

## 風險因素

投資我們的股份涉及風險。閣下於決定購買我們的股份前，應仔細考慮以下資料連同本文件所載其他資料，包括我們的綜合財務報表及相關附註。下文所述風險及不確定因素可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績或股份的[編纂]造成重大不利影響，而可能使閣下損失投資。我們目前相信並不重大或我們目前仍未知悉的其他風險於日後或會發生或成為重大風險，從而對本集團造成重大不利影響。本文件亦載有涉及風險及不確定因素的前瞻性資料。由於眾多因素（包括下文及本文件其他章節所述的風險），我們的實際業績可能大幅偏離前瞻性陳述的預計。

我們相信我們的營運涉及若干風險，其中多項非我們所能控制。該等風險可分類為(i)與我們的業務及行業有關的風險；(ii)與在中國經營業務有關的風險；及(iii)與[編纂]有關的風險。閣下在考慮我們的業務及前景時，應一併考慮我們面臨的挑戰（包括於本節討論的風險因素）。

### 與我們的業務及行業有關的風險

我們商業代建業務的業務及前景倚賴中國的經濟狀況及中國房地產市場表現，並可能受其不利影響。

我們的商業代建業務為我們產生最多收入的業務分部。我們的業務於往績記錄期間經歷穩定增長，我們自行經營及透過與我們業務夥伴合作經營的商業代建業務項目數量由2017年12月31日的80項增加至2019年12月31日的145項。於2017年、2018年及截至2018年及2019年，我們自我們的商業代建分別產生收入人民幣806.7百萬元、人民幣1,145.5百萬元及人民幣1,470.8百萬元，佔我們總收入的79.4%、77.3%及73.8%。我們的業務及前景，特別是我們代建的商業代建項目數量以及收入水平均倚賴中國房地產市場的表現。社會、政治、經濟、法律及其他因素將持續影響中國房地產市場的發展。任何中國整體或我們營運所在地區的市場不景氣、過度供應物業或潛在的物業需求或價格下降，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

---

## 風險因素

---

中國房地產市場近幾年受到中國經濟增長放緩的影響。中國實質GDP增長近年來已由2013年的7.8%減緩至2018年的6.6%。中國的固定資產投資增長率亦呈現整體下滑趨勢，由2013年的19.1%持續下滑至2018年的5.9%。對中國房地產市場增長可持續性的關注度日益上升。諸如影響住房需求及融資的監管措施變動及可用資金及投資者信心減少等因素或會影響對物業（包括我們開發的物業）的需求及消費者支出。因此，房地產市場或會發生過度供應物業及流動緩慢或閒置房產庫存的狀況。過度供應物業或任何物業需求或價格減少的可能性或會影響商業項目擁有人的投資計劃，進而或會對我們的現金流量、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，中國的經濟增長或會因出口減弱及與美國自2018年4月以來的貿易局勢緊張有關的近期情勢發展而減緩。貿易局勢緊張達致和解的機會仍然渺茫，貿易局勢緊張對中國經濟及房地產行業可能造成的長遠影響仍不明朗。倘中美貿易局勢緊張開始對中國經濟造成重大影響，我們的業務、經營業績及財務狀況將受到重大不利影響。此外，在亞洲及其他新興市場，部分國家正預期因自由貨幣政策或過多外資流入（或兩者）而導致通膨壓力與日俱增。為控制過往的通膨，中國政府已控管銀行信貸、就固定資產貸款實施限額及限制國家銀行借貸。有關嚴格措施可能導致經濟增長放緩。近期內，對於中國經濟波動及其財政政策的調整出現越來越多的關注。例如，自2014年下半年至2015年6月初的迅速增長後，中國境內股市自2015年6月13日起經歷驟跌及劇烈波動。中國政府已採取貨幣及規管措施穩定市場，包括影響市場流動性、新供股管道、若干市場參與者買賣活動的措施及變更基準貸款利率及銀行準備金率。因全球經濟放緩及金融市場動盪引起的該等及其他問題對現有及潛在物業買家已造成不利影響，且未來亦可能持續如此，該情況可能造成物業的整體需求減少並削弱其售價，進而影響我們商業代建業務的前景及財務狀況。對全球金融市場流動性的任何進一步緊縮日後或會對我們的流動性造成負面影響。倘全球經濟及金融市場放緩及波動持續或變得比現行預測更為嚴重，或倘中國經濟及金融市場持續放緩，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

---

中國代建市場的競爭不斷加劇，可能會對我們的業務及財務狀況造成不利影響。

項目擁有人選擇代建公司倚賴多種因素，包括但不限於服務品質、定價水平、經營規模、代建公司於房地產行業的經營歷史及聲譽。中國的代建市場高度競爭，且近年來，眾多物業開發商已開展代建服務。根據中國指數研究院，於2019年，中國有28間於房地產行業承接項目的大型代建公司，已訂約總建築面積合共約為275.6百萬平方米，其中59.0%及71.1%由代建行業前五大及前十大公司代建。我們的競爭對手可能擁有更豐富的財務、技術及其他資源、更高的品牌知名度及更廣大的客戶群，且該等競爭對手或能將更多資源用於開發、推廣及銷售其服務及解決方案。基於上述因素，概不保證我們未來將能按計劃或理想的進度或價格取得新代建服務合約，甚至根本無法取得有關合約。倘我們未能較競爭對手更迅速或更有效地回應客戶偏好的改變，或新的市場參與者帶來更激烈的競爭，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到不利影響。

我們可能無法維持往績記錄期間的業務增長水平。

根據中國指數研究院，我們是中國首家輕資產業務模式的代建公司。自從成立以來，我們的業務穩健成長。我們的總收入由2017年的人民幣1,015.9百萬元增加45.8%至2018年的人民幣1,481.2百萬元。於截至2018年及2019年12月31日止年度，我們的總收入分別為人民幣1,481.2百萬元及人民幣1,993.9百萬元，增幅34.6%。我們於往績記錄期間的增長主要來自我們擴大商業代建業務，具體而言來自我們與業務夥伴的合作。與中國物業開發商採用的傳統業務模式相比，我們的輕資產業務模式相對較新，並且不斷發展。我們無法向閣下保證我們的業務能夠以相同步調持續增長，或會有任何增長，原因為我們的業務乃受諸多因素影響，其中多項非我們所能控制，如中國宏觀經濟狀況、中國物業發展狀況、對代建服務的需求及中國其他代建公司的競爭。我們的擴張乃基於對市場前景的評估以及與我們的業務夥伴的緊密合作。我們無法向閣下保證我們的評估始終會正確，亦無法保證我們將如預期維持與業務夥伴的關係。此外，為成功擴張業務，我們將需要聘用及培訓新的項目經理及其他僱員，並在短時間內於我們的目標地區市場開始營運並建立聲譽。我們可能並無充分了解當地房地產市場的情況。我們在某些城市已成為發展成熟的代建公司，而當我們進入新市場時，我們未必同樣了解當地的承包商、供應商、商業慣例及習慣以及客戶品味、行為及偏好。此外，當我們進入新的地區時，我們可能會面對在該等地區已有據點及市場

## 風險因素

份額的當地或地區的代建公司的激烈競爭。因此，我們無法向閣下保證我們能夠成功執行我們的擴張計劃，或我們將成功有效地整合我們持續擴大的業務，或我們持續擴大的業務將產生充足的投資回報或正面的經營現金流量。此外，我們的業務擴張或會對我們的管理及財務資源產生沉重壓力，且倘我們未能有效管理我們持續擴大的業務，可能會對我們的業務、前景、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

**COVID-19或爆發其他流行病可能對中國及全球的全國及地區經濟以及我們的前景造成不利影響。**

於2019年12月，首宗COVID-19病例於中國武漢出現，並迅速蔓延至中國全境及全球各地。於2020年1月30日，世界衛生組織宣佈COVID-19的爆發構成國際關注的突發公共衛生事件(PHEIC)。於2020年2月及3月之間，全球多個國家及地區的新增病例日益增加。於2020年3月，世界衛生組織宣佈COVID-19為全球大流行。許多外國國家亦已實施各種措施，包括旅行禁令及關閉邊界，以幫助控制病毒的擴散。病毒於全球加速擴散對全球金融市場已造成極大的波動，包括在美國及許多其他國家屢次觸發股市「熔斷」。在中國，近期爆發的COVID-19已危及許多中國人民的健康，造成大量確診病例及死亡個案，並嚴重擾亂中國境內外的出行及地方經濟。為預防及控制COVID-19爆發，我們營運所在的各省及各城市地方政府或會引入一系列持續防控措施，包括但不限於限制企業復工、交通管制、旅行禁令、對新建或現有的施工現場的施工進度時間表進行管理與控制。有關COVID-19對我們業務營運及財務狀況的影響的進一步詳情，請參閱「業務－COVID-19爆發對我們業務的影響」。一旦COVID-19或其他不利公衛事件爆發，可能（其中包括）嚴重中斷我們的業務及造成在建及待建的代建項目暫停及人力及原材料短缺，以及延遲我們可出售及交付代建項目的出售及交付。舉例而言，COVID-19爆發已導致(i)我們在建或待建的代建項目暫停以及人力及原材料短缺；(ii)我們代建項目的建設、出售及交付於2020年上半年延遲；(iii)營運成本開支以及若干項目擁有人的現金流量狀況壓力日益增加；及(iv)對中國房地產行業造成潛在不利影響，我們2020年上半年的業務營運及財務表現因此受到影響。因此，根據我們於截至2020年3月31日及截至該日止三個月的未經審核中期簡明綜合財務資料，我們的收入由截至2019年3月31日止三個月的人民幣437.0百萬元下降35.7%至2020年同期的人民幣281.1百萬元，而我們的毛利由截至2019年3月31日止三個月的人民幣202.2百萬元下降48.4%至2020年同期的人民幣104.3百萬元。此外，倘我們的任何僱員疑似感染或已感染流行病，其可能對我們營運造成重大影響或中斷，因我們可能須隔離部分或全部僱員、為建築物或地盤消毒或甚至關閉我們的部分或全部業務以避免疾病擴散。任何嚴重傳染病於中國蔓延，亦可能對相關項目擁有人的業務營運及財務表現、我們代建項目中的承包商

---

## 風險因素

---

及供應商以及我們的業務夥伴造成影響，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成不利影響。此外，雖然我們與項目擁有人及其他合約對手的協議通常包含一般不可抗力條款（其或會在訂約各方因不可抗力因素而無法履行其在相關協議項下的責任時免除其全部或部分履約責任），概無法保證根據規管我們現有法律協議的法律，嚴重傳染病的爆發構成我們現有法律協議項下的不可抗力事件，亦無法保證我們可根據有關條款獲豁免任何協議項下的責任，或與該等對手方按商業可接受的條款重新磋商條款及其他安排。倘我們未能解決與合約對手就此可能發生的任何糾紛，均可能導致訴訟或法律訴訟，從而可能對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，因政府為管控疫情而採取若干措施，該等不利疫情可能令中國的經濟活動受到極大影響及限制，其連同重大行業的業務中斷可能對中國的整體營商氛圍及環境造成不利影響，從而可能導致中國的社會、政治、經濟或法律環境有較緩慢的整體經濟增長、衰退或其他負面發展，造成房地產投資減少、新物業開發項目較少、潛在買家購買力道減緩及對我們服務的需求降低。一旦中國及全球經濟出現緊縮或減緩，將可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成不利影響。

我們的項目擁有人及其他對手方可能無法履行彼等對我們的合約義務，這可能對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成負面影響。

我們確認代建項目的所有收入一般須耗時五到六年。因此，根據我們的代建業務合約，項目擁有人通常須於預先協定的期間內就達致的項目進度向我們支付款項。項目擁有人延誤或未能付款可能會對我們的現金流量狀況及我們滿足營運資金需要的能力造成負面影響。於2017年、2018年及2019年12月31日，我們的貿易應收款項減信貸虧損撥備分別為人民幣102.4百萬元、人民幣78.2百萬元及人民幣137.7百萬元。項目擁有人拖欠支付應收款項及進度款或會導致我們其他業務的可用營運資金減少。儘管我

---

## 風險因素

---

們可以就項目擁有人根據合約拖欠我們的未償還款項提出申索，但爭議的解決可能需要大量時間、財務及其他資源，而結果通常難以確定。我們無法向閣下保證項目擁有人將及時向我們足額付款，彼等甚至根本不會付款，亦我們無法保證將能夠有效控制逾期付款所產生的壞賬的水平。

此外，項目擁有人可能由於未能為項目開發獲得充足資金（有關資金資源可能無法以商業上合理的條款取得），或因一般財務困難或其他原因而無法履行彼等對我們的合約義務。尤其是，許多項目擁有人需要就我們提供代建服務的房地產項目獲取銀行融資。項目擁有人未來能否取得外部融資及有關融資的成本均無法確定，部分不確定因素非我們所能控制，包括但不限於為在國內或國外市場取得融資而須取得中國政府批准的規定；未來的經營業績、財務狀況及現金流量；國際及國內金融市場的狀況及融資的供應；有關銀行利率及借貸方式的中國政府貨幣政策變動；及有關房地產規管及控制政策的變動。中國政府已實施多項措施以管理貨幣供應的增長及信貸供應，尤其是針對物業開發市場。該等措施及其他類似的政府行動及政策方針限制了項目擁有人使用銀行貸款為物業項目融資的能力及彈性。市場上融資的供應及條款對於項目擁有人對我們服務的需求具有重大影響。倘若信貸市場不穩，信貸的供應可能有限，獲得融資可能相對困難或昂貴。該情況可能會對項目擁有人為其項目籌資及使用我們服務的能力造成負面影響。因此，倘項目擁有人無法及時或以合理的成本獲得融資，則相關項目或會受到不利影響，並可能對我們的財務業績及前景造成重大不利影響。

此外，我們協議的對手方（包括我們本身的賣方及供應商）可能會受到流動資金限制或財務困擾或受到其他信貸市場的負面影響，進而可能阻礙彼等履行協議規定的義務，並對我們的現金流量造成不利影響。倘該等對手方無法履行對彼等的義務，則我們或須以較不利的條款與其他各方作出替代安排，以確保彼等充分履行義務及向我們提供服務。此外，我們可能面臨項目擁有人或我們的賣方及供應商為不向我們支付超出預期開支的成本或拒絕履行合約規定的若干義務而提出爭議。

---

## 風險因素

---

此外，為達致營運效益，於2019年7月，我們與一家業務程序外包公司（其中我們持有20%股權）訂立業務程序外包（「業務程序外包」）安排，為我們的代建項目提供多種協助，以提供若干全面服務如建設管理、成本管理以及銷售及營銷管理。然而，業務程序外包公司的員工可能不具有與我們僱員相同水平的技能、專業或工作經驗，或可能人數不足以支持我們的營運，而我們亦無法如掌控本公司僱員一般掌控該等員工。因此，此業務程序外包公司的員工任何表現倘不如預期，將對我們的業務營運及我們的服務質量造成不利影響，且在若干情況下將損害我們的品牌及聲譽。此外，我們與此業務程序外包公司已擬定訂立為期五年的業務合作框架協議及將按個別項目基準訂立另一份服務合作協議。我們無法保證我們將能在協議屆滿時按商業上可接受的條款續約，或根本無法續約，而我們的業務及營運將因此受到負面影響。該等情況亦可能導致與項目擁有人或其他合約對手方的爭議及訴訟，從而可能對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

### 我們與業務夥伴合作經營可能使我們面臨多種風險。

於往績記錄期間，我們與業務夥伴（主要包括我們的合營公司）合作發展我們的代建業務，並可能在未來不時繼續與業務夥伴發展該業務。於2019年12月31日，我們已與合營公司夥伴共同成立17間合營公司以提供商業及政府代建服務，我們亦與兩名第三方公司合作以發展該等業務。於往績記錄期間，我們亦有一間從事代建業務的聯營公司業務夥伴，即綠城坤業，其於我們增加於綠城坤業的股權後，於2019年2月成為我們的合營公司。儘管我們對於該等合營公司業務夥伴、聯營公司業務夥伴及第三方業務夥伴並無控制權，其表現已經並且將繼續影響我們的經營業績及財務狀況。基於我們與商業項目擁有人直接訂立的授權，我們一般將我們的業務夥伴所提供的代建服務產生的管理費悉數確認為收入。根據我們與相關業務夥伴訂立的利潤攤分協議，於收取有關管理費的預先協定百分比（一般而言為20%至30%）後，我們須向我們的業務夥伴支付餘下的結餘並將其作為我們銷售成本的服務成本入賬。於2017年、2018年及2019年，我們透過與業務夥伴合作自商業代建分別產生收入人民幣119.9百萬元、人民幣382.8百萬元及人民幣675.6百萬元，佔我們總收入11.8%、25.8%及33.9%。於同期，我們產生的服務成本分別為人民幣75.4百萬元、人民幣312.2百萬元及人民幣690.4百萬元，分別佔我們收入的7.4%、21.1%及34.6%，主要為支付給代建業務夥伴的管理費。我們概不保證與業務夥伴的合作會持續以我們於往績記錄期間的水平增長。

## 風險因素

我們從事代建業務的合營公司及聯營公司的營運面臨多種與我們的附屬公司及我們所面臨者相似的風險。合營公司及聯營公司的成功取決於若干因素，部分因素非我們能控制。因此，我們可能無法從該等實體實現預期的經濟及其他利益。儘管我們自與業務夥伴合作的代建費用分拆產生現金流量，我們面臨與投資我們合營公司及聯營公司相關的流動資金風險，由於該等投資不如其他投資產品一樣具有流動性，而直至收取股息或即使利潤已根據權益會計處理呈報，並無來自該等投資的現金流入。亦不保證我們的合營公司或聯營公司或會宣派股息。我們業務夥伴與我們合作的業務理據主要包括（其中包括）於代建業務的發起及日常經營中使用「綠城」品牌。倘該等業務夥伴以對「綠城」品牌形象產生負面影響的方式使用有關商標，我們的聲譽可能受到損害，從而可能對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。此外，我們於合營公司及聯營公司的權益可能會令我們面臨不利的財務風險。例如，於往績記錄期間，我們所分佔合營公司及聯營公司的業績隨著我們於合營公司及聯營公司的權益增減以及因應該等實體的營運而出現波動。由於該等實體中有一部分當時仍處於營運初期且有一段時期處於虧損，以致我們的整體獲利能力及營運業績受到不利影響。於往績記錄期間，我們於2017年、2018年及2019年所分佔合營公司業績為虧損人民幣8.7百萬元、虧損人民幣27.4百萬元及虧損人民幣15.4百萬元。我們所分佔聯營公司業績自2018年的虧損人民幣1.7百萬元增加至2019年的虧損人民幣6.6百萬元，主要由於綠城坤業經營代建業務（主要因其於初步發展狀態同步擴展業務）而產生的虧損淨額所致。未來期間的波動以及我們於合營公司及聯營公司未來的投資或該等實體的表現可能會繼續影響我們的財務表現。

合營公司的主要決策須獲得董事會批准。根據我們的中國法律顧問及合營公司的股東協議及組織章程細則，有關主要決策的有效董事會決議案須獲一定最低比例董事的批准，但概無股東有權單獨委任批准有關有效董事會決議案或變更有關規定所須的董事人數。據此，我們對該等合營公司並無控制權。因此，有關合營公司涉及數種風險，包括但不限於(i)倘我們與我們的業務夥伴之間存在分歧，我們可能無法通過要求這一最低比例董事人數或要求我們合營公司（倘適用）全體董事一致同意的若干重要董事會決議案；(ii)我們可能與我們的業務夥伴就我們各自於安排項下的責任的範圍或履行有所分歧；(iii)我們的業務夥伴可能因財務困難或其他原因無法或不願履行其與我們訂立的安排項下的責任（包括作出所須注資的責任）；(iv)我們的業務夥伴可能與我們



---

## 風險因素

---

有不一致的經濟或業務上的利益或目標以及理念；(v)我們的業務夥伴可能會採取與我們的物業投資要求、指示、政策或目標相反的行動；及(vi)我們的業務夥伴可能會面臨財務或其他困難，影響其履行與我們訂立的相關安排項下責任的能力。

此外，於2017年、2018年及2019年，向單一最大供應商支付的服務費分別約佔我們總採購額的31.0%、15.1%及10.8%，向五大供應商支付的服務費分別約佔我們總採購額的68.9%、56.9%及49.7%。有關詳情，請參閱「業務－供應商」。該等採購主要指我們向因商業代建而在我們與業務夥伴合作模式下的業務夥伴（主要包括我們的合營公司）支付的管理服務費。倘任何該等合營公司終止其與我們的業務關係，我們可能無法立即找到替補，其可能對我們的業務及財務業績造成不利影響。

**我們或會受到第三方承包商及供應商業績的不利影響。**

作為我們代建程序的一部分，我們協助項目擁有人識別及委聘第三方承包商及供應商提供各種服務，其中包括設計、樁柱定位、地基挖掘、建築、設備安裝、室內裝修、機電工程、管道工程及電梯安裝，以及一系列建材及其他材料。第三方承包商或供應商有效且高效履行項目相關工程的能力將影響到我們滿足項目的預期質量、預算及項目開發計劃中的進度的能力。我們一般透過招標程序及計及第三方承包商及供應商所展現的實力、市場聲譽、往績記錄、我們與彼等以往的關係及對我們的代建項目而言具有充足人力資源等因素為項目擁有人甄選該等第三方承包商及供應商。我們亦採取並遵循我們自身的質量控制程序，並定期監測第三方承包商進行的工作。然而，我們無法向閣下保證第三方承包商及供應商會依據我們所要求質量標準或全面遵守適用的中國法律及法規提供服務及產品。倘任何第三方承包商或供應商的表現不能令人滿意或未遵守適用的法律及法規，我們可能需要協助項目擁有人更換承包商或供應商或採取其他補救措施，進而可能增加成本，並延誤完成整體工程及項目所需的時間。此外，我們正在將業務拓展至中國其他地區市場，該等市場可能缺乏滿足我們質量要求的承包商及供應商。此外，承包商及供應商可承接其他房地產項目，從事高風險或不可靠的業務，又或遭遇財務或其他困難，進而可能會影響彼等按時或在預算範圍內為我們完成工程的能力。發生任何上述因素均可能對我們的聲譽、業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

我們政府代建業務的業務及前景倚賴中國政府持續的公共開支及投資。

我們政府代建業務分部的業務及前景倚賴中國政府持續的公共開支及投資。我們在此業務分部所承接的絕大部分項目均為公共住房物業的開發。城鄉區域更新為公共住房是中國住房政策的重要方向，目標為於第十三個五年計劃期間（2016年至2020年）建造20百萬套住房。根據國務院於2017年的中國政府工作會議安排，將於2018年至2020年間實施三年更新計劃，旨在建造15百萬套住房。於2019年，公共住房的年度開發目標計劃設定為約2.85百萬套住房，為未來數年的代建行業創造充沛的發展潛力。根據中國指數研究院，中國政府於2011年在基礎設施花費的投資總額為人民幣5,106億元，於2018年增長至人民幣14,533億元，複合年增長率為16.1%。任何中國政府公共預算的大幅縮減或有關物業市場及城市開發計劃的政策變動皆有可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

此外，作為承接政府代建服務的領先公司，我們須與中國當地政府保持緊密合作。儘管我們認為我們目前與公共機關保持密切的工作關係，並不保證該等關係在未來仍會持續。該等公共機關可能(i)無法或不願意履行其義務、(ii)遭遇財務困難，或(iii)就合約條款或其他事項與我們產生糾紛。有關主管部門可能不會及時履行彼等的合約義務（如有履行），或可能在未經事先通知或取得我們同意的情況下，因若干理由（包括政府預算）而更改現行政策及項目計劃。我們訂約公共機關未能履行彼等合約義務或對政策或彼等計劃的任何不利變動可能會使我們須調整我們的建築及開發計劃，因此對我們的經營業績造成不利影響。倘中國政府與我們之間存在任何重大分歧，我們可能無法成功及時解決該分歧，或甚至根本無法解決該分歧。與公共機關的糾紛相較於與私人企業的糾紛可能會持續更長的時間，公共機關的付款亦可能因此有所延遲。任何該等因素均可能對我們的業務、前景、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

我們代建的項目可能並無根據我們的項目開發時間表進展，未能按預算進展或根本沒有任何進展，其可能導致我們的聲譽受損及損失或延遲確認收入。

項目開發時間表的任何變動可能影響項目擁有人的現金流量及經營業績，繼而影響我們的現金流量及經營業績。我們一般根據項目開發進度以及銷售與現金收回進度分期收取諮詢及管理費及績效獎金，並可能於項目完成及交付後的一段期間內收取最終付款。我們代建項目的發展進度可能受到諸多可能超出我們所能控制的因素的不利影響，其中包括：

- 市況變化、經濟衰退或消費者信心下降；
- 項目擁有人缺乏為項目開發提供資金的融資渠道；
- 延遲獲發政府機構或當局的必要牌照、許可證或批准或代建項目的土地使用權證；
- 現有居民搬遷及現有建築物拆除；
- 我們計劃滲透的若干新市場出現材料、設備、承包商及熟練勞工短缺；
- 潛在的土壤或地下狀況及需要修復的潛在環境損害；
- 無法預見的工程、設計、環境或地理問題；
- 勞資糾紛；
- 施工事故；
- 自然災害、天災或爆發流行病；
- 惡劣天氣條件；
- 政府慣例及政策的變動，包括公共工程或設施的土地復墾；及
- 其他不可預見的問題或情況。

---

## 風險因素

---

我們的代建業務在我們經營所在地區可能面臨地震、洪水及其他自然災害的風險。對任何我們所開發物業的損害或對市場的影響（無論是由於自然災害或其他原因）可能會延遲或阻礙我們代建項目中的物業的建設進度及銷售，或會對項目預算造成不利影響。施工延遲或未能按照計劃規格、時間表或預算完成項目建設，可能對我們於房地產行業作為項目經理的聲譽造成重大不利影響，進一步導致收入確認出現虧損或延遲及延遲產生項目擁有人的正向現金流量，進而可能影響我們的業務、經營業績及財務狀況。倘物業項目未如期完工，預售單位買方可能有權收取延遲交付賠償金或甚至終止預售協議並索償。我們後續可能須繳納因商業項目擁有人申索導致的延遲罰款（罰款上限為我們實際收取的總管理費）。

任何「綠城」(Greentown) 或相關商標的任何不當使用及「綠城」(Greentown) 品牌形象的惡化可能對我們的業務造成不利影響。

我們已經並預期將繼續從綠城強勁的品牌知名度及品牌形象大幅獲利。任何有關任何「綠城」(Greentown) 或相關商標或「綠城」(Greentown) 品牌形象的負面事件或負面宣傳均可能對品牌價值造成不利影響，並進而影響我們的聲譽及業務。目前，若干「綠城」(Greentown) 及相關商標已就多個類別及類型的服務及產品分別登記於綠城控股集團有限公司（於最後可行日期為綠城中國前主要股東的聯營公司，其利益未必與我們一致）（「綠城控股集團」）及我們母集團的成員公司的名下。我們代建的大部分商業代建項目使用「綠城」(Greentown) 或相關商標，包括我們的母集團先前自綠城控股集團取得的商標，該等商標由母集團授權予我們。部分並非我們的母集團或本集團成員公司的關連實體，如（其中包括）綠城置業發展集團有限公司（一間過往由母集團持有5%股權的公司，如「與控股股東的關係－母集團與本集團之間的業務劃分」一節所述，該等股權其後轉讓予本集團），過往及目前均獲綠城控股集團及／或母集團許可就（視情況而定）（其中包括）與我們的業務相似的代建業務使用「綠城」或相關商標（包括若干母集團根據如下所述綠城中國及本公司訂立的商標許可協議向我們授出許可的若干商標）。因此，可能存在第三方或於彼等的代建業務或與我們構成競爭的其他業務中使用「綠城」或相關商標的情況。此外，「綠城」(Greentown) 的擁有人或被許可人

## 風險因素

(除我們外)的利益或相關商標未必與我們的利益一致。此外，概無保證綠城控股集團將使用「綠城」(Greentown)品牌以作已登記用途，包括非房地產相關用途。綠城控股集團亦可能允許其若干相關實體或其他第三方在彼等業務經營中使用「綠城」商標，例如從事包括物業管理、室內裝飾、媒體、醫院投資及教育等業務的人士。倘該等實體以對「綠城」(Greentown)品牌形象產生負面影響的方式使用有關商標，我們的聲譽可能受到損害，從而可能對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

有鑑於[編纂]即將進行，為確保本集團能夠繼續使用我們一直於代建業務中使用的若干「綠城」(Greentown)或相關商標，本公司與綠城中國於2020年2月24日訂立一項商標許可協議(「商標許可協議」)，有效期自協議日期起至[編纂]起初步為期10年，可根據我們的選擇另外重續10年。任何有關重續未來須遵守相關法律法規(包括上市規則)，並可能因此須遵守獨立股東批准規定。故我們無法保證我們將來一定能夠及時或以優惠條件續簽該協議，甚至可能完全無法續簽。倘我們未能續簽該協議或於續簽時遭遇重大延誤，則我們可能無法承接部分代建項目，或作為我們代建服務的一部分允許項目擁有人使用或繼續使用「綠城」(Greentown)品牌，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。此外，根據商標許可協議，我們於[編纂]時須向母集團支付許可費用。許可期限內每年應向綠城中國支付的許可費用為固定金額且將逐步增加至每年人民幣60百萬元。第1年至第10年的許可費用須以綠城中國及本公司可能協定的較低金額為準，且第11年至第20年的許可費用亦可能按綠城中國及本公司的協定進行調整。有關商標許可費用於[編纂]前並不存在，並可能於[編纂]後對我們的毛利、財務狀況及經營業績造成不利影響。

此外，儘管我們的中國法律顧問告知，根據商標許可協議，我們已就代建業務獲母集團授予充分許可權利就我們的業務使用相關「綠城」(Greentown)及相關商標，概不保證將不會有任何人士聲稱我們並未於從事業務時擁有使用所有相關「綠城」(Greentown)或相關商標的所有充分權利。任何有關聲稱，無論是否為最終聲稱或屬實，均可能損害我們的聲譽、於回應任何有關聲稱時佔用我們的資源，並可能對我們的營運、業務、財務狀況或前景造成不利影響。品牌價值在很大程度上取決於主觀的消費觀念，並可能因降低消費者信任的單獨事件而受到損害。倘我們、我們的母集團或其他人士承諾代建的開發項目未能符合「綠城」(Greentown)品牌標準，或未能提供貫徹一致的正向消費者體驗，或我們被認為以不道德或對社會不負責任的方式行事，則消費者對與「綠城」(Greentown)品牌及「綠城」(Greentown)品牌價值相關的產品需求將大大降低。

---

## 風險因素

---

此外，擁有人或被許可人各自為保護「綠城」(Greentown) 或相關品牌而付出的努力(如有)可能不足，彼等或我們可能無法發現未經授權使用「綠城」品牌或採取適當措施及時執行權利(如有發現或採取)，從而導致綠城品牌被盜用或誤用。任何未經授權使用「綠城」(Greentown) 或相關商標或侵犯「綠城」(Greentown) 或相關品牌均可能損害其價值，進而降低項目擁有人授權我們管理其物業開發項目的意願。「綠城」(Greentown) 或相關品牌的任何惡化可能最終會損害我們作為代建企業的聲譽，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的成功取決於我們挽留管理團隊及合資格僱員，以及吸引及挽留合資格及具豐富經驗的僱員的能力。

我們的成功及發展仰賴我們執行董事(如李軍先生)及其他高級管理團隊成員的持續努力，以及我們其他重要僱員(包括但不限於各代建項目的項目經理)的付出。彼等於中國房地產及代建行業擁有豐富的經驗，並對代建、戰略計劃及業務管理的各項方面具有深厚的知識。我們無法向閣下保證任何執行董事或高級管理層成員或任何主要僱員願意或能夠繼續履行其現任職務，我們亦無法保證倘其獲競爭對手聘任或離職創立對手業務我們將能夠及時尋得及聘用合適的替代人選。任何有關我們高級管理團隊或我們僱員的負面新聞亦可能對我們的聲譽或業務造成負面影響。此外，隨著我們穩定增長及向中國其他區域市場擴展，我們將需要從更多地區僱用、培訓及挽留更多合適、專業且合資格的管理層及僱員。倘我們不能吸引及挽留合適的人員，我們的業務及未來發展可能會受到重大不利影響。

我們的商業代建服務毛利率可能無法維持往績記錄期間的水平。

我們的商業代建服務毛利率於往績記錄期間已有所減少。商業代建的毛利率由2017年的61.4%降至2018年的55.7%，並由2018年的55.7%減少至2019年的46.2%。商業代建服務的毛利率減少乃主要由於透過與我們業務夥伴合作的商業代建(我們須向我們合作業務夥伴支付特定百分比的管理費)的快速發展。我們透過與業務夥伴合作經營的項目數量自2017年12月31日的37個增至2019年12月31日的89個。請參閱「業務－代建業務－商業代建－與業務夥伴合作」及「財務資料－節選損益表項目的說明－毛利及毛利率」。

## 風險因素

概不保證我們能將商業代建業務的毛利率維持在往績記錄期間的水平。我們可能會在未來不時與業務夥伴合作經營我們的商業代建業務，如此可能會影響我們的毛利率。此外，概不保證我們將能控制或減少我們的成本及開支，或提升我們的成本效益並進而提升我們的毛利率。倘我們未來的毛利率出現任何下降，或倘我們未能維持毛利率水平，我們的獲利能力及財務狀況可能會受到重大不利影響。

於往績記錄期間，我們錄得流動負債淨額，且可能需要額外的外部融資為營運資金需求提供資金，而我們可能無法按可接受之條款獲得有關融資，或根本無法獲得有關融資。

於2017年、2018年及2019年12月31日，我們分別錄得流動負債淨額人民幣459.1百萬元及人民幣184.5百萬元及流動資產淨額人民幣466.8百萬元。我們於2017年及2018年12月31日錄得流動負債淨額，主要由於(i)應付關聯方欠款的金額較大，其主要為就我們的合作業務夥伴提供的代建服務應付的費用及應付(a)綠城房產與我們於2017年收購綠城時代及綠城鼎益的未付代價有關的非貿易應付款項及(b)綠城房產代表我們向媒體村代建中的供應商和建築商支付款項有關的非貿易應付款項，以及(ii)貿易及其他應付款項的金額較大，其主要為就項目擁有人存放於我們的按金應付項目擁有人的其他應付款項及應付工資所致。有關我們於往績記錄期間流動負債淨額狀況的進一步資料請參閱本文件「財務資料－營運資金」。流動負債淨額可能使我們面臨若干流動資金風險，且可能限制我們的營運靈活度，並對我們擴展業務的能力產生不利影響。儘管我們於2019年12月31日錄得流動資產淨額，我們無法保證我們在未來能夠維持該情形且不會出現流動負債淨額。我們無法向閣下保證，我們將有充足的財務資源以滿足我們預期的現金需求，包括資金需求、資本開支、我們未來的債務（如有）到期時的償還款項及各種合約義務。倘我們無法維持充足經營活動所得現金流入，或倘我們未能取得替代的銀行及信貸融資，或未能按合理條款取得（或無法取得）替代的銀行及信貸融資，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

任何商譽減值可能會對我們的營運業績及財務狀況造成不利影響。

我們就於2015年收購附屬公司綠城管理及綠城時代確認商譽人民幣769.2百萬元。此項商譽乃分配至個別現金產生單位，並須每年進行減值評估，或倘若干事件或情況變動顯示商譽可能出現減值跡象，則須進行更頻繁的評估。我們並未就根據我們於往績記錄期間進行減值測試的商譽確認任何減值虧損。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載的會計師報告附註20。

---

## 風險因素

---

根據適用的會計準則，商譽減值虧損按現金產生單位賬面值超出可收回金額的金額確認。可收回金額指現金產生單位的使用價值及其公平值減出售成本的較高者。在評估商譽減值的可能性時，我們作出的假設包括但不限於年度增量銷售合約率、毛利率、稅前折現率及長期增長率，以釐定現金產生單位可收回金額的基準。該等假設可能受我們的未來營運表現、業務趨勢及整體市場以及經濟條件影響，而我們無法向閣下保證我們的假設將獲證實屬實。倘任何該等假設並未實現，或倘我們的業務表現與該等假設並不一致，則我們須確認減值虧損。任何商譽減值虧損將可能對我們的財務狀況及營運業績造成重大不利影響。

我們的股本工具按公平值計入其他全面收入且受限於與使用不可觀察輸入數據而導致的估值不確定性有關的風險。

於2019年12月31日，按公平值計入其他全面收入的股本工具為人民幣87.2百萬元，即我們於中國從事代建行業的私人實體的股權。由於我們認為該等工具將為加強我們業務關係的目標而長期持有，故我們已選擇將該等股本工具的投資指定為按公平值計入其他全面收入。於估值過程中公平值計量的會計估計及重要不可觀察輸入數據的使用受限於風險及不確定因素且可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們受限於信貸風險。

我們的信貸風險主要來自我們的貿易應收款項、合約資產及應收關聯方欠款。我們自2018年1月1日起採用預期信貸虧損模式。於2018年及2019年，我們的預期信貸虧損模式下的減值虧損（扣除撥回）分別為虧損人民幣11.3百萬元及虧損人民幣7.8百萬元。我們的貿易應收款項主要指來自我們的項目擁有人及我們諮詢服務的客戶的貿易應收款項。於2017年、2018年及2019年12月31日，我們的貿易應收款項（扣除信貸虧損撥備）分別為人民幣102.4百萬元、人民幣78.2百萬元及人民幣137.7百萬元。我們的貿易應收款項（扣除信貸虧損撥備）由2018年12月31日的人民幣78.2百萬元增加至2019年同日的人民幣137.7百萬元，主要因為我們的商業代建及政府代建業務增長。我們的合約資產主要指我們就已竣工但未開具賬單的工程享有代價的權利，未開具賬單乃因該權利有待我們達成於相關代建合約所規定的特定里程碑的未來表現後方可作實。合



---

## 風險因素

---

約資產將於該權利成為無條件時轉移至貿易應收款項。於2017年、2018年及2019年12月31日，我們的合約資產為人民幣220.3百萬元、人民幣244.0百萬元及人民幣311.9百萬元。於往績記錄期間的合約資產增長主要反映我們的收費狀態、我們擁有的項目發展階段及業務的持續擴展。我們受限於我們的項目擁有人就與我們業務相關的信貸風險，進而可能對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。

我們應收關聯方欠款主要指(i)綠城房產應付的管理費，在若干項目中，綠城房產直接與項目擁有人訂立代建授權，據此我們提供代建服務，並有權獲得綠城房產向項目擁有人收取的費用，(ii)於相關項目完工前向關聯方支付的履約保證金及向合作合營公司事先支付的基金，以及(iii)我們的關聯方作為我們其他服務的客戶應支付的服務費用。此外，其亦包括應收關聯方的非貿易融資。

我們根據過往交易對我們客戶及關聯方的信用狀況進行信用評估。然而，我們無法向閣下確保該等評估為充分，或我們的項目擁有人或關聯方將不會延遲付款或違約。我們的項目擁有人延遲支付應收款項或會影響我們的現金流及增加我們的營運資金需要。倘項目擁有人或關聯方對我們的付款違約，亦可能影響我們的流動資金及限制我們可用做其他用途的資本資源。我們或會就產生的虧損追討款項，但其過程往往需要大量時間和財務及其他資源，且結果未必對我們有利。

**按公平值計入損益的投資物業公平值變動可能對我們的財務狀況及經營業績造成影響。**

於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們於經營租賃項下持有物業權益，以賺取租金或作資金增值用途，其記錄為按公平值計入損益的投資物業。於往績記錄期間，我們向提供該等投資物業以向我們結清應付款項的兩名違約項目擁有人收購該等投資物業。我們已評估該等投資物業於2017年、2018年及2019年12月31日的公平值，並錄得各期間公平值變動的收益或虧損。於2017年、2018年及2019年，我們來自投資物業公平值變動的收益或虧損分別為收益人民幣1.2百萬元、虧損人民幣15.4百萬元及虧損人民幣1.0百萬元。於2017年、2018年及2019年12月31日，有關投資物業的公平值乃按一名獨立估值師於有關日期所作估值的基準而取得。我們按公平值計入損益的投資物業估計主要使用直接比較法，並根據類似物業的其他市場可觀察交易進行調整。市場狀況自過去以來已不時經歷價格波動，充滿不確定性且非我們所能控制。因此，我們按公平值計入損益的投資物業賬面值的有關處理可能會對我們的財務狀況及經營業績造成波動或不利影響。

---

## 風險因素

---

我們的業務策略會受到不確定因素及風險影響，故我們未必能按計劃達成未來增長。

我們持續增長業務的能力將取決於我們持續成功實施業務策略的能力。進一步詳情，請參閱本文件「業務－我們的策略」一節。然而，我們的擴張計劃乃基於對市場前景的評估。我們無法向閣下保證，我們的評估將獲證為正確，或我們的業務將能按計劃增長。我們實施業務策略的能力取決於（其中包括）中國的整體經濟狀況、我們與主要客戶持續維持緊密關係的能力、中國政府不斷增加公共工程項目的開支、私人開發項目目前的增長前景，管理、財務、技術、經營及其他資源的可用性及競爭狀況。因此，實施該等策略受限於多個非我們所能控制的因素，我們無法向閣下保證能以與過去相媲美的速度增長，甚至根本不會增長。所以，倘我們無法有效實施我們的業務策略，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們計劃擴展至房地產相關財務解決方案業務，該業務為一門不斷發展的行業，並須遵守中國的發展中法規。

我們計劃透過提供房地產相關財務解決方案服務（主要包括流動資金支持、債務融資及通過採購自第三方或自身資本的股本投資），以滿足商業項目擁有人於經選定代建項目的需求，藉以進一步提升我們對商業物業擁有人的價值定位。自2019年初起，我們探索提供流動資金支持、債務融資及通過採購自第三方或自身資本的股本投資的機會，以滿足商業項目擁有人於經選定代建項目的需求，作為我們提供全面商業代建解決方案的一環。請參閱「業務－代建業務－商業代建－商業資本代建」。中國的房地產相關財務解決方案行業的監管框架不斷發展，在可預見的未來可能仍有不確定性。拓展此新業務領域涉及全新的風險與挑戰。就若干財務解決方案服務而言，我們已投入或將投入自有資金，並可能向我們篩選嚴格的项目擁有人引薦我們的融資夥伴（為聲譽及信譽良好的大型企業或具規模的金融機構），以為彼等提供或投入資金。我們對房地產相關財務解決方案行業的熟悉程度不足，可能使我們難以預計商業項目擁有人的需求及偏好，並開發符合該等偏好的財務解決方案服務。我們或會需要取得若干提供金融服務的營業牌照，且概無法保證我們將能及時或根本無法取得有關牌照。我們可能無法及時以具成本效益的方式成功物色新服務機會或開發並向商業項目擁有人介紹該等機會，或我們提供的房地產相關財務解決方案服務的回報可能不足以滿足我們的融資夥伴。此外，我們管理金融資產組合品質的能力將對我們房地產相關財務解決方案服務業務的經營業績產生重大影響。概不保證商業項目擁有人將一直能夠償還結欠融資夥伴或我們的債務，或自融資夥伴及我們投資的業務產生回報。我們金融

---

## 風險因素

---

資產組合的整體品質可能因多種原因而惡化，包括非我們能控制的因素，如商業項目擁有人的流動資金或信貸危機、中國或全球經濟增長放緩、中國或全球金融行業或房地產行業的流動資金或信貸危機，或影響我們於中國的行業的重大不利監管變動。我們房地產相關財務解決方案業務的資產品質的任何顯著惡化可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

**我們易受中國整體代建行業及房地產行業監管格局變動的影響。**

由於我們為代建服務供應商，我們的增長潛力受到並將可能持續受到中國整體代建行業及房地產行業發展的影響。中國政府不時頒佈有關該等行業的新法律及法規。除其他措施之外，中國政府或會減少物業開發用地、以彈性的方式釐定土地拍賣方式（包括「限房價、競地價」、「限地價、競房價」、「限地價、競產權移交安置住房」及「溢價率超過若干百分比時須現房銷售或競自持面積」）、實施措施（包括商品房出售及貸款的限制政策）以抑制物業價格增長水平、向跨國投資及融資施加外匯限制、限制外資投資及徵稅。出台該等政策旨在抑制房地產行業過熱或投機買賣，可能減少物業的整體市場需求。倘有關政策減緩中國物業開發的整體發展，我們於代建服務市場之增長亦將隨之放緩，進而限制我們業務的潛力及擴張工作。此外，中國政府不時實施宏觀經濟控制措施，以確保房地產市場的有序發展。中國政府實施的控制措施將影響房地產項目的發展，減少為項目代建聘用項目經理的需求，因而對代建業務經營造成影響。監管環境的任何不利變動、經濟放緩、衰退或中國社會、政治、經濟或法律環境的其他發展，均可能導致新物業開發項目減少，或潛在買家的購買力下降，令市場對我們服務的需求減少及使我們的收入減少。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

倘我們未能取得開展我們若干服務所需的批准、牌照及許可證或就此遭遇重大延遲，可能對我們的業務造成不利影響。

我們已取得及維持若干批准、牌照及許可證，並滿足登記及備案規定以進行若干政府代建服務及有關諮詢服務，就該等服務而言若干政府項目擁有人均有相應規定。我們須達成若干特定條件以供政府部門發出或重續任何證書或許可證。我們無法保證未來將能適應可能不時生效的有關我們業務經營的新規則及法規，或我們在及時達成為取得及／或重續我們營運所需的一切證書及許可必須的條件時不會遭遇重大延遲或困難，或甚至無法達到有關條件。因此，倘我們未能取得或重續所需批准、牌照及許可證，或就此遭遇重大延遲，我們將不能承接若干政府項目，並可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們可能無法有效實施風險管理及內部控制政策及程序。

我們的經營及產品的複雜性使我們面臨多種風險，包括市場風險、流動資金風險、信貸風險、營運風險及法律以及合規風險。我們已建立企業管治及風險管理控制系統及程序。參見「業務－內部控制及風險管理－風險管理」一節。我們風險管理系統的若干方面可能需要高級管理層及員工的持續監察、維護及不斷改善。我們無法向閣下保證，我們的風險管理系統很充足。倘我們維護該等系統的努力被證明不足，則我們的業務及前景可能受到重大不利影響。

我們風險管理系統及程序的不足可能對我們準確、及時地記錄、處理、概括及報告財務及其他數據的能力造成不利影響，並可能對我們識別任何報告錯誤及違反條例及法規的能力造成不利影響。未來的風險可能遠遠大於按歷史方法估計的風險。此外，由於市場及監管變化，我們所倚賴的數據及經驗數據可能很快過時，我們的歷史數據可能無法充分反映未來不時發生的風險。

內部控制系統可能含有誤判導致的固有局限性。未能及時有效處理任何風險相關事項及其他缺陷，均可能導致對我們或我們的僱員進行調查、紀律處分甚至起訴，或中斷我們的風險管理系統，其中任何一種情況都可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

我們可能進行的任何收購、出售、市場開拓或其他投資均可能帶來風險或不確定因素。

我們未來可能會選擇性地進行業務收購或出售或戰略投資業務。請參閱「業務—我們的策略—通過豐富我們於價值鏈上的服務，我們發展為一個綜合的代建平台」。我們無法保證能夠物色到合適的收購或投資目標，或能夠按我們可接受的條款及條件達成任何該等交易，又或者該等交易將得以成功進行。收購或會導致我們開展此前未曾涉及的業務，可能會給我們帶來有別於過往的額外業務風險。此外，對於如何在盡職調查過程中識別潛在收購涉及的所有重大風險，以及如何成功地經營預期因收購帶來的增長，我們都面臨一定的困難。我們在把已收購業務與現有業務整合時可能面臨困難。進行潛在出售時，我們可能無法成功地促使所出售業務的買方承擔該業務的責任，或即使買方承擔該責任，我們亦可能難以對買方強制執行我們的合約或其他權利。至於其他投資，我們所投資的公司可能無法成功，導致我們損失全部或部分的投資。

我們可能不時捲入我們的項目引起的糾紛、行政、法律及其他訴訟，或因違反若干中國法律法規而面臨罰款及制裁，並可能因此面臨重大責任或損害我們的聲譽。

我們可能捲入與參與建設、開發及銷售我們受聘提供代建服務的代建項目的各方之間的糾紛，所涉各方包括承包商、供應商、建築工人、項目擁有人及居民、合作夥伴和採購商。該等糾紛可能導致抗議、法律或其他訴訟，並可能令我們的聲譽受損、產生巨額成本，以及分散資源和管理層的注意力。我們對於正常和慣常營運職能的注意力可能會轉移到司法程序上。此外，我們在營運過程中可能被監管機構發現合規問題，進而可能使我們遭受行政訴訟及不利的判令，導致須承擔責任、罰款或制裁，並使我們的聲譽受損及我們代建項目的延誤。我們亦可能捲入有關延遲完成和交付代建項目的糾紛或法律訴訟。於往績記錄期間，我們並非且未曾是任何重大法律、仲裁或行政程序的當事人，我們亦不知悉任何針對我們或任何董事，且董事認為可能對我們的整體業務營運或財務狀況造成重大不利影響的重大未決或面臨的法律、仲裁或行政程序。於往績記錄期間後及直至最後可行日期，於我們的日常代建業務中，由於與相關項目擁有人的代建協議提前終止，我們於兩項法律程序中被列為被告，向我們指稱申索的總額為人民幣60.3百萬元。我們的外部中國訴訟顧問浙江天冊律師事務所已告知我們，該兩項法律程序的對手方均無足夠的法律依據以支持其主要申索，乃因(i)我們已根據2019年6月前的相關代建項目所規定的時間表及時履行我們的相應義務並提供

---

## 風險因素

---

服務；(ii)自2019年6月起，項目里程碑未按計劃全面達致乃主要因我們無法控制的原因所致；及(iii)自2019年第三季度起，由於相關項目擁有人不履職，我們擁有權利予以終止，並已於2020年1月通知相關項目擁有人終止相關代建協議，而我們已收的項目保證金因此被沒收，故該等對手方就該兩項法律程序的金錢申索獲得有利的最終判決的機會不大。根據前述內容，董事認為該兩項法律程序將不會對本集團整體聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大影響。任何上述事件的發生，及未能遵守任何適用的中國法律或法規，均可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。最後，我們或任何董事、高級職員或其他代理未能或被指稱未能完全遵守中國或其他適用的賄賂或反貪腐法律，或任何監管機構對此類違規或據稱違規的調查，亦可能對我們的聲譽以及我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。有關更多資料，請參閱「業務－法律訴訟及合規」。

**我們面臨與未能發現及預防我們的僱員、第三方分包商或第三方的欺詐、玩忽職守或其他不當行為有關的風險。**

我們面臨我們的僱員、分包商、代理、客戶或其他第三方可能作出欺詐、玩忽職守或其他不當行為（有意或無意）的風險，可能因此蒙受財務損失及遭受政府部門的制裁，並嚴重損害我們的聲譽。我們無法向閣下保證我們的風險管理及內部控制系統始終可使我們及時有效發現、預防及彌補僱員、第三方分包商或第三方的欺詐、玩忽職守或其他不當行為。該等行為包括盜竊、破壞公物及於招標期間行賄。

儘管我們對任何該等人士行為的控制有限，我們或被視為至少須對彼等的合約或侵權行為負有部分責任。我們可能，或連同他人，成為訴訟或其他行政或調查程序的被告方，及對客戶或須對第三方所受傷害或損害負責。倘我們未能自行為失當僱員、第三方分包商或其他第三方收回有關成本，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受重大不利影響。該等不當行為亦可能導致對本集團的負面報導，損害我們的聲譽及品牌價值。

---

## 風險因素

---

**我們或會面臨與我們的租賃物業有關的風險。**

於最後可行日期，我們以租戶身分與獨立第三方（包括我們其中一間合營公司的董事）訂立43份租賃協議。該等租賃的部分出租人並無向我們提供租賃有關物業權利的證明。因此，我們無法保證我們所承租之有關物業的出租人為業主並有權向我們出租有關物業。倘相關權利持有人或其他第三方挑戰我們對有關租賃物業的使用，我們可能須在短時間內搬遷。倘我們必須遷移我們的營運地點，董事不預期在識別如若替代物業方面將遭遇任何重大困難。

此外，我們並未登記其中的42份租賃協議。根據於2011年2月1日生效的商品房屋租賃管理辦法，租賃協議訂約方須備案登記租賃協議，並就其租賃取得物業租賃備案證明。儘管我們已採取及將採取一切可行及合理的措施要求有關物業的業主與我們合作以及時完成登記，但我們無法向閣下保證有關業主將如此行事。我們的中國法律顧問已告知我們，未予以登記租賃協議並不影響該等租賃協議在相關中國法律及法規下的有效性。然而，我們或會被相關政府主管部門要求須將租賃協議備案以完成登記手續，倘我們未能於中國政府主管部門要求後完成租賃登記，可能會因未登記而被處以每項租賃協議人民幣1,000元至人民幣10,000元不等的罰款。於最後可行日期，我們未曾因未登記任何租賃協議而被責令糾正或處以任何罰款。遭處上述罰款可能迫使我們必須作出額外努力及／或產生額外開支，這均可能會影響我們的業務、財務狀況及經營業績。完成我們作為訂約方的該等租賃協議的登記須租賃協議的其他訂約方作出額外配合工作，而這並非我們所能控制。概無法保證我們的租賃協議的其他訂約方將會配合，亦無法保證我們能完成該等租賃協議及我們未來可能訂立的任何其他租賃協議的登記。詳情請參閱「業務－物業－租賃物業」。

**未能為員工提撥足夠的法定社會福利金或會受到處罰。**

中國法律及法規要求我們為僱員支付若干法定社會保障福利，包括養老保險、失業保險、醫療保險、工傷保險、生育保險及住房公積金等。我們就該等福利計劃為我們僱員繳納的供款額乃根據薪資（包括獎金及津貼）的若干比例計算，最多不超過我們經營所在地當地政府不時規定的最高金額。

## 風險因素

於往績記錄期間，我們並未根據相關中國法律及法規全數支付若干僱員的社會保險計劃及住房公積金所需的供款。我們的中國法律顧問已告知，就未支付的社會保險供款而言，倘主管機關認為我們向僱員作出的社會保險供款不符合相關中國法律及法規的規定，我們可能會遭勒令於若干期間內繳付尚未支付的金額以及相當於每日未支付總額0.05%的滯納費，倘未能支付，我們可能會因此被處以介乎社會保險基金的未繳付總金額的一至三倍數的罰款。就未支付的住房公積金供款而言，倘主管機關認為我們向僱員作出的住房公積金供款不符合相關中國法律及法規的規定，該機關可命令我們於規定期間內向有關地方當局支付該等未支付結餘，倘未支付，該機關可向當地人民法院申請強制執行。於最後可行日期，我們尚未收到來自地方當局的任何通知或來自有關僱員要求我們支付不足供款的任何申索或要求。我們估計，2017年、2018年及2019年，我們未提撥的社保金總額分別為人民幣3.9百萬元、人民幣8.9百萬元及人民幣14.4百萬元。同期，我們未提撥的住房公積金供款分別為人民幣3.8百萬元、人民幣5.0百萬元及人民幣8.4百萬元。

我們無法向閣下保證，相關地方政府機構不會要求我們在規定時間內支付未付款項，並徵收滯納金或處以罰款，進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。

我們可能會簽訂包含限制我們經營業務靈活性的限制條款的貸款協議。

我們可能會訂立貸款協議，當中部分可能載有限制性契諾，包括重大的經營及財務限制，會限制我們或我們的附屬公司支付股息、組建合營公司、變更股權架構、整合、分拆、合併或出售或以其他方式出售我們的任何資產或業務、承擔或擔保額外債務並作出若干投資的能力。此外，未來的貸款協議可能包含交叉違約條款，據此，其中一份貸款協議違約可能觸發其他貸款協議發生違約事件。若干貸款協議亦規定我們須維持特定的財務比率並滿足其他財務契諾。我們滿足該等財務比率及財務契諾的能力可能受我們無法控制的事件影響，我們無法保證我們未來能夠滿足該等比率及遵守該等契諾。違反任何該等契諾可能導致該等貸款協議及其他貸款協議同時違約，進而可能促使貸款人宣佈貸款協議項下的全部尚未償還款項即時到期應付，並終止所有提供進一步信貸的承諾。若我們在貸款協議下的債務被提前催還，我們無法保證我們能夠全數清償該等債務，甚至根本無能力還款。



---

## 風險因素

---

### 我們投購有限的保險。

根據行業慣例，我們不會在將物業交付予客戶之前就物業的所有潛在損失或損害投購綜合保險，亦不會就與物業施工及維護有關的侵權行為、財產損失或人身傷害責任投購保險。儘管我們預期我們的第三方建築公司會投購適當的保險，且我們亦建議項目擁有人投購工程保險，但我們無法向閣下保證，彼等的保險將涵蓋或足以滿足所有索賠，亦無法保證我們不會被起訴或承擔賠償責任。此外，按中國的商業可行條款，仍存在若干不在承保範圍內的損失，如地震、颱風、洪水、戰爭及內亂等造成的損失。倘我們在業務過程中遭受任何損失、損害或責任，我們可能並無足夠的財務資源來彌補該等損失、損害或責任或履行我們的相關義務。我們為彌補任何損失、損害或責任而作出的任何付款可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

### 我們依賴資訊科技系統的適當運行。

我們在若干程度上依賴於我們資訊科技的不間斷運行。我們目前並無投購保險以彌補業務中斷的風險。我們無法向閣下保證，我們的資訊系統將始終不間斷地運作。我們系統特定部分長時間的故障或會影響我們服務的品質或造成交付過程的延遲，而可能會對我們的業務營運造成重大不利影響。

### 自然災害、天災或爆發流行病可能對中國的全國及地區經濟以及我們的前景造成不利影響。

我們的業務受中國整體經濟及社會狀況所影響。自然災害、流行病及其他天災均非我們所能控制，可能會對中國的經濟、基礎設施及人民生計造成不利影響。中國的部分地區（包括我們營運所在城市）易受到洪水、地震、沙塵暴、暴風雪、火災、乾旱或流行病（諸如COVID-19、中東呼吸綜合症冠狀病毒（MERS-CoV）、埃博拉、嚴重急性呼吸系統綜合症（SARS）、甲型人類豬流感（H1N1）、甲型人類豬流感（H5N1）及甲型人類豬流感（H7N9））的危害。嚴重的自然災害可能導致巨大的傷亡及資產損毀，並中斷我們的業務營運。爆發嚴重傳染性疾病可能導致廣泛的健康危機及嚴格的疾病控制措施，從而可能對經濟體系及金融市場造成重大不利影響。戰爭或恐怖主義行為亦可能傷及我們的僱員、造成傷亡、中斷我們的業務營運，並對我們客戶的財務穩健性造成不利影響。我們無法控制的任何該等因素及其他因素可能為整體業務環境帶來不確定性，使我們的業務以我們無法預測的形式受損，並可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

### 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法律及政府政策的不利變動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。

中國一直且將會繼續為我們主要經營所在地，目前我們大部分的資產皆位於中國。中國經濟於過去30年大幅增長，惟各地區及各行業的增長並不平均。中國政府已實施多項措施促進經濟增長及指引資源分配。若干該等措施令中國經濟整體受惠，但亦可能對我們的經營造成負面影響。例如，我們的財務狀況及經營業績或會因中國政府管制資本投資、價格控制或適用於我們的稅務法規或外匯管制出現任何變動而受到不利影響。

中國經濟正由計劃經濟過渡至市場經濟。過去三十年，中國政府實施經濟改革措施，強調善用市場力量發展中國經濟。儘管中國經濟於近數十年內大幅增長，但概無保證該增長將會繼續或以相同速度進行。於2017年5月，穆迪投資者服務自1989年來首次將中國的主權信用評級降級，並將其展望自穩定下調至負面，當中提及對中國債務水平提高的隱憂及預期經濟增長將減緩。穆迪下調評級的全面影響仍有待觀察，但中國經濟發展模式的已知缺點倘已經證實卻不加以控制，將會產生深遠的影響。此外，對我們服務及業務的需求、財務狀況及經營業績或會受以下因素不利影響：

- 中國政治不穩定或社會狀況變動；
- 法律、法規或政策或其詮釋發生變動；
- 可能推出通貨膨脹或通貨緊縮控制措施；
- 稅率或徵稅方式變動；
- 對貨幣兌換及向國外匯款施加更多限制；及
- 美國及國際貿易政策的變動可能會對中國的經濟，進而對中國房地產市場購房者的購買力造成影響。

---

## 風險因素

---

中國有關離岸控股公司向中國實體作出貸款及直接投資的法規可能推遲或妨礙我們使用[編纂][編纂]向我們的中國營運附屬公司提供貸款或作出額外注資，進而可能對我們的流動資金及我們為業務營運提供資金及擴充業務營運的能力造成重大不利影響。

我們可能以股東貸款或注資方式轉移資金予中國營運附屬公司或為彼等的營運提供資金，包括於[編纂]完成時向中國營運附屬公司轉移[編纂][編纂]淨額。向中國營運附屬公司（外資企業）提供的任何貸款，有可能不得超過根據其註冊資本與投資金額的差額的法定上限，並且須向已經取得外匯局金融機構標識碼且在所在地外匯局開通資本專案資訊系統的銀行登記。此外，我們向中國營運附屬公司（部分為外商投資企業）作出的任何股權出資須向商務部或地方商務主管部門信息報告。儘管《中華人民共和國外商投資法》（「外商投資法」，於2020年1月1日起生效並取代於1979年及1990年間頒佈的三條獨立的外商投資法）已改變有關我們以股東貸款或注資方式向我們的中國營運附屬公司轉移資金或為彼等的營運提供資金的監管規定，使於中國進行外商投資及融資更為方便及開放，概無法保證我們將能及時或根本無法取得相關主管部門要求的任何政府許可。倘若我們未能獲得有關批文，我們向中國營運附屬公司提供貸款或注資的能力可能會受到負面影響，進而可能對我們的流動資金及我們為業務提供資金及擴充業務的能力造成重大不利影響。

倘我們作為中國居民的實益擁有人未能根據有關中國居民從事境外投資活動的法規作出任何所需申請及備案，可能妨礙我們分派溢利或注資，且根據中國法律可能使我們及我們中國居民實益擁有人承擔法律責任。

由國家外匯管理局頒佈並於2014年7月4日起生效的《關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（「外匯管理局第37號通知」）規定，中國居民個人（「中國居民」）以資產或權益向其以投融資為目的直接設立或控制的境外特殊目的公司（「境外特殊目的公司」）出資前，應向所在地外匯局申請辦理登記。完成初步登記的境外特殊目的公司發生中國居民股東、名稱、經營期限等重要事項變

---

## 風險因素

---

更，或境外特殊目的公司發生增資、減資、股權轉讓或置換、合併或分立等重要事項變更後，中國居民亦應到所在地外匯局辦理登記手續。未按外匯管理局第37號通知辦理相關登記可導致處罰及制裁，包括對境外特殊目的公司的中國附屬公司向其境外母公司分派股息的能力施加限制。

我們來自外商投資中國附屬公司的股息收入可能須繳納比我們目前預期更高的預扣稅率。

根據企業所得稅法及企業所得稅實施規則，倘外國股東不被視為企業所得稅法項下的中國稅務居民企業，中國附屬公司向其外國股東派付股息須適用10%的預扣稅率，惟有關外國股東的司法權區與中國訂有稅務協定或類似安排，且外國股東從地方稅務主管部門取得申請有關稅務協定或類似安排的批准除外。倘符合《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排（國稅函[2006]第884號）》（「中國香港稅務安排」）的若干條款及規定，預扣稅率可降至5%。然而，於2018年4月1日生效的《國家稅務總局關於稅收協定中「受益所有人」有關問題的公告》（「第9號通知」）規定，「受益擁有人」指從事實質性經營活動的人士。我們尚不清楚第9號通知是否適用於我們中國營運附屬公司透過我們於香港註冊成立並持有我們中國實體的直接附屬公司萬宏香港向我們派付的股息。倘根據第9號通知萬宏香港不被認為是任何有關股息的「受益擁有人」，有關股息將因此適用10%的所得稅預扣稅率，而非中國香港稅務安排項下適用的較有利稅率5%。在此情況下，我們的財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

中國政府準則、規則及法規的變動將可能對我們的業務產生重大影響。

目前，我們在中國的若干業務及經營須向相關政府機構取得許可證、牌照及證書，並由相關監管機構驗收及測試。因此，我們在中國的業務及經營須遵守中國政府的準則、規則及法規。由於該等準則、規則及法規或其實施情況不時變動，我們可能須就在中國經營業務向中國政府機構取得額外批准及牌照，並須加強我們的現有措施以符合適用準則所規定而不斷演變的驗收及測試方法。在該情況下，我們可能因遵守該等規定而產生額外開支，繼而令業務成本增加而影響我們的財務表現。此外，我們

---

## 風險因素

---

無法向閣下保證能及時或必定能夠獲授該等批文或牌照。再者，我們可能須遵守有關監管機構所採納而有別於適用準則且不斷演變的驗收及測試方法。倘我們在領取任何所需批文或牌照時受到延遲或未能取得該等證件，或由於不同的監管機構採用不同的驗收或測試方法或其他原因而未能遵守適用準則，則我們在中國的經營及業務及繼而我們的整體財務表現將受到不利影響。

**遵守併購規定、安全審查及其他相關程序可能使我們難以透過收購在中國實現增長。**

包括商務部、國有資產監督管理委員會、國家稅務總局、國家工商行政管理總局、證監會與國家外匯管理局在內的中國六大監管機構於2006年8月聯合頒佈《關於外國投資者併購境內企業的規定》（「併購規定」），於2006年9月生效並於2009年6月經修訂。於2019年3月及2019年12月，全國人大常委會及國務院分別發佈《外商投資法》及《中華人民共和國外商投資法實施條例》（「外商投資法實施條例」），並均於2020年1月1日生效。外商投資法、外商投資法實施條例及併購規定對涉及外商投資准入負面清單的外資併購等特定外資併購確立審批制度，令收購更加費時及複雜。此外，於2011年2月，國務院辦公廳頒佈《關於建立外國投資者併購境內企業安全審查制度的通知》規定，外國投資者併購境內軍工配套企業以及關係國防安全的若干其他行業的企業需進行事先安全審查。除此以外，《反壟斷法》規定，倘經營者集中程度觸發若干限值，須事先向商務部申報以進行反壟斷審查。我們部分透過於中國收購額外項目及補充業務拓展我們的業務。遵守併購規定、安全審查制度及其他中國法規的規定以完成有關交易可能頗為耗時，且任何規定的批准程序（包括自商務部或其地方分支機構取得批准）可能延遲或限制我們完成有關交易的能力，從而影響我們拓展業務的能力。

**政府對貨幣兌換的控制可能限制我們有效使用資金的能力。**

中國政府對人民幣兌換為外幣的可兌換性實施控制，在若干情況下，對將貨幣匯出中國實施控制。請參閱本文件「監管概覽－有關外匯的法規」一節。我們收到的絕大部分收入乃以人民幣計值。根據我們目前的架構，我們的收入主要來自中國附屬公

---

## 風險因素

---

司的股息付款。外匯控制體系或會使我們無法獲得充足外幣以滿足我們的貨幣需求。外幣的供應短缺或會限制我們匯出足夠外幣以向股東派付股息或其他款項，或以其他方式償付外幣計值債務（如有）的能力。

中國政府亦可能於日後酌情限制經常賬戶交易對外幣的使用。根據現有的中國外匯法規，若干經常賬戶項目的付款可在未經國家外匯管理局地方分局事先批准的情況下，透過遵守若干程序規定以外幣作出。然而，倘將人民幣兌換為外幣並匯出中國以支付資本開支（如償還以外幣計值的債務），則需要來自適當的政府部門的批准或登記或提交。對資本賬戶項下的外匯交易的限制亦可能影響我們透過債務或股本融資（包括通過來自我們的貸款或出資）獲取外匯的能力。

**匯率波動可能導致外匯虧損及可能對 閣下的投資造成重大不利影響。**

人民幣兌港元及美元和其他貨幣的價值波動，受中國政府的政策變動所影響，且在很大程度上取決於中國國內和國際經濟及政治發展以及中國當地市場的供求情況。於2005年7月，中國政府改變了沿用多年的人民幣與美元掛鈎政策，並採用更具彈性的有管理浮動匯率制度，容許人民幣的幣值根據市場供求及參照一籃子貨幣在受監控的區間內浮動。中國政府其後進一步調整匯率體制，浮動範圍於2014年3月逐步擴大至2%。於2015年8月，中國人民銀行授權做市商參考前一交易日銀行間外匯市場收盤匯率、外匯供求情況以及國際主要貨幣匯率變化向中國外匯交易中心提供中間價報價。作出有關宣佈後不久，人民幣兌美元的匯率中間價大幅貶值。於2015年11月，國際貨幣基金組織批准將人民幣納入特別提款權籃子，自2016年10月起生效。此為人民幣邁向國際化的重要一步。隨著外匯市場的發展、利率市場化及人民幣國際化的推進，中國政府未來可能會宣佈進一步將匯率制度市場化。隨著人民幣兌外幣的浮動範圍擴大，長遠而言，人民幣兌港元及美元或其他外幣的價值可能進一步大幅升值或貶值。

## 風險因素

[編纂][編纂]將以港元收取。因此，人民幣兌港元或任何其他外幣升值，可能會導致我們以外幣計值的資產及[編纂][編纂]的價值下跌。相反，人民幣貶值可能會對股份以外幣計算的價值及以外幣派付的股息造成不利影響。由於我們並無外匯對沖政策，我們無法向閣下保證，我們將可減低有關以外幣計值資產的外幣風險。此外，我們以合理成本降低外幣風險的適用工具有限。再者，我們目前亦須在兌換大額外幣為人民幣前獲得國家外匯管理局批准。此等因素均會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響，且可能導致股份以外幣計算的價值及以外幣派付的股息減少。

我們進入信貸及資本市場的能力可能受到非我們能控制的因素的不利影響。

中國人民銀行上調利率或市場紊亂（如美國、歐盟及其他國家或地區所經歷者）可能會增加我們的借款成本或對我們取得流動資金來源的能力造成不利影響，而我們倚賴該能力為我們的營運提供資金及於債務到期時償付債務。我們擬繼續作出投資以支持我們的業務增長，而且可能需要額外的資金以應對業務挑戰。概無保證預期的經營所得現金流量將足以滿足我們所有的現金需求，或我們將能按具有競爭力的利率獲得外部融資或根本無法獲得外部融資。任何失敗均可能對我們為營運提供資金、償付債務或實施增長策略的能力造成不利影響。

中國法律制度尚未發展完善及存在固有的不確定性，可能會影響我們的業務及股東獲提供的保護。

我們近乎所有的業務均在中國進行，而我們的主要營運附屬公司亦均位於中國。因此，我們受到中國法律及法規的規限，特別是與中國的外商投資有關的法律及法規。中國法律制度是以成文法為基礎的民法體制。有別於普通法體制，法院的判決或可援引作為日後法律訴訟參考，但作為先例的價值有限。自1979年起，中國政府開始頒佈完善的法律法規制度，監管一般經濟及商業事務。然而，該等法律、法規及法定要求經常改變且其詮釋及執行方式亦涉及不確定因素。此等不確定因素可能對我們及我們的股東所得到的法律保障構成限制。再者，我們無法預測中國法制今後發展的影響（特別是有關環境保護、外商投資及外匯控制的影響），包括頒佈新法律、更改現有法律或其詮釋或執行，或以國家法律排除地方規定。尤其，自2020年1月1日起生效的外商投資法取代了三條獨立的外商投資法（即《中華人民共和國中外合資經營企業法》、《中華人民共和國中外合作經營企業法》及《中華人民共和國外資企業法》，其

---

## 風險因素

---

各自於1979年及1990年間中國經濟轉型初期頒佈。外商投資法制定內外資平等處理原則，並對外商投資實行准入前國民待遇加負面清單作為基本法律方案。因此，於中國新成立的外商投資企業未來將應用過往僅適用於境內企業的公司法律及法規或合夥企業法律及法規。此外，現有外商投資企業的組織形式、企業架構及經營規則將於自2020年1月1日起五年過渡期內據此轉型，以符合境內企業的組織形式、企業架構及經營規則。由於頒佈外商投資法的施行細則（如於2020年1月1日起生效的《中華人民共和國外商投資法實施條例》及《外商投資信息報告辦法》或執行外商投資法的其他監管規定），預期有關外商投資的中國監管規定將持續變動。此外，於中國的任何訴訟或會曠日持久，導致產生巨額費用並造成資源分散及管理層注意力的轉移。

向我們在中國居住的董事或行政人員送達法律程序文件或在中國向彼等或我們強制執行非中國法院的任何裁決可能存在困難。

我們所有的高級管理層成員均居住在中國大陸，而我們及彼等的絕大部分資產均位於中國大陸境內。因此，投資者在中國大陸向該等人士送達法律程序文件或在中國大陸向我們或彼等強制執行非中國法院的任何裁決可能存在困難。中國並無與開曼群島、美國、英國、日本及其他許多發達國家簽訂有關相互承認和執行法院判決的條約。因此，在中國承認及執行任何該等司法權區的法院作出的有關不受具法律約束力的仲裁條文所規限的任何事宜的判決可能存在困難或甚至不可行。中國與香港已就民商事案件判決的相互認可和執行簽訂若干安排（「互惠安排」），允許於若干條件獲達成的情況下由香港法院或中國法院（視情況而定）在中國或香港（視情況而定）承認並執行最終法院判決（涉及支付金錢或其他民事或商業訴訟）。然而，根據互惠安排可能會排除若干事項，並且在若干情況下，例如公共政策原因或通過欺詐獲得判決的情況下，被請求地可能拒絕承認和執行判決。作為一般事項，倘有關司法權區與中國訂有



---

## 風險因素

---

條約，或倘中國法院的判決曾在該司法權區獲承認，則另一司法權區法院的判決可以相互承認或執行，惟須滿足其他要求。然而，投資者謹請留意，中國法院僅承認香港法院有關規定商業合約付款並附有獨有司法權區條款的可執行最終判決，惟須符合有關安排的規定與限制。

此外，僅當無須根據中國法律仲裁及根據《中華人民共和國民事訴訟法》首次提起訴訟的條件獲達成時，方可向我們或董事或高級職員提出原訴。由於《中華人民共和國民事訴訟法》訂有條件且由中國法院酌情決定條件達成與否及是否接納訴訟裁決，因此投資者（就如 閣下）能否在中國以此方式提出原訴尚不確定。

中國《勞動合同法》和其他勞動相關法規的實施可能對我們的業務和盈利能力造成不利影響。

中國《勞動合同法》及《中華人民共和國勞動合同法實施條例》分別於2008年1月及2008年9月生效。中國《勞動合同法》於2012年12月進一步修訂，自2013年7月起生效。該等勞動法律和條例對於僱主簽訂僱傭合約、聘任臨時僱員及解僱僱員設下嚴格的規定。根據中國《勞動合同法》，倘若某一僱員經過連續兩個固定期限合約後僱主繼續聘用該僱員或某一僱員連續為僱主工作十年，則僱主應與該僱員簽訂非固定期限勞動合約。倘僱主終止非固定期限勞動合約或於僱主解僱僱員的情況下，僱主仍需向僱員支付賠償金。除非僱員拒絕延長已到期勞動合約，否則當勞動合約到期而僱主並無按相同條款或優於最初勞動合約的條款延長勞動合約時亦需支付賠償金。中國《勞動合同法》亦規定最低工資要求。此外，根據分別於2008年1月及2008年9月生效的《職工帶薪年休假條例》及實施方法，連續工作一年以上的僱員有權根據其工時長短享受五至15天帶薪年休假。對於僱員因僱主要求而未享受休假的每一休假日，僱主應當按照該僱員日工資收入的三倍支付年休假工資賠償金。該等法律法規可能會增加我們的員工成本。此外，於中國營運的若干公司於最近幾年曾經歷勞工糾紛。我們無法向 閣下保證，未來不會發生勞動爭議、停工或罷工。我們員工成本的增加及未來與僱員的勞動爭議可能會嚴重干擾我們的經營及擴張計劃，從而對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

若我們被列為「中國居民企業」，則我們的全球收入可能須繳納25%的中國企業所得稅。

中國企業所得稅法規定，於中國境外成立而「實際管理機構」設於中國的企業均被視為「中國居民企業」，其全球收入一般須按統一的25%稅率繳納企業所得稅。根據《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，「實際管理機構」指實際對企業業務經營、人事、會計及資產等方面進行有效管理與控制的管理機構。

於2009年4月，國家稅務總局頒佈《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》（「第82號通知」），其後於2014年1月由國家稅務總局修訂及補充。第82號通知列明有關標準及程序，以釐定受中國企業或中國企業集團控制的境外註冊企業的「實際管理機構」是否位於中國境內。根據第82號通知，受中國企業或中國企業集團控制的外國企業如符合下列所有規定，則被歸類為中國居民企業：(i)負責其日常經營的高級管理層及核心管理部門主要位於中國；(ii)其財務及人力資源決策由中國境內的人員或機構決定或批准；(iii)其主要資產、會計賬目、公司印章及其董事會與股東會議的會議紀錄及文件位於中國或於中國存置；及(iv)最少半數擁有表決權的企業董事或高級管理層居住於中國境內。繼第82號通知，國家稅務總局頒佈《境外註冊中資控股居民企業之企業所得稅管理辦法》（試行）（「第45號公告」），以提供更多落實第82號通知的指示及闡明該等「境外註冊中資控股居民企業」的申報及備案責任。第45號公告於2011年9月生效，其提供釐定中國居民企業身份及釐定後管理事宜的程序及管理詳情。儘管第82號通知及第45號公告清楚規定上述標準適用於受中國企業或中國企業集團控制的境外註冊企業，惟第82號通知可能反映國家稅務總局一般釐定外國企業稅收居所的標準，不論該等外國企業為受中國企業控制或受中國個人控制。我們的稅務居民地位有待中國稅務機構確定且於海外註冊成立而控股股東為中國人的公司是否應被視作中國居民企業於中國稅務主管機關確定前存在不確定性。倘我們被視為中國居民企業，我們的全球收入須按25%的中國所得稅課稅，從而對我們的財務狀況及應付可能出現的任何現金需求的能力造成重大不利影響。

## 風險因素

中國稅務機關加強審查收購交易可能對我們的業務經營、收購或重組策略或閣下對我們的投資價值造成負面影響。

根據國家稅務總局於2009年12月頒佈並追溯至2008年1月起生效（由國家稅務總局於2017年10月頒佈並於2017年12月1日生效的《國家稅務總局關於減少非居民企業所得稅來源的通知》（「第37號通知」）所撤銷的《國家稅務總局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》（「第698號通知」），倘非居民企業通過出售其於海外非公開控股公司股權的形式間接轉讓其於中國居民企業的股權（或間接轉讓），並且該境外控股公司位於以下稅務司法權區：(i)實際稅率低於12.5%或(ii)對其居民境外所得不徵所得稅的稅務司法權區，非居民企業（即轉讓人）須將該間接轉讓向中國居民企業的主管稅務機關通報。根據「實質重於形式」原則，倘該海外控股公司欠缺合理商業目的及成立目的旨在減少、規避或遞延中國稅項，則中國稅務機關可能視該海外控股公司為不存在。因此，間接轉讓產生的收入在中國可按最高10%稅率徵收稅項（包括預扣稅）。第698號通知亦規定，倘非中國居民企業將其在中國居民企業的股權以低於其公平市值的價格轉讓予其關聯方，有關稅務機關有權對該交易的應課稅收入作出合理調整。

於2011年3月，國家稅務總局發佈國家稅務總局公告（2011年）第24號（「第24號公告」）以闡明第698號通知的若干問題。第24號公告自2011年4月起生效。根據第24號公告，「實際稅負」指轉讓境外控股公司股權所得的實際稅負，而「不徵所得稅」指對出售境外控股公司股權所得於境外控股公司屬居民的司法權區不徵所得稅。

於2015年2月，國家稅務總局頒佈《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」）。該規定廢除第698號通知的若干條文並訂明釐清第698號通知的若干規則。國家稅務總局7號文就中國稅務機關對非居民企業間接轉讓中國居民企業的資產（包括股權）（「中國應稅財產」）的審查提供全面指引並加強有關審查力度。例如，倘非居民企業轉讓直接或間接持有若干中國應稅財產的海外控股公司的股權，且倘中國稅務機關認定有關轉讓並無合理商業目的，國家稅務總局7號文准許中國稅務機關將該間接轉讓中國應稅財產重新分類為直接轉讓，並就應稅收入按10%的稅率對非居民企業徵收中國企業所得稅。即便如此，國家稅務總局7號文載有若干稅項豁免，包括如(i)非居民企業在公開市場買入及賣出同一上市境外控股公司的

## 風險因素

股份而取得間接轉讓中國應稅財產收入；(ii)非居民企業轉讓其直接持有的中國應稅財產，且按照適用的稅務協定或安排該轉讓所得獲豁免繳納中國企業所得稅及(iii)交易被認定為合法公司重組。國家稅務總局7號文下的任何豁免是否適用於香港聯交所以外的股份轉讓或我們在中國境外可能進行的涉及中國應稅財產的任何未來收購或出售，或中國稅務機關會否應用國家稅務總局7號文將該交易重新定性尚不明確。因此，中國稅務機關可能會將我們的非居民企業股東轉讓我們任何香港聯交所以外的股份的行為或我們未來在中國境外任何涉及中國應稅財產的收購或出售行為納入前述監管範圍，股東或我們可能會承擔額外的中國稅項申報義務或納稅義務。

閣下可能須就我們派付的股息繳納中國預扣稅及因轉讓我們的股份所變現的任何收益繳納中國所得稅。

根據《中國企業所得稅法》及其實施條例，在中國與閣下所居住司法權區訂立的訂明其他的任何適用稅務協定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支付的股息按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，則該等收益須按10%中國所得稅課稅。根據《中華人民共和國個人所得稅法》及其實施條例，向並非居民個人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按20%的稅率繳納中國個人所得稅。任何中國稅項可根據適用稅務協定或類似安排寬免或減免。

倘我們按「一若我們被列為「中國居民企業」，則我們的全球收入可能須繳納25%的中國企業所得稅」所述被視作中國居民企業，我們就我們股份派付的股息或轉讓我們股份所變現的收益可能被視為源自中國境內的收入，因此須繳納上述中國所得稅。倘中國就轉讓我們的股份所變現的收益或派付予非居民投資者的股息徵收所得稅，則閣下於我們股份的投資價值可能受到重大不利影響。此外，其居住的司法權區與中國訂有稅務協定或安排的股東可能無法享有該等稅務協定或安排項下的利益。

---

## 風險因素

---

### 與[編纂]有關的風險

我們的股份現時並無[編纂]；股份[編纂]或會波動，亦未必能形成[編纂]。

我們的股份現時並無[編纂]。向公眾人士提供的股份初始[編纂]將由本公司與[編纂] (代表[編纂]) 磋商後釐定，而[編纂]可能與[編纂]後的股份市價存在重大差異。我們已向香港聯交所申請批准股份[編纂]及買賣。然而，在香港聯交所[編纂]並不保證股份會形成活躍且具流動性的[編纂]，或即使形成這樣的[編纂]，仍不保證其將能在[編纂]後得以維持，或股份市價在[編纂]後不會下跌。

此外，股份[編纂]及成交量可能因多項因素而出現大幅波動，包括：

- 我們的經營業績有變；
- 證券分析員的財務估計有變；
- 我們或競爭對手作出公佈；
- 影響我們、我們的行業或房地產行業的中國監管發展；
- 投資者對我們及亞洲（包括香港及中國大陸）投資環境的看法；
- 中國代建市場的發展；
- 其他代建公司的經濟表現或市場估值有變；
- 股份[編纂]的深度及流動性；
- 行政人員及高級管理層其他成員增加或離任；
- 股份禁售或其他轉讓限制獲解除或屆滿；
- 出售或預期出售額外股份；及
- 整體經濟及其他因素。

---

## 風險因素

---

此外，大部分業務及資產位於中國並在香港聯交所[編纂]的其他公司的股份價格過往曾出現波動，而我們的股份價格亦有可能出現與業績並無直接關連的變動。

倘我們於日後發行額外股份或其他股本證券，閣下的股權將即時被重大攤薄，且可能被進一步攤薄。

緊接[編纂]前，[編纂]的[編纂]高於每股有形資產淨值。因此，[編纂]中[編纂]的買方將在備考有形資產淨值方面即時被攤薄。為擴大業務，我們可能考慮於日後[編纂]額外股份。倘我們日後按低於當時每股有形資產淨值的價格[編纂]額外股份，則[編纂]的買方可能在其股份的每股有形資產淨值方面被攤薄。

[編纂]後，控股股東日後於[編纂]上出售或被視為出售我們的股份可能會對我們股份的價格造成重大不利影響。

我們的股份於[編纂]前並無[編纂]。我們的控股股東於日後出售或被視為出售，或我們於[編纂]後大量發行股份，或會導致我們股份的現行市價大幅下跌。由於出售及新發行方面的合約及監管限制，僅有少量現時發行在外的股份於緊隨[編纂]後可供出售或發行。儘管如此，在此等限制失效後或倘此等限制獲豁免，日後於[編纂]出售大量股份或可能出售該等股份，或會導致我們股份的現行[編纂]大幅下跌及嚴重削弱我們日後進行股本融資的能力。

我們對如何使用[編纂][編纂]淨額擁有重大酌情決定權，閣下未必會同意我們使用[編纂][編纂]淨額的方式。

我們的管理層可能以閣下不同意的方式，或不會為股東帶來有利回報的方式使用[編纂][編纂]淨額。我們計劃將[編纂][編纂]淨額用於擴展我們於現有及新市場的代建業務，發展為一個綜合的代建平台，實施「綠城之星」體系並強化及提升「綠城」品牌價值。請參閱「未來計劃及[編纂]用途－[編纂]用途」。然而，我們的管理層將酌情決定[編纂]淨額的實際運用。閣下將資金委託予我們的管理層，因而對於我們此次[編纂][編纂]淨額的具體使用，閣下須依賴我們的管理層所作出的判斷。

---

## 風險因素

---

控股股東對本公司有重大影響力，彼等權益未必與其他股東一致。

緊隨[編纂]後，控股股東將直接或間接控制我們[編纂]的股份（假設[編纂]未獲行使）。請參閱本文件「與控股股東的關係」一節。控股股東將透過於股東大會的表決權及於董事會的職位，對我們的業務及事務（包括有關合併或其他業務合併、收購或處置資產、增發股份或其他股本證券、派息時間及金額的決策）及管理層發揮重大影響。控股股東未必會以少數股東的最佳利益行事。此外，未經控股股東同意，我們或無法訂立對我們有利的交易。擁有權集中亦可能會妨礙、延誤或阻礙本公司的控制權變更，進而可能剝奪股東因本公司銷售活動而收取股份溢價的機會，或會令股價大跌。

開曼群島法律與香港法例對投資者股東權利的保護可能不盡相同。

本公司於開曼群島註冊成立，其公司事務受大綱及組織章程細則、開曼群島公司法及開曼群島普通法規管。股東對董事採取法律行動的權利、少數股東起訴的權利及董事根據開曼群島法律對本公司所負誠信責任，很大程度上受開曼群島普通法規管。開曼群島普通法部分來自開曼群島相對有限的司法先例及英國普通法，英國普通法於開曼群島法院具說服力但不具約束力。根據開曼群島法律，股東的權利及董事的誠信責任可能與香港或其他司法權區法例或司法先例所訂明者不盡相同。尤其是開曼群島的證券法有別於香港證券法，其對投資者的保護亦可能不同。此外，開曼群島公司股東可能不具備於香港法庭提出股東衍生訴訟的資格。

基於上述各項，公眾股東針對管理層、董事或主要股東的行動而保障其權益時，將較開曼群島以外司法權區註冊公司的股東面臨更多困難。

---

## 風險因素

---

我們股份的[編纂]相隔數日，於[編纂]時，我們股份的價格可能低於[編纂]。

[編纂]於[編纂]釐定。然而，股份在交付後方於香港聯交所開始[編纂]，預期為[編纂]後不多於五個營業日。因此，投資者未必可在此期間出售或以其他方式買賣股份。因此，股份持有人須承受[編纂]時股份的價格可能因不利市況或於出售至[編纂]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。

本文件中有關中國經濟及代建行業的事實、預測及統計數據未必完全可靠。

本文件中有關中國、中國經濟及中國代建行業的事實、預測及統計數據均來自我們認為可靠的政府官方刊物及由我們委聘的中國指數研究院編製的報告等各項來源。然而，我們無法保證該等來源的質量或可靠性。我們、聯席保薦人、[編纂]及我們或彼等各自的聯屬人士或顧問均未曾驗證來自該等來源的事實、預測及統計數據，亦未曾確認依賴該等事實、預測及統計數據作出的相關經濟假設。由於收集方法可能存在缺陷或不具成效或已公佈資料與市場慣例之間的差異以及其他問題，本文件中有關中國、中國經濟或中國代建行業的統計數據可能會不準確或無法與其他經濟體編製的統計數據進行比較，因此不應過度倚賴。因此，我們不會就從各項來源取得的該等事實、預測及統計數據的準確性作出任何聲明。此外，該等事實、預測及統計數據涉及風險及不確定因素，並可能因各項因素而發生變化，因此不應過度倚賴。再者，無法保證該等事實、預測及統計數據乃依據與其他國家相同的基準呈列或編製或其準確度與其他國家所呈列或編製者相同。

前瞻性資料可能被證實為不準確。

本文件載有有關我們及我們業務及前景的前瞻性陳述及資料，該等陳述及資料乃基於我們現時的信念及假設以及我們現時可得的資料而作出。本文件所用「預料」、「相信」、「估計」、「預期」、「計劃」、「前景」、「日後」、「有意」等字眼及類似措詞，當與我們或我們的業務有關時，乃用於識別前瞻性陳述。該等陳述反映我們現時就未來事件的看法，並受限於風險、不確定因素及各種假設，包括本文件所述的風險因素。倘一項或多項該等風險或不確定因素落實，或倘任何相關假設證實為不正確，實際業績可能與本文件所載之前瞻性陳述出現重大分歧。實際業績是否將會符合我們的預期



---

## 風險因素

---

及預測，須視乎多項風險及不確定因素而定，當中許多因素非我們控制，並反映可能會出現變動的未來業務決策。鑑於該等及其他不確定因素，本文件所載前瞻性陳述不應該視為我們的計劃或目標將獲達成的聲明，投資者亦不應該過份依賴該等前瞻性陳述。本節所載的警告陳述適用於本文件的所有前瞻性陳述。除根據上市規則或香港聯交所其他規定的持續披露責任外，我們無意更新該等前瞻性陳述。

**閣下應細閱整份文件，我們強烈提醒 閣下不要倚賴報章報導或其他媒體有關我們或[編纂]的任何資料。**

於本文件日期後但於[編纂]完成前，可能會有報章及媒體對我們及[編纂]作出有關報導，當中或會載有（其中包括）有關我們及[編纂]的若干財務資料、預測、估值及其他前瞻性資料。我們並無授權報章或媒體披露任何有關資料，就有關報章或其他媒體報導是否準確或完整概不負責。我們對有關我們的任何預測、估值或其他前瞻性資料是否適當、準確、完整或可靠亦不發表任何聲明。倘有關陳述與本文件所載資料不一致或矛盾，我們概不就有關陳述承擔任何責任。因此，有意投資者務請僅按照本文件所載資料作出投資決定，而不應倚賴任何其他資料。

閣下作出投資股份的決定時，應僅依賴本文件、[編纂]及我們在香港發出的任何正式公告所載資料。我們不會就報章或其他媒體報導資料是否準確或完整或該等報章或其他媒體就股份、[編纂]或我們發表的任何預測、觀點或意見是否中肯或恰當承擔任何責任。我們概不會就任何相關數據或刊物是否恰當、準確、完整或可靠發表任何聲明。因此，有意投資者於決定是否投資[編纂]時不應依賴任何該等資料、報導或刊物。如 閣下申請購買[編纂]的股份， 閣下將視為已同意不依賴並非本文件及[編纂]所載的任何資料。