

風險因素

潛在投資者在決定投資[編纂]前，應仔細考慮下文所述的各项風險及本文件所載的所有其他資料（包括附錄一所載會計師報告）。我們的業務、財務狀況、經營業績或前景可能會受到任何該等風險的重大不利影響。閣下應特別留意我們的中國附屬公司所處法律及監管環境在若干方面與其他國家顯著不同。任何該等風險以及我們現時尚不知曉的其他風險及不確定因素均可能令[編纂]的成交[編纂]下降，閣下可能會損失全部或部分投資。

與我們業務有關的風險

我們易受中國房地產市場不利變動的影響，尤其是在我們物業發展項目所在的省份及城市。

截至2019年7月31日，我們的物業開發項目覆蓋中國11個省及27個市。於2017年、2018年及2019年第一季度，按簽約銷售額計，我們已在江西省建立領先市場地位，並已擴展至中國的三個區域（即長江三角洲地區、粵港澳大灣區以及華中華西核心城市及其他高增長潛力地區）。有關更多資料，請參閱「業務一覽」。我們的盈利能力與中國房地產市場的表現相關，而其對經濟波動十分敏感，且受中國政府密切監察。中國房地產價格、供應或需求的任何不利變動均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

房地產市場可能受非我們所能控制的當地、地區、全國及全球因素的影響，其中包括投機行為、財務狀況、政府政策、自然災害、流行性疾病及敵對行動等。儘管中國住宅及商業物業的需求近年來快速增長，我們無法保證我們已開展或將開展物業開發項目的省份及城市的房地產市場將繼續增長，亦無法保證不會出現市場低迷。根據戴德梁行的資料，中國住宅及商業物業需求的增長亦伴隨著物業價格波動以及人們對住房購買力及房地產市場增長可持續性的關注度上升。中國政府尋求通過出台多項控制措施穩定房地產市場。該等措施旨在抑制對房地產投資的過分熱衷，無法保證該等措施不會對我們開展業務的能力造成重大不利影響。

風險因素

我們大部分收益是由我們在江西省的業務產生，而江西省經濟狀況的任何顯著下滑均可能對我們的經營業績、財務狀況及業務前景造成重大不利影響。

我們大部分收益來自江西省，且我們預計將繼續從該等市場產生大部分收益。因此，我們較業務地域覆蓋更廣闊的部分中國其他競爭對手所面臨的地域集中風險更高。

中國（尤其是江西省）商業及住宅物業的需求近年來大幅增長，但其增長通常伴隨著市場狀況的反覆及物業價格波動。此外，物業需求受到中國政府不時出台的宏觀經濟調控措施的影響，並將繼續受其影響。近年來，中國政府已頒佈一系列措施，旨在穩定中國經濟的增長和平抑特定領域（包括房地產市場）的增長，使之保持在一個更加可持續的水平。

在我們大部分業務仍然主要集中在江西省的情況下，如果江西省因當地經濟發展不平衡、當地金融市場動亂、自然災害、流行性疾病、敵對行動或任何其他原因，在總體上遭遇任何重大經濟下滑，或政府對房地產行業施加更多限制性政策，或江西省地產市場狀況出現其他下滑，我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

此外，與我們房地產物業開發業務相關的若干開支，包括人員成本、保養費、利息、房產稅、保險及公用事業均屬固定費用。在整體或當地經濟疲軟期，倘我們無法隨著我們的物業需求下降而有力降低該等成本，則我們的業務和財務狀況可能受到不利影響。

我們可能無法物色到理想地點及按有利條款取得土地使用權用於日後的物業開發項目，甚至根本無法物色有關地點或取得土地使用權。

我們相信，我們物色理想地點及取得必要土地使用權的能力是我們的業務可持續增長的關鍵。然而，我們是否能成功進行該等業務營運可能受到非我們所能控制的因素的影響，如經濟狀況及監管環境變化。中國政府或會頒佈法律及法規，有效降低適合用作開發的新土地供應及妨礙我們取得土地使用權的能力，因而加劇我們與其他物業開發商的競爭。有關更多詳情，請參閱「—與我們行業有關的風險—我們或無法與其他物業開發商有效競爭」。

風險因素

此外，無法保證我們將能夠持續利用我們有關中國房地產市場的知識和經驗物色理想地點。倘我們無法按有利條款取得土地使用權，甚至根本無法取得，我們可能無法就物業銷售和租賃取得較高回報，從而對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

我們未必能成功管理我們的增長和向新地區及城市擴張。

我們於往績記錄期歷經快速增長。於2016年、2017年及2018年，我們的收益分別為人民幣2,223.0百萬元、人民幣5,241.1百萬元及人民幣8,415.7百萬元，相當於複合年增長率94.6%，而我們的收益由截至2018年4月30日止四個月的人民幣1,508.9百萬元增加278.4%至2019年同期的人民幣5,709.4百萬元。為實現可持續增長，我們須在中國經選定具有增長潛力的地區和城市謀求發展機遇。截至2019年7月31日，我們已在中國27座城市建立據點，我們所佔土地儲備合計15.0百萬平方米。我們已在江西省建立領先市場地位，並已擴展至中國的三個區域（即長江三角洲地區、粵港澳大灣區以及華中華西核心城市及其他高增長潛力地區）。有關更多資料，請參閱「業務－我們的業務策略」。此外，我們已將業務範圍由住宅物業開發拓展至商業物業開發。

進軍新地域市場涉及不確定因素及挑戰，因為我們未必熟悉相關細分市場當地的監管常規及慣例、客戶偏好及行為、當地承包商及供應商的可靠程度、商業慣例及商業環境以及市政規劃政策。此外，拓展業務至新地理位置必定涉及與當地開發商競爭，彼等較我們享有本土化優勢或更方便獲取當地勞動力、專業意見和專業知識。競爭壓力可能會迫使我们降價，增加我們的成本，進而降低我們的利潤率。無法保證我們未來能將額外成本轉移至客戶。此外，我們目標城市的建築、市場及稅務相關法規可能彼此存在差別，我們遵守新程序及適應新環境或會面臨額外開支或困難。若干城市亦可能令我們承受更高的土地獲取成本和收購成本。

由於我們可能面臨先前未曾遇到的挑戰，我們可能無法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該等新市場遭遇的挑戰。舉例而言，我們或難以準確預測我們進軍的城市對我們物業的市場需求。我們現時正在開發的投資物業完工及開始營運後，我們也可能難以推廣該等物業及維持高出租率及／或租金。

風險因素

此外，進軍新地區和城市需要龐大資金及管理資源。我們或無法管理我們的人員增長，使之與我們的業務擴充相匹配，因而可能遭遇資金有限、施工延期以及熟練及合資格人員短缺等問題。此外，管理層將因區域擴張而無法專注現有運營。無法保證我們未來能聘請、培訓或挽留足夠人才以成功實施擴張計劃。任何該等問題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。

我們可能無法成功執行我們的業務策略。

我們的董事基於（其中包括）其業務判斷、市場狀況及監管環境制訂業務策略。例如，我們計劃進一步在江西省、長江三角洲地區、粵港澳大灣區以及華中華西核心城市及其他高增長潛力地區發展房地產業務，以擴大我們的地理覆蓋範圍以及提高品牌認知度。更多詳情，請參閱「業務－我們的業務策略」。然而，我們受到與執行業務策略及達成預期經濟效果相關的不確定因素影響。我們可能受到我們控制範圍之外的因素阻礙，比如來自行業內其他同行的競爭壓力、缺乏合資格且有經驗的人員、自然災害、在獲得所需的許可證、執照及證書方面存在困難、延遲建設及物流方面的困難。此外，我們可能面臨與在中國經營相關的風險。更多詳情，請參閱下文「一與我們行業有關的風險」。例如，除上述因素外，我們可能無法獲得市場認可及品牌認知。我們亦或無法準確估計客戶偏好以及恰當調整我們的產品供應。由於我們預期以經營活動所得現金及[編纂]所得款項為執行業務策略自行撥付資金，我們的盈利能力及流動資金可能在我們未實現預期經濟業績時受到重大不利影響。未能成功執行我們的業務策略可能弱化我們的長遠競爭力並對我們的業務、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變動（例如採納國際財務報告準則第15號）可能對我們的經營業績及財務狀況產生重大影響。

適用於我們業務的會計準則可能變動或不時修訂。該等會計準則的任何變動均可能導致我們的收益、開支、資產及負債的確認、計量及／或分類變動，可能對我們的經營業績及財務狀況產生重大影響。此外，於應用該等會計準則時，我們須就我們的收益、開支、資產、負債及我們認為有關的其他因素作出判斷、估計及／或假設。

風險因素

例如，於編製本集團的財務資料時，我們已採納（其中包括）國際財務報告準則第15號，並於整個往績記錄期貫徹應用。根據國際財務報告準則第15號，當我們履約並無產生對我們有替代用途的資產，且我們可強制執行權利以收取累計至今已完成履約部分的款項時，物業銷售的收益一般於一段時間內確認，否則物業銷售收益於完成施工及向買家發出物業交付通知後於某一時間點確認。因此，我們截至2016年及2017年12月31日止年度錄得的純利以及截至2016年及2017年12月31日錄得的權益總額高於未採用國際財務報告準則第15號時錄得的金額。有關更多詳情，請參閱「財務資料－若干重大會計政策及會計估計與調整－重大會計政策－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」。國際會計準則理事會或會於未來頒佈新訂及經修訂的準則及詮釋。有關國際財務報告準則應用的詮釋亦將繼續修訂。該等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經營業績及財務狀況產生重大影響。

我們物業銷售的時間及物業開發項目進度可能令我們的經營業績在各期間有所波動，因而難以預測我們未來的財務表現。

於往績記錄期，我們從物業銷售及預售取得絕大部分收益。我們物業完工及交付的時間一般取決於我們的施工時間表。我們完成大量預售的期間未必是我們產生相應收益水平的期間。這表明我們的經營業績可能視乎有關期間內交付的物業數目而在各期間有所不同。儘管我們任何特定期間的經營業績可能不時影響我們的[編纂]，但其未必是我們日後財務表現的指標。基於我們的業務屬資本密集性質，我們在一段時間內能夠承接的項目數目有限也突出了時間對我們經營業績的影響，且有限數目的項目的交付時間可能對我們的財務表現有潛在重大影響。此外，我們的施工時間表易受非我們所能控制的因素影響而發生變動，有關因素包括市場或經濟狀況、自然災害、惡劣天氣狀況及延遲從有關政府機關取得所需的許可證、牌照及證書。倘我們的經營業績未能達到市場預期，我們的[編纂]或會受到重大不利影響，尤其是因為這令投資者難以預測我們未來的財務表現。

我們或無法按時完成我們的物業開發項目，甚至根本無法完成。

物業開發項目通常需要龐大資本資源，並且可能歷時日久方可產生收入。物業開發項目的進度可能受多種因素影響，其中包括：

風險因素

- 市場狀況變動、經濟低迷及／或客戶興趣下降；
- 融資可用性及成本；
- 延遲或未能向有關政府機關取得所需的許可證、牌照及證書；
- 政府政策、規則或法規變動；
- 原材料價格上漲；
- 材料、設備、承包商及技能熟練的勞工短缺；
- 潛在地質或環境狀況導致需要修改我們物業開發項目初始計劃；
- 與工程和設計有關的無法預見問題；
- 建築事故、勞工糾紛及罷工；及
- 自然災害或惡劣天氣狀況。

在我們受一項或多項上述因素影響並必須修改我們的計劃之前，我們可能已經耗費大量資本資源，幾乎沒有或沒有收回或減少損失的可能性。土地獲取及施工等業務過程通常會產生巨額資本開支。在我們通過預售、銷售及租賃產生正現金流量淨額前，施工本身可能花費一年以上。因此，倘未能按時完成物業開發項目或根本未完成可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。我們的客戶可能有權就延遲交付或終止預售協議要求賠償。我們的聲譽和獲取日後長期業務機會的途徑可能遭受重大不利影響。我們也無法保證因延遲或未能交付而引致的任何法律訴訟或重新談判將取得有利結果。有關更多資料，請參閱下文「一 我們或會捲入申索、法律訴訟及營運不時產生的其他糾紛，可能對我們的財務狀況造成不利影響，分散管理層的注意力，及損害我們的聲譽」。

我們或無足夠的資金撥付我們的物業開發項目，及資本資源未必可按有利條款取得，甚至根本無法取得。

物業開發屬資本密集型活動，在土地獲取及施工等階段需巨額資本投資。於往績記錄期，我們主要通過預售物業、保留收益、銀行貸款、信託融資及其他借款為我們的物業開發項目提供資金。然而，我們無法保證我們的資本資源充足可用，或我們總

風險因素

是能夠按有利條款取得額外外部融資（這可能不僅包括上述的資金來源，亦包括房地產信託和基金），甚至根本無法取得融資。我們能否取得外部融資可能取決於非我們所能控制的因素，其中包括一般經濟狀況、法規變更、我們的財務表現及信貸可用性。有關更多資料，請參閱「監管概覽」。此外，我們無法向閣下保證中國政府不會頒佈可能限制我們獲取資本資源和外部融資途徑的額外措施。未能按有利條款取得足夠的資本資源和外部融資，甚至根本無法取得有關資本資源和融資可能會損害我們實施及完成物業開發項目的能力。我們的業務和經營業績可能因此遭受重大不利影響。

我們的物業開發項目或無法取得或延遲取得有關中國政府批准、牌照或許可證。

中國房地產行業受嚴格規管。我們在物業開發項目的多個階段需取得多項批准、許可證、牌照及證書，包括但不限於土地使用證、規劃許可證、建築工程施工許可證及預售許可證（及續領有關持續經營的相關批文、執照或許可證）。通常而言，只有在滿足若干條件的情況下方可獲發或重續相關批准、牌照、許可證或證書。我們無法向閣下保證我們不會在達成相關條件方面遇到障礙，從而導致我們延遲取得或無法取得所需批文。於往績記錄期，我們的若干附屬公司未有遵守中國法律法規的若干施工或預售規定，例如在取得必要的批准或許可證前開始施工作業及預售。我們已就上述情況全額繳付相關罰款。請參閱「業務－法律訴訟及合規－遵守法律法規－不合規事項」。雖然我們已改進內部控制程序，惟仍無法保證將能夠適應未來房地產行業不時生效的新規則及規定，亦無法保證我們在滿足必要條件以按時取得及／或續領所有必要的經營證書或許可證方面不會面臨任何重大延誤或困難，甚至可能根本無法取得及／或續領該等證書或許可證。因此，倘我們未能就主要物業項目取得或續領必要的政府批文，或在申領或續領過程中發生重大延誤，則我們將無法繼續實施開發計劃，且我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

此外，由於房地產行業受中國政府密切監察，我們預計中國政府會不時頒佈有關頒發或重續相關批文、牌照或許可證條件的新政策。我們無法保證相關新政策不會對我們獲得或重續所需的許可證、牌照及證書的能力造成意想不到的障礙，亦無法保證

風險因素

我們能夠及時克服該等障礙，甚至根本無法克服該等障礙。我們的許可證、牌照及證書遺失或未能重續，可能會導致我們的物業開發項目進度停滯。有關更多資料，請參閱「一 我們或無法按時完成我們的物業開發項目，甚至根本無法完成」。

由於重新安置及拆遷程序，我們的物業開發時間表可能無法實現或延遲。

我們取得的未來用於開發的地塊可能有現有樓宇或其他建築物或可能被第三方佔用，需要重新安置及拆遷。鑒於重新安置及拆遷的性質取決於我們無法控制的各種外部因素，我們無法保證我們的開發計劃不會有任何延遲。如果負責重新安置或拆遷的一方與原居民未能就賠償金額達成協議，其中任何一方可向有關部門申請賠償金額的裁定。持有異議的居民也可能拒絕搬遷。該行政程序或抵抗或拒絕搬遷可能會延遲我們的開發項目的時間表，或在極端情況下妨礙其完成。以上任何事件的發生可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

截至最後實際可行日期，我們的潛在開發項目之一長沙紫園二期的部分土地正在進行重新安置及拆遷。有關該項目的進一步信息，請參閱本文件「概要－我們的業務模式－物業開發項目」及「業務－我們的業務－項目概況」。我們無法向閣下保證，重新安置及拆遷程序將順利進行或我們的潛在開發項目不會延遲。倘該延遲發生，則可能會對我們的聲譽產生不利影響並導致開發成本增加，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

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

根據中國法律，若我們未能根據土地出讓合同的條款開發物業項目，包括與支付地價、安置及拆除成本及其他費用、土地的指定用途以及物業開發的開始及完成時間有關的條款，政府當局可發出警告、施加處罰及／或發出沒收土地的命令。具體而言，根據中國現行法律，若我們未能於規定期限前支付任何尚未支付的土地出讓金，我們可能需繳納滯納金或面臨政府收回土地。若我們未能在土地出讓合同規定的開始日期起一年內開始開發，中國相關土地局可向我們發出警告，並就土地徵收最高為地價20%的罰款。若我們在土地出讓合同規定的開始日期起兩年內未開始開發，則除非開發延誤乃因政府行為或不可抗力因素造成，否則中國相關土地局可無償沒收我們的土地使用權。此外，若物業發展商根據當時土地出讓合同規定的時間框架開始發展物

風險因素

業，但暫停一年以上而無政府批准，且屬以下兩種情況之一：(i)已發展的土地面積佔土地總面積不足三分之一；或(ii)總投資金額佔項目計劃總投資不足四分之一，則土地可能被視為閒置土地，並可能遭沒收。

為進一步加強土地供應調控，國土資源部於2007年9月發佈新通知，規定開發商須按照土地出讓合同的條款開發土地且限制或禁止不合規開發商參與日後土地拍賣。2008年1月，國務院發佈《國務院關於促進節約集約用地的通知》，加大有關閒置土地管理的現有條例執行力度。此外，國土資源部於2009年8月發佈《關於嚴格建設用地管理促進批而未用土地利用的通知》，重申閒置土地管理的適用規定。2012年6月1日，國土資源部頒佈經修訂的《閒置土地處置辦法》，並於2012年7月1日生效。該等新增措施或會防止土地主管部門在閒置土地完成規定的修正程序前接受辦理任何新土地使用權申請或所有權轉讓交易、租賃交易、抵押交易或土地登記申請。

我們無法向閣下保證，今後不會出現導致收回土地或推遲完成物業開發的情況。若土地被收回，我們將無法繼續在被沒收的土地上開發物業，亦無法收回最初為獲得相關土地而產生的成本，或截至土地被收回之日已產生的開發成本及其他成本。此外，我們無法向閣下保證，有關閒置土地或土地使用權出讓合同其他方面的法規今後不會變得更具限制性或懲罰性。若我們因項目開發延誤或其他因素而未能遵守任何土地使用權出讓合同的條款，我們可能失去開發項目的機會以及過往對土地的投資，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。

我們有債務並可能於未來產生額外債務，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，我們維持大量借款以為經營提供資金。截至2016年、2017年及2018年12月31日以及2019年4月30日，我們的銀行及其他借款以及公司債券總額分別約為人民幣6,437.5百萬元、人民幣16,675.6百萬元、人民幣22,102.8百萬元及人民幣26,469.4百萬元。於2019年8月26日及10月9日，我們發行本金總額為169.9百萬美元的私人債務融資，利率為12.5%。更多詳情請參閱「財務資料－債務－私人債務融資」。

風險因素

我們可能不時於未來考慮其他債務融資途徑（如發行債券），以為現有貸款進行再融資及支持我們的業務擴張。截至2016年、2017年及2018年12月31日以及2019年4月30日，按截至有關期末的借款總額（包括計息銀行及其他借款以及公司債券）減現金及銀行結餘除以權益總額計算，我們的淨資產負債比率分別約為1.9倍、2.7倍、2.4倍及3.1倍。

我們的債項可能對我們產生不利影響，例如：(i)使我們更容易受一般經濟或行業狀況的不利變動（例如利率大幅增加）影響；及(ii)制約我們對業務或經營所在行業的變化制訂規劃或應對變化的靈活性。我們已負擔債項，且今後可能產生更多債項，而我們未必能獲得充裕現金用於履行現時及未來的債務責任。

此外，根據我們的借款條款，我們受若干限制性契諾約束，此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）我們產生額外債務或作出擔保、產生留置權、以我們或我們附屬公司的股票支付股息或分派、購回我們或我們附屬公司的股票、提前償還若干債務、償還股東貸款、削減我們的註冊資本、出售、轉讓、租賃或另行處置財產或資產、投資及進行合併、整合或其他控制權變動交易。此外，部分貸款可能有與我們財務表現掛鈎的限制性契諾，如於貸款期限內維持指定最高債務資產比率或最低盈利水平。根據詳細協議，金融機構可能對上述部分企業活動有否決權，從而將進一步限制我們的經營靈活性及籌集額外資金的能力。請參閱「財務資料－債務－信託及其他融資安排」。

此外，我們的信託及其他融資一般以質押或轉讓我們於相關項目附屬公司的股權及／或土地使用權或發展項目的留置權作為抵押。倘我們違約及未能償還所有抵押債務，我們可能失去部分或全部於該等項目附屬公司的股權、相關項目附屬公司資產價值的按比例份額、土地使用權或我們的發展項目。詳情請參閱「財務資料－債務－信託及其他融資安排」。

未來，我們預期產生更多負債以完成在建項目項目及持作未來開發的項目，我們亦可能須動用額外負債融資所得款項以獲得土地資源，從而因我們的負債而增加我們所面對的風險。

我們產生足夠現金滿足未付及未來債務責任的能力取決於未來營運表現，其受（其中包括）現行經濟狀況、中國政府法規、我們營運區域的物業需求及其他因素所影響，極多因素均屬我們控制範圍之外。我們未必可產生充足現金流以支付我們預期的

風險因素

營運開支及補足債務，而在此情況下，我們將被逼採納其他策略，可能包括減少或延遲資本開支、出售資產、重組借款責任或重新融資或尋求股權資本等行動。倘我們未能履行借款償還責任或未能遵守現時或未來銀行貸款、企業債券及其他協議的限制及契約，可能導致違反有關協議的條款。倘出現違反有關協議條款的情況，貸款人可能將償還未付債務提前到期，或就已抵押借款而言執行抵押有關貸款的抵押權益，從而觸發任何交叉違約及提前到期條款。倘任何該等事件發生，我們不能向閣下保證，我們的資產及現金流足以償還所有債務，或我們可獲得其他條款有利於我們或屬我們可接受的融資。因此，我們的現金流、可供分派現金、財物狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們於2016年、2017年及截至2019年4月30日止四個月錄得負經營現金流量。

於2016年、2017年及截至2019年4月30日止四個月，我們錄得來自經營活動的負經營現金流量分別約人民幣2,037.5百萬元、人民幣6,547.8百萬元及人民幣1,337.7百萬元，主要是由於物業開發活動持續增加及增強土地收購力度而令經營所用現金淨額重大所致。有關現金流出未必一直完全被有關期間預售及銷售物業的所得款項完全抵銷。因此，可能出現我們遭遇現金流出淨額的期間。儘管我們尋求有效管理我們的營運資金，我們無法向閣下保證我們將能夠將現金流入的時間及金額與付款責任及其他現金流出的時間及金額相匹配。

往績記錄期內，我們主要依賴我們經營產生的內部資源，包括預售及銷售物業的所得款項、銀行貸款、信託融資及資產管理安排，發行企業債券，以及非控股股東的出資。負經營現金流量可能要求我們取得充足額外融資滿足我們的融資需求及責任並支持我們的擴展計劃。倘我們不能夠為我們的經營產生充足現金流量或不能取得充足外部資金為我們的業務融資，我們的流動資金及財務狀況可能受到重大不利影響且我們未必能夠擴展我們的業務。我們無法向閣下保證我們將擁有來自其他資源的充足現金為我們的經營提供資金。倘我們採取其他融資活動，我們將產生額外融資成本，及我們無法保證我們將能夠按我們可接納的條款取得融資，或根本不能。此外，我們的債項水平及利息付款金額可能進一步限制我們取得必要融資或取得融資優惠條款為未來資本開支及營運資金提供資金的能力。有關限制可能削弱我們的競爭力並增加我們對不利經濟及行業狀況的風險承擔及敏感性，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。

風險因素

我們遞延稅項資產的可收回性存在不確定性，從而可能會對我們的經營業績產生不利影響。

截至2016年、2017年及2018年12月31日及截至2019年4月30日，我們錄得遞延稅項資產分別為人民幣430.3百萬元、人民幣1,065.3百萬元、人民幣1,652.3百萬元及人民幣2,008.2百萬元。我們使用關於（其中包括）歷史經營業績、未來盈利期望值及稅項計劃策略的重大判斷及估計定期對變現遞延稅項資產的可能性進行評估。具體而言，猶如該等遞延稅項資產僅在未來應課稅溢利可用以抵扣未動用稅項抵免的情況下予以確認。然而，由於整體經濟狀況或監管環境的消極現象等超出我們控制範圍的因素，我們不能保證未來盈利期望值的精確度，此情況下我們或無法收回遞延稅項資產，從而可能對我們的經營業績產生不利影響。

議價購買收益、出售附屬公司的收益及補貼收入屬非經常性性質。因此，我們於日後未必能錄得有關收益或確認有關收入。

我們於2017年及截至2019年4月30日止四個月分別就於2017年收購兩家附屬公司及於截至2019年4月30日止四個月收購一家附屬公司錄得議價購買收益約人民幣6.2百萬元及人民幣2.7百萬元。我們於2018年亦錄得出售收入所得一次性收益約人民幣1.2百萬元及自南昌地方政府獲得一次性補貼約人民幣2.2百萬元。有關詳情，請參閱「財務資料－我們的合併損益表若干項目的說明－其他收入及收益」及本文件附錄一所載會計師報告附註5。儘管該等收益或收入已對我們於有關期間的申報溢利產生影響，但其屬非經常性性質。因此，我們於日後不會錄得有關收益或收入，從而可能對我們的盈利能力產生重大影響。

金融資產的公平值變動淨額與市場相關，故受到公平值計量的會計估計的不確定性及估值技術中使用重大不可觀察輸入數據而影響。

於2018年，我們購買一家上市公司的全部權益。該等金融資產於見財務報表乃分類為持作買賣。我們於2018年自按公平值計入損益的金融資產產生收益淨額人民幣18.9百萬元，與截至2018年12月31日該等投資的公平值人民幣64.9百萬元有關。我們於截至2019年4月30日止四個月自按公平值計入損益的金融資產產生虧損淨額人民幣

風險因素

20.8百萬元，與截至2019年4月30日該等投資的公平值人民幣44.1百萬元有關。有關詳情，請參閱「財務資料－合併財務狀況表若干項目說明－按公平值計入損益的金融資產」。該等金融資產按市價計值，且其公平值變動淨額直接影響我們的財務狀況。該等金融資產乃按公平值計量估值技術的重大不可觀察輸入數據，且其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。我們無法保證日後將不再發生相關類似公平值虧損。倘我們產生重大公平值變動淨值，我們的經營業績、財務狀況及前景可能受到不利影響。

我們可能受重大事宜的影響，而該等事宜會影響我們與合營企業及聯營公司夥伴的關係或創業工作及倘我們未能自合營企業或聯營公司夥伴收取股息，我們的流動性可能會受到進一步限制。

我們與獨立第三方（南昌力洲除外）成立多家合營企業及聯營公司，以共同開發物業項目。該等合營企業及聯營公司的表現或會影響我們的經營業績及財務狀況。於2016年、2017年及2018年，我們分佔的合營企業虧損分別為人民幣3.1百萬元、人民幣18.3百萬元及人民幣9.5百萬元。於2019年首四個月，我們分佔合營企業溢利為人民幣0.5百萬元。我們於2016年分佔聯營公司虧損為人民幣6.6百萬元，而於2017年及2018年，我們分佔聯營公司溢利則分別為人民幣21.2百萬元及人民幣48.9百萬元。截至2019年4月30日止四個月，我們分佔聯營公司虧損為人民幣2.7百萬元。

合營企業或聯營公司的成功取決於多個因素，其中部分並非我們所能控制。我們或會無法迫使夥伴對我們全面履行其根據合作協議的責任。因此，我們可能無法從合營企業及聯營公司實現預期的經濟及其他利益或甚至蒙受虧損。此外，根據中國法律、我們的合營協議以及合營企業及聯營公司的組織章程細則，與合營企業或聯營公司有關的若干事宜可能須取得合營企業及聯營公司所有各方的同意。因此，該等合營協議涉及多項風險，包括(i)倘我們與合營企業或聯營公司夥伴之間存在異議，我們可能無法通過若干須取得合營公司及聯營公司全體董事一致同意的重要董事會決議案；或(ii)我們的合營企業或聯營公司夥伴與我們的經濟或業務利益或目標或理念可能不一致。

此外，由於我們對合營企業及聯營公司的業務及營運可能無全面控制權。我們不能保證彼等將會嚴格遵守所有適用中國法律法規。我們不能向閣下保證我們與合營企業及聯營公司不會遇到問題，或合營企業及聯營公司不會違反中國法律法規，該等情況均會對我們的業務、經營業績及財務狀況構成不利影響。

即使我們的合營企業及聯營公司夥伴的溢利得到確認，我們可能不會從該等合營企業及聯營公司夥伴獲得任何盈餘資金的最終投放（一般以股息分派的形式），直至宣

風險因素

派股息。該等宣派將由合營企業及聯營公司夥伴的董事會及股東酌情決定，因此不在我們的控制範圍內。此外，我們的合營企業及聯營公司夥伴派付股息可能受到中國法律或彼等受規限的銀行融資協議等協議所載契約的限制。因此，我們對該等合營企業及聯營公司夥伴的投資不如對我們自有附屬公司的投資具有流動性。當我們投資及繼續投資於合營企業及聯營公司夥伴的物業開發項目，倘我們未能自現有或未來合營企業或聯營公司夥伴收取股息，我們的流動性可能會受到進一步限制，進而可能對我們開展業務的能力造成重大不利影響。

我們面對自我們的合營企業及聯營公司收回非貿易款項以及股權投資預付款項的風險。

於往績記錄期，為支持我們的合營企業及聯營公司的業務經營，我們於2016年、2017年、2018年12月31日及2019年4月30日錄得應收合營企業及聯營公司的非貿易款項分別約為人民幣321.0百萬元、人民幣279.5百萬元、人民幣1,414.4百萬元及人民幣2,701.4百萬元。此外，我們亦於2016年、2017年、2018年12月31日及2019年4月30日就合營企業及聯營公司的股權投資作出預付款項分別約為人民幣1,261.1百萬元、人民幣2,044.2百萬元、人民幣1,201.1百萬元及人民幣834.4百萬元。我們根據歷史結算記錄及過往經驗對應收合營企業及聯營公司款項及計入股權投資預付款項的金融資產定期評估。然而，由於合營企業及聯營公司向我們還款視乎多項因素而定，其中部分因素不受我們控制，故上述款項未償還結餘的可收回性存在固有風險。因此，我們未必能自相關交易中收回預期經濟回報，可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

我們面對與預售有關的合約及法律風險。

我們於預售合約作出若干承諾。該等預售合約及相關中國法律法規規定了違背該等承諾的補救措施。例如，倘我們未能按時完成預售物業，我們須就延遲交付向客戶承擔責任。倘延誤時間超逾指定期限，我們的客戶可選擇提出索償或終止預售合約。於往績記錄期，我們並無經歷物業開發項目的任何重大延誤。我們無法保證往後不會發生該等事件，尤其是此類事件可能是由於非我們所能控制的因素所致。倘在一段時間多個項目或主要項目延遲，則可能對我們的業務和經營業績造成重大不利影響。

此外，我們根據《城市房地產開發經營管理條例》（於1998年7月20日生效，並於2011年1月8日及2019年3月24日修訂）以及《建設工程質量管理條例》（於2000年1月30日生效，並於2017年10月7日及2019年4月23日修訂）就我們的物業質量作出若干保證。我們的預售客戶可能宣稱我們在物業開發項目的其後規劃及發展過程中未履行我

風險因素

們的聲明及保證。有關更多資料，請參閱「監管概覽－房地產項目竣工的檢查」。處理該等事件時，我們或會蒙受品牌價值損害以及金錢損失。

此外，根據中國現行法律，物業開發商須滿足若干條件，然後方可開始預售相關物業，且預售所得款項的使用及存放亦受限制。若我們未能按照中國相關法律及任何相關地方規定將部分預售所得款項存入指定的託管賬戶，我們可能會面臨若干紀律處分，包括暫停監管資金的分配、暫停項目的商品房網籤合約資格及將其記錄在房地產開發企業的徵信檔案中。根據《住房和城鄉建設部關於進一步加強房地產市場監管完善商品住房預售制度有關問題的通知》，商品住房預售資金要全部納入監管賬戶，由監管機構負責監管，確保預售資金用於商品住房項目工程建設；預售資金可按建設進度進行核撥，但必須留有足夠的資金保證建設工程竣工交付。規管國內附屬公司的地方規定進一步規範預售資金的監督。截至最後實際可行日期，就預售所得款項而言，我們於往績記錄期並無面臨政府當局作出的任何處罰。然而，並不保證中國政府及地方當局不會禁止或進一步限制預售。若我們未遵守相關規定及要求，則或會面臨罰款，這可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們的營運可能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，我們的物業開發業務在一定程度上依賴數目有限的主要供應商。我們部分總承包商及分包商為中國集團公司擁有或控制的當地營運實體。我們的五大供應商（絕大部分為中國總承包商公司）分別佔我們總採購量的56.3%、62.0%、52.7%及55.2%，而我們單一最大供應商於同期分別佔我們的總銷售成本18.0%、41.2%、29.8%及36.9%。更多詳情請參閱「業務－供應商及客戶」。倘有大量我們目前的主要供應商終止與我們的業務關係，或目前供應商所提供的服務或原材料未能符合我們的標準，或目前的服務或原材料供應因任何原因而受到中斷，我們未必可輕易及時切換其他合資格供應商，這可能對我

風險因素

們的業務或財務業績帶來重大不利影響。另請參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－我們或無法按時完成我們的物業開發項目，甚至根本無法完成。」

加息會對客戶的按揭利率和我們的融資成本造成影響，我們對此十分敏感。

利率變動通常會影響客戶的按揭利率和我們的融資成本。緊隨金融危機之後，中國人民銀行自2012年6月開始降低基準利率。例如，在2012年6月6日，中國一年借貸及存款基準利率由2012年6月8日的6.56%降至6.31%；其後又多次降息，於2015年10月24日降至4.35%。截至2019年4月30日，利率保持不變。隨著中國經濟增長及美聯儲提高基準利率，我們預計中國人民銀行可能會上調基準利率。任何加息均可能增加我們客戶的按揭利率以及我們的融資成本。按揭利率上升可能減緩房地產市場的增長，而融資成本增加可能對我們的經營業績構成重大不利影響。

在我們物業開發項目的建設及開發階段，我們依賴承包商，而彼等或不會按照我們的預期履約。

在我們物業開發項目的建設及開發階段，我們依賴承包商，我們選擇承包商是基於市場口碑、資質、價格及往績記錄等因素。承包商通常亦負責採購建築材料以及非標準項目設計、景觀及室內設計工程。然而，我們無法保證所提供的服務或建築材料總是能夠符合我們的預期。例如，倘承包商未能按時交付可安全居住或使用的物業，則可能影響我們本身向客戶交付的時間表。亦無法保證我們的承包商不會遭遇財務或其他困難，導致延期、產生質量缺陷或被迫完全停工。有關更多資料，請參閱「我們或無法按時完成我們的物業開發項目，甚至根本無法完成」。此外，我們可能直至交付後才發現質量缺陷，而有關缺陷已對人身或財產造成損害。我們採取補救措施，如更換承包商、購買新建築材料及支付賠償金，或會產生額外成本。上述任何一種情況或其全部情形可能對我們的業務、經營業績、市場聲譽及獲取日後業務機會的途徑造成重大不利影響。

我們可能經歷建築成本的波動。

我們相信我們控制建築成本的能力是我們持續成功的關鍵。我們的建築成本主要與僱用承包商的成本及建築材料的價格有關。隨著中國的生活水平改善及中國政府尋求提高農民工的工資，僱用承包商的成本可能繼續增加。此外，我們依靠我們的承包

風險因素

商獲得若干建築材料（例如鋼材及水泥），且如果建築材料的市場價格波動超過預先釐定的範圍，則我們一般有義務增加對其的付款。我們無法保證我們將能夠獲得條款優惠的建築材料或根本不能獲得建築材料，或於未來將不會發生供應短缺或中斷。根據戴德梁行的資料，基於國家統計局的建築材料價格指數，建築材料的價格於過去的三年內已普遍上漲。價格的大幅上漲導致更高的銷售成本，且我們無法保證我們將能夠及時獲得相似數量或質量的可替代建築材料供應，或根本無法獲得該建築材料供應。我們無法保證我們將能夠限制我們面臨的價格波動或將額外的成本轉嫁予我們的客戶。我們將額外的成本轉嫁予客戶的能力有限，因為我們的成本在與客戶進行竣工前物業預售交易之後可能會增加。如果我們未能管理我們的建築成本，可能會對我們的業務及經營業績造成重大不利的影響。

物業開發項目的實際開發成本或會偏離我們的初始估計及開發成本大幅增加或會對我們的經營業績產生重大不利影響。

我們在開始每個物業開發項目前會編製預算，當中計及（其中包括）獲取土地、施工及借款的成本。儘管我們已制定內部程序，監察我們的物業開發項目，我們控制範圍以外的因素可能迫使我們偏離計劃。例如，我們預計我們的建築成本將會增加，及利率可能會上升。有關更多資料，請參閱「一 我們可能經歷建築成本的波動」及「一 加息會對客戶的按揭利率和我們的融資成本造成影響，我們對此十分敏感」。此外，中國政府密切監察中國房地產行業，並不時修訂監管框架。例如，中國政府或會就物業開發項目各階段所需的若干許可證、牌照及證書的頒發及重續施加額外條件。我們尋求以及時有效的方式滿足新條件或會遭遇延遲及成本增加。由於我們無法預計將出台何種新政策以及何時出台，故我們事先作出適當撥備的能力有限。開發成本大幅增加或會導致利潤率下降，繼而對我們的經營業績造成重大不利影響。

我們物業的實際可變現價值或會大幅低於其評估值，且可能發生變動。

本文件附錄三所載我們物業的評估值乃由戴德梁行根據多項假設以及主觀和不確定因素編製，有關假設、主觀和不確定因素包括（其中包括）：

- 我們將會按時完成物業開發項目；

風險因素

- 我們已及時取得或將會取得進行物業開發項目所必需的所有牌照和批文；及
- 我們已支付所有土地出讓金，取得土地使用證和可轉讓的土地使用權，並無其他付款責任。

我們物業的評估值不應被視為其實際可變現價值或其實際可變現價值的預測。我們物業的價值或會受阻礙我們物業開發項目進度的無法預料事件以及全國和當地經濟狀況的影響。如若中國可資比較物業市場不景氣，我們物業的價值可能會停滯或下跌。有關更多資料，請參閱「一 我們易受中國房地產市場不利變動的影響，尤其是在我們物業發展項目所在的省份及城市」。倘任何假設被證明不正確，我們物業的實際可變現價值會因此降低，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

開發中物業及待售竣工物業的減值虧損可能對我們的財務狀況產生不利影響。

若我們未能按時竣工並按期望的價格出售物業，房地產市場的波動可能令我們面臨開發中物業及待售竣工物業出現減值損失的風險。當物業的賬面值超逾可收回金額時，可能已產生減值虧損。我們無法向閣下保證，我們今後於不利市況下不會出現減值虧損（如有）或維持相若水平。倘我們產生減值虧損或開發中物業及待售竣工物業的減值虧損增加，我們的財務狀況可能會受到不利影響。

我們依靠房地產代理（其表現可能不符合我們的期望）銷售及推銷我們的物業開發項目。

於往績記錄期，我們依靠我們自有的銷售及營銷團隊及當地房地產代理銷售及推銷我們的物業開發項目。我們基於市場聲譽、資歷、價格及往績記錄等因素選擇及僱用當地房地產代理。由於我們僱用的當地房地產代理為獨立第三方，我們無法保證其已於所有重要方面遵守與物業銷售有關的中國法律及法規或履行與我們訂立的合約所載的重要條款及規定。如果我們的當地房地產代理未能遵守該等中國法律及法規或履行與我們訂立的合約所載的重要條款及規定，尤其是與聲明及保證或銷售及營銷活動

風險因素

有關的法律及法規，我們的品牌價值可能會受到重大不利的影響。我們亦可能會失去我們的一部分客戶，聲譽受到損害，長期來看可能會失去市場份額。此外，我們無法保證我們的房地產代理的表現將達到我們的專業及效率的標準。我們的業務及經營業績可能會受到重大不利的影響，且於尋求代替不適合銷售及推銷我們的物業的房地產代理時，會產生額外的成本。

不當的物業營銷活動或廣告或會招致處罰，可能破壞我們的銷售及營銷工作，導致我們的品牌受損，並對我們的業務產生重大不利影響。

作為中國房地產開發商，我們的物業項目、業務及品牌的營銷及推廣須受多項法律及法規約束。若我們的任何廣告被認為屬虛假、誤導或不符合相關法律法規（如中國廣告法），我們或會被要求停止發佈廣告及消除不利影響，並可能面臨相當於廣告費三至五倍的罰款。此外，任何虛假廣告均可能招致對我們的其他披露、廣告、備案及其他公佈的質疑，會損害我們的品牌及聲譽，因而對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。於往績記錄期，我們的四家附屬公司因未遵守中國廣告法的若干要求而被處以行政罰款。罰款金額為人民幣512,600元，截至最後實際可行日期均已繳清。更多詳情請參閱「業務－法律訴訟及合規－遵守法律法規－不合規事項」。

物業的非流動性限制我們對投資組合表現的任何不利變動作出反應的能力。

我們持有若干物業作投資用途，基於其增值潛力及租金收入作出戰略性選擇。然而，房地產市場的表現受到一些因素的影響，其中很多是超出我們的控制範圍的。更多信息，請參閱「－我們易受中國房地產市場不利變動的影響，尤其是在我們物業發展項目所在的省份及城市。」由於物業投資本質上缺乏流動性，我們根據全球、國家、地區及／或當地條件（財政或其他方面）銷售物業的能力有限。於該等情況下，我們無法保證我們將能夠以優惠的條款或根本不能出售我們投資組合中的物業。我們的業務及財務狀況可能受到重大不利影響，尤其是我們可能已投入大量的資本資源建立投資組合。

風險因素

未來的投資或收購可能對我們管理業務的能力產生重大不利影響。

我們可能進行與業務相輔相成的戰略投資及收購。然而，我們成功進行戰略投資及收購的能力取決於很多因素，包括我們識別合適目標、以合理及優惠的條款獲得所需融資及政府批准的能力。如果我們未能識別合適目標或由於財政、監管或其他限制被阻止作出該等投資或收購，我們可能無法有效實施我們的投資或擴展戰略。

收購一般涉及很多風險，包括但不限於(i)無法物色到合適目標；(ii)被收購業務的運營及員工難以整合；(iii)難以於擴大後的集團內維持統一的標準、控制和政策；(iv)與被收購業務有關的負債（於收購時為未知的）；(v)由於與收購有關的商譽攤銷及／或減值而對我們的經營業績產生的不利影響；及(vi)無法獲得預期的投資或收購利益及利用潛在協同效應（若為收購）。此外，我們無法保證將能夠以優惠的條款或於預期的時間範圍內作出收購或投資。我們無法保證該等收購或投資會產生預期的回報水平。此外，我們可能需要額外的資金以作出該等收購及投資。債務融資可能導致我們的負債水平上升，而股本融資可能導致現有股東的股權被攤薄。上述任何因素都可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景產生重大不利影響。

我們投資物業的公平價值可能不時波動，並可能於未來大幅下降，其可能對我們的盈利能力產生重大不利影響。

於各報告期末，我們需重新評估投資物業的公平價值。根據國際財務報告準則，我們的投資物業公平價值變動產生的收益或虧損於產生期間計入我們的合併全面收益表。截至2016年、2017年及2018年12月31日以及截至2019年4月30日，我們的投資物業由獨立物業估值師戴德梁行基於公開市場和現有用途進行估值，其反映於各日期的市場狀況。基於該估值，我們於合併財務狀況表內確認投資物業的總公平價值及有關遞延稅項，並於合併全面收益表內確認投資物業的公平價值增加及有關遞延稅項的變動。於2016年、2017年及2018年及截至2018年及2019年4月30日止四個月，投資物業的公平價值收益分別為人民幣78.0百萬元、人民幣86.0百萬元、人民幣110.2百萬元、人民幣49.5百萬元及人民幣27.4百萬元。

風險因素

儘管公平價值收益或虧損對呈報利潤有所影響，但只要我們持有相關投資物業，公平價值收益或虧損不會改變我們的現金狀況。重估調整金額已經並將繼續受市場波動所規限。因此，我們無法保證市況變動將繼續對我們的投資物業創造公平價值收益或於未來我們投資物業的公平價值將不會減少。此外，我們投資物業的公平價值可能與於投資物業的實際銷售中收取的金額有重大差別。我們投資物業的公平價值大幅減少，或與該等物業已錄得的公平價值相比，我們於投資物業實際銷售中收取的金額大幅減少將對我們的經營業績產生重大不利影響。

我們的商業物業所有權及運營可能令我們承受各種市場、管理及營運風險。

往績記錄期間，我們從經營及租賃自有商業物業獲得極小部分的租金收入收益。我們承受商業物業所有權及運營附帶的風險，包括市場租金及入住率的波動、爭取租戶、持續保養及維修產生的成本及由於破產、無力償債、經濟困難或其他原因而無法收取租戶租金或與租戶重續租約。此外，於現有條款屆滿時，我們可能不能按我們可予接受的條款與租戶重續租約，或將租金率增加至現有的市場水平，或根本無法重續租約或增加租金率。此外，我們可能不能按預期租金率訂立新租約。所有該等因素可能對我們的投資物業需求產生負面影響，並因此減少我們的租金收入，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們可能因未辦理租約登記而遭罰款。

根據中國相關法規，租賃協議訂約方須辦理租賃協議備案登記並就租約取得房屋租賃備案證明。於往績記錄期，我們從獨立第三方業主租賃若干物業，主要用作辦公場所。於往績記錄期，我們未能登記16份租賃協議（我們作為租戶）。根據中國相關法律法規，未辦理租賃協議登記並不影響租賃協議的有效性，亦不影響我們向租客出租投資物業的權利或權益。然而，有關政府機關可能要求我們備案租賃協議以完成登記手續，並可對未按規定時限辦理登記者處以罰款，罰款金額介乎每份租賃協議人民幣1,000元至人民幣10,000元。上述罰款如有實施，可能需要我們作出額外努力及／或產生額外開支，任何一種情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。我們參與訂立的租賃協議的登記手續需要其他訂約方採取額外步驟，這涉及非

風險因素

我們所能控制的因素。我們無法向閣下保證，租賃協議的其他訂約方將予以配合，亦無法保證我們能完成該等租賃協議及我們今後可能訂立的任何其他租賃協議的登記手續。

此外，購物中心等我們商業物業的公共場所亦存在諸多固有風險，如發生意外、傷亡或違禁事項（包括賓客服用違禁藥物或進行賭博、暴力、色情活動，租戶侵犯他人知識產權或其他權利等）。我們任何投資物業如發生一項或多項意外、傷亡或違規活動，則可能對我們在消費者及客人間的聲譽產生不利影響、危害我們的品牌、降低我們的整體租金及入住率及增加我們實施額外安全措施的成本。此外，如果我們任何投資物業發生意外、傷亡或違規活動，我們可能需要承擔費用、損失及罰款。我們現有保險保單未必能夠為該等損失提供足夠或任何保障，且我們未必能夠重續保險保單或取得新保險保單而無須增加保費與免賠額或削減保險範圍，或根本不能重續保險保單或取得新保險保單。

我們為金融機構提供予客戶的按揭貸款擔保，因此如果客戶拖欠付款，我們需向按揭銀行負責。

我們的客戶可申請按揭以購買我們的物業。與市場慣例一致，我們為該等按揭擔保，直至我們物業的購買者獲得「分戶產權證」及以按揭銀行為受益人登記。擔保期可能為1至3年，且我們一般向按揭銀行存入等於或少於按揭金額5%的保證金。如果客戶拖欠按揭付款，按揭銀行可扣除應付款項的存入金額，並要求我們立即支付未支付的款項。一旦我們履行了擔保項下的責任，銀行就會將其於按揭項下的權利轉讓予我們，而我們則享有物業的完全追索權。

由於我們於做擔保時一般依賴銀行對客戶進行的信用評估，我們無法保證其足夠。然而即使我們自行對客戶進行信用評估，我們亦無法保證一個或多個客戶未來將不會對我們拖欠付款，尤其是其中很多客戶的財務或公共信息有限。我們亦無法保證我們將能夠估計並為拖欠做出適當的撥備。此外，倘我們運營所在的中國或地方市場的經濟狀況出現任何顯著下滑，我們客戶的收入可能會減少，隨後貸款違約風險可能會增加。於往績記錄期，我們並無就客戶按揭貸款遇到任何重大違約。如果幾個擔保付款責任同時產生，則可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響，尤其是如果物業的市值大幅貶值或現有的狀況阻止我們以優惠的條款轉售我們的物業。

風險因素

我們的物業開發項目及投資物業的若干部分被指定為人民防空工程。

我們的物業開發項目及投資物業的若干部分被指定為人民防空工程。根據中國法律法規，城市新建樓宇應修建戰時可用於防空的地下室。根據全國人大於1996年10月29日頒佈及於2009年8月27日經修訂的《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月頒佈的人民防空工程平時開發利用管理辦法，開發商經人民防空主管部門批准，可於平時管理及使用指定為人民防空工程的區域並從中贏利。〔於往績記錄期，我們已訂立合約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擬繼續進行此類轉讓。不過，該等區域在戰時可被政府免費徵用。倘爆發戰爭而我們項目的人民防空區域被用作公共用途，我們可能無法使用該等區域作停車場，且該等區域將不再是我們的收益來源。此外，雖然我們的業務營運在所有重大方面均遵守有關人民防空工程的法律法規，惟我們無法向閣下保證今後該等法律法規不會修訂，而這可能導致我們的合規負擔及合規成本增加。我們項目的人民防空區域主要用作停車場，在我們的物業組合中佔很小比例。〕

有關中國稅務機關所計算的土地增值稅可能與我們為撥備而計算的土地增值稅有所不同，這可能會對我們的財務狀況造成重大不利影響。

我們開發出售的物業須繳納土地增值稅（「土地增值稅」）。根據中國稅收法律及法規，中國所有從出售或轉讓土地使用權、建築物及其附屬設施獲得的收入須以物業增值30%至60%的稅率繳納土地增值稅。土地增值稅乃基於從出售物業收到的所得款項扣除可扣減開支計算。我們根據有關的中國稅收法律及法規為適用土地增值稅的估計全數做出撥備。我們的估計乃基於（其中包括）我們自己分攤的可扣減費用（須待有關的稅務機關於結算土地增值稅後予以最後確認）做出。

於最後實際可行日期，我們與有關當局就土地增值稅計算並無任何分歧。然而，我們無法保證往後將一直如此。有關當局可做出結論，我們需承擔更多過去的負債及目前的責任。此外，當我們擴展至沒有現有業務運營的省市時，我們可能發現，由於缺乏對新市場的經驗及知識，我們原先土地增值稅的撥備將不足以覆蓋我們實際的土

風險因素

地增值稅責任。我們在不斷向相關機構支付差額時，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，進而可能導致我們執行業務策略的能力受到限制。

未能保護我們的知識產權可能會對我們的品牌價值產生重大不利影響。

我們依賴品牌名稱及商標建立品牌價值及知名度，且我們認為這是鞏固及建立我們市場份額的一部分。然而，品牌價值主要基於公眾認知。倘我們未能交付適合居住的安全物業，我們的公眾認知可能減少，遭受負面宣傳的影響，向與我們有業務往來的第三方提供持續的負面體驗，或我們被視為不道德或不負社會責任。從長遠來看，甚至獨立事件可能降低市場信任度以及減少物業需求。

具體而言，未經授權使用或侵犯我們的品牌名稱或商標可能損害我們的品牌價值及知名度。第三方可能以損害我們於房地產行業中的聲譽的方式使用我們的知識產權。儘管我們於往績記錄期並未意識到任何相關事項發生，我們概不能保證我們的措施足以保護知識產權。我們主要依賴根據商標及版權法律及法規與員工及業務合夥人所訂合同來保護知識產權。更多詳情，請參閱「業務－知識產權」。儘管我們採取了預防措施，概無或完全不能保證我們將能夠及時察覺所有侵佔或未經授權使用我們的品牌名稱及商標的行為。我們亦無保證能夠在我們所提起的執法訴訟中獲勝。為保護知識產權而提起的訴訟可能耗時、價格昂貴且轉移管理層的經營注意力。從短期來看，我們的業務及財務狀況可能遭受重大不利影響；而從長遠來看，未能保護我們的知識產權可能降低我們的競爭力及市場份額。

遵守與環境保護及文物古蹟保護相關的中國法律及法規可能延緩物業開發項目的進展，增加額外成本。

我們受到多條與環境保護及文物古蹟保護相關的法律及法規規限，將有效禁止及限制若干區域的物業發展。更多詳情，請參閱「監管概覽」。而在此監管制度下，我們可能產生額外的合規成本，導致利潤率較低，且對我們的經營業績產生重大不利影響。我們亦可能被迫推遲建設計劃，無法及時完成物業建設，進而導致我們的聲譽受損以及未來商機減少。更多詳情，請參閱「－我們或無法按時完成我們的物業開發項目，甚至根本無法完成。」

風險因素

隨著中國的環保意識增強，我們期望中國政府將繼續頒佈更多嚴格的環境相關法律及法規。我們相信，在遵守監管制度下，我們及環境影響估值報告經得起更高標準的評估。我們預期相關發展將增加我們的總體項目開發成本。此外，公眾就環境事宜認為我們不負社會責任，對我們聲譽的後續危害可能降低我們的品牌價值。更多詳情，請參閱「一 未能保護我們的知識產權可能對我們的品牌價值產生重大不利影響。」

無法留住高級管理層團隊成員及關鍵人員可能對我們在與房地產開發商競爭及進行業務運營的競爭力方面產生重大不利影響。

我們的持續未來成功取決於我們高級管理層團隊的努力。由於他們擁有物業開發、施工及銷售與營銷等關鍵領域的行業專長、知識或經驗，失去他們的服務可能對我們增長及持續發展業務的能力產生重大不利影響。我們的高級管理層全體成員的平均房地產行業經驗約為10年。有關我們董事及高級管理層的更多資料，請見「董事及高級管理層」。若我們的高級管理層的任何或全部成員憑藉其專業、業務聯繫及對我們業務運營的深入了解而加入或成立競爭業務，我們未必能估計損害的程度或無法對此進行彌補。意外的辭職也可能使主要業務失去監管並對我們業務策略的實施產生重大不利影響。無法保證我們能夠及時招聘資質相當的人才或根本無法招到替代人才，原因是本行業對資深管理人士的爭奪十分激烈。

我們或會捲入申索、法律訴訟及營運不時產生的其他糾紛，可能對我們的財務狀況造成不利影響，分散管理層的注意力，及損害我們的聲譽。

我們或會直接或間接捲入到有關承包商、監管機構、業務夥伴及客戶等參與我們物業開發項目的各方的申索、法律訴訟及其他糾紛。更多資料，請見「業務－法律訴訟及合規」。這些申索、法律訴訟及其他糾紛可能與合約保證糾紛、員工、知識產權及交付前未通過必要的質量檢驗程序等事宜有關。例如，我們物業的早期購買者可能聲稱我們在物業開發項目的後續規劃和發展中未履行我們的聲明和保證。更多資料，請見「一 我們面對與預售有關的合約及法律風險」。我們亦可能面臨買家或其他第三方有

風險因素

關我們的物業定價慣例及/或室內裝飾等相關工作的申索、法律訴訟及其他糾紛。我們無法保證今後不會牽涉任何重大糾紛或法律訴訟，而捲入此類糾紛或訴訟可能對我們的業務、財務狀況及品牌產生重大不利影響。任何針對我們提出的申索、法律訴訟及其他糾紛，不論是否有充分理據，均可能產生大量成本並分散資本資源和管理層注意力。不論我們是否勝訴，我們的聲譽均可能受損，進而對我們的業務和品牌價值產生重大不利影響。

我們可能無法防止或偵查違反適用反貪污法律法規的僱員或代理人的行為

僱員或代理人的賄賂及其他不當行為或會難以及時防止或偵查或根本無法防止或偵查。儘管我們已設有旨在防止僱員及代理人參與可能違反適用法律法規的行為的相關內部監控措施，惟我們不能保證將能防止或偵查到該等不當行為。該等由僱員或代理人作出的不當行為可能令我們承受財務虧損，並損害其業務及營運。除潛在財務虧損外，該等不當行為可能使我們遭受第三方索償及規管性調查。任何前述者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。

媒體對本集團或我們所經營或擬經營的房地產市場的負面報導或會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響。

我們可能有負面報導或牽涉負面報導，包括互聯網上、有關我們的公司事務及人員行為、我們所經營或擬經營的房地產市場的負面報導。我們亦可能面對來自不同媒體的負面報導或批評。我們不就該等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有關，亦不論是否真實或有無法律依據）均可能對我們的品牌及聲譽造成影響，並因而削弱客戶及投資者對我們的信心，進而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們的保險可能不足以覆蓋我們業務相關的風險。

與中國的慣例操作一致，我們並無投購任何業務中斷保險或訴訟保險。有關我們持有保單的更多資料，請見「業務－保險」。此外，我們並無對我們的物業開發項目投購有關由自然災害、戰爭、內亂、恐怖主義行為或其他不可抗力情況造成的中斷或損害的保險。我們在保險覆蓋範圍不足的情況下可能需要承受損失。若我們產生大筆我們保單並無覆蓋的虧損及負債，我們可能產生高額費用及導致資源分散，從而對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

風險因素

我們可能遭遇信息技術系統故障或中斷。

我們依賴我們的信息技術系統來管理主要運營功能，如處理金融數據及協調本集團層面與市級團隊之間的運營團隊業務運作。然而，我們無法保證日後不會發生因電力故障、計算機病毒、硬件及軟件故障、通信故障、火災、自然災害、安全漏洞及其他類似情況而造成對我們信息系統的損害或干擾。我們可能在恢復任何受損信息技術系統時產生高額費用。我們信息技術系統的故障或中斷以及機密資料的丟失或洩露均可能導致交易錯誤、處理事務低效及客戶與銷售流失。我們可能因此對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。我們可能因此而對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

與我們行業有關的風險

房地產行業受到中國政府的嚴格監控，而我們或無法以業務上盈利的方式適應新的法律法規。

中國政府嚴格監控房地產行業並不時頒佈與我們業務相關的新法律法規。其中包括，中國政府可能減少物業開發的土地供應，對跨境投融資實施外匯限制，對外商投資進行限制。這些可用於抑制房地產過熱的政策可能減少我們物業的市場需求。頒佈以監管其他經濟領域的法律法規也可能對本行業產生間接影響；例如，中國政府可能因應國民經濟增長而提高基準利率。這可能有效增加我們客戶的按揭利率及我們融資成本。更多資料，請見「與我們業務有關的風險－加息會對客戶的按揭利率和我們的融資成本造成影響，我們對此十分敏感」。無法保證中國政府日後不會頒佈新的並附帶更多限制的措施，或我們能夠預料並且提前做好應對這些變化的準備。我們可能無法以業務上盈利的方式適應及順應監管環境。

若中國政府限制我們進行預售的能力，我們可能失去我們物業開發項目的主要資金來源。

我們的預售及銷售物業收益是我們物業開發項目的主要資金來源。然而，中國人民銀行於2005年8月頒佈《2004年房地產融資報告》，建議中止預售物業的操作。理據是預售可能導致市場風險及交易不合規。此外，廣東省房地產行業協會於2018年9月21日發佈《關於請提供商品房預售許可有關意見的緊急通知》，就取消商品房預售制度徵

風險因素

求意見。我們無法保證中國政府日後不會採納這項建議或對預售施加其他限制。根據中國現行法律法規，我們在開始預售前需達到若干條件。此外，我們僅可將預售所得款項用於撥付該預售相關物業的建造。倘中國政府實施禁止或進一步限制預售行為，我們可能被迫另尋撥付物業開發項目的資金來源。我們未必能以有利的條款獲得其他資金來源或根本不能獲得替代資金來源，而我們可能遭遇對我們業務及經營業績產生重大不利影響的情況。

外商投資限制可能對我們投資於中國附屬公司的能力產生重大不利影響。

為抑制房地產過熱，中國政府力求監管房地產的外商投資。例如，商務部於2008年6月18日頒佈《關於做好外商投資房地產業備案工作的通知》，授權相關部門核查房地產開發項目的外商投資備案文件。這有效限制我們通過股東貸款籌集撥付中國附屬公司資金的能力。我們還必須取得相關部門的批准並向商務部登記方可向我們的中國附屬公司進行股權出資。辦理這些手續耗費時間，可能延誤我們執行對時機及市場波動敏感的業務策略。

無法保證中國政府日後不會頒佈會對我們投資於中國附屬公司的能力產生重大不利影響的法律及法規。中國政府可可能對成立外資房企施加其他條件並收緊外匯控制。這些措施可能對我們投資於中國附屬公司的能力產生重大不利影響，進而有損我們的業務增長。我們的中國附屬公司或被迫尋找其他資金來源，而獲取這些來源的有關條款可能不利或根本無法獲得。

我們或無法與其他物業開發商有效競爭。

我們經營現有業務或計劃經營現有業務的所在省市的房地產市場競爭非常激烈。根據戴德梁行報告，以2017年、2018年及2019年第一季度銷售住宅物業的總合約銷售額論，我們位居江西省房地產開發商之首。根據中國房地產指數系統的資料，按綜合房地產開發能力計，我們在2019年度中國房地產開發商前100強位列第31，根據中國房地產業協會的資料，我們在房地產開發企業500強中位列第39。我們的競爭對手包括全國性、區域性及地方性等不同規模的房地產開發商以及海外開發商。他們可能比我們擁有更雄厚的資本資源，更廣泛的銷售及分銷網絡，更高的品牌知名度，更成熟的區域及地區市場專業知識，更強大的財務、技術、營銷及公關資源。這些物業開發商在土地、融資、原材料、資深管理人才和熟練勞工等方面的爭奪中比我們定位更加成熟，這種情況在中國一二線城市尤甚。我們也可能會發現一次能夠物色到的擁有成功

風險因素

往績記錄而在出售我們物業方面面臨困難的分包商的數量愈見減少，在申請及續領政府批准時出現延誤，而吸引或保留有才能僱員的成本增高。我們為獲得市場接受及品牌認可所作的努力可能需要我們降低物業價格，而競爭壓力卻穩步提高我們的銷售成本。無法保證我們能將額外成本轉嫁予我們的客戶。誠然，由於我們的成本可能需待預售後方會增加，屆時已經與預售客戶協定購買價並無法更改，故我們轉嫁成本的能力受到限制。未能有效競爭可能降低我們的銷售及使我們的市場份額受到蚕食，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及競爭地位產生重大不利影響。

我們可能面對經營一個尚處於調整優化階段的行業的相關風險。

由於中國房地產行業尚處於調整優化階段，而公開可獲的準確財務及監管資料有限，投資者可能被勸阻收購物業。其他勸阻投資於房地產的因素可能包括可供選擇的按揭融資方案不多，有關強制執行業權的法律存在不確定性，住宅物業缺乏流通的二級市場。儘管近年對私人住宅物業的需求有所增加，但房地產市場經歷過起伏及價格波動。供應過剩的風險也隨著房地產投資日益成為投機而顯現出來。我們面臨在此業務環境下經營的相關風險。上述任何因素均可能減少對我們物業的需求。我們可能被迫壓低價格，導致毛利下降，對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。

與中國有關的風險

我們易受中國經濟、政治及社會狀況以及政府政策的不利變動影響。

我們於中國管理及經營我們所有的業務。因此，我們的財務狀況、經營業績及前景在很大程度上受中國經濟、政治、社會及法律狀況的影響。中國經濟與大多發達國家的經濟在諸多方面有所差異，包括政府參與的程度、經濟發展水平、投資管控、資源分配、增長率及外匯管制。於1978年開始採取改革開放政策前，中國主要為計劃經濟。自彼時起，中國經濟已轉變為具有社會主義特色的市場經濟。

風險因素

在約四十年的時間內，中國政府實施了經濟改革措施，在中國經濟方面利用市場力量。很多改革措施並無前例或屬實驗性質，預期會不時予以修訂。其他政治、經濟及社會因素或會導致進一步重新進行調整或引入其他改革措施。中國的這一改革過程及法律法規的任何變更或其詮釋及實施均可能對我們的業務營運造成重大影響或可能會對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

儘管中國經濟近年來大幅增長，但在各個經濟行業及在不同期間地區之間的發展增長並不均衡。我們無法向閣下保證，中國經濟將會繼續增長，或倘繼續增長，該增長將會穩定均衡。經濟增長的任何放緩均可能對我們的業務造成重大不利影響。過往中國政府會定期實施多項措施擬減緩中國政府認為將會過熱的若干經濟行業。我們無法向閣下保證，中國政府為引導經濟增長及資源分配所採納的各項宏觀經濟措施及貨幣政策在改善中國經濟增長率方面將會產生作用。此外，即使該等措施從長期而言有利於中國整體經濟，亦可能降低對我們物業的需求，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。

由於出口疲軟及圍繞與美國的貿易戰的近期發展，中國的經濟增長亦可能放緩。從2018年3月開始，美國對從中國進口的鋼鐵及鋁徵收關稅，之後於2018年7月6日，作為唐納德·特朗普總統關稅政策的一部分，美國對價值340億美元的中國商品徵收25%的關稅。中國對美國產品徵收類似規模的關稅。於2019年5月10日，美國對價值約2,000億美元的中國進口商品徵收25%的關稅。於2019年5月13日，中國政府宣佈，其將自2019年6月1日起增加若干美國進口商品的關稅。雖然美國與中國在不斷升級的貿易戰中達成了休戰協議，但不確定因素依然存在，而貿易戰可能對中國經濟及中國房地產業產生的持久影響不確定。若美國與中國之間的貿易戰開始對中國經濟產生重大影響，我們在中國的客戶購買力將受到負面影響。

中國法律法規對貨幣兌換的管制或會限制我們償付外幣計值債務。

目前，人民幣無法自由轉換為外幣，且外幣匯兌及匯出受中國外匯法規所限。我們的絕大部分收入以人民幣計值。根據我們現時公司架構，我們的收入主要來自中國附屬公司所派付的股息。可動用的外幣短缺可能限制中國附屬公司向我們派付股息或

風險因素

支付其他款項的能力，或償付其他外幣計值債務（如有）的能力。此外，自2010年以來，中國人民銀行多次調整主要銀行的人民幣存款準備金率，首次上調（至21.5%的峰值），最近下調（至2019年1月4日的當前水平14.5%（就大型機構而言）及12.5%（就小型銀行而言））。自2018年4月25日起，中國人民銀行將符合一定條件的銀行的人民幣存款準備金率下調至最低16.0%。

根據現行中國外匯法規，只須遵循若干程序要求，即可兌換經常項目交易中的人民幣，而無須國家外匯管理局事先批准。該等經常項目交易包括溢利分派及利息支付。然而，資本項目交易則需獲得國家外匯管理局事先批准及登記。資本項目交易包括外商直接投資及償還貸款本金。概不保證中國政府未來在尋求調節經濟時不會限制經常項目交易能夠使用的外幣。該等限制或會限制我們將經營活動所得現金兌換為外幣以支付股息或償付我們可能擁有的外幣計值債務的能力。此外，對我們與中國附屬公司間資金流動的限制或會限制我們為中國附屬公司提供融資以及把握商業機會以應對市場狀況的能力。

匯率波動可能會對 閣下的[編纂]造成重大不利影響。

人民幣兌港元、美元及其他外幣的匯率波動，並受（其中包括）中國政府政策以及國際及國內政經形勢的變動影響。1995年至2005年7月20日，人民幣兌外幣的兌換乃以中國人民銀行設定的固定利率為準。然而，自2005年7月21日起，中國政府決定允許人民幣按市場供求及參考一籃子貨幣而在受規管的範圍內浮動。2015年11月30日，國際貨幣基金組織執行董事會完成對組成特別提款權貨幣籃子的五年例行檢討，並決定自2016年10月1日起，將人民幣納入特別提款權籃子，成為繼美元、歐元、日圓及英鎊後第五種獲納入籃子的貨幣。市場力量及中國政府政策在未來如何繼續影響人民幣匯率的走勢乃難以預測。隨著人民幣國際化的推進，中國政府或會公佈匯率制度的進一步變動，我們無法向 閣下保證未來人民幣兌港元、美元或其他外幣不會大幅升值或貶值。

風險因素

我們絕大部分收益、負債及資產以人民幣計值，而[編纂]所得款項將以港元計值。截至2016年及2017年12月31日止年度及截至2018年及2019年4月30日止四個月，我們錄得換算海外業務產生的匯兌差額收益分別為零、人民幣48.3百萬元、人民幣64.1百萬元及人民幣45.0百萬元。截至2018年12月31日止年度，我們錄得香港澳銘企業管理有限公司（其收益以港元記錄）換算海外業務產生的匯兌差額虧損人民幣93.9百萬元。更多詳情請參閱「財務資料－合併損益表若干項目的說明－換算海外業務產生的匯兌差額」。人民幣兌港元的任何重大匯率變動均可能對我們的經營業績及股份應付股息的價值及金額造成不利影響。例如，人民幣兌港元大幅升值可能令[編纂][編纂]或未來為我們業務提供資金進行[編纂]所兌換的人民幣金額減少。相反，人民幣大幅貶值將增加可能導致我們以人民幣計值的現金流量兌換港元的成本增加，從而減少我們向股東支付股息或開展業務運營可用的現金金額。

中國的通貨膨脹可能對我們的盈利能力及增長造成負面影響。

過去，中國經濟增長與高通脹期一同出現。作為回應，中國政府不時實施政策控制通脹，如實施更加嚴格的銀行貸款政策或較高的利率限制可用信貸。中國政府可能採取類似措施以應對未來的通脹壓力。在沒有中國政府緩解政策的情況下，通脹肆虐可能會增加我們的成本，從而大大削減我們的盈利能力。無法保證我們能將任何額外成本專家給客戶。另一方面，該等控制措施亦可能導致經濟活動放緩，而我們的物業需求可能有所下降。

中國法律制度的不確定性或會限制 閣下受到的法律保障。

中國法律制度的內在不明朗因素或會限制股東受到的法律保障。由於我們的絕大部分業務運營在中國進行，我們主要受中國法律、規則及法規規管。中國法律制度乃基於民法制度而建立。有別於普通法制度，民法制度基於書面的成文法建立，並由最高人民法院進行詮釋，而過往的法律裁決及判決的先例作用有限。中國政府已制訂一套商法制度，並在頒佈關於企業組織及管治、外商投資、商務、稅務及貿易等經濟事務及事宜的法律法規方面取得重大進展。

風險因素

然而，該等法律及法規很多相對較新且已公佈的裁決數量有限。因此該等法律法規的實施及詮釋具有不確定性，可能與其他司法管轄區並不一致及不可預測。此外，中國法律制度部分是基於可能具有追溯效力的政府政策及行政規則。因此，我們在違反任何該等政策及規則後，可能在一段時間內並不知悉發生了該等違規行為。此外，根據該等法律、規則及法規，閣下受到的法律保障可能有限。於中國進行的任何訴訟或監管執行行動可能會曠日持久，或會導致產生巨額費用並造成資源及管理層精力分散。

閣下向我們、於中國居住的董事或高級管理層送達法律程序文件或執行海外判決時可能會面臨困難。

本公司於開曼群島註冊成立。我們的絕大部分資產均位於中國且絕大部分董事及高級管理層於中國居住。因此，可能無法於香港境內或中國以外地方向我們或我們的董事或高級管理層送達法律程序文件。此外，中國尚未與日本、英國、美國及其他眾多國家訂立相互承認及執行法院判決的條約。因此，於其他司法權區獲得的法院判決可能難於或不可能獲得中國認可或執行。

此外，2006年7月14日，中國及香港簽署《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》（「該安排」）。根據該安排，倘香港法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出須支付款項的終審判決，當事人可以在中國申請承認和執行該判決。同樣地，倘中國法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出須支付款項的終審判決，當事人可以在香港申請承認和執行該判決。書面管轄協議指該安排生效日期後各訂約方訂立的任何書面協議，其中明確指定一所香港或中國法院為就爭議擁有唯一司法管轄權的法院。因此，倘爭議雙方不同意訂立書面管轄協議，則可能無法於中國執行由香港法院裁定的判決。於2019年1月18日，中國最

風險因素

高人民法院與香港簽署《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行民商案件判決的安排》（「新安排」）。新安排將擴大該安排下中國內地與香港兩地相互執行判決的範圍。對於根據該安排須由訂約方以書面形式約定選擇司法管轄地以便所選擇的司法管轄地對某事項具有唯一管轄權的情形，新安排規定原審法院可根據若干規定未經訂約方同意而行使管轄權。新安排在生效後將取代該安排。然而，截至最後實際可行日期，新安排尚未生效，且並無明確具體生效日期。該安排繼續適用，故投資者可能難以甚至無法對我們位於中國的資產或我們的董事或高級管理層執行香港法院的判決。

我們根據企業所得稅法可能被視為一間中國居民企業，須就我們的全球收入按25%的稅率繳納稅項。

根據於2008年1月1日生效及於2017年2月24日及2018年12月29日修訂的企業所得稅法，於中國境外成立而其「實際管理機構」位於中國的企業被視為「中國居民企業」，其全球收入所徵企業所得稅稅率將一律劃為25%。根據企業所得稅法實施細則，「實際管理機構」是指對企業的業務運營、人員、會計及財產等方面實施有效管理及控制的組織機構。

國家稅務總局於2009年4月22日發佈《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》（「82號文」）（於2014年1月29日經修訂），當中載列確定一間於中國境外註冊並由中國企業或中國企業集團控制的企業的「實際管理機構」是否位於中國境內的標準及程序。根據82號文，倘符合下列全部條件：(i)負責日常業務運營的高級管理層及核心管理部門主要位於中國境內；(ii)財務及人力資源決策須經中國境內人士或機構釐定或批准；(iii)主要資產、會計賬簿、公司公章以及董事會及股東會議的會議記錄及文件均位於中國境內或存置於中國境內；及(iv)企業至少一半擁有投票權的董事或高級管理層居住於中國境內，則該由中國企業或中國企業集團控制的外資企業被視為中國居民企業。此外，82號文亦要求，「實際管理機構」的釐定須基於實質重於形式的原則。國家稅務總局針對82號文進一步發佈《境外註冊中資控股居民企業所得稅管理辦法（試行）》（「第45號公告」），該公告已於2011年9月1日生效並於2015年6月1日及2016年6月28日經修訂，為82號文的實施提供更多指引，並釐清有關「境外註冊中資控股居民企業」的申報及文件備案責任。第45號公告規定了釐定居民狀況及管理釐定後事宜的程序及管理細節。儘管82號文及第45號公告明確規定，上述標準適用於在中國境外註冊並由中國企業或中國企業集團控制的企業，但82號文

風險因素

可能反映了國家稅務總局釐定外資企業稅務居所的一般標準。我們高級管理層的幾乎全部成員目前位於中國；倘我們被視為中國居民企業，就本集團全球應課稅收入按收25%的企業所得稅率徵稅可能會減少我們用於業務運營的資金。

根據中國法律，閣下可能須就我們派付的股息或因轉讓我們股份所變現的任何收益繳納中國所得稅。

根據企業所得稅法及其實施細則，在中國與閣下所居住司法管轄區訂立的規定不同所得稅安排的任何稅收條約或類似安排的規限下，中國一般會對源自中國向屬於非中國居民企業且在中國無成立機構或營業地點或倘有成立機構或營業地點但有關收入與該等成立機構或營業地點並無實際關連的投資者派付的股息按10%稅率徵收預扣稅。倘該等投資者轉讓股份所變現的任何收益被視為中國境內來源產生的收入，則該等收益須繳納10%中國所得稅，除非條約或類似安排另有規定則當別論。根據《中華人民共和國個人所得稅法》及其實施細則，向並非中國居民的外國個人投資者派付的源自中國境內的股息一般須按20%的稅率繳納中國預扣稅，而該等投資者因轉讓股份所變現的源自中國的收益一般須繳納20%中國所得稅，在各情況下，均可享有適用稅收條約及中國法律所載的任何減免。

儘管我們幾乎所有業務運營位於中國，但我們就股份派付的股息或轉讓股份所變現的收益是否將被視為中國境內來源產生的收入，及因此倘我們被視為中國居民企業而是否須繳納中國所得稅並不明確。倘中國就轉讓我們股份所變現的收益或派付予我們非中國居民投資者的股息徵收所得稅，則閣下於我們股份的投資的價值可能受到重大不利影響。此外，其居住的司法管轄區與中國訂有稅收條約或安排的股東可能不合資格享有該等稅收條約或安排項下的利益。

關於中國居民進行境外投資活動的法規可能令本集團遭受中國政府罰款或制裁，包括限制本集團中國附屬公司派付股息或向本集團作出分派的能力及限制本集團增加於其中國附屬公司投資的能力。

國家外匯管理局於2014年7月頒佈37號文，廢止及取代《關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》。根據37號文及其實施規則，中國居民（包括中國機構及個人）須就其於就透過彼等於境內企業法定擁有的資產或權益或其法定擁有的境外資產或權益進行境外投融資或透過特殊目的公司進行境內投資目的而直接成立或由中國居民間接控制的境外特殊目的公司的直接或間接境外投資

風險因素

向國家外匯管理局地方分局辦理登記手續。當登記的特殊目的公司所需資料發生變動時，如其中國居民個人股東、名稱、營運期或其他基本資料發生變動或中國個人居民於特殊目的公司的注資增加或減少或任何股份轉讓或交換、特殊目的公司的合併或分拆，該等中國居民亦須向國家外匯管理局修訂其登記內容。根據13號文，自2015年6月1日起，上述外匯登記將由銀行直接審批及辦理，而國家外匯管理局及其分局將對透過當地銀行辦理的有關外匯登記進行間接監管工作。根據該法規，未能遵守37號文載列的登記手續可能導致限制本集團中國附屬公司進行外匯活動（包括向其境外母公司或聯屬公司派付股息及其他分派、境外實體的資本流入及其外匯資本的結算），亦可能導致有關境外公司或中國居民遭受中國外匯管理條例規定的處罰。

我們致力於遵守並確保本集團受有關法規規限的股東會遵守有關規則。我們任何屬中國居民或由中國居民控制的股東未來未能遵守該法規下的有關規定可能會令我們遭受中國政府處罰或制裁。然而，我們未必時刻充分了解或知悉所有屬中國居民的股東身份，亦未必經常能夠迫使股東遵守37號文的規定。此外，無法保證中國政府日後對37號文的規定不會有不同詮釋。

中國法律法規就外國投資者若干收購中國公司制訂更為複雜的程序，可能使本集團透過中國的收購事項尋求增長更為困難。

包括併購規定、《反壟斷法》及商務部於2011年8月25日頒佈及於2011年9月1日生效的《商務部實施外國投資者併購境內企業安全審查制度的規定》（「安全審查規定」）在內的多項中國法律法規已制訂多項程序及規定，預期將令外國投資者於中國進行的併購活動之審查更為耗時及複雜。該等規定包括在若干情況下外國投資者擁有中國境內企業控制權的任何交易須預先通知中華人民共和國商務部，或中國企業或居民成立或控制的境外公司收購聯屬的境內公司前須取得商務部的批准。中國法律法規亦規定若干併購交易須經合併控制或安全審查。

風險因素

安全審查規定禁止外國投資者透過受委代表、信託、間接投資、租賃、貸款、透過合約安排控制或境外交易安排交易以規避安全審查規定。倘發現我們就於中國的併購活動違反安全審查規定及其他中國法律法規，或未能取得任何所需的批准，有關監管機關將具有廣泛權限處理有關違反，包括徵收罰款、撤銷營業執照、沒收收入及要求我們對重組活動進行重組或清盤。任何該等行動均可能導致我們業務運營遭受重大中斷，或會對我們的業務、財務狀況及經營績效造成重大不利影響。此外，倘我們計劃收購的任何目標公司的業務須進行安全審查，則本集團透過權益或資產收購、注資或透過任何合約安排或無法成功收購該公司。我們部分是透過收購於本集團所屬行業經營的其他公司來實現業務增長。遵守有關法規的規定完成有關交易可能會耗時良久，而任何所規定的批准程序（包括商務部的批准）可能會對完成有關交易造成延遲或抑制我們的能力，這可能會影響我們拓展業務或維持市場份額的能力。

中國國家及地區經濟及我們的業務可能受到自然災害、戰爭或恐怖主義及流行病等超出我們控制範圍的因素的不利影響。

我們的業務受中國總體經濟及社會狀況的影響。我們無法控制的若干因素可能會對我們進行業務運作的地區中的經濟、基建及民生造成不利影響。中國某些地區易遭受自然災害、潛在的戰爭、恐怖襲擊或傳染病（例如伊波拉、嚴重急性呼吸系統綜合症(SARS)、H1N1流感、H5N1流感、H7N9流感及H3N2流感）的威脅。嚴重的自然災害及戰爭或恐怖主義可能會導致電力短缺或故障、人員傷亡、資產損毀，並導致我們的業務運營中斷。嚴重傳染性疾病的爆發可能會導致廣泛的健康危機，對經濟體系及金融市場造成重大不利影響。我們無法控制的任何該等因素及其他因素可能對整體營商環境造成不利影響、在我們經營業務的地區出現不確定因素，導致我們的業務遭受不可預測的損失，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

與[編纂]有關的風險

我們的股份過往並無市場，[編纂]後的流通性及市價可能會波動不定。

在[編纂]之前，我們的股份並無公開市場。指示[編纂]範圍及[編纂]由我們與[編纂]（為其本身及代表[編纂]）磋商釐定，故此指示[編纂]範圍及[編纂]與[編纂]後股份的市價可能大不相同。

我們已申請將我們的股份在聯交所[編纂]及[編纂]。然而，即使獲批准，亦不保證：(i)股份將形成交投活躍或流動的市場；或(ii)倘形成這樣的交易市場，情況將於[編纂]完成後持續；或(iii)股份的市價將不會下跌至低於[編纂]。股份的成交量及成交價或會因（其中包括）下列因素而大幅波動：

- 我們的財務狀況及／或經營業績變動；
- 證券分析師對我們的財務狀況及／或經營業績估計的變動（不論彼等作出估計所依據資料的準確性如何）；
- 投資者對我們及整體投資環境的看法變動；
- 由於缺乏對我們業務的定期報導而導致我們的市場知名度下降；
- 策略聯盟或收購；
- 工業或環境意外、訴訟或重要人員流失；
- 對我們所屬的行業施加限制的法律及法規變動；
- 我們的物業市價波動；
- 我們或我們的競爭對手發佈公告；
- 我們或我們的競爭對手採納的定價發生變動；
- 股份[編纂]或其他轉讓限制解除或到期；
- 股份的市場流動性；及
- 整體經濟及其他因素。

風險因素

潛在投資者因[編纂]而實時面對大幅攤薄作用，倘未來進行股本融資，亦可能面對攤薄。

[編纂]遠遠超出我們的有形資產淨值減去總負債後的每股價值，因此潛在投資者在[編纂]中購買我們的股份將遭受實時攤薄。倘若我們將於緊隨[編纂]後向股東分配有形資產淨值，潛在投資者將獲得少於彼等為股份支付的金額。

根據上市規則第10.08條，自[編纂]起計六個月內，本公司不得再發行股份或其他證券，亦不得訂立任何協議發行股份或證券，惟須受若干除外情況所限。然而，自[編纂]起計六個月後，我們可能需要通過發行本公司的[編纂]或其他證券籌集額外資金為日後的業務運營收購或擴張提供資金。因此，當時股東的股權比例可能被攤薄，而該等新發行股份或其他證券可能賦予優先於當時股東的股份或證券所提供的權利及優先權。

未來出售或預期將予出售大量股份可能影響其市價。

我們股份的市價或會由於未來出售大量股份或其他相關證券或預期可能進行有關出售而下跌。我們按有利的時間及價格籌集未來資金的能力亦可能受到重大不利影響。控股股東所持我們的股份目前受限於若干[編纂]承諾，其詳情載列於「[編纂]」。然而概無保證於[編纂]期屆滿後，該等股東不會出售任何股份。我們無法預測我們任何股東未來出售任何股份對我們股份市價的影響。

日後我們或不會就股份宣派股息。

宣派股息由董事會建議作出，及任何股息的數額將取決於多項因素，包括但不限於我們的經營業績、財務狀況、資金需求及盈餘、合約限制、未來前景及董事會可能釐定為重要的其他因素。有關股息政策的更多資料，見「財務資料－股息政策及可供分派儲備」。我們無法保證將於何時、是否以及以何種形式派付股息。我們的過往股息政策並不代表日後的股息政策。

風險因素

我們的管理層對[編纂][編纂]用途有重大酌情權，閣下未必認同我們使用有關所得款項的方式。

我們的管理層使用[編纂][編纂]的方式可能不會得到閣下認同或不會產生豐厚的股東回報。投資我們的股份，即表示閣下將資金委託予我們的管理人員，因而對於我們[編纂][編纂]的具體使用，閣下須倚賴我們管理層所作的判斷。有關更多詳情，見「未來計劃及[編纂]」。

因我們於開曼群島註冊成立，而開曼群島法律對少數股東的保護或會有別於香港或其他司法權區法律所給予的保護，故投資者於執行其股東權利時或會面臨困難。

本公司於開曼群島註冊成立，其事務受大綱、組織章程細則、開曼群島公司法及開曼群島適用的共同法管轄。開曼群島法律或會與香港或投資者所在司法權區的法律有所不同。因此，少數股東或不會與根據香港或該等其他司法權區法律同樣享有相同權利。有關保護少數股東的開曼群島公司法概要載於「附錄四－本公司組織章程及開曼群島公司法概要－3.開曼群島公司法」。

我們的控股股東對本公司擁有重大影響力，而彼等的利益未必與在[編纂]中認購我們股份的股東一致。

緊隨[編纂]後，我們控股股東將直接及間接控制本公司股東大會中行使[編纂]的表決權。有關更多資料，見「與控股股東的關係」。我們控股股東的利益可能有別於我們其他股東的利益。我們的控股股東可在決定任何企業交易的結果或其他提交予我們的股東以供批准的事項（包括合併、整合及出售我們全部或絕大部分資產、董事的選舉以及其他重大企業行為）上擁有重大影響力。該擁有權集中可能阻止、延誤或妨礙本公司對股東有利的控制權變更。當我們的控股股東的利益與其他股東的利益產生衝突時，可能剝奪其他股東促進或保護彼等利益的機會。

風險因素

由於[編纂]定價與交易之間有若干天時間差，我們的[編纂]價格可能於交易開始時下跌至低於[編纂]。

我們股份的[編纂]將於[編纂]釐定，[編纂]預期為[編纂]或前後。然而，我們的股份不會於[編纂]（預期為[編纂]）前於聯交所開始[編纂]。因此，投資者未必能於[編纂]及[編纂]期間內出售或[編纂]我們的股份。我們的股東須承受股價可能於[編纂]開始前因於[編纂]及[編纂]期間可能發生的不利市場狀況或其他不利進展而下跌的風險。

我們無法保證本文件所載有關中國、中國經濟及我們相關行業的事實、預測及統計數據的準確性。

本文件內有關中國、中國經濟及我們相關行業的若干事實、預測及統計數據來源於中國政府機構、行業協會、獨立研究機構、或其他第三方來源所提供或刊發的資料，我們無法保證該等資料來源的質量及可靠度。該等資料並非由我們、聯席保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]及[編纂]或其各自任何聯屬人士或顧問編製，亦未經彼等獨立核實。因此，有關事實、預測及統計數據可能與中國境內或境外編製的其他資料不一致，而我們對其準確性亦不發表任何聲明。由於收集方法可能存在瑕疵或不夠有效以及公開刊載的資料及市場慣例的差異，本文所載統計數據可能不準確或不可與就其他用途而編製的數據相比較，因而不應過度依賴。此外，概不保證該等數據乃按與其他來源所呈列的類似數據相同基準呈列或編製或具有相同準確度。在各種情況下，投資者應考慮該等事實、預測或統計數據的重要程度及對其依賴程度。

本文件所載前瞻性陳述涉及風險及不確定因素。

本文件載有基於我們管理層的看法連同彼等作出的假設以及我們管理層現時可獲得的資料並與我們相關的若干前瞻性陳述及資料。本文件中使用的「旨在」、「預期」、「相信」、「能夠」、「持續」、「能」、「估計」、「預計」、「未來」、「擬」、「應當」、「可能」、「或會」、「計劃」、「潛在」、「預測」、「預算」、「尋求」、「應該」、「會」、「將會」等詞彙及類似表述因其與本公司或我們的管理層有關，乃旨在識別前瞻性陳述。該等陳述反映我們的管理層有關未來事件、業務運營、流動資金及資本資源的當前看法，其中部分可能不會實現或可能發生變動。該等陳述涉及若干風險、不確定因

風險因素

素及假設，包括本文件所述其他風險因素。根據上市規則的持續披露義務及其他聯交所規定，我們擬不公開更新或以其他方式修訂本文件內的前瞻性陳述，不論因新資料、未來事件或其他情況。投資者不應過度依賴該等前瞻性陳述及資料。

閣下須細閱整份文件，而不應在並無審慎考慮本文件所載風險及其他資料的情況下而考慮或倚賴本文件或媒體刊登報導所載的任何特定陳述。

於本文件刊發前後，除我們根據上市規則刊發的宣傳材料外，已有或可能有報章及媒體報導我們及[編纂]事宜。該等報章及媒體報導可能包含本文件中並未出現或未必真實的資料。我們並無授權刊發任何未經授權報章及媒體報導中包含的該等資料。因此，我們並無就媒體中任何資料是否適宜、準確、完整或可靠發表任何聲明，概不對本文件中所載財務資料或前瞻性陳述之準確性或完整性承擔任何責任。倘媒體中任何資料與本文件內容不符或相衝突，我們概不承擔責任。因而，有意投資者於決定是否購買[編纂]時僅應倚賴本文件所載資料，而不應倚賴報章或其他媒體報導中的資料。

我們可能作出[編纂]，以致削減我們將從[編纂]中收取的估計[編纂]。

我們可靈活[編纂]，以將最終[編纂]定為低於每股[編纂]指示性[編纂]下限最多[編纂]。因此，於作出全數[編纂]後，最終[編纂]可能會定為每股[編纂][編纂]港元。於此情況下，[編纂]將會進行，而不會應用[編纂]。倘最終[編纂]定為每股[編纂][編纂]港元，則我們將從[編纂]中收取的估計[編纂]將減少至[編纂]百萬港元（假設[編纂]並無獲行使且減少的[編纂]將按比例如「未來計劃及[編纂]」所述使用）。