
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之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。

閣下如已將名下之世茂房地產控股有限公司股份全部出售或轉讓，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格交予買主或其他承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函之全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考之用，並非及不構成出售任何證券的要約，亦非提呈購買任何證券的邀請。



SHIMAO PROPERTY HOLDINGS LIMITED

世茂房地產控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：813)

主要及關連交易

獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問



董事會函件(定義見本通函)載於本通函第8至43頁。星展亞洲融資有限公司致獨立董事委員會的函件載於本通函第46至74頁。獨立董事委員會致獨立股東的函件載於本通函第44至45頁。

世茂房地產控股有限公司謹訂於2007年11月30日星期五上午11時正假座香港干諾道中3號麗嘉酒店3樓宴會廳召開股東特別大會，股東特別大會通告載於本通函第316至318頁。無論閣下能否出席大會，務請按照隨附代表委任表格印列之指示填妥表格，並在切實可行的情況下儘快交回世茂房地產控股有限公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，並無論如何不得遲於大會或其任何續會(視乎情況而定)指定舉行時間前48小時交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席大會或其任何續會(視乎情況而定)，並於會上投票。

2007年11月15日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	8
獨立董事委員會函件	44
星展亞洲融資函件	46
附錄一 — 本集團的財務資料	75
附錄二甲 — 上海世茂的會計師報告	130
附錄二乙 — 世茂企業的會計師報告	200
附錄三 — 經擴大集團的未經審核備考財務資料	240
附錄四甲 — 目標資產及目標公司所持物業權益的物業估值報告	246
附錄四乙 — 紹興項目公司所持物業權益的物業估值報告	277
附錄四丙 — 上海世茂所持物業權益的物業估值報告	283
附錄五 — 一般資料	303
股東特別大會通告	316

釋 義

於本通函中，除文義另有所指外，以下詞彙具有下列涵義：

「香港不競爭協議的修訂」	指	於2007年10月22日訂立的協議，據此對香港不競爭協議作出修訂，藉以反映解除契據、世茂國際解除契據、中國不競爭協議及香港不競爭協議的其他修訂的影響；
「該公佈」	指	本公司於2007年10月22日根據上市規則第14.34條刊發的公佈，當中載列建議交易、發行股份購買資產協議、中國不競爭協議、解除契據，以及香港不競爭協議的修訂和其項下擬進行的交易的詳情；
「估值日期」	指	2007年8月31日；
「資產轉讓」	指	峰盈國際將其於各目標公司的100%權益及北京世茂將目標資產注入上海世茂；
「北京世茂」	指	北京世茂投資發展有限公司，一間根據中國法律成立的公司，為本公司的全資附屬公司；
「董事會」	指	董事會；
「注資事項」	指	本公司向世茂企業注資人民幣750,000,000元，據此世茂企業將成為本公司擁有50.9%權益的附屬公司(按上海銀信滙業資產評估有限公司編製獨立估值報告所釐定世茂企業於2007年4月30日的資產淨值而計算)；
「中國銀監會」	指	中國銀行業監督管理委員會；
「中國光大按揭」	指	北京世茂授予中國光大銀行的按揭人民幣437,500,000元，作為中國光大銀行向北京世茂提供貸款的抵押，而該項按揭的權利與責任將於完成時轉讓予上海世茂；
「商用物業」	指	在建設土地上開發的樓宇，用作商業、金融及商業服務用途(包括但不限於商店、購物中心、批發及零售市場、商用及其他辦公室)，及相關配套設施。就本通函而言，商用物業不包括酒店及住宅物業；

釋 義

「本公司」	指	世茂房地產控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立的公司，其股份於聯交所上市；
「完成」	指	完成建議交易，進一步詳情載於「完成」一節；
「完成日期」	指	完成的日期；
「條件」	指	完成的條件；
「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會；
「星展亞洲融資」	指	星展亞洲融資有限公司，為證券及期貨條例項下獲准從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，獲委任為獨立財務顧問，以就建議交易、中國不競爭協議、解除契據及香港不競爭協議的修訂向獨立董事委員會及獨立股東提供建議；
「解除契據」	指	本公司於2007年10月22日訂立的解除契據，據此本公司解除許世永先生及世茂企業根據香港不競爭協議作出的承諾，惟須待獨立股東批准，方始作實；
「董事」	指	本公司董事；
「戴德梁行」	指	戴德梁行有限公司；
「戴德梁行估值報告」	指	戴德梁行(i)就目標公司持有的物業權益於估值日期的價值及目標資產於估值日期的價值編製的獨立估值；及(ii)就紹興項目公司持有的物業權益於估值日期的價值而編製的獨立估值；
「股東特別大會」	指	本公司即將為股東召開的股東特別大會，以考慮及酌情批准建議交易、發行股份購買資產協議、中國不競爭協議、解除契據及香港不競爭協議的修訂及其項下擬進行的交易；
「經擴大集團」	指	本集團、上海世茂及世茂企業；

釋 義

「現有項目」	指	(1)本公司及其附屬公司；及(2)許先生及許先生的聯繫人於完成日期持有的全部現有物業項目(不論是否已落成、開發中或有待開發)，當中包括商用物業，但不包括目標股份及目標資產；
「Gemfair」	指	Gemfair Investments Limited，一家根據英屬維爾京群島法律註冊成立的公司，由許先生全資擁有；
「建築面積」	指	建築面積，房地產發展業採用的標準計量單位，包括可出售建築面積、非出售建築面積及停車位；
「授予事項」	指	根據香港不競爭協議的修訂向許先生授出權利，在本公司決定進行在中國大陸境外任何特定的物業業務並不符合本公司最佳利益後，允許許先生進行該等業務；
「本集團」	指	本公司、其附屬公司及聯營公司；
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區；
「香港不競爭協議」	指	本公司、許先生、海外投資集團、世茂國際、許世永先生、世茂企業及上海世茂於2005年2月19日訂立的不競爭承諾；
「酒店」	指	於建設用地上開發的酒店、旅館、住宿處、渡假屋及其他類似建築物，包括相關的配套設施；
「獨立非執行董事」	指	本公司獨立非執行董事；
「獨立董事委員會」	指	本公司就建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項組成的獨立董事委員會，包括四名獨立非執行董事；
「獨立股東」	指	許先生及許先生的聯繫人以外的本公司股東；
「最後可行日期」	指	2007年11月9日，即本通函付印前為確定本通函所載的若干資料的最後可行日期；
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則；
「商務部」	指	中國商務部；

釋 義

「許先生」	指	本公司主席、執行董事及控股股東許榮茂先生；
「許先生的聯繫人」	指	許先生的近親，包括(1)其配偶；(2)其18歲或以上的子女及彼等的配偶；(3)在有關情況下可能視為適合的該等其他自然人；(4)前述(1)、(2)或(3)項所指的人士控制的任何公司(不論直接或間接)，或前述(1)、(2)或(3)項所指的人士擔任董事或高級管理層的任何公司，但不包括本公司、上海世茂及其附屬公司；
「多用途項目」	指	包括商用物業發展項目、酒店及／或住宅物業發展項目的物業項目；
「新A股」	指	上海世茂就有關新A股配售事項將發行的每股面值人民幣1.00元的人民幣計值新普通A股；
「新A股配售事項」	指	上海世茂按新A股認購價分別發行予峰盈國際及北京世茂而峰盈國際及北京世茂分別認購558,000,000股及72,000,000股新A股，作為資產轉讓的代價；以及世茂企業新A股認購事項；
「新A股認購價」	指	每股新A股人民幣12.05元；
「不可分割酒店項目」	指	目標公司上海世茂新體驗置業有限公司所持有的兩個酒店項目((1)新體驗酒店及(2)北京三里屯酒店)；
「不可分割多用途項目」	指	由於中國法律、法規或政策禁制或限制，項目中的商用物業未能取得獨立土地使用權的多用途項目，或僅可由單一項目公司開發的土地；
「海外投資集團」	指	海外投資集團國際有限公司，一間於2001年7月26日根據英屬維爾京群島法律註冊成立的公司，為W.M. Hui Unit Trust的受託人。Trident Corporate Services (BVI) Limited作為W.M. Hui Family Trust的受託人持有單位信託的所有單位，而W.M. Hui Family Trust為許先生成立的全權信託，其妻子及子女為全權信託對象；
「人民銀行」	指	中國人民銀行；

釋 義

「峰盈國際」	指	峰盈國際有限公司，一間於英屬維爾京群島註冊成立的公司，為本公司的全資附屬公司；
「中國」	指	中華人民共和國(就本公佈而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣)；
「中國不競爭協議」	指	本公司、上海世茂及許先生於2007年10月22日訂立的不競爭協議，詳情列載於本通函「不競爭安排」一節；
「中國估值報告」	指	中國估值師編製的(1)目標公司於估值日期資產淨值及目標資產於估值日期價值的獨立估值報告，(2)不可分割酒店項目於估值日期價值的獨立估值諮詢報告，及(3)紹興項目公司於估值日期資產淨值的獨立估值報告；
「中國估值師」	指	上海上會資產評估有限公司；
「初步公佈」	指	本公司於2007年6月6日根據上市規則第13.09條刊發的公佈；
「私人集團」	指	許先生全資擁有或許先生及／或其配偶及子女共同擁有的私人公司(不包括本集團)；
「物業業務」	指	以下其中任何業務： <ul style="list-style-type: none">(i) 收購、持有、開發、轉讓、出售或以其他方式買賣(不論直接或間接)土地、房地產物業或物業相關投資；(ii) 從事土地或房地產物業推廣或開發或投資、於當中擁有權利或以任何方式於當中擁有經濟權益；(iii) 收購、持有、轉讓、出售或以其他方式買賣上文(i)或(ii)段所載的任何事項的任何選擇權、權利或權益；(iv) 收購、持有、轉讓、出售或以其他方式直接或間接買賣於上文(i)至(iii)段所載事項中擁有權益的任何性質的公司、合營公司、企業或實體(不論是否註冊成立)之股份；

釋 義

「建議交易」	指	根據發行股份購買資產協議的條款擬進行的建議交易；
「人民幣」	指	人民幣，中國的法定貨幣；
「住宅物業」	指	於建設土地上開發並用作住宅用途的樓宇(但不包括酒店)及相關配套設施；
「工商行政管理總局」	指	國家工商行政管理總局；
「可分割多用途項目」	指	可取得獨立土地使用權以供獨立開發商用物業、酒店或住宅物業的多用途項目，並可設立獨立項目公司以開發獨立項目；
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)；
「上海世茂」	指	上海世茂股份有限公司，一間於中國成立的公司，其股份於上海證券交易所上市；如文義有所規定，則包括其附屬公司；
「紹興項目公司」	指	紹興世茂新紀元置業有限公司及紹興世茂新世紀置業有限公司，兩間於中國成立的公司；
「股東」	指	本公司股東；
「發行股份購買資產協議」	指	本公司、上海世茂、峰盈國際、北京世茂及世茂企業於2007年10月22日訂立的發行股份購買資產協議，詳情載於本通函「發行股份購買資產協議」一節；
「世茂企業」	指	上海世茂企業發展有限公司，一間於中國成立的公司；如文義有所規定，則包括其附屬公司；
「世茂企業新A股認購事項」	指	上海世茂配售及世茂企業以新A股認購價認購62,240,000股新A股，總值人民幣749,992,000元；
「世茂國際」	指	世茂國際控股有限公司，前稱世茂中國控股有限公司，一間於1998年4月16日根據百慕達法律註冊成立的公司，其股份過往曾於聯交所上市，但於2007年7月27日起撤銷上市，於本通函日期，世茂國際為許先生全資擁有之私人公司；

釋 義

「世茂國際解除契據」	指	於2007年10月22日訂立的解除契據，據此，世茂國際解除本公司、海外投資集團及許先生根據香港不競爭協議作出的承諾；
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；
「認購人」	指	峰盈國際、北京世茂及世茂企業；
「目標資產」	指	本通函內董事會函件「2.發行股份購買資產協議—(c)建議交易—(i)資產轉讓—(1)目標公司及目標資產說明」一段所述商業物業；
「目標資產代價」	指	(i)上海世茂以新A股認購價向北京世茂發行及北京世茂認購72,000,000股新A股(約佔上海世茂經擴大已發行股本6.2%)，總值人民幣867,600,000元；及(ii)上海世茂向北京世茂支付現金或現金等價物人民幣73,700,000元；
「目標公司」	指	本通函內董事會函件「2.發行股份購買資產協議—(c)建議交易—(i)資產轉讓—(1)目標公司及目標資產說明」一段所述，本公司九家間接全資擁有在中國成立的附屬公司或其中任何一家，目標公司持有峰盈國際將注入上海世茂的十項商業物業；
「目標股份」	指	峰盈國際於目標公司持有的全部股權；及
「目標股份代價」	指	上海世茂將以新A股認購價發行予峰盈國際的558,000,000股新A股(約佔上海世茂經擴大已發行股本47.7%)，總值人民幣6,723,900,000元，作為轉讓目標公司股份的代價。

除另有註明者外，本通函內之財務資料乃按照下列於最後可行日期適用匯率折算為港元。有關折算僅為便於參閱之用，不應視之為表示有關款額經已、應可或可以按照以下兌換率或任何其他兌換率折算為港元。

人民幣1.00元：1.05港元

中英文版本如有歧異，概以本通函的英文本為準。



SHIMAO PROPERTY HOLDINGS LIMITED

世茂房地產控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：813)

執行董事：

許榮茂先生(主席)
許世壇先生
葉偉成先生
鄧炳輝先生
姚櫟女士

註冊辦事處：

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

獨立非執行董事：

簡麗娟女士
呂紅兵先生
顧雲昌先生
林清錦先生

香港主要營業地點：

香港
灣仔
港灣道1號
會展廣場辦公大樓
43樓4307-12室

敬啟者：

主要及關連交易

**建議轉讓資產及
認購新A股及
新不競爭安排**

1. 緒言

2007年6月6日，董事會於初步公佈宣佈，在達成若干條件後原則上批准建議交易。2007年10月22日，董事會於該公佈宣佈，為使建議交易及其項下擬進行的事項生效，本公司於2007年10月22日訂立以下協議：

- (1) 發行股份購買資產協議；
- (2) 中國不競爭協議；

董事會函件

- (3) 解除契據；及
- (4) 香港不競爭協議的修訂。

該公佈亦宣佈，世茂國際單方面解除本公司、海外投資集團及許先生根據香港不競爭協議對世茂國際作出的承諾。

根據上市規則第14及14A章，建議交易構成本公司一項主要交易及關連交易，並須(連同中國不競爭協議、解除契據及授予事項)經獨立股東批准。本公司將為獨立股東召開及舉行股東特別大會，以考慮及酌情批准建議交易、中國不競爭協議、解除契據、授予事項及其項下擬進行的事項。

本通函旨在提供有關建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項的進一步資料，並提供股東特別大會通告，會上將提呈以及酌情通過批准建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項的普通決議案。

本公司委任星展亞洲融資為獨立董事委員會的獨立財務顧問，就建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項提供意見。

2. 發行股份購買資產協議

以下為於發行股份購買資產協議所載有關建議交易的主要條款概要。

(a) 日期

發行股份購買資產協議的日期為2007年10月22日。

(b) 訂約方

發行股份購買資產協議的訂約方為：

- 本公司；
- 上海世茂；
- 峰盈國際；
- 北京世茂；及
- 世茂企業。

(c) 建議交易

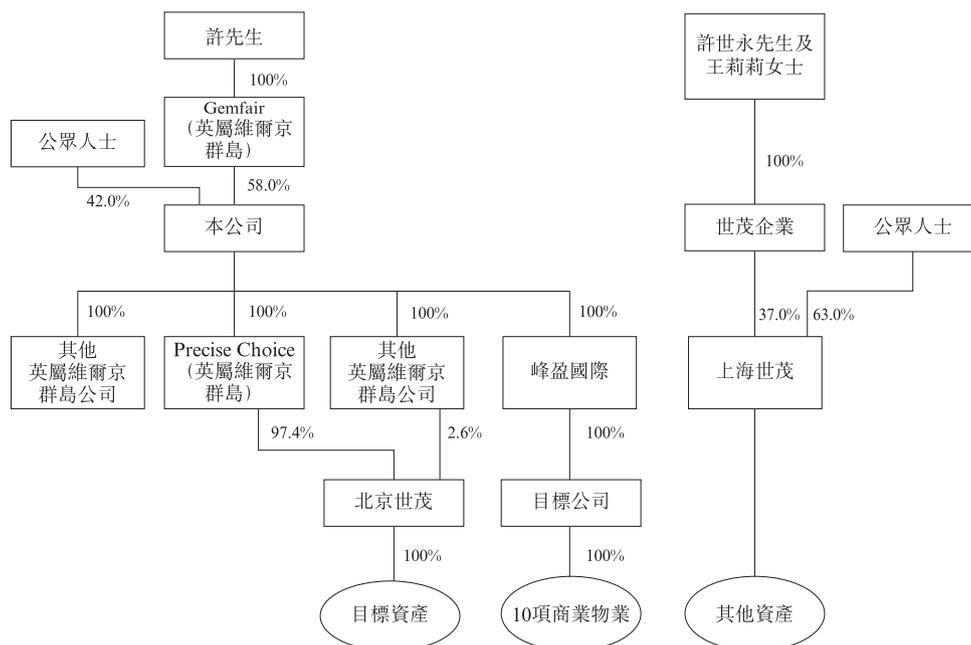
建議交易涉及本公司向上海世茂注入於估值日期的合計資產淨值為人民幣7,666,500,000元的若干零售及商業物業，以換取上海世茂按新A股認購價每股新A股人民幣12.05元發行630,000,000股新A股，而人民幣73,700,000元的款額則以現金或現金等價物支付。上海世茂將根據注資事項向世茂企業額外發行62,240,000股新A股。

因此，建議交易包括：

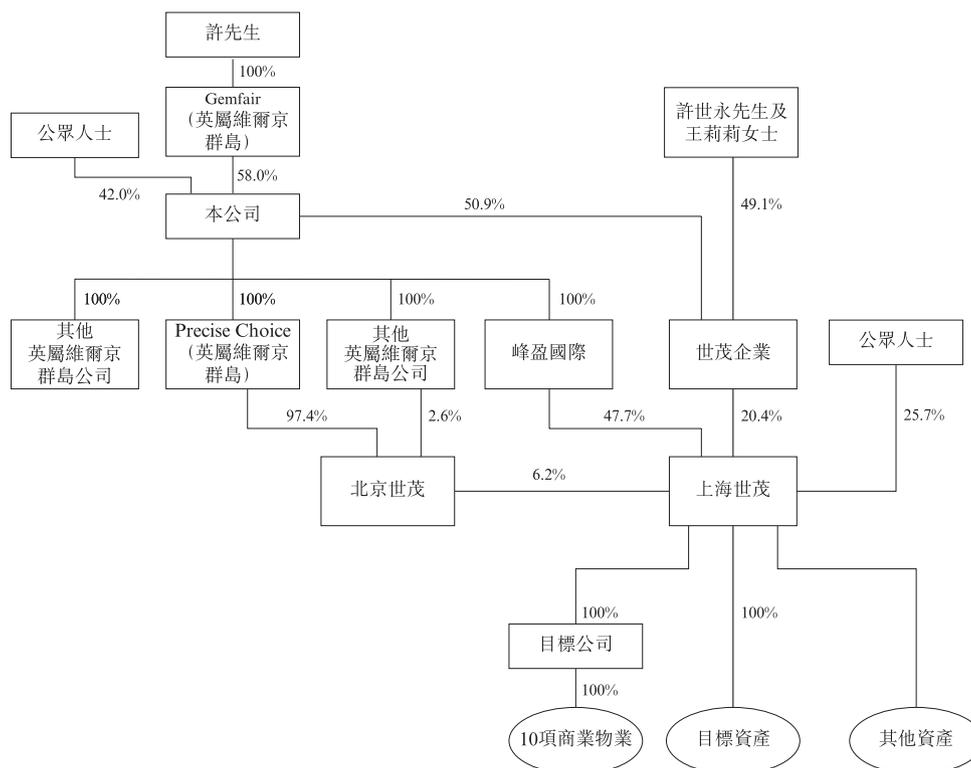
- (a) 資產轉讓；
- (b) 新A股配售事項；
- (c) 注資事項；及
- (d) 世茂企業新A股認購事項。

完成後，上海世茂將成為本公司擁有約64.2%權益的間接附屬公司。完成前後的公司架構載於下表。

完成前的公司架構圖



完成後的公司架構圖



(i) 資產轉讓

(1) 目標公司及目標資產說明

目標公司共有九家，合共持有十項處於不同發展階段的商業物業，分別位於中國上海、北京、江蘇、浙江、遼寧及安徽等省市，預計開發建築面積合計約4,000,000平方米。目標資產為一座商業物業，名為北京世茂大廈（前稱北京華平大廈），地址位於北京朝陽區建國路甲92號，總建築面積72,195平方米。

於完成後，本公司於目標公司的所有權益將轉讓予上海世茂。目標公司透過上海世茂將仍然是本公司的附屬公司。

根據上市規則，戴德梁行已對目標公司於估值日期持有的物業權益以及目標資產進行獨立估值。同時，中國估值師亦就釐定資產轉讓代價，根據中國證監會的規定對目標股份及目標資產進行另一項獨立估值。

董事會函件

目標公司及目標資產詳情如下：

目標公司／目標資產	地點	商業 地盤面積 平方米	預計開發 建築面積 平方米	土地 出讓金 ⁽¹⁾ 人民幣 百萬元	戴德梁行	中國估值			賬面資產
					資產 估值 ⁽²⁾ 人民幣 百萬元	總資產 ⁽³⁾ 人民幣 百萬元	總負債 人民幣 百萬元	資產淨值 人民幣 百萬元	淨值 人民幣 百萬元
目標公司									
上海世茂新體驗置業 有限公司 ⁽⁴⁾	上海	428,213	391,000	333.1	686.0				
	北京	29,411	212,000	1,400.0	2,100.0	2,686.6	1,314.1	1,372.6	390.9
常熟世茂新發展置業 有限公司	江蘇常熟	344,579	981,505	473.2	2,238.0	2,221.2	213.4	2,007.8	260.0
昆山世茂房地產開發 有限公司	江蘇昆山	126,802	191,440	137.2	610.0	896.3	127.1	769.3	431.4
常州世茂新城房地產 開發有限公司	江蘇常州	60,393	339,600	169.1	411.0	348.0	0.1	347.9	177.0
徐州世茂置業有限公司	江蘇徐州	88,594	220,000	164.7	219.0	270.8	7.1	263.7	201.4
蘇州世茂投資發展 有限公司	江蘇蘇州	92,451	256,089	288.4	586.0	619.0	111.0	508.0	226.5
嘉興世茂新世紀置業 有限公司	浙江嘉興	135,594	267,000	127.1	213.0	282.0	127.1	154.9	(0.0) ⁽⁵⁾
蕪湖世茂新發展置業 有限公司	安徽蕪湖	80,310	132,895	178.8	341.0	321.0	128.8	192.2	49.9
瀋陽世茂新世紀房 地產開發有限公司	遼寧瀋陽	61,000	967,220	587.8	1,200.0	1,117.7	8.8	1,108.9	580.7
小計		1,447,347	3,958,749	3,859.4	8,604.0	8,762.8	2,037.6	6,725.2	2,317.8
目標資產									
北京世茂大廈	北京	7,183	72,195	1,082.0 ⁽⁶⁾	1,450.0	1,378.8	437.5	941.3	611.6
總計		1,454,530	4,030,944	4,941.4	10,054.0	10,141.6	2,475.1	7,666.5	2,929.4

董事會函件

- (1) 即原收購成本。
- (2) 就目標公司而言，戴德梁行資產估值指各目標公司持有物業權益的估值。
- (3) 就目標公司而言，中國估值所列的資產總值指各目標公司總資產(包括物業權益及其他資產)的價值。
- (4) 上海世茂新體驗置業有限公司擁有兩個項目地盤，一個在上海及一個在北京。上海世茂新體驗置業有限公司亦持有不可分割酒店項目。
- (5) 相等於人民幣(5,482)元。
- (6) 指2006年12月29日向北京天寰房地產開發有限責任公司的原收購成本。

目標公司所佔的資產均屬待發展土地或處於發展初段的項目，尚未產生任何利潤。同樣，由於目標資產預期於2007年12月開始營運，故亦未產生任何利潤。因此，除昆山世茂房地產開發有限公司及上海世茂新體驗置業有限公司外，目前未有任何目標公司及目標資產截至2005年及2006年12月31日止財政年度的應佔淨利潤之詳情⁽⁷⁾。

- (7) 根據按香港財務報告準則編製的本公司經審核賬目所載，截至2006年12月31日止財政年度，昆山世茂房地產開發有限公司及上海世茂新體驗置業有限公司的虧損淨額分別約為人民幣196,000元及人民幣339,000元。

誠如上表所示，據戴德梁行估值報告的估值，目標公司持有的物業權益於估值日期的總值為人民幣8,604,000,000元。據中國估值報告的估值，目標公司於估值日期的總資產約為人民幣8,762,800,000元，總負債則約為人民幣2,037,600,000元。因此，按中國估值報告所載，目標公司於估值日期的資產淨值估值約為人民幣6,725,200,000元，較目標公司的賬面資產淨值約人民幣2,317,800,000元高出190.2%。目標公司的總負債將會連同目標公司轉讓予上海世茂。

目標資產於估值日期的價值，據戴德梁行估值報告的估值為人民幣1,450,000,000元，據中國估值報告的估值為人民幣1,378,800,000元。此外，於估值日期，以目標資產為抵押為數人民幣437,500,000元的中國光大按揭仍然生效。中國光大按揭已轉讓予上海世茂，轉讓將於完成時生效。

董事會函件

(2) 資產轉讓代價

資產轉讓的總代價為人民幣7,665,200,000元，當中包括：

- (a) 目標股份代價人民幣6,723,900,000元，將全數以新A股支付；及
- (b) 目標資產代價人民幣941,300,000元，當中人民幣867,600,000元以新A股支付，餘額人民幣73,700,000元將以現金或現金等價物支付。

於估值日期至完成日期期間，目標公司資產淨值如有任何變動，目標股份代價將隨之調整。這項調整將由峰盈國際與上海世茂同意的合資格會計師，根據上海世茂通常採納的會計準則對目標公司進行特別審核予以釐定。目標股份代價如有任何調整，將以現金或其他協定資產償付。

於估值日期至完成日期期間，中國光大按揭價值如有任何變動，目標資產代價將隨之調整，任何此等調整將以現金或其他協定資產償付。

(ii) 新A股配售事項

新A股配售事項詳情如下：

認購人	新A股數目	認購價 人民幣	認購金額 人民幣
<i>以新A股支付的資產轉讓代價</i>			
峰盈國際	558,000,000	新A股認購價	6,723,900,000
北京世茂	72,000,000	新A股認購價	867,600,000
<i>世茂企業新A股認購事項</i>			
世茂企業	<u>62,240,000</u>	新A股認購價	<u>749,992,000</u>
總數	<u>692,240,000</u>		<u>8,341,492,000</u>

董事會函件

新A股認購價按上海世茂A股於初步公佈日期前連續20個交易日的成交量加權平均價釐定。新A股認購價人民幣12.05元較上海世茂截至最後可行日期(包括該日)止前5個交易日的平均收市價人民幣21.53元折讓44%。各認購人均須遵守禁售期，獲發的新A股於完成日期起計36個月內不得出售。

(iii) 注資事項及世茂企業新A股認購事項

建議交易亦擬進行下列交易：

- (a) 注資事項；及
- (b) 世茂企業新A股認購事項。

於本通函日期，許先生的胞姪許世永先生擁有世茂企業(於中國成立的公司)約93.3%，許先生的小姨王莉莉女士擁有6.7%。於注資事項前，本公司或許先生均無擁有世茂企業的任何股份。於本通函日期，世茂企業持有上海世茂約37.0%的股份，公眾股東持有餘下股份。預計於注資事項及世茂企業新A股認購事項之後，世茂企業將成為本公司持有50.9%權益的附屬公司。注資事項將由本公司內部資源撥付。

(iv) 不可分割酒店項目

將轉讓予上海世茂的商業物業的其中兩幅土地，目前計劃發展為酒店。由於中國法律限制，不可分割酒店項目的相關土地使用權不可與其所屬的多用途項目分開。因此，在資產轉讓當中必須將不可分割酒店項目轉讓予上海世茂。然而，由於本公司的策略乃日後保留所有酒店資產，故有關各方同意，於多用途項目及相關的不可分割酒店項目均大致落成後，及日後在中國法律允許上述轉讓時，將不可分割酒店項目按其於估值日期的價值撥回本公司。於最後可行日期，本公司預期，不會有任何重大事宜妨礙不可分割酒店項目按照現有中國法律獲准撥回本公司。在進行上述轉讓之前，上海世茂將繼續發展不可分割酒店項目，惟本公司將承擔有關發展成本。

董事會函件

據戴德梁行估值報告及中國估值報告的估值，不可分割酒店項目於估值日期的價值分別為人民幣844,000,000元及人民幣828,000,000元。後者乃上海世茂就不可分割酒店項目(作為資產轉讓的一部分)向本公司支付的代價，代價以新A股的形式支付。為鎖定不可分割酒店項目將予撥回本公司的價值，以及避免任何日後價值的波動，人民幣828,000,000元將於後者的賬目中入賬為本公司向上海世茂支付的預付款項。

(v) 紹興項目公司

本公司兩家附屬公司目前持有若干位於浙江省紹興的商用物業。由於重組過程延遲，該等商用物業不能在資產轉讓中轉讓給上海世茂。紹興項目公司的詳情載列如下：

地點	商業 地盤面積 平方米	預計開發 建築面積 平方米	土地 出讓金 人民幣 百萬元	戴德梁行 資產估值 ⁽¹⁾ 人民幣 百萬元	中國估值			賬面 資產淨值 人民幣 百萬元	
					總資產 ⁽²⁾	總負債	資產淨值		
					人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元		
紹興世茂新世紀置業有限公司	浙江紹興	81,364	182,439	223.2	468.0	416.0	45.8	370.2	177.4
紹興世茂新紀元置業有限公司	浙江紹興	36,888	86,778	106.6	206.0	229.5	127.8	101.7	8.6
總計		<u>118,252</u>	<u>269,217</u>	<u>329.8</u>	<u>674.0</u>	<u>645.5</u>	<u>173.6</u>	<u>471.9</u>	<u>186.0</u>

(1) 戴德梁行資產估值指各紹興項目公司持有物業權益的估值。

(2) 中國估值所列的資產總值指各紹興項目公司總資產(包括物業權益及其他資產)的價值。

紹興項目公司過往為資產轉讓的一部分，且是於2007年6月6日刊發的初步公佈當中所披露擬注資到上海世茂的公司之一。為反映本公司及上海世茂原意，本公司同意在取得必要的中國批准後，在較後日期將其於紹興項目公司的100%股權轉讓予上海世茂。該轉讓的代價將參照中國估值報告所載紹興項目公司於估值日期的資產淨值約人民幣471,900,000元而釐定，另加期間資產淨值的任何變動，有關代價將以現金支付。倘進行該轉讓，本公司將遵守適用的上市規則。

(d) 條件

建議交易取決於以下條件：

(i) 有關本公司的條件

- (A) 就資產轉讓取得董事會批准；
- (B) 就新A股配售事項取得董事會批准；
- (C) 就注資事項取得董事會批准；及
- (D) 就以下各項取得獨立股東批准：建議交易、本公司訂立發行股份購買資產協議、中國不競爭協議、解除契據及香港不競爭協議的修訂。

(ii) 有關認購人的條件

- (A) 就轉讓目標公司及峰盈國際認購新A股取得峰盈國際董事會批准；
- (B) 就轉讓目標資產及北京世茂認購新A股取得北京世茂董事會批准；及
- (C) 就注資事項及世茂企業新A股認購事項取得世茂企業股東批准。

(iii) 有關上海世茂的條件

- (A) 就新A股配售事項取得股東批准；及
- (B) 就資產轉讓取得股東批准。

(iv) 一般條件

- (A) 就建議交易取得商務部批准；
- (B) 就注資事項取得上海市外國投資工作委員會批准；
- (C) 就建議交易取得中國證監會批准；
- (D) 就新A股配售事項向中國證監會取得適用於峰盈國際、北京世茂、世茂企業、本公司及許先生的全面收購規定的豁免；及
- (E) 取得關於建議交易的所有其他必要的政府、監管及第三方批准(包括但不限於聯交所批准)。

(e) 完成

(i) 建議交易將於下列事項發生時完成：

- (A) 完成新A股配售事項註冊資本增資驗證及一切相關的工商行政管理總局登記手續；及
- (B) 於中國證券登記結算有限公司上海分行完成新A股配售事項的所有相關登記手續，致使峰盈國際、北京世茂及世茂企業正式登記為新A股持有人。

(ii) 完成當日：

- (A) 世茂企業將成為本公司擁有50.9%權益的附屬公司，世茂企業經擴大已發行股份餘下49.1%由許世永先生及王莉莉女士擁有⁽¹⁾；
- (B) 世茂企業將持有上海世茂約20.4%的經擴大已發行股份；及
- (C) 上海世茂將成為本公司擁有約64.2%權益的間接附屬公司。

(1) 就許世永先生及王莉莉女士持有的世茂企業餘下股權而言，本公司有意於緊隨完成後收購該等股權。

(f) 管轄法律

發行股份購買資產協議將受中國法律管轄。

3. 有關上海世茂及世茂企業的資料

上海世茂是一家於1992年7月1日在中國成立的公司，其股份自1994年起於上海證券交易所上市。

上海世茂現時主要在中國大陸從事開發小型物業項目。於建議交易前，由上海世茂持有的主要資產包括南京世茂房地產開發有限公司及福建世茂投資發展有限公司50%權益（其持有本公司現時兩個住宅開發項目），以及若干其他商業物業項目。

許先生的胞姪許世永先生擁有世茂企業（於2000年6月22日在中國成立的公司）約93.3%，許先生的小姨王莉莉女士擁有6.7%。世茂企業是一家投資控股公司，主要投資為於上海世茂持有37.0%股份。

董事會函件

有關世茂企業及上海世茂截至2006年12月31日止兩個財政年度淨利潤、賬面值及市值的資料載列如下：

	淨利潤／(虧損)				於2006年12月 31日的賬面值 人民幣百萬元	於最後可行 日期的市值 人民幣百萬元
	2005年財政年度		2006年財政年度			
	除稅前	除稅後	除稅前	除稅後		
世茂企業 ⁽¹⁾	(7.4)	(7.4)	22.8	22.8	259.2	不適用
上海世茂 ⁽²⁾	47.9	(9.2)	802.7	398.7	1,215.7	9,313.6

(1) 世茂企業的淨利潤及賬面值乃摘錄自世茂企業根據香港財務報告準則編製的會計師報告。詳情請參閱本通函附錄二乙。

(2) 上海世茂的淨利潤及賬面值乃摘錄自上海世茂根據香港財務報告準則編製的會計師報告。詳情請參閱本通函附錄二甲。

4. 有關本公司的資料

本公司於2004年10月29日根據開曼群島法律註冊成立為一家有限公司，其股份自2006年起於聯交所上市。本公司主要於中國從事大型綜合發展項目的開發，包括住宅、酒店及商業物業。於最後可行日期，本公司於中國19個城市持有土地儲備約21,000,000平方米。

5. 有關上海世茂截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度及截至2007年6月30日止六個月的業績的管理層討論及分析

截至2007年6月30日止六個月與截至2006年6月30日止六個月的比較

營業額

截至2007年6月30日止六個月，營業額為人民幣424,400,000元，2006年同期則為人民幣67,200,000元。於2007年首六個月，上海世茂的營業額大幅上升，主要是由於南京世茂濱江新城竣工，及其住宅單位銷售獲得確認，而於2006年同期，該項目仍在興建。

銷售成本

截至2007年6月30日止六個月的銷售成本為人民幣224,400,000元，而2006年同期則為人民幣48,600,000元。增加的主要原因在於有關南京世茂濱江新城及福州世茂外灘花園已售單位的土地使用權、建設及開發成本確認為銷售成本所致。

毛利

截至2007年6月30日止六個月，上海世茂錄得毛利人民幣200,000,000元，而2006年同期則為人民幣18,600,000元。截至2007年6月30日止六個月的毛利率為47.1%，2006年同期則為27.7%。截至2007年6月30日止六個月的毛利率高於2006年同期，主要是由於平均售價較高所致。

投資物業的公允價值收益

投資物業的公允價值收益由截至2006年6月30日止六個月的人民幣12,400,000元下跌至2007年同期的人民幣6,100,000元，跌幅為50.8%。

其他收益

上海世茂的其他收益由截至2006年6月30日止六個月的人民幣2,100,000元上漲至2007年同期的人民幣22,300,000元，主要是由於截至2007年6月30日止六個月收取政府補助金人民幣22,000,000元，而2006年同期則並無收取任何補助金。

營銷及市場推廣成本

上海世茂的營銷及市場推廣成本由截至2006年6月30日止六個月的人民幣5,900,000元增加至2007年同期的人民幣9,700,000元，主要是由於2007年有關南京項目的廣告及展覽開支增加，而南京項目於2006年同期仍在興建當中。

行政開支

上海世茂的行政開支由截至2006年6月30日止六個月的人民幣37,900,000元增加至2007年同期的人民幣48,100,000元，主要理由是(i)員工數目增加及員工薪金及福利成本相應增加；及(ii)落成以供銷售的物業內的停車位需作較多的撥備。

其他營運開支

上海世茂的其他營運開支由截至2006年6月30日止六個月的人民幣1,100,000元上升至2007年同期的人民幣15,500,000元，主要是來自截至2007年6月30日止六個月作出慈善捐款人民幣10,400,000元，而於2006年同期則無作出有關捐款。

經營利潤

截至2006年6月30日止六個月，上海世茂錄得經營虧損人民幣11,800,000元，於2007年同期則轉為錄得經營利潤人民幣155,100,000元。轉虧為盈主要是由於南京世茂濱江新城的貢獻增加所致。

董事會函件

融資成本

上海世茂的融資成本由截至2006年6月30日止六個月的人民幣3,200,000元，增加至2007年同期的人民幣7,000,000元，主要是由於銀行借貸增加所致。

分佔聯營公司業績

截至2007年6月30日止六個月，上海世茂分佔聯營公司的利潤屬微不足道，而於2006年，則錄得極低的分佔虧損。

除所得稅前利潤

截至2007年6月30日止六個月，除稅前利潤為人民幣152,000,000元，而2006年同期則錄得除稅前虧損人民幣13,300,000元。除稅前利潤增加是由於經營利潤上升所致。

所得稅開支

截至2007年6月30日止六個月，上海世茂的所得稅開支由2006年同期的人民幣500,000元增加至人民幣81,400,000元。稅項開支增加是由於除稅前利潤上升所致。

期內利潤

截至2007年6月30日止六個月的利潤為人民幣70,500,000元，而2006年同期則為虧損人民幣13,800,000元，變動主要是由於除所得稅前利潤增加所致。

少數股東應佔利潤

截至2007年6月30日止六個月，少數股東應佔利潤為人民幣26,500,000元，而2006年同期則為少數股東應佔虧損人民幣8,700,000元。

上海世茂權益持有人應佔利潤

截至2007年6月30日止六個月，上海世茂權益持有人應佔利潤為人民幣44,100,000元，而2006年同期則為虧損人民幣5,100,000元。

2006年與2005年的比較

營業額

2006年的營業額為人民幣2,430,900,000元，2005年則為人民幣652,200,000元。營業額上升主要是由於確認南京世茂濱江新城的銷售，以及福州世茂外灘花園2006年的平均售價較2005年為高。

董事會函件

銷售成本

2006年的銷售成本為人民幣1,479,500,000元，2005年則為人民幣515,900,000元。銷售成本上升主要是由於所售物業的總建築面積增加，導致所確認的建築及開發成本相應上升所致。

毛利

於2006年，上海世茂錄得毛利人民幣951,400,000元，2005年則為人民幣136,400,000元。2006年的毛利率為39.1%，2005年則為20.9%。毛利率增加是由於2006年的出售物業的每平方米平均售價及數量，均較2005年的平均售價及所售數量有所增加。

投資物業的公允價值收益

投資物業的公允價值收益由2005年的人民幣12,400,000元上升至2006年的人民幣13,300,000元，升幅為7.3%。

其他收益

上海世茂的其他收益由2005年的人民幣7,600,000元增加至2006年的人民幣9,700,000元，增幅為27.5%，主要是由於2005年收取第三方違約賠償人民幣6,300,000元，並因可供銷售財務資產減值撥備人民幣2,700,000元而有所抵銷，而2005年其他收益的金額較2006年政府補助金增加人民幣5,400,000元為少。

營銷及市場推廣成本

上海世茂的營銷及市場推廣成本由2005年的人民幣42,300,000元增加至2006年的人民幣101,200,000元，主要是由於2006年為客戶支付按揭利息及契約稅項人民幣52,500,000元，作為南京世茂濱江新城的推廣開支。

行政開支

上海世茂的行政開支由2005年的人民幣58,600,000元增加至2006年的人民幣68,500,000元，增加16.9%，主要是由於有關與承建商及客戶的糾紛計提的撥備及房屋維修基金增加。

其他營運開支

上海世茂的其他營運開支由2005年的人民幣1,400,000元上升至2006年的人民幣2,500,000元，升幅達77.4%。

經營利潤

上海世茂的經營利潤由2005年的人民幣54,100,000元上漲至2006年的人民幣802,200,000元，主要是來自南京世茂濱江新城的貢獻。

融資成本

上海世茂的融資成本由2005年的人民幣12,200,000元，下滑至2006年的人民幣7,800,000元，跌幅為36.2%，主要是由於較多發展中物業及在建資產的利息成本已撥充資本。

分佔聯營公司業績

於2006年，上海世茂分佔聯營公司的利潤屬微不足道，而於2005年，則錄得極低的分佔虧損。

除所得稅前利潤

2006年的除稅前利潤為人民幣802,700,000元，2005年則為人民幣47,900,000元。除稅前利潤增加主要是由於2006年的毛利上升所致。

所得稅開支

上海世茂的所得稅開支由2005年的人民幣57,000,000元，上升至2006年的人民幣403,900,000元。所得稅開支增加是由於除稅前利潤及中國土地增值稅上升所致。

年內利潤

上海世茂於2005年錄得除所得稅前虧損人民幣9,200,000元，而於2006年則轉虧為盈，錄得利潤人民幣398,700,000元。

少數股東應佔利潤

於2006年，少數股東應佔利潤為人民幣190,800,000元，而2005年則為少數股東應佔虧損人民幣6,800,000元，變動乃由年內利潤增加所致。

上海世茂權益持有人應佔利潤

於2006年，上海世茂權益持有人應佔利潤為人民幣208,000,000元，而2005年則為虧損人民幣2,400,000元。

2005年與2004年的比較

營業額

2005年的營業額為人民幣652,200,000元，較2004年的人民幣1,205,000,000元減少45.9%。營業額減少主要是由於在2004年銷售最後一期上海世茂湖濱花園。

銷售成本

2005年的銷售成本為人民幣515,900,000元，較2004年的人民幣1,181,200,000元減少56.3%。銷售成本下跌主要是由於(i)上海世茂湖濱花園絕大部分單位已於2004年售出，以致2005年出售的建築面積較2004年出售者為少；及(ii)上海世茂湖濱花園每平方米平均銷售成本較福州世茂外灘花園為高。

毛利

於2005年，上海世茂錄得毛利人民幣136,400,000元，2004年則為人民幣23,800,000元。2005年的毛利率為20.9%，2004年則為2.0%。毛利率增加的部分原因是2005年的出售物業的每平方米平均售價較2004年的平均售價有所增加及福州世茂外灘花園的毛利率較上海世茂湖濱花園為高所致。

其他收益

2005年，上海世茂的其他收益為人民幣7,600,000元，而於2004年則為其他虧損人民幣64,400,000元，主要是由於出售聯營公司錄得虧損人民幣54,800,000元所致。

營銷及市場推廣成本

上海世茂的營銷及市場推廣成本由2004年的人民幣86,100,000元下降至2005年的人民幣42,300,000元，減幅為50.9%，主要是由於上海世茂湖濱花園的廣告及展覽開支減少所致。

行政開支

上海世茂的行政開支由2004年的人民幣28,600,000元增加至2005年的人民幣58,600,000元，主要是由於2005年落成以供銷售的物業中停車位需作更多撥備。

其他營運開支

上海世茂的其他營運開支由2004年的人民幣3,300,000元減少至2005年的人民幣1,400,000元，減少57.1%。

經營利潤

上海世茂於2004年錄得經營虧損人民幣144,900,000元，於2005年則轉虧為盈，錄得經營利潤人民幣54,100,000元。轉虧為盈主要是由於2005年達致較高毛利率、營銷及市場推廣成本減少及並無錄得出售聯營公司權益虧損。

融資成本

上海世茂的融資成本由2004年的人民幣19,000,000元，下滑至2005年的人民幣12,200,000元，跌幅為35.6%，主要是由於本公司較多發展中物業及在建資產的利息成本已撥充資本。

除所得稅前利潤

2005年的除所得稅前利潤為人民幣47,900,000元，2004年則為虧損人民幣199,300,000元。除稅前利潤增加主要是由於2005年達致較高毛利率、營銷及市場推廣成本減少及並無錄得出售聯營公司權益虧損。

所得稅開支

2005年，上海世茂的所得稅開支為人民幣57,000,000元，而2004年則為遞延所得稅收入淨額人民幣2,200,000元。

年內虧損

年內虧損由2004年的人民幣197,100,000元，減少95.3%至2005年的人民幣9,200,000元。年內虧損減少主要是由於2005年達致較高毛利率、營銷及市場推廣成本減少及並無錄得出售聯營公司權益虧損。

少數股東應佔虧損

少數股東應佔虧損由2004年的人民幣25,800,000元，減少73.8%至2005年的人民幣6,800,000元，主要是由於2005年的虧損減少所致。

上海世茂權益持有人應佔虧損

上海世茂權益持有人應佔虧損由2004年的人民幣171,400,000元，減少98.6%至2005年的人民幣2,400,000元。

流動資金與財政資源

於2004年、2005年及2006年12月31日以及2007年6月30日，人民幣150,300,000元、人民幣80,000,000元、人民幣375,000,000元及人民幣396,200,000元借貸，分別以一幢樓宇、一項投資物業、土地使用權及一項持作出售用途落成物業抵押。

於2004年、2005年及2006年12月31日以及2007年6月30日，借貸人民幣195,000,000元、人民幣160,000,000元、人民幣零元及人民幣100,000,000元，均由上海世茂的股東世茂企業提供擔保。

於2004年、2005年及2006年12月31日以及2007年6月30日的負債權益比率(淨負債除以總資本)，分別為52.1%、59.3%、25.8%及19.9%。

董事會函件

借貸到期情況如下：

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣 百萬元	2005年 人民幣 百萬元	2006年 人民幣 百萬元	2007年 人民幣 百萬元
1年內	509	240	275	233
1至2年間	—	—	100	263
	<u>509</u>	<u>240</u>	<u>375</u>	<u>496</u>

財務擔保

於2004年、2005年及2006年12月31日以及2007年6月30日，上海世茂的財務擔保金額分別為人民幣695,000,000元、人民幣397,000,000元、人民幣1,089,000,000元、人民幣1,122,000,000元。上海世茂的若干買家獲安排按揭貸款，由若干銀行授予按揭融資，上海世茂為此提供擔保。

資產抵押

於2004年、2005年及2006年12月31日以及2007年6月30日，為上海世茂借貸而抵押的物業如下。

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣 百萬元	2005年 人民幣 百萬元	2006年 人民幣 百萬元	2007年 人民幣 百萬元
自用樓宇	17.9	0	15.9	0
一項投資物業	172.1	184.5	197.8	203.9
土地使用權	0	102.4	502.1	372.3
持作出售用途落成物業	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>58.8</u>
	<u>190.0</u>	<u>286.9</u>	<u>715.8</u>	<u>635.0</u>

外匯風險

上海世茂的業務主要以人民幣進行交易。外匯風險主要來自銷售物業而收取的若干以其他外幣計值的所得款項。截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度以及截至2007年6月30日止六個月，大部分現金、銀行結餘以及全部借貸，均以人民幣計值，因此外匯風險較低。

董事會函件

重大投資

於2004年、2005年及2006年12月31日及2007年6月30日，可供銷售財務資產分別為人民幣11,100,000元、人民幣8,400,000元、人民幣22,300,000元及人民幣465,400,000元。此等財務資產為一家於中國註冊成立的證券公司海通證券股份有限公司的股份。此等股份於2007年6月29日在上海證券交易所上市，至2008年12月28日之前均不得買賣。於截至2004年及2005年12月31日止兩個年度內，此等股份的減值虧損分別為人民幣11,000,000元及人民幣2,700,000元；而於截至2006年12月31日止年度及截至2007年6月30日止六個月，則錄得收益分別為人民幣13,900,000元及人民幣443,100,000元。

重大出售

2004年，上海世茂分別以現金代價人民幣142,500,000元及人民幣111,800,000元出售上海世茂建設有限公司34%權益及上海世茂北外灘開發建設有限公司25%權益，分別產生人民幣88,000,000元的虧損及人民幣33,300,000元的收益。於2005年及2006年兩個年度及截至2007年6月30日止六個月內，並無收購及出售股本權益。

分部分析

上海世茂主要從事物業發展、物業投資及酒店營運。上海世茂所進行的物業及酒店項目全部均位於中國。

截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度及截至2007年6月30日止六個月，收入明細分析如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2004年 人民幣百萬元	2005年 人民幣百萬元	2006年 人民幣百萬元	2006年 人民幣百萬元	2007年 人民幣百萬元
銷售物業	1,203.6	646.3	2,427.8	65.1	422.6
其他	1.4	5.9	3.1	2.1	1.8
	<u>1,205.0</u>	<u>652.2</u>	<u>2,430.9</u>	<u>67.2</u>	<u>424.4</u>

董事會函件

僱員

上海世茂的員工成本(包括董事酬金)包括下列各項：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2004年 人民幣百萬元	2005年 人民幣百萬元	2006年 人民幣百萬元	2006年 人民幣百萬元 (未經審核)	2007年 人民幣百萬元
工資及薪金	10.0	9.5	11.4	5.3	7.1
退休金成本—					
法定退休金	1.3	1.2	1.5	0.7	0.7
其他津貼及福利	4.3	2.7	2.6	0.6	1.8
	<u>15.6</u>	<u>13.5</u>	<u>15.5</u>	<u>6.5</u>	<u>9.6</u>

上海世茂的中國僱員須參與由地方市政府管理及運作的定額供款退休計劃。上海世茂按地方市政府議定的僱員平均薪酬的若干百分比供款予該計劃，以為僱員的退休福利提供資金。

於2004年、2005年及2006年12月31日及2007年6月30日，僱員數目分別為235名、215名、259名及248名。

未來計劃

建議交易完成後，上海世茂將從事商業物業發展。預期上海世茂將以內部產生現金流及外間融資為此等發展提供資金。

董事會函件

6. 目標公司及上海世茂的物業權益及目標資產

戴德梁行對目標公司所持物業權益及目標資產於估值日期的估值約為人民幣10,054,000,000元。戴德梁行就此等物業權益所發的函件全文、估值概要及估值證書載於本通函附錄四甲。

目標公司物業權益及目標資產於估值日期的價值與於2007年6月30日的賬面淨值對賬如下：

人民幣百萬元

附錄四甲所載物業估值報告所述目標公司所持物業及目標資產 於2007年8月31日的估值	10,054.0
目標公司所持物業及目標資產於2007年6月30日的賬面淨值(附註1)	
土地使用權	(128.2)
發展中物業	(760.1)
投資物業	(1,450.0)
非流動資產—預付款項	<u>(2,165.4)</u>
	(4,503.7)
2007年7月1日至2007年8月31日期間的變動(未經審核) 添置(附註2)	<u>(805.7)</u>
目標公司所持物業及目標資產於2007年8月31日的賬面淨值	(5,309.4)
除所得稅及土地增值稅前的重估盈餘	<u><u>4,744.6</u></u>

附註1： 目標公司所持物業及目標資產於2007年6月30日的賬面淨值乃以未經審核內部記錄為基準。

附註2： 添置乃以未經審核內部記錄為基準。

董事會函件

戴德梁行對上海世茂物業權益於估值日期的估值約為人民幣4,387,000,000元。戴德梁行就此等物業權益所發的函件全文、估值概要及估值證書載於本通函附錄四丙。

上文所披露上海世茂物業權益價值與本通函附錄二甲所載上海世茂於2007年6月30日的經審核賬目中所示的賬面淨值對賬如下：

	人民幣百萬元
本通函附錄四丙所載物業估值報告所述	
上海世茂於2007年8月31日所持物業的估值	4,387.0
減：已售及已交付但法定所有權轉讓尚未完成的物業的估值	<u>(1,876.2)</u>
上海世茂所持物業於2007年8月31日的經調整估值	2,510.8
上海世茂所持物業於2007年6月30日的賬面淨值	
在建資產、自用樓宇及改善工程(包括物業、機器及設備)	(158.0)
投資物業	(203.9)
土地使用權	(538.8)
發展中以供銷售的物業	(541.6)
持作銷售的落成物業	<u>(242.3)</u>
	(1,684.6)
2007年7月1日至2007年8月31日期間的變動(未經審核)	
添置	<u>(99.0)</u>
上海世茂所持物業於2007年8月31日的賬面淨值	(1,783.6)
除所得稅及土地增值稅前的重估盈餘	<u><u>727.2</u></u>

7. 經擴大集團的前景

中國的經濟保持強勁增長，根據國家統計局於2007年10月24日發表的報告，2007年第三季的本地生產總值增長達到11.5%。過去數年，中國經濟急速增長，帶動城市化加快、可使用收入增加，以及對所有類別房地產(包括住宅、酒店、辦公室及零售物業)的需求上升。為防止中國經濟過熱及為取得平衡和可持續的經濟增長，中國政府自2004年以來採取了多項措施，以控制銀根、信貸及固定資產投資。中國政府特別採取若干措施壓抑住宅物業市場的投機活動，並增加經濟適用住房的供應。根據中國銀監會所頒佈的規例，購買面積相等或小於90平方米的住房的買家，須支付的首期付款最少為購買價的20%。根據自2006年6月1日起生效的規例，如所購買的住房面積大於90平方米，則首期付款最少須為購買價的30%。此外，於2007年9月27日，人民銀行及中國銀監會頒佈規例，倘買家透過按揭購入首套住房，彼於購買第二套住房時，不論第二套住房的面積，買家須支付的最低首期付款由購買價的30%增加至40%。此外第二套或以上住房的按揭貸款利率不得低於人民銀行同期同檔次基準借貸利率的1.1倍，借款人的每月按揭支出上限為該個別借款人每月收入的50%。預計中國政府將繼續密切監控中國的房地產業，並可能不時頒佈其他政策，藉以調控及冷卻行業增長。然而，本公司相信，房地產業將繼續為中國經濟的主要支柱，而中國政府的任何政策的目標均為促使此行業的長期穩健及可持續增長，並繼續認為此等政策可為行業帶來正面影響。

本公司為中國優質房地產項目的主要發展商，於黃金地段擁有廣泛及多元化的組合，當中包括住宅、零售、辦公室及酒店物業。完成時，本公司將繼續發展住宅及酒店物業，並透過新併入的附屬公司上海世茂繼續發展商業物業。在可見將來，預期中國經濟將繼續迅速發展(尤以房地產業為甚)，本公司相信，不論供銷售或長期投資的住宅、商業及酒店物業的相關需求將保持強勁。因此，本公司相信，本集團的業務前景為良好及穩健。

8. 建議交易的理由及裨益

進行建議交易的理由有二：

(a) 為本公司商業物業業務形成獨立集資能力

鑒於中國經濟長遠前景看好及中國消費者可使用收入迅速增加，本公司深信，發展零售及商業物業及其後保留該等物業以作長期投資用途，誠屬吸引的業務機遇，亦為本公司的重大長遠發展策略。然而，本公司亦明白，為求在商業物業業務取得成功，亦持續需要充足資本及專業管理資源。建議交易將使本公司擁有獨立專業商業物業公司，該公司不單將資源全面投入發展商業物業業務，亦擁有獨立平台，因而能更有效率地於國內A股市場進行集資。此外，如A股市場持續以現時或接近水平買賣（於最後可行日期在上海證券交易所及深圳證券交易所上市的公司於2007年的平均市盈率分別約為43及45倍），本公司相信將能以較低成本為商業物業業務進行集資。建議交易亦讓本公司得以將其財務及管理資源專注於其持續突飛猛進的中國住宅及酒店發展業務。

(b) 優化企業結構

建議交易允許不同公司及管理團隊專注於不同的業務領域，藉此理順本公司的業務架構。完成後，本公司將主要從事住宅物業及酒店業務，而上海世茂將主要從事商用物業業務。有關上海世茂與本公司業務日後區分安排的詳情，請參閱下文「不競爭安排」一節。

董事相信，建議交易的條款誠屬公平合理，並符合本公司股東整體利益。

9. 建議交易的財務影響

完成後，上海世茂將以本公司合併附屬公司入賬，而本公司於目標公司及目標資產的權益將由100%減至約64.2%，相當於完成後本公司於上海世茂所佔權益。於目標公司及目標資產的權益減少約35.8%乃視為出售。本公司將於出售中錄得的收益為所出售的目標公司及目標資產權益於完成日期的公允價值超出其相應賬面值的部分。經參考中國估值報告所載目標公司及目標資產於估值日期的公允價值，及本公司於同日的未經審核財務報表中所列的有關賬面值，並假設建議交易於估值日期經已完成，預期該收益為人民幣1,170,700,000元。

董事會函件

出售所得的實際收益將於完成日期釐定。由於目標公司及目標資產權益於完成日期的公允價值可能與估值日期的公允價值有重大出入，而相應的賬面值亦將有所變動，收益的最終金額將有別於上文所列者。

於2007年6月30日，本集團的未經審核資產總值、負債總額及資產淨值分別約為人民幣33,746,600,000元、人民幣16,560,200,000元及人民幣17,186,400,000元。根據經擴大集團的未經審核備考綜合資產負債表，假設完成已於2007年6月30日發生，經擴大集團的資產總值、負債總額及資產淨值分別應約為人民幣40,033,900,000元、人民幣19,514,200,000元及人民幣20,519,700,000元。有關經擴大集團的未經審核備考財務資料的詳情，請參閱本通函附錄三。

10. 不競爭安排

香港不競爭協議由訂約各方於2005年2月19日訂立，旨在根據當中所載條款及條件，按項目地理位置及／或規模劃分(1)本集團、(2)許先生、(3)海外投資集團、(4)世茂國際、(5)許世永先生、(6)世茂企業及(7)上海世茂各自的業務。

下表概述香港不競爭協議各訂約方的業務的區分方法：

	本集團	海外投資集團	許先生	許世永先生
控股權益		世茂國際及Gemfair於本公司所持股權應佔的投票權 ⁽¹⁾	私人集團旗下公司	世茂企業及上海世茂
主要業務	位於中國大陸建築面積超出200,000平方米的大型物業發展項目	中國大陸以外的物業發展項目	繼續持有私人集團於訂立香港不競爭協議前多項於中國大陸進行的物業發展項目，詳情於本公司在2006年6月22日刊發的招股章程中披露	僅通過上海世茂於中國大陸進行建築面積上限為200,000平方米的小型物業發展項目
與本集團業務的區別		地域上的區別	與本集團及世茂國際並無新增的競爭業務	與中國大陸的項目在規模上有區別

董 事 會 函 件

本集團	海外投資集團	許先生	許世永先生
劃分	世茂國際於中國大陸的現有項目，詳情於本公司在2006年6月22日刊發的招股章程中披露	私人集團現有於中國大陸的項目及若干個人權益	世茂企業現有於中國大陸的項目及上海世茂現有於中國大陸的項目(詳情於本公司在2006年6月22日刊發的招股章程中披露)及若干個人權益

(1) 根據Gemfair與海外投資集團於2006年6月12日訂立的契據，海外投資集團已獲授權代表Gemfair於本公司股東大會上以股東身份投票。

完成後，香港不競爭協議各訂約方的關係將會有所變動，詳情如下：

- (A) 上海世茂將成為本公司擁有約64.2%權益的間接附屬公司；
- (B) 世茂企業將成為本公司擁有約50.9%權益的附屬公司；及
- (C) 許世永先生不再為世茂企業的控股股東。

此外，世茂國際自2007年7月27日起撤銷於聯交所上市後成為私人集團的成員公司。為反映新營商環境，相關訂約方於2007年10月22日訂立下列協議，藉以修訂根據香港不競爭協議的現有不競爭安排：

協議	內容	管轄法律	生效日期	理由
(i) 本公司、許先生與上海世茂分別訂立中國不競爭協議	本公司與上海世茂之前互相向對方作出的不競爭承諾，將由中國不競爭協議項下擬進行的安排所取代(下文載述有關詳情)	中國法律	完成及取得獨立股東批准當日	完成後，本公司將主要從事住宅物業及酒店業務，而上海世茂則主要從事商用物業業務(僅限於中國)

董 事 會 函 件

協議	內容	管轄法律	生效日期	理由
(ii) 本公司訂立解除契據	本公司單方面解除許世永先生及世茂企業根據香港不競爭協議所作出的承諾。	香港法例	完成及取得獨立股東批准當日	本公司及作為其附屬公司的世茂企業的利益一致，而任何因世茂企業使用「世茂」品牌而引致的利益將歸本集團所有。此外，許世永先生早前對本公司作出的承諾僅與以其作為世茂企業控股股東的身份有關。因此，鑒於許世永先生不再為世茂企業的控股股東，許世永先生根據香港不競爭協議所作承諾將不再相關
(iii) 世茂國際訂立世茂國際解除契據	世茂國際單方面解除本公司、海外投資集團及許先生根據香港不競爭協議對世茂國際作出的承諾。	香港法例	簽訂契據日期	世茂國際自2007年7月27日起撤銷於聯交所上市後成為私人集團的成員公司。因此，世茂國際股東就許先生的私人集團、海外投資集團及本公司的競爭所誘發的任何事宜將不再相關

董事會函件

協議	內容	管轄法律	生效日期	理由
(iv) 香港不競爭協議各訂約方訂立香港不競爭協議的修訂	為反映上文(i)、(ii)及(iii)項的影響，及本公司亦授予許先生授予事項	香港法例	就反映上述第(i)、(ii)及(iii)項所導致的變動而言，為完成當日；就第(iv)項項下的授予事項而言，為取得獨立股東批准當日	世茂國際解除契據的作用乃令本公司將可進行中國大陸境外的物業發展。然而，倘本公司斷定進行任何中國大陸境外的特定物業業務非符合本公司最佳利益，則僅需獨立非執行董事批准的情況下，本公司可按公平代價授予許先生權利進行有關業務

以下載列中國不競爭協議、解除契據、授予事項及香港不競爭協議的修訂的主要條款。

(a) 中國不競爭協議

日期：

中國不競爭協議的日期為2007年10月22日。

訂約方：

中國不競爭協議的訂約方為：

- 本公司；
- 上海世茂；及
- 許先生。

條款：

中國不競爭協議的主要條款如下：

(1) 一般原則

完成後：

- (i) 上海世茂將會主力於中國從事商用物業投資、發展及營運(包括但不限於銷售、租賃及物業管理)；及
- (ii) 本公司將會主力從事中國的住宅物業及酒店的投資、發展及營運。

(2) 現有項目

- (i) 就已落成的現有項目而言，本公司、其附屬公司、許先生及許先生的聯繫人有權轉讓該等項目中的商用物業，惟上海世茂有優先權收購該等物業。本公司、其附屬公司、許先生及許先生的聯繫人不可營運(不論透過銷售、租賃或以其他方式)已落成現有項目中的任何商用物業，而上海世茂應優先於第三方(前提是上海世茂及該等第三方提供相等條款)獲委任為代理進行該營運，並獲支付有關代理費。倘第三方代理已獲委任營運已落成現有項目中的任何商用物業，待有關代理協議屆滿後，上海世茂應優先於第三方獲委任為代理(前提是上海世茂及該等第三方提供相等條款)。
- (ii) 就發展中或有待發展的現有項目而言，現有項目公司將繼續發展該等項目中的商用物業。發展竣工後，本公司、其附屬公司、許先生及許先生的聯繫人應有權轉讓該等項目中的商用物業，惟上海世茂應有優先權收購該等物業。本公司、其附屬公司、許先生及許先生的聯繫人不可營運(不論透過銷售、租賃或以其他方式)該等項目中的任何商用物業，而上海世茂應優先於第三方(前提是上海世茂及該等第三方提供相等條款)獲委任為代理進行該營運，並獲支付有關代理費。
- (iii) 妥為取得為進行上文第(i)及(ii)項所載措施的所有必須第三方同意。

本公司將就任何日後代理委任及任何現有項目的買賣安排遵守適用的上市規則。

(3) 未來項目

中國不競爭協議的訂約各方將採取以下措施，以避免完成後出現競爭：

- (i) 上海世茂承諾不從事住宅物業及酒店項目的投資、發展及營運，本公司、許先生及許先生的聯繫人承諾不會投資、發展及營運商用物業項目。
- (ii) 就可分割多用途項目而言，本公司和上海世茂將聯手（各方應承擔各自的費用）競投或收購（如適用）該等項目。競投或收購成功後，上海世茂將負責商用物業部分的投資、發展及營運，而本公司將負責該等項目中的住宅物業及酒店的投資、發展及營運。
- (iii) 就不可分割多用途項目而言：
 - (A) 倘有關項目主要包括商用物業發展項目，上海世茂將競投或收購（如適用）及發展該項目。發展完成後，上海世茂將不可營運（不論以銷售、租賃或其他方式）該項目中的任何住宅物業或酒店，而本公司將優先於第三方（前提是本公司及該等第三方提供相等的條款）獲委任為代理進行任何銷售或租賃或其他營運，並獲支付有關代理費；及
 - (B) 倘有關項目主要包括住宅物業或酒店發展項目，本公司將競投或收購（如適用）及發展該項目。發展完成後，本公司將不可營運（不論以銷售、租賃或其他方式）該項目中的任何商用物業，而上海世茂將優先於第三方（前提是上海世茂及該等第三方提供相等的條款）獲委任為代理進行任何銷售或租賃或其他營運，並獲支付有關代理費。

本公司或上海世茂就上文第2(i)及(ii)及3(iii)(A)及(B)段應付的全部代理費應根據現行市場費率釐定。

(b) 解除契據

日期：

解除契據的日期為2007年10月22日。

訂約方：

解除契據乃由本公司單方面作出。

條款：

根據解除契據，待完成生效及在股東特別大會上取得獨立股東批准後，本公司解除許世永先生及世茂企業根據香港不競爭協議對本公司作出的所有承諾，即：

- 許世永先生承諾不從事任何物業業務，惟透過其於世茂企業的股權進行及於收購並持作自用的物業中擁有權益者除外，前提是此等活動不得涉及任何商業物業發展；
- 許世永先生及世茂企業承諾世茂企業不會從事任何中國物業業務，惟世茂企業可繼續從事若干指定的現有中國權益；及
- 許世永先生及世茂企業承諾，促使世茂企業不從事任何中國物業業務，惟根據香港不競爭協議獲准許者除外。

(c) 香港不競爭協議的修訂—授予事項

日期：

香港不競爭協議的修訂的日期為2007年10月22日。

訂約方：

香港不競爭協議的修訂的訂約方如下：

- 本公司；
- 許先生；
- 海外投資集團；
- 世茂國際；
- 許世永先生；
- 世茂企業；及
- 上海世茂。

董事會函件

條款：

香港不競爭協議的修訂載列為反映下列各項的影響需對香港不競爭協議作出的修訂：

- 世茂國際解除契據，自簽訂時生效；
- 中國不競爭協議，於完成及取得獨立股東批准時生效；及
- 解除契據，於完成及取得獨立股東批准時生效。

此外，香港不競爭協議的修訂進一步載列授予事項的條款。待完成及取得獨立股東批准後，香港不競爭協議的修訂列明本公司有權於中國大陸境外進行任何物業業務，惟倘董事會認為從事中國大陸境外的任何特定物業業務（「標的業務」）並不符合本公司的最佳利益，在獲得獨立非執行董事的批准後，本公司可授予許先生權利進行標的業務。

(d) 完成後全新不競爭安排

完成後全新不競爭安排載列如下：

	本集團	上海世茂	許先生
控股權益		由本公司間接擁有約64.2%權益	私人集團旗下公司，包括世茂國際
主要業務	住宅物業及酒店項目	商用物業項目	繼續持有私人集團於訂立香港不競爭協議前多項於中國大陸進行的物業發展項目
與本集團業務的區別		發展項目性質上的區別	與本集團並無新增的競爭業務
劃分		上海世茂於訂立中國不競爭協議前在中國大陸的現有項目	私人集團現有於中國大陸的項目及若干個人權益 許先生有權進行中國大陸境外的物業業務，惟須待本公司決定不進行該等物業業務

11. 股東特別大會

本公司將於2007年11月30日星期五上午11時正假座香港干諾道中3號麗嘉酒店3樓宴會廳召開股東特別大會，股東特別大會的通告載於本通函第316至318頁，會上將提呈及酌情通過普通決議案，以批准建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項。

於最後可行日期，許先生及許先生的聯繫人合共控制或有權控制行使本公司約58.07%的投票權。由於許先生為於建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項中擁有權益的關連人士，故許先生及許先生的聯繫人將於股東特別大會上就建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項的普通決議案放棄投票。

董事於作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無獨立股東於建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項中擁有重大權益，而須於股東特別大會上放棄投票。

隨函附奉供股東於股東特別大會使用的代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請按照隨附代表委任表格印列之指示填妥表格，並在切實可行的情況下儘快交回本公司於香港的股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，惟無論如何不得遲於該大會或其任何續會（視乎情況而定）指定舉行時間前48小時交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會（視乎情況而定），並於會上投票。

根據本公司的組織章程細則第66條，於任何股東大會上，大會就決議案表決須以舉手方式進行，除非根據上市規則的規定或以下人士提出以投票表決（於宣佈舉手結果之前或之際或任何有關以其他方式投票表決的要求遭撤銷之際）：

- (i) 大會主席；或
- (ii) 至少三名親自或委任代表出席股東（或倘為一名公司股東，則為獲公司正式授權的代表），並於當時有權於大會投票者；或
- (iii) 任何一名或多名親自或委任代表出席股東（或倘為一名公司股東，則為獲公司正式授權的代表），彼或彼等須代表可於大會投票的所有股東的總投票權十分之一或以上；或
- (iv) 任何一名或多名親自或委任代表出席股東（或倘為一名公司股東，則為獲公司正式授權代表），並持有附帶權利可於大會投票的本公司股份，而該等股份的繳足股款總額須相等於附帶該項權利的所有股份繳足股款總額的十分之一或以上；或

董事會函件

- (v) (倘指定證券交易所(定義見本公司的組織章程細則)的規則有所規定)任何個別或共同持有代表佔百分之五(5%)或以上會上投票權的委任的董事。

根據上市規則第13.39(4)(b)條，就股東特別大會上提呈的決議案進行表決必須以投票方式進行。

12. 關連人士及關連交易

許世永先生為本公司主席、執行董事兼控股股東許先生的胞姪。因此，根據上市規則第14A.11(4)(c)條，許世永先生為本公司的關連人士。於最後可行日期，許世永先生為世茂企業的控股股東，持有其已發行股本約93.3%。世茂企業於最後可行日期持有上海世茂約37.0%的權益。許世永先生投資於世茂企業的資金乃由許先生給予的貸款提供，而許世永先生(透過世茂企業以間接股東身份)投票前，一般均會諮詢許先生的意見。故此，根據上市規則第1.01(a)(v)條，世茂企業及上海世茂為許先生的聯繫人，並為本公司的關連人士。

建議交易涉及本公司與其附屬公司峰盈國際與北京世茂及上海世茂與世茂企業的交易，因此須待獨立股東於股東特別大會上批准後，方可作實。由於上市規則第14A.10條所界定的各項相關百分比率不少於2.5%，故建議交易及其項下擬進行的事宜須根據第14A.17條的規定經獨立股東批准後，方可作實。

13. 推薦建議

謹請閣下垂注本通函第44至45頁所載的獨立董事委員會函件，當中載有其就建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項對獨立股東提供的意見。謹請閣下垂注本通函第46至74頁所載的星展亞洲融資函件，當中載有其就建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項對獨立董事委員會及獨立股東提供的意見，以及其達致有關意見時所考慮的主要因素及理由。

董事會函件

經考慮上述原因後，董事(包括獨立非執行董事)認為，建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項屬公平合理，符合本公司及其股東的整體利益，因此推薦建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的有關普通決議案，以批准建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項。閣下決定於股東特別大會上如何投票前，謹請細閱上述獨立董事委員會函件及星展亞洲融資函件。

14. 其他資料

謹請閣下垂注本通函附錄內所載的其他資料。

此致

列位股東 台照

代表董事會
世茂房地產控股有限公司
主席
許榮茂
謹啟

2007年11月15日



SHIMAO PROPERTY HOLDINGS LIMITED

世茂房地產控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：813)

獨立董事委員會

簡麗娟女士

呂紅兵先生

顧雲昌先生

林清錦先生

敬啟者：

主要及關連交易

**建議資產轉讓及
認購新A股及
新不競爭安排**

吾等謹此提述本公司於2007年11月15日致各股東的通函(「通函」)，本函件為通函的一部分。除非文義另有規定外，否則本函件所採用的詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於2007年10月22日，董事會宣佈本公司訂立建議交易、發行股份購買資產協議、中國不競爭協議、解除契據及香港不競爭協議的修訂。

本公司於2007年10月22日成立獨立董事委員會，就建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項的條款是否公平合理，以及建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項是否符合本公司及股東的利益而向獨立股東提供推薦建議。本公司已委任星展亞洲融資為獨立財務顧問，就建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項的條款是否公平合理向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

獨立董事委員會函件

建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項的條款及理由載於通函第8至43頁董事會函件內。

吾等謹請閣下垂注通函內星展亞洲融資函件，當中載有星展亞洲融資就建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項所提供的意見。

作為獨立董事委員會，吾等已和本公司管理層討論訂立建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項的理由，以及釐定有關條款的準則。吾等亦已考慮星展亞洲融資於達成有關上述協議的條款的意見時所考慮的重要因素（載於通函內第46至74頁星展亞洲融資函件），吾等謹請閣下細閱該函件。

經考慮（當中包括）獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問星展亞洲融資的意見後，獨立董事委員會認為建議交易、中國不競爭協議、解除契據及授予事項的條款符合本公司的最佳利益，且就獨立股東而言為公平合理。因此，獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成載於通函最後部分股東特別大會通告內的普通決議案。

此致

列位獨立股東 台照

代表
獨立董事委員會
獨立非執行董事
簡麗娟
呂紅兵
顧雲昌
林清錦
謹啟

2007年11月15日

以下為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問星展亞洲融資就世茂房地產控股有限公司之主要及關連交易所提供之意見函件全文，以供載入本通函。



敬啟者：

主要及關連交易

緒言

吾等謹此提述建議交易，其中包括(1) 貴公司透過發行股份購買資產協議向上海世茂注入若干零售及商業物業，以換取上海世茂所發行的若干新A股；(2)中國不競爭協議；(3)解除契據；及(4)香港不競爭協議的修訂，詳情載於 貴公司向其股東所寄發日期為2007年11月15日的通函（「通函」）所載董事會函件（「董事會函件」）內，而本函件為通函的一部分。星展亞洲融資就建議交易、中國不競爭協議、解除契據及香港不競爭協議的修訂，擔任獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問。除文義另有所指外，本函件所使用之詞彙與通函所界定者具相同含義。

就 貴公司出售目標公司及目標資產而言，上市規則第14.07條所載的百分比率不足25%， 貴公司收購上海世茂的收入比率則超過25%。故此，根據上市規則，建議交易構成 貴公司一項主要交易，須待股東批准後，方可作實。

許世永先生為 貴公司主席、執行董事兼控股股東許先生的胞姪。因此，根據上市規則第14A.11(4)(c)條，許世永先生為 貴公司的關連人士。於最後可行日期，許世永先生為世茂企業的控股股東，持有其已發行股本約93.3%。世茂企業於最後可行日期持有上海世茂約37.0%的權益。許世永先生投資世茂企業的資金乃由許先生給予的貸款提供，而許世永先生（透過世茂企業以間接股東的身份）投票前，一般均會諮詢許先生的意見。故此，根據上市規則第1.01(a)(v)條，世茂企業及上海世茂為許先生的聯繫人，並為 貴公司的關連人士。

星展亞洲融資函件

鑒於建議交易涉及 貴公司與其附屬公司峰盈國際及北京世茂以及上海世茂與世茂企業的交易，故此須待獨立股東於股東特別大會上批准後，方可作實。由於上市規則第14A.10條所界定的各項相關百分比率不少於2.5%，故建議交易及其項下擬進行的事宜須遵守上市規則第14A.17條有關取得獨立股東批准的規定。

貴公司將於股東特別大會上向獨立股東提呈考慮及以投票表決方式酌情批准建議交易、中國不競爭協議、解除契據及香港不競爭協議的修訂。

作為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問，吾等的職責乃就建議交易、中國不競爭協議、解除契據及香港不競爭協議的修訂的條款對獨立股東是否公平合理，及是否符合 貴公司及其股東的整體利益提出獨立意見，並就獨立股東於股東特別大會上就所提呈有關建議交易、中國不競爭協議、解除契據及香港不競爭協議的修訂之決議案如何投票提供意見。

意見基準

於達致吾等之意見時，吾等依賴 貴公司之董事、顧問及／或代表向吾等提供之資料、意見及事實、以及所發表之聲明(包括通函所載或引述者)。吾等亦假定通函所載或引述之全部數據、資料、意見及聲明於發表時在各方面均屬真實、準確及完整，且於寄發通函之日亦繼續如是。吾等已獲董事告知並無遺漏任何重要事實，且並不知悉任何事實或情況將導致提供予吾等之數據及向吾等作出之聲明失實、不正確或有誤導成份。吾等無理由懷疑 貴公司及／或其顧問及代表向吾等所提供之資料及聲明之真實性、準確性及完整性。董事共同及個別就通函所載資料之準確性負起全責，並於作出一切合理查詢後確認，據彼等所深知及確信，通函並無遺漏任何聲明致使通函任何內容有所誤導。吾等亦依賴從公眾渠道可獲知之若干資料並假定該等資料為準確可靠，而吾等並未就該等資料之準確性進行獨立核證。吾等認為，吾等已審閱充足資料以達致知情意見，並證明通函所載或引述之資料之準確性為可以倚賴的，及就吾等之意見提供合理基礎。然而，吾等並未對有關資料作獨立核證，亦未對 貴公司或其任何附屬公司或聯營公司之業務、財政狀況或其他前景作任何形式之深入調查。吾等在建議交易的分析中並無依賴上海世茂發表的利潤預測。

主要考慮因素及理由

1. 建議交易

建議交易涉及 貴公司向上海世茂注入於估值日期合計資產淨值為人民幣7,666,500,000元的若干 貴公司零售及商業物業，以換取上海世茂按新A股認購價每股新A股人民幣12.05元發行630,000,000股新A股，而人民幣73,700,000元的款額則以現金或現金等價物支付。此外，上海世茂將根據注資事項向世茂企業額外發行62,240,000股新A股。因此，建議交易包括：

- 資產轉讓；
- 新A股配售事項；
- 注資事項；及
- 世茂企業新A股認購事項。

吾等達致向獨立董事委員會及獨立股東提供有關建議交易的建議，已考慮下列主要因素：

a. 建議交易的背景及因由

貴公司主要於中國從事大型綜合發展項目的開發，包括住宅、酒店及商業物業。於最後可行日期， 貴公司於中國19個城市持有土地儲備約21,000,000平方米。上海世茂主要於中國大陸從事小規模物業項目的開發。

誠如通函「董事會函件」一節所載，進行建議交易的因由如下：

i. 為 貴公司商業物業業務形式獨立集資能力

鑒於中國經濟長遠前景看好及中國消費者可使用收入迅速增加， 貴公司深信，發展零售及商業物業及其後保留該等物業作長期投資用途，誠屬吸引的業務機遇，亦為 貴公司的重大長遠發展策略的一環。然而， 貴公司亦明白，為求在商業物業業務取得成功，亦持續需要充足資本及專業管理資源。建議交易將使 貴公司擁有獨立專業商業物業公司，該公司不單將資源專注發展商業物業業務，亦擁有獨立平台，因而

能更有效率地於國內A股市場進行集資。此外，如A股市場持續以現時或接近水平買賣，貴公司相信將能以較低資金成本為商業物業業務進行集資。建議交易亦讓貴公司得以將其財務及管理資源專注於其持續突飛猛進的中國住宅及酒店發展業務。

ii. 優化企業結構

建議交易允許不同公司及管理團隊專注於不同的業務領域，藉此理順貴公司的業務架構。完成後，貴公司將主要從事住宅物業及酒店業務，而上海世茂將主要從事商用物業業務。

鑑於上述理由，董事相信，建議交易的條款誠屬公平合理，並符合貴公司股東整體利益。

除上述理由外，吾等亦對中國物業市場的近期趨勢作出以下分析：

iii. 中國的物業市場

吾等注意到，所有目標公司及目標資產分別位於北京市、上海市、江蘇省、安徽省、浙江省及遼寧省。根據中國統計年鑒，於2006年，北京市的面積約為16,410.54平方公里，人口共11,976,000人。2006年，北京市的本地生產總值達約人民幣787,000,000,000元，較上年增加14.3%。根據全球其中一家最大的商業房地產服務公司世邦魏理仕有限公司（「世邦魏理仕」）所發出的中國市場研究報告，於2007年第二季，北京高級辦公室市場在整體租金及出租率方面均有上升。整體租金水平維持穩定，月租達每平方米人民幣183.2元，較上一季增加1.3%。2008年奧運會促使服務式公寓市場急速發展，導致服務式公寓的平均月租達到每平方米人民幣213.8元，較上一季度上升2.8%。

根據中國統計年鑒，於2006年，上海市的面積約為6,340.50平方公里，人口共18,150,800人。根據商業房地產顧問Colliers International所發出的季度報告，2007年上半年，受固定資產投資及本地消費蓬勃所帶動，上海經濟增長勢頭維持強勁。2006年，上海市的本地生產總值達約人民幣1,036,600,000,000元，較上年增加13%。房地產的固定資產投資按年上漲6.2%。根據世邦魏理仕的資料，於2007年第二季，上海市的辦公室市場繼續增長，平均月租為每平方米人民幣219.3元，增長1.4%。甲級辦公室市場的增长高於平均數，租金的季度增長達1.5%，此乃由於新外國投資者為進行擴建及遷置而產生的需求所致。2007年上半年，居民收入大幅增加，較上年增長14.7%，亦推動本地消費。

根據中國統計年鑒，於2006年，江蘇省的人口為75,495,000人。2006年，江蘇省的本地生產總值達約人民幣2,164,500,000,000元，較上年增加13.2%。安徽省為長三角的一個重要省份，亦為華東中部一個核心省份，面積約為130,000平方公里，於2006年的人口為65,935,000人。2006年，安徽省的本地生產總值達約人民幣614,100,000,000元，較上年增加12.9%。根據中國統計公報，於2006年，浙江省的年度房地產發展投資達人民幣157,300,000,000元，較去年增長8%。於2006年，遼寧省的人口為42,710,000人。2006年遼寧省本地生產總值達約人民幣925,700,000,000元，較上年增加13.8%。根據中國統計公報，於2006年，遼寧省的年度房地產發展投資達人民幣114,200,000,000元，較上一年上升30.6%。

鑑於國內生產總值增長達雙位數字、外國投資者增加投資、2008年舉行奧運會及本地消費強勁，吾等認同 貴公司的意見，住宅、商業及酒店物業的相關需求(不論屬銷售或長期投資)，特別是目標公司及目標資產所處省份的需求將維持強勁。

b. 目標公司及目標資產說明

目標公司共有九家，合共持有十項處於不同發展階段的商業物業，分別位於中國上海、北京、江蘇、浙江、遼寧及安徽等省市，預計開發建築面積合計約4,000,000平方米。目標資產為一座商業物業，名為北京世茂大廈(前稱北京華平大廈)，地址為北京朝陽區建國路甲92號，總建築面積72,195平方米。

根據上市規則，戴德梁行已於估值日期對目標公司所持有的物業權益及目標資產進行獨立估值。同時，中國估值師亦根據中國證監會的規定，對目標股份及目標資產進行另一獨立估值，以便釐定資產轉讓代價。

星展亞洲融資函件

目標公司及目標資產的詳情如下：

目標公司／目標資產	地點	商業地盤 面積	預計開發 建築面積	土地 出讓金 ¹ 人民幣 百萬元	戴德梁行 資產估值 ² 人民幣 百萬元	中國估值			
						資產 總值 ³ 人民幣 百萬元	負債 總額 人民幣 百萬元	資產 淨值 人民幣 百萬元	賬面資 產淨值 人民幣 百萬元
目標公司									
上海世茂新體驗置業 有限公司 ^{4、5}	上海	428,213	391,000	333.1	686.0	2,686.6	1,314.1	1,372.6	390.9
常熟世茂新發展置業 有限公司	北京	29,411	212,000	1,400.0	2,100.0				
昆山世茂房地產開發 有限公司 ⁵	江蘇常熟	344,579	981,505	473.2	2,238.0	2,221.2	213.4	2,007.8	260.0
常州世茂新城房地產 開發有限公司	江蘇昆山	126,802	191,440	137.2	610.0	896.3	127.1	769.3	431.4
徐州世茂置業有限公司	江蘇常州	60,393	339,600	169.1	411.0	348.0	0.1	347.9	177.0
蘇州世茂投資發展 有限公司	江蘇徐州	88,594	220,000	164.7	219.0	270.8	7.1	263.7	201.4
嘉興世茂新世紀置業 有限公司	江蘇蘇州	92,451	256,089	288.4	586.0	619.0	111.0	508.0	226.5
蕪湖世茂新發展置業 有限公司	浙江嘉興	135,594	267,000	127.1	213.0	282.0	127.1	154.9	(0.0) ⁶
瀋陽世茂新世紀房地產 開發有限公司	安徽蕪湖	80,310	132,895	178.8	341.0	321.0	128.8	192.2	49.9
小計	遼寧瀋陽	61,000	967,220	587.8	1,200.0	1,117.7	8.8	1,108.9	580.7
		1,447,347	3,958,749	3,859.4	8,604.0	8,762.8	2,037.6	6,725.2	2,317.8
目標資產									
北京世茂大廈	北京	7,183	72,195	1,082.0 ⁷	1,450.0	1,378.8	437.5	941.3	611.6
總計		1,454,530	4,030,944	4,941.4	10,054.0	10,141.6	2,475.1	7,666.5	2,929.4

星展亞洲融資函件

附註：

1. 即原收購成本。
2. 就目標公司而言，戴德梁行資產估值指各目標公司持有物業權益的估值。
3. 就目標公司而言，中國估值所列的資產總值指各目標公司總資產(包括物業權益及其他資產)的價值。
4. 上海世茂新體驗置業有限公司擁有兩個項目地盤，一個在上海及一個在北京。上海世茂新體驗置業有限公司亦持有不可分割酒店項目。
5. 根據按香港財務報告準則編製的 貴公司經審核賬目所載，截至2006年12月31日止財政年度，昆山世茂房地產開發有限公司及上海世茂新體驗置業有限公司的虧損淨額分別約為人民幣196,000元及人民幣339,000元。
6. 相等於人民幣(5,482)元。
7. 指2006年12月29日向北京天寰房地產開發有限責任公司的原收購成本。

目標公司所佔的資產均屬待發展土地或處於發展初段的項目，尚未產生任何利潤。同樣，由於目標資產預期於2007年12月開始營運，故亦未產生任何利潤。因此，除昆山世茂房地產開發有限公司及上海世茂新體驗置業有限公司外，目前未有任何目標公司及目標資產截至2005年及2006年12月31日止財政年度的應佔淨利潤之詳情。

誠如上表所示，據戴德梁行估值報告，目標公司持有的物業權益於估值日期的總值為人民幣8,604,000,000元。據中國估值報告，目標公司於估值日期的總資產為人民幣8,762,800,000元，其總負債則為人民幣2,037,600,000元。因此，按中國估值報告所載，目標公司於估值日期的資產淨值估值為人民幣6,725,200,000元，較目標公司賬面資產淨值約人民幣2,317,800,000元高出190.2%。目標公司的總負債將會連同目標公司轉讓予上海世茂。

據戴德梁行估值報告，目標資產於估值日期的價值為人民幣1,450,000,000元，據中國估值報告則為人民幣1,378,800,000元。此外，於估值日期目標資產受限於為數人民幣437,500,000元的中國光大按揭。中國光大按揭已轉讓予上海世茂，有關轉讓於完成時生效。

c 資產轉讓代價

誠如通函「董事會函件」一節所載，資產轉讓的總代價為人民幣7,665,200,000元，其中包括：

- i. 目標股份代價為人民幣6,723,900,000元，將全數以新A股支付；及
- ii. 目標資產代價為人民幣941,300,000元，當中人民幣867,600,000元以新A股支付，餘額人民幣73,700,000元將以現金或現金等價物支付。

於估值日期至完成日期期間，目標公司資產淨值如有任何變動，目標股份代價將隨之調整。這項調整將由峰盈國際與上海世茂同意的合資格會計師，根據上海世茂通常採納的會計準則對目標公司進行特別審核予以釐定。目標股份代價如有任何調整，將以現金或其他協定資產償付。於估值日期至完成日期期間，中國光大按揭價值如有任何變動，目標資產代價將隨之調整，任何此等調整將以現金或其他協定資產償付。

d. 資產轉讓代價分析

吾等根據下列方法比較目標股份代價及目標資產代價，以分析資產轉讓代價是否合理：

i. 市盈率

由於歸屬九家目標公司的資產均屬待發展土地或處於發展初段的項目，故此尚未產生任何利潤。同樣，由於目標資產預期於2007年12月方才開始營運，故亦未產生任何利潤。因此，不能基於歷史市盈率評估目標股份代價及目標資產代價。因此，就向獨立董事委員會及獨立股東提供意見而言，吾等認為採用市盈率並非恰當的估值方法。

ii. 市賬率

目標公司均為私人公司，歸屬目標公司的資產及目標資產均屬待發展土地或處於發展初段的項目。市賬率基於上市公司的賬面值而釐定，而賬面值未必能全面反映物業權益的公平市值，此視乎上市公司持有的物業權益是作發展還是作投資用途而定。因此，就向獨立董事委員會及獨立股東提供意見而言，吾等認為採用市賬率並非恰當的估值方法。

iii. 獨立專業估值

吾等相信，分別以獨立專業估值師進行估值的目標公司資產淨值及目標資產的公允價值，與目標股份代價及目標資產代價進行比較，乃對目標股份代價及目標資產代價進行估值的最恰當方法。

戴德梁行已於估值日期編製(a)目標公司所持物業權益；(b)目標資產；及(c)紹興項目公司所持物業權益的獨立估值。戴德梁行乃獨立物業估值公司，擁有進行中國物業估值所需專業資格及經驗。請參閱通函附錄四甲、四乙及四丙所載戴德梁行估值報告。

中國估值報告分別載有(1)目標公司資產淨值及目標資產價值的獨立估值報告，(2)不可分割酒店項目價值的獨立估值顧問報告，及(3)紹興項目公司資產淨值的獨立估值報告。上述報告均由中國估值師於估值日期編製。吾等與中國估值師已進行討論，彼等確認持有上海市國有資產監督管理委員會發出的資格證書，可在中國境內提供資產、公司及項目估值服務以及市場所需的其他估值服務。中國估值師亦持有中國證監會及國務院國有資產監督管理委員會發出的許可證，可進行證券業務相關資產估值。中國估值報告在該公佈日期刊載於中國上海證券報及上海證券交易所官方網站。

戴德梁行及中國估值師採用的估值方法

誠如通函附錄四甲、四乙及四丙戴德梁行估值報告所載，並根據吾等與戴德梁行進行的討論，吾等明白，戴德梁行分別使用兩種方法對目標公司所持物業權益及目標資產進行估值：

- 就目標資產而言，戴德梁行採用市場方法，參照有關市場上可資比較的銷售交易就目標資產進行估值，或倘適用者則將自現有租賃產生之收入撥充資本，同時為該等物業權益可能產生之任何重訂租金收入作適當撥備；及

- 就目標公司而言，戴德梁行按照目標公司的物業根據其獲 貴集團提供最近期發展建議書(假設有關於建議書已獲批准)發展及竣工的基準，對有關物業進行估值。戴德梁行採用直接比較法，參照有關市場上可資比較的銷售憑證，並已考慮已支銷建築成本及完成發展項目所需尚未償付的估計建築成本。誠如通函附錄四甲戴德梁行估值報告所述，戴德梁行的估值符合上市規則第5章及應用指引第12號以及香港測量師學會所頒佈的香港測量師學會物業估值準則(2005年第一版)所載的規定。

誠如中國估值報告所載，並根據吾等與中國估值師進行的討論，吾等明白，中國估值師根據估價物業的狀況，採用不同方法對(1)目標公司，(2)目標資產，(3)不可分割酒店項目及(4)紹興項目公司進行估值：

- 目標公司擁有主要資產，包括未開發土地或初期開發項目及不可分割酒店項目，對該等重要資產(即土地儲備)進行估值時，中國估值師採用(1)市場方法，參照有關市場上可資比較的銷售交易就土地使用權進行估值，及(2)假設開發法，參照物業開發完成房地價值及估計成本，包括開發成本、管理費、開發期間借入資本的累算利潤及利息以及銷售稅。中國估值師其後以上述兩個方法分別得出的估值結果平均數，計算出土地價值。中國估值師接著使用成本法，計及目標公司的其他資產及負債，計算出目標公司的資產淨值；及
- 就目標資產而言，中國估值師分別採用成本法及收入法，對目標資產進行估值；前者參照樓宇重置成本及有關市場上可資比較的銷售憑證對土地使用權進行估值；而後者則參照物業權益所賺取的收入、期間及資本化比率。中國估值師其後以上述兩個方法分別得出的結果平均數，計算出目標資產價值；及
- 中國估值師採用對目標公司進行估值所用的相同估值法，對紹興項目公司進行估值。

吾等已就戴德梁行估值報告及中國估值報告載列的所用假設及方法，分別與戴德梁行及中國估值師進行討論。吾等認為，戴德梁行及中國估值師乃經周詳審慎考慮後進行有關估值，且彼等使用的假設及方法與中國市場慣例一致，故吾等並無理由懷疑戴德梁行及中國估值師應用於編製彼等各自的估值報告的假設及方法。因此，吾等已使用戴德梁行及中國估值師進行的估值，作為吾等對目標股份代價、目標資產代價及紹興項目公司相關代價的估值基準。

戴德梁行及中國估值師估值

根據戴德梁行估值報告，於估值日期，目標公司所持物業權益總值為人民幣8,604,000,000元。根據中國估值報告，於估值日期，目標公司的資產總額為人民幣8,762,800,000元。吾等與中國估值師已進行討論，彼等確認目標公司的資產總值中的主要資產為其所持物業權益。因此，戴德梁行及中國估值師進行的估值大體一致。根據中國估值報告，於估值日期，目標公司的負債總額為人民幣2,037,600,000元。因此，中國估值報告所載的目標公司於估值日期的資產淨值應約為人民幣6,725,200,000元。吾等亦與中國估值師及 貴公司管理層進行討論，彼等確認中國估值報告所載的資產總額(物業權益除外)及總負債數額乃各目標公司的賬面值。

根據戴德梁行估值報告及中國估值報告，於估值日期，目標資產的價值分別為人民幣1,450,000,000元及人民幣1,378,800,000元。因此，戴德梁行及中國估值師進行的目標資產估值整體一致。此外，誠如通函「董事會函件」一節所載，於估值日期，目標資產受限於數人民幣437,500,000元的中國光大按揭。

誠如通函「董事會函件」一節所述，在釐定資產轉讓代價時，需根據中國證監會的規定採納中國估值師對目標公司及目標資產進行的獨立估值。吾等分別就戴德梁行估值報告及中國估值報告所載估值，與 貴公司管理層、戴德梁行及中國估值師進行討論。吾等認為，中國估值師進行的目標公司及目標資產估值與(1)戴德梁行進行的目標公司物業權益估值及目標資產估值，及(2) 貴公司管理層提供各目標公司及目標資產的賬面值一致。因此，就釐定資產轉讓代價而言，吾等相信由中國估值師對目標公司及目標資產進行獨立估值誠屬恰當。

e. 不可分割酒店項目

將轉讓予上海世茂的商業物業的其中兩幅土地，目前計劃發展為酒店。由於中國法律限制，不可分割酒店項目的相關土地使用權不可與其所屬的多用途項目分開。因此，在資產轉讓當中必須將不可分割酒店項目轉讓予上海世茂。然而，由於 貴公司的策略乃日後保留所有酒店資產，故有關各方同意日後在中國法律允許上述轉讓時，一旦多用途項目及相關不可分割酒店項目的興建工程接近完工，將不可分割酒店項目按其於估值日期的價值撥回 貴公司。在進行上述轉讓之前，上海世茂將繼續發展不可分割酒店項目，惟 貴公司將承擔有關發展成本。據戴德梁行估值報告及中國估值報告的估值，不可分割酒店項目於估值日期的價值分別為人民幣844,000,000元及人民幣828,000,000元。後者乃上海世茂就不可分割酒店項目(作為資產轉讓的一部分)向 貴公司支付的代價，代價以新A股的形式支付。為鎖定不可分割酒店項目將予撥回 貴公司的價值，以及避免任何日後價值的波動，人民幣828,000,000元將於後者的賬目中入賬為 貴公司向上海世茂支付的預付款項。

進行有關不可分割酒店項目安排的因由

誠如通函「董事會函件」一節所述， 貴公司將主要從事住宅物業及酒店業務，而上海世茂將主要從事發展及營運商用物業業務，因而能夠優化企業架構，此乃進行建議交易的理由之一。因此，上海世茂同意日後在中國法律允許有關轉讓時，一旦多用途項目及相關不可分割酒店項目的興建工程接近完工，將不可分割酒店項目撥回 貴公司。於最後可行日期，由於 貴公司管理層預計不會有任何重大事宜妨礙不可分割酒店項目根據現行中國法律獲准撥回 貴公司，及 貴公司和上海世茂有意將不可分割酒店項目撥回 貴公司，故吾等認為， 貴公司承擔不可分割酒店項目有關開發成本的安排屬恰當及合理。

誠如通函「董事會函件」一節所述，在釐定資產轉讓代價時，需根據中國證監會的規定採納中國估值師對目標公司及目標資產進行的獨立估值。吾等就戴德梁行估值報告及中國估值報告所載不可分割酒店項目的估值，分別與戴德梁行及中國估值師進行討論，吾等認為中國估值師進行的估值與戴德梁行進行者貫徹一致。因此，就釐定不可分割酒店項目的代價而言，吾等相信由中國估值師對不可分割酒店項目進行獨立估值誠屬恰當。

星展亞洲融資函件

f. 紹興項目公司

紹興項目公司為 貴公司兩家附屬公司，目前持有若干位於浙江省紹興市的商用物業。由於重組過程的延誤，紹興項目公司現時不能在資產轉讓中轉讓給上海世茂。紹興項目公司的詳情載列如下：

	地點	商業地盤 面積 平方米	預計開發 建築面積 平方米	土地 出讓金 人民幣 百萬元	戴德梁行 資產估值 ¹ 人民幣 百萬元	中國估值			
						總資產 ² 人民幣 百萬元	總負債 人民幣 百萬元	資產 淨值 人民幣 百萬元	賬面資 產淨值 人民幣 百萬元
紹興世茂新世紀置業 有限公司	浙江紹興	81,364	182,439	223.2	468.0	416.0	45.8	370.2	177.4
紹興世茂新紀元置業 有限公司	浙江紹興	36,888	86,778	106.6	206.0	229.5	127.8	101.7	8.6
總計		118,252	269,217	329.8	674.0	645.5	173.6	471.9	186.0

附註：

1. 戴德梁行資產估值指紹興項目公司持有物業權益的估值。
2. 中國估值所列的資產總值指各紹興項目公司總資產(包括物業權益及其他資產)的價值。

該轉讓的代價將以現金支付，並參照中國估值報告所載紹興項目公司於估值日期的資產淨值約人民幣471,900,000元予以釐定，另加期間資產淨值的任何變動。倘進行該等轉讓，貴公司將遵守適用的上市規則。

進行有關紹興項目公司安排的因由

誠如通函「董事會函件」一節所述，貴公司將主要從事住宅物業及酒店業務，而上海世茂將主要從事商用物業的發展及經營業務，因而能夠優化企業架構，此乃進行建議交易的理由之一。因此，待取得必要的中國批文後，貴公司已同意於較後的日期將上述兩家公司100%的股權轉讓予上海世茂。

誠如通函「董事會函件」一節所述，紹興項目公司之前為資產轉讓的一部分並屬於計劃中注入上海世茂的公司組合(按2007年6月6日刊發的初步公佈披露者)。為反映貴公司及上海世茂的原意，貴公司同意按資產轉讓相同的基準及原則，轉讓紹興項目公司，但需於取得必要的中國批文後的較後日期進行。因此，釐定紹興項目公司的代價時，將參照中國估值報告列明紹興項目公司於估值日期的資產淨值，另加期間資產淨值的任何變動。

與釐定資產轉讓的代價無異，吾等就紹興項目公司的代價與貴公司管理層進行討論，彼等重申，為使轉讓紹興項目公司一事生效，必須根據中國證監會的規定採納中國估值師進行的獨立估值。此外，吾等亦(i)就戴德梁行估值報告所載紹興項目公司物業權益的估值與戴德梁行進行討論；(ii)就中國估值報告所載紹興項目公司的估值與中國估值師進行討論；並(iii)就紹興項目公司的賬面值與中國估值師及貴公司管理層進行討論。吾等認為中國估值師進行紹興項目公司的估值與(i)戴德梁行進行紹興項目公司物業權益的估值；及(ii)根據貴公司管理層提供紹興項目公司的賬面值貫徹一致。因此，就釐定紹興項目公司的代價而言，吾等相信由中國估值師對紹興項目公司進行獨立估值誠屬恰當。

g. 注資事項及世茂企業新A股認購事項

建議交易亦擬定進行下列交易：

- (i) 貴公司向世茂企業注資人民幣750,000,000元，據此世茂企業將成為貴公司擁有50.9%權益的附屬公司；及
- (ii) 世茂企業新A股認購事項，上海世茂據此配售，而世茂企業則認購62,240,000股新A股，總值人民幣749,992,000元。

星展亞洲融資函件

於最後可行日期，許先生的胞姪許世永先生擁有世茂企業(於中國成立的公司)約93.3%的權益。於注資事項前，貴公司或許先生均無擁有世茂企業的任何股份。於最後可行日期，世茂企業持有上海世茂約37.0%的股份，公眾股東持有餘下股份。預計於注資事項及世茂企業新A股認購事項之後，世茂企業將成為貴公司持有50.9%權益的附屬公司。注資事項將全數由貴公司內部資源撥付。

誠如通函「董事會函件」一節及附錄二乙所載，有關世茂企業根據香港財務報告準則編製截至2006年12月31日止兩個財政年度的淨利潤以及2006年12月31日和2007年6月30日的賬面值的資料如下：

	淨利潤／(虧損)				賬面值	
	2005年財政年度		2006年財政年度		於2006年	於2007年
	人民幣百萬元		人民幣百萬元		12月31日	6月30日
	除稅前	除稅後	除稅前	除稅後	人民幣百萬元	人民幣百萬元
世茂企業	(7.4)	(7.4)	22.8	22.8	259.2	409.1

進行注資事項及世茂企業新A股認購事項的因由

誠如通函「董事會函件」一節所述，進行建議交易的理由之一乃為優化企業架構並理順公司內的業務架構。因此，注資事項及世茂企業新A股認購事項完成後，預計世茂企業將成為貴公司擁有50.9%權益的附屬公司。

星展亞洲融資函件

誠如上表所示，世茂企業於2007年6月30日的資產淨值約為人民幣409,100,000元，其中所持的主要資產為上海世茂約37.0%的股權。為將世茂企業資產淨值調整至上海世茂於2007年6月30日37%股權的市值，所作的調整如下：

(人民幣千元)

按通函附錄二乙所述，世茂企業於2007年6月30日的資產淨值	409,057
減：按通函附錄二乙所述歸屬於世茂企業持有上海世茂37.0%股權的資產總值	(530,197)
加：按通函附錄二乙所述世茂企業持有上海世茂37.0%股權的市值	4,637,648
世茂企業於2007年6月30日經調整資產淨值(「經調整世茂企業資產淨值」)	4,516,508
經調整世茂企業資產淨值的50.9%	2,298,903
經調整世茂企業資產淨值加注資事項(人民幣750,000,000元)	5,266,508
經調整世茂企業資產淨值加注資事項 (人民幣750,000,000元)的50.9%	2,680,653

因此，為數人民幣750,000,000元的注資事項較上表所載經調整世茂企業資產淨值的50.9%人民幣2,298,900,000元折讓約67.4%。注資事項完成後，注資事項較經調整世茂企業資產淨值(包括為數人民幣750,000,000元的注資)的50.9%人民幣2,680,700,000元折讓約72%。

星展亞洲融資函件

h. 新A股配售事項

新A股配售事項詳情如下：

認購人	新 A 股數目	認購價 人民幣	認購金額 人民幣
<i>以新A股支付的資產轉讓代價</i>			
峰盈國際	558,000,000	新 A 股認購價	6,723,900,000
北京世茂	72,000,000	新 A 股認購價	867,600,000
<i>世茂企業新A股認購事項</i>			
世茂企業	<u>62,240,000</u>	新 A 股認購價	<u>749,992,000</u>
總數	<u>692,240,000</u>		<u>8,341,492,000</u>

新A股認購價人民幣12.05元按上海世茂A股於初步公佈日期前連續20個交易日的成交量加權平均價釐定。新A股認購價人民幣12.05元較上海世茂截至最後可行日期(包括該日)止前5個交易日的平均收市價人民幣21.53元折讓44%。各認購人均須遵守禁售期，獲發的新A股於完成日期起計36個月內不得出售。

進行新 A 股配售事項的因由

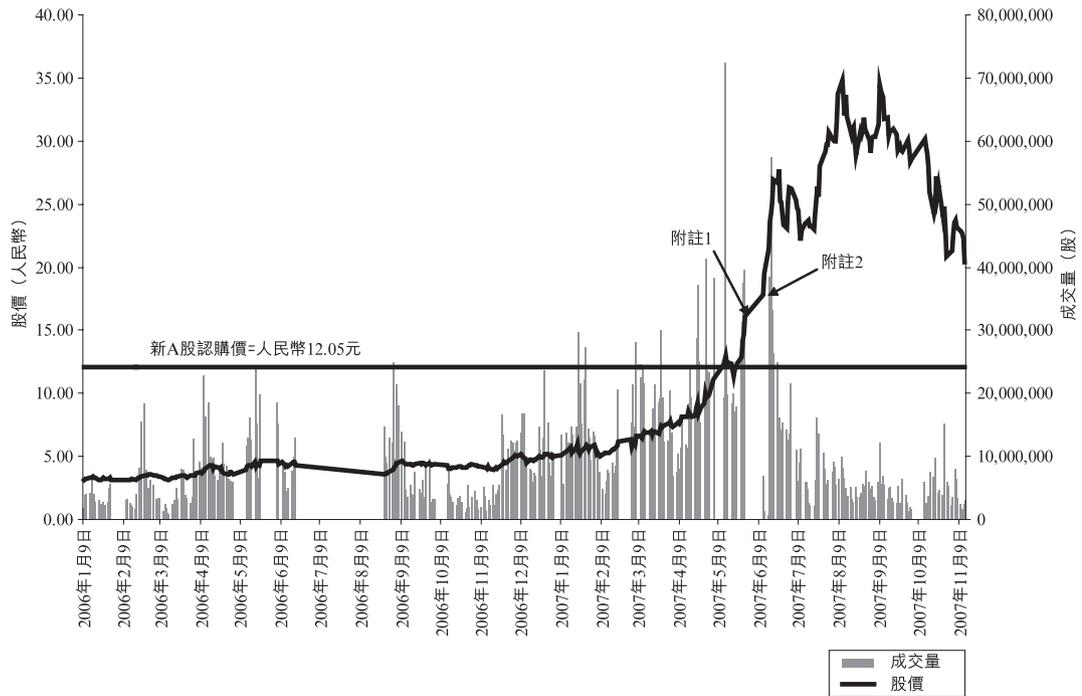
上海世茂為於1992年7月1日在中國成立的公司，其股份自1994年起於上海證券交易所上市。上海世茂目前主要於中國大陸從事小規模物業項目的發展。建議交易前，上海世茂持有的主要資產包括南京世茂房地產開發有限公司及福建世茂投資發展有限公司的50%權益，而上述兩家公司則持有 貴公司現有其中兩項的住宅發展項目以及數項其他商業物業項目。

誠如通函「董事會函件」一節所述，進行建議交易的其中一個理由為使 貴公司擁有獨立專業商業物業公司，該公司不單將資源專注發展商業物業業務，亦擁有獨立平台，因而能更有效率地於國內A股市場進行集資。此外，如A股市場持續以現時或接近水平買賣， 貴公司相信將能以較低成本為商業物業業務進行集資。因此，預計完成後，上海世茂(作為 貴公司擁有64.2%權益的附屬公司)將可使 貴公司實現上述益處。

新A股配售事項的分析

下表載列上海世茂A股自2006年1月至最後可行日期（「回顧期間」）的過往每日收市價及成交量：

上海世茂自2006年1月4日至最後可行日期的股價及成交量



資料來源：彭博

附註：

1. 2007年5月24日，即初步公佈前最後交易日
2. 2007年6月7日，即初步公佈後第一個交易日

於回顧期間，上海世茂A股的收市價由2006年1月4日約人民幣3.13元增加至2007年8月6日人民幣34.85元的高位。上海世茂A股的股價由緊接初步公佈日期前日期的最後交易價人民幣16.15元，增加至緊隨初步公佈刊登日期後日期的最後交易價人民幣17.77元。自初步公佈於2007年6月6日刊登至最後可行日期，新A股認購價一直低於交易價範圍，而上海世茂A股於最後可行日期的收市價為人民幣19.47元。獨立股東應注意，上海世茂股份的過往交易表現在任何情況下均不應被視為日後交易表現的指示而加以依賴，亦不能保證上海世茂的股價及A股市場的強勁表現將會持續。

星展亞洲融資函件

下圖列示新A股認購價的統計數據：

	平均 每日收市價 (人民幣)	新A股認購價 較平均收市價的 溢價／(折讓) (%)
初步公佈日期前十天的平均價	13.04	(7.6)%
初步公佈日期前五天的平均價	14.07	(14.4)%
緊接初步公佈日期前的最後交易價	16.15	(25.4)%
最後可行日期(包括該日)前十天的平均價	22.20	(45.7)%
最後可行日期(包括該日)前五天的平均價	21.53	(44.0)%
最後可行日期的最後交易價	19.47	(38.1)%

資料來源：彭博

誠如上表所示，吾等注意到，新A股認購價較2007年5月24日(即初步公佈前最後一個交易日)的收市價折讓約25.4%。此外，新A股認購價較初步公佈前五天及十天的平均收市價分別折讓約14.4%及7.6%。新A股認購價較最後可行日期的最後交易價人民幣19.47元大幅折讓約38.1%，而較最後可行日期(包括該日)前五天及十天的平均收市價分別大幅折讓約44.0%及約45.7%。

根據中國估值師進行的估值，目標公司的資產淨值為人民幣6,725,200,000元，較峰盈國際的認購金額人民幣6,723,900,000元溢價0.02%。然而，根據上海世茂A股於最後可行日期的股價，峰盈國際根據新A股配售事項認購的新A股的市值於最後可行日期為人民幣10,864,260,000元，較中國估值師對目標公司資產淨值的估值溢價約61.5%。

根據中國估值師進行的估值，目標資產的資產淨值為人民幣941,300,000元，相等於北京世茂的認購金額人民幣867,600,000元，加現金或現金等價物代價人民幣73,700,000元。根據上海世茂A股於最後可行日期的股價，北京世茂根據新A股配售事項認購的新A股的市值於最後可行日期為人民幣1,401,840,000元，連同現金代價人民幣73,700,000元，總代價為人民幣1,475,540,000元，較中國估值師對目標資產資產淨值的估值溢價約56.8%。

i. 建議交易的財務影響

本節載有建議交易對 貴公司潛在財務影響的多項分析，該等分析乃根據 貴公司截至2006年12月31日止財政年度經審核財務資料及會計師報告以及 貴公司於2007年6月30日未經審核財務報表編製。

綜合財務報表

完成後，上海世茂及世茂企業將以 貴公司綜合附屬公司入賬，而 貴公司於目標公司及目標資產的權益將由100%減至約64.2%，相當於完成後 貴公司於上海世茂所佔權益。

收益

於目標公司及目標資產的權益減少約35.8%乃視為出售。 貴公司將出售錄得的收益計算為所出售的目標公司及目標資產權益於完成日期的公允價值超出其相應的賬面值的部分。經參考中國估值報告所載目標公司及目標資產於估值日期的公允價值，及 貴公司於同日的未經審核財務報表中所列的有關賬面金額，並假定建議交易於估值日期經已完成，估計該收益為人民幣1,170,700,000元。出售所得的實際收益將於完成日期釐定。由於目標公司及目標資產權益於完成日期的公允價值可能與估值日期的公允價值有重大出入，而相應的賬面金額亦將有所變動，收益的最終金額將有別於上文所列者。

吾等亦謹此強調 貴公司獲上海世茂告知，上海世茂已披露在估計建議交易影響後的2007年及2008年利潤預測。有關披露已於該公佈日期透過上海證券報及上海證券交易所官方網站於中國公佈。誠如通函「董事會函件」一節所述， 貴公司及許先生概無就上海世茂所刊發的利潤預測提供任何協助或資料，亦無參與編製或滙編該項利潤預測。 貴公司並無獨立核實該利潤預測，亦概不就該利潤預測內容承擔任何責任，對其準確性亦不發表任何聲明。因此，吾等於分析建議交易的財務影響時，並無考慮上海世茂發出的利潤預測的內容。

資產淨值

於2007年6月30日， 貴集團的未經審核資產總值、負債總額及資產淨值分別約為人民幣33,746,600,000元、人民幣16,560,200,000元及人民幣17,186,400,000元。根據經擴大集團的未經審核備考綜合資產負債表，假設完成已於2007年6月30日發生，經擴大集團的資產總值、負債總額及資產淨值分別應約為人民幣40,033,900,000元、人民幣19,514,200,000元及人民幣20,519,700,000元。因此，經擴大集團的備考資產淨值將增加約人民幣3,333,300,000元，較 貴集團於2007年6月30日的資產淨值增加約19.4%。

現金狀況

根據注資事項，代價人民幣750,000,000元全部由 貴公司內部資源撥付。根據通函附錄三所載 貴集團於2007年6月30日的未經審核財務資料，現金及現金等價物約達人民幣4,213,300,000元，其中，根據注資事項的代價佔約17.8%。完成後，上海世茂及世茂企業均成為 貴公司的合併附屬公司。誠如通函附錄三所載，經擴大集團於2007年6月30日的未經審核備考現金及現金等價物結餘為人民幣5,070,600,000元。

2. 不競爭安排

誠如通函「董事會函件」一節所述，香港不競爭協議由訂約各方於2005年2月19日訂立，旨在根據當中所載條款及條件，按項目地理位置及／或規模劃分(1) 貴集團、(2)許先生、(3)海外投資集團、(4)世茂國際、(5)許世永先生、(6)世茂企業及(7)上海世茂各自的業務。

星展亞洲融資函件

完成後，香港不競爭協議各訂約方的關係將會有所變動，詳情如下：

- a. 上海世茂將成為 貴公司擁有約64.2%權益的間接附屬公司；
- b. 世茂企業將成為 貴公司擁有約50.9%權益的附屬公司；及
- c. 許世永先生不再為世茂企業的控股股東。

於根據建議交易訂立的不競爭安排中，獨立股東須於股東特別大會上僅考慮及以投票表決方式酌情批准中國不競爭協議、解除契據及香港不競爭協議的修訂。

於達致吾等就中國不競爭協議、解除契據及香港不競爭協議的修訂向獨立董事委員會及獨立股東作出的推薦意見時，吾等已考慮以下主要因素：

a. 中國不競爭協議

貴公司、許先生及上海世茂各方已訂立中國不競爭協議，據此， 貴公司及上海世茂之前根據香港不競爭協議互相作出的不競爭承諾將由中國不競爭協議項下擬進行的安排所取代。中國不競爭協議須受中國法律規管，並須待獨立股東批准後，方可作實，並於完成時生效。

中國不競爭協議的詳情載列如下：

現有項目

中國不競爭協議載列關於已落成現有項目的條款(惟須取得所有必要的第三方批准)，據此， 貴公司、其附屬公司、許先生及許先生的聯繫人有權轉讓該等項目的商用物業，前題是上海世茂有優先權收購該等物業。 貴公司、其附屬公司、許先生及許先生的聯繫人不可營運(不論透過銷售、租賃或以其他方式)已落成現有項目中的任何商用物業，而上海世茂應優先於第三方(前提是上海世茂及該等第三方提供相同條款)獲委任為代理進行該營運，並獲支付有關代理費。倘第三方代理已獲委任營運已落成現有項目中的任何商用物業，待有關代理協議屆滿後，上海世茂須優先於第三方獲委任為代理(前提是上海世茂及該等第三方提供相同條款)。

中國不競爭協議亦載列關於發展中或有待發展的現有項目的條款(惟須取得所有必要的第三方批准)，據此，現有項目公司將繼續發展該等項目的商用物業。發展項目竣工後，貴公司、其附屬公司、許先生及許先生的聯繫人將有權轉讓該等項目的商用物業，前提為上海世茂須有優先權收購該等物業。貴公司、其附屬公司、許先生及許先生的聯繫人不可營運(不論透過銷售、租賃或以其他方式)該等項目的任何商用物業，而上海世茂須優先於第三方(前提是上海世茂及該等第三方提供相同條款)獲委任為代理進行該營運，並獲支付有關代理費。

根據中國不競爭協議，貴公司將就任何日後代理委任及任何現有項目的買賣安排遵守適用的上市規則。

未來項目

中國不競爭協議載列中國不競爭協議訂約各方將承諾遵守的條款，以免完成後出現競爭：

- (i) 上海世茂承諾不從事住宅物業及酒店項目的投資、發展及營運。貴公司、許先生及許先生的聯繫人則承諾不會投資、發展及營運商用物業項目。
- (ii) 就可分割多用途項目而言，貴公司和上海世茂將聯手(各方須承擔各自的費用)競投或收購(如適用)該等項目。競投或收購成功後，上海世茂將負責商用物業部分的投資、發展及營運，而貴公司則負責該等項目的住宅物業及酒店的投資、發展及營運。
- (iii) 就不可分割多用途項目而言：
 - (a) 倘有關項目主要包括商用物業發展項目，上海世茂將競投或收購(如適用)及發展該項目。發展完成後，上海世茂不得營運(不論以銷售、租賃或以其他方式)該項目的任何住宅物業或酒店，而貴公司將優先於第三方(前提是貴公司及該等第三方提供相同的條款)獲委任為代理進行任何銷售或租賃或其他營運，並獲支付有關代理費；及

- (b) 倘有關項目主要包括住宅物業或酒店發展項目，貴公司將競投或收購(如適用)及發展該項目。發展完成後，貴公司不得營運(不論以銷售、租賃或其他方式)該項目中的任何商用物業，而上海世茂將優先於第三方(前提是上海世茂及該等第三方提供相同條款)獲委任為代理進行任何銷售或租賃或其他營運，並獲支付有關代理費。

貴公司或上海世茂就上文各段應付的全部代理費應根據現行市場費率釐定。

訂立中國不競爭協議的因由

吾等與貴公司管理層討論有關中國不競爭協議的背景及理據，貴公司管理層強調，根據2005年2月19日訂立的香港不競爭協議，貴公司向上海世茂承諾，其不會參與發展較小型住宅項目¹及較小型多用途項目²，而上海世茂向貴公司承諾其僅會參與發展較小型住宅項目¹及較小型多用途項目²。誠如通函「董事會函件」一節所載，進行建議交易的理由之一為允許貴公司內不同公司及管理團隊專注於不同的業務範疇，藉以理順貴公司的業務結構。完成後，貴公司將主要參與中國境內的住宅物業及酒店投資、發展及營運以及中國境外所有物業投資、發展及營運，而上海世茂將主要參與中國境內的商用物業的投資、發展及營運(包括但不限於銷售、租賃及物業管理)。中國不競爭協議中的新承諾將落實該等新業務劃分安排。

b. 解除契據

根據解除契據，貴公司單方面解除許世永先生及世茂企業根據香港不競爭協議作出的承諾。解除契據將會在獨立股東批准後，方始作實，並將於完成時生效。解除契據受香港法例規管。

1 指符合以下條件的中國大陸物業發展項目：(1)根據總規劃基準釐定的有關發展項目的總規劃建築面積(或倘發展項目屬分期發展，則為所有分期的總規劃建築面積)，估計將少於200,000平方米；及(2)根據總規劃基準釐定的總規劃建築面積不超過30%將作非住宅用途。

2 指符合以下條件的中國大陸物業發展項目：(1)根據總規劃基準釐定的有關發展項目的總規劃建築面積(或倘發展項目屬分期發展，則為所有分期的總規劃建築面積)，估計將少於100,000平方米；及(2)根據總規劃基準釐定的總規劃建築面積超過30%將作非住宅用途。

訂立解除契據的因由

吾等與 貴公司管理層討論有關解除契據的背景及理據， 貴公司管理層強調，於2005年2月19日所訂立的香港不競爭協議規定，倘海外投資集團及／或其聯屬公司直接或間接持有 貴公司已發行股本30%或以上(或控制有關投票權的行使)，許世永先生及世茂企業承諾不從事任何物業業務，除非透過其於世茂企業的持股權益及所收購及所持物業權益作自用(包括供其家庭所用)，但有關活動不得涉及任何商業物業發展。據通函內的「董事會函件」一節所述， 貴公司訂立解除契據的原因，乃因為在建議交易完成後， 貴公司及附屬公司的利益一致，而任何因上海世茂或世茂企業使用「世茂」品牌而產生的利益將歸 貴集團所有。此外，吾等已與 貴公司管理層討論，管理層已解釋許世永先生於2005年為香港不競爭協議的訂約方，理由在於該協議旨在規管 貴公司與上海世茂之間的不競爭安排，許世永先生作為世茂企業的控股股東，而世茂企業控制上海世茂，故許世永先生需要訂立該協議。鑑於進行建議交易後世茂企業將成為 貴公司的附屬公司，而許世永先生亦不再為世茂企業的控股股東，故許世永先生根據香港不競爭協議作出的承諾將不再有關。

c. 香港不競爭協議的修訂 — 授予事項

香港不競爭協議的訂約各方訂立香港不競爭協議的修訂，致令(1)中國不競爭協議、解除契據及世茂國際解除契據實施的新不競爭安排，及(2) 貴公司向許先生授出權利，在 貴公司決定進行任何中國大陸境外特定物業業務不符合 貴公司最佳利益後，允許許先生進行該等業務。香港不競爭協議的修訂須由香港法例規管，並將於以下日期生效：(1)就反映中國不競爭協議及解除契據所導致的變動而言，為完成當日；及(2)就授予事項而言，為取得獨立股東批准當日。

香港不競爭協議的修訂因由

吾等與 貴公司管理層討論香港不競爭協議的修訂的背景及理據， 貴公司管理層強調：

- (i) 於2005年2月19日訂立的香港不競爭協議規定，倘海外投資集團及／或其聯屬公司直接或間接持有 貴公司已發行股本30%或以上(或控制有關投票權的行使)，許先生已承諾其不會及將促使私人集團的成員公司不會參與任何物業業務，惟以下情況除外：
 - (a) 私人集團可繼續發展訂立香港不競爭協議時其已進行的現有項目；
 - (b) 透過彼等於 貴公司及世茂國際的權益；及
 - (c) 所收購及持有的物業權益乃供自用(包括供其家人使用)，前題為該等活動不涉及任何商業物業發展。
- (ii) 許先生關於 貴公司的承諾於完成後繼續生效。

誠如通函「董事會函件」一節所述，世茂國際解除契據的效用在於允許 貴公司於中國大陸境外從事物業發展。然而，倘 貴公司決定，於中國大陸境外參與任何特定物業業務不符合其最佳利益，則僅須獲得獨立非執行董事批准後， 貴公司可按公平代價向許先生授出權利參與該等業務。

根據新不競爭安排的背景，吾等分析其對 貴公司的影響，結果如下：

許先生對 貴公司的承諾：現行及建議新不競爭安排規定許先生須向 貴公司作出承諾，彼及私人集團(包括世茂國際)不得從事與 貴集團存在競爭的新業務，惟不包括私人集團於中國大陸的現有項目及若干個人權益。此外，香港不競爭協議的建議修訂包括授予事項，據此，許先生獲授權利，在 貴公司決定不從事中國大陸境外物業業務及獲得獨立非執行董事批准後，彼可從事該等業務。因此，許先生對 貴公司的承諾大致不變，行使授予事項須獲獨立非執行董事批准，故吾等相信，規管許先生對 貴公司承諾的建議新不競爭安排屬恰當及合理。

星展亞洲融資函件

許世永先生及世茂企業對 貴公司的承諾：根據建議解除契據， 貴公司解除許世永先生及世茂企業根據香港不競爭協議對 貴公司所作的全部承諾。由於許世永先生及世茂企業控制上海世茂(世茂企業為上海世茂的控股股東，許世永先生為世茂企業的控股股東)，故彼等受香港不競爭協議的約束。根據建議交易， 貴公司將成為上海世茂的控股股東，而許世永先生將不再為世茂企業的控股股東，故吾等認同 貴公司的意見，許世永先生及世茂企業根據香港不競爭協議作出的承諾將不再有關。然而，吾等謹此聲明，由於訂立解除契據，許世永先生將不受 貴公司的任何不競爭安排約束，而許世永先生日後可能會亦可能不會進行與 貴公司業務構成競爭的業務。儘管如此，吾等認為根據解除契據解除許世永先生的承諾屬恰當及合理的安排，理由是解除契據為完成的其中一項條件，並構成建議交易的組成部分，而吾等相信建議交易整體符合 貴公司及獨立股東的利益(請參閱本函件「概要」一節)。

上海世茂對 貴公司的承諾：根據香港不競爭協議，上海世茂承諾不從事任何中國物業業務，惟較小型住宅項目及較小型多用途項目除外，但根據建議新不競爭安排，中國不競爭協議規定上海世茂承諾從事商用物業項目(受限於訂立中國不競爭協議前中國大陸現有項目的劃分)。因此，鑑於業務重點的新劃分方式，吾等相信規管上海世茂對 貴公司承諾的建議新不競爭安排屬恰當及合理。

概要

經考慮上述主要因素及理由，吾等務請閣下注意以下吾等達成結論的關鍵因素：

- a. 建議交易允許貴公司內的不同公司及管理團隊專注於不同的業務領域，藉此理順貴公司的業務架構。此外，建議交易亦可令貴公司擁有單一專業商業物業公司，不止將其資源集中於發展商業物業業務，亦擁有獨立平台，可透過國內的A股市場，更有效籌集資金。
- b. 資產轉讓的總代價為人民幣7,665,200,000元，其中的人民幣7,591,500,000元將全數以新A股支付(以新A股認購價每股新A股人民幣12.05元計算)，而餘下的人民幣73,700,000元將以現金或現金等價物支付：
 - (i) 根據中國估值師進行的估值，目標公司的資產淨值較峰盈國際之認購金額溢價0.02%。然而，新A股之市值較新A股認購價已有重大升幅，導致於最後可行日期峰盈國際的認購金額為人民幣10,864,260,000元，較中國估值師對目標公司估算的資產淨值溢價約61.5%。
 - (ii) 根據中國估值師進行之估值，目標資產的資產淨值相等於北京世茂之認購金額，加現金或現金等價物代價人民幣73,700,000元。情況與盈峰國際類似，北京世茂所認購之新A股之市值已有重大升幅，導致於最後可行日期認購金額為人民幣1,401,840,000元，連同現金代價人民幣73,700,000元，總代價將為人民幣1,475,540,000元，較中國估值師估算的目標資產的資產淨值溢價約56.8%。
- c. 於貴公司向世茂企業注入人民幣750,000,000元後，世茂企業將成為貴公司擁有50.9%權益的附屬公司。為數人民幣750,000,000元的注資事項較經調整世茂企業資產淨值的50.9%人民幣2,298,900,000元折讓約67.4%。注資事項完成後，注資事項較經調整世茂企業資產淨值的50.9%(包括為數人民幣750,000,000元的注資)人民幣2,680,700,000元折讓約72%。
- d. 轉讓不可分割酒店項目及紹興項目公司符合貴公司劃分貴公司與上海世茂業務重心的計劃。

星展亞洲融資函件

- e. 於2007年6月30日，貴集團具有的未經審核資產淨值約人民幣17,186,400,000元。根據經擴大集團的未經審核備考綜合資產負債表，假設完成已於2007年6月30日發生，經擴大集團的資產淨值應約為人民幣20,519,700,000元。根據建議交易，貴公司將錄得估計出售收益人民幣1,170,700,000元，即出售的目標公司及目標資產權益於完成日期的公允價值超出其相應的賬面值的部分。
- f. 根據建議交易進行的不競爭安排令(1) 貴公司及上海世茂根據 貴公司的策略實施新業務劃分安排，(2)完成後允許不競爭安排的訂約各方之間的承諾反映新持股權安排，及(3) 貴公司可參與中國大陸較小型酒店及住宅項目的物業發展及中國大陸境外的物業發展，根據香港不競爭協議，此兩項業務均屬除外業務。

推薦建議

吾等考慮上述主要因素及理由後，認為建議交易、中國不競爭協議、解除契據及香港不競爭協議的修訂誠屬公平合理，而建議交易、中國不競爭協議、解除契據及香港不競爭協議的修訂符合 貴公司及其股東的整體利益。故此，吾等推薦建議獨立股東於股東特別大會投票贊成決議案以批准建議交易、中國不競爭協議、解除契據及香港不競爭協議的修訂。

此致

世茂房地產控股有限公司

獨立董事委員會及
列位獨立股東 台照

代表

星展亞洲融資有限公司

董事總經理
王國龍

高級副總裁
葉威敏

謹啟

2007年11月15日

以下為本集團截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度綜合資產負債表及綜合收益表的概要(已計及下述變動)：

1 編製基準

為籌備本公司股份於香港聯合交易所有限公司主板上市，本集團進行了重組(「重組」)。根據於2006年1月26日完成的重組，本公司通過向與Shimao Property Holdings (BVI) Limited (「SPHL (BVI)」)的共同股東Gemfair Investment Limited (「Gemfair」)發行1,787,439,612股普通股收購SPHL (BVI)全部股本權益，因而成為本集團的控股公司。重組詳情載於本公司於2006年6月22日刊發之售股章程。

重組涉及受共同控制的公司，而由重組產生的本集團視為持續經營集團。因此，重組是根據香港會計師公會頒佈的會計指引第5號「共同控制合併會計」以合併會計法入賬，而綜合財務報表的編製亦假設重組於2004年1月1日已完成(當中所呈報的最早時期之開始日期)，SPHL (BVI)及其附屬公司之業務當作由本集團一直進行。

下述於2004年及2005年12月31日的綜合資產負債表呈列的股本為因上述註冊成立及重組交易而產生的本公司股本。就重組而發行的股份視為於整個會計期間已發行，並根據上述編製基準於財務報表呈列。根據重組該等股份的面值178,743,961港元與所收購附屬公司股份面值1美元(相當於8港元)的差額入賬列位於2004年及2005年12月31日的合併儲備。除計入股本及自併購儲備扣除人民幣185,787,000元(以178,743,953港元換算所得)外，就重組採用合併會計法並無導致任何影響所合併實體或綜合儲備的資產淨值及純利或虧損調整。

2 土地增值稅的呈列方式及重新分類

在以下綜合收益表列賬的數字中，早前計入截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度銷售成本的土地增值稅開支分別人民幣56,777,000元、人民幣162,204,000元及人民幣355,306,000元，獲重新分類為所得稅開支。在以下綜合資產負債表列賬的數字中，早前計入於2004年、2005年及2006年12月31日的其他應付賬款的土地增值稅撥備分別人民幣833,918,000元、人民幣996,122,000元及人民幣1,343,972,000元，獲重新分類為應付所得稅。

在重新評估土地增值稅的性質及調查市場慣例後，本公司董事認為，將土地增值稅反映為所得稅開支及將尚未作出撥備反映為應付所得稅較為恰當，故作出上述重新分類，以符合現行呈列方式。

綜合資產負債表 — 經調整

	於12月31日		
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元
資產			
非流動資產			
物業、機器及設備	2,007,526	3,254,452	4,609,870
投資物業	969,861	1,883,000	4,000,000
土地使用權	2,238,264	1,695,939	1,349,192
無形資產	181,743	607,291	475,023
聯營公司	91,035	150,220	311,247
共同控制實體	—	500	487
遞延所得稅資產	—	76,484	123,725
其他非流動資產	—	577,087	3,013,981
	<u>5,488,429</u>	<u>8,244,973</u>	<u>13,883,525</u>
流動資產			
發展中土地使用權	1,978,149	2,300,593	3,007,728
發展中物業	2,430,376	3,403,545	2,384,511
持作銷售用途的落成物業	105,944	302,640	1,785,438
應收貿易賬款及其他應收賬款及預付款項	548,660	482,575	576,468
預付所得稅	87,935	96,737	34,766
應收關連公司款項	187	111	601
應收少數股東款項	559,430	—	—
受限制現金	44,014	29,129	73,501
現金及現金等價物	1,088,126	704,680	5,949,589
	<u>6,842,821</u>	<u>7,320,010</u>	<u>13,812,602</u>
總資產	<u>12,331,250</u>	<u>15,564,983</u>	<u>27,696,127</u>
擁有人權益			
本公司權益持有人應佔股本及儲備			
股本	185,787	185,787	317,521
儲備	1,728,528	2,324,431	11,210,848
	<u>1,914,315</u>	<u>2,510,218</u>	<u>11,528,369</u>
少數股東權益	535,154	—	—
	<u>2,449,469</u>	<u>2,510,218</u>	<u>11,528,369</u>

	於12月31日		
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元
負債			
非流動負債			
借貸	738,000	1,913,404	6,470,680
遞延所得稅負債	714,179	967,982	1,216,802
	<u>1,452,179</u>	<u>2,881,386</u>	<u>7,687,482</u>
流動負債			
應付貿易賬款及其他應付賬款	1,217,310	2,947,596	3,800,392
預收客戶款項	4,134,325	4,132,430	1,065,310
應付關連公司款項	934,267	1,266,965	249,850
應付少數股東款項	126,790	—	—
應付所得稅	928,929	1,102,094	1,712,415
借貸	1,087,981	724,294	1,652,309
	<u>8,429,602</u>	<u>10,173,379</u>	<u>8,480,276</u>
總負債	<u>9,881,781</u>	<u>13,054,765</u>	<u>16,167,758</u>
總權益及負債	<u>12,331,250</u>	<u>15,564,983</u>	<u>27,696,127</u>
流動資產／(負債)淨額	<u>(1,586,781)</u>	<u>(2,853,369)</u>	<u>5,332,326</u>
總資產減流動負債	<u>3,901,648</u>	<u>5,391,604</u>	<u>19,215,851</u>

綜合收益表 — 經調整

	截至12月31日止年度		
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元
營業額	1,699,221	2,500,430	6,913,442
銷售成本	(1,330,084)	(1,741,188)	(4,077,436)
毛利	369,137	759,242	2,836,006
投資物業的公允價值收益	83,551	902,639	1,000,831
其他收益	148,211	106,447	157,378
營銷及市場推廣成本	(124,672)	(106,388)	(207,576)
行政開支	(110,371)	(189,270)	(460,008)
其他營運開支	(3,281)	(7,343)	(143,853)
經營利潤	362,575	1,465,327	3,182,778
融資成本	(21,355)	(8,696)	(44,719)
應佔業績：			
— 聯營公司	(13,742)	17,741	201,027
— 共同控制實體	—	—	(13)
除所得稅前利潤	327,478	1,474,372	3,339,073
所得稅開支	(113,990)	(488,064)	(1,060,323)
年度利潤	213,488	986,308	2,278,750
歸屬於：			
本公司權益持有人	184,450	907,993	2,278,750
少數股東權益	29,038	78,315	—
	213,488	986,308	2,278,750
股息	53,000	312,090	615,859

以下為本集團摘錄自本公司截至2006年12月31日止年度年報的經審核財務報表摘要(並無計及以下變動)：

土地增值稅的呈列方式及重新分類

根據土地增值稅的現行呈列方式，以下綜合收益表所載截至2005及2006年12月31日止年度銷售成本包括土地增值稅分別人民幣355,306,000元及人民幣162,204,000元，將於本集團截至2007年12月31日止年度的財務報表內獲重新分類為所得稅開支；及於2005年及2006年12月31日的其他應付賬款包括土地增值稅撥備分別人民幣1,343,972,000元及人民幣996,122,000元，將於本集團截至2007年12月31日止年度的財務報表內獲重新分類為應付所得稅。

在重新評估土地增值稅的性質及調查市場慣例後，董事認為，將土地增值稅反映為所得稅開支及將尚未作出撥備反映為應付所得稅較為恰當，故作出上述重新分類，以符合現行呈列方式。

綜合資產負債表 — 未經調整

	附註	於12月31日	
		2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
資產			
非流動資產			
物業、機器及設備	6	4,609,870	3,254,452
投資物業	7	4,000,000	1,883,000
土地使用權	8	1,349,192	1,695,939
無形資產	9	475,023	607,291
聯營公司	13	311,247	150,220
共同控制實體	14	487	500
遞延所得稅資產	21	123,725	76,484
其他非流動資產	8	3,013,981	577,087
		<u>13,883,525</u>	<u>8,244,973</u>
流動資產			
發展中土地使用權	8	3,007,728	2,300,593
發展中物業	10	2,384,511	3,403,545
持作銷售用途的落成物業	11	1,785,438	302,640
應收貿易賬款及其他應收賬款及預付款項	15	576,468	482,575
預付所得稅		34,766	96,737
應收關連公司款項	16	601	111
受限制現金	17	73,501	29,129
現金及現金等價物	17	5,949,589	704,680
		<u>13,812,602</u>	<u>7,320,010</u>
總資產		<u><u>27,696,127</u></u>	<u><u>15,564,983</u></u>

	附註	於12月31日	
		2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
擁有人權益			
本公司權益持有人應佔股本及儲備			
股本	18	317,521	185,787
儲備			
— 擬派末期股息	19	615,859	—
— 其他	19	10,594,989	2,324,431
總權益		<u>11,528,369</u>	<u>2,510,218</u>
負債			
非流動負債			
借貸	20	6,470,680	1,913,404
遞延所得稅負債	21	1,216,802	967,982
		<u>7,687,482</u>	<u>2,881,386</u>
流動負債			
應付貿易賬款及其他應付賬款	22	5,144,364	3,943,718
預收客戶款項		1,065,310	4,132,430
應付關連公司款項	23	249,850	1,266,965
應付所得稅		368,443	105,972
借貸	20	1,652,309	724,294
		<u>8,480,276</u>	<u>10,173,379</u>
總負債		<u>16,167,758</u>	<u>13,054,765</u>
總權益及負債		<u>27,696,127</u>	<u>15,564,983</u>
流動資產／(負債)淨額		<u>5,332,326</u>	<u>(2,853,369)</u>
總資產減流動負債		<u>19,215,851</u>	<u>5,391,604</u>

綜合收益表 — 未經調整

截至二零零六年十二月三十一日止年度

	附註	截至十二月三十一日止年度	
		二零零六年 人民幣千元	二零零五年 人民幣千元
營業額	5	6,913,442	2,500,430
銷售成本	25	(4,432,742)	(1,903,392)
毛利		2,480,700	597,038
投資物業的公允價值收益	7	1,000,831	902,639
其他收益	24	157,378	106,447
營銷及市場推廣成本	25	(207,576)	(106,388)
行政開支	25	(460,008)	(189,270)
其他營運開支	25	(143,853)	(7,343)
經營利潤		2,827,472	1,303,123
融資成本	26	(44,719)	(8,696)
應佔業績：			
— 聯營公司	13	201,027	17,741
— 共同控制實體	14	(13)	—
除所得稅前利潤		2,983,767	1,312,168
所得稅開支	28	(705,017)	(325,860)
年度利潤		2,278,750	986,308
歸屬於：			
本公司權益持有人		2,278,750	907,993
少數股東權益		—	78,315
		2,278,750	986,308
股息	29	615,859	312,090
本公司權益持有人應佔利潤之每股盈利			
— 基本(人民幣分)	31	85.5	50.8
— 攤薄(人民幣分)	31	85.1	—

綜合權益變動表 — 未經調整
截至二零零六年十二月三十一日止年度

	附註	本公司權益持有人應佔		少數股東權益 人民幣千元	總計 人民幣千元
		股本 人民幣千元	儲備 人民幣千元 (附註19)		
於二零零六年一月一日的結餘					
— 就重組發行股份	18(ii)	185,787	(185,787)	—	—
— 其他		—	2,510,218	—	2,510,218
		<u>185,787</u>	<u>2,324,431</u>	<u>—</u>	<u>2,510,218</u>
年度利潤		—	2,278,750	—	2,278,750
就償債而發行股份	18(iii)	22,093	892,578	—	914,671
向財務投資者發行股份	18(iv)	39,429	1,592,922	—	1,632,351
就上市發行股份	18(v)	70,212	4,318,027	—	4,388,239
股份發行開支		—	(233,879)	—	(233,879)
僱員購股權計劃					
— 僱員服務價值		—	38,019	—	38,019
		<u>317,521</u>	<u>11,210,848</u>	<u>—</u>	<u>11,528,369</u>
於二零零六年十二月三十一日的結餘					
於二零零五年一月一日的結餘					
— 就重組發行股份	18(ii)	185,787	(185,787)	—	—
— 其他		—	1,914,315	535,154	2,449,469
		<u>185,787</u>	<u>1,728,528</u>	<u>535,154</u>	<u>2,449,469</u>
增購附屬公司權益		—	—	(478,969)	(478,969)
年度利潤		—	907,993	78,315	986,308
股息	29	—	(312,090)	(134,500)	(446,590)
		<u>185,787</u>	<u>2,324,431</u>	<u>—</u>	<u>2,510,218</u>
於二零零五年十二月三十一日的結餘					

綜合現金流量表

截至二零零六年十二月三十一日止年度

	附註	截至十二月三十一日止年度	
		二零零六年 人民幣千元	二零零五年 人民幣千元
經營業務			
經營業務(所用)／所得現金淨額	30	(4,001,165)	1,062,352
已收利息		77,665	6,830
已付利息		(222,500)	(116,279)
已付中國所得稅		(178,998)	(144,357)
		<u>(4,324,998)</u>	<u>808,546</u>
投資活動			
購置物業、機器及設備及投資物業		(1,520,566)	(1,241,720)
出售物業、機器及設備		27,542	13,136
購入土地使用權		(32,000)	(4,643)
為以前年度收購附屬公司所付的代價		(82,236)	—
收取聯營公司股息		40,000	—
應收關連公司款項減少		—	76
收購附屬公司，扣除所購入的現金		—	(114,390)
增購附屬公司權益		—	(217,481)
向聯營公司注資		—	(41,944)
		<u>(1,567,260)</u>	<u>(1,606,966)</u>
融資活動			
借貸所得款		1,745,486	2,682,217
償還借貸		(821,183)	(1,870,500)
應付關連公司款項減少		(101,312)	(108,877)
發行高級票據		4,590,087	—
發行新股		5,786,711	—
應付少數股東款項減少		—	(153,366)
已付少數股東股息		—	(134,500)
		<u>11,199,789</u>	<u>414,974</u>
現金及現金等價物增加／(減少)淨額			
年初的現金及現金等價物		704,680	1,088,126
匯率變動的影響		(62,622)	—
		<u>5,307,531</u>	<u>(383,446)</u>
年終的現金及現金等價物	17	<u>5,949,589</u>	<u>704,680</u>

綜合財務報表附註

1 一般資料

世茂房地產控股有限公司（「本公司」）於2004年10月29日在開曼群島根據開曼群島法第22章開曼群島公司法（1961年法律三，經綜合及修訂）註冊成立為獲豁免有限公司，註冊辦事處地址為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY 1-1111 Cayman Islands。本公司主要從事投資控股。本公司及其附屬公司（「本集團」）的主要業務為在中華人民共和國（「中國」）進行房地產開發、物業投資及酒店經營。

為籌備本公司股份於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）主板上市，本集團進行了重組（「重組」）。根據於2006年1月26日完成的重組，本公司通過向與Shimao Property Holdings (BVI) Limited（「SPHL (BVI)」）的共同股東Gemfair Investments Limited（「Gemfair」）發行股份收購SPHL (BVI)全部股本權益，因而成為本集團的控股公司。重組詳情載於本公司於2006年6月22日刊發之售股章程。

本公司股份於2006年7月5日在聯交所上市。

除另有指明外，綜合財務報表均以人民幣千元為呈列單位。

2 重大會計政策概要

編製綜合財務報表所採用的重大會計政策載列如下。除另有指明外，該等政策於所呈列的兩年度貫徹使用。

(a) 編製基準

重組涉及受共同控制的公司，而由重組產生的本集團視為持續經營集團。因此，重組是根據會計指引第5號「共同控制合併會計」以合併會計法入賬，而綜合財務報表的編製亦假設重組於2005年1月1日已完成（所呈報的最早時期之開始日期），SPHL (BVI)及其附屬公司之業務當作由本集團一直進行。

綜合財務報表是根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製。除對投資物業的重估按公允價值列賬外，綜合財務報表已按照歷史成本法編製。

編製符合香港財務報告準則的財務報表需要使用若干主要會計估算。管理層在應用本集團會計政策過程中亦需作出判斷。涉及需要較多判斷或較為複雜的範疇，或涉及對綜合財務報表屬重大假設和估算的範疇，在附註4中披露。

於2006年，本集團採納以下於2006年生效與業務有關的經修訂香港財務報告準則及詮釋：

- 香港會計準則第39條與香港財務報告準則第4號（經修訂）「財務擔保合約」。本集團為若干物業買主的按揭信貸所提供的財務擔保合約及向其關連人士所提供財務擔保合約視為保險合約，且本集團於執行修訂前已作出聲明。因此，採納該等修訂對本集團的綜合財務報表並無任何重大影響。
- 香港（國際財務報告詮釋委員會）詮釋第4號「釐定安排是否包括租賃」。本集團已審閱其合約。採用該詮釋對本集團之租約分類及就租約確認的開支並無任何重大影響。

本集團提前採納以下於2006年尚未生效的詮釋：

- 香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第11號「香港財務報告準則第2號—集團及庫存股份交易」(自2007年3月1日或之後開始的年度期間生效)。香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第11號明確規定若干類型的交易須根據香港財務報告準則第2號入賬列為股本或現金結算交易，亦列明涉及同一集團屬下兩家或以上公司交易以股本結算的入賬方法。提前採納對本集團的綜合財務報表並無任何重大影響。

本集團並無提早採納已頒佈但尚未於2006年1月1日開始的年度期間生效的香港財務報告準則的若干新準則、對現有準則的修訂及詮釋。其中對本集團業務相關的如下：

- 香港財務報告準則第7號「財務工具：披露」，以及對香港會計準則第1號「財務報表的呈報方式—資本披露」(2007年1月1日或以後開始的年度期間起生效)的補充修訂。香港財務報告準則第7號引入新的披露方式改善有關財務工具的資料。該準則規定須披露所承擔有關財務工具風險的量化與質化資料，包括就信貸風險、流動資金風險及市場風險(包括對市場風險的敏感度分析)作出指定的最低程度披露。有關準則取代香港會計準則第30號「銀行及同類財務機構的財務報表披露」，以及香港會計準則第32號「財務工具：披露及呈報方式」的披露規定。有關準則適用於所有根據香港財務報告準則申報的公司。經修訂香港會計準則第1號引入有關公司資本及如何管理資本的披露規定。本集團已評估香港財務報告準則第7號及經修訂香港會計準則第1號的影響，認為主要新增的披露規定為有關市場風險的敏感度分析以及經修訂香港會計準則第1號規定須作出的資本披露。本集團將由2007年1月1日開始的年度期間起採用香港財務報告準則第7號及經修訂香港會計準則第1號。
- 香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第8號「香港財務報告準則第2號的範圍」(自2006年5月1日或之後開始的年度期間生效)。香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第8號規定考慮涉及發行股本工具交易的代價(如可識別的已收代價低於已發行股本工具的公允價值)是否屬於香港財務報告準則第2號所界定範圍。本集團自2007年1月1日起採用香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第8號，但預期對本集團的綜合財務報表並無任何重大影響。
- 香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第10號「中期財務報告及減值」(自2006年11月1日或之後開始的年度期間生效)。香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第10號禁止於中期確認按成本列賬有關商譽、股本工具投資及財務資產投資的減值虧損於往後結算日撥回。本集團自2007年1月1日採用香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第10號，預期對本集團的綜合財務報表無任何重大影響。
- 香港財務報告準則第8號「營運分部」(自2009年1月1日或之後開始的年度期間生效)。香港財務報告準則第8號取代香港會計準則第14號有關識別分部及申報風險及回報分析的規定。各個項目須按用於對外報告的會計政策申報入賬。根據香港財務報告準則第8號，分部為公司的組成部分，由公司的主要營運決策人定期檢討。各項目根據內部申報程度申報。

本集團已評估其他最近公佈的香港財務報告準則的新準則、對現有準則的修訂及詮釋，並認為該等新準則以及對現有準則的修訂及詮釋與本集團業務並不相關。該等準則載列如下：

- 香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第7號「根據香港會計準則第29號「惡性通貨膨脹經濟中的財務報告」採用重列法」(於2006年3月1日或之後開始的年度期間生效)。
- 香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第9號「重新評估嵌入式衍生工具」(自2006年6月1日或以後開始的年度期間生效)。
- 香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第12號「服務經營權協議」(自2008年1月1日或以後開始的年度期間生效)。

(b) 綜合入賬

綜合財務報表包括本公司及其所有附屬公司截至12月31日止的財務報表。

(i) 附屬公司

附屬公司為所有本集團有權監管其財務及經營策略，且一般擁有涉及過半數投票權的股權的實體。評估本集團是否控制另一實體時，會考慮現時可行使或可轉換的潛在投票權是否存在及其影響。

本集團收購附屬公司以購置會計法計算，惟倘有關收購符合共同控制合併，則利用合併會計法入賬。

根據購置會計法，附屬公司由控制權轉移到本集團當日起全面綜合計算，並於控制權終止當日起不再綜合計算。收購成本按交易日提供的資產、已發行股本工具及所產生或承擔的負債的公允價值，加收購直接產生的成本計算。業務合併所收購的可識別資產及承擔的負債與或然負債初始按收購日的公允價值確認，而並無計及任何少數股東權益。收購成本超過本集團分佔所收購可識別資產淨值的公允價值的差額入賬列為商譽（見附註2(i)）。倘若收購成本低於所收購附屬公司資產淨值的公允價值，則有關差額（即負商譽）直接於合併收益表確認。

現組成本集團的各公司的公司間交易、結餘及未變現交易收益予以對銷。未變現虧損亦予以對銷，但視為轉讓資產的減值跡象。附屬公司的會計政策於有需要時作出變動，以配合本集團所採納的政策。

在本公司的資產負債表中，於附屬公司的投資均以成本減去減值虧損撥備列賬。附屬公司的業績由本公司按已收及應收股息為基準入賬。

(ii) 與少數股東的交易

本集團將與少數股東的交易視為與本集團外的人士的交易。本集團向少數股東出售項目而產生的盈虧，在綜合收益表中入賬。向少數股東購買項目一般會產生商譽，即任何收購成本超過應佔所收購該附屬公司資產淨值的賬面值的差額。倘收購成本低於應佔所收購該附屬公司資產淨值的賬面值，有關差額（即負商譽）直接在綜合收益表中確認。

(c) 分部呈報

業務分部為所提供產品或服務的一組資產及業務，涉及的風險與回報有別於其他業務分部。地區分部指在某一經濟環境提供產品或服務，涉及的風險與回報有別於其他經濟環境經營的分部。

(d) 外幣兌換**(i) 功能及呈列貨幣**

現組成本集團的各公司的財務報表，所載的項目以公司經營所在的主要經濟環境的貨幣計量（「功能貨幣」）。綜合財務報表以本公司的功能及呈列貨幣人民幣（「人民幣」）呈列。

(ii) 交易及結餘

外幣交易以交易日期的匯率換算為功能貨幣。因結算此等交易及按年終匯率換算以外幣為單位的貨幣資產及負債而產生的滙兌盈虧於綜合收益表中確認。

非貨幣財務資產及負債的換算差額，以其以公允價值盈虧的一部分呈報。

(iii) 集團公司

現組成本集團的各公司（該等公司概無擁有嚴重通貨膨脹經濟的貨幣）以有別於呈列貨幣的功能貨幣計算的業績及財務狀況，按以下方式換算為呈列貨幣：

- 資產與負債以收盤匯率換算；
- 收益及支出以平均匯率換算；及
- 所有因而產生的滙兌差額確認為權益的獨立部分。

綜合賬目時，換算海外業務的投資淨額及指定對沖該等投資的借款及其他貨幣工具而產生的滙兌差額計入擁有人的權益。出售海外業務時，記錄為權益的滙兌差額於收益表確認為出售盈虧的部分。

因收購海外實體而產生的商譽及公允價值調整列作該海外實體的資產與負債，並以其收盤匯率換算。

(e) 物業、機器及設備

物業、機器及設備以歷史成本減折舊及減值虧損列賬。歷史成本包括購建項目直接相關開支。樓宇包括酒店樓宇及自用樓宇。

當其後成本可能於未來為本集團帶來經濟利益，而項目成本能可靠計算時，有關的其後成本計入資產賬面值或確認為一項獨立資產（如適用）。所有其他維修及保養成本於發生的財政期間在綜合收益表列為支出。

物業、機器及設備以直線法以成本減餘值於估計可使用年期計算折舊，年率如下：

樓宇	50年或土地使用權餘下租期(以較短者為準)
傢俬及設備	5年
汽車	10年
樓宇裝修	10至20年

每個結算日均會審閱資產的餘值及可使用年期，並視乎情況作出調整。

倘資產的賬面值超過其估計可收回數額，則資產的賬面值將即時減至其可收回數額。

出售盈虧為所得款項與賬面值的差額，並記錄於綜合收益表。

(f) 在建資產

在建資產以歷史成本減去減值虧損列賬。歷史成本包括與資產發展直接相關開支，包括於在建期間產生的建築成本、土地使用權攤銷、借款成本及專業費用。於完成後，有關資產轉撥至物業、機器及設備項下的樓宇或轉撥至投資物業。

在建資產不作折舊。倘在建資產的賬面值高於其估計可收回數額，則資產的賬面值將即時減至其可收回數額。

(g) 投資物業

持作獲取長期租金收入或資本增值或同時作此兩種目的，且非由現組成本集團的各公司所佔用的物業列作投資物業。

投資物業包括根據經營租賃持有的土地及本集團擁有的樓宇。根據經營租賃持有的土地，當其符合投資物業餘下定義時分類為投資物業列賬。經營租賃乃猶如其為財務租賃入賬。

投資物業最初按其成本(包括有關交易成本)計量。

於初始確認後，投資物業乃按公允價值列賬。公允價值乃按交投活躍市場的價格計算，並於必要時就特定資產的任何不同性質、位置或狀況作出調整。倘並無有關資料，本集團則會使用交投較淡靜市場的最近期價格或貼現現金流量預測等其他估值法。此等估值於每一個結算日由外聘估值師進行。就持續作為投資物業使用或市場交投變為淡靜而重新發展的投資物業，繼續以公允價值計算。

投資物業的公允價值反映(其中包括)現有租賃的租金收入，以及在現行市況下對未來租賃的租金收入作出的假設。

公允價值亦反映任何有關物業可預期出現的現金支出。部分付款確認為負債(包括與分類為投資物業的土地(如有)相關的融資租賃負債)；而其他付款(包括或然租金付款)則不會於財務報表內確認。

當項目可能於未來為本集團帶來經濟利益，而項目成本能可靠計算時，有關的後續開支計入資產賬面值。所有其他維修及保養成本於產生的財務期間在綜合收益表列為支出。

投資物業的公允價值變動乃於綜合收益表中確認。

倘投資物業成為業主自用，則重新分類為物業、機器及設備，而就會計而言，其於重新分類當日的公允價值成為其成本。在建或發展作未來投資物業用途的物業分類為物業、機器及設備，並按成本入賬，直至建築工程或發展竣工為止，有關物業將於當時重新分類並其後入賬列作投資物業。

倘物業、機器及設備的項目因其用途變動而成為投資物業，該項目於轉變日的賬面值與公允價值的任何差異，根據香港會計準則第16號在權益中確認為物業、機器及設備的重估準備。然而，倘公允價值收益僅為撥回之前減值虧損，則在綜合收益表中確認該重估收益。

持作出售而不作重新發展的投資物業，根據香港財務報告準則第5號分類為持作銷售用途的非流動資產。

(h) 非財務資產減值

無使用限期的資產毋須攤銷，但須至少每年進行減值測試，並在出現任何顯示可能無法收回賬面值的事件或情況出現變化時進行檢討。須攤銷的資產在出現任何顯示可能無法收回賬面值的事件或情況出現變化時進行減值檢討。當資產賬面值超過可收回數額時則會就有關數額確認減值虧損。可收回數額乃資產公允價值減出售成本與使用價值兩者的較高者。評估減值時，資產按可劃分的最小現金流量單位（現金產生單位）分類。出現減值的非財務資產（商譽除外）會於每個呈報日期檢討是否可能出現減值撥回。

(i) 無形資產 — 商譽

商譽指收購成本超過本集團分佔被收購附屬公司／聯營公司／共同控制實體在收購日期的可識別淨資產的公允價值的差額。收購附屬公司的商譽計入無形資產。收購聯營公司／共同控制實體的商譽計入於聯營公司／共同控制實體的投資。商譽最少每年作減值測試，並以成本減累計減值虧損列賬。商譽減值虧損不作撥回。出售實體的盈虧包括有關所出售實體的商譽賬面值。

商譽乃就減值測試之目的而分配至各現金產生單位。該等現金產生單位或現金產生單位組別預期從產生商譽的業務合併中獲益。

(j) 聯營公司

聯營公司指所有本集團對其有重大影響力而無控制權的實體，通常擁有20%至50%投票權的股權。於聯營公司的投資以權益會計法入賬，首先以成本確認。本集團於聯營公司的投資包括收購時已識別的商譽（見附註2(i)）（扣除任何累計減值虧損）。

本集團分佔聯營公司的收購後利潤或虧損於綜合收益表內確認，而應佔收購後的儲備變動則於儲備內確認。累計收購後變動根據投資賬面值而作出調整。如本集團應佔聯營公司的虧損等於或超過其在該聯營公司的權益，包括任何其他長期權益（本質上成為投資者於聯營公司投資淨額的一部分），本集團不會確認進一步虧損，除非本集團已代聯營公司承擔責任或作出付款。

本集團與其聯營公司之間交易的未變現收益按本集團在聯營公司的權益對銷。除非交易提供所轉讓資產減值的憑證，否則未變現虧損亦予以對銷。聯營公司的會計政策於有需要時作出變動，以配合本集團所採納的政策。

(k) 共同控制實體

共同控制實體乃以公司、合夥或其他實體形式成立的合營企業，當中合營者擁有各自的權益，且會訂立合同協議，界定其共同控制該實體的經濟活動。

於共同控制實體之投資乃以權益會計法計算。綜合收益表包括本集團於年內應佔共同控制實體的業績，而綜合資產負債表包括本集團應佔共同控制實體淨資產以及於收購時產生的商譽(如有)。

(l) 發展中物業

發展中物業以成本或可變現淨值的較低者入賬。可變現淨值計及預期最終變現的價格，減適用的可變動銷售開支以及預期的最終完成尚需的成本。

物業發展成本包括發展期內發生的建築成本、土地使用權攤銷、借款成本及專業費用。完成時，物業轉撥至持作銷售用途的落成物業。

發展中物業分類為流動資產，除非有關物業發展項目的預計施工期超過正常營運週期。

(m) 持作銷售用途的落成物業

持作銷售用途的落成物業以成本及可變現淨值的較低者列賬。

成本包括未出售物業應佔發展成本。

可變現淨值參考在日常業務過程中出售物業的銷售所得款項(減適用可變動銷售開支)，或按管理層根據當時市況所作的估計而釐訂。

(n) 應收貿易賬款及其他應收賬款

應收貿易賬款及其他應收賬款為並非在活躍市場買賣且附有固定或可釐訂付款的非衍生財務資產，並於交易日(即本集團無意買賣應收賬款而直接向債務人提供款項、貨品或服務之日)確認。應收貿易賬款及其他應收賬款初始以公允價值入賬，並隨後利用實際利息法以攤銷成本(扣除減值撥備)計算。倘有客觀證據顯示本集團未能根據應收賬款的原本條款收回所有款項，則就應收貿易賬款及其他應收賬款計提減值撥備。撥備數額為資產的賬面值與按實際利率貼現的估計未來現金流量現值的差額。撥備數額在綜合收益表中確認。

應收貿易賬款及其他應收賬款計入流動資產，惟其到期日於結算日後超過十二個月，乃分類為非流動資產。

(o) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括現金及銀行結餘以及存於銀行的通知存款。

(p) 借貸

借貸首先按公允價值減已產生交易成本確認。借貸隨後以攤銷成本列賬，而所得款項(扣除交易成本)及贖回價值的任何差額，在借貸期間以實際利息法於綜合收益表確認。

借貸分類為流動負債，除非本集團可無條件將債務結算延遲至結算日後最少十二個月。

就興建任何合資格資產而發生的借貸成本，在建造並以籌備資產作擬定用途期間予以資本化。其他借貸成本於產生期間確認為開支。

(q) 遞延所得稅

遞延所得稅採用負債法就資產與負債的稅基與其在財務報表的賬面值兩者的暫時性差異作全數撥備。然而，倘遞延所得稅來自初次確認一項並非業務合併的交易中涉及的資產或負債，且於交易時並未影響會計或應課稅利潤或虧損，則不作入賬。遞延所得稅按結算日已制定或大致上制定的稅率釐定，並預期在相關遞延所得稅資產變現或清還遞延所得稅負債時動用。

遞延所得稅資產僅於有可能於預期日後可取得應課稅利潤，而暫時性差異可以被使用時，方予以確認。

遞延所得稅乃按於附屬公司、聯營公司及共同控制實體的投資所產生的暫時性差異作出撥備，除非撥回暫時性差異的時間可由本集團控制，且暫時性差額可能將不會於可見將來撥回，則作別論。

(r) 僱員福利**(i) 僱員假期**

僱員的年假權利在僱員享有有關假期時確認。本集團為截至結算日止僱員已提供服務而產生的年假估計負債作出撥備。

僱員的病假及產假不作確認，直至僱員正式休假為止。

(ii) 退休福利

根據中國的規則和法規，本集團的中國僱員參與由中國有關省市政府營辦的若干固定供款退休福利計劃。據此，本集團和中國僱員須每月按僱員薪金百分比向這些計劃作出供款。

省市政府承諾承擔上述計劃應付所有現有及日後退休中國僱員退休福利的責任。本集團除這些每月供款外，並無其他涉及支付僱員退休及其他退休後福利的責任。這些計劃的資產由中國政府管理的獨立行政基金持有，並與本集團的資產分開持有。

本集團根據強制性公積金計劃(「強積金計劃」)條例的規則和法規為其於香港的全體僱員參與一項退休金計劃。強積金計劃的供款是按合資格僱員的相關收入總額5%的最低法定供款要求作出。這項退休金計劃的資產由獨立行政基金持有，並與本集團的資產分開持有。

本集團的固定供款退休計劃的供款於產生時作為開支。

(iii) 以股份支付之酬金

本集團設有以股權交收之首次公開招股前購股權計劃。就換取授出購股權而獲得的僱員服務公允價值乃確認為開支。於歸屬期內支銷之總額乃參考所授出購股權之公允價值而釐定，當中不包括任何非市場歸屬條件之影響。非市場歸屬條件納入預期可歸屬之購股權數目假設內。於各結算日，本集團修訂預期可歸屬購股權之估計數目，並於收益表確認修訂原來估計數目之影響(如有)，且就權益進行相關調整。

當購股權獲行使時，所收取的款項(扣除任何直接相關的交易成本)均計入股本(面值)及股份溢價中。

附屬公司根據以股權結算及股本支付交易之相關規定計量僱員所提供服務價值，並於附屬公司的財務報表支銷，並相應作為本公司注資增加權益。

(s) 撥備及或然負債

撥備在下列情況下確認：當本集團因已發生的事件須承擔現有的法律或推定責任，而解除責任時有可能消耗資源，且金額能夠可靠地作出估算。撥備不會就未來經營虧損而確認。

如有多項類似責任，解除責任時需要作出消耗的可能性乃經考慮整體責任類別而釐定。即使在同一責任類別所包含的任何一個項目相關的資源流出的可能性極低，仍須確認撥備。

或然負債指因已發生的事件而可能引起的責任，此等責任需就某一宗或多宗事件會否發生才能確認，而本集團並不能完全控制這些未來事件會否實現。或然負債亦可能是因已發生的事件引致的現有責任，但由於可能不需要消耗經濟資源，或責任金額未能可靠地衡量而未予確認。

或然負債在財務報表中不予確認，但會在財務報表的附註中披露。假若消耗資源的可能性改變導致極大可能出現資源消耗，此等負債將被確認為撥備。

(t) 收入確認

收入包括在本集團日常業務過程中，扣除退貨及折扣後，出售物業及服務的已收或應收價款的公允價值。收入的確認如下：

(i) 出售物業

出售物業的收入於物業的風險及回報轉讓至買方即有關物業竣工後並根據銷售協議將物業交付買家，且能合理確保收取有關應收賬款時，方確認收入。確認收入前已售物業收取之按金及分期付款將列賬於綜合資產負債表流動負債項下。

(ii) 利息收入

利息收入利用實際利息法按時間比例確認。當應收賬款出現減值，本集團將其賬面值減至其可收回數額(即估計未來現金流量按工具的原本實際利率貼現)，並繼續將貼現的金額以利息收入入賬。減值貸款的利息收入利用原本實際利率確認。

(iii) 租金收入

根據經營租賃出租的物業的租金收入，以直線法在租賃期內確認。

(iv) 酒店經營收入

酒店經營收入(包括房租、食品及飲料銷售及其他配套服務)於提供服務時確認。

(v) 股息收入

股息收入於確立獲得收款權利時確認。

(u) 政府補助金

政府補助金於能合理保證獲取補助金，且本集團符合所有相關條件時，以公允價值確認。

用於補償成本的政府補助金乃作遞延，且配合在該等補償成本發生的期間，在綜合收益表中確認。

有關購置物業、機器及設備的政府補助金列作非流動負債下的遞延政府補助金，並按有關資產的預期可使用年期以直線法計入綜合收益表。

(v) 租賃

當擁有權的重大部分風險及回報由出租人保留時，有關租賃分類為經營租賃。

(i) 本集團為承租人(土地使用權經營租賃除外)

根據經營租賃支付的款項(扣除收取出租人的任何獎勵)於租賃期內以直線法在綜合收益表中支銷。

(ii) 本集團為土地使用權經營租賃下的承租人

本集團就獲取發展物業的土地使用權的經營租賃需預先支付所有款項。該等土地使用權的成本以資產入賬，並在租賃期內攤銷。興建物業期內的攤銷款項，資本化為發展中物業及在建資產的成本。開始物業工程前及於完成物業工程後期間的攤銷，在綜合收益表列為開支。尚未攤銷土地使用權成本於有關物業出售後確認為銷售成本或於有關物業完成後轉撥至投資物業成本(附註2(f))。

(w) 股息分派

於有關期間分派予本公司股東的股息，在本公司股東批准股息的期間於財務報表確認為負債。

(x) 保險合同

保險合同乃一方(保險人)承擔另一方(保單持有人)的重大保險風險的合同,倘所說明的不確定未來事件(保障事件)對保單持有人有不利影響,保險人同意向保單持有人作出賠償。保險風險為由保單持有人轉讓至保險人的事前風險,並僅在承保事件可令保險人在任何情況下(不包括缺乏商業內容(即對交易的經濟因素並無可識別影響)的情況)支付額外重大利益時,有關保險風險方屬重大。

本集團須在每個報告日期根據保險合同以現時對日後現金流量的估計,評估其已確認保險負債是否足夠。倘以估計日後現金流量作出的評估顯示保險負債的賬面值不足,則所有不足數額將於綜合收益表中確認。

本集團視其為若干物業買家的按揭融資提供的擔保以及向其關連方提供的財務擔保合同為保險合同。

3 財務風險管理

本集團在中國進行業務,因此受特殊情況及重大風險所影響,其中包括與政治、經濟及法律環境有關的風險,國家機關對定價管制的影響以及業界競爭。

(a) 財務風險因素**(i) 外匯風險**

本集團的業務主要以人民幣進行交易,但出售物業、公開發售股份及發售票據的若干所得款項則以其他外幣計值。主要非人民幣項目為港元和美元銀行借款以及公開發售股份及發售債券所得未動用港元及美元銀行存款。人民幣兌其他外幣的匯率波動可影響本集團的經營業績。由於資金用作購買及發展位於中國的資產,故本集團大部分外匯風險均與美元及港元借款有關。有鑑於普遍預期人民幣將會升值,故本集團並無訂立任何遠期外匯合同以對沖其外匯風險。

(ii) 利率風險

本集團的收入及經營現金流量大致獨立於市場利率變動。本集團並無重大計息資產。本集團所承擔的利率變動風險,主要涉及其長期借貸。浮動利率的借貸令本集團承擔現金流量利率風險。本集團的政策為將剩餘資金,存於能為本集團提供最佳短期回報的具信譽財務機構。

本集團並未利用利率掉期以對沖其利率風險。

(iii) 信貸風險

本集團並無集中信貸風險。現金交易限於信譽良好的優質機構。本集團已實施政策確保向具有適當經濟基礎以及可支付適當百分比首期款項的買家出售物業。其他應收款項主要包括按金,主要就物業發展目的而支付予政府機構。

(iv) 流動資金風險

本集團管理層旨在維持充足現金及現金等價物或透過充足的承諾信貸而獲取充足資金,以應付其物業項目的營運需要及承諾。

(b) 公允價值估計

由於財務資產及負債在短期內期滿，故於一年內到期的財務資產及負債的賬面值減任何估計信貸調整，假設與其公允價值相若。財產負債的公允價值，就披露目的而言，透過以本集團就類似財務工具所獲得的當時市場利率，貼現未來合同現金流量而作估計。

4 重要會計估計及判斷

用於編製財務報表的估計及判斷會不斷評估，並基於過往經驗及其他因素，包括預期日後在有關情況下相信合理出現的事件而作出。本集團作出有關未來的估計及假設。嚴格而言，所作的會計估計甚少與有關的實際結果相同。下文所述的估計及假設可能導致下一個財政年度資產與負債的賬面值出現大幅調整。

(a) 所得稅及遞延稅項

本集團須支付不同司法權區的所得稅。於釐訂所得稅撥備金額時，需要作出重大判斷。於日常業務過程中，可能出現多項涉及未能確切釐訂最終稅項的交易及計算。倘該等事宜之最終稅務結果與起初入賬之金額不同，該等差額將影響稅務釐定期內之所得稅及遞延稅項撥備。

當管理層認為將來可能有應課稅利潤以抵銷暫時性差異或可使用稅務虧損時，有關若干暫時性差異及稅務虧損的遞延稅項資產予以確認。實際應用結果可能不同。

(b) 土地增值稅

本集團須支付中國的土地增值稅。然而，有關稅項的執行及支付，在中國各城市的不同稅務司法權區有異，而本集團尚未與中國任何地區稅務機關落實土地增值稅的計算及付款方法。因此，須作出重大判斷以釐訂土地增值及其相關稅項的金額。本集團根據管理層按其對稅務規例的最佳理解，確認土地增值稅。最後稅務結果可能與最初記錄的金額不同，而有關差異將在地方稅務機關落實有關稅項期間影響該期間的銷售成本及遞延所得稅撥備。

(c) 商譽減值

本集團根據附註2(i)所列的會計政策，至少每年測試商譽是否出現減值。現金產生單位的可收回數額根據以相關資產(主要為物業)的公允價值(減出售成本)及計算出的使用價值兩者之較高者為準。公允價值乃由獨立估值師釐定。此等估值及計算需要使用估計。

(d) 投資物業公允價值的估計

公允價值的最佳證據為附有類似租賃或其他合同的物業在活躍市場的現時價格。倘未有有關資料，本集團在合理公允價值估計範圍下釐訂有關金額。於作出判斷時，本集團考慮來自不同來源的資料，包括：

- (i) 不同性質、狀況或位置(或附帶不同租賃或其他合同)的物業在活躍市場的現時價格，並就有關差異作出調整；
- (ii) 類似物業在不太活躍市場的近期價格，並就按上述價格進行交易當日以來經濟環境出現任何變化作出調整；及
- (iii) 根據可靠未來現金流量估計(來自附有任何現有租賃及其他合同的條款及(倘可行)外界資料(例如同一地點及狀況的類似物業當時的市場租金))，利用反映現時市場對現金流量金額及時間的不明朗因素評估的貼現率計算的貼現現金流量預測。

本集團根據獨立專業合資格估值師估值，評估其投資物業的公允價值。

5 分部資料

本集團主要從事物業發展、物業投資及酒店經營業務。本集團於有關期間進行的物業及酒店項目，全部位於中國。由於本集團大部分綜合營業額及業績均來自中國市場及本集團綜合資產大部份位於中國，故並無呈列地區分部資料。

截至2006年12月31日止年度的營業額包括下列各項：

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
出售物業	6,735,820	2,462,796
酒店經營收入	146,194	9,738
投資物業租金收入	31,428	27,896
	6,913,442	2,500,430

分部資料如下：

主要呈報方式 — 業務分部

截至2006年12月31日止年度

	物業發展 人民幣千元	酒店 人民幣千元	物業投資 人民幣千元	未分配 人民幣千元	合計 人民幣千元
分部營業額	6,735,820	146,194	31,428	—	6,913,442
分部業績	2,005,071	(97,379)	1,016,067	(96,287)	2,827,472
融資成本	(2,281)	(1,668)	—	(40,770)	(44,719)
應佔下列公司的業績					
— 聯營公司	201,027	—	—	—	201,027
— 共同控制實體	—	—	—	(13)	(13)
除所得稅前利潤／(虧損)	2,203,817	(99,047)	1,016,067	(137,070)	2,983,767
所得稅開支					(705,017)
年度利潤					2,278,750
分部資產	12,655,792	5,247,972	4,693,359	4,663,545	27,260,668
聯營公司	311,247	—	—	—	311,247
共同控制實體	—	—	—	487	487
	12,967,039	5,247,972	4,693,359	4,664,032	27,572,402
遞延所得稅資產					123,725
總資產					27,696,127
分部負債	7,272,014	1,842,531	769,759	83,657	9,967,961
公司借貸	—	—	—	4,982,995	4,982,995
	7,272,014	1,842,531	769,759	5,066,652	14,950,956
遞延所得稅負債					1,216,802
總負債					16,167,758
資本及物業發展開支	6,951,598	789,292	1,737,430	5,477	9,483,797
折舊	8,814	61,595	179	1,539	72,127
土地使用權攤銷計入開支	1,487	7,917	—	—	9,404
商譽減值	132,268	—	—	—	132,268
投資物業公允價值收益	—	—	1,000,831	—	1,000,831

截至2005年12月31日止年度

	物業發展 人民幣千元	酒店 人民幣千元	物業投資 人民幣千元	未分配 人民幣千元	合計 人民幣千元
分部營業額	2,462,796	9,738	27,896	—	2,500,430
分部業績	392,518	(6,196)	951,457	(34,656)	1,303,123
融資成本	(2,162)	(24)	—	(6,510)	(8,696)
應佔聯營公司業績	17,741	—	—	—	17,741
除所得稅前利潤／(虧損)	408,097	(6,220)	951,457	(41,166)	1,312,168
所得稅開支					(325,860)
年度利潤					986,308
分部資產	8,552,881	4,160,709	2,438,283	185,906	15,337,779
聯營公司	150,220	—	—	—	150,220
共同控制實體	—	—	—	500	500
	8,703,101	4,160,709	2,438,283	186,406	15,488,499
遞延所得稅資產					76,484
總資產					15,564,983
分部負債	9,351,518	1,253,744	34,246	1,447,275	12,086,783
遞延所得稅負債					967,982
總負債					13,054,765
資本及物業發展開支	2,676,354	832,622	251,548	2,078	3,762,602
折舊	5,799	2,754	304	420	9,277
土地使用權攤銷計入開支	12	296	—	—	308
已收回壞賬	—	—	25,000	—	25,000
投資物業的公允價值收益	—	—	902,639	—	902,639

未分配成本主要指企業開支。

分部資產主要包括物業、機器及設備、投資物業、土地使用權、發展中物業、應收賬款及現金結餘，亦包括與相關分部有關的因收購附屬公司股權而確認的商譽，惟不包括遞延所得稅資產。

分部負債包括經營負債，但不包括企業借貸及遞延所得稅負債。

截至2006年12月31日止年度，折舊開支人民幣72,127,000元(2005年：人民幣9,277,000元)已在綜合收益表中列為銷售成本及行政開支。

於2006年12月31日，本集團賬面總值人民幣3,986,899,000元(2005年：人民幣2,196,351,000元)的在建資產及樓宇已就本集團若干銀行借貸作抵押(附註20)。

於2006年12月31日，於在建資產的資本化利息為人民幣157,263,000元(2005年：人民幣318,291,000元)。

截至2006年12月31日止年度，借貸的資本化利率為6.58%(2005年：5.95%)。

7 投資物業—本集團

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
期初結餘	1,883,000	969,861
添置	1,116,169	10,500
公允價值收益	1,000,831	902,639
期終結餘	<u>4,000,000</u>	<u>1,883,000</u>

於2006年12月29日，本集團於北京市以總成本人民幣1,082,025,000元收購了一棟寫字樓。

投資物業於各結算日由獨立專業合資格估值師戴德梁行有限公司按公開市值以及現有用途基準進行重估。估值根據同類物業在活躍市場的現行市價計算。

於2006年12月31日，本集團的投資物業位於中國並以介乎10至50年的租賃年期持有。賬面值人民幣2,550,000,000元(2005年：人民幣1,883,000,000元)的投資物業已抵押作為本集團借貸的抵押品(附註20)。

8 土地使用權／其他非流動資產—本集團

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
土地使用權的期初結餘	3,996,532	4,216,413
添置	1,130,613	246,539
攤銷		
— 在物業、機器及設備資本化	(24,977)	(34,023)
— 在發展中物業資本化	(48,844)	(36,690)
— 確認為開支(附註25)	(9,404)	(308)
轉撥至銷售成本	(682,066)	(394,672)
出售	(4,934)	(727)
土地使用權的期終結餘	4,356,920	3,996,532
計入流動資產的發展中土地使用權	(3,007,728)	(2,300,593)
計入非流動資產的土地使用權	<u>1,349,192</u>	<u>1,695,939</u>
土地使用權		
— 有關物業、機器及設備	1,349,192	1,214,443
— 有關待發展以作出售用途的物業	<u>3,007,728</u>	<u>2,782,089</u>
	<u>4,356,920</u>	<u>3,996,532</u>
在香港以外以下列租賃年期持有：		
— 超過50年	2,516,668	2,782,089
— 10至50年	<u>1,840,252</u>	<u>1,214,443</u>
	<u>4,356,920</u>	<u>3,996,532</u>

土地使用權包括購入使用若干土地(全部位於中國)以在固定期間作物業發展的權利的成本。

於2006年12月31日，土地使用權人民幣2,699,341,000元(2005年：人民幣1,813,330,000元)已抵押作為本集團銀行借貸的抵押品(附註20)。

於2006年12月31日，本集團已就若干土地使用權(未獲取所有權證)預付人民幣3,013,981,000元(2005年：人民幣577,087,000元)。金額已計入其他非流動資產。

9 無形資產—本集團

無形資產包括收購產生的商譽：

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
期初結餘	607,291	181,743
收購附屬公司的商譽	—	414,321
增購附屬公司權益的商譽	—	11,227
確認為開支的商譽減值(附註25)	(132,268)	—
期終結餘	<u>475,023</u>	<u>607,291</u>

商譽減值測試

商譽根據業務分部而分配至本集團所識別的現金產生單位(「現金產生單位」)。商譽的分部概要如下：

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
物業發展	303,946	436,214
酒店經營業務	130,928	130,928
物業投資	40,149	40,149
	<u>475,023</u>	<u>607,291</u>

現金產生單位的可收回數額根據獨立專業合資格估值師釐定的相關物業公允價值(減出售成本)或其使用價值的估計之較高者而釐定。

根據物業發展現金產生單位，若干相關物業於年內落成並出售，所佔商譽合共人民幣132,268,000元由於不能確定，因此被視為減值。

商譽減值計入綜合收益表內的其他經營開支。

10 發展中物業—本集團

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
發展中物業包括：		
建築成本及資本化開支	2,312,188	3,282,885
資本化利息	72,323	120,660
	<u>2,384,511</u>	<u>3,403,545</u>
	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
資本化利息：		
期初結餘	120,660	93,650
添置	109,532	53,476
轉撥至銷售成本	(103,440)	(20,813)
轉撥至持作銷售用途的落成物業	(54,429)	(5,653)
	<u>72,323</u>	<u>120,660</u>

發展中物業全部位於中國。

於2006年12月31日，發展中物業約人民幣1,328,094,000元(2005年：人民幣648,738,000元)已抵押作為本集團銀行借貸的抵押品(附註20)。

截至2006年12月31日止年度，借貸的資本化利率為6.29%(2005年：5.61%)。

11 持作銷售用途的落成物業 — 本集團

所有持作銷售用途的落成物業均位於中國，租賃期由40至70年。

於2006年12月31日，持作銷售用途的已落成物業約人民幣930,340,000元(2005年：人民幣33,538,000元)已作為本集團的銀行借貸的抵押品(附註20)。

12 於附屬公司投資 — 本集團

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
非上市股份，按成本	223,805	—
應收附屬公司款項	7,846,913	—

應收附屬公司款項為免息、無抵押並無固定還款期。

於2006年12月31日有關本集團附屬公司的詳情請參閱附註33。

13 聯營公司 — 本集團

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
期初結餘	150,220	91,035
注資	—	41,444
應佔業績		
— 除所得稅前利潤	309,095	29,126
— 所得稅開支	(108,068)	(11,385)
已收股息	(40,000)	—
期終結餘	311,247	150,220

本集團聯營公司的財務資料摘錄如下：

名稱	資產 人民幣千元	負債 人民幣千元	營業額 人民幣千元	利潤/ 虧損 人民幣千元	本集團
					持有的權益 百分比
2006年					
福州世茂投資發展有限公司 (「福州項目合營企業」)	687,751	396,709	1,287,812	236,235	50%
南京世茂房地產開發有限公司 (「南京項目合營企業」)	1,420,358	1,088,906	1,093,505	165,818	50%
	<u>2,108,109</u>	<u>1,485,615</u>	<u>2,381,317</u>	<u>402,053</u>	
2005年					
福州項目合營企業	962,627	744,231	497,454	56,979	50%
南京項目合營企業	1,518,104	1,354,016	—	(21,498)	50%
	<u>2,480,731</u>	<u>2,098,247</u>	<u>497,454</u>	<u>35,481</u>	

於2006年12月31日的本集團的聯營公司詳情載列於附註33。

14 共同控制實體—本集團

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
期初結餘	500	—
注資	—	500
應佔業績 — 年度虧損	(13)	—
期終結餘	<u>487</u>	<u>500</u>

於2006年12月31日本集團的共同控制實體詳情載列於附註33。

15 應收貿易賬款及其他應收賬款及預付款項

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
本集團		
應收貿易賬款(附註)	250,861	3,046
動遷成本的按金	103,450	146,650
其他應收賬款	119,562	27,253
建築成本的預付款項	45,226	103,056
預售所得款項的預付營業稅及土地增值稅	57,369	202,570
	<u>576,468</u>	<u>482,575</u>
本公司		
其他應收賬款及預付款項	<u>16,668</u>	<u>26</u>

附註： 應收貿易賬款主要來自物業銷售。已出售物業的代價是根據相關買賣協議訂明的條款償付。於各結算日的所有應收貿易賬款賬齡均少於一年。

於2006年12月31日，本集團的應收貿易賬款、動遷成本的按金及其他應收賬款的公允價值與其賬面值相若。

16 應收關連公司款項 — 本集團

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
共同董事		
上海世茂股份有限公司(「A股公司」)	150	—
世茂國際控股有限公司(「世茂國際」)	151	—
上海世茂企業發展有限公司	150	—
聯營公司		
南京項目合營企業	150	—
共同控制實體		
上海世茂第一太平物業管理公司(「世茂第一太平」)	—	111
	<u>601</u>	<u>111</u>

於2006年12月31日，應收關連公司的交易詳情載列於附註36(a)(i)。結餘是無抵押、免息和無固定還款期。

應收關連公司款項的賬面值與其公允價值相若。

17 現金及現金等價物

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
本集團		
銀行結餘及現金	6,023,090	733,809
減：受限制現金	(73,501)	(29,129)
	<u>5,949,589</u>	<u>704,680</u>
	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
本公司		
銀行結餘及現金 — 非受限制	<u>4,100,786</u>	—

於2006年12月31日，本集團約人民幣73,501,000元(2005年：人民幣29,129,000元)的現金為受限制現金，並存於若干銀行作為銀行向本集團物業買家提供的按揭貸款融資的保證金。

將這些以人民幣列值的結餘兌換為外幣及把外幣滙出中國須受中國政府頒佈的相關外匯管制規則和法規所限。

於2006年12月31日，銀行存款的實際利率為1.04%(2005年：0.90%)。

18 股本

本公司股本詳情如下：

	附註	面值 港元	股份數目 千股	普通股面值	
				千港元	人民幣千元
法定：					
於2005年1月1日及2005年12月31日	(i)	0.1	3,800	380	
於2006年1月26日增加股本	(i)	0.1	2,996,200	299,620	
於2006年3月30日增加股本	(i)	0.1	2,000,000	200,000	
於2006年12月31日			<u>5,000,000</u>	<u>500,000</u>	
已發行及繳足：					
於2005年1月1日及2005年12月31日					
— 就重組發行股份	(ii)	0.1	1,787,440	178,744	185,787
發行股份以償還債務	(iii)	0.1	212,560	21,256	22,093
向金融投資者發行股份	(iv)	0.1	380,495	38,050	39,429
發行新股份	(v)	0.1	684,393	68,439	70,212
於2006年12月31日			<u>3,064,888</u>	<u>306,489</u>	<u>317,521</u>

附註：

- (i) 本公司於2004年10月29日註冊成立，法定股本為380,000港元，分作3,800,000股每股面值0.1港元的股份，其中1股股份以0.1港元發行予Gemfair，本集團之控股公司。本公司的法定股本分別根據於2006年1月26日及2006年3月30日通過的特別決議案，增加至3,000,000,000股每股面值0.1港元的股份，並繼而增加至5,000,000,000股每股面值0.1港元的股份。
- (ii) 根據Gemfair與本公司於2006年1月26日訂立的協議，本公司向Gemfair發行1,787,439,612股入賬列為繳足的普通股，以支付收購SPHL (BVI)全部股本的代價。就重組發行的股份視為於2005年1月1日已發行，詳見下文附註(vi)。
- (iii) 於2006年1月26日，本公司及Gemfair分別與Peak Castle Assets Limited (「Peak Castle」) 及SPHL (BVI)訂立債務更新協議，本公司同意承擔Peak Castle及SPHL (BVI)欠付Gemfair的債務合共880,000,000港元(相當於人民幣914,671,000元)。本公司同意向Gemfair發行合共212,560,387股普通股償還債務。
- (iv) 根據本公司與第三方金融投資者訂立的協議，上述投資者以總代價約1,575,300,000港元(相當於人民幣1,632,351,000元)認購本公司合共380,494,664股普通股(佔本公司當時經擴大股本約16%)。該等認購於2006年3月7日全數支付。
- (v) 於2006年7月5日，本公司就上市按每股6.25港元發行每股面值0.1港元的595,124,000股普通股，所得款項總額約為3,719,525,000港元。此外，於2006年7月12日，行使上市的超額配股權而按每股6.25港元發行89,268,500股每股面值0.1港元的普通股，所得款項總額為557,928,000港元。

- (vi) 於2005年1月1日及2005年12月31日的綜合資產負債表呈列的股本為因註冊成立及重組交易(載於上文附註(i)及(ii))而產生的本公司股本。就重組而發行的股份視為於整個會計期間已發行，並根據附註2(a)所述編製基準於財務報表呈列。根據重組該等股份的面值178,743,961港元與所收購附屬公司股份面值1美元(相當於8港元)的差額入賬列位於2005年1月1日及2005年12月31日的合併儲備(附註19)。除計入股本及自併購儲備扣除人民幣185,787,000元(以178,743,953港元換算所得)外，就重組採用合併會計法並無導致任何影響所合併公司或綜合儲備的資產淨值及純利或虧損調整。

(a) 首次公開發售前購股權計劃

根據於2006年6月9日通過批准首次公開發售前購股權計劃的股東決議案，共涉及63,920,000股本公司普通股的購股權已有條件授予董事及個別僱員。根據首次公開發售前購股權計劃，每股行使價為每股5.625港元，較全球發售價每股6.25港元(不包括經紀佣金、證券及期貨事務監察委員會交易徵費及聯交所交易費)折讓10%。各項購股權自授出日期起有六年的行使期，並於2007年3月31日歸屬30%，2008年3月31日歸屬另外30%，餘下40%則於2009年3月31日歸屬。購股權待僱員服務期滿至各自歸屬日期及並達到計劃指定的表現評估水平後方可作實，並於緊隨各歸屬日期後即時行使。本集團並無法定或推定責任以現金購回或結算購股權。該等購股權將於2012年6月8日屆滿。

於2006年12月31日，共有63,920,000份已發行但由於尚未歸屬而不可行使的購股權。

以二項式模式釐定的已授出購股權的公允價值為92,324,000港元。該模式的主要輸入資料為於授出日期股價6.25港元、行使價5.625港元、波幅30.5%，預計股息率3.3%、預計購股權期限6年及年度無風險利息率4.7%。波幅根據同類上市公司於過去一年每日股價的數據資料分析所得的預計股價回報標準誤差而釐定。

(b) 購股權計劃

根據於2006年6月9日通過的股東決議案，另一項購股權計劃(「購股權計劃」)獲有條件批准。根據購股權計劃條款，本公司可酌情向任何合資格人士(包括本集團任何成員公司董事、僱員、高級職員、本集團任何成員公司顧問、專業顧問、分銷商、承包商、合約製造商、代理、客戶、業務夥伴、合營夥伴及服務供應商)授出購股權。因行使根據購股權計劃或本公司採納的其他購股權計劃所授出而尚未行使的購股權(「購股權」)所發行的股份總數不得超過本公司不時已發行股份的30%。

自採納購股權計劃當日起滿10年後不得根據購股權計劃授出任何購股權。歸屬期、行使期及歸屬條件由本公司於授出購股權當日指定，而購股權有效期不得超過相關授出日期起計10年。根據購股權計劃的購股權行使價不得低於下列之最高者：(i)於授出當日聯交所每日報價表所列本公司股份收市價；(ii)緊接授出當日前五個聯交所營業日聯交所每日報價表所列本公司股份收市價的平均價；或(iii)授出當日的本公司股份面值。

自購股權計劃獲採納以來，並無授出任何購股權。

19 儲備

本集團	合併儲備 人民幣千元 (附註(i))	股份溢價 人民幣千元	以股份支付 的酬金儲備 人民幣千元 (附註(ii))	保留盈利 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2006年1月1日的結餘					
— 就重組發行股份 (附註18(ii))	(185,787)	—	—	—	(185,787)
— 其他	—	—	—	2,510,218	2,510,218
	(185,787)	—	—	2,510,218	2,324,431
本公司權益持有人應佔年度利潤	—	—	—	2,278,750	2,278,750
發行股份以償還債務 (附註18(iii))	—	892,578	—	—	892,578
向金融投資者發行股份 (附註18(iv))	—	1,592,922	—	—	1,592,922
就上市發行股份 (附註18(v))	—	4,318,027	—	—	4,318,027
股份發行開支	—	(233,879)	—	—	(233,879)
僱員購股權計劃	—	—	—	—	—
— 僱員服務之價值	—	—	38,019	—	38,019
於2006年12月31日的結餘	(185,787)	6,569,648	38,019	4,788,968	11,210,848
代表：					
擬派末期股息	—	—	—	615,859	615,859
其他	—	—	—	4,173,109	10,594,989
	—	—	—	4,788,968	11,210,848
於2005年1月1日的結餘					
— 就重組發行股份 (附註18(ii))	(185,787)	—	—	—	(185,787)
— 其他	—	—	—	1,914,315	1,914,315
	(185,787)	—	—	1,914,315	1,728,528
本公司權益持有人應佔年度利潤	—	—	—	907,993	907,993
股息	—	—	—	(312,090)	(312,090)
於2005年12月31日的結餘	(185,787)	—	—	2,510,218	2,324,431
代表：					
擬派末期股息	—	—	—	—	—
其他	—	—	—	2,510,218	2,324,431
	—	—	—	2,510,218	2,324,431

本公司	股份溢價 人民幣千元	以股份支付 的酬金儲備 人民幣千元 (附註(ii))	保留盈利 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2006年1月1日的結餘	—	—	(5)	(5)
本公司權益持有人應佔年度利潤	—	—	637,539	637,539
發行股份償還債務(附註18(iii))	892,578	—	—	892,578
向金融投資者發行股份(附註18(iv))	1,592,922	—	—	1,592,922
就上市發行股份(附註18(v))	4,318,027	—	—	4,318,027
股份發行開支	(233,879)	—	—	(233,879)
僱員購股權計劃				
— 僱員服務的價值	—	38,019	—	38,019
於2006年12月31日之結餘	<u>6,569,648</u>	<u>38,019</u>	<u>637,534</u>	<u>7,245,201</u>
代表：				
擬派末期股息			615,859	615,859
其他			21,675	6,629,342
			<u>637,534</u>	<u>7,245,201</u>
於2005年1月1日之結餘	—	—	—	—
本公司權益持有人應佔期間虧損	—	—	(5)	(5)
於2005年12月31日的結餘	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(5)</u>	<u>(5)</u>
代表：				
擬派末期股息			—	—
其他			(5)	(5)
			<u>(5)</u>	<u>(5)</u>

附註：

- (i) 本集團的合併儲備指根據重組所收購的附屬公司股份面值與本公司作為交換而發行的本公司股份面值之間的差額(詳情載於附註1)。
- (ii) 以股權支付的酬金儲備指與根據公開招股前購股權計劃授出的購股權有關的僱員服務價值(請參閱附註18(a))。
- (iii) 於2006年12月31日,本公司之可分派儲備為人民幣7,245,201,000元(2005年:無)。

本集團面對借貸的利率變動風險，以及合同重新定價日或到期日兩者中較早的日期如下：

	六個月	六至十二個月	一至五年	多於五年	合計
	或以下				
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
本集團					
計入非流動負債的借貸：					
於2006年12月31日	2,391,400	1,411,700	—	2,667,580	6,470,680
於2005年12月31日	150,000	1,448,000	315,404	—	1,913,404
計入流動負債的借貸：					
於2006年12月31日	1,174,009	478,300	—	—	1,652,309
於2005年12月31日	320,264	404,030	—	—	724,294
本公司					
計入非流動負債的借貸：					
於2006年12月31日	1,905,415	—	—	2,667,580	4,572,995
於2005年12月31日	—	—	—	—	—

計入非流動負債的借貸到期日如下：

	於12月31日	
	2006年	2005年
	人民幣千元	人民幣千元
本集團		
銀行借貸：		
一至兩年內	353,345	728,000
兩至五年內	1,060,146	795,404
多於五年	484,194	390,000
高級票據：		
兩至五年內	1,905,415	—
多於五年	2,667,580	—
	<u>6,470,680</u>	<u>1,913,404</u>
本公司		
高級票據：		
兩至五年內	1,905,415	—
多於五年	2,667,580	—
	<u>4,572,995</u>	<u>—</u>

有關期間各結算日的實際利率如下：

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
本集團		
銀行借貸—人民幣	6.49%	6.08%
銀行借貸—美元	7.02%	6.04%
銀行借貸—港元	5.97%	5.85%
高級票據—美元	7.93%	—
本公司		
高級票據—美元	7.93%	—

非流動借貸的賬面值和公允價值如下：

	賬面值	公允價值
	人民幣千元	人民幣千元
本集團		
於2006年12月31日	6,470,680	6,468,714
於2005年12月31日	1,913,404	1,906,296
本公司		
於2006年12月31日	4,572,995	4,572,995
於2005年12月31日	—	—

於2006年12月31日，公允價值是按6.81% (2005年：6.24%) 的加權平均借貸利率計算的貼現現金流量而釐定。

短期借貸的賬面值與其公允價值相若。

以下述貨幣結算借貸的借貸賬面值：

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
本集團		
人民幣	3,158,000	2,273,000
港元	79,646	104,030
美元	4,885,343	260,668
	8,122,989	2,637,698
本公司		
美元	4,572,995	—

21 遞延所得稅—本集團

遞延所得稅資產和負債在有法定行使權且遞延所得稅與同一稅務機關有關，才可以互相抵銷。經抵銷的遞延所得稅結餘淨額如下：

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
遞延所得稅資產		
— 將於十二個月以後收回	64,273	29,612
— 將於十二個月內收回	59,452	46,872
	<u>123,725</u>	<u>76,484</u>
遞延所得稅負債		
— 將於十二個月以後清償	1,190,447	869,043
— 將於十二個月內清償	26,355	98,939
	<u>1,216,802</u>	<u>967,982</u>
	<u>1,093,077</u>	<u>891,498</u>

遞延稅項的變動淨額如下：

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
年初	891,498	714,179
收購附屬公司	—	(2,025)
自綜合收益表列支(附註28)	201,579	179,344
	<u>1,093,077</u>	<u>891,498</u>

倘未計及抵銷同一稅務司法權區結餘，截至2006年12月31日止年度遞延所得稅資產和負債變動如下：

遞延所得稅資產

	確認銷售和 相關銷售成本 的暫時性差異 人民幣千元	確認開支的 暫時性差異 人民幣千元	總額 人民幣千元
於2005年1月1日	182,523	9,229	191,752
收購附屬公司	—	2,025	2,025
在綜合收益表計入	29,209	36,797	66,006
	<u>211,732</u>	<u>48,051</u>	<u>259,783</u>
於2005年12月31日	211,732	48,051	259,783
在綜合收益表計入	8,780	27,217	35,997
	<u>220,512</u>	<u>75,268</u>	<u>295,780</u>
於2006年12月31日	220,512	75,268	295,780

遞延所得稅負債

	投資物業的 公允價值收益 人民幣千元	收購資產及 負債的公允 價值調整 人民幣千元	總額 人民幣千元
於2005年1月1日	26,929	879,002	905,931
在綜合收益表列支／(計入)	297,871	(52,521)	245,350
於2005年12月31日	324,800	826,481	1,151,281
在綜合收益表列支／(計入)	330,274	(92,698)	237,576
於2006年12月31日	655,074	733,783	1,388,857

遞延所得稅因在以稅務為基準的財務報表和按照香港財務報告準則編製的財務報表二者確認若干收入、成本和支出時出現時間差異而產生。按照香港會計準則第12號，這構成暫時性差異，即為綜合資產負債表中的資產或負債賬面值與其稅基之間的差異。

若有可能透過未來應課稅利潤將有關的稅項利益變現，則會就承前稅務虧損確認遞延所得稅資產。本集團並未就累計虧損人民幣139,693,000元(2005年：人民幣129,181,000元)確認遞延所得稅資產人民幣24,556,000元(2005年：人民幣22,918,000元)。於2006年12月31日的人民幣30,299,000元、人民幣66,285,000元、人民幣32,597,000元及人民幣10,512,000元累計虧損將分別於2010年、2011年、2012年及2013年屆滿。

22 應付貿易賬款和其他應付賬款

本集團

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
應付貿易賬款(附註(a))	3,502,628	2,697,337
其他應付賬款(附註(b))	1,417,738	1,127,609
應計費用	111,685	29,343
其他應付稅項	112,313	89,429
	<u>5,144,364</u>	<u>3,943,718</u>

本公司

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
其他應付賬款及應計費用	<u>52,455</u>	<u>—</u>

附註：

(a) 應付貿易賬款的賬齡分析如下：

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
於九十天內	3,140,316	2,238,690
超過九十天及於一百八十天內	362,312	458,647
	<u>3,502,628</u>	<u>2,697,337</u>

(b) 其他應付賬款包括：

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
建築商的訂金和墊款	6,495	20,338
應付收購代價	4,764	87,000
收取客戶的超額款項	37,443	12,579
土地增值稅撥備	1,343,972	996,122
代政府機構向客戶收取的費用	13,209	2,663
雜項	11,855	8,907
	<u>1,417,738</u>	<u>1,127,609</u>

23 應付關連公司款項

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
本集團		
共同董事：		
Gemfair	—	1,234,760
聯營公司：		
南京項目合營企業	—	22,093
福州項目合營企業	249,850	10,112
	<u>249,850</u>	<u>1,266,965</u>

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
本公司		
共同董事：		
Perfect Zone International Limited	—	31
	<u>—</u>	<u>31</u>

結餘是非貿易性質、無抵押、免息和無固定還款期。應付福州項目合營公司的人民幣249,850,000元已於2007年1月償還。

應付關連公司款項的賬面值與其公允價值相若。

24 其他收益

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
已收政府補助金(附註(a))	10,000	10,000
再投資的所得稅退稅(附註(b))	20,428	23,225
臨時租金和廣告收入	1,872	5,801
利息收入	83,753	6,830
滙兌收益淨額	—	31,088
已收回壞賬	—	25,000
出售物業、機器及設備的收益	26,373	2,988
第三方就違反合約而給予的賠償(附註(c))	10,219	—
商標收入	750	—
雜項	3,983	1,515
	<u>157,378</u>	<u>106,447</u>

附註：

- (a) 年內已收的人民幣10,000,000元(2005年：人民幣10,000,000元)即哈爾濱市為鼓勵當地企業發展而發放的補助金。
- (b) 根據中國稅規，海外投資者將位於中國的所投資公司溢利重新投資於相同或其他中國所投資公司時，有關重新投資可獲得所得稅退稅。有關款項即本集團將一家中國附屬公司溢利重新投資於同一或其他中國附屬公司而獲得的退稅。
- (c) 根據於2006年1月13日法院最終裁決，第三方因違反有關土地的銷售合約而被下令賠償本集團賠償。該賠償於2006年5月收到。

25 按性質分類的支出

計入銷售成本、營銷及市場推廣成本、行政開支和其他經營開支的支出分析如下：

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
員工成本—包括董事酬金(附註(a))	223,303	95,428
核數師酬金	3,141	2,722
折舊(附註6)	72,127	9,277
土地使用權攤銷(附註8)	9,404	308
廣告、宣傳和佣金成本	193,954	86,240
已出售物業成本	3,640,088	1,607,773
銷售物業的營業稅及其他徵費(附註(b))	339,975	124,024
土地增值稅，扣除收購附屬公司時已作出的相關計提(附註(c))	355,306	162,204
商譽減值(附註9)	132,268	—
慈善捐款	8,120	6,174
帶來租金收入的投資物業產生的直接費用	9,087	8,893
經營租約開支	23,252	13,674
酒店營運開支	68,765	2,061
滙兌虧損淨額	30,572	—
辦公室開支	23,883	13,362
其他開支	110,934	74,253
銷售成本、營銷及市場推廣成本、行政開支及其他營運開支總額	5,244,179	2,206,393

(a) 員工成本(包括董事酬金)包括：

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
工資和薪金	144,886	74,250
退休金成本—法定退休金(附註32)	11,516	6,207
購股權計劃開支	38,019	—
其他津貼和福利	28,882	14,971
	223,303	95,428

(b) 營業稅

本集團的中國公司須就其銷售物業的收入徵計5%營業稅和其他徵費。

(c) 土地增值稅

中國土地增值稅是按土地價值的增加，以累進稅率30%至60%計算，為銷售物業所得款項減可扣減支出，包括土地使用權、借款成本、營業稅和所有物業發展開支。稅項於物業擁有權轉移時產生。

收購從事物業發展的附屬公司後，按照附屬公司發展作銷售用途的物業之公允價值計算應計土地增值稅，然後計算收購帶來的商譽／負商譽。

26 融資成本

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
銀行借貸利息		
— 須於五年內全數償還	195,882	75,878
— 毋須於五年內全數償還	27,601	43,868
高級票據利息		
— 須於五年內全數償還	13,164	—
— 毋須於五年內全數償還	20,739	—
關連公司借款利息	—	4,543
	<u>257,386</u>	<u>124,289</u>
減：資本化利息	(212,667)	(115,593)
	<u>44,719</u>	<u>8,696</u>

27 董事和五名最高薪人士的酬金

(a) 董事酬金

本公司截至2006年12月31日止年度每位董事的酬金載列如下：

董事名稱	基本薪金、 津貼及				退休福利 供款	僱員購股權 計劃	總計
	袍金 人民幣千元	實物利益 人民幣千元	花紅 人民幣千元	簽約花紅 人民幣千元			
執行董事							
許榮茂先生	6,149	—	512	—	12	—	6,673
許世壇先生	1,047	709	689	—	12	1,815	4,272
葉偉成先生	344	1,205	689	574	12	1,760	4,584
鄧炳輝先生	295	1,033	590	492	12	1,815	4,237
姚傑女士	418	947	590	—	12	1,815	3,782
獨立非執行董事							
簡麗娟女士	195	—	—	—	—	—	195
呂紅兵先生	246	—	—	—	—	—	246
顧雲昌先生	176	—	—	—	—	—	176
林清錦先生	143	—	—	—	—	—	143

於截至2005年12月31日止年度，本公司的執行董事並無向本集團收取任何提供服務的酬金。於截至2005年12月31日止年度，本公司並無向任何獨立非執行董事支付酬金。

於截至2005年和2006年12月31日止年度，本公司董事並無放棄或同意放棄任何酬金。

(b) 五名最高薪人士

於截至2006年12月31日止年度，五名最高薪人士均為本公司董事。於截至2005年12月31日止年度，五名最高薪人士均不是本公司董事。五名最高薪人士的酬金總額載列如下：

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
董事袍金	8,253	—
基本薪金及津貼	3,894	4,635
花紅	4,136	620
退休計劃供款	60	58
購股權計劃開支	7,205	—
	<u>23,548</u>	<u>5,313</u>

酬金的組別如下：

	人數	
	2006年	2005年
人民幣0元至人民幣1,000,000元	—	2
人民幣1,000,001元至人民幣1,500,000元	—	3
人民幣3,500,001元至人民幣4,000,000元	1	—
人民幣4,000,001元至人民幣4,500,000元	2	—
人民幣4,500,001元至人民幣5,000,000元	1	—
人民幣6,500,001元至人民幣7,000,000元	1	—

(c) 年內，除以上陳述外，本集團概無向以上任何董事或五名最高薪人士支付或應付酬金，以作為加入本集團或於加入本集團時的獎勵，或作離職補償。

28 所得稅開支

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
中國企業所得稅		
當期所得稅	503,438	146,516
遞延所得稅(附註21)	201,579	179,344
	<u>705,017</u>	<u>325,860</u>

應佔聯營公司的所得稅開支人民幣108,068,000元(2005年：人民幣11,385,000元)(附註13)已列入綜合收益表，作為應佔聯營公司業績。

根據本集團的除所得稅前利潤計算的所得稅與按現組成本集團的各公司的本國頒佈稅率計算的理論金額不同，現載列如下：

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
除所得稅前利潤	2,983,767	1,312,168
減：應佔聯營公司和共同控制實體業績	(201,014)	(17,741)
	<u>2,782,753</u>	<u>1,294,427</u>
按中國企業所得稅率33%計算	918,308	427,161
優惠稅率減省的稅項	(273,389)	(77,372)
其他國家不同稅率的影響	(2,087)	(625)
不能扣減所得稅的支出(附註(a))	91,810	3,170
毋須課稅的收入(附註(b))	(31,263)	(22,868)
未確認的稅務虧損	1,638	3,414
已使用的稅務虧損	—	(7,020)
	<u>705,017</u>	<u>325,860</u>
稅項支出		

附註：

- (a) 截至2006年12月31日止年度，不能扣減所得稅的支出主要來自商譽減值人民幣132,268,000元、本公司及於英屬處女群島成立的附屬公司產生的滙兌損失人民幣46,099,000元、僱員購股權計劃開支人民幣38,019,000元及其他支出，以及若干不能扣減稅項的捐贈支出。
- (b) 截至2006年12月31日止年度，毋須課稅的收入主要來自本公司及於英屬處女群島成立的附屬公司的利息收入人民幣74,310,000元、再投資的所得稅退稅人民幣20,428,000元；而截至2005年12月31日止年度毋須課稅收入則主要來自滙兌收益人民幣46,072,000元及再投資的所得稅退稅人民幣23,225,000元。

香港利得稅

由於本集團於截至2006年12月31日止年度在香港並無應課稅利潤，故本集團並無作出香港利得稅撥備(2005年：無)。

中國企業所得稅

中國企業所得稅按中國法定財務報告的利潤的33%作出撥備，並就中國企業所得稅毋須課稅或不可扣減的項目作出調整。於截至2006年和2005年12月31日止年度，於中國上海浦東新區設立的兩家附屬公司享有優惠稅率15%。此外，另外兩家於其他地區設立的附屬公司於截至2006年和2005年12月31日止兩年度分別享有優惠稅率27%及30%。

新中國企業所得稅法已於年結後頒佈，詳見附註37(c)。

29 股息

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
已宣派每股特別股息(附註(a))	—	312,090
擬派末期股息每股普通股20港仙(附註(b))	615,859	—
	<u>615,859</u>	<u>312,090</u>

附註：

- (a) 於2005年12月31日，SPHL (BVI)宣派特別股息港幣300,000,000元(折約等於人民幣312,090,000元)，已於2005年12月31日計入應付關連公司Gemfair款項(附註23)。
- (b) 於2007年3月27日舉行的會議上，董事建議派發末期股息每股20港仙，有關股息建議不會在財務報告內列為應付股息。但將會列作截至2007年12月31日止年度之保留盈利分派。

30 綜合現金流量表附註

經營業務(所用)／所得現金淨額：

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
年度利潤	2,278,750	986,308
調整項目：		
所得稅支出	705,017	325,860
利息收入	(83,753)	(6,830)
融資成本	44,719	8,696
折舊	72,127	9,277
出售物業、機器及設備的收益	(26,373)	(2,988)
應佔聯營公司業績	(201,027)	(17,741)
應佔共同控制實體業績	13	—
土地使用權攤銷	9,404	308
投資物業的公允價值收益	(1,000,831)	(902,639)
員工成本—僱員購股權計劃開支	38,019	—
商譽減值	132,268	—
滙兌虧損	62,622	—
	<u>2,030,955</u>	<u>400,251</u>
營運資金變動：		
發展中物業和持有作銷售用途的落成物業	(294,171)	(738,503)
土地使用權	(2,974,888)	(241,896)
受限制現金	(44,372)	14,885
應收貿易賬款和其他應收賬款和預付款項	(51,831)	(225,713)
應付貿易賬款和其他應付賬款	400,262	1,855,223
預收客戶款項	(3,067,120)	(1,895)
	<u>(4,001,165)</u>	<u>1,062,352</u>
經營業務(所用)／所得現金淨額	<u>(4,001,165)</u>	<u>1,062,352</u>

31 每股盈利

每股基本盈利乃按本年度權益持有人應佔本集團利潤除以已發行普通股的加權平均數計算。釐定已發行普通股的加權平均數時，為重組而發行總計1,787,439,612股普通股被視為於2005年1月1日起已發行。

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
本公司權益持有人應佔利潤(人民幣千元)	2,278,750	907,993
已發行普通股的加權平均數(千股)	2,664,890	1,787,440
每股基本盈利(人民幣分)	85.5	50.8

每股攤薄盈利乃通過假設兌換首次公開發售前購股權計劃所授出的購股權，而調整具潛在攤薄影響的已發行普通股份加權平均數目而計算(附註18(a))。

	截至2006年 12月31日
本公司權益持有人應佔利潤(人民幣千元)	2,278,750
已發行普通股的加權平均數(千股)	2,664,890
就首次公開發售前購股權計劃所授出的購股權作出之調整(千股)	14,096
用於計算每股攤薄盈利之普通股加權平均數(千股)	2,678,986
每股攤薄盈利(人民幣分)	85.1

由於該年內並無任何具潛在攤薄影響的已發行普通股，故並無就截至2005年12月31日止年度的每股攤薄盈利作出任何披露。

32 退休金—固定供款計劃

本集團的中國附屬公司僱員須參與由當地市政府管理和營辦的固定供款退休計劃。本集團的中國附屬公司為員工的退休福利向計劃作出的供款是按照當地市政府同意的平均僱員薪金的某個百分比計算。

本集團也根據強積金計劃的規則和法規為其於香港的全體僱員參與一項退休金計劃。強積金計劃的供款是按合資格僱員的相關收入總額的5%的最低法定供款要求作出。

僱員的退休計劃供款詳情已在本集團截至2006年12月31日止年度的綜合收益表處理，並載列如下：

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
總計劃供款	11,516	6,207

33 附屬公司、聯營公司和共同控制實體

本集團的附屬公司、聯營公司和共同控制實體於2006年12月31日的詳情如下：

公司名稱	註冊成立／ 成立日期	法定地位	已發行／ 註冊股本	於2006年12月31日 持有的實際權益	主要業務
附屬公司—於中國成立及營業					
上海世茂房地產有限公司 (上海濱江項目公司)	2000年3月15日	外資企業	註冊資本 25,000,000美元	100%	物業發展
上海世茂國際廣場有限責任 公司(國際廣場項目公司)	1994年9月15日	外資企業	註冊資本 人民幣 400,000,000元	100%	物業發展
上海世茂建設有限公司 (世茂建設)	2001年3月16日	外資企業	註冊資本 人民幣 540,000,000元	100%	投資控股
上海世莊茂園置業有限公司 (世茂佘山項目公司)	2002年6月19日	外資企業	註冊資本 18,400,000美元	100%	物業發展
上海世茂北外灘開發建設有 限公司(北外灘項目公司)	2002年5月17日	外資企業	註冊資本 650,000,000港元	100%	物業發展
北京世茂投資發展有限公司 (北京項目公司)	2000年12月26日	外資企業	註冊資本 人民幣 378,000,000元	100%	物業發展
哈爾濱世茂濱江新城 開發建設有限公司	2004年3月24日	外資企業	註冊資本 500,000,000港元	100%	物業發展
常熟世茂房地產開發 有限公司	2004年12月24日	外資企業	註冊資本 700,000,000港元	100%	物業發展
昆山世茂蝶湖灣開發建設有 限公司	2003年11月10日	外資企業	註冊資本 人民幣 412,410,000元	100%	物業發展
武漢世茂錦繡長江房 地產開發有限公司	2005年6月6日	外資企業	註冊資本 80,000,000美元	100%	物業發展
昆山世茂房地產開發 有限公司	2003年12月24日	外資企業	註冊資本 20,000,000美元	100%	物業發展

公司名稱	註冊成立／ 成立日期	法定地位	已發行／ 註冊股本	於2006年12月31日 持有的實際權益	主要業務
嘉興世茂新城房地產開發有限公司	2006年9月28日	外資企業	註冊資本 46,300,000美元	100%	物業發展
上海世茂新體驗置業有限公司	2006年3月6日	外資企業	註冊資本 50,000,000美元	100%	物業發展
紹興世茂新城房地產開發有限公司	2006年7月11日	外資企業	註冊資本 44,800,000美元	100%	物業發展
紹興世茂置業有限公司	2006年7月11日	外資企業	註冊資本 44,800,000美元	100%	物業發展
蕪湖世茂房地產開發有限公司	2006年9月8日	外資企業	註冊資本 37,500,000美元	100%	物業發展
煙台世茂置業有限公司	2006年9月6日	外資企業	註冊資本 48,500,000美元	100%	物業發展
常州世茂房地產開發有限公司	2006年11月27日	外資企業	註冊資本 126,500,000美元	100%	物業發展
沈陽世茂新發展置業有限公司	2006年12月5日	外資企業	註冊資本 99,900,000美元	100%	物業發展
杭州世茂置業有限公司	2006年12月13日	外資企業	註冊資本 35,000,000美元	100%	物業發展
附屬公司—於英屬處女群島註冊成立及營業					
Shimao Property Holdings (BVI) Limited	2002年8月23日	有限公司	1股1美元普通股	100% (附註)	投資控股
Advance Assets Holdings Limited	2001年6月22日	有限公司	1股1美元普通股	100%	投資控股
Best Empire Investments Limited	2002年7月2日	有限公司	1股1美元普通股	100%	投資控股
Best Whole Investments Limited	2006年9月8日	有限公司	1股1美元普通股	100%	投資控股
Double Achieve Assets Limited	2002年1月31日	有限公司	1股1美元普通股	100%	投資控股

公司名稱	註冊成立／ 成立日期	法定地位	已發行／ 註冊股本	於2006年12月31日 持有的實際權益	主要業務
East Light Group Limited	2006年5月12日	有限公司	1股1美元普通股	100%	投資控股
Everactive Properties Limited	2001年5月2日	有限公司	1股1美元普通股	100%	投資控股
Keen View Limited	2006年5月10日	有限公司	1股1美元普通股	100%	尚未營業
Keenrich Holdings Limited	2002年12月18日	有限公司	1股1美元普通股	100%	持有商標
Mega Universe Limited	2001年7月10日	有限公司	1股1美元普通股	100%	投資控股
Multivision Profits Limited	2002年8月26日	有限公司	1股1美元普通股	100%	投資控股
Peak Castle	2002年7月2日	有限公司	1股1美元普通股	100%	投資控股
Precise Choice Investments Limited	2001年10月18日	有限公司	1股1美元普通股	100%	投資控股
Prime Master Holdings Limited	2002年7月2日	有限公司	1股1美元普通股	100%	投資控股
Profit Eagle Enterprises Limited	2002年1月31日	有限公司	1股1美元普通股	100%	投資控股
Shimao Management (Overseas) Limited	2002年12月18日	有限公司	1股1美元普通股	100%	管理服務
Significant Asset Group Limited	2002年7月2日	有限公司	1股1美元普通股	100%	投資控股
Vicking International Ltd.	1994年1月19日	有限公司	50,000股 1股1美元普通股	100%	投資控股
Value Ahead Investment Limited	2001年7月5日	有限公司	1股1美元普通股	100%	投資控股
Wickfair Investment Limited	2004年10月8日	有限公司	1股1美元普通股	100%	投資控股
Widely Known Limited	2005年12月6日	有限公司	1股1美元普通股	100%	投資控股
Wise Atlantic Holdings Limited	2001年10月8日	有限公司	1股1美元普通股	100%	尚未營業
Year Grant Investments Limited	2001年9月3日	有限公司	1股1美元普通股	100%	投資控股

公司名稱	註冊成立/ 成立日期	法定地位	已發行/ 註冊股本	於2006年12月31日 持有的實際權益	主要業務
附屬公司 — 於香港註冊成立及營業					
Brilliant Architectural and Construction Professional Consultancy Limited	2006年7月28日	有限公司	100,000股 1港元普通股	100%	尚未營業
Fine Tune Investments Limited	2006年6月5日	有限公司	1股1港元普通股	100%	持有商標
Modern Professional Architectural Design Limited	2006年7月28日	有限公司	100,000股 1港元普通股	100%	尚未營業
Shimao Holdings Company Limited	1994年2月3日	有限公司	100百萬股 1港元普通股	100%	投資控股
Topwise Limited	2005年3月29日	有限公司	1股1港元普通股	100%	管理服務
聯營公司 — 於中國成立及營業					
福建世茂房地產有限公司 (福州項目合營企業)	2003年5月14日	外資企業	人民幣 200,000,000元	50%	物業發展
南京世茂房地產開發 有限公司 (南京項目合營企業)	2004年7月23日	外資企業	人民幣 200,000,000元	50%	物業發展
共同控制實體 — 於中國成立及營業					
上海世茂第一太平物業 有限公司(世茂第一太平)	2005年9月16日	外資企業	人民幣1,000,000元	50%	物業發展
附註：本公司直接持有					

34 財務擔保 — 本集團

本集團於2006年12月31日有以下財務擔保。

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
提供予若干買家的按揭融資擔保	882,872	1,450,222

本集團就若干銀行授出的按揭融資額而提供擔保，該等按揭融資涉及為本集團若干物業買家安排的按揭貸款。根據擔保的條款，倘該等買家未能支付按揭款項，本集團須負責向銀行償還買家欠款本金連同應計利息及罰款，而本集團有權收取有關物業的法定業權及所有權。本集團的擔保期由銀行授出有關按揭貸款開始，至本集團為承按人取得「物業所有權證」或本集團於建築竣工後取得「總物業所有權證」為止。董事認為倘買家拖欠還款，有關物業的可變現淨值足以支付拖欠的按揭本金以及應計利息及罰款，因此並無在財務報表中就擔保作出撥備。

35 承擔—本集團

(a) 資本及物業發展開支承擔

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
已授權但未訂約	—	—
已訂約但未撥備		
— 物業、機器及設備	235,162	346,884
— 投資物業	23,384	170,917
— 土地使用權	6,867,627	4,095,111
— 由本集團發展作銷售用途的物業	1,286,482	2,272,983
	<u>8,412,655</u>	<u>6,885,895</u>

(b) 經營租賃承擔

根據不可撤銷的土地及樓宇經營租賃，本集團未來最低租賃付款總額如下：

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
於一年內	12,874	12,530
兩年至五年內	4,742	13,039
	<u>17,616</u>	<u>25,569</u>

(c) 應收經營租賃租金

根據不可撤銷的土地及樓宇經營租賃，本集團應收未來最低租賃租金總額如下：

	於12月31日	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
於一年內	70,000	27,672
兩年至五年內	280,000	280,000
多於五年	904,167	974,167
	<u>1,254,167</u>	<u>1,281,839</u>

2003年，本集團與第三方上海百聯(集團)有限公司(「百聯」)訂立為期20年的長期租約，據此，百聯作為主租戶租用購物商場，每年須向本集團支付最低定額租金。於2007年2月8日，雙方同意自2007年5月1日起終止長期租約，並以與百聯的管理協議取代(附註37)。於2006年12月31日的應收租金包括2007年5月1日後之期間應收百聯款項人民幣1,244,947,000元，該等款項自與百聯的租約終止後不再可收取。

36 關連方交易

(a) 除於附註16、20及23所披露者外，本集團於截至2006年12月31日止年度已訂立以下主要關連方交易。

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
持續交易		
向關連公司收取的商標費(附註(i))	750	—
需支付關連公司的租金開支(附註(ii))	1,206	—
需支付關連公司的物業管理費及代墊員工成本(附註(iii))	2,012	—
非持續交易		
應付關連公司款項的利息開支(附註26及附註(iv))	—	4,543

附註：

- (i) 於2006年6月12日，本集團與若干關連公司上海世茂企業發展有限公司、A股公司、世茂國際及本公司主席許榮茂先生訂立商標框架協議，使用「世茂」商標及設施。根據該協議，本集團同意向該等關連公司授出非專營權，自2006年7月5日至2008年12月31日止，每個項目的年度專利費為300,000港元。截至2005年12月31日止年度，本集團以零代價向若干關連公司提供「世茂」商標。
- (ii) 於2006年6月12日，本集團與世茂國際(於聯交所上市的公司，本公司若干董事亦為其董事)的全資附屬公司訂立租約，租賃位於香港的部分世茂國際辦公室物業。截至2005年12月31日止年度，本集團無償使用該辦公室物業。
- (iii) 本集團的共同控制實體世茂第一太平為本集團若干物業提供管理服務。
- (iv) 截至2005年12月31日止年度利息與應付予關連人士的結餘有關，乃按年利率5.04%至5.31%計息。上述結餘已於2005年12月31日償還。
- (v) 截至2005年12月31日止年度，本集團若干員工以零代價向世茂國際的全資附屬公司提供項目管理及管理服務。交易於2005年5月終止。
- (vi) 本集團的附屬公司授權上海梅森休閒健身俱樂部有限公司(本公司的若干董事亦為其董事)經營其中一家會所，當獲得累計純利時，則按會所純利的若干百分比計算代價。截至2006年12月31日止年度，由於會所錄得虧損，因此並無收取任何代價(2005年：無)。

(b) 主要管理人員薪酬

	截至12月31日止年度	
	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
袍金	8,253	—
酬金		
— 薪金和其他短期僱員福利	16,967	3,808
— 退休計劃供款	164	62
— 員工購股權計劃	11,546	—
	<u>36,930</u>	<u>3,870</u>

37 結算日後事項

- (a) 本集團分別於2007年1月17日、2007年2月4日及2007年2月6日成功收購蘇州、徐州及杭州的若干土地使用權，總代價分別為人民幣1,704,000,000元、人民幣1,200,000,000元及人民幣816,000,000元。
- (b) 本集團與百聯訂立管理協議，以取代原先有關本集團一家購物商場的長期租約。根據管理協議，百聯自2007年5月1日起不再為主租戶，並將自2007年5月1日起出任購物商場的營運經理，為期10年，酬金根據購物商場所得租金計算。與百聯的租約終止後，本集團有權及現正物色獨立租戶，並直接與該等租戶協商租約條款。
- (c) 中華人民共和國全國人民代表大會於2007年3月16日批准《中華人民共和國企業所得稅法》。內資及外資企業的稅率將統一為25%，而過往的稅務優惠亦會改變，惟須符合若干過往訂立的條文，於2008年1月1日起生效。本公司管理層正在評估該新稅法對本集團的影響。

38 綜合財務報表之批准

綜合財務報表於2007年3月27日經本公司董事會批准。

下文為本公司申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)為載入本通函而編撰的報告全文。



羅兵咸永道會計師事務所

羅兵咸永道會計師事務所
香港中環
太子大廈二十二樓

敬啟者：

以下為吾等就上海世茂股份有限公司(「上海世茂」)及其附屬公司(統稱「上海世茂集團」)的財務資料(「財務資料」)編製的報告(載於下列第一至三節)，以供載入世茂房地產控股有限公司(「貴公司」)就 貴公司建議收購上海世茂及上海世茂企業發展有限公司及建議向上海世茂出售若干零售及商業物業於2007年11月15日刊發的通函(「本通函」)。財務資料包括上海世茂集團於2004年、2005年及2006年12月31日，以及2007年6月30日的綜合資產負債表、上海世茂於同期的資產負債表、以及上海世茂集團截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度各年，以及截至2006年及2007年6月30日止六個月(「有關期間」)的綜合收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及重大會計政策概要及其他闡釋附註。

上海世茂於1993年12月22日在中華人民共和國(「中國」)根據中國公司法註冊成立為一家有限責任公司，並於上海證券交易所上市。

於2007年6月30日，上海世茂於以下第二節附註33所列的附屬公司及聯營公司擁有實際權益。所有該等公司為於中國成立的私人公司。上海世茂、其附屬公司及聯營公司已採納12月31日為其財政年度結算日。

上海世茂、其附屬公司和聯營公司的法定財務報表，乃根據適用中國會計原則及規例(「中國公認會計原則」)編製。有關期間的法定財務報表包括綜合中國公認會計原則賬目由上海上會會計師事務所有限公司審核。其附屬公司及聯營公司的法定財務報表乃由下文第II節附註33所披露的中國執業會計師審核。

就本報告而言，貴公司董事已根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製上海世茂集團有關期間的綜合財務報表。吾等已根據香港會計師公會頒佈的香港核數準則審核上海世茂集團截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度各年及截至2007年6月30日止六個月的香港財務報告準則財務報表。

財務資料已根據有關期間上海世茂集團的綜合香港財務報告準則財務報表編製，並無進行任何調整。

董事的責任

上海世茂的董事於有關期間內負責根據中國公認會計原則編製及真實而公平地呈報上海世茂集團就有關期間的綜合中國公認會計原則賬目。貴公司的董事於有關期間內負責編製及真實而公平地呈報上海世茂集團綜合香港財務報告準則財務報表及根據香港財務報告準則編製財務資料。該等責任包括設計、實施及維持與編製及真實而公平地呈報財務報表以及財務資料有關的內部控制，以使財務資料不存在因欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述，選擇和應用適當的會計政策及按情況作出合理的會計估計。

申報會計師的責任

就截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度各年及截至2007年6月30日止六個月的財務資料，吾等的責任乃依據吾等的審查，就財務資料發表意見，並向閣下報告。吾等已查閱上海世茂集團的經審核綜合香港財務報告準則財務報表，並已根據香港會計師公會頒佈的核數指引3.340號「招股章程及申報會計師」執行了必要的額外程序。

就截至2006年6月30日止六個月的財務資料，吾等的責任是根據吾等對財務資料的審閱作出結論，並向閣下報告吾等的結論。吾等已根據香港審閱委聘準則第2410號「公司獨立核數師審閱中期財務資料」進行審閱。審閱財務資料包括主要向負責財政及會計事宜的人士查詢，亦進行分析及其他審閱程序。由於審閱範圍遠較根據香港核數準則進行的審核為小，故並不保證吾等可發現審核能識別的所有重大事項。因此，吾等不發表審核意見。

意見及審閱結論

吾等認為就本報告而言，截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度各年，以及截至2007年6月30日止六個月的財務資料，真實而公平地反映上海世茂及上海世茂集團於2004年、2005年及2006年12月31日，以及於2007年6月30日的財政狀況，及上海世茂集團截至該等年度及期間的業績及現金流量。

根據香港會計師公會頒佈的香港會計準則第34號「中期財務報告」，按照吾等的審閱，就本報告而言，概無使吾等相信截至2006年6月30日止六個月的財務資料並不真實而公平地反映上海世茂集團財務表現的情況及截至2006年6月30日止六個月的現金流。

I 上海世茂集團綜合財務報表

綜合資產負債表

	附註	於12月31日		於6月30日	
		2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
資產					
非流動資產					
物業、機器及設備	6	28,196	84,758	132,234	162,264
投資物業	7	172,100	184,500	197,800	203,900
土地使用權	8	129,757	126,845	124,001	121,312
聯營公司	13	591	289	298	319
共同控制實體	14	—	—	—	—
可供出售財務資產	9	11,138	8,418	22,316	465,374
遞延所得稅資產	21	49,556	48,335	41,928	80,636
土地使用權預付款項	8	—	80,080	80,080	80,080
		<u>391,338</u>	<u>533,225</u>	<u>598,657</u>	<u>1,113,885</u>
流動資產					
發展中土地使用權	8	751,212	710,453	486,507	417,465
發展中物業	10	713,058	473,089	448,521	541,582
持作銷售用途的落成物業	11	32,686	340,731	253,511	242,322
存貨		611	—	—	—
應收貿易賬款及其他					
應收賬款及預付款項	15	83,449	253,751	124,593	99,877
預付所得稅		6,341	24,395	3,591	35,714
應收關連公司款項	16	452,000	32,205	249,850	—
受限制現金	17	11,204	—	—	—
現金及現金等價物	17	203,793	402,669	576,996	847,632
		<u>2,254,354</u>	<u>2,237,293</u>	<u>2,143,569</u>	<u>2,184,592</u>
總資產		<u>2,645,692</u>	<u>2,770,518</u>	<u>2,742,226</u>	<u>3,298,477</u>

	附註	於12月31日		於6月30日	
		2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
權益					
上海世茂權益持有人應佔					
股本及儲備					
股本	18	354,667	354,667	478,355	478,355
儲備	19	372,379	352,232	425,040	774,843
		<u>727,046</u>	<u>706,899</u>	<u>903,395</u>	<u>1,253,198</u>
少數股東權益		<u>326,618</u>	<u>161,573</u>	<u>312,353</u>	<u>209,835</u>
總權益		<u>1,053,664</u>	<u>868,472</u>	<u>1,215,748</u>	<u>1,463,033</u>
負債					
非流動負債					
借貸	20	—	—	100,000	263,100
遞延所得稅負債	21	8,191	5,300	13,842	122,132
		<u>8,191</u>	<u>5,300</u>	<u>113,842</u>	<u>385,232</u>
流動負債					
應付貿易賬款及其他					
應付賬款	22	370,307	450,669	615,197	552,801
預收客戶款項		470,864	979,417	9,728	163,169
應付關連公司款項	23	11,737	—	300	37,825
應付所得稅	28	221,677	226,660	512,411	463,277
借貸	20	509,252	240,000	275,000	233,140
		<u>1,583,837</u>	<u>1,896,746</u>	<u>1,412,636</u>	<u>1,450,212</u>
總負債		<u>1,592,028</u>	<u>1,902,046</u>	<u>1,526,478</u>	<u>1,835,444</u>
總權益及負債		<u>2,645,692</u>	<u>2,770,518</u>	<u>2,742,226</u>	<u>3,298,477</u>
流動資產淨值		<u>670,517</u>	<u>340,547</u>	<u>730,933</u>	<u>734,380</u>
總資產減流動負債		<u>1,061,855</u>	<u>873,772</u>	<u>1,329,590</u>	<u>1,848,265</u>

上海世茂資產負債表

	附註	於12月31日			於6月30日
		2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
資產					
非流動資產					
物業、機器及設備	6	20,233	19,134	18,073	17,501
投資物業	7	172,100	184,500	197,800	203,900
土地使用權	8	6,648	6,473	6,298	6,210
聯營公司	13	591	289	298	319
共同控制實體	14	—	—	—	—
投資附屬公司	12	361,369	299,999	301,000	301,000
可供出售財務資產	9	11,138	8,418	22,316	465,374
		<u>572,079</u>	<u>518,813</u>	<u>545,785</u>	<u>994,304</u>
流動資產					
存貨		611	—	—	—
應收貿易賬款及其他應收					
賬款及預付款項	15	15,827	767	2,078	1,785
預付所得稅		—	—	946	842
應收附屬公司款項	12	430,849	422,150	308,950	441,745
應收關連公司款項	16	176	—	88	264
現金及現金等價物	17	78,067	18,532	128,525	56,347
		<u>525,530</u>	<u>441,449</u>	<u>440,587</u>	<u>500,983</u>
總資產		<u>1,097,609</u>	<u>960,262</u>	<u>986,372</u>	<u>1,495,287</u>

	附註	於12月31日		於6月30日	
		2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
權益					
上海世茂權益持有人應佔					
股本及儲備					
股本	18	354,667	354,667	478,355	478,355
儲備	19	393,765	372,394	290,251	736,637
總權益		<u>748,432</u>	<u>727,061</u>	<u>768,606</u>	<u>1,214,992</u>
負債					
非流動負債					
遞延所得稅負債	21	1,031	4,448	13,415	121,705
流動負債					
應付貿易賬款及其他					
應付賬款	22	7,174	2,220	1,260	16,046
應付附屬公司款項	12	40,000	166,533	77,941	33,544
應付關連方款項	23	—	—	150	9,000
應付所得稅		720	—	—	—
借貸	20	300,252	60,000	125,000	100,000
		<u>348,146</u>	<u>228,753</u>	<u>204,351</u>	<u>158,590</u>
總負債		<u>349,177</u>	<u>233,201</u>	<u>217,766</u>	<u>280,295</u>
總權益及負債		<u>1,097,609</u>	<u>960,262</u>	<u>986,372</u>	<u>1,495,287</u>
流動資產淨值		<u>177,384</u>	<u>212,696</u>	<u>236,236</u>	<u>342,393</u>
總資產減流動負債		<u>749,463</u>	<u>731,509</u>	<u>782,021</u>	<u>1,336,697</u>

綜合收益表

附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月		
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元	
收入	5	1,205,014	652,245	2,430,896	67,236	424,375
銷售成本	25	(1,181,208)	(515,891)	(1,479,508)	(48,626)	(224,358)
毛利		23,806	136,354	951,388	18,610	200,017
一項投資物業的公允價值收益	7	13,600	12,400	13,300	12,400	6,100
其他(虧損)/收益	24	(64,368)	7,626	9,724	2,118	22,336
營銷及市場推廣成本	25	(86,095)	(42,260)	(101,210)	(5,861)	(9,725)
行政開支	25	(28,567)	(58,607)	(68,521)	(37,942)	(48,146)
其他營運開支	25	(3,307)	(1,420)	(2,519)	(1,138)	(15,485)
經營(虧損)/利潤		(144,931)	54,093	802,162	(11,813)	155,097
財務收入		10,969	6,316	8,316	1,733	3,822
融資成本	26	(19,011)	(12,241)	(7,809)	(3,175)	(6,953)
融資成本—淨額		(8,042)	(5,925)	507	(1,442)	(3,131)
應佔下列公司業績：						
— 聯營公司	13	(12,747)	(302)	9	(26)	21
— 共同控制實體	14	(33,589)	—	—	—	—
除所得稅前(虧損)/利潤		(199,309)	47,866	802,678	(13,281)	151,987
所得稅開支	28	2,162	(57,047)	(403,930)	(529)	(81,446)
年度/期間(虧損)/利潤		(197,147)	(9,181)	398,748	(13,810)	70,541
歸屬於：						
上海世茂權益持有人		(171,361)	(2,413)	207,968	(5,133)	44,084
少數股東權益		(25,786)	(6,768)	190,780	(8,677)	26,457
		(197,147)	(9,181)	398,748	(13,810)	70,541
股息	29	41,377	17,734	23,917	—	—
歸屬於上海世茂權益持有人的每股(虧損)/盈利						
— 基本及攤薄(人民幣分)	31	(35.8)	(0.5)	43.5	(1.1)	9.2

綜合權益變動表

		上海世茂權益 持有人應佔			少數	
附註	股本 人民幣千元 (附註18)	儲備 人民幣千元 (附註19)	總計 人民幣千元	股東權益 人民幣千元	總計 人民幣千元	
	於2004年1月1日的結餘	236,445	685,605	922,050	96,996	1,019,046
18(ii)	因派付股息發行股份	118,222	(118,222)	—	—	—
	成立新附屬公司	—	—	—	8,277	8,277
	共同控制實體轉變為 附屬公司	—	—	—	247,131	247,131
	年度虧損	—	(171,361)	(171,361)	(25,786)	(197,147)
29	股息	—	(23,643)	(23,643)	—	(23,643)
	於2004年12月31日的結餘	<u>354,667</u>	<u>372,379</u>	<u>727,046</u>	<u>326,618</u>	<u>1,053,664</u>
	於2005年1月1日的結餘	354,667	372,379	727,046	326,618	1,053,664
	成立新附屬公司	—	—	—	41,723	41,723
	年度虧損	—	(2,413)	(2,413)	(6,768)	(9,181)
29	股息	—	(17,734)	(17,734)	(200,000)	(217,734)
	於2005年12月31日的結餘	<u>354,667</u>	<u>352,232</u>	<u>706,899</u>	<u>161,573</u>	<u>868,472</u>
	於2006年1月1日的結餘	354,667	352,232	706,899	161,573	868,472
	可供出售財務資產公允價值 收益	—	13,898	13,898	—	13,898
	可供出售財務資產遞延稅項	—	(4,587)	(4,587)	—	(4,587)
	直接於權益中確認的收入淨 額	—	9,311	9,311	—	9,311
	因股份改革計劃發行股份	123,688	(123,688)	—	—	—
18(iii, iv)	年度利潤	—	207,968	207,968	190,780	398,748
	股份發行費用	—	(3,049)	(3,049)	—	(3,049)
29	股息	—	(17,734)	(17,734)	(40,000)	(57,734)
	於2006年12月31日的結餘	<u>478,355</u>	<u>425,040</u>	<u>903,395</u>	<u>312,353</u>	<u>1,215,748</u>

	上海世茂權益 持有人應佔			少數 股東權益 人民幣千元	總計 人民幣千元
	股本	儲備	總計		
	附註 人民幣千元 (附註18)	人民幣千元 (附註19)	人民幣千元		
於2006年1月1日的結餘	354,667	352,232	706,899	161,573	868,472
可供出售財務資產公允價值 收益	—	10,719	10,719	—	10,719
可供出售財務資產遞延稅項	—	(3,537)	(3,537)	—	(3,537)
直接於權益中確認的收入淨 額	—	7,182	7,182	—	7,182
期間虧損	—	(5,133)	(5,133)	(8,677)	(13,810)
股息	29	(17,734)	(17,734)	—	(17,734)
於2006年6月30日的結餘(未 經審核)	354,667	336,547	691,214	152,896	844,110
於2007年1月1日的結餘	478,355	425,040	903,395	312,353	1,215,748
可供出售財務資產公允價值 收益	—	443,058	443,058	—	443,058
可供出售財務資產遞延稅項	—	(113,422)	(113,422)	—	(113,422)
直接於權益中確認的收入淨 額	—	329,636	329,636	—	329,636
期間利潤	—	44,084	44,084	26,457	70,541
股息	—	(23,917)	(23,917)	(128,975)	(152,892)
於2007年6月30日的結餘	478,355	774,843	1,253,198	209,835	1,463,033

綜合現金流量表

	附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
經營活動						
經營業務所得現金淨額	30	190,598	840,398	113,180	164,071	515,633
已收利息		557	1,787	8,316	1,733	3,822
已付利息		(19,004)	(11,898)	(7,458)	(3,079)	(6,948)
已付所得稅		(9,618)	(111,986)	(13,894)	(11,956)	(262,430)
經營活動所得現金淨額		162,533	718,301	100,144	150,769	250,077
投資活動						
添置物業、機器及設備及 投資物業		(1,993)	(4,263)	(944)	(552)	(681)
出售物業、機器及設備		—	16	2,370	—	—
增加土地使用權		(60)	(65,800)	—	—	—
已收聯營公司股息		120,000	—	—	—	—
共同控制實體轉為附屬公司		17,518	—	—	—	—
出售聯營公司		254,368	—	—	—	—
投資活動所得／ (所用)現金淨額		389,833	(70,047)	1,426	(552)	(681)
融資活動						
借貸所得款項		294,252	415,000	565,000	465,000	408,000
借貸還款		(689,327)	(684,252)	(430,000)	(160,000)	(286,760)
股份發行開支		—	—	(3,049)	—	—
應付少數股東款項增額		8,277	41,723	—	—	—
已向上海世茂權益持有人 派付股息		(20,439)	(20,726)	(17,802)	—	—
已向少數股東派付股息		—	(200,000)	(40,000)	—	(100,000)
融資活動(所用)／ 所得現金淨額		(407,237)	(448,255)	74,149	305,000	21,240

	附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
現金及現金等價物增加淨額		145,129	199,999	175,719	455,217	270,636
年初／期初現金及現金等價物		58,602	203,793	402,669	402,669	576,996
外匯匯率變動影響		62	(1,123)	(1,392)	(116)	—
年末／期末現金及現金等價物	17	<u>203,793</u>	<u>402,669</u>	<u>576,996</u>	<u>857,770</u>	<u>847,632</u>

II 綜合財務報表附註

1 一般資料

上海世茂股份有限公司(「上海世茂」)，前稱上海萬象(集團)有限公司，1994年起於上海證券交易所上市，2001年改名為上海世茂股份有限公司。其註冊辦事處為中國上海廣東道500號世界貿易大廈3008室。上海世茂及其附屬公司的主要業務活動為物業發展及物業投資。

除另有聲明外，該等綜合財務報表以人民幣千元(人民幣千元)呈列。

2 重大會計政策概要

編製綜合財務報表採用的主要會計政策載列於下文。除另有聲明外，該等政策已於全部有關期間持續應用。

(a) 編製基準

該等綜合財務報表已根據香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)，並按照歷史成本法編製，亦就投資物業及可供出售財務資產的重估按公允價值列賬作出修訂。

編製符合香港財務報告準則的財務報表需要使用若干重要會計估計，亦需要管理層於應用上海世茂集團的會計政策時行使其判斷。涉及較高程度判斷或較複雜的範疇或對綜合財務報表屬重要的假設及估計的範疇於附註4披露。

- (i) 以下新準則已頒佈並與上海世茂集團的業務有關，但尚未於2007年1月1日開始的財政年度生效，且並未獲提早採用：
- 香港財務報告準則第8號「經營分部」(於2009年1月1日或之後開始的年度期間生效)。香港財務報告準則第8號取代香港會計準則第14號有關識別分部及申報風險及回報分析的規定。各個項目須按用於對外報告的會計政策申報入賬。根據香港財務報告準則第8號，分部為公司的組成部分，由公司的主要營運決策人定期檢討。各項目根據內部申報程序申報。預期由2009年1月1日起應用香港財務報告準則第8號不會對上海世茂集團的綜合財務報表產生任何重大影響。
 - 香港會計準則第23號(修訂本)「借貸成本」(於2009年1月1日或之後開始的年度期間生效)。該準則要求實體將直接屬於收購、建造或生產合資格資產(需要耗用長時間方可達致可供使用或出售)的借貸成本資本化為該資產的部分成本。馬上支銷該等借貸成本的選擇將會剔除。預期由2009年1月1日起應用香港會計準則第23號(修訂本)不會對上海世茂集團目前的會計政策及綜合財務報表產生任何重大影響。
 - 香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第13號「客戶忠誠度計劃」(於2008年7月1日或之後開始的年度期間生效)。香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第13號澄清，倘貨物或服務於促進客戶忠誠度的計劃中附帶出售(例如忠誠積分或免費產品)，該安排屬多項目安排，而向客戶應收的代價將使用公允價值於安排的各成分之間分配。預期由2009年1月1日起應用香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第13號不會對上海世茂集團的綜合財務報表產生重大影響。

(ii) 以下為最近頒佈但尚未生效的新準則、香港財務報告準則的現有準則修訂及詮釋，並認為該等新準則、修訂及詮釋與上海世茂集團的業務無關。

- 香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第11號—香港財務報告準則第2號「集團及庫存股份交易」(於2007年3月1日或之後開始的年度期間生效)。
- 香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第12號「服務專營權安排」(於2008年1月1日或之後開始的年度期間生效)。

該詮釋適用於參與服務專營權安排的公司及對公共至私營服務專營權安排的業務的計賬方法提供指引。由於集團實體概無服務專營權安排，故香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第12號與上海世茂集團的業務無關。

- 香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第14號「香港會計準則第19號—定額福利資產、最低撥資要求及兩者之間的關係的局限」(於2008年1月1日或之後開始的年度期間生效)。

香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第14號就評估香港會計準則第19號(關於可確認為資產的盈餘數額)的局限提供指引，亦解釋退休金資產或負債如何可能受法定或合約最低撥資要求影響。由於上海世茂集團並無定額福利計劃，故香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第14號與上海世茂集團的業務無關。

(b) 綜合入賬

(i) 附屬公司

附屬公司為所有上海世茂集團有權監管其財務及經營策略，且一般擁有涉及過半數投票權的股權的實體。評估上海世茂集團是否控制另一實體時，會考慮現時可行使或可轉換的潛在投票權是否存在及其影響。

上海世茂集團收購附屬公司以購置會計法計算。

根據購置會計法，附屬公司由控制權轉移到上海世茂集團當日起全面綜合計算，並於控制權終止當日起不再綜合計算。收購成本按交易日有關資產、已發行股本工具及所產生或承擔的負債的公允價值，加收購直接產生的成本計算。業務合併所收購的可識別資產及承擔的負債與或然負債初始按收購日的公允價值計算，而並無計及任何少數股東權益。收購成本超過上海世茂集團分佔所收購可識別資產淨值的公允價值的差額入賬列為商譽。倘若收購成本低於所收購附屬公司資產淨值的公允價值，則有關差額(即負商譽)直接於綜合收益表確認。

集團內各公司間的交易、結餘及未變現交易收益予以對銷。未變現虧損亦予以對銷，但視為轉讓資產的減值跡象。附屬公司的會計政策於有需要時作出變動，以配合上海世茂集團所採納的政策。

在上海世茂的資產負債表中，於附屬公司的投資均以成本減去減值虧損撥備列賬。附屬公司的業績由上海世茂按已收及應收股息為基準入賬。

(ii) 與少數股東的交易

上海世茂集團所採用的政策將與少數股東的交易視為與上海世茂集團以外的人士的交易。上海世茂集團向少數股東出售項目而產生的盈虧，在綜合收益表中入賬。向少數股東購買項目一般會產生商譽，即任何代價超過應佔所收購該附屬公司資產淨值的賬面值的差額。倘收購成本低於應佔所收購該附屬公司資產淨值的賬面值，有關差額直接在綜合收益表中確認。

(c) 分部呈報

業務分部為提供產品或服務的一組資產及業務，涉及的風險與回報有別於其他業務分部。地區分部指在某一經濟環境提供產品或服務，涉及的風險與回報有別於其他經濟環境經營的分部。

(d) 外幣兌換

(i) 功能及呈列貨幣

各集團成員公司的財務報表，所載的項目以實體經營所在的主要經濟環境的貨幣計量（「功能貨幣」）。綜合財務報表以上海世茂的功能及呈列貨幣人民幣（「人民幣」）呈列。

(ii) 交易及結餘

外幣交易以交易日期的匯率換算為功能貨幣。因結算此等交易及按年終匯率換算以外幣為單位的貨幣資產及負債而產生的滙兌盈虧於綜合收益表中確認。

非貨幣財務資產及負債的換算差額，以其公允價值盈虧的一部分呈報。非貨幣項目（例如分類為可供出售的財務資產的股本）之換算差額計入股本公允價值儲備。

(e) 物業、機器及設備

物業、機器及設備以歷史成本減折舊及減值虧損列賬。歷史成本包括購建項目直接相關的開支。樓宇包括酒店樓宇及自用樓宇。

僅於有關資產可能於未來為上海世茂集團帶來經濟利益，而項目成本能可靠計算時，有關的其後成本方才計入資產賬面值或確認為一項獨立資產（如適用）。所有其他維修及保養成本於發生的財政期間在綜合收益表列為支出。

物業、機器及設備以直線法以成本減餘值於估計可使用年期計算折舊，年率如下：

樓宇	50年或土地使用權餘下租期(以較短者為準)
傢俬及設備	5年
汽車	10年
樓宇裝修	10至20年

每個結算日均會審閱資產的餘值及可使用年期，並視乎情況作出調整。

倘資產的賬面值超過其估計可收回數額，則資產的賬面值將即時減至其可收回數額。

出售盈虧為所得款項與賬面值的差額，並記錄於綜合收益表。

(f) 在建資產

在建資產以歷史成本減去減值虧損列賬。歷史成本包括與資產發展直接相關開支，包括在建期間產生的建築成本、土地使用權攤銷、借款成本及專業費用。於完成後，有關資產轉撥至物業、機器及設備項下的樓宇或轉撥至投資物業。

在建資產不作折舊。倘在建資產的賬面值高於其估計可收回數額，則資產的賬面值將即時減至其可收回數額。

(g) 投資物業

持作獲取長期租金收入或資本增值或同時作此兩種目的，且非由上海世茂集團旗下公司所佔用的物業分類作投資物業。

投資物業包括根據經營租賃持有的土地及上海世茂集團擁有的樓宇。根據經營租賃持有的土地，當其符合投資物業餘下定義時分類為投資物業列賬。經營租賃乃猶如其為財務租賃入賬。

投資物業最初按其成本(包括有關交易成本)計量。

於初始確認後，投資物業乃按公允價值列賬。公允價值乃按交投活躍市場的價格計算，並於必要時就特定資產的任何不同性質、位置或狀況作出調整。倘並無有關資料，上海世茂集團則會使用交投較淡靜市場的最近期價格或貼現現金流量預測等其他估值法。此等估值於每一個結算日由外聘估值師進行。就持續作為投資物業使用或市場交投變為淡靜而重新發展的投資物業，繼續以公允價值計算。

投資物業的公允價值反映(其中包括)現有租賃的租金收入，以及在現行市況下對未來租賃的租金收入作出的假設。

公允價值亦在類似基準上反映任何有關物業可預期出現的現金支出。部分付款確認為負債(包括與分類為投資物業的土地(如有)相關的融資租賃負債)；而其他付款(包括或然租金付款)則不會於財務報表內確認。

僅於項目可能於未來為上海世茂集團帶來經濟利益，而項目成本能可靠計算時，有關的其後開支方才計入資產賬面值。所有其他維修及保養成本於產生的財務期間在綜合收益表列為支出。

投資物業的公允價值變動乃於綜合收益表中確認。

倘投資物業成為業主自用，則重新分類為物業、機器及設備，而就會計而言，其於重新分類當日的公允價值成為其成本。在建或發展作未來投資物業用途的物業分類為物業、機器及設備，並按成本入賬，直至建築工程或發展竣工為止，有關物業將於當時重新分類並其後入賬列作投資物業。

倘物業、機器及設備的項目因其用途變動而成為投資物業，該項目於轉變日的賬面值與公允價值的任何差異，根據香港會計準則第16號在權益中確認為物業、機器及設備的重估準備。然而，倘公允價值收益僅為撥回之前減值虧損，則在綜合收益表中確認該收益。

(h) 無形資產 — 商譽

商譽指收購成本超過上海世茂集團分佔被收購附屬公司／聯營公司／共同控制實體在收購日期的可識別資產淨值的公允價值的差額。收購附屬公司的商譽計入無形資產。收購聯營公司／共同控制實體的商譽計入於聯營公司／共同控制實體的投資。商譽最少每年作減值測試，並以成本減累計減值虧損列賬。商譽減值虧損不作撥回。出售實體的盈虧包括有關所出售實體的商譽賬面值。

商譽乃就減值測試之目的而分配至各現金產生單位。該等現金產生單位或現金產生單位組別預期從產生商譽的業務合併中獲益。

(i) 聯營公司

聯營公司指所有上海世茂集團對其有重大影響力而無控制權的實體，通常擁有20%至50%投票權的股權。於聯營公司的投資以權益會計法入賬，首先以成本確認。上海世茂集團於聯營公司的投資包括收購時已識別的商譽(見附註2(h))(扣除任何累計減值虧損)。

上海世茂集團分佔聯營公司的收購後利潤或虧損於綜合收益表內確認，而應佔收購後的儲備變動則於儲備內確認。累計收購後變動根據投資賬面值而作出調整。如上海世茂集團應佔聯營公司的虧損等於或超過其在該聯營公司的權益，包括任何其他長期權益(本質上成為投資者於聯營公司投資淨額的一部分)，上海世茂集團不會確認進一步虧損，除非上海世茂集團已代聯營公司承擔責任或作出付款。

上海世茂集團與其聯營公司之間交易的未變現收益按上海世茂集團在聯營公司的權益對銷。除非交易提供所轉讓資產減值的憑證，否則未變現虧損亦予以對銷。聯營公司的會計政策於有需要時作出變動，以配合上海世茂集團所採納的政策。

來自對聯營公司的投資的攤薄盈虧於綜合收益表確認。

上海世茂的資產負債表上，對聯營公司的投資乃按成本減減值虧損撥備(附註2(k))列賬。聯營公司的業績乃由上海世茂按已收及應收股息基準入賬。

(j) 共同控制實體

共同控制實體乃以公司、合夥或其他實體形式成立的合營企業，當中合營者擁有各自的權益，且會訂立合同安排，界定其共同控制該實體的經濟活動。

於共同控制實體之投資乃以權益會計法計算。綜合收益表包括上海世茂集團於年內應佔共同控制實體的業績，而綜合資產負債表包括上海世茂集團應佔共同控制實體資產淨值以及於收購時產生的商譽(如有)。

於上海世茂的資產負債表中，投資乃按成本減減值虧損的撥備(附註2(k))列賬。共同控制實體的業績乃由上海世茂按已收及應收股息的基準入賬。

(k) 於附屬公司、聯營公司、共同控制實體及非財務資產的投資的減值虧損

擁有限可使用年期之資產毋須攤銷，並會至少每年就減值進行測試一次，當有事件或情況轉變顯示可能無法收回賬面值時檢討資產有否減值。當有事件或情況轉變顯示可能無法收回賬面值時，會對須予攤銷之資產進行減值檢討。減值虧損按資產之賬面值超出其可收回金額之數額確認。可收回金額為資產公允價值減銷售成本及使用價值兩者間之較高者。為進行減值評估，將按資產之可分別辨認現金流量之最低單位(現金產生單位)分類。出現減值之非財務資產(商譽除外)將於每個報告日進行檢討以確定其減值能否轉回。

(l) 財務資產

上海世茂集團之財務資產分類為貸款及應收賬款及可供出售財務資產。此分類主要是以收購財務資產之目的為依據。管理層在初步確認財務資產時對其進行分類。

(i) 貸款及應收賬款

貸款及應收賬款為並非於活躍市場報價但具備固定或可釐定款項之非衍生財務資產。此等款項包括於流動資產內，惟不包括到期日為結算日起計12個月後者，該等款項會列作非流動資產。貸款及應收賬款包括資產負債表內的應收貿易賬款及其他應收賬款及現金及現金等價物(附註2(o)及附註2(p))。

(ii) 可供出售財務資產

可供出售財務資產為被指定屬此分類或並無分類至任何其他類別之非衍生財務資產。除非管理層擬於結算日後12個月內出售有關投資，否則可供出售財務資產歸入非流動資產。

定期買賣的投資於交易日期確認，即上海世茂集團承諾買賣資產的日期。投資乃初步按公允價值加交易成本確認。倘從投資獲得現金流的權利已屆滿或已轉讓及上海世茂集團已轉讓接近全部的擁有權風險及回報，則撤銷確認有關投資。可供出售財務資產其後按公允價值列賬，貸款及應收賬款以實際利息法按攤銷成本列賬。來自分類為可供出售證券的公允價值變化產生的未變現盈虧乃於股本確認。倘分類為可供出售的證券已出售，累計公允價值調值乃計入綜合收益表，作為來自投資證券的損益。

使用實際利息法計算的可供出售證券的利息於綜合收益表確認，作為其他收入一部分。倘上海世茂集團獲得款項的權利已獲確認，可供出售股本工具的股息於綜合收益表確認，作為其他收入的一部分。

有報價的投資的公允價值乃以現行投標價為基準。倘一項財務資產的市場屬不活躍（及就非上市證券而言），上海世茂集團使用估值技術建立公允價值。該等技術包括採用近期的公平交易、參考其他大致相同的工具、貼現現金流分析及充份利用市場數據及儘量少依賴實體特有的數據的期權定價模式。

上海世茂集團於各結算日評估是否有客觀證據證明一項財務資產或一組財務資產出現減值。就分類為可供出售的股本證券而言，倘公允價值出現重大或長期的減少，並低於其成本，則被視為證券已減值的表現。倘可供出售財務資產存在任何該等證據，累計虧損（按收購成本及現行公允價值之間的差額減有關財務資產之前於損益確認的任何減值虧損）從股本剔除，並於綜合收益表確認。於綜合收益表確認的股本工具減值虧損不會透過綜合收益表撥回。

(m) 發展中物業

發展中物業以成本或可變現淨值的較低者入賬。可變現淨值計及預期最終變現的價格，減適用的可變動銷售開支以及預期的最終完成尚需的成本。

物業發展成本包括發展期內發生的建築成本、土地使用權攤銷、借款成本及專業費用。完成時，物業轉撥至持作銷售用途的落成物業。

發展中物業分類為流動資產，除非有關物業發展項目的預計施工期超過正常營運週期。

(n) 持作銷售用途的落成物業

持作銷售用途的落成物業以成本及可變現淨值的較低者列賬。

成本包括未出售物業應佔發展成本。

可變現淨值參考在日常業務過程中出售物業的銷售所得款項（減適用可變動銷售開支），或按管理層根據當時市況所作的估計而釐訂。

(o) 應收貿易賬款及其他應收賬款

應收貿易賬款及其他應收賬款為並非在活躍市場買賣且附有固定或可釐訂付款的非衍生財務資產，並於交易日（即上海世茂集團無意買賣應收賬款而直接向債務人提供款項、貨品或服務之日）確認。應收貿易賬款及其他應收賬款初始以公允價值確認，並隨後利用實際利息法以攤銷成本（扣除減值撥備）計算。倘有客觀證據顯示上海世茂集團未能根據應收賬款的原本條款收回所有款項，則就應收貿易賬款及其他應收賬款計提減值撥備。債務人出現重大財務困難、債務人可能會破產或進行財務重組及拖欠或未能還款，均被視為應收貿易賬款已減值的跡象。撥備數額為資產的賬面值與按原有實際利率折現的估計未來現金流量現值的差額。資產的賬面值使用準備賬戶削減，而撥備的數額於綜合收益表確認。倘應收貿易賬款不可收回，則與應收貿易賬款的準備賬戶撇銷。其後收回之前已撇銷的數額於收益表內入賬。

應收貿易賬款及其他應收賬款計入流動資產，惟其到期日於結算日後超過12個月者則分類為非流動資產。

(p) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括現金及銀行結餘以及存於銀行的通知存款。

(q) 借貸

借貸首先按公允價值減已產生交易成本確認。借貸隨後以攤銷成本列賬，而所得款項（扣除交易成本）及贖回價值的任何差額，在借貸期間以實際利息法於綜合收益表確認。

借貸分類為流動負債，除非上海世茂集團可無條件將債務結算延遲至結算日後最少12個月。

就興建任何合資格資產而發生的借貸成本，在建造並籌備資產作擬定用途期間予以資本化。其他借貸成本於產生期間確認為開支。

(r) 即期及遞延所得稅

即期所得稅開支乃按結算日在上海世茂的附屬公司、共同控制實及聯營公司經營及產生應課稅收入的國家已實行或大致已實行的稅務法律計算。管理層定期評估對關於可予詮釋的適用稅項法規情況的稅項回報所採取的準備，並在適當情況下按預期將支付予稅務機構的款項的基準計提撥備。

遞延所得稅採用負債法就資產與負債的稅基與其在財務報表的賬面值兩者的暫時性差異作全數撥備。然而，倘遞延所得稅來自初次確認一項並非業務合併的交易中涉及的資產或負債，且於交易時並未影響會計或應課稅利潤或虧損，則該等遞延所得稅不作入賬。遞延所得稅按結算日已制定或大致上制定的稅率釐定，並預期在相關遞延所得稅資產變現或清還遞延所得稅負債時動用。

遞延所得稅資產僅於有可能於日後可取得應課稅利潤，而暫時性差異可以被使用時，方予以確認。

遞延所得稅乃按於附屬公司、聯營公司及共同控制實體的投資所產生的暫時性差異作出撥備，除非撥回暫時性差異的時間可由上海世茂集團控制，且暫時性差額可能將不會於可見將來撥回，則作別論。

(s) 股本

普通股分類為股本。直接來自於發行新股或購股權而增加的成本於股本列值為所得款項減少(扣除稅項)。

(t) 應付貿易賬款

應付貿易賬款初步按公允價值確認，其後使用實際利息法按攤銷成本計量。

(u) 僱員福利*(i) 僱員假期*

僱員的年假權利在僱員享有有關假期時確認。本集團為截至結算日止僱員已提供服務而產生的年假估計負債作出撥備。

僱員的病假及產假不作確認，直至僱員正式休假為止。

(ii) 退休福利

根據中國的規則和法規，上海世茂集團的中國僱員參與由中國有關省市政府營辦的若干固定供款退休福利計劃。據此，上海世茂集團和中國僱員須每月按僱員薪金百分比向這些計劃作出供款。

省市政府承諾承擔上述計劃應付所有現有及日後退休中國僱員退休福利的責任。上海世茂集團除這些每月供款外，並無其他涉及支付僱員退休及其他退休後福利的責任。這些計劃的資產由中國政府管理的獨立行政基金持有，並與上海世茂集團的資產分開持有。

(v) 財務擔保負債

關於上海世茂集團向物業買家提供的財務擔保的財務擔保負債乃予確認。

財務擔保負債初步按公允價值加直接來自發出財務擔保負債的交易成本確認。初步確認後，該等合約乃按結清現有責任所須的開支的最佳估計的現值與初步確認的數額減累計攤銷兩者中的較高者計量。

財務擔保負債在及僅會在合約中所指定的責任履行或註銷或屆滿後，方會於資產負債表中撤銷確認。

(w) 撥備及或然負債

撥備在下列情況下確認：當上海世茂集團因已發生的事件須承擔現有的法律或推定責任，而解除責任時有可能消耗資源，且金額能夠可靠地作出估算。撥備不會就未來經營虧損而確認。

如有多項類似責任，解除責任時需要作出消耗的可能性乃經考慮整體責任類別而釐定。即使在同一責任類別所包含的任何一個項目相關的資源流出的可能性極低，仍須確認撥備。

或然負債指因已發生的事件而可能引起的責任，此等責任需就某一宗或多宗事件會否發生才能確認，而上海世茂集團並不能完全控制這些未來事件會否實現。或然負債亦可能是因已發生的事件引致的現有責任，但由於可能不需要消耗經濟資源，或責任金額未能可靠地衡量而未予確認。

或然負債在財務報表中不予確認，但會在財務報表的附註中披露。假若消耗資源的可能性改變導致極大可能出現資源消耗，此等負債將被確認為撥備。

(x) 收入確認

收入包括在上海世茂集團日常業務過程中，扣除退貨及折扣後，出售物業及服務的已收或應收價款的公允價值。收入的確認如下：

(i) 出售物業

出售物業的收入於物業的風險及回報轉讓至買方（即有關物業竣工後並根據銷售協議將物業交付買家），且能合理確保收取有關應收賬款時，方確認收入。確認收入前已售物業收取之按金及分期付款將列賬於綜合資產負債表流動負債項下。

(ii) 利息收入

利息收入利用實際利息法按時間比例確認。當應收賬款出現減值，上海世茂集團將其賬面值減至其可收回數額（即估計未來現金流量按工具的原本實際利率貼現），並繼續將貼現的金額以利息收入入賬。減值貸款的利息收入利用原本實際利率確認。

(iii) 租金收入

根據經營租賃出租的物業的租金收入，以直線法在租賃期內確認。

(iv) 股息收入

股息收入於確立獲得收款權利時確認。

(y) 政府補助金

政府補助金於能合理保證獲取補助金，且上海世茂集團符合所有相關條件時，以公允價值確認。

用於補償成本的政府補助金乃作遞延，且配合在該等補償成本發生的期間，在綜合收益表中確認。

有關購置物業、機器及設備的政府補助金列作非流動負債下的遞延政府補助金，並按有關資產的預期可使用年期以直線法計入綜合收益表。

(z) 租賃

當擁有權的重大部分風險及回報由出租人保留時，有關租賃分類為經營租賃。

(i) 上海世茂集團為承租人(土地使用權經營租賃除外)

根據經營租賃支付的款項(扣除收取出租人的任何獎勵)於租賃期內以直線法在綜合收益表中支銷。

(ii) 上海世茂集團為土地使用權經營租賃下的承租人

上海世茂集團就獲取發展物業的土地使用權的經營租賃需預先支付所有款項。該等土地使用權的成本以資產入賬，並在租賃期內攤銷。興建物業期內的攤銷款項，資本化為發展中物業及在建資產的成本。開始物業工程前及於完成物業工程後期間的攤銷，在綜合收益表列為開支。尚未攤銷土地使用權成本於有關物業出售後確認為銷售成本或於有關物業完成後轉撥至投資物業成本(附註2(f))。

(aa) 股息分派

於有關期間分派予上海世茂股東的股息，在上海世茂股東批准股息的期間於財務報表確認為負債。

3 財務風險管理**(a) 財務風險因素**

上海世茂集團的業務面對多項財務風險：市場風險(包括貨幣風險、現金流量及公允價值利率風險及價格風險)、信貸風險及流動資金風險。上海世茂集團的整體風險管理計劃著眼於財務市場中不可預測的情況，並尋求方法減低對上海世茂集團財務表現可能構成的不利影響。

(i) 外匯風險

上海世茂集團的業務主要以人民幣進行交易。外匯風險主要來自銷售物業而收取的若干以其他外幣計值的所得款項(附註17)。上海世茂集團目前並無外匯對沖政策，理由是以外匯計值的現金及現金等價物的風險並不重大。

(ii) 現金流量及公允價值利率風險

上海世茂集團的收入及經營現金流量大致上不受市場利率變動影響。除銀行存款及若干給予關連方的委託貸款外，上海世茂集團並無重大計息資產。上海世茂集團所面對的利率變動主要源自其借貸。以浮動息率計息的借貸致使上海世茂集團承受現金流量利率風險。以固定息率計息的借貸則令上海世茂集團承受公允價值利率風險。上海世茂集團目前以固定息率進行借貸，故須承受公允價值利率風險。以目前的債務水平計算，上海世茂集團認為風險極低，惟尚須借取新借貸以支持上海世茂集團的營運，其將尋求方法減低有關風險。

上海世茂集團的借貸均以人民幣列值。於2004年、2005年、2006年12月31日及2007年6月30日，倘利率上調/下調0.5%，其他可變因素保持不變，截至2004年及2005年12月31日止年度除稅後虧損將調高/調低人民幣1,092,000元及人民幣678,000元；而截至2006年12月31日止年度及截至2007年6月30日止六個月除稅後利潤則調高/調低人民幣414,000元及人民幣350,000元。

(iii) 價格風險

上海世茂集團須面對股本證券價格風險，理由是上海世茂集團所持有的投資於綜合資產負債表內分類為持作出售。由於上海世茂集團缺乏對沖工具，故此並無對沖投資於股本證券財務資產（附註9）所產生的價格風險。

上海世茂集團的股本投資並非公開買賣或不可買賣的上市證券，於2004年、2005年及2006年12月31日，上海世茂集團可供出售財務資產非屬公開買賣。其價值可對相類財務資產的價格敏感。於2007年6月30日，上海世茂集團可供出售財務資產取得上市地位，惟受若干禁售期所限，而有關價值對市價敏感。

上海世茂集團使用可比較價格及市盈率估計可供銷售財務工具的價格。倘市盈率增加/減少10%，於2004年、2005年及2006年12月31日及2007年6月30日的可供銷售財務工具結餘應分別上升/下降約人民幣1,000,000元、人民幣1,000,000元、人民幣2,000,000元及人民幣46,000,000元。

(iv) 信貸風險

上海世茂集團面對的信貸風險與其應收貿易賬款及其他應收賬款、銀行現金存款及應收關連方款項有關。為管理此項風險，現金交易主要限於國有銀行，此等銀行均屬信譽良好的優質機構。上海世茂集團已實施政策確保向具有適當經濟基礎以及可支付適當百分比首期款項的買家出售物業。上海世茂集團亦有其他監控措，確保採取跟進行動收回逾期債項。其他應收款項主要包括就物業發展目的而支付予政府機構之按金，此等按金可於發展竣工後收回。上海世茂集團信貸風險並不集中，風險在同業及客戶之間分散。

(v) 流動資金風險

審慎管理流動資金風險即維持充足的現金及現金等價物，以應付物業項目的營運需要及承擔。上海世茂集團的目標是透過維持承諾信貸，保持可靈活動用資金。

下表載列上海世茂集團自結算日至合約屆滿日餘下期間的財務負債之分析。下表披露的數額為合約未折現現金流量。

	不足1年 人民幣千元	1至2年 人民幣千元	2至5年 人民幣千元	5年以上 人民幣千元
於2007年6月30日				
借貸及利息	258,118	268,128	—	—
應付貿易賬款及其他應付賬款	552,801	—	—	—
應付關連公司款項	37,825	—	—	—
於2006年12月31日				
借貸及利息	288,097	103,452	—	—
應付貿易賬款及其他應付賬款	615,197	—	—	—
應付關連公司款項	300	—	—	—
於2005年12月31日				
借貸及利息	248,633	—	—	—
應付貿易賬款及其他應付賬款	450,669	—	—	—
於2004年12月31日				
借貸及利息	518,142	—	—	—
應付貿易賬款及其他應付賬款	370,307	—	—	—
應付關連公司款項	11,737	—	—	—

(b) 資金風險管理

上海世茂集團管理資金的目標是確保上海世茂集團有能力以持續經營的基準營運，藉以為股東提供回報及為其他權益持有人提供利益，並保持最佳的資本架構以減低資金成本。

為維持或調整資本架構，上海世茂集團可能調整向股東支付的股息、向股東退回資本、發行新股份或出售資產以減低負債。

上海世茂集團按負債比率的基準監控資金，與業內其他公司一致。此項比率乃以負債淨額除以總資本計算所得。負債淨額為總借貸(包括綜合資產負債表所列的流動及非流動借貸、應付貿易賬款及其他應付賬款，以及預收客戶款項)減現金及現金等價物。總資本為綜合資產負債表內所示的權益另加負債淨額。

上海世茂集團的策略是維持合理的負債比率。於2004年、2005年及2006年12月31日及2007年6月30日的負債比率如下：

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
借貸	509,252	240,000	375,000	496,240
應付貿易賬款及其他應付賬款	370,307	450,669	615,197	552,801
預收客戶款項	470,864	979,417	9,728	163,169
	<u>1,350,423</u>	<u>1,670,086</u>	<u>999,925</u>	<u>1,212,210</u>
減：現金及現金等價物	(203,793)	(402,669)	(576,996)	(847,632)
負債淨額	1,146,630	1,267,417	422,929	364,578
總權益	<u>1,053,664</u>	<u>868,472</u>	<u>1,215,748</u>	<u>1,463,033</u>
總資本	<u>2,200,294</u>	<u>2,135,889</u>	<u>1,638,677</u>	<u>1,827,611</u>
負債比率	<u>52.1%</u>	<u>59.3%</u>	<u>25.8%</u>	<u>19.9%</u>

於2006年12月31日及2007年6月30日，負債比率有所下降，主要是由於減少依賴預售業務的所得款項所致。

(c) 公允價值的估計

並無於活躍市場上買賣的財務工具的公允價值乃採用估值技巧釐定。上海世茂集團採用多種方法，及按照各結算日的市場情況作出假設。

由於應收賬款及應付賬款在短期內期滿，故於一年內到期的應收賬款及應付賬款的賬面值減任何估計信貸調整，與其公允價值相若。財產負債的公允價值，就披露目的而言，透過以上海世茂集團就類似財務工具所獲得的當時市場利率，貼現未來合同現金流量而作估計。

4 重要會計估計及判斷

用於編製財務報表的估計及判斷會不斷評估，並基於過往經驗及其他因素，包括預期日後在有關情況下相信合理出現的事件而作出。上海世茂集團作出有關未來的估計及假設。嚴格而言，所作的會計估計甚少與有關的實際結果相同。下文所述的估計及假設可能導致下一個財政年度資產與負債的賬面值出現大幅調整。

(a) 所得稅及遞延稅項

於釐訂所得稅撥備金額時，需要作出重大判斷。於日常業務過程中，可能出現多項涉及未能確切釐訂最終稅項的交易及計算。倘該等事宜之最終稅務結果與起初入賬之金額不同，該等差額將影響稅務釐定期內之所得稅及遞延稅項撥備。

當管理層認為將來可能有應課稅利潤以抵銷暫時性差異或可使用稅務虧損時，有關若干暫時性差異及稅務虧損的遞延稅項資產予以確認。實際應用結果可能不同。

(b) 土地增值稅

上海世茂集團須支付中國的土地增值稅。然而，有關稅項的執行及支付，在中國各城市的不同稅務司法權區有異，而上海世茂集團尚未與中國任何地區稅務機關落實土地增值稅的計算及付款方法。因此，須作出重大判斷以釐訂土地增值及其相關稅項的金額。上海世茂集團根據管理層按其對稅務規例的最佳理解，確認土地增值稅。最後稅務結果可能與最初記錄的金額不同，而有關差異將在地方稅務機關落實有關稅項期間影響該期間的稅項撥備。

(c) 投資物業公允價值估計

公允價值的最佳證據為附有類似租賃或其他合同的物業在活躍市場的現時價格。倘未有有關資料，上海世茂集團在合理公允價值估計範圍下釐訂有關金額。於作出判斷時，上海世茂集團考慮來自不同來源的資料，包括：

- (i) 不同性質、狀況或位置(或附帶不同租賃或其他合同)的物業在活躍市場的現時價格，並就有關差異作出調整；
- (ii) 類似物業在不太活躍市場的近期價格，並就按上述價格進行交易當日以來經濟環境出現任何變化作出調整；及
- (iii) 根據可靠未來現金流量估計(來自附有任何現有租賃及其他合同的條款及(倘可行)外界資料(例如同一地點及狀況的類似物業當時的市場租金))，利用反映現時市場對現金流量金額及時間的不明朗因素評估的貼現率計算的貼現現金流量預測。

上海世茂集團根據獨立專業合資格估值師估值，評估其投資物業的公允價值。

5 分部資料

上海世茂集團主要從事物業發展、物業投資及酒店經營業務。上海世茂集團進行的物業及酒店項目，全部位於中國。由於上海世茂集團大部分綜合收入及業績均來自中國市場及上海世茂集團綜合資產大部分位於中國，故並無呈列地區分部資料。

截至2004年、2005年、2006年12月31日止年度及截至2006年及2007年6月30日止六個月期間的收入及營業額如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
出售物業	1,203,603	646,358	2,427,761	65,142	422,585
其他	1,411	5,887	3,135	2,094	1,790
	<u>1,205,014</u>	<u>652,245</u>	<u>2,430,896</u>	<u>67,236</u>	<u>424,375</u>

分部資料如下：

主要呈報方式 — 業務分部

截至2004年12月31日止年度

	物業發展 人民幣千元	酒店 人民幣千元	物業投資 人民幣千元	未分配 人民幣千元	合計 人民幣千元
分部收入	1,203,603	—	—	1,411	1,205,014
分部業績	(137,104)	—	13,600	(21,427)	(144,931)
融資成本—淨額	199	—	—	(8,241)	(8,042)
應佔下列公司的業績					
— 聯營公司	(12,747)	—	—	—	(12,747)
— 共同控制實體	(33,589)	—	—	—	(33,589)
除所得稅前利潤／(虧損)	(183,241)	—	13,600	(29,668)	(199,309)
所得稅開支					2,162
年度虧損					(197,147)
資本及物業發展開支	1,558,007	124,713	—	—	1,682,720
折舊	978	—	—	722	1,700
土地使用權攤銷計入開支	2,078	—	—	—	2,078
投資物業公允價值收益	—	—	13,600	—	13,600
於2004年12月31日					
分部資產	2,055,766	124,714	172,100	28,034	2,380,614
現金及現金等價物	125,726	—	—	78,067	203,793
聯營公司	—	—	—	591	591
可供出售財務資產	—	—	—	11,138	11,138
	2,181,492	124,714	172,100	117,830	2,596,136
遞延所得稅資產					49,556
總資產					2,645,692
分部負債	805,735	—	—	47,173	852,908
公司借貸	209,000	—	—	300,252	509,252
	1,014,735	—	—	347,425	1,362,160
應付所得稅					221,677
遞延所得稅負債					8,191
總負債					1,592,028

截至2005年12月31日止年度

	物業發展 人民幣千元	酒店 人民幣千元	物業投資 人民幣千元	未分配 人民幣千元	合計 人民幣千元
分部收入	646,358	—	—	5,887	652,245
分部業績	46,154	—	12,353	(4,414)	54,093
融資成本—淨額	(801)	—	—	(5,124)	(5,925)
應佔下列公司的業績					
— 聯營公司	—	—	—	(302)	(302)
— 共同控制實體	—	—	—	—	—
除所得稅前利潤／(虧損)	45,353	—	12,353	(9,840)	47,866
所得稅開支					(57,047)
年度虧損					(9,181)
資本及物業發展開支	279,307	19,662	106,741	26	405,736
折舊	2,046	—	—	1,365	3,411
土地使用權攤銷計入開支	175	—	—	—	175
投資物業公允價值收益	—	—	12,400	—	12,400
於2005年12月31日					
分部資產	1,799,177	144,376	291,240	76,014	2,310,807
現金及現金等價物	365,864	—	126	36,679	402,669
聯營公司	—	—	—	289	289
可供出售財務資產	—	—	—	8,418	8,418
	2,165,041	144,376	291,366	121,400	2,722,183
遞延所得稅資產					48,335
總資產					2,770,518
分部負債	1,409,359	—	6,913	13,814	1,430,086
公司借貸	180,000	—	—	60,000	240,000
	1,589,359	—	6,913	73,814	1,670,086
應付所得稅					226,660
遞延所得稅負債					5,300
總負債					1,902,046

截至2006年12月31日止年度

	物業發展 人民幣千元	酒店 人民幣千元	物業投資 人民幣千元	未分配 人民幣千元	合計 人民幣千元
分部收入	2,427,761	—	—	3,135	2,430,896
分部業績	806,519	—	11,547	(15,904)	802,162
融資成本—淨額	(361)	—	—	868	507
應佔下列公司的業績					
— 聯營公司	—	—	—	9	9
— 共同控制實體	—	—	—	—	—
除所得稅前利潤／(虧損)	806,158	—	11,547	(15,027)	802,678
所得稅開支					(403,930)
年度利潤					398,748
資本及物業發展開支	1,350,489	54,296	6,414	91	1,411,290
折舊	5,755	—	—	1,174	6,929
土地使用權攤銷計入開支	175	—	—	—	175
投資物業公允價值收益	—	—	13,300	—	13,300
於2006年12月31日					
分部資產	1,543,736	198,196	311,379	47,377	2,100,688
現金及現金等價物	442,474	—	3,831	130,691	576,996
聯營公司	—	—	—	298	298
可供出售財務資產	—	—	—	22,316	22,316
	1,986,210	198,196	315,210	200,682	2,700,298
遞延所得稅資產					41,928
總資產					2,742,226
分部負債	603,791	—	19,209	2,225	625,225
公司借貸	250,000	—	—	125,000	375,000
	853,791	—	19,209	127,225	1,000,225
應付所得稅					512,411
遞延所得稅負債					13,842
總負債					1,526,478

截至2006年6月30日止六個月(未經審核)

	物業發展 人民幣千元	酒店 人民幣千元	物業投資 人民幣千元	未分配 人民幣千元	合計 人民幣千元
分部收入	65,142	—	—	2,094	67,236
分部業績	(20,377)	—	12,302	(3,738)	(11,813)
融資成本—淨額	(162)	—	—	(1,280)	(1,442)
應佔下列公司的業績					
— 聯營公司	—	—	—	(26)	(26)
— 共同控制實體	—	—	—	—	—
除所得稅前利潤/(虧損)	<u>(20,539)</u>	<u>—</u>	<u>12,302</u>	<u>(5,044)</u>	<u>(13,281)</u>
所得稅開支					<u>(529)</u>
期間利潤					<u>(13,810)</u>
資本及物業發展開支	364,017	2,487	2,015	—	368,519
折舊	2,856	—	—	977	3,833
土地使用權攤銷計入開支	88	—	—	—	88
投資物業公允價值收益	—	—	12,400	—	12,400
於2006年6月30日					
分部資產	2,582,776	146,863	305,667	69,219	3,104,525
現金及現金等價物	490,432	—	1,106	85,458	576,996
聯營公司	—	—	—	263	263
可供出售財務資產	—	—	—	19,135	19,135
	<u>3,073,208</u>	<u>146,863</u>	<u>306,773</u>	<u>174,075</u>	<u>3,700,919</u>
遞延所得稅資產					<u>53,191</u>
總資產					<u>3,754,110</u>
分部負債	2,090,832	—	10,018	16,000	2,116,850
公司借貸	420,000	—	—	125,000	545,000
	<u>2,510,832</u>	<u>—</u>	<u>10,018</u>	<u>141,000</u>	<u>2,661,850</u>
應付所得稅					<u>236,258</u>
遞延所得稅負債					<u>11,893</u>
總負債					<u>2,910,001</u>

截至2007年6月30日止六個月

	物業發展 人民幣千元	酒店 人民幣千元	物業投資 人民幣千元	未分配 人民幣千元	合計 人民幣千元
分部收入	422,585	—	—	1,790	424,375
分部業績	156,956	—	4,972	(6,831)	155,097
融資成本—淨額	(3,175)	—	—	44	(3,131)
應佔下列公司的業績					
— 聯營公司	—	—	—	21	21
— 共同控制實體	—	—	—	—	—
除所得稅前利潤／(虧損)	153,781	—	4,972	(6,766)	151,987
所得稅開支					(81,446)
期間利潤					70,541
資本及物業發展開支	300,658	40,280	5,364	—	346,302
折舊	2,637	—	—	641	3,278
土地使用權攤銷計入開支	88	—	—	—	88
投資物業公允價值收益	—	—	6,100	—	6,100
於2007年6月30日					
分部資產	1,316,735	234,823	322,776	30,182	1,904,516
現金及現金等價物	744,976	—	1,449	101,207	847,632
聯營公司	—	—	—	319	319
可供出售財務資產	—	—	—	465,374	465,374
	2,061,711	234,823	324,225	597,082	3,217,841
遞延所得稅資產					80,636
總資產					3,298,477
分部負債	708,675	—	23,253	21,867	753,795
公司借貸	396,240	—	—	100,000	496,240
	1,104,915	—	23,253	121,867	1,250,035
應付所得稅					463,277
遞延所得稅負債					122,132
總負債					1,835,444

未分配成本主要指企業開支。

分部資產主要包括物業、機器及設備、投資物業、土地使用權、發展中物業及應收賬款，惟不包括遞延所得稅資產。

分部負債包括經營負債，但不包括公司借貸及遞延所得稅負債。

6 物業、機器及設備

上海世茂集團

	在建資產 人民幣千元	傢俬及設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	自用樓宇及 改善設施 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本					
於2004年1月1日	349	2,082	1,455	26,488	30,374
共同控制實體轉為附屬公司	—	416	2,733	—	3,149
添置	—	1,412	581	—	1,993
土地使用權攤銷	1,254	—	—	—	1,254
於2004年12月31日	1,603	3,910	4,769	26,488	36,770
累計折舊及減值					
於2004年1月1日	—	(843)	(126)	(5,905)	(6,874)
年度支出	—	(481)	(357)	(862)	(1,700)
於2004年12月31日	—	(1,324)	(483)	(6,767)	(8,574)
賬面淨值					
於2004年12月31日	1,603	2,586	4,286	19,721	28,196
成本					
於2005年1月1日	1,603	4,252	5,177	26,488	37,520
添置	15,598	3,197	567	37,902	57,264
土地使用權攤銷	2,737	—	—	—	2,737
出售	—	(124)	—	—	(124)
於2005年12月31日	19,938	7,325	5,744	64,390	97,397
累計折舊及減值					
於2005年1月1日	—	(1,666)	(891)	(6,767)	(9,324)
年度支出	—	(1,078)	(593)	(1,740)	(3,411)
出售	—	96	—	—	96
於2005年12月31日	—	(2,648)	(1,484)	(8,507)	(12,639)
賬面淨值					
於2005年12月31日	19,938	4,677	4,260	55,883	84,758
成本					
於2006年1月1日	19,938	7,325	5,744	64,390	97,397
添置	53,821	738	385	—	54,944
土地使用權攤銷	2,668	—	—	—	2,668
出售	—	(827)	(4,001)	—	(4,828)
於2006年12月31日	76,427	7,236	2,128	64,390	150,181
累計折舊及減值					
於2006年1月1日	—	(2,648)	(1,484)	(8,507)	(12,639)

	在建資產 人民幣千元	傢俬及設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	自用樓宇及 改善設施 人民幣千元	總計 人民幣千元
年度支出	—	(1,189)	(710)	(5,030)	(6,929)
出售	—	679	942	—	1,621
於2006年12月31日	—	(3,158)	(1,252)	(13,537)	(17,947)
賬面淨值					
於2006年12月31日	76,427	4,078	876	50,853	132,234
成本					
於2007年1月1日	76,427	7,236	2,128	64,390	150,181
添置	36,627	53	—	—	36,680
土地使用權攤銷	2,601	—	—	—	2,601
出售	—	(6)	—	(5,973)	(5,979)
於2007年6月30日	115,655	7,283	2,128	58,417	183,483
累計折舊及減值					
於2007年1月1日	—	(3,158)	(1,252)	(13,537)	(17,947)
期間支出	—	(588)	(175)	(2,515)	(3,278)
出售	—	6	—	—	6
於2007年6月30日	—	(3,740)	(1,427)	(16,052)	(21,219)
賬面淨值					
於2007年6月30日	115,655	3,543	701	42,365	162,264

上海世茂

	傢俬及設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	自用樓宇及 改善設施 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本				
於2004年1月1日及2004年12月31日	947	622	26,465	28,034
累計折舊及減值				
於2004年1月1日	(811)	(123)	(5,833)	(6,767)
年度支出	(43)	(74)	(917)	(1,034)
於2004年12月31日	(854)	(197)	(6,750)	(7,801)
賬面淨值				
於2004年12月31日	93	425	19,715	20,233
成本				
於2005年1月1日	947	622	26,465	28,034
添置	26	—	—	26
出售	(20)	—	—	(20)
於2005年12月31日	953	622	26,465	28,040
累計折舊及減值				
於2005年1月1日	(854)	(197)	(6,750)	(7,801)
年度支出	(68)	(74)	(982)	(1,124)
出售	19	—	—	19
於2005年12月31日	(903)	(271)	(7,732)	(8,906)
賬面淨值				
於2005年12月31日	50	351	18,733	19,134
成本				
於2006年1月1日	953	622	26,465	28,040
添置	91	—	—	91
出售	(3)	—	—	(3)
於2006年12月31日	1,041	622	26,465	28,128
累計折舊及減值				
於2006年1月1日	(903)	(271)	(7,732)	(8,906)
年度支出	(31)	(74)	(1,046)	(1,151)
出售	2	—	—	2

	傢俬及設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	自用樓宇及 改善設施 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2006年12月31日	(932)	(345)	(8,778)	(10,055)
賬面淨值				
於2006年12月31日	109	277	17,687	18,073
成本				
於2007年1月1日	1,041	622	26,465	28,128
出售	(6)	—	—	(6)
於2007年6月30日	1,035	622	26,465	28,122
累計折舊及減值				
於2007年1月1日	(932)	(345)	(8,778)	(10,055)
年度支出	(12)	(37)	(523)	(572)
出售	6	—	—	6
於2007年6月30日	(938)	(382)	(9,301)	(10,621)
賬面淨值				
於2007年6月30日	97	240	17,164	17,501

截至2004年、2005年、2006年12月31日止年度及截至2007年6月30日止六個月，折舊開支人民幣1,700,000元、人民幣3,411,000元、人民幣6,929,000元及人民幣3,278,000元已在綜合收益表中列為行政開支。

於2004年及2006年12月31日，上海世茂集團賬面總值分別人民幣17,858,706元及人民幣15,887,274元的自用樓宇已抵押作為上海世茂集團若干銀行借貸的抵押品(附註20)。

於2004年、2005年、2006年12月31日及2007年6月30日，在建資產概無資本化利息。

7 投資物業

上海世茂集團及上海世茂

	截至12月31日止年度			截至
	2004年	2005年	2006年	6月30日止
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	六個月 2007年 人民幣千元
年初／期初	158,500	172,100	184,500	197,800
公允價值收益	13,600	12,400	13,300	6,100
年終／期終	172,100	184,500	197,800	203,900

投資物業於各結算日由獨立專業合資格估值師戴德梁行有限公司按公開市值基準進行重估。估值根據現有租賃資本化的租金收入淨額，考慮該等物業租賃期滿後調升租金的潛力，或在適當情況下，參考相關市場可予比較銷售憑證計算。

於2004年、2005年、2006年12月31日及2007年6月30日，上海世茂集團的投資物業位於中國並以介乎10至50年的租賃年期持有。

於2004年、2005年、2006年12月31日及2007年6月30日，投資物業已抵押作為上海世茂集團銀行借貸的抵押品(附註20)。

8 土地使用權／土地使用權預付款項

(a) 土地使用權

上海世茂集團

	截至12月31日止年度			截至
	2004年	2005年	2006年	6月30日止
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	2007年 人民幣千元
土地使用權的期初結餘	959,893	880,969	837,298	610,508
共同控制實體轉為附屬公司	203,735	—	—	—
添置	60	65,800	34,499	—
攤銷				
— 在物業、機器及設備資本化	(1,254)	(2,737)	(2,668)	(2,601)
— 在發展中物業資本化	(16,482)	(13,135)	(10,212)	(6,655)
— 確認為開支	(2,078)	(175)	(175)	(88)
轉撥至銷售成本	(262,905)	(93,424)	(248,234)	(62,387)
出售	—	—	—	—
土地使用權的期終結餘	<u>880,969</u>	<u>837,298</u>	<u>610,508</u>	<u>538,777</u>
土地使用權				
— 計入非流動資產的有關物業、機器及設備	129,757	126,845	124,001	121,312
— 計入流動資產的有關發展中及已落成以作出售用途的物業	<u>751,212</u>	<u>710,453</u>	<u>486,507</u>	<u>417,465</u>
	<u>880,969</u>	<u>837,298</u>	<u>610,508</u>	<u>538,777</u>
在香港以外以下列租賃年期持有：				
超過50年	751,212	710,453	486,507	417,465
10至50年	<u>129,757</u>	<u>126,845</u>	<u>124,001</u>	<u>121,312</u>
	<u>880,969</u>	<u>837,298</u>	<u>610,508</u>	<u>538,777</u>

上海世茂

	截至12月31日止年度			截至
	2004年	2005年	2006年	6月30日止
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	六個月 2007年 人民幣千元
土地使用權的期初結餘	6,823	6,648	6,473	6,298
攤銷				
— 確認為開支	(175)	(175)	(175)	(88)
土地使用權的期終結餘				
— 有關物業、機器及設備	6,648	6,473	6,298	6,210
在香港以外以下列租賃年期持有：				
10至50年	6,648	6,473	6,298	6,210
	6,648	6,473	6,298	6,210

土地使用權包括購入使用若干土地(全部位於中國)以作物業發展的權利的成本。

於2005年、2006年12月31日及2007年6月30日，土地使用權分別人民幣102,406,914元、人民幣502,103,406元及人民幣372,286,130元已抵押作為上海世茂集團銀行借貸的抵押品(附註20)。

(b) 土地使用權預付款項

於2005年及2006年12月31日以及2007年6月30日，上海世茂集團土地使用權預付款項指位於南京的土地使用權預付款項。

9 可供出售財務資產

上海世茂集團及上海世茂

可供出售財務資產均為股本證券。

	截至12月31日止年度			截至
	2004年	2005年	2006年	6月30日止
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	六個月 2007年 人民幣千元
年初／期初	22,167	11,138	8,418	22,316
減值撥備	(11,029)	(2,720)	—	—
轉撥至股本的收益	—	—	13,898	443,058
年終／期終	11,138	8,418	22,316	465,374
非上市	11,138	8,418	22,316	—
上市	—	—	—	465,374
	11,138	8,418	22,316	465,374

截至2004年及2005年12月31日止年度，減值撥備人民幣11,029,000元及人民幣2,720,000元已轉撥至可供出售財務資產。

所有可供出售財務資產均以人民幣列值。

非上市證券公允價值經參考市場上類似證券的往績記錄估計。

非上市證券指海通證券有限公司（一家於中國註冊成立的證券公司）的權益股份。上海世茂持有的海通證券有限公司股份於2007年6月29日於上海證券交易所上市，在2008年12月28日前為非流通期。

10 發展中物業

上海世茂集團

	於12月31日			於6月30日
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
發展中物業包括：				
建築成本及資本化開支	712,342	461,957	434,584	524,056
資本化利息	716	11,132	13,937	17,526
	<u>713,058</u>	<u>473,089</u>	<u>448,521</u>	<u>541,582</u>
				截至
				6月30日止
	截至12月31日止年度			六個月
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
資本化利息				
期初結餘	4,910	716	11,132	13,937
添置	19,955	29,860	21,325	20,426
轉撥至銷售成本	(23,730)	(16,882)	(10,337)	(2,959)
轉撥至持作銷售用途的落成物業	(419)	(2,562)	(8,183)	(13,878)
	<u>716</u>	<u>11,132</u>	<u>13,937</u>	<u>17,526</u>

發展中物業全部位於中國。

截至2004年、2005年、2006年12月31日止年度及截至2007年6月30日止六個月，借貸的資本化利率分別為5.25%、5.85%、5.97%及6.25%。

11 持作銷售用途的落成物業

上海世茂集團所有持作銷售用途的落成物業均位於中國，租賃期由40至70年。

於2007年6月30日，持作銷售用途的落成物業人民幣58,757,234元已抵押作為上海世茂集團銀行借貸的抵押品（附註20）。

12 於附屬公司投資—上海世茂

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
非上市，按成本減累計減值	361,369	299,999	301,001	301,001
應收附屬公司款項	430,849	422,150	308,950	441,475
應付附屬公司款項	40,000	166,533	77,941	33,544

應收附屬公司款項及應付附屬公司款項為免息、無抵押並無固定還款期。

於2007年6月30日有關上海世茂集團附屬公司的詳情請參閱附註33。

上海世茂在一家附屬公司上海世茂湖濱房地產有限公司(「世茂湖濱」)擁有50%權益。上海世茂於2003年收購上海世茂湖濱為共同控制實體(附註14)。

13 聯營公司

上海世茂集團

	截至12月31日止年度			截至 6月30日止 六個月
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
期初結餘	322,461	591	289	298
應佔業績				
— 除所得稅前(虧損)/利潤	(12,747)	(302)	9	21
— 所得稅開支	—	—	—	—
出售聯營公司	(309,123)	—	—	—
期終結餘	591	289	298	319

上海世茂

	截至12月31日止年度			截至 6月30日止 六個月
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
期初結餘	181,178	591	289	298
減值撥備	—	(302)	9	21
出售聯營公司	(180,587)	—	—	—
期終結餘	591	289	298	319

2004年，上海世茂集團分別以現金代價人民幣142,527,000元及人民幣111,841,000元出售上海世茂建設有限公司34%股本權益及上海世茂北外灘開發建設有限公司25%股本權益，分別導致人民幣88,009,000元的虧損及人民幣33,254,000元的收益。

上海世茂集團分佔其聯營公司(全部均為於中國成立的非上市實體)的資產、負債、收入及業績如下：

名稱	上海世茂集團 持有的權益 百分比				
	資產 人民幣千元	負債 人民幣千元	收入 人民幣千元	利潤／(虧損) 人民幣千元	
於2004年12月31日					
上海意達電子商務有限公司	689	53	90	—	30%
於2005年12月31日					
上海意達電子商務有限公司	431	96	166	(302)	30%
於2006年12月31日					
上海意達電子商務有限公司	529	185	73	9	30%
於2007年6月30日					
上海意達電子商務有限公司	481	117	19	21	30%

14 共同控制實體

上海世茂集團

	截至12月31日止年度			截至 6月30日止 六個月
	2004年	2005年	2006年	2007年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
期初結餘	400,720	—	—	—
應佔業績	(33,589)	—	—	—
已收股息	(120,000)	—	—	—
共同控制實體轉為附屬公司	(247,131)	—	—	—
期終結餘	—	—	—	—

上海世茂

	截至12月31日止年度			截至 6月30日止 六個月
	2004年	2005年	2006年	2007年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
期初結餘	368,491	—	—	—
已收股息	(120,000)	—	—	—
減值撥備	(32,730)	—	—	—
共同控制實體轉為附屬公司	(215,761)	—	—	—
期終結餘	—	—	—	—

於2007年6月30日上海世茂集團的共同控制實體詳情載列於附註33。

2003年，上海世茂收購共同控制實體世茂湖濱50%權益。根據2004年10月25日的董事會決議案，上海世茂在股本權益不變的情況下，委任更多世茂湖濱董事，並有效控制該公司。因此，世茂湖濱自2004年10月25日起成為上海世茂的附屬公司。

所收購的資產淨值及商譽詳情如下：

	金額 (人民幣千元)
收購代價—已付現金	—
所收購資產淨值的公允價值	—
	<hr/>
商譽	—
	<hr/> <hr/>

於收購日期，資產及負債載列如下：

	被收購公司 的賬面值 人民幣千元
物業、機器及設備	3,149
發展中土地使用權	203,735
發展中物業	854,861
應收貿易賬款及其他應收賬款及預付款項	48,764
應收關連公司款項	906,995
現金及現金等價物	17,518
借貸	(95,000)
應付貿易賬款及其他應付賬款	(104,785)
預收客戶款項	(1,216,985)
應付所得稅	(99,788)
遞延所得稅負債	(24,202)
	<hr/>
	494,262
上海世茂集團作為共同控制實體擁有的資產淨值	(247,131)
少數股東權益(50%)	(247,131)
	<hr/>
所收購資產淨值	—
	<hr/> <hr/>
以現金償付的收購代價	—
所收購現金及現金等價物	17,518
	<hr/>
收購的現金流入	17,518
	<hr/> <hr/>

所收購的資產及負債的公允價值與其賬面值相若。

15 應收貿易賬款及其他應收賬款及預付款項

上海世茂集團

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
應收貿易賬款	16,670	181	54,538	68,774
其他應收賬款	28,364	16,232	13,963	9,909
建築成本的預付款項	5,016	163,739	55,610	2,083
預售所得款項的預付營業稅	33,399	73,599	482	19,111
	<u>83,449</u>	<u>253,751</u>	<u>124,593</u>	<u>99,877</u>

上海世茂

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
應收貿易賬款	543	181	181	181
其他應收賬款及預付款項	15,284	586	1,897	1,604
	<u>15,827</u>	<u>767</u>	<u>2,078</u>	<u>1,785</u>

應收貿易賬款主要來自出售物業。已出售物業的代價是根據相關買賣協議訂明的條款償付。於各結算日的所有應收貿易賬款賬齡均少於六個月。並無過期或減值的重大應收賬款。

於2004年、2005年、2006年12月31日及2007年6月30日，上海世茂集團及上海世茂的應收貿易賬款、動遷成本的按金及其他應收賬款的公允價值與其賬面值相若。

16 應收關連公司款項

上海世茂集團

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
共同董事				
世茂房地產控股有限公司(「世茂房地產」)	452,000	32,205	249,850	—
	<u>452,000</u>	<u>32,205</u>	<u>249,850</u>	<u>—</u>

上海世茂

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
共同董事				
世茂房地產	176	—	88	264
	<u>176</u>	<u>—</u>	<u>88</u>	<u>264</u>

於2004年12月31日，結餘人民幣452,000,000元為給予世茂房地產兩家附屬公司每年定息5.31%的信託貸款，信託貸款於2005年3月償還。

於2005年12月31日，結餘人民幣32,205,000元為墊款予世茂房地產一家附屬公司，墊款為無抵押及免息，已於2006年9月償還。

於2006年12月31日，結餘人民幣250,000,000元主要包括代世茂房地產一家附屬公司支付，以收購一項北京物業。結餘為無抵押及免息，已於2007年1月償還。

應收關連公司款項的賬面值與其公允價值相若。

17 現金及現金等價物

上海世茂集團

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
銀行結餘及現金	214,997	402,669	576,996	847,632
減：受限制現金	(11,204)	—	—	—
	<u>203,793</u>	<u>402,669</u>	<u>576,996</u>	<u>847,632</u>
列值貨幣：				
— 人民幣	203,689	368,015	576,859	847,495
— 美元	104	2,856	103	103
— 港元	—	31,798	34	34
	<u>203,793</u>	<u>402,669</u>	<u>576,996</u>	<u>847,632</u>

上海世茂

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
銀行結餘及現金 — 非受限制	<u>78,067</u>	<u>18,532</u>	<u>128,525</u>	<u>56,347</u>
列值貨幣：				
— 人民幣	<u>78,067</u>	<u>18,532</u>	<u>128,525</u>	<u>56,347</u>

於2004年12月31日，上海世茂集團約人民幣11,203,640元的現金為受限制現金，並存於若干銀行作為銀行向上海世茂集團物業買家提供的按揭貸款融資的保證金。

將這些以人民幣列值的結餘兌換為外幣及把外幣匯出中國須受中國政府頒佈的相關外匯管制規則和法規所限。

於2004年、2005年、2006年12月31日及2007年6月30日，銀行存款的實際利率分別為0.72%、0.72%、0.72%及0.81%。

18 股本

上海世茂股本詳情如下：

	附註	股份數目 千股	金額 人民幣千元
法定、已發行及繳足： 每股面值人民幣1元的普通股			
於2004年1月1日	(i)	236,445	236,445
於2004年9月24日增加股本	(ii)	118,222	118,222
於2004年及2005年12月31日		354,667	354,667
於2006年8月22日增加股本	(iii)	43,962	43,962
於2006年10月22日增加股本	(iv)	79,726	79,726
於2006年12月31日及2007年6月30日		478,355	478,355

附註：

- (i) 於2004年1月1日，股本指法定、已發行及繳足236,444,777股每股面值人民幣1元的普通股。
- (ii) 根據2004年9月24日股東批准的決議案，每兩股上海世茂已發行普通股收取一股每股面值人民幣1元的股份作為股息，該等股份由上海世茂資本儲備轉撥。
- (iii) 於2006年6月26日，股東大會批准股份改革計劃，該計劃由2006年8月22日起至2006年10月22日止。就股份改革計劃而言，每10股上海世茂流通股份收取額外2.59股每股面值人民幣1元的股份，該等股份由上海世茂資本儲備轉撥。上海世茂流通股份於2005年12月31日結餘所示為169,738,541股。
- (iv) 於2006年9月15日，根據股東大會批准的決議案，每10股上海世茂已發行普通股(根據2006年10月22日股份改革計劃完成後股份總數計算)收取兩股每股面值人民幣1元的股份作為股息。

19 儲備

上海世茂集團

	附註	保留盈利 人民幣千元	資本儲備 人民幣千元 (附註(i))	法定儲備 人民幣千元 (附註(ii))	重估儲備 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2004年1月1日的結餘		443,055	185,273	57,277	—	685,605
因派付股息發行股份	18(ii)	—	(118,222)	—	—	(118,222)
年度虧損		(171,361)	—	—	—	(171,361)
利潤分配		(70,362)	—	70,362	—	—
股息		(23,643)	—	—	—	(23,643)
於2004年12月31日的結餘		177,689	67,051	127,639	—	372,379
年度虧損		(2,413)	—	—	—	(2,413)
利潤分配		(24,205)	—	24,205	—	—
股息		(17,734)	—	—	—	(17,734)
於2005年12月31日的結餘		133,337	67,051	151,844	—	352,232
因股份改革計劃發行股份	18(iii, iv)	(79,726)	(43,962)	—	—	(123,688)
股份發行費用		—	(3,049)	—	—	(3,049)
年度利潤		207,968	—	—	—	207,968
可供出售財務資產公允價值收益		—	—	—	13,898	13,898
可供出售財務資產遞延稅項		—	—	—	(4,587)	(4,587)
轉撥自年度利潤		(29,236)	—	29,236	—	—
股息		(17,734)	—	—	—	(17,734)
於2006年12月31日的結餘		214,609	20,040	181,080	9,311	425,040
期間利潤		44,084	—	—	—	44,084
可供出售財務資產公允價值收益		—	—	—	443,058	443,058
可供出售財務資產遞延稅項		—	—	—	(113,422)	(113,422)
股息		(23,917)	—	—	—	(23,917)
於2007年6月30日的結餘		<u>234,776</u>	<u>20,040</u>	<u>181,080</u>	<u>338,947</u>	<u>774,843</u>
於2005年12月31日的結餘		133,337	67,051	151,844	—	352,232
期間虧損		(5,133)	—	—	—	(5,133)
可供出售財務資產的 公允價值收益		10,719	—	—	—	10,719
可供出售財務資產的遞延稅項		(3,537)	—	—	—	(3,537)
股息		(17,734)	—	—	—	(17,734)
於2006年6月30日的結餘		<u>117,652</u>	<u>67,051</u>	<u>151,844</u>	<u>—</u>	<u>336,547</u>

上海世茂

	附註	保留盈利 人民幣千元	資本儲備 人民幣千元 (附註(i))	法定儲備 人民幣千元 (附註(ii))	重估盈餘 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2004年1月1日的結餘		277,305	185,273	57,277	—	519,855
因派付股息發行股份	18(ii)	—	(118,222)	—	—	(118,222)
年度收益		15,775	—	—	—	15,775
利潤分配		(37,062)	—	37,062	—	—
股息		(23,643)	—	—	—	(23,643)
於2004年12月31日的結餘		232,375	67,051	94,339	—	393,765
年度利潤		(3,637)	—	—	—	(3,637)
利潤分配		(17,044)	—	17,044	—	—
股息		(17,734)	—	—	—	(17,734)
於2005年12月31日的結餘		193,960	67,051	111,383	—	372,394
因股份改革計劃發行股份	18(iii, iv)	(79,726)	(43,962)	—	—	(123,688)
股份發行費用		—	(3,049)	—	—	(3,049)
年度利潤		53,017	—	—	—	53,017
可供出售財務資產公允價值收益		—	—	—	13,898	13,898
可供出售財務資產遞延稅項		—	—	—	(4,587)	(4,587)
轉撥自年度利潤		(12,004)	—	12,004	—	—
股息		(17,734)	—	—	—	(17,734)
於2006年12月31日的結餘		137,513	20,040	123,387	9,311	290,251
期間利潤		140,667	—	—	—	140,667
可供出售財務資產公允價值收益		—	—	—	443,058	443,058
可供出售財務資產遞延稅項		—	—	—	(113,422)	(113,422)
股息		(23,917)	—	—	—	(23,917)
於2007年6月30日的結餘		<u>254,263</u>	<u>20,040</u>	<u>123,387</u>	<u>338,947</u>	<u>736,637</u>
於2005年12月31日的結餘		229,274	67,051	111,383	—	407,708
期間虧損		(22,922)	—	—	—	(22,922)
可供出售財務資產的 公允價值收益		10,719	—	—	—	10,719
可供出售財務資產的遞延稅項		(3,537)	—	—	—	(3,537)
股息		(17,734)	—	—	—	(17,734)
於2006年6月30日的結餘		<u>195,800</u>	<u>67,051</u>	<u>111,383</u>	<u>—</u>	<u>374,234</u>

附註：

- (i) 上海世茂及上海世茂集團的資本儲備主要指發行A股的溢價扣減股份發行費用。

- (ii) 法定儲備為在中國註冊成立的公司根據中國規例而預留作未來發展用途的儲備，按該等公司年度利潤的若干百分比每年撥款。法定儲備只可用作抵銷過往年度虧損、擴展生產業務或增加資本。法定儲備可轉換為股本，惟轉換後的儲備結餘不得少於註冊資本的25%。

20 借貸

上海世茂集團

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
計入非流動負債的借貸				
銀行借貸—有抵押	150,252	—	150,000	338,240
減：須於一年內償還的款項	(150,252)	—	(50,000)	(75,140)
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>100,000</u>	<u>263,100</u>
計入流動負債的借貸				
銀行借貸—有抵押	195,000	240,000	225,000	158,000
銀行借貸—無抵押	164,000	—	—	—
長期借貸的短期部分	150,252	—	50,000	75,140
	<u>509,252</u>	<u>240,000</u>	<u>275,000</u>	<u>233,140</u>

上海世茂

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
計入非流動負債的借貸				
銀行借貸—有抵押	150,252	—	—	—
減：須於一年內償還的款項	(150,252)	—	—	—
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
計入流動負債的借貸				
銀行借貸—有抵押	150,000	60,000	125,000	100,000
長期借貸的短期部分	150,252	—	—	—
	<u>300,252</u>	<u>60,000</u>	<u>125,000</u>	<u>100,000</u>

於2004年、2005年及2006年12月31日以及2007年6月30日，人民幣150,252,000元、人民幣80,000,000元、人民幣375,000,000元及人民幣396,240,000元的借貸，分別以一幢樓宇(附註6)、一項投資物業(附註7)、土地使用權(附註8)及一項持作出售用途落成物業(附註11)抵押。

於2004年、2005年及2006年12月31日以及2007年6月30日，人民幣195,000,000元、人民幣160,000,000元、人民幣零元及人民幣100,000,000元的借貸，均由上海世茂集團股東上海世茂企業發展有限公司提供擔保。

以下載列上海世茂集團借貸受利率變化的影響及訂約重新定價日期或到期日的較早者：

	六個月或以下 人民幣千元	6-12個月 人民幣千元	1-5年 人民幣千元	總計 人民幣千元
上海世茂集團				
計入非流動負債的借貸：				
於2004年12月31日	—	—	—	—
於2005年12月31日	—	—	—	—
於2006年12月31日	100,000	—	—	100,000
於2007年6月30日	203,100	—	60,000	263,100
計入流動負債的借貸：				
於2004年12月31日	509,252	—	—	509,252
於2005年12月31日	180,000	60,000	—	240,000
於2006年12月31日	275,000	—	—	275,000
於2007年6月30日	175,140	58,000	—	233,140
上海世茂				
計入流動負債的借貸：				
於2004年12月31日	300,252	—	—	300,252
於2005年12月31日	—	60,000	—	60,000
於2006年12月31日	125,000	—	—	125,000
於2007年6月30日	100,000	—	—	100,000

計入非流動負債的借貸到期日如下：

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
上海世茂集團				
銀行借貸：				
1至2年間	—	—	100,000	263,100
	—	—	100,000	263,100

於結算日的實際利率如下：

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 %	2005年 %	2006年 %	2007年 %
上海世茂集團 銀行借貸—人民幣	5.83%	6.05%	6.32%	6.66%
上海世茂 銀行借貸—人民幣	5.50%	6.70%	6.39%	6.73%

非流動借貸的賬面值及公允價值如下：

	賬面值 人民幣千元	公允價值 人民幣千元
上海世茂集團 於2004年12月31日	—	—
於2005年12月31日	—	—
於2006年12月31日	100,000	103,869
於2007年6月30日	263,100	264,166

於2006年12月31日及2007年6月30日，公允價值分別是按6.03%及6.75%的加權平均借貸利率計算的貼現現金流量釐定。

短期借貸的賬面值及公允價值相若。

借貸賬面值全部以人民幣列值。

21 遞延所得稅

遞延所得稅資產和負債在有法定行使權時抵銷，而且遞延所得稅與同一稅務機關有關，才可以互相抵銷。抵銷後遞延所得稅結餘淨額如下：

上海世茂集團

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
遞延所得稅資產				
— 將於12個月內收回	49,556	48,335	41,928	80,636
遞延所得稅負債				
— 將於超過12個月後收回	8,191	5,300	13,842	122,132
遞延稅項資產／(負債)淨額	41,365	43,035	28,086	(41,496)

上海世茂

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
遞延所得稅負債				
— 將於超過12個月後收回	1,031	4,448	13,415	121,705

遞延稅項的變動淨值如下：

上海世茂集團

	截至12月31日止年度			截至6月30日止 六個月
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
年初／期初	3,180	41,366	43,035	28,086
共同控制實體轉為附屬公司	(24,202)	—	—	—
於重估儲備中扣除	—	—	(4,587)	(113,422)
於綜合收益表中扣除(附註28)	62,388	1,669	(10,362)	43,840
年終／期終	41,366	43,035	28,086	(41,496)

上海世茂

	截至12月31日止年度			截至6月30日止 六個月
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
年初／期初	220	(1,031)	(4,448)	(13,415)
於重估儲備中扣除	—	—	(4,587)	(113,422)
於收益表中扣除	(1,251)	(3,417)	(4,380)	5,132
年終／期終	(1,031)	(4,448)	(13,415)	(121,705)

截至2004年、2005年、2006年12月31日止年度及截至2007年6月30日止六個月未計及與同一稅務司法權區內的結餘抵銷的遞延所得稅資產和負債變動如下：

遞延所得稅資產

上海世茂集團

	可供出售財務 資產的公允 價值調整 人民幣千元	確認銷售及 相關銷售成本 的暫時性差異 人民幣千元	其他暫時 性差異 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2004年1月1日	11,008	2,960	1,688	15,656
計入綜合收益表	3,639	46,597	(402)	49,834
於2004年12月31日	14,647	49,557	1,286	65,490
在綜合收益表計入／(列支)	898	(1,221)	(223)	(546)
於2005年12月31日	15,545	48,336	1,063	64,944
於重估儲備中扣除	(4,587)	—	—	(4,587)
在綜合收益表計入／(列支)	—	(6,407)	9	(6,398)
於2006年12月31日	10,958	41,929	1,072	53,959
於重估儲備中扣除	(10,958)	—	—	(10,958)
計入綜合收益表	—	38,708	488	39,196
於2007年6月30日	—	80,637	1,560	82,197

上海世茂

	可供出售財務 資產的公允 價值調整 人民幣千元	其他暫時 性差異 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2004年1月1日	11,008	1,688	12,696
在收益表計入／(列支)	3,639	(402)	3,237
於2004年12月31日	14,647	1,286	15,933
在收益表計入／(列支)	898	(223)	675
於2005年12月31日	15,545	1,063	16,608
於重估儲備中扣除	(4,587)	—	(4,587)
計入收益表	—	9	9
於2006年12月31日	10,958	1,072	12,030
於重估儲備中扣除	(10,958)	—	(10,958)
計入收益表	—	488	488
於2007年6月30日	—	1,560	1,560

遞延所得稅負債

上海世茂集團

	投資物業的公允價值收益 人民幣千元	可供出售財務資產的公允價值調整 人民幣千元	收購時的資產與負債的公允價值調整 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2004年1月1日	12,476	—	—	12,476
共同控制實體轉為附屬公司	—	—	24,202	24,202
在綜合收益表扣除／(計入)	4,488	—	(17,042)	(12,554)
於2004年12月31日	16,964	—	7,160	24,124
在綜合收益表扣除／(計入)	4,092	—	(6,307)	(2,215)
於2005年12月31日	21,056	—	853	21,909
在綜合收益表扣除／(計入)	4,389	—	(425)	3,964
於2006年12月31日	25,445	—	428	25,873
於重估盈餘中扣除	—	102,464	—	102,464
在綜合收益表扣除／(計入)	(4,644)	—	—	(4,644)
於2007年6月30日	20,801	102,464	428	123,693

上海世茂

	投資物業的公允價值收益 人民幣千元	可供出售財務資產的公允價值調整 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2004年1月1日	12,476	—	12,476
在收益表扣除／(計入)	4,488	—	4,488
於2004年12月31日	16,964	—	16,964
在收益表扣除	4,092	—	4,092
於2005年12月31日	21,056	—	21,056
在收益表扣除	4,389	—	4,389
於2006年12月31日	25,445	—	25,445
於重估儲備中扣除	—	102,464	102,464
在收益表扣除	(4,644)	—	(4,644)
於2007年6月30日	20,801	102,464	123,265

遞延所得稅是由於稅項基礎財務報表與香港財務報告準則財務報表之間確認若干收入、成本及開支的時差而產生。這構成暫時差異，即綜合資產負債表的該等資產或負債的賬面值與其根據香港會計準則第12號計算的稅項基礎之間的差額。

遞延所得稅資產乃於未來應課稅利潤的有關利益可能變現時就結轉的時差確認。於2005年及2006年12月31日以及2007年6月30日，上海世茂集團並無就累積暫時性差異人民幣250,961,000元、人民幣264,373,000元及人民幣294,483,000元確認遞延所得稅資產人民幣46,201,000元、人民幣50,627,000元及人民幣60,563,000元。

22 應付貿易賬款及其他應付賬款

上海世茂集團

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
應付貿易賬款(附註(i))	293,536	384,462	522,261	459,215
其他應付賬款(附註(ii))	68,675	39,954	69,826	68,830
應計費用	6,217	6,202	12,377	11,324
其他應付稅項	1,879	20,051	10,733	13,432
	<u>370,307</u>	<u>450,669</u>	<u>615,197</u>	<u>552,801</u>

上海世茂

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
應付貿易賬款	214	900	361	360
其他應付賬款及應計項目	6,960	1,320	899	15,686
	<u>7,174</u>	<u>2,220</u>	<u>1,260</u>	<u>16,046</u>

附註：

- (i) 上海世茂集團應付貿易賬款的賬齡分析如下：

上海世茂集團

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
於90天內	293,536	383,614	521,929	458,854
超過90天及於180天內	—	848	332	361
	<u>293,536</u>	<u>384,462</u>	<u>522,261</u>	<u>459,215</u>

(ii) 其他應付賬款包括：

上海世茂集團

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
建築商的訂金和墊款	440	1,119	1,118	980
收取客戶的訂金	54,232	22,802	16,690	25,596
代政府機構向客戶收取的費用	1,964	5,077	44,874	18,879
應付股息	3,356	364	296	15,365
應付薪金及福利	1,227	1,460	1,900	2,181
雜項	7,456	9,132	4,948	5,829
	<u>68,675</u>	<u>39,954</u>	<u>69,826</u>	<u>68,830</u>

23 應付關連公司款項

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
上海世茂集團				
世茂房地產的附屬公司	183	—	300	28,975
世茂企業	11,554	—	—	8,850
	<u>11,737</u>	<u>—</u>	<u>300</u>	<u>37,825</u>
上海世茂				
上海世茂房地產有限公司(世茂房地產的附屬公司)	—	—	150	150
世茂企業	—	—	—	8,850
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>150</u>	<u>9,000</u>

該等結餘乃非貿易性質、無抵押、免息，且並無固定還款期限。上海世茂集團於2007年6月30日的款項人民幣28,975,000元及人民幣8,850,000元乃分別應付世茂房地產的一間附屬公司(上海世茂的少數股東)及世茂企業發展的股息。

應付關連公司款項的賬面值與公允價值相若。

24 其他(虧損)/收益

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
已收政府補助金(附註(i))	375	3,923	9,356	1,874	22,000
第三方就違反合約而給予的賠償 (附註(ii))	—	6,312	—	—	—
出售聯營公司虧損(附註13)	(54,755)	—	—	—	—
可供出售財務資產減值撥備	(11,029)	(2,720)	—	—	—
雜項	1,041	111	368	244	336
	<u>(64,368)</u>	<u>7,626</u>	<u>9,724</u>	<u>2,118</u>	<u>22,336</u>

附註：

- (i) 此乃福州市為鼓勵地方企業發展而支付的補助金。
- (ii) 根據於2003年6月24日的終審法院裁決，第三方被裁就違反租賃合約而賠償上海世茂集團。彼於2005年5月已支付有關賠償。

25 按性質分類的支出

計入銷售成本、營銷及市場推廣成本、行政開支和其他營運開支的支出分析如下

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
員工成本—包括董事酬金					
(附註(i))	15,643	13,458	15,493	6,513	9,596
核數師酬金	927	31	620	420	20
折舊(附註6)	1,700	3,411	6,929	3,833	3,278
土地使用權攤銷(附註8)	2,078	175	175	88	88
廣告、宣傳和佣金成本	37,644	18,632	20,432	7,738	7,152
已售物業成本	1,119,321	479,470	1,357,144	46,112	202,605
銷售物業的營業稅及其他徵費					
(附註(ii))	60,475	35,782	121,777	2,229	21,453
慈善捐款	—	—	—	—	10,400
經營租賃租金開支	1,468	2,174	6,323	3,634	1,451
為客戶支付的按揭利息及契稅	31,021	—	52,490	—	—
作銷售用途的落成物業內					
停車位撥備	—	25,085	3,161	3,161	25,610
已向買家支付物業保養基金	7,113	411	25,872	—	—
與承包商及客戶的爭議撥備	733	184	12,617	5,874	—
其他開支	21,054	39,365	28,725	13,965	16,061
	<u>1,299,177</u>	<u>618,178</u>	<u>1,651,758</u>	<u>93,567</u>	<u>297,714</u>

附註：

(i) 員工成本(包括董事酬金)包括：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
工資及薪金	9,992	9,542	11,382	5,281	7,103
退休金成本—法定退休金	1,279	1,209	1,534	660	655
其他津貼及福利	4,372	2,707	2,577	572	1,838
	<u>15,643</u>	<u>13,458</u>	<u>15,493</u>	<u>6,513</u>	<u>9,596</u>

上海世茂集團的中國僱員須參與由地方政府管理及運作的定額供款退休計劃。上海世茂集團按地方政府議定的僱員平均薪酬的若干百分比供款予該計劃，以為僱員的退休福利提供資金。

(ii) 營業稅

上海世茂集團的中國公司須就出售物業所得收入繳納5%營業稅及其他徵費。

26 融資成本

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
銀行借貸利息					
— 須於5年內全數償還	38,966	42,101	29,134	13,837	27,379
減：資本化利息	(19,955)	(29,860)	(21,325)	(10,662)	(20,426)
利息開支	<u>19,011</u>	<u>12,241</u>	<u>7,809</u>	<u>3,175</u>	<u>6,953</u>

27 董事及五名最高薪人士的酬金

(a) 董事酬金

截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度以及截至2006年及2007年6月30日止六個月，上海世茂各董事的酬金如下：

截至2004年12月31日止年度

董事姓名	底薪、津貼 及實物利益		花紅	獎勵金	退休 福利供款		總計
	酬金 人民幣千元	人民幣千元			人民幣千元	人民幣千元	
執行董事							
管紅艷女士	—	240	—	—	—	—	240
非執行董事							
許榮茂先生	—	—	—	—	—	—	—
王卓賢先生	—	—	—	—	—	—	—
王開國先生	—	—	—	—	—	—	—
卓亞嵐女士	—	—	—	—	—	—	—
孫俊衛女士	—	—	—	—	—	—	—
周金倫先生	50	—	—	—	—	—	50
張玉臣先生	50	—	—	—	—	—	50
劉傳秋先生	50	—	—	—	—	—	50

截至2005年12月31日止年度

董事姓名	底薪、津貼 及實物利益		花紅	獎勵金	退休 福利供款		總計
	酬金				福利供款		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事							
管紅艷女士	—	282	—	—	2	—	284
非執行董事							
許榮茂先生	—	—	—	—	—	—	—
王卓賢先生	—	—	—	—	—	—	—
王開國先生	—	—	—	—	—	—	—
卓亞嵐女士	—	—	—	—	—	—	—
孫俊衛女士	—	—	—	—	—	—	—
周金倫先生	50	—	—	—	—	—	50
張玉臣先生	50	—	—	—	—	—	50
劉傳秋先生	50	—	—	—	—	—	50

截至2006年12月31日止年度

董事姓名	底薪、津貼 及實物利益		花紅	獎勵金	退休 福利供款		總計
	酬金				福利供款		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事							
管紅艷女士	—	365	—	—	2	—	367
非執行董事							
許榮茂先生	—	—	—	—	—	—	—
許世永先生	—	—	—	—	—	—	—
王開國先生	—	—	—	—	—	—	—
卓亞嵐女士	—	—	—	—	—	—	—
孫躍凱女士	—	—	—	—	—	—	—
周金倫先生	60	—	—	—	—	—	60
張玉臣先生	60	—	—	—	—	—	60
劉傳秋先生	60	—	—	—	—	—	60

截至2006年6月30日止六個月(未經審核)

董事姓名	底薪、津貼		花紅	獎勵金	退休		總計
	酬金	及實物利益			福利供款		
	人民幣千元						
執行董事							
管紅艷女士	—	127	—	—	1		128
非執行董事							
許榮茂先生	—	—	—	—	—		—
孫躍凱女士	—	—	—	—	—		—
王開國先生	—	—	—	—	—		—
卓亞嵐女士	—	—	—	—	—		—
孫俊衛女士	—	—	—	—	—		—
周金倫先生	25	—	—	—	—		25
張玉臣先生	25	—	—	—	—		25
劉傳秋先生	25	—	—	—	—		25

截至2007年6月30日止六個月

董事姓名	底薪、津貼		花紅	獎勵金	退休		總計
	酬金	及實物利益			福利供款		
	人民幣千元						
執行董事							
管紅艷女士	—	202	—	—	1		203
非執行董事							
許榮茂先生	—	—	—	—	—		—
許世永先生	—	—	—	—	—		—
王開國先生	—	—	—	—	—		—
卓亞嵐女士	—	—	—	—	—		—
孫躍凱女士	—	—	—	—	—		—
周金倫先生	35	—	—	—	—		35
張玉臣先生	35	—	—	—	—		35
劉傳秋先生	35	—	—	—	—		35

截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度以及截至2006年及2007年6月30日止六個月，除獨立非執行董事外，其他非執行董事概無收取酬金。

截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度以及截至2006年及2007年6月30日止六個月期間，上海世茂的董事概無豁免或同意豁免收取任何酬金。

(b) 五名最高薪人士

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
底薪、津貼及花紅	844	763	895	385	503
退休計劃供款	93	107	116	57	59
	<u>937</u>	<u>870</u>	<u>1,011</u>	<u>442</u>	<u>562</u>

有關酬金在下列範圍內：

	人數				
	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年 (未經審核)	2007年
0至1,000,000港元	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>

截至2004年、2005年、2006年12月31日止年度及截至2006年及2007年6月30日止六個月，五名最高薪人士包括一名董事、兩名監事及兩名主要管理人員。

(c) 除以上披露者外，上海世茂集團於年內概無支付或應付上述董事或五名最高薪人士酬金，作為加盟上海世茂集團或於加盟上海世茂集團的獎金或作為離職補償。

28 所得稅開支及應付所得稅

所得稅開支

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
當期稅項					
— 中國企業所得稅	60,226	58,716	209,742	2,328	84,682
— 中國土地增值稅	—	—	183,826	—	40,604
	<u>60,226</u>	<u>58,716</u>	<u>393,568</u>	<u>2,328</u>	<u>125,286</u>
遞延所得稅(附註21)					
— 中國企業所得稅	(62,388)	(1,669)	10,362	(1,799)	(43,840)
	<u>(2,162)</u>	<u>57,047</u>	<u>403,930</u>	<u>529</u>	<u>81,446</u>

根據上海世茂集團的除所得稅前利潤計算的企業所得稅與頒佈稅率計算的理論金額有所不同，現載列如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止6個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
除所得稅前(虧損)/利潤	(199,309)	47,866	802,678	(13,281)	151,986
減：土地增值稅	—	—	(183,826)	—	(40,604)
減：應佔聯營公司和共同 控制實體業績	51,268	302	(9)	26	(21)
	(148,041)	48,168	618,843	(13,255)	111,361
按中國企業所得稅率33%計算	(48,854)	15,895	204,218	(4,374)	36,749
優惠稅率減省的稅項	3,512	(5,923)	—	—	—
未來稅率由33%更改為25%的影響	—	—	—	—	(6,657)
不能扣減所得稅的支出	43,180	874	12,134	2,122	814
未確認的稅務虧損	—	46,201	3,752	2,781	9,936
(計入)/扣除企業所得稅	(2,162)	57,047	220,104	529	40,842
土地增值稅	—	—	183,826	—	40,604
	(2,162)	57,047	403,930	529	81,446

應付所得稅

應付所得稅包括：

上海世茂集團

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
應付企業所得稅	39,076	44,060	168,099	91,731
應付土地增值稅	182,601	182,600	344,312	371,546
	221,677	226,660	512,411	463,277

中國企業所得稅

中國企業所得稅按中國法定財務報告的利潤的33%作出撥備，並就中國企業所得稅毋須課稅或不可扣減的項目作出調整。於截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度，以及截至2006年及2007年6月30日止6個月，於中國上海浦東新區設立的兩家附屬公司享有優惠稅率15%。

中華人民共和國全國人民代表大會於2007年3月16日批准新《中華人民共和國企業所得稅法》。內資及外資企業的稅率將統一為25%，而過往的稅務優惠亦會改變，惟須符合若干過往訂立的條文，並於2008年1月1日起生效。

土地增值稅

土地增值稅是按土地價值的增加，以累進稅率30%至60%計算，為銷售物業所得款項減可扣減支出，包括土地使用權攤銷、借貸成本、營業稅和所有物業發展開支。稅項於物業擁有權轉移時產生。

29 股息

	截至12月31日止年度			截至6月30日止6個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
已付2004年中期股息每股普通股人民幣0.1元	23,643	—	—	—	—
已付2004年／2005年末期股息每股普通股 人民幣0.05元	—	17,734	17,734	17,734	—
已宣派2006年末期股息每股普通股 人民幣0.05元	—	—	—	—	23,917

30 綜合現金流量表附註

經營業務所得現金淨額：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止6個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
年度／期間(虧損)／利潤	(197,147)	(9,181)	398,748	(13,810)	70,541
調整項目：					
所得稅開支	(2,162)	57,047	403,930	529	81,446
利息收入	(557)	(1,787)	(8,316)	(1,732)	(3,822)
融資成本	19,004	11,898	7,458	3,079	6,948
匯兌(收益)／虧損	(62)	1,123	1,392	115	—
折舊	1,700	3,411	6,929	3,833	3,278
應佔聯營公司業績	12,747	302	(9)	26	(21)
應佔共同控制實體業績	33,589	—	—	—	—
土地使用權攤銷	2,078	175	175	88	88
共同控制實體的減值撥備(附註14、25)	—	—	—	—	—
出售物業、機器及設備虧損	—	12	837	837	—
出售聯營公司虧損淨額	54,755	—	—	—	—
可供出售財務資產減值撥備	11,029	2,720	—	—	—
投資物業公允價值收益	(13,600)	(12,400)	(13,300)	(12,400)	(6,100)
	(78,626)	53,320	797,844	(19,435)	152,358
營運資金變動：					
發展中物業和持有作銷售用途的落成物業	402,160	(54,941)	122,000	(312,091)	(75,216)
土地使用權	57,267	93,424	248,234	(93,100)	62,386
存貨	(611)	611	—	(1,312)	—
受限制現金	(11,204)	11,204	—	—	—
應收貿易賬款及其他應收賬款和預付款項	426,174	(210,182)	21,542	(106,598)	30,689
應付貿易賬款及其他應付賬款	206,070	30,351	110,594	(38,805)	(57,575)
預收客戶款項	(737,121)	508,553	(969,689)	704,773	153,441
應收關連公司款項	33	419,795	(217,645)	29,209	249,850
應付關連公司款項	(73,544)	(11,737)	300	1,430	(300)
經營業務所得現金淨額	190,598	840,398	113,180	164,071	515,633

31 上海世茂權益持有人應佔利潤

截至2004年、2005年、2006年12月31日止年度以及截至2007年6月30日止六個月，於上海世茂財務報表確認入賬的上海世茂權益持有人應佔利潤／(虧損)分別為人民幣15,775,000元、人民幣(3,637,000)元、人民幣53,017,000元及人民幣140,667,000元。

32 每股虧損／盈利

每股基本(虧損)／盈利乃按年度／期間上海世茂權益持有人應佔(虧損)／利潤除以已發行普通股的加權平均數計算。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止6個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年 (未經審核)	2007年
上海世茂權益持有人應佔(虧損)／利潤 (人民幣千元)	(171,361)	(2,413)	207,968	(5,133)	44,084
已發行普通股加權平均數(千股)	478,355	478,355	478,355	478,355	478,355
每股基本(虧損)／盈利(人民幣分)	(35.8)	(0.5)	43.5	(1.1)	9.2

於所示期間並無任何具攤薄影響的購股權及其他具潛在攤薄影響的已發行股份。

33 附屬公司、聯營公司及共同控制實體

上海世茂集團的附屬公司、聯營公司和共同控制實體的詳情如下：

公司名稱	註冊成立／ 成立日期	法定地位	已發行／註冊股本	所持實際權益				主要業務
				於12月31日		於6月30日		
				2004年	2005年	2006年	2007年	
附屬公司—於中國成立及經營業務								
上海世茂湖濱房地產 有限公司(附註a)	2002年4月19日	外資企業	18,000,000美元	50%	50%	50%	50%	物業發展
福州世茂投資發展 有限公司(附註b)	2003年5月14日	外資企業	人民幣200,000,000元	50%	50%	50%	50%	物業發展
南京世茂房地產開發 有限公司(附註c)	2004年7月23日	外資企業	人民幣200,000,000元	50%	50%	50%	50%	物業發展
上海世浦建材有限公司	2005年8月31日	有限公司	人民幣100,000,000元	99.5%	99.5%	100%	100%	建築材料銷售
昆山華東商城開發 有限公司	2005年8月16日	有限公司	人民幣100,000,000元	—	99.755%	100%	100%	物業發展

聯營公司—於中國成立及經營業務

上海世茂建設有限公司	2001年3月16日	外資企業	人民幣300,000,000元	34%	—	—	—	物業發展
上海世茂北外灘開發建設有限公司	2002年5月17日	外資企業	300,000,000港元	25%	—	—	—	物業發展
上海意達電子商務有限公司	1999年5月28日	有限公司	人民幣4,000,000元	30%	30%	30%	30%	電子商貿

附註：

- (a) 自2003年12月16日進行收購後，世茂湖濱成為上海世茂集團持有50%權益的共同控制實體。於2004年10月，上海世茂集團委任更多董事會成員加盟世茂湖濱，故擁有其超過一半的投票權，且有效控制該實體。故此，世茂湖濱成為上海世茂集團的附屬公司。
- (b) 福州世茂投資發展有限公司乃上海世茂集團持有50%權益的附屬公司。上海世茂集團擁有福州世茂超過一半的投票權，並可釐定其財務及經營政策，並從其經營活動中獲利。
- (c) 南京世茂房地產開發有限公司乃上海世茂集團持有50%權益的附屬公司。上海世茂集團擁有南京世茂超過一半的投票權，並可釐定其財務及經營政策，並從其經營活動中獲利。
- (d) 上述附屬公司、聯營公司及共同控制實體無需編製經審核賬目，除了下列公司：

於中國成立的公司	核數師	審核年度
上海世茂湖濱房地產有限公司	上海眾和會計師事務所有限公司	截至2004年12月31日止年度
	上海上會會計師事務所	截至2005年12月31日止年度
	上海明宇大亞會計師事務所有限公司	截至2006年12月31日止年度
福州世茂投資發展有限公司	上海上會會計師事務所	截至2004年12月31日止年度
	上海上會會計師事務所	截至2005年12月31日止年度
	上海上會會計師事務所	截至2006年12月31日止年度

於中國成立的公司	核數師	審核年度
南京世茂房地產開發有限公司	上海上會會計師事務所	截至2004年12月31日止年度
	上海上會會計師事務所	截至2005年12月31日止年度
	上海上會會計師事務所	截至2006年12月31日止年度
上海世浦建材有限公司	上海上會會計師事務所	截至2005年12月31日止年度
	上海上會會計師事務所	截至2006年12月31日止年度
昆山華東商城開發有限公司	上海上會會計師事務所	截至2005年12月31日止年度
	蘇州信聯會計師事務所	截至2006年12月31日止年度
上海世茂建設有限公司	上海上晟會計師事務所有限公司	截至2003年12月31日止年度
上海世茂北外灘開發建設有限公司	上海上晟會計師事務所有限公司	截至2003年12月31日止年度

34 財務擔保

上海世茂集團於2004年、2005年及2006年12月31日及2007年6月30日有下列財務擔保：

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
提供予若干買家的按揭融資擔保	<u>695,000</u>	<u>397,000</u>	<u>1,089,000</u>	<u>1,122,000</u>

上海世茂集團就若干銀行授出的按揭融資額而提供擔保，該等按揭融資涉及為上海世茂集團若干物業買家安排的按揭貸款。根據擔保的條款，倘該等買家未能支付按揭款項，上海世茂集團須負責向銀行償還買家欠款本金額連同應計利息及罰款，而上海世茂集團有權收取有關物業的法定業權及所有權。上海世茂集團的擔保期由銀行授出有關按揭貸款開始，至上海世茂集團為承按人取得「物業所有權證」或上海世茂集團於建築竣工後取得「總物業所有權證」為止。董事認為倘買家拖欠還款，有關物業的可變現淨值足以支付拖欠的按揭本金以及應計利息及罰款，因此並無在財務報表中就擔保作出撥備。

35 承擔

(a) 資本及物業發展開支承擔

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
已訂約但未撥備				
— 土地使用權	1,080,000	1,080,000	1,080,000	1,080,000
— 由上海世茂集團發展作銷售用途的物業	<u>623,377</u>	<u>459,826</u>	<u>696,984</u>	<u>854,281</u>
	<u>1,703,377</u>	<u>1,539,826</u>	<u>1,776,984</u>	<u>1,934,281</u>

(b) 經營租賃承擔

根據不可撤銷的土地及樓宇經營租賃，上海世茂集團未來最低租賃付款總額如下：

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
於一年內	398	398	398	398
兩年至五年內	<u>796</u>	<u>796</u>	<u>796</u>	<u>398</u>
	<u>1,194</u>	<u>1,194</u>	<u>1,194</u>	<u>796</u>

(c) 應收經營租賃租金

根據不可撤銷的土地及樓宇經營租賃，上海世茂集團未來最低租賃付款總額如下：

	於12月31日			於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
於一年內	4,201	2,980	2,961		2,410
兩年至五年	11,117	9,627	7,768		4,307
多於五年	1,068	423	352		316
	<u>16,386</u>	<u>13,030</u>	<u>11,081</u>		<u>7,033</u>

36 關連方交易

- (a) 除於附註16、20及23所披露者外，上海世茂集團於截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度，以及截至2006年及2007年6月30日止6個月，已訂立下列主要關連方交易：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止6個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
持續交易					
已付關連公司的商標費(附註)	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>450</u>	<u>—</u>	<u>450</u>

於2006年6月12日，上海世茂集團與若干關連公司(名為世茂房地產)訂立商標框架協議，使用「世茂」商標及設施。根據該協議，世茂房地產同意向上海世茂集團授出非專營牌照，自2006年7月5日至2008年12月31日止，每個項目的年度專利費為300,000港元。截至2004年及2005年12月31日止年度以及截至2006年6月30日止6個月，上海世茂集團以零代價使用「世茂」商標。

(b) 主要管理人員薪酬

	截至12月31日止年度			截至6月30日止6個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
袍金	150	150	180	90	105
酬金					
— 薪金和其他短期僱員福利	844	763	895	385	503
— 退休計劃供款	93	107	116	57	59
	<u>1,087</u>	<u>1,020</u>	<u>1,191</u>	<u>532</u>	<u>667</u>

37 結算日後事項

於2007年10月22日，上海世茂集團與世茂企業、世茂房地產及世茂房地產的兩家附屬公司訂立發行股份購買資產協議。建議交易涉及世茂房地產把總資產淨值人民幣7,666,500,000元的若干商用物業及商用物業發展公司注入上海世茂集團，以換取上海世茂集團以每股新A股人民幣12.05元發行的630,000,000股新A股。此外，根據一項人民幣750,000,000元的注資建議連同建議交易，上海世茂集團將向世茂企業（世茂房地產新成立的附屬公司）額外發行62,240,000股新A股。於建議交易完成後，上海世茂集團將成為世茂房地產持有約64.2%權益的間接附屬公司。

III 結算日後財務報表

除上海世茂截至2007年8月31日止八個月的經審核財務報表外，上海世茂及其附屬公司並無編製2007年6月30日以後任何期間的其他經審核財務報表。此外，上海世茂或其附屬公司於2007年6月30日以後任何期間概無宣派、作出或支付任何股息或分派。

此致

世茂房地產控股有限公司
列位董事 台照

羅兵咸永道會計師事務所
香港執業會計師
謹啟

2007年11月15日

下文為本公司申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)為載入本通函而編撰的報告全文。



羅兵咸永道會計師事務所

羅兵咸永道會計師事務所
香港中環
太子大廈二十二樓

敬啟者：

以下為吾等就上海世茂企業發展有限公司(「世茂企業」)及其附屬公司(統稱「世茂企業集團」)的財務資料(「財務資料」)編製的報告(載於下列第一至三節)，以供載入世茂房地產控股有限公司(「貴公司」)就 貴公司建議收購上海世茂股份有限公司及世茂企業以及建議向上海世茂股份有限公司出售若干零售及商業物業於2007年11月15日刊發的通函(「本通函」)。財務資料包括世茂企業集團於2004年、2005年及2006年12月31日，以及2007年6月30日的綜合資產負債表、世茂企業於同期的資產負債表、以及世茂企業集團截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度各年，以及截至2006年及2007年6月30日止六個月(「有關期間」)的綜合收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及重大會計政策概要及其他闡釋附註。

世茂企業於2000年6月22日在中華人民共和國(「中國」)根據中國公司法註冊成立為一家有限責任公司。

於2007年6月30日，上海世茂於以下第二節附註25所列的附屬公司及聯營公司擁有實際權益。所有該等公司為於中國成立的私人公司。世茂企業、其附屬公司及聯營公司已採納12月31日作為其財政年度結算日。

世茂企業、其附屬公司及聯營公司的法定財務報表乃根據適用中國會計原則及規例(「中國公認會計原則」)編製。世茂企業、其附屬公司及聯營公司於截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度各年的法定財務報表及由下文第II節附註25所披露的中國執業會計師審核。

就本報告而言，貴公司董事已根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製世茂企業集團有關期間的綜合財務報表。吾等已根據香港會計師公會頒佈的香港核數準則審核世茂企業集團截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度及截至2007年6月30日止六個月各期間的綜合香港財務報告準則財務報表。

財務資料已根據世茂企業集團有關期間的綜合香港財務報告準則財務報表編製，並無進行任何調整。

董事的責任

世茂企業的董事於有關期間內負責根據中國公認會計原則編製及真實而公平地呈報世茂企業的中國公認會計原則賬目。貴公司董事於有關期間內負責根據香港財務報告準則編製及真實而公平地呈報世茂企業集團的綜合香港財務報告準則財務報表及財務資料。該等責任包括設計、實施及維持與編製及真實而公平地呈報財務報表以及財務資料有關的內部控制，以使財務資料不存在因欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述，選擇和應用適當的會計政策及按情況作出合理的會計估計。

申報會計師的責任

就截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度各年及截至2007年6月30日止六個月的財務資料，吾等的責任乃依據吾等的審查，就財務資料發表意見，並向閣下報告。吾等已查閱世茂企業集團的經審核香港財務報告準則綜合財務報表，並已根據香港會計師公會頒佈的核數指引3.340號「招股章程及申報會計師」執行了必要的額外程序。

就截至2006年6月30日止六個月的財務資料，吾等的責任是根據吾等對財務資料的審閱作出結論，並向閣下報告吾等的結論。吾等已根據香港審閱委聘準則第2410號「公司獨立核數師審閱中期財務資料」進行審閱。審閱財務資料包括主要向負責財政及會計事宜的人士查詢，亦進行分析及其他程序。由於審閱範圍遠較根據香港核數準則進行的審核為小，故並不保證吾等可發現審核能識別的所有重大事項。因此，吾等不發表審核意見。

意見及審閱結論

吾等認為就本報告而言，截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度各年，以及截至2007年6月30日止六個月的財務資料，真實而公平地反映世茂企業及世茂企業集團於2004年、2005年及2006年12月31日，以及於2007年6月30日的財政狀況，及世茂企業集團截至該等年度及期間的業績及現金流量。

根據香港會計師公會頒佈的香港會計準則第34號「中期財務報告」，按照吾等的審閱，就本報告而言，概無使吾等相信截至2006年6月30日止六個月的財務資料，並未真實而公平地反映世茂企業集團財務表現的情況及截至2006年6月30日止六個月的現金流。

I. 世茂企業集團綜合財務報表

綜合資產負債表

	附註	於12月31日		於6月30日	
		2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
資產					
非流動資產					
機器及設備	5	959	790	24	1
聯營公司	7	216,157	190,832	413,481	530,197
		<u>217,116</u>	<u>191,622</u>	<u>413,505</u>	<u>530,198</u>
流動資產					
其他應收賬款	8	41,960	55,413	21,550	30
應收關連公司款項	9	162,860	175,561	196,130	41,457
現金及現金等價物	10	29,584	16,330	30,157	9,641
		<u>234,404</u>	<u>247,304</u>	<u>247,837</u>	<u>51,128</u>
總資產		<u><u>451,520</u></u>	<u><u>438,926</u></u>	<u><u>661,342</u></u>	<u><u>581,326</u></u>
權益					
世茂企業權益持有人					
應佔資本及儲備					
實繳資本	11	200,000	200,000	50,000	50,000
儲備	12	190,216	184,009	209,196	359,057
		<u>390,216</u>	<u>384,009</u>	<u>259,196</u>	<u>409,057</u>
少數股東權益		<u>13,576</u>	<u>12,390</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
總權益		<u><u>403,792</u></u>	<u><u>396,399</u></u>	<u><u>259,196</u></u>	<u><u>409,057</u></u>

	附註	於12月31日		於6月30日	
		2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
負債					
非流動負債					
借貸	13	—	40,000	50,000	—
流動負債					
其他應付賬款及應計項目	14	5,712	686	107,222	2,399
應付關連公司款項	15	973	1,841	204,924	77,770
應付所得稅	21	1,043	—	—	2,100
借貸	13	40,000	—	40,000	90,000
		<u>47,728</u>	<u>2,527</u>	<u>352,146</u>	<u>172,269</u>
總負債		<u>47,728</u>	<u>42,527</u>	<u>402,146</u>	<u>172,269</u>
總權益及負債		<u>451,520</u>	<u>438,926</u>	<u>661,342</u>	<u>581,326</u>
流動資產淨值／(負債)		<u>186,676</u>	<u>244,777</u>	<u>(104,309)</u>	<u>(121,141)</u>
總資產減流動負債		<u>403,792</u>	<u>436,399</u>	<u>309,196</u>	<u>409,057</u>

世茂企業的資產負債表

	附註	於12月31日		於6月30日	
		2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
資產					
非流動資產					
機器及設備	5	3	3	2	1
於附屬公司投資	6	35,150	35,150	46,675	46,675
聯營公司	7	24,000	24,000	220,685	211,708
		<u>59,153</u>	<u>59,153</u>	<u>267,362</u>	<u>258,384</u>
流動資產					
其他應收賬款	8	10,350	21,851	11,500	1
應收關連公司款項	9	184,275	179,075	165,326	8,850
現金及現金等價物	10	8,862	4,206	29,650	141
		<u>203,487</u>	<u>205,132</u>	<u>206,476</u>	<u>8,992</u>
總資產		<u><u>262,640</u></u>	<u><u>264,285</u></u>	<u><u>473,838</u></u>	<u><u>267,376</u></u>

	附註	於12月31日		於6月30日	
		2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
權益					
世茂企業權益持有人					
應佔實繳資本及儲備					
實繳資本	11	200,000	200,000	50,000	50,000
儲備	12	21,532	23,417	24,713	49,306
總權益		<u>221,532</u>	<u>223,417</u>	<u>74,713</u>	<u>99,306</u>
負債					
非流動負債					
借貸	13	—	40,000	50,000	—
		<u>—</u>	<u>40,000</u>	<u>50,000</u>	<u>—</u>
流動負債					
其他應付賬款及應計項目	14	65	—	106,775	—
應付關連公司款項	15	—	868	202,350	75,970
應付所得稅	21	1,043	—	—	2,100
借貸	13	40,000	—	40,000	90,000
		<u>41,108</u>	<u>868</u>	<u>349,125</u>	<u>168,070</u>
總負債		<u>41,108</u>	<u>40,868</u>	<u>399,125</u>	<u>168,070</u>
總權益及負債		<u>262,640</u>	<u>264,285</u>	<u>473,838</u>	<u>267,376</u>
流動資產淨值／(負債)		<u>162,379</u>	<u>204,264</u>	<u>(142,649)</u>	<u>(159,078)</u>
總資產減流動負債		<u>221,532</u>	<u>263,417</u>	<u>124,713</u>	<u>99,306</u>

綜合收益表

	附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止6個月	
		2004年 人民幣 千元	2005年 人民幣 千元	2006年 人民幣 千元	2006年 人民幣 千元 (未經審核)	2007年 人民幣 千元
營業額	27(b)	3,074	—	—	—	—
銷售成本	17	(2,951)	—	—	—	—
毛利		123	—	—	—	—
其他收入	16	13,500	—	29,835	—	—
其他收益／(虧損)	16	7,882	126	(39,576)	87	20,600
營銷及市場推廣成本	17	(143)	(10)	—	—	—
行政開支	17	(5,198)	(4,567)	(3,687)	(3,411)	(456)
經營利潤／(虧損)		16,164	(4,451)	(13,428)	(3,324)	20,144
融資成本	18	(1,798)	(2,304)	(4,322)	(1,248)	(3,172)
應佔聯營公司利潤／(虧損)		(45,291)	(638)	40,505	(1,357)	10,913
除所得稅前利潤／(虧損)		(30,925)	(7,393)	22,755	(5,929)	27,885
所得稅開支	21	(1,062)	—	—	—	(2,100)
年度／期間(虧損)／利潤		<u>(31,987)</u>	<u>(7,393)</u>	<u>22,755</u>	<u>(5,929)</u>	<u>25,785</u>
歸屬於：						
世茂企業權益持有人		(29,137)	(6,207)	23,635	(5,053)	25,785
少數股東權益	11	(2,850)	(1,186)	(880)	(876)	—
		<u>(31,987)</u>	<u>(7,393)</u>	<u>22,755</u>	<u>(5,929)</u>	<u>25,785</u>
股息		—	—	—	—	—

綜合權益變動表

	世茂企業權益持有人應佔				小計	少數 股東權益	總計
	實繳資本	法定儲備	應佔聯營 公司儲備	保留盈利			
	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元
於2004年1月1日的結餘	185,000	—	—	234,353	419,353	—	419,353
收購附屬公司	—	—	—	—	—	16,426	16,426
年度虧損	—	—	—	(29,137)	(29,137)	(2,850)	(31,987)
法定儲備撥款	—	5,173	—	(5,173)	—	—	—
保留盈利撥充資本	15,000	—	—	(15,000)	—	—	—
於2004年12月31日的結餘	<u>200,000</u>	<u>5,173</u>	<u>—</u>	<u>185,043</u>	<u>390,216</u>	<u>13,576</u>	<u>403,792</u>
於2005年1月1日的結餘	200,000	5,173	—	185,043	390,216	13,576	403,792
年度虧損	—	—	—	(6,207)	(6,207)	(1,186)	(7,393)
法定儲備撥款	—	10,308	—	(10,308)	—	—	—
於2005年12月31日的結餘	<u>200,000</u>	<u>15,481</u>	<u>—</u>	<u>168,528</u>	<u>384,009</u>	<u>12,390</u>	<u>396,399</u>
於2006年1月1日的結餘	200,000	15,481	—	168,528	384,009	12,390	396,399
額外收購附屬公司的權益	—	—	—	—	—	(11,510)	(11,510)
年度利潤	—	—	—	23,635	23,635	(880)	22,755
資本減少	(150,000)	—	—	—	(150,000)	—	(150,000)
聯營公司可供出售 財務資產重新估值	—	—	2,700	—	2,700	—	2,700
聯營公司的其他權益變動	—	—	(1,148)	—	(1,148)	—	(1,148)
於2006年12月31日的結餘	<u>50,000</u>	<u>15,481</u>	<u>1,552</u>	<u>192,163</u>	<u>259,196</u>	<u>—</u>	<u>259,196</u>

	世茂企業權益持有人應佔				小計	少數 股東權益	總計
	實繳資本	法定儲備	應佔聯營 公司儲備	保留盈利			
	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元
於2006年1月1日的結餘	200,000	15,481	—	168,528	384,009	12,390	396,399
期間虧損	—	—	—	(5,053)	(5,053)	(876)	(5,929)
聯營公司可供出售財務 資產重新估值	—	—	1,898	—	1,898	—	1,898
於2006年6月30日的結餘 (未經審核)	<u>200,000</u>	<u>15,481</u>	<u>1,898</u>	<u>163,475</u>	<u>380,854</u>	<u>11,514</u>	<u>392,368</u>
於2007年1月1日的結餘	50,000	15,481	1,552	192,163	259,196	—	259,196
期間利潤	—	—	—	25,785	25,785	—	25,785
聯營公司可供出售財務 資產重新估值	—	—	124,076	—	124,076	—	124,076
於2007年6月30日的結餘	<u>50,000</u>	<u>15,481</u>	<u>125,628</u>	<u>217,948</u>	<u>409,057</u>	<u>—</u>	<u>409,057</u>

綜合現金流量表

	附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止6個月	
		2004年 人民幣 千元	2005年 人民幣 千元	2006年 人民幣 千元	2006年 人民幣 千元 (未經審核)	2007年 人民幣 千元
經營業務						
經營業務(所用)／所得						
現金淨額	22	(62,318)	(34,593)	170,171	(13,031)	(47,369)
已付利息		(1,798)	(2,304)	(4,322)	(1,248)	(3,172)
已付所得稅		(19)	(1,043)	—	—	—
		<u>(64,135)</u>	<u>(37,940)</u>	<u>165,849</u>	<u>(14,279)</u>	<u>(50,541)</u>
經營業務(所用)／所得						
現金淨額		<u>(64,135)</u>	<u>(37,940)</u>	<u>165,849</u>	<u>(14,279)</u>	<u>(50,541)</u>
投資活動						
收購附屬公司(扣除現金)		(8,107)	—	(11,509)	—	—
已收出售投資現金		34,125	20,000	4,000	—	30,025
已收股息		19,750	4,686	6,172	—	—
於聯營公司投資		—	—	(200,685)	—	—
		<u>45,768</u>	<u>24,686</u>	<u>(202,022)</u>	<u>—</u>	<u>30,025</u>
投資活動所得現金淨額		<u>45,768</u>	<u>24,686</u>	<u>(202,022)</u>	<u>—</u>	<u>30,025</u>
融資活動						
借貸所得款項		40,000	40,000	50,000	50,000	50,000
借貸還款		—	(40,000)	—	—	(50,000)
		<u>40,000</u>	<u>—</u>	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>	<u>—</u>
融資活動所得						
現金淨額		<u>40,000</u>	<u>—</u>	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>	<u>—</u>
現金及現金等價物增加／(減少)淨額						
年初／期初現金及						
現金等價物		<u>7,951</u>	<u>29,584</u>	<u>16,330</u>	<u>16,330</u>	<u>30,157</u>
年末／期末現金及						
現金等價物	10	<u>29,584</u>	<u>16,330</u>	<u>30,157</u>	<u>52,051</u>	<u>9,641</u>

II 綜合財務報表附註

1 一般資料

上海世茂企業發展有限公司(「世茂企業」)為一家投資控股公司。世茂企業的主要投資為上海世茂股份有限公司(「上海世茂」)的權益。上海世茂為一家於上海證券交易所上市的公司，主要業務活動為物業發展及物業投資。

世茂企業及其附屬公司統稱為世茂企業集團。

世茂企業為一家於中華人民共和國(「中國」)成立的有限公司，註冊辦事處地址為中國上海浦東新區灘坊西路1弄15號203室。世茂企業於2000年6月22日成立，由兩位人士許世永先生及王莉莉女士擁有。

世茂企業為一家非上市公司。

2 重大會計政策概要

編製綜合財務報表採用的主要會計政策載列於下文。除另有聲明外，該等政策已於全部年度及期間持續應用。

(a) 編製基準

世茂企業集團綜合財務報表已根據香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)，並按照歷史成本法編製。

編製符合香港財務報告準則的財務報表需要使用若干重要會計估計，亦需要管理層於應用世茂企業集團的會計政策時行使其判斷。涉及較高程度判斷或較複雜的範疇或對綜合財務報表屬重要的假設及估計的範疇於附註4披露。

- (i) 以下新準則已頒佈並與世茂企業集團的業務有關，但尚未於2007年1月1日開始的財政年度生效且並未獲提早採用：

香港財務報告準則第8號「經營分部」(自2009年1月1日起生效)。香港財務報告準則第8號取代香港會計準則第14號，使分部呈報與美國準則SFAS第131號「有關企業分部的披露及相關資料」一致。新準則採用「管理法」，據此，分部資料乃按內部呈列用途的相同基準呈列。管理層仍在詳細評估由2009年1月1日起應用香港財務報告準則第8號的預期影響，現時顯示，可報告的分部數目及分部的報告方式有可能出現變動，致使其與向主要營運決策人所提供的內部報告一致。

香港會計準則第23號(修訂本)「借貸成本」(於2009年1月1日或之後開始的年度期間生效)。該準則要求實體將直接屬於收購、建造或生產合資格資產(需要耗用長時間方可達致可供使用或出售)的借貸成本資本化為該資產的部分成本。馬上支銷該等借貸成本的選擇將會剔除。預期由2009年1月1日起應用香港會計準則第23號(修訂本)不會對世茂企業集團目前的會計政策及綜合財務報表產生任何重大影響。

(ii) 以下為最近頒佈但尚未生效的新準則、香港財務報告準則的現有準則修訂及詮釋，該等新準則、修訂及詮釋與世茂企業集團的業務無關。

- 香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第11號—香港財務報告準則第2號「集團及庫存股份交易」(於2007年3月1日或之後開始的年度期間生效)
- 香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第12號「服務專營權安排」(於2008年1月1日或之後開始的年度期間生效)。

該詮釋適用於參與服務專營權安排的公司及對公共至私營服務專營權安排的業務的計賬方法提供指引。由於集團實體概無服務專營權安排，故香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第12號與世茂企業集團的業務無關。

- 香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第13號「客戶忠誠計劃」(於2008年7月1日或之後開始的年度期間生效)澄清，倘貨物或服務於促進客戶忠誠度的計劃中附帶出售(如忠誠積分或免費產品)，該安排屬多項目安排，而向客戶收取的代價以公允價值在該安排的各成分之間分配。香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第13號與世茂企業集團的業務無關。
- 香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第14號「香港會計準則第19號—定額福利資產、最低撥資要求及兩者之間的關係的局限」(於2008年1月1日或之後開始的年度期間生效)。香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第14號就評估香港會計準則第19號(關於可確認為資產的盈餘數額)的局限提供指引，亦解釋退休金資產或負債如何可能受法定或合約最低撥資要求影響。由於世茂企業集團並無定額福利計劃，故香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第14號與世茂企業集團的業務無關。

(b) 綜合入賬

(i) 附屬公司

附屬公司為所有世茂企業集團有權監管其財務及經營策略，且一般擁有涉及過半數投票權的股權的實體。評估世茂企業集團是否控制另一實體時，會考慮現時可行使或可轉換的潛在投票權是否存在及其影響。

世茂企業集團收購附屬公司以購置會計法計算。根據購置會計法，附屬公司由控制權轉移到世茂企業集團當日起全面綜合計算，並於控制權終止當日起不再綜合計算。收購成本按交易日有關資產、已發行實繳資本工具及所產生或承擔的負債的公允價值，加收購直接產生的成本計算。業務合併所收購的可識別資產及承擔的負債與或然負債初始按收購日的公允價值確認，而並無計及任何少數股東權益。收購成本超過世茂企業集團分佔所收購可識別資產淨值的公允價值的差額入賬列為商譽。倘若收購成本低於所收購附屬公司資產淨值的公允價值，則有關差額(即負商譽)直接於綜合收益表確認。

集團內各公司間的交易、結餘及未變現交易收益予以對銷。未變現虧損亦予以對銷，但視為轉讓資產的減值跡象。附屬公司的會計政策於有需要時作出變動，以配合世茂企業集團所採納的政策。

在世茂企業的資產負債表中，於附屬公司投資按成本減去減值虧損撥備入賬。世茂企業按已收及應收股息基準，就附屬公司業績入賬。

(ii) 與少數股東的交易

世茂企業集團所採用的政策將與少數股東的交易視為與世茂企業集團以外的人士的交易。世茂企業集團向少數股東出售項目而產生的盈虧，在綜合收益表中入賬。向少數股東購買項目一般會產生商譽，即任何已付代價與應佔所收購該附屬公司資產淨值的賬面值的差額。倘收購成本低於應佔所收購該附屬公司資產淨值的賬面值，有關差額(即負商譽)直接在綜合收益表中確認。

(c) 分部呈報

業務分部為提供產品或服務的一組資產及業務，涉及的風險與回報有別於其他業務分部。地區分部指在某一經濟環境提供產品或服務，涉及的風險與回報有別於其他經濟環境經營的分部。由於世茂企業集團主要持有於上海世茂的投資，故並無分部呈報。

(d) 外幣兌換

(i) 功能及呈列貨幣

世茂企業集團的實體的財務報表所載的項目以該實體經營所在的主要經濟環境的貨幣計量(「功能貨幣」)。綜合財務報表以世茂企業的功能及呈列貨幣人民幣呈列。

(ii) 交易及結餘

外幣交易以交易日期的匯率換算為功能貨幣。因結算此等交易及按年終匯率換算以外幣為單位的貨幣資產及負債而產生的滙兌盈虧於綜合收益表中確認，惟倘符合在權益中遞延入賬的現金流量對沖和淨投資對沖則除外。

(e) 機器及設備

機器及設備以歷史成本減折舊及減值虧損列賬。歷史成本包括購建項目直接相關的開支。

僅於有關資產可能於未來為世茂企業集團帶來經濟利益，而項目成本能可靠計算時，有關的其後成本方才計入資產賬面值或確認為一項獨立資產(如適用)。所有其他維修及保養成本於發生的財政期間在綜合收益表列為支出。

物業、機器及設備以直線法以成本減餘值於估計可使用年期計算折舊，年率如下：

傢俬及設備	5年
汽車	7年

每個結算日均會審閱資產的餘值及可使用年期，並視乎情況作出調整。

倘資產的賬面值超過其估計可收回數額，則資產的賬面值將即時減至其可收回數額。

出售盈虧為所得款項與賬面值的差額，並記錄於綜合收益表。

(f) 無形資產 — 商譽

商譽指收購成本超過世茂企業集團分佔被收購附屬公司／聯營公司在收購日期的可識別資產淨值的公允價值的差額。收購附屬公司的商譽計入無形資產。收購聯營公司的商譽計入於聯營公司的投資，進行減值測試，作為整體結餘的一部分。獨立確認的商譽最少每年作減值測試，並以成本減累計減值虧損列賬。商譽減值虧損不作撥回。出售實體的盈虧包括有關所出售實體的商譽賬面值。

商譽乃就減值測試之目的而分配至各現金產生單位。該等現金產生單位或現金產生單位組別預期從產生商譽的業務合併中獲益。

(g) 聯營公司

聯營公司指所有世茂企業集團對其有重大影響力而無控制權的實體，通常擁有20%至50%投票權的股權。於聯營公司的投資以權益會計法入賬，首先以成本確認。世茂企業集團於聯營公司的投資包括收購時已識別的商譽(扣除任何累計減值虧損)。

世茂企業集團分佔聯營公司的收購後利潤或虧損於綜合收益表內確認，而應佔收購後的儲備變動則於儲備內確認。累計收購後變動根據投資賬面值而作出調整。如世茂企業集團應佔聯營公司的虧損等於或超過其在該聯營公司的權益，包括任何其他無抵押應收賬款。除非世茂企業集團已代聯營公司承擔責任或作出付款，否則世茂企業集團不會確認進一步虧損。

世茂企業集團與其聯營公司之間交易的未變現收益按世茂企業集團在聯營公司的權益對銷。除非交易提供所轉讓資產減值的憑證，否則未變現虧損亦予以對銷。聯營公司的會計政策於有需要時作出變動，以配合世茂企業集團所採納的政策。

來自對聯營公司的投資的攤薄盈虧於綜合收益表確認。

世茂企業的資產負債表上，對聯營公司的投資乃按成本減去減值虧損撥備列賬。聯營公司的業績乃由世茂企業按已收及應收股息基準入賬。

(h) 於附屬公司、聯營公司及非財務資產的投資的減值

擁有限期可使用年期之資產毋須攤銷，並會至少每年就減值進行測試一次，當有事件或情況轉變顯示可能無法收回賬面值時檢討資產有否減值。當有事件或情況轉變顯示可能無法收回賬面值時，會對須予攤銷之資產進行減值檢討。減值虧損按資產之賬面值超出其可收回金額之數額確認。可收回金額為資產公允價值減銷售成本及使用價值兩者間之較高者。為進行減值評估，將按資產之可分別辨認現金流量之最低單位(現金產生單位)分類。出現減值之非財務資產(商譽除外)將於每個報告日進行檢討以確定其減值能否轉回。

(i) 應收賬款

應收貿易賬款及其他應收賬款為並非在活躍市場買賣且附有固定或可釐訂付款的非衍生財務資產，並於交易日（即世茂企業集團無意買賣應收賬款而直接向債務人提供款項、貨品或服務之日）確認。應收貿易賬款初始以公允價值確認，並隨後利用實際利息法以攤銷成本（扣除減值撥備）計算。倘有客觀證據顯示世茂企業集團未能根據應收賬款的原本條款收回所有款項，則就應收貿易賬款計提減值撥備。債務人出現重大財務困難、債務人可能會破產或進行財務重組及拖欠或未能還款，均被視為應收貿易賬款已減值的跡象。撥備數額為資產的賬面值與按原有實際利率折現的估計未來現金流量現值的差額。資產的賬面值使用準備賬戶削減，而虧損的數額於綜合收益表確認。倘應收貿易賬款不可收回，則與應收貿易賬款的準備賬戶撇銷。其後收回之前已撇銷的數額於綜合收益表內入賬。

應收貿易賬款及其他應收賬款計入流動資產，惟其到期日超過結算日後12個月者則分類為非流動資產。

(j) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括現金及銀行結餘以及存於銀行的通知存款。

(k) 實繳資本

實繳資本分類為權益。直接來自於資金募集而增加的成本於實繳資本列值為所得款項減少（扣除稅項）。

(l) 應付貿易賬款

應付貿易賬款初步按公允價值確認，其後使用實際利息法按攤銷成本計量。

(m) 借貸

借貸首先按公允價值減已產生交易成本確認。借貸隨後以攤銷成本列賬，而所得款項（扣除交易成本）及贖回價值的任何差額，在借貸期間以實際利息法於綜合收益表確認。

借貸分類為流動負債，除非世茂企業集團可無條件將債務結算延遲至結算日後最少12個月。產生的借貸成本於產生期間列為開支。

(n) 即期及遞延所得稅

即期所得稅開支乃按結算日在世茂企業的附屬公司及聯營公司經營及產生應課稅收入的國家已實行或大致已實行的稅務法律計算。管理層定期評估對關於可予詮釋的適用稅項法規情況的稅項回報所採取的準備，並在適當情況下按預期將支付予稅務機構的款項的基準計提撥備。

遞延所得稅採用負債法就資產與負債的稅基與其在綜合財務報表的賬面值兩者的暫時性差異作全數撥備。然而，倘遞延所得稅來自初次確認一項並非業務合併的交易中涉及的資產或負債，且於交易時並未影響會計或應課稅利潤或虧損，則該等遞延所得稅不作入賬。遞延所得稅按結算日已制定或大致上制定的稅率釐定，並預期在相關遞延所得稅資產變現或清還遞延所得稅負債時動用。

遞延所得稅資產僅於有可能於日後可取得應課稅利潤，而暫時性差異可以被使用時，方予以確認。

遞延所得稅乃按於附屬公司及聯營公司的投資所產生的暫時性差異作出撥備，除非撥回暫時性差異的時間可由世茂企業集團控制，且暫時性差額可能將不會於可見將來撥回，則作別論。

(o) 僱員福利

(i) 僱員假期

僱員的年假權利在僱員享有有關假期時確認。世茂企業集團為截至結算日止僱員已提供服務而產生的年假估計負債作出撥備。

僱員的病假及產假不作確認，直至僱員正式休假為止。

(ii) 退休福利

根據中國的規則和法規，世茂企業集團的中國僱員參與由中國有關省市政府營辦的若干固定供款退休福利計劃。據此，世茂企業集團和中國僱員須每月按僱員薪金的一個百分比向這些計劃作出供款。

省市政府承諾承擔上述計劃應付所有現有及日後退休中國僱員退休福利的責任。世茂企業集團除這些每月供款外，並無其他涉及支付僱員退休及其他退休後福利的責任。這些計劃的資產由中國政府管理的獨立行政基金持有，並與世茂企業集團的資產分開持有。

(p) 撥備及或然負債

撥備在下列情況下確認：當世茂企業集團因已發生的事件須承擔現有的法律或推定責任，而解除責任時有可能消耗資源，且金額能夠可靠地作出估算。撥備不會就未來經營虧損而確認。

如有多項類似責任，解除責任時需要作出消耗的可能性乃經考慮整體責任類別而釐定。即使在同一責任類別所包含的任何一個項目相關的資源流出的可能性極低，仍須確認撥備。

或然負債指因已發生的事件而可能引起的責任，此等責任需就某一宗或多宗事件會否發生才能確認，而世茂企業集團並不能完全控制這些未來事件會否實現。或然負債亦可能是因已發生的事件引致的現有責任，但由於可能不需要消耗經濟資源，或責任金額未能可靠地衡量而未予確認。

或然負債在財務報表中不予確認，但會在財務報表的附註中披露。假若消耗資源的可能性改變導致極大可能出現資源消耗，此等負債將被確認為撥備。

(q) 收入確認

收入的確認如下：

(i) 貨品銷售

貨品所有權的絕大部分風險及回報已轉移予買方時，世茂企業集團既不能保留與一般所有權相若程度的持續管理，亦不能保留已售貨品的實際控制權，交易的經濟利益可能將流入世茂企業集團，加上相關收入及成本能可靠地計算時，確認貨品銷售。

(ii) 利息收入

利息收入利用實際利息法按時間比例確認。當應收賬款出現減值，世茂企業集團將其賬面值減至其可收回數額（即估計未來現金流量按工具的原本實際利率貼現），並繼續將貼現的金額以利息收入入賬。減值貸款的利息收入利用原本實際利率確認。

(iii) 股息收入

股息收入於確立獲得收款權利時確認。

(r) 股息分派

於有關期間分派予世茂企業股東的股息，在世茂企業股東批准股息的期間於世茂企業集團財務報表確認為負債。

3 財務風險管理**3.1 財務風險因素**

世茂企業集團的業務面對多項財務風險：市場風險（主要包括現金流量利率風險）、信貸風險及流動資金風險。世茂企業集團的整體風險管理計劃著眼於財務市場中不可預測的情況，並尋求方法減低對世茂企業集團財務表現可能構成的不利影響。

世茂企業財務部根據董事會批准的政策進行風險管理。

(i) 流動資金風險

審慎管理流動資金風險即維持充足的現金及平倉的能力。

管理層按預期現金流量基準，監察世茂企業集團流動資金儲備的滾動預算。未來幾年，主要現金流出將為償還貸款及應付關連方款項。主要資金來源將為：

- 聯營公司上海世茂股份有限公司的股息
- 出售投資所得款項
- 銀行及關連方借貸

下表載列世茂企業集團自結算日至合約屆滿日餘下期間的財務負債之分析。下表披露的數額為合約未折現現金流量。

	不足1年	1至2年	2至5年	5年以上
於2007年6月30日				
借貸及利息	93,706	—	—	—
其他應付賬款及應計款項	399	—	—	—
於2006年12月31日				
借貸及利息	45,082	51,549	—	—
其他應付賬款及應計款項	447	—	—	—
於2005年12月31日				
借貸及利息	2,536	41,765	—	—
其他應付賬款及應計款項	686	—	—	—
於2004年12月31日				
借貸及利息	41,629	—	—	—
其他應付賬款及應計款項	712	—	—	—

(ii) 現金流量利率風險

世茂企業集團的收入及經營現金流量大致上不受市場利率變動影響。除銀行存款外，世茂企業集團並無重大計息資產。世茂企業集團所面對的利率變動主要源自其借貸。以浮動息率計息的借貸致使世茂企業集團承受現金流量利率風險。以固定利率計息的借貸則使世茂企業集團承受公允價值利率風險。世茂企業集團目前以浮動息率進行借貸，故須承受現金流量利率風險。以目前的債務水平計算，世茂企業集團認為風險極低，惟倘須借取新借貸以支持世茂企業集團的營運，其將尋求方法減低有關風險。

世茂企業集團的借貸均以人民幣列值。於2004年、2005年、2006年12月31日及2007年6月30日，倘利率上調／下調0.5%，其他可變因素保持不變，截至2004年及2005年12月31日止年度除稅後虧損將調高／調低人民幣200,000元及人民幣200,000元；而截至2006年12月31日止年度及截至2007年6月30日止六個月除稅後利潤則調高／調低人民幣325,000元及人民幣225,000元。

(iii) 信貸風險

世茂企業集團面對的信貸風險與其應收賬款及銀行現金存款有關。為管理此項風險，交易限於信譽良好的優質機構。現金僅存於國有銀行及信譽良好的商業股份有限銀行。債務人主要為關連人士。世茂企業集團亦有其他監控措施，確保採取跟進行動收回逾期債項。世茂企業集團信貸風險並不集中，風險在同業及客戶之間分散。

3.2 資金風險管理

世茂企業集團管理資金的目標是確保世茂企業集團有能力以持續經營的基準營運，藉以為股東提供回報及為其他權益持有人提供利益，並保持最佳的資本架構以減低資金成本。

為維持或調整資本架構，世茂企業集團可能調整向股東支付的股息、向股東退回資本、發行新股份或出售資產以減低負債。世茂企業集團按負債比率的基準監控資金，與業內其他公司一致。此項比率乃以負債淨額除以總資本計算所得。負債淨額為總借貸（包括綜合資產負債表所列的流動及非流動借貸）減現金及現金等價物。總資本為綜合資產負債表內所示的權益另加負債淨額。

世茂企業集團的策略是維持合理的負債比率。於各期末的負債比率如下：

	於12月31日 2004年 人民幣千元	於12月31日 2005年 人民幣千元	於12月31日 2006年 人民幣千元	於6月30日 2007年 人民幣千元
總借貸(附註13)	40,000	40,000	90,000	90,000
減：現金及現金等價物	(29,584)	(16,330)	(30,157)	(9,641)
負債淨額	10,416	23,670	59,843	80,359
總權益	403,792	396,399	259,196	409,057
總資本	414,208	420,069	319,039	489,416
負債比率	2.5%	5.6%	18.8%	16.4%

負債比率增加主要由於實繳資本於2006年及關連公司就投資於聯營公司的融資減少所致。

3.3 公允價值估計

於活躍市場上買賣的財務工具(如買賣可供出售證券)的公允價值乃採用結算日市場報價釐訂。世茂企業集團所持財務資產的市場報價為現行投標價格。

應收賬款及應付賬款賬面值減去減值撥備，與其公允價值相若。就披露目的而言，財務負債公允價值透過按世茂企業集團就類似財務工具可取得的現行市場利率，貼現未來合同現金流予以估計。

4 重要會計估計及判斷

用於編製財務報表的估計及判斷會不斷評估，並基於過往經驗及其他因素，包括預期日後在有關情況下相信合理出現的事件而作出。

世茂企業集團作出有關未來的估計及假設。嚴格而言，所作的會計估計甚少與有關的實際結果相同。下文所述的估計及假設可能導致下一個財政年度資產與負債的賬面值出現大幅調整。

(a) 所得稅及遞延稅項

於釐訂所得稅撥備金額時，需要作出重大判斷。於日常業務過程中，可能出現多項涉及未能確切釐訂最終稅項的交易及計算。倘該等事宜之最終稅務結果與起初入賬之金額不同，該等差額將影響稅務釐定期內之所得稅及遞延稅項撥備。

當管理層認為將來可能有應課稅利潤以抵銷暫時性差異或可使用稅務虧損時，有關若干暫時性差異及稅務虧損的遞延稅項資產予以確認。實際應用結果可能不同。

5 機器及設備

(1) 世茂企業集團

	傢俬及設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本			
於2004年1月1日	173	1,641	1,814
添置	—	571	571
出售	—	(195)	(195)
於2004年12月31日	173	2,017	2,190
累計折舊			
於2004年1月1日	(106)	(1,123)	(1,229)
年度支出	(16)	(173)	(189)
出售	—	187	187
於2004年12月31日	(122)	(1,109)	(1,231)
賬面淨值			
於2004年12月31日	51	908	959
成本			
於2005年1月1日	173	2,017	2,190
出售	(20)	—	(20)
於2005年12月31日	153	2,017	2,170
累計折舊			
於2005年1月1日	(122)	(1,109)	(1,231)
年度支出	(14)	(154)	(168)
出售	19	—	19
於2005年12月31日	(117)	(1,263)	(1,380)
賬面淨值			
於2005年12月31日	36	754	790

	傢俬及設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本			
於2006年1月1日	153	2,017	2,170
出售	—	(2,017)	(2,017)
於2006年12月31日	153	—	153
累計折舊			
於2006年1月1日	(117)	(1,263)	(1,380)
年度支出	(12)	(39)	(51)
出售	—	1,302	1,302
於2006年12月31日	(129)	—	(129)
賬面淨值			
於2006年12月31日	24	—	24
成本			
於2007年1月1日	153	—	153
出售	(149)	—	(149)
於2007年6月30日	4	—	4
累計折舊			
於2007年1月1日	(129)	—	(129)
期間支出	(4)	—	(4)
出售	130	—	130
於2007年6月30日	(3)	—	(3)
賬面淨值			
於2007年6月30日	1	—	1

綜合收益表內的所有折舊開支均包括於行政開支內。

(2) 世茂企業

世茂企業所持機器及設備乃傢俬及設備。各年度內，並無進行龐大的廠房及設備之收購或出售事項。

6 於一家附屬公司投資 — 世茂企業

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
非上市股本投資，按成本	35,150	35,150	46,675	46,675

於2004年及2006年，世茂企業分別收購北京世茂置業有限公司（「北京世茂」）70%及30%權益，代價為人民幣35,150,000元及人民幣11,525,000元。所有北京世茂的資產及負債均為貨幣項目，代價乃基於北京世茂於收購日期的資產淨值而釐定。收購並無帶來商譽。世茂企業亦無應收或應付附屬公司款項。

世茂企業附屬公司於2007年6月30日的詳情載於附註25。

7 聯營公司

世茂企業集團

於聯營公司投資包括：

	於12月30日			於6月30日
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
上海世茂股份有限公司(「上海世茂」)	192,157	186,832	413,481	530,197
上海梅森休閒健身俱樂部有限公司	4,000	4,000	—	—
北京世茂投資發展有限公司	20,000	—	—	—
	<u>216,157</u>	<u>190,832</u>	<u>413,481</u>	<u>530,197</u>

於聯營公司投資的變動如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	止6個月 2007年 人民幣千元
期初結餘	267,698	216,157	190,832	413,481
收購(附註(a))	—	—	200,685	—
負商譽(附註(a))	—	—	29,835	—
應佔業績及儲備				
— 年度/期間純利	(45,291)	(638)	40,505	10,913
— 可供出售財務資產重新估值儲備(附註(c))	—	—	2,699	124,075
— 其他權益變動	—	—	(1,148)	—
出售(附註(b))	—	(20,000)	(43,755)	(9,422)
股息	(6,250)	(4,687)	(6,172)	(8,850)
期終結餘	<u>216,157</u>	<u>190,832</u>	<u>413,481</u>	<u>530,197</u>
包括：				
商譽	—	—	18,345	18,033

(a) 收購

世茂企業於期內進行下列重大收購：

- (i) 於2006年8月15日，世茂企業向北京中興瑞泰投資發展有限公司收購上海世茂12.69%權益，代價為人民幣144,000,000元。收購導致負商譽為人民幣29,834,511元，於截至2006年12月31日止年度的其他收益確認。
- (ii) 於2006年8月及9月，世茂企業於第二市場額外收購上海世茂2.83%權益，總代價為人民幣56,685,000元，導致商譽人民幣18,345,000元。

(b) 出售

- (i) 於2005年，附屬公司北京世茂以原收購成本人民幣20,000,000元出售北京世茂投資發展有限公司20%權益。於北京世茂持有北京世茂投資發展有限公司的權益期間，北京世茂投資發展有限公司並無經營業務。故此，於持有期內並無確認應佔利潤或虧損。
- (ii) 於2006年，世茂企業以原收購成本人民幣4,000,000元出售上海梅森休閒健身俱樂部有限公司的40%權益。於世茂企業持有上海梅森休閒健身俱樂部有限公司的權益期間，上海梅森休閒健身俱樂部有限公司並無經營業務。故此，於持有期內並無確認應佔利潤或虧損。
- (iii) 於2006年，上海世茂進行法定股份改革，世茂企業於上海世茂的權益遭攤薄，導致虧損人民幣39,755,702元。
- (iv) 於截至2007年6月30日止6個月，世茂企業出售上海世茂0.74%權益，於撤銷相關商譽約人民幣312,000元後，獲得收益人民幣20,600,000元。

(c) 應佔可供出售財務資產重估儲備

此項目指世茂企業集團應佔上海世茂所持可供出售財務資產的公允價值變動。世茂企業集團直接把應佔儲備確認為權益。

上海世茂是一家上市公司。於結算日世茂企業集團的股份市值如下：

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
上海世茂	574,688	345,938	902,183	4,637,648

世茂企業集團的主要聯營公司為上市公司上海世茂。世茂企業集團應佔上海世茂業績、資產及負債如下：

	資產	負債	收益	利潤／ (虧損)	世茂企業 集團所持權 益之百分比 (%)
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
截至2004年12月31日止年度	699,255	507,098	318,485	(45,291)	26.43%
截至2005年12月31日止年度	732,247	545,415	172,388	(638)	26.43%
截至2006年12月31日止年度	1,122,046	708,565	914,167	45,505	37.64%
截至2007年6月30日止6個月	1,295,094	764,897	156,495	10,913	37.00%

世茂企業集團聯營公司於2007年6月30日的詳情載於附註25。

除了於附註13所披露作為授予世茂企業借貸的抵押品的股份外，上海世茂55,000,000股股份（賬面淨值人民幣111,955,000元）亦抵押予銀行作為於2005年12月31日授予上海世茂建設有限公司的銀行貸款的抵押品。

世茂企業	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2004年	2005年	2006年	止六個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	2007年 人民幣千元
期初結餘	24,000	24,000	24,000	220,685
收購	—	—	200,685	—
出售	—	—	(4,000)	(8,977)
期終結餘	<u>24,000</u>	<u>24,000</u>	<u>220,685</u>	<u>211,708</u>
8 其他應收賬款				
	於12月31日		於6月30日	
	2004年	2005年	2006年	2007年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
世茂企業集團 其他應收賬款	<u>41,960</u>	<u>55,413</u>	<u>21,550</u>	<u>30</u>
	於12月31日		於6月30日	
	2004年	2005年	2006年	2007年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
世茂企業 其他應收賬款	<u>10,350</u>	<u>21,851</u>	<u>11,500</u>	<u>1</u>

其他應收賬款的公允價值與其賬面值相若。

世茂企業集團的其他應收賬款的賬面值以人民幣列值。

世茂企業集團並無就以上應收賬款持有任何抵押品作為擔保。

9 應收關連公司款項

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
世茂企業集團				
<i>共同董事</i>				
上海世茂集團	11,554	—	—	8,850
上海梅森休閒健身俱樂部有限公司	1,478	—	—	—
北京松榆花園房地產開發有限公司	124,350	154,112	194,981	32,607
北京邦住房地產有限公司	200	200	200	—
石獅市振獅大酒店有限公司	300	300	—	—
綏芬河世茂開發建設有限公司	24,000	—	—	—
上海世茂房地產有限公司	—	20,000	—	—
預付一名股東款項—許世永	978	949	949	—
	<u>162,860</u>	<u>175,561</u>	<u>196,130</u>	<u>41,457</u>
	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
世茂企業				
<i>共同董事</i>				
南京世茂房地產開發有限公司	11,554	—	—	—
上海梅森休閒健身俱樂部有限公司	1,478	—	—	—
北京松榆花園房地產開發有限公司	124,350	154,112	164,177	—
北京邦住房地產有限公司	200	200	200	—
北京中興瑞泰投資發展有限公司	21,415	23,514	—	—
石獅市振獅大酒店有限公司	300	300	—	—
綏芬河世茂開發建設有限公司	24,000	—	—	—
上海世茂房地產有限公司	—	—	—	8,850
預付一名股東款項—許世永	978	949	949	—
	<u>184,275</u>	<u>179,075</u>	<u>165,326</u>	<u>8,850</u>

應收關連公司款項的賬面值與其公允價值相若。

應收關連公司款項並無固定付款條款。

應收關連公司的所有款項均以人民幣計值。

10 現金及現金等價物

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
世茂企業集團				
銀行結餘及現金(不受限制)	<u>29,584</u>	<u>16,330</u>	<u>30,157</u>	<u>9,641</u>
	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
世茂企業				
銀行結餘及現金(不受限制)	<u>8,862</u>	<u>4,206</u>	<u>29,650</u>	<u>141</u>

於2004年、2005年及2006年12月31日及2007年6月30日，銀行存款的實際利率分別為0.72%、0.72%、0.72%及0.81%。

世茂企業集團的現金及現金等價物均以人民幣列值，全部均為流動存款。

11 實繳資本

世茂企業註冊及實繳資本的詳情如下：

	附註	人民幣千元
於2004年1月1日		185,000
實繳資本增加	(i)	<u>15,000</u>
於2004年12月31日及2005年12月31日		200,000
實繳資本減少	(ii)	<u>(150,000)</u>
於2006年12月31日及2007年6月30日		<u>50,000</u>

附註：

- (i) 根據日期為2004年6月11日的董事會決議案，世茂企業將保留盈利人民幣15,000,000元資本化以增加其實繳資本。
- (ii) 根據日期為2006年4月30日的董事會決議案，世茂企業減少實繳資本人民幣150,000,000元。實繳資本減少乃透過扣除若干應收相關方款項償付。

12 儲備

世茂企業集團

	法定儲備 人民幣千元	應佔聯營 公司儲備 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2004年1月1日的結餘	—	—	234,353	234,353
世茂企業權益持有人應佔年度利潤	—	—	(29,137)	(29,137)
撥款至法定儲備	5,173	—	(5,173)	—
保留盈利資本化	—	—	(15,000)	(15,000)
於2004年12月31日的結餘	<u>5,173</u>	<u>—</u>	<u>185,043</u>	<u>190,216</u>
於2005年1月1日的結餘	5,173	—	185,043	190,216
世茂企業權益持有人應佔年度利潤	—	—	(6,207)	(6,207)
撥款至法定儲備	10,308	—	(10,308)	—
於2005年12月31日的結餘	<u>15,481</u>	<u>—</u>	<u>168,528</u>	<u>184,009</u>
於2006年1月1日的結餘	15,481	—	168,528	184,009
世茂企業權益持有人應佔年度利潤	—	—	23,635	23,635
聯營公司可供出售財務資產重新估值	—	2,700	—	2,700
聯營公司的其他實繳資本變動	—	(1,148)	—	(1,148)
於2006年12月31日的結餘	<u>15,481</u>	<u>1,552</u>	<u>192,163</u>	<u>209,196</u>
於2007年1月1日的結餘	15,481	1,552	192,163	209,196
世茂企業權益持有人應佔期間利潤	—	—	25,785	25,785
聯營公司可供出售財務資產重新估值	—	124,076	—	124,076
於2007年6月30日的結餘	<u>15,481</u>	<u>125,628</u>	<u>217,948</u>	<u>359,057</u>

世茂企業

	法定儲備 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2004年1月1日的結餘	—	10,656	10,656
年度利潤	—	10,876	10,876
撥款至法定儲備	5,173	(5,173)	—
於2004年12月31日的結餘	<u>5,173</u>	<u>16,359</u>	<u>21,532</u>
於2005年1月1日的結餘	5,173	16,359	21,532
年度利潤	—	1,885	1,885
撥款至法定儲備	10,308	(10,308)	—
於2005年12月31日的結餘	<u>15,481</u>	<u>7,936</u>	<u>23,417</u>
於2006年1月1日的結餘	15,481	7,936	23,417
年度利潤	—	1,296	1,296
於2006年12月31日的結餘	<u>15,481</u>	<u>9,232</u>	<u>24,713</u>
於2007年1月1日的結餘	15,481	9,232	24,713
期間利潤	—	24,593	24,593
於2007年6月30日的結餘	<u>15,481</u>	<u>33,825</u>	<u>49,306</u>

法定儲備即中國成立公司根據中國法規撥作未來發展用途的儲備。撥款乃基於公司年度利潤的若干百分比按年作出分配。法定儲備僅可用於抵銷往年虧損，擴充生產業務，或增加其實繳資本。法定儲備可轉換為實繳資本，惟儲備結餘於該轉換後不得少於其註冊資本的25%。

13 借貸

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
世茂企業集團及世茂企業				
計入非流動負債的借貸				
銀行借貸—有抵押	40,000	40,000	90,000	90,000
須於一年內償還的款項	(40,000)	—	(40,000)	(90,000)
	<u>—</u>	<u>40,000</u>	<u>50,000</u>	<u>—</u>
世茂企業集團及世茂企業				
計入流動負債的借貸				
須於一年內償還的款項	40,000	—	40,000	90,000
	<u>40,000</u>	<u>—</u>	<u>40,000</u>	<u>90,000</u>

於2004年12月31日，銀行借貸總額為人民幣40,000,000元，以25,151,000股賬面值人民幣57,990,000元上海世茂股份作為抵押。

於2005年12月31日，銀行借貸總額為人民幣40,000,000元，以36,600,000股賬面值人民幣74,500,000元上海世茂股份作為抵押。

於2006年12月31日，短期銀行借貸為人民幣40,000,000元，以36,600,000股賬面值人民幣84,039,000元上海世茂股份作為抵押；長期借貸為人民幣50,000,000元，以52,400,000股上海世茂股份（賬面值人民幣120,318,000元）作為抵押。

於2007年6月30日，總銀行借貸為人民幣90,000,000元，以89,000,000股上海世茂股份（賬面值人民幣254,506,000元）作為抵押。

面對借貸的利率變動風險，以及合同重新定價日或到期日兩者中較早的日期如下：

	6個月或以下 人民幣千元	6至12個月 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	多於5年 人民幣千元	合計 人民幣千元
世茂企業集團及世茂企業					
計入非流動負債的借貸：					
於2004年12月31日	—	—	—	—	—
於2005年12月31日	40,000	—	—	—	40,000
於2006年12月31日	50,000	—	—	—	50,000
於2007年6月30日	—	—	—	—	—
計入流動負債的借貸：					
於2004年12月31日	40,000	—	—	—	40,000
於2005年12月31日	—	—	—	—	—
於2006年12月31日	40,000	—	—	—	40,000
於2007年6月30日	90,000	—	—	—	90,000

計入非流動負債的借貸的到期日如下：

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
世茂企業集團及世茂企業 銀行借貸：				
1年至2年內	—	40,000	50,000	—

各結算日的實際利率如下：

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
銀行借貸—人民幣	5.841%	5.99%	6.45%	6.50%

短期借貸及長期借貸的賬面值與其公允價值相若。

所有借貸均以人民幣列值。

14 其他應付賬款及應計款項

世茂企業集團

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
其他應付賬款	5,111	87	106,879	2,055
累計開支	65	—	—	—
其他應付稅項	536	599	343	344
	<u>5,712</u>	<u>686</u>	<u>107,222</u>	<u>2,399</u>

世茂企業

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
其他應付賬款及累計款項	65	—	106,775	—

於2006年12月31日的結餘中，人民幣106,775,000元乃為向北京中興瑞泰投資發展有限公司所持上海世茂股份而應付該公司的款項。

15 應付關連公司款項

世茂企業集團

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
股東				
— 許世永	—	—	135,995	75,970
— 王莉莉	—	—	10,005	—
關連公司				
— 上海世茂投資發展有限公司	—	—	150	—
— 北京新燕莎集團	973	973	973	200
— Perfect Zone International Co., Ltd.	—	868	868	—
— 石獅市振獅大酒店	—	—	45,700	—
— 北京環宇房地產開發中心	—	—	8,132	—
— 北京世茂投資發展有限公司	—	—	1,601	1,600
— 北京亞蓮花園房地產開發有限公司	—	—	1,500	—
	<u>973</u>	<u>1,841</u>	<u>204,924</u>	<u>77,770</u>

應付關連公司款項並無固定付款條款。

應付關連公司的所有款項均以人民幣計值。

世茂企業

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
股東				
— 許世永	—	—	135,995	75,970
— 王莉莉	—	—	10,005	—
關連公司				
— 上海世茂投資發展有限公司	—	—	150	—
— Perfect Zone International Co., Ltd.	—	868	868	—
— 石獅市振獅大酒店	—	—	45,700	—
— 北京環宇房地產開發中心	—	—	8,132	—
— 北京亞蓮花園房地產開發有限公司	—	—	1,500	—
	<u>—</u>	<u>868</u>	<u>202,350</u>	<u>75,970</u>

應付關連公司款項為免息、無抵押及無固定還款期。

應付關連公司款項的眼面值與其公允價值相若。

16 其他收入及其他收益／(虧損)

(a) 其他收入

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
股息收入(附註(ii))	13,500	—	—	—	—
負商譽	—	—	29,835	—	—
	<u>13,500</u>	<u>—</u>	<u>29,835</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

(b) 其他收益／(虧損)

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
出售投資的收益(附註(i))	7,876	—	—	—	20,600
視作出售的虧損(附註7(b)(iii))	—	—	(39,756)	—	—
其他	6	126	180	87	—
	<u>7,882</u>	<u>126</u>	<u>(39,576)</u>	<u>87</u>	<u>20,600</u>

附註：

- (i) 於2004年，世茂企業集團出售其持有上海世茂房地產有限公司的3%權益，收益為人民幣7,876,000元。於2007年，世茂企業集團出售其上海世茂0.64%權益，並實現收益人民幣20,600,000元(附註7(b)(iv))。
- (ii) 於2004年，上海世茂房地產有限公司向世茂企業支付股息人民幣13,500,000元。

17 按性質分類的開支

計入銷售成本、營銷及市場推廣成本、行政開支和其他經營開支的開支分析如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止6個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
已售貨品成本	2,951	—	—	—	—
員工成本(附註(a))	2,175	3,393	2,986	2,986	9
核數師酬金	30	33	75	43	—
折舊(附註6)	189	168	51	50	4
呆壞賬開支	2,000	—	—	—	—
其他開支	947	983	575	332	443
	<u>8,292</u>	<u>4,577</u>	<u>3,687</u>	<u>3,411</u>	<u>456</u>

(a) 員工成本包括：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止6個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
工資和薪金	1,358	1,357	—	—	—
終止僱用員工開支	—	1,383	2,813	2,813	—
退休金成本—法定退休金(附註23)	456	427	91	91	7
其他津貼和福利	361	226	82	82	2
	<u>2,175</u>	<u>3,393</u>	<u>2,986</u>	<u>2,986</u>	<u>9</u>

18 融資成本

	截至12月31日止年度			截至6月30日止6個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
銀行借貸利息					
—須於5年內全數償還	<u>1,798</u>	<u>2,304</u>	<u>4,322</u>	<u>1,248</u>	<u>3,172</u>

19 每股盈利

由於世茂企業並非以發行股份註冊成立的公司，故並無呈列每股盈利的資料。

20 董事和五名最高薪人士的酬金

(a) 董事酬金

於截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度以及截至2007年6月30日止6個月，世茂企業的執行董事許世永先生就其向世茂企業集團提供的服務收取每年人民幣60,000元的酬金。

於截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度以及截至2007年6月30日止6個月，世茂企業董事並無放棄或同意放棄任何酬金。

(b) 五名最高薪人士

於截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度以及截至2006年及2007年6月30日止6個月，世茂企業集團五名最高薪人士均為其董事。五名最高薪人士的酬金總額載列如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止6個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
董事袍金	60	60	60	30	30
基本薪金及津貼	231	258	69	69	—
花紅	402	177	88	88	—
	<u>693</u>	<u>495</u>	<u>217</u>	<u>187</u>	<u>30</u>

酬金的組別如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止6個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年 (未經審核)	2007年
零港元至1,000,000港元	5	5	5	5	1

21 所得稅開支

	截至12月31日止年度			截至6月30日止6個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
中國企業所得稅					
— 當期所得稅	<u>(1,062)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(2,100)</u>

根據世茂企業集團的除所得稅前利潤計算的所得稅與按現組成世茂企業集團的各公司的本國頒佈稅率計算的理論金額不同，現載列如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止6個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
除所得稅前(虧損)/利潤	(30,925)	(7,393)	22,755	(5,929)	27,885
分佔聯營公司利潤/(虧損)	<u>(45,291)</u>	<u>(638)</u>	<u>40,505</u>	<u>(1,357)</u>	<u>10,913</u>
除所得稅前(虧損)/利潤					
減分佔聯營公司利潤/(虧損)	14,366	(6,755)	(17,750)	(4,572)	16,972
按適用國內稅率計算稅項	(2,515)	1,013	2,663	686	(2,546)
附屬公司按不同稅率計算的稅項	1,043	712	522	526	82
未確認遞延稅項的稅務虧損	(1,913)	(1,305)	(963)	(964)	(146)
毋須課稅的收入(附註(i))	2,963	—	4,475	—	510
不能扣減稅項開支	<u>(640)</u>	<u>(420)</u>	<u>(6,697)</u>	<u>(248)</u>	<u>—</u>
	<u>(1,062)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(2,100)</u>

由於世茂企業於中國上海浦東開發區註冊，故中國企業所得稅按中國法定財務報告的利潤的15%作出撥備，並就中國企業所得稅毋須課稅或不可扣減的項目作出調整。附屬公司於北京註冊，須繳納企業所得稅稅率33%。

於2004年、2005年及2006年12月31日及2007年6月30日，世茂企業集團並無就累計虧損人民幣5,797,000元、人民幣9,749,000元、人民幣12,669,000元及人民幣13,093,000元確認遞延所得稅資產分別人民幣1,913,000元、人民幣3,218,000元、人民幣4,181,000元及人民幣4,327,000元。稅損可結轉五年。

中華人民共和國全國人民代表大會於2007年3月16日批准新《中華人民共和國企業所得稅法》。內資及外資企業的稅率將統一為25%，而過往的稅務優惠亦會改變，惟須符合若干過往訂立的條文，於2008年1月1日起生效。遞延稅項已就此作出調整，導致遞延稅項負債增加人民幣19,786,000元。

附註：

- (i) 毋須繳納所得稅的收入主要包括來自上海世茂房地產有限公司的股息收入，該等收入獲豁免繳納企業所得稅。

22 綜合現金流量表附註

經營業務(所用)／所得現金淨額：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止6個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
除所得稅前利潤	(30,925)	(7,393)	22,755	(5,929)	27,885
調整項目：					
出售投資的收益	(21,376)	—	—	—	(20,600)
融資成本淨額	1,798	2,304	4,322	1,248	3,172
折舊	189	168	51	30	4
出售物業、機器及設備的虧損	—	—	715	516	17
應佔聯營公司的業績	45,291	638	(40,505)	1,357	(10,913)
其他投資收入(附註17)	—	—	9,921	—	—
營運資金變動(不計收購的影響)					
其他應收賬款	357	(13,453)	33,863	278	21,520
應收關連公司款項	(56,323)	(12,699)	(20,569)	(10,452)	163,523
其他應付賬款和應計項目	(1,329)	(5,026)	106,536	(228)	(104,823)
應付關連公司款項	—	868	53,082	149	(127,154)
經營業務(所用)／所得現金淨額	<u>(62,318)</u>	<u>(34,593)</u>	<u>170,171</u>	<u>(13,031)</u>	<u>(47,369)</u>

23 退休金—固定供款計劃

世茂企業集團的中國附屬公司僱員須參與由當地市政府管理和營辦的固定供款退休計劃。世茂企業集團的中國附屬公司為員工的退休福利向計劃作出的供款是按照當地市政府同意的平均僱員薪金的某個百分比計算。

24 業務合併

於2004年5月，世茂企業收購北京世茂資本約70%。於2004年，收購業務並無貢獻收入，而虧損淨額則為人民幣2,947,000元。倘收購於2004年1月1日發生，世茂企業集團的收入將不會改變，而虧損淨額將增至人民幣25,368,000元。此等數額已採用世茂企業集團的會計政策計算在內。

所收購的資產淨值及商譽詳情如下：

	金額 (人民幣千元)
收購代價—已付現金	35,150
收購資產淨值的公允價值	35,150
	<hr/>
商譽	—
	<hr/>

於收購日期，資產及負債載列如下：

	被收購公司的 賬面值 人民幣千元
機器及設備	1,144
於聯營公司的投資	20,000
其他應收賬款	10,008
現金	27,043
其他應付賬款	(646)
應付關連人士款項	(5,973)
	<hr/>
	51,576
資產淨值	51,576
少數股東權益	(16,426)
	<hr/>
所收購資產淨值	35,150
	<hr/>
以現金償付的收購代價	35,150
所收購現金及現金等價物	(27,043)
	<hr/>
收購的現金流出	8,107
	<hr/>

資產及負債的公允價值與其賬面值相若。

25 附屬公司及聯營公司

世茂企業集團的附屬公司及聯營公司的詳情如下：

公司名稱	註冊成立／ 成立日期	已發行／ 註冊實繳資本	所持實際權益				主要業務
			2004年	於12月31日 2005年	2006年	於6月30日 2007年	
附屬公司 (附註)							
北京世茂	1992年5月14日	人民幣50,000,000元	70%	70%	100%	100%	物業發展
聯營公司							
上海梅森休閒健身俱樂部 有限公司	2001年4月23日	人民幣10,000,000元	40%	40%	—	—	經營會所
北京世茂投資發展 有限公司	2004年6月7日	65,000,000美元	20%	—	—	—	物業發展
上海世茂	1993年9月29日	人民幣478,335,000元	26.43%	26.43%	37.64%	37%	物業發展及投資

附註：

除上述所列實體外，世茂企業亦是北京恆實建築安裝裝飾工程有限公司（「北京恆實」）的正式註冊擁有人。根據與個別第三方張秋生先生於2004年9月30日所訂立的協議，世茂企業代表張秋生先生持有北京恆實的股權，而北京恆實的相關風險及利益均屬於張秋生先生。鑑於世茂企業並無控制北京恆實，且無權分享北京恆實的利潤或承擔其虧損，故北京恆實的賬目並無納入財務報表。

世茂企業、其附屬公司及聯營公司毋須編製經審核賬目，除了下列公司：

於中國成立的公司	核數師	審核年度
世茂企業	上海上晟會計師事務所	截至2004年12月31日止年度
	上海眾和會計師事務所	截至2005年12月31日止年度
	上海眾和會計師事務所	截至2006年12月31日止年度
北京世茂房地產有限公司	北京京都會計師事務所	截至2004年12月31日止年度
	北京哲明會計師事務所	截至2005年12月31日止年度
	北京今創會計師事務所	截至2006年12月31日止年度

於中國成立的公司	核數師	審核年度
上海世茂	上海上會會計師事務所	截至2004年12月31日止年度
	上海上會會計師事務所	截至2005年12月31日止年度
	上海上會會計師事務所	截至2006年12月31日止年度

26 財務擔保

世茂企業集團提供以下財務擔保：

	於12月31日		於6月30日	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2007年 人民幣千元
民生銀行向上海世茂授予的銀行貸款	150,000	—	—	100,000
華夏銀行向世茂湖濱授予的銀行貸款	45,000	—	—	—
深圳發展銀行向上海世茂授予的銀行貸款	—	60,000	—	—
光大銀行向福建世茂投資發展有限公司 授予的銀行貸款	—	100,000	—	—
	<u>195,000</u>	<u>160,000</u>	<u>—</u>	<u>100,000</u>

管理層已評估財務擔保，並認為有關金額並不重大，故並無確認財務擔保負債。

27 關連方交易

- (a) 應付及應收關連公司結餘(附註9及附註6)主要來自實體間之資金往來。
- (b) 於截至2004年12月31日止年度，世茂企業向世茂房地產控股有限公司的附屬公司上海世茂國際廣場有限責任公司出售建築材料，代價為人民幣3,074,000元。
- (c) 主要管理人員薪酬

	截至12月31日止年度			截至6月30日止6個月	
	2004年 人民幣千元	2005年 人民幣千元	2006年 人民幣千元	2006年 人民幣千元 (未經審核)	2007年 人民幣千元
袍金	—	—	—	—	—
酬金					
— 薪金和其他短期僱員福利	60	60	60	30	30
— 退休計劃供款	—	—	—	—	—
	<u>60</u>	<u>60</u>	<u>60</u>	<u>30</u>	<u>30</u>

28 世茂企業權益持有人應佔利潤

截至2004年、2005年、2006年12月31日止年度以及截至2007年6月30日止六個月，於世茂企業財務報表確認入賬的世茂企業權益持有人應佔利潤分別為人民幣10,876,000元、人民幣1,885,000元、人民幣1,296,000元及人民幣24,593,000元。

29 結算日後事項

- (a) 於2007年10月13日，世茂企業向許世永先生出售其附屬公司北京世茂的權益，代價為人民幣50,000,000元。於2007年10月8日，北京恆實的正式註冊擁有人已改為張秋生先生。
- (b) 於2007年10月22日，世茂企業與上海世茂、SPHL及SPHL的兩家附屬公司訂立發行股份購買資產協議。建議交易涉及SPHL把其於估值日總資產淨值為人民幣7,666,500,000元的若干零售及商用物業注入上海世茂集團，以換取上海世茂集團以每股新A股人民幣12.05元發行的630,000,000股新A股。此外，上海世茂集團將向世茂企業(根據注資成為SPHL的新附屬公司)額外發行62,240,000股新A股。於建議交易完成後，上海世茂集團將成為SPHL持有約64.2%權益的間接附屬公司，而世茂企業集團將成為SPHL擁有約50.9%權益的附屬公司。

III 結算日後財務報表

吾等並無為世茂企業及其附屬公司編製2007年6月30日以後任何期間的經審核財務報表。此外，除了於本報告中第II節所披露者外，世茂企業或其附屬公司於2007年6月30日以後任何期間概無宣派、作出或支付任何股息或分派。

此致

世茂房地產控股有限公司
列位董事 台照

羅兵咸永道會計師事務所
香港執業會計師
謹啟

2007年11月15日

A. 經擴大集團未經審核備考資產及負債報表

以下載列經擴大集團的未經審核備考資產及負債報表，以列示建議交易對經擴大集團資產及負債的影響，猶如收購已於2007年6月30日進行，惟僅供說明之用。本通函所指經擴大集團包括本公司及其附屬公司（「本集團」）、上海世茂及其附屬公司（「上海世茂集團」）以及世茂企業及其附屬公司（「世茂企業集團」）。

編製經擴大集團的未經審核備考資產及負債報表所用會計政策，大致與本集團所用者一致，並根據已刊發中期財務報表所載的本集團於2007年6月30日未經審核綜合資產負債表而編製，並作出下述附註1至3所載若干備考調整，惟僅供說明之用，因其假設性質使然，或不能真實反映如上述收購於2007年6月30日或任何日後日期完成本集團的財務狀況。

	備考調整				其他 備考調整 附註	經擴大集團 未經審核 備考結餘
	本集團	上海世茂集團	世茂企業集團			
	於2007年6月30日					
	(未經審核)	(經審核)	(經審核)			(未經審核)
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元		人民幣千元
	(附註1)	(附註2)	(附註3)			
資產						
非流動資產						
物業、機器及設備	4,347,681	162,264	1			4,509,946
投資物業	5,757,000	203,900	—			5,960,900
土地使用權	1,420,979	121,312	—	95,872	4	1,638,163
無形資產	426,636	—	—	1,842,375	4	2,269,011
聯營公司	196,472	319	530,197	(726,669)	4	319
共同控制實體	2,487	—	—			2,487
可供出售財務資產	—	465,374	—			465,374
遞延所得稅資產	139,432	80,636	—	564,607	4	784,675
其他非流動資產	6,532,502	80,080	—			6,612,582
	<u>18,823,189</u>	<u>1,113,885</u>	<u>530,198</u>			<u>22,243,457</u>
流動資產						
發展中土地使用權	4,758,593	417,465	—	631,303	4	5,807,361
發展中物業	2,471,212	541,582	—			3,012,794
持作銷售用途的落成物業	1,807,870	242,322	—			2,050,192
應收貿易賬款及其他應收賬款 及預付款項	686,863	99,877	30			786,770
預付所得稅	76,318	35,714	—			112,032
應收關連公司款項	58,402	—	41,457			99,859
應收少數股東款項	505,456	—	—			505,456
受限制現金	345,385	—	—			345,385
現金及現金等價物	4,213,305	847,632	9,641			5,070,578
	<u>14,923,404</u>	<u>2,184,592</u>	<u>51,128</u>			<u>17,790,427</u>
總資產	<u>33,746,593</u>	<u>3,298,477</u>	<u>581,326</u>			<u>40,033,884</u>
負債						
非流動負債						
借貸	7,606,047	263,100	—			7,869,147
遞延所得稅負債	1,164,930	122,132	—	138,135	4	1,425,197
	<u>8,770,977</u>	<u>385,232</u>	<u>—</u>			<u>9,294,344</u>

	備考調整				附註	經擴大集團 未經審核 備考結餘
	本集團	上海世茂集團	世茂企業集團	備考調整		
	於2007年6月30日					
	(未經審核)	(經審核)	(經審核)			(未經審核)
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元		人民幣千元
	(附註1)	(附註2)	(附註3)			
流動負債						
應付貿易賬款及其他應付賬款	2,885,770	552,801	399	68,900	4	3,507,870
預收客戶款項	1,262,243	163,169	—			1,425,412
應付關連公司款項	—	37,825	79,770			117,595
應付所得稅	1,846,368	463,277	2,100	739,241	4	3,050,986
借貸	1,794,859	233,140	90,000			2,117,999
	<u>7,789,240</u>	<u>1,450,212</u>	<u>172,269</u>			<u>10,219,862</u>
總負債	<u>16,560,217</u>	<u>1,835,444</u>	<u>172,269</u>			<u>19,514,206</u>
資產淨額	<u>17,186,376</u>	<u>1,463,033</u>	<u>409,057</u>			<u>20,519,678</u>

附註：

1. 該等結餘摘錄自2007年6月30日本集團未經審核簡明綜合資產負債表(按本集團截至2007年6月30日止六個月的中期報告所載者)。
2. 該等結餘摘錄自上海世茂的會計師報告(按本通函附錄二甲所載者)。
3. 該等結餘摘錄自世茂企業的會計師報告(按本通函附錄二乙所載者)。
4. 建立交易涉及本集團收購上海世茂64.2%的實際權益以及世茂企業50.9%的權益(統稱「收購」)，及視作出售目標公司35.8%的實際權益及目標資產(「部分出售」)。

有關收購及部分出售的備考調整主要包括：

- (i) 上海世茂集團及世茂企業集團可識別資產及負債，將根據香港財務報告準則第3號「業務合併」(「香港財務報告準則第3號」)的會計購入法，按公允價值於本集團綜合財務報表內確認入賬。記錄於世茂企業財務報表的於上海世茂的投資人民幣530,197,000元及記錄於本公司財務報表的於福州世茂及南京世茂投資人民幣196,472,000元與經擴大集團綜合財務報表權益對銷。
- (ii) 購買代價約人民幣2,939,000,000元(即目標公司及目標資產公允價值人民幣7,666,500,000元的35.8%)及付予世茂企業的現金人民幣750,000,000元(扣除上海世茂完成時應付約人民幣73,700,000元的款項)。

- (iii) 根據香港獨立估值師戴德梁行於2007年8月31日進行的估值結果，
- 上海世茂物業的價值較2007年6月30日的賬面值增加人民幣727,175,000元；
 - 重估盈餘所產生的土地增值稅人民幣174,634,000元；及有關額外遞延稅項負債人民幣138,135,000元(按公允價值增加減土地增值稅後的25%計算)，猶如收購已於2007年6月30日進行。
- (iv) 世茂企業的資產及負債的公允價值與本公司董事評核的賬面值相若。
- (v) 商譽指總購買代價超出本集團應佔上海世茂及世茂企業可識別資產及負債的估計公允價值的部分，涉及的數額為人民幣1,842,375,000元。
- (vi) 因建議交易而產生營業稅約人民幣68,900,000元已經累計並計入其他應付賬款內。除上述有關公允價值的應計土地增值稅人民幣174,634,000元外，由交易所產生的所得稅合共約人民幣564,607,000元，當中包括(a)預扣稅人民幣440,607,000元(按轉讓九家公司的股份予上海世茂所得收益的10%計算)；及(b)所得稅人民幣35,000,000元將予注入上海世茂的物業之公允價值收益扣減其相關土地增值稅後金額之25%；及(c)將予注入上海世茂的物業的公允價值轉變的有關土地增值稅人民幣89,000,000元。

鑒於目標公司的資產淨值及目標資產以及上海世茂及世茂企業可識別資產及負債於完成日期的公允價值可能有別於其各自於編製上述未經審核備考財務資料所用的公允價值，故此商譽的實際數額可能有別於未經審核備考財務資料所示的估計數額。

5. 並無作出任何調整以反映本集團於2007年6月30日後進行的任何貿易業績或其他交易。尤其是由2007年7月1日至2007年8月31日止期間，根據與地方土地機關訂立的土地使用權協議，若干目標公司就餘下土地出讓金作出額外現金付款合共約人民幣875,584,000元，以完成該等證書的轉讓及登記。有關預付款項於2007年6月30日約人民幣2,165,392,000元，在收到土地使用權證書後，由預付款項重新分類為土地使用權。同時，有關公司物業的建築工程的應付賬款於2007年6月30日約人民幣69,952,000元亦已結清。於完成上述程序後，本集團的土地使用權及物業、機器及設備分別增加約人民幣2,961,527,000元及人民幣9,497,000元。此等交易並無於備考財務資料內反映。

B. 申報會計師就未經審核備考財務資料發出的報告

下文為羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)為載入本通函而編撰的報告全文。



羅兵咸永道會計師事務所

羅兵咸永道會計師事務所
香港中環
太子大廈二十二樓

**致世茂房地產控股有限公司董事的
未經審核備考財務資料的申報會計師報告**

吾等謹就世茂房地產控股有限公司(「貴公司」)建議收購上海世茂股份有限公司及上海世茂企業發展有限公司及建議向上海世茂股份有限公司出售若干零售及商業物業(「該交易」)而於2007年11月15日刊發的通函(「通函」)附錄三第240至243頁標題為「經擴大集團未經審核備考資產及負債報表」所載的未經審核備考財務資料(「未經審核備考財務資料」)作出報告。未經審核備考財務資料由 貴公司董事編製，僅供說明用途，以就該交易如何影響 貴公司及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)有關財務資料提供資料。未經審核備考財務資料的編製基準載於通函第244至245頁。

貴公司董事及申報會計師各自的責任

貴公司董事須對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條及香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函內」而編製的未經審核備考財務資料負上全責。

吾等的責任是根據上市規則第4.29(7)條的規定，就未經審核備考財務資料表達意見並向閣下報告。對於就編製未經審核備考財務資料所採用的任何財務資料而由吾等在過往發出的任何報告，除於報告發出日期對該等報告的發出對象所負的責任外，吾等概不承擔任何責任。

意見基準

吾等根據香港會計師公會頒佈的香港投資通函報告委聘準則第300號「投資通函中的備考財務資料的會計師報告」進行工作。吾等的工作並不涉及對任何相關財務資料的獨立審閱，而主要包括 貴集團於2007年6月30日的未經審核綜合資產負債表與 貴集團截至2007年6月30日止六個月的未經審核簡明綜合財務報表的比較，考慮調整的支持憑證，及與 貴公司董事討論未經審核備考財務資料。

吾等在策劃和進行工作時，均以取得吾等認為必需的資料和解釋為目標，以便獲得充份憑證，就未經審核備考財務資料已由 貴公司董事按照所述基準適當編製、該基準與 貴集團的會計政策一致、且調整就根據上市規則第4.29(1)條所披露的未經審核備考財務資料而言屬適當，作出合理的確定。

未經審核備考財務資料是根據 貴公司董事的判斷和假設編製，僅供說明用途，而基於其假設性質，其不提供任何保證或顯示任何事項將於未來發生，亦未必能說明 貴集團於2007年6月30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 貴公司董事按照所述基準適當編製；
- (b) 該基準與 貴集團的會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)條所披露的未經審核備考財務資料而言，該等調整乃屬適當。

執業會計師
羅兵咸永道會計師事務所
謹啟

香港，2007年11月15日

以下為獨立物業估值師戴德梁行有限公司就本集團於2007年8月31日所持物業的估值而刊發的函件、估值概要及估值證書全文，乃供載入本通函而編製。



香港
中環
康樂廣場1號
怡和大廈
10樓

敬啟者：

指示、目的及估值日期

根據閣下給予吾等對世茂房地產控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（統稱「貴集團」）於中華人民共和國（「中國」）擁有權益的物業進行估值的指示，吾等確認，吾等已查察物業、作出有關查詢及取得吾等認為所需的其他資料，以就該等物業於2007年8月31日（「估值日期」）的價值向閣下提供吾等之意見。

市場價值的定義

吾等的各項物業的估值代表其市場價值，所謂市場價值，根據香港測量師學會刊發的「香港測量師學會物業估值準則（2005年第一版）」的定義為「在交易雙方均在知情、審慎及自願的情況下，經過適當推銷該項物業權益後，自願買家與自願賣家於估值日期進行公平交易將物業易手的概約價格」。

估值基準及假設

吾等的估值已排除因特別條款或情況（如不尋常融資、售後租回安排、與出售相關人士給予特別考慮或特許權，或任何特殊價值元素）而導致估計價格的升跌。

吾等依賴 貴集團向吾等提供有關中國物業權益所有權及 貴集團於中國物業的權益的資料。據 貴集團所提供的資料，所有權、主要批文及許可證批授的情況載於估值證書的附註內。

吾等對物業權益的估值中並無計及就有關物業權益所欠付的任何抵押、按揭或款項，亦無計及出售可能產生的任何開支或稅項。除另有指明外，吾等已假設有關物業並無附帶任何可影響其價值的產權負擔、限制及繁重支出。

對物業進行估值時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司上市規則第5章及第12項應用指引，以及香港測量師學會刊發的「香港測量師學會物業估值準則(2005年第一版)」所載的規定。

估值方法

對 貴集團於中國持作投資用途的第一類物業進行估值時，吾等的估值乃按市場基準，藉參照於有關市場上可供比較的銷售交易對物業進行估值；或在適當的情況下將現有租賃所得的租金收入撥充資本計算，以及考慮有關物業可能產生的重訂租金收入。

對 貴集團於中國持有的發展中或作日後發展的第二類及第三類物業進行估值時，吾等的估值乃基於該等物業將按 貴集團提供予吾等的最新發展方案發展及落成。吾等已假設有關方案已獲批准。在達致估值意見時，吾等採用直接比較法，參考有關市場的可比較銷售個案，亦同時考慮已動用建築成本及完成發展項目所需的未支付估計建築成本。「落成後資本價值」指假設發展項目在估值日期經已落成的情況下吾等對發展項目總售價的意見。

資料來源

進行估值時，吾等在很大程度上依賴 貴集團及 貴集團中國法律顧問通商律師事務所所提供的資料，並已接納就規劃批文或法定通知、地役權、年期、建築物落成日期、建築物鑑定、發展計劃、建築成本、地盤及建築面積以及其他所有相關事宜向吾等提供的意見。

隨附估值證書所載的尺寸、測量及面積均以吾等所獲的資料為根據，因此僅為約數。吾等並無理由懷疑 貴集團向吾等提供對估值而言屬重大的資料的真確性及準確性。吾等亦獲 貴集團告知，所提供的資料並無遺漏任何重要事實。

所有權調查

就中國的物業而言，吾等已獲提供物業所有權文件的摘要。然而，吾等並無查核文件正本以確定是否存在可能並未列於提交予吾等的副本上的任何修改。

實地視察

吾等曾視察物業的外表，並在可行的情況下視察其內部情況，但吾等並無進行實地調查，以確定地基狀況及服務設施等是否適用於任何發展。吾等的估值乃假設此等方面符合要求，且在建築期間不會引起任何特殊開支或延誤。此外，吾等並無作出結構測量，惟在吾等查察的過程中，吾等並無注意到任何嚴重損壞。吾等未能報告物業並無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞，亦未對任何服務進行測試。除另有說明者外，吾等未能進行詳細的實地量度，以核實物業的地盤面積及建築面積。吾等假設交予吾等的文件所示面積為正確。

幣值

除另有指明外，估值證書中所有金額均以中國官方貨幣人民幣為單位。

隨函附奉估值證書及估值概要。

此致

香港
灣仔
港灣道1號
會展廣場辦公大樓43樓
4307-12室
世茂房地產控股有限公司
列位董事 台照

代表
戴德梁行有限公司
董事
陳家輝
註冊專業測量師(產業測量組)
中國房地產估值師
Msc., M.H.K.I.S., M.R.I.C.S
謹啟

2007年11月15日

附註： 陳家輝先生為註冊專業測量師，在中國的物業估值方面具有逾19年經驗。

估值概要

物業	於2007年8月31日 現況下的資本值 人民幣	貴集團 應佔權益 %	貴集團應佔於 2007年8月31日 現況下的資本值 人民幣
第一類 — 貴集團於中國持有作投資用途的物業			
1. 中國 北京市 朝陽區 建國路甲92號 世茂大廈 (前稱華平國際大廈)	1,450,000,000	100	1,450,000,000
		第一類小計：	1,450,000,000
第二類 — 貴集團於中國持有的發展中物業			
2. 位於中國 遼寧省 瀋陽市 和平區 青年街西側的 一項建議商業發展項目	1,200,000,000	100	1,200,000,000
3. 位於中國 江蘇省 常熟市 泰山路東側及 珠江路北側的一項 建議綜合發展項目	2,238,000,000	100	2,238,000,000
		第二類小計：	3,438,000,000
第三類 — 貴集團於中國持有作日後發展的物業			
4. 位於中國 上海市 松江區 辰花路 2號地段的 一幅土地	686,000,000	100	686,000,000

物業	於2007年8月31日 現況下的資本值 人民幣	貴集團 應佔權益 %	貴集團應佔於 2007年8月31日 現況下的資本值 人民幣
5. 中國 安徽省 蕪湖市 鏡湖區 濱江公園 0604-3及0604-4-1號地塊	341,000,000	100	341,000,000
6. 中國 江蘇省 昆山市 昆山經濟技術開發區 夏駕河東側及 前進東路南側的 一幅土地	610,000,000	100	610,000,000
7. 中國 江蘇省 徐州市 雲龍區 三環東路西側及 兵馬俑路南側的 一幅土地	219,000,000	100	219,000,000
8. 中國 浙江省 嘉興市 余新鎮 嘉余公路東側及 中環東路西側的 一幅土地	213,000,000	100	213,000,000
9. 中國 江蘇省 蘇州市 寶帶西路南側的 一幅土地	586,000,000	100	586,000,000

物業	於2007年8月31日 現況下的資本值 人民幣	貴集團 應佔權益 %	貴集團應佔於 2007年8月31日 現況下的資本值 人民幣
10. 中國 江蘇省 常州市 河海東路南側及 藻江河東側的 一幅土地	411,000,000	100	411,000,000
11. 位於中國 北京市 工體北路 幸福一村的 一幅土地	2,100,000,000	100	2,100,000,000
		第三類小計：	5,166,000,000
		總計：	10,054,000,000

估值證書

第一類 — 貴集團於中國持有作投資用途的物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於2007年8月31日 現況下的資本值														
1. 中國 北京市 朝陽區 建國路甲92號 世茂大廈 (前稱華平國際大廈)	<p>該物業包括建於一幅土地(地盤面積約為7,183.35平方米)上的高層商業/辦公室大樓,稱為世茂大廈。</p> <p>該大樓的1至4層用作商場,5至24層用作辦公室。兩層地庫用作停車位及其他配套設施。</p> <p>該物業約於2006年落成,總建築面積約為72,194.67平方米,詳情如下:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>概約建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>辦公室</td> <td>45,491.55</td> </tr> <tr> <td>商場</td> <td>12,955.45</td> </tr> <tr> <td>配套設施</td> <td>753.63</td> </tr> <tr> <td>地庫</td> <td>10,974.27</td> </tr> <tr> <td>其他</td> <td>2,019.77</td> </tr> <tr> <td>合計:</td> <td>72,194.67</td> </tr> </tbody> </table> <p>該物業的土地使用權已出讓予 貴集團,土地使用年期至2053年8月9日屆滿,作綜合及地庫停車場用途。</p>	用途	概約建築面積 (平方米)	辦公室	45,491.55	商場	12,955.45	配套設施	753.63	地庫	10,974.27	其他	2,019.77	合計:	72,194.67	該物業現時空置。	人民幣 1,450,000,000元
用途	概約建築面積 (平方米)																
辦公室	45,491.55																
商場	12,955.45																
配套設施	753.63																
地庫	10,974.27																
其他	2,019.77																
合計:	72,194.67																

附註:

1. 根據北京市人民政府於2007年3月16日發出的國有土地使用權證(2005) 0482號,該物業的土地使用權已出讓予北京世茂投資發展有限公司,詳情如下:
 - (i) 土地使用者 : 北京世茂投資發展有限公司
 - (ii) 地點 : 朝陽區建國路甲92號
 - (iii) 用途 : 綜合、地庫停車場
 - (iv) 地盤面積 : 7,183.35平方米
 - (v) 土地使用年期 : 至2053年8月9日屆滿

2. 根據北京市建設委員會於2006年12月29日發出的房屋所有權證(06) 002143號，該物業的房屋所有權已歸屬北京世茂投資發展有限公司，詳情如下：
- (i) 擁有人 : 北京世茂投資發展有限公司
 - (ii) 地點 : 朝陽區建國路甲92號
 - (iii) 建築面積 : 72,194.67平方米
 - (iv) 用途 : 綜合、地庫停車場
3. 根據營業執照019910號，北京世茂投資發展有限公司於2004年6月7日成立，註冊資本為人民幣378,000,000元，有效營運期由2004年6月7日至2024年6月6日。
4. 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
- (i) 該物業(總地盤面積為7,183.35平方米)的土地使用權已出讓予北京世茂投資發展有限公司。
 - (ii) 該物業(總建築面積為72,194.67平方米)的房屋所有權已歸屬北京世茂投資發展有限公司。
 - (iii) 該物業受限於以中國光大銀行股份有限公司天寧寺支行為受益人的抵押。
 - (iv) 北京世茂投資發展有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售該物業的土地使用權及房屋所有權，惟須受限於現時抵押。
5. 根據 貴集團向吾等提供的資料及上述法律意見，有關所有權及主要批文和許可證的批授狀況如下：
- | | |
|----------|---|
| 國有土地使用權證 | 有 |
| 房屋所有權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

第二類 — 貴集團於中國持有的發展中物業

物業	概況及年期	估用詳情	於2007年8月31日 現況下的資本值												
2. 位於中國 遼寧省 瀋陽市 和平區 青年街西側的 一項建議商業發展項目	該物業包括建於一幅土地(總地盤面積約為61,000平方米)上的建議商業發展項目。 據 貴集團告知,該物業計劃發展為一項商業發展項目(包括辦公室及購物中心)。 發展計劃的詳情概述如下:	該物業現時正在興建。	人民幣 1,200,000,000元												
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>概約建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>辦公室</td> <td>674,875.5</td> </tr> <tr> <td>零售</td> <td>124,343.80</td> </tr> <tr> <td>零售(地底)</td> <td>41,875.7</td> </tr> <tr> <td>停車位(地底)</td> <td>126,125.0</td> </tr> <tr> <td>合計:</td> <td><u>967,220.0</u></td> </tr> </tbody> </table>	用途	概約建築面積 (平方米)	辦公室	674,875.5	零售	124,343.80	零售(地底)	41,875.7	停車位(地底)	126,125.0	合計:	<u>967,220.0</u>		
用途	概約建築面積 (平方米)														
辦公室	674,875.5														
零售	124,343.80														
零售(地底)	41,875.7														
停車位(地底)	126,125.0														
合計:	<u>967,220.0</u>														
	該建議發展項目計劃於2012年落成。														
	該物業的土地使用權已出讓予 貴集團,土地使用年期至2047年8月9日屆滿,作商業用途。														

附註:

- 根據瀋陽市人民政府於2007年8月9日發出的國有土地使用權證(2007) 0279號,該物業(地塊編號0107200-1號,地盤面積為61,000.1平方米)的土地使用權已出讓予瀋陽世茂新世紀房地產開發有限公司,土地使用年期至2047年8月9日屆滿,作商業用途。

2. 根據瀋陽市規劃和國土資源局(出讓人)與瀋陽世茂新世紀房地產開發有限公司(承讓人)於2007年8月9日訂立的國有土地使用權出讓合同(2007)0106號,出讓人同意出讓該物業的土地使用權予承讓人,詳情如下:

地點	: 瀋陽市和平區青年街西側
地盤面積	: 61,000.1平方米
土地用途	: 商業
土地出讓金	: 人民幣556,686,912.6元
土地使用年期	: 為期40年,由2007年8月9日至2047年8月9日
地積比率	: 不超過13倍
綠地率	: 不少於30%

3. 根據瀋陽市城鄉規劃局發出的建設用地規劃許可證(2007)0162號,一幅土地(面積為61,000平方米)的建築地盤符合城市規劃的規定。

4. 於2007年8月31日,根據上述開發計劃完成,且可於市場自由轉讓的資本值為人民幣8,068,000,000元。

5. 根據 貴集團所提供的資料及合資格工料測量師報告,於估值日期,已支付總建築成本約為人民幣8,825,796元,及完成發展項目所需的未支付估計建築成本約為人民幣4,856,000,000元。

6. 根據營業執照111804959號,瀋陽世茂新世紀房地產開發有限公司於2007年5月24日成立,營運期由2007年5月24日至2037年5月23日,為期30年。

7. 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見,當中載有(其中包括)以下資料:

- (i) 該物業(總地盤面積為61,000.10平方米)的土地使用權已出讓予瀋陽世茂新世紀房地產開發有限公司。
- (ii) 瀋陽世茂新世紀房地產開發有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售該物業的土地使用權,惟須受限於中國相關法律所規定的條件。
- (iii) 國有土地使用權出讓合同所述全部土地出讓金已妥為支付及償付。

8. 根據 貴集團向吾等提供的資料及上述法律意見,有關所有權及主要批文和許可證的批授狀況如下:

國有土地使用權證	有
國有土地使用權出讓合同	有
建設用地規劃許可證	有
營業執照	有

物業	概況及年期	估用詳情	於2007年8月31日 現況下的資本值
3. 位於中國 江蘇省 常熟市 泰山路東側及 珠江路北側的 一項建議綜合發展項目	該物業包括建於四幅土地(總地盤面積約為344,579平方米)上的建議綜合發展項目。 據 貴集團告知,該物業計劃發展為一項商業發展項目(包括零售及辦公室),總規劃建築面積約為981,505平方米。 該項建議發展項目預計於2011年落成。 該物業的土地使用權已出讓作商業用途。	該物業現時正在興建。	人民幣 2,238,000,000元

附註:

1. 根據常熟市國土資源局於2007年8月31日發出的四份國有土地使用權證,該物業的土地使用權已出讓予常熟世茂新發展置業有限公司,詳情如下:

證書編號	地段編號	地盤面積 (平方米)	用途	土地使用年期的屆滿日
(2007) 001835	2007001835	34,049	商住	2046年8月29日(商業用途)
(2007) 001836	2007001836	112,995	住宅	2047年1月27日(商業用途)
(2007) 001861	2007001861	86,418	住宅	2047年8月29日(商業用途)
(2007) 001862	2007001862	111,117	住宅	2047年8月29日(商業用途)
合計:		<u>344,579</u>		

2. 根據常熟市國土資源局(出讓人)與常熟世茂房地產開發有限公司(承讓人)於2002年12月28日訂立的國有土地使用權出讓合同(2004A) G057號,出讓人同意出讓該物業的土地使用權予承讓人,詳情如下:

地盤面積	: 692,609平方米
土地用途	: 商住(作商業用途的地盤面積所佔百分比不得少於整個地盤面積的40%)
土地使用年期	: 住宅用途為70年,商業用途為40年,全部均自出讓人交付土地日期起計
土地出讓金	: 人民幣914,250,000元
地積比率	: 2.4倍至2.6倍(不包括地底的建築面積,作商業用途的建築面積所佔百分比不得少於總建築面積的40%)

3. 根據常熟市城鄉規劃局於2006年10月20日發出的建設用地規劃許可證20060068號,一幅土地(面積為526,442平方米的建築地盤符合城市規劃的規定。

4. 根據常熟市城鄉規劃局於2007年5月23日發出的建設工程規劃許可證20070061號，該物業獲准興建商業大樓（建築面積約為59,851平方米）。
5. 根據常熟市建設局於2007年7月3日發出的施工許可證320581200707030101號，該物業（建築面積約15,000平方米）的建設工程符合施工規定，准予進行建設。
6. 於2007年8月31日，根據上述開發計劃完成，且可於市場自由轉讓的資本值為人民幣9,250,000,000元。
7. 根據 貴集團所提供的資料及合資格工料測量師報告，於估值日期，已支付總建築成本約為人民幣4,022,600元，及完成發展項目所需的未支付估計建築成本約為人民幣2,879,000,000元。
8. 根據日期為2007年10月11日的營業執照000736號，常熟世茂新發展置業有限公司於2007年8月24日成立，註冊資本為260,000,000港元，有效營運期由2007年8月24日至2047年8月23日。
9. 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見，當中載有（其中包括）以下資料：
 - (i) 常熟世茂新發展置業有限公司及常熟世茂房地產開發有限公司已訂立協議，將該物業轉讓予常熟世茂新發展置業有限公司。
 - (ii) 該物業（總地盤面積為344,579平方米）的土地使用權已出讓予常熟世茂新發展置業有限公司。
 - (iii) 常熟世茂新發展置業有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售該物業的土地使用權，惟須受限於中國相關法律所規定的條件。
 - (iv) 國有土地使用權出讓合同所述全部土地出讓金已妥為支付及償付。
10. 根據 貴集團向吾等提供的資料及上述法律意見，有關所有權及主要批文和許可證的批授狀況如下：

國有土地使用權證	有
國有土地使用權出讓合同	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
施工許可證	有
營業執照	有

第三類 — 貴集團於中國持有作日後發展的物業

物業	概況及年期	估用詳情	於2007年8月31日														
			現況下的資本值														
4. 位於中國 上海市 松江區 辰花路 2號地段的一幅土地	<p>該物業包括一幅土地，總地盤面積約為428,213平方米。</p> <p>據 貴集團告知，計劃於該物業上發展一項建議商業發展項目(當中包括酒店、服務式公寓及展覽中心)，總建築面積約391,000平方米。</p> <p>該建議發展項目計劃於2010年落成。</p> <p>該建議發展計劃的詳情概述如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>概約建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>五星級酒店</td> <td>48,000</td> </tr> <tr> <td>三星級酒店</td> <td>30,000</td> </tr> <tr> <td>服務式公寓</td> <td>30,000</td> </tr> <tr> <td>體驗中心</td> <td>273,000</td> </tr> <tr> <td>配套設施</td> <td>10,000</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td>391,000</td> </tr> </tbody> </table> <p>該物業的土地使用權已出讓予 貴集團，為期40年，年期由2006年3月14日至2046年3月13日，作公共設施用途。</p>	用途	概約建築面積 (平方米)	五星級酒店	48,000	三星級酒店	30,000	服務式公寓	30,000	體驗中心	273,000	配套設施	10,000	合計：	391,000	該物業現時為一幅空置土地，正在進行遷拆重置工程，有待日後發展。	人民幣686,000,000元
用途	概約建築面積 (平方米)																
五星級酒店	48,000																
三星級酒店	30,000																
服務式公寓	30,000																
體驗中心	273,000																
配套設施	10,000																
合計：	391,000																

附註：

- 根據上海市房屋土地資源管理局於2006年4月25日發出的上海市房地產權證(2006) 007319號，該物業(地盤面積為428,213平方米)的土地使用權已出讓予上海世茂新體驗置業有限公司，為期40年，年期由2006年3月14日至2046年3月13日，作公共設施用途。

2. 根據上海市松江區房屋土地管理局(出讓人)與上海世茂建設有限公司(承讓人)於2006年1月13日訂立的國有土地使用權出讓合同(2006)12號,出讓人同意出讓該物業的土地使用權予承讓人,詳情如下:

地盤面積	:	428,213平方米
土地使用年期	:	40年
土地用途	:	公共設施(獲准建設五星級酒店及三星級酒店)
土地出讓金	:	人民幣96,000,000元
地積比率	:	不超過0.47倍(地面以上的建築面積不得多於201,260平方米)

3. 根據上海市松江區土地整理發展中心(甲方)與上海世茂建設有限公司(乙方)於2006年1月23日訂立的補充合同(2006)001號,乙方須向甲方支付額外遷拆、重置及基建費用,合共為人民幣224,000,000元。

4. 根據日期為2006年4月24日的國有土地使用權補充出讓合同(2006)20號,出讓人及承讓人同意把承讓人的名稱轉為上海世茂新體驗置業有限公司。

5. 根據日期為2007年8月22日的營業執照310000400458506號,上海世茂新體驗置業有限公司於2006年3月成立為一家外商獨資公司,註冊資本為50,000,000美元(實繳資本50,000,000美元),有效營運期由2006年3月6日至2046年3月5日。

6. 按照 貴集團指示,吾等須就整個地盤價值中分配予建議酒店及服務式公寓地盤價值的部分作出假設,以供 貴集團作內部參考。根據 貴集團所提供的發展計劃,建議酒店及服務式公寓所佔用的地盤面積約為118,000平方米。於估值日期,該部分地盤價值的分攤資本值為人民幣252,000,000元。

7. 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見,當中載有(其中包括)以下資料:

- (i) 該物業(總地盤面積為428,213平方米)的土地使用權已出讓予上海世茂新體驗置業有限公司。
- (ii) 上海世茂新體驗置業有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售該物業的土地使用權,惟須受限於中國相關法律所規定的條件。
- (iii) 國有土地使用權出讓合同所述全部土地出讓金已妥為支付及償付。

8. 根據 貴集團向吾等提供的資料及上述法律意見,有關所有權及主要批文和許可證的批授狀況如下:

上海市房地產權證	有
國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權補充出讓合同	有
補充合同	有
營業執照	有

於2007年8月31日
現況下的資本值

物業	概況及年期	估用詳情										
5. 中國 安徽省 蕪湖市 鏡湖區 濱江公園 0604-3及0604-4-1地段	<p>該物業包括兩幅相連土地，總地盤面積為80,310平方米。</p> <p>誠如 貴集團告知，計劃於該物業上發展一項建議綜合發展項目(包括商業街、文化及藝術中心以及停車位)，總建築面積約為132,895平方米。該項建議發展項目為毗連的建議大型住宅發展項目的配套設施。</p> <p>誠如 貴集團告知，該建議發展項目計劃於2009年落成。該發展計劃的詳情概述如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>概約建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>零售</td> <td>82,012</td> </tr> <tr> <td>地庫停車位</td> <td>18,560</td> </tr> <tr> <td>其他</td> <td>32,323</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td>132,895</td> </tr> </tbody> </table> <p>0604-3號地段的土地使用權已出讓，由2006年11月16日起計，為期50年，作文化及藝術用途。</p> <p>0604-4-1號地段的土地使用權已出讓，由2006年6月18日起計，為期40年，作商業用途。</p>	用途	概約建築面積 (平方米)	零售	82,012	地庫停車位	18,560	其他	32,323	合計：	132,895	該物業為一幅空置土地，有待日後發展。 人民幣341,000,000元
用途	概約建築面積 (平方米)											
零售	82,012											
地庫停車位	18,560											
其他	32,323											
合計：	132,895											

附註：

1. 根據蕪湖市人民政府分別於2007年6月14日及2007年9月1日發出的兩份國有土地使用權證(2007)107號及(2007)108號，該物業(總地盤面積為80,310平方米)的土地使用權已出讓予蕪湖世茂新發展置業有限公司，詳情如下：

證書編號	地段編號	地盤面積 (平方米)	用途	土地使用年期
(2007) 107	0604-4-1	39,950	商業	自2006年6月19日起計，為期40年
(2007) 108	0604-3	40,360	文化及藝術用途	自2006年11月18日起計，為期50年
合計：		80,310		

2. 根據蕪湖市國土資源局(「出讓人」)與世茂房地產控股(BVI)有限公司(「承讓人」)於2006年5月18日訂立的國有土地使用權出讓合同WHGT06P04號，出讓人同意出讓5幅土地的土地使用權予承讓人，詳情如下：

(i) 地點	：	蕪湖市濱江公園
(ii) 地段編號	：	0604-1至0604-5號地段
(iii) 總地盤面積	：	187,556平方米
(iv) 用途	：	住宅／文化及藝術／商業／綜合(酒店)
(v) 土地使用年期	：	住宅用途為70年；商業用途為40年；文化及藝術和綜合用途為50年，全部均自出讓人交付土地日期起計
(vi) 土地出讓金	：	人民幣401,000,000元

3. 根據出讓人與承讓人於2006年5月18日訂立的國有土地使用權出讓合同WHGT06P04號補充協議，可於地面以上發展的總建築面積不得超過550,000平方米。建議文化及藝術中心的建議地面以上及地底停車位不得轉讓及出售，並須於日後按蕪湖市物價局釐定的泊車費向公眾開放。
4. 根據出讓人與承讓人於2007年2月16日訂立的國有土地使用權出讓合同WHGT06P04號補充協議的修訂協議，可於地面以上發展的總建築面積改為不超過565,000平方米。建於0604-1號地段的建議住宅發展項目落成後，承讓人須將43,000平方米的住宅建築面積無償交付予蕪湖市政府所指定的部門。
5. 根據日期為2007年7月5日的營業執照779號，蕪湖世茂新發展置業有限公司於2007年5月16日成立，註冊資本為人民幣50,000,000元，有效營運期由2007年5月16日至2047年5月16日，其經營業務範圍包括發展、建設及營運已獲出讓的土地。
6. 誠如 貴集團告知，蕪湖世茂新發展置業有限公司為世茂房地產控股(BVI)有限公司的同系附屬公司。

7. 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
- (i) 該物業(總地盤面積為80,310平方米)的土地使用權已出讓予蕪湖世茂新發展置業有限公司。
 - (ii) 蕪湖世茂新發展置業有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售該物業的土地使用權，惟須受限於中國相關法律所規定的條件。
 - (iii) 國有土地使用權出讓合同所述全部土地出讓金已妥為支付及償付。
8. 根據 貴集團向吾等提供的資料及上述法律意見，有關所有權及主要批文和許可證的批授狀況如下：
- | | |
|-------------|---|
| 國有土地使用權證 | 有 |
| 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

物業	概況及年期	估用詳情	於2007年8月31日
			現況下的資本值
6. 中國 江蘇省 昆山市 昆山經濟技術開發區 夏駕河東側及 前進東路南側的 一幅土地	該物業包括一幅總地盤面積約126,802 平方米的土地。 誠如 貴集團告知，計劃於該物業上發 展一項建議商業發展項目，總建築面 積約為191,440平方米。 該建議發展項目計劃於2010年落成。 該建議發展計劃的詳情概述如下：	該物業為一幅空置土地， 有待日後發展。	人民幣610,000,000元
	用途	概約建築面積 (平方米)	
	零售	191,440	
	合計：	<u>191,440</u>	
	該物業的土地使用權已出讓，為期40 年，至2044年8月19日屆滿，作商業及服 務用途。		

附註：

- 根據昆山市人民政府於2006年3月23日發出的國有土地使用權證(2006)120061002037號，該物業(地段編號1009835013，總地盤面積為126,802平方米)的土地使用權已出讓予昆山世茂房地產開發有限公司，作商業及服務用途。土地使用年期至2044年8月19日屆滿。
- 根據昆山市國土資源局(出讓人)與昆山天盛偉業建設開發有限公司(承讓人)於2004年5月20日訂立的國有土地使用權出讓合同(2004)116號(「出讓合同」)，出讓人同意出讓一幅西至夏駕河而北至前進東路的土地(地盤面積約為833,333平方米)的土地使用權予承讓人，作商住用途。主要重點概述如下：

地盤面積	:	833,333平方米
土地用途	:	商住用途
土地使用年期	:	住宅用途為70年及商業用途為40年
土地出讓金	:	人民幣833,333,000元

3. 根據昆山市國土資源局(甲方)、昆山天盛偉業建設開發有限公司(乙方,其獲准更改名稱為昆山世茂房地產開發有限公司)、昆山華東商城開發有限公司(丙方,其獲准更改名稱為昆山世茂華東商城開發有限公司)及昆山經濟技術開發區管理委員會(丁方)於2006年3月10日訂立的國有土地使用權出讓合同(2004)116號的修訂協議,乙方同意轉讓整幅土地中的部分土地(地盤面積為65,800平方米)的土地使用權予丙方。因此,出讓予乙方的餘下地盤面積為767,533平方米。
4. 根據日期為2007年9月17日的營業執照001789號,昆山世茂房地產開發有限公司於2003年12月24日成立,註冊資本為70,000,000美元,實繳資本為54,546,734.05美元,有效營運期由2003年12月24日至2043年12月23日。
5. 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見,當中載有(其中包括)以下資料:
- (i) 該物業(總地盤面積為126,802平方米)的土地使用權已出讓予昆山世茂房地產開發有限公司。
 - (ii) 昆山世茂房地產開發有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售該物業的土地使用權,惟須受限於中國相關法律所規定的條件。
 - (iii) 國有土地使用權出讓合同所述全部土地出讓金已妥為支付及償付。
6. 根據 貴集團向吾等提供的資料及上述法律意見,有關所有權及主要批文和許可證的批授狀況如下:
- | | |
|-------------|---|
| 國有土地使用權證 | 有 |
| 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

物業	概況及年期	估用詳情	於2007年8月31日 現況下的資本值								
7. 中國 江蘇省 徐州市 雲龍區 三環東路西側及 兵馬俑路南側的 一幅土地	<p>該物業包括一幅總地盤面積約為88,594.70平方米的空置土地。</p> <p>誠如 貴集團告知，該物業上計劃發展一項建議綜合發展項目(包括零售及住宅)，總建築面積約為220,000平方米。</p> <p>該建議發展項目計劃於2010年落成。</p> <p>該建議發展計劃的詳情概述如下：</p>	該物業現時為一幅空置土地，正在進行遷拆工程，有待日後發展。	人民幣219,000,000元								
	<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="523 666 571 687">用途</th> <th data-bbox="778 666 919 719">概約建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="523 753 571 774">零售</td> <td data-bbox="847 753 919 774">150,000</td> </tr> <tr> <td data-bbox="523 783 639 804">服務式公寓</td> <td data-bbox="847 783 919 804">70,000</td> </tr> <tr> <td data-bbox="523 842 587 863">合計：</td> <td data-bbox="842 842 919 863">220,000</td> </tr> </tbody> </table>	用途	概約建築面積 (平方米)	零售	150,000	服務式公寓	70,000	合計：	220,000		
用途	概約建築面積 (平方米)										
零售	150,000										
服務式公寓	70,000										
合計：	220,000										
	該物業的土地使用權已出讓，年期至2077年8月28日屆滿，作商住用途。										

附註：

1. 根據徐州市人民政府於2007年8月28日發出的國有土地使用權證(2007)47453號，該物業(地段編號02-10-09-0039號，地盤面積為88,594.7平方米)的土地使用權已出讓予徐州世茂置業有限公司，年期至2077年8月28日屆滿，作住宅及商業用途。

2. 根據徐州市國土資源局(出讓人)與徐州世茂置業有限公司(承讓人甲)及徐州世茂新城房地產開發有限公司(承讓人乙)於2007年2月17日訂立的國有土地使用權出讓合同(2007)9號,出讓人同意出讓7幅土地(總地盤面積為674,566平方米)的土地使用權予承讓人甲及承讓人乙。出讓予承讓人甲的土地的主要詳情概述如下:

地段編號	:	G及F號地段
地盤面積	:	24,938平方米(G號地段) 211,439平方米(F號地段)
土地用途	:	旅遊(G號地段) 商住(F號地段)
土地使用年期	:	住宅用途為70年;商業用途為40年;旅遊用途為40年;及綜合用途為50年
地積比率	:	不超過0.2倍(G號地段) 不超過1.9倍(F號地段)

3. 根據日期為2007年6月29日的營業執照001725號,徐州世茂置業有限公司於2007年2月14日成立,註冊資本為26,000,000美元,有效營運期由2007年2月14日至2008年2月13日。

4. 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見,當中載有(其中包括)以下資料:

- (i) 該物業(總地盤面積為88,594.70平方米)的土地使用權已出讓予徐州世茂置業有限公司。
- (ii) 徐州世茂置業有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售該物業的土地使用權,惟須受限於中國相關法律所規定的條件。
- (iii) 國有土地使用權出讓合同所述全部土地出讓金已妥為支付及償付。

5. 根據 貴集團向吾等提供的資料及上述法律意見,有關所有權及主要批文和許可證的批授狀況如下:

國有土地使用權證	有
國有土地使用權出讓合同	有
營業執照	有

於2007年8月31日
現況下的資本值

物業	概況及年期	估用詳情								
8. 中國 浙江省 嘉興市 余新鎮 嘉余公路東側及 中環東路西側的 一幅土地	<p>該物業包括一幅總地盤面積約為135,594平方米的土地。</p> <p>誠如 貴集團告知，計劃於該物業上發展一項建議商業發展項目，總規劃建築面積約為267,000平方米。</p> <p>該發展項目計劃於2011年落成。</p> <p>該建議發展計劃的詳情概述如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>概約建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>零售</td> <td>131,000</td> </tr> <tr> <td>辦公室</td> <td>136,000</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td>267,000</td> </tr> </tbody> </table> <p>該物業的土地使用權已出讓，年期至2047年1月8日屆滿，作商業及辦公室用途。</p>	用途	概約建築面積 (平方米)	零售	131,000	辦公室	136,000	合計：	267,000	該物業為一幅空置土地，有待日後發展。 人民幣213,000,000元
用途	概約建築面積 (平方米)									
零售	131,000									
辦公室	136,000									
合計：	267,000									

附註：

- 根據國有土地使用權證(2007) 1003258號，該物業(地盤面積為135,594平方米)的土地使用權已出讓予嘉興世茂新世紀置業有限公司，年期至2047年1月8日屆滿，作商業及辦公室用途。
- 根據嘉興市國土資源局(出讓人)與嘉興世茂新城房地產開發有限公司(承讓人)於2006年10月10日訂立的國有土地使用權出讓合同(2006) 181號，出讓人同意出讓該物業的土地使用權予承讓人，詳情如下：

地盤面積	: 532,057平方米
土地用途	: 住宅、商業及辦公室
土地出讓金	: 人民幣484,171,870元
地積比率	: 1.25倍至2.0倍(不同土地均有所不同)
- 根據嘉興市國土資源局(甲方)與嘉興世茂新城房地產開發有限公司及嘉興世茂新世紀置業有限公司(統稱為乙方)於2007年8月3日訂立的國有土地使用權出讓合同(2006)第181號的修訂協議，雙方已同意轉讓整幅土地中的部分土地(稱為B2地塊，地盤面積135,594平方米)的土地使用權予嘉興世茂新世紀置業有限公司。

4. 根據日期為2007年9月14日的營業執照330400400000339號，嘉興世茂新世紀置業有限公司於2007年7月6日成立，註冊資本為人民幣5,000,000元，有效營運期由2007年7月6日至2047年7月5日。
5. 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
- (i) 該物業(總地盤面積為135,594平方米)的土地使用權已出讓予嘉興世茂新世紀置業有限公司。
- (ii) 嘉興世茂新世紀置業有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售該物業的土地使用權，惟須受限於中國相關法律所規定的條件。
- (iii) 國有土地使用權出讓合同所述全部土地出讓金已妥為支付及償付。
6. 根據 貴集團向吾等提供的資料及上述法律意見，有關所有權及主要批文和許可證的批授狀況如下：
- | | |
|-------------|---|
| 國有土地使用權證 | 有 |
| 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

物業	概況及年期	佔用詳情	於2007年8月31日 現況下的資本值								
9. 中國 江蘇省 蘇州市 寶帶西路南側的 一幅土地	該物業包括一幅總地盤面積約為 92,450.90平方米的土地。	該物業為一幅空置土地， 有待日後發展。	人民幣586,000,000元								
	誠如 貴集團告知，計劃於該物業上發 展一項建議商業發展項目，總建築面 積約為256,089平方米。										
	該發展項目預計於2011年落成。										
	該建議發展計劃的詳情概述如下：										
	<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="523 663 571 685">用途</th> <th data-bbox="778 663 916 717">概約建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="523 753 571 774">零售</td> <td data-bbox="847 753 916 774">154,900</td> </tr> <tr> <td data-bbox="523 783 596 804">辦公室</td> <td data-bbox="847 783 916 804">101,189</td> </tr> <tr> <td data-bbox="523 842 587 863">合計：</td> <td data-bbox="847 842 916 863"><u>256,089</u></td> </tr> </tbody> </table>	用途	概約建築面積 (平方米)	零售	154,900	辦公室	101,189	合計：	<u>256,089</u>		
用途	概約建築面積 (平方米)										
零售	154,900										
辦公室	101,189										
合計：	<u>256,089</u>										
	該物業的土地使用權已出讓予 貴集 團，為期40年，至2047年3月12日屆滿， 作商業用途。										

附註：

1. 根據蘇州市人民政府於2007年8月31日發出的12份國有土地使用權證，位於寶帶西路南側的物業(總地盤面積為92,450.90平方米)的土地使用權已出讓予蘇州世茂投資發展有限公司，年期至2047年3月12日屆滿，作商業用途，詳情如下：

證書編號	地段編號	地盤面積 (平方米)
(2007)05006499	004-0322-042	8,639.50
(2007)05006500	004-0322-048	6,898.60
(2007)05006501	004-0322-047	4,508.70
(2007)05006502	004-0322-046	7,841.60
(2007)05006503	004-0321-007	6,224.00
(2007)05006504	004-0322-043	12,298.00
(2007)05006505	004-0322-044	6,100.40
(2007)05006506	004-0322-049	8,241.10
(2007)05006507	004-0322-050	2,043.40
(2007)05006508	004-0322-045	7,639.20
(2007)05006509	004-0313-078	13,135.10
(2007)05006510	004-0322-041	8,881.30
合計：		92,450.90

2. 根據蘇州市國土資源局(出讓人)與麥杰克投資有限公司(承讓人)於2007年3月13日訂立的國有土地使用權出讓合同(2007)072號，出讓人同意出讓3幅土地的土地使用權予承讓人，詳情如下：

地段編號	：	2006-G-61號地段
地盤面積	：	490,339.4平方米，其中297,275.8平方米作住宅用途、92,450.9平方米作商業用途及100,612.7平方米作商住用途
土地用途	：	住宅、商業及商住
土地使用年期	：	住宅用途為70年及商業用途為40年
土地出讓金	：	人民幣1,703,714,538元

3. 根據日期為2007年5月31日的國有土地使用權出讓合同(2007)072號的補充協議，蘇州市國土資源局已同意將3幅土地的土地使用權由麥杰克投資有限公司轉讓予蘇州世茂投資發展有限公司及蘇州世茂置業有限公司。

一幅作商業用途的土地(地盤面積為92,450.9平方米)已出讓予蘇州世茂投資發展有限公司，而餘下2幅土地則已出讓予蘇州世茂置業有限公司。

4. 根據日期為2007年9月18日的營業執照017265號，蘇州世茂投資發展有限公司於2007年3月2日成立，註冊資本為29,900,000美元，有效營運期由2007年3月2日至2008年3月1日。

5. 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
- (i) 該物業(總地盤面積為92,450.90平方米)的土地使用權已出讓予蘇州世茂投資發展有限公司。
 - (ii) 蘇州世茂投資發展有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售該物業的土地使用權，惟須受限於中國相關法律所規定的條件。
 - (iii) 國有土地使用權出讓合同所述全部土地出讓金已妥為支付及償付。
6. 根據 貴集團向吾等提供的資料及上述法律意見，有關所有權及主要批文和許可證的批授狀況如下：
- | | |
|-------------|---|
| 國有土地使用權證 | 有 |
| 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

於2007年8月31日
現況下的資本值

物業	概況及年期	估用詳情										
10. 中國 江蘇省 常州市 河海東路南側及 藻江河東側的 一幅土地	<p>該物業包括一幅總地盤面積約為60,392.60平方米的土地。</p> <p>誠如 貴集團告知，計劃於該物業上發展一項建議商業發展項目，總建築面積約為339,600平方米。</p> <p>該建議發展項目預計於2010年落成。</p> <p>該建議發展計劃的詳情概述如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>概約建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>零售</td> <td>99,600</td> </tr> <tr> <td>辦公室</td> <td>175,000</td> </tr> <tr> <td>服務式公寓</td> <td>65,000</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td>339,600</td> </tr> </tbody> </table> <p>該物業的土地使用權已出讓予 貴集團。作商業用途的土地使用權為期40年，至2046年12月19日屆滿；作住宅用途的土地使用權則為期70年，至2076年12月19日屆滿。</p>	用途	概約建築面積 (平方米)	零售	99,600	辦公室	175,000	服務式公寓	65,000	合計：	339,600	<p>該物業為一幅空置土地，有待日後發展。</p> <p>人民幣411,000,000元</p>
用途	概約建築面積 (平方米)											
零售	99,600											
辦公室	175,000											
服務式公寓	65,000											
合計：	339,600											

附註：

- 根據常州市國土資源局(出讓人)與常州世茂房地產有限公司(承讓人)於2006年12月20日訂立的國有土地使用權出讓合同(2006)08號，出讓人同意出讓一幅土地的土地使用權予承讓人，詳情如下：

地盤面積	： 896,100平方米
土地用途	： 住宅、商業及辦公室
土地出讓金	： 人民幣2,408,000,000元
- 根據常州市人民政府於2007年8月31日發出的國有土地使用權證(2007) 0227907號，該物業(總地盤面積為60,392.6平方米)位於河海東路南側及藻江東側，其土地使用權已出讓予常州世茂新城房地產開發有限公司。作商業用途的土地使用權為期40年，至2046年12月19日屆滿，而作住宅用途的土地使用權則為期70年，至2076年12月19日屆滿。

3. 根據日期為2007年9月12日的營業執照004835號，常州世茂新城房地產開發有限公司於2007年2月12日成立，註冊資本為29,900,000美元，有效營運期由2007年2月12日至2008年2月11日。
4. 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
- (i) 該物業(總地盤面積為60,392.6平方米)的土地使用權已出讓予常州世茂新城房地產開發有限公司。
- (ii) 常州世茂新城房地產開發有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售該物業的土地使用權，惟須受限於中國相關法律所規定的條件。
- (iii) 國有土地使用權出讓合同所述全部土地出讓金已妥為支付及償付。
5. 根據 貴集團向吾等提供的資料及上述法律意見，有關所有權及主要批文和許可證的批授狀況如下：
- | | |
|-------------|---|
| 國有土地使用權證 | 有 |
| 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

物業	概況及年期	估用詳情	於2007年8月31日 現況下的資本值
11. 位於中國 北京市 工體北路 幸福一村的一幅土地	該物業包括一幅總地盤面積為29,411.46平方米的空置土地。 該物業將包括一幢建築面積為212,000平方米的綜合大樓，其建議發展為一項22層高的酒店及商業發展項目。 該物業的規劃建築面積如下：	該物業為一幅空置土地，有待日後發展。	人民幣 2,100,000,000元
	用途	概約建築面積 (平方米)	
	酒店	82,903.00	
	商場	48,583.00	
	辦公室	3,417.00	
	地底商場	10,729.00	
	地底停車場	29,579.00	
	其他	36,789.00	
	合計：	212,000.00	
	此外，該物業將提供900個地庫停車位。 該物業的土地使用權已出讓，年期至2053年1月9日屆滿，作綜合用途。		

附註：

- 根據北京市人民政府於2006年7月24日發出的國有土地使用權證(2005) 0222號，該物業的土地使用權已出讓予北京財富時代置業有限公司，詳情如下：
 - 土地使用者：北京財富時代置業有限公司
 - 地點：朝陽區工體北路幸福一村綜合樓
 - 用途：綜合
 - 地盤面積：30,112.82平方米
 - 土地使用年期：至2053年1月9日屆滿

2. 根據北京市國土資源和房屋管理局(出讓人)與北京天鴻集團公司(承讓人)於2003年1月10日訂立的國有土地使用權出讓合同(2003)092號,出讓人同意出讓該幅土地的土地使用權予承讓人,詳情如下:

地點	:	朝陽區工體北路幸福一村綜合樓
地盤面積	:	30,000平方米
土地用途	:	綜合
建築面積	:	135,000平方米(地面以上)
土地出讓金	:	人民幣209,250,000元

3. 根據北京市國土資源局(出讓人)與北京財富時代置業有限公司(承讓人)於2007年3月29日訂立的國有土地使用權出讓合同(2003)092號的補充協議,該幅土地的土地使用權已轉讓予承讓人,詳情及修訂如下:

(i) 地盤面積	:	29,411.46平方米
(ii) 用途	:	商業、辦公室、地庫停車場及地庫商場
(iii) 建築面積	:	212,000.00平方米
(iv) 土地出讓金	:	人民幣259,690,020元

4. 根據北京市規劃委員會於2006年12月12日發出的建設用地規劃許可證(2006)0254號,一幅土地(面積為29,411.46平方米)的建築地盤符合城市規劃的規定。

5. 根據北京市規劃委員會於2007年2月15日發出的規劃意見覆函(2007)0068號,北京財富時代置業有限公司所擁有位於幸福一村的綜合項目的規劃詳情如下:

(i) 建築地盤面積	:	29,411.46平方米
(ii) 建築面積	:	地面以上: 135,000平方米
		地底: <u>77,000平方米</u>
		合計: <u>212,000平方米</u>
(iii) 層數	:	地面以上: 22層
		地底: 4層
(iv) 停車位	:	900

6. 按照 貴集團指示,吾等須就整個地盤價值中分配予建議酒店地盤價值的部分作出假設,以供 貴集團作內部參考。於估值日期,該部分地盤價值的分攤資本值為人民幣592,000,000元。

7. 根據日期為2007年5月30日的營業執照110000003287113號,北京財富時代置業有限公司於2001年9月18日成立,註冊資本為人民幣80,000,000元,有效營運期由2001年9月18日至2021年9月17日。

8. 誠如 貴集團所告知,北京財富時代置業有限公司為上海世茂新體驗置業有限公司的全資附屬公司。

9. 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
- (i) 該物業(總地盤面積為29,411.46平方米)的土地使用權已出讓予北京財富時代置業有限公司。
 - (ii) 北京財富時代置業有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售該物業的土地使用權，惟須受限於中國相關法律所規定的條件。
 - (iii) 國有土地使用權出讓合同所述全部土地出讓金已妥為支付及償付。
10. 根據 貴集團向吾等提供的資料及上述法律意見，有關所有權及主要批文和許可證的批授狀況如下：
- | | |
|-------------|---|
| 國有土地使用權證 | 有 |
| 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

以下為獨立物業估值師戴德梁行有限公司就本集團於2007年8月31日所持物業的估值而刊發的函件、估值概要及估值證書全文，乃供載入本通函而編製。



香港
中環
康樂廣場1號
怡和大厦
10樓

敬啟者：

有關：位於中國浙江省紹興市迪蕩新城A1、A2及A3地段的在建商業發展項目

指示、目的及估值日期

根據閣下給予吾等對世茂房地產控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（統稱「貴集團」）於中華人民共和國（「中國」）擁有權益的物業進行估值的指示，吾等確認，吾等已進行查察、作出有關查詢及取得吾等認為所需的其他資料，就物業於2007年8月31日（「估值日期」）的價值向閣下提供吾等之意見。

市場價值的定義

吾等的物業估值代表其市場價值，所謂市場價值，根據香港測量師學會刊發的「香港測量師學會物業估值準則（2005年第一版）」的定義為「在交易雙方均在知情、審慎及自願的情況下，經過適當推銷該項物業權益後，自願買家與自願賣家於估值日期進行公平交易將物業易手的概約價格」。

估值基準及假設

吾等的估值已排除因特別條款或情況（如不尋常融資、售後租回安排、與出售相關人士給予特別考慮或特許權，或任何特殊價值元素）而導致估計價格的升跌。

吾等依賴 貴集團向吾等提供有關中國物業權益所有權及 貴集團於中國物業的權益的資料。據 貴集團所提供的資料，所有權、主要批文及許可證批授的情況載於估值證書的附註內。

吾等對物業權益的估值中並無計及就有關物業權益所欠付的任何抵押、按揭或款項，亦無計及出售可能產生的任何開支或稅項。除另有指明外，吾等已假設有關於物業並無附帶任何可影響其價值的產權負擔、限制及繁重支出。

對物業進行估值時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司上市規則第5章及第12項應用指引，以及香港測量師學會刊發的「香港測量師學會物業估值準則(2005年第一版)」所載的規定。

估值方法

對 貴集團所持的中國發展中物業進行估值時，吾等的估值乃基於該物業將按 貴集團提供予吾等的最新發展方案發展及落成。吾等已假設有關於方案已獲批准。在達致估值意見時，吾等採用直接比較法，參考有關市場的可比較銷售個案，亦同時考慮已動用建築成本及完成發展項目所需的未支付估計建築成本。「落成後資本價值」指假設發展項目在估值日期經已落成的情況下吾等對發展項目總售價的意見。

資料來源

進行估值時，吾等在很大程度上依賴 貴集團及 貴集團中國法律顧問(通商律師事務所)所提供的資料，並已接納就規劃批文或法定通知、地役權、年期、建築物落成日期、建築物鑑定、發展計劃、建築成本、地盤及建築面積以及其他所有相關事宜向吾等提供的意見。

隨附估值證書所載的尺寸、測量及面積均以吾等所獲的資料為根據，因此僅為約數。吾等並無理由懷疑 貴集團向吾等提供對估值而言屬重大的資料的真確性及準確性。吾等亦獲 貴集團告知，所提供的資料並無遺漏任何重要事實。

所有權調查

就中國的物業而言，吾等已獲提供物業所有權文件的摘要。然而，吾等並無查核文件正本以確定是否存在可能並未列於提交予吾等的副本上的任何修改。

實地視察

吾等曾視察物業的外表，並在可行的情況下視察其內部情況，但吾等並無進行實地調查，以確定地基狀況及服務設施等是否適用於任何發展。吾等的估值乃假設此等方面符合要求，且在建築期間不會引起任何特殊開支或延誤。除另有說明者外，吾等未能進行詳細的實地量度，以核實物業的地盤面積及建築面積。吾等假設交予吾等的文件所示面積為正確。

幣值

除另有指明外，估值證書中所有金額均以中國官方貨幣人民幣為單位。

隨函附奉估值證書。

此致

香港
灣仔
港灣道1號
會展廣場辦公大樓43樓
4307-12室
世茂房地產控股有限公司

列位董事 台照

代表
戴德梁行有限公司
董事
陳家輝
註冊專業測量師(產業測量組)
中國房地產估值師
Msc., M.H.K.I.S., M.R.I.C.S
謹啟

2007年11月15日

附註： 陳家輝先生為註冊專業測量師，在中國的物業估值方面具有逾19年經驗。

估值證書

貴集團於中國持有的發展中物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於2007年8月31日 現況下的資本值																								
位於中國 浙江省 紹興市 迪蕩新城 A1、A2及A3地塊的在建 商業發展項目	<p>該物業包括建於三幅土地(總地盤面積約為118,252平方米)上的在建商業發展項目。</p> <p>據 貴集團告知，該物業計劃發展為一項商業發展項目，總建築面積約為269,217平方米，並預計將於2009年落成。</p> <p>發展計劃的詳情概述如下：</p> <p>A1地塊</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>概約建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>商場</td> <td>55,000</td> </tr> <tr> <td>零售</td> <td>11,800</td> </tr> <tr> <td>停車位</td> <td>10,000</td> </tr> <tr> <td>配套設施</td> <td>9,978</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td>86,778</td> </tr> </tbody> </table> <p>A2及A3地塊</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>概約建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>商場</td> <td>82,307</td> </tr> <tr> <td>零售</td> <td>53,369</td> </tr> <tr> <td>停車位</td> <td>32,158</td> </tr> <tr> <td>配套設施</td> <td>14,605</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td>182,439</td> </tr> </tbody> </table>	用途	概約建築面積 (平方米)	商場	55,000	零售	11,800	停車位	10,000	配套設施	9,978	合計：	86,778	用途	概約建築面積 (平方米)	商場	82,307	零售	53,369	停車位	32,158	配套設施	14,605	合計：	182,439	該物業現時正在建設。	人民幣674,000,000元
用途	概約建築面積 (平方米)																										
商場	55,000																										
零售	11,800																										
停車位	10,000																										
配套設施	9,978																										
合計：	86,778																										
用途	概約建築面積 (平方米)																										
商場	82,307																										
零售	53,369																										
停車位	32,158																										
配套設施	14,605																										
合計：	182,439																										
	<p>該物業的土地使用權已出讓予 貴集團，為期40年，至2046年5月11日屆滿，作商業用途。</p>																										

附註：

1. 根據紹興市人民政府於2006年8月4日發出的三份國有土地使用權證，該物業(總地盤面積為118,252平方米)的土地使用權已出讓予 貴集團，為期40年，至2046年5月11日屆滿，作商業用途，詳情如下：

證書編號	地點	土地使用者	地盤面積 (平方米)
(2006)9075	迪蕩新城A1地塊	紹興世茂置業有限公司	36,888
(2006)9072	迪蕩新城A2地塊	紹興世茂新城房地產開發有限公司	34,295
(2006)9074	迪蕩新城A3地塊	紹興世茂新城房地產開發有限公司	47,069
合計：			118,252

根據浙江紹興經濟開發區管理委員會於2007年9月4日就更改迪蕩新城A1、A2及A3地塊的土地使用者名稱而發出的兩份證書，已同意將迪蕩新城A1地塊的土地使用者名稱改為紹興世茂新紀元置業有限公司，並已同意將迪蕩新城A2及A3地塊的土地使用者名稱改為紹興世茂新世紀置業有限公司。據 貴集團告知，現正辦理變更國有土地使用權證的土地使用者名稱的申請手續。進行估值時，吾等假設名稱變更經已完成。

2. 根據紹興市國土資源局(出讓人)與紹興世茂置業有限公司(承讓人甲)於2006年8月3日訂立的國有土地使用權出讓合同(2006)11-2號，出讓人已同意出讓迪蕩新城A1地塊的土地使用權予承讓人甲，詳情如下：

地盤面積 : 36,888平方米

土地用途 : 商業

土地出讓金 : 人民幣106,150,000元

土地使用年期 : 2006年5月12日至2046年5月11日，為期40年

3. 根據紹興市國土資源局(出讓人)與紹興世茂新城房地產開發有限公司(承讓人乙)於2006年8月3日訂立的國有土地使用權出讓合同(2006)11-1號，出讓人已同意出讓迪蕩新城A2及A3地塊的土地使用權予承讓人乙，詳情如下：

地盤面積 : 81,363平方米

土地用途 : 商業

土地出讓金 : 人民幣205,170,000元

土地使用年期 : 2006年5月12日至2046年5月11日，為期40年

4. 根據紹興市規劃局於2006年9月25日發出的三份建設用地規劃許可證(2006)14號、(2006)15號及(2006)16號，三幅土地(總地盤面積約為118,252平方米)的建築地盤均符合城市規劃的規定。
5. 於估值日期，貴集團尚未就該物業取得建設工程規劃許可證及施工許可證。據貴集團告知，現正申請有關所有權文件。
6. 建議發展項目的落成後資本價值約為人民幣2,553,000,000元。
7. 根據貴集團所提供的資料及合資格工料測量師報告，於估值日期，已動用的總建築成本約為人民幣28,042,214元，完成發展項目所需的未支付估計建築成本則約為人民幣995,000,000元。
8. 根據日期為2007年7月13日的營業執照330600400000724號，紹興世茂新紀元置業有限公司成立為一家外資企業，註冊資本為1,250,000美元(實繳資本1,250,000美元)，有效營運期由2007年7月13日至2047年7月12日。

根據日期為2007年7月13日的營業執照330600400000708號，紹興世茂新世紀置業有限公司成立為一家外資企業，註冊資本為22,430,000美元(實繳資本22,430,000美元)，有效營運期由2007年7月13日至2047年7月12日。

9. 誠如貴集團告知，紹興世茂置業有限公司及紹興世茂新城房地產開發有限公司為紹興世茂新紀元置業有限公司及紹興世茂新世紀置業有限公司的同系附屬公司。
10. 吾等已獲提供貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
 - (i) 迪蕩新城A1地塊(總地盤面積為36,888平方米)的土地使用權已出讓予紹興世茂置業有限公司。
 - (ii) 紹興世茂置業有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售迪蕩新城A1地塊的土地使用權。
 - (iii) 迪蕩新城A2及A3地塊的土地使用權(總地盤面積為81,363平方米)已出讓予紹興世茂新城房地產開發有限公司。
 - (iv) 紹興世茂新城房地產開發有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售迪蕩新城A2及A3地塊的土地使用權。
 - (v) 國有土地使用權出讓合同所述全部土地出讓金已妥為支付及償付。
11. 根據貴集團向吾等提供的資料及上述法律意見，有關所有權及主要批文和許可證的批授狀況如下：

國有土地使用權證	有
土地使用權出讓合同	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	無
施工許可證	無
營業執照	有

以下為獨立物業估值師戴德梁行有限公司就本集團於2007年8月31日所持物業的估值而刊發的函件、估值概要及估值證書全文，乃供載入本通函而編製。



香港
中環
康樂廣場1號
怡和大廈
10樓

敬啟者：

指示、目的及估值日期

根據閣下給予吾等對世茂房地產控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（統稱「貴集團」）於中華人民共和國（「中國」）擁有權益的物業進行估值的指示，吾等確認，吾等已進行查察、作出有關查詢及取得吾等認為所需的其他資料，就物業於2007年8月31日（「估值日期」）的價值向閣下提供吾等之意見。

市場價值的定義

吾等的各項物業估值代表其市場價值，所謂市場價值，根據香港測量師學會刊發的「香港測量師學會物業估值準則（2005年第一版）」的定義為「在交易雙方均在知情、審慎及自願的情況下，經過適當推銷該項物業權益後，自願買家與自願賣家於估值日期進行公平交易將物業易手的概約價格」。

估值準則及假設

吾等的估值已排除因特別條款或情況（如不尋常融資、售後租回安排、與出售相關人士給予特別考慮或特許權，或任何特殊價值元素）而導致估計價格的升跌。

吾等依賴 貴集團向吾等提供有關中國物業權益所有權及 貴集團於中國物業的權益的資料。據 貴集團所提供的資料，所有權、主要批文及許可證批授的情況載於估值證書的附註內。

吾等對物業權益的估值中並無計及就有關物業權益所欠付的任何抵押、按揭或款項，亦無計及出售可能產生的任何開支或稅項。除另有指明外，吾等已假設有關物業並無附帶任何可影響其價值的產權負擔、限制及繁重支出。

對物業進行估值時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司上市規則第5章及第12項應用指引，以及香港測量師學會刊發的「香港測量師學會物業估值準則(2005年第一版)」所載的規定。

估值方法

對 貴集團於中國持作投資用途的第一類物業進行估值時，吾等的估值乃按市場基準，藉參照於有關市場上可供比較的銷售交易對物業權益進行估值；或在適當的情況下將現有租賃所得的租金收入撥充資本計算，以及考慮有關物業權益可能產生的重訂租金收入。由 貴集團持有及佔用的物業按交吉基準進行估值。

對 貴集團於中國持有的發展中或作日後發展的第二類及第三類物業進行估值時，吾等的估值乃基於該等物業將按 貴集團提供予吾等的最新發展方案發展及落成。吾等已假設有關方案已獲批准。在達致估值意見時，吾等採用直接比較法，參考有關市場的可比較銷售個案，亦同時考慮已動用建築成本及完成發展項目所需的未支付估計建築成本。「落成後資本價值」指假設發展項目在估值日期經已落成的情況下吾等對發展項目總售價的意見。

資料來源

進行估值時，吾等在很大程度上依賴 貴集團及 貴集團中國法律顧問通商律師事務所所提供的資料，並已接納就規劃批文或法定通知、地役權、年期、建築物落成日期、建築物鑑定、發展計劃、建築成本、地盤及建築面積以及其他所有相關事宜向吾等提供的意見。

隨附估值證書所載的尺寸、測量及面積均以吾等所獲的資料為根據，因此僅為約數。吾等並無理由懷疑 貴集團向吾等提供對估值而言屬重大的資料的真確性及準確性。吾等亦獲 貴集團告知，所提供的資料並無遺漏任何重要事實。

所有權調查

就中國的物業而言，吾等已獲提供物業所有權文件的摘要。然而，吾等並無查核文件正本以確定是否存在可能並未列於提交予吾等的副本上的任何修改。

實地視察

吾等曾視察物業的外表，並在可行的情況下視察其內部情況，但吾等並無進行實地調查，以確定地基狀況及服務設施等是否適用於任何發展。吾等的估值乃假設此等方面符合要求，且在建築期間不會引起任何特殊開支或延誤。此外，吾等並無作出結構測量，惟在吾等查察的過程中，吾等並無注意到任何嚴重損壞。吾等未能報告物業並無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞，亦未對任何服務進行測試。除另有說明者外，吾等未能進行詳細的實地量度，以核實物業的地盤面積及建築面積。吾等假設交予吾等的文件所示面積為正確。

幣值

除另有指明外，估值證書中所有金額均以中國官方貨幣人民幣為單位。

隨函附奉估值證書及估值概要。

此致

香港
灣仔
港灣道1號
會展廣場
辦公大樓43樓
4307-12室
世茂房地產控股有限公司
列位董事 台照

代表
戴德梁行有限公司
董事
陳家輝
註冊專業測量師(產業測量組)
中國房地產估值師
Msc., M.H.K.I.S., M.R.I.C.S
謹啟

2007年11月15日

附註：陳家輝先生為註冊專業測量師，在中國的物業估值方面具有逾19年經驗。

估值概要

物業	於2007年8月31日		貴集團應佔	
	現況下的資本值 人民幣	應佔權益 %	於2007年8月31日 現況下的資本值 人民幣	貴集團應佔 於2007年8月31日 現況下的資本值 人民幣
第一類 — 貴集團於中國持有作投資用途的物業				
1. 中國 上海市 浦東新區 明月路188弄 世茂湖濱花園地庫 645個停車位	135,450,000	50	67,725,000	
2. 中國 上海市 浦東新區 明月路188弄97號 世茂湖濱花園 一座獨立別墅	無商業價值	50	無商業價值	
3. 位於中國 上海市 黃浦區 南京西路258-280號的一座商場及 南京西路270弄2號及4號的 一幢辦公室大樓	207,600,000	100	207,600,000	
4. 位於中國 上海市 黃浦區 貴州路79-85號的 一幢辦公室大樓	24,500,000	100	24,500,000	
5. 中國 上海市 浦東新區 外高橋保稅區 新靈路118號711室	420,000	100	420,000	

物業	於2007年8月31日 現況下的資本值 人民幣	貴集團 應佔權益 %	貴集團應佔 於2007年8月31日 現況下的資本值 人民幣
6. 中國 福建省福州市 台江區江濱大道 福州世茂外灘花園 第1、2、3、4座多個住宅單位、 江濱大道沿路多個商業單位、 一個地底商業設施、 排尾路沿路多個商業單位及 地庫停車場多個停車位	641,000,000	50	320,500,000
		小計：	620,745,000
第二類 — 貴集團於中國持有的發展中物業			
7. 位於中國 江蘇省 南京市下關區 南通路99號的 世茂濱江新城一期	3,054,000,000	50	1,527,000,000
8. 位於中國 江蘇省昆山市 開發區 前進東路199號的 世茂華東商城	324,000,000	100	324,000,000
		小計：	1,851,000,000
第三類 — 貴集團於中國持有作日後發展的物業			
9. 中國 江蘇省南京市 下關區 南通路99號 建議建設的世茂濱江新城二期	無商業價值	50	無商業價值
		小計：	無商業價值
		合計：	2,471,745,000

估值證書

第一類 — 貴集團於中國持有作投資用途的物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於2007年8月31日 現況下的資本值
1. 中國上海市 浦東新區 明月路188弄 世茂湖濱花園 地庫645個停車位	該物業於2003年落成，世茂湖濱花園為一項大型住宅發展項目，誠如 貴集團告知，該物業包括世茂湖濱花園地庫645個停車位。 該物業的土地使用權已出讓，年期由2002年6月28日至2072年6月27日，作住宅用途。	誠如 貴集團所告知，已租出172個停車位，其餘則為空置。	人民幣135,450,000元 (貴集團應佔50%的權益： 人民幣67,725,000元)

附註：

- 根據上海市房屋土地資源管理局於2007年7月26日發出的上海市房地產權證(2007)066528號，該物業(總地盤面積為137,425平方米)的土地使用權及該物業(總建築面積為20,130.13平方米)的房屋所有權已歸屬上海世茂湖濱房地產有限公司，土地使用年期由2002年6月28日至2072年6月27日，作住宅用途。
- 根據日期為2007年6月11日的營業執照315223號，上海世茂湖濱房地產有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為18,000,000美元(實繳資本為18,000,000美元)，營運期由2002年4月19日至2022年4月18日。
- 誠如 貴集團告知，上海世茂湖濱房地產有限公司為上海世茂股份有限公司的附屬公司。
- 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
 - 該物業的土地使用權已轉讓予上海世茂湖濱房地產有限公司。
 - 該物業(總建築面積為20,130.13平方米)的房屋所有權已歸屬上海世茂湖濱房地產有限公司。
 - 上海世茂湖濱房地產有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售該物業的土地使用權及房屋所有權。
- 根據 貴集團提供的資料，有關所有權及主要證書、批文及許可證的批授狀況如下：

上海市房地產權證	有
營業執照	有

物業	概況及年期	估用詳情	於2007年8月31日 現況下的資本值
2. 中國上海市 浦東新區 明月路188弄97號 世茂湖濱花園 一座獨立別墅	世茂湖濱花園於2003年落成，為一項大型住宅發展項目。該物業包括一幢3層高獨立別墅連地庫。 該物業的建築面積約為536.94平方米。	該物業目前為空置。	無商業價值 請見附註(1)

附註：

- 誠如 貴集團所告知，尚未就該物業取得上海市房地產權證，而吾等一般認為該物業並無商業價值。倘該物業已獲發上海市房地產權證，其於2007年8月31日的資本值將為人民幣16,430,000元。
- 根據日期為2007年6月11日的營業執照315223號，上海世茂湖濱房地產有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為18,000,000美元（實繳資本為18,000,000美元），營運期由2002年4月19日至2022年4月18日。
- 誠如 貴集團所告知及根據 貴集團中國法律顧問就物業所有權發出的法律意見，現正申請上海市房地產權證，預期該物業將於2007年年底獲發上海市房地產權證。
- 根據 貴集團提供的資料，有關所有權及主要證書、批文及許可證的批授狀況如下：

上海市房地產權證	無
營業執照	有

物業	概況及年期	估用詳情	於2007年8月31日現況下的資本值
3. 位於中國上海市黃浦區南京西路258-280號的一座商場及南京西路270弄2號及4號的一幢辦公室大樓	<p>該物業包括一幢7層高商場連地庫，以及一幢3層高辦公室大樓，全部均於1996年落成。</p> <p>該物業的總建築面積為9,584.51平方米。</p> <p>該物業的土地使用權已出讓，年期由2002年12月11日至2042年12月10日，作商業用途。</p>	<p>該辦公室大樓已按不同年期租賃予三名獨立第三方，最早屆滿者為2017年12月31日，月租總額人民幣4,860元(不包括公用服務費用)。</p> <p>該商場目前為空置。</p>	人民幣207,600,000元

附註：

1. 根據上海市房屋土地資源管理局於2002年12月25日發出的上海市房地產權證(2002)011456號，該物業的土地使用權(所涉及的總地盤面積為1,748平方米)及房屋所有權(所涉及的總建築面積為9,584.51平方米)已歸屬上海世茂股份有限公司，土地使用年期由2002年12月11日至2042年12月10日，作商業用途，詳情如下：

座數	部分	地址	層數	建築面積 (平方米)
1	商場	南京西路258-280號	7	8,705.66
2	辦公室大樓	南京西路270弄2號及4號	3	878.85
合計：				9,584.51

2. 根據日期為2007年2月15日的營業執照3100001000812號，上海世茂股份有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣478,355,338元(實繳資本為人民幣478,355,338元)，營運期由1992年7月1日開始。
3. 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
- (i) 該物業(總地盤面積為1,748平方米)的土地使用權已出讓予上海世茂股份有限公司。
- (ii) 該物業(總建築面積為9,584.51平方米)的房屋所有權已歸屬上海世茂股份有限公司。
- (iii) 上海世茂股份有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售該物業的土地使用權及房屋所有權，惟須受限於現時抵押。
4. 根據 貴集團提供的資料，有關所有權及主要證書、批文及許可證的批授狀況如下：
- | | |
|----------|---|
| 上海市房地產權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

物業	概況及年期	估用詳情	於2007年8月31日 現況下的資本值
4. 位於中國 上海市 黃浦區 貴州路79-85號的 一幢辦公室大樓	該物業包括一幢6層高辦公室大樓(包括地庫)，於1995年落成。 該物業的總建築面積為2,900.26平方米。 該物業的土地使用權已出讓，年期由2002年10月10日至2042年10月9日，作商業用途。	該物業第3至5層(建築面積為1,259.17平方米)租賃予一名關連方，租期由2007年1月1日至2007年10月30日，月租人民幣88,089.04元(不包括公用服務費用)。 該物業的剩餘部分目前為空置。	人民幣24,500,000元

附註：

- 根據上海市房屋土地資源管理局於2002年10月31日發出的上海市房地產權證(2002)009251號，該物業的土地使用權(所涉及的總地盤面積為429.10平方米)及房屋所有權(所涉及的總建築面積為2,900.26平方米)已歸屬上海世茂股份有限公司，土地使用期限由2002年10月10日至2042年10月9日，作商業用途。
- 根據日期為2007年2月15日的營業執照3100001000812號，上海世茂股份有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣478,355,338元(實繳資本為人民幣478,355,338元)，營運期由1992年7月1日開始。
- 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
 - 該物業(總地盤面積為429.10平方米)的土地使用權已出讓予上海世茂股份有限公司。
 - 該物業(總建築面積為2,900.26平方米)的房屋所有權已歸屬上海世茂股份有限公司。
 - 上海世茂股份有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售該物業的土地使用權及房屋所有權，惟須受限於現時抵押。
- 根據 貴集團提供的資料，有關所有權及主要證書、批文及許可證的批授狀況如下：

上海市房地產權證	有
營業執照	有

物業	概況及年期	估用詳情	於2007年8月31日現況下的資本值
5. 中國 上海市 浦東新區 外高橋保稅區 新靈路118號 711室	該物業包括一幢約於2001年落成的18層高辦公室大樓內7樓的一個單位。 該物業的總建築面積為96.63平方米。 該物業的土地使用權已出讓，年期由2001年4月16日至2044年5月5日，作辦公室用途。	該物業租賃予兩名獨立第三方，年租人民幣50,000元(不包括公用服務費用)。	人民幣420,000元

附註：

- 根據上海市房屋土地資源管理局於2002年6月17日發出的上海市房地產權證(2002)005706號，該物業的土地使用權(所涉及的分配地盤面積為21.40平方米)及房屋所有權(所涉及的總建築面積為96.63平方米)已歸屬上海世茂股份有限公司，土地使用年期由2001年4月16日至2044年5月5日，作辦公室用途。
- 根據日期為2007年2月15日的營業執照3100001000812號，上海世茂股份有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣478,355,338元(實繳資本為人民幣478,355,338元)，營運期由1992年7月1日開始。
- 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
 - 該物業(所分配地盤面積為21.40平方米)的土地使用權已出讓予上海世茂股份有限公司。
 - 該物業(總建築面積為96.63平方米)的房屋所有權已歸屬上海世茂股份有限公司。
 - 上海世茂股份有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售該物業的土地使用權及房屋所有權。
- 根據 貴集團提供的資料，有關所有權及主要證書、批文及許可證的批授狀況如下：

上海市房地產權證	有
營業執照	有

物業	概況及年期	估用詳情	於2007年8月31日 現況下的資本值																																																
			人民幣	美元																																															
6. 中國福建省福州市 台江區江濱大道 福州世茂外灘花園 第1、2、3、4座多個住宅 單位、江濱大道沿路多個 商業單位、一個地底商業 設施、排尾路沿路 多個商業單位及 地庫停車場 多個停車位	<p>福州世茂外灘花園為一個中型住宅項目，並附設購物商場、會所、停車場及其他配套設施。</p> <p>該物業包括福州世茂外灘花園數個未售出單位及已預售單位，該等單位於2005年至2006年期間落成。</p> <p>未售出單位包括下列單位：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>座數</th> <th>單位數目</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2</td> <td>2</td> <td>421.25</td> </tr> <tr> <td>3</td> <td>6</td> <td>1,198.72</td> </tr> <tr> <td>江濱大道 沿路商業單位 於地底商業設施 商業單位</td> <td>35</td> <td>6,356.10</td> </tr> <tr> <td>排尾路沿路 商業單位 地庫停車場 停車位</td> <td>13</td> <td>1,190.54</td> </tr> <tr> <td></td> <td>3</td> <td>377.94</td> </tr> <tr> <td></td> <td>249</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p>已預售單位包括下列單位：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>座數</th> <th>單位數目</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>5</td> <td>871.78</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>32</td> <td>6,909.88</td> </tr> <tr> <td>3</td> <td>66</td> <td>13,351.96</td> </tr> <tr> <td>4</td> <td>3</td> <td>383.89</td> </tr> <tr> <td>江濱大道沿路 商業單位 於地底商業設施 商業單位</td> <td>39</td> <td>2,745.95</td> </tr> <tr> <td>排尾路沿路 商業單位 地庫停車場 停車位</td> <td>5</td> <td>483.21</td> </tr> <tr> <td></td> <td>12</td> <td>1,312.81</td> </tr> <tr> <td></td> <td>446</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p>該物業的土地使用權已出讓，作住宅用途的土地使用年期於2073年7月15日屆滿、作辦公室用途的土地使用年期於2053年7月15日屆滿及作商業用途的土地使用年期於2043年7月15日屆滿。</p>	座數	單位數目	建築面積 (平方米)	2	2	421.25	3	6	1,198.72	江濱大道 沿路商業單位 於地底商業設施 商業單位	35	6,356.10	排尾路沿路 商業單位 地庫停車場 停車位	13	1,190.54		3	377.94		249		座數	單位數目	建築面積 (平方米)	1	5	871.78	2	32	6,909.88	3	66	13,351.96	4	3	383.89	江濱大道沿路 商業單位 於地底商業設施 商業單位	39	2,745.95	排尾路沿路 商業單位 地庫停車場 停車位	5	483.21		12	1,312.81		446		<p>該物業未售出的部分為空置，而剩餘部分已預售。</p>	<p>人民幣641,000,000元</p> <p>(貴集團應佔 50%的權益： 人民幣320,500,000元)</p>
座數	單位數目	建築面積 (平方米)																																																	
2	2	421.25																																																	
3	6	1,198.72																																																	
江濱大道 沿路商業單位 於地底商業設施 商業單位	35	6,356.10																																																	
排尾路沿路 商業單位 地庫停車場 停車位	13	1,190.54																																																	
	3	377.94																																																	
	249																																																		
座數	單位數目	建築面積 (平方米)																																																	
1	5	871.78																																																	
2	32	6,909.88																																																	
3	66	13,351.96																																																	
4	3	383.89																																																	
江濱大道沿路 商業單位 於地底商業設施 商業單位	39	2,745.95																																																	
排尾路沿路 商業單位 地庫停車場 停車位	5	483.21																																																	
	12	1,312.81																																																	
	446																																																		

附註：

1. (i) 根據福州市國土資源局(「出讓人」)與上海世茂建設有限公司(「承讓人」)分別於2002年12月31日及2003年1月6日訂立的土地使用權出讓合同(2002)132號及一份補充協議，出讓人已同意出讓該物業(地盤面積為77,357平方米)的土地使用權予承讓人，詳情如下：

用途	：	住宅／商業／辦公室
最高地積比率	：	2.5倍
- (ii) 根據日期為2003年7月14日的補充合同1－2003號，出讓人與承讓人同意將承讓人的名稱由上海世茂建設有限公司改為福建世茂投資發展有限公司。
- (iii) 根據日期為2006年12月5日的補充合同2－2006號，已同意將該物業地面以上的地積比率及建築面積分別更改為2.7906倍及215,870.6平方米。
2. 根據福州市國土資源局於2003年7月6日發出的國有土地使用權證(2003)00344300155號，該物業(地盤面積為77,357平方米)的土地使用權已歸屬福建世茂投資發展有限公司，作住宅用途的土地使用年期於2073年7月15日屆滿、作辦公室用途的土地使用年期於2053年7月15日屆滿，以及作商業用途的土地使用年期於2043年7月15日屆滿。
3. 根據福州市城鄉規劃局於2003年5月26日發出的建設用地規劃許可證(2003)168號，一幅土地(面積為77,357平方米)的建築地盤符合城市規劃的規定。
4. 根據福州市城鄉規劃局於2003年9月25日、2003年11月21日、2004年9月16日、2004年11月30日、2005年6月29日、2005年7月21日、2005年11月24日及2006年3月28日分別發出的八份建設工程規劃許可證(2003)319、(2003)398、(2004)10146、(2004)00023、(2005)00178、(2005)00071、(2005)00124及(2006)00043號，福州世茂外灘花園的管道及建設工程(總建築面積為278,902.1平方米)符合城市建設的規定，准予建設。
5. 根據福州市建設局發出的十份施工許可證，福州世茂外灘花園的地基及建設工程符合施工規定，准予施工。
6. 根據福州市房地產管理局於2003年12月1日、2004年3月8日、2004年10月13日、2004年12月29日、2005年4月21日及2006年7月21日分別發出的六份商品房預售許可證(2003)1688、(2004)1777、(2004)1896、(2004)1918、(2005)2011及(2006)2293號，總建築面積為216,003平方米的福州世茂外灘花園(第1、2、3、4座、江濱大道沿路的商業單位、地底商業設施、排尾路沿路商業單位及地庫停車場)已准予預售。
7. 根據福州市建設局於2005年4月29日、2005年5月23日、2005年7月22日、2005年12月2日、2006年10月23日、2006年11月1日及2006年12月22日發出的八份竣工驗收許可證，總建築面積為348,428.7平方米的福州世茂外灘花園(第1、2、3、4座、江濱大道沿路商業單位、地底商業設施、排尾路沿路商業單位及地庫停車場)已驗收竣工。
8. 該物業合共106個住宅單位，總建築面積約21,517.51平方米；56個商業單位，總建築面積約4,541.97平方米；及446個停車位，受限於多份買賣協議，總代價達人民幣397,291,753元。此部分物業的上述總代價已在吾等上文的估值中反映及列出。

9. 根據 貴集團所提供的資料及合資格工料測量師報告，並無尚未支付的建築成本。
10. 根據日期為2006年12月14日的營業執照05091號，福建世茂投資發展有限公司成立為一家合資公司，註冊資本為人民幣200,000,000元(實繳資本為人民幣200,000,000元)，營運期為2003年11月17日至2053年11月16日。

誠如 貴集團告知，福建世茂投資發展有限公司為上海世茂股份有限公司的附屬公司。

11. 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
- (i) 該物業的土地使用權及房屋所有權已歸屬福建世茂投資發展有限公司。
- (ii) 福建世茂投資發展有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售該物業未售出部分的土地使用權及房屋所有權，但並無權利轉讓、租賃、按揭或出售該物業已預售部分的土地使用權及房屋所有權(惟買賣合同已被撤銷者則除外)。
- (iii) 所有國有土地使用權出讓合同的土地出讓金已妥為支付及清償。
12. 根據 貴集團所提供的資料，有關所有權及主要批文和許可證的批授狀況如下：

土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
施工許可證	有
商品房預售許可證	有
竣工驗收許可證	有
營業執照	有

第二類 — 貴集團於中國持有的發展中物業

物業	概況及年期	估用詳情	於2007年8月31日
			現況下的資本值
7. 位於中國 江蘇省 南京市 下關區 南通路99號的 世茂濱江新城一期	該物業包括建於九幅土地(總地盤面積約183,229.5平方米)一項名為世茂濱江新城一期的大型綜合發展項目。 誠如 貴集團告知,該物業計劃發展為一項綜合發展項目,包括住宅、酒店、商場、零售及會所等。	住宅第1、2、5座及第1期商場已竣工。 該物業餘下的部分正在 施工中。	人民幣3,054,000,000元 (貴集團應佔 50%的權益: 人民幣1,527,000,000元)

該項發展計劃的詳情概述如下:

用途	概約建築面積 (平方米)
住宅第1至5座	376,517
一家5星級酒店	75,231
第1期商場	9,890
第2期商場	96,250
會所	6,129
幼兒園	2,400
地底停車場	40,996
合計:	607,413

該發展項目的建設工程已於2004年展開,並預計於2009年底前竣工。

該物業的土地使用權已出讓,由2004年4月15日起計,作商業及辦公室用途的土地使用權為期40年,作住宅用途的土地使用權則為期70年。

附註：

1. 根據南京市國土資源局(出讓人)與福建世茂投資發展有限公司(承讓人)於2007年7月7日訂立的土地使用權出讓合同(2003)61號，出讓人已同意分四期出讓寶善小區的土地使用權予承讓人，詳情如下：

地盤面積	：	484,899.30平方米
位置	：	長江東側 中山北路南側 惠民大道西側 三岔河北側
土地使用年期	：	住宅為70年；商業及辦公室為40年
土地用途	：	住宅；商業；辦公室
土地出讓金	：	人民幣1,800,000,000元

根據南京市國土資源局於2004年9月13日發出的(2004)512號文件，出讓人與承讓人已同意將承讓人的名稱由福建世茂投資發展有限公司更改為南京世茂房地產開發有限公司。

2. 根據南京市人民政府發出的9份國有土地使用權證，該物業(總地盤面積為183,229.50平方米)的土地使用權已歸屬南京世茂房地產開發有限公司，作住宅、商業及辦公室用途，詳情如下：

證書編號	發出日期	地盤面積 (平方米)	土地使用年期
(2004)09256	2004年9月27日	10,620.7	由2004年4月15日起計，作商業及辦公室用途的土地使用年期為40年，而作住宅用途的土地使用年期為70年
(2004)09931	2004年10月18日	5,274.9	
(2005)04604	2005年4月30日	21,014.4	
(2005)04605	2005年4月30日	4,209.3	
(2005)07725	2005年8月3日	33,733.5	
(2005)07726	2005年8月3日	19,573.5	
(2005)07727	2005年8月3日	53,534.5	
(2006)03519	2006年4月27日	17,555.7	
(2006)03520	2006年4月27日	17,713.0	
合計：		<u>183,229.50</u>	

3. 根據南京市規劃局於2003年4月24日發出的建設用地規劃許可證(2003)0098號，總地盤面積約488,750平方米的建築地盤符合城市規劃的規定。
4. 根據南京市規劃局發出的建設工程規劃許可證(2004)0068號，已獲准於該物業上建設4座住宅大樓(第1、2、4及5座)及第1期商場，建築面積約256,446.47平方米。
5. 根據南京市建設委員會發出的六份施工許可證(2004)334、(2005)94、(2007)067、(2007)068、(2007)069及(2006)072號，該物業(建築面積約254,287.18平方米)的建設工程符合施工規定，准予施工。

6. 根據南京市房管局發出的五份商品房預售許可證0003202、0003209、0003441、200700031及200700035號，4座住宅大樓(第1、2、4及5座)及第1期商場獲准預售。
7. 根據南京市房管局於2005年7月27日發出的房屋所有權證242313號，第1期商場(總建築面積為9,889.51平方米)的房屋所有權已歸屬南京世茂房地產開發有限公司，作非住宅用途。
8. 根據上述發展計劃，於竣工時並可於市場自由轉讓的資本值，於2007年8月31日為人民幣6,672,000,000元。
9. 根據 貴集團提供的資料及合資格工料測量師報告，於估值日期，已動用的總建築成本約為人民幣1,189,348,000元，而竣工所需的未支付估計建築成本則約為人民幣1,300,442,000元。
10. 誠如 貴集團所告知，該物業共1,397個住宅單位(總建築面積約203,243.30平方米)已經預售，並受限於多份買賣協議，總代價為人民幣2,096,595,024.26元。此部分物業的上述總代價已在吾等上文的估值中反映及列出。
11. 根據日期為2005年4月14日的營業執照007213號，南京世茂房地產開發有限公司成立為一家合資公司，註冊資本為人民幣200,000,000元(實繳資本為人民幣200,000,000元)，營運期由2004年7月23日至2054年7月21日。

誠如 貴集團告知，南京世茂房地產開發有限公司為上海世茂股份有限公司的附屬公司。

12. 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
 - (i) 該物業(總地盤面積為183,229.50平方米)的土地使用權已出讓予南京世茂房地產開發有限公司。
 - (ii) 第1期商場(總建築面積為9,889.51平方米)的房屋所有權已歸屬南京世茂房地產開發有限公司。
 - (iii) 南京世茂房地產開發有限公司有權根據預售許可證預售部分物業。
 - (iv) 國有土地使用權出讓合同內所述的所有土地出讓金已妥為支付及償付。
13. 根據 貴集團提供的資料，有關所有權及主要證書、批文及許可證的批授狀況如下：

土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
施工許可證	有
房屋所有權證	有
	(僅就第1期商場而言)
商品房預售許可證	有
營業執照	有

物業	概況及年期	估用詳情	於2007年8月31日
			現況下的資本值
8. 中國江蘇省 昆山市 開發區 前進東路199號 建議建設的世茂華東商城	該物業包括一幅總地盤面積約65,800平方米的土地。 誠如 貴集團所告知，計劃於該物業上建設一項名為世茂華東商城的商業發展項目，並預計於2008年底竣工。	該物業目前正在施工中。 地基工程經已展開。	人民幣324,000,000元
	用途	概約建築面積 (平方米)	
	零售	82,180	
	電力室	5,129	
	其他	1,610	
	地底停車場	8,127	
	合計：	97,046	
	該物業的土地使用權已出讓，作商業用途，至2044年8月19日屆滿。		

附註：

- 根據昆山市國土資源局(出讓人)與昆山天盛偉業建設開發有限公司(承讓人)於2004年5月20日訂立的土地使用權出讓合同(2004)116號，出讓人已同意出讓土地使用權予承讓人，詳情如下：

地盤面積	：	833,333平方米
位置	：	夏駕河東側 前進東路南側
土地使用年期	：	商業為40年；住宅為70年
土地用途	：	商業；住宅
土地出讓金	：	人民幣833,333,000元

根據日期為2006年3月10日的土地使用權出讓合同(2004)116號的補充修訂，出讓人與承讓人已同意將承讓人的名稱由昆山天盛偉業建設開發有限公司更改為昆山世茂華東商城開發有限公司。

- 根據昆山市人民政府於2006年3月23日發出的國有土地使用權證，該物業(總地盤面積為65,800平方米)的土地使用權已歸屬昆山世茂華東商城開發有限公司，作商業用途。

3. 根據昆山市規劃局於2006年10月17日發出的建設用地規劃許可證(06)139號，總地盤面積約65,800平方米的建築地盤符合城市規劃的規定。
4. 根據昆山市規劃局於2007年6月16日發出的建設工程規劃許可證(07)273號，該物業已獲准建設，建築面積約97,046平方米。
5. 根據上述發展計劃，於竣工時並可於市場自由轉讓的資本值，於2007年8月31日為人民幣1,002,000,000元。
6. 根據 貴集團提供的資料及合資格工料測量師報告，於估值日期，已動用的總建築成本約為人民幣13,559,000元，而竣工所需的未支付估計建築成本則約為人民幣376,633,000元。
7. 根據日期為2006年7月18日的營業執照320583000200607180111號，昆山世茂華東商城開發有限公司已經成立，註冊資本為人民幣100,000,000元(實繳資本為人民幣100,000,000元)，營運期由2005年8月24日至2045年8月23日。

誠如 貴集團告知，昆山世茂華東商城開發有限公司為上海世茂股份有限公司的附屬公司。

8. 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
 - (i) 該物業(地盤面積為65,800平方米)的土地使用權已出讓予昆山世茂華東商城開發有限公司。
 - (ii) 昆山世茂華東商城開發有限公司有權轉讓、租賃、按揭或出售物業的土地使用權及房屋所有權。
 - (iii) 國有土地使用權出讓合同內所述的所有土地出讓金已妥為支付及償付。
9. 根據 貴集團提供的資料，有關所有權及主要證書、批文及許可證的批授狀況如下：

土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
施工許可證	有
營業執照	有

第三類 — 貴集團於中國持有作日後發展的物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於2007年8月31日 現況下的資本值
9. 中國 江蘇省 南京市 下關區 南通路99號 建議建設的世茂濱江新城 二期	該物業包括一幅總地盤面積約226,401.2 平方米的土地。 誠如 貴集團所告知，計劃於該物業建 設一項名為世茂濱江新城二期的大型 綜合發展項目(包括住宅單位及零售店 設施、會所、學校及診所)。 該項發展計劃的詳情概述如下：	該物業為空置土地，並 有待拆卸及重置的構築 物。	無商業價值 請見附註(2)
	用途	概約建築面積 (平方米)	
	住宅第6-17座	838,480	
	會所	8,400	
	學校	27,144	
	零售	16,000	
	診所	3,600	
	體育場地	5,280	
	郵政局	720	
	電力室	4,000	
	其他	1,160	
	地底停車場	146,880	
	合計：	1,051,664	
	該發展項目預計於2008年施工，並於 2012年底前竣工。		
	該物業的土地使用權已獲同意出讓，作 住宅、商業及辦公室用途。		

附註：

1. 根據南京市國土資源局(出讓人)與福建世茂投資發展有限公司(承讓人)於2007年7月7日訂立的土地使用權出讓合同(2003)61號，出讓人已同意分四期出讓寶善小區的土地使用權予承讓人，詳情如下：

地盤面積	:	484,899.30平方米
位置	:	長江東側 中山北路南側 惠民大道西側 三岔河北側
土地使用年期	:	住宅70年；商業及辦公室40年
土地用途	:	住宅；商業；辦公室
土地出讓金	:	人民幣1,800,000,000元

根據南京市國土資源局於2004年9月13日發出的(2004)512號文件，出讓人與承讓人已同意將承讓人的名稱由福建世茂投資發展有限公司更改為南京世茂房地產開發有限公司。

2. 誠如 貴集團所告知，尚未就該物業取得國有土地使用權證，而吾等一般認為物業並無商業價值。倘該物業已獲發有效的國有土地使用權證，並已悉數償付所有土地出讓金、證書出讓相關費用及使地盤達致可作即時發展的必要成本，於2007年8月31日，在下文附註(2)所述進一步假設的限制下，該物業作為一個空置無障礙地盤的資本值將為人民幣3,122,000,000元。

3. 根據日期為2005年4月14日的營業執照007213號，南京世茂房地產開發有限公司成立為一家合資公司，註冊資本為人民幣200,000,000元(實繳資本為人民幣200,000,000元)，營運期由2004年7月23日至2054年7月21日。

誠如 貴集團告知，南京世茂房地產開發有限公司為上海世茂股份有限公司的附屬公司。

4. 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就物業所有權所發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：

南京世茂房地產開發有限公司有權發展該物業。

5. 誠如 貴集團告知，土地使用權出讓合同所載的土地出讓金尚未償付。

6. 根據 貴集團提供的資料，有關所有權及主要證書、批文及許可證的批授狀況如下：

土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	無
營業執照	有

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則而提供有關本公司的資料。各董事對本通函所載資料之準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，據彼等所深知及確信，本通函並無遺漏其他事實以致其所載任何陳述構成誤導。

2. 債務聲明

於2007年9月30日，經擴大集團約有人民幣10,967,100,000元的未償還借貸(包括600,000,000美元的優先票據)，由各項目公司的在建資產、投資物業、土地使用權及發展中物業作抵押。經擴大集團亦已就若干銀行授出的按揭融資額而提供人民幣2,677,100,000元的擔保，該等按揭融資涉及為本集團若干物業買家安排的按揭貸款，而該等貸款則於本公司進行的正常業務過程中產生。此等數據乃根據未經審核管理賬目編製。

除上文所述及除集團內公司間的負債外，經擴大集團於2007年9月30日並無任何未償的已發行或同意發行的貸款資本、銀行透支、貸款、債務證券、借貸或其他類似債務、承兌負債(不包括一般貿易票據)或承兌信貸、債權證、按揭、押記、融資租賃、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

3. 本公司董事及最高行政人員於本公司股份、相關股份及債券的權益或淡倉的披露

於最後可行日期，本公司董事及最高行政人員於本公司或任何其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債券中擁有(i)已根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所之權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視作擁有之權益及淡倉)或(ii)須根據證券及期貨條例第352條載入該條所述的登記冊的權益或淡倉，或(iii)根據上市規則附錄10所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉如下：

(1) 股份⁽¹⁾

董事姓名	身份／權益性質	持有的		估已發行股本概約百分比
		普通股總數	好／淡倉	
許榮茂先生	受控法團權益	1,914,115,500 ⁽²⁾	好倉	58.05%
許世壇先生	實益擁有人	792,000	好倉	0.02%
葉偉成先生	實益擁有人	438,000	好倉	0.01%
鄧炳輝先生	實益擁有人	392,000	好倉	0.01%
姚欒女士	實益擁有人	792,000	好倉	0.02%

- (1) 於最後可行日期本公司已發行的普通股總數為3,297,592,964股。
- (2) 該1,914,115,500股股份指由Gemfair持有的本公司權益。

(2) 購股權

董事姓名	授出日期	購股權可 行使的期間	購股權 的已付 總代價 (港元)	行使 購股權時 將付的 每股股價 (港元)	持有的 購股權總數	好/淡倉
許世壇先生	2006年6月9日	2007年4月1日至 2012年6月8日	1	5.625	1,848,000	好倉
葉偉成先生	2006年6月9日	2007年4月1日至 2012年6月8日	1	5.625	1,792,000	好倉
鄧炳輝先生	2006年6月9日	2007年4月1日至 2012年6月8日	1	5.625	2,248,000	好倉
姚櫟女士	2006年6月9日	2007年4月1日至 2012年6月8日	1	5.625	1,848,000	好倉

除上述所披露者外，於最後可行日期，概無本公司董事或最高行政人員於本公司或任何其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的任何股份、相關股份或債券中擁有或被視作擁有(i)已根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所之權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視作擁有之權益及淡倉）或(ii)須根據證券及期貨條例第352條載入該條所述登記冊的權益或淡倉，或(iii)根據上市規則附錄10所載上市發行董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

除上述所披露者外，於最後可行日期，概無本公司董事或最高行政人員或其各自配偶及18歲以下子女已獲本公司授予或已行使任何認購本公司或其任何相聯法團的股份或債券的權利。

於最後可行日期，概無董事於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須向本公司披露的權益及淡倉。

4. 主要股東及其他人士於股份及相關股份中擁有的權益及淡倉

於最後可行日期，就本公司任何董事或最高行政人員所知，以下主要股東（為有權於本公司任何股東大會上行使或控制行使5%或以上投票權的人士）及其他人士於股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有可在所有情況下在經擴大集團任何成員公司股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上權益，或持有有關該股本中之任何購股權：

股份⁽¹⁾的好／淡倉

名稱	權益性質	持有的 普通股／ 相關股份總數	佔已發行股本 概約百分比
好倉			
Gemfair	實益擁有人	1,914,115,500 ⁽²⁾	58.05%
海外投資集團	—	1,914,115,500 ⁽³⁾	58.05%
JPMorgan Chase & Co.	實益擁有人／投資經理／ 保管人—法團／ 核准借出代理人	296,546,216 ⁽⁴⁾	8.99%
淡倉			
JPMorgan Chase & Co.	實益擁有人	2,500,000 ⁽⁵⁾	0.08%

(1) 於最後可行日期，本公司已發行普通股總數為3,297,592,964股。

(2) 所披露的權益指許先生持有本公司的權益。許先生亦為Gemfair的董事。

(3) 所披露的權益指許先生或其聯繫人仍（直接或間接）持有不少於本公司30%權益的情況下，海外投資集團根據Gemfair與海外投資集團於2006年6月12日簽訂的契據而代表Gemfair作為股東於本公司股東大會上投票的權利。海外投資集團為W.M. Hui Unit Trust的受託人，其所有單位由許先生及其直系親屬為全權信託對象的W.M. Hui Family Trust持有。許先生及許世壇先生亦為海外投資集團的董事。

(4) 包括72,895,216股可供借貸的股份。

(5) 包括透過持有若干非上市實物結算股本衍生產品而擁有的141,000股相關股份權益。

本公司附屬公司名稱	主要股東名稱	佔已發行股本 概約百分比	好／淡倉
武漢世茂錦綉長江房地產開發有限公司	Jade VIII, Inc.	29.99%	好倉
咸陽世茂房地產開發有限公司	Smooth Wealth International Limited	30%	好倉
	陝西金富洲投資發展 有限公司	10%	好倉
上海碧橙房地產有限公司	上海信興企業發展 有限公司	10%	好倉

除上述所披露者外，於最後可行日期，概無本公司董事或最高行政人員知悉任何其他人士於股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有可在所有情況下在經擴大集團任何其成員公司股東大會上投票之任何類別股本（包括有關該股本之購股權）面值10%或以上權益，或持有有關該股本中之任何購股權。

5. 營運資金

計及經擴大集團可用的財務資源（包括內部產生的資金及可用的銀行融資），董事經審慎周詳查詢後認為，本集團具充足營運資金以供其現時（即本通函刊發日期起至少12個月）的所需。

6. 董事所擁有競爭業務之權益

於最後可行日期，根據上市規則第8.10條，以下董事被認為直接或間接於與本集團業務競爭或可能與本集團業務競爭的業務中擁有權益。

許先生透過私人集團於中國擁有以下物業發展權益：

- (a) 振獅開發區——一個綜合發展項目，位於中國福建省石獅市振獅開發區。
- (b) 武夷度假村——一個旅遊和度假發展項目，位於中國福建省武夷山國家旅遊度假區。

- (c) 黃金海岸度假村——一個旅遊和度假發展項目，位於中國福建省。
- (d) 亞運花園——一個住宅發展項目，位於中國北京亞運村北辰東路。
- (e) 紫竹花園——一個住宅發展項目，位於中國北京海淀區。
- (f) 御景園——一個住宅發展項目，位於中國北京朝陽區。
- (g) 華澳中心——一個住宅和零售發展項目，位於中國北京海淀區。
- (h) 振獅大酒店——位於中國福建省石獅市的酒店。
- (i) 武夷山市釣魚湖賓館——位於中國福建省武夷山國家旅遊度假區武夷度假村的酒店。
- (j) 東方紅商業城——一個地下零售發展項目，位於中國甘肅省蘭州市。
- (k) 華澳中心二期兩個零售單位——一個住宅及零售發展項目，位於中國北京市海淀區。
- (l) 世茂湖濱花園——一個住宅發展項目，位於中國上海浦東金橋。
- (m) 綏芬河項目——位於波格拉尼奇內—綏芬河互市貿易經濟區，當中有三分之二處於俄羅斯的波格拉尼奇市內，另外三分之一處於中國黑龍江省的綏芬河市。
- (n) 創世紀——一個豪華住宅發展項目，座落於香港山頂施勳道23號。

許先生及許世壇先生亦於私人集團擔任董事職務及／或高級管理層職位。

各董事(包括該等於私人集團業務擁有權益的董事)根據本公司組織章程將於需要時，就有關任何其本身或任何其聯繫人士擁有重大權益的合同、安排或建議的任何董事會決議案放棄投票。

除上述及於本通函所披露者外，於最後可行日期，概無董事或(就其所知)任何彼等各自的聯繫人士(定義見上市規則)，於任何直接或間接與本集團業務競爭或可能與本集團業務競爭的業務(除本集團的業務外，倘彼等各自為控股股東，則須根據上市規則第8.10條作出披露)擁有權益。

7. 重大不利變動

於最後可行日期，就董事所知，自2006年12月31日（即本公司最近期公佈之經審核財務報表結算日）以來，本集團財務或經營狀況並無任何重大不利變動。

8. 訴訟

概無經擴大集團成員公司涉及任何重大訴訟或申索，而就董事所知，經擴大集團任何成員公司概無涉及任何待決或面臨任何重大訴訟或申索。

9. 專家

以下為發出載於本通函的意見或建議之專家的資格：

名稱	資格
星展亞洲融資	根據證券及期貨條例可從事第一類（證券交易）、第四類（就證券提供意見）及第六類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團
羅兵咸永道會計師事務所	執業會計師
戴德梁行	物業估值師
中國估值師	中國物業估值師

於最後可行日期，星展亞洲融資已就本通函之刊發發出同意書，同意按所載形式及涵義刊發本通函，並載入其為本通函而編製的致獨立董事委員會及獨立股東函件，以及提述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

於最後可行日期，羅兵咸永道會計師事務所已就本通函之刊發發出同意書，同意按所載形式及涵義刊發本通函，並載入其為本通函而編製的報告，以及提述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

於最後可行日期，戴德梁行已就本通函之刊發發出同意書，同意按所載形式及涵義刊發本通函，並載入其為本通函而編製的報告，以及提述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

於最後可行日期，中國估值師已就本通函之刊發發出同意書，同意按所載形式及涵義發行本通函，以及提述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

於最後可行日期，星展亞洲融資、戴德梁行、羅兵咸永道會計師事務所或中國估值師概無於本集團任何成員公司中擁有任何股權或任何可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利（不論是否可合法執行）。

10. 服務合約

於最後可行日期，概無董事與經擴大集團任何成員公司訂立(或正在建議訂立)任何並非於一年內屆滿或不可由僱主於一年內終止而毋須作出賠償(法定賠償除外)的合約。

11. 重大合約

以下為本集團成員公司於緊接最後可行日期前兩年內所訂立而屬或可能屬重大之合約(並非在日常業務過程中訂立之合約)：

- (a) Gemfair、Peak Castle Assets Limited、世茂集團(發展)有限公司與Vicking International Limited於2005年12月30日訂立的股份轉讓協議，據此，世茂集團(發展)有限公司同意向Peak Castle Assets Limited轉讓其於Vicking International Limited所持有之全部股權，代價為480,000,000港元；
- (b) 本公司與Gemfair於2006年1月26日訂立的股份轉讓協議，據此，Gemfair同意向本公司轉讓其於Shimao Property Holdings (BVI) Limited所持有之全部股權，代價為7,400,000,000港元；
- (c) 本公司、Gemfair與Peak Castle Assets Limited於2006年1月26日訂立的約務更替協議，據此，Gemfair墊予Peak Castle Assets Limited之貸款480,000,000港元已經更替，而本公司則取代Peak Castle Assets Limited作為該筆貸款之債務人；
- (d) 本公司、Gemfair與Shimao Property Holdings (BVI) Limited於2006年1月26日訂立的約務更替協議，據此，Gemfair墊予Shimao Property Holdings (BVI) Limited之貸款400,000,000港元已經更替，而本公司則取代Shimao Property Holdings (BVI) Limited作為該筆貸款之債務人；
- (e) 本公司、GSS III Nimble Holdings Limited與Gemfair於2006年1月27日訂立的認購協議，據此，GSS III Nimble Holdings Limited同意認購222,222,222股本公司股份，代價為920,000,000港元；
- (f) 本公司、建銀國際資產管理有限公司、CCB International (Holdings) Limited與Gemfair於2006年2月14日訂立的認購協議，據此，建銀國際資產管理有限公司同意認購22,471,910股本公司股份，代價為93,033,708港元；
- (g) 本公司、GSS III Nimble Holdings Limited與Gemfair於2006年2月15日訂立的股東協議，其中載列規管本公司管理層及其作為股東之權利之條款；

- (h) 本公司、渣打直接投資有限公司與Gemfair於2006年2月15日訂立的認購協議，據此，渣打直接投資有限公司同意認購93,719,807股本公司股份，代價為388,000,000港元；
- (i) 本公司、Gemfair、GSS III Nimble Holdings Limited、建銀國際資產管理有限公司與CCB International (Holdings) Limited於2006年2月22日訂立的依附契據，據此，建銀國際資產管理有限公司與CCB International (Holdings) Limited同意本公司、GSS III Nimble Holdings Limited與Gemfair於2006年2月15日訂立之股東協議之條款及作為訂約方；
- (j) 本公司、Gemfair、GSS III Nimble Holdings Limited、建銀國際資產管理有限公司、CCB International (Holdings) Limited與渣打直接投資有限公司於2006年2月24日訂立的依附契據，據此，渣打直接投資有限公司同意本公司、GSS III Nimble Holdings Limited與Gemfair於2006年2月15日訂立之股東協議之條款及作為訂約方；
- (k) 本公司、Gemfair與Drawbridge Global Macro Master Fund Ltd.於2006年3月3日訂立的認購協議，據此，Drawbridge Global Macro Master Fund Ltd.同意認購23,804,947股本公司股份，代價為98,552,480港元；
- (l) 本公司、Gemfair與GSS III Nimble Holdings Limited於2006年3月3日訂立的第二份認購協議，據此，GSS III Nimble Holdings Limited同意認購2,800,050股本公司股份，代價為11,592,207港元；
- (m) 本公司、建銀國際資產管理有限公司、CCB International (Holdings) Limited與Gemfair於2006年3月3日訂立的第二份認購協議，據此，建銀國際資產管理有限公司同意認購280,005股本公司股份，代價為1,159,220港元；
- (n) 本公司、渣打直接投資有限公司與Gemfair於2006年3月3日訂立的第二份認購協議，據此，渣打直接投資有限公司同意認購1,115,497股本公司股份，代價為4,618,157港元；
- (o) 本公司、Gemfair、GSS III Nimble Holdings Limited、建銀國際資產管理有限公司、CCB International (Holdings) Limited、渣打直接投資有限公司與Drawbridge Global Macro Master Fund Ltd.於2006年3月7日訂立的依附契據，據此，Drawbridge Global Macro Master Fund Ltd.同意本公司、GSS III Nimble Holdings Limited與Gemfair於2006年2月15日訂立之股東協議之條款及作為訂約方；

- (p) 許先生與中國建設銀行香港分行於2006年5月8日訂立的解除契約，據此，該銀行已同意解除本公司就該銀行向上海世茂北外灘開發建設有限公司授出的40,000,000美元的貸款提供的擔保，自2006年7月5日起生效；
- (q) 許先生與中國工商銀行(亞洲)有限公司於2006年5月16日訂立的解除契約，據此，該銀行已同意解除本公司就於銀行向上海世茂莊園置業有限公司提供的250,000,000港元的貸款提供的擔保，自2006年7月5日起生效；
- (r) 上海誠曜物業服務有限公司與上海世茂房地產有限公司於2006年6月12日訂立的股權轉讓協議，據此，上海世茂房地產有限公司已同意向上海誠曜物業服務有限公司收購於上海世茂第一太平物業管理公司的50%權益，代價為人民幣500,000元；
- (s) 本公司與世茂(香港)投資有限公司於2006年6月12日訂立的物業許可協議，據此，世茂(香港)投資有限公司同意以每月許可費150,300港元，以及半數管理費、差餉及水電服務費許可本公司使用位於香港灣仔港灣道1號會展廣場辦公大樓43樓4307-12室之場所，而2007年及2008年須予支付之有關金額有待檢討；
- (t) 本公司、世茂企業、上海世茂、世茂國際與許先生於2006年6月12日訂立的商標框架協議，據此，本公司同意促致本集團有關成員公司授予世茂企業、上海世茂、世茂國際及許先生非獨家許可，以使用「世茂」商標及標識。世茂企業、上海世茂及世茂國際應有權再許可其各自之附屬公司使用「世茂」商標及標識，而許先生應有權再許可私人集團之成員公司使用「世茂」商標及標識。於其物業發展活動(不包括於物業發展公司之投資控股)中使用「世茂」商標及標識之各被許可人或分被許可人，須就根據協議使用「世茂」商標及標識支付每個項目300,000港元之年度提成費；
- (u) 上海世茂房地產有限公司與上海梅森休閒健身俱樂部有限公司於2006年6月12日訂立的會所經營協議，據此，本公司同意授出上海世茂濱江花園會所之經營權予上海梅森休閒健身俱樂部有限公司，代價為上海梅森休閒健身俱樂部有限公司因經營各會所而取得之任何利潤之30%，惟上海梅森休閒健身俱樂部有限公司毋須為會所支付任何費用，直至有關會所錄得首次積累利潤為止；

- (v) 由許先生於2006年6月12日發出以本集團為受益人的稅項保賠契據，並就任何本集團的成員公司在本公司股份在聯交所上市時或之前因(其中包括)任何賺取、累計或應收的任何收入、溢利或收益而應付的稅項負債向本集團提供賠償和向本集團作出賠償保證；
- (w) 本公司、許先生及Gemfair(作為契諾人)、承銷商、高盛(亞洲)有限責任公司及摩根士丹利添惠亞洲有限公司於2006年6月21日訂立的香港承銷協議，據此，承銷商各別同意按其各自適用比例認購或促使認購人認購本公司向香港公眾人士提呈發售的新股份；
- (x) 本公司、若干本公司附屬公司、Morgan Stanley & Co International Limited及高盛(亞洲)有限責任公司於2006年11月21日訂立的購買協議，以就本公司據其中條款發行250,000,000美元浮息票據及350,000,000美元8%優先票據，以及本公司、花旗銀行(作為信託人)及本公司若干附屬公司(作為擔保人)於2006年11月29日訂立契約；
- (y) 北京世茂與北京天寰房地產開發有限責任公司於2006年12月24日訂立的買賣合同，據此，北京世茂同意收購北京世茂大廈(前稱北京華平大廈)，代價為人民幣1,050,000,000元；
- (z) 本公司、Peak Castle Assets Limited及Jade VIII, Inc於2007年4月10日訂立的買賣協議，據此，Jade VIII, Inc已同意向Peak Castle Assets Limited收購Modern Way Holdings Limited的全部已發行股本，總代價為人民幣1,000,000,000元；
- (aa) 本公司、Gemfair、Morgan Stanley & Co. International plc、高盛(亞洲)有限責任公司及瑞士銀行，就按配售價每股17.88港元配售Gemfair擁有的305,845,000股本公司股份，於2007年5月4日訂立配售協議；
- (bb) 本公司及Gemfair就認購218,460,500股本公司股份而於2007年5月4日訂立的認購協議，認購價每股17.88港元；
- (cc) 上海世茂新體驗置業有限公司與山東魯能置業集團有限公司於2007年5月23日訂立股權轉讓框架協議，據此，上海世茂新體驗置業有限公司同意收購北京財富時代有限公司的全部已發行股本，代價為人民幣1,400,000,000元；

- (dd) 本公司(作為借款人)、三井住友銀行及第一商業銀行(作為受託牽頭安排人)、本公司若干附屬公司(作為擔保人)與若干金融機構(作為貸款人)於2007年8月13日就由銀團及金融機構提供的328,000,000美元定期及循環信貸融資訂立的融資協議；
- (ee) Shimao Property Holdings (BVI) Limited與Extra Year Group Limited於2007年9月18日訂立股權轉讓協議，據此，Shimao Property Holdings (BVI) Limited已同意收購大連加港龍河發展有限公司88%的已發行股本，代價為8,800,000美元及一項註冊資本的溢價，須於完成時調整；
- (ff) 大連錦華海港房地產開發有限公司與上海世茂潤基置業有限公司於2007年9月30日訂立一項股權轉讓協議，據此，上海世茂潤基置業有限公司已同意收購大連加港龍河發展有限公司12%的已發行股本，代價為1,200,000美元及一項註冊資本的溢價，須於完成時調整；
- (gg) 上海世茂匯盈置業有限公司與上海信興企業發展有限公司於2007年10月11日訂立股權和項目轉讓協議書，據此，上海世茂匯盈置業有限公司已同意收購上海碧橙房地產有限公司90%的已發行股本，總代價約人民幣308,800,000元。
- (hh) 發行股份購買資產協議；
- (ii) 香港不競爭協議的修訂；
- (jj) 中國不競爭協議；及
- (kk) 解除契據。

12. 一般事項

- (a) 本公司的公司秘書為林綺薇女士，林女士為英國特許秘書及行政人員公會會員及香港特許秘書公會會員。
- (b) 本公司的合資格會計師為吳于越先生，吳先生為香港會計師公會及英國特許公認會計師公會會員。
- (c)
 - (i) 於最後可行日期，概無董事或專家（如本附錄所提述者）於任何自2006年12月31日（即本公司最近期公佈之經審核賬目結算日）以來，在經擴大集團任何成員公司所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中，直接或間接擁有任何權益；及
 - (ii) 於最後可行日期，概無董事於自2006年12月31日（即本公司最近期公佈之經審核賬目結算日）以來，經擴大集團任何成員公司所訂立，並就經擴大集團業務而言屬重大之任何合約或安排中擁有任何重大權益。

13. 備查文件

下列文件的副本由即日起至2007年11月29日（包括該日）任何週日（公眾假期除外）的正常辦公時間內，於本公司的香港主要營業地點香港灣仔港灣道1號會展廣場辦公大樓43樓4307-12室可供查閱：

- (a) 發行股份購買資產協議；
- (b) 中國不競爭協議；
- (c) 解除契據；
- (d) 香港不競爭協議的修訂；
- (e) 本公司的組織章程大綱及組織章程細則；
- (f) 本附錄「重大合約」一節所指的重大合約；
- (g) 星展亞洲融資的函件，全文載於本通函第46至74頁；
- (h) 本集團2004年、2005年及2006年年度的經審核財務報表；
- (i) 羅兵咸永道會計師事務所編製的上海世茂會計師報告，其全文載於本通函附錄二甲；

- (j) 羅兵咸永道會計師事務所編製的世茂企業會計師報告，其全文載於本通函附錄二乙；
- (k) 羅兵咸永道會計師事務所就本集團備考報表編製及本通函附錄三所指的報告；
- (l) 戴德梁行編製及本通函附錄四甲、附錄四乙及附錄四丙所指的物業估值報告；
- (m) 本附錄「專家」一節所指星展亞洲融資的同意書；
- (n) 本附錄「專家」一節所指戴德梁行的同意書；及
- (o) 本附錄「專家」一節所指羅兵咸永道會計師事務所的同意書。



SHIMAO PROPERTY HOLDINGS LIMITED

世茂房地產控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：813)

茲通告世茂房地產控股有限公司(「本公司」)謹訂於2007年11月30日星期五上午11時正假座香港干諾道中3號麗嘉酒店3樓宴會廳舉行股東特別大會，以考慮及酌情通過以下決議案：

普通決議案

1. 有關發行股份購買資產協議及建議交易(定義見本公司於2007年11月15日致本公司股東的通函(「通函」))的決議案

「動議批准、確認及追認本公司、上海世茂股份有限公司、北京世茂投資發展有限公司、上海世茂企業發展有限公司及峰盈國際有限公司於2007年10月22日訂立的發行股份購買資產協議(定義見通函)及其項下擬進行的交易(「建議交易」)；及全權授權本公司任何一名董事(許先生及許先生的聯繫人(定義見通函)除外)，於其認為就完成發行股份購買資產協議、建議交易或任何有關事宜而言屬必要或合宜的情況下，代表本公司進行一切事宜及簽署或簽立所有文件。」

2. 有關中國不競爭協議(定義見通函)的決議案

「動議批准、確認及追認本公司、上海世茂股份有限公司及許榮茂先生於2007年10月22日訂立的中國不競爭協議(定義見通函)及其項下擬進行的交易；及全權授權本公司任何一名董事(許先生及許先生的聯繫人(定義見通函)除外)，於其認為就完成中國不競爭協議或任何有關事宜而言屬必要或合宜的情況下，代表本公司進行一切事宜及簽署或簽立所有文件。」

股東特別大會通告

3. 有關解除契據(定義見通函)的決議案

「動議批准、確認及追認本公司單方面於2007年10月22日訂立的解除契據(定義見通函)及其項下擬進行的交易；及全權授權本公司任何一名董事(許先生及許先生的聯繫人(定義見通函)除外)，於其認為就完成解除契據或任何有關事宜而言屬必要或合宜的情況下，代表本公司進行一切事宜及簽署或簽立所有文件。」

4. 有關香港不競爭協議的修訂中所述的授予事項(定義見通函)的決議案

「動議批准、確認及追認本公司根據日期為2007年10月22日的香港不競爭協議的修訂(定義見通函)向許榮茂先生授出的授予事項；及全權授權本公司任何一名董事(許先生及許先生的聯繫人(定義見通函)除外)，於其認為就完成授予事項或任何有關事宜而言屬必要或合宜的情況下，代表本公司進行一切事宜及簽署或簽立所有文件。」

承董事會命
公司秘書
林綺薇

香港，2007年11月15日

附註：

1. 根據本公司的組織章程細則，凡有權出席股東特別大會(或其任何續會)及於會上投票的本公司股東，均有權委派代表出席大會，並代其投票。受委任代表毋須為本公司股東。
2. 隨函附奉適用於股東特別大會的代表委任表格。
3. 代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明的該等授權書或授權文件副本，最遲須於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司在香港的股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘滙中心26樓，方為有效。倘未能按指示交回，代表委任表格將被視為無效。填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可依願親身出席大會或其任何續會，並於會上投票。
4. 如屬聯名持有人，則僅接納排名較先的持有人的投票(不論為親自或委派代表投票)，其他聯名持有人的投票概不受理，就此而言，排名先後乃以本公司股東名冊上有關聯名持股的排名次序為準。

股東特別大會通告

5. 本公司將於2007年11月29日(星期四)上午九時正至2007年11月30日(星期五)下午四時三十分暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會辦理任何股份過戶登記手續。為符合資格出席股東特別大會，所有過戶文件連同有關股票，必須於2007年11月28日(星期三)下午四時三十分前，送交本公司在香港的股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘滙中心26樓。