

## 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]的成交價下降，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，尤其是在我們物業開發項目所在的省份及城市。

截至2020年6月30日，我們的物業開發項目覆蓋主要中國六個經濟區，即海西經濟區、北部灣經濟區及周邊城市、京津冀經濟區、長江中游經濟區、長三角經濟區及成渝經濟區。有關我們地域覆蓋範圍的更多詳情，請參閱「業務—概覽」。我們擬繼續擴大我們的市場份額，此舉可能涉及在我們現有業務經營尚未覆蓋或覆蓋有限的省份及城市進行物業開發項目。有關更多資料，請參閱「業務—我們的業務策略」。我們的盈利能力與中國房地產市場的表現相關，而中國房地產市場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造成重大不利影響。

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、抗議或政治拘捕、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整體增長，我們無法保證我們已開展或將開展物業開發項目所在區域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。根據仲量聯行的資料，中國住宅及商業物業需求的增長亦伴隨著物業價格波動，引起人們對住房購買力及房地產市場增長可持續性的關注。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熱情況，無法保證該等措施將不會對我們在中國開展業務的能力造成重大不利影響。

我們於往績記錄期的大部分收益由我們在海西經濟區、北部灣經濟區及周邊城市及京津冀經濟區的業務產生，該三個地區物業市場經濟狀況的任何顯著下滑均會對我們的經營業績、財務狀況及業務前景造成重大不利影響。

於往績記錄期，我們的大部分收益由我們在海西經濟區、北部灣經濟區及周邊城市及京津冀經濟區的業務產生，尤其是漳州、南寧及天津的業務產生。於2017年、2018年、

## 風險因素

2019年及2020年上半年，我們自銷售於海西經濟區的物業產生的收益分別為約人民幣1,193.6百萬元、人民幣933.9百萬元、人民幣3,264.0百萬元及人民幣1,038.7百萬元，分別佔我們於相同期間銷售物業所得總收益的約35.1%、17.9%、42.0%及65.6%。於2017年、2018年、2019年及2020年上半年，我們自銷售於北部灣經濟區及周邊城市的物業產生的收益分別為約人民幣1,657.9百萬元、人民幣2,204.5百萬元、人民幣1,648.8百萬元及人民幣395.7百萬元，分別佔我們於相同期間銷售物業所得總收益的約48.7%、42.1%、21.2%及25.0%。於2017年、2018年、2019年及2020年上半年，我們自銷售於京津冀經濟區的物業產生的收益分別為約人民幣524.6百萬元、人民幣2,033.2百萬元、人民幣2,676.1百萬元及人民幣149.5百萬元，分別佔我們於相同期間銷售物業所得總收益的約15.4%、38.9%、34.4%及9.4%。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競爭對手所面臨的地域集中風險更高。

中國(尤其是該等地區中漳州、南寧及天津等城市)住宅物業的需求近年來有一定程度的波動。該波動通常由於市場狀況及政府政策變動所致。有關選定城市的若干經濟及市場資料的更多資料，請參閱「行業概覽—中國若干城市的房地產市場」。此外，住宅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，旨在穩定中國經濟增長及平抑特定領域(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集中在海西經濟區、北部灣經濟區及周邊城市及京津冀經濟區的情況下，若該三個地區因當地經濟發展不平衡、當地金融市場動亂、抗議或政治動盪、自然災害、流行性疾病、敵對行動或任何其他原因，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，或該三個地區的房地產市場狀況因其他原因出現下滑，我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

**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，甚至根本無法物色到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，我們能否成功開展該等業務運營，可能受到非我們所能控制的因素的影響，如經濟狀況及中國監管環境變化。中國政府或會頒佈法律法規，有效減少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。有關更多資料，請參閱「與房地產行業有關的風險—我們或無法與其他物業開發商有效競爭。」。

此外，無法保證我們將能夠一直利用我們有關中國房地產市場的知識和經驗物色到理想地點。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

---

## 風險因素

---

物業銷售和租賃取得較高回報，從而對我們的業務、財務狀況及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進軍新地區及城市。**

我們擬繼續擴大我們的市場份額，可能將我們物業開發項目擴展至我們現有業務經營尚未覆蓋的新地區及城市。有關我們發展策略的更多資料，請參閱「業務 — 我們的業務策略」。然而，進軍新地區及城市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，拓展業務至新地域市場必定涉及與當地開發商競爭，彼等較我們享有本土化優勢、更易獲取當地勞動力或更加深入的專業意見和專業知識。競爭壓力可能會迫使我們降價，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嫁予客戶。此外，新地區及城市的建築、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地區及城市遭遇的挑戰。舉例而言，我們或難以準確預測我們進軍的地區及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運營後，我們也可能難以推廣該等物業及維持出租率及／或租金。

此外，進軍新地區及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，因而可能遭遇資金限制、施工延期及熟練及合資格人員短缺等問題。此外，管理層將因地區擴張而無法專注現有運營。無法保證我們未來能聘請、培訓及挽留足夠人才來成功實施擴張計劃。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，我們自銷售我們的物業取得大部分收益。於2017年、2018年、2019年及2020年上半年，我們自銷售物業所得收益分別為約人民幣3,403.2百萬元、人民幣5,230.6百萬元、人民幣7,772.4百萬元及人民幣1,583.9百萬元，分別佔我們於相同期間總收益約84.7%、95.2%、95.9%及88.7%。我們於物業控制權轉移至客戶時確認收益。控制權轉移可能於某個

---

## 風 險 因 素

---

時間點發生，視購買合約條款及適用法律法規的規定而定。我們的收益在客戶取得物業控制權的時間點確認。因此，我們的收益可能出現波動，視物業的完工及交付時間而定。我們做出大量預售的期間可能並非我們產生相應水平的收益的期間。

綜上所述表明，我們的經營業績可能視有關期間內交付的物業數目而在各期間有所不同。我們於任何特定期間的經營業績未必能反映我們未來的財務表現，但其可能不時影響我們的股價。鑒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有限，且有限數目的項目的交付時間可能對我們的財務表現造成潛在重大影響，因此時間對我們經營業績的影響進一步增強。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，如市場或經濟狀況、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，我們的股份價格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。

**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、傳染病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，尤其是我們物業開發項目所在的城市。我們無法控制的若干因素可能會對我們進行業務運營的地區的經濟、基建及民生造成不利影響。中國部分地區容易遭受自然災害、潛在的戰爭、恐怖襲擊、傳染病或流行病（例如埃博拉、嚴重急性呼吸系統綜合症(SARS)、H1N1流感、H5N1流感、H7N9流感、H3N2流感以及近期一種傳染性極高的新型病毒COVID-19（由世衛組織命名））的威脅。嚴重的自然災害及戰爭或恐怖主義可能會導致（其中包括）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。COVID-19於2019年底爆發，並於2020年初迅速在中國蔓延。於2020年3月11日，世衛組織宣稱COVID-19疫情爆發為一種流行病。為應對COVID-19流行病，全球政府已實施旅遊限制及／或封鎖，以抑制其蔓延。例如，中國於2020年1月23日對湖北省實施封鎖；美國於2020年3月及4月對大部份州實施封鎖；意大利於2020年3月9日實施封鎖；及西班牙於2020年3月14日實施封鎖。概不保證會有越來越多的國家不會為應對疫情而實施類似的旅遊限制或封鎖。亦不保證目前的抑制措施將能有效阻止該疫情的傳播。我們在泉州及南寧等城市擁有若干土地儲備及業務營運，而該等城市的政府實施出行及其他限制，期望抑制COVID-19的傳播。因此，我們若干物業項目的售樓處及建設已暫時短期關閉及停工。有關詳情，請參閱「概要 — 近期發展及並無重大不利變動 — COVID-19 爆發」。因此，我們的物

---

## 風 險 因 素

---

業開發項目可能會延遲竣工，銷售可能低於預期，從而大幅提高物業開發成本及延遲交付費用，對我們的業務營運、盈利能力及現金流量產生不利影響。另外，地方機構可能會施加額外限制及／或採取措施以進一步抑制COVID-19的傳播，這可能會對上述後果進一步產生不利影響，從而使相關區域或城市的整體經濟及社會狀況惡化。倘整體經濟情況因此次疫情進一步惡化，則已經與我們訂立銷售合同購買物業的客戶可能會拖欠按揭或付款。如果中國再次爆發SARS或爆發任何其他傳染病或流行病（如H5N1或H7N9禽流感、埃博拉、人類豬型流感或傳染病持續爆發），尤其是在我們營運所在城市或毗鄰城市，均可能會對我們的物業開發及銷售造成重大中斷，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，全球範圍爆發傳染性疾病（如流行病）會對投資情緒造成影響及對全球資本市場造成零星動盪。持續傳播的流行病及抑制措施或會對全球商品及服務的製造、進出口及消費造成重大不利影響。財信／Markit採購經理人指數（「PMI」）於2020年2月錄得40.3的指數，表明該月中國工廠活動萎縮。此外，財信／Markit服務業PMI亦表明中國的服務業於2020年2月出現萎縮。根據IHS Markit，美國服務業於2020年2月亦有所萎縮。概不保證其他國家的製造及服務業將不會萎縮。該流行病的發展或將導致供需減少而對全球經濟增長造成不利重大影響。於2020年3月2日，經濟合作與發展組織降低對幾乎所有經濟體2020年的GDP增長預測。此外，該流行病或會對全球金融市場的穩定性造成重大不利影響。於2020年3月9日、12日及16日，紐約證券交易所曾短暫停止交易15分鐘，原因為標普500交易價較前日標普500收市價低7%。該流行病的蔓延或會大幅削減全球市場的流動性及抑制經濟活動。傳染病已經導致全球範圍內的出行限制及相關工作場所長時間的關閉，這可能會對全球經濟及金融市場產生重大不利影響。

**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，並且可能需要很長時間才能產生收益。物業開發項目的進度可能受多種因素影響，其中可能包括：

- 市場狀況變動、經濟低迷及／或客戶關注度下降；
- 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；
- 地質或環境隱患導致需要修改我們物業開發項目的初始計劃；

---

## 風 險 因 素

---

- 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而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，收回或減少損失的可能性很小甚至不可能。土地收購及施工等業務過程通常會產生巨額資本開支。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。

此外，我們的客戶可能有權就延遲交付要求賠償或終止預售協議。請參閱下文「我們面對與預售有關的合約及法律風險」。我們的聲譽和日後長期獲取商機途徑可能遭受重大不利影響。我們亦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。請參閱下文「我們或會捲入申索、糾紛、法律訴訟及負面報道，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，並損害我們的聲譽」。

### 我們面對與預售有關的合約及法律風險。

我們於預售合約中作出若干承諾。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，倘我們未能交付我們已預售的物業，我們將會對買方的損失負責。倘我們未能按時完成預售物業，我們亦須就延遲交付而產生的損失向客戶承擔責任。倘延誤時間超逾指定期限，我們的客戶可選擇要求賠償或終止預售合約。我們已於過往就延遲交付物業向買方作出賠償。此外，倘預售物業未能按照或根據預售合約中所載的條件或規格交付，包括如所交付相關物業單位的建築面積偏離超過預售合約所載該單位建築面積的若干百分比，我們或會面臨客戶提出的索償或與客戶產生糾紛。因此，我們可能需要向客戶支付賠償。儘管如因我們的承包商的原因而導致有關違約，我們有權根據與我們的承包商所訂立的合約條款向彼等索償，惟我們仍無法向閣下擔保我們將能夠自承包商收回全部賠償。我們無法保證往後將不會發生該等事件，或我們根本不會違反我們預售合約條款，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，或涉及與客戶產生的糾紛，則可能對我們的業務及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日實施及於2019年3月24日最新修訂）就我們的物業質量作出若干保證。有關更多資料，請參閱「監管概覽 — 房地產開發企業的設立 — 一般規定」。《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。我們的預售客戶可能宣稱我們在物業開發項目的其後

---

## 風 險 因 素

---

規劃及發展過程中未履行我們的聲明及保證。處理該等事件時，我們或會蒙受品牌價值受損及金錢損失。

此外，根據中國現行法律，物業開發商須滿足若干條件，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。有關於往績記錄期我們預售活動及遵守相關預售法律法規的更多詳情，請參閱「業務 — 我們的物業開發管理 — 銷售及營銷 — 預售」。於往績記錄期，我們的若干物業項目涉及有關預售資金事件。尤其是於2017年、2018年、2019年及2020上半年，我們分別有10、18、21及24個物業項目未將規定的預售資金金額全部或直接存入指定託管賬戶。此外，截至2017年、2018年及2019年12月31日及2020年6月30日，我們分別有7、11、7個及零個物業項目未能維持受限制現金結餘規定監管限額，且指定託管賬戶出現差額。截至最後實際可行日期，我們因按揭銀行內部政策（人工轉存相關預售資金）而須將預售資金間接存入指定託管賬戶的情況（不符合相關中國預售資金法律法規）有限。詳情請參閱「業務 — 法律訴訟及合規 — 預售事件」。截至最後實際可行日期，我們於往績記錄期並無就預售所得款項受到相關政府當局作出的任何罰款。然而，並不保證中國政府及地方當局將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。

**我們或無足夠的資金撥付我們的物業開發項目，且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，在土地收購及施工等階段需作出巨額資本投資。於往績記錄期，我們主要通過預售、銷售、保留收益、銀行貸款、與信託公司及資產管理公司訂立的資金安排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，或我們總是能夠按有利條款取得額外外部融資，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，包括（其中包括）整體經濟狀況、法規變動、

## 風險因素

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—房地產融資」。此外，我們無法向閣下保證中國政府將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或外部融資，甚至根本無法取得有關資本資源或外部融資，可能會損害我們實施及完成物業開發項目的能力。我們的業務及經營業績可能因此遭受重大不利影響。

**我們或無法為物業開發項目取得或延遲取得有關中國政府批文、牌照、許可證或辦理有關手續。**

我們在物業開發項目的多個階段須取得多項許可證、批文、牌照及證書或辦理必要的手續，包括但不限於取得土地使用權證、規劃許可證或批文、建築工程施工許可證及預售許可證(及重續有關持續經營的相關批准、牌照或許可證)及於交付前完成相關建築工程竣工手續。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文、牌照、許可證或證書及辦理必要手續。我們無法向閣下保證我們將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，或辦理必要手續。於往績記錄期，我們歷經若干事件，其中我們未能(i)獲取建築工程許可證或規劃批文，(ii)遵守相關建設工程規劃許可證及／或其他規劃批文所載規定或規範，及(iii)於未完成相關建築工程竣工手續的情況下交付物業。有關更多詳情，請參閱「業務—法律訴訟及合規—遵守法律法規」。倘我們無法為我們物業項目取得、重續必要批文、牌照、許可證或辦理必要手續或遭受重大延誤，我們將無法遵循我們的物業開發計劃，我們業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

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准、牌照或許可證或辦理有關手續條件的新政策。我們無法保證相關新政策將不會對我們獲得或重續所需的許可證、牌照、證書及完成程序的能力帶來預期外的障礙，亦無法保證我們將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許可證、牌照及證書或辦理必要手續，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「—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」。

**我們有債務並可能於未來產生額外債務，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，我們維持大量借款以為經營提供資金。截至2017年、2018年、2019年12月31日及2020年6月30日，我們的借款總額分別約為人民幣9,144.7百萬元、人民幣8,460.5百萬元、人民幣7,770.4百萬元及人民幣8,191.2百萬元。截至2017年、2018年、2019年12月31日及2020年6月30日，按截至有關期間末的銀行及其他借款總額減現金及銀行存款除以權益總額計算，我們的淨負債比率分別約為1,087.9%、408.8%、119.2%及128.5%。



---

## 風 險 因 素

---

此外，我們的執行董事吳迪先生就我們與中國民生銀行訂立的所有貸款為本集團提供個人擔保。截至2020年6月30日，此等貸款尚未償還的本金結餘總額約為人民幣2,376.3百萬元，佔截至同日我們借款總額的約29.0%。截至最後實際可行日期，我們的關聯方福信集團為中國民生銀行的股東。吳先生乃由福信集團提名為中國民生銀行的董事。根據中國民生銀行的內部規定，向其股東之關聯方（該情況下為我們）提供的任何貸款均須獲得該股東所提名董事（即吳先生）發出的個人擔保。因此，中國民生銀行向我們提供的貸款需吳先生於該等貸款期間提供個人擔保。有關吳先生就該等貸款之個人擔保的更多詳情，請參閱本文件「關連交易—(A)獲全面豁免遵守申報、年度審閱、公告及獨立股東批准規定的持續關連交易—1.吳先生提供的個人擔保」。倘吳先生不再擔任中國民生銀行的董事，福信集團或需提名其他人士擔任中國民生銀行的董事職位，該人士或需根據中國民生銀行的內部規定為我們的貸款提供相同的個人擔保。然而，倘福信集團提名的新董事因任何原因不願提供所需的個人擔保，我們可能無法獲得民生銀行的任何額外貸款或須遵守中國民生銀行對現有貸款的額外規定，此舉將對我們融資的可用性造成重大不利影響及令營運資金減少。即使福信集團找到其他人士願意提供個人擔保，甄選及批准過程也可能耗時且會分散我們管理層的精力。

我們的債務可能對我們產生不利影響，例如，使我們更容易受整體經濟或行業狀況的不利變動（例如利率大幅上調）影響；及制約我們就業務或經營所在行業的變化制訂規劃或應對變化的靈活度。我們有債務並可能於未來產生額外債務，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。

未來，我們預期產生更多債務，以完成在建物業及持作未來發展的物業，我們亦可能須動用額外債務融資所得款項以收購土地資源，從而可能因我們的債務而加劇我們所面對的風險。

我們產生足夠現金履行未付及未來債務責任的能力取決於未來運營表現，其受（其中包括）現行經濟狀況、中國政府法規、我們運營所在區域的物業需求及其他因素所影響，其中許多因素均屬我們控制範圍之外。我們未必能產生充足現金流以支付我們預期的運營開支及償還債務，在此情況下，我們將被迫採取其他策略，可能包括減少或延遲資本開支、出售資產、重組債務或為債務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，或未能遵守我們現有或未來銀行貸款及其他協議中的限制及契諾，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，貸款人可能要求提早償還未付債務，或

## 風險因素

(就已抵押借款而言)執行抵押有關貸款的抵押權益，亦可能因此觸發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，或我們可按有利於或我們可接受的條款獲得替代融資。因此，我們的現金流、可供分派現金、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

### 我們可能無法獲得其他融資。

我們的業務運營屬於高度資本密集型，需要大量流動資金。為此，於往績記錄期，我們維持了巨額借款來支持運營，並預期會產生其他債務。然而，我們無法保證中國政府不會就某些融資相關的財務比率出台新的法律法規，這可能會對我們產生其他債務的能力造成不利影響。例如，最近的新聞文章已經開始出現報道表示，中國人民銀行計劃在評估房地產開發商的債務負擔時運用新提出的標準，以此控制中國房地產開發商的有息負債規模。特別是，根據該新標準，房地產開發商的(i)資產負債率(計算方法為負債總額減合約負債除以總資產減合約負債)不得超過70%；(ii)淨負債比率(計算方法為有息負債總額減現金及銀行結餘除以權益總額)不得超過100%；及(iii)現金與短期借款比率(計算方法為現金及銀行結餘除以短期有息負債)不得低於1.0。據新聞文章報道，中國人民銀行標準進一步規定，(i)符合上述三種限制的房地產開發商，其有息負債規模每年增長應低於15%；(ii)僅符合上述三種限制其中之二的房地產開發商，其有息負債規模每年增長應低於10%；(iii)僅符合上述三種限制其中之一的房地產開發商，其有息負債規模每年增長應低於5%；及(iv)不符合上述三種限制其中任何一種的房地產開發商，其有息負債規模不得增長。

截至2020年6月30日，經使用上述計算方法，我們的備考資產負債率將為84.7%；淨負債比率將為128.5%；及現金與短期借款比率將為1.34。因此，如果新聞文章中提及的上述標準開始生效，我們可能僅符合上述三種限制其中一種，我們獲得其他融資的能力可能會受到重大不利影響。未能獲得充足的外部融資可能會阻礙我們實施業務戰略、收購土地和完成物業項目開發的能力。此外，如果我們被禁止擴大有息負債總規模，則在償還現有債務之前，我們可能無法提取信貸融資，並可能需要放緩我們的土地收購活動，以確保我們擁有充足的現金來完成現有物業項目。因此，我們的業務、財務狀況和經營業績都可能受到重大不利影響。

### 我們於2017年的經營現金流量淨額為負數。

於2017年，我們來自經營活動的負現金流量淨額分別約人民幣1,241.1百萬元，主要是由於因我們物業開發活動不斷增加致使經營中使用大量現金淨額。有關現金流出未必一直被有關期間預售及銷售物業的所得款項完全抵銷。因此，可能出現我們遭遇經營現金流出

---

## 風 險 因 素

---

淨額的期間。儘管我們尋求有效管理我們的營運資金，但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。

**我們可能不能履行有關合約負債的責任。**

我們依賴物業預售產生的現金流量作為物業開發的重要資金來源。在相關銷售收益確認前，來自預售物業客戶的所得款項在流動負債下記作合約負債。由於物業開發及銷售的收益僅在物業交付時確認，因此有關交付的時機可能影響我們物業銷售收益的金額及增長率。此外，我們在預售合約中作出若干承諾，且我們的預售合約及中國法律法規對該等承諾的違反提出了補救措施。比如，如我們未能按時完成預售物業的交付，根據相關預售合約或根據相關中國法律法規，我們可能須就有關逾期交付向相關客戶承擔責任。如我們的逾期超出特定期限，買家可能終止預售合約並申索賠償。客戶亦可能因若干其他合約糾紛(包括，如因我們的過失，客戶未能在法定期限內收到個人物業所有權證書)終止與我們的合約及／或申索賠償。任何該等因素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。

**我們的遞延稅項資產能否收回存在不確定性，這可能對我們的經營業績造成不利影響。**

截至2017年、2018年、2019年12月31日及2020年6月30日，我們分別錄得遞延稅項資產人民幣484.9百萬元、人民幣513.3百萬元、人民幣656.9百萬元及人民幣668.6百萬元。如有關稅務利益很可能通過未來應課稅溢利實現，則會就結轉的稅務虧損確認遞延稅項資產。有關詳情，請參閱「財務資料—若干綜合資產負債表項目的說明—遞延稅項資產及遞延稅項負債」。我們使用有關(其中包括)歷史經營業績、未來盈利預期及稅務規劃策略的重大判斷及估計，定期評估變現遞延稅項資產的可能性。具體而言，只有在未來很有可能會有應課稅利潤可用於抵銷未動用稅務抵免時，才能確認遞延稅項資產。然而，由於我們所無法控制的因素(如整體經濟狀況及監管環境的負面發展)，不能保證我們能夠準確預測未來盈利，在此情況下，我們可能無法收回遞延稅項資產，從而可能對我們的經營業績造成不利影響。

**我們可能受到影響我們與合營企業及聯營公司的關係或業務合作的重大事宜的不利影響，我們於合營企業及聯營公司的投資可能會面臨流動資金風險。**

我們已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2018年及2020年上半年，我們分佔合營企業及聯營公司的虧損為人民幣17.3百萬元及人民幣31.8百萬元。於2017年及2019年，我們分佔合營企業及聯營公司的收益分別為人民幣45.1百萬元及人民幣8.9百萬元。

## 風 險 因 素

合營企業或聯營公司的成功取決於多個因素，其中部分因素並非我們所能控制。我們或會無法迫使合作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，甚至可能蒙受虧損。此外，由於我們對合營企業及聯營公司的業務及運營可能並無全面控制權，我們不能向閣下保證彼等將會嚴格遵守所有適用的中國法律法規。我們不能向閣下保證我們與合營企業及聯營公司將不會遇到問題，或合營企業及聯營公司將不會違反中國法律法規，該等情況均可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

此外，我們於合營企業及聯營公司的投資可能會面臨流動資金風險。我們於合營企業及聯營公司的投資不如其他投資產品那樣具有流動性，因為即使我們的合營企業及聯營公司根據權益會計法報告了利潤，在收到股息之前也沒有現金流量。此外，為應對不斷變化的經濟、金融及投資環境，我們及時出售於聯營公司或合營企業的一項或多項權益的能力是有限的。市場受多種因素影響，如一般經濟狀況、融資的可用性、利率及供需等，許多因素並不受我們控制。我們無法預測我們能否按照我們設定的價格或條款出售我們於聯營公司或合營企業的任何權益，或潛在買家提供的任何價格或條款能否為我們所接受。我們也無法預測找到買家並完成相關交易所需的時長。因此，我們於聯營公司或合營企業的投資的非流動性質可能會對我們應對合營企業及聯營公司業績的不利變化的能力構成重大限制。此外，如果我們的聯營公司或合營企業沒有產生分佔業績或股息，我們還將會面臨流動資金風險，我們的財務狀況或經營業績可能會受到重大影響。

**本公司為一間控股公司及主要倚賴其附屬公司、合營企業及聯營公司派付的股息為任何現金及融資需求集資。因此，本公司派付股息及動用我們的附屬公司、合營企業及聯營公司的現金資源的能力取決於彼等的盈利及分派。**

本公司為一間控股公司及我們主要透過本公司於中國的附屬公司、合營企業及聯營公司開展我們的業務營運。本公司作出股息派付及其他現金分派、支付開支及為其他附屬公司融資的能力取決於其自附屬公司、合營企業及聯營公司收取股息、分派或墊款的能力。而附屬公司、合營企業及聯營公司派付股息或其他分派的能力受到彼等盈利、財務狀況、現金需求及現金可得性的限制。根據權益會計法，即使在合營企業及／或聯營公司錄得溢利的情況下我們亦可能不會收取任何股息派付，因此我們於合營企業及聯營公司的投資不會像其他投資產品一樣具有流通性。倘我們的合營企業或聯營公司產生其本身名義的債務，相關工具可能會限制向我們作出股息或其他分派。該等限制可能會消滅本公司收取的股息或其他分派的金額，從而限制本公司為本身業務營運集資及向我們股東派付股息的能力。

此外，我們的附屬公司、合營企業及聯營公司宣派股息乃由該等附屬公司、合營企業及聯營公司的股東根據彼等各自的組織章程細則酌情決定。其附屬公司、合營企業及聯

---

## 風 險 因 素

---

營公司派付股息亦須受中國法律的限制。此外，倘附屬公司、合營企業或聯營公司取得銀行貸款，彼等向我們作出分派可能由於有關貸款及銀行融資協議內所載限制性財務契諾之故而受到限制。上述任何因素均可能影響我們的現金流入及派付股息的能力。由於我們預期會就我們的物業開發項目而持續投資附屬公司、合營企業及聯營公司，倘我們不能自我們現有或未來附屬公司、合營企業或聯營公司收取股息，我們的流動性可能會進一步受到限制，從而可能對我們經營業務的能力造成重大不利影響。

**加息或會對客戶的按揭利率和我們的融資成本造成影響。**

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，中國一年期貸款及存款基準利率於2012年6月8日從6.56%降至6.31%。隨後又多次降息，於2019年8月20日降至4.25%。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。按揭利率如若大幅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。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將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。倘我們的合約建築承包商與彼等所委聘的承包商或分包商發生任何糾紛（例如拖欠付款），導致我們的合約建築承包商被彼等所委聘的承包商或分包商起訴，則在此情況下我們亦可能會被起訴。有關更多資料，請參閱上文「—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，同時也會產生額外成本。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。

**我們的運營依賴於有限的主要供應商。**

我們的供應商主要為建築承包商、建築材料供應商及設計公司。於往績記錄期，我們就業務運營與多間供應商維持業務關係。於2017年、2018年、2019年及2020年上半年，我們的五大供應商分別佔我們同期採購總額的約30.5%、39.3%、41.6%及41.3%。我們的單一最大供應商分別佔我們同期採購總額的約11.3%、11.4%、12.0%及19.8%。整體而言，我們與五

---

## 風險因素

---

大供應商已維持二至八年的合作關係。有關更多詳情，請參閱「業務 — 供應商及客戶 — 供應商」。

倘我們的多數現有主要供應商決定終止與我們的合作關係，或倘我們的現有供應商提供的服務或建築材料未能符合我們的標準，或倘我們現有的服務或建築材料的供應因任何原因而中斷，則我們可能難以及時覓得其他合資格供應商。在此情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

**物業開發項目的實際開發成本或會偏離我們的初始估計。**

我們在開始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。雖然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，請參閱上文「— 我們可能經歷建築成本的波動」及「— 加息或會對客戶的按揭利率和我們的融資成本造成影響。」。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，中國政府或會就我們的物業開發項目各階段所需的若干許可證、牌照及證書的頒發或重續施加額外條件。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仲量聯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)：

- 當我們於市場出售物業權益並無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或與客戶的任何類似安排以影響物業的價值；
- 並無就任何所估物業的任何押記、按揭或所欠付債項或出售成交時可能產生的任何開支或稅項作出撥備；
- 我們已根據相關土地出讓合同全額支付所有土地出讓金款項及其他成本(如安置及配套公共設施服務)，且並無向政府支付任何額外土地出讓金或其他繁重款項的規定；及
- 我們的物業概不附帶任何可影響各自價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

## 風 險 因 素

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。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，尤其是在我們物業開發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。

### 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。隨著中國生活水平的改善及中國政府尋求提高工人的工資，我們預計僱用承包商的成本未來將繼續增加。此外，我們依靠我們的承包商獲得若干建築材料（例如鋼材及水泥），且若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。我們無法保證我們未來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。根據中國鋼鐵工業協會及中國混凝土協會的建築材料價格指數，建築材料的價格於過去三年內普遍上漲。有關更多資料，請參閱「行業概覽—中國住宅市場—生產要素的過往價格趨勢—建築材料」。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，因為在物業竣工前向客戶預售物業後，我們的成本可能會增加。若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影響。

### 建造回遷房或仍為我們收購若干地塊之先決條件，這可能會對我們的盈利能力造成不利影響。

於往績記錄期，根據相關土地出讓合同或相關協議中所載若干項目的開發，我們與地方政府合作或同意與地方政府合作建設南寧、貴陽、福州及漳州的回遷房。這種回遷房的建設為房地產開發商收購相關土地的先決條件。於往績記錄期，我們於2017年、2018年、2019年及2020年上半年提供建築服務所得收益分別佔我們總收益的13.3%、3.7%、2.7%及7.1%，而我們提供建築服務的利潤率保持在5.0%，相比我們如物業銷售等其他業務，該利潤率相對較低。因此，於2017年、2018年、2019年及2020年上半年的整體毛利率分別為24.0%、27.8%、27.0%及23.3%。由於此類安排在我們經營的若干地區很常見，因此我們預期若干地

---

## 風 險 因 素

---

方政府可能會繼續要求我們建造回遷房，以收購相關土地。倘我們提供建築服務收益比重提高，而提供建築服務的毛利仍維持穩定，則我們的整體盈利能力可能會受到不利影響。

**我們的經營業績、財務狀況及前景或受到開發中物業及持作出售的已竣工物業的減值撥備的不利影響。**

倘我們未能及時完成建築並按我們期望的市價銷售物業，則房地產市場的波動可能令我們面臨與開發中物業及持作出售的已竣工物業的潛在減值撥備有關的風險。倘物業的賬面值超過其可回收金額，則可能產生減值撥備。於日後不利的市況下，我們無法保證我們不會於日後計提任何減值撥備或產生任何減值虧損。於2017年、2018年、2019年及2020年上半年，我們就發展中物業、持作出售已竣工物業的撇減撥備分別為人民幣40.7百萬元、人民幣156.0百萬元、人民幣131.1百萬元及零。倘我們計提額外減值撥備及產生有關減值虧損，則我們的經營業績、財務狀況及前景可能受到不利影響。

**我們的財務狀況及經營業績可能受到我們投資物業的公允值變動產生的收益或虧損的重大影響。**

我們須重新評估我們持有的任何投資物業的公允值。於初始確認後，投資物業按公允值列賬，公允值指外聘估值師於各報告日期釐定的市值。公允值乃基於活躍市場價格釐定，並於必要時就特定資產的性質、位置及條件的任何差異作出調整。因此，外聘估值師採納的估值方法涉及使用不可觀察輸入數據相關的不確定性。有關我們投資物業估值的進一步詳情及討論，包括使用不可觀察數據，請參閱「財務資料 — 影響我們經營業績的主要因素 — 我們投資物業的公允值」。任何該等投資物業的公允值變動產生的收益或虧損將會影響我們於產生期間的經營業績並可能產生顯著影響。

我們須於各報告期末重新評估投資物業的公允值。截至2017年、2018年及2019年12月31日及2020年6月30日，我們的投資物業由獨立物業估值師仲量聯行基於公開市場及現有用途進行估值，其反映於各日期的市場狀況。基於有關估值，我們於綜合全面收益表內確認投資物業的總公允值。截至2017年、2018年及2019年12月31日及2020年6月30日，我們分別錄得投資物業價值人民幣1,463.6百萬元、人民幣1,413.0百萬元、人民幣1,550.5百萬元及人民幣1,626.3百萬元。我們於2017年、2018年、2019年及2020年6月30日分別錄得投資物業公允值收益人民幣99.9百萬元、人民幣101.3百萬元、人民幣42.2百萬元及人民幣31.8百萬元。我們無法向閣下保證我們未來可確認投資物業的可資比較公允值收益而我們亦可能確認公允值虧損，並會影響我們於未來期間的經營業績。於投資物業的公允值收益不會改變我們的現金狀況（只要該等物業由我們持有），因此儘管溢利增加亦不會提高我們的流通性。相反，投資物業的公允值虧損將會對我們的經營業績產生負面影響，即使該等虧損不會改變我們的現金狀況（只要該等物業由我們持有）。



## 風 險 因 素

金融資產公允值的變動淨額與被投資公司或項目及市場的表現掛鉤，因此在計量公允值時的會計估計及估值技術採用的重大不可觀察輸入數據時面臨不確定因素。

我們於2016年對漳州一間項目公司作出投資。有關投資在我們的綜合資產負債表中按截至各資產負債表日期的公允值(經獨立估值釐定)入賬列作非流動資產。截至2017年、2018年、2019年12月31日及2020年6月30日，基於獨立第三方估值師仲量聯行評估的公允值，有關金融資產的價值分別為人民幣153.2百萬元、人民幣176.6百萬元、人民幣200.8百萬元及人民幣207.9百萬元。因此，我們於相應期間錄得按公允值計入損益的金融資產的公允值收益分別為人民幣14.6百萬元、人民幣23.4百萬元、人民幣24.2百萬元及人民幣7.1百萬元。有關更多詳情，請參閱「財務資料—若干綜合資產負債表的說明—按公允值計入損益的金融資產」。有關金融資產的公允值乃按估值技術中所使用的重大不可觀察輸入數據計量，及其公允值的變動於我們的綜合全面收入表入賬，因此直接影響我們的經營業績。概不保證我們於日後不會產生任何公允值虧損。倘我們的公允值變動淨額出現大幅變動，則我們的經營業績、財務狀況及前景將會受到不利影響。

**我們或會因未辦理租賃登記而遭受罰款。**

根據有關中國法規，租賃協議訂約方均須辦理租賃協議登記備案，並就彼等租賃取得物業租賃備案證明。於往績記錄期，我們自獨立第三方業主租用若干物業，主要用作辦公物業。截至最後實際可行日期，我們尚未就我們作為租戶訂立的63份租賃協議辦理登記備案。根據相關中國法律法規，未就租賃協議辦理登記備案不會影響我們租賃協議的有效性或我們向租戶出租投資物業的權利或權益。然而，相關政府機構可能會要求我們將租賃協議備案以辦理登記手續，若於規定期限內未登記，則我們可能會被處以金額介乎於每份租賃協議人民幣1,000元至人民幣10,000元不等的罰款。被處以上述罰款會使我們花費額外精力及／或產生額外費用，出現其中任何一種情況均會對我們業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。登記我們作為訂約方所訂立的租賃協議需要相關租賃協議另一方採取額外行動，而這非我們所能控制。我們無法向閣下保證，我們將能夠得到租賃協議另一方的配合及我們能辦妥該等租賃協議及日後可能訂立的任何其他租賃協議的登記。有關更多詳情，請參閱「業務—自用的租賃物業」。

**酒店行業視商業及休閒旅遊的水平、酒店客房供需情況及其他因素而定。**

眾多因素(其中大多數為酒店行業所共有且超出我們的控制)可對我們的業務造成影響，包括以下各項：

- 整體經濟狀況的不利發展；
- 視業務、商業及休閒旅客或旅遊團而定；
- 視會議及研討會業務而定；

---

## 風 險 因 素

---

- 若干國家之間的戰爭或局勢緊張、恐怖主義威脅、恐怖事件、交通出行受阻(航空公司罷工、道路封閉及邊境關閉)、極端天氣情況、自然災害、疾病爆發及健康問題、燃油成本上漲或可能影響出遊方式及減少商業及休閒旅客數量的其他因素；
- 整體市況(或會降低對一流、奢華休閒旅遊的需求或差旅需求)以及我們酒店運營及客戶居住所在的國家、地區及地方政治、經濟及市況的不利影響；
- 競爭加劇及週期性地方客房供過於求，對入住率及房費造成不利影響；
- 由於通貨膨脹、勞工成本(包括工會化的影響)、工人薪酬及保健相關成本、公用事業成本(包括能源成本)、稅項及保險成本增加導致的運營成本上漲，以及自然災害造成的意料之外的成本及其後果以及房費上漲未能抵銷的其他因素；
- 出遊方式的季節性；
- 債務融資的利率、適用性、成本及條款的變動；
- 影響工資、價格、利率或建築和保養手續及成本的稅項及政府法規變動；
- 第三方互聯網及其他旅遊中介能否吸引及挽留客戶；及
- 政府法律法規(包括貿易限制)、財政政策及分區條例的變動及相關合規成本。

該等因素會對我們的酒店運營造成重大不利影響，進而對我們的財務狀況及經營業績造成影響。

**我們的酒店運營可能受季節性及週期性波動所限，或會使我們的經營業績及財務狀況出現波動。**

我們的酒店業務本質上帶有季節性。我們酒店物業錄得高收益的期間視物業的具體情況而定，主要取決於地點及所服務的客戶基礎。此外，酒店業務屬週期性，需求通常遵循有關地區或城市的整體經濟，但會出現滯後的情況。我們的酒店運營的季節性及週期性在一定程度上會使我們的經營業績及財務狀況出現波動。

**我們或須承擔我們的物業或酒店遭受的虧損及損失。**

我們酒店等商業物業的公共場所亦存在諸多固有風險，如發生意外、傷亡或違禁活動(如賓客服用違禁藥物、進行賭博、暴力或色情活動以及租戶侵犯第三方知識產權或其他權利等)。於我們任何投資物業發生一項或多項意外、傷亡或違禁活動，均會影響我們在客戶及賓客心目中的聲譽及令品牌形象受到負面影響，導致整體租金及出租率下跌，使我們

---

## 風 險 因 素

---

不得不推行額外的安全措施，從而增加我們的成本。再者，倘於我們投資物業發生意外、傷亡或違禁活動，我們可能需要承擔支付成本、損失及罰款的責任。我們目前的保單未能對該等損失提供充分保障，而我們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保單，或根本無法續保或投購新保單。

### **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。截至2020年8月31日，被指定為人民防空工程的該等物業佔截至同日本集團應佔開發中物業及已竣工物業總建築面積的不足5%。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》，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車位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車位，且該等區域將不再是我們的收益來源。此外，雖然我們的業務運營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或將被用作車位，在我們的物業組合中佔很小比例。

### **物業缺乏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，其中很多超出我們的控制範圍。有關更多資料，請參閱上文「— 我們易受中國房地產市場不利變動的影響，尤其是在我們物業開發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

---

我們應收關聯方款項及應收非控股權益款項的可收回性存在不確定性，並可能會對我們於未來的財務狀況及經營業績造成影響。

截至2017年、2018年、2019年12月31日及2020年6月30日，我們應收關聯方款項分別為人民幣1,188.0百萬元、人民幣908.7百萬元、人民幣1,819.2百萬元及人民幣1,752.3百萬元。截至相同日期，我們亦擁有應收非控股權益款項分別為人民幣127.1百萬元、人民幣127.9百萬元、人民幣702.2百萬元及人民幣1,071.0百萬元。應收關聯方款項主要指我們與最終控股股東控制的若干實體及我們的合營企業及聯營公司的往來賬目，應收非控股權益款項主要指與我們若干附屬公司的非控股權益的往來賬目。參閱「財務資料 — 關聯方交易」及本文件附錄一所載會計師報告附註28及43。我們基於(其中包括)我們的過往清償記錄、過往經驗、付款期限、當前經濟趨勢及在某種程度上我們關聯方或非控股權益持有人營運所屬的較大經濟及監管環境評估應收關聯方款項及應收非控股權益款項的可收回性，其中涉及使用我們管理層的不同判斷、假設及估計。然而，無法保證我們對未來的預期或估計將會完全準確，乃由於我們不能控制影響應收關聯方款項或應收非控股權益款項的所有相關因素。因此，應收關聯方款項或應收非控股權益款項的可收回性存在不確定性。因而，倘我們無法收回應收關聯方款項及／或應收非控股權益款項，可能對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們為金融機構提供予客戶的按揭貸款擔保，因此若客戶拖欠付款，我們須向按揭銀行負責。

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，直至獲發相關物業所有權證或等效證書以及以按揭銀行為受益人進行登記。擔保期通常為一至三年，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。若客戶拖欠按揭付款，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。

由於我們於作出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。然而即使我們自行進行評估，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開信息有限。有關更多詳情，請參閱「業務 — 我們的物業開發管理 — 銷售及營銷 — 付款安排」。我們亦無法保證我們將能夠估計並為拖欠作出適當的撥備。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，我們已就若干客戶

## 風險因素

拖欠與購買我們物業有關的按揭貸款支付合共約人民幣15.3百萬元。若數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，尤其是若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。

**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法規為適用土地增值稅的估計全數作出撥備。我們的估計乃基於(其中包括)我們自身分攤的可扣減費用(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。

截至最後實際可行日期，我們與有關當局就土地增值稅的計算並無任何分歧。然而，我們無法保證往後將一直如此。有關當局可能作出結論，我們須就過往負債及現有義務繳納金額更高的土地增值稅。此外，當我們擴展至現時並無業務運營的省市時，我們可能發現，由於缺乏對新市場的經驗及知識，我們原有的土地增值稅撥備將不足以覆蓋我們實際的土地增值稅責任。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。

**未來投資或收購可能對我們管理業務的能力造成重大不利影響。**

我們不時作出戰略投資或收購。然而，我們在該等項目的成功取決於我們物色合適的收購目標、按有利條款取得融資並獲得必要的監管批准的能力。若我們因監管、財務或其他限制而無法作出或被限制作出該等戰略投資或收購，我們可能無法有效實施投資或擴張策略。

收購一般存在多項風險，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。有關風險包括(其中包括)：

- 未能物色到合適的目標；
- 難以將目標公司的經營及人員與我們自身整合；
- 潛在干擾我們的業務經營及分散管理層注意力；
- 攤薄我們股東的權益(若我們尋求並獲取額外股本融資)；
- 盡職調查程序中未能發現不合規事件及財務或其他問題；及

## 風 險 因 素

- 未能獲得收購事項的預期收益及利用潛在的協同效益，影響我們自身的財務狀況。

我們過往及於往績記錄期已完成多項收購。多項因素影響成功整合及持續管理所收購業務的可能性。除所收購業務可能會產生額外成本、資源及罰款外，該等因素還包括但不限於所收購業務的複雜性及規模、於新市場或環境經營的風險、適應新監管制度的難度、克服企業文化差異以及無法挽留所收購業務的人員。我們於2015年完成收購南寧華都房地產有限公司（「南寧華都」）的全部股權。於2017年，我們收到來自廣西自治區地方稅務局的通知，要求支付南寧華都因於2010年及2011年未足額繳付企業所得稅、營業稅及其他相關稅費而產生的罰款約人民幣1.4百萬元（於我們收購前發生）。我們於2017年全數繳付罰款。概無法保證我們已作出或將進行的收購事項將達致期望的策略目標、業務整合目標或無負面影響或預期外罰款的預期投資回報。倘所收購業務的經營業績未能符合我們的預期或我們產生預期外負業績，則我們或須相應於綜合財務報表內確認經營虧損及商譽或其他資產的減值變動。此外，我們無法向閣下保證我們將能按有利條款或於理想期間內作出收購或投資。亦不能保證該等收購或投資會產生預期的回報水平。此外，我們可能需要額外融資以作出該等收購及投資，這可能導致我們的債務水平上升，而股權融資可能攤薄現有股東的擁有權。任何該等因素均可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景造成重大不利影響。

**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地位的一部分。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，或未能遵守相關預售合約或適用的中國法律法規，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，則可能削弱我們的品牌價值。即使孤立事件亦可能降低市場信任度以及從長遠而言減少對我們物業的需求。

具體而言，第三方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或知名度。第三方可能以損害我們於房地產行業中的品牌及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法規與員工及業務合夥人所訂合同來保護知識產權。有關更多資料，請參閱「業務 — 知識產權」。此外，我們及若干其他公司在公司名稱中可能使用共同的表達，包括但不限於「大唐」。儘管我們已取得了使用有關表達或名稱的相關知識產權（如招股章程附錄五「法定及一般資料— 2. 本集團知識產權」所述），且名稱中和我們使用共同表達的其他公司可能屬於與我們完全不同的行業，由於我們無法

---

## 風 險 因 素

---

控制或影響和我們共同使用有關名稱的其他方的行為，我們無法保證未來不會有任何潛在知識產權問題。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。我們亦無法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及／或所需的相關法律程序可能十分耗時、價格昂貴且分散我們的資源及管理層的經營注意力。從短期來看，我們的業務、財務狀況及經營業績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。

**我們依賴外部物業代理公司銷售及推銷我們的若干物業開發項目，而其表現可能不符合我們的期望。**

於往績記錄期，我們依賴外部物業代理公司銷售及推銷我們的若干物業開發項目。我們基於代理公司的市場聲譽、資歷、擬定的銷售及營銷計劃、價格及往績記錄等因素選擇及僱用物業代理。由於我們僱用的外部物業代理公司為獨立第三方，我們無法向閣下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法規。若我們的物業代理未能遵守該等中國法律法規，尤其是與聲明及保證或銷售及營銷活動有關的法律法規，我們的品牌價值可能會受到重大不利影響。我們亦可能會失去我們的一部分客戶，長期來看可能會失去市場份額。此外，我們無法保證我們的物業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影響，且於尋求替換不適合銷售及推銷我們的物業的物業代理時，會產生額外的成本。

**我們物業的不當宣傳可能會招致罰款、削弱我們的銷售及市場營銷努力、損害我們的品牌及對我們業務造成重大不利影響。**

作為中國物業開發商，我們須遵守與我們物業開發項目的營銷及促銷、我們業務及我們品牌形象有關的多項法律法規。於往績記錄期，曾發生若干不合規事件，內容有關未能遵守中國廣告法的若干規定。有關更多詳情，請參閱「業務 — 法律訴訟及合規 — 遵守法律法規 — 4.違反中國廣告法」。任何不當或虛假宣傳可能會使我們其他披露、宣傳、備案及刊物存疑，損害我們的品牌及聲譽，並因此對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，倘我們任何廣告被視為不真實，則我們將會被處以罰款及將會被責令停止廣告、糾正過往虛假宣傳及澄清真實狀況。

---

## 風 險 因 素

---

若我們未能根據相關土地出讓合同所載條款於規定期限內支付土地出讓金或開發物業，我們可能被中國政府罰款或沒收土地。

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、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，並就閒置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，則中國相關土地局可無償沒收我們的土地使用權，惟開發延誤乃因政府行為或不可抗力因素造成則作別論。此外，若物業開發商根據土地出讓合同規定的期間開始發展物業，但未經政府批准而暫停一年以上，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，並可能面臨被沒收的風險。

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，且限制或禁止違規開發商參與日後土地拍賣。於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。於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。該等新增措施或會令土地主管部門在閒置土地完成規定的整改程序前無法接受任何新土地使用權申請或辦理所有權轉讓交易、租賃交易、抵押交易或土地登記申請。有關相關中國法律法規的更多詳情，請參閱「監管概覽—房地產項目開發—房地產開發項目動工」。

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，根據我們收到的確認函及向相關政府當局作出的諮詢，我們並無擁有任何獲政府當局認定為閒置的土地，亦無收到任何要求我們支付閒置土地費的通知。然而，我們無法向閣下保證，今後將不會出現導致土地被收回或物業開發完工延誤的情況。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，或收回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



---

## 風 險 因 素

---

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造成重大不利影響。

**倘我們未能有效實行及／或執行我們內部控制政策，我們或會面臨罰款或處罰。**

以往，我們曾於往績記錄期出現若干不合規事件。有關更多詳情，請參閱「業務 — 法律訴訟及合規 — 遵守法律法規」。我們已實施若干內部控制措施，以加強我們的內部控制及風險管理體系，以防該等不合規事件日後再次發生。有關更多詳情，請參閱「業務 — 內部控制」及「業務 — 風險管理」。然而，我們無法向閣下擔保我們的內部控制措施將會有效或日後不會出現任何不合規事件。此外，監管我們行業的中國法律、規例或規則，尤其屬地方級別的，甚為複雜且一直在不斷變化，故我們無法向閣下保證，倘我們未能及時適應監管環境的變化，或根本不能適應有關變化，我們不會因不合規事件或其他而面臨罰款或處罰。倘我們未能做到，有關過失帶來的結果及影響或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**遵守有關環保及保存古物古跡的中國法律法規，可能延誤我們物業開發項目的進度並帶來額外成本。**

我們須遵守有關環保及保存古物古跡的多項法律法規，有關法律法規實際上禁止及限制在若干地區進行物業開發。有關更多資料，請參閱「監管概覽—環境保護」。在理解該監管制度時，我們可能產生額外合規成本，導致利潤率下降，並對我們的經營業績造成重大不利影響。我們亦可能被迫推遲建設計劃及無法按時完成物業，令我們的聲譽及未來獲得商機的途徑受到影響。有關更多資料，請參閱上文「— 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」。

隨著中國環保意識增強，我們預計中國政府將繼續頒佈日益嚴格的環境法律法規。我們亦相信，我們與我們的環境影響評級報告將以高標準評估，以遵守監管制度。我們預計該等發展一般將增加我們的項目開發成本。此外，若公眾認為我們在環境問題上不承擔社會責任，隨之而來對我們聲譽的損害可能降低我們的品牌價值。有關更多資料，請參閱上文「— 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」。

**我們或不能成功執行我們的業務策略。**

我們的董事及管理層基於(其中包括)其對業務、市場狀況及監管環境的判斷制訂業務策略。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

---

## 風 險 因 素

---

們可能受到我們控制範圍之外的因素阻礙，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。除上述因素外，我們可能不能獲得市場認可及品牌認知。我們亦或不能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流量及[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將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削弱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。

**我們的成功取決於能否留住高級管理層團隊成員及關鍵人員。**

我們未來的持續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、設計、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為15年以上。有關我們董事及高級管理層的更多資料，請參閱「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、糾紛、法律訴訟及負面報道，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，並損害我們的聲譽。**

我們或會直接或間接捲入有關承包商、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、糾紛及法律訴訟。該等申索、糾紛及法律訴訟可能與合約保證糾紛、僱傭及知識產權等事宜有關。例如，我們物業的早期買家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。有關更多資料，請參閱「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關我們的物業定價慣例及／或相關工程的申索、糾紛及法律訴訟。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、財務狀況及品牌名稱產生重大不利影響。任何針對我們提出的申索、糾紛及法律訴訟，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。此外，關於我們、我們的股東及關連方、我們的品牌、管理、業務合作夥伴及產品的負面宣傳可能不時發生。對我們開發的物業、提供的產品及服務、業務運營及管理的負面評價可能會不時出現在網上帖子及其他媒體資源，且我們無法保證其它類型的負面宣傳將來不會發生。該等負面宣傳可能會使客戶對我們的品

---

## 風 險 因 素

---

牌形象失去信心或損害我們的品牌形象。此外，有部分其他公司和我們共同使用「大唐」名稱。儘管有關公司可能與我們處於不同的行業，基於名稱相似的有限性，我們無法保證有關該等公司的任何負面新聞不會對我們造成不利影響。任何上述負面傳播事件（無論是否屬實），可能會對我們的業務和品牌價值產生重大不利影響。

**未能按中國法規規定向多項僱員福利計劃作出足夠供款或會令我們被處以罰款。**

於中國運營的公司須參與多項僱員福利計劃，如養老保險、失業保險、醫療保險、工傷保險、生育保險及住房公積金，並按僱員薪金（包括花紅及津貼）的若干百分比向該等計劃作出供款，供款上限為公司經營業務所在地區的地方政府不時規定的最高金額。於往績記錄期，我們未能及時為我們若干合資格僱員足額繳交社保供款。我們亦未能為我們若干合資格僱員開設住房公積金賬戶，及未能及時為我們若干合資格僱員足額繳納住房公積金供款。於往績記錄期，我們估計2017年、2018年及2019年及2020年上半年按相關機構規定須補償的尚未結清社保及住房公積金總額分別約為人民幣4.7百萬元、人民幣5.0百萬元、人民幣3.0百萬元及人民幣0.6百萬元。截至最後實際可行日期，我們涉及有關事件的大多數附屬公司已收到有關政府機關的書面確認函，確認就未繳足的社保及住房公積金供款而言，我們並無任何尚未結清的社保及住房公積金供款及／或並無向我們施以處罰的記錄。誠如我們中國法律顧問競天公誠律師事務所告知，該等政府機關擁有出具相關確認函的適當權力。我們中國法律顧問競天公誠律師事務所認為，根據相關政府機關作出的確認，我們相關附屬公司就有關事件將被發出確認函的相關政府機關處以行政罰款的風險微乎其微。我們董事認為，事件對我們並無造成重大經營或財務影響，因此，我們並無於財務報表內計提任何撥備。然而，本集團無法確認有關地方政府機關將不會要求我們於指定時限內支付欠繳的款項或徵收滯納金或向我們處以罰款，而該等情況或會對我們財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**出售附屬公司收益屬非經常性質。因此，我們於未來未必會錄得該等收益。**

於2017年、2018年及2019年及2020年上半年，我們出售附屬公司分別錄得收益人民幣1.8百萬元、人民幣99.1百萬元、人民幣59.3百萬元及零。有關背景的更多詳情及我們出售附屬公司的收益的詳情，請參閱「財務資料—若干綜合全面收入表項目的說明—其他收益淨額」及本文件附錄一內所載會計師報告附註12及42。儘管2017年、2018年及2019年的有關收益對我們於該等年度呈報的溢利有影響，然而，彼等屬非經常性質。因此，我們未必於未來錄得該等收益，從而可能對我們的盈利能力造成不利影響。

---

## 風險因素

---

**我們的保險可能不足以覆蓋與我們業務相關的風險。**

我們按相關中國法律法規所規定，購買及維持我們認為屬業內標準商業慣例的保險。我們一般不會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。有關我們購買保單的更多資料，請參閱「業務 — 保險」。我們不能保證我們的保單會為我們業務經營的所有風險提供充足的保障。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。

**我們或不能繼續收取政府補助或津貼。**

我們的盈利能力或受我們所收取的政府補助或津貼影響。於往績記錄期，我們於2017年、2018年及2019年及2020年上半年分別收取若干一次性政府補助人民幣10.4百萬元、人民幣10.3百萬元、人民幣0.8百萬元及人民幣0.6百萬元。請參閱「財務資料 — 若干綜合全面收入表項目的說明 — 其他收入」。由於該等政府補助及津貼乃由相關政府機關全權酌情及根據相關中國法律法規及政策而授出，我們無法向閣下保證我們於日後將能夠收取政府補助或津貼，或根本無法收取。我們獲授政府補助或津貼的波動可能會對我們的盈利能力造成重大影響，從而對我們財務狀況及經營業績造成重大影響。

**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地方層面團隊之間的業務運作。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，或遵守相關中國法律法規的任何有關資料保護規定時產生高額費用。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。我們的業務及經營業績可能因此遭受重大不利影響。

### 與房地產行業有關的風險

**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。該等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

---

## 風 險 因 素

---

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。這可能實際上增加我們客戶的按揭利率及我們融資成本。有關更多資料，請參閱「與我們業務有關的風險—加息或會對客戶的按揭利率和我們的融資成本造成影響」。同時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該等變化的準備。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。**

我們的預售所得款項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月發佈《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。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其他資金來源，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。**

為抑制房地產行業過熱，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。這實際上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。我們亦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。辦理該等手續耗費時間，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法規。中國政府可能對成立外資房地產企業施加其他條件並收緊外匯控制。該等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，而獲取該等來源的有關條款可能不利或根本無法獲得該等來源。

---

## 風險因素

---

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所在省市的房地產市場競爭非常激烈。有關我們在中國市場面臨的競爭的更多詳情，請參閱「行業概覽 — 競爭格局 — 我們的排名」。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。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。該等房地產開發商在土地、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處於更加有利的地位，尤其是我們佈局的若干中國核心城市。我們也可能會發現在某段時間擁有成功往績記錄的承包商，在出售我們物業方面面臨困難，在申請及續領政府批准時出現延誤和吸引或保留有才能僱員的成本增高的情況愈見愈少。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蠶食我們的市場份額，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。

我們面對在尚處於調整優化階段的行業經營相關的風險。

由於中國房地產行業尚處於調整優化階段，而快速變動（不論為監管或市場）可在短時間內發生，投資者可能被勸阻收購物業。投資者未必會掌握有關變動或瞬息萬變市場的足夠或準確資料，以作出全面知情決定。其他可能勸阻投資於房地產的因素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，住宅物業流動性不足的二級市場。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。供應過剩的風險也可能隨著房地產投資能夠及經常成為投機而於若干市場顯現出來。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。

我們的所有業務經營均位於中國。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。中國經濟與大多數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。自此，中國經濟一直在向具有社會主義特色的市場經濟轉變。

---

## 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機制。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或其詮釋或實施的任何變更均可能對我們的業務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。

中國經濟增長亦可能受到與美國的貿易戰的負面影響及英國退出歐盟（「脫歐」）而引致的潛在影響。於2018年，唐納德·特朗普總統管理下的美國政府對從中國進口的多類商品徵收數輪關稅，而作為回應，中國對美國商品徵收規模相近的關稅。2019年5月貿易戰升級，美國將價值2,000億美元的中國商品的關稅由10%提高至25%，而作為回應，中國對價值600億美元的美國商品增加關稅。此外，自2019年5月起，美國已禁止六家中國科技公司進口若干敏感的美國商品。於2019年8月，美國財政部將中國列為貨幣操縱國。於2019年9月1日，美國對價值超過1,250億美元的中國商品徵收進一步關稅。於2019年9月2日，中國就進口關稅向世界貿易組織對美國提出申訴。貿易戰對全球市場產生極大的不確定性和不穩定性。於2020年1月15日，中美兩國政府簽訂了中美經貿協議（「第一階段協議」）。根據第一階段協議，美國同意撤銷對中國產品加徵的部分關稅，中國承諾增加購買美國商品和服務，雙方承諾進一步改善各種貿易問題。儘管貿易戰暫緩，但兩國政府是否會遵守第一階段協議，並成功緩解貿易緊張局勢還需拭目以待。如果任何一方政府違反第一階段協議，很可能會採取強制行動，貿易緊張局勢將會加劇。此外，全面解決貿易戰還需作出更多讓步。全面解決貿易戰的路徑尚不明確，而貿易戰可能對中國經濟及我們客戶營運所在的行業帶來的持續影響尚不確定。在亞洲及其他新興市場，若干國家認為日益上漲的通脹壓力是由自由貨幣政策或過度的外資流入（或是兩者共同作用）導致。在英國，於2016年6月發起的就英國與歐盟的成員關係去／留的全民公投，公投結果支持脫歐。於2019年10月簽訂脫歐協議後，英國於2020年1月31日正式退出歐盟。英國與歐盟將在截至2020年12月31日的過渡期

---

## 風 險 因 素

---

內進行協商，其中包括貿易協議的詳情。鑒於並無先例及協商存在不確定性，脫歐的影響仍具有不確定性。脫歐會或可能會繼續對全球市場帶來負面經濟影響及加劇其不穩定性，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大影響。

### **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的能力。**

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。我們的絕大部分收益以人民幣計值。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，先上調(至21.5%的峰值)，最近下調至13.0%(就大型機構而言)及11.0%(就小型銀行而言)的當前水平，自2019年9月16日起生效。

根據現行中國外匯法規，只需遵循若干程序要求，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。該等經常項目交易的例子包括利潤分派及利息支付。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。資本項目交易的例子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機以應對市場狀況的能力。

### **匯率波動可能會對 閣下的投資造成重大不利影響。**

人民幣兌港元、美元及其他外幣的匯率波動受(其中包括)中國政府政策以及國際及國內政治經濟形勢變動的影響。自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需及參考一籃子貨幣而在受規管的範圍內浮動。於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。市場機制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。人民幣兌港元的任何重大匯率變動均可能對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]所得款項或未來為我們業務提供資金進行融資的所得款項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轉嫁給客戶。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。由於我們的所有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。

然而，該等法律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，可能與其他司法權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。我們的所有資產均位於中國，且所有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

---

## 風 險 因 素

---

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及執行。

此外，於2006年7月14日，中國與香港簽署《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《中華人民共和國企業所得稅法》（「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。

## 風 險 因 素

於2009年4月22日，國家稅務總局發佈《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2017年12月29日修訂），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、2016年6月28日及2018年6月15日修訂，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權區訂立的規定不同所得稅安排的任何適用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是否須繳納

---

## 風 險 因 素

---

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，其居住的司法權區與中國訂有稅收條約或安排的股東可能不符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，包括限制我們中國附屬公司向我們派付股息或作出分派的能力及限制我們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，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、運營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我們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我們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。

---

## 風 險 因 素

---

中國法律法規就外國投資者收購部分中國公司制訂更為複雜的程序，可能使本集團透過於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若干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。

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、撤銷營業及運營執照、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、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。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。我們可能部分透過收購於我們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完成有關交易的能力，這可能會影響我們拓展業務或維持市場份額的能力。

### 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。指示性[編纂]及[編纂]將由我們與[編纂]（代表包銷商）磋商釐定，且彼等與[編纂]後我們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上市及買賣。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) 倘形成該交易市場，情況將於[編纂]完成後持續；

---

## 風 險 因 素

---

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；
- 工業或環境事故、訴訟或重要人員流失；
- 對我們所屬的行業施加限制的法律法規變動；
- 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；
- 股份禁售或其他轉讓限制解除或到期；
- 股份的市場流通性；及
- 整體經濟及其他因素。

潛在投資者將因[編纂]而遭受即時大幅攤薄，倘未來進行股本融資，亦可能面對攤薄。

倘[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，而潛在投資者在[編纂]中購買我們的股份將遭受即時攤薄。倘若我們於緊隨[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。

我們將遵守上市規則第10.08條，該條規定，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新股份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帶較當時股東所享有者優先的權利及特權。

未來大量出售或預期將大量出售我們的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禁售承諾，其詳情載列於「包銷—包銷安排及開支」。然而概無保證於禁售期屆滿後，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。

---

## 風 險 因 素

---

我們日後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。有關更多資料，請參閱「財務資料—股息及可供分派儲備」。我們無法保證將於何時、是否以及以何種形式派付股息。

我們的管理層對[編纂]所得款項淨額用途有重大酌情權，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]所得款項淨額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]所得款項淨額的具體使用，閣下須倚賴我們管理層所作的判斷。有關更多資料，請參閱「未來計劃及所得款項用途」。

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，其事務受我們的大綱、組織章程細則、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的利益一致。

緊隨[編纂]後，我們控股股東將直接或間接控制本公司股東大會中[編纂]%的表決權的行使。有關更多資料，請參閱「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。該擁有權的集中可能阻止、延誤或妨礙本公司對其他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

---

由於我們[編纂]的定價與交易之間有若干天時間差，我們[編纂]的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，定價日預期為[編纂]。然而，我們的股份不會於[編纂]（預期為[編纂]）前於聯交所開始買賣。因此，投資者未必能於[編纂]至[編纂]期間出售或買賣我們的股份。我們的股東須承受股價可能於買賣開始前因[編纂]至[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、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]及包銷商或彼等各自任何聯屬人士或顧問編製，亦未經我們、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]及包銷商或彼等各自任何聯屬人士或顧問獨立核實。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或公開刊載的資料與市場慣例的差異，本文所載統計數據可能不準確或不可與就其他經濟體而編製的數據相比較，因而不應依賴。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或其他聯交所規定，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。



---

## 風 險 因 素

---

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。

**我們可能會[編纂]，從而減少我們將自[編纂]收取的估計所得款項淨額**

我們可靈活[編纂]，以將最終[編纂]定為最多較每股[編纂]指示性[編纂]的下限低[編纂]。因此，倘最大限度地[編纂]，則最終[編纂]或會定為每股[編纂][編纂]港元。在這種情況下，[編纂]將進行且[編纂]將不適用。倘最終[編纂]定為每股[編纂]港元，則我們自[編纂]收取的估計所得款項淨額將減至[編纂]百萬港元(假設[編纂]未獲行使)，而減少後的有關所得款項將按「未來計劃及所得款項用途」所述按比例予以使用。