

風險因素

潛在投資者應仔細考慮本招股章程載列之所有資料，應特別評估以下有關投資於配售股份之相關風險。閣下應特別注意，本公司在中國經營業務，而中國之法律及監管環境在若干方面可能有別於香港。下文所述之任何風險及不確定因素或會對本公司之業務、經營業績、財務狀況或股份成交價構成重大不利影響，亦可能導致閣下損失所有或部分投資。

我們相信有若干風險及不確定因素涉及我們之溫泉度假村及酒店營運、旅遊物業開發、業務策略及企業架構及對我們股份之投資，若干風險及不確定因素在我們控制範圍以外。

該等風險可廣泛分類為：(i) 有關本公司業務之一般風險；(ii) 主要有關本公司溫泉度假村及酒店營運之風險；(iii) 主要有關本公司旅遊物業開發業務之風險；(iv) 與於中國營運有關之風險；及(v) 有關配售之風險。

有關本公司業務之一般風險

本公司之經營業績包括投資物業之未變現重估調整，其或會於財政期間大幅波動，及或會對本公司之業務、經營業績及財務狀況構成重大及不利影響

於往績記錄期間，本公司投資物業之公平值收益分別約為人民幣 59,100,000 元、人民幣 21,300,000 元及人民幣 9,600,000 元。特別是，有關截至二零一四年十二月三十一日止年度之收益佔相關期關之除稅前溢利約 71.4%。儘管上調重估調整反映有關期間內投資物業之未變現資本收益，惟調整並非因出售或租賃我們之投資物業而產生實際現金流量或溢利。除非該等投資物業按相似重估金額出售，否則我們將不會變現實際現金流量。重估調整之金額已經及將一直受現時物業市場所重大影響，並將受市場波幅所影響。

我們不能保證市場狀況變動將會導致投資物業之公平值收益按過往水平增加、不變或減少，或根本不會發生。此外，我們之投資物業之公平值或會與我們將於實際出售投資物業時收取之金額存在重大差異。倘日後我們之投資物業之重估中出現任何重大下調，或我們之投資物業以較其估值大幅下降之價格出售，則或會對本公司之業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

本公司之債務及貸款協議施加之條件及契諾或會對本公司之業務及經營業績構成重大不利影響

於往績記錄期間，本公司產生高水平之債務。為實施本公司之擴充計劃，我們或會持續產生重大債務以為溫泉度假村及酒店營運及旅遊物業開發撥付資金。本公司之債務使我們受不利經濟、政治及其他在本公司控制範圍以外之因素所影響，可能影響我們之業務營運及產生現金流量以應付償還債務之定期利息及本金之能力。

風險因素

於二零一四年十二月三十一日、二零一五年十二月三十一日及二零一六年五月三十一日，本公司之資本負債比率分別約2.2、3.3及3.8。於往績記錄期間，融資成本分別約為人民幣23,700,000元、人民幣46,400,000元及人民幣16,500,000元。債務及融資成本水平相對高企，可導致重大風險，包括(i)絕大部分經營現金流量用於支付債務之本金及利息，導致可用於經營、未來業務機會及資本開支之資金減少；(ii)於未來為營運資金、資本開支及一般公司用途取得額外融資之能力可能受到限制；(iii)增加面臨之利率風險，倘現行利率調高，可能嚴重影響本公司產生現金或溢利之能力；(iv)本公司或未能就變化之市況作迅速調整；及(v)於整體經濟環境或本公司業務倒退時，本公司可能受影響，且或未能進行對業務增長攸關重要之活動。

利率變動已影響並將持續影響本公司之融資成本，及最終影響本公司之經營業績。利率增加亦可能影響客戶按可接受條款擔保按揭之能力，從而可能影響彼等購買本公司旅遊物業之能力。本公司概不保證中國人民銀行將不會進一步提高貸款利率或削減銀行借貸，此等因素均可能對本公司業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

此外，本公司之現有銀行貸款、借貸及其他貸款協議載有不同條件及償還契諾，以限制我們進行若干活動及訂立若干交易(除非本公司取得借款人之同意)，例如向任何第三方取得新融資(包括借貸及發行商務票據及債券)、向任何第三方抵押本公司之股本權益或資產、以第三方為受益人提供任何擔保、作出股息分派及訂立任何涉及整合、分拆、股份轉讓及重組之交易。進一步詳情請參閱本招股章程「財務資料 — 債務」一節。未能遵照貸款協議下之任何此等受限制契諾或會構成違約事件，致使貸款人有權加快收回全部或任何部份債務。倘本公司未能按合理條款取得足夠替代資金，本公司之業務、前景、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

任何現有或新增銀行貸款及其他借貸之受限制契諾，或未能取得貸款人同意，將限制本公司向股東派付股息或其他分派、為溫泉度假村及酒店營運以及旅遊物業開發籌集額外資金之能力，或進行預期對本公司業務有利之若干交易。任何此等限制或會對本公司之業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

影響物業開發商資金之更嚴謹中國規定或會影響本公司就旅遊物業開發按商業合理條款取得資金之能力，或根本無法取得資金

中國政府近年在金融界別推出多項政策以進一步收緊放貸之規定，或以其他方式限制物業開發商取得資金，其中包括：

- 禁止中國商業銀行向物業開發商授出貸款作支付地價用途；

風險因素

- 禁止物業開發商在達致若干開發階段前預售項目之未竣工單位；
- 禁止中國銀行向任何物業開發商就某一項目借出貸款，除非該物業開發商以其本身資金撥付保障性住房或普通商品住房項目總投資額最少20%，或任何其他房地產項目總投資額最少25%；
- 倘該物業開發商未就項目取得土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證，禁止中國銀行向該物業開發商就項目借出貸款；及
- 禁止物業開發商在該地區以外使用就物業開發向當地銀行取得之借貸。

根據相關中國政策，規定金融機構須進一步檢討貸款發放以及向涉及房地產項目超過土地使用權出讓合同之施工日期起計一年，惟完成少於將予開發總面積三分之一，或建設樓宇之直接投資少於任何特定樓宇建設之總投資額四分之一授出融資，亦規定該等金融機構須嚴格控制貸款發放及滾存信貸。該等措施及日後任何其他類似措施或會限制本公司以商業上合理條款為旅遊物業開發取得資本資源之能力，或完全不能取得資本資源，此舉可能導致本公司之業務、經營業績及前景有重大不利影響。

我們之所有收益完全依靠我們之古兜溫泉綜合度假村，致使本公司相對其他擁有較多經營物業之其他公司面對更大風險

目前，本公司之所有收益均由古兜溫泉綜合度假村之溫泉度假村及酒店營運以及旅遊物業開發業務而產生。本公司之業務、前景及盈利能力完全取決於古兜溫泉綜合度假村之溫泉度假村及酒店設施之經營及管理以及位於古兜溫泉綜合度假村之旅遊物業開發及銷售。因此，本公司相對其他擁有較多位處不同地區經營物業，或擁有更多元化投資或資產之公司面對更大風險。由於缺乏其他地理位置及／或多元性，故本公司面對更多本地經濟及競爭環境、法律變動、自然災害及傳染病爆發之風險。任何此等因素或會對本公司之業務、經營業績及財務狀況構成不利影響。

倘本公司未能就溫泉度假村及酒店營運以及旅遊物業開發業務取得或重續任何相關中國政府批文，或在取得或重續任何相關中國政府批文中出現重大延誤，本公司之經營業績及財務狀況或會受到不利影響

根據相關中國法律及法規，本公司須就抽取溫泉水以及整體溫泉度假村及酒店營運取得若干批文、許可及牌照，而此等批文、許可及牌照一般限於特定地區及期限。因此，本公司經營溫泉度假村及酒店之能力受限於所需批文、許可及牌照屆滿時我們向相關政府當局取得及重續有關

風險因素

批文、許可及牌照之能力。倘本公司任何批文、許可及牌照並無如期獲重續或完全不獲重續或本公司任何批文、許可及牌照被撤銷，則受影響之度假村地區或不能維持開放，或本公司可能需要暫停或終止未能取得所需批文、許可及牌照之相關營運。

我們之海水溫泉泉眼源自中國廣東省江門市圍墾新洲。於往績記錄期間直至最後實際可行日期，我們並無獲得抽取海水溫泉水所需之採礦許可證。我們之中國法律顧問表示，按照相關中國法律及法規，我們可能須停止抽取該海水溫泉水，賠償無證抽水造成之損失及沒收已開採礦產資源，及(i)倘能確定非法所得收入之金額，該金額可能被沒收且我們可能被罰款，罰款金額最高為我們之非法所得收入金額之50%，或(ii)倘未能確定非法所得收入金額，我們可能被罰款不超過人民幣100,000元。

我們之海水溫泉水取水許可證已於二零一二年三月三十一日屆滿，僅於二零一四年八月一日方獲續期。因此，自二零一二年四月一日至二零一四年七月三十一日止期間並無獲許可抽取海水溫泉水。我們之中國法律顧問表示，根據相關中國法律及法規，我們可能須繳付不少於人民幣20,000元但不超過人民幣100,000元之罰款。

倘因我們未能取得所需採礦許可證及取水許可證而對本集團處以上述金錢處罰，該等處罰或會對本公司之經營業績及財務狀況構成不利影響。

此外，為開發及完成旅遊物業開發項目，本公司須向相關政府當局取得各種許可、牌照、證明書及其他批文，包括在項目開發及建設各階段取得房地產開發企業資質證書、項目批文、土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證、預售許可證及工程竣工驗收備案表。有關進一步資料請參閱本招股章程「監管概覽—房地產」一節。

本公司概不保證我們在達成條件或符合特定過程規定以取得所需批文時不會遇到重大延誤或其他阻礙，或本公司可適應可能不時生效，有關物業開發業之新法律、法規或政策。相關監管機構審閱本公司之申請及批出批文時亦可能有所延誤。此外，相關政府當局可能不批准本公司之項目開發計劃，而我們或需修改該等計劃以取得所需批文。倘本公司未能取得所需批文，或在取得所需批文遇到重大延誤，完成之時間表及物業開發之銷售或會重大受阻，且本公司之業務、經營業績及財務狀況將受到重大不利影響。修訂本公司之開發計劃可能導致開發計劃時間表有所延誤，並對本公司之業務及經營業績構成重大不利影響。

風險因素

本公司或未能準時及在預算內完成開發或建設本公司現有或未來項目，或根本未能完成

本公司目前正在開發位於古兜溫泉綜合度假村之兩個旅遊物業開發項目，即山海度假公館及泉心養生公寓。山海度假公館之建設工程於二零一五年第四季開始及預期將於二零一七年第四季前完成整項物業之建設。泉心養生公寓之建設工程預期將於二零一六年第四季開始並預期將於二零一七年第四季前完成整項物業之建設工程。然而，本公司概不保證山海度假公館及泉心養生公寓將根據時間表及在預算內完成，未能達致有關目標或會對本公司構成重大負面影響。

在建設期內，本公司或會面對超支或因若干因素導致之延誤，包括能源、原材料或技術工人之短缺或其價格上升、未知環境問題、承包商違約或破產清盤，以及面對向監管機構取得任何所需牌照、批文或許可之困難，或未能取得該等牌照、批文或許可。倘本公司在完成項目過程當中遇到任何重大成本上升，或交付項目當中遇到重大延誤，或未能完成建設項目，則或會對本公司之業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

根據本公司之收益確認政策，我們僅於相關物業之建設已完成及該等物業已交付予客戶時，確認來自物業銷售之收益。倘任何或全部三個旅遊物業開發項目(即樂活城公寓、山海度假公館及泉心養生公寓)根據各自之開發時間表延誤交付，我們將無法確認截至二零一六年及／或二零一七年十二月三十一日止年度來自銷售此等三個旅遊物業開發項目之全部或部分收益，而本集團截至二零一六年及／或二零一七年十二月三十一日止年度之財務業績將受到不利影響。

可取得足夠融資對我們屬資本密集性質之營運攸關重要

由於溫泉度假村及酒店營運以及旅遊物業開發需要大量資金支持，故能否獲得足夠融資攸關重要。本公司主要以內部產生之資金(包括預售及銷售所得款項)以及借貸撥付物業及其他業務開發活動。於二零一六年五月三十一日，我們曾預期我們之持續及潛在物業及其他業務開發，即(i)樂活城公寓；(ii)山海度假公館；(iii)泉心養生公寓；(iv)古兜月泉灣養生康體中心；(v)擬建五星級酒店；及(vi)擬建健康養生設施進一步產生合共約人民幣642,000,000元之成本。我們預期透過配售之所得款項淨額、我們內部產生之資金(包括山海度假公寓、樂活城公寓、山海度假公館及泉心養生公寓之銷售及預售所得款項)及銀行借貸撥付該等開發之資本成本。因此，倘我們錄得負經營現金流量、未能取得足夠融資或所產生之實際成本超出預算，我們可能未能就該等持續及潛在開發取得充足資金，該等發展計劃將可能須暫停或調整，繼而可能對我們之業務及經營業績造成不利影響。即使我們能為該等持續及潛在物業及其他業務開發之預期成本取得銀行借貸，惟我們不能向閣下保證該銀行借貸乃根據對我們而言屬商業上可接受之條款取得。因此，鑒於我們之業務性質一般有龐大資金需要，倘我們未能為我們之物業及其他業務開發活動產生充足經

風險因素

營現金流量，則持續及潛在開發之大部分預期成本將須以銀行借貸、其他借貸及／或進一步發行股份(或其他股本融資方式)進行融資，或會因融資成本增加(倘為債務融資)或攤薄股東權益(倘為股權融資)而對我們之經營業績造成不利影響。借貸大幅增加亦可能大幅提高我們之資產負債情況，從而對我們之財務狀況造成不利影響。詳情請參閱本節「有關配售之風險 — 倘我們日後增發股份，股東股權將即時大幅攤薄及可能遭進一步攤薄」一段。

本公司為溫泉度假村及酒店營運以及旅遊物業開發按本公司可接納之商業條款產生充足資金或安排充裕資金之能力取決於在我們控制範圍以外之若干因素。中國法律及法規或會對我們收取有關款項之能力施加限制，或禁止本公司收取有關款項。當地土地政策亦可能有所變動，可能導致取得預售許可證須支付之預繳支出大幅增加。倘本公司收取及使用來自定制開發之進度付款或預售所得款項之能力備受限制，本公司或需更多時間尋求其他方式為本公司不同階段之溫泉度假村及酒店營運以及旅遊物業開發撥付資金。

本公司產生現金之能力亦取決於旅遊物業之需求及價格，以及持續開發及銷售旅遊物業。若本公司自業務營運產生溢利之能力，或準時向買方收取款項之能力有任何不利變動將對本公司之業務、前景、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

有關本公司溫泉度假村或整體溫泉度假村及酒店行業之事故或不利報導可損害本公司品牌或聲譽，以及對本公司之收益及盈利能力構成負面影響

本公司吸引及挽留旅客及客戶之能力部分取決於本公司之聲譽及「古兜」品牌、外界對本集團之印象、我們之溫泉度假村及服務之質素以及企業及管理完整性。經營溫泉度假村涉及意外、疾病、環保事宜及其他事故風險，或會使客人對本公司度假村之安全、健康及保安之印象構成負面影響，從而對本公司品牌或聲譽以及業務及經營業績構成負面影響。

近年中國使用社交媒體之大幅增加已加劇負面報導之影響。本公司之古兜溫泉綜合度假村或其他溫泉度假村營運商經營之任何溫泉度假村發生廣受媒體關注或成為公眾話題之任何意外或受傷事故，特別是涉及客人安全及／或溫泉水質素之事故或傷害或事件，可能損害本公司品牌或聲譽，導致消費者失去信心、降低本公司之溫泉度假村之入場人數及對經營業績構成負面影響。此外，由於本公司之旅遊物業位於古兜溫泉綜合度假村，任何有關古兜溫泉綜合度假村之負面報導將直接及不利影響旅遊物業開發業務，從而對本公司之業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

風險因素

於二零一四年十二月三十一日、二零一五年十二月三十一日及二零一六年五月三十一日，本公司錄得流動負債淨額

於二零一四年十二月三十一日、二零一五年十二月三十一日及二零一六年五月三十一日，本公司錄得流動負債淨額分別約人民幣 57,800,000 元、人民幣 181,400,000 元及人民幣 39,200,000 元。本公司日後或會錄得流動負債淨額。擁有重大流動負債淨額將限制本公司之營運靈活性，及可能損害我們作出所需資本支出、開發業務機會或作出策略性收購之能力。概不保證本公司之營運將產生足夠現金流量以撥付本公司所有活動及應付一般營運資金所需。倘本公司未能從營運中產生足夠現金流量以應付現有及日後財務需要，我們或需尋求外部融資。倘未能按理想條款取得足夠外部資金，甚至未能獲得資金，本公司或許被迫延遲或放棄開發及擴充計劃，且本公司之業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。有關更多資料請參閱本招股章程「財務資料 — 流動資金及資金來源」分節。

截至二零一五年十二月三十一日止年度，本公司錄得負經營現金流量

截至二零一五年十二月三十一日止年度，本公司經營業務所用現金淨額約為人民幣 2,900,000 元。我們之經營業務所用現金淨額主要包括於餐飲成本、勞工成本、別墅租金、上市開支以及建設及裝修成本。我們於未來可能繼續錄得負經營現金流量。負經營現金流量或會對我們之流動資金造成不利影響，及減低我們之財務靈活性及我們向銀行取得額外借貸之能力，從而可能影響我們發展計劃之時間表。尤其是，我們正在開發名為古兜月泉灣養生康體中心之 5 層高商業綜合大樓，該大樓預期將為以康體及養生為主題之酒店。現時，我們亦正在探討發展五星級酒店及康體養生設施之可行性，就此，我們擬委託驍富經驗之五星級酒店管理公司及養生中心管理公司分別營運該等開發。該等持續及潛在開發預期將進一步產生於二零一六年五月三十一日之成本合共約人民幣 499,200,000 元，其中內部產生之資金為預期融資來源之一。倘我們持續錄得負經營現金流量或所產生之實際成本超出預算，我們或未能就該等持續及潛在開發取得充足資金，該等開發計劃將可能需暫停或調整(如規模、風格或業務模式等)，繼而可能對我們之業務及經營業績造成不利影響。

本公司之成功取決於持續有效執行業務策略及增長管理，且本公司未能達致有關目標或會影響本公司之經營業績及財務狀況

本公司之業務策略專注於利用我們對經營及管理古兜溫泉綜合度假村之專業知識，以提升本公司之溫泉度假村及酒店營運，以及發展及擴展本公司之旅遊物業開發業務。成功執行業務策略取決於本公司提供業界領先溫泉設施及開發具吸引力旅遊物業開發項目之能力。本公司之收益亦取決於溫泉度假村及酒店營運以及旅遊物業開發業務之穩健收益平衡。成功執行業務策略可能受若干不利因素影響，包括主要管理人員流失、中國政府有關溫泉度假村及酒店營運以及旅遊物

風險因素

業市場之政策變動、合適土地及充足資金之可用性，或中國經濟轉差。倘本公司未能持續執行業務策略，我們未必能持續增長或維持市場地位，從而或會對本公司之經營業績及財務狀況構成不利影響。

特別是，本公司擬引入我們之古兜溫泉綜合度假村業務模式以在中國其他地區開發其他溫泉度假村。擴充或會對本公司之管理、營運及財務資源構成沉重壓力。例如本公司可能並無充足營運資金或融資以抓緊溫泉度假村及酒店營運或旅遊物業開發項目之新機遇。此外，本公司可能對此等新市場之當地環境之知識有限，而此等新市場或會有別於本公司現時經營之市場環境。本公司概不保證我們將能成功利用本公司之經驗在中國其他地區擴展業務。倘本公司進軍新市場，我們或會面對與具有行業經驗或在相關地區已建立地位之其他溫泉度假村營運商及擁有類似擴展目標之其他開發商之激烈競爭。本公司未必能收回開發新項目及倡議所產生之成本，或實現擬定或預測之利益。此外，我們擬透過向其他溫泉度假村營運商提供管理服務而擴展我們之業務。由於我們並無從事度假村管理業務之經驗，故我們概不保證可成功產生足夠收益致使該業務產生盈利。該業務之成功取決於若干包含在本集團控制範圍以內及以外之因素，包括成功利用本集團管理古兜溫泉綜合度假村積累之經驗向別處之其他溫泉度假村營運商提供度假村管理服務。評估本集團之度假村管理業務及其前景存在困難，故我們概不保證該新業務之回報率。本公司亦概不保證我們可預測及解決在擴充過程或會產生之所有問題，未能解決有關問題或會對本公司之業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

本公司之溫泉度假村及酒店營運之業績或會因季節性及其他因素而出現波動

受季節性因素影響，本公司溫泉度假村及酒店營運性質之變化甚廣。於往績記錄期間，由於適逢冬季及若干節日期間，例如國慶及農曆新年，故本公司一般於公曆年之第一及第四季錄得較佳營運表現及自溫泉度假村及酒店營運產生更高收益。請參閱本招股章程「財務資料 — 影響本集團經營業績之主要因素 — 季節性」分節所載往績記錄期間本公司按收益、純利、酒店房間佔用率及溫泉入場費計算之季度經營及財務表現，顯示本公司於往績記錄期間之經營及財務表現之波動。鑒於上述因素，本公司之溫泉度假村及酒店營運業績可能不時出現重大波動，而比較年內不同期間產生之收益並無意義。某一期間之業績不一定為年內任何其他期間之預期業績之指標。

本公司之未來收購或會被證明有整合及管理困難，或可能不成功

我們視向第三方收購其他現有溫泉度假村為實踐業務策略之方法。於最後實際可行日期，本公司並無收購目標，亦無訂立任何協議或備忘錄以收購任何公司或業務。

風險因素

此策略引起或會對本公司業務、前景、經營業績及財務狀況構成重大不利影響之潛在風險，包括：

- 作出收購所需之任何融資之可動用性、條款及成本；
- 延遲落實或不能落實所需政府批文及第三方同意；
- 對本公司流動資金狀況之潛在負面影響；
- 分散本公司現有業務之資源及管理專注力；
- 本公司收購目標之潛在持續財務責任及不可預見或隱藏負債；
- 整合所收購業務、管理經擴大業務營運及於新市場、監管環境及地區經營之成本及困難；
- 本公司未能實現預期協同效益以達致擬定之目標或利益，或產生足夠收益以收回收購之成本及開支；及
- 所收購業務之盈利能力較低導致每股盈利攤薄或利潤減少。

本公司或許未能物色具吸引力之收購機會，或按具吸引力之條款作出收購，或取得所需融資以完成及支持該等收購。本公司預計透過收購以擴展未來營運將對我們之管理、內部監控及資源構成重大壓力，亦可能帶來額外支出。除培訓、管理及整合本公司之人力資源外，我們亦需要持續發展及改善本公司之管理及財務監控。本公司概不保證任何該等收購將為我們帶來長遠利益，或本公司可有效管理營運之整合及增長。未能達致有關目標或會對本公司之業務、前景、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

本公司或許未能取得或保留充足適合作旅遊物業開發之地盤

本公司一大部分收益來自銷售古兜溫泉綜合度假村之已開發旅遊物業。於往績記錄期間，來自旅遊物業銷售之收益分別佔我們之總收益約53.3%、51.4%及16.1%。此等收益流取決於我們完成及出售開發旅遊物業之能力。為於日後維持或擴充本公司之業務，我們需要以適合作旅遊物業開發之地盤補充土地儲備。本公司不論在我們之古兜溫泉綜合度假村內及／或外物色及收購充足適用地盤之能力受限於若干在我們控制範圍以外之因素。倘我們未能補充土地儲備，本公司之業務、前景、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

風險因素

本公司之保額未必足夠應付所有我們或需承擔之潛在虧損，及保險成本或會增加

本公司按商業合理價格尋求全面保障。中國相關法律及法規並無國家強制條文規定物業發展商或溫泉度假村營運商必須就其營運維持投保。我們之主要投保類型包括(i)財產一切險；(ii)為本公司僱員提供之僱主責任保險；及(iii)有關旅客事故之公共責任保險。本公司之保單並不涵蓋所有種類之虧損及負債。概不保證本公司之保險足夠涵蓋我們受保之所有虧損或負債，亦不保證本公司可按有利條款續訂現有保單，或可續訂現有保單。此外，倘本公司持續產生重大虧損或作出重大保險申索，日後按商業合理價格投保之能力或會受到重大不利影響。

本公司倚重主要管理人員，該等主要管理人員流失將損害本公司之業務

本公司之日後業務及經營業績倚重董事及高級管理層之持續貢獻。特別是本公司控股股東韓先生，自本集團成立以來，韓先生領導高級管理層團隊建立我們在中國溫泉度假村行業之牢固地位。損失任何高級管理層為本公司效力將對本集團構成重大不利影響。鑒於董事及高級管理層於溫泉度假村及酒店業、市場發展之專業知識及經驗、彼等對旅遊物業開發之貢獻以及管理本集團營運之專業知識，彼等對本集團之成功至關重要。此外，在高級管理層團隊與本集團客戶及供應商之間建立及維持之關係及聲譽為本集團之致勝因素。

本公司預期董事及高級管理層團隊將持續在業務之未來增長及成功方面擔當重要角色。本公司有效實踐業務策略之能力將取決於(包括其他因素)成功招攬及挽留新任、具才能及經驗之管理層及其他主要管理人員。概不保證本公司將可聘請或挽留該等人員，或鑒於於二零零七年一月二日至二零一零年一月二日期間，韓先生已違反相關中國法例及法規，因此概無任何保證我們將不會失去韓先生為廣東古兜之法定代表人及董事之服務(詳情請參閱本招股章程「董事、高級管理人員及僱員 — 董事 — 韓志明先生」一節)。倘失去韓先生或其他主要人員之服務，或未能聘請新任具才能及經驗之管理層，本公司之業務、財務狀況及經營業績可受不利之影響。

環境問題之潛在責任可導致本公司承擔重大成本

在我們之溫泉度假村及旅遊物業開發項目之各建設及營運期間，本公司須遵守不同環境法律及法規。違反環境法律及條件或會導致項目延誤及／或重大不合規及其他成本，並可禁止或嚴重限制項目開發活動。倘需透過暫停溫泉度假村之部分或所有營運以修正環境問題，本公司之溫泉度假村及酒店營運亦可能受阻。

風險因素

此外，本公司不能預測不可預見之環境應變或新增或法律或法規變動對本公司或本公司項目之影響。根據中國法律之規定，本公司須在任何項目動工建設前提交環境影響報告、分析或登記表格。儘管迄今進行之環境調查並無揭露任何可能對本公司業務、經營業績或財務狀況構成重大不利影響之環境責任，此等調查亦有可能並無揭示所有環境責任或其程度，及或許有本公司並不知悉之重大環境責任。進一步資料請參閱本招股章程「業務 — 環境事宜」一節。

本公司或會受第三方建設承包商之表現所影響

本公司委聘第三方承包商進行我們之溫泉度假村設施及旅遊物業開發項目之建設。本公司概不保證所有該等第三方承包商將提供達致規定質量水平之滿意服務。倘任何第三方承包商之表現未如理想，本公司或需取代第三方承包商或作出其他行動以修正有關情況，從而對我們之溫泉度假村設施及／或旅遊物業開發項目之成本及建設進程構成重大不利影響。

根據適用中國法律及法規，本公司就向客戶銷售之旅遊物業之質量提供擔保。本公司接獲我們委聘建設旅遊物業開發項目之第三方承包商提供之質量擔保。倘本公司在擔保下遭索償，及倘相關第三方承包商未能及時就有關索償向本公司作出彌償，或作出任何彌償，本公司將因解決有關索償產生重大開支或就修正有關缺陷面臨延誤。出現此等情況或會損害本公司聲譽，並對本公司之業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

此外，本公司之第三方承包商或會承包其他開發商之項目、作出具風險之承諾或遇到財務或其他困難，從而導致延遲完成本公司之項目或增加開發項目之成本。出現任何上述事件或會對本公司之聲譽、業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

中國出現自然災害或其他災難性事件或爆發嚴重傳染病或會嚴重擾亂本公司之業務及營運，並對財務狀況及經營業績構成重大不利影響

本公司之業務營運或會受到在我們控制範圍以外之自然災害或災難事件或爆發嚴重傳染病擾亂，例如：

- 自然災害，如颶風、火災、地震、海嘯、龍捲風及水災及人為災害(如爆炸)，可能令旅客無意計劃假期或令彼等取消旅遊或假期計劃；
- 戰爭、恐怖活動或威脅、公共安全威脅及應對該等事項採取更為嚴格之旅遊安全措施；

風險因素

- 爆發流行性疾病或嚴重傳染病或消費者對可能感染傳染病之顧慮；及
- 惡劣天氣，甚至是惡劣天氣預測，特別是於週末、假期或其他高峰期。

本公司不能預測日後任何自然災害或災難性事件或爆發嚴重傳染病對業務之影響(如有)。任何日後自然災害或其他災難性事件或爆發嚴重傳染病或會(其中包括)嚴重擾亂本公司維持正常營運及服務之能力。此外，該等事件或會嚴重限制受影響地區之經濟活動，特別是我們之溫泉度假村營運所在地區之旅客人數及於我們之溫泉度假村之總消費，從而對本公司之業務、經營業績及前景構成重大不利影響。

物業投資缺乏流動性及投資物業缺乏另類用途或會限制本公司應對重大不利變動之能力

於二零一六年九月三十日，本公司有總佔地面積約299,678平方米之投資物業。該等物業乃由本公司為賺取租金及／或資本增值而持有。房地產投資之性質缺乏流動性，因此或會限制本公司應對因經濟、金融及投資環境變動而產生資金需求之能力。本公司概不保證本公司將有能力在出現資金需求時變現我們之投資物業，以改善流動資金情況，本公司亦不能預測我們是否有能力在該情況下以我們可接受之商業價格或條款出售任何投資物業。此外，本公司概不保證我們有足夠資金以在物業可出售前保養、維修或改善物業。

此外，投資物業可能因競爭、樓齡、需求減少、競爭對手之物業供應增加或其他因素而無法產生溢利。本公司概不保證本公司統具備足夠可用資金，以將投資物業轉為其他用途，原因是此舉一般將需要大量資金開支。該等理由及任何其他因素可能阻礙本公司應對重大不利變動之能力，並可能對本公司業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

本公司已抵押若干物業以就借貸作出擔保，本公司未能償還債務或會導致沒收已抵押物業及其他負債

本公司已抵押若干物業以就我們獲授之銀行借貸及其他融資及貸款作出擔保。於往績記錄期間，本公司不曾欠繳以物業作擔保之有抵押借貸。倘本公司未能準時償還債務及有抵押貸款人選擇就該等物業展開止贖程序，本公司之營運或會受到重大阻礙。

風險因素

本公司或會因本公司於往績記錄期間內之不合規事件而被罰款，其或會對本公司之財務狀況及經營業績構成不利影響

於往績記錄期間，本公司有若干不合規事件。該等不合規事件(「不合規事件」)與樓宇建築、抽取海水溫泉相關之許可證、租賃所有權不完整之物業、向／接受自企業墊款、發行本公司之預付卡及公司行政管理有關。有關各項不合規事件之詳情請參閱本招股章程「業務 — 不合規行為」分節。

誠如中國法律顧問表示，不合規事件可能須繳付罰款。我們估計相關當局可能因該等不合規事件而施加予本公司於最後實際可行日期之最高罰款及款項額約為人民幣1,000,000元。倘本公司須就各項該等不合規事件繳付最高罰款，本公司之財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

主要有關溫泉度假村及酒店營運之風險

非必需性消費或消費者信心下跌將對本公司構成不利影響

溫泉度假村及酒店營運很大程度上取決於非必需性消費，而非必需性消費極受一般經濟環境及可支配收入所影響。中國經濟衰退將不利影響消費者之可支配收入及消費者信心。經濟環境低迷及衰退期或會對入住率、賓客選擇入住我們之溫泉度假村之次數及賓客在溫泉度假村之消費模式構成不利影響。入住率及賓客在我們之溫泉度假村之人均消費均為收益及盈利能力之主要動力，其中一項有所減少均可能對溫泉度假村及酒店業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

溫泉度假村及酒店業競爭激烈，而我們之主題酒店於往績記錄期間錄得偏低之平均入住率

溫泉度假村及酒店業之競爭激烈，市場分散。因此，新溫泉度假村或其他休閒主題酒店、娛樂主題酒店及其他旅遊主題酒店陸續落成將進一步加劇市場競爭。本地及地區性人口之消費模式受整體中國經濟條件影響，以及前往江門及珠江三角洲之交通網絡覆蓋等其他因素亦將影響市場競爭程度。我們視江門及廣東省其他城市之溫泉度假村為我們之主要競爭對手。溫泉度假村及酒店業之市場參與者傾向就溫泉設施之規模、聲譽、入場票價及房間價格競爭。因此，本公司之成功將取決於我們建立品牌及以具競爭力之價格提供優質設施及服務之能力。然而，競爭對手可能擁有更雄厚之財務資源，在其經營場地以相近或更具競爭力之價格提供比我們之設施及服務更多之設施。倘上述競爭對手之努力得以成功，我們之業務及經營業績可能受到不利影響。

風險因素

於截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度各年以及截至二零一六年五月三十一日止五個月，我們於古兜溫泉綜合度假村之四間主題酒店(即皇家Spa酒店、假日湖景酒店、溫泉別墅酒店及山海酒店(於二零一六年二月開始營運)之總入住率分別約54.5%、54.6%及46.8%。我們相信，過往入住率相對較低(與二零一五年中國、廣東省及江門市之酒店平均入住率相比，根據國富浩華報告分別約58%、62%及63%)主要由於(i)我們參與之溫泉度假村及酒店業乃獨特市場，可能與酒店業不同；及(ii)溫泉及酒店業受限於一般對我們不利之季節性，因為其通常有利於天氣較冷時營運，而我們位於中國南部之城市，冬季時間比位於北部之競爭對手短。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「行業概覽—溫泉度假村及酒店業—挑戰及危機」一節。倘我們不能制定及執行可挽留現有客戶並吸引新旅客之業務計劃，我們之入住率可能進一步下降。入住率進一步下降可能對古兜溫泉綜合度假村之主題酒店之每間可用房間收益構成不利影響，轉而可能對本公司之業務、經營業績及財務狀況構成不利影響。

本公司對現有水源之依賴，表示倘由於附近地質環境變化對該等水源之溫泉水礦物成份及質量構成不利影響，本公司業務將承受重大風險

我們自古兜溫泉綜合度假村之現有熱能水井抽取溫泉水。概不保證該水源供應之溫泉水不會受地質及其他環境變化之不利影響。倘日後出現氣候變化，本公司概不保證該地區之平均降雨量或可抽取之溫水量不會減少。日後可抽取之溫水量之任何減少可能會對業務前景及未來經營業績構成重大不利影響。倘水源之溫泉水質量或供應因環境或其他因素而轉差，本公司未必能如目前般繼續進行業務，並因而重大對本公司業務前景構成不利影響。

溫泉度假村及酒店業之營運為資本密集。倘本公司未能控制流動資金或維持足夠資金，本公司之業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響

溫泉度假村及酒店業之若干主要營運成本包括勞工成本、銷售及市場推廣成本及保養費用，全部均需要大量資金。由於溫泉度假村及酒店業之市場參與者亦提供溫泉及其他休閒及娛樂設施，其經營成本可能比酒店經營者更高。

重要的是，本公司預期該等成本將繼續增加，原因為(i)通脹；及(ii)進一步投資至各個項目，以進一步提升業務增長。特別是，本公司之成功部分取決於吸引、培訓、鼓勵及挽留足夠經驗豐富及具才能之僱員營運我們之溫泉度假村之能力。本公司或會於就業市場吸引資深從業員入

風險因素

職，以進一步提升業務發展，此舉將增加我們之勞工成本。進一步開發及提升我們之設施亦將增加保養成本。

由於本公司經營成本預期將會增加，倘本公司未能控制流動資金或維持足夠營運資金，則本公司之業務經營可能會受到不利影響，而本公司之業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

倘供應商不按具競爭力之價格或準時向本公司之餐廳交付高質素之食材，則我們或需承擔供應短缺及食品成本增加

本公司保持餐廳及餐飲業務之一貫品質及供應之能力部分取決於本公司向可靠來源按具競爭力之價格採購合乎我們規格及數量之新鮮食物產品及飲品之能力。食品及飲品供應受阻可能因一系列在本公司控制範圍以外之理由所致，例如數量不足、品質不佳或有關供應之價格增加。此可能導致食品及飲品之成本增加及／或本公司餐廳及餐飲業務之食品、飲品及其他供應出現短缺，本公司之業務、前景、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

本公司面對有關食物污染及相關責任申索之風險

餐飲收入分別佔往績記錄期間總收益分別約 11.2%、10.4% 及 18.0%。本公司面對食物污染及相關責任申索之固有風險。食物質素受我們控制範圍以外之因素所影響，包括供應商所提供之食材及原材料之質素、第三方供應商導致之食物污染、若干員工不能達致本公司之衛生、清潔及其他品質控制規定或標準。此等因素或會對本公司餐飲場所所提供之食品質素構成不利影響，從而引致責任申索、投訴及相關不利公眾形象、減少溫泉度假村之訪客人數、相關當局施加於本公司之罰款及／或法院施加於之補償。

此外，日後或會出現食物污染之新疾病，及帶來之負面公眾形象或會嚴重損害本公司之聲譽，並對本公司之業務、前景、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

主要有關本公司旅遊物業開發業務之風險

我們之旅遊物業開發分部取決於中國房地產市場之表現

我們之旅遊物業開發業務及其前景取決於中國房地產市場之表現，特別是旅遊房地產市場。倘中國物業市場出現倒退，可能會對本公司構成直接不利影響。該倒退可能由於我們控制範圍以外之因素所致，例如整體經濟倒退、不利政府政策、中國財務機構提供予本公司旅遊物業買家之融資選擇有限，或消費者信心及本公司旅遊物業之潛在買家之商業情緒轉弱。

風險因素

中國政府不時調整或引入監管政策以限制房地產行業發展。中國政府近期實施之措施及政策就住宅房地產行業提供意見及指引，包括(i)將土地及房屋供應之焦點轉移至特定房地產市場分部；(ii)有關房地產交易之稅項徵收；(iii)有關房地產轉讓之登記事宜；(iv)按揭貸款之限制；(v)房地產發展及再發展之發展進程及規模；及(vi)向物業發展商提供貸款融資之限制。有關該等措施之詳情請參閱「監管概覽 — 對中國住宅房地產行業實施的緊縮措施」一節。該等措施或會不利影響市場氣氛及減弱買家之信心，因而令供求平衡產生變動，繼而令物業價格趨勢受到不利影響，導致整體中國房地產市場出現下滑。

本集團或會將開發旅遊物業之業務模式複製至中國其他城市，不論是住宅或商業物業。本集團亦計劃於古兜溫泉綜合度假村開拓全新旅遊物業項目。倘本集團日後開發住宅物業，我們將受限於現行措施及政策。此外，任何日後實施之商業物業措施及政策亦或會對本集團之商業物業開發及銷售構成不利影響。

另外，中國政府近期就住宅房地產市場實施之措施似乎針對低密度或大型高端房屋買賣，以打擊房地產市場之投資及炒賣風氣，從而控制中國住宅房地產市場之增長。我們已開發或即將開發之旅遊物業項目主要分類為別墅、商業性質之高層公寓、商業性質之低層公寓、商業性質之低層一室公寓、商用單位及停車位。倘我們議決日後開發低密度或大型高端住宅物業，則我們之旅遊物業開發項目將受該等措施及政策所限制。

個人可支配收入亦可能影響本公司旅遊物業之需求。中國房地產之需求受其居住人口城市化、人均可支配收入水平增加及基建網絡開發所推動。

本公司概不保證中國房地產市場及房屋價格將維持於過往水平或將持續上升。中國物業需求、物業銷售或物業價格之任何潛在下降，特別是在本公司營運之城市出現下降，或會對本公司之業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

旅遊物業開發業務之經營業績或會在不同期間而有所不同

旅遊物業開發業務之收益主要由旅遊物業銷售產生。旅遊物業開發分部之經營業績或會因為多項因素而在不同期間而有所不同，包括旅遊物業開發項目之竣工時間表、銷售已竣工物業之時間，及例如土地成本、土地填充成本、建設成本或員工成本等開支之任何波動。旅遊物業銷售

風險因素

受本公司進行業務之地區之整體市場或經濟環境，及潛在買家之數目所影響。根據本公司之會計政策，收益在旅遊物業竣工及向買方交付後確認。因此，倘物業並不在預售旅遊物業之同一期間內交付，則在預售旅遊物業期間未必會產生相關收益。本公司之旅遊物業開發業務將繼續承受不同期間之重大收益及溢利波動。

本公司之土地增值稅撥備未必足夠應付土地增值稅責任

根據《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》之規定及相關實施細則，所有企業及人士自銷售或轉讓土地使用權、樓宇及配套設施收取收入須支付土地增值稅。有關土地增值稅之進一步詳情請參閱「監管概覽 — 稅務 — 土地增值稅」一節。本公司已根據相關中國稅務法律及法規估計及作出土地增值稅撥備。實際土地增值稅債務受限於稅務當局在項目開發之較後階段所釐定者，實際土地增值稅或會超出本公司就特定項目作出之土地增值稅撥備。倘稅務當局要求收回超出金額，本公司之現金流、經營業績及財務狀況或會受到不利影響。

本公司未必能取得、延長或重續旅遊物業開發或其他業務活動之資質證書

在中國從事旅遊物業開發之先決條件之一，乃強制要求本公司為物業開發取得房地產開發資質證書並完成資質證書之年度檢查，除非規則及規例容許更長之重續期。本公司未必能及時取得資質證書，或未必能取得資質證書，或在資質證書屆滿前重續資質證書。倘本公司並無有效資質證書，政府當局或會拒絕發出旅遊物業開發項目之所需預售許可及其他許可，或就本公司未能遵守相關牌照規定施加罰款，從而或會對本公司之業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

倘我們未能達致獲發房屋擁有權證之所有規定，則我們可能須承擔向客戶賠償之責任

一旦旅遊物業開發項目通過必要之竣工驗收，我們即須在正式買賣協議所規定之時限內向買家交付該等竣工旅遊物業。倘發生任何延誤，我們可能須承擔向買家賠償之責任，這將對我們之聲譽及業務營運造成不利影響。

根據相關中國法規，我們於收到物業開發相關樓宇之竣工證明書後，須向地方房屋管理局提交政府批文(包括土地使用權文件以及規劃及施工許可證)，以申請房地產初始登記及取得商品房屋權屬證明書。我們須在交付物業後，將相關物業買賣協議、買家身份證明文件、相關稅項繳納證明及商品房屋權屬證明書提交物業登記部門以申請向買家發出之房屋所有權證。行政機關於審核相關

風險因素

申請及授出批文時如有任何延誤，均可能影響房屋擁有權證按時交付。我們可能須就房屋所有權證登記用途遲交相關文件向買家作出金錢賠償。我們概不保證日後不會出現該等延誤，這可能對我們之業務及聲譽造成不利影響。

我們面臨有關預售旅遊物業之風險，該等風險來自中國政府對於預售旅遊物業無法按時交付或完全無法交付之情況下客戶所作出之有關行動及索償而設立之任何潛在限制及規限

根據中國法律及法規，我們可在達成若干規定後預售尚未竣工之旅遊物業。然而，我們僅可將預售所得款項用作撥付預售旅遊物業所屬之開發項目。我們概不保證中國國家或地方政府將不會就物業之預售行為採納任何額外限制或規限，或完全禁止預售物業。任何該等措施均可能對我們之現金流狀況造成重大不利影響，使我們須為我們大部分之旅遊物業開發業務尋求其他資金來源。

此外，預售我們之旅遊物業亦帶有若干風險。例如，我們可能無法全部或部分完成預售旅遊物業開發，在此情況下，我們將須歸還買家所支付之訂金，並將須負責買家所遭受之任何損失。此外，倘預售旅遊物業無法按時交付，買家即有權要求我們賠償損失。

有關於中國經營業務之風險

中國經濟、政治及社會情況改變可能對我們之業務、財務狀況、經營業績及未來發展造成不利影響

於往績記錄期間，我們之所有收益均來自我們在中國之營運。我們預計，在可預見將來，中國仍將為我們之主要市場。我們其中一項策略為擴大在中國之營運。因此，我們之業務、經營業績、財務狀況及前景在很大程度上受中國經濟發展影響。倘中國之經濟狀況出現不利變動，可能對我們之經營業績、財務狀況及增長前景造成不利影響。

過去數十年間，中國經濟經歷大幅增長。然而，近期中國經濟已呈現潛在放緩或下行之跡象。此外，中國政府可能不時實施調控中國經營增長率之措施。因此，我們概不保證中國經濟日後將繼續按其過往速度增長或根本不會增長。

中國經濟在多方面與經濟較發達國家有所不同，包括架構、政府參與、發展水平、經濟增長率、外匯管制、資源分配及收支平衡狀況等。由於該等差別，不可將中國經濟視為類似該等經濟較發達國家而預期我們之業務可按相同方式發展。中國經濟正由計劃經濟過渡至市場導向型經濟。中國政府已實施多項經濟改革措施，着重運用市場力量發展中國經濟，惟堅持高度介入規範

風險因素

各行各業，實施各種產業政策。我們難以預測中國政治、經濟及社會狀況及政策，或有關法律、規則及法規之變化會否實現或實行或對我們現有或未來之業務、經營業績及財務狀況會否構成任何不利影響。

有關中國法律、規則及法規之詮釋及執行存在不確定性

由於我們絕大部分業務在中國進行，而我們絕大部分資產亦位於中國，故我們之業務主要受中國法律及法規監管。中國之法制以成文法為依據，而法院判決先例僅具參考作用。自一九七九年以來，中國政府為發展一套全面之法律制度，已頒佈多項有關外商投資、企業組織及管治、商業、稅務及貿易等經濟事務之規則及法規。然而，由於該等法律、規則及法規未臻完善，且由於已公佈之案例數目有限及不具約束力，該等法律、規則及法規之詮釋及執行就我們可能於中國涉及之任何法律行動之結果而言涉及一定程度之不確定性。

中國政府法律、規則、法規或執行政策之變更可能對我們之業務、財務狀況及經營業績構成不利影響

中國政府之法律、規則及法規，以及執行政策(包括該等監管我們行業及業務之法律、規則及法規，以及執行政策)在不斷演變並可能會變更。中國政府變更法律、法規及行政詮釋，或採納更嚴格之執行政策，可能令我們面對更嚴格之規定，包括就違規或不合規承受重大罰款或其他處罰。適用法律、法規及規則之變更亦可能令我們之營運受阻或增加我們之營運成本。此外，遵守該等規定可能產生重大額外成本或對我們之業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。此外，中國監管機構可能會定期，有時候會突然變更其執行常規。因此，先前之執法行動或未有進行執法行動未必能預測未來行動。任何對我們採取之執法行動可能損害我們之經營業績及財務狀況。此外，在中國之任何訴訟或政府調查或執法程序均可能延長，因而導致巨額成本及分散資源及管理層注意、出現不利消息、令我們之聲譽受損。

我們根據企業所得稅法計算之中國企業所得稅負債存在重大不確定性

根據企業所得稅法及其實施條例，外商投資企業自二零零八年一月一日起所產生之向其被視為非中國居民企業之中國境外之直接控股公司分配利潤(於中國並無設立機構或營業地點，或倘設立機構或營業地點，惟有關股息與其於中國設立機構或營業地點並無實際聯繫)需就該利潤分配繳納10%之預扣企業所得稅。根據香港與中國訂立之特定安排，倘控股公司為香港居民企業，擁有中國公司25%以上股權，該稅率可下調至5%。根據國家稅務總局於二零一五年八月

風險因素

二十七日頒佈並於二零一五年十一月一日施行的《非居民納稅人享受稅收協定待遇管理辦法》，非中國居民企業認為自身符合享受協定待遇條件，需享受協定待遇的，應向扣繳義務人提出，並向扣繳義務人提供相關報告表和資料，非中國居民企業向扣繳義務人提供的資料齊全，相關報告表填寫信息符合享受協定待遇條件的，扣繳義務人依協定規定扣繳，主管稅務機關對非中國居民企業享受協定待遇進行後續管理。然而，根據國家稅務總局於二零零九年二月發出之《國家稅務總局關於執行稅收協定股息條款有關問題的通知》，倘境外安排之主要目的是取得稅務優惠待遇，則中國稅務機關可酌情調整有關境外實體享有之稅率。我們概不保證中國稅務機關將決定對我們之香港附屬公司自我們之中國附屬公司收取之股息徵收5%稅項及中國稅務機關日後將不會就該等股息徵收更高稅率之預扣稅。

根據企業所得稅法，我們或會被分類為中國「居民企業」。該分類可能會對我們及我們之非中國股東造成不利稅務後果

根據企業所得稅法，於中國境外根據外國法律成立而其「實際管理機構」位於中國之企業（「外國企業」）被視為「居民企業」，這意味該企業可以類似於中國居民企業之方式繳納企業所得稅。企業所得稅法實施條例將「實際管理」界定為「對該企業之生產經營、人員、會計及財產等方面實施實質性全面管理及控制」。於二零零九年四月，國家稅務總局發佈《國家稅務總局關於境外註冊中資控股企業依據實際管理機構標準認定為居民企業有關問題的通知》（**國家稅務總局第82號通知**），以澄清有關釐定中國企業控制之外國企業之「實際管理機構」之若干標準。除國家稅務總局第82號通知外，國家稅務總局發佈並於二零一一年九月生效及於二零一六年六月最新修訂《境外註冊中資控股居民企業所得稅管理辦法（試行）》，以提供更多關於國家稅務總局第82號通知之實施之指引及澄清該等中資控股離岸註冊成立之居民企業之報告及報備義務。然而，對於並非中國企業控制之外國企業（包括與我們相似之公司），概無關於釐定其「實際管理機構」之正式實施細則。

倘中國稅務當局就中國企業所得稅而言將本公司釐定為「居民企業」，則我們可能須就全球應課稅收入按25%之稅率繳納企業所得稅，另外須就向非中國居民企業之股東支付之股息繳納預扣中國企業所得稅。除非中國與股東所居住之有關外國稅務司法權區之政府訂立適用雙重稅務協定而另有規定，否則預扣所得稅之稅率為10%。此外，倘我們被視為中國居民企業而須根據企業所得稅法繳納稅項，本公司須就中國境內及境外產生之收益繳納企業所得稅。

風險因素

本集團派付股息受中國適用法律下之限制規限

本集團透過我們在中國之附屬公司營運其主要業務，因此是否有資金用於向股東派付股息及清償本集團之負債取決於自該等附屬公司收取之股息。倘本集團產生任何債項或損失，該債務或損失可能削弱我們派發股息之能力。因此，我們派付股息及清償本集團債務之能力將受到限制。

此外，中國法律規定股息必須以按中國會計原則計算之純利支付，且任何中國公司均必須將除稅後溢利之10%撥入法定公積金，直至該公積金之累計金額達到其註冊資本50%為止。該等法定公積金不可用作現金股息派發。任何中國公司於補足過往年度之虧損(如有)並提取法定公積金前不得派發股息。該限制可能影響我們向股東派付股息之能力。

本公司之財務狀況、經營業績及其匯發股息之能力受限於且將繼續受限於外幣匯率未來變動及中國對貨幣兌換之管制

人民幣不能自由兌換成任何其他外幣，外幣兌換及匯出受限於中國外匯監管。我們不能保證我們有足夠外匯滿足其外匯需求。根據中國現行外匯管制制度，我們在往來賬戶下進行之外匯交易，包括派付股息，毋須事先獲得外管局批准，惟我們須提供該等交易之相關證明文件並於中國境內持有進行外匯業務牌照之外滙指定銀行進行該等交易。然而，我們在資本賬戶下進行之外匯交易必須經外管局事先批准。任何外匯不足均可能限制我們獲得充足外匯以向股東派付股息或滿足其他外匯需求之能力。倘我們不能獲得相關批准，我們之資本支出計劃及因此我們之業務增長能力均可能受到不利影響。此外，中國外匯監管變動可能對我們轉賬至其中國附屬公司及收取來自該等附屬公司之股息之能力造成重大不利影響。

人民幣兌換外幣之匯率受(其中包括)中國政治及經濟狀況變化等因素影響。倘我們需要將自配售中收取之港元兌換成人民幣用於我們之營運，人民幣對港元升值會減少我們從兌換中獲得之人民幣金額。相反，倘我們決定將人民幣兌換成港元以就我們之股份派付股息或用於其他業務用途，港元對人民幣升值會減少我們之可用港元金額。

風險因素

有關海外控股公司對中國實體直接投資及貸款之中國法規可能延遲或限制我們將來自配售所得款項淨額用於向我們之中國附屬公司提供額外出資或貸款

作為一家開曼群島註冊成立之公司，我們向我們之中國附屬公司提供任何出資或貸款，包括來自配售所得款項淨額之出資或貸款，均受中國法規規限。例如，我們向我們作為外資企業之中國附屬公司提供之任何貸款均不得超過我們之中國附屬公司根據相關中國法律獲准作出之投資總額與相關中國附屬公司之註冊資本之差額，且任何該等貸款均必須向國家外匯管理局地方分局登記。此外，我們對我們之中國附屬公司之額外出資必須獲得商務部門批准或備案。我們概不保證我們能夠及時獲得該等登記或批准或備案或根本無法獲得該等登記或批准。倘我們未能獲得該等登記或批准或備案，我們對我們之中國附屬公司作股權出資或提供貸款或為我們之營運提供資金之能力可能受到重大不利影響，從而可能影響我們之中國附屬公司之流動性及我們為營運資金及擴展項目提供資金並履行義務及承諾之能力，轉而可能對我們之業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

可能難以向我們部分居住在中國之董事送交法律程序文件，或在中國執行彼等自非中國法院所取得之任何判決

我們大部分資產及主要業務乃位於中國。我們若干董事及大部分高級管理團隊成員均居於中國，且在中國境外並無永久地址。因此，投資者或不可能向該等居於中國之人士送交法律程序文件，或在中國執行彼等自非中國法院所取得之任何判決。

此外，中國並無訂立條約或安排，規定相互認可及執行開曼群島、英屬維京群島及大部分其他司法權區之法院所作出之判決。因此，可能難以或不可能在中國認可及執行在該等司法權區所取得之判決。於二零零六年七月十四日，中國及香港簽訂《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》。然而，投資者應謹記，中國法院僅會認可因訂有專屬及書面司法權區條款之民事或商業合約而產生並由香港法院作出之可強制執行最終判決規定之款項(受限於該安排所載之規定及限制)。

此外，僅當毋須根據中國法律仲裁及根據《中華人民共和國民事訴訟法》提起訴因之條件獲達成，方可在中國向我們之董事或高級管理人員提起原訴。由於《中華人民共和國民事訴訟法》訂有條件且由中國法院酌情決定條件達成與否及是否接受訴訟裁決，因此投資者能否以此方式在中國提出原訴尚不確定。

風險因素

有關配售之風險

配售並不進行包銷

配售由聯席賬簿管理人按盡力基準統籌，並不進行包銷。因此，無法保證配售將如期進行。倘本公司及售股股東募集之配售所得款項總額少於156,000,000港元(等同於260,000,000股配售股份，包括由本公司首次提呈以供認購之230,000,000股新股份及由售股股東提呈以供出售之30,000,000股銷售股份，乘以最低每股配售股份0.60港元之配售價)(或本公司與聯席賬簿管理人約定之有關金額)，配售將不會進行。

我們之股份過往並無公開市場，亦未必可形成交投活躍之市場

在配售前，我們之股份並無公開市場。我們已向聯交所申請批准我們之股份上市及買賣。然而，概不保證上市將令致我們之股份於配售後或日後形成一個活躍及流通之公開交易市場。未能形成或維持該市場可能對我們之股份市場及流通量造成重大不利影響。

我們之股份之配售價將透過聯席賬簿管理人與我們(為其本身及代表售股股東)磋商後釐定，且可能有別於我們股份上市後之市價。我們之股份在配售後或會於公開市場以低於配售價買賣。於配售購買股份之投資者或不能按配售價或高於配售價轉售該等股份，因此，可能損失全部或部分於該等股份之投資。

我們之股份之流通量、成交量及交易價或會波動，可能導致我們之股東有重大損失

於緊隨配售後，我們之股份之流通量、成交量及交易價將由市場釐定，並可能波動及受多項因素(當中若干並非我們所能控制)所影響，包括：

- 中期或年度經營業績波動；
- 證券分析師更改財務業績估計；
- 投資者對我們以及投資環境之觀感；
- 有關溫泉及酒店業及旅遊物業開發行業之政策及發展變動；
- 從事與我們類似業務之上市公司之估值；
- 我們或我們之競爭對手所採納之定價政策變動；

風險因素

- 我們之股份市場深度及流通性；
- 我們之股份需求及供應；
- 一般經濟因素；及
- 其他因素，如本招股章程所述之其他風險因素。

此外，近年整體股票市場及上市公司之股份價格上升及成交量方面愈見波動。不論我們之營運表現或前景如何，此等廣泛市場及行業波動可能對我們股份之市價構成不利影響。

日後出售我們之股份或與我們之股份有關之其他證券可能影響我們配售股份之當前市價以及我們日後籌集資金之能力，並可能攤薄 閣下之持股量

本公司股份或與我們之股份有關之其他證券日後在公開市場大量出售或發行新股份或其他與我們之股份有關之證券，或預期發生上述出售或發行事宜可能導致本公司股份之市價下跌。此外，股份或其他與我們之股份有關之證券日後大量出售或被視為出售亦會對我們將來按我們視為合適之時間及價格籌集資金之能力有重大不利影響。倘我們在日後發售中增發證券，股東所持股權可能被攤薄。

倘我們日後增發股份，股東將承擔即時及重大攤薄及可能遭進一步攤薄

為擴大我們之業務，我們可能考慮日後發售或發行額外股份或與股本掛鈎證券。倘我們日後增發股份或與股本掛鈎證券，股東所持有之每股有形賬面淨值或遭進一步攤薄。本公司現時並無任何發售額外股份或與股本掛鈎證券之任何明確計劃，特別與該發售有關之時間或數量，及該發售可能或未必會發生。

我們已採納購股權計劃，據此，可於上市後授出購股權。行使根據購股權計劃將予授出之購股權而發行股份將導致於發行後之已發行股份數目增加，而將因此攤薄現有股東之所有權比例、每股盈利及每股資產淨值。根據國際財務報告準則，獲得服務之公平值(參考向本集團僱員授出之購股權之公平值釐定)確認為僱員成本並在股本中作相應增加。公平值於授出日期計量。

根據於授出時現行且適用於本公司之會計處理慣例，任何日後根據購股權計劃向僱員授出之購股權亦可確認為本公司僱員成本，因此或會對我們於該等購股權適用歸屬期內之財政年度之盈利能力造成不利影響。

風險因素

我們之控股股東對本公司有重大控制權，且其權益未必與其他股東之權益一致

緊隨配售及資本化發行後，本公司之控股股東將實益擁有本公司股份約 54.34% (或倘超額配股權獲悉數行使，則股份約 52.26%)。因此，本公司之控股股東因持有本公司股本之控制權，將能夠透過在股東大會上表決，而對本公司業務及對我們及其他股東有重大影響之其他事情行使重大影響力，例如董事選舉、派付股息及其他分派、收購其他實體或與其他實體合併，及變更本公司之股本，及修訂本公司細則。

概不保證本招股章程所載摘錄自若干政府刊物、市場數據供應方及其他獨立第三方資料之若干事實、預測及其他統計數字(包括行業諮詢報告)之準確性或完整性

本招股章程所載有關中國及溫泉度假村市場以及於中國之旅遊相關物業開發市場之若干事實、預測及其他統計數字摘錄自若干政府刊物、市場數據供應方及其他獨立第三方資料，包括國富浩華，一般被認為屬可靠。然而，本公司概不保證該等資料之準確性及完整性。該等事實、預測及其他統計數字並未經我們、獨家保薦人、聯席賬簿管理人、彼等各自之董事及顧問或任何其他參與配售各方獨立核實，其概無就該等資料之準確性或完整性作出任何聲明。此外，該等事實、預測及其他統計數字可能並非以相若於中國境內或境外所編製資料之基準編製或與之不一致。基於以上因素，閣下不應過份依賴此等資料作為決定投資於我們股份之基礎。