

風險因素

閣下於投資股份前，應審慎考慮本文件的所有資料，尤其是下文所述的風險及不確定因素。發生下列任何事件均可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績或前景造成重大不利影響。倘發生任何該等事件，股份的[編纂]價可能下跌，而閣下可能損失全部或部分投資。閣下應根據具體情況，就閣下的預期投資向相關顧問尋求專業意見。

我們的業務及營運涉及若干風險及不確定因素，其中大部分並非我們所能控制。該等風險大致可分為(i)與我們業務有關的風險；(ii)與我們行業有關的風險；(iii)與在我們營運所在國家經營業務有關的風險；及(iv)與[編纂]及股份有關的風險。

與我們業務有關的風險

我們容易受中國房地產市場的不利變動所影響，尤其是在我們有物業開發項目的地區及城市。

於估值日期，本集團共有十個處於不同開發階段的物業開發項目，總土地儲備為491,178.1平方米，該等項目位於廣東省佛山市、陽春市及恩平市以及黑龍江省大慶市。我們擬繼續擴大市場份額，當中可能涉及在大灣區及其周邊城市以及黑龍江省承接物業開發項目。有關更多資料，請參閱本文件「業務一我們的業務策略」。我們的盈利能力與中國房地產市場的表現息息相關，其容易受經濟波動影響，並受中國政府密切監控。中國物業的價格、供應或需求的任何不利變動均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們的大部分收益來自於佛山市、大慶市及陽春市銷售物業。我們預計大部分收益將繼續來自佛山市、大慶市及陽春市。因此，與業務營運在地理上較為分散的部分中國競爭對手相比，我們面臨更高的地域集中風險。中國近年對住宅物業的需求一定程度上有所波動。有關波動通常是由於市況及政府政策變動所致。有關經選定城市的經濟及市場信息的更多資料，請參閱本文件「行業概覽一經選定廣東省地區的經濟及物業市場概覽」及「行業概覽一經選定黑龍江省地區的經濟及物業市場概覽」。倘該三個地區的物業市況因其他原因出現下滑，則我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

風險因素

儘管中國對住宅物業的需求普遍增加，惟我們無法保證，於我們已經或將會承接物業開發項目所在地區及城市的房地產市場將繼續增長，或市況不會轉差。尤其是，中國房地產市場近年受中國經濟增長放緩所影響。中國對住宅物業不斷上升的需求亦伴隨著物業價格的波動，近年來，中國部分規模最大的房地產開發商出現流動資金危機後，引發對住房負擔能力及房地產市場可持續增長的憂慮。倘住宅物業需求或市場價格因任何一項或多項該等或類似因素而大幅下降，則我們的業務、經營業績、財務狀況及前景可能會受到重大不利影響。

日後我們可能無法於理想地點以商業上可接受的價格物色及獲取適合開發的土地或項目，或根本無法獲得土地或項目。

我們業務的增長及成功取決於我們能否繼續獲得位於理想地點的土地或項目。我們獲取土地或項目的能力取決於多項我們無法控制的因素，例如整體經濟狀況、我們能否有效物色及獲取土地或項目作進一步開發以及房地產開發商對該等資產的競爭。我們主要通過以下途徑積極尋求機會獲取不良貸款抵押物業以補充土地儲備：(i)旨在剔除銀行表內不良資產對其資產負債表進行修復的資產管理公司；(ii)面臨流動資金問題且其物業項目尚未竣工的物業開發商；及(iii)參與地塊及實體的司法拍賣。我們通常通過以下方式獲取有關收購機會的資料：(i)搜索司法拍賣網站及資產管理公司網站刊登的資產處置公告；及(ii)業務合作夥伴轉介。於估值日期，我們的總土地儲備約為491,178.1平方米，包括(i)已竣工物業的未售出及已預售的總可售建築面積及持作投資的可出租建築面積約115,710.2平方米；(ii)開發中的規劃建築面積151,521.6平方米；及(iii)持作未來開發的估計建築面積223,946.3平方米。於往績記錄期間，我們的已竣工項目均透過一家資產管理公司、司法拍賣及向物業開發商收購獲得，我們可能繼續通過該等方式為我們的物業開發項目獲得土地或項目。

通過司法拍賣及資產管理公司獲取的地塊通常按現況出售，並可能存在與土地業權、原業主的法律糾紛及土地所需許可有關的固有風險。倘原業主未能支付所需土地費用或稅項，或將土地租賃或按揭予第三方，我們可能無法即時使用相關地塊作擬定用途，或可能產生額外開支以償還原業主的稅項、費用或債務。此外，我們可能捲入或可能被迫提出法律訴訟，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們可能直接或透過與業務合作夥伴建立持有土地使用權的項目公司向第三方收購地塊，作為擴充業務及土地儲備的方法。然而，我們於收購過程中可能面對激烈競爭，且我們或未能成功挑選目標公司或其地塊或對目標公司或其地塊進行適當估值。此外，收購目標或不足夠。因此，我們或不能以合理成本完成該等收購，或根本無法完成該等收購。此外，該等收購包含負債相關固有風險以及相關項目公司的土地使用權及項目開發相關責任及義務。我們可能涉及項目公司原股東引致的各類法律糾紛及可能須就損失共同承擔責任及義務。倘我們就向第三方收購的土地使用權及土地項目開發遇到任何有關責任及義務之情況，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

再者，收購磋商過程或會耗費時間及氣氛緊張。我們或未能於磋商後獲得地塊。即使我們與對手方訂立購買協議，我們亦不能向閣下保證對手方將不會違反購買協議或提出額外要求，如提升銷售價格。倘對手方違反購買協議或提出不合理要求，我們或須中止收購或展開可能涉及高昂費用的法律程序，且或不能自法律程序悉數收回我們的虧損。另外，我們透過第三方收購土地時，一般根據購買協議分期付款。倘我們未能按現行水平就新土地收購維持分期付款安排，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們可能無法成功管理我們的增長及向新地區及城市擴張。

我們於往績記錄期間經歷快速增長。於2020財年、2021財年、2022財年及2023年首六個月，收益分別達至人民幣114.9百萬元、人民幣182.3百萬元、人民幣285.8百萬元及人民幣310.4百萬元。為繼續實現可持續增長，我們須在具有增長潛力的經選定城市繼續物色土地或項目。於估值日期，本集團共有十個處於不同開發階段的物業開發項目，總土地儲備為491,178.1平方米，該等項目位於廣東省佛山市、陽春市及恩平市以及黑龍江省大慶市。我們已於佛山市、大慶市及陽春市建立穩固地位。進軍新地理位置涉及不確定因素及挑戰，原因為我們可能不太熟悉相關細分市場當地的監管常規及慣例、客戶偏好及行為、當地承包商及供應商的可靠程度、商業慣例及商業環境以及市政規劃政策。此外，拓展業務至新地理位置會面臨與房地產開發商競爭，彼等於當地的知名度更高或較我們更易獲得潛在項目、當地勞動力、專業技術及知識。競爭壓力可能會迫使我們降價及增

風險因素

加成本，從而導致利潤率下降。概不保證我們能將任何額外成本轉嫁至客戶。此外，我們的目標城市的建築、市場及稅務相關法規彼此之間可能存在差異，且我們遵守新程序及適應新環境或會面臨額外開支或困難。

若干城市亦可能令我們承擔更高的土地或項目獲取成本。由於我們可能面臨前所未見的挑戰，我們可能無法識別或正確評估風險或充分利用機遇，或無法充分利用我們的經驗以應對在該等新市場面臨的挑戰。例如，我們可能難以準確預測我們進軍的城市對我們物業的市場需求。

此外，進軍新地區及城市需要龐大資金及管理資源。我們可能無法管理我們的人員或供應商增長，使之與我們的業務擴展匹配，因而可能面臨資金有限、施工延期以及熟練及合資格人員短缺等問題。再者，擴展我們的地理覆蓋範圍將分散管理層對我們現有業務的關注。概不保證我們將能聘請、培訓或挽留足夠人才，以成功實施擴展計劃。任何該等問題均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們的過往財務增長(包括收益及純利增長)未必反映未來財務表現。

於2020財年、2021財年、2022財年及2023年首六個月，我們的財務業績錄得增長。收益由2020財年約人民幣114.9百萬元增加至2021財年約人民幣182.3百萬元，並進一步增加至2022財年約人民幣285.8百萬元。收益由2022年首六個月約人民幣85.1百萬元增加至2023年首六個月約人民幣310.4百萬元。於2020財年、2021財年、2022財年及2023年首六個月，純利分別約為人民幣24.3百萬元、人民幣45.5百萬元、人民幣65.7百萬元及人民幣46.2百萬元，而同期純利率則分別為21.2%、25.0%、23.0%及14.9%。儘管如此，我們的過往財務資料僅為過往業績的分析，概不暗示或未必反映我們未來的財務表現。我們的業務及財務前景將取決於我們獲得新物業開發機會及根據開發時間表交付現有物業項目以及控制成本的能力。具體而言，我們項目的每平方米平均售價及毛利率因位置及類型而異。

物業銷售收益已構成並預期將繼續構成我們總收益的重要來源。我們於任何指定期間內的經營業績主要取決於我們於有關期間內確認的物業建築面積及平均售價以及該等物業的市場需求。物業市場的狀況在不同時期會有所變化，並受中國整體以及我們營運所在城市及地區的經濟、政策及監管發展所影響。我們物業的已確認平均售價於不同時期亦可能有所波動，視乎我們開發及銷售物業所在城市及地區的物業平均售價而定。

風險因素

然而，概不保證我們未來的財務表現(包括收益及利潤率)將保持在與往績記錄期間所錄得的相若水平。倘我們未能獲得新的物業開發機會，未能根據開發時間表交付現有物業開發項目或控制成本，或未能將我們的利潤率維持在與於往績記錄期間所錄得的相若水平，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們物業銷售的時間及物業開發項目進度可能令我們的經營業績在不同期間有所波動，因而難以預測我們的未來財務表現。

於2020財年、2021財年、2022財年及2023年首六個月，我們自於中國銷售物業獲得約人民幣112.2百萬元、人民幣172.0百萬元、人民幣270.5百萬元及人民幣300.5百萬元。我們物業完工及交付的時間一般取決於我們的施工時間表。我們進行大量預售的期間未必是我們確認相應收益水平的期間。當客戶取得已竣工物業的控制權，且本集團擁有收取款項的現有權利並有可能收取代價時，我們確認收益。因此，我們的經營業績可能視乎有關期間內交付的物業數目而在不同期間有所不同。我們於任何特定期間的經營業績未必反映未來財務表現。鑒於我們的業務屬資本密集性質，我們在一段時間內能夠承接的項目數目有限，且有限數目的項目交付時間可能對我們的財務表現產生潛在重大影響，故時間對我們經營業績的影響顯而易見。

此外，我們的施工時間表可因並非我們所能控制的因素而作出變更，例如市場或經濟狀況、自然災害、惡劣天氣狀況及延遲自相關政府機關取得所需的許可證、牌照及證書。倘我們的經營業績不及市場預期，我們的股價可能受到重大不利影響，尤其是由於投資者可能難以預測我們未來的財務表現。

我們可能無法按時完成或根本無法完成物業開發項目。

物業開發項目通常需要龐大資本資源，並且可能經過一段相當長的時間方可產生收益。物業開發項目的進度可能受多種因素所影響，可能包括(其中包括)：

- 市況變動、經濟低迷及／或客戶興趣下降；
- 融資渠道及成本；
- 延遲或未能自相關政府機關取得所需的許可證、牌照及證書；

風險因素

- 於收購前與參與物業開發項目的各方磋商；
- 政府政策、規則或法規變動；
- 原材料價格上漲；
- 材料、設備、承包商及技能熟練的勞工短缺；
- 潛在地質或環境狀況導致需要修改我們物業開發項目的初始計劃；
- 無法預見的工程及設計相關問題；
- 建築事故、勞工糾紛及罷工；及
- 自然災害或惡劣天氣狀況。

在我們受一項或多項上述因素影響並必須修改計劃之前，我們可能已耗費大量資本資源，但幾乎或完全沒有收回或減少損失的可能性。與土地或項目獲取及施工有關的業務營運通常會產生巨額資本開支。在我們透過預售、銷售及租賃產生正現金流量淨額前，施工本身可能歷時一年以上。我們可能產生成本及時間以解決與不同持份者的未決糾紛。因此，未能按時完成物業開發項目或根本無法完成物業開發項目可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。我們的客戶可能有權就延遲交付要求賠償或終止預售協議。我們的聲譽及長期獲取未來商機的途徑可能受到重大不利影響。我們亦無法保證因延遲或未能交付而引致的任何法律訴訟或重新磋商將取得有利結果。

物業開發項目可能會因各種原因而失敗，其中若干原因為我們無法控制。該等原因包括但不限於：(i) 我們未能獲得相關政府批文；(ii) 土地使用權所有權的變動；(iii) 鄰近地區預期之外的城市或基礎設施發展；(iv) 相關法律及政策的變動；及(v) 我們的對手方(包括現有土地使用權人)違反相關土地出讓合同。倘物業開發項目不成功，概不保證我們能夠收回所有或部分所投入資源(包括已向原土地使用權人預付的任何款項或根據相關協議為潛在收購項目支付的按金)，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們或無足夠的資金撥付我們日後的物業開發，且該等資本資源可能無法按商業上的合理條款取得，或根本無法取得。

物業開發屬資本密集型活動。我們預期在可預見的未來繼續在土地或項目獲取以及建設方面產生高額資本開支。於往績記錄期間，我們主要透過綜合運用內部產生的資金，物業預售及銷售所得款項、銀行借款、應付一名股東款項及來自一名股東的貸款為物業開發項目提供資金。我們日後獲得外部融資的能力及有關融資的成本受我們無法控制的不確定因素所規限，包括：(i)於國內或國際市場獲得融資所需的中國政府批准的要求；(ii)我們未來的經營業績、財務狀況及現金流量；(iii)國際及國內金融市場的狀況及融資渠道；(iv)中國政府在銀行利率及貸款慣例方面的貨幣政策變動；及(v)有關物業市場監管及控制的政策變動。

中國政府已實施若干措施管理貨幣供應的增長及信貸的供應，尤其是於物業行業方面。例如：

- 要求至少(i)經濟適用房或商品房物業開發項目總投資的20%以開發商本身的資金出資；及(ii)所有其他類型物業開發項目總投資的25%以開發商本身的資金出資；
- 限制信託公司向未取得相關土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證或建築工程施工許可證的房地產開發商，或未達到項目資本比例要求的项目提供融資；
- 限制信託公司為不具備二級或以上資質的房地產開發商或其控股股東開發的項目提供資金；
- 禁止中國商業銀行以任何形式向有違規記錄(包括持有及炒賣閒置土地、不按指定用途使用土地、推遲開工或竣工、囤積房源及操縱房產價格)的房地產開發商提供任何現有貸款展期或授出任何全新或循環信貸融資；

風險因素

- 禁止中國商業銀行將空置三年以上的商品房作為對房地產開發商貸款的抵押物；及
- 禁止房地產開發商利用自當地銀行獲得的借款為貸款銀行所在地區以外的物業開發提供資金。

此外，中國人民銀行對中國商業銀行的存款準備金率進行監管，其影響我們可自商業銀行獲得融資的渠道及成本。我們無法向閣下保證中國政府不會推出更多措施限制我們獲得資本資源及外部融資。倘無法以有利條款獲取足夠的外部融資，或根本無法獲得外部融資，可能會對我們實施及完成物業開發項目的能力造成阻礙。

除上述情況外，中國政府亦已對中國房地產開發商獲得境外融資的能力加以限制，此可能影響我們動用在中國境外所籌集資金的能力，繼而可能影響我們的業務營運。例如，於2007年5月23日，商務部及國家外匯管理局聯合發布《關於進一步加強、規範外商直接投資房地產業審批和監管的通知》，該通知於2015年10月28日由商務部作出進一步修訂，規定外商投資房地產企業未在商務部辦理備案手續的，外匯管理部門及指定外匯銀行不得為其辦理結匯、售匯及付匯手續。此外，根據國家外匯管理局於2013年4月28日頒布、自2013年5月13日起生效，並於2015年5月4日修訂的《外債登記管理操作指引》，於2007年6月1日以後(含)取得地方商務主管部門批准且通過商務部備案的外商投資房地產企業，國家外匯管理局或其地方分支機構不得為其辦理外債簽約登記手續。根據該指引，外商投資房地產企業未取得土地使用權證的，或開發項目資本金未達到項目投資總額35%的，不得借用外債，國家外匯管理局或其地方分支機構不得為該企業辦理外債登記或辦理外債結匯。此外，根據國家發改委頒布並自2019年7月9日起生效的《國家發展改革委辦公廳關於對房地產企業發行外債申請備案登記有關要求的通知》(發改辦外資[2019]778號)，房地產企業發行的外債只能用於置換未來一年內到期的中長期境外債務。

風險因素

上述措施及其他類似的政府行動及政策舉措可能限制我們利用銀行貸款及信託融資安排為我們的物業開發項目融資的能力及靈活性。倘中國政府推出類似的額外舉措，我們可能無法獲得足夠的融資，亦無法在現有信貸融資到期前按商業上合理的條款重續信貸融資，或根本無法獲得融資及重續信貸融資。此外，我們無法向閣下保證我們目前的外部融資業務營運將仍能及時全面地符合快速演變的監管環境，或根本無法符合。

我們的物業開發項目可能無法取得或延遲取得相關中國政府批文、牌照或許可。

中國物業開發行業受到嚴格監管，物業開發商必須遵守各種法律及法規，包括國家及地方政府為執行該等法律及法規而頒布的規則。我們須向相關政府機關申請取得(及重續與持續經營有關者)從事經營物業開發的各種牌照、許可、證書及批文，例如資質證書、土地使用權證、建築工程施工許可證、建設工程規劃許可證、建設用地規劃許可證、預售許可證及工程竣工驗收備案表。我們必須在滿足特定的條件後，方能獲政府機關頒發或重續任何證書、牌照或許可。據中國法律顧問告知，於往績記錄期間，我們的三家附屬公司(即大慶嘉達、陽春新瑞安及陽春萬瑞)於短期內未能根據《房地產開發企業資質管理規定》持有房地產開發企業資質證書。根據《房地產開發企業資質管理規定》，企業未取得資質證書從事房地產開發經營的，處人民幣5萬元以上人民幣10萬元以下的罰款；逾期不改正的，由相關政府機關吊銷營業執照。有關詳情，請參閱本文件「業務—牌照及許可」。

我們無法向閣下保證我們日後將能夠適應並確保全面遵守不時生效的有關物業開發行業的新規則及法規，或我們於滿足必要條件以按時取得及/或重續所有必要的經營證書或許可證方面不會遭遇任何重大延誤或困難，甚至可能根本無法取得及/或重續該等證書或許可證。倘我們未能就任何物業開發項目取得、重續或遵守必要的政府批文，或於取得或重續過程中遭遇重大延誤，則我們可能無法繼續開展我們的開發規劃，且我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

風險因素

此外，由於物業開發行業受到中國政府的嚴密監控，我們預計中國政府會不時頒布有關簽發或重續相關批文、牌照或許可證條件的新政策。我們無法保證有關新政策不會對我們取得或重續所需的許可證、牌照及證書的能力造成不可預期的障礙，或我們能夠及時克服該等障礙，甚至根本無法克服該等障礙。我們失去或未能重續許可證、牌照及證書，可能會導致我們的物業開發項目進度停滯。有關更多資料，請參閱本節上文「一 我們可能無法按時完成或根本無法完成物業開發項目」。

倘我們未能按照相關土地出讓合同所載時間及條款開發物業，我們或被處以罰款或土地遭中國政府沒收。

根據中國法律，倘我們未能根據土地出讓合同的條款(包括與土地的指定用途以及物業開發的開始及完成時間有關的條款)開發物業開發項目，政府機關或會發出警告、施加處罰及/或發出沒收土地的命令。倘我們未能於土地出讓合同規定的開始日期起一年內開始開發，中國相關土地管理局或會向我們發出警告，並就土地閒置徵收最高達土地出讓金20%的罰款。倘我們於土地出讓合同規定的開始日期起兩年內未開始開發，則除非開發延誤乃因政府行為或不可抗力因素造成，否則中國相關土地管理局可無償沒收我們的土地使用權。此外，根據《閒置土地處置辦法》，倘物業開發商根據當時土地出讓合同規定的時限開始開發物業，但暫停一年以上而無政府批准，且屬以下兩種情況之一：(i)已開發的土地面積佔土地總面積不足三分之一；或(ii)總投資金額佔項目計劃投資總額不足四分之一，則土地可能被認定為閒置土地，並可能遭沒收。

為進一步加強土地供應調控，國土資源部於2007年9月發布新通知，規定未繳清全部土地價款的，不得發放土地使用證書，也不得按土地價款繳納比例分割發放土地使用證書。於2008年1月，國務院發布《國務院關於促進節約集約用地的通知》，加大有關閒置土地管理的現有規定執行力度。此外，國土資源部於2009年8月發布《關於嚴格建設用地管理促進批而未用土地利用的通知》，重申閒置土地管理的適用規定。於2012年6月1日，國土資源部頒布經修訂的《閒置土地處置辦法》，該辦法已於2012年7月1日生效。該等新增措施或會防止土地主管機關於閒置土地完成規定的整改程序前接受任何新土地使用權申請或處理任何產權轉讓交易、租賃交易、按揭交易或土地登記申請。

風險因素

於往績記錄期間，我們未能於若干土地出讓合同規定的期間內動工及／或竣工，因此未能就該等項目遵守《城市房地產法》及《中國合同法》。延遲的主要原因是原土地使用權人於我們收購前違反了相關土地出讓合同。於2021年10月，廣東瑞安因未按規定期限竣工支付罰款約人民幣198,000元。有關不合規事件及已採取補救措施的詳情，請參閱本文件「業務—法律及合規事宜—不合規事件—於相關土地出讓合同規定的指定期間內延遲動工及／或竣工」。我們無法向閣下保證，今後不會出現導致延遲開始或完成物業開發項目的情況。倘土地遭收回，我們將無法繼續於遭沒收的土地上開發物業，亦無法收回就初步收購相關土地而產生的成本，或已產生的開發成本及其他成本。此外，我們無法向閣下保證，有關閒置土地或土地使用權出讓合同其他方面的法規今後不會變得更嚴格或懲罰性更強。倘我們因項目開發延誤或其他因素而未能遵守任何土地使用權出讓合同的條款，我們可能失去開發項目的機會以及過往對土地的投資，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們有債務並可能於未來產生額外債務，從而可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們維持一定水平的借款以為營運提供資金。於2020年、2021年及2022年12月31日以及2023年6月30日，我們的銀行借款總額分別為人民幣51.0百萬元、人民幣54.5百萬元、人民幣37.0百萬元及人民幣7.5百萬元。於2020年、2021年及2022年12月31日以及2023年6月30日，我們的借款總額(包括計息銀行借款、應付一名股東款項、來自一名股東的貸款及租賃負債)分別為人民幣272.1百萬元、人民幣120.7百萬元、人民幣94.0百萬元及人民幣94.4百萬元。我們可能不時於未來考慮其他債務融資機會以為現有貸款進行再融資或產生額外借款以支持我們的業務經營及擴展。於2020年、2021年及2022年12月31日以及2023年6月30日，我們的淨資產負債比率按於有關期末的計息負債總額減銀行結餘及現金以及受限制銀行存款，除以權益總額再乘以100%計算，分別約為15.3%、11.1%、8.2%及8.6%。

我們的債務可能對我們產生不利影響，例如：(i)使我們更容易受整體經濟或行業狀況的不利發展(例如利率大幅上升)所影響；及(ii)制約我們對業務或經營所在行業的變化進行規劃或應對變化的靈活性。我們有債務並可能於未來產生額外債務，而我們未必能獲得充足現金用於履行現有及日後的債務責任。

風險因素

我們產生足夠現金履行未付及日後債務責任的能力將取決於未來營運表現，其受(其中包括)現行經濟狀況、中國政府法規、我們營運所在地區對物業的需求及其他因素所影響，其中有諸多因素並非我們所能控制。我們未必可產生充足現金流量以支付我們預計的營運開支及償還債務，在此情況下，我們將被迫採取替代策略，可能包括減少或延遲資本開支、出售資產、進行債務重組或再融資或尋求股權資本等行動。因此，我們的現金流量、可供分派現金、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們可能因收購土地或項目而涉及法律及其他糾紛，並可能因此面臨重大負債。

因不良貸款抵押物業的性質使然，我們密切關注負債物業開發商的合同權利及義務。於收購前，該等負債物業開發商可能與參與物業項目開發及銷售或其他方面的各方(包括承包商、供應商、建築工人、銀行及購房者)發生糾紛。收購目標公司前，我們審閱目標公司的營運及財務狀況。我們亦與物業開發商的債權人(包括建築承包商及於預售期間購買物業的購房者)就償還條款、還款時間表及其他安排進行磋商。我們與各方的磋商可能導致延遲重啟建設活動，並可能招致高昂成本以及分散資源及管理層注意力。由於我們大部分項目在收購時並未竣工且包含多期，我們物業的買家在早期可能已經對物業開發商提起法律訴訟，或倘我們無法按銷售合同所規定的日期交付物業，則彼等可能會對我們提起法律訴訟。倘我們無法解決與參與物業項目開發及銷售各方的糾紛，本集團可能無法及時重啟建設活動。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能遭受重大不利影響。

我們遞延稅項資產的可收回性存在不確定性，其可能對我們的經營業績造成不利影響。

於2020年、2021年及2022年12月31日以及2023年6月30日，我們分別錄得遞延稅項資產約人民幣28.4百萬元、人民幣31.0百萬元、人民幣25.5百萬元及人民幣23.2百萬元。我們就(其中包括)歷史經營業績、未來盈利預測及稅務規劃策略運用重大判斷及估計，定期評估遞延稅項資產變現的可能性。具體而言，遞延稅項資產僅在日後很可能有應課稅溢利可用於抵扣未動用稅項抵免時方可確認。然而，由於我們無法控制的因素，例如整體經濟狀況及監管環境的不利發展，概不保證我們能準確預測未來盈利，於此情況下，我們可能無法收回遞延稅項資產，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

風險因素

我們依賴本集團一名根據代名人安排持有地塊合法業權的僱員。

於2018年3月，本集團與獨立第三方關潤民先生（「關先生」）（其後成為我們的僱員）訂立協議（「該協議」），據此，關先生作為本集團代名人收購違約債務工具，該債務工具以位於中國黑龍江省齊齊哈爾市龍沙區齊富公路的若干幅工業用地（「該土地」）及建於該土地之上的若干幢建築物作抵押，有關地塊的總建築面積約66,000平方米，該地上建築物的總建築面積約15,000平方米。於2019年，關先生根據結算違約債務工具的法院判令取得該土地的合法業權。總代價（包括就該土地業權轉讓支付的各種稅費）為人民幣50.8百萬元，由本集團透過關先生支付予相關對手方。上述金額現時於合併財務狀況表入賬列為土地開發成本。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註19。

根據該協議的條款，該土地的合法業權以關先生名義在相關地方機關登記，而該土地的所有實益權益歸本集團所有。本集團取得該土地的全部控制權，而關先生未經本集團書面同意不得處置該土地。關先生須應本集團要求將該土地的合法業權無償轉讓予本集團。概不保證關先生會將該土地的合法業權無償轉讓予本集團或根本不會轉讓，或其不會就該土地增設任何產權負擔或其他第三方權利。倘關先生牽涉訴訟、仲裁或其他法律程序，其資產（包括該土地）可能會遭法院扣押、沒收、凍結、拍賣或出售。倘該土地被扣押、沒收、凍結、拍賣或出售，我們或須就土地開發成本計提減值，且我們可能需要自行提起法律程序以尋求向關先生收回有關土地開發成本，其結果將無法確定，以及我們的業務、財務狀況及經營業績將受到重大不利影響。即使我們有權起訴關先生以收回該土地或本集團支付的代價，惟法律程序可能耗費成本及時間，並可能嚴重分散我們的資源及時間以及管理人員的時間及注意力。任何有關訴訟或程序的不利裁決均可能令我們面臨重大責任，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

風險因素

於我們物業開發項目的建築及開發階段，我們依賴承包商，而彼等的表現可能不符合我們的預期。

於我們物業開發項目的建築及開發階段，我們依賴承包商，並根據與本集團的業務關係、市場聲譽、資質、價格及往績記錄等因素選擇承包商。我們的承包商通常亦負責採購建築材料以及非標準項目設計、景觀及室內設計工程。然而，我們無法保證所提供的服務或建築材料將一直符合我們的預期。例如，倘承包商未能如期交付可安全佔用或使用的物業，則可能影響我們本身向客戶交付的時間表。我們亦無法保證我們的承包商不會遭遇財務或其他困難，而導致延期、造成質量缺陷或被迫完全停工。此外，我們可能直至交付後才發現質量缺陷，而有關缺陷對人身或財產造成損害。我們可能會於採取補救措施時產生額外成本，例如更換承包商、購買新建築材料及支付賠償金。上述任何一項或全部情況均可能對我們的業務、經營業績、市場聲譽及獲取未來商機造成重大不利影響。

我們面臨與預售有關的合同及法律風險。

我們面臨與預售有關的法律及合同風險，其可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。根據現行中國法律及法規，物業開發商開始預售有關物業前須達成若干條件，且預售所得款項僅可用於為相關開發提供資金。我們依賴預售物業所得現金流量用作物業開發的重要資金來源。概不保證中國政府及地方當局不會禁止或進一步限制物業預售。任何預售禁令或額外限制均可能導致我們須為開發另覓資金來源，倘未能或根本無法以商業上可接受的條款取得替代資金，則我們的現金流量及前景、業務、經營業績及財務狀況均可能受到重大不利影響。

此外，我們於預售合同中作出若干承諾，我們的預售合同以及中國法律及法規均對違反該等承諾的補救措施作出規定。例如，倘我們未能按時完成預售物業交付，我們或須根據相關預售合同或中國相關法律及法規就有關延遲交付向相關客戶承擔責任。倘我們的延遲交付時間超逾指定期限，則客戶可終止預售合同並索賠。倘我們違約致使客戶未能於法定期限內獲取個人房屋所有權證，則客戶亦可終止與我們的合同及／或就若干其他合同爭議索賠。任何該等因素均可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們委聘房地產代理銷售及營銷我們的物業開發項目，其表現可能不符合我們的預期。

於往績記錄期間，我們依賴自有銷售及營銷團隊以及當地房地產代理銷售及營銷我們的物業開發項目。我們通常於各項目的營銷及銷售中委聘獨立房地產代理。於往績記錄期間，我們委聘十家房地產代理，其中七家位於廣東省，餘下三家位於黑龍江省。一般而言，本地的房地產代理通過招標程序或競爭性報價程序挑選，房地產代理將向本集團提交其投標申請／報價，當中包含其公司背景資料、報價、銷售及營銷建議、市場分析及其他相關資料，並進行相關講解。我們會考慮該等材料，並根據其費用、聲譽及整體銷售及營銷策略挑選合適的房地產代理。據董事所深知，本地房地產代理均為獨立第三方，故我們無法向閣下保證其已經或將繼續於所有重要方面遵守與物業銷售有關的中國法律及法規或履行與我們訂立的合同所載的重要條款及規定。倘當地房地產代理未能遵守該等中國法律及法規或履行與我們訂立的合同所載的重要條款及規定，尤其是與聲明及保證或銷售及營銷活動有關者，我們的聲譽可能會受到重大不利影響。我們亦可能失去客戶、聲譽受損，從而長期失去市場份額。此外，我們無法保證房地產代理的表現將達到我們的專業及效率水平。我們的業務及經營業績可能會受到重大不利影響，且尋求代替不適合銷售及營銷我們物業的房地產代理時會產生額外成本。

中國相關稅務機關計算的土地增值稅可能與我們為撥備計算的土地增值稅負債不同，這可能會對我們的財務狀況產生重大不利影響。

我們開發以供銷售的物業須繳納土地增值稅。根據中國稅務法律及法規，在中國出售或轉讓土地使用權、樓宇及其附屬設施產生的所有收入，須按物業增值的30%至60%繳納土地增值稅。土地增值稅根據銷售物業所得款項減可扣稅開支計算。我們根據有關中國稅務法律及法規就適用土地增值稅估計全額計提撥備。

於最後可行日期，我們與有關當局就土地增值稅計算並無任何分歧。然而，我們無法向閣下保證未來該情況會一直持續。有關當局可能會認為我們須就過往負債及現時責任支付更多土地增值稅。此外，隨著我們擴展至目前並無業務運營的省市，我們可能會發現由於缺乏對新市場的經驗及知識，我們對土地增值稅

風險因素

的原有撥備將不足以支付實際土地增值稅責任。我們在尋求向有關當局支付差額的同時，我們的現金流量、財務狀況及經營業績可能遭受重大不利影響，進而可能導致我們實施業務策略的能力受到限制。

加息對購房者的按揭利率及我們融資成本的可能影響容易波及我們。

利率變動通常會影響購房者的按揭利率及我們的融資成本。於金融危機後，中國人民銀行自2012年6月開始調低基準利率。例如，中國一年借貸及存款基準利率於2012年6月8日由6.56%降至6.31%；其後又多次減息，直至2015年10月24日降至4.35%。任何基準利率的上升均可能提高我們客戶的按揭利率及我們的融資成本。按揭利率上升可能減緩房地產市場的增長，而融資成本增加可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們物業的估值可能與其實際可變現價值不同，且可能發生變動，倘我們物業的實際可變現價值遠低於其估值，則可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

本文件附錄四所載物業估值報告所述的物業估值乃基於包含主觀性及不確定因素的多個假設釐定。物業的估值可能與我們在市場實際出售物業時獲得的價格截然不同，不應視為其實際可變現價值或可變現價值的估計。就開發中物業及持作未來開發物業而言，估值乃基於以下假設（視情況而定）釐定：(i)其將按最新的開發方案開發及竣工；(ii)已就開發方案獲得相關政府機關的所有同意、批文及牌照，且並無附加繁苛條件或出現延誤；及(iii)該等開發項目的設計及建築均遵守地方規劃及其他相關法規，且已獲有關機關批准。

此外，物業估值乃基於其市場定位、收益水平、租金及／或價格等關鍵假設釐定。即使物業估值師於編製物業估值報告時採用評估相似類型物業時所用的計算方法，所採用的假設亦可能被證明為不正確。倘任何該等假設最終被證明不正確或我們任何物業的實際可變現價值遠低於其估值，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

風險因素

開發中物業及待售已竣工物業的撥備可能對我們的財務狀況造成不利影響。

倘我們未能按時竣工並按期望的價格出售物業，房地產市場波動可能使我們面臨有關開發中物業及待售已竣工物業可能產生減值撥備的風險。於2020年、2021年及2022年12月31日以及2023年6月30日，我們的開發中待售物業分別約為人民幣401.1百萬元、人民幣451.9百萬元、人民幣339.7百萬元及人民幣366.1百萬元，而待售已竣工物業則分別約為人民幣259.5百萬元、人民幣188.4百萬元、人民幣304.1百萬元及人民幣135.6百萬元。當物業的賬面值超逾其可收回金額時，則可能產生減值撥備。尤其是倘我們未能按時竣工或按期望的價格出售物業，房地產市場波動可能使我們面臨有關開發中物業及待售已竣工物業可能產生減值虧損的風險。我們無法向閣下保證，我們日後於不利市況下不會產生撥備(如有)或維持相若水平。倘我們產生減值撥備或開發中物業及待售已竣工物業的減值撥備增加，我們的財務狀況可能會受到重大不利影響。

投資物業公平值可能不時波動，且日後可能大幅下降，其亦可能因估值技術中使用重大不可觀察輸入數據，導致投資物業估值的會計估計出現不確定性而變化，這可能對我們的盈利能力造成重大不利影響。

於2020年、2021年及2022年12月31日以及2023年6月30日，我們分別錄得投資物業約人民幣478.5百萬元、人民幣559.6百萬元、人民幣589.1百萬元及人民幣595.6百萬元。我們於2020財年、2021財年、2022財年及2023年首六個月分別錄得投資物業公平值變動淨額約人民幣5.0百萬元、人民幣19.4百萬元、人民幣28.1百萬元及人民幣5.1百萬元，而於2021財年，我們於轉撥持有待售物業至投資物業時錄得公平值收益約人民幣1.6百萬元。我們須於各報告期末重新評估投資物業的公平值。根據香港財務報告準則，我們投資物業的公平值變動產生的收益或虧損於產生期間計入綜合損益表。我們的投資物業由獨立物業估值師於各相關報告日期進行評估，並以公平值計量，且估值技術使用大量不可觀察輸入數據。我們於綜合財務狀況表確認投資物業公平值總額及相關遞延稅項，並於綜合損益表確認投資物業公平值變動及相關遞延所得稅開支。任何有關投資物業的公平值變動所產生的收益或虧損，將影響有關收益或虧損產生期間的經營業績，且有關影響可能屬重大。只要我們持有投資物業，該等物業的公平值收益將不會改變我們的現金狀況，故儘管溢利增加，我們的流動資金並不會增加。儘管如此，只要

風險因素

我們仍持有投資物業，即使該等物業的減值虧損不會改變我們的現金狀況，有關虧損仍會對我們財務報表內的資產金額及經營業績造成負面影響。重估調整金額已經並將繼續受市場波動及估值技術的重大不可觀察輸入數據變動影響。因此，我們無法向閣下保證，市況或估值技術的變動將繼續令我們的投資物業產生公平值收益或不會確認任何公平值虧損，或我們投資物業的公平值可能與其實際銷售投資物業所收取的金額存在重大差異。我們投資物業公平值出現任何重大減幅，或我們實際銷售投資物業所收取金額較該等物業所錄得公平值出現任何重大減幅，將對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能需就建設工程預付款項及其他按金減值計提撥備。

於2020年、2021年及2022年12月31日以及2023年6月30日，建設工程預付款項及其他按金分別約為人民幣5.5百萬元、人民幣8.6百萬元、人民幣16.7百萬元及人民幣25.1百萬元。儘管建設工程預付款項及其他按金主要包括建設萬瑞理想華府的預付款項，其亦包括用於恩平市若干地塊土地使用權司法拍賣的按金人民幣9.8百萬元。概不保證我們的服務供應商及債務人將履行其義務或及時履行其義務，而我們面臨有關建設工程預付款項及其他按金減值的風險。於我們釐定該等服務供應商或債務人未能履行其義務或及時履行其義務，令收回相關到期金額的可能性甚微時，我們可就建設工程預付款項及其他按金計提減值撥備。倘我們日後須就建設工程預付款項及其他按金計提減值撥備，我們的財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們為金融機構提供予購房者的按揭貸款作擔保，因此，倘若客戶拖欠付款，我們須就該等按揭承擔責任。

購房者可申請按揭以購買我們的物業。我們採取與市場慣例一致的做法，為該等按揭提供擔保，直至我們物業的買家獲得房屋所有權證及以按揭銀行為受益人登記該產權證為止。於2020年、2021年及2022年12月31日以及2023年6月30日，向銀行提供的未終止擔保金額分別約為人民幣121.7百萬元、人民幣263.2百萬元、人民幣282.9百萬元及人民幣269.2百萬元，該等擔保將於與購房者完成辦理物業合法產權過戶手續後終止。擔保期一般持續至房屋所有權證過戶至購房者為止，且該證書以銀行為受益人登記。於房屋所有權證過戶至購房者之前，一般需要根據貸款協議進行物業按揭預告登記。

風險因素

由於我們於提供擔保時一般依賴銀行對客戶進行的信貸評估，我們無法保證有關信貸評估將能識別對我們提供擔保構成風險的人士，或避免我們於該等客戶不履行對按揭銀行的付款義務時蒙受任何虧損。然而，即使我們自行對客戶進行信貸評估，我們亦無法保證一名或多名客戶未來將不會對我們拖欠付款，尤其是其中很多客戶的財務或公開資料有限。我們亦無法保證我們將能夠估計並為拖欠作出適當的撥備。此外，倘我們營運所在的中國或地方市場的經濟狀況出現任何顯著下滑，我們客戶的收入可能會減少，隨後貸款違約風險可能會增加。倘多項擔保付款責任同時產生，則可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響，尤其是倘若物業的市值大幅貶值或現有狀況阻礙我們以有利條款轉售物業。

我們的營運可能依賴數目有限的主要供應商。

我們的主要供應商大多數為建築承包商及建築材料供應商。於往績記錄期間，由於我們業務性質使然及開發中物業開發項目的數量相對較少，我們依賴數目有限的主要供應商營運我們的業務。於2020財年、2021財年、2022財年及2023年首六個月，我們向五大供應商進行的採購分別佔總採購額的55.1%、78.7%、58.6%及60.3%。於2020財年、2021財年、2022財年及2023年首六個月，我們向單一最大供應商進行的採購分別佔總採購額的25.9%、65.8%、28.6%及40.8%。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務—我們的供應商」。倘我們有大量主要供應商決定終止與我們的業務關係，或供應商所提供的服務或原材料未能符合我們的標準，或服務或原材料供應因任何原因而中斷，我們未必可輕易及時轉換其他合資格供應商，這可能對我們的業務及財務業績造成重大不利影響。亦請參閱本節上文「—我們可能無法按時完成或根本無法完成物業開發項目」。

我們可能無法繼續為商業物業招攬及挽留優質租戶。

於往績記錄期間，我們自商業物業投資及營運產生租金收入。然而，我們面臨與商業物業所有權以及營運相關的風險，包括市場租金率及佔用率波動、爭奪租戶、持續維護及維修產生的成本，以及由於破產、資不抵債、財務困難或其他原因無法自租戶收取租金或與租戶續租。我們可能無法為商業物業物色新租戶或挽留現有租戶。此外，競爭物業（尤其是緊鄰我們的物業）數量增加可能加劇對租戶的爭奪，並迫使我們為營銷物業而降低租金或產生額外成本。倘商業物業市場或我們擁有商業物業的城市下行顯著，則我們可能無法維持目前商業物業投

風險因素

資及營運的收益水平。如我們未能擴展商業物業組合、未能獲得合適租戶或以其他方式改善商業物業的財務表現或維持我們目前的租金收入水平，則可能對我們的財務表現及經營業績產生重大不利影響。所有該等因素均可能對商業物業需求產生負面影響，導致租金收入減少，從而令我們的業務、財務狀況及經營業績受到重大不利影響。

我們面臨有關第三方付款的各種風險。

於2020財年、2021財年、2022財年及2023年首六個月，分別有12名、38名、16名及4名物業客戶（「**相關客戶**」）安排第三方（「**第三方付款人**」）代表彼等向我們付款（「**第三方付款**」）（「**第三方付款安排**」）。於2020財年、2021財年、2022財年及2023年首六個月，相關客戶透過第三方付款結算的付款總額分別約為人民幣14.7百萬元、人民幣23.3百萬元、人民幣6.8百萬元及人民幣1.8百萬元，佔同期收益的12.8%、12.8%、2.4%及0.6%。第三方付款金額逐步減少主要是由於要求通過第三方付款安排結算付款的客戶減少所致。於2023年6月，我們不再允許客戶通過第三方付款人結算付款，且所有新交易（包括結算現有交易尚未償付交易金額）僅可通過客戶自有賬戶結算。有關第三方付款安排的進一步詳情，請參閱本文件「業務—透過第三方付款人的若干結算安排」。由於我們不再允許第三方付款，故相關客戶及其他客戶可能無法或不願繼續與我們交易，而倘我們無法通過其他方式彌補差額，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

第三方付款可能使我們面臨各種法律風險。由於我們對第三方付款安排所涉及各方及第三方付款來源的背景認識有限，故我們面臨潛在洗錢風險。此外，我們可能面臨來自第三方付款人或其管理人要求退還第三方付款的潛在索償。

倘我們捲入有關洗錢指控的法律訴訟，我們可能需就應對該等訴訟花費大量時間以及財務及管理資源。即使我們對有關指控充分辯護，且法院作出有利我們的裁決，惟我們作為誠信企業的聲譽仍可能僅因我們參與訴訟而受到損害，而聲譽受損可能導致難以與現有客戶維持良好業務關係或吸引新客戶。此外，倘第三方付款人或其管理人向我們提出任何索償要求退還相關第三方付款，則我們可能被迫遵守法院裁決並退還我們售出物業的已支付款項。我們無法向閣下保證，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景將不會因針對我們的有關索償或起訴而受到重大不利影響。

風險因素

我們物業開發項目的實際銷售成本及物業開發項目的銷售額可能偏離我們的初始估計。

由於各種成本的波動，我們物業開發項目的實際銷售成本及物業開發項目的銷售額可能偏離我們的初始估計，導致我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。我們於每個物業開發項目開始時均會對物業開發的相關總銷售成本進行估計，其主要包括土地使用權成本、建設及相關成本以及銷售佣金。我們的總開發成本受許多因素所影響，而該等因素可能超出我們的控制範圍。近年我們的建設及相關成本一直受到中國建設及安裝成本以及勞工成本上升的影響，而且我們預計未來此趨勢於中國仍將持續。

此外，中國物業市場受到中國政府不時推出的政策及監管措施的重大影響，其可能會影響我們物業開發業務的各個方面，包括但不限於融資成本及物業開發項目的開發時間表，從而可能導致偏離我們的初始估計開發成本。然而，我們無法向閣下保證我們將能夠在未來繼續管理開發成本。物業開發項目的盈利能力取決於銷售物業的收益確認、實際銷售成本及相關財政年度內產生的相關費用。倘我們物業開發項目的實際開發成本與初始估計有重大偏差，則我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

我們可能因未辦理租賃登記而遭罰款，且向第三方出租物業存在固有風險，而我們的保險範圍可能不足。

根據中國相關法規，租賃協議訂約方須辦理租賃協議備案登記並就其租賃取得房屋租賃備案證明。於往績記錄期間，我們自獨立第三方業主租賃若干物業，並將若干物業出租予獨立第三方租戶。於最後可行日期，我們在中國已租賃但未能(i)作為租戶登記五份租賃協議；及(ii)作為業主登記240份租賃協議。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－物業－租賃物業」。中國法律顧問告知我們，未辦理登記根據中國相關法律法規不會影響租賃協議的有效性及其可執行性，亦不影響我們向租戶出租投資物業的權利或權益。然而，有關政府機關可能要求我們在某一規定期限內改正未登記該等租賃協議的行為；逾期不改正的，處以每份未登記租賃協議人民幣1,000元至人民幣10,000元不等的罰款。我們如被處以上述罰款，則須付出額外努力及／或產生額外開支，任何一種情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。我們參與訂立的該等租賃協議登記手續

風險因素

需要租賃協議的有關其他訂約方採取額外步驟，此超出我們的控制範圍。我們無法向閣下保證，租賃協議的其他訂約方將予以配合，亦無法保證我們能完成該等租賃協議及我們日後可能訂立的任何其他租賃協議的登記手續。

此外，我們商業物業的公共場所(如購物中心等)亦存在諸多固有風險，如發生意外、傷亡或違規活動(例如客人服用違禁藥物、進行賭博、暴力或色情活動及租戶侵犯第三方知識產權或其他權利等)。我們任何投資物業如發生一宗或多宗意外、傷亡或違規活動，則可能對我們在客戶及客人中的聲譽產生不利影響、降低我們的整體租金及佔用率，以及因需要我們實施額外安全措施而增加成本。此外，倘我們任何投資物業發生意外、傷亡或違規活動，我們可能需要承擔成本、損失及罰款。我們的現有保單未必能夠為該等損失提供足夠或任何保障，且我們未必能夠重續保單或取得新保單而無須增加保費與自付額或降低保障水平，或根本不能重續保單或取得新保單。

部分出租人並無提供房屋所有權證，我們可能須停止佔用及使用有關租賃物業。

此外，於最後可行日期，兩項租賃物業的出租人尚未提供充分證據證明其有權向我們出租物業。因此，出租人的所有權或根據相關租賃協議向我們出租物業的權利無法確定。概不保證出租人已取得房屋所有權證。有關該等租賃物業所有權的資料不足可能導致本集團面臨被迫遷出該等物業的風險。我們可能無法以相若的條款及條件於附近物色到替代物業，並可能須停止佔用及使用租賃物業。倘我們無法以相若的條款及條件及時物色替代物業，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘未能挽留主要管理人員，可能會對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們能否持續成功及增長取決於我們能否物色、僱用、培訓及挽留合適的熟練及合資格僱員，包括具相關專業技能的管理人員。董事及高級管理層成員提供的服務對我們的成功及日後增長至關重要。倘董事及高級管理層大量流失，而我們未能及時物色到合適的替代人選，則可能會對我們的業務造成重大不利影響。我們未必能成功吸引、吸納或挽留需要的所有人員。我們亦可能需提供優厚的待遇及其他福利以吸引及挽留主要人員，因此我們無法向閣下保證我們的資源足以達到用工需求。此外，倘任何董事或任何高級管理層成員或任何其他主要人員加盟競爭對手或開展競爭業務，我們可能會流失客戶以及其他主要專業人員及

風險因素

員工。由於中國物業行業對管理層及其他人員的競爭激烈，未能招聘及挽留所需管理人員及其他合資格僱員均可能會對我們的業務前景造成重大不利影響。

倘我們失去主要管理人員的服務，我們可能無法物色到及獲得合資格替代人員的服務。因此，倘我們不能挽留主要管理人員，我們的競爭力、業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們部分物業開發項目的總建築面積可能與原許可面積有所不同。

政府授出某一地塊的土地使用權時，會於土地出讓合同中規定開發商可以在該土地上開發的許可總建築面積。此外，相關的城市規劃批文及施工許可中亦會規定總建築面積。然而，由於後續規劃及設計調整等因素，實際建設的建築面積可能與土地出讓合同或相關施工許可中許可的總建築面積有所不同。實際建築面積可能以有關機關在物業竣工後進行驗收時所批准者為準。在向房地產開發商發出工程竣工驗收備案表前，開發商可能須就調整後的土地用途及超額建築面積支付額外的土地出讓金及／或行政罰款或採取糾正措施。在工程竣工驗收備案表發出之前，我們將無法向購房者交付個別單位或將相關的預售所得款項確認為收益。計算額外土地出讓金的方法一般與原土地出讓合同相同。如與超額建築面積有關的問題導致我們的產品延遲交付，我們亦可能根據我們的買賣協議對購房者產生負債。無法保證我們正在開發的每個現有項目或任何未來物業開發項目所建設的總建築面積不會超過許可的總建築面積。該等因素中的任何一項均可能對我們的業務產生不利影響。

於2020財年及2023年首六個月，我們有經營活動所得現金流出淨額，倘我們日後錄得的經營現金流出繼續為負數，則我們的流動資金及財務狀況可能受到重大不利影響。

於2020財年及2023年首六個月，我們的經營活動所得現金流出淨額分別約為人民幣5.3百萬元及人民幣32.3百萬元。有關2020財年及2023年首六個月經營活動所得現金流出淨額的原因，請參閱本文件「財務資料—流動資金及資本資源—現金流量—經營活動(所用)所得現金淨額」。儘管我們力求管理營運資金，惟我們無法向閣下保證我們能夠使現金流入與付款責任及其他現金流出的時間及金額一致。因此，我們可能會在一段時間內出現現金流出淨額。負經營現金流量要求我們的現金狀況及外部融資能充分滿足我們的財務需求及履行責任。倘我們無法做到，我們將無法履行我們的付款責任，且可能無法按計劃擴大我們的業務營運。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

風險因素

物業開發業務面臨法定質量保證的申索，如根據我們的保證向我們提出多宗申索，我們的聲譽、業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

根據國務院於1998年7月20日頒布並於2011年1月8日、2019年3月24日、2020年3月27日及2020年11月29日修訂的《城市房地產開發經營管理條例》，以及於2001年6月1日生效的《商品房銷售管理辦法》，中國的所有房地產開發商必須為其建造或銷售的物業提供若干質量保證。我們須向我們的客戶提供該等保證。於往績記錄期間，我們並無接獲任何根據法定質量保證向我們提出的申索。一般而言，我們自第三方承包商獲得有關我們物業開發項目的質量保證。於往績記錄期間，我們並無保留任何金額以支付質量保證項下的付款責任。如根據我們的保證向我們提出大量申索，而倘我們不能及時或根本無法自第三方承包商獲取對該等申索的補償，我們可能會產生解決該等申索的費用或面臨補救相關缺陷的延誤，從而可能損害我們的聲譽，並對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

物業開發項目及投資物業的若干部分被指定為民用防空物業。

根據於1996年10月29日頒布，並於2009年8月27日修訂的《中華人民共和國人民防空法》，人民防空是國防的組成部分。中國政府鼓勵、支持企業事業組織、社會團體和個人，通過多種途徑，投資進行人民防空工程建設；人民防空工程平時由投資者使用管理，收益歸投資者所有。

2001年11月1日，國家人民防空辦公室發布了《國家人民防空辦公室關於頒布〈人民防空工程平時開發利用管理辦法〉的通知》和《人民防空工程維護管理辦法》，規定了如何使用、管理和維護人民防空財產。

風險因素

根據相關法律法規，企業必須獲得許可才能將民用防空區域出租用作停車場，並採用政府建議的租賃協議形式訂立租賃協議。於最後可行日期，我們並無獲地方政府機關發出該類許可，亦無採用政府建議的租賃協議形式。根據與佛山市南海區發展和改革局及陽春市發展和改革局(即中國法律顧問所確認的主管機關)進行的訪談，(i)未能獲得許可證及採用政府建議的租賃協議形式乃由於工作流程及地方政府機關的相關要求；及(ii)政府機關不反對本集團與第三方訂立由本集團編製內容有關將民用防空物業出租為停車場的租賃協議。儘管我們的業務營運於所有重大方面均已遵守有關民用防空物業的法律及法規，我們無法向閣下保證該等法律及法規未來將不會修訂，這可能增加我們的合規負擔及合規成本。於2023年9月30日，我們擁有兩項已竣工及一項在建民用防空物業，總規劃建築面積約為21,894.1平方米。民用防空區域平時主要用作或將用作停車場，佔物業組合中的小部分。然而，政府可於戰時無償使用該等區域。一旦發生戰爭，倘我們項目的民用防空區域被公眾使用，我們可能無法將該等區域用作停車場，且該等區域將不再為我們的收益來源。

我們的投保範圍可能不足以覆蓋與我們營運有關的所有風險。

我們根據中國法律及法規的規定投購保單。有關詳情，請參閱本文件「業務一保險」。然而，若干類型的損失一般無法按照我們可接受的商業條款投保，例如針對因業務中斷、地震、洪水或其他自然災害、戰爭、恐怖襲擊或內亂蒙受的損失或行業行動造成的損失或損害的保險。倘我們於業務營運過程中因並未投保或保額不足的事件而蒙受任何損失、損害或責任，我們須自行承擔該等損失、損害或責任。

我們無法向閣下保證，將可投保或該等投保範圍將足以覆蓋與我們業務營運有關的所有風險。倘並未投保或保額不足，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

風險因素

我們於往績記錄期間可能因不遵守中國法律及法規而就不合規事件遭受罰款及懲處。

於往績記錄期間，我們的若干附屬公司未能根據相關監管規定就若干項目將預售所得款項的規定金額悉數或直接存入指定託管賬戶。於2020財年、2021財年、2022財年及2023年首六個月，須存入指定託管賬戶的預售所得款項總額分別約為人民幣73.7百萬元、人民幣257.5百萬元、人民幣94.1百萬元及人民幣32.8百萬元，而我們並無直接存入指定託管賬戶的預售所得款項金額分別約為人民幣22.1百萬元、人民幣97.5百萬元、人民幣1.7百萬元及零，分別佔同期須存入指定託管賬戶的預售所得款項約30.0%、38.0%、1.8%及0.0%。有關於往績記錄期間的預售活動及遵守相關預售法律法規的詳情，請參閱本文件「業務—法律及合規事宜—不合規事件—與預售所得款項有關的不合規事件」。於往績記錄期間，我們亦未能於若干土地出讓合同要求的規定期限內動工及竣工，以致未能就此等項目遵守《中國合同法》。有關不合規事件及所採取的補救措施詳情，請參閱本文件「業務—法律及合規事宜—不合規事件—於相關土地出讓合同規定的指定期間內延遲動工及／或竣工」。

概不保證我們將不會因有關不合規事件而受到相關中國政府機關所施加的懲處或罰款，或被責令整改有關不合規事件。任何有關懲處、罰款或投訴，均可能損害我們的企業聲譽，並可能對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的資訊科技系統可能會出現故障或中斷。

我們依賴我們的資訊科技系統來管理關鍵的營運職能，例如處理財務數據並協調本集團與當地團隊之間的業務營運。然而，我們無法向閣下保證未來不會因停電、電腦病毒、硬件及軟件故障、通信故障、火災、自然災害、安全漏洞及其他與我們資訊系統相關的類似事件而導致損壞或中斷。我們可能因修復任何受損的資訊科技系統，或遵守相關中國法律法規下的任何相關數據保護規定而產生巨額費用。我們的資訊科技系統出現故障或中斷及遺失或洩露機密信息可能導致交易錯誤、處理效率低下以及流失客戶及銷售。因此，我們的業務及經營業績可能會受到重大不利影響。

風險因素

我們可能無法履行有關合同負債的責任。我們的合同負債包括本集團於客戶簽署銷售合同時向其收取的款項。

於2020年、2021年及2022年12月31日以及2023年6月30日，本集團的合同負債分別約為人民幣68.0百萬元、人民幣289.7百萬元、人民幣289.4百萬元及人民幣66.4百萬元。該等預收款項會確認為合同負債，直至已竣工物業的控制權轉移至客戶且本集團擁有收取款項的現有權利並有可能收取代價，導致確認相應收益。由於來自物業開發及銷售的收益僅在物業交付時確認，因此有關交付時間可能會影響我們來自物業銷售的收益金額及增長率。此外，我們於預售合同中作出若干承諾，我們的預售合同以及中國法律及法規均對違反該等承諾的補救措施作出規定。例如，倘我們未能按時完成預售物業交付，我們或須根據相關預售合同或中國相關法律及法規就有關延遲交付向相關客戶承擔責任。倘我們的延遲交付時間超出指定期限，則購房者可終止預售合同及索賠。任何有關因素均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

與我們行業有關的風險

我們的營運受諸多政府政策及法規所規限，尤其是我們易受中國物業行業相關政策及我們經營所在地區地方政策的不利變動影響。

中國房地產市場極易受政府政策及法規影響。根據戴德梁行報告，於2017年至2022年，在中國經濟增長、生活水平提高及城市化的推動下，已售住宅物業的平均售價有所上漲。為避免房地產市場過熱，中國中央及地方政府近年來已頒布多項收緊措施以穩定房價及控制投機性需求。具體而言，中國政府已實施限購、限貸及限價等一系列嚴格限制。該等政策可能會限制我們獲得資金，減少市場對我們物業的需求並增加我們的融資成本。受相關法規影響，中國的整體房地產市場逐漸降溫。近年，中國政府已頒布一系列法規及政策全面控制物業市場的增長，當中包括與閒置土地、向購房者提供住房貸款、物業開發商融資等有關的法規及政策。有關詳情，請參閱本文件「監管概覽」。該等政策或會導致物業交易量下降，這可能會對我們獲得融資、收購土地或項目作未來開發之用、於銷售物業中獲利或從銷售額產生足夠經營現金流量的能力造成影響。

風險因素

我們無法向閣下保證中國政府日後將不會採取額外或更嚴格的行業政策、法規及措施。倘有關措施並未出台，我們亦無法確定任何有關措施的影響程度或準確估計我們的銷量及收益。倘我們的營運未能適應可能不時生效的物業行業相關新政策、法規或措施，或倘我們的營銷及定價策略未能相應有效提升銷售額，則有關政策及市況變動或會影響我們的銷售額，導致我們的預售計劃有所延遲，或導致我們降低平均售價及／或產生額外成本，在此情況下，我們的經營現金流量、毛利率、業務、經營業績、財務狀況及前景或會受到重大不利影響。

中國國家及地區經濟及我們的業務可能受到自然災害、傳染病及流行病等並非我們所能控制因素的不利影響。

我們的業務受中國整體經濟及社會狀況影響，尤其是在我們物業開發項目所在的城市。並非我們所能控制的若干因素可能會對我們開展業務營運所在地區的經濟、基礎設施及民生造成不利影響。中國部分地區容易遭受自然災害、傳染病或流行病(例如嚴重急性呼吸系統綜合症(SARS)、H1N1流感、H5N1流感、H7N9流感、H3N2流感以及COVID-19)的威脅。嚴重的自然災害可能導致(其中包括)電力短缺或故障、人員傷亡、資產損毀，並導致我們的業務營運中斷。

嚴重傳染性疾病的爆發可能會導致廣泛的健康危機，對經濟體系及金融市場造成重大不利影響。COVID-19於2019年底被發現，於2020年初在中國迅速蔓延。於2020年3月11日，世界衛生組織宣布COVID-19疫情為全球大流行。為應對COVID-19疫情，全球政府實施旅遊限制及／或封鎖，以遏制其蔓延。我們擁有項目及業務營運所在城市的政府為竭力遏制COVID-19蔓延實施出行及其他限制。因此，我們的物業開發項目可能會延遲竣工，銷售可能低於預期，從而可能大幅提高物業開發成本，並對我們的業務營運、盈利能力及現金流量造成不利影響。

我們面臨激烈競爭，這可能對我們的業務、財務表現及經營業績造成重大不利影響。

近年來，佛山市、陽春市及大慶市的物業市場競爭激烈。來自中國及海外的物業開發商已進軍我們營運所在地區及我們未來可能進軍地區的物業開發市場。我們的競爭對手包括上市物業開發商及國內頂級開發商，而該等開發商的資源獲取渠道較我們優勝，尤其是財務資源。物業開發商之間的競爭可能會導致土地

風險因素

使用權成本及原材料成本增加、優質建築承包商短缺、地方市場物業供應暫時過剩導致物業價格下跌，以及為吸引或挽留優秀僱員的成本上升，從而影響我們的盈利能力。倘我們未能有效競爭，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

與在我們營運所在國家經營業務有關的風險

根據中國政府機關所頒布有關境外上市的新法律法規，我們或須遵守額外監管規定。

於2023年2月24日，中國證監會頒布《關於加強境內企業境外發行證券和上市相關保密和檔案管理工作的規定》，於2023年3月31日生效。該規定要求，境內企業向有關證券公司、證券服務機構、境外監管機構等單位和個人提供、公開披露，或者通過其境外上市主體等提供、公開披露涉及國家秘密、國家機關工作秘密的文件、資料的，應當依法報有審批權限的主管部門批准，並報同級保密行政管理部門備案。有關詳情，請參閱本文件「監管概覽—有關境外上市的法規」。

於2023年2月17日，中國證監會頒布《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》（「《境外上市試行辦法》」）及五項監管規則適用指引，於2023年3月31日生效。根據《境外上市試行辦法》，境外發行上市的境內企業，應當依照本辦法向中國證監會備案，報送備案報告、法律意見書等有關材料，真實、準確、完整地說明股東信息等情況。有關詳情，請參閱本文件「監管概覽—有關境外上市的法規」。我們將根據《境外上市試行辦法》的規定於指定期限內向中國證監會備案，以確保我們遵守中國法律制度。然而，我們無法向閣下保證我們能及時完成相關備案，或根本無法完成該等備案，或中國證監會將接納我們就[編纂]提交的備案文件，而未能完成備案或會限制我們完成建議[編纂]的能力，並對我們的業務及未來發展計劃造成重大不利影響。

我們或須就未來的集資活動取得中國證監會或其他中國政府機關的批准或遵守其他規定。

中國證監會或其他中國監管機關亦可能採取行動，要求我們或建議我們於結算及交付本文件所[編纂]股份前停止本次[編纂]或未來集資活動。因此，倘閣下基於結算及交付的預期在此之前進行市場交易或其他活動，閣下須承擔結算及交付可能不會發生的風險。此外，倘中國證監會或其他監管機關隨後頒布新的規則或解釋，要求我們於《境外上市試行辦法》所規定者之外，就本次[編纂]

風險因素

或未來集資活動取得彼等的批准或完成所需的備案或其他監管程序，倘已就取得有關豁免設定程序，我們未必能取得有關批准所要求的豁免。任何有關批准、備案或其他要求的情況均可能對我們的業務、前景、財務狀況、聲譽及股份的[編纂]價造成重大不利影響。

我們營運所在若干司法權區的法律制度中存在的任何不確定因素，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響，投資者亦可能因此受到影響。

我們營運所在司法權區的法律制度大相逕庭。部分司法權區的民法體系以成文法為基礎，而其他則主要以普通法為基礎。有別於判例法具有約束力的普通法系，民法體系可援引過往法院判決作參考，但先例價值有限。我們總部設於中國，我們於中國的業務受中國法律法規規管。中國的法律體系是以成文法為基礎的民法體系。自1970年代末以來，中國政府頒布了涉及外商投資、公司組織及治理、商業、稅收及貿易等經濟事務的法律法規，旨在建立全面的商法體系。然而，隨著中國的法律體系不斷發展，其中許多法律法規相對較新且仍在不斷演變，因此該等法律法規可能有不同詮釋。與其他大陸法系國家相同，已公布的法院判決數量有限，該等判決可以援引作參考，但對其後個案並無約束力，且除非最高人民法院另有規定，否則先例價值有限。由於該等法律法規因應經濟及其他狀況的變化而不斷演變，我們無法預見該等法律、規則及法規將如何詮釋及執行，可能對投資者及我們可獲得的法律補救措施造成不利影響。

有關境外控股公司對中國實體作出貸款及直接投資的中國法規可能會延遲或妨礙我們對中國附屬公司作出貸款或額外注資。

作為我們中國附屬公司的境外控股公司，我們可能會向中國附屬公司作出貸款，或我們可能會對中國附屬公司作出額外注資。我們向中國附屬公司提供的任何貸款均須遵守中國法規。舉例而言，我們在中國向中國附屬公司提供以撥付其活動的貸款不可超出法定限額，並須辦理登記或記錄備案。我們亦可能會決定透過注資為中國附屬公司提供資金。該等注資必須於商務部或其地方分支機構備案或經商務部或其地方分支機構批准以及於國家工商總局或其地方分支機構登記。我們無法向閣下保證我們將能夠就未來向我們的附屬公司或彼等各自的任何附屬公司作出貸款或注資及時取得該等政府登記或批准或完成備案及登記程序，甚或不能取得有關登記或批准或完成有關程序。倘我們未能獲取有關登記

風險因素

或批准或未能完成有關備案或登記程序，我們運用未來進行的任何融資所得款項及將中國業務資本化的能力均可能會受到負面影響，繼而可能會對我們的流動資金及我們集資並擴展業務的能力造成重大不利影響。

人民幣幣值波動及政府管制貨幣兌換可能會限制我們有效使用資金的能力。

我們絕大部分的收益及開支以人民幣計值，而我們就股份派付的任何股息將以港元計值。人民幣兌港元或美元的匯率波動將影響人民幣的相對購買力。匯率波動亦可能導致我們招致外匯虧損及影響我們所分派任何股息的相對價值。目前，我們並無訂立任何對沖交易以降低我們所面臨的外匯風險。人民幣匯率的動向受(其中包括)政治及經濟狀況與中國外匯體制及政策變動所影響。中國人民銀行定期干預外匯市場以限制人民幣匯率波動，並達至若干匯率目標及政策目標。於2015年8月，中國人民銀行改變其計算人民幣兌美元中間價的方式，要求提交參考匯率的做市商參考前一日收盤現貨匯率、外匯供求及主要貨幣匯率變動。我們無法向閣下保證未來人民幣兌港元或美元不會大幅升值或貶值。

此外，外幣兌換及匯付受限於中國外匯法規。概不保證我們將有足夠外匯以滿足外匯需求。根據中國目前的外匯管制制度，我們以經常賬戶進行的外匯交易(包括派付股息)毋須獲國家外匯管理局事先批准，但須出示該等交易的相關文件證明，並在擁有經營外匯業務許可證的指定中國外匯銀行進行有關交易。然而，資本賬戶的外匯交易須按照《國家外匯管理局關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》(「第13號文」)由銀行直接審核及處理。國家外匯管理局及其分支機構必須透過銀行對外匯登記進行間接監管。對於經常賬戶的交易，中國政府未來亦可能酌情限制獲取外幣的額度。任何外匯不足可能限制我們獲得充足外匯向股東派付股息或履行任何其他外匯責任的能力。倘我們未能就任何上述用途將人民幣兌換為任何外匯，則我們的潛在境外資本開支計劃甚至我們的業務均可能受到重大不利影響。

風險因素

我們於中國的投資受限於中國政府對物業行業外商投資的控制。

中國政府對物業行業外商投資施加限制，以透過(其中包括)增加成立外商投資房地產企業的資本及其他要求、收緊跨境投資及融資活動的外匯管制及對外籍人士購置中國物業施加限制，遏制過熱的物業行業。中國政府對物業行業外商投資施加的限制或會對我們進一步投資中國附屬公司的能力造成影響，從而可能會限制我們的業務增長，並對業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

根據《企業所得稅法》，我們或被視作中國居民企業，並須就全球收入繳納中國稅項。

根據《企業所得稅法》，自2008年1月1日起，在中國境外成立但「實際管理機構」位於中國的企業被視作「居民企業」，一般須就其全球收入按劃一企業所得稅稅率25%納稅。根據《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，「實際管理機構」指對企業的生產經營、人員、賬務、財產等實施實質性全面管理和控制的機構。於2009年4月，中國國家稅務總局針對控股股東為中國境內企業或企業集團的境外註冊企業頒布一項通知(於2017年12月修訂)，闡明「實際管理機構」的定義。然而，稅務機關將如何闡釋該條例仍不明確。因此，我們可能被視作中國居民企業而須繳納企業所得稅。

當前，我們被視作居民企業後可能面臨的稅務後果尚不確定，原因為其取決於中國財稅部門應用或實施《企業所得稅法》及《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》的情況。我們面臨有關中國國家稅務總局頒布的《關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告》(「**國家稅務總局第7號文**」)的不明朗因素。於2015年2月3日，中國國家稅務總局頒布國家稅務總局第7號文(於2017年12月1日及2017年12月29日修訂)。國家稅務總局第7號文就非中國居民企業間接轉讓中國居民企業的資產(包括股權)(「**中國應稅財產**」)提供全面指引。例如，國家稅務總局第7號文訂明，當非中國居民企業透過出售直接或間接持有中國應稅財產的海外控股公司的股權而間接轉讓有關中國應稅財產時，中國稅務機關有權重新劃分有關間接轉讓中國應稅財產的性質。倘有關轉讓被認為是為規避中國企業所得稅而進行以及不具有任何其他合理商業目的，中國稅務機關可無視該境外控股公司的存在，並將有關交易視為直接轉讓中國應稅財產。儘管國家稅務總局第7號文載有若干豁免情況(包括(i)非居民企業通過在公開市場買入並賣出持有有關中國應稅財產的上市境外控股公司股份取得間接轉讓中國應稅財產所得；及(ii)如為間接轉讓中國應稅財產，在非居民企業直接持有並出售該等中國應稅

風險因素

財產的情況下，按照適用的稅收協定或安排的規定，該項轉讓所得可免繳中國企業所得稅)，但我們尚不清楚倘稅務機關釐定有關交易不具有合理商業目的，國家稅務總局第7號文規定的任何豁免是否將適用於我們股份的轉讓或我們未來在中國境外作出涉及中國應稅財產的任何收購。因此，我們或須根據國家稅務總局第7號文繳稅，以及或須花費寶貴資源以遵守國家稅務總局第7號文或證明我們毋須根據國家稅務總局第7號文繳稅，這可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。

我們的投資物業位於由中國政府授予長期土地使用權的土地之上。倘我們決定就投資物業尋求延長土地使用權，我們將須支付的土地出讓金金額以及可能被施加的額外條件仍不確定。我們根據中國政府授予的土地使用權持有投資物業。根據中國法律，土地使用權最長年期介乎40年至70年不等，視乎土地用途而定。於屆滿後，除非土地使用權持有人已申請並獲准延長土地使用權年期，否則土地使用權將交還中國政府。該等土地使用權並無自動重續權，土地使用權持有人須於土地使用權年期屆滿前一年申請續期。倘延長申請獲批准(中國政府一般會批准，除非相關土地出於公眾利益目的而被收回)，土地使用權持有人將須(其中包括)支付土地出讓金。倘並無作出申請或倘有關申請未獲批准，則土地使用權所涉及的物業將交還中國政府而無任何補償。於最後可行日期，由於中國政府授予的土地使用權(與我們投資物業獲授的土地使用權類似)均未屆滿，故並無先例可表明倘我們決定在投資物業的土地使用權期限屆滿後尋求延期，我們將須支付的土地出讓金金額及可能須遵守的任何額外條件。在若干情況下，倘中國政府認為符合公眾利益，則可在土地使用權年期屆滿前終止該項土地使用權。此外，倘受讓人未有遵守或履行土地使用權出讓合同的若干條款及條件，則中國政府有權終止長期土地使用權並沒收土地。倘中國政府收取高昂土地出讓金、施加額外條件或不批准延長我們任何投資物業的土地使用權年期，我們的經營可能會中斷，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

風險因素

本公司為一家控股公司，主要依賴其附屬公司、合營企業及聯營公司所派付的股息，為任何現金及融資需求提供資金。因此，本公司派付股息及動用我們附屬公司的現金資源的能力取決於該等公司的盈利及分派。

本公司為一家控股公司，我們主要透過本公司於中國的附屬公司經營業務。本公司以現金支付股息及其他分派、支付費用及為其他附屬公司提供資金的能力取決於自附屬公司收取的股息、分派或墊款。附屬公司派付股息或其他分派的能力則取決於其盈利、財務狀況、現金需求及可用現金。該等限制可能會削減本公司收取的股息或其他分派的金額，繼而可能會限制本公司為我們的業務營運提供資金及向股東派付股息的能力。此外，我們的附屬公司宣派股息由該等附屬公司的股東根據其各自的組織章程細則酌情決定。附屬公司派付股息亦受到中國法律限制的規限。

此外，倘附屬公司獲得銀行貸款，其可能會因有關貸款及銀行融資協議所載的限制性財務契諾而被限制向我們作出分派。上述任何因素均可能影響我們的現金流入及派付股息的能力。由於我們預期會就我們的物業開發項目持續投資附屬公司，倘我們無法自現有或未來的附屬公司收取股息，我們的流動資金可能會進一步受到限制，從而可能對我們經營業務的能力造成重大不利影響。

閣下向我們、我們於中國居住的董事或高級管理層送達法律程序文件或執行海外判決時可能會面臨困難。

本公司於開曼群島註冊成立。我們的絕大部分資產均位於中國，且若干董事及高級管理層於中國居住。因此，可能無法於香港境內或中國以外地方向我們或我們的董事或高級管理層送達法律程序文件。此外，中國尚未與日本、英國、美國及其他眾多國家訂立相互認可及執行法院判決的條約。因此，於其他司法權區獲得的法院判決可能難以或不可能於中國獲得認可及執行。

此外，於2006年7月14日，中港簽署《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》（「該安排」）。根據該安排，倘香港法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出須支付款項的終審判決，當事人可以在中國申請認可和執行該判決。同樣地，倘中國法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出須支付款項的終審判決，當事人可以在香港申請認可和

風險因素

執行該判決。書面管轄協議指該安排生效日期後各訂約方訂立的任何書面協議，其中明確指定一所香港或中國法院為就爭議擁有唯一司法管轄權的法院。因此，倘爭議雙方不同意訂立書面管轄協議，則可能無法於中國執行由香港法院下達的判決。於2019年1月18日，中國最高人民法院與香港就中港兩地可相互執行判決的範圍訂立協議，即《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行民商案件判決的安排》（「新安排」）。新安排將擴大該安排下中港兩地相互執行判決的範圍。

對於根據該安排須由訂約方以書面形式協定選擇司法管轄地，使所選擇的司法管轄地對某事項具有專屬管轄權的情形，新安排規定原審法院可根據若干規定不經訂約方同意即可行使司法管轄權。新安排在生效後將取代該安排。然而，於最後可行日期，新安排尚未生效，且並無明確具體生效日期。該安排繼續適用，故投資者可能難以甚至無法對我們位於中國的資產或我們的董事或高級管理層執行香港法院的判決。

與[編纂]及股份有關的風險

股東權益可能因額外股本集資而遭攤薄。

我們日後可能會發行額外股份以籌集更多資金，以為業務擴展提供資金。倘透過發行本集團的新股本或股本掛鈎證券籌集額外資金（按比例向現有股東籌集資金除外），則(a)該等現有股東的所有權百分比可能會減少，其後亦可能被攤薄，及／或(b)該等新發行的證券可能具有高於現有股東股份的權利、優先權或特權。

我們的股份現時並無公開市場，且其價格及成交量可能缺乏流動性及出現波動。

[編纂]前，我們的股份並無公開市場。我們已申請批准股份於聯交所[編纂]及[編纂]。然而，[編纂]並不保證股份將形成活躍及具流動性的交易市場，或倘形成有關市場，亦不保證可於[編纂]後得以維持，或股份市價將不會於[編纂]完成後出現波動。

風險因素

股份的價格及成交量可能會波動。有關因素(例如以下因素)或會影響股份的成交量及成交價：

- 我們經營業績的實際或預期波動；
- 有關我們或我們競爭對手聘請主要人員或主要人員離職的消息；
- 業界宣布具競爭力的發展動向、收購或戰略聯盟；
- 金融分析師更改盈利估計或推薦建議；
- 潛在訴訟或監管調查；
- 整體經濟、市場或監管狀況，或影響我們或行業的其他發展；
- 其他公司及其他行業的營運及股價表現；及
- 本集團無法控制的其他事件或因素。

股份未來的發行、發售或出售或會對股份的現行市價造成不利影響。

股份或其他與股份有關的證券日後於公開市場拋售或預期會被大量拋售，可能會對股份的市價造成負面影響，或對我們日後於我們認為合適的時間及按我們認為合適的價格籌集資金的能力造成不利影響。無法保證我們的任何股東將不會於[編纂]或任何相關禁售期屆滿後出售彼等現時擁有或日後可能擁有的任何股份。本公司日後發行股份或我們的任何股東出售股份或預期可能發生有關發行或出售，可能會對股份的現行市價造成負面影響。此外，我們日後可能透過發行新股本證券籌集額外資金，以為現有業務拓展或發展新業務提供資金。倘未按比例向現有股東發行新股本證券，則現有股東的擁有權百分比可能會下降。

控股股東可能對本公司有重大控制權，且其利益可能與其他股東的利益不一致。

[編纂]後，控股股東將繼續對本公司有重大控制權。在組織章程細則、組織章程大綱及上市規則的規限下，控股股東憑藉其對本公司股本的控股性實益擁有權，將能夠透過於我們的股東大會及董事會會議上投票表決，對我們的業務或就我們及其他股東而言屬重大的事項(包括但不限於合併、整合及出售我們的所

風險因素

有或絕大部分資產、選舉董事及其他重大企業行動)行使重大控制權及發揮重大影響力。控股股東的利益可能不同於其他股東的利益，控股股東可根據其自身利益自由行使其投票權。倘控股股東的利益與其他股東的利益發生衝突，或倘控股股東選擇促使我們的業務追求與其他股東的利益相衝突的戰略目標，則該等股東可能會由於控股股東的行為而處於不利地位及受到損害。

閣下可能難以根據開曼群島法律保護 閣下的權益。

我們為開曼群島公司，我們的公司事務受(其中包括)我們的組織章程大綱、組織章程細則、開曼公司法及開曼群島普通法規管。根據開曼群島法律，股東對董事採取行動的權利、少數股東採取的行動及董事對我們的受信責任很大程度上受開曼群島普通法規管。開曼群島的普通法部分源自開曼群島相對有限的司法先例及英國普通法，後者對開曼群島法院更具說服力，惟不具約束力。開曼群島有關保障少數股東權益的法律在部分方面有別於其他司法權區的法律。該等差異可能意味著少數股東可獲得的補救措施可能不同於彼等根據其他司法權區法律可獲得者。

閣下不應過分依賴本文件的事實及統計數據。本文件中並非與我們的營運直接相關的若干事實及其他統計數據(包括與中國、中國經濟及中國房地產行業相關的事實及統計數據)均來源於各類政府官方刊物。然而，我們無法保證該等來源的質素或可靠性。該等資料並非由本集團、[編纂]或彼等各自任何董事、高級職員、聯屬人士、顧問或代表，或參與[編纂]的任何其他各方編製或獨立核實，且有關資料可能與其他公開可得資料不一致。我們、[編纂]或彼等各自任何董事、高級職員、聯屬人士、顧問或代表，或參與[編纂]的任何其他各方並無就有關事實及統計數據的完整性或準確性作出任何陳述。由於收集方法可能存在缺陷或無效或公開資料與市場慣例存在差異以及其他問題，本文件的事實及統計數據可能不準確，或可能與其他經濟體的相關事實及統計數據不具可比性。此外，我們無法向 閣下保證有關事實及統計數據按與其他刊物或司法權區相同的基準或準確度(視情況而定)陳述或編製。因此，閣下不應過分依賴本文件所載事實及統計數據。

風險因素

閣下應細閱整份文件，而不應依賴並非載於本文件的有關本集團、我們的業務、我們所在行業或[編纂]的新聞稿、媒體及／或研究報告所載任何資料。

可能存在有關本集團、我們的業務、我們所在行業及[編纂]的新聞稿及／或媒體若干報道。於本文件刊發前已有，及於本文件日期後但於[編纂]完成前可能會有關於本集團、我們的業務、我們所在行業及[編纂]的新聞稿及／或媒體報道，載有(其中包括)有關我們及[編纂]的若干財務資料、預測、估值及其他前瞻性資料。對於任何有關新聞稿或媒體報道，或文章或媒體所載任何有關資料以及非由本集團提供或授權的資料的準確性或完整性，我們概不承擔任何責任。我們並無就任何有關資料、刊物或相關假設的適當性、準確性、完整性或可靠性發表任何聲明。倘本文件以外的媒體或刊物所載任何資料與本文件所載資料不一致或存在衝突，我們對此概不負責。因此，閣下應細閱整份文件，且應僅根據本文件所載資料作出有關我們的投資決策，而不應依賴任何其他資料。

本文件所載的前瞻性陳述存在風險及不確定因素。

本文件載有的若干陳述具「前瞻性」並使用前瞻性措辭表述，如「旨在」、「預計」、「相信」、「可能」、「估計」、「預期」、「展望」、「擬」、「應當」、「可能」、「計劃」、「潛在」、「預料」、「尋求」、「應該」、「將」、「將會」或「或會」或類似用詞。務請閣下注意，任何前瞻性陳述均涉及風險及不確定因素，且任何或全部有關前瞻性陳述的假設或會被證實為不準確，故前瞻性陳述或會不正確。於本文件載列前瞻性陳述不應被視作我們將達成計劃及目標的聲明，而閣下亦不應過分依賴該等陳述。