
風險因素

潛在投資者就[編纂]作出任何投資決定之前，應審慎考慮本文件所載的所有資料，特別是應考慮以下風險及下文所述的不穩定因素。下文所述的任何風險及不穩定因素均可能對我們的業務、經營業績、財務狀況或[編纂]的成交價造成重大不利影響，並可能導致閣下失去閣下對[編纂]作出的全部或部分投資價值。

與我們業務有關的風險

我們的業務及前景倚重中國物業市場(尤其是大灣區)的表現，並可能受所述市場表現的不利影響。

我們的發展項目(包括已竣工發展項目、發展中發展項目及日後開發的發展項目)多數位於中國惠州，而惠州處於大灣區內。於二零一八年三月三十一日，我們持有已竣工或處於各個發展階段或持作於中國未來發展的16個發展項目。由於我們預料繼續深化我們於大灣區的市場版圖，故預計我們的業務繼續倚重該區的物業市場表現。物業市場或受當地、地區、國家及全球市場的不同因素影響，當中很多是我們無法控制的。該等因素包括經濟及財務狀況、當地市場的炒賣活動、物業的供需、物業買家是否有其他投資選擇、通脹、政府政策、利率及資本供應。

中國私人住宅物業的整體需求，特別是省府及區域中心，近年來高速增長。然而，中國物業市場的物業價格同期亦經歷波動。大眾對房屋的負擔能力及中國物業市場可持續增長的關注日益增加。此外，中國物業的需求將繼續受中國政府實施的宏觀經濟控制措施影響。中國整體或我們擁有或預計擁有營運的城市的物業市場如出現重大衰退，以及該等城市的物業如供應過剩或物業需求或價值存在任何潛在下跌，或對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們受大量的政府法規及管控所規限，尤其容易受中國物業市場有關政策及我們營運所在地區當地政策的不利變動所影響。

我們的業務受大量政府法規及管控所規限，尤其是我們容易受中國物業市場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，如控制物業發展用地的供應，以直接及間接地對中國物業市場的發展施以重大影響。中國政府或會限制或減少土地供應、提

風險因素

高借貸基準利率、就商業銀行向物業發展商及物業買家提供貸款的資質施加額外限制、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市場進行投資。

當局曾推行一系列法規及政策，以延緩物業市場發展及遏止物業價格上漲並抑制物業投機活動。更多詳情請參閱本文件「監管概覽」一節。此等政策或會影響物業的成交量，從而可能限制我們獲得融資、收購作未來開發所需土地、以有利潤的價格出售物業或從已簽約銷售額產生足夠經營現金流量的能力。

我們無法向閣下保證中國政府未來不會採用其他更嚴厲的行業政策、法規及措施。若有關措施並無施行，亦無法確定任何有關措施的影響程度或準確估計我們的銷量及收益。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政策、法規或措施，或我們的營銷及定價策略不能有效提升我們的已簽約銷售額作為對該等變動的回應，則有關政策及市場狀況變動或會影響我們的已簽約銷售額，因而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。

我們的經營業績或不時出現重大變化，而有關波動導致難以預測我們的未來表現及我們[編纂]的價格。

我們大部分收益來自物業銷售，不論是由我們開發或收購者。我們的經營業績日後或因多項因素而波動，包括我們發展項目的整體時間表及發展週期、潛在客戶對我們物業的接受水平、銷售物業的時間、我們的收益確認政策及成本及開支的任何變化，例如收購及建築成本。此外，根據我們有關收益確認的會計政策，當(i)客戶有能力指示物業的用途及取得該物業的絕大部分利益時(即交付物業時)；或(ii)當已出售物業因合約安排令本集團無法作其他使用且我們就迄今已竣工部分的付款擁有對客戶的強制執行權利，履約義務按進度隨時間達成，即確認物業銷售所得收益。由於預售收取現金與收益確認之間存在時差，銷售物業所得收益的金額及增長率以及合約負債可能在各期間有所波動。

風險因素

截至二零一七年十二月三十一日止三個年度，我們的收益分別約為人民幣58.5百萬元、人民幣894.8百萬元及人民幣973.1百萬元，主要由於在往績期間已確認的總建築面積及已確認平均售價波動。截至二零一七年十二月三十一日止三個年度，我們的毛利率分別約為26.7%、25.3%及21.1%。毛利率過去並將繼續受相關期間交付的產品組合以及土地成本和開發成本變化影響。若建築及土地成本日後出現任何上漲，而我們無法將該等成本加幅轉嫁予客戶，則可能削弱我們的毛利率，從而可能對我們的經營業績、財務狀況及前景造成重大不利影響。

我們或無法以商業上可接受的價格在適合我們日後發展的理想地點收購地塊，倘若如此，我們的業績、財務狀況、經營業績以及前景或受到重大不利影響。

我們大部分收益來自物業銷售，不論是由我們開發或收購者。根據我們目前的發展計劃，我們認為我們擁有充足土地儲備以供未來幾年的物業發展之用。於二零一八年三月三十一日，我們持作日後發展的物業包括萬城國際四及五期（規劃建築面積約182,934.00平方米）、萬城名座三期（規劃建築面積約112,140.00平方米）、萬城君滙花園（規劃建築面積約150,475.00平方米）、萬城潼湖中心（規劃建築面積約300,000.00平方米）、玖龍台二期（規劃建築面積約224,857.53平方米）、萬城聚豪三及四期（規劃建築面積約163,326.33平方米），以及聚龍灣（規劃建築面積約330,899.46平方米）。

我們相信我們業務能否持續增長及取得成功在很大程度上取決於我們能否以商業上合理的價格在適合住宅及商業／綜合用途發展的理想地點收購額外土地儲備。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地塊、我們識別及收購適合開發的地塊的能力以及在有關地塊上進行物業發展的競爭。我們以往透過參與地方政府組織的掛牌銷售及透過收購或與業務夥伴合作，建立土地儲備。在掛牌銷售程序售出的土地的供應及價格取決於我們無法控制的因素，包括政府的土地政策及我們同業在市場的競爭力。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第二市場上的土地，或收購條款／與業主合作在商業上是否可以接受。倘我們

風險因素

未能及時就日後發展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運營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，或地塊價格在我們收購後大幅下跌，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景或受到重大不利影響。

我們在發展項目建築中委聘外部第三方建築承包商及供應商提供服務，因此，能否準時交付符合我們指定質量標準的發展項目在很大程度上取決於該等建築承包商及供應商的工作質量。

我們委聘外部第三方建築承包商、監督公司、其他服務提供者及供應商進行建築工程、供應建築材料及執行相關服務，例如為我們設計。我們透過公開招標並根據(其中包括)(i)資格；(ii)資源，包括人力資源；(iii)在類似建築發展項目的經驗及技術專業知識；(iv)名聲及工程質量；及(v)建議商業條款，特別是報價，挑選發展項目的總承包商。我們亦透過招標程序委聘外部第三方專門承包商，在甄選過程中我們會考慮其往績表現、工作質量、建議交付時間表及成本。我們無法向閣下保證現有或新總承包商、專門承包商或供應商所提供的服務或所供應的材料將始終令我們滿意或符合我們的質量要求。總承包商、專門承包商或供應商或無法提供符合我們質量標準或在我們要求的時限內提供令人滿意的服務，這或導致發展項目延遲竣工。倘若質量不符合理想或我們的發展項目延遲竣工，我們或就需要採取的補救行動(包括更換該總承包商、專門承包商或供應商)招致額外成本以及向客戶支付潛在賠償，這或對發展項目的成本架構及發展時間表造成不利影響，並可能對我們的聲譽、信用度、財務狀況及業務營運造成負面影響。此外，隨著我們將業務擴展至中國其他地區，在該等地區符合我們質量標準及其他甄選條件的總承包商、專門承包商或供應商可能短缺，而且我們或無法及時委聘充足數量的優質總承包商、專門承包商或供應商，這或對我們發展項目的建築時間表及發展成本造成不利影響。

我們於截至二零一五年十二月三十一日止年度及截至二零一七年十二月三十一日止年度有負經營現金流量，以及於截至二零一七年十二月三十一日止年度有負現金流量總值。

於截至二零一五年十二月三十一日止年度及截至二零一七年十二月三十一日止年度，我們錄得負經營現金流量分別約人民幣303.0百萬元及約人民幣225.0百萬元。截至二零一五年十二月三十一日止年度的經營活動所得負現金流量淨值主要由於存貨及其他合約成本增

風險因素

加約人民幣573.6百萬元。截至二零一七年十二月三十一日止年度，經營活動所得負現金流量淨值主要由於合約負債減少約人民幣659.1百萬元。截至二零一七年十二月三十一日止年度，我們亦錄得負現金流量總值約人民幣11.1百萬元，主要由於(i)經營活動現金流出淨額約人民幣225.0百萬元；及(ii)投資活動現金流出淨額約人民幣132.4百萬元。更多詳情請參閱本文件「財務資料」一節「流動資金及資本資源」一段中的「現金流量」分段。

我們無法向閣下保證，我們日後不會繼續錄得負經營現金流量及／或負現金流量總值。負經營活動現金流量淨額可能損害我們作出必要資本開支的能力、限制經營靈活性及對我們擴展業務及提高流動性的能力造成不利影響。舉例來說，倘我們並無足夠現金流量淨額為未來流動資金提供資金、支付貿易應付款項及應付票據以及於債務到期時償還尚未償還的債務，我們或需大幅增加對外借款或取得其他外部融資。倘未能從對外借款取得足夠資金（不論是否按滿意條款或能否取得），我們或被迫將發展及擴展計劃延期或放棄發展及擴展計劃，而我們的業務、前景、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。未來如何負現金流量總值不僅可能影響營運，更可能影響整體財務狀況。

我們或無法及時識別及應對地方市場對發展項目設計的需求及喜好變化。

我們的發展項目設計理念是引入最契合客戶需要的客戶至上型設計。我們十分注重細節，因此，我們的發展項目設計將會根據客戶的生活方式及習慣為客戶帶來更多便利及增值體驗。為使業務取得連續及持續的成功，我們須能夠預測、識別及快速應對客戶需求的任何變化。我們業務的成功主要取決於我們預測我們發展項目所在區內居民未來需求及喜好的能力，以及我們其後及時引入最契合客戶需要的客戶至上型設計的能力。

倘我們無法準確預測客戶需求，或無法準確預測客戶喜好的變化、則我們的銷量或受到不利影響，而我們的售價及利潤可能減少，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。

風險因素

我們或無法成功管理我們在大灣區及中國其他我們認為具備增長潛力的地區的增長及擴充。

自成立以來，我們主要集中在大灣區及其他我們認為具備增長潛力的地區（例如天津及河南駐馬店）開發物業。我們計劃在大灣區其他地方及中國其他我們認為具備增長潛力的地區探索新機會。

我們未必能利用在惠州及天津的經驗將業務擴展至大灣區其他地點及中國我們認為具有增長潛力的其他地區。惠州、天津及河南駐馬店在經濟發展水平、監管慣例、我們對當地建築承包商的熟識程度、業務慣例及常規以及客戶品味、行為及喜好方面可能有別於大灣區其他地點及中國我們認為具有增長潛力的其他地區。因此，我們於惠州、天津及河南駐馬店的經驗未必可轉用或適用於大灣區其他地點及中國其他我們認為具有增長潛力的地區。此外，將業務擴展至大灣區其他地點及中國其他我們認為具有增長潛力的地區或引致與當地或全國發展商競爭，該等發展商在當地已具有一定規模而更熟悉當地監管及業務慣例及常規，並與當地建築承包商關係穩固，因此比我們更具競爭優勢。擴展至大灣區其他地點及中國其他我們認為具有增長潛力的地區亦需要巨額資金及管理資源。我們將須管理勞動力增長以配合業務擴展。

由於我們在業務擴展中或會面臨先前未經歷過的挑戰，我們或不能識別或正確評估風險或充分利用機遇，或不能充分利用過往經驗來面對在大灣區其他地點及中國其他我們認為具有增長潛力的地區所經歷的挑戰。舉例而言，我們或難以準確預計大灣區其他地點及中國其他我們認為具有增長潛力的地區對我們物業的市場需求。任何未能將我們的經驗成功用於大灣區其他地點及中國其他我們認為具有增長潛力的地區或未能充分了解儋州的物業市場，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。此外，因應大灣區其他地點及中國其他我們認為具有增長潛力的地區的未來發展，我們的盈利能力應會下降，因為儋州物業的平均售價低於惠州、天津及河南物業的平均售價。

風險因素

我們獲得的融資未必足以撥付物業發展項目，且該資金資源可能無法按商業上合理的條款獲取，甚至無法獲取。倘發生這一情況，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。

物業發展屬資本密集型活動，而我們預期於可見未來會因項目發展繼續產生高水平的資金開支。於往績期間內，我們主要通過(i)銀行借貸；(ii)股東注資；(iii)物業銷售及預售的所得款項；及(iv)關聯方貸款為我們的發展項目提供資金。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不能控制的不確定因素影響，當中包括：

- 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。

就我們的融資成本而言，截至二零一七年十二月三十一日止三個年度，我們的銀行借款利息總開支分別為約人民幣3.5百萬元、人民幣0.7百萬元及人民幣5.1百萬元。借款利率上升或對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

有關利率變動(所有其他變數維持不變)對本集團的除稅後溢利／(虧損)及本公司權益股東應佔總權益所產生影響的詳情，請參閱本文件「財務資料」一節「市場風險」一段「利率風險」分段的「敏感度分析」次分段。

我們無法向閣下保證中國政府不會推行措施或計劃而限制我們獲取資金及我們為發展項目撥資的方式，亦不能保證我們將能獲取足夠融資或於現有信貸融資屆滿前按商業上合理的條款續新有關信貸融資，或甚至無法保證能獲取融資。倘發生這一情況，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。

此外，我們大部分收益及現金流量來自物業的銷售及預售，不論是由我們開發或收購者。我們若干住宅物業買家依賴按揭為其購買提供資金。利率上調或大幅增加按揭融資的成本，從而降低按揭對物業買家作為融資來源而言的吸引力，以及加重住宅物業的負擔。我們

風險因素

無法向 閣下保證中國政府及商業銀行將不會提高首期付款的規定、施加其他條件或在其他方面改變監管架構，而更改方式會使潛在物業買家無法取得按揭融資或按揭融資對潛在物業買家而言並不吸引。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對按揭貸款的申請甚或將會批准申請。倘按揭融資的成本高昂或更難以取得，我們的銷售及預售或受到重大不利影響。

此外，我們於往績期間就收購土地依賴控股股東提供資金。舉例而言，如合併財務狀況表所述，於往績期間，截至二零一七年十二月三十一日止三個年度應付關聯方王庭聰先生（為我們控股股東、主席兼非執行董事）款項分別約為人民幣431.9百萬元、人民幣467.7百萬元及人民幣512.1百萬元。有關我們關聯方交易的資料，請參閱本文件「財務資料」一節「關聯方交易」一節。

於往績期間的應付控股股東款項為免息。倘我們[編纂]後決定透過向獨立第三方而非我們的控股股東借款籌集額外資金，則我們的利息及債務償還責任將會增加，而我們或受額外契約制肘，這可能限制我們使用經營現金流量的能力。我們借款的成本增加或對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

未能向中國政府取得、遵守必要的證書、許可證、批准或牌照或在取得、遵守該等必要證書、許可證、批准或牌照時遇到重大延誤，均可能對我們開展物業發展業務的能力造成不利影響。

中國的物業行業受到高度規管，物業發展商須遵守眾多法律及法規，包括國家及地方政府為執行此等法律及法規而頒佈的細則。與中國其他物業發展商相似，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）各項執照、許可證、證書及批准以從事房地產發展業務，包括但不限於房地產發展企業資質證書、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、預售許可證及竣工證明書。我們必須符合特別條件以便政府機構發出或重續任何證書、執照或許可證。我們不能向 閣下保證我們將能適應可能不時生效的有關房地產行業的新法律及法規，或我們在及時達成取得及／或續新我們營運

風險因素

所需的一切證書或許可而所需的條件時不會遭遇重大延遲或困難，或甚至無法達成有關條件。倘我們未能就任何主要發展項目取得、重續或遵守所需政府批准，或就此遭遇重大延遲，我們或不能繼續開展我們的開發計劃，繼而我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們部分開發項目的總建築面積或會超過原先許可的建築面積，而超出的建築面積須取得政府批文，且我們另須支付額外地價。

某一特定開發項目的許可總建築面積載於政府在不同階段發出的各類文件。在多個情況下，相關土地出讓合同會訂明許可總建築面積。總建築面積亦載於相關的城鎮規劃批文及各種施工許可證。根據眾多地方政府的法規，倘興建的總建築面積不合理地超過許可限制，或倘已完工的開發項目不合理地包含有關機關認為不符合有關建設工程規劃許可證所載許可規劃的區域，我們未必能獲得開發項目的竣工驗收備案表，因此，我們將無法將個別物業單位交付買家，或將有關預售所得款項確認為收益。此外，超出的建築面積須另獲政府批准，並須支付額外的地價。倘總竣工建築面積大幅超出許可總建築面積並因而導致交付延遲，我們亦可能須向買賣協議下的買家承擔責任。我們無法向閣下保證，我們現有各項在建項目或任何未來房地產開發項目建成後的總建築面積不會超過許可總建築面積，或有關政府部門會判定全部已建成區域與建築許可證中的獲批規劃相符。此外，我們無法向閣下保證，我們將有足夠資金支付任何所需的額外地價，或及時採取任何可能需要的補救行動，或根本無法如此行事。任何該等因素可能對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們未必能夠按照時間表完成或交付我們的發展項目及可能於自發展項目變現任何利益之前遭遇重大發展奉獻，倘發生該情況，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

於施工期間之前及過程中，發展項目需要大額資本開支，用作(其中包括)土地收購及建築工程。發展項目的建設可能耗時一年或以上，方可透過預售、銷售、租賃或租金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發展項目時間表的任何變動而受到影響。我們物業發展項目的時間表取決於多項因素，包括第三方總承包商、專門承包商及／或供應商的表現及效率以及我們為建設工程融資的能力。

風險因素

其他可能不利於我們的發展項目時間表的特定因素包括但不限於：

- 自然災害和惡劣天氣狀況；
- 市場狀況改變，經濟衰退及整體的商業和消費者信心下降；
- 未能按時向相關政府部門取得所需牌照、許可證或批文；
- 可得融資及融資成本；
- 相關法規、政府政策及政府規劃變更；
- 物料、設備、建築承包商和熟練勞動力短缺；
- 勞資糾紛；及
- 施工事故。

發展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發展商的聲譽，導致損失或延遲確認收入及回報率下降。

如果發展項目未能按時竣工，則發展項目預售單位的買家或有權要求就延遲交付作出補償。倘延遲的時間超出某一期間，買家或有權終止其預售協議，除了向我們申索損失賠償外，亦可獲退還購買價。

我們不能向閣下保證今後的發展項目竣工或交付不會遇到任何嚴重延誤或我們不會因任何該等延誤而承擔任何責任。視乎受影響的買家數量，這可能對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

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，我們在中國註冊九個不同類別的商標，包括「萬城」、「万城」、「Million City」及「Million Cities」，並在中國申請註冊合共兩個不同類別的商標。我們為七個域名的註冊擁有人。該等知識產權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

風險因素

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像及聲譽，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。

我們是一家控股公司並主要依靠中國附屬公司派付的股息來為我們的現金及融資需求撥付資金，而對中國附屬公司向我們派付股息的能力的任何限制，均可能會對我們經營業務的能力產生重大不利影響。

我們是一家在開曼群島註冊成立的控股公司，主要通過中國附屬公司在中國經營業務。我們能否派付股息及作出其他現金分配、支付開支、已產生的服務債務及撥付其他附屬公司的需求取決於收取我們中國附屬公司的股息、分派。因此，倘有關實體產生債務或虧損而影響向我們派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。

中國法律法規規定，只能以可分派利潤派付股息，即我們中國附屬公司根據中國公認會計準則釐定的純利減去任何收回的累計虧損及我們中國附屬公司須作出的法定及其他儲備金撥備。此外，由於根據中國公認會計準則計算可分派利潤與根據香港財務報告準則計算可能在若方面有所不同，故此我們的經營附屬公司可能並無根據中國公認會計準則釐定的可分派利潤，即使其根據香港財務報告準則釐定出現年內利潤。因此，我們可能無法從中國附屬公司獲得足夠的分派。我們的中國經營附屬公司未能向我們派付股息，可能會對我們的現金流量，以及我們日後向股東派付股息的能力產生不利影響，包括我們的財務報表顯示我們的業務已賺取利潤的該等期間。

此外，由於可能受協議（如銀行信貸融資及合營協議）所載限制性契諾的限制，我們的中國附屬公司向我們作出分派或會受到限制。任何上述因素或會影響我們派付股息及償還債務的能力。這可能對我們開展業務的能力產生重大不利影響。

我們面對預售物業有關的風險，這些風險來自中國政府就預售物業不能按時交付或竣工而引起的有關活動及客戶索賠事件實施的任何潛在的制約和限制。

中國法律允許物業發展商於符合若干要求時可在物業落成前預售物業。有關於中國預售物業的相關中國法律的更多詳情，請參閱本文件「監管概覽」一節「房地產交易」一段「預售商品物業」分段。我們有來自預售物業所得現金流作為我們發展項目的重要資金來源。根據

風險因素

現行中國法律法規，物業發展商必須滿足一定的條件才可以開始預售物業，而預售所得款項只可用於為預售物業所在發展項目的資金需求。不能保證中國國家或地方政府不會採取制約、限制或廢除預售的做法。未來任何對我們預售物業施加的限制，包括任何有關我們須增加前期開支方可取得預售許可證的要求，將會延長我們收回資本支出所需要的時間，並逼使我們尋求其他方法(包括增加借款)以支持我們物業發展各階段的融資，繼而增加我們的利息付款。這對我們的業務、現金流量、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們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。於往績期間，我們的開發成本分別佔銷售成本的約[94.4]％、94.0％及78.1％。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因素影響。

近年來，我們的建設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日後將繼續上升。此外，中國物業市場在很大程度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發展項目的開發時間表，從而可能導致偏離我們最初估計的開發成本。倘我們發展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。

我們的物業發展業務可能面臨客戶索償。

根據開發條例，所有中國物業發展商須就其承建或出售的物業提供若干品質保證。我們須向客戶提供此等保證。我們就我們的發展項目向我們的建築承包商收取品質保證，以應付根據我們的保證可能向我們提出的索償。

此外，我們或會於一般業務過程中不時涉及其他類別的客戶索償，例如因延遲交付物業產權文件而提出的索償。買家應申請相關個人房屋所有權證，而物業發展商(包括我們)須協助買家於交付物業後規定期間提交相關文件證明，供政府機關審查及出具有關購買物業

風險因素

的個人房屋所有權證。政府機構延遲審查申請及發出批文以及若干其他因素，可能影響及時交付一般及個人房屋所有權證。我們或會因上述延遲而無法及時提交有關文件供政府機構審查，可能導致遭處罰，且長時間延遲會導致買家要求退房或賠償。倘我們因上述延遲而須對大量買家負責，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受重大不利影響。

我們不能向閣下保證未來不會面臨任何重大客戶索償而可能產生大額開支以解決有關索償。如果我們延誤補救有關缺陷，或會損害我們的聲譽並可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。此外，儘管我們從建築承包商取得品質保證，我們未必能通過執行有關品質保證而悉數賠償或甚至完全不能賠償我們的責任，且我們自建業承包商所收回的款項亦可能不足以賠償我們於品質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。

我們不時為我們客戶的按揭貸款提供擔保，倘客戶拖欠按揭付款，我們或須向按揭銀行負責。

我們的大部分收入來自於物業銷售，而若干買家均申請銀行借款及按揭為其買房撥資。因此，給予客戶的信貸選擇種類及信貸成本或會影響買家的購買力，因而影響我們的財務狀況及經營業績。按照行業慣例，商業銀行要求我們為所開發物業的買家的按揭貸款提供擔保。通常情況下，我們會為買家所獲得的按揭貸款、以及累計利息和拖欠按揭付款之罰款悉數提供擔保，該等擔保一般會在出具相關物業擁有權證書及以按揭銀行為受益人的登記後解除。倘客戶拖欠按揭付款，我們可能須償清有關按揭以購回有關物業。倘我們無法償清按揭，按揭銀行會將有關物業拍賣並向我們(作為按揭貸款擔保人)追收任何未償還的額外金額。按照行業慣例，我們並無對客戶進行任何獨立信貸檢查，而是依賴按揭銀行對客戶所作信貸評估。我們的資產負債表未能反映此等或然負債。

於二零一五年、二零一六年及二零一七年十二月三十一日，我們對客戶的買家按揭貸款的未解除擔保分別約為人民幣138.5百萬元、人民幣551.3百萬元及人民幣376.3百萬元。

風險因素

倘同時或短時間內接連要求我們償還所擔保的巨額款項，又倘有關物業市值大幅下跌，或倘我們因不利市況或其他原因而不能轉售該等物業，則可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們物業的評估值可能會有別於實際可變現價值並可能會出現變動。

我們物業的評估值(載於本文件附錄三)乃基於主觀性及不確定因素等多項假設。

倘高力達致物業評估值時所用的任何假設被證實為不準確，我們物業的評估值可能嚴重有別於可變現價值。因此，評估值不應視為其實際可變現價值或其可變現價值的預測。發展項目的開發以及國家及地方經濟狀況出現不可預見變化，可能影響我們所持物業的價值。

相關中國稅務當局可能會質疑我們計算土地增值稅的基準，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%的漸進稅率繳納土地增值稅。截至二零一七年十二月三十一日止三個年度，我們提供的增值稅大約金額分別為約人民幣9.7百萬元、人民幣7.4百萬元及人民幣32.9百萬元。土地增值稅責任須於發展項目竣工後指定時限內向相關稅局繳付。倘根據相關中國稅務法律及法規所載規定須作出相關收益，我們根據相關中國稅務法律及法規就適用增值稅進行估計及計提全額撥備。

由於我們部分發展項目分多期發展，計算土地增值稅的可扣減項目(例如土地成本)會在不同發展期分攤。土地增值稅撥備乃按我們自行估計的金額根據(其中包括)我們對可扣減開支的自行分攤作出，而可扣減開支須於發展項目完成後由相關稅務當局最終確認。然而，鑒於我們作出土地增值稅撥備與相關發展項目完成之間存在時間差距，相關稅務當局未必一定會同意我們自行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，則支付稅務當局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。

此外，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當局根據地方情況制訂其本身的實施規則。倘若我們的發展項目所在城市或省份頒佈的實施規則要求我們

風險因素

同時支付所有未付土地增值稅或施加其他條件，則我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

倘我們未能成功挽留目前主要人員為我們效力或僱用、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，特別是非執行董事兼主席王庭聰先生、執行董事兼行政總裁樓家強先生及執行董事兼營運總監黃家倫先生、劉佩君女士及林國賢先生。有關董事及高級管理層的履歷詳情，請參閱本文件「董事、高級管理層及僱員」一節。倘王庭聰先生、樓家強先生、黃家倫先生、劉佩君女士或林國賢先生各自或任何其他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發展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、培訓及挽留資深高管人員或其他經驗豐富的僱員。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，我們或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、培訓及挽留資深高管人員及其他熟練僱員，則我們開發及成功推廣物業的能力可能會受損，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。環保法律可能會禁止或嚴格限制於環境敏感地區或範圍內的物業發展活動。遵守環境法律法規或會導致延誤並可能使我們產生大量合規及其他成本。項目建設延誤或未能按照計劃中的規格、時間表及預算完成發展項目建設，均可能損害我們作為房地產開發商的聲譽、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。倘發展項目未能按時完成，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向我們申索損害賠償。

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。

風險因素

根據中國法律及法規的規定，建築面積超過50,000平方米或在環境敏感地區或區域進行的發展項目均須進行環保評估，而相關評估文件必須於項目施工前遞交予相關政府部門批准。對於其他發展項目，我們須提交環境影響登記表以待審批。倘我們未能遵守該等規定，地方部門可能頒令，暫停我們的建設活動並處以人民幣50,000元至人民幣200,000元不等的罰款。於建設完成後，我們須就已竣工發展項目申請環境保護驗收。所提交環境影響評估文件可能未必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。倘發展項目的任何部分被發現不符合相關環境標準，則有關當局可能會暫停我們在該發展項目的營運以及施加罰款和處罰，而對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。

我們或會不時涉及經營所產生的法律及其他糾紛，包括與我們的總承包商、專門承包商、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。我們或會因該等法律及其他糾紛而面對重大責任。

我們或會不時牽涉入與參與我們物業發展及銷售的各方(包括總承包商、專門承建商、供應商、業務合作夥伴及買家)的糾紛，或涉及我們的土地使用權事宜的糾紛。此等糾紛或會引起抗議或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。倘我們被指稱或發現違反於預售協議或買賣協議內作出的任何聲明或保證，買家或會對我們採取法律行動。此外，在經營過程中，我們或會遇到與監管機構相關的合規性事宜，且我們或會面對行政訴訟以及可能使我們承擔責任及導致房地產發展項目延誤的潛在不利裁決。此外，我們或會涉及與總承包商、專門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我們的潛在責任或損失，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。

我們面臨多種與我們業務有關的風險，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，遵循中國一般行業慣例，我們一般並無就訴訟風險、業務中斷風險、產品責任或本集團重要人員投購保險。有關進一步資料，請參閱本文件「業務」一節「保險」一段。此

風險因素

外，某些損失可能無法以商業上合理的條款投購保險，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。我們與一般商業及行業慣例保持一致，並無投購涵蓋該等損失的保險。若我們產生巨額損失或責任而我們並無投購保險或投購的保險不足以涵蓋此等損失或責任，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。

房地產投資流動性相對較低，而我們可能無法按我們滿意的價格或條款出售有關投資物業，甚至根本無法出售。

一般而言，與其他形式的投資相比，房地產投資的流動性相對較低。倘經濟、金融及投資環境發生變化，我們或須出售若干投資物業。然而，我們無法向閣下保證能按具競爭力的價格或我們滿意的條款出售有關投資物業，甚至可能根本無法出售。倘我們因經濟、財務及投資情況出現不利變動，而無法出售投資物業以產生充足現金，則我們的業務、現金流量、經營業績及財務狀況或受到重大不利影響。

我們房地產開發項目及投資物業的若干部分被指定為人民防空工程。

根據中國法律及法規，城市新建建築須修建戰時可用於防空的地下室。根據全國人大於一九九六年十月二十九日頒佈並於二零零九年八月二十七日修訂的《中華人民共和國人民防空法》及國家人民防空辦公室於二零零一年十一月頒佈的《人民防空工程平時開發利用管理辦法》的規定，在獲得民防工程監管機構的批准後，開發商可在其他時間管理及使用指定作人民防空工程的區域並從中獲利。於往績期間，我們向客戶出租民防工程作停車場（「**指定停車場**」）。然而，在戰時，政府可無償使用該等區域。倘發生戰爭及倘我們的項目的人民防空區域被用作公眾用途，該等區域可能無法用作停車場，而有關區域將不再為租金收入的來源。此外，儘管我們的業務運營已在所有重大方面遵守有關人民防空物業的法律及法規，我們不能向閣下保證該等法律及法規日後不會被修訂而令我們的合規負擔加重及合規成本增加。

未根據中國法例規定向多類僱員福利計劃作出足夠供款可能令我們面臨懲處。

於中國經營的公司須參與多項僱員福利計劃，包括退休保險、失業保險、醫療保險、工傷保險、生育保險及住房公積金，並按其僱員薪金的一定百分比向計劃作出等額供款，包括花紅及津貼，以經營業務所在地本地政府不時規定的最高金額為上限。於往績期間及截至最

風險因素

後可行日期，我們未按時為若干合資格僱員作出全數社會保險供款。本集團亦未(i)為若干合資格僱員設立住房公積金賬戶；及(ii)按時為若干合資格僱員作出住房公積金供款。我們估計於往績期間未付的社會保險金額分別為約人民幣1.5百萬元、人民幣1.6百萬元及人民幣2.1百萬元，而未付的住房公積金供款則分別為約人民幣0.5百萬元、人民幣0.5百萬元及人民幣0.6百萬元。更多詳情請參閱本文件「業務」一節「執照、監管批准及合規記錄」一段「違規情況」分段。於最後可行日期，相關中國政府機關概無就該等違規事項向本集團展開行政措施，本集團亦無收到要求支付過往供款差額的任何命令。然而，本集團無法保證相關本地政府機關將不會要求我們於規定時限內支付尚未繳付款項或對我們徵收遲交費或罰款，而這可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘我們未遵守土地出讓合同或[編纂]確認書的條款，中國政府或會對我們徵收罰款或施加其他處罰，而我們可能承擔財務損失或失去我們於土地的先前投資，及發展項目的機會，而對我們的業務、經營業績及財務狀況產生影響。

根據中國法律及法規，倘我們未根據相關土地出讓合同的條款開發某個發展項目(例如經認可的土地用途、支付地價及其他費用，及發展項目施工及竣工的時間)，中國政府或會發出警告、施加處罰及／或召回土地。

根據現有中國法律及法規，倘我們未於規定時限前支付任何尚未繳付的地價，我們或須繳付土地出讓合同內的遲交罰金。倘我們於土地出讓合同所述施工日期後超過一年未開始發展工程，則相關中國土地局或會發出調查通知及向我們徵收最高為地價20%的閒置土地費(除非有關延遲因政府行動或天災而引致則另作別論)。倘我們超過兩年沒有開始發展工程，則中國政府或會召回土地(除非有關延遲乃政府行動或天災而引致)。另外，即使我們根據土地出讓合同開始發展工程，倘所發展的土地面積佔總土地面積的三分之一以下，或倘土地發展的總資本開支少於預期將按項目登記或審批文件所載投資的土地發展總額的四分之一以下(不包括土地的採購價)，在沒有政府批准的情況下暫停土地開發一年以上，有關土

風險因素

地將被視為閒置土地。此外，我們必須根據土地出讓合同所載日期開始及完成建築工程。倘我們於土地出讓權合同所載日期之前未能開始或完成建築工程，可能構成違反土地出讓合同及我們或須按合同規定面臨懲處。

我們無法向閣下保證我們日後將能夠遵守土地出讓合同或買賣函件項下的全部責任，違規原因可能超出我們的控制範圍；或我們的發展項目將不會因有關延遲而面臨閒置土地懲處或被政府召回。倘我們由於項目發展延遲或任何其他原因而無法遵守任何土地出讓合同或掛牌確認書的條款，我們或會承受財務損失或失去我們於土地的先前投資，及發展開發項目的機會，而對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

日後的投資或收購或會對我們管理業務的能力造成重大不利影響，並有損我們的經營業績及財務狀況。

我們或會作出與我們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，將在很大程度上視乎我們物色能滿足我們的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。倘我們因監管、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我們的投資或擴展戰略。

與中國物業發展行業有關的風險

我們的營運受大量政府政策及法規所規限，具體而言，我們易受中國物業行業有關政策及我們經營所在地區政策的不利變動影響。

我們的業務受大量政府法規所規限，具體而言，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，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。

中國政府過去已實施一系列法規及政策，以延緩物業市場發展及物業價格的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、收購作未來開發所需土地、以有利潤的

風險因素

價格出售物業及／或從已簽約銷售額產生足夠經營現金流量的能力。有關該等政策的更多詳情，請參閱本文件「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益。現有及其他未來限購措施可能會限制我們的融資渠道、降低市場對我們發展項目的需求及提高我們的融資成本，且推出的任何寬松措施亦未必充足。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已簽約銷售額，則有關政策及市況變動或會影響我們的已簽約銷售額，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。

中國物業市場行業競爭激烈。

中國的物業開發商為數眾多，我們預期競爭水平將日趨激烈，特別是由於新公司進入市場以及現有公司擴充、合併、重組及市場地位日漸穩固。中國物業開發商對土地、融資、建材及熟練的管理層及人力資源的激烈競爭，或會導致土地收購及建設成本上升、可供出售的物業供過於求、物業價格下跌、相關中國政府機關批准或審核的新物業開發項目的比率下滑及僱用或留住合格建築承包商及人士的管理成本上升。我們的眾多競爭對手，包括外資開發商和國內頂級開發商，可能較我們擁有更雄厚的財務和其他資源。國內外物業開發商已進入我們業務所在城市的物業開發市場。倘我們未能有效競爭，我們的業務運營和財務狀況將受到影響。

過去數年全球金融市場(包括中國金融市場)經歷了大幅下滑且十分波動，並影響了中國物業市場，情況如持續惡化可能會對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

始於二零零八年下半年的經濟下滑及全球金融市場動盪曾造成信貸普遍緊縮、企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的物業市場，包括：

- 對商用及住宅物業需求減少並導致物業價格下跌；

風險因素

- 對潛在買家的購買力造成不利影響，這或會進一步影響對物業的整體需求並進一步降低售價；及
- 對物業開發商及潛在購房者取得融資的能力造成負面影響。

較近期，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證券市場波動加劇的不利影響。而由於寬鬆的貨幣政策、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正面對越來越大的通脹壓力。中東、東歐及非洲多個國家的政治動盪更是導致經濟的不穩定性及不確定性。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。二零一四年、二零一五年及二零一六年的中國經濟增速不及往年，實際GDP年增速分別約為7.3%、6.9%及6.7%。近來，有關中國經濟波動及中國財政政策調整的憂慮不斷增加。例如，中國國內股票市場於二零一四年下半年至二零一五年六月初快速飆升後，自二零一五年六月十三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、新股票發行管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造成不利影響，這可能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造成負面影響。倘全球經濟及金融市場下滑，動盪情況持續或較目前預期的嚴重，或中國經濟及金融市場持續下滑，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景或會受到重大不利影響。

與於中國進行營運有關的風險

中國政治、社會和經濟狀況的任何變化可能對我們的業務產生不利影響。

由於我們的資產主要位於中國及我們大量收入來自中國的業務，我們的財務狀況和前景在很大程度上受到中國的政治、社會和經濟條件狀況影響。中國政治、社會和經濟狀況的任何變化可能對我們的商業可行性造成不利影響。中國政府已推行多項經濟系統的改革，促使中國經濟於過去數十年增長。然而，該等多數改革均為前所未有或為試驗性質，並預期不時改良和修訂。此外，有關該改革的法律的範圍、應用和詮釋可能並不明確。政治、經濟和社會因素可能帶來改革措施進一步的改良或調整。因此，我們無法預測中國的經濟、政治和社會狀況的變化將能否帶來持續增長或任何有關增長將在一個對我們有利的地理區域或經

風險因素

濟行業出現。此外，即使新政策可能長遠有利於我們的行業，我們不能向閣下保證我們將能成功適應該政策。由於我們的業務和資產主要位於中國，而於往績期間我們來自中國的收入亦大幅增長，我們在很大程度上依賴於中國整體的經濟狀況以持續我們的增長。因此，倘中國經濟因政治、經濟和社會狀況的任何變化而導致增長放緩或經歷經濟衰退，我們的產品需求的增長可能會減少或增長變為微不足道，因此可能對我們的未來發展和經營業績造成重大不利影響。

天災、戰爭、疫症及其他疾病或影響我們的業務

我們的業務受限於中國整體及社會情況。天災(例如自然災害)、疫症及其他可能對中國經濟、基建及民生造成重大不利影響的疾病是我們無法控制的。倘發生該等自然災害，則我們的業務、經營業績及財務狀況或受到重大不利影響。

除自然災害外，疫症亦可能對民生造成重大不利影響，甚至威脅人們的性命。任何疫症爆發均是我們無法控制的，概不保證嚴重急性呼吸系統綜合症、禽流感或人類豬流感等疫症不會再次發生。倘中國發生疫症，我們的業務、經營業績及財務狀況或受到重大不利影響。

戰爭及恐怖襲擊可能損害或干擾我們、我們的僱員、設施、市場、供應商及客戶，其中任何一項均可能對我們的收益、銷售成本、經營業績、財務狀況或股價造成重大不利影響。潛在戰爭或恐怖襲擊亦可能造成不穩定因素及導致我們的業務在我們現時無法預測的方面蒙受損失。

有關實施、詮釋和執行中國法律制度的不確定性。

我們在中國的業務和經營受中國法律管轄。中國是一個大陸法司法權區，以中國成文法及法令為根據。中國的法院判決先例可作為有說服力的參考判例，但不具法律約束效力，這點有別於普通法司法權區。中國政府自1979年起已頒佈有關一般經濟事務的法律和法規，如外商投資、企業組織及管治、商業、稅務及貿易等經濟事務，旨在為投資活動發展一套完備的法律體系，惟由於成文法立法歷史相對較短、法院判例有限及其不具約束力的性質，該等成文法的推行、詮釋及執行相對於普通法司法權區涉及更大的不確定性。本公司或無法取得較本公司的競爭對手有利的法律詮釋，這視乎有關的政府機關和法院或如何向該機關和

風險因素

法庭呈交申請或案情。此外，於中國的訴訟或會曠日持久並招致龐大的法律成本，及分散資源及管理層的注意力。同樣，中國法律的不確定性或會限制潛在投資者可得的法律保障。本公司不能預測未來中國法律發展的影響，包括新法律的頒佈、現有法律、法律詮釋或法律執行的變動，或國家法律凌駕地方法規。因此，潛在投資者的法律保障存在重大的不確定性。

我們越來越多收入以人民幣列值，而人民幣在資本賬戶交易中不能自由兌換，且可能會受匯率波動影響。

我們需要以外幣向股東支付股息，惟我們越來越多收入以人民幣列值，而人民幣目前為不能自由兌換的貨幣。根據中國外匯規則及規例，以往來賬戶付款，包括利潤分配、支付利息和與業務運營有關的支出，可在並無事先獲得政府批准的情況下以外幣的形式進行，但須符合若干程序上的要求。嚴格的外幣兌換管制繼續適用於資本賬戶交易。資本賬戶交易必須經國家外匯管理局批准或向其登記。償還貸款本金、直接資本投資和可議付文據投資亦受限制。這些管制使我們不能向閣下保證我們將能夠應付所有外幣債務或以股息向我們的股東發放利潤。

人民幣價值很大程度上取決於中國國內及國際的經濟、金融及政治環境和政府政策，以及本地及國際貨幣市場。考慮到二零一六年由於人民幣貶值，大量資金流入中國，中國政府已實施更為嚴格的外匯政策及加強對大額對外資金流的監控。國家外匯管理局實行更多限制及重大審批程序以監管納入資本賬目的跨境交易。中國政府日後可能酌情進一步限制就流動賬目交易取得外幣。倘外匯管制系統不允許我們取得足夠的外幣以滿足我們的外幣需求，我們可能無法向股東支付外幣股息。

中國外匯政策的任何變化可能為我們的財務狀況和經營業績帶來不確定性。目前我們亦無打算對沖我們面對美元或其他貨幣的風險。由於我們越來越多的收入及溢利以人民幣計值，倘人民幣升值，我們可能所面臨來自進口的競爭可能更加激烈；而倘人民幣貶值，我們淨資產、盈利及已宣派外幣股息的價值，以及我們達成外幣責任的能力均可能受到不利影響。

風險因素

傳票送達予我們或在中國尋求承認和執行外國判決或裁決結果可能存在困難。

我們的營運和資產主要位於中國。於二零零六年七月十四日，香港和中國內地達成《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》（「**安排**」）。根據安排，持有香港法院終審判決要求民商事案中的金錢支付的一方，可根據書面的法院選擇協議在中國內地申請承認該等判決。與此類似，持有中國內地法院終審判決要求民商事案中的金錢支付的一方，可根據書面的法院選擇協議在香港申請承認該等判決。書面的法院選擇協議定義為各方在安排有效日後達成的任何書面協議，其中明確指定一個香港或中國內地法院對該爭議擁有專有司法管轄權。如有爭議的各方未按安排規定的要求達成該選擇法院的協議，則投資者對我們或我們的資產完成傳票送達以在中國尋求承認和執行外國判決可能比較困難或甚至不可能。

中國未簽訂協定或安排以承認和執行美國、英國或絕大部分其他西方國家或日本的法院的判決。因此，投資者未必能在中國對我們完成傳票送達或在中國執行非中國法院的任何裁判。

中國為《承認和執行外國仲裁裁決公約》的締約國（「**紐約公約**」），該公約允許執行其他紐約公約締約國仲裁機構的仲裁裁決。在一九九七年七月一日中國對香港恢復行使主權後，紐約公約對在中國其他地方執行香港仲裁裁決不再適用。此促使於一九九九年六月二十一日簽訂諒解備忘錄（「**諒解備忘錄**」），允許香港和中國內地相互執行仲裁裁決。該諒解備忘錄由中國最高人民法院和香港立法會批准，並於二零零零年二月一日生效。倘由非紐約公約締約國的仲裁庭頒發仲裁裁決，或此仲裁裁決在中港的諒解備忘錄中並無類似安排，則此仲裁裁決在中國將難以得到承認和執行。

風險因素

根據香港與中國的特別安排，我們的中國附屬公司向香港附屬公司派付股息可能不符合資格減免中國預扣稅稅率。

根據企業所得稅法，倘根據企業所得稅法，外國股東不被視為中國納稅居民企業，則由中國附屬公司向其外國股東派付股息須按10%的稅率繳納預扣稅，除非該外國股東的司法權區與中國訂有稅項條約或類似安排及該外國股東向主管地方稅務機關應用申請該稅務條約或類似安排的批准。根據香港與中國的特別安排，倘香港居民企業為一間分派股息的中國公司超過25%的實益擁有人，則預扣稅稅率會降至5%。根據國家稅務總局於二零一五年八月二十七日頒佈並於二零一五年十一月一日生效的關於發佈《非居民納稅人享受稅收協定待遇管理辦法》的公告（「二零一五年行政措施」），於非居民納稅人可享有相關條約項下的稅務優惠待遇前毋須再經國家稅務總局事先批准或向其備案。倘符合稅收條約相關條文項下的稅務優惠待遇的資格，非居民納稅人於提交報稅表或經扣繳代表扣繳及申報時可享有稅務優惠待遇，惟須受限於相關稅務機關的跟進管理。為享有稅務優惠待遇，非居民納稅人須按二零一五年行政措施的規定，於提交報稅表或經扣繳代理扣繳及申報時將文件向稅務機關備案，其中包括條約對手方的稅務機關所發出的納稅居民身份。於進行跟進管理期間，中國稅務機關須核實非居民納稅人是否符合稅務優惠待遇的資格、向非納稅居民要求補充文件，或倘非居民納稅人被視為不符合稅務優惠待遇的資格，則要求非居民納稅人於具體時限內繳足未繳或未繳足的稅項。另外，根據國家稅務總局於二零零九年二月二十日頒佈的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，倘離岸安排的主要目的為取得優惠稅務待遇，中國稅務機構可酌情調整離岸實體將符合資格享受的優惠稅率。概不保證中國稅務機構將承認並接納就由我們的中國附屬公司派付並由我們的香港附屬公司收取的股息實施5%的預扣稅稅率。

我們收入和我們從中國附屬公司收到的股息可能需繳納企業所得稅法的中國稅，這將會對我們的經營業績產生重大不利影響。

根據均於二零零八年一月一日生效的企業所得稅法和其實施細則，在中國境外成立和在中國有其「實際管理機構」的企業可被視為中國居民企業，對其全球收入按25%的稅率徵收企業所得稅，任何已支付的外國稅可以申請外國稅抵免。企業所得稅法的實施細則將「實際管理機構」定義為「對企業的生產經營、人員、賬務、財產等實施實質性全面管理和控制的

風險因素

機構。」於二零零九年四月二十二日，中國國家稅務總局發佈《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》(國稅發[2009]82號)(「**國稅發[2009]82號**」，或稱為「**82號通知**」)。82號通知規定判斷中國控制的境外企業的「實際管理機構」是否駐在中國的一些具體標準。儘管82號通知僅適用於中國企業控制的境外企業，而非中國個人或外國人(如本公司)控制的該等企業，但82號通知規定的判斷標準可能反映國家稅務總局對判定境外企業納稅居民地位時如何適用「實際管理機構」標準的一般觀點，不論其為中國企業或個人所控制。倘中國當局以後確認我們應受此對待及倘我們日後賺取任何全球收入，對我們全球收入徵收25%的企業所得稅會很大程度上增加我們的稅務負擔，並對我們的現金流量和盈利能力產生重大不利影響。此外，倘我們被視為中國居民企業，我們從被視為中國居民企業的附屬公司收到的股息將被豁免企業所得稅，扣繳稅亦不適用。然而，有關如何詮釋及實施企業所得稅法及其實施規則仍存在不確定因素，故我們未能向閣下保證我們的收入無須遵守企業所得稅法以及保證我們符合該等中國企業所得稅免除或減免資格。

另外，因企業所得稅法和其實施細則的詮釋和實施仍存在不明朗因素，故在未能確定倘我們被視為中國居民企業時，我們就[編纂]所支付的股息或閣下轉讓[編纂]變現的收入是否會被視為來自中國境內的收入和應繳10%的預扣稅(除非任何該等外資企業股東符合資格享有稅收協定所規定的優惠預扣稅)。更多詳情，請參閱本文件「監管概覽」一節「稅項」一段「企業所得稅」分段。倘根據企業所得稅法我們須就應付我們非中國公司股東股息預扣中國所得稅，或倘閣下須就轉讓[編纂]支付中國所得稅，閣下於我們[編纂]的投資可能會受到重大不利影響。

有關離岸控股公司對中國實體的貸款及直接投資的中國法規可能會延遲或妨礙我們運用是次[編纂]對中國附屬公司作出貸款或額外資本出資。

作為中國附屬公司的離岸控股公司，我們可向中國附屬公司借出貸款或額外注資。任何借予中國附屬公司的貸款必須遵守中國法規及外匯貸款註冊規定。例如，我們為資助中國附屬公司而為其提供的貸款，不能超過法定限額且須於國家外匯管理局或其相關地方機關

風險因素

註冊。我們亦可能決定透過注資方式為中國附屬公司提供資金。該注資必須得到中國商務部或其相關地方機關的批准或向其提交。我們不能保證能就我們日後對中國附屬公司的貸款或注資以為其提供資金而及時或能夠取得此等政府註冊或批准。倘我們未能取得相關註冊或批准，我們使用此[編纂]及發揮中國業務優勢的能力或會受到不利影響，因而影響到我們的流動資金及拓展業務的能力。

我們透過非中國控股公司間接轉讓中國居民企業的股權時面對有關中國稅務責任的不明朗因素。

於二零一五年二月三日，國家稅務總局頒佈《國家稅務總局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》的新通函（「**第7號通函**」）。第7號通函訂明，倘非居民企業為規避企業所得稅目的和無合理商業目的而間接轉讓其於中國居民企業的股權和其他財產（例如轉讓海外企業的股份），則該間接轉讓的性質須重新定性並確認為直接轉讓中國居民企業的股權及其他財產。

理論上，第7號通函相關條文不適用於個人或中國居民企業股東轉讓我們的[編纂]，而該等股東（作為我們[編纂]轉讓人）在任何情況下毋須受限於中國稅務申報責任或第7號通函下所規定的稅務責任。然而，我們不知道倘個人或中國居民企業轉讓我們的股份，中國稅務當局將如何詮釋第7號通函。轉讓[編纂]的股東在以下情況下可能須遵守中國稅務申報責任或第7號通函下所規定的稅務責任：(i)轉讓[編纂]的股東為非居民企業；及(ii)主管稅務機關釐定有關股東轉讓股份並無任何合理的商業目的。

第7號通函訂明釐定間接轉讓(i)中國境內機構、場所財產；(ii)中國境內不動產或(iii)在中國居民企業的權益性投資及有關非居民企業直接持有的其他資產（轉讓該等資產所得款項須按中國稅法規定繳納企業所得稅）（統稱為「**中國應稅資產**」）有否合理商業目的時應考慮的多項因素及條件。第7號通函亦訂明在部分情況下，間接轉讓應被直接視作並無合理商業目的（「**視作負面釐定**」）。有關釐定應在特定情況下按個案基準作出。

風險因素

第7號通函內有關施加中國稅務責任及申報責任的條文並不適用於「在公開市場買入並賣出同一上市境外企業股權的非居民企業」（「公開市場避風港」）。

由於第7號通函僅在二零一五年二月三日起生效，且並無發佈實施細則，故有關稅務機關如何詮釋和界定各項因素以及釐定由股東就[編纂]的轉讓是否可能有合理的商業目的未見清晰。此外，第7號通函並未提及倘中國應稅資產的間接轉讓獲確定不具有任何合理的商業目的下具體的後續程序。如本文件「有關本文件及[編纂]的資料」一節所述，倘潛在投資者有任何有關認購、購買、持有及買賣[編纂]的稅務影響的疑問，彼等應諮詢其專業顧問。

倘任何未來轉讓[編纂]構成間接轉讓中國應課稅財產並須遵守第7號通函的企業所得稅責任，則企業所得稅的金額須按「來自轉讓的收入」及適用稅率計算。就稅率而言，適用的預扣稅率為10%，除非有關稅收條例另有規定則令作別論。

有關外國實體收購中國公司的中國規例可能限制我們收購中國公司的能力，對我們實施戰略以及我們的業務和前景造成不利影響。

於二零零六年八月頒佈並於二零零六年九月八日起生效及於二零零九年六月二十二日修訂的《關於外國投資者併購境內企業的規定》（二零零六年修訂版）（「併購規定」），訂明外國投資者尋求收購非外資企業的股份（不論透過與現有股東訂立收購協議或透過向該公司直接認購）並導致該公司成為外資企業而須遵守的規定。併購規定亦列明最終的外資企業的業務範疇必須符合《外商投資產業指導目錄》。併購規定亦訂明收購國內企業股權的收購手續。

併購規定的詮釋或實施存在不明朗因素。倘我們於日後決定收購一間中國公司，並不保證我們或該中國公司的擁有人能夠成功達成併購規定的一切所需審批規定。此或會限制我們施行擴充及收購戰略的能力，並會對我們的未來發展造成重大不利影響。

本文件為草擬本，其所載資料不完整及可作更改。閱讀本申請版本時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

風險因素

有關[編纂]的風險

[編纂]

風險因素

[編纂]

有關本文件陳述的風險

我們無法就研究報告及本文件所載的其他人士所取得若干資料的事實及其他統計數據的準確性提供保證。

本文件所引述事實及統計數據乃來自政府和非官方刊物(包括行業報告)。我們無法就相關事實和數據的質量或可信度提供保證。有關資料並無經我們獨立核實，且可能不一致、不準確、不完整和過時。本公司、[編纂]、[編纂]、[編纂]、彼等各自的董事及顧問或任何其他參與[編纂]的人士概無就該等事實和數據的準確性或完整性發表任何聲明。該等事實和數據可能與中國境內和境外所編製的資料並不一致。此外，該等事實和數據可能不能與其他國家的經濟數據比較，且並不保證其與其他國家所列或編製的統計數據按相同基礎或準確程度列示或編製。因此，該等事實和數據不應過度倚賴。