

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公佈的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公佈全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引 的任何損失承擔任何責任。

ZALL Development
Zall Development Group Ltd.
卓爾發展集團有限公司
 (於開曼群島註冊成立的有限公司)
 (股份代號：2098)

**截至二零一五年六月三十日止六個月
 中期業績公佈**

卓爾發展集團有限公司(「本公司」或「卓爾」)董事(「董事」)會(「董事會」)欣然公佈本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)截至二零一五年六月三十日止六個月(「本期間」)的未經審核簡明綜合中期業績，連同上一個期間比較數字如下：

綜合損益表

截至二零一五年六月三十日止六個月 — 未經審核
 (以人民幣列示)

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零一五年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元 經重列
營業額	3	539,711	482,462
銷售成本		<u>(273,498)</u>	<u>(281,523)</u>
毛利		266,213	200,939
其他 損淨額	4	(10,642)	(2,552)
其他收益	4	17,050	78,011
銷售及分銷開支		(66,176)	(63,186)
行政及其他開支		<u>(68,717)</u>	<u>(73,897)</u>
投資物業公平值變動前經營溢利		137,728	139,315
投資物業及分類為持作出售 非流動資產之公平值增加		550,708	951,308
轉撥持作出售竣工物業 投資物業的公平值收益		<u>817,901</u>	<u>281,223</u>

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零一五年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元 經重列
投資物業公平值變動後經營溢利		1,506,337	1,371,846
應佔合營企業溢利		10,336	41,036
出售附屬公司收益		79,598	—
可換股債券嵌入式衍生工具部分的公平值變動	10	11,347	(31,090)
融資收入	5(a)	1,619	13,008
融資成本	5(a)	(172,130)	(65,469)
除稅前溢利		1,437,107	1,329,331
所得稅	6	(568,312)	(583,830)
期內溢利		868,795	745,501
下列人士應佔：			
本公司權益持有人		869,015	732,436
非控股權益		(220)	13,065
期內溢利		868,795	745,501
每股盈利	7		
基本(人民幣元)		0.25	0.21
攤薄(人民幣元)		0.25	0.21

綜合損益及其 全面收益表

截至二零一五年六月三十日止六個月 — 未經審核
(以人民幣列示)

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元
		經重列
期內溢利	868,795	745,501
期內其 全面收入		
(稅後及重新分類調整):		
其後可重新分類 損益之項目:		
下列產生之匯兌差額:		
— 換算中國內地境外附屬公司 務報表， 經扣除零稅項	4,322	3,606
其他金融資產：公平值儲備淨變動	<u>74,146</u>	<u>—</u>
期內全面收入總額	<u>947,263</u>	<u>749,107</u>
下列人士應佔：		
本公司權益持有人	947,483	736,042
非控股權益	<u>(220)</u>	<u>13,065</u>
期內全面收入總額	<u>947,263</u>	<u>749,107</u>

綜合財務狀況表

於二零一五年六月三十日 — 未經審核

(以人民幣列示)

	附註	於二零一五年 六月三十日 人民幣千元	於二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 經重列	於二零一四年 一月一日 人民幣千元 經重列
非流動資產				
物業、廠房及設備		117,173	123,492	142,294
投資物業		10,366,600	8,445,100	7,140,800
無形資產		3,392	5,654	16,516
於合營企業的權益		830,591	820,255	774,888
其他金融資產		887,910	—	—
遞延稅項資產		319,606	47,925	2,520
		<u>12,525,272</u>	<u>9,442,426</u>	<u>8,077,018</u>
流動資產				
發展中物業		4,179,045	4,997,341	5,753,269
持作出售竣工物業		1,320,217	1,505,406	1,614,518
存貨		4	3	156
即期稅項資產		33,332	32,587	92,618
易及其他應收款項、預付款項	8	1,645,443	1,312,103	1,577,360
以公平值計量且其變動計入當期損益的金融資產		23,190	—	—
可供出售非上市股本證券		500	500	500
受限制現金		448,244	370,847	438,208
短期銀行存款		—	—	150,000
現金及現金等價物		1,640,509	261,224	740,547
		<u>9,290,484</u>	<u>8,480,011</u>	<u>10,367,176</u>
分類為持作出售非流動資產		151,400	147,700	158,000
持作出售組別資產		—	4,666,758	—
		<u>9,441,884</u>	<u>13,294,469</u>	<u>10,525,176</u>
流動負債				
易及其他應付款項	9	3,123,246	2,971,782	3,582,542
銀行貸款及其他金融機構款		1,382,288	997,160	2,012,808
可換股債券	10期	—	33,312	—
		<u>4,505,534</u>	<u>3,968,942</u>	<u>5,595,350</u>

--

未經審核中期財務報表附註 (除另有所示外，以人民幣列示)

1 編製基準

本中期財務資料根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則的適用披露條文編製，包括遵守國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈的國際會計準則(「國際會計準則」)第34號中期財務報告，該資料於二零一五年八月三十一日獲授權刊發。

本中期財務資料按照與二零一四年年度財務報表所採用者相同的會計政策編製，惟預期於二零一五年年度財務報表反映的會計政策變動除外。有關會計政策變動的詳情載於附註2。

管理層在編製符合國際會計準則第34號的中期財務資料時，須以截至結算日之基準作出影響政策應用以及資產及負債、收入及支出呈報金額的判斷、估計及假設。實際結果可能有別於該等估計。

本中期財務資料載有簡明綜合財務報表及節選解釋附註。附註包括對了解卓爾發展集團有限公司(「本公司」)及其附屬公司(統稱「本集團」)二零一四年年度財務報表以來財務狀況及表現變動而言屬重大的事件及交易的解釋。簡明綜合中期財務報表及相關附註不包括根據國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製整份財務報表所需的所有資料。

本中期財務資料乃未經審核及未經核數師審閱，惟經本公司審核委員會(「審核委員會」)審閱。

根據集團重組(「重組」)，本公司之關連方卓爾控股有限公司(「卓爾控股」)於二零一五年將其於三家附屬公司(即(i)武眾邦金控投資有限公司(「武眾金控投資」)；(ii)武口北擔保投資有限公司(「武口北擔保投資」)；及(iii)武卓爾陸港中投資有限公司(「武卓爾陸港中」))之股權轉讓予本公司，作為換取本公司於武卓爾城投資發展有限公司(「武卓爾城」)的股權之代價。於完成重組後，上述三家附屬公司統稱為「被收實體」。

就國際財務報告準則而言及根據其項下之定義，重組被視為共同控制下的業務合併。

本集團於二零一五年六月三十日及二零一四年十二月三十一日的綜合財務狀況表已編製，以呈列於重組完成後組成本集團之公司的狀況，猶如當前集團架構於呈列日期已存在。本集團截至二零一五年及二零一四年六月三十日止期間之綜合損益表、綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及簡明綜合現金流量表包括於重組完成後組成本集團的公司之經營業績，猶如當前集團架構於呈列期間一直存在。因此，可資比較數字已經重列。

所有重大集團內公司間的交易及結餘以及集團內公司間交易所產生的任何未變現溢利於綜合入賬時全數對銷。

本集團之前呈報的截至二零一四年六月三十日止期間之綜合經營業績及於二零一四年十二月三十一日之綜合財務狀況以及於本集團綜合財務報表內呈列以反映收購被收購實體之合併金額載列如下：

	本集團 (前呈報)	被收購實體	本集團 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至二零一四年六月三十日止期間之綜合全面 收益表：			
營業額	481,654	808	482,462
期內溢利	746,640	(1,139)	745,501
於二零一四年十二月三十一日之綜合財務狀況表：			
資產總值	22,176,014	560,881	22,736,895
負債總額	13,613,874	222,437	13,836,311
總權益	8,562,140	338,444	8,900,584

2 會計政策變更

國際會計準則委員會已頒佈下列於本集團及本公司當前會計期間首次生效的國際財務報告準則之修訂。當中，下列變動與本集團的財務報表相關：

- 國際財務報告準則二零一零年 二零一二年週期之年度改進
- 國際財務報告準則二零一一年 二零一三年週期之年度改進

該等變動並無對本集團當前或過往期間的業績及財務狀況之編製或呈列構成重大影響。本集團並無採納任何於本會計期間尚未生效的新訂準則或詮釋。

3 營業額及分部報告

本集團主要業務是在中華人民共和國(「中國」)開發及銷售物業、提供物業管理服務、開發及經營物業。

營業額指物業銷售收入、物業管理服務收入、租金收入及其他配套服務收入(扣除營業稅、其他銷售相關稅項及任何交易折扣)。

期內於營業額確認之各項重大收益類別的金額如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元 經重列
銷售物業	485,130	429,353
物業管理服務	9,779	6,636
租金收入	43,209	41,841
酒店經營	—	2,878
其他	1,593	1,754
	<u>539,711</u>	<u>482,462</u>

為分配資源予本集團各項業務及各個地區以及評估各項業務及各個地區的業績，會定期向本集團最高高級行政管理層提供業務數據及資料，而綜合中期業務資料所報告的經營分部及各分部項目金額來該等業務數據及資料。由於本集團於中國主要從事單一業務，故並無呈列本集團經營分部的分部資料。

4 其 虧損淨額及其 收益

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元 經重列
其 虧損淨額		
出售分類為持作出售非流動資產的 損	—	2,552
提早贖回可換股債券的 損	10,642	—
	<u>10,642</u>	<u>2,552</u>
其 收益		
政府補助	2,500	70,435
足球俱樂部相關收益	12,374	6,943
其他	2,176	633
	<u>17,050</u>	<u>78,011</u>

5 除稅前溢利

除稅前溢利經扣除／(計入)：

截至六月三十日止六個月
二零一五年 二零一四年
人民幣千元 人民幣千元
經重列

(a) 融資(收入)／成本

融資收入		
利息收入	<u>(1,619)</u>	<u>(13,008)</u>
融資成本		
可換股債券利息(附註10)	151,435	44,734
銀行 款及其他金融機構 款利息	254,211	208,330
其他借 成本	3,113	50,414
減：資本化撥入發展中物業及發展中投資物業的款項	<u>(239,981)</u>	<u>(242,551)</u>
	168,778	60,927
銀行 用及其他	3,907	4,504
匯兌盈餘淨額	<u>(555)</u>	<u>38</u>
	<u>172,130</u>	<u>65,469</u>

(b) 僱員成本

薪金、工資及其他福利	21,971	24,148
向定額供款退休計劃供款	4,708	3,269
以權益結算股份支付的開支	<u>1,733</u>	<u>2,333</u>
	<u>28,412</u>	<u>29,750</u>

(c) 其他項目

攤銷	4,223	4,677
折舊	5,120	6,593
核數師酬金	1,350	1,395
經營租 支出	18,080	33,830
出售物業成本(i)	<u>255,342</u>	<u>247,457</u>

(i) 出售物業成本已扣除政府補助人民幣5,697,000元(截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣35,647,000元)。

6 所得稅

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元 經重列
即期稅項		
中國企業所得稅(「企業所得稅」)	32,832	52,333
中國土地增值稅(「土地增值稅」)	37,763	52,157
	70,595	104,490
遞延稅項		
暫時性差額的產生及撥回	497,717	479,340
	568,312	583,830

- (i) 根據開曼群島及英屬 女群島規則及法規，本集團於該等司法權區毋須繳納任何所得稅。

由於本集團於期內並無賺取任何須繳納香港利得稅的收入，故並無就香港利得稅作出撥備(截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣零元)。

- (ii) 中國企業所得稅

中國企業所得稅之撥備乃以根據中國相關所得稅規則及法規 定之本集團中國附屬公司之估計應課稅溢利按適用稅率計算。適用於本集團中國附屬公司之中國企業所得稅稅率為25%(二零一四年：25%)。

- (iii) 中國土地增值稅

按照 一九九四年一月一日起生效的中華人民共和國土地增值稅暫行條例及 一九九五年一月二十七日起生效的中華人民共和國土地增值稅暫行條例實施細則的規定，出售或轉讓國有土地使用權、中國的樓宇及配套設施所得全部收入， 須按增值金額30% 60%的累進稅率繳納中國土地增值稅。

此外，本集團的若干附屬公司須繳納中國土地增值稅，有關增值稅按照各 地方稅務局批准的法定增值稅計稅方法基於收益的8%計算。

本公司董事認為，法定增值稅計稅方法乃中國的一項獲認可的計稅方法，而本集團中國附屬公司所在地的各地方稅務局是批准該等公司以法定增值稅計稅方法繳納中國土地增值稅的主管稅務機關，故受國家稅務總局或上級主管稅務機關 疑的風險不大。

(iv) 中國股息預扣稅

中國企業所得稅法及其實施細則規定，自二零零八年一月一日起，中國居民企業以所賺取溢利向其非中國居民企業投資者分派股息須繳納10%的預扣稅，惟根據稅收協定或安排進行扣減則除外。根據內地與香港避免雙重稅安排，倘合資格香港納稅居民為中國企業的「實益擁有人」並直接持有其25%或以上股權，則可享有5%的寬減預扣稅率。

由於本集團可控制其中國附屬公司分派溢利的數額及時間，故僅於預期該等溢利將於可預見未來分派時對遞延稅項負債計提撥備。

7 每股盈利

(a) 每股基本盈利

每股基本盈利按本公司普通權益股東應佔綜合溢利人民幣869,015,000元(截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣732,436,000元)及於中期期間已發行3,500,000,000股普通股(截至二零一四年六月三十日止六個月：3,500,000,000股普通股)計算。

(b) 每股攤薄盈利

每股攤薄盈利按本公司普通權益股東應佔綜合溢利人民幣869,015,000元(截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣732,436,000元)除以就本公司首次公開發售前股權計劃(附註11)以零代價視為發行股份之影響作出調整後的普通股加權平均數3,519,801,000股(二零一四年六月三十日：3,520,479,000股)計算。

截至二零一四年及二零一五年六月三十日止期間，轉換可換股債券具反攤薄影響。

9 貿易及其應款項

	於二零一五年 六月三十日 人民幣千元	於二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 經重列	於二零一四年 一月一日 人民幣千元 經重列
應 第三方款項			
易應付款項(i)	1,201,230	1,219,427	944,062
預收款項(ii)	706,413	1,025,028	2,037,316
其他應付款項及應計 用	1,068,794	727,267	526,114
	<u>2,976,437</u>	<u>2,971,722</u>	<u>3,507,492</u>
應 關連方款項	<u>146,809</u>	<u>60</u>	<u>75,050</u>
	<u><u>3,123,246</u></u>	<u><u>2,971,782</u></u>	<u><u>3,582,542</u></u>

(i) 易及其他應付款項內包括之 易應付款項於呈報期末之 齡分析如下：

	於二零一五年 六月三十日 人民幣千元	於二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 經重列	於二零一四年 一月一日 人民幣千元 經重列
3個月內	109,351	407,521	266,982
超過3個月 不足12個月	843,566	576,945	587,873
超過12個月	248,313	234,961	89,207
	<u>1,201,230</u>	<u>1,219,427</u>	<u>944,062</u>

易應付款項主要指應付承包商款項。根據進度及協定發展階段向承包商分期付款。

(ii) 預收款項主要包括來 本集團物業的客戶的定金及首期款項。該等所得款項於相關銷售獲確認前入 為流動負債。物業銷售隨後根據本集團的會計政策於損益確認。

10 可換股債券

於二零一三年六月十九日，本公司發行本金總額100,000,000美元（「美元」）於二零一八年六月十九日（「到期日」）到期的可換股債券（「可換股債券」），並附有選擇權可於二零一三年六月十九日後12個月期間結束當日或之前發行不超過50,000,000美元增發債券，惟須經本公司與認 人雙方同意。可換股債券年息5.5厘，須每半年支付。訂明應由本公司支付的所有到期付款由本公司所有附屬公司（根據中國法 組建者除外）擔保。

根據認 協議，倘截至到期日可換股債券持有人之換股權未獲行使，或可換股債券未被 回或贖回，則本公司將贖回債券，贖回價為本金額的135.40722%、截至到期日的未付累計利息及不轉換溢價付款（定義見下文）。

認 協議所述可換股債券持有人轉換可換股債券為普通股的權利如下：

- 二零一三年六月十九日起 到期日前第七日營業時間結束止可隨時行使換股權。
- 按照可換股債券的條款，因轉換可換股債券而將發行的股份數目將按可換股債券的本金額（以7.7636港元（「港元」）兌1.00美元的固定匯率轉換）除以當時生效的每股3.0799港元（初步「換股價」，可予調整）計算。
- 換股價可於二零一四年六月十九日及二零一五年六月十九日根據本公司股價重定。

根據認 協議的條款及條件，本公司於贖回任何可換股債券時須按可換股債券本金額每200,000美元支付13,160美元（「不轉換溢價付款」）。

倘(i)可換股債券持有人於二零一六年六月十九日選擇；或(ii)發生除牌、暫停交易或控制權變更後，可換股債券持有人可要求本公司贖回可換股債券。

根據認 協議，倘(i)因若干法 或法規修訂導 本公司有責任支付額外稅款；或(ii)原已發行的可換股債券中 少90%已轉換、贖回或 及註銷，則本公司可贖回可換股債券。

於二零一五年四月十三日，本公司與可換股債券持有人訂立一份補充 託契據，以落實以下修訂：(i)本公司可於到期日前任何時間贖回最多不超過原已發行之債券本金額70%之部分可換股債券；(ii)或倘原已發行的可換股債券中 少90%已轉換、贖回或 及註銷，則本公司可於到期日前的任何時間全部（而非

於二零一五年六月二十五日，本公司與可換股債券持有人訂立第二份補充 託契據，以落實以下修訂：(i)本公司可(一次或多次)在到期日前任何時間贖回最多不超過原有債券本金額70%之部分債券；(ii)本公司可於二零一五年七月三十一日或之前任何時間贖回全部(而非僅部分)尚未行使的債券(「第二份補充 託契據」)。

於二零一五年六月三十日，可換股債券未贖回本金額為90,000,000美元。

經第二份補充 託契據修訂後，本公司於二零一五年七月三十一日或之前 回所有尚未行使債券的可能性更大。此顯示本公司於二零一五年六月三十日擁有 回選擇權。

上述換股權、贖回權及 回選擇權被視為可換股債券的嵌入式衍生部分，並於各報告日期重估。

於二零一五年七月十日，本公司將換股價調整為每股2.55港元。

本公司已行使進一步贖回權並選擇按相等於規定贖回金額(即總額105,287,999美元)及截至贖回日期之累計利息(即總額577,500美元)之總和的金額贖回本金額90,000,000美元的所有於二零一五年七月三十一日(「贖回日期」)尚未行使之債券。

於本集團綜合 務狀況表確認的可換股債券分析如下：

	負債部分 人民幣千元	衍生 工具部分 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零一四年一月一日的結餘	510,795	97,502	608,297
截至二零一四年六月三十日止六個月的變動：			
利息開支(i)(附註5(a))	44,734	—	44,734
期內已付利息開支	(16,930)	—	(16,930)
衍生工具部分公平值變動	—	31,090	31,090
匯率調整	(40)	—	(40)
於二零一四年六月三十日及二零一四年一月一日的結餘	<u>538,559</u>	<u>128,592</u>	<u>667,151</u>
截至二零一四年十二月三十一日止六個月的變動：			
利息開支	47,154	—	47,154
期內已付利息開支	(16,665)	—	(16,665)
衍生工具部分公平值變動	—	(21,770)	(21,770)
匯率調整	1,996	—	1,996
於二零一四年十二月三十一日及二零一五年一月一日的結餘	<u>571,044</u>	<u>106,822</u>	<u>677,866</u>
截至二零一五年六月三十日止六個月的變動：			
利息開支(i)(附註5(a))	151,435	—	151,435
期內已付利息開支	(16,819)	—	(16,819)
衍生工具部分公平值變動	—	11,843	11,843
匯率調整	(542)	—	(542)
贖回本金額10,000,000美元的可換股債券	(70,915)	—	(70,915)
贖回本金額10,000,000美元的可換股債券產生之(收益)/ 損	22,514	(11,872)	10,642
於二零一五年六月三十日的結餘	<u>656,717</u>	<u>106,793</u>	<u>763,510</u>

(i) 利息開支

可換股債券負債部分的利息開支使用實際利率法以實際年利率27.11%計算。

- (ii) 根據可換股債券認 協議，可換股債券須於各報告期符合關於本集團 務狀況比率及本公司股東應佔權益數額之契約。倘本集團違反該等契約，則可換股債券須按要求即時償還。本集團定期監控其對有關契約的遵守情況。於二零一五年六月三十日，概無違反與可換股債券有關之契約。

11、權益結算股份 款

本集團全資附屬公司卓爾發展(香港)控股有限公司(「卓爾香港」)於二零一零年六月一日採納 股權計劃(「二零一零年 股權計劃」)，邀請若干合資格參與者接納 股權(「二零一零年 股權」)，以按行使價每股人民幣227,047元認 作為本公司重組一部分而將註冊成立且將予上市之公司的1%股份，尚未行使的 股權總數為100份。根據二零一零年 股權計劃，二零一零年 股權於首次公開發售進行後方可歸屬。

根據二零一零年 股權計劃的相關條款，二零一零年 股權會轉換為本公司的 股權，而僱員 股權的行使價及數目會於 股權轉換時按比例調整。

根據二零一一年六月二十日(修訂日期)各承授人向本公司及卓爾香港簽署的 股權轉換函，二零一零年 股權轉換為本公司的 股權。因此，二零一零年 股權計劃的100份 股權根據相同條款及條件轉換為29,750,000份本公司發行的首次公開發售前 股權計劃的 股權，而相關行使價已按比例調整。轉換 股權視作修訂二零一零年 股權。該修訂並不導 股權公平值於修訂日期的價值增加。

(a) 有關授出的條款及條件如下：

授出日期	歸屬日期	屆滿日期	已授出的首次公開發售前 購股權數目		
			董事	僱員	總計
二零一一年 六月一日	二零一一年 七月十三日	二零一六年 七月十二日	2,037,875	937,125	2,975,000
二零一一年 六月一日	二零一二年 七月十三日	二零一六年 七月十二日	3,056,812	1,405,688	4,462,500
二零一一年 六月一日	二零一三年 七月十三日	二零一六年 七月十二日	4,075,750	1,874,250	5,950,000
二零一一年 六月一日	二零一四年 七月十三日	二零一六年 七月十二日	5,094,688	2,342,812	7,437,500
二零一一年 六月一日	二零一五年 七月十三日	二零一六年 七月十二日	6,113,625	2,811,375	8,925,000
			<u>20,378,750</u>	<u>9,371,250</u>	<u>29,750,000</u>

(b) 首次公開發售前 股權計劃按經調整基準的數目及加權平均行使價如下：

	每股加權 平均行使價 港元	購股權數目
於二零一四年十二月三十一日及二零一五年一月一日尚未行使	0.871	29,155,000
於截至二零一五年六月三十日止六個月被沒收	<u>0.871</u>	<u>—</u>
於二零一五年六月三十日尚未行使	<u>0.871</u>	<u>29,155,000</u>
於二零一五年六月三十日可行使	<u>0.871</u>	<u>29,155,000</u>
於二零一五年六月三十日，首次公開發售前 股權的加權平均剩餘預計年期為1年(二零一四年十二月三十一日：1.5年)。		

(c) 股權的公平值及假設

因換取二零一零年 股權而所獲服務的公平值乃參考所授二零一零年 股權的公平值計量。二零一零年 股權的估計公平值基於 (Cox, Ross, Rubinstein) 二項式期權定價模式及下述假設計量：

預期波幅(以二項式模式所採用加權平均波幅表示)	56%
股權年期	6年
預期股息	零
無風險利率	1.92%

預期波幅乃根據同類上市公司過往幾年的過往股價波幅得出。預期股息以管理層的最估計為基準。無風險利率參考香港外匯基金票據／債券的收益率得出。

除上述條件外，概無與首次公開發售前 股權相關的其他市況及服務條件。

12 股息

- (a) 於截至二零一五年六月三十日止六個月，謹此批准、確認及追認於完成出售正安資產(開曼)實業股份有限公司(「正安開曼」)及正安實業(武漢)有限公司(「正安武漢」)後宣派總額人民幣582,785,000元(相當於739,414,800港元)特別股息(截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣零元)。
- (b) 於中期批准及派 過往財政年度應 本公司權益股東 股息

截至六月三十日止六個月	
二零一五年	二零一四年
人民幣千元	人民幣千元
	經重列

於下個中期批准及派付之過^註 政年度末期股息每股零港仙
(截至二零一四年六月三十日止六個月：零港仙)

— —

管理層討論及分析

業務回顧

集團業務重組

於本公司日期為二零一四年十二月三十一日之通函中的出售協議及股權置換協議已根據有關條款於回顧期內完成。根據出售協議，正安開曼及正安武 已不再為本公司之附屬公司。另外，根據股權置換協議，武 陸港中 ，武 擔保投資及武 金控投資已成為本公司的間接全資附屬公司，而武 卓爾城已不再為本公司的附屬公司。

本公司亦於回顧期內出售持有非核 項目卓爾發展(瀋陽)有限公司(「卓爾瀋陽」)及卓爾商 發展(孝感)有限公司(「卓爾孝感」)的90%股權，卓爾瀋陽及卓爾孝感已不再為本公司之附屬公司。

本集團繼續發展及加 本集團核 業務，開發及運營由物流、倉存、電商及金融服務支援的綜合批發 易平台，以期維持其在批發行業的領導市 地 。

漢口北項目

漢口北國際商品交易中（「漢口北項目」）為本集團的旗艦項目，為華中最大的主營消費品的批發商，設計上全面承接武漢傳統易批發區正街拆遷所帶來的商機。漢口北的總地盤面積約逾180萬平方米，批發商舖單一的總建築面積（「建築面積」）超過400萬平方米。項目分為20多個獨立的批發商，專門銷售不同種類的消費品，匯聚起過100萬商品種類，本集團力於把漢口北項目打造成為國內消費品供應商、製造商、分銷商及中小企業的綜合商務平台。

截至二零一五年六月三十日止六個月，位於正街的8個獨立市場約1,600個商戶已經搬遷到漢口北項目，這將進一步提升該區商戶交易量及人流量。

配套交通方面，子湖東路已經建成開通，岱家山橋梁翻新也已經納入政府規劃，劉店三層蝶式立交已開工建設，南北方向直行將於二零一五年十月份通車。這些交通配套設施的建設將有效緩解目前岱黃高速的交通壓力，使得盤龍城及漢口北地區的人流、物流進出武漢市區更加便捷。於二零一四年開通，連接漢口北項目及武漢市的輕軌一線項目漢口北國際商品交易中也因此成為國內少見的直接接駁軌道交通的大現代商物流中心。

借助於漢口北項目集中眾多商戶的平台優勢，「湖北省電子商務示範基地」於二零一四年正式落戶漢口北。同時「湖北省進出口孵化市場基地」和「湖北省內外結合試點市場」也落戶漢口北，漢口北將繼續發展成為華中最大的電子商務集群。為了進一步推動漢口北市場繁榮和加速電子商務發展，漢口北特別打造了可容納2,000餘戶廠家、5,000餘戶電商企業及廠家的電商基地。二零一五年一月，漢口北電商大廈正式投入使用。二零一五年六月，漢口北電商城被國家商務部評為「國家級電子商務示範基地」。截至二零一五年六月三十日，經卓爾電商團隊運營，已經有約5,600戶武漢網批電商入駐阿裏巴巴武漢產業帶平台，工行融易平台、建行善融平台等，月交易額達到人民幣8億元以上。

二零一五年上半年，集團利用 口北項目的資源優勢，利用電商積極探索整合供應鏈資源，在規劃建設交易平台、供應鏈金融和電商物流等三個領 ，取得了重要進展，預計在下半年正式上線運營。

口北項目的倉儲設施已建成，截 二零一五年六月三十日，投入使用的面積約100萬平方米，並計劃建設30萬平方米的第三方智能倉儲中 ，為商戶集中解決倉儲、配送一條龍服務。

截 二零一五年六月三十日止六個月， 口北項目為本集團銷售收入 獻人民幣350,700,000其

漢口北·卓爾生活城

漢口北·卓爾生活城包括卓爾湖畔，庭及卓爾築錦苑兩個住宅開發項目，位於武漢盤龍城經開開發區。

卓爾湖畔豪庭

本集團旗下漢口北首個大型生活服務中心——卓爾湖畔，庭已於二零一二年開盤，該項目為本集團為漢口北量身打造的專屬配套居住區。總地盤面積約180,000平方米，建築面積超過350,000平方米。項目分兩個階段進行施工，預期將於二零一五年年底前全面完成。

截至二零一五年六月三十日止六個月，卓爾湖畔，庭為本集團銷售收入貢獻人民幣39,100,000元（截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣53,500,000元），與去年同期相比減少約26.9%，主要是由於二零一五年上半年交付的總建築面積較二零一四年同期減少所致。

卓爾築錦苑

計劃分兩期開發的住宅開發項目卓爾築錦苑位於武漢盤龍城經開開發區，總地盤面積達約60,000平方米，建築面積約170,000平方米。項目仍處於收地階段。

卓爾第一企業社區·長沙總部基

第一企業社區·長沙總部基地的建設工程已於二零一二年啟動，總建築面積約為380,000平方米。一期工程預計將於二零一五年竣工。目前一期主體已全部完工，各項工程進入收尾階段，竣工備案手續正在辦理之中。辦公樓預售已經於二零一四年下半年啟動，吸引了大量湖南省內大型及中型企業關注，目前有部分企業已經入駐，更有多數企業有入駐意向。項目二期也正在順利的進行中，已成功辦理土地證及建設用地規劃許可證，正在進行設計方案的修改。

截至二零一五年六月三十日，卓爾第一企業社區·長沙總部基地預售物業面積約6,691平方米，預售金額約人民幣30,100,000元，每平方米平均售價約人民幣4,500元。

天津卓爾電商城

天津卓爾電商城一期國際商 城計劃投資共人民幣20億元，建築面積61.2萬平方米，涵蓋小商品、服裝、鞋業皮具、酒店用品、文體用品、日化用品、家紡 品、兒童用品、副調料等主要消 品交易品類，一期將形成10大專業批發市 集群，並擁有倉儲中 、物流配送、電子商務、金融支持、 息化管理等綜合配套服務體系。一期主體已封 ，正進行內部裝修，A1區預計二零一五年九月底開業。

截 二零一五年六月三十日，天津卓爾電商城採取出售20年經營權的方式，預售面積約45,079平方米，預售金額約人民幣231,800,000元，每平方米平 售價約人民幣5,142元。

荊州卓爾城

荊州卓爾城 於荊州西部 港工業新城「金三角」核 地帶，區 優越，交通 捷。東部直抵九陽大道緊 九陽機械電子工業 區；西 引江 運河與華中農高區隔河相望；北 宜高鐵和滬渝高速；南接荊州李 港區與長江大學農學院毗 。318國道 穿項目東西，距離荊州古城高速公路口、荊州楚都客運站、荊州火車站 5公 距離。

荊州卓爾城總建築面積339萬平方米，一期國際商 城，總規劃建築面積31萬平方米，共有標準商舖6,300餘個，是華中地區首屈一指的新 專業批發市 。

截 二零一五年六月三十日，荊州卓爾城預售物業面積約23,124平方米，預售金額約人民幣114,800,000元，每平方米平 售價約人民幣4,965元。

卓爾 洲博覽城

本集團於二零一四年六月八日和雲南省滇中產業新區管理委員會簽訂戰略合作框架協議（「框架協議」），將投資於 於中國雲南省大板橋鎮的大 綜合物流及 易中 的發展及建設（「卓爾亞洲博覽城項目」）。該項目土地總面積約為2,001,000平方米，當中約1,334,000平方米將用作物流用途及倉庫設施，餘下約667,000平方米將用作商業用途。

卓爾亞洲博覽城項目的預計總建築面積約為3,300,000平方米。截至本報告期末，該項目仍然處於規劃階段，預計在今年十一月取得第一期土地，年底前開始動工。

武漢陸港中心

武漢陸港中心位於滬蓉高速及京珠高速的出口，並距離陽邏港五公里，距離漢口市中心及武漢天河國際機場分別約二十分鐘及四十五分鐘車程。憑藉其地點優勢，武漢陸港中心擬將發展為一個現代化的分銷及倉儲物流中心。

武漢陸港中心將發展成一個現代化的分銷及倉儲物流中心。根據現有發展計劃，武漢陸港中心將自二零一四年九月至二零一六年六月期間起分兩期發展，總佔地面積約為1,380畝，當中約650畝為第I期，而約730畝則為第II期。完成後，武漢陸港中心將包括總建築面積約為400,000平方米的倉庫、總建築面積約為100,000平方米的分銷中心、總建築面積約為200,000平方米的集裝箱碼頭及總建築面積約為100,000平方米的其他配套設施。武漢陸港中心的總投資估計將約為人民幣15億元，第一期及第二期的投資額分別約為人民幣7.50億元。

武漢陸港中心旗下的分銷中心、倉庫及其他支援設施將通過結合經營、租賃及銷售的方式營運（即部分倉庫將出租由武漢陸港中心營運及管理，部分倉庫將出租及由客戶營運及管理，而分銷中心及其他支援設施則將會出售或出租予其客戶）。目前，第一期分銷中心、部分倉庫及其他支援設施正進行建築工程，預期該建築工程將於二零一五年下半年完成，而武漢陸港中心將會於二零一五年年底前開始營運。

武漢陸港中心的物流業務主要專注於提供支援服務，以進批發客戶倉儲、展示、於批發商、分銷商及商家間分銷及消費品及其他產品。武漢陸港中心並無擁有自身的運輸工具（比如車或船舶）。收益預期將由銷售、租賃及經營物流設施產生。

租金收入

本集團租金收入由截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣41,800,000元增加截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣43,200,000元，是由於本集團繼續留作出租的「口北」項目的批發商「單」數目增加。

毛利

毛利由截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣200,900,000元增加約32.5%截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣266,200,000元。本集團毛利率由二零一四年上半年的41.6%增至二零一五年上半年的49.3%，主要由於回顧期內交付物業組合變化所致。截至二零一四年六月三十日止六個月，僅約19.1%的物業銷售收益來自「口北」項目，而其餘80.9%的物業銷售收益則來自「第一企業社區·武漢」總部基地、卓爾生活城項目及武漢客廳，其中該等項目的整體毛利率遠高於「口北」項目。截至二零一五年六月三十日止六個月，來自銷售物業的收入中約72.3%來自「口北」項目，其中批發商「單」的毛利率通常維持在70%以上。

其他虧損淨額

截至二零一五年六月三十日止六個月，本集團提早贖回10,000,000美元之可換股債券及就提早贖回錄得「損」人民幣10,600,000元。

其他收益

截至二零一五年六月三十日止六個月，足球俱樂部的相關收入及政府補助分別人民幣12,400,000元及人民幣2,500,000元已計入綜合損益表（截至二零一四年六月三十日止六個月：分別為人民幣6,900,000元及人民幣70,400,000元）。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣63,200,000元輕微增加約4.7%截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣66,200,000元，主要是由於廣告及推廣開支增加人民幣19,100,000元；及被足球俱樂部的相關「用」減少人民幣16,200,000元所抵銷。

行政開支

行政開支由截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣73,900,000元輕微減少約7.0%截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣68,700,000元，主要是由於交通及差旅開支減少人民幣1,400,000元及捐款減少人民幣3,600,000元。

投資物業公平值及持作出售非流動資產增加、及持作出售竣工物業轉為投資物業的公平值收益

本集團持有部分開發的物業用作賺取租金收入及／或資本增值。獨立物業估值師於有關回顧期末按投資物業的公開市值或現時用途重估本集團投資物業。截至二零一五年六月三十日止六個月，本集團錄得投資物業及持作出售非流動資產公平值增加人民幣550,700,000元(截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣951,300,000元)及持作出售竣工物業轉為投資物業的公平值收益人民幣817,900,000元(截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣281,200,000元)。本集團投資物業公平值於截至二零一五年六月三十日止六個月內增加，是由於回顧期內武漢物業價格上升及留作租賃用途之批發商單數量增加。

出售附屬公司收益

截至二零一五年六月三十日止六個月，本集團出售附屬公司卓爾瀋陽及卓爾孝感並確認收益人民幣79,600,000元。

分佔合營企業的溢利

截至二零一五年六月三十日止六個月，分佔合營企業的溢利主要包括來武漢大世界投資發展有限公司的人民幣10,300,000元(截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣41,000,000元)，反映本集團所持50%股權分佔該實體的溢利比例。

融資收入及成本

截至二零一五年六月三十日止六個月，本集團錄得利息收入人民幣1,600,000元(截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣13,000,000元)。

截至二零一五年六月三十日止六個月，本集團錄得融資成本淨額人民幣172,100,000元(截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣65,500,000元)。該增加主要是由於截至二零一五年六月三十日止六個月銀行及其他借入以及可換股債券利息增加。可換股債券利息由截至二零一四年六月三十日止六個月之人民幣44,700,000元大幅增加至截至二零一五年六月三十日止六個月之人民幣151,400,000元。該增加主要由於本期間內確認的於二零一五年七月提早贖回可換股債券之剩餘結餘對利息開支之影響。

所得稅

所得稅由截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣583,800,000元減少約2.7% 截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣568,300,000元。該減少是主要即期稅項減少，此乃主要由於來自出售附屬公司收益之非應稅收入增加所致。本集團實際稅率由截至二零一四年六月三十日止六個月的43.9%降至截至二零一五年六月三十日止六個月的39.5%。

期內溢利

截至二零一五年六月三十日止六個月，本集團錄得純利人民幣868,800,000元，較二零一四年同期的人民幣745,500,000元增加16.5%。

流動資金及資本來源

於二零一五年六月三十日，本集團的現金及現金等價物、短期銀行存款及受限制現金總額為人民幣2,088,800,000元(二零一四年十二月三十一日：人民幣632,100,000元)。於二零一五年六月三十日，本集團的現金及現金等價物為人民幣1,640,500,000元(二零一四年十二月三十一日：人民幣261,200,000元)，包括以外幣計值相當於人民幣507,400,000元(二零一四年十二月三十一日：人民幣16,800,000元)的銀行存款。

資本開支

於回顧期內，本集團與物業、廠房及設備以及投資物業有關的開支總額分別為人民幣1,400,000元及人民幣187,800,000元。

銀行貸款及其 金融機構貸款

於二零一五年六月三十日，本集團的銀行貸款及其他金融機構貸款總額為人民幣6,193,000,000元，較二零一四年十二月三十一日的人民幣6,358,800,000元(包括持作出售組別之長期及短期貸款人民幣1,737,100,000元)輕微減少人民幣165,800,000元。所有銀行貸款及其他金融機構貸款以本集團的功能貨幣人民幣計值。

可換股債券

於二零一五年六月三十日，本集團於二零一三年六月十九日發行的可換股債券相等於人民幣763,500,000元(二零一四年十二月三十一日：人民幣677,900,000元)。於二零一五年六月三十日，未償還的可換股債券本金為90,000,000美元，年利率為5.5%，於二零一八年六月十九日到期。

淨負債比率

於二零一五年六月三十日，本集團的淨負債比率(按借 總額，扣除現金及現金等價物淨額、受限制現金及短期銀行存款，除以本公司權益股東應佔總權益扣除可換股債券產生的公平值損益及無形資產後計算)為57.3%(二零一四年十二月三十一日：77.5%)。

外匯風險

本集團的銷售主要以本集團主要營運附屬公司的功能 幣人民幣計值，因此董事會預期未來匯率波動不會對本集團的業務有任何重大 響。本集團並無使用任何金融工具作對沖用途。

資產質押

於二零一五年六月三十日，本集團抵押總 面值人民幣7,315,900,000元(二零一四年十二月三十一日：人民幣10,136,200,000元)的若干資產，作為獲取本集團若干銀行借 的擔保。

或然負債

根據市 慣例，本集團與中國多家銀行訂立安排，為其預售物業 方提供按揭融資。根據擔保條款，倘該等 方拖欠按揭 款，本集團負責償還未償還的按揭 款，連同違約 方欠付銀行的任何應計利息及罰款。本集團的擔保期 有關按揭 款授出日期起 方獲得個人房產證與 方悉數清償按揭 款之較早者止。

於二零一五年六月三十日，就本集團物業 方獲授之按揭 款而向銀行提供的擔保金額達人民幣1,304,200,000元(二零一四年十二月三十一日：人民幣1,331,700,000元)。

僱員及薪酬政策

於二零一五年六月三十日，本集團僱 總計751名(二零一四年十二月三十一日：1,005名)全職僱員。僱員薪酬包括基本薪金、不定額報酬、花紅及其他員工福利。截 二零一五年六月三十日止六個月，僱員薪酬及福利支出為人民幣28,400,000元(截 二零一四年六月三十日止六個月：人民幣29,800,000元)。本集團根據薪酬政策提供薪酬 遇(包括基本薪金、短期花紅及長期獎 (例如 股權))以招納及留任高 素員工。本公司薪酬委員會每年或於 要時檢討該等薪酬 遇。

展望

本集團已於二零一五年上半年完成集團重組，以調整主營業務戰略。透過出售本集團非核業務，不僅可為發展及加本集團核業務留出資源，亦可降本集團之債務水平及改善本集團之整體務流動資金，因而降本集團面由行業周期帶來的業務風險。本集團通過開發及運營由物流、倉存、電商及金融服務支援的綜合批發易平台，以把握現時市場趨勢及迎合客戶需求，以期維持其在批發行業的領導市地。長遠而言，本集團擬發展全國易及分銷網絡，當中將包括分別於一線城市(作為核中)及二線城市(作為支援中)開發批發商，並由相關倉庫、分銷中以及透過第三方安排運輸服務及其他設施支持。

本集團亦於二零一五年上半年積極發展電商業務。期內，口北電商大廈正式投入使用，口北電商城被國家商務部授予評為「國家級電子商務示範基地」。本集團亦計劃於推出線上交易及服務平台，託已有商戶，滿足和引導其網際網路需求，提供在線批發、採管理等核功能，以及供應鏈金融、物流息交易匹配等增值服務，將線上和線下業務有機的融合。本集團目前正研發和測試相關的平台，預計將於下半年推出。

在大力發展核業務的同時，本集團注重資本結構的合理化。通過一系列資產重組，二零一五年上半年，集團淨負債已上年末的77.5%降到57.3%。繼二零一五年六月十九日贖回1000萬美元本金的可轉換債券後，本集團於二零一五年七月三十一日贖回剩餘全部9000萬美元的可轉換債券。本集團將持續尋求通過成本債務替換高成本債務，以及通過可能的股本融資等方式，積極降集團負債率和務成本。

截二零一五年六月三十日，本集團有土地儲備約580萬平方米，已獲各級政府機構授予土地使用權證，預計足以應付未來三五年的開發需求。本集團將積極拓展在西南、西北及華東區建立大商品批發交易中，逐步完成全國佈局，務求全面把握國家擴大內需戰略帶來的機遇。

遵守企業管治常規守則

本公司於聯交所上市後已力於維持嚴格企業管治常規及程序並已採納聯交所證券上市規則(「上市規則」)附錄十四所載企業管治守則(「企業管治守則」)作為本身的企業管治常規守則。董事會認為，除下文所披露的偏離外，本公司於截至二零一五年六月三十日止整個期間一直遵守企業管治守則所載守則條文。

守則條文A.2.1

根據企業管治守則條文A.2.1，主席及行政總裁的職責應區分，不應由同一人同時兼任。

截至二零一五年六月三十日止期間，本公司並無區分本公司主席及行政總裁的職責。該期間，閻先生兼任本公司主席及行政總裁，負責監督期內本集團的運作。董事會認為由同一人擔任上述兩個職可使本公司有果斷及的領導，有助實施及行本集團現時及可見未來的業務策略。然而，本集團將不時就目前狀況重新檢討有關架構。

遵守董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)作為董事本公司證券的守則。董事會對全體董事作出特定查詢後確認，於截至二零一五年六月三十日止期間，全體董事一直遵守標準守則的規定標準。

購買、出售或贖回本公司上市證券

截至二零一五年六月三十日止期間，本公司及其附屬公司概無、出售或贖回本公司任何上市證券。

審核委員會

本公司已根據上市規則第3.21條及第3.22條設立審核委員會(「審核委員會」)，並根據企業管治守則訂立書面職權範。審核委員會的主要職責為審核及監督本公司的務申報及內部監控原則，以及協助董事會履行有關審核的責任。

審核委員會已審閱本集團截至二零一五年六月三十日止六個月的未經審核簡明綜合中期業績及財務報告，亦已審閱及確認本集團採用的會計準則及慣例，並討論審計、內部控制及財務報告事宜。

審核委員會由三名獨立非執行董事組成：家輝先生、池先生及楊瓊珍女士。家輝先生擔任審核委員會主席。

中期股息

董事會不建議派發截至二零一五年六月三十日止六個月之中期股息（截至二零一四年六月三十日止六個月：無）。

刊登中期業績公佈及中期報告

本中期業績公佈刊登於聯交所網站<http://www.hkexnews.hk>及本公司網站<http://www.zallcn.com>。本公司截至二零一五年六月三十日止六個月的中期報告載有上市規則所規定的全部資料，亦會適時刊登於上述網站及派發予本公司股東。

承董事會命
卓爾發展集團有限公司
聯席主席 聯席主席
閻 剛

香港，二零一五年八月三十一日

於本公佈日期，董事會成員包括本公司執行董事閻先生、于博、崔錦鋒先生及王丹莉女士；本公司非執行董事傅高先生；以及本公司獨立非執行董事楊瓊珍女士、家輝先生及池先生。