
風險因素

閣下於投資我們的股份前，應審慎考慮本上市文件所載的所有資料，尤其是下文所述的風險及不確定因素。

發生下列任何事件均可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績或前景造成重大不利影響。倘發生任何該等事件，我們的股份成交價可能下跌，而閣下可能損失全部或部分投資。閣下應根據閣下的具體情況，就閣下的預期投資向閣下的相關顧問尋求專業建議。

我們的業務及營運涉及若干風險及不確定因素，其中部分並非我們所能控制。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)與於中國經營業務有關的風險；及(iv)與分拆及我們的股份有關的風險。

與我們的業務有關的風險

我們容易受到中國房地產市場不利變動所影響，尤其是在我們有房地產開發項目的地區和城市。

於2022年9月30日，我們有位於東莞、惠州及佛山的物業發展項目。我們有意繼續擴大我們的市場份額，可能涉及在大灣區展開物業發展項目。有關進一步資料，請參閱本上市文件「業務 — 我們的業務策略」一節。我們的盈利能力與中國房地產市場的表現相關，其容易受經濟波動影響，並受到中國政府的密切監控。中國物業的價格、供應或需求的任何不利變動可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

房地產市場可能會受到超出我們控制範圍的當地、地區、國家及全球因素影響，例如投機活動、金融狀況、政府政策、示威或政治動盪、自然災害、流行病及敵對行為等。雖然中國對住宅物業的需求普遍增長，但我們不能保證，於我們現從事或將要從事房地產發展項目的地區和城市的房地產市場將繼續增長，或市場不會出現下滑。尤其是，中國房地產市場近年受到中國經濟增長放緩所影響。中國對住宅物業的需求上升亦伴隨著房地產價格的波動，2021年中國部分規模最大的房地產開發商出現流動性危機後，引發人們對住房負擔能力及房地產市場可持續增長的擔憂。

風險因素

由於缺乏流動的住宅物業二級市場，投資者可能被勸阻購置新物業。此外，個人可獲取的抵押融資金額及類型有限，加上缺乏合法產權的長期保障及產權的可執行性，亦可能抑制對住宅物業的需求。於中國的部分地區，物業投資、交易及投機變得更加活躍，供過於求的風險亦正在上升。

由於過往數年中國的住宅物業需求增加，中國政府已採取限制物業價格水平的措施，以防止市場過熱。該等緊縮措施可能會影響物業價格水平、市場供應及需求及我們的業務表現。倘由於任何一個或多個上述或類似的因素，住宅物業需求或市場價格大幅下降，我們的業務、經營業績、財務狀況及前景可能會受到重大不利影響。

我們於往績記錄期間的所有收入均來自於東莞及惠州的業務，該地區房地產市場的任何顯著經濟狀況下滑可能對我們的經營業績、財務狀況及業務前景造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們所有收入均來自在東莞及惠州銷售物業。我們預計將繼續自東莞、惠州及佛山產生大部分收入。因此，我們較業務地域更分散的部分中國競爭對手所面臨的地域集中風險更高。

中國近年對住宅物業的需求在一定程度上有所波動。該波動通常由於市場狀況及政府政策變化而造成。有關選定城市的選定經濟和市場信息的更多資料，請參閱本上市文件「行業概覽 — 中國選定地區及城市的房地產市場」一節。此外，住宅物業的需求已經並將繼續受到中國政府不時實施的宏觀經濟調控措施影響。近年，中國政府宣佈了一系列旨在穩定中國經濟及特定行業增長的措施，其中包括將房地產市場穩定在一個更可持續的水平。

風險因素

只要我們大部分業務仍然集中在東莞、惠州及佛山，如果由於該地區當地經濟不平衡、金融市場動盪、示威或政治動盪，自然災害、流行病、敵對行為或任何其他原因，或如果針對房地產行業政府出台更加嚴格的限制政策，或如果該三個地區的房地產市場狀況出現下滑，而導致該地區總體上經歷任何重大的經濟衰退，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

我們的營運受諸多政府政策及法規所規限，尤其是，我們易受中國物業行業相關政策及我們經營所在地區當地政策的不利變動影響。

中國的房地產市場嚴格受政府政策及規例規管。根據戴德梁行報告，自2014年至2019年，在中國城市化進程加快、一孩政策放寬、超大城市發展及棚戶區改造的推動下，已售住宅物業的平均售價大幅上升。為防止房地產市場過熱，中國中央及地方政府近年來頒佈多項收緊措施以穩定房價及控制投機性需求。具體而言，中國政府已實施一系列嚴格限制，包括限購、限貸及限價。該等政策可能會限制我們獲得資金，減少市場對我們物業的需求並增加我們的融資成本。受相關法規影響，中國的整體房地產市場逐漸降溫。近年，中國政府已頒佈一系列規例及政策全面控制物業市場的增長，當中包括與閒置土地、買方房貸、物業發展商融資等的規例及政策。有關詳情，請參閱本上市文件「監管概覽」一節。該等政策或會導致物業交易量下降，可能會影響我們獲得融資、收購未來開發所需土地、以有利潤的價格出售物業或從銷售額產生足夠經營現金流量的能力。

我們無法向閣下保證中國政府日後不會採用其他或更嚴厲的行業政策、法規及措施。若有關措施並未施行，我們亦無法確定任何有關措施的影響程度或準確估計我們的銷量及收入。倘若我們的營運不能適應可能不時生效的有關物業行業的新訂政策、法規或措施，或我們的市場推廣及定價戰略未能相應地有效提升我們的銷售額，則有關政策及市況變動或會影響我們的銷售額，導致我們的預售計劃有所延遲，或導致我們降低平均售價及／或產生額外成本，在此情況下，我們的經營現金流量、毛利率、業務、經營業績、財務狀況及前景或會受到重大不利影響。

風險因素

我們未來可能或根本無法以商業上可接受的價格獲取適合開發的理想地點的土地儲備。

我們業務的增長及成功取決於我們繼續以商業上合理的價格獲得位於理想地點的土地儲備的能力。我們獲取土地的能力取決於我們無法控制的各種因素，如整體經濟狀況、政府土地政策、我們能否有效識別及獲取適合開發的土地及房地產發展商對該等土地的競爭。於估值日期，我們的土地儲備約為259,632平方米，包括：(i)已竣工物業可銷售整體樓面總面積約128,160平方米；及(ii)持作未來發展的整體樓面總面積131,472平方米。於往績記錄期間，我們部分已完成的項目於透過政府當局組織的公開招標、拍賣或掛牌出售過程、收購及城市更新項目獲得的土地上開發，我們可能繼續通過該等方式為我們的房地產發展項目獲得土地。

此外，中國政府及有關地方部門控制新地段的供應及價格，並批准該等地段的規劃及使用。地方政府透過政府主管部門組織的公開招標、拍賣或掛牌出售過程以控制土地收購的可得性。中國有專門的法規控制收購及開發地段的方法及程序。有關詳情，請參閱本上市文件「監管概覽」一節。此外，近年來，我們計劃進入的城市高速發展，導致理想地段的未開發土地供應短缺，土地收購成本增加，而土地收購成本為我們銷售成本的最大組成部分之一。因此，我們獲取土地使用權的成本在未來可能進一步上升。倘我們不能及時獲得用於開發的土地，或者不能以允許我們在向客戶銷售時獲得合理回報的價格獲得土地，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

我們可能無法成功管理我們的增長並擴展至新地區及城市。

於往績記錄期間，我們經歷快速的增長。我們的收益分別為人民幣481.8百萬元、人民幣590.8百萬元、人民幣775.6百萬元及人民幣473.0百萬元。為繼續實現可持續增長，我們需繼續於具備增長潛力的選定城市(比如佛山市)尋求發展機會。於最後實際可行日期，我們已於中國三個城市建立知名度，於估值日期，本集團應佔總土地儲備合計為259,632平方米。我們已於東莞及惠州建立聲譽。拓展至新地理位置涉及不確定因素

風險因素

及挑戰，因為我們可能不太熟悉本地的規管慣例及習俗、客戶偏好及行為、本地承包商及供應商的可靠性、商業慣例及商業環境以及相關次市場的市政規劃政策。此外，擴展我們的業務至新地理位置，將面臨與該等已於本地打造更佳知名度或較我們更易獲得本地勞動力、專業技術及知識的房地產發展商競爭。競爭壓力可能迫使我們降低價格及增加成本，從而降低我們的利潤率。我們無法保證我們能夠將任何額外的成本轉嫁予我們的客戶。此外，各目標城市的建築、市場及稅務相關法規或會有所差異，我們可能於遵守新程序及適應新環境方面產生額外開支或面臨困難。

若干城市亦可能使我們承擔更高的土地收購成本。由於我們可能面臨前所未有的挑戰，我們可能無法認識或正確評估風險或充分利用機會，或無法充分利用我們的經驗以應對在該等新市場遇到的挑戰。例如，於我們進行業務擴展的城市，我們可能難以準確預測我們物業的市場需求。

此外，擴展至新地區及城市需要大量的資本及管理資源。我們可能無法管理與業務擴展相匹配的勞動力增長，因此會出現資金緊張、施工延誤、缺乏熟練及合資格人員等問題。此外，擴展我們的地理覆蓋範圍將轉移管理層對我們現有業務的關注。我們無法保證能夠僱傭、培訓或留住足夠的人才以成功實施我們的擴展計劃。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。

我們的業務依賴產品系列「豪庭」及「公館」的市場認可度及董事、高級管理團隊與其他重要人員的聲譽。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。

於很大程度上，我們依靠「豪庭」及「公館」產品系列及董事、高級管理團隊與其他重要人員的聲譽吸引潛在客戶。任何有關我們或我們物業或董事、高級管理團隊與其他重要人員的負面事件或負面報道均可能對我們的聲譽、財務狀況及業務及經營業績造成重大不利影響。

我們認為，我們產品的質量已在市場上樹立優良聲譽。我們亦十分重視持續提升品牌聲譽及增加聲譽。任何有關我們或我們物業的負面事件或負面報導均可能會對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。我們的聲譽乃主要以消費

風險因素

者對各種主觀質量的認知為基礎，導致置業人士信任度降低的個別商業事故損害聲譽。倘我們無法保持物業質量或未能持續提供正面買家體驗，或被認為以不道德或對社會不負責任的方式行事，對我們的物業需求及聲譽可能會嚴重下滑。任何負面報導及由此導致的聲譽下跌，或未能在我們目前營運所在的城市建立品牌，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。

我們的發展策略亦取決於使用、發展及保護商標等知識產權的能力。因此，我們可能面臨商標糾紛。就知識產權訴訟以及相關法律及行政程序的抗辯及檢控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層人員的時間及精力。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。此外，任何未經授權使用或不當使用我們名稱的行為均可能損害我們的聲譽及對我們的業務造成重大不利影響。倘若我們未能保護、維持或提高聲譽，或我們的聲譽受損，我們或會不能維持業務聲譽及業務的穩步發展，這可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們已經並可能繼續通過城市更新取得土地，由此涉及若干風險及不確定因素。

城市更新是在廣東等省份實施的一種重建策略，主要是對舊城鎮、舊工廠及舊村莊進行改造。於估值日期，我們有三個城市更新項目，即嘉輝豪庭三期、四期及五期。城市更新項目通常涉及較長的開發週期、較大的資金壓力、較高的規劃難度及與當地政府及當地現有居民的談判力度。此外，城市更新項目的開發可能涉及比一般情況更多的程序。由於該等原因，我們參與城市更新項目會增加我們完成規劃及取得必要批准所需的時間及資源，我們的業務經營及財務狀況或會受到不利影響。

未來，我們或會通過城市更新獲得更多地塊，或在有合適機會時參與更多城市更新項目。我們未來參與城市更新項目可能會面臨同樣或類似的風險及不確定性。

風險因素

城市更新項目亦可能涉及準備工作的不確定性，此等準備工作通常由相關地方政府機構進行的場地清理工作，當中涉及拆遷工程及安置受影響家庭。發生任何延誤均可能拖長安置過程及隨後的土地收購及開發過程，及／或增加土地開發成本，繼而對我們的現金流、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們的歷史財務增長，包括收入及盈利率增長，可能對我們日後的財務表現不具指示性。

截至2022年3月31日止三個年度及截至2022年9月30日止六個月，我們的財務表現錄得增長。我們的收入由截至2020年3月31日止年度的約人民幣481.8百萬元增加至截至2021年3月31日止年度的約人民幣590.8百萬元，並進一步增加至截至2022年3月31日止年度的約人民幣775.6百萬元。我們的收入由截至2021年9月30日止六個月的約人民幣359.9百萬元增加至截至2022年9月30日止六個月的約人民幣473.0百萬元。

截至2022年3月31日止三個年度及截至2022年9月30日止六個月，我們的毛利分別約為人民幣349.0百萬元、人民幣429.3百萬元、人民幣587.0百萬元及人民幣354.4百萬元，而同期的毛利率則分別為72.4%、72.7%、75.7%及74.9%。儘管如此，我們的歷史財務資料僅為我們過往表現的分析，並無任何暗示或必須可反映我們日後的財務表現。我們的業務及財務前景將取決於我們取得新物業發展機會的能力，以及根據發展時間表交付現有物業項目及控制成本的能力。尤其是，我們的物業產品平均每平方米售價及毛利率因我們開發及銷售的物業類型而異。我們提供兩個主要住宅物業發展系列，即「豪庭」系列及「公館」系列。「豪庭」一般主要針對中等收入及遷居的置業人士，與主要針對首次置業及退休人士的「公館」相比擁有相對較高的平均售價。於往績記錄期間，銷售嘉輝豪庭第三、四及五期的利潤率將有可能高於銷售羅浮公館（於2022年9月竣工的項目）或未來其他物業類型。此外，荷城街道地塊每平方米土地收購成本高於嘉輝豪庭第三期、第四期及第五期的平均每平方米土地收購成本。未來我們於荷城街道地塊開發的項目的毛利率預期將低於嘉輝豪庭第三期、嘉輝豪庭第四期及嘉輝豪庭第五期，而且有可能對本集團的毛利率造成重大影響。

風險因素

銷售物業的收入已經構成及預期繼續構成我們總收入的主要來源。我們任何特定期間的營運業績主要取決於已確認的總樓面面積，以及我們於有關期間確認的物業平均售價，以及市場對該等物業的需求。物業市場情況於不同期間各異，並整體上受中國以及我們營運所在城市及地區的經濟、政治及監管發展所影響。我們物業的已確認平均售價亦隨不同期間而有所變動，取決於我們進行開發及銷售物業發展項目的城市及地區的物業平均售價。

然而，概不保證我們的財務表現，包括我們的收入及利潤率於日後將維持與往績記錄期間可比擬的水平。如我們未能取得新物業發展機會、按發展時間表交付現有物業發展項目或控制成本，或我們的毛利率未能維持於與往績記錄期間可比擬的水平，我們的業務、財務狀況及營運業績可能會受到重大不利影響。

我們物業銷售的時間及物業發展項目的進度可能令我們的經營業績於不同時期有所波動，使我們難以預測未來的財務表現。

截至2022年3月31日止三個年度及截至2022年9月30日止六個月，我們有約人民幣481.8百萬元、人民幣590.8百萬元、人民幣775.6百萬元及人民幣473.0百萬元的收益來自銷售我們位於中國的物業。我們的物業落成及交付時間一般取決於我們的施工時間表。我們於物業獲客戶接納或視作接納時確認收益(以較早者為準)。根據我們的餘下未售住宅總樓面面積的預期推出時間表，未來幾年我們的收益可能會減少。我們進行大量預售，並不一定意味著我們產生相應收益水平。因此，我們的經營業績可能會因於相關期間所交付的物業數目而有所差異。我們於任何特定時期的經營業績可能並不代表我們未來的財務表現，儘管其可能不時影響我們的股價。由於我們的業務屬於資本密集型，我們每次可承接的項目數目有限，而數目有限的項目的交付時間可能會對我們的財務表現造成潛在的重大影響，故時間對我們經營業績的影響更為突出。

此外，我們的施工時間表易受並非我們所能控制的因素的影響而發生變動，例如市場或經濟狀況、自然災害、惡劣天氣狀況及自相關政府部門取得所需的許可證、牌

風險因素

照及證書出現延遲。倘我們的經營業績未能達到市場預期，我們的股價或會受到重大不利影響，尤其是因為這種情況令投資者難以預測我們未來的財務表現。

我們可能無法按時完成或根本無法完成物業發展項目。

物業發展項目通常需要大量資本資源，並且可能歷時日久方可產生收益。物業發展項目的進度可能受多種因素影響，可能包括(其中包括)：

- 市況變動、經濟低迷及／或客戶興趣下降；
- 融資可用性及成本；
- 延遲或未能自有關政府部門取得所需的許可證、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；
- 潛在地質或環境狀況導致需要修改我們物業發展項目的初始計劃；
- 與工程及設計有關的無法預見問題；
- 施工事故、勞工糾紛及罷工；及
- 自然災害或惡劣天氣狀況。

於我們受一項或多項上述因素影響並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，幾乎沒有或沒有收回或減少損失的可能性。土地獲取及施工等業務過程通常會產生巨額資本開支。於我們透過預售、銷售及租賃產生正現金流量淨額前，施工本身可能耗費一年以上的時間。因此，倘未能按時或根本未能完成物業發展項目

風險因素

可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。我們的客戶可能有權就延遲交付或終止預售協議要求賠償。我們的聲譽及獲取日後長期業務機會的途徑可能受到重大不利影響。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。詳情請參閱本節下文「— 我們面臨糾紛、索賠或訴訟的風險」一段。

物業發展項目可能因各種原因而失敗，其中部分我們無法控制。該等原因包括但不限於(i)我們未能獲得相關政府批准；(ii)土地使用權擁有權的變動(就城市更新開發項目而言，為監管環境的變動)；(iii)附近的城市或基礎設施的意外發展(例如政府為建設高鐵軌道而強制徵用土地)；(iv)相關法律及政策的變動；(v)我們的交易對手方(包括現有土地使用權擁有人)違反相關收購合約；及(vi)我們未能在城市更新項目中成功中標。倘物業發展項目不成功，概不能保證我們能夠收回全部或部分投放的資源，包括根據相關協議預付予原土地使用權擁有人的任何款項或為附屬公司潛在收購支付的按金，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

另一方面，由於我們計劃於指定的城市更新地盤上取得土地，故我們未來取得用於發展的地塊可能有現有樓宇或其他建築物或可能被現有居民或其他第三方佔用，需要重新安置及拆遷。鑒於重新安置及拆遷的性質取決於並非我們所能控制的各種外部因素，我們無法保證我們的發展計劃不會出現任何延遲。倘負責重新安置或拆遷的一方與原居民未能就賠償金額達成協議，其中任何一方可向有關機關申請賠償金額的裁定。持有異議的居民亦可能拒絕搬遷。該行政程序或抗拒或拒絕搬遷或會延遲我們的物業發展項目的時間表，或於極端情況下妨礙其完成。以上任何事件的發生可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

中國國家及地區經濟及我們的業務可能受到自然災害、傳染病及流行病及其他超出我們控制範圍的因素的不利影響。

我們的業務受中國整體經濟和社會狀況的影響，尤其是我們的物業發展項目所在的城市。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、傳染病或流行病(例如嚴重急性

風險因素

呼吸系統綜合症(SARS)、H1N1流感、H5N1流感、H7N9流感、H3N2流感以及COVID-19的威脅。嚴重的自然災害可能導致(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年底被發現，於2020年初在中國迅速蔓延。於2020年3月11日，世衛組織宣佈COVID-19疫情爆發為一種流行病。為應對COVID-19疫情，全球政府已實施旅遊限制及／或封鎖，以抑制其蔓延。例如，自COVID-19於2020年爆發以來，中國在當地各個社區、城市和地區實施封鎖。概不保證不會有更多國家為應對疫情而實施類似的旅遊限制或封鎖。亦不保證目前的防疫措施將能有效阻止疫情蔓延。我們在東莞等城市擁有項目及業務營運，而該等城市的政府實施出行及其他限制，期望抑制COVID-19蔓延。因此，我們若干物業項目的售樓處及建造已暫時短期關閉及停工。有關詳情，請參閱本上市文件「業務 — COVID-19疫情影響」一節。因此，我們的物業發展項目可能會延遲竣工，銷售可能低於預期，從而大幅提高物業發展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蔓延，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。高度傳染性的COVID-19變種病毒Delta及Omicron亦已導致中國當局重新實施旅遊限制及居家令等限制。由於COVID-19相關原因(如居家令、交通管制、COVID-19檢測等)，導致施工及銷售活動不時短暫停止。疫情期間，取得預售許可證的審批程序亦放慢。於最後實際可行日期，我們已取得嘉輝豪庭第三期、第四期及第五期及羅浮公館的所有必要預售許可證。COVID-19日後可能對我們的營運及財務表現造成負面影

風險因素

響，例如減慢銷售活動及延遲確認收益。就疫情的範圍及強度而言，COVID-19的長期發展軌跡及病毒突變的影響，連同其對我們行業及更廣泛經濟的影響仍難以評估或預測，並帶來難以量化的重大不確定性。COVID-19疫情對我們營運及財務表現的影響程度將取決於未來發展，而未來發展高度不確定且無法預測。該等任何一個問題都可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

我們或無足夠的資金撥付我們日後的土地收購及物業發展，而且該等資本資源可能無法按商業上的合理條款取得，或根本無法取得。

物業發展屬資本密集型活動。我們預計在可預見的未來，將繼續在土地收購及建設方面產生高額資本支出。有關我們於2020年、2021年及2022年3月31日及2022年9月30日的資本承擔的資料，請參閱本上市文件「財務資料 — 承擔及或然負債／財務擔保」一節。

於往績記錄期間，我們主要通過內部產生的資金（預售及銷售物業的收益）、向銀行借貸及應付同系附屬公司賬款來為我們的物業發展項目提供資金。我們日後獲得外部融資的能力及該類融資的成本受制於我們無法控制的不確定因素，包括(i)於國內或國際市場獲得融資所需的中國政府批准的要求；(ii)我們未來的經營業績、財務狀況及現金流；(iii)國際及國內金融市場的狀況及融資的可用性；(iv)中國政府在銀行利率及貸款行為方面的貨幣政策變化；及(v)有關物業市場監管及控制的政策變動。

中國政府已實施若干措施管理貨幣供應的增長及信貸的供應，尤其是於物業行業方面。例如：

- 要求至少(i)經濟適用房或商品房房產開發項目總投資20%由開發商本身的資金出資；及(ii)所有其他類型房產開發項目總投資的25%由開發商本身的資金出資；
- 限制商業銀行向物業發展商發放用於支付地價的貸款；

風險因素

- 限制信託公司向未取得相關土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證或建設工程施工許可證的物業發展商，或未達到項目資本比例要求的項目提供融資；
- 限制信託公司為不具備二級或以上資質的物業發展商或其控股股東開發的項目提供資金；
- 禁止中國商業銀行向有違規記錄(包括持有及炒賣閒置土地、在指定用途之外使用土地、推遲開工或竣工、囤積房產及操縱房產價格)的物業發展商提供任何形式的現有貸款或新的或循環的信貸服務；
- 禁止中國商業銀行將空置三年以上的商品房作為對物業發展商貸款的擔保；及
- 禁止物業發展商利用自當地銀行獲得的貸款為貸款銀行所在地區以外的房地產開發提供資金。

此外，中國人民銀行對中國商業銀行的存款準備金率進行監管，其影響我們對商業銀行的融資可用性及成本。我們概不能保證中國政府不會推出更多措施限制我們獲得資金資源及外部融資。如果無法以有利的條件獲取足夠的外部融資，或根本無法獲得外部融資，可能會對我們實施及完成我們的房地產開發項目的能力造成阻礙。

除上述情況外，中國政府亦對中國物業發展商獲得境外融資的能力實施限制，可能影響我們將在中國境外籌集的資金用於業務營運的能力。例如，於2007年5月23日，商務部及國家外匯管理局聯合頒佈《關於進一步加強、規範外商直接投資房地產業審批和監管的通知》，於2015年10月28日由商務部作進一步修訂，其規定對於未在商務部辦理備案手續的外商投資房地產企業，外匯管理部門及指定外匯銀行不得為其辦理結匯、

風險因素

售匯及匯兌手續。此外，根據國家外匯管理局於2013年4月28日頒佈，自2013年5月13日起實施，並於2015年5月4日修訂的《外債登記管理操作指引》，於2007年6月1日以後(含6月1日)經商務部地方分局批准並報商務部備案的外商投資房地產企業，不得在國家外匯管理局或其地方分局登記外債合約。根據該指引，外商投資房地產企業未取得土地使用權證，或用於項目開發的項目資本金額未達到項目投資總額的35%的情況下，該企業不得產生外債，國家外匯管理局或其地方分支機構不得為該企業辦理外債登記或辦理外債結匯。此外，根據國家發改委頒佈並自2019年7月9日起實施的《國家發展改革委辦公廳關於對房地產企業發行外債申請備案登記有關要求的通知》(發改辦外資[2019]778號)，房地產企業發行的外債僅可用於償還下一年度到期的中長期境外債務。

此外，我們及我們的中國境外附屬公司向中國境內附屬公司注資，均須向工商行政管理部門及外匯管理部門登記，並通過企業登記系統及企業信用信息公示系統向商務主管部門提交投資信息，可能需要相當長的時間，並推遲對中國附屬公司的實際出資。這可能對中國附屬公司的財務狀況產生不利影響，並可能導致該等中國附屬公司的發展遭受延誤。此外，倘我們的中國附屬公司為外商投資企業，於成立後應向外匯管理部門登記，而如果以後有任何資本變更，如增減資本或股權轉讓，應進行變更登記。我們無法保證我們已經或將及時為我們在中國的所有經營性附屬公司完成所有相關的必要登記以遵守此規定。此外，我們無法保證中國政府不會出台任何新的政策，進一步限制我們在中國境內部署或阻止我們在中國境外籌集資金的能力。因此，我們可能無法及時或根本無法使用我們可能在中國境外籌集的全部或任何資金為我們的項目提供資金。

上述措施及其他類似的政府行動及政策舉措已限制我們利用銀行貸款及信託融資安排為我們的房地產開發項目融資的能力及靈活性。如果中國政府推出類似的額外舉措，我們可能無法獲得足夠的融資，亦無法在現有信用貸款到期前按商業上合理的條款重續貸款，或根本無法獲得融資及重續貸款。此外，我們無法保證我們目前的外部融資業務將及時符合快速演變的監管環境，或根本無法符合。

風險因素

我們的物業發展項目可能無法取得或延遲取得相關中國政府批文、牌照或許可證。

中國物業發展行業受到嚴格的監管，物業發展商須遵守各種法律及法規，包括國家及地方政府為執行該等法律及法規而頒佈的規則。與中國其他物業發展商類似，我們須向相關政府部門申請取得(及重續與持續營運有關的)各種執照、許可證、證書及從事物業發展企業的批文、土地使用權證、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、預售許可證及竣工證書。於我們滿足特定的條件後，政府主管部門方會頒發或重續任何證書、牌照或許可證。例如，我們擬在位於東莞市鳳崗鎮(現被劃作工業用途)的工業用地發展住宅項目。我們擬申請改變土地用途為住宅用途，使我們可在該土地發展住宅物業。有關我們在工業用地的物業發展的進一步詳情，請參閱本上市文件「業務 — 我們的發展項目說明」一節。然而，建議改變許可用途須完成多項準備工作，方能獲得建議改變用途的批准，包括：(i)擬備一份城市更新計劃，規定該土地上可能發展的發展類型；(ii)就建議重建地區的業權擁有人進行調查，確定彼等對土地的權利及業權；(iii)針對受影響村民制定拆遷補償方案，涉及拆遷、安置方案及安置補償方案；(iv)考慮到當地政府就市區重建發展(例如在有關地塊興建醫院及學校)的要求，與當地政府機關討論及協商重建條款，例如任何補地價、金額(如有)及可銷售總樓面面積。由於重建涉及複雜的程序以及與當地政府及村民的多次談判，我們是否可以獲得，或倘我們可以獲得，我們何時可以獲得或以何種條件獲得政府批准建議改變工業用地的許可用途存在不確定性。

此外，COVID-19疫情期間，我們在取得預售許可證的審批過程中經歷輕微的延遲。有關詳情，請參閱本上市文件「概要 — 近期發展及無重大不利變動 — COVID-19疫情影響」及「業務 — COVID-19疫情影響」各節。我們無法向閣下保證我們日後將能夠適應不時生效的有關物業發展行業的新規則及規定，或我們於滿足必要條件以按時取得及／或重續所有必要的經營證書或許可證方面不會面臨任何重大延誤或困難，甚至可能根本

風險因素

無法取得及／或重續該等證書或許可證。因此，倘我們未能就任何物業發展項目取得、重續或遵守必要的政府批文，或於取得或重續過程中發生重大延誤，則我們可能無法繼續開展我們的發展計劃，且我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

此外，由於物業發展商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文、牌照或許可證條件的新政策。我們無法保證相關新政策不會對我們取得或重續所需的許可證、牌照及證書的能力造成不可預期的障礙，或我們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，可能會導致我們的物業發展項目進度停滯。有關更多資料，請參閱本節上文「—我們可能無法按時完成或根本無法完成物業發展項目」一段。

倘我們未能支付土地出讓金或未能按照相關土地出讓合同所載時間及條款發展物業，我們或會遭受罰款或我們的土地或會遭中國政府沒收。

根據中國法律，倘若我們未能根據土地出讓合同的條款發展物業發展項目，包括與支付土地出讓金、土地的指定用途以及物業發展的開始及完成時間有關的條款，政府部門或會發出警告、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，倘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遭政府收回土地。倘若我們未能於土地出讓合同規定的開始日期起一年內開始發展，中國相關土地局或會向我們發出警告，並就土地閒置徵收最高為土地出讓金20%的罰款。倘若我們於土地出讓合同規定的開始日期起兩年內未開始發展，則除非發展延誤乃因政府行為或不可抗力因素造成，否則中國相關土地局可無償沒收我們的土地使用權。此外，倘若物業發展商根據當時土地出讓合同規定的時間框架開始發展物業，但暫停一年以上而無政府批准，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投資總額不足四分之一，則土地可能被視為閒置土地，並可能遭沒收。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，規定發展商須按照土地出讓合同的條款發展土地且限制或禁止

風險因素

不合規發展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。該等新增措施或會防止土地主管部門於閒置土地完成規定的修正程序前接受辦理任何新土地使用權申請或產權轉讓交易、租賃交易、抵押交易或土地登記申請。我們無法向閣下保證，今後不會出現導致收回土地或延遲完成物業發展的情況。倘若土地遭收回，我們將無法繼續於遭沒收的土地上發展物業，亦無法收回最初為取得相關土地而產生的成本，或截至土地遭收回日期已產生的發展成本及其他成本。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約其他方面的規例今後不會變得更具限制性或懲罰性。倘若我們因項目發展延誤或其他因素而未能遵守任何土地使用權出讓合約的條款，我們可能失去發展項目的機會以及過往對土地的投資，其可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們未能於若干土地出讓合同規定的期間內完成建築，因此未能就有關項目遵守城市房地產法及中國合約法。根據土地出讓合同，嘉輝豪庭第四期及第五期應於2019年12月29日前竣工，惟實際最後竣工日期分別為2021年5月14日及2021年11月19日。根據土地出讓合同，羅浮公館應於2021年4月3日前竣工，惟此項目於2022年9月竣工。有關不合規事件及已採取補救措施的詳情，請參閱本上市文件「業務 — 法律及監管合規 — 不合規事件」一節。

我們有債務並可能於未來產生額外債務，從而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，我們維持高額借貸以為我們的營運提供資金。於2020年、2021年及2022年3月31日及2022年9月30日，我們的銀行借貸總額分別約為人民幣382.4百萬元、人民幣370.5百萬元、人民幣236.5百萬元及人民幣146.7百萬元。我們可能不時於未來考慮其他債務融資機會以為現有貸款進行再融資或產生額外借貸以支持我們的業務經營

風險因素

及擴展。我們的淨資產負債比率按於有關期末的銀行借貸及租賃負債總額減現金及銀行存款及已抵押存款，除以權益總額，再乘以100%計算。於2020年3月31日，我們的淨資產負債比率約為34.6%，而於2021年及2022年3月31日及2022年9月30日，我們分別有淨現金。

我們的債項可能對我們產生不利影響，例如：(i)使我們更容易受一般經濟或行業狀況的不利變動(例如利率大幅上升)影響；及(ii)制約我們對業務或經營所在行業的變化進行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足現金用於履行現時及未來的債務責任。

我們產生足夠現金滿足未付及未來債務責任的能力取決於未來營運表現，其受(其中包括)現行經濟狀況、中國政府法規、我們營運所在區域對物業的需求及其他因素所影響，眾多因素並非我們所能控制。我們未必可產生充足現金流量以支付我們預計的營運開支及補足債務，而在此情況下，我們將被迫採納替代策略，可能包括減少或延遲資本開支、出售資產、重組借款責任或重新融資或尋求股權資本等行動。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受到重大不利影響。

我們遞延稅項資產的可收回性存在不確定性，從而可能會對我們的經營業績產生不利影響。

於2020年、2021年及2022年3月31日及2022年9月30日，我們分別錄得遞延稅項資產人民幣56.7百萬元、人民幣94.0百萬元、人民幣148.2百萬元及人民幣83.2百萬元。我們使用關於(其中包括)歷史經營業績、未來盈利期望值及稅項計劃策略的重大判斷及估計定期對變現遞延稅項資產的可能性進行評估。具體而言，猶如該等遞延稅項資產僅在未來應課稅溢利可用以抵扣未動用稅項抵免的情況下予以確認。然而，由於整體經濟狀況及監管環境的不利變動等超出我們控制範圍的因素，概不保證我們未來盈利期望值的精確度，於此情況下，我們或無法收回遞延稅項資產，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

風險因素

於我們物業發展項目的建築及發展階段，我們依賴承包商，而彼等的表現可能不符合我們的期望。

於我們物業發展項目的建築及發展階段，我們依賴承包商，我們選擇承包商乃基於市場口碑、資質、價格及往績記錄等因素。我們的承包商通常亦負責採購建築材料以及非標準項目設計、景觀及室內設計工程。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。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，或會產生額外成本。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。

我們面對與預售有關的合約及法律風險。

我們面臨與預售相關的法律及合約風險，其可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。根據現行中國法律及法規，物業發展商開始預售有關物業前須達成若干條件，且預售所得款項僅可用作為相關發展提供資金。預售物業所得現金流量是我們所依賴的用作物業發展的重要資金來源。任何預售禁令或額外限制均可能會令我們須為發展另尋資金來源，倘若未能或根本無法以在商業上可接受的條款取得可替代融資，則我們的現金流量及前景以及業務、經營業績及財務狀況均可能受到重大不利影響。

此外，我們於預售合約中作出若干承諾，我們的預售合約以及中國法律及法規均對違反該等承諾的補救措施作出規定。例如，倘若我們未能按時完成預售物業交付，我們或須根據相關預售合約或中國相關法律及法規就延遲交付向相關客戶承擔責任。

風險因素

倘若我們的延遲交付時間超逾指定期限，則客戶可終止預售合約及索賠。倘若出現若干其他合約相關糾紛；倘相關單元的內部裝修低於合約規定的標準，或因我們違約致使客戶未能於法定期限內獲取個人房屋所有權證，則客戶亦可終止與我們簽訂的合約及／或索賠。任何相關因素均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。

我們依靠房地產代理商(其表現可能不符合我們的期望)銷售及營銷我們的物業發展項目。

於往績記錄期間，我們依靠我們自有的銷售及營銷團隊及本地房地產代理商銷售及營銷我們的物業發展項目。我們通常於各項目的營銷及銷售中委聘獨立房地產代理商。我們基於市場聲譽、資歷、價格及往績記錄等因素選擇當地房地產代理商。由於本地房地產代理商為獨立第三方，我們無法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及法規或履行與我們訂立的合約所載的重要條款及規定。倘若我們的本地房地產代理商未能遵守該等中國法律及法規或履行與我們訂立的合約所載的重要條款及規定，尤其是與聲明及保證或銷售及營銷活動有關的法律及法規，我們的聲譽可能會受到重大不利影響。我們亦可能會失去我們的客戶，聲譽受到損害，長期來看可能會失去市場份額。此外，我們無法保證我們的房地產代理商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，而尋求代替不適合銷售及營銷我們的物業的房地產代理商時會產生額外成本。

中國相關稅務機關計算的土地增值稅可能與我們為撥備計算的土地增值稅負債不同，這可能會對我們的財務狀況產生重大不利影響。

我們發展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，須按物業增值的30%至60%不等繳納土地增值稅。土地增值稅是根據銷售物業所得款項減可扣減開支計算的。我們根據有關中國稅務法律及法規就適用土地增值稅估計全額計提撥備。

於最後實際可行日期，我們與有關當局並無就我們的土地增值稅計算有任何分歧。然而，我們無法保證該情況在未來能繼續。有關當局可能會認為我們需就過去的負債及目前的責任支付更多土地增值稅。此外，隨著我們擴展至我們目前未有業務運營的

風險因素

省市，我們可能會發現由於缺乏對新市場的經驗和知識，我們對土地增值稅的初始撥備將不足以支付我們的實際土地增值稅務責任。我們在尋求向有關當局支付差額的同時，可能會經歷對我們的現金流量、財務狀況及經營業績的重大不利影響，進而可能導致我們實施業務策略的能力受到限制。

加息會對置業人士的按揭利率及我們的融資成本造成影響，我們對此十分敏感。

利率變動通常會影響置業人士的按揭利率及我們的融資成本。緊隨金融危機之後，中國人民銀行自2012年6月開始調低基準利率。例如，於2012年6月6日，中國一年借貸及存款基準利率由於2012年6月8日的6.56%降至6.31%；其後又多次減息，於2015年10月24日降至4.35%。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。任何基準利率的上升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業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們物業的估值可能與其實際可變現價值不同，並且可能變更。倘我們物業的實際可變現價值遠低於其估值，則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。

本上市文件附錄三所載物業估值報告所述的物業估值乃基於包含主觀性及不確定因素的多個假設釐定。物業的估值可能與我們在市場實際出售物業時獲得的價格截然不同，不應視為其實際可變現價值或可變現價值的估計。就發展中物業及持作未來發展物業而言，估值乃基於以下假設釐定(視乎情況而定)：(i)將按最新的發展提案發展及竣工；(ii)已就該等發展提案取得相關政府部門的所有同意書、批文以及許可證，且並無任何苛刻條件或延誤；及(iii)該等發展的設計及建築均遵守地方規劃及其他相關法規，且經有關機關批准。

風險因素

此外，物業估值乃基於多項關鍵假設釐定，包括其市場定位、收益水平、租金及／或價格。即使物業估值師於編製物業估值報告時採用評估相似類型物業時所用的計算方法，所採用的假設亦可能不正確。倘任何該等假設最終被證明不正確或我們任何物業的實際可變現價值遠低於其估值，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。

發展中物業及持作出售已竣工物業的撥備可能對我們的財務狀況造成不利影響。

倘若我們未能按時竣工並按期望的價格出售物業，房地產市場的波動可能令我們面臨發展中物業及持作出售已竣工物業可能產生減值撥備的風險。於2020年、2021年及2022年3月31日及2022年9月30日，我們的待售發展中物業分別為人民幣606.9百萬元、人民幣861.9百萬元、人民幣149.7百萬元及零，而持作出售已竣工物業則分別為人民幣179.4百萬元、人民幣88.8百萬元、人民幣876.7百萬元及人民幣913.0百萬元。當物業的賬面值超逾其可收回金額時，可能已產生減值撥備，尤其是倘我們未能按時竣工或按期望的價格出售物業，房地產市場的波動可能使我們面臨與發展中物業及持作出售已竣工物業可能產生減值虧損相關的風險。我們無法向閣下保證，我們今後於不利市況下不會出現撥備(倘有)或維持相若水平。倘我們產生減值撥備或發展中物業及持作出售已竣工物業的減值撥備增加，我們的財務狀況可能會受到不利影響。

投資物業公平值可能不時波動，且日後可能大幅下降，其亦可能因估值技術中使用重大不可觀察輸入數據，導致投資物業估值中會計估計出現不確定性而變化，或對我們的盈利能力造成重大不利影響。

於2020年、2021年及2022年3月31日及2022年9月30日，我們分別錄得投資物業約人民幣76.3百萬元、人民幣76.4百萬元、人民幣77.3百萬元及人民幣77.8百萬元。我們於截至2020年3月31日止年度錄得人民幣80,000元的投資物業估值收益淨額，而於截至2021年3月31日止年度則錄得人民幣0.2百萬元的估值虧損淨額。我們其後於截至2022年3月31日止年度錄得人民幣0.9百萬元的估值收益淨額，於截至2022年9月30日止九個月錄得人民幣0.5百萬元的估值收益淨額。我們須於各報告期間結束時重新評估投資物業的公平

風險因素

值。根據香港財務報告準則，我們投資物業的公平值變動產生的收益或虧損於產生期間計入綜合損益表。我們的投資物業由獨立物業估值師於各相關報告日期進行估值評估，並以公平值計量，且估值技術中使用大量不可觀察輸入數據。我們於綜合財務狀況表確認投資物業公平值總額及相關遞延稅項，並於綜合損益表確認投資物業公平值變動及相關遞延所得稅開支。任何有關投資物業的公平值變動所產生的收益或虧損，將影響有關收益或虧損產生期間的營運業績，有關影響可能屬重大。

只要投資物業由我們持有，投資物業公平值收益將不會改變我們的現金狀況，因此儘管溢利增加，但我們的流動資金不會有所增加。不過，只要該等物業仍由我們持有，即使投資物業減值虧損不會改變我們的現金狀況，但有關虧損會對我們的營運業績造成負面影響。重新評估調整金額已經並將繼續受市場波動及估值技術中使用的重大不可觀察輸入數據變動影響。因此，我們無法向閣下保證，市況或估值技術的變動將繼續為我們的投資物業創造公平值收益，或我們投資物業的公平值可能與其實際銷售投資物業所收取的金額存在重大差異。我們投資物業公平值出現任何重大減幅，或我們於有關物業的實際銷售中所收取金額出現任何重大減幅（與投資物業已錄得公平值相比）將對我們的經營業績造成重大不利影響。

我們可能須承擔預付款項、按金及其他應收賬款的減值虧損。

我們可能須承擔預付款項、按金及其他應收賬款的減值虧損。於2020年、2021年及2022年3月31日及2022年9月30日，(i)本集團的預付款項分別約為人民幣34.5百萬元、人民幣49.1百萬元、人民幣54.1百萬元及人民幣18.2百萬元；(ii)本集團的按金分別約為人民幣0.3百萬元、人民幣0.3百萬元、人民幣31.9百萬元及人民幣78.5百萬元；(iii)本集團的其他應收賬款分別約為人民幣4.3百萬元、人民幣2.9百萬元、人民幣0.6百萬元及人民幣0.8百萬元。我們的預付款項主要包括增值稅的預付款項，以及就可行性研究、廣告及推廣費用而支付予供應商或承包商的預付款項。我們的按金指辦公室設備及土地招標的按金。其他應收賬款主要為我們負責採購建材的附屬公司東莞萬升的應收賬款。

風險因素

根據相關稅務法律及法規，我們須於訂立銷售合約時，就預售物業預付不可退回的增值稅。有關預付款項按訂約售價並參考相關稅務法律及法規規定的固定稅率計算。然而，增值稅的最終結付金額按物業交付時生效的適用增值稅率，以進項增值稅及銷項增值稅金額釐定。儘管預付增值稅可讓我們降低未來稅項付款，但由於預付增值稅能否收回取決於當時生效的適用增值稅稅率，因此亦可為我們帶來風險。於結付最終款項時，倘增值稅的最終結付金額高於預付金額，我們的預付增值稅將從增值稅負債中扣除。然而，倘預付金額高於結付金額，則預付增值稅將不會退回。因此，概不保證預付增值稅將可收回。中國政府增加稅收的舉措亦可能令稅務法律及法規或其詮釋遭到修改，此舉可能令我們不同的稅務負債增加。倘現時生效的適用增值稅稅率有所調整，或我們的物業發展項目銷售成本大幅增加，導致有關項目的毛利下跌，相關的增值稅最終結付金額可能會被調整至低於我們預付的增值稅金額。因此，我們可能無法收回預付增值稅，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。

此外，概不保證我們日後不會錄得呆賬。由於我們部分對手方的財務或公開資料有限，儘管我們已對該等對手方進行信貸評估，但我們不能向閣下保證我們所有對手方均具信譽及聲譽，且日後不會拖欠對我們違約。因此，我們面對對手方可能未能履行與我們訂立的業務安排下的責任的風險。我們可能需要就我們的預付款項、按金及其他應收賬款減值作出撥備，這可能對我們的現金流量狀況及達致營運資金要求的能力造成不利影響，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。

我們為金融機構提供予置業人士的按揭貸款擔保，因此，倘若客戶拖欠付款，我們需向按揭銀行負責。

我們的置業人士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，直至我們物業的買家獲得「分戶產權證」及以按揭銀行為受益人登記。於2020年、2021年及2022年3月31日及2022年9月30日，未向銀行提供的擔保金額分別為人民幣521.9百萬元、人民幣421.6百萬元、人民幣695.8百萬元及人民幣512.5百萬元，該等擔保將於與物業賣家完成辦理物業合法產權過戶手續後終止。擔保期可能為一至三年，且我們

風險因素

一般向按揭銀行存入等於或少於按揭金額5%的保證金。倘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。一旦我們履行了擔保項下的責任，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。

由於我們於做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。然而即使我們自行對客戶進行信用評估，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共信息有限。我們亦無法保證我們將能夠估計並為拖欠做出適當的撥備。此外，倘我們營運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。倘若幾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，尤其是倘若物業的市值大幅貶值或現有的狀況阻止我們以有利條款轉售我們的物業。

我們的營運可能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。於往績記錄期間，我們的物業發展業務在一定程度上依賴數目有限的主要供應商。我們部分總承包商及專業承包商為中國集團公司擁有或控制的當地營運實體。截至2020年、2021年及2022年3月31日止年度及截至2022年9月30日止六個月，我們的五大供應商(主要包括中國建築承包商)分別佔我們總採購約90.4%、78.9%、69.7%及59.3%，而我們單一最大供應商於同期分別佔我們的總採購60.4%、58.1%、47.9%及14.3%。詳情請參閱本上市文件「業務 — 我們的供應商」一節。倘有大量我們的主要供應商決定終止與我們的業務關係，或供應商所提供的服務或原材料未能符合我們的標準，或服務或原材料供應因任何原因而受到中斷，我們未必可輕易及時切換其他合資格供應商，其可能對我們的業務及財務業績造成重大不利影響。另請參閱本節上文「— 我們可能無法或根本無法按時完成我們的物業發展項目」一段。

風險因素

我們的物業發展及銷售物業發展項目的實際銷售成本可能偏離我們的初始估計。

由於各種成本的波動，我們的物業開發及銷售物業發展項目的實際銷售成本可能偏離我們的初始估計，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。我們於每個物業發展項目開始時均會對我們的物業開發及銷售的相關總成本進行估計，其中包括土地使用權成本、建築及勞工成本及資本化利息。雖然我們會監督發展工程進度的操作程序，以儘量減少與預先批准的預算的偏差，但我們的總發展成本受許多因素的影響，而該等因素可能超出我們的控制範圍。最近數年我們的建築及勞動力成本一直受到中國建築及安裝成本以及勞動力成本上升的影響，而且我們預計未來中國的建築及安裝成本將持續上升。

此外，中國物業市場受到中國政府不時推出的政策及監管措施的重大影響，可能會影響我們的物業發展業務的各個方面，包括但不限於我們的融資成本及我們物業發展項目的發展時間表，從而可能導致我們的初步估計發展成本出現偏差。然而，我們無法保證我們將能夠在未來繼續管理我們的發展成本。物業開發項目的盈利能力取決於銷售物業的收入確認、實際銷售成本及相關財政年度內產生的相關費用。如果我們物業發展項目的實際開發成本與我們最初的估計有重大偏差，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

不當的物業營銷活動或廣告或會招致處罰，可能破壞我們的銷售及營銷工作，導致我們的聲譽受損，並對我們的業務造成重大不利影響。

作為中國房地產發展商，我們的物業發展項目、業務及聲譽的營銷及推廣受多項法律及法規所規限。倘若我們的任何廣告被認為屬虛假、誤導或不符合相關法律及法規(如中國廣告法)，我們或會被要求停止發佈廣告並消除不利影響，且可能面臨相當於廣告費三至五倍的罰款。此外，任何虛假廣告均可能招致對我們的其他披露、廣告、備案及其他公佈的質疑，會損害我們的聲譽，因而對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

風險因素

我們可能因未辦理租賃登記而遭罰款。

根據中國相關法規，租賃協議訂約方須辦理租賃協議備案登記並就其租賃取得房屋租賃備案證明。於往績記錄期間，我們自獨立第三方業主租賃若干物業，主要用作辦公場所。於最後實際可行日期，我們未能在中國登記兩份租賃協議(我們作為租戶)。根據中國相關法律法規，未辦理租賃協議登記並不影響租賃協議的有效性，亦不影響我們向租客出租投資物業的權利或權益。然而，有關政府部門可能要求我們備案租賃協議以完成登記手續，並可對未按規定時限辦理登記者處以罰款，罰款金額介乎每份租賃協議人民幣1,000元至人民幣10,000元。上述罰款如有實施，可能需要我們作出額外努力及／或產生額外開支，任何一種情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。我們參與訂立的該等租賃協議的登記手續需要其他訂約方採取額外步驟，其涉及並非我們所能控制的因素。我們無法向閣下保證，租賃協議的其他訂約方將予以配合，亦無法保證我們能完成該等租賃協議及我們今後可能訂立的任何其他租賃協議的登記手續。此外，購物中心等我們商業物業的公共場所亦存在諸多固有風險，如發生意外、傷亡或違禁事項(包括賓客服用違禁藥物或進行賭博、暴力、色情活動，租戶侵犯他人知識產權或其他權利等)。我們任何投資物業如發生一項或多項意外、傷亡或違規活動，則可能對我們在消費者及客人間的聲譽產生不利影響、降低我們的整體租金及入住率及增加我們實施額外安全措施的成本。此外，倘若我們任何投資物業發生意外、傷亡或違規活動，我們可能需要承擔成本、損失及罰款。我們現有保險保單未必能夠為該等損失提供足夠或任何保障，且我們未必能夠重續保險保單或取得新保險保單而無須增加保費與免賠額或削減保險範圍，或根本不能重續保險保單或取得新保險保單。

倘若未能留住主要管理人員，可能會對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們的持續成功及發展取決於我們能否物色、委聘、培訓及挽留合適的熟練及合資格僱員，包括具相關專業技能的管理層人員。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、吸納或挽留需要的所有人員。我們亦可能需提供較優厚的待遇及其他福利以吸引及挽留主要人員，因此我們無法向閣下保證我們的資源足以達到用工需求。此外，

風險因素

倘任何董事或任何高級管理層人員或任何其他主要人員加盟競爭對手或開展競爭業務，我們可能會流失客戶及其他主要專業人員及員工。由於中國房地產行業對管理層及其他人員的競爭激烈，未能招聘及挽留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前景造成重大不利影響。

倘若我們失去主要管理人員的服務，我們可能無法物色及獲得合資格替代人員的服務。因此，倘若我們不能留住我們的主要管理人員，我們的競爭力、業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們若干房地產開發項目的整體樓面總面積可能與原本的許可面積出現差異。

政府授出某一地段的土地使用權時於土地出讓合同中已規定開發商可以在該土地上開發的許可整體樓面總面積。此外，相關的城市規劃審批及施工許可中亦已規定整體樓面總面積。然而，由於後續規劃及設計調整等因素，實際建設的總樓面面積可能與土地出讓合同或相關施工許可中授權的整體樓面總面積有所不同。於竣工後，相關部門檢查物業時，實際總樓面面積可能會有待批准。在向房地產發展商發出工程竣工驗收備案表前，發展商可能會被要求就調整後的土地用途及多出的總樓面面積支付額外的地價及／或行政罰款或採取糾正措施。在工程竣工驗收證書頒發之前，我們將無法向購房者交付個別單位或將相關的預售所得確認為收入。計算額外地價的方法一般與原始土地出讓合約相同。如果與超額總樓面面積有關的問題導致我們的產品延遲交付，我們亦可能根據我們的銷售及購買協議對購買者產生負債。無法保證我們正在開發的每個現有項目或任何未來房地產開發項目的建造整體樓面總面積不會超過允許的整體樓面總面積。該等因素中的任何一個均可能對我們的業務產生不利影響。

風險因素

截至2022年9月30日止六個月，我們經營活動有淨現金流出，倘我們未來繼續錄得經營活動現金流出淨額為負數，則我們的流動資金及財務狀況將受到重大不利影響。

截至2022年9月30日止六個月，我們的經營活動現金流出淨額約為人民幣60.4百萬元。該經營活動現金流出淨額主要由於經營所產生的現金人民幣50.8百萬元及所得稅退款人民幣80.0百萬元被已繳所得稅人民幣191.1百萬元的現金付款所抵銷。截至2022年9月30日止六個月現金流出淨額的原因，請參閱本上市文件「財務資料 — 流動資金及資本資源 — 現金流量 — 經營活動所得／(所用)現金淨額」一節。儘管我們嘗試管理我們的營運資金，我們無法向閣下保證我們能夠將現金流入與支付責任及其他現金流出的時間點及金額一致。因此，我們可能會在一段時間內經歷淨現金流出。負經營現金流要求我們獲得足夠的現金狀況及外來融資以滿足我們的財務需求及責任。倘我們無法履行，則將違反我們的付款責任，且可能無法按計劃擴大我們的業務運營。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。

物業發展業務會受到法定質量保證的索賠，如果根據我們的保證向我們提出一些索賠，我們的聲譽、業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

根據國務院於1998年7月20日頒佈，並於2011年1月8日、2019年3月24日及2020年11月29日修訂的《城市房地產開發經營管理條例》，及於2001年6月1日生效的《商品房銷售管理辦法》，中國的所有物業發展商必須為其建造或銷售的物業提供若干質量保證。我們被要求向我們的客戶提供該等保證。於往績記錄期間，我們並無接獲任何根據法定質量保證向我們提出的申索。一般而言，我們自第三方承包商獲得有關我們物業發展項目的質量保證。於往績記錄期間，我們並無保留任何金額以支付質量保證項下的付款責任。如果根據我們的保證向我們提出大量索賠，及如果我們不能及時或根本無法自第三方承包商獲取對該等索賠的補償，我們可能會產生解決該等索賠的費用或面臨補救相關缺陷的延誤，從而可能損害我們的聲譽，並對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

風險因素

我們面臨糾紛、申索或訴訟的風險。

我們作為物業發展商，可能面臨工作夥伴及與我們的項目有關的其他人士就各種事宜提出的申索。該等申索可能包括因項目延遲竣工而提出的賠償申索，或因延遲付款或付款不足而引起的糾紛，以及與工程有關的人身傷害及勞工賠償申索。我們無法向閣下保證我們日後不會捲入任何重大法律程序。涉及任何該等糾紛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。

我們的投保範圍可能不足以覆蓋與我們的營運有關的所有風險。

我們根據中國法律及法規的規定投保。詳情請參閱本上市文件「業務 — 保險」一節。然而，若干類型的虧損一般無法按照我們可以接受的商業條款投保，例如因業務中斷、地震、洪水或其他自然災害、戰爭、恐怖襲擊或內亂或工業行動造成的虧損或損害的保險。倘若我們於業務營運過程中因並未投保或保額不足的事件而遭受任何虧損、損害或責任，我們須自行承擔該等虧損、損害或責任。

我們無法向閣下保證，該等投保範圍將有效或足以覆蓋與我們的業務營運有關的所有風險。倘若並未投保或保額不足，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。

我們於往績記錄期間可能就不合規事件因不遵守有關中國法律及法規而遭受罰款及懲處。

於往績記錄期間，若干我們的附屬公司未能根據相關監管規定的要求就若干項目悉數或直接將預售所得款項的要求金額存入指定託管賬戶。於2020年、2021年及2022年3月31日，總差額(即本集團並未按照相關監管規定直接存入指定託管賬戶的預售所得款項總額)分別為人民幣4.3百萬元、人民幣86.2百萬元及人民幣251.1百萬元，分別佔已

風險因素

收取預售所得款項的1.3%、21.0%及30.0%。於往績記錄期間，我們亦未能於若干土地出讓合同規定的所述時間完成工程，以致未能就此等項目遵守城市房地產法及中國合同法。有關不合規事件及所採取的補救措施詳情，請參閱本上市文件「業務—法律及監管合規—不合規事件」一節。

概不保證我們將不會受到相關中國政府部門就有關不合規事件向我們施加懲處或罰款，或被責令整改不合規事件。任何相關懲處、罰款或投訴，均可能損害我們的企業形象，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。

我們可能無法及時防止或發現我們的僱員或工人可能做出賄賂、腐敗或其他不當行為的行為。

雖然我們已實施相關內部控制措施，以監督及監控我們的僱員及工人遵守中國反賄賂、反腐敗及其他相關法律及法規，但是我們的僱員或工人的賄賂及其他不當行為可能難以預防或及時發現。

倘若不能有效地監督及監控我們的僱員或工人，或未能遵守中國反賄賂、反腐敗及其他相關法律及法規，可能會使我們遭受財務虧損，且我們的聲譽、經營業績及業務可能會受到重大不利影響。

我們的資訊科技系統可能會出現故障或中斷。

我們依靠我們的資訊科技系統來管理關鍵的運營工作，例如處理財務數據並協調本集團與當地團隊之間的業務運營。但是，我們無法保證未來不會發生停電、電腦病毒、硬件及軟件故障、電訊故障、火災、自然災害、安全漏洞及其他相關的類似事件而導致我們的資訊系統受到損壞或中斷。我們可能因修復任何受損壞的資訊系統，或遵守相關的中國法律法規下的數據保護要求而產生巨額費用。我們的資訊系統出現故障或中斷及遺失或洩露機密信息可能導致交易錯誤、處理效率低下及流失客戶及銷售。因此，我們的業務及經營業績可能會受到重大不利影響。

風險因素

我們或無法履行有關合約負債的責任。

我們的合約負債包括本集團於客戶簽署銷售合約時向其收取的款項。截至2020年、2021年及2022年3月31日及2022年9月30日，本集團合約負債分別約為人民幣176.0百萬元、人民幣359.2百萬元、人民幣407.2百萬元及人民幣133.5百萬元。該等預收賬款會確認為合約負債，直至物業竣工及獲客戶接納或根據銷售合約被視為獲接納(以較早者為準)，即已竣工物業的控制權轉移至客戶導致確認相應收入的時間點。由於來自物業開發及銷售的收益僅在物業交付時確認，因此交付時間可能會影響我們來自物業銷售的收益金額及增長率。此外，我們於預售合約中作出若干承諾，我們的預售合約以及中國法律及法規均對違反該等承諾的補救措施作出規定。例如，倘若我們未能按時完成預售物業交付，我們或須根據相關預售合約或中國相關法律及法規就延遲交付向相關客戶承擔責任。倘若我們的延遲交付時間超逾指定期限，則買方可終止預售合約及索賠。任何相關因素均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。

與我們的行業有關的風險

我們面臨激烈競爭，而這可能對我們的業務、財務表現及經營業績造成重大不利影響。

近年來，東莞、惠州及佛山的物業市場競爭十分激烈。來自中國及海外的物業發展商已進軍我們營運所在地區及我們未來可能進軍地區的物業發展市場。我們的競爭對手包括海外上市外資發展商及國內頂級發展商，而該等發展商的資源獲取渠道較我們優勝，尤其是財務資源。物業發展商之間的競爭會導致土地收購成本及原材料成本增加、優質施工承包商短缺、地方市場房地產供應暫時過剩導致物業價格下跌以及為吸引或挽留優秀僱員的成本上升，從而影響我們的盈利能力。倘我們未能有效競爭，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

風險因素

我們可能面臨於一個尚處於調整優化階段的行業營運的相關風險。

由於中國房地產行業尚處於調整優化階段，而公開可獲得的準確財務及監管資料有限，投資者可能被勸阻收購物業。其他勸阻投資於房地產的因素可能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，住宅物業缺乏流通的二級市場。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。供應過剩的風險亦隨著房地產投資日益成為投機而顯現出來。我們面臨在此業務環境下營運的相關風險。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，導致利潤率下降，對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

與於中國經營業務有關的風險

中國經濟、政治、社會狀況及政府政策可能會對我們的業務、前景、財務表現及經營業績造成不利影響。

中國經濟於多個方面與大多數發達國家的經濟有所不同，包括但不限於結構、政府參與程度、發展程度、增長率、外匯管制及資源分配。中國經濟於過去30年大幅增長，但各地區及各經濟板塊的增長不平衡。中國政府進行的多項經濟改革乃前所未有或具實驗性，預期會隨著時間有所改善及改進。中國經濟於近數十年內大幅增長，但概不保證增長將會繼續或以相同速度繼續。此外，對我們服務的需求以及我們業務、財務狀況及經營業績可能會受到以下因素的不利影響：(i)中國政治不穩定或社會狀況變動；(ii)法律、法規或政策或其詮釋發生變動；(iii)可能推出用以控制通脹或通縮的措施；(iv)稅率或徵稅方式變動；及(v)實施更多貨幣兌換及境外匯款限制。

中國的法律體系存在既有的不確定性，可能限制 閣下可獲得的法律保護。

我們所有經營附屬公司均位於中國並受中國法律及法規規管。中國法律體系以成文法為基礎，法院以往的判決概不具有法律約束力且僅可援引作為參考。此外，中國成文法通常以原則為導向，需要執法機構於適用及執行該等法律時作出詳細解釋。自1979年以來，中國政府已就外商投資、公司組織及管治、商業、稅務及貿易等經濟事務頒佈法律及法規，旨在發展全面的商業法律體系。然而，由於該等法律及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，故任何中國法律及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部分基於政府政策及內部規則(其中部分並未及時予以公佈或完全不予以公佈，部分則可能具有追溯效力)制定。中國或不曾給予與投資者可能在具有較完備房地產法律及法規的國家所能預期的權利等同的權利(或保障該等權利)。此外，中國地域遼闊，劃分為多個省市。因此，中國法律、規則、法規及政策適用於中國各地，其具體應用及詮釋亦會因地而異。法律或法規，尤其是地方法律法規，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，部分法院可能拒絕提供其持有的文件以供查閱。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對中國附屬公司作出貸款或額外資本出資。

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支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。我們亦可能會決定透過資本出資撥支中國附屬公司。該等資本出資必須於商務部或其地方分支備案或經商務部或其地方分支批准以及於國家工商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任何彼等各自的附屬公司作出未來貸款或資本出資及時取得

風險因素

該等政府登記或批准或完成備案及登記程序，甚或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，我們運用任何我們進行的未來融資的所得款項及掌握中國營運的能力均可能會受到負面影響，而其可能會對我們的流動資金以及我們集資並擴展業務的能力造成重大不利影響。

人民幣幣值波動及政府管制外匯兌換可能會限制我們有效使用資金的能力。

我們絕大部分的收益及開支均以人民幣計值，而我們就我們的股份支付的任何股息將以港元計值。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息相對價值。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，要求做市商參考前一日收盤現貨匯率、外匯需求及供應以及主要貨幣匯率變動。於2015年、2016年、2018年及2019年，人民幣兌美元分別貶值4.8%、6.2%、5.3%及1.4%，於2017年，人民幣兌美元升值6.7%。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。

此外，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息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，並經由具備經營外匯業務許可執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關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政

風險因素

策的通知(「**第13號文**」)由銀行直接審閱及處理，國家外匯管理局及其分支機構應透過銀行對外匯登記進行間接監管。對於經常賬戶的交易，中國政府未來亦可能酌情限制其獲取外匯的額度。外匯不足可能限制我們獲得充足外匯向股東支付股息或滿足任何其他外匯責任的能力。倘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。

我們於中國的投資受中國政府對物業行業外商投資控制的限制。

中國政府對物業行業外商投資施加限制，透過(其中包括)增加成立外商投資房地產企業的資本及其他要求、對跨境投資及融資活動收緊外匯管制及對外國人士購置中國物業施加限制，以遏制過熱的物業行業。中國政府對物業行業外商投資施加的限制可能會對我們進一步投資中國附屬公司的能力產生影響，從而可能會限制我們的業務增長及對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

根據企業所得稅法，我們可能被視作中國居民企業，須就全球收入繳納中國稅項。

根據企業所得稅法，自2008年1月1日起，在中國境外成立但「實際管理機構」位於中國的企業被視作「居民企業」，一般須就其全球收入按統一企業所得稅稅率25%納稅。根據企業所得稅法的實施條例，「實際管理機構」指對企業的業務、人員、賬務及財產實施實質性全面管理及控制的機構。於2009年4月，中國國家稅務總局針對控股股東為中國境內企業或企業集團的境外註冊成立企業頒佈一項通知(於2017年12月修訂)，闡明「實際管理機構」的定義。然而，稅務機關將如何闡釋該條例仍不明確。因此，我們可能被視作中國居民企業而須繳納企業所得稅。

當前，我們被視作居民企業後可能面臨的稅務後果尚不確定，其取決於中國財稅部門應用或實施企業所得稅法及實施條例的情況。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**」)

風險因素

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，通知已於2017年12月1日及2017年12月29日進行修訂。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(包括股權)(「**中國應稅財產**」)提供全面指引。例如，國家稅務總局第7號通知訂明，當非中國居民企業通過出售直接或間接持有中國應稅財產的境外控股公司的股權而間接轉讓中國應稅財產，中國稅務機關有權重新定性該間接轉讓中國應稅財產。倘若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境外控股公司視為不存在，並將有關交易視為直接轉讓中國應稅財產。儘管國家稅務總局第7號通知包含若干豁免情況(包括(i)非居民企業通過在公開市場買入並賣出持有中國應稅財產的上市境外控股公司股份取得間接轉讓中國應稅財產所得；及(ii)如為間接轉讓中國應稅財產，在非居民企業直接持有並出售該等中國應稅財產的情況下，按照適用稅收協定或安排的規定，該項轉讓所得收入可免予繳納中國企業所得稅)，但我們尚不清楚倘稅務機關認為有關交易缺乏合理商業目的，是否會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的涉及中國應稅財產的任何收購。因此，我們或須繳納國家稅務總局第7號通知項下的稅項，以及或須耗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無須根據國家稅務總局第7號通知繳稅，而其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。

我們的投資物業位於由中國政府授予長期土地使用權的土地之上。仍不確定倘我們決定尋求延長投資物業的土地使用權，我們將須支付的土地出讓金金額以及可能被施加的額外條件。

我們的投資物業由我們根據中國政府授予的土地使用權持有。根據中國法律，土地使用權的最長年期介乎40年至70年不等，視乎土地用途而定。於屆滿後，除非土地使用權持有人已申請並獲准延長土地使用權年期，否則土地使用權將交回中國政府。該等土地使用權並無自動重續權，土地使用權持有人須於土地使用權年期屆滿前一年申請續期。倘延長申請獲批准(中國政府一般會批准，除非相關土地出於公眾利益而被收

風險因素

回)，土地使用權持有人將須(其中包括)支付土地出讓金。倘並無作出申請或倘有關申請未獲批准，則土地使用權所涉及的物業將歸還中國政府而無任何補償。於最後實際可行日期，由於與我們投資物業所獲授予類似的由中國政府授予的土地使用權概未屆滿，故並無先例可表示倘我們決定在投資物業的土地使用權期限屆滿後尋求延期時將須支付的土地出讓金金額及須遵守的任何額外條件。

於特定情況下，倘中國政府認為符合公眾利益，則可在土地使用權年期屆滿前終止該項土地使用權。此外，倘若受讓人未有遵守或履行土地使用權出讓合約的若干條款及條件，則中國政府有權終止長期土地使用權並沒收土地。倘若中國政府收取高昂土地出讓金、施加額外條件或不批准延長我們任何投資物業的土地使用權年期，我們的經營可能會中斷，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。

本公司是一家控股公司，主要依靠其附屬公司、合營企業及聯營公司所支付的股息，為任何現金及融資需求提供資金。因此，本公司支付股息及運用我們附屬公司的現金資源的能力取決於有關公司的盈利及分派。

本公司是一家控股公司，我們主要通過本公司在中國的附屬公司經營業務。本公司以現金支付股息及其他分派，支付費用及為其他附屬公司提供資金的能力取決於從附屬公司收取的股息、分派或墊款。附屬公司支付股息或其他分派的能力則取決於其盈利、財務狀況、現金需求及可用現金。該等限制可能會減少本公司收到的股息或其他分派的金額，繼而可能會限制本公司為我們的業務運營提供資金及向股東支付股息的能力。

此外，我們的附屬公司宣派股息乃由該等附屬公司的股東根據其各自的公司組織章程細則酌情決定。附屬公司支付股息亦受中國法律限制。此外，如果附屬公司從銀行獲得貸款，他們可能會因相關貸款及銀行融資協議所載的限制性財務契約而被限制向我們作出分派。上述任何因素都可能影響我們的現金流入及支付股息的能力。由於

風險因素

我們預計將繼續為我們的房地產開發項目投資於附屬公司，如果我們無法從我們現有或未來的附屬公司獲得股息，我們的流動資金可能會進一步受到限制，繼而可能會導致我們開展業務的能力受到重大不利影響。

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。我們的絕大部分資產均位於中國且若干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以或不可能獲得中國認可或執行。

此外，於2006年7月14日，中國及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及執行該判決。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及執行該判決。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，中國最高人民法院與香港訂立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，於最後實際可行日期，

風險因素

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。

與分拆及我們的股份有關的風險

股東的權益可能因額外股權集資活動而被攤薄。

我們日後可能會發行額外股份以籌集更多資金，以為業務擴展提供資金。倘本集團透過發行新股本或股本持鈎證券籌集額外資金，而新發行證券並非按比例地向現有股東分配，則(a)該等現有股東的擁有權百分比或會減少，經歷隨之而來的攤薄，及／或(b)該等新發行證券可能附有較現有股東股份優先的權利、優惠或特權。

我們的股份現時並無公開市場，其可能會缺少流通性及價格及成交量出現波動。

於上市前，我們的股份並無公開市場。我們已申請批准股份於聯交所上市及買賣。然而，上市並不保證股份將形成活躍及高流通性的市場，或倘形成該等市場，亦不保證可於上市後得以維持，或股份市價將不會於上市完成後出現波動。

股份的價格及成交量可能會表現反覆。下列因素或會影響股份的成交量及成交價：

- 我們經營業績的實際或預期波動；
- 有關我們或競爭對手聘請主要人員或主要人員離職的消息；
- 業界宣佈具競爭力的發展動向、收購或戰略聯盟；
- 財經分析員更改盈利預測或推薦建議；
- 潛在訴訟或監管調查；

風險因素

- 整體經濟、市場或監管環境，或影響我們或行業的其他發展；
- 其他公司及其他行業的營運及股價表現；及
- 超出本集團控制範圍的其他事件或因素。

我們股份未來的發行、發售或出售可能會對我們股份的現行市價造成不利影響。

我們的股份或與我們股份有關的其他證券日後在公開市場上的大量出售或預知的大量出售，可能會對我們股份的市價造成負面影響，或對我們日後在我們認為合適的時間及按我們認為合適的價格籌集資金的能力造成不利影響。無法保證我們的任何股東日後不會在分拆或任何相關禁售期屆滿後出售彼等目前擁有或日後可能擁有的任何股份。本公司日後發行股份或我們的任何股東出售我們的股份或對可能發生有關發行或出售的感知，可能會對我們股份的現行市價造成負面影響。此外，我們日後可能透過發行新的股本證券籌集額外的資金，以為現有業務的擴展或發展新業務提供資金。倘若新的股本證券未按比例向現有股東發行，則現有股東的擁有權百分比可能會有所下降。

我們的控股股東對本公司有重大控制權且其利益可能與其他股東的利益不一致。

於上市後，我們的控股股東將繼續對本公司有重大控制權。於組織章程細則、組織章程大綱及上市規則的規限下，我們的控股股東憑藉其對本公司股本的控股性實益擁有權，將能夠透過在我們的股東大會或董事會會議上投票表決，對我們的業務或對我們及其他股東乃屬重要的事項行使重要控制及發揮重大影響，包括但不限於合併、整合及出售我們的所有或絕大部分資產、選舉董事及其他重要的公司行為。我們控股股東的利益可能不同於其他股東的利益，我們的控股股東可根據其自身利益自由行使其投票權。在我們控股股東的利益與其他股東的利益發生衝突的情況下，或倘若我們的控股股東選擇促使我們的業務實現與其他股東的利益相衝突的策略性目標，則該等股東可能會由於控股股東的行為而處於不利地位及受到損害。

風險因素

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，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，股東向董事採取法律行動的權利、少數股東所採取的法律行動及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的法律。有關差異可能指少數股東可獲得的補救可能有別於其根據其他司法權區法律所獲得者。

不應過度倚賴本上市文件中的事實及統計數據。

本上市文件中並非與我們的營運直接相關的若干事實及其他統計數據(包括與中國、中國經濟及中國房地產行業有關的該等事實及其他統計數據)來自各種官方的政府出版物。然而，我們無法保證該等資料來源的品質或可靠性。該等事實及其他統計數據並非由本集團、獨家保薦人或彼等各自的任何董事、高級職員、聯屬人士、顧問或代表或參與分拆的任何其他各方編製或獨立核實，且有關資料可能與其他公開資料不一致。

我們、獨家保薦人或彼等各自的任何董事、高級職員、聯屬人士、顧問或代表或參與分拆的任何其他各方並無就有關事實及統計數據的完整性或準確性作出聲明。由於可能有缺陷或無效的收集方法或公佈的資料及市場慣例之間的差異以及其他問題，該等事實及其他統計數據可能不準確或可能與就其他經濟體編製的事實及統計數據不具有可比性。此外，我們無法向閣下保證有關資料乃按照與其他出版物或司法權區相同的基準或準確程度(視乎情況而定)陳述或編製。因此，閣下不應過度倚賴於本上市文件載有的有關事實及統計數據。

風險因素

應細閱整本上市文件，而不應依賴並非載於本上市文件的有關本集團、我們的業務、我們所在行業或分拆的新聞稿、媒體及／或研究報告所載任何資料。

可能存在有關本集團、我們的業務、我們所在行業及分拆的新聞稿及／或媒體的若干報導。在本上市文件發佈前已有，及在本上市文件日期後但於分拆完成前可能會有新聞稿及／或媒體對本集團、我們的業務、我們所在行業及分拆的報導，包含有關我們及分拆的若干財務資料、預測、估值及其他前瞻性資料。對於任何此類新聞稿或媒體報導，或新聞稿或媒體所載資料以及非由本集團提供或授權的信息的準確性或完整性，我們不承擔任何責任。我們不對任何此類資料、出版物或相關假設的適用性、準確性、完整性或可靠性做任何陳述。倘若本上市文件以外的媒體或出版物所載任何資料與本上市文件所載資料不一致或有衝突，我們對此概不負責。因此，閣下應細閱整本上市文件，且應僅根據本上市文件所載資料對我們作出投資決策，而不應依賴任何其他資料。

本上市文件所載的前瞻性陳述會受風險及不確定因素影響。

本文件載有若干具「前瞻性」及使用前瞻性術語如「旨在」、「預期」、「相信」、「可能」、「估計」、「預期」、「展望」、「擬」、「需」、「或會」、「計劃」、「潛在」、「預測」、「尋求」、「應該」、「應」、「會」或「或會」或類似詞彙的陳述。務請閣下注意，任何前瞻性陳述均涉及風險及不確定因素，且任何或全部有關前瞻性陳述的假設或會被證實為不準確，故前瞻性陳述或會不準確。於本文件載列的前瞻性陳述不應被視作我們將達成計劃及目標的聲明，而閣下亦不應過份依賴該等陳述。