

風險因素

閣下於投資[編撰]前，務請細閱本文件所有資料，包括下述風險及不確定因素。我們的業務、財務狀況、經營業績或前景均可能因任何該等風險及不確定因素而受到重大不利影響。[編撰]的市價可能因任何該等風險及不確定因素而大幅下挫，[編撰]可能因此損失所有或部分[編撰]。

我們認為，我們的營運涉及若干風險，其中多項風險超出我們的控制。該等風險可以歸類為(i)與我們業務有關的風險；(ii)與我們行業有關的風險；(iii)與在中國經營業務有關的風險；及(iv)與[編撰]有關的風險。我們目前尚未知悉或下文並未明示或暗示之其他風險及不確定因素，或我們目前認為影響不大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。閣下應參照我們面臨的挑戰(包括於本節討論的挑戰)來考慮我們的業務及前景。

與我們業務有關的風險

我們的業務模式需要投入龐大的前期資本開支，而我們的收入可能偏低，實現收支平衡亦可能出現延遲。

我們的業務模式涉及開發物流園項目。我們需要投入大量的前期資本開支開發新物流園項目。於往績記錄期間，我們支付了資本開支，即就開發我們的物流園項目、收購土地或已竣工物流園及收購物業、廠房及設備以開發我們的物流園項目所支出的合共人民幣4,628.4百萬元。尤其是，新物流園項目的開發涉及複雜的規劃及程序，包括土地收購、項目融資及建設設施。由於諸多我們無法控制的原因(包括中國的整體經濟狀況、收購土地的難處、取得政府批文及權限的延遲、來自其他物流設施及物流設施市場新進入者的競爭、租金與不定經營成本的波動及我們現有及未來租戶經營所處行業出現衰退週期)，令租戶對我們物流設施的需求減少，如確實如此，我們的資本投資回報可能較低或收支平衡延遲。倘我們未能為我們已竣工營運中物流園物色、吸引及挽留租戶，我們將無法自該等物流園產生任何經營現金流以收回龐大的前期資本開支，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們未必擁有足夠的融資支持我們的未來土地收購及項目開發，且未必能以商業上合理的條款獲得該等資本資源，或甚至根本無法獲得。

於往績記錄期間，我們主要通過商業銀行的項目融資、向我們的[編撰]前投資者發行混

風 險 因 素

合投資工具及出租我們物流園的物流設施的所得款項為我們的物流園項目提供資金。今後我們獲取外部融資的能力及該等融資的成本，將受制於我們無法控制的不確定因素，包括：

- 須獲得必要的中國政府批准在國內或國際市場融資；
- 我們未來的經營業績、財務狀況和現金流量；
- 國際和國內金融市場的狀況，以及融資的可得性；
- 與銀行利率和貸款相關的中國政府貨幣政策的變化；及
- 中國房地產市場法規和調控政策的變化。

中國政府已經實施多項措施，以管理貨幣供應增長和信貸的供應，特別是針對物業開發行業，舉例如下：

- 中國人民銀行自2010年以來多次調整人民幣存款準備金率，最近於2016年3月下調；及
- 自2008年以來中國人民銀行多次調整一年期銀行貸款基準利率。

就我們的現有擴張計劃而言，我們預期於2017年、2018年及2019年合共產生資本開支人民幣11,900百萬元。我們計劃通過以下方式為該等資本開支提供資金：(i)我們現有的現金及現金等價物；(ii)我們營運活動產生的現金流量；(iii)相等於物流園項目總開發成本約50%之銀行借款；(iv)發行債券；及(v)其他外部融資渠道，包括股本證券或股本掛鈎證券以及有限合夥人通過投資基金架構進行的投資。然而，我們無法保證我們能以商業上合理的條款獲得足夠資金，或甚至根本無法獲得資金。

更多資料，請見「行業概覽」及「監管概覽」。上述措施以及其他類似的政府行動和政策舉措，限制了我們利用銀行貸款和其他借貸安排以籌措物流園項目所需資金的能力和靈活性。我們不能向閣下保證，中國政府不會推行其他措施，而有關措施可能會進一步限制我們的融資渠道以及我們物流園項目的融資方式，亦不能保證能以商業上合理的條款獲得足夠外部融資或於現有信貸融資到期前進行重續，或甚至根本無法獲得融資或重續信貸融資。倘我們未能獲取足夠融資以為我們的營運提供資金，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

風險因素

我們將業務集中於一類資產而面臨相關固有風險，且我們的大部分收入來源於數量有限的租戶。

我們的主要業務策略為加強我們於中國物流設施市場的領先地位及把握重大市場機遇，這使得我們將業務集中於一類資產而面臨相關固有風險。該等風險（包括經濟下滑）進而影響我們物流設施的估值、租金或租用率下降及租戶及其他對手方無力償付。該等風險亦可能限制我們為自身業務籌集資金的能力並導致較高融資成本。倘出現該等風險或我們預計的中國潛在經濟及國內消費增長並未實現，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

我們的大部分收入來源於我們的五大租戶。於2013年、2014年及2015年，來自我們最大租戶的收入佔我們同期收入的38.5%、28.4%及20.2%，而來自我們五大租戶的收入佔我們同期收入的86.7%、70.8%及54.3%。儘管我們努力租入其他租戶取代我們或會流失的任何主要租戶，但我們不能向閣下保證我們將會取得成功。

由於我們部分租戶較我們擁有強大的議價能力，我們無法向閣下保證，我們能一直按商業上合理的條款訂立或重續租約。物流設施供應商之間的競爭日益激烈。倘我們不能與現有租戶維持良好關係，或倘我們不能開發並維持新租戶關係，我們的租戶可能選擇其他物流服務設施供應商的服務，我們的收益將下降，我們的盈利能力可能受到不利影響。倘我們的前五大租戶停止向我們租賃且我們不能替換我們自彼等產生的收入，這可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們的盈利能力受到投資物業的非經常性公平值變動及政府補助的顯著影響。

我們須重新評估我們定期持有的任何投資物業之公平值。在初步確認後，投資物業按公平值列賬，公平值指由外部估值師於每個報告日期釐定的公開市值。任何此類投資物業公平值變動產生的收益或虧損將反映我們於其產生期間的經營業績。於2013年、2014年及2015年，投資物業的公平值收益分別為人民幣321.0百萬元、人民幣421.2百萬元及人民幣2,670.0百萬元，分別佔我們相關年度利潤的137.3%、284.9%及221.5%。我們2016年的利潤將繼續受到有關公平值收益或虧損（視情況而定）的重大影響。儘管中國經濟增長近期放緩（尤其是中國住宅房地產市場衰落），截至2016年3月31日止三個月我們錄得投資物業的未經審核公平值收益人民幣382.0百萬元，主要由於我們物流設施的公平值主要基於引入的預測現金流量（主要與優質物流設施市場的供需變化相關）。根據戴德梁行報告，自2010年起，中國對

風 險 因 素

優質物流設施的需求已大大超過其供應，此等供需缺口預期將於2019年存續並不斷放大。截至2016年3月31日止三個月，我們投資物業的公平值收益減少5%將導致我們的期內利潤及資產總值分別減少人民幣14.3百萬元及人民幣19.1百萬元，而我們投資物業的公平值收益減少10%將導致我們的期內利潤及資產總值分別減少人民幣28.7百萬元及人民幣38.2百萬元。我們無法向閣下保證我們日後可於投資物業中確認數額相若的公平值收益及我們亦可能確認公平值虧損，這可能影響我們未來期間的經營業績。只要投資物業由我們持有，其公平值收益將不會改變我們的現金狀況，儘管利潤上升，也不會增加我們的流動性。另一方面，只要我們持有投資物業，其公平值虧損不會改變我們的現金狀況，但將會對我們的經營業績產生負面影響。

此外，於2013年、2014年及2015年，我們收到的政府補助分別為人民幣5.3百萬元、人民幣19.1百萬元及人民幣125.8百萬元，分別佔相關年度我們利潤的2.2%、12.9%及10.4%。概不保證我們日後將能收到任何該等政府補助。倘我們於2016年或任何後續期間不再收到該等政府補助，我們於2016年或該期間的盈利能力將受到不利影響。

投資物業缺乏流動性。

截至2015年12月31日，我們投資物業的價值達人民幣9,709.0百萬元。我們的投資物業組合未來可能會增加。投資物業一般都缺乏流動性及我們應對不斷變化的經濟、金融和投資條件出售投資物業的能力有限。我們不能向閣下保證，我們將能夠以我們滿意的價格或條款出售我們任何投資物業，甚至根本無法出售。我們無法預測找到買家購買該等投資物業所需的時間。此外，如我們決定出售訂有租賃協議的物流設施，我們可能需要徵得租戶同意或向租戶支付解約費。我們亦可能需要產生資本開支以管理和維護我們的物業，或在銷售該等物業前糾正缺陷或修葺。我們無法向閣下保證我們能在需要時取得該等支出的融資，或根本無法取得。

此外，投資物業老化、經濟和金融狀況變動（不受我們控制的因素，例如利率變動）或中國物業市場的競爭格局變化，都可能對我們投資物業（不論已竣工或在建中）的租金和收入以及其公平值產生不利影響。不過，我們改變任何投資物業作其他用途的能力有限，因為該等轉換在中國需要諸多政府批文，並因改造、重新配置和翻新而涉及龐大的資本支出。我們不能向閣下保證可以在需要時得到該等批文和融資。該等因素及影響我們應對投資物業表現出現不利變動的能力的其他因素，可能會對我們的業務、財務狀況和經營業績造成不利影響。

風 險 因 素

我們物業的估值可能有別於其實際可變現價值，而且可能會變動。

我們物業估值報告所列的物業的估值乃基於多項假設，包括主觀性和不確定性因素。我們物業估值的假設包括未來租金現金流入、貼現率、估計空置率、資本化比率、最終價值及竣工之未償付成本等不可觀察輸入數據，以及(i)涉及於特定年期須支付名義年度土地使用費的物業的可轉讓土地使用權已授出及任何應付補地價已全部支付；(ii)我們擁有該等物業的可強制執行權利及於獲授出的整體未屆滿年期可自由及不受干預地使用、佔用或轉讓該等物業的權利；及(iii)該等物業無產權負擔及限制以及可能影響其價值的任何繁重性質的支出。

倘我們未能從監管機構取得開發我們項目所需的必要批文，高力於達致我們的物業估值時所用的若干假設將被證明為不準確。因此，我們物業的估值不應被視為其實際可變現價值或對其可變現價值的預測。我們物流園項目的開發及國內與地方經濟狀況如出現無法預見的變動，均可能會影響我們持有的物業的價值。

在向新城市擴張及建設新物流園時，我們未必能一如往常地成功複製我們的業務模式。

我們的成就歸功於我們在主要物流樞紐開發、營運及管理物流園以形成全國性物流設施網絡的業務模式。我們認為，通過我們彪炳的往績記錄及品牌認知，我們在爭取物流園項目及收購持作未來開發的土地方面已建立競爭優勢。我們能否成功複製該業務模式，取決於很多我們無法控制的因素，包括我們是否可以按合理成本在其他城市的近郊地區獲得可滿足特定條件的合適地盤，以及我們是否可與地方政府建立並維持合作關係。

我們目前計劃於2019年底之前新建54個物流園。尤其是，為充分把握中國物流設施市場的增長潛力，我們計劃繼續專注並鞏固我們在中國三大經濟區，即長三角經濟區、渤海經濟區及珠三角經濟區以及若干甄選省會城市的業務，並探索更多新的發展機會。向新地區延伸涉及不確定性和充滿挑戰，因為我們可能不太熟悉當地監管機構的慣例及租戶喜好和行為、當地承包商和供貨商的可靠性、商業慣例、商業環境，以及市政規劃政策。該等不確定因素影響我們的開發計劃，進而影響我們達致上述目標的能力。此外，把業務擴展

風 險 因 素

到新地區導致與物流設施供應商競爭，而這些物流設施供應商在當地的業務覆蓋面、與地方政府的關係、獲取地方勞動力的能力、專業技能和知識方面，都比我們更勝一籌。

由於我們可能面臨前所未有的挑戰，我們可能無法識別或適當評估風險或充分把握機會，或無法充分運用我們的資源和過往經驗，以應對在該等新市場遇到的挑戰。例如，我們可能難以準確預測我們擴張業務所在城市對我們物流設施的市場需求。我們目前正在開發的物流設施完工並投入營運後，我們亦可能在提高及維持物流園項目的高租用率及／或高水平租金方面遇到困難。任何該等失敗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。

我們可能無法以商業上合理的價格在適合我們開發的理想位置購得土地。

我們業務的可持續增長和成功很大程度上依賴於我們持續以商業上合理價格在適合我們物流園項目開發的理想位置購得額外土地的能力。具體而言，我們物流園項目的成功極大地依賴於週邊地區的基礎設施支持，尤其是公路及鐵路通達。我們收購土地的能力取決於諸多我們無法控制的因素，例如整體經濟狀況、政府供應地塊的可得性、我們在物色及收購適合開發的地塊的成效以及對該等地塊的競投情況。通過拍賣出售土地的供應量及價格也取決於諸多我們無法控制的因素，包括政府的土地政策及競爭情況。中國政府及相關地方部門控制新地塊的供應和價格以及審批該等地塊的規劃和用途，同時制定具體的法規控制在中國收購和開發地塊的方法及程序。此外，近幾十年來我們開展業務所在城市的快速發展導致以合理徵收成本在理想位置購得的未開發土地供應有限。此外，位於便利地點或配有高質量公路、高速公路及鐵路的地塊的價格可能較高，可能超出我們的預算。倘我們未能及時以商業上合理的價格或以可讓我們取得合理經濟回報的價格收購合適的地塊供我們未來開發所需，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

儘管訂有具約束力投資協議，我們可能無法獲得投資項目的土地使用權。

我們就土地收購程序與地方政府積極溝通，並就我們的土地收購與彼等簽訂具約束力投資協議。然而，簽訂相關文件並不能保證我們將一定能取得已物色土地的土地使用權。有關土地需按照中國法律及法規通過公開投標、拍賣及掛牌程序進行出讓。在該程序中，當地政府可確定其他投標方提供的投標條款勝過我們，並將土地使用權出讓予該等其他投標方。因此，概不保證我們將一直能夠獲得我們物流園項目所需土地的土地使用權。尤其

風 險 因 素

是，截至2016年3月31日，我們已就我們的34個投資項目簽署32份投資協議，覆蓋將收購的規劃總建築面積合共3.6百萬平方米的土地。成功收購該等土地對執行我們的全國性擴張計劃至關重要，倘我們不能收購該等投資協議所涵蓋的土地，我們的前景將受到重大不利影響。再者，我們於建設工程動工前尚未取得一個物流園項目二期土地的土地使用權證書。有關進一步詳情，見「一 我們需要各種批文、牌照及許可證方可經營業務，而未能取得或重續任何該等批文、牌照及許可證均可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響」。如我們未能成功獲得投資協議所涵蓋的該等土地的土地使用權，我們將無法開發物流園項目，此可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們未必能按優惠的商業條款收購，或者根本不能收購物流設施以支持未來增長，而任何該等收購表現或不如預期。

我們日後可能收購現有物流設施。收購此等資產會引發各種風險，包括我們未必能完成收購或按我們原本預期的條款開發設施，從而導致我們的投資表現不如預期。我們未必能將新收購的資產快速高效地融入我們的現有業務，而將購入的物流設施升級至我們所定標準所需的成本估計亦未必準確。我們根據經濟數據、人口學數據及各種已公佈資料來源以外的其他數據制定發展決策和其他決策。概不保證該等資料來源一貫完整或可靠。我們所收購設施的商業表現未必如預期，收購、翻新及改良的實際費用可能超出我們的估計水平。

我們物流園的成功與否取決於週邊地區的基礎設施支持。

基礎設施支持尤其是公路、高速公路及鐵路通達對我們物流園及前景的成功至關重要。儘管我們在收購地塊之前會就該地塊的交通基礎設施（如公路、鐵路港口及機場）開發計劃進行充分研究及與地方政府溝通，但概不保證該計劃將會如期執行，或甚至無法執行。倘我們物流園項目的週邊交通基礎設施不能及時建立，或甚至不能建立，我們可能無法為我們的物流園吸引租戶。物流園如未能租出，將對我們的業務前景造成重大不利影響，且我們可能不會達到我們的預期投資回報，甚至沒有回報。此外，隨著中國經濟及城區繼續發展，當前圍繞我們物流園的交通基礎設施及交通狀況可能惡化，從而導致我們物流園的位置對租戶而言不甚理想，最終提早終止租約或不再續約。上述情況的發生可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

風險因素

我們倚賴中國整體經濟發展、電子商務及第三方物流市場以及整體消費經濟的發展。

由於我們從中國賺取及預期繼續賺取幾乎全部收入，而物流園市場對整體經濟狀況非常敏感，我們的業務及前景可能受中國的經濟狀況的影響。尤其是，我們倚賴長三角經濟區、渤海經濟區及珠三角經濟區以及若干甄選省會城市的經濟持續增長，我們現時於該地區經營絕大部分業務。我們不能向閣下保證中國對物流設施的需求及有關物流設施的消費將不會下跌。作為大型物流園的開發商及運營商，我們亦倚賴中國消費經濟的增長。我們的業務模式是建成大型物流園項目後，將其主要出租予在中國有業務營運的租戶。我們物流設施的需求及我們業務模式的成功取決於中國消費型經濟的發展。由於中國政府僅在近年來開始重點發展國內消費型經濟，而不再倚賴出口拉動經濟，因此該全國經濟發展模式是否切實可行存在不確定因素。如若不可行，則不利於我們實施業務策略。中國的經濟下滑，或中國政府未能轉變出口型經濟進而發展消費型經濟，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。中國政府一直致力發展主要以國內消費而非以出口為增長動力的經濟。然而，該發展策略的成功與民眾的消費及儲蓄習慣密切相關，加上中國一直是全球儲蓄率高但人均消費水平偏低的經濟體之一。倘中國未能充分發展消費型經濟，則可能對特定行業市場，如電子商務及第三方物流市場產生連鎖影響，而租戶對我們物流園的需求或會減弱甚至消失。中國的整體經濟環境或物流服務市場的經營狀況轉差或會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

未能取得或重續任何該等批文、牌照及許可證均可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

根據中國法律及法規，我們須持有多項批文、牌照及許可證，方可在中國經營物流設施。在我們的物流園項目開工之前，我們須取得項目批文、建築工程規劃許可證及施工許可證，以及其他批文、牌照及許可證。我們的每個物流園亦須經過環保評估和驗收以及通過必要的消防驗收或消防檢查。該等批文、牌照及許可證在完全遵守(其中包括)適用的環保及消防安全法律及法規後即可獲得。其中多數該等牌照須接受政府機構的檢查或核查，且僅在一定期限內有效，須續期及認證。

遵守有關法例及法規可能需要大額費用，且任何違規行為均可能使我們承擔責任。倘有任何違規，我們或須產生大額費用及花費大量管理時間來糾正相關事件。於往績記錄期

風 險 因 素

間，除截至最後實際可行日期(i)我們的兩個物流園未能完成必要的環保竣工驗收；及(ii)我們一個物流園項目的二期工程(總建築面積約20,000平方米)在未取得土地使用權證前開工外，我們已於所有重大方面就取得我們在中國經營所需的所有政府機關的所有批文、牌照及許可證遵守中國的所有相關法律法規。估計我們就該等事件面臨的最高罰款合計為人民幣12.8百萬元。無法保證我們將能夠糾正該等違規事件且政府部門不會對我們處以罰款。更多詳情見「業務—牌照、監管批文及合規記錄」。

日後，倘我們未能取得所有必要的批文、牌照及許可證，我們可能面臨罰款、施工項目停工或未取得全部必要牌照及許可證的物流園暫停經營，這可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。有關我們物流園項目的必要批文、牌照及許可證的更多詳情，見「監管概覽」一節。我們亦可能因為該等違反政府相關規定的情況而遭到負面宣傳，從而對我們的聲譽造成不利影響。

我們無法向閣下保證我們將能夠達成取得所需政府批文的全部條件，亦不保證相關政府官員始終以有利我們的方式行使酌情權，或我們將能夠適應任何新法律、法規及政策。有關政府部門審批我們的申請及授出批文時亦可能因缺乏人力資源或施加新規例、法規、政府政策或實施、詮釋及執行新規例、法規、政府政策而導致延誤。倘我們不能取得所需政府批文，或取得批文出現重大延誤，則我們的營運可能嚴重中斷，因而對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們可能無法按照預算或按時完成開發項目，或甚至根本無法完成。

我們的物流園項目完工需要大量資本支出，以用於(其中包括)土地收購和工程建設。物流園項目的建設可能需時一年或更長時間，方可通過租賃帶來正數的淨現金流。因此，我們的項目開發時間表會大大影響我們的現金流和經營業績，而項目開發時間表的任何變動可能會對我們能否在規劃中的預算範圍內完成項目開發造成影響。我們的物流園項目開發時間表、項目能否在規劃中的預算範圍之內完工取決於多項因素，包括第三方承包商的表現和效率、我們本身為建設融資的能力及相關的融資成本。其他可能對我們的項目開發時間表和預算造成不利影響的具體因素包括但不限於：

- 市場狀況改變、經濟衰退及整體商業和消費者信心下降；

風 險 因 素

- 相關法規和政府政策變更；
- 現有居民搬遷及／或拆除現有建築；
- 物料、設備、承包商和熟練勞動力短缺；
- 勞資糾紛；
- 施工事故；
- 對潛在地盤選址和收購標準的判斷錯誤；及
- 自然災害和惡劣天氣狀況。

施工延誤或未能按照計劃中的規格、時間表和預算完成物流園項目的建設，可能損害我們作為物流設施供應商的聲譽，導致損失或延遲確認收入及資本投資回報率下降。倘物流園項目未能按時竣工，預租物流設施的租戶可能有權要求就延遲交付作出補償或可終止與我們簽訂的租賃協議並提出損害索賠。我們不能向閣下保證，今後物流園項目完工或交付上不會遇到任何重大延誤，亦不能保證我們不會因該等延誤承擔任何責任。

我們可能因第三方承包商的表現而受到不利影響。

我們委聘第三方承包商開展有關我們物流園項目的各種服務，包括設計、打樁、地基建設、施工、設備安裝、機電及管道工程、電梯安裝與園林綠化。我們盡力聘用信譽和往績良好、表現高度可靠和財政資源充裕的第三方公司。但是，任何此類第三方承包商仍可能無法達到令人滿意的服務質量水平或未能在我們要求的時間內提供服務。儘管我們通常要求建築承包商全額賠償我們因建築工程引起或與之相關之任何損失。但倘我們的建築承包商不承擔任何損失，則我們的經營業績及財務狀況可能受到不利影響，我們的聲譽亦可能受到負面影響。此外，我們的物流設施開發項目可能延遲落成，並可能由於承包商的財務或其他困難而令我們產生額外的成本。如果任何第三方承包商的表現未達滿意水平，我們可能需要更換該承包商或採取其他補救措施，我們物流園項目的成本結構和開發進度可能會受到不良影響，並可能對我們的聲譽、財務狀況和業務營運產生負面影響。再者，我們正在中國其他地區擴展業務，這些地區有可能缺乏滿足我們質量標準和其他選擇標準的第三方承包商，因此，我們可能無法及時聘請足夠數量的優質第三方承包商，因而可能會對我們物流園項目的建設進度和開發成本造成不利影響，亦可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

風 險 因 素

我們的業務對全球經濟狀況十分敏感。

近期，全球金融市場劇烈動蕩。全球部分主要經濟體（包括中國）的中央銀行及金融機構採取的擴張性貨幣及財政政策的長遠影響存在一定的不確定性。此外中東及非洲的動亂亦引起了關注，導致市場大幅波動。此外，於2016年6月23日，英國投票退出歐盟。此舉對全球金融市場造成重大波動，預期世界市場進入重大不明朗及燃料波動時期，可能對經濟狀況及全球經濟造成負面影響。我們的現有及潛在租戶的經濟前景下跌或整體經濟衰退，可能會減少他們對我們服務的需求。因此，全球經濟如出現任何持續的衰退，可能會對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，經濟疲弱可能會減弱投資者的信心，而投資者信心乃信貸市場的基礎。影響金融市場、銀行體系或貨幣匯率的金融風暴再次出現可能會嚴重限制我們以商業上合理的條款於資本市場或向金融機構取得融資的能力，或甚至無法取得融資，這亦可能對我們的業務、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們的融資成本日後可能大幅增加。

就我們的現有擴張計劃而言，我們預期於2017年、2018年及2019年合共產生資本開支人民幣11,900百萬元。我們計劃通過以下方式為該等資本開支提供資金：(i)我們現有的現金及現金等價物；(ii)我們營運活動產生的現金流量；(iii)相等於物流園項目總開發成本約50%之銀行借款；(iv)發行債券；及(v)其他外部融資渠道，包括股本證券或股本掛鈎證券以及有限夥人通過投資基金架構進行的投資。此外，於2016年6月27日，我們已就合共不超過[編撰]百萬美元的信貸融資訂立兩份承諾函，以償還Credit Suisse Singapore所提供的不超過[編撰]百萬美元的其中部分債務融資及未來開發更多物流園項目及其他一般公司用途。額外的銀行融資、發行債券及其他外部融資渠道可能導致我們我們的利息開支大幅增加從而導致我們的財務開支增加。就某種程度而言，我們不能動用該等利息開支。倘我們財務開支的增長超過我們的收入增長，則我們的盈利能力將受到重大不利影響。

利率提高亦可能使我們的利息開支增加，最終影響我們的經營業績。未償還銀行借款的利率主要按中國商業銀行的基準貸款利率釐定。於截至2013年、2014年及2015年12月31日止年度，未償還銀行借款的加權平均利率（即期間所產生的實際借貸成本除以各期間未償還的加權平均銀行借款）為6.7%、6.2%及5.3%，當中大部分銀行借款按浮動利率計息。於截至2013年、2014年及2015年12月31日止年度，產生並計入收益表的利息支出分別為人民幣9.2百萬元、人民幣17.3百萬元及人民幣26.9百萬元。同期，利息支出及在建物流園和投資物業資

風 險 因 素

本化的其他合資格借貸成本分別為人民幣15.6百萬元、人民幣19.3百萬元及人民幣53.8百萬元。於往績記錄期間，中國人民銀行繼續下調中國商業銀行的基準貸款利率，我們無法保證中國人民銀行未來將不會提高基準貸款利率，也無法保證我們的業務、財務狀況和經營業績將不會因此受到重大不利影響。

勞動力成本和建築材料成本波動可能會對我們的財務狀況造成不利影響。

於往績記錄期間，我們的勞動力成本攀升。此外，我們的大部分建築材料(如鋼材和混凝土)，以及設備(如升降機、門和空調系統等)是由我們委聘的第三方建築承包商採購。鋼材和混凝土等建築材料的成本可能不時出現持續波動。因此，勞動力成本及建築材料(特別是鋼材和混凝土等)的成本如有任何大幅上升，將對我們的流動資金及財務狀況產生不利影響。

我們截至2013年及2015年12月31日錄得流動負債淨額。我們概不保證未來將錄得流動資產淨額。

我們於截至2013年及2015年12月31日分別錄得流動負債淨額人民幣541.5百萬元及人民幣241.6百萬元。有關我們流動負債淨額狀況的詳細分析，請參閱「財務資料—營運資金」。我們概無法保證我們將能夠增加我們的流動資金並錄得流動資產淨額。若我們繼續錄得流動負債淨額，則我們或會出現營運資金短缺而可能無法償付短期債務。發生任何上述事件都將對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。

我們面臨與銀行借款項下若干契諾或限制相關的風險，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們與若干銀行及金融機構訂立貸款合約，我們受合約項下若干限制性契諾所規限。例如，我們部分營運子公司受有關契諾所規限，如未獲得貸方書面同意，不得進行任何合併、重組、分拆、削減註冊股本、重大資產轉讓、清盤、股權或管理架構變動或設立任何合營公司。此外，營運子公司與銀行或其他金融機構所訂若干貸款協議規定的貸款除用於特定項目開發項目外，不得挪作他用。我們的子公司亦可能須受貸款協議所規定的若干財務契諾所規限，如達到一定資產負債率限額。另外，我們的部分貸款協議載有交叉違約條例，據此，對我們在其他協議項下其中一項責任的技術性違約將會觸發對該等協議的技術性違約。我們不能向閣下保證，我們未來將能遵守我們任何貸款協議的所有限制性契諾，或及時取得貸方的同意或豁免，或根本無法取得。我們如若未能遵守此等規定，我們的貸方可要求提前償還貸款，在此情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績將受到不利影響。

風 險 因 素

我們的經營業績可能會因我們無法控制的各種因素而不定期大幅波動。

我們的經營業績或會由於各種因素在不同期間波動，包括我們物流園項目的整體開發時間表、租賃總建築面積的時間及金額、我們的收入確認政策、成本和開支(如土地收購及建築成本)的任何變化、我們投資物業的公平值變動、金融工具以及若干非經常性開支。比如，我們預期於2016年中期及年度業績產生與[編撰]有關之上市開支及與[編撰]前購股權計劃有關之股份酬金開支。

因此，我們於一定期間的中期業績可能無法反映我們於該財政年度的表現或無法與以往期間的業績進行比較。此外，由於我們近年及未來的快速擴張，各個期間的經營業績比較對我們來說意義不大。倘我們在一個或多個期間的經營業績沒有達到市場預期，我們的股價可能會受到重大不利影響。

自然災害、戰事或恐怖主義、傳染病或其他超出我們控制的因素可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

地震、洪災、惡劣的天氣狀況等自然災害或其他災難性事件(自然或非自然)可能嚴重影響我們所處地區或我們的主要市場。例如，2015年8月天津一間存儲危險物品的倉庫發生一系列嚴重爆炸。儘管我們的物流設施並非為存儲及輸送危險品而設計且我們並無向從事製造、運輸及儲存危險品業務的租戶出租，但概不保證我們的租戶將不會違反租賃協議而於我們的物流設施存儲任何危險品。由此導致的災難性事件可能對我們的聲譽、業務前景、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。同樣，戰爭或恐怖主義活動的威脅、社會動盪及地緣政治不確定因素以及國際衝突及緊張局勢可能會影響國際或地區經濟發展，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績可能構成重大不利影響。此外，我們未必可就應急計劃作出充分準備，亦未必具備應付有關事件或危機的復原能力。因此，我們的營運銜接性或會受重大不利影響。

我們的業務取決於中國的整體經濟和社會環境。過去出現的傳染病，視乎其規模，曾對中國全國和地方經濟造成不同程度的損害。如中國再發生非典型性肺炎(「SARS」)或爆發任何其他流行性疾病，如中東呼吸綜合症(「MERS」)、禽流感或人類豬流感，特別是如果在我們營運所在的城市發生，可能會對我們的業務造成嚴重的干擾，因而可能對我們的財務狀況及經營業績產生不利影響。

風 險 因 素

倘我們未能遵守土地出讓合約的條款，中國的監管機構可能對我們徵收罰款或收回我們的土地。

根據中國法律及法規，倘我們未能根據土地出讓合約的條款開發物流園項目，包括有關支付土地出讓金和其他費用、土地特定用途、物業開發之動工和竣工時間的條款，中國政府可能會發出警告、徵收罰款或收回我們的土地。具體而言，根據現行中國法律及法規，倘我們未能於規定期限內支付任何未付土地出讓金，我們可能須支付按每日相等於未付土地出讓金0.1%計算的滯納金。倘我們在土地出讓合約生效後60天內仍未能繳足土地出讓金，出讓人有權終止土地出讓合約並要求賠款。此外，倘我們在土地出讓合約中規定的動工日期後超過一年未能動工開發，土地管理部門可以決定對我們徵收土地閒置費，徵收的土地閒置費高達土地出讓金的20%。倘我們超過兩年仍未能動工開發，土地可能會被沒收，除非延遲開發是由於政府的行為或不可抗力事件所致。此外，即使我們按照土地出讓合約動工開發土地，倘開發的土地面積小於總地盤面積的三分之一，或者總資本開支不到項目總投資額的四分之一，而且土地的開發未經政府批准暫停一年以上，土地仍然會被視為閒置土地。根據2008年頒佈的《國務院關於促進節約集約用地的通知》，上述政策得到了加強。本通知規定，除其他事項外，國土資源部和其他機構均須就關於對閒置土地徵收增值地價進行研究並開始制定實施細則。此外，國土資源部於2009年8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》，重申了對閒置土地的現行規則。我們不能向閣下保證未來不會發生導致被徵收罰款、違約金或者沒收我們土地的情況。過去，我們及我們的聯營公司必須向地方政府申請延長若干地塊的動工期限。倘我們被認為無故閒置土地一年以上或被要求沒收土地，我們可能會失去開發相關土地的機會、我們在土地的投資(包括已支付的土地出讓金和已產生的開發成本)，以及我們未來競投其他土地的能力，其中任何一項均可能會給我們的業務前景、經營業績及財務狀況帶來重大不利影響。

我們無法向閣下保證，中國有關閒置土地的法規在未來將不會變得更加嚴格。倘我們因開發延誤，或因我們不能控制的因素而未能遵守土地出讓合約的條款，我們可能不僅失去在該土地上開發物流園項目的機會，還可能失去我們過去在該土地的所有投資，這將對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

中國的土地使用權並非永久性。

在中國，土地使用權乃由政府授予且有屆滿日期。我們的投資物業(包括已完工物流園、開發中物流園及持作未來開發土地)土地使用權將於2047年至2065年屆滿。我們仍無法確定於土地使用權屆滿後將可能發生的事件。我們可能須於重續土地使用權時作出重大付款，此將對我們的財務狀況造成重大不利影響。此外，倘我們無法重續相關土地使用權，則我們或須另覓備選位置，此將對我們的前景、業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們的成功取決於目前核心人員的服務，以及我們招募、培訓和挽留高級管理人員及其他技能型人才的能力。

我們的業務增長和成功在很大程度上依賴於我們高級管理層的若干成員，特別是董事長兼總裁李士發先生、我們的首席投資官張瓏先生及首席營運官潘乃越先生。更多詳情，請見「董事及高級管理層」。此外，我們管理層的若干其他成員任職多年，並且在作出重大業務決策方面發揮了並有望繼續發揮關鍵作用。如果我們因為任何原因失去了任何其他高級管理人員為我們效力，我們可能無法在短時間內找到合適的替代人選。隨著國內對在物業開發領域具備豐富經驗的高級管理人員和核心員工的競爭日趨激烈，且合格的人才非常匱乏，我們未來可能無法挽留核心人員或招募、培訓和挽留高質素高級管理人員或其他技能型人才。此外，倘任何董事或高級管理團隊的任何成員或任何其他核心人員加入競爭對手或從事競爭性業務，我們可能會因此而失去租戶以及關鍵的專業人員和工作人員。再者，隨著我們的業務持續增長，我們將需要招募及培訓更多的合格人員。如果我們無法成功地挽留現有的核心人員以及招募、培訓和挽留高級管理人員和其他技能型人才，我們的開發能力以及成功推銷產品的能力可能會有所削弱，並對我們的業務和前景帶來不利影響。

在經營過程中我們可能不時捲入法律及其他糾紛，並可能承擔由此產生的重大責任。

我們可能會不時與參與我們物流設施開發和租賃的各方(包括承包商、供應商、建築公司、業務、合營公司合作夥伴及租戶)捲入糾紛。此等糾紛可能引起投訴或法律訴訟或其他法律程序，並可能導致我們聲譽受損、任何因項目推遲開發而產生的重大成本，以及分散核心業務活動的資源和管理層精力。如果我們未能履行租賃協議項下的責任，我們物流設施的租戶可能會發起針對我們的法律行動。此外，在經營過程中，我們可能還會遇到與監管機構相關的合規性問題，就此而言可能導致我們面臨行政訴訟，以及可能使我們承擔法

風 險 因 素

律責任和導致項目開發延誤的不利裁決。未來我們可能涉及的其他訴訟或糾紛可能對我們的業務、財務狀況、經營業績或現金流造成重大不利影響。

我們目前投購的保險未必足以抵禦有關我們營運的所有風險。

我們為我們的所有投資物業投保。就各項投資物業投購的保險保障範圍或不足以涵蓋所有損失。特別是，根據中國法律，對於施工過程中出現的人身傷害，建築公司須承擔主要民事責任。如果建築公司無法完全補償受傷害方，在建物業的業主亦可能須在建築公司的責任以外承擔一定責任。物業業主也可能須就由於其過失而造成的人員受傷、事故和死亡等人身傷害事件承擔民事責任。

我們或會於中國因未登記租賃協議而被處以罰金。

截至最後實際可行日期，我們就我們的物流設施與租戶訂立的64份租約中有50份尚未於中國相關當地機關進行登記。此外，我們與出租人就我們的辦公室簽訂的2份租約中有1份及另外21份與之訂立有關登記地址的租約均未登記。租約未進行登記並不影響我們向租戶出租設施或租用出租人物業的相關權利或享有權，亦不影響協議訂約方所訂租賃協議的合法性及有效性。然而，根據中華人民共和國城市房屋租賃管理辦法及當地相關法規的規定，我們或會因未登記租賃協議而被當地機關處以罰金最高每份租約人民幣10,000元及／或須按當地機關的要求完成登記手續。總體而言，我們因未登記該等租賃可能面臨的最高罰金為人民幣720,000元。截至最後實際可行日期，我們並未因未登記租賃協議而被處以罰金或收到政府機構有關完成登記手續的任何要求。

我們擬於切實可行的情況下登記今後訂立的租賃協議。然而，我們概無法向閣下保證我們將來概不會被處以罰金及／或被要求完成登記手續，任何上述事件都將增加我們的成本。

與我們行業有關的風險

中國房地產市場受到嚴格的監管，受制於頻繁出台的新規定。

中國政府通過產業政策及其他經濟措施，如設置利率、通過改變銀行存款準備金率控制信貸供應、實施貸款限制、增加物業轉讓稅項和徵費，以及實施外商投資和貨幣兌換限制，對中國地產市場(特別是土地供應)的增長和發展施加相當大的直接和間接影響。我們

風 險 因 素

無法保證中國政府將不會實施進一步的緊縮措施，以便在全國、省、市和／或地方各級層面上抑制中國地產市場及土地供應，因而可能令我們的前景及擴張計劃受到或繼續受到不利影響。

我們在中國與其他物流設施供應商競奪土地及租戶。

我們在中國面臨來自其他大型物流服務提供商的競爭。我們在多個方面與普洛斯、嘉民、寶灣物流及安博中國等大型物流設施供應商競爭，其中包括在收購優質土地及挽留具有不同行業背景的優質租戶群的能力方面的競爭。我們無法保證我們將能繼續在行業內高效競爭。更多詳情，見「行業概覽 — 競爭格局」。

與在中國經營業務有關的風險

中國的經濟、政治、社會狀況以及政府政策變動可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

我們在中國開展業務經營。中國經濟在很多方面有別於大部分發達國家的經濟，包括：

- 政治結構；
- 中國政府的參與和控制程度；
- 增長率和發展水平；
- 資本投資和再投資的水平與控制措施；
- 外匯管制；及
- 資源分配。

中國經濟已經從中央計劃經濟過渡至相對更以市場為導向的經濟。約三十年來，中國政府實施了經濟改革措施，利用市場力量推動中國經濟的發展。我們無法預測中國經濟、政治和社會環境以及法律、法規和政策的變化是否會對我們目前或未來的業務、財務狀況或經營業績造成任何不利影響。

此外，中國政府進行的許多經濟改革是史無前例的或屬試驗性質，預期隨著時間的推移將進一步完善和改進。此一改進和調整過程不一定對我們的經營及業務發展帶來積極影

風 險 因 素

響。例如，中國政府過去實施了一系列旨在抑制某些經濟領域(包括政府認為過熱的房地產行業)的措施。這些行動以及中國政府採取的其他行動和政策，可能會導致中國經濟活動水平總體下降，因而對我們的業務和財務狀況產生不利影響。

中國法律體系的不確定因素可能對我們產生重大不利影響。

我們的營運子公司根據中國法律註冊成立。中國法律體系以成文法為基礎。先前法院判例可作為參考引用，但先例價值有限。於1979年，中國政府開始頒佈全面的法律及法規體系，規管外資、企業組織及監管、商業、稅務和貿易等一般經濟事宜。由於我們的絕大多數業務於中國進行，故我們的業務主要受中國法律及法規規管。然而，由於中國法律體系持續不斷演變，許多法律、法規以及規則的詮釋並非一直一致，且執行該等法律、法規以及規則充滿不確定因素，此可能限制我們享有的法律保障。此外，中國的知識產權及保密保障未必如美國或其他國家者有效。此外，我們無法預計中國法律體系日後變動的影響，包括頒佈新法律、現有法律或詮釋或其執行出現變動或國家法律凌駕地方法規。該等不確定因素可能限制我們及其他國外投資者(包括閣下)享有的法律保障。此外，於中國產生的任何訴訟可能延長，導致產生巨額成本，分散我們的資源及管理層的專注力。

政府控制貨幣兌換及匯率波動可能影響閣下投資的價值並限制我們有效運用現金的能力。

人民幣現時不能自由兌換。我們以人民幣自租戶收取全部收入，並需要將人民幣兌換為外幣，以向股東派付股息(如有)。根據中國現行外匯規例，完成[編撰]後，我們將毋須得到國家外匯管理局或其地方分局的事先批准，僅需遵守若干程序規定，即以外幣支付股息。然而，倘外幣於中國開始稀缺，中國政府日後可能酌情採取措施限制外幣進入經常賬交易。倘中國政府限制外幣進入經常賬交易，我們可能無法以外幣向我們的股東派付股息。我們資本賬項下的外匯交易繼續受到重大外匯控制並須取得國家外匯管理局或其地方分局的批准。該等限制均會影響我們通過股權融資獲取外匯或為資本開支獲得外匯的能力。

人民幣兌美元及其他外幣之匯率受(其中包括)中國政府政策、中國及國際政治及經濟狀況變動之影響而出現波動。自1994年起，人民幣兌外幣(包括美元)乃根據中國人民銀行所釐定的匯率進行，有關匯率乃按前一個營業日全球金融市場銀行同業外匯市場匯率及現行

風 險 因 素

匯率每日釐定。從1994年至2005年7月20日期間，人民幣兌美元之官方匯率大致維持穩定。於2005年7月21日，中國政府引入受管制浮動匯率制度，以市場供求為基礎並參考一籃子貨幣進行調節，允許人民幣在規定範圍內浮動。同日，人民幣兌美元升值約2%。中國政府隨即對匯率制度再作出調整，而日後亦可能作出進一步調整。

國際社會要求中國政府採用較靈活貨幣政策之壓力仍然存在，此舉(連同國內政策考慮因素)或導致人民幣兌美元、港元或其他外幣進一步大幅波動。例如，於2015年8月，人民幣兌美元因中國政府干預大幅貶值。然而，倘於我們將[編撰]所得款項及未來外幣融資兌換成人民幣以撥支本公司營運所需之前人民幣兌美元及港元升值，則有關升值可能減少我們兌換所得人民幣金額。另一方面，由於本公司股份之股息(如有)乃以港元支付，故倘人民幣兌港元出現任何貶值，則可能令本公司股份任何以港元計算之現金股息金額減少。

根據企業所得稅法，我們或會被視為中國稅務居民，而我們來自中國的收入或須根據企業所得稅法繳納中國預扣稅。

根據於2008年1月1日生效的企業所得稅法，倘於中國境外成立的企業的「實際管理機構」位於中國境內，則該企業會被視為「居民企業」，一般須就全球收入按統一稅率25%繳納企業所得稅。根據《企業所得稅法實施條例》，「實際管理機構」被定義為對某一企業的業務、人員、賬目及財產有重大及全面管理控制權的機構。於2009年4月22日，國家稅務總局頒佈《關於境外註冊中資控股企業依據實際管理機構標準認定為居民企業有關問題的通知》(第82號文)。第82號文列明釐定一家境外註冊中資控股企業的「實際管理機構」是否位於中國境內的若干具體標準。此外，於2011年8月3日，國家稅務總局頒佈《境外註冊中資控股居民企業所得稅管理辦法(試行)》(居民企業管理辦法)，自2011年9月1日起生效。居民企業管理辦法闡明居民身份認定、認定後管理及主管稅務機關。然而，第82號文及居民企業管理辦法僅適用於由中國企業控制的境外企業，而非由中國個人投資或控制的企業(如本公司)。就釐定與我們同類的公司「實際管理機構」的程序及具體標準而言，目前並無適用於我們的其

風 險 因 素

他詳細規定或先例。我們相信我們並非上述法規所定義及規管的居民企業，原因是我們的股東均非中國公司或中國企業集團。然而，尚不清楚中國稅務機關將如何釐定與本公司類似的公司的納稅居民身份。倘中國當局隨後釐定(或任何日後法規規定)我們應被視為一家中國居民企業，我們將須就全球收入按25%的稅率繳納企業所得稅，這將會大幅加重我們的稅務負擔，且可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們主要依賴子公司所付股息以滿足現金及融資需求，倘我們的中國子公司向我們付款的能力受到任何限制，或會對我們經營業務的能力造成重大不利影響。

我們透過於中國註冊成立的各子公司經營我們的所有業務。我們依賴該等子公司所付股息以滿足現金需求，包括向我們股東派付任何股息及其他現金分派以及償付我們可能產生的任何債務及撥付營運費用所需資金。該等子公司派息的能力受限於(其中包括)可供分派盈利、現金流狀況、組織章程細則所載限制、適用法律及該等子公司債務工具或其他協議所含限制。目前，我們八個中國子公司(即上海宇培、北京林海灘商貿、瀋陽宇培倉儲、長春宇培倉儲、鄭州宇培倉儲、蘇州宇培倉儲、天津宇培倉儲及蘇州宇臻倉儲)均被限制根據各自貸款協議向我們及彼等各自股東作出分派。根據有關貸款協議，在債務本金及其應計利息及其他有關費用獲悉數支付之前，該等子公司不得以任何形式支付任何股息。

中國規例目前允許以根據中國會計準則及規定計算的累計利潤派付股息。我們的中國子公司各自每年均須按照中國會計準則將其至少10%除稅後利潤撥作一般儲備或法定公積金，直至有關儲備的金額合計達到其各自註冊資本的50%。我們不得以貸款、墊款或現金股息形式派付法定儲備。我們預期，於可見未來，我們的中國子公司仍須將其10%除稅後利潤撥作法定儲備。此外，倘我們任何中國子公司日後背負債務，規管債務的工具或會限制其向我們派付股息或作出其他分派的能力。倘我們的中國子公司向我們轉讓資金的能力受到任何限制，或會嚴重限制我們發展業務、作出對我們業務可能有利的投資或收購、派付股息及以其他方式為我們的業務撥付資金及經營業務的能力。

此外，根據企業所得稅法，於2008年1月29日頒佈的《國家稅務總局關於協定下調股息稅率的通知》(第112號通知)、於2006年12月8日生效的《內地和香港特別行政區關於避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》(雙重徵稅安排(香港))及於2009年10月27日生效的《國家稅務

風 險 因 素

總局關於如何理解和認定稅收協議中「受益所有人」的通知》(第601號通知)，中國子公司透過我們的香港子公司向我們派付股息將須按10%稅率或(倘我們的香港子公司持有我們中國子公司至少25%的股權，被視為一般從事重大業務活動且有權享有雙重徵稅安排(香港)項下稅務優惠的「受益所有人」)5%稅率支付預扣稅。此外，最終稅率將由內地與中國子公司持有人的稅收居所以條約方式釐定。我們積極監控預扣稅，並評估適當架構變動以盡量減低相關稅務影響。

併購規定對外國投資者若干中國公司的收購設立了更為複雜的程序，這可能使得我們通過收購在中國尋求增長更為艱難。

併購規定以及對併購進行規管的其他法規、規則設立了相關程序和要求，使得外國投資者進行併購活動更為耗時和複雜。例如：併購規定要求，倘(i)涉及任何重大行業，(ii)該交易涉及或可能對國家經濟安全構成影響的因素，或(iii)該交易將導致境內持有馳名商標或中國老字號的企業控制變更，外資投資者併購一家中國境內企業的任何交易須預先通知商務部。此外，《反壟斷法》在2007年8月30日於全國人民代表大會常務委員會發佈，並於2008年8月1日起生效；以及《國務院關於經營者集中申報標準的規定》由國務院頒佈，並於2008年8月3日起生效，要求於交易完成前，為被認定為經營者集中的交易及涉及特定營業額門坎的單位(即於過去的財政年度，(i)參與交易的所有運營商的總全球營業額須超過人民幣100億元及運營商當中至少兩名各在中國達至超過人民幣400百萬元的營業額，或(ii)參與交易在中國內的所有運營商的總營業額須超過人民幣20億元，以及運營商當中至少兩名各在中國達至超過人民幣400百萬元的營業額)，須通知並取得商務部批准。此外，於2011年2月3日，國務院辦公廳發佈《關於建立外國投資者併購境內企業安全審查制度的通知》(第6號通知)，正式實施外國投資者併購境內企業安全審查制度。根據第6號通知，外國投資者併購時需接受安全審查，提升至「國家防禦及安全」事宜，而外國投資者的併購可能需要境內企業的「實際控制」及提升至「國家安全」的問題。在2011年8月，為了執行第6號通知，商務部發佈《商務部實施外國投資者併購境內企業安全審查制度的規定》(「**商務部安全審查規定**」)，取代自2011年3月由商務部發佈並於2011年8月底到期的《商務部實施外國投資者併購境內企業安全審查制度有關事項的暫行規定》。商務部安全審查規定由2011年9月1日起生效，明文規定商務部將全面檢視交易實質及其實際影響，並進一步禁止外國投資者通過代持、信託、

風 險 因 素

間接投資、租賃、貸款、透過合約安排控制或離岸交易繞過結構性交易安全審查的要求。日後，我們可能透過收購配套企業發展業務。為了遵守上述規定及其他相關法例的要求，完成該交易，需時較長及須任何批准的過程(包括獲得商務部或其地方分支機構的批准)，可能延誤或抑制我們完成該等交易的能力。我們並不清楚我們的業務會否計入「國家防禦及安全」或「國家安全」事宜的行業。

此外，商務部或其他政府部門日後可能頒佈詮釋，顯示我們的業務須面臨安全審查，我們日後在中國的收購(包括通過與目標實體訂立合約控制安排)可能受到嚴密審查或禁止。我們通過日後收購擴展業務或維持或擴大我們的市場佔有率的能力可能因此受到重大不利影響。

與[編撰]有關的風險

我們的股份以往並無公開市場，而其流通性、市價和成交量可能出現波動。

在[編撰]前，我們的股份並無公開市場。我們股份的初步發行價範圍是我們與聯席代表(代表包銷商)商議的結果，[編撰]或會與[編撰]後的股份市價存在重大差異。我們已申請批准我們的股份在聯交所上市及買賣。然而，在聯交所上市並不能保證我們的股份將可以形成一個活躍的買賣市場，或即使成功形成上述市場，亦不能保證在[編撰]後仍然保持，或[編撰]完成後我們股份的市價不會大幅下滑。此外，我們股份的流動性、價格及成交量或會波動，而波動會受制於若干因素，包括但不限於：

- 我們經營業績的實際或預期波動；
- 有關當局對我們行業施加的限制性規定或限制；
- 我們或我們競爭對手主要人員的招聘或流失；
- 我們所處行業發佈具競爭力的開發、收購或戰略聯盟公告；
- 證券分析員的盈利預測或建議出現變動；

風險因素

- 實際或潛在訴訟或監管調查；及
- 整體經濟及市場狀況或影響我們和本行業的其他發展。

此外，房地產行業上市公司的股價經歷了大幅波動。該等市場波動亦可能對我們股份的市價造成不利影響。再者，股市及於聯交所上市的其他中國公司股份的股價及成交量已不時經歷大幅波動，這些波動與這些公司的經營業績不相關或不相稱。這些廣泛的市場波動也可能會對本公司股份的市場價格造成重大不利影響。

由於[編撰]的定價日與買賣日期之間相隔數日，[編撰]開始買賣後，其價格或會跌破[編撰]。

我們的股份[編撰]預期將於定價日釐定。然而，我們的股份直至交付(預計於定價日之後[編撰]個香港營業日內)後始能在聯交所開始買賣。因此，投資者在此期間內可能無法出售或買賣我們的股份。因此，由出售至開始買賣期間，股份持有人面臨因出現不利市況或其他不利發展事態導致股價於開始買賣時跌破[編撰]的風險。

如我們的股份[編撰]高於每股有形資產賬面淨值，則投資者將面臨我們應佔有形資產賬面淨值即時攤薄。

股份[編撰]高於向股份現有持有人發行的每股有形資產賬面淨值。因此，閣下及其他[編撰]股份買家將會面臨備考有形資產賬面淨值即時攤薄，而股份現有持有人所持股份的每股有形資產賬面淨值將會增加。此外，倘我們日後以低於股份發行時每股有形資產賬面淨值的價格發行額外股份或股本掛鈎證券，則閣下及其他股份購買者可能面臨每股有形資產賬面淨值進一步攤薄。

無法保證本公司未來會否及何時派息。

股息分派須由董事會酌情決定並須獲股東批准。宣派或支付任何股息的決定及任何股息金額將視乎多項因素而定，包括但不限於我們的經營業績、現金流量及財務狀況、營運及資本性支出需求、根據國際財務報告準則釐定的可供分配利潤、組織章程細則、市況、我們的戰略計劃及業務發展前景、合約限制及責任、營運子公司支付予本公司的股息、稅務以及董事會不時確定與宣派股息或暫停派付股息有關的任何其他因素。本公司於2015年

風 險 因 素

12月31日之後任何期間並無宣派任何股息。目前，我們並無任何具體的股息派付政策。概不能保證未來會否派息及於何時以何種方式派息或無法保證我們會根據股息政策派付股息。有關股息政策的更多詳情，見「財務資料—股息政策」。

未來於公開市場出售股份或對其重大撤資可能對本公司股份的現行市價造成不利影響。

今後如在[編撰]後於公開市場上大量出售或可能出售我們的股份或有關我們股份的其他證券，可能對我們股份的市場價格產生不利影響，並可能嚴重損害我們未來通過[編撰]股份籌集資金的能力。儘管我們的控股股東及[編撰]前投資者已同意禁售其股份，但倘我們任何控股股東或[編撰]前投資者於相關禁售期屆滿後大量拋售我們的股份(或預期此類拋售可能發生)，可能會導致我們股份的現行市價下跌，可能對我們未來籌集股本資金的能力產生不利影響。

控股股東或會對我們的營運施以重大影響力及未必會為獨立股東的最佳利益行事。

緊隨[編撰]完成後，於假設[編撰]按[編撰]範圍的中位數進行及超額配股權未獲行使且未計及行使根據[編撰]前購股權計劃而授出的購股權後可予發行股份的情況下，我們的控股股東將合共擁有我們已發行股本的約[編撰]%。因此，彼等將能對須經股東批准的所有事宜施以重大影響力，該等事宜包括選舉董事及批准重大公司交易。彼等亦就須經大多數票通過的股東行動或批准擁有否決權，惟相關規則規定彼等須放棄投票的情況除外。所有權集中亦會延遲、妨礙或阻礙有利於股東的本集團控制權變動。控股股東的利益不一定總是與本公司及閣下的最佳利益一致。倘若控股股東與本公司或其他股東出現利益衝突，或倘控股股東選擇以有損本公司或其他股東利益的策略目標經營業務，本公司或該等其他股東(包括閣下)的利益可能受到損害。

閣下可能在法律程序文件的送達、外國法院判決的執行或基於外國法律在中國或香港對我們及我們董事和高級管理層提起訴訟方面遇到困難。

我們是一家開曼群島公司，而我們的公司事務受開曼公司法及開曼群島其他法律管轄。開曼群島有關保障少數股東權益的法律有別於香港及其他司法權區的現有法令及司法

風 險 因 素

先例。因此，本公司少數股東可獲得的救濟可能有別於他們根據香港或其他司法權區法律可獲得者。有關進一步詳情，見「附錄四 — 本公司組織章程及開曼群島公司法概要」。

我們根據開曼群島法律成立。因此，股東或許無法於開曼群島境外對我們或部分或全部董事或高級行政人員執行裁決。股東或許無法在股東居住國家內對董事或高級行政人員送達傳票或對董事或高級行政人員執行股東居住國家的法院判決（以該國證券法下的民事責任為依據）。對於作出判決國家境外居民的董事及高級行政人員而言，無法保證股東能夠對彼等執行任何民事及商務判決。

我們的全部執行董事及行政人員均居住在中國內地，且上述人員的絕大部分資產和我們的絕大部分資產均位於中國內地。因此，投資者向我們或居於中國內地的該等人士送達法律程序文件，或在中國內地對我們或該等人員執行任何非中國法院判決，均可能會有困難。

中國尚無條約規定須交互承認並執行開曼群島及眾多其他國家及地區法院作出的判決。因此，在中國就任何不受具約束力仲裁條文規限的事宜認可及執行這些非中國司法權區法院判決，可能有困難甚或沒有可能。

我們不能保證本文件中所載有關中國、中國經濟和中國房地產行業的事實、預測和其他統計資料的準確性。

本文件中所載有關中國、中國經濟和中國房地產行業的事實、預測和其他統計資料源於戴德梁行報告。然而，我們不能保證這些數據的質量或可靠性。這些數據並非由我們、聯席保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商，或我們或彼等各自的聯屬公司或顧問編製或經上述人士獨立核實，因此，我們概不就這些可能與國內外其他資料不符的事實、預測和統計資料的準確性發表任何聲明。然而，我們已在轉載及／或摘錄用於在本文件中披露的政府官方出版物時進行審慎查核。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，本文件中所載的這些事實、預測和統計資料可能不準確或不能與就其他經濟實體所編製的事實、預測和統計資料相比較。此外，不能保證其陳述或編製準則或準確性與其他司法權區的情況一致，因此，閣下不應過分依賴本文件中所載有關中國、中國經濟及中國房地產業的事實、預測及統計數字。