

## 風險因素

閣下在決定投資於我們的股份前，應審慎閱讀及考慮本文件所載一切資料，包括下文所述的風險及不確定因素。我們的業務、財務狀況或經營業績可能會受任何該等風險及不確定因素的重大不利影響。我們股份的成交價可能因任何該等風險及不確定因素下跌，閣下或會因此損失部分或全部投資。

我們相信，我們的營運涉及若干風險，部分非我們所能控制。該等風險大致上可被分類為：(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。我們目前尚未知曉或我們當前視為並不重大的其他風險及不明朗因素可能會發展成為重大風險因素，從而可能會損害我們業務、財務狀況和經營業績。

### 與我們的業務有關的風險

我們的業務受眾多政府法規所規限，且尤其對廣東、海南、雲南及湖南的物業限購政策(如有)及其他政策變動敏感。

中國政府近年來已頒佈多項調控措施，旨在為房地產行業降溫，且或會採納進一步措施規管此行業。請參閱本節「與我們的行業有關的風險—我們的營運受眾多政府政策及法規所規限，尤其是我們容易受中國房地產行業相關政策及我們營運所在地區政策的不利變動所影響」。

於往績記錄期間及直至估值日期，我們的項目位於中國廣東省、海南省、雲南省及湖南省。因此，與項目遍佈全國的物業開發商相比，我們更容易受到此等省份出台的限購令及其他物業相關政策及相關法規所影響。有關該等政法規定的詳情，請參閱「監管概覽—中國法律及法規—房地產轉讓及出售的法規—穩定住房價格的舉措」及「監管概覽—中國法律及法規—房地產融資的法規」。

該等政策及措施或會對我們的業務有不利影響。在我們現有經營或將會經營業務的地點的地方政府或不會取消該等限購令，且可能甚至實施更嚴厲的限購措施或其他政策，以穩定物業市場。在此情況下，我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到不利影響。

我們的業務及前景倚重中國經濟狀況及中國房地產市場(尤其是廣東省、海南省、雲南省及湖南省房地產市場)的表現。

於估值日期，我們分別於廣東省及海南省擁有三個及三個已竣工項目。我們於廣東省、海南省、雲南省及湖南省亦分別擁有兩個、二個、一個及一個在建項目。除上文所述者外，我們亦分別於中國廣東省、海南省、雲南省及湖南省擁有10個、三個、二個及三個持作未來開發的項目。我們已經且將繼續提升我們於該等城市的市場份額，且我們土地儲備中的全部3.0百萬平方米土地均位於該等省份。該等省份的房地產市場或會受當地、區域、全國乃至全球經濟及財務狀況、當地房地產的供需關係、通貨膨脹及政府政策的影響。

## 風 險 因 素

中國房地產市場能否可持續增長存在重重疑慮。當地市場的投機活動、投資者氣氛、可獲取的替代性投資項目、利率及可獲取的資金亦或會對我們的業務及前景造成重大影響。無論是中國整體市場的下行，或是我們已經開展或預期開展營運所在地點的市場低迷，均可能導致物業供應過剩及住房庫存積壓，且對我們的業務、現金流量、財務狀況及經營業績產生重大不利的影響。

**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，或根本無法收購土地**

我們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可接受的價格在適合我們項目開發的有利位置收購更多土地。於往績記錄期間，我們主要透過收購擁有我們目標地盤土地使用權的公司及透過中國當地政府舉辦的土地拍賣或掛牌出讓活動就我們的項目收購土地。我們亦透過合營企業及聯營公司與我們的業務夥伴合作收購土地作物業開發。我們收購土地的能力視乎多項因素而定。例如，中國政府及相關地方當局控制新土地的供應及價格，並審批該等土地的規劃及用途。我們能否贏得該等土地的競標倚重我們與其他物業開發商在價格及項目質量方面的競爭能力。

近年來，我們營運或擬營運所在地點急速發展，令位置優越且成本在商業上可接受的待開發土地供應有限。由於我們為一家資金有限的新房地產公司，倘土地成本日後出現任何大幅上漲，我們或會無法與財務資源更豐厚的其他物業開發商有效地競爭。倘我們未能及時或按向我們的客戶銷售時可獲取合理回報的價格收購土地進行開發，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。

**倘我們未能支付土地出讓金或未有根據土地出讓合約的條款開發物業，我們或會遭中國政府罰款或制裁。**

根據中國法律法規，倘開發商未能根據土地出讓合約的條款(包括費用支付、土地指定用途、土地開發動工及完工的預定時間安排及其他)開發土地，相關政府機關或會向開發商發出警告或施加處罰。其於嚴重情節下亦或會放棄土地使用權。任何違反土地出讓合約的行為可能限制或妨礙開發商日後參與土地投標的資格。

我們無法向閣下保證我們日後不會因非我們所能控制的原因而延遲支付地價或違反土地使用權出讓合約的條款。倘我們日後產生有關滯納金或受限制或禁止參與土地投標，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

倘我們未能於土地使用權出讓合約的訂明期限內開始土地開發、開發面積少於總土地面積的訂明部分，或倘有關土地開發的總資金支出少於已遞交政府的項目提案內所述的預期總投資金額的訂明部分，或倘開發在未獲政府批准的情況下中止逾一年，則土地或會被視作閒置土地。倘出現上述情況，我們可能須繳付土地閒置費或甚至放棄土地。倘涉及惡

## 風 險 因 素

意囤地或炒地，土地主管機關將不會在相關土地使用權持有人完成所需糾正程序前，接受新土地使用權的任何申請或處理有關閒置土地的任何業權轉讓交易、按揭交易、租賃交易或土地登記申請。

截至最後可行日期，我們的項目地盤中有四個被有關政府機關認定為閒置土地，而其中三個項目地盤因當地政府方面的原因而閒置。我們無法向閣下保證日後不會發生因非我們所能控制的情況而導致物業開發延遲，並進而導致政府處以罰款或甚至收回土地的情況，亦無法保證我們在不利於我們商業利益的情況下遵守土地使用權出讓合約的條款而不會蒙受損失。倘我們的土地被收回，我們將無法在被沒收的土地上繼續進行物業開發，不能收回直至收回日期所產生的已收回土地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約其他方面的規例日後將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能遵守任何土地出讓合約的條款，我們或會失去項目開發機會以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。

**我們的營運現金流入及經營業績或會因不同期間而大幅波動，且有關波動或會導致難以預測我們的未來表現及我們股份的價格。**

我們的營運現金流入或會因不同期間而大幅波動，而將不同期間的現金流入作比較則並無意義。此外，我們於某個財政期間的現金流入未必能反映任何其他財政期間所預期的現金流入，乃由於其取決於預售活動的時間安排。

我們的經營業績或會因不同期間而有所波動，視乎(其中包括)我們預售及銷售活動的時間安排、我們項目的整體開發及交付時間表、客戶對我們物業的接納程度、我們的土地收購活動、我們的收益確認政策及我們成本及開支(尤其是土地收購及開發成本)的變動。我們一般於向客戶交付已竣工物業時確認收益。因此，我們預售較多物業的期間未必為我們錄得相應較高水平收益的期間，乃由於預售物業未必能於相同財政期間內完工並交付。因此，視乎已售或預售的物業及我們銷售物業的完工時間安排，我們的經營業績或會因不同期間而大幅波動。

**我們於往績記錄期間的淨經營現金流量為負，我們可能無法通過銀行貸款或其他安排，以商業合理的條款或根本無法履行我們的合約及資本承擔以及為我們的土地收購及未來房地產開發獲得足夠的資金。**

物業開發通常需要在施工期間進行大量資金投入。於往績記錄期間，我們的經營活動所用現金流出主要來自經營所用現金及已付所得稅。我們的項目一般通過運營產生的現金提供資金，包括預售物業所得款項、銀行貸款及股東貸款。我們預計將繼續通過預售所得款項為我們的項目提供資金，並尋求額外的融資機會。

## 風 險 因 素

然而，我們無法保證有關資金是充足的，或者可在令人滿意或商業合理的條款下獲得任何額外融資，或者根本無法獲得。於2017年財政年度及2018年財政年度，我們錄得經營活動所用淨現金流量分別約人民幣270.6百萬元及人民幣209.8百萬元。於2017年財政年度，我們經營活動所用現金淨額乃主要因經營活動所用現金及已付稅項所致。於2018年財政年度，我們經營活動所用現金淨額乃主要因經營活動所用現金、已付稅項及已付利息所致。有關詳情，請參見「財務資料－流動資金及資本資源－現金流量」一節。於2016年、2017年及2018年12月31日，我們分別有合約及資本承擔人民幣683.3百萬元、人民幣776.9百萬元及人民幣2,749.5百萬元。我們無法保證將來不會再自經營活動中獲得負淨現金流量。經營活動的負淨現金流量狀況可能會影響我們進行必要資本支出的能力、限制我們的營運靈活性並對我們擴展業務及提升流動資金的能力造成不利影響。尤其，倘我們未有足夠的淨現金流量為我們未來的流動資金提供資金、支付我們的應付貿易賬款並在到期時償還未償還債務，我們可能需要大幅增加外部借款或獲得其他外部融資。倘外部借款無法獲得足夠的資金，無論是以令人滿意的條款獲得或者根本無法獲得，我們可能會被迫推遲或放棄我們的發展及擴張計劃，我們的業務、前景、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

### 我們於截至2016年1月1日錄得約人民幣31.6百萬元的累計虧損

我們於截至2016年1月1日(即往績記錄期間開始時)錄得約人民幣31.6百萬元的累計虧損。我們的董事確認，該等累計虧損乃主要由於本集團的早期項目(即景業荔都第一期及景業清水灣3號第一期)於截至2014年及2015年12月31日止年度獲收購且在建，且截至2015年末僅有少數物業及溢利交付及確認。因此，所產生的毛利不足以支應於同一時間產生的所有開支，導致本集團的管理賬目於截至2016年1月1日錄得累計虧損。

概無保證本集團日後不會錄得累計虧損。累計虧損可能對我們分派股息的能力造成不利影響，因董事會宣派股息及派付金額將取決於本集團的(i)整體經營業績；(ii)財務狀況；(iii)資本需求；(iv)股東權益；(v)未來前景；及(vi)董事會認為相關的其他因素。有關我們股息政策的詳情，請參閱「財務資料－股息及股息政策」。

我們有大量債務，日後亦可能產生額外債務，這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，未來，我們預期將繼續保持相當高的借款水平。於2016年及、2017年及2018年12月31日，我們的總借款分別為人民幣732.8百萬元、人民幣1,121.5百萬元及人民幣[758.1百萬]元，而同日的淨債務對權益比率(按淨債務除以總權益計算)則分別為614.4%、194.1%及42.0%。

我們的大量債務及高資產負債比率可能產生顯著的影響，其中包括：

- 導致我們更易受整體經濟及行業不利狀況的影響；

## 風 險 因 素

- 導致我們須自營運所得現金流量調撥大部分資金用於還債，因而減少我們撥付業務擴展、營運資金及其他一般企業用途的現金流量；
- 限制我們規劃或應對業務及營運所處行業變化的靈活性；
- 使我們的競爭力遜於債務較少的競爭對手；
- 限制我們借貸額外資金的能力；及
- 增加我們的額外融資成本。

我們日後或會不時產生其他重大債務及或然負債，以完成我們的在建項目及持作未來開發物業，在此情況下，我們因重大債務而面對的風險可能加劇。

我們能否產生足夠現金，以履行現有及日後債務責任，並為資本開支提供資金，將取決於我們日後的經營業績，而經營業績將受(其中包括)當時的經濟狀況、中國政府的法規、我們經營所在地區的物業需求及眾多非我們能控制的其他因素所影響。我們未必能產生足夠的現金流支付預期經營開支、為資本開支提供資金及還債，在此情況下，我們將被迫採取其他策略，可能包括減少或押後物業項目開發、處置資產、債務[編纂]或再融資或尋求權益資本等行動。

倘我們未能遵守我們目前或日後債務及其他責任的限制及契諾，則可能違反有關協議的條款，在此情況下，相關債權人可提前催收債務並宣佈所有未償還款項到期應付或終止該等協議(視乎情況而定)，或就有抵押借款執行取得貸款的抵押權益。此外，部分該等協議載有連帶違約條文。因此，違反一項協議可能引發提前催收其他融資協議的債款。倘發生上述任何事件，我們無法向閣下保證，我們有足夠的資產及現金流量可悉數償還我們全部到期應付的債務，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。

**我們依賴外部承建商及供應商按時交付我們的項目及達致我們指定的質量標準。**

我們委聘外部第三方承建商及建築材料供應商為我們提供建築相關服務及材料。我們無法向閣下保證我們承建商或供應商所提供的服務或供應的材料將始終令人滿意或符合我們的質量要求。我們的承建商或未能提供令人滿意的服務或如期完成全部建築工程。倘我們的項目延遲完工，我們或會產生額外成本，包括更換承建商或供應商以及因我們物業不盡人意的質量或交付延期而可能向我們客戶作出的賠償。我們項目的成本結構及開發時間表可能受到不利影響，進而可能對我們的業務、現金流量、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

## 風 險 因 素

我們亦可能無法找到足夠的符合我們質量標準及其他甄選準則的承建商，且我們可能無法及時聘請足夠數目的優質承建商以趕及我們的物業開發時間表。這或會對我們的施工進度及開發成本造成不利影響。

我們可能無法準時及在預算內完成開發或建造我們的現有或未來項目，或根本無法完成。

於估值日期，我們擁有六個在建項目分期及18個持作未來開發項目分期。五個在建項目分期預期於2019年完工及餘下一個預期於2020年完工。全部六個在建項目的預售活動已於估值日期開展。我們的18個持作未來開發項目中，(i)十個、六個及兩個項目分期預期分別於2019年、2020年及2021年動工開發；(ii)五個、七個、五個及一個項目分期預期分別於2020年、2021年、2022年及2023年完成開發；及(iii)三個、十個、四個及一個項目分期預期分別於2019年、2020年、2021年及2022年開展預售活動。

然而，我們無法向閣下保證，我們的在建項目及持作未來開發項目將準時及在預算內開始預售完工或根本無法進行，而未能完工可能會對我們的業務、聲譽、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。於建設期間，我們或會面對成本超支或因若干因素導致的延誤，包括原材料及／或技工短缺或價格上漲、不可預見的環境問題、承建商違約或破產，以及無法或難以向監管機構取得任何所需牌照、批准或許可證。倘我們經受任何大幅成本上漲或交付延誤，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們未必能夠取得「城市更新改造政策」項下重新改造項目土地的土地使用權或可能延遲取得使用權

我們通過收購舊工廠及相關工業用地獲取土地作項目開發。相關土地須經當地政府根據「城市更新改造政策」批准及待地方整體規劃後，可用於重新開發成商業及住宅項目。於重新開發相關土地前，我們需遵守一系列審批流程及向政府支付額外的地價及／或將部分地盤面積退還予政府。有關審批程序的詳情，請參閱本文件「業務－物業開發業務流程－土地挑選及收購流程－根據城市更新改造政策進行改造」。

我們收購作重新改造地塊包括三個持作未來開發項目，即景業名邦大廈、景業廣州亞運城板塊項目及景業清遠市金雄項目。我們計劃在取得相關政府部門的批准後，將有關地塊重新開發成住宅及商業物業。

我們無法向閣下保證，我們的土地改造實施計劃將獲有關政府機關接納，且政府機關將批准我們更改該等土地的用途或發出有關土地使用證。亦無法保證有關政府機關將及時批准我們更改土地用途的申請。倘我們未能取得有關重建我們的項目土地的土地使用權或出現重大延遲，則可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

## 風 險 因 素

我們可能無法就我們的景業帽峰山項目自當地經濟部門取得集體所有建設用地的土地使用權或可能延遲取得土地使用權

我們的景業帽峰山項目計劃在集體所有建設用地上開發。於最後可行日期，部分地盤面積已轉為建設用地，而餘下部分仍為非建設用地。待有關土地的土地用途轉換為建設用地後，我們計劃與集體經濟組織訂立集體所有建設用地使用權出讓協議並通過必要的批准程序取得集體所有建設用地的土地使用權。有關該項目的詳情，請參閱「業務－我們的物業項目－景業帽峰山項目」。我們亦有合約農業用地、荒地及山地，該等土地於最後可行日期並未指定為建設用地。該等合約土地未必一定會轉為當地政府分區計劃下的建設用地。

我們無法向閣下保證，我們可以獲得項目開發所需的集體所有建設用地的土地使用權，或不會延遲獲得相關權利。我們亦無法向閣下保證，我們能夠將合約土地的土地用途轉換為建設用地，或者不會延遲轉換土地用途。倘我們未能取得集體所有用地的土地使用權，或獲取集體所有用地的土地使用權或轉換土地用途出現重大延遲，則可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

未能取得中國政府頒發的必要證書、許可證、批准或牌照或於取得或重續時出現重大延遲或會對我們的業務造成不利影響。

中國的物業開發以及酒店營運行業受到高度規管。我們須根據相關中國法律法規，向有關政府機關申請並取得多項牌照、許可證、證書及批准，以從事物業開發業務，包括但不限於房地產開發企業資質證書、土地使用證、環保評估及批准、建築用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證、預售許可證及建築工程竣工驗收及登記。就我們的酒店營運業務而言，我們須就從化卓思道溫泉度假酒店及廣州卓思道酒店維持（其中包括）特種行業許可證、公眾聚集場所營業前消防合格證及食品經營許可證。我們須達成特定條件，政府機關方會頒發或重續任何證書、牌照或許可證。

我們無法向閣下保證，可能不時生效的新規則及法規將不會就取得或重續我們物業開發及酒店營運業務所需的牌照施加更嚴格的要求，或我們日後在及時達成取得及／或重續我們營運所需的一切證書或許可證而所需的條件時將不會遭遇重大延遲或困難，或根本無法達成有關條件。倘我們未能就任何物業開發項目或酒店營運取得或重續所需政府批准，或就此遭遇重大延遲，我們將無法繼續開展我們的開發計劃或我們的酒店營運。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們未來的財務狀況及經營業績可能受到我們與業務夥伴的關係以及非全資附屬公司、合營企業及聯營公司的資金需求及財務表現的不利影響。

我們若干非全資附屬公司、合營企業及聯營公司擁有同為我們的業務夥伴的股東。我們可能會在未來繼續採取這項策略降低我們的土地收購成本。於往績記錄期間，由於相關

## 風 險 因 素

土地乃用於在建項目或持作未來開發，該等附屬公司、合營企業或聯營公司並無產生收益。於估值日期，位於南沙、黃埔、清遠市、臨高及肇慶建築面積約1.1百萬平方米的土地儲備由我們的非全資附屬公司、合營企業或聯營公司持有。彼等的表現預計會影響我們的財務狀況及經營業績。

於2016年、2017年及2018年12月31日，我們於合營企業及聯營公司的投資分別為人民幣37.4百萬元、人民幣36.6百萬元及人民幣55.9百萬元，乃與我們於該等公司的股權比例相稱。該等注資主要用於為土地收購及該等項目公司的營運資金需求撥資。隨著各項目相繼開展，我們可能需向該等項目公司提供進一步資金。因此，該等非全資擁有的項目公司的資金需求及財務表現可能會對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。我們通常預計會分擔項目公司的虧損，直至其各自項目完工及開始貢獻收益。

該等公司的財務表現取決於可能超出我們控制範圍的因素，而我們無法向閣下保證我們將能夠從該等公司獲得預期經濟及其他利益。有關該等非全資附屬公司及聯營公司的若干事宜或需根據各組織章程細則取得全體董事及／或股東同意，故涉及多項風險，包括下列各項：

- 倘我們與業務夥伴出現意見分歧，我們未必能通過若干需要全體董事及／或股東一致同意的重要董事會決議案；
- 我們或會與我們的業務夥伴就我們各自於新創企業的責任範圍或責任履行產生意見分歧；
- 我們的業務夥伴或會面臨困難，或無法或不願履行彼等的責任，包括注資；
- 我們的業務夥伴的經濟或商業利益、目標或理念可能與我們不一致；
- 我們的業務夥伴採取的行動或會違背我們有關創新企業的要求、指示、政策或目標；或
- 在未能完全掌控新創企業業務及營運的情況下，我們無法向閣下保證有關企業已或將會嚴格遵守所有適用中國法律法規。

倘上述任何風險實現，則可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們的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「景業名邦」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物業的負面事件或負面報導，則可能對我們的聲譽、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

## 風 險 因 素

很多主觀因素，即使是個別商業事件，也足可損害消費者的信賴。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。任何負面報導及所引致的品牌價值受損，或未能在我們目前經營所在省市樹立品牌，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，任何未經授權使用或侵犯我們的品牌名稱均可能損害我們的品牌價值及聲譽，並對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

**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。**

我們於往績記錄期間的勞工成本有所波動，預計在可見未來該等成本將繼續增長。此外，我們透過外部承建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總價合約，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建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，而我們無法將預售後增加的建築材料及勞工成本轉嫁予客戶。倘建築材料及勞工成本上升而我們無法將成本增幅轉嫁予客戶，我們的財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

**我們依賴房地產經紀公司銷售及推廣我們的物業項目，並可能受到該等代理的表現的影響。**

於往績記錄期間，我們委聘房地產經紀公司對我們若干項目進行銷售及市場推廣。更多詳情請參閱「業務－物業開發業務流程－預售以及銷售及市場推廣－銷售及市場推廣」一節。我們預計未來將繼續委聘房地產經紀公司對我們的物業項目進行銷售及市場推廣。

我們無法向閣下保證，我們所委聘房地產經紀公司在所有重大方面均遵守適用於我們或彼等的中國法律法規。倘我們委聘的任何房地產經紀公司未能在我們的銷售及市場推廣活動中遵守適用的中國法律法規，我們或會失去部分客戶，而我們的聲譽及信譽、業務及經營業績可能受到損害。此外，倘我們委聘的任何房地產經紀公司表現不佳且未能達到我們的銷售目標，或我們未能及時委聘合適的房地產經紀公司，我們的銷售可能受到影響而我們的業務、財務狀況及經營業績亦可能受到不利影響。

## 風 險 因 素

我們為客戶按揭貸款提供擔保，若客戶拖欠按揭貸款，則我們須對按揭銀行負責。

我們的收益主要來自物業銷售，而若干買家申請銀行借款及按揭為其買房提供資金。由於預售階段尚未向客戶發出房屋所有權證，且按照行業慣例，商業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)以物業買家的名義發出相關房屋所有權證，並以銀行為受益人登記相關物業的按揭；或(ii)相關物業買家全數支付按揭貸款(以較早者為準)。如客戶欠繳按揭貸款，承按銀行或會要求我們根據擔保償還按揭所有未償還結餘。按照行業慣例，我們不會對客戶進行任何獨立信貸查核，而是依賴承按銀行所作的客戶信貸評估。我們的資產負債表未能反映此等或然負債。

於2018年12月31日，客戶按揭的未解除擔保金額為人民幣893.5百萬元。於往績記錄期間，我們遇到一宗我們為其按揭貸款提供擔保的買方違約事件，涉及的違約付款加應計利息為人民幣0.6百萬元。於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們未曾遭遇任何對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響的客戶違約事件。然而，我們無法向閣下保證我們不會面臨與擔保相關的風險。倘發生任何重大違約，及倘我們被要求履行我們的擔保責任，則我們的財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

倘預售物業未能按時交付或未能達致規定質量，我們將面臨與預售物業和客戶申索有關的風險。

我們在預售合約中作出若干承諾。我們的預售合約及中國法律法規規定了違反該等承諾的補救措施。倘我們未能及時或根本無法交付我們已預售的物業，或倘物業或裝修工程出現任何重大質量問題，買方可根據預售合約或相關中國法律法規向我們提出賠償申索甚或終止彼等與我們的合約(視情況而定)。買方亦可根據預售合約中的其他條款、聲明和保證，終止彼等與我們的合約及/或提出賠償申索。儘管倘因有關承包商的過失導致我們違反預售合約中的承諾，我們通常能夠根據我們與彼等的合約條款向其索賠，我們無法向閣下保證我們將始終成功地自承包商收回全額賠償。倘我們日後交付的物業遭遇重大延誤或重大質量問題，或由於合約糾紛或其他原因而有責任向我們的物業買方支付大額賠償，我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

中國有關預售的法律法規的不利變動可能對我們的業務表現造成重大不利影響。

我們倚賴來自物業預售的現金流作為物業開發項目的資金來源之一。根據中國現行法律法規，物業開發商在獲准開始預售相關物業前，必須滿足若干條件。預售所得款項用途亦限於為項目開發提供資金。我們無法向閣下保證中國政府將不會對物業預售實施進一步限制，如對獲取預售許可證施加額外條件或對預售所得款項用途施加進一步限制。這些

## 風 險 因 素

措施如被採用，可能會對我們的現金流狀況造成重大不利影響，且我們可能須另覓其他資金來源為我們的項目開發提供資金，而這些資金未必能按商業上合理條款取得或根本無法取得。在此情況下，我們的業務、前景、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們未必能按商業上合理條款取得足夠融資為我們的未來土地收購及物業發展提供資金，甚至根本無法取得融資。

物業開發需要雄厚資本。我們預期不久後，土地收購和建設將繼續產生大量資本支出。於往績記錄期間，我們主要透過內部產生的資金(包括預售及銷售物業的所得款項及借款)為物業項目提供資金。本公司日後取得外部融資的能力及有關的融資成本存在我們無法掌控的不明朗因素，包括下列各項：

- 日後財務狀況、經營業績及現金流量；
- 國際及國內金融市況及可用融資額；
- 中國政府有關銀行利率及借貸慣例的貨幣政策的變化；及
- 有關監管及控制物業市場的政策變化。

中國政府過往曾採取一系列措施管理貨幣供應增長及信貸額度，特別是針對房地產行業。於2018年3月13日，中國國務院進一步遞交國務院機構改革方案供第十三屆人大第一次會議審議，其中建議將保監會與銀監會合併，以加強對金融機構的監管，並之後向新成立的金融穩定發展委員會報告。該改革將為金融市場的監管環境帶來不確定因素，可能間接影響房地產行業。有關房地產融資的進一步資料請參閱「監管概覽－中國法律及法規－房地產融資的法規」。上述措施及其他類似政府行動及政策舉措限制了我們使用銀行貸款及其他融資安排為我們的物業開發項目提供資金的能力及靈活性。倘中國政府採取更多類似舉措，我們可能無法以在商業上屬合理的條款獲得足夠融資或重續到期的現有信貸融資，甚至根本無法獲得融資或重續到期的現有信貸融資。

我們受限於與我們銀行借款及其他融資安排項下若干契諾或限制有關的風險，這些契諾或限制或對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們受限於我們與若干銀行訂立的貸款合約及由我們訂立的其他安排中的若干限制性契諾，而有關契諾可能(例如)限制我們的營運附屬公司未經事先同意不得派付股息或規定最高資產負債比率。我們亦可能須尋求相關銀行的同意，以開展合併、[編纂]、分拆、削減股本、轉讓或清盤重大資產、向第三方提供擔保、變更我們的控股或管理架構或設立新合營企業。

## 風險因素

倘我們未能遵守該等條款，我們的貸款人可能有權要求提前償還相關貸款。該等貸款協議亦可能載有連帶違約條款，倘我們違反任何我們的貸款協議，相關銀行可能要求提前償還全部或部分相關貸款或追討我們提供的抵押品。倘我們未能遵守該等限制性契諾及相關銀行要求償還相關貸款，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

**倘我們因過失未及時向客戶交付房屋所有權證，或須承擔客戶損失。**

根據適用的中國法律法規，若與客戶的銷售或預售合約中未有規定，房屋所有權證須在交付完工物業後90天內獲得(就預售而言)，或須在簽立銷售合約後90天內獲得(就完工物業而言)。根據行業慣例，包括我們在內的物業開發商通常會協助物業買方獲取相關個人房屋所有權證，並選擇在銷售合約中規定交付證書的截止日期。根據現行法規，我們須於收到相關物業竣工驗收證明後，向地方國土資源和房屋管理局提交房地產開發所需政府批文(包括土地使用權文件以及規劃許可證)，並就該等物業申請房屋所有權初步登記。

其後，我們須於交付物業後提交相關銷售合約、買家的身份證明文件、契稅繳納證明，以供相關地方主管部門審核及就相應買家所購置物業發出個人房屋所有權證。各管理部門延遲審核申請及授出批准以及其他因素，或會影響按時交付一般及個人房屋所有權證。概無法保證我們日後將不會因過失或非我們所能控制的任何原因，而須就延遲交付個人房屋所有權證對買方承擔重大責任。

**我們向新地域市場擴張面臨若干風險及不確定因素。**

為實現可持續增長，我們可能最終於在往績記錄期間內尚未開展業務的中國地區發展業務。我們或會面臨來自擁有成熟經驗或穩固根基的開發商以及其他抱有類似擴展計劃的開發商的激烈競爭，尤其是在具充足增長潛力的地理位置。由於缺乏對當地的了解和經驗，我們可能面臨過往從未經歷的挑戰，且我們可能無法確認或適當評估風險或充分利用機會。

此外，我們於現有市場的經驗及我們的業務模式未必能直接轉移及複製至新地理區域。新地理區域的房地產市場可能在當地經濟及行業發展水平、地方政府政策及支持、市場對我們物業的需求及發展週期等方面與我們現時經營所在地理區域的房地產市場存在差異。我們未必如有關城市其他當地且較有經驗的物業開發商一樣熟悉當地政府、商業慣例、法規及客戶喜好，我們因而可能會處於不利地位。相比現有地理市場，我們在新市場可能只能有限地利用我們的品牌和聲譽。此外，我們目標地區的行政、監管和稅務環境可能會有所不同，我們可能會面臨額外的稅務及監管費用或遵守新程序存在困難。我們可能

## 風 險 因 素

亦須聘請新的本地承建商及供應商開展業務，而我們並不熟知彼等的質素及信用。我們無法向閣下保證我們將不會在新的業務地點遇到如資金緊張、建設工程延誤及營運困難等問題。我們在擴展現有業務及經營、培訓更多人員以管理及經營經擴展業務的過程中亦會遇到困難。

**我們就經營酒店產生維護及經營成本，而有關成本可能會增加。**

我們的廣州卓思道酒店及從化卓思道溫泉度假酒店使用大量設施，如氣、水及電。我們通常無法影響設施供應商所收取的價格，且我們亦無法輕易轉向其他設施供應商。該等設施供應商的任何提價或定價架構的變動或會對我們的經營成本造成負面影響。因此，倘我們無法將該等上漲的成本轉嫁予我們的客戶，則我們所採購以維持對酒店賓客的服務的產品及服務的價格上漲可能會增加我們的經營成本。

此外，經營我們的酒店以及酒店內的餐廳及其他相關設施涉及大量固定成本，包括維護及保養成本以及僱員及員工薪金及開支。該等固定成本限制了我們透過盡量降低成本以應對不利市況的能力。該限制在酒店業下滑時可能會對我們的盈利能力造成不利影響及可能擴大入住率、房費及對我們餐廳及餐飲設施的需求下降的影響。維護成本及經營成本的任何大幅增加可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

**我們的酒店可能會因業務或鄰近物業維修、翻新、裝修或升級改造而遭遇暫時性關閉、營業額下降或入住率下降。**

我們的酒店可能需要進行維修及翻新，而這需要重大資本支出。我們的酒店亦可能須不時進行重建或裝修工程以維持其吸引力及亦可能需要進行維護及維修。我們酒店的該等維修、翻新、重建或升級改造可能會影響我們吸引酒店內餐廳及設施的賓客及客戶的能力。在若干情況下，該等維修、翻新、重建或裝修可能會要求暫時性地關閉我們的酒店或酒店內的餐廳或其他設施。因此，在任何該等維修、翻新、重建、裝修或升級改造期間，我們可能會遭遇我們酒店入住率及／或平均房費，及／或使用我們餐廳及餐飲設施客戶的人數。

此外，鄰近任何我們酒店的樓宇可能會被拆除或重建作其他用途，這可能會造成我們酒店經營的中斷，轉而對我們酒店的收益、吸引力及價值造成負面影響。此外，鄰近物業的任何開發或重建可能會增加與我們酒店競爭的物業。任何上述情況的發生可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

**我們的商業物業投資及物業管理業務或使我們承受各種風險。**

我們面臨擁有及投資商業物業附帶的風險，包括市場租金率及出租水平波動、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

## 風 險 因 素

款與租戶續訂租約，或將租金率調高至當時的市場水平，或根本無法如此行事。此外，我們未必能按預期租金率訂立新租約。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，並因此導致租金收入減少，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們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，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，及倘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。另外，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。

此外，諸如商舖及健身中心等公共場所亦存在諸多固有風險，如時常發生意外、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，經營者侵犯他人知識產權或其他權利等)。上述一項或多項意外、傷亡或違禁事項發生在任何我們投資的物業時，均可令我們的聲譽受損，導致整體租金收入及出租率下降，使我們不得不增加成本重振聲譽。此外，倘若意外、傷亡或違禁事項在我們投資的物業發生，我們可能需要承擔支付成本、損失及罰款的責任。我們目前投購的財產及責任保險或未能對該等損失提供充分或任何保障，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。

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

我們有選擇性地保留具有戰略價值的若干物業的所有權，作為商業投資及租金收入的投資物業。我們亦已訂約收購將持作出售的若干商業物業。與其他形式的投資相比，中國房地產投資流動性一般相對較低。倘因經濟、金融及投資狀況變動而須出售若干投資物業，則我們無法向閣下保證能按我們滿意的市價或條款出售有關投資物業，甚至可能根本無法出售。

**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區域。**

根據中國法律法規，城市新建建築須修建戰時可用於防空的地下室。根據全國人大於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，在獲得民防工程監管機構的批准後，開發商可在和平時期管理及使用指定作人民防空之用的區域並從中獲利。於往績記錄期間，該等區域用作停車場。然而，在戰時，政府可無償使用該等區域。

## 風 險 因 素

倘發生戰爭及倘我們的項目的民防區域被用作公眾用途，該等區域可能無法用作停車場。此外，儘管我們的業務運營已在所有重大方面遵守有關民防物業的法律法規，我們無法向閣下保證該等法律法規日後不會被修訂而可能加重我們的合規負擔及增加我們的合規成本。於估值日期，我們有(i)三個已竣工項目有民防區域，總建築面積為15,483.5平方米，(ii)四個在建項目有民防區域，總建築面積為25,891.0平方米及(iii)一個持作未來開發的項目分期，建築面積為14,122.0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。

**利率變動已影響且將繼續影響我們的融資成本，並最終影響我們的經營業績。**

我們已就來自商業銀行的借款產生並預期會繼續產生重大利息開支。因此，利率變動已影響且將繼續影響我們的融資成本，繼而影響我們的溢利能力及經營業績。由於我們的借款以人民幣計值，故借款利率主要受中國人民銀行設定的基準利率所影響，而該利率近年來逐步下調。我們總借款的加權平均實際利率由2016年12月31日的8.0%降至2017年12月31日的6.3%，並於2018年12月31日降至[5.7]%。於2016年財政年度、2017年財政年度及2018年財政年度，我們的總借款成本分別為人民幣40.8百萬元、人民幣57.8百萬元及人民幣[62.5]百萬元。日後由政府政策引起中國人民銀行基準利率提高可能導致貸款利率上升，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。

**我們的土地增值稅撥備或不足夠，我們的財務業績可能受到不利影響。**

我們開發作銷售用途的物業須繳納土地增值稅(「土地增值稅」)。根據中國有關稅項的法律法規，在中國源自銷售及轉讓土地使用權、樓宇及其配售設施的所有收入均須按土地增值的30%至60%的累進稅率繳納土地增值稅。土地增值稅基於物業銷售所得款項減相關稅法規定的可扣減開支計算。我們不時根據相關中國稅項法律法規就估計適用土地增值稅計提全額撥備，以待相關稅務機關結算。由於我們經常分期開發項目，用於計算土地增值稅的可扣減項目(如土地成本)在不同開發階段分攤。我們根據基於(其中包括)我們所分攤的可扣減開支作出的估計計提土地增值稅撥備，而有關可扣減開支須待相關稅務機關於結算土地增值稅時最終確認。

按地方稅務機關的規定，我們每年僅須預繳部分該等撥備。於2016年財政年度、2017年財政年度及2018年財政年度，我們錄得中國土地增值稅開支人民幣19.9百萬元、人民幣56.9百萬元及人民幣[85.6]百萬元。於最後可行日期，我們與相關政府機關並無就我們的土地增值稅計算存在任何分歧。然而，鑒於我們計提土地增值稅撥備與我們悉數繳納應付土地增值稅之間存有時差，我們無法向閣下保證相關稅務機關會一直同意我們計算的土地增值稅負債，我們亦無法向閣下保證我們的土地增值稅撥備將足以覆蓋我們涉及過往土地增值稅負債的土地增值稅責任。倘相關稅務機關裁定我們的土地增值稅負債超出我們的預繳土地增值稅及撥備，並尋求收取超出金額，我們的現金流量、經營業績及財務狀況將

## 風 險 因 素

受到重大不利影響。此外，隨著我們繼續擴展物業開發項目，我們無法向閣下保證我們在新市場根據我們的估計計提的土地增值稅責任撥備將足以覆蓋我們的實際土地增值稅責任。由於無法確定稅務機關強制徵收土地增值稅的時間及土地增值稅徵收是否會追溯應用於強制徵收前售出的物業，因強制徵收土地增值稅而作出的任何付款均會極大地限制我們的現金流狀況以及我們為土地收購提供資金及執行業務計劃的能力。

我們是一家控股公司，主要依賴附屬公司及聯營公司派付的股息撥付任何現金及融資需求。我們派付股息及動用附屬公司、合營企業及聯營公司現金資源的能力取決於其溢利及分派。

我們是一家控股公司，主要透過中國附屬公司及聯營公司經營業務。我們派付股息及其他現金分派、支付費用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、合營企業及聯營公司收取的股息、分派或墊款。我們的附屬公司、合營企業及聯營公司派付股息或其他分派的能力，可能取決於其溢利、財務狀況、現金需求及可得現金。倘我們任何附屬公司或聯營公司以其本身名義產生債務，則相關工具可能會限制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的股東派付股息的能力。

合營企業及聯營公司宣派股息將由其董事會全權酌情決定。我們的附屬公司及聯營公司派付股息亦受中國法律的限制。此外，倘我們的附屬公司或聯營公司自銀行取得貸款，因可能受相關貸款及銀行融資協議所載限制性財務契諾的限制，我們的附屬公司或聯營公司向我們作出分派或會受到限制。任何上述因素或會影響我們的現金流量及派付股息的能力。由於我們預期為物業開發項目繼續投資附屬公司、合營企業及聯營公司，倘我們無法自現有或日後的附屬公司或聯營公司收取股息，我們的流動資金或會進一步受限，進而可能對我們開展業務的能力產生重大不利影響。

我們未能為我們的營運吸引、挽留或招納主要管理層及合資格人員可能會阻礙我們的持續增長及成功。

我們的成功極度依賴董事、主要管理層及其他僱員的服務及努力，以及我們持續吸引、挽留及激勵合資格人員的能力。我們與其他物業開發商爭逐經驗豐富的管理層及其他合資格人員，且爭逐該等人員的情況十分激烈。概不能保證我們能繼續吸引及挽留公司增長所需的合資格人員。失去任何擔任要職或擁有行業專業知識或經驗的僱員(包括負責項目管理、產品設計及規劃、建築、銷售及市場推廣以及會計及財務人員)的服務可能對我們的經營有重大不利影響。在該等情況下，倘我們未能及時或根本未能聘請及挽留有相關資格的替代人員，我們的增長及成功可能受到不利影響。有關我們的主要管理層的更多資料，請參閱本文件「董事及高級管理層」一節。

## 風 險 因 素

我們物業的評估價值可能有異於其實際可變現價值並可能會有所變動。

本文件附錄三所載物業估值報告載列的物業評估價值乃基於多項假設，包括主觀性及不確定因素。評估我們的物業及土地儲備的價值所依據的假設包括我們在沒有遞延定期合約、回租、合營企業、管理協議或任何類似安排的情況下出售物業權益，而這可能會影響物業權益的價值；並無就任何所估物業權益的任何押記、按揭或所欠款項計提撥備，亦無就於出售成交時可能產生的任何開支或稅項計提撥備；我們已悉數支付所有到期的地價款項及其他費用(如附屬公用事業服務)，且除本文件所討論者外，並無要求我們向政府支付任何進一步的地價或其他繁重的款項；我們的物業並無擁有可能會影響其價值的繁重的產權負擔、限制及支出。

倘我們未能獲得監管機構對開發項目所需的批准，戴德梁行在評估我們物業價值時使用的若干假設將被證明為不準確。因此，我們物業的評估價值不應視為其實際可變現價值或其可變現價值的預測。我們物業項目發展的不可預見的變化以及國家及地方經濟狀況可能會影響我們的物業持有價值以及物業的可變現價值。倘我們物業的實際可變現價值及／或我們的物業持有價值大幅低於其評估價值，則可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們當前的保險範圍可能不足以覆蓋與我們業務營運有關的所有風險。

我們不會為我們物業的損毀或損壞維持保險，無論其是否處於發展中或持有待售，而我們的借貸銀行就此擁有抵押權益或我們根據相關貸款協議須維持保險的該等物業除外，此舉符合我們所認為屬於中國物業開發行業的行業規範。此外，我們不就因我們工作場所所謂的侵權行為而引起的任何責任維持保險。倘我們於業務運營過程中蒙受任何損失、損害或責任，我們可能並無足夠保險以提供足夠資金彌償任何此類損失、損害或責任或更換任何已被損毀的物業。因此，我們可能會因缺乏保險而蒙受損失、損害及責任，繼而可能對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們可能因未登記租賃而被處以罰款。

根據於2011年2月1日生效的商品房屋租賃管理辦法，租賃協議的訂約方須備案租賃協議以作登記並就其租賃取得物業租賃備案證明。我們從第三方租賃若干物業，主要用於辦公室用途及作為員工宿舍。於最後可行日期，我們作為租戶訂立的13份租賃協議未能登記。我們亦向第三方租賃及分租若干物業。於最後可行日期，我們已訂約收購租賃予第三方的若干商業物業。

## 風 險 因 素

據我們的中國法律顧問所告知，未能登記租賃協議並不影響該等租賃協議於有關中國法律及法規下的有效性。然而，無法保證將來不會出現有關此類租賃及租約的法律糾紛或衝突。此外，據我們的中國法律顧問所告知，我們可能被相關政府部門要求備案租賃協議以供登記，並可能就未在規定時限登記被處以罰款，每份租賃協議可能介乎人民幣 1,000 元至人民幣 10,000 元。有關我們租賃發生任何衝突或糾紛或處以上述罰款可能要求我們作出額外努力及／或產生額外開支，其中任何一者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。我們為當中一方的該等租賃協議的登記需要該等租賃協議其他各方採取額外的步驟，而這超出我們的控制範圍。無法保證我們的租賃協議的其他各方將會合作以及我們可以完成此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。

### 與我們的行業有關的風險

我們的營運受眾多政府政策及法規所規限，尤其是我們容易受中國房地產行業相關政策及我們營運所在地區政策的不利變動所影響。

我們的業務須遵守眾多的政府法規，特別是我們很容易受中國房地產行業政策變動的影響。中國政府通過施加行業政策及其他經濟措施，如設定利率、透過更改銀行存款準備金率控制信貸供應及實施貸款限制、提高物業轉讓稅項及徵費以及實施外商投資和貨幣兌換限制以直接及間接地對中國物業市場的增長及發展施以重大影響。此外，中國政府亦推出專項政策控制投機目的的物業購買及限制中國若干城市的物業價格過快上漲的政策。中國政府亦實施預售規定並限制預售所籌集資金的用途。實施所有上述政策措施旨在遏制物業需求及增加物業開發成本。有關政策及法規的詳情，請參閱「監管概覽－中國法律及法規－房地產轉讓及出售的法規－穩定住房價格的舉措」及「監管概覽－中國法律及法規－房地產融資的法規」。

無法保證中國政府未來不會加強或施加額外或其他類型限制性政策、法規或措施。現有及其他未來限購措施可能會限制我們的融資渠道、降低市場對我們產品的需求及提高我們的融資成本。所推出的任何寬松措施亦未必充足。倘我們的業務未能適應可能不時生效的有關房地產行業的新政策、法規及措施，或該等政策變動對我們的業務產生負面影響，我們的財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

物業開發業務面臨法定質量保證的索償，倘我們遭受若干保證索償，則我們的聲譽、業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

根據國務院於 1998 年 7 月 20 日頒佈及於 2011 年 1 月 8 日、2018 年 3 月 19 日及 2019 年 3 月 24 日修訂的《城市房地產開發經營管理條例》以及於 2001 年 6 月 1 日生效的《商品房銷售管理辦法》，中國的所有物業開發商須提供所建設或出售物業的若干質量保證。我們一般自第

## 風 險 因 素

三方承包商獲得物業項目的質量保證。倘我們因保證而面臨多起索償且無法及時或根本無法自第三方承包商就該等索償獲得彌償，或我們保留的保證金不足以抵銷質量保證的付款責任，則我們可能在解決該等索償時產生開支或在彌補有關缺陷時出現延遲，從而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不利影響。

### 中國房地產市場反覆不定

中國房地產市場反覆不定，或會出現供應不足或供應過剩及樓價波動的情況。我們的業務有賴於並將繼續依賴於中國經濟及房地產市場的增長。中國經濟或房地產市場的大幅下滑可能對住宅及商業物業的需求造成不利影響。

中國中央及地方政府經常調整貨幣、財政或其他經濟政策，以防止及減輕房地產市場及經濟過熱，此舉亦或會從而影響中國房地產市場。該等政策可能導致市場情況出現變化，包括價格不穩定以及住宅及商業物業的供求失衡，並可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。我們無法向閣下保證中國房地產市場不會出現過度開發，因而導致房地產供過於求，從而抑制房價及租金。中國房地產市場的過度開發可能導致潛在開發地點供應不足或我們經營所在市場的土地購置成本增加。該等情況或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

### 中國房地產市場行業競爭激烈。

中國的物業開發商為數眾多，我們預期競爭水平將日趨激烈。中國物業開發商對土地、融資、建材及熟練的管理層及人力資源的激烈競爭，或會導致土地收購及建設成本上升、可供出售的物業供過於求、物業價格下跌、相關中國政府機關批准或審核的新物業開發項目的比率下滑及僱用或挽留合資格承建商及人士的管理成本上升。

我們的眾多競爭對手，包括外資開發商和國內頂級開發商，可能較我們擁有更雄厚的財務和其他資源。倘我們未能有效競爭，我們的業務、前景、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

### 與在中國經營業務有關的風險

中國經濟、政治及社會狀況以及政府政策變動可能會對我們的業務及前景造成不利影響。

我們所有的項目均位於中國。因此，我們的業務、前景、財務狀況及經營業績或會在很大程度上受中國整體政治、經濟及社會狀況以及持續經濟增長所影響。中國經濟在政府干預程度、發展水平、增長率、外匯管控及資源分配等眾多方面有別於大多數發達國家。儘管中國政府已實行措施著重利用市場力量進行經濟改革，中國政府通過落實行業政策持

## 風 險 因 素

續在規管行業發展方面發揮重要作用。中國政府亦通過調配資源、控制以外幣計值負債的付款、制訂貨幣政策及向特定行業或公司提供優惠待遇，大力管控中國經濟增長。中國政府亦已實行多項措施鼓勵經濟增長及指導資源分配。部分該等措施或有利於中國整體經濟，但可能對我們有負面影響。例如，我們的財務狀況及經營業績或會因政府管控資本投資或稅務法規變動而受到不利影響。此外，中國政府曾實行加息等若干措施，控制經濟增長速度。該等措施或會導致中國經濟活動減少。自2012年起，中國經濟增長放緩。中國經濟持續低迷或會導致對我們服務的需求縮減，並對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

中國法律法規的詮釋及執行方面存在不確定因素，或會限制 閣下及我們可獲得的法律保障。

我們的業務主要在中國開展。中國的法律體系以成文法為基礎。司法案例在此體系中的先例價值有限，這有別於普通法體系。20世紀70年代末，中國政府開始頒佈一套規管一般經濟事務的綜合法律法規體系。過去30年立法的整體影響已大幅增加中國各類外商或私營部門投資可獲得的保障。我們的中國附屬公司及聯營公司須遵守整體適用於中國公司的各項中國法律法規。然而，由於該等法律法規相對較新，加上中國法律體系不斷迅速演變，不少法律、法規及規則的詮釋未必保持一致，而該等法律、法規及規則的執行涉及不確定因素。我們或須不時訴諸行政及訴訟程序以行使合法權利。然而，由於中國行政及司法機關在詮釋和執行法定及合約條款方面具有重大酌情權，故可能更難以評估行政及訴訟程序的結果及我們相較發達法律體系中所享法律保障的水平。此外，中國法律體系部分依據可能具追溯效力的政府政策及內部規則（部分並無及時公佈或不曾公佈）制定。因此，我們可能在不知情情況下違反該等政策及規則，經過一段時間後才察覺違規。該等不確定因素包括我們合約、財產（包括知識產權）及訴訟權利的範圍及效力所涉不確定因素，倘我們未能應對中國監管環境變動，可能會對我們的業務造成重大不利影響及限制我們持續經營的能力。

在中國可能難以向我們或我們的董事及高級管理層送達法律程序文件、執行外國法院的判決及仲裁裁決或提起原訴。

本公司根據開曼群島法律註冊，但我們的全部業務營運及資產及大部分董事及高級管理層均位於中國。[編纂]可能難以或無法向我們或該等位於中國的人士送達法律程序文件。此外，中國與大多數其他司法管轄區並無訂立條約，其中規定相互承認及執行司法裁定及裁決。因此，就不受具有約束力的仲裁條文所規限的任何事宜而言，在中國可能難以或無法承認及執行非中國法院的判決。在認可的香港法院或香港仲裁庭獲得的民事及商業案件以及仲裁裁決的最終判決可以在中國執行，惟須達成若干條件。於2019年1月18日，

## 風 險 因 素

最高人民法院和香港司法部簽訂《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行民商事案件判決的安排》(「該安排」)。該安排規定了中國與香港之間在民事及商業事務中相互承認及執行判決的範圍及機制，當中涵蓋貨幣及非貨幣救濟，以及就部分知識產權訴訟作出的裁定。然而，對於規定懲罰性或示範性損害賠償的判決而言，損害賠償的懲罰性或示範性部分將不予承認及執行，除非對該安排中規定的申索作出判決。該安排將僅在完成實施的必要程序後生效，並將適用於在生效日期當日或之後作出的判決。然而，在中國承認及執行此類判決及仲裁裁決的任何申請的結果存在不確定性。

此外，僅在訴訟無須根據中國法律進行仲裁並滿足根據中國民事訴訟法提起訴訟的條件時，方可在中國對我們或我們的董事及高級管理層提起原訴。由於中國民事訴訟法所載的條件及中國法院釐定是否滿足條件以及是否接受裁決行動的酌情決定，故不確定[編纂]是否能以此方式在中國提起原訴。

**人民幣價值波動及政府對貨幣兌換的管制可能限制我們有效使用資金的能力。**

我們的所有收益及絕大部分支出均以人民幣計值，而[編纂][編纂]及我們可能就股份派付的任何股息將以港元計值。人民幣與港元之間的匯率波動將影響以人民幣計算的相對購買力。匯率波動亦可能導致我們產生匯兌損失並影響我們分派任何股息的相對價值。目前，我們尚未進行任何對沖交易以減輕我們的外匯風險。

人民幣匯率變動受到(其中包括)政治及經濟狀況變化以及中國外匯制度及政策等因素的影響。中國人民銀行定期介入外匯市場，限制人民幣匯率波動並實現若干匯率目標及政策目標。我們無法向閣下保證，未來人民幣兌港元的價值不會大幅升值或貶值。

**中國政府管制外幣兌換或會限制我們的外匯交易，包括就股份派付股息。**

中國政府對人民幣兌換成外幣(以及在若干情況下向中國境外匯款)實施管制。我們以人民幣收取全部收入。根據現行中國外匯法規，經常項目付款(如溢利分派以及貿易及非貿易相關營運開支)可不必取得國家外匯管理局事先批准以外幣進行，惟需符合若干程序規定。然而，人民幣兌換為外幣並匯出中國以支付資本開支(如償還外幣計值貸款)的情況則必須經有關政府機構批准或向有關政府機關登記。

鑒於人民幣走弱導致2016年中國資金大量外流，中國政府已實施更加嚴格的外匯政策並加強對重大資金向外流動的審查。國家外匯管理局就監管資本項目下的跨境交易實施更

## 風 險 因 素

多限制及重大審核程序。中國政府未來可能酌情進一步制約我們取得外匯進行經常項目交易。倘外匯管制制度使我們不能取得充足的外幣以滿足我們的外匯需求，我們未必能以外幣向股東支付股息。

關於境外控股公司向中國實體發放貸款及直接投資的中國法規可能會延誤或阻礙我們使用[編纂][編纂]向我們的中國附屬公司發放貸款或額外出資，這可能對我們的流動資金及我們籌資及擴充業務的能力造成重大不利影響。

我們以股東貸款或增加註冊資本的形式轉至我們的中國附屬公司的任何資金須取得中國有關政府機構的批准或於有關政府機構登記。根據關於中國外商投資企業的有關中國法規，向我們的中國附屬公司提供出資須遵守向外商投資綜合管理信息系統(FICMIS)進行必要備案及向中國其他政府機構登記的規定。此外，(i)我們的中國附屬公司取得的境外貸款必須向國家外匯管理局或其地方分支機構登記，倘外商投資房地產企業：(1)於2007年6月1日後獲其地方分支商務部審批或於其地方分支商務部登記；或(2)於2007年6月1日前獲其地方分支商務部審批或於其地方分支商務部登記，惟未能符合有關其註冊資本及其投資總額間差額的規定，或未能獲授土地使用證，或項目投資未能符合投資總額35%的規定，則其不得爭取境外貸款。及(ii)我們的各個中國附屬公司(均為外商投資企業)所取得貸款不得超過FICMIS所備案其註冊資本與其投資總額之間的差額。我們向我們的中國附屬公司及聯營公司提供的任何中期或長期貸款必須向國家發展和改革委員會及國家外匯管理局或其地方分支機構備案及登記。倘未來我們果真直接向我們的中國附屬公司提供出資或境外貸款，我們未必能夠就此及時辦理該等備案或登記。倘我們未能辦理該等備案或登記，我們動用本次[編纂]及資本化中國經營的能力或會受到負面影響，這可能對我們的流動資金以及我們籌資及擴充業務的能力產生不利影響。

於2015年3月30日，國家外匯管理局頒佈《關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》(國家外匯管理局第19號文)。國家外匯管理局第19號文容許外商投資企業按意願選擇結匯其外匯資本金，但外商投資企業從其外匯資本金所轉換人民幣資金仍不得用於其業務範圍以外的支出。於2016年6月9日，國家外匯管理局頒佈《關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》(國家外匯管理局第16號文)。國家外匯管理局第19號文及國家外匯管理局第16號文仍然禁止外商投資企業(其中包括)將從其外匯資本金所轉換人民幣資金用於其業務範圍以外的支出、投資及融資(證券投資或非保本型銀行產品除外)、向非關聯企業發放貸款或建設、購買非自用房地產(房地產企業除外)。國家外匯管理局第19號文及國家外匯管理局第16號文或會嚴重限制我們將本次[編纂]匯至中國及在中國使用的能力，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

## 風險因素

### 與[編纂]有關的風險

#### 有可能按[編纂]釐定[編纂]

我們可靈活採用[編纂]將股份[編纂]下調，下調幅度將不超過指示性[編纂]下限的10%。因此，倘我們全面行使[編纂]，[編纂]可下調至最低每股[編纂][編纂]港元。在該情況下，[編纂]將繼續進行而[編纂]不適用。倘若每股[編纂]最終[編纂]定為[編纂]港元，我們估計收取的[編纂][編纂]將最多減少至[編纂]港元，而減少後的[編纂]將於本文件「未來計劃及[編纂]—[編纂]」一節交代用途。

由於我們的股份先前並無公開市場，故其市價可能會出現波動及我們股份的活躍交投市場未必會形成。

[編纂]之前，我們的股份並無公開市場。股份的[編纂]乃由我們與獨家保薦人及[編纂](代表[編纂])之間磋商而定，且[編纂]或會明顯不同於[編纂]後的股份市價。無法保證股份的活躍交投市場將會形成，或倘若形成，亦未必會持續，亦無法保證股份的市價將不會於[編纂]後下跌。

我們股份的市價及成交量或會出現波動，這可能會導致[編纂]在股份中遭受重大損失。

股份的價格及成交量可能因我們無法控制的因素而出現寬幅波動。可能導致市價大幅變動的因素包括但不限於下列各項：

- 我們的經營業績、溢利及現金流量以及證券分析師對我們財務表現估計的變動；
- 我們所在行業的競爭格局的變動，包括我們或我們的競爭對手的戰略聯盟、收購或合營；
- 影響我們或我們所在行業的整體經濟狀況的變動；
- 監管發展及我們未能取得或重續必要牌照及許可證；
- 我們高級管理層的變動；
- 整體股市的波動，尤其是主要在中國經營且於聯交所上市的其他公司的股價波動；及
- 影響我們或我們高級管理層的重大訴訟或監管調查。

## 風 險 因 素

[編纂]項下提呈的股份定價及買賣之間存在多個營業日的時間差。於開始買賣後股份的市價可能低於[編纂]。

股份的[編纂]將於[編纂]釐定。然而，股份將在交付後方於聯交所開始買賣，預期為[編纂]後多個營業日。[編纂]無法在股份開始買賣前出售或以其他方式處置股份。因此，股份持有人須承受買賣開始後股份的價格可能因不利市況或於[編纂]至買賣開始時期間可能出現的其他不利事態發展而低於[編纂]的風險。

由於我們股份的[編纂]高於每股有形資產賬面淨值，購入我們[編纂]股份的人士將會面臨即時攤薄。

倘閣下購買我們的[編纂]股份，則閣下支付的每股價格會高於其賬面淨值。因此，[編纂]項下的股份[編纂]將受到有形資產淨值即時攤薄的影響，而現有股東名下股份的每股[編纂]經調整合併有形資產淨值將會增加。此外，倘[編纂](代表[編纂])行使[編纂]或根據購股權計劃已授出或將予授出的購股權，或我們日後透過發售股權進行集資，則我們股份持有人的權益可能進一步遭攤薄。

購股權計劃可能對每股盈利產生攤薄影響。

我們已採納購股權計劃，其詳情載於本文件附錄四「法定及一般資料— D.購股權計劃」。因行使根據購股權計劃授出或將予授出的購股權而發行股份，將導致發行後的已發行股份數目增加，從而對現有股東所有權百分比、每股盈利及每股淨資產產生攤薄影響。

於[編纂]完成後，我們的控股股東將控制本公司的股本相當大部分比例，此將限制閣下影響須股東批准的決策結果的能力，且控股股東的利益可能與其他股東的利益不相吻合。

[編纂]完成後，我們約[編纂]%的股份將由控股股東持有。[編纂]完成後，控股股東將繼續在需要股東批准的多項重要公司行動上對我們具有重大影響力，如合併、出售資產、選舉董事以及宣派股息及其他分派的時間與數額。控股股東的利益與閣下的利益或會存在衝突。控股股東控制我們絕大部分股份可能會推遲、阻止或防止我們的控制權發生變動，這可能令閣下無法取得股份溢價並可能降低股份價格。倘控股股東促使我們追求可能與閣下利益衝突的戰略目標，則閣下亦可能被置於不利位置。

## 風險因素

控股股東未來出售或大幅減持股份均可能對股份當時的市價產生不利影響。

股份的市價或會受到[編纂]後控股股東未來在公開市場上大量出售股份或可能大量出售股份的不利影響。控股股東持有的股份須遵守若干禁售安排，有關限制的詳細說明，請參閱本文件[編纂]。禁售安排的限制到期後，控股股東可出售股份。大量出售股份可能會對股份的市價產生不利影響，這亦或會對我們增加股本的能力產生不利影響。

我們的未來融資或會令閣下的股權遭攤薄或對我們的業務經營施加限制。

為籌集資金及擴大業務，我們日後或會考慮發售及發行可轉換或可交換為股份的額外股份或其他證券，而不會按比例向當時現有股東發售及發行。因此，該等股東的股權或會在每股股份的資產淨值方面遭攤薄。倘通過債務融資籌集額外資金，則我們的業務經營或會被施加若干限制，這可能：

- 進一步限制我們派付股息的能力或酌情權；
- 增加我們在不利經濟狀況下的風險；
- 對我們的現金流量產生不利影響；或
- 限制我們在業務發展及戰略規劃方面的自由。

無法保證我們是否或何時派付股息。

根據開曼公司法及其他適用法律法規，我們目前擬向股東分派不少於我們在任何特定財政年度可分派溢利的30%。股息由董事會酌情宣派並(如需要)須經過股東批准。我們無法保證[編纂]後何時、是否或以何種形式及數額就股份派付股息。分派股息須經董事會建議，並受多項因素制約，包括本集團的經營業績、現金流量、財務狀況及資本開支需求、我們附屬公司的可供分派利潤及其派付予我們的股息、我們的未來計劃及業務前景、市況、我們的組織章程細則、監管限制及我們的合約責任。有關董事可能考慮的因素及對我們派息政策的限制的進一步詳情，請參閱本文件「財務資料—股息及股息政策」。

## 風 險 因 素

[編纂]的[編纂]可能按閣下未必同意的方式使用。

我們計劃按本文件「未來計劃及[編纂]」一節所披露的方式使用[編纂][編纂]。然而，倘董事認為擬定用途未必符合本集團的商業利益時，[編纂]所得款項的實際用途或不會與本文件所披露者完全一致。擬定用途可能因日後發生的我們無法控制的情形而變得不可行或商業上不合理或不再符合本集團的利益。倘我們在任何重大方面偏離本文件所披露的用途，我們將遵守上市規則的適用規定。然而，倘[編纂]發生變化，管理層可能按閣下未必同意的方式使用[編纂]。

聯交所已授出豁免嚴格遵守上市規則項下的若干規定。

股東將不會於獲豁免的上市規則項下相關規定中受惠。該等豁免可能被撤回，從而令我們及股東蒙受額外的法律及合規責任。我們已申請且聯交所已向我們授出豁免嚴格遵守上市規則項下的若干規定。進一步詳情請參閱「豁免嚴格遵守上市規則」。概不保證聯交所將不會撤回授出的任何該等豁免或不會就任何該等豁免施加若干條件。倘任何該等豁免被撤銷或被施加若干條件，我們可能須承擔額外合規責任、產生額外合規成本及面臨來自多個司法權區的合規事宜所導致的不確定因素，上述各項均可能會對我們及股東造成不利影響。

本文件所載源自政府來源及其他第三方的事實、預測及其他統計數據未必準確，且本文件所載由戴德梁行提供的統計數據受本文件「行業概覽」一節所載假設及方法規限。

在本文件中，有關中國、其經濟狀況及行業的若干事實、預測及其他統計數據乃摘錄自主管政府機構或行業協會的出版物或我們委託戴德梁行編製的戴德梁行報告。雖然我們在摘錄該等事實、預測及統計數據時已合理審慎行事，但我們、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、我們或彼等各自的任何董事、高級職員或代表或任何其他參與[編纂]的各方並無就此進行獨立核實。我們無法向閣下保證該等事實、預測及統計數據準確及可靠。我們無法向閣下保證有關資料是以與其他司法權區相同之基準或相同之準確度列示或編製。閣下應審慎考慮在多大程度上依賴該等事實、預測及統計數據。

本文件載有與我們的計劃、目標、預期及意願有關的前瞻性陳述，這未必代表於該等陳述相關期間我們的整體表現。

本文件載有根據管理層當前可獲取之資料作出的有關我們的若干未來計劃及前瞻性陳述。本文件所載前瞻性資料受限於若干風險及不確定因素。我們是否會實施本文件所述的有關計劃或我們能否實現其中所述的目標，將取決於多項因素，包括市況、業務前景、競爭對手的行動及全球金融形勢。

## 風 險 因 素

本文件載有基於有關過往事件的變動的若干假設性資料及基於有關資料的分析，閣下不應過分依賴此資料或分析。

本文件載有若干假設性資料及基於有關資料的分析，包括若干隨附假設的使用。我們無法向閣下保證假設在所列假設下屬實或該等假設性變動的結果將與所呈列的結果匹配。鑒於有關資料的假設性質及所作假設的不確定因素，該等假設下所產生的結果不一定以我們預期的方式發生。因此，閣下不應過分依賴假設性資料及本文件所載相關分析。

由於我們在開曼群島註冊成立，而開曼群島法律在少數股東保障方面與香港及其他司法權區法律有所不同，因此閣下在執行股東權利時或會遭遇困難。

我們是一家在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司。開曼群島法律在一些方面與香港及投資者可能所在的其他司法權區的法律有所不同。我們的公司事務受組織章程大綱及細則、開曼公司法及開曼群島普通法規管。開曼群島法律項下股東針對我們及董事採取法律行動的權利、少數股東行動及董事對我們的受信責任在很大程度上受開曼群島普通法規管。開曼群島普通法部分乃源自開曼群島相對有限的司法先例，以及對開曼群島法院具有說服力但不具約束力的英國普通法。有關保障少數股東權益的開曼群島法例在若干方面有別於香港及其他司法權區的法例。該等差異意味著我們的少數股東可獲得的濟助可能有別於彼等根據香港或其他司法權區的法例應獲得的濟助。詳細資料請參閱本文件附錄四「本公司組織章程及開曼群島公司法概要」一節。

有意投資者應細閱整份文件且不應依賴任何報章或其他媒體所載而並無於本文件披露或不符合本文件所載資料的資料。

在本文件刊發前或本文件日期後惟[編纂]完成前，可能會出現有關我們、我們的業務、我們所在行業及／或[編纂]的刊物、報章及／或媒體報導。閣下在作出決定投資我們的股份時，應僅依賴本文件所載的資料。我們、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]或參與[編纂]的任何其他人士概無授權於刊物、報章或媒體報導中披露任何有關資料，且該等各方概不會就該等刊物、報章及／或其他媒體報導中的任何有關資料的準確性或完整性，或刊物、報章及／或其他媒體報導所發表有關我們、我們的業務、我們所在行業及／或[編纂]的任何預測、觀點或意見的公平性或適當性承擔任何責任。我們亦未就任何該等資料、所表達的預測、觀點或意見或任何有關刊物的適當性、準確性、完整性或可靠性作出任何聲明。倘該等陳述、預測、觀點或意見與本文件所載資料不一致或相抵觸，我們否認其陳述。因此，謹請潛在投資者僅根據本文件所載資料作出投資決定，並不應依賴任何其他資料。