

## 行業及監管概覽

本節和本招股章程其他部分中有關房地產業的資料和統計數字，均摘錄自各官方政府資料來源。我們並未獨立核實此類資料和統計數字。董事在摘錄和轉載這些資料時已採取合理審慎態度。本公司、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席保薦人、聯席牽頭經辦人、包銷商、彼等各自的董事和顧問、或參與全球發售的任何其他各方對這些資料和統計數字的準確性並未作出任何聲明，而這些資料和統計數字可能並不準確、不完整、過時、或彼此間或與其他資料不一致。

### 中國的宏觀經濟形勢

自中國於一九七八年實施開放政策以來，經濟取得大幅增長，而增長進一步受到中國於二零零一年加入世界貿易組織所帶動。中國的國內生產總值由二零零零年的人民幣99,210億元增加至二零零五年約人民幣182,320億元，複合年增長率約為12.9%，令中國成為全球增長最快的經濟地區之一。此外，中國首都北京於二零零零年至二零零五年的六年間國內生產總值增長一直處於高水平。下表列出了中國及若干主要城市和地區於所示年份的國內生產總值及人均國內生產總值數據：

	國內生產總值					
	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年
	(人民幣十億元)					
重列中國名義國內生產總值 <sup>(1)</sup> .....	9,921	10,966	12,033	13,582	15,988	18,232
北京 .....	248	371	433	502	606	689
重慶 .....	159	177	199	227	270	307
廣州 .....	249	284	320	376	445	515
海南省 .....	52	56	62	69	80	89
上海 .....	455	521	574	669	807	915
天津 .....	164	192	215	258	311	370
	人均國內生產總值					
	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年
	(人民幣元)					
重列中國人均國內生產總值 <sup>(1)</sup> .....	7,858	8,622	9,398	10,542	12,336	14,040
北京 .....	22,460	25,523	28,449	32,061	37,058	45,444
重慶 .....	5,157	5,654	6,347	7,209	9,608	10,982
廣州 .....	35,978	40,213	44,710	51,993	60,847	69,268
海南省 .....	6,894	7,135	7,803	8,316	9,450	10,871
上海 .....	34,547	37,382	40,646	46,718	55,307	51,474
天津 .....	17,993	20,154	22,380	26,532	31,550	35,783

資料來源：中國統計年鑒；北京統計年鑑；重慶統計年鑑；廣東省統計年鑑；海南省統計年鑑；上海統計年鑑；天津統計年鑑。

- (1) 於二零零六年一月九日，中國國家統計局公佈了以第一份經濟統計的結果為根據的經修訂二零零五年國內生產總值數字，過往年度的國內生產總值數據經由趨勢偏差作出相應修訂。然而，儘管全國經濟統計數字已予以調整，但是城市及省份的經濟數據並非以經修訂的國內生產總值數字為根據。

## 行業及監管概覽

中國城鎮家庭的可支配人均全年收入由二零零零年的人民幣6,280元增加至二零零五年的人民幣10,493元，意味全中國的城鎮家庭的購買力已有所提高。此趨勢從北京、重慶、廣州、海南省、上海、深圳及天津等城市及地區可見。下表列出了中國及上述城市及地區的城鎮家庭的人均可支配全年收入及人均儲蓄：

城鎮家庭的人均可支配全年收入

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年
	(人民幣)					
中國 .....	6,280	6,860	7,703	8,472	9,422	10,493
北京 .....	10,350	11,578	12,464	13,883	15,638	17,653
重慶 .....	6,276	6,721	7,238	8,094	9,221	10,243
廣州 .....	13,967	14,694	13,380	15,003	16,884	18,287
海南省 .....	5,358	5,839	6,823	7,259	7,736	8,124
上海 .....	11,718	12,883	13,250	14,867	16,683	18,645
天津 .....	8,140	8,959	9,338	10,313	11,467	12,639

人均儲蓄

	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年
	(人民幣)					
中國 .....	5,077	5,780	6,766	8,018	9,197	10,787
北京 .....	26,395	31,510	38,631	46,079	52,647	49,341
重慶 .....	3,511	4,252	5,122	6,059	6,964	8,033
廣州 .....	31,967	36,492	43,473	51,398	57,706	66,948
海南省 .....	5,139	5,555	6,253	6,970	7,643	8,720
上海 .....	19,098	22,619	36,842	45,124	51,472	61,992
天津 .....	11,711	12,798	14,758	18,049	20,678	23,609

資料來源：中國統計年鑑；北京統計年鑑；重慶統計年鑑；廣東省統計年鑑；海南省統計年鑑；上海統計年鑑；天津統計年鑑。

## 行業及監管概覽

### 中國房地產市場的增長

經濟增長加上可支配收入增加及城市化比率上升均是帶動中國房地產市場增長的主要因素。根據國家統計局，中國於二零零五年出售合共約5.55億平方米建築面積，較二零零四年增加45.1%。二零零五年於北京、重慶、廣州、海南省、深圳及天津出售的總建築面積均較二零零四年有所增長。然而，於上海出售的建築面積於同期內略為減少。下表載列顯示於中國以及上述城市及地區於所示期間已出售及已落成的總建築面積數字：

	已出售建築面積					
	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年
	(百萬平方米)					
中國 .....	186.4	224.1	268.1	337.2	382.3	554.9
北京 .....	9.6	12.0	17.1	19.0	24.7	31.2
重慶 .....	5.8	7.5	10.2	13.2	13.2	20.2
廣州 .....	5.6	5.5	7.3	8.2	8.6	12.7
海南省 .....	0.4	0.6	0.8	1.1	1.3	2.5
上海 .....	15.6	18.0	19.7	23.8	33.0	31.6
天津 .....	3.9	5.4	5.6	7.9	8.5	14.1

	已落成建築面積					
	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年
	(百萬平方米)					
中國 .....	251.0	298.7	349.8	414.6	424.6	534.2
北京 .....	13.7	17.1	23.8	25.9	30.7	37.7
重慶 .....	8.5	10.2	13.9	16.8	15.3	22.1
廣州 .....	8.6	8.5	10.8	11.4	10.0	10.6
海南省 .....	0.4	0.6	0.5	1.2	1.1	1.9
上海 .....	16.4	17.9	19.8	24.9	34.4	31.0
天津 .....	5.8	6.9	7.5	9.1	11.1	14.8

資料來源：中國統計年鑑；北京統計年鑑；重慶統計年鑑；廣東省統計年鑑；海南省統計年鑑；上海統計年鑑；天津統計年鑑。

## 行業及監管概覽

中國房地產行業的增長亦反映於中國出售物業的收益增長。中國銷售房地產的收益總額由二零零零年約人民幣3,940億元增加至二零零五年約人民幣17,580億元。下表顯示中國及若干主要城市及地區由二零零零年至二零零五年的房地產銷售量總額：

	銷售量總額					
	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年
	(人民幣十億元)					
中國 .....	394	486	603	796	1,038	1,758
北京 .....	48	61	81	90	125	212
重慶 .....	8	11	16	21	23	43
廣州 .....	24	24	31	34	40	68
海南省 .....	1	1	1	2	3	7
上海 .....	56	70	82	122	193	216
天津 .....	9	13	14	20	26	57

資料來源：中國統計年鑑；北京統計年鑑；重慶統計年鑑；廣東省統計年鑑；海南省統計年鑑；上海統計年鑑；天津統計年鑑。

### 中國房地產市場的發展

中國房地產業於一九八零年代末之前尚未進行改革。在此之前，大部分中國城鎮人口的住房依賴國家。房地產的所有權歸國家所有，物業發展屬國家責任。然而，自一九九零年代初開始，中國物業制度開始過渡至市場推動制度。中國主要物業改革及政策的概要時序表如下：

年份	事件
一九八八年 .....	修訂憲法批推轉讓土地使用權
一九九一年 .....	開始推行由僱主／僱員供款的住房公積金
一九九四年 .....	進一步實施改革及建立全面的由僱主／僱員供款的住房屋基金
一九九五年 .....	頒佈有關發售和預售房地產的法規，制訂房地產銷售的架構
一九九八年 .....	廢除國家分配住房制度
一九九九年 .....	按揭年期最長延至三十年，融資上限增至購買價金額的80%
	頒佈有關在二手市場發售房地產的正式程序

## 行業及監管概覽

年份	事件
二零零零年 .....	頒佈有關建設工程質量規範化的法規，制訂管理建築質量的框架
二零零一年 .....	上海成為中國首個廢除內外銷房產雙軌制度的城市  頒佈加強管理城鎮拆遷的法規  頒佈有關銷售商品房屋的法規
二零零二年 .....	頒佈有關以招標、拍賣及掛牌出售國有土地使用權的規則，規定僅可由政府透過公開招標、拍賣或掛牌出售的方式出讓用作商業、旅遊、娛樂、商品住宅物業及其他營運用途的土地使用權；北京廢除內外銷房產雙軌制度
二零零三年 .....	頒佈有關物業管理的法規，為物業管理活動訂定框架  中國政府推出加強房地產貸款管理的法規  國務院發出有關房地產市場持續健康發展的通知
二零零四年 .....	修訂法規以防止上海公寓單位在上海市房地产权證簽發前轉讓（藉以遏抑物業投機活動）  中國銀監會頒佈《商業銀行房地產貸款風險管理指引》，藉以進一步加強商業銀行在房地產貸款方面的風險控制
二零零五年 .....	國務院發出要求市政府及有關機構遏止售價急升的通知，以保持房地產市場健康發展  採取額外的措施來遏制某些地區市場的投機活動，其中包括將所規定的最低首期付款提高至購買價總額的30%，取消住房的優惠按揭利率，限制個人按揭貸款的每月還款額，針對購房後兩年內的出售行為徵收營業稅，禁止物業的落成前轉售

## 行業及監管概覽

年份	事件
二零零六年 .....	<p>中國政府公佈了一些措施，旨在通過對貨幣供應、信貸的取得、固定資產投資的控制來減慢中國經濟的急速增長，使經濟增長更均衡持久。特別是，中國政府專注於某些高增長的行業(包括中國的房地產市場)。針對房地產市場的措施旨在遏制住房市場中的投機活動，並限制該市場的過度發展。</p> <p>中國政府公佈新一輪宏觀調控政策，透過更嚴厲地控制土地和借貸來控制固定資產投資。</p> <p>中國人民銀行將一年期貸款的基準利率提升0.27%至5.85%，而其他多種不同年期的貸款利率亦相應提升以進一步收緊國家的信貸政策，措施由二零零六年四月二十八日起生效。</p> <p>於二零零六年五月，國務院及其他相關政府機關公佈多項政策，目的是(i)防止中國高端住宅物業行業的過度增長，及(ii)刺激大眾市場住宅物業項目的發展，使住宅物業較容易負擔。</p> <p>於二零零六年五月二十四日，九個中國政府機關(包括建設部、國家稅務總局、國土資源部、中國銀監會及中國人民銀行)聯合公佈若干具體指引，當中與我們有關的其中一項主要規定是銀行不得向資本基金總額少於擬進行的發展項目投資總額35%的物業發展商提供貸款。</p> <p>於二零零六年五月三十日，國土資源部發出有關限制高端住宅物業發展整體土地供應指引之詳盡公佈，具體包括終止房屋項目的新土地供應。</p>
二零零七年 .....	<p>國家稅務總局實施旨在加強徵收土地增值稅的措施，由二零零七年二月一日起生效。</p> <p>引入新措施，規定於二零零七年六月一日後獲地方中國商務機關批准成立或增加股本的外商投資房地產企業須向商務部登記。未作出有關登記的外商投資房地產企業不會獲准提取包括股東貸款及外國商業貸款的海外債項，而外匯管理局亦不會批准外匯登記或變更外匯登記，令已注入的外幣不獲結匯。</p>

## 行業及監管概覽

### 監管概覽

與本集團的經營和業務，以及中國物業行業有關的中國法律及法規在若干方面的概要載於本招股章程附錄八。下文所載為與中國物業行業有關的主要近期監管動向的概覽，當中不少是針對住宅物業行業。

### 政府政策

最近，中國政府已推出一連串旨在穩定房地產市場的宏觀調控政策。於二零零五年四月及五月，中國政府推出多項加強房地產市場宏觀控制，以及遏止房地產市場炒賣的措施。該等措施包括：

- 提高按揭利率，增幅為年息0.27厘；及
- 實施就有關購買住宅物業後兩年內轉售物業的住宅物業銷售所得款項總額徵收5.55%的營業稅。

中國國務院於二零零六年五月二十四日發出《關於調整住房供應結構穩定住房價格意見的通知》，實施額外措施減少國內住宅市場的投機活動，並確保提供可負擔的住房。下列為於二零零六年六月一日生效的部分主要規定：

- 對於90平方米以上的單位，按揭放款人須將首期付款由物業價值的至少20%提高到至少30%。
- 就轉售住宅物業的所得款項總額徵收5.55%的營業稅，於二零零六年六月一日前乃就購買後兩年內進行的轉售徵收，現已擴展至就所有於購入單位後五年內進行的銷售而徵收。
- 於二零零六年六月一日後，有關地方機關在審批房屋發展項目時必須規定，90平方米以下的單位應佔新住宅發展項目全年供應量的至少70%，惟有關地方機關在特別情況下獲建設部批准可不遵守此項規定者除外。此項限制於二零零六年七月六日作進一步修改，明確該70%的最低規定可由地方機關於全市實施，而非只適用於個別發展項目。

中國人民銀行於二零零六年兩度及於二零零七年迄今五度調高利率：於二零零六年四月二十八日、二零零六年八月十九日、二零零七年三月十八日、二零零七年五月十九日、二零零七年七月二十一日、二零零七年八月二十二日及二零零七年九月十五日。首次，按揭利率由6.12%增加至6.39%。於二零零六年八月十九日，按揭利率再增加至6.84%。於二零零七年三月十八日增加至7.11%、於二零零七年五月十九日增加至7.20%、於二零零七年七月二十一日增加至7.38%、於二零零七年八月二十二日增加至7.56%及於二零零七年九月十五日增加至7.83%。上述所報利率均為五年期以上款項。然而，中國部分主要銀行現時為置業人士就該等利率提供15%折扣。

於二零零六年七月十一日，中國政府宣佈關於外商投資房地產的一套新規定，以進一步促進中國房地產市場的可持續發展。該等適用於國外人士的措施包括規定買家証明彼等

## 行業及監管概覽

已於中國生活至少一年，而有關物業將為該人士自用。香港、澳門及台灣居民及海外華人獲部分豁免遵守最少一年的居住年期規定。國外機構將須設立分辦事處或代表辦事處，以購買供自用的物業。國外業務適用的主要法規包括規定10,000,000美元以上的投資需要符合50%的最低資本規定，以及在作出任何房地產投資前必須取得政府批准。

### 收購土地

由於中國的所有土地均是國有或集體擁有，故此土地權益由土地使用權構成，根據土地使用權，個別人士及公司實體可持有該等權利作投資或發展用途，或轉讓彼等的權益予其他人士。個別人士及公司實體可以多種方法收購土地使用權，當中兩種最重要的方法是地方土地管理機關出讓土地，以及已取得土地使用權的土地使用者轉讓土地。有關中國土地制度的進一步討論，請參閱附錄八「主要中國法律及監管規定概要—中國土地制度」一節。

中國國土資源部於二零零二年五月頒佈的條例規定物業的土地使用權將用作商業目的，包括旅遊、娛樂及住宅物業，僅可透過公開招標、拍賣或掛牌出售的方式，由中國政府出讓。該等法規亦規管公開招標、拍賣或掛牌出售過程。中國國土資源部於二零零三年六月頒佈規管中國政府以私人協議方式出讓土地使用權的法規，其指定用途為商業以外的用途。有關該等法規的其他資料，請參閱附錄八「中國的土地制度—土地出讓」一節。根據現行法規，土地使用權的受讓人一般獲准將出讓予彼等的土地使用權在第二市場出售，條件是彼等已根據土地出讓協議作出若干相應投資或開發。本集團收購土地使用權及發展未來項目的能力或會受到現時及日後的中國法律及法規不利影響。請參閱「風險因素—與我們業務有關的風險」一節。

### 穩定物業價格的近期措施

鑑於中國房地產市場的投機及投資活動增加及物業價格因而迅速上升，中國政府自一九九四年起已實施一連串調控措施，旨在遏止房地產市場的投機活動。該等措施亦有更廣泛的目的，就是減低中國經濟的增長率，並促進經濟持續均衡增長。中國政府已加強宏觀調控措施，以減少中國房地產市場的投機活動，包括：

- (i) 限定每月按揭還款額為個別借款人每月收入的50%，並限定個別借款人的每月全部債項還款總額不超過其每月收入的55%；
- (ii) 將房地產發展商最低規定出資額由任何物業發展項目的預計投資總額的20%增加至35%；
- (iii) 將商業銀行就存款必須持有的銀行準備金比率由7%逐漸增加至12.5%，有效減少銀行可借出的款額；及
- (iv) 收緊規管按揭借貸的法規，並限制批准新發展地區。

## 行業及監管概覽

特別是，於二零零五年四月三十日，建設部、國家發展和改革委員會、財政部、國土資源部、中國人民銀行、國家稅務總局及中國銀監會聯合頒佈《關於做好穩定住房價格工作的意見》，或「意見」，當中載有有關中國機關穩定迅速增長的住宅房地產市場的指引。該等指引其後反映在一套新措施中，有關措施旨在直接控制房地產行業的增長，包括：

- 由二零零五年六月一日起，就銷售所得款項按物業持有期長短及類別徵收營業稅；
- 禁止提前轉讓未完成物業；
- 最低所需首期付款增加至總購買價的30%；
- 取消住宅房屋的優惠按揭利率；
- 對自土地出讓合同訂明開始日期起一年尚未發展的土地課徵土地閑置費及取消閑置兩年或以上土地的土地使用權；
- 撤銷不遵守相關規劃許可證的項目的規劃許可證；及
- 禁止供興建別墅的用地及限制供興建高檔住宅物業的用地。

於二零零六年，中國政府在土地供應、銀行按揭融資、稅項及其他方面實施一連串新措施，旨在減慢房地產價格上升的速度，鼓勵發展更多中低檔物業，以及為中國房地產行業的增長和發展提供更佳環境。該等新措施包括：

- 提高按揭貸款利率；
- 取消用作商業投資的住宅按揭的優惠按揭利率；
- 對於二零零六年六月一日後在各個城市獲批准及興建的物業，規定樓面面積少於90平方米的住宅單位須佔住宅單位總面積的70%以上。地方政府將有權決定興建新商用樓房；
- 將就於購買後五年內出售的住宅物業，按其總銷售價值徵收營業稅，及就個別人士購買後超過五年出售的不被視作普通住宅物業的住宅物業，按其出售收益徵收營業稅；
- 由二零零六年六月一日起，個別住宅物業按揭的最低首期付款額須為總購買價的30%，但低收入買家購買樓面面積少於90平方米的住宅單位除外；及

## 行業及監管概覽

- 由二零零六年八月一日起，為計算轉讓住宅物業的個人所得稅的應課稅收益及可合理扣除的費用(各項許可費用均有上限)，規定了不同類別住宅物業的物業價值之定義。

於二零零六年七月十一日，建設部、商務部、國家發展和改革委員會、中國人民銀行、國家工商行政管理總局及國家外匯管理局聯合頒佈《關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》，或「第171號意見」。第171號意見旨在規範境外投資者進入房地產市場，並加強對外商投資企業購買房地產的管理。第171號意見規定(其中包括)並無設立境內分公司或代表處的境外實體，或於中國學習或工作少於一年的境外人士，均不得購買商品房及住宅物業。請參閱本招股章程附錄八「中國土地制度—近期的宏觀調控措施」一節。

於二零零七年五月二十三日，商務部和外匯管理局頒佈《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》。此通知規定外商投資房地產企業不准繞過任何批文或監管規定以投資於中國的房地產物業；尤其明文規定嚴禁以更換地方房地產的控股股東方式作出的投資。

於二零零七年七月十日，外匯管理局綜合司頒佈《國家外匯管理局綜合司關於下發第一批通過商務部備案的外商投資房地產項目名單的通知》。該通知訂明(其中包括)，(i)外匯管理局將不再為於二零零七年六月一日或之後取得商務部授權證書及已於商務部登記的外商投資房地產企業處理外債登記或外匯買賣申請手續及(ii)外匯管理局將不再為於二零零七年六月一日或之後取得地方政府商務局批准證書但無於商務部登記的外商投資房地產企業處理外匯登記(或更改有關登記)或外匯買賣申請手續。此項新法規限制外商投資房地產公司透過資本增值或以股東貸款的方式離岸籌集資金以為該等公司提供資金的能力。

### 北京發改委批准

就「許可項目」作出少於100,000,000美元的任何投資或注資可能獲得北京發改委批准。然而，倘任何該等投資或注資被國家發改委認為乃就「限制項目」作出，則須獲得國家發改委批准。

根據《外商投資產業指導目錄》，「高檔酒店、別墅、高檔辦公室」乃分類為限制項目。然而，我們獲我們的中國法律顧問告知，就《外商投資產業指導目錄》而言，並無有關構成「高檔酒店、別墅、高檔辦公室」的定義或公佈指引。與市場慣例一致，我們已就收購北京搜候、紅石建外及山石公司的股權向北京發改委申請發出批文。北京發改委並無向國家發改委遞交我們的申請而向我們發出批文。然而，國家發改委可採取與北京發改委不同的意見。倘若如此，北京發改委發出的批文可能由國家發改委審閱，而倘我們未能滿足國家發

## 行業及監管概覽

改委的查詢，國家發改委可能要求我們重新遞交申請。倘國家發改委不發出批文，我們獲我們的中國法律顧問告知，即使根據正當程序取得國家發改委的批文並無法律障礙，但國家發改委有最終權力不承認有關交易，在該情況下，我們於北京搜候、紅石建外及山石公司的權益將受到影響。

有關上述收購的其他詳情，請參閱「本公司的重組－收購附屬公司的權益」。

### 土地增值稅

就出售或轉讓房地產所得純利按介乎30%至60%不等的升值累進稅率向所有實體徵收土地增值稅。於二零零七年二月一日，由國家稅務總局發出的《關於房地產開發企業土地增值稅清算管理有關問題的通知》，或「土地增值稅通知」生效，加強徵收土地增值稅。該通知規定了(i)必須清算土地增值稅的條件；(ii)計算應課稅收益的方法；(iii)識別准許扣稅的費用；(iv)清算土地增值稅的時限；及(v)文件報備的要求。請參閱本招股章程附錄六「本公司的稅項－本公司在中國的稅項－土地增值稅」一節。

土地增值稅通知規定透過逐個項目進行土地增值稅決算而加強徵收土地增值稅。就多階段項目而言，各階段將須進行土地增值稅清算過程。

根據土地增值稅通知，倘下列任何一項條件獲達成，則物業發展商必須進行土地增值稅決算：

- 項目已完成及發展項目已售出；
- 項目於建築完成前已全部轉讓；或
- 任何土地使用權獲轉讓。

此外，倘下列任何一項條件獲達成，則中國稅務機關可要求物業發展商進行土地增值稅決算：

- 就完成項目而言，已出售面積超過總可銷售面積的85%，或雖然已出售面積不超過總可銷售面積的85%，其餘可供銷售面積已出租或作自用；
- 項目已持有至少三年的銷售／預售許可證，但並未完成銷售；或
- 納稅人已申請取消稅務登記而無進行土地增值稅清算。

我們估計根據法律應繳的土地增值稅的金額並作出足夠撥備，並當我們確認來自銷售旗下物業的收益時，在我們的損益賬中將該等撥備確認為所得稅項目。我們於二零零四年、二零零五年及二零零六年分別確認人民幣176,500,000元、人民幣362,800,000元及人民幣162,400,000元的土地增值稅。我們相信，我們一直遵守不時生效的有關土地增值稅規則

## 行業及監管概覽

及法規，並預備隨時清算由中國稅務機關可能評定的任何額外土地增值稅—我們認為我們擁有足夠資源，因我們於二零零七年三月三十一日的現金及現金等值項目合共達人民幣1,470,000,000元。我們亦於銀行保持良好信貸紀錄，倘出現任何現金流量問題，我們相信我們可將我們未出售的物業抵押以取得銀行貸款。我們相信，稅務機關為執行土地增值稅通知而採取的任何額外行政管理措施，將會對我們的業務經營帶來輕微影響。

有關與土地增值稅相關的潛在風險的其他詳情，請參閱「風險因素—與我們所屬行業有關的風險—中國稅務當局實施土地增值稅法規可能對我們的盈利能力及現金流量狀況造成重大不利影響」。