

## 風險因素

投資于我們的股份涉及高度風險。在決定購買我們的股份前，閣下應該仔細考慮以下有關風險的資料，連同本文件所包含的其他資料，包括我們的合併財務資料及相關附註。如果確實發生或出現下述情形或事件，我們的業務、經營業績、財務狀況和前景將可能受損。屆時，我們股份的市價可能會下跌，而閣下可能損失全部或部分投資。本文件亦載列涉及風險與不確定因素的前瞻性資料。我們的實際業績可能會因多項因素（包括下文所述風險）而與前瞻性陳述所預計者大相徑庭。

我們的業務及經營涉及若干風險及不確定性，其中多項並非我們所能控制。該等風險大致可分為(i)與我們業務有關的風險；(ii)與中國房地產行業有關的風險；(iii)與在中國開展業務有關的風險；及(iv)與[編纂]有關的風險。

### 與我們業務有關的風險

我們的業務及前景在很大程度上依賴於中國的經濟狀況及中國房地產市場，尤其是長江三角洲地區各主要城市的表現，以及中國整體上或該地區主要城市的物業銷售或價格或物業需求的任何潛在下降，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。

我們主要在浙江省的城市及長江三角洲地區的其他地方開發和銷售物業。截至2018年6月30日，就權益佔比而言，我們有101個處於不同開發階段的物業項目。其中，24個位於杭州、26個位於溫州、17個位於湖州、5個位於台州、5個位於舟山、5個位於衢州、4個位於寧波、4個位於金華、4個位於徐州及2個位於南京以及其他項目位於麗水、常州、合肥、上饒及九江。我們的業務在很大程度上取決於我們經營所在的浙江省和長江三角洲地區的其他地方的房地產市場。這些房地產市場可能受本地、地區、全國乃至全球因素影響，包括經濟和金融狀況、本地市場投機活動、房地產供求關係、投資者信心、房地產買方其他投資選擇的可行性、通脹、政府政策、利率和資本供應。中國整體房地產市場或我們已經或預計會開展業務的城市的任何不利發展均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

此外，中國房地產的私人財產所有權相對而言仍處於相對早期的發展階段。儘管近年來私人住宅物業的需求一直在快速增長，但這往往伴隨著市場狀況及價格的波動。市場的發展受到多種因素的影響，因此，很難預測大幅的市場需求將何時以及如何發展。

由於準確的金融及市場數據較少，以及中國房地產行業的透明度普遍較低，導致整體市場具有不確定性因素。由於住宅物業缺乏流動的二級市場，購買者可能不會積極購置新的物業。此外，個人僅可獲得有限的按揭融資款項及類型，這也可能抑制對住宅物業的需求。中國部分地區的房地產投資、交易和投機變得更加活躍，供過於求的風險也在增加。

---

## 風險因素

---

由於過去數年中國對住宅物業的需求增加，中國政府採取措施限制物業的價格水平，以防止市場過熱。這些緊縮措施可能會影響物業價格水平、市場供需以及我們的業務表現。

倘該等或類似因素中的任何一項或多項因素影響住宅物業的需求或導致市場價格大幅下降，我們的業務、經營業績、財務狀況及前景可能受到重大不利影響。

我們未來未必能以在商業上可接受的價格在理想區域取得適合開發的土地儲備，這或會影響我們的業務、財務狀況、經營業績及前景。

我們業務的增長和成功取決於我們能否繼續以商業上合理的價格在理想區域取得適合我們住宅項目及商業物業（包括我們的商業系列及產城系列）的土地儲備。詳情請參閱本文件中「業務－我們的業務－1.物業開發及銷售」一節。我們取得土地的能力可能取決於我們無法控制的多種因素，如整體經濟狀況、我們確認和取得適合開發的地塊的效率以及有關該地塊的競爭情況。於往績記錄期間，我們已竣工的大部分項目均在政府機關舉辦的公開招標、拍賣或掛牌出讓取得的土地上開發且我們可能繼續通過該等方法為我們的物業開發項目獲得土地。

中國政府及相關地方當局控制新地塊的供應和價格以及批准該等地塊的規劃和用途。中國已實施專項法規以管控在中國取得及開發地塊的方法和流程。見「監管概覽」。此外，近年來我們計劃進駐的主要城市的快速發展導致理想區域的未開發土地供應短缺，並增加了土地購置成本。因此，我們獲得土地使用權的成本未來或會進一步增加。倘我們無法及時或以可使我們向顧客銷售後取得合理回報的價格取得開發地塊，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。

我們可能沒有足夠的財力撥付我們未來獲取土地與物業開發所需資金，而且此類資本資源可能不能按商業上合理的條款取得或根本無法取得。

物業開發需要雄厚資本。我們預期在可預見的將來繼續在土地取得及建設方面產生大量資本支出。有關截至2015年、2016年及2017年12月31日及2018年6月30日我們資本承擔的資料，請參閱本文件中「財務資料－資本承擔」一節。

---

## 風險因素

---

於往績記錄期間，我們主要通過綜合利用內部產生的資金（包括預售和銷售物業所得款項）以及金融機構（包括中國銀保監會許可商業銀行、信託融資公司、資產管理公司及其他融資機構）的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這些融資的成本受我們無法控制的多種不確定因素的影響，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、財務狀況和現金流量；
- 國際與國內金融市場狀況及其融資可獲得性；
- 與銀行利率和房貸業務相關的中國政府貨幣政策的變動；及
- 有關規管及調控房地產市場的政策變更。

中國政府採取了一系列措施以管理貨幣供應增長和信貸投放，特別是針對房地產開發行業。例如：

- 中國人民銀行自2010年起多次調整主要銀行的人民幣存款準備金率，首次上調（至最高21.5%）及近期下調至現有水平15.0%；
- 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。中國人民銀行多次下調一年期銀行貸款基準利率，於2015年3月1日下調至5.35%、於2015年5月11日下調至5.10%、於2015年6月28日下調至4.85%、於2015年8月26日下調至4.6%及於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總投資20%由開發商自有資金提供；及(ii)開發商以自有資金為所有其他房地產開發項目類型提供至少投資總額25%的資金，於往績記錄期間，最高比例曾達30%；
- 商業銀行、信託融資公司及資產管理公司不得向房地產開發商授出用於支付土地出讓金的貸款；
- 信託融資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、建設工程規劃許可證和建築工程施工許可證的房地產開發商，或未達到項目資本比率要求的項目提供融資；
- 信託融資公司不得向沒有二級或以上資質的房地產開發商（沒有二級或以上資格的房地產開發商或其控股股東）開發的項目提供資金；

## 風險因素

- 中國的商業銀行不得以任何形式對有（其中包括）土地閒置、炒地、改變土地用途、拖延開竣工時間、捂盤惜售和哄抬房價等違法違規記錄的房地產開發商延長現有貸款期限或發放任何新信貸融資；
- 中國的商業銀行不得接受空置三年以上的商品房作為向房地產開發商貸款的抵押品；
- 房地產開發商不得使用自當地銀行所得借貸資助貸款銀行所在地區以外的房地產開發；及
- 由中國人民銀行、中國銀保監會、中國證監會及國家外匯管理局於2018年3月28日聯合頒發的《關於規範金融機構資產管理業務的指導意見》（適用於銀行、信託公司、資產管理公司及其他類型的金融機構）收緊了對各金融機構資產管理業務的監管。

上述措施及其他類似政府行為與政策措施限制了我們使用銀行貸款、信託及其他融資安排為我們房地產項目提供資金的能力和靈活性。我們無法向閣下保證中國政府不會推出其他措施進一步限制我們獲取資金以及我們為物業項目融資的方式，或我們可能無法按商業上合理的條款或根本不能取得充足的融資或於我們現有信貸融資期滿前續期。

**我們的融資成本受利率變動的影響。**

我們已就來自銀行以及我們信託及其他融資安排的借款產生並預期將繼續產生高額利息開支。因此，利率變動已並將繼續影響我們的融資成本，進而可能影響我們的盈利能力及經營業績。由於我們所有的借款均為人民幣，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，而近年來有關基準利率出現大幅波動。截至2015年、2016年和2017年12月31日及截至2018年6月30日，我們銀行借款的加權平均實際利率分別為6.30%、5.59%、6.08%及5.96%。中國人民銀行基準利率未來上調可能導致貸款利率攀升，這可能會增加我們的融資成本，從而對我們的業務、財務狀況和經營業績產生不利影響。

**我們承受與我們銀行借款、信託及其他融資安排項下若干契約或限制有關的風險，這些契約和限制可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成不利影響**

我們受我們與若干銀行之間的貸款合同、信託及其他融資安排中的若干限制性契約的規限。例如，未經放貸人事先同意，我們與若干商業銀行的貸款協議或會限制我們的營運附屬公司向彼等的股東支付股息。我們與若干商業銀行的貸款協議或載有交叉違約條款。倘若發生任何交叉違約，該等銀行將有權要求我們提前償付該等銀行發放的全部或部分貸款，並對該等債務的全部或任何抵押品採取行動。此外，我們的

## 風險因素

部分中國經營附屬公司受限於若干重大契約。這些契約限制有關中國經營附屬公司在未經放貸人書面同意情況下進行任何合併、重組、分拆、減少註冊資本、重大資產轉讓、清盤、改變控股或管理架構或成立任何合營企業。此外，在該等貸款尚未償還的情況下，我們的部分相關營運附屬公司可能無法向任何第三方提供會削弱其償還相關貸款能力的擔保。此外，我們的信託及其他融資安排載有契諾，規定（其中包括）倘項目公司在信託融資期間涉及任何可能導致信託及其他融資安排的利益產生任何重大變動的經營決策，或倘在出現可能影響我們償還貸款能力的情況下我們須為其他融資安排的利益作出擔保或為其他外部貸款作出擔保，則項目公司須提前通知信託融資公司及其他金融機構並取得其書面同意。我們不能向閣下保證，我們未來將能夠遵守我們任何貸款合同的所有限制性契約及連帶違約條款。倘我們未能遵守這些條款，我們的放貸人有權要求我們提前償還貸款，在此情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績會受到不利影響。

### 我們未必能成功管理增長和擴張

自成立以來，我們主要集中於開發住宅物業。我們採納「一體兩翼」作為我們的發展戰略，以豐富我們的產品組合及利用商業物業和產業園區發展來獲得協同效應。我們擬於[編纂]後繼續使業務多元化。請參閱「業務－競爭優勢－深耕長三角地區、布局中國主要城市的領先綜合性房地產開發商」。

由於我們對新業務分部或地方監管方式和慣例、客戶的偏好與行為、地方承包商及供貨商的可靠性、商業慣例、商業環境和城市規劃政策缺乏了解，向新業務分部和地理區域進行擴展涉及多項不確定因素和挑戰。此外，將我們的業務擴展到新的地理區域將面臨來自當地市場地位更牢固、更熟悉當地規管及商業模式與慣例以及與當地供貨商、承包商和買家保持更穩固的關係的開發商的競爭。

由於我們可能會遇到前所未有的挑戰，我們可能無法察覺風險的存在或作出適當的評估，也可能無法充分利用機會，或充分利用以往的經驗應對在新業務活動中遇到的挑戰。例如，我們可能難以準確地預測我們所擴張進入的城市對我們物業的市場需求。我們於目前正在開發的投資物業竣工及開始營運後，可能亦難以提升和保持這些投資物業的高入住率及／或租金水平。

向新業務分部和地區進行擴張需要龐大的資本和管理資源。我們亦將需要管理員工的增長，以匹配我們的業務擴張。若我們業務的任何新業務部分管理不當或不符合客戶預期，我們亦可能承擔相當大的聲譽及財務風險。上述任何因素均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績和前景造成重大不利影響。

有關我們或我們項目的虛假不實或負面媒體報道（無論證實與否）可能對我們的聲譽造成損害，分散我們管理層的注意力，及對我們的業務和經營業績造成不利影響。

中國房地產行業的發展和未來趨勢（包括主要物業開發商的業務策略）已成為眾多媒體報道的焦點。作為長江三角洲地區領先的房地產開發商，眾多媒體報道中頻繁出現有關我們或我們項目的信息。我們亦注意到近期出現有關我們或我們項目的不實媒

---

## 風險因素

---

體報道。散播有關我們的不實或負面媒體報道或公開指控（無論證實與否）可能對我們的聲譽造成損害及影響公眾對我們和我們項目的看法。此外，有關不實或負面媒體報道可能要求我們採取防禦措施，這可能分散我們管理層的注意力，並對我們的業務和經營業績造成不利影響。我們不能向閣下保證，日後不再出現有關我們或我們項目的任何其他虛假不實或負面報道。

此外，我們無法就任何有關信息或出版物是否合適、準確、完整或可靠作出任何保證。倘媒體出現任何有關信息與本文件所載的信息不一致或有所衝突，投資者於決定是否購買我們股份時不應依賴任何有關信息，而應僅依賴本文件所載的資料。

如果我們在進行物業開發及管理業務時未能取得必要的政府批文、或在此方面出現重大延誤，我們的業務或會受到不利影響。

中國對其房地產行業實施嚴格監管。房地產開發商必須遵守各種法律和法規，包括國家和地方政府為執行這些法律和法規而制定的規則。為從事物業開發和管理業務，我們必須向相關政府部門提出申請，以獲取各種執照、許可證、證書和批文（以及重續與現有經營相關者），包括但不限於資質證書、土地使用權證、建築工程施工許可證、建築工程規劃許可證、建築用地規劃許可證和預售許可證。在政府機構頒發或重續任何證書或許可之前，我們必須符合特定條件。有關詳情，請參閱本文件「監管概覽」一節。

我們不能保證我們未來能夠適應不時生效的有關房地產行業的新規定與規則，或在履行必要條件以及時取得及／或重續我們經營所需所有證書或許可時不會遭遇其他重大延誤或困難，或根本無法獲得及／或重續。因此，如果我們不能取得或重續我們任何主要物業項目所需的政府批文或在取得或重續上述批文過程中遭遇重大延誤，我們將不能繼續我們的開發計劃，及我們的業務、財務狀況和經營業績可能會受到不利影響。

我們依賴第三方承包商，倘該等承包商未能提供滿意的服務，我們的聲譽、業務、經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

我們僱用第三方承包商提供與我們物業項目開發有關的各種服務，包括設計、打樁、地基建設、施工、設備安裝、機電和管道工程、電梯安裝和園林建築等。我們一般通過招標選擇第三方承包商，並盡量僱用信譽和過往記錄優秀、表現可靠性高且財力充足的公司。任何這些第三方承包商可能無法按我們規定的質量等級或在我們規定的時間內提供滿意服務。此外，我們的物業開發項目可能會由於承包商的財務或其他困難而延遲竣工，及我們可能會產生其他成本。如果任何第三方承包商的表現不盡人意，我們可能需要替換此承包商或採取其他補救措施，而這會對我們項目的費用結構和開發進度產生不利影響並會對我們的聲譽、信譽、財務狀況及業務營運產生負面影

---

## 風險因素

---

響。另外，我們無法向閣下保證，我們的僱員將能夠一直在執行質量控制時應用我們的質量標準或發現第三方承包商所提供服務的所有不足之處。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標準的第三方承包商，因此我們可能無法聘請足夠數量的優質第三方承包商，這可能會對我們房地產開發項目的施工時間表及開發成本產生不利影響。此外，倘我們與任何第三方承包商的關係惡化，或會與彼等發生嚴重糾紛，從而可能會導致高昂的法律訴訟費用。發生上述任何事件均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

我們可能無法按時或根本不能完成我們的開發項目。

在施工期間及之前，物業開發項目需要龐大的資本支出用於（其中包括）土地取得及建設。物業項目在通過銷售、預售、租賃或租金收入產生正現金流量淨額前，施工可能需要一年或更長時間。因此，我們的現金流量和經營業績可能受到我們項目開發進度和其任何變動的重大影響。項目開發進度取決於多種因素，包括我們第三方承包商的表現和效率以及我們為施工提供資金的能力。可能對我們的項目開發進度產生不利影響的其他特定因素包括：

- 自然災害和惡劣天氣條件；
- 市場行情的變化、經濟低迷及業務減少和消費者信心普遍下降；
- 相關規章和政府政策的變化；
- 現有居民搬遷安置及／或現有建築物拆除；
- 材料、設備、承包商和熟練工人短缺；
- 勞動糾紛；
- 施工事故；及
- 對潛在區域的選擇和收購標準判斷失誤。

施工延遲或未能根據規劃規格、進度和預算完成項目建設，可能對我們作為物業開發商的聲譽造成損害、收入損失或延遲確認收入以及回報降低。如果物業項目未能按時完成，預售單位的買家可能有權因遲延交付索要賠償。如果遲延超過一定期限，買家可能有權終止預售協議並索要違約金。我們不能向閣下保證我們未來不會在項目竣工或交付方面有任何重大延誤，也不能保證我們將不會因任何這些延誤而承擔任何責任。

## 風險因素

如果我們未能按照土地出讓合同規定的條款和時間開發物業，我們的土地可能被中國政府沒收。

根據中國法律，如果我們未能根據土地出讓合同的條款開發物業項目，包括支付土地出讓金、拆遷和安置費用以及其他費用、土地指定用途、物業開發動工和竣工時間等方面的條款，中國政府可能會對我們發出警告、徵收罰款及／或勒令沒收土地。特別是，根據中國現行法律，若我們未能在土地出讓合同規定的動工開發日期後一年以內開始開發項目，相關的中國國土資源主管部門可能對我們發出警告並徵收多達土地出讓金20%的土地閒置費。倘若我們無法自土地出讓合同所載的動工開發日期起兩年內開始開發項目，有關中國國土資源主管部門可能無償沒收我們的土地使用權，惟政府行為或不可抗力造成動工開發遲延除外。另外，即使房地產開發商根據土地出讓合同規定的時間開始開發土地，但如果已開發的建設用地面積少於建設用地總面積的三分之一，或總投入資金少於項目總投資的四分之一，且土地未經政府批准中止開發建設超過一年，土地亦可以被認定為閒置土地，而面臨收回風險。

中國多個城市對於閒置土地及土地使用權出讓合同的其他方面規定有具體的執行規則，地方政府機關預期將根據中國中央政府的指示執行該等規則。現行措施規定，如國有建設用地使用權持有人惡意囤地、炒地的，土地主管機關不得在該持有人完成所需糾正程序前，接受其對新土地使用權的任何申請或進行有關任何閒置土地的轉讓、出租、抵押和變更登記。我們無法向閣下保證日後不會發生導致土地收回或物業開發延遲完工的情況。倘我們的土地被收回，我們將不能在沒收的土地上繼續進行物業開發，不能收回被沒收土地產生的初步取得成本或收回直至沒收日期所產生的開發成本及其他成本。此外，我們無法向閣下保證，日後關於閒置土地或土地使用權出讓合同其他方面的條例不會有更多限制或更嚴苛懲罰。倘我們因項目開發延遲或其他因素而未有遵守任何土地使用權出讓合同的條款，我們或會失去項目開發機會及此前對土地的投資，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

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，從而可能對我們的財務狀況造成不利影響。

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、物業及彼等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%。於往績記錄期間，截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度及截至2017年及2018年6月30日止六個月，我們於合併收益表中錄得土地增值稅費用分別為人民幣9.9百萬元、人民幣23.0百萬元、人民幣59.1百萬元、人民幣18.4百萬元及人民幣92.9百萬元。根據國家稅務總局發出的通知，從2007年2月1日起，土地增值稅責任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。

## 風險因素

土地增值稅撥備於收入確認時作出。截至最後實際可行日期，我們已根據相關地方稅務機關所詮釋及執行的相關中國土地增值稅法律及法規，就土地增值稅預繳全數稅項及／或作出全數撥備。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利潤及向相關稅務機關落實有關稅項期間的遞延稅項撥備產生影響。倘相關稅務機關所計算的我們的土地增值稅責任高於我們的撥備，則我們的財務狀況可能遭受重大不利影響。

**我們物業的評估價值與其實際可實現價值可能不同，其價值會不斷變化。**

物業估值報告所載的我們物業的評估價值基於包括主觀因素及不確定性因素在內的多重假設。評估我們物業和土地儲備價值所依據的假設包括：

- 我們將根據提供予第一太平戴維斯且於本文件附錄三所載物業估值報告載列的我們最新開發建議書及時開發並完成項目；
- 我們已經或將及時從監管部門取得項目開發所需的所有批文，不會因天氣及自然災害原因造成延誤，以及時完成拆遷及安置工作；及
- 我們已經支付了全部土地出讓金以及拆遷和安置費用，已經取得所有土地使用權證及可轉讓土地使用權，並無義務支付額外的土地出讓金或拆遷和安置費用。

如果我們未能從監管部門取得項目開發所需的批文，第一太平戴維斯釐定我們物業評估價值所根據的若干假設將會不準確。因此，我們物業的評估價值不應被視為其實際可實現價值或者可實現價值的預測值。我們的物業項目開發以及國家及當地經濟狀況出現不可預測的變化可能會影響我們所持有物業的價值。

**建築材料價格和承包商勞工成本的波動會對我們的業務和財務表現產生不利影響。**

鋼鐵及水泥等建築材料成本及承包商的人工成本或會大幅波動。由於我們將建築工程外包予建築承包商，而承包商負責在相關合同期限內採購大部分建築材料並承擔相關人工成本，因此在很大程度上相關合同期限內建築材料及人工成本波動風險由承包商承擔。然而，我們與建築公司的合同載有調價機制，據此，倘相關材料的市場價格波動超過一定範圍（通常為3-8%），合同價格將相應調整。此外，倘建築材料及人工成本大幅上漲，則建築承包商或須與我們重新協商工程費用，或我們可能在現時的建築合同屆滿時承擔較高工程費用。再者，我們一般於完工前預售物業，而我們無法將預售後增加的建築材料及人工成本轉嫁予顧客。倘發生上述任何事項，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。任何建築材料成本增加可能會給我們增加額

## 風險因素

外的費用，並導致將來建設合同成本的增加。於往績記錄期間，建築材料成本出現波動。任何主要建築材料成本增加，將會對我們的整體建設成本產生不利影響，而建設成本又是我們銷售成本的最大組成部分之一。如果我們不能將任何或者所有增加的成本轉嫁給顧客，我們的盈利能力將受到不利影響。

由於我們的收入主要來自銷售物業，故不同期間我們的經營業績會有重大變化。

我們的大部分收入來自銷售所開發的物業。未來我們的經營業績或會由於物業開發項目的整體開發進度、潛在客戶對我們物業的接受程度、所開發物業的銷售時間、我們的收入確認政策以及成本和開支（如土地取得及建設成本）變動等綜合因素而出現波動。此外，我們的物業開發工作一般分為多個階段進行，歷時數年。一般而言，在整個開發接近尾聲時，由於買家可享有發展更完善的居住小區，有關發展項目的物業售價會出現上升趨勢。此外，根據我們採用的收入確認會計政策，我們會在交付物業予買家之後，對物業銷售和預售的收入進行確認。由於物業竣工時間會隨著我們的建設工期安排而變化，我們在不同期間的經營業績會隨著已出售或預售的建築面積及所售物業的竣工時間而有重大變化。然而，若預售物業未能在預售總建築面積較大的期間竣工及交付，則預售總建築面積較大的期間未必是我們產生相應高收入的期間。由於土地購置及建設成本需要大量資金，以及土地供應有限，故我們在一定期間內只能開發有限項目，致使項目交付時間對我們經營業績的影響更為顯著。

因此，我們在特定期間的中期業績可能無法反映我們在該財政年度的業績，或者無法與往期業績進行比較。鑑於上文所述，董事認為相對於經常收入佔較大份額的公司，我們經營業績的按期比較意義不大。若我們在一個或多個期間內經營業績無法達到市場預期，我們的股價或會受到重大不利影響。

我們可能受影響我們與合營公司或聯營公司合作夥伴之間關係或經營項目的重大事宜的不利影響。

我們已與第三方組建合營公司及聯營公司，且日後可能會繼續如此。該等合營公司及聯營公司的表現已經並將繼續影響我們的經營業績及財務狀況。於2015年、2016年及2017年12月31日及2018年6月30日，我們分別錄得應收合營公司及聯營公司款項人民幣287.8百萬元、人民幣1,283.2百萬元、人民幣2,783.5百萬元及人民幣2,885.0百萬元。我們與合營公司合作夥伴或聯營公司合作夥伴按我們持股百分比向我們合營項目公司或聯營項目公司提供該款項，以為該等項目公司的土地收購工作及營運資金需求

## 風險因素

提供資金。一旦該等項目公司開始預售及產生現金流，其將應要求向我們償還該等款項。有關詳情見本文件附錄一會計師報告附註36。因此，我們合營公司及聯營公司的經營及財務表現及其各自償還該等款項的能力可能對我們的經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

### 本集團或不能吸引及留住其投資物業的優質租戶。

本集團的投資物業與其他房地產開發商互相爭奪租戶，涉及因素包括位置、質量、維修、物業管理、出租率、所提供服務及其他租賃條款。概不能保證本集團的現有或潛在租戶將不會選擇其他物業。日後任何競爭物業供應增加，可能會令爭奪租戶的競爭加劇，因此，本集團的出租率可能下跌或產生額外成本以使其物業更具吸引力。此外，本集團可能無法按其業務目標將物業出租給理想的租戶群，或無法達到其預期的出租率。倘本集團不能維系其現有租戶、吸引新租戶以填補離去租戶或租賃其閒置物業，本集團的入住率以及其投資物業的吸引力及競爭力或會下降，從而或會對本集團的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

如果我們不能成功地挽留現有員工，及僱用、培訓和挽留高級主管或者關鍵人員，我們的開發和成功推廣產品的能力會受到損害。

我們業務的增長及成功很大程度上取決於我們發現、僱用、培訓及挽留具備相關技能及資質的合適僱員（包括具備相關專業技能的管理人員）的能力。我們提供激勵以吸引及挽留管理層及經驗豐富的人員，以滿足未來的發展需求。如果我們因任何原因失去任何我們高級管理人員的服務，我們可能會找不到他們合適的替代人選。由於中國對在物業開發方面具有豐富經驗的高級管理人員和關鍵人員的競爭異常激烈，符合資格人員數目有限，我們將來可能不能維持關鍵人員為我們服務，或者不能夠僱用、培訓和挽留高素質的高級主管或關鍵人員。另外，如果我們高級管理隊伍中的任何成員或者我們任何其他關鍵人員加盟競爭者或者從事競爭性業務，我們可能會失去顧客、主要專業人員和職工。此外，隨著我們的業務持續發展，我們將需要招募和培訓其他符合資格人員。如出現任何該等情況，我們開發和成功推廣產品的能力可能受到損害，且我們的業務和前景可能受不利影響。

### 對健康和環境問題承擔的潛在責任可能會產生成本。

我們須遵守許多有關健康和環境保護的法律法規。根據中國法律法規的規定，環境敏感地區進行的以及需自建配套污水處理設施的物業項目均須進行環境評估，而相關評估文件必須於項目施工前遞交予有關政府部門批准。對於其他物業項目，我們須提交環境影響登記表以供備案。倘我們未能遵守該等規定，地方管理部門可責令停止建設活動，並根據違法情節及其後果，對我們處以項目投資總額1%至5%的罰款，並可

## 風險因素

以責令恢復建設前原狀，且對我們直接負責的主管人員及其他直接責任人員，依法給予行政處分。建設完成後，我們應當按照國務院環境保護行政主管部門規定的標準及程序，對環境保護設施進行驗收，並編製驗收報告。於驗收環境保護設施時，我們不得弄虛作假。除非按照國家規定要求保密，否則我們亦須依法公布驗收報告。倘我們的環境保護設施未能及時獲批，則我們的項目開發可能延後。

我們可能會不時捲入因我們的經營所產生的法律及其他糾紛，因而可能會面臨重大責任。

我們可能會不時與我們物業開發和銷售中涉及的多方人士（包括承包商、供應商、施工公司、原居民、業務或合資夥伴和購買者）產生糾紛。這些糾紛可能會導致抗議或者法律或者其他程序，並可能會導致我們的名譽受損、產生大量成本、導致資源和管理層的注意力從我們核心業務活動中分散。如果我們開發的物業被認為與我們向購買者所作的聲明與保證不一致，則這些物業的購買者可能會對我們提起訴訟。另外，在經營中我們可能有來自監管部門的合規問題，而須面對行政程序和不利判令，從而導致須承擔責任和延誤我們的物業開發。我們在將來可能會捲入或會對我們的業務、財務狀況、經營業績或現金流量產生重大不利影響的其他程序或糾紛。

我們的物業開發業務可能因法定的質量保證而遭受客戶申索。

在中國，所有的物業開發公司（包括我們）必須就其建設、銷售的物業提供若干質量保證。我們過往曾收到有關項目質量的客戶申索，並預期未來將會繼續收到該性質的客戶申索。一般而言，我們與相關第三方承包商協調回應有關客戶申索，乃由於大部分有關申索主要因客戶不滿意所購買物業質量所致。視乎我們與第三方承包商訂立的協議，我們一般自第三方承包商獲得質量保證，以彌補可能就我們的保證向我們提出的申索。

儘管我們認為各宗該等申索在金額或性質上均不重大，我們仍無法向閣下保證，我們日後不會面臨任何重大客戶申索。倘我們因我們的保證被客戶提起大量申索，而我們未能及時或根本不能就上述申索得到第三方承包商補償，或我們預留的質量保證金不足以結清質量保證責任下的賠償金額，故為解決此等申索，我們不僅需支付大量費用還可能面臨逾期更正的風險，諸如此類均有損我們聲譽，並可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

倘我們未能及時協助客戶獲得房屋所有權證，可能須負責賠償客戶的損失。

中國物業開發商或出賣人應在相關買賣合同約定的期限內，協助買受人辦理相關個人房屋所有權證，若相關買賣合同未就此期限進行約定，則就預售房屋而言，開發商應在房屋交付後90日內協助辦理；就現房交易而言，出賣人應在合同簽訂後90日內協助辦理。我們通常選擇在物業買賣合同內訂明交付的最後限期，以便有充足時間辦

## 風險因素

理申請及審批手續。根據有關預售房屋的地方法規，我們須向當地土地資源及房管部門提交土地使用權證、建設工程規劃許可證等登記所需文件，以便申請該等物業相關的房屋產權初始登記。本集團屆時須協助買家獲得房屋所有權證主管部門審閱相關申請和簽發批文的延誤和其他因素可能導致一般及個別的房屋所有權證未能適時辦理。無法保證本集團日後將不會因本集團的過失或本集團不能控制的其他任何原因導致個人房屋所有權證延誤辦理而向買家承擔重大責任。

中國銀行保險監督管理委員會及／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及資產管理貸款，這可能會影響我們取得信託貸款及資產管理貸款的能力。

截至2018年6月30日，我們持有18項信託及資產管理融資安排。請參閱「財務資料－信託融資及資產管理融資安排」。信託融資存在不確定性。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運營主要受中國銀行保險監督管理委員會規管。因此，信託融資公司受中國銀行保險監督管理委員會的監控，且須遵守中國銀行保險監督管理委員會頒布的相關通知和規定。無法保證中國政府不會對信託融資公司實施其他或更加嚴格的規定，這可能導致我們的融資選擇變少及／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、經營業績及前景產生重大不利影響。

我們可能會因租賃未予以登記而被處以罰款。

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。截至最後實際可行日期，我們以承租人身份租賃70項物業，主要作為辦公場所，但未能以租戶身份對其中47份租賃協議進行登記。我們亦向第三方租出若干物業。截至最後實際可行日期，我們以業主的身份訂立了74份租約，但未能對其中27份租約進行登記。未登記租賃協議不會影響相關中國法律法規下租賃協議的有效性。然而，無法保證將來不會產生有關該等租約和租賃的法律糾紛或衝突。此外，據中國法律顧問告知，有關政府部門可能會要求我們備案登記租賃協議，若於規定期限內未有登記，則可能會被處以罰款，金額介於每份租賃協議人民幣1,000元至人民幣10,000元不等。董事估計最高罰款總額約為人民幣740,000元。此外，截至最後實際可行日期，我們尚未得我們租賃的59物業的房屋所有權證，這可能對我們的租賃及租賃權的登記造成不利影響。倘相關機關要求我們糾正有關租賃登記規定的不合規事件，我們擬搬遷至附近替代地點並重新安置。我們可能會發生額外的搬遷費用，我們無法向閣下保證我們能夠及時尋得代替地點。發生任何上述衝突或糾紛或施加上述罰款可能要求我們進行額外工作及／或產生額外開支，而這均可能會對我們

## 風險因素

的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。完成我們作為訂約方的該等租賃協議的登記須租賃協議的其他訂約方作出額外配合工作，而這並非我們所能控制的。概不能保證我們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。

### 我們現在的投保範圍可能不足以覆蓋與我們經營有關的所有風險

按我們認為屬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，我們並無就我們的物業（不論是開發中物業抑或持作出售物業）的毀壞或損害投保。此外，我們亦無就我們工地上被指控的侵權行為產生的任何責任進行投保。

如果我們在經營過程中遭受了任何損失、損害賠償或者責任，我們未必設有足夠的保險範圍去提供足夠的資金去彌補任何這些損失、損害賠償或者責任或者重置任何已經被破壞的物業。因此，我們仍可能因投保範圍缺乏而蒙受損失、損害賠償和責任，因而對我們的財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

### 倘我們未能遵守任何適用法律、法規或規定，我們或會被處以罰款或處罰。

過去，我們於往績記錄期間曾經歷若干不合規事件。於往績記錄期間，我們有5家項目公司於取得建築工程施工許可證之前即為若干項目開始施工，有5家項目公司於建設有關項目時未符合建設工程規劃許可證的相關規定，本集團亦未為其僱員足額繳納若干社會保險及住房公積金供款，及有6家項目公司發生了數起與稅務有關的不合規事件包括未能準確申報稅基及納稅金額及6家項目公司發生了數起違反廣告法的事件。我們認為，該等不合規事件未對我們的經營及財務狀況造成重大影響。有關我們不合規事件的詳情，請參閱「業務－不合規事件」。概不保證我們的內部監控措施將會有效且日後不會存在任何不合規事件。

此外，監管我們所在行業的中國法律法規或規定快速發展，我們無法向閣下保證在我們未能及時或根本沒有依循新監管體制的情況下我們不會受到因不合規事件產生的罰款或處罰，而這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

### 我們為客戶按揭貸款提供擔保，若客戶拖欠償還按揭貸款，則我們須對按揭銀行負責

我們的大部分收入來自物業銷售。我們物業的大多數買家申請按揭以資助彼等的購買。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。我們通常會為買家提供按揭貸款擔保，直至(i)我們完成相關物業，且物業所有權證及按揭以

## 風險因素

按揭銀行為受益人登記，或(ii)按揭銀行已與買家就按揭貸款進行結算為止。我們的資產負債表未能反映此等或有負債。若買家拖欠按揭還款，按揭銀行可拍賣相關物業，或由我們負責清償按揭貸款。按照行業慣例，我們並無對客戶進行任何獨立信用核查，而是依賴按揭銀行對客戶的信用評估結果。

截至2018年6月30日，我們向客戶提供住宅按揭的未解除擔保金額為人民幣8,233.9百萬元。在往績紀錄期間，我們並未遭遇客戶違約事件對我們的業務或財務狀況造成重大影響。倘發生任何重大違約，且我們被催繳履行我們的擔保責任，則我們的財務狀況和經營業績均可能受到不利影響。

**我們物業開發項目及投資物業的若幹部分被指定為人民防空工程。**

根據中國法律及法規的規定，城市新建建築須修建戰時可用於防空的地下室。根據《中華人民共和國人民防空法》的規定及國家人民防空辦公室於2001年11月頒佈的《人民防空工程平時開發利用管理辦法》，人民防空工程的投資者可在平時利用及管理人民防空工程並從中獲利，但平時利用人民防空工程，不得影響其防空效能。人民防空工程建設的設計、施工、質量必須符合國家規定的防護標準和質量標準。

於往績記錄期間，我們已訂立合同，將物業開發項目的人民防空工程使用權轉讓予客戶，用作停車場，且我們願意繼續該轉讓。倘中國政府宣布進入戰爭狀態，中國政府可能會接管我們的人民防空工程，並將之用作人民防空避難所。我們可能無法將該等區域用作停車場，而該等區域將不再為我們收入來源。此外，儘管我們的業務經營在所有重要方面均符合人民防空工程相關法律法規，但我們無法向閣下保證該等法律法規未來不會修訂，而致使我們難以遵守相關法律法規並可能增加合規成本。

**我們物業的虛假宣傳或會導致遭受罰款、破壞我們的銷售及市場營銷工作、損害我們的品牌，及對我們的業務造成重大不利影響**

作為中國的房地產開發商，我們須遵守與我們物業開發項目的營銷及推廣、我們的業務及我們的品牌形象有關的各項法律及法規。倘我們的任何宣傳被視為不真實，我們可能遭受罰款，及被責令停止發布宣傳，並且透過在同一媒體或同等重要性的媒體刊發通告排除不利影響，以糾正過往的虛假宣傳及澄清真相。此外，任何虛假宣傳可能會使我們的其他披露、宣傳、存檔及其他刊物存疑、損害我們的品牌及聲譽，並因而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

### 與中國房地產行業有關的風險

我們的業務經營受眾多政府政策和法規的規限，且我們尤其易受中國房地產行業和我們經營所在地區的相關政策不利變動的影響

我們的業務受眾多政府法規的規限，且我們尤其易受中國房地產行業政策變動的影響。中國政府通過實施行業政策和其他經濟措施，（例如，設置利率控制房地產開發用地的供應，通過變更銀行儲備金利率來控制信貸供給，對外商投資和貨幣兌換實施限制以及控制房地產融資及稅費）對中國房地產行業的發展直接及間接造成重大的影響。自2004年以來，中國和地方政府推出一系列法規和政策，旨在全面控制房地產市場的增長，其中包括：

- 嚴格執行閒置土地的相關法律法規；
- 限制向擁有大量閒置土地和空置商品房的房地產開發商批授或展期滾動授予信貸融資；
- 禁止商業銀行向內部資本比率低於特定規定比例的房地產開發商授出信貸；
- 限制中國商業銀行就房地產開發商支付土地出讓金而向其貸款；
- 通過在若干城市（例如杭州）採用搖號政策控制住宅物業銷售供應；
- 限制個人借款人每月按揭還款的最高金額以及每月債務服務費總額的最高金額；
- 轉讓購買不足若干年的特定種類二手物業的，對銷售所得徵收營業稅；
- 上調家庭購買住宅物業的最低首付款；
- 限制在某些城市中購買第二套（或更多）住宅物業，並對某些城市中無法提供滿特定期限的當地納稅證明或社會保險繳費證明的非當地居民，施加房地產購買限制；
- 限制向房地產市場中擁有多套住宅物業的個人及其家庭成員提供個人住房貸款，並且提高該等貸款的利率；及
- 限制新住宅物業的售價。

---

## 風險因素

---

這些及其他措施包括針對預售的額外規定並限制預售收入的用途，使我們所開發物業對若干顧客而言更加昂貴，不具吸引力甚至無法向若干顧客出售。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，中國政府實施了一系列法規及政策以放緩房地產市場發展、抑制房價快速上漲以及抑制房地產投機活動。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。2016年3月23日財政部、國家稅務總局發佈了《關於全面推開營業稅改增值稅試點的通知》，規定於北京、上海、廣州和深圳之外的城市，個人將購買不足兩年的住房對外銷售的，按照5%的徵收率金額繳納增值稅，而北京、上海、廣州和深圳的其他限制更為嚴格。

於2017年2月13日，中國證券投資基金業協會發布《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》I（「4號文」）。4號文規定，任何新設立的私募資產管理計劃，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的，暫不予備案。有關城市目前包括上海、合肥、南京、蘇州、天津、福州、武漢和鄭州等16個中國主要城市，該名單於日後可能會不時更新。此外，私募資產管理計劃不得通過若干特定安排向房地產開發商提供融資。

於2017年3月，中國若干主要城市（如北京、杭州及河北）的地方政府再次推出政策專門限購物業並抑制物業價格過快上漲。有關政策包括將個人住房貸款期限限制為25年、提高首付款最低百分比以及嚴格限制買家購買第二套住宅物業。於2017年4月1日，國土資源部以及住房和城鄉建設部頒布《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，特別是普通商品房；而住房供應過剩城市則應減少或暫停住房土地供應。所有當地政府均須建立多項檢查機制，對土地獲取的資金來源進行監督，從而確保房地產開發商用來獲取土地的資金是其自身的合法資金。該等措施使得中國若干主要城市中2017年第二季度的交易量有所減少。

---

## 風險因素

---

我們無法向閣下保證中國政府日後會放寬現有的限制措施、採納其他及更嚴格的行業政策、規例及措施。現行和其他未來的限制性措施可能會限制我們獲取資本的機會，降低我們產品的市場需求並且提高我們的融資成本，而且所引入的任何寬鬆措施也可能並不充分。假若我們的營運不能適應不時生效的房地產行業新政策、法規或措施，或倘我們的營銷和定價策略對增加我們的已簽約銷售額無效，該等政策變更或會減少我們的已簽約銷售額且促使我們降低平均售價及／或招致額外成本，在此情況下，我們的營運現金流量、毛利率、業務前景、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

### 中國房地產市場存在波動

中國房地產市場存在波動，可能出現物業單位供應不足或供應過度以及房價大幅波動的情況。我們的業務依賴並將繼續依賴中國的經濟增長。中國經濟若大幅下滑，則可能對商業和住宅物業需求產生不利影響。

中國中央和地方政府頻繁調整貨幣、財政或其他經濟政策以防止與遏制經濟過熱，這有可能對中國房地產市場產生影響。這些政策可能導致市況發生變化，包括商業和住宅物業價格不穩定與供需失衡，而可能對我們的業務和財務狀況造成重大不利影響。我們不能向閣下保證中國房地產市場不會過度開發，而這可能引起物業供應過剩，從而打壓銷售價格和減少租金收入，並將導致本公司經營所在市場的潛在開發用地供應不足或土地取得成本增加。上述影響可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生不利影響。

**我們面臨激烈的競爭，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。**

近年，長江三角洲地區的房地產市場競爭非常激烈。國內外物業開發商已進入我們的業務經營及未來擴張方向所在的長江三角洲地區的物業開發市場。我們的眾多競爭者，包括海外上市的外國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，其工程和技術水平亦可能高於我們。物業開發商之間的競爭可能導致土地和原材料成本上漲、優質建築承包商緊缺、物業供應過剩以致物業價格下降、政府進一步推遲發放批文和吸引或挽留優秀員工的成本增加。此外，中國各地的物業市場受各種其他因素影響，包括經濟環境、銀行業慣例和消費情緒變化。倘我們未能有效競爭，我們的業務運營、財務狀況、經營業績及前景將受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

### 在中國開展業務有關的風險

中國的經濟、政治和社會狀況以及政府政策可能對我們的業務和前景產生不利影響

中國經濟在以下多個方面有別於大多數發達國家的經濟，包括但不限於：

- 經濟結構；
- 中國政府參與及控制的數量與程度；
- 腐敗程度；
- 增長率和發展水平；
- 資本投資和再投資的水平和控制；
- 外匯管制；及
- 資源分配。

中國於過去20年發展迅速，但各地區及各行業的增長並不平均。中國政府已實施多項措施鼓勵經濟增長及調控資源分配。若干該等措施令中國整體經濟受惠，但亦可能對我們的經營造成負面影響。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適用於我們的稅務規例或外匯管制出現任何變動而受到不利影響。

中國經濟正由計劃經濟過渡至市場主導經濟。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。中國政府實施的多數經濟改革是前所未有的或實驗性的，並預計經過一段時間後會進行調整和改進。儘管中國經濟於近數十年內大幅增長，但概無保證該增長將會繼續或以相同速度繼續。此外，我們服務的市場需求以及我們的業務、財務狀況及經營業績或會受以下因素影響：(i)中國政治不穩定或社會狀況變動；(ii)法律、法規或政策或其詮釋發生變動；(iii)可能推出通脹或通縮控制措施；(iv)稅率或徵稅方式變動；及(v)對貨幣兌換及向國外匯款施加更多限制。

中國全國和地區經濟以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、流行病及其他超出我們控制範圍的天災可能對中國的經濟、基礎設施及民生造成不利影響。此外，過去爆發的流行病（視乎其規模而定）對中國全國和地區經濟造成的不同程度的破壞。如果中國尤其是我們經營所在的城市再次爆發SARS或爆發禽流感或人類豬流感等其他流行病，可能會對我們的物業開發項目以及銷售與營銷產生嚴重干擾，進而對我們的財務狀況和經營業績產生不利影響。

---

## 風險因素

---

### 人民幣價值波動可能會對閣下的投資產生重大不利影響

我們的絕大部分收入和支出均以人民幣計值，而[編纂][編纂]淨額和我們就股份支付的股息將以港元計值。人民幣兌港元或美元的匯率波動將影響[編纂][編纂]的人民幣相對購買力。匯率波動還可能導致我們發生外匯損失並影響我們中國附屬公司發放股息的相對價值。此外，人民幣兌港元或美元升值或貶值將影響我們以港元或美元結算的財務業績，但不會對我們的業務或經營業績造成根本性的變化。

人民幣匯率變動受（其中包括）政治和經濟狀況及中國外匯體制與政策變更的影響。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以限制人民幣匯率的波動幅度，但在中長期內人民幣兌美元可能大幅升值或貶值。此外，未來中國當局或會放寬對人民幣匯率波動的限制並減少對外匯市場的干預。

在中國，我們可用於降低人民幣與其他貨幣間匯率波動風險的對沖工具有限。這些對沖工具的成本可能隨時間的推移而大幅波動，並可能超過貨幣波動風險減少帶來的潛在利益。迄今為止，我們尚未訂立任何對沖交易，用以降低我們承擔的外匯風險。在任何情況下，可供使用的對沖工具及其有效性可能有限，我們可能無法成功對沖我們的風險，或完全無法對沖風險。

### 中國政府對外幣兌換的控制可能會限制我們的外匯交易，包括就我們股份支付股息

目前，人民幣仍不能自由兌換為任何外幣，外幣兌換和匯款受中國外匯法規管理。不能保證在特定匯率下，我們擁有足夠外匯滿足外匯需求。按照當前中國外匯管制制度，我們進行的經常賬戶項下的外匯交易（包括股息支付）不需要國家外匯管理局提前批准，但是我們需要提交此類交易的書面證明材料並在准許開展外匯業務的境內指定外匯銀行進行此類交易。但我們進行的資本賬戶項下的外匯交易必須提前取得國家外匯管理局的批准。

按照現行外匯法規，在完成[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，而無需事先經國家外匯管理局批准。然而，不能保證這些以外幣支付股息的外匯政策在未來能夠持續下去。此外，任何外匯不足均可能限制我們獲得足夠外匯向股東支付股息或滿足任何外匯要求的能力。如果我們未能就上述目的取得國家外匯管理局批准將人民幣兌換為任何外匯，則我們的資本開支計劃、甚至我們的業務、經營業績和財務狀況均可能受大重大不利影響。

## 風險因素

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

我們的業務在中國經營並受中國法律法規管限。我們的所有附屬公司均位於中國境內，須遵守中國法律法規。中國的法律體系是基於成文法的民法體系，以往的法院判決具有的先例價值較小，僅可作為一種參考。此外，中國的成文法通常都是原則型的，在具體適用及執行此類法律時，需要執法機關進行詳細的解釋。自1979年以來，中國立法機關就外商投資、企業組織與管治、商業交易、稅項和貿易等經濟事項頒布了多項法律法規，以期形成全面的商業法體系，包括與物業所有權與開發方面的法律。然而，鑑於這類法律法規發展還不完善的事實，且由於公開的案例數量有限、以往法院裁決不具約束力的性質，對中國法律法規的詮釋涉及一定（有時是很大程度）的不確定因素。視乎政府機構或向此類機構提交應用或案例的方式或由誰向此類機構提交應用或案例，我們收到的法律法規詮釋可能相對於我們競爭對手較為不利。此外，任何中國訴訟可能會耗時甚久，進而導致大量的成本開支並分散資源與管理層的注意力。所有上述不確定因素均可能限制外國投資者（包括閣下在內）獲得的法律保護。

我們主要依靠我們附屬公司派付的股息來為我們可能存在的任何現金及融資需求撥付資金，而對我們中國附屬公司向我們派付股息的能力的任何限制，均可能會對我們開展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，通過我們的中國經營附屬公司經營我們的核心業務。因此，可用作向股東派付股息的資金在很大程度上取決於來自該等附屬公司的股息。如我們的附屬公司產生債務或錄得虧損，有關債務或虧損可能會損害其向我們派付股息或向我們作出其他分派的能力。因此，我們派付股息的能力將受到限制。

中國法律法規規定，只能以可分派利潤派付股息，可分派利潤指我們中國附屬公司根據中國公認會計準則或國際財務報告準則釐定的純利（以較低者為準）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後的餘額。此外，由於根據中國公認會計準則計算可分派利潤與根據國際財務報告準則計算在若干方面有所不同，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，即使其根據國際財務報告準則釐定出現年內利潤，反之亦然。因此，我們可能無法從我們的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負面影響，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，我們或我們附屬公司日後可能訂立的銀行信貸融資或其他協議的銀行信貸融資或限制條款亦可能會限制我們附屬公司向我們提供資金或向我們宣派股息的能力，以及我們收取分派的能力。因此，對我們主要資金來源的可用性及使用的該等限制可能會影響我們向股東派付股息的能力。

此外，根據企業所得稅法，如外資實體被視為「非居民企業」（定義見企業所得稅法），除非該實體有權減免或撤銷有關稅項（包括通過稅務條約或協議方式），否則10%的預扣稅將適用於就自2008年1月1日起累計的所得收益應向外資實體派付的任何股息。

## 風險因素

我們的投資物業位於由中國政府授予長期土地使用權的土地之上。目前仍不確定我們決定尋求延長投資物業的土地使用權時本集團將須支付的土地出讓金金額以及可能被施加的額外條件

我們的投資物業由我們根據中國政府授予的土地使用權持有。根據中國法律，商業、旅遊及娛樂用地的土地使用權最長年期為40年，而綜合或者其他用地的土地使用權最長年期則為50年。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。倘續期申請獲批准，則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不會獲得任何補償。由於截至[編纂]，中國政府授予的土地使用權中，並無與我們的投資物業所獲授予者類似的土地使用權全期屆滿，故並無先例可預示倘本集團決定於我們投資物業的土地使用權年期屆滿後尋求延期時將須支付的土地出讓金金額及可能被施加的任何額外條件。

在若干情況下，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的土地出讓金，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，我們的經營及業務可能會受到干擾，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**根據中國企業所得稅法，我們可能被視為中國居民企業，來自全球的收入可能須繳納中國稅項**

根據於2008年1月1日生效的中國企業所得稅法（「**中國企業所得稅法**」），若中國境外成立的企業的「**實際管理機構**」設於中國境內，則會被視為「**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（「**企業所得稅**」）。根據中國企業所得稅法的實施條例，「**實際管理機構**」被定義為對某企業的業務、人員、賬款和財產有重大和全面管理控制權的機構。

目前我們絕大部分的管理層均位於中國，且日後仍可能位於中國。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境外註冊企業頒布了一項通知，闡明了「**實際管理機構**」的定義。然而，對於由另一家海外企業投資或控制，而由中國居民個人最終控股的海外企業的情況，稅務當局尚未作出明確規定，而我們正屬於此類情況。因此，我們可能被視作中國居民企業而須繳納中國企業所得稅。當前，我們被視作居民企業後可能面臨的稅務問題尚不明朗，這取決於中國財稅部門應用或實施中國企業所得稅法及實施條例的情況。

## 風險因素

我們應向外國投資者派付的股息及銷售股份所得收益可能須根據中國稅法繳納預扣稅。

根據中國企業所得稅法及國務院頒布的實施條例，由中國「居民企業」向「非居民企業」(未在中國擁有設立機構或營業地點的企業，或擁有設立機構或營業地點惟有關收益與中國的設立機構或營業地點並無存在實際關連的企業)投資者派付來自中國境內之股息適用10%之中國所得稅稅率。同樣，該等企業轉讓股份產生之任何收益若被視為來自中國境內的收益，亦採用10%之中國所得稅稅率。倘我們被視為一家中國「居民企業」，我們就股份所派付之股息，或閣下因轉讓我們的股份所產生之收益是否會被當做中國境內之收益而繳納中國所得稅尚不清楚。這將取決於中國稅務機關如何詮釋、應用或實行中國企業所得稅法及實施條例。例如，根據中國與香港之間訂立並於2006年12月8日生效之稅務條約，預扣稅限定為10%，比如一家於香港註冊成立之公司，倘其持有於中國註冊成立之公司25%或以上之權益，則須就中國公司所派付之股息繳納5%的預扣稅，或倘其持有中國企業之權益不足25%，則繳納10%之預扣稅。倘根據中國企業所得稅法，我們向外國股東派付之股息須預扣中國所得稅，或倘閣下須就轉讓股份支付中國所得稅，則閣下於我們股份之投資價值可能受到重大不利影響。

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利潤，且或會令我們及中國居民股東承擔中國法律項下之責任

國家外匯管理局頒布《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號文**」)，並於2014年7月4日生效，規定中國個人居民(「**中國居民**」)向國家外匯管理局地方分支登記，方可投入資產或股本權益於由中國居民直接成立或控制的境外特殊目的公司(「**境外特殊目的公司**」)，藉以進行投資或融資。根據13號文，登記應由銀行審閱及處理以及國家外匯管理局及其地方分局應對外匯登記透過銀行進行間接監管。於首次登記後，中國居民亦須就境外特殊目的公司之任何主要變動登記，包括(其中包括)中國居民股東之任何主要變動、境外特殊目的公司的名稱或營運條款或境外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號文的登記程序可能導致處罰及制裁，包括就境外特殊目的公司的中國附屬公司向其海外母公司分派股息的能力施加限制。

---

## 風險因素

---

### 與[編纂]有關的風險

我們的股份以往並無公開市場，而其流通性和市價可能出現波動

在[編纂]前，我們的股份並無公開市場。我們股份的初步[編纂]是我們與[編纂]（代表[編纂]）商議的結果，[編纂]或會與[編纂]後的股份市場價格存在重大差異。我們已申請批准我們的股份在聯交所[編纂]及買賣。然而，在聯交所上市不能保證我們的股份將可以形成一個活躍的買賣市場，或倘若成功發展成上述市場，亦不能保證在[編纂]後仍然保持，或[編纂]後我們股份的市價不會下滑。此外，不能保證[編纂]將導致我們的股份將形成一個活躍及高流通性的公開交易市場。另外，我們股份的價格和交易量可能會出現波動。下述因素可能影響我們股份的交易量和交易價格：

- 我們的收入及經營業績的實際或預期波動；
- 本公司或競爭公司的新項目或土地收購公告；
- 地產行業或住房市場融資減少或受限；
- 我們或競爭公司招聘或流失關鍵人員的消息；
- 本行業中競爭性的開發、收購或戰略聯盟的公告；
- 金融分析師的盈利預期或推薦發生變化；
- 潛在訴訟或監管部門調查；
- 中國法律法規變化；
- 影響我們或本行業的整體市況或其他發展狀況；
- 其他公司和其他行業的經營和股價表現以及我們無法控制的其他事件或因素；
- 有關我們已發行股份的禁售或有其他轉讓限制獲解除，或我們、原始股東或其他股東出售或被視為出售其他股份；及
- 本公司高級層變動。

閣下應注意，房地產行業公司的股價經歷過大幅波動。如此的大幅市場波動可能對我們股份的市場價格產生不利影響。此外，證券市場價格和交易量也不時出現大幅波動，這與個別企業的經營業績無關。這些市場波動亦可能對我們股份的市場價格產生重大不利影響。

---

## 風險因素

---

我們的證券未來在公開市場上被大量拋售或預期被拋售或被轉換，可能會對[編纂]的市價及我們未來的集資能力造成不利影響，或可能攤薄閣下的股權

如果[編纂]或與[編纂]相關的其他證券未來在公開市場上被大量拋售，或發行新[編纂]或與[編纂]相關的其他證券，或預期可能會發生此種拋售或發行行為，[編纂]的市價可能會因此下跌。我們的證券於未來被大量拋售或預期會被大量拋售（包括任何未來發售），可能對[編纂]的現行市價及我們日後在其認為合適的時間以合適的價格集資的能力造成重大不利影響。此外，就任何目的而發行額外證券後股東的股權可能會遭攤薄。如我們透過發行新股本或股本掛鈎證券而非按比例向現有股東作出發行的方式籌集額外的資金，該等股東的持股比例可能被削減，而該等新的證券可能具有較[編纂]優先的權利和特權。

現有股東持有的若干數目的[編纂]在[編纂]完成後一段時期內進行轉售會受到或將會受到合約及／或法律限制。在上述限制解除後，[編纂]未來被大量拋售或預期被大量拋售或可能被我們大量拋售，均可能對[編纂]的市價及我們未來籌集股本的能力產生負面影響。

由於股份的[編纂]日與[編纂]日期之間相隔數日，股份持有人可能面臨股份價格於開始[編纂]時下跌的風險

股份的[編纂]預期將於[編纂]釐定。然而，股份僅在交付後才開始在聯交所買賣，而交付日期預期為[編纂]之後第四個香港營業日。因此，投資者在此期間內可能無法出售或以其他方式買賣股份。因此，股份持有人面臨由出售至開始買賣期間可能出現不利市況或其他不利事態發展而導致股份於開始買賣時價格或價值下跌的風險。

由於[編纂]高於我們每股有形賬面淨值，閣下將會蒙受即時攤薄

[編纂]的[編纂]高於向我們的股份現時持有人發行的每股有形賬面淨值。因此，閣下和[編纂]中的其他[編纂]買家將蒙受備考有形賬面淨值即時攤薄，而我們股份的現時持有人的每股有形賬面淨值將會增加。倘我們日後發行額外股份或股本掛鈎證券，閣下和我們股份的其他買家可能面對每股股份有形資產賬面淨值的進一步攤薄，前提是我們在發行時以低於每股股份有形資產賬面淨值的價格發行額外股份。

---

## 風險因素

---

現有股東出售或預期將會出售股份可能會對股價造成重大不利影響。

[編纂]後，現有股東日後大量出售股份可能會對股份的當時市價造成重大不利影響。日後大量出售股份（包括未來發售）或關於可能會發生此類出售的看法亦可能會對股份的價格及我們籌集資金的能力造成重大不利影響。

緊隨[編纂]後，由於控股股東須遵守禁售期限制，因此將僅有有限的當前已發行股份可供出售。請參閱「[編纂]」。雖然我們並不知悉現有股東是否有意於禁售期屆滿時大量出售股份，但我們無法保證不會出現此類拋售。日後大量出售股份或關於可能會發生此類出售的看法可能會對股份的市價及我們將來籌集股本資金的能力造成重大不利影響。

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[編纂]完成後，控股股東將繼續對我們擁有主要控制權。控股股東（憑借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，對我們的業務或對重大事宜及其他股東行使重大控制權及賦予重大影響。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。

對我們或居於中國內地的董事或高級行政人員送達法律程序文件，或在中國內地執行任何非中國法院判決，可能會有困難

我們根據開曼群島法律組織成立。因此，股東可能無法執行針對我們或開曼群島以外的部分或全部董事及行政人員作出的判決。股東可能無法向股東居住國內的董事及行政人員送達法律程序文件，或根據該國家證券法下的民事法律責任針對董事及行政人員執行股東居住國法院的判決。在任何判董事或行政人員敗訴的民事及商業事宜的判決中，如該董事或執行人員並非作出該判決的國家的居民，則無法保證股東能夠強制執行該判決。

我們絕大多數的執行董事和高級行政人員均居住在中國內地，且我們大部分的資產和上述人員的大部分資產均在中國內地。因此，投資者對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，可能會有困難。

---

## 風險因素

---

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約束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。

**閣下可能會在保護 閣下在開曼群島法律下的權益方面遇到困難。**

我們是一家開曼群島公司，我們的公司事務受（其中包括）我們組織章程大綱、組織章程細則、開曼群島《公司法》及普通法管轄。根據開曼群島法律，股東針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授信責任在很大程度上受開曼群島普通法的管轄。開曼群島普通法部分源於開曼群島相對有限的司法先例以及英國普通法，該法在開曼群島法院具有說服性效力，但並不具有約束力。開曼群島有關保護少數股東權益的法律在某些方面與其他司法管轄區者有所不同。該等差異可能意味著，少數股東可用的補救措施可能與其他司法管轄區法律下的補救措施有所不同。

**本文件所載前瞻性陳述涉及風險及不確定因素。**

本文件載有若干前瞻性陳述及資料，並使用「預計」、「相信」、「能」、「展望」、「擬」、「計劃」、「預料」、「尋求」、「預期」、「可」、「將會」、「應」、「會」或「將」等前瞻性措辭及類似詞匯。 閣下務請注意，依賴任何前瞻性陳述涉及風險及不確定因素，部分或全部假設均可能證實為不準確，因而基於該等假設的前瞻性陳述亦可能不準確。鑑於該等及其他風險及不確定因素，本文件載有前瞻性陳述不應視為我們將實行計劃或達致目標的聲明或保證，而考慮該等前瞻性陳述時，應參照多項重要因素，包括本節所載因素。根據上市規則的要求，我們無意因出現新數據、未來事件或其他原因而公開更新或以其他方式修訂本文件中的前瞻性陳述。因此， 閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。本提示聲明適用於本文件所載的所有前瞻性陳述。

**我們無法保證本文件所載有關中國、中國經濟及中國房地產行業的事實、預測和其他統計數據的準確性**

本文件內所載尤其有關中國、中國經濟和我們所經營的房地產行業的部分事實、預測及其他統計數字乃源自中國和其他政府機關、行業協會、獨立研究所或其他第三方數據源提供的信息。雖然我們在轉載信息時採取合理審慎態度，但我們、[編纂]或我們或彼等任何各自的聯屬人士或顧問並無編製或獨立核實該等信息，故我們不能向 閣下保證該等事實和統計數字準確和可靠，而該等事實、預測及統計數字可能與中國境內外編纂的其他信息不一致。該等事實、預測及其他統計數字包括「風險因素」、「行業概覽」和「業務」各節所載的事實、預測及統計數字。由於可能存在的瑕疵或收集方法效率欠佳或已刊發信息與市場慣例之間的差異和其他問題，本文件內的統

---

## 風險因素

---

計數字可能不準確或可能無法與其他經濟體系編備的統計數字比較，故閣下不應過度依賴該等統計數字。此外，我們無法向閣下保證該等統計數字按與其他地方列報的相似統計數字相同的基準或按相同準確程度列報或編纂。在所有情況下，閣下均應審慎衡量該等事實、預測或統計數字的可依賴性或重要性。

投資者應細閱整份文件，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媒體刊登報導所載的任何特定陳述。

媒體可能對我們的經營作出報導。在本文件刊發之前報章及媒體已經作出，以及本文件日期之後但於[編纂]之前報章及媒體可能會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，對媒體所發布任何數據的合適性、準確性、完整性或可靠性亦不發表任何聲明。倘媒體發布的任何數據與本文件所載數據不符或有所衝突，我們概不承擔責任。因此，有意投資者務請細閱整份文件，而不應倚賴報章或其他媒體報導所載的任何數據。作出有關我們的投資決定時，有意投資者應只倚賴本文件所載的數據。