

---

## 風險因素

---

閣下在決定購買我們的[編纂]前，務請審慎考慮以下風險資料，連同本文件所載的其他資料(包括我們的綜合財務報表及相關附註)。倘確實發生或出現下述任何情況或事件，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景或會受到影響。在任何有關情況下，我們的[編纂][編纂]可能會下跌，而閣下則可能損失全部或部分[編纂]。本文件亦載有涉及風險及不確定因素的前瞻性資料。受下文所述風險在內的多項因素所影響，我們的實際業績或會與該等前瞻性陳述所預期者有重大出入。

我們的業務及經營涉及若干風險及不確定性，其中多項並非我們所能控制。該等風險大致可分為(i)與我們的業務有關的風險；(ii)與我們的行業有關的風險；(iii)與在中國經營業務有關的風險；及(iv)與[編纂]有關的風險。

### 與我們的業務有關的風險

我們的業務及前景倚重中國經濟情況及中國物業市場(尤其是安徽省)的表現，並可能受所述經濟情況及市場表現的不利影響。

我們的業務及前景倚重中國物業市場的表現。於2021年4月30日，本集團及其聯營公司擁有44個處於不同開發階段的項目，總土地儲備面積約4.3百萬平方米並進駐12個城市，其中34個物業項目位於安徽省、九個位於江蘇省及一個位於山東省。此等物業市場受當地、區域、全國乃至全球因素影響，包括經濟及財務狀況、當地市場的投機活動、物業供求、投資者信心、物業買家可獲取的其他投資選擇、通脹、政府政策、利率及可獲取的資金。於往績記錄期間，我們的大部分收入來自於安徽省銷售物業，截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度分別為人民幣723.9百萬元、人民幣3,108.7百萬元及人民幣3,563.1百萬元，分別佔同年收入100.0%、100.0%及約90.3%。於2020年，於山東省銷售物業的金額約為人民幣383.0百萬元，佔同年收入約9.7%。中國整體或我們營運或預期營運所在城市的市場下行，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利的影響。具體而言，中國物業市場受近年中國經濟增長放緩所影響。中國近年的實際國內生產總值增長率由2015年的7.0%下降至2019年的6.1%，而在COVID-19爆發的影響下，2020年錄得增長率2.3%。中國的固定資產投資增長率亦已經歷整體下降趨勢，由2015年的9.8%持續下降至2020年的2.7%。我們對中國房地產市場能否持續穩定增長顧慮重重。可動用資金減少及投資者信心下降等因素可能會影響物業需求(包括我們已開發的物業)。因此，物業市場或將經歷物業

---

## 風險因素

---

供應過剩及積壓房屋庫存。在我們營運或擬營運的城市，物業供應過剩或物業需求或價格的潛在下降，均可能對我們的現金流量、財務狀況及經營業績產生重大不利的影響。

此外，中國的經濟增長亦可能因為出口轉弱以及近期圍繞與美國貿易戰的演變而放緩。於2018年，特朗普總統領導的美國政府對中國多個種類的進口貨品徵收多輪關稅，而中國向美國進口貨品徵收類似規模的關稅作為報復。貿易戰於2019年5月升級，美國對價值為2,000億美元的中國產品徵收的關稅由10%增加至25%，而中國對價值為600億美元的美國貨品加徵關稅作為回應。於2019年8月，美國財政部宣佈中國為貨幣操縱國。於2019年9月，美國對價值逾1,250億美元的中國貨品進一步加徵關稅，而中國向世界貿易組織就進口關稅對美國提出申訴。於2020年1月15日，美國與中國政府簽署中美經濟貿易協議（「第一階段協議」）。根據第一階段協議，美國同意取消對中國產品徵收的部分關稅，中國承諾額外購買美國的商品及服務，雙方承諾將進一步改善各項貿易問題。然而，兩國政府是否遵守第一階段協議且成功緩解緊張的貿易局勢仍有待觀察。倘任一政府違反第一階段協議，則可能採取強制措施，及貿易緊張局勢將會升級。此外，全面解決貿易戰還須作出其他讓步。全面的解決路徑仍不清楚，貿易戰對中國經濟及本集團經營所在行業的持續影響仍不確定。

再者，我們的業務須遵守大量的政府法規，特別是我們很容易受中國物業行業政策變更的影響。近年，中國政府頒佈多項控制措施，旨在使物業行業降溫，並可能會採取更多措施規管此行業。請參閱本節「與我們的行業有關的風險—我們的營運受大量政府政策及法規所規限，尤其是我們容易受中國物業行業相關政策及我們營運所在地區的不利變動所影響」。我們無法向閣下保證該等措施將不會對我們的業務產生負面影響或我們已經或將會經營業務所在城市及地區對新物業的需求日後會繼續增長，亦不能向閣下保證中國物業行業不會過度開發或陷入市況低迷情況。

---

## 風險因素

---

我們未必可成功管理新城市及區域的增長及拓展。

為維持可持續性增長，我們需要繼續在具有增長潛力且我們並無現有業務營運的中國經挑選區域尋求發展機遇。我們的初始重點主要集中在開發安徽省的住宅物業項目。於2021年4月30日，本集團及其聯營公司擁有44個處於不同開發階段的物業項目，總土地儲備面積約4.3百萬平方米，其中約3.6百萬平方米或83.0%位於安徽省。我們擬繼續將業務擴展至其他核心業務區域的主要城市，及專注於如南京及武漢等享有政策支持之區域或地區，並進軍我們相信未來具重大增長潛力的新市場。

由於我們可能對新地理位置及新業務所在地的當地監管規範和習慣做法、客戶喜好及行為、當地承建商及供應商的可信度、業務慣例及環境以及相關子市場的市政規劃政策不太熟悉，故在我們拓展至新地理位置及新業務的過程中存在不確定性及挑戰。此外，拓展我們的業務至新地理位置將導致與發展商的競爭，該等發展商不僅在當地佔有一定優勢的市場份額，而且在運用當地員工、專業人士及知識等方面較我們更具優勢。再者，我們目標城市間的建設、市場及稅務相關規定可能彼此有所不同，而我們就遵守新程序及適應新環境可能面臨額外開支或困難。此外，由於我們擴展至非我們所熟悉的範疇，我們的經驗及營運模式或不會輕易轉移至新業務。擴展至如提供物業發展服務等新範疇，可能會增加我們所面臨的風險，且或未能達致我們預期的結果。未能將我們的經驗成功用於我們擴展業務的任何其他中國省份或城市或未能充分了解該等省份或城市的物業市場，或會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

由於我們或將面臨未曾經歷的挑戰，我們也許不能發現或準確評估風險或充分利用機遇，甚至可能無法充分利用過往經驗來面對該等新市場遇到的挑戰。例如，我們可能難以準確預估市場對我們擴展業務所在城市的物業需求。

除外部挑戰外，我們亦可能面臨管理項目的困難。雖然我們已制定標準化營運模式，我們的承建商或項目公司未能遵守或未能貫徹遵守我們的標準可能會對業務營運及品牌聲譽造成不利影響。再者，擴充至新地理位置及新業務需要大量資金及管理資源。我們或未能管理我們的人手增長以配合業務擴充，因而遇到資金限制、工程延誤或缺乏專業人才等問題。此外，迅速拓展或需大量資本投資及現金流出，可能令我們的營運資金壓力增加及易受流動現金事宜影響。任何此等因素可能會對我們的業務、現金流量、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

我們可能無法按商業上可接受的價格在適合我們開發的有利位置收購土地儲備，或根本無法收購土地儲備。

我們業務的可持續增長及成功在很大程度上取決於我們能否繼續按商業上合理的價格在適合我們項目的有利位置收購額外土地儲備。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們的土地使用權成本分別為約人民幣142.9百萬元、人民幣716.5百萬元及人民幣1,102.1百萬元。於同期，土地使用權成本增加5%可能導致我們於相關年度的除稅前溢利減少／增加約8.1%、5.2%及8.5%。請參閱本文件「財務資料－過往業績的敏感度分析」。於往績記錄期間，我們主要透過參與政府舉辦的招拍掛程序收購項目土地。請參閱本文件「業務－項目運作及管理－市場研究及土地收購」。

我們是否能成功獲取地塊乃視乎多項因素而定，如當地的整體經濟狀況、地塊是否由政府及於二手市場提供、對所收購地塊溢利的有效估計以及該等地塊的競爭情況。中國政府及相關地方機關控制新地塊的供應、價格及規劃用途。於中國收購及開發地塊的方法及程序受專門法規控制。請參閱本文件「監管概覽－房地產開發的土地使用權」。此外，我們計劃擴展的主要城市於近數十年來高速發展，位置理想且收購成本合理的未開發土地供應可能有限。該等因素或會對我們收購具成本競爭力的土地造成阻礙。

我們日後可能直接或透過收購持有土地使用權的公司的股權向第三方收購地塊，作為擴充業務及土地儲備的方法。我們於總部成立戰略投資中心及於地方公司成立投資管理部，覆蓋安徽、山東和江蘇等省。透過金融機構或資產交易機構，我們可收集有關地塊或項目的資料。然而，我們於收購過程可能面對激烈競爭，且我們或未能成功挑選目標公司或其地塊或對目標公司或其地塊進行適當估值。此外，收購目標或不足夠。因此，我們或不能以合理成本完成該等收購，或根本無法完成該等收購。此外，該等收購事項包含負債相關固有風險以及相關項目公司的土地使用權及項目發展相關責任。我們可能涉及項目公司原股東引致的各類法律糾紛及可能須就損失共同承擔責任。儘管購買協議的保證條款可能在若干情況下向我們提供彌償，我們不能向閣下保證彌償條款將涵蓋我們可能涉及的情況。儘管我們受該等條款所涵蓋，賣家或不能按時履行彼等的彌償責任，或根本不能履行彼等的彌償責任。倘我們就向第三方收購的土地使用權及土地項目發展遇到任何有關負債及責任之情況，我們的業務

---

## 風險因素

---

營運及財務狀況可能受到重大不利影響。再者，收購磋商過程或會耗費時間及充滿緊張的氣氛。我們或未能於磋商後取得地塊。儘管我們與對手方訂立購買協議，我們不能向閣下保證對手方將不會違反購買協議或提出額外要求，如銷售價格上升。倘對手方違反購買協議或提出不合理要求，我們可能須展開或涉及費用高昂的法律程序，且或不能自法律程序悉數收回我們的虧損。另外，我們透過第三方收購土地時，一般根據買賣合約作出分期付款。請參閱本文件「財務資料－流動資金及資本資源－營運資金」。分期安排有助改善我們的流動資金狀況及資金效益。倘我們未能按現行水平就新土地收購維持分期付款安排，我們的現金流量及財務狀況可能受到重大不利影響。此外，我們須分配額外資金及人力資源以將所收購業務併入我們的業務。我們亦不能向閣下保證將於合理時期內成功完成整合任何收購公司，或根本不能完成整合任何收購公司，或將產生我們預期產生的經濟利益。日後或會進一步產生收購土地使用權的成本，且倘我們未能在向我們的客戶銷售時及時或按我們可達致合理回報的價格收購供開發的地塊，或根本無法收購地塊，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

此外，我們可能於日後透過參與舊城改造項目收購部分土地儲備。根據現有中國法律及法規，物業發展商必須實施政府批准的舊城改造計劃，並於收購相關地塊前經過一系列的審批程序。程序可能需時，當中我們或須就安置、拆遷、規劃、設計及建設預付開發成本，其需要大量資本開支，並可能影響我們的現金流量及流動資金。我們可能就安置現有居民面臨困難及糾紛，可能導致額外成本及負債。儘管我們完成舊城改造項目，概不保證我們將成功收購地塊。此外，概不保證舊城改造項目相關中國法律及法規於未來將不會變動。倘相關中國法律及法規對舊城改造項目施加更嚴格的規定或不再准許物業發展商（如我們）參與土地重建項目，我們收購土地的能力將受到不利影響。請參閱本節「我們可能需要就日後的房地產發展調遷現有居民及支付拆遷及安置成本，而有關成本可能會增加」。

---

## 風險因素

---

此外，我們可能透過司法拍賣購買地塊。透過司法拍賣收購的地塊通常按現況出售，並可能附有與土地所有權、原擁有人的法律糾紛及土地所需許可證有關的固有風險。倘原擁有人未能支付所需土地費用或稅項，或將土地租賃或按揭予第三方，我們或未能即時使用相關地塊作擬定用途，或可能產生額外開支以償還原擁有人的稅項、費用或債務。此外，我們可能涉及或可能被迫提出法律訴訟，從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。

**我們未必能按商業上合理條款取得充足資金進行未來土地收購及物業發展，或根本無法取得所需資金。**

物業發展通常需要於項目發展的過程中投入大量資本投資。於往績記錄期間，我們的資本需求主要源於土地收購以作物業發展項目及物業發展項目發展，或會導致流動資金問題。我們的物業發展項目一般通過經營所得現金（包括預售物業的所得款項）及信託及資產管理融資安排提供資金。我們預期將繼續通過該等來源，並將尋求其他融資機會，如債券及其他債券發售計劃，以撥付項目所需資金。

然而，我們無法向 閣下保證將有充足資金，亦無法保證可按滿意或商業上合理的條款取得任何額外融資，甚至根本無法取得額外融資。我們無法向 閣下保證，我們日後將不會錄得負經營活動現金流量。負經營活動現金流量可能損害我們作出必要資本開支的能力、限制經營靈活性及對我們擴展業務及提高流動性的能力造成不利影響。

倘中國政府禁止預售物業或施加額外或更嚴格的規定，物業發展商（如我們）或沒有充足現金流量用於物業發展項目及面臨流動資金問題。倘我們沒有來自預售的充足現金流量為我們的未來流動資金提供資金、支付我們的貿易應付款項及應付票據以及於債務到期時償還尚未償還的債務，我們或需大幅增加外部借款或取得其他外部融資。倘未能從外部借款取得足夠資金（不論是否按滿意條款或能否取得），我們或被迫將發展及擴展計劃延期或放棄發展及擴展計劃，而我們的業務前景、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

多種因素(如整體經濟狀況、我們的財務表現、我們取得相關政府批准的能力、金融機構可提供的信貸額及中國貨幣政策)或會影響我們按有利的條款為項目獲得足夠融資的能力，或根本無法取得項目融資。中國政府已實施多項管理貨幣供應增長及可提供信貸額的措施，特別是在物業發展領域。例如：

- 中國人民銀行自2010年以來多次調整人民幣存款儲備率並於最近下調；
- 中國人民銀行自2008年以來不時調整一年期銀行借款基準利率；
- 規定物業項目總投資由發展商自有資本提供資金的最低百分比。於往績記錄期間，社會福利住房及普通商品住房為20%。就所有其他類型的物業項目而言，於往績記錄期間的最高百分比為25%；
- 禁止中國商業銀行、信託融資公司及資產管理公司向物業發展商發放用於繳交土地出讓金的貸款；
- 禁止中國商業銀行以任何形式對(其中包括)持有及投機閒置土地、超出指定用途使用土地、延期施工或竣工、捂盤惜售及哄抬房價等違規記錄的物業發展商延續任何現有貸款、發放任何新或滾動信貸融資；
- 禁止中國商業銀行接受物業發展商空置兩年以上的商品房作為貸款的抵押品；
- 禁止中國商業銀行及信託融資公司向不符合項目資本比例規定或缺政府規定的許可證及證書的發展項目授出貸款；
- 禁止物業發展商使用自任何當地銀行所得借貸為外地物業開發提供資金；及
- 由中國人民銀行、中國銀保監會、中國證監會及國家外匯管理局於2018年4月27日聯合頒佈的《關於規範金融機構資產管理業務的指導意見》(適用於銀行、信託公司、資產管理公司及其他類型的金融機構)已收緊對各類金融機構資產管理業務的監管。

---

## 風險因素

---

此外，於2020年12月31日，我們有五項未償還信託及資產管理融資安排。請參閱本文件「財務資料－債務－信託及資產管理融資安排」。信託融資存在不確定因素。根據2007年3月1日生效的《信託公司管理辦法》，中國信託融資公司的營運主要受中國銀保監會規管。由於信託融資公司受中國銀保監會監督，並須遵守中國銀保監會頒佈的所有通知及規定，我們無法向閣下保證中國政府不會實施其他或更嚴格的措施限制信託融資公司可向中國物業行業提供的金額。於2009年及2010年，中國銀監會發佈就物業發展項目有關信託融資安排的詳細限制，包括但不限於(i)信託公司不得向尚未取得相關土地使用證、建設用地規劃許可證、建築工程規劃許可證及建築工程施工許可證或項目資金比例未達要求的物業發展商提供融資；及(ii)信託公司不得向未擁有二級或以上資格的物業發展商或其控股股東為未擁有二級或以上資格的物業發展商所開發之項目提供資金。於2019年5月8日，中國銀保監會發佈第23號通知以進一步收緊房地產行業的信託融資及其他融資安排，據此，信託公司及其他金融機構在並無必要證書、許可證、牌照或資金不足的情況下不得向物業發展商提供融資，或向物業發展商提供股權投資或債務性質的股東貸款，或向物業發展商提供融資以支付土地出讓金。請參閱本文件「監管概覽－房地產融資－信託及資產管理融資」。前述及其他政府行動及政策提議或會限制我們運用日後銀行貸款或其他形式融資(包括公司債券、信託融資、資產抵押證券計劃以及其他金融機構融資)撥付物業發展所需資金的靈活性及能力，我們因而或須維持相對高水平的內部來源現金。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

**倘我們無法履行有關預售合約的責任，我們的經營業績及財務狀況或會受到不利影響。**

於2018年、2019年及2020年12月31日，合約負債分別為人民幣5,106.0百萬元、人民幣7,483.0百萬元及人民幣9,458.9百萬元。合約負債主要指有關預售物業的自物業買家收取的銷售收益。請參閱「財務資料－選定資產負債表項目－合約負債」。倘我們未能履行與客戶訂立的合約下的責任，我們可能無法將相關合約負債轉換為收入，且客戶亦可能要求我們退還我們前期已收取的銷售收益，此或會對我們的現金流量及流動資金狀況以及我們滿足營運資金需求的能力造成不利影響，進而對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。此外，倘我們未能履行與客戶訂立的合約下的責任，亦或會對我們與相關客戶的關係造成不利影響，進而或會影響我們未來的聲譽及經營業績。



---

## 風險因素

---

於往績記錄期間，我們的項目牽涉預售資金事件，此或會使我們遭受行政處罰，從而對我們的經營業績造成不利影響。

於往績記錄期間，29個項目牽涉與預售資金有關的事件(或預售資金事件)。根據中國適用法律及法規，預售資金的用途僅限主要用於興建及發展相關項目。中國與預售資金管理有關的法律制度包含兩個層面，當中包括(i)載列一般原則及規定的國家級適用法律及法規；及(ii)載列更具體全面規定的市級或縣級適用法律及法規。有關更多詳情，請參閱「監管概覽－房地產交易－商品房預售」。根據國家對於預售資金監管的規定，對於預售資金未全額存入監管賬戶的物業開發商並無行政處罰，而對於未按規定使用預售資金的物業開發商，將責令限期糾正相關情況，倘我們未能在規定的期限內糾正相關情況，則我們或會就各宗事件被處以高達人民幣30,000元但不超過違法所得三倍的罰款。根據不同地方規定，基於違規的嚴重性，我們將被責令限期糾正相關事件，且或須在糾正期間停止自監管賬戶提取預售資金。此外，有關預售資金的違規行為或會反映在信用記錄中，且我們或會就各宗事件被處以每個項目高達人民幣30,000元但不超過違法所得三倍的罰款。因此，地方規定關於預售資金違規的處罰與國家規定一脈相承，不存在國家規定比地方規定更加嚴格的情形。基於上文所述及如我們的中國法律顧問所告知，我們就預售資金事件可能遭受的最高罰款為人民幣0.9百萬元。請參閱本文件「業務－違規事件－與預售資金有關的違規事件」及「財務資料－流動資金及資本資源－流動資產淨值－受限制現金」。

---

## 風險因素

---

我們未必能按其規劃時間表及預算完成項目，這可能對我們的業務及財務狀況造成不利影響。

我們的項目發展時間表以及項目能否在規劃的預算範圍之內竣工，取決於若干因素，包括第三方承建商的表現和效益、我們的建築工程融資能力及相關的融資成本等。其他可能對項目發展時間表和預算造成不利影響的具體因素包括(其中包括)：

- 市況改變、經濟衰退及整體的商業和消費者信心下降；
- 相關法規和政府政策變更；
- 現有居民搬遷及／或拆除現有建築；
- 物料、設備、承建商和熟練技工短缺；
- 與其他訂約方的糾紛，包括但不限於我們收購相關土地的賣家及相關目標公司於收購前產生的負債；
- 勞資糾紛；
- 施工事故；
- 對潛在地盤選址和收購標準的判斷錯誤；及
- 自然災害和惡劣天氣狀況。

建設工程延誤或未能按照計劃中的規格、時間表和預算完成項目的建設工程，可能損害我們作為物業發展商的聲譽，導致損失或延遲確認收入及回報下降。倘物業項目未能按時竣工，預售單位的買家可有權要求就延遲交付作出補償或可能終止預售合約並索賠。請參閱本文件「我們面臨預售物業不能按時交付或竣工而引起的與預售物業有關的客戶索賠風險，以及中國政府對物業預售實施的任何潛在的制約和限制」。我們不能向閣下保證，我們於未來項目竣工或交付上不會遇到任何重大延誤，亦不能保證我們毋須承擔任何該等延誤所產生的任何責任。

---

## 風險因素

---

於2018年、2019年及2020年，我們錄得經營現金流出淨額，而經營業績及現金流量可出現重大波動，這取決於包括我們物業發展的時間表及物業銷售的時間等因素。

過往，我們的全部收入來自銷售我們所開發的物業。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們產生的收入分別為人民幣723.9百萬元、人民幣3,108.7百萬元及人民幣3,946.1百萬元，而我們的毛利分別為人民幣206.8百萬元、人民幣978.6百萬元及人民幣1,065.0百萬元。我們的業務模式為銷售若干物業以收回資金撥付業務、營運及擴展計劃。我們的經營業績及現金流量可能因物業發展項目時間表及物業銷售時間等因素而波動。

我們一般在向買家交付物業後確認銷售物業收入。我們於確認項目收入前可能產生重大開支，可能導致項目及項目公司於項目發展初期出現虧損淨額。此外，預售發展中項目與交付竣工物業之間存在時間差距。由於物業竣工時間根據施工時間表而變動，我們於各期間的經營業績可能出現重大波動，視乎已售或預售建築面積及物業預售與竣工及交付物業予買家的時間而定。倘所預售的物業並非於同一期間竣工及交付，我們預售大量總建築面積的期間可能並非我們產生相應較高收入水平的期間。

此外，於項目發展初期，我們於收到來自預售已發展物業之現金流入前可能產生重大現金流出。來自預售資金之現金流入與項目發展之現金流出之間的時間差距需於項目初期作出大額資本投資。於收到預售資金前，我們或會依賴我們內部產生的現金及外部融資以為我們項目發展提供資金，將增加我們的融資成本及限制我們承接額外項目的能力。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們錄得經營現金流出淨額人民幣426.3百萬元、人民幣1,898.5百萬元及人民幣358.4百萬元。該等波動乃主要由於以下各項的合併影響：(i)需要資本投資的物業開發活動增加，及(ii)物業開發產生的現金流出與物業項目產生的現金流入之間的時間不匹配。尤其是，我們經營現金流出淨額於2019年增加至人民幣1,898.5百萬元乃主要由於2019年項目數目增加。例如，我們於2019年年度開始開發15個項目（包括由我們其中一間聯營公司開發的一個項目），例如利辛國賓府臻園、渦陽江山印、合肥雲著園、南京如意郡及宿州國建風華，及相應地，因持作發展及持作出售的物業增加而錄得經營現金流出人民幣4,451.4百萬元，而因合約負債增加而僅錄得經營現金流入人民幣2,125.5百萬元。大部分該等15個項目於2020年開始預售並產生現金流入。我們的經營現金流出淨額減少至2020年的人民幣358.4百萬元，原因為與2019年相比，2020年動工的項目較少，而

---

## 風險因素

---

竣工的項目較多。我們的項目開發週期亦解釋現金流出與現金流入的時間錯配。我們的項目開發週期一般介乎約兩至三年。通常來說，自土地收購開始至開始預售用時七至十二個月，而自開始預售至竣工證書日期用時約18至30個月（取決於物業規模及市場狀況）。概不保證我們日後將不會錄得淨經營現金流量負額。錄得淨經營現金流量負額時，我們須取得充足外部融資，以應付財務需要及責任。倘失敗，我們可能違反付款責任，並可能無法如規劃發展項目，或可能無法應付資本開支需求。因此，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。由於土地收購及建築成本均需要大量資本，我們在特定期間承接的項目數量有限，故交付時間對我們經營業績的影響更見顯著。

我們經營業績亦可能因其他因素而出現波動，包括土地出讓金、開發成本、行政開支、銷售及營銷開支等開支波動，以及物業的市場需求變動。因此，比較我們各期間的經營業績及現金流量狀況未必可反映未來經營業績，亦未必可作為任何特定期間財務表現的有意義的指標。此外，中國物業市場的週期性對收購土地的最佳時間、物業發展計劃及銷售均構成影響。這種週期性結合項目竣工及物業銷售所需相隔時間，意味著我們各期間與物業發展活動相關的經營業績可能更容易出現大幅波動。此外，我們物業發展項目或會延期或受到非我們所能控制的綜合因素的不利影響，從而對收入確認及隨後現金流量及經營業績造成不利影響。

我們已產生債務，日後亦可能產生其他債務，這可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們維持相當高的借貸水平為我們的營運提供資金，且我們預期於[編纂]後將繼續保持相當高的借貸水平。於2018年、2019年及2020年12月31日，我們未償還銀行貸款及其他借款總額分別約為人民幣709.7百萬元、人民幣1,757.1百萬元及人民幣2,096.5百萬元。我們日後可能不時發行公司債券、優先票據或尋求其他債務融資機會，為我們現有貸款作再融資或支持業務擴充。此外，我們日後可能不時訂立有關未來項目的投資協議或框架協議，據此，我們可能須作出資本承擔。於2018年、2019年及2020年12月31日，我們的淨資本負債比率（按有關期間末計息借款總額減現金及現金等價物、受限制現金及已抵押存款，除以權益總額再乘以100%計算）分別為淨現金狀況、約22.9%及淨現金狀況。

---

## 風險因素

---

高債務可能使我們更易受整體經濟的不利情況、行業狀況或法律及法規的變動(如利率大幅上升)的影響，並限制我們就業務變更或我們經營所在行業變動作出規劃或反應的靈活性。

此外，我們須受借貸條款項下若干限制性契諾所規限，這可能會限制或以其他方式對我們的營運造成不利影響。該等契諾可能會限制(其中包括)[編纂]及借款相關已質押資產以及我們就我們或附屬公司股本產生額外債務或作出擔保、招致留置權、支付股息或分派的能力，購回本公司或附屬公司的股本、預付或轉移若干債務、償還股東貸款、減少註冊資本、出售、轉讓、租賃或以其他方式處置股權物業或資產、作出投資、與境外實體成立合營企業、進行重組及分拆以及進行合併、整合或其他控制權變動交易以及申請破產或解散的能力。請參閱本文件「財務資料－債務－一般事項」。根據若干信託融資協議，信託公司及資產管理公司可能限制或否決我們若干公司行動，這將進一步限制我們的經營靈活性及籌集額外資金的能力。請參閱本文件「財務資料－債務－信託及資產管理融資安排」。

再者，我們的若干信託及資產管理融資以我們於相關項目公司的股權質押或轉讓以及／或土地使用權或發展項目的留置權作抵押。倘我們違約且無法償還部分或全部有抵押債務，我們可能會失去於該等項目公司的部分或全部股權、我們於相關物業項目資產所佔比例、土地使用權或發展項目。請參閱本文件「財務資料－債務－信託及資產管理融資安排」。

鑒於我們可以獲取充足現金以償清未償還及未來債務的能力將取決於我們的未來經營表現，而我們的未來經營表現將受(其中包括)當時經濟狀況、中國政府規管、我們營運所在地區的物業需求及其他因素影響，其中許多因素非我們所能控制。我們未必能獲取充足的現金流量以支付預期經營開支及償還債務，故而我們將被迫採取包括如緊縮或延後資本開支、處置資產、債務重組或再融資或尋求權益資本等替代性策略。倘我們未能履行借款項下的還款責任，或未能遵守我們現有或未來公司債券及其他協議中的限制及契諾，則可能違反該等協議的條款。倘違反該等協議，借款人可催促償還未償債務，或執行取得有抵押借款的抵押權益，亦可能因此觸發任何提前償付條款。倘發生任何該等事件，我們無法向閣下保證我們的資產及現金流量將足以償還我們所有的債務，或我們將能夠按有利於我們或我們可接受的條款取得其他融資。因此，我們的現金流量、可供分派現金、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

倘我們未能就物業發展業務取得所需政府批文，或在取得此等批文時遭遇重大延誤，我們的業務或會受到不利影響。

中國的房地產行業受到高度規管。房地產發展商須遵守眾多法律及法規，包括國家及地方政府為執行此等法律及法規而頒佈的規則。為從事房地產發展業務，我們亦須向有關政府機構申請以獲得及重續多項牌照、許可證、證書及批文，包括但不限於物業發展商的資質證書、土地使用證、建築工程施工許可證、建設工程規劃許可證、建設用地規劃許可證及預售許可證。

在政府機關發出或重續任何證書或許可證之前，我們必須符合相關規定。縣級或以上人民政府的房地產開發主管部門會責令從事房地產開發但並無取得房地產開發企業資質證書的實體於指定期限內作出整改，並處以人民幣50,000元以上人民幣100,000元以下的罰款；倘於指定期限屆滿時並未作出整改，地方工商管理部門將吊銷營業執照。於往績記錄期間，我們其中三間附屬公司（即南京弘巽、太湖三巽及南京騰巽）在開展房地產開發運營前未能根據《房地產開發企業資質管理規定》取得房地產開發企業資歷證書。該等附屬公司已於取得建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證後開始施工。隨後，本集團分別於2019年10月22日、2020年1月13日及2020年1月7日取得南京弘巽、太湖三巽及南京騰巽的資質證書，於2020年12月31日，我們的所有中國附屬公司均已取得房地產開發企業的相關資質證書。有基於此，中國法律顧問確認，該等附屬公司的持續施工活動符合適用法律及法規。請參閱本文件「業務－資質」。此外，概不保證我們將能適應可能不時生效的有關房地產行業的新規則及法規，或我們日後在及時達成取得及／或重續我們營運所需的一切證書或許可證而所需的條件時不會遭遇重大延遲或困難，或甚至無法達成有關條件。於往績記錄期間，我們就未能於開始施工前完成所需的行政程序及／或取得所需許可證而被相關政府機關處以行政處罰。於往績記錄期間後及直至最後實際可行日期我們概無受到任何行政處罰。請參閱本文件「業務－違規事件」。倘我們未能就任何主要物業項目取得或重續所需證書及／或政府批文，或就此遭遇重大延遲，我們將不能繼續開展我們的開發計劃，繼而我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

---

## 風險因素

---

我們在業務若干主要方面依賴第三方，且倘任何相關第三方未能及時交付優質服務，或我們與任何第三方的關係惡化，則我們的聲譽或業務經營可能會受到不利影響。

我們委聘第三方開展各項有關我們物業發展項目的服務，包括(其中包括)項目設計、打樁、地基建設、主要施工、設備安裝、電梯安裝、景觀及銷售物業。我們一般通過招標過程及經證明的實力、市場聲譽及之前已建立的關係(如有)等因素的內部評估挑選該等第三方服務供應商或承建商。項目竣工取決於此等第三方履行合約責任的表現是否令人滿意(包括遵守相關法律及法規以及我們的質量標準及預先協定的竣工時間表)。我們無法向閣下保證任何該等第三方所提供的服務將令人滿意或符合我們的質量及安全規定或彼等將按時完成服務。倘任何第三方服務供應商或承建商的履約情況欠佳，或倘彼等任何一方因財務困難或其他原因而違反其合約責任，或倘彼等任何一方違反相關法律及法規，我們或未能根據相關法律及法規按預定時間表提供優質產品，可能導致項目延期、安全問題、客戶投訴、政府制裁或甚至高昂的法律訴訟，從而可能對我們的營運、財務狀況及聲譽產生重大不利影響。於該等情況下，我們或須撤換相關服務供應商或承建商或採取其他補救行動，而這可能對我們的項目成本、工程進度及我們的聲譽造成重大不利影響。倘項目交付後客戶因第三方服務供應商(特別是承建商)未能符合我們的質量標準而不滿意項目的質量，我們亦會遭受客戶投訴。此外，我們無法向閣下保證，我們的僱員將能一直依照我們的質量控制措施、準確地應用我們的質量標準或發現任何第三方服務供應商或承建商所提供服務的所有不足之處。另外，由於我們正在擴充業務至新地理位置，符合我們標準的第三方服務供應商或承建商可能會有所短缺，因此我們可能無法及時按具競爭力的價格委聘充足的優質第三方服務供應商或承建商。儘管我們能委聘第三方服務供應商或承建商，我們無法向閣下保證該等承建商能根據相關法律及法規提供優質產品或服務，這可能會對我們物業發展項目的施工時間表及開發成本產生不利影響。此外，倘我們與任何第三方服務供應商或承建商的關係惡化，或會與該等第三方服務供應商或承建商發生嚴重糾紛，從而可能會導致高昂的法律訴訟費用。發生上述任何事件均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及聲譽產生重大不利影響。

---

## 風險因素

---

**遵守中國的環保法律及法規或會產生高額成本及延誤施工進度。**

我們須遵守眾多有關健康及環境保護以及古物及古跡保存的法律及法規，其對我們的業務營運施加眾多合規責任。遵守相關法律及法規或會導致施工進度延遲，令我們產生高額合規及其他成本，並可能嚴重限制在環境敏感地區或區域進行項目發展活動。參閱本文件「業務－環保事宜」。

根據中國法律及法規的規定，對於建築面積超過50,000平方米或在環境敏感地區或區域進行的物業項目，我們須於項目施工前向相關政府部門提交環境影響報告以待審批。對於其他物業項目，我們須提交環境影響登記表。倘我們未能遵守該等規定，當地機關可能處以介乎物業項目投資總額1%至5%的罰款，責令恢復，以及對施工單位的直接負責人及其他直接負責人處以行政處罰。於施工完成後，我們須就已竣工物業項目申請環境保護驗收。對於須提交環境影響報告的物業項目，我們須就已竣工建築項目提交環境保護驗收申請表，以及環境保護驗收的驗收表或問卷調查；對於其他物業項目，我們須提交環境保護驗收登記卡。請參閱本文件「監管概覽－環境保護」。

我們無法向閣下保證，我們將能遵守環境評估方面的所有有關規定。我們進行的環境評估未必能反映全部的環境責任或其程度，且可能存在我們尚未察覺的重大環境責任。倘我們因違規而大規模停止施工及／或被處以罰款，可能會對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**我們面臨預售物業不能按時交付或竣工而引起的與預售物業有關的客戶索賠風險，以及中國政府對物業預售實施的任何潛在的制約和限制。**

我們於預售合約作出若干承諾。於2020年12月31日，我們的合約負債約為人民幣9,458.9百萬元。我們的預售合約以及中國法律及法規規定違背該等承諾的補救措施。例如，倘我們未能交付預售物業，則須賠償買家損失。倘我們未能按時完成預售物業，買家有權根據與我們訂立的合約就延遲交付而索償。倘延誤超逾指定期限，買家可終止預售合約並要求額外賠償。倘出現若干其他合約糾紛，包括如個人房產證所



---

## 風險因素

---

載相關單位的建築面積與合約所載該單位的建築面積有3%以上偏差；倘相關單位的平面圖與合約所載者有所不同而對單位的質量及功能造成不利影響；或因我們違約致使買家未能在法定期限內獲取個別物業的房產證，則買家亦可終止與我們簽訂的合約及／或申索賠償。

我們無法向閣下保證我們不會違背該等承諾。儘管如因第三方承建商違約，我們一般有關根據與承建商訂立的合約條款向承建商申索賠償，我們亦無法向閣下保證我們將成功自承建商收回全部賠償。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，部分中國附屬公司因延遲交付物業而面臨來自客戶的索償，其中部分為進行中的法律訴訟。有關法律訴訟很大程度上乃由於地方政府以環保理由要求全部相關企業暫停施工，並要求於進行重大公共活動期間暫停施工，導致延遲。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，客戶於該等法律訴訟索償的負債總額為約人民幣13.1百萬元。此外，倘日後發生類似法律訴訟，我們可能會承擔額外負債。截至2020年12月31日，我們就相關延遲交付物業可能產生的訴訟的或然負債作出撥備人民幣11.0百萬元。請參閱本文件「業務－法律訴訟及重大索償－與延遲交付物業有關的法律訴訟」。倘我們未來由於合約糾紛或其他原因在交付物業時出現嚴重延誤或須向我們物業的買家支付巨額賠償，我們的經營業績可能會受到重大不利影響。再者，我們無法向閣下保證中國政府將繼續批准預售物業或將不會施加額外或更嚴格的預售規定。倘中國政府禁止預售物業或施加額外或更嚴格的規定，物業發展商（如我們）將就融資物業發展項目面臨困難及存在流動資金問題，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們於往績記錄期間的經營業績未必為未來表現的指標且於編製我們的財務報表時若干組成部分可能面臨不確定性及波動。

於往績記錄期間，我們的經營業績經歷波動。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們的收入分別為人民幣723.9百萬元、人民幣3,108.7百萬元及人民幣3,946.1百萬元。我們無法向閣下保證我們的收入將維持高速增長，或可能根本無法維持增長，或我們的收入將不會減少或錄得虧損淨額。我們面對並將繼續面對挑戰，包括（其中包括）開發及行政成本持續攀升，以及收購土地、招聘及挽留優質僱員的競爭加劇以及未來的增長機遇。因此，我們過往的經營業績未必為未來表現的指標。

---

## 風 險 因 素

---

此外，於應用我們的會計政策時，我們的管理層須作出有關無法從其他來源輕易確定的若干資產及負債的賬面值的判斷、估計及假設。該等估計及相關假設乃基於過往經驗及被視為相關的其他因素。因此，實際結果可能有別於該等會計估計。

我們的遞延稅項資產的最終變現存在不確定因素，可能對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

於2018年、2019年及2020年12月31日，我們的遞延稅項資產分別為人民幣166.7百萬元、人民幣291.2百萬元及人民幣380.5百萬元。根據我們的會計政策，遞延稅項資產僅可在有未動用稅務抵免可用作扣減未來應課稅溢利時確認。該等遞延稅項資產的最終變現取決於我們的業務維持盈利及產生充足應課稅溢利以動用相關未動用稅項虧損。倘我們的表現及有關經營產生的現金流量預測出現重大不利變動，則部分或所有相關遞延稅項資產或須扣減及自收益表扣除，可能對我們的財務狀況及經營業績產生不利影響。此外，遞延稅項資產變現極為依賴管理層對未來是否會有充足溢利或可動用應課稅暫時性差額的判斷。

我們的關聯方及／或附屬公司非控股股東可能無法及時償還各自應付予我們的款項，或根本無法償還該等款項，此可能會對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

於2020年12月31日，應收關聯方款項為人民幣40.4百萬元。於同日，應收附屬公司非控股股東款項為人民幣355.1百萬元。應收附屬公司非控股股東款項主要為非全資附屬公司不時在物業開發項目最終結算及分銷前向其非控股股東墊付的現金，該等款項為非貿易性質、免息、無抵押且並無預定還款日期。該等關聯方及／或非控股股東償還應付予我們的款項的能力取決於其流動資金及償付能力，而此為我們無法控制的因素。倘該等關聯方及／或非控股股東未能及時悉數償還各自應付予我們的款項，我們的財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

---

## 風險因素

---

相關中國稅務機構或會質疑我們計算增值稅負債的基準。

我們的其他可收回稅項指我們收到預售資金時預繳的增值稅及附加費。根據中國相關稅項法律，一般納稅人通過收取提前付款出售自主開發的不動產項目時，應於收到提前付款時按預付稅率3%預繳增值稅及就預繳增值稅按適用稅率繳納附加費。納稅人應於《營業稅改徵增值稅試點實施方法》第45條(財稅[2016]36號)規定的納稅時間根據即期銷售金額及按適用稅率(於2019年4月後為9%、自2018年5月至2019年4月為10%及於2018年5月前為11%)計算即期應付增值稅稅項，並且於扣除預付增值稅稅項後向主管國家稅務總局辦公室提交納稅申報表。於扣除後的任何盈餘增值稅將轉入下期以進一步扣除。預繳附加費將於相關物業轉讓時確認為成本。於往績記錄期間，於2018年、2019年及2020年12月31日，我們分別擁有其他可收回稅項人民幣574.8百萬元、人民幣987.0百萬元及人民幣1,078.9百萬元。

然而，實際增值稅負債須於完成物業開發項目後由稅務機構釐定及中國稅務機構或不會同意我們計算增值稅負債的基準。我們無法向閣下保證其他可收回稅項將足以涵蓋我們的過往增值稅負債。我們亦無法向閣下保證相關稅務機構將同意我們計算增值稅負債的基準。倘本集團須結付任何或全部未繳增值稅，我們於相關期間的現金流量及經營業績或會受到不利影響。此外，儘管中國稅務機構並未對其他可收回稅項變現施加時限，倘相關項目未能於短期內產生溢利而導致我們無法變現相關其他可收回稅項，其他可收回稅項相關部分的價值或因時間價值損失而隨時間貶值。

可能影響理財產品公平值並隨後導致於未來確認減值虧損的幾種因素(包括於估值方法採用重大不可觀察輸入數據)。

於往績記錄期間，我們於有限情況下出於現金管理目的購買低風險的理財產品。於2018年、2019年及2020年12月31日，我們的理財產品分別為人民幣2.1百萬元、人民幣22.6百萬元及零。理財產品的價值以市值計量，其公平值變動淨額入賬列作我們的營業收入或虧損，因此直接影響我們的經營業績。倘我們的管理層評估理財產品的價值減少為非暫時性，則價值下降可能導致確認減值虧損。該評估乃基於管理層判斷作出，且於估值方法採用重大不可觀察輸入數據，當中包括評估多項因素。我們無法保證將不會經歷任何理財產品公平值的重大變動，並導致於未來確認減值虧損。

---

## 風險因素

---

**建築及勞工成本的波動可能會對我們的業務及財務表現造成不利影響。**

我們往績記錄期間的建築及勞工成本整體有所增長，當中伴隨若干波動，預期該等成本在可見未來將繼續增長。我們透過外部承建商採購建築材料。鋼鐵及水泥等建築材料的成本可能繼續不時波動。於2018年、2019年及2020年，我們產生的建築及勞工成本分別為人民幣315.8百萬元、人民幣1,133.7百萬元及人民幣1,411.1百萬元。由於我們若干主要建築合約並非固定單價合約，在相關合約期間當價格超過若干限額時，我們會承擔建築材料價格波動的風險。此外，建築材料及勞工成本上升很可能促使我們的承建商上調對我們新物業發展項目的報價。再者，我們一般於彼等完工前預售物業，而我們無法將預售後增加的建築及勞工成本轉嫁予客戶。倘建築及勞工成本上升而我們無法將增加的成本增幅轉嫁予客戶，我們的經營業績或會受到不利影響。

**我們有關土地增值稅的撥備或會不足，這可能會對我們的財務業績造成不利影響。**

我們開發以供銷售的物業須繳納土地增值稅。根據中國稅務法律及法規，在中國出售或轉讓土地使用權、樓宇及其附屬設施產生的所有收入，須按土地增值的累進稅率30%至60%繳納土地增值稅。我們按地方稅務機構的規定每年僅預付一部分相關稅項金額。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們錄得土地增值稅開支分別人民幣26.6百萬元、人民幣145.6百萬元及人民幣129.7百萬元。

我們根據有關中國稅務法律及法規不時就適用土地增值稅全額計提撥備，以向有關稅務機構清算稅項。土地增值稅撥備乃根據我們自行對(其中包括)自身可扣減開支分攤(於清算土地增值稅時由有關稅務機構最終確定)的估計作出。然而，鑒於我們作出應付土地增值稅撥備的時點與清算應付土地增值稅全額的時點之間存在時間差距，有關稅務機構未必同意我們自身的可扣減開支分攤或我們計算土地增值稅的其他基準。倘有關稅務機構認為我們的土地增值稅負債超過土地增值稅預付款及撥備，並要求收取超出款項，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。

---

## 風險因素

---

我們的物業發展業務可能因法定的質量保證而遭受客戶申索。

所有中國物業發展公司(包括我們)必須就其建設或銷售的物業提供若干質量保證。請參閱本文件「業務—項目運作及管理—項目交付及售後管理」。我們未來可能收到該性質的客戶申索。一般而言，我們與相關第三方承建商協調回應有關客戶申索，乃由於大部分有關申索主要由於客戶不滿意所購買物業質量。視乎我們與第三方承建商訂立的協議，我們一般自第三方承建商獲得質量保證，以涵蓋有關保證項下可能向我們提出的申索。

儘管我們相信各宗該等申索在性質或金額上均不重大，我們仍無法向閣下保證，我們日後將不會面臨任何個別或總計屬重大的客戶申索。儘管我們透過訟訴或調解償付過往申索，我們無法向閣下保證，我們將於未來成功償付該等申索而不會產生任何重大成本，或根本無法償付該等申索。倘我們於保證項下有多宗向我們提出的申索，而我們未能及時或根本不能就上述申索得到第三方承建商補償，或倘我們預留的質量保證金不足以結清質量保證責任下的賠償金額，我們可能產生大額開支以解決此等申索或修正相關缺陷會有所延遲，從而有損我們的聲譽，並可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們可能需要就日後的房地產發展調遷現有居民及支付拆遷及安置成本，而有關成本可能會增加。

根據有關中國法律及法規，我們可能須就我們的若干房地產發展進行現有建築物拆除及重新安置現有住戶，並支付有關款項。我們可與中國政府訂立涉及拆遷及安置工作的若干合約，旨在加快潛在收購土地使用權或加強我們未來於相關市場的擴展。我們就重新安置所支付的補償金額通常按照有關地方當局發佈的若干公式計算。此等公式一般考慮位置、建築面積及拆卸建築物的類型、地區收入水平及許多其他因素。概不保證地方當局不會在未事先通知的情況下改變或調整其公式。現有業主或住戶或會反對補償安排或拒絕搬遷。有關支付補償金額的行政程序，連同任何上訴，或拒絕搬遷，可能大大延遲受影響發展項目的時間表。儘管我們在訂立該等合約前已考慮到該等安置賠償磋商的困難，安置過程被拖長可能導致改造項目延遲，因而對我們取得有關的土地使用權或進軍新市場的計劃造成不利影響。此外，概不保證我們將可就該等改造項目按我們滿意的條款達成賠償及安置協議，或根本不能達成賠償及安置協議。此外，有關我們須支付賠償金額的不利最終裁決或和解，可能增加開發成本，對我們的現金流量、業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

倘我們未能支付土地出讓金或未有根據土地出讓合同的條款開發物業，我們或會遭受中國政府罰款或處罰。

根據中國法律及法規，倘發展商未能根據土地出讓合同的條款(包括有關費用支付、土地指定用途、土地開發動工及完工時間的條款)開發土地，相關政府機關或會向發展商發出警告或作出處罰，或要求沒收發展商的土地使用權。任何違反土地出讓合同條款的行為亦可能限制或妨礙發展商日後參與土地投標。

具體而言，根據現行的中國法律及法規，倘我們未能於訂明限期前支付任何未付土地出讓金，我們可能須繳付滯納金或被政府收回有關土地。倘我們未來就支付土地出讓金出現延遲及產生重大延期支付費用，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。

倘自土地出讓合同所規定動工日期起計一年內我們仍未動工開發，相關中國土地主管機關或會向我們發出調查通知，並徵收最高達土地出讓金20%的土地閒置費。倘自土地出讓合同所規定動工日期起計兩年內我們仍未動工開發，土地使用權或會遭中國政府無償收回，除非因政府行動或不可抗力導致開發延誤則另作別論。此外，即使我們根據土地出讓合同開始開發土地，倘所開發土地面積少於總土地面積的三分之一，或倘土地開發的總資本支出少於項目登記階段已呈交政府的項目建議書所公佈預期將投資至項目的總額四分之一(包括土地購買價)，而土地開發在未獲政府批准的情況下中止逾一年，則土地仍將視作為閒置土地。請參閱本文件「監管概覽—房地產項目開發—房地產開發項目動工」。

中國多個城市對於閒置土地及土地出讓合同的其他方面訂有具體的執行規則，地方政府機關預期將根據中國中央政府的指示執行該等規則。國土資源部(i)於2007年9月發佈新通知，規定發展商須按照土地出讓合同的條款開發土地且限制或禁止不合規發展商參與日後土地拍賣，以進一步加強土地供應控制；(ii)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；及(iii)於2012年6月1日頒佈的經修訂《閒置土地處置辦法》，於2012年7月1日生效。此外，於2008年1月，國務院發佈《關於促進節約集約用地的通知》，加大有關閒

---

## 風險因素

---

置土地管理的現有條例執行力度。現行措施規定，如國有建設用地使用權持有人惡意囤地、炒地的，土地主管機關不得在所需糾正程序完成前，接受土地使用權的任何新申請或進行有關任何閒置土地的任何業權轉讓、質押、租賃及註冊變更。我們無法向閣下保證日後不會發生導致土地收回或物業發展延遲完工的情況。倘我們的土地被收回，我們將不能在被沒收的土地上繼續進行物業開發，不能收回被沒收土地產生的初步收購成本或收回直至沒收日期所產生的開發成本及其他成本。此外，我們無法向閣下保證，日後關於閒置土地或土地出讓合同其他方面的條例不會有更多限制或更嚴苛懲罰。倘我們因項目發展延遲或其他因素而未有遵守任何土地出讓合同的條款，我們或會失去項目發展機會及此前對土地的投資，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**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，租賃協議當事人均須辦理租賃協議登記備案，並就其租賃取得物業租賃備案證明。於往績記錄期間，我們向獨立第三方業主租用若干物業，主要用作不同地區及城市的附屬公司的辦公室及員工宿舍。截至最後實際可行日期，我們尚未就我們作為租戶訂立有關物業的四份租約辦理登記備案。根據相關中國法律及法規，未就租賃協議辦理登記備案不會影響租賃協議的有效性或我們使用租賃物業的權利或權益。然而，相關政府機關或會要求我們將租賃協議登記備案以辦妥登記手續，若逾期不登記，我們或會被處以金額介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。截至最後實際可行日期，我們可能被處以最高罰款人民幣40,000元。被處以上述罰款或會使我們花費額外精力及／或產生額外費用，且於2019年，我們就可能徵收上述罰款計提撥備人民幣160,000元。如須登記我們所簽訂租賃協議，則需要相關租賃協議的對手方或地方政府機關採取額外步驟，而這非我們所能控制。我們無法向閣下保證，我們將得到該等租賃協議的對手方及地方政府機關的配合及我們能辦妥該等租賃協議及我們日後可能訂立的任何其他租賃協議的登記。請參閱本文件「業務－自用物業」。

---

## 風險因素

---

我們部分發展項目的總建築面積或會超過原先獲許可的建築面積，而超出的建築面積須取得政府批文，且我們須支付額外土地出讓金。

某一特定發展項目的許可總建築面積載於政府在不同階段發出的各類文件。在多個情況下，相關土地出讓合同會訂明許可總建築面積。總建築面積亦載於相關的城鎮規劃批文及各種施工許可證。然而，由於後期規劃及設計調整等諸多因素，實際興建的建築面積或與土地出讓合同或相關施工許可證批准開發的總建築面積有差異。根據《中華人民共和國城鄉規劃法》第64條，未取得規劃建設項目許可證或未按照規劃建設項目許可證的規定進行建設的建築單位，由縣級以上地方人民政府城鄉規劃主管部門責令停止建設有關項目；倘尚可採取改正措施消除實施規劃的影響，該部門可要求項目公司於限期內改正，並支付建設項目成本不少於5%且不多於10%的罰款；否則，該項目應被責令限期拆除；倘項目不能拆除，則項目本身或建築單位的違法收入將被沒收，而項目公司除此以外或要支付建設項目成本不多於10%的罰款。倘興建的總建築面積不合理地超過許可限制，或倘已完工的發展項目不合理地包含有關機關認為不符合有關建設工程規劃許可證所載許可規劃的區域，我們未必能獲得開發竣工證書，因此，我們將無法將個別物業單位交付買家，或將有關預售資金確認為收入。此外，超出的建築面積須另獲政府批准，並須支付額外的土地出讓金。倘與超出建築面積有關的問題導致物業交付延遲，我們亦可能須向買家承擔買賣協議下的責任。我們無法向閣下保證，我們現有各項開發中項目或任何未來物業發展項目建成後的總建築面積不會超過許可總建築面積，或有關政府部門會判定全部已建成區域與建築許可證中的獲批規劃相符。此外，我們無法向閣下保證，我們將有足夠資金支付任何所需的額外土地出讓金，或及時採取任何可能需要的補救行動，或根本無法如此行事。任何該等因素可能對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。



---

## 風險因素

---

我們物業的估值或會與其實際可變現價值不同及可能出現變動。

附錄三「物業估值報告」所載我們物業的估值乃由仲量聯行基於包含主觀要素及不確定因素的多項假設編製，包括(其中包括)：

- 我們在市場出售物業權益時，並無受惠於可能影響物業權益價值的遞延有期合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排；
- 並無就任何所估物業權益的任何押記、按揭或所欠付債項計提撥備，亦無就在出售成交時可能產生的任何開支或稅項計提撥備；
- 我們已悉數支付全部土地出讓金及其他成本(如安置及配套設施服務)，且無需額外向政府支付任何進一步土地出讓金或其他繁苛的款項；及
- 我們的物業概不附帶任何可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

儘管仲量聯行於編製物業估值報告時採用評估同類物業所用的估值法，所採納的假設亦或會被證明為不準確。因此，我們物業的估值可能與我們在市場實際銷售物業時所收取的價格存在重大差異，故不應視為其實際可實現價值或其可變現價值的預測。物業發展項目在開發過程中以及國家及地方經濟狀況的不可預見變化，均可能影響我們物業的價值。

利率的變化已經影響並將繼續影響我們的融資成本，且最終將影響我們的經營業績。

我們向商業銀行、信託融資提供商及資產管理公司借款已經產生並預期將繼續產生大額利息支出。因此，利率變動已影響並將繼續影響我們的融資成本，而這反過來可能影響我們的盈利能力及經營業績。由於我們的借款以人民幣計值，我們的借款利率主要受中國人民銀行制定的基準利率影響，有關利率於近年逐步下降。我們借款總額的加權平均實際年利率由2018年12月31日的14.0%下降至2019年12月31日的12.3%，並進一步下降至2020年12月31日的9.4%。所產生的若干利息開支已被資本化。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的資本化利息分別為人民幣228.8百萬元、人民幣367.9百萬元及人民幣581.1百萬元。我們未被資本化的利息開支入賬列為融資成本，而截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的融資成本分別為人民幣8.6百萬元、人民幣44.3百萬元及人民幣22.1百萬元。由於政府政策引起的中國人民銀行基準利率日後上調，可能造成利率更高，這可能導致我們的融資成本增加，並因此對我們的業務、財務狀況和經營業績造成不利影響。

---

## 風險因素

---

我們的營運依賴數目有限的主要供應商。

我們的供應商主要為建築承包商及建築材料供應商。於往績記錄期間，我們依賴數目有限的主要供應商向我們提供建築服務及建築材料。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，五大供應商（絕大部分均為承包商）分別佔購買總額約54.3%、40.6%及31.3%。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們的單一最大供應商分別佔購買總額約24.4%、10.4%及9.2%。

倘大量現時主要供應商決定終止與我們的業務關係，或倘我們的現時供應商供應的服務或原材料未能符合我們的標準，或倘我們的現時服務或原材料供應因任何原因而中斷，則我們或未能輕易及時切換其他合資格供應商，因而可能對我們的業務及財務業績造成重大及不利影響。

我們為我們客戶的按揭貸款提供擔保，倘客戶拖欠按揭付款，我們或須向按揭銀行負責。

我們的大部分收入來自於物業銷售，而多數買家均申請銀行借款及按揭為其買房撥資。因此，意向買家能否獲得按揭將極大影響我們的財務狀況及經營業績。按照行業慣例，商業銀行要求我們為所開發物業的買家的按揭貸款提供擔保。一般情況下，我們為買家提供按揭貸款擔保，由簽立按揭擔保合約開始直至(i)銀行借款及按揭到期日後的兩年（倘客戶違約）；或(ii)按揭的註冊完成，以及買家獲得、認可及收取按揭註冊的證書及其他與按揭相關的證書。

擔保涵蓋我們物業的買家所獲得用以支付購買資金之按揭的全部價值以及買家拖欠按揭付款而遭按揭銀行施加的任何額外付款或罰款。倘客戶拖欠按揭付款，按揭銀行或會要求我們根據擔保即時償還按揭的所有餘額以及任何額外付款或罰款。我們履行擔保責任後，按揭銀行屆時將有責任協助我們向買家收回款項。按照行業慣例，我們並無對客戶進行任何獨立信貸檢查，而是依賴按揭銀行對客戶所作信貸評估。我們的資產負債表未反映該等或然負債。

---

## 風險因素

---

於2018年、2019年及2020年12月31日，我們對客戶按揭貸款的未解除擔保分別為人民幣2,454.8百萬元、人民幣5,090.2百萬元及人民幣7,084.4百萬元。截至最後實際可行日期，本集團遇到41宗買家違約事件，導致本集團須償還買家欠付按揭銀行的全部未支付貸款合共人民幣4.4百萬元。我們無法向閣下保證日後不會出現買家違約或違約率不會增加。倘同時或短時間內接連要求我們償還所擔保的巨額款項，又倘有關物業市值大幅下跌，或倘我們因不利市況或其他原因而不能轉售該等物業，則可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們物業發展項目的若干部分被指定為人防工程，該物業可能會於戰爭時被政府無償使用。

根據中國法律及法規，城市新建建築須修建戰時可用於防空的地下室。根據全國人大常務委員會於1996年10月29日頒佈並於2009年8月27日修訂的《中華人民共和國人民防空法》及中國國家人民防空辦公室於2001年11月1日頒佈的《人民防空工程平時開發利用管理辦法》的規定，在獲得民防工程監管機構的批准後，發展商可在其他時間管理及使用指定作人防工程的區域並從中獲利。於往績記錄期間，我們已訂立合約向客戶轉讓使用我們物業發展項目中的人防工程作停車場的權利，及我們計劃繼續有關轉讓。然而，在戰時，政府可無償使用該等區域。倘發生戰爭及倘我們的項目的人民防空區域被用作公眾用途，該等區域可能無法用作停車場，而有關區域將不再為租金收入的來源。此外，儘管我們的業務運營已在所有重大方面遵守有關人防工程的法律及法規，我們不能向閣下保證該等法律及法規日後不會被修訂而令我們的合規負擔加重及合規成本增加。於2021年4月30日，我們有13項已竣工、一項正在進行竣工前驗收工作及24項在建中人防工程，規劃總建築面積約204,618平方米。人防工程主要用作或將用作停車場，佔我們物業組合的極小部分。

---


## 風險因素

---

**流失大量執行董事及高級管理人員可能對我們的業務造成重大不利影響。**

我們的持續成功及增長取決於我們能否物色、聘用、培訓及留住合適的熟練及合資格僱員，包括具相關專業技能的管理人員。執行董事及高級管理層人員提供的服務對我們的成功及日後增長至關重要。倘執行董事及高級管理層人員大量流失，而我們未能及時物色到合適的替代人選，則可能會對我們的業務造成重大不利影響。我們未必能成功吸引、吸納或留住我們所需的所有人員。我們亦可能需開出較優厚的待遇及其他福利以吸引及留住主要人員，因此我們無法向閣下保證我們的資源足以達到我們的員工需求。此外，倘任何執行董事、任何高級管理層團隊成員或任何其他主要人員加盟競爭對手或開展競爭業務，我們或會流失客戶、主要專業人士及員工。由於中國物業行業對管理層及其他人員的競爭激烈，未能招聘及留住所需管理層人員及其他合資格僱員均可能會對我們的業務及前景造成重大不利影響。

**我們品牌形象轉差或任何對我們知識產權的侵權均可能對我們的業務造成重大不利影響。**

我們在很大程度上依賴「 三巽集團 SANKUN GROUP」品牌及形象，以吸引潛在客戶進駐我們的物業。倘有任何關於我們或我們的物業負面事件或負面報道，可能對我們的聲譽、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。品牌價值很大程度上源於消費者的觀感，涉及很多主觀因素，即使是個別商業事件，也足可損害消費者的信賴。倘我們未能保障物業品質，或我們的物業未能在消費者心目中貫徹保持正面觀感，或被認定做出不道德或不負社會責任的行為，則消費者對我們的物業需求以及品牌價值均會大幅降低。即使我們合乎商業道德，客戶可能因非我們所能控制的原因而對我們的產品或服務不滿意。例如，市況低迷及價格下滑或會於以較高價格購買我們產品的客戶之間引起公憤。該等客戶可能會要求賠償、進行抗議及散佈負面訊息，導致我們的品牌形象受損。我們或會面對及牽涉關於我們公司事務及與我們的人員相關行為、我們經營或擬經營所在房地產市場的負面宣傳，包括互聯網上的內容。我們亦可能會受到各種媒體的負面報導或批評，包括與欺詐及賄賂有關的負面報導或批評。我們對任何該等資料或出版物的適當性、準確性、完整性或可靠性概不發表任何聲明。儘管如此，任何負面報導無論是否與我們或我們的關聯方有關以及不論真相或對錯，均可能會影響我們的聲譽，削弱客戶及投資者的信心，繼而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。任何負面報道及所引致的品牌價值受損，或未能在我們目前經營所在城市建立品牌，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，任何未經授權使用我們品牌名稱或相關侵權均可能有損我們的品牌價值，損害我們的聲譽，並對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

我們的品牌策略亦取決於我們使用、開發及保護商標等知識產權的能力。因此，我們可能面臨知識產權糾紛。知識產權訴訟以及相關法律及行政程序的控辯均可能牽涉巨額費用，且非常費時，更可能嚴重分散我們的資源以及管理人員的時間和注意力。倘該等訴訟或法律程序敗訴，可能導致我們須向第三方承擔重大責任，使得我們須向第三方尋求特許權並持續支付特許權費，或向我們施加禁制令，禁止使用有關名稱及／或標誌。

**現有保險保障未必足以承保我們業務所涉及的全部風險。**

按照行業慣例，我們並無就住宅物業發展項目投保。此外，我們根據承包協議要求我們的發展項目的一般承建商投保。我們不為第三方施工時的物業損害或人身傷害投保。此外，我們亦未就我們工地可能涉及的侵權責任進行投保。我們無法向閣下保證，我們將不會因為任何該等侵權行為而被指控，或對該等行為引起的損害負責。另外，在現行的保險商務條款下，仍存有諸如因地震、颱風、水災、戰爭、內亂以及其他不可抗力事件引起的損失，屬於不受理保險的範疇。倘若我們在業務經營過程中因上述原因造成任何損失、損害或其他責任，則我們可能沒有足額賠付或替換任何被損毀物業的能力。再者，若我們就任何損失、損害或責任作出償付，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

**我們或會捲入不時因我們的經營所產生的法律及其他糾紛，包括與客戶、承建商、供應商、僱員或其他第三方的任何糾紛，因而可能面臨重大責任。**

我們可能會不時與參與開發、銷售、租賃及管理我們物業、收購土地及公司股權以及我們業務營運其他方面的各方(包括(其中包括)客戶、承建商、供應商、建築工人及買家)產生糾紛。請參閱本文件「業務－法律訴訟及重大索償」。該等糾紛可能招致抗議或者法律或其他程序，並可能導致我們的聲譽受損、產生大量經營成本、分散管理層的注意力。另外，我們可能與監管部門在我們經營過程中的若干方面存在爭議，令我們須面對行政程序和不利判令，從而導致須承擔責任和延誤我們的物業發展項目。此外，我們或會因我們所收購的業務或公司或其原股東的相關申索而牽涉糾紛或法律程序，可能為我們帶來法律責任。即使我們就若干訴訟有自其他訂約方的彌償權，我們或未能根據所簽訂的協議收到來自該等訂約方的彌償利益。此外，我們或會捲入與客戶的糾紛，或會導致財務虧損、不利報道、聲譽受損且對我們的業務造成重大不利影響。於往績記錄期間，除本文件「業務－法律訴訟及重大索償」所披露者外，我們並無捲入董事相信將對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大

---

## 風險因素

---

不利影響的任何訴訟。然而，我們無法向閣下保證日後我們不會捲入任何重大法律程序。涉及任何糾紛或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**我們物業的虛假宣傳或會遭處以罰款、破壞我們的銷售及市場營銷工作、損害我們的品牌，並對我們的業務造成重大不利影響。**

作為中國的物業發展商，我們須遵守與我們物業發展項目的營銷及推廣、我們的業務及我們的品牌形象有關的多項法律及法規。例如，倘我們的任何廣告被視為不真實，我們可能遭處以罰款及責令停止發佈廣告，並且透過在同一媒體或同等重要性的媒體刊發通告排除不利影響，以糾正過往的虛假宣傳及澄清真相。此外，任何虛假宣傳可能會使我們的其他披露、廣告、存檔及其他刊物存疑、損害我們的品牌及聲譽，並因而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。我們可能須遵守廣告法項下的其他規定。於往績記錄期間，我們因宣傳違規而受到行政處罰。請參閱本文件「業務－違規事件」。倘我們的僱員或我們委聘的第三方服務供應商不夠謹慎並違反廣告法，我們將須被處以罰款，且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。

**倘我們未遵守任何適用法律、規則或法規，我們可能被處以罰款或處罰。**

我們於往績記錄期間被處以若干罰款或處罰。例如，於往績記錄期間，若干附屬公司因在完成必要的行政程序或獲得必要的許可證前開始施工、延遲施工及／或竣工、宣傳不當、在取得所需許可證前開始預售、施工偏離獲批圖則、未獲批准開設道路交匯處及未為部分僱員進行社會保險及住房公積金登記及／或供款而受到行政處罰。我們曾被處以罰款或被責令整改有關事件（視情況而定）。截至最後實際可行日期，我們已付清所有罰款。請參閱本文件「業務－違規事件」。於往績記錄期間，我們兩間中國附屬公司因延遲或未能提交增值稅申報表及／或企業所得稅申報表而遭罰款。就與稅項有關的事件而言，於往績記錄期間，有關稅務機關主管部門將對我們處以合共約人民幣2,200元的罰款。我們已繳付罰款並於規定時間內作出相關申報以進行整改。概不保證我們的內部監控措施將會有效且日後不會存在任何違規事件。此外，監管我們所在行業的中國法律、規則或法規快速發展，我們無法向閣下保證在我們未能及時或根本沒有依循新監管體制的情況下不會因違規事件而面臨罰款或處罰，而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。

---

## 風險因素

---

**我們可能無法為部分僱員登記及／或繳納社會保險及住房公積金。**

根據適用的中國法律法規，我們須為僱員繳納社會保險及住房公積金。於往績記錄期間，我們並未為部分員工全數繳納某些社會保險及住房公積金。據中國法律顧問告知，根據住房公積金管理條例，(i)倘我們未能於規定期間前完成住房公積金登記註冊，我們可能就各違規附屬公司及分部門被處以介乎人民幣10,000元至人民幣50,000元的罰款；及(ii)倘我們未能於規定期間內繳存住房公積金供款，相關人民法院會責令我們繳存。根據中華人民共和國社會保險法，就未按時足額繳納欠繳社會保險基金供款，由相關中國機構責令限期繳納，並自欠繳之日起，按日加收欠繳數額0.05%的滯納金；逾期仍不繳納的，處欠繳數額一倍以上三倍以下的罰款。我們於2018年、2019年及2020年分別就該等潛在責任於綜合損益及其他全面收益表中對我們的若干中國附屬公司計提撥備人民幣9.0百萬元、人民幣6.7百萬元及零。更多資料請參閱本文件「業務－違規事件」。

**發展中物業及持作銷售已竣工物業的減值虧損可能對我們的財務狀況造成不利影響。**

倘我們未能完成建築工程並按我們預期的價格及時銷售物業，房地產市場波動或會令我們面臨與發展中物業及持作銷售已竣工物業潛在減值虧損有關的風險。當物業賬面值超過其可收回金額時，或會出現減值虧損。我們無法向閣下保證我們日後不會於不利市況下產生減值虧損(如有)或相若水平的減值虧損。倘我們產生減值虧損或經歷發展中物業及持作銷售已竣工物業的減值虧損增加，我們的財務狀況或會受到不利影響。

**我們可能無法防止或發現僱員或代理違反適用反腐敗法律及法規的行為。**

僱員或代理的賄賂及其他不當行為可能難以及時防止或發現，或根本不能防止或發現。儘管我們已制訂相關內部監控措施，以防止僱員及代理參與違反適用反腐敗法律及法規行為，但我們無法保證能夠防止或發現相關不當行為。僱員或代理的有關不當行為可能使我們產生財務損失並對我們的業務及經營造成損害。除潛在的財務損失外，有關不當行為可能使我們面臨第三方的申索及監管調查。上述任何行為均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

---

## 風險因素

---

倘我們未能有效實施自身的風險管理及內部控制政策及程序，我們的業務及前景可能會受到重大不利影響。

我們不斷改善自身風險管理以及內部控制的政策及系統，包括持續強化自身風險管理能力以及加強內部控制。請參閱本文件「業務－風險管理」。然而，概不保證我們的風險管理及內部控制政策及程序將足以控制或保護我們免受所有風險的影響。若干該等風險為不可預見或不可識別，且可能比我們預期更為嚴重。

我們的風險管理能力及有效監控法律合規及其他風險的能力受到我們可獲取資料、工具、模型及技術限制。此外，我們的僱員需要一定時間來適應該等政策及程序，我們無法向閣下保證自身僱員能夠一貫遵守或準確應用該等政策及程序。倘我們的風險管理及內部控制政策、程序及系統未能有效實施，或倘未能及時達致該等政策、程序及系統的預期效果（包括我們足以維持有效的內部控制系統的能力），我們的業務、財務狀況、經營業績及聲譽可能會受到重大不利影響。

我們的業務及中國全國和地區的經濟可能會受到天災、戰爭、流行病爆發及其他災難的影響。

我們的業務受中國整體經濟及社會條件所影響。天災、流行病（如人類豬流感，又稱甲型流感(H1N1)、H5N1禽流感或嚴重急性呼吸系統綜合症（「非典型肺炎」）、伊波拉病毒及其他自然災害或近期被世界衛生組織暫命名為COVID-19的新型冠狀病毒（均非我們所能控制），均可能對中國經濟、基礎設施及民生造成不利影響。中國部分地區（包括本集團運營所在若干城市）均面對水災、地震、火災、旱災、颶風或流行病的威脅。天災或會因氣候變化加劇。此外，過去爆發的流行病（視乎其規模）對中國的國家及地方經濟造成不同程度的破壞。於中國（尤其是本集團運營所在的城市），因非典型肺炎或任何其他流行病的爆發而觸發的其他公眾健康危機可能導致我們的物業開發、銷售及營銷出現重大中斷，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，雖然可能性不高，過往未經歷天災的地區未來或會受天災影響。倘發生天災或其他該等事件，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。



---

## 風險因素

---

我們的業務及中國全國和地區的經濟可能會受到COVID-19爆發的影響。

一種由新型冠狀病毒，即COVID-19引發的呼吸道疾病於2019年12月出現呈報個案，並持續在中國境內以至全球範圍蔓延。於2020年3月，世界衛生組織將COVID-19的爆發定性為全球大流行。病毒在全球範圍內加速傳播已導致全球金融市場的極端動盪，包括在美國及許多其他國家不斷觸發股市「熔斷機制」。COVID-19疫情已對中國及其他受影響國家造成並可能繼續對其經濟及社會狀況造成長期不利影響，這可能對中國房地產行業產生間接影響，並對我們的業務營運造成不利影響。中國的房地產市場可能遭受不利影響。截至最後實際可行日期，所有建設工程及所有預售活動已恢復。若干主要供應商於因COVID-19疫情而封城的城市經營業務或因疫情經歷業務中斷。截至最後實際可行日期，我們並未因COVID-19疫情而在建築材料供應或勞工資源方面遭遇任何重大短缺、或於項目竣工或物業預售／銷售方面面臨任何重大困難或延遲或任何有關該等事件的罰款，並因此並無對業務、經營及財務表現造成重大不利影響。COVID-19疫情全面受控的時間仍不確定。倘COVID-19疫情未能得到有效控制，我們的業務、經營及財務表現可能因物業市場前景的變動、任何經濟增長下滑、負面的行業情緒或我們無法預測的其他因素而遭受重大不利影響。

### 與我們的行業有關的風險

我們的營運受大量政府政策及法規所規限，尤其是我們容易受中國物業行業相關政策及我們營運所在地區的不利變動所影響。

我們的業務須遵守大量的政府法規，特別是我們很容易受中國物業行業政策變更的影響。中國政府通過施加行業政策及其他經濟措施，如設定利率、透過更改銀行存款準備金率控制信貸供應及實施貸款限制、提高物業轉讓稅項及徵費以及實施外商投資和貨幣兌換限制以直接及間接地對中國物業市場的增長及發展施以重大影響。例如，自2004年起，中國及地方政府出台了一系列旨在全面控制物業市場增長的法規和政策，其中包括：

- 嚴格執行閒置土地的相關法律法規；
- 限制向擁有大量閒置土地和空置商品房的物業發展商授予或延長循環信貸融資；

---

## 風險因素

---

- 禁止商業銀行向內部資本充足率低於某一指定百分比的物業發展商發放貸款；及
- 限制中國商業銀行出於支付土地出讓金目的向物業發展商發放貸款。

特別是，中國及地方政府還推出了以下政策，其中包括專門控制投機目的的物業購買及限制若干城市的物業價格過快上漲的政策：

- 規定了每月按揭金額以及個人借款人每月總債務償還支付的最高金額；
- 視乎持有物業的期間和類型而定，針對二手房出售所得收益徵收增值稅；
- 提高家庭住宅物業購買價首付款的最低百分比；
- 限制買家購買第二套(或以上)住房及在若干城市對不能提供特定時間的當地納稅或社會保險繳納證明的非本地居民施加限購；
- 限制新住宅物業的售價；
- 收緊對物業市場中擁有一套以上住房的個人及其家庭成員的個人住房貸款的供應及提高相關貸款的利率；及
- 通過在若干本集團營運所在城市(如南京)採用搖號政策控制住宅物業銷售供應。根據2010年4月「國務院關於堅決遏制部分城市房價過快上漲的通知」之指引，大部分一二線城市採納相關當地規定以限制每名住戶獲准購買的物業最高數目。

該等措施及對預售及限制預售收入用途的額外規定等其他措施使我們開發物業的成本更加高昂、對若干客戶不具有甚至根本沒有吸引力。此外，自2010年1月以來，中國政府就物業發展項目的銀行貸款及信託融資安排所實施的政策已經並可能繼續對我們營運所在物業市場產生抑制影響。該等措施於2011年下半年開始對中國物業市場造成下行壓力，並於2012年第一季度造成交易量下降。

---

## 風 險 因 素

---

隨著地方政府於2012年第二季度及第三季度暫時放寬部分限制引起市場波動，2012年最後一個季度及2013年第一季度的物業價格及交易量增加。於2013年2月20日，國務院辦公廳發佈《國務院辦公廳關於繼續做好房地產市場調控工作的通知》。根據該通知，對房價上漲過快的城市，地方政府須增加住房及住房用地的供應及制定價格控制目標。此外，該通知亦規定地方政府須嚴格執行現有限購措施及對於第二套（或以上）住房的首付款比例和貸款利率的差別化信貸政策。如房價上漲過快，地方政府可進一步提高第二套（或以上）住房的貸款利率和首付款比例。已實施限購措施的城市，城市市政須施加進一步限制。未實施限購措施的城市，省級人民政府應要求其立即採取限購措施。稅務、住房城鄉建設部門要密切配合，對出售二手房應嚴格按銷售所得與原購買價差額的20%計徵個人所得稅。該等政策旨在抑制房價過快上漲的趨勢。於2013年底，中國數個大城市公佈新一輪政策，旨在推廣保障房及打擊住房投機。

中國政府已於2014年第三季度開始放寬若干限購政策以促進中國住宅物業市場的增長、鼓勵交易及降低閒置房庫存。然而，該等行動導致一線及若干二線城市的物業市場出現過熱跡象。為應對有關情況，於若干一線及二線城市（包括但不限於上海、深圳及蘇州），地方政府再次加強限制性措施，如提高一個家庭第二套（或以上）住房購買價的首付款的最低百分比、規定其戶籍並非於該城市的居民須備有於該城市更長久的社會保險記錄，及對物業發展商於年內上調價格的百分比設定限制。於2015年，中國政府提高首付款比例並調整個人住房過戶營業稅的計算基準，據此，個人將購買不足兩年的住房對外銷售的，按照銷售收入全額徵收營業稅；個人將購買兩年以上（含兩年）的非普通住房對外銷售的，按照其銷售收入減去購買房屋的原價款後的差額徵收營業稅；個人將購買兩年以上（含兩年）的普通住房對外銷售的，免徵營業稅。於2016年，有關稅務政策進一步細化。

---

## 風險因素

---

於2017年2月13日，中國證券投資基金業協會發佈《證券期貨經營機構私募資產管理計劃備案管理規範第4號》（「4號文」）。4號文規定，設立私募資產管理計劃，直接或間接投資於物業價格上漲過快的中國部分城市之普通住宅地產項目的，暫不予備案。有關城市目前包括上海、合肥、南京、蘇州、天津、福州、武漢、鄭州等16個中國主要城市，並且將根據中國住房和城鄉建設部相關規定適時調整範圍。此外，私募資產管理計劃不得通過銀行委託貸款、信託計劃、受讓資產收(受)益權等方式向房地產發展商提供融資，用於支付土地出讓價款或補充流動資金；不得直接或間接為各類機構發放首付貸等違法違規行為提供便利。

於2017年3月，中國若干主要城市及省份(如北京、杭州及河北)的地方政府再次推出政策專門限購物業並抑制物業價格過快上漲。有關政策包括暫停提供年期逾25年的個人房屋貸款、提高購買價首付最低百分比及嚴格限制買家購買第二套(或更多)住宅物業。於2017年4月1日，國土資源部及住房和城鄉建設部頒佈《住房城鄉建設部、國土資源部關於加強近期住房及用地供應管理和調控有關工作的通知》。為保持住房供求平衡，面對需求過大以及過熱市場的城市應增加住房土地供應，特別是普通商品房；而住房供應過剩城市則應減少或暫停住房土地供應。所有地方政府應建立審查制度監察購地資金來源以確保物業發展商利用合規自有資金購地。此等措施降低了2017年第二季度中國若干主要城市的交易量。

於2017年7月，國家發改委、中國證監會、財政部、住房和城鄉建設部、公安部、國土資源部、國家稅務總局、國家工商行政管理總局及中國人民銀行聯合頒佈的《關於在人口淨流入的大中城市加快發展住房租賃市場的通知》，通過新增用地建設租賃住房、在新建商品住房項目中配建租賃住房等多種舉措推動租賃市場的發展。

---

## 風險因素

---

根據住房和城鄉建設部、中共中央宣傳部、公安部、司法部、國家稅務總局、國家市場監督管理總局及中國銀行保險監督管理委員會於2018年6月25日聯合發佈的《關於在部分城市先行開展打擊侵害群眾利益違法違規行為治理房地產市場亂象專項行動的通知》，將於2018年7月至2018年12月在若干城市開展專項行動。將規管的主要事宜包括：(i)投機炒房行為，包括壟斷房源、操縱房價或房租；(ii)房地產發展商違法違規行為，包括未按政府備案價格要求銷售商品房，或者以附加條件限制購房人合法權利(如捆綁車位或裝修)等方式，變相實行價外加價，以及未標明房源銷售狀態或銷售價等違反明碼標價規定的行為。住房和城鄉建設部已公佈兩批違法的物業發展商及中介機構名單。

無法保證中國政府會放鬆現有限購措施、或其不會施加及加強限制性措施、其他限制性政策、法規或措施。現有及其他未來限購措施可能會限制我們的融資渠道、降低市場對我們產品的需求及提高我們的融資成本，且推出的任何寬鬆措施亦未必充足。由於我們能夠因應修改我們的經營策略，因此，我們目前預期上述新限制性政策、法規及措施不會對我們的整體運營造成重大影響。倘我們的業務未能適應可能不時生效的有關房地產行業的新政策、法規及措施，或該等政策變動對我們的業務產生負面影響，我們的財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

**中國物業行業競爭激烈，而我們或不能與現有及新競爭對手成功競爭。**

中國的物業發展商為數眾多，我們預期競爭水平將日趨激烈，特別是由於新公司進入市場以及現有公司擴充、合併、重組及市場地位日漸穩固。中國物業發展商之間對土地、融資、建材及熟練的管理層及人力資源的激烈競爭，或會導致土地收購及建設成本上升、可供出售的物業供過於求、物業價格下跌、相關中國政府機關批准或審核的新物業發展的速度減慢及僱用或留住合格承建商及人士的管理成本上升。我們的眾多競爭對手，包括海外發展商和國內頂級房地產發展商，可能較我們擁有更雄厚的財務和其他資源。國內外物業發展商已進入我們業務所在城市的物業發展市場。倘我們未能有效競爭，我們的業務運營和財務狀況可能受到負面影響。

---

## 風險因素

---

### 與在中國經營業務有關的風險

中國經濟、政治、社會狀況以及政府政策可能對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們在中國經營業務。中國經濟在許多方面與大多數發達國家的經濟存在差異，包括但不限於：

- 經濟結構；
- 政府參與程度；
- 發展水平；
- 增長率；
- 外匯管制；及
- 資源分配。

由於存在該等差異，我們的業務未必會以倘若中國經濟與發達國家的經濟相若而所能預期的相同方式或相同速度發展。中國經濟正從計劃經濟轉型為更趨向市場主導的經濟。中國政府已推行多項經濟改革措施，強調利用市場力量發展中國經濟。然而，中國政府透過實施行業政策在行業監管方面繼續扮演重要角色。此外，儘管實行有關改革，中國政治及社會狀況、法律、法規、政策以及與其他國家外交關係的變化仍可能會對我們的業務、財務狀況或經營業績造成不利影響。

此外，中國政府推行的多項經濟改革並無先例可循，或屬試行性質，預期將逐步改善及改進。該等改善及調整進程未必會對我們的營運及業務發展帶來正面影響。其他政治、經濟及社會因素亦可能導致進一步調整改革措施。例如，中國政府過往曾實施多項措施旨在抑制其認為發展過熱的經濟領域，包括房地產行業。該等措施以及中國政府實施的其他措施及政策可能會導致中國的整體經濟活動水平下降，從而對我們的業務及財務狀況造成不利影響。

---

## 風險因素

---

倘中國政府按報道頒佈中國人民銀行擬定標準，本集團的財務狀況可能受到不利影響。

近日，有關中國人民銀行計劃通過採用一項評估房地產開發商債務負擔的新擬定標準，以控制中國房地產開發商有息債務規模的新聞報道不斷出現。尤其是，在有關新標準下，房地產開發商(i)資產負債率(按負債總額減合約負債除以資產總值減合約負債計算)不得高於70%；(ii)淨資產負債比率(按總計息負債減現金及銀行結餘除以權益總額計算)不得高於100%；及(iii)現金短債比(按現金及銀行結餘除以短期計息負債計算)不得低於1.0。擬定標準進一步規定(i)對於遵守上述所有三道紅線的房地產開發商，計息負債規模的年增速不得超過15%；(ii)對於僅遵守上述三道紅線中的兩道的房地產開發商，計息負債規模的年增速不得超過10%；(iii)對於僅遵守上述三道紅線中的一道的房地產開發商，計息負債規模的年增速不得超過5%；及(iv)對於未能遵守上述三道紅線中的任何一道的房地產開發商，計息負債規模不得再增加。截至最後實際可行日期，官方未曾出台有關新規例。倘中國政府按報道頒佈有關新規例，本集團的財務狀況可能受到不利影響。請參閱「財務資料—主要財務比率概要—中國人民銀行擬定標準項下的財務比率」。

中國的法律體系存在既有的不確定性，可能限制我們可獲得的法律保護。

我們的業務在中國內地進行並受中國法律法規規管。我們所有經營附屬公司均位於中國並受中國法律法規規管。中國法律體系以成文法為基礎，法院以往的判決僅可援引作為參考。此外，中國成文法通常是以原則為導向的，需要執法機構作出詳細解釋，以進一步應用和執行該等法律。自1979年以來，中國政府已就外商投資、公司組織及管治、商業、稅務和貿易等經濟事務頒佈法律和法規，旨在發展全面的商業法律體系。然而，由於該等法律法規會因應經濟及其他狀況不斷變動而演進，且基於已公佈的案例數量有限且並無約束力，故任何中國法律法規的具體詮釋可能不明確。此外，中國的法律體系在某種程度上乃基於政府政策及部分具有追溯效力的內部規則(其中部分並未及時予以公佈或完全不予以公佈)制定。中國或不會給予與投資者可能在具有較完備房地產法律法規的國家所能預期的權利等同的權利(或該等權利的保障)。

---

## 風險因素

---

此外，中國地域遼闊，劃分為多個省市，故中國法律、規則、法規及政策應用於不同省份時，在中國的不同地方可能具有不同及多樣的應用及詮釋。法律或法規，尤其是應用於地方的法律法規，可能在並無事先向公眾發出足夠通知或公佈的情況下頒佈。因此，我們可能並不知悉新法律或法規的存在。在中國，目前亦無任何綜合系統可供索取有關法律訴訟、仲裁或行政訴訟的資料。即使向個別法院進行查詢，各法院可能拒絕提供其持有以供查閱的文件。因此，中國法律體系對閣下的法律保護可能有限。

有關離岸控股公司對中國實體的貸款及直接投資的中國法規可能會延遲或妨礙我們運用[編纂][編纂]對中國附屬公司作出貸款或額外資本出資。

於動用[編纂]或任何進一步[編纂]的[編纂]時，作為我們的中國附屬公司的離岸控股公司，我們可能會向中國附屬公司作出貸款，或我們可能會對中國附屬公司作出額外資本出資。我們向中國附屬公司提供的任何貸款均須遵守中國法規。舉例而言，我們在中國對中國附屬公司作出以撥資其活動的貸款不可超出法定限額，並必須進行登記或記錄備案。我們亦可能會決定通過資本出資撥資中國附屬公司。該等資本出資必須於商務部或其他地方分支備案或經商務部或其地方分支批准以及於國家市場監督管理總局或其地方分支登記。我們無法向閣下保證我們將能夠就向我們的附屬公司或其各自的任何附屬公司作出未來貸款或資本出資及時取得該等政府登記或批准或完成備案及登記程序，甚或根本不能完成有關登記或程序。

倘我們未能獲取有關登記或批准或未能完成有關備案或登記程序，我們運用[編纂][編纂]及從中國營運得利的能力均可能會受到負面影響，而這或會對我們的流動資金以及我們撥資並擴充業務的能力造成重大不利影響。

我們可能依靠我們附屬公司及聯營公司派付的股息來為我們的任何現金及融資需求撥付資金，而對我們中國附屬公司及聯營公司向我們派付股息的能力的任何限制，均可能會對我們開展業務的能力產生重大不利影響。

我們是一家在開曼群島註冊成立的控股公司，通過我們的中國經營附屬公司及聯營公司經營我們的核心業務。我們的附屬公司及聯營公司支付股息或其他分派的能力或會受限於其盈利、財務狀況、現金需求及可動用現金、適用法律及法規及融資或其他協議所載的向我們支付款項之限制。倘我們的任何附屬公司及聯營公司以其名義產生債務，規管債務的文據可能限制就其股權向我們支付的股息或其他分派。該等限制可減低我們自該等實體收到的股息或其他分派金額，從而限制我們為業務營運提供資金及向股東支付股息的能力。於往績記錄期間，概無附屬公司及聯營公司支付任何股息。



---

## 風險因素

---

再者，我們的附屬公司及聯營公司支付的股息須受中國法律限制。根據中國法律，可分派儲備包括根據中國公認會計原則（在很多方面與其他司法權區的一般公認會計原則（包括國際財務報告準則））計算的純利。由於根據中國公認會計原則計算可分派利潤與根據國際財務報告準則計算在若方面有所不同，故此我們的經營附屬公司可能並無根據中國公認會計原則釐定的可分派利潤，即使其根據國際財務報告準則釐定出現年內利潤，反之亦然。因此，我們可能無法從中國附屬公司及聯營公司獲得足夠的分派。我們的中國經營附屬公司未能向我們派付股息，可能會對我們的現金流量，以及我們日後向股東派付股息的能力產生負面影響，包括我們的財務報表顯示我們的業務已賺取利潤的該等期間。

此外，我們或我們附屬公司銀行信貸融資或日後可能訂立的其他協議的限制性約定亦可能會限制我們附屬公司及聯營公司向我們提供資金或向我們宣派股息的能力，以及我們收取分派的能力。因此，該等對我們主要資金來源的可用性及使用的限制可能會影響我們向股東派付股息的能力。

此外，根據企業所得稅法，如外資實體被視為「非居民企業」（定義見企業所得稅法），除非該實體有權減免或撤銷有關稅項（包括通過稅務條約或協議方式），否則須按10%的稅率計算預扣稅，將適用於就自2008年1月1日起累計的所得收益向外資實體派付的任何股息。

就中國企業所得稅而言，我們可能被分類為「居民企業」，此舉或會對我們及我們的非中國股東造成不利稅務後果。

企業所得稅法規定，於中國境外成立但「實際管理機構」位於中國的企業被視為「居民企業」，一般須就其全球收入按25%的統一企業所得稅稅率繳納稅項。「實際管理機構」界定為對企業的生產經營、人員、賬務、財產等實施實質性全面管理和控制的機構。於2009年4月，國家稅務總局頒佈通知以澄清釐定中國企業控制的外資企業的「實際管理機構」若干準則。該等準則包括：(1)企業日常經營管理主要於中國境內行使；(2)企業的財務決策和人事決策由位於中國境內的機構或人員決定或需要得到其批准；(3)企業的主要資產、會計賬簿及記錄、公司印章、董事會和股東會議紀要等位於或存放於中國境內；及(4)企業50.0%或以上有投票權的企業董事會成員或高級行政人員經常居住於中國境內。然而，由於該通函僅適用於在中國境外成立，但受中國企業或中國企業集團控制的企業，未能確定稅務機關如何就於海外註冊成立並由個人中國居民所控制的企業（如我們及我們的部分附屬公司）確認「實際管理機構」的位置。

---

## 風險因素

---

因此，儘管我們絕大部分管理人員目前位於中國，惟未能確定中國稅務機關會否要求或准許我們於海外登記的實體被視為中國居民企業。我們目前並無將本公司視為中國居民企業。然而，倘中國稅務機關不同意我們的評估結果，並確定我們為「居民企業」，則我們或須就全球收入按25%稅率繳納企業所得稅，而我們向非中國股東支付的股利及彼等就出售我們股份確認的資本收益或須繳納中國預扣稅。此舉將影響我們的實際稅率，並對我們的淨收入及經營業績造成重大不利影響，繼而可能致使我們須就非中國股東繳納預扣稅。

我們就中國國家稅務總局所頒佈《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》（「國家稅務總局第7號通知」）面臨不明朗因素。

於2015年2月3日，中國國家稅務總局頒佈國家稅務總局第7號通知，廢除先前由國家稅務總局於2009年12月10日發出的《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》（「國家稅務總局第698號通知」）中的若干規定。國家稅務總局第7號通知就非中國居民企業間接轉讓中國居民企業的資產（包括股本權益）（「中國應課稅資產」）提供全面指引。舉例而言，國家稅務總局第7號通知訂明，當非中國居民企業透過出售直接或間接持有中國應課稅資產的海外控股公司的股本權益而間接轉讓中國應課稅資產，中國稅務機關有權重新劃分該次間接轉讓中國應課稅資產的性質。倘有關轉讓被認為是為規避中國企業所得稅而進行以及缺乏其他合理商業目的，中國稅務機關可將該海外控股公司視為不存在，並將交易視為直接轉讓中國應課稅資產。儘管國家稅務總局第7號通知包含若干豁免情況（包括(i)非居民企業在公開市場買入並賣出持有中國應課稅資產的上市境外控股公司股份取得間接轉讓中國應課稅資產所得；及(ii)如為間接轉讓中國應課稅資產，在非居民企業直接持有並出售該等中國應課稅資產的情況下，按照可適用的稅收協定或安排的規定，該項轉讓所得在中國可以免予繳納中國企業所得稅），我們尚未清楚是否有任何國家稅務總局第7號通知項下的豁免情況適用於我們股份的轉讓或我們未來在中國境外作出涉及中國應課稅資產的任何收購，或中國稅務機關會否按國家稅務總局第7號通知重新分類交易。倘稅務機關認為我們重組缺乏合理商業目的，彼等可決定在該等交易當中運用國家稅務總局第7號通知。因此，我們或須繳納國家稅務總局第7號通知項下的稅項，以及或須花費寶貴資源以遵守國家稅務總局第7號通知的規定或證明我們毋須根據國家稅務總局第7號通知繳稅，而這可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

人民幣幣值波動及中國政府管制外匯兌換可能對我們的業務、經營業績及匯付股利的能力構成不利影響。

我們絕大部分的收入及開支均以人民幣計值，而[編纂][編纂]及我們支付的任何股份股利將以港元計值。人民幣與港元或美元之間的匯率波動將會影響人民幣的相對購買力。匯率波動亦可能使我們招致外匯虧損及影響我們分派的任何股利相對價值。目前，我們並無訂立任何對沖交易以減低我們所面臨的外匯風險。

人民幣匯率的動向受(其中包括)政治及經濟狀況與中國外匯體制及政策變動的影響。中國人民銀行定期干預外匯市場，以限制人民幣匯率的波幅，並達致若干匯率目標及政策目標。於2015年8月，中國人民銀行改變其計算人民幣兌美元中間價的方式，要求提供參考價莊家考慮前一天的收盤現貨匯率、外匯需求及供應以及主要貨幣匯率變動。於2015年及2016年，人民幣兌美元分別貶值約4.4%及7.2%。於2019年，人民幣兌美元進一步貶值。我們不能向閣下保證未來人民幣兌港元或美元的幣值不會大幅上升或下降。

另外，兌換及匯付外幣一概受中國外匯法規的規限。不能擔保我們將根據某一匯率獲得充足外匯以滿足我們的外匯需求。根據中國目前的外匯管制體系，我們使用經常賬戶進行包括支付股利的外匯交易不必事先獲得國家外匯管理局的批准，但我們必須出示上述交易的相關文件證據，並經由具備運營外匯業務許可牌照的指定中國外匯銀行進行上述交易。然而，資本賬的外匯交易必須根據《國家外匯管理局關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》(「13號文」)由銀行直接審閱及處理以及國家外匯管理局及其地方分局應對外匯登記透過銀行進行間接監管。對於經常賬戶的交易，中國政府未來亦可能酌情限制我們獲取外匯的額度。外匯不足可能局限我們獲得充足外匯向股東支付股利或滿足任何其他外匯責任的能力。若我們未能就以上任何用途將人民幣兌換為任何外匯，則我們的潛在離岸資本開支計劃甚至我們的業務均可能受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

股東或身為中國居民的實益擁有人未能根據有關中國居民進行離岸投資活動的法規作出任何所需申請及備案可能會妨礙我們分派利潤，且或會令我們及中國居民股東承擔中國法律項下之責任。

國家外匯管理局頒佈《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》（「國家外匯管理局第37號通知」），並於2014年7月4日生效，規定中國個人居民（「中國居民」）向地方國家外匯管理局分支登記，方可投入資產或股本權益於由中國居民直接成立或控制的海外特殊目的公司（「離岸特殊目的公司」），藉以進行投資或融資。根據13號文，上述登記應由銀行審閱及處理以及國家外匯管理局及其地方分局應對外匯登記透過銀行進行間接監管。於首次登記後，中國居民亦須就離岸特殊目的公司之任何主要變動登記，包括（其中包括）中國居民股東之任何主要變動、離岸特殊目的公司的名稱或營運條款或離岸特殊目的公司註冊資本的任何增減、股份轉讓或轉換、合併或分拆。未能遵守國家外匯管理局第37號通知的登記程序可能導致處罰及制裁，包括就離岸特殊目的公司的中國附屬公司向其海外母公司分派股利的能力施加限制。

### 與[編纂]有關的風險

我們的[編纂]過往並無公開市場，而其流通量和市價可能出現波動。

[編纂]前，[編纂]並無公開市場。[編纂]的初步發行[編纂]範圍是我們與[編纂]磋商的結果，而[編纂]可能與[編纂]後[編纂]的市價存在較大差異。我們已申請[編纂]在聯交所[編纂]和[編纂]。然而，在聯交所[編纂]並不保證[編纂]會形成活躍和流動的交易市場，或即使形成活躍市場，亦不保證將會於[編纂]後持續，且不保證[編纂]的市價將不會於[編纂]後下跌。再者，[編纂]的價格和成交量可能出現波動。

---

## 風險因素

---

下列因素或會影響**[編纂]**的成交量和市價：

- 我們的收入和經營業績的實際或預期波動；
- 有關我們或競爭對手招攬或流失主要人員的新聞；
- 業內具競爭力的開發、收購或策略聯盟的公告；
- 財務分析師的盈利估計或推薦意見的變動；
- 潛在訴訟或監管調查；
- 影響我們或所在行業的整體市況或其他發展動態；
- 其他公司、行業的經營和股價表現以及超出我們控制範圍的事件或因素；及
- 我們的流通**[編纂]**的禁售期或其他轉讓限制的解除或我們或我們的股東出售或預期出售額外**[編纂]**。

此外，證券市場不時經歷價格和成交量大幅波動，而該波動與相關公司的經營表現無關或並無直接關係。大盤和行業波動可能對**[編纂]**的市價和成交量有重大不利影響。

我們的證券未來在公開市場上被拋售或預期被拋售或被大量轉換，可能會對**[編纂]**的市價及我們未來的集資能力造成不利影響，或可能攤薄 閣下的股權。

如果**[編纂]**或與**[編纂]**相關的其他證券未來在公開市場上被大量拋售，或發行新**[編纂]**或與**[編纂]**相關的其他證券，或預期可能會發生此種拋售或發行行為，**[編纂]**的市價可能會因此下跌。我們的證券於未來被大量拋售或預期會被大量拋售（包括任何未來**[編纂]**），可能對**[編纂]**的現行市價及我們日後在其認為合適的時間以合適的價格集資的能力造成重大不利影響。此外，就任何目的而發行額外證券後股東的股權可能會遭攤薄。如我們發行新股本或股本掛鈎證券而非按比例向現有股東籌集額外的資金，該等股東的持股比例可能被削減，而該等新的證券可能具有較**[編纂]**優先的權利和特權。

---

## 風險因素

---

現有股東持有的若干數目的[編纂]在[編纂]完成後一段時期內進行轉售會受到或將會受到合約及／或法律限制。請參閱本文件「[編纂]—[編纂]安排及開支—[編纂]」。在上述限制解除後，[編纂]未來被大量拋售或預期被大量拋售或可能被我們大量拋售，均可能對[編纂]的市價及我們未來籌集股本的能力產生負面影響。

由於股份的定價日與買賣日期之間相隔數日，股份持有人可能面臨股份價格於開始買賣時下跌的風險。

股份的[編纂]預期將於[編纂]釐定。然而，我們的股份僅在交付後始在聯交所開始[編纂]，而交付日期預期為[編纂]之後第六個營業日。因此，投資者在此期間內可能無法出售或以其他方式[編纂]我們的股份。因此，股份持有人面臨由出售至開始[編纂]期間可能出現不利市況或其他不利事態發展導致股份於開始[編纂]時價格或價值下跌的風險。

我們將由控股股東控制，而其利益可能有別於我們其他股東的利益。

於[編纂]及[編纂]完成後，假設[編纂]並無獲行使且並無計及購股權計劃項下可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份，控股股東將實益擁有及控制股本[編纂]。根據組織章程細則，控股股東將繼續有能力通過控制董事會的組成、決定股息分派的時間及金額、批准主要合併、收購及境外投資等重大交易、批准我們的年度預算及修訂組織章程細則對我們的管理、政策、業務及事務施加控制性影響。控股股東的利益可能有別於其他股東的利益，且控股股東並無責任考慮其他股東的利益。我們無法保證控股股東將不會導致我們須修訂我們的業務戰略、訂立與我們其他股東的最佳利益相衝突的交易、採取或不採取任何其他與我們其他股東的最佳利益相衝突的行動或作出與我們其他股東的最佳利益相衝突的決定。倘控股股東的利益與我們其他股東的利益相衝突，我們的其他股東可能因此處於不利地位。

---

## 風險因素

---

由於[編纂]的[編纂]高於每股[編纂]有形資產賬面淨值，故[編纂][編纂]買家的權益於購買後或會遭即時攤薄。

由於[編纂][編纂]高於緊接[編纂]前的每股[編纂]有形資產淨值，故[編纂]的[編纂]買家將面對每股[編纂]備考經調整有形資產淨值即時攤薄[編纂]港元（假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元，即所述[編纂]範圍的中位數，並假設[編纂]的[編纂]並無獲行使且並無計及購股權計劃項下可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份）。現有股東所持[編纂]的備考經調整綜合每股[編纂]有形資產淨值將增加。

我們無法保證我們將派付股息。

於往績記錄期間，本公司並無宣派或派付任何股息。董事會酌情決定股息分派的頻率及金額，且須於股東大會上獲股東批准。宣派或派付股息以及股息金額的決定將取決於多項因素，包括但不限於我們的現金流量、財務狀況及經營業績、資本充足率、經營及資本開支需要、根據中國公認會計原則釐定的中國附屬公司可分派利潤、我們的組織章程細則、關於派付股息的法定及監管性限制以及董事會認為相關的其他因素。請參閱本文件「財務資料—股息」。概不保證我們將於未來支付股息。

閣下可能在法律程序文件的送達、外國法院判決的執行或基於外國法律在中國或香港對我們及董事和高級管理層提起原訴方面遇到困難。

我們根據開曼群島法律註冊成立。因此，股東或許無法於開曼群島境外對我們或部分或全部董事及行政人員執行判決。股東或許無法在股東居住國家內對董事及行政人員送達法律程序文件或對董事及行政人員執行股東居住國家基於該國證券法下的民事責任的法院判決。對於作出判決國家境外居民的董事或行政人員而言，無法保證股東能夠對彼等執行任何民事及商務判決。

我們的全部執行董事及行政人員均居住在中國內地，且上述人員的絕大部分資產和我們的絕大部分資產均位於中國內地。因此，投資者向我們或居於中國內地的該等人士送達法律程序文件，或在中國內地對我們或該等人員執行任何非中國法院判決，均可能會有困難。

---

## 風險因素

---

中國尚無條約規定須交互承認並執行開曼群島及眾多其他國家及地區法院作出的判決。因此，在中國就任何不受具約束力仲裁條文規限的事宜認可及執行這些非中國司法權區法院判決，可能有困難甚或沒有可能。

**閣下可能難以根據開曼群島法律保障 閣下的權益。**

我們為開曼群島公司且我們的公司事務受(其中包括)我們的組織章程大綱、組織章程細則、公司法及開曼群島普通法的規管。根據開曼群島法律，股東向我們的董事採取法律行動的權利、少數股東所採取的法律行動及我們的董事對我們的受信責任很大程度上受開曼群島普通法所規管。開曼群島普通法部分乃源自開曼群島比較有限的司法先例，以及對開曼群島法院具有說服力但不具有約束力的英國普通法。開曼群島有關保障少數股東權益的法律在部分方面有別於其他司法權區。有關差異可能指對少數股東的補救可能有別於根據其他司法權區法律所獲補救。

**我們無法保證本文件所載有關中國、中國經濟及中國房地產行業的事實、預測和其他統計數字的準確性。**

本文件所載尤其有關中國、中國經濟和我們經營所在的中國房地產行業的若干事實、預測和其他統計數字源自中國和其他政府機關、行業協會、獨立研究所或其他第三方提供的資料。雖然我們轉載資料時已採取合理審慎態度，但我們、**[編纂]**或我們或其聯屬人士或顧問並無編製或獨立核實該等資料，故我們不能向 閣下保證該等事實、預測和統計數字準確和可靠，且可能與中國境內外編纂的其他資料不一致。該等事實、預測及統計數字包括「風險因素」、「行業概覽」和「業務」所載的事實、預測及統計數字。由於資料收集方式可能不妥善或無效或已刊發資料與市場慣例有所差異和其他問題，本文件的統計數字可能不準確或可能無法與就其他經濟體編製的統計數字比較，故 閣下不應過度依賴該等統計數字。此外，我們無法向 閣下保證該等統計數字按與其他地方列報的相似統計數字相同的基準或按相同準確程度列報或編纂。在所有情況下， 閣下均應審慎考慮 閣下依賴或重視該等事實、預測或統計數字時的權重或程度。



---

## 風險因素

---

本文件所載前瞻性陳述涉及風險及不確定因素。

本文件載有前瞻性及使用「預期」、「相信」、「能夠」、「今後」、「擬」、「計劃」、「預料」、「尋求」、「預期」、「或會」、「應當」、「應該」、「將會」或「會」等前瞻性詞語及類似表述的若干陳述及資料。謹請留意，依賴任何前瞻性陳述涉及風險及不確定因素，且任何或所有該等假設可能證實不準確，因此基於該等假設之前瞻性陳述亦可能有誤。由於該等及其他風險及不確定因素，於本文件載列前瞻性陳述並不視作我們聲明或保證計劃及目標將會實現，而該等前瞻性陳述須基於多項重要因素（包括本節所載者）考慮。根據上市規則的規定，我們不擬因新增資料、未來事件或其他因素而公開更新或以其他方式修訂本文件所載前瞻性陳述。因此，閣下不應過度依賴任何前瞻性資料。本警示聲明適用於本文件所載的所有前瞻性陳述。

**我們鄭重提醒** 閣下不應依賴報章或其他媒體所載有關我們及[編纂]的任何資料。

於本文件刊發前，報章及媒體可能作出載有有關[編纂]及我們若干資料的報導，而有關資料並無載於本文件。我們並無授權於任何報章或媒體披露有關資料。我們不會對任何該等報章或媒體報導或任何該等資料的準確性或完整性承擔任何責任。我們概不會就任何該等資料或刊物的恰當性、準確性、完整性或可靠性作出任何聲明。倘本文件以外的刊物所載任何有關資料與本文件所載資料不符或存在分歧，我們概不負責。因此，有意投資者不應依賴任何該等資料。