

## 風險因素

閣下在決定投資股份前，應審慎閱讀並考慮下文所述一切風險及不明朗因素。我們的業務、財務狀況或經營業績可能因其中任何一種風險及不明朗因素受到重大不利影響。股份的成交價可能因其中任何一種風險及不明朗因素下跌，閣下或會因此損失全部或部分投資。

### 與我們的業務有關的風險

我們的業務須遵守廣泛的政府法規，特別是我們會受中國房地產業政策變更的影響

我們的業務須遵守廣泛的政府法規。如同中國其他房地產開發商一樣，我們必須遵守中國法律及法規強制實施的眾多規定，包括地方機關為實行有關法律及法規而制定的多項政策和程序。特別是，中國政府通過實施行業政策和其他經濟措施，例如對房地產開發用地供應、外匯管制、房地產融資、稅務及外商投資各方面施加控制，對中國房地產行業的發展直接及間接造成重大的影響。透過這些政策及舉措，中國政府可限制或減少房地產開發用地；調高商業銀行的基準利率；對商業銀行貸款予房地產開發商和房地產買家施加額外限制；對房地產銷售徵收額外稅務及費用；以及限制外商投資於中國房地產業。中國政府實施的眾多房地產行業政策均無先例可循，預期將於日後加以修訂及改良。其他政治、經濟及社會因素亦可能導致日後調整有關政策。這個修訂調整過程不一定會對我們的營運及未來業務發展帶來正面的影響。我們不能向閣下保證中國政府於未來不會採取更多嚴格的行業政策、法規及措施。假若我們的營運不能適應這些不時生效的房地產業新政策、法規及措施，或是這些政策變動干擾了我們的業務或令我們產生額外成本，則我們的業務前景、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

敬請閣下細閱本招股章程「一與中國房地產業有關的風險」內多項風險因素，以瞭解更多與中國廣泛法規有關的風險及不明朗因素。

我們十分倚重中國（特別是廣東省）及我們目前或將會經營業務的其他地區住宅物業市場的表現

我們的業務及前景取決於中國住宅物業市場的表現。倘中國整體或我們業務所在地區的住房市場陷入衰退情況，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到不利影響。目前，我們全部竣工物業項目及大部分開發中項目均位於廣州及廣東省鄰近地區。由於我們將業務擴展全國，

故我們將減少依賴廣東省，而增加對其他城市的依賴。於最後可行日期，我們於全國各地共有42個發展中或持作未來開發用途的項目，其中有11個在廣東省。這11個在廣東省的項目的估計地盤面積合共約3.4百萬平方米，而估計總建築面積合共約6.8百萬平方米，分別佔於最後可行日期開發中及持作未來開發用途項目估計總地盤面積及估計總建築面積約16.3%及14.9%。於最後可行日期，按我們的開發中建築面積計算，江蘇省是我們業務的主要市場，有大量開發中的土地儲備位於啟東及南京。由於我們著手就於啟東的項目申領各類許可證，且我們有大量開發中建築面積集中於啟東，故江蘇省可能成為我們於中國的最大地區性房地產市場。儘管我們的近期收入來源及發展一直並將會繼續倚重廣東省房地產市場的持續增長及表現，但是，我們的長期收入來源及發展可能轉移至啟東、武漢、成都及重慶等其他地區或城市。由於我們駐扎廣東省，我們在廣東省以外地區的業務經驗有限，且可能不熟悉該等地區的市場、文化及客戶喜好。開發中項目長期過度集中於啟東等任何特定城市或地區，可能導致我們面臨更多業務集中地區的風險。廣東省或我們經營重要業務的其他地區任何不利發展可能會對我們的經營業績及財務狀況造成重大負面影響。

近年，中國私人住宅及商用物業的整體需求急速增長，其中以廣州及廣東省其他地區尤甚。然而，在同期，市況亦變得反覆，物業價格波動不定。社會對住房的可負擔能力和市場增長的可持續性日益關注。此外，中國政府實施宏觀經濟調控措施，近期一直並將會繼續對中國物業需求造成不利影響。我們不能向閣下保證廣東省及中國其他地區對新住宅物業的需求將於日後繼續增長，亦不能向閣下保證國內住宅物業行業不會過度開發或陷入市況低迷情況。倘中國出現上述不利發展，繼而令物業銷售減少或物業價格下降，我們的業務及財務狀況可能會受到不利影響。

**我們面對的槓桿效應甚高，倘若現金流量狀況轉壞，則我們償還債務及持續經營業務的能力或會受到重大不利影響**

我們為撥付營運所需資金，維持甚高債務水平。於2004年、2005年及2006年12月31日以及2007年9月30日，我們的未償還借款合共分別為人民幣1,377.4百萬元、人民幣1,438.3百萬元、人民幣2,255.4百萬元及人民幣6,827.0百萬元。上述借款總額並不包括於2004年、2005年及2006年12月31日以及2007年9月30日的擔保或彌償保證責任分別約人民幣622.6百萬元、人民幣981.7百萬元、人民幣1,073.9百萬元及人民幣1,169.3百萬元。我們於上述日期的資本負債比

率(以借款總額除以資產總值計算)分別為25.8%、23.7%、28.9%及46.0%。我們在截至2006年12月31日止年度及截至2007年9月30日止9個月錄得經營現金流出,顯示我們不一定可以從業務營運中產生充裕現金流量,以償還即期債務。倘若我們不能於債務及其他定額付款責任到期時如期還款,則可能須就有關責任的條款及條件重新磋商或取得額外股本或債務融資。我們不能向閣下保證重新磋商的努力會取得成果或切合時宜,亦不能保證我們能按可接納條款就有關責任再融資,或取得任何再融資。倘財務機構因為我們的信貸風險拒絕借出額外資金或於現有貸款到期時提供再融資,且我們不能循其他渠道集資,則我們的財務狀況、現金流量狀況及業務前景可能受到重大不利影響。

此外,部分融資安排載列的條文,在我們償還債務遇上困難時,不一定對我們有利。例如,我們的結構擔保貸款分為境外份額合共本金額430百萬美元及境內份額合共本金額人民幣20百萬元。境外貸款的抵押組合包括一般的境外股份抵押,將於全球發售完成時終止,而境內貸款以啟東恒大金碧天下的土地使用權作抵押。境內外貸款都載有交叉拒付的條文,指欠債一筆貸款,即等同拖欠另一貸款。因此,結構擔保貸款的文件令我們於出現拖欠境外貸款的情況下,可供有效作執行境內抵押用途。我們不能保證將來不會訂立類似融資安排,只要該等安排對本公司及股東整體而言屬公平合理。

### 我們不一定具備充裕資金撥付土地收購及房地產開發所需

房地產開發屬於資本密集產業。我們主要綜合利用預售及出售所得款項、向金融機構借款、股本融資以及內部資金撥付房地產項目所需。過往,我們也會依賴發行可換股優先股和從原來股東取得免息貸款的方式為業務營運提供資金,但是未來不一定可獲得這些資金來源。我們按容許我們取得合理回報的條款,取得足夠融資來進行土地收購及房地產開發的能力,取決於多項超出我們控制範圍的因素,例如整體經濟狀況、從財務機構取得的信貸,以及中國的貨幣政策。中國政府過去多年來曾經實施多項措施,以控制貨幣供應和可取得的信貸,特別針對房地產開發行業。舉例來說:

- 中國人民銀行在2006年7月至2008年1月期間,將商業銀行的存款準備金比率提高了14次,由2006年上半年的7.5%增加至在2008年1月25日生效的15%;

## 風險因素

- 中國銀監會頒布命令禁止中國的商業銀行向沒有取得相關土地使用證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及施工許可證的房地產項目批授貸款；及
- 中國銀監會於2004年8月頒布指引，規定一項房地產項目總投資額之中，最少35%須由開發商本身的資金撥付。

中國法規的該等及其他近期變更旨在增加政府對房地產開發的控制，已經及將會影響我們的整體業務。所有持作未來開發用途的項目尚未取得相關土地使用證。儘管我們所有開發中項目已取得土地使用證，於最後可行日期，6.7百萬平方米（或22%）的開發中建築面積已取得全部相關建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及施工許可證。於最後可行日期，我們並沒有就24.0百萬平方米（或78%）的開發中建築面積獲取該等與建築工程相關的許可證。中國法律及法規容許我們分階段開發項目，而當我們可以開展相關階段施工，且取得政府機關批准適當設計及園林環境工程計劃時，一般會申領相關許可證。然而，我們不能向閣下保證中國政府將不會推出其他措施，進一步限制我們取得資金的途徑以及運用銀行貸款或以其他融資方式撥付房地產開發所需資金的靈活彈性及能力。我們不能向閣下保證將可取得足夠融資或於現有信貸融資到期前續借有關融資，亦不能保證類似政府行動及政策措施將不會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

### 我們的融資成本會受到利率變動的影響

利率變動已經及將會繼續影響我們的融資成本，最終更會影響到我們的經營業績。中國人民銀行將一年期銀行貸款利率調高6次，由2007年3月的6.12厘增至2007年12月的7.47厘。我們也有未償還的美元貸款，利率按美元貸款3個月倫敦銀行同業拆息率為基準計算。雖然我們並不認為人民幣貸款利率及美元貸款倫敦銀行同業拆息率上升，已經或將會對我們取得足夠融資以應付營運所需資金的能力或對我們整體的財務狀況造成重大不利影響，然而，我們不能向閣下保證借貸利率將維持不變。於2007年9月30日，我們未償還人民幣借款的平均年利率為7.4厘。於2004年、2005年、2006年及截至2007年9月30日止9個月產生的銀行借款利息開支分別為人民幣78.3百萬元、人民幣78.5百萬元、人民幣154.2百萬元及人民幣131.0百萬元。我們不能向閣下保證中國人民銀行不會再提高貸款利率或美元貸款倫敦銀行同業拆息將不會大幅波動。該等利率進一步調高將導致我們的融資成本增加，而我們的業務、財務狀況及經營業績或會繼而受到重大不利影響。

### 我們不一定能有效管理業務擴展及增長

於最後可行日期，我們已完成位於廣州總建築面積2.3百萬平方米的11個房地產開發項目。目前，我們於遍布中國14個省份和兩個直轄市的22個戰略性特選城市內，有42個開發中或持作未來開發用途的項目，估計總建築面積為45.8百萬平方米。雖然我們的規劃項目乃經過多輪篩選、審閱及商議後審慎揀選，但是，本次業務擴展前所未有，可能對我們的管理及財務資源造成沉重的壓力。為了成功擴充業務，我們須於短期內在這些新地區市場招聘及培訓新的經理及其他員工，並建立業務及聲譽。我們從於廣州總部工作多年的高管當中委任項目公司的高級管理人員。由於我們以往主要集中在廣東省進行房地產開發，我們的知識、經驗及經營模式不一定切合新市場。業務擴展推動我們的發展幅度急速上升，另一方面亦為項目建設及交付管理帶來種種挑戰。舉例來說，我們現時計劃於2008年完成9.1百萬平方米的開發中建築面積，當中大部分將於2008年第四季竣工。倘若這些須於短期內進行的大型開發項目出現管理失當的情況，可能會對我們準時向買家交付物業的能力造成不利影響，並損害我們的聲譽和發展前景。另外，我們的擴展計劃乃以市場前景的前瞻性評估為依據。雖然我們相信，有關判斷及決策是我們實力之一，然而，我們不能向閣下保證市場評估最終屬準確，亦不能保證我們將能成功推行擬定的擴展計劃，或將可成功整合已擴充的業務。我們不能保證已擴充的業務將產生足夠的投資回報或正面的經營現金流量。

### 我們不一定總是能獲得適合開發的土地儲備

我們的收入主要來自出售所開發的房地產。為長遠穩定地獲得可供出售及可持續發展的竣工物業，我們須補充及增加適合開發的土地儲備。我們識別及收購適合開發地盤的能力受多項因素影響，部分因素超出我們的控制範圍。中國絕大部分土地的供應都是由中國政府控制，因此，中國政府的土地政策直接影響我們購入土地使用權作開發用途的能力及購買成本。近年，中國中央及地方政府實施多項措施，規管房地產開發商取得土地進行房地產開發的途徑。中國政府亦通過實施分區制、土地用途法規及其他舉措，控制土地供應。所有這些措施令到房地產開發商在中國的土地競爭進一步加劇。假若我們不能及時以可接受價格購入適合開發的充足土地儲備，我們的前景及競爭優勢可能會受到不利影響，且我們的業務戰略、增長潛力及表現可能受到重大不利影響。

### 我們的土地增值稅撥備及預付款項不一定足以應付土地增值稅責任

根據中國有關土地增值稅的現行法律及法規，所有藉由出售或轉讓國有土地使用權、房屋及附屬設施獲取收入的人士（包括公司及個人）均須就物業增值額，按介乎30%至60%的累進稅率繳納土地增值稅；倘增值額不超過有關土地增值稅法規界定的可扣稅項目的20%，則出售普通住宅物業，可在若干情況下獲豁免繳稅。別墅及商用物業的出售不能獲得此類豁免。根據國家稅務總局所頒布於2007年2月1日生效的通知，於大部分情況下，土地增值稅須向有關稅務局繳付。因此，我們已就全部5個在廣州須繳納土地增值稅的竣工房地產項目支付土地增值稅。閣下可參閱本招股章程「附錄五 — 稅務 — 中國內地稅務 — 我們於中國內地的營運業務 — 土地增值稅」，以瞭解有關土地增值稅的中國法規詳細資料。

自2005年起，廣州等多個城市的地方稅務局已規定須按物業預售所得款項的0.5%至1.0%稅率，預繳土地增值稅。於往績期間，我們已就預售預繳合共人民幣34.4百萬元土地增值稅。於截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度以及截至2007年9月30日止9個月，我們就土地增值稅分別作出人民幣57.1百萬元、人民幣49.7百萬元、人民幣64.4百萬元及人民幣135.0百萬元的撥備。不過，土地增值稅法規的詮釋和實行存在不清晰情況，雖然於最後可行日期，我們已遵照地方稅務機關對中國法律及法規的詮釋，就土地增值稅預繳足夠的稅款及／或作出充足的撥備，但我們不能保證土地增值稅預繳稅款及撥備足以應付土地增值稅責任，亦不能保證有關稅務機關會同意我們計算土地增值稅責任的基準。假若相關稅務機關最終釐定的土地增值稅責任遠高於我們的土地增值稅撥備及預繳稅款，則我們的經營業績、現金流量及財務狀況可能會受到不利影響。

我們於開發及經營超大型城郊旅遊度假開發項目方面的經驗有限，而我們於這個分部的業績可能會因我們經驗不足受到不利影響

我們現正開發9個超大型城郊旅遊度假開發項目，各項目包括一家高檔酒店以及可作會議、康樂活動、體育活動、餐飲及其他商業用途的現代化設施，連同各式各樣的住宅項目。我們於這個物業分部的經驗有限。我們計劃於建造工程竣工後，自行經營部分項目，同時聘請酒店及旅遊度假管理公司管理其他項目。我們不能向閣下保證我們將能為有關項目聘請專業的酒店和旅遊度假管理公司提供服務。倘若這些超大型開發項目管理失當，或不能達到我們的住宅、商業及其他客戶的期望，則我們可能面對重大聲譽及財務風險。此外，我們不能向閣下保證有關房地產所在地區將具有足夠的度假設施需求。倘若我們就超大型開發項目的努力不能取得成果，則我們的財務狀況及經營業績將受到不利影響。

### 我們的成功取決於主要管理層成員持續在職

我們倚賴高級管理層及其他技能卓越兼經驗豐富的要員提供服務，特別是主席許先生及其他行政人員。彼等大部分於中國房地產市場積逾10年經驗，在房地產開發多個範疇具備豐富知識。由於市場爭相聘用在房地產開發市場方面具備豐富經驗的管理人才及技術熟練人員，且合資格人選非常有限，我們不一定能挽留高級行政人員或主要職員，日後亦不一定能羅致及留聘優秀高級行政人員或主要職員。倘若高級行政人員或其他主要職員離職，或無法覓得合資格人士接任，則我們的業務運作可能受到干擾及不利影響。此外，隨著業務迅速增長及擴充至中國其他地區市場，我們須招聘及挽留技術熟練的管理人員領導及管理地區業務發展。倘若我們不能吸引及留聘合資格員工，我們的業務及未來增長可能受到不利影響。

### 我們不一定能如期完成或能夠完成開發項目

房地產開發項目在建造前及期間均需要巨額資本開支，而興建一項房地產項目可能需時一年以上，方可透過預售或出售產生正數現金流量。同時，開發項目的進度及成本可能因多項因素受到不利影響，其中包括：

- 向政府部門或各機關取得必需執照、許可證或批准方面遭受延誤；
- 遷徙現有居民及／或拆卸現有建築物；
- 缺乏物料、設備、承建商及技術熟練勞工；
- 勞資糾紛；
- 施工意外；
- 自然災害；及
- 惡劣天氣狀況。

倘若上述因素導致一個項目的建造工程延誤，或不能按照已計劃規格、時間表或預算完成，則可能會對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響，亦可能令我們的聲譽受損。我們不能向閣下保證不會在竣工或交付物業方面遇上任何重大延誤，亦不能保證不會因延誤產生任何責任。

倘若我們不能就任何主要房地產開發項目取得必需的政府批文或在申領批文時出現重大延誤，則我們的業務將受到不利影響

中國房地產市場受中國政府嚴格規管。房地產開發商必須遵守中國政府多項法律及法規，包括由地方政府為執行這些法律及法規頒布的規定。為開發及完成房地產項目，我們必須向有關政府部門申領各種執照、許可證、證書及批文，當中包括土地使用證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、施工許可證、預售許可證及驗收合格證。在政府發出任何證書或許可證前，我們必須首先符合特定條件。我們不能保證不會在符合有關條件時遭遇任何嚴重延誤或其他困難，亦不能保證將能適應可能不時生效的房地產行業新規定及法規。部分相關監管機關於審批我們的申請及授出批准時，亦可能有所延誤。因此，倘若我們不能就主要房地產項目取得必需政府批文，或在取得有關批准時出現嚴重延誤，則我們將無法繼續推行開發計劃，而我們的業務、財務狀況及經營業績將受到不利影響。

倘若我們不能符合獲簽發房地產權證的所有規定，可能須向客戶作出賠償

根據中國法律，房地產開發商必須在交付物業後90天內或與客戶所訂立銷售合同規定的其他時限內符合各項規定，以便申請房地產權證，其中包括通過各政府機關的批核、手續及程序。我們一般在銷售合同中訂明的交付日期已預留足夠時間完成有關手續及取得有關批准。然而，我們不能向閣下保證房地產開發不會遭到延誤。另外，可能也會出現我們控制範圍以外的因素，導致房地產權證的簽發遭到延誤，包括不同政府部門出現人手短缺及各政府部門的檢查及審批程序耗時。根據中國現行法律及法規以及根據我們的銷售合同，我們須就延遲交付向客戶作出賠償。倘一項或以上房地產項目出現嚴重延誤，則我們的業務及聲譽可能會受到損害。

倘若我們不能繼續取得資質證書，我們的業務可能會受到不利影響

房地產開發商必須取得資質證書及每年續期，此乃在中國從事房地產開發業務的先決條件。根據中國有關房地產開發商資質的現行法規，新成立的房地產開發商必須首先申領臨時資質證書，有效期為一年，重續時可延長最多兩年。倘若新成立的房地產開發商不能在臨時資質證書生效後一年內展開房地產開發項目，其臨時資質證書將不獲續期。經驗豐富的房地產開發



## 風險因素

商在大部分城市也必須每三年申請重續資質證書，並須每年由有關政府機關檢定。根據政府的強制規定，開發商在取得或重續資質證書前，必須符合一切法律規定。

中國房地產開發商於申領預售許可證時也必須出示有效資質證書。我們不能向閣下保證我們將可通過有關資質證書的年檢，亦不能保證我們或各項目公司於資質證書到期時能及時取得或最終取得正式資質證書。倘我們或項目公司沒有有效的資質證書，則政府將拒絕發出進行房地產開發業務必需的預售及其他許可證。此外，政府可能會因我們及項目公司不能遵守相關牌照規定而向我們及項目公司加以處罰。倘若我們或任何項目公司不能符合相關規定，繼而不能取得或重續資質證書或通過年檢，我們的業務及財務狀況可能受到重大不利影響。

**我們投資物業的公平值很可能不時波動，日後或會大幅下降，可能對我們的盈利能力造成重大不利影響**

我們須於發出財務報表的每個結算日重新評估投資物業的公平值。根據香港財務報告準則，投資物業公平值變動產生的損益於產生期間計入收益表。我們的估值採用直接比較法，據此，我們將投資物業與其他在面積、特色和地點方面類似的可資比較物業直接比較，以便公平比較資本值。我們也採取資本化方法，將來自投資物業的估計淨收入按合適比率資本化，然後計算出價值。獨立物業估值師分別按反映於2004年、2005年及2006年12月31日以及2007年9月30日市況的現行使用基準，重估我們的投資物業分別於該等日期在公開市場上的價值。根據這項估值，我們於綜合資產負債表確認投資物業公平市值總額；於綜合收益表確認投資物業的公平值收益及有關遞延稅項。於2004年、2005年及2006年以及截至2007年9月30日止9個月，投資物業的公平值收益分別為人民幣32.4百萬元、人民幣154.9百萬元、人民幣300.1百萬元及人民幣482.1百萬元，分別佔除稅前利潤約17.9%、49.1%、50.8%及36.5%。

我們的投資物業於往績期間的公平市值大幅躍升，主要是由於我們增添新投資物業及廣州整體房地產升值。不過，只要我們持有相關投資物業，任何公平值損益都不會改變我們的現金狀況，因此，即使利潤上升，亦不會增加我們的流動資金。重估調整金額一直並將繼續受到市況波動影響。我們不能向閣下保證市況變動將繼續帶來過往水平或任何水平的投資物業公

平值收益，亦不能保證投資物業公平值於未來不會下降。特別是，倘若中國政府為使中國房地產市場「降溫」而頒布政策，或基於其他原因令行業倒退，則我們的投資物業公平值可能減少。投資物業的公平值減少將對我們的盈利能力造成不利影響。

### 我們的物業估值可能與實際可變現值不同，且可能變動

物業估值報告所載我們的物業估值是以多項假設計算得出，當中涉及主觀及難以確定的因素。因此，我們的物業估值不應被當作為物業的實際可變現值或可變現值的預測。房地產開發項目以及全國及地方經濟狀況不可預見的變動可能影響我們所持物業的價值。我們在估算物業及土地儲備的價值時作出的假設包括：

- 我們已經或將會就項目發展及時從監管機關取得一切必需的批文；及
- 我們已經付清所有土地出讓金以及拆卸及重置的費用，並已經在毋須另行支付額外土地出讓金以及拆卸及重置費用的情況下，取得一切土地使用證。

物業估值報告內「第四類 — 貴集團於中國已訂約持有的物業權益」另有提及21幅土地，截至2008年1月5日，我們已就這些土地訂立土地出讓合同，但尚未全數支付有關土地出讓金或就取得相關土地使用證符合其他條件。因此，我們於本招股章程日期並沒有正式土地使用證。根據香港測量師學會的物業估值準則，就在聯交所上市出具任何物業估值報告而言，沒有正式土地使用證的中國物業可能被評估為無商業價值。由於政府簽發相關土地使用證與否，是取決於我們能否及時支付所需土地出讓金及多項在我們控制範圍以外的其他條件，因此 閣下不應倚賴物業估值報告當中所披露我們應佔的估值約人民幣58,814,380,000元。

### 我們不一定能就已訂約的若干地塊取得土地使用證

截至最後可行日期，我們已就「業務 — 房地產項目 — 持作未來開發用途的物業」所披露的21個項目訂立土地出讓合同或轉讓協議，但尚未取得全部土地使用證。於同日，相關地塊的地盤面積合共約4.3百萬平方米。於往績期間後，我們也訂立了一項買賣協議，以購買一家項目公司，連同位於上海一幅地塊的土地使用權。我們已支付訂金300百萬港元。誠如本招股章程「業務 — 其他土地收購」及「財務資料 — 近期發展」所詳細披露，這項交易須取決於我們

在2008年8月31日前完成全球發售，方告落實。倘若我們不能及時就這些地塊取得土地使用證，或於申領時出現重大延誤，或最終未能獲得簽發，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

### 我們就房地產開發的某些服務須倚賴第三方承建商

我們聘請第三方承建商提供多種服務，包括興建、園林環境工程、園藝、設備安裝、室內裝修、電機裝置安裝以及公用設施安裝。我們一般透過招標挑選第三方承建商。我們盡量只僱用聲譽良好、往績優秀、可靠且財務資源充裕的公司，並已實施嚴格品質監控程序及密切監察工程進度。儘管如此，我們不能保證這些第三方承建商將能時刻按我們要求的品質提供令人滿意的服務。倘若第三方承建商的表現欠佳，我們便可能需要替換該承建商或採取其他補救行動，因而可能對我們的項目的成本及開發進度造成不利影響。此外，隨著我們擴展業務至中國其他地區市場，該等地區可能缺乏符合我們質量要求的第三方承建商。再者，承建商可能承接其他開發商的項目、進行具有風險的活動，或遇上財務或其他困難，便可能影響其準時或按預算完成我們的房地產開發項目的能力。所有這些因素均可能對我們的聲譽、信用、財務狀況及業務營運造成不利影響。

### 我們為客戶的按揭貸款提供擔保，倘客戶拖欠按揭貸款，我們便可能須向按揭銀行負責

由於我們在建造工程實際完成前預售物業，按照業內慣例，銀行會要求我們就客戶的按揭貸款提供擔保。一般而言，我們就客戶提取的按揭貸款提供擔保，直至有關物業竣工，而有關物業的房地產權證及其他權益證書交付按揭銀行為止。倘買家拖欠按揭貸款，我們可能須通過清償按揭購回相關物業。倘若我們不能作出此舉，按揭銀行可能會拍賣相關物業，並向我們（作為按揭貸款擔保人）追收任何其他欠繳金額。按照行業慣例，我們不會獨立查核客戶的信貸狀況，而是依賴按揭銀行對該客戶進行的評估。

於2004年、2005年及2006年12月31日以及2007年9月30日，我們就客戶按揭貸款作出的未解除擔保分別為人民幣622.6百萬元、人民幣981.7百萬元、人民幣1,073.9百萬元及人民幣1,169.3百萬元。於往績期間，我們曾遭欠還按揭貸款合共為人民幣5.7百萬元。我們能透過止贖出售收回全數擔保數額，因此我們亦沒有蒙受任何經濟損失。倘若出現重大拖欠情況，而我們被要求履行擔保，則我們的財務狀況及經營業績便可能受到不利影響。

**我們須承擔與我們部分房地產開發有關的拆卸和重置成本，且這項成本可能會增加**

根據中國城市房屋拆遷和重置條例，我們須向部分房地產開發項目中拆卸樓宇的業主和住戶作出賠償，以供他們遷居及重新安置住所。我們作出的賠償是按照相關地方機關頒布的公式計算。這些公式會考慮到被拆卸樓宇的地點和種類、該區收入水平及許多其他因素。不能保證這些地方機關將不會在不給予充分事先通知的情況下更改或調整其公式。倘若發生這種情況，則土地成本便可能會大幅增多，因而可能對我們的現金流量、財務狀況及經營業績造成不利影響。此外，倘若我們不能就賠償金額與現有業主或住戶達成協議，則我們或有關業主或住戶可以向相關機關申請就賠償金額作出裁決。持異議的業主及住戶亦可能拒絕遷徙。這些行政程序或有關人士抗拒或拒絕遷徙可能延誤我們實行開發項目的進度，而假若最終判決不利於我們，可能導致我們須支付較按照有關公式計算者更多的金額。我們的開發項目如出現延誤也會導致相關項目的成本增加，並會延誤來自預售的現金流入，繼而可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

**物業業主可能終止聘用我們為物業管理服務的供應商**

我們透過旗下從事物業管理的全資子公司金碧物業向物業業主提供物業管理服務。我們相信，物業管理對我們的業務而言是重要的一環，對我們成功營銷和推銷房地產開發項目亦起著關鍵作用。根據中國法律及法規，住宅開發項目的物業業主於獲得若干百分比物業業主的批准後，有權撤換物業管理服務供應商。倘若我們所開發物業的業主選擇終止我們提供的物業管理服務，或業主不滿意我們提供的物業管理服務，則我們的聲譽、物業未來的銷售額及我們的經營業績可能受到不利影響。

**我們僅就潛在損失及申索投買了有限的保險**

除由貸款銀行擁有抵押權益而我們根據有關貸款協議必須投保的樓宇之外，我們沒有就物業交付顧客前的所有潛在虧損或損失投買保險。另外，我們沒有就與項目建造工程有關的侵權行為或其他人身傷害的責任投保。我們認為這些責任應由工程公司承擔。然而，我們不能向閣下保證不會因這些侵權行為或其他人身傷害被提出訴訟或須對損失負責。此外，有某些損失，如因地震、颱風、水災、戰爭及治安不靖引致的損失，並不能於中國以商業上可行的條款

投買保險。倘若我們於業務營運及房地產開發過程中蒙受任何損失、損害或責任，我們未必有充足財務資源彌補損失或承擔任何潛在責任。此外，我們就彌補任何損失、損害或責任而支付的任何款項，可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

### 我們的經營業績於不同時期可能出現重大變化

我們的收入主要是從銷售我們所開發的住宅物業而產生的。按照我們的會計政策，我們會於房地產竣工及交付買家時確認收入，自開始預售起，可能需時最多18個月。因此，基於不同開發項目的建築時間表和銷售交付進度，我們的經營業績在不同時期可能出現重大變化。另外，房地產的售價各異，很大程度上取決於當地市況。季節性變動可能令我們的中期收入及利潤進一步波動。例如，我們在華北地區也有多個項目，當地的嚴冬可能會阻礙開發項目的進展，繼而拖延我們的時間表和收入確認。我們的經營業績於往績期間的波幅，乃歸因於我們全國性擴充業務產生更多開支，另亦由於投資物業的公平值收益、出售一家房地產項目公司40%權益的收益以及可換股優先股中內含金融衍生工具的公平值變動所致。閣下請參閱本招股章程「財務資料 — 債務 — 可換股優先股及內含金融衍生工具」一節。鑒於上述各項，我們相信，經營業績與前期的比較，相比可能每段期間大致錄得經常收入的業務而言可能意義不大。

### 我們可能根據新的中國企業所得稅法被視為中國居民企業，而我們於全球各地的收入或須繳納中國稅項

根據從2008年1月1日起生效的新中國企業所得稅法，於中國境外成立但「實際管理機構」卻位於中國的企業，均被視為「居民企業」，須按25%的劃一企業所得稅率就來自世界各地的收入繳稅。根據新中國企業所得稅法實施條例，「實際管理機構」的定義是對一家企業的生產經營、人員、財務賬目、財產等實施實質性全面管理和控制的機構。我們的大部分管理層均駐於中國，並可能繼續留駐中國。因此，我們或會就中國企業所得稅而被視為中國居民企業。有關處理方法的稅務後果現時尚未清晰，須視乎實施條例及地方稅務部門如何應用或執行新中國企業所得稅法及實施條例而定。請參閱下文「— 本公司派付予海外投資者的股息或售股收益可能須根據中國稅法繳納暫扣稅」的風險因素。

### 本公司派付予海外投資者的股息或售股收益可能須根據中國稅法繳納暫扣稅

根據國務院頒布的新中國企業所得稅法及其實施條例，倘若向作為「非居民企業」（沒有在中國成立業務或設有營業地點，或有成立業務或設有營業地點但相關收入與其成立的業務或設有的營業地點實際上並無關連）的投資者派付股息，只要該等股息是來自中國，須按10%稅率繳付中國所得稅。同樣地，倘若該等投資者轉讓股份變現的任何收益被視作來自中國境內的收入，則有關收益亦須繳付10%中國所得稅。倘若我們被視作中國「居民企業」，現時並不清楚我們就股份派付的股息及閣下可能藉轉讓股份變現的收益，是否會被視作來自中國境內的收入，而須繳納中國稅項。假若我們須根據新中國企業所得稅法，就我們派付海外股東的股息繳付有關中國所得稅的暫扣稅，或閣下須就轉讓股份繳付中國所得稅，則閣下於股份的投資或會受到重大不利影響。

我們主要依賴子公司派付的股息撥付現金及融資需要，倘若中國子公司向我們派付股息的能力受到任何掣肘，可能會對我們經營業務的能力構成重大不利影響

我們是一家控股公司，主要依賴子公司派付的股息撥付現金需要，包括償還我們任何債務所需資金。倘若我們任何子公司以其本身名義借取債務，規管有關債務的文據可能會限制向我們派付股息或作出其他股權分派。此外，適用的中國法律、規則及法規僅容許我們的中國實體按合併基準以其根據中國會計原則計算的保留盈利（如有）向我們派付股息。我們的中國實體每年須根據有關法律及其各自組織章程細則的條文規定，將根據中國會計準則計算的除稅後利潤的若干百分比撥入公積金。因此，我們經合併的中國實體以股息、貸款或墊款形式向我們轉撥其任何部分淨收入的能力可能受到限制。子公司向我們派付股息的能力如受到任何掣肘，可能對我們的增長能力，作出對我們業務有利的投資或收購的能力、派付股息、為業務提供資金或經營業務的能力受重大不利影響。根據國務院頒布的新企業所得稅法及其實施條例，倘若向作為「非居民企業」（沒有在中國成立業務或設有營業地點，或有成立業務或設有營業地點但相關收入與其成立的業務或設有的營業地點實際上並無關連）的投資者派付股息，須繳納10%中國所得稅，惟受到中國所訂立任何提供較低暫扣稅的相關所得稅條約的應用所規限。倘若我們或非中國子公司被視為「非居民企業」，我們或任何非中國子公司自中國子公司收取的股息可能須按10%稅率（或較低條約稅率）繳納中國稅項。

我們不時可能因營運業務而涉及重大糾紛、法律及其他程序，繼而或會負上重大法律責任

我們可能不時於房地產開發及銷售過程中涉及與各方的重大糾紛，當中包括承建商、供應商、建築工人、原居民、合作夥伴及買家。這些糾紛可能引起抗議、法律或其他程序，並可能導致我們的聲譽受損、產生巨額成本、令資源和管理層注意力分散。由於我們大部分項目均分為多期進行，早期的物業買家可能會認為項目其後的規劃及發展與我們向彼等作出的陳述及保證不一致而向我們展開法律行動。此外，我們可能在營運過程中與監管機關在守規上產生爭議，而可能須面對行政程序及不利判令，導致產生賠款責任及延誤我們的房地產開發項目。有關更多資料，請參閱本招股章程「業務 — 法律訴訟」一節。

我們可能面臨被第三方提出侵權、不當挪用的指控或其他申索的風險，而我們的品牌形象受損可能對業務造成不利影響

我們相信，我們已於中國就各產品系列的品質建立優良聲譽。我們亦十分注重持續提升品牌及增加品牌知名度。然而，我們的品牌策略取決於我們能否使用、開發及保護商標等知識產權。儘管我們已就我們的名稱及標誌申請商標註冊，我們尚未成功於中國或其他地方註冊全部此等商標。因此，我們可能會面對商標糾紛。就知識產權訴訟不論作為控辯任何一方以及相關法律及行政程序均可能牽涉巨額費用，且非常費時，更可能大量削弱管理人員的努力及資源。該等訴訟或法律程序敗訴，可能導致我們須對第三方承擔重大責任、規定我們須向第三方尋求特許權、持續支付特許權費，或向我們施加禁制令，禁止我們使用我們的名稱及標誌。

### 與中國房地產業有關的風險

中國政府可能進一步採取措施減慢房地產業的增長

隨著中國經濟起飛，於房地產業的投資在過去數年大幅增加。有鑒於房地產投資的增長程度令人關注，中國政府最近推出了多項政策及措施，以遏抑房地產開發，包括：

- 規定房地產開發商以內部資源撥付任何房地產開發預計總資本開支的**35%**；
- 限制每月按揭供款為個別借款人月入的**50%**及限制每月還款總額為個別借款人月入**55%**；

## 風險因素

- 暫停供應別墅用地及限制供應高檔住宅物業用地；
- 規定於任何指定年度內由任何地方政府批准用作發展住宅物業的土地供應中，最少70%須用於開發供銷售的中低價及中小型單位或低價租賃物業；
- 規定於2006年6月1日或之後獲批准或已動工住宅項目的總開發及建築面積中，最少70%須包括單位樓面面積少於90平方米的單位，於該日前已獲取項目批准但尚未取得施工許可證的項目，亦須調整其規劃，以符合新規定，但中國中央政府直接管轄的直轄市、省會及若干城市在獲建設部批准後，於特殊情況下毋須符合這規定；
- 就首次置業的人士而言，倘有關物業的單位樓面面積為90平方米或以上，及買家主要是為了自住而購買物業，最低首期付款增加至相關物業購買價的30%；
- 就第二項物業的買家而言，(i)最低首期付款增加至相關物業購買價的40%；及(ii)最低按揭貸款利率不得低於有關中國人民銀行公布的同期同檔次基準率的1.1倍。倘其中一名家庭成員（包括買家及彼之配偶及18歲以下子女）已利用銀行貸款購買自住用房，該家庭任何一名成員購買另一住宅單位將被視為第二項物業買家；
- 就商用物業的買家而言，(i)規定銀行不可為購買任何預售物業提供融資；(ii)最低首期付款增加至相關物業購買價的50%；(iii)最低按揭貸款利率不得低於有關中國人民銀行公布的同期同檔次基準率的1.1倍；及(iv)規定這類銀行貸款的年期以10年為限，然而，商業銀行按風險評估在以上方面可獲靈活處理；
- 就商／住兩用物業的買家而言，最低首期付款增加至相關物業購買價的45%，而其他條款與商用物業者相若；
- 限制向持有大量閑置土地及空置商品房的房地產開發商批授或延長循環信貸融資；及
- 對可能引入外資的房地產開發類型施加更多限制。



## 風險因素

有關中國政府實施的各項限制措施詳情，請參閱本招股章程附錄六「有關中國房地產業法律概要」。這些措施可能會對我們取得資本資源造成限制、減低我們產品的市場需求及令我們因遵守以上措施而導致經營成本增加。我們不能保證中國政府將不會採納其他更嚴格的措施，進一步減慢中國房地產發展，繼而對我們的業務及前景造成不利影響。

### 有關預售的法律及法規變更可能會對我們的現金流量狀況及表現造成不利影響

我們依賴源自預售物業的現金流量，作為我們的房地產項目的主要資金來源。按照現行中國法律及法規，房地產開發商在開始預售有關物業前必須符合若干條件，且僅可以預售所得款項撥付有關物業發展所需資金。於2005年8月，中國人民銀行發出「2004年房地產金融報告」，建議終止預售未竣工物業的做法，原因為中國人民銀行認為，這種做法會產生重大市場風險，令交易失序。儘管此建議及類似的建議沒有獲中國政府採納，但不能保證中國政府將不會採納這些建議及禁止預售未竣工物業的做法或對預售實施進一步限制，如就取得預售許可證施加額外條件或進一步限制預售所得款項的用途。這些措施將對我們的現金流量狀況造成不利影響，並逼使我們就大部分房地產開發業務尋求其他資金來源。

### 倘若我們不能遵守土地出讓合同的條款，我們的土地可能會被中國政府沒收

根據中國法律，倘若我們不能遵照土地出讓合同的條款開發房地產項目，其中包括有關支付土地出讓金、拆遷及重置成本及其他費用，指定土地用途以及房地產開發施工及竣工時間的條款，則中國政府可能會發出警告、徵收罰款及／或頒令沒收有關土地。特別是根據現行中國法律，倘若我們於土地出讓合同所訂明開始日期起超過一年仍沒有開始發展房地產項目，有關中國土地局可能會向我們發出警告及徵收不超過土地出讓金20%的土地閑置費。國務院於2008年1月3日頒布的《關於促進節約集約用地的通知》進一步確認，土地閑置費是按土地出讓金的20%收取。倘若我們於超過兩年仍未開始上述發展，除非造成發展延誤的原因為政府的行動或不可抗力事件，否則有關土地可被中國政府沒收。即使遵照土地出讓合同展開土地發展，倘土地已開發建築面積少於項目總建築面積三分之一或資本開支總額少於項目投資總額25%，且土地在沒有政府批准下已暫停發展超過一年，該土地將仍會被視作閑置土地處理。在往績期間，我們並沒有因不遵守有關規定而須支付任何土地閑置費或被沒收土地。儘管依據我們的開發

計劃，我們並不預期任何現有土地儲備會被沒收，我們不能保證日後不會發生導致被沒收土地或發展進度嚴重延誤的情況。倘土地遭沒收，我們將不單只錯失在該土地上開發房地產項目的機會，更可能損失一切在該土地的投資，包括已經支付的土地出讓金及已產生的開發成本。

### 我們面對與預售有關的合約及法律風險

我們在預售合同中作出若干承諾。這些預售合同及中國法律和法規訂明違反這些承諾的補救方法。例如，倘若我們預售一項房地產項目，但不能完成該房地產項目，則我們便須賠償買家的損失。倘若我們不能如期完成已預售的房地產項目，買家可根據與我們簽訂的合同或遵照中國法律及法規就延遲交吉索償。倘延誤超過指定期間，買家可終止預售合同及索償。我們不能向閣下保證我們不會在完成及交付項目上出現延誤。

### 倘若按揭融資成本上升，或按揭吸引力、按揭融資能力驟降，我們的業務將會受到影響

我們住宅物業的絕大部分買家依賴按揭支付購買的資金。利率上升可能會令按揭融資成本顯著上升，並且影響買家可承擔住宅物業的能力。此外，中國政府及商業銀行也可能調高首期款項的要求、施加其他條件或以其他方式更改監管制度，令潛在物業買家不能取得按揭融資或令按揭融資缺乏吸引力。根據中國現行法律及法規，單位樓面面積少於90平方米的住宅物業的買家以按揭支付購買資金前，一般須支付物業購買價最少20%。自2006年5月起，中國政府將單位樓面面積為90平方米或以上的首次置業業主的首期款項最低金額調高至購買價的30%。自2007年9月起，就採用按揭融資的第二次置業買家而言，中國政府也將最低首期付款增加至購買價的40%，而最低按揭貸款利率增至有關中國人民銀行貸款基準利率的110%。就商用物業的買家而言，銀行不得再為購買任何預售物業提供融資。商用物業買家的最低首期付款增加至購買價的50%，最低按揭貸款利率增至有關中國人民銀行貸款基準利率的110%，而且按揭還款期不得超過10年。此外，倘預期按揭貸款的每月還款額超過個別借款人月入的50%，或倘還款總額超過個別借款人月入55%，則按揭銀行不得向這些個別借款人貸款。倘按揭融資的供應或吸引力下降或受到限制，我們許多潛在客戶便可能沒有能力購買我們的物業，因而可能對我們的業務、流動資金及經營業績造成不利影響。

### 競爭加劇可能會對我們的業務及財務狀況造成不利影響

近年，許多房地產開發商（包括海外開發商）紛紛進軍廣東省及我們業務所在的中國其他地區的房地產開發市場。房地產開發商間之競爭可能導致土地出讓金及原材料成本上升、優質工程承建商短缺、政府進一步延遲簽發批文，以及需要更多成本以吸引及挽留人才。此外，中國各地住宅物業市場受多項其他因素影響，其中包括經濟環境、銀行慣例及消費氣氛的改變。倘若我們不能有效應付競爭，我們的業務營運及財務狀況將受損。

### 損害環境的潛在責任可能招致重大資源流出

我們受多項有關保健及環保的法律及法規規管。任何一個特定項目發展地盤適用的特定環境法律及法規，會因地盤位置及環境狀況、地盤現時及以往用途以及毗鄰物業而大大不同。遵守環境法律及法規而進行的工作可能會延誤發展、導致我們產生重大守規成本，更可能令於環境敏感地區或範圍進行的項目發展活動遭禁止或受到重大限制。

按中國法律及法規規定，我們每個開發項目均須通過環境評估，且我們須於建造工程施工前，將環境影響評估報告呈交有關政府機關審批。儘管我們直至現時為止由中國有關環保機關進行的環境審核並沒有發現任何相信會對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的環境違規情況，但仍有可能存在我們未有發現的潛在重大環境責任。此外，我們不能確保我們的業務不會招致環境責任，或者是我們的承建商不會於營運中違反任何可能歸咎於我們的環境法律及法規。閣下請參閱本招股章程「業務 — 環保及安全事宜」，以瞭解有關上述環保事宜的進一步詳情。

## 與中國有關的風險

### 中國經濟、政治及社會狀況以及政府政策可能影響我們的業務

中國經濟於很多方面與大部分發達國家的經濟不同，其中包括：

- 政治結構；
- 政府干預程度；
- 發展水平；
- 資本再投資程度及控制；
- 外匯管制；及
- 資源分配。

中國經濟一直從中央規劃經濟過渡至較為以市場為主導的經濟。過去近三十年來，中國政府先後實施多項經濟改革措施，以利用市場力量推動中國經濟發展。儘管我們相信這些改革將對中國整體及長期發展產生正面影響，但我們不能預測中國的經濟、政治及社會狀況、法律、法規及政策的變動會否對我們現時或日後的業務、財政狀況或經營業績造成任何不利影響。

### 中國外匯管制法規的變動可能影響我們的業務營運

中國政府對人民幣兌換為外幣的可兌換性實施管制，並在某些情況下控制將外幣匯出中國境外。我們幾乎所有收入都是人民幣。按現行公司結構，我們的收入主要源自中國子公司派付的股息。我們的中國子公司須將人民幣收益兌換為外幣，方可以向我們派付現金股息或償還其以外幣計值的債務。按照中國現行外匯法規，在符合若干手續規定下，經常賬目可以外幣支付，而毋須取得外匯管理局的事先批准。然而，人民幣兌換為外幣及匯出中國境外以進行資本賬目交易，例如將股本投資匯進中國境內和償還以外幣計值貸款的本金等，則須經適當政府部門批准。資本賬目項下外匯交易的限制也可能影響我們為中國子公司提供資金的能力。是次全球發售之後，我們獲中國外商投資法規准許，可選擇將我們的全球發售所得款項淨額，以註冊

資本或股東貸款的方式，投資入我們的中國子公司，以撥付中國業務所需資金。我們的投資選擇受到有關中國資本賬目及經常賬目外匯交易的中國法規所影響。另外，誠如我們於本招股章程「行業概覽 — 中國房地產市場 — 中國政府近年就中國房地產市場採取的措施」所披露，我們的投資決策受中國政府對中國物業市場採取的不同措施影響。此外，我們將資金轉撥至中國子公司，於註冊資本增加情況下，須獲取中國政府機關的批准，而於股東貸款情況下，倘中國子公司接獲的現有外資批文允許該等股東貸款，則須獲得中國政府機關的批准並於該機關辦理登記手續。這些對我們與中國子公司間的資金流量方面的限制，可能會限制了我們因應瞬息萬變的市況作出回應的能力。

### 人民幣幣值波動可能會對我們的業務及中國子公司作出分派的價值造成不利影響

人民幣幣值很大程度上視乎中國國內及國際經濟、金融及政治發展、政府政策以及貨幣在國內及國際市場的供求而定。從1994年至2005年之間，將人民幣兌換為外幣（包括美元）是以中國人民銀行按照中國前一日的銀行同業外匯市場匯率及當時全球金融市場的現行匯率而釐定及公布的匯率為基準。於2005年7月以前，人民幣兌換為美元的官方匯率大致上維持穩定。於2005年7月21日，中國人民銀行參考一籃子外幣（包括美元）重估人民幣。人民幣因而於該日升值超過2%。此後，中國中央銀行准許以官方人民幣浮動匯率兌換一籃子貨幣。不能保證此匯率兌美元或任何其他外幣於日後不會大幅波動。由於我們的收入及利潤是以人民幣列值，假若人民幣升值，便可提高中國子公司以外幣派付股息及其他分派的價值。相反，倘人民幣貶值，中國子公司以外幣派付股息及其他分派的價值便會下降。由於我們須將人民幣兌換為外幣以清償以外幣列值的債務，人民幣幣值的波動，亦將影響我們以人民幣列值的外匯債務金額。

### 中國法律及法規的詮釋涉及不清晰情況

我們的核心業務是在中國境內進行，受中國法律及法規所規管。中國的法律制度是以成文法為基礎，之前的法院裁決僅可引用作參考。自1979年起，中國政府為發展一套全面的商業法律制度，就外資、企業組織及管治、商業、稅項及貿易等各種經濟事宜頒布法律及法規，其中包括有關房地產擁有權及發展的法律。然而，由於此等法律及法規的發展尚未成熟，加上已刊發的案例數目有限，且之前的法院裁決並無約束力，中國法律及法規的詮釋存在一定程度的不清晰情況。視乎政府部門或向該等部門提呈申請或案例的情況而定，相對競爭對手而言，該等法規

的詮釋可能會對我們較為不利。此外，任何在中國進行的訴訟可能歷時很久而產生巨額成本，導致分散了資源及分散管理層的專注力。所有此等不清晰情況可能令我們在執行土地使用權、行使許可證所賦予權利及其他法定及合同權利與利益方面遭遇困難。

**非典型肺炎再次爆發或禽流感等其他疫症爆發可能對中國全國及地區經濟以及我們的前景造成不利影響**

中國某些地區（包括我們業務所在城市）容易爆發嚴重急性呼吸系統綜合症（或稱為非典型肺炎）等疫症。視乎影響規模而定，過往爆發的疫症對中國全國及地方經濟造成不同程度的損害。倘若中國（特別是我們業務所在城市）再次爆發非典型肺炎，或爆發H5N1禽流感等其他疫症，可能會嚴重干擾我們的房地產開發以及銷售及營銷業務，繼而對我們的財務狀況及經營業績構成不利影響。

**我們不能保證本招股章程所載有關中國、中國經濟、中國房地產業的事實、預測及其他統計數據以及中國選定地區的數據的準確性**

本招股章程內有關中國、中國經濟、中國房地產業的事實、預測及其他統計數據以及中國選定地區的數據是取自多份可於中國獲取的政府官方刊物，未必與在中國境內外編製的其他資料一致。然而，我們不能保證這些來源資料的質素或可靠程度。我們、任何售股股東、任何聯席保薦人、獨家全球協調人、任何聯席賬簿管理人、任何聯席牽頭經辦人、任何包銷商或我們或彼等各自的聯屬公司或顧問（包括法律顧問）沒有參與編撰或獨立核實這些資料，因此，我們對這些事實、預測及統計數據的準確性概不發表任何聲明。然而，就於本招股章程作出披露而言，我們於轉載及／或摘錄這些政府官方刊物時，已採取合理謹慎做法。鑒於蒐集方法可能存在缺陷或失誤，或已刊發資料與市場慣例間存在差異，本招股章程所載的這些事實、預測及統計數據可能不準確，或不能與就其他經濟體系編製的事實、預測及統計數據作比較。此外，不能保證這些資料是按與其他司法權區者相同的基準載述或編撰或具有相同程度的準確性。因此，閣下不應過分倚賴本招股章程所載有關中國、中國經濟、中國房地產業的事實、預測及統計數據以及中國選定地區的數據。

## 與全球發售有關的風險

股份之前並無公開市場，其流通性及市價可能反覆不定

股份於全球發售前並無公開市場。本招股章程所披露的股份初步指示性發售價範圍是經我們、售股股東及聯席賬簿管理人（代表包銷商）磋商得出，而發售價可能與全球發售後股份市價差距甚遠。我們已申請股份於聯交所上市及買賣。然而，於聯交所上市並不保證股份將出現活躍的交投市場，或即使出現有關市場，將於全球發售後繼續存在，亦不保證於全球發售後股份市價不會下跌。此外，不能保證全球發售將令股份出現活躍及高度流通的公開交易市場。再者，股份的價格及交投量可能反覆不定。以下列舉的各種因素可能對股份的交投量及股價造成重大影響：

- 我們經營業績的實際或預期波動；
- 我們或我們的競爭對手宣布新項目或土地收購事宜；
- 減少或限制房地產業或住房市場的融資方式；
- 我們或我們的競爭對手宣布聘請主要職員或主要職員離職的消息；
- 業界宣布具競爭力的發展、收購事宜或戰略性聯盟；
- 財經分析員的盈利估計或建議有變；
- 可能面對訴訟或規管調查；
- 出現影響我們或行業的整體市況或其他事態發展；
- 出現我們控制範圍以外的其他公司、其他行業的營運和股價表現，或出現其他事件或因素；及
- 我們發行在外股份，或我們、原來股東或其他股東出售或預期出售額外股份的禁售或其他轉讓限制獲解除。

閣下務須注意，房地產業內多家公司的股價曾出現甚大波幅，可能會對股份市價造成不利影響。

另外，證券市場不時面對嚴重的價格和成交量波動，與特定公司的經營表現並沒有關係。這些市場波動也可能對股份的市價造成重大不利影響。

閣下可能面對股權即時攤薄，及倘我們日後發行額外股份，則股權可能會進一步攤薄

股份發售價高於緊接全球發售前每股股份有形資產淨值。因此，按最高發售價每股5.60港元計算，並假設包銷商將不會行使超額配股權，於全球發售中認購股份的閣下及其他買家將面對備考合併有形資產淨值即時攤薄每股人民幣4.10元（4.49港元）。

為擴展業務，我們可能考慮於日後發售及發行額外股份或股本掛鈎證券。倘我們以低於發行時每股有形資產賬面淨值的價格發行額外股份，閣下及其他股份買家的每股股份有形資產賬面淨值可能進一步攤薄。

**原來股東可能採取與其他股東最佳利益有衝突的行動**

於資本化發行及全球發售前或緊隨其後，原來股東將仍然為控股股東，對我們的已發行股本擁有重大控制權。因此，根據組織章程大綱及細則以及開曼群島公司法，許先生基於彼在股本的實際控制權以及彼出任董事局主席的職位，將可透過於股東大會或董事局會議表決之方式，對我們的業務或對我們及其他股東而言屬重大的其他事項行使重大控制權及施加重大影響力，其中包括：

- 選舉董事；
- 甄選高級管理人員；
- 決定派付股息及其他分派的金額及時間；
- 與另一實體進行併購；
- 整體策略及投資決定；
- 發行證券及調整資本結構；及
- 修訂組織章程大綱及細則。



### 前瞻性信息最終可能不準確

本招股章程載有關於我們、我們的營運及前景和行業的前瞻性陳述及資料，是按照我們目前的見解及假設以及現時所得的信息作出。這些前瞻性陳述本質上受到重大風險和不明朗因素的影響，其中包括但不限於有關以下各項的陳述：

- 我們的業務和營運戰略及我們為實現這些戰略推行的各項措施；
- 我們的派息計劃；
- 我們的資本承擔計劃，特別是有關收購土地作房地產開發和項目開發的計劃；
- 我們的營運和業務前景，包括我們現有及新業務的發展計劃；
- 我們對地盤面積、建築面積、項目類型及將開發設施的估計；
- 我們對施工、竣工及預售項目時間等項目開發進度的估計；
- 中國房地產業的未來競爭環境；
- 中國房地產業的監管環境以及整體行業前景；
- 中國房地產業的未來發展；及
- 中國整體經濟走勢。

本招股章程內有關我們、我們的業務或行業的字句，如「預料」、「相信」、「預期」、「計劃」、「展望」、「前瞻」及其他類似用語，目的是說明這些字句為前瞻性陳述。這些陳述反映我們目前對未來事件的觀點，並受風險、不明朗因素及各種假設的影響，包括本招股章程所述的風險因素。倘出現一項或以上此等風險或不明朗因素，或任何有關假設被證實為不正確，則實際結果可能與本招股章程所載前瞻性陳述差距甚遠。除了根據上市規則或聯交所其他規定須持續作出的披露以外，我們不擬更新這些前瞻性陳述。

可能難以向我們或居於中國內地的董事或行政人員送達法律文件或於中國內地對彼等執行非中國法院作出的裁決

我們幾乎全部執行董事及行政人員均居於中國內地，而我們絕大部分資產和該等人士的絕大部分資產均位於中國內地。因此，閣下及其他投資者可能難以向我們或上述處於中國內地的人士送達法律文件，或向我們或上述處於中國內地的人士執行非中國法院作出的裁決。

中國並無條約規定須相互確認及執行由開曼群島、美國、英國、日本及許多其他國家法院作出的裁決。因此，可能難以甚或不可能於中國承認及執行非中國法院的裁決。

**我們強烈警告 閣下不應依賴報刊文章或其他媒體所報導有關我們及全球發售的任何資料**

於本招股章程刊發前，曾有報章及傳媒作出有關我們及全球發售的報導，包括於2008年2月26日刊載於蘋果日報、信報、香港經濟日報、明報、東方日報、太陽報及南華早報的報導。該等報章及傳媒報道包括並無載於招股章程的某些與我們有關的財務資料、財務預測、估值及其他資料，且或會繼續作出更多有關我們及全球發售的報導。我們並無授權於報章及傳媒披露任何該等資料。我們不會對任何該等報章或傳媒報導或任何該等資料的準確性或完整性承擔任何責任。我們不會對任何該等資料或刊物的合適性、準確性、完整性或可靠性作出聲明。倘若載於本招股章程以外刊物的任何有關資料與本招股章程所載者不符或有衝突，我們概不對之負責，因此 閣下不應依賴任何該等資料。於作出是否購買股份的決定時， 閣下僅應依賴本招股章程所載資料。