

## 風險因素

除本招股章程內的其他資料外，閣下在作出任何有關發售股份的投資決定前，應仔細考慮以下未必與投資於其他司法權區公司的股本證券普遍相關的風險因素。若發生以下描述的任何事件，本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景都可能受到重大不利影響，而發售股份的市場價格亦可能大幅下跌。

### 與本公司業務有關的風險

#### 本公司業務倚賴中國房地產市場(尤其浙江省及安徽省)的表現

本公司所有開發中或持作未來開發的物業項目均位於浙江及安徽省。在浙江及安徽省及中國其他地區，對新住宅或商業物業的需求未必持續或增長。

本公司業務倚賴中國房地產市場的表現，特別是浙江及安徽省的表現。中國房地產市場受多項因素影響，包括中國的社會、政治、經濟及法律環境的轉變，與私人住宅及商業物業缺乏成熟和活躍的二手市場，以及在中國向個人提供的可用按揭貸款限制等因素。任何過度發展、市場衰退、物業銷售下降或中國整體或本公司擁有房地產開發項目的地區的物業價格下降，均可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。另外，物業市場情況及政府影響本公司已收購土地位置的政策改變，可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景帶來重大不利影響。

#### 本公司的業務倚賴本公司在較早階段收購有長遠升值潛力的土地的能力

本公司相信其對本公司業務所在的物業市場動態的深入了解，令本公司能夠物色並把握在較早階段收購有長遠升值潛力的土地，從而以相對較低成本收購土地的機會。

本公司無法保證本公司所收購的土地將會升值，或本公司將可繼續在較早階段為其房地產項目收購有長遠升值潛力的土地，從而以相對較低成本獲取土地，或本公司高級管理層的市場洞察力及經驗將可繼續令本公司以具吸引力的價格物色並收購土地。

#### 本公司的業務倚賴充足的土地供應，以本公司成功投得土地及獲取土地的能力

本公司主要倚賴銷售本公司所發展的物業產生收入。2006年，本公司在扣除營業稅及附加稅前由銷售物業及租賃收入和管理費所產生的總收入分別佔98.8%及1.2%。因此，本公司的收入並非經常性質，而是倚賴項目的完工及本公司銷售該等房地產開發項目的能力。本公司必須補充及增加本公司的土地儲備，以維持本公司業務的長期增長。

---

## 風險因素

---

中國幾乎所有土地的供應均由中國政府控制。本公司能否為未來開發項目取得土地使用權，及本公司取得這些土地的成本均受到政府規管房地產開發的土地供應的政策所影響。中國政府負責規管房地產開發商(包括本公司)取得土地作房地產開發的方式。2002年5月，中國政府頒布法規，規定住宅及／或商業房地產開發項目的土地使用權須以公開招標、拍賣或掛牌出讓的方式出讓。此外，中國政府可同時限制本公司現時已有或計劃擁有權益的城市可供房地產開發用途的土地供應。與房地產業有關的中國法律及法規的其他資料，請參閱附錄七。本公司未必能夠繼續按可接受的價格，甚至不能成功為本公司未來房地產開發項目取得適合的土地。

中國政府亦規管土地發展的形式。例如，國務院及其他相關政府機關在2006年5月公布有關調整中國住宅市場結構新的指引後，國土資源部在2006年5月30日公布了有關高端住宅房地產開發項目的總土地供應限制的詳細指引，特別包括終止獨立別墅項目的新土地供應。截至最後實際可行日期，本公司只取得其中一個大型高尚住宅項目綠色港灣部分用地面積的土地使用權證。新獨立別墅項目的土地暫停供應，可能影響本公司進一步發展綠色港灣的能力及限制本公司於未來房地產開發的產品種類。

政府政策的變動令本公司未來項目的土地供應減少，若本公司未能就本公司的項目成功取得土地或取得土地使用權證或其他必要的中國政府批准，可對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景帶來重大不利影響。

**本公司並未持有本公司土地儲備內若干土地的土地使用權證及本公司與中國政府實體簽訂的長期土地出讓合同、土地供應合同及框架協議不會如協定實行**

房地產發展商須向有關中國政府當局取得土地使用權證，方可在中國發展及銷售房地產。根據中國現行土地出讓政策，在開發商與有關當局簽訂長期土地出讓合同、全額支付土地出讓金、完成動置用地面積上的當地居民的過程及遵守任何其他土地出讓條件之前，政府有關當局一般不會就地塊發出土地使用權證。

截至最後實際可行日期，本公司仍未為本公司的土地儲備中總用地面積為1,911,106平方米和總計劃建築面積為2,127,500平方米的部分取得土地使用權證。舉例而言，本公司尚未取得綠色港灣第2至第6期的土地使用權證。本公司未必可及時，甚至不能為此項目及其他項目成功領取本公司所需的土地使用權證。

本公司無法保證有關政府部門會及時或最終會給予本公司有關該等物業的適當土地使用權證。若本公司無法及時或最終未能為其開發項目取得土地使用權證，本公司可能無法開展未獲取土地使用權證的項目部分的發展。而且，如本公司須支付較高地價或未能收回本公司所產生的成本，本公司的業務、財政狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

本公司訂有長期的土地出讓合同、土地供應合同及框架協議。此等協議的執行存在風險，特別是關於部分涉及較長執行期的情況，以及中國政府政策及優先措施的潛在改變。本公司無法保證將來有關本公司項目的中國政府政策不會改變，或執行該等協議的方式不會改變。此外，本公司無法保證該等協議條款不會出現任何對本公司不利的修訂，包括有關土地使用權的價格。此外，有關約束中國政府當局強制執行合約的法律及慣例存在不明朗因素，而本公司無法保證該等協議能如預期執行或會執行。再者，本公司亦無法保證本公司能獲得該等土地出讓合同、土地供應合同及框架協議及所規定的土地業權。倘任何該等土地出讓合同、土地供應合同或框架協議未如協定實行，則可能對本公司的業務、財政狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 本公司可能缺乏足夠資金供房地產開發及土地收購之用

房地產開發是資本密集型產業。本公司主要透過結合自有資金(提供最少35%項目資金)、銀行借貸及預售和銷售所得款項為房地產開發項目提供資金。截至2007年8月31日，本公司的借款總額合共人民幣1,405.3百萬元，本公司於2007年10月8日產生額外借款人民幣40.0百萬元、於2007年10月11日產生額外借款19.9百萬美元及於2007年10月24日產生額外借款7.3百萬美元，並已於2007年9月13日償還人民幣20.0百萬元的借款，有關本公司債務的進一步資料，請參閱本公司的香港招股章程中「財務資料－流動資金及資本資源－債務」。

本公司可能缺乏足夠資金供計劃房地產開發項目及土地收購之用。本公司取得充裕的融資供房地產開發項目和收購土地之用的能力取決於本公司控制範圍以外的因素，包括一般經濟狀況、本公司的財務能力及表現、財務機構的信貸可動用性及中國的貨幣政策。

在2004年9月，中國政府採取措施，加強執行中國人民銀行在2003年6月實施的各項物業借貸規定。這些措施包括：

- 禁止中國的商業銀行為土地出讓金提供貸款；
- 限制中國的商業銀行提供開發豪華住宅及獨立別墅的貸款；及
- 禁止房地產開發商從相關房地產開發項目所在地以外地區的銀行所取得的貸款供房地產開發之用。

在2006年5月，建設部及其他中國政府部門聯合發布了《關於調整住房供應結構穩定住房價格意見的通知》，其中包括：

- 嚴格控制向持有大量閒置土地及空置商品房的房地產開發商提供循環信貸額度；及
- 禁止商業銀行接受空置超過3年的商品房作為貸款抵押品。

在2007年10月25日，中國人民銀行提高商業銀行的存款準備金率，從12.5%上調至13.0%。存款準備金率是指金融機構為保證客戶提取存款和資金清算需要而準備的在中央銀行的存款。提高存款準備金可能會對中國商業銀行可借予企業(包括本公司)的資金有負面影響。

---

## 風險因素

---

所有該等政府行動及政策均限制了本公司運用銀行貸款為房地產開發項目提供資金能力。本公司未必可取得銀行貸款或獲財務機構批准和續批現有貸款或按有利條款於未來向其他來源取得借款，均可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

**本公司的經營業績在不同期間可能會大幅波動，因為本公司的收入主要來自物業銷售**

本公司的收入主要來自物業銷售。在2006年，本公司於扣除營業稅及附加費前由銷售物業及租賃收入和管理費所產生的總收入分別為98.8%及1.2%。

結合多項因素，包括本公司房地產開發項目的整體時間表、本公司的物業是否受準買家歡迎、本公司已發展物業的預售時間以及土地成本和建築成本等開支的任何波動，本公司的經營業績未來可能出現波動。因此，相對於一間經常性收入比例較大的公司，對本公司的經營業績進行按期比較的意義不大。例如，本公司預測幾乎所有預期在2007年完成的房地產開發項目均會在2007年下半年才完成。因此，本公司截至2007年4月30日止四個月期間的經營業績未必能代表2007年全年的業績，而與截至2006年4月30日止四個月期間的業績亦無比較意義。倘若本公司的經營業績在某一段或多段期間未能達到市場預期，本公司的股份價格可能會受到不利影響。

**本公司曾經出現經營活動現金淨流出及本公司的流動負債超出本公司的流動資產的時期。本公司無法保證，本公司未來不會出現經營活動現金淨流出及／或淨流動負債的時期**

本公司在2004年、2005年、2006年及截至2007年4月30日止期間經營活動現金淨流出分別為人民幣11.7百萬元、人民幣168.2百萬元及人民幣61.8百萬元及人民幣393.9百萬元。本公司的房地產開發業務不時出現經營活動現金淨流出的時期，特別是當本公司有關預售物業的現金流入時間與本公司有關興建及開發物業和購買土地的現金流出發生失衡。本公司過往經營活動現金淨流出的主要原因為開發中物業及持作未來開發項目增加，同時，主要開發項目正準備預售。

截至2007年8月31日，本公司的流動負債為人民幣200.5百萬元。本公司的淨流動負債截至2004年12月31日人民幣為457.8百萬、截至2005年12月31日人民幣為383.1百萬、截至2006年12月31日為人民幣727.9百萬和於截至2007年4月30日為人民幣82.2百萬，主要原因是本公司的應付帳款及已收其客戶預售所得款項金額於完工及交付客戶購買的物業前有所增加，乃於本公司資產負債表上列賬為客戶墊款。該等墊付所得款項部分已用作為本公司的項目興建及發展提供資金，並已作為發展中項目入帳，其中一半以上已作為非流動資產入帳。當該等物業完工及交付，有關墊付所得款項的流動負債則予以解除，並撥入本公司收益表的收益內。



---

## 風險因素

---

本公司無法保證，本公司於未來將不會出現經營活動現金淨流出及／或淨流動負債的時期。如果本公司繼續於未來出現淨流動負債，本公司供業務用的營運資金可能受到限制。如果本公司於未來繼續出現經營活動現金淨流出，可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 本公司可能無法如期完成，或甚至不能完成本公司的房地產開發項目

房地產開發項目在興建期間及之前都需要大量資本開支。本公司物業項目的興建需時數年，方可以透過預售或銷售產生正現金流。房地產開發項目涉及的時間及成本可能受到許多不利因素影響，這些因素包括：

- 延遲取得須政府部門或各機關的執照、許可證或批文；
- 由於政府的行動而延誤工程，或由於施工前必要的初步工程所致的其他延誤，包括動遷和安置現址佔用人及／或拆卸現有的建築物；
- 缺乏物料、設備，承建商及熟練僱員的短缺；
- 勞資糾紛；
- 建築意外；
- 自然災害；以及
- 惡劣天氣狀況。

由於以上因素而導致建築工程延誤或無法按原定規劃、時間表或預算完成，可能令本公司的聲譽受損、收入損失或延遲確認收入，或投資物業在完工時重估增值和利潤減少。若預售的房地產開發項目未能依時完成，預售單位的買家有權獲得延遲交付的賠償。若延誤超過某個期限，買家甚至有權終止預售協議和追討賠償。在2004年，國泰花園的建築工程曾延誤六個月，主要由於當地政府拆卸建築工程用地的電力塔耗時延長。基於建築工程及交付的延誤，本公司在2004年產生預售客戶賠償成本人民幣3.7百萬元。本公司未來可能會於物業的完工或交付上遇上重大延誤，或本公司可能會因延誤而須負上任何責任。本公司預期於2007年底前完成本公司恒隆廣場項目購物中心的開發。本公司一直，並將於其完工前繼續按成本將購物中心於本公司的帳冊入帳。本公司計劃於完工時重估購物中心，根據本公司現在的估計，本公司投資物業截至2007年12月31日止年度的公允價值將會增加約人民幣315.0百萬元（扣除遞延稅項效應及分佔少數股東權益）。然而，購物中心的重估金額和本公司投資物業公允價值的增加可能多於或少於本公司現在的估計。

此外，在規劃和發展過程中的任何階段都可能發生規管制度改變、競爭、無法取得政府批文，或需要改變項目發展常規的情況。舉例而言，根據中國法律，房地產開發商必須在物業交付後的90日內或有關銷售合約指定的其他時限內達到各項規定，以供客戶申請物業所有權證書，包括通過各政府機關的審批、手續及程序。本公司通常會在銷售合約中約定交付日期，以預留足夠時間供本公司完成手續及取得有關批文。然而，本公司的房地產開發項目可

---

## 風險因素

---

能會出現延誤。另外，本公司控制範圍以外的因素可能延誤物業所有權證書的交付，例如各政府機關的審核及審批程序需時。根據銷售合約，倘若本公司延遲完成正式交付，則須要向本公司客戶作出補償。本公司或許未能及時或最終完成目前發展中或計劃發展的項目，本公司更可能需要對預售單位的買家所蒙受的損失負責。

上述任何因素均可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 本公司的溫哥華城項目的土地用地可能面對地質風險

本公司溫哥華城項目的土地用地以往為煤礦的地區。溫哥華城項目部分土地用地已穩定下來，而部分土地用地仍未穩定下來。本公司已於穩定下來部分土地用地進行建築，而本公司計劃繼續於已穩定下來的本公司土地用地，分期進行開發本公司的未來溫哥華城項目。請參閱「業務－已完工項目－溫哥華城－溫哥華城項目的土地用地」。如果溫哥華城項目已穩定下來的土地用地出現較預期幅度為大的沉降水平，本公司未必能開發該土地用地的全部或部分面積，本公司的項目設計及規劃存有限制，而有關用地面積可能需要進行額外用地平整、填土平整或建築處理，包括改良地基。此等任何因素可能增加本公司發展有關用地的成本，延遲本公司有關溫哥華城項目的建築及開發表、削減本公司溫哥華城項目的價值，而本公司可能須就有關延遲交付本公司的物業或其他原因的損失而面臨申索或賠償責任。以上任何情況均可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 本公司未必能成功於新城市擴充業務或擴充新業務分類及本公司未必能成功開發較大型商用房地產開發項目

本公司的業務擴展迅速。本公司現正於上海與浙江和安徽省的其他城市尋求發展商機。本公司的迅速擴展，特別是與本公司過往項目完全不同的開發項目，以及合併因本公司擴展至新城市及省份而產生業務的需要，可能對本公司管理、營運及財務資源構成重大壓力，並可能進一步增加本公司的融資需求。此外，本公司擴展至該等地區中發展未及成熟的城市，可能削弱本公司的利潤，原因是相比起位於經濟發展程度較高城市的物業，本公司未必可以高單位價格銷售於該等城市的物業。

本公司的首要業務經驗是發展中端至高端住宅物業以供銷售。本公司最近擴展業務至在中國開發酒店、辦公室及服務式公寓。舉例來說，本公司現正開發杭州蕭山眾安假日酒店，以作為浙江省杭州恒隆廣場項目的一部分。該等項目對本公司來說為新產品及業務，而本公司未必可成功擴展至該等業務，且本公司於該等業務的收入未必可如本公司預期般增長，或甚至無增長。基於其新產品及業務，本公司的現金流量及利潤亦可能顯著不同。此外，酒店設施、辦公室及服務式公寓的市場需求未必足以為本公司提供投資的充足回報。上述任何因素可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

在最近數年，本公司已開始發展較大型商用項目，例如國際辦公中心。基於該等較大型開發項目產生或將產生的所需資金金額及管理專材及經驗以及成本，本公司或未能成功開發

---

## 風險因素

---

該等較大型商用項目，而倘本公司未能成功開發任何現時或未來較大型商用物業項目，則本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

**本公司為客戶的按揭提供擔保時並無進行獨立信用檢查。若大量擔保遭催繳，本公司的財務狀況可能受到不利影響**

本公司在建築工程實質完工前預售幾乎所有住宅物業。根據業內慣例，向本公司客戶提供按揭貸款的銀行會要求本公司為該等按揭貸款作出擔保。本公司通常會為客戶的按揭貸款作出擔保，直至本公司完成有關物業及所有權證及有關物業的其他權益證明交付按揭銀行為止。倘若有買家拖欠按揭貸款及銀行追討擔保，則本公司須向按揭銀行償還買家欠付的所有債項。如本公司未能做到這一點，按揭銀行可能會拍賣有關物業及向作為按揭貸款擔保人的本公司取回任何其他尚未償還金額。按照行業慣例，當釐定是否延長本公司客戶的擔保時，本公司倚賴按揭銀行對該等客戶進行的信貸評估，而本公司不會進行任何獨立信貸評估。

截至2007年4月30日，本公司向客戶提供按揭貸款的未解除擔保金額為人民幣232.3百萬元。於往績記錄期間和由2007年5月1日至最後實際可行日期期間，概無拖欠本公司擔保的住宅按揭。將來可能出現拖欠或本公司可能會因該等拖欠而承受虧損。重大拖欠可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

**本公司倚賴獨立承包商為所有物業進行發展**

本公司不設內部工程團隊。本公司全部房地產項目均由獨立承包商負責施工，包括設計、打樁、地基挖掘、建造、設備安裝、內部裝修、機電及管道工程及電梯安裝。

本公司主要根據有關競價過程的相關中國法律及法規以投標的方式挑選獨立承包商。本公司盡量僱用有信譽、可靠和有財務實力的公司。然而，本公司未必滿意該等獨立承包商提供的服務，且未必符合本公司要求的質量水平。再者，於本公司擁有開發項目的地區，可能缺乏能夠達到本公司質量要求的獨立承包商。此外，本公司的獨立承包商可能會為其他開發商進行項目工程或從事有風險的工程或遇到財政及可能影響其進行所承包工程的能力的其他困難，因而延誤本公司房地產開發項目的完工或為本公司帶來額外成本。上述任何因素均可能會對本公司的聲譽造成不利影響，且對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

**本公司發展中項目或未來開發項目中任何被當地政府機關視為不合規的已興建建築面積，可能須獲政府批准並支付額外款項**

當本公司的物業工程完工後，當地政府機關會對本公司的房地產開發項目進行驗收，而倘當地政府機關認為本公司的房地產開發項目合乎有關法律及法規，將發出竣工驗收備案表，本公司據此可向物業買家交付物業。倘所興建的總建築面積超出有關土地出讓合同或政

---

## 風險因素

---

府許可證原本授權的建築面積，或已竣工物業包括不符合有關政府許可證所載圖則的興建面積，則本公司可能須就該等不合規的建築面積支付額外款項或採取補救措施，方可取得有關房地產開發項目的竣工驗收備案表。

本公司無法保證當地政府機關不會發現本公司的開發中物業項目或任何未來房地產開發項目於工程竣工時所興建的總建築面積超出有關土地出讓合同或政府許可證的有關授權建築面積。倘發現任何該等建築面積有重大不符合有關合同或許可證，可能對本公司的業務、財務狀況，經營業績及前景造成重大不利影響。

### 本公司的業績可能因為投資物業的評估公允價值增加或減少而波動

本公司會於投資物業完工後，以及其後每個報告結算日重估投資物業的公允價值一次。本公司預期於2007年底前完成本公司恒隆廣場項目購物中心的開發。本公司一直，並將於其完工前繼續按成本將購物中心於本公司的帳冊入帳。本公司計劃於完工時重估購物中心，根據本公司現在的估計，本公司投資物業截至2007年12月31日止年度的公允價值將會增加約人民幣315.0百萬元(扣除遞延稅項效應及分佔少數股東權益)。然而，購物中心的重估金額和本公司投資物業公允價值的增加可能多於或少於本公司現在的估計。然而，重估金額可能多於或少於本公司現在的估計。請參閱「業務－發展中項目－恒隆廣場」。本公司的估值由獨立估值師編製並根據活躍的市場價格或其他估值方法，例如透過以估計未來現金流量為基礎的貼現流量分析。根據國際財務報告準則，本公司於收益表中把投資物業的估計公允價值變動確認為增加或減少(倘適用)。然而，只要有關投資物業由本集團持有，任何公允價值的增加或減少均不會產生任何現金流量影響。在2004年、2005年和2006年和截至2006年和2007年4月30日止四個月，本公司分別確認公允價值收益增加人民幣13.1百萬元、人民幣48.4百萬元、人民幣33.0百萬元、人民幣14.3百萬元及人民幣13.7百萬元。本公司每項投資物業的估計公允價值於未來極可能波動，而基於本公司的投資物業(例如本公司恒隆廣場的購物中心)完工前投資物業重估增值，將可能造成本公司投資物業的評估公允價值在未來波動。本公司的過往業績(包括在2004年、2005年和2006年和截至2006年及2007年4月30日止四個月的公允價值增加)不應視作本集團未來利潤的指標。本公司物業投資的估計公允價值於未來可能減少。本公司物業投資的公允價值的任何減少均可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 本公司的物業估值可能會與物業的實際可變現值不同，而且可能發生變化

世邦魏理仕為本公司編製的物業估值載於本招股章程附錄五的物業估值報告中。這些估價是基於其為主觀及不確定及可能與實際結果不同的性質的假設。該等假設，包括：

- 本公司將會準時完成開發項目；及



---

## 風險因素

---

- 本公司將可及時取得項目開發所須的政府批文。

因此，該等估值並非本公司預期可從該等物業的銷售獲得的實際價值。特定房地產開發項目不可預期的結果或改變，或整體行業或當地經濟狀況的改變或其他有關因素，均可能影響該等價值。

### 本公司的控股股東可能作出不符本公司其他股東最佳利益的行動

全球發售前後，本公司的控股股東將保持其控股股東的身份，並持有本公司已發行股本的主要控股權。因此，根據本公司組織章程大綱、組織章程細則及公司法的規定，本公司的控股股東由於持有本公司已發行股本的控股權及其在本公司董事局的地位，因此將能夠在股東大會或董事局會議上投票，從而對本公司的業務或對本公司及其他公眾股東有重大影響的事件行使重大控制或影響力，包括：

- 選舉董事；
- 選舉高級管理層；
- 股息及其他分派的金額和時間；
- 與另一家公司進行收購及合併；
- 本公司的整體策略及投資決定；
- 發行證券及調整本公司的股本架構；及
- 修訂本公司的組織章程大綱及組織章程細則。

本公司控股股東的利益可能有別於本公司其他股東的利益，而本公司控股股東可按照其權益自由行使投票權。

### 本公司十分倚賴本公司的董事長兼首席執行官施先生及其他主要管理人員的持續服務

本公司倚賴董事長兼首席執行官施先生及其他高級管理層與合資格及具經驗員工為本公司繼續服務。施先生於中國房地產行業擁有逾十四年經驗，並於房地產開發各方面擁有豐富經驗。於房地產開發行業內，對合資格及具經驗管理層的爭奪十分激烈。倘施先生或本公司任何主要管理人員離職或本公司未能找到勝任人選代替，可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

隨著本公司的業務繼續增長，本公司將要增加招聘、培訓和保留合資格僱員。若本公司未能吸引和保留該等合資格人員，可能對本公司的業務財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 中國稅務機關可能實施徵收土地增值稅，並有可能質疑本公司計算土地增值稅的基準

根據中國稅務法律及法規，本公司開發作銷售用途的物業須向地方稅務機關繳付土地增值稅。在中國銷售或轉讓國有土地使用權、樓宇及其附屬設施所得收入全部須按土地增值(土地增值以銷售物業的所得款項減可扣除開支計算)徵收累進稅率為30%至60%的土地增值稅(依有關稅法所規定)。普通住宅物業的土地增值稅不超過可扣除項目(見有關稅法所規定)總額20%，其稅項可能予以若干豁免。但是，商業物業的銷售不適用於該項豁免。本公司在2004、2005、2006年度和截至2007年4月30日止四個月內，本公司按照物業預售或銷售所得款項的0.5% (公寓)或(安徽省淮北除外)1.0% (獨立別墅)預付土地增值稅。在安徽省淮北本公司在2004、2005和2006年度和截至2007年4月30日止四個月內，按照獨立別墅物業預售或銷售所得款項的2.0%預付土地增值稅。本公司已就本集團在往績記錄期的土地增值稅負債根據本公司的最佳估計作出全數撥備，其在截至2004年12月31日為人民幣17.9百萬元、在截至2005年12月31日為人民幣30.1百萬元、在截至2006年12月31日為人民幣75.3百萬元以及截至2007年4月30日為人民幣81.0百萬元。在2004年、2005年及2006年、截至2007年4月30日止四個月及2007年5月1日至2007年6月30日兩個月期間，本公司分別預付人民幣0.2百萬元、人民幣1.4百萬元、人民幣3.5百萬元、人民幣1.6百萬元及合共人民幣0.8百萬元的土地增值稅。

在2006年12月28日，國家稅務總局頒佈《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》(「該通知」)，該通知在2007年2月1日生效。該通知要求，對於滿足若干條件的開發項目，如85%的開發項目已預售或出售等情形，房地產開發商應進行最終土地增值稅的清算。各省級稅務機關有權按照通知的規定結合地方實際情況制定具體清算管理辦法。本公司未能預計中國稅務機關規定本公司悉數清算適用於本公司的土地增值稅的時間。在最後實際可行日期，本公司並未被當地稅務機關要求清算超出本公司已預付土地增值稅的任何適用於本公司的土地增值稅。如本公司項目的所在城市實施所頒佈的規則規定本公司清算全部未償付的土地增值稅，或中國稅務機關向本公司收取本公司的任何或所有土地增值稅撥備，或最終收取的土地增值稅金額超過本公司的撥備金額，本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

### 自本公司的中國子公司收取的股息可能須根據中國稅法繳納預扣稅，本公司可能須根據中國新稅法繳納中國稅項

在2007年3月，中華人民共和國全國人民代表大會通過《企業所得稅法》(「新稅法」)，並將於2008年1月1日生效。根據新稅法，本公司收取中國子公司的股息須按稅率20%繳納預扣稅。雖然根據新稅法的規定，來自中國的收入有可能獲得豁免或減收預扣稅，但這未能肯定，因為新稅法的詳細規定仍未公佈。此外，最終稅率可視中國與中國子公司持有人的稅務居住地所訂立的條約而定。因此，本公司的中國子公司向本公司派付的任何股息將可能需要繳納該等預扣稅。按照新稅法，根據海外國家或地區法律成立，其「實際管理機構」位於中國之企業被視為本土企業，一般須按25%稅率就其全球收入繳納企業所得稅，惟新稅法並無界定

---

## 風險因素

---

詞彙「實際管理機構」。實質上，本公司所有管理層目前均位於中國，倘彼等於新稅法生效日期後仍然位於中國，本公司可能會被視為本土公司，因而須按25%稅率就其全球收入繳納企業所得稅。該法規將如何詮釋和貫徹目前尚不確定。失去股息稅的豁免可能對本公司支付任何股息的能力及任何股息金額造成不利影響。

### 本公司並未為潛在損失及索償購買保險

本公司可能並未就有關其物業的潛在損失或損害購買足夠保險。本公司亦未就本公司項目用地上侵害行為或其他個人損傷須負的責任購買保險。本公司相信第三方建築公司應就項目用地發生的該等侵害行為及個人損傷承擔全部責任。此外，若干類別的損失，如由颱風、水浸、戰爭及社會動亂所引致的損失，目前在中國並不受保護。中國目前亦無業務中斷的保險。本公司相信本公司的做法與國內房地產開發項目業界通常慣例相符。然而，本公司可能會因沒有保險賠償而需要獨自承擔損失、損害及責任，以致本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景受到重大不利影響。

### 本公司的營運受到季節變化影響

本公司的業務受到季節變化影響。例如，冬季氣候會阻礙項目進行開發。夏季時，客戶傾向避暑，不積極參觀開發的項目。此外，本公司每年首季的物業交付會因為年底長假期及農曆新年而受到一定的負面影響。因此，本公司在每年的上半年交付物業、確認收入及利潤通常比下半年少，本公司的中期收入及利潤將繼續大幅波動。

### 與中國房地產行業有關的風險

#### 中國政府可能繼續採取措施使房地產行業的增長速度放緩

在中國經濟增長同時，房地產行業的投資於過去數年亦顯著增加。因對中國房地產市場過熱的關注，中國政府推行了令房地產開發項目減緩的政策，包括：

- 要求房地產開發商以內部資源撥付任何房地產開發項目的預計總資本開支的35%，而非20%；
- 限制每月按揭供款額為借款人個人每月收入的50%及限制每月債項還款總額為借款人個人每月收入的55%；
- 對於土地出讓合同中所訂明的開始日期起計一年後尚未開發的土地徵收土地閒置費及取消閒置兩年或以上土地的土地使用權；
- 撤銷不遵守規劃許可證的項目；
- 停止供應獨立別墅興建用地及限制供應高檔住宅物業興建用地；
- 自2005年6月1日起，按持有物業期的長短及物業類型就二手轉讓銷售所得款項徵收營業稅；

---

## 風險因素

---

- 禁止於取得所有權證前轉讓任何預售物業；及
- 收緊按揭貸款法規及限制批准新開發區。

在2006年5月，建設部、國家發展和改革委員會、中國人民銀行及其它有關中國政府部門聯合發布《關於調整住房供應結構穩定住房價格的意見》（「五月意見」）。該意見重申現行措施及實施新措施以進一步遏抑大城市的物業價格急升及促進中國物業市場健康發展。該等措施包括：

- 規定當地政府在任何一年批准的住宅房地產開發項目的土地供應中最少有70%乃用作開發中、低價及中、小套型及廉租物業；
- 規定在2006年6月1日或之後批准或興建的住宅項目中，最少70%須開發為每單位建築面積90平方米以下的單位。在該日期前已審批但未取得施工許可證的項目，須調整其規劃以符合此項新規定，但直轄市、省會城市及計劃單列市因特殊情況需要調整上述比例的，必須報建設部批准；
- 倘相關物業單位建築面積為90平方米或以上，則提高最低首期付款比例，由相關物業購買價的20%增至30%，由2006年6月1日起生效；
- 限制給予或延續循環授信予持有大量閒置土地及空置商品房的房地產開發商；
- 禁止商業銀行接受空置超過三年的商品房作為貸款抵押品；及
- 倘轉售持有少於五年（而非在2005年最初徵收稅項的兩年）的物業，所得款項全數將須繳納營業稅。

2007年9月27日，中國人民銀行和中國銀行業監督管理委員會發佈了《關於加強商業性房地產信貸管理的通知》，該通知將適用於收購第二套住房買方的付款規定增加至最少40%，而此等貸款的利息不可少於中國人民銀行同類型及同期指標利率的110.0%。根據此通知，中國機關已對商業銀行的房地產貸款加強了控制，以防止商業銀行過度授信。該通知強調，對經國土資源、建設主管部門查實的具有囤積土地、囤積房源行為的房地產開發企業，商業銀行不得發放貸款。此外，對項目資本金（所有者權益）比例達不到35.0%或未取得土地使用權證書、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證和施工許可證的項目，商業銀行不得發放任何形式的貸款；對空置3年以上的商品房，商業銀行不得接受其作為貸款的抵押物。商業銀行發放的房地產開發貸款原則上只能用於本地區的房地產開發項目。不然，商業銀行須進行有



---

## 風險因素

---

效風險控制措施及於支付貸款前向中國監管機關備案。商業銀行也不得向房地產開發企業發放專門用於繳交土地出讓金的貸款。此外，商業銀行僅可就已通過竣工驗收的商業物業及主體結構已封頂住房授出貸款。

於2007年9月28日，國土資源部頒佈《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》。此等規定要求（其中包括）土地用地受讓人只可於按照有關土地出讓合同條文，全數支付土地出讓費後，才可申請土地註冊及有關土地使用權證，而土地使用權證不再按照出讓條款繳納比例分割發放。

中國政府為遏制房地產行業增長而推行的措施，可能限制本公司的資金來源，降低市場的需求及使本公司在適應該等措施上增加經營成本。倘中國政府採取其他及更嚴厲的措施，可對本公司業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

本公司取得新項目的能力或會受到中國政府頒佈的政策和法規影響，限制在中國房地產業的投資。

過往年度，中國政府頒佈了多項政策及法規，旨在監管房地產業的外商投資，以減低對人民幣升值帶來的壓力。

在2006年7月11日，建設部、商務部和其他四個部委頒佈了《關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》，該意見規定（但不限於以下規定）：境外企業或個人在中國境內投資非自用房地產，須按照有關中國法律，申請設立外商投資房地產企業並僅可在核准的經營範圍內營運。該意見還通過在若干情況下對註冊資本作為投資總額的比例作出規範、限制外商投資房地產企業的有效期和項目轉讓、禁止外商投資房地產企業在（其中包括）未繳清註冊資本或未取得土地使用權向境內外貸款人借款等措施，對外商投資房地產企業的設立及經營施加額外的限制。此外，該意見還對境外個人在中國境內購買商品住房作出了若干限制。

2007年5月23日，中國商務部和國家外匯管理局公布了《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》（「五月通知」），該五月通知規定（不限於以下規定）：境外投資者在境內從事房地產開發或經營業務，應當依法申請設立外商投資房地產企業。境外投資者不得以變更境內房地產企業實際控制人的方式，逃避外商投資房地產審批。已設定外資投資企業新增地產開發或經營業務，以及外商投資房地產企業從事新的房地產項目開發經營，應按外商投資有關法律法規，向審批部門申請辦理增加經營範圍或擴大經營規模。

---

## 風險因素

---

於2007年7月10日，國家外匯管理局發佈《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》。根據該通知，對2007年6月1日以後取得地方商務主管部門批准證書且通過商務部備案的外商投資房地產企業(包括新設和增資)，國家外匯管理局各分局不予辦理任何外債登記手續。對2007年6月1日以後取得有關地方商務主管部門批准證書但在2007年6月1日以後未通過商務部備案的外商投資房地產企業，國家外匯管理局各分局不予辦理外匯登記(或登記變更)及資本項目結售匯手續。該通知為中國政府冷卻外商對中國房地產市場投資的另一項限制措施。

儘管本公司並無於2007年6月1日後在中國成立任何外國投資的房地產發展公司，或增加本公司任何中國附屬公司的註冊資本，但根據上述通知的規定，倘本公司計劃擴大業務範圍或營運規模、從事新的房地產項目發展或營運，或於將來增加本公司中國附屬公司的註冊資本，本公司必須向有關審批部門提出申請。倘中國政府頒佈進一步政策及法規，以進一步規範或限制外商投資中國房地產業，而該等政策及法規直接適用於本集團的業務和經營，則本公司取得新項目的能力將受到影響，而本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

### 本公司面對激烈競爭，可能會對本公司業務造成不利影響

近年來，國內及海外地產開發商進入本公司業務所在的浙江省、安徽省及本公司可能進軍的中國其他地區房地產開發市場，並開始進行房地產開發及投資項目。不少該等公司在財務或其他資源上可能比本公司優厚，或在工程、技術及其他方面可能比本公司精通。房地產開發項目商相互間的競爭可能會令土地收購的成本增加、原材料成本增加、缺乏熟練承包商、物業供應過剩、中國若干部分的物業價格減少、有關政府機關將審批新房地產開發項目的速度減慢，以及聘用或挽留合資格員工的管理成本增加。倘本公司未能如競爭對手般迅速及有效回應市場變化，可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 利率上升影響按揭融資對可能購買本公司物業人士的吸引力，並增加本公司的財務費用

自2004年10月起，中國人民銀行多次調高一年期基準貸款利率，在2006年8月由5.31%調高至6.12%，自此之後並多次進一步調高至2007年9月15日的7.29%。在2005年3月，中國人民銀行取消個人的優惠按揭貸款利率，並將最低按揭貸款利率限制於基準貸款利率的0.9倍。在2006年8月19日，中國人民銀行將最低按揭貸款利率調低至基準貸款利率的0.85倍。

本公司的住宅物業買家大部份以按揭方式購買。利率上升可能會大幅提升按揭財務費用，從而削減按揭作為購買物業融資的吸引力，並對住宅物業的負擔能力產生不利影響。此外，中國政府及商業銀行亦可能會增加首期付款的規定，施加其他條件或以其他方式更改監管架構，此舉將令按揭融資對潛在物業買家失去實用性或吸引力。根據現時的中國法律、法

---

## 風險因素

---

規，住宅物業買家一般必須先支付物業購買價最少20%的款項才能以按揭形式取得餘款買入物業。在2006年5月，中國政府將單位建築面積為90平方米或以上的相關物業的首期付款由購入價格的20%增加至30%。此外，倘若預計按揭借貸每月還款額超過借款人個人每月收入的50%，或倘若借款人個人每月總債務還款額超過其個人每月收入的55%，則要求受按銀行不可向任何此類借款人貸款。倘若取得按揭的可能性降低或有所局限，則可能會有許多準客戶不能購買本公司的物業，因而令本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

此外，利率上升將增加本公司的財務費用及降低本公司透過銀行貸款及其他貸款集資的能力。本公司在2004年、2005年和2006年和截至2007年4月30日止四個月的銀行貸款利率分別介乎每年5.2%至6.7%、每年5.0%至6.7%、每年5.0%至7.0%及每年6.3%至7.0%。本公司在截至2007年4月30日止四個月非銀行實體貸款的利率介乎每年5.75%至21.6%。

利率的任何進一步上升(包括由中國人民銀行作出)可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### **倘本公司無法取得或更新資質證書，則本公司的業務將會受不利影響**

所有中國房地產開發商必須取得資質證書，並每年續期，以於中國進行房地產開發的業務。此外，所有中國房地產開發商必須於申請預售許可證時持有有效的資質證書。根據中國於2000年發布的有關房地產開發商的資質管理規定，新成立的房地產開發商必須先申領暫定資質證書，一年內有效並可延長不超過兩年。然而，倘若新成立房地產開發商未能在暫定資質證書生效後之一年內開展房地產開發項目，其暫定資質證書便不能延長。成立較久的開發商(如本公司)亦必須每年參加資質證書年檢。根據中國政府有關規定，房地產開發商在申領或更新資質證書續期前，必須符合一切相關法律規定的條件。

本公司透過項目公司進行房地產開發項目。倘本公司任何項目公司未能持續更新其資質證書或於到期時未取得正式的資質證書，則該項目公司未必可獲准繼續從事房地產開發項目或進行該開發項目的任何預售，以致本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受重大不利影響。

### **倘本公司未能取得或在取得任何主要房地產開發項目的所需政府批准上出現延誤，則本公司的業務將會受到不利影響**

中國的物業市場乃由中國政府嚴密監管。中國房地產開發商必須遵守多種法律及法規，包括當地政府規定的規則。為開發及完成一項物業項目，本公司必須向政府部門申請不同執照、許可證、證書及批文，包括土地使用權證、建設工程規劃許可證、施工許可證、預售許

---

## 風險因素

---

可證及竣工驗收證明。有關該等執照、許可證、證書及批文的更多詳情，請參閱「業務－項目發展」一節及附錄七「有關房地產業的中國法律概要」。本公司於未來申請所需執照、許可證、證書及批文時可能經歷嚴重延誤或困難。倘本公司未能取得本公司任何主要物業項目的所需執照、許可證、證書及批文，或於中國政府審核及批准過程中出現嚴重延誤，則本公司將不能遵循開發時間表，可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 倘本公司未能遵守土地出讓合同的條款，則本公司的土地可能會被中國政府沒收

根據《中華人民共和國城市房地產管理法》，透過出讓形式獲取的土地，必須根據適用的土地出讓合同條款發展，包括該等與支付土地出讓金、清理和動遷費及其他費用、土地的指定用途及開展及完成房地產開發項目時間有關的條款，除非延遲施工乃由於不可抗力、政府行為或施工前必要初步工程延誤所致。倘房地產開發項目(i)並未於土地出讓合同指定日期起計一年內動工，有關政府機關可能收取高達土地出讓金20%的罰款，及(ii)並未於土地出讓合同指定日期起計兩年內動工，有關政府機關可能收回土地而不作賠償。

於2007年9月30日，國土資源部發出「《關於認真貫徹〈國務院關於解決城市低收入家庭住房困難的若干意見〉進一步加強土地供應調控的通知》」。此通知指出(其中包括)優先提供土地解決低收入家庭住房困難。中低價位和中小規模住宅物業土地供應，將不少於住宅物業總土地供應70%。地塊的建設開發時間原則上不應超過三年。國土資源部各地之分局將要求未能按照有關土地出讓合同的條文展開施工及完成開發地塊的房地產開發商限期進行整改。倘房地產開發商未能根據該等規定進行整改，可能被禁止參加日後招標拍賣掛牌出讓收購新土地使用權的過程。未能在土地出讓合同所載建設施工日期起計一年後未能於該土地用地開始施工，須負責支付土地空置費，並須於一段期間內開始施工及完成有關地塊的開發。

在未來可能會發生任何情況導致土地遭沒收，或房地產開發項目的施工或完工遭到延誤。倘本公司的土地被中國政府沒收，本公司將無法收回截至沒收日期止所產生的開發成本，從而可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。



---

## 風險因素

---

本公司須承擔與本公司部分房地產開發項目有關的清理和動遷費用，而該等清理和動遷費用可能會增加

根據中國法例和法規，如本公司負責清理發展地點的現有物業和動遷現有佔用人，本公司需要向那些佔用人支付動遷成本。該等動遷成本乃根據有關當地政府所公布的算式計算。該等算式按位置、須清理的樓宇類型、地方收入水平及許多其他因素。有關地方機關可能在並無預先通知的情況下不時更改或調整其算式。如該等調整行動作出，本公司的土地成本可能會大大增加。

即使本公司毋須負責清理和動遷工作，若負責清理和動遷工作之一方與受清理和動遷影響之一方未能達成有關賠償和動遷的協議，彼等任何一方均可向有關政府機關申請判令。若任何一方不滿判令，可在發出該判令之日起計三個月內向人民法院提出訴訟，故此可能令開發項目延誤。反對的業主和佔用人亦可能拒絕搬遷。如果出現有關訴訟及延誤，亦可能對本公司的聲譽造成不利的影響。此外，若本公司的開發項目出現任何延誤，將可能增加成本，以及延遲預期因預售有關項目所得的現金流入，因而可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 本公司的預售活動須受法律及法規的變動及法律和合約風險所影響

本公司依賴預售物業的現金流作為本公司物業項目的重要資金來源。根據現時中國法律和法規，房地產開發商在其可開始預售有關物業前必須符合若干條件，且預售所獲得的資金只能用於有關房地產開發項目。2005年8月5日，中國人民銀行頒布「2004中國房地產金融報告」，建議終止預售的做法，理由是這做法會產生重大市場風險及產生交易違規。這項建議及人民銀行的其他建議尚未獲中國政府採納，沒有執行力。然而，中國政府可能會禁止預售未完工物業或進一步推行對預售物業的限制，例如提高申請預售許可證的條件或進一步實施對所得資金用途的限制。任何此等措施都會迫使本公司另覓其它途徑取得資金以供大部分房地產開發項目用途，可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

此外，本公司在預售合約中作出種種承諾。這些預售合約和中國的法律法規為違反這些預售承諾提供補救方法。例如，倘若本公司悉數或局部預售某個物業項目而該項目未能完成，則本公司便須對買家所蒙受的損失負責。倘若本公司未能準時完成預售物業項目，則買家可能會根據本公司的合約或中國法律要求賠償延遲交付物業的損失。倘若本公司的延誤超過某個限期，本公司的客戶可能會終止預售合約並尋求補償，因而可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 與在中國進行業務有關的風險

中國的政治、經濟及社會狀況、法律、法規及政策變動，可能會對本公司造成不利影響

中國的經濟在多方面與大部分發達國家的經濟有所不同，當中包括：

- 政治架構；
- 政府參與程度；
- 發展水平；
- 外匯管制；以及
- 資源分配。

中國經濟由計劃經濟轉型至較以市場為主導的經濟。在過去20多年，中國政府實行經濟改革，強調利用市場力量開發中國經濟。此外，中國政府繼續透過實施行業政策，以於監管行業擔當重要角色。中國的政治、經濟及社會狀況、法律、法規及政策不利變動，可能會對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 外匯管制的變化可能會對本公司業務及本公司支付股息的能力產生不利影響

本公司目前的所有收入均以人民幣計算。中國政府對人民幣與外幣的兌換實施規管。多年來，政府對經常帳項下日常外匯交易（包括貿易和服務相關的外匯交易、派付股息及償還海外債項）的管制已減少。於全球發售後，本公司可選擇將所得款項淨額以註冊資本或股東貸款形式投資於本公司的中國子公司以開發物業。但是，本公司的投資選擇受中國資本帳及經常帳外匯交易的有關外匯管理規則所管制。這些關於外國投資的中國法律和法規可能會為本公司在中國的財務及營運計劃帶來不確定因素。根據中國現行外匯法規，在全球發售完成後，本公司可在符合若干程序規定的情況下，以外幣支付股息而毋須事先取得外匯管理局批准。然而，中國現時有關以外幣償還債項及以外幣支付股息的外匯政策日後未必會繼續。

### 中國法例和法規在詮釋及執行上涉及不確定因素

本公司的所有業務正在並將繼續在中國進行。中國的法律體系以成文法作基礎，而法院過去的判決只可引用作為參考。自1979年以來，中國政府一直建立一個涉及外商投資、公司組織與管治、商務、稅務和貿易等與經濟事務相關的商務法律和法規的綜合體制。由於這些法律和法規尚未健全，加上所公布的案例數量有限且並無法定約束力，因此這些法律和法規的詮釋及執行存在一定的不確定因素，這可能為本公司的業務帶來額外限制及不確定因素，以及在中國本公司可能採取或針對本公司所採取的任何法律行動的結果的不確定因素，將可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 在中國對本公司執行中國境外法院的任何裁決可能存在困難

本公司的全部資產及子公司都位於中國境內。此外，本公司全部董事和高級職員都居住在中國境內。因此，不一定可以在中國境外向本公司大部分的董事和高級職員送達法律程序文件(包括與因適用的證券法律而產生的事宜有關者)。此外，在符合其他規定的情況下，假如另一司法權區與中國已訂立條約或中國法院的判決先前已獲得該司法權區承認，則該司法權區法院的判決可能獲交互承認或執行。中國與美國及大部分其他西方國家沒有簽訂執行法庭判決的條約。此外，香港與美國之間沒有交互執行法庭判決的安排。因此，這些司法權區法院就此作出的判決，不一定能夠在中國或香港獲承認和執行。

本公司是一家控股公司，非常依賴子公司派付股息以提供資金，而本公司的企業架構可能限制本公司自其中國子公司收取股息及向其中國子公司轉移資金的能力，從而可能對本公司及時回應市況轉變及由其中一間聯屬中國實體調撥資金至另一間的行動能力構成限制

本公司是一家在開曼群島成立的控股公司，透過本公司在中國的子公司經營核心業務。因此，本公司依賴從該等子公司收取股息，方有資金向本公司的股東派付股息，以及償付債項。有關本公司子公司的債務協議所載的限制，或適用於本公司子公司的其他限制可能削弱彼等向本公司派付股息或其他分派的能力。因此，本公司派付股息和償付債項的能力將會受到限制。中國法律規定，只可以按照中國會計原則計算的淨利潤派付股息，而中國會計原則與其他司法權區的公認會計原則(包括國際財務報告準則)在多方面均存在差異。中國法律同時規定外資企業(如本公司於中國的若干子公司)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，本公司或本公司的子公司在日後可能訂立的銀行信貸融資限制性契約、可換股債券票據或其他協議，均有可能限制本公司的子公司向本公司出資的能力及本公司收取分派的能力。因此，對於本公司主要資金來源的供應與用途所存在的限制，可能限制本公司向股東派付股息和本公司償付債項的能力。

本公司的中國子公司向本公司作出股息以外的分派，可能受政府審批和稅務所限。本公司向其中國子公司轉移任何資金，不論作為股東貸款或作為註冊股本增資，均為中國政府機關(包括外匯管理及／或有關覆檢及審批機關)的註冊或審批所限。另外，中國法律禁止本公司的中國子公司直接互相貸款。因此，本公司一旦已向其中國子公司匯出有關資金，本公司難以改變其就資金用途的計劃或資本開支計劃。該等對本公司及其中國子公司間資金自由流動的限制可能對本公司及時回應市況轉變及由其中一間中國子公司調撥資金至另一間的行動能力構成限制。

**爆發禽流感、非典型肺炎或其他傳染性疾病可能會對亞洲國家的經濟造成不利影響，並對本公司造成不利影響**

於過去三年內，亞洲大部分國家(包括中國若干地區)爆發前所未見的禽流感。目前尚未研製出完全有效的禽流感疫苗，而有證據顯示H5N1病毒正不斷變種。目前尚未發現到有效疫苗以對抗潛在的禽流感。在2003年，亞洲若干國家爆發禽流感，嚴重干擾受影響地區的經濟

---

## 風險因素

---

活動及貨物需求。中國再爆發非典型肺炎、禽流感或其他傳染性疾病可能導致本公司房地產開發項目中斷，以及本公司物業需要下降，因而可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 與全球發售和本公司的股份有關的風險

**本公司的股份過去並無公開市場，本公司股份的流通量和市價可能出現波動**

本公司的股份在聯交所上市前並無公開市場。本公司股份的發售價是由聯席全球協調人（代表承銷商）與本公司磋商後確定，而發售價可能與本公司股份上市後的市價出現差異。本公司已向聯交所申請批准本公司的股份上市和買賣。然而，本公司無法保證本公司的股份在聯交所上市後會形成活躍的、流通的公開交易市場。本公司股份的市價、流通量和成交量可能會有波動。本公司的收入、盈利、現金流量的變動、有關新投資項目的公布、中國房地產價格的波動和中國法例和法規的變動等因素，都可能會影響買賣本公司股份的成交量和價格。本公司無法保證以上情況在日後不會出現。此外，其他在中國擁有重大業務和資產的聯交所上市公司的股份過去亦曾經歷價格波動，並且本公司的股份可能會出現與本公司的表現無直接關係的價格波動。

**若本公司在未來發行額外股份，閣下的權益將會即時遭到攤薄，並可能遭到進一步攤薄**

本公司股份的發售價高於較緊接全球發售和資本化發行前的每股股份有形帳面資產淨值。因此，根據最高發售價6.67港元計算並假設概無行使超額配股權，在全球發售中購買本公司股份的買家的備考合併每股有形資產淨值人民幣1.77元（1.79港元）將會立即遭到攤薄。

為了擴充本公司的業務，本公司可能考慮在未來進一步發售和發行股份。若本公司未來以低於每股股份有形資產淨值的價格發行新股份，本公司股份的買家所持股份的每股股份有形資產淨值到時可能遭到進一步攤薄。

**本招股章程中有關中國經濟和中國房地產行業的事實和官方政府刊物的統計數字可能不準確**

本招股章程中有關中國、中國經濟和中國房地產行業與相關行業的部分事實和官方政府統計數字，都是來自多份官方刊物。這些事實和官方統計數字並沒有經由本公司、聯席保薦人、聯席全球協調人、承銷商或他們或本公司的聯屬公司或顧問作獨立核實，因此本公司並沒有對這些事實和官方政府統計數字的品質、可信性或準確性作出聲明。

由於收集方法可能有誤或無效，或已公佈的資料與市場實際情況之間出現不一致或由於其他問題，本招股章程中有關中國經濟和中國房地產行業與相關行業的官方統計數字可能



---

## 風險因素

---

不準確，或不能與為其他經濟體系編製的統計數字作比較，因此不應過份倚賴有關資料。此外，其陳述或編製的基準或準確度與其他國家的情況一致。在任何情況下，投資者應考慮對於這些事實或官方統計數字的信賴程度和重視程度。

**若本公司的股份在公開市場上遭受大量沽售或有跡象遭受大量沽售，將可能對本公司的股份現時市價造成重大不利影響**

本公司控股股東持有的股份，受本招股章程日期起計至上市日期起六個月當日止的禁售期所限，有關詳情載於「主要股東－限制銷售股份」和「承銷－包銷安排及費用－承諾」一節。本公司的控股股東可能銷售其目前或未來擁有的任何股份。若本公司的股份在公眾市場上遭受大量沽售或有跡象顯示本公司的股份可能遭大量沽售，將有可能對本公司股份的現時市價造成重大不利影響。

**本公司鄭重提醒 閣下不要依賴報章專欄或其他傳媒所載有關本公司及全球發售的資料**

本招股章程刊發前，已有關於本公司及全球發售的報章和傳媒報導，包括二零零七年十月十六日的香港經濟日報、蘋果日報和明報，當中包括若干財務資料、財務預測、估值及／或有關全球發售、本集團及其經營環境的資料。本公司並無授權在報章或傳媒披露任何資料，亦不會就任何有關報章或傳媒報導或任何有關資料是否準確或完整承擔任何責任。本公司概無就有關刊物所載或傳媒以其他方式報導或提述的任何有關資料是否適當、準確、完整或可信發表任何聲明。本公司對有關刊物所載或傳媒以其他方式報導或提述的任何而與本招股章程所載資料不符或有抵觸的任何資料概不負責。因此，閣下不應依賴任何有關資料。閣下決定是否購買本公司的股份時，僅應依賴本招股章程所載的資料。