

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風險因素

與本公司業務有關的風險

本公司的經營須遵守大量政府法規，尤其易受有關中國房地產行業及本公司經營地區政策轉變的影響

中國房地產市場受中國政府嚴格監管。與其他中國物業開發商一樣，我們必須遵守中國法律法規的各種規定，其中包括地方當局為實施該等法律法規而制定的政策及程序。特別是，中國政府透過產業政策及其他經濟措施(如控制土地、外匯、稅收及外商投資)，對中國房地產市場的發展施加巨大的直接及間接影響。該等措施包括限制若干類別物業開發項目的土地供應、提高商業銀行發放用於購置物業的消費貸款的基準利率、提高商業銀行的存款準備金率以減少市場上的整體流動資金、對商業銀行實施各種限制措施以限制其向物業開發商放貸的能力、對物業銷售徵收額外稅項及交易徵費、以及限制外資於中國房地產市場的投資。中國政府所實施的許多房地產行業政策均屬前所未有的，預期有待完善及改進。其他政治、經濟及社會因素亦可能導致對該等政策作出進一步調整。然而，上述完善及調整過程對本公司的營運或業務發展未必構成正面影響。例如，於二零零七年九月，國土資源部頒佈規定：土地使用權受讓人只有在付清土地出讓合同規定的土地出讓金後，方可申請辦理土地登記及取得土地使用權證。於二零零七年十月，中國政府修訂了《外商投資產業指導目錄》，將開發普通住宅從鼓勵外商投資產業目錄中移除，同時強調開發及建設別墅、高檔辦公室及高檔賓館隸屬限制外商投資產業目錄。與鼓勵或允許目錄比較，隸屬限制目錄的項目有可能需要經較高級別部門批准。作為中國政府調整中國住宅市場架構的措施的一部分，中國政府已頒佈規則，要求於二零零六年六月一日或之後於任何行政區域批准或興建的住宅項目，建築面積少於90平方米的住宅單位應至少佔開發建設總面積的70%。於特殊情況下可容許偏離此要求，並獲住房和城鄉建設部批准。其亦要求任何地方政府於任何年份就住宅物業發展而批准的土地供應最少70%必須用作發展中至低價位及中小單位商品住房或廉租住房。現有中國法例及法規亦限制每月按揭付款最高金額至個人借款人月薪的50%並限制個人借款人所有每月償債付款最高金額至其月薪55%。此外，中國政府已就首次置業買家的首期付款最低金額增至購買價20%(倘該物業的單位建築面積為90平方米以下)、就首次置業買家的首期付款最低金額增至購買價30%(倘該物業的單位建築面積為90平方米或以上)、就以按揭融資第二次置業買家的首期付款最低金額增至購買價40%、就商業住宅兩用物業買家的首期付款最低金額增至45%以及就商用物業買家的首期付款最低金額

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風 險 因 素

增至50%。於二零零八年十月，為應對全球經濟衰退的影響，中國人民銀行將個人按揭貸款的最低貸款利率暫時下調至基準貸款利率的70%及將最低首付款比例下調至總購買價的20%。該等國家政策由政府機關頒佈更詳細的實施細則及指引而在省市推行。我們無法向閣下保證，中國政府或地方監管機構日後不會採取其他更為嚴格的政策及規定。倘我們未能因應不時生效的房地產行業新政策及規定而調整營運，或倘該等政策變動令本公司業務受到干擾或承擔額外成本，則本公司的業務前景、經營業績及財務狀況可能遭受不利影響。

有關各項中國法規的更多風險及不明朗因素，閣下可參閱下文「與中國房地產業有關的風險」一節的各種風險因素。

本公司極倚賴中國房地產市場的表現，特別是本公司涉足開發物業項目及管理已開發物業的城市及地區

本公司的業務及前景視乎中國房地產市場的表現而定，特別是本公司涉足開發物業項目的城市及地區，如深圳、長沙、連雲港、青島、武漢及其相鄰地區。本公司的住宅物業業務更為倚賴一般住宅消費市場，而商用物業業務則倚重辦公樓及商場(均位於本公司的營運地區)市場。中國整體或本公司經營的地區房地產市場出現逆轉，或會對本公司的業務、經營業績及財務狀況構成不利影響。截至二零零九年六月三十日，我們擁有十二個已落成物業項目及十四個在建或持作日後開發項目。於十二個已落成項目中，七個位於深圳及周邊地區、兩個位於長沙，而青島、重慶及武漢則各有一個。十四個在建或持作日後開發項目中，五個位於深圳及周邊地區、三個位於長沙、三個位於青島，而武漢、重慶及連雲港則各有一個。十二個已落成項目的總佔地面積約900,000平方米，總建築面積合共約1,900,000平方米。十四個在建或持作日後開發項目的總佔地面積合共約4,700,000平方米，估計總建築面積合共約11,300,000平方米。本公司無法保證，我們經營的地區及中國其他地區對新商用或住宅物業的需求將持續增長。此外，本公司亦無法保證，該等地區及中國其他地區的房地產市場不會出現商用及／或住宅物業供過於求或經濟衰退。供過於求或經濟衰退均可能導致某個地區或全國範圍內的物業銷量及／或物業價格下跌。本公司經營的城市或地區有關商用及／或住宅物業的供求或物業價格的任何不利發展，可能繼而對本公司的業務、經營業績及財務狀況構成不利影響。

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風險因素

現時全球經濟放緩、全球金融市場危機及物業價格波動已經並可能繼續對本公司的業務及本公司獲得營運所需融資的能力造成負面影響

現時全球經濟放緩及起始於二零零八年中的全球金融市場風暴已導致信貸市場整體流動性缺乏、商業及消費者信貸違約水平攀升、消費者信心缺失及市場波動加劇。全球經濟放緩(包括中國)已導致物業價格迅速下跌。現時全球經濟放緩對本公司業務的影響屬多方面。例如，經濟前景不明朗及信貸市場收緊已導致對我們的物業的需求下降，特別是深圳以外地區。就長沙蔚藍海岸而言，我們的銷售及預售貫穿整個往績記錄期間，其已售及預售總建築面積由二零零七年的32,304平方米減至二零零八年的12,607平方米，而銷售及預售總金額亦由人民幣146,100,000元減至人民幣59,600,000元。在保持物業銷售勢頭的深圳，倘未發生全球金融危機，我們的業務或會錄得較佳業績。全球經濟放緩及金融市場風暴業已並可能繼續對置業者及潛在物業買家帶來不利影響，進而可能導致對我們的產品的需求進一步下降及產品售價進一步下降。

現時全球金融市場風暴及因流動資金極度匱乏而造成信貸日益緊縮亦已對我們的流動資金及我們獲得額外融資的能力造成負面影響。我們已大幅縮減我們的原擴充計劃規模，不僅是由於全球經濟放緩及其對我們所處行業的預期影響，亦是由於信貸緊縮令我們難以就擴充計劃涉及的資本開支及營運資金需求獲得可以承受的融資。現時全球金融市場危機及於中國無法獲得融資或獲得有限的融資業已並將繼續對我們的流動資金、資本開支融資及營運資金造成不利影響。有關我們的流動資金及財務狀況的額外資料，閣下可參閱本文件「財務資料-流動資金及資本來源」一節。倘現時全球經濟放緩及金融市場危機繼續蔓延，則其將對我們的產品需求及我們獲得營運所需融資造成不利影響，並對我們的財務狀況及經營業務造成負面影響。

由於中國政府控制物業發展商的土地供應以及透過二手市場或股權收購進行土地收購的不確定性，本公司未必能持續取得合適土地作開發用途

我們的收益主要來自銷售本身開發的住宅及商用物業。我們保有部份商用物業作為可於日後收取租金的投資物業。我們必須適度維持或增加在各具策略優勢地段的土地儲備，以確保本公司業務的可持續增長。本公司的商用物業開發項目位於辦公室雲集的CBD以及本公司商場物業匯聚的主要購物區。本公司的住宅物業大多位於交通便捷的地段，其餘位

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風險因素

於景致優美的地段。按照我們目前的物業開發速度，本公司相信其擁有的土地儲備足夠應付未來約五年的物業開發需要。為獲得源源不斷的已開發物業供出售以及長期持續增長，本公司須充實及增加適合開發商用及住宅物業的土地儲備。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的收益分別為人民幣1,369,900,000元、人民幣990,800,000元、人民幣2,149,600,000元及人民幣2,178,700,000元，而相關期間商用物業銷售佔來自物業開發的總收益99.0%、19.1%、16.7%及7.2%，住宅物業銷售則佔來自物業開發的總收益0.4%、78.9%、82.4%及92.8%。我們物色及收購適合開發地盤的能力取決於多項因素，其中部份因素屬本公司控制範圍以外。在中國，所有的土地供應大致上由中國政府控制。因此，中國政府的土地供應政策直接影響本公司收購供開發的土地使用權的能力以及收購成本。近年來，中國中央及地方政府實施多項措施以規管物業開發商取得供開發物業土地的途徑。中國政府亦透過地區規劃、土地用途管制及其他方式控制土地供應。所有該等措施進一步加劇了各物業開發商在中國的土地競爭。例如，自二零零二年起，中國政府已在全國範圍透過強制性公開招標、拍賣及掛牌出售等機制出讓土地使用權。有關機制適用於商業、旅遊、娛樂及商品住宅開發等用途的所有土地使用權。儘管該規定並不妨礙二手市場的私有土地使用權買賣，但中國政府以具競爭力的市價出讓國有土地使用權的政策可能會增加土地儲備的收購成本。二手市場土地收購及股權收購並非無風險。例如，我們曾透過向一名第三方(其聲稱在中國政府頒佈公開招標、拍賣及掛牌出讓制度之前就已取得收購武漢后湖村項目相關土地使用權的權利)收購於武漢正和的股權的方式收購武漢后湖村項目的地塊。我們已向出讓人支付代價並已自有關中國土地機構獲得武漢后湖村項目的土地使用權證，惟我們無法向閣下保證當地政府與武漢正和之間的合約安排乃屬有效及適當。儘管當地土地局已確認我們已支付土地出讓金及與該幅土地有關的稅項及其已於二零零九年八月以書面發出土地使用權證，倘存在違規情況而足以導致土地使用權被沒收，概無法保證將不會導致這種後果的發生。有關我們收購武漢后湖村項目的其他詳情，請參閱「業務—物業項目—持作未來開發的物業」一節。倘我們未能適時地以可接納的價格購置適合開發商用或住宅物業的充足土地儲備，本公司的業務前景及競爭地位可能遭受不利影響，而本公司的業務策略、增長潛力及表現亦可能遭受不利影響。

本公司已訂立多項合約安排的若干地塊未必能獲發土地使用權

我們訂立多項合約安排以有助可能收購位於中國多個城市的若干幅土地的土地使用權。截至二零零九年六月三十日，該等地塊的總佔地面積約3,000,000平方米。該等合同安排並非可合理保證獲得土地使用權的土地出讓合同或項目公司收購協議。我們同意訂立該

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風 險 因 素

等安排，主要因為我們過往透過類似合約安排收購土地使用權。由於該等土地相關合約常涉及多項政府審批及相對繁瑣的程序，在正常情況下，耗時數年方能收購相關土地並不罕見，或根本無法收購相關土地。例如，於二零零七年八月，我們訂立類似合約以收購位於青島市的住宅項目的土地使用權。儘管我們根據合約於過程中協助籌備工作及支付各類籌備費用，但我們仍因第三方出價較高而於土地拍賣中失利。我們無法向閣下保證有關中國政府機關將向我們授出土地使用權或就該等地塊發出相關土地使用權證。我們亦無法向閣下保證我們的合約安排最終可讓我們收購到任何土地使用權或與相關中國政府機關訂立任何土地出讓合同。有關該等合約安排的更多資料，閣下可參閱本文件「業務-物業項目-其他土地相關合約安排」一節。倘我們未能就該等地塊取得土地使用權或於取得過程中遇到延誤，則我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到不利影響。

我們已就土地相關合約安排作出大筆付款，倘未能收購土地，我們可能因任何對手方未能履行其責任退回我們的付款而蒙受損失。

截至二零零九年六月三十日，我們已以保證金、預付款、股本貢獻、股本權益收購代價及土地出讓金的方式預付總額約人民幣1,287,700,000元（佔我們於二零零九年六月三十日資產淨值70.9%）。該等付款屬未抵押並須向對方或項目公司直接支付為股本而非透過託管賬戶支付。並無訂明退款的時間及方式，且現時亦無機制防止該等款項遭對方誤用或確保應付退款時可取得款項。

在中國，收回款項的過程可能需時並可能會分散我們的管理注意力及財務資源，特別是當我們須要在對方違約的情況下通過訴訟來保護我們的權益時。倘我們的對手方未能履行責任向我們退回首期或按金，則我們的經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

本公司可能須調遷現有居民及支付與部份日後物業開發項目有關的拆遷及安置費用，該等費用可能增加

我們可能須就我們未來的深圳市區重建項目而承擔及支付拆卸現有樓宇及安置原有居民的有關費用。一般而言，我們與代表村民的實體磋商及訂立多項協議，而根據該等協議，我們須根據適用法例及法規向該等村民作出賠償。除須向村民提供相若的新建物業外，賠償一般包括按有關地方當局頒佈的公式計算的每月津貼。該等公式計及地點、須拆卸物業的類型及總建築面積、本地收入水平及許多其他因素。然而，無法保證該等地方當局不會在未預先給予充分通知的情況下改動或調整該等公式，或儘管有經政府批准的公式亦不能保證村民將同意補償安排。此外，根據我們的中國法律顧問，我們根據該等項目（據

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風險因素

此我們與代表村民的實體合作參與改造項目(有待政府主管機關批准)擬收購的地塊毋須遵守招拍掛規則。因此，我們收購該等地塊的成本一般低於透過招拍掛程序收購者。我們不能向閣下保證地方當局不會更改慣例及要求根據該等項目收購的土地遵守招拍掛規則。倘若如此，我們的土地成本可能大幅增加，繼而對我們的現金流量、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們已就銀行借款產生並將繼續產生巨額利息開支及可能缺乏足夠資金進行土地收購及物業開發

物業開發需要雄厚資本。我們主要透過預售及銷售收益、金融機構的借款及內部產生的資金為物業項目融資。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及二零零九年六月三十日，本公司的借款分別為人民幣2,623,000,000元、人民幣5,142,900,000元、人民幣5,720,400,000元及人民幣6,276,100,000元。我們就銀行借款已產生並將繼續產生巨額利息開支。該筆利息開支絕大部分已經或將會資本化計入發展中物業成本，而非其產生時於我們的綜合收益表內列示。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及截至二零零九年六月三十日，持作銷售的已落成物業的資本化利息金額分別為人民幣7,200,000元、人民幣18,300,000元、人民幣107,200,000元及人民幣80,600,000元。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及截至二零零九年六月三十日，發展中物業的資本化利息金額分別為人民幣25,700,000元、53,600,000元、人民幣133,600,000元及人民幣141,900,000元。於未來期間，該等資本化利息支出將於銷售該等物業時於綜合收益表內確認為銷售成本的一部份。因此，該等資本化利息支出於二零零九年及未來期間銷售該等物業時或會對我們的毛利率構成不利影響。計入截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月的銷售成本的資本化利息分別為人民幣17,300,000元、人民幣16,900,000元、人民幣48,200,000元及人民幣99,200,000元。

我們取得足夠融資以進行土地收購及開發房地產的能力，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。儘管自二零零八年中政府已採取多項臨時措施應對全球經濟放緩及金融市場危機，但中國政府過去多年來曾實施多項措施，以限制貨幣供應及可取得的信貸，特別針對房地產開發行業，例如：

- 人民銀行於二零零六年七月至二零零八年六月間先後十六次調高商業銀行的存款準備金率，由二零零六年上半年的7.5%升至截至二零零八年六月的實際17.5%，使中國的商業銀行可借出的款項受到限制。為應對全球經濟放緩，中國人民銀行其後將不同類型銀行的存款準備金要求調低2%至4%；

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風 險 因 素

- 中國銀監會已發出指令，禁止中國的商業銀行向未取得相關土地使用權證、建設用地規劃許可證、建築工程規劃許可證及施工許可證的物業項目批出貸款；
- 商業銀行不得向物業開發商貸款以支付土地出讓金；
- 中國銀監會已發出指引，規定開發商自有資本佔物業項目投資總額的比例不得低於35%；及
- 中國政府頒佈規定：(i)限制向持有大量閒置土地或空置商品物業的物業開發商批出或授予信貸融資；及(ii)禁止商業銀行接受已空置三年以上的商品物業作為貸款的抵押品。

該等及其他政府行動或政策性措施進一步限制了我們利用銀行貸款開發物業項目的能力及靈活性。本公司無法向閣下保證，中國政府將不會推行其他措施，從而可能進一步限制我們獲得資本的能力及我們進行物業開發的融資方式。本公司無法向閣下保證，將來能夠取得充足的融資或可於現有信貸融資期滿前爭取續期，亦無法保證本公司的業務、財務狀況及經營業績不會因為上述及其他政府行動及政策性措施而遭受重大影響。

本公司的融資成本受利率變動的影響

利率變動經已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。中國人民銀行於過去數年多次調整中國商業銀行的基準貸款利率。例如，中國人民銀行將一年期貸款利率由二零零五年的5.58%調高至二零零七年底的7.47%。該等日益緊縮的措施導致利率上升，儘管中國人民銀行為應對全球經濟放緩及金融市場危機於二零零八年底將基準一年期貸款利率調低至5.31%。儘管我們認為人民幣貸款利率變動未曾或不會對本公司取得營運所需足夠融資的能力或本公司的整體財務狀況構成重大不利影響，但如我們於上文「現時全球經濟放緩、全球金融市場危機及物業價格波動已經並可能繼續對本公司的業務及本公司獲得運營所需融資的能力造成負面影響」所披露，全球經濟放緩及金融市場危機確已對我們的業務運營造成重大負面影響。然而，我們無法向閣下保證貸款利率將維持不變或將不會上升。於截至二零零八年十二月三十一日止年度，銀行借款的平均利率為7.09%。此外，利率上升可能會影響本公司住宅物業客戶按可接納條款取得按揭的能力(或根本無法取得按揭)，繼而可能影響彼等購買本公司物業的能力。本公司無法向閣下保證，人民銀行不會進一步調高貸款利率，亦無法保證本公司的業務、財務狀況及經營業績不會因此遭受不利影響。

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風 險 因 素

本公司的土地增值稅撥備可能不足以應付土地增值稅責任

根據中國土地增值稅條例的規定，從銷售或轉讓土地使用權、樓宇及其附屬設施中獲得收入的所有人士(包括公司及個人)須按累進稅率(介乎有關物業增值額的30%至60%)繳納土地增值稅，惟普通住宅物業的銷售(倘增值額未超過相關土地增值稅條例所界定的可扣除費用項目的20%)可在若干程度上獲豁免繳納土地增值稅。豪華住宅物業及商用物業的銷售不在豁免之列。根據國家稅務總局頒佈並已於二零零七年二月一日生效的通知，大多數情況下土地增值稅責任必須於物業項目完工的具體時間內在相關稅務機關清算。因此，本公司已結清所有已落成物業項目的土地增值稅款項。有關中國土地增值稅條例的詳情，閣下可參閱本文件附錄五「稅項－中國內地稅項－本公司在中國內地的營運－土地增值稅」一節。

在深圳市政府實施預繳土地增值稅的規則後，本公司自二零零六年起即參考其預售收益預繳土地增值稅。於二零零六年、二零零七年、二零零八年以及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們分別就土地增值稅撥備人民幣149,300,000元、人民幣79,700,000元、人民幣284,100,000元及人民幣217,300,000元。儘管本公司認為，其已按照所有相關中國稅務法律法規就土地增值稅作出撥備及公司於二零零六年、二零零七年、二零零八年以及截至二零零九年六月三十日止六個月作出的土地增值稅撥備(如本文件附錄一A會計師報告所載的本公司綜合財務資料所反映)足以償還其於各期間的土地增值稅負債，但本公司無法向閣下保證，本公司的土地增值稅撥備將足以償還其過往由相關中國稅務機關釐定的土地增值稅負債。例如本公司無法向閣下保證，有關稅務機關會認同本公司計算土地增值稅負債所採納的基準。倘有關稅務機關最終釐定的土地增值稅負債遠較本公司的土地增值稅撥備為高，則本公司的經營業績、現金流量及財務狀況可能遭受重大不利影響。

本公司未必能有效管理其擴充及增長

截至二零零九年六月三十日，我們已完成十二個物業開發項目，總建築面積為1,900,000平方米，其中七個位於深圳及周邊地。目前，本公司正在開發階段或持作未來發展的項目達十四個，估計總建築面積為11,300,000平方米，分佈於中國的八個經策略性甄選的城市。儘管本公司已規劃的項目均經過重重甄選、檢討及審議後方審慎選定，在建建築面積大幅增長仍可能對本公司的管理及財務資源造成巨大壓力。為成功實現擴充，我們須新招募及培訓若干經理及其他僱員，並於短期內在該等新的區域市場建立業務、樹立聲譽。由於本公司的過往物業開發項目主要集中於深圳，我們的有關知識、經驗及經營模式可能無法迅速適應新的市場。此外，本公司的擴充計劃乃基於對市場前景的前瞻性評估，而本公司無法向閣下保證有關市場評估臻於準確，或能夠成功執行所擬訂的擴充計劃，或能夠成功整合擴充後的業務。本公司亦無法向閣下保證，其擴充後的業務將於可見未來或隨時產生足夠的利潤或正向營運現金流量，或根本無法如願。

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風 險 因 素

儘管本公司將繼續擴充其目前所營運地區業務營運，但亦有意進一步開拓經選定的中國其他地區發展迅速的區域中心。我們對該等地方物業市場的狀況瞭解有限，更缺乏在該等地區開發物業的經驗。此外，由於本公司新進軍該等市場，對承包商、業務手法及慣例、客戶品味、行為及偏好的熟識程度可能不如本公司開發物業已久的城市。因此，在新的地區市場擴充業務營運時，我們未必能成功利用現有經驗及知識。此外，我們進軍新地區市場時，可能面臨已在該等市場擁有知名度及市場份額的開發商的劇烈競爭。我們於往績記錄期間收購多間項目公司，並將考慮適合的收購機會以在未來實現我們的擴充計劃。倘本公司未能善用其經驗及知識或未能熟悉作為擴充目標的其他中國地區的物業市場或未能將我們的現有或未來收購綜合至我們的現有業務，則可能會對本公司的業務、財務狀況及經營業績構成不利影響。

倘本公司未能取得任何主要物業開發項目所需的政府批文，或在此方面出現重大延誤，則本公司的業務將會受到不利影響

中國物業界受中國政府嚴格監管。物業開發商必須遵守中國政府各項法例法規，包括地方政府為推行該等法例法規而頒佈的規則。為發展及完成一個物業項目，本公司必須申請各項牌照、許可證、證明及批文，包括相關市區重建計劃的政府批文、土地使用權證、建設用地規劃許可證、建築工程規劃許可證、施工許可證、預售許可證及完工證書的相關政府機關批文。於政府機構發出任何證明或許可證前，本公司必先符合特定條件。本公司無法保證，本公司於符合該等條件時不會出現嚴重延誤或其他困難，或本公司能適應有關物業界不時生效的新規章制定。有關監管機構於審批本公司申請時亦可能出現延誤。因此，倘本公司未能取得任何主要物業項目所需的政府批文，或在此方面出現重大延誤，本公司將不能繼續進行開發計劃，而本公司的業務、財務狀況及經營業績將受到不利影響。

本公司有大量債務，以及現金流量狀況轉差，可能對本公司償還債務及持續營運的能力構成重大不利影響

本公司有大量債務以為營運提供資金。截至二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年六月三十日，本公司的未償還借款總額分別為人民幣2,623,000,000元、人民幣5,142,900,000元、人民幣5,720,400,000及人民幣6,276,100,000元。本公司於同日以債項淨額除以總資本計算的資產負債比率分別為53.0%、75.0%、

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風 險 因 素

76.7%及70.0%。截至二零零九年六月三十日，本公司為數人民幣6,276,100,000元的未償還借款總額中，須於十二個月內償還的約為人民幣2,290,300,000元，而須於十二個月後償還的則約為人民幣3,985,800,000元。本公司無法保證，市況將持續有利於本公司的營運，或本公司能夠從持續經營中錄得充足的現金流入以償還其債務。我們倚賴住宅及商用物業的預售收益作為營運所需資金的主要來源。倘由於相關中國規章制度的改變，或中國或我們經營的城市及地區出現嚴重經濟衰退，導致我們的預售明顯受到限制或不利影響，則本公司的現金周轉狀況及償債能力可能遭受不利影響。倘我們所擔保的第三方債項出現違約事件，本公司亦可能被催繳或有負債。該第三方債項包括我們向承按銀行擔保的客戶按揭貸款(如下文風險因素「本公司為客戶的按揭貸款提供償還責任擔保，倘客戶拖欠償還按揭貸款，本公司可能須對承按銀行負責」所披露)。倘我們在有關債務及其他定期付款義務到期時未能按期付款，本公司須重新磋商該等債務或取得額外股本或債務融資。我們無法向閣下保證，本公司重新磋商的努力將會取得成果或可適時作出，或能按可接納的條款為本公司的債務再融資，或根本無法如願。倘金融機構由於信貸風險而拒絕提供新融資或為我們的現有到期貸款提供再融資，而我們未能透過其他渠道籌得融資，則本公司的財務狀況、現金周轉狀況及業務前景可能遭受不利影響。

我們於往績記錄期間錄得負經營現金流量，而倘我們未能履行我們的財務責任，則我們的業務、財務狀況及經營業績將受到重大及不利影響

我們於二零零七年及二零零八年分別錄得負經營現金流量人民幣2,133,400,000元及人民幣327,300,000元，而我們於二零零六年及截至二零零九年六月三十日止六個月則錄得正經營現金流量。我們的負經營現金流量主要由於物業開發項目的長期及資本密集性質、我們於相關期間的土地收購及業務擴充所致。誠如本文件「財務資料 — 流動資金與資本來源 — 經營活動」所披露，我們於往績記錄期間以內部經營現金流量及銀行借款撥付我們的經營及投資活動。

由於錄得負經營現金流量，我們須取得足夠融資以滿足現時的財務需要及責任。倘我們未能做到，我們將無法清償負債或未能按計劃發展項目，因此我們的業務、財務狀況及經營業績將受到不利影響。

本公司可能受第三方承包商的表現所影響

本公司僱用第三方承包商提供各種服務，包括設計、注樁、地基工程、施工、設備安裝、機電工程及管道工程。我們通常透過招標選定第三方承包商。我們致力僱用具有良好聲譽、優異往績記錄、表現可靠及財務資源充裕的公司，並已實施嚴格的質量控制程序以密切監察施工進度。然而，本公司無法保證，任何第三方承包商將會提供令人滿意的服

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風險因素

務，並達至規定質素水平。倘任何第三方承包商的表現不理想，我們可能須更換該承包商或採取其他補救措施，而此舉或會對有關項目的成本結構及開發進度造成不利影響。此外，由於我們正在中國其他地區市場擴充業務，該等地區可能缺乏合乎本公司開發及質素規定的第三方承包商，以致本公司未必能在該等地區僱用足夠的高質素第三方承包商。再者，本公司的第三方承包商可能還承擔其他開發商的項目，從事高風險業務或可能遭遇財務或其他困難，因而可能影響其按時或在預算內完成本公司物業項目的能力，或根本無法完成有關項目。任何該等因素或會對本公司的聲譽、公信力、財務狀況及業務營運造成不利影響。

本公司的經營業績於不同時期可能出現重大變化

我們的收入主要來自銷售我們所開發的物業。按照我們的會計政策，我們會於物業竣工及交付買家時確認收入，自開始預售起，通常可能需時最多12個月或以上。因此，基於不同開發項目的建築時間表及銷售交付進度，我們的經營業績在不同時期可能出現重大變化。此外，我們的業務受季節變化影響。例如，我們每年第一季度的物業交付會因年終長假及農曆新年假期而受到負面影響。因此，我們於每年上半年交付物業而確認的收入及溢利往往遠遠低於下半年。

本公司投資物業的公允值可能不時波動，並可能於日後大幅降低，因而可能對本公司的盈利能力造成重大不利影響

本公司須於發表財務報表的各結算日重估投資物業的公允值。我們的投資物業包括若干停車位及廣州地王商場。根據香港財務報告準則，本公司投資物業的公允值變動所產生的盈虧計入產生期間的本公司收益表。本公司的估值主要以直接比較法為基準，據此，本公司的投資物業直接與其他類似面積、特性及地點的相若物業進行比較，以就資本值作出公平比較。獨立物業估值師戴德梁行有限公司已按反映二零零九年六月三十日市況的公開市場、現有用途基準重估本公司投資物業於該日期的價值。根據此次估值，我們已於本公司綜合資產負債表確認本公司投資物業的公平市值總額，於本公司的綜合收益表確認投資物業的公允值收益及相關遞延稅項。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月，本公司投資物業的公允值收益分別為人民幣69,200,000元、人民幣82,600,000元、人民幣41,000,000元及人民幣35,000,000元，分別佔本公司除稅前溢利約17.8%、19.0%、6.9%及4.5%。

本公司投資物業於往績記錄期間的公平市值大幅躍升，乃主要由於本公司新增投資物業以及廣州及深圳的物業全面升值。然而，只要本公司持有相關投資物業，公允值盈虧不

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風險因素

會改變本公司的現金狀況，故不會增加本公司的流動資金(儘管溢利有所增加)。重估調整金額一直並將繼續受到市況波動的影響。宏觀因素包括經濟增長率、利率、通脹率、城市化比率及可支配收入水平以及任何政府法規可重大影響我們投資物業公允值，及影響中國物業市場的供求。所有該等因素均非我們所能控制且本公司無法向閣下保證，市況變動將繼續為本公司投資物業帶來先前水平的公允值收益或根本無法帶來公允值收益，亦無法保證本公司投資物業的公允值於日後不會下跌。特別是，倘本行業由於中國政府旨在「冷卻」中國物業市場的政策或因其他原因而呈現回落，本公司投資物業的公允值或會下跌。本公司投資物業的公允值下跌，將會對本公司的盈利能力構成不利影響。

投資物業的流通性低及缺乏其他用途可能限制我們應對投資物業組合表現逆轉的能力

截至二零零九年六月三十日，我們擁有21,069平方米的投資物業及預期日後擴大我們的投資物業組合。房地產投資流通性低，因此我們為應對經濟、財務及投資狀況不斷轉變出售我們的投資組合的能力受限。我們無法預計我們是否能夠以我們可接受的價格及條款銷售我們的任何或全部投資物業。我們亦無法預計物色買家及完成投資物業銷售所需時間。此外，我們亦或須動用資金，於我們的投資物業可能被出售前進行維修、翻新或裝修。我們無法保證將能夠獲得有關資金。

此外，即使投資物業因競爭、樓齡、需求減少、供應增加或其他因素而無利可圖，亦未必能轉作其他用途。將投資物業轉作其他用途一般需要大量資金開支進行改造或裝修。我們無法保證在需要時將可獲得資金。該等因素及削弱我們應對投資物業表現逆轉的能力的其他因素或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

中國有關預售的法律及法規改變可能對本公司的現金周轉狀況及業務表現有不利影響

本公司的業務經營極依賴預售物業所得現金流量用作為開發物業的重要資金來源。根據現行中國法律及法規，房地產開發商必須達成若干條件方可開始預售物業，且預售所得款項僅可用作相關物業開發項目的資金。於二零零五年八月，人民銀行頒佈「二零零四年房地產融資報告」，建議中止預售未落成物業，因其會導致重大市場風險，並且導致違規交易情況。上述及其他人民銀行的建議並未獲中國政府採納。儘管如此，並不能保證中國政府將來不會採納該等建議及廢除預售未落成物業的做法或實施更多有關物業預售的限制措

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風 險 因 素

施，例如增加取得預售許可證的額外條件或進一步限制預售所得款項的用途。任何該等措施都將對本公司現金流量狀況產生不利影響，並將迫使本公司尋求其他資金來源，為本公司的項目開發提供資金。

本公司為客戶的按揭貸款提供償還責任擔保，倘客戶拖欠償還按揭貸款，本公司可能須對承按銀行負責

由於本公司在物業實際竣工前即開始預售，依照中國行業慣例，國內銀行規定本公司須對其客戶的承按貸款提供償還責任擔保。本公司於該等按揭貸款的擔保責任將一直生效，直至有關物業竣工以及承按銀行獲交付有關物業的物業所有權證及其他權益證書，而物業的所有權證及其他相關證書通常可在本公司向買方交付有關物業的擁有權後一年內獲得，其時該等擔保方獲解除。倘買方於本公司擔保期間拖欠償還按揭貸款，我們可能須透過償清按揭購回有關物業。倘我們未能依此行事，承按銀行可能會將有關物業拍賣，並向本公司(作為所拖欠按揭貸款的擔保人)追討未償餘額。按行業慣例，我們並無對客戶進行任何獨立信用審查，並依賴承按銀行對該等個別客戶所評估的結果。

截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及截至二零零九年六月三日，本公司就客戶按揭貸款所提供的未償擔保額分別達人民幣908,200,000元、人民幣606,500,000元、人民幣533,400,000及人民幣1,287,700,000元，分別佔我們的淨資產72.2%、44.3%、37.2%及70.9%。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，本公司曾遭買方拖欠一次按揭貸款，而提供按揭的銀行則就一筆金額人民幣19,259元的款項另加利息控告卓越世紀城的一名客戶。截至最後實際可行日期，該法律訴訟仍未作出裁決。於二零零九年六月三十日，本公司就客戶按揭貸款所提供的未償擔保額約為人民幣[606,500,000]元。倘發生重大拖欠還款事件，並且本公司被催繳擔保額，則本公司的財務狀況及經營業績可能遭受不利影響。

取得按揭貸款(若取得)的條款可能會影響我們的銷售

按揭成為中國購買物業日趨重要的融資途徑。本公司絕大部分買家依賴按揭提供購買資金。利率上升或會大幅增加按揭融資成本，從而對購買物業的能力構成不利影響。此外，中國政府及商業銀行亦或會提高首期付款要求，施加其他條件或改變監管架構，致使有意購入物業買家不能獲得或獲得較少按揭融資或令按揭融資顯得並不具吸力或吸引力較小。根據現行中國法律及法規，住宅物業買家透過按揭取得購買資金前，一般須支付物業價格最少20%。於二零零六年五月，對於首次置業人士而言，倘該物業的單位建築面積為90

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風險因素

平方米或以上，中國政府將首期付款的最低金額全面提高至購買價格的30%。對於使用按揭融資的二次購房者而言，中國政府批准將首期的最低金額全面提高至購買價格的40%，按揭貸款最低利率提高至人民銀行相關基準利率的110%。就商用物業購買者而言，銀行目前不得就購買預售物業提供資金，商用物業購買者首期的最低金額提高至購買價格的50%，按揭貸款最低利率提高至人民銀行相關基準利率的110%，且最長期限不得超過十年。倘按揭融資供應或吸引力減少或受限，許多潛在買家未必可以購買本公司物業，因而可能使本公司業務、流動資金及經營業績受到不利影響。

根據本公司於本文件已披露的行業慣例，本公司須向為本公司買家提供按揭的銀行作出擔保，直至有關物業完成及有關物業所有權證及其他權益的證書呈交承按銀行為止。倘法律、法規、政策及慣例改變而禁止房地產開發商就物業買家所獲按揭向銀行提供擔保，且該等銀行不接納第三方的任何其他擔保，或市場並無第三方替代可以或願意提供該等擔保，則本公司物業出售及預售時，買家或會更難從銀行及其他金融機構獲得按揭。融資方面的困難會導致本公司物業的出售及預售比例大幅減少，因而對本公司的現金流量、財務狀況及經營業績造成不利影響。本公司並不察覺法律、法規、政策及慣例即將有任何變動，以致不得在中國提供上述擔保。然而，不能保證日後中國法律、法規、政策或慣例不會出現上述改變。

本公司可能因不受保事項蒙受損失

本公司並無就物業交付予客戶前的所有潛在損失或損害全面投保，亦無就侵權行為所導致的責任或其他與項目建設有關的人身傷害投保。我們相信該等責任應主要由第三方建築公司承擔。然而，本公司無法向閣下保證，本公司將不會因該等侵權行為及其他人身傷害而被起訴或須對有關損害負責。再者，就商業上適用的條款而言，若干損失(如由地震、颱風、水災、戰爭及內亂引致的損失)在中國屬不受保範圍。倘本公司在經營及物業開發過程中招致任何損失、損害或責任，本公司未必擁有足夠財務資源彌補有關損害或履行任何潛在責任。此外，倘本公司須就該等損失、損害或責任作出巨額償付，本公司的業務、經營業績及財務狀況可能遭受不利影響。

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風 險 因 素

本公司未必能按時完成或甚至不能完成開發項目

物業開發項目在動工前及施工期間均需大量資本開支，並且物業項目的工期可能長達一年多或更長時間方可進行預售或銷售從而產生正向現金流量。同時，開發項目的進度及成本或會遭受多種因素的不利影響，當中大多數非本公司所能控制。該等因素包括：

- 向政府機關或有關當局申領必需的執照、許可證或批文時出現延誤；
- 調遷現有居民及／或拆卸現有建築物；
- 物料、設備、承包商及熟練勞工短缺；
- 勞資糾紛；
- 施工意外；
- 天災；
- 惡劣天氣；
- 政府政策改變；及
- 經濟不景氣及整體消費意欲疲弱。

倘由於上述原因而引致工期延誤，或未能依照既定標準、進度或預算完成項目建設，則可能對本公司的經營業績及財務狀況構成不利影響，亦可能導致聲譽受損。本公司無法向閣下保證，我們不會在項目竣工或交付方面遭遇任何重大延誤，亦無法保證我們不會因任何該等延誤而招致任何責任。

倘本公司未能達至交付已落成物業及獲發物業所有權證的所有規定，則可能須承擔向客戶賠償的責任

一旦物業項目通過必需的竣工驗收，本公司即須按物業買賣協議內所載時間向客戶交付已落成物業。倘由於惡劣天氣以及物料或熟練勞工短缺等因素導致項目建設延誤，則可能影響本公司按指定時間向客戶交付物業的能力。我們可能因該等情況下的物業交付延誤而須承擔向客戶賠償的責任。項目竣工出現延誤可能對本公司的聲譽及業務營運構成不利影響。

根據中國法例，物業開發商必須在物業交付後的90日內或有關物業買賣協議規定的其他時限內符合各項規定，讓客戶可申請物業所有權證，包括通過各種政府批核、手續及程序。物業開發商(包括本公司)通常選擇在買賣協議內列明交付相關個別物業所有權證的最後限期，以給予充分時間辦理申請及審批程序。我們一般在相關合約中指明我們將於取得

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風 險 因 素

完工證書日期起210日至240日內向個人物業買家交付物業所有權證。我們的指定時間表符合相關政府法規，而我們向物業買家履行我們的責任時並無遭到任何重大困難。按照現行中國法規，本公司須在收到相關物業的竣工證書後30日內向地方土地資源及房屋管理局提交與物業開發項目有關的所需政府批文(包括土地使用權文件及各種施工相關的許可證)，並申請該等物業的一般物業所有權證。本公司其後須在物業交付後規定期間將相關物業買賣協議、買方身份證明文件、契約稅繳納憑證連同一般物業所有權證交由有關機關審閱並就所購買物業申請簽發個別物業所有權證。倘各行政機關審閱有關申請及授出批文時有所延誤或因非本公司所能控制的其他因素而引致延誤，則可能影響一般及個別物業所有權證按時交付。按照現行的中國法律及法規以及本公司的買賣協議，本公司須就延誤完成交付向客戶作出賠償。於往績記錄期間，我們曾經歷交付已落成物業的延誤事件並已就該等延誤向客戶支付賠償約人民幣1,300,000元，本公司無法向閣下保證，日後不會發生該等有關物業項目的延誤事件。倘本公司一個或多個物業項目出現重大延誤，本公司的業務及聲譽將會受損。

本公司的物業估值可能與實際可變現值有所出入，並且可能發生變化

由獨立專業測量師及物業估值師戴德梁行有限公司編製的物業估值報告載於本文件附錄四，當中對本公司物業的估值乃基於多種帶有主觀性及不明朗因素的假設作出。本公司物業及土地儲備的估值乃基於以下假設作出：

- 我們將根據提供予戴德梁行有限公司及載於物業估值報告的最新發展計劃按時發展及完成項目；
- 我們經已或將會及時從監管機構獲得項目開發所必需的所有批文；及
- 我們已償付所有土地出讓金以及拆遷及安置費用，並已取得所有土地使用權證及可轉讓土地使用權(無附帶任何額外土地出讓金以及拆遷及安置費用的付款責任)。

倘若我們未能獲得發展我們的項目所需的監管機構批文，戴德梁行有限公司在得出我們物業的估值時所作的若干假設將證實並不準確。因此，我們物業的估值不應被當作其實際可變現價值或其可變現價值的預測。在發展物業項目時出現無法預見的變故以及全國及地方經濟狀況環境均可能會對我們持有的物業價值造成影響。

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風 險 因 素

就並非我們全資擁有的物業而言，其估值按我們於相關項目公司的應佔所有權攤分子予本公司。

截至本文件日期，不具正式土地使用權證的中國物業，就發表任何物業估值報告而言不獲分配任何商業價值。物業估值報告提到七塊土地記載於「估值概要－第六類－貴集團在中國訂約將予收購的物業權益」一節中，即屬於截至二零零九年八月三十一日，我們已訂立土地出讓合同或股權轉讓協議，惟尚未全數支付土地出讓金或達成取得土地使用權證的其他條件的土地。閣下不應依賴物業估值報告所述我們應佔估計價值約人民幣18,931,800,000元，原因是政府是否發出有關土地使用權證乃取決於我們是否能及時支付所須土地出讓金及達成多項其他條件，其中多項條件並非我們所能控制。

倘本公司未能遵守土地出讓合同的條款，中國政府可能對本公司處以罰款或收回本公司的土地

根據中國法律及法規，倘本公司未能按照土地出讓合同的條款(包括有關償付土地出讓金、拆遷及安置費用以及其他費用、土地指定用途、物業開發項目的動工及竣工時間的各項條款)開發物業項目，中國政府可能向我們發出警告、徵收罰款，以及／或收回我們的土地。倘我們由土地出讓合同所訂明的動工日期起計逾期一年仍未進行開發，則有關中國國土當局可能向我們發出警告通知，並就有關土地徵收最高達土地出讓金20%的土地閒置費用。倘我們逾期兩年仍未進行開發，則有關土地可能會被中國政府收回，惟因政府行動或不可抗力事件所引致的開發延誤除外。此外，儘管土地開發的動工時間與土地出讓合同一致，但倘土地上已開發的總建築面積少於項目建議總建築面積的三分之一，或已投資總額少於項目總投資的四分之一，以及未經政府批准土地開發擱置一年以上，則該土地可能會被視為閒置土地。於二零零七年九月，國土資源部發出新通告，進一步加強土地供應的控制，要求開發商須根據土地出讓合同的條款開發土地，限制或禁止任何違規開發商參與未來的土地投標。於二零零八年一月，國務院發佈了《關於促進節約集約用地的通知》，加大土地閒置管理的現有條例的執行力度。該通知列明(其中包括)國土資源部及其他機關須制定有關閒置土地增值地價徵費的實施規則。此外，國土資源部於二零零九年八月發出《關於嚴格建設用地管理促進批而未用土地利用的通知》，重申閒置土地的現有條例。截至二零零九年六月三十日，我們擁有總佔地面積約4,045,276平方米的持作未來發展的物業。

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風 險 因 素

誠如下文所示，於有關土地出讓合同所訂明動工日期起一年或兩年以上的時間內，我們尚未開始發展若干該等物業，亦無獲相關部門批准延期發展該等物業。在未取得土地出讓方同意的情況下，我們已延遲發展此項物業。

編號	項目	位置	佔地面積 (平方米)	訂明 動工日期	閒置期 (人民幣 百萬元)	土地出讓金 總額 (人民幣 百萬元)	已付土地 出讓金	本集團是否	
								違反協定 發展計劃 (不包括時限)	本集團是否 接獲罰款或 沒收通知
1	青島蔚藍群島 (二至五期)	山東省 青島市	362,964 ⁽¹⁾	二零零七年 四月三十日	兩年以上 ⁽¹⁾	114.3 ⁽¹⁾	114.3	否	否
2	惠州羅浮山 項目	廣東省 惠州市	597,329	二零零八年 七月十八日	一年以上但 兩年以下 ⁽²⁾	192.0	192.0	否	否
3	不適用	四川省雙流縣	60,503	無 ⁽³⁾	兩年以上 ⁽³⁾	不適用 ⁽³⁾	不適用 ⁽³⁾	否	否
4.	上海誠邦 別墅項目一期	上海市	82,687	不適用 ⁽⁴⁾	不適用 ⁽⁴⁾	12.3	12.3	否	否

(1) 該宗土地由兩幅地塊組成。此處的佔地面積及土地出讓金為總數。我們最初拍得包括該兩幅地塊在內的整片土地，但其後根據規劃要求就該片土地的不同地塊簽署數份土地出讓合同。雖然該宗土地整體上已動工興建，但該兩幅土地部分因整宗地佔地面積龐大尚未動工。我們獲當地部門初步確認，該土地不應被歸為閒置土地，但有關確認有待相關部門進一步審批。

(2) 現時僅對該幅土地徵收土地閒置費而並未被收回。該土地臨近風景名勝區。現時該風景名勝區的整體規劃須經當地政府機關修訂。該修訂導致該區域臨近的若干基礎設施需要調整。由於尚未作出該等調整，故我們尚未能夠於其上動工興建。

(3) 我們根據法院判決在未簽署任何土地出讓合同的情況下向第三方收購該土地，總代價為人民幣27,000,000元。我們已於二零零七年七月二十三日獲發土地使用權證。二零零八年五月，四川省發生大地震，當時我們將此土地持作未來發展用途。鑑於與地震有關的風險，我們其後決定不發展此項目，並於二零零九年六月簽訂一項協議，將土地轉讓予一名獨立第三方。總轉讓價格約為人民幣44,500,000元，乃按初始土地收購成本、土地初步開支及利息開支計算得出。根據協議，我們計劃首先將卓越成都的土地使用權轉讓予第三方，隨後將我們於卓越成都100%的股權轉讓予該第三方。我們現時正在籌備向卓越成都轉讓土地使用權的文件，預期向第三方轉讓卓越成都的股權將於二零零九年底完成。中國法律顧問已確認擬進行的轉讓合法且並無違反中國人和法律法規。我們尚未在該土地上動工。

風險因素

於往績記錄期間，該土地根據土地使用權納入本文件附錄一A會計師報告內。該土地的賬面值為人民幣27,000,000元。由於我們已安排將該幅土地轉讓予第三方，故該幅土地既未納入物業估值報告亦無納入我們的土地儲備。由於地震並無對土地引起任何實際損壞，因此我們並未就四川地震支付的土地款項人民幣27,000,000元作出撥備。我們決定將該幅土地轉讓予第三方乃基於我們考慮到未來的商業風險。我們並無對該幅土地作出其他撥備，乃由於(i)我們已作出安排將該幅土地轉讓予第三方，其已免除我們支付土地閒置費的責任或免除我們在擬定轉讓後土地遭到收回的責任，及(ii)我們相信該第三方有充分的財政實力免除我們的責任。

- (4) 於二零零九年九月，我們透過購買擁有有關項目的上海德天100%的股權收購該項目。該項目一期的開發於二零零五年十月開始，已延遲至二零零六年六月。在建一期的總建築面積已超過建議總建築面積的三分之一，且於一期的實際投資已超過相關政府機構批准的投資總額的25%。鑑於上文所述，中國法律顧問認為一期不應被視為閒置土地。根據有關該項目一期土地的土地出讓合同，在未取得土地管理機構同意的情况下，倘上海德天延遲發展此項目超過兩年，則政府可收回其土地使用權。我們已就調整該項目計劃向相關政府機構遞交申請，而相關政府機構已初步批准我們的調整計劃。因此，中國法律顧問認為政府不會向我們收回該項目一期的土地使用權。

我們就上述土地第1至第4號所產生的投資成本總額為人民幣508,300,000元。於最後實際可行日期，第1至第4號土地概無發生土地閒置費用。我們已安排將以上3號土地轉讓予第三方。就1號及2號土地而言，我們正在向相關部門諮詢，旨在尋求延長動工日期。就4號土地而言，我們已再次遞交申請，以恢復其發展工作。然而，儘管我們已獲當地部門初步確認，指出1號土地不應被視為閒置土地，但我們無法向閣下保證我們最終可取得或獲批准有關延期。倘若我們未能取得2號土地延期，我們可能會產生最多人民幣38,400,000元的土地閒置費。倘1號、3號及4號土地被收回，我們可能不僅會失去在有關土地上發展物業項目的機會，亦可能損失過往於該土地作出的所有投資，總金額分別為人民幣114,300,000元、人民幣27,000,000元及人民幣175,000,000元。倘若2號土地閒置超過兩年，而我們未能取得動工日期延期或相關機構的其他批文，該地塊或被沒收，在此情況下我們或損失過往於該土地的投資，總額為人民幣192,000,000元。本公司無法保證，日後將不會發生各種情況，導致土地被收回、被征收土地閒置費或開發進度出現重大延誤。

中國政府對中國房地產開發商的融資能力設定了限制，這對我們為中國業務進行融資的能力和速度產生了不利影響

於二零零七年七月，國家外匯管理局頒佈《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》。根據該通知，國家外匯管理局(i)將不再為於二零零七年六月一日或之後取得相關商務主管部門批准證書及已於商務部備案的外商投

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風 險 因 素

資房地產企業辦理外債登記或購買外匯的申請手續及(ii)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部門批准證書但未於商務部登記的外商投資房地產企業辦理外匯登記(或更改有關登記)或資本項目結售匯申請手續。此項法規限制外商投資房地產公司以股東貸款的方式在境外籌集資金以為其中國附屬公司提供資金的能力。儘管國家外匯管理局的通知並無限制物業開發商以增加現有外商投資公司註冊資本或成立新外商投資公司的方式接受外資，惟增加註冊股本或成立新公司須獲商務部地方主管部門正式批准及於商務部備案或獲商務部批准。

我們須遵守該通知，且已全面遵守其規定。於二零零七年六月一日後，我們已就增加我們於中國的四間現有外商投資附屬公司的註冊資本及於中國成立兩間新外商投資附屬公司向商務部辦理備案。我們有意透過股本出資的方式將是次●的所得款項淨額注入我們新註冊的中國附屬公司及增加對我們的其他中國附屬公司的股本出資。由於商務部有關於中國進行外商投資的現行規則項下的多項時間要求，我們可能須向有關中國機關重新申請批准，方可將●的所得款項淨額注入我們的中國業務。我們無法向閣下保證我們會及時在商務部取得該等批准或進行備案。未能取得該等批准或進行備案或在取得該等批准或備案時出現重大延誤，或會對我們的發展計劃及業務造成不利影響。此外，我們無法向閣下保證中國政府不會推行新政策及法規，可能進一步限制我們將於海外所籌得的資金注入我們的中國業務的能力。

本公司的成功依賴高級管理層隊伍及其他主要人員繼續效力

本公司的成功及發展依賴本公司執行董事及高級管理層隊伍各成員繼續效力。中國物業開發行業對該等管理人才的競爭異常激烈。本公司極其倚重董事會主席李華，以及高級管理層成員，包括董事會副主席兼本公司總裁李曉平。彼等均於中國房地產行業擁有豐富經驗，對物業開發的各個方面均有深入了解。倘任何高級管理層成員離任，而我們未能物色及延聘合適的替任者，本公司的業務可能會遭受不利影響。此外，隨著本公司的穩步發展及在中國其他地方市場的擴充，本公司須在更廣大地區僱用、培訓及挽留合適的熟練及合資格經理及其他僱員。倘我們無法吸納及挽留合適人員，則本公司的業務及未來發展將會遭受不利影響。

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風險因素

我們可能無法保護我們的品牌、商標及其他知識產權，這可能對我們的業務造成重大不利影響

我們認為業務的成功部分有賴我們持續使用及宣傳我們的品牌及商標的能力。就此而言，我們依賴中國的知識產權法，來保護我們的知識產權，而我們的知識產權的任何未經授權使用可能對我們的業務及聲譽造成重大不利影響。

我們難以對未經授權使用我們的知識產權進行監控。儘管我們已採取我們認為合適的措施以保護我們的品牌、商標及其他知識產權，概無法保證該等措施將可充分防止第三方未經授權使用。此外，在中國規管知識產權的法律的應用存在不確定性及尚處於不斷轉變之中，倘我們無法充分保護我們品牌、商標及其他知識產權，則其價值或會受損，我們甚至會喪失我們的權利，這將會對我們的業務造成不利影響。此外，我們的多項商標註冊申請仍在進行中。概無法保證該等申請將獲批准或根本無法獲批准。

我們可能無法控制若干租戶及商用物業業主的個人或集體決定，這可能有損我們的利益

我們過去曾出售並將繼續向買方出售我們的綜合商業大樓的單位，包括辦公室大廈的辦公室及購物商場的零售店舖，以取得更好的現金流量及騰出資本進行再投資。由於該等單位或店舖的業權歸買方所有，概無法保證我們將能夠控制與該等綜合商業大樓有關的決策過程，包括該等業主或其租戶的個人及集體決定。倘我們無法控制該等單位或店舖的使用方式或我們在無異議或利益不等的情况下運營我們的綜合商業大樓的方式，則我們可能無法執行該等單位或店舖的擬定用途，此舉或會對我們的綜合商業大樓的聲譽、運營及價值造成重大不利影響。

物業業主可能終止選用本公司提供物業管理服務

本公司透過其全資物業管理附屬公司卓越物業管理為旗下住宅及商業項目的業主提供物業管理服務。我們相信，物業管理是本公司業務不可或缺的部份，乃成功營銷及推廣本公司物業開發項目的關鍵所在。根據中國法律法規，物業業主獲得一定比例的業主同意後有權撤換物業管理服務供應商。倘本公司所開發項目的業主終止選用我們提供物業管理服務或客戶不滿我們的物業管理服務，本公司的聲譽及物業銷售可能遭受不利影響。

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風 險 因 素

本公司可能不時牽涉入業務營運所引致的糾紛、法律及其他訴訟，並可能因此負上重大責任

本公司可能不時牽涉入參與物業開發及銷售的各方的糾紛，包括承包商、供應商、建築公司、原有居民、合作夥伴及買方。有關詳情請參閱本文件「我們的業務－法律訴訟」一節。該等糾紛可能引起抗議或法律或其他訴訟，並可能導致本公司的聲譽受損、承擔巨額費用、分散公司資源及管理層的注意力。由於本公司大多數項目均分期進行，倘買方認為本公司有關項目的後續規劃及開發與我們先前向其作出的陳述及保證不一致，則該等買方可能對我們採取法律行動。此外，本公司可能於營運過程中在遵守監管機構的規定方面出現問題，而須面對行政程序及不利本公司的判令，從而可能導致須承擔責任及延誤物業開發項目。

我們尚未繳足若干中國全資附屬公司的註冊股本

現行的中國法律規定，外商獨資企業的註冊資本須根據其組織章程在其於中國成立起計兩年內分期繳足。截至本文件日期，我們尚未根據連雲港天乾、連雲港天峻、深圳新錦澤、深圳馨蔚然及深圳東潤澤各自的首個分期付款日期繳足其註冊股本。

根據商務部、財政部、國家稅務總局、國家工商行政管理總局及國家統計局及國家外匯管理局聯合下發的《關於開展2009年外商投資企業聯合年檢工作的通知》及根據我們向連雲港工商局作出的詢問，繳付連雲港天乾及連雲港天峻餘下註冊股本的時間期限已延長至二零零九年底。根據深圳市福田區貿易工業局發出的批文，繳付深圳新錦澤及深圳馨蔚然餘下註冊股本的時間期限已分別延長至二零一零年五月二十三日及二零一零年六月四日。繳付深圳東潤澤第二期註冊資本的時間期限至二零零九年十月十五日。本公司已轉撥所需資金予深圳東潤澤以悉數作出第二期付款，並現正完成中國法律所規定有關資本注資的相關程序。連雲港天乾、連雲港天峻、深圳新錦澤及深圳馨蔚然於截至本招股章程日期尚未繳付的餘下註冊資本分別約為11,200,000美元、11,200,000美元、8,500,000港元及8,500,000港元。深圳東潤澤的第二期註冊資本為4,500,000港元。

本公司的原有股東李華先生及李曉平先生互有關連，並對本公司擁有重大控制權，彼等的權益可能與本公司其他股東的權益不一致

李華(本公司創辦人兼董事會主席)及李曉平(董事會副主席兼本公司總裁)兩兄弟於重組完成後分別實益擁有95.0%及5.0%的本公司已發行股本，於●完成後將分別實益擁有本公司已發行股本約71.25%及3.75%(假設●未行使其●)或約67.69%及3.56%(倘●悉數行使其●)。因此，李華及李曉平憑藉彼等於本公司股本的控制擁有權及於董事會的職位，可透過

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風險因素

於股東大會或董事會會議上投票對本公司的業務或其他對本公司而言屬重大的事宜施加重大影響，其中包括：

- 選舉董事；
- 甄選高級管理層；
- 派付股息及其他分派的金額及時間；
- 收購其他實體或與其他實體合併；
- 整體策略及投資決定；
- 發行證券及調整本公司資本架構；及
- 修訂本公司的組織章程細則。

李華及李曉平的權益可能有別於其他股東的權益，而彼等可根據其權益隨意行使彼等的投票權。就本次●而言，我們的原有股東各自已在不競爭契據中承諾，其及其聯繫公司（本公司除外）將不會從事可能與本公司構成競爭的物業開發業務。倘我們的原有股東各自的權益與其他股東的權益有所衝突，則可能對其他股東的權益不利及造成損害。

倘若本公司未能繼續取得資質證書，本公司業務可能受到不利影響

在中國從事物業開發及物業管理的前提為從事物業開發及物業管理的公司須取得資質證書並一般須按年重續。根據中國於二零零零年頒佈有關物業開發商資格的規定，新成立物業開發商須先申請具一年有效期的暫定資質證書，於重續後可延長至兩年以內。然而，倘若新成立的物業開發商未能於暫定資質證書一年有效期內開始進行物業開發項目，將不得延長其暫定資質證書期限。成立歷史較長的開發商亦須每年申請重續資質證書。政府條例強制規定開發商在取得或重續資質證書前須滿足各項法定條件。於開始經營業務前，從事物業管理的實體須取得物業管理企業的資格證書。

本公司透過項目公司進行物業開發。該等項目公司亦須持有可從事其業務的有效資質證書。我們（包括我們所有項目公司）已全面遵守有關取得或重續資質證書的規則及條例。然而，無法保證本公司或項目公司於到期時將能夠繼續及時取得或重續資質證書，或根本無法取得或重續有關證書。倘若本公司或項目公司未能持有有效資質證書，政府將拒絕發出預售及其他從事物業開發業務所需的許可證。此外，政府可能就未能遵守相關發牌規定

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風 險 因 素

對本公司及旗下項目公司徵收罰款。倘本公司或旗下任何項目公司未能達到相關規定，因而無法取得或重續其資質證書，則本公司的業務及財務狀況或會受到不利影響。

我們主要依賴附屬公司支付的股息以應付我們的現金及融資需求，限制我們的中國附屬公司向我們支付股息的能力可能嚴重影響我們經營業務的能力。

我們為一間控股公司，主要依賴附屬公司支付的股息以應付現金需求，包括償還所產生的負債的所需資金。倘日後任何一間附屬公司以其名義陷於負債，規管債項的文據可能限制附屬公司向我們支付股息或其他權益分派。此外，適用中國法律、法規及規例僅允許我們的中國附屬公司從根據中國會計準則釐定的預留盈利(如有)中支付股息。根據相關法例規定及中國附屬公司相應的章程細則條款，我們的中國附屬公司須每年將按中國會計準則計算的除稅後溢利的若干百分比設定為儲備基金。因此，我們的中國附屬公司可能被限制以股息形式轉讓部份彼等的收入淨額予我們。任何對附屬公司向我們支付股息的限制，均可能嚴重限制我們的增長、作出可能對我們有利的投資或收購、支付股息或注資及進行業務的能力。根據新中國企業所得稅法及其實施細則，由中國企業向「非居民企業」(於中國並無設立機構或營運地點的企業，或擁有該等機構或營運地點，惟有關收入與該等機構或營運地點並無有效關連)支付股息的適用中國所得稅稅率為10%，惟須受應用任何中國已訂立的相關所得稅條約所限，而該等條約的預扣稅稅率較低。一間於香港註冊成立的公司若於中國附屬公司分派股息當日持有其25%或以上權益，則將須按其自其中國附屬公司收取的股息5%的稅率繳納預扣稅，倘其持有該附屬公司少於25%權益，有關稅率則為10%。倘我們或非中國附屬公司被視作「非居民企業」，我們或任何該等非中國附屬公司從中國附屬公司取得的任何股息可能須按稅率10%(或較低條約稅率)繳納中國稅項。

根據新中國企業所得稅法，我們可能被視為中國居民企業，來自全球的收入可能須繳納中國稅

我們為一間開曼群島控股公司，絕大部分業務乃透過我們的中國運營附屬公司進行。根據於二零零八年一月一日生效的新中國企業所得稅法，若中國境外成立的企業的「實際管理機構」設於中國境內，則會視為「居民企業」，一般須就全球收入按劃一稅率25%繳納企業所得稅。根據國務院頒佈的有關新中國企業所得稅法的實施細則，「實際管理機構」定義為對企業的業務、人事、會計及物業管理有重大及全面控制權的機構。於二零零九年四月，中國國家稅務總局頒佈通函，澄清了有關於海外註冊成立但控股股東為中國企業的企業的「實際管理機構」的定義。然而，稅務機關將如何處理由海外企業投資或控制及最終由中國

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風險因素

個別居民及香港永久居民控制的另一海外企業(如我們這種情況)，仍不明確。儘管我們目前未被有關中國稅務機構視為一間中國居民企業，但我們的絕大部分管理層現位於中國，且日後仍將位於中國。因此，就中國企業所得稅而言，我們可能被視為一間中國居民企業及須就我們的全球收入按劃一稅率25%繳納企業所得稅。閣下亦應參閱下文「我們派付海外投資者的股息及銷售我們股份的收益可能須根據中國稅法繳納預扣稅」倘根據中國稅法我們被視為一間中國居民企業，則我們可能面對不利的稅務後果。

我們派付海外投資者的股息及銷售我們股份的收益可能須根據中國稅法繳納預扣稅

根據國務院頒佈的新中國企業所得稅法及其實施細則，倘自二零零八年一月一日起產生的股息收入乃源自中國及就中國稅法而言我們被視為一間「居民企業」，只要任何「非居民企業」投資者於中國並無設立機構或營業地點，或儘管於中國設立機構或營業地點，但有關收入與該等機構或營運地點並無有效關連，則我們向身為「非居民企業」的投資者派付的股息適用的中國所得稅稅率為10%。倘有關「非居民企業」乃於與中國訂立所得稅條約的司法權區(允許較低的預扣稅稅率)註冊成立，則適用較低的所得稅稅率。同樣地，倘該等「非居民企業」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及我們被視為中國的「居民企業」，則有關收益亦須繳納10%中國所得稅。倘我們須根據新稅法就我們向身為「非居民企業」的海外股東派付的股息預扣中國所得稅，或倘閣下須就轉讓股份繳納中國所得稅，則閣下於股份的投資或會受到重大不利影響。倘我們被視為中國的「居民企業」，我們股份的持有人是否能夠享受中國與其它國家或地區簽定的所得稅協議或合約項下的優惠，仍不明確。

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。針對二零零四年至二零零八年上半年房地產投資增加的顧慮，中國政府推出了多項政策及措施，以遏抑房地產開發，包括：

- 規定房地產開發商至少以自有資金撥付房地產項目總投資額的35%；

風 險 因 素

- 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%；
- 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；
- 規定於二零零六年六月一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；
- 就任何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%；
- 就任何第二項物業的買家而言，最低首期付款增加至相關物業購買價的40%及最低按揭貸款利率不得低於有關中國人民銀行基準貸款利率的110%；
- 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基準貸款利率的110%；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。

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風險因素

儘管自二零零八年中起，為應對全球經濟放緩，中國政府已採取措施鼓勵住宅物業市場的消費及支持房地產開發，惟我們無法保證中國政府日後將不會轉變或修訂該等臨時措施。有關中國政府採取的各項措施詳情，閣下應參閱本文件「附錄五-有關中國房地產業法律概要」。該等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該等措施而導致經營成本增加。我們無法向閣下保證，中國政府將不會採取其他更嚴苛的措施，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。

本公司面臨與預售相關的合約及法律風險

本公司於預售合約中作出若干承諾。違反該等承諾須根據該等合約及中國法律法規作出賠償。例如，倘若本公司預售一個物業項目而未能完成該物業項目，本公司須承擔買家損失。倘若本公司未能如期完成預售物業項目，則買家可能根據與本公司訂立的合約或相關中國法律法規就延遲交付而要求賠償。倘延誤時間超逾指定期限，則買家可終止預售合約及索償。於往績記錄期間，我們曾經歷交付已落成物業的延誤事件並已就該等延誤事件而向客戶支付賠償約人民幣1,300,000元。然而，概不能保證完成及交付項目的過程在未來不會出現重大延誤。

中國的房地產市場波動

中國的房地產市場波動及可能出現供應不足或過度供應及房價大幅波動的情況。中國中央及地方政府頻繁調整貨幣、財政或其他經濟政策，以防止及遏制經濟過熱，這可能影響中國的房地產市場。中央及地方政府不時對政策進行調整及採取新的監管措施，致力控制中國房地產市場的過度發展。中央及地方政府已採取各種措施打擊住宅物業市場的投機行為及增加經濟適用房的供應。該等政策可能導致市況轉變，包括商業、住宅、零售及酒店物業價格不穩定及供需失衡，繼而可能對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。我們無法向閣下保證中國的房地產市場將不會出現過度發展的情況，這可能導致我們經營所處市場的物業過度供應以致物業價格下跌及潛在開發地盤供應不足或土地收購成本增加。該等影響可能對我們的業務及狀況造成不利影響。

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風 險 因 素

競爭加劇可能對本公司的業務及財務狀況產生不利影響

近年，許多物業開發商(包括海外物業開發商)已進入本公司經營的中國地區的物業開發市場。本公司現有及潛在競爭對手包括國內開發商以及香港及其他地區的開發商。其中若干開發商在若干市場可能較本公司擁有更多營銷、財務、技術或其他資源及更大的經濟規模、更高的知名度及更為穩固的合作關係。物業開發商之間的競爭可能導致土地出讓金及原材料成本增加、優質承建商短缺及物業供應過剩以致物業價格下跌，進一步延誤政府機關發出批文及吸引或挽留能幹僱員成本增加。此外，中國住宅物業市場受多項其他因素(包括經濟情況、銀行慣例及消費意慾改變)的影響。倘若本公司未能有效競爭，本公司的經營業績及財務狀況或會受到不利影響。

環境破壞的潛在責任對本公司的業務及財務狀況有不利影響

本公司須遵守多項有關保護健康及環境的法律及法規。適用於某一項目開發地盤的特定環境法律及法規因應地盤位置、地盤環境、地盤目前及先前用途及毗鄰物業而有所不同。在環境敏感區域或地區，遵守環境法律和法規的工作可能導致項目開發出現延誤，可能使本公司須承擔龐大合規費用，以及可使項目開發活動無法進行或受到重大制肘。根據中國法律及法規的要求，本公司開發的每個項目均須通過環保評估且於建築施工前，本公司須呈交一份環境影響評估報告予相關政府當局審批。儘管迄今中國相關環保部門所進行的環保審查並未發現本公司有任何違反環保規定的情況，致使本公司相信會對本公司業務、財務狀況或經營業績構成重大不利影響，但可能尚有潛在環境責任未為本公司所知悉。此外，本公司無法保證本公司的運營不會導致環境責任或本公司承建商不會在可能歸咎本公司的運營中違反環境法律法規的任何規定。

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或會對本公司的業務及前景產生不利影響

中國經濟在許多方面有別於大多數發達國家的經濟，包括：

- 政治結構；
- 中國政府參與及控制的次數及程度；

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風險因素

- 增長率及發展水平；
- 資本投資及再投資的水平及控制；
- 外匯控制；及
- 資源分配。

中國經濟已逐漸由中央計劃經濟轉型為在更大程度上以市場為主導的經濟。於將近三十年來，中國政府已實施於中國經濟發展進程中利用市場力量的經濟改革措施。儘管本公司相信該等改革將對中國的整體及長遠發展構成正面影響，惟本集團未能預測中國的經濟、政治及社會狀況以及法律、法規及政策的變動會否對其目前或日後的業務、財務狀況或經營業績構成任何不利影響。

此外，中國政府進行的多項經濟改革乃史無前例或屬試驗性質，且預期會隨時間完善及改進。其他政治、經濟及社會因素亦可能導致改革措施的進一步調整。此完善及調整過程未必會對本公司的經營及業務發展產生正面影響。例如，中國政府曾在過去實施多項措施以減慢政府認為過熱的若干經濟環節(包括房地產行業)的發展，如提高商業銀行的基準利率、減少貨幣供應及透過增加銀行儲備佔存款的比例對商業銀行批出貸款的能力施加更多限制。該等措施以及中國政府日後的其他措施及政策或會導致整體經濟活動水平下降，繼而對本公司的業務及財務狀況產生不利影響。

中國外匯條例變動可能對閣下的投資價值產生不利影響

中國政府對人民幣兌換為外幣及(於若干情況下)將外匯匯出中國實施控制。本公司的經營收益均為人民幣。根據現行中國外匯條例，往來賬款項可能會以外幣支付，而不必遵循特定程序規定事先取得國家外匯管理局批准。儘管如此，當人民幣兌換為外幣及為進行資本賬戶交易而向中國境外匯款時仍須取得有關政府機構的批准，如調回在中國的股本投資及償還以外幣為單位的貸款本金。該等對資本賬外匯交易的限制亦影響本公司向中國附屬公司提供資金的能力。於●完成後，本公司可選擇(在中國外商投資條例許可的情況下)將●所得款項淨額以本公司中國附屬公司註冊資本的形式進行投資，以為國內業務提供資金。本公司的投資選擇受中國有關在中國進行資本賬及往來賬外匯交易相關條例的影響。此外，倘若增加註冊資本，則在本公司及其中國附屬公司間的資金轉移須獲中國政府機構的批准。對本公司及其中國附屬公司間的資金流動的限制或會限制本公司因應市況變化作出反應的能力及本公司中國附屬公司向本公司匯出充足外幣以支付股息或其他款項，或償付彼等以外幣計值的債務的能力。

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風 險 因 素

人民幣價值的波動可能對本公司的業務及本公司中國附屬公司分配的價值產生不利影響

人民幣的價值在很大程度上取決於中國國內及國際經濟、金融及政局的發展及政府的政策，以及當地及國際市場的貨幣供求。自一九九四年十多年來，人民幣兌換外幣皆以人民銀行根據中國過往銀行同業外匯市場利率及隨後全球金融市場現行匯率釐定及公佈的匯率為基準。人民幣兌換美元的官方匯率在二零零五年七月前大致保持穩定。於二零零五年七月二十一日，人民銀行將人民幣與一籃子外幣(包括美元)掛鈎。因此，人民幣於當日升值逾2%。自此，中國中央銀行一直允許官方人民幣匯率隨一籃子外幣浮動。並不能保證日後兌美元或任何其他外幣的匯率不會出現大幅波動。由於本公司的收入及溢利均以人民幣為單位，人民幣升值會增加本公司中國附屬公司須以外幣支付的股息及其他分派款項的價值。相反，人民幣貶值會減低本公司中國附屬公司須以外幣支付的股息及其他分派款項的價值。由於本公司須將人民幣兌換成外幣以償還本公司以外幣為單位的債務，因此人民幣價值的波動亦將影響本公司以人民幣償還國外債務的金額。

中國法律法規的詮釋涉及若干不確定因素，且現行中國法律環境或會限制閣下獲得的法律保障

本公司的核心業務乃於中國經營且受中國法律法規所規管。本公司主要營運附屬公司位於中國且須遵守中國法律法規。中國法律制度為以成文法為基礎的大陸法制度，且以往法院的判決先例價值不大，僅可用作參考。此外，該等中國成文法通常屬原則性，須由執行部門給予詳細詮釋，以進一步應用及執行該等法律。自一九七九年以來，中國立法機關已頒佈多項有關經濟事務(例如外商投資、企業組織及管治、商業交易、稅項及貿易)的法律及法規，旨在建立完善的商業法律(包括物業所有權及開發的法律)制度。然而，鑑於該等法律法規尚未完善，且由於已公佈的案例有限及以往的法院判決並不具約束力，故中國法律法規的詮釋存在一定程度(在若干情況下存在較大程度)的不確定因素。視乎政府機構或向有關機構提出申請或訴訟的情況而定，本公司的競爭對手可能會獲得較本公司有利的法律法規詮釋。此外，中國任何訴訟可能會耗時甚久，從而可能會產生巨額費用以及分散資源和管理層之注意力。所有該等不明朗因素均可能限制外商投資者(包括閣下)獲得的法律保障。

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風險因素

自然災害、天災及傳染病爆發可能對中國全國及地區經濟及我們的前景造成不利影響

我們的業務受中國整體經濟及社會狀況所影響。自然災害、疫症及其它並非我們所能控制的天災可能對中國的經濟、基建及人民生活造成不利影響。中國部分城市(包括我們經營所處城市)受到水災、地震、沙塵暴、雪災、火災、旱災或嚴重急性呼吸系統綜合症(或稱非典型肺炎、H5N1禽流感)或豬流感(亦稱甲型流感)(H1N1)等傳染病的威脅。例如，於二零零八年五月四川省發生嚴重地震及連續多次餘震，導致該地區死傷慘重及財產損毀，此外，過去傳染病的爆發(視其爆發規模而定)均為中國全國及地方經濟造成不同程度的破壞。中國特別是我們經營所處城市再次爆發非典型肺炎或爆發任何其他傳染病如H5N1禽流感或豬流感，均會令我們的物業開發及我們的銷售及營銷受到嚴重干擾，繼而對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們無法保證本文件載有關中國、中國經濟及中國房地產業的事實、預測及其他統計數字的準確性

本文件所載有關中國、中國經濟及中國房地產業的事實、預測及其他統計數字來摘錄自多份一般被認為是可信的政府出版刊物。然而，我們不能保證這種資料來源的質量或可靠性。由於這些資料並非由我們或我們的任何聯屬公司或顧問編製或經彼等獨立核實，因此，我們對該等事實、預測及統計數字的準確性不做出任何陳述，該等事實、預測及統計數字可能會與中國境內外編製的其他資料有出入。然而，我們為於本文件中作出的披露時轉載及／或摘錄政府刊物時已採取合理的謹慎。由於收集方法可能有問題或不妥當，或已公佈的資料與市場慣例有差異，本文件所載的該等事實、預測及統計數字可能不準確或不能與為有關其他經濟體系編製的事實、預測及統計數字相比較。再者，我們不能保證陳述或編製的準則或其準確性與其他司法管轄區的情況一致，因此，不應過分依賴本文件中有關中國、中國經濟及中國房地產業的事實、預測及統計數字。

對本公司或在中國大陸居住的本公司董事或行政人員送達法律程序文件或在中國向彼等執行非中國法院的判決可能遇到困難

幾乎所有本公司執行董事及行政人員均在中國大陸居住，且本公司絕大部分資產及該等人士絕大部分資產均位於中國大陸。因此，對投資者而言，對本公司或在中國大陸居住的該等人士送達法律程序文件及在中國向本公司或彼等執行非中國法院的判決可能遇到困難。

本網上預覽資料集為初稿，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

風險因素

中國與開曼群島及其他許多國家及地區之間並無關於互相承認及執行法院判決的條約。因此，在中國確認及執行任何該等非中國司法權區法院就不受具約束力仲裁條款規限的任何事項作出的判決可能會遇到困難或無法進行。