
此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下所有會德豐有限公司的股份，應立即將本通函送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本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的任何損失承擔任何責任。



會 德 豐

始創於一八五七年

會 德 豐 有 限 公 司

(於香港註冊成立的有限公司)

股份代號：20

主要交易

會德豐有限公司的董事會函件載於本通函第9至43頁。

二〇一二年七月二十四日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	9
緒言	9
有關交易之詳情	10
綠城中國董事會決議案以及宋先生、壽先生及羅先生的承諾	37
綠城中國的股權結構	39
宋先生及壽先生的承諾	39
委任及擬委任綠城中國的非執行董事	40
綠城中國簡介	40
進行相關交易的理由及裨益	41
該交易的財務影響	41
規管事宜	41
一般資料	42
其他資料	43
附錄一 本集團財務資料	44
附錄二 綠城中國集團財務資料	48
附錄三 本集團未經審核備考財務資料	87
附錄四 法定及一般資料	93

無論股東之前曾否對收取公司通訊(即週年報告、中期報告及致股東通函等)之語文版本或方式作出任何選擇並將相關選擇通知本公司,股東皆擁有選擇權(可隨時向本公司發出恰當的預先通知行使該選擇權),以更改彼/彼等日後收取公司通訊的選擇,包括就收取印刷本而言,更改為只收取英文版本,只收取中文版本,或同時收取英文版本與中文版本,又或者就收取日後公司通訊的方式而言,由印刷本更改為使用電子方式(反之亦然)。相關的更改選擇通知須內載相關股東的完整英文姓名全寫、地址及聯絡電話號碼,以及要求更改選擇的指示字句,以郵寄或人手送遞方式送達本公司(由本公司的股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司代收,其地址為香港灣仔皇后大道東二十八號金鐘匯中心二十六樓)或電郵至 wheelockcompany-ecom@hk.tricorglobal.com。

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：

「該公告」	指	本公司與九龍倉就該交易所刊發日期為二〇一二年六月八日之聯合公告
「聯繫人」	指	具有《上市規則》賦予該詞的涵義
「董事會」	指	董事會
「違約事件」	指	當(i)負債比率為100%或以上；及(ii)綠城中國集團旗下成員公司在未經投資委員會大多數成員的事先書面同意下收購土地或投資於任何物業開發項目，違約事件即告發生
「營業日」	指	香港商業銀行一般開門經營正常銀行業務的日子(不包括星期六、星期日或公眾假期)
「資本分派」	指	(i)綠城中國於任何財政期間作出之任何分派實物資產(不論支付或作出之時間及入賬方式)，而就該等目的而言，分派實物資產包括但不限於透過資本化儲備方式發行入賬列作繳足或已繳部分股款之綠城中國股份或其他證券(入賬列作繳足之綠城中國股份除外)，惟根據(ii)調整之以股代息除外；及(ii)綠城中國於任何財政期間作出的任何現金股息或任何種類分派(包括但不限於以股代息)(不論支付之時間及入賬方式)，除非： (a)(並以此為限)倘為相關現金股息，則相關股息連同之前已就相同財政年度作出或支付之任何其他相關現金股息，按每股綠城中國股份基準不得超過綠城中國最近期刊發之年度或中期綜合收入淨額之50%；或

釋 義

(b)其包括綠城中國或其代表購買或贖回綠城中國股份(或綠城中國附屬公司或其代表購買綠城中國股份)，就其而言，任何一日之加權平均價(不計開支)於(1)購買日前記錄綠城中國股份交易之五個交易日，或(2)倘已作出有意於未來日期按具體價格購買綠城中國股份之公告(為免生疑，不包括綠城中國股東大會給予之有關購買之一般授權或召開有關大會之任何通告)，則為緊接有關公告前之交易日，不超過於聯交所或(視乎情況而定)其他證券交易所所報綠城中國股份之平均收市價多於105%

「本公司」	指	會德豐有限公司(股份代號：20)，乃於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市
「關連人士」	指	具有《上市規則》賦予該詞的涵義
「轉換價格」	指	在轉換永續次級可換股證券後將予配發及發行的綠城中國股份的每股綠城中國股份價格，該價格初步為每股綠城中國股份港幣7.40元，但可根據永續次級可換股證券的條款與條件作出調整
「轉換股份」	指	在轉換永續次級可換股證券後由綠城中國配發及發行的綠城中國股份
「公司董事」	指	本公司的董事

釋 義

「股東特別大會」	指	綠城中國舉行的股東特別大會，藉以考慮並(如認為適合)批准投資協議及投資協議項下擬進行的交易，以及重選吳天海先生及委任徐耀祥先生為綠城中國非執行董事
「第一批綠城中國股份」	指	根據認購協議向甲方投資者配發及發行的327,849,579股綠城中國股份
「第一批認購事項」	指	根據認購協議向甲方投資者配發及發行第一批綠城中國股份
「負債比率」	指	綠城中國不時的負債比率，計算方法是淨負債除以淨資產，並於綠城中國最新公佈的年度或中期財務業績內披露(以較近期之比率為準)
「總樓面面積」	指	總樓面面積
「綠城中國」	指	綠城中國控股有限公司(股份代號：3900)，一間於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市
「綠城中國董事會」	指	綠城中國董事會
「綠城中國董事」	指	綠城中國的董事
「綠城中國集團」	指	綠城中國及其附屬公司
「綠城中國股份」	指	綠城中國股本中每股面值港幣0.10元的普通股
「綠城中國股東」	指	綠城中國股份之登記持有人
「本集團」	指	本公司及其附屬公司

釋 義

「該項擔保」	指	綠城中國同意按後償基準對明示規定應由發行人支付的永續次級可換股證券項下所有到期款項作出的擔保
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「有線寬頻」	指	有線寬頻通訊有限公司(股份代號：1097)，為九龍倉的附屬公司，於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市
「初步息差」	指	8.4%，乃根據永續次級可換股證券首五年的分派率9%減於二〇一二年七月十九日(根據美國時間)五年期美國國庫券利率計算
「投資協議」	指	綠城中國、發行人、九龍倉及投資者於二〇一二年六月八日就認購及發行第二批綠城中國股份及永續次級可換股證券而訂立的投資協議，經補充協議及投資協議訂約各方不時修訂及補充
「投資委員會」	指	於第一批認購事項完成後由綠城中國根據投資協議成立的屬於董事會層面的投資委員會(包括由甲方投資者委任的代表之書面同意)
「投資者」	指	甲方投資者及乙方投資者
「甲方投資者」	指	Target Smart Investments Limited，一間於英屬維爾京群島註冊成立、並由九龍倉全資擁有的公司
「乙方投資者」	指	Enzio Investments Limited，一間於英屬維爾京群島註冊成立、並由九龍倉全資擁有的公司

釋 義

「發行日期」	指	根據投資協議發行永續次級可換股證券的日期
「發行人」	指	Active Way Development Limited，一間於英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，而且是綠城中國的全資附屬公司
「最後交易日」	指	二〇一二年六月七日，即在緊接刊發該公告前綠城中國股份在聯交所買賣的最後一個完整交易日
「最後實際可行日期」	指	二〇一二年七月二十日，即本通函付印前就確定本通函所載若干資料而言的最後實際可行日期
「《上市規則》」	指	《聯交所證券上市規則》
「羅先生」	指	綠城中國董事會副主席兼綠城中國執行董事羅釗明先生
「壽先生」	指	綠城中國董事會常務副主席、綠城中國行政總裁兼綠城中國執行董事壽柏年先生
「宋先生」	指	綠城中國董事會主席兼綠城中國執行董事宋卫平先生
「綠城中國原有股東」	指	宋先生、其配偶夏一波女士、以及壽先生

釋 義

「平價證券」	指	就發行人及綠城中國(視情況而定)而言：(i)由發行人發行或擔保的任何與永續次級可換股證券享有或明示享有同等地位的證券；(ii)由綠城中國發行的任何與綠城中國在該項擔保下之義務享有同等地位的證券；及(iii)由綠城中國擔保或綠城中國以其他方式承擔責任的任何證券，而其中綠城中國在相關擔保或承擔之責任下應負的義務與綠城中國在該項擔保下之義務享有同等地位
「一致行動人士」	指	具有《收購守則》賦予該詞的涵義，而「一致行動之人士」一詞應作相應詮釋
「永續次級可換股證券」	指	根據投資協議將由發行人發行的以港元計價、本金額合共為港幣25.5億元的永續次級可換股證券
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣
「每平方米」	指	每平方米
「公眾持股事宜」	指	具有本通函「董事會函件－有關交易之詳情－投資協議－永續次級可換股證券」一段「轉換限制」賦予該詞的涵義
「相關現金股息」	指	綠城中國宣派的現金股息或分派的總額，包括涉及任何以股代息的任何現金股息，為免疑慮，不包括購買或贖回綠城中國股份，但包括作為以股代息一部分之相關現金股息

釋 義

「重設日」	指	發行日期第十週年及發行日期第五週年後每五個曆年屆滿當日
「平方米」	指	平方米
「以股代息」	指	任何因代替全部或任何部分相關現金股息而發行之綠城中國股份，相關現金股息即有關綠城中國股東將會或可能獲宣派且並不構成資本分派的股息
「第二批綠城中國股份」	指	根據投資協議向甲方投資者配發及發行的162,113,714股綠城中國股份
「第二批認購事項」	指	根據投資協議向甲方投資者配發及發行第二批綠城中國股份
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「購股權計劃」	指	綠城中國股東於二〇〇六年六月二十二日採納的購股權計劃及綠城中國不時採納的其他類似期權計劃
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「認購協議」	指	由綠城中國、甲方投資者及九龍倉於二〇一二年六月八日訂立的有關認購及發行第一批綠城中國股份的認購協議
「認購價」	指	每股綠城中國股份港幣5.20元
「補充協議」	指	綠城中國、發行人、九龍倉及投資者所訂立日期為二〇一二年七月十六日之投資協議的補充協議
「《收購守則》」	指	《公司收購、合併及股份購回守則》

釋 義

「該交易」	指	根據認購協議認購第一批綠城中國股份，以及根據投資協議認購第二批綠城中國股份和永續次級可換股證券，連同該等協議項下擬進行的交易
「國庫券利率」	指	就相關重設日而言，五年期美國國庫券利率
「成交量加權平均價」	指	就永續次級可換股證券而言，於任何將定日子在彭博的3900 HK Equity VAP版面所顯示或源自該處之綠城中國股份買賣盤記錄成交量加權平均價，惟倘並無有關價格或不可按上述規定釐定有關價格，成交量加權平均價將為： (a) 該日之收市價；及 (b) 倘並無收市價，則為於緊接的前一個可釐定價格之聯交所交易日按上述規定釐定之成交量加權平均價
「九龍倉」	指	九龍倉集團有限公司(股份代號：4)，為本公司的附屬公司，乃於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市
「九龍倉集團」	指	九龍倉及其附屬公司
「清盤」	指	就發行人或綠城中國(視情況而定)而言，有關破產、清盤、清算、接管或類似法律程序的最終及有效命令或決議案
「港幣」	指	香港法定貨幣港元
「%」	指	百分比



會德豐

始創於一八五七年

會德豐有限公司

(於香港註冊成立的有限公司)

股份代號：20

董事：

吳光正，*GBM*，*JP* (主席)

吳天海 (副主席)

梁志堅 (副主席)

徐耀祥 (執行董事兼集團財務總監)

歐肇基，*OBE**

鄭陶美蓉*

劉菱輝*

史亞倫，*JP**

丁午壽，*SBS*，*JP**

黃光耀

余灼強*

註冊辦事處：

香港

畢打街二十號

會德豐大廈二十三樓

(* 獨立非執行董事)

敬啟者：

主要交易

緒言

於二〇一二年六月八日，董事會謹宣布，(a) 甲方投資者 (九龍倉全資附屬公司)、九龍倉與綠城中國於二〇一二年六月八日訂立認購協議，據此，綠城中國有條件地同意以現金方式按認購價配發及發行第一批綠城中國股份，甲方投資者亦有條件地同意認購第一批綠城中國股份，而九龍倉已同意作為擔保人及 (其中包括) 擔保準時及妥善履行和遵守甲方投資者在認購協議項下的責任、承擔、承諾及契約；及 (b) 投資者、九龍倉、綠城中國及發行人訂立投資協議，據此，(i) 綠城中國有條件地同意以現金方式按認購價向甲方投資者配發及發行第二批綠城中國股份；(ii) 發行人有條件地同意向乙方投資者發行永續次級可換股證券，

而甲方投資者有條件地同意認購第二批綠城中國股份及乙方投資者有條件地同意認購永續次級可換股證券；及(iii)九龍倉已同意作為擔保人及已(其中包括)擔保準時及妥善履行和遵守甲方投資者及乙方投資者在投資協議項下的責任、承擔、承諾及契約。第一批認購事項已於二〇一二年六月十五日完成。在永續次級可換股證券之條款及條件的規限下，永續次級可換股證券可轉換為綠城中國股份。如本公司其後於二〇一二年七月十六日宣佈，投資協議經日期為二〇一二年七月十六日的補充協議修訂及補充，當中訂約各方有條件同意永續次級可換股證券之條款及條件的若干修訂。

該交易構成本公司的主要交易，因此必須遵守《上市規則》內載列的有關申報、公告和股東批准的規定。本公司已取得十七名有密切聯繫的本公司股東就訂立該交易而出具的書面批准，該等股東合共持有本公司50%以上的已發行股本。

本通函旨在根據《上市規則》之規定向閣下提供關於該交易的進一步資料。

有關交易之詳情

認購協議

日期：二〇一二年六月八日

訂約方：甲方投資者(九龍倉的全資附屬公司)
九龍倉
綠城中國

根據認購協議配發及發行的第一批綠城中國股份總數：

327,849,579股每股面值港幣0.10元的綠城中國股份(佔於該公告日期之綠城中國全部已發行股本約19.99%及經第一批認購事項擴大後之綠城中國全部已發行股本約16.67%)。

認購價：

第一批認購事項的總認購價約為港幣17.05億元，每股綠城中國股份的認購價為港幣5.20元，相當於：

- (a) 較聯交所於最後交易日所報綠城中國股份收市價每股港幣5.35元折讓約2.8%；

- (b) 較綠城中國股份於截至最後交易日(包括該日)止對上連續五個交易日在聯交所所報之平均收市價約每股港幣4.99元溢價約4.1%；
- (c) 較綠城中國股份於截至最後交易日(包括該日)止對上連續十個交易日在聯交所所報之平均收市價約每股港幣4.95元溢價約5.2%；
- (d) 較綠城中國股份於最後實際可行日期在聯交所所報收市價每股港幣8.54元折讓約39.1%；及
- (e) 較於二〇一一年十二月三十一日之每股綠城中國股份資產淨值人民幣7.28元(或按人民幣1.00元兌港幣1.23元的匯率換算為港幣8.95元)折讓約41.9%。

認購價乃由甲方投資者、九龍倉與綠城中國參照(其中包括)投資項目的戰略價值、綠城中國股份訂立認購協議前之成交價及綠城中國股份當時市價，經公平協商後釐定。

先決條件：

第一批認購事項須待下列條件達成後，方告完成：

- (a) 第一批綠城中國股份的上市和買賣獲得聯交所上市委員會的批准；
- (b) 九龍倉及本公司各自就所有與認購協議及投資協議項下擬進行之交易，取得聯交所及其股東的必要批准、同意和豁免；
- (c) 綠城中國根據認購協議向甲方投資者作出的保證於認購協議之日期以及截至首個無條件日期(定義見下文)後的第二個營業日為止，在所有重大方面仍然是真實、準確及並無誤導性。甲方投資者可以隨時向綠城中國發出書面通知，以豁免本第(c)項所述的先決條件；及
- (d) 甲方投資者及九龍倉根據認購協議向綠城中國作出的保證於認購協議之日期以及截至首個無條件日期(定義見下文)後的第二個營業日為止，在所有重大方面仍然是真實、準確及並無誤導性。綠城中國可以隨時向甲方投資者發出書面通知，以豁免本第(d)項所述的先決條件。

上文所述的所有先決條件已達成(且持續地獲達成)或根據認購協議的條款獲豁免之日期,即屬無條件日期(「首個無條件日期」)。倘首個無條件日期並非在認購協議日期後的45天內或綠城中國與甲方投資者以書面形式協定的較後日期發生,認購協議隨即自動終止,而在不損害任何一方就之前違反任何條款所享有的權利及/或應承擔的責任下,認購協議的訂約方將獲免除及解除彼等在認購協議項下之責任。

第一批認購事項之完成,無須等待投資協議項下之交易完成後才能作實。

完成:

根據認購協議,第一批認購事項之完成,應於首個無條件日期後的第二個營業日或綠城中國與甲方投資者相互協定的其他日期發生。該項完成於二〇一二年六月十五日進行。

地位:

第一批綠城中國股份與配發及發行第一批綠城中國股份當日已發行的綠城中國股份在所有方面享有同等地位。

甲方投資者及九龍倉作出的承諾:

(a) 不處置承諾

甲方投資者及九龍倉各自向綠城中國承諾,自認購協議日期開始,直至第一批認購事項完成日期起計兩年為止的期間(「首個不處置期間」)內,在未經綠城中國事先書面同意的情況下,其不會提呈發售、質押、押記、出售、訂約出售、出售任何期權或訂約購買、購買任何期權或訂約出售、授出或同意授出任何期權、權利、權益、產權負擔或認股權證以供購買或認購、借出或以其他方式轉讓或處置(不論直接或間接)、購回或訂立任何掉期或其他安排,從而將擁有的第一批綠城中國股份(或第一批綠城中國股份所產生的綠城中國的任何其他股份、證券或權益)的權益的任何經濟後果全部或部分轉讓予他人,或者就任何第一批綠城中國股份(或任何其他股份、證券或權益)或甲方投資者或其任何控股公司股份附有之投票權而訂立任何安排或協議,而不論上述任何交易是否以交付股本或該等其他證券、以現金或以其他方式結算。在首個不處置期間內,如發生下列事件,甲方投資者的前述不處置承諾將會失效:

(i) 宋先生或壽先生終止以綠城中國集團高級管理層成員或員工的身份向綠城中國集團提供服務;

- (ii) 宋先生、壽先生及羅先生合共不再控制綠城中國30%或以上投票權，但出於(i)轉讓或出售任何綠城中國股份予甲方投資者、九龍倉或彼等各自之任何聯繫人或(ii)根據其條款轉換永續次級可換股證券之原因則除外；
- (iii) 綠城中國集團收購任何土地或投資於任何地產開發項目，違犯之前承諾除非獲得投資委員會大多數成員的事先書面同意(其中須包括甲方投資者代表(定義見下文)向投資委員會出具的書面同意)，否則，只要綠城中國的負債比率為100%或以上而甲方投資者持有綠城中國不時已發行股本的16.67%或以上，綠城中國集團的任何成員不得收購任何土地或投資於任何物業開發項目；或
- (iv) 通過任何決議案或頒令綠城中國集團旗下任何成員公司(不再進行經營活動的公司除外)清盤、解散、破產或重組，或就綠城中國集團旗下任何成員公司的任何欠債宣布延期償付，就綠城中國集團旗下任何成員公司或其任何資產委任清盤人、接管人、破產管理人、行政接管人、強制管理人或其他類似的人員，或在任何司法管轄區就綠城中國集團旗下任何成員公司採取任何類似的程序或步驟。

(b) 不收購承諾

甲方投資者及九龍倉各自向綠城中國承諾，自認購協議日期開始，直至第一批認購事項完成日期起計五年為止的期間內，甲方投資者及九龍倉各自不會(而且亦會促使與其一致行動之人士不會)直接或間接地收購或同意收購任何額外的綠城中國股份、任何額外的綠城中國股份權益的經濟後果或綠城中國的任何額外投票權或控制行使綠城中國的任何額外投票權(或訂立任何具有此等效力的安排或協議，包括就綠城中國股份附有之投票權而訂立的安排或協議)，而不論上述任何交易是否以交付股本或該等其他證券、以現金或以其他方式結算，致令甲方投資者與其一致行動的人士(不論個別或共同地)較綠城中國不時的任何其他單一股東持有或控制綠城中國的更多綠城中國股份或投票權。然而，假如甲方投資者、九龍倉與彼等的一致行動人士(不論個別或共同地)僅因下列原因而較綠城中國不時的任何其他單一股東持有或控制綠城中國的更多股份或投票權，則此項承諾不適用：

- (i) 轉換永續次級可換股證券；

- (ii) 任何綠城中國股東處置任何綠城中國股份(而在緊接第一批認購事項完成後，該股東或與其一致行動人士持有的綠城中國股份總數或投票權超過甲方投資者所持有者)，而處置股份的對象本身並非甲方投資者、九龍倉或與彼等一致行動的人士；或
- (iii) 上文第(ii)項所述之甲方投資者、九龍倉及彼等的一致行動人士以外的綠城中國股東所持綠城中國股權被攤薄；

惟假如甲方投資者、九龍倉及彼等的一致行動人士(不論個別或共同地)在上述任何獲准的例外情況下較綠城中國的任何其他單一股東持有或控制綠城中國的更多股份或投票權，甲方投資者及九龍倉各自進一步承諾，自認購協議日期開始，直至第一批認購事項完成日期起計五年為止的期間內，甲方投資者及九龍倉各自不會(而且亦會促使與其一致行動之人士不會)直接或間接地收購或同意收購任何額外的綠城中國股份、任何額外的綠城中國股份權益的經濟後果或綠城中國的任何額外投票權或控制行使綠城中國的任何額外投票權(或訂立任何具有此等效力的安排或協議，包括就綠城中國股份附有之投票權而訂立的安排或協議)，而不論上述任何交易是否以交付股本或該等其他證券、以現金或以其他方式結算。

根據認購協議，九龍倉不可撤回地保證及承諾：

- (a) 其及甲方投資者將會準時妥為履行及遵守其於認購協議項下之責任、承擔、承諾及契約；
- (b) 其將於所有時間確保其具備充裕財務及其他資源，以應付其及甲方投資者於認購協議項下之付款以及其他責任、承擔、承諾及契約；及
- (c) 其將於不處置期間(定義見認購協議)及不收購期間(定義見認購協議)內維持甲方投資者為其全資附屬公司。

投資協議

日期： 二〇一二年六月八日

訂約方： 綠城中國
發行人(綠城中國的全資附屬公司)
甲方投資者(九龍倉的全資附屬公司)
乙方投資者(九龍倉的全資附屬公司)
九龍倉

認購：

根據投資協議，

- (a) 甲方投資者已同意認購、而綠城中國同意配發及發行第二批綠城中國股份；
- (b) 乙方投資者已同意認購、而發行人同意發行永續次級可換股證券；
- (c) 九龍倉已同意(其中包括)擔保準時及妥善履行和遵守甲方投資者和乙方投資者在投資協議項下的責任、承擔、承諾及契約；及
- (d) 綠城中國同意按後償基準對明示規定應由發行人支付的永續次級可換股證券項下所有到期款項作出擔保。

第二批綠城中國股份：

- (a) 根據投資協議將予配發及發行的第二批綠城中國股份總數：

162,113,714股每股面值港幣0.10元的綠城中國股份，佔(1)於該公告日期之綠城中國全部已發行股本約9.88%及；(2)於最後實際可行日期經第一批認購事項擴大後之綠城中國全部已發行股本約8.24%；及(3)經發行第二批綠城中國股份進一步擴大後之綠城中國全部已發行股本約7.61%(假設不再發行綠城中國股份)。

- (b) 認購價

第二批綠城中國股份的認購價與第一批綠城中國股份的認購價相同。第二批綠城中國股份的總認購價為港幣8.43億元。

地位

第二批綠城中國股份一經發行及繳足股款後，將與配發及發行第二批綠城中國股份當日已發行的綠城中國股份在所有方面享有同等地位。

永續次級可換股證券：

永續次級可換股證券的主要條款：

- 發行人：發行人為一間於英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，而且是綠城中國的全資附屬公司。
- 擔保人：綠城中國。
- 永續次級可換股證券的本金額：港幣25.50億元。
- 形式及面值：永續次級可換股證券將以記名形式發行，各可換股證券的面值為港幣10,000,000元。
- 該項擔保：綠城中國同意按後償基準對明示規定應由發行人支付的永續次級可換股證券項下所有到期款項作出擔保。
- 該項擔保的地位及後償情況：倘綠城中國清盤，永續次級可換股證券持有人就該項擔保的權利及索償地位應優先於就綠城中國任何股本類別(包括優先股)提出索償之人士，惟受償權利落後於綠城中國的所有其他現時及未來優先及後償債權人(平價證券持有人的索償除外)。

董事會函件

- 永續次級可換股證券的地位及後償情況 : 永續次級可換股證券構成發行人的直接、無抵押及後償責任，該等責任之間地位均等，並無任何優先次序。倘發行人清盤，永續次級可換股證券持有人的索償地位應優先於就發行人任何股本類別(包括優先股)提出索償之人士，惟受償權利落後於發行人的所有其他現時及未來優先及後償債權人(平價證券持有人的索償除外)。
- 發行價 : 永續次級可換股證券本金額的100%。
- 到期日 : 並無到期日。
- 分派 : 永續次級可換股證券賦予持有人權利，自發行日期(包括該日)起至發行日期後首個週年日(惟不包括該日)按適用分派率收取分派(「分派」)，於有關發行日期後第一週年起派付，其後每半年期末派付。
- 分派率 : 分派率應為(a)自發行日期(包括該日)起至發行日期第五週年(惟不包括該日)期間而言，每年為9%及(b)就自發行日期後第五週年(包括該日)起至發行日期第十週年(惟不包括該日)期間而言，為每年9%加上2%，及自發行日期第五週年後各個重設日(包括該日)起至其緊隨之重設日(惟不包括該日)期間而言，為初步息差加上國庫券利率加每年2%(「分派率」)。
- 選擇延期分派 : 發行人可全權酌情決定選擇將任何原定之分派延至(「積欠分派」)原定之下次付款日並事先作出書面通知。發行人在符合前述的通知規定後，可以進一步延後作出積欠分派，發行人可以不限次數地延期作出分派及積欠分派。

任何積欠分派及任何額外分派金額(定義見下文)應於永續次級可換股證券持有人選擇自願轉換後註銷。

積欠分派的各項金額須計息，猶如構成按當前分派率的永續次級可換股證券本金，而積欠分派的利息金額(「額外分派金額」)須為到期及應付，並須按積欠分派金額應用分派率計算。

分派為累計性質，惟受永續次級可換股證券之條款及條件所載有限例外情況所限，據此永續次級可換股證券到期之任何積欠分派及任何額外分派金額應由發行人透過於持有人行使該等永續次級可換股證券之轉換權(於發行人發出強制轉換通知後持有人作出任何自願或視為行使轉換權除外)時發出可發行之綠城中國股份後全數註銷。累計至任何分派付款日期的額外分派金額須加入該分派付款日期維持未付的積欠分派金額，使其自行成為積欠分派。

停止派發股息及作出
資本分派的機制

：除非及直至發行人或綠城中國悉數繳付所有未清償之積欠分派及任何額外分派金額，否則，發行人及綠城中國不得宣派或支付任何股息、分派或付款，也應促使不得就任何股本作出股息、其他付款或以任何對價贖回、減少、取消、購回或收購任何股本(包括優先股)或平價證券。

- 轉換期限
- ： 永續次級可換股證券可於發行日期起計三年期限屆滿後隨時轉換，但(a)假如已就所有流通之綠城中國股份向綠城中國股東提出要約，或(b)違約事件發生，則在此情況下，永續次級可換股證券可於要約遵照適用規則或法規正式公佈當日或之後或倘違約事件持續時隨時被轉換。
- 轉換限制
- ： 永續次級可換股證券持有人僅可轉換不會導致綠城中國於轉換後無法遵守上市規則項下最低公眾持股量規定(「公眾持股事宜」)之數目的永續次級可換股證券。
- 初步轉換價格
- ： 每股綠城中國股份港幣7.40元，相當於(a)較聯交所於最後交易日所報綠城中國股份收市價每股港幣5.35元溢價約38.3%；(b)較綠城中國股份於截至最後交易日(包括該日)止對上連續五個交易日在聯交所所報之平均收市價約每股港幣4.99元溢價約48.2%；(c)較綠城中國股份於截至最後交易日(包括該日)止對上連續十個交易日在聯交所所報之平均收市價約每股綠城中國股份港幣4.95元溢價約49.7%；(d)較綠城中國股份於最後實際可行日期在聯交所所報收市價每股港幣8.54元折讓約13.3%；及(e)較於二〇一一年十二月三十一日之每股資產淨值人民幣7.28元(或按人民幣1.00元兌港幣1.23元的匯率換算為港幣8.95元)折讓約17.3%。初步轉換價格乃由綠城中國、九龍倉及乙方投資者參照(其中包括)於二〇一二年六月八日簽訂投資協議(就本句而言，不包括補充協議)前綠城中國股份之成交價、綠城中國股份當時市價、綠城中國的可比上市公司的估值數據及投資項目的戰略價值，經公平協商後釐定。

轉換價格調整 : 轉換價格可能因應(其中包括)下列攤薄事件而予以調整:

- 合併、分拆或重新分類
- 利潤或儲備資本化
- 資本分派
- 綠城中國股份之供股發行或就綠城中國股份增設權利
- 其他證券之供股發行
- 以較當時市價低92%之發行
- 修訂轉換權利等
- 向綠城中國股東提出其他要約
- 若干其他事件

於合併、分拆或重新分類後之轉換價格調整 : 倘及無論何時綠城中國股份之面值由於合併、分拆或重新分類而出現變動,則轉換價格將以緊接有關變動前之有效轉換價格乘以下列分數作出調整:

$$\frac{A}{B}$$

當中:

A為緊隨有關變動後之一股綠城中國股份面值;
及

B為緊接有關變動前之一股綠城中國股份面值。

有關調整將於變動生效日期起生效。

於利潤或儲備資本化後之轉換價格調整 : (a)倘及無論何時綠城中國透過利潤或儲備資本化(包括任何股份溢價賬)向綠城中國股東發行任何入賬列作繳足之綠城中國股份,包括由可供分派利潤或儲備及/或股份溢價賬(任何以股代息除外)撥資,且不會構成資本分派之繳足股款綠城中國股份,則轉換價格將以緊接有關發行前之有效轉換價格乘以下列分數作出調整:

$$\frac{A}{B}$$

當中:

A為緊接有關發行前之已發行綠城中國股份面值總額;及

B為緊隨有關發行後之已發行綠城中國股份面值總額。

有關調整將於有關綠城中國股份發行日期起生效,或倘有關綠城中國股份數目已於公告時指定,且已就此指定記錄日期,則緊隨有關記錄日期後生效。

(b)倘透過以股代息發行綠城中國股份,其中於公告有關發行該等綠城中國股份之條款日期之當時市價總額,乘以已發行有關綠城中國股份數目超過相關現金股息或其中相關部分之105%,且不會構成資本分派,則轉換價格將以緊接有關發行綠城中國股份前有效之轉換價格乘以下列分數作出調整:

$$\frac{A+B}{A+C}$$

董事會函件

當中：

A為緊接有關以股代息前已發行綠城中國股份之數目；

B為將按當時市價購買，且涉及相關現金股息之綠城中國股份數目；及

C為根據以股代息將予發行之綠城中國股份數目；

或透過作出獨立投資銀行向持有人證實屬公平合理之有關其他調整。

有關調整將於有關綠城中國股份發行日期起生效，或倘有關綠城中國股份數目已於公告時指定，且就此指定記錄日期，則緊隨有關記錄日期後生效。

資本分派後之
轉換價格調整

：倘及無論何時綠城中國向綠城中國股東支付或作出任何資本分派（轉換價格須根據永續次級可換股證券條款及條件的其他規定進行調整之情況除外），則轉換價格將以緊接有關資本分派前有效之轉換價格乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A-B}{A}$$

當中：

A為於首次公開宣告資本分派當日一股綠城中國股份之當時市價；及

B為於宣告當日一股綠城中國股份應佔資本分派部分之公平市值。

有關調整將於實際作出有關資本分派日期起生效，或倘已指定記錄日期，則緊隨有關記錄日期後生效。為免生疑，當資本分派透過分派現金股息作出，僅超過資本分派定義中條款(a)所指限額之現金股息部分(「超出部分」)會被視為資本分派，且於確定一股綠城中國股份應佔資本分派部分之公平市值時，僅會計及超出部分。

進行股份供股或授出涉及股份之購股權後之轉換價格調整

：

倘及無論何時綠城中國以供股方式向全體或絕大部分綠城中國股東(作為一組股東)發行綠城中國股份，或以供股方式向全體或絕大部分綠城中國股東(作為一組股東)發行或授出可認購、購買或以其他方式購入任何綠城中國股份之購股權、認股權證或其他權利，而在各情況下，所依據價格少於綠城中國股份於公告發行或授出條款之日之市價的92%，則轉換價格將以緊接有關發行或授出前之有效轉換價格乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

當中：

A為緊接有關公告前之已發行綠城中國股份數目；

B為可以就供股方式發行綠城中國股份，或以供股方式發行或授出購股權、認股權證或其他權利及就其中包含綠城中國股份總數應付之總金額(如有)，按每股綠城中國股份當時市價認購、購買或以其他方式購入之綠城中國股份數目；及

C為已發行或(視情況而定)授出所包含之綠城中國股份總數。

有關調整將於發行有關綠城中國股份，或發行或授出有關購股權、認股權證或其他權利(視情況而定)日期起生效，或倘已指定記錄日期，則於綠城中國股份按除權、除購股權或除認股權證(視情況而定)方式交易之首日起生效。

按低於當前市價發行後之轉換價格調整

：倘及無論何時綠城中國發行任何綠城中國股份(於行使轉換權，或行使轉換、交換或認購綠城中國股份之任何其他權利時發行之綠城中國股份除外)，或發行或授出可認購、購買或以其他方式購入任何綠城中國股份之購股權、認股權證或其他權利，而於各種情況下，發行價低於每股綠城中國股份於公佈有關發行條款之日之當時市價的92%，則轉換價格將以緊接有關發行前之有效轉換價格乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

當中：

A為緊接發行有關額外綠城中國股份，或授出可認購、購買或以其他方式購入任何綠城中國股份之有關購股權、認股權證或其他權利前之已發行綠城中國股份數目；

B為發行有關額外綠城中國股份應收之代價總額(如有)所涉及，或將按當時市價購買之綠城中國股份數目；及

C為根據有關綠城中國股份發行將予發行之綠城中國股份數目，或(視情況而定)於行使有關購股權、認股權證或供股權時可能發行之綠城中國股份最高數目，乃於發行或授出有關購股權、認股權證或供股權當日計算。

倘綠城中國發行可認購或購買綠城中國股份之購股權、認股權證或其他權利，則以上公式提及之額外綠城中國股份指假設有購股權、認股權證或其他權利按初始行使價於發行有關購股權、認股權證或其他權利當日獲悉數行使時將予發行之有關綠城中國股份。

有關調整將於有關額外綠城中國股份發行日期，或(視情況而定)授出有關購股權、認股權證或其他權利日期起生效。

於進行其他發行後按
低於當時市價之
轉換價格調整

：除根據適用於受永續次級可換股證券條件規限之有關證券之條款轉換或交換其他證券而導致發行證券外，倘及無論何時綠城中國或其任何附屬公司，或(按綠城中國或其任何附屬公司之指示或要求，或按照與其訂立之任何安排)任何其他公司、人士或實體發行任何證券(永續次級可換股證券除外)，根據發行條款，有關證券附有權利按低於公佈有關證券發行條款當日之當時市價的92%之每股綠城中國股份代價轉換、交換或認購綠城中國股份，則轉換價格將以緊接有關發行前之有效轉換價格乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

當中：

A為緊接有關發行前之已發行綠城中國股份數目；

B為綠城中國可以於轉換、交換或行使有關證券所附認購權時就將予發行之綠城中國股份應收之代價總額，按當時市價購買之綠城中國股份數目；及

C為於按初步轉換、交換或認購價或比率轉換或交換該等證券或行使該等證券附帶的該等認購權而將予發行之最大綠城中國股份數目。

有關調整將於有關證券發行日期起生效。

於修訂轉換權後之
轉換價格調整

：倘及無論何時任何有關證券(按低於當時市價的92%而非根據有關證券條款發行)之轉換權、交換權或認購權有任何修訂，並導致每股綠城中國股份(就緊隨修訂後可轉換、交換或認購之綠城中國股份數目而言)代價低於建議作出有關修訂之公告日期當時市價的92%，則轉換價格將以緊接有關修訂前之有效轉換價格乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

當中：

A為緊接有關修訂前之綠城中國股份數目；

B為綠城中國就於轉換或交換時或於行使其隨附之認購權時將按有關當時市價或按有關證券之當前轉換價格、交換價或認購價(以較低者為準)購買之綠城中國股份數目，有關股份總代價由綠城中國收取；及

C為於轉換或交換時或於行使其隨附之認購權時將按經修訂轉換、交換或認購或收購價格或比率予以發行之最高綠城中國股份數目，惟須以獨立投資銀行就根據本情況或轉換價格將按低於當時市價的92%發行作出調整之情況認為任何早前調整(倘確實發生)屬恰當之方式授出信貸。

有關調整將於有關證券隨附之轉換權、交換權或認購權之修訂日期起生效。

向綠城中國股東作出其他要約時之轉換價格調整：

倘及當綠城中國集團或(按綠城中國集團指示或要求或根據與綠城中國集團訂立之任何安排)任何其他公司、人士或實體發行、出售或分派任何有關要約之證券，據此，綠城中國股東一般有關參與彼等可收購有關證券之安排，惟轉換價格根據有關以下情況之調整條文獲調整(i)按低於當時市價的92%且涉及綠城中國股份之供股或涉及綠城中國股份之購股權；(ii)涉及其他證券之供股；(iii)按低於當時市價的92%發行；或(iv)按低於當時適用之其他發行，則轉換價格將按緊接有關發行前之有效轉換價格乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A-B}{A}$$

當中：

A為於公開公告有關發行當日一股綠城中國股份之當時市價；及

B為於有關公告刊發當日一股綠城中國股份應佔股權部分之公平市值。

有關調整於發行、出售或交付證券當日生效。

就其他事件調整轉換價格：倘綠城中國由於永續次級可換股證券條款及條件所指定者以外一項或多項事件或情況而決定調整轉換價格，則綠城中國應諮詢獨立投資銀行，費用概由綠城中國自行承擔，以在切實可行情況下盡快決定，就此而言，倘調整會導致轉換價格減少，則何種轉換價格調整(如有)屬公平合理以及調整生效之日期，而在獨立投資銀行作出之決定後，有關調整(如有)應根據有關決定進行，惟倘會導致須根據永續次級可換股證券條款所訂明轉換價格調整條件作出調整之任何事件或情況已經或將會致使轉換價格調整，或倘導致須作出任何調整之情況乃源於已經或將會致令轉換價格調整之事件或情況，則將按獨立投資銀行可能建議並對擬產生結果而言認為合適者，對永續次級可換股證券條款所訂明轉換價格調整條件之條文作出修訂(如有)。

轉換價格不得降低，以使綠城中國股份於轉換永續次級可換股證券時，將按面值以折讓價予以發行。

- 發行人贖回
- ： 於發行日期後，發行人可隨時贖回全部或部分永續次級可換股證券，連同所有未清償的積欠分派、額外分派金額(如有)及原定贖回之日應計的分派，贖回價格按下列佔本金額的某個百分比計算：
- (a) 由發行日期(包括當日)起計，直至發行日期的第一個週年日(不包括當日)，按本金額的103.5%；
 - (b) 由發行日期的第一個週年日(包括當日)，直至發行日期的第二個週年日(不包括當日)，按本金額的107.0%；
 - (c) 由發行日期的第二個週年日(包括當日)，直至發行日期的第三個週年日(不包括當日)，按本金額的110.5%；
 - (d) 由發行日期的第三個週年日(包括當日)，直至發行日期的第四個週年日(不包括當日)，按本金額的114.0%；及
 - (e) 由發行日期的第四個週年日(包括當日)，按本金額的117.5%。
- 發行人強制轉換的權利
- ： 發行人可於發行日期起計三年期限屆滿當日或其後任何時間，隨時全權酌情及根據永續次級可換股證券條款項，在(a)支付所有未清償的積欠分派及任何額外分派金額以及應計但未付分派(如有)；(b)給予不少於十日及不多於十五日之通知；及(c)於有關截至於緊接有關轉換通知發出當日最多三個營業日之前連續三十個交易日各日之綠城中國股份成交量加權平均價至少為當時生效之適用轉換價格的130%之條件下，選擇將永續次級可換股證券全部(而非一部分)轉換為轉換股份。

- 清理贖回權
- ： 倘永續次級可換股證券之本金總額於任何時間少於原先發行之本金總額10%或以下，發行人將有權按其本金額贖回全部(而非部分)該等尚未轉換的永續次級可換股證券，連同所有尚未作出之積欠分派、任何額外分派金額(如有)及累計至指定贖回日期之分派。
- 就稅務原因提前贖回
- ： 倘英屬維爾京群島或開曼群島稅務法律出現發行人無法避免的任何變動，並將致使發行人或擔保人須承擔任何額外稅款，發行人將有權按其本金額贖回全部(而非部分)該等尚未轉換的永續次級可換股證券，連同所有尚未作出之積欠分派、任何額外分派金額(如有)及累計至指定贖回日期之分派。持有人有權選擇不贖回永續次級可換股證券，但無權就任何額外稅項享有任何補足。
- 就會計原因提前贖回
- ： 倘國際財務報告準則有任何變動或修訂將導致永續次級可換股證券於擔保人之財務報表不再合資格被列入股權項目，發行人將有權按其本金額贖回全部(而非部分)該等尚未轉換的永續次級可換股證券，連同所有尚未作出之積欠分派、任何額外分派金額(如有)及累計至指定贖回日期之分派。

除牌或暫停交易 : 倘綠城中國股份終止上市或不再獲准買賣，或其買賣暫停超過180個連續聯交所營業日，持有人將有權要求發行人按其本金額連同所有尚未作出之積欠分派、任何額外分派金額(如有)及累計至指定贖回日期之分派贖回全部或僅部分尚未轉換永續次級可換股證券。

轉換股份 : 根據初步轉換價格，綠城中國在悉數轉換永續次級可換股證券後可發行最多344,594,594股轉換股份，相當於(a)於該公告日期(經根據第一批認購事項發行及配發第一批綠城中國股份擴大綠城中國股本前)之綠城中國全部已發行股本約21.01%；(b)於最後實際可行日期(經根據第一批認購事項發行及配發第一批綠城中國股份擴大綠城中國股本後)之綠城中國全部已發行股本約17.51%；(c)經根據第二批認購事項發行及配發第二批綠城中國股份擴大後之綠城中國全部已發行股本約16.18%；及(d)根據投資協議，經悉數轉換永續次級可換股證券(根據初步轉換價格)進一步擴大後之綠城中國全部已發行股本約13.92%(在各情況下均假設不會再發行其他綠城中國股份)。

轉換股份將與配發及發行轉換股份當日已發行的綠城中國股份在所有方面享有同等地位。

可轉讓性 : 永續次級可換股證券可自由轉讓。

董事會函件

投票： 永續次級可換股證券的持有人將無權僅因身為永續次級可換股證券持有人而出席綠城中國或發行人的任何股東大會或在會上投票。

上市： 除下文所規定的方式外，概不會就永續次級可換股證券申請在聯交所或任何其他證券交易所上市。綠城中國將向聯交所上市委員會申請批准轉換股份的上市及買賣。根據補充協議，於發行日期第三週年後任何時間，當時尚未行使的永續次級可換股證券之持有人可要求發行人盡力致使永續次級可換股證券於相關要求提出日期起計三個月(或該等持有人可能同意之較長時間)內上市。

先決條件：

根據投資協議，第二批認購事項之完成及永續次級可換股證券之配發及發行須待下列條件達成或獲得豁免後，方可作實：

- (a) 綠城中國的股東在股東特別大會上通過必要的決議案，以批准投資協議及投資協議項下擬進行的交易；
- (b) 第二批綠城中國股份及永續次級可換股證券轉換後可予發行的轉換股份，獲聯交所上市委員會批准上市及買賣；
- (c) 九龍倉及本公司已就所有與認購協議及投資協議項下擬進行之交易，取得聯交所及其股東的必要批准、同意和豁免；
- (d) 將不會發生任何改變、事件、情況或其他個別地或整體地對綠城中國集團的業務、運作、財務狀況、資產或負債整體而言有重大不利影響事情，導致綠城中國集團的綜合資產淨值的淨減少多於截至二〇一一年十二月三十一日止年度綠城中國集團的已審核財務報表所顯示的綜合資產淨值的30%；

- (e) 綠城中國及發行人在投資協議項下向向甲方投資者和乙方投資者作出的保證分別於投資協議日期以及於第二批認購事項完成及永續次級可換股證券發行日期在所有重大方面是及將會是真實、準確及並無誤導性；及
- (f) 甲方投資者、乙方投資者及九龍倉在投資協議項下向綠城中國及發行人作出的保證分別於投資協議日期以及於第二批認購事項完成及永續次級可換股證券發行日期在所有重大方面是及將會是真實、準確及並無誤導性。

甲方投資者及乙方投資者可以隨時向綠城中國發出書面通知，以豁免第(d)及(e)項所述的先決條件，另一方面，綠城中國可以隨時向甲方投資者及乙方投資者發出書面通知，以豁免第(f)項所述的先決條件。

上文所述的所有先決條件已達成(且持續地獲達成)(或根據投資協議的條款獲豁免)之日期，即屬無條件日期(「**第二個無條件日期**」)。倘第二個無條件日期並非在投資協議日期後的180天內或綠城中國與發行人及甲方投資者與乙方投資者以書面形式協定的其他日期發生，除投資協議條款另有規定者外，投資協議應予以自動終止，而(在不損害任何一方就之前違反任何條款所享有的權利及/或應承擔的責任下)投資協議的訂約方將獲免除或解除彼等在投資協議項下之責任。於最後實際可行日期，第(c)項條件已經達成。

投資協議項下交易之完成，無須等待第一批認購事項完成後才能作實。

完成：

第二批認購事項之完成，以及根據投資協議配發和發行永續次級可換股證券應同時進行，並應於第二個無條件日期後的第二個營業日發生。

甲方投資者作出的承諾：

- (a) 不處置承諾

甲方投資者及九龍倉各自向綠城中國承諾，自投資協議日期開始，直至第二批認購事項完成日期起計兩年為止的期間(「**第二個不處置期間**」)內，在未經綠城中國事先書面同意的情況下，其不會提呈發售、質押、出售、訂約出售、出售

任何期權或訂約購買、購買任何期權或訂約出售、授出或同意授出任何期權、權利、權益、產權負擔或認股權證以供購買或認購、借出或以其他方式轉讓或處置(不論直接或間接)、購回或訂立任何掉期或其他安排，從而將擁有的第二批綠城中國股份(或第二批綠城中國股份所產生的綠城中國的任何其他股份、證券或權益)的權益的任何經濟後果全部或部分轉讓予他人，或者就任何第二批綠城中國股份(或任何其他股份、證券或權益)或甲方投資者或其任何控股公司股份附有之投票權而訂立任何安排或協議，而不論上述任何交易是否以交付股本或該等其他證券、以現金或以其他方式結算。在第二個不處置期間內，如發生下列情形，甲方投資者的前述不處置承諾將會失效：

- (i) 宋先生或壽先生終止以綠城中國集團高級管理層成員或員工的身份向綠城中國集團提供服務；
 - (ii) 宋先生、壽先生及羅先生合共不再控制綠城中國30%或以上投票權，但出於(1)轉讓或出售任何綠城中國股份予九龍倉或彼等各自之任何聯繫人或(2)根據其條款轉換永續次級可換股證券之原因則除外；
 - (iii) 綠城中國集團違反其尋求投資委員會事先批准的責任，進行任何土地收購或任何地產開發項目投資，本通函下文標題為「成立投資委員會」一節內有更具體的描述；及
 - (iv) 通過任何決議案或頒令綠城中國集團旗下任何成員公司清盤、解散、破產或重組，或就綠城中國集團旗下任何成員公司的任何欠債宣布延期償付，就綠城中國集團旗下任何成員公司或其任何資產委任清盤人、接管人、破產管理人、行政接管人、強制管理人或其他類似的人員，或在任何司法管轄區就綠城中國集團旗下任何成員公司採取任何類似的程序或步驟，而每種情況對綠城中國集團的財務狀況、運作、業務或物業整體而言有重大不利影響。
- (b) 不收購承諾

甲方投資者、乙方投資者及九龍倉各自向綠城中國承諾，自投資協議日期開始，直至第二批認購事項完成日期起計五年為止的期間內，投資者不會(而且亦會促使與其一致行動之人士不會)直接或間接地收購任何額外的綠城中國股份

或任何額外的綠城中國股份權益的經濟後果(或訂立任何具有此等效力的安排或協議，包括就綠城中國股份附有之投票權而訂立的安排或協議)，致令投資者與其一致行動的人士(不論個別或共同地)不時成為單一最大的綠城中國股東。然而，假如甲方投資者、乙方投資者、九龍倉與其一致行動的人士(不論個別或共同地)僅因下列原因而成為單一最大的綠城中國股東，則此項承諾不適用：

- (i) 轉換永續次級可換股證券；
- (ii) 任何綠城中國股東處置任何綠城中國股份(而在緊接第二批認購事項完成後，該股東與其一致行動人士持有的綠城中國股份總數超過甲方投資者、乙方投資者、九龍倉及彼等的一致行動人士所持有的股份總數)，而處置股份的對象本身並非甲方投資者、乙方投資者、九龍倉及彼等的一致行動人士；或
- (iii) 上文第(ii)項所述之投資者與其一致行動人士以外的綠城中國股東所持綠城中國的權益被攤薄；

甲方投資者、乙方投資者、九龍倉及彼等的一致行動人士(不論個別或共同地)在上述任何獲准的例外情況下較綠城中國的任何其他單一股東持有或控制綠城中國的更多股份或投票權，甲方投資者、乙方投資者及九龍倉各自進一步承諾，自認購協議日期開始，直至第二批認購事項完成日期起計五年為止的期間內，彼等不會(而且亦會促使與其一致行動之人士不會)直接或間接地收購或同意收購任何額外的綠城中國股份、任何額外的綠城中國股份權益的經濟後果或綠城中國的任何額外投票權或控制行使綠城中國的任何額外投票權(或訂立任何具有此等效力的安排或協議，包括就綠城中國股份附有之投票權而訂立的安排或協議)，而不論上述任何交易是否以交付股本或該等其他證券、以現金或以其他方式結算。

向甲方投資者授予反攤薄權利：

只要甲方投資者持有綠城中國不時已發行股本的至少23.0%並在(a)符合下列條文；(b)綠城中國符合當時適用的《上市規則》、綠城中國組織章程文件的規定及法律法規；及(c)符合上文「不收購承諾」一段所述的甲方投資者、乙方投資者及九龍倉作出的承諾下，假如綠城中國在完成第二批認購事項之日期起計五年內發行或發售任何綠城中國新股(包括可轉換為綠城中國股份的證券)，甲方投資者

有權在向其他投資者提呈發售之同時，按照相同條款(包括價格)認購或購買該等綠城中國股份，而該等綠城中國股份(及／或證券，視情況而定)的數目必須使甲方投資者能維持其在綠城中國發行前的持股比例。在下述情況下，甲方投資者無權在綠城中國新股(包括可轉換或可交換為綠城中國股份的證券)發行或發售中享有前述的反攤薄權利：(i)任何供股發行；(ii)根據任何債券、票據、認股權證、債權證或附有權利以認購或轉換為綠城中國股份、而且於第二批認購事項的完成日期已存在的其他證券(包括永續次級可換股證券)的條款行使任何授出之期權或認購或轉換的權利；(iii)任何以股代息、紅股或類似安排；(iv)行使任何已授出的期權或可能根據購股權計劃授出的期權；或(v)綠城中國集團旗下任何成員公司進行的交易，據此，該等綠城中國新股(包括可轉換為綠城中國股份的證券)由綠城中國以對價形式發行。假如甲方投資者不再持有綠城中國當時已發行股本的至少23.0%，前述的反攤薄權利應終止及即時失效。

成立投資委員會：

在完成第一批認購事項後，只要甲方投資者持有綠城中國當時已發行股本的至少16.67%，綠城中國應設立及維持投資委員會。該委員會應由三名成員組成，委員會向綠城中國提供有關投資及財務事宜的指引並監督綠城中國的運作，但委員會的成員不一定是綠城中國董事。甲方投資者有權委任一名代表(「**甲方投資者代表**」)加入投資委員會。每當負債比率水平處於100%或以上，倘綠城中國集團旗下任何成員公司擬對收購土地作出任何投資或擬投資於任何物業開發項目，便須獲得投資委員會大多數成員(其中應包括甲方投資者代表)的事先書面同意。假如甲方投資者不再持有綠城中國當時已發行股本的至少16.67%，則綠城中國並無責任就任何新投資項目尋求投資委員會的事先批准。

綠城中國董事會決議案以及宋先生、壽先生及羅先生的承諾

就公眾持股量事宜而言，已知悉綠城中國董事會已通過若干董事會決議案，內容有關(其中包括)任何未來股份購回及股份配售，而宋先生、壽先生及羅先生各自已就(其中包括)於永續次級可換股證券仍未行使之期間內，彼及／或彼聯繫人士所持綠城中國股份及／或綠城中國購股權之任何未來增持向綠城中國作出承諾。

綠城中國董事會決議案

- (a) 未獲由綠城中國全體非執行董事及獨立非執行董事組成的綠城中國董事委員會(「綠城中國特別委員會」)大部分成員事先正式通過批准，且只要倘進行任何建議股份購回將導致因任何公眾持股量事宜而令永續次級可換股證券被禁止轉換成轉換股份，則綠城中國不會進行任何該等建議股份購回(不論以購買或以贖回股份方式進行)，惟該等限制不得影響綠城中國股東於任何綠城中國股東週年大會批准任何一般購回授權；
- (b) 倘永續次級可換股證券任何持有人將永續次級可換股證券轉換成轉換股份的權利因任何公眾持股量事宜而被禁止，而相關持有人已向綠城中國發出書面通知，知會其有意行使永續次級可換股證券附帶的轉換權，則綠城中國須於合理可行情況下盡快消除相關公眾持股量事宜，包括但不限於按董事會合理接受的價格，向並非綠城中國關連人士的人士配售新綠城中國股份，旨在(其中包括)維持綠城中國所需的公眾持股量，惟在作出該等配售決定時須遵守當時適用之上市規則、綠城中國當時的資金需要及董事的誠信責任；及
- (c) 未獲綠城中國特別委員會大部分成員事先正式通過批准，上文(a)及(b)項所述綠城中國董事會正式通過之決議案不得予以修訂或撤回，除非根據補充協議對永續次級可換股證券之條款及條件作出之修訂並無生效。

宋先生、壽先生及羅先生的承諾

另知悉宋先生、壽先生及羅先生已向綠城中國承諾，未獲綠城中國特別委員會大部分成員事先正式通過批准，其不會及促使其聯繫人士不會(i)增加彼等於綠城中國的持股量，包括但不限於認購新綠城中國股份或收購已發行綠城中國股份(只要(a)綠城中國於有關時間未符合上市規則所規定的最低公眾持股量；或(b)倘進行任何該等建議增持會導致因綠城中國公眾持股量不足而令永續次級可換股證券被禁止轉換)；或(ii)接受任何綠城中國集團向其及／或其聯繫人士授出可轉換為綠城中國股份之額外購股權。為免生疑，上述承諾不會限制宋先生、

壽先生、羅先生及彼等各自聯繫人士在以下情況下進一步收購或認購綠城中國股份：(a) 綠城中國於二〇一二年六月八日或之前向彼等任何一方授出的任何購股權獲行使而配發及發行合共16,698,000股綠城中國股份；及(b) 彼等任何一方認購或收購綠城中國股份，除非此舉將導致下列任何一項情況：(i) 彼等於綠城中國合共持股百分比增加；(ii) 九龍倉及其聯繫人士於綠城中國的合共持股百分比被攤薄；及(iii) 永續次級可換股證券持有人在公眾持股量事宜並無禁止下行使其轉換權當時可供運用的緩衝減少。一旦概無永續次級可換股證券尚未行使，上述承諾將會終止及無效。

綠城中國的股權結構

於二〇一二年六月八日，九龍倉持有34,888,500股綠城中國股份(佔綠城中國當時已發行股本的2.13%)。在完成認購第一批綠城中國股份後及於最後實際可行日期，九龍倉持有綠城中國大約18.43%股權。在完成認購第一批綠城中國股份及第二批綠城中國股份後，九龍倉將持有綠城中國大約24.64%股權。假設綠城中國的已發行股本總額於最後實際可行日期並無任何變動，於(i) 向甲方投資者配發及發行第一批綠城中國股份及第二批綠城中國股份後及(ii) 向乙方投資者配發及發行轉換股份(假設永續次級可換股證券以初步轉換價格每股綠城中國股份港幣7.40元悉數轉換至轉換股份)，投資者將擁有合共869,446,387股綠城中國股份的權益，相當於綠城中國經轉換股份擴大已發行股本約35.13%，引致投資者及與其行動一致之人士須根據收購守則規則26向其他綠城中國股東提出全面收購之責任，惟投資者及與其行動一致之人士根據收購守則規則26獲得清洗豁免除外。九龍倉及投資者將就此遵守收購守則及上市規則的所有相關規定。

宋先生及壽先生的承諾

為了體現長期以來對綠城中國竭誠盡忠，宋先生及壽先生各自向綠城中國承諾，在第一批認購事項完成後五年內，在當時適用的《上市規則》及綠城中國的組織章程文件的規限下，其將以綠城中國董事及／或高級管理人員的身份向綠城中國集團提供服務，但大前提是其聘用條款必須與當時市場水平看齊。

委任及擬委任綠城中國的非執行董事

於二〇一二年六月八日，綠城中國董事會委任經甲方投資者提名的候選人吳天海先生(本公司副主席、九龍倉副主席兼常務董事)，為綠城中國的非執行董事，此項任命須受到第一批認購事項的規定所規限，而且應待第一批認購事項完成後即時生效。根據認購協議，綠城中國同意於股東特別大會上向綠城中國股東提議吳先生獲重選連任為綠城中國的非執行董事。此外，根據投資協議的條款，綠城中國已同意於股東特別大會上向綠城中國股東提議由甲方投資者提名的另一候選人被選為額外的綠城中國非執行董事，此項任命應待第二批認購事項完成後即時生效。甲方投資者已提名徐耀祥先生(本公司及九龍倉兩者的執行董事兼集團財務總監)為綠城中國非執行董事。宋先生及壽先生各自承諾於股東特別大會上就上述任命的相關決議案投贊成票。

綠城中國簡介

綠城中國是中國其中一家最成功的私營發展商，其總部位於浙江省杭州、於一九九五年成立及於二〇〇六年在香港上市。其於二〇一一年中國指數研究院的「居民居住整體滿意度」中排名第一，以表彰對其產品和服務的高度認可。綠城中國的二〇一一年營業額為人民幣220億元(已確認的總樓面面積為104萬平方米，總樓面面積的每平方米售價平均超過人民幣2萬元)，可歸屬利潤為人民幣26億元(或每股人民幣1.57元)。於二〇一一年十二月三十一日，綠城中國有105個在建或待開發項目，總計劃樓面面積接近4,100萬平方米(其中大約2,400萬平方米歸屬於綠城中國)，每個單位面積的平均土地成本低於每平方米人民幣2,900元。二〇一一年的訂約銷售額達到人民幣353億元(或175萬平方米)。

多年來，綠城中國在中國的房地產市場內建立了其中一個最有價值的品牌。九龍倉獲邀成為綠城中國的戰略伙伴，以協助其將綠城中國品牌進軍國際金融市場。除了通過該交易向綠城中國提供新資金外，九龍倉在綠城中國的董事會及投資委員會也取得代表議席，協助其制定和實施穩健的財務方針和管治措施。

此外，九龍倉及綠城中國會在現有和／或新項目中探討共同投資的可能性，以發揮彼此在物業開發及管理方面的專長。

進行相關交易的理由及裨益

該交易是利用二〇一二年迄今銷售過程產生的可觀收益進行再投資的項目，在本年的首五個月，在計及於合資項目中的應佔份額後，九龍倉在國內預售的物業總值超過人民幣50億元，超越目標50%以上。

董事認為該交易是一項切實可行的投資，可拓寬本公司的資產及盈利基礎，對本公司有所裨益。

董事亦相信九龍倉集團投資於綠城中國並成為綠城中國的戰略性投資者，將會造就機會，加強九龍倉集團與綠城中國集團的戰略性對話和在中國物業市場的合作。

董事亦相信該交易的條款屬公平和合理，並符合本公司及其股東的整體利益。倘召開股東大會，董事將建議本公司股東投票贊成該交易。

該交易的財務影響

倘該交易已於二〇一一年十二月三十一日完成，按備考基準計算，本集團於聯繫人擁有的權益將增加約港幣40億元。本公司相信該交易將不會對本集團盈利構成任何重大影響。

載於本通函附錄一為本集團財務資料。說明該交易財務影響之未經審核備考財務資料載於本通函附錄三。綠城中國集團財務資料載於本通函附錄二。

規管事宜

董事於作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，綠城中國及其最終實益擁有人乃屬獨立第三方，而且並非本公司的關連人士。

就《上市規則》第14.07條而言，基於該交易項下的一項或多項適用的百分比率超逾25%，但所有該等比率均低於100%，該交易構成本公司的主要交易，因此必須遵守《上市規則》內載列的有關申報、公告和股東批准的規定。

本公司已取得十七名有密切聯繫的本公司股東就訂立該交易而出具的書面批准，該十七名股東合共持有本公司1,204,934,330股股份，佔本公司已發行股本約59.3%。倘就批准該交易而召開會議，並無本公司的股東須放棄投票權利。

一般資料

本集團的主要業務為擁有物業作發展及出租用途、投資控股、貨箱碼頭和通訊、媒體及娛樂。

綠城中國集團主要在中國從事優質住屋物業的開發，目標客戶為內地中、高收入人士。

截至二〇一〇年十二月三十一日止財政年度，第一批綠城中國股份應佔除稅及特殊項目前及除稅及特殊項目後淨盈利分別約為港幣6.09億元及港幣3.89億元，而截至二〇一一年十二月三十一日止財政年度，第一批綠城中國股份應佔除稅及特殊項目前及除稅及特殊項目後淨盈利則分別約為港幣13.6億元及港幣8.36億元。

截至二〇一〇年十二月三十一日止財政年度，第一批綠城中國股份及第二批綠城中國股份的應佔除稅及特殊項目前及除稅及特殊項目後淨盈利分別約為港幣8.41億元及港幣5.37億元，而截至二〇一一年十二月三十一日止財政年度，第一批綠城中國股份及第二批綠城中國股份的應佔除稅及特殊項目前及除稅及特殊項目後淨盈利則分別約為港幣18.78億元及港幣11.54億元。

截至二〇一〇年十二月三十一日止財政年度，第一批綠城中國股份及第二批綠城中國股份並假設永續次級可換股證券已被轉換成綠城中國股份的應佔除稅及特殊項目前及除稅及特殊項目後淨盈利分別約為港幣12.33億元及港幣7.87億元，而截至二〇一一年十二月三十一日止財政年度，第一批綠城中國股份及第二批綠城中國股份並假設永續次級可換股證券已被轉換成綠城中國股份的應佔除稅及特殊項目前及除稅及特殊項目後淨盈利則分別約為港幣27.54億元及港幣16.92億元。

董事會函件

根據綠城中國集團的賬面淨值(乃摘錄自綠城中國集團於二〇一一年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表並分別就該交易經第一批認購事項的總認購價、第二批認購事項的總認購價及轉換股份的代價(視情況而定)調整)：(a)本集團／九龍倉集團就第一批綠城中國股份應佔賬面淨值為港幣27.08億元；(b)本集團／九龍倉集團就第一批綠城中國股份及第二批綠城中國股份應佔賬面淨值為港幣39.33億元；及(c)假設永續次級可換股證券獲全數轉換後，本集團／九龍倉集團就第一批綠城中國股份、第二批綠城中國股份及轉換股份應佔賬面淨值為港幣66.26億元。

倘計及九龍倉集團於綠城中國的現有2.13%股本權益，本集團／九龍倉集團就第一批綠城中國股份及第二批綠城中國股份應佔賬面淨值為港幣42.13億元。經進一步計及假設永續次級可換股證券獲全數轉換後之轉換股份，本集團／九龍倉集團應佔賬面淨值為港幣69.03億元。

該交易所需資金會全部利用九龍倉集團的餘裕現金撥付。九龍倉集團目前的餘裕現金約為港幣300億元，於支付新的海運大廈租賃及該交易金額後，預料餘裕現金約為港幣180億元。One Midtown、匯達大廈及其他非核心物業的銷售收益接近港幣40億元。

其他資料

務請閣下垂注本通函附錄所載的其他資料。

此 致

列位股東 台照

主席
吳光正
謹啟

二〇一二年七月二十四日

A. 本集團截至二〇〇九年、二〇一〇年及二〇一一年十二月三十一日止年度的綜合財務資料

本集團根據香港會計師公會頒布之香港財務報告準則所編製截至二〇〇九年、二〇一〇年及二〇一一年十二月三十一日止年度的經審核綜合財務報表連同相關附註分別載於本公司截至二〇〇九年十二月三十一日止年度年報第41至117頁、本公司截至二〇一〇年十二月三十一日止年度年報第41至119頁，及本公司截至二〇一一年十二月三十一日止年度年報第49至123頁。

上述本集團截至二〇〇九年、二〇一〇年及二〇一一年十二月三十一日止年度經審核綜合財務報表各份均以引用方式載入本通函，並構成本通函其中部分。以上本公司年報均可於本公司網站www.wheelockcompany.com及聯交所網站www.hkexnews.hk查閱。

B. 債務

借貸

於二〇一二年五月三十一日(即本通函付印前就本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團的借貸總額為港幣994億元，借貸總額之詳情摘要如下：

	本集團 港幣百萬元 二〇一二年 五月三十一日
有抵押	
銀行借款	21,185
無抵押	
債券及票據	29,908
可換股債券	6,270
銀行借款	39,486
	<hr/>
	96,849
應付聯營公司及共同發展公司款項	2,551
	<hr/>
借貸總額	<u>99,400</u>

本集團
港幣百萬元
二〇一二年
五月三十一日

借貸總額分析

一年內償還	9,788
一年後但兩年內償還	12,396
兩年後但五年內償還	54,285
五年後償還	20,380
	96,849
應付聯營公司及共同發展公司款項	2,551
	99,400
借貸總額	99,400

應付聯營公司及共同發展公司金額為無抵押、免息及並無固定還款期。

本集團於二〇一二年五月三十一日的借貸總額包括由九龍倉集團及會德豐地產(新加坡)有限公司借取之銀行借款及其他借款分別港幣781.97億元及港幣16.91億元，而該等借款對本公司及其附屬公司並無追索權。

備用信貸額

於二〇一二年五月三十一日，本集團有銀行備用信貸總額(包括已發行債務證券)港幣1,172.26億元，其中港幣251.8億元為有抵押。本集團此等有抵押銀行備用信貸額以總面值港幣688.13億元的若干發展中物業、固定資產及投資作抵押。

或然負債

於二〇一二年五月三十一日，就本集團代表共同發展公司及一間聯營公司作出之擔保有或然負債港幣95.19億元，而其中港幣67.55億元已提取。

按照於二〇一〇年三月二十三日所簽訂的柯士甸站C地盤及D地盤發展項目協議，會德豐地產有限公司(一間全資擁有附屬公司)與新世界發展有限公司(作為擔保人)就威翰有限公司(一間擁有50%權益的共同發展公司)於合約條款的執行及履約，而按個別比例向香港鐵路有限公司作出擔保。

存款及現金

於二〇一二年五月三十一日，本集團共有存款及現金港幣377.5億元。

免責聲明

除上文者以及集團內部負債及正常應付貿易賬項外，於二〇一二年五月三十一日營業時間結束時，本集團並無任何已發行或同意將發行的借入資本、銀行透支、借款、已發行且未償還以及已授權或以其他方式增設但未發行的債務證券與有期貸款或其他借貸、借貸性質的債務、承兌負債(正常貿易票據除外)或承兌信貸、債券、按揭、抵押、融資租賃或租購承擔(有擔保、無擔保、有抵押或無抵押)、保證或其他重大未償還的或然負債。

除上文披露者及下列事項外，董事確認，本集團自二〇一二年五月三十一日起至最後實際可行日期(包括該日在內)的債務及或然負債並無重大變動。

- (i) 於二〇一二年六月四日，本集團一間全資附屬公司接納了香港特區政府提出的一項涉及退回九龍第83號永久碼頭，以及重批海運大廈地段租契的要約，重新批出的租期為21年，由相關的換地文書日期起計。本集團須就重批海運大廈地段租契支付補地價款港幣79億元。

C. 營運資金

董事經過審慎周詳查詢，並考慮到本集團可用的財務資源(包括內部產生的資金及備用銀行信貸)後認為，在無不可預見的情況下，本集團有充裕營運資金應付其目前(自本通函刊發日期起計至少未來十二個月內)的已知資金需要。

D. 本集團財務及營運前景

歐洲債務危機導致全球經濟前景不明朗，香港及新加坡政府預測二〇一二年的本地生產總值增長介乎1%至3%。然而，中國經濟不斷增長，加上亞洲各國間的貿易更加蓬勃，將有利在亞洲，尤其是在中國擁有業務的公司。

香港及新加坡為房地產市場降溫的調控措施，有助房地產市場持續發展，並將分別惠及會德豐地產有限公司及會德豐地產(新加坡)有限公司。

內地經濟仍然暢旺，中國政府為二〇一二年的本地生產總值訂下了7.5%的增長目標。儘管調控措施會使市場氣氛在短期內趨於審慎，但國民持續創造及累積財富，將帶動對優質房地產項目的穩定需求。中國「十二•五」規劃中利好香港的政策措施，亦將為本港企業帶來更多更好的商機。

本集團現已具備優越條件，把握區內經濟持續增長帶來的機遇。

E. 重大不利變動

據董事所知，自二〇一一年十二月三十一日(即本集團最近期已刊發經審核財務報表的結算日)以來，直至最後實際可行日期，本集團的財務或經營狀況或前景概無任何重大不利變動。

A. 綠城中國集團截至二〇〇九年、二〇一〇年及二〇一一年十二月三十一日止年度綜合財務資料

綠城中國集團根據國際會計準則委員會頒布之國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)(即所有重大方面相當於香港財務報告準則)編製之截至二〇〇九年、二〇一〇年及二〇一一年十二月三十一日止年度經審核綜合財務報表,連同其相關附註分別載於綠城中國截至二〇〇九年十二月三十一日止年度年報第98至189頁、綠城中國截至二〇一〇年十二月三十一日止年度年報第92至195頁及綠城中國截至二〇一一年十二月三十一日止年度年報第92至213頁。

上述各綠城中國集團截至二〇〇九年、二〇一〇年及二〇一一年十二月三十一日止年度經審核綜合財務報表以提述方式載入本通函及構成本通函其中部分。上述綠城中國年報刊登於綠城中國網站www.greentownchina.com及聯交所網站www.hkexnews.hk。

B. 綠城中國財務狀況及經營業績之管理層討論及分析

下文載列綠城中國截至二〇〇九年、二〇一〇年及二〇一一年十二月三十一日止年度業績及財務狀況之管理層討論及分析,乃摘錄自綠城中國相關年報並作出輕微修改(如以「綠城中國」及「綠城中國集團」分別取代於相關年報出現的詞彙「本公司」、「本集團」及「我們」,並於適當時候以包括摘錄自相關報告其他部分之釋義闡釋相應詞彙之涵義)。

截至二〇〇九年十二月三十一日止年度

運營回顧

在過去的一年中,綠城中國集團繼續秉持「為員工創造平台,為客戶創造價值,為城市創造美麗,為社會創造財富」的宗旨,秉承真誠、善意、精緻、完美的企業理念,不斷致力於提升物業品質,取得了驕人的業績,截至二〇〇九年止財政年度內主要業績如下。

項目開發

二〇〇九年,因應市場的變化,綠城中國集團制定了「早銷、快銷、多銷」的行銷策略,應勢調整動工目標,以增加可售房源,本年度綠城中國集團新開工面

積為388萬平方米，比年初計劃增長81%。

本年度，綠城中國集團的竣工總建築面積為193萬平方米，其中地上可售面積為127萬平方米。截至二〇〇九年十二月三十一日，二〇〇九年竣工之地上可售面積92%已售出。

截至二〇〇九年十二月三十一日，綠城中國集團共有57個在建項目，在建總建築面積達817萬平方米。

物業銷售

綠城中國集團於二〇〇九全年實現物業合同銷售面積350萬平方米，合同銷售金額人民幣513億元，分別比二〇〇八年增長184%和238%。銷售金額和銷售面積兩項均創綠城中國集團歷史同期最好成績，令綠城中國集團成為領先的全國房地產發展商之一。其中，合同銷售面積為200萬平方米，合同銷售金額為人民幣339億元，分別比二〇〇八年增長142%和219%。

綠城中國集團進一步擴大了在浙江市場的份額，綠城中國集團在杭州市實現合同銷售面積90萬平方米，合同銷售額人民幣163億元，較二〇〇八年增長191%，佔綠城中國集團銷售總額的32%，在杭州市場佔有率為10.1%；在浙江省(除杭州)實現合同銷售面積156萬平方米，合同銷售額人民幣224億元，較二〇〇八年增長243%，佔銷售總額的44%，在浙江省市場佔有率為9.1%。同時，綠城中國集團的品牌影響力進一步輻射到上海，北京、山東等區域，綠城中國集團在三地的銷售額為人民幣82億元，較二〇〇八年增長486%。綠城中國集團進入濟南市場的第一個項目濟南全運村二〇〇九年合同銷售額人民幣23億元，位居全市第一，佔濟南市場整體份額的13.2%。

綠城中國集團旗下的項目從普通公寓到高端別墅，均呈現熱銷態勢。二〇〇九年的整體去化率由二〇〇八年的52%躍升至89%，增幅為37個百分點，其中公寓的去化率達93%。

綠城中國集團的地上物業銷售均價由二〇〇八年同期的每平方米人民幣11,910元上升至人民幣14,684元，漲幅為23%。其中公寓銷售均價為人民幣13,514元/平方米，別墅類銷售均價為人民幣26,364元/平方米。

按物業類別劃分，公寓、別墅及商業樓宇(辦公室及商舖)分別佔綠城中國集團合同銷售總額之76%、17%及4%。

土地儲備

二〇〇九年，綠城中國集團繼續貫徹以長三角區域和環渤海區域為重點的土地儲備戰略，以充足優質的土地儲備為綠城中國集團未來三年的發展打下根基。

本年度內，綠城中國集團根據發展戰略和市場形勢，通過參與土地競買以及股權收購等方式，新增土地儲備項目37個，佔地面積421萬平方米，按權益計算為319萬平方米，規劃地上建築面積797萬平方米，按權益計算為567萬平方米，總土地款為人民幣456億元(收購項目土地成本以收購成本計)，平均樓面地價(以規劃地上建築面積計算)為人民幣5,716元/平方米。本年度綠城中國集團的新增土地儲備主要集中在浙江(包括杭州)，江蘇、上海、合肥、北京、天津、大連、青島和鄭州等地區的城市中心和區域中心。

截至二〇〇九年十二月三十一日，綠城中國集團共有儲備項目96個，分佈在中國34個城市，土地儲備總建築面積為3,083萬平方米，按權益計算為2,076萬平方米，地上可售總面積2,127萬平方米，權益地上可售面積為1,427萬平方米。土地儲備平均成本(以地上可售面積加持有物業計算)為人民幣4,260元/平方米。在總地上可售面積中，有338萬平方米已經推盤，90%的已推盤面積已經售出。

財務分析

本年度盈利與綠城中國股東應佔利潤

本年度綠城中國集團盈利人民幣1,092百萬元，較二〇〇八年同期的人民幣567百萬元，增加人民幣525百萬元，增長率為92.6%。本年度淨利潤率為12.5%，較二〇〇八年同期的8.5%，增長4個百分點。

本年度實現基本每股收益人民幣0.64元，攤薄每股收益人民幣0.62元，股本回報率11.4%；二〇〇八年兩者分別為每股收益人民幣0.35元及人民幣0.34元，股本回報率6.6%。綠城中國股東應佔利潤為人民幣1,012百萬元，比二〇〇八年的人民幣540百萬元增加87.4%。

營業收入

營業收入本年度創歷史新高。截至二〇〇九年十二月三十一日，實現營業收入為人民幣8,727百萬元，較二〇〇八年的人民幣6,635百萬元增長31.5%，從二〇〇七年至二〇〇九年，連續兩年營業收入同比增長率分別為15.6%和31.5%，年複合增長率為23.3%。綠城中國集團營業收入基本來自物業銷售，也涵蓋建築材料銷售、電腦系統設計及安裝、酒店經營方面等業務。本年度來自物業銷售的收入佔98.9%，物業銷售收入從二〇〇八年的人民幣6,553百萬元增加31.7%至本年度的人民幣8,632百萬元，確認銷售建築面積943,504平方米，對比二〇〇八年的884,918平方米，增加6.6%。

二〇〇九年的物業銷售收入主要來自杭州、上海和青島。來自杭州項目的銷售收入達人民幣4,133百萬元，銷售面積達368,064平方米，佔總物業銷售額的47.9%，佔總銷售面積的39.0%，按銷售額和銷售面積比例計算均佔據首位，其次分別是上海和青島，分別佔物業銷售額的14.9%及12.3%，佔總銷售面積的6.3%及20.3%。

淨銷售均價(扣除銷售稅金)有較大提升，由二〇〇八年的每平方米人民幣7,404元增加23.6%至本年度的每平方米人民幣9,149元。淨銷售均價的提升，銷售地域和銷售物業類型變化是主要因素。首先，按銷售地域劃分，本年度一線城市銷售收入比重相對較大，主要集中在杭州地區項目(收入佔比47.9%，淨銷售均價每平方米人民幣11,229元)、上海地區項目(收入佔比14.9%，淨銷售均價每平方米人民幣21,809元)，而二〇〇八年來自二線城市的銷售收入比重較大，主要集中在寧波地區項目(銷售收入佔比30.6%，淨銷售均價每平方米人民幣6,618元)、舟山地區項目(銷售收入佔比11.8%，淨銷售均價每平方米人民幣6,351元)。其次，從銷售物業類型劃分，公寓銷售面積佔總銷售面積的比例由二〇〇八年度的67.1%提升至本年度的87.2%；尤其是寧波研發園的寫字樓項目為政府定價限價房，售價較低，寧波研發園於本年度銷售面積僅為4,501平方米(佔總銷售面積0.5%)，較二〇〇八年度結轉的179,255平方米(佔總銷售面積20.3%)大幅降低。

物業銷售成本

物業銷售成本包括土地成本、建築成本、裝修成本和資本化利息開支等。本年度物業銷售成本從二〇〇八年度的人民幣4,734百萬元增加35.0%至二〇〇九年度的人民幣6,392百萬元，佔總銷售成本的99.6%，每平方米物業銷售成本由二〇〇八年度的人民幣5,350元增長26.6%至二〇〇九年度的人民幣6,775元。其原因，一是成本較高的公寓銷售面積佔總銷售面積的比例由二〇〇八年的67.1%提升至本年度的87.2%，而成本較低的寫字樓項目銷售面積佔總銷售面積的比例從二

〇〇八年度的20.3%大幅降低至本年度的0.5%，這導致本年度每平方米物業銷售成本的增長。二是綠城中國集團一貫致力於精品路線，加強產品的更新換代；全面推廣和完善綠城園區服務體系，提升產品的附加值，這也從一定程度導致成本的提升。

毛利率

二〇〇九年物業銷售毛利率自二〇〇八年的27.8%下降至25.9%。本年度綜合毛利率降低的原因，一是本年度所確認的部分營業收入為往年市場低迷期間作出的合約銷售額，當時綠城中國集團堅持不降價但提高產品附加值原則，帶來了成本的增加。二是青島理想之城作為綠城中國集團進入青島的首個項目銷售收入佔比12.3%，但毛利率只有4.8%。三是綠城中國集團堅持「早銷、快銷、多銷」的策略，加快資產周轉速度，一定程度上影響了綠城中國集團產品的定價。

其他收入

其他收入主要包括利息收入、政府補貼、匯兌損益和品牌使用費等。本年度取得其他收入人民幣241百萬元，比二〇〇八年人民幣329百萬元減少26.7%，主要是匯兌收益大幅減少所致。二〇〇八年人民幣持續升值約達7%，以美元計算的二〇一三年到期的高收益債券和二〇〇六年發行的可轉換債券產生匯兌收益人民幣228百萬元。本年度人民幣匯率相對平穩。此外，綠城中國集團已提前回購90.3%的高收益債券及全部贖回以美元計算的二〇〇六年發行的可轉換債券，產生匯兌收益較少，抵減外幣存款產生的匯兌損失後，產生淨匯兌損失人民幣2百萬元。本年度利息收入人民幣103百萬元，比二〇〇八年人民幣59百萬元增加74.6%，主要是因為本年度收取聯(合)營公司的利息收入較上年同期增加所致。本年度品牌使用費收入人民幣92百萬元，比二〇〇八年人民幣10百萬元增加較多，因與物業預售相關的品牌使用費收入也相應提高。

回購高息債及贖回可轉換債券收益

二〇〇九年五月份綠城中國提前回購部分二〇一三年到期的高收益債券(回購比例為90.3%)產生收益人民幣328百萬元，二〇〇九年一月份贖回二〇〇六年發行的可轉換債券產生收益人民幣11百萬元。

信託相關金融衍生工具公平值變化

本年度與信託有關的金融衍生工具公平值改變產生虧損人民幣79百萬元。綠城房地產集團有限公司與中海信託有限公司訂立信託協議，與協議有關的信託單位認沽權、擔保及人民幣1元期權被視為衍生工具，並按照公平值計量計提虧損。

銷售及行政開支

本年度發生銷售及行政開支人民幣1,246百萬元，相比於二〇〇八年同期人民幣737百萬元增加人民幣509百萬元，增長69.1%，佔營業額百分比從二〇〇八年11.1%增加至14.3%。分項計算，行政開支從二〇〇八年的人民幣444百萬元增加83.1%至本年度的人民幣811百萬元。人力資源成本是行政開支中的最大單一開支，相比二〇〇八年人民幣121百萬元增加183.5%至人民幣343百萬元，人力資源成本的大幅增加主要與本年度授出四批購股權有關，同時也與房產項目數量增多及擴充人才儲備有關，本年度因為授出購股權確認的人力資源成本為人民幣107百萬元。銷售開支從二〇〇八年的人民幣294百萬元增加48.0%至本年度的人民幣435百萬元，其中增長額最大的是銷售系統人力資源成本，從二〇〇八年的人民幣52百萬元增加121.2%至人民幣115百萬元，這與銷售強勁導致銷售人員激勵性薪酬支出增長有關。其次是營銷活動和廣告費，因本年度開盤的樓盤較多，從二〇〇八年的人民幣146百萬元增加42.5%至人民幣208百萬元。本年度銷售開支雖有較多增長，但僅只相當於綠城中國集團預售合約的1.3%，比二〇〇八年的2.8%仍有大幅降低。

減值準備轉回

二〇〇八年計提減值準備人民幣275百萬元，其中上海新江灣項目計提減值人民幣148百萬元，舟山喜來登酒店評估減值人民幣53百萬元，合肥桂花園計提減值人民幣28百萬元，南通玉蘭公寓評估減值人民幣21百萬元，千島湖玫瑰園評估減值人民幣21百萬元，舟山桂花城計提減值準備人民幣3百萬元。由於本年度市場回暖，故不存在新的減值的情況。二〇〇八年計提的南通玉蘭公寓、千島湖玫瑰園評估減值於本年度全部沖回。

融資成本

本年度的利息開支自二〇〇八年的人民幣401百萬元增加64.1%至人民幣658百萬元。總的利息開支由二〇〇八年的人民幣1,386百萬元增加33.7%至1,853百萬元，原因是項目增多，平均借貸資金總額增加所致，但該利息開支中已有人民幣1,196百萬元資本化，資本化佔比64.5%，而二〇〇八年的資本化利息為人民幣985百萬元，佔總的利息開支比71.1%，資本化率有所降低，主要是因為二〇〇九年新取得項目多數尚未開工所致。

聯營及合營公司的收益

本年度聯營及合營公司收益人民幣615百萬元，比二〇〇八年收益人民幣384百萬元增加人民幣231百萬元，聯營及合營公司的銷售建築面積660,877平方米對比二〇〇八年的660,973平方米基本持平，但淨銷售均價每平方米由二〇〇八年的人民幣8,886元增加至二〇〇九年的人民幣10,387元，同時毛利率從二〇〇八年的29.0%增加至本年度的32.2%。本年度杭州新綠園項目一期整體交付，取得銷售額人民幣1,423百萬元，佔二〇〇九年合營及聯營公司總銷售收入的20.7%，為綠城中國集團貢獻利潤總額人民幣211百萬元，淨銷售均價每平方米達人民幣20,874元，毛利率高達42.5%，直接帶來了本年度聯(合)營公司銷售毛利率的較大提升。本年度杭州留莊項目全部交付，取得銷售額人民幣1,530百萬元，佔二〇〇九年合營及聯營公司總銷售收入的22.3%，為綠城中國集團貢獻利潤總額人民幣130百萬元，淨銷售均價每平方米達人民幣28,790元，直接導致了本年度聯(合)營公司淨銷售均價的大幅增長。

稅項費用

二〇〇九年稅項包括人民幣168百萬元的土地增值稅與人民幣310百萬元的企業所得稅。本年度土地增值稅佔物業銷售營業額的1.9%，比二〇〇八年5.3%有所下降，原因在於若干項目的毛利率偏低、上海綠城項目多計提土地增值稅沖回所致。本年度企業所得稅稅負22.1%，較二〇〇八年33.3%降低11.2%，原因一是本年度高收益債券回購和二〇〇六可換股債券贖回產生的收益無需計算企業所得稅，二是本年度取得較多的綠城中國集團聯合營公司收益，其企業所得稅不在此列支。

預收賬款

截至二〇〇九年十二月三十一日，預收賬款餘額綠城中國集團為人民幣23,301百萬元，相比二〇〇八年人民幣6,137百萬元，增長279.7%；聯營及合營公司為人民幣14,670百萬元，相比二〇〇八年人民幣5,058百萬元，增長190%。

融資來源及流動資金比率

於二〇〇九年十二月三十一日，綠城中國集團的流動現金為人民幣11,782百萬元(二〇〇八年：人民幣1,718百萬元)及總借貸人民幣24,861百萬元(二〇〇八年：人民幣16,118百萬元)。淨資本負債比例(淨負債除以淨資本)，由二〇〇八年的140.1%降低至二〇〇九年十二月三十一日的105.1%。

匯率波動風險

綠城中國集團之營運所在地主要在中華人民共和國，大部分的收入與支出均為人民幣，由於綠城中國集團存有外幣存款、外幣借款和外幣第三方欠款，且於二〇〇六年發行的可換股債券及高收益債券均以美元交割，故綠城中國集團面對外匯風險。但綠城中國集團的經營現金流量或流動資金並不因任何匯率波動而產生重大影響。除本年度與中行簽訂一份一年期美元匯率掉期合同以鎖定兩筆外幣貸款匯率以外，綠城中國集團於二〇〇九年十二月三十一日並無訂立任何其他外匯對沖安排。

財務保證

某些銀行為綠城中國集團物業的購買者提供抵押借款，綠城中國集團就此等抵押借款作出保證。在二〇〇九年十二月三十一日，抵押貸款保證為人民幣10,106百萬元(二〇〇八年：人民幣3,900百萬元)。

資產抵押

二〇〇九年十二月三十一日，綠城中國集團已經向銀行抵押賬面值人民幣23,207百萬元(二〇〇八年：人民幣12,216百萬元)的樓宇、酒店、預付租賃權、在建工程、可供發展物業、發展中物業、已竣工可供出售物業、銀行存款、應收聯營公司欠款及於聯營公司權益，作為一般銀行融資的抵押。

資本承擔

於二〇〇九年十二月三十一日，綠城中國集團就可供發展物業、發展中物業或在建工程已訂約資本開支但未撥備的承擔為人民幣21,485百萬元(二〇〇八年十二月三十一日：人民幣7,904百萬元)。

員工

截至二〇〇九年十二月三十一日，綠城中國共有員工2,880人(截至二〇〇八年：2,637人)，其中本科及以上員工1,493人，約佔52%，具有中高級技術職稱767人，約佔27%，經營管理層人員258人(指綠城中國集團部門經理及項目公司總助以上職位)，約佔9%。

公司榮譽

二〇〇九年，綠城中國集團面對嚴峻的市場考驗，發展穩健，依然在行業內、客戶中保持了良好的公司形象、口碑，綠城中國榮獲「二〇〇九年度中國企業集團房地產行業納稅十強」，連續六年榮膺中國房地產百強企業綜合實力前十名、榮膺中國房地產公司品牌價值前十名。

薪酬政策

員工的薪酬按其表現、經驗及當時行業慣例確定。綠城中國定期檢討薪酬政策，並按個別員工的表現評估，派發花紅及現金作為對員工的獎勵，充分調動員工工作熱情和責任心。

前景展望

放眼二〇一〇年，將是機遇與挑戰並存的一年。綠城中國集團對房地產業健康發展的長期趨勢充滿信心，對綠城中國集團走精品發展之路堅定不移。綠城中國集團認為，二〇一〇年房地產市場將會繼續向前發展，綠城中國集團也將會密切注意市場的變化並相應調整發展策略。同時，綠城中國集團亦認為，宏觀調控措施的出臺將會帶來更大規模的市場整合，實力雄厚、業內口碑良好的企業將會脫穎而出，得益於市場的優化整合。

截至二〇一〇年十二月三十一日止年度

經營管理回顧

物業銷售

二〇一〇年是中國房地產市場格局發生深刻變化的一年：宏觀調控持續加強，市場的波動性加劇。在諸多外部不利環境因素影響下，綠城中國集團的項目前期工作、融資、銷售，以及資金回籠等面臨新的挑戰，但在綠城中國集團全體員工的共同努力下，憑借對品質的執著、對企業理想的不斷實踐，二〇一〇年綠城中國集團的發展穩步上揚，總合同銷售金額比上年略有上升。

二〇一〇年綠城中國集團有85個在售項目，共取得總銷售金額約人民幣542億元，比二〇〇九年增長6%；其中歸屬於綠城中國集團權益為人民幣342億元，項目整體銷售率達到71%。卓越的產品品質繼續支撐銷售價格，物業銷售均價由二〇〇九年的每平方米人民幣14,684元，上升至二〇一〇年的每平方米人民幣19,403元，增幅達32%。其中公寓銷售均價為每平方米人民幣17,885元，別墅銷售均價為每平方米人民幣23,903元。

本年度，綠城中國集團陸續推出藍色錢江、翡翠城、西溪誠園和明月江南等全新項目或新的分期項目，使之成為今年杭州樓市耀眼的明星樓盤，繼續穩固了在杭州房地產市場的核心地位。本年度，綠城中國集團在杭州市場的銷售額累計達人民幣186億元，佔綠城中國集團銷售總額的34%。與此同時，綠城分佈在杭州以外的眾多項目也同樣領先當地市場，濟南全運村、慈溪玫瑰園、慈溪慈園、北京誠園、諸暨綠城廣場、海寧百合新城等各個項目銷售額皆在人民幣10億元以上，均位居當地房地產市場前列。本年度，綠城中國集團旗下物業在浙江和杭州的市場佔有率，分別高達9.3%和14.7%，領先同儕。

由中國房地產TOP 10研究組發佈的二〇一〇年中國房地產品牌價值研究成果顯示，綠城中國以人民幣80億元的品牌價值位居全國第二，品牌價值年複合增長率42.61%，綠城品牌溢價範圍在每平方米人民幣2,500元到人民幣4,000元。

開發規模

二〇一〇年，根據市場情況及綠城中國自身運營情況，結合整體推盤計劃，新開工的總建築面積為692萬平方米，比本年度初計劃1,113萬平方米減少38%。

本年度內，竣工總建築面積約為302萬平方米，可售面積約為206萬平方米，其中92%（即189萬平方米）已在二〇一〇年底之前售出，按時完成了綠城中國年初制定的竣工計劃。

於二〇一〇年十二月三十一日，綠城中國集團共有68個在建項目，在建總建築面積達1,206萬平方米。

二〇一〇年竣工項目列表

項目	分期	權益	總建築 面積 (平方米)	截至 二〇一〇年底		
				可售面積 (平方米)	已售面積 (平方米)	
附屬公司	杭州桃花源南區	六期	64.0%	16,193	11,510	11,010
	杭州蔚藍公寓	全部	95.5%	59,553	43,219	43,219
	杭州玉蘭公寓	全部	95.5%	62,789	42,326	42,326
	杭州藍庭	二期部份	85.0%	15,429	6,330	837
		三期	85.0%	100,611	72,964	72,624
	寧波研發園	二期	60.0%	319,789	231,071	222,845
	台州玫瑰園	浪琴灣高層	60.0%	67,028	53,950	53,950
	新昌玫瑰園	一期	80.0%	64,469	55,721	29,480
		二期	80.0%	17,373	17,373	14,583
	桐廬桂花園	三期	100.0%	29,433	19,732	19,732
	長興廣場	一期	51.0%	94,237	74,454	68,153
	象山百合公寓	一期	50.0%	89,941	63,632	60,572
	北京御園	二期部份	100.0%	24,016	17,230	15,300
	北京百合公寓	七期	80.0%	57,449	38,639	34,379
		八期	80.0%	54,191	42,737	42,083
	南京玫瑰園	二期	70.0%	14,428	10,237	10,237
	南通玉蘭公寓	一期	77.0%	52,791	40,526	38,680
	長沙青竹園	北區四期	49.5%	13,673	13,673	尚未開盤
		南區二期	49.5%	12,656	9,387	尚未開盤
	合肥玉蘭公寓	一期	59.4%	148,550	117,655	89,641
		二期	59.4%	60,505	43,829	43,043
	新疆百合公寓	一期部份	50.0%	39,530	20,751	13,594
	千島湖度假公寓	三期	80.0%	30,350	22,749	13,944
		酒店	80.0%	89,422	經營物業	不適用
	北京奧悅華庭項目	全部	100.0%	63,156	經營物業	不適用
小計				<u>1,597,562</u>	<u>1,069,695</u>	<u>940,232</u>

				總建築	截至	
項目		分期	權益	面積	可售面積	二〇一〇年底 已售面積
				(平方米)	(平方米)	(平方米)
共同控制 實體/ 聯營公司	杭州翡翠城	五期部份	45.0%	51,341	33,306	33,219
	杭州新綠園	二期	50.0%	28,871	21,641	21,641
	杭州星橋紫桂公寓	一期	35.0%	44,061	27,736	21,869
	杭州紫薇公寓	全部	35.0%	119,220	89,965	89,965
	杭州鬱金香岸	二期	50.0%	173,720	116,810	116,810
	德清百合公寓	二期	24.5%	139,613	107,957	107,738
	臨安青山湖玫瑰園	一期	50.0%	48,238	40,541	40,541
	海寧百合新城	別墅五期	50.0%	24,772	17,535	17,535
		高層二期	50.0%	71,377	54,185	50,262
	南通如東湖畔居	三期部份	50.0%	44,681	32,812	30,694
	濟南全運村項目	一期	45.0%	564,918	368,129	344,328
		三期	45.0%	115,300	82,625	74,063
	小計				<u>1,426,112</u>	<u>993,242</u>
總計				<u><u>3,023,674</u></u>	<u><u>2,062,937</u></u>	<u><u>1,888,897</u></u>

土地儲備

二〇一〇年，綠城中國集團通過招拍掛以及股權收購等方式，在浙江省內的杭州、舟山、德清、臨安、寧波、溫州，以及上海、北京、江蘇省、河北省、山東省等地區，共新增土地儲備項目18個，佔地面積約243萬平方米，規劃建築面積約491萬平方米，其中310萬平方米歸屬於綠城中國集團，總土地價款為人民幣223億元，其中歸屬於綠城中國集團承擔的土地款為人民幣128億元，平均樓面地價(以規劃建築面積計算)為每平方米人民幣4,538元。於二〇一〇年底，綠城中國集團累計土地儲備的總建築面積超過3,700萬平方米，其中建築面積約2,422萬平方米歸屬於綠城中國集團，全國化佈局更趨均衡穩健，為今後的發展提供了堅實的保障。

土地儲備在綠城中國集團的發展中有著重要戰略地位，綠城中國在平衡運營風險與擴大發展空間的基礎上，靈活調整新增土地儲備的節奏，有選擇地尋求合作開發的模式，藉此提升購地能力，降低風險。

二〇一〇年新增土地儲備項目列表

項目	區域	權益	總土地款 (人民幣 百萬元)	歸屬於	土地面積 (平方米)	規劃	
				綠城支付 的土地款 (人民幣 百萬元)		建築面積 (平方米)	樓面地價 (人民幣元 /平方米)
杭州田園24#地塊	杭州	33.0%	1,700	561	116,208	185,933	9,143
杭州蔣村	杭州	40.0%	1,806	241	50,013	105,027	17,196
舟山海洋學院	浙江	100.0%	1,112	1,112	229,281	252,209	4,409
德清英溪桃源	浙江	100.0%	93	93	94,251	94,251	987
	浙江	100.0%	99	99	100,426	100,426	990
寧波研發園三期	浙江	60.0%	70	42	40,439	80,878	866
寧波東部新城項目	浙江	45.1%	1,890	1,027	113,810	627,882	3,011
臨安翠湖尊邸項目*	浙江	15.0%	172	15	20,730	20,730	8,288
溫州龍灣項目	浙江	40.0%	3,099	1,240	126,650	189,975	16,313
上海外灘寫字樓改建項目	上海	40.0%	648	259	2,762	20,575	31,495
上海天山路項目	上海	70.0%	1,536	1,075	25,594	102,376	15,004
上海外灘國際	上海	10.0%	922	922	4,547	27,000	34,148
金融服務中心(8-1)#地塊*							
青島審計局項目	山東	100.0%	4,040	4,040	34,923	227,004	17,797
山東新泰玉蘭花園	山東	70.0%	346	242	256,400	564,080	613
濟南盛福莊項目	山東	49.0%	1,240	98	256,003	486,590	2,548
蘇州葉山島項目	江蘇	70.0%	280	280	220,693	19,862	14,097
常州項目	江蘇	54.5%	2,087	945	413,252	1,115,780	1,870
南通啟東項目	江蘇	51.0%	657	33	162,987	325,974	2,015
唐山南湖春曉	河北	100.0%	473	473	165,829	361,507	1,308
總計			22,270	12,797	2,434,798	4,908,059	4,538

*附註：綠城中國集團佔20%權益以下的項目及其相關數據僅按綠城中國集團的權益計算。

企業管理

二〇一〇年是綠城中國集團的本體建設年，我們深知員工是綠城中國的第一資產。隨著綠城中國集團規模日益壯大，對於戰略管理、營銷管控、資本運作、風險防範等方面的人才需求會更多更高，因此綠城中國集團圍繞著「固本培元、夯實基礎、提升能力、優化管控」的主線，以促進員工成長和團隊進步，作為本體建設的核心目標；從文化傳承、員工培育、員工發展及體系構建四個方面，進一步夯實人力資源建設基礎。

二〇一〇年，綠城中國集團在深化各專業系統垂直化管理的基礎上，深入推進公司化改革。目前已組建規劃設計、景觀、精裝修、造價諮詢、營銷、策劃等六大專業公司，優化整合專業資源，公司產品品質把控能力及營銷能力進一步加強，對綠城中國集團的整體發展形成強大支持。

拓展建設管理業務

二〇一〇年九月，整合綠城品牌及管理資源的專業房地產品牌服務管理公司—綠城房產建設管理有限公司（「綠城建設」）正式成立，開創綠城進行品牌輸出和管理輸出的新紀元。在保持自主投資房地產規模穩步增長的同時，綠城中國集團着力拓展品牌輸出和管理輸出業務，充分發揮專業管理能力和資源整合能力的商業價值，同時透過與外部機構進行廣泛合作，在不增加負債的前提下透過提供服務提升收益，為綠城中國集團創造新的市場發展空間和利潤增長空間。綠城建設由二〇一〇年九月成立以來，截至二〇一一年二月底已簽約項目達到27個，總建築面積已超過490萬平方米。

前景展望

二〇一一年，國家經濟工作重點突出對通脹的管理，從而大幅收緊貨幣流動性，並加大了對房地產行業的調控力度，行業面臨限購限貸政策下市場成交量下滑和開發貸款收緊的雙重壓力，資金鏈面臨嚴峻考驗。對此，綠城中國集團將保持清醒的認識，積極應對，加大內生增長動力，加強風險控制，在確保經營安全的前提下，實現集團的持續增長。

二〇一一年，綠城中國集團預期持續和新開盤銷售的項目將達98個，合共可售房源金額約人民幣1,200億元，綠城中國集團將繼續實行「早銷、快銷、多銷」的快速周轉策略，順應市場對高品質產品和服務的需求，積極促銷，加快資金回籠，創造比上年更好的銷售業績。

二〇一一年，綠城中國集團預計新開工建築面積約為900萬平方米，同時，綠城中國集團將視市場情況，適度對工程進度作出合理調整。另外，綠城中國集團預計共有31個項目(或項目分期)於二〇一一年竣工，竣工總建築面積為257萬平方米。其中可售面積為186萬平方米，歸屬於綠城中國集團的可售面積為109萬平方米。

二〇一一年計劃竣工項目列表

項目	分期	權益	總建築面積 (平方米)	可售面積 (平方米)	截至	
					二〇一〇年底 已售面積 (平方米)	
附屬公司	杭州藍庭	四期部份	85.0%	25,562	16,258	15,661
		六期部份	85.0%	33,728	24,202	23,219
	杭州藍色錢江	一期	100.0%	63,284	50,734	49,537
	杭州桃花源南區	七期	64.0%	13,942	8,836	8,094
		八期	64.0%	20,371	13,828	13,828
		九期部份	64.0%	10,638	6,908	6,908
	杭州桃花源錦蘭苑	全部	32.6%	7,975	5,006	5,006
	杭州丁香公館	全部	50.0%	109,010	78,444	69,842
	千島湖度假公寓	四期	80.0%	24,640	15,832	11,196
	千島湖玫瑰園	一期	51.0%	139,655	96,889	89,646
新昌玫瑰園	三期	80.0%	20,132	19,966	6,260	

項目	分期	權益	總建築面積 (平方米)	可售面積 (平方米)	截至	
					二〇一〇年底 已售面積 (平方米)	
諸暨綠城廣場	一期	60.0%	30,995	23,583	21,543	
溫州鹿城廣場	一期	60.0%	143,297	116,661	114,475	
	二期	60.0%	141,272	105,011	102,105	
象山百合公寓	二期	50.0%	100,942	72,516	48,452	
湖州御園	一期	70.0%	102,311	57,429	25,392	
上海玫瑰園	三期	100.0%	47,912	18,650	11,091	
上海黃埔灣	一期	51.0%	75,815	56,013	37,593	
南京玫瑰園	三期	70.0%	19,466	12,216	11,773	
南通玉蘭公寓	二期	77.0%	43,173	32,212	30,271	
北京御園	二期部份	100.0%	38,016	27,206	27,206	
北京百合公寓	九期	80.0%	91,392	71,610	58,104	
北京誠園	一期	50.0%	59,146	35,519	32,952	
長沙青竹園北區	五期	49.5%	4,156	4,156	尚未開盤	
新疆百合公寓	一期部份	50.0%	118,742	71,495	69,700	
小計			<u>1,485,572</u>	<u>1,041,180</u>	<u>889,854</u>	
共同控制 實體/ 聯營公司	杭州海棠公寓	全部	42.0%	94,461	71,260	68,668
	杭州翡翠城	五期部份	45.0%	166,699	115,784	100,069
	杭州星橋紫桂公寓	二期	35.0%	7,632	5,622	5,531
	杭州錦蘭公寓	全部	50.0%	58,534	44,338	40,825
	海寧百合新城	高層三期部份	50.0%	60,263	45,990	42,432
	紹興玉蘭花園	一期	35.0%	236,676	198,767	185,764
	紹興玉園	一期	51.0%	23,712	14,528	14,528
	慈溪玫瑰園	一期	49.0%	93,646	62,519	50,433
	台州玉蘭廣場	一期	49.0%	154,434	115,413	91,603
	無錫玉蘭花園	一期	85.0%	183,649	148,691	114,194
小計			<u>1,079,706</u>	<u>822,912</u>	<u>714,047</u>	
總計			<u>2,565,278</u>	<u>1,864,092</u>	<u>1,603,901</u>	

截至二〇一〇年十二月三十一日，綠城中國集團尚未在收益表確認的銷售收入為人民幣805億元(按綠城中國集團權益計為人民幣523億元)，這些收益大部份將在未來兩年逐步確認入帳。故未來數年盈利增長趨勢明顯，綠城中國對盈利前景感到樂觀。

二〇一一年，綠城中國集團全年應付土地款總額計人民幣198億元，其中由合作方承擔的土地款約人民幣126億元，綠城中國承擔的土地款僅人民幣72億元。截至二〇一一年三月二十八日，綠城中國迄今已支付人民幣26億元，二〇一一年僅餘約人民幣46億元未付。今後，綠城中國集團的新增土地儲備將更多的憑藉自身優秀品牌的影響力和專業管理能力，擴大合作策略，引進具有資金優勢的合作夥伴，通過合作共贏的方式實現企業的持續發展。同時，綠城中國集團將進一步推廣建設管理業務，在不增加負債的情況下擴大綠城中國集團的規模，提高資產回報率，拓展收入來源。

二〇一一年，綠城中國集團將進一步重視財務風險的把控，加強資金管理和內控制度，強化成本管控體系，提高項目經濟效益。同時，在加強銀企合作傳統優勢的基礎上，拓展融資創新，並爭取經過兩三年的努力，將企業負債水平逐步控制至合理的水準。

面對嚴峻的宏觀環境，綠城中國集團必須審時度勢地對發展策略和節奏做相應的調整。但綠城中國集團堅信，戰勝各種困難的真正力量源自於企業所秉持的符合先進文化和普世價值的理念，所依託的具有使命感和學習精神而且忠誠於企業的員工團隊，所聚焦的對產品和服務品質精緻完美的不懈追求，所積累並不斷擴大的對各種社會資源的整合和優化能力。因此，在新的一年乃至將來，綠城中國集團都將堅定不移地繼續實施本體建設戰略、精品戰略、園區服務戰略、合作戰略，不斷優化和創新公司內部組織架構和標準化、資訊化建設，努力提高企業素質，以更好的服務於我們的員工、客戶、城市、社會和我們的股東，推動行業的健康發展和繁榮。

財務分析

業績

綠城中國集團二〇一〇年的經審核綜合收入為人民幣11,161百萬元，較二〇〇九年度增加27.9%；二〇一〇年的毛利為人民幣3,401百萬元，較二〇〇九年上升47.1%。綠城中國二〇一〇年股東應佔盈利為人民幣1,532百萬元，較二〇〇九年增加51.4%。若撇除了可換股債券贖回損益、高收益債券回購收益、信託回購損失及信託相關金融衍生工具公平值變化和投資物業增加的公允價值收益，股東應佔盈利為人民幣1,327百萬元，較二〇〇九年的人民幣732百萬元上升81.3%。每股基本盈利為人民幣0.93元。董事會建議派發截至二〇一〇年十二月三十一日止年度末期股息每股人民幣0.36元(二〇〇九年：26港仙)；連同二〇一〇年已派發的中期股息每股人民幣0.10元(二〇〇九年：9.6港仙)，二〇一〇年合共派發股息為每股人民幣0.46元，派息率為50%。

營業收入

綠城中國集團的營業收入(扣除營業税金)主要來自物業銷售，也涵蓋酒店營運收入、物業租金收入、項目管理及銷售建築材料收入等。二〇一〇年綠城中國集團實現營業收入人民幣11,161百萬元，較二〇〇九年的人民幣8,727百萬元增長27.9%，從二〇〇八年至二〇一〇年，連續三年營業收入同比增長率分別為15.6%、31.5%和27.9%，年複合增長率為24.8%。

二〇一〇年物業銷售收入為人民幣10,816百萬元，佔總營業收入的96.9%，較二〇〇九年的人民幣8,632百萬元增長25.3%，主要是結轉面積增加較多所致。二〇一〇年綠城中國集團結轉面積1,194,232平方米，較二〇〇九年的943,504平方米增長26.6%。

二〇一〇年交付的樓盤情況列示如下：

項目	物業類型	銷售面積 (平方米)	銷售收入 (人民幣 百萬元)	銷售比重	銷售單價 (人民幣元 /平方米)
寧波研發園	寫字樓	276,206	1,366	12.6%	4,946
杭州蔚藍公寓	高層住宅	53,052	1,130	10.5%	21,300
合肥玉蘭公寓	高層住宅	136,499	787	7.3%	5,766
杭州玉蘭公寓	高層住宅	52,669	684	6.3%	12,987
象山百合公寓	高層住宅	60,083	604	5.6%	10,053
北京百合公寓	綜合社區	105,363	590	5.5%	5,600
長興廣場	高層住宅	69,205	586	5.4%	8,468
北京御園	平層官邸	14,891	587	5.4%	39,420
杭州藍庭	綜合社區	89,154	543	5.0%	6,091
其他		337,110	3,939	36.4%	11,685
合計		<u>1,194,232</u>	<u>10,816</u>	<u>100.0%</u>	<u>9,057</u>

其中杭州地區項目的銷售收入達人民幣3,680百萬元，佔總銷售收入34.0%，寧波地區項目銷售收入達人民幣1,995百萬元，佔總銷售收入18.4%，北京地區項目銷售收入達人民幣1,177百萬元，佔總銷售收入10.9%。二〇一〇年公寓銷售收入人民幣6,875百萬元，佔總銷售收入63.6%，寫字樓銷售收入人民幣1,365百萬元，佔總銷售收入12.6%，別墅銷售收入人民幣1,922百萬元，佔總銷售收入17.8%，平層官邸銷售收入人民幣654百萬元，佔總銷售收入6.0%。

二〇一〇年綠城中國集團實現酒店運營收入人民幣193百萬元，較二〇〇九年的人民幣72百萬元有大幅增長，其原因一方面是新昌綠城雷迪森大酒店和綠城千島湖喜來登度假酒店相繼於二〇〇九年下半年及二〇一〇年年初開始運營；另一方面，於前些年度已經運營的杭州玫瑰園度假酒店、舟山喜來登綠城酒店，其客戶資源基本培育成熟，酒店運營收入不斷增加。

二〇一〇年綠城中國集團實現投資物業租金收入人民幣33百萬元，主要為杭州深藍廣場商舖及本年開始投入運營的北京奧克伍德酒店的租金收入。

二〇一〇年綠城中國集團實現項目管理收入人民幣36百萬元，主要為綠城建設的項目管理收入，隨着項目管理規模的擴大，預計其收益在未來會不斷增加。

毛利率

二〇一〇年綠城中國集團實現毛利人民幣3,401百萬元，毛利率為30.5%，較二〇〇九年的26.5%有較大增長。其中物業銷售毛利為人民幣3,138百萬元，物業銷售毛利率為29.0%，較二〇〇九年的25.9%有所上升，主要由於本年結轉的高檔樓盤較多，如杭州蔚藍公寓、杭州玉蘭公寓及千島湖度假公寓等項目。

其他收入

其他收入主要包括利息收入、信託收入、政府補助、匯兌損益和品牌使用費等。二〇一〇年綠城中國集團取得其他收入人民幣649百萬元，較二〇〇九年的人民幣241百萬元增長169.3%，主要為利息收入和匯兌收益增加較多所致。

二〇一〇年綠城中國集團取得利息收入人民幣444百萬元，較二〇〇九年的利息收入人民幣103百萬元增加人民幣341百萬元，主要由於二〇一〇年預收賬款增加及綠城中國集團整體資產規模擴大導致平均銀行存款餘額大幅提升。

二〇一〇年的信託收入人民幣33百萬元源自綠城中國集團於二〇〇九年認購的中海•綠城1號房地產投資基金的次級信託單位。

二〇一〇年產生匯兌收益人民幣99百萬元，比二〇〇九年的匯兌損失人民幣2百萬元有大幅增長，主要源於二〇一〇年人民幣升值3%，而綠城中國有較多以美金和港幣計算的銀行借款，截至二〇一〇年十二月三十一日，有美金銀行借款329百萬美元，港幣銀行借款港幣2,150百萬元。

銷售及行政開支

二〇一〇年綠城中國集團銷售及行政開支人民幣1,658百萬元，相比二〇〇九年的人民幣1,246百萬元，增加人民幣412百萬元，增長33.1%，佔銷售收入的14.9%，與二〇〇九年的14.3%相比略微上漲。

其中人力資源成本是銷售及行政開支中的最大單一支出，二〇一〇年產生人民幣579百萬元(二〇〇九年：人民幣516百萬元)，同比增長12.2%，主要是因為二〇一〇年房產項目數量增多及大量擴充人才儲備。二〇一〇年營銷活動和廣告策劃費為人民幣262百萬元(二〇〇九年：人民幣208百萬元)，較二〇〇九年增長26.0%，主要是由於二〇一〇年開盤的樓盤較多，不過二〇一〇年的發生額也僅相當於綠城中國集團預售合約的0.75%，比例較低。折舊費二〇一〇年為人民幣129百萬元，較二〇〇九年人民幣76百萬元增長69.7%，主要是新增千島湖喜來登度假酒店的資產折舊，及新昌綠城雷迪森大酒店二〇一〇年折舊時間多於二〇〇九年所致。另外辦公費、會務費、差旅費、水電物業管理費、租賃費等基本開支與二〇〇九年相比均有一定幅度的上升，主要是與綠城中國規模在擴大有關。

融資成本

二〇一〇年綠城中國集團計入綜合全面收益表的利息支出為人民幣340百萬元(二〇〇九年：人民幣658百萬元)。本年度總的利息開支為人民幣2,662百萬元(二〇〇九年：人民幣1,853百萬元)，增加較多，主要由於項目增多及平均借貸資金增加所致。其中二〇一〇年資本化利息人民幣2,322百萬元，利息資本化率為87.2%(二〇〇九年：64.5%)。資本化率的提高主要因為取得土地後及時施工所致。

分佔聯營及共同控制實體的業績

二〇一〇年綠城中國集團分佔聯營及共同控制實體業績人民幣565百萬元，較二〇〇九年的人民幣615百萬元略有減少。二〇一〇年聯營及共同控制實體結轉物業銷售收入人民幣9,432百萬元，較二〇〇九年的人民幣6,865百萬元有大幅增加，主要是銷售結轉面積從二〇〇九年的660,877平方米增長58.8%至1,049,436平方米所致。但是二〇一〇年物業銷售單價和銷售毛利率下降較多，銷售單價從二〇〇九年的每平方米人民幣10,387元下降至二〇一〇年的每平方米人民幣8,988元，物業銷售毛利率從二〇〇九年的32.2%下降至二〇一〇年的24.7%，主要由於收入佔比44.1%的濟南全運村項目銷售單價為每平方米人民幣7,697元，毛利率為16.8%所致。濟南全運村項目二〇一〇年是首次結轉，項目盤量大且本次結轉的很大一部份銷售合約是在二〇〇八年金融危機期間簽訂的，毛利率在一定程度上受到影響。

二〇一〇年聯營及共同控制實體主要交付的項目列示如下：

項目	銷售面積 (平方米)	銷售收入 (人民幣 百萬元)	權益	歸屬於 綠城 中國集團 收益 (人民幣 百萬元)
濟南全運村項目	540,396	4,160	45.0%	139
杭州鬱金香岸	119,735	1,462	50.0%	130
海寧百合新城	76,631	939	50.0%	120
德清百合公寓	116,407	629	24.5%	22
杭州新綠園	29,214	611	50.0%	105
杭州翡翠城	40,465	308	45.0%	44
合計	922,848	8,109		560

已竣工可出售物業轉至投資物業的公平值收益

二〇一〇年投入運營的北京奧克伍德酒店是以賺取租金為目的而持有的物業，被視為投資物業，並按照公允價值計量，二〇一〇年已竣工可出售物業轉至投資物業的公平值收益為人民幣528百萬元，扣除遞延所得稅項人民幣132百萬元後的公允價值收益淨額為人民幣396百萬元。

部份贖回信託貸款淨虧損及信託相關金融衍生工具公平值變化

二〇〇九年綠城中國集團與中海信託有限公司(「中海信託」)訂立信託協議(「信託協議」)，協議有關的信託認股權、擔保及人民幣1元期權被視為金融衍生工具，並按照公平值計量計算損益。二〇一〇年，由於無錫玉蘭花園和杭州藍色錢江項目的價值提升而引起公平值改變、贖回杭州藍色錢江項目12.5%的股權及二〇一〇年八月份償還中海信託債務人民幣625百萬元導致虧損人民幣21百萬元。

回購高收益債券及贖回可換股債券損益

二〇一〇年五月份綠城中國贖回大部份二〇〇七年發行的可換股債券產生損失人民幣148百萬元。二〇〇九年綠城中國有提前回購二〇一三年到期的高收益債券產生收益人民幣328百萬元和提前贖回二〇〇六年發行的可換股債券產生收益人民幣11百萬元。

預收賬款

預收賬款為物業預售收到的款項。該款項於物業交付時結轉為銷售收入。截至二〇一〇年十二月三十一日，綠城中國集團有預收賬款餘額人民幣47,547百萬元，相比於二〇〇九年的人民幣23,301百萬元增加人民幣24,246百萬元，增長104.1%；聯營及共同控制實體有人民幣20,440百萬元，相比於二〇〇九年的人民幣14,670百萬元增加人民幣5,770百萬元，增長39.3%。

融資來源及流動資金

截至二〇一〇年十二月三十一日，綠城中國集團有現金及銀行存款人民幣14,973百萬元(二〇〇九年：人民幣11,782百萬元)及總借貸人民幣34,047百萬元(二〇〇九年：人民幣24,861百萬元)。淨負債率(淨負債除以淨資產)為132.0%，較二〇〇九年的105.1%有所上升，但是較二〇一〇年六月三十日的158.8%有明顯地下降。綠城中國一直致力於實施嚴謹的資金管理制度，以確保公司的持續發展。

綠城中國集團總借貸人民幣34,047百萬元中，人民幣計價的借款有人民幣29,784百萬元(佔比87.5%)，美元計價的借款折合人民幣2,433百萬元(佔比7.1%)，港幣計價的借款折合人民幣1,830百萬元(佔比5.4%)。

匯率波動風險

綠城中國集團之營運所在地主要在中國，大部份的收入與支出均以人民幣結算。由於綠城中國集團存有外幣存款、外幣借款和外幣第三方欠款，且於二〇〇六年發行的高收益債券均以美元交割，故綠城中國集團面對外匯風險。但綠城中國集團的經營現金流量或流動資金並不因任何匯率波動而產生重大影響。除二〇一〇年與中國銀行簽訂一份一年期美元匯率遠期合同以鎖定一筆外幣貸款匯率以外，綠城中國集團截至二〇一〇年十二月三十一日並無訂立任何其他外匯對沖安排。

財務保證

若干銀行為綠城中國集團物業的購買者提供抵押借款，綠城中國集團就此等抵押借款作出保證。截至二〇一〇年十二月三十一日，抵押貸款保證為人民幣18,658百萬元(二〇〇九年：人民幣10,106百萬元)。

資產抵押

截至二〇一〇年十二月三十一日，綠城中國集團已經向銀行就其授予的一般信貸抵押賬面值達人民幣36,264百萬元(二〇〇九年：人民幣23,157百萬元)的樓宇、酒店、預付租賃款、投資物業、可供發展物業、發展中物業、銀行存款、應收聯營公司欠款及於聯營公司權益。

資本承擔

截至二〇一〇年十二月三十一日，綠城中國集團就可供發展物業、發展中物業及在建工程已訂約但未撥備的資本開支承擔為人民幣17,447百萬元(二〇〇九年：人民幣21,485百萬元)。

資本開支計劃

考慮到金融危機為未來帶來的不確定性，綠城中國集團對資金運用採取十分謹慎的態度，以確保資金鏈的安全性。雖然目前沒有任何重大的資本開支計劃，但綠城中國集團將密切關注市場的變化和綠城中國發展的需要，在適當的時間以適當的價格進行增購土地和收購兼併和綠城中國集團業務相關的企業。

重大訴訟仲裁事項

截至二〇一一年三月二十八日，綠城中國集團並無涉及任何重大訴訟及仲裁事項。

購買、出售或贖回綠城中國上市證券

本年度內，根據於二〇一〇年六月三日舉行的二〇一〇年股東週年大會上自綠城中國股東獲得的授權購買綠城中國股份，綠城中國於聯交所回購綠城中國股份累計21,076,500股，佔綠城中國總已發行股本的比例為1.28%(該等股份其後被綠城中國註銷)，購買的最高價為每股港幣8.63元，最低價為每股港幣7.31元，支付總金額約為人民幣155百萬元。

除上文所披露者外，本年度內綠城中國或其任何附屬公司概無購買、贖回或出售任何綠城中國的上市證券。

人力資源

截至二〇一〇年十二月三十一日，綠城中國集團總共僱用3,435名僱員(二〇〇九年：2,880)。僱員的薪酬按其表現、經驗及當時行業慣例釐定。綠城中國薪

酬委員會及董事會定期檢討綠城中國集團的薪酬政策及待遇，並且按個別僱員的表現評價贈予花紅及現金獎勵作為對僱員的激勵。

截至二〇一一年十二月三十一日止年度

經營管理回顧

業績概覽

綠城中國二〇一一年淨利潤創歷史新高，從二〇一〇年度的人民幣1,916百萬元增加人民幣2,202百萬元至人民幣4,118百萬元，增長114.9%。淨利潤率從二〇一〇年的17.2%上升到二〇一一年的18.7%。

綠城中國股東應佔利潤從二〇一〇年的人民幣1,532百萬元增加人民幣1,043百萬元至本年度的人民幣2,575百萬元，增長68.1%。從二〇〇八年至二〇一一年，連續三年股東應佔利潤同比增長率分別為87.4%、51.4%和68.1%，年複合增長率為68.3%。

撇除若干項目(二〇〇七年可換股債券淨虧損、二〇一〇年部分贖回信託貸款淨虧損及信託相關金融衍生工具公平值變化、可供發展物業減值虧損、發展中物業減值虧損、物業、廠房及設備減值虧損撥回和投資物業公平值變化收益)的稅後淨影響，二〇一一年股東應佔核心利潤為人民幣2,589百萬元，較二〇一〇年的人民幣1,297百萬元增加人民幣1,292百萬元，增長99.6%。

本年度實現基本每股收益人民幣1.57元，較二〇一〇年的每股人民幣0.93元增長68.8%。

物業銷售

二〇一一年，中國房地產市場繼續受到宏觀調控政策的影響，表現波動，綠城中國集團積極回應市場挑戰，調整戰略方向與業務發展模式，累計取得銷售金額人民幣353億元(包括協議銷售人民幣22億元)，歸屬於綠城中國集團的權益金額為人民幣233億元。綠城中國集團實現銷售面積175萬平方米，整體銷售均價為每平方米人民幣19,987元。

市場認受性

本年度綠城中國集團銷售總額排名位列全國前十，且品牌認知度及綜合實力持續處於行業領先位置。特別是由中國指數研究院和中國房地產指數系統出具的《二〇一一年中國城市居民居住滿意度研究報告》顯示，綠城中國在「居民居住滿意度」優秀企業綜合評價排名中位列第一。在業主忠誠度、工程品質、物業服務、銷售服務四項指標評價中，均排名第一。從「業主忠誠度」這一分項指標來看，綠城會10萬名會員中，重複購買或推薦親朋購買綠城房子的達40%以上。從「工程品質滿意度」中的六個細項評價得分中，獲樓外公共建築品質、樓體建築工程品質、房屋內設備品質、房屋內部管道品質、房屋內建築品質五項第一。

此外，由中國房地產TOP 10研究組發佈的二〇一一年中國房地產品牌價值研究成果顯示，綠城品牌價值從二〇一〇年的人民幣80億元飆升至二〇一二年的人民幣126億元，並連續八年名列中國房地產公司品牌價值TOP 10。同時綠城中國集團還成為二〇一一中國房地產品牌效益創造力典範的唯一獲獎單位，充分說明了市場、消費者和投資者對於綠城品牌的信心和認同。

開發規模

二〇一一年，綠城中國集團根據市場環境及公司自身運營情況，結合年初制定的整體推盤計畫，適時調整開發節奏，適度控制開發規模，最終實現新開工總建築面積為639萬平方米，比原定計劃900萬平方米減少29%。同時，綠城中國集團在二〇一一年實現竣工面積約244萬平方米，其中可售面積約為182萬平方米。截至二〇一一年十二月三十一日，綠城中國集團共有80個在建項目，在建總建築面積達1,600萬平方米。

土地儲備

二〇一一年，綠城中國集團順應宏觀形勢，採取了「積極銷售、謹慎買地」的策略，審慎把握拿地時機，積極引入合作夥伴，通過招拍掛以及股權收購等方式，在浙江省內的台州、新昌、慈溪，以及上海、遼寧、河南、山東等地區購置土地，共新增9塊優質土地，佔地面積約309萬平方米，總建築面積約681萬平方米，其中205萬平方米歸屬於綠城中國集團。總土地款為人民幣111億元，平均樓面地價為每平方米人民幣1,626元，由綠城中國集團承擔的土地款約為人民幣16億元。

二〇一一年新增土地儲備項目列表

項目	區域	權益	歸屬本集團		土地面積 (平方米)	總建築面積 (平方米)	樓面地價 平均成本 (人民幣元/ 平方米)
			總土地款 (人民幣: 百萬元)	支付的土地款 (人民幣: 百萬元)			
山東東營項目	山東	8%	3,450	16	1,211,582	2,673,150	1,291
瀋陽全運村項目	遼寧	50%	3,127	630	1,139,253	2,708,908	1,154
台州新前街項目	浙江	41%	750	150	80,649	144,822	5,179
上海長風10號北地塊	上海	31.5%	2,430	620	90,270	421,130	5,770
慈溪城南項目	浙江	30%	615	103	54,266	189,348	3,248
濟南東舍坊項目A地塊	山東	39%	466	25	16,830	149,600	3,115
河南信陽南灣湖項目	河南	20%	105	10	195,984	319,985	328
新昌玫瑰園四期	浙江	80%	68	54	126,799	40,880	1,663
山東雪野湖項目	山東	49%	58	25	178,172	157,710	368
總計			<u>11,069</u>	<u>1,633</u>	<u>3,093,805</u>	<u>6,805,533</u>	<u>1,626</u>

截至二〇一一年年底，綠城中國集團累計土地儲備約4,098萬平方米，佈局更趨均衡穩健，足夠可支撐集團未來五至七年的發展。鑒於綠城中國集團目前已擁有充足的土地儲備，二〇一二年，綠城中國集團將採取較審慎的策略，暫時沒有購置土地的計劃。

企業管理

綠城中國是全體工作者發現自我價值、提升自我價值、實現自我價值的公共平台。企業的生存、成長與發展是目中有、胸有成竹、腹有良策、腳踏實地、行有成果的工作者勞動成果的聚合。二〇一一年，在各界朋友多樣的目光關注中，綠城中國堅持自身一貫的價值觀與理想，直面挑戰，奮力拼搏，在淡市中積極探索經營管理策略，圍繞「行銷」、「成本」、「進度」、「精細化」、「本體」、「服務」六大關鍵詞，改進提升公司的核心競爭力。

1) 行銷

二〇一一年綠城中國的銷售經歷了前所未有的考驗。但是，綠城中國上下齊心、群策群力，在緊密關注市場變化的同時，深入開展全員行銷的政策，在淡市中錘煉團隊，推動項目銷售成交。此外，在二〇一二年第一季度綠城中國迅速推進銷售轉型工作，將銷售由傳統模式轉變為經紀人模式，發動一切有利因素促進銷售。

2) 成本

綠城中國一直堅持品質、成本、進度的三位一體項目管控機制。成本管控作為綠城中國發展過程中的一塊短板，一直受到外界的關注。二〇一一年，全公司首先從轉變觀念入手，通過內外部的培訓，提升整體成本管理意識。同時，綠城中國集團重點優化成本管理體系，落實全面普查與重點督查相結合的成本督導工作。與此相適應，綠城中國全面推進了電子商務材料採供平台的建設，拓寬資訊管道，提高採購效率，嚴控採購成本。

3) 進度

二〇一一年，綠城中國始終致力於加強進度管理，提升管控水準，在細化工程進度管控節點，強化進度動態監控，優化項目開發節奏等方面投入了大量時間與精力，並完善了項目進度紅黃牌制度，加強了對項目進度的提前預警和干預支持機制。

4) 精細化

精細化管理的全面推進，是綠城中國精品戰略的深化。綠城中國一方面通過編製、下發《綠城集團工程精細化管理指引》，逐步建立、推廣、落實精細化管理標準。另一方面通過《幕牆系列設計導則》、《法式合院品類研究》等課題成果，為精細化管理提供有力支撐。

5) 本體

員工是企業之本。為實現綠城中國業務發展對員工隊伍的需求，同時為員工創造更好的發展平台，通過進一步完善分層分類的培訓體系，開展一系列梯隊培訓，繼續實施工程經理、財務經理、成本經理、採購經理等資格認證，並引進優秀專業人才，優化人才結構，促進員工隊伍的自我成長與進步。

6) 服務

綠城中國以「贏得客戶的微笑」為基本的價值評判。一方面以客戶關懷和關係維護為切入點，以提高投訴處理效率和滿意度為關鍵點，建立起完善的客戶投訴處理聯動機制；另一方面，園區生活服務體系不斷豐富體系內涵和服務內容，綠城中國集團舉辦的園區活動日漸成為業主生活的重要組成部分。

拓展代建管理業務

二〇一〇年九月，整合綠城品牌及管理資源的專業房地產品牌服務管理公司—綠城房產建設管理有限公司正式成立，開創綠城品牌輸出和管理輸出的新紀元。在保證自主投資房地產規模穩步增長的同時，綠城著力拓展品牌輸出和管理輸出業務，充分發揮專業管理能力和資源整合能力的商業價值，同時透過與政府、大型國企、實力個人、其他機構等開展廣泛合作，承接房地產項目代建業務，在不增加負債的前提下通過提供服務提升收益，為綠城中國集團創造新的市場發展空間和利潤增長空間。截至二〇一一年十二月三十一日，綠城建設管理公司已簽約項目共計61個，總規劃建築面積約1,250萬平方米。

前景展望

二〇一二年，延續調控的基調將在未來一段時間存在，綠城中國集團應該理性地加快戰略轉變和模式轉型，審時度勢地把握市場節奏和公司策略，適時適度地調整對應的運營策略，提高決策的前瞻性和靈活性。

二〇一二年，轉型將成為綠城中國的主題，從戰略到產品再到銷售，都將有所變化。戰略上，綠城中國將不再通過高負債率追求規模擴張，而是在保證高品質的前提下側重於依靠品牌和管理輸出實現穩建發展，盡快將負債率降低至較

合理的水準。產品上，綠城中國將進一步開發多元化的房產品類，滿足不同階層的客戶需求。銷售上，綠城中國將從傳統模式過渡到經紀人佣金制，整合社會一切資源，發動全社會經紀人共同銷售綠城中國房產品，形成內、外部人員有序競爭的銷售局面，拉動公司業績增長。

二〇一二年，綠城中國集團預計新開工建築面積約為580萬平方米。此外，預計會有43個項目(或項目分期)將於二〇一二年竣工，竣工總建築面積為434萬平方米。其中可售面積為309萬平方米，歸屬於綠城中國集團的可售面積為221萬平方米。

二〇一二年計劃竣工項目列表

	項目	分期	權益	總建築	
				面積 (平方米)	可售面積 (平方米)
附屬公司	合肥翡翠湖玫瑰園	一期部份	100.0%	45,676	45,676
		五期(學校)	100.0%	23,360	0
	北京誠園	三期	50.0%	26,000	24,972
	新疆百合公寓	三期	50.0%	52,980	31,083
	南京玫瑰園	四期	70.0%	37,116	24,864
	千島湖度假公寓	五期	80.0%	94,306	73,154
	寧波皇冠花園	二期	60.0%	187,739	128,415
		三期部份	60.0%	41,169	26,669
	杭州麗江公寓	二期	100.0%	151,760	112,247
	無錫蠡湖香樟園	一期部份	100.0%	27,329	22,037
	南通玉蘭公寓	三期	77.0%	81,402	61,462
	杭州西溪誠園知敬苑、 正信苑	一期	100.0%	142,175	94,715
	千島湖玫瑰園	二期	51.0%	59,839	31,535
	杭州藍庭	四期部份	85.0%	39,155	24,212
	青島理想之城	二期部份	80.0%	138,416	74,019
	青島膠州紫薇廣場	一期	100.0%	185,693	145,743
	唐山南湖春曉	一期	100.0%	71,088	53,423
	舟山百合公寓	一期	100.0%	82,431	64,870

項目	分期	權益	總建築		
			面積 (平方米)	可售面積 (平方米)	
舟山長峙島項目	三期	96.875%	149,669	94,430	
	練習綜合樓	96.875%	7,550	0	
舟山岱山蔚藍公寓	一期	60.0%	71,601	56,400	
舟山玉蘭花園	一期	100.0%	195,539	145,003	
臨安錢王文化廣場	一期	65.0%	73,254	57,694	
台州玫瑰園	一期	55.2%	47,528	30,816	
	二期	55.2%	82,153	54,136	
杭州藍色錢江	二期	100.0%	47,244	34,916	
	三期	100.0%	175,373	122,491	
諸暨綠城廣場	二期	60.0%	66,824	51,414	
	三期	60.0%	22,012	13,890	
	四期	60.0%	92,407	75,860	
	五期	60.0%	103,721	72,767	
長興廣場	二期	51.0%	76,137	56,166	
上海玉蘭花園	一期部分	100.0%	57,659	42,567	
上海玫瑰園	四期	100.0%	10,422	6,533	
	五期	100.0%	11,585	7,471	
上海黃浦灣	一期	51.0%	75,815	56,680	
大連深藍中心	一期	80.0%	117,565	91,091	
杭州桃花源	九期	64.0%	52,948	34,281	
	七期	64.0%	13,942	8,836	
海南清水灣	一期	51.0%	93,332	64,711	
小計			<u>3,131,914</u>	<u>2,217,249</u>	
共同控制 實體/ 聯營公司	杭州星橋紫桂公寓	三期	35.0%	67,346	45,950
	紹興玉園	二期	51.0%	19,362	12,598
		四期	51.0%	13,352	8,762
	無錫玉蘭花園	二期部分	85.0%	199,709	188,229
	海寧百合新城	十四期	50.0%	82,188	46,737
		十五期	50.0%	71,170	56,699
		五期	50.0%	85,342	52,983
	濟南全運村	六期部份	45.0%	15,120	13,690
	杭州麗園	整體	9.0%	73,906	50,286
	慈溪玫瑰園	二期	49.0%	134,231	84,540

項目	分期	權益	總建築	
			面積 (平方米)	可售面積 (平方米)
台州玉蘭廣場瓊華園	整體	40.0%	121,517	68,797
杭州翡翠城	六期	45.0%	49,551	29,622
	七期部份	45.0%	31,958	18,072
綠城•黃浦8號	一期	40.0%	23,821	20,821
杭州紫蘭公寓	一期	8.0%	72,861	52,147
臨安青山湖玫瑰園	二期	50.0%	49,239	41,452
南通如東湖畔居	五期	50.0%	101,047	76,766
小計			<u>1,211,720</u>	<u>868,151</u>
總計			<u><u>4,343,634</u></u>	<u><u>3,085,400</u></u>

截至二〇一一年十二月三十一日，綠城中國集團尚有未在收益表確認的銷售收入為人民幣797億元(按綠城中國集團權益計為人民幣536億元)，這些收益大部份將在未來兩年逐步確認入帳。故綠城中國對盈利前景感到樂觀。

財務分析

收入

綠城中國集團的收入主要來自物業銷售，也涵蓋了酒店營運收入、物業租金收入、項目管理收入、銷售建築材料收入、設計及裝修收入等。綠城中國集團二〇一一年實現收入人民幣21,964百萬元，較二〇一〇年的人民幣11,161百萬元增加人民幣10,803百萬元，增長96.8%。

二〇一一年綠城中國集團實現物業銷售收入為人民幣21,071百萬元，佔總收入的95.9%，較二〇一〇年度的人民幣10,816百萬元增長94.8%，主要是交付較多高端物業進而銷售單價提升較多所致。二〇一一年綠城中國集團交付物業銷售均價為每平方米人民幣20,305元，較二〇一〇年度的每平方米人民幣9,057元大幅提高，幅度達124.2%。

二〇一一年交付的樓盤情況

項目名稱	物業類型	銷售面積 (平方米)	銷售收入 (人民幣 百萬元)	銷售比重	銷售均價 (人民幣元/ 平方米)
溫州鹿城廣場	高層住宅	217,957	8,699	41.3%	39,912
杭州藍色錢江	高層住宅	52,912	1,316	6.2%	24,871
杭州丁香公館	高層住宅	88,196	1,248	5.9%	14,150
北京誠園	高層住宅	33,818	1,211	5.7%	35,809
北京御園	平層官邸	30,205	1,068	5.1%	35,358
新疆百合公寓	平層官邸	74,295	837	4.0%	11,266
千島湖玫瑰園	別墅、高層住宅	97,279	815	3.9%	8,378
象山百合公寓	高層住宅	54,258	752	3.6%	13,860
上海玫瑰園	別墅	21,166	750	3.6%	35,434
北京百合公寓	高層住宅	77,027	722	3.4%	9,373
湖州御園	別墅	30,664	538	2.6%	17,545
杭州桃花源南區	別墅	14,257	501	2.4%	35,141
其他		245,686	2,614	12.3%	10,640
合計		<u>1,037,720</u>	<u>21,071</u>	<u>100%</u>	<u>20,305</u>

如上所述，其中溫州地區項目實現銷售收入人民幣8,699百萬元，佔比41.3%，位居首位，另外，杭州地區項目實現銷售收入人民幣4,911百萬元，佔比23.3%，北京地區項目實現銷售收入人民幣3,001百萬元，佔比14.2%，分別位居第二和第三。

本年公寓銷售收入人民幣16,242百萬元，佔比77.1%，別墅銷售收入人民幣2,898百萬元，佔比13.8%，平層官邸銷售收入人民幣1,905百萬元，佔比9.0%，寫字樓銷售收入人民幣26百萬元，佔比0.1%。

本年綠城中國集團實現設計及裝修收入人民幣303百萬元，較二〇一〇年的人民幣30百萬元，有大幅度增長，隨著設計及裝修業務規模的擴大，設計及裝修收入預計將不斷增加。

本年綠城中國集團實現酒店運營收入人民幣251百萬元，較二〇一〇年的人民幣193百萬元，增長30.1%。二〇一〇年初開始運營的綠城千島湖喜來登度假酒店，及於前些年度已經運營的杭州玫瑰園度假酒店、舟山喜來登綠城酒店和新昌綠城雷迪森大酒店，客源穩固且各方面市場均培育成熟，酒店運營收入不斷增加。

本年綠城中國集團實現投資性物業租金收入人民幣90百萬元，較二〇一〇年的人民幣33百萬元，有大幅增長，主要是二〇一〇年開始投入運營的北京奧克伍德公寓的租金收入，二〇一一年平均入住率達77.3%。

本年綠城中國集團實現項目管理收入人民幣199百萬元，較二〇一〇年的人民幣36百萬元大幅增長，增長幅度達452.8%，主要是綠城中國之附屬公司綠城房產建設管理有限公司的代建收入，隨著綠城中國集團向輕資產方向發展，項目管理收入預計會不斷增加。

毛利率

本年綠城中國集團實現毛利人民幣7,408百萬元，毛利率為33.7%，較二〇一〇年的30.5%有較大增長。其中，本年物業銷售毛利為人民幣6,879百萬元，物業銷售毛利率為32.6%，較二〇一〇年的29.0%明顯上升。在已交付物業中，佔總物業銷售收入41.3%的溫州鹿城廣場項目，位於浙江省發達城市溫州，且為高檔精裝修高層公寓，實現毛利人民幣3,363百萬元，毛利率達38.7%；另外，佔總物業銷售收入5.9%的杭州丁香公館，於本年實現毛利人民幣586百萬元，毛利率達47.0%。這些項目的交付在很大程度上提升了本年的物業銷售毛利率。

其他收入

其他收入主要包括利息收入、信託收入、外匯淨收益、政府補助和品牌使用費等。本年綠城中國集團取得其他收入人民幣683百萬元，較二〇一〇年的人民幣649百萬元增長5.2%，略有增長，主要是外匯淨收益增加所致。

二〇一一年綠城中國集團產生外匯淨收益人民幣196百萬元，比二〇一〇年的外匯淨收益人民幣99百萬元有大幅增長，主要是因為本年人民幣升值以及較多外幣借款所致。本年人民幣兌美元及港元的匯率升值約5%（二〇一〇年升值約3%），且於二〇一一年十二月三十一日，綠城中國集團有美金銀行借款367百萬美元（二〇一〇年十二月三十一日：329百萬美元）、港幣銀行借款港幣2,532百萬元（二〇一〇年十二月三十一日：港幣2,150百萬元）、高收益債券39百萬美元（二〇一〇年十二月三十一日：39百萬美元）。

銷售及行政開支

本年綠城中國集團發生銷售開支約人民幣600百萬元和行政開支約人民幣1,320百萬元，合共約人民幣1,920百萬元，相比二〇一〇年的人民幣1,658百萬元，增加人民幣262百萬元，增長15.8%。

人力資源成本是銷售及行政開支中的最大單一支出，二〇一一年產生人民幣671百萬元（二〇一〇年：人民幣579百萬元），同比增長15.9%，主要是因為本年擴充人才儲備所致。二〇一一年營銷活動和廣告策劃費為人民幣273百萬元（二〇一〇年：人民幣262百萬元），佔綠城中國集團物業預售合約的比重為1.2%（二〇一〇年：0.8%），同期相比略有上升。本年產生日常營運費用人民幣584百萬元（二〇一〇年：人民幣479百萬元），同比增長21.9%，主要是因為隨著綠城中國集團規模的不斷擴大，辦公費、會務費、差旅費、水電物管費、租賃費、折舊費等基本開支均有一定幅度的上升所致。

融資成本

本年綠城中國集團計入綜合全面收益表的利息支出為人民幣416百萬元（二〇一〇年：人民幣340百萬元）。本年度總的利息開支為人民幣3,553百萬元（二〇一〇年：人民幣2,662百萬元），增加33.5%，主要是平均借貸金額和借貸成本有所增加所致，其中平均借貸成本從二〇一〇年的7.3%增至本年的8.1%。本年資本化利息人民幣3,137百萬元，利息資本化率為88.3%，與二〇一〇年的87.2%基本持平。

分佔共同控制實體及聯營公司的業績

本年綠城中國集團分佔共同控制實體及聯營公司業績人民幣833百萬元，較二〇一〇年的人民幣565百萬元，增加47.4%。本年共同控制實體及聯營公司結轉物業銷售收入人民幣11,333百萬元，較二〇一〇年的人民幣9,432百萬元增長20.2%，主要是交付較多高端物業進而銷售均價提升較多所致，銷售均價從二〇一〇年的每平方米人民幣8,988元上升至二〇一一年的每平方米人民幣13,625元。物業銷售毛利率從二〇一〇年的24.7%上升至二〇一一年的30.5%。

本年共同控制實體及聯營公司交付的項目情況列示如下：

項目名稱	物業類型	銷售面積 (平方米)	銷售收入 (人民幣 百萬元)	銷售比重	銷售均價 (人民幣元/ 平方米)
紹興玉蘭花園	高層住宅	218,129	2,450	21.6%	11,232
台州玉蘭廣場	高層住宅	95,043	1,803	15.9%	18,970
杭州翡翠城	高層住宅	107,214	1,558	13.7%	14,532
無錫玉蘭花園	高層住宅	118,262	1,258	11.1%	10,637
杭州海棠公寓	高層住宅	73,609	1,120	9.9%	15,216
杭州錦蘭公寓	高層住宅	43,023	996	8.8%	23,150
慈溪玫瑰園	高層住宅、 多層住宅	59,699	955	8.4%	15,997
紹興玉園	別墅	23,571	586	5.2%	24,861
其他		93,229	607	5.4%	6,511
合計		<u>831,779</u>	<u>11,333</u>	<u>100%</u>	<u>13,625</u>

稅項費用

本年稅項包括人民幣1,020百萬元的土地增值稅(二〇一〇年：人民幣392百萬元)和人民幣1,563百萬元的企業所得稅(二〇一〇年：人民幣693百萬元)。本年企業所得稅的實際稅負為32.2%(撇除於共同控制實體和聯營公司的收益)，高於法定稅率25.0%，主要是因為若干尚未開始預售和境外的附屬公司虧損未確認遞延稅項資產、股息預提所得稅及若干不可扣除的開支所導致。

二〇一〇年部分贖回信託貸款淨虧損及信託相關金融衍生工具公平值變化

二〇〇九年綠城中國集團與中海信託有限公司(「中海信託」)訂立信託協議，協議有關的信託單位認股權、擔保及人民幣1元期權被視為金融衍生工具，並按照公平值計量計算損益。中海信託於二〇一二年一月到期。本年信託相關金融衍生工具公平值變化產生收益人民幣169百萬元。二〇一〇年因部分贖回信託貸款及信託相關金融衍生工具公平值變化產生淨虧損人民幣21百萬元。

減值準備

鑒於中國房地產市場限購和信貸收緊政策帶來的風險和不確定性，綠城中國集團委聘戴德梁行有限公司對部分可供發展物業及發展中物業予以評估。根據評估結果，二〇一一年綠城中國之附屬公司計提減值準備人民幣193百萬元，其中舟山朱家尖東沙度假村南區項目評估減值人民幣144百萬元，蘇州玫瑰園項目評估減值人民幣62百萬元，舟山喜來登酒店沖回二〇〇八年的評估減值人民幣13百萬元。另外，綠城中國集團之聯營公司台州黃岩新前街項目評估減值人民幣99百萬元。

預收賬款

預收賬款為物業預售收到的款項。該款項於物業交付時結轉為銷售收入。於二〇一一年十二月三十一日，綠城中國集團有預收賬款餘額人民幣45,759百萬元，相比於二〇一〇年十二月三十一日的人民幣47,547百萬元減少人民幣1,788百萬元，主要是本年結轉收入較多所致。另外，共同控制實體及聯營公司有預收賬款餘額人民幣22,020百萬元，相比於二〇一〇年十二月三十一日的人民幣20,440百萬元增加人民幣1,580百萬元，增長7.7%。

融資來源及流動資金

於二〇一一年十二月三十一日，綠城中國集團有銀行結餘及現金、抵押銀行存款共人民幣5,884百萬元(二〇一〇年十二月三十一日：人民幣14,973百萬元)及總借貸人民幣32,112百萬元(二〇一〇年十二月三十一日：人民幣34,047百萬元)。淨資本負債率(淨負債除以淨資產)為148.7%，雖然與二〇一〇年十二月三十一日的132.0%相比有所上升，但是較二〇一一年六月三十日的163.2%有明顯的下降，且公司正努力向輕資產、代建、服務產品的創新升級、多元化轉型，及致力於實施嚴謹的資金管理制度，以確保公司的持續發展。於二〇一一年十二月三十一日，綠城中國集團尚有約人民幣260億元的可用授信額度。

於二〇一一年十二月三十一日，綠城中國集團有抵押銀行存款人民幣2,269百萬元，主要包括綠城中國集團向銀行就其一般信貸抵押貸款提供保證金人民幣2,075百萬元和綠城中國集團向銀行就物業的購買者的抵押貸款提供保證金人民幣83百萬元。

於二〇一一年十二月三十一日，綠城中國集團總借貸人民幣32,112百萬元中，人民幣計價的借款有人民幣27,506百萬元(佔比85.6%)，美元計價的借款折合人民幣2,553百萬元(佔比8.0%)，港元計價的借款折合人民幣2,053百萬元(佔比6.4%)。

項目出讓

於二〇一一年十二月二十九日，綠城中國集團簽訂關於出售一家全資附屬公司杭州綠城合升投資有限公司（「綠城合升」）的股權轉讓協議，將所持有的綠城合升100%的股權及股東貸款，作價人民幣1,040百萬元出售予SOHO中國有限公司（香港上市公司，股票代碼：00410）之全資附屬公司上海長燁投資管理諮詢有限公司。綠城合升持有上海海之門項目10%股權。截至二〇一一年十二月三十一日，上述交易尚未完成。

於二〇一二年一月五日，綠城中國集團簽訂關於出售一家全資附屬公司無錫綠城湖濱置業有限公司（「無錫湖濱」）的股權轉讓協議，將所持有的無錫湖濱51%的股權，以註冊資本金成本作價人民幣51百萬元出售予融創中國控股有限公司（香港上市公司，股票代碼：01918）之全資附屬公司天津融創置地有限公司。無錫湖濱主要持有並開發無錫蠡湖香樟園項目。上述所披露事項是二〇一一年十二月三十一日的期後事項。

另外，綠城中國集團於二〇一一年還向非關聯人士出售了其持有的三間聯營公司杭州綠城墅園置業有限公司、杭州綠城錦玉置業有限公司、上海靜宇置業有限公司的全部或部分股權。

上述五個項目的股權轉讓及相關股東貸款的收回，合計增加綠城中國集團現金流入人民幣3,237百萬元，截至二〇一一年十二月三十一日，已經收到相關款項人民幣1,465百萬元。

匯率波動風險

綠城中國集團之營運所在地主要在中華人民共和國，大部分的收入與支出均以人民幣結算。由於綠城中國集團存有外幣存款、外幣借款和外幣第三方欠款，且於二〇〇六年發行的高收益債券均以美元交割，故綠城中國集團面對外匯風險。但綠城中國集團的經營現金流量或流動資金並不會因任何匯率波動而產生重大影響。綠城中國集團截至二〇一一年十二月三十一日並無訂立任何外匯對沖安排。

財務保證

若干銀行為綠城中國集團物業的購買者提供抵押借款，綠城中國集團就此等抵押借款作出保證。於二〇一一年十二月三十一日，抵押貸款保證為人民幣18,886百萬元（二〇一〇年十二月三十一日：人民幣18,658百萬元）。

資產抵押

於二〇一一年十二月三十一日，綠城中國集團向銀行及其他金融機構就其授予專項及一般信貸抵押賬面總值人民幣35,773百萬元(二〇一〇年十二月三十一日：人民幣36,264百萬元)的樓宇、酒店、預付租賃款、投資性物業、可供發展物業、發展中物業、已竣工可出售物業、銀行存款、應收關聯人士欠款及於聯營公司權益。

資本承擔

於二〇一一年十二月三十一日，綠城中國集團就可供發展物業、發展中物業或在建工程已訂約資本開支但未撥備的承擔為人民幣19,327百萬元(二〇一〇年十二月三十一日：人民幣17,447百萬元)。

資本開支計劃

考慮到複雜多變的經濟環境，綠城中國集團對資金運用採取十分謹慎的態度，以確保資金鏈的安全性。所以目前沒有任何有關二〇一二年的重大資本開支計劃。

重大訴訟仲裁事項

截至二〇一一年十二月三十一日止年度，綠城中國集團並無涉及任何重大訴訟及仲裁事項。

購買、出售及贖回本公司上市證券

截至二〇一一年十二月三十一日止年度，綠城中國或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回任何綠城中國的上市證券。

人力資源

截至二〇一一年十二月三十一日，綠城中國集團總共僱用4,383名僱員(二〇一〇年：3,435名)。僱員的薪酬按其表現、經驗及當時行業慣例釐定。綠城中國薪酬委員會及董事會定期檢討綠城中國集團的薪酬政策及待遇，並且按個別僱員的表現評價贈予花紅及現金獎勵作為對僱員的激勵。

下文為本公司的獨立申報會計師畢馬威會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，並僅為收錄於本通函而編製。誠如附錄四的「可供查閱文件」所述，下列報告的副本可供查閱。



香港
中環
遮打道十號
太子大廈
八樓

敬啟者：

會德豐有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(「貴集團」)

吾等就日期為二〇一二年七月二十四日的通函(「通函」)第89至92頁附錄三所載 貴集團的未經審核備考財務資料(「備考財務資料」)作出報告。備考財務資料由 貴公司董事編製，僅供說明用途，以就九龍倉集團(i)認購綠城中國控股有限公司(「綠城中國」)327,849,579股股份；及(ii)進一步認購綠城中國162,113,714股股份及將由綠城中國一家附屬公司發行的港幣25.5億元永續次級可換股證券的主要交易如何對所呈列財務資料構成影響提供有關資料。未經審核備考財務資料的編製基準刊列於通函第89頁。

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4.29段，並參考香港會計師公會(「香港會計師公司」)所頒布會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」的規定，編製未經審核備考財務資料。

吾等的責任為根據《上市規則》第4.29(7)段的規定，就該未經審核備考財務資料發表意見，並向閣下呈報。關於吾等先前就用於編製未經審核備考財務資料的任何財務資料所出具的任何報告，除於該等報告刊發日期之收件人外，吾等概不會對其他人士承擔任何責任。

意見基礎

吾等已按照香港會計師公會頒布的香港投資通函匯報委聘準則第300號「投資通函內備考財務資料的會計師報告」進行工作。

吾等的工作主要包括比較未經調整財務資料與原始文件，考慮支持有關調整的憑證，以及與 貴公司董事討論未經審核備考財務資料。有關委聘並不涉及任何相關財務資料的獨立查核。

吾等的工作並不構成按照香港會計師公會頒布的核數準則或香港審閱委聘準則之審核或審閱，因此，吾等不就未經審核備考財務資料作出任何審核或審閱方面的保證。

吾等計劃及執行工作，以取得吾等認為屬於必要的資料及解釋，使吾等具備足夠憑證，從而合理地確保未經審核備考財務資料乃由 貴公司董事按所述基準妥善編製，而該等基準則與 貴公司的會計政策一致，且所作調整就根據《上市規則》第4.29(1)段所披露的未經審核備考財務資料而言屬恰當。

未經審核備考財務資料僅供說明用途，此乃以 貴公司董事會的判斷及假設為基準，且基於其假設性質使然，未經審核備考財務資料並非日後將發生的任何事件的保證或指標，故不一定反映 貴集團於二〇一一年十二月三十一日或任何未來日期的財務狀況。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已由 貴公司董事根據所述基準妥善編製；
- (b) 該等基準與 貴公司的會計政策一致；及
- (c) 就按照《上市規則》第4.29(1)段作出披露的未經審核備考財務資料而言，有關調整實屬適當。

此 致

會德豐有限公司
董事會 台照

畢馬威會計師事務所
香港執業會計師
謹啟

二〇一二年七月二十四日

(A) 本集團未經審核備考財務資料

下文為本集團於二〇一一年十二月三十一日之未經審核備考綜合資產及負債報表(「未經審核備考財務資料」)，乃按下文附註所載之基準編製及假設該交易於二〇一一年十二月三十一日已完成，以說明該交易應如何影響本集團於該日的財務狀況。

未經審核備考財務資料僅為說明用途而編製，而基於其假設性質，未必能真實反映倘該收購事項於二〇一一年十二月三十一日或任何未來日期完成，本集團的財務狀況。

(B) 本集團未經審核備考資產及負債報表

	於二〇一一年 十二月三十一日 本集團綜合資產 及負債報表 港幣百萬元 附註(a)	備考調整 港幣百萬元	附註	未經審核 備考綜合資產 及負債報表 港幣百萬元
非流動資產				
投資物業	200,497			200,497
其他物業、機器及設備	15,251			15,251
租賃土地	3,751	-		3,751
固定資產總額	219,499	-		219,499
商譽及其他無形資產	297			297
聯營公司權益	9,331	3,933	(b)	13,264
共同發展公司權益	18,297			18,297
可供出售投資	6,675	2,550	(b)	9,225
持有至到期的投資	390			390
備用節目	107			107
遞延稅項資產	694			694
衍生金融工具資產	182			182
其他非流動資產	28	-		28
	<u>255,500</u>	<u>6,483</u>		<u>261,983</u>

	於二〇一一年 十二月三十一日 本集團綜合資產 及負債報表 港幣百萬元 附註(a)	備考調整 港幣百萬元	附註	未經審核 備考綜合資產 及負債報表 港幣百萬元
流動資產				
擬作出售的物業	60,909			60,909
存貨	130			130
貿易及其他應收賬項	4,680			4,680
衍生金融工具資產	225			225
銀行存款及現金	42,668	(5,098)	(c)	37,570
	<u>108,612</u>	<u>(5,098)</u>		<u>103,514</u>
流動負債				
貿易及其他應付賬項	11,368			11,368
出售物業定金	9,704			9,704
衍生金融工具負債	233			233
應付稅項	2,458			2,458
銀行借款及其他借款	8,903	-		8,903
	<u>32,666</u>	<u>-</u>		<u>32,666</u>
淨流動資產	<u>75,946</u>	<u>(5,098)</u>		<u>70,848</u>
總資產減流動負債	<u>331,446</u>	<u>1,385</u>		<u>332,831</u>
非流動負債				
衍生金融工具負債	2,470			2,470
遞延稅項負債	6,728			6,728
其他遞延負債	275			275
銀行借款及其他借款	86,779	-		86,779
	<u>96,252</u>	<u>-</u>		<u>96,252</u>
淨資產	<u>235,194</u>	<u>1,385</u>		<u>236,579</u>

附註：

- (a) 本集團的資產及負債乃摘錄自本集團二〇一一年年報所載本集團於二〇一一年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表。
- (b) 包括於未經審核備考財務資料為港幣13.85億元的估計負商譽。估計負商譽根據綠城中國集團財務資料計算如下：

	港幣百萬元
於二〇一一年十二月三十一日綠城中國集團權益持有人應佔淨資產(附註(i)及(vi))	14,552
按該交易完成後綠城中國發行股份	<u>2,548</u>
	<u>17,100</u>
所佔九龍倉集團應佔備考淨資產(23%)(附註(ii)及(iii))	3,933
九龍倉集團於綠城中國集團淨資產的權益超出成本(附註(vi))	<u>(1,385)</u>
現金代價(附註(iv))	2,548
就認購綠城中國集團一家全資附屬公司所發行永續次級可換股證券支付的款項(附註(v))	<u>2,550</u>
總代價(附註(c))	<u>5,098</u>

- (i) 於二〇一一年十二月三十一日綠城中國集團權益持有人應佔淨資產乃摘錄自綠城中國集團截至二〇一一年十二月三十一日止年度已刊發年報所載綠城中國集團於二〇一一年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表。就說明用途，綠城中國集團呈報貨幣為人民幣，綠城中國集團權益持有人應佔淨資產按港幣1.00元兌人民幣0.82048元的匯率換算為港幣。
- (ii) 就計算備考負商譽而言，備考淨資產不包括認購永續次級可換股證券的影響(附註(v))。
- (iii) 完成該交易後，九龍倉集團就第一批及第二批綠城中國股份(不包括九龍倉集團已持有綠城中國34,888,500股股份)於綠城中國所產生的股本權益將為23%。估計負商譽是根據猶如該交易於二〇一一年十二月三十一日已經完成所產生的九龍倉集團於綠城中國的23%股本權益計算。

- (iv) 此代表就認購綠城中國股份合共489,963,293股股份應付的港幣25.48億元總現金代價。
- (v) 此代表就認購綠城中國全資附屬公司所發行永續次級可換股證券支付的港幣25.5億元。永續次級可換股證券的條款及條件載於二〇一二年六月八日的投資協議。根據香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」，九龍倉集團會將永續次級可換股證券的投資入賬列作可供出售投資。
- (vi) 根據香港會計準則第28號「於聯營公司的投資」，於取得重大影響力當日，投資成本與九龍倉集團所佔綠城中國集團可識別資產及負債之公允價值淨值兩者間的差額，入賬為投資賬面值中的商譽，或九龍倉集團所佔綠城中國集團可識別資產及負債之公允價值淨值超出投資成本，按九龍倉集團所佔綠城中國集團於收購投資期間的損益釐定，列作為收入。

由於綠城中國集團於該交易各自完成日期的可辨別淨資產公允價值及永續次級可換股證券公允價值可能與編製本未經審核備考財務資料所用的財務資料大為不同，因此，無形資產(包括商譽)的最終金額或九龍倉集團於綠城中國集團可辨別資產及負債公允價值淨額的權益超過將就該交易確認成本的差額可能有別於九龍倉集團於綠城中國集團淨資產的權益超過上述成本及永續次級可換股證券公允價值的估計差額。

於本通函日期，本集團開始評估綠城中國集團的可辨別有形及無形資產公允價值。本集團認為對估計負商譽之任何調整對本集團之財務狀況不會構成重大影響。

- (c) 未經審核備考財務資料乃根據代價將由九龍倉集團的銀行存款及現金付清的假設編製。
- (d) 概無作出任何調整以反映本集團及綠城中國集團於二〇一一年十二月三十一日後訂立的任何買賣結果或其他交易。
- (e) 未經審核備考財務資料並無計入(i)就九龍倉集團所持有海運大廈地段獲重批支付港幣79億元的補地價款項，其詳情載於本公司及九龍倉日期為二〇一二年六月四日的聯合公告；(ii)有關收購綠城中國34,888,500股股份或2.13%股本權益的關連交易，其詳情載於本公司及九龍倉日期為二〇一二年六月七日的聯合公告；及(iii)永續次級可換股證券遵照二〇一二年六月八日投資協議的條款及條件獲兌換(詳情於該公告內披露)。

責任聲明

本通函內載的資料乃遵照《上市規則》的規定，旨在提供有關本公司之資料，董事對本通函共同及個別承擔全部責任。董事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為準確及完整，且無誤導或欺詐成分，亦無遺漏任何其他事實，致令當中任何聲明或本通函有所誤導。

董事於股份的權益

茲將於最後實際可行日期，董事及本公司的行政總裁(如有)於本公司或其任何相聯法團(證券及期貨條例第十五部所指的相聯法團)，即九龍倉、有線寬頻及 Wharf Finance (2014) Limited 的股份、相關股份及債權證中，佔有(a)根據證券及期貨條例第十五部第七及第八分部須向本公司及聯交所發出通知的權益(包括彼等根據證券及期貨條例的有關條文被當作或被視為佔有的權益及淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條須在根據該條例而存置的登記冊上予以登錄的權益；或(c)根據上市發行人的董事進行證券交易的標準守則而須向本公司及聯交所發出通知的權益(全部皆為好倉)，以及涉及的股份分別佔本公司、九龍倉及有線寬頻已發行股本的百分比載列如下：

	權益性質	普通股數目	持股百分比
本公司			
吳光正	8,847,510股個人權益、 212,000,142股法團權益及 995,221,678股其他權益	1,216,069,330	59.8504%
吳天海	個人權益	300,000	0.0148%
九龍倉			
吳天海	個人權益	804,445	0.0266%
丁午壽	個人權益	9,600	0.0003%

	權益性質	普通股數目	持股百分比
有線寬頻			
吳天海	個人權益	1,265,005	0.0629%

**Wharf Finance
(2014) Limited**
—二〇一四年
到期可換股債券

歐肇基(附註c)	個人權益	港幣2,000,000元	不適用
----------	------	--------------	-----

附註：

- 上述列於吳光正先生名下為「其他權益」的995,221,678股本公司股份，乃代表歸屬於若干信託資產內的權益，而根據證券及期貨條例第十五部內適用於上市公司的董事或行政總裁的若干條文，吳先生被當作佔有該權益。
- 上述列於有關董事名下作為「法團權益」的股份權益，乃彼等有權於有關公司各自的股東大會上行使(或根據證券及期貨條例第十五部被視為有權行使)或控制行使三分一或以上投票權的該等法團所佔有的權益。
- 就歐肇基先生持有價值港幣2,000,000元的可換股債券而言(載列如上)，倘隨附的轉換權獲全面行使，22,222股九龍倉股份(相當於0.0007%已發行股本)將予以發行。

茲將於最後實際可行日期按照九龍倉股份認購計劃授出／可行使及由本公司董事持有的有關認購九龍倉普通股股份的全部認股權(全部皆為個人權益)的詳細資料載列如下：

董事姓名	授予日期 (日/月/年)	認股權所涉及的九龍倉股份數目		每股認購價 (港幣元)	行使期限 (日/月/年)
		於二〇一二年 一月一日	於最後實際 可行日期		
吳光正	04/07/2011	1,500,000	1,500,000	55.15	05/07/2011-04/07/2016
吳天海	04/07/2011	1,500,000	1,500,000	55.15	05/07/2011-04/07/2016
徐耀祥	04/07/2011	1,500,000	1,500,000	55.15	05/07/2011-04/07/2016
黃光耀	04/07/2011	800,000	800,000	55.15	05/07/2011-04/07/2016

附註：

- 認股權已經／將會於五年內分五期授出，每一期涵蓋相關認股權的五分之一(即最多可行使相關本公司股份總數的五分之一)，第一、第二、第三、第四及第五期分別於二〇一一年、二〇一二年、二〇一三年、二〇一四年及二〇一五年的七月五日起可予行使。
- 於二〇一二年一月一日起至最後實際可行日期止期間內，並無任何本公司董事所持有的九龍倉認股權已失效、或被授出、行使或取消。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，董事或本公司的行政總裁(如有)於本公司及其相聯法團(證券及期貨條例第十五部所指的相聯法團)的股份、相關股份及債權證中，皆無持有(a)根據證券及期貨條例第十五部第七及第八分部須向本公司及聯交所發出通知的權益或淡倉(包括彼等根據證券及期貨條例的有關條文被當作或被視為佔有的權益及淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條須在根據該條例而存置的登記冊上予以登錄的權益或淡倉；或(c)根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則而須向本公司及聯交所發出通知的權益或淡倉。

董事於資產的權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自二〇一一年十二月三十一日(即本集團最近期已刊發經審核賬目的結算日)以來所收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

董事於重大合約的權益

概無董事於本集團任何成員公司所訂立而於本通函刊發日期仍然生效，且對本集團業務而言屬重大的任何合約或安排中直接或間接擁有任何重大權益。

重大合約

於本通函日期前兩年內，本公司或其任何附屬公司概無訂立任何重大或可能屬重大的合約(並非於日常業務中訂立的合約)。

訴訟

據董事所知，於最後實際可行日期，本公司或其任何附屬公司概無涉及任何重大訴訟、仲裁或索償，而據董事所知，本公司或其任何附屬公司亦概無涉及任何尚未完結或有被控之虞的重大訴訟或索償。

董事的服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本公司或本集團的任何成員公司訂有或擬訂立不會於一年內屆滿或僱主不得於一年內於毋須作出賠償(法定賠償除外)下將其終止的任何服務合約。

董事於競爭業務的權益

於最後實際可行日期，概無董事及彼等各自的聯繫人(定義見《上市規則》)根據《上市規則》第8.10條被視為擁有競爭權益。

專家資格及同意書

以下為就本通函內載資料提供其意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
畢馬威會計師事務所	執業會計師

畢馬威會計師事務所已就本通函的刊發發出同意書，同意按本通函所載的形式及文義，載入其函件／報告及／或引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

專家權益

於最後實際可行日期，畢馬威會計師事務所：

- (a) 概無於本集團任何成員公司自二〇一一年十二月三十一日(即本公司最近期已刊發經審核賬目的結算日)以來所收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益；及
- (b) 概無於本集團任何成員公司持有任何股權，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(不論是否可依法強制執行)。

其他資料

- (a) 本公司的秘書為陳永生先生，彼為英國特許秘書及行政人員公會資深會員。
- (b) 本公司的股份登記主任為卓佳登捷時有限公司，其地址為香港灣仔皇后大道東二十八號金鐘匯中心二十六樓，本公司的過戶處乃位於該處。
- (c) 本通函的中英文版本如有任何歧異，概以英文版本為準。

可供查閱文件

下列文件之副本由本通函日期起至二〇一二年八月七日(包括該日)止之一般辦公時間內，可於本公司之註冊辦事處(地址為香港畢打街二十號會德豐大廈二十三樓)供查閱：

- (a) 本公司之組織章程大綱及細則；
- (b) 畢馬威會計師事務所關於本集團未經審核備考財務資料的會計師報告，全文載於本通函附錄三；
- (c) 本附錄「專家資格及同意書」一節所述同意書；
- (d) 本公司截至二〇〇九年、二〇一〇年及二〇一一年十二月三十一日止三個年度之年報；及
- (e) 本公司日期為二〇一二年七月二十四日之通函。