括一幢辦公室大樓之4層部分，於一九九零年代落成。 物業之總建築面積為834平方米。 物業獲授作辦公室用途之土地使用權，由二零零七年八月十五日至二零五七年八月十五日，為期50年。	物業根據一份租約出租，由二零零九年三月一日至二零一四年二月二十八日，月租人民幣32,978元。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣18,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣18,000,000元) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零七年八月三十一日之第(2007)018710號上海市房屋所有權證，位於樂山路35號多個單位之房屋所有權(包括建築面積834平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，作辦公室用途之土地使用年期由二零零七年八月十五日至二零五七年八月十五日。
- (2) 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。
- (3) 根據中國法律意見：
 - (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
 - (iv) 物業並無任何抵押。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e6. 中國 上海市 徐匯區 欽州南路300弄 39、41及42號之 5個住宅單位	物業包括一幢6層高住宅大樓之5個住宅單位，於一九九四年落成。 物業之總建築面積為274.50平方米。 物業獲授作住宅用途之土地使用權，並無指定之年期。	物業的總可出租面積約158.94平方米部分根據兩份租約出租，最後屆滿日為二零一二年六月三十日，月租總額約人民幣2,900元。 餘下部分現時為空置。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣5,500,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣5,500,000元) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零零年七月十七日之第(2000)025701號上海市房屋所有權證，位於欽州南路300弄7至8、10、17、25至26、31至34、39至42號多個單位之土地使用權及房屋所有權(包括建築面積17,169.53平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，並無指定之土地使用年期，可作住宅用途。

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (3) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
 - (iv) 物業並無任何抵押。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年七月三十一日現況下之市值
e7. 中國 上海市 徐匯區 三江路301弄 73及74號之 6個住宅單位	物業包括一幢6層高住宅大樓之6個住宅單位，於一九九八年落成。 物業之總建築面積為765.72平方米。 物業獲授作住宅用途之土地使用權，由一九九九年一月八日至二零六九年一月七日。	物業根據多份租約出租，最後屆滿日為二零一二年五月十四日，月租總額約人民幣19,900元。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣15,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣15,000,000元) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為一九九九年一月十一日之第(1999)000127號上海市房屋所有權證，位於三江路301弄73至75號之土地使用權及房屋所有權(包括建築面積3,518.28平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，作住宅用途之土地使用年期由一九九九年一月八日至二零六九年一月七日。

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (3) 根據中國法律意見：

- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
- (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
- (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
- (iv) 物業並無任何抵押。

- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e8. 中國 上海市 徐匯區 桂林西街30弄 28號602及204室	物業包括一幢住宅大樓之 2個住宅單位，於一九九 零年代落成。 物業之總建築面積為 124.12平方米。 物業獲授作住宅用途之土 地使用權，並無指定之年 期。	物業現時為空置。	人民幣2,500,000元 (上海城開集團應佔 100%權益：人民幣 2,500,000元) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零一年三月二十九日之第(2001)022323號上海市房屋所有權證，位於桂林西街30弄28號多個單位之土地使用權及房屋所有權(包括建築面積308.05平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，並無指定之土地使用年期，可作住宅用途。

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (3) 根據中國法律意見：

- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
- (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
- (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
- (iv) 物業並無任何抵押。

- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e9. 中國 上海市 徐匯區 東泉路之 3個住宅單位	物業包括一項住宅大樓之3個住宅單位，於一九九四年落成。 物業之總建築面積為138.79平方米。 物業獲授作住宅用途之土地使用權，並無指定之年期。	物業的總可出租面積48.97平方米部分根據一份租約出租，由二零一一年四月二十七日開始至二零一二年四月二十六日，月租約人民幣1,300元。 餘下部分現時為空置。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣2,800,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣2,800,000元) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據三份第(2007)015002號、第(2007)014540號及第(2007)014838號上海市房屋所有權證，位於東泉路50弄1至10、12至17、19至21、23至25及27、29及30號、51弄1至16、20至26號以及105弄1至9、11至29及31至38號之3個住宅單位之房屋所有權(包括總建築面積16,245.68平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，並無指定之土地使用年期，可作住宅用途。

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (3) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
 - (iv) 物業並無任何抵押。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e10. 中國 上海市 徐匯區 石龍路 117至123號 4個商舖	物業包括4個商舖，於 一九九四年落成。 物業之總建築面積為 174.72平方米。 物業獲授作商業用途之土 地使用权，由二零零五年 三月十四日至二零四五年 三月十三日。	物業根據多份租約 出租，最後屆滿日 為二零一二年十月 三十日，月租總額 約人民幣16,200元。 此儲備物業原定不 作投資用途。為達 致最佳利益，現時 物業已出租，避免 閒置。	人民幣4,700,000元 (上海城開集團應佔 100%權益：人民幣 4,700,000元) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零五年四月八日之第(2005)014908號上海市房屋所有權證，位於石龍路117至123號之4個商舖之土地使用权及房屋所有權(包括建築面積174.72平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，可作商業用途之年期由二零零五年三月十四日至二零四五年三月十三日。
- (2) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。
- (3) 根據中國法律意見：
 - (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
 - (iv) 物業並無任何抵押。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證
營業執照

有
有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e11. 中國 上海市 徐匯區 太原路105弄1號 101及102室	物業包括2個住宅單位，於一九九零年代落成。 物業之總建築面積為347.34平方米。 物業獲授作住宅用途之土地使用權，並無指定之年期。	物業根據一份租約出租，由二零一一年七月一日起至二零一三年七月三十一日止，月租約人民幣23,500元。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣14,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣14,000,000元) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據兩份日期均為二零零一年一月二十日之第(2001)000473號及第(2001)000472號上海市房屋所有權證，位於太原路105弄1號之2個住宅單位之土地使用權及房屋所有權(包括總建築面積347.34平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，可作住宅用途，並無指定之年期。
- (2) 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。
- (3) 根據中國法律意見：
 - (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
 - (iv) 物業並無任何抵押。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e12. 中國 上海市 徐匯區 吳興路25弄之 5個住宅單位	物業包括5個住宅單位，於 一九九五年落成。 物業之總建築面積為 679.67平方米。 物業獲授作住宅用途之土 地使用權於二零六二年九 月二日屆滿，為期70年。	物業現時為空置。	人民幣31,000,000元 (上海城開集團應佔 100%權益：人民幣 31,000,000元) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 根據五份第(2001)000183號、第(2000)006832號、第(2001)000180號、第(2000)006821號及第(2000)007882號上海市房屋所有權證，位於吳興路25弄之5個住宅單位之土地使用權及房屋所有權(包括總建築面積679.67平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，作住宅用途將於二零六二年九月二日屆滿，為期70年。
- (2) 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。
- (3) 根據中國法律意見：
 - (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
 - (iv) 物業並無任何抵押。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e13. 中國 上海市 徐匯區 虹橋路178弄2號 2個住宅單位及 2個車位	物業包括一幢27層高住宅大樓之2個住宅單位及2個車位，於二零零二年落成。 物業之總建築面積為371.94平方米。 物業獲授作住宅用途之土地使用權，並無指定之年期。	餘下部分現時為空置。	人民幣9,500,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣9,500,000元) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零三年二月十日之第(2003)004378號上海市房屋所有權證，位於虹橋路178弄2號之土地使用權及房屋所有權(包括總建築面積985.74平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作住宅用途。

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (3) 根據中國法律意見：

- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
- (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
- (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
- (iv) 物業並無任何抵押。

- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e14. 中國 上海市 徐匯區 天鑰橋路380弄 59號 904室	物業包括一幢住宅大樓之 1個住宅單位，於二零零 零年落成。 物業之總建築面積為 145.51平方米。 物業獲授作住宅用途之土 地使用权，並無指定之年 期。	物業根據一份租約 出租，由二零一一 年六月一日起至二 零一二年五月三十 日止，月租約人民 幣3,000元。 此儲備物業原定不 作投資用途。為達 致最佳利益，現時 物業已出租，避免 閒置。	人民幣4,370,000元 (上海城開集團應佔 100%權益：人民幣 4,370,000元) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零六年七月三十一日之第(2006)019546號上海市房屋所有權證，物業之土地使用权及房屋所有權(包括分攤地盤面積31.7平方米及建築面積145.51平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作住宅用途。
- (2) 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。
- (3) 根據中國法律意見：
 - (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
 - (iv) 物業並無任何抵押。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e15. 中國 江蘇省 常熟市 沙家浜鎮 上海總工會 渡假村南塊C10幢	物業包括一幢3層高別墅，於二零零零年落成。 物業之總建築面積為639平方米。 物業獲授作住宅用途之土地使用權，並無指定之年期。	物業現時為空置。	人民幣4,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣4,000,000元) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零一年一月八日之第00000360號房屋所有權證，物業之房屋所有權(包括建築面積639平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司。
- (2) 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。
- (3) 根據中國法律意見：
 - (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
 - (iv) 物業並無任何抵押。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e16. 中國 上海市 徐匯區 東安路338弄1號 307、602及1501室	物業包括一幢18層高住宅大樓之3個住宅單位，於一九九六年落成。 物業之總建築面積為338.48平方米。 物業之土地使用權已劃撥，並無指定之年期，可作住宅用途。	物業的可出租面積約103.22平方米部分根據一份租約出租，屆滿期為二零一一年十一月三十日，月租約人民幣1,000元。 餘下部分現時為空置。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣8,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣8,000,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為一九九七年九月十日之第(1997)004344號上海市房屋所有權證，位於東安路338弄1號多個單位之土地使用權及房屋所有權(包括總建築面積12,773.12平方米)已劃撥予上海城開(集團)有限公司及上海市徐匯房產經營公司，並無指定之年期，可作住宅用途。

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。

- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。
- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證
營業執照

有
有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e17. 中國 上海市 浦東新區 南碼頭路1187及 1351弄 11個商舖	物業包括一項住宅發 展項目之11個商舖，於 一九九五年至一九九七年 期間落成。 物業之總建築面積為 2,620.01平方米。 物業之土地使用權已劃 撥，並無指定之年期，可 作商業用途。	物業的總可出租面 積約2,504.64平方米 部分根據多份租約 出租，最後屆滿期 為二零一四年一月 十四日，月租總額 約人民幣155,756元。 餘下部分現時為空 置。 此儲備物業原定不 作投資用途。為達 致最佳利益，現時 物業已出租，避免 閒置。	人民幣60,000,000元 (上海城開集團應佔 100%權益：人民幣 60,000,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 根據兩份日期分別為一九九九年五月二十四日及二零零四年十一月二十六日之第(1999)018730號及第(2004)134027號上海市房屋所有權證，位於南碼頭路1187及1351弄1427至1431號及昌里東路607至643號之土地使用權及房屋所有權(包括總建築面積35,003.56平方米)已劃撥予上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作商業用途。

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。

- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。
- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e18. 中國 上海市 徐匯區 漕溪二村 203及209號 2個住宅單位	物業包括一項住宅發展 項目之2個住宅單位，於 一九九零年代落成。 物業之總建築面積為 152.42平方米。 物業之土地使用權已劃 撥，並無指定之年期，可 作住宅用途。	物業的可出租面積 約76.21平方米部 分根據一份租約 出租，屆滿期為二 零一一年九月二十 日，月租約人民幣 2,500元。 餘下部分現時為空 置。 此儲備物業原定不 作投資用途。為達 致最佳利益，現時 物業已出租，避免 閒置。	人民幣3,000,000元 (上海城開集團應佔 100%權益：人民幣 3,000,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- 根據日期為二零零零年八月二十四日之第(2000)036350號上海市房屋所有權證，位於漕溪二村201至203及207至212號多個單位之土地使用權及房屋所有權(包括建築面積8,190.92平方米)已劃撥予上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作住宅用途。

物業為上述建築面積之一部分。
- 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e19. 中國 上海市 徐匯區 漕東支路 106至108號	物業包括1個商舖，於一九九零年代落成。 物業之總建築面積為95.89平方米。 物業之土地使用權已劃撥，並無指定之年期，可作商業用途。	物業根據一份租約出租，由二零一一年五月一日起至二零一三年四月三十日，月租約人民幣14,500元。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣3,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣3,000,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零一年四月二十九日之第(2001)033570號上海市房屋所有權證，位於漕東支路106至108號物業之土地使用權及房屋所有權(包括建築面積95.89平方米)已劃撥予上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作商業用途。
- (2) 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e20. 中國 上海市 徐匯區 三江路301弄 1至5、24、49及 57號14個 住宅單位	物業包括一項住宅發展 項目之14個住宅單位，於 一九九零年代落成。 物業之總建築面積為 592.73平方米。 物業之土地使用權已劃 撥，並無指定之年期，可 作住宅用途。	物業的總可出租面 積約493.54平方米 部分根據多份租約 出租，最後屆滿期 為二零一三年三月 三十日，月租總額 約人民幣14,550元。 餘下部分現時為空 置。 此儲備物業原定不 作投資用途。為達 致最佳利益，現時 物業已出租，避免 閒置。	人民幣12,000,000元 (上海城開集團應佔 100%權益：人民幣 12,000,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- 根據日期為二零零六年十二月十五日之第(2007)001731號上海市房屋所有權證，位於三江路301弄1至17、19至21、24至58及63至68號多個單位之房屋所有權(包括建築面積11,155.31平方米)已劃撥予上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作住宅用途。

物業為上述建築面積之一部分。
- 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e21. 中國 上海市 徐匯區 桂林西街9、14、 15及30弄 18個住宅單位	物業包括6層高及8層高住宅大樓之18個住宅單位，於一九九五年落成。 物業之總建築面積為951.78平方米。 物業之土地使用權已劃撥，並無指定之年期，可作住宅用途。	物業的總可出租面積約833.17平方米部分根據多份租約出租，最後屆滿期為二零一二年十二月三十一日，月租總額約人民幣24,700元。 餘下部分現時為空置。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣20,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣20,000,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零七年四月六日之第(2007)006151號上海市房屋所有權證，位於桂林西街9弄1至55號多個單位之土地使用權及房屋所有權(包括建築面積5,210.97平方米)已劃撥予上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作住宅用途。

根據日期為二零零零年十一月二十七日之第(2000)060411號上海市房屋所有權證，位於桂林西街14弄2至20號多個單位之土地使用權及房屋所有權(包括地盤面積16,871.20平方米及建築面積18,739平方米)已劃撥予上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作住宅用途。

根據日期為二零零七年三月八日之第(2007)005336號上海市房屋所有權證，位於桂林西街30弄1至16及18至27號多個單位之土地使用權及房屋所有權(包括地盤面積1,112平方米及建築面積4,556.95平方米)已劃撥予上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作住宅用途。

根據日期為二零零三年五月二十一日之第(2003)017985號上海市房屋所有權證，位於桂林西街15弄17及30號多個單位之土地使用權及房屋所有權(包括地盤面積39.6平方米及建築面積216.96平方米)已劃撥予上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作住宅用途。

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。
- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e22. 中國 上海市 徐匯區 東泉路5、68及 72號 3個商舖	物業包括一項住宅發展項目之3個商舖，於一九九四年落成。 物業之總建築面積為205.49平方米。 物業之土地使用權已劃撥，並無指定之年期，可作商業用途。	物業根據多份租約出租，最後屆滿期為二零一三年六月三十日，月租總額約人民幣15,443.45元。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣6,500,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣6,500,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據三份日期均為二零零零年十一月七日之第(2000)054050號、第(2000)054073號及第(2000)054074號上海市房屋所有權證，位於東泉路5、68及72號多個單位之房屋所有權(包括總建築面積205.49平方米)已劃撥予上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作商業用途。
- (2) 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e23. 中國 上海市 徐匯區 石龍路 101至115號	物業包括一項住宅發展項目之1個住宅單位，於一九九四年落成。 物業之總建築面積為354.15平方米。 物業之土地使用權已劃撥，並無指定之年期，可作住宅用途。	物業根據一份租約出租，自二零一一年一月二十日起至二零一四年一月十九日，月租約人民幣36,639.76元。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣11,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣11,000,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零二年十月二十三日之第(2002)032246號上海市房屋所有權證，物業之房屋所有權(包括建築面積354.15平方米)已劃撥予上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作住宅用途。
- (2) 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e24. 中國 上海市 徐匯區 中山南二路 1057弄4及7號 1個住宅單位及 4個商舖	物業包括一項住宅發展項目之1個住宅單位及4個商舖，於一九九四年落成。 物業之總建築面積為1,712.68平方米。 物業之土地使用權已劃撥，並無指定之年期，可作住宅用途。	物業根據多份租約出租，最後屆滿期為二零一八年八月十五日，月租總額約人民幣133,822.5元。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣33,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣33,000,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零八年六月十二日之第(2008)011619號上海市房屋所有權證，位於中山南二路1057弄1、6、4及7號多個單位之土地使用權及房屋所有權(包括建築面積4,159.48平方米)已劃撥予上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作住宅用途。

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (v) 物業部分已抵押予銀行。轉讓物業須獲得銀行同意。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e25. 中國 上海市 徐匯區 永嘉路 425號 303室	物業包括一項住宅發展項目之1個住宅單位，於一九九零年代落成。 物業之總建築面積為196.53平方米。 物業之土地使用權已劃撥，並無指定之年期，可作住宅用途。	物業根據一份租約出租，由二零一一年四月一日起至二零一二年三月三十日，月租約人民幣5,000元。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣4,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣4,000,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為一九九八年九月二十八日之第(1998)010783號上海市房屋所有權證，物業之土地使用權及房屋所有權(包括建築面積196.53平方米)已劃撥予上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作住宅用途。
- (2) 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e26. 中國 上海市 徐匯區 東安五村 13號302室	物業包括一幢6層高住宅大樓之1個住宅單位，於一九八九年落成。 物業之總建築面積為37.23平方米。 物業之土地使用權已劃撥，並無指定之年期，可作住宅用途。	物業根據一份租約出租，自二零一一年一月一日起至二零一一年十二月三十日，月租約人民幣1,500元。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣750,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣750,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零五年五月十二日之第(2005)018016號上海市房屋所有權證，物業之房屋所有權(包括建築面積37.23平方米)已劃撥予上海城開(集團)有限公司，並無指定之土地使用年期，可作住宅用途。
- (2) 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e27. 中國 上海市 徐匯區 華容路111弄 1號106室	物業包括一幢18層高住宅大樓之1個住宅單位，於一九九七年落成。 物業之總建築面積為63.09平方米。 物業之土地使用權已劃撥，並無指定之年期，可作住宅用途。	物業根據一份租約出租，自二零一零年九月十日起至二零一一年九月九日，月租約人民幣2,300元。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣1,200,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣1,200,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零六年七月二十九日之第(2006)019039號上海市房屋所有權證，物業之房屋所有權(包括建築面積63.09平方米)已劃撥予上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作住宅用途。
- (2) 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e28. 中國 上海市 徐匯區 宜山路50及60弄 2個住宅單位	物業包括一幢7層高住宅大樓之2個住宅單位，於一九九零年代落成。 物業之總建築面積為110.53平方米。 物業獲授作住宅用途之土地使用權已劃撥，並無指定之年期。	物業根據多份租約出租，最後屆滿期為二零一二年七月十六日，月租約人民幣3,000元。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣2,350,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣2,350,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- 根據兩份日期均為二零零五年一月二十四日之第(2005)004900及(2005)004902號上海市房屋所有權證，物業之房屋所有權(包括總建築面積110.53平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，並無指定之土地使用年期，可作住宅用途。
- 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (5) 誠如上海城開(集團)有限公司所告知，收購物業時毋須成本。
- (6) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e29. 中國 上海市 徐匯區 廣元西路629號 505室	包括一幢住宅大樓之1個住宅單位，於一九九五年落成。 物業之總建築面積為82.71平方米。 物業獲授作住宅用途之土地使用權已劃撥，並無指定之年期。	物業根據一份租約出租，自二零一一年五月一日起至二零一二年四月三十日，月租約人民幣3,700元。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣1,700,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣1,700,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零五年五月二十五日之第(2005)020018號上海市房屋所有權證，物業之土地使用權及房屋所有權(包括建築面積82.71平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，並無指定之土地使用年期，可作住宅用途。
- (2) 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用物業；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e30. 中國 上海市 徐匯區 冠生園路204號 703室	物業包括一幢7層高住宅大樓之1個住宅單位，於一九九五年落成。 物業之總建築面積為55.81平方米。 物業獲授作住宅用途之土地使用權已劃撥，並無指定之年期。	物業現時為空置。	人民幣900,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣900,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零三年五月八日之第(2003)014983號上海市房屋所有權證，物業之土地使用權及房屋所有權(包括建築面積55.81平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作住宅用途。
- (2) 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用物業；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e31. 中國 上海市 徐匯區 裕德路45弄21號 801室	物業包括一幢17層高住宅大樓之1個住宅單位，於一九九五年落成。 物業之總建築面積為89.33平方米。 物業獲授作住宅用途之土地使用權已劃撥，並無指定之年期。	物業根據一份租約出租，自二零一零年九月二十日起至二零一二年九月十九日，月租約人民幣2,500元。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣1,700,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣1,700,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零六年九月二十九日之第(2006)023293號上海市房屋所有權證，物業之土地使用權及房屋所有權(包括建築面積89.33平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作住宅用途。
- (2) 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用物業；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e32. 中國 上海市 徐匯區 天鑰橋路191弄 2個住宅單位	物業包括一幢18層高住宅大樓之2個住宅單位，於一九九一年落成。 物業之總建築面積為130.72平方米。 物業獲授作住宅用途之土地使用權已劃撥，並無指定之年期。	物業根據多份租約出租，最後屆滿期為二零一二年十一月三十日，月租總額約人民幣6,300元。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣4,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣4,000,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- 根據兩份日期均為二零零五年十月十八日之第(2005)030836及(2005)030837號上海市房屋所有權證，物業之土地使用權及房屋所有權(包括總建築面積130.72平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，並無指定之年期，可作住宅用途。
- 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用物業；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e33. 中國 上海市 徐匯區 長橋三村80號 102室	物業包括一幢6層高住宅大樓之1個商舖，於一九九零年代落成。 物業之總建築面積為54.39平方米。 物業獲授作住宅用途之土地使用權已劃撥，並無指定之年期。	物業根據一份租約出租，由二零一一年五月一日起至二零一二年四月三十日止，月租約人民幣1,300元。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣1,100,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣1,100,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為一九九五年八月二十三日之第20157號房屋所有權證，長橋三村46至52號、54至55號、58至63號、65至67號、70至76號、80至83號、125至131號、136號、137號、145至149號及155至159號之房屋所有權(包括建築面積30,986.25平方米)已歸屬於上海市徐匯區城市建設開發總公司，並無指定之土地使用年期，可作住宅用途。

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據上述之房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司已取得上海市徐匯區城市建設開發總公司全部權利及權益；
 - (iv) 上海城開(集團)有限公司有權使用物業；
 - (v) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (vi) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e34. 中國 上海市 徐匯區 桂林西街14弄 1號103室	物業包括一幢住宅大樓之1個住宅單位，於一九九五年落成。 物業之總建築面積為55.83平方米。 物業獲授作住宅用途土地使用權已劃撥，並無指定之年期。	物業現時為空置。	人民幣1,200,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣1,200,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為一九九五年十一月二十七日之第01227號房屋所有權證，物業之房屋所有權(包括建築面積55.83平方米)已歸屬於上海市徐匯區城市建設開發總公司，並無指定之土地使用年期，可作住宅用途。
- (2) 根據上述之房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司已取得上海市徐匯區城市建設開發總公司全部權利及權益；
 - (iv) 上海城開(集團)有限公司有權使用物業；
 - (v) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價；及
 - (vi) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|--------|---|
| 房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e35. 中國 上海市 徐匯區 桂林西街30弄 1至27號 5個住宅單位	物業包括1幢住宅大樓之5 個住宅單位，於一九九五 年落成。 物業之總建築面積為 121.82平方米。	物業現時為空置。	人民幣2,500,000元 (上海城開集團應佔 100%權益：人民幣 2,500,000元) (請見附註(2))
	物業獲授作住宅用途之土 地使用權已劃撥，並無指 定之年期。		(見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- 根據日期為一九九六年二月二十九日之第82750號房屋所有權證，桂林西街30弄1至27號之房屋所有權(包括建築面積22,894平方米)已歸屬於上海市徐匯區城市建設開發總公司，並無指定之土地使用年期，可作住宅用途。

物業為上述建築面積之一部分。
- 根據上述之房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司已取得上海市徐匯區城市建設開發總公司全部權利及權益；
 - (iv) 上海城開(集團)有限公司有權使用物業；
 - (v) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價；及
 - (vi) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|--------|---|
| 房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e36. 中國 上海市 徐匯區 高安路 30號 2個商舖	物業包括1幢住宅大樓之2 個商舖，於一九九零年代 落成。 物業之總建築面積為 143.94平方米。 物業之土地使用權已劃 撥，並無指定之年期。	物業現時為空置。	人民幣6,000,000元 (上海城開集團應佔 100%權益：人民幣 6,000,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 根據日期為一九九六年二月二十九日之第0080237號房屋所有權證，多個單位之房屋所有權(包括總建築面積約4,021.7平方米)已歸屬於上海市徐匯區城市建設開發總公司，並無指定之年期。

物業為上述建築面積之一部分。
- (2) 根據上述之房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司已取得上海市徐匯區城市建設開發總公司全部權利及權益；
 - (iv) 上海城開(集團)有限公司有權使用物業；
 - (v) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價；及
 - (vi) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|--------|---|
| 房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e37. 中國 上海市 徐匯區 高安路47弄1號 203及2403室	物業包括一幢住宅大樓之 2個住宅單位，於一九九 零年代落成。 物業之總建築面積為 131.80平方米。 物業之土地使用權已劃 撥，並無指定之年期。	物業根據多份租約 出租，最後屆滿期 為二零一二年十一 月三十日，月租總 額約人民幣5,550元。 此儲備物業原定不 作投資用途。為達 致最佳利益，現時 物業已出租，避免 閒置。	人民幣3,000,000元 (上海城開集團應佔 100%權益：人民幣 3,000,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- 根據日期為一九九六年二月二十九日之第80238號房屋所有權證，多個單位之房屋所有權(包括總建築面積約10,544.19平方米)已歸屬於上海市徐匯區城市建設開發總公司，並無指定之土地使用年期。

物業為上述建築面積之一部分。
- 根據上述之房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司已取得上海市徐匯區城市建設開發總公司全部權利及權益；
 - (iv) 上海城開(集團)有限公司有權使用物業；
 - (v) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (vi) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e38. 中國 上海市 徐匯區 襄陽南路393弄 3至4號	物業包括1幢辦公室大樓，於一九九零年代落成。 物業之總建築面積為576.00平方米。 物業之土地使用權已劃撥，並無指定之年期。	物業根據一份租約出租，由二零零六年一月一日至二零一五年十月三十一日，合共月租約人民幣17,625元。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣17,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣17,000,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- 根據日期為一九九六年二月二十九日之第0080236號房屋所有權證，物業之房屋所有權(包括總建築面積約576.00平方米)已歸屬於上海市徐匯區城市建設開發總公司，並無指定之土地使用年期。
- 根據上述之房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司已取得上海市徐匯區城市建設開發總公司全部權利及權益；
 - (iv) 上海城開(集團)有限公司有權使用物業；
 - (v) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (vi) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e39. 中國 上海市 徐匯區 漕溪北路 玉蘭花苑4及5號 7個住宅單位	物業包括一項住宅發展 項目之7個住宅單位，於 一九九二年落成。 物業之總建築面積為 467.65平方米。 物業之土地使用權已劃 撥，並無指定之年期。	物業的總可出租面 積約391.68平方米部 分根據多份租約出 租，最後屆滿期為 二零一三年三月九 日，月租約人民幣 11,000元。 餘下部分現時為空 置。 此儲備物業原定不 作投資用途。為達 致最佳利益，現時 物業已出租，避免 閒置。	人民幣9,000,000元 (上海城開集團應佔 100%權益：人民幣 9,000,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- 根據日期為一九九四年六月二十三日之第00421號上海市房屋所有權證，位於漕溪北路玉蘭花苑4及5號之多個單位之房屋所有權(包括總建築面積22,067.57平方米)已歸屬於上海市徐匯區城市建設開發總公司，並無指定之年期。

物業為上述建築面積之一部分。
- 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- 根據日期為二零一一年四月八日之第31000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司已取得上海市徐匯區城市建設開發總公司全部權利及權益；
 - (iv) 上海城開(集團)有限公司有權使用物業；
 - (v) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海城開(集團)有限公司保留，毋須退還政府；及
 - (vi) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e40. 中國 上海市 多個有使用權的 單位	物業包括多個單位，於 一九九零年代落成。 物業之總建築面積為 11,185.76平方米。	物業的總可出租面 積約2,242.14平方 米部分根據多份租 約出租，最後屆滿 日為二零一三年 十二月三十一日， 月租總額約人民幣 51,676元。 餘下部分現時為空 置。 此儲備物業原定不 作投資用途。為達 致最佳利益，現時 物業已出租，避免 閒置。	無商業價值 (請見附註(2)) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 誠如上海城開集團所告知，上海城開(集團)有限公司已取得物業使用權。物業資料概述如下：

位置	用途	可出租面積 (平方米)
上海市徐匯區東安路230弄10號24室	住宅	21.7
上海市徐匯區肇嘉浜路383號804室	住宅	16.1
上海市徐匯區宛南四村11號101室	住宅	19.3
上海市徐匯區田林十一村19號301室	住宅	26.1
上海市徐匯區漕溪二村位於50至53號之 多個單位	住宅	4,395.12
上海市徐匯區漕溪二村位於54至57號之 多個單位	住宅	4,395.12
上海市徐匯區樂山路25弄2號1408室	住宅	12.8
上海市徐匯區龍川北路4號103室	住宅	67

位置	用途	可出租面積 (平方米)
上海市徐匯區長橋四村82號605室	住宅	42.12
上海市徐匯區長橋四村82號806室	住宅	41.56
上海市徐匯區樂山路25弄1號201室	住宅	53.18
上海市徐匯區樂山路25弄1號202室	住宅	72.16
上海市徐匯區樂山路25弄2號101室	住宅	53.18
上海市徐匯區樂山路25弄3號1401室	住宅	46.06
上海市徐匯區樂山路25弄3號1408室	住宅	46.06
上海市徐匯區樂山路3號201室	住宅	53
上海市徐匯區樂山路3號202室	住宅	72
上海市徐匯區樂山路3號203室至206室	住宅	227
上海市徐匯區樂山路3號207室	住宅	72
上海市徐匯區樂山路3號208室	住宅	53
上海市徐匯區宛平南路510號201室北戶	住宅	53.99
上海市徐匯區宛平南路510號202室北戶	住宅	53.99
上海市徐匯區宛平南路510號301室北戶	住宅	53.99
上海市徐匯區宛平南路510號302室北戶	住宅	53.99
上海市徐匯區宛平南路510號401室北戶	住宅	53.99
上海市徐匯區宛平南路510號402室北戶	住宅	53.99
上海市徐匯區宛平南路510號201室南戶	住宅	53.99
上海市徐匯區宛平南路510號202室南戶	住宅	53.99
上海市徐匯區宛平南路510號203-1室南戶	住宅	26.99
上海市徐匯區宛平南路510號203-2室南戶	住宅	26.70
上海市徐匯區宛平南路510號204室南戶	住宅	53.99
上海市徐匯區宛平南路510號301室南戶	住宅	53.99
上海市徐匯區宛平南路510號302室南戶	住宅	53.99
上海市徐匯區宛平南路510號303室南戶	住宅	53.99

位置	用途	可出租面積 (平方米)
上海市徐匯區宛平南路510號304室南戶	住宅	53.99
上海市徐匯區宛平南路510號401室南戶	住宅	53.99
上海市徐匯區宛平南路510號402室南戶	住宅	53.99
上海市徐匯區宛平南路510號403室南戶	住宅	53.99
上海市徐匯區宛平南路510號404-1室南戶	住宅	26.99
上海市徐匯區宛平南路510號404-2室南戶	住宅	27
上海市徐匯區宛平南路510號501室南戶	住宅	53.71
上海市徐匯區宛平南路510號502室南戶	住宅	53.71
上海市徐匯區宛平南路510號503室南戶	住宅	53.71
上海市徐匯區宛平南路510號504室南戶	住宅	53.71
上海市徐匯區宛平南路510號601室南戶	住宅	53.71
上海市徐匯區宛平南路510號602室南戶	住宅	53.71
上海市徐匯區宛平南路510號603室南戶	住宅	53.71
上海市徐匯區宛平南路510號604室南戶	住宅	53.71
	總計	<u>11,185.76</u>

- (2) 於估值日，仍未取得物業之上海市房屋所有權證。然而，假設物業已取得合法所有權且物業可自由轉讓，則物業於二零一一年七月三十一日現況下之市值為人民幣226,000,000元(上海城開集團應佔100%權益：人民幣226,000,000元)。

誠如上海城開集團所告知，未能取得物業之上海市房屋所有權證。

- (3) 根據日期為二零一一年四月八日之第310000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，有效經營期限為一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；及
 - (ii) 根據單位住房調用單或住房調配單，上海城開(集團)有限公司有權使用物業。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	無
單位住房調用單或住房調配單	有
營業執照	有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e41. 中國 上海市 徐匯區 羅秀路 776號 1、2及8號全幢	物業包括一幢2層高、一幢1層高及一幢5層高工廠，分別於一九六五年、一九六八年及一九九一年落成。 物業之總建築面積為6,735.92平方米。 物業獲授作工業用途之土地使用權已劃撥，並無指定之年期。	物業根據多份租約出租，最後屆滿期為二零一五年十二月三十一日，月租總額約人民幣207,567.11元。 此儲備物業原定不作投資用途。為達致最佳利益，現時物業已出租，避免閒置。	人民幣13,000,000元 (上海城開集團應佔100%權益：人民幣13,000,000元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- 根據日期為二零零零年五月二十六日之第(2000)016188號上海市房屋所有權證，物業之土地使用權及房屋所有權(包括地盤面積7,195.00平方米及建築面積6,735.92平方米)已歸屬於上海紙盒十六廠，並無指定之土地使用年期，可作工業用途。
- 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- 根據日期為二零零七年七月二十四日之第310104000001404號營業執照，上海紙盒十六廠已成立，註冊資本為人民幣826,000元，營業期由一九八一年七月二十日開始，並無期限。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有100%權益之附屬公司上海紙盒十六廠已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海紙盒十六廠有權使用物業；
 - (iii) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價。租金收入可由上海紙盒十六廠保留，毋須退還政府；及
 - (iv) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e42. 中國 上海市 奉賢區 西渡鎮 鴻寶一村 7幢115號 602室	物業包括一幢6層高住宅大樓之1個住宅單位，於一九九四年落成。 物業之總建築面積為68.50平方米。 物業獲授作住宅用途之土地使用權已劃撥，並無指定之年期。	物業現時為空置。	人民幣600,000元 (上海城開集團應佔51%權益：人民幣306,000元) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零三年九月十八日之第(2003)016445號上海市房屋所有權證，物業之房屋所有權(包括建築面積68.50平方米)已歸屬於上海城開住宅安置有限公司，並無指定之土地使用年期，可作住宅用途。
- (2) 根據日期為一九九七年三月十八日之第3101041003420號營業執照，上海城開住宅安置有限公司成立、註冊資本為人民幣10,000,000元，經營期限為一九九七年三月十八日至二零二七年三月十七日。
- (3) 根據中國法律意見：
 - (i) 上海城開集團擁有51%權益之附屬公司上海城開住宅安置有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開住宅安置有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開住宅安置有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
 - (iv) 物業並無任何抵押。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證
營業執照

有
有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e43. 中國 上海市 奉賢區 西渡鎮 4個住宅單位	物業西渡鎮內4個住宅單位，於一九九四年至一九九五年落成。 物業之總建築面積為297.41平方米。 物業獲授作住宅用途之土地使用權已劃撥，並無指定之年期。	物業現時為空置。	人民幣2,554,000元 (上海城開集團應佔51%權益：人民幣1,302,540元) (請見附註(2)) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據四份上海市房屋所有權證，物業之土地使用權及房屋所有權(包括總分攤土地面積152.40平方米及總建築面積297.41平方米)已歸屬於上海城開住宅安置有限公司，並無指定之年期，可作住宅用途：

證書編號	發出日期	地址	落成年份	分攤地盤面積 (平方米)	建築面積 (平方米)
(2003)015318	二零零三年九月三日	水閘社區16座65號502室	一九九四年	36.50	70.75
(2003)015791	二零零三年九月五日	巨龍台灣城1座1號502室	一九九五年	40.40	63.58
(2003)017251	二零零三年九月二十九日	鴻寶二村30座326號502室	一九九五年	50.30	79.03
(2003)017694	二零零三年十月十四日	鴻寶新村3座8號602室	一九九五年	25.20	84.05
總計：				<u>152.40</u>	<u>297.41</u>

- (2) 根據上述之上海市房屋所有權證，物業之土地使用權屬劃撥性質，於出售時受政府批准及額外地價所限制。然而，吾等之估值乃假設已取得政府批准、已支付額外地價及物業可自由轉讓而編製。
- (3) 根據日期為一九九七年三月十八日之第3101041003420號營業執照，上海城開住宅安置有限公司成立、註冊資本為人民幣10,000,000元，經營期限為一九九七年三月十八日至二零二七年三月十七日。
- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 上海城開集團擁有51%權益之附屬公司上海城開住宅安置有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開住宅安置有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開住宅安置有限公司有權使用物業；
 - (iv) 土地使用權屬劃撥性質。於物業之所有權轉讓時，須經相關政府批准及承讓人應繳納地價；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (5) 誠如上海城開(集團)有限公司所告知，物業於二零零三年十一月收購，收購成本為人民幣1,435,238元。
- (6) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
營業執照	有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e44. 中國 上海市 徐匯區 羅香苑 267號	物業包括1個商舖，於二零 零零年代落成。 物業之總建築面積為77.66 平方米。 物業獲授作商業用途之土 地使用權，由二零零二年 五月八日至二零四二年五 月七日。	物業現時為空置。	人民幣3,100,000元 (上海城開集團應佔 49%權益：人民幣 1,519,000元) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零零三年七月二十八日之第(2003)026816號上海市房屋所有權證，物業之土地使用權及房屋所有權(包括建築面積77.66平方米)已歸屬於上海城開房地產經紀有限公司，作商業用途之年期由二零零二年五月八日至二零四二年五月七日。
- (2) 根據日期為二零零一年八月十五日之第310104000196258號營業執照，上海城開房地產經紀有限公司成立、註冊資本為人民幣20,000,000元，經營期限為二零零一年八月十五日至二零三一年八月十四日。
- (3) 根據中國法律意見：
 - (i) 上海城開集團擁有49%權益之附屬公司上海城開房地產經紀有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開房地產經紀有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開房地產經紀有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
 - (iv) 物業並無任何抵押。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證
營業執照

有
有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e45. 中國 上海市 徐匯區 南丹路191號 4C及4D號	物業包括2個商舖，於二零 零零年代落成。 物業之總建築面積為 291.09平方米。 物業獲授作商業用途之土 地使用權，由二零零二年 五月八日至二零四二年五 月七日。	物業現時為空置。	人民幣12,000,000元 (上海城開集團應佔 49%權益：人民幣 5,880,000元) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 根據兩份日期均為二零零八年七月二十八日之第(2003)026862及(2003)026861號上海市房屋所有權證，物業之土地使用權及房屋所有權(包括總建築面積291.09平方米)已歸屬於上海城開房地產經紀有限公司，作商業用途之土地使用年期由二零零二年五月八日至二零四二年五月七日。
- (2) 根據日期為二零零一年八月十五日之第310104000196258號營業執照，上海城開房地產經紀有限公司成立、註冊資本為人民幣20,000,000元，經營期限為二零零一年八月十五日至二零三一年八月十四日。
- (3) 根據中國法律意見：
 - (i) 上海城開集團擁有49%權益之附屬公司上海城開房地產經紀有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海城開房地產經紀有限公司為物業之註冊業主；
 - (iii) 上海城開房地產經紀有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業；及
 - (iv) 物業並無任何抵押。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證
營業執照

有
有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e46. 中國 上海市 閔行區 平陽路1375弄 15個住宅單位	物業包括一項住宅發展項目之15個住宅單位，於二零零零年代落成。 物業之總建築面積為1,190.00平方米。	物業現時為空置。	無商業價值 (請見附註(1))

附註：

- (1) 於估值日，仍未取得物業之上海市房屋所有權證。然而，假設物業已取得合法所有權且物業可自由轉讓，則物業於二零一一年七月三十一日現況下之市值為人民幣17,000,000元(上海城開集團應佔90%權益：人民幣15,300,000元)。

據上海城開集團表示，物業尚未取得上海市房屋所有權證。

- (2) 根據日期為一九九九年五月十七日之第3101121030958號營業執照，上海萬源房地產開發有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣300,000,000元，有效經營期限為一九九九年五月十七日至二零一四年五月十六日。

- (3) 根據中國法律意見：

(i) 上海萬源房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；

(ii) 上海萬源房地產開發有限公司僅有權拆遷物業。由於上海城開集團並無取得所有權文件，因此，上海萬源房地產開發有限公司無權將物業之土地使用權及房屋所有權轉讓、租賃及抵押；及

(iii) 根據配套商品房供應協議，上海城開(集團)有限公司已向上海城投資產經營有限公司支付所有物業款項，並將物業轉讓予上海萬源房地產開發有限公司。

- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	無
配套商品房供應協議	有
營業執照	有

估值證書

第五類－上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e47. 中國 上海市 徐匯區 樂山路25弄2號 204室	物業包括一項住宅發展 項目之1個住宅單位，於 一九九零年代落成。 物業之總建築面積為64.74 平方米。 物業獲授作住宅用途之土 地使用权。	物業現時為空置。	人民幣1,700,000元 (上海城開集團應佔 60%權益：人民幣 1,020,000元) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 根據第(2010)012672號上海市房屋所有權證，物業之房屋所有權(包括建築面積64.74平方米)已劃撥予上海寰宇城市投資發展有限公司，作住宅用途。
- (2) 誠如上海寰宇城市投資發展有限公司所告知，物業於二零零九年三月收購，收購成本為人民幣1,553,760元。
- (3) 根據日期為二零零五年十二月三十日之第3100001007238號營業執照，上海寰宇城市投資發展有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣830,528,640元，有效經營期限為一九九六年五月十七日至二零五四年七月二十六日。
- (4) 根據中國法律意見：
 - (i) 上海城開集團擁有60%權益之附屬公司上海寰宇城市投資發展有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；及
 - (ii) 上海寰宇城市投資發展有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業且毋須向政府支付額外地價。
- (5) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證
營業執照

有
有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e48. 中國 上海市 閔行區 報春路862弄1號 602室	物業包括一幢6層住宅大樓之一個住宅單位，於一九九六年落成。 物業之總建築面積為62.84平方米。 物業之土地使用權已授出，並無指定之年期，作住宅用途。	物業現時為空置。	人民幣1,130,000元 (上海城開集團應佔90%權益：人民幣1,017,000元) (見第IVA-5頁之說明)

附註：

- (1) 根據日期為二零一一年四月十四日之第(2011)015631號上海市房屋所有權證，物業之房屋所有權(包括建築面積62.84平方米)已劃撥予上海萬源房地產開發有限公司，並無指定之年期，作住宅用途。
- (2) 根據日期為一九九九年五月十七日之第3101121030958號營業執照，上海萬源房地產開發有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣300,000,000元，有效經營期限為一九九九年五月十七日至二零一四年五月十六日。
- (3) 根據中國法律意見：
 - (i) 上海城開集團擁有90%權益之附屬公司上海萬源房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；及
 - (ii) 上海萬源房地產開發有限公司為物業之註冊業主，並有權使用、轉讓、租賃及抵押物業且毋須向政府支付額外地價。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證
營業執照

有
有

估值證書

第五類—上海城開集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
e49. 中國 上海 徐匯區 石門二路 503號1607室	物業包括一個住宅單位， 於二零零零年代落成。 物業之總建築面積為 103.23平方米。 物業之土地使用權已授 出，並無指定之年期，作 住宅用途。	物業根據租約出 租，由二零一零年 十月二十日開始至 二零一二年十月 十九日，月租額約 人民幣4,200元。 此儲備物業原定不 作投資用途。為達 致最佳利益，現時 物業已出租，避免 閒置。	人民幣2,100,000元 (上海城開集團應佔 100%權益：人民幣 2,100,000元) (見第IVA-5頁 之說明)

附註：

- (1) 根據第(2011)001374號上海市房屋所有權證，房屋所有權(包括建築面積103.23平方米)已歸屬於上海城開(集團)有限公司，可作住宅用途，並無使用年期。
- (2) 根據日期為二零一一年四月八日之第3100000000043933號營業執照，上海城開(集團)有限公司已成立為一間有限公司，註冊資本為人民幣3,200,000,000元，營業期由一九九六年四月三十日至二零五七年七月三十日。
- (3) 根據中國法律意見：
 - (i) 上海城開(集團)有限公司已取得有效營業執照，並為合法成立；
 - (ii) 上海城開(集團)有限公司為物業之登記持有人；
 - (iii) 上海城開(集團)有限公司有權使用物業；及
 - (iv) 物業並無作任何抵押。
- (4) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證
營業執照

有
有

估值證書

第六類—上海城開集團於中國租賃之物業

物業	概況及年期	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
f1. 中國 上海市 徐匯區 虹橋路3號 港匯中心2座 42至43層部分	物業包括一幢50層高辦公室大樓 42至43層部分之辦公室範圍，於 二零零五年落成。 物業之建築面積為3,687.44平方米。 物業由上海城開集團租賃作辦 公室用途，由二零一一年六月 二十二日至二零一四年六月 二十一日，為期3年，月租為人民 幣897,277元(不包括公用設施及管 理費)。 根據中國法律意見，租約屬合 法、有效且具約束力。	無商業價值
f2. 中國 江蘇省 昆山市 兆豐路 寶島別墅8號 F5/K2室	物業包括於二零零零年代落成之 住宅區。 物業之建築面積為425平方米。 物業由上海城開集團租賃作員工 宿舍用途，由二零一零年十一月 三日至二零一二年十一月二日， 為期2年，月租為人民幣13,000元 (不包括公用設施及管理費)。 根據中國法律意見，租約屬合 法、有效且具約束力。	無商業價值
f3. 中國 上海市 徐匯區 虹橋路1號 港匯中心1座 4601至4611室	物業包括一幢50層高辦公室大樓 46層之11個辦公室單位，於二零 零五年落成。 物業之建築面積為1,845.32平方米。 物業由上海城開集團租賃作辦公 室用途，由二零一零年十一月一 日至二零一二年十月三十一日， 為期2年，月租為人民幣505,156.35 元(不包括公用設施及管理費)。 根據中國法律意見，租約屬合 法、有效且具約束力。	無商業價值

物業	概況及年期	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
f4. 中國 上海市 閔行區 滬閔路7866弄1號 1401至1409室及 1501至1509室	物業包括一幢多層辦公室大樓14至15層之18個辦公室單位，於二零零零年代落成。 物業之建築面積為1,929.88平方米。 物業由上海城開集團租賃作辦公室用途，由二零一一年一月一日至二零一三年十二月三十一日，為期3年，月租為人民幣223,062元。 根據中國法律意見，租約屬合法、有效且具約束力。	無商業價值
f5. 中國 上海市 閔行區 莘莊鎮 七莘路889號 2號樓105室	物業包括一幢多層辦公室大樓1層之1個辦公室單位，於二零零零年代落成。 物業之建築面積為50平方米。 物業由上海城開集團租賃作辦公室用途，由二零一零年九月一日至二零一二年八月三十日，為期2年，年租為人民幣73,000元。 根據中國法律意見，租約屬合法、有效且具約束力。	無商業價值
f6. 中國 江蘇省 昆山市 前進中路 銀河大廈第12層	物業包括一幢多層辦公室大樓12層全層辦公室範圍，於二零零零年代落成。 物業之建築面積為562平方米。 物業由上海城開集團租賃作辦公室用途，由二零一零年九月十五日至二零一三年九月十四日，為期3年，年租為人民幣154,550元(不包括公用設施開支)。 根據中國法律意見，租約屬合法、有效且具約束力。	無商業價值

	物業	概況及年期	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
f7.	中國 江蘇省 昆山市 兆豐路18號 花橋經濟開發區 亞太廣場一期25層	<p>物業包括一幢多層辦公室大樓25層全層辦公室範圍，於二零零九年落成。</p> <p>物業之建築面積為1,634.28平方米。</p> <p>物業由上海城開集團租賃作辦公室用途，由二零零八年六月十六日至二零一一年十二月三十一日，為期3.5年，年租為人民幣1,312,327元(包括管理費及租賃發票稅)。</p> <p>根據中國法律意見，租約屬合法、有效且具約束力。</p>	無商業價值
f8.	中國 江蘇省 無錫市 太湖大道2288號 華仁·逸景國際大廈 1座18層	<p>物業包括一幢20層高辦公室大樓18層全層之辦公室範圍，於二零零六年落成。</p> <p>物業之建築面積為1,380平方米。</p> <p>物業由上海城開集團租賃作辦公室用途，由二零一一年三月二日至二零一四年三月一日，為期3年，月租為人民幣66,666.67元(不包括公用設施及管理費)。</p> <p>根據中國法律意見，租約屬合法、有效且具約束力。</p>	無商業價值
f9.	中國 上海市 徐匯區 浦北路388弄 498及500號 2-3樓	<p>物業包括一幢3層辦公室大樓2-3層之辦公室範圍，於二零零三年落成。</p> <p>物業之建築面積為2,394.52平方米。</p> <p>物業由上海城開集團租賃作辦公室用途，由二零一一年一月一日至二零一三年十二月三十一日，為期3年，月租為人民幣72,833.32元(不包括公用設施及管理費)。</p> <p>根據中國法律意見，租約屬合法、有效且具約束力。</p>	無商業價值
f10.	中國 重慶市 九龍坡區 西彭鎮 鋁城大道88號	<p>物業之建築面積為30平方米。</p> <p>物業由上海城開集團租賃作註冊地點，由二零一一年二月十八日至二零一三年二月十八日，為期2年，代價為零。</p> <p>根據中國法律意見，租約屬合法、有效且具約束力。</p>	無商業價值

物業	概況及年期	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
f11. 中國 上海 周浦發信台 大門內西側 兩個單位	物業包括於二零零零年代落成之 2個單位。 物業之總建築面積為80平方米。 物業由上海城開集團租賃作臨時 辦公室用途，月租為人民幣2,000 元(包括水費及電費)。 根據中國法律意見，租約屬合 法、有效且具約束力。	無商業價值
f12. 中國 上海 崇明縣 南門路128號 1005-1006室	物業包括於二零零零年代落成之 2個辦公室單位。 物業之總建築面積為146平方米。 物業由上海城開集團租賃作辦公 室用途，由二零一零年八月一日 至二零一二年七月三十一日，為 期2年，年租為人民幣105,850元(不 包括公用設施及管理費)。 根據中國法律意見，租約屬合 法、有效且具約束力。	無商業價值

以下為獨立物業估值師戴德梁行有限公司就其對 貴集團於中國持有的物業市值於二零一一年七月三十一日的估值意見所編製的函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本通函。



香港
中環
康樂廣場1號
怡和大廈
16樓

敬啟者：

有關：貴集團之物業估值

指示、目的及估值日期

吾等遵照 閣下指示對上海實業城市開發集團有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)所持位於中華人民共和國(「中國」)之物業(「物業」)市值進行估值。吾等確認曾進行視察、作出相關查詢並取得吾等認為必需之其他資料，以便向 閣下提供吾等就物業於二零一一年七月三十一日(「估值日」)現況下之市值意見。

市值定義

吾等對各物業之估值乃指其市值，即根據香港測量師學會頒佈之香港測量師學會物業估值準則(二零零五年第一版)所定義「某項物業於估值日經適當市場推銷後，自願買賣雙方在知情、審慎及並無強迫的情況下進行公平交易之估算價格」。

估值基準及假設

吾等對物業之估值並無考慮特別條款或情況(如非典型融資、售後租回安排、銷售相關人士給予之特殊代價或優惠或任何特別價值因素)所引致之估價升跌。

對位於中國之物業進行估值時，吾等乃根據已按年度名義土地使用費出讓相關特定年期之物業之可轉讓土地使用權且已悉數結算任何應付出讓金為基準編製估值。吾等倚賴 貴集團所提供有關物業之業權以及物業權益之資料及建議及中國法律顧問就此所提供之法律意見。於物業估值時，吾等乃以物業之業主有權行使物業之業權及在整個已授出之未屆滿年期內可自由且不受干擾地使用、佔用或轉讓物業為基準進行編製。

吾等之估值並無就物業任何費用、質押或欠款及出售時可能產生之任何開支或稅項計提撥備。除非另有說明，否則物業的估值基於並無可能影響其價值的產權負擔、限制及屬繁重性質之費用。

根據 貴集團的財務資料(僅供作指示用途)，根據於最後可行日期之現行規則及可供使用資料，物業在中國出售時可能產生之潛在稅項負債為約5%之中國營業稅及約為增值部分30%至60%之中國土地增值稅(如有)。根據吾等之現行慣例，吾等於估值時不會核查並計及該等稅務負債。精確之稅務影響將視乎出售時之現行規則及法規而定。

就 貴集團持作出售之第七類物業而言，倘若物業按估值金額出售，則所產生之 貴集團應佔之潛在稅務負債估計為約人民幣102,410,000元。視乎銷售狀況，上文所提述之該等負債或許可以確定。就 貴集團所持有分別作投資、發展中、未來發展及自用之第八、九、十及十一類物業而言，有關稅務負債近期能夠確定之可能性甚微。

估值方法

吾等對 貴集團於中國分別持作出售及未來發展之第七及十類物業進行估值時，吾等已採用直接比較法，並參考有關市場之可資比較銷售憑證。

吾等對 貴集團於中國持作投資之第八類物業進行估值時，吾等已採用直接比較法，並參考有關市場之可資比較銷售憑證，(如適用)吾等亦採用收入法對物業進行估值，以現有租約所產生租金收入提供予物業之潛在復歸業權收入為資金而釐定。

吾等對 貴集團於中國分別持作發展中及自用之第九及十一類物業進行估值時，吾等乃以 貴集團向吾等所提供之將予發展及完工之最新發展計劃為基準。於達致吾等對土地之估值意見時，吾等已採用直接比較法，並參考有關市場之可資比較銷售憑證，及(如適用)吾等亦已計及估計總建築成本及已斥資建築成本。

就物業進行估值時，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、證券及期貨事務監察委員會所發佈之公司收購、合併及股份購回守則規則11及香港測量師學會頒佈之香港測量師學會物業估值準則(二零零五年第一版)所載列之規定。

資料來源

吾等相當倚賴 貴集團所提供之資料及 貴公司之中國法律顧問上海市錦天城律師事務所日期為二零一一年十月三十一日有關中國法律之意見。吾等接納所獲有關規劃批文或法定通告、地役權、年期、物業證明、樓宇完工日期、建築成本、佔用詳情、發展計劃、租約資料、地盤及建築面積以及所有其他相關事項之意見。

本估值報告所載之尺寸、量度及面積均以吾等所獲提供之資料為基準，故此僅為約數。吾等並無理由懷疑 貴集團所提供對估值重要之資料是否真實準確。吾等亦獲告知，所提供資料並無遺漏重大事實。

吾等指出，向吾等提供之文件副本主要以中文編製，有關英譯本為吾等對內容之理解。因此吾等建議 貴公司參閱文件之中文原文並自行諮詢法律顧問有關該等文件之合法性及詮釋。

業權調查

吾等獲 貴集團提供文件副本或摘要。然而，吾等並無審閱文件正本以核實所有權或確定有否任何修訂。所有文件僅供參考，所有尺寸、量度及面積均為約數。

實地視察

吾等已視察物業之外部，並在可能情況下視察物業內部。然而，吾等並無進行結構測量，但在視察過程中亦無發現任何嚴重損壞。吾等無法呈報物業是否確無腐朽、蟲蛀及任何其他結構損害。吾等亦無測試任何設施。此外，吾等並無進行任何實地調查，確定土壤情況及設施等是否適合任何未來發展。吾等之估值乃假設此等方面符合要求及在建築期間不會產生超出預期之額外開支或延誤。

吾等並無進行仔細之實地測量以核實物業之地盤及建築面積，吾等乃假設遞交予吾等之文件副本所載面積均屬正確。

貨幣

除另有指明者外，吾等估值之所有金額均以中國法定貨幣人民幣列值。

吾等隨函附上估值概要及估值證書。

此致

香港
灣仔
港灣道23號
鷹君中心
3003-7室
上海實業城市開發集團有限公司
董事會 台照

代表
戴德梁行有限公司
董事
曾俊勳
註冊專業測量師(產業測量組)
中國房地產估價師
MSc, MRICS, MHKIS
謹啟

二零一一年十月三十一日

附註：曾俊勳先生為註冊專業測量師，在中國物業估值方面擁有逾十八年經驗。

參與估值之多家戴德梁行中國辦事處的中國估值師均擁有專業資格，包括但不限於中國房地產估價師、中國土地估價師及MRICS等資格。

估值概要

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元		貴集團 應佔權益 %	貴集團應佔 於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	
第七類－貴集團於中國持作出售之物業					
g1. 中國 北京市 海澱區 釣魚臺村以西1及2號地段 西釣魚台嘉園 第一期及第二期 未售部分	217,000,000		90	195,300,000	
g2. 中國 北京市 朝陽區 青年路 甘露園中裡2號 青年匯第一期、第二期及第 三期(2號地塊) 未售部分	198,000,000		100	198,000,000	
g3. 中國 北京市 朝陽區 百子灣路16號 後現代城 未售部分	28,800,000		100	28,800,000	
g4. 中國 天津市 南開區 老城廂地區 老城廂9號地段12座 未售部分 及1號地段	142,000,000		100	142,000,000	

物業	於二零一一年	貴集團 應佔權益 %	貴集團應佔
	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元		於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
g5. 中國 重慶市 九龍坡區 袁家崗 奧體路1號 城上城第一期A9號地段 未售部分	35,000,000	100	35,000,000
g6. 中國 陝西省 西安市 滄灞生態區 滄灞大道 滄灞半島A6號地段 21至23座 未售部分	98,000,000	71.5	70,070,000
g7. 中國 上海市 松江區 九亭鎮 滬松路1519號 九久青年城第一期 未售部分	17,000,000	100	17,000,000

物業	於二零一一年	貴集團 應佔權益 %	貴集團應佔
	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元		於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
g8. 中國 湖南省 長沙市 望城區 高塘嶺鎮 郭亮北路140號 森林海第一期 A、B、C及E區(11、13、15 及17至21座) 未售部分	86,000,000	67	57,620,000
g9. 中國 重慶市 九龍坡區 袁家崗 奧體路1號 城上城第一期B2號地段 未售部分(不包括B2號地段 未售商業部分及酒店部分)	559,200,000	100	559,200,000
第七類小計(人民幣元)：	<u>1,381,000,000</u>		<u>1,302,990,000</u>

估值概要

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	貴集團 應佔權益 %	貴集團應佔 於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
第八類－貴集團於中國持作投資之物業			
h1. 中國 廣東省 深圳市 福田區 深南路2008號 鳳凰大廈 未售部分	70,500,000	90.6	63,873,000
h2. 中國 天津市 南開區 老城廂地區 老城廂11號地段 未售部分	852,000,000	100	852,000,000
h3. 中國 重慶市 九龍坡區 袁家崗 奧體路1號 城上城第一期B2號地段 未售商業部分	1,888,000,000	100	1,888,000,000
h4. 中國 上海市 松江區 九亭鎮 滬松路1519號 九久青年城第二期未售部分 (不包括第10座)	269,000,000	100	269,000,000
第八類小計(人民幣元)：	<u>3,079,500,000</u>		<u>3,072,873,000</u>

估值概要

物業	於二零一一年	貴集團 應佔權益 %	貴集團應佔
	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元		於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
第九類－貴集團於中國持有之發展中物業			
i1. 中國 北京市 朝陽區 青年路 甘露園中裡2號 青年匯第三期 (不包括第三期2號地塊)	354,500,000	100	354,500,000
i2. 中國 天津市 南開區 老城廂地區 老城廂4號地段之 晉豐大廈	587,000,000	100	587,000,000
i3. 中國 陝西省 西安市 滄灞生態區 滄灞大道 滄灞半島A10號地段	978,000,000	71.5	699,270,000

物業	於二零一一年	貴集團 應佔權益 %	貴集團應佔
	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元		於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
i4. 中國 陝西省 西安市 滄灞生態區 滄灞大道 滄灞半島A13號地段	707,000,000	71.5	505,505,000
i5. 中國 陝西省 西安市 滄灞生態區 滄灞大道 滄灞半島A14號地段	702,000,000	71.5	501,930,000
i6. 中國 陝西省 西安市 滄灞生態區 滄灞大道 滄灞半島A15號地段	727,000,000	71.5	519,805,000
i7. 中國 陝西省 西安市 滄灞生態區 滄灞大道 滄灞半島A11號地段	856,000,000	71.5	612,040,000

物業	於二零一一年	貴集團 應佔權益 %	貴集團應佔
	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元		於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
i8. 中國 湖南省 長沙市 望城區 高塘嶺鎮 郭亮北路140號 森林海第一期 D及E區(8、10、12、14、 16座及會所)	175,000,000	67	117,250,000
i9. 中國 四川省 成都市 溫江區 涌泉鎮 清泉北街66號 公園大道第一期	831,000,000	100	831,000,000
i10. 中國 上海市 松江區 九亭鎮 滬松路1519號 九久青年城第二期9號大樓	288,000,000	100	288,000,000
i11. 中國 陝西省 西安市 滄灞生態區 滄灞大道 滄灞半島A4號地段	601,000,000	71.5	429,715,000

物業	於二零一一年	貴集團 應佔權益 %	貴集團應佔
	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元		於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
i12. 中國 天津市 南開區 老城廂地區 老城廂2號地段	386,000,000	100	386,000,000
i13. 中國 重慶市 九龍坡區 袁家崗 奧體路1號 城上城第一期B2號地段 酒店部分	540,000,000	100	540,000,000
第九類小計(人民幣元) :	<u>7,732,500,000</u>		<u>6,372,015,000</u>

估值概要

物業	估值概要		貴集團應佔
	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	貴集團 應佔權益 %	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
第十類－貴集團於中國持作未來發展之物業			
j1. 中國 北京市 海澱區 釣魚臺村以西1及2號地段 西釣魚台嘉園第三期	773,000,000	90	695,700,000
j2. 中國 河北省 燕郊經濟技術開發區 迎賓南路以東 燕郊	670,000,000	100	670,000,000
j3. 中國 天津市 南開區 老城廂地區 老城廂15號地段 商業部分	321,000,000	100	321,000,000
j4. 中國 天津市 北辰區 宜興埠鎮舊村 北辰	1,317,000,000	40	526,800,000
j5. 中國 重慶市 九龍坡區 袁家崗 奧體路1號 城上城第二期 C1及E4號地段	320,000,000	100	320,000,000

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元	貴集團 應佔權益 %	貴集團應佔 於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
j6. 中國 陝西省 西安市 滄灞生態區 滄灞大道 滄灞半島 A2至A3及A12號地段	1,475,000,000	71.5	1,054,625,000
j7. 中國 湖南省 長沙市 望城縣 高塘嶺鎮 郭亮北路140號 森林海第一期F區 及第二期	407,000,000	67	272,690,000
j8. 中國 四川省 成都市 溫江區 涌泉鎮 清泉北街66號 公園大道第二期	719,000,000	100	719,000,000
j9. 中國 遼寧省 沈陽市 和平區 太原商業大街 太原街	870,000,000	80	696,000,000
j10. 中國 廣東省 珠海市 唐家高新區 淇澳島 淇澳島地號 A0203001地段	2,250,000,000	100	2,250,000,000
第十類小計(人民幣元)：	<u>9,122,000,000</u>		<u>7,525,815,000</u>

估值概要

物業	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元		貴集團 應佔權益 %	貴集團應佔 於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣元
	第十一類－貴集團於中國持作自用之物業			
k1. 中國	888,000,000		71.5	634,920,000
陝西省				
西安市				
滄灞生態區				
滄灞大道				
滄灞半島A1號地段				
	<hr/>			<hr/>
第十一類小計(人民幣元)：	<u>888,000,000</u>			<u>634,920,000</u>
		總計：		<u>18,908,613,000</u>
		<u>22,203,000,000</u>		

估值證書

第七類－貴集團於中國持作出售之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
g1. 中國 北京市 海澱區 釣魚臺村以西 1及2號地段 西釣魚台嘉園 第一期及第二期 未售部分	西釣魚台嘉園為一項 建於1號及2號地段 兩幅總地盤面積約 42,541.05平方米之土 地上之大型住宅及零 售發展項目。 西釣魚台嘉園第一期 及第二期建於1號及 部分2號地段上，分 別於二零零六年及二 零零八年落成。	物業現時為空置。	人民幣217,000,000元 (貴集團應佔90% 權益：人民幣 195,300,000元)
	根據 貴集團提供之 資料，物業包括西釣 魚台嘉園第一期及第 二期未售零售、住宅 及車位，總建築面積 約6,459.39平方米(連 同271個車位)。		
	物業獲授作住宅、配 套設施及車位用途之 土地使用權，分別將 於二零七四年二月 十八日、二零四四年 二月十八日及二零 五四年二月十八日屆 滿。		

附註：

- (1) 根據第(2004)3026號及第(2005)3487號土地使用權證，發展項目總地盤面積約42,541.05平方米之土地使用權已出讓予北京市御水苑房地產開發有限責任公司，詳情如下：

證書編號	位置	地盤面積 (平方米)	用途	屆滿日期
(2004) 3026	海澱區釣魚臺村 以西1號地段	15,452.81	住宅、配套設施 及車位	住宅： 二零七四年二月十八日 配套設施： 二零四四年二月十八日 車位： 二零五四年二月十八日
(2005) 3487	海澱區釣魚臺村 以西2號地段	27,088.24	住宅、配套設施 及車位	住宅： 二零七四年二月十八日 配套設施： 二零四四年二月十八日 車位： 二零五四年二月十八日
總計		42,541.05		

- (2) 根據三份房屋所有權證，總建築面積約678.97平方米乃由北京市御水苑房地產開發有限責任公司持有：

證書編號	樓宇編號	房間編號	建築面積 (平方米)
008237	1(地下)	B102	78.41
008237	1(地下)	B105	93.57
008237	1(地下)	B106	102.49
014366	2	1801	355.67
018347	1(地下)	車位1	48.83
總計			678.97

附註： 吾等注意到物業之餘下部分並未取得房屋所有權證，吾等乃以所有相關房屋所有權證將於適當時候發出及所產生有關費用已獲悉數支付及結算作假設。

附註： 物業1號樓之B101單元以及9號樓A01及A02單元由法院查封。吾等並無給予上述3個查封單元任何商業價值。

- (3) 根據第1101080064387號營業執照，北京市御水苑房地產開發有限責任公司於二零零三年八月十五日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣20,000,000元，有效經營期限為二零零三年八月十五日至二零二三年八月十四日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有90%權益之附屬公司北京市御水苑房地產開發有限責任公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 北京市御水苑房地產開發有限責任公司已悉數繳納所有地價，並取得土地使用權證及部分房屋所有權證；
 - (iii) 北京市御水苑房地產開發有限責任公司有權轉讓物業；
 - (iv) 北京市御水苑房地產開發有限責任公司已取得建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；
 - (v) 物業1號樓之B101單元以及9號樓A01及A02單元由法院查封，不得轉讓、出售或抵押；及
 - (vi) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

土地使用權證	有
房屋所有權證	有(部分)
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有
營業執照	有

估值證書

第七類—貴集團於中國持作出售之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
g2. 中國 北京市 朝陽區 青年路 甘露園中裡2號 青年匯第一期、 第二期及 第三期(2號地塊) 未售部分	青年匯為一項建於 多幅總地盤面積約 112,699.79平方米之 土地上之三期大型 零售及住宅發展項 目。第一期及第二 期於二零零八年落 成。	物業現時為空置。	人民幣198,000,000元 (貴集團應佔100% 權益：人民幣 198,000,000元)
	根據 貴集團提供 之資料，物業包括 青年匯第一期、第 二期及第三期(2號 地塊)未售部分，總 建築面積約4,283.44 平方米，連同491個 車位。		
	物業獲授各年期之 土地使用權。有關 土地使用權之詳 情，請參閱附註(4)。		

附註：

- (1) 根據五份房屋所有權證，青年匯第一期總建築面積約142,475.50平方米乃由北京新松房地產開發有限公司持有：

證書編號	位置	建築面積 (平方米)	用途
06-00176	朝陽區甘露園中里 2至5、8至10座	101,424.03	住宅及配套設施
534178	朝陽區甘露園中里 地下車位	12,979.18	車位
555067	朝陽區甘露園中里6座	14,622.76	住宅、配套設施及 公共設施
555068	朝陽區甘露園中里7座	12,012.74	住宅、配套設施及 公共設施
528560	朝陽區甘露園中里1座	1,436.79	會所
總計		142,475.50	

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據兩份房屋所有權證，青年匯第二期建築面積約93,070.56平方米乃由北京新松房地產開發有限公司持有：

證書編號	位置	建築面積 (平方米)	用途
625476	朝陽區甘露園中里兩幢樓宇	45,167.31	住宅及商業
625537	朝陽區朝陽北路106、108、 110及112座	47,903.25	住宅、商業、車位及 其他
總計		93,070.56	

物業為上述建築面積之一部分。

- (3) 根據日期為二零一零年八月二十日之第2010-146號建設工程竣工驗收證，總建築面積47,800平方米之青年匯第三期部分之建設已竣工。

物業為上述建築面積之一部分。

- (4) 根據五份土地使用權證，青年匯之土地使用權(包括總地盤面積約112,699.79平方米)已出讓予北京新松房地產開發有限公司：

證書編號	位置	地盤面積 (平方米)	用途	屆滿日期
(2004)0232	第一期	40,917.30	配套設施、地庫車位及住宅	配套設施： 二零四三年六月二十日 地庫車位： 二零五三年六月二十日 住宅： 二零七三年六月二十日
(2004)0459	第二期	16,600	住宅、商業、地庫車位及倉庫	住宅： 二零七四年二月五日 商業： 二零四四年二月五日 地庫車位及倉庫： 二零五四年二月五日
(2006)0262	第二期部分及第三期	29,389.44	住宅、商業、地庫車位及倉庫	住宅： 二零七四年八月三十日 商業： 二零四四年八月三十日 地庫車位及倉庫： 二零五四年八月三十日
(2004)0460	第三期	12,128.50	商業	二零四四年二月五日
(2004)0461	第三期	13,664.55	住宅、配套設施及地庫車位	住宅： 二零七四年二月五日 配套設施： 二零四四年二月五日 地庫車位： 二零五四年二月五日
		總計		
		112,699.79		

- (5) 根據第11000410267241號營業執照，北京新松房地產開發有限公司於二零零零年五月二十九日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣190,000,000元，有效經營期限為二零零零年五月二十九日至二零五五年八月十七日。

- (6) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司北京新松房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 北京新松房地產開發有限公司已悉數繳納所有地價，並取得土地使用權證及房屋所有權證；
 - (iii) 北京新松房地產開發有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業土地使用權；
 - (iv) 北京新松房地產開發有限公司已取得建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (7) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

土地使用權證	有
房屋所有權證	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有
建設工程竣工驗收證	有
營業執照	有

估值證書

第七類—貴集團於中國持作出售之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
g3. 中國 北京市 朝陽區 百子灣路16號 後現代城未售部分	後現代城為一項建於一幅總地盤面積約121,498.50平方米之土地上之大型住宅及商業發展項目，於二零零六年落成。 根據 貴集團提供之資料，物業包括192個未售車位，總建築面積約8,319.92平方米。 物業獲授各年期之土地使用權。有關土地使用權詳情，請見附註(2)。	物業現時為空置。	人民幣28,800,000元 (貴集團應佔100%權益：人民幣28,800,000元)

附註：

- (1) 根據兩份房屋所有權證，物業總建築面積約8,319.92平方米乃由北京金馬文華園房地產開發有限公司持有：

證書編號	位置	建築面積 (平方米)	用途
05-0088	車位	6,293.76	地庫車位
584402	車位	2,026.16	地庫車位
	總計	<u>8,319.92</u>	

- (2) 根據四份土地使用權證，後現代城總地盤面積約121,498.50平方米之土地使用權已出讓予北京金馬文華園房地產開發有限公司：

證書編號	地盤面積 (平方米)	用途	屆滿日期
(2002) 0240	27,820.26	住宅、配套設施及地庫車位	住宅： 二零七二年二月九日 配套設施： 二零四二年二月九日 地庫車位： 二零五二年二月九日
(2003) 0052	35,011.07	住宅及配套設施	住宅： 二零七三年一月十四日 配套設施： 二零四三年一月十四日
(2003) 0125	22,922.77	住宅及地庫車位	住宅： 二零七三年二月八日 地庫車位： 二零五三年二月八日
(2005) 0477	35,744.40	住宅及地庫車位	住宅： 二零七三年二月八日 地庫車位： 二零五三年二月八日
總計	121,498.50		

- (3) 根據第110000410175777號營業執照，北京金馬文華園房地產開發有限公司於二零零零年八月九日成立為一家有限責任公司，註冊資本為12,000,000美元，有效經營期限為二零零零年八月九日至二零二二年十月十四日。

- (4) 根據中國法律意見：

- (i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司北京金馬文華園房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
- (ii) 北京金馬文華園房地產開發有限公司已悉數繳納所有地價，並取得土地使用權證及房屋所有權證；
- (iii) 北京金馬文華園房地產開發有限公司已取得建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；及
- (iv) 物業並無任何抵押。

- (5) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

土地使用權證	有
房屋所有權證	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有
營業執照	有

估值證書

第七類—貴集團於中國持作出售之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
g4. 中國 天津市 南開區 老城廂地區 老城廂9號地段12座 未售部分 及1號地段	老城廂9號地段為一項建於一幅地盤面積約41,107.10平方米之土地上之12幢住宅發展項目，於二零零九年落成。	物業之辦公室部分現時為空置。 老城廂9號地段之496個車位按小時或按月計費。	人民幣142,000,000元 (貴集團應佔100%權益：人民幣142,000,000元)
	老城廂1號地段包括一項建於一幅地盤面積約55,423.40平方米之土地上之住宅發展項目，於二零一零年落成。	老城廂1號地段之694個機械車位授權予第三方營運20年，現正在改造中。	
	根據貴集團提供之資料，物業包括老城廂9號地段12座未售辦公室部分，總建築面積約1,059.06平方米。貴集團擁有老城廂9號地段496個車位及老城廂1號地段694個機械車位之營運權。		
	物業獲授作綜合住宅用途之土地使用權，將於二零七六年十二月三十日屆滿。		

附註：

- (1) 根據日期為二零零六年十二月一日之第060300000006號房地產所有權證，老城廂9號地段地盤面積約41,107.10平方米之土地使用權已出讓予天津中新信捷房地產開發有限公司，作綜合住宅用途將於二零七六年十二月三十日屆滿。

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據第060300000008號土地使用權證，包括55,423.40平方米地盤面積之老城廂1號地段土地使用權已歸屬於天津中新華安房地產開發有限公司，作綜合住宅用途將於二零七六年十二月三十日屆滿。
- (3) 根據日期均為二零一零年四月二十二日之第2010-063及2010-064號建設工程竣工驗收證，總建築面積50,850.18平方米之物業建設已竣工。
- (4) 根據日期為二零零四年九月六日之第2004-024號土地使用權出讓合同及其日期為二零零六年九月二十九日之老城廂9號地段補充合同：
- (i) 承讓人 : 天津中新信捷房地產開發有限公司
 - (ii) 地盤面積 : 799,285.20平方米(其中239,786平方米作公共設施及559,499.20平方米作住宅用途)
 - (iii) 土地用途 : 住宅及公共設施
 - (iv) 規劃建築面積 : 不超過172,362平方米(其中146,362平方米作住宅及配套公共設施、26,000平方米作辦公室及服務式住宅用途)
 - (v) 地價 : 人民幣388,473,147.06元

根據日期為二零零五年七月二十二日之第2004-024號土地使用權出讓合同及其日期為二零零六年九月八日之老城廂1號地段之補充合同：

- (i) 承讓人 : 天津中新華安房地產開發有限公司
- (ii) 地盤面積 : 55,423.40平方米，待承讓人開發
- (iii) 土地用途 : 住宅、辦公室及配套設施
- (iv) 規劃建築面積 : 地上不超過201,300平方米

根據 貴集團提供之資料，地價約為人民幣463,500,000元。

- (5) 根據預售許可證，天津中新信捷房地產開發有限公司獲准預售總建築面積為26,164.76平方米之物業。
- (6) 根據第120000400078160號營業執照，天津中新信捷房地產開發有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣240,000,000元，有效經營期限為二零零五年六月三日至二零二五年六月二日。

根據第120000400078186號營業執照，天津中新華安房地產開發有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣240,000,000元，有效經營期限為二零零五年六月三日至二零二五年六月二日。

- (7) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司天津中新信捷房地產開發有限公司及天津中新華安房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 天津中新信捷房地產開發有限公司及天津中新華安房地產開發有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得房地產所有權證；
 - (iii) 天津中新信捷房地產開發有限公司有權使用、租賃、轉讓及抵押物業之土地使用權；
 - (iv) 天津中新信捷房地產開發有限公司已取得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及預售許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；
 - (v) 天津中新信捷房地產開發有限公司有權營運老城廂9號地段之496個車位，正在申請所有權文件；
 - (vi) 根據天津中新信捷房地產開發有限公司與天津博華物業管理有限公司間訂立之「龍亭家園項目地下車位租賃授權書」，天津博華物業管理有限公司獲授權營運496個車位，天津博華物業管理有限公司可收取車位出租收入總額60%，而天津中新信捷房地產開發有限公司可收取車位出租收入總額40%；
 - (vii) 天津中新華安房地產開發有限公司有權營運老城廂1號地段694個機械車位，正在申請所有權文件；
 - (viii) 根據天津中新華安房地產開發有限公司與北京匯嘉怡和企業管理有限公司間訂立之「尚佳新苑地下停車場建設運營機械停車設備授權承諾書」，北京匯嘉怡和企業管理有限公司出資建設地下機械車位並獲授權營運694個機械車位20年。於20年營運期內，北京匯嘉怡和企業管理有限公司有責任管理、維修、保養車位，且車位之所有營運收入皆由北京匯嘉怡和企業管理有限公司收取；及
 - (ix) 天津中新華安房地產開發有限公司於估值日已支付違約罰款人民幣6,123,578.02元。吾等在估值過程中尚未計入上述費用。
- (8) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------------|---|
| 土地使用權證 | 有 |
| 房地產所有權證 | 有 |
| 建設工程竣工驗收證 | 有 |
| 土地使用權出讓合同及其補充合同 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 建設工程規劃許可證 | 有 |
| 建築工程施工許可證 | 有 |
| 預售許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第七類－貴集團於中國持作出售之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
g5. 中國 重慶市 九龍坡區 袁家崗 奧體路1號 城上城第一期A9號 地段未售部分	城上城第一期A9 號地段為一項建於 一幅地盤面積約 16,753.30平方米之 土地上之商業發展 項目，於二零一零 年落成。	物業現時為空置。	人民幣35,000,000元 (貴集團應佔100% 權益：人民幣 35,000,000元) (請見附註(7)(ii))
	根據 貴集團提供 之資料，物業包括 城上城第一期A9號 地段未售部分，總 建築面積約3,051.97 平方米，其中商業 部分1,525.98平方米 之50%物業權益已 由重慶中華企業房 地產發展有限公司 擁有。		
	物業獲授作商業用 途之土地使用權將 於二零四四年二月 屆滿，而作住宅用 途部分則於二零 五四年二月屆滿。		

附註：

- (1) 吾等注意到並未取得房地產所有權證，吾等乃以所有相關房地產所有權證將於適當時候發出及所產生有關費用已獲悉數支付及結算作假設。
- (2) 根據第114-2008-37441號土地使用權證，A9號地段地盤面積約16,753.30平方米之土地使用權已出讓予重慶中華企業房地產發展有限公司，作商業用途之土地使用權將於二零四四年二月屆滿，而作住宅用途部分則於二零五四年二月屆滿。
- (3) 根據日期為二零零四年九月十七日之第(2004)0028號建設用地規劃許可證，一幅總地盤面積約16,741平方米之土地之建築地盤符合城鄉規劃規定。

- (4) 根據日期為二零零五年二月二十二日之第(2005)0005號建設工程規劃許可證，A9號地段總建築面積約31,967.55平方米之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發。

物業為上述建築面積之一部分。

- (5) 根據日期為二零零七年八月二十四日之第510202200708240101號建設工程施工許可證，A9號地段之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約31,967.55平方米。

物業為上述建築面積之一部分。

- (6) 根據第500901000052947號營業執照，重慶中華企業房地產發展有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣200,000,000元，有效經營期限為二零零三年五月二十八日至二零二三年五月二十八日。

- (7) 根據中國法律意見：

(i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司重慶中華企業房地產發展有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；

(ii) 重慶中華企業房地產發展有限公司擁有物業商業部分50%權益；

(iii) 重慶中華企業房地產發展有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得土地使用權證；

(iv) 重慶中華企業房地產發展有限公司有權使用、租賃、轉讓及抵押物業之土地使用權；

(v) 重慶中華企業房地產發展有限公司已取得建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；及

(vi) 根據建設工程規劃許可證，物業之總建築面積為31,967.55平方米。

- (8) 根據貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

土地使用權證	有
房地產所有權證	無
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有
營業執照	有

估值證書

第七類—貴集團於中國持作出售之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年七月三十一日現況下之市值
g6. 中國 陝西省 西安市 滄瀾生態區 滄瀾大道 滄瀾半島A6號地段 21至23座 未售部分	滄瀾半島A6號地段為一項建於一幅地盤面積153,404.5平方米之土地上之24幢綜合住宅／商業發展項目，並於二零零九年落成。 根據 貴集團提供之資料，物業包括21至23座未售部分，總建築面積約3,711.97平方米。物業包括總建築面積為4,377.84平方米之預售商業部分。 貴集團擁有滄瀾半島A6號地段222個車位之營運權。 物業獲授作住宅用途之土地使用權將於二零七六年三月三十日屆滿，而作商業公共設施、綠化區及供水設施用途部分則於二零五六年三月三十日屆滿。	物業現時為空置。 車位按小時或按月計費。	人民幣98,000,000元 （貴集團應佔71.5%權益：人民幣70,070,000元）

附註：

- (1) 吾等注意到並未取得房地產所有權證，吾等乃以所有相關房地產所有權證將於適當時候發出及所產生有關費用已獲悉數支付及結算作假設。
- (2) 根據日期為二零零七年九月二十一日之第(2007)012號土地使用權證，物業之土地使用權(包括地盤面積約153,404.5平方米)已出讓予西安滄瀾建設開發有限公司，作住宅用途之土地使用權將於二零七六年三月三十日屆滿，作商業公共設施用途部分於二零四六年三月三十日屆滿，而作綠化區及供水設施用途部分則於二零五六年三月三十日屆滿。
- (3) 根據第(CB)0601及(CB)0602號土地使用權出讓合同以及其第(CB)0705及(CB)0706號補充合同：

地段編號	A6
承讓人	西安滄瀾建設開發有限公司
補充合同編號	(CB)0718
地盤面積	230畝(153,333平方米)
土地用途	綜合住宅
地積率	1.41

- (4) 根據日期為二零零七年四月五日之第(2005)008號建設用地規劃許可證，一幅總地盤面積267.116畝(178,077平方米)之土地之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- (5) 根據日期為二零零九年八月二十七日之第(2009)020號建設工程規劃許可證，A6號地段總建築面積232,800平方米之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發。
物業為上述建築面積之一部分。
- (6) 根據日期為二零零九年六月三日之第(2009)018號建築工程施工許可證，A6號地段之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約232,800平方米。
物業為上述建築面積之一部分。
- (7) 根據貴集團提供之資料，總建築面積為4,377.84平方米之預售商業部分已於二零一一年七月三十一日以代價約人民幣39,049,000元預售。於估值過程中，吾等已計及上述代價。
- (8) 根據第610100400004748號營業執照，西安滄灞建設開發有限公司於二零零四年十一月二十四日成立為一家有限責任公司，註冊資本為86,880,000美元，有效經營期限為二零零四年十一月二十四日至二零二四年十一月二十四日。
- (9) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有71.5%權益之附屬公司西安滄灞建設開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 西安滄灞建設開發有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得土地使用權證；
 - (iii) 西安滄灞建設開發有限公司已取得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及預售許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；
 - (iv) 根據建設工程規劃許可證，A6地段之總建築面積為232,800平方米；及
 - (v) 西安滄灞建設開發有限公司有權營運滄灞半島A6號地段之222個車位。
- (10) 根據貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------------|---|
| 土地使用權證 | 有 |
| 房地產所有權證 | 無 |
| 土地使用權出讓合同及其補充合同 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 建設工程規劃許可證 | 有 |
| 建築工程施工許可證 | 有 |
| 預售許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第七類—貴集團於中國持作出售之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
g7. 中國 上海市 松江區 九亭鎮 滬松路1519號 九久青年城第一期 未售部分	九久青年城第一期 為一項建於一幅地 盤面積16,782平方米 之土地上之綜合發 展項目，於二零零 九年落成。	物業現時為空置。	人民幣17,000,000元 (貴集團應佔100% 權益：人民幣 17,000,000元)
	根據 貴集團提供 之資料，物業包 括總建築面積約 8,502.52平方米之 166個未售車位。		
	物業獲授作綜合用 途之土地使用權， 由二零零五年七月 九日至二零五五年 七月八日。		

附註：

- (1) 根據日期為二零零九年四月二十三日之第(2009)007490號上海市房屋所有權證，物業之土地使用權及房屋所有權(包括總地盤面積16,782平方米及總建築面積40,947.61平方米)已歸屬於上海九久廣場投資開發有限公司，作綜合用途之土地使用年期由二零零五年七月九日至二零五五年七月八日。

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據日期為二零零三年九月三十日之第310227000954132號營業執照，上海九久廣場投資開發有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣226,160,000元，有效經營期限為二零零三年九月三十日至二零一三年九月二十九日。

- (3) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司上海九久廣場投資開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 上海九久廣場投資開發有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得上海市房屋所有權證；
 - (iii) 上海九久廣場投資開發有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業之土地使用權；
 - (iv) 上海九久廣場投資開發有限公司已取得建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；及
 - (v) 上海九久廣場投資開發有限公司於估值日已支付違約罰款人民幣1,361,893元。吾等在估值過程中尚未計入上述費用。
- (4) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有
營業執照	有

估值證書

第七類—貴集團於中國持作出售之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
g8. 中國 湖南省 長沙市 望城區 高塘嶺鎮 郭亮北路140號 森林海第一期 A、B、C及E區 (11、13、15、17至 21座) 未售部分	森林海為一項建於 兩幅地盤總面積約 186,393.97平方米之 土地上之住宅發展 項目，分別於二零 零八年及二零一 一年落成。 根據 貴集團提供 之資料，物業包括 未售部分，總建 築面積約12,574.60 平方米。物業包 括總建築面積為 10,542.15平方米之 預售住宅及零售部 分。 物業獲授各年期 之土地使用權。有 關土地使用權之 詳情，請參閱附註 (2)。	物業現時為空置。	人民幣86,000,000元 (貴集團應佔67% 權益：人民幣 57,620,000元)

附註：

- (1) 根據53份日期分別為二零零九年五月六日、二零一一年六月二十九日、二零一零年十一月三十日、二零一零年十二月二日及二零一零年十二月八日之房屋所有權證，森林海第一期A、B(60、62座)、C及E區(11、13、15、17至21座)總建築面積約151,818.83平方米已歸屬湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司，作住宅用途。

物業為上述建築面積之一部分。

- (2) 根據日期為二零零九年六月二十六日之第(2009)486號土地使用權證，土地之土地使用權(包括總地盤面積35,945.80平方米)已歸屬於湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司，作住宅用途之土地使用權將於二零七五年十月二十一日屆滿。據悉，上述第(2009)486號土地使用權證屬A區。

根據日期為二零零七年一月十日之第(2007)006號土地使用權證，物業之土地使用權(包括總地盤面積150,448.17平方米)已歸屬於湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司，作住宅用途之土地使用權將於二零七六年十一月二十七日屆滿。據悉，上述第(2007)006號土地使用權證包括B、C、D及E區。

- (3) 根據日期為二零零七年一月二十五日之第200701004號建設用地規劃許可證，一幅總地盤面積456.318畝(304,212平方米)之土地之建築地盤(第一期)符合城鄉規劃規定。
- (4) 根據日期為二零零七年十月十六日之第200710091號建設工程規劃許可證，物業B、C、D及E區之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約194,377.80平方米。

根據日期為二零一一年一月六日之第201101001-2號建設工程規劃許可證，物業B區61座(幼稚園)之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約2,552.49平方米。

- (5) 根據日期為二零一零年十二月二十四日之第430109200801180401-1號建築工程施工許可證，物業B區之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約46,778.15平方米。
- (6) 根據16份建設工程竣工驗收證，第一期B區之建設工程(不包括55及56座)已竣工，總建築面積為46,778.15平方米。
- (7) 根據68份預售許可證，湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司獲准預售總建築面積為193,568.66平方米之物業，包括A、B、C及E區(11、13、15及17至21座)。
- (8) 根據貴集團提供之資料，總建築面積10,542.15平方米之預售住宅及零售部分已於二零一一年七月三十一日以代價約人民幣33,096,636元預售。於估值過程中，吾等已計及上述代價。
- (9) 根據第430122000003429號營業執照，湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司於二零零五年九月十四日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣30,000,000元，有效經營期限為二零零五年九月十四日至二零三五年九月十四日，為期30年。

- (10) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有67%權益之附屬公司湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司已悉數繳納所有地價，並取得房屋所有權證及土地使用權證；
 - (iii) 湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司有權使用、租賃、轉讓及抵押物業土地使用權；
 - (iv) 湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司已取得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及預售許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；
 - (v) 物業並無任何抵押；及
 - (vi) 湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司已支付於估值日期之違約罰款人民幣124,906.73元。吾等在估值過程中尚未計入上述費用。
- (11) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

土地使用權證	有
房屋所有權證	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有
預售許可證	有
營業執照	有

估值證書

第七類—貴集團於中國持作出售之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
g9. 中國 重慶市 九龍坡區 袁家崗 奧體路1號 城上城第一期 B2號地段未售部分 (不包括B2號地段 未售商業部分 及酒店部分)	城上城第一期B2 號地段為一項建於 一幅總地盤面積約 61,397.70平方米之 土地上之大型住 宅、辦公室及商業 發展項目，分別於 二零零八年及二零 零九年落成。	物業現時為空置。	人民幣559,200,000元 (貴集團應佔100% 權益：人民幣 559,200,000元)
	根據 貴集團提供 之資料，物業包括 城上城第一期B2號 地段未售部分(不 包括B2號地段未售 商業部分及酒店部 分)，總建築面積 約100,625.18平方 米。此物業由預售 住宅、商用及車位 部分組成，總建築 面積為3,816.04平方 米。		
	物業獲授作住宅用 途之土地使用權將 於二零五四年二月 屆滿，而作商業用 途部分則於二零 四四年二月屆滿。		

附註：

- (1) 根據第114-2008-046897號土地使用權證，總地盤面積約61,397.70平方米之物業之土地使用權已出讓予重慶中華企業房地產發展有限公司，商業用途之年期將於二零四四年二月屆滿，住宅用途之年期將於二零五四年二月屆滿。

- (2) 根據9份房地產所有權證，城上城第一期B2號地段總建築面積約487,209.87平方米乃由重慶中華企業房地產發展有限公司持有：

證書編號	土地用途	地盤面積 (平方米)	樓宇用途	建築面積 (平方米)	屆滿日期
114-2008-046898	商業服務	47,217.80	非住宅	282,361.86	二零四三年八月
114-2008-042041	綜合住宅	945.70	住宅	20,868.35	住宅：二零五四年二月
114-2008-042042	綜合住宅	920.60	住宅	20,283.50	住宅：二零五四年二月
114-2008-042043	綜合住宅	15,127.80	住宅	20,013.66	住宅：二零五四年二月
114-2008-042044	綜合住宅	906.10	住宅	20,869.04	住宅：二零五四年二月
114-2008-042085	綜合住宅	907.90	住宅	20,286.60	住宅：二零五四年二月
114-2008-042086	綜合住宅	909.30	住宅	19,421.58	住宅：二零五四年二月
114-2009-059344	其他商業服務	1,437.70	酒店式公寓	40,478.82	商業：二零四四年二月二十九日
114-2011-105692	綜合住宅	1,028.83	非住宅	42,626.46	商業：二零四四年二月二十九日 住宅：二零五四年二月二十九日
	總計	<u>69,401.73</u>		<u>487,209.87</u>	

物業為上述建築面積之一部分。

- (3) 根據 貴集團提供之資料，部分總地價約為人民幣255,600,000元。
- (4) 根據 貴集團提供之資料，總建築面積為3,816.04平方米之預售住宅、商用及車位部分已於二零一一年七月三十一日以約人民幣21,675,516元之代價預售。於吾等評估過程中，吾等已計及上述代價。
- (5) 根據第500901000052947號營業執照，重慶中華企業房地產發展有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣200,000,000元，有效經營期限為二零零三年五月二十八日至二零二三年五月二十八日。

- (6) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司重慶中華企業房地產發展有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 重慶中華企業房地產發展有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得土地使用權證及房屋所有權證；
 - (iii) 重慶中華企業房地產發展有限公司有權使用、租賃、轉讓及抵押物業之土地使用權；
 - (iv) B2號地段5號樓7至28層已抵押予銀行。轉讓或進一步抵押物業須獲得銀行同意；
 - (v) 重慶中華企業房地產發展有限公司已取得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及預售許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；
 - (vi) 根據建設工程規劃許可證，物業之總建築面積為616,026.16平方米；及
 - (vii) 重慶中華企業房地產發展有限公司已支付違約罰款人民幣1,075,208.64元。吾等在估值過程中尚未計入上述費用。
- (7) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 土地使用權證 | 有 |
| 房屋所有權證 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 建設工程規劃許可證 | 有 |
| 建築工程施工許可證 | 有 |
| 預售許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第八類—貴集團於中國持作投資之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
h1. 中國 廣東省 深圳市 福田區 深南路2008號 鳳凰大廈 未售部分	鳳凰大廈為一項建於一幅地盤面積約11,038.40平方米之土地之上之綜合住宅／商業發展項目，於二零零六年落成。 根據貴集團提供之資料，物業包括鳳凰大廈4個未售單位(總建築面積約1,048.17平方米)，而貴集團擁有鳳凰大廈485個車位之經營權。 物業獲授作辦公室、商務公寓及商業用途之土地使用權，由二零零一年六月十一日至二零五一年六月十日，為期50年。	2個未售之辦公室單位(總建築面積為614.72平方米)現時由貴集團佔用作辦公室用途。 1個未售之辦公室單位(建築面積為242.53平方米)現時由鳳凰大廈管理處使用。 1個未售之公寓單位(建築面積為190.92平方米)現時為空置。 車位按小時或按月計費。	人民幣70,500,000元 (貴集團應佔90.6%權益：人民幣63,873,000元)

附註：

- (1) 根據四份房地產所有權證，物業之土地使用權已出讓予深圳鳳凰置業有限公司，作辦公室、商務公寓及商業用途之土地使用權由二零零一年六月十一日至二零五一年六月十日，房屋所有權亦已出讓予深圳鳳凰置業有限公司：

證書編號	單位	用途	建築面積 (平方米)
3000465350	鳳凰大廈1號樓19B室	辦公室	242.53
3000464951	鳳凰大廈1號樓25A室	辦公室	435.67
3000464953	鳳凰大廈1號樓25E室	辦公室	179.05
3000464954	鳳凰大廈2號樓24C室	公寓	190.92
總計			<u>1,048.17</u>

- (2) 根據日期為二零零二年一月九日之第440301501119818號營業執照，深圳鳳凰置業有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為10,000,000美元，有效經營期限為二零零二年一月九日至二零五二年一月九日。
- (3) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有90.6%權益之附屬公司深圳鳳凰置業有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 深圳鳳凰置業有限公司已取得房地產所有權證，並有權轉讓、抵押及租賃物業；
 - (iii) 物業並無任何抵押；及
 - (iv) 深圳鳳凰置業有限公司有權經營鳳凰大廈485個車位。
- (4) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|---------|---|
| 房地產所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第八類—貴集團於中國持作投資之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
h2. 中國 天津市 南開區 老城廂地區老城廂 11號地段 未售部分	老城廂11號地段為一項建於一幅地盤面積約62,866.60平方米之土地上之綜合發展項目，於二零零七年落成。	根據貴集團提供之資料，物業部分(總建築面積為220平方米)現時由貴集團佔用作辦公室用途。	人民幣852,000,000元 (貴集團應佔100%權益：人民幣852,000,000元)
	根據貴集團提供之資料，物業包括老城廂11號地段148個未售單位，總建築面積約36,862.61平方米。	物業部分(總建築面積為2,465.93平方米)由第三方租用作辦公室用途，最後屆滿日為二零二零年六月一日，租金總額約人民幣12,870,000元(不包括管理費)。	
	物業獲授作住宅用途之土地使用權，將於二零七五年三月二十九日屆滿。	物業餘下部分(總建築面積為34,176.68平方米)現時為空置。	

附註：

- (1) 根據一百四十八份房屋所有權證，總建築面積約36,862.61平方米乃由天津中新華城房地產有限公司持有作住宅、非住宅、辦公室及零售用途。
- (2) 根據第(2005)039號土地使用權證，老城廂11號地段之土地使用權(包括地盤面積62,866.60平方米)已歸屬於天津中新華城房地產有限公司，作住宅用途將於二零七五年三月二十九日屆滿。
- (3) 根據貴集團提供之資料，地價約人民幣193,500,000元。
- (4) 根據第120000400032528號營業執照，天津中新華城房地產有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣80,000,000元，有效經營期限為二零零四年九月二十三日至二零二六年七月二日。

- (5) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司天津中新華城房地產有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 根據建設工程規劃許可證，物業總建築面積為44,081.74平方米(地下為9,757.07平方米)；
 - (iii) 天津中新華城房地產有限公司已悉數繳納所有地價，並取得房屋所有權證及土地使用權證；
 - (iv) 天津中新華城房地產有限公司已取得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及預售許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；
 - (v) 物業之118個單位已抵押予銀行。轉讓或進一步抵押須獲得銀行同意；及
 - (vi) 天津中新華城房地產有限公司已取得另外13個過往受保護歷史單位之房屋所有權證，該批單位於取得政府批准前不得出售。
- (6) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

土地使用權證	有
房屋所有權證	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有
預售許可證	有
營業執照	有

估值證書

第八類—貴集團於中國持作投資之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
h3. 中國 重慶市 九龍坡區 袁家崗 奧體路1號 城上城第一期 B2號地段 未售商業部分	<p>城上城第一期B2號地段為一項建於一幅地盤面積約61,397.70平方米之土地上之大型住宅、辦公室及商業發展項目，於二零零八年至二零零九年落成。</p> <p>根據 貴集團提供之資料，物業包括城上城第一期B2號地段未售商業部分，總建築面積約187,346.83平方米。此物業由預售商用部分組成，總建築面積為4,520.06平方米。</p> <p>物業獲授各年期之土地使用權，作住宅用途將於二零五四年二月及作商業用途將於二零四四年二月屆滿。</p>	<p>物業部分(總建築面積為155,008.10平方米)由第三方租用作商業用途，最後屆滿日為二零三零年十二月二十八日，年租總額約人民幣59,860,000元(不包括管理費)。</p> <p>物業餘下部分(總建築面積為32,338.73平方米)現時為空置。</p>	<p>人民幣1,888,000,000元</p> <p>(貴集團應佔100%權益：人民幣1,888,000,000元)</p>

附註：

- (1) 根據第114-2008-046897號土地使用權證，物業地盤面積約61,397.70平方米之土地使用權已出讓予重慶中華企業房地產發展有限公司，作住宅用途將於二零五四年二月及作商業用途將於二零四四年二月屆滿。

物業為上述土地之一部分。

- (2) 根據第114-2008-046898號房地產所有權證，城上城第一期B2號地段地盤面積約282,361.86平方米乃由重慶中華企業房地產發展有限公司持有作非住宅用途。

物業為上述建築面積之一部分。

- (3) 根據本集團提供之資料，預售商用部分之總建築面積為4,520.06平方米，已經以約人民幣50,158,042元之代價出售。於吾等評估過程中，吾等已計及上述代價。
- (4) 根據第500901000052947號營業執照，重慶中華企業房地產發展有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣200,000,000元，有效經營期限為二零零三年五月二十八日至二零二三年五月二十八日。
- (5) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司重慶中華企業房地產發展有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
- (ii) 重慶中華企業房地產發展有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得土地使用權證及房地產所有權證；
- (iii) 重慶中華企業房地產發展有限公司有權使用、租賃、轉讓及抵押物業之土地使用權；
- (iv) 重慶中華企業房地產發展有限公司已取得建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；及
- (v) 根據建設工程規劃許可證，B1及B2號地段之總建築面積為616,026.16平方米。
- (6) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 土地使用權證 | 有 |
| 房屋所有權證 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 建設工程規劃許可證 | 有 |
| 建築工程施工許可證 | 有 |
| 預售許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第八類—貴集團於中國持作投資之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
h4. 中國 上海市 松江區 九亭鎮 滬松路1519號 九久青年城第二期 未售部分(不包括 第10座)	九久青年城第二期 為一項建於一幅地 盤面積41,162平方米 之土地上之綜合發 展項目，於二零一 零年落成。 根據 貴集團提供 之資料，物業包括 九久青年城第二期 未售部分(不包括第 10座)，總建築面積 約17,770.55平方米。 物業獲授作綜合用 途之土地使用權， 年期由二零零五年 七月九日至二零 五五年七月八日。	物業現時為空置。	人民幣269,000,000元 (貴集團應佔100% 權益：人民幣 269,000,000元)

附註：

- (1) 根據日期為二零一零年十一月二十三日之第(2010)035523號上海市房屋所有權證，物業之土地使用權及房屋所有權(包括總地盤面積41,162平方米及總建築面積146,714.20平方米)已歸屬於上海九久廣場投資開發有限公司，作綜合用途，年期由二零零五年七月九日至二零五五年七月八日。

物業為上述建築面積之部分。

- (2) 根據日期為二零零三年九月三十日之第310227000954132號營業執照，上海九久廣場投資開發有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣226,160,000元，有效經營期限為二零零三年九月三十日至二零一三年九月二十九日。

- (3) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司上海九久廣場投資開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 上海九久廣場投資開發有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得上海市房屋所有權證；
 - (iii) 上海九久廣場投資開發有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業之土地使用權；及
 - (iv) 上海九久廣場投資開發有限公司已取得建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更。
- (4) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房屋所有權證	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有
營業執照	有

估值證書

第九類－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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
i1. 中國 北京市 朝陽區 青年路 甘露園中裡2號 青年匯第三期 (不包括第三期 2號地塊)	<p>青年匯為一項建於多幅總地盤面積約112,699.79平方米之土地上之大型零售及住宅發展項目，分三期落成。</p> <p>根據 貴集團提供之資料，物業落成後，規劃總建築面積約53,253.50平方米。</p>	物業正在興建中，並預期於二零一三年落成。	<p>人民幣354,500,000元</p> <p>(貴集團應佔100%權益：人民幣354,500,000元)</p>
	物業獲授各年期之土地使用權。有關土地使用權詳情，請見附註(1)。		

附註：

- (1) 根據五份土地使用權證，青年匯總地盤面積112,699.79平方米之土地使用權已出讓予北京新松房地產開發有限公司：

證書編號	位置	地盤面積 (平方米)	用途	屆滿日期
(2004)0232	第一期	40,917.30	配套設施、地庫車位及住宅	配套設施： 二零四三年六月二十日 地庫車位： 二零五三年六月二十日 住宅： 二零七三年六月二十日
(2004)0459	第二期	16,600	住宅、商業、地庫車位及倉庫	住宅： 二零七四年二月五日 商業： 二零四四年二月五日 地庫車位及倉庫： 二零五四年二月五日
(2006)0262	第二及三期部分	29,389.44	住宅、商業、地庫車位及倉庫	住宅： 二零七四年八月三十日 商業： 二零四四年八月三十日 地庫車位及倉庫： 二零五四年八月三十日
(2004)0460	第三期	12,128.50	商業	二零四四年二月五日
(2004)0461	第三期	13,664.55	住宅、配套設施及地庫車位	住宅： 二零七四年二月五日 配套設施： 二零四四年二月五日 地庫車位： 二零五四年二月五日
		總計	112,699.79	

- (2) 根據三份土地使用權出讓合同，物業之土地使用權已出讓予北京新松房地產開發有限公司，作住宅、配套設施、地庫車位及商業倉庫用途：

合同編號	地盤面積 (平方米)	地價 (人民幣元)	規劃 建築面積 (平方米)
(2004) 135	9,685.71	9,637,100	25,290.00
(2004) 137	16,600.00	20,618,620	47,700.00
(2004) 0839	29,389.10	33,597,510	79,841.50
總計	55,674.81	63,853,230	152,831.50

- (3) 根據四份建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准按發展計劃開發：

許可證編號	發出日期	規劃建築面積 (平方米)
(2008)0317	二零零八年十二月一日	6,200.00
(2008)0320	二零零八年十二月二日	2,640.00
(2008)0352	二零零八年十二月三十一日	24,440.00
(2009)0020	二零零九年二月二十七日	19,973.50
總計		53,253.50

- (4) 根據日期為二零零九年九月二十八日之第(2009)0285號建築工程施工許可證，物業總建築面積約19,973.50平方米部分之建設工程符合工程施工規定，獲准開發。

- (5) 根據 貴集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣274,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣23,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。

- (6) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣930,000,000元。

- (7) 根據日期為二零零零年五月二十九日之第110000410267241號營業執照，北京新松房地產開發有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣190,000,000元，有效經營期限為二零零零年五月二十九日至二零五五年八月十七日。

- (8) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司北京新松房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 北京新松房地產開發有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得土地使用權證；
 - (iii) 北京新松房地產開發有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業土地使用權；
 - (iv) 根據建設工程規劃許可證，青年匯第三期之規劃總建築面積為101,054平方米；
 - (v) 北京新松房地產開發有限公司已取得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及預售許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；
 - (vi) 並不存在確認為閑置土地之風險以及政府收回或由其徵收閑置土地費用之法律風險；及
 - (vii) 物業並無任何抵押。
- (9) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 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 |
| 建築工程施工許可證 | 有 |
| 預售許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第九類—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	於二零一一年七月三十一日現況下之市值
i2. 中國 天津市 南開區 老城廂地區 老城廂4號地段之 晉豐大廈	物業包括一項建於一幅地盤面積約19,007.90平方米之土地上之在建住宅／商業發展項目。 根據 貴集團提供之資料，物業將發展為一項住宅發展項目，規劃總建築面積約71,846.40平方米。 貴集團擁有晉豐大廈390個車位之營運權。 物業獲授作綜合住宅用途之土地使用權，將於二零七五年一月三十日屆滿。	物業正在興建中，並預期於二零一一年底落成。	人民幣587,000,000元 (貴集團應佔100%權益：人民幣587,000,000元)

附註：

- (1) 根據日期為二零零八年九月十九日之第104050800076號房地產所有權證，物業地盤面積約19,007.90平方米乃由天津凱津房地產開發有限公司持有，作綜合住宅用途將於二零七五年一月三十日屆滿。
- (2) 根據日期為二零零七年七月二十三日之項目合作協議，天津凱津房地產開發有限公司已同意收購物業，總代價為人民幣179,246,000元。
- (3) 根據日期為二零零四年九月二十九日之第2004-111號土地使用權出讓合同及日期為二零零六年九月八日之第1號補充合同：
 - (i) 地盤面積 : 19,007.90平方米
 - (ii) 土地用途 : 住宅及公共設施
 - (iii) 規劃建築面積 : 32,000平方米作住宅用途
25,000平方米作公共設施用途
 - (iv) 建築規約 : 工程須於二零零七年十二月三十一日前竣工
 - (v) 地價 : 人民幣120,329,348元

- (4) 根據日期為二零零八年八月二十七日之第(2008)0276號建設用地規劃許可證，土地總地盤面積19,007.90平方米之建設工程符合城鄉規劃規定。
- (5) 根據日期為二零零八年九月八日之第(2008)0008號建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約71,846.40平方米(包括地下：14,846.42平方米)。
- (6) 根據日期為二零零八年九月二十六日之第12104021200809004號建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約71,846.40平方米(公共設施：24,999.99平方米及住宅：31,999.99平方米)。
- (7) 根據 貴集團提供之資料，於二零一一年七月三十一日，55,460.84平方米已按總代價約人民幣688,332,966元預售。吾等在估值過程中計入上述預售代價。
- (8) 根據 貴集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣415,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣368,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。
- (9) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣732,000,000元。
- (10) 根據六份預售許可證，天津凱津房地產開發有限公司獲准預售總建築面積55,996.49平方米之物業。
- (11) 根據第120104000003855號營業執照，天津凱津房地產開發有限公司於二零零七年七月十九日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣210,000,000元，有效經營期限為二零零七年七月十九日至二零二七年七月十八日。
- (12) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司天津凱津房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 天津凱津房地產開發有限公司已取得土地使用權證。天津凱津房地產開發有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業土地使用權；
 - (iii) 天津凱津房地產開發有限公司已取得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及預售許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；
 - (iv) 天津凱津房地產開發有限公司於估值日已支付違約罰款人民幣4,539,459元。吾等在估值過程中尚未計入上述費用；及
 - (v) 天津凱津房地產開發有限公司有權營運晉豐大廈390個車位。
- (13) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------------|---|
| 土地使用權證 | 有 |
| 項目合作協議 | 有 |
| 土地使用權出讓合同及其補充合同 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 建設工程規劃許可證 | 有 |
| 建築工程施工許可證 | 有 |
| 預售許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第九類—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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
i3. 中國 陝西省 西安市 滄灑生態區 滄灑大道 滄灑半島 A10號地段	物業包括一項建於一幅總地盤面積約106,940.60平方米之土地上之在建住宅發展項目。 根據貴集團提供之資料，物業將發展為一項包括商業及住宅發展項目之綜合大樓，規劃總建築面積約323,650.00平方米。貴集團擁有物業1,367個車位之營運權。 物業獲授各年期之土地使用權，有關土地使用權詳情，請見附註(1)。	物業正在興建中，並預期於二零一二年年底落成。	人民幣978,000,000元 (貴集團應佔71.5%權益：人民幣699,270,000元)

附註：

- (1) 根據兩份土地使用權證，物業之土地使用權(包括地盤面積106,940.60平方米)已出讓予西安中新永榮房地產開發有限公司：

證書編號	地段編號	建築面積 (平方米)	用途	屆滿日期
(2007)017	A10	89,427.70	住宅(住宅、商業公共建設、綠化區、供水設施)	住宅： 二零七六年三月三十日 商業公共建設： 二零四六年三月三十日 綠化區及供水設施： 二零五六年三月三十日

證書編號	地段編號	建築面積 (平方米)	用途	屆滿日期
(2008)009	A10	17,512.90	綜合	住宅： 二零七六年三月三十日 商業公共建設： 二零四六年三月三十日 綠化區及供水設施： 二零五六年三月三十日
		總計		
		<u>106,940.60</u>		

- (2) 根據第(CB)0601及(CB)0602號土地使用權出讓合同及其第(CB)0705及(CB)0706號補充合同：

地段編號	A10
承讓人	西安中新永榮房地產開發有限公司
補充合同編號	(CB)0711
地盤面積	160畝(106,667平方米)
土地用途	綜合、住宅
地積率	2.65

根據 貴集團提供之資料，地價約人民幣38,200,000元。

- (3) 根據日期為二零零七年九月十日之第(2007)13號建設用地規劃許可證，一幅總地盤面積為186.816畝之建築地盤符合城鄉規劃規定。

地盤面積部分作道路及其他公共設施之用途，此部分未獲土地使用權證。

- (4) 根據日期為二零零七年十二月二十日之第(2007)007號建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約323,650.00平方米(地上：283,900.00平方米及地下：39,750.00平方米)。

- (5) 根據日期為二零一零年八月五日之第(2010)022號建設工程施工許可證，物業之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約167,843.37平方米。

物業為上述建築面積之一部分。

- (6) 根據三份預售許可證，西安中新永榮房地產開發有限公司獲准預售總建築面積164,360平方米之物業。

物業為上述建築面積之一部分。

- (7) 根據 貴集團提供之資料，於二零一一年七月三十一日，282,825.84平方米已按總代價約人民幣1,169,948,100元預售。吾等在估值過程中計入上述預售代價。

- (8) 根據 貴集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣944,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣841,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。
- (9) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣1,274,000,000元。
- (10) 根據第610100400003735號營業執照，西安中新永榮房地產開發有限公司於二零零七年七月二日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣10,000,000元，有效經營期限為二零零七年七月二日至二零三七年七月一日。
- (11) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有71.5%權益之附屬公司西安中新永榮房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 西安中新永榮房地產開發有限公司已取得土地使用權證；
 - (iii) 西安中新永榮房地產開發有限公司有權轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iv) 西安中新永榮房地產開發有限公司不存在物業施工及竣工延誤之風險。據悉，西安中新永榮房地產開發有限公司並無被追究開發延誤之責任；
 - (v) 西安中新永榮房地產開發有限公司已取得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及預售許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；
 - (vi) 西安中新永榮房地產開發有限公司於估值日已支付違約罰款人民幣22,429,400元。吾等在估值過程中尚未計入上述費用；及
 - (vii) 西安中新永榮房地產開發有限公司有權營運物業1,367個車位。
- (12) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------------|-------|
| 土地使用權證 | 有 |
| 土地使用權出讓合同及其補充合同 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 建設工程規劃許可證 | 有 |
| 建築工程施工許可證 | 有(部分) |
| 預售許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第九類—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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
i4. 中國 陝西省 西安市 滄灞生態區 滄灞大道 滄灞半島 A13號地段	物業包括一項建於一幅總地盤面積約118,077.40平方米之土地上之在建住宅發展項目。 根據 貴集團提供之資料，物業將發展為一項住宅發展項目，規劃總建築面積約232,296平方米。貴集團擁有物業805個車位之營運權。 物業獲授作住宅用途之土地使用權，將於二零七六年三月三十日屆滿。	物業正在興建中，並預期於二零一一年底落成。	人民幣707,000,000元 (貴集團應佔71.5%權益：人民幣505,505,000元)

附註：

- 根據日期為二零零七年九月二十五日之第(2007)005號土地使用權證，物業之土地使用權(包括地盤面積118,077.40平方米)已出讓予西安中新濱河房地產開發有限公司，作住宅用途將於二零七六年三月三十日屆滿。
- 根據第(CB)0601及(CB)0602號土地使用權出讓合同及其第(CB)0705及(CB)0706號補充合同：

地段編號	A13
承讓人	西安中新濱河房地產開發有限公司
補充合同編號	(CB)0714
地盤面積	177畝(118,000平方米)
土地用途	住宅及綜合
地積率	1.77

根據 貴集團提供之資料，地價約人民幣42,000,000元。

- (3) 根據日期為二零零七年九月十日之第(2007)16號建設用地規劃許可證，一幅總地盤面積204.674畝之土地之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- 地盤面積部分作道路及其他公共設施之用途，此部分未獲土地使用權證。
- (4) 根據日期為二零零七年十二月二十日之第(2007)008號建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約232,296.00平方米(地上：209,700平方米及地下：22,596平方米)。
- (5) 根據日期為二零零八年十二月十八日之第(2008)020號建築工程施工許可證，物業之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約232,296.00平方米。
- (6) 根據六份預售許可證，西安中新濱河房地產開發有限公司獲准預售總建築面積167,273平方米之物業。
- 物業為上述建築面積之一部分。
- (7) 根據 貴集團提供之資料，於二零一一年七月三十一日，176,006.43平方米已按總代價約人民幣898,408,000元預售。吾等在估值過程中計入上述預售代價。
- (8) 根據 貴集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣900,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣474,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。
- (9) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣1,250,000,000元。
- (10) 根據第610100400003778號營業執照，西安中新濱河房地產開發有限公司於二零零七年八月八日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣10,000,000元，有效經營期限為二零零七年八月八日至二零三七年八月七日。

- (11) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有71.5%權益之附屬公司西安中新濱河房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 西安中新濱河房地產開發有限公司已悉數繳納地價並取得土地使用權證；
 - (iii) 據悉，西安中新濱河房地產開發有限公司並不大可能被追究施工延誤之法律責任；
 - (iv) 西安中新濱河房地產開發有限公司已取得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及預售許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；
 - (v) 根據建設工程規劃許可證，物業之規劃總建築面積為232,296平方米(地上：209,700平方米及地下：22,596平方米)；及
 - (vi) 西安中新濱河房地產開發有限公司有權營運物業805個車位。
- (12) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

土地使用權證	有
土地使用權出讓合同及其補充合同	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有
預售許可證	有
營業執照	有

估值證書

第九類—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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
i5. 中國 陝西省 西安市 滄灑生態區 滄灑大道 滄灑半島 A14號地段	物業包括一項建於兩幅總地盤面積約103,834.90平方米之土地上之在建住宅發展項目。 根據貴集團提供之資料，物業將發展為一項住宅發展項目，規劃總建築面積約231,500.20平方米。貴集團擁有物業652個車位之營運權。 物業獲授各年期之土地使用權，有關土地使用權詳情，請見附註(1)。	物業正在興建中，並預期於二零一一年底落成。	人民幣702,000,000元 (貴集團應佔71.5%權益：人民幣501,930,000元)

附註：

- (1) 根據兩份土地使用權證，物業之土地使用權已出讓予西安中新永佳房地產開發有限公司：

證書編號	地段編號	建築面積 (平方米)	用途	屆滿日期
(2007) 018	A14	63,214.60	住宅 (住宅、綠化區)	住宅： 二零七六年三月三十日 綠化區： 二零五六年三月三十日
(2008) 005	A14	40,620.30	綜合	住宅： 二零七六年三月三十日 商業公共建設： 二零四六年三月三十日 綠化區及供水設施： 二零五六年三月三十日

總計 103,834.90

- (2) 根據第(CB)0601及(CB)0602號土地使用權出讓合同及其第(CB)0705及(CB)0706號補充合同：

地段編號	A14
承讓人	西安中新永佳房地產開發有限公司
補充合同編號	(CB)0715
地盤面積	157畝(104,667平方米)
土地用途	綜合、住宅
地積率	2.17

根據 貴集團提供之資料，地價約人民幣41,100,000元。

- (3) 根據日期為二零零七年九月十日之第(2007)17號建設用地規劃許可證，一幅總地盤面積為186.29畝之土地之建築地盤符合城鄉規劃規定。

地盤面積部分作道路及其他公共設施之用途，此部分未獲土地使用權證。

- (4) 根據日期為二零零七年十二月二十日之第(2007)009號建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約232,630.00平方米(地上：209,400平方米及地下：23,230平方米)。

物業為上述建築面積之一部分。

- (5) 根據日期為二零零八年七月二十五日之第(2008)009號建築工程施工許可證，物業之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約231,500.20平方米。

- (6) 根據三份預售許可證，西安中新永佳房地產開發有限公司獲准預售總建築面積200,588平方米之物業。

物業為上述建築面積之一部分。

- (7) 根據 貴集團提供之資料，於二零一一年七月三十一日，193,638.82平方米已按總代價約人民幣887,978,872元預售。吾等在估值過程中計入上述預售代價。

- (8) 根據 貴集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣886,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣592,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。

- (9) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣1,141,000,000元。

- (10) 根據第610100400003743號營業執照，西安中新永佳房地產開發有限公司於二零零七年八月八日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣10,000,000元，有效經營期限為二零零七年八月八日至二零三七年八月七日。

- (11) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有71.5%權益之附屬公司西安中新永佳房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 西安中新永佳房地產開發有限公司已悉數繳納地價並取得土地使用權證；
 - (iii) 據悉，西安中新永佳房地產開發有限公司並不大可能被追究施工延誤之法律責任；
 - (iv) 西安中新永佳房地產開發有限公司已取得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及預售許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；
 - (v) 根據建設工程規劃許可證，物業之規劃總建築面積為232,630平方米(地上：209,400平方米及地下：23,230平方米)；
 - (vi) 西安中新永佳房地產開發有限公司於估值日已支付違約罰款人民幣597,200元。吾等在估值過程中尚未計入上述費用；及
 - (vii) 西安中新永佳房地產開發有限公司有權營運物業652個車位。
- (12) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------------|---|
| 土地使用權證 | 有 |
| 土地使用權出讓合同及其補充合同 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 建設工程規劃許可證 | 有 |
| 建築工程施工許可證 | 有 |
| 預售許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第九類—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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
i6. 中國 陝西省 西安市 滄灞生態區 滄灞大道 滄灞半島A15號 地段	物業包括一項建於一幅總地盤面積約92,119.40平方米之土地上之在建住宅發展項目。 根據貴集團提供之資料，物業將發展為一項住宅發展項目，規劃總建築面積約249,818.00平方米。貴集團擁有物業453個車位之營運權。 物業獲授各年期之土地使用權，有關土地使用權詳情，請見附註(1)。	物業正在興建中，並預期於二零一一年底落成。	人民幣727,000,000元 (貴集團應佔71.5%權益：人民幣519,805,000元)

附註：

- (1) 根據兩份土地使用權證，物業之土地使用權已出讓予西安中新永佳園房地產開發有限公司：

證書編號	地段編號	建築面積 (平方米)	用途	屆滿日期
(2007) 019	A15	50,930.80	住宅(住宅、綠化區)	住宅： 二零七六年三月三十日 綠化區： 二零五六年三月三十日
(2008) 008	A15	41,188.60	綜合	住宅： 二零七六年三月三十日 商業公共建設： 二零四六年三月三十日 綠化區及供水設施： 二零五六年三月三十日

總計 92,119.40

- (2) 根據第(CB)0601及(CB)0602號土地使用權出讓合同及其第(CB)0705及(CB)0706號補充合同：

地段編號	A15
承讓人	西安中新佳園房地產開發有限公司
補充合同編號	(CB)0716
地盤面積	138畝(92,000平方米)
土地用途	綜合
地積率	2.11

根據 貴集團提供之資料，地價約人民幣36,900,000元。

- (3) 根據日期為二零零七年九月十日之第(2007)18號建設用地規劃許可證，一幅總地盤面積為161.269畝之土地之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- 地盤面積部分作道路及其他公共設施之用途，此部分未獲土地使用權證。
- (4) 根據日期為二零零七年十二月二十日之第(2007)010號建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約249,818.00平方米(地上：225,600平方米及地下：24,218.00平方米)。
- (5) 根據日期為二零一零年八月五日之第(2010)024號建築工程施工許可證，部分物業之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約129,818平方米。
- (6) 根據五份預售許可證，西安中新佳園房地產開發有限公司獲准預售總建築面積170,697平方米之物業。
- (7) 根據 貴集團提供之資料，於二零一一年七月三十一日，226,230.01平方米已按總代價約人民幣950,513,600元預售。吾等在估值過程中計入上述預售代價。
- (8) 根據 貴集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣720,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣598,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。
- (9) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣1,008,000,000元。
- (10) 根據第610100400003727號營業執照，西安中新佳園房地產開發有限公司於二零零七年八月八日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣10,000,000元，有效經營期限為二零零七年八月八日至二零三七年八月七日。

- (11) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有71.5%權益之附屬公司西安中新佳園房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 西安中新佳園房地產開發有限公司已取得土地使用權證；
 - (iii) 西安中新佳園房地產開發有限公司有權轉讓、租賃及抵押物業；
 - (iv) 西安中新佳園房地產開發有限公司不存在物業施工及竣工延誤之風險。據悉，西安中新佳園房地產開發有限公司並無被追究開發延誤之責任；
 - (v) 西安中新佳園房地產開發有限公司已取得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及預售許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；
 - (vi) 根據建設工程規劃許可證，物業之規劃總建築面積為249,818平方米(地上：225,600平方米及地下：24,218平方米)；
 - (vii) 西安中新佳園房地產開發有限公司於估值日已支付違約罰款人民幣10,049,400元。吾等在估值過程中尚未計入上述費用；及
 - (viii) 西安中新佳園房地產開發有限公司有權營運物業453個車位。
- (12) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------------|-------|
| 土地使用權證 | 有 |
| 土地使用權出讓合同及其補充合同 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 建設工程規劃許可證 | 有 |
| 建築工程施工許可證 | 有(部分) |
| 預售許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第九類—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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
i7. 中國 陝西省 西安市 滄灞生態區 滄灞大道 滄灞半島A11號 地段	物業包括一項建於一幅總地盤面積約234,132.90平方米之土地上之在建住宅發展項目。 根據貴集團提供之資料，物業將發展為一項住宅發展項目，規劃總建築面積約353,664平方米。貴集團擁有物業1,533個車位之營運權。 物業獲授作住宅用途之土地使用權將於二零七六年三月三十日屆滿，而作公共設施、綠化區及供水設施用途部分則於二零五六年三月三十日屆滿。	物業正在興建中，並預期於二零一二年落成。	人民幣856,000,000元 (貴集團應佔71.5%權益：人民幣612,040,000元)

附註：

- 根據日期為二零零七年九月二十一日之第(2007)011號土地使用權證，物業之土地使用權(包括地盤面積234,132.90平方米)已出讓予西安中新榮景房地產開發有限公司，作住宅用途之土地使用權將於二零七六年三月三十日屆滿，而作綠化區及供水設施用途部分則於二零五六年三月三十日屆滿。
- 根據第(CB)0601及(CB)0602號土地使用權出讓合同及其第(CB)0705及(CB)0706號補充合同：

地段編號	A11
承讓人	西安中新榮景房地產開發有限公司
補充合同編號	(CB)0712
地盤面積	352畝(234,667平方米)
土地用途	住宅、綜合
地積率	1.21

根據貴集團提供之資料，地價約人民幣83,313,000元。

- (3) 根據日期為二零零七年九月十日之第(2007)14號建設用地規劃許可證，一幅總地盤面積為383.769畝之土地之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- 地盤面積部分作道路及其他公共設施之用途，此部分未獲土地使用權證。
- (4) 根據日期分別為二零一零年一月六日及二零一零年一月八日之第(2010)001及(2010)002號建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約353,664平方米。
- (5) 根據兩份日期均為二零一零年四月十二日之第(2010)008及(2010)009號建築工程施工許可證，部分物業之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約342,183平方米。
- (6) 根據預售許可證，西安中新榮景房地產開發有限公司獲准預售總建築面積37,728平方米之部分物業。
- 物業為上述建築面積之一部分。
- (7) 根據 貴集團提供之資料，於二零一一年七月三十一日，38,672.84平方米已按總代價約人民幣324,550,400元預售。吾等在估值過程中計入上述預售代價。
- (8) 根據 貴集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣1,269,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣478,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。
- (9) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣2,489,000,000元。
- (10) 根據第610100400003809號營業執照，西安中新榮景房地產開發有限公司於二零零七年七月二日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣10,000,000元，有效經營期限為二零零七年七月二日至二零三七年七月一日。

- (11) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有71.5%權益之附屬公司西安中新榮景房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立。西安中新榮景房地產開發有限公司之房地產開發企業資質證書已過期，西安中新榮景房地產開發有限公司已提交申請其房地產開發企業資質證書；
 - (ii) 西安中新榮景房地產開發有限公司已悉數繳納地價並取得土地使用權證；
 - (iii) 西安中新榮景房地產開發有限公司不存在物業施工及竣工延誤之風險。據悉，西安中新榮景房地產開發有限公司並無被追究開發延誤之責任；
 - (iv) 西安中新榮景房地產開發有限公司已取得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及預售許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；
 - (v) 物業已抵押予銀行。轉讓或進一步抵押物業須獲得銀行同意；
 - (vi) 根據建設工程規劃許可證，物業之規劃總建築面積為353,664平方米；及
 - (vii) 西安中新榮景房地產有限公司有權營運物業1,533個車位。
- (12) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------------|---|
| 土地使用權證 | 有 |
| 土地使用權出讓合同及其補充合同 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 建設工程規劃許可證 | 有 |
| 建築工程施工許可證 | 有 |
| 預售許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第九類－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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
i8. 中國 湖南省 長沙市 望城區 高塘嶺鎮 郭亮北路140號 森林海第一期 D及E區(8、10、12、 14、16座及會所)	物業包括一項建於 一幅總地盤面積約 150,448.17平方米之 土地上之在建住宅 發展項目(所述之地 盤面積包括B、C、 D及E區)。 根據 貴集團提供 之資料，物業將發 展為多幢住宅大樓 及別墅，規劃總建 築面積約50,870.25 平方米。 物業獲授作住宅用 途之土地使用權將 於二零七六年十一 月二十七日屆滿。	物業正在興建中， 並預期於二零一一 年底至二零一二年 落成。	人民幣175,000,000元 (貴集團應佔67% 權益：人民幣 117,250,000元)

附註：

- (1) 根據日期為二零零七年一月十日之第(2007)006號土地使用權證，物業之土地使用權(包括總地盤面積150,448.17平方米)已歸屬於湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司，作住宅用途之土地使用權將於二零七六年十一月二十七日屆滿。據悉，上述第(2007)006號土地使用權證包括B、C、D及E區。
- (2) 根據日期為二零零六年十一月二十七日之土地使用權出讓合同：
- | | | | |
|-------|--------|---|-----------------|
| (i) | 承讓人 | : | 湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司 |
| (ii) | 地盤面積 | : | 150,448平方米 |
| (iii) | 土地用途 | : | 住宅 |
| (iv) | 地積率 | : | 1.5 |
| (v) | 地價 | : | 人民幣7,612,269元 |
| (vi) | 土地使用年期 | : | 70年作住宅用途 |

- (3) 根據日期為二零零七年一月二十五日之第200701004號建設用地規劃許可證，一幅總地盤面積為456.318畝(304,212平方米)之土地之建築地盤(第一期)符合城鄉規劃規定。
- (4) 根據日期為二零零七年十月十六日之第200710091號建設工程規劃許可證，森林海B、C、D及E區之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約194,377.80平方米。
- 根據日期為二零一一年一月六日之第201101001-1號建設工程規劃許可證，物業之E區(第8、10、12、14及16座)建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約20,959.77平方米。
- 物業為上述建築面積之一部分。
- (5) 根據日期為二零一一年一月二十八日之第430109201101280201號建築工程施工許可證，物業之D區建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約32,953.14平方米。
- 根據日期為二零一一年三月三十一日之第430109201103310801號建築工程施工許可證，物業之E區(第8、10、12、14及16座)建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約20,959.77平方米。
- 物業為上述建築面積之一部分。
- (6) 根據三十五份預售許可證，湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司獲准預售規劃總建築面積為50,870.25平方米之物業，當中包括D及E區(第8、10、12、14及16座)。
- (7) 根據貴集團提供之資料，於二零一一年七月三十一日，19,702.93平方米已按總代價約人民幣73,118,250元預售。吾等在估值過程中計入上述預售代價。
- (8) 根據貴集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣79,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣64,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。
- (9) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣232,000,000元。
- (10) 根據第430122000003429號營業執照，湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司於二零零五年九月十四日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣30,000,000元，有效經營期限為二零零五年九月十四日至二零三五年九月十四日，為期30年。

- (11) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有67%權益之附屬公司湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得土地使用權證；
 - (iii) 湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司有權使用、租賃、轉讓及抵押物業之土地使用權；
 - (iv) 湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司已取得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及預售許可證；
 - (v) 物業並無任何抵押；及
 - (vi) 湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司已支付違約罰款人民幣854,446.35元。吾等在估值過程中尚未計入上述費用。
- (12) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|-------|
| 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(部分) |
| 建築工程施工許可證 | 有(部分) |
| 預售許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第九類—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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
i9. 中國 四川省 成都市 溫江區 涌泉鎮 清泉北街66號 公園大道第一期	物業包括一項建於一幅總地盤面積約79,013.33平方米之土地上之在建發展項目。 根據貴集團提供之資料，物業將發展為多幢住宅及商業大樓及別墅，規劃總建築面積約304,715.55平方米。貴集團擁有物業1,294個機械車位之營運權。 物業獲授作住宅用途之土地使用權將於二零七六年十二月十七日屆滿，而作商業用途部分則將於二零四六年十二月十七日屆滿。	物業正在興建中，並預期於二零一二年年底落成。	人民幣831,000,000元 (貴集團應佔100%權益：人民幣831,000,000元)

附註：

- (1) 根據日期為二零零七年二月十六日之第(2007)243號土地使用權證，物業之土地使用權(包括總地盤面積79,013.33平方米)已歸屬於成都中新錦泰房地產開發有限公司，作住宅用途之土地使用權將於二零七六年十二月十七日屆滿。而作商業用途部分則將於二零四六年十二月十七日屆滿。
- (2) 根據日期為二零零六年十二月十八日第(2007)21號之土地使用權出讓合同及日期為二零零七年三月二日之補充合同：

(i)	承讓人	:	成都中新錦泰房地產開發有限公司
(ii)	地盤面積	:	79,013.33平方米
(iii)	土地用途	:	商業及住宅
(iv)	地積率	:	不少於2.2
(v)	地價	:	人民幣270,225,600元
(vi)	土地使用年期	:	40年作商業用途及70年作住宅用途

(3) 根據日期為二零零七年三月十四日之第(2007)011號建設用地規劃許可證，一幅總地盤面積為118.52畝(79,013平方米)之土地之建築地盤符合城鄉規劃規定。

(4) 根據兩份建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准按發展計劃開發：

許可證編號	規劃建築面積 (平方米)	發出日期
(2007)035	143,023.46	二零零七年九月四日
510115200830007	161,692.09	二零零八年三月三日
	(地上：135,161.93平方米 地下：26,530.16平方米)	
總計	304,715.55	

(5) 根據三份建築工程施工許可證：

許可證編號	規劃建築面積 (平方米)	發出日期
510123200912160101	143,023.46	二零零九年十二月十六日
510123201101140201	108,758.49	二零一一年一月十四日
510123201101140101	52,933.6	二零一一年一月十四日
總計	304,715.55	

(6) 根據九份預售許可證，成都中新錦泰房地產開發有限公司獲准預售規劃總建築面積為217,245.25平方米之物業。

物業為上述建築面積之一部分。

(7) 根據 貴集團提供之資料，於二零一一年七月三十一日，200,821.53平方米已按總代價約人民幣891,723,598元預售。吾等在估值過程中計入上述預售代價。

(8) 根據 貴集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣941,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣622,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。

(9) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣1,304,000,000元。

(10) 根據第510100400014692號營業執照，成都中新錦泰房地產開發有限公司於二零零七年一月三十日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣200,000,000元，有效經營期限為二零零七年一月三十日至二零二七年一月二十九日。

- (11) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司成都中新錦泰房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 成都中新錦泰房地產開發有限公司已悉數繳納地價並取得土地使用權證；
 - (iii) 成都中新錦泰房地產開發有限公司有權使用、租賃、轉讓及抵押物業之土地使用權；
 - (iv) 成都中新錦泰房地產開發有限公司已取得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及預售許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；
 - (v) 根據建設工程規劃許可證，物業之總建築面積約304,715.55平方米；
 - (vi) 成都中新錦泰房地產開發有限公司已支付估值日期之違約罰款人民幣2,720,000元。吾等在估值過程中尚未計入上述費用；及
 - (vii) 成都中新錦泰房地產有限公司有權經營物業1,294個機械車位。
- (12) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------------|---|
| 土地使用權證 | 有 |
| 土地使用權出讓合同及其補充合同 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 建設工程規劃許可證 | 有 |
| 建築工程施工許可證 | 有 |
| 預售許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第九類—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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
i10. 中國 上海市 松江區 九亭鎮 滬松路1519號 九久青年城第二期 9號大樓	九久青年城第二期 包括一項建於一 幅總地盤面積約 41,162.00平方米之 土地上之在建發展 項目。 根據 貴集團提供 之資料，物業將發 展為綜合發展項 目，規劃總建築面 積約20,868.44平方 米。 物業獲授作綜合用 途(商業、辦公室及 酒店式公寓)之土地 使用權由二零零五 年七月九日至二零 五五年七月八日。	物業正在興建中， 並預期於二零一一 年底落成。	人民幣288,000,000元 (貴集團應佔100% 權益：人民幣 288,000,000元)

附註：

- (1) 根據日期為二零零七年十月二十六日之第(2007)032278號上海市房屋所有權證，物業之土地使用權(包括地盤面積41,162.00平方米)已歸屬於上海九久廣場投資開發有限公司，作綜合用途(商業、辦公室及酒店式公寓)之土地使用權將由二零零五年七月九日至二零五五年七月八日。
- (2) 根據日期均為二零零五年五月九日之第(2005)122號土地使用權出讓合同及其第(2005)007號配套設施合同：
 - (i) 承讓人：上海九久廣場投資開發有限公司
 - (ii) 地盤面積：57,944平方米
 - (iii) 土地用途：綜合(商業、辦公室及酒店式公寓)
 - (iv) 土地使用年期：50年
 - (v) 土地出讓金：人民幣73,749,000元
 - (vi) 拆遷費：人民幣172,081,000元
 - (vii) 地積率：不多於2.8
- (3) 根據日期為二零零六年七月七日之第(2006)17060707E01192號建設用地規劃許可證，青年城之建設用地符合城鄉規劃規定，獲准開發之總地盤面積約57,944平方米。

- (4) 根據日期為二零零七年九月十七日之第(2007)17070917F02610號建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約172,460平方米。
- 物業為上述建築面積之一部分。
- (5) 根據日期為二零零七年十月二十六日之第0601SJ0015D02號建築工程施工許可證，物業之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約172,460平方米。
- 物業為上述建築面積之一部分。
- (6) 根據日期為二零一一年一月四日之第(2010)0000755號預售許可證，上海九久廣場投資開發有限公司獲准預售總建築面積為20,868.44平方米之物業。
- (7) 根據 貴集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣146,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣128,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。
- (8) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣360,000,000元。
- (9) 根據 貴集團提供之資料，於二零一一年七月三十一日，909.46平方米已按總代價人民幣18,869,965元預售。吾等在估值過程中計入上述預售代價。
- (10) 根據第310227000954132號營業執照，上海九久廣場投資開發有限公司於二零零三年九月三十日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣226,160,000元，有效經營期限為二零零三年九月三十日至二零一三年九月二十九日。
- (11) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司上海九久廣場投資開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 上海九久廣場投資開發有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得上海市房屋所有權證；
 - (iii) 上海九久廣場投資開發有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業之土地使用權；
 - (iv) 上海九久廣場投資開發有限公司已取得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及預售許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；及
 - (v) 物業已抵押予銀行，轉讓或進一步抵押物業須獲得銀行同意。
- (12) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|------------------|---------|
| 上海市房屋所有權證 | 有(僅限土地) |
| 土地使用權出讓合同及配套設施合同 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 建設工程規劃許可證 | 有 |
| 建築工程施工許可證 | 有 |
| 預售許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第九類—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	於二零一一年七月三十一日現況下之市值
i11. 中國 陝西省 西安市 滄灞生態區 滄灞大道 滄灞半島A4號 地段	物業包括一項建於一幅地盤面積約113,551.70平方米之土地上之在建住宅／商業發展項目。 根據 貴集團提供之資料，物業將發展為綜合住宅／商業發展項目，規劃總建築面積約212,296.00平方米。貴集團擁有物業969個車位之營運權。 物業獲授作住宅用途之土地使用權將於二零七六年三月三十日屆滿。	物業正在興建中，並預期於二零一二年落成。	人民幣601,000,000元 (貴集團應佔71.5%權益：人民幣429,715,000元)

附註：

- 根據第(2007)009號土地使用權證，物業之土地使用權(包括地盤面積約113,551.70平方米)已出讓予西安中新柳域房地產開發有限公司，作住宅用途之土地使用權將於二零七六年三月三十日屆滿。
- 根據第(CB)0601及(CB)0602號土地使用權出讓合同及其第(CB)0705及(CB)0706號補充合同：

地段編號	A4
承讓人	西安中新柳域房地產開發有限公司
補充合同編號	(CB)0710
地盤面積	57畝(38,000平方米)
土地用途	住宅、綜合
地積率	1.62

根據 貴集團提供之資料，地價約人民幣60,900,000元。

- (3) 根據日期為二零零七年九月十日之第(2007)12號建設用地規劃許可證，一幅面積為197.866畝(131,911平方米)之土地之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- (4) 根據日期為二零零九年八月二十日之第(2009)019號建設工程規劃許可證，A4地段之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約212,296平方米。
- (5) 根據日期為二零零九年十月二十七日之第(2009)032號建築工程施工許可證，物業建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約188,000平方米。
物業為上述建築面積之一部分。
- (6) 根據四份預售許可證，西安中新柳域房地產開發有限公司獲准預售總建築面積186,655平方米之物業。
物業為上述建築面積之一部分。
- (7) 根據 貴集團提供之資料，於二零一一年七月三十一日，177,396.55平方米已按總代價約人民幣954,378,700元預售。吾等在估值過程中計入上述預售代價。
- (8) 根據 貴集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣712,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣432,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。
- (9) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣1,102,000,000元。
- (10) 根據第610100400003786號營業執照，西安中新柳域房地產開發有限公司於二零零七年七月二日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣10,000,000元，有效經營期限為二零零七年七月二日至二零三七年七月一日。

- (11) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有71.5%權益之附屬公司西安中新柳域房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立。西安中新柳域房地產開發有限公司之房地產開發企業資質證書已過期，西安中新柳域房地產開發有限公司已提交申請更新其房地產開發企業資質證書；
 - (ii) 西安中新柳域房地產開發有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得土地使用權證；
 - (iii) 西安中新柳域房地產開發有限公司已取得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及預售許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；
 - (iv) 西安中新柳域房地產開發有限公司不存在物業施工及竣工延誤之風險；
 - (v) 根據建設工程規劃許可證，物業規劃總建築面積為212,296平方米；及
 - (vi) 西安中新柳域房地產開發有限公司有權經營物業969個車位。
- (12) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------------|---|
| 土地使用權證 | 有 |
| 土地使用權出讓合同及其補充合同 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 建設工程規劃許可證 | 有 |
| 建築工程施工許可證 | 有 |
| 預售許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第九類—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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
i12. 中國 天津市 南開區 老城廂地區 老城廂2號地段	物業包括一項建於一幅總地盤面積約27,552.10平方米之土地上之在建商業發展項目。 根據貴集團提供之資料，物業將發展為商業發展項目，規劃總建築面積約46,502.00平方米。 物業獲授作商業用途之土地使用權將於二零四八年四月十七日屆滿。	物業正在興建中，並預期於二零一二年年底落成。	人民幣386,000,000元 (貴集團應佔100%權益：人民幣386,000,000元)

附註：

- (1) 根據第104050800066號房地產所有權證，物業之土地使用權(包括總地盤面積27,552.10平方米)已歸屬於天津中新濱海房地產開發有限公司，作商業用途之土地使用權將於二零四八年四月十七日屆滿。物業須於二零零四年十二月三十日前施工，二零零九年十二月三十日前竣工。該證書有效期至二零一零年三月三十日。據悉，已就延長房地產所有權證作出申請。
- (2) 根據日期為二零零四年九月六日之第2004-024號土地使用權出讓合同及日期為二零零五年七月二十二日之2號地段補充合同：
- (i) 承讓人：天津中新濱海房地產開發有限公司
- (ii) 地盤面積：77,155.9平方米(誠獲告知，承讓人將開發27,552.10平方米用作商業用途)
- (iii) 土地用途：商業及公共服務設施
- (iv) 規劃建築面積：不多於72,400平方米(39,600平方米用作公共服務設施用途；32,800平方米用作商業用途)

根據貴集團提供之資料，地價約人民幣218,000,000元。

- (3) 根據日期為二零零八年六月六日之第(2008)0240號建設用地規劃許可證，一幅總地盤面積為27,552.10平方米之土地之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- (4) 根據日期為二零零八年八月二十二日之第(2008)0027號建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約32,800平方米(地下建築面積為13,702平方米)。
- 物業為上述建築面積之一部分。
- (5) 根據日期為二零零八年九月二十六日之第12104071200809003號建築工程施工許可證，物業之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約46,502平方米(公共設施：32,800平方米及地下：13,702平方米)。
- (6) 根據 貴集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣197,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣23,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。
- (7) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣875,000,000元。
- (8) 根據第120000400021876號營業執照，天津中新濱海房地產開發有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為100,000,000港元，有效經營期限為二零零四年十二月九日至二零二四年十二月八日。
- (9) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司天津中新濱海房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 天津中新濱海房地產開發有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得土地使用權出讓合同；
 - (iii) 天津中新濱海房地產開發有限公司有權使用、租賃、轉讓及抵押物業；
 - (iv) 天津中新濱海房地產開發有限公司已取得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及房屋所有權證；
 - (v) 根據建設工程規劃許可證，物業之規劃總建築面積為32,800平方米(地下為13,702平方米)；

- (vi) 根據建築工程施工許可證，物業須於二零零八年九月二十六日施工，而天津中新濱海房地產開發有限公司並未申請延長許可證。建築工程施工許可證已於二零零八年十二月二十五日失效；
- (vii) 物業並無任何抵押；及
- (viii) 根據房地產所有權證，物業須於二零零四年十二月三十日前施工並於二零零九年十二月三十日前竣工。所有權證有效期至二零一零年三月三十日。延長房地產所有權證之申請正在辦理中，因此，天津中新濱海房地產開發有限公司將不會失去物業之土地使用權。並不存在確認為閒置土地之風險以及政府收回或由其徵收閒置土地費用之法律風險。
- (10) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

房地產所有權證	有
土地使用權出讓合同及其補充合同	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有**
營業執照	有

** 已失效。吾等編製估值是基於該延期將會在適當時候獲批。

估值證書

第九類—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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
i13. 中國 重慶市 九龍坡區 袁家崗 奧體路1號 城上城 第一期B2號地段 酒店部分	物業包括一項建於一幅總地盤面積約61,397.70平方米之土地上之在建酒店／辦公室發展項目。 根據 貴集團提供之資料，物業將發展為酒店／辦公室發展項目，規劃總建築面積約44,395.51平方米。 物業獲授各年期之土地使用權，作住宅用途將於二零五四年二月及作商業用途將於二零四四年二月屆滿。	物業正在興建中，並預期於二零一二年落成。	人民幣540,000,000元 (貴集團應佔100%權益：人民幣540,000,000元)

附註：

- (1) 根據第114-2008-046897號土地使用權證，總地盤面積為約61,397.70平方米之物業之土地使用權已授予重慶中華企業房地產發展有限公司，作商業用途及住宅用途之土地使用權將分別於二零四四年二月及二零五四年二月屆滿。
- (2) 根據日期為二零零八年十月二十四日之第203號土地使用權出讓合同：
 - (i) 承讓人：重慶中華企業房地產發展有限公司
 - (ii) 地盤面積：144,433.2平方米
 - (iii) 土地用途：商業及住宅
 - (iv) 地價：人民幣240,349,420,000元
 - (v) 土地使用年期：40年作商業用途及50年作住宅用途
- (3) 根據日期為二零零四年九月十七日之第0027號建設用地規劃許可證，總地盤面積約77,854.8平方米之建設用地符合城鄉規劃規定。

- (4) 根據日期為二零零五年四月三十日之第0015號建設工程規劃許可證，物業之建設工程符合城鄉規劃規定，獲准開發之總建築面積約616,026.16平方米。

物業為上述建築面積之一部分。

- (5) 根據日期為二零零五年八月十六日之第510202200508160201號建築工程施工許可證，物業之建設工程符合施工規定，獲准開發之總建築面積約616,026.16平方米。

物業為上述建築面積之一部分。

- (6) 根據 貴集團提供之資料，完成發展項目之估計總建築成本約人民幣590,000,000元；於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣531,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。

- (7) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣613,000,000元。

- (8) 根據第500901000052947號營業執照，重慶中華企業房地產發展有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣200,000,000元，有效經營期限為二零零三年五月二十八日至二零二三年五月二十八日。

- (9) 根據中國法律意見：

(i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司重慶中華企業房地產發展有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；

(ii) 重慶中華企業房地產發展有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得土地使用權證；

(iii) 重慶中華企業房地產發展有限公司有權使用、租賃、轉讓及抵押物業之土地使用權；

(iv) B2號地段5號樓29至42層已抵押予銀行。轉讓或進一步抵押物業須獲得銀行同意；及

(v) 重慶中華企業房地產發展有限公司已取得建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更。

- (10) 根據上海城開集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

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
建築工程施工許可證	有
營業執照	有

估值證書

第十類－貴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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
j1. 中國 北京市 海澱區 釣魚臺村以西 1及2號地段 西釣魚台嘉園 第三期	西釣魚台嘉園為一項建於1號及2號地段兩幅總地盤面積約42,541.05平方米之土地上之大型綜合住宅／零售發展項目。	物業現時為空置及有待開發。	人民幣773,000,000元 (貴集團應佔90% 權益：人民幣 695,700,000元)
	物業包括將建於部分2號地段上之西釣魚台嘉園第三期，2號地段之總地盤面積約27,088.24平方米。		
	根據 貴集團提供之資料，物業將開發為綜合住宅／零售發展項目，規劃總建築面積約49,345.44平方米。		
	物業獲授各年期之土地使用權，作住宅用途將於二零七四年二月十八日、作配套設施用途將於二零四四年二月十八日及作車位用途將於二零五四年二月十八日屆滿。		

附註：

- (1) 根據日期為二零零五年九月二十九日之第(2005)3487號土地使用權證，2號地段之土地使用權(包括總地盤面積約27,088.24平方米)已出讓予北京市御水苑房地產開發有限公司，作住宅用途將於二零七四年二月十八日、作配套設施用途將於二零四四年二月十八日、作車位用途將於二零五四年二月十八日屆滿。

- (2) 根據日期為二零零四年二月十九日之第(2004)173號土地使用權出讓合同：
- (i) 承讓人 : 北京市御水苑房地產開發有限公司
 - (ii) 地盤面積 : 27,088.24平方米
 - (iii) 土地用途 : 商業服務用途
 - (iv) 規劃建築面積 : 146,996平方米(第二期佔97,650.56平方米;
第三期佔49,345.44平方米)
- (3) 根據日期為二零零三年八月十五日之第110108006064387號營業執照，北京市御水苑房地產開發有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣20,000,000元，有效經營期限為二零零三年八月十五日至二零二三年八月十四日。
- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有90%權益之附屬公司北京市御水苑房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 北京市御水苑房地產開發有限公司已悉數繳納所有地價，並取得土地使用權證；
 - (iii) 北京市御水苑房地產開發有限公司有權使用、租賃、轉讓及抵押物業土地使用權；
 - (iv) 北京市御水苑房地產開發有限公司已取得建設用地規劃許可證；
 - (v) 並不存在確認為閒置土地之風險以及政府收回或由其徵收閒置土地費用之法律風險；及
 - (vi) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 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 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第十類—貴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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
j2. 中國 河北省 燕郊經濟技術 開發區 迎賓南路以東 燕郊	物業包括一幅地盤 面積約333,333平方 米之土地。 根據 貴集團提供 之資料，物業將開 發為綜合發展項 目，包括商業、住 宅、辦公室、酒店、 展覽中心及配套設 施，規劃總建築面 積約666,600平方米。 物業獲授作綜合用 途之土地使用權， 將於二零五六年六 月二十一日屆滿。	物業現時為空置及 有待開發。	人民幣670,000,000元 (貴集團應佔100% 權益：人民幣 670,000,000元)

附註：

- (1) 根據日期為二零零六年六月二十八日之第(2006) 024號土地使用權證，物業之土地使用權(包括地盤面積約333,333平方米)已出讓予中歐城開有限公司，作綜合用途將於二零五六年六月二十一日屆滿。
- (2) 根據日期為二零零六年三月三十一日之土地使用權出讓合同：
 - (i) 承讓人：中歐城開有限公司
 - (ii) 地盤面積：333,333平方米
 - (iii) 土地用途：綜合
 - (iv) 地積率：超過或等於1.3
 - (v) 地價：人民幣76,000,000元
 - (vi) 土地使用年期：50年
 - (vii) 建築規約：於二零零六年十月底前施工，並於二零零八年年底前竣工
- (3) 根據第131082400000363號營業執照，中歐城開有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣100,000,000元，有效經營期限為二零零六年四月七日至二零二六年四月六日。

- (4) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司中歐城開有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 中歐城開有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得土地使用權證；
 - (iii) 中歐城開有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業土地使用權；
 - (iv) 並不存在確認為閒置土地之風險以及政府收回或由其徵收閒置土地費用之法律風險；及
 - (v) 物業並無任何抵押。
- (5) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 土地使用權證 | 有 |
| 土地使用權出讓合同 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第十類—貴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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
j3. 中國 天津市 南開區 老城廂地區 老城廂15號地段 商業部分	老城廂15號地段 為一項計劃建於 一幅地盤面積約 38,295.10平方米之 土地上之綜合住 宅／商業發展項目。 物業包括老城廂15 號地段商業部分。 根據 貴集團提供 之資料，物業將開 發為商業發展項 目，地上規劃總建 築面積約30,000.00 平方米。 物業獲授作住宅及 配套設施用途之土 地使用权將於二零 七五年八月二十二 日屆滿，而作商業 用途部分則於二零 四五年八月二十二 日屆滿。	物業現時為空置及 有待開發。	人民幣321,000,000元 (貴集團應佔100% 權益：人民幣 321,000,000元)

附註：

- (1) 根據日期為二零零六年一月二十三日之第(2006)005號土地使用權證，一幅地盤面積約38,295.10平方米土地之土地使用權已出讓予天津中新嘉業房地產開發有限公司，作住宅及配套設施用途之土地使用權將於二零七五年八月二十二日屆滿，而作商業用途部分則於二零四五年八月二十二日屆滿。(建於土地上附有地庫車位之煦園新居1至6棟已於二零零八年七月二十八日作獨立登記。)

- (2) 根據日期為二零零五年七月二十二日之老城廂15號地段土地使用權出讓合同及其補充合同：
- (i) 承讓人 : 天津中新嘉業房地產開發有限公司
 - (ii) 地盤面積 : 38,295.10平方米
 - (iii) 土地用途 : 住宅及商業服務
 - (iv) 規劃建築面積 : 不超過107,744平方米(其中77,744平方米作住宅及配套公共設施、30,000平方米作商業用途)
 - (v) 地價 : 人民幣264,135,812元
- (3) 根據日期為二零零五年九月二十日之第(2005)0130號建設用地規劃許可證，一幅總地盤面積38,295.10平方米之土地之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- (4) 根據第120000400084090號營業執照，天津中新嘉業房地產開發有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣120,000,000元，有效經營期限為二零零五年六月三日至二零二五年六月二日。
- (5) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司天津中新嘉業房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 天津中新嘉業房地產開發有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得土地使用權證；
 - (iii) 天津中新嘉業房地產開發有限公司有權轉讓、租賃及抵押物業土地使用權；
 - (iv) 天津中新嘉業房地產開發有限公司已取得建設用地規劃許可證。許可證未曾撤銷或予以變更；及
 - (v) 並不存在確認為閒置土地之風險以及政府收回或由其徵收閒置土地費用之法律風險。
- (6) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------------|---|
| 土地使用權證 | 有 |
| 土地使用權出讓合同及其補充合同 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第十類—貴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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
j4. 中國 天津市 北辰區 宜興埠鎮舊村 北辰	物業包括一幅地盤面積約1,115,476.40平方米之土地。 根據 貴集團提供之資料，物業將開發為綜合住宅／商業發展項目，規劃總建築面積約2,042,750平方米（請參閱下文附註(5)）。 物業協定獲授作住宅、辦公室及商業用途之土地使用權，分別為期70年、50年及40年。	地塊上建有若干舊有平房並正在拆除。	人民幣1,317,000,000元 (貴集團應佔40%權益：人民幣526,800,000元)

附註：

- (1) 根據日期為二零零四年十月十八日之第2004-063號土地使用權出讓合同及日期為二零零七年十一月十四日之補充合同：
- (i) 承讓人 : 天津市億嘉合置業有限公司
- (ii) 地盤面積 : 1,115,476.40平方米(其中1,007,008平方米作住宅用途、73,347.50平方米作辦公室用途及35,120.90平方米作商業用途)
- (iii) 土地用途 : 住宅、商業及辦公室
- (iv) 規劃建築面積 : 2,042,750平方米(其中1,664,810平方米作住宅用途以及377,940平方米作商業及辦公室用途)
- (v) 地價 : 人民幣1,228,115,902元
- (vi) 建築規約 : 於一年內施工，並於六年內竣工
- (2) 根據日期為二零零五年一月六日之第(2005)0004號建設用地規劃許可證，一幅地盤面積1,115,476.40平方米之土地之建築地盤符合城鄉規劃規定。

- (3) 根據二零零七年四月之房屋拆遷委托合同及日期為二零零七年四月二十八日之第(2007) 130號房屋拆遷證，天津辰原房地產管理有限公司獲委任進行拆遷及安置工作：
- (i) 總拆遷面積 : 1,110,000平方米(其中810,00平方米作住宅用途及300,000平方米作非住宅用途)
- (ii) 拆遷及安置費 : 人民幣4,391,785,512元
- (iii) 拆遷完成日期 : 二零零七年七月三十日
- (4) 根據 貴集團提供之資料，於估值日耗用之拆遷及安置費為人民幣409,200,000元，預計將耗用安置費為人民幣4,045,582,512元。吾等在估值過程中計入上述拆遷及安置費。
- (5) 根據 貴公司日期為二零一一年八月二十九日之中期報告，該物業計劃之總建築面積為2,263,000平方米。然而，吾等只獲提供若干業權文件，當中列出建築面積為2,042,750平方米；因此吾等根據已批核參考之2,042,750平方米為該物業進行估值。
- (6) 根據第120113000031751號營業執照，天津市億嘉合置業有限公司於二零零三年四月十八日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣38,000,000元，有效經營期限為二零零三年四月十八日至二零三三年四月十七日。
- (7) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有40%權益之附屬公司天津市億嘉合置業有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
- (ii) 天津市億嘉合置業有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得土地使用權出讓合同及其補充合同；
- (iii) 天津市億嘉合置業有限公司已取得建設用地規劃許可證；及
- (iv) 拆除程序正在進行，收回閑置土地之問題並不存在。
- (8) 根據 貴集團提供之資料，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------------|---|
| 土地使用權證 | 無 |
| 土地使用權出讓合同及其補充合同 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 房屋拆遷委托合同 | 有 |
| 房屋拆遷證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值證書

第十類—貴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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
j5. 中國 重慶市 九龍坡區 袁家崗 奧體路1號 城上城第二期 C1及E4號地段	物業包括兩幅總地盤面積約25,374.50平方米之土地。 根據 貴集團提供之資料，物業將開發為綜合住宅／商業發展項目，規劃總建築面積約131,576.31平方米。 物業獲授作住宅用途之土地使用權將於二零五三年八月及二零五四年二月屆滿，而作商業用途部分則於二零四三年八月及二零四四年二月屆滿。	物業現時為空置及有待開發。	人民幣320,000,000元 (貴集團應佔100%權益：人民幣320,000,000元)

附註：

- (1) 根據第(2003)0919號土地使用權證及第100-2005-639號房地產所有權證，物業之土地使用權已出讓予重慶中華企業房地產發展有限公司：

證書編號	位置	地盤面積 (平方米)	用途	屆滿日期
(2003) 0919	袁家崗體育中心C1號地段	11,479.50	綜合	商業：二零四三年八月 住宅：二零五三年八月
100-2005-639	袁家崗體育中心E4號地段	13,895.00	綜合住宅	商業：二零四四年二月 住宅：二零五四年二月
	總計	<u>25,374.50</u>		

- (2) 根據日期為二零零三年八月二十九日之第(2003)203號土地使用權出讓合同及日期為二零零四年十一月三日及二零零八年十月二十四日之補充合同：

(i)	承讓人	:	重慶中華企業房地產發展有限公司
(ii)	地段編號	:	B1、B2、C1、E4及A9號地段
(iii)	地盤面積	:	120,014.30平方米
(iv)	總地價	:	全部5幅地塊為人民幣255,604,150元
(v)	地積率	:	C1號地段—低於或等於8.5(作商業及住宅用途) E4號地段—不超過3(作商業及住宅用途)

- (3) 根據兩份建設用地規劃許可證，物業之建設用地符合城鄉規劃規定，獲准開發：

許可證編號	地盤面積 (平方米)	發出日期
500138200800128	11,448.90	二零零八年七月七日
500138200800068	13,899.00	二零零八年三月二十五日
總計	25,347.90	

- (4) 根據三份建設工程規劃許可證，物業之建設用地符合城鄉規劃規定，獲准開發：

許可證編號	規劃建築面積 (平方米)	發出日期
(2007)0302	3,759.96*	二零零七年一月十六日
500138200900017	89,880.41	二零零九年六月二十六日
500138200800035	41,695.90	二零零八年八月七日
總計	135,336.27	

* 據悉，物業竣工後，總建築面積為3,759.96平方米之臨時辦公室將被拆除。吾等在估值中對此不予考慮。

- (5) 根據第500901000052947號營業執照，重慶中華企業房地產發展有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣200,000,000元，有效經營期限為二零零三年五月二十八日至二零二三年五月二十八日。

- (6) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司重慶中華企業房地產發展有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 重慶中華企業房地產發展有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得土地使用權證；
 - (iii) 物業已抵押予銀行。轉讓或進一步抵押物業須獲得銀行同意；
 - (iv) 重慶中華企業房地產發展有限公司已取得建設用地規劃許可證及建設工程規劃許可證；
 - (v) 物業竣工後，總建築面積為3,759.96平方米之臨時辦公室將被拆除；及
 - (vi) 並不存在確認為閒置土地之風險以及政府收回或由其徵收閒置土地費用之法律風險。
- (7) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

土地使用權證	有
土地使用權出讓合同及其補充合同	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
營業執照	有

估值證書

第十類—貴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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
j6. 中國 陝西省 西安市 滄灞生態區 滄灞大道 滄灞半島A2至 A3及A12號地段	物業包括四幅總地盤面積約853,703.70平方米之土地。 根據 貴集團提供之資料，物業將開發為綜合住宅／商業發展項目，規劃總建築面積約1,331,700平方米。 物業獲授作住宅用途之土地使用權將於二零七六年三月三十日屆滿，而作公共設施、綠化區及供水設施用途部分則於二零五六年三月三十日屆滿。	物業現時為空置及有待開發。	人民幣1,475,000,000元 (貴集團應佔71.5%權益：人民幣1,054,625,000元)

附註：

- (1) 根據三份土地使用權證，物業A2號地段之土地使用權已出讓予西安中新沁園房地產開發有限公司，A3號地段已出讓予西安中新華勝房地產開發有限公司，而A12號地段已出讓予西安中新永景房地產開發有限公司：

證書編號	地段	地盤面積 (平方米)	用途	屆滿日期
(2007) 007	A2	163,106.10	住宅	二零七六年三月三十日
(2007) 016	A3	642,740.60	住宅(住宅、公共設施、綠化區及供水設施)	住宅： 二零七六年三月三十日 公共設施、綠化區及供水設施： 二零五六年三月三十日
(2007) 006	A12	<u>47,857.00</u>	住宅	二零七六年三月三十日

總計 853,703.70

- (2) 根據第(CB)0601及(CB)0602號土地使用權出讓合同及其第(CB)0705及(CB)0706號補充合同：

地段編號	A2	A3
承讓人	西安中新沁園房地產開發有限公司	西安中新華勝房地產開發有限公司
補充合同編號	(CB)0708	(CB)0709
地盤面積	245畝(234,667平方米)	724畝(482,667平方米)
土地用途	住宅	綜合、住宅
地積率	2.18	1.19
地段編號	A12	
承讓人	西安中新永景房地產開發有限公司	
補充合同編號	(CB)0713	
地盤面積	71畝(47,334平方米)	
土地用途	住宅	
地積率	1.66	

根據 貴集團提供之資料，物業地價約為人民幣326,852,000元。

- (3) 根據三份建設用地規劃許可證，三幅土地之建築地盤符合城鄉規劃規定：

地段編號	A2	A3	A12
許可證編號	(2007)10	(2007)11	(2007)15
地盤面積	279.494畝 (186,329平方米)	1,064.079畝 (709,386平方米)	87.765畝 (58,510平方米)

地盤面積部分作道路及其他公共設施之用途，此部分未獲土地使用權證。

- (4) 根據第610100400003751號營業執照，西安中新沁園房地產開發有限公司於二零零七年六月十五日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣10,000,000元，有效經營期限為二零零七年六月十五日至二零二四年十二月三十一日。

根據第610100400003794號營業執照，西安中新華勝房地產開發有限公司於二零零七年七月二日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣10,000,000元，有效經營期限為二零零七年七月二日至二零三七年七月一日。

根據第610100400003760號營業執照，西安中新永景房地產開發有限公司於二零零七年八月八日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣10,000,000元，有效經營期限為二零零七年八月八日至二零三七年八月七日。

(5) 根據中國法律意見：

- (i) 貴公司擁有71.5%權益之附屬公司西安中新沁園房地產開發有限公司、西安中新華勝房地產開發有限公司及西安中新永景房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立。西安中新沁園房地產開發有限公司之房地產開發企業資質證書已過期，西安中新沁園房地產開發有限公司已提交申請更新其房地產開發企業資質證書。西安中新華勝房地產開發有限公司擁有有效之房地產開發企業資質證書。西安中新永景房地產開發有限公司並無取得房地產開發企業資質證書，西安中新永景房地產開發有限公司已申請房地產開發企業資質證書；
- (ii) 西安中新沁園房地產開發有限公司、西安中新華勝房地產開發有限公司及西安中新永景房地產開發有限公司已悉數繳納所有地價，並取得土地使用權證；
- (iii) 待土地使用權出讓合同中訂明之相關條款達成後，西安中新沁園房地產開發有限公司、西安中新華勝房地產開發有限公司及西安中新永景房地產開發有限公司分別有權轉讓、租賃及抵押物業；
- (iv) 據悉，暫無收回土地之風險，故建議盡快開展工作；及
- (v) 西安中新沁園房地產開發有限公司、西安中新華勝房地產開發有限公司及西安中新永景房地產開發有限公司已取得建設用地規劃許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更。

(6) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

土地使用權證	有
土地使用權出讓合同及其補充合同	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	無
營業執照	有

估值證書

第十類－貴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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
j7. 中國 湖南省 長沙市 望城縣 高塘嶺鎮 郭亮北路140號 森林海第一期 F區及第二期	物業包括四幅 總地盤面積約 481,355.4171平方米 之土地。 根據 貴集團提供 之資料，物業將開 發為住宅發展項 目，規劃總建築面 積約635,969平方米 (包括地庫)。 物業獲授各年期之 土地使用權，作住 宅用途將於二零 七五年十月二十一 日及二零七六年 十一月二十七日屆 滿，為期70年。	物業現時為空置及 有待開發。	人民幣407,000,000元 (貴集團應佔67% 權益：人民幣 272,690,000元)

附註：

- (1) 根據四份土地使用權證，物業之土地使用權(包括總地盤面積481,355.4171平方米)已歸屬於湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司：

證書編號	用途	屆滿日期	地盤面積 (平方米)
(2007)004	住宅	二零七六年十一月二十七日	88,880.90
(2007)005	住宅	二零七六年十一月二十七日	146,461.70
(2007)032	住宅	二零七五年十月二十一日	186,544.00
(2009)487	住宅	二零七五年十月二十一日	59,468.8171
總計			<u>481,355.4171</u>

- (2) 根據四份土地使用權出讓合同，物業之土地使用權已出讓予湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司，作住宅用途：

發出日期	地盤面積 (平方米)	地價 (人民幣元)	地積率
二零零五年十月二十二日	95,414.61	4,961,560	1.5
二零零五年十月二十二日	186,990.00	8,508,045	1.5
二零零六年十一月二十六日	88,881.33	4,586,277	1.5
二零零六年十一月二十七日	146,460.67	7,557,371	1.5

總計 517,746.61

- (3) 根據日期為二零零七年一月二十五日之第200701004號建設用地規劃許可證，地盤面積456.318畝(304,212平方米)之土地(第一期)之建築地盤符合城鄉規劃規定。

根據日期為二零零七年一月二十五日之第200701005號建設用地規劃許可證，地盤面積633.498畝(422,332平方米)之土地(第二期)之建築地盤符合城鄉規劃規定。

- (4) 根據第430122000003429號營業執照，湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司於二零零五年九月十四日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣30,000,000元，有效經營期限為二零零五年九月十四日至二零三五年九月十四日共三十年。

- (5) 根據中國法律意見：

- (i) 貴公司擁有67%權益之附屬公司湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
- (ii) 湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得土地使用權證；
- (iii) 湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司有權使用、租賃、轉讓及抵押物業土地使用權；
- (iv) 物業並無任何抵押；及
- (v) 中新森林海並不存在確認為閒置土地之風險以及政府收回或由其徵收閒置土地費用之法律風險。

- (6) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

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	無
營業執照	有

估值證書

第十類—貴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	於二零一一年七月三十一日現況下之市值
j8. 中國 四川省 成都市 溫江區 涌泉鎮 清泉北街66號 公園大道第二期	物業包括三幅總地盤面積約149,093.3平方米之土地。 根據 貴集團提供之資料，物業將開發為住宅發展項目，規劃總建築面積約277,738平方米(包括地庫)。 物業獲授作住宅及商業用途之土地使用權，分別由二零零六年六月二十日至二零七六年十二月十七日及由二零零六年六月二十日至二零四六年十二月十七日。	物業現時為空置及有待開發。	人民幣719,000,000元 (貴集團應佔100%權益：人民幣719,000,000元)

附註：

- (1) 根據三份土地使用權證，物業之土地使用權(包括總地盤面積149,093.3平方米)已歸屬於成都中新錦泰房地產開發有限公司：

證書編號	用途	屆滿日期	地盤面積 (平方米)
(2010)1506	商業及住宅	商業：二零四六年十二月十七日 住宅：二零七六年十二月十七日	71,856.3
(2010)1507	商業及住宅	商業：二零四六年十二月十七日 住宅：二零七六年十二月十七日	46,540.3
(2010)1508	商業及住宅	商業：二零四六年十二月十七日 住宅：二零七六年十二月十七日	30,696.7
		總計	<u>149,093.3</u>

- (2) 根據日期為二零零六年十二月十六日之第(2007)22號土地使用權出讓合同及日期為二零零七年三月二日及二零零九年七月二十八日之補充合同：

(i)	承讓人	:	成都中新錦泰房地產開發有限公司
(ii)	地盤面積	:	149,186.66平方米
(iii)	土地用途	:	商業、住宅
(iv)	地積率	:	不少於2.0
(v)	地價	:	人民幣521,407,400元
(vi)	土地使用年期	:	40年(作商業用途)及70年(作住宅用途)
(vii)	建築規約	:	於交地後30日內施工

- (3) 根據日期為二零零八年六月六日之第510115200820045號建設用地規劃許可證，一幅地盤面積223.64畝(149,093平方米)之土地之建築地盤符合城鄉規劃規定。

- (4) 根據兩份建設工程規劃許可證，物業之建設用地符合城鄉規劃規定，獲准開發：

許可證編號	建築面積 (平方米)
510115200930068	213,158
510115200930069	64,580
	277,738
	總計 277,738

- (5) 根據第510100400014692號營業執照，成都中新錦泰房地產開發有限公司於二零零七年一月三十日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣200,000,000元，有效經營期限為二零零七年一月三十日至二零二七年一月二十九日。

- (6) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司成都中新錦泰房地產開發有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 成都中新錦泰房地產開發有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得土地使用權證；
 - (iii) 成都中新錦泰房地產開發有限公司有權使用、租賃、轉讓及抵押物業土地使用權；
 - (iv) 成都中新錦泰房地產開發有限公司已取得建設用地規劃許可證及建設工程規劃許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；及
 - (v) 拆除程序正在進行，並不存在確認為閒置土地之風險以及政府收回或由其徵收閒置土地費用之法律風險。
- (7) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

土地使用權證	有
土地使用權出讓合同及其補充合同	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
營業執照	有

估值證書

第十類—貴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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
j9. 中國 遼寧省 沈陽市 和平區 太原商業大街 太原街	物業包括五幅總地盤面積約25,669.20平方米之土地。 根據 貴集團提供之資料，物業將開發為綜合商業發展項目，規劃總建築面積約190,178平方米(包括地庫)(請參閱下文附註(4))。 物業獲授作商業服務用途之土地使用權將於二零四八年一月十一日及二零五零年二月二日屆滿，為期40年。	物業現時為空置及有待開發。	人民幣870,000,000元 (貴集團應佔80%權益：人民幣696,000,000元)

附註：

- (1) 根據五份土地使用權證，物業之土地使用權(包括總地盤面積25,669.20平方米)已歸屬於瀋陽向明長益置業有限公司，作商業服務用途：

證書編號	地段編號	地盤面積 (平方米)	屆滿日期
(2008)0006	012278101-2	7,708.40	二零四八年一月十一日
(2008)0007	012278101-1	7,114.30	二零四八年一月十一日
(2008)0050	012279302-1	879.80	二零五零年二月二日
(2008)0049	012278101-3	2,138.10	二零五零年二月二日
(2008)0085	012279302	7,828.60	二零四八年一月十一日
	總計	<u>25,669.20</u>	

- (2) 根據三份土地使用權出讓合同，物業總地盤面積25,669.20平方米之土地使用權已出讓予瀋陽向明長益置業有限公司，作商業服務用途之土地使用年期由二零零八年一月十一日至二零四八年一月十一日，為期40年：

合同編號	土地使用年期	地段編號	地盤面積 (平方米)	地價 (人民幣元)	地積率
(2008) 0005	商業： 二零零八年一月十一日至 二零四八年一月十一日	012278101-1及 012278101-2	14,822.70	311,291,522.70	不超過8
(2008) 0045	商業： 二零零八年一月十一日至 二零四八年一月十一日	012279302	7,828.60	164,408,428	不超過8
2101012010A0009	商業： 二零一零年二月二日起40年	DX2009-002	3,017.90	4,798,189.40	地下 地庫1層：3,024.6 地庫2層：3,024.6 地庫3層：2,921.5
總計			<u>25,669.20</u>		

- (3) 根據兩份建設土地規劃許可證，物業獲准施工，發展計劃如下：

許可證編號	項目名稱	規劃建築面積 (平方米)	發出日期
2007(0127)	商用	181,208	二零零七年七月九日
210100201000040	商用(地庫)	<u>8,970</u>	二零一零年三月三十日
總計		<u>190,178</u>	

- (4) 根據 貴公司日期為二零一一年八月二十九日之中期報告，該物業計劃之總建築面積約239,651平方米。然而，吾等只獲提供若干業權文件，當中列出建築面積為190,178平方米；因此吾等根據已批核參考之190,178平方米為該物業進行估值。
- (5) 根據第210100400003294(1-1)號營業執照，瀋陽向明長益置業有限公司於二零零七年二月九日成立為一家有限責任公司，註冊資本為63,750,000美元，有效經營期限為二零零七年二月九日至二零一七年二月八日。

- (6) 根據中國法律意見：
- (i) 貴公司擁有80%權益之附屬公司瀋陽向明長益置業有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 瀋陽向明長益置業有限公司已悉數繳納物業所有地價，並取得土地使用權證；
 - (iii) 瀋陽向明長益置業有限公司有權使用、租賃、轉讓及抵押物業土地使用權；
 - (iv) 物業並無任何抵押；及
 - (v) 瀋陽市規劃和國土資源局和平分局要求瀋陽向明長益置業有限公司於二零一二年五月十六日前開工，否則瀋陽市規劃和國土資源局和平分局將依循《閒置土地處理辦法》對該宗土地予以處置，故並不存在確認為閒置土地之風險以及政府收回或由其徵收閒置土地費用之法律風險。
- (7) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

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
營業執照	有

估值證書

第十類—貴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	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
j10. 中國 廣東省 珠海市 唐家高新區 淇澳島 淇澳島地號 A0203001地段	物業包括一幅總地盤面積約2,215,516.28平方米之土地。 根據 貴集團提供之資料，物業將開發為綜合住宅／旅遊發展項目，總建築面積為1,090,000平方米，其中可銷售建築面積約770,000平方米，作為房地產附屬發展(請參閱下文附註(8))。 物業獲授各年期之土地使用權，作住宅用途將於二零七四年十一月三十日及作旅遊用途將於二零四四年十一月三十日屆滿。	物業現時為空置及有待開發。	人民幣2,250,000,000元 (貴集團應佔100%權益：人民幣2,250,000,000元)

附註：

- (1) 物業包括地盤面積2,215,516.28平方米，其中房地產所有權證中登記之地盤面積為2,015,131.23平方米；而餘下地盤面積200,385.05平方米之土地現時由軍隊及村民佔用，須待相關手續完成後方可作進一步登記。於估值過程中，吾等估值基於地盤面積200,385.05平方米之房地產所有權證將於適當時間簽發予珠海市淇洲島影視城有限公司。
- (2) 根據第C4701761號房地產所有權證，物業地盤面積2,015,131.23平方米(根據紅線計劃，地盤面積為2,215,516.28平方米。已登記地盤面積為2,015,131.23平方米，但餘下地盤面積200,385.05平方米之土地現時由軍隊及村民佔用，須待相關手續完成後方可作進一步登記)之土地使用權已歸屬於珠海市淇洲島影視城有限公司，作住宅用途將於二零七四年十一月三十日及作旅遊用途將於二零四四年十一月三十日屆滿。
- (3) 根據日期為二零零六年九月八日之第(2006)113號建設用地批准書，地盤面積2,215,516.28平方米之土地已獲授建築地盤之土地性質，地價為人民幣227,500,000元。

- (4) 根據日期為二零零六年九月六日之第(2006)086號建設用地規劃許可證，一幅地盤面積2,215,516.28平方米之土地之建築地盤符合城鄉規劃規定。
- (5) 根據珠海市國土資源局日期為二零零三年十二月十五日之第(2003)396號信件，於指定用作房地產附屬發展之20%工地範圍內，房地產附屬發展之地積比率少於或相等於2。
- (6) 根據珠海市國土資源局日期為二零零五年三月十一日之第(2005)30號信件，已就指定用於房地產附屬發展之20%工地範圍(於2.2平方公里內(2,200,000平方米))毋須支付額外地價取得同意。
- (7) 根據珠海市國土管理領導小組日期為二零零五年十一月十八日之第(2005)184號信件，建築面積約110,000平方米之限額轉換為其他土地。
- (8) 根據 貴公司日期為二零一一年八月二十九日之中期報告，該物業計劃之總建築面積為1,090,000平方米，其中770,000平方米為可銷售樓面面積。然而，吾等只獲提供若干政府批核文件，當中列出可銷售建築面積為770,000平方米；因此吾等根據已批核參考之770,000平方米為該物業進行估值。
- (9) 根據第440400400007208號營業執照，珠海市淇洲島影視城有限公司於一九九五年十二月十三日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣90,000,000元(繳足資本為人民幣90,000,000元)，有效經營期限為一九九五年十二月十三日至二零三六年十一月六日。
- (10) 根據中國法律意見：
 - (i) 貴公司擁有100%權益之附屬公司珠海市淇洲島影視城有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；
 - (ii) 珠海市裕卓虹基集團有限公司(珠海市淇洲島影視城有限公司之前任股東)已悉數繳納物業所有地價，並取得土地使用權出讓合同；
 - (iii) 珠海市淇洲島影視城有限公司有權使用、轉讓、租賃及抵押物業土地使用權。珠海市淇洲島影視城有限公司擁有地盤面積2,215,516.28平方米之A0203001號地段之土地，並已取得註冊地盤面積2,015,131.23平方米之房屋所有權證。餘下地盤面積200,385.05平方米之土地現時由軍隊及村民佔用，須待相關手續完成後方可作進一步登記；
 - (iv) 珠海市淇洲島影視城有限公司已取得建設用地規劃許可證，但尚未取得建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證；及
 - (v) 根據由土地資源局批復之關於中新淇澳項目用地不認定土地閑置問題的復函，物業暫時不列為閑置土地。為釐清建築規約，須進一步簽訂土地使用權出讓合同之補充合同。並不存在確認為閑置土地之風險以及政府收回或由其徵收閑置土地費用之法律風險。

- (11) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

房地產所有權證	有
土地使用權出讓合同	有
建設用地批准書	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	無
建築工程施工許可證	無
營業執照	有

估值證書

第十一類—貴集團於中國持作自用之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 現況下之市值
k1. 中國 陝西省 西安市 滄灞生態區 滄灞大道 滄灞半島A1號地段	物業包括一項建於一幅地盤面積約209,177.30平方米之土地上之酒店及會議中心發展項目。 根據 貴集團提供之資料，物業將開發為一家五層高並附有地庫之酒店、六幢別墅及一個會議中心，規劃總建築面積約84,290.82平方米。 物業獲授作綜合用途之土地使用權，將於二零五六年三月三十日屆滿。	酒店已於二零零八年投入營運，物業之餘下部分正在興建中，並擬於二零一二年年底竣工。	人民幣888,000,000元 (貴集團應佔71.5%權益：人民幣634,920,000元)

附註：

- 根據日期為二零零七年八月二十八日之第(2007) 010號土地使用權證，物業之土地使用權(包括地盤面積209,177.30平方米)已出讓予西安中新滄灞歐亞酒店發展有限公司，作綜合用途將於二零五六年三月三十日屆滿。
- 根據日期為二零零七年十二月二十日之第1175116018-1-1~1號房屋所有權證，總建築面積68,745.82平方米之商業服務用途樓宇之房屋所有權已歸屬於西安中新滄灞歐亞酒店發展有限公司。
- 根據第(CB)0601及(CB)0602號土地使用權出讓合同以及第(CB)0705號及第(CB)0706號補充合同：

地段編號	A1
承讓人	西安中新滄灞歐亞酒店發展有限公司
補充合同編號	(CB)0707
地盤面積	313畝(208,667平方米)
土地用途	綜合
地積率	0.39

根據 貴集團提供之資料，地價及拆遷補償約為人民幣63,100,000元。

(4) 根據日期為二零零七年九月三日之第(2007) 9號建設用地規劃許可證，一幅地盤面積323.946畝之土地之建築地盤符合城鄉規劃規定。

(5) 根據建設工程規劃許可證，六幢別墅及一個會議中心獲准開發，開發計劃如下：

許可證編號	規劃建築面積 (平方米)	發出日期
(2009) 007	15,545.00	二零零九年二月二十八日

(6) 根據建築工程施工許可證，六幢別墅及一個會議中心之建設用地符合城鄉規劃規定，獲准開發：

許可證編號	規劃建築面積 (平方米)	發出日期
(2009) 008	15,545.00	二零零九年三月十三日

(7) 根據 貴集團提供之資料，估計完成發展之總建築成本約人民幣891,000,000元，於二零一一年七月三十一日，物業發展耗用之建築成本約人民幣864,000,000元。吾等在估值過程中計入上述所耗建築成本。

(8) 倘擬發展項目於二零一一年七月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣971,000,000元。

(9) 根據第610100100021048號營業執照，西安中新滄瀾歐亞酒店發展有限公司於二零零七年八月三十一日成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣50,000,000元，有效經營期限為二零零七年八月三十一日至二零二四年十二月二十八日。

(10) 根據中國法律意見：

(i) 貴公司擁有71.5%權益之附屬公司西安中新滄瀾歐亞酒店發展有限公司已取得有效營業執照，並根據中國法律合法成立；

(ii) 西安中新滄瀾歐亞酒店發展有限公司已取得土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證。許可證均未曾撤銷或予以變更；及

(iii) 酒店已竣工，正在營運中。

(11) 根據 貴集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

土地使用權證	有
房屋所有權證	有(部分)
土地使用權出讓合同及其補充合同	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有
營業執照	有

本公司組織章程及百慕達公司法概要

以下為本公司之組織章程大綱(「組織章程大綱」)及細則(「細則」)若干條文及百慕達公司法若干方面之概要。

1. 組織章程大綱

組織章程大綱其中訂明，本公司股東之責任以其當時所持股份之未繳款項(如有)為限，而本公司為公司法所界定之受豁免公司。組織章程大綱亦列明本公司成立之宗旨(包括作為控股及投資公司)及其權力(包括公司法附表1所載權力，惟不包括當中第1及8段所述者)。本公司作為受豁免公司，將在百慕達營業地點以外之其他地區經營業務。

根據公司法第42A條之規定及在其規限下，組織章程大綱授權本公司購回其本身之股份，而根據其細則，董事會(「董事會」)可按其認為適當之條款及條件行使此項權力。

2. 細則

本公司於一九九二年十二月二十九日採納細則，並於一九九六年九月二十三日、二零零零年十月二十四日、二零零四年八月十二日、二零零五年九月十二日、二零零六年九月二十五日及二零零九年九月十日舉行之股東大會上修訂。以下為細則若干規定之概要：

(a) 董事

(i) 配發及發行股份及認股權證之權力

在任何股份或任何類別股份持有人獲賦予任何特權之規限下，本公司可通過普通決議案決定(或如無該項決定或該項決定並無作出特別規定，則由董事會決定)發行任何附有或已附有該等權利或限制之股份，無論是關於股息、投票權、資本歸還或其他方面。在公司法之規限下，本公司可發行任何優先股或將優先股轉換為可於指定日期或按本公司之選擇或(如組織章程大綱批准)按持有人之選擇贖回之股份，贖回條款及方式由本公司在發行或轉換優先股前以普通決議案釐定。董事會可發行認股權證，賦予持有人根據董事不時決定之條款認購本公司股本中任何類別股份或證券之權利。

在公司法條文、細則、本公司在股東大會上可能發出之任何指示、及(如適用)任何指定證券交易所(按細則所界定)規則之規限下，且在不損害任何股份或任何類別股份當時所附之任何特權或限制之情況下，本公司所有未發行股份得由董事會處置。董事會可全權決定按其認為適當時間、代價、條款及條件向其認為適當之人士提呈發售或配發股份，或授出有關股份之認購權或以其他方式出售股份，惟不得以折讓方式發行股份。

在作出或授出任何配發、提呈發售股份或就股份授出認購權或出售股份時，本公司或董事會均毋須有責任向其登記地址位於董事會認為若無辦理註冊聲明或其他特別手續而於當地進行配發、提呈發售股份、授出認購權或出售股份即屬違法或不切實可行之任何個別地區或多個地區之股東或其他人士進行上述行動。就任何方面而言，因前句而受影之股東將不會成為或被視為另一類別之股東。

(ii) 出售本公司或其任何附屬公司資產之權力

細則並無載有關於出售本公司或其任何附屬公司資產之特別規定。

附註： 然而，董事可行使及進行本公司可行使或進行或批准之一切權力、行動及事宜，惟僅限於並非受細則或公司法規定須由本公司於股東大會上行使或進行之該等權力、行動及事宜。

(iii) 對失去職位之補償或付款

凡向任何董事或前任董事支付款項，以作為失去職位之補償或有關退任之代價(此項付款並非董事根據合約之規定而享有)，須經本公司在股東大會上批准。

(iv) 向董事作出貸款及提供貸款抵押品

細則並無關於向董事作出貸款之規定。然而，公司法載有公司向董事作出貸款或提供貸款抵押品之限制，有關規定概述於本附錄「百慕達公司法」一段。

(v) 提供財政資助以購回本公司之股份

本公司或其任何附屬公司不得向正在收購或擬收購本公司股份之人士提供直接或間接財政資助以進行收購(不論在收購之前或當時或之後)，惟細則並不禁止公司法所允許之交易。

(vi) 披露在與本公司或其任何附屬公司所訂立之合約中擁有之權益

董事可於在任期間兼任本公司任何其他職務或受薪職位(本公司之核數師除外)，任期由董事會決定，條款亦由董事會在符合公司法之規定下釐定，而董事可收取任何其他細則規定或據此給予任何酬金以外之額外酬金(不論為薪金、佣金、分享盈利或其他形式)。董事可擔任或出任由本公司創辦之任何公司或本公司擁有權益之任何其他公司之董事、其他高級人員或股東，而毋須向本公司或股東交代其因出任該等其他公司之董事、高級人員或股東，或在該等其他公司擁有權益而收取之任何酬金、盈利或其他利益。在遵守細則其他規定前提下，董事會亦可促使以其認為在各方面均屬適當之方式行使本公司持有或擁有任何其他公司之股份所賦予之投票權(包括投票贊成任命董事或任何董事為該等其他公司之董事或高級人員之決議案，或投票贊成或規定向該等其他公司之董事或高級人員支付酬金)。

在公司法及細則之規限下，董事或建議委任或候任董事概不應因其職務而失去與本公司訂立有關其兼任受薪職務或職位任期之合約或以賣方、買方或任何其他身份與本公司訂立合約之資格；而任何此等合約或任何董事於其中有利益關係之任何其他合約或安排亦不得被撤銷；參加訂約或有此利益關係之董事亦毋須因其兼任職務或由此而建立之受託關係而向本公司或股東交代其從任何此等合約或安排中所得之任何酬金、盈利或其他利益。若董事知悉其於本公司所訂立或擬訂立之合約或安排中有任何直接或間接之利益關係，必須於首次考慮訂立

該合約或安排之董事會會議上申明其利益性質(若董事知悉其當時之利益關係)，或於任何其他情況下，則須於知悉此項利益關係後之首次董事會會議上申明其利益性質。

董事不得就其或其任何聯繫人所知悉於當中涉及重大利益關係之任何合約或安排或其他建議之董事會決議案投票(亦不得被列入會議之法定人數內)，惟此項限制不適用於下列任何事項：

- (aa) 就董事或其聯繫人因應本公司或其任何附屬公司要求或利益借出之款項或招致或承擔之債務責任而向該董事或其聯繫人提供任何抵押品或彌償保證之任何合約或安排；
- (bb) 就董事或其聯繫人根據一項擔保或彌償保證或透過提供抵押品而承擔全部或部分責任(不論個別或共同承擔)之本公司或其任何附屬公司債項或承擔而由本公司向第三方提供任何抵押品或彌償保證之任何合約或安排；
- (cc) 有關本公司或本公司可能創辦或擁有權益之任何其他公司提呈發售股份或債權證或其他證券以供認購或購買而董事或其聯繫人因參與售股事項之包銷或分包銷而擁有或將會擁有權益之任何合約或安排；
- (dd) 董事或其聯繫人僅因持有本公司股份或債權證或其他證券之權益而與其他持有本公司股份或債權證或其他證券之人士同樣擁有權益之任何合約或安排；
- (ee) 涉及董事或其聯繫人僅以高級人員或行政人員或股東身份或董事連同其任何聯繫人合共實益擁有5%或以上已發行股份或任何類別股份投票權之公司(或從而獲得該權益之任何第三者公司)而直接或間接擁有權益之任何其他公司之任何合約或安排；或

(ff) 有關採納、修訂或執行購股期權計劃、退休金或退休、身故或傷殘福利計劃或其他與本公司或其任何附屬公司之董事及其聯繫人及僱員有關且無授予董事或其聯繫人任何與該計劃或基金有關之僱員所未獲賦予之特權或利益之其他安排之任何建議。

(vii) 酬金

董事之一般酬金乃由本公司於股東大會上不時釐定，此酬金除非經投票通過之決議案另有規定外概按董事會同意之比例及方式分派予各董事，如未能達成協議，則由各董事平分；惟在任時間僅為整段有關受薪期間其中部分之董事將僅可按其在任時間比例收取酬金。董事亦有權獲預支或索回所有因出席任何董事會會議、委員會會議或股東大會或本公司任何類別股份或債權證持有人另行召開之會議或在其他方面執行董事職務時合理引致或預期會引致之旅費、酒店費及雜費。

任何董事應本公司之要求前往海外或居於海外或提供董事會認為超逾董事一般職責之服務，則該位董事可獲支付由董事會釐定之額外酬金(不論以薪金、佣金、分享盈利或其他方式)，此為任何其他細則所規定之一般酬金以外或代替該一般酬金之額外酬金。獲委任為董事總經理、聯席董事總經理、副董事總經理或其他行政人員之董事將可收取由董事會不時釐定之酬金(不論以薪金、佣金或分享盈利或其他方式或以上全部或任何方式支付)、其他福利(包括退休金及/或約滿酬金及/或其他退休福利)及津貼。上述酬金可作為董事酬金以外或代替其董事酬金之酬金。

董事會可設立或同意或聯同其他公司(本公司附屬公司或與其有業務聯繫之公司)設立及自本公司撥款予任何計劃或基金，藉以向本公司之僱員(此詞語應用於本段及下段時將包括任何於本公司或其任何附

屬公司擔任或曾經擔任任何行政職務或其他受薪職位之董事或前董事)及本公司前僱員及受彼等供養人士或任何此類人士提供退休金、醫療津貼或撫恤金、人壽保險或其他福利。

董事會可支付、訂立協議支付或授出可撤回或不可撤回及須受或毋須受任何條款或條件限制之退休金或其他福利予僱員及前僱員及受彼等供養人士或任何該等人士，包括前段所述該等僱員或前僱員或受彼等供養人士在任何此類計劃或基金下所享有或可享有者(指如有而言)以外之退休金或福利。任何此類退休金或福利可在董事會認為適當之情況下，在僱員實際退休前及預計退休時或在實際退休時或之後任何時間授予該僱員。

(viii) 退任、委任及免職

在每屆股東週年大會上，當時之三分之一董事(或若其人數並非三之倍數，則以最接近但少於三分之一之人數為準)將輪流退任，惟每位董事均須至少每三年輪流退任。每年須予退任之董事為自上次獲選連任或委任後任期最長之董事，但若多位董事乃於同一日成為董事或獲選連任，則以抽籤決定須予告退之董事名單(除非彼等之間另有協定)。

附註：有關董事之退任並無任何年齡限制之規定。

董事有權不時及隨時委任任何人士為董事，以填補董事會臨時空缺或根據於股東大會上股東作出之授權增加現有董事會人數之名額，惟以此方式委任之董事人數不得超過股東不時於股東大會上決定之最高限額。以此方式獲董事會委任之任何董事之任期將直至其委任後首屆股東大會為止，並須於有關大會上重選連任。董事或替任董事均毋須持有本公司任何股份以符合資格。

董事在任期未屆滿前可由本公司通過普通決議案將其免職(但此舉不得影響該董事就其與本公司間之任何合約遭違反而提出之損失索償)，惟召開該會議藉以將董事免職之通告須載有該意向之陳述，並於

會議召開前十四(14)天送交該董事，該董事有權於該會議上就有關將其罷免之動議發言。除本公司於股東大會上另有決定者外，董事名額不得少於兩人。除非本公司股東不時另有決定，否則董事人數不設上限。

董事會可不時委任其一位或多位成員為董事總經理、聯席董事總經理或副董事總經理或擔任本公司任何其他職務或行政職務，任期(前提是彼等仍為董事)及條款由董事會決定，而董事會可撤回或終止該等委任，但此舉不得影響該董事向本公司或本公司向該董事提出之損失索償。董事會可將其任何權力、權能及酌情權授予由董事會認為適合之一位或多位董事及其他人士組成之委員會，而董事會可不時就人或事全部或部分撤回此項授權或撤回委任及解散任何此等委員會，但任何就此成立之委員會在行使獲授予之權力、權能及酌情權時，均須遵守由董事會不時向其施加之任何規則。

(ix) 借貸權力

董事會可不時酌情行使本公司之一切權力集資或借貸款項，並可將本公司全部或任何部分業務、物業及資產(現有及未來)及未催繳股本按揭或抵押，並在公司法之規限下，發行本公司之債權證、債券及其他證券作為本公司或任何第三方之任何債項、負債或承擔之全部或附帶抵押。

附註：此等規定(大體上與細則相同)可由本公司通過特別決議案予以修訂。

(b) 更改公司組織章程文件

細則可由董事廢除、更改或修訂，惟須由本公司於股東大會上確認後方可作實。細則規定，凡更改組織章程大綱內之條文、確認廢除、更改或修訂細則或更改本公司名稱，均須通過特別決議案批准。

(c) 更改股本

根據公司法有關規定，本公司可不時通過普通決議案以：

- (i) 增加其股本之數額，而細分股份的面值概由決議案指定；
- (ii) 將其全部或任何股本合併及細分為面值較現有股份為大之股份；
- (iii) 在不影響現有股份持有人先前已獲賦予之任何特權之情況下，由董事決定將其股份拆細為不同類別；
- (iv) 將其全部或任何股份拆細為面值較組織章程大綱所規定者為低之股份；
- (v) 更改其股本之幣值；
- (vi) 為發行及配發並無附有任何投票權之股份作出規定；及
- (vii) 註銷於決議案通過之日仍未獲任何人士認購或同意認購之任何股份，並按註銷之股份數額削減其股本。

在取得法律規定必須獲取之任何確認或同意之情況下，本公司可通過特別決議案削減其法定或已發行股本；或除公司法明確准許的股份溢價用途外，任何股份溢價賬或其他不可分派儲備。

(d) 更改現有股份或各類股份之權利

在公司法之規限下，股份或任何類別股份所附之全部或任何特權(除非該類股份之發行條款另有規定)可由該類別已發行股份不少於四分三之持有人書面同意予以修訂、修改或廢除，或由該類股份持有人另行召開股東大會通過特別決議案批准修訂、修改或廢除。細則內有關股東大會之規定在作出必要修訂後均適用於各另行召開之股東大會，惟所需法定人數(續會除外)須最少為持有或代表該類別已發行股份面值不少於三分之一之兩位人士(若股東

為公司，則其正式獲授權代表)；於任何續會上，兩位親自出席之持有人(或若股東為公司，則其正式獲授權代表)或受委代表(不論其所持之股份數目)即構成法定人數。該類別股份持有人均有權就其所持之每股股份投一票。

(e) 特別決議案一須以大多數票通過

本公司之特別決議案須在股東大會上獲親自出席並有權投票之股東或(若股東為公司，則其正式獲授權代表)或(若允許受委代表)受委代表以不少於四分之三之大多數票通過；有關大會須發出足二十一(21)天及不足十(10)個工作天之通知表明擬提呈有關決議案作為一項特別決議案。然而，倘獲指定證券交易所(定義見細則)批准，除股東週年大會外，若有權出席該會議及投票並合共持有賦予該項權利之股份面值不少於百分之九十五(95%)之大多數股東同意，及(如為股東週年大會)倘經全部有權出席大會及投票之股東同意，則可在發出不足二十一(21)天及不足十(10)個工作天之通知之大會上提呈及通過決議案為特別決議案。

(f) 表決權

在任何股份當時根據細則附有投票方面之任何特權或限制之規限下，在任何股東大會上，如以投票方式表決，則每位親自出席之股東(或受委代表或若股東為公司，則其正式獲授權代表)每持有繳足股份一股可投一票；惟於股款或分期股款催繳前已繳或入賬列為已繳之股款就此而言並不被視作已繳股款。

有權投多於一票之股東毋須動用其所有票數或就其所有票數以同一方式投票。

於任何股東大會上提呈表決之決議案將以投票表決方式決定。

倘一間認可結算所(或其代名人)為本公司之股東，其可授權其認為適當之人士代表出席本公司之任何股東大會或本公司任何類別之股東大會，惟倘獲授權代表超過一人，授權書中須訂明該等人士獲授權之股票數目及類別。根據本條文獲授權之人士，即使沒有進一步事實證據，亦被視為獲正式授權及有權代表該認可結算所(或其代名人)就有關授權書中訂明之股票數目及類

別行使同等權力，猶如該等人士為該認可結算所(或其代名人)持有之股份之登記持有人。

根據指定證券交易所(定義見細則)之規則，倘若本公司得悉任何股東須按規定就本公司任何特定決議案放棄投票，或僅限於投票贊成或反對本公司任何特定決議案，則不應計入該股東或其代表在違反該等規定或限制的情況下而作出之任何投票。

(g) 關於股東週年大會之規定

本公司之股東週年大會須於董事會選定之時間及地點每年舉行一次(召開法定股東大會之年度除外)；股東週年大會不得遲於上屆股東週年大會後十五個月舉行，惟倘遲於該時限舉行大會不會違反任何指定證券交易所(定義見細則)之規則，則作別論。

(h) 賬目及審核

董事會須促使保存真確賬目，以顯示本公司收支款項、收支事項及本公司之物業、資產、信貸及負債之資料及公司法條文所規定或可真實及公平地反映本公司業務及解釋有關交易所需之所有其他事項。

會計記錄須存置於註冊辦事處或在公司法之規限下，存置於董事會所定之其他地點，並可經常供任何董事查閱。任何股東(董事除外)概無審閱本公司任何會計記錄或賬冊或文件之權利，惟該等權利為法律所賦予或董事會或本公司於股東大會上所批准者則除外。

在公司法之規限下，董事會報告之印刷本連同截至有關財政年度止載有歸入明確標題下本公司資產及負債之概要及收支報表之資產負債表及損益賬(包括法律所規定須隨附之每份文件)及核數師報告，須根據公司法規定於股東大會舉行日期最少二十一(21)天前，與股東週年大會通告同時寄交有權收取上述文件之每位人士及於本公司之股東週年大會上提呈，惟此條文並無規定將該等文件寄交本公司不知悉其地址之人士或任何股份或債權證一位以上之聯名持有人；然而，以所有適用法律(包括指定證券交易所(定義見

細則))之規則所容許下並獲遵守者為限，本公司可向該等人士寄出一份財務報表撮要。該等資料是摘自本公司之年度賬目及董事會報告書。而該名人士可以書面通知本公司，要求本公司除財務報表撮要外，額外要有本公司之年度財務報表及其董事會報告書之完整印本。

在公司法之規限下，於每年之股東週年大會或其後之股東特別大會上，股東須委任核數師審核本公司之賬目，該核數師之任期將直至股東委任另一位核數師為止。該核數師可以為股東，但本公司之董事或高級人員或僱員不可於任期內兼任本公司之核數師。核數師之酬金須由本公司於股東大會上釐定或按照股東所決定之方式釐定。

本公司之財務報表須由核數師按照公認核數準則審核。核數師須按照公認核數準則編製有關報告書，核數師報告須於股東大會上向股東提呈。本文所指之公認核數準則可指百慕達以外任何國家或司法權區之核數準則。假如使用百慕達以外國家或司法權區之核數準則，財務報表及核數師報告內須披露此事實，並列明有關國家及司法權區之名稱。

(i) 大會通告及議程

召開股東週年大會須發出不少於二十一(21)天及不少於二十(20)個工作天之通知，而為動議通過特別決議案而召開之任何股東特別大會(除上文第(e)分段所載者外)須發出最少足二十一(21)天及不足十(10)個工作天之書面通知。所有其他股東特別大會則須發出最少足十四(14)天及不足十(10)個工作天之通知。通告須註明舉行大會之時間及地點，倘有特別事項，則須註明該事項之一般性質。召開股東週年大會之通告須註明該大會為股東週年大會。

(j) 股份之轉讓

所有股份之轉讓須以一般通用之格式或指定證券交易所指定之格式或董事批准之其他格式之轉讓文件辦理及可以人手簽署。倘轉讓人或承讓人為一間結算所或其代名人，以人手或機印簽署或董事會不時可能批准之該等其

他方式簽署。轉讓文件須由轉讓人及承讓人雙方或彼等之代表簽署，惟董事會可於其認為適當之情況下酌情決定豁免承讓人簽署轉讓文件，而在承讓人之姓名就有關股份列入股東名冊前，轉讓人仍得被視為有關股份之持有人。董事會亦可在轉讓人或承讓人要求下，議決按一般或特別情況接受機印簽署之轉讓。

在任何適用之法律批准下，董事會可全權酌情決定隨時及不時將股東名冊總冊之任何股份轉移往任何股東名冊分冊，或將任何股東名冊分冊之任何股份轉移往股東名冊總冊或任何其他股東名冊分冊。

除非董事會另行同意，否則股東名冊總冊之股份概不得轉移往任何股東名冊分冊，而任何股東名冊分冊之股份亦概不得轉移往股東名冊總冊或任何其他股東名冊分冊。一切轉讓文件及其他所有權文件必須送交登記。倘股份在股東名冊分冊登記，須在有關登記處辦理；倘股份在股東名冊總冊登記，則須在百慕達之註冊辦事處或根據公司法規定股東名冊總冊存放之百慕達其他地點辦理。

董事會可全權酌情決定拒絕就轉讓任何股份(未繳足股份)予其不批准之人士或根據任何僱員股份獎勵計劃而發行且對其轉讓之限制仍屬有效之任何轉讓辦理登記，而毋須給予任何理由，亦可拒絕登記超過四名聯名持有人承讓股份之轉讓或任何本公司擁有留置權之任何股份(未繳足股份)之轉讓。

除非已就轉讓文件之登記向本公司繳付任何指定證券交易所(定義見細則)不時釐定支付之最高款額或董事不時規定之較低款額，並且轉讓文件(如適用者)已繳付適當印花稅，且只涉及一類股份，並連同有關股票及董事會可合理要求以顯示轉讓人之轉讓權利之其他證明(以及倘轉讓文件由若干其他人士代為簽署，則該人士授權證明)送交有關登記處或註冊辦事處或存放股東名冊總冊之其他地點，否則董事會可拒絕承認任何轉讓文件。

在指定報章及(如適用)按任何指定證券交易所(定義見細則)之規定所指明之任何其他報章以廣告方式發出通告後，可於董事會釐定之時間及期間，暫停辦理一般股份或任何類別股份之過戶登記。暫停辦理過戶登記期間合計每年不得超過三十(30)天。

(k) 本公司購回本身股份之權力

細則補充本公司組織章程大綱(賦予本公司購回本身股份之權力)，規定董事會可按其認為適當之條款及條件行使此項權力。

(l) 本公司之任何附屬公司擁有本公司股份之權力

細則並無關於附屬公司擁有本公司股份之條文。

(m) 股息及其他分派方式

在公司法之規限下，本公司可於股東大會上以任何貨幣為單位向股東宣派股息，惟所派股息不得超過董事會建議派發之數額。本公司亦可於股東大會上自繳入盈餘中(經根據公司法加以確定者)向其股東作出分派。如會導致本公司無法償還到期負債，或其資產之可變現值將因此低於其負債及其已發行股本及股份溢價賬之總額，則不得自繳入盈餘中派付股息或作出分派。

當董事會議決或本公司於股東大會上議決就本公司之股本派付或宣派股息時，董事會可繼而議決(a)配發入賬列為繳足之股份以派付全部或部分股息，惟有權獲派息之股東將有權選擇收取全部或部分現金股息以代替配發；或(b)有權獲派息之股東將有權選擇收取獲配發入賬列為繳足之股份以代替由董事會認為適合之全部或部分股息。本公司在董事會建議之下亦可通過普通決議案議決將本公司任何特定股息透過配發入賬列為繳足之股份派付全部股息，而不給予股東選擇收取現金股息代替配發之任何權利。

當董事會議決或本公司在股東大會上議決派付或宣派股息後，董事會可繼而議決通過分派任何種類之特定資產派付全部或部分股息。

一切股息或紅利在宣派後一年仍未獲認領，則董事會可在此股息或紅利獲認領前將之投資或作其他用途，收入撥歸本公司所有，本公司不會因此成為有關股息或紅利之受託人。在宣派後六年仍未獲認領之一切股息或紅利可由董事會沒收，撥歸本公司所有。

(n) 受委代表

凡有權出席本公司之會議及於會上投票之本公司股東，均有權委任另外一位人士作為其受委代表，代其出席會議及投票。持有兩股或以上股份之股東可委任一名以上受委代表代其出席本公司股東大會或任何類別股份之會議及於會上代其投票。受委代表毋須為本公司股東。此外，不論是個人股東或公司股東之受委代表均有權行使該名股東可行使之相同權力。

(o) 催繳股款及沒收股份

在細則及配發條款之規限下，董事會可不時向股東催繳有關彼等分別所持股份尚未繳付之任何股款(不論按股份面值或以溢價形式計算)。催繳股款可一次付清或分期繳付。倘任何催繳股款或分期股款在指定付款日期或該日之前尚未繳付，則欠款人士須按董事會議定之利率(不超過年息二十厘(20%))支付由指定付款日期至實際付款日期有關款項之利息，惟董事會可豁免收取全部或部分利息。董事會如認為適當，可向任何願意預繳股款(以現金或相等價值之代價繳付)之股東收取所持股份之全部或任何部分未催繳及未付股款或應付之分期股款。本公司可就預繳之全部或任何部分款項按董事會釐定之利率(如有)支付利息。

若股東於指定付款日期未能支付任何催繳股款，則董事會可發出不少於十四(14)天通知，要求支付仍未支付之催繳股款，連同任何已累計及計至實際付款之日止之利息。該通知亦將聲明，若在指定時間或之前仍未付款，則有關催繳款項之股份可遭沒收。

若股東不按照有關通知之規定辦理，則發出通知所涉及之任何股份可於其後在未支付通知所規定之款項前，隨時由董事會通過決議案予以沒收。

沒收將包括就被沒收股份所宣派但於沒收前仍未實際派付之一切股息及紅利。

被沒收股份之人士將不再為有關被沒收股份之股東，惟仍有責任向本公司支付於沒收之日其應就該等股份付予本公司之全部款項，連同(倘董事

會酌情決定要求)由沒收之日至實際付款日期止期間之有關利息，息率由董事會釐定，惟不得超過年息二十厘(20%)。

(p) 查閱股東名冊

除非根據公司法之規定暫停辦理登記手續，否則股東名冊及股東名冊分冊必須於每個營業日由上午十時正至中午十二時正內在註冊辦事處或根據公司法存置股東名冊之百慕達其他地點免費供公眾查閱。

(q) 大會及另行召開之各類別股東會議之法定人數

在所有情況下，股東大會之法定人數須為兩位親自出席並有權投票之股東(若股東為公司，則其正式獲授權代表)或其受委代表。為批准修訂某類別股份權利而另行召開之其他類別股東會議(續會除外)所需之法定人數須為兩位持有該類別已發行股份面值不少於三分之一之人士或其受委代表。

(r) 少數股東遭欺詐或壓制時可行使之權利

細則並無有關少數股東遭欺詐或壓制時可行使權利之規定。然而，百慕達法律為本公司股東提供若干補救方法，其概要見本附錄第4(e)段。

(s) 清盤程序

通過本公司由法院清盤或自動清盤之決議案須為特別決議案。

若本公司清盤(不論為自動清盤或由法院清盤)，清盤人在獲特別決議案授予之權力及公司法所規定之任何其他批准之情況下，可將本公司全部或任何部分資產以貨幣或實物分發予股東，不論該等資產為一類財產或不同類別之財產，清盤人可就此為如前述分發之任何一類或多類財產釐定其認為公平之價值，並可決定股東或不同類別股東間之分發方式。清盤人在獲得同類權力之情況下可將任何部分資產授予清盤人(在獲得同類權力之情況下)認為適當而為股東利益設立之信託受託人，惟不得強迫出資人接受任何負有債務之股份或其他財產。

(t) 未能聯絡之股東

本公司可於以下情況出售未能聯絡上之股東之任何股份：(i)向該等股份持有人發出應以現金支付任何款項之所有支票或股息單(總數不少於三張)於十二年期內均未兌現；(ii)於十二年期屆滿時本公司並未於期內獲知會該股東是否存在；及(iii)本公司已按指定證券交易所(定義見細則)之規則刊登廣告表明其出售該等股份之意向，而該廣告已刊登超過三個月或指定證券交易所(定義見細則)准許之較短期間及指定證券交易所(定義見細則)已獲通知有關出售股份之意向。任何該等出售所得款項淨額撥歸本公司，而本公司收到該等所得款項淨額後，將會同時結欠該名前任股東同等數額之款項。

(u) 其他規定

細則規定，如公司法未予禁止及在遵守公司法之情況下，若本公司已發行認購股份之認股權證，而本公司所採取之任何措施或進行之任何交易會導致該等認股權證之認購價減至低於股份面值，則須設立認購權儲備，用以繳足認股權證行使時認股價與股份面值間之差額。

細則亦規定本公司須依據公司法之規定，在其註冊辦事處存放董事及高級職員之名冊，上述名冊須於每個營業日由上午十時正至中午十二時正內免費供公眾人士查閱。

3. 組織章程大綱與細則之修訂

組織章程大綱可由本公司在股東大會上修訂。細則可由董事修訂，惟須待本公司於股東大會上確認後方可作實。細則規定，凡修訂組織章程大綱之規定或確認修訂細則或更改本公司名稱，必須通過特別決議案批准。就此而言，特別決議案乃一項在股東大會上由本公司股東以不少於四分三之大多數票通過之決議案，而決議案須由有權投票之股東親自或如股東為公司須由其正式授權之代表或(在允許受委代表之情況下)由受委代表投票通過，有關大會須發出最少足二十一(21)

天及最少足十(10)個工作天通知，表明將提呈有關決議案為一項特別決議案。除股東週年大會外，如獲得有權出席有關會議及投票並合共持有賦予出席會議並於會上投票權利之有關股份面值不少於95%之大多數股東同意，則足二十一(21)天通知之規定可予豁免。

4. 百慕達公司法

本公司於百慕達註冊成立，因此須根據百慕達法律經營。下文為百慕達公司法若干規定之概要，惟此並不表示已包括所有適用之限制條文及例外條文，亦不表示總覽百慕達公司法及稅務等各事項；此等規定或許與有興趣之各方可能較熟悉之司法權區同類條文有所不同：

(a) 股本

公司法規定，倘公司按溢價發行股份以換取現金或其他代價，應將相當於該等股份之溢價總額或總值之款項撥入將稱為「股份溢價賬」之賬項；並可援引公司法中有關削減公司股本之規定，將股份溢價賬視為公司之實繳股本論，惟該公司可動用該股份溢價賬作下列用途：

- (i) 實繳將發行予該公司股東之該公司未發行股份，以作為繳足紅股；
- (ii) 撤銷：
 - (aa) 該公司之開辦費用；或
 - (bb) 發行該公司股份或債權證之開支或就該等發行而支付之佣金或給予之折扣；或
- (iii) 提供於贖回該公司任何股份或任何債權證時須予支付之溢價。

倘交換股份時，所收購股份價值超逾所發行股份面值之數額，則多出之款額可撥入發行公司之繳入盈餘賬內。

公司法允許公司發行優先股，並可在其規定條件之規限下，將該等優先股份轉換為可贖回優先股。

公司法載有保障有關特殊類別股份持有人之若干規定，在修訂彼等之權利前須先行獲得彼等同意。倘條文乃根據組織章程大綱或細則就授權修訂該公司任何類別股份所附權利而制定，則須取得該類別已發行股份特定比例之持有人同意或在該類別股份之持有人另行召開之會議上以通過決議案形式批准，而倘組織章程大綱或細則並無有關修訂該等權利之條文以及並無禁止修訂該等權利之規定，則須取得該類別已發行股份四分之三持有人的書面同意或以通過上述決議案之形式批准。

(b) 就購買公司或其控股公司之股份而提供財政資助

公司不得就收購其本身或其控股公司之股份提供財政資助，除非有理由相信該公司於提供該等財政資助後，仍有能力償還到期負債則作別論。在若干情況下，例如倘資助僅為一項較大型計劃之附帶部分或倘資助之金額極低(如支付次要之費用)，則可豁免給予財政資助之禁制。

(c) 公司及其附屬公司購回股份及認股權證

如公司章程大綱或細則批准，公司可購回其本身之股份，但只可用購回股份之實繳股本、原可供派息或分派之公司資金或為進行購回而發行新股所得款項購回該等股份。購回該等股份時，任何超逾將購回股份面值之溢價須自原可供派息或分派之公司資金或自公司之股份溢價賬支付。公司於購回本身股份時應付予股東之任款項可(i)以現金支付；(ii)以轉讓同等價值之任何公司資產或物業之方式支付；或(iii)部份以(i)項及部份以(ii)項之方式支付。公司購買本身之股份可由其董事會授權進行或根據其細則之規定進行。倘於購回日期有合理理由相信公司無法或在購回後無法支付其到期負債，則不得進行該等購回事宜，就此購回之股份可予以註銷或持作庫存股份。任何獲註銷之所購入股份將有效恢復至法定但未發行股份之地位。倘公司股份被持作為庫存股份，則公司不得行使與該等股份有關之任何權利，包括出席會議(包

括根據安排計劃舉行之會議)及於會上投票之權利，且任何意圖行使該權利乃為無效。公司概不會就公司持作為庫存股份之股份而獲支付股息；且公司概不會就公司持作為庫存股份之股份而獲得公司資產之其他分派(不論以現金或其他方式)，包括向股東作出之有關清算之任何資產分派。就公司法而言，公司就公司持作為庫存股份之股份而獲分配之任何股份須被處理為繳足紅利股份，猶如該等股份於其獲分配時已由公司收購。

公司並無被禁止購回本身之認股權證，故公司可按照有關認股權證文據或認股權證證書之條款及條件購回本身之認股權證。百慕達法律並無規定公司之組織章程大綱或細則載列特別條文以進行該購回事項。

根據百慕達法律，附屬公司可持有其控股公司之股份，而在若干情況下，亦可購買該等股份。然而，在公司法所規定若干情況之規限下，控股公司不得就該項購買提供財政資助。無論附屬公司或控股公司，根據公司法第42A條之規定，倘公司獲其組織章程大綱或細則批准，方可購入其本身股份。

(d) 股息及分派

倘有合理理由相信(i)公司當時或將於付款後無力償還其到期之負債；或(ii)公司資產之可變現價值會因此低於其負債及其已發行股本與股份溢價賬之總值，則該公司不得宣派或派付股息或從繳入盈餘中作出分派。按公司法第54條之定義，繳入盈餘包括捐贈股份之收入、按低於原訂股本面值之價格贖回或轉換股份所產生之進賬及向公司捐贈現金及其他資產。

(e) 保障少數股東

百慕達法律一般不容許股東提出集體訴訟及引伸訴訟，惟倘所訴訟之事件涉嫌超出公司之公司權力範圍或屬於違法或會導致違反公司之組織章程大綱及細則，百慕達法院通常會批准股東以公司名義提出訴訟，以糾正對公司造成之失誤。此外，法院亦會考慮其他涉嫌構成欺詐少數股東之行動，或諸如需要較實際為高之百分率之公司股東批准而採取之行動。

公司之任何股東指控公司過往或現時經營業務之方式壓制或損害部分股東(包括其本人)之權益，則可向法院申訴；倘法院認為將公司清盤會對該部分股東構成不合理之損害，惟其他事實足以證明發出清盤令實屬公平公正，則法院可酌情頒令，不論以作監管公司日後業務之經營或由公司任何股東或公司本身向公司其他股東購買股份(如屬公司本身購買，則作為相應削減公司股本)與否。百慕達法律亦規定，倘百慕達法院認為將公司清盤實屬公平公正，即可將公司清盤。該兩項規定可保障少數股東免受大多數股東之壓制，而法院有廣泛酌情權頒令。

除上文所述者外，公司股東對公司作出之索償要求必須根據百慕達適用之一般合同法或侵權法提出。

倘公司刊行之售股章程內載有失實聲明致令公司股份認購人蒙受損失，該等認購人可以其獲賦予之法定權利向負責刊行售股章程之人士(包括董事及高級人員)提出訴訟，惟無權向公司提出訴訟。此外，該公司(相對於其股東)亦可就其高級人員(包括董事)違背其法定及信託責任，未有為公司之最佳利益誠實行事，而對彼等提出訴訟。

(f) 管理

公司法並無就董事出售公司資產之權力訂明特別限制，雖然特別規定公司各高級人員(包括董事、董事總經理及秘書)在行使本身職權及履行職責時，須以忠誠態度行事並以符合公司之最佳利益為目標，並以一位合理審慎人士於相似情況下應有之謹慎、勤勉態度及才能處事。此外，公司法並規定各高級人員須遵照公司法、根據公司法通過之規例及公司之細則行事。公司董事可在細則之規限下，行使除根據公司法或細則規定由公司股東行使之權力外之公司所有權力。

(g) 會計及核數規定

公司法規定，公司須促使存置有關(i)公司收支之所有款項，以及有關此等收支之事宜；(ii)公司銷售及購買之所有貨品；及(iii)公司之資產及負債等之正確賬目記錄。

此外，公司法亦規定，公司之賬目記錄須存置於公司之註冊辦事處或存於董事認為適當之其他地點，而該等記錄隨時可供公司董事或駐居代表查閱。倘賬目記錄存放於百慕達以外之地點，則該公司須於其在百慕達之辦事處存置可使公司董事或駐居代表能確定公司於每三個月期終之財政狀況乃合理準確之有關記錄，惟倘公司於指定證券交易所上市，則該公司須於當地存置可使公司董事或駐居代表能確定公司於每六個月期終之財政狀況乃合理準確之有關記錄。

公司法規定，公司董事須每年最少一次在股東大會上向公司提呈有關會計期間之財務報表。此外，公司之核數師須審核財務報表以便向股東呈報。核數師須根據其按照公認核數準則進行核數之結果向股東匯報。公認核數準則可指百慕達以外國家或司法權區之核數準則，或百慕達財務部長根據公司法指定之其他公認核數準則；倘使用百慕達以外地區之公認核數準則，核數師報告內須指出使用何許公認核數準則。公司所有股東均有權於舉行公司股東大會(於會上提呈財務報表)最少五(5)天前接獲根據上述規定編製之每份財務報表。股份於指定證券交易所上市之公司可寄財務報表概要予其股東。該財務報表概要須取自公司有關期間之財務報表及載有公司法列明之資料。寄予公司股東之財務報表概要須連同財務報表概要之核數師報告及一份陳述股東可通知公司其選擇接收有關期間及/或期後期間之財務報表之通知。

財務報表概要連同該核數師報告及該份隨附通告須於股東大會(於會上提呈財務報表)最少二十一(21)天前寄予公司股東。財務報表須在接獲選擇通知書之七(7)天內由公司寄予選擇接收財務報表概要之股東。

(h) 核數師

於每屆股東週年大會上，公司必須委任一名核數師，任期直至下屆股東週年大會結束為止；然而，倘全體股東及全體董事以書面方式或在股東大會上同意毋須委任核數師，則該項規定可予豁免。

在股東週年大會上不可委任非在任核數師之人士為核數師，惟於股東週年大會舉行前發出不少於二十一(21)天之書面通知表示有意提名該人士為核數師則除外。公司必須將該通知之副本交予在任核數師，並於股東週年大會舉行前向股東發出不少於七(7)天之有關通知。然而，在任核數師可以書面通知公司秘書免除上述規定。

倘委任一名核數師替代另一名核數師，新任核數師須尋求被更換核數師發出有關被更換情況之書面聲明。倘被替代之核數師於十五(15)天內未有作出回應，新任核數師可於任何情況下出任。倘獲委任為核數師之人士並無向被更換核數師要求發出書面聲明，股東可於股東大會上通過決議案使該委任無效。辭任、被罷免或任期屆滿或行將屆滿或離職之核數師，有權出席罷免其職務或委任其繼任人之公司股東大會；接收股東本身有權接收之一切有關該大會之通知及其他通訊；以及在該大會上就任何有關其作為核數師或前任核數師所須履行職責之大會事項發言。

(i) 外匯管制

就百慕達外匯管制而言，百慕達金融管理局通常將受豁免公司劃定為「非駐居」之公司。倘公司被劃定為「非駐居」之公司，則可自由買賣百慕達外匯管制區以外之國家貨幣，而該等貨幣可自由兌換為任何其他國家之貨幣。凡公司發行股份及證券及於其後轉讓該等股份及證券，均須獲取百慕達金融管理局批准。在發出該項批准時，百慕達金融管理局對任何建議在財政上是否健全或與是次發行有關之任何文件內所作出之任何陳述或所表達意見之準確性概不負責。倘公司進一步發行或轉讓之股份及證券超逾獲批准之數額，則須事先獲百慕達金融管理局同意。

百慕達金融管理局已授予一般批准，只要股本證券(包括股份在內)仍在指定證券交易所(定義見公司法)上市，則就外匯管制而言被視為屬百慕達以外地區居民之人士均可獲發行及轉讓股份及認股權證及向同類人士發行及轉讓股份及認股權證，而毋須獲得特別同意。倘轉讓事宜涉及就百慕達外匯管制而言被視為屬「居民」之人士或向此等人士發行股份，則須獲得外匯管制方面特別批准。

(j) 稅項

根據百慕達現行法律，受豁免公司或其各項業務均毋須就股息或其他分派支付百慕達預扣稅，亦毋須就有關盈利或收入或任何資本資產的收入或增值支付百慕達稅項，並毋須就非駐居百慕達人士所持有之公司股份、債權證或其他承擔支付任何屬遺產稅或承繼稅性質之百慕達稅項。此外，公司可提出申請，要求百慕達財政部長根據百慕達一九六六年受豁免企業稅務保障法作出保證，不會於二零一六年三月二十八日之前徵收該等稅項，惟此項保證並不排除公司或通常駐居百慕達人士須就租用百慕達任何土地而繳付任何百慕達稅項。

(k) 印花稅

除涉及「百慕達財產」之交易外，受豁免公司毋須繳納任何印花稅。「百慕達財產」主要指在百慕達實質存在之不動產及動產，其中包括當地公司(相對於受豁免公司而言)之股份。凡轉讓任何受豁免公司之股份及認股權證均毋須繳納百慕達印花稅。

(l) 給予董事之貸款

百慕達法例禁止公司在未經合共持有佔全體有權於公司任何股份大會上投票之股東之總投票權不少於十分之九之股東同意之情況下貸款予其任何董事或彼等之家族或彼等持有超過百分之二十(20%)權益之公司，惟倘公司在股東大會上事先批准，則此等限制規定並不適用於(a)向董事支付為公司承擔或將承擔之支出，或倘無此項批准，則提供貸款之條件為倘貸款於下屆股東週年大會上或之前未獲批准，貸款須於該大會舉行後六個月內清償；(b)倘公司日常業務包括放債或就其他人士之貸款提供擔保，則公司於此項業務之日常過程中所進行之任何活動；或(c)公司根據公司法第98(2)(c)條(其中允許公司向公司高級職員或核數師就其因任何民事或刑事訴訟程序辯護

而產生之成本提供墊款)向公司任何高級職員或核數師提供之任何墊款，其條件為如任何對彼等之欺詐或不誠實指稱獲證實，則高級職員或核數師須償還墊款。倘貸款未獲公司批准，則授權之董事將須共同及個別承擔由此而引起之任何損失。

(m) 查閱公司記錄

公眾人士有權查閱在百慕達公司註冊處處長之辦事處備查公司之公開文件，其中包括公司之註冊成立證書、其組織章程大綱(包括其宗旨及權力)以及有關公司組織章程大綱之任何修訂。公司股東並有權查閱須在股東週年大會上提呈之細則、股東大會之會議記錄以及公司之經審核財務報表。公司股東大會之會議記錄亦可供公司董事免費於每日營業時間查閱不少於兩(2)小時，而公司股東名冊則免費可供公眾查閱。公司須在百慕達存置其股東名冊，惟在公司法規定之規限下，方可在百慕達以外之地區設立分冊。查閱公司設立之任何股東名冊分冊之權利與查閱公司在百慕達所設立之股東名冊總冊之權利相同。任何人士均可於支付公司法規定的費用後，要求索取股東名冊副本或其任何部分，而有關副本則需於接獲要求後十四(14)天內送呈。然而，百慕達法律並無訂定股東查閱任何其他公司記錄或索取該等記錄副本之一般權力。

公司須在其註冊辦事處存置一份董事及高級人員名冊，而該名冊須於每日最少兩(2)小時免費供公眾人士查閱。倘財務報表概要由本公司根據公司法第87A條寄予其成員，公司於百慕達之註冊辦事處須備有該份財務報表概要以供公眾人士查閱。

(n) 清盤

公司本身、其債權人或其分擔人可向百慕達法院申請將公司清盤。百慕達法院在若干特定情況下亦有權頒令清盤，包括在百慕達法院認為將該公司清盤乃屬公正及公平之情況下頒令清盤。

股東可於股東大會上議決，或倘為有限年期之公司，則於公司組織章程大綱所規定之年期屆滿或發生若干事項以致根據該組織章程大綱之規定，公司須予解散，則公司可自動清盤。倘自動清盤，該公司須由通過自動清盤之決議案或該年期屆滿或發生上述事件時起停止營業。待委任清盤人後，公司事務完全由清盤人負責，此後未得其批准前不得實施任何行政措施。

倘在自動清盤時大多數董事宣誓聲明具有償債能力，則清盤屬於由股東提出之自動清盤。倘未作出該項宣誓聲明，則清盤屬於由債權人提出之自動清盤。

倘公司由股東提出自動清盤，公司須於股東大會上在公司法規定之期限內委任一位或多位清盤人以便結束公司事務及分派其資產。倘清盤人於任何時間認為公司將無法悉數償還債項時，則清盤人須召開債權人會議。

待公司之事務完全結束後，清盤人須隨即編製有關清盤之賬目，顯示清盤之過程及售出之公司財產，並在其後召開公司股東大會以便向公司提呈有關賬目並作出解釋。此最後一次股東大會規定須於最少一個月前在百慕達一份指定報章上刊登通告。

倘公司由債權人提出自動清盤，公司須在提呈清盤決議案之股東大會舉行日期後翌日召開公司之債權人會議。債權人會議之通告須與致股東通告同時發出。此外，公司須在一份指定報章上最少刊登兩次通告。

債權人及股東可於彼等各自之會議上任命一位人士為清盤人，以便結束公司之事務；惟倘債權人任命另一位人士，則債權人所任命之人士須為清盤人。債權人亦可於債權人會議上委任一個監察委員會，其成員不得超過五名人士。

倘由債權人提出之清盤行動歷時超過一年，則清盤人須於每年年底召開公司股東大會及債權人會議，於會上交代在對上一年之行動及買賣及清盤過程。當公司之事務完全結束後，清盤人隨即須編製有關清盤之賬目，顯示清盤之過程及售出之公司財產，並於其後召開公司股東大會及債權人會議，以便在會上提呈有關賬目及作出解釋。

5. 一般事項

本公司在百慕達法律方面之法律顧問Conyers Dill & Pearman已向本公司送呈概述百慕達公司法若干方面之意見書。誠如附錄七「備查文件」一節所述，此函件連同公司法的副本可供查閱。任何人士如欲取得百慕達公司法之詳細概要或得知百慕達公司法與其較熟悉之任何司法權區之法律兩者之差別，應諮詢獨立法律意見。

A. 責任聲明

董事願就本通函所載資料之準確性共同及個別地承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，本通函所發表意見乃經審慎周詳考慮後方始作出，且本通函並無遺漏任何其他事實，足以令致本通函所載任何陳述產生誤導。

上實控股之董事願就本通函所載資料(有關上實控股、其聯繫人及與其一致行動人士以及目標集團之資料)之準確性共同及個別地承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，本通函所發表意見(有關上實控股、其聯繫人及與其一致行動人士以及目標集團發表之意見)乃經審慎周詳考慮後方始作出，且本通函並無遺漏任何其他事實，足以令致本通函所載任何陳述產生誤導。

B. 有關經擴大集團之其他資料

1. 註冊成立

本公司於一九九二年十二月十五日按照百慕達公司法在百慕達註冊成立為獲豁免有限公司。本公司之香港營業地點設於香港灣仔港灣道23號鷹君中心3003-7室，並於一九九三年五月十一日按照香港公司條例第XI部在香港註冊。陳建柱先生已獲委任為本公司之法定代表，代本公司接收送達本公司香港營業地點之法律程序文件及通告。

由於本公司在百慕達註冊成立，故其營運須遵守百慕達相關法例及其組織章程文件，包括組織章程大綱及公司細則。有關其組織章程文件若干相關條文及百慕達公司法若干相關範疇之概要載於本通函附錄五。

2. 本公司之股本變動

於二零一零年六月二十四日，本公司按每股股份2.32港元之價格，以現金向上實控股全資附屬公司穎佳有限公司配發及發行683,692,000股股份。認購之所得款項為1,586,000,000港元。所得款項已用於償還本集團借貸及支付利息。該等新股份在所有方面與其他已發行股份享有相同地位。

除上文披露者外，緊接本通函日期前兩年內，本公司股本並無變動。

3. 目標集團成員公司之股本變動

緊接本通函日期前兩年內，目標集團成員公司之股本變動如下：

- (a) 於二零一一年四月十三日，上海城開註冊資本由人民幣301,300,000元增至人民幣3,200,000,000元，其中人民幣694,000,000元以注資方式由上實控股及徐匯國資委按其各自於上海城開之權益比例以現金撥付，另人民幣2,204,700,000元透過將相當於上海城開資本公積金之款項撥充資本撥付；
- (b) 於二零一零年九月十三日，上海城開重慶德普註冊資本透過相當於應付股東貸款之款項撥充資本，由人民幣180,000,000元增至人民幣230,000,000元；
- (c) 於二零一零年五月二十四日，昆山城開註冊資本由人民幣100,000,000元增至人民幣167,000,000元。資本增加乃由上海城開及昆山城開其他股東按其各自於昆山城開之權益比例以現金注資；及
- (d) 於二零一零年三月二十二日，上海城開無錫註冊資本由人民幣300,000,000元增至人民幣500,000,000元。資本增加乃由上海城開無錫唯一股東上海城開將現金人民幣200,000,000元注入上海城開無錫。

除上文所披露外，(a)緊接本通函日期前兩年內，目標集團成員公司並無改變其股本；及(b)並無目標集團任何成員公司之股本或貸款資本已獲發行、同意獲悉數發行、或部分作支付現金或現金以外之代價。






4. 經擴大集團之知識產權

(a) 商標

於最後可行日期，上海城開已於中國註冊下列對目標集團業務而言現時或可能屬重大之商標：

商標	類別	註冊編號	有效期
	19	4502666	二零零八年七月七日至 二零一八年七月六日
	37	4502665	二零零八年九月二十八日至 二零一八年九月二十七日
	39	4502664	二零零八年九月二十八日至 二零一八年九月二十七日
	41	4502663	二零零八年九月二十八日至 二零一八年九月二十七日
	42	4502662	二零零八年九月二十八日至 二零一八年九月二十七日
	43	4502661	二零零八年十月七日至 二零一八年十月六日
城开	19	4502660	二零零八年七月七日至 二零一八年七月六日
城开	36	1667893	二零零一年十一月十四日至 二零一一年十一月十三日
城开	37	4502659	二零零九年二月二十一日至 二零一九年二月二十日
城开	39	4502658	二零零八年九月七日至 二零一八年九月六日
城开	41	4502657	二零零八年九月七日至 二零一八年九月六日
城开	43	4502487	二零零八年九月七日至 二零一八年九月六日
 城开会 生活 优 享 家	14	7230837	二零一零年七月二十一日至 二零二零年七月二十日
 城开会 生活 优 享 家	16	7230836	二零一零年七月二十八日至 二零二零年七月二十七日

商標	類別	註冊編號	有效期
	18	7230835	二零一零年十月七日至 二零二零年十月六日
	21	7230834	二零一零年七月二十八日至 二零二零年七月二十七日
	25	7230833	二零一零年九月二十八日至 二零二零年九月二十七日
	35	7230832	二零一零年十二月二十一日至 二零二零年十二月二十日
	36	7230831	二零一一年一月十四日至 二零二一年一月十三日
	37	7230830	二零一零年十月七日至 二零二零年十月六日
	41	7230829	二零一一年二月二十一日至 二零二一年二月二十日
	42	7230828	二零一一年二月二十一日至 二零二一年二月二十日
	14	7224416	二零一零年八月二十一日至 二零二零年八月二十日
	16	7224415	二零一零年八月二十一日至 二零二零年八月二十日
	18	7224414	二零一零年十月十四日至 二零二零年十月十三日
	21	7224413	二零一零年八月二十一日至 二零二零年八月二十日
	25	7224412	二零一零年九月十四日至 二零二零年九月十三日
	35	7224411	二零一一年一月十四日至 二零二一年一月十三日

商標	類別	註冊編號	有效期
 城开会 生活(优)享家	36	7224410	二零一一年三月七日至 二零二一年三月六日
 城开会 生活(优)享家	37	7224409	二零一零年十月七日至 二零二零年十月六日
 城开会 生活(优)享家	41	7224408	二零一零年十一月二十一日至 二零二零年十一月二十日
 城开会 生活(优)享家	42	7224407	二零一一年三月十四日至 二零二一年三月十三日
 城开会 生活(优)享家	14	7224406	二零一零年七月二十一日至 二零二零年七月二十日
優享家	16	7224405	二零一零年七月二十八日至 二零二零年七月二十七日
優享家	18	7224404	二零一零年九月二十一日至 二零二零年九月二十日
優享家	21	7224403	二零一零年七月二十一日至 二零二零年七月二十日
優享家	25	7224402	二零一零年九月十四日至 二零二零年九月十三日
優享家	35	7224401	二零一零年九月十四日至 二零二零年九月十三日
優享家	36	7224400	二零一一年二月二十八日至 二零二一年二月二十七日
優享家	37	7224399	二零一零年十月七日至 二零二零年十月六日
優享家	41	7224398	二零一零年十一月二十一日至 二零二零年十一月二十日
優享家	42	7224397	二零一零年十一月二十一日至 二零二零年十一月二十日

於最後可行日期，上海城開已於中國申請註冊下列商標：

商標	類別	申請編號	申請日期
	36	8629285	二零一零年九月一日
	37	8629400	二零一零年九月一日
城開	36	8629210	二零一零年九月一日

於最後可行日期，本公司已於香港申請註冊下列商標：

商標	類別	申請編號	申請日期
	19, 35, 36, 37, 39, 41, 42, 43	301990846	二零一一年八月一日
	19, 35, 36, 37, 39, 41, 42, 43	301990846	二零一一年八月一日

(b) 域名

於最後可行日期，本集團及目標集團已註冊下列域名：

登記持有人	域名	到期日
本公司	siud.com	二零一三年一月六日
上海城開	udcn.com	二零一四年一月二十四日

C. 有關本公司及清洗豁免之其他資料**1. 本公司**

於最後可行日期：

- (a) 本公司並無於上實控股之任何證券、股份、購股期權、認股權證、衍生工具或可換股證券中擁有任何權益；
- (b) 除本附錄「權益披露」一段所披露外，概無董事於本公司或上實控股之證券、股份、購股期權、認股權證、衍生工具或可換股證券中擁有任何權益；
- (c) 除下文披露者外，本公司附屬公司、本公司或其附屬公司之退休基金或收購守則所界定第(2)類「聯繫人」中列明之本公司顧問(不包括收購守則項下獲豁免自營買賣商或豁免基金經理)概無擁有或控制本公司之任何證券、股份、購股期權、認股權證、衍生工具或可換股證券：

德意志銀行擁有21,478股股份之權益。德意志銀行亦為本公司所發行到期日為二零一二年七月二十二日之認股權證之持有人，據此，德意志銀行有權按每股股份6.72港元之行使價購買27,383,000股股份。Oppenheim Asset Management Services S.a.r.l.(德意志銀行之間接全資附屬公司)為本公司所發行到期日為二零一二年七月二十二日之認股權證之持有人，據此，Oppenheim Asset Management Services S.a.r.l.有權按每股股份6.72港元之行使價購買2,715,000股股份。德意志銀行根據公告日期前所訂立之先前借股協議，於二零一一年七月二十七日向交易對手方歸還1,000,000股股份。該等歸還股份按德意志銀行作為收購守則所界定的獲豁免自營買賣商身份之實體進行。因此，於最後可行日期，由於涉及股份之股票借入，德意志銀行有35,000,000股股份之好倉及淡倉。德意志銀行亦有1,248股股份之淡倉；

- (d) 概無任何人士與本公司或因屬於收購守則所界定第(1)、(2)、(3)及(4)類「聯繫人」而成為本公司聯繫人之任何人士訂有收購守則規則22註釋8所述類別之任何安排；

- (e) 概無本公司股權由與本公司有關連之基金經理(享有獲豁免基金經理資格之基金經理除外)全權管理；及
- (f) 董事或本公司均無借用或借出本公司或上實控股之任何股份、認股權證、購股期權、可換股證券或衍生工具。

2. 證券買賣

於二零一零年十月十五日(即二零一一年四月十四日前六個月之日，亦即公告日期及就收購守則而言要約期開始日期)至最後可行日期(包括該日)期間，概無董事或本公司買賣本公司及上實控股任何證券、股份、購股期權、認股權證、衍生工具或可換股證券。

於二零一零年十月十五日(即二零一一年四月十四日前六個月之日，亦即公告日期及就收購守則而言要約期開始日期)至最後可行日期(包括該日)期間，上文1(c)、(d)及(e)段所述之人士概無買賣股份或本公司任何其他證券、股份、購股期權、認股權證、衍生工具或可換股證券以獲取價值。

於二零一零年十一月十九日，上實集團之一間附屬公司(上實控股之控股股東)按平均價格每股股份3.50港元以現金購買300,000股股份，並於同日按平均價格每股股份3.5085港元以現金出售相同數目股份。該兩個事項均與上實控股無關且均發生於與本公司之董事就交易進行商議、討論或達成共識或協議之前。除此之外，於二零一零年十月十五日(即二零一一年四月十四日前六個月之日，亦即公告日期及就收購守則而言要約期開始日期)至最後可行日期(包括該日)期間，上實控股、上實控股董事及上實控股之一致行動人士及董事並無買賣本公司任何股份或其他證券、股份、購股期權、認股權證、衍生工具或可換股證券。執行人員已確認，上述交易並不構成收購守則附表VI第3(a)段項下可導致失去資格的交易。

D. 權益披露

1. 董事於本公司及其相聯法團股份、相關股份或債權證之權益及／或淡倉

於最後可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司及其相關法團（定義見證券及期貨條例）之股份、相關股份或債權證中擁有已記入根據證券及期貨條例第352條所存置登記冊內之權益及／或淡倉；或根據上市規則上市公司董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所或收購守則規定須披露之權益及／或淡倉如下：

董事姓名	公司名稱	身分	所授出 購股期權之 相關股份數目	於最後可行 日期所佔 公司權益 概約百分比
蔡育天先生	本公司	實益擁有人	9,000,000 (附註)	0.34%
倪建達先生	本公司	實益擁有人	8,000,000 (附註)	0.30%
錢世政先生	本公司	實益擁有人	7,000,000 (附註)	0.27%
周軍先生	本公司	實益擁有人	7,000,000 (附註)	0.27%
楊彪先生	本公司	實益擁有人	7,000,000 (附註)	0.27%
陳安民先生	本公司	實益擁有人	7,000,000 (附註)	0.27%
賈伯煒先生	本公司	實益擁有人	7,000,000 (附註)	0.27%
杜惠愷先生	本公司	實益擁有人	1,000,000 (附註)	0.04%
黃英豪博士	本公司	實益擁有人	1,000,000 (附註)	0.04%
范仁達先生	本公司	實益擁有人	1,000,000 (附註)	0.04%
李家暉先生	本公司	實益擁有人	1,000,000 (附註)	0.04%

附註：該等購股期權乃由本公司根據購股期權計劃授出。

除上文披露者外，於最後可行日期，概無董事或本公司行政總裁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、相關股份或債權證中擁有已記入本公司根據證券及期貨條例第352條所存置之登記冊內之任何權益或淡倉，或已根據標準守則知會本公司及聯交所或收購守則規定須披露之權益或淡倉。

2. 主要股東於本公司股份及相關股份之權益及／或淡倉

於最後可行日期，其他人士於本公司股份及相關股份(定義見證券及期貨條例第XV部)擁有已記錄於根據證券及期貨條例第336條所存置之登記冊內之權益及淡倉，或須知會本公司及聯交所之權益及淡倉載列如下：

主要股東 名稱／姓名	好倉／ 淡倉	身分	擁有權益之 本公司 股份數目	佔本公司 已發行股本 概約百分比
上實控股	好倉	由受控制 法團持有	3,415,883,000 (附註(1)、(4) 及(6))	129.9%
上實集團	好倉	由受控制 法團持有	3,415,883,000 (附註(1)、(4) 、(5)及(6))	129.9%
鄺松校先生	好倉	由受控制 法團持有	189,766,995 (附註(2))	7.2%
	好倉	實益擁有人	2,407,500	0.1%
	淡倉	實益擁有人	50,000,000 (附註(2)及(4))	1.9%
Invest Gain Limited	好倉	實益擁有人	189,766,995	7.2%
	淡倉	實益擁有人	50,000,000 (附註(4))	1.9%

主要股東 名稱/姓名	好倉/ 淡倉	身分	擁有權益之 本公司 股份數目	佔本公司 已發行股本 概約百分比
劉輝女士	好倉	配偶持有	192,174,495 (附註(3))	7.3%
	淡倉	配偶持有	50,000,000 (附註(3)及(4))	1.9%

附註：

- (1) 該等股份由上實控股之全資附屬公司穎佳有限公司持有。
- (2) 該等股份由酈松校先生之全資附屬公司Invest Gain Limited持有。
- (3) 劉輝女士被視為於其配偶酈松校先生擁有權益之股份中擁有權益。
- (4) 該等由Invest Gain Limited持有之50,000,000股股份(淡倉)已抵押予穎佳有限公司。因此，上實控股及上實集團被視為或被當作於該等50,000,000股股份中擁有權益。
- (5) 上實集團透過其附屬公司上實控股、SIIC Capital (B.V.I.) Ltd.、SIIC Treasury (B.V.I.) Ltd.、上海實業財務有限公司、南洋國際貿易有限公司、香港天廚味精有限公司、上海實業貿易有限公司、上海實業崇明開發建設基金有限公司、萬勤投資有限公司及上海實業崇明開發建設有限公司持有上實控股約56.35%之股份。因此，就證券及期貨條例而言，上實集團被視為或當作於上實控股擁有之股份中擁有權益。
- (6) 該等股份包括將由本公司向上實控股配發及發行之代價股份2,182,191,000股，以結清出售及購買待售股份及股東貸款之代價以及分配應收股息。

除上文披露者外，於最後可行日期，概無人士於本公司股份或相關股份中擁有已記入根據證券及期貨條例第336條所存置之登記冊內之任何權益或淡倉，或已知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

3. 董事酬金

下表概述分別截至二零零八年、二零零九年四月三十日止年度、截至二零零九年十二月三十一日止八個月及截至二零一零年十二月三十一日止年度本公司董事之酬金：

	截至 二零零八年 四月三十日 止十二個月 千港元	截至 二零零九年 四月三十日 止十二個月 千港元	截至 二零零九年 十二月三十一日 止八個月 千港元	截至 二零一零年 十二月三十一日 止十二個月 千港元
執行董事：				
袍金	-	-	-	-
其他酬金：				
—薪金及其他福利	7,205	12,812	10,830	15,523
—退休福利計劃供款	-	11	8	8
—以股份為基礎之付款	23,827	9,558	3,857	29,729
非執行董事及 獨立非執行董事：				
—袍金	-	-	-	760
—以股份為基礎之付款	-	-	-	2,288
總計：	31,032	22,381	14,695	48,308

附註：以股份為基礎之付款指根據購股期權計劃授予董事之購股期權之公平值。該等購股期權之價值乃根據本集團有關以股份為基礎之付款之會計政策計量。

除上文披露者外，於截至二零零八年及二零零九年四月三十日止兩個年度、截至二零零九年十二月三十一日止八個月及截至二零一零年十二月三十一日止年度，本公司或其附屬公司並無向董事支付或應付其他款項或授予其任何實質利益。

現時估計於截至二零一一年十二月三十一日止年度，應付予董事之酬金總額約為38,200,000港元。

4. 僱員酬金

於截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團五名最高薪酬人士皆為董事，彼等之酬金詳情載於上文「董事酬金」一段。

5. 僱員退休福利

本集團為該等合資格參與香港強制性公積金計劃(「強積金計劃」)之僱員設立強積金計劃。強積金計劃之資產由受託人控制之基金所持有，獨立於本公司資產。本集團及僱員均須向強積金計劃作出供款，供款額為僱員有關收入之5%，惟每月有關收入上限為20,000港元。

根據中國相關勞工規則及規例，本集團參與由有關地方政府機關管理之定額供款退休計劃，據此，本集團須向計劃作出供款，供款額介乎合資格僱員薪金之18%至22%。地方政府機關須負責支付退休僱員之全數退休金。

除上述供款外，本集團並無其他責任支付僱員退休後福利。

E. 市場價格

下表顯示股份：(i)於二零一零年十月十五日(即緊接公告前六個月)至最後可行日期止期間各曆月進行買賣之最後一日；(ii)於二零一一年四月十三日(即前一個交易日)；及(iii)於二零一一年十月二十八日(即最後可行日期)在聯交所錄得之收市價。

	股份收市價 港元
二零一零年十月二十九日	4.0200
二零一零年十一月三十日	3.2000
二零一零年十二月三十一日	2.9200
二零一一年一月三十一日	2.9800
二零一一年二月二十八日	2.5800
二零一一年三月三十一日	2.7200
二零一一年四月十三日，前一個交易日	2.9100
二零一一年四月二十九日	2.7300
二零一一年五月三十一日	2.5600
二零一一年六月三十日	2.4300
二零一一年七月二十九日	2.1000
二零一一年八月三十一日	1.6300
二零一一年九月三十日	1.1500
最後可行日期	1.4900

於二零一零年十月十五日(即緊接公告前六個月)至最後可行日期止期間，股份在聯交所錄得之最高及最低收市價分別為二零一零年十一月一日之4.2600港元及二零一一年十月四日之0.9700港元。

F. 重大合約概要

以下乃經擴大集團之成員公司於公告日期前兩年當日之後所訂立本集團已經／有意履行之屬重大或可能屬重大之合約(並非於本集團日常業務過程中訂立之合約)：

- (a) 協議以及日期為二零一一年九月三十日之補充協議(以將截至日期延長至二零一一年十二月三十一日)；
- (b) 契據；
- (c) 日期為二零一一年三月三十日之股權轉讓協議，由上實控股與穎年訂立，據此，上實控股同意按相等於人民幣4,108,827,700元之港元金額向穎年轉讓上海城開之59%股本權益；
- (d) 日期為二零一一年三月二十五日之買賣協議，由上海城開與淮南市毛集佳貝商貿有限公司訂立，據此，上海城開同意以總代價人民幣500,000,000元將其於上海城開合肥之全部股本權益出售予淮南市毛集佳貝商貿有限公司，並將人民幣239,000,000元之股東貸款轉讓予淮南市毛集佳貝商貿有限公司；
- (e) 日期為二零一一年四月七日之股權轉讓協議，由上海城開、中鐵信託有限責任公司(「中鐵」)及喜神(天津)股權投資基金管理有限公司(「喜神基金管理」)訂立，內容有關於中鐵於綠碳基金權益之認沽及認購期權(經日期為二零一一年四月七日的補充協議修訂及補充)。認沽期權可由中鐵於二零一一年二月十六日起計22個月後行使，而認購期權可由上海城開於二零一一年二月十六日起計24個月後行使；而轉讓代價將根據中鐵之注資連同由注資日起計按年利率9.55厘計算之利息計算(扣除期間已向中鐵宣派及支付之所有股息)；
- (f) 上海城開、綠碳基金及力暉投資有限公司於二零一一年一月訂立股東協議，以對上海城開集團龍城置業有限公司之運作相關之各事宜作出規管；

- (g) 日期為二零一零年十一月十九日之協議，由上海城開、中鐵及喜神基金管理訂立，內容有關成立綠碳基金，據此，喜神基金管理將總為一般合夥人注資人民幣1,000,000,000元參與基金；上海城開則同意作為有限合夥人注資人民幣1,500,000,000元參與基金；而中鐵則同意作為有限合夥人注資人民幣1,500,000,000元參與基金，惟需視符就此所籌得之實際金額而定；
- (h) 日期為二零一零年十一月二十四日之有限合夥協議，由上海城開、中鐵及喜神基金管理訂立，以規管綠碳基金多項運作事宜；
- (i) 日期為二零一零年十一月一日之中外合資企業協議，由上海城開、綠碳基金及力暉投資有限公司訂立，內容有關成立及經營上海城開集團龍城置業有限公司；
- (j) 本公司及Turbo Wise Limited所訂立日期為二零一零年五月十一日之協議，內容有關終止淇澳協議(定義見下文)；
- (k) 本公司、穎佳有限公司、Invest Gain Limited及酈松校先生訂立日期為二零一零年五月十一日之補充協議，以補充、修訂及豁免以下協議之若干條款及條件：(i) Invest Gain Limited、穎佳有限公司及酈松校先生訂立日期為二零一零年一月十九日之買賣協議，內容有關穎佳有限公司收購由Invest Gain Limited合法及實益擁有之500,000,000股股份；及(ii) 認購協議(定義見下文)；
- (l) 本公司與穎佳有限公司所訂立日期為二零一零年一月十九日之認購協議，內容有關穎佳有限公司以代價總額1,586,165,440港元(相當於每股認購股份2.32港元)認購683,692,000股股份(「認購協議」，經本公司、穎佳有限公司、Invest Gain Limited及酈松校先生所訂立日期為二零一零年五月十一日之補充協議所補充及修訂)；
- (m) 日期為二零一零年一月十九日之協議，由Turbo Wise Limited(一間於英屬維爾京群島註冊成立之公司，並由酈松校先生全資擁有)及本公司訂立，內容有關以代價2,500,000,000港元買賣本集團在位於中國廣東省珠海市淇澳島望赤嶺山群淇澳東線道路東側地號A0203001佔地約220萬平方米之土地之全部權益(「淇澳島項目」)及相關股東貸款(「淇澳協議」)；及

- (n) 日期為二零零九年十二月二日之第二份補充協議，由(其中包括)本公司(作為保薦人)及Oceana Assets Corp.(作為放款人)訂立，內容有關運德集團有限公司、富勝投資有限公司(均為本公司全資附屬公司)及Oceana Assets Corp.就為淇澳島項目融資而於二零零七年十一月二十九日訂立之人民幣1,500,000,000元等值定期貸款協議。

G. 本集團之法律訴訟

成都錦泰案

根據一名第三方(「原告人」)於二零一零年七月三十日向香港高等法院遞交之經修訂申索陳述書，原告人指稱本公司全資附屬公司中置(北京)企業管理有限公司(「中置(北京)」)違反一份股份轉讓協議。根據該協議，原告人同意將其於本公司附屬公司成都中新錦泰房地產開發有限公司(「成都錦泰」)之30%股本權益按代價人民幣160,000,000元轉讓予中置(北京)。本公司已同意為擔保中置(北京)將履行於該股份轉讓協議項下之責任之擔保人。原告人指稱本公司作為主要債務人已同意為中置(北京)履行其股份轉讓協議項下之責任作擔保。原告人進一步指稱中置(北京)就收購成都錦泰30%股本權益未能按時支付代價。本公司正透過其法律顧問積極進行抗辯。

於取得法律意見後，本公司認為上述申索乃基於不合理及無理理據作出，原因為所有相關方，即本公司、原告人、中置(北京)及成都錦泰已於二零零九年四月二十四日之前訂立和解協議，以解決彼等間所有之糾紛，並已執行該和解，故原告人之任何該等申索已遭解除。因此，並無於本集團財務報表中就此項申索作出撥備。根據本公司法律顧問陳健生律師行，倘本公司被裁定須予負上法律責任，則本公司應付之總金額可能約達人民幣72,000,000元(相當於約85,531,005港元)，包括未償還代價人民幣40,000,000元(相當於約47,517,225港元)及人民幣32,000,000元(相當於約38,013,780港元)之賠償另加利息及法律費用。董事認為，該訴訟案件的結果不會對開發或銷售相關物業造成重大影響，且不會對本集團或經擴大集團(完成後)之經營業績產生任何重大影響。於最後可行日期，該案件待香港高等法院聆訊。

淺水灣案

於二零零五年，本公司擁有67%權益之附屬公司湖南淺水灣湘雅溫泉花園有限公司(「湖南淺水灣」)與中南大學湘雅醫學院(「湘雅學院」)及湖南上地置業有限公司(「湖南上地」)訂立多項協議，內容有關開發及銷售位於湖南省長沙市之一個物業發展項目(「該等協議」)。根據該等協議，(a)湖南淺水灣須根據湘雅學院及湖南上地之規定，開發一塊1,089畝(相當於約725,274平方米)之土地；(b)湘雅學院及湖南上地須促使湖南淺水灣收購一塊1,089畝之土地，總代價為人民幣250,000,000元；(c)湖南淺水灣及其大股東北京新松投資集團有限公司(「北京新松」)須承擔此項目之開發成本；(d)湘雅學院及湖南上地須負責銷售已落成物業；(e)就湘雅學院及湖南上地對已落成物業保證獲每平方米人民幣300元之溢利，湖南淺水灣有權分享該人民幣300元之溢利；及(f)湘雅學院及湖南上地須就佔地456畝(相當於約303,969平方米)土地之此項目第一期提供保證金為人民幣90,000,000元，湖南淺水灣須支付人民幣20,000,000元按金。於二零零八年一月十五日，湖南淺水灣於湖南望城縣人民法院向中南大學(「中南大學」)、湘雅學院及湖南上地(統稱「該等被告」)提出訴訟及指稱該等被告未能支付全數保證金，亦未能確認出售此項目第一期之已落成物業。根據申索，湖南淺水灣要求法院頒令(i)終止該等協議；(ii)該等被告償付為數人民幣20,000,000元(約相當於23,758,612港元)之按金；(iii)該等被告支付為數人民幣20,294,725元(約相當於24,108,725港元)之賠償；(iv)該等被告承擔該訴訟案件之堂費。

同時，該等被告反告湖南淺水灣，指稱(a)湖南淺水灣未能根據被告之規定開發此項目；及(b)北京新松及湖南淺水灣並無根據該等協議全數支付地價。該等被告並要求法院頒令(i)終止該等協議；(ii)湖南淺水灣透過支付以每畝土地人民幣118,500元(約相當於140,770港元)為基準之金額退回一幅面積633畝(約相當於400,689平方米)之土地之土地使用權；(iii)湖南淺水灣退回為數人民幣10,000,000元(約相當於11,879,306港元)之保證金；(iv)湖南淺水灣及北京新松就一幅面積456畝(約相當於288,648平方米)之土地支付為數人民幣50,660,000元(約相當於60,180,565港元)之未償還地價；(v)湖南淺水灣向該等被告賠償虧損為數人民幣77,700,000元(約相當於92,302,210港元)，相當於一

幅面積456畝之土地之地價與市價之差額；(vi)湖南淺水灣向湘雅學院及湖南上地支付合共人民幣41,230,000元(約相當於48,978,380港元)之損失及賠償；及(vii)湖南淺水灣承擔該訴訟之堂費。反告之申索總金額為人民幣104,580,000元(約相當於124,233,785港元)。

於二零一零年十二月二十六日，湖南望城縣人民法院宣布裁決，並頒令(i)於二零零九年一月六日起終止該等協議；(ii)湖南淺水灣於該裁決生效日起30日內向湖南上地退回有關一幅面積633畝(約相當於400,689平方米)之土地之土地使用權；(iii)湖南淺水灣須(a)向湖南上地及中南大學支付為數人民幣13,655,300元(約相當於16,221,549港元)之金額及(b)於該裁決生效日起10日內向湖南上地支付為數人民幣10,000,000元(約相當於11,879,306港元)之保證金；及(iv)根據上文(iii)之法令，北京新松須共同承擔湖南淺水灣之責任。

湖南淺水灣、北京新松、湖南上地及中南大學已向長沙市中級人民法院提出上訴。於最後可行日期，該等訴訟仍在進行中。

就該訴訟案件向湖南淺水灣提出意見之中國訴訟律師湖南金州律師事務所，認為，(a)湖南望城縣人民法院於事實問題及應用法律方面均出現錯誤；(b)該等被告曾嚴重違反該等協議，湖南淺水灣有權終止該等協議並要求退回為數人民幣20,000,000元(約相當於23,758,612港元)之按金及為數人民幣20,294,725元(約相當於24,108,725港元)之損失；及(c)該訴訟案件的結果不會對開發或銷售相關物業造成重大影響。基於上述各項，董事認為毋須就該訴訟案件於本集團之財務報表作出撥備，且該訴訟案件的結果不會對本集團或經擴大集團(完成後)之經營業績產生任何重大影響。根據中國訴訟律師，倘湖南淺水灣被裁定須負上法律責任，可能被勒令支付最多人民幣10,000,000元款項，即該等被告先前所支付之保證金。

除上文所述者外，於最後可行日期，就董事所知，本集團成員公司概無牽涉任何重大訴訟或仲裁及本集團任何成員公司概無任何尚未了結或面臨之重大訴訟、仲裁或索償。

H. 專家資格及同意書

德勤•關黃陳方會計師行、戴德梁行有限公司、錦天城律師事務所、Conyers Dill & Pearman、比利時聯合銀行香港分行、上海源泰律師事務所、上海徐曉青律師事務所、陳健生律師行及湖南金州律師事務所已各自就本通函之刊行發出同意書，同意以當中所載形式及內容入其報告、估值證書、函件、意見或意見概要(視情況而定)及於通函中引述彼等之名稱，且迄今並無撤回其同意書。於本通函內提供意見之專家之資格如下：

名稱	資格
德勤•關黃陳方會計師行	執業會計師
戴德梁行有限公司	物業估值師
錦天城律師事務所	中國律師
Conyers Dill & Pearman	百慕達律師
比利時聯合銀行香港分行	比利時聯合銀行，透過其香港分行經營，為香港法例第155章銀行業條例下之持牌銀行，以及已登記可從事證券及期貨條例項下第六類(就企業融資提供意見)受規管活動之註冊機構
上海源泰律師事務所	中國律師
上海徐曉青律師事務所	中國律師
陳健生律師行	香港律師
湖南金州律師事務所	中國律師

摩根大通為本公司就交易之財務顧問，彼已同意於本通函刊載其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

I. 服務合約

本公司已與倪建達先生、楊彪先生、陳安民先生、賈伯煒先生、杜惠愷先生、黃英豪博士、范仁達先生及李家暉先生訂立董事服務合約，所有合約將於二零一三年七月四日屆滿。該等董事有權收取固定年薪合共10,970,000港元，彼等根據相關服務合約均無權收取任何浮動薪酬。

於最後可行日期，除上述所載之服務合約外，概無董事：

- (a) 在公告前六個月內與本公司或其任何附屬公司或聯營公司訂立或修訂任何服務合約(包括連續性合約及固定年期合約)；
- (b) 與本公司或其任何附屬公司或聯營公司訂有通知期為12個月或以上之任何連續性合約；及
- (c) 與本公司或其任何附屬公司或聯營公司訂有期限尚餘12個月以上(不論有否通知期)之固定年期服務合約。

J. 開支總額

費用總額，連同聯交所上市費、法律及其他專業費用以及印刷及有關交易之其他開支，估計為49,000,000港元至53,200,000港元。

K. 有關穎佳有限公司、上實控股及上實集團之資料

- (a) 穎佳有限公司之註冊地址為P.O. Box 957, Offshore Incorporations Centre, Road Town, Tortola, British Virgin Islands，而其在香港之通訊地址為香港灣仔告士打道39號夏慤大廈26樓。穎佳有限公司由上實控股全資擁有。
- (b) 上實控股之註冊地址為香港灣仔告士打道39號夏慤大廈26樓。
- (c) 上實集團(其註冊辦事處位於香港灣仔告士打道39號夏慤大廈27樓)為穎佳有限公司最終母公司，並間接持有穎佳有限公司約56.35%權益。

上實集團之董事為滕一龍先生、王榮峰先生、蔡育天先生、張志群先生、葛愛玲女士、呂明方先生、周傑先生、楊錫生先生、陸申先生、蘇霖先生及朱萬毅先生。

上實控股之董事為滕一龍先生、蔡育天先生、呂明方先生、周傑先生、錢世政先生、周軍先生、錢毅先生、羅嘉瑞先生、吳家瑋先生及梁伯韜先生。

穎佳有限公司之董事為蔡育天先生、周傑先生、錢世政先生及周軍先生。

- (d) 德意志銀行香港分行在香港之辦事處地址位於香港九龍柯士甸道西1號環球貿易廣場52樓。

L. 其他事項

除本通函所披露者外，

- (a) 於緊接本通函日期前兩年內，本集團任何成員公司概無因發行或出售本公司或其任何附屬公司任何股本而授出佣金、折扣、經紀佣金或其他特別條款；
- (b) 除認股權證及根據購股期權計劃授出之購股期權外，本公司或其任何附屬公司之股份或借貸資本並無附帶購股期權或有條件或無條件同意附帶購股期權；
- (c) 名列本通函中本附錄「專家資格及同意書」一段之人士，並無持有本集團任何成員公司股權或於可提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利(不論是否可依法執行)；
- (d) 本公司或其任何附屬公司概無發行或同意發行任何創辦人股份、管理層股份、遞延股份或任何債權證；
- (e) 股份可被接納為中央結算及交收系統之合資格證券，並由香港中央結算有限公司計算；
- (f) 除本公司於新加坡證券交易所有限公司上市之優先票據(總值4億美元、息率9.75厘及於二零一四年到期)外，概無本公司股本或債務證券於任何其他證券交易所上市或買賣，亦無尋求或建議尋求批准該等股本或債務證券上市或買賣；
- (g) 董事或名列本通函中本附錄「專家資格及同意書」一段之任何人士概無於本公司之創辦中，或於本集團任何成員公司於緊接本通函刊發前兩年內所收購、出售或租賃之任何資產或擬收購、出售或租賃之任何資產中擁有任何權益；及
- (h) 董事概無於本通函日期存續且對本集團業務而言屬重大之任何合同或安排中擁有重大權益。

備查文件

以下文件可於本公司網站www.siud.com及證監會網站www.sfc.hk查閱。該等文件亦可自本通函日期起至股東特別大會舉行當日(包括該日)止星期一至星期五(公眾假期除外)上午九時三十分至下午五時三十分，於本公司辦事處(地址為香港灣仔港灣道23號鷹君中心3003-7室)查閱：

- (a) 本公司組織章程大綱及公司細則；
- (b) 董事會函件，全文載於本通函「董事會函件」一節；
- (c) 獨立董事委員會致獨立股東之建議函件，全文載於本通函「獨立董事委員會函件」一節；
- (d) 比利時聯合銀行香港分行致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件，全文載於本通函「獨立財務顧問函件」一節；
- (e) 本公司截至二零零九年四月三十日止兩個年度各年、截至二零零九年十二月三十一日止八個月及截至二零一零年十二月三十一日止年度之年報以及本公司截至二零一一年六月三十日止六個月之中期報告；
- (f) 德勤•關黃陳方會計師行就目標集團所編製之會計師報告連同相關調整報表，會計師報告全文載於本通函附錄一；
- (g) 德勤•關黃陳方會計師行有關經擴大集團未經審核備考財務資料之報告，全文載於本通函附錄三；
- (h) 戴德梁行有限公司就目標集團物業權益估值所編製之函件、估值概要及估值證書，全文載於本通函附錄四甲；
- (i) 戴德梁行有限公司就本集團物業權益價值所編製之函件、估值概要及估值證書，全文載於本通函附錄四乙；
- (j) 本通函附錄五所述Conyers Dill & Pearman所編製概述百慕達公司法若干範疇之函件；
- (k) 本公司中國法律顧問上海市錦天城律師事務所發出之中國法律意見；

- (l) 上實控股之中國法律顧問上海源泰律師事務所發出之中國法律意見；
- (m) 上海萬源就上海萬源訴訟案向上海城開提供意見之中國訴訟律師上海徐曉青律師事務所發出之中國法律意見；
- (n) 本公司就成都錦泰案提供意見之法律顧問陳健生律師行發出之法律意見，該案請參閱本通函附錄六「本集團之法律訴訟」一段；
- (o) 本公司就淺水灣案提供意見之法律顧問湖南金州律師事務所發出之中國法律意見，該案請參閱本通函附錄六「本集團之法律訴訟」一段；
- (p) 「上實控股收購本公司控股權益前所產生之問題」一節所述合約；
- (q) 本通函附錄六「重大合約概要」一段所述重大合約；
- (r) 本通函附錄六「專家資格及同意書」一段所述同意書；
- (s) 本通函附錄六「服務合約」一段所述董事服務合約；及
- (t) 百慕達一九八一年公司法。

股東特別大會通告



上海實業城市開發集團有限公司

SHANGHAI INDUSTRIAL URBAN DEVELOPMENT GROUP LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：563)

股東特別大會通告

茲通告上海實業城市開發集團有限公司(「本公司」)謹訂於二零一一年十一月十七日星期四上午十一時正假座香港金鐘道88號太古廣場香港JW萬豪酒店Salon 1-3 JW萬豪宴會廳(三樓)舉行股東特別大會(「大會」)，以考慮並酌情通過下列將作為本公司普通決議案(無論有否修訂)提呈之決議案：

1. 「動議」：

- (a) 授權、批准、追認及確認本公司與上海實業控股有限公司(「上實控股」)就買賣待售股份(定義見本公司日期為二零一一年十月三十一日之通函(「通函」))及股東貸款(定義見通函)所訂立日期為二零一一年四月十四日之買賣協議(「協議」，註有「A」字樣之副本已呈交大會，並由大會主席簡簽以資識別)以及據此擬進行之交易及所有其他從屬交易；
- (b) 授權、批准、追認及確認本公司與上實控股就轉讓應收股息(定義見通函)所訂立日期為二零一一年四月十四日之轉讓契據(「契據」，註有「B」字樣之副本已呈交大會，並由大會主席簡簽以資識別)以及據此擬進行之交易及所有其他從屬交易；
- (c) 批准待香港聯合交易所有限公司上市委員會批准代價股份(定義見通函)上市及買賣後，向本公司董事(「董事」)授出特定授權，以行使本公司一切權力向上實控股或其可能指定之人士配發及發行代價股份；及

股東特別大會通告

- (d) 授權任何一名或多名董事在彼／彼等認為就實行及使本普通決議案(a)至(c)段以及據此擬進行之所有交易生效或與此相關之事宜而言屬必需、合適、適當或權宜之情況下，簽署及簽立一切有關文件、文據及協議，並採取一切有關行動及事項；及同意對有關協議之任何條款作出任何董事認為符合本公司利益之修訂。」

2. 「動議：

- (a) 待執行人員(定義見通函)向上實控股及其一致行動人士(定義見收購守則)授出清洗豁免(定義見通函)，且達成執行人員就清洗豁免所附帶之條件後，批准根據公司收購及合併守則(「收購守則」)第26條豁免註釋附註1所授出之豁免，豁免上實控股及其一致行動人士(定義見收購守則)因本公司向上實控股配發及發行代價股份而需就並非由彼等擁有或同意收購之(i)所有本公司股份；及(ii)所有尚未行使之認股權證(定義見通函)及本公司購股期權而提出強制性全面收購建議之責任；及
- (b) 授權任何一名或多名董事在彼／彼等認為就實行及使本普通決議案(a)段以及據此擬進行之所有交易生效或與此相關之事宜而言屬必需、合適、適當或權宜之情況下，簽署及簽立一切有關文件、文據及協議，並採取一切有關行動及事項；及同意對有關協議之任何條款作出任何董事認為符合本公司利益之修訂。」

承董事會命

上海實業城市開發集團有限公司

主席

蔡育天

香港，二零一一年十月三十一日

股東特別大會通告

附註：

1. 凡有權出席大會及於會上表決之本公司股東，均有權委任一名人士為其受委代表，以代其出席及表決。受委代表毋須為本公司股東。如股東為持有兩股或以上本公司股份之持有人，可委任超過一名受委代表代其出席及表決。倘委任超過一名受委代表，則有關委任須列明所委任各受委代表涉及之股份數目及類別。此外，代表個人或公司股東之一名或多名受委代表將有權代表該名股東行使其所代表之股東可行使之相同權力。
2. 委任受委代表之文據須由委任人或其正式書面授權代表親筆簽署。倘委任人為公司，則該文據須加蓋公司印鑑，或由高級職員、授權人或其他獲授權人士親筆簽署。
3. 委任受委代表之文據連同簽署表格之授權書或其他授權文件(如有)或其認證副本，必須於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送交本公司之香港股份過戶登記分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。交回代表委任表格後，本公司股東仍可親身出席大會並於會上表決，於該情況下，委任受委代表之文據將視為已撤回論。
4. 如為任何股份之聯名持有人，則任何一名聯名持有人均可親身或委派代表就有關股份表決，猶如彼為唯一有權表決者，惟倘超過一名聯名持有人出席大會，僅在股東名冊上排名較先者之表決(不論親身或由委派代表作出)方予接納，而其他聯名持有人之表決均不獲接納。就此而言，排名先後乃按本公司股東名冊就有關聯名持有股份之排名次序而定。
5. 有關決議案將於大會以按股數投票方式表決。

於本通告日期，本公司董事會成員包括執行董事蔡育天先生、倪建達先生、錢世政先生、周軍先生、楊彪先生、陳安民先生及賈伯煒先生，以及獨立非執行董事杜惠愷先生，太平紳士、黃英豪博士，銅紫荊星章，太平紳士、范仁達先生及李家暉先生。