

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，並明確表示概不會就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致之任何損失承擔任何責任。



ZENSUN ENTERPRISES LIMITED

正商實業有限公司

(前稱正恒國際控股有限公司)

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：185)

截至2019年6月30日止六個月 中期業績公佈

正商實業有限公司(前稱正恒國際控股有限公司) (「本公司」) 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2019年6月30日止六個月之未經審核中期簡明綜合業績連同2018年同期之比較數字，有關業績及比較數字已由本公司審核委員會(「審核委員會」) 審閱。

中期簡明綜合損益賬

截至2019年6月30日止六個月

	附註	未經審核	
		截至6月30日止六個月	
		2019年 人民幣千元	2018年 人民幣千元 (重列)
收益	4	327,890	321,533
銷售成本		(179,160)	(183,913)
毛利		148,730	137,620
其他收入		11,855	1,121
其他收益及虧損	5	52,579	9,242
行政費用		(73,938)	(48,822)
銷售及市場推廣費用		(37,320)	(33,174)
融資成本	6	(6,992)	(6,463)
除稅前溢利	7	94,914	59,524
所得稅開支	8	(57,427)	(30,699)
期間溢利		37,487	28,825
下列各方應佔：			
本公司擁有人		36,997	28,623
非控股權益		490	202
		37,487	28,825
本公司擁有人應佔每股盈利	10		
基本(人民幣分)		0.60	0.46
攤薄		不適用	不適用

中期簡明綜合全面收益賬
截至2019年6月30日止六個月

	未經審核	
	截至6月30日止六個月	
	2019年 人民幣千元	2018年 人民幣千元 (重列)
期間溢利	37,487	28,825
其他全面收益／(虧損)		
可能於其後期間重新分類至損益 之其他全面收益／(虧損)：		
換算海外業務而產生之匯兌差額	<u>541</u>	<u>(31,908)</u>
期間其他全面收益／(虧損)(稅後)	<u>541</u>	<u>(31,908)</u>
期間全面收益／(虧損)總額	<u>38,028</u>	<u>(3,083)</u>
下列各方應佔：		
本公司擁有人	37,808	(2,686)
非控股權益	<u>220</u>	<u>(397)</u>
	<u>38,028</u>	<u>(3,083)</u>

中期簡明綜合財務狀況報表
於2019年6月30日

		未經審核 2019年 6月30日 人民幣千元	經審核 2018年 12月31日 人民幣千元
	附註		
非流動資產			
物業、廠房及設備	11	23,492	23,126
投資物業	11	644,421	646,620
使用權資產		5,986	–
遞延稅項資產		63,550	63,168
已抵押按金		36,445	33,915
非流動資產總額		773,894	766,829
流動資產			
存貨		157	217
持作出售之已完工物業		765,821	934,671
發展中物業		39,396,588	29,777,845
已付土地收購按金及預付款項		1,386,750	4,603,632
應收賬款、其他應收款項及其他資產	12	1,494,133	1,175,439
按公平值計入損益之金融資產		274,661	232,532
預繳所得稅及可收回稅項		944,544	616,737
已抵押按金		237,851	680,450
受限制銀行結餘		366,845	101,913
現金及現金等值項目		677,450	673,412
		45,544,800	38,796,848
分類為持作出售之投資物業		1,185	5,582
流動資產總額		45,545,985	38,802,430
流動負債			
應付賬款、已收按金及應計費用	13	2,093,482	1,271,149
合約負債		17,143,599	11,304,291
應付關連公司款項	14	1,829,911	473,199
來自一間關連公司之貸款	15	9,050,155	12,876,310
租賃負債		1,808	–
銀行及其他借貸		5,611,946	3,658,396
稅項負債		84,298	109,621
流動負債總額		35,815,199	29,692,966
流動資產淨值		9,730,786	9,109,464
資產總值減流動負債		10,504,680	9,876,293

		未經審核 2019年 6月30日 人民幣千元	經審核 2018年 12月31日 人民幣千元
非流動負債			
已收租賃按金	13	6,190	7,128
租賃負債		4,354	—
銀行及其他借貸		9,326,059	8,742,329
遞延稅項負債		4,537	5,324
		<u>9,341,140</u>	<u>8,754,781</u>
非流動負債總額			
資產淨值		<u>1,163,540</u>	<u>1,121,512</u>
權益			
本公司擁有人應佔權益			
股本	16	587,529	587,529
儲備		578,844	541,036
		<u>1,166,373</u>	<u>1,128,565</u>
非控股權益		(2,833)	(7,053)
權益總額		<u>1,163,540</u>	<u>1,121,512</u>

中期簡明綜合財務資料附註

截至2019年6月30日止六個月

1. 一般資料

正商實業有限公司(前稱正恒國際控股有限公司，並稱為「本公司」)為在香港註冊成立之上市有限公司，其股份在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。

本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)之主要業務為於香港、中華人民共和國(「中國」)及海外進行物業發展、物業投資及管理、酒店業務以及證券買賣及投資。

2. 編製基準

除另有說明外，中期簡明綜合財務資料乃以人民幣(「人民幣」)呈列，所有金額均約整至最近接之千位數。

截至2019年6月30日止六個月之中期簡明綜合財務資料已於2019年8月28日由本公司董事(「董事」)會(「董事會」)批准刊發。中期簡明綜合財務資料未經審核，惟已由本公司之審核委員會(「審核委員會」)審閱。

截至2019年6月30日止六個月之中期簡明綜合財務資料乃根據香港會計準則第34號*中期財務報告*編製。中期簡明綜合財務資料並不包括年度財務報表所規定之所有資料及披露，並應與本集團截至2018年12月31日止年度之年度綜合財務報表一併閱讀。

中期簡明綜合財務狀況報表所載有關截至2018年12月31日止年度之財務資料僅作比較用途，並不構成本公司於該年度之法定年度綜合財務報表，惟摘錄自該等財務報表。有關根據香港公司條例第436條須予披露之該等法定財務報表之進一步資料載列如下：

本公司已根據香港公司條例第662(3)條及附表6第3部之規定，向公司註冊處處長呈交截至2018年12月31日止年度之財務報表。本公司核數師已就截至2018年12月31日止年度之財務報表作出報告。核數師報告並無保留意見；並無載有核數師於並無保留意見下以強調方式提請注意之任何事項之提述；及並無載有根據香港公司條例第406(2)、407(2)或407(3)條作出之陳述。

本集團之財務風險管理政策已載列於本公司2018年年報之財務報表。截至2019年6月30日止六個月，財務風險管理政策並無重大變動。

3. 會計政策及披露之變動

於過往期間之中期簡明綜合資料呈列貨幣之變動

本公司之功能貨幣為港元(「港元」)，其為本集團於2018年以前財政年度之綜合財務報表之呈列貨幣。

於2018年，經考慮(i)本集團大部分交易乃以人民幣列值及結算；及(ii)呈列貨幣變動亦可能減低港元兌人民幣之任何匯率波動(並非由於業務所致，且本集團無法控制)對本集團綜合財務報表之影響，為使本公司股東更準確了解本集團之財務表現，董事會認為，使用人民幣作為其綜合財務報表之呈列貨幣更為妥當。

呈列貨幣之變動已根據香港會計準則第21號外匯匯率變動之影響予以列賬，而有關變動已根據香港會計準則第8號會計政策、會計估計變動及錯誤追溯應用。截至2018年6月30日止六個月之比較數字經已重列，以反映本集團呈列貨幣之變動。

就本集團中期簡明綜合財務資料以人民幣重新呈列截至2018年6月30日止六個月之比較數字而言，收入及費用乃按過往同期之平均匯率換算。資產及負債乃按於過往同期之期末匯率換算。股本、股份溢價及儲備乃按適用匯率換算。所有產生之匯兌差額於過往同期之其他全面收益確認。

採納新訂及經修訂香港財務報告準則

編製中期簡明綜合財務資料所採納之會計政策，與編製本集團截至2018年12月31日止年度之年度綜合財務報表所用者一致，惟採納自2019年1月1日生效之新訂及經修訂香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)除外。

香港財務報告準則第9號修訂本	具有負補償之提早還款特性
香港財務報告準則第16號	租賃
香港會計準則第19號修訂本	計劃修訂、削減或結算
香港會計準則第28號修訂本	於聯營公司及合營企業之長期權益
香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第23號	所得稅處理之不確定性
2015年至2017年週期之年度改進	香港財務報告準則第3號、香港財務報告準則第11號、香港會計準則第12號及香港會計準則第23號修訂本

除下文所述者外，新訂及經修訂準則與編製本集團之中期簡明綜合財務資料並不相關。

採納香港財務報告準則第16號租賃

香港財務報告準則第16號取代香港會計準則第17號租賃、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、香港(準則詮釋委員會)－詮釋第15號經營租賃－優惠及香港(準則詮釋委員會)－詮釋第27號評估涉及租賃法律形式交易的實質。該準則載列確認、計量、呈列及披露租賃之原則，並要求承租人就所有租賃單一以資產負債表內的模式入賬。香港財務報告準則第16號大致沿用香港會計準則第17號內出租人的會計處理方式。出租人將繼續使用與香港會計準則第17號相似的原則將租賃分類為經營租賃或融資租賃。因此，香港財務報告準則第16號對本集團作為出租人的租賃並無任何財務影響。

本集團已使用經修訂追溯採納法採納香港財務報告準則第16號(於2019年1月1日首次應用)。根據此方法，該準則會追溯應用，而首次採納之累計影響作為對2019年1月1日保留盈利期初結餘之調整，以及2018年之比較資料不會重列且繼續根據香港會計準則第17號呈報。

本集團擁有若干物業項目的租賃合約。作為承租人，本集團先前將租賃(按該租賃是否評估為已將其資產所有權的絕大部分回報及風險轉予本集團)分類為融資租賃或經營租賃。根據香港財務報告準則第16號，本集團就所有租賃應用單一的方法確認及計量使用權資產及租賃負債，惟就低價值資產租賃(按個別租賃基準選擇)及短期租賃(按相關資產類別選擇)選擇豁免。本集團已選擇不就(i)低價值資產租賃；及(ii)在開始日期租賃期為12個月或以下的租賃確認使用權資產及租賃負債。取而代之，本集團會將有關該等租賃的租賃付款在租賃期內按直線法確認為開支。

於2019年1月1日之租賃負債按剩餘租賃付款之現值確認，並使用於2019年1月1日之增量借貸利率貼現。

使用權資產按租賃負債金額計量，並按緊接2019年1月1日前於財務狀況報表中確認與租賃相關的任何預付或應計租賃付款金額進行調整。所有此等資產均於該日期按香港會計準則第36號作減值評估。本集團選擇在財務狀況報表內獨立呈列使用權資產。

就先前計入投資物業並按公平值計量之租賃土地及樓宇(持有以賺取租金收入及/或資本增值)而言，本集團繼續載入彼等作為於2019年1月1日之投資物業。彼等繼續應用香港會計準則第40號按公平值計量。

於2019年1月1日因採納香港財務報告準則第16號所產生的影響如下：

	未經審核 人民幣千元
資產	
使用權資產增加	<u>6,813</u>
負債	
租賃負債增加	<u>6,813</u>

於2019年1月1日之租賃負債與於2018年12月31日之經營租賃承擔對賬如下：

	未經審核 人民幣千元
於2018年12月31日之經營租賃承擔	
於2019年1月1日之加權平均增量借貸利率	<u>7.50%</u>
於2019年1月1日之貼現經營租賃承擔	6,830
減：與短期租賃及剩餘租賃期於2019年12月31日或 之前屆滿之租賃相關承擔	<u>(17)</u>
於2019年1月1日之租賃負債	<u>6,813</u>

於中期簡明綜合財務狀況報表及中期簡明綜合損益賬確認之金額

本集團使用權資產及租賃負債之賬面值以及於期內之變動如下：

	未經審核		
	使用權資產		租賃負債 人民幣千元
	辦公室 人民幣千元	投資物業 人民幣千元	
於2019年1月1日	6,813	415,189	6,813
折舊支出	(805)	-	-
利息開支	-	-	236
公平值增加	-	1,147	-
付款	-	-	(868)
匯兌調整	(22)	2,019	(19)
	<u>5,986</u>	<u>418,355</u>	<u>6,162</u>

4. 收益及經營分部資料

	未經審核	
	截至6月30日止六個月	
	2019年 人民幣千元	2018年 人民幣千元 (重列)
收益分析如下：		
於中國出售物業	283,982	284,360
租金收入	14,051	14,967
物業管理收入	19,748	13,876
按公平值計入損益之金融資產股息收入	8,313	6,888
酒店業務收入	1,796	1,442
	<u>327,890</u>	<u>321,533</u>

為進行管理，本集團根據其產品及服務成立業務分部，其五個可報告經營分部如下：

- (a) 於中國之物業發展
- (b) 於美利堅合眾國(「美國」)對美洲房地產投資信託(「AHR」)進行之物業投資及管理以及向國際醫療房地產投資信託(「GMR」)提供之物業管理
- (c) AHR以外之物業投資
- (d) 證券買賣及投資
- (e) 酒店業務

本集團於香港、美國、新加坡及日本擁有物業投資及／或管理業務。除於美國經營的AHR外，其他地區之物業投資業務乃由管理層一併估值，並作為一個經營分部予以評估。

管理層個別監控本集團之經營分部之業績，以便作出有關資源分配及表現評估之決定。評估分部表現乃根據可報告之分部溢利／(虧損)(除稅前經調整溢利／(虧損)之計量)。除稅前經調整溢利／(虧損)乃貫徹本集團之除稅前溢利／(虧損)計量，惟若干其他收益及虧損、公司及未分配收入及支出除外。

分部資產不包括遞延稅項資產、總部及公司未分配資產，因該等資產是以集團基準管理。

分部負債不包括遞延稅項負債、稅項負債以及總部及公司未分配負債，因該等負債是以集團基準管理。

本集團截至2018年12月31日止年度之年度財務報表於分部基準或分部損益之計量基準方面並無差異。

分部收益及分部業績

	未經審核			
	截至6月30日止六個月			
	分部收益		分部業績	
2019年	2018年	2019年	2018年	
人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
於中國之物業發展	283,982	284,360	30,949	43,838
於美國對AHR進行之物業投資及 管理以及向GMR提供之物業管理	28,077	22,393	8,245	3,318
AHR以外之物業投資	5,722	6,450	2,132	7,030
證券買賣及投資	8,313	6,888	50,158	17,137
酒店業務	1,796	1,442	(888)	(1,846)
	<u>327,890</u>	<u>321,533</u>	<u>90,596</u>	<u>69,477</u>
未分配公司收入			2,475	1,088
其他收益及虧損			7,730	(7,220)
未分配公司開支			(5,887)	(3,821)
			<u>94,914</u>	<u>59,524</u>

分部資產

	未經審核	經審核
	2019年	2018年
	6月30日	12月31日
	人民幣千元	人民幣千元
於中國之物業發展	45,191,342	38,122,867
於美國對AHR進行之物業投資及 管理以及向GMR提供之物業管理	262,763	253,750
AHR以外之物業投資	455,906	503,032
證券買賣及投資	278,295	237,705
酒店業務	7,506	7,541
	<u>46,195,812</u>	<u>39,124,895</u>
未分配資產	124,067	444,364
	<u>46,319,879</u>	<u>39,569,259</u>

分部負債

	未經審核 2019年 6月30日 人民幣千元	經審核 2018年 12月31日 人民幣千元
於中國之物業發展	44,817,110	37,753,219
於美國對AHR進行之物業投資及管理以及 向GMR提供之物業管理	110,080	109,183
AHR以外之物業投資	137,929	145,730
酒店業務	462	603
	<u>45,065,581</u>	<u>38,008,735</u>
未分配負債	90,758	439,012
	<u>45,156,339</u>	<u>38,447,747</u>

5. 其他收益及虧損

	未經審核 截至6月30日止六個月	
	2019年 人民幣千元	2018年 人民幣千元 (重列)
按公平值計入損益之金融資產增加	41,848	10,252
投資物業之公平值增加	3,034	6,013
出售物業、廠房及設備之收益	-	64
匯兌收益/(虧損)淨額	7,730	(7,026)
應收賬款及其他應收款項之減值虧損	(33)	(61)
	<u>52,579</u>	<u>9,242</u>

6. 融資成本

	未經審核 截至6月30日止六個月	
	2019年 人民幣千元	2018年 人民幣千元 (重列)
下列各項之利息：		
銀行及其他借貸	430,513	127,284
來自一間關連公司之貸款	-	459
	<u>430,513</u>	<u>127,743</u>
租賃負債產生之利息	236	-
合約收益產生之利息	308,877	79,771
減：於發展中物業資本化	(732,634)	(201,051)
	<u>6,992</u>	<u>6,463</u>

截至2019年6月30日止六個月，來自銀行及其他借貸之借貸成本已按介乎5.225厘至10.0厘(2018年6月30日：4.785厘至7.5厘)之年利率予以資本化。

7. 除稅前溢利

未經審核
截至6月30日止六個月
2019年 2018年
人民幣千元 人民幣千元
(重列)

本集團之除稅前溢利已扣除/(計入)下列各項：

已售物業成本	174,691	179,671
服務成本	4,469	4,242
物業、廠房及設備折舊	2,534	847
使用權資產折舊	805	-
利息收入	11,191	1,080
投資物業租金收入總額	14,051	14,967
減：所產生之直接經營開支：		
- 產生租金收入之投資物業	(2,428)	(2,391)
- 並無產生租金收入之投資物業	(43)	(60)
	<u>(2,471)</u>	<u>(2,451)</u>
	<u>11,580</u>	<u>12,516</u>

8. 所得稅開支

未經審核
截至6月30日止六個月
2019年 2018年
人民幣千元 人民幣千元
(重列)

本期稅項-期內開支		
- 香港利得稅	-	-
- 中國企業所得稅(「中國企業所得稅」)	27,449	23,698
- 中國土地增值稅(「中國土地增值稅」)	36,035	6,846
- 海外企業所得稅	149	155
過往年度撥備不足		
- 海外企業所得稅	45	-
	<u>63,678</u>	<u>30,699</u>
遞延稅	(6,251)	-
期內稅項開支總額	<u>57,427</u>	<u>30,699</u>

由於本集團於兩個期間於香港並無產生估計應課稅溢利，故並無就香港利得稅作出撥備。

應課稅溢利稅項乃按兩個期間本集團實體經營業務所在國家／地區之現行稅率計算。

中國土地增值稅乃按土地價格增值額30%至60%之累進稅率徵收，增值額為銷售物業所得款項減除土地使用權費用及所有物業發展開支等應扣除開支的餘額。

9. 股息

於截至2019年6月30日止六個月並無派付任何股息(2018年6月30日：無)。董事並無建議派付截至2019年6月30日止六個月之中期股息(2018年6月30日：無)。

10. 本公司擁有人應佔每股盈利

每股基本盈利乃按以下資料計算：

	未經審核	
	截至6月30日止六個月	
	2019年	2018年
	人民幣千元	人民幣千元
	(重列)	
盈利		
本公司擁有人應佔溢利，用於計算每股基本盈利	<u>36,997</u>	<u>28,623</u>
	千股	千股
股份		
期內已發行普通股加權平均數，用於計算每股基本盈利	<u>6,176,820</u>	<u>6,176,820</u>

由於本集團於截至2019年及2018年6月30日止六個月並無潛在攤薄已發行普通股，故該兩個期間概無呈列每股攤薄盈利。

11. 投資物業以及物業、廠房及設備

於截至2019年6月30日止六個月，本集團收購投資物業以及物業、廠房及設備約人民幣3,600,000元(2018年6月30日：約人民幣2,300,000元)。

此外，於截至2019年6月30日止六個月，本集團已出售若干投資物業以及物業、廠房及設備，賬面值合共約人民幣11,200,000元(2018年6月30日：約人民幣9,400,000元)。

12. 應收賬款、其他應收款項及其他資產

	未經審核 2019年 6月30日 人民幣千元	經審核 2018年 12月31日 人民幣千元
應收賬款	23,114	22,218
減：減值	—	—
	<u>23,114</u>	<u>22,218</u>
按攤銷成本計算之債務投資(附註)	—	323,257
預付增值稅及其他稅項	1,010,453	606,006
按金及預付款項	327,063	150,413
取得合約之成本	108,259	61,094
其他應收款項	25,894	13,101
	<u>1,471,669</u>	<u>1,153,871</u>
減：減值	(650)	(650)
	<u>1,471,019</u>	<u>1,153,221</u>
	<u>1,494,133</u>	<u>1,175,439</u>

附註：於2018年12月31日，本金額47,000,000美元之債務投資約人民幣323,257,000元為無抵押、按年利率9.7厘計息，且於2019年1月已結算。

所有應收賬款按收益確認日期或發票日期計之賬齡低於3個月(2018年12月31日：低於3個月)。

由於董事認為預期信貸虧損並不重大，故於截至2019年6月30日止六個月並無就應收賬款及其他應收款項作出減值撥備。於報告期末之最大信貸風險敞口為上述各類應收款項之賬面值。

13. 應付賬款、已收按金及應計費用

	未經審核 2019年 6月30日 人民幣千元	經審核 2018年 12月31日 人民幣千元
應付賬款	8,935	173
應計建築成本(附註)	1,823,693	1,030,214
已收租賃按金	7,441	7,827
保留金及應付款項	45,096	30,073
應付房產稅及其他稅項	11,211	15,185
其他應付款項及應計費用	203,296	194,805
	2,099,672	1,278,277
減：已收租賃按金—非流動	(6,190)	(7,128)
	2,093,482	1,271,149

應付賬款之平均信貸期介乎30日至90日(2018年12月31日：30日至90日)。根據發票日期，全部應付賬款賬齡為一年內。

附註：應計建築成本內的約人民幣728,613,000元(2018年12月31日：約人民幣396,699,000元)為就其建築工程而應付一間關連公司(由本公司最終控股股東連同其配偶控制)之款項。

14. 應付關連公司款項

應付關連公司款項為無抵押、免息並按要求償還。

Huang Yanping女士(「Huang女士」)及其配偶張敬國先生(「張先生」)對該等關連公司擁有控股權益。

15. 來自一間關連公司之貸款

本集團與關連公司河南正商置業有限公司(「正商」，由Huang女士最終控制之公司)簽訂貸款協議，據此，正商將提供無抵押貸款。

於2019年6月30日，約人民幣9,050,155,000元(2018年12月31日：約人民幣12,867,310,000元)之貸款為無抵押、免息及須按要求償還。由於正商有酌情權可要求即時還款，故該等款項已列作流動負債。

董事認為，該等貸款之賬面值與彼等於初始確認時之公平值相若。

16. 股本

	普通股數目	金額 人民幣千元
無面值之普通股：		
於2019年1月1日及2019年6月30日	<u>6,176,819,969</u>	<u>587,529</u>

本公司股本於截至2019年6月30日止六個月均無變動。

17. 報告期後事項

本公司與本公司之控股股東(作為認購人)訂立一項認購協議，據此，根據特別授權，認購人已有條件同意認購及本公司已有條件同意按認購價每股認購股份0.38港元配發及發行4,117,879,979股認購股份。於2019年8月15日，認購事項之所有條件已達成，且根據認購協議之條款及條件，股份認購已相應完成。

管理層討論及分析

中期業績及股息

於截至2019年6月30日止六個月(「本期間」)，本集團實現收益約人民幣327,900,000元及毛利約人民幣148,700,000元，較2018年同期之收益約人民幣321,500,000元增加約2%，以及較2018年同期之毛利約人民幣137,600,000元增加約8%。該兩個期間之收益及毛利主要來自中國物業發展業務。收益及毛利持續穩步增長乃由於本集團交付現有已落成物業項目以及於美國之物業投資及管理業務產生更高收益所致。

本集團於本期間之其他收益淨額約為人民幣52,600,000元，而於2018年同期則約為人民幣9,200,000元。本集團於本期間之其他收益淨額為按公平值計入損益之金融資產增加約人民幣41,800,000元(2018年：約人民幣10,300,000元)、匯兌收益淨額約人民幣7,700,000元(2018年：匯兌虧損淨額約人民幣7,000,000元)及投資物業公平值增加約人民幣3,000,000元(2018年：約人民幣6,000,000元)。

本集團之銷售及市場推廣費用由2018年同期約人民幣33,200,000元增加約12%至本期間約人民幣37,300,000元。本集團之行政費用由2018年同期約人民幣48,800,000元增加約51%至本期間約人民幣73,900,000元。本期間之物業發展項目數量持續增加表明，有關增加與本集團於中國之物業發展業務加大業務擴張相符。

本集團之所得稅開支由2018年同期約人民幣30,700,000元增加至本期間約人民幣57,400,000元。中國企業所得稅及中國土地增值稅增加乃由於本期間於中國交付之已落成物業項目產生之經營溢利增加所致。

基於上述原因，本期間內本公司擁有人應佔本集團溢利約為人民幣37,000,000元(2018年：約人民幣28,600,000元)。

於本期間內，每股基本盈利約為人民幣0.60分(2018年：約人民幣0.46分)。

董事會並無建議派付本期間之中期股息(2018年：無)。

業務回顧

中國物業發展

於本期間內，中國物業發展業務為本集團貢獻收益約人民幣284,000,000元(2018年：約人民幣284,400,000元)及分部溢利約人民幣30,900,000元(2018年：約人民幣43,800,000元)。本集團根據買賣協議之相關條款持續向客戶交付現有已落成物業單位，因此，分部收益較2018年同期維持穩定。分部溢利減少乃由於業務擴張以及不斷開發物業發展項目導致銷售及市場推廣費用以及行政費用增加所致。

本集團於物業發展業務方面繼續實施主動策略，並繼續努力於中國擴充土地儲備。於本期間內，本集團已收購6幅土地。該等土地總佔地面積約為288,000平方米，估計總建築面積約為1,000,000平方米，增加了我們於中國的土地儲備。該等土地的成功收購補足了本集團集中於河南省鄭州市及中國其他一、二線城市擴大業務營運之策略。於2019年6月30日，本集團於中國擁有兩個已落成之物業項目及30個現行發展中綜合物業項目(共81幅地塊)，總佔地面積約為3,700,000平方米及估計總建築面積約為10,100,000平方米。本集團將適時調整其業務擴張步伐及項目發展進程。

AHR及GMR於美國之物業投資及／或管理

於本期間內，透過Inter-American Management, LLC(「IAM」，由本集團擁有85%權益之房地產投資信託管理分支)，於美國對AHR及GMR進行之物業投資及管理為本集團貢獻收益約人民幣28,100,000元(2018年：約人民幣22,400,000元)及產生分部溢利約人民幣8,200,000元(2018年：約人民幣3,300,000元)。分部收益及分部溢利增加乃由於透過於2018年下半年及2019年上半年進行數次集資活動擴大GMR之資本基礎而令管理費收入增加所致。

AHR以外之物業投資

於本期間內，AHR分部以外之物業投資為本集團貢獻分部收益約人民幣5,700,000元(2018年：約人民幣6,500,000元)及分部溢利約人民幣2,100,000元(2018年：約人民幣7,000,000元)。分部溢利減少乃主要由於本期間投資物業較少之公平值增加幅度約人民幣1,200,000元，而2018年同期增加約人民幣4,700,000元。

證券買賣及投資

於本期間內，本集團之證券業務錄得分部收益約人民幣8,300,000元，而分部溢利則約為人民幣50,200,000元，而2018年同期則錄得分部收益約人民幣6,900,000元及分部溢利約人民幣17,100,000元。分部溢利之顯著增加主要是由於本期間按公平值計入損益之金融資產增加約人民幣41,800,000元(2018年：約人民幣10,300,000元)以及本集團於2018年第四季度對GMR之新增股權投資所衍生的股息收入增加所致。

酒店業務

於本期間內，酒店業務分部之收益由約人民幣1,400,000元增加至約人民幣1,800,000元，有助於減少分部虧損至約人民幣900,000元，而2018年同期則為分部虧損約人民幣1,800,000元。

財務回顧

流動資金及資金來源

流動資金狀況

於2019年6月30日，本集團之現金及銀行結餘總額(包括已抵押按金及受限制銀行結餘)之賬面值為約人民幣1,318,600,000元(2018年12月31日：約人民幣1,489,700,000元)。現金及銀行結餘總額主要以人民幣、港元、美元、新加坡元及日圓列值。

於2019年6月30日，本集團若干銀行結餘及按金已抵押予若干銀行及金融機構，作為本集團獲授銀行及金融機構融資及本集團物業買家獲授按揭貸款融資之抵押。於2018年12月31日，已抵押按金合共約為人民幣274,300,000元(2018年12月31日：約人民幣714,400,000元)。

本集團資產之資本架構、借貸及押記

本集團資本架構包括負債淨額，即包括銀行及其他借貸、租賃負債、來自一間關連公司之貸款及應付關連公司款項，減現金及現金等值項目總額、受限制銀行結餘及已抵押按金。本公司擁有人應佔股權包括已發行股本及儲備。於2019年6月30日，本公司擁有人應佔負債及權益淨額分別為約人民幣24,505,600,000元(2018年12月31日：約人民幣24,260,500,000元)及約人民幣1,166,400,000元(2018年12月31日：約人民幣1,128,600,000元)。

於2019年6月30日，本集團借貸總額包括銀行及其他借貸、租賃負債、來自一間關連公司之貸款及應付關連公司款項約人民幣25,824,200,000元(2018年12月31日：約人民幣25,750,200,000元)，其中約人民幣16,493,800,000元(2018年12月31日：約人民幣17,007,900,000元)須於一年內或按要求償還，而約人民幣9,330,400,000元(2018年12月31日：約人民幣8,742,300,000元)須於一年後償還。借貸總額主要以人民幣、美元、新加坡元及港元列值。

於本期間，本公司根據認購協議之條款與條件完成發行於2020年1月22日到期之本金額100,000,000美元債券，年息8.0厘。債券為無抵押，但由Huang女士最終控股的關連公司擔保。債券所得款項已用作本集團之一般企業用途。於本期間，本集團已於到期日贖回本金額為200,000,000美元、年息為7.5厘之債券及先前於上海證券交易所上市、總發行規模為人民幣1,600,000,000元之資產支持證券。

於2019年6月30日，除年息8.0厘的固定利率債券外，本集團之銀行及其他借貸附有固定年息介乎7.0厘至10.0厘以及多項與香港銀行同業拆息、新加坡元掉期利率、新加坡銀行同業拆息、倫敦銀行同業拆息及中國人民銀行貸款基準利率等國際貸款利率掛鈎之浮動利率。本集團之利率風險主要來自附有浮動利率之銀行及其他借貸。

於2019年6月30日及2018年12月31日，來自一間關連公司之貸款及應付關連公司款項均為免息。

於2019年6月30日，授予本集團之若干銀行及金融機構融資連同授予本集團物業買家之按揭貸款融資已由賬面總值約人民幣20,226,500,000元(2018年12月31日：約人民幣15,539,400,000元)之若干物業、廠房及設備、投資物業、發展中物業及已抵押按金作抵押。

此外，於2019年6月30日及2018年12月31日，本集團若干附屬公司之股份已作抵押，以取得本集團所獲授之若干銀行及金融機構融資。本集團獲授之若干銀行及金融機構融資由Huang女士連同其配偶張先生最終控股之關連公司擔保。概無就該等擔保向該等關連公司抵押本集團資產。

於本期間，本集團並無使用任何金融工具作對沖用途。

於2019年5月2日，本公司與本公司之控股股東Joy Town Inc.(作為認購人)訂立認購協議，據此，根據特別授權，認購人已有條件同意認購及本公司已有條件同意按認購價每股認購股份0.38港元配發及發行4,117,879,979股認購股份。認購事項已獲本公司獨立股東於本公司在2019年6月12日舉行之股東特別大會上批准。認購事項所得款項淨額約1,562,900,000港元擬用於(i)兩個物業項目(即正商家河家(二期)及正商豐華上境)之建設費用；(ii)償還於截至2019年12月31日止期間到期之銀行貸款；(iii)透過中國政府部門舉辦之公開拍賣掛牌出售程序取得之土地使用權之收購成本；及(iv)本集團之一般營運資金。根據認購協議之條件及條件，認購事項隨後已於2019年8月15日完成。

本集團管理資本乃為確保本集團實體能夠持續經營，同時透過優化債務與權益平衡為股東帶來最大回報。鑒於本集團之擴建策略，本集團由關連公司籌集資金來源及繼續尋求外部融資渠道。本集團整體策略與過去年度保持不變。

主要財務比率

於2019年6月30日，本集團錄得流動比率為1.3(2018年12月31日：1.3)，資產負債比率則為約52.9%(2018年12月31日：約61.3%)。資產負債比率定義為借貸總額減現金及現金等值項目總額、受限制銀行結餘及已抵押存款相對資產總值之比率。

資本承擔

於2019年6月30日，本集團有關物業發展開支之資本承擔為約人民幣13,411,300,000元(2018年12月31日：約人民幣20,012,800,000元)及有關收購土地使用權之資本承擔為約人民幣373,600,000元(2018年12月31日：無)。

或然負債

於2019年6月30日，本集團就有關本集團物業之買家訂立之按揭貸款而由若干銀行提供之按揭融資之擔保擁有或然負債約人民幣5,571,400,000元(2018年12月31日：約人民幣3,699,000,000元)。根據擔保條款，倘該等買家拖欠按揭款項，本集團須負責支付失責買家欠付銀行的未償還按揭本金連同累計利息及任何罰款。本集團將有權接管相關物業的法定業權及擁有權。該等擔保將於以下較早者發生時解除：(i)物業買家償還按揭貸款；或(ii)就按揭物業發出物業所有權證並完成按揭的取消登記。董事認為，由於違約風險不大，故並無就擔保合約於本期間之財務報表作出撥備。

外匯風險

收益、開支、資產及負債於有關集團實體絕大部分以港元、美元、人民幣、新加坡元及日圓列值。由於港元與美元掛鈎，故此兩項貨幣之匯率保持穩定，因此，本集團現時並無進行任何對沖或其他類似活動。倘有需要，本集團將來可能制定外匯對沖政策，為涉及人民幣、新加坡元及日圓之交易、資產及負債所面對之外匯風險提供合理保障。

所持重大投資、重大收購及出售附屬公司、聯營公司及合營企業以及重大投資或資本資產之未來計劃

- (a) 於2019年1月11日，本集團成功以代價人民幣672,600,000元於中國河南省鄭州市高新區投得一宗佔地面積約51,395.40平方米(為住宅用地)之地塊之土地使用權。預計該發展項目將於2022年第三季度前落成；
- (b) 於2019年1月16日，本集團成功以代價人民幣216,700,000元於中國河南省鄭州市上街區投得一宗佔地面積約93,643.23平方米(為商業用地)之地塊之土地使用權。預計該發展項目將於2022年第三季度前落成；
- (c) 於2019年1月29日，本集團與一間由Huang女士最終控制之公司訂立股份轉讓協議，以通過收購持有地塊之公司之全部股權之方式收購一幅位於中國河南省鄭州市佔地面積約13,442.23平方米(為商業用地)之地塊，代價為人民幣50,000,000元。收購事項已於2019年2月完成，且預計該發展項目將於2021年第四季度前落成；
- (d) 於2019年5月29日，本集團兩次成功投得中國河南省鄭州市管城區之土地使用權：(i)佔地面積約28,608.73平方米(為住宅用地及地下作交通服務用地)，代價為人民幣288,190,000元；及(ii)佔地面積約45,604.51平方米(為住宅用地及地下作交通服務用地)，代價為人民幣459,080,000元。預計該兩個發展項目將於2022年第四季度前落成；及
- (e) 於2019年6月29日，本集團成功投得中國河南省登封市佔地面積約55,404.64平方米(為住宅用地)之土地使用權，代價為人民幣251,823,300元。預計該發展項目將於2022年第四季度前落成。

除上文所披露者外，本集團於本期間並無持有其他重大投資，進行任何其他重大收購及出售附屬公司、聯營公司或合營企業，亦無有關重大投資或資本資產之未來計劃。

僱員及薪酬政策

薪酬待遇一般參考現行市場條款及個人資歷制定。薪金及工資一般會每年根據表現評估及其他相關因素檢討。除薪金外，本集團另有其他員工福利，包括強制性公積金、醫療保險及表現花紅。本公司新獲勞工處頒發「好僱主約章」證書，以嘉許本公司採取關愛僱員及開明的人力資源管理常規。該等常規能夠幫助提升員工士氣、增強僱員歸屬感，從而為業務增長奠定堅實基礎。本公司已於2013年8月28日採納購股權計劃，而本集團亦可向合資格僱員授出購股權。於本期間，員工成本總額(包括董事酬金)約為人民幣43,500,000元(2018年6月30日：人民幣23,300,000元)。

於2019年6月30日，本集團聘用309名僱員。

前景及展望

本集團將繼續主要從事物業發展、物業投資及管理以及酒店業務等業務，並於香港、中國及海外市場尋求於可接受風險範圍內增強盈利能力之投資機會。

本集團將主要透過預售及銷售本集團物業所得款項、其他營運內部產生之現金流量以及來自商業銀行及金融機構之借貸，償還來自控股股東之財務資助。日後，本集團相信將以上述來源及額外發行股本證券或其他資本市場工具來滿足未來支持項目建設及土地收購活動之資金需求。

本集團致力管理流動資產水平，以確保有充足現金流量應對業務營運所產生之任何突如其來之現金需求。本集團亦將繼續評估可用財務資源以不斷支持業務需求，並計劃及調整發展時間表，或因應其當時之財務狀況及現金需求推行所需成本控制措施。

本集團擬繼續使用現有資本資源，並尋求新資金來源，以具成本效益方式維持及發展業務。

中國

自2017年第二季度起至2018年，本集團已採納具體策略，透過積極發掘各種商機進一步於中國擴展物業發展業務，並透過公開掛牌出售程序及其他收購交易獲得70幅土地之土地使用權。該等土地為本集團於中國的土地儲備新增總佔地面積約3,100,000平方米及估計總建築面積7,800,000平方米。持續成功的土地擴充為本集團提供了充足及優質的土地儲備，為應對未來三至四年的物業發展週期奠定了堅實基礎，並補足了本集團於中國河南省擴大業務營運之策略。

於2019年上半年，本集團致力於專注該等物業發展項目，同時亦透過六宗土地收購事項持續關注獲取優質土地儲備之機遇。因此，董事會於未來數年將繼續集中在河南省鄭州市及中國其他一、二線城市物色新物業發展項目並競投中國其他經揀選地塊之土地使用權。

鑒於上述土地收購事項涉及之物業發展業務及持續物業發展項目取得積極進展，預期本集團對物業項目建築工程之需求將迅速大幅增加。就此，本集團繼續委聘河南正商企業發展有限責任公司之集團成員公司，根據經補充協議及招標程序修訂後生效的現有主服務協議妥善處理若干選定物業項目之建設及發展事宜。

本集團之現行發展戰略已調整為向客戶提供「高品質」產品，因此本集團的物業項目主要以精裝修交付。雖然精裝修可能需要較長開發周期，但本集團相信該等高品質產品將為客戶持續帶來價值。根據當前物業發展進度，正商書香銘築、正商瓏湖上境、鄭州正商河峪洲及正商家河家等若干精裝修物業項目將分階段落成，並將於2019年第四季度根據相關買賣協議之條款及條件交付予客戶。

此外，本公司充分利用其管理團隊之中國物業發展及投資經驗，尋求具潛力之合適項目機會以回饋其股東。除現有業務夥伴外，本公司將繼續尋覓潛在夥伴合作關係，以開拓資本來源、減少前期資金投資及促進項目發展。管理層對房地產行業之長期發展前景保持謹慎樂觀態度，並將透過充分利用自身優勢及正商之全國網絡及業務資源，加快位於中國之發展項目之物業發展及銷售。正商帶來之協同效益將提高本集團於中國房地產行業之地位。

美國

於本公佈日期，本集團擁有一項於紐交所上市之房地產投資信託GMR約10.5%股權及一項於AHR之99%股權，均由IAM經營及管理，而IAM為本集團擁有85%權益之房地產投資信託管理分支，由具備深厚美國房地產市場知識之資深專業團隊帶領。

1. GMR

根據GMR與IAM訂立之經修訂管理協議，本集團繼續直接向GMR提供房地產投資信託管理服務並收取經常性管理費。於2019年上半年，GMR透過完成六項醫療保健設施收購事項，擴大了其資產，並推出若干集資活動，為資本基礎注資約85,000,000美元。預期GMR未來進行集資活動將進一步提升其資本基礎，從而提高將向GMR收取之管理費收入。

2. AHR

AHR現時由本公司控制99%權益，主要於德克薩斯州及喬治亞州擁有單棟出租單位組合。就單棟出租單位而言，為把握美國當前退休群體及安老行業所產生強勁需求之潛在機會，AHR已將其投資分散至兩套長者住房院舍，以尋求高於平均年度收益。

其他業務

本集團將定期審視新加坡物業市場，以便在可見將來探索商機。

概述

本公司將善用本集團之財務、人力及技術資源，以把握業務增長機會及加強其於中國、美國及海外的投資組合、資產基礎及品牌形象。

自2018年12月31日以來之變動

除本公佈所披露者外，本集團之財務狀況或與本公司2018年年報內「管理層討論及分析」所披露之資料相比並無其他重大變動。

購買、出售或贖回本公司上市證券

於本期間內，本公司及其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。

企業管治常規守則

本公司已於本期間應用上市規則附錄十四所載企業管治守則（「企業管治守則」）之原則，並已遵守當中所載所有守則條文（「守則條文」）及（如適用）建議最佳常規，惟下文所述之偏離情況除外：

根據企業管治守則之守則條文第A.2.1條，本公司主席及行政總裁之角色應作出區分。本公司認為，張敬國先生擁有豐富物業業務專門知識，應繼續出任主席兼行政總裁，此乃符合本公司之最佳利益。

根據企業管治守則之守則條文第C.2.5條，本集團應具備內部審核職能。本公司就是否需要建立內部審核部門進行年度檢討。鑒於本集團之營運結構簡單，故決定由董事會直接負責持續檢討、分析及評估本集團之風險管理及內部監控系統之充足性及有效性。

遵守董事進行證券交易之標準守則

本公司已採納上市規則附錄十所載之上市發行人董事進行證券交易之標準守則（「標準守則」），作為董事進行本公司證券交易之行為守則。經本公司向全體董事作出具體查詢後，全體董事確認於本期間內一直全面遵守標準守則所載之規定準則。

審核委員會

審核委員會主要負責協助董事會審閱及監察本集團之財務報告程序、風險管理及內部監控系統，監督審核程序，並履行董事會可能不時賦予之其他職務及責任。審核委員會由三名獨立非執行董事劉達先生、劉俏博士及馬運弢先生組成。

審核委員會已聯同本公司管理層審閱本集團採納之會計原則及慣例，並討論(其中包括)財務報告事宜，包括審閱本集團於本期間之未經審核中期簡明綜合業績。

本公司獨立核數師安永會計師行已根據香港會計師公會頒佈之香港審閱準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」審閱本集團於本期間之未經審核中期簡明綜合業績。

鳴謝

我們謹此向管理人員及全體員工努力不懈、盡心全意為本集團效力，以及股東一直對本集團之鼎力支持，致以衷心謝意。

於聯交所及本公司網站公佈中期業績

本公司於本期間之中期報告將於適當時間寄發予本公司股東，並於香港交易及結算所有限公司網址www.hkexnews.hk「最新上市公司公告」及本公司網址www.zensunenterprises.com「投資者關係」公佈以供閱覽。

承董事會命
正商實業有限公司
主席、行政總裁兼執行董事
張敬國

香港，2019年8月28日

於本公佈日期，執行董事為張敬國先生及張國強先生；非執行董事為Huang Yanping女士；及獨立非執行董事為劉俏博士、劉達先生及馬運弢先生。