

風險因素

閣下在[編纂]我們的股份前，應審慎考慮本文件所載全部資料，包括下文所述風險及不確定因素。我們的營運涉及若干風險及不確定因素，其中多項非我們所能控制。閣下尤應注意，我們的主要業務均位於中國，且受規管的法律及監管環境在若干方面可能與其他國家現行的法律及監管環境有所不同。我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可因任何該等因素而受到重大不利影響。

與我們業務有關的風險

我們在中國物業行業的營運受政府政策及法規所規限，尤其是，我們易受中國物業行業相關政策及我們經營所在地區當地政策的不利變動影響。

我們的業務受大量政府法規所規限，尤其是，我們易受中國物業行業有關政策變動的影響。中國政府通過施加行業政策及其他經濟措施，如控制物業開發用地的供應及外商投資，直接及間接地對中國物業行業的發展施以重大影響。中國政府或會限制或減少可供物業開發的用地、提高商業銀行的基準利率、就商業銀行向物業開發商及物業買家提供可用貸款及按揭的能力施加額外限制、就物業銷售徵收額外稅項及徵費以及限制外商對中國物業行業進行投資。

於往績記錄期間，中國政府已實施一系列法規及政策，為物業市場降溫及緩解物業價格通脹並抑制物業投機活動。該等政策或會限制我們獲得融資、收購未來開發所需土地、以有利潤的價格出售物業及／或從合同銷售額產生足夠經營現金流量的能力。更多詳情請參閱本文件「中國監管概覽」一節。

我們無法向閣下保證中國政府日後不會採用其他及／或更嚴厲的行業政策、法規及措施。若有關措施並未施行，我們亦無法確定任何有關措施對營運的影響程度或準確估計我們的銷量及收入。倘若我們的營運不能適應可能不時生效的有關物業行業的新訂及／或經修訂政策、法規或措施，或我們的市場推廣及定價戰略未能相應地有效提升我們的合同銷售額，則有關政策及市況變動或會影響我們的合同銷售額，推遲我們的預售計劃，或導致我們降低平均售價及／或產生額外成本，在此情況下，我們的經營現金流量、毛利率、業務、經營業績、財務狀況及前景或會受到重大不利影響。

風險因素

我們的業務及前景高度依賴中國物業市場（尤其是河南省）的表現，並可能受所述市場表現的不利影響。

我們全部項目（包括已竣工項目、開發中項目及未來開發項目）均位於中國河南省。截至2018年5月31日，我們持有21個已竣工或處於不同開發階段的開發項目。由於我們預期會繼續提升我們於河南省的市場佔有率，因此，我們的業務繼續高度依賴河南省的物業市場表現。該等物業市場可能受本地、地區、國內及全球因素所影響，其中多項因素非我們所能控制，可能包括經濟及財務狀況、地方市場的投機活動、物業供需、物業買家是否有其他投資選擇、通脹、政府政策、利率及可獲得的資本。

中國（特別是省會及區域中心）對私人住宅物業的整體需求近年來有所增長。然而，同期中國物業市場亦出現物業價格波動。對住房購買力及中國物業市場的市場增長能否持續的擔憂不斷加劇。此外，中國的物業需求將繼續受到中國政府實行的宏觀經濟控制措施的影響。中國物業市場整體或我們擁有或預期將擁有業務的城市的物業市場嚴重低迷，以及該等城市的物業供過於求或物業需求或價格下跌的潛在風險，均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。

我們物業的每平方米售價及毛利率因我們所開發及銷售物業的類型而異，並受諸多因素影響，該等因素包括物業所在的市場需求、當時當地的市價、所建設及出售物業的成本，包括建築材料及建築成本。此外，由於河南省不同地區及城市的發展狀況有別，故於河南省不同地區及城市所出售物業的價格可能相差甚遠。因此，我們按項目計算的平均售價及毛利率可能會不時因已交付物業的類型、位置及總建築面積而出現較大變動。同時，我們根據地方市場需求及我們的發展計劃調整各期間的產品組合，但未必能維持或增加我們的平均售價及／或毛利率，這會對我們的盈利能力及財務狀況造成不利影響。

我們可能無法按商業上可接受的價格於適合未來開發的理想位置獲得土地儲備，而倘發生該情況，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。

我們認為我們業務的可持續增長及成功很大程度上取決於我們能否繼續按商業上合理的價格於適合住宅及商業開發的理想位置收購更多土地儲備。我們收購土地的能力視乎多項我們無法控制的因素而定，如整體經濟狀況、能否取得中國政府提供的

風險因素

地塊、我們識別及收購適合開發的地塊的能力以及對有關地塊的競爭。於往績記錄期間，我們的土地儲備透過地方政府舉行的公開招標、拍賣或掛牌出讓程序收購。透過公開招標、拍賣或掛牌出讓程序所售土地的供應及價格亦取決於非我們所能控制的因素，包括政府土地政策以及投標競爭對手。中國政府及相關地方機構控制新地塊的供應及價格，並審批有關地塊的規劃及用途。已制定特定法規控制在中國收購及開發地塊的方法及程序。此外，無法確定是否可獲得二級市場上的土地，或收購條款／與土地擁有人合作在商業上是否可以為我們所接受。倘我們未能及時就未來開發按商業上可接受的價格或按可為我們帶來合理經濟回報的價格收購合適的地塊或未能將我們的經驗成功用於我們擴展業務的任何其他中國省份或城市或未能充分了解該等省份或城市的物業市場，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景或會受到重大不利影響。

我們依賴外部承包商及供應商按時交付達致我們所指定質量標準的項目。

我們委聘外部第三方施工承包商、建築監理公司、其他服務提供商及供應商為我們提供建築及相關服務以及各類建築材料及其他服務（如設計）。我們透過招標為我們的物業項目甄選總承包商，有關招標乃基於總承包商的聲譽、建議施工計劃、資質、於類似項目的往績記錄及報價而作出。然而，我們無法向閣下保證我們任何現有或新委聘的施工承包商或供應商所提供的服務或供應的材料將始終令人滿意或符合我們的質量要求。施工承包商或不能按我們所要求的質量水平或時限提供滿意服務，而這可能導致物業開發項目延遲竣工。倘若我們的物業開發項目質量不合格或延遲竣工，我們或會因將採取的補救措施（包括更換有關承包商）以及可能須向客戶賠償而產生額外成本，因而可能對項目的成本結構及開發計劃產生不利影響，並可使我們的聲譽、信譽、財務狀況及業務運營受到負面影響。此外，隨著我們把業務擴展至中國其他地區，該等地區可能缺少符合我們質量標準及其他甄選條件的承包商，我們未必能及時委聘足夠的優質承包商，這可能對我們物業開發項目的建設計劃及開發成本造成不利影響。

風險因素

對供應商的依賴且供應商並無向我們作出長期供應承諾。

於往績記錄期間，五大供應商佔我們採購總額約59.1%、56.7%、63.1%及53.9%。我們並未與供應商簽訂任何長期協議。若彼等終止與我們的業務關係，而我們無法及時找到可替代的合適供應商，則我們的業務營運、財務表現及盈利能力可能會受到不利影響。

我們未必擁有足夠融資為物業開發提供資金，且有關資金來源可能無法按商業上合理的條款獲取，或根本無法獲取，而倘該情況發生，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。

物業開發屬資本密集型活動，且我們預期於可見未來將因項目開發繼續產生高水平的資本開支。於往績記錄期間，我們主要透過物業預售及銷售所得款項、銀行及其他借款（包括銀行借款及委託貸款以及其他長期借款）為我們的物業項目提供資金。我們未來獲取外部融資的能力及有關融資的成本受到我們無法控制的不確定因素影響，該等因素包括：

- 我們的未來經營業績、財務狀況及現金流量；
- 國際及國內金融市場環境以及能否取得融資；
- 獲得在國內或國際市場取得融資所需中國政府批文的規定；
- 中國政府有關銀行利率及借貸慣例的貨幣政策的變化；及
- 中國有關監管及控制物業市場的政策變化等。

例如，國家發改委與另外四家相關機構共同發佈關於印發《2018年降低企業槓桿率工作要點》的通知，當中建議採取如建立債權人委員會、銀團貸款及公司客戶債務風險評估等措施加強金融機構對公司債務水平的控制：建立債權人委員會、銀團貸款及公司客戶債務風險評估等措施，以防止負債水平較高的公司過度融資。此外，根據國家發改委對國家發改委與財政部於2018年5月發佈的《關於完善市場約束機制嚴格防範外債風險和地方債務風險的通知》作出的正式詮釋，房地產開發公司所獲國外貸款主要可供用於償還貸款，而將國外貸款用於投資房地產開發項目或補充營運資金則有

風險因素

諸多限制。上述各項措施及其他類似政府行動及政策措施可能會限制我們使用銀行貸款及其他融資安排以為我們的物業項目提供資金的能力及靈活性。

我們無法向 閣下保證中國政府不會推行其他措施或計劃而限制我們獲取資金及我們為物業項目融資的方式，亦不能保證我們將能獲取足夠融資或於現有信貸融通屆滿前按商業上合理的條款重續有關信貸融通，或根本無法獲取融資，而倘該情況發生，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。

倘若我們決定透過借款籌集額外資金，我們的利息及償債責任將會增加，我們或受額外契約的規限，這可能限制我們使用營運所得現金流量的能力。借款利率上升或對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

此外，我們大部分收入及現金流量來自我們所開發物業的銷售及預售，而該等款項屬經常性質。我們的住宅物業買家部分以按揭方式購買。利率上升或會大幅增加按揭貸款成本，因而減少以按揭作為物業買家融資來源的吸引力，並降低住宅物業的購買力。我們無法向 閣下保證中國政府及商業銀行不會上調首期付款比例，施加其他條件或以其他方式更改監管框架，致使潛在物業買家不能取得按揭貸款或按揭貸款對潛在物業買家不具吸引力。我們無法向 閣下保證商業銀行將會及時批准潛在物業買家所申請的按揭貸款，甚或根本不會批准。倘按揭貸款成本上升或更難以取得按揭貸款，可能會對我們的銷售及預售產生重大不利影響。

此外，我們若干融資安排訂有多項限制性、慣常性肯定及／或否定契約，其中包括對我們產生額外債務或設立新按揭或質押的能力的限制、對所得款項用途的限制及就若干重大公司事件提供通知或取得同意的規定。根據我們的中國附屬公司就銀行貸款及委託貸款（截至2018年4月30日的未償還本金總額約為人民幣[395]百萬元）簽訂的貸款協議，我們受若干契約限制，該等契約規定我們須保持負債對總資產比率不超過75%、在償還所有借款前不得分派股息、維持信用狀況及財務狀況及在未得到相關銀行書面同意的情況下不得進行可能會影響我們償債能力的任何合併、收購、重組、分拆、股權變更或提供擔保或就資產增設新的產權負擔。倘我們未能遵守貸款協議的

風險因素

契約，則可能構成借款條款下的違約事件及貸方有權要求我們加快償還全部或部分未償還債務及可能終止提供進一步信貸的所有契諾。倘發生任何違約事件或觸發連帶違約條文，我們的業務、財務狀況、經營業績、聲譽及現金流可能會受到重大不利影響。

我們無法保證日後將能獲得目前水平的政府補助。

於截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2018年4月30日止四個月，我們就土地出讓金、安置及退稅收取而隨後自開發成本扣除的政府補助分別約為人民幣362.6百萬元、人民幣411.3百萬元、人民幣596.8百萬元及人民幣24.8百萬元。於往績記錄期間獲得的政府補助與土地出讓金、安置及退稅有關，而隨後自開發成本扣除。我們無法向閣下保證日後將能繼續獲得政府補助。此外，我們面臨有關中國法律、法規及政府政策發生意外變化導致無法獲得政府補助的不確定因素。失去政府補助或補助有所減少均可能對我們的財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

倘我們未能收回應收款項，我們的財務狀況、經營業績及現金流量可能會受到重大不利影響。

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年4月30日，我們分別錄得貿易及其他應收款項和預付款項約人民幣963.4百萬元、人民幣636.4百萬元、人民幣369.0百萬元及人民幣346.3百萬元。有關詳情，請參閱「財務資料－我們經營業績主要部分的描述－貿易及其他應收款項和預付款項」一節。我們無法保證我們將能全數或及時向債務人（包括相關政府）收回應收款項。倘債務人（包括相關政府）未能履行彼等的還款責任，我們可能會被迫根據香港財務報告準則撇銷若干應收款項。此外，我們可能因收回應收款項產生相關開支及轉移管理資源（如通過法律程序）。因此，我們的財務狀況、經營業績及現金流量可能會受到重大不利影響。

減值虧損撥備的任何增加將導致純利的整體下降。

我們根據該等物業的可變現淨值就持作出售或開發中待售物業的減值作出撥備。於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年4月30日，我們已分別就持作出售或開發中待售物業作出減值撥備約人民幣50.0百萬元、人民幣46.8百萬元、人民幣5.7百萬元及人民幣5.3百萬元，持作出售或開發中待售物業的減值撥備主要由於就長城家園及NAPA溪地作出的撥備所致。對於就長城家園作出的撥備，其主要由於該項目的

風險因素

大部分目標客戶為駐紮在許昌的軍隊成員，彼等有權按低於市場價的預定平均售價購買。對於就NAPA溪地作出撥備，乃主要由於在往績記錄期間前預售物業的平均售價低於成本。由於未來監管變化、開發成本的大幅增加、或經濟衰退等其他不利條件，我們的減值虧損撥備可能會增加。減值虧損撥備的任何增加將導致我們純利下降。

於往績記錄期間，我們錄得較高的資產負債比率，而於截至2015年及2016年12月31日止年度經營活動產生經營負現金流量淨額。我們預期資產負債比率將於[編纂]後保持較高水平。倘我們無法履行支付義務，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2018年4月30日止四個月，我們的資產負債比率分別為677.0%、762.7%、406.6%及340.4%，而於截至2015年及2016年12月31日止年度分別錄得經營活動負現金流量淨額約人民幣423.8百萬元及人民幣291.5百萬元。我們預期資產負債比率將於[編纂]後保持較高水平。截至2015年12月31日止年度，錄得經營活動負現金流量淨額，主要由於因拆遷工作及向原住居民作出賠償而向政府提供資金（其大部分金額將由相關地區政府機構於該區住宅物業開發的後期公開招標後以土地出讓金返還的形式償付本集團）所致。截至2016年12月31日止年度，我們的經營活動負現金流量淨額主要來自2016年12月就一幅地塊所支付的地價。進一步詳情請參閱本文件「財務資料－流動資金及資本資源－營運資金的充裕性」一節。

我們無法向閣下保證日後我們不會錄得經營負現金流量淨額。經營負現金流量淨額要求我們須獲得充足的外部融資以滿足我們的財務需求及履行財務義務。倘我們無法做到，我們可能無法按時履行支付義務，亦無法按計劃開發項目。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

未能自中國政府取得必要證書、許可證、批文或執照或未能遵守該等必要證書、許可證、批文或執照或在取得該等必要證書、許可證、批文或執照時遇到重大延誤，均可能對我們開展物業開發業務的能力造成不利影響。

中國的物業行業受到高度規管，物業開發商須遵守多項法律法規，包括國家及地方政府為執行此等法律法規而頒佈的細則。與中國其他物業開發商相似，我們須向相關政府機構申請獲得（及重續與持續經營有關的）各種執照、許可證、證書及批文以從

風險因素

事物業開發業務，包括但不限於物業開發企業資質證書、土地使用證、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、預售許可證及項目竣工備案證明。我們須達成特定條件，政府機構方會發出或重續任何證書、執照或許可證。我們無法向閣下保證我們將能夠適應可能不時生效的有關物業行業的新規則及規例，亦無法保證未來我們在符合必要的條件及時就我們的營運取得及／或重續所有必要的證書或許可證時不會遇到重大延誤或困難，甚或根本無法取得及／或重續所有必要的證書或許可證。倘若我們未能就我們的任何主要物業開發項目取得、重續或遵守必要的政府批文或在取得或重續必要的政府批文時遇到重大延誤，我們可能無法繼續我們的開發計劃，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們未必可按計劃完成或交付開發項目，且可能從物業開發項目中實現任何利益前面臨重大開發風險，如出現上述情況，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。

物業開發項目在施工期前及施工過程中需要大量資本開支（其中包括土地收購及施工資本開支）。物業項目的建設可能耗時一年或以上，方可透過預售、銷售、租賃或出租產生正現金流量淨額。因此，我們的現金流量及經營業績可能會因項目開發計劃的任何變動而受到影響。我們的項目開發計劃取決於多項因素，包括第三方承包商的表現及效率以及我們為建設工程融資的能力。

其他可能不利於我們項目開發計劃的特定因素包括但不限於：

- 自然災害及不利天氣狀況；
- 市況改變、經濟衰退及整體的商業和消費者信心下降；
- 未能及時自相關政府機構取得所需執照、許可證及批文；
- 能否融資及融資成本；
- 相關法規、政府政策及政府規劃變更；
- 材料、設備、承包商及熟練勞動力短缺；

風險因素

- 勞資糾紛；
- 施工事故；及
- 錯誤判斷潛在地塊的選址及收購標準。

項目建設延誤或未能按照計劃中的規格、時間表和預算完成項目建設，均可能損害我們作為物業開發商的聲譽，導致損失或延遲確認收入及回報率下降。

預售物業為我們物業項目的重要資金來源。根據現行中國法律法規，物業開發商須於物業竣工前滿足一定的條件後方可開始預售物業，而預售所得款項僅可用於為相關開發項目提供資金。我們無法保證中國國家或地方政府不會制約、限制或廢除當前的預售作法。未來對物業預售的進一步限制，比如增加必須的前期開支方可獲得預售許可證，可能會延長我們收回資本支出所需的時間，亦可能會迫使我们尋求其他方法（包括增加借款）以支持我們物業開發各階段的融資，繼而增加我們的利息付款。這可能會對我們的業務、現金流量、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

如果物業項目未能按時竣工，項目預售單位的買家或有權要求就延遲交付作出補償。倘延遲超出一定期限，買家除向我們申索賠償外，或可終止預售協議及獲退還購買價。

我們無法向閣下保證日後我們不會遭遇項目完工或交付方面的重大延遲，亦無法保證我們不會因任何該等延遲而承擔任何責任。這可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響，視受影響買家的數量而定。

我們於各期間的經營業績或會大幅變動，由於我們的收入大部分來自物業銷售，故各期間的經營業績或會大幅波動，而該等波動令我們難以預計未來表現及股份價格。

我們的收入大部分來自出售我們所開發的物業。我們未來的經營業績或會因諸多因素而出現波動，包括我們房地產開發項目的整體計劃及開發週期、潛在客戶對我們物業的接納程度、出售物業的時間、我們的收入確認政策以及成本及開支（如土地收購及建築成本）的任何變動。此外，根據我們有關收入確認的會計政策，我們(i)於收入數額能夠可靠計量時；(ii)於未來經濟利益將可能流入該實體時；及(iii)於物業控制

風險因素

權轉至客戶時確認我們物業的銷售及預售收入。視乎合同條款及適用於該合同的法律規定而定，資產控制權可經過一段時間或於某一時間點轉移。倘本集團在履約過程中滿足(i)提供全部利益，而客戶亦同步收取並消耗有關利益；(ii)隨著本集團履約，創建及提升由客戶控制的資產；或(iii)沒有創建對本集團而言有其他用途的資產，而本集團可強制執行其權利收回至今已完成履約部分的款項，則資產控制權將經過一段時間轉移。倘資產的控制權經過一段時間轉移，收入確認將按整個合同期間已完成履約責任的進度進行。否則，收入於客戶獲得資產控制權的時間點確認。整體而言，我們開始出售或預售物業的時間與收入確認的時間存在差異。

我們各期間的經營業績或會大幅變動，視乎出售或預售的建築面積以及轉移物業控制權的時間而定。我們在某期間預售大量總建築面積，而由於自出售或預售所收取現金與收入確認之間的時間差異，我們未必會在相同期間產生相應較高的收入。因此，我們特定期間的中期業績未必可說明該財政年度的表現，或可與先前期間的業績比較。鑑於以上所述，董事認為，按期比較我們的經營業績並無意義，因為我們並無較大比例的經常性收入。若我們在一個或多個期間的經營業績並不符合市場預期，我們的股份價格或會受到重大不利影響。

我們為客戶按揭貸款提供擔保，故可能須對按揭銀行承擔有關客戶拖欠按揭付款的責任。

我們的絕大部分收入來自物業銷售，而部分買家申請銀行借款及按揭為其買房撥資。按照行業慣例，商業銀行要求我們為物業買家的按揭貸款提供擔保。我們通常會為買家提供按揭貸款擔保，直至(i)承按人獲發房地產權屬證書或(ii)物業買家償付按揭貸款（以較早者為準）為止。我們須向按揭銀行存入通常相當於擔保所涉按揭金額1%至5%的款額。倘客戶未能償還按揭貸款，按揭銀行或會從我們存入的金額中扣除相關款項，並要求我們實時根據擔保償還按揭的所有未償還結餘。按照行業慣例，我們不會對客戶進行任何獨立信用核查，而是依賴按揭銀行所作的客戶信用評估。我們的資產負債表未能反映該等或然負債。截至2018年4月30日，我們就客戶按揭提供的未解除擔保金額約為人民幣1,840.8百萬元。

我們無法向閣下保證我們不會面臨與擔保相關的風險。倘出現任何重大違約，且我們被要求履行我們的擔保責任，則我們的財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

風險因素

響。此外，在市場低迷的情況下，買家拖欠我們所擔保按揭付款的可能性或會上升。在該情況下，按揭銀行可能要求我們根據擔保償還未償貸款，而我們的業務、財務狀況及經營業績亦可能因此受到重大不利影響。

我們擁有涉及相關地方政府參與安置程序及清場工作的潛在開發項目，而有關安置程序或清場工作可能延誤或未能按計劃完成，因而對我們的土地收購及開發過程造成重大不利影響。

我們擁有兩個潛在開發項目（即禹州郭庄項目及長葛范庄項目），涉及相關地方政府參與清場工作以預備土地進行公開招標、拍賣及掛牌出讓，包括土地勘探、賠償及／或安置受影響當地居民。未來，我們亦可能參與政府其他項目的該等工作。與受影響當地居民就有關賠償或持異議的居民拒絕搬遷的任何糾紛或訴訟可能會延誤安置程序及之後的土地收購及開發過程，進而可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們的物業開發業務可能會面臨客戶索償。

根據國務院頒佈並於1998年7月20日生效及於2018年3月19日修訂並生效的城市房地產開發經營管理條例及於2000年1月30日生效並於2017年10月7日修訂的建設工程質量管理條例，中國所有的物業開發商須就其建造或出售的物業提供若干質量保證。我們須向客戶提供該等保證。

我們無法向閣下保證未來不會面臨任何重大客戶索償而可能產生巨額開支以解決及／或結算有關索償，或倘我們延誤補救有關缺陷，則會損害我們的聲譽，進而對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。此外，我們亦未必能通過執行施工承包商向我們作出的質量保證而獲悉數賠償，甚或根本無法獲賠償，且我們自承包商保留的款項亦可能不足以賠償我們於質量保證項下的支付責任，因而可能進一步增加我們於有關客戶索償項下的責任。

第三方物業銷售代理銷售及推廣我們物業項目的表現，或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成影響。

於往績記錄期間，我們曾就我們的其中一個項目的銷售及市場推廣委聘一名物業銷售代理。詳情請參閱「業務－房地產開發流程－銷售及市場推廣」一節。我們可能委聘第三方銷售代理，負責將來物業項目的銷售及市場推廣。

風險因素

我們無法向閣下保證我們委聘的銷售代理在所有重大方面均符合適用於我們或彼等的中國法律法規。倘我們委聘的任何銷售代理在銷售及市場推廣活動中未能遵守適用的中國法律法規，我們可能會失去部分客戶，我們的聲譽及信譽、業務及經營業績亦可能受損。此外，倘我們委聘的任何銷售代理表現欠佳或我們無法及時委聘合適的銷售代理，我們的銷售可能會受到影響，我們的業務、財務狀況及經營業績亦可能會受到不利影響。

倘我們未有遵守土地出讓合同或拍賣或掛牌出讓成交確認書的條款，中國政府可對我們施加罰款或其他處罰，且我們可能蒙受財務損失或失去我們過往於土地的投資以及開發項目的機會，這可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

根據現行中國法律及法規，倘我們在相關土地出讓合同規定的動工日期起計一年以上但兩年以內未動工建設，我們可能會因閒置土地而被按土地出讓金的20%處以罰款，或倘我們在所規定的動工日期起計兩年以上未動工建設，中國政府可無償收回土地使用權，除非延遲動工乃因不可抗力或政府行為所致。

於往績記錄期間，我們的若干項目未能在相關土地出讓合同中訂明的指定期限內動工。有關(i)禹州陽光城熙園、(ii)北海龍城(94號地塊)及(iii)景福瑞苑(由我們提供項目管理服務的項目)的建設工程延期超過兩年，而其他項目延期不超過兩年。有關詳情，請參閱本文件「業務－法律程序、合規及內部控制－過往不合規事件－(A)延期動工」一節。

由於存在我們無法控制的因素，我們無法向閣下保證我們日後將能夠完全遵守土地出讓合同或拍賣或掛牌出讓成交確認書下的責任，我們亦無法向閣下保證我們的物業開發項目將不會因為上述延誤而須繳付閒置土地罰款或遭政府收回。倘我們因項目開發延誤或任何其他原因而未能遵守任何土地出讓合同或拍賣或掛牌出讓成交確認書的條款，我們可能會蒙受財務損失或失去我們過往的土地投資及開發項目的機會，這可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們依賴我們的商號及商標，而我們的商號或商標被盜用或不當使用，或會使我們的聲譽及盈利能力受損。

我們認為，商號及商標是我們品牌知名度的組成基礎，對我們的業務十分重要。截至最後可行日期，我們有六個在中國註冊的商標及一個已註冊的域名，一個在香港

風險因素

註冊的商標，均對我們的業務意義重大。我們並無發現我們的商號或商標遭遇任何侵權、盜用或未經授權使用而對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。我們無法向閣下保證我們的商號或商標日後不會被第三方盜用。未經授權使用或不當使用我們的商號或商標，均可能會危害我們的市場形象及聲譽，從而可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。品牌知名度很大程度上基於客戶的觀感，涉及多項主觀因素，即使是使客戶信任度降低的個別商業事件亦可能使其受損。有關我們商號或商標的任何訴訟或糾紛均可能產生大量成本及令資源分流，可能會對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。

物業的估值可能有別於實際可變現價值並可予以調整。

我們物業的估值（載於本文件附錄三「物業估值報告」一節）乃基於多項假設得出，當中包括主觀及不確定因素。我們物業及土地儲備的評估價值所依據的假設包括：

- 賣方於市場出售物業權益，且並無可影響物業權益價值的遞延條款合同、售後租回、合營、管理協議或任何類似安排；
- 除另有說明者外，物業概無附帶可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷；及
- 擁有人可於整個土地使用權未屆滿期內自由且不受干擾地使用物業。

倘我們未能就項目的開發獲得必要批文，則物業估值師在評估物業價值過程中所用的部分假設將不會成為現實，我們物業的估值亦可能會偏離其實際可變現價值或對其可變現價值的預測。倘物業項目的開發以及國家及地方經濟狀況出現不可預見的變化，我們所持物業的價值可能會受到影響。

我們物業開發項目的實際開發成本可能因成本波動而偏離我們最初的估計，從而可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們於各物業開發項目之初估計相關開發成本總額，其中包括土地成本、建設及其他開發成本、資本化借款費用等。雖然我們制定了作業程序以監察開發工程的進度，盡量縮小與預先批准預算的偏差，惟我們的開發成本總額受多項可能非我們所能控制的 factors 影響。

風險因素

近年來，我們的建築成本受中國的建設及安裝成本、勞工成本不斷攀升影響，且我們預期中國的建設及安裝成本、勞工成本日後將繼續上升。此外，中國物業市場在很大程度上受中國政府不時推出的政策及監管措施影響，這可能影響我們物業開發業務的多個方面，包括但不限於我們的融資成本以及物業項目的開發時間表，從而可能導致偏離我們最初估計的開發成本。倘我們項目的實際開發成本嚴重偏離最初的估計，則可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

相關中國稅務機構可能會質疑我們計算土地增值稅責任的基準，而這可能對我們的財務業績造成不利影響。

根據關於土地增值稅的相關中國法規，銷售或轉讓土地使用權、物業及其附帶設施得到收入的所有人士（包括公司及個人）須按物業增值介乎30%至60%的累進稅率繳納土地增值稅。根據國家稅務總局發出的《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》，土地增值稅責任必須於物業項目竣工後的指定期限內向相關稅務局繳清。

待向相關稅務機構繳清適用土地增值稅前，我們會不時根據相關中國稅務法律法規就全數適用土地增值稅計提撥備。由於我們部分項目分多期開發，計算土地增值稅的可扣減項目（如土地成本）會在不同開發期分攤。土地增值稅撥備乃根據我們自行估計的金額經考慮（其中包括）我們對可扣減開支的自行分攤作出，而可扣減開支須於繳清土地增值稅後由相關稅務機構最終確認。鑑於我們作出撥備與我們繳清全數應付的土地增值稅之間存在時間差異，相關稅務機構可能不同意我們分攤可扣減開支的方式或我們計算土地增值稅所依據的其他基準。因此，就某一期間錄得的土地增值稅開支可能須於其後調整。倘我們大幅低估某一期間的土地增值稅，則支付稅務機構所評估及向我們徵收的實際土地增值稅，可能會對我們下一期間的經營業績造成不利影響。

總體而言，我們根據物業的位置及類型不同按現行市場慣例以每年銷售及預售所得款項1.5%至4.5%的稅率向有關稅務機構預付土地增值稅。我們根據銷售合同交付物業後確認相關銷售、計算土地增值稅開支及作出土地增值稅撥備。預付的土地增值稅屆時將在損益扣除並在中國法定財務報表中入賬作為土地增值稅開支。根據相關稅

風險因素

務條例，我們將在項目的所有施工工作及大部分銷售完成後與有關稅務機構聯繫進行土地增值稅清算。倘預付土地增值稅不足以支付全部土地增值稅款項，我們將調整土地增值稅開支並確定額外的應計款項。我們於整個往績記錄期間貫徹應用該慣例，而董事認為，該慣例為業內其他房地產單位普遍採用的慣例。據我們的中國法律顧問告知，根據有關稅務機構的確認，本集團中國附屬公司於往績記錄期間已遵守相關稅務規例並已悉數繳付稅務開支（其中包括土地增值稅）。

於2004年6月14日實施《河南省地方稅務局關於加強土地增值稅管理工作的通知》前，於關鍵時間有關土地增值稅的地方實施及詮釋尚不明確。因此，本集團於2004年或之前並無就15個已完工項目繳付土地增值稅。許昌市魏都區地方稅務局第三稅務分局（「魏都稅務局第三稅務分局」）亦確認概無就該等15個項目徵收額外的土地增值稅費用及／或就此處以懲罰。據中國法律顧問告知，魏都稅務局第三方稅務機構有權並主管作出上述確認，該確認遭到更高中國稅務機構撤銷及質疑的可能性極低。據中國法律顧問進一步告知，由於中國稅務機構要求繳付尚未支付稅款的法定時限已屆滿且基於魏都稅務局第三方稅務機構的確認，主管稅務機構質疑有關上述15個項目的土地增值稅撥備的可能性極低。董事確認，我們並未遭遇相關稅務機構就該15個項目的土地增值稅進行的任何問詢或調查。

截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2018年4月30日止四個月，我們作出撥備的土地增值稅金額分別約為人民幣26.2百萬元、人民幣38.5百萬元、人民幣66.5百萬元及人民幣26.8百萬元。我們的董事確認，除來自相關稅務機構的土地增值稅清算的一般問詢外，我們於往績記錄期間並無遭遇相關稅務機構就我們項目的土地增值稅進行的任何問詢或調查。

此外，我們無法向閣下保證土地增值稅的適用稅率不會調高，或中國政府或地方稅務機構不會廢除核定徵收法或我們日後可獲准採用核定徵收法。倘有關稅務機構釐定我們應支付更高的土地增值稅，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。

另外，由中國政府發出關於繳納土地增值稅的若干通知容許省級稅務機構根據地方情況制訂其本身的實施規則。倘若我們的項目所在城市或省份頒佈的實施規則要求我們同時支付所有未付土地增值稅或施加其他額外條件，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。

風險因素

我們的遞延稅項資產未來面對不確定因素。

應用會計政策時，管理層需對若干資產及負債的賬面值作出判斷、估計及假設，而有關判斷、估計及假設無法從其他資料來源獲取。該等估計及相關假設乃根據過往經驗及其他因素（包括在有關情形下被認為屬對未來事件的合理預期）作出。根據我們的會計政策，遞延稅項資產會於資產的稅基與其於綜合財務報表內的賬面值之間產生一定程度的臨時差額時採用負債法確認。於2018年4月30日，我們確認遞延稅項資產約人民幣59.7百萬元。當管理層認為可能有未來應課稅利潤可用於抵銷臨時差額或稅項虧損時，則會確認有關若干臨時差額及稅項虧損的遞延稅項資產。實際動用情況或有不同。倘實際動用情況有所不同，本集團或須撇減遞延稅項資產，此乃可能會影響我們於有關財政期間的損益及財務狀況。

倘我們未能成功挽留目前主要人員為我們效力並僱用、培訓及挽留高級行政人員及其他熟練僱員，我們開發及成功推廣物業的能力可能會受損。

我們的業務增長及成功一直高度依賴若干高級管理層成員。有關董事及高級管理層的履歷詳情，請參閱本文件「董事及高級管理層」一節。倘任何高級管理層因任何原因不再服務於我們，我們未必能夠找到替代彼等的合適人選。由於在中國爭奪具備物業開發經驗的高級管理層及主要人員的競爭激烈而合資格人選有限，故我們日後未必能夠挽留主要人員為我們效力或僱用、培訓及挽留具有經驗的高級管理人員或其他熟練僱員。此外，倘任何董事、高級管理團隊的任何成員或任何其他主要人員加入競爭對手或進行競爭性業務，我們可能會失去主要專業人員及員工。此外，隨著業務繼續增長，我們將須招募及培訓更多合資格人員。倘我們未能成功挽留目前主要人員為我們服務以及僱用、培訓及挽留高級行政人員及其他熟練僱員，則我們開發及成功推廣產品的能力可能會受損，且我們的業務及前景可能會受到不利影響。

環保問題的潛在責任可能產生高額成本。

我們須遵守與環境保護相關的各項法律法規。環保法律可能禁止或嚴格限制於環境敏感地區或範圍內的物業開發活動。遵守環保法律法規可能會導致延誤並可能使我們產生巨額合規及其他成本。項目建設延誤或未能按照計劃中的規格、時間表及預算

風險因素

完成項目建設，均可能損害我們作為物業開發商的聲譽、導致損失或延遲確認收入、回報下降以及因違反合同而產生責任。倘物業項目未能按時完成，預售單位的買家可能有權要求就延遲交付作出補償或可終止預售協議及申索損害賠償。

我們無法向閣下保證日後不會遭遇上述延誤或我們不會因任何該等延誤而承擔任何責任。我們的物業竣工或交付有任何延誤而產生責任，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。

按照中國法律法規的規定，我們已聘請獨立第三方環境顧問就我們項目進行環境影響評估，且該等環境影響評估已提交予有關政府部門審批。所進行的環境影響評估可能並無反映所有環境責任或其影響程度，且我們未必知悉所有重大環境責任。倘項目的任何部分被發現不符合相關環境標準，相關機構可能會暫停我們在該項目的運作以及施加罰款及處罰，因而可能對我們的經營業績及財務狀況產生不利影響。

我們或會不時涉及經營所產生的法律及其他糾紛，包括與承包商、供應商或物業買家之間的任何糾紛或涉及土地使用權的糾紛。我們或會因而面對重大責任。

我們或會不時牽涉物業開發銷售各方（包括總承包商、供應商、業務合作夥伴及買家）產生的糾紛或涉及土地使用權事宜的糾紛。此等糾紛或會引起抗議、法律訴訟或其他程序，或會導致我們聲譽受損、產生高額成本及分散核心業務活動的資源及管理層精力。倘我們被指稱或被發現違反預售或銷售協議所規定的任何聲明或保證，物業買家或會對我們採取法律訴訟。此外，在經營過程中我們或會遇到監管機構的合規性問題，亦可能會面對行政訴訟及潛在不利裁決，因而須承擔責任及導致物業開發項目延誤。此外，我們或會涉及與承包商或供應商之間的糾紛。我們未來或會涉及其他訴訟或糾紛，或會對我們的業務、財務狀況、經營業績或現金流量造成重大不利影響。

我們的保險保障範圍可能不足以涵蓋潛在責任或損失，因此可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們面臨各種有關業務的風險，且保險保障範圍可能不足或可能並無相關的保險保障。此外，與中國一般行業慣例一致，我們並無針對訴訟風險、業務中斷風險、產

風險因素

品責任或本集團要員投購保險。有關詳情請參閱本文件「業務－保險」一節。此外，某些虧損無法按商業合理條款投購保險，如因地震、戰爭、內亂及若干其他不可抗力事件而蒙受的損失。按照一般商業及行業慣例，我們並無投購涵蓋該等損失的保險。倘產生巨額虧損或債務，而我們並無投購保險或投購的保險不足以涵蓋此等虧損或債務，則可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

往績記錄期間，我們並無完全遵守適用的中國法律法規。

往績記錄期間，我們並無完全遵守適用的中國法律法規。詳情請參閱本文件「業務－法律程序、合規及內部控制－過往不合規事件」一節。倘日後因該等不合規事件而被判決或被處罰，我們的業務、財務狀況、現金流量及經營業績可能受到不利影響。

日後的投資或收購可能對管理業務的能力造成重大不利影響，有損經營業績及財務狀況。

我們或會作出與業務相輔相成的戰略投資及收購。然而，我們作出成功戰略投資及收購的能力，在很大程度上視乎物色到滿足投資及收購準則的合適收購對象、按有利條款取得融資及（如相關）取得所需監管批文的能力。倘因監管、財務或其他限制而無法作出或被限制作出有關戰略投資或收購，我們或無法有效執行投資或擴展戰略。

收購一般涉及多項風險，包括但不限於：

- 難以整合所收購業務的業務及人員；
- 我們正在經營的業務可能中斷，分散管理層注意力；
- 難以維持統一標準、控制、程序及政策；
- 因整合新管理層及人員，令與僱員及客戶的關係受損；
- 與所收購業務相關的潛在責任及過往不合規事件未有披露；
- 保持及提升所收購業務或資產價值的要求高於計劃；及

風險因素

- 與收購有關的商譽或其他無形資產的攤銷及潛在減值撥備，以及所收購業務在收購日期後蒙受的虧損，令經營業績受到不利影響。

我們或無法按有利條款或在理想時間內進行收購或投資。即使我們能夠如願成功進行收購或投資，亦無法向閣下保證收購或投資將取得原定水平的回報。此外，我們或需就有關收購及投資進行額外股本融資。倘取得任何有關額外股本融資，或會導致現有股東的股權攤薄。上述任何因素均可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景造成重大不利影響。

人民防空工程使用權的轉讓並不確定，倘中國政府宣佈進入戰爭狀態，我們可能須向客戶退還有關轉讓的代價並承擔不利法律後果。

於往績記錄期間，我們已簽訂合同將物業開發項目中的人民防空工程用作停車場（「指定停車場」）的權利轉讓予客戶。據我們的中國法律顧問告知，根據《中華人民共和國人民防空法》，投資者可於平時管理並使用人民防空工程並以此賺取利潤。此外，人民防空工程的使用單位須根據《人民防空工程平時開發利用管理辦法》取得人民防空工程平時使用證。基於相關人防主管機構的確認及／或與之會談，在許昌市（包括禹州市、長葛市及鄆陵縣）及鄭州市無需有關許可，且在信陽市亦無強制要求取得有關許可。

根據相關中國法律法規，人民防空工程的投資者可在和平時期使用（包括租賃）及管理人民防空工程並以此賺取利潤，但不得損害人民防空工程的功能。人民防空工程的設計、施工及質量亦須符合中國政府制定的防護標準和質量標準。因轉讓指定停車場的使用權存在不確定性，倘客戶不能按照適用的法律法規維護指定停車場，我們雖有上述轉讓合同，但判決指定停車場的使用權仍歸我們所有時，我們可能須在規定的時間內採取整改措施，被處以人民幣10,000元至人民幣50,000元不等的罰款，且有責任支付由此產生的任何損害賠償。

倘中國政府宣佈進入戰爭狀態，中國政府可能會接管人民防空工程，將有關工程用作人民防空洞。因轉讓指定停車場的使用權存在不確定性，倘戰時客戶未能按中

風險因素

國政府要求交付指定停車場，我們雖有上述轉讓合同，但判決指定停車場的使用權仍歸我們所有時，我們可能須向客戶退還上述轉讓的代價，並會受到中國政府的制裁。據中國法律顧問告知，根據中國法律法規該戰爭制裁狀況並不確定。然而，根據《中華人民共和國人民防空法》，我們可能須於規定的時間內採取整改措施，被處以人民幣10,000元至人民幣50,000元不等的罰款，且有責任支付由此產生的任何損害賠償。

倘發生上述任何情況，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。

我們可能無法獲得與就安置房建設與地方政府簽訂的合作協議或獲地方政府授出的批准有關的地塊的土地使用權，因此，可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們參與安置房業務，這是收購用作物業開發的相關地塊的前提條件。我們相信，參與有關業務能使我們(i)在初期更深入了解有關地塊及各地塊所處區域；(ii)與相關政府或政府機構維持良好的合作關係，並在有關社區提升我們的品牌及專業形象，我們相信這將令我們在該等地區的後續公開招標、拍賣或掛牌出讓中受惠；及(iii)以具有成本效益的方式取得極具增值潛力的城鎮地區的地塊。然而，該業務不會構成土地出讓合同。我們無法向閣下保證該等安排最終將使我們購得任何土地使用權或簽訂任何土地出讓合同，亦不能保證政府機構將就該等地塊授予我們土地使用權或發出相關土地使用證。於最後可行日期，我們在拆遷初期已提供資金的一個項目（即禹州郭庄項目）尚待取得相關地塊的土地使用權。倘我們未能獲得或在獲得土地使用權時遭遇重大延誤，可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

根據我們與相關政府部門合作的經驗，代表政府機構支付的大部分費用（安置費用及拆遷費用）將以土地出讓金返還形式補償予我們。於往績記錄期間，就相關地方政府就安置房單位所產生的開支接獲還款並無具體時間規定及先決條件。通常，我們會在成功競得土地後要求地方政府償還所產生的相關開支，而地方政府將審核我們的要求。然而，地方政府向我們作出有關還款並無具體時間規定。因此，無法保證地方

風險因素

政府將按時作出有關還款。倘退還我們所產生的安置及拆遷費用出現任何延遲或並無作實，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。

與中國房地產開發行業有關的風險

中國房地產市場受到嚴格監管，受頻繁頒佈可能會對物業開發商造成不利影響的新法規規限。

中國政府通過行業政策及其他經濟措施對中國房地產市場的增長及發展施加大量直接及間接影響。該等措施包括設定利率、提高銀行存款準備金率、實施貸款限制、增加有關物業轉讓的稅項及徵費、限制外商投資及貨幣匯兌。自2004年以來，中國政府推出了一系列旨在對房地產市場增長進行全面控制的法規及政策，其中包括：

- 嚴格執行閒置土地的相關法律法規；
- 限制向持有大量閒置土地及空置商品房的物業開發商授予或續批循環信貸融通；
- 禁止商業銀行向內部資本比率低於若干規定百分比的物業開發商放貸；及
- 禁止中國商業銀行向物業開發商發放用於支付土地出讓金的貸款。

具體而言，中國政府亦出台下列政策，(其中包括)專門控制國內一線城市住宅物業市場的增長：

- 限制(a)在同一城市擁有兩套以上住宅物業的居民；(b)在同一城市擁有一套以上住宅物業的非居民；或(c)超出指定時限後未有提供納稅證明或社會保險供款證明的非居民購買額外住宅物業；
- 限制個人借款人每月按揭供款上限及每月債務償還總額上限，以及對購買第三套或以上住宅物業的家庭停止發放按揭貸款；

風險因素

- 根據持有年限和物業類型，對二手房轉讓銷售所得款項徵收增值稅；
- 提高家庭購買第二套住宅物業的最低首付；
- 收緊房地產市場上對擁有一套以上住宅物業的個人及其家庭成員發放個人住房貸款的控制；及
- 限制向購買第二套（或以上）住宅物業的職工及其家庭成員發放個人住房公積金貸款。

過往，中國多個城市關於穩定房價及對物業所有權施加限制的若干措施有所放寬，然而，我們無法保證中國政府將不會實施其他緊縮措施，從全國、省、市及／或地方層面遏制中國房地產市場，在任何一種情況下，中國房地產的交易量及售價的下降趨勢或會持續或進一步加大，因而可能對及／或持續對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們獲得新項目及相關投資的能力或會受中國政府出台的有關外商投資中國房地產市場的政策及法規的限制。

過去幾年，中國政府出台了一系列旨在規範外商投資房地產行業的政策及法規。2007年5月23日，商務部及國家外匯管理局發佈《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》（「**50號文**」），於2015年10月28日，商務部對50號文進行了修訂。詳情請參閱「中國監管概覽」一節。

中國法律及法規禁止建設別墅及高爾夫球場。我們的開發中項目概無別墅或高爾夫球場。倘日後亦開發該等物業，我們的開發將受到該等禁令政策限制。

根據上述通知規定，倘我們日後計劃擴大業務範圍或運營規模、參與新項目開發或運營或增加中國外商投資附屬公司的註冊資本，須向相關審批當局提出申請。倘中國政府發佈其他政策或法規，進一步規範或限制外商投資中國房地產行業，倘這些政策或法規直接適用於我們的業務，我們取得新項目的能力或會受到影響，且我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

風險因素

中國房地產市場行業競爭性強、競爭激烈，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。

我們經營或計劃擴展業務所在城市的房地產市場競爭激烈。現有及潛在競爭對手包括我們經營所在城市或市場擁有廣泛業務的大型國家及地區物業開發商及地方物業開發商。我們與競爭對手在土地收購、地理位置、管理專長、財務資源、可用交通基礎設施、土地儲備及土地儲備區規模、產品質量、客戶的品牌認知度、客戶服務與支持、定價及設計質量等方面展開競爭。我們或會尋求在激烈競爭中進一步鞏固我們於該等城市中的市場地位。

近年來，大批物業開發商開始在中國從事物業開發及投資項目。該等物業開發商包括國內外大型物業開發商、國有及私營物業開發商。我們很多競爭對手（包括國內頂級開發商）的財務及其他資本資源、經驗、市場推廣及其他實力及／或知名度可能在我們之上。我們經營所在的不同城市的現有及潛在競爭對手均有所不同。若干當地競爭對手較我們有更深入的當地知識、更廣泛的業務關係及／或在相關地方市場有更悠久的經營往績記錄。物業開發商之間的競爭可能導致土地成本及原材料成本上升、優質施工承包商短缺、房地產供應過剩，以致房地產價格下降、政府延遲發放批文及吸引或挽留優秀員工的成本增加，凡此種種可能對我們的業務造成重大不利影響。我們無法向閣下保證日後能在與現有或潛在競爭對手的競爭中取勝，或有關我們業務活動的競爭加劇不會對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘由於上述的一項、多項因素或類似因素，住宅物業的需求或市場價格大幅下降，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

與中國有關的風險

中國的經濟、政治、社會狀況及政府政策可能對我們的業務、前景、財務狀況及財務業績造成不利影響。

我們在中國經營業務。中國經濟逐步由中央計劃經濟轉型為以市場為導向的經濟。三十多年來，中國政府實施經濟改革措施，在中國經濟發展過程中利用市場力量。我們無法預測中國經濟、政治和社會狀況以及法律、法規和政策的變化是否會對我們當前或未來的業務、財務狀況或經營業績造成不利影響。

風險因素

此外，中國政府進行的多項經濟改革並無先例或屬試驗性質，預計隨時間的推移而不斷改進和完善。改進和調整過程未必會對我們的運營和業務發展產生正面影響。例如，中國政府曾實施一系列措施，旨在減慢政府認為過熱的部分經濟領域（包括房地產行業）的發展。這些措施以及中國政府的其他措施和政策可能導致中國經濟活動整體水平下降，進而對我們的業務及財務狀況造成不利影響。

人民幣價值波動可能會對閣下的[編纂]產生重大不利影響。

我們的絕大部分收入和支出均以人民幣計值，支付股份的股息（如有）將以港元計值。另一方面，人民幣貶值將對我們以外幣向股東派付任何股息（如有）的價值造成不利影響，或令我們須動用更多人民幣資金償還任何等值金額的外債。

人民幣匯率波動受（其中包括）政治和經濟狀況及中國外匯體制與政策變動的影響。自2005年7月起，人民幣不再與美元掛鈎。雖然中國人民銀行經常干預外匯市場，限制人民幣匯率的波幅，但日後人民幣兌美元可能出現大幅升值或貶值。

在中國，可用於降低人民幣兌其他貨幣的匯率波動風險的對沖工具有限，且對沖工具的成本可能隨時間的推移而大幅波動，超過降低貨幣波動所帶來的潛在利益。截至最後可行日期，我們尚未簽訂任何對沖交易以降低外匯風險。在任何情況下，可供使用的該等對沖工具及其有效性均可能有限，且我們可能無法成功對沖風險，甚或根本無法對沖風險。

中國全國和地區經濟及我們的前景可能受自然災害、天災和流行病爆發的不利影響。

我們的業務受中國整體經濟和社會狀況影響。自然災害、流行病及其他我們無法控制的天災可能對中國的經濟、基礎設施及人民生計造成不利影響。中國部分城市可能面臨洪水、地震、暴風雨或乾旱的威脅。此外，過去爆發的流行病（視乎規模而定）曾對中國全國和地區經濟造成不同程度的破壞。倘中國尤其是我們經營所在的城市再次爆發非典型肺炎、H5N1禽流感、H1N1流感或爆發任何其他流行病（包括中東呼吸系統綜合症及H7N9禽流感病毒傳播），可能嚴重干擾我們的物業開發項目、銷售及市場推廣工作，進而可能對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。

風險因素

中國政府對外幣兌換的控制可能會限制我們的外匯交易，包括股份的股息派付。

目前，人民幣仍不能自由兌換為任何外幣，且外幣兌換和匯款受中國外匯法規規管。不能保證在特定匯率下，我們將擁有足夠外匯滿足外匯需求。按照當前中國外匯管制制度，我們進行的經常項目項下的外匯交易（包括股息支付）毋須國家外匯管理局事先批准，但須提交此類交易的書面證明材料，並在持牌進行外匯業務的境內指定外匯銀行進行此類交易。然而人民幣兌換為外幣及匯出中國以支付資本開支，例如償還以外幣計值的債項等，則須經相關政府部門批准。資本項目外匯交易的限制亦可能影響附屬公司透過債務或股權融資（包括透過貸款或我們的出資）取得外匯的能力。此外，中國政府日後可能酌情限制使用外幣進行經常項目交易。按照現行外匯法規，[編纂]後，我們將能夠在遵守若干程序規定的情況下以外幣支付股息，而毋須事先經國家外匯管理局批准。然而，無法保證這些以外幣支付股息的外匯政策在未來將繼續有效。此外，任何外匯不足均可能限制我們獲得足夠外匯用作向股東派付股息或滿足任何其他外匯規定的能力。倘我們未能取得國家外匯管理局批准將人民幣兌換為任何外匯作任何上述用途，則我們的資本開支計劃，甚至業務、經營業績及財務狀況均可能受到重大不利影響。

中國法律法規的詮釋涉及不確定因素，且中國當前的法律環境可能會限制閣下獲得的法律保障。

我們的業務主要在中國經營並受中國法律法規的規管。我們絕大部分附屬公司均位於中國境內並受中國法律法規的規管。中國的法律體系是基於成文法的民法體系，以往的法院判決並無先例價值，僅可作為參考。此外，中國的成文法通常以原則為導向，須由執法機構作出詳細詮釋方可進一步應用及執行有關法律。自1979年以來，中國立法機構已就外商投資、企業組織與管治、商業交易、稅務及貿易等經濟事務頒佈有關法律法規，旨在發展全面的商業法律體系，包括有關房地產所有權及開發的法

風險因素

律。然而，由於該等法律法規仍未完善，且已公佈的案例數量有限及先前的法院判例不具法律約束力，故對中國法律法規的詮釋存在一定程度（有時是很大程度）的不確定因素。視乎政府機構或以何種方式或由何人向該政府機構作出申請或呈列案例，我們與競爭對手相比可能獲得較為不利的法律法規詮釋。此外，在中國進行任何訴訟均可能持續很長時間並產生大量訴訟費，亦會分散資源與管理層的注意力。所有該等不確定因素均可能限制外國[編纂]（包括股東）獲得的法律保障。

本公司為倚賴附屬公司款項作為資金的控股公司，故限制我們的中國附屬公司向我們支付股息的能力或會對我們開展業務的能力造成重大不利影響。

我們為一間於開曼群島註冊成立的控股公司，主要透過中國的附屬公司經營我們的核心業務。我們倚賴附屬公司派付股息提供所需現金，包括償還我們產生的任何債務及派付我們宣派的任何股息所需的資金。倘任何附屬公司日後以其本身名義產生債務，債務文據或會限制其向我們派付股息或就其股本權益作出其他分派。此外，根據相關法律規定及我們的中國附屬公司各自組織章程細則條文，我們的中國附屬公司須每年按照中國會計準則撥出其稅後利潤的若干百分比作為儲備金。因此，我們的中國附屬公司向我們轉撥其任何部分收入淨額（不論以股息、貸款或墊款形式）的能力或會受到限制。此外，銀行融通額度限制性契約、信託融資安排或我們或我們的附屬公司日後可能簽訂的其他協議（如有），亦可能會限制中國附屬公司向我們作出分派的能力。對我們的中國附屬公司向我們派付股息的能力的任何限制或會對我們的發展、作出可能對我們業務有利的投資或收購、派付股息、償還債務或以其他方式為業務提供資金及經營業務的能力造成重大不利限制。

如果我們的實益擁有人未能遵守國家外匯管理局有關特殊目的公司的法規，可能會對我們業務經營造成重大不利影響、限制我們向中國附屬公司注資的能力、限制中國附屬公司向我們分派利潤的能力或導致我們遭受罰款。

75號文於2005年11月1日生效及於2014年7月14日被37號文取代。為簡化審批流程及促進跨境投資，國家外匯管理局頒佈37號文以修訂及規管有關及涉及返程投資外匯登記的事宜。根據37號文，(a)中國居民（「中國居民」，包括中國居民個人及中國機構）須向國家外匯管理局相關分局辦理登記方可以境內及／或境外合法資產或股權向由中國居民以投資或融資為目的而直接設立或間接控制的境外特殊目的公司（「境外特殊目的公司」）出資；及(b)初步登記後，中國居民個人亦須就境外特殊目的公司的任何重大

風險因素

變動，包括（其中包括）境外特殊目的公司的中國居民個人股東、名稱及經營期限變更，或中國居民個人增加或減少境外特殊目的公司的註冊資本、中國居民個人進行股份轉讓或置換及境外特殊目的公司的任何合併或分立事項，及時向國家外匯管理局相關分局辦理登記。根據37號文及其他相關外匯法規，未能辦理上述登記手續或會導致處罰，包括對境外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施加限制。

身為中國居民的間接股東須在各重大方面就特殊目的公司融資活動的任何重大變動遵守外匯登記規定。我們無法向閣下保證我們身為中國居民的所有股東將會根據國家外匯管理局有關規定辦理所有適用登記手續，或對之前已辦理的登記進行更新。倘我們的中國居民股東未能或無法遵守本文所載登記手續，可能會導致有關中國居民股東遭受罰款及法律制裁、限制我們的跨境投資活動或限制我們的中國附屬公司向我們分派股息的能力，或限制我們向我們的中國附屬公司注入額外資金或發放貸款的能力。

我們無法保證本文件所載與中國、中國經濟及中國物業行業有關的事實、預測及其他統計數據的準確性。

本文件所載與中國、中國經濟及中國物業行業有關的若干事實、預測及其他統計數據源自多種政府、官方或公共出版物。然而，我們無法保證該等資料的質量或可靠性。該等資料未經我們、獨家保薦人或我們或其各自聯屬人士或顧問編製或獨立核實，故我們概不就該等事實、預測及統計數據的準確性發表任何聲明，而該等事實、預測及統計數據可能會與中國境內外編製的其他資料不一致。然而，我們已合理審慎轉載及／或摘錄官方政府出版物，以於本文件內披露。

由於搜集方法可能有缺陷或不奏效，或已公佈資料與市場慣例有差異，本文件所載該等事實、預測及統計數據可能不準確或不可與其他經濟體編製的事實、預測及統計數據互相比較。此外，我們無法向閣下保證該等事實、預測及統計數據的呈列或編製基準或準確程度（視情況而定）與其他司法權區相同。因此，閣下不應過於依賴本文件所載與中國、中國經濟及中國物業行業有關的事實、預測及統計數據。

風險因素

與[編纂]有關的風險

由於我們是一家開曼群島公司，而開曼群島法律對少數股東的保障或有別於香港或其他司法權區的法律，故閣下在保障閣下權益時可能存在困難。

我們是一家在開曼群島註冊成立的獲豁免公司，而我們的公司事務受我們的組織章程大綱及細則、公司法及開曼群島普通法規管。開曼群島有關保障少數股東權益的法律可能有別於香港及其他司法權區的現有法令及司法先例。因此，本公司少數股東可獲得的補償可能未如根據香港或其他司法權區法例可獲得者有效。進一步資料請參閱本文件附錄四「本公司組織章程及開曼公司法概要」一節。

[編纂]

風險因素

[編纂]

可能會對與購股權計劃相關的[編纂]產生攤薄影響並對日後盈利產生影響。

我們已有條件採納購股權計劃。有關購股權計劃的詳情，請參閱本文件附錄五「法定及一般資料－其他資料－購股權計劃」一節。日後發行根據購股權計劃可能授出的任何購股權會導致已發行股份數目增加，且可能攤薄股東的所有權百分比、[編纂]及每股股份資產淨值。

[編纂]

風 險 因 素

控股股東對本公司擁有重大控制權，而彼等的利益未必與我們其他股東的利益一致。

於[編纂]及[編纂]完成後，假設[編纂]並無獲行使，控股股東將實益擁有我們發行在外股本約[編纂]%。因此，控股股東將對我們的業務擁有重大控制權。憑藉對我們股本的所有權及彼等於董事會的職位，控股股東將能夠在股東大會或董事會會議上透過表決對我們的業務及對我們及其他股東而言屬重大的其他事宜施加重大影響，包括：

- 董事的選舉；
- 高級管理層成員的甄選；
- 派付股息及其他分派的金額及時間；
- 收購或與另一實體合併；
- 整體策略及投資決策；
- 發行證券及調整資本架構；及
- 修訂組織章程細則。

控股股東的利益可能有別於其他股東的利益，且彼等可按照其自身利益自由進行表決。例如，控股股東或會選擇促使我們的業務尋求與其他股東利益相衝突的戰略目標。倘控股股東的利益與其他股東的利益發生衝突，其他股東可能會因此處於不利情況。