

風險因素

除本文件內其他資料外，閣下在作出有關[編纂]的任何投資決定前，應審慎考慮下列風險因素，該等風險因素可能有別於投資於我們的股份時常見的風險。閣下應特別注意我們為一家根據開曼群島法律註冊成立的公司及我們的業務及大多數資產位於中國的事實。如下文所述的任何可能風險變為現實，則我們的業務、財務狀況或經營業績可能會受到重大不利影響，而我們股份的市價可能會大幅下跌。

我們的業務及行業以及[編纂]涉及若干風險。該等風險可分類為：(i)與我們的業務及行業有關的風險；(ii)與中國有關的風險；及(iii)與[編纂]有關的風險。

與我們的業務及行業有關的風險

我們的業務及前景依賴中國物業市場的表現及可能受任何市場波動的不利影響。

我們於廣東省、長三角城市群及長江中游城市群開發及銷售物業。該等地區的物業市場可能受中國社會、政治、經濟及法制環境、當地市場的市場投機活動、中國政府政策變動、經濟增長放緩、住宅及商業物業欠缺成熟而活躍的二級市場以及對房地產增長的可持續性的日益關注所影響，該等因素全部非我們所能控制。對物業的需求水平可能受可用資金以及投資者信心及消費者支出的整體水平影響。因此，可能出現物業供應盈餘及閒置住房存貨的現象。物業供應出現任何盈餘或物業需求出現任何潛在減少(尤其於我們營運或擬營運所在城市)均可能對我們的現金流量、經營業績及整體財務狀況造成重大及不利影響。

我們向新地區市場拓展帶來若干風險及不明朗因素。

為實現及保持可持續增長，我們需要持續於有增長潛力而我們可能現時於其並無任何經營的地區的發展機會。我們近期已將業務拓展至湖南省長沙、安徽省合肥及廣東省河源，而我們在上述全部地點的過往經驗甚少或全無經驗。我們可能未必總能識別具備充分增長潛力的地區以拓展我們的市場覆蓋範圍或營運新物業項目。就我們選擇的地區而言，我們可能面臨來自類似擴展計劃的其他物業開發商的激烈競爭。此外，我們目標城市的物業市場可能在當地經濟及工業發展水平、當地政府政策及當地業務的發展階段方面彼此迥異。我們亦可能面對對我們物業、將開發的物業類型及開發週期的不同需求。我們像於我們現有市場一樣於新市場有效利用我們已建立起的品牌及聲譽的能力可能有限。再者，我們目標城市的行政、監管及稅務環境可能互有不同，

風險因素

我們可能因遵守新程序及適應新環境而面臨額外開支或難題。由於我們不如新地區市場的其他當地及更富經驗的物業開發商熟悉當地政府、業務及消費者，我們可能處於劣勢。

我們參與城市更新開發項目可能需要較多成本及資源。

城市更新是廣東省等各個省份推行的重建策略，主要針對舊市鎮、舊工廠及舊鄉村。近年來，若干城市亦已自行頒佈有關城市更新的政策及規劃。有關本集團參與城市更新開發發展的物業項目詳情，請參閱本文件「業務 — 我們的物業開發業務及管理 — 物業開發過程中的主要步驟(i)研究及投資 — 土地收購 — (z)城市更新」分節。城市更新發展項目通常涉及改建週期較長、資本壓力大、規劃難度高、花費更多精力與地方政府及當地現有居民磋商。此外，城市更新發展項目亦涉及複雜程序。基於該等原因，我們參與城市更新發展項目可能會令成本上升，原因為我們需要投放更多時間及資源完成規劃及取得必要的批准，可能會對我們的業務營運及財務狀況造成不利影響。

倘我們的土地收購失敗，我們或不能收回所投入的資源。

我們主要透過第三方及藉助城市更新開發項目來收購土地用於開發，但我們亦可能透過其他渠道(包括但不限於拍賣或公開招標程序)來收購土地。

於往績記錄期間，總交易金額為人民幣21.8百萬元四項收購事項或合作協議透過共同協議及／或因未能滿足相關合約訂明的條件而終止(或失效)。於2019年6月30日，我們已就與該等收購事項或合作協議有關的已付款額有其他應收款項人民幣6.3百萬元。

於2019年6月30日，我們已就與收購潛在項目有關的已付款額預付人民幣567.7百萬元(該數額列作在本集團因我們過錯以外的原因而未能根據有關協議完成相關收購事項的情況下通常可收回)，其中人民幣136.1百萬元與村企合作模式下推出的城市更新項目有關。此外，於2019年6月30日，我們就收購土地計劃產生作出進一步付款人民幣1,102.6百萬元的責任。有關我們於村企合作模式下推出的城市更新項目之進一步詳情，請參閱本文件「監管概覽 — 有關城市更新項目的法規」分節。

特別是，由於城市更新項目將作為本集團日後的重點，我們將繼續不時探索城市更新項目的機會，並甄選最符合(i)本集團於選定地塊時的各類標準及(ii)本集團的不時相關需求之機遇。對於相關標準的詳情，請參閱本文件「業務 — 我們的物業開發業務及管理 — 物業開發過程中的主要步驟 — (i)研究及投資 — 土地收購」分節以了解更多詳情。

風險因素

土地收購可能會因多種原因失敗，其中多項因素為我們所不能控制。該等因素包括但不限於：(i)我們未能獲得相關政府批文；(ii)土地所有權的變動(就城市更新發展而言，指當地氛圍的變化)；(iii)臨近地區的非預期城市或基建設施發展(例如，政府強制收購土地用於建設高速鐵路)；(iv)相關法律及政策的變動；及(v)我們的對手方(包括現有土地業主)違反相關收購合約。倘土地收購不成功，概無法保證我們將能推進我們的已計劃之發展，或我們可能無法收回所投入的資源(包括根據相關收購協議已向原始土地業主預付的任何款項)，即使當土地收購已失敗時，我們根據有關協議有權收取該等款項。

我們未來或會收購地塊，而我們或不能補救其業權或其他缺陷。

於往績記錄期間，我們已收購具有業權缺陷或不符合(i)相關法律法規或(ii)相關土地出讓合同(如建設開工及/或竣工推遲)的地塊及物業權益(透過收購相關控股公司或其他方式)。

我們於未來將繼續探索收購地塊的機遇，且我們可能會收購具有(x)業權或其他缺陷或(y)不符合上文(i)及(ii)項的地塊，而該等缺陷/不合規被本集團視為不重大及能被補救。因此，我們可能因該等缺陷/不合規或其相關者而蒙受損失及/或處罰。我們可能亦無法按我們所預期者開發有關項目(包括城市更新的任何計劃)或根本無法開發，且此或能對我們的業務營運及/或財務狀況造成不利影響。

我們於未來可能無法以商業上可接受的價格於適合我們開發的心儀地區獲得土地儲備，有關情況可能會對我們的業務、財務狀況、營運業績及前景造成影響。

於往績記錄期間，我們的收益主要來自物業銷售。為確保有穩定的已開發物業流供銷售及長期的持續增長，我們需要補充及增加我們適合開發的土地儲備。截至2016年12月31日止年度，我們20%(以地盤面積計)或66%(以收購成本計)土地儲備乃收購自土地使用權及/或物業擁有人，我們80%(以地盤面積計)或34%(以收購成本計)土地儲備乃向政府收購。截至2018年12月31日止兩個年度及截至2019年6月30日止六個月，我們所有的土地儲備均收購自土地使用權及/或物業擁有人。我們識別及獲得合適土地的能力可能受許多因素影響，其中部分非我們所能控制，如當地整體經濟狀況、是否可自政府及第二市場取得、我們估計所獲得土地儲備溢利的有效性以及對有關土地儲備的競爭。由於土地的供應由中國政府控制，有關此方面的政策對我們獲取土地使用權供開發的能力及獲取有關土地的成本有直接影響。近年來，中國政府已實施若干措施規管物業開發商獲取土地供物業開發的手段，此加劇了在中國對土地的競爭。此外，

風險因素

近十年來主要城市的迅速發展導致於心儀地區可以合理購買成本獲得的未開發土地的供應有限。因此，未來我們獲得土地使用權的成本可能會上升，而倘我們未能以商業上可接受的價格獲得適合開發的土地儲備，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受重大不利影響。有關獲取土地的監管程序及限制的進一步資料，請參閱本文件「監管概覽」一節。

我們的業務及營運(包括城市更新項目)嚴格受政府政策及規例規管。我們易受中國房地產市場及我們營運所在地區政策的不利變動影響。

中國的房地產市場嚴格受政府政策及規例規管。根據行業研究報告，於2015年及2016年，受家庭收入增高、股市不景、城鎮化比率提高等因素影響，中國的住房價格暴漲，為防止房地產市場過熱，中國中央及地方政府近年來頒佈多項收緊措施以穩定房價。為壓抑房價急升及控制投機性需求，中國政府已實施一系列嚴格限制，包括限購、限貸及限價。受相關法規影響，中國的整體房地產市場逐漸降溫。於2018年初，長沙及東莞等城市宣佈部分撤銷購房限制政策，以吸引更多人才。然而，該等城市撤銷有關政策對刺激住房市場的影響仍不明朗。此外，中國政府已頒佈一系列規例及政策全面控制物業市場的增長，當中包括與閒置土地、向買家授出房貸、物業開發商融資等的規例及政策。另外，近年有關城市更新程序的法律也發生了變化，特別是《意見》的頒佈，取消了原先城市更新的村企合作模式，而本集團於目前城市更新項目中運用該模式。雖然相關意見允許若干現有「合作情況」的城市更新項目繼續進行，倘若我們未能完成根據「合作情況」啟動的城市更新項目，或倘若我們由於任何原因而須重啟任何城市更新程序，我們可能無法根據當時適用的法律重啟城市更新程序。此外，根據有關法律，城市更新的最低佔地面積要求為100,000平方米(相當於150畝)，這意味著倘若我們要重啟目前已透過此方式開展的城市更新項目，可能同樣不可行。我們已就村企合作模式下運作的城市更新項目之重新安置及其他費用支付合共人民幣104.1百萬元，倘該等項目不能竣工，則有關款項或不能收回。有關進一步詳情，請參閱「行業概覽」及「監管概覽」兩節。

上述政策及限制性措施可能對我們的營運及業務造成不利影響。中國政府是否將放鬆或加強現有限制性措施或未來是否將會推出新限制性措施尚不明確。現有及任何未來限制性措施均可能限制我們獲取資本、降低我們產品的市場需求及增加財務成本。

風險因素

物業開發涉及不明朗因素，且倘我們的物業開發或我們物業的經濟可行性不足，我們可能產生資產(包括我們的土地儲備、發展中物業及持作待售的已竣工物業)減值損失。

物業開發涉及不明朗因素。在確定其經濟可行性之前，我們最初將與項目開發相關的支出資本化為資產。倘若我們評估開發成本超過從持續開發到竣工時可收回的金額，並決定放棄潛在項目，我們將撤銷相關項目的總支出，並於財務報表中確認減值損失。同樣，倘我們資產(包括我們的土地儲備、發展中物業或持作出售的已竣工物業)的賬面值低於其可變現淨值，我們將確認減值虧損。

於往績記錄期間，我們並無確認任何減值虧損，主要由於物業價格上升趨勢及我們物業的可變現淨值與賬面值相比較高所致。然而，概無法保證我們日後將不會確認減值虧損，因為市場環境及我們資產的可變現淨值或會出現變化。在此情況下，我們的發展開支或會被撤銷及於我們的財務報表錄為減值虧損，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們面臨合資企業的信用風險。

於2016年、2017年及2018年12月31日以及2019年6月30日，我們從本集團合資企業湖南發展收取的應收款項分別為人民幣128.3百萬元、人民幣277.9百萬元、人民幣458.8百萬及人民幣471.8百萬元。鑑於(i)應收款項為無抵押，(ii)應收款項金額於往績記錄期間呈增長趨勢，及(iii)湖南發展於往績記錄期間虧損，倘若湖南發展的信譽惡化或因任何理由而未能及時全數清償應收款項，我們可能產生減值虧損，而我們的經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

此外，概無法保證我們將能從湖南發展悉數收回應收款項或其將會及時結清應付款項或根本無法結清。倘若未能及時結清，則本集團的財務狀況、盈利能力及現金流可能會受到重大不利影響。

截至2017年12月31日止年度及截至2019年6月30日止六個月，我們存在負面經營現金流。

截至2017年12月31日止年度及截至2019年6月30日止六個月，我們的負面經營現金流分別為人民幣94.6百萬元及人民幣317.0百萬元。由於我們持續擴張業務，我們不能保證，我們能於將來錄得正面經營現金流。因此，本集團或會要求大幅額外資本為其未來開發活動提供資金。概無法保證該等資本資源將於必須時獲得。未能獲得額外資金或未能實現盈利能力及正面經營現金流，將會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

我們在業務的若干重點環節依賴第三方，而倘任何該等第三方未能按時交付優質服務或產品，或倘我們與任何該等第三方的關係變差，我們的聲譽或業務營運可能受不利影響。

我們委聘第三方開展與我們的物業開發項目有關的多項服務，如項目設計、地基及主體建設、景觀美化、設備及公用設施安裝(或鋪設)及室內裝飾。我們一般會考慮第三方承包商所展示的能力、市場聲譽及過往與我們的業務關係等因素，透過競標挑選第三方承包商。我們的承包商可能未能按我們規定的質量水平或時間提供滿意服務。此外，由於承包商的財務或其他困難，我們的物業開發的竣工可能延誤，而我們可能產生額外成本。倘任何第三方承包商的表現未能令人滿意，或任何該等承包商違反其合約責任，我們可能需更換承包商或採取其他行動補救情況，這可能對我們物業項目的成本及建設進度造成重大不利影響。

勞工成本及建築材料價格波動可能對我們的業務及財務表現造成不利影響。

我們委聘第三方承包商建設我們的物業項目，彼等通常負責採購及購買建築材料。勞工及建築材料(如鋼及水泥)成本均可能出現波動。我們與部份承包商的合約載有若干價格調整機制，其要求我們承擔超過原始合約價格若干百分比的額外成本。此外，建築材料及勞工成本的增加將很可能促使我們的承包商提高其對我們未來物業開發項目的報價。鑑於我們通常在物業竣工前預售物業，故在勞工成本或建築材料價格出現任何大幅增加的情況下我們不大可能將增加的成本轉嫁予客戶。由於無法將增加的成本轉嫁予客戶，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受不利影響。

我們主要從銷售物業賺取收益，由於變現收益將取決於我們物業時間表及物業項目的竣工時間，我們自物業項目變現利益的能力可能不穩定。

於往績記錄期間，我們的大部分收益均來自銷售物業。由於物業開發時間表及物業項目的竣工時間等因素，我們的經營業績可能波動。

一般而言，我們於完成物業建造及向客戶發出物業交付通知時(其所有權的大部分風險及回報已轉移至客戶)確認來自銷售物業的收益。由於獲取土地及建設需要資本、土地供應有限及完成物業項目需要時間，我們一時只能開展有限數目的物業開發項目。此外，由於交付物業的時間安排因應建設時間表而不同，我們的收益及經營業績可能因應於特定期間內產出的物業數目而於不同期間明顯不同。因此，我們各期間經營業績及現金流狀況的對比未必象徵我們未來的經營業績，且未必能作為特定期間的財務

風險因素

表現的有意義計量，原因是有關對比可能針對的是具有較大部分穩定經常性收益的公司。

我們的物業預售協議可能會在若干情況下被中止及作出修訂，因而並非現時或未來獲確認銷售的保證。

我們於本文件中載入有關我們物業預售協議及相關合約責任的資料。合約責任指我們於特定年度或期間與客戶所訂立的物業預售協議所載的總金額，而與合約責任相關的資料乃根據內部記錄編製。合約責任金額有別於收益，收益為一個會計概念，收益金額乃根據適用的會計政策及規則就特定年度或期間確認。由於相關物業預售協議可根據其合約條款或其他原因會在若干情況下被中止或作出修訂，或出現相關買方違約的情況，有關合約並非現時或未來獲確認收益資料的保證。本文件所載有關合約責任的資料在任何情況下均不應被視為我們收益或盈利能力的指標。其後自有關合約責任所確認的收益可能與本文件所載的合約責任存在重大差異。因此，不應過分依賴本文件所載有關物業預售協議及合約責任的資料用作計算為我們現時或未來的營運表現或作為有關表現的指標。

我們可能未能按照時間表完成或交付物業項目，而有關情況可能會對我們的業務及財務狀況造成不利影響。

我們的物業項目能否在預定時間內按計劃預算完成及交付取決於多項因素，包括如下：

- (i) 我們的第三方承包商的表現及效率；
- (ii) 市況變化及經濟低迷；
- (iii) 自政府機構或機關取得必要牌照、許可證或批文遭遇延誤；
- (iv) 政府規則及法規以及相關做法及政策(包括土地復墾用於公共工程或設施方面)變動；
- (v) 現有居民的搬遷及／或現有建築的拆除；
- (vi) 與合營夥伴發生糾紛；
- (vii) 建築材料價格的上漲；
- (viii) 材料、設備、承包商及熟練勞工短缺；
- (ix) 潛在土壤或地下條件及潛在環境損害需要補救；
- (x) 未預見的工程、設計、環境或地理問題；

風險因素

- (xi) 勞資糾紛及罷工；
- (xii) 建築施工事故；
- (xiii) 自然災害或不利天氣狀況；及
- (xiv) 其他未預見的問題或情況。

由於上述因素導致施工延誤、未能完成物業項目建設，可能對我們的業務及財務狀況造成不利影響並亦可能造成聲譽受損。倘物業項目未按照計劃時間表完成或交付，作為預售物業買方的客戶可有權就延遲交付獲得賠償及／或可終止預售協議並提出索賠。進一步詳情請參閱本節內「與我們的業務及行業有關的風險—我們因中國政府施加的任何潛在限制及約束而面對與預售物業有關的風險」分節。我們概無法保證日後將不會遭遇延誤交付物業項目或倘若確實遭遇任何有關延誤時我們將不會面臨任何責任。

倘我們未能取得或嚴重延誤取得進行營運及物業發展所需的必需政府批文或牌照，我們的業務可能受不利影響。

中國的物業開發行業受嚴格規管。為從事物業開發業務，我們須向相關中國政府機關申請取得(及就持續經營項目而言續新)多個牌照、許可證、證書及批文及須滿足不同的相關預設條件。有關我們營運及物業發展所需的牌照、許可證、證書及批文詳情，請參閱本文件「監管概覽」一節。我們無法保證我們將能及時適應新規則及法規或我們在履行獲得及／或續新必要牌照、許可證、證書或批文的條件時將不會遭遇其他重大延誤或困難。倘我們未能取得或續新任何該等牌照、許可證、證書及批文，我們可能難以繼續開發計劃，這將對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。此外，概無法保證我們正在申請或正在續期資格證書的項目公司將能夠及時獲得有關證書以按照預定時間開始或繼續所規劃的物業開發。倘我們或我們的項目公司未能獲得或續新資格證書，中國政府可能拒絕發出預售及其他許可證，這可能對我們的現金流、經營業績及整體財務狀況造成影響。

我們可能不時於營運以外涉及法律及其他爭議，包括與供應商、客戶或其他第三方的爭議，並可能因此面臨重大責任。

我們於往績記錄期間及可能不時就營運與各方出現爭議，包括供應商、客戶及其他第三方。該等爭議可能引發法律訴訟或其他程序，可能導致我們的聲譽受損，產生重大營運成本，以及令管理層分心。於往績記錄期間，我們與承包商及物業銷售代理

風險因素

分別就承包費用及代理費用發生爭議，並與若干第三方就建議收購項目公司及我們在一家附屬公司的股本權益發生爭議。有關本集團連同其合資企業涉及的法律訴訟及爭議詳情，請參閱本文件「業務 — 法律訴訟」分節。我們無法保證該等法律訴訟將以有利於我們的方式解決，或我們於未來將不會涉及任何其他法律訴訟或爭議。我們於現行法律訴訟中獲得任何不利裁決或再涉及任何法律訴訟或爭議，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。

我們如未能於規定期間內就物業項目動工及／或竣工，可能會被處罰及被中國政府收回若干土地的使用權。

於往績記錄期間，我們未能於相關土地出讓合同的規定期間內就物業項目動工及／或竣工。有關不合規事件的詳情，請參閱本文件「業務 — 過往不合規事件—(A)延遲動工開發及／或竣工」分節。我們可能因閑置土地而被處罰，而我們使用相關土地的權利可能被中國政府收回而未獲得相關土地出讓合同所規定的賠償及／或違約金，除非有關延誤乃因不可抗力或中國政府的行動所造成。在上述情況下，我們的業務營運及財務狀況或會受到不利影響。

我們涉及安置現有居民的土地安置工作或會延誤或未必按計劃完成。

我們從事的城市更新開發項目涉及安置現有居民以及於相關土地拆除及清理現有構築物。一般而言，地方政府當局負責與受影響的現有居民訂立安置協議及清理相關土地，讓其可用作之後的公開招標、掛牌出讓或拍賣；而我們通常須在開展安置工作之前向地方政府當局預付款項，亦可能須按照適用的中國法律法規向受影響的現有居民作出賠償。有關我們的安置工作進一步詳情，請參閱本文件「業務 — 我們的物業開發業務及管理 — 物業開發過程中的主要步驟 — 安置工作」分節。

於最後實際可行日期，我們持續進行土地安置工作。無法保證倘我們未能於相關土地之後的公開招標、掛牌出讓或拍賣中取得土地使用權，我們向地方政府作出的預付款項將及時獲得發還。倘我們未能為未來物業開發項目獲取土地使用權，我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。再者，與受影響居民關於有關賠償的任何爭議，意見不合的居民拒絕搬遷，或會增加我們的安置成本、延誤或阻礙安置過程及其後的土地開發過程，繼而或會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

風險因素

我們使用若干地塊、樓宇及附屬設施的權利可能無法強制執行或無效。

就我們位於東莞市清溪的清溪三星片區項目二而言，我們已訂立合約收購一間實體，該實體為獲出讓人授予使用相關地塊若干權利及使用建於其上的樓宇及附屬設施的若干權利的受讓人。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務 — 我們的業務 — 土地儲備 — 與城市更新開發項目有關的土地」分節。誠如中國法律顧問告知，該大樓並無所有權證登記。有鑒於此，中國法律顧問認為，根據適用法例，我們收購該大樓的權利存在不能強制執行或無效的風險，但倘相關地塊涉及城市更新項目，中國法律顧問認為我們可申請成為相關地塊的其中一名受益人。我們已就清溪項目三星片區項目二支付收購成本合共人民幣39.2百萬元，及倘我們失去該樓宇或附屬設施或使用相關地塊或樓宇的權利，概無法保證我們將(i)獲得足夠補償或根本沒有補償及(ii)能夠跟上所規劃的城市更新進度。

此外，對於位於東莞樟木頭鎮的樟木頭寶山片區，我們於2018年8月13日及2019年1月3日與受土地安置影響的當地居民簽訂了兩份安置協議。詳情請參閱「業務 — 我們的物業開發業務及管理 — 物業開發過程中的主要步驟 — 土地收購」分段。誠如我們的中國法律顧問所告知，鑑於有關土地與宅基地相關，該土地由區內村民集體擁有，根據中國土地管理法，有關土地使用權可能無法合法地轉讓予當地經濟組織及區內村民以外的實體。基於上述原因，我們的中國法律顧問認為，根據適用法律，該等安置協議可能無效。倘若安置協議無效，則概無法保證我們將能收回作為安置費支付的人民幣1.1百萬元，而我們於區內的城市更新計劃或會受到影響。

我們的物業組合包含若干指定為人民防空物業的區域。

根據中國法律法規，於城市內建設的新樓宇應包含於戰爭時期可用作人民防空用途的地庫空間。根據全國人大於1996年10月29日頒佈的《中華人民共和國人民防空法》(於2009年8月27日修訂)，以及中國人民防空辦公室於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》，待取得人民防空監督局的批文後，物業開發商可於太平時期使用該等指定為人民防空物業的區域圖利。於最後實際可行日期，我們擁有若干該等指定為人民防空物業的區域用作停車場，總建築面積為32,329平方米。然而，於戰爭時期，該等區域或會由政府以零成本徵用。倘若戰爭時期以及倘若我們物業項目的人民防空區域被政府徵用，我們未必能使用該等區域作為停車場。此外，我們無法保證該等法律法規未來將不會修訂，致使可能令我們遵守時加重負擔，從而增加我們遵守人民防空相關法律法規的成本。

風險因素

我們未能遵守有關人民防空事宜的適用法律。

根據適用的中國法律法規，中國企業須於新樓宇建造及加入人民防空項目作人民使用。於往績記錄期間，我們有11個物業項目尚未根據適用的中國法律完成人民防空區域的建造工程。於2019年9月30日，尚未竣工或未有遵守適用法律法規的人民防空區域總建築面積約為168,189平方米。我們或會被頒令就未有遵守適用法律有關人民防空區域規定的每一項物業項目支付少於人民幣100,000元的罰款及／或建造用作人民防空用途的物業整改違規以遵守相關法律。根據我們取得的報價，整改違規的總成本預計約為人民幣34百萬元。有關相關不合規事件的詳情，請參閱本文件「業務 — 遵守法律法規 — 過往不合規事件 — (B)往績記錄期間的其他過往不合規事件」分節。

我們於往績記錄期間並無為我們的僱員作出全數的社會保險及住房公積金供款。

於往績記錄期間，我們並無按照相關中國法律法規為僱員作出全數的社會保障保險及住房公積金供款。於2019年6月30日，我們為社會保障保險及住房公積金供款作出的撥備餘額合共為人民幣5.5百萬元。根據相關中國法律法規，我們或會被頒令支付積欠的社會保險及住房公積金供款，並須就拖欠支付社會保險供款支付按每日利率0.5%計算的逾期罰款及住房公積金罰款介乎人民幣10,000元至人民幣50,000元。此外，相關僱員或會採取法律行動，如就我們未有為該等僱員作出相關社會保險供款而於日後向我們提出仲裁申索。在該情況下，我們或須承擔相關民事責任。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務 — 遵守法律法規 — 過往不合規事件 — (B)往績記錄期間的其他過往不合規事件」分節。

我們可能就其他過往不合規事件被處罰。

於往績記錄期間，我們涉及其他不合規事件，包括(i)因改變我們經由相關環境保護機關審批的皇家山泉項目開發計劃，而違反中華人民共和國環境保護法及廣東省環境保護條例；(ii)錯誤地於我們不享有權利的土地上建造一個農業展廳；(iii)未有按照適用的法律法規將預售物業所得款項直接存入指定的控制賬戶；及(iv)開發項目超過相關資格證書允許的限額。我們就上述(i)及(ii)項分別被徵收罰款人民幣100,000元及人民幣12,640元。就上述第(iii)項而言，如挪用預售所得款項或會引致罰款及行政行動就上述第(iv)項而言，倘若未能取得必要的資格分類證書，可能會導致相關政府部門發出要求整改的通知及被徵收罰款人民幣50,000元至100,000元，或者倘若違規延期，工商

風險因素

行政管理局在適用的情況下撤銷營業執照。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務 — 遵守法律法規 — 過往不合規事件 — (B) 往績記錄期間的其他過往不合規事件」分節。

倘我們未能支付土地出讓金或未能按照土地出讓合同的條款開發物業，我們可能面臨中國政府的罰款或處分。

根據中國法律及法規，倘開發商未能按照土地出讓合同的條款(包括費用支付、指定土地用途以及開始及完成土地開發的時間方面的條款)開發土地，有關中國政府機關或其他各方可向開發商發出警告及／或處以罰款，並可收回開發商的土地使用權。在若干情況下，中國政府機關亦可禁止開發商參加未來土地招標。倘我們未能按時支付土地出讓金款項，我們可能面臨處罰，而我們的業務、營運及財務狀況可能受不利影響。

此外，即使我們按照土地使用權出讓合同開發開發土地，倘未能符合若干其他規定(如開發土地面積比例及土地開發資本開支金額)，有關土地可能仍被視為閒置土地。就閒置土地而言，倘發生惡意土地囤積或投機，在土地使用權持有人完成相關整改程序前，中國土地管理部門可能就任何閒置土地拒絕接受新土地使用權的任何申請或處理任何業權轉移交易、按揭交易、租賃交易或土地登記申請。概無法保證日後不會出現導致土地被收回或我們的任何物業開發竣工遭延誤的情況。倘我們的項目開發或其他因素導致延誤致使我們的土地被收回，我們將無法繼續開發或收回截至土地被收回日期止已產生的成本，包括最初獲得有關土地的成本，這將對我們的經營業績、業務及財務狀況造成重大不利影響。

我們因中國政府施加的任何潛在限制及約束而面對與預售物業有關的風險。

我們在預售協議中作出若干承諾，除中國法律及法規外，我們的預售合約亦規定須就違反該等承諾作出補救。例如，倘我們未能在特定期間完成已預售物業，則買方可有權終止預售協議及就損失索賠，或倘相關物業的平面圖與合約中所載不同並對物業的質量或功能造成不利影響；或倘相關物業的室內裝飾較合約中所載低劣，則我們可能須支付賠償金。任何上述因素均可能對我們的經營業績、業務及財務狀況造成重大不利影響。儘管在違約是由客戶的原因造成的情況下我們可能可就損失向客戶提出索賠，我們無法向閣下保證我們將會就損失獲悉數彌償。

此外，我們依賴從預售物業所得款項作為重要資金來源，為物業項目撥資。現時，中國政府規定在開始預售相關物業前須達到若干先決條件，亦限制將預售所得款項僅

風險因素

用於為物業項目撥資。概無法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的用途施加進一步限制。該等進一步措施的推出可能對我們的業務及現金流狀況造成重大不利影響，從而促使我們被迫尋求替代資金來源為物業項目撥資。

倘我們未能按時交付所有權證書，我們可能須對客戶的損失負責。

中國的物業開發商通常會協助其客戶於物業買賣協議中載列的時限內獲得相關的小產證。一般而言，物業開發商(包括我們自己)會選擇在物業買賣協議內規定交付物業的期限，以預留足夠時間供申請及批准程序。根據中國法律及法規，我們須在收到相關物業的竣工驗收單後向當地國土資源局及房屋管理局提交與物業項目有關的相關政府批文(包括土地使用權文件及規劃許可證)並就該等物業申請房屋所有權初始登記。然後我們在交付物業後須提交相關物業買賣協議、客戶的身份證明文件、契稅完稅憑證，供相關當地機關審閱及就各相關買方購買的物業發出房產證。各行政機關延誤審閱申請及授出批文以及其他因素可能影響大產證及小產證的按時交付。概無法保證我們日後將不會就因我們的過失或任何非我們所能控制的原因造成延遲交付小產證而對買方產生重大責任。

我們或會因影響我們與合資企業或聯營公司夥伴之間的關係或業務合作的重大事件而受到不利影響

我們曾與其他物業開發商訂立若干合資協議以進行物業開發項目。於2019年6月30日，我們有一家合資企業及一家聯營公司。進一步詳情請參閱「歷史、重組及集團架構—我們的合資企業及聯營公司」分節。倘我們與合資夥伴就任何重大事件發生任何爭議，相關合資企業或聯營公司的營運或會受到不利影響，繼而可能影響我們的業務營運及財務狀況。

倘我們遭受的損失無法獲保險承保或足額承保，我們的業務營運及財務狀況可能受重大不利影響。

誠如中國法律顧問所告知，由於我們委聘第三方承包商建設物業，而非我們自行建設，故對我們而言，中國相關法律法規規定工程承包商須就其工程項目投購保險的強制條文並不適用。我們並無就我們的住宅物業項目持有任何保單，除非相關貸款協議下規定。倘我們就開發中物業自商業銀行取得銀行貸款，商業銀行通常要求持有針

風險因素

對潛在損失或損害的若干保險，直至我們悉數償還相關貸款。我們認為第三方承包商應對項目工地發生的嚴重或其他人身傷害負責，因此我們並無就該等責任投保。根據適用中國法律及法規，我們要求我們物業項目的總承包商根據承包協議投購保單。

我們未有針對若干風險作出投保，如因自然災害、恐怖襲擊及施工延誤造成的損失，至於我們已投保的個案，其保險承保範圍可能不足以覆蓋可能產生的損害及責任。倘我們遭遇任何上述損失及有關損失不在承保範圍內或不能足額受保，我們的業務營運及財務狀況可能受不利影響。

我們於土地及／或物業權益的估值可能與其實際可變現價值有差異並可能面臨不確定因素及出現變動。

本文件附錄三所載有關我們對於土地及／或物業權益的評估價值之物業估值報告乃基於多種假設，該等假設屬主觀性質且不確定。物業估值師所採納的假設均載於物業估值報告且包括(但不限於)：(i)根據向物業估值師提供並載於物業估值報告的最新發展建議及時發展我們的項目；(ii)本集團及時從監管部門獲得建議發展項目的所有批文；及(iii)本集團已支付預期之所有應付的土地出讓金、拆遷及安置成本，並獲得所有土地使用權證及可轉讓土地使用權，且無義務支付任何額外土地出讓金、拆遷及安置成本；及(iv)物業估值報告所附有關物業之估值證書的腳註說明的與各項物業權益相關的任何特別假設。

物業估值師在達致我們於土地及／或物業權益的評估價值時所採納的假設乃基於彼等的最佳估計，且部分或全部假設可能不準確、及／或與性質上不確定的未來事件有關。因此，我們於土地及／或物業權益的評估價值不應被視為其實際可變現價值或其可變現價值的預測。我們對於每個項目的計劃(包括城市更新的任何計劃)或不能按預期般實現或根本不能實現，且我們發展項目的非預期變動及其他因素(當中包括(i)我們的土地及／或物業收購事項、發展項目及／或城市更新過程未成功；(ii)我們的物業發展策略於日後出現變動；及(iii)國家及地方經濟政策的變動)均可能影響我們於該等土地及／或物業權益的價值。投資者不應過度倚賴物業估值師對該等權益所賦予的有關評估價值。

第五組物業是指為未來發展而收購的土地及／或物業的發展或權益，而本集團現時並無該等物業的適當業權證書。對該等物業於其現有狀態下的市值，物業估值師概無賦予商業價值。然而，物業估值師已評估該等物業的市值／計算值(「評估價值」)，以作參考用途，假設擬定用途的業權證書及相關政府批文已獲得，土地溢價已悉數結清，且該等物業可由本集團自由轉讓，且獲得業權證書並無法律障礙及其他費用。

風險因素

就評估價值而言，將評估價值與收購成本和安置成本進行比較時，可能會有大幅溢價。該溢價可能歸因於(i)本公司於過去幾年中在項目的早期階段為收購若干土地及／或物業所採納的策略；(ii)我們第五組物業的部分權益所處之土地及／或物業的價值大幅增加；(iii)當我們能夠改變當前的使用限制(即工業限制)，以就我們的潛在城市更新項目納入擬定土地用途(住宅或商業)時，價值可能會大幅增加。然而，由於涉及重大的不確定因素，例如(i)土地及／或房地產收購或城市更新項目潛在失敗，以及(ii)由於本集團的待建項目主要為城市更新項目兼之本集團大部分當前在建項目並非城市更新項目導致物業發展策略出現的變動，致令出現使溢價於日後或不能落實的重大風險。

考慮到第五組物業的潛在溢價，根據若干估值方法(例如市盈率及市淨率)，本公司的估值可能會高於房地產開發行業的公司。在參考估值報告中的評估價值時，投資者不應加以依賴，因為該等評估值可能與實際可變現價值存在重大差異。有關更多詳情，請參閱本文件「業務—我們的策略—繼續獲取城市更新項目」分節。

我們的融資成本受利率波動影響。

我們因來自銀行及來自其他融資安排的借貸已經產生並預期將繼續產生高額利息開支。因此，利率波動已經並將繼續影響我們的財務成本。由於我們大部分借貸以人民幣計值，我們借貸的利率主要受中國人民銀行規定的基準利率影響，而基準利率近年來波動。我們於截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度以及截至2019年6月30日止六個月分別產生財務成本人民幣34.2百萬元、人民幣50.6百萬元、人民幣77.5百萬元及人民幣34.3百萬元。於未來中國人民銀行基準利率出現任何上調均可能導致借貸利率上升，這可能增加我們的財務成本並因此影響我們的業務、財務狀況及經營業績。

我們受與我們的借貸安排下的若干契約或限制有關的風險影響。

我們受我們與中國多家銀行的貸款及融資協議(其亦包括交叉違約條款)中的若干限制性契約規限。倘發生交叉違約，該等銀行或其他金融機構有權加快我們借款的任何部分或全部還款，並強制執行有關我們借款的任何或全部抵押品。此外，我們的許多貸款協議包括特定契約，根據該等契約規定，在未獲貸款人的書面同意情況下，我們或我們的有關中國附屬公司不可開展若干交易，如併購、合營、重組、資本削減、轉讓重大資產、清盤及分派。違反任何該等貸款協議均可能引發銀行或其他金融機構行使彼等的權利，而這可能對我們的經營業績、業務及財務狀況造成重大不利影響。

風險因素

我們可能無法獲得足夠融資來為我們未來的土地收購及項目發展提供資金，或按商業上合理的條款獲得融資。

於往績記錄期間，我們主要通過內部所得資金(包括預售和銷售我們物業的所得款項)、來自金融機構(例如商業銀行及信託融資公司以及其他金融機構)的借貸為物業項目提供資金。進一步詳情請參閱本文件「業務 — 我們的項目融資」分節。我們未來獲得外部融資的能力及該等融資成本受制於我們無法控制的不確定因素，包括中國政府有關批授融資的政策，我們的未來經營業績、財務狀況及現金流量，及金融市場的狀況以及有關物業市場的政策或法規的變化。基於上文所載原因，我們可能無法獲得足夠的融資或在現有信貸融資到期前按商業上合理的條款進行續期或根本無法取得融資或進行續期，在該等情況下，我們的業務營運或財務狀況可能會受到不利影響。

中國政府可能收緊與向中國物業行業提供信託貸款有關的法規，其或會影響我們獲得信託貸款的能力。

於往績記錄期間，我們訂有若干安排。有關進一步詳情，請參閱「財務資料 — 影響我們的經營業績及財務表現的主要因素 — 以合理成本獲得融資」分節。信託融資存在多項不明朗因素。中國的信託融資公司營運主要由中國銀行保險監督管理委員會(「中國銀保監會」)根據於2007年3月1日生效的《信託公司管理辦法》進行監管。信託融資公司因而由中國銀保監會進行監督及監察，且必須遵守中國銀保監會頒佈的相關通知及法規。概無法保證中國政府將不會就信託融資公司施加額外或更多嚴格規定。這會導致我們的融資方法減少及/或我們物業的融資成本增加，進而會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們的財務狀況及經營業績可能因我們投資物業的公平值變動產生的損益受重大影響。

我們須於各報告期末重估投資物業的公平值。根據香港財務報告準則，投資物業公平值變動產生的損益計入損益產生期間的綜合損益表內。於往績記錄期間，我們就截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度以及截至2019年6月30日止六個月分別錄得投資物業公平值收益人民幣153.8百萬元、人民幣61.1百萬元、人民幣90.8百萬元及人民幣8.4百萬元。儘管如此，有意投資者應注意，公平值向上變動並不涉及日常業務所產生的利潤。因此，其就向股東分派股息而言並不為我們帶來現金流入，直至投資物業售出為止，即使於售出後，實際售價可能與錄得的公平值存在較大差異。此外，公平值調整已經並將繼續受市場波動影響。概無法保證我們將繼續錄得投資物業公平值向上變動，然而任何重大向下變動均可能對我們的經營業績造成重大影響。

風險因素

我們為客戶的若干按揭貸款提供擔保，倘客戶拖欠按揭貸款，我們可能須向按揭銀行負責。

我們物業的若干買家會申請按揭作為購房資金。根據行業慣例，銀行會要求我們為我們所開發物業的相關買家所提用的按揭貸款提供擔保。一般而言，我們會為相關買家所提用的按揭貸款提供擔保，直至(i)我們完成相關物業及物業擁有權證，且以按揭銀行為受益人登記按揭之日；及(ii)按揭銀行與相關買家結清按揭貸款之日(以較早發生者為準)。倘買家拖欠按揭貸款，按揭銀行可將相關物業拍賣，或要求我們償還按揭貸款。於往績記錄期間，我們並無預到對我們業務或財務狀況有重大影響的買家違約事件。倘發生任何重大違約事件及倘我們被要求兌現保證，我們的財務狀況及營運業績可能受到不利影響。

我們可能無法為投資物業吸引及挽留優質租戶。

我們的投資物業與其他物業開發商以多個不同因素爭奪租戶，包括地點、質素、保養、物業管理、租金、所提供的服務及其他租賃條款。概無保證現有或潛在租戶不會選擇其他物業。倘未來與我們競爭的物業供應增加，將會爭奪租戶方面更加激烈，我們因而可能要下調租金或為令物業更具吸引力而產生額外成本。此外，我們可能無法向理想的租戶組合出租物業，以達致業務目標或取得與預測一致的租金。倘我們無法挽留現有租戶、吸引新租戶填補退租的租戶或租用我們的空置物業，我們的出租率將會下跌，而我們投資物業的吸引力及競爭力將會下跌。有關情況可能會對我們的業務、財務狀況及營運業績造成不利影響。

我們擁有高額負債及於未來可能產生額外負債，而我們可能未能產生足夠現金以履行償還現有及未來負債的責任。

我們現時擁有並將繼續需要高額負債。於2016年、2017年及2018年12月31日以及2019年6月30日，我們的銀行及其他借貸分別約為人民幣1,099.2百萬元、人民幣1,748.3百萬元、人民幣2,483.4百萬元及人民幣2,989.3百萬元，於各上述日期，我們來自關聯方的貸款分別約為人民幣743.7百萬元、人民幣657.6百萬元、人民幣601.7百萬元及人民幣890.6百萬元，我們的租賃負債分別約為人民幣9.0百萬元、人民幣9.1百萬元、人民幣4.8百萬元及人民幣5.8百萬元，而我們的淨資本負債比率(按來自關聯方的貸款、計息銀行及其他借款以及租賃負債之和減現金及現金等價物以及受限制現金，再除以總權益計算)分別約為377.8%、278.5%、243.2%及240.4%。此外，於2019年6月30日，我們預期產生(a)就我們的現有城市更新發展樟木頭寶山項目及萬江共聯項目而言，安置成本為人民幣3,185.1百萬元；(b)就我們的在建項目而言，總開發成本為人民幣2,987.9百萬元；及(c)完成收購組成我們土地儲備的土地的預期成本為人民幣1,102.6百萬元。

倘我們未能取得其他形式的融資，我們於短期內或不能從土地儲備產生現金且可能不會有充足的內部資源滿足我們的資金需要。

風險因素

有關我們負債的進一步詳情，請參閱本文件「財務資料 — 債務」及「財務資料 — 主要財務比率」分節。我們的負債及資產負債比率可能造成重大影響，包括但不限於：

- (i) 加重我們面對整體不利經濟及行業狀況時的脆弱性；
- (ii) 要求我們須投入大部分經營所得現金流用作財務成本及償還貸款，並因而減少現金供應用於業務拓展、營運資金及其他一般公司用途；
- (iii) 限制我們規劃業務或適應業務及我們經營所在行業變化的靈活性；
- (iv) 限制我們借取額外資金的能力；及
- (v) 增加我們額外融資的成本。

我們的土地增值稅撥備可能不足，這可能對我們的財務業績造成不利影響。

根據中國有關土地增值稅的法規，在中國，房地產開發的本國及外國投資者均須就自銷售或轉讓土地使用權、物業及其附帶設施所得收入按介乎土地增值額的30%至60%的累進稅率繳納土地增值稅。根據國家稅務總局發出的通知，自2007年2月1日起，於物業項目竣工後須於規定時間內於相關稅務局進行土地增值稅清算工作。我們不時參考我們已確認的銷售額並按照對應付土地增值稅的估計作出土地增值稅撥備。由於我們通常分階段開發物業項目，用於計算土地增值稅的可扣減項目(如土地成本)於開發的不同階段分攤。土地增值稅撥備乃根據(其中包括)我們對可扣減開支的自行分攤按我們自行估計的金額作出，而可扣減開支須於清算土地增值稅時由相關稅務機關最終確認。於往績記錄期間，我們就截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度以及截至2019年6月30日止六個月產生的土地增值稅開支分別為人民幣129.5百萬元、人民幣198.6百萬元、人民幣328.4百萬元及人民幣178.4百萬元。土地增值稅責任須於物業項目完成後由相關稅務機關最終確認並可能與最初撥備的金額有差異。倘我們大幅低估某一期間的土地增值稅，則支付中國稅務機關所評估及向我們徵收的實際土地增值稅可能會對我們下一期間的經營業績造成不利影響。

我們可能無法收回遞延稅項資產，對我們的營運業績造成不利影響。

於2019年6月30日，我們的遞延稅項資產為人民幣148.9百萬元。我們定期評估將遞延稅項資產變現的可能性，當中會就(其中包括)歷史營運業績、預來盈利預測及稅務規劃策略作出重大判斷及估計。此外，遞延稅項資產僅可於有可能有未來應課稅溢利可供利用未動用稅項抵免時方予確認。然而，由於非我們所能控制的因素(如整體經濟狀況及監管環境的不利發展)，概無保證我們能準確預測未來盈利，在該情況下，我們可能無法收回遞延所得稅資產，從而對我們的營運業績造成不利影響。

風險因素

倘我們未能成挽留現任人員，以及聘用、培訓及挽留高級行政人員或主要人員，將會損害我們開發及成功推廣我們產品的能力。

我們業務的發展及成功很大程度上取決於我們識別、聘用、培訓及挽留具所需技能及資格的合適僱員的能力。倘我們因任何原因失去任何高級管理層，我們可能無法物色合適的替代人選。此外，中國爭奪具備物業開發經驗的高級管理層及主要人員的情況相對激烈，但合資格的人選有限，我們於未來可能無法留任主要人員，或聘用、培訓及挽留優質的高級行政人員或主要人員。倘出現任何有關事件，將會損害我們開發及成功推廣我們產品的能力，並會對我們的業務及前景造成不利影響。

健康及環境問題的潛在責任可導致成本。

我們須遵守多項與保障健康及保護環境有關的法例及法規。有關進一步詳情，請參閱「監管概覽 — 建設安全法規」及「監管概覽 — 環保法規」分節。倘我們無法符合相關規定，地方當局可能會發出停工命令，並視乎違規情況及所造成的後果，對我們處以罰款或懲罰。於物業項目竣工後，相關當局會視察我們的物業，確保符合適用標準及規例後，方可向買家交付物業。倘我們未能符合相關規定，物業開發或向買家交付物業的時間可能會延遲，而我們的業務營運及財務狀況可能會受到不利影響。

我們的業務大部分依賴「滙景」品牌及商標，對「滙景」品牌的損害或負面新聞報道或我們物業的虛假廣告可能或導致處罰，並對我們的業務營運及財務狀況造成不利影響。

我們認為品牌形象是我們客戶作出購買決定的多種因素之一。我們認為，我們的成功主要取決於「滙景」品牌及商標。我們對我們的物業進行市場推廣時在很大程度上依賴「滙景」品牌名稱。且由我們開發的多項物業在樓宇名稱中包含「滙景」。此外，我們控股股東持有的若干物業在樓宇名稱中包含「滙景」。品牌價值在很大程度上取決於消費者的主觀感受，可由獨立的事件加以損害，從而降低消費者的信任。倘若出現有關「滙景」品牌名稱及商標的任何不利事件或不利宣傳或該等物業發生任何事故，則我們的聲譽及業務或會受到不利影響，倘我們未能維持物業品質或未能為物業買主提供一個連續的積極體驗，或我們被認為以不道德或對社會不負責的方式行事，則「滙景」品牌價值及消費者對我們物業的需求或會大幅減少。

此外，作為中國的物業開發商，我們須遵守與對我們物業開發項目、我們的業務及品牌形象進行市場推廣和促銷有關的法律及法規。倘我們的任何廣告被視為不真實，我們須接受處罰及須不再刊登廣告並於相同媒體或具有同等重要地位的媒體刊發通知，以消除不利影響，糾正先前的虛假廣告並澄清事實。此外，任何虛假廣告均會我們的

風險因素

其他披露、廣告、備案及其他出版物引致疑慮，惡化我們的品牌名稱及聲譽，繼而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們面臨可能的知識產權侵權或損害我們品牌形象或聲譽的事件，這或會削弱我們的競爭地位及影響我們的業務。

我們的主要知識產權指我們的商標，並且容易被第三方侵犯知識產權，亦無法保證第三方將不會未經我們事先授權而複製或以其他方式取得及使用我們的商標。我們的知識產權(包括商標)被侵犯可能使客戶對我們之可靠度、信譽度及能力的觀感受到不利影響，從而可能對我們的業務、財務狀況、營運業績及前景造成重大不利影響。倘我們通過訴訟方式強制執行知識產權，有關訴訟不論成功與否均可產生巨額費用及令資源分散。倘若我們無法充份保護或保障知識產權，我們的聲譽、業務、財務狀況及營運業績與前景可能會受到重大不利影響。

於最後實際可行日期，本集團於中國共有八個對其業務影響重大的註冊商標，全部有關詳情載於本文件附錄六「B.有關我們業務的其他資料—2.重大知識產權」一節。我們或許未能於未來營運的市場中為商標註冊，或更新商標註冊。其次，未能保證註冊商標可完全保障我們免被侵權，或免除我們面對任何競爭對手或其他第三方可能帶來的挑戰。

與中國有關的風險

我們的業務營運可能受規管變動影響。

我們中國附屬公司的成立及其業務營運的許多方面受多項當地、省級及全國性法規規管。中國的法律框架、物業開發行業的資格要求及執行趨勢可能變化，而我們可能無法及時應對該等變化。該等變化亦可能導致合規成本增加，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。有意投資者應注意，公平值的向上變動很大程度上取決於現行物業市場，在投資物業售出前並不會產生現金流入供我們向股東分派股息。此外，概無法保證日後物業價值將會持續錄得投資物業公平值向上變動，然而倘出現重大向下變動，我們的經營業績及財務狀況可能受不利影響。

中國法律制度中的不確定因素可能對我們的業務及營運造成重大不利影響。

我們的業務及營運於中國進行，及受中國法律及法規規管。中國法律制度是以成文法為基礎的民事法律制度，由相關立法及司法機關對其實施及執行作出解釋，包括多項行政法規及法令。目前只有少數已公佈的法庭案例可供參考，與普通法制度不同，在民事法制度下，在任何情況下過往案例對於往後案件的決定的先例參考價值有限。

風險因素

自1970年代末以來，中國政府致力於建立一套社會主義法律制度，以規範全國的企業行為及整體經濟秩序。中國在頒佈處理不同經濟參與者的業務及商業事務的法律及法規方面，已取得重大進展，當中涉及股東權利、外國投資、企業組織及管治、商業交易、稅務及貿易。然而，中國尚未形成完全整合的法律制度，而其法律及法規可能無法充分涵蓋中國經濟活動的所有方面，包括規管解決因中國發行人的組織章程細則及轉讓中國發行人的股份產生的爭議者。由於這些法律及法規多數相對較新，加上已公佈的裁決有限、有關法律及法規涉及不同執法機構，以及過往的法院決定及行政裁決並無約束力，這些法律及法規的解釋及執行存在重大不確定性。

閣下在中國基於外國法律針對我們及我們的董事以及高級管理層送達法律程序文件、執行國外的判決或提起原訴訟時可能會遇到困難。

我們的絕大多數資產位於中國。此外，我們幾乎全部董事及高級管理人員均在中國居住，且彼等的個人資產亦可能位於中國。因此，投資者於國外向我們或多數董事及高級管理人員送達法律程序文件時或會遇到困難。另外，據了解，在中國執行國外判決仍存在不確定因素。倘國外司法權區與中國有相應條約或中國法庭的判決於在該司法權區之前已獲得承認，且滿足其他必需規定，則其法庭的判決或將相應獲得承認或執行。然而，如果某些境外法院判決所針對的事項沒有在具約束力的管轄權條款中規定，該等判決可能難以甚至無法在中國獲得確認及執行。

支付股息受中國法律的限制。

根據中國法律，我們或只能從可分派利潤中支付股息。可分派利潤為依據中國公認會計原則（「中國公認會計原則」）或香港財務報告準則釐定的稅後利潤（以較低者為準），減去任何累計損失彌補及我們需對法定及其他儲備作出的撥款。因此，我們可能沒有充足或任何可分派利潤使我們能夠向股東分派股息，包括在財務報表顯示可盈利的期間內。指定年份未分配的任何可分派利潤予以保留，並供未來年度分配。

此外，由於根據中國公認會計原則計算的可分派利潤，在某些方面與根據香港財務報告準則計算的可分派利潤不同。因此，即使我們的營運中附屬公司根據香港財務報告準則於當年錄得利潤，但根據中國公認會計原則未必會錄得可分派利潤，反之亦

風險因素

然。因此，我們未必能自附屬公司收取足夠分派。營運中附屬公司日後(包括在財務報表顯示可盈利的期間內)未能向我們支付股息可能會對我們的現金流量及我們向股東分派股息的能力造成重大不利影響。

與[編纂]有關的風險

股份過往並無公開市場，故股份未必會形成活躍或流通的交投市場，股份交易價或會波動。

於[編纂]前，股份並無於任何證券交易所或公開市場上市或報價。概無法保證股份於[編纂]後在聯交所將有活躍的交投市場。此外，將在聯交所買賣的股份市價或會與[編纂]不同，有意投資者不應視[編纂]為股份將在聯交所買賣的市價指標。

[編纂]後，股份的成交量及市價可能不時受眾多因素所影響，包括但不限於我們的收益、溢利及現金流量、收購、戰略合作、合營或資本出資、我們的管理層及整體市場狀況的變動或影響我們或我們的行業的其他發展。概無法保證該等因素將不會發生，且難以量化其對股份成交量及市價的影響。因此，我們的股份的投資者可能遭遇股份市價波動及股份價值下下跌，而不論我們的經營表現或前景如何。

因所授出[編纂]獲行使而配發及[編纂]股份將導致閣下於本公司的股權遭到攤薄，並可能按每股股份基準對我們營運的財務業績產生負面影響。

為通過提供獲得本公司專屬權益的機會來激勵經選定參與者，並鼓勵經選定參與者致力提升本公司的價值，我們採納[編纂]，於最後實際可行日期，根據[編纂]已授出但未行使的所有[編纂]均尚未行使及仍然發行在外。假設根據[編纂]已授出的尚未行使[編纂]全面歸屬及悉數行使，股東於緊隨[編纂]後的持股百分比按照當時已發行[編纂]股股份(假設[編纂]未獲行使且未計及因根據[編纂]已授出的購股權及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可予[編纂]的任何股份)計算將被攤薄約[編纂]%。進一步詳情請參閱本文件附錄六「歷史、重組及集團架構—[編纂]」及「D.購股權計劃—1.[編纂]」一節。於最後實際可行日期，所有已授出[編纂]均尚未行使及仍然發行在外。

我們將根據[編纂]授出的購股權入賬列作一項支付予董事、高級管理層及其他僱員的以股權結算以股份為基礎的付款。該等購股權的公平值會於[編纂]的歸屬期內攤銷。我們預期將於截至2019年12月31日止年度的綜合全面收益表中確認僱員福利開支50.7百萬港元。

風險因素

因根據[編纂]授出的購股權獲行使而[編纂]股份將導致已發行股份總數增加，從而導致閣下的持股百分比遭到攤薄。此外，根據[編纂]發行或授出股份或我們可能進行的任何其他以股份為基礎的付款交易，均可能按每股股份基準對我們營運的財務業績產生負面影響。

於根據購股權計劃發行新股份時我們股份的有意投資者可能面臨攤薄，及倘日後本公司發行額外股份，其可能面臨進一步攤薄。

倘因根據[編纂]已授出的購股權及根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使時[編纂]股份，有意投資者可能面臨攤薄。此外，未來我們可能需要籌集額外資金以為我們業務的拓展及新收購撥資。倘透過並非按比例的方式向現有股東[編纂]新股份或可轉換為股份的其他證券籌集額外資金，現有股東的股權擁有比例可能降低，而股東可能面臨其後攤薄。此外，任何該等新證券可能擁有優先權利、選擇權或優先權，這使得該等新證券價值較股份為高或擁有較股份賦予者更優先的優先權。倘本公司以低於當時每股股份有形資產賬面淨值的價格[編纂]或[編纂]新股份，我們股份的有意投資者亦可能面臨每股股份有形資產賬面淨值的進一步攤薄。

我們的控股股東未來於[編纂]後出售或大量拋售股份可能對股份當時的市價造成不利影響。

我們的控股股東實益擁有的股份受若干禁售期限限制，詳情載於本文件「[編纂]—[編纂]安排及開支—根據上市規則向聯交所作出的承諾—控股股東作出的承諾」及「[編纂]—[編纂]安排及開支—根據[編纂]作出的承諾—控股股東作出的承諾」分節。我們無法向閣下保證於[編纂]後我們的控股股東於其各自禁售期屆滿後不會出售我們的股份。我們無法預測任何控股股東未來作出任何股份出售行動或控股股東持有於市場上可供購買的股份對股份市價的影響(如有)。控股股東未來於公開市場上出售、處置或以其他方式轉讓大量股份，或任何預期或可能出售、處置或以其他方式轉讓大量股份，而我們股份的持有人對此未必有投票權或否決權，均可能對我們股份的市價及我們未來於我們認為合適的時間及以我們認為合適的價格籌集股本資金的能力造成不利影響。

我們可能無法派付股份的任何股息。

於[編纂]完成後，我們的股東將僅在董事會宣派時方有權收取股息。任何未來股息的派付及金額將由董事會酌情決定，並將取決於(其中包括)我們的盈利、財務狀況、現金需求及可供動用現金以及董事可能認為相關的其他因素。基於該等因素及派付股

風險因素

息乃由董事會酌情決定，而董事會保留改變派付股息計劃的權利，故概無法保證未來會宣派及派付任何特定股息金額，甚至不會派付任何股息。有意投資者應注意，過往的股息派付不應視作我們未來股息政策的指標。

由於我們是根據開曼群島法律註冊成立，而開曼群島法律為少數股東提供的保障可能有別於香港及其他司法權區法律所提供者，故我們的股東可能在執行其股東權利時面臨困難。

我們的公司事務受(其中包括)組織章程大綱及細則、開曼公司法及開曼群島普通法規管。開曼群島有關保障少數股東權益方面的法律在若干方面有別於香港及其他司法權區的法律。該等差異可能意味著本公司少數股東可獲得的保障或會少於其根據香港或其他司法權區法律可享有者。進一步詳情請參閱本文件附錄五「本公司組織章程及開曼群島公司法概要」一節。

投資者務請細閱整份文件，且在未有審慎考慮本招股章所載的風險及其他資料前，不應考慮已刊發的媒體報導中的任何特定陳述。

媒體可能會有關於我們營運的報導。報章及媒體可能會作出有關我們的報導，當中可能包括若干有關我們的財務資料、溢利估計、預測、估值及其他前瞻性資料。我們概不就有關資料的準確性或完整性承擔任何責任，且不會對媒體所發佈的任何資料的合適性、準確性、完整性或可靠性作出聲明。倘媒體所載的任何資料與本文件所載的資料有不一致或衝突，我們概不就此負責。因此，潛在投資應細閱整份文件，且不應倚賴報章或其他媒體報導的任何資料。潛在投資者僅應依賴本文件所載資料作出有關我們的投資決定。

我們無法保證本文件中有關我們經營所屬行業的事實及統計數據的準確性。

本文件中有關物業開發行業的事實、預測及其他統計數據部分來源於正式政府渠道。本公司、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]或各自任何聯屬人士或顧問並未獨立驗證該等資料，因此不對該等事實、預測及統計數據的準確性作出任何聲明。由於可能存在錯誤或收集方法無效，公開信息與市場慣例有出入或由於其他問題，使本文件中的統計數據(包括但不限於本文件「行業概覽」一節的數據)或會不準確、或不同於其他來源的統計數據。有意投資者不應過分依賴本文件所載的任何該等信息和統計數據。