



人和

人和商業控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

股份代號:1387

中期報告 2011

目錄

公司資料	2
主席報告書	3
管理層討論及分析	5
其他資料	11
獨立審閱報告	17
未經審核的中期財務報告	
合併收益表	19
合併全面收益表	20
合併資產負債表	21
合併權益變動表	23
簡明合併現金流量表	25
未經審核中期財務報告附註	26

公司資料

董事

執行董事

戴永革 (主席及行政總裁)
張大濱
王宏放
王春蓉
王魯丁
林子敬

非執行董事

秀麗•好肯
蔣梅
張興梅
何智恒
遲淼

獨立非執行董事

范仁達
王勝利
王一夫

審核委員會

范仁達 (主席)
王勝利
王一夫

薪酬委員會

王勝利 (主席)
戴永革
王一夫

提名委員會

王勝利 (主席)
戴永革
王一夫

授權代表

王宏放
孔繁崑 FCPA, FCCA

公司秘書

孔繁崑 FCPA, FCCA

核數師

畢馬威會計師事務所
執業會計師

註冊辦事處

Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman, KY1-1111
Cayman Islands

香港主要營業地點

香港
中環
港景街一號
國際金融中心一期603-606室

中國辦事處

中國
黑龍江哈爾濱
南崗區
美順街29號
郵編150001

香港證券登記處

香港中央證券登記有限公司
香港
灣仔
皇后大道東183號
合和中心17樓
1712-1716室

股份代號

香港聯合交易所有限公司：1387

優先票據

新加坡證券交易所簡稱：
RENHECOMMUS\$300M11.75%N150518R，
RENHECOMMUS\$300M11.75%N150518A
ISIN代號：USG75004AA24，US75972CAA71
RENHECOMMUS\$300M13%N160310R，
RENHECOMMUS\$300M13%N160310A
ISIN代號：USG75004AB07，US75972CAB54

投資者關係

公司網址：www.renhebusiness.com
電郵：ir@renhe.com.hk

主席報告書

本人謹代表人和商業控股有限公司（「本公司」）連同其附屬公司（統稱「本集團」）之董事會（「董事會」），欣然向各位股東報告截至二零一一年六月三十日止之六個月未經審計的業績。

業績及派息

與去年同期相比，本集團半年收入和淨利潤同比增長119%和358%至人民幣20.66億元和人民幣6.05億元，此增長源於集團在回顧期內轉讓了77,205平方米（「平方米」）的經營使用權以及顯著的租金收入，並且轉讓經營權及租金收入亦均超過去年同期水平的116%及152%至人民幣19億元以及人民幣1.66億元。回顧期內，租金收入不僅遠遠超過去年同期水平並且亦超過去年全年租金水平。且轉讓經營權的毛利率始終保持在70%左右。截至二零一一年六月三十日，槓桿比率僅30%。董事會建議不派發中期股息。

業務回顧

本集團在上半年取得了多個可喜的成就。首先，截止二零一一年八月二十四日，運營總建築面積（「總建築面積」）大幅提升至約134萬平方米，與去年同期相比增長78%，其中包括在上半年交付使用的四個項目（河北邯鄲項目總建築面積約68,028平方米，福建莆田項目總建築面積約52,488平方米，河南安陽項目總建築面積約25,310平方米，江西贛州項目總建築面積約48,400平方米）和年初收購的江蘇無錫項目（總建築面積約390,626平方米）。此外，在建項目的面積及數量均創下歷史新高，遠遠超過去年。進一步加強了集團向其它大中城市擴張的力度，同時，集團亦獲得了6個新項目，使運營規模增至約643萬平方米。

目前，本集團在中國11個主要城市擁有14個在建項目，總建築面積約176萬平方米，創出紀錄新高。回顧期內，集團在5個城市共有5個項目動工，總建築面積達977,654平方米，另外，本集團的虎門項目二期（總建築面積約228,000平方米）也已於八月上旬正式動工。至此於在建項目方面集團已完成全年目標的80%。其中，虎門項目及瀋陽項目二期尤為引人矚目，東莞市虎門項目（總建築面積約674,642平方米）是目前國內最大的人防工程，它臨近於虎門服

裝及面料批發市場，此市場是中國最繁忙的批發市場之一。瀋陽二期包括兩個項目：中街項目和太原街項目。中街項目建設（總建築面積約203,466平方米）環繞着沈河區的中街及其他七條街道，此項目位於瀋陽市最傳統的商業街與文化中心的區域內。太原街項目（總建築面積約102,600平方米）位於和平區太原街及其他兩條街道的地下。太原街是瀋陽市最繁華的商業步行街之一，也是中國最著名的步行街之一。有關各在建項目的施工進展良好並將如期竣工。

本集團在項目儲備方面始終採取謹慎樂觀的策略，迄今為止，總建築面積已達到510萬平方米。自二零一零年十二月三十一日至今，集團已獲得6個新項目，立項批准面積達178萬平方米。這些項目位於遼寧省瀋陽二期（立項批准面積約306,066平方米）、遼寧省鞍山三期（立項批准面積約18,900平方米）、廣東省東莞虎門（立項批准面積約727,400平方米）、河北省張家口市（立項批准面積約150,000平方米）、江西省鷹潭市（立項批准面積約155,000平方米）、貴州省貴陽項目一期（立項批准面積約420,000平方米）。目前集團的項目分佈在全國33個城市。這些新項目的獲取使項目儲備在區域方面更加平衡，更加適合集團未來向全國大中城市發展的戰略。

未來展望

二零一一年上半年中國政府針對房地產行業出台了一系列的宏觀調控政策來限制房價過快增長。這其中包括「限購令」和「限貸」。這些政策在一二線城市對近期房價的增長起到了顯著的抑制作用，本集團所涉及經營和開發的地下商業空間不屬於中國房地產政策調控範圍之內，因此不受「限購令」和「限貸」之影響。從宏觀經濟環境來看，中國政府通過收緊貨幣流通量，調整產業結構，和控制通貨膨脹等方式來應對來自國內和國際方面的挑戰。我們認為這一系列措施將會對中國未來經濟的可持續健康發展帶來正面的作用。集團非常有信心能完成全年的目標。

最後，本集團成功的每一點滴，都離不開董事會成員、管理層以及全體員工長期不懈的努力。我謹此衷心感謝各位董事出色造效的決策、股東及業務夥伴的鼎力支持和信任，以及管理層和全體員工卓越的團隊精神和辛勤耕耘。我亦代表董事會，衷心感謝各地政府對人和商業的鼎力支持，使各地項目得以順利進行。

主席
戴永革

二零一一年八月二十五日

管理層討論及分析

財務回顧

收入

截至二零一一年六月三十日止六個月，本集團錄得綜合收入約人民幣2,066.2百萬元（截至二零一零年六月三十日止六個月：人民幣944.3百萬元），較去年同期增長約118.8%。經營租賃收入由去年同期的人民幣65.9百萬元增加152.3%至人民幣166.3百萬元，而轉讓經營權所產生的收入則由去年同期的人民幣878.4百萬元大幅增加116.3%至人民幣1,899.9百萬元。

	截至 2011年 6月30日 止6個月 人民幣千元	截至 2010年 6月30日 止6個月 人民幣千元	變動 人民幣千元	百分比 變動 %
經營租賃	166,327	65,922	100,405	152.3
轉讓經營權	1,899,877	878,353	1,021,524	116.3
收入	2,066,204	944,275	1,121,929	118.8

轉讓經營權

當經營權的重大風險及回報均已轉讓予買方後，轉讓經營權所產生的收入會確認入賬。截至二零一一年六月三十日止六個月，轉讓經營權所產生的收入為人民幣1,899.9百萬元，較去年同期人民幣878.4百萬元增加116.3%。二零一一年首六個月內，本集團轉讓多個項目的總建築面積達77,205平方米，去年同期則為33,149平方米。本期的轉讓主要包括邯鄲項目的30,681平方米、莆田項目的20,776平方米及贛州項目的18,588平方米。由於項目地點不同，故本期每平方米的平均轉讓價為人民幣24,608元，稍低於去年同期的每平方米人民幣26,497元。

經營租賃

由於本集團的經營租賃收入全部來自出租商城商舖，本集團於特定期間的經營租賃收入主要受以下因素影響：(i)該期間可出租的商舖總建築面積；及(ii)該期間商舖的平均租金水平。截至二零一一年六月三十日止六個月，經營租賃收入由去年同期的人民幣65.9百萬元增加152.3%至人民幣166.3百萬元。經營租賃收入增加主要歸功於二零一一年一月收購之無錫項目租賃收入人民幣95.3百萬元，該項目總建築面積為390,626平方米。除無錫項目外，經營租賃收入增幅為約7.7%。

銷售成本

本集團銷售成本由去年同期的人民幣401.7百萬元增加68.0%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣674.8百萬元，主要由於轉讓經營權的面積增加所致。

毛利

本集團的毛利由去年同期的人民幣542.5百萬元增加156.5%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣1,391.4百萬元。

因轉讓經營權的毛利率由去年同期的57.2%增至本期的70%，總毛利率由去年同期的57.5%增至截至二零一一年六月三十日止六個月的67.3%。毛利率的該項增長乃由於建設成本得到成功控制所致。

其他收入

其他收入由去年同期的人民幣32.0百萬元增加至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣54.9百萬元，主要得益於物業管理費用的收入增加。

行政費用

行政費用由去年同期的人民幣158.5百萬元增加23.9%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣196.4百萬元。主要是由於董事及其他高級管理人員酬金、差旅費及招待費增加所致。

其他經營費用

其他經營費用由去年同期的人民幣128.6百萬元減少5.3%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣121.8百萬元。主要是由於員工成本、公共事務費用及保養費用增加被購股權費用減少抵銷所致。

融資收入

由於平均銀行結餘增加，融資收入由去年同期的人民幣8.4百萬元增加至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣17.0百萬元。

融資費用

融資費用由去年同期的人民幣44.8百萬元增加至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣250.0百萬元。該增加主要包括發行總額為900,000,000美元的優先票據所產生的人民幣155.9百萬元非資本化利息支出以及本集團的中國附屬公司持有及匯兌外幣所產生的人民幣49.8百萬元外匯虧損。

管理層討論及分析

所得稅前溢利

所得稅前溢利由去年同期的人民幣251.0百萬元增加256.6%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣895.1百萬元。所得稅前溢利佔收入的百分比由去年同期的26.6%上升至本期的43.3%，乃由於上述種種因素造成的累積影響所致。

所得稅

所得稅由去年同期的人民幣118.8百萬元增加至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣290.2百萬元。所得稅佔收入的百分比由去年同期的12.6%增加至本期的14.0%。此六個月期間的實際稅率為32.4%，低於去年同期的47.3%。

期間溢利

期間溢利由去年同期的人民幣132.2百萬元增加357.6%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣605.0百萬元。期間溢利佔收入的百分比由去年同期的14.0%增加至本期的29.3%，乃由於上述種種因素造成的累積影響所致。

投資物業

由於本集團的投資物業按成本入賬，重估投資物業所產生的未變現溢利並未於財務報表內反映。投資物業的賬面淨值增加主要由增加無錫項目、東莞虎門項目第一期、莆田項目、贛州項目及安陽項目產生。

應收賬款和其他應收款

於二零一一年六月三十日及二零一零年十二月三十一日應收賬款分別為人民幣7,756.1百萬元及人民幣7,455.7百萬元。該結餘主要包括來自轉讓經營權的應收賬款人民幣2,552.2百萬元（買方將透過銀行貸款清償）及來自出售附屬公司應收款人民幣4,888.6百萬元。截至二零一一年七月二十一日，出售附屬公司應收款約人民幣1,592百萬元已悉數償清。由於應收賬款以經營權作抵押，及出售附屬公司的應收款以轉讓股份及財團的個人擔保作抵押，管理層預期該等應收賬款不會產生任何收回問題。

股息

董事會決議不宣派任何屬於截至二零一一年六月三十日止六個月的中期股息。（截至二零一零年六月三十日止六個月：無）

管理層討論及分析

項目儲備

在建項目		開工 總建築面積 —平方米
1	哈爾濱項目六期	60,457
2	重慶巴南項目一期	57,600
3	重慶大渡口項目一期	39,068
4	遼寧錦州項目一期	51,261
5	遼寧撫順項目一期	19,388
6	遼寧鞍山項目二期	113,149
7	湖南岳陽項目	80,206
8	海南三亞項目	132,000
9	遼寧瀋陽項目二期	306,066
10	廣東東莞虎門項目一期	446,642
11	河北秦皇島項目	120,046
12	遼寧鞍山項目三期	18,900
13	江西鷹潭項目一期	86,000
14	廣東東莞虎門項目二期	228,000
合計		1,758,783
已批項目及計劃開工當中		立項批准 總建築面積 —平方米
1	山東煙台項目	86,000
2	哈爾濱項目四期	15,738
3	哈爾濱項目五期	10,000
4	廣州項目二期	48,000
5	天津項目	121,220
6	湖北武漢西北湖項目	450,000
7	深圳項目	160,000
8	山東青島項目	500,000
9	江蘇無錫太湖廣場項目	250,000
10	河北張家口項目	150,000
11	江西鷹潭項目二期	69,000
12	河南鄭州項目二期	350,000
13	河南洛陽項目	194,840
14	安徽蕪湖項目	150,000
15	雲南昆明項目	200,000
16	江西南昌八一大道項目	162,000
17	貴州貴陽項目一期	420,000
合計		3,336,798
總計		5,095,581

管理層討論及分析

流動資金及財務資源

於二零一一年六月三十日及二零一零年十二月三十一日，本集團的資產總額分別達人民幣24,032.4百萬元及人民幣21,227.4百萬元。就二零一一年六月三十日的財務資源而言，本集團的銀行存款和現金合計為人民幣4,391.2百萬元（於二零一零年十二月三十一日：人民幣8,819.0百萬元）。於二零一一年六月三十日及二零一零年十二月三十一日，作為買方銀行貸款的抵押的受限制銀行存款總額分別為人民幣184.6百萬元及人民幣151.6百萬元。

本集團透過於二零一零年五月十八日發行總額為300百萬美元的二零一五年優先票據並於二零一零年九月十日及二零一零年十一月十五日發行總額為600百萬美元的二零一六年優先票據籌集所得款項淨額人民幣5,801.7百萬元，令本集團的資本實力加強。二零一五年優先票據年息率為11.75%，每半年支付一次，將於二零一五年到期贖回，而二零一六年優先票據年息率為13%，每半年支付一次，將於二零一六年到期贖回。

槓桿比率乃根據付息借款總額除以資產總額計算得出，於二零一一年六月三十日及二零一零年十二月三十一日，槓桿比率分別為30.3%及27.4%。

本集團主要以其營運產生的循環現金流償還債項，並有信心本公司應有充足的財務資源償還未來的債項，以及應付其營運資金及未來發展所需。

外幣風險

由於人民幣不可自由兌換為其他外幣，所有涉及人民幣的外匯交易必須通過中國人民銀行（「央行」）或其他法定機構進行外匯買賣。外匯交易所採用的匯率為央行所公佈的匯率，該匯率可能受非特定貨幣籃子的有限制浮動匯率所限。外幣付款（包括中國境外收益的匯款）均受外幣的可用性（取決於本集團列示收益的外幣單位）所限，並必須附有政府批文並通過央行進行。

本集團所有人民幣現金和銀行結餘均存放於中國境內的銀行。人民幣不可自由兌換，把資金匯到海外須受到中國政府所製定的匯兌限制所規管。本集團所有賺取收入的業務均以人民幣交易。本集團亦於香港存有以美元或港元計值的若干銀行結餘，優先票據則以美元計值。本集團以中國附屬公司的功能貨幣（人民幣）和海外集團實體的功能貨幣（港幣）以外的貨幣為單位進行的融資交易，均須承擔外幣風險。不論人民幣和港幣對外幣出現減值或升值，都會影響本集團的業績。本集團目前並無對外匯風險作出對沖，但本集團或將於日後採取對沖措施。

資本承擔

截至二零一一年六月三十日，本集團已訂約但未撥備及已授權但未訂約的未來資本開支分別約為人民幣3,178.5百萬元及人民幣4,897.4百萬元（於二零一零年十二月三十一日：分別為人民幣1,759.6百萬元及人民幣2,616.9百萬元）。

為買方提供的擔保

本集團通過提供擔保和在銀行存款，協助經營權買方獲得銀行貸款。於二零一一年六月三十日及二零一零年十二月三十一日，所作出的擔保分別為人民幣1,099.1百萬元及人民幣1,431.5百萬元。有關擔保及存款責任將隨著買家償還貸款本金而解除。

資產抵押

本集團位於中國境內的附屬公司與若干銀行就提供給經營權買方的抵押貸款達成協議。按協議，本集團的附屬公司用存款作為這些貸款的還款擔保。在買方償還了貸款本金後對這些存款的限制便隨之解除。截至二零一一年六月三十日，作為抵押貸款擔保之銀行存款為人民幣184.6百萬元（於二零一零年十二月三十一日：人民幣151.6百萬元）。

還有，無錫項目的若干資產，其中包括投資物業，土地使用權及存貨，已為銀行貸款作抵押。

人力資源

於二零一一年六月三十日，本集團聘用4,725名員工（於二零一零年六月三十日：3,674名）。本集團員工的薪酬按工作性質、個人表現及市場趨勢而定，另設獎勵。截至二零一一年六月三十日止六個月及截至二零一零年六月三十日止六個月的薪酬總額（除期權費用以外）分別約人民幣102.0百萬元及人民幣65.7百萬元。我們已設立培訓計劃，旨在支援及鼓勵我們的管理團隊繼續改善其管理技巧及發展他們的事業，包括安排座談會。我們定期就多個主題提供入職及在職培訓，例如內部規管、電腦及管理技巧、銷售技巧及事業發展。香港的員工均參與強制性公積金，而中國員工亦參與類似計劃。

為獎勵及激勵本集團的員工，本公司控股股東透過其全資附屬公司裕標控股有限公司（「裕標」）實行管理層獎勵計劃，向曾對本集團作出貢獻的獲選員工及其他人士授予權利。

本公司的股東亦已於二零零八年八月二十五日舉行的股東特別大會上採納一項本公司購股權計劃，以鼓勵（其中包括）我們的員工努力工作以提升本集團的價值。於二零一零年二月八日，本公司已授出購股權予超過280名承授人，可合共認購最多1,100,000,000股本公司普通股。

其他資料

董事及主要行政人員於股份、相關股份及債券中的權益及淡倉

於二零一一年六月三十日，本公司各董事及主要行政人員於本公司及其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）第XV部）的股份、相關股份及債券中，擁有根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所述由本公司存置的登記冊，或根據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10所載上市發行人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的權益及淡倉如下：

(a) 於本公司股份／相關股份中的好倉／淡倉：

董事姓名	身份	權益性質 (附註1)	已發行股份／ 相關股份數目	本公司的概約 權益百分比
秀麗·好肯女士 (附註2)	於受控制法團的權益	L	10,683,000,088	50.09%
	於受控制法團的權益	S (附註3)	493,730,993	2.31%
戴永革先生	實益擁有人	L (附註4)	51,000,000	0.23%
	於受控制法團的權益	L	51,000,000	0.23%
張大濱先生	實益擁有人	L (附註4)	34,000,000	0.15%
	於受控制法團的權益	L (附註6)	93,100,000	0.43%
王宏放先生	實益擁有人	L (附註4)	17,000,000	0.07%
	於受控制法團的權益	L (附註6)	108,050,000	0.50%
王春蓉女士	實益擁有人	L (附註4)	13,600,000	0.06%
	於受控制法團的權益	L (附註6)	113,600,000	0.53%
王魯丁先生	實益擁有人	L (附註4)	34,000,000	0.15%
	於受控制法團的權益	L (附註6)	93,000,000	0.43%
張興梅女士	配偶權益	L (附註5)	102,000,000	0.47%
林子敬先生	實益擁有人	L	82,125,000	0.38%

(b) 於本公司相聯法團的股份中的好倉

董事姓名	身份	相聯法團名稱	普通股數目	相聯法團的 已發行 股本百分比
秀麗•好肯女士	實益擁有人	耀山投資有限公司 (「耀山」)	1	100.00%
	於受控制法團的權益	超智投資有限公司 (「超智」)	1	100.00%
	於受控制法團的權益	裕標	1	100.00%

附註：

- (1) 「L」指該人士於有關股份的好倉，而「S」指該人士於有關股份的淡倉。
- (2) 秀麗•好肯女士被視為於透過受控制法團(包括超智及裕標)持有的有關股份中擁有權益。
- (3) 其代表秀麗•好肯女士的受控制法團裕標已向本集團的僱員及其他被挑選人士授予購買權以收購本公司股份的數目，惟須受若干條款及條件規限。
- (4) 該等權益為上文附註(3)所述裕標授出的購買權下的權益。
- (5) 張興梅女士被視為於其配偶戴永革先生持有的股份中擁有權益。
- (6) 包括本公司於二零一零年二月八日分別授予United Magic Limited、Swift Fast Limited、Wonder Future Limited及Wisdom High Limited(分別由張大濱先生、王宏放先生、王春蓉女士及王魯丁先生全資擁有的公司)80,000,000份購股權。

除上文披露者外，於二零一一年六月三十日，本公司或其聯營公司各董事或主要行政人員並無於本公司或其任何相聯法團的任何股份、相關股份或債券中擁有任何其他權益。

其他資料

主要股東及其他人士於股份及相關股份中的權益及淡倉

於二零一一年六月三十日，以下主要股東（本公司董事或主要行政人員除外）於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第336條須登記於該條所述由本公司存置的登記冊的權益或淡倉如下：

股東名稱	身份	已發行股份數目／ 權益性質（附註1）	本公司的概約 權益百分比
超智	實益擁有人	10,255,825,388 (L)	48.09%
	實益擁有人	66,556,293 (S)	0.31%
	於受控制法團的權益	427,174,700 (L) (附註2)	2.00%
	於受控制法團的權益	427,174,700 (S) (附註2)	2.00%
耀山（附註3）	於受控制法團的權益	10,683,000,088 (L)	50.09%
	於受控制法團的權益	493,730,993 (S)	2.31%
劉央女士（附註4）	於受控制法團的權益	1,298,000,000 (L)	6.08%
Atlantis Investment Management (Hong Kong) Limited（附註4）	投資經理	1,298,000,000 (L)	6.08%
JPMorgan Chase & Co.（附註5）	實益擁有人，	1,270,285,221 (L)	5.96%
	投資經理及	139,350,000 (S)	0.65%
	託管人公司／ 核准借出代理人	1,095,999,221 (P)	5.14%

附註：

- (1) 「L」指該人士於有關股份的好倉，「S」指該人士於有關股份的淡倉，而「P」指可供借出股份之權益。
- (2) 其代表本公司董事秀麗•好肯女士的受控制法團裕標已向本集團的僱員及其他被挑選人士授予購買權以收購本公司的股份的數目，惟須受若干條款及條件規限。
- (3) 秀麗•好肯女士於耀山的全部已發行股本中擁有權益，而耀山於超智的全部已發行股本中擁有權益，因此，根據證券及期貨條例，好肯女士及耀山被視作或當作於超智實益擁有的股份中擁有權益。
- (4) Atlantis Investment Management (Hong Kong) Limited為劉央女士的受控制法團，因此劉央女士被視為擁有同一批股份之權益。
- (5) 根據JPMorgan Chase & Co.呈報之披露表格，以下股份權益由JPMorgan Chase & Co.及其控制之法團以下列身份擁有：

身份	股份數目
實益擁有人	149,818,000 (好倉) 139,350,000 (淡倉)
投資經理	24,468,000 (好倉)
託管人公司／核准借出代理人	1,095,999,221 (好倉)

該等股份由JPMorgan Chase Bank, N.A.、J.P. Morgan Investment Management Inc.、JPMorgan Asset Management Holdings Inc.、J.P. Morgan Whitefriars Inc.、J.P. Morgan Overseas Capital Corporation、J.P. Morgan International Finance Limited、Bank One International Holdings Corporation、J.P. Morgan International Inc.、J.P. Morgan Securities Ltd.、J.P. Morgan Chase International Holdings、J.P. Morgan Chase (UK) Holdings Limited、J.P. Morgan Capital Holdings Limited、JPMorgan Asset Management (UK) Limited、JPMorgan Asset Management International Limited及JPMorgan Chase Bank, N.A. - 倫敦分行持有，以上均為JPMorgan Chase & Co.之直接或間接受控法團。

除上文披露者外及就董事所知，於二零一一年六月三十日，概無任何其他人士（不包括本公司董事或主要行政人員）於本公司之股份或相關股份中，擁有根據證券及期貨條例第XV部份第2及3分部須向本公司披露之權益或淡倉或根據證券及期貨條例第336條須記錄在該條例所述之登記冊內之權益或淡倉。

其他資料

(c) 購股權計劃

本公司已於二零零八年八月二十五日採納購股權計劃。截至二零一一年六月三十日止六個月的購股權授出詳情及尚未行使的購股權變動概要如下：

承授人	授出日期	行使價 (港幣)	於二零一一年 一月一日	購股權數目			於二零一一年 六月三十日
				已授出	已行使	已失效	
董事							
張大濱	二零一零年二月八日	1.69	-	80,000,000	-	-	80,000,000
王宏放	二零一零年二月八日	1.69	-	80,000,000	-	-	80,000,000
王春蓉	二零一零年二月八日	1.69	-	80,000,000	-	-	80,000,000
王魯丁	二零一零年二月八日	1.69	-	80,000,000	-	-	80,000,000
林子敬	二零一零年二月八日	1.69	-	80,000,000	-	-	80,000,000
其他							
僱員	二零一零年二月八日	1.69	-	700,000,000	-	-	700,000,000
總計			-	1,100,000,000	-	-	1,100,000,000

附註：

1. 緊接二零一零年二月八日授出購股權前，本公司股份的收市價為港幣1.64元。
2. 回顧期內，本公司概無任何董事行使購股權。
3. 回顧期內，並無購股權被取消或失效。

除上文披露者外，於二零一一年六月三十日，本公司未曾接獲有關於本公司股份或相關股份的任何其他權益或淡倉的通知。

購買、出售或贖回本公司上市證券

截至二零一一年六月三十日止六個月，本公司按每股1.26港元至1.56港元價格在市場購回合共851,868,000股股份，合計支付1,246,745,564港元（不包含佣金及手續費）。所購回股份中，675,978,000股股份已於二零一一年六月三十日前註銷，其餘175,890,000股股份已於二零一一年七月十四日註銷。

除以上披露者外，截至二零一一年六月三十日止六個月，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回任何本公司的上市證券。

企業管治常規守則

本公司一直採用並遵守載於上市規則附錄14的企業管治常規守則（「守則」），惟本公司主席與行政總裁的角色並無如守則條文第A.2.1條所要求而予以區分除外。

戴永革先生為本公司主席兼行政總裁。戴先生於地下商城管理項目擁有豐富經驗，負責本集團整體策略規劃及業務管理。董事會認為由同一人出任主席及行政總裁兩職有利本集團的業務前景及管理。由富有經驗及才能的人士組成的高級管理層與董事會，可確保權力與權限之間有所制衡。然而，本於良好企業管治的精神，董事會將繼續於本年度審閱主席及行政總裁的職務，並在適當情況下，將兩項職務區分，以遵守守則的守則條文第A.2.1條。

董事進行的證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄10標準守則作為其董事進行證券交易所遵守的守則。經本公司作出具體查詢後，所有本公司董事確認，彼等於截至二零一一年六月三十日止六個月一直遵守標準守則所列明的規定準則。

審核委員會

本公司已遵照上市規則及守則的規定成立審核委員會。審核委員會的主要職責是審核及監管本集團的財務申報過程及內部監察系統。審核委員會由三名獨立非執行董事組成。審核委員會已審閱本集團截至二零一一年六月三十日止六個月的未經審核中期業績。

獨立審閱報告

審閱報告

致人和商業控股有限公司董事會
(在開曼群島註冊成立的有限公司)

引言

本核數師(以下稱「我們」)已審閱列載於第19頁至第50頁的中期財務報告,此中期財務報告包括人和商業控股有限公司(「貴公司」)於二零一一年六月三十日的合併資產負債表與截至該日止六個月期間的合併收益表、合併全面收益表、合併權益變動表和簡明合併現金流量表以及附註解釋。根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(「上市規則」),上市公司必須符合上市規則中的相關規定和國際會計準則委員會頒佈的《國際會計準則》第34號—「中期財務報告」的規定編製中期財務報告。董事須負責根據《國際會計準則》第34號編製及列報中期財務報告。

我們的責任是根據我們的審閱對中期財務報告作出結論,並按照我們雙方所約定的業務條款,僅向全體董事會報告。除此以外,我們的報告書不可用作其他用途。我們概不就本報告書的內容,對任何其他人士負責或承擔法律責任。

審閱範圍

我們已根據香港會計師公會頒佈的《香港審閱準則》第2410號—「獨立核數師對中期財務資料的審閱」進行審閱。中期財務報告審閱工作包括詢問主要負責財務會計事項的人員,並進行分析和其他審閱程序。由於審閱的範圍遠較按照《香港核數準則》進行審核的範圍為小,所以不能保證我們能夠發現在審核中可能會被發現的所有重大事項。因此我們不會發表任何審核意見。

結論

根據我們的審閱工作，我們並沒有注意到任何事項，使我們認為於二零一一年六月三十日的中期財務報告在所有重大方面沒有按照《國際會計準則》第34號－「中期財務報告」的規定編製。

畢馬威會計師事務所
執業會計師
香港中環
遮打道10號
太子大廈8樓

二零一一年八月二十五日

合併收益表

截至二零一一年六月三十日止六個月—未經審核
(以人民幣列示)

	附註	截至6月30日止6個月	
		2011年 人民幣千元	2010年 人民幣千元
收入	4	2,066,204	944,275
銷售成本	5	(674,755)	(401,734)
毛利		1,391,449	542,541
其他收入	6	54,905	32,018
行政費用		(196,361)	(158,522)
其他經營費用		(121,814)	(128,585)
經營溢利		1,128,179	287,452
融資收入		16,985	8,354
融資費用		(250,034)	(44,809)
融資費用淨額	8(a)	(233,049)	(36,455)
所得稅前溢利	8	895,130	250,997
所得稅	9	(290,151)	(118,786)
期間溢利		604,979	132,211
本公司權益股東應佔部份		604,979	132,211
每股基本及攤薄盈利(人民幣分)	10	2.79	0.60

第26頁至第50頁的附註屬本中期財務報告的一部份。

合併全面收益表

截至二零一一年六月三十日止六個月－未經審核
(以人民幣列示)

	截至6月30日止6個月	
	2011年 人民幣千元	2010年 人民幣千元
期間溢利	604,979	132,211
期間其他全面收益 (已扣除稅項及經重新分類調整)：		
換算境外業務的財務報表的匯兌差額	20,501	(27,226)
期間全面收益總額	625,480	104,985
本公司權益股東應佔部份	625,480	104,985

第26頁至第50頁的附註屬本中期財務報告的一部份。

合併資產負債表

二零一一年六月三十日 — 未經審核
(以人民幣列示)

	附註	2011年 6月30日 人民幣千元	2010年 12月31日 人民幣千元
非流動資產			
物業和設備	11	257,726	398,292
投資物業	12	8,152,165	2,238,915
土地使用權	13	111,146	67,296
商譽	7	363,792	—
其他資產	16	1,586,805	1,425,320
遞延稅項資產	20(a)	45,929	26,115
非流動資產總額		10,517,563	4,155,938
流動資產			
存貨	14	1,367,567	796,762
應收賬款和其他應收款	15	7,756,085	7,455,660
銀行結餘和庫存現金	17	4,391,207	8,819,006
流動資產總額		13,514,859	17,071,428
流動負債			
付息借款	19	289,800	—
應付賬款和其他應付款	18	2,202,907	1,541,603
稅項		367,951	68,294
應付股息		1,522,666	—
流動負債總額		4,383,324	1,609,897
流動資產淨值		9,131,535	15,461,531
資產總額減流動負債		19,649,098	19,617,469

第26頁至第50頁的附註屬本中期財務報告的一部份。

合併資產負債表

二零一一年六月三十日 – 未經審核 (續)
(以人民幣列示)

	附註	2011年 6月30日 人民幣千元	2010年 12月31日 人民幣千元
非流動負債			
附息借款	19	7,003,223	5,808,456
遞延稅項負債	20(b)	779,865	–
非流動負債總額		7,783,088	5,808,456
資產淨值		11,866,010	13,809,013
資本和儲備	21		
股本		187,926	193,884
儲備		11,678,084	13,615,129
本公司權益股東應佔權益總額		11,866,010	13,809,013

董事會於二零一一年八月二十五日核准並許可發出。

戴永革
主席

王春蓉
董事

第26頁至第50頁的附註屬本中期財務報告的一部份。

合併權益變動表

截至二零一一年六月三十日止六個月—未經審核

(以人民幣列示)

	附註	儲備								總額 人民幣千元
		股本 人民幣千元	股份溢價 人民幣千元	資本贖回 儲備 人民幣千元	資本盈餘 人民幣千元	儲備基金 人民幣千元	匯兌儲備 人民幣千元	合併儲備 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	
於2010年1月1日的結餘		193,884	7,222,185	-	114,722	477,943	(67,933)	128,704	3,997,024	12,066,529
截至2010年6月30日										
止6個月權益變動										
期間溢利		-	-	-	-	-	-	-	132,211	132,211
其他全面收益		-	-	-	-	-	(27,226)	-	-	(27,226)
期間全面收益總額		-	-	-	-	-	(27,226)	-	132,211	104,985
以權益結算並以股份 為基礎的交易	21(c)	-	-	-	69,160	-	-	-	-	69,160
轉入儲備基金		-	-	-	-	36,310	-	-	(36,310)	-
股息	21(b)	-	-	-	-	-	-	-	(2,019,600)	(2,019,600)
於2010年6月30日及 2010年7月1日的結餘		193,884	7,222,185	-	183,882	514,253	(95,159)	128,704	2,073,325	10,221,074
於2010年6月30日及 2010年7月1日的結餘		193,884	7,222,185	-	183,882	514,253	(95,159)	128,704	2,073,325	10,221,074
截至2010年12月31日										
止6個月權益變動										
期間溢利		-	-	-	-	-	-	-	3,711,266	3,711,266
其他全面收益		-	-	-	-	-	(64,142)	-	-	(64,142)
期間全面收益總額		-	-	-	-	-	(64,142)	-	3,711,266	3,647,124
以權益結算並以股份 為基礎的交易	21(c)	-	-	-	(59,185)	-	-	-	-	(59,185)
轉入儲備基金		-	-	-	-	4,032	-	-	(4,032)	-
於2010年12月31日的結餘		193,884	7,222,185	-	124,697	518,285	(159,301)	128,704	5,780,559	13,809,013

第26頁至第50頁的附註屬本中期財務報告的一部份。

合併權益變動表

截至二零一一年六月三十日止六個月－未經審核(續)
(以人民幣列示)

	附註	儲備								總額 人民幣千元
		股本 人民幣千元	股份溢價 人民幣千元	資本贖回 儲備 人民幣千元	資本盈餘 人民幣千元	儲備基金 人民幣千元	匯兌儲備 人民幣千元	合併儲備 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	
於2011年1月1日的結餘		193,884	7,222,185	-	124,697	518,285	(159,301)	128,704	5,780,559	13,809,013
截至2011年6月30日 止6個月權益變動										
期間溢利		-	-	-	-	-	-	-	604,979	604,979
其他全面收益		-	-	-	-	-	20,501	-	-	20,501
期間全面收益總額		-	-	-	-	-	20,501	-	604,979	625,480
以權益結算並以股份 為基礎的交易	21(c)	-	-	-	4,791	-	-	-	-	4,791
轉入儲備基金		-	-	-	-	97,607	-	-	(97,607)	-
股息	21(b)	-	-	-	-	-	-	-	(1,522,666)	(1,522,666)
回購股份	21(a)(i)									
－已付面值		(5,958)	-	-	-	-	-	-	(1,550)	(7,508)
－已付溢價		-	(1,043,100)	-	-	-	-	-	-	(1,043,100)
－儲備間轉撥		-	-	5,958	-	-	-	-	(5,958)	-
於2011年6月30日的結餘		187,926	6,179,085	5,958	129,488	615,892	(138,800)	128,704	4,757,757	11,866,010

第26頁至第50頁的附註屬本中期財務報告的一部份。

簡明合併現金流量表

截至二零一一年六月三十日止六個月－未經審核
(以人民幣列示)

	附註	截至6月30日止6個月	
		2011年 人民幣千元	2010年 人民幣千元
經營活動產生的現金		949,289	1,355,857
已付稅項		(336,780)	(519,446)
經營活動產生的現金淨額		612,509	836,411
投資活動所用的現金淨額		(2,493,601)	(361,516)
融資活動(所用)／產生的現金淨額		(1,335,273)	1,988,927
現金和現金等價物(減少)／增加淨額		(3,216,365)	2,463,822
於1月1日的現金和現金等價物		7,115,545	4,656,144
外幣匯率變動的影響		(49,027)	(41,569)
於6月30日的現金和現金等價物	17	3,850,153	7,078,397

第26頁至第50頁的附註屬本中期財務報告的一部份。

未經審核中期財務報告附註

(以人民幣列示)

1 編製基準

人和商業控股有限公司及其附屬公司（以下統稱為「本集團」）的中期財務報告已按照《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》適用的披露條文編製，包括符合國際會計準則委員會所頒佈的《國際會計準則》第34號－「中期財務報告」的規定。本中期財務報告於二零一一年八月二十五日許可發出。

除預期將反映於二零一一年年度財務報表的會計政策變更外，本中期財務報告已按照二零一零年年度財務報表所採用的相同的會計政策編製。會計政策變更的詳情載列於附註2。

管理層需在編製符合《國際會計準則》第34號規定的中期財務報告時作出會對會計政策的應用，以及直至目前為止的資產、負債、收入和支出的報告數額構成影響的判斷、估計和假設。實際結果可能有別於估計數額。

本中期財務報告包括簡明合併財務報表和若干選定的解釋附註。這些附註闡述了對了解自二零一零年年度財務報表刊發以來本集團的財務狀況和業績方面的變動確屬重要的若幹事件和交易。本簡明合併中期財務報表和其中所載的附註並未載有按照國際會計準則委員會所頒佈的《國際財務報告準則》的要求編製完整財務報表所需的全部資料。

本中期財務報告雖未經審核，但已由畢馬威會計師事務所按照香港會計師公會頒佈的《香港審閱準則》第2410號－「獨立核數師對中期財務資料的審閱」進行審閱。畢馬威會計師事務所致董事會的獨立審閱報告載列於第17頁至第18頁。

雖然本中期財務報告所載有關截至二零一零年十二月三十一日止財政年度的財務資料為早前已公佈信息，並不構成本公司在該財政年度的法定財務報表，但這些財務資料均取自該等財務報表。截至二零一零年十二月三十一日止年度的法定財務報表可於本公司的註冊辦事處索取。核數師已在其二零一一年三月二十四日的報告中對這些財務報表發表了無保留意見。

未經審核中期財務報告附註

(以人民幣列示)

2 會計政策的修訂

國際會計師公會頒佈了多項《國際財務報告準則》修訂和一項新詮釋。這些準則和詮釋在本集團和本公司的當前會計期間首次生效。當中與本集團財務報表相關的準則和詮釋變動如下：

- 《國際會計準則》第24號（2009年修訂）－「關聯方披露」
- 《國際財務報告準則》的改進（2010年）
- 《國際財務報告詮釋委員會詮釋》第19號－「以權益工具消除金融負債」

本集團並無採用任何在當前會計期間尚未生效的新準則或詮釋。

這些準則和詮釋主要是為了澄清本集團財務報表適用的若干披露要求。這些變動沒有對本中期財務報告的內容產生重大影響。

3 分部報告

根據《國際財務報告準則》第8號的規定，本集團應根據主要經營決策者在考慮及管理本集團時所用的方法進行分部披露，把各報告分部所報告的數額作為計量數據，以供本集團的主要經營決策者評估分部的業績，以及對經營事宜進行決策。

本集團以單一分部的形式－即購物商場業務－管理業務。本集團最高行政管理人員以集團為基礎進行績效評估和資源分配。因此，本集團並無呈報經營分部資料。

本集團的經營業務均位於中華人民共和國（「中國」）境內，並無呈報地區分部報告。

未經審核中期財務報告附註

(以人民幣列示)

4 收入

	截至6月30日止6個月	
	2011年 人民幣千元	2010年 人民幣千元
經營租賃	166,327	65,922
轉讓經營權	1,899,877	878,353
	2,066,204	944,275

本集團的客戶基礎多元化，截至二零一一年六月三十日止六個月期間，並無任何單一客戶與本集團的交易佔本集團收入10%以上。(截至二零一零年六月三十日止六個月：零)。

5 銷售成本

銷售成本主要是指與本期間內所轉讓經營權有關的土地使用權攤銷、投資物業折舊和物業建築成本。

	截至6月30日止6個月	
	2011年 人民幣千元	2010年 人民幣千元
經營租賃	103,722	25,930
轉讓經營權	571,033	375,804
	674,755	401,734

6 其他收入

	截至6月30日止6個月	
	2011年 人民幣千元	2010年 人民幣千元
物業管理和相關服務收入	46,143	32,018
出售附屬公司收益淨額(附註11)	8,762	—
	54,905	32,018

未經審核中期財務報告附註

(以人民幣列示)

7 收購附屬公司

於二零一一年一月十一日，本集團訂立了一項協議，以收購在英屬維爾京群島（「英屬維爾京群島」）註冊的新藝投資有限公司（「新藝」）的全部已發行股本。新藝通過香港投資控股公司－香港中長集團投資有限公司－間接持有無錫招商城有限公司（「無錫項目」）的80%股本權益。於二零一一年一月十二日，本集團向無錫市城市投資發展總公司收購了無錫項目餘下的20%股本權益。有關收購於二零一一年一月二十七日完成。因此，本集團購入了無錫項目的100%股本權益，總代價約為人民幣26.39億元。無錫項目是一個綜合購物中心，商舖專門售賣服裝、化妝品、鞋履、電器和皮革產品。

於收購日購入的可辨認資產及負債：

	於被收購 公司的賬面價值 人民幣千元	公允價值 人民幣千元
物業和設備	4,307	4,307
投資物業	1,436,298	4,349,716
存貨	240,639	464,000
遞延稅項資產	2,575	2,575
現金和現金等價物	68,217	68,217
附息借款	(1,473,400)	(1,473,400)
遞延稅項負債	-	(790,895)
其他資產	(349,417)	(349,417)
淨可辨認資產	(70,781)	2,275,103

商譽

由於收購而確認的商譽如下：

	人民幣千元
已轉讓總對價－現金	2,638,895
可辨認淨資產的公允價值	(2,275,103)
商譽	363,792

未經審核中期財務報告附註

(以人民幣列示)

7 收購附屬公司 (續)

有關收購附屬公司的現金流出淨額分析：

	2011
已轉讓現金對價	2,638,895
收購取得的現金和現金等價物	(68,217)
收購附屬公司產生的現金流出淨額	2,570,678

8 所得稅前溢利

(a) 融資費用淨額

	截至6月30日止6個月	
	2011年	2010年
	人民幣千元	人民幣千元
融資收入		
— 銀行存款的利息收入	16,985	8,354
融資費用		
— 附息借款的利息	(382,389)	(29,888)
— 減：資本化為投資物業和存貨的利息支出*	182,798	—
	(199,591)	(29,888)
— 匯兌損失淨額	(49,817)	(14,717)
— 銀行手續費及其他	(626)	(204)
	(250,034)	(44,809)
	(233,049)	(36,455)

* 利息支出已按每年12.52%至13.72%的年利率資本化(截至二零一零年六月三十日止六個月：零)。

未經審核中期財務報告附註

(以人民幣列示)

8 所得稅前溢利 (續)

(b) 其他項目

	截至6月30日止6個月	
	2011年 人民幣千元	2010年 人民幣千元
核數師酬金	1,300	1,000
修理和維護	32,565	21,410
公用事業費用	18,182	10,875
物業和設備折舊	11,517	9,156
經營租賃費用	9,219	9,125

9 所得稅

(a) 合併收益表所示的所得稅：

	截至6月30日止6個月	
	2011年 人民幣千元	2010年 人民幣千元
本期稅項		
期內準備		
— 中國企業所得稅	318,420	148,786
遞延稅項		
— 暫時性差異的轉回和產生	(28,269)	(30,000)
	290,151	118,786

- (i) 根據《關於外商投資企業投資人民防空工程有關稅收問題的通知》(財稅字[1997] 121號)，本公司旗下若干附屬公司—哈爾濱人和世紀公共設施有限公司及廣州人和新天地公共設施有限公司—在二零零六年和二零零七年享有免徵國家所得稅的免稅期，並自二零零八年至二零一零年期間享有減免50%國家所得稅的減稅期。
- (ii) 根據《中華人民共和國企業所得稅法》，由二零零八年一月一日起，本集團於中國境內的附屬公司適用的法定所得稅稅率為25%。本集團於中國境內尚未全數使用五年減免稅期(即首兩年免稅和其後三年按適用稅率減免50%稅款)的附屬公司，將可繼續享有減免稅期的優惠。

9 所得稅 (續)

(a) 合併收益表所示的所得稅：(續)

- (iii) 根據《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，外商投資企業的境外投資者須按在中國的外商投資企業在二零零八年及以後的溢利所產生的股息計徵10%的預提稅。此外，假如中國與其他國家訂立的稅務條約中所規定的預提稅稅率較為優惠，則應採用該優惠稅率就股息計提預提稅。根據國內與香港所簽訂的《避免雙重徵稅安排》，假如一家香港公司直接持有一家國內公司25%或以上的權益，則該香港公司須就其在中國產生的股息收入按5%計徵預提稅。由於本集團旗下外商投資企業的控股公司為香港公司（「本集團的香港控股公司」），本集團按5%預提稅稅率計徵相關預提稅。

隨著當局實施《國家稅務總局關於如何理解和認定稅收協定中「受益所有人」的通知》（國稅函[2009] 601號），本集團的香港控股公司須獲得稅務機關認定「受益所有人」身份，才能按5%計徵相關預提稅。於二零一一年六月三十日，本集團正在就各中國境內附屬公司向當局提出申請。

- (iv) 根據開曼群島和英屬維爾京群島的法規，本集團無須計繳開曼群島和英屬維爾京群島的任何所得稅。
- (v) 由於本集團並無在本期間賺取任何須計繳香港利得稅的收入，故沒有預提香港利得稅準備。

10 每股盈利

每股基本盈利是按照本公司普通股權益股東的應佔溢利人民幣604,979,000元（截至二零一零年六月三十日止六個月：人民幣132,211,000元）以及本中期內已發行普通股的加權平均數21,692,204,597股（截至二零一零年六月三十日止六個月：22,000,000,000股）計算。

在截至二零一一年及二零一零年六月三十日止期間，每股攤薄盈利的計算基礎與每股基本盈利相同。於二零一一年六月三十日，已授出的認股權並無存在攤薄影響。

未經審核中期財務報告附註

(以人民幣列示)

11 物業和設備

於截至二零一一年六月三十日止六個月，本集團通過出售附屬公司處置了賬面淨值為人民幣143,961,000元的物業和設備。於二零一一年六月，本公司出售兩家附屬公司，該等附屬公司持有的資產包括一架飛機和其他應收款。兩家附屬公司的資產淨值共計人民幣146,556,000元，處置價款為24,000,000美元（相等於人民幣155,318,000元）。本集團已就此確認人民幣8,762,000元的收益（附註6）。

12 投資物業

2011年6月30日
人民幣千元

成本	
於1月1日的結餘	2,371,791
業務合併增置 (附註7)	4,349,716
增置	2,344,991
轉至存貨	(676,667)
轉讓經營權	(1,296)
於6月30日的結餘	8,388,535
累計折舊	
於1月1日的結餘	132,876
期內折舊	103,624
轉讓經營權	(130)
於6月30日的結餘	236,370
賬面淨值	8,152,165

本集團擁有的所有投資物業均位於中國境內。

根據由香港獨立合資格估價師事務所世邦魏理仕有限公司分別於二零一一年八月二十五日及二零一一年三月二十四日出具的物業估值報告，本集團的投資物業於二零一一年六月三十日及二零一零年十二月三十一日的公允價值分別為人民幣19,503,500,000元及人民幣8,737,800,000元。

於二零一一年六月三十日，本集團正在為無錫項目部份投資物業申領房產證，該部份投資物業的賬面原值為人民幣135,411,000元（二零一零年十二月三十一日：零）。

13 土地使用權

2011年6月30日
人民幣千元

成本	
於1月1日的結餘	68,351
增置	43,953
轉讓經營權	(6)
於6月30日的結餘	112,298
累計攤銷	
於1月1日的結餘	1,055
期內攤銷	98
轉讓經營權	(1)
於6月30日的結餘	1,152
賬面淨值	111,146

土地使用權是指為獲得土地的使用權和領取土地使用權證而預付的租金。這些與本集團自用物業和投資物業相關的土地均位於中國境內。

本期間內新增的土地使用權支出主要是本集團為位於中國遼寧省鞍山市的項目支付的土地使用權溢價。

未經審核中期財務報告附註

(以人民幣列示)

14 存貨

	2011年 6月30日 人民幣千元	2010年 12月31日 人民幣千元
在建物業	903,567	796,762
已落成項目	464,000	—
	1,367,567	796,762

本集團建造購物商場，並將購物商場部份鋪位的經營權轉讓給買方。存貨結餘是指那些經營權隨後轉讓給買方的購物商場鋪位的成本。

15 應收賬款和其他應收款

	2011年 6月30日 人民幣千元	2010年 12月31日 人民幣千元
應收賬款 (註(i))	2,552,186	1,654,460
出售附屬公司應收款 (註(iii))	4,888,595	5,521,314
銀行存款 (附註16(i))	8,287	10,085
應收關聯方款項 (附註25(b))	400	—
其他	312,987	276,171
	7,762,455	7,462,030
減：呆賬準備	6,370	6,370
	7,756,085	7,455,660

應收賬款和其他應收款的結餘預計於一年內清償或收回。

(i) 轉讓經營權產生的應收賬款

本集團一般在轉讓經營權時向買方收取30%至50%現金，餘額由買方通過商業銀行貸款清付。於二零一一年六月三十日，本集團正在與銀行洽商為購物商場的買方提供貸款。

15 應收賬款和其他應收款 (續)

(ii) 賬齡分析

已列在應收賬款和其他應收款項下的應收賬款於結算日的賬齡分析如下：

	2011年 6月30日 人民幣千元	2010年 12月31日 人民幣千元
即期	1,159,120	520,355
逾期6個月以下	466,141	1,121,559
逾期6個月以上	926,925	12,546
逾期金額	1,393,066	1,134,105
	2,552,186	1,654,460

本集團對所有要求超過某一特定信貸金額的客戶進行信貸評估。本公司董事認為，只要買方從銀行獲得貸款，本公司便可收回應收賬款，因此無須計提減值準備。

假如買方未能償還銀行貸款，銀行可能會要求本集團償還貸款結欠和有關的任何未付利息。在這種情況下，本集團有權向買方索賠並可把經營權轉讓給其他買方，以彌補本集團向銀行所支付的款項，但卻不能保證轉讓經營權的價格可等於或高於銀行要求支付的貸款本金和利息數額。

(iii) 出售附屬公司應收款

本公司於二零一零年出售若干附屬公司，並於二零一一年再出售兩家附屬公司。出售附屬公司應收款主要是指應收買方尚未支付的對價款(人民幣27億元)，該款項於二零一一年六月三十日尚未到期，以及應收被處置附屬公司款項。於二零一一年七月，本集團已收取人民幣15.92億元。

未經審核中期財務報告附註

(以人民幣列示)

15 應收賬款和其他應收款 (續)

(iv) 應收賬款減值

應收賬款減值虧損會採用準備賬來記錄，除非本集團認為收回的可能性極低，則會直接沖銷應收賬款。

(v) 沒有減值的應收賬款

所有應收賬款均未被個別或整體視為減值。已逾期但未減值的應收款涉及多個獨立的經營權買方。根據本集團對這些買方所作的信貸質素評估及本集團有權索賠的數額，管理層認為無須就有關余款計提任何減值準備。

16 其他資產

	2011年 6月30日 人民幣千元	2010年 12月31日 人民幣千元
銀行存款(i)	176,263	141,473
建築工程預付款	1,410,542	1,283,847
	1,586,805	1,425,320

(i) 銀行存款是為貸款提供擔保的按金：

	2011年 6月30日 人民幣千元	2010年 12月31日 人民幣千元
一年內償還 (附註15)	8,287	10,085
一年後償還	176,263	141,473
	184,550	151,558

本集團位於中國境內的附屬公司與若干銀行就提供給經營權買方的抵押貸款達成協議。按照協議，本集團用存款作為這些貸款的還款擔保。在買方償還了貸款本金後對這些存款的限制便隨之解除。

未經審核中期財務報告附註

(以人民幣列示)

17 銀行結餘和庫存現金

	2011年 6月30日 人民幣千元	2010年 12月31日 人民幣千元
庫存現金	5,056	3,384
銀行結餘	4,386,151	8,815,622
	4,391,207	8,819,006
代表：		
— 現金和現金等價物	3,850,153	7,115,545
— 原定於3個月以上到期的定期存款	541,054	1,703,461
	4,391,207	8,819,006

18 應付賬款和其他應付款

	註	2011年 6月30日 人民幣千元	2010年 12月31日 人民幣千元
預收款項	(i)	337,922	134,709
應付建築工程款項	(ii)	941,639	500,029
其他應付稅項	(iii)	103,281	10,818
按金	(iv)	467,250	408,908
應付薪金及福利費用		7,013	61,677
應付專業服務費用		10,230	15,673
應付利息		186,319	232,282
其他		149,253	177,507
		2,202,907	1,541,603

未經審核中期財務報告附註

(以人民幣列示)

18 應付賬款和其他應付款 (續)

(i) 於二零一一年六月三十日及二零一零年十二月三十一日，預期將會在超過一年後確認為收入的預收款項分別為人民幣64,742,000元和人民幣8,596,000元。

(ii) 於每個結算日，應付建築工程款項的賬齡分析如下：

	2011年 6月30日 人民幣千元	2010年 12月31日 人民幣千元
1年內到期	933,273	497,081
已逾期	8,366	2,948
	941,639	500,029

截至二零一一年六月三十日止六個月期間，本集團向部份供應商和承包商轉讓購物商場鋪位的經營權，獲得收入人民幣1.62億元（截至二零一零年六月三十日止六個月：零）。轉讓經營權的對價並非以現金結算，而是首先以本公司於轉讓完成時結欠各供應商和承包商的應付建築工程款項沖抵，不足沖抵的餘額計入建築工程預付款項下，待本公司日後就在建項目與供應商和承包商結算應付建築工程款項時，一併付清。

(iii) 其他應付稅項主要為應付營業稅，相當於總收入的5%。

(iv) 租賃按金主要是指租戶為享有在經營租賃合約期滿時續租，以及在本集團日後開設購物商場時，就該等商場鋪位享有簽訂新經營租賃合約的特權而支付的按金，以及本公司為確保租戶履行租賃協議而向客戶收取的按金。

19 附息借款

(i) 非流動附息借款包括：

	註	2011年 6月30日 人民幣千元	2010年 12月31日 人民幣千元
優先票據	(a)		
— 2015年優先票據		1,896,334	1,936,133
— 2016年優先票據		3,790,689	3,872,323
有抵押銀行貸款	(b)	1,446,000	—
		7,133,023	5,808,456
減：長期銀行貸款的即期部份		(129,800)	—
		7,003,223	5,808,456

(a) 二零一零年，本公司合共發行了900,000,000美元的優先票據，分別將於二零一五年和二零一六年到期贖回。

於二零一零年五月十八日，本公司發行了300,000,000美元的優先票據（「二零一五年優先票據」）。二零一五年優先票據的年息率為11.75%，每半年支付一次，將於二零一五年到期贖回。

於二零一零年九月十日及二零一零年十一月十五日，本公司合共發行了600,000,000美元的優先票據（「二零一六年優先票據」）。二零一六年優先票據的年息率為13%，每半年支付一次，將於二零一六年到期贖回。

本集團在香港和英屬維爾京群島註冊的一些附屬公司已為於二零一零年發行的二零一五年優先票據和二零一六年優先票據提供擔保。在本集團悉數支付優先票據的最終付款後，擔保便隨之解除。

未經審核中期財務報告附註

(以人民幣列示)

19 附息借款 (續)

(i) 非流動附息借款包括：(續)

(b) 有抵押銀行貸款主要是無錫項目所借的銀行貸款，年利率為5.94%至7.41%。

這些銀行貸款以本集團的一些資產作抵押，有關資產的賬面原值如下：

	2011年 6月30日 人民幣千元
投資物業	962,581
土地使用權	237,605
存貨	133,031
	1,333,217

(ii) 短期貸款和借款包含：

	2011年 6月30日 人民幣千元	2010年 12月31日 人民幣千元
無抵押銀行貸款	160,000	—
長期銀行貸款的即期部份	129,800	—
	289,800	—

無抵押銀行貸款是本集團向中信銀行哈爾濱分行借入的銀行貸款，本金為人民幣160,000,000元，年利率為6.94%。這筆貸款由本集團位於中國境內的附屬公司—黑龍江人和春天公共設施有限公司—提供擔保。

19 附息借款 (續)

(iii) 銀行貸款的還款期如下：

	2011年 6月30日 人民幣千元	2010年 12月31日 人民幣千元
1年內	289,800	—
1至2年	166,800	—
2至5年	550,900	—
5年後	598,500	—
	1,606,000	—

20 遞延稅項資產和負債

(a) 遞延稅項資產

遞延稅項資產主要是指本集團位於中國境內的公司未使用的可抵扣虧損。

(b) 遞延稅項負債

遞延稅項負債主要是指由於無錫項目業務合併而作出公允價值調整導致資產的賬面金額增加，本集團因而確認的遞延稅項負債。

未經審核中期財務報告附註

(以人民幣列示)

21 資本和儲備

(a) 股本

	2011年	
	股數 (千股)	人民幣千元
法定股本：		
每股面值港幣0.01元的普通股	40,000,000	
已發行及繳足股本：		
於1月1日	22,000,000	193,884
回購股份(i)	(675,978)	(5,958)
於6月30日	21,324,022	187,926

(i) 回購股份

本公司於本期間內在**香港聯合交易所有限公司**回購自身普通股，詳情如下：

年份／月份	回購股份數目 千股	所支付的 最高每股價格 港幣	所支付的 最低每股價格 港幣	所支付的 價格總額 港幣千元
2011年3月	102,970	1.31	1.26	133,894
2011年4月	537,008	1.56	1.32	799,639
2011年6月	<u>211,890</u>	1.55	1.31	<u>317,248</u>
	<u>851,868</u>			<u>1,250,781</u>

於二零一一年六月三十日，在本公司回購的股份中，675,978,000股已被註銷，因此，本公司的已發行股本已撇除這些股份的票面值。本公司已依據開曼群島《公司條例》第37條，把相等於已註銷股份面值的港幣6,760,000元（相等於人民幣5,958,000元）由保留盈利轉入資本贖回儲備。其餘175,890,000股回購的股份已於二零一一年七月十四日被註銷。回購股份時支付的溢價港幣1,242,262,000元（相等於人民幣1,043,100,000元）已在股份溢價中扣除。

21 資本和儲備 (續)

(b) 股息

(i) 本中期應付權益股東的股息

本公司並無宣派截至二零一一年六月三十日止六個月的中期股息 (二零一零年六月三十日止六個月：零)。

(ii) 於本中期核准屬於上一財政年度應付權益股東的股息

	截至6月30日止6個月	
	2011年	2010年
	人民幣千元	人民幣千元
於下一年度中期核准上一財政年度的末期股息		
每股人民幣7.20分 (截至2010年6月30日		
止6個月：每股人民幣9.18分)	1,522,666	2,019,600

(c) 以權益結算並以股份為基礎的交易

(i) 於二零零八年四月十五日授予的期權

本公司的直接控股公司—超智—旗下全資附屬公司裕標於二零零八年四月十五日推出了一項認股權計劃，邀請本集團的僱員以港幣1元的代價從裕標認購本公司認股權。每份認股權持有人可享有認購本公司普通股的權利。

未經審核中期財務報告附註

(以人民幣列示)

21 資本和儲備 (續)

(c) 以權益結算並以股份為基礎的交易 (續)

(i) 於二零零八年四月十五日授予的期權 (續)

(1) 授出認股權的條款及條件如下：

	工具數量 千份	行權條件	認股權合約年期
於下列日期授予董事的認股權：			
– 2008年4月15日	195,500	2008年4月15日 至2009年4月22日	2008年4月15日 至2013年12月31日
– 2008年4月15日	117,300	2008年4月15日 至2010年4月22日	2008年4月15日 至2013年12月31日
– 2008年4月15日	78,200	2008年4月15日 至2011年4月22日	2008年4月15日 至2013年12月31日
於下列日期授予僱員的認股權：			
– 2008年4月15日	272,000	2008年4月15日 至2009年4月22日	2008年4月15日 至2013年12月31日
– 2008年4月15日	163,200	2008年4月15日 至2010年4月22日	2008年4月15日 至2013年12月31日
– 2008年4月15日	108,800	2008年4月15日 至2011年4月22日	2008年4月15日 至2013年12月31日
	<u>935,000</u>		

(2) 認股權數目及加權平均行使價如下：

	加權平均 行使價 港幣	認股權 數目 千份
於2011年1月1日未行使	1.34	427,175
期內已行使	1.34	—
於2011年6月30日未行使	1.34	<u>427,175</u>
於2011年6月30日可行使	1.34	<u>427,175</u>

於二零一一年六月三十日尚未行使的認股權的行使價為港幣1.34元，加權平均剩餘合約年期為30個月。

21 資本和儲備 (續)

(c) 以權益結算並以股份為基礎的交易 (續)

(i) 於二零零八年四月十五日授予的期權 (續)

(3) 認股權的公允價值及假設

就授予認股權所獲得的服務的公允價值是參照所授予認股權的公允價值計量。已授出認股權的公允價值估算是以「柏力克－舒爾斯」模型計量，並將認股權的合約年期代入模型。「柏力克－舒爾斯」模型已計入提早行使認股權的預期。

於計算日的公允價值	人民幣0.095元
股價	人民幣0.577元
行使價	港幣1.340元
預計波幅 (按於「柏力克－舒爾斯」模型 所採用加權平均波幅列示)	43.40%
認股權年期 (按於「柏力克－舒爾斯」模型 所採用加權平均年期列示)	3.68年
預計股息	0.69%
無風險利率 (按外匯基金票據計算)	1.788%

預計波幅是以最近期股價的歷史波幅為基準，並就按公開可得資料計算的預計日後波幅變動作出調整。預計股息是以本公司的股息政策為依據。

認股權是根據服務條件授出。於計算所收取服務於授出日期的公允價值時並無考慮有關條件。已授出的認購股權並無附帶市場條件。

(ii) 於二零一零年二月八日授予的期權

本公司於二零零八年八月二十五日採納了一項認股權計劃，據此，本公司董事獲授權酌情邀請本集團的僱員 (包括本公司及各附屬公司的董事) 以港幣1元的價款接受期權，以認購本公司股份。每份期權賦予持有人認購一股本公司普通股的權利。

未經審核中期財務報告附註

(以人民幣列示)

21 資本和儲備 (續)

(c) 以權益結算並以股份為基礎的交易 (續)

(ii) 於二零一零年二月八日授予的期權 (續)

(1) 授出認股權的條款及條件如下：

	工具數量 千份	行權條件	認股權合約年期
於下列日期授予董事的認股權：			
– 2010年2月8日	120,000	2010年2月8日 至2011年2月8日	2010年2月8日 至2020年2月7日
– 2010年2月8日	120,000	2010年2月8日 至2012年2月8日	2010年2月8日 至2020年2月7日
– 2010年2月8日	160,000	2010年2月8日 至2013年2月8日	2010年2月8日 至2020年2月7日
於下列日期授予僱員的認股權：			
– 2010年2月8日	210,000	2010年2月8日 至2011年2月8日	2010年2月8日 至2020年2月7日
– 2010年2月8日	210,000	2010年2月8日 至2012年2月8日	2010年2月8日 至2020年2月7日
– 2010年2月8日	280,000	2010年2月8日 至2013年2月8日	2010年2月8日 至2020年2月7日
	<u>1,100,000</u>		

(2) 認股權數目及加權平均行使價如下：

	加權平均 行使價 港幣	認股權 數目 千份
於2011年1月1日未行使	1.69	1,100,000
期內已行使	1.69	—
於2011年6月30日未行使	1.69	<u>1,100,000</u>
於2011年6月30日可行使	1.69	<u>—</u>

於二零一一年六月三十日尚未行使的認股權的行使價為港幣1.69元，加權平均剩餘合約年期約為105個月。

21 資本和儲備 (續)

(c) 以權益結算並以股份為基礎的交易 (續)

(ii) 於二零一零年二月八日授予的期權 (續)

(3) 認股權的公允價值及假設

就授予認股權所獲得的服務的公允價值是參照所授予認股權的公允價值計量。已授出認股權的公允價值估算是以二項式期權定價模型計量，並將認股權的合約年期代入模型。二項式期權定價模型已計入提早行使認股權的預期。

於計算日的公允價值	港幣0.424元
股價	港幣1.640元
行使價	港幣1.690元
預計波幅 (按於二項式期權定價模型 所採用加權平均波幅列示)	53.905%
認股權年期 (按於二項式期權定價模型 所採用加權平均年期列示)	10年
股息率	6.43%
無風險利率 (按外匯基金票據計算)	2.83%

預計波幅是以最近期股價的歷史波幅為基準，並就按公開可得資料計算的預計日後波幅變動作出調整。預計股息是以本公司的股息政策為依據。

認股權是根據服務條件和非市場狀況條件授出。於計算所收取服務於授出日期的公允價值時並無考慮有關條件。已授出的認購股權並無附帶市場條件。

未經審核中期財務報告附註

(以人民幣列示)

22 或有事項

(a) 擔保

本集團通過提供擔保和在銀行存款，協助經營權買方獲得銀行貸款(附註16(i))。於二零一一年六月三十日和二零一零年十二月三十一日所作出的擔保金額分別為人民幣1,099,053,000元和人民幣1,431,532,000元。在買方償還貸款本金後，相關的擔保責任和對存款的限制便隨之解除。

23 經營租賃

(a) 作為出租方

本集團以經營租賃方式出租其投資物業。根據不可解除的經營租賃在日後的最低租賃付款如下：

	2011年 6月30日 人民幣千元	2010年 12月31日 人民幣千元
1年內	165,081	105,799
1至5年	59,215	10,730
5年以上	13,442	2,000
	237,738	118,529

(b) 作為承租方

不可解除的經營租賃的應付租金如下：

	2011年 6月30日 人民幣千元	2010年 12月31日 人民幣千元
1年內	20,300	15,176
1至5年	30,348	29,243
5年以上	2,100	2,788
	52,748	47,207

未經審核中期財務報告附註

(以人民幣列示)

24 資本承擔

就建造購物商場而言，本集團於二零一一年六月三十日和二零一零年十二月三十一日未在財務報表內提撥準備的資本承擔如下：

	2011年 6月30日 人民幣千元	2010年 12月31日 人民幣千元
已訂約	3,178,523	1,759,561
已授權但未訂約	4,897,440	2,616,932
	8,075,963	4,376,493

25 重大關聯方交易和結餘

(a) 重大關聯方交易

	截至6月30日止6個月	
	2011年 人民幣千元	2010年 人民幣千元
以經營租賃方式向下列各方租出		
— 董事	11	11
— 其他關聯方	25	25
以經營租賃方式從下列各方租入		
— 其他關聯方	400	400

(b) 應收關聯方款項

	2011年 6月30日 人民幣千元	2010年 12月31日 人民幣千元
向其他關聯方預付租金 — 哈爾濱巨容新能源有限公司	400	—