

## 風險因素

投資我們的股份涉及風險。閣下在作出投資決定前，應仔細考慮下述風險及本招股章程所載的所有其他資料。務請閣下特別注意，本公司於開曼群島註冊成立，而我們的所有業務經營均在中國進行，所處的法律及監管環境在某些方面可能與其他國家存在差異。任何該等風險及不確定因素（倘實現）或會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。在此情況下，我們股份的買賣價格或會下跌，而閣下的投資可能會蒙受部分或全盤損失。本招股章程亦載有識別若干風險及不確定因素的前瞻性陳述。請參閱「前瞻性陳述」。

投資我們的股份涉及若干風險。該等風險可大致分類為：(i)與我們的整體業務有關的風險；(ii)與我們的主題公園業務有關的風險；(iii)與我們的配套商用物業業務有關的風險；(iv)與在中國開展業務有關的風險；及(v)與我們全球發售有關的風險。我們目前未知、下文未明示或暗示或目前視作不重要的其他風險及不確定因素，亦可能損害我們的業務、財務狀況及經營業績。

### 與我們的整體業務有關的風險

我們的成功取決於我們業務策略的持續有效執行，如果我們無法做到這一點，我們的經營業績和財務狀況或會受到影響。

我們的業務策略側重於利用我們在海洋與極地動物的養殖、訓練和展示方面的專業知識來發展及運營海洋主題公園。我們業務策略的實現取決於我們保持行業領先的海洋動物養護專業知識及開發具吸引力的海洋或其他主題公園及其配套商用物業的能力。我們的收入亦依賴於來自我們的公園運營分部及物業發展及持有分部的穩健收入。我們業務策略的實現或會受到若干因素的不利影響，例如主要管理人員的流失、中國政府對主題公園及商業地產行業政策的變更、我們能否獲得合適土地及充裕資金以及中國經濟衰退等。倘若不能繼續執行我們的業務策略，則我們可能無法維持我們的增長或市場地位，這可能會對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們或不能成功管理我們的增長。

我們未來的成功取決於我們透過對我們現有主題公園及其配套商用物業的改進及收購或開發新項目使我們業務增長的能力。我們擬在中國各地位置優越的城市開拓新主題公園項目以擴大我們的投資組合併進一步擴充我們的業務。例如，我們擬在上海及三亞分別開發上海海昌極地海洋世界及三亞海棠灣夢幻世界。擴張可能令我們的管理、營運及財務資源受到重大壓力。例如，我們可能沒有足夠的營運資金或融資來把握主題公園或配套商用物業項目上的新機遇，包括收購餘下集團授予我們購買其業務的選擇權，有關詳情請參閱「與本公司控股股東的關係－購買及／或經營及管理除外業務的選擇權」。此外，我們對該等新市場的當地情況的認識有限，可能會與我們當前運營的市場情況有所不同。我們不能向閣下保證我

## 風險因素

們將能夠成功利用我們的經驗擴張至中國的其他地區。於我們進入新市場時，我們或會面臨來自有行業經驗或已於相關地理區域建立駐點的其他主題公園運營商及有類似擴張目標的其他開發商的激烈競爭。因此，我們未必能夠收回開發新項目及措施所產生的成本或實現預期或預測的利益。我們不能向閣下保證我們可以預計及解決我們擴張過程中可能產生的所有問題，倘未能如此，則會對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

中國政府不時採取限制性措施，以限制或加強對主題公園或旅遊相關商用物業發展的控制，此舉可能會抑制我們開發新主題公園項目的能力。

我們的業務模式取決於我們能否以具競爭力的價格收購優越地段的合適土地。中國政府控制中國土地供應，其土地供應政策直接影響我們收購土地使用權的能力及我們的收購成本。倘中國政府收緊發展新主題公園的政策，我們就有可能就發展新項目取得合適土地及必要的許可證時面臨困難。例如，中國政府於2011年8月頒佈《關於暫停新開工建設主題公園項目的通知》，據此，相關當地政府部門暫停批准新建計劃或實際地盤面積達300畝（約200,100平方米）或總投資額達人民幣5億元的主題公園，直至另行頒佈規定。於2013年3月，中國政府頒佈《關於規範主題公園發展的若干意見》，據此，中國法規首次就主題公園作出界定，且有關主題公園項目根據地盤面積及總投資額分為三個類別，各類別需獲得不同級別政府批准。請參閱「監管概覽－規例－項目審批機制」。有關該法定釋義的詳情，請參閱「釋義」一節「2013年意見下的主題公園」的釋義，該釋義與本招股章程所用及「技術詞彙」所界定的「主題公園」一詞不同。如果我們的主題公園項目被相關政府部門視為處於該等政策的管轄範圍之內，則實施該等政策或頒佈新限制性措施可能會阻止我們就新主題公園項目收購合適土地或取得所需項目審批，並因此可能對我們業務、財務狀況、營運業績及前景構成重大不利影響。

倘我們失去或無法更新動物培育和展出或其他持牌業務所需的執照和許可證，我們的業務將受到不利影響。

我們須就擁有、展出及飼養動物及進行其他持牌業務持有政府執照及許可證，當中部分需每年或定期更新。儘管我們過往一直都能更新主題公園的執照及許可證，但如果我們無法更新任何執照或許可證或任何執照或許可證被吊銷，則受影響的主題公園可能無法繼續開放以展出或保留該等執照或許可證項下的動物，或我們可能被迫暫停或終止未能取得所需許可證或牌照的營運業務。

## 風險因素

此外，為經營我們的物業發展及其他業務，我們必須向相關政府部門申請以獲得（並對該等與持續經營業務有關者進行更新）各種不同的執照、許可證、證書及批文。在政府部門發出或更新任何證書或許可證前，我們必須符合特定條件。例如，截至2014年1月，煙台兩岱山溫泉度假村自2011年開始營運以來尚未就提取天然溫泉水取得所需的採礦許可證。由於我們為申請執照而進行的籌備工作顯示我們當時提取的溫泉水未能符合發出執照的條件，故我們已於2014年1月終止提取溫泉水。請參閱「業務－法律程序及監管合規」。

我們不能保證我們能夠適應中國不時生效的有關主題公園及商業地產行業的新規定與規則，或將來在履行必要條件以及時取得及／或重續我們經營所需所有其他證書或許可時不會遭遇其他重大延誤或困難。如果我們不能取得或重續我們任何主題公園或項目所需的政府批文或在取得或重續上述批文過程中遭遇重大延誤，則我們的業務、財務狀況和經營業績可能會受到不利影響。

倘我們未能如期完成收購事項，則我們的經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

我們已於本招股章程中載入新增主題公園的歷史財務資料及若干其他營運資料。我們於2013年9月24日訂立股權轉讓協議，以收購大連海昌發現王國的全部股權及我們於2013年9月23日訂立股權轉讓協議，以收購重慶海昌加勒比的全部股權。我們預期，受限於相關股權轉讓協議所載的若干先決條件，該兩項收購事項將於2014年底完成。

然而，收購事項的完成受多項我們無法控制因素的影響，例如中國政府部門拒絕批准及／或登記股權轉讓。截至最後實際可行日期，我們的中國法律顧問並不知悉任何將對取得與完成該等收購事項相關的中國政府部門相關批准或登記造成法律障礙的情形。然而，概無法保證日後不會出現法律或其他障礙。假設收購事項已於有關期間首日發生，經擴大集團截至2012年12月31日止年度的備考收益為人民幣11.129億元，較2012年本集團收益增加25.2%；而截至2013年9月30日止九個月的備考收益為人民幣10.156億元，較同期本集團收益增加30.3%。倘我們無法如期完成收購事項或根本無法完成收購事項，則我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。此外，倘我們無法完成收購事項，我們的控股股東將繼續經營新增主題公園並可能與我們於主題公園行業競爭，可能對我們的經營業績及財務狀況構成不利影響。

## 風險因素

倘我們未能取得主題公園或商用物業開發項目的建設所需的任何中國政府批文或取得有關批文時出現重大延誤，則我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到不利影響。

為開發及完成主題公園或商用物業項目，我們須在若干項目開發及建築階段向中國政府機構取得多項許可證、執照、證書及其他批文，包括但不限於項目批文、國有土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證及項目竣工驗收表格。尤其是，根據中國法律，該項目未從相關行政機關取得項目竣工驗收表格前，不得開始營運。在取得項目竣工驗收表格前，我們位於煙台、青島、天津及大連的項目已開始營運。除我們仍為小量在煙台的商用物業及天津的物業申請表格外，所有項目最終均通過驗收並取得所需的表格。此外，誠如「業務－法律程序及監管合規」所詳述，於往績記錄期內尚有我們無法取得若干許可證、執照或其他已觸犯若干中國規定或規則的例子。我們不能向閣下保證能就目前及未來的主題公園或配套商用物業及時取得所有所需批准證書及許可證，我們或根本無法取得所需證書及許可證。倘我們未能取得所需政府批文或取得有關批文時出現重大延誤，我們可能受到處罰，而主題公園或配套商用物業的開發亦可能延誤。這可能會對我們業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

我們未必能或完全不能在預算以內準時完成或交付主題公園及物業開發項目。

在建築期之前及建築期間，主題公園及物業開發項目須投入大量資本開支。如我們內部產生的現金流不足支付開發成本，我們無法向閣下保證，我們將可及時以優惠條款及條件取得所需資金，或甚至完全無法取得所需資金，或可能導致開發相關項目遭受延誤或產生額外成本。

開發項目的進度及成本可能受眾多因素的不利影響，包括延遲取得所需政府批文或執照、所涉及土地的重新安置行動、建築工程的關鍵材料短缺或天然災害，當中若干因素並非我們所能控制。倘我們於完成或交付項目期間經歷任何重大延誤或成本大幅上升或未能完成項目的建築，則我們的業務、經營業績及財務狀況可能受重大不利影響。

## 風險因素

我們的財務槓桿比率高，這可能不利於我們的現金流及籌集新資金的能力。

截至2010年、2011年及2012年12月31日和2013年9月30日，我們的淨債務權益比率（按淨債務除以總權益計算）分別為95.5%、261.1%、154.1%及160.8%。淨債務乃按計息銀行及其他借款加應付關聯公司款項，減現金及現金等值物及應收關聯公司款項之和計算。此外，截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度和截至2013年9月30日止九個月，我們於合併損益表中扣除的融資成本分別為人民幣52.2百萬元、人民幣142.2百萬元、人民幣301.3百萬元及人民幣282.1百萬元。

我們的高財務槓桿比率可能會導致重大風險，包括以下各項：(i)我們經營業務的大部份現金流擬用作支付債務本金及利息，因此可用作營運、日後商機及資本開支的資金減少；(ii)我們日後就營運資金、資本開支、償債要求、收購事項及一般企業用途獲取額外融資的能力可能有限；(iii)若干借款按不同利率計息，倘利率增加將加劇對我們的影響；(iv)相對於財務槓桿比率較低的競爭對手而言，我們處於競爭劣勢；(v)我們未必能因應市況變動而迅速作出調整；及(vi)我們可能因整體經濟狀況或我們的業務下滑而受損，而我們可能無法開展對我們的增長而言屬重要的活動。

我們如期償還債務本金或支付債務利息或債務再融資的能力取決於及視乎我們的財務及經營表現而定，並受整體及地區經濟、財政、競爭、商業及我們控制範圍以外的其他因素影響，包括是否可從國際及中國銀行以及資本市場取得融資。倘我們無法產生足夠現金流以償還債務或撥付我們其他流動資金需要，我們將須重組或再融資我們的全部或部份債務，繼而令我們無法履行我們的責任，損害我們的流動資金。凡我們債務的再融資均可能按較高利率計息，或會要求我們遵守責任更繁苛的契據，進一步限制我們的業務營運。我們可能不時增加我們的債務金額，修改融資安排的條款，派發股息，作出資本開支及其他行動，均可能大幅增加我們的財務槓桿比率。

我們截至2014年6月30日止六個月的財務業績可能出現重大不利變動，此乃由於就全球發售所產生的上市開支及我們業務的季節性波動所致。

截至2013年9月30日，我們已就全球發售已產生開支人民幣5.8百萬元，其中人民幣4.4百萬元已入賬列作截至2013年9月30日止九個月的行政開支，而剩餘部份人民幣1.4百萬元將於上市後用於抵銷股份溢價賬。到全球發售完成時，我們預期會進一步產生上市開支約人民幣100.0百萬元，其中人民幣30.7百萬元將確認為我們的行政開支，餘下人民幣69.3百萬元將於上市後用於抵銷股份溢價賬。在我們的合併損益表中作為行政開支扣除的金額中，其中約人民幣15.2百萬元及人民幣19.9百萬元金額預期將分別於截至2013年12月31日止年度及截至2014年6月30日止六個月扣除。該等金額為現階段所作估計，僅供參考，而實際金額須根據審核以及多項變數及假設的變動而作出調整。此外，我們的主題公園業務屬季節

## 風險因素

性質，而與我們的公園業務及行政、財務及其他成本有關的重大部分開支則屬固定。再者，來自我們物業銷售的收入在不同時期可能出現重大波動，視乎（其中包括）物業的預售及銷售時間而定。主要由於季節性波動及2013年來自物業銷售的大部分收入乃於2013年下半年確認，我們在截至2013年6月30日止六個月錄得除稅前虧損。鑑於五月至十月為我們的業績高峰期，故我們預期截至2014年6月30日止六個月來自公園業務的收入將較2014年下半年為低。該季節性因素加上就全球發售產生重大的上市開支非經常項目以及我們預期產生相對穩定的經營開支，將對我們截至2014年6月30日止六個月的經營業績和財務狀況造成重大不利影響。我們在該期間的中期業績可能不能按比例反映我們的全年業績。

**倘我們關鍵工作人員流失，我們的業務可能受到不利影響。**

我們的成功部份依賴於若干關鍵員工，包括於業內擁有豐富經驗的高級管理層團隊成員。例如我們的聯席總裁趙文敬先生為歐盟水族館館長聯盟的特別成員、日本水棲野生生物協會顧問以及中國自然科學博物館協會水族館專業委員會的創始人之一及副主席。我們的技術總監譚廣元先生為歐盟水族館館長聯盟的特別成員、日本海豚中心顧問以及全國水生野生動物保護分會副主席。彼等以及多名其他管理層成員均賃借其野生海洋動物知識及行業關係，成為我們過去十年於海洋主題公園行業擴充的關鍵。失去關鍵員工的服務可能對我們的業務構成重大不利影響。

**勞工成本增加可能對我們的經營業績造成不利影響。**

計及新增主題公園，於2013年12月31日，我們僱用約2,300名全職員工及約400名臨時員工。勞工為我們經營業務成本的主要部份。近年，中國（包括我們經營所在地區）的勞工成本大幅上升。競爭、合資格人選供應短缺、法定最低工資或社會保險供款增加或其他原因將令我們的勞工成本進一步上升，其將對我們的經營成本構成不利影響，減少我們的淨收入及對我們的現金流構成不利影響。

**我們的業務取決於我們是否具備滿足我們員工需求的能力。無法招募和維持充足、合資格的員工可能對我們的營運造成不利影響。**

我們的成功取決於我們按需要吸引、訓練、激勵及挽留合資格員工的能力，包括於動物訓練及養護方面擁有若干專業技能的員工。我們亦依賴臨時員工以應付高峰期間部份主題公園的員工需求。我們主要透過與當地工業學院及大學合辦的實習生計劃招募臨時員工。當地其他主題公園競爭對手或其他當地僱主的人手需求高峰期與我們相同，我們無可避免需要競逐有限的合資格人選。如我們未能按預期招募或挽留員工，我們的業務、財務狀況或經營業績可能受到不利影響。

## 風險因素

在我們的日常業務運營過程中，我們可能涉及的法律訴訟中的不利行政決定或訴訟判決或和解可能使我們的溢利減少或限制我們經營業務的能力。

我們於日常業務過程中可能受到指控、索賠及法律行動，當中可能包括第三方（例如主題公園的遊客、員工及合約的另一方（如建築或物料供應商））的索賠，以及監管機構的調查及行政訴訟。該等法律程序可能包括涉及我們項目發展過程及業務營運的各訂約方帶來的訴訟。大部份訴訟的結果難以預測。例如，我們青島的附屬公司之一因與若干旅行社的協議中包含的回扣安排違反相關中國競爭法而被當地政府機關於2012年罰款人民幣180,000元。相關當地政府部門其後於2013年7月以書面形式確認，相關青島附屬公司自成立以來並無重大觸犯適用經濟法律或法規。我們已將有關條文從相關附屬公司與旅行社訂立的現有協議中刪除。然而，我們無法保證，我們於未來經營主題公園或其配套商用物業不會面對類似行政訴訟或甚至法律行動。倘該等訴訟的裁決對我們不利、發生需要我們支付重大金額的判決、罰款或庭外和解，或向我們頒佈禁令，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們的投保範圍可能不足以覆蓋我們可能遭受的所有損失且我們的保險成本可能上漲。

我們致力以商業上屬合理的費用維持全面的投保範圍。儘管我們設有多項安全及緊急應對計劃及購買覆蓋若干風險的財產險和不幸事故險，我們的保險計劃無法覆蓋所有類別的虧損及負債。概無保證我們的保險足以覆蓋我們受保的所有虧損或負債，亦不能保證我們能以優惠的條款續新現有的保險計劃，甚至根本無法續新保險計劃。此外，倘我們蒙受重大虧損或作出重大的保險索賠，我們於未來以商業上屬合理的費用購買保單的能力可能受到重大不利影響。

環保問題的潛在責任可能招致重大成本，我們的新項目發展延誤或在其他方面對我們的新項目或現時營運造成不利影響。

於建築及經營主題公園及配套商用物業項目期間，我們須遵守多項環境法律及法規。任何項目開發地盤所適用的特定環境法律及法規視乎地盤的地點、環境狀況、現在及過往用途及毗連物業的用途而改變。環境法律及條件可導致項目延誤及／或產生重大合規及其他成本及可能禁止或者嚴重限制在環境敏感的區域或地區進行項目開發活動。倘我們須因糾正環境問題而暫停主題公園部份或全部業務，主題公園的經營可能中斷。

此外，我們無法預計不可預見的環境或然事項或新訂或經變更法律或法規對我們或我們項目的影響。中國法律規定我們於開始建造任何項目前須提交環境影響報告、分析或登記

## 風險因素

表格。儘管到目前為止所進行的環境調查並無發現任何預期對我們業務、財務狀況或經營業績構成重大不利影響的環境責任，但仍有可能該等調查並無發現所有環境責任或其程度，並可能存在我們並不知悉的重大環境責任。有關詳情請參閱「業務－環保事宜」。

我們可能受第三方建築承包商的表現所影響。

我們僱用第三方承包商進行各種建設我們的主題公園及配套商用物業的工作，包括設計、建築、設備安裝、內部裝飾、景觀、機電工程、管道工程及升降機安裝工程。我們主要透過招標或私下商議的節選過程節選第三方承包商。我們未必能在有意擴充業務的城市，委聘足夠的優質第三方承包商。此外，倘承包商遇到財務或經營困難，可能致令我們延遲完成物業開發，並可能招致額外成本。承包商可能承包其他開發商的項目，從事具風險的事務，或遇上財政或其他方面困難，此等因素均可能致令物業項目延遲竣工，或增加我們的項目開發成本。任何該等承包商提供的服務未必總能令人滿意或符合我們的質量標準。任何該等因素均可對我們的聲譽、業務、經營業績及財務狀況產生負面影響。

我們使用摘錄自本招股章程所載若干非國際財務報告準則的財務計量內的多項調整與假設，該等計量可能與投資者及其他市場參與者依據不同於我們所用的調整與假設所計算者不同。

本招股章程所載若干財務數據並非國際財務報告準則承認的財務業績計量。該等非國際財務報告準則的財務計量包括我們兩大業務分部及新增主題公園的經調整EBITDA以及兩個分部的經調整純利。我們的管理層利用該等非國際財務報告準則的財務計量來分析我們及新增主題公園的業績。我們已在本招股章程相關非國際財務報告準則數據載列之處界定該等計量名詞以及我們使用它們的方式。請參閱「概要－本集團合併財務資料概要－若干經營及財務數據」及「財務資料－本集團的財務資料－若干非國際財務報告準則數據」。雖然我們相信該等非國際財務報告準則財務計量可加強對我們經營業績的了解，但該等計量不一定可與其他公司呈列的類似計量比較。因此，與我們的競爭對手或其他公司進行比較未必具意義。此外，由於計算經調整EBITDA及經調整純利的分部數據涉及多樣主觀判斷及假設，倘每個分部單獨作為分開的集團或實體經營，該等非國際財務報告準則數據不一定能代表各分部的實際業績。而且，該分部非國際財務報告準則數據亦可由投資者及其他市場參與者依據不同於我們計算該數據所用的調整與假設去計算。投資者不應將其視為在根據國際財務報告準則釐定的任何計量以外的可用選擇，或滿足我們現金需求所需資金的指標（包括我們向股東作出分派的能力）。

未經審核備考合併財務報表未必反映我們未來財務狀況及經營業績。

我們已編製於收購事項生效後截至2012年12月31日及當日止年度及截至2013年9月30日及當日止九個月的若干未經審核備考合併財務資料，猶如收購事項已於相關期間的首日發

## 風險因素

生。例如，鑑於建議收購事項的備考影響，我們於2012年的收益為人民幣1,112.9百萬元，較本集團同年收益增加25.2%及於截至2013年9月30日止九個月的收益為人民幣1,015.6百萬元，較同期本集團收益增加30.3%（倘若收購事項已於有關期間首日發生）。我們的淨資產於2013年9月30日為人民幣1,928.6百萬元，較該日本集團淨資產增加62.4%（倘若收購事項已於2013年1月1日發生）。請參閱「附錄二A－經擴大集團的未經審核備考財務資料」。

然而，我們的備考合併財務報表未必代表我們的財務狀況，經營業績及流通量及資本資源變動，乃由於若發生收購事項，彼等須載入我們的財務報表。此外，該等財務報表未必能作為收購事項完成後幾年內我們財務狀況、經營業績及流通量及資本資源變動情況的指標。投資者不應過度依賴備考財務資料。

**我們的控股股東對本公司有重大影響力，他們的利益未必與我們其他股東的利益一致。**

於全球發售之前及緊隨全球發售之後，我們的控股股東將繼續擔任我們的控股股東。因此，在組織章程大綱及細則及開曼群島公司法的規限下，曲乃杰通過對股本的實益控股擁有權以及董事會主席的職位，將通過於股東大會或董事會會議上表決而對我們的業務或其他方面對我們及其他股東屬重大的事項發揮重大影響力，如選舉董事、股息派付及其他派付的金額和時間、併購其他實體及整體策略及投資決定等。

控股股東的利益可能與其他股東的利益有別，且他們可根據自身利益自由行使表決權。我們的控股股東將有權避免或導致我們的控制權轉變。若沒有我們控股股東的同意，我們可能不能訂立對我們及其他股東有利的交易。

**我們將資金匯入中國以撥付開發項目須獲得中國政府批准，因此，我們於本招股章程所披露的所得款項用途或會受到延誤。**

中國政府近年致力為其經濟降溫，已推出一系列規則及措施，包括旨在控制外資流入房地產開發行業或用於房地產投機活動的措施。我們全球發售所得款項淨額轉往中國將受到中國政府審批程序的規限。

尤其是，於2007年5月23日，商務部及國家外匯管理局已發出《商務部、國家外匯管理局關於進一步加強、規範外商直接投資房地產業審批和監管的通知》（亦稱為「第50號通知」）。根據第50號通知，當地政府／部門向新成立外商投資房地產企業發出的批文現時須向商務部送呈備案，而外國投資者以返程投資收購本地項目公司的活動受到嚴格控制。於

## 風險因素

2007年7月10日，國家外匯管理局已發出《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》(亦稱為「第130號通知」)，連同已向商務部備案的外商投資房地產企業名單。根據第130號通知，若在2007年6月1日以前外商投資房地產企業未曾從中國政府有關部門取得外商投資房地產企業批准證書，國家外匯管理局將不再辦理該等外商投資房地產企業的外債登記或申請以獲准認購外匯以償還外債。因此，根據第130號通知，除非外商投資房地產企業截至2007年5月31日的最新外商投資房地產企業批准證書擁有的總投資額足以允許額外外國資金以借款形式注入該等企業在中國的業務，否則有關外商投資房地產企業將不能再進行外債借貸，包括股東貸款及海外商業貸款，以為該等企業在中國的業務融資，其只能在相關的注資規定下進行注資。國家外匯管理局在第130號通知進一步通知，於2007年6月1日或以後僅取得相關地方外商投資房地產企業批准證書但未完成向商務部備案的外商投資房地產企業，當局將不會進行外匯登記(或登記變更)或申請進行資本項目結匯。第130號通知已被國家外匯管理局於2013年5月10日發出的《國家外匯管理局關於印發〈外國投資者境內直接投資外匯管理規定〉及配套文件的通知》所取代，惟禁止外商投資房地產企業產生外債的規定則通過國家外匯管理局於2013年4月28日發出的《國家外匯管理局關於發佈〈外債登記管理辦法〉的通知》仍然適用。

於2008年6月，商務部頒佈《關於做好外商投資房地產業備案工作的通知》(亦稱為「第23號通知」)。根據第23號通知，商務部委託商務部的省級部門核實外商投資房地產企業送呈備案的資料。第23號通知規定外商投資房地產企業的設立(包括增加註冊資本)須遵守每間項目公司僅可從事，或每次增加註冊資本僅用於一項單一經批准房地產項目開發的原則。

誠如我們的中國法律顧問告知，我們現有的項目公司被分類為外商投資企業直接或間接再投資的公司，因此並不受制於上述適用於外商投資房地產企業的規定。然而，當全球發售所得款用作外商投資房地產企業成立的新項目公司提供資金以進行我們的新項目，則可能受上述適用於外商投資房地產企業限制的規限，包括但不限於由商務部當地相關部門批准成立新外商投資房地產企業並根據第23號通知向商務部送呈備案。然而，曲乃杰作為我們的控股股東及中國居民已完成相關外匯登記，我們向新外商投資房地產企業的投資可被視為以返程投資方式投資項目公司，故該等新外商投資房地產企業在成功完成向商務部送呈外商投資房地產企業備案時面對困難。因此，該等新外商投資房地產企業或未能進行外匯登記或彼等不能將其註冊資本轉換為人民幣資金。故此，我們可能不可使用注資、股東貸款或其他離岸商業貸款為外商投資房地產企業成立的項目公司提供資金，這不僅減低我們可動用資金的財政靈活性，亦增加從項目公司提取資金轉移至離岸控股公司作股息分派等用途的難度。

## 風險因素

我們已將若干房地產抵押以為借款作擔保，而我們無法償債可能會導致喪失抵押物業的贖回權並嚴重中斷我們的營運。

我們將若干物業抵押以為銀行向我們授出的部分銀行及其他融資以及貸款作擔保。除違反「財務資料－債項及合約性責任－計息銀行及其他借貸」所述武漢信貸融資下的財務契諾外，我們於往績記錄期間並無以物業抵押作擔保的借款出現違約。倘我們未能及時償還債務而有抵押貸款人選擇對該物業取消贖回程序，我們的業務可能嚴重受阻。

中國的知識產權保護仍未完善，我們未必能按預期從自有消費者及文化產品的投資中產生收入。

我們目前擁有多項知識產權，如商標及版權。我們擬開發更多自有消費者及文化產品以令未來的收入來源更多元化。然而，中國法律項下對知識產權保障水平及對相關法律及法規的執行力度相對於較發達經濟體的法律體制而言並不足夠。尤其是，盜版及以其他知識產權侵權方式在中國仍屬嚴重問題。我們亦可能因向侵犯版權人士提出索償而面臨經濟及法律困難。因此，我們未必能按預期從自有消費者及文化產品的投資中產生收入，從而可能令我們的經營業績及財務狀況受到重大不利影響。

在中國發生自然災害或其他災難性事件可能會嚴重干擾我們的業務及運營，並對我們的財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

我們的業務經營可能會受台風、地震、水災、火災、恐怖行為、流行病或其他自然災害或類似事件干擾。例如，2008年5月，中國四川省及若干其他地區爆發里氏8.0級的大地震，地震摧毀了大部份受災地區，並造成數萬人死亡和大量人員傷殘。之後，四川省又發生了一系列規模較小的地震。雖然我們在中國（包括那些位於四川省會成都市）的主題公園及配套商用物業業務於往績記錄期間均未受到地震或其他自然災害或災難事件的重大不利影響，但我們無法預測未來任何的自然災害或災難事件可能會對我們的業務產生的影響（如有）。未來任何的自然災害或其他災難事件，均有可能（其中包括）會嚴重損害我們維持正常營運及服務的能力。此外，這類事件可能會嚴重限制受影響地區的經濟活動水平，尤其是我們的主題公園經營所在地區的旅遊人流量，進而可能對我們的業務和前景造成重大不利影響。

我們可能無法在香港註冊我們的商標。

我們未來的業務運營將會用到若干商標，包括「」、「」和「海昌」等標誌。於最後實際可行日期，我們已申請註冊本招股章程附錄六「法定及一般資料－本集團的知識產權－商標」一段所載的商標組合。然而，我們無法保證該等商標註冊申請在香港會最終獲得批准，或我們會被授予在香港使用該等註冊商標的獨家權利。倘若含有「」、「」和「海昌」等標誌的商標無法註冊，或者註冊過程被延遲，則我們的商標可能會被侵犯，而我們的業務可能會因此受到不利影響。

### 主要與我們的主題公園業務有關的風險

酌情消費支出或消費者信心的下降均可能對我們造成不利影響。

我們的主題公園業務在很大程度上取決於酌情消費支出，而酌情消費支出主要受一般經濟條件及可動用酌情收入所影響。中國經濟衰退可能對消費者酌情收入及信心構成不利影響。艱難的經濟條件及衰退期可能對入園人次、遊客到訪我們主題公園的次數以及遊客在我們主題公園及相關配套商用物業的消費模式構成不利影響。

我們主題公園的入園人次及人均總消費水平均為我們收入及盈利能力的主要驅動力，任何一項的減少均可能對我們的主題公園業務、其財務狀況及經營業績構成重大不利影響。此外，我們從配套商用物業產生租金收入的能力取決於我們能否持續吸引更多遊客到訪我們的主題公園以保留現有租戶或吸引新租戶，從而保持我們就租賃物業商討租金的優勢。

我們所養護的動物對我們的主題公園非常重要，它們會面臨若干疾病（尤其是傳染病）的風險。

我們多數主題公園有別於競爭對手之處，在於其海洋和極地動物為遊客帶來的體驗。這些動物可能感染多種疾病，尤其是傳染病。儘管此類事件從未發生過，但在主題公園內個別海洋或極地動物非常受歡迎並且是對主題公園入園人次的一個重要推動因素的情況下，因某種疾病令我們損失或長時間無法展出該等動物，可能會使該主題公園的收入大幅減少，從而對我們的經營業績及財務狀況構成重大不利影響。此外，儘管此類事件從未發生過，倘主題公園的動物當中爆發傳染病或公眾認為某種疾病對人類健康有害，則可能對我們的動物品種及主題公園的入園人次造成重大不利影響，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

開發三亞海棠灣夢幻世界及上海海昌極地海洋世界面對不明朗因素。

我們將予開發的重要項目包括三亞海棠灣夢幻世界及上海海昌極地海洋世界。我們已與三亞當地政府部門就發展三亞海棠灣夢幻世界訂立合作協議，並與上海港城開發（集團）有限公司就開發上海海昌極地海洋世界訂立投資協議。該公司為上海市政府擁有企業，負責一級土地開發。根據該協議，我們計劃為發展及建造兩個新項目分別收購約980,000平方米及500,000平方米的物業發展地盤。我們預期，按相關中國法律規定透過招標、拍賣及掛牌程序收購兩個項目的土地使用權或就三亞項目的旅遊相關部分土地訂立土地租賃合約。誠如「業務－將予開發的主題公園」一節所進一步披露，我們在取得項目土地的土地使用權及訂立土地租賃合約時遭遇延誤。根據我們與當地有關政府部門的討論情況，有關土地招標、拍賣或掛牌程序預計將於2014年分期進行。我們已於2014年1月16日就三亞項目的旅遊相關部分訂立土地租賃合約，此後，我們開始發展三亞項目的旅遊相關部分。如果我們能夠通過該程序取得相關土地所有權，上海項目或三亞項目配套商用物業預計將於2014年開始建造。

透過招標、拍賣及掛牌程序收購的土地使用權的供應及價格視乎政府土地政策及競爭等因素而定。概無法保證我們一定能按可接受條款，或根本無法按任何條款收購土地使用權。儘管我們已與當地政府或國有企業就兩個新項目訂立協議，我們可能無法成功透過招標、拍賣或掛牌程序取得兩個項目的地塊（並非三亞項目的土地租賃部分）。此外，由於種種原因，例如無法取得項目所需批文、市況或相關政府政策改變、我們錯誤估計市場需求或價格或其他不明朗因素，開發兩個新項目可能面對挑戰或無法取得我們預期的成果。例如，根據我們與主管地方政府機關的會談，據我們的中國法律顧問告知，根據適用的中國法律法規，在上海和三亞發展建議主題公園須經國家發改委在上海及海南省的當地分支機構分別批准。根據我們與三亞當地政府部門的訪談情況及我們的中國法律顧問的意見，鑒於我們的三亞項目計劃不作為封閉式管理的公園，故其不應被視為2013年意見下的主題公園，因此不應受主題公園意見的規限。截至最後實際可行日期，當地政府尚未就我們上海項目將落戶的滴水湖地區頒佈任何規劃文件。倘日後我們的上海項目被上海政府部門視作2013年意見下的主題公園，則鑒於其計劃規模，預計將被列入「中小型主題公園」類別，因而須經國家發改委的上海分支機構批准。概無法保證該等法律法規的詮釋或實施不會改變或我們在取得相關批准時將不會遭遇延誤，或遭遇其他不利事件（包括上述事件），從而導致開發或經營該等項目延誤或成本有所增加。因此，我們有關開發上海海昌極地海洋世界及三亞海棠灣夢幻世界的計劃可能需要進一步調整或更改，這可能對我們的日後收入、溢利及財務狀況構成重大不利影響。

## 風險因素

由於我們經營所在行業競爭激烈，倘我們無法有效應對競爭，我們的收入、溢利或市場份額可能受損。

中國的娛樂行業，尤其是主題公園行業競爭非常激烈。我們的主題公園與其他主題、水公園及娛樂公園，以及其他休閒設施及娛樂模式（包括電影、家庭娛樂選項、體育盛事、餐廳及度假旅遊）競爭。

我們主題公園在國內的主要直接競爭對手包括華僑城集團（其於天津、武漢及成都的營運直接與我們競爭）及華強文化科技集團（其於青島及重慶的營運直接與我們競爭）經營的主題公園，以及國際主題公園經營商（如迪士尼樂園）可能開發的當地新主題公園。我們亦面對經營所在地區當地經營商的競爭，如大連的大連聖亞海洋世界及青島的青島海底世界。主題公園的主要競爭因素包括地點、價錢、原創性、對景點質素的觀感、主題公園的氣氛及衛生、食物及娛樂的質素、毗鄰商用物業（如餐廳及商場）提供的休閒設施、天氣條件、到達主題公園的交通便利度以及通往主題公園的交通及價格。我們若干直接競爭對手的財務資源遠較我們為多，且可能更有能力迅速應對遊客喜好或投入更多資源宣傳他們的服務及景點。我們的競爭對手可能透過開發或收購遊客認為質素及娛樂價值更高的新景點或節目，從而吸引遊客參觀其主題公園。因此，我們未必能成功地與該等對手競爭。

我們無法控制的諸多因素均可能對我們主題公園的入園人次及遊客消費模式造成不利影響。

我們無法控制的諸多因素可能對我們主題公園的入園人次及遊客消費模式構成不利影響。該等因素包括：

- 戰爭、恐怖活動及威脅、公共安全威脅及應對該等事項採取更為嚴格的旅遊安全措施；
- 爆發流行性疾病或傳染病或消費者對可能感染傳染病的顧慮；
- 自然災害，如颶風、火災、地震、海嘯、龍捲風、水災及火山爆發及人為災害（如溢油或爆炸），可能令旅客無意計劃假期或令彼等取消旅遊或假期計劃；
- 惡劣天氣，甚至是惡劣天氣預測，包括異常炎熱、寒冷及／或潮濕天氣，尤其是於週末、假期或其他高峰期；
- 遊客對特定地點到訪意願或旅遊模式的改變；
- 消費者信心偏低；及
- 航空公司、鐵路、汽車及其他與交通相關行業的油價、差旅費及財務狀況，任何與旅遊相關的阻礙或事故及其對旅遊的影響。

## 風險因素

上述任何一個或多個因素均可能對我們主題公園的入園人次及總消費構成不利影響。

我們很大部分收入來自大連及青島主題公園業務。凡影響該等主題公園的風險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。

於2012年及截至2013年9月30日止九個月，源自大連老虎灘海洋公園及青島極地海洋世界的收入合計分別佔有關期間我們公園業務總收入的56.2%及59.2%。收入分佈集中使我們承受任何可影響大連及青島旅遊業及主題公園市場的風險，如自然災害、公眾安全事宜或有關行程的中斷或事故等。倘大連及青島市場經歷任何可嚴重影響該兩個主題公園入園人次的風險，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們主題公園的營運依賴當地公共基建正常運作，倘基建受到任何嚴重中斷，主題公園的營運可能會受到不利影響。

我們主題公園的營運依賴多項公共基建正常運作，如交通及水電供應等。倘我們主題公園附近的交通情況受基礎設施缺乏的影響，遊客或會相應減少，進而減少我們主題公園的收益。例如，我們在天津的主題公園的入園人次於2011年有所減少，乃由於公園附近吊橋的運營。當地政府重新安排吊橋的運營時間表後，通往公園的交通得以改善該主題公園於截至2013年9月30日止九個月的遊客數量較高。此外，倘水電供應短缺，我們可能需要將主題公園關閉一段時間，從而流失遊客。倘出現上述任何風險，我們的經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

倘我們未能維持與虎灘樂園的售票合作安排或於執行安排的條款時遇上困難，我們從大連老虎灘海洋公園獲得的收入可能會受到不利影響。

大連老虎灘海洋公園的門票價格及收入乃受限於我們自2008年起與虎灘樂園訂立年度售票合作協議。根據協議，虎灘樂園負責向進入大連老虎灘公園（我們的大連老虎灘海洋公園和虎灘樂園運營的其他景點均坐落於此）的遊客出售單張大連老虎灘海洋公園的入場票。該協議亦就我們自出售門票所得收益款項訂明了收益分成機制。我們於每年年底所獲得的實際收入可根據該年的實際入場人數及售票額由我們與虎灘樂園協定調整。請參閱「業務－海洋主題公園－大連老虎灘海洋公園」。從過往歷史來看，大連老虎灘海洋公園的門票銷售收入佔我們收入總額的絕大部分。倘我們因任何原因，未能取得協定金額，我們從大連老虎灘海洋公園所得的收入可能受到重大不利影響。年度協議規定的收益分成機制視乎我們與虎灘樂園通常在每年年初進行的商業協商經考慮多項因素而定，如過往經營業績、當時票價及預期下年度的定價調整、園內遊客消費、估計入園人次及門票銷售所產生的估計收益。儘管我

## 風險因素

們與虎灘公園按每年年底的實際入園人次及經營表現磋商調整，我們從樂園門票銷售收取收益的實際金額增幅不一定與入園人次的增幅一致，或可能當入園人次減少時收益的實際金額減幅較入園人次的減幅為大。此外，倘我們未能維持與虎灘樂園合作，而須就我們的景點向遊客收取額外的入場費，我們的收入可能因許多遊客於進入大連老虎灘樂園後選擇不參觀我們的景點而減少。倘上述任何風險實現，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

倘我們的收入下降，主題公園業務的固定成本結構可能造成我們的利潤明顯下降。

我們大部分的開支相對固定，此乃因折舊、全職員工、維護、動物養護、公共事業、宣傳及保險成本並不會因入園人次而大幅變動。該等成本的升幅可能超出我們的收入及未必能夠按收入減低的幅度下降。倘削減成本並不足以抵銷收入的減少或並不可行，我們的利潤及盈利能力可能大幅下降，現金流亦可能減少或成為負數。該影響於經濟緊縮或經濟增長緩慢期間尤其明顯。

消費者在娛樂和消費產品方面品味和喜好的變化可能減少對我們的娛樂服務及產品的需求，這可能對我們業務的盈利能力造成不利影響。

我們業務的成功取決於我們提供、維持及擴充主題公園景點以及生產及分銷迎合消費者轉變喜好的品牌產品的能力。倘我們所提供的娛樂及產品的大眾接納度不足，倘消費者喜好有所改變而我們未能及時有效地作出應對、或倘新景點未能按預期吸引遊客或現有的主題公園未能維持或增加入園人次，我們的經營業績及財務狀況可能受到不利影響，包括入場費及主題公園消費減少導致收入減少。此外，該等情況可能令到我們的配套商用物業經營業務並依賴我們主題公園的遊客人流的租戶流失或我們自身於配套商用物業經營業務的虧損。

與我們主題公園或主題公園行業有關的事故或不利宣傳通常可能有損我們的品牌或聲譽以及對我們的收入和盈利能力造成負面影響。

我們吸引及保留客戶的能力部分取決於本集團、我們主題公園及服務的質素以及公司及管理誠信的外部觀感。經營主題公園的風險包括意外、疾病、環境事故及其他可能對遊客及員工安全、健康、保安及顧客滿足度的觀感構成負面影響的事故，其可能對我們的品牌或聲譽及我們的業務及經營業績構成負面影響。

近年社交媒體於中國的應用大幅上升令負面宣傳的影響倍增。於我們的主題公園及競爭對手經營的主題公園發生意外或傷害事故（尤其是涉及遊客及員工安全的意外或傷害事

## 風險因素

故) 並獲得媒體關注或受大眾討論, 可能損害我們品牌或聲譽, 令客戶對我們失去信心、減低主題公園的入園人次及對我們的經營業績構成負面影響。

我們的主題公園業務及經營業績受季節性限制。

我們過往曾經歷亦預期將繼續經歷主題公園入園人次及收入的季節性波動, 其一般於五月至十月較高。截至2012年9月30日止九個月, 我們公園業務收入佔我們2012年全年公園業務收入的80.9%。此外, 公眾假期、學校假期及天氣狀況亦對我們主題公園入園人次及收入造成波動。因此, 我們年內的盈利能力會出現波動而中期業績不一定反映全年業績。

我們可能無法購得我們主題公園業務和主題公園景點所需的動物或就此與第三方供應商簽訂合同。

我們未必能獲得主題公園運營所需的動物或與第三方訂立合約以具競爭力的價格製造、維修及維護高質素的景點, 或提供維持景點運作所需的替代部件。收購稀有海洋及極地動物(可能為我們部分主題公園具吸引力的關鍵)取決於我們國際動物供應商的有限供應量及不斷演變的監管環境。此外, 倘我們第三方供應商的財務狀況惡化或終止有關業務, 我們未必能夠獲得供應合約中規定的供應商保證所帶來的全部利益, 或需就該等資產的維護、維修、替換或投保產生更高的成本。

倘若我們未能或被視為未能遵守有關動物養護的標準, 則我們的聲譽和經營業績可能會受到重大不利影響。

我們的主題公園, 特別是我們的海洋主題公園業務在很大程度上依賴於我們龐大的動物種群。如果我們未能遵守, 或被視為違反目前或未來國內或國際公認的動物養護標準, 我們的聲譽可能會因此而受損, 並可能會導致我們的主題公園遊客的流失, 從而對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們可能無法取得或保持目前我們於若干國際動物組織的會員資格。

如「業務－獎項及會員－會員」一節所披露, 我們是多個國際海洋和水生動物組織(如IMATA、IAAAM、ABMA及E.A.A.M.)的會員。我們無法向閣下保證未來我們將成功保持於該等組織的會員資格, 或喪失於該等組織的會員資格不會對我們的營運造成不利影響。

此外, 如「業務－我們的動物－養護、護理及研究」一節所披露, 我們打算, 同時亦正評估加入其他國際組織(如WAZA)的可能性。我們無法向閣下保證我們將成功申請任何會員或有關失敗不會對我們的營運造成不利影響。

### 主要與我們的配套商用物業有關的風險

我們的物業發展及持有分別取決於中國房地產市場的表現，特別是我們開發、銷售、租賃或管理配套商用物業項目的城市及地區。

我們的物業發展及持有分別以及前景部分取決於中國物業市場的表現，特別是商用物業市場，具體而言是其中與旅遊相關的商用物業。倘若全中國或我們物業項目所在的城市及地區的物業市場陷入低迷時期，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到不利影響。物業市場低迷歸因於多項因素，包括整體經濟低迷、限制若干種類物業發展的政府政策、中國金融機構為購買我們商用物業的買方提供有限融資或有興趣購買或租賃我們商用物業的潛在投資者或承租人的營商氣氛減弱。地區或全國的房地產市場陷入低迷可能令地區及／或全國的物業銷售或物業價格下跌，可能對我們的業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。尤其是，與住宅物業相比，我們的配套商用物業業務受到我們經營所在地的城市及區域的營商環境影響很大，此乃因大部分客戶均購買或租賃我們的物業以進行牟利業務。倘中國整體或我們經營所在地區的營商氣氛大幅減弱，則可能對我們銷售及租賃配套商用物業有重大不利影響，繼而影響我們的經營業績及財務狀況。

我們不同期間的物業發展及持有分部經營業績可能會大有分別。

我們的物業發展及持有分部的收入主要包括物業銷售收入。由於多項因素，包括我們的物業開發項目時間表、銷售已開發物業的時間及任何開支（如原材料或勞工成本）波動，我們不同期間的物業開發經營業績可能大有分別。由於需要大量資金用於收購土地、拆遷及移民安置及建設，故我們的物業發展總體時間表及我們在任何特定期間開發或完成的物業數目受到限制。此外，我們的配套商用物業建築時間表視乎鄰近物業的主題公園開發時間表而定。銷售我們所開發的物業視乎我們經營業務所在地區的整體市況或經濟狀況、準客戶對我們物業的接受程度而定。根據我們的會計政策，我們於物業竣工並交付買家時確認收入，一般於開始預售後需時一至兩年。因此，我們在預售總建築面積龐大的期間內，如果不在相同期間交付預售物業，我們可能不會產生相應的高水平收入。我們在不同期間將繼續就物業開發業務錄得收入和利潤的大幅波動。

## 風險因素

未來如果我們的物業銷售減少，我們的經營業績可能會受到重大不利影響。

於往績記錄期間，我們收入的很大一部分來自物業發展及持有分部，而其中大部份為物業銷售收入。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度及截至2013年9月30日止九個月，我們的物業發展及持有分部貢獻的收入分別佔我們總收入的51.7%、21.5%、28.1%及18.9%。未來如果我們的物業銷售減少，我們的經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

我們及重慶加勒比海水世界項目的物業估值可能與實際變現價值有別，並可能有變。

本招股章程附錄四A及四B物業估值報告所載的我們及重慶加勒比海水世界項目的物業估值乃根據若干假設而釐定，當中包括主觀性及不明朗因素，並可能有重大波動。因此，物業估值不應視為物業的實際可變現值或其可變現值的預測。主題公園及配套商用物業開發及經營的不可預測變動以及全國及地區的經濟狀況，可能影響我們所持物業的價值。尤其是當中國的可資比較物業的市場面對（包括其他因素）中國政府旨在降溫中國物業市場而推行的措施、近期全球經濟低迷的持續影響或中國經濟增長逐步放緩而導致低迷，投資物業公平值可能下降。

我們的物業及土地儲備的估值乃根據多項假設釐定，包括：

- 相關開發項目將按時竣工；
- 我們已按時向監管機關獲取或將獲取開發項目所需的所有批文；及
- 我們已繳付所有土地出讓金，並已取得所有土地使用證及可轉讓的土地使用權。

倘任何該等假設證實為不正確及／或我們的任何物業的實際可變現值遠低於其估值，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受重大不利影響。

我們的土地增值稅撥備可能不足以覆蓋我們的土地增值稅責任。

根據《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》及相關實施細則，所有因出售或轉讓土地使用權、建築物及配套設施而取得收入的實體及個人須就有關物業增值按介乎30%至60%之間的累進稅率繳納土地增值稅。倘增值並未超出相關土地增值稅法規所允許的可扣減開支項目總額的20%，則銷售普通住宅物業可獲豁免，惟此項豁免不適用於銷售我們的配套商用物業（並非為普通住宅物業）。

## 風險因素

我們根據相關的中國稅務法律及法規的規定預計及作出土地增值稅的稅項撥備。實際的土地增值稅由稅務機關於項目開發的較後階段釐定，並可能超出我們就個別項目所作出的土地增值稅撥備。當稅務機關從我們收取超出的金額，我們的現金流、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

我們的經營業績包括未變現投資物業重估調整，可能在財務期間大幅波動以及可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

截至2010年及2012年及截至2013年9月30日止九個月，我們投資物業的公平值收入分別為人民幣7.2百萬元、人民幣143.1百萬元及人民幣56.1百萬元。於2011年，我們投資物業的公平值虧損為人民幣15.7百萬元。此外，於2010年、2011年及2012年，我們的發展中物業重新分類為投資物業所產生重估收入分別為人民幣46.7百萬元、人民幣122.0百萬元及人民幣3.6百萬元。截至2013年9月30日止九個月，我們持作出售的落成物業重新分類後的重估收入為人民幣8.9百萬元。於2010年、2011年和2012年及截至2013年9月30日止九個月，該公平值收入／(損失)總額及重估收益分別佔我們同期除稅前溢利的18.3%、91.6%、78.4%和37.0%。

重估價值上調，反映投資物業於有關期間的未變現資本收益，而並非來自銷售或租賃投資物業的溢利，且沒有產生任何實際現金流入。除非該等投資物業按相近重估價值金額出售，否則我們不會變現實際現金流，以作向股東派發股息等用途。重估調整金額已經並將會繼續受添置新的投資物業以及當前物業市場重大影響，並會受市況波動影響。我們無法保證市況的變化將繼續為我們的投資物業帶來以往水平的公平值收益或根本無法帶來公平值收益，或無法保證我們的投資物業公平值不會在日後下跌或我們的投資物業組合將按以往水平增加或根本不會增加。市場租金的下跌或資本化率的上升（即我們投資物業估值的主要假設）將對我們投資物業的市場價值產生不利影響。此外，我們的投資物業的公平值可能與我們將於投資物業實際銷售中所收取金額有重大差異。倘日後投資物業的重估金額有任何重大下調或我們的投資物業按遠低於其估值的價格出售，則我們的業務、經營業績及財務狀況可能受重大不利影響。

倘我們未能遵守我們土地出讓合同的條款，中國政府可能對我們施加罰款或其他懲罰，甚至收回我們的土地。

根據中國法律及法規，倘我們未能根據土地出讓合同條款（包括有關繳付土地出讓金、拆遷及重新安置成本及其他費用、土地用途範圍及物業開發項目的施工和竣工時間的條款）開發物業項目，中國政府可發出警告、施加罰款或其他懲罰。尤其是，倘我們在土地出讓合同所定施工日期起計一年後仍未動工開發，相關中國國土資源局可向我們發出警告，並

## 風險因素

徵收最高達土地出讓金20%的土地閒置費。倘兩年後仍未動工開發工程，中國政府可向我們收回土地，除非延誤開發是由於政府行為或不可抗力事件引致。此外，儘管土地開發施工符合土地出讓合同，倘土地開發停止超過一年而未獲政府批准，及(i)倘土地的已開發地盤面積少於計劃開發項目總地盤面積的三分之一，或(ii)倘總資本開支少於項目總投資的四分之一，土地將被視作閒置土地。我們於過往的開發過程曾經歷該等延誤，但截至最後實際可行日期，我們毋須支付土地閒置費或被當地政府機關收回閒置土地。請參閱「業務－物業－閒置土地」。我們不能向閣下保證，我們不會因過往延遲而受到處罰或日後不會出現導致被徵收土地閒置費或土地被收回或開發進度表被嚴重延誤的情形。倘我們的土地被收回，我們不單錯失在該土地上開發主題公園或配套商用物業項目的良機，亦會失去過去在該土地上的所有投資，包括已支付的土地出讓金及已產生的開發成本。

**我們面臨與物業預售有關的風險，風險主要來自中國政府對在預售物業無法按時交付或完全無法交付情況下客戶的活動及索償作出的任何潛在限制。**

中國法律允許房地產開發商在滿足若干要求的前提下預售尚未完工的物業。根據中國法律法規，房地產開發商必須滿足一定的條件才能開始預售物業，並只能將預售所得款項用於為預售物業所屬的發展項目提供資金。我們無法保證中國的國家或地方政府部門不會對商用地產行業的預售行為施加任何額外的限制，或完全禁止該行為。任何此類措施均會對我們的現金流狀況產生重大不利影響，迫使我們為我們大部份的物業發展業務尋找替代融資來源。

此外，預售我們的物業亦帶有若干風險。例如，我們可能無法部份或全部完成預售物業的開發，在此情況下，我們可能須返還買家所支付的定金並對買家所遭受的損失負責。此外，倘若預售物業的發展無法按期交付，買家即有權要求我們賠償損失。

**我們可能由於未登記我們的租約而被處以罰金。**

根據於2010年12月1日頒佈及於2011年2月1日生效的《商品房屋租賃管理辦法》，業主及承租人均須提交租賃協議進行登記並就其租約取得物業租賃登記證書。於往績記錄期間，我們將部份物業出租予第三方，但尚未就有關租約進行登記及取得物業租賃證書。請參閱「業務－法律程序及監管合規」。有關政府部門可能會要求我們提交租賃協議進行登記，並對我們未登記的租賃協議處以罰金，針對每份未登記租賃協議的罰金金額介乎人民幣1,000元至人民幣10,000元之間。該等租賃協議的登記要求有關承租人採取額外的行動步驟，這並不受我們控制。我們無法保證承租人將會合作或我們一定能夠完成該等租賃協議及我們未來可能會訂立的任何其他租賃協議的登記。

## 風險因素

物業投資的流動性不足及投資物業缺乏其他用途可能會削弱我們應對我們物業表現的不利變化的能力。

作為我們業務策略的一部份，我們持有大量我們自行開發的物業作為投資物業以支持我們的主題公園業務，我們還有可能繼續擴大我們的投資物業組合。

房地產投資本質上大多流動性較差，因此我們應對不斷變化的經濟、金融及投資環境而銷售投資物業的能力亦有限。我們同樣無法預測找尋該等投資物業的買家所需的時間。此外，我們可能還會產生資本開支，以管理及維護我們的物業，或在銷售該等物業前修補缺陷或進行改善。我們無法保證在需要時我們一定能夠或根本無法以我們能夠接受的條款獲得此類開支的資金。

此外，投資物業老化、經濟和財務狀況的變化或中國房地產市場競爭格局的變化，都有可能對我們獲得的租金和收入的金額，以及我們投資物業的公平值產生不利影響。我們將任何本集團投資物業轉作其他用途有限的的能力有限，因為在中國，這種轉換需要大量的政府批文，其改造、重新配置和翻新涉及大量的資本開支。我們無法保證在需要時我們一定能夠獲得此類批准和融資。影響我們應對我們物業投資表現的不利變化的能力的該等及其他因素可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

**我們為客戶的按揭貸款提供擔保，並有可能因為客戶拖欠按揭貸款而須對按揭銀行負責。**

我們收入的很大一部份來自銷售我們的配套商用物業，我們的部份買家會申請銀行貸款及按揭以獲得購買資金。因此，我們潛在買家無法獲得按揭將會對我們的經營業績及財務狀況產生重大影響。

根據市場慣例，我們就授予我們持作出售的落成物業的部份客戶的按揭貸款向銀行提供擔保，以支持其購買我們的物業。我們的擔保一般於(1)物業所有權證書發放後向有關銀行交付按揭登記文件，或(2)我們的客戶悉數償還按揭貸款（以較早發生者為準）時解除。根據擔保條款，如果買家拖欠按揭貸款，我們將須負責償還買方所欠按揭銀行的未償還按揭貸款（連同任何應計利息及罰金），之後我們即有權接收有關物業的法定所有權。如果我們不償還貸款，按揭銀行將有權拍賣相關物業，如果未償還貸款數額超過拍賣所得款項淨額，其將向我們追討餘款。

## 風險因素

該等擔保為未於我們的合併財務狀況表當中反映的或然負債。截至2010年、2011年及2012年12月31日及2013年9月30日，我們客戶的按揭貸款的未償還擔保額分別約為人民幣92.1百萬元、人民幣121.7百萬元、人民幣126.1百萬元及人民幣110.5百萬元。於往績記錄期間，我們沒有就我們為客戶的按揭貸款提供擔保而產生任何重大虧損。然而，如果出現任何重大違約情況，及如果我們被要求履行擔保責任，我們的財務狀況和經營業績可能會受到重大不利影響。

我們的盈利能力和經營業績受我們的商用物業租賃分部的發展和盈利能力的影響。

作為我們業務的一部份，我們出租若干配套商用物業。截至2010年、2011年、2012年及2013年9月30日止九個月，我們的租金收入總額分別約為人民幣15.2百萬元、人民幣13.9百萬元、人民幣19.8百萬元及人民幣21.5百萬元，分別佔我們總收入的1.9%、2.0%、2.2%及2.8%。我們預期，隨着我們進一步發展我們的配套商用物業業務，我們將繼續擴大我們的商業租賃業務。如果在我們擁有投資物業的城市和地區的商用物業租賃市場出現嚴重衰退，我們可能無法維持現有的租金收入水平，及在現有的條款期滿後，以我們能夠接受的條款，甚至根本無法與租戶訂立新租約或續新租約。

在我們尋求擴大我們的商用投資物業產品組合的過程中，預計租金收入對我們日後收入的貢獻將會越來越大。然而，我們未必能夠為我們的商用物業物色到合適的租戶。如果我們無法擴大我們商用物業租賃和經營的產品組合，物色到合適的租戶或以其他方式提升我們租賃分部的盈利能力，我們的業務、經營業績和財務狀況將會受到不利影響。

### 與在中國經營業務有關的風險

我們的業務營運及未來增長依賴中國國內生產總值及市場消費的增長，全球及中國經濟、政治及社會條件的變化可能對我們的業務營運及未來增長造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們的所有收入均來自我們於中國經營的業務。我們預計，在可預見將來，中國仍將為我們的主要市場。我們的一項策略是擴大在中國的營運。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景在很大程度上受中國經濟發展的影響。倘中國的國內生產總值及／或消費者購買力增長出現不利變動，我們的經營業績、財務狀況及增長前景或會受到重大不利影響。

過去二十年間，中國就國內生產總值而言已經成為全球經濟增長最快的國家之一。然而，中國政府不時（尤其是近年）採取放緩經濟增長至更適合管理之水平的措施，尤其是工業生產、銀行信貸、固定投資及貨幣供應的增長率方面。此外，美國、歐盟及若干亞洲國家的經濟放緩可能對中國的經濟增長產生重大不利影響。

## 風險因素

自2008年初以來，對通貨膨脹或通貨緊縮、能源成本、地緣政治事件、信貸的可獲得性及成本的關注均導致市場出現無法預計的波動以及對日後世界經濟及市場的預期下降。該等因素連同不斷波動的油價、持續下降的商業及消費者信心以及持續攀高的失業率，預示着全球經濟放緩並可能出現較長期的蕭條。該等事件導致中國經濟放緩。我們無法預測全球經濟環境的轉變將對中國國內生產總值及消費開支造成的影響程度。此外，消費開支可能受到中國經濟及財政狀況、社會及政治穩定性的變化或發展，以及其他我們無法控制的其他因素影響。該等與我們及經營相關的狀況的任何變化以及經濟環境轉變而導致中國法律、法規及條例或其他政策所作出的任何修改可能對我們的經營業績和財務狀況造成重大不利影響。

中國政府的任何政治及經濟政策的不利變化可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響並致使我們無法保持我們的增長及策略擴展。

我們所有業務在中國經營，收益亦全部來自中國。因此，我們的經營業績、財務狀況及前景在很大程度上受中國經濟、政治及法制發展的影響。中國經濟與世界上其他更為發達經濟體有多方面的差別，包括：

- 社會主義市場經濟架構；
- 政府干預程度；
- 發展程度；
- 增長率；
- 外匯管制；及
- 資源分配。

鑑於以上差別，不可將中國經濟視為等同其他更為發達國家而預期我們有相同的發展方式或步伐。中國正由計劃經濟過渡至市場導向型經濟。中國政府實施多項經濟改革措施，着重運用市場力量發展中國經濟，亦堅持高度介入規範各行各業，實施各種產業政策。我們難以預測中國政治、經濟及社會狀況和政策，或有關法律、規則及法規的變化會否實現或實行或對我們現有或未來的業務、財務狀況及經營業績會否構成重大不利影響。

中國法律、規則及規定在詮釋和執行方面存在不明確因素。

我們絕大部分業務在中國經營。中國法律體系以成文法為基礎，過往法院案例並無約束力。自1979年起，中國政府一直在完善一套全面的經濟事務法律、規則及法規，規範外商投資、企業架構及管治、商務、稅務及貿易等事宜。然而，由於該等法律、規則及法規尚未完備，公佈的案例有限且無約束力，因此該等法律、規則及法規的詮釋及執行使我們在中國的訴訟結果存在某些程度的不確定性。

中國政府法律、法規、規則或執行政策上的變更可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

中國政府的法律、法規及規則，以及執行政策（包括監管我們行業及業務的法律、法規及規則，以及執行政策）在不斷演變並可能變更。中國政府變更法律、法規及行政詮釋，或採納更嚴格的執行政策，可能令我們面對更嚴格的要求，包括就違規或不合規承受重大罰款或其他處罰。適用法律、法規及規則的變更可能令我們的營運受阻或增加我們的營運成本。此外，遵守該等規定可能產生重大的額外成本或對我們的業務、財務狀況或經營業績構成重大不利影響。此外，中國的監管機構可能會定期，有時候會突然變更執行常規。因此，先前的執法活動或未有進行執法活動未必能預測未來的行動。任何對我們採取的執法行動可能嚴重損害我們的經營業績及財務狀況。此外，在中國的任何訴訟或政府調查或執法程序均可能延長，因而導致巨額成本及分散資源和管理層的注意、出現不利消息、令我們的聲譽受損。

我們根據企業所得稅法計算的中國企業所得稅負債存在重大不明確因素。

根據企業所得稅法，自2008年1月1日起，外資企業所賺取溢利向其於中國境外的直接控股公司作出分派須繳納10%的預扣稅。根據香港與中國訂立的特定安排，倘香港居民企業擁有中國公司25%以上股權，該稅率可下調至5%。然而，根據於2009年10月1日生效的《國家稅務總局關於印發〈非居民享受稅收協定待遇管理辦法（試行）〉的通知》，5%的稅率並不會自動應用。經過主管地方稅務機關的批准後，企業方可享受相關稅收協定規定的有關股息的稅務待遇。然而，根據國家稅務總局於2009年2月發出的稅收通知（《國家稅務總局關於執行稅收協定股息條款有關問題的通知》），倘境外安排的主要目的是取得稅務優惠待遇，則中國稅務機關可酌情調整有關境外實體享有的稅率。我們無法向閣下保證，中國稅務機關將決定對我們的香港附屬公司自我們的中國附屬公司收取的股息徵收5%的預扣稅及中國稅務機關日後將不會就該等股息徵收更高的預扣稅。

## 風險因素

根據新企業所得稅法，我們可能被視為中國「居民企業」。該等分類可能對我們以及我們的海外股東造成不利的稅務後果。

根據企業所得稅法，於中國境外設立而在中國境內擁有「實際管理機構」的企業被視為「居民企業」，這意味着其可能在企業所得稅方面享受與中國企業類似的待遇。企業所得稅法實施細則界定「實際管理」為對企業的「生產經營、人事、會計和物業實施重大和全面管理和控制」。由於目前未對「居民企業」的分類有更新的官方解釋或應用，故有關根據外國法律於中國境外註冊及由一名中國個別人士作為控股股東的企業的狀況及徵稅方法並不清晰。

中國稅務機關一旦將我們公司釐定為中國企業所得稅適用的「居民企業」，則會帶來多項不利中國稅務後果。我們可能須就全球應課稅收入按25%稅率繳納企業所得稅，以及須履行中國企業所得稅呈報責任。就我們而言，此舉將導致須就源自中國境外的任何收入按25%稅率繳納中國企業所得稅。相對而言，開曼群島則毋須就有關收入繳納稅項。此外，本公司如根據中國法律被視為中國「居民企業」，則可能須根據企業所得稅法就銷售股份所變現的資本收益及支付予非中國居民的股息預扣中國所得稅，原因為有關收入或被視為「源自中國境內」的收入。於此情況下，根據企業所得稅法，除非外國公司股東根據稅務條約符合資格享有優惠預扣稅率，否則該外國公司股東或須支付10%的預扣所得稅。

向本公司或居住於中國的若干董事及行政人員發出傳票或在中國執行非中國法院的任何裁決可能存有困難。

我們的資產及主要業務營運大多位於中國。我們的全部執行董事及全部高級管理人員現時居於中國，在中國以外地區並無永久住址。因此，投資者未必能對上述位於中國的人士發出傳票或在中國對本公司或上述人士執行任何非中國法院的判決。中國並無訂立任何有關認可及執行其他司法權區（包括美國）法院民事判決的條約或安排。因此，未必能在中國認可及執行上述司法權區的判決。於2006年7月14日，中國與香港簽訂《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》。然而，投資者謹請留意，中國法院僅認可香港法院有關規定商業合約付款並附有獨有司法管轄條款的可執行最終判決，惟須符合有關安排的規定與限制。

## 風險因素

此外，只有在符合毋須根據中國法律進行仲裁及根據《中華人民共和國民事訴訟法》提起訴訟的條件的情況下，方可在中國向我們或董事或高級職員提起原訟。由於《中華人民共和國民事訴訟法》訂有條件且中國法院可酌情決定是否符合條件及是否接受訴訟裁決，因此投資者（包括閣下）能否以此方式在中國提出原訟尚存在不確定性。

中國爆發任何嚴重傳染病可能導致我們營運的中斷且影響中國的經濟狀況，進而影響我們的業務和營運。

中國爆發任何嚴重傳染病會對中國的國內消費以至整體國內生產總值增長有重大不利影響。由於我們的收益現時全部來自中國業務，故此中國國內消費增長萎縮或放緩或國內生產總值增長放緩，可能對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績有重大不利影響。此外，倘我們的僱員感染任何嚴重傳染病，則我們或須關閉主題公園或採取其他措施以防止病情擴散而嚴重影響或干擾經營。倘中國及其他地區出現任何嚴重傳染病擴散，則或會影響經濟狀況，進而對我們的經營業績及財務狀況有重大不利影響。

### 與我們全球發售有關的風險

本公司股份過往並無公開市場，且可能無法形成活躍交投的市場。

於全球發售前，我們的股份並無公開市場。我們已向聯交所申請股份上市及買賣股份。然而，我們不能保證，上市將導致於全球發售後或未來形成交投活躍或高流通量的公開市場。未能發展或維持該等市場可能對我們股份的市場及流通量構成重大不利影響。

股份的發售價將透過聯席全球協調人（代表其本身及全球發售的其他承銷商）與我們協商釐定，且可能有別於上市後的股份市價。於全球發售購買股份的投資者或不能按發售價或高於發售價的價格出售其股份，因此，可能損失全部或部分於該等股份的投資。此外，由於各種原因（包括影響我們的重大不利事項），股份的初始交易價可能低於發售價。

## 風險因素

我們股份的流通量、成交量及交易價或會波動，可能導致我們的股東有重大損失。

於緊接全球發售後，股份的流通量、成交量及交易價將由市場釐定，並可能波動及受多項因素（當中若干並非我們所能控制）所影響，包括：

- 中期或年度經營業績波動；
- 證券分析師更改財務業績估計；
- 投資者對我們以及亞洲，包括香港及中國投資環境的觀感；
- 主題公園、商用物業及娛樂行業相關的政策及發展變動；
- 所從事業務類似本集團的上市公司的估值；
- 我們或我們的競爭對手採納的定價政策變動；
- 股份的市場深度及流通性；
- 股份的需求及供應；
- 一般經濟因素；及
- 其他因素，包括本招股章程所載列的其他風險因素。

此外，近年來一般股票市場及上市公司股份經歷較大的價格及成交量波動。不論我們的經營業績或前景如何，市場及行業的大幅波動可能對我們股份的市價構成不利影響。

全球發售中發售股份的買家將面臨即時攤薄以及倘我們在未來發行額外股份，彼等可能面臨進一步攤薄。

發售股份的發售價高於緊接全球發售前的每股有形資產淨值。因此，全球發售中的股份買家將面對每股備考合併有形資產淨值即時攤薄。倘我們於未來按低於每股有形資產淨值的價格發行額外股份，股份買家可能面對每股有形資產淨值攤薄。

## 風險因素

購股權計劃可能對每股盈利有攤薄影響。

我們已有條件採納一項購股權計劃，據此購股權可於上市日期後授出，惟須符合購股權計劃及上市規則的規定。有關購股權計劃的詳情，請參閱本招股章程附錄六「法定及一般資料－購股權計劃」。行使任何購股權計劃項下授出的購股權將增加已發行股份數目，從而令股東所有權百分比、每股盈利及每股資產淨值攤薄。

無法保證載於本招股章程有關政府刊物、市場數據供應方及其他獨立第三方資料的若干資料事實、預測與其他統計數字（包括行業顧問報告）的準確性或完整性。

本招股章程所載有關中國及其他國家及地區及中國旅遊業及主題樂園市場以及商用房地產業的若干事實、預測及其他數據取自不同政府刊物、市場資料供應商及其他獨立第三方來源（包括獨立行業顧問歐睿）且一般被認為屬可靠的。然而，我們不能保證該等資料的準確性及完整性。該等事實、預測及其他數據並未經我們、聯席保薦人、承銷商、其各自的董事及顧問或參與全球發售的其他方獨立核實，其概無就該等資料的準確性及完整性作任何聲明。此外，該等事實、預測及其他數據可能並非以可資比較基準編製或與中國以內或以外編製的資料並不一致。基於以上因素，閣下不應將其作為在我們股份的投資基礎而過度依賴此等資料。