

與我們的業務有關的風險

我們的業務倚重中國(尤以廣東省為然)房地產市場的增長

自一九九七年起，我們藉著發展廣東省的物業建立起我們的業務與聲譽，且倚重中國整體(尤其是廣東省)房地產市場的增長。於二零零七年六月三十日，我們十一個項目中有七個位於廣東省，另外四個項目位於江西省、廣西省及重慶市。該十一個項目的總地盤面積約為2.2百萬平方米，總建築面積約為6.1百萬平方米。儘管我們正在中國其他高速發展城市發掘商機，但我們的主要業務策略是維持及增加本身於廣東省的市場佔有率。因此，廣東省的物業供求狀況或物業價格有任何不利變動，均會對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。儘管最近幾年，中國(尤以廣東省為然)對私人住宅及商用物業的需求迅速增加，然而此種增長往往伴隨著反覆的市況及市價波動。此外，中國(包括廣東省內)對物業的需求已受到並預期將繼續受到中國政府不時實行的宏觀經濟調控措施所影響。我們不能向閣下保證物業發展及投資活動可繼續維持於過往水平，或我們將可在廣東省或中國房地產市場的未來發展(如有)中獲利。此外，廣東省及中國其他地區對不同種類的住宅或商用物業未來需求並不明朗。倘我們不能迅速回應市況或顧客喜好的轉變，則我們的經營業績可能會受到不利影響。

我們未必能夠經常取得適合物業發展的地盤

我們的收入主要來自銷售我們已開發的物業項目。此項收入來源取決於物業發展項目能否竣工，以及我們的銷售能力。為了在未來維持及發展我們的業務，我們將需要替土地儲備補充適合發展的地盤。我們識別出並收購合適地盤的能力受制於多項非我們所能控制的因素。倘我們無法以能讓我們於出售予客戶後取得合理回報的價格取得適合物業發展的地盤，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

中國政府控制中國全部新土地供應，並調控第二市場的土地銷售。因此，中國政府的土地供應政策可能對我們收購我們有意發展的地盤的土地使用權的能力造成不利影響，並可能增加收購成本。中國的中央及地方政府可調控物業發展商(包括我們)取得地盤發展物業的方法。請參閱「有關中國物業發展的風險 — 中國政府旨在打擊房地產市場投機活動的政策、規例及措施，可能對我們的業務造成不利影響」。

中國稅務機關實施土地增值稅規例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

根據自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》及自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》(「土地增值稅實施細則」)的規定，所有實體及個人如因出售或轉讓國有土地使用權、樓宇及其配套設施而獲得純利，則必須支付土地增值稅。土地增值稅按累進稅率30%至60%徵收。倘納稅人興建一般住宅物業，而增值金額並不超過稅務條例所指定可扣稅項目總額的20%，則納稅人可豁免

風險因素

繳納土地增值稅。銷售商業物業則不可享有該等豁免。於二零零六年十二月二十八日，國家稅務總局發出《國家稅務總局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》（「土地增值稅通知」），該通知於二零零七年二月一日生效，載有（其中包括）計算土地增值稅的方法及清算時間表。根據土地增值稅通知，地方省級稅務機關可訂立自己的實施細則。

我們相信我們已根據中國相關稅務法律及法規所載的規定及基於我們估計應付的適用土地增值稅金額作出足夠的撥備，惟我們僅會按照地方稅務機關的規定每年預付該等撥備的一部分。根據我們經營地區的相關法律及法規，我們必須分別按相等於出售及預售於廣東省、江西省及廣西省及重慶市的物業所得款項的0.5%至1.0%、1.0%至5.0%、1.0%至3.0%及1.0%的金額預付土地增值稅。我們將根據土地增值稅通知的規定，對我們各項目中物業銷售的相關增值金額進行最終核算，並向稅務機關清算有關差額。

截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零零七年三月三十一日止三個月，我們已分別作出人民幣5.4百萬元、人民幣9.5百萬元、人民幣93.5百萬元及人民幣2.4百萬元的土地增值稅撥備。倘我們所作出的土地增值稅撥備大幅低於中國政府於日後評估的實際土地增值稅金額，我們的經營業績及財務狀況將受到重大不利影響。此外，隨著我們繼續拓展廣東省以外的物業發展項目，我們無法向閣下保證我們根據本身於該等新市場作出的估計而計提的土地增值稅撥備將足以支付實際的土地增值稅。由於稅務機關將於何時實施土地增值稅徵收以及其會否對該通知發出前已經售出的物業追收土地增值稅方面存在不明朗因素，任何就土地增值稅徵收而支付的款項均可能會對我們的現金流量水平及我們撥資進行土地收購及執行業務計劃構成重大的限制。

我們未必有足夠現金流或資金撥付土地收購或物業發展

物業發展乃資本密集業務。我們主要透過內部資金、銀行及第三方借款、預售和銷售所得款項取得土地收購和物業發展所需資金。我們不能向閣下保證我們將有足夠現金流量用於土地收購或物業發展，或我們可取得足夠預售及銷售款項以撥資進行土地收購或物業發展。此外，我們不能向閣下保證我們能以可接受的條款取得外部融資或我們可能根本無法取得外部融資。於二零零七年三月三十一日，我們尚未償還的銀行及第三方借款總額為人民幣10億元（包括關連人士及共同控制實體的借款）。

我們按可賺取合理回報的條款為土地收購或物業發展安排足夠融資的能力取決於多項因素，而該等因素大多非我們所能控制。中國政府近年已對金融業定出多項政策措施，進一步收緊其對物業發展商提供貸款的要求，當中包括：

- 禁止中國的商業銀行向物業發展商批出用作支付土地出讓金的貸款；
- 限制中國的商業銀行授出用作發展豪華住宅物業的貸款；

風險因素

- 倘物業發展商內部可用作發展項目的資金少於該項目的估計所需資金總額的35%，則禁止中國的商業銀行向有關物業發展商批出用作發展有關物業的貸款；及
- 禁止物業發展商將地方銀行提供的借款用於該地區以外的物業發展項目。

此外，中國人民銀行於二零零六年至二零零七年間先後九次提高商業銀行的存款準備金率，首先由二零零六年七月五日起從7.5%調高至8.0%，然後由二零零六年八月十五日起調高至8.5%，由二零零六年十一月十五日起調高至9.0%，由二零零七年一月十五日起調高至9.5%，由二零零七年二月二十五日起調高至10%、由二零零七年四月十六日起調高至10.5%、由二零零七年五月十五日起調高至11%，再由二零零七年六月五日起調高至11.5%。由二零零七年八月十五日起，中國人民銀行進一步將存款準備金率調升至12%。存款準備金是指銀行為保證客戶提取存款需要而準備的儲備。提高銀行存款準備金率可能對商界（包括我們）獲中國的商業銀行貸款的資金金額造成不利影響。

我們不能向閣下保證中國政府將不會推出其他可能會限制我們取得資金資源的措施。中國政府推出的上述及其他措施可能會限制我們運用銀行貸款或其他形式的融資以撥付物業發展項目的靈活性和能力，並可能使我們需要保留較高的內部現金水平。因此，我們的業務及財務狀況可能會受到重大不利影響。

我們就買家獲銀行提供的按揭貸款作出擔保，倘我們需履行有關擔保責任，則我們的盈利能力可能會受到負面影響

我們安排多家國內銀行向我們的物業的買家提供按揭貸款。按市場慣例，國內銀行要求我們就該等按揭貸款提供擔保。該等擔保可在獲簽發房地產權證（一般可在我們向買家交付有關物業後三至六個月內獲取）後解除。按照行業慣例，我們並無對客戶作獨立信用審查，但會倚賴按揭銀行所做的信用審查。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日及二零零七年三月三十一日，我們就客戶按揭貸款所提供而仍然有效的擔保分別為人民幣611.0百萬元、人民幣648.2百萬元、人民幣86.0百萬元及人民幣80.7百萬元。曾有買家拖欠我們提供擔保的按揭貸款，我們亦不能向閣下保證買家拖欠率日後不會大幅上升。於二零零四年、二零零五年及二零零六年及截至二零零七年三月三十一日止三個月，由我們提供擔保的按揭貸款拖欠率分別為0.07%、0.54%、0.50%及零，而該等相應期間的總拖欠金額（包括我們由於客戶隨後償還而毋須最終負責的金額）則為人民幣450,000元、人民幣3.5百萬元、人民幣430,160元及零。倘發生拖欠率上升的情況及銀行要求我們履行相關擔保，而相關物業有重大貶值或我們因市況欠佳或其他原因未能出售該等物業，則我們的業務、經營業績及財務狀況便可能受到不利影響。

我們可能會因為並無投保的風險而蒙受損失

按照保險行業慣例，除我們須根據有關貸款協議為我們的貸款銀行擁有抵押權益的樓宇投保外，我們並無為物業發展項目（不論為在建或已竣工及待交付中）損毀或損害投保。我們亦無購買物業發展項目興建時可能發生人身傷害的保險。此外，我們亦無就在工作場地發生的據稱侵權行為而導致的任何責任投保。儘管我們相信上述侵權行為的任何有關責任均會由

風險因素

第三方建築公司承擔，但我們不能向閣下保證，我們不會因任何該等侵權行為而被指控或須對任何該等侵權行為引起的損害負責。另外，就商業運作而言，若干損失，例如由地震、颱風、水災、戰爭及內亂引致的損失，乃屬於不受保險的範圍。倘我們業務經營過程中招致任何損失、損害或責任，則我們可能沒有足夠資金支付任何該等損失、損害或責任或替換任何已損毀的物業發展項目。此外，倘我們就任何損失、損害或責任作出償付，則我們的業務、經營業績及財務狀況便可能受到重大不利影響。

倘我們未能就任何發展項目取得所有必須的政府批文及達到監管規定，則我們的業務營運可能會出現延誤或受到干擾

中國房地產業受中國政府嚴格規管。中國物業發展商必須遵守國家及地方法規的多項要求，包括地方當局為實施該等法規而制定的政策和程序。為了開發及完成一項物業發展項目，物業發展商必須取得相關管理當局在物業發展各階段發出的多項許可證、執照、證書及其他批文，包括土地使用權文件、規劃許可證、施工許可證、預售許可證及竣工驗收確認證書或確認書。每項批准取決於是否符合若干條件。我們不能向閣下保證我們在符合取得批文的先決條件上不會遇到重大延誤或其他障礙，亦無法保證必能適應不時生效適用於房地產業的一般或關於監管批文的特定程序的新法律、法規或政策。負責審議我們的申請及授出批文的監管機關亦可能有延誤。倘我們不能取得或經重大延誤後方取得所需政府批文，則我們發展項目的竣工及銷售時間表可能受到重大干擾，使我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

我們可能無法如期完成物業發展項目

物業發展項目在興建期間及之前都需要大量的資本開支。有關項目興建於建設施工起計可能需時一年以上，方可以通過預售、銷售或租賃產生正現金流量。物業發展項目的進程及成本可能因許多因素受到不利影響，該等因素包括：

- 取得必須的政府部門或機關的執照、許可證或批文出現延誤；
- 調遷現有居民及／或拆卸現有的建築物；
- 物料、設備、承建商及熟練勞工短缺；
- 勞資糾紛；
- 建築意外；
- 天災；
- 惡劣天氣；及
- 政府政策改變。

倘若由於上述任何或全部原因而引致建築延誤，或未能依據既定計劃、時間表或預算完成興建物業發展項目，則或會影響我們的財務狀況及經營業績，也會導致聲譽受損。我們不

風險因素

能向閣下保證我們不會在任何物業發展項目竣工或交付方面遇上任何重大延誤，也不能保證我們不會由於該等延誤而招致任何責任。此外，倘預售物業發展項目未能及時完成，買家可能有權就逾期交付索取賠償。倘延遲至超過合同訂明期限，或倘交付予買家的已竣工物業的實際建築面積與購買合同原本訂明的建築面積偏離超過3%，買家有權終止購買合同並要求賠償損失。

我們的控股股東的利益與其他股東的利益未必一致

緊隨是次全球發售後，按全面攤薄基準計算，控股股東將共同實益擁有的本公司已發行股份約53.1%，或按超額配股權獲悉數行使計算則為約51.2%。我們的控股股東的利益未必與其他股東的利益一致。

該控股股東可能於決定任何公司交易的結果或提交股東批准的其他事項(包括合併、綜合及出售我們全部或絕大部分資產、遴選董事及公司其他重大行動)的結果上有重大影響力。此外，該控股股東亦擁有阻止或招致本公司控制權改變的權力。不獲控股股東同意，我們可能會遭阻止訂立有利於我們和其他股東的交易。我們不能向閣下保證，控股股東會全面按我們的利益行事或利益衝突會以有利於我們的方式解決。

物業估值報告所載估值與可獲得的價格可能有重大差異

由美國評值(中國)有限公司編製的物業估值報告載於本招股章程附錄四。有關估值可能與實際結果有重大差異，並根據若干假設而釐定，由於性質使然，該等假設屬主觀及無法確定。對於在建物業及持作未來發展的物業而言，估值乃根據下列假設而釐定：(i)該等物業將按目前擬定的計劃完成或發展；(ii)已經或將會獲得計劃的監管及政府批文(iii)我們擁有正當合法業權及有權在毋須繳付額外土地出讓金的情況下轉讓該等物業；及(iv)所有與該等物業有關的土地出讓金已繳付以及該等物業並無任何產權負擔和不受其他限制。對於由項目公司擁有而我們應佔權益少於100%的物業而言，估值假設相關項目公司於該等物業或業務總值中所佔權益相等於我們於相關公司或業務所佔的比例擁有權益。該等估值並非我們預期可從該等物業獲得的實際價值。對某一特定物業發展項目或一般或當地經濟狀況不可預期的改變，均可能影響旗下物業的價值。

倘若我們聘用的獨立承建商的工作未能達到規定的標準或聘用獨立承建商涉及不可預見的額外成本，則我們的業務營運可能受到不利影響

我們聘用獨立承建商提供各項服務，包括建築、打樁及地基建設、工程設計、室內裝修、機電及公用設施安裝。我們一般以公開招標方式挑選獨立承建商。儘管我們按承建商的可靠程度、準時性、質素、過往紀錄及參考資料邀請承建商參與我們評估及考慮的招標，以及儘管我們一經授出合約便監督建築工程進度，但我們無法向閣下保證任何獨立承建商或次承建商提供的服務能夠一直令人滿意或符合我們的質量標準。此外，我們的物業發展可能因承

風險因素

建商有財政或其他困難而被延遲完成，我們也可能因此產生額外成本。任何該等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。

倘我們不遵守土地出讓合同條款，則中國政府可能收回我們的土地

按中國法規，物業發展商如不根據土地出讓合同條款(包括有關繳付費用、土地指定用途、土地發展施工及完成時間的條款)發展土地，相關政府部門可發出警告，或對發展商施加罰款，或收回該土地。其中，根據中國現行法規，倘若我們於規定期限內未能支付任何未支付的土地出讓金，則我們可能被處以延誤罰款，金額為未支付土地出讓金的每日0.1%。倘若我們由土地出讓合同訂明的施工日期起計超過一年仍未開始開發，則有關的中國國土局將會向我們發出警告通知，並向我們徵收最高為土地出讓金20%的土地閒置費用。此外，倘若我們由土地出讓合同訂明的施工日期起計超過兩年仍未能開始開發，土地將會被中國政府收回，除非該延誤是因任何政府行為、不可抗力事件或必須的準備工作所引致。此外，儘管土地開發的開始時間符合土地出讓合同的規定，惟倘(i)土地上已開發的建築面積少於土地出讓合同所訂項目總建築面積的三分之一，或投入的資本總額少於土地出讓合同所訂項目估計總投資的四分之一；及(ii)土地開發中止已超過一年而無政府批准，則該土地被視為閒置土地。詳情請參閱本招股章程附錄五「主要法律及監管規定概要」。倘我們的土地被收回，我們不僅會失去在有關土地上發展物業項目的機會，亦會失去該土地過去所有的投資額，包括已付的土地出讓金及已產生的發展成本。

我們可能須承擔與物業發展有關的安置費

我們於日後收購作發展的地塊可能已建有樓宇或其他建築物或已由第三方佔用。根據《城市房屋拆遷管理條例》及適用的地方法規，中國的物業發展商須與被拆卸發展樓宇的現有業主或住戶訂立書面協議，通過地方政府直接或間接為彼等的搬遷安置給予賠償。物業發展商應給予的賠償按相關省市政府部門提供的預定公式(可予修改)計算。倘賠償公式改變以致賠償增加，則收購土地成本可能大幅增加，使我們的財務狀況受到不利影響。此外，倘我們或地方政府未能就賠償與業主或住戶達成協議，則任何一方均可向相關房屋拆遷管理部門申請就適用的賠償金作出裁決，這可能延誤我們的項目發展時間，並對我們的業務計劃產生不利影響。

現任高級管理層及其他主要人員的留效是我們的業務營運及財務表現的關鍵

我們日後的成功倚重我們高級管理隊伍成員繼續留效，尤其是主席郭梓文先生、執行董事郭梓寧先生及鄭健軍先生、總項目經理陶力群先生及設計部總監戴曉海先生。我們的高級管理團隊在中國物業發展行業累積了豐富經驗。倘一位或多位高級行政人員或其他主要人員不能或不願意留任，則我們未必可輕易覓得繼任人甚或未能聘得繼任人，而我們的業務可能中斷及我們的財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。由於中國市場對招攬能幹且經驗豐富的高級管理層及主要人員的競爭激烈，而合格人選則十分有限，因此，我們日後未必能

風險因素

挽留高級行政人員或主要人員為我們效力，或吸引及聘得能幹的高級行政人員或主要人員。此外，倘任何高級管理隊伍成員或主要人員加入競爭對手或參與競爭業務，我們可能會流失客戶及其他主要職員。此外，隨著我們的業務繼續增長，我們將需要聘請及培訓額外的合資格人員。倘我們未能吸引及挽留合資格人員，則我們的業務及前景可能受到不利影響。

我們是一家控股公司，非常依賴附屬公司和聯營公司派付股息以提供資金

我們是一家在開曼群島成立的控股公司，通過我們在中國的附屬公司和共同控制實體經營核心業務。因此，我們向股東派付股息及償付債項的資金需依賴於從該等附屬公司和共同控制實體收取的股息。倘若我們的附屬公司和聯營公司負債或蒙受虧損，則有關債項或虧損可能削弱其向我們派付股息或作出其他分派的能力，繼而將會限制我們向股東派付股息和償付債項的能力。中國法律規定，只可以從按照中國會計原則計算的純利中支付股息，而中國會計原則與國際財務報告準則在多方面均存在差異。中國法律同時規定外資企業(如我們於中國的若干附屬公司)將部分純利撥作法定儲備金。該等法定儲備金不可用作分派現金股息。此外，我們、我們的附屬公司或共同控制實體在日後可能訂立的銀行信貸融資限制性契約、合資協議或其他協議，均有可能限制附屬公司及共同控制實體向我們作出分派的能力及我們收取分派的能力。因此，對於我們主要資金來源的供應與用途所存在的限制，可能限制我們向股東派付股息和償付債項的能力。

第三方不適當地使用我們的商標及服務標誌(包括「奧園」)可能會損害我們的聲譽及令我們的經營業績及財務狀況受到負面影響

作為品牌特許經營的一部分，我們向全中國多個第三方物業發展商授出使用奧園品牌的特許權。請參閱「業務 — 奧園品牌的特許使用」。儘管我們通過向特許經營商提供項目設計、規劃、室內裝飾及園藝、建築、整體項目管理、市場營銷及物業管理等服務以維持奧園品牌的形象，訂時亦要求特許經營商須遵守有關該等服務的相關規則及標準，然而，我們無法向閣下保證，我們的特許經營商不會不當使用我們的品牌名稱，以致奧園品牌名稱可能受到不利影響。倘特許經營商使用我們品牌名稱的方式對奧園品牌產生負面影響，則我們的商譽及我們的物業發展項目的聲譽均可能受損，繼而對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

鑒於我們在廣東省的成功經驗，加上奧園品牌的知名度上升，令我們的品牌曾經在未得事先書面同意的情況下，被其他第三方物業發展商使用。儘管我們相信我們已採取合理措施避免我們的品牌被未經授權擅用，包括在中國、香港及澳門將標誌及商標登記，惟我們無法確保將來我們的知識產權不會被侵犯。倘任何與我們概無關連的第三方物業發展商在其業務經營中使用了「奧園」名稱，且經營其業務時疏忽或魯莽，則我們的奧園品牌及我們的聲譽可能受到間接影響，繼而可能有損我們的業務經營及財務狀況。

我們維持相當高的債務水平，倘若我們的現金流量狀況轉差，則我們償還債務及繼續營運的能力可能會受到重大不利影響

我們維持相當高的債務水平供營運之用。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日及二零零七年三月三十一日，我們的合計尚未償還債務分別為人民幣970.8百萬元、人民幣840.0百萬元、人民幣604.0百萬元及人民幣10億元。上述債務總額並不包括我們的

風險因素

擔保責任。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日及二零零七年三月三十一日，我們的擔保或彌償保證責任分別約為人民幣611.0百萬元、人民幣648.2百萬元、人民幣86.0百萬元及人民幣80.7百萬元。於二零零六年十二月三十一日，在我們的未償還債務總額當中，須於十二個月內償還的約為人民幣216.9百萬元，於二零零七年三月三十一日，須於十二個月內償還的約為人民幣13.5百萬元。此外，在我們於二零零六年十二月三十一日及二零零七年三月三十一日的未償還債務總額當中，須於兩至五年內償還的，則分別約為人民幣114.0百萬元及人民幣972.7百萬元。相比之下，於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日及二零零七年三月三十一日，我們的本公司股權持有人應佔權益總額分別為人民幣250.6百萬元、人民幣456.0百萬元、人民幣827.9百萬元及人民幣884.6百萬元。

除借貸外，我們依賴物業預售作為營運所需資金的主要來源，並協助償還債項。倘若由於中國的法律及法規或有關物業發展的政府政策改變，或由於中國或我們經營業務或有關的物業市場出現嚴重經濟逆轉，導致我們的預售額明顯受到限制，或受到重大不利影響，則我們可能會遇到現金周轉及償還債務的困難。倘若主要商業銀行基於信貸風險而不再向我們提供額外貸款或為我們的現有貸款於到期時提供再融資，而我們未能從其他渠道取得足夠融資，則我們的財務狀況、現金流量狀況及業務前景可能會受重大不利影響。此外，根據可換股票據的條款，我們須維持若干財務比率，遵守若干契諾，這些可能對我們日後籌集額外資金造成影響。

我們的融資成本受利率變動的影響

我們依賴銀行借款及第三方貸款作為我們的項目發展的大部分資金來源，因此，利率變動已經並將繼續影響我們的融資成本，繼而對我們的經營業績造成影響。於二零零六年四月，中國人民銀行將一年期貸款的標準利率由5.58%調高至5.85%，並於二零零六年八月進一步提高至6.12%。中國人民銀行最近於二零零七年三月再將貸款利率由6.12%提高至6.39%，並於二零零七年五月提高至6.57%。於二零零七年七月，利率進一步提高至6.84%。雖然我們不認為貸款利率上升已對或將對我們取得充分資金供營運之用的能力或對我們的整體財務狀況有重大不利影響，但我們不能向閣下保證貸款利率將會維持不變。於二零零六年十二月三十一日，我們尚未償還的銀行借款的平均年率化利率為6.0%，而我們於二零零四年、二零零五年及二零零六年及截至二零零七年三月三十一日止三個月錄得的利息開支分別為人民幣29.6百萬元、人民幣27.3百萬元、人民幣27.0百萬元及人民幣4.2百萬元。我們不能向閣下保證中國人民銀行不會進一步調高貸款利率，亦不能保證我們的業務、財務狀況及經營業績不會因此而受到不利影響。此外，我們於二零零七年二月發行的可換股票據的利率乃按倫敦銀行同業拆息計算，故倫敦銀行同業拆息的變化已影響並將會繼續影響我們的融資成本以及經營業績。

我們的業務受到季節波動影響

我們的業務受到季節波動影響。舉例而言，冬季的暴雨會阻礙本集團的物業項目的施工。夏季時，客戶為避暑而不太願意參觀物業發展項目。此外，我們每年首季的物業交付會因為年底的長假期及農曆新年而受到一定的負面影響。因此，我們上半年交付物業時確認的收入及溢利通常比下半年少，而於全球發售完成後(包括如截至二零零七年十二月三十一日止年度)，我們的收入及溢利將繼續大幅波動。

倘不能取得有效的正式資質證書，我們可能被處罰款及其他懲罰

中國物業發展商在中國經營物業發展業務須取得正式資質證書。根據《房地產開發企業資質管理》規定，新成立的物業發展商必須先申請暫定資質證書，該證書有效期為一年，最

多可額外延長兩年時間。此外，物業管理公司亦應根據《物業管理企業資質管理辦法》於開展業務前取得資質證書。所有正式的資質證書須每年重續。於審批資質證書的重續申請時，地方機關會考慮物業發展商的註冊資本、物業開發投資、物業開發歷史、物業建設質量、發展商管理層的專業知識，以及物業發展商過往曾否有非法或不當經營。

中國物業發展商於申請預售許可證時亦須出示有效資質證書。倘我們任何一家項目公司不能符合相關要求而不能取得或重續其資質證書，則該項目公司將獲發出須符合該等要求的最後限期及可被罰款人民幣50,000元至人民幣100,000元。倘在指定限期內不能符合要求，相關項目公司的資質證書及營業執照可能被撤銷。我們不能向閣下保證任何一家項目公司可繼續重續資質證書或在到期日及時地取得正式資質證書或最終能夠取得資質證書。倘我們的任何項目公司不能取得或重續其資質證書，則該等公司可能不准繼續從事其業務，我們的業務經營及財務狀況便可能因而受到重大不利影響。

我們取得權益的若干地塊最終未必獲發土地使用權證

於二零零七年五月，我們與一名獨立第三方訂立一份買賣協議，收購其於重慶市一幅土地的權益。於二零零七年六月，我們與遼寧省瀋陽市地方政府就若干土地的掛牌出售訂立一份框架協議。各幅土地均尚未取得相關土地使用權證，而該等地塊的總地盤面積約為1.3百萬平方米。倘若我們無法獲得土地使用權證，我們將不能開發及出售該土地上的物業。我們可能須支付更高的土地出讓金，從而可能導致無法收回已產生的成本。我們未必能按我們可接受的條款購入替代地塊或甚至無法購入替代土地。以上所有情況或其中任何一項均可能對我們的業務、財政狀況、營運業績及未來業務前景造成重大不利影響。請參閱「業務 — 我們的物業發展項目的概況」一節。

我們的盈利能力可能因為國際會計準則（「國際會計準則」）規定的投資物業每年重估而受到影響

我們會於投資物業竣工後，以及於其後每個結算日重估投資物業的公平值並以此刊發財務報表。我們的估值乃根據市價或其他估值方法，例如通過以估計未來現金流量為基礎的貼現現金流量分析計算。根據國際會計準則「投資物業」，我們於收益表中把物業的公平值變動確認為收益或虧損（視情況而定）。截至二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年三月三十一日止三個月，投資物業重估增值分別佔我們於有關期間除稅前溢利的22.0%、15.1%及0.2%。截至二零零七年十二月三十一日止年度，本公司股權持有人應佔溢利可能包括因重估投資物業而產生的損益，而我們的溢利預測將涉及與此有關的估計及假設。重估調整的數額已經並可能繼續備受當前的物業市況所影響並可能面對市場波動。我們不能向閣下保證我們的投資物業的公平值將來不會下跌。我們的投資物業的公平值如有任何下跌，均會降低我們的溢利。

我們開拓新地區市場的過程未必能如我們在廣東省的經驗同樣成功

我們至今的業務集中於廣東省，故我們對當地的市場發展及趨勢有深入的認識與體會。作為業務策略的一環，我們計劃將業務拓展至新地區市場，譬如重慶市、遼寧省瀋陽市及江西省南昌市。其他地區的城市在經濟發展水平、地形、房地產走勢及監管慣例方面可能有別於廣東省的城市。此外，當我們進軍新市場時，我們對當地承包商、業務經營、慣例以及客戶品味、行為和喜好的熟悉程度可能與廣東省有所不同。因此，我們未必可以將於廣東省積累的經驗應用到其他新地區市場。此外，當我們進入新地區市場時，我們可能面對擁有當地業務經營或佔一席位的發展商的激烈競爭。無法利用我們的經驗或未能了解我們有意拓展的中國任何其他城市的物業市場，均可能會對我們的財務狀況或經營業績造成重大不利影響。此外，如果我們在廣東省以外城市的拓展策略未能成功，我們的發展及增長前景可能受到不利影響。

我們未必能成功發揮過往於住宅發展項目的經驗以進一步拓展投資物業業務

長久而言，我們可能進一步開展若干新的投資物業業務，例如發展及管理商場、辦公大樓、服務式住宅單位及經營酒店，以取得更平衡的盈利及現金流量組合。然而，我們乃一間主要住宅物業發展商，故所累積的經驗可能並不適用於未來發展此類投資物業。我們無法向閣下保證，我們將可利用過往經驗迎接我們計劃涉足的任何新投資物業業務的挑戰。我們可能依賴第三方物業管理公司為辦公大樓及服務式住宅單位進行日常管理。倘若我們的租戶或賓客不滿其表現，則我們的辦公大樓及服務式住宅單位的租值及出租率可能下跌，因而令我們的營運業績及聲譽受損。我們亦可能無法適時減低與管理辦公大樓及服務式住宅單位相關的成本，以因應對此等物業需求的減少。此外，我們的投資物業的表現可能受多項我們控制以外的因素影響，例如區內當時的經濟狀況及業務活動水平、商旅及旅遊業的發展。因此，我們在新環節的營運可能無法如我們預期般獲利或帶來經常性收入或現金流量。

我們可能因營運業務而涉及法律程序或因為對監管機構作出的申索或調查提出抗辯而產生開支

我們可能於物業發展及銷售過程中與不同人士產生糾紛，包括承包商、供應商、建築工人及買家。不論結果如何，該等糾紛可能引起法律或其他程序，並可能產生大量成本，並分散資源和管理層對日常業務的注意力。我們可能在營運過程中與監管機構意見不一，而需面對行政程序及不利我們的決定，導致產生賠款責任及／或延誤物業發展。

部分物業發展項目的總建築面積或會超逾原先許可的面積，而多出的總建築面積須取得政府批文及支付額外的土地出讓金

中國政府授出土地的土地使用權時，會在土地出讓合同訂明許可土地用途及發展商可在該幅土地發展的總建築面積。然而，基於其後的規劃及設計調整等因素，實際興建的總建築

面積或會超逾土地出讓合同許可的總建築面積。有關機關於物業發展完成後對其進行驗收，而超過許可數目的建築面積須取得批文，發展商可能需要就超額的建築面積支付額外的土地出讓金。倘我們因為任何超額的建築面積而未能取得所需竣工證書，則我們將不獲准交付有關物業及將有關預售物業的收入入賬，亦可能須負上預售合約的責任。我們不能向閣下保證現有在建項目或任何未來物業發展項目建成後的總建築面積不會超過有關已授權落成建築面積，或我們將能夠適時地支付額外的土地出讓金及申領竣工證書。根據中國相關法律及法規，我們可能須於就物業發展項目獲發房屋建築工程和市政基礎設施工程竣工驗收報告前就任何該等不合規的建築面積支付額外款項或採取糾正措施。

貿易及其他應收款的可收回性

我們的財務狀況及經營業績與我們的貿易及其他應收款的可收回性關係密切。於二零零六年，我們在一般業務過程中與獨立第三方廣州盛業投資管理有限公司（「盛業」）進行物業銷售、出售投資物業及出售物業、廠房及設備交易，總代價為人民幣432.7百萬元。在貿易及其他應收款金額中，人民幣123.3百萬元為物業銷售代價，人民幣309.4百萬元為出售投資物業及出售物業、廠房及設備的代價。於二零零六年十二月三十一日及二零零七年三月三十一日約73.5%及66.4%（人民幣196.5百萬元）的貿易及其他應收款來自與盛業間的該等交易。其他資料請參閱「財務資料 — 若干資產負債表項目概述 — 貿易及其他應收款」。鑒於盛業為我們於二零零六年的主要債務人，故倘我們難以悉數收回或收回任何有關盛業的貿易及其他應收款，則財務狀況及經營業績將受到重大及不利影響。

有關中國物業發展的風險

中國政府的政策、規例及措施旨在打擊房地產市場的投機活動，而我們的業務可能因此受到不利影響

中國政府於一九九九年至二零零三年間頒佈多項政策及措施以鼓勵房地產發展。然而，由於房地產市場的投機與投資活動轉趨活躍，導致物業價格急升，中國政府已推出一系列的調控措施以打擊房地產市場的投機活動，確保住房價格處於國民可負擔的水平。

二零零五年四月三十日，建設部、國家發展和改革委員會（「發改委」）、財政部、國土資源部、中國人民銀行、稅務總局及中國銀行業監督管理委員會聯合頒佈《關於做好穩定住房價格工作的意見》（「該意見」），列出中國有關當局為穩定急速增長的住宅物業市場的指引。

二零零六年五月，國務院批准轄下九個部門所頒佈的《關於調整住房供應結構穩定住房價格意見的通知》。該等措施包括禁止商業銀行對項目資本金比例少於35%的物業發展商發放貸款；對購買物業不足五年轉手交易的，銷售時按其取得的售房收入全額徵收營業稅；個人購買非普通住房超過五年轉手交易的，銷售時按其售房收入減去購買房屋的價款後的差額徵收營業稅，而個人轉讓已購買五年的一般住宅物業則可豁免繳納營業稅；而個人未落成住

房按揭貸款首付款比例由20%調高至30%。此等措施進一步規定，於二零零六年六月一日後的住房項目中最少70%的住宅單位，建築面積必須少於90平方米（「70：90規定」）。於二零零六年七月六日，建設部頒佈《關於落實新建住房結構比例要求的若干意見》，以闡明70：90規定的應用範圍。根據該意見，70：90規定適用於任何一個特定年度各城市的新住宅物業的整體供應，而非各住宅樓宇項目。雖然我們旗下所有發展中或持作未來發展的項目的發展規劃均已於上述新措施發出前收到有關的批文，但我們不能向閣下保證，實施該等新措施涉及的不明朗因素不會對我們的業務構成不利影響。此外，倘項目已獲得發展計劃的批文但尚未取得施工許可證，則地方當局將審核建議的發展計劃，並可能要求物業發展商調整發展計劃。

二零零六年七月十一日，建設部、商務部、發改委、中國人民銀行、國家工商管理總局及國家外匯管理局共同頒佈《關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》（「171意見」）。171意見旨在規管外國投資者進入內地房地產市場，以及加強對外資企業購買房地產的管理。171意見規定（其中包括），外國機構或個人於中國購買房地產，若非作個人用途，則將受到更嚴格的準則的規管。此外，商務部辦公廳關於二零零七年全國吸收外商投資工作指導性意見對中國房地產的外資參與實施限制。詳情請參閱本招股章程附錄五「主要法律及監管規定概要」。

雖然不同的調控措施旨在促進房地產市場更均衡的長遠發展，但我們無法向閣下保證，此等措施不會對旗下住宅單位的發展與銷售造成不利影響。此外，我們無法向閣下保證中國政府不會推出其他措施以調控中國房地產市場的增長步伐。繼續實行現有措施及推出任何新措施可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

中國政府可能以公眾利益理由收回我們的土地儲備

即使土地的擁有人持有土地的有效合法業權，但若干中國物業法律及法規仍准許地方政府以公眾利益為由，收回之前售出的土地。公眾利益的內容通常並不清晰。根據一份日期為二零零六年十二月十五日的函件，廣州市國土資源和房屋管理局（「國土局」）通知我們，其計劃為公眾利益收回天鹿湖項目整幅地盤。我們乃透過公開拍賣購得天鹿湖地盤，並已取得相關土地使用權證。儘管我們有權向國土局要求退回我們初步取得土地使用權所產生的開支以及合理補償，但有關磋商可能遭拖延，且我們無法控制國土局於釐定適當的補償時可能考慮的因素及補償支付的時間。其他資料請參閱「業務 — 將由政府收回的物業」一節。收回天鹿湖項目可能對我們的土地儲備構成負面影響，且損及我們的項目發展計劃，繼而可能對我們的業務拓展及經營業績造成不利影響。此乃自本公司於一九九七年開業以來，首次有地方政府尋求收回我們擁有的土地。然而，我們不能向閣下保證，我們擁有的其他地塊不會受類似政府收回命令所限。

中國的物業發展尚處於起步階段及缺乏足夠基本設施支持

中國私人擁有物業尚處於較早期發展階段。儘管近年中國(尤其是廣東省)的私人住宅物業需求快速增長，但該增長常伴隨市況反覆及物業價格波動。由於眾多社會、政治、經濟、法律及其他因素可影響市場的發展，故我們無法預測需求發展的程度及時間。可取得的準確財務及市場信息有限及中國市場的整體透明度偏低使形勢更加不明朗。

住宅物業缺乏交投活躍的二級市場可能壓抑投資者購買新物業的意欲，因轉售不僅困難，且過程可能漫長而費用高昂。中國個人獲得物業按揭的融資額有限加上法定業權和產權可執行性缺乏保障，可能進一步限制對住宅發展項目的需求。倘供應過度，價格可能下跌，繼而可對我們的收入及經營業績造成不利影響。

取得按揭貸款(如可取得)的條款可能影響我們的銷售

我們旗下住宅物業的大部分買家以按揭貸款付款。利率上升可能使按揭融資成本顯著上升，因而減少按揭作為置業資金來源的吸引力及對住宅物業的購買力產生不利影響。此外，中國政府及商業銀行亦可能調高購買物業首付款的要求，頒佈其他條件，或更改監管架構，使按揭貸款融資變得缺乏吸引力或使潛在物業買家不能取得按揭貸款融資。二零零四年九月二日，中國銀行業監督管理委員會(「中國銀監會」)頒佈一條法規，將物業按揭貸款限制在相關物業售價的80%。二零零五年三月十七日，中國人民銀行將物業按揭貸款利率的下限利率水平訂為相應貸款基準利率的0.9倍。因此，例如一項超過五年期的物業按揭貸款，最低利率已升至5.51%，較當時的最低物業按揭貸款利率升0.2個百分點。二零零六年五月，中國政府將建築面積為90平方米或以上的物業的最低首付款比率調高至有關物業價格的30%。倘購買物業的按揭貸款融資變得難以取得，或有關融資成本增加，很多依賴有關融資形式的潛在客戶可能沒有能力購買我們的物業，繼而對我們的業務、流動資金及經營業績產生不利影響。

依照行業慣例，我們向提供按揭貸款予旗下物業買家的銀行作出擔保。倘法律、法規、政策及慣例改變為禁止物業發展商向提供按揭貸款予物業買家的銀行作出擔保，而該等銀行不接納由其他第三方作出的其他擔保，或市場無第三方可作出該等擔保，則物業買家便可能更難於預售時向銀行取得按揭貸款。此類融資困難可能導致旗下物業預售率顯著減少，對我們的業務、財務狀況及經營業績可能造成不利影響。我們並不知悉法律、法規、政策或慣例即將改變為禁止在中國進行此類慣例。然而，我們不能保證法例、法規、政策及慣例日後不會作出該等改變。

中國(尤其是廣東省)市場競爭加劇對我們的業務及財務狀況可能造成不利影響

近年大量物業發展商在廣東省及中國其他地區從事物業發展及投資項目。該等發展商包括海外物業發展商(包括香港主要物業發展商)和中國其他地區的發展商，其中部分發展商的過往業績和擁有的財政與其他資源可能較我們優勝。物業發展商之間及廣東省與中國其他地

風險因素

區或城市之間的競爭加劇，可能導致用作發展的土地的收購成本上升，中國若干地區（包括廣東省）物業供應過度，物業價格下跌及相關政府部門批准及／或審閱新物業發展項目的速度減慢，而當中任何一項對我們的業務及財務狀況均可能造成不利影響。此外，廣東省及中國其他地區的房地產市場轉變迅速。倘我們不能較競爭對手更快速有效地回應該等市況變化，則我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

倘我們不能及時交付個別物業的產權證，我們可能須對客戶的損失負責

物業發展商一般須在物業交付後一至兩年內或相關買賣協議訂明時限內將相關個別物業的產權證交付予買家。物業發展商（包括我們）一般選擇在買賣協議內列明交付相關個別物業的產權證的最後限期，以給予充分時間處理申請及審批程序。我們一般於交付已竣工物業後三至六個月內取得所有權證，並交予物業業主。根據現行法規，我們須在收到相關物業的竣工驗收確認證書後30天內向地方土地資源及房屋管理局出示與物業發展有關的所需政府批文（包括土地使用權文件、規劃許可證及施工許可證）並申請該等物業的一般產權證。我們屆時須在物業交付後規定期限出示相關物業買賣協議、買家身份證明文件、契約稅繳納憑證及一般產權證交有關部門審閱並就已購買的物業簽發個別產權證。審閱相關申請及授出批准的各管理機關及其他因素的延遲，可能影響一般及個別產權證的及時交付。由於管理批准程序延遲或非我們所能控制的其他任何原因，我們可能須就個別產權證延遲交付對買家作出賠償。

於最後實際可行日期，南國奧園、番禺奧園及江西奧園中，總建築面積73,312平方米的若干已竣工物業尚未取得物業所有權證。該等物業於二零零七年六月三十日由獨立物業估值師美國評值（中國）有限公司評估的總值為人民幣552.6百萬元，或我們物業組合總值約5.3%。部分該等物業為新竣工樓宇，部分則持有作長期投資。我們已取得全部73,312平方米建築面積的土地使用權證。我們於最後實際可行日期正準備向相關中國政府機關申請領取該等物業的物業所有權證。儘管我們的中國法律顧問廣信律師事務所確認，我們領取該等物業所有權證應無法律障礙，惟我們無法保證可成功取得。倘我們未能取得該等物業的物業所有權證，則我們可能須向已訂約出售的物業的客戶承擔金錢責任。請參閱「業務 — 遵守相關中國法規及規定」。

投資物業不能立即變現並欠缺其他用途可限制我們對旗下物業表現出現逆轉時作出回應的能力

由於投資物業一般來說較難即時變現，因此，我們透過即時出售有關投資物業以便對不斷轉變的經濟、金融及投資情況作出回應的能力有限。房地產市場受到多項非我們所能控制

風險因素

的因素影響，譬如整體經濟環境、能否取得融資、利率及其他因素(包括供求)。我們無法預測將來能否以我們訂出的價格或條款出售旗下任何投資物業，又或準買家提出的價格或其他條款對我們來說可否接受。我們亦無法預測覓得買家以及完成出售一項投資物業所需的時間。倘我們決定出售一項附有管理協議或租賃協議的物業，我們可能需要向管理夥伴或主要零售租戶取得同意或支付終止費。

此外，倘投資物業因為競爭、樓齡、需求轉弱或其他因素而變得無利可圖，亦未必可以即時轉作其他用途。投資物業轉作其他用途一般需要投入大額資本開支。尤其是，我們在出售投資物業前可能需要為物業保養、修葺或進行改善工程投入資金。我們不能向閣下保證我們就該等目的而具備足夠資金。該等因素和任何其他可能會影響我們對旗下投資物業的表現逆轉作出回應的能力的因素，可影響我們留住租戶及與市場其他參與者競爭的能力，並影響我們的經營業績。

環境問題的潛在責任可招致重大成本

我們受多條有關保護健康及環境的法規規管。適用於某一項目發展地盤的特定環境法規因地盤位置、其環境狀況、地盤目前及先前用途及任何毗鄰物業而異。在關注環境議題的區域或地區，環境法例和條件可使物業發展項目被延遲，可能給我們招致重大合規費用及其他成本，以及可使項目發展活動被禁止或受到重大限制。

根據中國法規，我們發展的每個項目均須通過環保評估。此外，於施工前須呈交有關的環境影響評估文件予相關政府當局審批。地方機構可能就建設施工前及提交環境影響評估文件後未接獲批文的任何項目，要求我們遞交額外環境影響評估文件，發出命令暫停建設及／或徵收罰款。儘管迄今所作出的環境調查並未披露任何環境責任使我們相信會對業務、財務狀況或經營業績有重大不利影響，但該等調查可能並無披露全部環境責任，或尚有重大環境責任未為我們所知悉。請參閱「業務 — 環保和安全事項」有關上述環保事宜的描述。

與中國有關的風險

我們的資產絕大部分位於中國，而我們的收入絕大部分亦源於中國。因此，我們的經營業績、財務狀況及前景，在極大程度上受中國的經濟、政治及法制發展影響。

中國的經濟、政治及社會狀況和政府政策可能影響我們的業務

中國的經濟在很多方面與大多數發達國家的經濟有所不同，包括但不限於：

- 結構；
- 政府參與程度；

風險因素

- 發展水平；
- 增長率；
- 外匯；
- 外匯管制；及
- 資源分配。

儘管過去二十年來中國經濟顯著增長，但以地域分佈及不同行業來看，增長分佈並不均勻。中國政府實施了多項措施刺激經濟增長及引導資源分配，部分措施為整體中國經濟帶來裨益，然而亦可能對我們的營運造成負面影響。舉例而言，我們的財務狀況及經營業績可能會因中國政府對資本投資的控制或適用稅例或外匯管制的任何變動而遭受不利影響。

中國經濟一直進行着從計劃經濟過渡至以市場為主導的經濟的改革。近二十年來，中國政府先後實施多項經濟改革措施，強調利用市場力量推動中國的經濟發展。儘管我們相信該等改革對我們的整體及長期發展具正面影響，但我們無法預測中國的政治、經濟及社會狀況、法例、法規及政策的改變是否會對我們現時或日後的業務、經營業績或財務狀況造成任何不利影響。

政府管制外幣兌換可能影響閣下所作投資的價值

中國政府對人民幣兌換為外幣的可兌換性實施管制，並且在若干情況控制向中國境外匯款。我們的收入絕大部分是人民幣。按現時結構，我們的收入主要源自中國附屬公司所派付的股息。外幣供應不足可能限制旗下中國附屬公司匯出足夠外幣向我們派付股息或作出其他付款，或償還其他方面以外幣計值的債務(如有)的能力。按中國現行外匯規例，若符合若干手續要求，若干經常項目可以外幣支付而毋須中國國家外匯管理局(「外匯管理局」)地方分局事先批准。然而人民幣兌換為外幣及匯出中國以支付資本開支，例如償還以外幣計值的債項等，則須經相關政府部門批准。資本賬下外匯交易的限制亦可能影響旗下附屬公司透過債務或股本融資(包括透過貸款或我們的出資)取得外匯的能力。中國政府亦可酌情限制使用外幣進行經常賬交易。倘外匯管制制度限制我們取得足夠外幣應付我們的貨幣需求，我們未必能以外幣向我們股東派付股息。

人民幣幣值波動可能對我們的業務造成重大不利影響

人民幣兌美元及其他貨幣的幣值可能波動及受(其中包括)中國政治及經濟狀況的變動所影響。人民幣兌換外幣(包括美元)以中國人民銀行所定的匯率為基準。二零零五年七月二十一日，中國政府一改其人民幣與美元掛鈎的政策。根據新政策，准予人民幣隨一籃子內若干外幣於控制下窄幅浮動。此政策改變導致其後人民幣兌美元微升。二零零七年九月十二日，

風險因素

人民幣匯率中間價躍升至人民幣7.5210元兌1.00美元，使人民幣自二零零五年七月開始推行匯率制度改革以來，合共升值超過約10.1%。人民幣幣值的任何大幅調整均可能對我們的現金流量、收入、盈利及財務狀況，以及對(以價值論)中國附屬公司應向我們支付的任何股息造成重大不利影響。舉例而言，人民幣兌美元升值，對我們而言便會使任何以人民幣幣值計值的新投資或開支(倘我們須為此目的以美元兌換為人民幣)更昂貴。

人民幣價值波動會影響我們以外幣計算的股份的價值及應付股息，並影響我們以人民幣償付的外債的金額

人民幣的價值很大程度上視乎中國內地及國際經濟、金融、政治發展及政府政策，以及本地及國際市場的貨幣供求。自一九九四年起計超過十年，人民幣兌外幣(包括港元及美元)是根據中國人民銀行經考慮前一日中國銀行同業外匯市場以及全球金融市場當時的匯率所訂定及頒佈的匯率換算。二零零五年七月前，人民幣兌美元的官方匯率大致穩定。二零零五年七月二十一日，中國人民銀行參考一籃子外幣(包括美元)而調整人民幣價值，人民幣因此於該日升值2%。自此以後，中國中央銀行容許官方人民幣匯率按一籃子外幣而浮動。現不能確保日後該兌換美元、港元及任何其他外幣的匯率不會大幅波動。由於我們的收入及溢利以人民幣計值，人民幣升值會增加我們以外幣計算的股份的價值及任何應付股息。相反，人民幣貶值將降低我們以外幣計算的股份的價值及任何應付股息。人民幣價值的波動將影響我們以人民幣計算的外債金額，因為我們需要將人民幣兌換為外幣，以支付外債，包括我們的可換股票據。

中國法制的不明朗因素可能影響我們

由於我們絕大部分的業務在中國進行，而我們絕大部分的資產位於中國，故我們的營運主要受中國法規監管。中國的法制以成文法為依據，而法院判決先例僅可用作參考。一九七九年起，中國政府為發展一套全面的商業法制度，已頒佈多項法律及法規，處理如外來投資、企業組織及管治、商業、稅項、外匯及貿易等經濟事項。然而，中國尚未發展出一套完備的法制，而近期制定的法規未必足以涵蓋中國一切經濟活動，尤其是該等法規仍比較新，且已公佈的判決有限及無約束力，因此該等法規的詮釋及可否強制執行仍然不明確。此外，中國法制乃部分根據政府政策及內部規則(部分未有及時公佈或根本沒有公佈)而定，其可能有追溯力。因此，我們未必可於未觸犯該等政策及規則前知悉是否會有觸犯。此外，任何於中國的訴訟皆可能拖延甚久，致使產生大筆開支及分散資源及管理層的注意力。

非典型肺炎再出現或其他疫症爆發對國家及地區經濟可能造成不利影響，並影響我們的前景

中國若干地區(包括廣東省)有疑似疫症例如嚴重急性呼吸系統綜合症(「非典型肺炎」)或禽流感。廣東省或中國其他地區再出現非典型肺炎或禽流感，或其他疫症的任何爆發，均可能使我們的物業發展受重大干擾，從而可能對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

與全球發售有關的風險

股份之前並無公開市場及股份的流通性及市價可能反覆

股份於進行全球發售前並無公開市場。每股股份的首次公開發售價範圍乃由我們、售股股東與聯席全球協調人(代表承銷商)商定，而發售價可能與全球發售完成後股份的市價相差甚遠。我們已申請股份在聯交所上市及買賣。然而，並不保證股份在全球發售完成後會出現活躍及流通性高的公開交易市場。此外，股份的價格和交投量可能反覆。我們的收益、盈利及現金流量波動或我們其他任何發展，均可能影響股份的交投量及成交價。

閣下可能面對即時攤薄及倘我們日後發行額外股份，則可能面對進一步攤薄

股份的發售價將高於緊接全球發售前每股股份的有形資產淨值。因此，買家於全球發售中按最高發售價5.2港元認購我們的股份，每股備考合併有形資產淨值將被即時攤薄至每股2港元(假設超額配股權未獲行使)。

為拓展業務，我們可能考慮在日後發售及發行額外股份。我們亦可能根據購股權計劃發行額外股份。倘我們日後以低於每股股份的有形資產淨值的價格發行額外股份，將即時攤薄股份買家所持股份的每股有形資產淨值。

票據購買協議下的可換股票據獲得兌換將攤薄現有股東的擁有權權益，可能對股份的市價造成不利影響

在公開市場上出售任何因可換股票據獲兌換而發行的股份，均可能對股份當時的市價造成不利影響。此外，可換股票據獲行仗可能鼓勵市場參與者沽空股份。

董事、行政人員及現有股東日後在公開市場大量出售我們的股份或會對股份當時的市價有重大不利影響

董事、行政人員或現有股東日後在香港公開市場大量出售或可能大量出售我們的股份(包括因購股權獲行使而發行的股份)，或會不利股份在香港的市價，亦會不利我們日後以我們認為合適的時間及價格籌集股本的能力。我們的控股股東所持有股份須於股份開始在聯交所買賣日期起計最多十二個月期間受若干禁售期承諾所限，詳情載於「承銷 — 承銷安排及開支 — 香港公開發售 — 承諾」一節。雖然我們並不知悉控股股東是否有意在禁售期結束後大量拋售所持股份，但我們並不保證彼等將不會出售現在或將來擁有的股份。

我們不能保證本招股章程所載關於中國、中國經濟及中國房地產業的事實、預測及其他統計數據為準確無誤

本招股章程所載關於中國、中國經濟及中國房地產業的事實、預測及其他統計數據均來自一般相信為可靠的各種政府官方刊物。然而，我們不能保證有關來源資料的質素及可靠性。

風險因素

我們、承銷商、聯席保薦人或我們或彼等各自的聯屬公司或顧問概無編製或獨立核實該等事實、預測及其他統計數據，故我們對該等事實、預測及統計數據的準確性概不發表任何聲明，而該等事實、預測及統計數據可能與在中國境內或境外所搜集的其他數據有差異。由於搜集資料的方法可能有錯漏或無效或政府刊物與市場做法有差異或因其他問題，本招股章程所載的統計數據未必準確或不可與其他經濟體系的統計數據作比較，故此不應過份加以依賴。此外，不能保證此等資料乃按與其他資料的相同基準或相同準確程度而作出陳述或彙編。

在所有情況下，投資者均應衡量彼等對所有該等事實、預測及統計數據的相信程度或重要性。

物業權益所附帶的估值包含未必實現的假設

根據國際財務報告準則，來自本集團投資物業公平值變動產生的損益計入損益所產生期間本集團的合併損益表。本集團物業於二零零七年六月三十日的估值由美國評值(中國)有限公司編製，載於本招股章程附錄四「物業估值」。估值乃基於若干假設，基於假設的性質屬主觀兼不確定，可能與實際結果有重大差異。例如對於在建物業及計劃作未來開發的物業，估值乃基於以下假設：(i)物業將根據開發計劃開發及竣工；(ii)建議的監管及政府批文已經取得；及(iii)物業相關的所有出讓金已經支付，而物業並無產權負擔及其他限制。項目公司持有而本集團的應佔權益少於100%的物業，估值乃假設相關項目公司於物業或業務總值的所有的權益相等於本集團相關公司或業務按比例計算的所有權權益。據此，估值並非本集團預期將可從該等物業變現的實際價值。不可預期的業績或某個物業開發項目的變化，或整體或地方經濟情況或其他相關因素(包括政府法規的變動)的變化也可能影響該等價值。此外，投資物業的估值差異於本集團的合併損益表確認。因此，本集團投資物業的價值減少將削減本集團的淨收入，因而導致某個期間出現淨虧損。

截至二零零七年十二月三十一日止年度的本公司股權持有人應佔預測純利涉及可能因重估投資物業而產生的收益，且我們的溢利預測涉及與此有關的估計及假設以及其他估計及假設，而所有此等估計及假設均可能被證實為不確

本集團預測，於截至二零零七年十二月三十一日止年度本公司股權持有人應佔純利，未計及投資物業公平值收益(已扣除遞延稅項影響)前，不大可能少於人民幣526.3百萬元；在投資物業公平值收益(已扣除遞延稅項影響)後，將不大可能少於人民幣542.3百萬元。編製預測時，本集團已作出多項假設及估計，詳情載於本招股章程「物業權益所附帶的估值包含未必實現的假設」、「財務資料 — 溢利預測」及附錄三「溢利預測」。

截至二零零七年十二月三十一日止年度的預測溢利人民幣542.3百萬元反映本集團投資物業估計公平值收益人民幣16.0百萬元(已扣除遞延稅項影響)。截至二零零七年十二月三十一日止年度投資物業的公平值收益或虧損取決於市況及本集團控制以外的其他因素。儘管我們在本集團利潤預測方面，已作出我們相信是投資物業於二零零七年十二月三十一日的公平值

風險因素

收益的最佳估計，投資物業於該日的公平值收益或虧損可能與本集團的估計大為不同。此外，我們預期本集團投資物業於二零零七年十二月三十一日的公平值，乃繼續以獨立專業物業估值師進行的估值為基準，而估值師於估值時使用在本質上屬於主觀及不確定的假設，包括「物業權益所附帶的估值包含未必實現的假設」所述者。

此外，於截至二零零七年十二月三十一日止年度，我們預計大部分預測溢利將來自於全球發售完成後及二零零七年底前竣工及銷售的物業。儘管我們相信，本集團溢利預測所根據的假設及估計實屬合理，由於該等假設計（尤其是投資物業重估）本身存在不確定因素，故任何或所有該等假設及估計可能被證實為不準確，因此，根據該等假設作出的溢利預測亦可能為不正確。

截至二零零七年十二月三十一日止年度的本公司股權持有人應佔預測純利涉及可能因可換股票據衍生部分公平值變動而令收益表內增加或減少款項，且我們的溢利預測涉及與此有關的估計及假設以及其他估計及假設，而所有此等估計及假設均可能被證實為不確

本集團預測，於截至二零零七年十二月三十一日止年度本公司股權持有人應佔純利，在計及投資物業重估及可換股票據衍生部分公平值調整後，將不大可能少於人民幣542.3百萬元。編製預測時，本集團已作出多項假設及估計，詳情載於本招股章程附錄三「溢利預測」。

截至二零零七年十二月三十一日止年度的預測溢利人民幣542.3百萬元反映收益表內的公平值變動調整人民幣2.7百萬元，此乃根據本公司股份二零零七年十二月三十一日的市價相當於發售價的假設而估計。然而，於截至二零零七年十二月三十一日止年度，可換股票據衍生部分公平值增加或減少幅度須視乎市況及我們不能控制的因素而定。我們雖已就溢利預測考慮我們認為就可換股票據衍生部分於二零零七年十二月三十一日的公平值而言屬合理的估計，倘我們的估計及假設被證實為不正確，則可換股票據衍生部分於該日的公平值增加或減少金額可能與我們的估計大為不同。

儘管我們相信，本集團溢利預測所根據的可換股票據衍生部分公平值假設及估計實屬合理，由於該等假設計（尤其是股份於截至二零零七年十二月三十一日止年度的市價變動）本身存在不確定因素，故任何或所有該等假設及估計可能被證實為不準確，因此，根據該等假設作出的溢利預測亦可能為不正確。

我們慎重提醒 閣下不要依賴報章或其他媒體所載有關我們及全球發售的任何資料

於本招股章程刊發前，報章及媒體載有關於我們及全球發售的報導（例如二零零七年九月六日經濟日報的報導），其中載有本招股章程並未載有關於我們的若干財務資料、財務預測、估值及其他資料。我們概無授權披露任何該等資料，因此我們概不對任何有關報章媒體報導或任何該等資料的準確性或完整性承擔責任。本集團亦不對任何該等資料或公佈是否適合、準確、完整或可予依賴而發表意見。我們概不就招股章程以外刊物所載與本招股章程所載者不一致或有抵觸的資料承擔責任。閣下於決定是否購買股份時，閣下謹應依賴本招股章程及申請表格所載資料，並且不應依賴其他地方所載的任何其他資料。