

風險因素

潛在投資者決定投資本公司前，務請細閱本文件全部資料，尤其應衡量以下有關投資本公司的風險及不確定因素。謹請垂注，本公司在開曼群島註冊成立，而我們於中國經營業務，法律及監管環境在若干方面可能有別於香港。下述任何風險及不確定因素均可能對我們的業務、經營業績、財務狀況或股份[編纂]有重大不利影響，或會導致閣下損失全部或部分投資。

與我們業務有關的風險

我們的業務及前景均視乎中國的經濟狀況及中國房地產市場的表現，尤其是珠江三角洲經濟區及長江三角洲經濟區各主要城市的市場表現。因此，中國整體或該等地區主要城市的房地產銷售或價格或房地產需求的任何潛在下降，均可對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

截至2018年3月31日，我們於中國有117個處於不同開發階段的規模化項目組合，覆蓋全國11個省份的33個城市及一個直轄市，也通過合營企業及聯營公司參與了24個項目。我們的業務集中於珠江三角洲經濟區及長江三角洲經濟區以及經濟增長前景良好且人口不斷增長的二三線及精選四線城市的核心區域，例如位於長江中游經濟區、環渤海經濟區及中國西南經濟區的城市。我們的業務持續倚重該等地區的房地產市場。該等房地產市場可能受當地、地區、全國乃至全球因素影響，影響因素包括經濟及財務發展、當地市場的投機活動、物業供求、物業買家是否有其他投資選擇、通脹、政府政策、利率及資本充足性。中國整體房地產市場或尤其是該等地區市場的任何不利發展，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

此外，中國房地產的個人所有權相對而言仍處於早期發展階段。近年來私人住宅物業的需求快速增長，亦伴隨著市況及價格的劇烈波動。市場發展或受多項因素影響，因此難以預測需求增加的時間及程度。

金融及市場方面的準確數據有限，加上中國房地產行業的透明度普遍較低，導致整體市場存在不確定因素。缺乏流通的住宅物業二手市場，可能會抑制投資者購置新物業的念頭。此外，個人可選用的按揭貸款金額及類型有限，再加上法律並無提供長期所有權保障及產權執行不力或進一步抑制對住宅物業的需求。在房地產投資、交易及投機活動比以往更為活躍的中國部分地區，供過於求的風險亦在增加。

風險因素

由於過去數年中國住宅物業需求增加，中國政府採取措施限制房地產價格水平以防止市場過熱。該等縮緊措施或會影響房地產價格水平、市場供求及我們的業務表現。

倘因任何一項或多項該等或類似因素導致住宅物業的需求或市價大幅降低，則我們的業務、經營業績、財務狀況及前景可能會受到重大不利影響。

我們日後未必可在適合發展的理想地段按商業合理價格甚至根本不能收購土地儲備，或對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生影響。

我們業務的增長及成功取決於我們能否持續在理想地段按商業合理價格取得土地儲備。我們能否取得土地取決於多項我們無法控制的因素，包括整體經濟狀況、我們物色及收購適合發展的土地的成效以及對於該等土地的競爭等。於業績紀錄期，我們大部分已竣工物業乃於通過政府機構組織的公開招標、拍賣或掛牌出售流程取得的土地上開發，我們或繼續通過該等方式收購土地用於物業開發項目。此外，我們偶爾透過收購擁有土地使用權的公司的股權自第三方收購土地。請參閱「業務 — 物業開發與銷售流程 — 收購土地」。

此外，我們能否收購土地取決於多項我們無法控制的因素，如整體經濟狀況、政府土地政策及房地產開發商對該等地塊的競爭。中國政府及相關地方部門控制新地塊的供應與價格，並負責批准該等地塊的規劃及使用。地方政府通過政府機構組織的公開招標、拍賣或掛牌出售流程控制土地收購。若干法規已被制定用於限制在中國收購及開發土地的方式與程序。請參閱「監管概覽」。此外，我們計劃涉足的主要城市及珠江三角洲經濟區及長江三角洲經濟區其他區域於近年來發展迅速，導致理想地段的未開發土地供應短缺以及土地收購成本增加，而收購成本為銷售成本最大組成部分之一。因此，我們收購土地使用權的成本於未來或會持續上升。倘我們無法及時或以在向客戶銷售時可獲得合理回報的價格收購土地以發展項目，則對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

風險因素

我們未必有足夠的資金撥付未來的土地收購及物業開發，而且我們未必可按商業上合理的條款取得，或根本無法取得該資金資源。

物業開發屬資本密集的產業。我們預計於可預見未來將繼續因土地收購及建築產生龐大的資本開支。有關我們於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年3月31日的資本承諾資料，請參閱本文件「財務資料—承諾」。

於業績紀錄期，我們主要通過內部產生的資金(包括預售和銷售我們的物業所得款項)、金融機構(如商業銀行和信託融資公司及其他金融機構)的借款及發行債券相結合的方式為物業開發項目提供資金。請參閱本文件「業務—項目融資」。我們未來能否獲取外部融資及該等融資的成本受我們無法控制的不確定因素所影響，包括：

- 獲得在國內或國際市場取得融資所必需的中國政府批准的要求；
- 我們的未來經營業績、財務狀況及現金流量；
- 國際與國內金融市場狀況及融資供應情況；
- 與銀行利率和借貸業務相關的中國政府貨幣政策的變動；及
- 有關監管及調控房地產市場的政策變動。

中國政府實施一系列管理貨幣供應增長及信貸供應的措施，特別是針對房地產行業。例如：

- 中國人民銀行自2010年起多次調整主要銀行人民幣存款準備金率，首次上調最高至21.5%並於近期下調至現有水平為16.0%；自2018年4月25日起，中國人民銀行進一步將符合若干條件的銀行的人民幣存款準備金率下調1.0%；
- 中國人民銀行自2008年起多次調整一年期銀行貸款基準利率。於2015年3月1日，中國人民銀行下調一年期銀行貸款基準利率至5.35%，於2015年5月11日下調至5.10%、於2015年6月27日下調至4.85%、於2015年8月26日下調至4.6%並於2015年10月24日進一步下調至4.35%；
- 規定(i)保障性住房或普通商品住房開發項目所需的投資總額最少20%需由開發商以自有資金撥付；及(ii)所有其他房地產開發項目類型所需的投資總額最少30%需由開發商以自有資金撥付，且於業績紀錄期的最高百分比為30%；

風險因素

- 商業銀行不得向房地產開發商授出用於支付土地出讓金的貸款；
- 信託公司不得向尚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或建築工程施工許可證的房地產開發商提供融資途徑；
- 信託公司不得向未擁有二級或以上資格的房地產開發商或其控股股東為未擁有二級或以上資格的物業開發商所開發之項目提供資金；
- 中國境內的商業銀行不得向存在有關(其中包括)持有及涉嫌持有閒置土地、超出指定用途使用土地、延期施工或竣工、捂盤惜售及哄抬房價等違規紀錄的房地產開發商提供展期貸款或發放新貸款或滾動授信；
- 中國境內的商業銀行不得接納空置三年以上的商品房作為給予房地產開發商之貸款的抵押物；及
- 房地產開發商不得使用從當地銀行獲得的借款為放貸銀行所在地區以外的物業發展撥款。

有關其他資料，請參閱「監管概覽」。上述措施及其他類似政府行動與政策措施限制我們通過使用銀行貸款和信託融資安排為物業開發項目提供資金的能力及靈活性。倘中國政府推出類似其他舉措，我們未必可按商業上合理的條款取得或根本無法取得充足的融資或於現有信貸融資期滿前續期。

我們的業務很大程度上取決於美的集團股份有限公司的品牌及商標，美的集團股份有限公司品牌受損或有關美的集團股份有限公司品牌的任何負面報導或會對我們的業務及財務狀況造成不利影響。此外，倘我們與美的集團股份有限公司的商標許可協議未能續期，我們的業務及財務狀況亦會受影響。

我們曾一直使用以美的集團股份有限公司名義註冊的商標。為籌備[編纂]及確保本集團能繼續使用上述商標，我們與美的集團股份有限公司訂立商標許可協議，我們有權使用美的集團股份有限公司的商標，初步約定10年的使用期限自2018年1月1日起計算，首個期限屆滿後自動續期10年，惟須符合上市規則、相關法律及法規（「許可協議」）。詳見「持續關連交易 — (C)全面豁免持續關連交易 — 1.與美的集團股份有限公司的商標許可協議」。

風險因素

品牌形象是客戶作出購買決定的關鍵因素。我們認為，我們的成功主要取決於美的集團股份有限公司的品牌及商標。我們推廣物業時很大程度上倚賴美的集團股份有限公司的品牌名。品牌價值主要基於消費者的主觀認知，可能因個別損害消費者信任的事件而受損。有關美的集團股份有限公司或其業務的負面事件或負面宣傳或會對我們的聲譽及業務有不利影響。倘我們未能維持物業品質或未能為置業者提供始終如一的積極體驗，或我們的行為方式被認為不道德或缺乏社會責任，美的集團股份有限公司的品牌價值及消費者對我們物業的需求或會大幅下降。未經授權使用或侵犯美的集團股份有限公司的品牌名可能損害我們的品牌價值及聲譽，對我們的業務及經營業績有重大不利影響。此外，許可協議於2028年12月31日到期，不能保證美的集團股份有限公司會自動與我們續簽許可協議。倘彼等拒絕續簽許可協議，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受不利影響。

我們的經營業績極大取決於多項因素，包括我們物業開發的安排及物業銷售的時間，因此每年或有較大變化。

我們的業務模式為銷售我們大部分的已開發物業以立即收回資金為業務、運營及擴張計劃撥款，同時策略性保留選擇性物業以取得穩定經常性租金收入及長期升值。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日止三個月，我們從物業開發和銷售業務獲得的收益佔總收益比例分別為97.6%、97.6%、97.8%、96.5%及97.5%。我們的經營業績可能因物業開發項目安排及物業銷售時間等因素而波動。

我們一般在資產控制權轉讓予客戶時確認銷售物業收益。預售在建項目與物業竣工之間存在時間差距。由於物業竣工時間根據施工時間表而變動，我們於各期間的經營業績可能出現重大波動，視乎已售或預售總建築面積及物業預售與竣工及交付予買方的時間而定。倘所預售的物業並非於同一期間竣工及交付，我們在預售大量總建築面積的期間可能無法產生相應的高收益。由於購地及建設成本均需要大量資本開支，我們在特定期間承接的項目數量有限，故交付時間對我們經營業績有顯著影響。

風險因素

我們的經營業績亦可能因其他因素而出現波動，包括土地出讓金、開發成本、行政開支、銷售及市場營銷開支等開支波動，以及我們物業的市場需求變動。因此，比較我們各期間的經營業績及現金流量狀況未必可反映日後經營業績，亦未必可作為任何特定期間財務表現的有效指標。此外，中國房地產市場的周期性對收購土地的最佳時間、物業開發計劃及銷售均構成影響。周期性與項目完成及物業銷售的所需時間等因素，導致我們各期間與物業開發活動相關的經營業績或更易出現大幅波動。此外，我們的物業開發項目或會延期或受到我們無法控制的因素共同不利影響，從而對我們的收益確認以及隨後現金流量及經營業績有不利影響。

倘我們在進行物業開發及經營業務時未能取得必要的政府批文或於取得有關批文過程中出現重大延誤，我們的業務將會受到不利影響。

中國房地產行業受到嚴格監管。房地產開發商須遵守各項法律及法規，包括國家及地方政府為執行該等法律及法規而制定的規則。我們亦須向相關政府部門申請，獲取及更新各種執照、許可證、證書及批文，包括但不限於房地產開發企業資質證書、土地使用權證、建築工程施工許可證、建設工程規劃許可證、建設用地規劃許可證及預售許可證，方可從事房地產開發及運營業務。在政府機構頒發或重續任何證書或許可證前，我們須符合相關規定。未取得資質證書的房地產開發企業會被責令停止開發活動、沒收違法所得並遭徵收違法所得五倍或以下罰款。請參閱「監管概覽」。

我們無法保證我們日後能夠適應不時生效的房地產行業新規則及法規，亦無法保證日後在履行必要條件以及時取得及／或重續經營所需一切必要證書或許可證時不會遭遇重大延誤或困難，或根本無法取得或重續有關證書或許可證。倘我們未能取得或重續任何主要物業開發項目所需的必要證書及／或政府批文或在取得或重續上述證書及／或批文過程中遭遇重大延誤，我們將無法繼續開發計劃，且我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

此外，於業績紀錄期，我們部分附屬公司未有遵守中國若干建築方面的法律及法規，例如在取得必需的建築工程規劃許可證及建築工程施工許可證前開始建築工程。請參閱「與我們業務有關的風險—倘我們未能遵守任何適用法律、規則或法規，我們或會遭罰款或處罰」。

風險因素

我們的銷售合約或於若干情況下終止或修訂，不保證我們現時或未來的合約銷售

我們已將有關合約銷售的資料載入本文件。合約銷售額指我們與物業買家訂立之正式銷售合約的售價。我們透過內部記錄編製合約銷售資料。由於根據合約條款或其他規定，該等買賣合約或於若干情況下終止或修訂，或遭相關買家違約，故不保證現時或未來的合約銷售。本文件所載合約銷售資料不得視作收益或盈利能力的表示。之後有關合約銷售確認的收益或與合約銷售有重大差異。因此，本文件所載合約銷售資料不得被過度倚賴，視為我們現時或未來經營表現的衡量或表示。

我們各期間的銷量或不相同，該等波動令未來表現難以預測

我們倚賴物業預售及銷售所得現金流量為經營提供資金。然而，各期間的合約銷售或會因多種因素綜合作用而波動，包括但不限於中國及我們經營所在城市物業市場的整體情況、國家及地方政府及銀行政策、項目整體開發規劃、項目銷售計劃、我們於特定期間所推出預售的組合、地理位置、物業系列及產品種類、政府機關批准預售的時間及建築面積。儘管業績紀錄期內合約建築面積不斷增長，我們無法向閣下保證物業的已售或預售建築面積及售價和已結轉建築面積及已結轉平均售價未來會繼續增長。由於根據施工時間表，物業竣工時間各不相同，故各期間的經營業績或會因已售或預售建築面積及我們所售物業之竣工時間而有重大差異。倘售價或已結轉平均售價因未來特定期間的組合、地理位置、物業系列及產品種類或超出我們控制的原因降低，我們的現金狀況及銷售收益將受重大不利影響，亦將對有我們償還債務的能力有不利影響。

此外，無法保證我們的售價或已結轉平均售價整體總會符合營運所在城市的行業趨勢。儘管過往我們住宅及商業物業的售價或已結轉平均售價波動一般符合營運所在城市的行業趨勢，但售價或已結轉平均售價整體或會因我們於特定期間推出銷售及預售的物業系列及物業類型組合變動和物業竣工時間而偏離行業趨勢，因而難以評估我們的過往表現和預測日後趨勢。

風險因素

相關中國稅務機關計算的土地增值稅或有別於我們就撥備計算的土地增值稅責任，對我們的財務狀況或有重大不利影響。

根據中國有關土地增值稅的規例，中國房地產開發的本地和海外投資者均須就來自銷售或轉讓土地使用權、物業及有關配套設施的收入繳納土地增值稅，累進稅率介乎土地增值的30%至60%。根據國家稅務總局頒佈，並於2007年2月1日起生效的《國家稅務總局關於房地產開發企業土地增值稅清算管理有關問題的通知》，土地增值稅必須在物業開發項目竣工後規定的時間內與相關稅務部門清算。

我們參照已確認的銷售額並按照我們根據相關中國法律法規估計應支付的土地增值稅就土地增值稅計提撥備。由於我們通常分期開發項目，故土地成本等土地增值稅的可扣減項目可分攤至不同開發階段。我們根據(其中包括)我們本身分攤的可扣減開支(須待相關稅務機構於結清土地增值稅時作最終確認)自行作出的估計計提土地增值稅撥備。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日止三個月，我們分別作出土地增值稅撥備人民幣162.9百萬元、人民幣353.8百萬元、人民幣979.4百萬元、人民幣62.5百萬元及人民幣234.4百萬元。土地增值稅責任由稅務機關於物業開發項目竣工後釐定，並可能有別於初始撥備的金額。任何有關差額可能對我們的除稅後溢利及向相關稅務機關確定有關稅項期間的遞延稅項撥備有影響。倘相關稅務機關所計算的土地增值稅責任高於我們的撥備，則我們的財務狀況或受重大不利影響。

風險因素

未來投資或收購或對我們運營業務的能力有重大不利影響。

我們或會進行戰略投資及收購以補充我們的業務。然而，我們能否成功進行戰略投資及收購取決於多項因素，包括我們能否物色合適的目標以及能否以合理有利條款獲得所需融資及政府批准。倘我們無法物色合適目標或因財務、監管或其他限制而無法進行該等戰略投資或收購，我們未必可有效實施我們的投資或擴張策略。

收購通常涉及多項風險，包括但不限於(i)難以整合被收購業務的營運及人員；(ii)在經擴大後集團內難以維持統一標準、控制措施及政策；(iii)於收購時未能得悉與被收購業務有關的負債；及(iv)因與收購相關的商譽攤銷及／或減值對我們的經營業績有不利影響。再者，我們無法保證可以有有利條款或在期望的時間內進行收購或投資，亦無法保證該等收購或投資可獲得預期的回報。此外，我們可能需要額外融資進行有關收購及投資。以上該等因素或對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

我們物業的估值可能會與物業的實際可變現價值不同，且可能有變動。倘我們物業的實際可變現價值明顯低於其估值，可能對我們的業務、經營業績及財務狀況有不利影響。

本文件附錄三所載物業估值報告載述的我們物業估價及根據多項假設作出，當中涉及主觀及不確定因素。我們物業及土地儲備的評估價值所依據的假設包括根據提供予仲量聯行估值師並載於本文件附錄三所載物業估值報告內的我們最新開發提案，我們將及時開發及完成該等項目；我們就開發該等項目及時取得或將取得相關監管部門的所有必要批准，且不存在任何延誤，如可能因天氣或自然災害造成的延誤，或無法及時完成拆除和搬遷的延誤；及我們已支付全部土地出讓金以及拆遷安置費用，並取得所有土地使用權證書及可轉讓的土地使用權，且沒有支付額外的土地出讓金或拆遷安置費用的責任。

倘我們未能就開發我們項目取得相關監管部門的必要批准，則仲量聯行估值師於評估我們物業價值時所用的部分假設將屬不實。因此，我們物業的估值不得用作該等物業的實際可變現價值或可變現價值的預測。開發我們物業開發項目以及國家及地方經濟狀況的不可預見變動可能影響我們物業的價值。

風險因素

我們未必能按時完成開發項目，對現金流量或有影響。

物業開發項目在建設期間前及建設期間內因土地收購及施工等需要大量資本支出。通過預售、出售、租賃或出租產生正現金流量淨額前，物業開發項目的建設或會花費一年以上或更長時間。因此，我們的現金流量及經營業績或會受我們的項目開發時間表及該等時間表的任何變動所影響。我們的項目開發時間表取決於若干因素，包括第三方承包商的表現及效率以及我們為工程提供資金的能力。其他可能對我們的項目開發時間表有不利影響的具體因素包括：

- 自然災害及惡劣天氣狀況；
- 市場狀況出現變動、經濟衰退、業務減少及消費者信心整體下降；
- 未能及時從有關政府機關取得必要執照、許可及批准；
- 有關法規、政府政策及政府規劃出現變動；
- 現有居民搬遷及／或拆除現有建築物；
- 原材料、設備、承包商及熟練工人不足；
- 勞資糾紛；
- 施工事故；及
- 物色及收購潛在地盤時的判斷有誤。

建設延誤或未能根據其計劃規格、時間表及預算完成項目建設，均可能損害我們作為物業開發商的聲譽，導致收益損失或延遲確認收入及較低回報率。倘物業項目未能如期完成，該項目預售單位的買方或可獲得逾期交付的賠償。倘該延誤超過一定時間，買方或有權終止其預售協議並要求損害賠償。我們概不能保證我們日後將不會發生任何項目竣工或交付的重大延誤或我們毋須就任何該等延誤承擔任何責任。

風險因素

截至2016年及2017年12月31日止年度及截至2017年及2018年3月31日止三個月，我們的經營現金流量淨額為負數，且我們未必可透過銀行貸款、公司債券、信託融資或其他安排以商業合理的條款獲得充足資金或根本不能獲得充足資金以收購土地並於未來發展物業。

物業開發通常於建設期間需要大量資本投資。於業績紀錄期，我們的流動資金需求主要由於收購土地用於我們的物業開發項目及開發物業項目。我們的物業開發項目一般透過經營所得現金，包括預售及銷售物業所得款項、銀行貸款、公司債券、股東注入權益及信託融資及其他融資安排撥付。我們預計繼續會通過該等方式為我們的項目提供資金，亦會尋找其他的融資機會，例如發行債券。

然而，我們無法保證該等資金將充足或我們可以通過滿意或商業合理條款獲得任何額外融資，或根本不能獲得任何額外融資。截至2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日止三個月，我們錄得經營活動所用現金流量淨額分別約負人民幣5,554.0百萬元、負人民幣7,357.2百萬元、負人民幣5,773.6百萬元及人民幣7,557.2百萬元。我們的經營現金流量淨額為負數，主要是由於物業發展的長期及資本密集性質且我們於有關期間收購土地及擴充業務。請參閱「財務資料—流動資金及資金來源—現金流量分析」。我們無法保證將來不會再錄得負經營活動現金流量淨額。負經營活動現金流量淨額或會削弱我們作出必要資本開支的能力且限制我們靈活經營業務，並對我們擴充業務及增加流動資金的能力有不利影響。例如，倘我們並無足夠的現金流淨額撥付我們未來的流動資金及支付貿易應付款項及應付票據，並在尚未償還債務到期時還款，我們或需要大幅增加外部借款或獲得其他外部融資。倘無法以滿意的條款獲得外部借款或根本無法獲得外部借款而得到足夠資金，我們或會被迫延遲或放棄開發及擴充計劃，因而對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

我們擁有債務且日後或會產生額外債務，我們未必可產生充足現金以履行現有及未來的債務責任。

我們目前維持且將繼續需要相當高的債務水平。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與2018年3月31日，我們的借款總額(包括銀行貸款及其他借貸和公司債券)分別為人民幣11,453.6百萬元、人民幣24,359.1百萬元、人民幣38,254.9百萬元及人民幣43,578.7百萬元，而截至同日，我們的淨債務與權益比率分別為622.1%、624.7%、118.9%及181.4%。我們的債務及資本負債比率可能產生重大影響，其中包括：

- 令我們更易受整體不利的經濟及行業狀況的影響；
- 要求我們將極大部分經營業務產生的現金流量用於支付及償還債務，減少了我們用於業務擴張、運營資金及其他一般企業用途的現金流量；

風險因素

- 限制我們靈活規劃或應付業務變化及我們經營所在行業的變動；
- 與我們具有較低債務水平的競爭對手相比，使我們處於競爭劣勢；
- 限制我們借入額外資金；及
- 增加我們額外融資的成本。

此外，我們的信託融資及其他融資安排通常以我們中國附屬公司的股權或土地使用權或開發項目的留置權作抵押。倘我們違約且無法償還所有有抵押債務，我們可能會失去部分或全部該等中國附屬公司的股權、於相關土地使用權或開發項目資產價值的相應份額。請參閱「財務資料—債項—信託融資及其他融資安排」。

日後，我們或會不時需要大量額外債務及或然負債。我們能否產生充足現金以履行現有及未來債務責任將取決於我們未來經營表現，未來經營表現將受(其中包括)現行經濟狀況、中國政府的監管情況、我們運營所在地區的物業需求及其他因素所影響，其中許多因素非我們所能控制。我們未必可產生充足現金流量以支付預期經營開支及支付債務，我們將被迫採取其他策略，包括減少或延遲房地產項目開發、出售資產、重組債務或債務再融資或尋求股本等行動。該等策略未必可以滿意的條款實施。或根本不會實施。即使實施有關策略，或會對我們的業務、經營業績及財務狀況有不利影響。

我們的融資成本受利率變動影響。

我們因銀行借款以及信託融資安排已產生並預期將繼續產生大量利息開支。因此，利率變動已經影響並將繼續影響我們的融資成本。由於我們的大部分借款均以人民幣計值，故我們的借款利率主要受中國人民銀行制定的基準利率影響，而近年來基準利率大幅波動。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日止三個月，我們分別錄得融資成本人民幣730.0百萬元、人民幣823.5百萬元、人民幣1,687.3百萬元、人民幣298.0百萬元及人民幣612.2百萬元。中國人民銀行基準利率未來上調可能導致貸款利率上升，或會增加我們的融資成本，對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

風險因素

我們的融資成本受匯率變動影響。

我們的絕大部分經營收入均由我們及我們的中國營運附屬公司產生，並以人民幣計值，而若干融資(例如銀行借款)以港元及美元計值。人民幣兌其他貨幣的價值或會波動，並受到(其中包括)中國政治及經濟狀況變化所影響。截至2015年及2016年12月31日止年度與截至2018年3月31日止三個月，我們的融資活動匯兌虧損淨額分別為人民幣195.4百萬元、人民幣251.1百萬元及人民幣59.8百萬元。

由於我們於最後可行日期並無訂立任何正式對沖政策、外匯合約或衍生交易，因此我們面臨外匯波動風險。人民幣升值可能導致外幣計值資產價值減少，而人民幣貶值可能令自外國進口的物資成本增加。此外，人民幣兌港元或美元的升值或貶值可能分別影響我們以港元或美元計值的財務業績。人民幣價值的任何波動可能影響我們的業務、經營業績、財務狀況及以外幣計算的股份價值和就股份應付的任何股息。

我們依賴於第三方承包商。倘該等承包商未能提供滿意服務，或會對我們的聲譽、業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

我們聘用第三方提供與其房地產開發項目有關的各種服務，包括[項目設計、沉樁、地基建設、施工、設備安裝、電梯安裝及園林綠化]。我們可通過招標方式選擇第三方承包商，並盡量聘用信譽和往績優良、可靠且財力雄厚的公司。第三方承包商未必可按我們規定的質量標準或於我們規定的期限內提供滿意服務。此外，我們的物業開發項目可能會延遲竣工，而我們可能會由於承包商的財務或其他困難而有其他成本。倘任何第三方承包商的表現欠佳，我們可能須替換該承包商或採取其他補救措施，從而可能增加成本，對我們項目的開發進度有不利影響，並會對我們的聲譽、信譽、財務狀況及業務經營產生重大不利影響。再者，我們不能向閣下保證員工將能夠在執行質量控制時始終貫徹我們的質量標準，並檢測出第三方服務提供商或承包商所提供服務中的所有缺陷。此外，當我們進軍中國新地區時，當地可能缺少符合我們質量標準和其他要求的第三方承包商，因此我們可能無法聘請足夠數量的優質第三方承包商，對我們房地產開發項目的施工進度及開發成本或有不利影響。另外，倘我們與任何第三方服務提供商或承包商的關係惡化，可能會與此類第三方服務提供商或承包商產生嚴重糾紛，進而引致代價高昂的法律程序。若發生上述任何事件會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

風險因素

我們未必能夠成功實現業務增長，而業績紀錄期的經營業績未必能反映其未來表現。

我們於業績紀錄期的收入錄得大幅增長。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日止三個月，我們的收益分別為人民幣8,312.7百萬元、人民幣11,992.3百萬元、人民幣17,716.9百萬元、人民幣2,200.9百萬元及人民幣4,845.4百萬元。我們無法保證我們將按照此增長率繼續增長，或根本無法增長。我們已面臨並將繼續面臨開發經營成本持續增加以及僱員及未來發展機遇競爭日益激烈等多個挑戰。我們已訂立一套管理附屬公司的政策、控制及程序，包括人員管理政策、內部監控政策及內部審計程序。然而，由於我們業務繼續擴張，我們無法保證該等政策、控制及程序將如我們期望般有效。因此，我們的過往經營業績未必能夠反映我們的未來表現。

我們拓展新區域市場涉及若干風險及不確定因素。

為了可持續發展，我們需繼續在中國物色具有發展潛力的地區尋求發展機會，而我們於該等地區並無現有業務。我們未必可物色具有充足發展潛力的地理位置以擴大我們的市場範圍或經營我們的新項目。對於我們甄選的地理位置，我們或需與已有豐富經驗或市場地位的開發商及具類似擴張計劃的其他開發商激烈競爭。由於我們或會受到前所未有的挑戰，我們未必可識別或正確評估風險或充分把握機會。

此外，我們於現有市場的經驗及我們現時的業務模式或不會輕易轉移到或複製到我們在目標城市的新市場。我們目標城市的房地產市場可能在當地經濟和工業化發展水平、當地政府政策及支持、當地業務的發展階段、我們物業的市場需求、待開發的房地產項目類型及開發周期方面各有不同。我們未必可如我們在現有市場般在新市場利用我們成熟的品牌及聲譽。此外，我們的目標城市的行政、監管及稅收環境或會有所不同，且我們或會因符合新程序及適應新市場的新環境時產生額外開支或存在困難。此外，我們未必可如其他當地及該等城市更具豐富經驗的房地產開發商般熟悉地政府、業務慣例、法規及客戶偏好，使得我們處於不利地位。

風險因素

由於我們持續擴張，我們將須繼續改善管理、開發和運營專業能力和資源分配。為有效管理經擴大業務，我們將需繼續招募及培訓管理、會計、內部審計、工程、技術、銷售及其他員工(包括具當地市場知識的員工)，以滿足物業開發要求。為撥付持續經營及未來發展，我們需擁有充足的內部資本資源或來自外部資源的額外融資途徑。此外，我們將需管理與更多客戶、租戶、供貨商、承包商、服務供貨商、貸款人及其他第三方的關係。因此，我們將需進一步加強內部控制及合規職能以確保能遵守法定及約定義務，並降低運營及合規風險。我們無法向閣下保證我們在新業務地點不會遇到資本約束、工程延遲及經營困難等問題。我們在擴充現有業務及運營以及為擴充業務的管理及經營而培訓越來越多人才的過程中亦或會面臨困難。

我們投資物業的公平值及租金收入可能不時波動且日後或會大幅減少，對我們的盈利能力或有重大不利影響。

我們須於各報告期末重新評估投資物業的公平值。根據香港財務報告準則，我們投資物業的公平值變動產生的損益於產生期間計入合併綜合收益表。仲量聯行估值師按公開市場及現有用途基準評估投資物業截至2014年、2015年、2016年、2017年12月31日與2017年及2018年3月31日的價值，該等價值反映於各自日期的市場狀況。根據該估值，我們於合併資產負債表內確認投資物業的公平值總額及有關遞延稅項並於合併綜合收益表內確認投資物業的公平值增加及有關遞延稅項變動。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2018年3月31日止三個月，我們投資物業的公平值分別增加人民幣10.4百萬元、人民幣33.0百萬元、人民幣18.8百萬元及人民幣0.5百萬元。

只要我們持有相關投資物業，即使公平值收益或虧損對報告溢利有所影響，亦不會改變我們的現金狀況。重估調整金額已經及將繼續受市場波動所規限。因此，我們無法向閣下保證市場狀況變動將繼續令我們的投資物業產生公平值收益或日後我們投資物業的公平值將不會減少。此外，我們投資物業的公平值或會與實際銷售投資物業中收取的金額有重大差別。我們投資物業的公平值的任何大幅減少，或我們於有關物業的實際銷售中所收取金額較該等物業的已錄得公平值有任何大幅減少，或會對我們的經營業績有不利影響。

此外，投資物業租金收入屬於我們業務及收益的一部分。我們面對住宅及商業物業所有權及營運相關的風險，包括市場租金及佔用率波動、競爭租戶、持續維修及保養引致的成本、自租戶收取租金的能力、因維修、翻新而暫時關閉、營業額減少或佔用率降低、於現有租期屆滿後吸引及挽留優質租戶或增加租金至當時市場水平的能力甚至根本不能吸引租戶或增加租金。所有該等因素可能造成市場對我們投資物業的需

風險因素

求及我們的租金收入的不利影響，繼而可能造成對我們的業務、財務狀況及經營業績的不利影響。

我們面臨與投資物業和酒店的缺陷或瑕疵相關的若干風險，而我們的投資物業及酒店如發生意外、傷亡或違規活動，可能對我們的聲譽有不利影響並導致我們須承擔責任。

我們的投資物業和酒店或存在缺陷或瑕疵而需要大額資本開支、維修或維護開支或其他向第三方履行的支付義務。倘任何我們的投資物業或酒店存在設計、建築或其他潛在物業缺陷或設備缺陷，可能需進行修理、維護或(倘必要)置換以糾正該等缺陷。此外，我們投資物業及酒店的損耗或惡劣天氣環境可能導致需要維修或置換的缺陷。該等缺陷及/或其糾正所進行的維修、維護或置換將增加我們成本，並對我們投資物業及酒店的經營及/或對該等投資物業租戶及酒店賓客的吸引力帶來不利影響。

公共場所(如購物中心及酒店)存在出現意外、傷亡或違規活動(如非法濫藥、賭博、暴力或客人從事色情活動以及侵犯第三方知識產權或我們租客的其他權利)的內在風險。我們旗下任何投資物業或酒店如發生一項或多項意外、傷亡或違規活動，則可能損害我們在消費者及賓客間的聲譽、危害我們的品牌、降低我們的整體租金及酒店入住率以及迫使我們執行額外安全措施而增加成本。此外，倘我們旗下任何投資物業或酒店發生意外、傷亡或違規活動，我們可能需要承擔費用、損失及罰款。我們現有財產及責任保險保單未必能夠為該等損失提供足夠或任何保障，而我們未必可重續保險保單或取得新保險保單而毋須增加保費與免賠或削減投保範圍，或根本不能重續保險保單或取得新保險保單。

投資物業的流動性不足以及酒店及投資物業缺乏其他用途或會嚴重限制我們在投資物業表現出現不利變動時的應對能力。

由於物業投資整體流動性相對不足，我們迅速出售其一個或以上投資物業以應對經濟、財務及投資狀況變化的能力有限。房地產市場受眾多因素影響，如整體經濟狀況、可獲得融資、利率及供求情況，其中許多因素非我們所能控制。我們無法預測能否能以設定的價格或條款出售任何投資物業，或我們能否接受潛在買方提供的價格或其他條款。我們亦不能預測找到買方並完成物業銷售所需的時間。另外，我們亦可能需要因物業的管理和維護或在出售該等物業前改正缺陷或作出改善而產生資本開支。我們無法向閣下保證在需要時可為該等開支提供資金，或根本無法籌措資金。此外，倘我們在投資物業的管理或協議或租賃協議期限內出售該物業，或須向第三方酒店管理公司或商舖租戶支付終止合同費。

風險因素

此外，投資物業的老化、經濟及財務狀況變動或中國物業市場競爭格局變動或會對我們投資物業的租金及收入以及公平值有不利影響。然而，由於變更用途需廣泛取得中國政府的批准，且翻新、重建及整修涉及大量資本開支，酒店及投資物業的用途難以變更。我們無法向閣下保證將具備必要的批准及充足的資金進行所需變更。上述因素及其他將阻礙我們應對酒店及投資物業表現不利變動的均可能影響我們與競爭對手競爭的能力及經營業績。

我們與合營企業及聯營公司的關係或業務機會的重大問題或會對我們有不利影響。

我們已與第三方建立合營企業及聯營公司且可能於未來繼續與第三方建立合營企業及聯營公司。該等合營企業及聯營公司的表現已經且將繼續影響我們的經營業績及財務狀況。一般而言，我們預期直至該等合營企業及聯營公司透過交付彼等發展的物業而獲得收入後，方會自該等合營企業及聯營公司獲得收益。截至2015年及2016年12月31日止年度及截至2017年及2018年3月31日止三個月，我們應佔合營企業及聯營公司虧損分別為人民幣0.3百萬元、人民幣4.5百萬元、人民幣2.5百萬元及人民幣8.6百萬元。截至2017年12月31日止年度，我們應佔合營企業及聯營公司收益為人民幣2.1百萬元。

合營企業或聯營公司的成功取決於多項因素，當中部分因素非我們所能控制。因此，我們未必可實現合營企業及聯營公司的預期經濟及其他利益。此外，根據中國法律，合資協議及合營企業及聯營公司的組織章程細則，有關合營企業的若干事宜須經合營企業及聯營公司的各方同意。因此，該等合資協議涉及若干風險，包括(i)倘我們與合資企業合作夥伴之間存在分歧，我們未必可通過若干需要合資企業及聯營公司全體董事一致同意的重要董事會決議案；或(ii)我們的合作夥伴的經濟或商業利益或目標或理念可能與我們不一致。

此外，由於我們無法完全控制我們合營企業及聯營公司的業務及營運，我們無法確保彼等已經或將會嚴格遵守所有適用的中國法律及法規。我們亦無法保證我們在合資企業和聯營公司方面不會遇到問題，或我們的合資企業和聯營公司不會違反中國法律法規，該等情況均可能對我們的業務，經營業績和財務狀況有不利影響。

我們於中國的投資受中國政府對外商投資房地產行業的限制。

中國政府對外商投資房地產行業施加限制，通過(其中包括)增加成立外商投資房地產企業的資本及其他要求、收緊跨境投資及融資活動的外匯管制及對外國人購置中

風險因素

國物業施加限制，以遏制房地產市場過熱的情況。中國政府對外商投資房地產行業施加的限制或會對我們進一步投資我們中國附屬公司有影響，或會限制我們的業務增長並對我們的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

我們為若干客戶按揭貸款提供擔保，若客戶拖欠按揭貸款，則我們須對按揭銀行負責。

我們自物業銷售中獲取大部分收益。我們大部分物業買家均會申請銀行借款及抵押以為購買物業提供資金。按照行業慣例，銀行要求我們為所開發物業買家的按揭貸款提供擔保。我們通常會為買家按揭貸款全額以及應計利息及拖欠按揭付款之罰款提供擔保，直至簽發相關物業所有權證及以按揭銀行為受益人登記按揭。我們的資產負債表未反映該等或有負債。倘買家拖欠按揭貸款，我們或須根據銀行的要求代買家清償逾期的貸款。否則，按揭銀行可拍賣相關物業，並由我們作為擔保人承擔其餘尚未償清的按揭貸款。按照行業慣例，我們不會對客戶進行任何獨立信貸核查，而依賴按揭銀行對客戶進行的信貸評估。

截至2018年3月31日，我們向客戶提供住宅及商業按揭的未償付擔保金額為人民幣26,044.0百萬元。倘發生任何重大違約，且我們被催繳履行擔保責任，可能對我們的財務狀況及經營業績有不利影響。

我們的房地產開發項目及投資物業的若干部分被指定為人防物業。

根據中國法律及法規，在城市建造的新建築物應含有在戰爭時期可用作人防目的的地下室區域。根據全國人大於1996年10月29日頒佈的《中華人民共和國人民防空法》(於2009年8月27日修訂)及住房人民防空辦公室於2001年11月頒佈的《人民防空工程平時開發利用管理辦法》，於取得人防監督管理部門批准後，開發商可以在和平時期管理及使用指定為人防工程的區域並從中獲利。於業績紀錄期，我們已訂立合約，將我們物業開發項目中的人防用途工程作為停車場出租予客戶，並擬繼續有關轉讓。然而，在戰爭時期，該等區域可能會被政府免費徵用。倘有戰爭且我們項目的人防區供公眾使用，我們未必可將該等區域用作停車場，而該等區域將不再作為我們的收益來源。另外，儘管我們的業務運營在所有重大方面遵守人防財產法律及法規，但我們無法向閣下

風險因素

保證該等法律及法規將來不會被修改，或會加重我們的合規負擔並增加我們的合規成本。截至2018年3月31日，我們確認有總建築面積約0.30百萬平方米的已竣工人防區域，主要用作或將用作停車場，佔我們物業組合的比例甚微。

我們的部分房地產開發項目的總建築面積或與原許可面積有差異。

中國政府授出土地的土地使用權時會在土地出讓合同訂明開發商可在該土地上許可開發總建築面積。此外，相關城市規劃批文及施工許可證亦載列總建築面積。然而，由於後期規劃及設計調整等諸多因素，實際建築面積或與土地出讓合同或相關施工許可證批准開發的總建築面積有差異。實際建築面積須待竣工後有關當局完成檢查物業後方獲得批准。開發商或須就經調整的土地用途及超出的建築面積支付額外地價及／或行政罰款或採取整改措施後，方可向物業開發商發出工程竣工驗收備案表。在頒發竣工證之前，我們無法將單個單位交付予買家或將預售所得款項確認為收益。額外地價的計算方法與原土地出讓合同的方法大致相同。倘有關超出建築面積的問題導致我們延遲交付產品，我們亦可能須根據買賣協議對買家承擔責任。無法保證我們的現有各開發中項目或任何未來房地產開發項目的竣工總建築面積不會超過許可總建築面積。任何該等因素均可能對我們的業務有不利影響。

我們面臨預售相關合約及法律風險，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

我們在預售合約中作出若干承諾。我們的預售合約以及中國法律及法規均對違反該等承諾的補救措施作出了規定。例如，倘我們未能按時完成交付物業，我們須根據相關預售合約或相關中國法律及法規就延遲交付對相關客戶承擔責任。倘我們的延遲交付時間超逾指定期限，則買家可終止預售合約並申索賠償。客戶亦可終止與我們的合約及／或就若干其他合約糾紛索賠，包括：個別建築物所有權證所列出的該單位的建築面積，與合約就該單位所列出的建築面積有3.0%以上的偏差；相關單元的平面圖與合同所載者不同並對單位的質量和功能產生重大不利影響；相關單位的內部裝飾遜於合同所載者；或客戶如因我們的過錯而未能在法定期限內收到個人房屋所有權證書。任何相關因素均可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。儘管若第三方承包商違約，我們一般有權向其索賠，但無法保證所得賠償可完全彌補我們的損失。

風險因素

有關預售的中國法律及法規變動可能對我們的業務有不利影響。

我們依賴預售物業所得現金流量用作物業開發項目的重要資金來源。根據現時中國法律及法規，物業開發商達成若干條件後，方可開始預售有關物業，且預售所得款項僅可用作相關開發項目的資金。任何預售禁令或額外限制均令我們須為物業開發另覓資金來源，倘未能以具吸引力條款取得充足的其他融資或根本無法取得充足的其他融資，則我們的現金流量及前景以及業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

倘我們未能及時交付個人房屋所有權證，可能須賠償客戶的損失。

中國物業開發商通常協助物業買家於相關物業買賣協議規定的期限內取得相關個人房屋所有權證。倘並無有關期限，則協助物業買家於交付物業90日內(倘物業仍未竣工)，或於簽署協議90日內(倘物業已竣工)取得相關個人房屋所有權證。房地產開發商(包括我們)通常選擇在物業買賣協議內訂明交付的最後限期，以便有充足時間辦理申請及審批手續。在現行規例下，我們須在收到物業竣工及驗收證明後向當地的國土資源局及房管局提交有關房地產開發項目的必要政府批文，包括土地使用權文件及土地規劃許可證，並就該等物業申請房屋所有權初始登記。我們屆時須在交付物業後提交相關物業買賣協議、買家身份證明文件及契稅繳納證明，以供有關地方主管部門審閱並就各買家所購買的物業簽發個人房屋所有權證。各主管部門審閱申請和簽發批文的延誤及其他因素可能導致一般及個別的房屋所有權證未能適時交付。我們無法保證我們日後將不會因我們的過失或我們不能控制的任何原因導致個人房屋所有權證延誤交付而向買家承擔重大責任。

物業開發業務涉及法定質量擔保的索償，倘我們遭受若干擔保索償，則我們的聲譽、業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

根據國務院於1998年7月20日頒佈並於2011年1月8日修訂的《城市房地產開發經營管理條例》以及於2001年6月1日生效的《商品房銷售管理辦法》，中國所有的房地產開發商須提供所建設或出售物業的若干質量擔保。我們須向客戶提供該等擔保。[我們一般自第三方承包商獲得房地產開發項目的質量擔保。]倘我們因該擔保而面臨多項索償且無法及時或根本無法自第三方承包商就該等索償獲得賠償，或我們保留的保證金

風險因素

不足以抵銷質量擔保的付款責任，我們可能在解決該等索償時產生開支或在彌補有關缺陷時出現延遲，從而有損我們的聲譽並對我們的業務、財務狀況及經營業績有不利影響。

物業業主未必一直僱用我們作為物業管理服務供應商，因此我們的業務及經營業績可能受到重大不利影響。

截至2018年3月31日，我們通過我們的物業管理公司管理38個不同類型的物業開發項目，總建築面積達約16.6百萬平方米。根據中國法律及法規經一定百分比的住宅／商業開發項目物業業主批准後，住宅及商業開發項目的物業業主可更換物業管理服務供應商。倘我們所開發物業的業主不滿意我們的物業管理服務，可終止我們的物業管理服務，或對我們的物業管理服務作出負面回饋，對我們的聲譽、物業的未來銷售及經營業績有不利影響。

倘我們未能支付土地出讓金或未能按照相關土地出讓合同所載時間及條款開發物業，我們或遭罰款或我們的土地或會遭中國政府沒收。

根據中國法律，倘我們未能根據土地出讓合同條款開發房地產項目，包括支付地價、安置及拆遷成本與其他費用、土地指定用途以及房地產開發動工和竣工時間，政府主管部門可能會對我們發出警告、徵收罰款及／或勒令沒收土地。具體而言，根據中國現行法律，倘我們未能在規定的期限內支付任何未結清的土地出讓金，我們可能會遭罰滯納金罰款或遭政府收回土地。倘我們透過受讓取得土地使用權且未能在土地出讓合同規定的動工日期起兩年內開始開發項目，相關中國土地局可向我們發出警告並徵收相當於地價20%的土地閒置費。倘我們自土地出讓合同所規定動工日期起兩年內仍未開始開發項目，則中國相關土地局可無償沒收我們的土地使用權，惟因政府行動或不可抗力因素或開發動工的必要準備工作造成開發延遲則除外。此外，倘物業開發商根據土地出讓合同規定的期限內開始開發物業，但暫停超過一年，且出現下列兩種任何情況：(i)已開發土地面積少於總土地面積的三分之一，或(ii)已投資總金額少於項目計劃總投資的四分之一，則土地可被視為閒置土地而將面臨沒收風險。

為進一步加強土地供應調控，國土資源部於2007年9月發佈新通知，規定開發商須按照土地出讓合同的條款開發土地且限制或禁止不合規開發商參與日後土地拍賣。於

風險因素

2008年1月，國務院發佈《關於促進節約集約用地的通知》，加大有關閒置土地管理的現有條例執行力度。此外，國土資源部於2009年8月發佈《關於嚴格建設用地管理促進批而未用土地利用的通知》，重申閒置土地管理的適用規定。於2012年6月1日，國土資源部頒佈經修訂的《閒置土地處置辦法》，並於2012年7月1日生效。該等新增措施或會限制土地主管部門在閒置土地完成規定的修正程序前接受辦理任何有關閒置土地的新土地使用權申請或所有權轉讓交易、租賃交易、抵押交易或土地登記申請。

[我們不能向閣下保證將來不會出現導致收回土地或延遲完成房地產開發的情況。倘我們的土地被收回，我們將無法在被沒收的土地上繼續房地產開發並收回最初收購被收回土地的成本或收回開發成本及截至收回日期所產生的其他成本。]此外，我們不能向閣下保證，有關閒置土地或土地使用權出讓合同其他方面的法規的限制或懲罰不會更嚴格。倘我們因項目開發延遲或其他因素而未能遵守任何土地使用權出讓合同的條款，我們可能會失去開發項目的機會以及我們過往在土地上的投資，繼而可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

倘我們無法成功挽留現有員工並僱用、培訓及留任高級行政人員或主要員工，可能不利於我們開發及成功推廣產品。

我們業務的成功及增長極大取決於我們能否物色、聘請、培訓及留任具有技能及合資格的適當僱員，包括有相關專長的管理人員。我們倚重彼等不斷發展我們的業務。我們提供獎勵吸引及留任管理層及經驗豐富的人員，以配合未來發展需要。此外，倘任何董事或高級管理層的任何成員或任何其他重要人員加入競爭對手或開展競爭業務，我們可能會失去客戶及其他重要員工。由於中國對於有豐富物業開發經驗的高級管理人員及主要人員的競爭相當激烈，倘大批董事及高級管理人員辭職，而我們未能覓得合適人員，則我們的業務或會受到不利影響。

健康及環境問題的潛在責任或會延誤我們的房地產開發。

我們須遵守有關健康及環境保護的多項法律及法規。[根據中國法律的規定，獨立環境顧問對我們的所有建設工程進行環境影響評估，並於動工前將環境影響評估報告送呈相關政府部門審批。][地方管理部門或會要求開發商提交環境影響評估報告，對於環境影響評估報告未獲批准前已動工的項目，或遭勒令暫停施工並遭罰款。]

根據中國法律及法規的要求，總建築面積超過50,000平方米的房地產項目或在環境敏感區域或需要進行環境評估的地區，需將相關評估報告提交相關政府部門審批後，

風險因素

方可動工。對於其他房地產項目，我們須提交環境影響登記表進行審批。倘我們未能符合該等要求，地方當局可能會勒令暫停施工，並可能遭罰不少於建造工程總投資額1%但不超過5%的罰款，並可能要求我們將其恢復至施工前的原狀。竣工後，我們須申請竣工房地產項目的環保驗收監測。關於其他房地產項目，我們則須提交環保驗收監測登記卡。倘我們未能及時獲批建設工程及環境影響評估文件，則我們的項目開發可能延後。

中國銀行保險監督管理委員會（「中國銀保監會」）及／或中國政府其他機構可能加強監管向中國房地產行業提供的信託貸款，或會影響我們取得信託貸款的能力。

截至2018年3月31日，我們持有信託融資及其他融資安排，佔我們借款總額（包括銀行及其他借款和公司債券）約34.5%。有關其他詳情請參閱本文件「業務—項目融資—信託融資及其他融資安排」一節。信託融資存在不確定因素。根據2007年3月1日生效的《信託公司管理辦法》，中國信託融資公司的營運主要受中國銀保監會規管。因此，信託融資公司受中國銀監會的監控，且須遵守中國銀保監會頒佈的相關通知和規定。我們無法保證中國政府不會對信託融資公司實施其他或更嚴格的規定，或導致我們的融資選擇減少及／或我們的物業融資成本增加，進而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

我們面臨與銀行借款、債券發行及信託融資安排的若干契約或限制有關的風險，對我們的業務、財務狀況及經營業績或有不利影響。

我們受與若干銀行所訂立的貸款合同及訂立的信託安排之若干限制性契約的規限。例如，根據我們與特定商業銀行訂立的貸款協議，未經貸方事先同意，我們的經營附屬公司未必可向其股東派發股息。我們與特定銀行訂立的貸款協議可能載有交叉違約條款。根據該等協議，倘發生任何交叉違約，該等銀行有權要求提前償付全部或部分相關貸款，並取回該等債務的抵押品。我們或須取得銀行同意方可進行任何合併、重組、分拆、減少註冊股本、重大資產轉讓、清算、變更股權或管理架構或成立任何合營公司。另外，倘該等貸款尚未償還，我們的若干相關經營附屬公司未必能夠向任何第三方提供擔保。此外，我們的信託融資安排載有契諾，即（其中包括）在信託融資期間，倘我們涉及任何可能導致信託融資安排的利益產生重大改變的經營決策，或出現可能影響我

風險因素

們償還貸款的能力的情況導致我們須為其他外部貸款作出擔保，則我們須提前通知信託融資公司並取得其書面同意。倘我們違反該等條款，則貸方有權要求我們提前償還相關貸款，在此情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們或會因未登記租賃而遭罰款。

根據商品房屋租賃管理辦法，租賃協議訂約方均須備案登記租賃協議，並就其租賃取得物業租賃備案證明。於業績紀錄期，我們向獨立第三方出租部分物業。截至最後可行日期，我們有454份未登記租約。未登記租賃協議不會影響租賃協議根據相關中國法律及法規的有效性。然而，我們無法保證將來不會產生有關該等租約及租賃的法律糾紛或衝突。此外，有關政府機構或會要求我們備案登記租賃協議，倘於規定期限內未有登記，或遭罰款，金額介乎每份租賃協議人民幣1,000元至人民幣10,000元不等。根據中國法律顧問的意見，估計最高罰款總額為約人民幣4,540,000元。發生任何上述衝突或糾紛或遭處罰上述罰款可能使我們需進行額外工作及／或產生額外開支，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。完成我們作為訂約方登記該等租賃協議須租賃協議的其他訂約方作出額外配合工作，但非我們所能控制。我們不能保證我們的租賃協議的其他訂約方將會配合，亦不保證我們能完成該等租賃協議及我們未來可能訂立的任何其他租賃協議的登記。

我們的現有投保範圍或不足以覆蓋與我們經營有關的所有風險。

根據我們所知悉的中國房地產開發行業的行業慣例，除我們的貸款銀行擁有抵押權益或我們根據有關貸款協議須投保的物業外，我們並無就開發中物業或持作出售物業的毀壞或損害投保。此外，我們並無就我們的工地所犯涉嫌侵權行為而產生的任何責任投保。倘我們在業務經營過程中遭受任何損失、損害或責任，我們未必有足夠保險提供充足資金彌補該等損失、損害或責任，或重置任何已被破壞的物業。因此，我們仍可能因投保範圍不全而蒙受損失、損害及責任，對財務狀況及經營業績或有不利影響。

我們是控股公司，大部分收益取決於項目公司的分派。

我們的收益取決於項目公司的收益、現金流量及分派，以履行我們的財務責任及向股東派息。我們目前及預期會繼續通過項目公司開展業務。項目公司會否作出分派視乎分派是否符合有關公司的融資文件所載的多項契約及條件和若干監管限制而定。

風險因素

特別是，由於我們的項目公司自身或會產生債務，因而規管該等債務的貸款協議可能限制彼等向我們付款的能力。此外，我們預期未來項目層面的融資將載有向我們作出分派的若干條件及類似限制。倘未能自項目公司收取分派，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們可能因經營業務而涉及法律及其他糾紛，繼而或須承擔重大責任。

我們曾經、現時及可能在房地產開發及銷售過程中或在其他方面不時涉及與各方的重大糾紛，包括但不限於承建商、供應商、建築工人、原居民、合作夥伴、銀行及買家。此等糾紛可能引致抗議並可能使我們聲譽受損並產生巨額成本，亦分散資源和管理層注意力。由於我們大部分項目分為多期進行，倘我們物業的早期買家認為我們項目的後續規劃及開發與我們向該等早期買家作出的聲明及保證不一致，該等早期買家或會對我們開展法律行動。此外，我們可能在運營過程中與監管機關在合規上產生爭議，使我們面臨行政訴訟及不利判令，使我們承擔責任及物業開發延遲。我們日後或會涉及仲裁、訴訟或行政程序或任何其他索償或糾紛程序或糾紛，對我們業務、財務狀況、經營業績或現金流或有不利影響。

我們或會面臨第三方侵犯、盜用知識產權或提出其他申索，我們品牌形象受損或會對我們的業務有不利影響。

我們相信，我們各產品系列的質量已在市場上樹立優良聲譽。我們亦十分重視持續提升品牌及增加品牌知名度。任何有關我們或我們物業的負面事件或負面報導可能會對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。品牌價值乃以消費者對各種主觀質量的認知為基礎，導致消費者信任度降低的個別商業事故損害或有損品牌價值。倘我們無法保持我們的物業質量或未能持續提供正面消費體驗，或我們被認為是以不道德或對社會不負責任的方式行事，消費者對我們的物業需求及品牌價值可能會嚴重下滑。任何負面報導及由此導致的品牌價值下跌，或未能在我們目前經營的省市建立品牌，或會對我們的業務、財務狀況及經營業績有不利影響。

我們的品牌策略亦取決於我們使用、開發及保護商標等知識產權的能力。就知識產權訴訟以及相關法律及行政程序對控辯任何一方均可能牽涉巨額費用，且非常費時，更可能嚴重分散我們的資源以及管理人員的時間和注意力。倘該等訴訟或法律程序敗訴，可能導致我們須向第三方承擔重大責任、使得我們須向第三方尋求特許權並持續支付特許權費，或向我們施加禁制令，禁止使用有關名稱及／或標誌。

風險因素

倘我們未能遵守任何適用法律、規則或法規，我們或會遭罰款或處罰。

我們於業績紀錄期曾遇到若干不合規事件。於業績紀錄期，我們部分附屬公司未有遵守中國若干建築及物業開發方面的法律及法規，例如在取得必需的建築工程規劃許可證及建築工程施工許可證前開始建築工程。我們已就上述不合規繳清相關罰款。請參閱「業務 — 不合規事件」。我們遭處罰或責令改正此類不合規行為(視情況而定)。截至最後可行日期，我們已支付所有所處罰款。我們相信，該等不合規行為對經營及財務並無重大影響。有關我們不合規事件的其他詳情，請參閱「業務 — 不合規事件」。我們不保證我們的內部控制措施將會有效且未來不會有任何不合規事件。此外，監管我們行業的中國法律、規則或法規發展迅速，我們無法向閣下保證倘我們無法及時或根本無法適應新監管制度，我們不會受到因不合規事件產生的罰款或處罰，對我們的業務、財務狀況及經營結果或有重大不利影響。

我們可能無法防止或發現僱員、高級人員或代理違反適用反腐敗法律及法規的行為。

我們可能難以及時防止或發現或根本不能防止或發現僱員、高級人員或代理的賄賂及其他不當行為。儘管我們已制訂相關內部控制措施防止僱員、高級人員及代理參與違反適用反腐敗法律及法規行為，我們無法保證能防止或發現相關不當行為。僱員或代理的有關不當行為可能使我們蒙受財務損失並有損業務及經營。除潛在的財務損失外，有關不當行為可能使我們面臨第三方的申索及監管調查。上述的任何行為均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

倘我們未能有效實施風險管理及內部監控政策及程序，我們的業務及前景或會受重大不利影響。

我們致力提高風險管理能力以及加強其內部監控，包括近期強化風險管理及內部監控的政策及系統。有關更多詳情，請參閱「業務 — 內部控制及風險管理」。然而，我們無法保證我們的風險管理及內部監控政策及程序將足以控制或保護我們免受所有風險的影響。若干該等風險為不可預見或不可識別，且可能比我們預期更為嚴重。

我們的風險管理能力及能否有效監控法律合規及其他風險受到我們可獲取信息、工具、模型及技術的限制。此外，我們員工將需要一定時間適應有關政策和程序，我們無法向閣下保證我們員工能夠一貫遵守或準確適用政策和程序。倘有關我們風險管理和內部監控政策、程序及系統未能有效實施，或未能及時達致該等政策、程序及系統的預期效果(包括我們足以維持有效內部監控系統的能力)，我們的業務、財務狀況、經營業績及聲譽或會受到重大不利影響。

風險因素

我們物業的虛假宣傳或會導致罰款、破壞我們的銷售及市場營銷工作、損害我們的品牌，並對我們的業務有重大不利影響。

作為中國房地產開發商，我們遵守與我們的房地產開發項目、業務及品牌形象營銷及推廣有關的各種法律及法規。倘我們的任何宣傳被認為不屬實或我們或代理的任何銷售及營銷活動被視為非法，我們將遭處罰，並須停止發佈宣傳，在同一媒體或具有同等重要性的媒體中刊登通告籍此消除負面影響，以糾正先前的虛假宣傳並澄清事實。此外，任何虛假宣傳可能會引致對我們的其他披露、宣傳、存檔及刊物的質疑；或會有損我們的品牌及聲譽，對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能因與我們、控股股東(包括彼等各自聯繫人)、董事、高級人員及僱員或我們經營或擬經營所在房地產市場有關的負面媒體報導而受到不利影響。

我們或會面對及牽涉關於我們公司事務及與控股股東(包括彼等各自聯繫人)、董事、高級人員及僱員相關行為或我們經營或擬經營所在房地產市場的負面宣傳，包括互聯網上的內容。我們亦可能會受到各種媒體的負面報導或批評。我們、控股股東(包括彼等各自聯繫人)、董事、高級人員及僱員對任何該等資料或出版物的適當性、準確性、完整性或可靠性概不發表任何聲明。儘管如此，任何負面報導無論是否與我們或我們的關連方有關以及不論真相或對錯，均可能會影響我們的聲譽，削弱客戶及投資者對我們的信心，繼而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景有不利影響。

與行業有關的風險

我們的營運受大量政府政策及法規所規限，且我們尤其易受我們經營所在地區與中國房地產業有關的政策之不利變化的影響。

我們的營運受大量政府法規所規限，特別是我們易受中國房地產行業政策變更的影響。中國政府透過產業政策及其他經濟措施，如透過指定利率、更改銀行存款準備金率控制信貸供應及實施貸款限制、提高物業轉讓稅項及徵費以及實施外商投資和貨幣兌換限制，直接及間接對中國房地產市場的增長及發展施以重大影響。自2004年以來，中國及地方政府出台一系列法規及政策以全面控制房地產市場增長，其中包括：

- 嚴格執行閒置土地相關法律及法規；
- 限制向擁有大量閒置土地及空置商品房的房地產開發商授予或延長滾動授信；

風險因素

- 禁止商業銀行向內部資本充足率低於某一指定百分比的房地產開發商發放貸款；及
- 限制中國商業銀行向房地產開發商發放用作支付土地出讓金的貸款。
- 通過在若干城市(如上海、南京、長沙及成都)採用抽籤政策控制住宅物業銷售的供應；
- 限制個人借款人每月按揭最高金額以及每月總債務償付的最高金額；
- 對二手房轉讓所得收益徵收營業稅，惟視乎持有物業的期間及類型而定；
- 提高家庭住宅物業購買價的最低首付款比例；
- 限制買家購買第二套(及以上)住房並對若干城市在特定時期內不能提供當地納稅或社會保險繳納證明的非本地居民實施房產限購；及
- 收緊對房地產市場中擁有一套以上住房的個人及其家庭成員的個人住房貸款的供應及提高相關貸款的利率。

該等措施及對預售及限制預售收入用途的額外規定等其他措施使我們開發物業的成本更加高昂、我們開發的物業對若干客戶不具吸引力，甚至不能供若干客戶購買。此外，自2010年1月以來，中國政府就房地產開發項目的銀行貸款及信貸融資安排所實施的政策已經並可能繼續對我們營運所在房地產市場產生抑制影響。該等措施於2011年下半年開始對中國物業市場造成下行壓力，導致2012年第一季度交易量下降。

隨著地方政府於2012年第二季度及第三季度暫時放寬部分限制引起市場波動後，2012年最後一個季度及2013年第一季度的物業價格及交易量增加。於2013年2月20日，國務院辦公廳發佈《國務院辦公廳關於繼續做好房地產市場調控工作的通知》。根據該通知，對房價上漲過快的城市，地方政府須增加住房及土地供應並制定價格控制目標。此外，該通知亦規定地方政府須嚴格執行現有限購措施並對第二套(或以上)住房的首付款比例和貸款利率的不同信貸政策。倘房價上漲過快，地方政府可進一步提高第二套(或以上)住房的貸款利率和首付款比例。對於已實施限購措施的城市，市級政府須實施進一步限制。對於未實施限購措施的城市，省級政府應要求其立即採取限購措施。稅務、住房建設部門須密切配合，應嚴格按銷售二手房所得與原購買價差額的20%徵

風險因素

收個人所得稅。該等政策旨在抑制房價過快上漲的趨勢。於2013年底，北京、上海、廣州、深圳、鄭州、南昌、福州、廈門、南京及杭州等中國多個大城市公佈新一輪政策，旨在推廣保障房及打擊住房投機。

中國政府已於2014年第三季度開始放寬若干限制性措施以促進中國住房市場的增長、鼓勵交易並降低閒置房庫存。然而，該等行動導致一線及若干二線城市的物業市場出現過熱跡象。為應對該情況，若干一線及二線城市(包括上海、深圳及蘇州)的地方政府再次加強限制措施，如提高一個家庭第二套(或以上)住房購買價的最低首付款比例、規定於有關城市並無戶籍的居民須有更長久的社保紀錄，並限制對房地產開發商於一年內上調價格的百分比。於2015年，中國政府提高首付款比例並調整個人住房過戶營業稅的計算基準，倘個人銷售購買不足兩年的住房，須按照銷售收入全額徵收營業稅；倘個人銷售購買兩年以上(含兩年)的非普通住房，須按照其銷售收入減去購買房屋的原價款後的差額徵收營業稅；倘個人銷售購買兩年以上(含兩年)的普通住房，則須免徵營業稅。於2016年，有關稅務政策已進一步細化。

於2017年2月13日，中國證券投資基金業協會發佈《證券期貨經營機構私募資產管理計劃備案管理規範第4號》(「4號文」)。4號文規定，為直接或間接投資於房地產價格上漲過快的中國部分城市之普通住宅地產項目而設立的私募資產管理計劃，暫毋須備案。有關城市目前包括上海、合肥、南京、蘇州、天津、福州、武漢及鄭州等16個中國主要城市，該範圍或會根據中國住房和城鄉建設部相關規定適時調整。此外，私募資產管理計劃不得通過銀行委託貸款、信託計劃、受讓資產收益權等方式向任何房地產開發企業提供融資以用於支付土地出讓價或補充營運資金；亦不得直接或間接方便各類機構發放首付貸等違法違規行為。

近年上海、深圳及若干其他城市的政府再次推出政策專門限購並抑制物業價格過快上漲。有關政策包括提高購買價首付款最低比例、設定個人按揭貸款的最低利率、採取住房銷售抽籤政策。於2017年4月1日，國土資源部及住房和城鄉建設部頒佈《住房城鄉建設部、國土資源部關於加強近期住房及用地供應管理和調控有關工作的通知》。為保持住房供求平衡，面對需求遠超供應以及過熱市場的城市應增加住房土地供應，

風險因素

特別是普通商品房。住房供應過剩城市則應減少或暫停住房土地供應。所有地方政府應建立審查制度監察購地資金來源，以確保房地產開發商利用自有合法資金購地。此等措施導致2017年第二季度中國若干主要城市交易量下降。

我們無法保證中國政府日後會放寬現有限制性措施、實施及加強限制性措施或實施其他限制性政策、法規或措施。現有及其他未來限制性措施可能會限制我們的融資渠道、降低市場對我們產品的需求及提高我們的融資成本，且推出的任何寬鬆措施亦未必足夠。由於我們的業務未能適應可能不時生效的有關房地產行業的新政策、法規及措施，或該等政策變動對我們的業務產生負面影響，我們的財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

我們面對激烈競爭，可能對我們的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

珠江三角洲經濟區及長江三角洲經濟區的房地產市場近年來競爭十分激烈。來自中國及海外的房地產開發商已進軍我們業務所在地區及我們未來可能進入地區的房地產開發市場。我們的競爭對手包括海外上市的外國開發商及國內頂級開發商，而彼等的資源獲取渠道較我們優勝，尤其是財務資源。房地產開發商之間的競爭會導致土地成本及原材料成本增加、優質施工承包商短缺、地方市場房地產供應中暫時過剩導致房價下跌以及為吸引或挽留優秀僱員的成本上升，從而影響我們的盈利能力。倘我們未能有效競爭，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。

與在中國經營業務有關的風險

中國經濟、政治及社會狀況以及政府政策或會影響我們的業務。

中國經濟在多方面有別於大多數發達國家的經濟，包括但不限於結構、政府參與程度、發展程度、增長率、外匯管制及資源分配。

中國經濟於過去30年大幅增長，且各地區及經濟各分部的增長不平衡。中國政府已實施多項措施促進經濟增長並調控資源分配。部分該等措施令中國整體經濟受惠，但亦可能不利我們的經營。例如，我們的財政狀況及經營業績或會因中國政府管制資本投資或我們適用的稅務規例或外匯管制出現任何變動而受到不利影響。

風險因素

中國經濟正由計劃經濟過渡至市場主導經濟。於過去三十年，中國政府實施經濟改革措施，強調善用市場力量發展中國經濟。中國政府進行的諸多經濟改革乃前所未有或具實驗性，預期會隨著時間有所改善及改進。中國經濟於近數十年內大幅增長，但概不保證增長將會繼續或以相同速度繼續。此外，對我們服務的需求以及我們業務、財務狀況及經營業績或會受到以下因素的不利影響：(i) 中國政治不穩定或社會狀況變動，(ii) 法律、法規或政策或法律、法規或政策的詮釋變動，(iii) 可能推出用以控制通脹或通縮的措施，(iv) 稅率或徵稅方式變動，及(v) 實施更多貨幣兌換及境外匯款限制。

中國的法律體系存在內在不確定因素，可能限制 閣下可獲得的法律保護。

我們於中國內地經營業務並受中國法律及法規規管。我們的絕大部分營運附屬公司均位於中國並受中國法律及法規規管。中國法律體系以成文法為基礎。法院以往的判決不具法律約束力，僅可援引作為參考。此外，中國成文法通常是以原則為導向的，需要執法機構對進一步應用及執行該等法律作出詳細說明。自1979年以來，中國政府已就外商投資、公司組織及管治、商業、稅務和貿易等經濟事務頒佈法律和法規，旨在發展全面的商業法律體系。然而，由於該等法律及法規會因應經濟及其他狀況不斷變動而持續演進，基於已公佈的案例數量有限且不具約束力性質，故任何中國法律及法規的具體詮釋可能不明確。此外，中國的法律體系部分基於政府政策及內部規則(其中部分並未及時公佈或完全不公佈，部分可具有追溯效力)制定。中國或不會給予與 閣下可能在具有較完備房地產法律法規的國家所得等同的權利或該等權利之保障。

此外，中國地域遼闊，劃分為多個省市。因此，當中國法律、規則、法規及政策運用於中國不同地方時，有關應用及詮釋各異。法律或法規，尤其是地方法律或法規，可能在並無事先向公眾發出足夠通知或公佈的情況下頒佈。因此，我們可能並不知悉新法律或法規的存在。在中國，目前亦無任何綜合系統可供索取有關法律訴訟、仲裁或行政訴訟的資料。即使向個別法院進行查詢，若干法院可能拒絕提供文件以供查閱。因此，中國法律體系對 閣下的法律保護可能有限。

風險因素

過去數年全球金融市場經歷大幅下滑及動盪，任何持續惡化可能會對中國房地產市場及我們的業務經營有不利影響。

自2008年下半年起，經濟下滑及全球金融市場動盪曾導致信貸普遍緊縮、商業及消費者欠款情況增多、消費者信心不足及市場不穩定性加劇。全球經濟衰退亦影響了中國房地產市場，其中包括對商業及住宅物業的需求減少，導致房價下跌、對潛在購房者的購買力產生不利影響，繼而影響對房地產的總體需求並導致其售價進一步下降，並對房地產開發商及潛在物業買家獲得融資的能力產生不利影響。

近期，全球市場及經濟狀況受到歐洲信貸危機、美國信用評級下調及主要股市波動加劇的不利影響。由於寬鬆貨幣政策或外資大量湧入或兩者兼而有之，亞洲及其他新興市場的部分國家面對的通脹壓力上升。中東、東歐及非洲多個國家的政治動盪導致經濟的不穩定性及不確定性。過往為控制通貨膨脹，中國政府對銀行信貸實施控制、對固定資產貸款實施限額及對國家銀行借貸實施限制。該等緊縮措施可導致經濟增長放緩。於2015年、2016年及2017年的中國經濟增速減慢，實際國內生產總值年增長分別為6.9%、6.7%及6.9%。近來，有關中國經濟波動及中國財政政策調整的憂慮日益增加。例如，中國國內股市於2014年下半年至2015年6月初快速飆升後，自2015年6月13日開始經歷急劇下降及嚴重波動。中國政府已採取貨幣及監管措施穩定市場，包括影響市場流動性、新股票發行渠道及若干市場參與者的交易活動的措施。該等問題及其他因全球經濟下滑及金融市場動盪引致的問題已對並或會持續對業主及潛在物業買家有不影響，導致對我們物業的整體需求下降並令其售價下跌。全球金融市場的流動性如有任何進一步緊縮，日後或會對我們的流動性有負面影響。倘全球經濟及金融市場下滑，動盪情況持續或較目前所預期愈發嚴重，或中國經濟及金融市場持續下滑，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

人民幣價值波動及政府對外幣兌換的管制可能有效地限制我們運用資本的能力。

我們絕大部分的收益及開支以人民幣計值，而[編纂][編纂]淨額及我們就股份所支付的任何股息將以港元計值。人民幣兌港元或美元的匯率波動將影響以人民幣計值的相對購買力。匯率波動亦可能導致我們產生外匯虧損並影響我們分派的任何股息的相對價值。目前，我們並未進行任何對沖交易以降低我們所面臨的外匯風險。

風險因素

人民幣匯率變動受(其中包括)政治及經濟狀況變動以及中國外匯機制及政策所影響。中國人民銀行定期干預外匯市場以限制人民幣匯率波動並達致若干匯率目標及政策目標。於2015年8月，中國人民銀行改變計算人民幣兌美元中間價的方式，要求提交參考匯率的做市商考慮上日收市即期匯率、外匯供求及主要貨幣匯率的變化。於2015年及2016年，人民幣兌美元匯率貶值分別約4.4%及7.2%，但於2017年人民幣兌美元匯率則升值4.8%。我們不能向閣下保證日後人民幣兌港元或美元不會大幅升值或貶值。

此外，外匯兌換及匯付受限於中國外匯法規。我們不能保證我們將有足夠外匯以應付外匯需求。根據中國目前外匯管制制度，我們以經常賬戶進行的外匯交易(包括派付股息)毋須獲國家外匯管理局事先批准，但須出示該等交易的相關文件證明及於獲得牌照經營外匯業務的中國指定外匯銀行進行有關交易。然而，以資本賬戶進行的外匯交易須按照《國家外匯管理局關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》(「**第13號通知**」)由銀行直接審查及處理。國家外匯管理局及其分局必須對外匯登記透過銀行進行間接監管。中國政府日後亦可能酌情限制經常賬戶交易使用外幣。任何外匯不足可能限制我們獲取充裕外匯以向股東派付股息或償付任何其他外匯債務的能力。倘我們未能將人民幣兌換成任何外匯作任何上述用途，則我們潛在的離岸資本性支出計劃(甚至業務)可能受不利影響。

中國政府實施措施限制中國房地產開發商獲取境外融資，對我們使用中國境外募集所得資金開展中國業務的能力或有影響。

於2013年4月28日，國家外匯管理局頒佈《外債登記管理辦法》(「**第19號通知**」)。第19號通知規定，(其中包括)國家外匯管理局不再辦理於2007年6月1日或以後方自商務部獲得批文並向其註冊的外商投資房地產企業(包括新成立企業及增加註冊資本的企業)外債登記及遞交的購買外匯申請。該等規定實際禁止我們以股東貸款形式為中國附屬公司提供資金。

此外，我們與我們非中國附屬公司向中國附屬公司注資股本將必須於地方政府商務主管部門備案並於商務部登記，可能相當費時並延遲向中國附屬公司的實際注資，

風險因素

對中國附屬公司的財務狀況不利，亦可能耽擱中國附屬公司的項目開發。我們不保證我們已經或將會根據該法規及時為所有中國營運附屬公司取得所有必需的批准證書或辦理登記。

實施企業所得稅法或會大幅增加我們的所得稅開支。

於2007年3月16日，中國國家立法機關中國全國人民代表大會採納新稅法——企業所得稅法，於2008年1月1日生效，於2017年2月24日修訂且於當日生效。於2007年12月6日，國務院頒佈《企業所得稅法實施條例》（「**實施條例**」），亦於2008年1月1日生效。

根據企業所得稅法及實施條例，倘我們被視為在中國境內並無設立辦公機構或場所的非中國居民企業，則須就中國附屬公司向我們派付的任何股息按10%的稅率繳納預扣稅，除非我們享有有關稅項的扣減或豁免（包括稅務條約下的扣減或豁免）。根據中國與香港的稅務條約，倘於香港註冊成立的股東於中國外商投資企業直接持有25%或以上權益，則該中國企業向該香港股東派付的股息將須繳納5%的預扣稅。然而，我們不能向閣下保證中國與香港已有的現行稅務條約將會繼續實行，亦不保證我們將能就從中國附屬公司收取的股息繼續享有預扣稅扣減。

根據企業所得稅法我們或被視作中國居民企業，並須就全球收入繳納中國稅項。

根據自2008年1月1日起生效並於2017年2月24日修訂的企業所得稅法，在中國境外成立但「實際管理機構」位於中國的企業被視作「居民企業」，一般須就其全球收入按統一企業所得稅稅率25%納稅。根據企業所得稅法的實施條例，「實際管理機構」指對企業的業務、人員、賬目及財產擁有實質性全面管理控制權的機構。

我們絕大部分管理層目前居住於中國並可能常駐中國。於2009年4月，中國國家稅務總局針對控股股東為中國境內企業或企業集團的離岸註冊企業頒佈一項通知，闡明「實際管理機構」的定義。然而，稅務當局將如何闡釋該條例仍不明確。因此，我們可能被視作中國居民企業而須繳納企業所得稅。有關處理的稅務後果目前尚不明確，乃取決於中國財稅部門應用或實施企業所得稅法及實施條例的方式。

我們面臨有關中國國家稅務總局所頒佈《關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告》（「國家稅務總局第7號通知」）的不明朗因素。

中國國家稅務總局於2015年2月3日頒佈國家稅務總局第7號通知，廢除國家稅務總局於2009年12月10日發出的《關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的

風險因素

通知》(「**國家稅務總局第698號通知**」)中的若干規定。國家稅務總局第7號通知就非中國居民企業間接轉讓中國居民企業的資產(包括股本權益)(「**中國應課稅資產**」)提供全面指引。例如，國家稅務總局第7號通知訂明，當非中國居民企業透過出售直接或間接持有中國應課稅資產的海外控股公司的股本權益而間接轉讓中國應課稅資產，中國稅務機關有權重新劃分有關間接轉讓中國應課稅資產的性質。倘轉讓被認為是為規避中國企業所得稅而進行以及缺乏其他合理商業目的，中國稅務機關可將該海外控股公司視為不存在，並將交易視為直接轉讓中國應課稅資產。儘管國家稅務總局第7號通知包含若干豁免情況(包括(i)非居民企業在公開市場買入並賣出持有中國應課稅資產的上市境外控股公司股份取得間接轉讓中國應課稅資產所得；及(ii)如為間接轉讓中國應課稅資產，在非居民企業直接持有並出售該等中國應課稅資產的情況下，按照適用的稅收協定或安排的規定，該項轉讓所得可免繳中國企業所得稅)，但我們尚未清楚在稅務機關釐定有關交易缺乏合理商業目的的情況下，有否任何國家稅務總局第7號通知規定的豁免情況適用於我們股份的轉讓或我們未來在中國境外作出涉及中國應課稅資產的任何收購。因此，我們或須根據國家稅務總局第7號通知繳稅，以及或須花費寶貴資源以遵守國家稅務總局第7號通知或證明我們毋須根據國家稅務總局第7號通知繳稅，而這可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。

股東或身為中國居民的實益擁有人未能根據有關中國居民進行離岸投資活動的法規作出任何所需申請及備案可能會妨礙我們分派溢利，且或會令我們及中國居民股東根據中國法律須承擔之責任。

根據國家外匯管理總局頒佈並於2014年7月4日生效的《關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(「**國家外匯管理局第37號通知**」)，中國個人居民(「**中國居民**」)向中國居民以進行投資或融資為目的而直接設立或控制的境外特殊目的公司(「**離岸特殊目的公司**」)注入資產或股權前，須在國家外匯管理局地方分局辦理登記。根據第13號通知，上述登記應由銀行審閱及處理，而國家外匯管理局及其分局應對外匯登記通過銀行進行間接監管。於首次登記後，中國居民亦須就離岸特殊目的公司之任何主要變動辦理登記，其中包括中國居民股東、離岸特殊目的公司的名稱或經營期之任何主要變動或離岸特殊目的公司註冊資本的任何增減、股份轉讓或轉換、合併或分拆。未能遵守國家外匯管理局第37號通知的登記程序或遭處罰及制裁，包括禁止就離岸特殊目的公司的中國附屬公司向其境外母公司分派股息的能力。

風險因素

我們的投資物業的土地獲中國政府授予長期土地使用權。倘我們決定延長投資物業的土地使用權，尚不確定我們將須支付的土地出讓金金額以及須遵守的額外條件目前仍不確定。

我們根據中國政府授予的土地使用權持有投資物業。根據中國法律，土地使用權的最長年期介乎40年至70年不等，視乎土地用途而定。於屆滿後，除非土地使用權持有人已申請並獲准延長土地使用權年期，否則土地使用權將交回中國政府。

該等土地使用權並無自動重續權，土地使用權持有人須於土地使用權年期屆滿前一年申請續期。倘延長申請獲批准(中國政府一般會批准，除非相關土地出於公眾利益而被收回)，土地使用權持有人將須(其中包括)支付土地出讓金。倘並無作出申請或倘有關申請未獲批准，則土地使用權所涉及的物業將歸還中國政府而無任何補償。截至最後可行日期，由於與我們投資物業所獲授予類似的由中國政府授予的土地使用權並未屆滿，故並無先例可表示倘我們決定在投資物業的土地使用權期限屆滿後尋求延期時將須支付的土地出讓金金額及須遵守的任何額外條件。

在特定情況下，倘中國政府認為符合公眾利益，則可在土地使用權年期屆滿前終止該項土地使用權。此外，倘受讓人未有遵守或履行土地使用權出讓合同的若干條款及條件，則中國政府有權終止長期土地使用權並沒收土地。倘中國政府收取高昂土地出讓金、施加額外條件或不批准延長我們任何投資物業的土地使用權年期，我們的經營可能會中斷，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

我們的業務及中國全國和地區的經濟可能會受到天災、戰爭、流行病爆發及其他災難的影響。

我們的業務受中國整體經濟及社會條件所影響。天災、流行病(如人類豬流感，又稱甲型流感(H1N1))、H5N1禽流感或嚴重急性呼吸系統綜合症(「非典型肺炎」)、埃博拉病毒以及其他非我們所能控制的自然災害，均可能對中國經濟、基礎設施及民生造成不利影響。中國部分地區(包括我們運營所在若干城市)均面對水災、地震、火災、旱災或流行病的威脅。倘發生天災或其他該等事件，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

舉例而言，2008年5月四川省發生嚴重地震及多次餘震，造成重大人命傷亡以及該地區的資產損毀。此外，中國於2003年錄得多宗非典型肺炎個案。自2004年爆發禽流感以來，中國多處地區均報稱出現禽流感，包括數宗確診的人類感染和死亡個案。未

風險因素

來爆發非典型肺炎、禽流感或其他類似惡性流行病，均可能嚴重干擾我們的業務。傳染病爆發亦可能嚴重限制受影響地區的經濟活動，進而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

我們無法向閣下保證日後我們是否以及何時會支付股息。

除截至2015年12月31日止年度向附屬公司股東支付的股息人民幣262.5百萬元外，我們於業績紀錄期並無向當時股東宣派或支付股息。我們無法向閣下保證日後我們是否以及何時會支付股息。宣派任何未來的股息將由董事會提出，而任何股息金額將取決於多項因素，如經營業績、財務狀況及未來業務前景。請參閱「財務資料—股息」。

我們為控股公司並將依賴中國附屬公司支付的股息以應付現金及融資需求，而中國附屬公司向我們支付股息的能力受到任何限制，可能對我們開展業務的能力產生重大不利影響。

我們為於開曼群島註冊成立的控股公司，而我們主要通過附屬公司在中國經營業務。我們將在財務方面依賴從該等實體收取的股息。因此，倘相關實體產生債務或虧損影響其向我們支付股息或向我們作出其他分派的能力，我們或會面臨財政困難。

中國法律及法規規定，僅自可供分配利潤中派付股息，而有關利潤乃根據中國公認會計原則或香港財務報告準則釐定的中國附屬公司淨利潤(以較低者為準)扣減任何累計虧損撥回及撥至我們中國附屬公司須作出的法定及其他儲備。此外，由於根據中國公認會計準則計算的可供分配利潤在若干方面與根據香港財務報告準則計算者存在差異，即使根據香港會計準則釐定為當年利潤，我們的營運附屬公司或沒有根據中國公認會計原則確定的可供分配利潤，反之亦然。因此，我們未必可從中國附屬公司獲得足夠分派。倘我們在中國的營運附屬公司未能向我們派付股息可能對我們的現金流及我們未來向股東派發股息的能力(包括財務報表顯示營運有盈利的期間)有不利影響。

此外，由於中國附屬公司可能須遵守如銀行信貸融資等協議載有的限制性契約，其或會於向我們作出分派時受到限制。上述任何因素或會影響我們向股東支付股息及償還債務的能力，從而可能對我們開展業務有重大不利影響。

與[編纂]及我們的股份有關的風險

[編纂]前我們的股份以往並無公開市場，[編纂]後我們股份的流通性及市價可能波動。

[編纂]前，我們的股份並無公開市場。股份的[編纂]將由聯席保薦人、[[編纂](代表[編纂])]與我們磋商釐定，可能有別於[編纂]後股份的市價。[編纂]完成後，聯交所

風險因素

將為我們的股份[編纂]的唯一市場。然而，我們不保證[編纂]將令股份於[編纂]後形成一個活躍而流通的公開交易市場。[編纂]後，股份可能以低於[編纂]的價格在公眾市場進行交易。我們股份的成交量及成交價受多項因素影響，包括(i)高級管理層變動；(ii)中國法律及法規的變動；(iii)中國整體經濟狀況；及(iv)市場對我們前景的看法。我們無法向閣下保證股份價格將不會跌至低於[編纂]。

我們現有股東出售或預期出售股份，可能對股份價格造成重大不利影響。

倘我們現有股東日後於[編纂]後大量出售股份，將可能不時對我們股份的市價有重大不利影響。未來大量出售或認為極有可能大量出售我們的股份(包括未來發售)亦可能對股份價格及我們集資的能力有重大不利影響。

由於控股股東受禁售期所限，緊隨[編纂]後，僅有少數目前發行在外的股份可供出售。請參閱[編纂]。雖然就我們現時所知，概無現有股東有意在禁售期失效後大量出售所持股份，但我們無法保證不會發生有關出售。日後大量出售股份或認為可能大量出售股份，均可能對日後我們股份的市價及我們籌集股本的能力有重大不利影響。

股份的價格可能因[編纂]定價與買賣之間的時間滯後而於買賣開始前下跌。

[編纂]將於[編纂](預期為[編纂])釐定。[編纂]將直至[編纂](預期將為[編纂])方開始於聯交所買賣。在[編纂]至[編纂]期間，投資者未必能出售或以其他方式買賣我們的股份。因此，股份持有人面臨股份價格可能在買賣開始前下跌並可能因不利市況或於[編纂]至[編纂]期間可能發生的其他不利情況而低於[編纂]的風險。

控股股東擁有對我們的主要控制權，其利益未必與其他股東的利益一致。

緊隨完成後，控股股東將繼續對我們擁有主要控制權。控股股東(憑藉對我們股本的實益控制擁有權)將可通過於股東大會及董事會會議上投票而行使對我們業務或重大事項及其他股東行使重大控制權及發揮重大影響。控股股東的利益可能不同於其他股東的利益，而彼等可按彼等的利益自由行使投票權。倘控股股東的利益與其他股東的利益有所衝突，其他股東的利益可能受到不利影響及損害。

風險因素

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董事和高級管理層提起訴訟方面遇到困難。

我們根據開曼群島法律成立。因此，股東未必可於開曼群島境外對我們或部分或全部董事及行政人員執行判決。股東未必可在股東居住國家內以該國證券法的民事責任為依據對董事及行政人員送達法律程序文件或對董事及行政人員執行股東居住國家的法院判決。對於作出判決國家境外居民的董事或行政人員而言，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及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，可能有困難。

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。

閣下在保障 閣下根據開曼群島法律的權益時可能遇到困難。

我們為開曼群島公司，且我們的公司事務受(其中包括)組織章程大綱、組織章程細則、開曼公司法及開曼群島普通法管轄。根據開曼群島法律，股東對董事採取行動的權利、少數股東的行為以及董事對我們的信託責任在很大程度上受開曼群島普通法規管轄。開曼群島普通法乃部分源自開曼群島相對有限的司法先例以及英國普通法，而英國普通法則對開曼群島法院具有說服力但並無約束權力。開曼群島有關保障少數股東權益的法律在若干方面有別於其他司法權區。有關差異可能意味著少數股東可獲得的補償有別於彼等根據其他司法權區法律獲得者。

本文件內有關中國及全球經濟、中國房地產市場的若干事實及統計數字未必完全可靠。

本文件內有關中國、中國及全球經濟、中國房地產市場的若干事實及統計數字來自我們一般認為可靠的多個官方政府刊物。然而，我們不能保證該等材料的質素或可靠性。雖然董事已合理審慎摘錄及複製該等數據，但其並非由我們或聯席保薦人或我們或彼等各自的任何聯屬人或顧問編製，亦未經我們或聯席保薦人、[編纂]或我們或

風險因素

彼等各自的任何聯屬人或顧問獨立核實。因此，我們對該等未必與在中國境內或境外編製的其他數據一致的事實及統計數字之準確性概不發表聲明。由於收集方式可能存在缺陷或並非有效，或政府已公佈資料與其他市場慣例存在差異，本文件內的該等事實及統計數字可能不準確，或不能與就其他經濟體編製的事實及統計數字相較。此外，我們不能保證該等數據由政府按與其他司法權區相同的基準或相同的準確程度陳述或編製。因此，閣下不應過度倚賴本文件所載來自政府官方刊物有關中國、中國經濟及中國房地產市場的事實及統計數字。

投資者應細閱整份招股章程，而不應在未經審慎考慮本文件所載風險及其他數據的情況下考慮已刊登媒體報導中的任何特定陳述。

媒體可能對我們的經營作出報導。在本文件刊發之前，以及於本文件日期之後但於[編纂]完成前報章或媒體曾經及可能作出有關我們的報導，包含(其中包括)有關我們的若干財務數據、預測、估值以及其他前瞻性數據。我們對於該等數據的準確性或完整性概不承擔任何責任，對媒體所發佈任何數據的合適性、準確性、完整性或可靠性亦不發表任何聲明。對於媒體所發佈任何與本文件所載數據不符或衝突的數據，我們概不負責。因此，有意投資者務請細閱整份招股章程，而不應倚賴報紙或其他媒體報導所載的任何數據。有意投資者在作出有關我們的投資決定時，應僅倚賴本文件所載資料。

本文件所載前瞻性陳述具有風險及不確定性。

本文件載有若干「前瞻性」陳述並使用具前瞻性涵義的詞語，例如「預料」、「相信」、「預期」、「可能」、「計劃」、「認為」、「應當」、「應會」、「將」及「會」。該等陳述包括(其中包括)有關我們增長策略的討論以及我們未來經營、流動資金及資本來源的預測。股份投資者在依賴任何涉及風險及不明確性之前瞻性陳述時，務須審慎，而任何部分或全部該等假設均有可能證實為不準確，故基於該等假設的前瞻性陳述亦有可能不準確。就此而言，不明確因素包括上文所述風險因素所確定者。鑑於該等及其他不明確因素，本文件加入前瞻性陳述不應被視為我們聲明或保證有關我們的計劃及目標將獲達致，而考慮該等前瞻性陳述時，應參照多項重要因素，包括本節所載者。除根據上市規則的持續披露責任或聯交所的其他規定外，我們不擬更新該等前瞻性陳述。投資者不應過分倚賴該等前瞻性資料。