

風 險 因 素

投資於我們的股份涉及高度風險。閣下在決定購買我們的[編纂]前，務請審慎考慮以下風險資料，連同本文件所載的其他資料(包括我們的綜合財務報表及相關附註)。倘確實發生或出現下述任何情況或事件，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景或會受到影響。在任何有關情況下，我們的[編纂]市價可能會下跌，而閣下則可能損失全部或部分投資。本文件亦載有涉及風險及不確定因素的前瞻性資料。受下文所述風險在內的多項因素所影響，我們的實際業績或會與該等前瞻性陳述所預期者存在重大差異。

我們的業務及經營涉及若干風險及不確定因素，其中多項並非我們所能控制。該等風險大致可分為(i)與我們的業務有關的風險；(ii)與我們的行業有關的風險；(iii)與在中國經營業務有關的風險；及(iv)與[編纂]有關的風險。

與我們的業務有關的風險

我們的業務及前景十分倚賴中國房地產市場(尤其長三角經濟區)的表現，並可能受所述市場表現的不利影響。

我們的業務及前景倚賴中國房地產市場的表現。截至2019年3月31日，我們在中國124個城市合共擁有353個處於不同開發階段的物業項目，包括我們的附屬公司開發的257個項目以及我們的合營企業及聯營公司開發的96個項目。我們擬繼續加強我們位於中國的該等區域(即長三角經濟區、中西部經濟區、環渤海經濟圈、海峽西岸經濟區及珠三角經濟區)的地位。該等房地產市場可能受當地、區域、全國乃至全球因素影響，包括經濟及財務狀況、當地市場的投機活動、物業的供需關係、投資者信心、購房者可獲取的替代性投資項目、通貨膨脹、政府政策、利率及可獲取的資金等因素。中國整體或我們所運營的項目或預期運營的項目所在城市市場的低迷均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利的影響。此外，在該等城市中，物業出現任何供應過剩或物業需求或價格出現潛在下跌，亦可能對我們產生重大不利影響。

於往績記錄期間，我們於2016年、2017年及2018年出售物業所得收益中，源自長三角經濟區的佔比分別約為100.0%、97.7%及94.9%。截至2019年3月31日，我們應佔土地儲備總量約為38.9百萬平方米，其中約17.6百萬平方米(或45.4%)位於長三角經濟區。鑒於我們預期位於長三角經濟區的物業項目在不久的將來繼續貢獻我們的過半收益，因此我們的業務、財務狀況及經營業績尤其可能面臨長三角經濟區房地產市場的市場不確定因素、波動及重大不利變動。

風 險 因 素

尤其是，中國房地產市場受中國經濟近期增長放緩的影響。人們對中國房地產市場能否持續穩定增長顧慮重重。諸如可利用資金減少及投資者信心下降等因素，可能會負面影響市場對我們所開發物業的需求。因此，房地產市場可能會經歷供應過剩及積壓庫存的階段。在我們經營或擬經營項目的城市，物業出現任何供應過剩或物業需求或價格出現任何潛在下滑，均可能對我們的現金流量、財務狀況及經營業績產生重大不利的影響。

我們可能無法按商業上可接受的價格在適合我們開發的有利位置收購土地儲備，或根本無法收購土地儲備。

我們業務的可持續增長及成功在很大程度上取決於我們能否繼續按商業上合理的價格在適合我們項目開發的有利位置收購更多土地儲備。於往績記錄期間，我們透過相關政府機關組織的掛牌出售程序、拍賣及公開招標的方式收購土地。我們亦透過合營企業及聯營公司與第三方業務夥伴合作收購土地及透過收購目標項目或目標項目公司向第三方獲取土地。

我們獲取土地的能力視乎多項因素而定，如當地的整體經濟環境、由政府提供地塊的可獲得性、我們物色及收購適合作開發的地塊的成效。在地方政府舉行的土地拍賣活動上所出售土地的可獲得性及價格取決於多項不受我們控制的因素，包括政府土地政策及競拍情況。中國政府及相關的地方政府機關控制新地塊的供應及價格，並負責審批該等地塊的規劃及用途。在中國，收購及開發地塊的方法及程序受到特定法規的管制。此外，我們計劃進入的若干城市近數十年以來經濟持續高速發展，導致地段理想且收購成本合理的待開發土地供應有限。因此，我們未來獲取土地使用權的成本可能會進一步上升，且我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。倘我們無法及時以商業上可接受的價格或以能夠為我們帶來合理經濟回報的價格收購適合的地塊用於未來開發，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。

我們未必擁有充足的融資以為房地產開發項目撥資，及有關資金資源可能無法按商業上合理的條款獲取，甚至根本無法獲取。

房地產開發需要大量資金，而我們預期於可預見未來會繼續產生高額的資金開支。於往績記錄期間，我們主要通過物業預售及銷售所得款項以及向中國銀保監會授權的商業銀行以及信託融資及資產管理公司等金融機構借入款項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非我們所能控制的不確定因素所規限，包括但不限於：

- 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；

風 險 因 素

- 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是否能夠取得融資；
- 中國政府有關銀行利率的貨幣政策及借貸慣例的變化；及
- 有關監管及控制房地產市場的政策變化。

中國政府已施行一系列措施，管理貨幣供應增長及信貸授予情況，尤其是針對房地產開發行業的信貸授予。例如：

- 中國人民銀行自2010年以來多次調整人民幣存款準備金率，首次調高至最高點21.5%，近期則下調至截至最後實際可行日期的13.5%；
- 中國人民銀行自2008年以來多次調整一年期銀行基準借貸利率；
- 禁止中國商業銀行及信託公司向房地產開發商授出貸款用於支付土地出讓金；
- 國務院頒佈規則，規定(i)經濟適用房或普通商品房開發項目總投資的至少20%由開發商自身資金撥付；及(ii)所有其他類型的物業開發項目總投資的至少25%由開發商自身資金撥付；
- 中國銀監會已於2007年頒佈有關規則，規管信託公司的設立、運營及融資活動，包括向房地產開發商提供有關融資；及
- 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4月27日聯合發佈的《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金融機構)已收緊有關所有類型金融機構的資產管理業務的規例。

中國的信託公司的運營主要由中國銀保監會根據2007年3月1日起生效的《信託公司管理辦法》規管。因此，信託公司受中國銀保監會監督及監控，且須遵守中國銀保監會頒佈的一切通知及規例。

此外，根據中國證券投資基金業協會於2017年2月13日發佈的《關於發佈〈證券期貨經營機構私募資產管理計劃備案規範第4號〉的通知》(「**備案規範第4號**」)，證券／期貨經營機構新發佈的私募資產管理計劃項下的任何對房地產開發商及項目的投資應符合備案規範第4

風 險 因 素

號的規定；現有產品不應添加任何不符合備案規範第4號規定的新投資項目；倘現有產品所投資的某一項目乃屬備案規範第4號第1、2或3條規定所禁止的情況，則相關投資項目或將不會於到期時續期。備案規範第4號應用於私募基金經理的投資，彼等於房地產開發商及項目中從事私募投資基金業務。倘證券／期貨業務機構設立私募資產管理計劃以對房價飆升的城市的普通住房項目進行投資，則該計劃毋須備案。私募資產管理計劃不得透過委託貸款、信託計劃或轉讓資產收益權(受益權)，為房地產開發商融資以支付土地收購價或補充營運資金，亦不得直接或間接鼓勵任何違反法律法規的行為(例如發行首付貸款)。

上述措施及其他類似政府行動及政策措施限制我們使用銀行貸款及信託貸款安排為物業項目提供資金的能力及靈活性。例如，我們受限於開展可使用有關融資的開發活動。此外，我們可獲取資金的金額、時間及成本亦會受到不利影響，而用於獲取有關融資的抵押品亦會如此。我們無法向閣下保證，中國政府定不會推行其他會進一步限制我們獲取資金及我們為物業項目撥資的方式的措施，亦無法保證我們定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，或根本無法續新。此外，鑒於中國房地產開發商所獲信託貸款安排增多，中國政府或會實施更為嚴厲的措施來控制貸款增長風險，包括(其中包括)信託貸款公司在考慮信託貸款申請及信託貸款公司若違反適用的法律及法規時須採取補救措施時或須採納更為嚴格的審批程序。中國政府可能進一步實行的任何此等措施或會限制信託公司可向中國房地產開發行業授出的金額。若果真如此，則我們獲取信託貸款的能力可能受到不利影響，從而可能對我們業務於未來的預期增長及前景造成不利影響。

利率變動已經並將繼續影響我們的融資成本，並最終影響我們的經營業績。

我們已產生並預期繼續產生與來自商業銀行及信託貸款提供者的借款相關的大筆利息開支。因此，利率變動已經且將繼續影響我們的融資成本，繼而影響我們的盈利能力及經營業績。由於我們的所有借貸均以人民幣計值，故借款利率受中國人民銀行設定的基準利率所影響，而該利率可能會出現大幅波動。於截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，我們所產生的銀行及其他借款的利息成本以及收益合約產生的利息開支分別為人民幣1,702.1百萬元、人民幣2,699.1百萬元及人民幣3,027.5百萬元。我們已產生的大部分利息成本均已資本化。截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度的資本化利息分別為人民幣1,433.1百萬元、人民幣2,342.8百萬元及人民幣2,594.1百萬元，分別佔同期我們收益的49.0%、16.7%及

風 險 因 素

8.6%。於截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們未償還借款總額的加權平均實際利率分別為9.4%、7.9%及9.9%。無法保證我們的實際利率將不會發生不利變動，例如因政府政策引致日後中國人民銀行基準利率的任何上調，均可能導致貸款利率上調，繼而可能增加我們的融資成本，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們可能無法有效維護及管理我們的阿米巴生態系統，這是我們於往績記錄期間快速增長的關鍵。

自2015年起，我們已建立並實施阿米巴生態系統，這使我們能夠有效地形成我們的企業文化，加強員工評估及激勵系統，並於往績記錄期間實現快速增長。然而，我們的阿米巴生態系統可能出現若干潛在的內部控制缺陷。首先，我們的阿米巴生態系統以結果為導向評估及激勵方法，這可能導致阿米巴單位在正常營運過程中作出魯莽的決定以實現短期回報，並造成阿米巴單位之間形成惡性競爭。這進而往往會導致違反我們的內部控制程序或公司治理政策以及適用的法律法規。例如，「業務 — 遵守法律及法規 — 不合規事件 — 在完成必要的行政程序及／或獲得必要的許可證之前開始施工」中所詳述，於往績記錄期間，若干附屬公司因完成必要行政程序或取得必要許可證前開始施工而被處罰，部分原因乃彼等為縮短施工時間而疏忽監管建築承建商。

第二，我們每個阿米巴單位在營運中均享有足夠的自主性。鑒於我們當前的銷售額及我們阿米巴生態系統高度可複製性的性質，如果沒有足夠的溝通及監管，該自主性或會導致總部延遲查明及隨後糾正任何現存阿米巴單位的任何不合規事件，或僱員的任何未經授權行為或不當行為。該等不合規事件，未經授權行為或不當行為，或會令本集團無法達到阿米巴生態系統的目的，損害本集團的整合及聲譽，並進一步妨礙本集團成功並有效地進行擴張。

第三，我們的阿米巴生態系統包括旨在激勵我們的僱員的激勵計劃及評估政策。倘我們未能設計、執行或不斷改善我們的激勵計劃及評估政策，或如果我們的僱員認為該等計劃及政策，包括相關的系統部門會計系統屬不公平，則彼等對阿米巴生態系統的信任或會受到損害，且我們將無法有效地吸引、激勵並挽留員工。我們的熟練及經驗豐富的管理層及其他僱員的流失將對我們的增長、業務經營及前景產生不利影響。

最後，上述各潛在風險或隨着我們擴大的地理覆蓋範圍以及阿米巴單位及僱員數量的增加而擴大。倘我們未能維持阿米巴生態系統的完整性及有效性，我們的企業文化、聲譽、業務及前景可能會受到不利影響。

風 險 因 素

我們未必可成功管理我們的增長及向新城市及地區或新業務領域的拓展。

近年來，我們一直經歷快速增長。為取得可持續性增長，我們需要繼續在具有增長潛力且目前尚未涉足的中國精選區域尋求開發機遇。我們過去主要側重在中國三四線城市及一二線城市周邊地區開發住宅物業項目。截至2019年3月31日，我們已進入中國的124個城市，我們應佔土地儲備總量約為38.9百萬平方米，其中約17.6百萬平方米(或45.4%)位於長三角經濟區。我們目前擬繼續擴大我們在全國範圍內的業務，並進一步提升我們在二線城市的滲透率。此外，我們已將業務營運由開發住宅物業拓展至商業物業。

由於我們對地方監管慣例及習慣、客戶行為及心理偏好、當地承包商及供應商的可信度、業務慣例及有關細分市場的商務環境及市政建設方面的政策不太熟悉，故在我們拓展至新區域、新業務的過程中存在諸多不確定因素及挑戰。此外，將我們的業務擴張到新的區域將需要與在當地具有更高知名度或在本地勞動力、專業技能及信息獲取方面更具優勢的開發商進行競爭。再者，我們亦將在新的目標城市間面臨大為不同的建設、市場以及稅務等方面的監管措施，這些將加大我們遵守新開發程序與適應投資環境的難度，增加我們的成本支出。進軍主要城市亦可能增加我們的土地收購成本及開發成本。

由於我們面臨未曾經歷的挑戰，我們也許不能識別、準確評估風險、充分利用機遇，甚至可能無法充分利用過往經驗來面對新市場的挑戰。例如，未來於此等新進城市，我們可能難以準確預估市場對我們物業的需求情況，亦或難以確保我們與該等城市的居民的行為與心理偏好相匹配。對於我們目前正在開發的投資性物業，我們亦可能難以提升及維持高入住率及／或出租率。

此外，我們對新地域及新業務的拓展需要大量資金及管理資源。我們可能難以管理人力的增長以適應業務的拓展，進而可能面臨資金限制、施工進度延誤、缺乏技能熟練的人員及合資格人員等問題。任何該等因素或會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

截至2016年12月31日止年度，我們錄得淨虧損，且我們於未來期間或會出現淨虧損。

自我們成立至於往績記錄期間加快物業開發，我們維持著適度增長。我們於往績記錄期間前獲得有限的地塊，並於該等年度已確認的總建築面積相對較少。自2015年以來，我們加快物業開發及營銷活動。於2016年、2017年及2018年，我們分別收購63幅、119幅及221幅

風 險 因 素

地塊。於同一期間，我們於2016年、2017年及2018年分別完成2個、9個及40個項目。於2016年，我們錄得淨虧損人民幣269.8百萬元，主要由於我們於2015年及2016年加快了物業開發、營銷活動以及地域擴張的速度，並由此產生了高額行政、銷售及分銷開支，而已確認的總建築面積於有關期間較低。雖然我們自2017年下半年起已經開始確認淨溢利，但概無保證我們有能力於日後提高或維持我們的財務表現。我們實現及保持盈利的能力在很大程度上倚賴(其中包括)我們開發及提供優質物業項目滿足我們目標客戶需求的能力、我們控制購地及物業開發活動相關成本及開支的能力以及我們管理外部融資成本的能力。然而，我們無法保證我們日後能夠繼續提高我們的物業銷售或減少與我們物業開發有關的行政、銷售及分銷開支水平，在該等情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受重大不利影響。

於截至2016年及2017年12月31日止年度，我們的營運現金流量為負數，且我們可能無法按商業合理的條款為我們的購地及未來物業開發獲得充足資金，甚至根本無法獲得資金。

截至2016年及2017年12月31日止年度，我們的營運活動產生的現金流量為負數，分別約為人民幣17,628.2百萬元及人民幣6,837.8百萬元，主要由於我們的物業開發活動持續增加且購地工作加強，導致營運使用了大量現金淨額。具體而言，我們於2016年及2017年的營運使用現金分別達到人民幣16,050.8百萬元及人民幣3,697.7百萬元，主要由於2016年及2017年我們開發中物業及持作出售完工物業的增加分別為人民幣22,288.3百萬元及人民幣43,331.9百萬元。該等現金流出可能無法一直由主要以對應期間在物業預售及銷售中向我們的客戶收取的所得款項(指於2016年及2017年分別增加的合約負債人民幣10,166.0百萬元及人民幣35,008.6百萬元)組成的各種經營現金流入源完全抵銷。因此，我們可能於某一期間處於現金淨流出狀態。儘管我們試圖有效管理營運資金，我們無法向閣下保證，我們可以將我們的現金流入的時點及金額與付款責任及其他現金流出的時點及金額匹配。

於往績記錄期間，我們主要依賴我們營運產生的內部資源(包括物業預售及銷售所得款項)以及外部融資(例如商業銀行借款、信託貸款及資產管理安排、來自第三方(銀行及金融機構除外)的其他借款以及非控股股東的資本貢獻)。由於營運現金流量為負數，我們可能需要獲取充足的額外融資以滿足我們的融資需求及責任並支持我們的擴張計劃。倘我們無法為營運產生充足現金流量，或因其他原因無法獲得充足外部資金以支持我們的業務，我們的流動資金及財務狀況或會受重大不利影響且我們可能無法擴張業務。我們無法向閣下保證，我們將從其他來源獲得充足現金以為我們的營運撥資。倘我們採取其他融資活動，

風 險 因 素

我們將產生額外融資成本，且無法保證有能力以我們可接受的條款獲得融資，甚至有可能完全無法獲得融資。此外，我們的負債水平及利息付款金額可能會進一步限制我們獲得必要融資或有利的融資條款以撥付我們未來資本開支及營運資金的能力。該等限制可能降低我們的競爭力但增加我們受不利經濟及行業狀況影響的風險及敏感性，從而對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們負有大量債務，日後亦可能產生其他債務，從而可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們維持相當高的借款水平為我們的營運提供資金。截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們未償還銀行貸款及其他借款總額分別約為人民幣20,226.6百萬元、人民幣24,476.3百萬元及人民幣27,004.9百萬元。我們於未來或會不時考慮其他債務融資機會，為我們現有貸款進行再融資及支持我們的業務拓展，例如發行公司債券或資產抵押證券計劃等。此外，我們過往曾訂立且日後可能不時訂立有關未來項目的投資協議或框架協議，據此我們可能須作出資本承擔。截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們的淨資產負債比率(按借貸總額減現金及銀行結餘之後除以權益總額計算)分別約1,790.2%、339.5%及58.1%。

我們的債務可能對我們造成不利影響，例如，使我們更易受不利經濟或行業狀況(如利率大幅上升)的影響；及限制我們就業務變更或我們經營業務所在行業變動作出規劃或反應的靈活性。

我們預期，未來為完成在建項目及待作未來開發項目，我們仍將新增債務，同時我們亦可能動用來自新增債務融資的所得款項以獲取土地資源，上述債務可能會加劇我們所面臨的風險。

我們可以獲取充足現金以償清未償還及未來債務責任的能力將取決於我們的未來經營表現，而我們的未來經營表現受(其中包括)當時經濟狀況、中國政府監管、所在營運地區的房地產供需關係等因素影響，其中許多因素非我們所能控制。我們未必能獲取充足的現金流量以支付預期經營開支及償還債務，故而我們將被迫採取諸如縮減或推遲支付資本開支、處置資產、債務重組或再融資或尋求增加權益資本等替代性策略。倘我們未能履行借貸項下的還款責任，或以其他方式未能遵守我們目前或日後銀行貸款、公司債券及其他協議中的限制或契諾，則可能違反該等協議的條款。倘違反該等協議，貸款人可催促償還未償債務，或就有抵押借貸執行取得貸款的抵押權益。亦可能因此觸發任何連帶違約及提前償付條款。倘發生任何該等事件，我們無法向閣下保證我們的資產及現金流量將足以償還我們所有的債務，或我們將能夠按有利於我們或我們可接受的條款取得其他融資。因此，我們的現金流量、可分派現金、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

風 險 因 素

我們面臨我們借款項下與若干契諾或限制相關的風險，可能對我們的業務、財務狀況及營運結果產生不利影響。

我們受到我們銀行貸款、信託融資及資產安排條款項下若干限制性契諾的規限，可能限制或以其他方式對我們的營運產生不利影響。該等契諾可能限制(其中包括)承擔額外債務或作出擔保，承擔留置權，對我們附屬公司的股份派付股息及作出分派，回購我們附屬公司的股份，預付若干債務，償還股東貸款，減少我們的註冊資本，出售、轉讓、租賃或以其他方式處置物業或資產、進行投資以及參與合併、整合或其他控制權變動交易的能力。此外，部分貸款或會附有與我們的財務表現掛鈎的限制性契諾，如在貸款期內須維持指定的資產負債比率上限或盈利水平下限等。根據各份協議，信託公司及資產管理公司對我們上述部分公司行動或會擁有否決權，這將限制我們的經營靈活性及籌集額外資金的能力。若干銀行融資亦載有連帶違約條文，其規定，倘我們相關附屬公司拖欠與商業銀行、其聯屬商業機構及／或其他商業金融機構的借款，根據貸款協議的規定，相關可能構成違約事件，相關商業銀行將有權要求加速支付全部或任何部分的尚未償還債務，並可終止所有承諾以進一步延長信貸。此外，我們通常透過質押或轉讓我們於相關項目附屬公司的合法所有權及／或土地使用權或開發項目的留置權來為我們的信託及其他融資提供擔保。倘我們違約且不能償還所有已擔保的債務，我們可能失去於該等項目附屬公司部分或全部的股權、有關物業項目資產價值的相應份額、土地使用權或我們的開發項目。請參閱「財務資料 — 債務 — 信託融資及資產管理安排」。

我們無法向閣下保證我們日後將總能遵守任何我們貸款合約中的所有限制性契諾及連帶違約條文。倘我們無法遵守該等條文，我們貸款人可能按照有關合約的規定有權行使若干權利包括(但不限於)要求我們提前償還貸款，在該情形下，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

我們的收益主要來自銷售物業，而我們房地產開發項目的獲利能力可能視乎我們物業項目開發的時間表及物業銷售的時機而波動。

過去，我們的收益主要來自銷售我們所開發的物業。於截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，我們收益中分別有99.3%、99.2%及99.3%產生自銷售物業。根據我們的會計政策，銷售物業收益可於一段時間內確認或於我們物業的控制權轉移時的某個時間點確認，主要取決於預售／銷售合約條款和詳細的項目完工及交付時間表。於某個時間點確認的收益，根據物業類型及產生的收益，我們一般需要一至兩年(自預售開始起至我們物業竣工)方會自相關項目確認有關收益。收益乃參考相關物業項目的建造進度於一段時間內確認，

風 險 因 素

視乎預售／銷售合約條款而定。因此，我們的獲利能力可能會因我們房地產開發的時間表、我們物業的市場需求及物業銷售的時機等因素而波動。故此，我們任何特定期間的營運業績僅反映我們客戶一段時間之前的決策，未必為該期間實際經營業績的指標。此外，中國週期性的房地產市場會影響土地收購、開發規劃及物業銷售的最佳時機。該週期性連同項目竣工及銷售物業所需時間及法定時限導致我們各期間與房地產開發活動有關的經營業績容易劇烈波動。因此，可能難以預測我們未來的表現及[編纂]股價。

我們的經營業績、財務狀況及前景可能因開發中物業及持作出售已竣工物業的減值虧損受到不利影響。

倘我們無法完成建築工程或按我們預期的價格及時銷售物業，房地產市場波動或會令我們面對與開發中物業及持作出售已竣工物業潛在減值虧損有關的風險。當物業賬面值超過其可收回金額時，可能會出現減值虧損。於截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，我們分別錄得就開發中物業確認的減值虧損人民幣22.2百萬元、人民幣6.0百萬元及人民幣54.8百萬元。同期，我們分別錄得持作出售已竣工物業減值虧損撇銷人民幣17.8百萬元、人民幣71.6百萬元及人民幣53.0百萬元。我們無法向閣下保證我們日後不會於不利市況下產生減值虧損(如有)或相若水平的減值虧損。

我們遞延稅項資產的可收回性存在不確定性，而其可能影響我們未來的財務狀況。

截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們的遞延稅項資產分別為人民幣253.1百萬元、人民幣980.9百萬元及人民幣1,852.4百萬元，主要為合約負債中未變現收益及本集團開支未動用的稅項虧損。我們定期評估遞延所得稅資產變現的可能性。遞延稅項資產乃採用於各報告期末已頒佈的或實質上已頒佈的稅率，按變現或結清有關資產及負債賬面值的預期方式進行確認及計量。釐定遞延稅項資產的結轉金額時，預期應課稅溢利乃基於有關我們營運環境的多項假設，並由董事作出重要判斷估計得來。然而，由於我們無法掌控的因素(如整體經濟條件及監管環境的負面發展)，我們無法保證我們對未來盈利預期準確無誤，在該等情形下，我們可能無法收回遞延所得稅資產，對我們的經營業績產生不利影響。

風 險 因 素

由於公平值計量的會計估計存在不確定性及在估值技術中使用重大不可觀察輸入數據，我們的經營業績、財務狀況及前景可能因按公平值計入損益的金融資產的公平值變動而發生波動。

於往績記錄期間內，出於財資管理目的，我們向知名商業銀行及其他金融機構購買理財產品，主要是中國的低風險基金。我們於2016年就按公平值計入損益的金融資產錄得公平值收益為人民幣17.9百萬元，而我們於2017年及2018年就按公平值計入損益的金融資產錄得公平值虧損分別為人民幣5.4百萬元及人民幣4.0百萬元。有關金融資產的公平值虧損因出售若干理財產品的投資收入變現所產生，導致餘下未變現金融資產的公平值減少。截至2016年、2017年及2018年12月31日，按公平值計入損益的金融資產分別為人民幣596.2百萬元、人民幣297.2百萬元及人民幣228.8百萬元。

理財產品乃按用於估值技術的重大不可觀察輸入數據的公平值進行計量且彼等公平值變動計入我們的綜合收益表，因而直接影響我們的經營業績。於往績記錄期間，我們過去時常發生按公平值計入損益的金融資產的公平值虧損。我們無法保證日後將不再發生相關類似的公平值虧損。倘我們發生重大的公平值虧損，我們的經營業績、財務狀況及前景可能受到不利影響。

我們於往績記錄期間錄得若干一次性收益，日後可能不再發生。

我們於往績記錄期間錄得若干非經常性一次性收益，包括我們公司重組期間出售附屬公司及聯營公司的收益、我們於2016年從獨立第三方手中以低於杭州元茂淨資產公平值的購買對價收購其100%股權的議價購買收益以及各種政府補助。於2016年、2017年及2018年，有關收益總計分別為人民幣159.0百萬元、人民幣15.3百萬元及人民幣61.8百萬元。更多詳情，請參閱「財務資料 — 若干收益表項目 — 其他收入及收益」。儘管有關收益於有關期間對我們的溢利產生若干直接影響，但彼等為非經常性性質。因此，我們日後可能不會錄得同樣水平的有關收益或完全無法錄得有關收益，或會對我們的盈利能力產生重大不利影響。

我們過去取得快速增長部分歸功於有利的政府政策。倘有關政策於未來不再持續或發生改變，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

我們過去於三四線城市的快速擴張部分歸功於中央及地方政府發佈的一系列政策以促進棚戶區改造而產生的市場機遇增加，包括2013年發佈的《關於加快棚戶區改造工作的意見》（「棚改政策」）以及相關的棚戶區貨幣安置舉措。該等政策及舉措引入貨幣補償及相關補貼並使得有足夠購買力在三四線城市購置新房的受影響家庭數量增加。有關棚戶區改造

風 險 因 素

相關的政策詳情，請見「行業概覽 — 中國房地產市場 — 主要增長動力 — 有力的政治影響」及「監管概覽 — 棚戶區改造」。然而，我們從公共媒體了解到，近期棚戶區改造進程開始放緩。我們無法向閣下保證有關放緩將會更加明顯，或近期中央及當地政府是否將削減當前的棚戶區改造計劃，或出台額外或抑制房地產開發商獲得地塊的政策，或出台更加嚴格的信貸政策，對我們潛在客戶的購買力產生不利影響。如果我們未能迅速調整我們的發展策略及計劃或適應新的監管環境，各項因素均或會放緩我們的增加並使我們的業務、財務狀況、經營業績及前景受到不利影響。

我們可能無法根據我們的預算或施工進度完成項目，或根本無法完成項目，從而可能導致損失收益或延遲確認收益、降低回報及客戶索賠。

完成房地產開發項目需要有關(其中包括)土地收購及施工的大量資本開支。在物業透過預售、銷售及租賃產生正現金流量淨額之前，需要超過一年或更長時間進行物業項目建設。此外，視乎物業類型及所產生的收益而定，於該等物業竣工後最多一年，我們便可交付該等項目。因此，我們的項目開發時間表、相關時間表的任何變動以及完成該等項目的預算控制，均可能會對我們的現金流量及經營業績產生重大影響。

我們項目開發的時間表以及有關項目是否能在規劃的預算範圍內竣工取決於多項因素，包括我們第三方承包商的表現及效率、我們為施工進行融資的能力以及相關融資成本等。其他可能對我們的項目開發時間表及預算產生不利影響的具體因素包括：

- 市況變動、經濟衰退以及整體的商業及消費者信心下降；
- 相關法規及政府政策變動；
- 現有居民搬遷及／或拆除現有建築；
- 物料、設備、承包商及熟練勞動力短缺；
- 勞資糾紛；
- 施工事故；
- 對潛在地盤選址及收購標準的判斷錯誤；及
- 自然災害及惡劣天氣狀況。

風 險 因 素

施工延誤或未能按照計劃中的規格、時間表及預算完成項目的建設，可能對我們作為房地產開發商的聲譽產生負面影響，進一步導致損失或延遲確認收入及回報。倘物業項目未能按時竣工，預售單位的購買人可有權獲得延遲交付補償，甚至終止預售協議並索賠。請參閱「我們面對預售物業有關的風險，該等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及限制」。我們不能向閣下保證，今後項目竣工或交付上不會遇到任何重大延誤，亦無法保證我們毋須承擔該等延誤所產生的責任。

倘我們未能就房地產開發及管理運營的開展取得所需政府批准或執照，或在取得此等批准或執照時遭遇重大延誤，我們的業務或會受到不利影響。

中國的房地產行業受到高度規管。房地產開發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。為從事房地產開發，我們須向有關政府機構申請以獲得（及與持續經營有關的續期）多項執照、許可、證書及批准，包括但不限於資質證書、土地使用證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證、預售許可證及竣工證書。我們須達成特定條件，政府機構方會發出或重續任何證書或許可。若我們未能及時申請或續新有關證書，則我們的業務或會受到不利影響。

從事房地產開發的實體須取得房地產開發企業資質證書。其他資料，請參閱「監管概覽」。於往績記錄期間，我們的一間附屬公司因在未獲得有效資質證書的情況下開始物業開發而被處罰。有關更多詳情，請參閱「業務—遵守法律及法規—不合規事件」。我們無法向閣下保證，倘日後發生類似事件，相關附屬公司不會被懲罰或倘未及時獲得資質證書或進行證書續期，相關建築施工不會延期。

於往績記錄期間，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，包括於建築施工各階段，尚未完成必要行政流程及／或獲取必要許可證（如建設工程規劃許可證或建築工程施工許可證）便進行建築施工，及／或建築工程逾期開工及／或完工。於往績記錄期間，我們已因上述不合規事宜被處以總金額約人民幣5.4百萬元的罰款，且截至最後實際可行日期我們已悉數繳清相關罰款。有關更多詳情，請參閱「業務—遵守法律及法規—不合規事件」。儘管我們已改善我們的內部監控程序及建立一套標準化房地產開發程序，但我們無法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

風 險 因 素

時達成取得及／或續新我們營運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。因此，倘我們未能就任何主要物業項目取得或續新所需政府批准，或就此遭遇重大延遲，我們將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不利影響。

我們部分開發項目的總建築面積可能超過原來的許可總建築面積，相關超額總建築面積須經政府批准，並要求我們支付額外的土地出讓金。

特定物業開發的許可總建築面積在各個階段發佈的各種政府文件中載列。在許多情況下，相關土地出讓合同將規定許可的總建築面積。總建築面積亦載於相關的城市規劃批准及各種建築許可證。倘建造的總建築面積超過許可的總建築面積，或倘已完工的開發項目包含政府機構認為不符合相關建築工程規劃許可中所載的批准計劃的建築區域，則我們項目可能無法取得有關我們項目的竣工驗收備案表，因此，我們無法向買方交付個別單位或將相關的預付款確認為收入。此外，超額總建築面積需要政府額外批准，並支付額外的土地出讓金。於往績記錄期間，我們兩個項目(包括我們自第三方獲得的一個項目)被發現建造總建築面積超過了相關批准或許可中規定的許可總建築面積，兩個項目的超額總建築面積分別為約39平方米及37平方米，各佔相關項目建造總建築面積不足0.1%。我們受到與該等超額部份相關的非大額罰款約人民幣0.4百萬元，且截至最後實際可行日期已悉數結清。根據其各自於有關項目已售總建築面積中的佔比，來自該等相關超額總建築面積的稅前收入約人民幣1.2百萬元。我們無法向閣下保證，我們現有的每個正在開發的項目或任何未來的物業開發項目的總建築面積不會超過許可的總建築面積，或政府機構將確定所有建築區域符合建設工程規劃許可證中所載列的批准計劃。此外，我們無法向閣下保證，我們將有足夠的資金支付任何所需的額外土地出讓金，或及時採取可能需要的任何補救措施。任何該等因素均可能會對我們的聲譽、業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們在業務若干主要方面依賴第三方，且倘任何相關第三方未能履行其合約責任或遵從相關法律法規，或我們與任何第三方的關係惡化，則我們的聲譽或業務經營可能會受到不利影響。

我們委聘第三方開展各項有關我們房地產開發項目的服務，主要包括項目設計、打樁、地基建設、施工、設備安裝、電梯安裝及景觀。我們一般通過招標過程甄選第三方服務供應商或承包商。項目竣工取決於此等第三方承包商切實履行合約責任的程度(包括遵守我們的質量標準及預先協定的竣工進度)。我們無法向閣下保證該等第三方所提供服務令人滿意或符合我們的質量及安全要求或彼等將按時完成服務。倘任何第三方服務供應商或承

風 險 因 素

包商的履約情況欠佳，或因其財務困難或其他原因而違反其合約責任，我們或須撤換相關服務供應商或承包商或採取其他補救行動，而這可能對我們的項目成本、工程進度以及我們的聲譽、信譽、財務狀況及業務營運造成重大不利影響。倘客戶不滿意項目交付後的質量，我們亦會遭受客戶投訴，而此乃由於有關第三方服務供應商（特別是承包商）未能符合我們的質量要求。此外，我們房地產開發項目的竣工時間或會遭到延誤，而由於承包商的財務或其他方面面臨困難，我們或需產生額外成本。此外，倘我們的第三方服務提供商（特別是承包商）未能遵從相關法律法規，我們亦或會面臨風險，包括但不限於行政處罰及名譽受損。例如，於往績記錄期間，我們的一家項目公司被發現與其他參與方（包括總承包商及工程監理公司）須共同對建築工地發生的一起安全生產事故負責。更多詳情，請參閱「業務 — 安全事宜 — 徐州旭鑫施工現場事故」。

另外，由於我們正在擴充業務至新地區，符合我們標準的第三方服務供應商或承包商可能會有所短缺，因此我們可能無法及時委聘充足的優質第三方服務供應商或承包商，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。再者，倘我們與任何第三方服務供應商或承包商的關係惡化，或會與彼等發生嚴重糾紛，從而可能會導致我們產生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、經營業績及聲譽產生重大不利影響。

我們或會捲入不時因我們的經營所產生的法律及其他糾紛，包括與承包商、供應商、僱員、租戶、業務伙伴或其他第三方的任何糾紛，因而可能面臨重大責任。

我們於往績記錄期間已經及可能會不時與參與開發、銷售、租賃及管理我們物業的各方（包括承包商、供應商、建築工人、買家、租戶及業務伙伴）或其他第三方產生糾紛。該等糾紛可能招致抗議或者法律或其他程序，並可能導致我們的聲譽受損、大量經營成本及管理層的注意力分散。另外，我們可能與監管部門在我們經營過程中的若干方面存在爭議，令我們須面對行政程序及不利的判令，從而導致須承擔責任及延誤我們的物業開發。我們認為，該等法律訴訟或索償均不會對我們造成重大不利影響。更多詳情，請參閱「業務 — 法律訴訟」。然而，我們無法向閣下保證日後我們不會捲入任何重大法律程序。涉及任何該等糾紛或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風 險 因 素

我們面對預售物業有關的風險，該等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或限制。

我們會於預售合約中作出若干承諾。我們的預售合約以及中國法律法規規定違背該等承諾的補救措施。例如，倘我們未能完成預售單位的開發，則須賠償買家損失。倘我們未能按時取得預售物業的竣工交付，買家可根據與我們訂立的合約或相關中國法律法規就延遲交付而索償。倘延誤時間超逾指定期限，買家可終止預售合約並要求額外賠償。倘出現若干其他合約相關糾紛，包括個人房屋所有權證所列相關單位的總建築面積與合約所列總建築面積有3%以上偏差；相關單位的平面圖與合約所列者有所不同而嚴重影響單位的質量及功能；或相關單位的內部裝修劣於合約所述；或因我們違約致使買家未能在法定期限內獲取單個物業的房屋所有權證，則買家亦可就此終止與我們簽訂的合約及／或索償。

我們無法向閣下保證我們不會違背該等承諾。儘管如因承包商的原因違約，我們一般能根據與承包商訂立的合約條款向承包商索償，但我們亦無法向閣下保證我們總能自承包商收回全部賠償。倘我們未來由於合約糾紛或其他原因在交付物業時出現嚴重延誤或須向我們的買家支付巨額賠償，我們的經營業績可能會受到重大不利影響。

勞工成本及原材料價格的波動可能會對我們的業務及財務表現造成不利影響。

我們往績記錄期間的勞工成本有所增長，預計在可見未來該等成本將繼續增長。此外，我們透過外部承包商或自行採購建築材料。鋼鐵及混凝土等建築材料的成本可能繼續不時波動。由於我們若干主要建築合約並非固定單價合同，在相關合約期間當價格超過若干限額，我們承擔建築材料價格波動的風險。此外，建築材料及勞工成本上升很可能促使我們的承包商上調對我們新開發物業項目的報價。再者，我們一般於完工前預售物業，從而無法將預售後增加的相關成本轉嫁予客戶。倘建築材料及勞工成本上升而我們無法將相關增幅轉嫁予客戶，我們的經營業績或會受到不利影響。

有關中國稅務機關計算的土地增值稅可能與我們就撥備目的而計算的土地增值稅負債有所不同，並對我們的財務狀況造成重大不利影響。

我們開發以供銷售的物業須繳納土地增值稅。根據中國稅務法律及法規，在中國出售或轉讓土地使用權、樓宇及其附屬設施產生的所有收入，須按土地增值的累進稅率30%至

風 險 因 素

60%繳納土地增值稅。我們按地方稅務機構的規定每年僅預付一部分相關撥備金額。截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，我們錄得土地增值稅開支分別約人民幣41.3百萬元、人民幣452.9百萬元及人民幣1,183.6百萬元。

我們根據有關中國稅務法律及法規不時就適用土地增值稅全額計提撥備，以向有關稅務機構清算土地增值稅。土地增值稅撥備乃根據我們自行對(其中包括)自身可扣減開支分攤(於清算土地增值稅時由有關稅務機構最終確定)的估計作出。然而，鑒於我們作出應付土地增值稅撥備時與清算應付土地增值稅全額時之間存在時間間隔，有關稅務機構未必同意我們自身的可扣減開支分攤或我們計算土地增值稅的其他基準。因此，我們於特定時期錄得的土地增值稅開支或會要求作出後續調整。倘有關稅務機構確定我們的土地增值稅負債超過土地增值稅預付款及撥備，並要求收取超出款項，我們的現金流量、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們的房地產開發業務或會面臨客戶索償。

根據於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》，在中國，所有的房地產開發公司均須就其建設或銷售的物業提供明確的質量保證。我們須向客戶提供該等保證。更多詳情，請參閱「業務 — 我們的項目營運及管理 — 售後服務 — 保證」。我們過往曾收到有關項目質量的客戶索償，並預期未來將會繼續收到客戶索償。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，如因延遲交付物業產權文件而提出的索償，而延遲交付的原因包括完成有關程序所需時間較預期要長或有關程序(包括但不限於有關土地使用權部門的審查程序以及有關物業產權部門的登記、批准及證件製作程序)的啓動延遲。

儘管我們認為各宗該等索償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嚴重不利的客戶索償。倘我們因相關保證被客戶提起大量索償，而我們未能及時或根本不能就上述索償得到第三方補償，或我們的質量保證金不足以抵銷質量保證項下的付款責任，我們可能在解決該等索償時產生大筆費用或在補救有關缺陷時出現延遲，從而可能有損我們的聲譽，並對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

倘我們未能遵守土地出讓合同，我們或會遭中國政府罰款或處罰。

根據中國法律法規，倘我們未能根據土地出讓合同的條款(包括土地出讓金及其他費用付款、土地指定用途、土地所涉房地產開發項目動工及完工時間的條款)開發土地，相關

風 險 因 素

政府機關或會向我們發出警告或作出處罰，或要求我們支付違約金或沒收我們的土地使用權。任何此類違規可能限制或妨礙我們日後參與土地投標的能力。

具體而言，根據現行中國法律法規，倘我們未能於訂明限期前支付任何未付土地出讓金，我們可能須繳付滯納金（按每天0.1%的未繳土地出讓金計算）或被政府收回有關土地。倘自土地出讓合同所規定動工日期起計超過一年我們仍未動工開發，則相關中國土地主管機關或會徵收土地閒置費，最高可達土地出讓金的20%。倘自土地出讓合同所規定動工日期起計超過兩年我們仍未動工開發，土地使用權或會遭中國政府無償收回，因政府行動或不可抗力導致開發延誤則另作別論。此外，即使我們根據土地使用權出讓合同開始開發土地，倘所開發土地面積少於總土地面積的三分之一，或倘土地開發的總資本支出少於項目建議書所載預期將投資於項目的總額四分之一，或倘土地開發在未獲政府批准的情況下中止逾一年，則土地亦將視作為閒置土地。請參閱「監管概覽」。

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訂有具體的執行規則，地方政府機關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，土地主管機關不得在所需糾正程序完成前，接受土地使用權的任何新申請或進行有關任何閒置土地的任何業權轉讓交易、按揭交易、租賃交易或土地註冊申請。我們無法向閣下保證日後不會發生導致土地收回或房地產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房地產開發，不能收回被沒收土地產生的初步收購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，關於閒置土地或土地使用權出讓合同其他方面的條例日後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。

我們或會因未辦理租賃登記而遭受罰款。

根據有關中國法規，租賃協議當事人均須辦理租賃協議登記備案，並就其租賃取得物業租賃備案證明。於往績記錄期間，我們向獨立第三方業主租用若干物業，主要用於辦公

風 險 因 素

物業。截至最後實際可行日期，我們尚未就我們作為租戶訂立的有關總建築面積42,434平方米的中國物業（佔我們於中國租賃的物業總建築面積的約65.6%）的166份租賃協議辦理登記備案。根據相關中國法律法規，未就租賃協議辦理登記備案不會影響我們租賃協議的有效性或我們向租戶出租投資物業的權利或權益。然而，相關政府機構或會要求我們將租賃協議登記備案辦理登記手續，若於規定期限內未有登記，我們或會被處以金額介於每份租賃協議人民幣1,000元至人民幣10,000元不等的罰款。被處以上述罰款或會使我們花費額外精力及／或費用，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。倘須登記我們作為租戶所簽訂租賃協議，則需要相關租賃協議業主提供額外文件，而這非我們所能控制。我們無法向閣下保證，我們將得到租賃協議另一當事人的配合及我們能辦妥該等租賃協議及我們日後可能訂立的任何其他租賃協議的登記。更多詳情，請參閱「業務 — 自用租賃物業」。

我們物業的營銷活動不當或會招致處罰、破壞我們的銷售及市場營銷工作、損害我們的品牌以及對我們的業務產生重大不利影響。

作為中國的房地產開發商，我們須遵守與我們的房地產開發項目的營銷及促銷、我們的業務及我們的品牌形象有關的多項法律法規。倘我們的任何廣告被視為不真實，則我們會被責令停止廣告、彌補及消除不利影響，並被處以廣告費三至五倍的罰款。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，並因此對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們曾因項目營銷失當，包括虛假廣告而遭受行政處罰。該等罰款總額約人民幣2.8百萬元。截至最後實際可行日期，相關罰款均已付清。更多詳情，請參閱「業務 — 遵守法律及法規 — 不合規事件 — 不當營銷」。

我們物業的估值或會與其實際可實現價值不同及可能出現變動。

本文件附錄三物業估值報告所載我們物業的估值乃基於包含主觀要素及不確定因素的多項假設。我們物業及土地儲備的估值所基於的該等假設包括(i)我們將及時根據我們向仲量聯行提供並載於本文件附錄三物業估值報告中的最新開發方案開發及完成項目；(ii)我們已及時並將及時從監管機構獲得該等項目開發所需的所有批准，其不可有任何延遲（例如或會由天氣或自然災害所引起），或於及時完成拆遷安置工作時出現延遲；及(iii)我們已悉數支付全部土地出讓金及拆遷安置成本且已獲得全部土地使用權證書及轉讓土地使用權，無需額外支付土地出讓金或拆遷安置成本。

即使仲量聯行於編製物業估值報告時採用評估同類物業所用的估值法，仲量聯行所採納的假設亦或不準確。因此，我們物業的估值可能與我們在市場實際銷售物業時所收取的

風 險 因 素

價格存在重大差異，故不應視為其實際可實現價值或其可實現價值的預測。房地產開發項目在開發過程中以及國家及地方經濟狀況的不可預見變化，均可能影響我們物業的價值。

倘我們未能從監管機構獲得我們的項目開發所需的所有批准，仲量聯行用於我們物業估值的若干假設將證實無效。因此，我們物業的估值不應作為其實際可實現價值或其可實現價值的預測。有關我們物業開發項目的開發以及國內及當地經濟狀況的不可預見的變動或會影響我們持有物業的價值。

此外，我們投資物業的估值乃基於多項重要假設，包括物業市場定位、復歸資本化率水平、租金及／或價格。根據國際財務報告準則，我們的投資物業公平值變動所產生的損益於其產生期間計入綜合損益及其他綜合收益表。然而，倘我們繼續持有該等投資物業，其公平值收益不會改變我們的整體現金狀況或流動資金狀況。請參閱「財務資料 — 重大會計政策及估計 — 投資物業」。

物業投資缺乏流動性且投資物業缺乏替代用途，可能限制我們對物業表現之不利變動的應變能力。

我們策略性保留若干優質商業物業作為投資物業，以產生租金收入或作土地增值用途。截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們的投資物業總值分別為人民幣324.5百萬元、人民幣791.0百萬元及人民幣928.9百萬元。我們的投資物業組合今後可能會擴張，然而該等物業之公平值或會於各期間末波動。投資物業一般都缺乏流動性及我們出售投資物業以應對不斷變化的經濟、金融及投資條件的能力有限。我們不能向閣下保證，我們將能夠以我們滿意的價格或條款出售我們任何投資物業，甚至根本無法出售。我們無法預測找到買家購買該等投資物業所需的時間。此外，如我們決定出售訂有租賃協議的投資物業，我們可能需要徵得租戶同意或向租戶支付解約費。我們亦可能產生資本開支以管理及維護我們的物業，或在銷售該等物業前糾正缺陷或修葺。我們無法向閣下保證我們能在需要時取得該等支出的融資，或根本無法取得。

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

風 險 因 素

我們投資物業公平值變動產生的收益或虧損可以對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們需要重新評估所持有的任何投資物業的公平值。在初步確認後，投資物業按公平值列賬，公平值指由外部估值師於每個報告日期釐定的公開市值。公平值乃根據活躍市價就特定資產的性質、位置或狀況的任何差異作出調整(如必要)而釐定。任何此類投資物業公平值變動產生的收益或虧損將影響我們於其產生期間的經營業績，且該影響可能屬重大。於2016年、2017年及2018年，我們投資物業的公平值收益分別為人民幣8.7百萬元、人民幣261.9百萬元及人民幣72.0百萬元。我們無法向閣下保證我們日後可於投資物業中確認數額相若的公平值收益，且我們亦可能確認公平值虧損，該情況將影響我們於未來期間的經營業績。只要投資物業由我們持有，其公平值收益將不會改變我們的現金狀況，儘管溢利上升，亦不會增加我們的流動性。然而，投資物業的公平值虧損將會對我們的經營業績產生負面影響，即使只要我們仍然持有該等物業，該等損失將不會改變我們的現金狀況。

我們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，而多數買家均申請銀行借貸及按揭為其買房撥資。因此，意向買家能否獲得按揭貸款將極大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，我們會為買家提供按揭貸款擔保，直至(i)我們的相關物業完工及按揭登記至按揭銀行名下之日；或(ii)按揭銀行與買家結清所有按揭貸款之日(以較早者為準)。

擔保涵蓋我們物業的買家所獲得用以支付購買資金的按揭的全部價值以及買家拖欠按揭付款而遭按揭銀行施加的任何額外付款或違約金。倘客戶拖欠按揭付款，按揭銀行或會要求我們根據擔保即時償還按揭的所有未償清餘額以及任何額外付款或違約金。我們履行擔保責任後，按揭銀行屆時會將貸款及按揭下的權利讓予我們，屆時我們將對物業有悉數追索權。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該等信貸風險或然負債。

截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們對客戶按揭貸款的未解除擔保分別為人民幣6,601.3百萬元、人民幣20,816.3百萬元及人民幣28,897.3百萬元。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們遇到21起買家違約事件，導致本集團須償還買家欠付按揭銀行的全部未支付貸款合共人民幣12.1百萬元。我們無法向閣下保證日後不會出現買家違約或違

風 險 因 素

約率不會增加。倘同時或短時間內接連要求我們償還所擔保的巨額款項，或有關物業市值大幅下跌，或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。

適用於我們業務的會計準則的變動以及我們在應用該等會計準則時的判斷及假設的變動或會對我們的經營業績及財務狀況產生重大影響。

於編製本集團的財務資料時，我們於整個往績記錄期間持續採用國際財務報告準則第15號「來自客戶合約的收入」(或國際財務報告準則第15號)，以取代國際會計準則第18號「收益」(或國際會計準則第18號)及其他適用的會計準則。在2018年1月1日或之後開始的期間內，須強制採用國際財務報告準則第15號，提前採用亦可。有關國際財務報告準則第15號項下的收入確認的更多資料，請參閱「財務資料—重大會計政策及估計」。適用於我們業務的會計準則未來或會不時更改或修訂。該等會計準則的任何變動或會導致我們的收益、開支、資產及負債的確認、計量及／或分類變動，這可能對我們的經營業績及財務狀況產生重大影響。此外，在應用該等會計準則時，我們須就我們認為相關的收益、開支、資產、負債及其他因素作出判斷、估計及假設。

例如，倘應用國際會計準則第18號而非國際財務報告準則第15號，則截至2016年及2017年12月31日止年度我們的財務狀況及表現受到的影響是顯著的。於整個往績記錄期間，倘應用國際會計準則第18號而非國際財務報告準則第15號，我們粗略估計截至2016年及2017年12月31日止年度的淨溢利將分別減少人民幣216.4百萬元及人民幣724.0百萬元，同時我們截至2016年及2017年12月31日的權益總額將分別減少人民幣263.0百萬元及人民幣987.0百萬元。淨溢利及權益總額減少的主要原因在於收入確認的時間。截至2016年及2017年12月31日止年度，國際財務報告準則第15號對我們的財務表現的影響原因主要為我們的表現並未為我們創造具有替代用途的資產時確認物業銷售，而我們擁有可執行的迄今已完成的履約支付權利。有關收益隨著時間的推移透過採用國際財務報告準則第15號確認。有關採用新訂及經修訂的國際財務報告準則第15號的原因、效果及主要影響的詳情，請參閱「財務資料—重大會計政策及估計—提早採納國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第15號」。此外，國際會計準則理事會或會於未來發佈新版及經修訂的準則及詮釋。有關國際財務報告準則的應用的詮釋亦將繼續修訂。上述因素或會要求我們於未來不時採用新會計政策。未來採用新會計政策或新的國際財務報告準則可能對我們的財務狀況及經營業績產生顯著影響。

風 險 因 素

我們的物業租賃及商業物業管理業務或使我們承受到不同風險。

我們開展物業租賃及商業物業管理，並自2018年下半年開始產生租金收入。我們在商業物業所有權及經營方面存在風險，包括市場租金及出租水平波動、招租競爭、持續維護及維修費用以及因租戶破產、無力償債、陷入財務困境或其他原因而未能向租戶收取租金或與其續訂租約。此外，於現有租期屆滿時，我們未必能按我們可接受的條款與租戶續訂租約，或將租金調高至當時的市場租金，或根本無法如此行事。同樣地，我們未必能按預期租金訂立新租約。上述所有因素均可能對我們投資物業的需求產生負面影響，並因此使租金收入減少，這進而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們商業物業管理業務的表現取決於多項因素，包括我們提供專業優質物業管理服務、收取物業管理費及控制成本(尤其是勞工成本)的能力。我們一般就所提供服務收取固定管理費，而不論我們所產生的實際成本。此外，就並非由我們所擁有的物業而言，倘要提高我們的管理費，我們須完成若干行政及其他程序，包括獲得業主大會的批准。管理費亦可能須受適用政府指引設定的價格範圍所規限。倘我們收取的物業管理費不足以覆蓋成本，及我們未能因應成本上升提高有關費用，則可能對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。此外，倘我們尋求降低成本，我們或無法維持物業管理服務的質量，這可能對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績同樣造成影響。

另外，諸如購物中心等公共場所亦存在諸多固有風險，如發生意外、傷亡或其他違禁活動(包括賓客服用違禁藥物或進行賭博、暴力、色情活動，租戶侵犯第三方知識產權或其他權利等)。上述一項或多項意外、傷亡或違禁活動發生在任何我們投資的物業時，均可令我們在客戶及賓客心目中的聲譽及品牌形象受到負面影響，導致整體租金及出租率下降，使我們不得不推行額外的安全措施並增加我們的營運成本。再者，倘在我們的投資物業發生意外、傷亡或違禁活動，我們可能需要承擔支付成本、損失及罰款的責任。我們目前的財產及責任保單或未能對該等損失提供充分保障(如有)，而我們亦未必能夠於毋須增加保費及免賠額或降低承保水平的情況下續保或投購新的保險單，或根本無法續保或投購新的保險單。

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，該等區域的使用權轉讓受限且面臨不確定性。

根據中國法律法規，城市新建建築須修建戰時可用於民用防空的地下室。根據全國人大於1996年10月29日頒佈並於2009年8月27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2001年11月1日頒佈的《人民防空工程平時開發利用管理辦法》的規定，在獲

風 險 因 素

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。於往績記錄期間，我們已訂立合同向客戶轉讓使用我們房地產開發項目中的民防工程作停車場（「指定停車場」）的權利，及我們計劃繼續有關轉讓。然而，在戰時，政府可無償使用該等區域。倘發生戰爭及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工程的法律及法規，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。截至2019年3月31日，我們擁有人防區域，總建築面積約為1.8百萬平方米，主要用作或將用作停車場，佔我們物業組合的極小部分。我們將該等物業列為非可售總建築面積。

影響我們與業務夥伴合作關係或企業的重大事宜，或將對我們造成不利影響。

我們與我們附屬公司的若干少數權益持有人之間存在合伙關係，且我們與第三方成立合營企業及聯營公司，且日後或會繼續如此。該等企業表現已經影響並將繼續影響我們的經營業績及財務狀況。我們與我們的業務夥伴按我們各自股權百分比向共同成立的項目公司提供資金，藉以為有關項目公司的土地收購工作及營運資金需求提供資金。當該等項目公司開始進行預售並產生現金流，便需應我們要求償還資金。因此，該等企業需要資金的時間、該等企業的財務表現及彼等的還款能力可能會對我們的經營業績造成重大不利影響。就有少數權益持有人的附屬公司，我們的綜合財務業績可能直接受影響及本集團應占溢利可被攤薄。就合營企業及聯營公司，於合營企業及聯營公司各自的物業項目完成開發並開始貢獻收益前，我們一般預期會產生應佔該等合營企業或聯營公司虧損。截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們的合營企業及聯營公司總數分別為21家、52家及102家。

企業的成功取決於多項因素，其中若干非我們所能控制。因此，我們未必能自該等實體實現預期的經濟及其他利益。此外，根據中國法律、我們的合營協議及我們合營企業及聯營公司的組織章程細則，與我們的企業有關的若干事項需經合營企業與聯營公司各方同意。因此，有關合營協議涉及多項風險，包括：

- 倘我們與合營夥伴出現分歧，我們未必能通過若干需要合營企業及聯營公司全體董事一致同意的重要董事會決議案；

風 險 因 素

- 我們或會與我們的合營夥伴就我們各自於合營安排下的責任範圍或其履行產生分歧；
- 無論是出於財政困難或其他原因，我們的合營夥伴或無法或不願意履行其與我們訂立的合營安排下的責任，包括其作出所需出資及股東貸款的責任；
- 我們的夥伴或會有與我們不一致的經濟或商業利益、目標或理念；
- 我們的夥伴採取的行動或會違背我們要求或指示，或與我們物業投資的政策或目標相悖；或
- 我們的夥伴或會面對財務困難或影響其履行與我們訂立的相關合營安排下的責任的其他困難。

同樣，根據適用法律法規及相關附屬公司的組織章程，我們附屬公司的該等少數權益持有人可能有若干保護性股東權利，例如知情權。我們業務夥伴的該等權利可能亦會增加我們管理企業的成本及時間，延長內部溝通及審批程序，分散我們管理層團隊的注意力及其他資源。

我們於合營企業及聯營公司的投資不時需要大量注資，這限制了我們的營運資金且流動性不如其他投資(如理財產品)。於合營企業及聯營公司的投資亦或會使我們受限於不利的財務表現。於往績記錄期間，我們應佔合營企業及聯營公司的損益受到我們投資的合營企業及聯營公司數量增加以及該等實體營運的影響而波動。由於若干該等實體處於營運初期，且一直為虧損營運，我們的盈利能力受到不利影響，於2016年、2017年及2018年我們錄得應佔合營企業虧損金額分別為人民幣29.1百萬元、人民幣134.8百萬元及人民幣82.2百萬元，2016年我們錄得應佔聯營公司虧損金額為人民幣33.6百萬元。於另一方面，即使我們的合營企業及聯營公司的溢利獲得確認，直至其各自的物業項目全面完工及交付以及項目公司清盤後，我們才可能收到來自該等合營企業及聯營公司的任何盈餘資金的最終匯款(通常為股息分派的形式)。待多項先決條件達成後，項目公司方會自動清盤且時間尚不確定。有關詳情，請參閱「業務 — 我們的項目營運及管理 — 項目融資」。我們的綜合財務表現或會因對額外合營企業及聯營公司的投資或該等實體的表現而於未來期間持續受到波動。

此外，由於我們對合營企業及聯營公司的業務及營運並無完全控制權，因此我們無法保證彼等一直遵守或將嚴格遵守所有適用的中國法律法規。我們無法向閣下保證，我們將不會遇到與我們的合營企業及聯營公司有關的困難，或我們的合營企業及聯營公司將不會違反適用的中國法律法規，而這或會對我們的聲譽、業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

風 險 因 素

我們是一家控股公司，主要依賴附屬公司及合營企業派付的股息撥付我們的任何現金及融資需求，而我們派付股息及動用附屬公司及合營企業現金資源的能力取決於其盈利及分派。

我們是一家控股公司，主要透過中國附屬公司及合營企業經營業務。我們派付股息及其他現金分派、支付費用、償還所產生的債務及為其他附屬公司的需要提供資金的能力，取決於自我們的附屬公司收取股息、分派或墊款。我們的附屬公司及合營企業派付股息或其他分派的能力，可能取決於其盈利、財務狀況、現金需求及可得現金、適用法律及法規以及融資或其他協議所載向我們付款的限制。倘我們任何附屬公司或合營企業以其本身名義產生債務，則規管債務的工具可能會限制就其股權向我們派付股息或作出其他分派。該等限制可能會減少我們自該等實體所收取的股息或其他分派金額，進而限制我們為業務經營提供資金及向我們股東派付股息的能力。此外，附屬公司及合營企業宣派股息將由其董事會及股東全權酌情決定。

此外，我們的附屬公司及合營企業派付股息受中國法律的限制。另外，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，我們的附屬公司或合營企業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。由於我們預期為物業項目開發繼續投資附屬公司及合營企業，倘我們無法自現有或日後的附屬公司或合營企業收取股息，我們的流動資金或會進一步受限，這可能對我們開展業務的能力產生重大不利影響。

倘我們未能僱用或挽留我們的高級管理層團隊及其他合資格僱員，我們的業務或會受不利影響。

我們的持續成功及增長取決於我們能否物色、聘用、培訓及留住合適的熟練及合資格僱員，包括具相關專業技能的管理人員。董事及高級管理層人員提供的服務對我們的成功及日後增長至關重要。倘董事及高級管理層人員大量流失，而我們未能及時物色到合適的替代人選，則可能會對我們的業務造成重大不利影響。我們未必能成功吸引或留住我們需要的所有人員。我們亦可能需開出較優厚的待遇及其他福利以吸引及留住主要人員，因此我們無法向閣下保證我們的資源完全實現我們的人事需求。此外，倘任何董事或任何高級管理層團隊成員或任何其他主要人員加盟競爭對手或開展競爭業務，我們或會失去主要專業人士及員工。由於中國房地產行業管理層及其他人員競爭激烈，未能招聘或留住所需管理層人員及其他合資格僱員均可能會對我們的業務及前景造成重大不利影響。

風 險 因 素

我們品牌形象轉差或任何對我們知識產權的侵權均可能對我們的業務造成重大不利影響。

我們在很大程度上依賴我們的品牌名稱及形象，以吸引潛在客戶進駐我們的物業。倘有任何關於我們或我們的物業負面事件或負面報道，可能對我們的聲譽、財務狀況及業務、經營業績產生重大不利影響。品牌價值很大程度上源於消費者的觀感，涉及很多主觀因素，即使屬個別相悖於消費者信賴的商業事件，亦足以損害品牌價值。倘我們未能保障物業品質，或我們的物業未能在消費者心目中貫徹保持正面觀感，或被認定做出不道德或不負社會責任的行為，則消費者對我們的物業需求以及品牌價值均會大幅降低。任何負面報道及所引致的品牌價值受損，或未能在我們目前經營所在城市建立品牌，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。此外，任何未經授權或不合理使用或侵犯我們的品牌名稱的行為，均可能減損我們的品牌價值、損害我們的聲譽及對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

另外，我們可能無法充分有效地保護有關我們與浙江天劍的商標許可安排的商號及商標。根據該許可安排，截至2018年6月27日，我們同意許可一組「中梁」商標予浙江天劍及其附屬公司，該等商標或於彼等現有物業項目的開發及營銷過程中使用。雖然我們已載明該等獲許可商標可使用的範圍及方式，但是無法保證浙江天劍及其附屬公司會將我們的「中梁」商標僅合理用於該等獲授權物業項目。倘我們對該等獲許可商標的控制權無效且該等商標的權利被侵犯或以其他方式受損，則我們的聲譽及業務可能受到重大不利影響。有關商標許可安排的詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構—重組」一節。

遵守中國的環境保護法律及法規或會產生巨額成本及延誤施工進度。

我們須遵守眾多有關環境保護的法律及法規。遵守相關法律及法規或會導致建築工程延遲，高額合規及其他成本，並嚴重限制在環境敏感地區或區域進行項目開發活動。有關詳情，請參閱「業務—環保事宜」。

根據中國法律法規規定，在環境敏感地區進行且設有自建污水處理設施的物業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。對於其他物業項目，我們須提交環境影響登記表以進行備案。倘我們未符合該等規定，地方部門可能頒令限制施工，並根據違規情況及後果對我們罰款，罰款額介乎項目總投資額的1%至5%，

風 險 因 素

並可能頒令要求恢復成施工前的原狀；及我們的直接負責人及其他直接責任人員會被依法處以行政制裁。竣工後，就於開始上述工程前需獲得相關政府機關批准的項目，我們須對環保設施進行驗收，並根據國務院環境保護行政主管部門規定的標準及程序編製驗收報告。

我們無法向閣下保證，我們將能遵守環境評估方面的所有有關規定。我們進行的環境評估未必能最大程度反映全部的環境責任，且可能存在我們尚未察覺的重大環境責任。倘我們因違規而停止建設及／或被處以罰款，可能會對我們的財務狀況造成重大不利影響。

現有保險保障未必足以承保我們業務所涉及的全部風險。

按照行業慣例，我們就住宅物業開發項目維持有限數額的投保。此外，我們要求我們的開發項目的總承包商根據承包協議投保。我們不為第三方施工時的物業損害或人身傷害投保。

再者，我們亦未就被指稱於我們工地進行的侵權行為所產生的任何責任進行投保。我們無法向閣下保證，我們定不會因為任何該等侵權行為而被指控，或對該等行為引致的損害負責。另外，在商業可行條款下，仍存有諸如因地震、颱風、水災、戰爭、內亂以及其他不可抗力事件引起的損失，屬於不受理保險的範疇。倘我們在業務經營過程中因上述原因造成任何損失、損害或責任，則我們可能沒有足夠資金支付該等損失、損害或責任或替換被損毀物業開發項目。再者，若我們就任何損失、損害或責任作出償付，則我們的業務、財務狀況及經營業績便可能受到重大不利影響。

我們的營運依賴數目有限的主要供應商。

我們的供應商主要為建築承包商及建築材料供應商。於往績記錄期間內，我們維持若干供應商經營業務。我們部分總承包商及分包商均為中國集團公司擁有或控制的地方層面經營實體。儘管我們與有關地方層面經營實體按個別基準進行交易，惟我們將來自有關實體的購買合併計算，並將各相關集團公司計為我們的主要供應商。因此，於截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，五大供應商的購買量(絕大部分均為中國總承包商集團公司)分別佔總購買量約32.5%、29.7%及19.1%。於截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，我們的單一最大供應商的購買量分別佔總購買量約9.6%、7.4%及6.8%。

倘大量現時主要供應商決定終止與我們的業務關係或倘我們的現時供應商供應的服務或原材料未能符合我們的標準，或倘我們的現時服務或原材料供應因任何原因而中斷，則

風 險 因 素

我們或未能輕易及時轉換其他合資格供應商，均可能對我們的業務及財務業績造成重大不利影響。

我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能由於有關我們或我們所經營或擬經營的房地產市場的負面媒體報導而遭受不利影響。

我們或會受負面報導的影響或牽涉負面報導(包括互聯網上、有關我們的公司事務、有關我們人員的行為及我們所經營或擬經營的房地產市場)。我們亦可能遭受不同媒體欺詐及賄賂的負面報告或批評。我們並無就任何有關資料或報導的恰當性、準確性、完整性或可靠性作出任何陳述。儘管如此，任何負面報導(不論是否與我們或我們的關聯方相關以及不論是否真實或對錯)可能對我們的聲譽造成影響，並因而削弱客戶及投資者對我們的信心，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

與我們的行業有關的風險

我們的營運受大量政府政策及法規所規限，尤其是我們易受中國房地產行業相關政策及我們營運所在地區的不利變動所影響。

我們的業務須遵守大量的政府法規，尤其是我們易受中國房地產行業政策變動的影響。中國政府通過實施產業政策及其他經濟措施(例如控制房地產開發用地供應以及對外匯、房地產融資、稅收及外國投資等進行管制)，對中國房地產行業的發展實施重大直接及間接影響。近年來，中央及地方政府已出台各種旨在使房地產降溫的控制措施，且無法保證可能會採取進一步措施來規範該行業。通過實施該等政策及措施，中國政府可限制或減少可用於房地產開發的土地、提高商業銀行的基準利率、對商業銀行能否向房地產開發商及置業者提供貸款進行額外限制、對房地產銷售徵收額外稅項及徵費以及限制外資對中國房地產行業的投資。

我們無法向閣下保證該等措施定不會對我們的業務產生負面影響，或我們目前或將來經營業務所在的城市及地區對新物業的需求於日後定會繼續增長，亦無法向閣下保證中國房地產行業不會過度開發或出現市況低迷。倘我們的營運不能適應房地產行業可能不時生效的新政策、法規或措施，或倘我們的營銷及定價策略無法相應有效促進我們的合約銷售，則有關政策及市況變動可能會損害我們的合約銷售，導致我們的預售計劃延期，致使我們降低平均售價及／或產生額外成本，在該情況下，我們的經營現金流量、毛利率、業務前景、經營業績及財務狀況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激烈。

中國的房地產開發商為數眾多，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。中國房地產開發商對土地、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房地產開發項目的比率下滑及僱用或留住合資格承包商及人士的管理成本上升。我們的眾多競爭對手，包括外資開發商及國內頂級開發商，可能較我們擁有更雄厚的財務及其他資源。國內外房地產開發商或已進入我們業務的房地產開發市場。倘我們未能有效競爭，我們的業務運營及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，並影響了中國房地產市場，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2008年下半年的經濟下滑及全球金融市場動蕩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。最近，全球市場及經濟狀況受到因(其中包括)中美貿易戰以及2018年8月土耳其里拉大幅度貶值而增強的波動性及不確定性的影響。而由於寬鬆的貨幣政策、外資大量涌入或兩者兼而有之，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蕩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。該等嚴格措施可導致經濟增長放緩。2016年、2017年及2018年的中國經濟增速不及往年，實際國內生產總值年增速分別為6.7%、6.9%及6.6%。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蕩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。倘全球經濟下滑及金融市場動蕩情況持續或較目前預期的嚴重，或倘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。

風 險 因 素

與在中國經營業務有關的風險

中國經濟、政治、社會狀況以及政府政策可能對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們在中國經營業務。中國經濟在許多方面與大多數發達國家的經濟存在差異，包括但不限於：

- 經濟結構；
- 政府參與程度；
- 發展水平；
- 增長率；
- 外匯管制；及
- 資源分配。

由於存在該等差異，我們的業務未必會以倘中國經濟乃與發達國家的經濟相若而所能預期的方式或速度發展。中國經濟正從計劃經濟轉型為更趨向市場主導的經濟。中國政府已推行多項經濟改革措施，強調利用市場力量發展中國經濟。然而，中國政府透過實施行業政策在行業監管方面繼續扮演重要角色。此外，儘管實行有關改革，中國政治及社會狀況、法律、法規、政策以及與其他國家外交關係的變化仍可能會對我們的業務、財務狀況或經營業績造成不利影響。

中國的法律體系存在既有的不確定因素，可能限制閣下可獲得的法律保護。

我們的業務在中國內地進行並受中國法律法規規管。我們所有經營附屬公司均位於中國並受中國法律法規規管。中國法律體系以成文法為基礎，法院以往的判決僅可援引作為參考。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適用及執行該等法律作出詳細解釋。自1979年以來，中國政府已就外商投資、公司組織及管治、商業、稅務及貿易等經濟事務頒佈法律及法規，旨在制訂全面的商業法律體系。然而，由於該等法律法規會因應經濟及其他狀況變動而不斷演進，且基於已公佈的案例數量有限且並無約束力，故任何中國法律法規的具體詮釋可能不明確。此外，中國的法律體系在某種程度上乃基於部分規則具有追溯效力的政府政策及內部規則(其中部分並未及時予以公佈或完全不予以公佈)制定。中國或不會給予與投資者可能在具有較完備房地產法律法規的國家所能預期的權利等同的權利(或保障該等權利)。

此外，中國地域遼闊，劃分為多個省市，故中國法律、規則、法規及政策適用於不同省份，且在中國的不同地方可能具有不同及多方面的應用及詮釋。法律或法規，尤其是地方法律法規，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、

風 險 因 素

仲裁或行政訴訟的資料。即使向個別法院進行查詢，各法院可能拒絕提供其持有的文件以供查閱。因此，中國法律體系對 閣下的法律保護可能有限。

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[編纂]所得款項對中國附屬公司作出貸款或額外資本出資。

於動用[編纂]或任何進一步發售的所得款項時，作為我們的中國附屬公司的離岸控股公司，我們可能會向中國附屬公司作出貸款或額外資本出資。我們向中國附屬公司提供的任何貸款均須遵守中國法規。例如，我們在中國對中國附屬公司作出以撥支其活動的貸款不可超出法定限額，並必須進行登記或記錄備案。我們亦可能會決定通過資本出資撥支中國附屬公司。該等資本出資必須於商務部或其他地方分支備案或經商務部或其地方分支批准以及於國家工商總局或其地方分支登記。我們無法向 閣下保證我們將能夠就向我們的附屬公司或任何彼等各自的附屬公司作出未來貸款或資本出資及時取得該等政府登記或批准或完成備案及登記程序，甚或不能完成有關登記或程序。倘我們未能獲取有關登記或批准或未能完成有關備案或登記程序，我們運用[編纂]所得款項及向中國營運提供資本的能力均可能會受到負面影響，而這或會對我們的流動資金以及我們撥支並擴充業務的能力造成重大不利影響。

我們主要依靠我們附屬公司派付的股息來為我們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，即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淨溢利(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。此外，由於根據中國公認會計準則計算

風 險 因 素

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限制性約定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，該等對我們主要資金來源的可用性及使用的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(包括通過稅收協定或協議方式)，否則須按10%的稅率計算預扣稅，將適用於就自2008年1月1日起累計的所得收益向外資實體支付的任何股息。

就中國企業所得稅而言，我們可能被分類為「居民企業」，此舉或會對我們及我們的非中國股東造成不利稅務後果。

企業所得稅法規定，於中國境外成立但「實際管理機構」位於中國的企業被視為「居民企業」，一般須就其全球收入按25%的統一企業所得稅稅率繳納稅項。「實際管理機構」界定為對企業的生產經營、人員、賬務、財產等實施重大全面管理及控制的機構。於2009年4月，國家稅務總局頒佈通知以澄清釐定中國企業控制的外商投資企業的「實際管理機構」若干準則。該等準則包括：(1)企業日常經營管理主要於中國境內行使；(2)企業的財務決策及人事決策由位於中國境內的機構或人員決定或需要得到其批准；(3)企業的主要資產、會計賬簿及記錄、公司印章、董事會及股東會議紀要等位於或存放於中國境內；及(4)企業50.0%或以上有投票權的企業董事會成員或高級行政人員經常居住於中國境內。然而，由於該通函僅適用於在中國境外成立，但受中國企業或中國企業集團控制的企業，未能確定稅務機關如何就於海外註冊成立並由個人中國居民所控制的企業(如我們及我們的部分附屬公司)確認「實際管理機構」的位置。因此，儘管我們絕大部分管理目前位於中國，惟未能確定中國稅務機關會否要求或准許我們於海外登記的實體被視為中國居民企業。我們目前並無將本公司視為中國居民企業。然而，倘中國稅務機關不同意我們的評估結果，並確定我們為「居民企業」，則我們或須就全球收入按25%稅率繳納企業所得稅，而我們向非中國股東支付的股息及彼等就出售我們股份確認的資本收益或須繳納中國預扣稅。此舉將影響我們的實際稅率，並對我們的淨收入及經營業績造成重大不利影響，並且可能致使我們須就非中國股東繳納預扣稅。

風 險 因 素

我們就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7號文」)面臨不明朗因素。

於2015年2月3日，中國國家稅務總局頒佈國家稅務總局7號文，廢除由中國國家稅務總局於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通知》(「國家稅務總局698號文」)中的若干規定。國家稅務總局7號文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7號文訂明，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該次間接轉讓中國應課稅資產的性質。倘相關轉讓被認為是為規避中國企業所得稅目的以及缺乏其他合理商業目的而進行，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7號文包含若干豁免情況(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，按照可適用的稅收協定或安排的規定，該項轉讓所得在中國可以免予繳納企業所得稅)，我們尚未清楚是否有任何國家稅務總局7號文項下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，或中國稅務機關會否按國家稅務總局7號文重新分類交易。倘稅務機關認為我們重組缺乏合理商業目的，彼等可決定在該等交易當中運用國家稅務總局7號文。因此，我們或須繳納國家稅務總局7號文項下的稅項，以及或須花費寶貴資源以遵守國家稅務總局7號文的規定或證明我們毋須根據國家稅務總局7號文繳稅，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。

人民幣幣值波動及中國政府管制外匯兌換可能對我們的業務、經營業績及匯付股息的能力構成不利影響。

我們絕大部分的收益及開支均以人民幣計值，而[編纂]所得款項淨額及我們支付的任何股份股息將以港元計值。人民幣與港元或美元之間的匯率波動將會影響人民幣的相對購買力。匯率波動亦可能使我們招致外匯虧損及影響我們分派的任何股息相對價值。目前，我們並無訂立任何對沖交易以減低我們所面臨的外匯風險。

人民幣匯率的動向受(其中包括)政治及經濟狀況與中國外匯體制及政策變動的影響。中國人民銀行定期干預外匯市場，以限制人民幣匯率的波幅，並達致若干匯率目標及政策

風 險 因 素

目標。2015年8月，中國人民銀行改變其計算人民幣兌美元中間價的方式，要求提供參考價做市商考慮前一天的收盤現貨匯率、外匯需求及供應以及主要貨幣匯率變動。於2015年及2016年，人民幣兌美元分別貶值約4.4%及7.2%。我們不能向閣下保證未來人民幣兌港元或美元的幣值不會大幅上升或下降。

另外，兌換及匯付外幣一概受中國外匯法規的規限。不能擔保我們將根據某一匯率獲得充足外匯以滿足我們的外匯需求。根據中國目前的外匯管制體系，我們使用經常賬戶進行包括支付股息的外匯交易不必事先獲得國家外匯管理局的批准，但我們必須出示上述交易的相關文件證據，並經由具備運營外匯業務許可執照的指定中國外匯銀行進行上述交易。然而，資本賬的外匯交易必須根據《關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》（「13號文」）由國家外匯管理局及其地方分局及／或銀行直接審閱及處理。對於經常賬戶的交易，中國政府未來亦可能酌情限制我們獲取外匯的額度。外匯不足可能限制我們獲得充足外匯向股東支付股息或滿足任何其他外匯責任的能力。若我們未能就以上任何用途將人民幣兌換為任何外匯，則我們的潛在離岸資本開支計劃甚至我們的業務均可能受到重大不利影響。

我們的投資物業位於由中國政府授予長期土地使用權的地塊之上。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，居住用地的土地使用權最長年期為70年，商業、旅遊或休閒用地的土地使用權最長年期為40年，而工業或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（通常由中國政府授出相關批准，除非相關土地出於公眾利益而被收回），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

風 險 因 素

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，故並無先例可顯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。

身為中國居民的股東或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。

國家外匯管理局頒佈國家外匯管理局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」）向地方國家外匯管理局分支登記，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海外特殊目的公司（「離岸特殊目的公司」），藉以進行投資或融資。根據13號文，上述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透過銀行對外匯登記進行間接監管。於首次登記後，中國居民亦須就離岸特殊目的公司的任何主要變動登記，包括（其中包括）中國居民股東的任何主要變動、離岸特殊目的公司的名稱或經營期限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37號文的登記程序可能導致處罰及制裁，包括就離岸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。

與[編纂]有關的風險

我們的[編纂]過往並無公開市場，而其流通量及市價可能出現波動。

於[編纂]前，[編纂]並無公開市場。[編纂]的[編纂]是我們與包銷商磋商的結果，而[編纂]可能與[編纂]後[編纂]的市價存在較大差異。我們已申請[編纂]在聯交所[編纂]及買賣。然而，在聯交所[編纂]並不保證[編纂]會形成活躍及流動的[編纂]市場，或即使形成活躍市場，亦不

風 險 因 素

保證將會於[編纂]後持續，且不保證[編纂]的市價將不會於[編纂]後下跌。再者，[編纂]的價格及[編纂]量可能出現波動。下列因素或會影響[編纂]的成交量及市價：

- 我們的收益及經營業績的實際或預期波動；
- 有關我們或競爭對手招攬或流失主要人員的新聞；
- 業內有競爭力的開發、收購或策略聯盟的公告；
- 財務分析師的盈利估計或推薦意見的變動；
- 潛在訴訟或監管調查；
- 影響我們或所在行業的整體市況或其他發展動態；
- 其他公司、行業的經營及股價表現以及超出我們控制範圍的事件或因素；及
- 我們的流通[編纂]的禁售期或其他轉讓限制的解除或我們或我們的股東出售或預期出售額外[編纂]。

此外，證券市場不時經歷價格及成交量大幅波動，而該波動與相關公司的經營表現無關或並無直接關係。大盤及行業波動可能對[編纂]的市價及成交量有重大不利影響。

我們的證券未來在公開市場上被大量拋售或預期會被大量拋售或被大量轉換，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。

倘[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，或預期可能會發生該類拋售或發行行為，[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[編纂])，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。如我們發行新股本或股本掛鈎證券而非按比例向現有股東籌集額外的資金，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]優先的權利及特權。

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。請參閱「包銷 — 包銷安排及開支 — 香港公開發售 — 根據上市規則向聯交所作出的承諾」及「包銷 — 包銷安排及開支 — 香港公開發售 — 根據香港包銷協議作

風 險 因 素

出的承諾」。在上述限制解除後，[編纂]未來被大量拋售或預期會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。

由於股份的定價日與買賣日期之間相隔數日，股份持有人可能面臨股份價格於開始買賣時下跌的風險。

股份的[編纂]預期將於[編纂]釐定。然而，我們的股份僅在交付後在聯交所開始買賣，而交付日期預期為[編纂]之後第四個香港營業日左右。因此，投資者在此期間內可能無法出售或以其他方式買賣我們的股份。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導致股份於開始買賣時價格或價值下跌的風險。

我們將由控股股東控制，而其利益可能有別於我們其他股東的利益。

於[編纂]完成後，假設[編纂]並無獲行使，控股股東將實益擁有及控制我們約[編纂]%的股本。在遵守組織章程細則的同時，控股股東將繼續有能力通過控制董事會的組成、決定股息分派的時間及金額、批准主要合併、收購及境外投資等重大交易、批准我們的年度預算及修訂組織章程細則對我們的管理、政策、業務及事務施加控制性影響。控股股東的利益可能有別於其他股東的利益，且控股股東並無責任考慮其他股東的利益。我們無法保證控股股東將不會導致我們須修訂我們的業務戰略、訂立與我們其他股東的最佳利益相衝突的交易、採取或未能採取任何其他與我們其他股東的最佳利益相衝突的行動或作出與我們其他股東的最佳利益相衝突的決定。倘控股股東的利益與我們其他股東的利益相衝突，我們的其他股東可能因此處於不利地位。

由於[編纂]的[編纂]高於每股[編纂]有形資產賬面淨值，故[編纂][編纂]買方的權益於購買後或會遭即時攤薄。

由於[編纂][編纂]高於緊接[編纂]前的每股[編纂]有形資產淨值，故[編纂]的[編纂]買方將

風 險 因 素

面對每股[編纂]備考經調整有形資產淨值即時攤薄[編纂]港元(假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元，即所述[編纂]的中位數，並假設[編纂]的[編纂]並無獲行使)。我們現有股東所持[編纂]的備考經調整綜合每股[編纂]有形資產淨值將增加。

我們無法保證我們將派付股息。

於往績記錄期間，本公司並無宣派或派付任何股息。董事會酌情決定股息分派的頻率及金額，且須於股東大會上獲股東批准。宣派或派付股息以及股息金額的決定將取決於多項因素，包括但不限於我們的現金流量、財務狀況及經營業績、資本充足率、經營及資本開支需要、根據中國公認會計原則或國際財務報告準則釐定的中國附屬公司可分派利潤(以較低者為準)、我們的組織章程細則、關於派付股息的法定及監管性限制以及董事會認為相關的其他因素。請參閱「財務資料—股息」。概不保證我們將採取以往所採取的相同股息政策。

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及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，股東可能無法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。股東可能無法在股東居住國家內對董事及管理人員送達法律程序文件或對董事及管理人員執行股東居住國家的法院判決(以該國證券法下的民事責任為依據)。對於作出判決國家境外居民的董事或管理人員而言，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管理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，均可能會有困難。

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

閣下可能難以根據開曼群島法律保障 閣下的權益。

我們為開曼群島公司且我們的公司事務受(其中包括)我們的組織章程大綱、組織章程細則、公司法及開曼群島普通法的規管。根據開曼群島法律，股東向我們的董事採取法律行動的權利、少數股東所採取的法律行動及我們的董事對我們的受信責任很大程度上受開

風 險 因 素

曼群島普通法所規管。開曼群島普通法部分乃源自開曼群島比較有限的司法先例，以及對開曼群島法院具有說服力但不具有約束力的英國普通法。開曼群島法律有關保障少數股東權益的法律在部分方面有別於其他司法權區。有關差異可能指對少數股東的補救可能有別於根據其他司法權區所獲補救。

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、預測及其他統計數字的準確性。

本文件所載尤其有關中國、中國經濟及我們經營所在的中國房地產行業的若干事實、預測及其他統計數字源自中國及其他政府機關、行業協會、獨立研究所或其他第三方提供的資料。雖然我們轉載資料時已採取合理審慎態度，但我們、包銷商或我們或彼等各自的聯屬人士或顧問並無編製或獨立核實該等資料，故我們不能向閣下保證該等事實、預測及統計數字準確及可靠，且可能與中國境內外編纂的其他資料不一致。該等事實、預測及統計數字包括「風險因素」、「行業概覽」及「業務」所載的事實、預測及統計數字。由於資料收集方式可能不妥善或無效或已刊發資料與市場慣例有所差異及其他問題，本文件的統計數字可能不準確或可能無法與就其他經濟體編製的統計數字比較，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，閣下均應審慎考慮閣下依賴或重視該等事實、預測或統計數字時的權重或程度。

本文件所載前瞻性陳述涉及風險及不確定因素。

本文件載有前瞻性及使用「預期」、「相信」、「能夠」、「今後」、「擬」、「計劃」、「預料」、「尋求」、「預計」、「或會」、「應當」、「應該」、「將會」或「會」等前瞻性詞語及類似表述的陳述及資料。謹請留意，倚賴任何前瞻性陳述涉及風險及不確定因素，且任何或所有該等假設可能證實不準確，因此基於該等假設之前瞻性陳述亦可能有誤。由於該等及其他風險及不確定因素，於本文件載列前瞻性陳述並不視作我們聲明及保證計劃及目標將會實現，而該等前瞻性陳述須基於多項重要因素(包括本節所載者)考慮。在不違反上市規則的情況下，我們不擬因新增資料、未來事件或其他因素而公開更新或以其他方式修訂本文件所載前瞻性陳述。因此，閣下不應過度倚賴任何前瞻性資料。本警示聲明適用於本文件所載的所有前瞻性陳述。

風 險 因 素

我們鄭重提醒 閣下不應倚賴報章或其他媒體所載有關我們及[編纂]的任何資料。

於本文件刊發前，報章及媒體可能作出載有有關[編纂]及我們若干資料的報導，而有關資料並無載於本文件。我們並無授權於任何報章或媒體披露有關資料。我們不會對任何該等報章或媒體報導或任何該等資料的準確性或完整性承擔任何責任。我們並無就任何有關資料或報導的恰當性、準確性、完整性或可靠性作出任何聲明。倘除本文件以外的刊物所載任何有關資料與本文件所載資料不符或存在分歧，我們概不負責。因此，有意投資者不應倚賴任何該等資料。

我們可能作出[編纂]，從而減少我們將得自[編纂]的估計[編纂]。

我們可靈活作出[編纂]，以按最多低於每股[編纂][編纂]下限的[編纂]%設定最終[編纂]。因此最終[編纂]可能將在作出全面[編纂]後被設定為每股[編纂][編纂]港元。在此情況下，[編纂]將進行，而[編纂]將不適用。倘最終[編纂]定為每股[編纂][編纂]港元，則我們將得自[編纂]的估計[編纂]將減至[編纂]百萬港元(假設[編纂]未獲行使及有關減少的[編纂]將如「未來計劃及所得款項用途」所述按比例動用)。