

風險因素

閣下應於投資本公司的發售股份前細心留意本招股書的所有資料，包括下文所述的風險及不明朗因素。本公司的營運涉及若干本公司無法掌握的風險。閣下應特別留意本公司是一所中國公司，受到一個於法律及規定方面與其他國家可能有所不同的環境所管治。本公司的業務、財務狀況及經營業績可能嚴重地或負面地受到以下任何風險所影響。本公司H股的交易價格可能會因為以下任何風險而下跌，導致閣下可能會損失全部或部份投資。其他本公司現在未知或以下未曾表述或本公司認為不重要的風險及不明朗因素可能會為本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來嚴重及不良的影響。

關於整體營運的風險

母公司已作出可能會對本公司不利的法律承諾。

透過太行華信委託協議，我們間接持有太行水泥30.0%的權益。母公司於2007年最初收購該權益時，按中國證監會要求，為維護太行水泥及其股東的利益，作出母公司承諾，以解決母公司(包括本公司)及太行水泥之間的水泥業務潛在競爭的問題。母公司於2009年2月18日通知太行水泥(i)其會於上市之日起12個月內制定資產重組方案並申請必要批准及(ii)假設獲得全部必要批准，母公司的管理層相信會於上市之日起24個月內完成資產重組。母公司亦表示其擬認購太行水泥新股，作為向太行水泥轉讓水泥資產及業務的代價，此為完成資產重組的其中一個可能方法。該通知已於2009年2月20日刊登於上海證券交易所網站資產重組公告中。有關母公司承諾背景的詳情，請參閱「與控股股東之關係 — 母公司向太行水泥及其股東所作之承諾」。

母公司承諾要求母公司將本公司全部水泥相關資產及業務轉讓予太行水泥。

母公司承諾要求母公司(其中包括)於時機成熟時，將本公司全部有關水泥業務的資產及業務轉讓予太行水泥。於該轉讓後，我們僅將透過將會持有的太行水泥的股權參與水泥業務，包括對於水泥相關資產及業務的任何管理控制。假設我們收到作為轉讓水泥業務對價的太行水泥新增股份，我們在由太行水泥擁有的水泥業務中的經濟權益將會增加；然而，倘若該轉讓發生，無論該轉讓對價如何，我們在現由我們擁有的水泥業務中的經濟權益將會減少。投資者須考慮該轉讓對本公司經營業績、業務及前景的可能影響。例如，相比起轉讓之前，我們現時所擁有的水泥業務的表現將會對我們的經營業績造成較少的影響，而太行水泥現時所擁有的水泥業務將會對我們的經營業績造成較大的影響。此外，我們將不再擁

風險因素

有獨立於其他方的水泥資產及業務。故此，任何該等資產及業務所產生的利潤將按比例分配予太行水泥的各名股東，包括其散戶股東，而就管理控制而言，我們將要於管理該等資產及業務的同時考慮其他股東的權益。此外，作為太行水泥的一部份，該等水泥資產及業務的管理可能要符合上海證券交易所的規則。最後，我們的水泥資產及業務，以及太行水泥的業務及運作將需要整合，如同任何其他重大合併及收購，帶有很多不明朗因素。

我們就交換水泥相關資產及業務所收到的對價可能會較預期為低。

將會委任一名與資產重組相關的獨立估值師以釐定將會轉讓予太行水泥的水泥業務及資產的市值。獨立估值師所釐定的市值將須經由北京市國資委批准。本公司水泥業務及資產價值會根據現行經濟及市場環境予以調整。概無保證由該獨立估值師於資產重組時所釐定的本公司水泥業務及資產的市場價值將不會較預期為低，倘若如此，我們就資產重組所收取的對價將亦較預期為低。

資產重組方案失敗可能會被視為違反母公司承諾，而且可能會引起訴訟或是引致中國政府部門或上海證券交易所提出譴責。

資產重組失敗可能會被視為違反母公司承諾。資產重組方案可能因多項理由而無法實施，包括：

- 倘若母公司於上市之日起12個月內無法完成制定資產重組方案或無法就該方案申請批准，如此將會構成母公司違反與載於上文資產重組公告中時間承諾有關的母公司承諾。
- 倘若資產重組方案不獲本公司股東批准，太行水泥或其股東可能會將母公司無法促使本公司股東批准該方案視為違反母公司承諾。

根據上市規則，按照於實施資產重組時本公司水泥資產及業務的價值，資產重組可能會構成一項主要交易或一項非常重大的出售。根據上市規則第14.46條規則及第14.49條規則，倘若任何股東被視為於該交易中擁有重大利益，聯交所有權要求該股東及其聯繫人士放棄在相關股東大會上表決。上市規則第2.15條亦要求於交易或安排中擁有重大利益的任何股東必須放棄在大會上表決關於該交易或安排的決議。倘若當資產重組方案在相關股東大會被提呈予股東時，母公司被認為在資產重組中擁有重大利益，根據上市規則，母公司及其聯營公司將會被要求放棄表決。倘若按「與控股股東之關係」

風險因素

及「資產重組」章節所述實施資產重組，根據相關上市規則，母公司將會被視為在資產重組方案中有重大利益，而母公司會被要求在相關股東會議中放棄表決權。當有關資產重組的實際股東會議情況有所不同時，母公司可能會或可能不會被視為在資產重組中有重大利益，屆時會符合相關上市規則。我們將會遵守並將採取所有合理措施促使母公司遵守上市規則第2.15、14.46及14.49條規則以及上市規則項下之與資產重組有關的所有其他適用規定。本公司的中國法律顧問認為，縱然母公司被要求放棄在相關股東大會上表決，倘若母公司已透過於該會上提呈資產重組方案及其意見，盡力促使相關決議通過，母公司將不會違反母公司承諾。

- 倘若資產重組因任何理由而不獲相關政府部門或法規部門批准，太行水泥或其股東可能會認為母公司違反母公司承諾。

違反母公司承諾或違約表述可能會引致對母公司的訴訟。

本公司的中國法律顧問已告知我們，倘若確定母公司違反母公司承諾，中國法庭通常不會作出命令本公司或本公司子公司承擔母公司承諾項下責任的判決。然而，根據《關於開展加強上市公司治理專項活動有關事項的通知》，倘若母公司或本集團被確認為嚴重減弱太行水泥的獨立性，或損害太行水泥的利益(包括母公司違反母公司承諾)，母公司及本集團的任何未來融資、股份轉讓以及併購活動(倘該等活動受中國證監會監督)均會受到中國證監會的更為嚴格的審查。該更為嚴格的審查的具體程度由中國證監會酌情決定。

根據《上海證券交易所股票上市規則》，母公司及／或本集團亦可能受到公開譴責，或經由上海證券交易所進行公開遣責。

本公司與太行水泥競爭的權利乃屬有限。

倘若我們或母公司控制太行水泥(一間中國上市公司)，我們會須依法避免與太行水泥競爭。由於太行華信委託協議，本公司可能會根據中國法律被視為持有太行水泥控股權益。根據中國法律與法規，一所中國上市公司(包括其子公司)的控股股東須不經營與該上市公司相同或類似的業務，並須實施有效措施以避免與該中國上市公司業務競爭。根據該等法律與法規及母公司承諾的條款，本公司可能不會並因母公司的促使而不會直接或間接與太

風險因素

行水泥業務競爭。為處理該競爭問題，本公司與太行水泥於2008年7月15日簽訂一份水泥產品經銷協議，主要載述太行水泥及本公司的現有及未來銷售市場。該水泥產品經銷協議的詳情，請參閱「業務—水泥板塊—銷售及市場推廣—太行水泥經銷協議」。倘若該水泥產品經銷協議有所修訂、終止或被認為無效，本公司可能不可繼續現有水泥業務與經營，或不可進一步擴張本公司水泥業務與經營。倘若該情況發生，本公司的財務狀況、經營業績及前景可能會因此受到嚴重不良影響。

此外，母公司已作出法律承諾，以促使我們不直接或間接與太行水泥競爭。鑑於母公司承諾及由太行水泥於2008年11月12日通過的太行水泥董事會決議，母公司或本公司無論何時擁有於河北省邯鄲市經營可能會與太行水泥生產及經營競爭的業務機會，母公司及本公司有責任首先將該業務機會提供予太行水泥。此外，倘若由太行水泥於太行水泥董事會決議中作出的確認被撤銷，母公司及本公司無論何時擁有於太行水泥現時及未來市場經營可能會與太行水泥生產及經營競爭的業務機會，母公司及本公司有責任通知太行水泥並首先將該業務機會提供予太行水泥。倘若太行水泥接受由母公司及本公司提供的業務機會，太行水泥而非本集團將會參與該業務機會，而本公司的財務狀況、經營業績及前景可能會受到嚴重不良影響。於資產重組後，關於與太行水泥競爭的母公司承諾將會持續適用並成為本公司作為太行水泥的控股股東的法律禁止項目。

倘若不依照資產重組公告實施資產重組，可能需要其他重組計劃以解決(其中包括)與太行水泥的競爭問題。

資產重組會受到若干不明朗因素的制約，包括能否獲得多項中國法規批准、能否獲得太行水泥股東批准，以及在根據上市規則資產重組構成一項主要交易或一項非常重大出售的情況下，能否獲得本公司股東的批准。儘管母公司已向我們表明其擬根據資產重組公告進行資產重組，但非母公司所能控制的因素或其他原因會導致資產重組可能不會根據資產重組公告實施。

倘若因如太行水泥股東不批准根據資產重組公告所建議的資產重組而促使我們轉讓水泥相關資產及業務予太行水泥的母公司承諾項下母公司責任不再實施，則可能須要其他資產重組形式以有效解決我們作為太行水泥控股股東不從事與太行水泥競爭的業務的合法要求。我們無法向閣下保證其他資產重組形式會獲得有關方及中國監管機構的同意(如需)並獲

風險因素

得實施。任何其他資產重組形式可能會涉及(其中包括)處置本集團於太行水泥的權益。投資者應當考慮其他重組計劃對本公司經營業績、業務及前景的潛在影響。倘若本集團處置其於太行水泥的全部權益，太行水泥的盈虧將不再包括在本公司的財務報表內。

於資產重組後太行水泥可能不會成為我們的子公司。

太行水泥所發出的資產重組公告說明母公司有意透過以認購足以使太行水泥成為我們子公司的太行水泥所發行的新股以換取我們的水泥資產及業務，以進行資產重組。母公司向我們作出一項不可撤金回承諾，答應不會作出與資產重組公告不相符的任何資產重組計劃，並確認其將來所作的資產重組計劃會使太行水泥成為我們的子公司。我們的中國法律顧問認為此項承諾為有效，並對我們及母公司均具有約束力，賦予我們合法權力要求母公司遵守承諾。有關資產重組及資產重組公告的詳情，請參閱「與控股股東之關係 — 母公司向太行水泥及其股東所作之承諾 — 資產重組」及「資產重組」。

根據上文，以及(i)相對太行水泥而言的我們水泥資產及業務的規模及估值及(ii)監管估值及交易代價的相關中國法律及法規，如資產重組，我們現時預計當資產重組完成時，太行水泥將會成為我們的子公司。然而，倘若由於在我們與母公司掌握以外的環境轉變或其他原因，(i)最後的資產重組方案不會涉及太行水泥向我們發行的新股或(ii)由我們向太行水泥認購足以導致太行水泥成為我們子公司數量的新股，並且在上述兩種情況下，倘若資產重組方案獲得相關政府及監管部門及各自的股東的批准，則太行水泥不會在資產重組完成後成為我們的子公司。倘若太行水泥並無成為我們的子公司，其業績(包括我們現時水泥業務的業績)，將不會於資產重組後整合到我們的財務報表，而可能會對我們的業務、財政狀況、經營業績及前景造成嚴重不良影響。

本公司的表現受到中國房地產業及中國整體經濟的市場情況及趨勢所影響，而上述任何或全部因素可能會發生不良轉變。

本公司的所有營運均在中國進行，並受到中國房地產業的市場情況及趨勢一定程度的影響。對中國國內投資情緒帶來負面影響的政府政策可能會為中國的整體經濟及房地產業的前景帶來不良影響。本公司項目的性質、範圍及時間會受到多項因素相互作用的影響，該等因素包括中國整體經濟環境及前景、整體經濟的週期性趨勢、利率波動、政府對建築行業的支出、以及私營機構新項目的可獲得性。

中國經濟在過去經歷了相當大的波動。我們無法向閣下保證中國的市場在未來將會繼續增長。此外，美國、歐盟及若干與中國有著重要貿易關係的亞洲國家的經濟放緩已減慢中

風險因素

國的經濟增長。世界市場的不穩定加深可能會導致中國房地產市場的發展進一步放緩，或者甚至停滯。在該等情況下，本公司的經營及利潤可能會受到嚴重不良影響。

本公司的營運會受到經濟危機及全球市場放緩的影響。

近期的經濟危機已導致全球市場放緩。由於金融機構、公司、投資者及消費者試圖努力緊縮開支以減輕影響、節省資本以及渡過此經濟萎縮，產品需求、房地產價值及信貸供應已有所下降。該經濟放緩會對本公司的水泥及新型建築材料業務以及物業投資及房地產開發項目構成影響。此外，信貸緊縮環境可能會增加本公司的銀行借貸的利息開支，或是銀行甚至會減少本公司的金額或中止本公司目前可用的銀行授信額。

難以斷定全球金融危機可能對中國房地產業的影響，此乃由於並無先例所致。該等危機已經並將持續衝擊中國的國內經濟，而佔中國國內生產總值的一大部份的向美國、歐盟、亞洲部份國家的出口會受到這些地區當前經濟放緩更為直接的衝擊。當前的形勢已導致多位經濟專家預測中國將於2009年及其後時間內經歷經濟增長大幅放緩。儘管中國政府及全球各國政府已採取措施以應對該金融危機，但並無保證該等措施均能奏效。尤其是，倘若現時市場放緩較現有估計的程度更嚴重、持續時間更長或影響範圍更廣，本公司可能會面臨收入及股東價值的重大虧損，而本公司的業務前景可能會受到嚴重不良影響。

本公司的營運非常依賴北京及北京環渤海地區的市場表現，而本公司於業績記錄期間的部份收入乃產生自一項一次性活動2008年奧運會。

本公司的業務集中於北京及北京環渤海地區。因此，本公司的業務，尤其是物業投資及房地產開發業務，非常依賴於北京及北京環渤海地區物業市場的增長及表現。近年，中國部份城市的物業市場一直呈現週期性變化。此情況在中國若干主要城市(包括北京)最近房地產開發下降趨勢中顯現。而且，於業績記錄期間，本公司部份的收入來自向北京2008年奧運會的相關工程項目供應水泥及新型建築材料。2008年奧運會乃一次性活動，而對於與該等項目有關之服務及產品需求已於該等項目完工時結束。

北京及北京環渤海地區的房地產市場波動可能會因為市場力量或政府規定對我們的收入及盈利能力造成嚴重不良影響。中國政府所推出或可能推出的政策及措施可能會導致市場情況改變，包括價格的不穩定性及物業的供求失衡等。此外，我們無法向閣下保證我們經營所在的物業市場於未來將不出現大幅或長期下跌。倘若該等情況發生，可能會對本公司的經營業績及財務狀況造成嚴重不良影響。

風險因素

中國政府不時用以減低中國物業市場過熱及外商投資的限制性措施會減慢建築行業的增長速度或導致物業市場衰退。

為回應過去幾年物業投資規模上升及中國地產過熱的問題，中國政府已推出若干政策以限制未來發展，當中包括：

於2007年9月27日，中國人民銀行及中國銀監委發出的《關於加強商業性房地產信貸管理的通知》，進一步強調商業物業貸款的中國政府現行政策，其中包括：

- 來自商業銀行的貸款原則上必須只用於與項目公司範圍相同的房地產開發；及
- 購買一項住宅物業後，再次以按揭貸款購買物業的買家應至少支付買價的40%作為首期，以及貸款利率不可低於中國人民銀行當時就購買額外物業所公佈的基本利率的1.1倍；反之購買建築面積90平方米或以下物業的首次買家僅須要支付最少買價20%作為首期。購買建築面積90平方米以上物業的首次買家須支付最少買價30%作為首期。

根據國土資源部發出的、於2007年11月1日生效的《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》，建設作工業用途、商業用途、旅遊、娛樂及商品房發展土地的使用權應以招標、拍賣或掛牌競投方式授予使用權。於根據土地出讓合同全數支付地價前不可發出土地使用權證，而土地使用權證不可按地價支付比例分別發出。本公司的中國法律顧問已告知我們，倘若該安排於土地出讓合同中列明，並獲得北京市國土資源局批准該等規定並不禁止本公司分期支付地價。

中國政府用以控制行業增長的限制性措施會限制本公司取得資金資源、降低市場需求並增加營運成本。中國政府在未來可能採用額外及更嚴格的措施，令建築及房地產開發業發展進一步放緩，令業務營運受到嚴重不良影響。

根據《中華人民共和國城市房地產管理法》的規定，中國政府可就公眾利益，撤銷由企業或個人持有的土地使用權以及在國有土地上的任何發展。在該等情況下，地方政府將會為企業或個人就收回土地使用權或任何土地上的發展提供補償。然而，如此，本公司可能無法全數彌補該幅土地的收購費用，或無法彌補用於該土地開發及房屋建設的款項。此情況下，本

風險因素

公司的土地儲備將會減少，而本公司的業務、財務狀況及經營業績會受到嚴重不良影響。有關中國用於管治房地產開發的法律的詳情，請參閱「法規概覽」。

本公司於2007年以及2009年首季期間錄得經營性現金流出淨額。

我們的經營活動所用現金主要包括我們用於房地產開發活動及存貨採購的金額，而經營所得現金一般主要來自產品及物業銷售。我們於2007年錄得人民幣1,186.7百萬元的經營性現金流出淨額主要乃由於存貨，尤其是建設用作銷售物業及持有作銷售的竣工物業大幅增加所致。截至2009年3月31日止三個月的現金流出主要是由於應收賬款增加所致，主要反映我們於經濟衰退期間提供予主要水泥及新型建築材料客戶的付款期的靈活性。有關本公司的經營活動所得現金流量變動的詳情，請參閱「財務資料—流動資金及資金資源—現金流量—經營活動所得(所用)現金流量」。我們無法向閣下保證本集團將能夠在未來自經營產生足夠的現金流量淨值。倘若我們無法繼續以經營活動所得資金支持經營，可能會對本公司經營業績及財務狀況造成嚴重不良影響。

本公司於業績記錄期間存在流動負債淨值，並且本公司的經營資本需求依賴於預付款及短期銀行貸款，以及其他現金來源。

截至2006年、2007年及2008年12月31日及2009年3月31日，本公司的流動負債淨值分別為人民幣2,437.3百萬元、人民幣4,094.6百萬元、人民幣2,260.1百萬元及人民幣1,588.5百萬元，主要是由於其他應付及應計款及本公司的短期銀行貸款所致。我們大部份的其他應付及應計款主要為應付母公司集團款項及收取自客戶的預付款及押金。因為在中國，短期借貸的融資成本較長期借貸的融資成本為低，所以於業績記錄期間，我們透過短期借貸為長期資本需求提供資金，如房地產開發項目及股份收購。此外，我們依賴於來自母公司集團的預付款及來自客戶的預付款及押金，包括預售物業所得金額，將其作為本公司流動資金的來源。於業績記錄期間，本公司的流動負債淨值亦包括非經常性付款，如收購子公司所付代價。應付予母公司集團的全部非經營性的其他應付及應計款並已全部繳付。詳情請參閱「財務資料—營運資金—淨流動負債」。

本公司無法向閣下保證本公司能記錄未來的流動資產淨值，而本公司的業務營運及籌集資金的能力可能受到流動負債淨值狀況的嚴重不良影響。我們亦無法保證我們總能維持足夠的經營資本或籌集必要資金以為流動負債提供資金，及總能符合我們的資本承諾。於該種情況下，本公司的業務、財務狀況及前景可能會受到嚴重不良影響。

風險因素

本公司由在多元化業務上的多間公司所組成的企業架構，使本公司可能面對擁有少量公司及單一業務集團所沒有的挑戰。

本公司的企業架構由多間公司組成，而本公司持有多間跨行經營聯控實體及聯營公司的權益。由於該等公司有著多元化的特性及本公司多樣化的業務線，使本公司可能面對單一業務集團所沒有的挑戰。具體如下：

- 本公司面對廣泛行業在業務、市場及規定方面的風險。本公司需要投放許多資源用於監察不同經營環境的變動，從而能夠以適當的策略作出反應以滿足該等被影響公司的需要。
- 由於本公司持續增長，業務將會變得更為複雜，增加協調、制定、發展及實施管理制度的難度。由於本公司的多間子公司及投資，本公司營運成功需要高效的管理系統。該系統強調責任，實施財務紀律及鼓勵創造核心價值管理；及
- 不論是在相同業務線中或是在所有業務線中，本公司可能無法有效地產生協同效應。

本公司的借貸水平及重大的利息支付責任會限制本公司用於多項業務用途的資金。

本公司依賴短期及長期借貸以支持本公司部份資金需求，並預期在未來會依然繼續。截至2009年3月31日，本公司共有人民幣7,553.0百萬元的長期及短期計息銀行借貸，相當於同日資產總值的約29.2%，而流動負債淨值約為人民幣1,588.5百萬元。

本公司的槓桿借貸程度可引致多項重大後果，包括：

- 需要大量經營所得現金流量用於還本付息，因此，降低支持營運資金、資本開支或其他一般企業使用的現金流量；
- 增加本公司面對利率波動風險的機會；
- 限制本公司取得額外融資以支持日後的營運資金、資本開支或其他一般企業使用的能力及增加融資成本；並
- (在貸款協議包含該等契約的情況下)限制本公司派付股息、出售資產及進行集團內轉讓的能力，此可能會降低本公司為計劃及應對業務及行業轉變的彈性。

倘若本公司的利率或財務環境改變，或者現金流量及資金資源不足以償還債務，本公司可能面對重大的財務及營運風險。本公司可能被追出售資產，尋求額外資金或重組或再融資

風險因素

本公司的債務，所有上述方法可能無法成功。無法還本付息或償還債務可能會招致處罰、額外承諾或責任或其他結果，包括提升本公司償還債務的利率，貸款人向本公司提出法律行動及破產。

本公司可能無法以優惠條件達成融資，以應付持續經營、現存及未來的資本開支、收購、投資計劃及其他資金方面的要求。

為支持本公司的持續經營、現存及未來的資本開支、收購及投資計劃及其他資金方面的要求，本公司需要充足的內部流動資金，或取得額外的外部融資。本公司在未來能否取得外部融資受多項不明朗因素所限，包括：

- 取得項目融資所需的中國政府批准；
- 本公司未來的財務狀況、經營業績及現金流量；
- 全球及國內金融市場的環境；及
- 中國政府關於銀行利率以及貸款指引及條件的貨幣政策轉變。

此外，自2007年下半年起，全球資本市場及信貸市場一直經歷嚴重衰退及波動。在若干情況下，市場已向信貸的可獲得性施加壓力。資本市場或信貸市場的衰退、不明朗因素或波動可能會限制我們取得經營及擴展業務所需的資本，或導致我們負擔沉重的資本成本，此可能會減低我們的盈利能力及大幅降低財務上的靈活性。

在流動資金不足以應付需要的情況下，我們可能需要尋求額外的融資。未來銀行授信額的提供須要貸方的批准。倘若本公司無法以優惠條件獲得融資，或完全無法獲得融資，可能會對營運構成嚴重不良影響。

本公司的業務可能會受利率及日常信貸的可獲得性波動所影響。

利率變動影響本公司的融資成本，而最終影響到營運結果。本公司於業績記錄期間曾經歷利率上升。由於本公司依賴融資以獲得日常營運資金，本公司對獲得該等貸款的資金成本相當敏感。於截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度及截至2009年3月31日止三個月期間，我們的利息開支(於利息資本化之前)分別為人民幣172.8百萬元、人民幣316.7百萬元、人民幣473.3百萬元及人民幣112.4百萬元。

截至最後實際可行日期，中國人民銀行降低基準一年期貸款利率至5.31%，並降低其他年期的貸款利率。中國人民銀行亦廢除人民幣貸款利率上限，導致我們以更高的利率支付，並容許銀行提供低於中國人民銀行基準利率的存款利率，導致我們賺取更低現金存款利息。儘

風險因素

管利率已降低，但我們無法保證此情況將會繼續。倘若中國人民銀行提高基準貸款利率，本公司的借貸成本將會上升，並為經營業績帶來嚴重不良影響。

信貸的可獲得性亦影響我們的物業的可負擔性。於2005年3月，中國人民銀行取消個人優惠按揭貸款利率，並限制按揭貸款利率最低為基準貸款利率的0.9倍。中國人民銀行收緊信貸或調高利率可能會嚴重不良影響物業準買家按揭貸款購買房屋的負擔能力及吸引力，為我們的銷售及成交價格帶來不良影響。

本公司可能無法按預期自進行任何收購、策略性投資或分拆中受惠。

本公司在過往曾經收購及分拆業務及資產以對改變策略目標作出反應，而我們於未來可能會繼續如此。收購及分拆涉及大量風險，包括融合收購業務的營運及人事方面所存在的潛在困難、在出售分拆實體前後重新分配資源的困難、管理層對現存日常任務管理注意力的分散，以及進入收購業務所經營的新市場所帶來的風險。進行市場收購或分拆時，本公司可能會產生額外債務或其他責任，並須要攤分費用及其他無形資產。本公司無法向閣下保證將會成功自過去或將來所有收購或分拆中取得預期效益。無法取得該等利益可能會對本公司的經營業績或財務狀況造成不良影響。

此外，若干交易在若干情況下須要取得不同政府層面的批准或備案要求。任何延遲取得或無法取得所需政府批准，以及任何政府政策的不利轉變，可能會使本公司現時或未來發展計劃須要重大調整，為我們的收入、利潤及增長帶來嚴重不良影響。本公司無法向閣下保證中國政府未來所採取的政策將不會為業務或未來發展帶來嚴重不利影響。

中華人民共和國反壟斷法可能會限制業務交易，強制我們處置部份資產的股權及須負上責任。

試圖為在中國防止壟斷活動及保護公平競爭的《中華人民共和國反壟斷法》（「反壟斷法」），於2008年8月1日生效。該反壟斷法禁止商業實體（包括我們及所有子公司及聯繫公司）進行壟斷行為，簽訂壟斷性協議，濫用掌握市場地位，以及尋求排外、限制或可能抑制競爭的整合。反壟斷法並無禁止商業實體透過公平競爭擴展其市場佔有率以達至或維持掌控市場的地位，或對任何實體定立其在中國取得及維持市場佔有率的限制。

根據反壟斷法，一家實體簽訂壟斷性協議或濫用其掌握市場地位可能會被罰款，包括充公非法收入及按其過往年度收入罰款1%至10%。倘若實體尋求非法整合，可能會被強制停止

風險因素

整合，於限定時間內處置其股份及資產或業務，或是以其他方式展開整合。反壟斷法亦說明一個進行壟斷行為的實體應對因為該等壟斷行為而導致損失的人士的損失負上責任。

由於反壟斷法生效不久，仍尚未被必要的條例及法規全數詮釋及實施，反壟斷法對我們業務的影響尚難估計。然而，我們現時的經營及業務計劃在以下方面可能會受到特別影響：

- 我們若干可能被視為控制性的市場地位；
- 與聯繫公司或母公司的關係，包括我們已簽訂的多項關連交易；
- 市場經銷協議（例如與太行水泥簽訂的協議，詳情請參閱「與控股股東之關係 — 母公司向太行水泥及其股東所作之承諾 — 太行水泥經銷協議」）；及
- 我們可能計劃進行的整合。

本公司的中國法律顧問告知我們，為根據中國證券法處理本集團與太行水泥之間的競爭而訂立太行水泥經銷協議並不違反反壟斷法。另外，為符合政府鼓勵水泥行業整合的政策，我們可能會於未來透過收購小型水泥生產商，擴大水泥市場份額。本公司的中國法律顧問認為按照中國政府整合水泥行業的政策而進行的任何收購將不會使得我們違反反壟斷法。然而，由於反壟斷法尚未被完全詮釋，故我們無法向閣下保證有關機構將不會以該形式詮釋法律，或是發佈特殊規則，以致反壟斷法的實施將會影響本公司的一般業務或將會與政府的現有政策相悖。倘若此種情況發生，我們可能需要尋找其他解決方法，以處理上述競爭問題、重整本公司業務營運或重新制定本公司業務計劃。而且，當違反反壟斷法時，我們可能會被罰款及其他懲罰。當發生以上任何情況時，會對我們的收入及股東價值造成嚴重不良影響。

本公司現時的商業目標及計劃非常進取，但未必能夠達成。

本公司現時有計劃透過收購及內部增長擴大企業收入。例如，本公司計劃使用部份來自全球發售所得款項以收購在北京的小型水泥廠，以建設新型建材生產線及發展經濟適用房項目。本公司預期我們的擴展計劃將會（當中包括）讓我們在未來幾年進取地增加水泥及新型建築材料（包括ALC）銷量。有關擴展計劃的詳情，請參閱「未來計劃及所得款項用途」。我們實行該等計劃及實現該等目標受一定程度的不明朗因素所限，包括物色合適的收購目標，並無自然災害影響我們的經營及獲得所需的政府及股東批准。倘若本公司可能無法實施該等計劃或達到該等目標 — 或假若本公司預期擴大生產的協同效應無法實現 — 本公司的投資可能無法取得預期收益，為本公司的財務狀況及股東價值帶來嚴重不良影響。

風險因素

本公司可能無法成功鑑別並收購合適的目標或作出策略性投資，此可能會對本公司的發展造成不良影響。

本公司已於過往並有意於將來透過收購或策略性投資，擴張本公司的經營及市場。鑑別並完成此類收購或投資乃取決於各種因素，包括完成應有的調查、商談決定性的協議及本公司與其他實體競爭收購誘人目標的能力。我們目前計劃運用約32.6%的全球發售所得款項淨額，以透過收購北京市場上的水泥廠，從而擴張水泥業務。然而，我們無法向閣下保證我們於未來能鑑別並能以在商業上可以接受的條款收購合適的收購目標(如有)，或將會有充足的資本以為此類收購或投資提供資金。於未來，無法鑑別並收購合適的收購目標或作出策略性投資可能對本公司的發展構成嚴重不良影響。

因為本公司大幅變動集團架構，所以本公司於業績記錄期間的經營業績可能無法作為未來表現的指標。

由於母公司投入資產，本公司於2005年12月22日成立。於資產投入前，本公司所有的資產與負債均由母公司擁有，且經營亦由母公司進行。透過重組，母公司向本公司轉讓其若干業務及相關資產與負債。而且，於業績記錄期間，若干公司被轉回母公司(如該等33個轉出實體)。有關集團架構該等變動的詳情，請參閱「歷史、重組及集團架構 — 歷史及發展 — 重組」。

本招股書中的歷史財務資料可能由於集團架構的該等變動而不作為本公司未來財務狀況、經營業績及現金流量的指標。歷史財務資料須連同就所涉及公司而編製的「附錄一 — 會計師報告」一起閱讀。由於上文，過往的經營業績可能無法反映本公司的未來前景，而不應依賴此為未來表現的指標。

本公司的水泥及建築材料業務與建築行業的活躍程度息息相關。

本公司的水泥及建築材料產品需求與中國的建築行業活躍程度息息相關。任何地方市場的建築行業均直接受到待進行的住宅、商業大廈及基建工程所影響。建築業對整體經濟情況亦甚為敏感，當中的因素包括按揭及其他利率、通脹、失業率、人口趨勢、國內生產總值增長及消費者信心。

近期整體經濟活動的衰退可能會帶動建築行業的衰退。因為中國政府不時根據宏觀環境調整其貨幣及經濟政策，所以建築行業需求可能會受到影響。由於上述及其他因素，中國或本公司所經營地區市場建築活動的衰退可能會對本公司的經營業績及財務狀況造成嚴重不良影響。

風險因素

由於天氣情況會影響建築活動水平變動，本公司若干產品的需求可能會屬季節性的。

本公司的若干產品(包括水泥及新型建築材料)需求乃屬季節性，因為天氣情況會影響建築行業的活動水平，尤其是在本公司所經營區域。華北建築活動水平於1月至3月(中國冬季及農曆新年)期間一般較低。

不良天氣情況，如天氣寒冷、降雪及大雨或持續降雨，可影響建築活動的水平，並導致本公司水泥及建築材料產品需求下降。當天氣情況嚴重或極端反常，發生時間不規則(尤其是於建築高峰期)，或是於主要地域市場的持續時間較一般長，會對本公司的業務、財務狀況或經營業績構成嚴重不良影響。

我們可能無法維持歷史增長率或利潤率，而我們的經營業績可能會大幅波動。倘若我們的業績低於市場預期，H股股票價格可能會大幅下跌。

我們的收入及利潤於業績記錄期間經歷增長。我們的收入由2006年的人民幣6,612.3百萬元上升至2008年的人民幣8,550.7百萬元，相當於約13.7%的年複合增長率，而我們的收入由截至2008年3月31日止三個月的人民幣2,149.8百萬元上升至截至2009年3月31日三個月的人民幣2,164.2百萬元。我們的年度利潤由2006年的人民幣536.8百萬元上升至2008年的人民幣1,386.0百萬元，相當於約60.7%的年複合增長率。本公司無法向閣下保證收入、利潤增長及利潤率能夠保持，或能夠保持在以往的水平。

而且，本公司的經營業績可能由於多個因素而大幅波動，許多因素非我們所能控制。該等情況可能使本公司的經營業績難以預測。過往，本公司業績已受到非經常性事件的影響，如本公司的房地產開發板塊於2007年向一家聯營公司出售土地，此致使該板塊收入於該時期內大幅上升。本公司的業績業績亦可能由於本公司的H股股票交易價的大幅波動而波動。本公司所從事行業發展迅速日新月異，故閣下不應依賴本公司過往經營業績作為本公司未來表現的指標。

本公司將會繼續由控股股東控制，其權益可能與本公司其他股東的權益有所不同。

緊接於全球發售之後，本公司的控股股東將擁有大約47.28%的股份，而倘若超額配股權被全數行使，則擁有大約45.27%的股份。透過在股東大會的表決權及其董事會代表，控股股東在管理及企業政策上有著重要影響力，政策包括發展策略、資本開支及分銷計劃等。此外，本公司的控股股東可能使本公司進行與本公司其他股東的最佳利益有衝突的企業交易。具體而言，控股股東能夠：

- 根據適用法律及規定，使董事會可能會不以本公司其他股東的最佳利益為前提作出行動；

風險因素

- 根據適用法律及法規、公司章程條款，使本公司修改公司章程，包括作出可能會不以本公司其他股東的最佳利益為考慮的修改；及
- 決定若干企業行動的結果，並根據聯交所的適用要求，使本公司無須得到本公司其他股東批准而進行企業交易。

因此，本公司無法向閣下保證本公司的控股股東將會根據本公司其他股東的利益於股東決議上表決。倘若本公司的控股股東決定不以本公司其他股東的最佳利益行使其表決權，本公司其他股東的股份價值可能會有所減少。

而且，本公司的控股股東可能會突然決定大量銷售其股票，此對股票的市場價格及本公司於未來籌集股本的能力產生消極影響。於本公司H股股票開始交易之日起12個月期間，由本公司控股股東持有的股票受到若干轉讓限制，詳情載於「包銷—包銷安排及開支—承諾」。儘管我們並未發現本公司的控股股東有意於股東限制期滿時大量出售其股票，但是我們無法向閣下保證其將會持續持有其任何或全部股票。於該等情況下，其他股東的股票價值可能會大幅下降。

原材料價格上升已經並可能會持續影響本公司的財務表現。

由於全球市場需求擴大，原材料，包括汽油、鋼鐵及其他重要材料的成本近年來大幅上升。國家發展改革委員會於2009年6月29日將燃油的法定平均基準零售價格由人民幣7,330元／噸提高至人民幣7,930元／噸，並將柴油的法定平均基準零售價格由人民幣6,660元／噸提高至人民幣7,260元／噸。如此帶動其他價格上升，使整體營運成本上升。

我們可能因多項理由（其中部份非我們所能控制）而無法總將成本增加部份轉嫁予客戶。此外，當現有合同或政府規定存在限制，我們可能無法就通脹作出調整。增加採購成本可能會迫使客戶減少購買我們的產品。倘若本公司的原材料成本上漲，並且無法彌補此上漲所帶來的損失，可能會為本公司的盈利能力帶來嚴重不良影響。

競爭激烈可能會為本公司的業務及財務狀況帶來嚴重不良影響。

近年來，開始從事中國投資項目的建築材料製造商及房地產開發商數量上升。相較其他行業，本公司的業務線比其他業務的門檻較低。此外，由於中國加入世貿組織，貨品及商品的交易貿易障礙降低。因此，新投資者能夠較快進入市場並與本公司競爭。本公司目前的主要競爭對手包括大型國際、國家及地區公司。該等競爭者擁有可能較我們更佳的業績及認可性，更大的財務、市場、土地資源及經濟規模。

風險因素

在中國，建築材料製造商與房地產開發商之間，在土地、原材料、技術管理及人力資源方面的激烈競爭過去已經而未來可能會導致原材料成本上升，銷售價格下跌，以及使相關中國政府機構批准或審批新投資的速度降低。或是建築材料及物業的過度供應可能亦會使本公司產品的售價降低。倘若我們無法迅速或是倘若我們無法如競爭對手般迅速或有效地對市場環境變化作出反應，本公司的業務、經營業績及財務狀況可能會受到嚴重不良影響。

本公司可能牽涉來自業務的法律及其他訴訟並可能會面對重大責任。

本公司不時牽涉入多方的爭執，包括合資方及房地產開發夥伴、管理公司、買家、供應商及承包商，且該等爭執可能會引致法律或其他訴訟。該等事宜的詳情，請參閱「業務 — 法律事宜」。截至最後實際可行日期，本公司的重大未償付索償的總金額約為人民幣31.8百萬元。此外，我們可能會於營運期間不時產生或有負債。於業績記錄期間，我們擁有關於向銀行所作擔保、我們轉至母公司的負債以及物業或租約的不完整業權的或有負債。詳情請參閱「財務資料 — 債務 — 或有負債及資本承諾」。本公司無法向閣下保證該等訴訟的結果，或我們將不會牽涉入更多的訴訟，或該等我們牽涉入的訴訟將不會更嚴重。我們亦無法向閣下保證我們將不會產生更多或有負債或是或有負債將不會成為絕對負債。倘任何該等情況發生，本公司的財務狀況、經營業績或現金流量可能會受到嚴重不良影響。

此外，本公司可能不時與監管團體因營運而產生意見分歧，可能會令本公司牽涉入行政訴訟，而不利的判決會導致罰款並擔誤本公司房地產開發的進度。再者，倘若任何中國政府機構裁定本公司(或任何本公司的供應商或承包商)不遵守中國法規，可能會要求本公司關閉或阻延本公司的營運，或是拒絕授予或更新建設批准或牌照。任何上述中國政府機構的行動會對業務造成嚴重不良影響。

本公司的產品或服務可能無法如預期般理想或存在瑕疵，而該等瑕疵或問題所引起的負面消息，會導致銷售下降並令本公司面對產品買家或用家的賠償要求。

本公司出售多種不同規格及配方的產品。本公司的產品必須測試並符合合同說明的規格及中國政府規定的若干要求。倘若本公司無法符合或遵守該等要求及規格或倘若本公司的產品無法如預期般理想或存在瑕疵，並引起負面消息，會產生該等或其他產品銷售總虧損並令本公司面對產品買家或用家的索償要求，上述任何情況均會對本公司的業務、財務狀況或經營業績造成嚴重不良影響。

風險因素

本公司並無持有「金隅」、「BBMG」名稱及與該等名稱有關的商標，而與母公司就該等商標簽訂的非專屬許可協議可能會被撤銷或失效或是可能會不予續期，以及該許可證價值可能會下降。

本公司並不擁有「金隅」、「BBMG」及相關商標，惟與母公司簽訂一項非專屬許可，據此，本公司能夠使用該等商標。根據商標許可協議，已註冊商標面值代價每年人民幣1元，於2009年7月8日起生效，於2011年12月31日期滿。於協議的有效期內，允許母公司集團在未先得到本公司的書面同意的情況下，於不與本公司競爭的業務中使用該等許可商標。我們有權在屆滿前三個月內根據向母公司的書面通知為該協議續期。續期的條款(包括註冊費)將由各方進一步協定並確認，及各方願意在關連交易上遵守上市規則。有關該許可協議的詳情，請參閱「關連交易 — 獲豁免持續關連交易 — 商標專屬權協議」及「附錄八 — 法定及一般資料 — 有關業務的其他資料 — 知識產權 — 商標」。

本公司將大量時間及資產投資於發展該等商標，為建立品牌優勢，本公司將會繼續投資。倘若該等許可被撤銷、失效或不予續期，或是倘若商標的商業價值大幅下降，本公司可能會損失部份商譽或無法正常運作，如此可能會對本公司的業務、經營業績及股東價值造成嚴重不良影響。

本公司依賴公司名稱、註冊商標及商標，而任何侵犯或不適當使用公司名稱、註冊商標或商標可能會損害本公司的聲譽及盈利能力。

本公司相信本公司的公司名稱、註冊商標及商標對本公司的業務甚為重要。於最後實際可行日期，本公司已註冊94個商標，並已獲許可使用44個商標，所有均在中國或香港註冊。

一所名為萬嘉的房地產代理在未獲本公司及母公司許可的情況下使用事業名稱「金隅」(其商標名稱由母公司授權予我們)。萬嘉在北京進行房地產代理業務。未授權而使用我們的公司名稱「金隅」會導致公眾對我們與萬嘉之間的關係產生混淆。因此，萬嘉所進行的任何不當或非法活動及經營可能會令其他方與萬嘉產生任何訴訟，從而直接或間接損害我們的聲譽。有關萬嘉使用我們的事業名稱「金隅」的詳情，請參閱「業務 — 知識產權」。

本公司的公司名稱、註冊商標及商標可能會在未來遭受其他侵權。未經授權或不適當使用公司名稱、註冊商標或商標可能會損害市場形像及聲譽，對財務狀況及經營業績造成嚴重不良影響。任何公司名稱、註冊商標或商標方面的訴訟或爭執可能會引起重大成本及資源分散，對業務及經營業績造成嚴重不良影響。

風 險 因 素

本公司的專利權及註冊技術所受到的保護可能不夠充分，而本公司使用若干技術的權利可能會受到質疑。

本公司的成功部份依賴本公司的專利權技術。本公司的許多技術專利(如加工水泥製造中的工業廢料的發明)以及設計專利(如為我們傢俱公司所作的設計可提高效率、加強可銷售性或降低成本。由此，我們在一定程度上依賴於該等技術以幫助我們維持競爭優勢。有關本集團所擁有的專利權及註冊技術的詳情，請參閱「附錄八—法定及一般資料—有關業務的其他資料—知識產權—專利」。

為此，本公司依賴在中國一系列的專利註冊。本公司無法保證本公司將能夠保護本公司的權利或防止第三方使用或抄襲本公司的技術及設計。任何嚴重侵犯本公司的技術、設計或偽造任何產品，均會令本公司的市場佔有率或聲譽受損，並對業務造成嚴重不良影響。

本公司亦無法保證第三方對我們使用若干技術及設計權利的質疑將不獲成功。本公司以法律訴訟追究以保護本公司的專利權及註冊技術的結果，並在製造產品時使用其他技術(包括當該等專利權消失時)存在不確定性。任何該等訴訟的成本可能會甚為昂貴並消耗本公司的重要資源，對本公司的財務狀況及經營業績造成負面影響。

本公司的稅務優惠(包括優惠企業所得稅稅率及高科技生產方法及環保產品所得的政府資助)可能會被削減或取消，可能會對本公司的財務狀況及經營業績造成不良影響。

我們試圖將業務策略與關於先進技術開發及減少環境污染的中國政府法規政策保持一致。如此，我們可能會有資格取得若干獎勵，並可能會享有優惠企業所得稅率。截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度及截至2009年3月31日止三個月，本公司的實際企業所得稅率分別為37.8%、17.2%、23.1%及27.9%。同期，政府資助(包括增值稅退稅及經確認遞延收入)分別為人民幣112.8百萬元、人民幣145.7百萬元、人民幣210.3百萬元及人民幣39.5百萬元。本公司實際稅率的波動及該等政府資助的詳情載於「財務資料—稅務—中國企業所得稅」。本公司無法向閣下保證該等待遇及資助將不會被削減或撤銷，或是本公司的子公司或聯營公司於現有優惠待遇到期時將繼續有權享有同樣或其他稅項獎勵或政府資助。倘若中國政府作出該等更改，本公司的收入可能會減少及股東價值可能會下降。

過去所支付的股息不能作為日後股息派發或日後股息政策的指標。

本公司已宣派截至2006年12月31日止年度的股息人民幣54.3百萬元，其中約人民幣48.1百萬元已於截至2008年12月31日止年度內派發給本公司的股東。按本公司的股東分別於2008年7月及2009年4月的批准，本公司已宣派截至2007年及2008年12月31日止年度的股息人民幣

風險因素

112.7百萬元及人民幣112.0百萬元。派發的股息由本公司的內部儲備提供資金。本公司無法向閣下保證將來會以相似的金額或息率派發股息。因此，過去股息的派發不應作為本公司股息政策的依據或未來的預測基準。

環境法律與法規的不合規的潛在責任可能會引起重大成本開支。

本公司受到多項有關環境保護的法律及規定所限。適用於任何項目或地盤的具體環境法律及規定根據位置、有關運作的環境因素及現時或之前地盤的使用情況，以及接鄰的物業而有所不同。由於中國政府加強對環境的重視，本公司的項目可能會受到更為嚴格的審閱及檢查，而新的或變更項目的批准過程可能會被延長。為遵守環境法律及條件，可能會導致延誤，亦可能會產生其他成本以符合大量的要求，可能會禁止或嚴格地限制本公司於環境敏感地區或範圍的活動。

本公司無法向閣下保證，將來的環境調查將不會發現任何重大環境責任。此外，本公司無法向閣下保證，中國政府不會更改現行法律及規定或增加額外更嚴格的法律或規定，遵守該等規定可能會承受大額成本開支。此外，本公司無法向閣下保證將來能遵守該等法律及規定。倘若我們無法有效迅速地符合該等變動，我們可能會產生重大開支並可能會被處以罰款，或被迫終止或關閉若干經營，此會對經營構成嚴重不良影響。

本公司的生產運作可能會因任何非本公司所能控制的原因而中斷，會對本公司的業務、財務狀況或經營業績造成不良影響。

本公司的生產運作可能會由於本公司所無法控制的原因而中斷。中斷的原因可能包括惡劣天氣情況、火警、自然災害、原材料供應中斷、設備及系統故障、勞動力短缺、勞工行動或環境問題等。任何營運上的嚴重中斷可能會對製造及出售產品或提供服務的能力造成不良影響，對業務、財務狀況及經營業績造成嚴重不良影響。

此外，由於業務性質，儘管遵守必要的安全要求及規定，本公司建築材料工廠運作可能會遇上關乎營運風險，包括倉存、原材料及產品運輸，以及廢料處理。該等危險包括儲存缸出現裂縫或破裂、爆炸、洩漏及釋放有害物質，故障導致的人工處理及吸入沙塵。此外，設備，尤其是舊設備，可能會易於發生一般故障。該等營運風險可能引致人命傷亡、財物及環境受損，並會負上民事責任，受到行政或刑事懲罰或造成我們收入有所虧損。該等事件的發生會對個別生產設施的生產力及盈利能力，甚至本公司的業務、財務狀況或經營業績造成嚴重不良影響。

風險因素

本公司並無任何保險以保障所有潛在損失及索償。

除中國法律項下之法定保險類型外，我們一般不擁有涵蓋與物業(包括於交予客戶前發展作銷售的物業)有關的潛在損失、損害或索償的保險，或與經營有關的保險。我們亦不擁有業務中斷保險、要員保險、侵權行為保險或第三方責任險，以涵蓋關於因物業或營運事故而導致的人員傷亡或環境破壞的索償或責任。就房地產開發業務而言，建築公司根據中國法律為建築工程的人命傷亡負上主要民事責任。然而，倘若建築公司無法完全補償傷亡者，在建物業的業主可能也需要負上責任，以作為對建築公司責任的補充。此外，在中國，一般不能為若干種類損失購買保險(例如地震保險)。儘管本公司相信就保險涵蓋範圍而言，本公司的行為符合中國的一般守則，但在若干情況下，由於本公司並無購買保險，本公司將可能要以自身資源負擔成本上的損失、損害及責任，可能會對本公司的財務狀況及經營業績造成嚴重不良影響。

本公司的內部監管系統及程序可能存在不足及缺點，導致本公司可能無法維持有效的內部監管。

本公司的內部監管系統及程序對本公司的業務完整、經營業績及聲譽乃至關重要。我們目前聘請一所內部監管諮詢公司，以檢討本公司的關鍵業務及其主要子公司的管理程式，並協助本公司改進內部監管程序、相關組織構架及系統。彼等的評估指出本公司的系統及程序上的若干缺點。由此，我們採取措施，以改進系統及程序。然而，由於本公司的經營範圍，我們無法向閣下保證該等改進措施將會有效，或內部監管系統的不足及缺點於未來將不會出現。倘若我們無法維持有效的財務報告內部監管，本公司的業務、經營業績及聲譽可能受到嚴重不良影響。

對本公司子公司向本公司支付股息能力的任何限制會對本公司的盈利及現金流量造成不良影響。

本公司主要通過本公司的子公司處理所有營運。大部份本公司的資產由子公司持有，而所有盈利及現金流量亦歸屬於該等子公司。本公司的子公司支付股息的能力依賴其商業考慮及規定限制，包括彼等各自的現金流量及公司章程，約束其的股東協議及中國公司法的適用條例所限。倘若本公司子公司的可分配股息減少，本公司的盈利及現金流量將會受到嚴重不良影響。

該等限制及要求會降低本公司來自子公司的利潤分配，會限制本公司維持營運、產生收入及支付股息的能力。本公司無法向閣下保證子公司將會產生足夠盈利及現金流量以支付股息，或分配足夠本公司履行財務責任或宣派股息的資金。倘若來自子公司的可分配股息下降，本公司的收入會受到嚴重不良影響。

風險因素

本公司尚無為營運而使用及佔有的部份物業的適當業權，而且本公司部份物業權利可能會被限制。

截至最後實際可行日期，本公司為業務經營(除房地產開發外)擁有、持有或佔有116幅總佔地面積約為6,175,090.0平方米的土地，此外，截至同日，本公司向母公司租用3幅總佔地面積約為743,064.5平方米的土地作相同經營。本公司亦為該等經營擁有、持有或佔有924幢實際總建築面積約為1,648,692.8平方米的樓宇，並租用14幢實際總建築面積約為20,202.1平方米的樓宇或單位。於該等土地及樓宇中，我們截至最後實際可行日期已持有50幅總佔地面積約為2,602,641.5平方米的土地以及持有212幢實際總建築面積約為885,603.6平方米的樓宇的適當產權，而且我們享有使用、佔有、出租、轉讓、抵押或以其他方式處理該等土地及樓宇或單位的所有權利。然而，我們尚無其餘土地及樓宇的適當產權，而我們出租、轉讓、抵押或以其他方式處理該等土地及樓宇的權利受到各種方式的限制。

就上述該等土地而言，截至最後實際可行日期，我們並無適當土地使用權證以繼續使用及佔有9幅總佔地面積約為81,689.2平方米的土地，約佔該等116幅土地總佔地面積的1.3%。儘管本公司現正處於獲取部份該等證書的過程中(如能)，但本公司無法向閣下保證本公司將會及時獲得該等證書，此可能會對本公司的經營造成不良影響。此外，本公司向母公司租用的3幅土地尚未於相關中國政府部門登記，因而根據相關中國法律與法規，此可能受到真正的第三方的質疑。我們亦需要負責支付另外43幅我們已獲得土地使用權證的土地的未償付地價，總額為人民幣324.4百萬元。倘若我們無法按相關中國政府部門的要求於上市後一個月內支付該未償付地價，我們可能無法繼續使用及佔有相關土地。

就上述該等樓宇而言，我們尚無適當房產證以繼續使用及佔有7幢總建築面積約為26,821.4平方米的樓宇，約佔我們截至最後實際可行日期所擁有、持有或佔有的924幢樓宇的總建築面積的1.6%。此外，截至最後實際可行日期，我們租用的14幢樓宇或單位的租賃協議概無於相關中國政府部門登記，因而根據相關中國法律與法規，此可能受到真正的第三方的質疑。就該等租用樓宇而言，截至同日，5幢樓宇(實際總建築面積約為1,158平方米)概無適當產權文件，因而我們使用及佔有該等租賃樓宇或單位不受相關中國法律與法規的保護。

有關本公司的土地及樓宇的詳情，請參閱「業務—土地及樓宇」及「附錄四—物業估值」。

本公司無法保證將能糾正所有本公司目前擁有及租用土地及樓宇所有權及使用權的瑕疵。本公司作為所有人、承租人或佔有人的權利可能因該等瑕疵而受到嚴重不良影響，並且

風險因素

本公司可能受到處罰、訴訟或其他行動。由此，本公司的價值可能有所減低。而且，本公司可能被迫搬遷相關業務經營，並承受損失及與此相關的成本開支。

天災、戰爭、傳染病(包括近期的豬流感爆發)及其他災難可能影響本公司的業務。

本公司的業務乃受一般及社會狀況所影響。本公司不能控制的自然災害、傳染病、天災及其他災難可能為中國經濟、基建及民生帶來嚴重不良影響。中國部份城市正受水災、地震、沙風暴或旱災的威脅。如若發生天災，本公司的業務、財政狀況及經營業績均可能受到嚴重不良影響。

傳染病威脅生命並可能嚴重影響人民的生活及消費模式。傳染病的發生非我們所能控制，亦無法確保非典型肺炎及禽流感不會再度入侵。近期，甲型H1N1豬流感主要於墨西哥、美國及加拿大爆發。根據世界衛生組織所示，直至2009年4月底，共有11個國家正式報告豬流感感染病例。現時，香港及中國已報告有確診人類個案。世界衛生組織已提升流感大流行警戒級別，表明流感大流行風險顯著增加。概無保證該疾病將不會於亞洲或中國成為傳染病或流行病。如本公司的業務所在地，甚至非本公司的業務所在地出現任何傳染病或流行病，均可能為本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來嚴重不良影響。

戰爭及恐怖主義可能損害本公司或本公司僱員、設備、經銷渠道(包括第三方經營的經銷渠道)、市場、供應商或客戶，上述任何一項可能為本公司的盈利、銷售成本、財務狀況及經營業績或本公司H股股價構成嚴重不良影響。潛在戰爭或恐怖襲擊可能造成不明朗因素並讓本公司的業務承受現時無法預計的損失。

關於水泥業務的風險

政府政策的轉變會對水泥業務造成不良影響。

本公司的水泥經營業績可能會受到眾多因素所影響而波動，包括中國政府政策的影響。本公司為眾多行業及客戶服務，而對本公司水泥產品及服務的需求程度可能會受到涉及本公司及客戶所經營行業的中國政府政策變動所影響。

儘管現時中國政府有關國內水泥行業的政策一般是由市場主導，惟中國政府仍然密切監控水泥行業的發展，並可能不時以發佈或實施新政策以規管行業。自2004年4月起，中國政府推出一系列宏觀調控措施以減慢中國經濟增長。未來對水泥行業投資的調控計劃可能會對本公司的業務造成嚴重不良影響。

此外，國家發改委已分別於2007年2月27日及12月28日發出兩份通知，詳述正試圖控制水泥行業的投資增長。從該等通知及其他公告可以知悉中國政府有意透過促進數間主要的「龍

風險因素

頭」企業成長而整合中國的水泥行業。與此相關的詳情，請參閱「行業概覽— 板塊分析— 水泥及混凝土市場— 行業整合」。現時，該等政策只針對小規模水泥製造商及落後的生產設施。然而，本公司無法肯定中國政府的未來計劃對水泥行業投資增長的管制不會損害本公司的業務。部份競爭者，特別是該等大型水泥製造商亦受惠於該等政府政策，能夠享有同樣的優勢並透過由本公司出資提高其市場佔有率以進行行業整合。如此使得本公司與該等大型營運商的競爭增加，限制本公司的發展、市場準入或市場佔有率。

本公司可能會為於獲得相關採礦權證前所進行的採礦活動負上責任。

本公司子公司鼎鑫水泥經營三個石灰石礦場以供應生產水泥的原材料石灰石。鼎鑫水泥於2002年由石家莊冀中水泥有限公司與鹿泉鼎鑫水泥有限公司合併時成立，而上述三個礦場中兩個礦場的採礦權作為其投入的一部份注入。該兩所公司於合併後已結束經營，但鼎鑫水泥並未即時以其名稱申請重新登記該採礦權。鼎鑫水泥於2007年成為我們的子公司。

鼎鑫水泥分別於2008年及2009年成為該兩個礦場的登記擁有人。根據相關中國法律，倘若本公司經營無合法持有採礦權的礦場，開採自該礦場的石灰石及本公司獲得的非法收費可能會被充公以及本公司可能會被要求停止採礦經營並支付最大為非法開採所得收益的50%的罰款。於2007年及2008年，我們於該兩個礦場分別開採約3.4百萬噸及3.3百萬噸石灰石。根據石灰石不時變動的價格，本公司董事估計潛在處罰最高約為人民幣91.4百萬元。

本公司的水泥相關採礦活動廣泛地受到中國政府規管，而政策或規定的改變可能會導致本公司產生重大合規成本。

本公司的水泥相關採礦活動廣泛地受到國家、省級及地方政府規定、政策及控制，包括採礦安全規定、環境保護政策及有關採礦權的規定。與該等法律及規定有關的責任、成本、義務及要求可能有重大影響，並可能會延誤開展或中斷採礦生產。此外，本公司無法向閣下保證，於未來相關政府機構將不會更改該等法律或規定或實施額外或更嚴格的法律或規定。無法遵守適用於採礦業務的相關法律及規定或無法及時為未來項目或所有項目獲得可用的採礦權，會導致部份水泥業務運作停工，從而對業務及經營業績造成嚴重不良影響。

本公司可能需要為鼎鑫水泥的潛在環境責任負責。

於業績記錄期間，鼎鑫水泥在環境影響評價審閱完成及獲得必需的環境保護批准之前，經營一條生產線。故此，於該期間，鼎鑫水泥違反相關中國環境法律及法規。於本公司收購

風險因素

鼎鑫之前，該生產線已自一個地方政府轉入鼎鑫水泥，作為資產投入的一部份。於該轉讓時，該綫生產並未獲得全部必需的環境批准。該生產線每日產能為2,000噸熟料。

於2008年6月30日，我們停止該生產線的運作並將該生產線轉讓予北京平谷。截至最後實際可行日期，鼎鑫水泥尚未就該生產線受到處分。然而，根據相關中國法律及規定，於生產線停止運作日期起兩年內，相關環保機構有權向鼎鑫水泥就違規作出行政處分(包括罰款或下令停止生產)。根據中國環境法例及法規，本公司可能會須要接受相關部門提出的行政處分最高為人民幣1.0百萬元。倘若本公司受到該處罰，可能會對本公司的經營業績及財務狀況造成嚴重不良影響。於取得全部相關項目及環境評價報告，我們於2009年6月與北京平谷就回購該生產線簽訂一份協議。詳情請參閱「業務—水泥板塊—產能及產量」。

本公司的經營依賴持續的能源及公用資源的供應，而任何供應的短缺、中斷或能源或燃油成本上升均會妨礙本公司的經營並增加本公司的成本。

本公司產品的製造，特別是水泥，依賴於源源不絕的煤炭、電力及自來水，以及廢料處理設施。煤炭價格於業績記錄期間大幅上升。任何能源或燃油成本的上升或大幅波動已並於未來可能會對本公司的業務、財務狀況或經營業績造成嚴重不良影響。

此外，任何短缺、中斷或縮減排放會嚴重地妨礙本公司的經營及增加本公司的成本。本公司的保險並不保障本公司因為電力供應中斷而導致的損失。本公司經營的中斷會損害本公司的聲譽及與客戶之間的關係，並導致收入損失。上述任何一項均會對本公司的業務、財務狀況或經營業績造成嚴重不良影響。

新北水自2006年底收購時起無牌經營發電廠，直至2008年12月31日，因而可能會被處以罰款。

本公司的水泥子公司新北水於2006年底收購北京水泥設備的一項發電設備時起，無牌經營該發電設備，直至2008年12月31日方獲得相關批准。我們於獲取必要發電牌照前投入運作該設施，此違反相關中國法律。

根據本公司的中國法律顧問所示，我們可能會因於該時期無牌發電而受到處罰或行政處分。我們於該時期的經營發電設備所得款項可能會被沒收，或是我們可能會被處以不多於非法所得款項(如有)五倍的罰款。倘若被處以重大罰款，可能會對本公司的經營業績造成嚴重不良影響。

關於新型建築材料業務的風險

本公司依賴於發展為市場所接受的新產品的能力。

作為一家新型建築材料製造商，本公司相信本公司依賴於發展為市場接受的新產品的能力。該等產品受到市場、科學發展及個人喜好所限制。倘若本公司無法迎合該等轉變，與其他競爭者比較，本公司會失去競爭優勢。倘若本公司失去該競爭優勢，便會失去市場佔有率，導致收入減少及股東價值降低。

關於物業投資及管理業務的風險

由於本公司於業績記錄期間的大部份純利已經並預計繼續歸屬於投資物業公平值收益，而投資物業公平值於未來可能會不時大幅波動，故本公司的盈利能力可能會因投資物業公平值收益或虧損而大幅波動。

本公司因編製財務報表而需要於各結算日重估竣工投資物業公平值。根據香港財務報告準則，產生自投資物業公平值變動的收益及虧損包括在其產生期間的損益表中。第一太平以反映於該等日期的市況的現有用途基準，分別重估公開市場中截至2006年、2007年及2008年12月31日及2009年3月31日的本公司投資物業價值。估值乃參考市場中可取得的可比較市場交易，以淨收入的資本化為基準，並適當考慮物業的潛在復歸收入計算。基於該等估值，我們於綜合財政報表中確認投資物業公平市值總值，於綜合損益表中確認投資物業公平值收益，並於綜合損益表中確認「稅款」項下之相關遞延稅項。

截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度，投資物業公平值收益分別為人民幣429.5百萬元、人民幣389.8百萬元及人民幣910.9百萬元，分別佔稅前利潤的48.2%、45.4%及47.8%。於截至2009年3月31日止三個月期間，我們錄得投資物業公平值虧損人民幣26.4百萬元。於業績記錄期間，投資物業公平市值波動主要是由於新增投資物業以及北京物業的整體升值及尤其於2008年底的貶值。此外，我們投資物業的向上重新估值調整反映相關結算日投資物業的未兌現資本增值，並且直到該投資物業以重估價格出售為止不會為我們產生任何現金流入。重估調整已經並可能會持續受到當前物業市況的嚴重影響，並可能會受到市場波動的制約。如此，本公司無法向閣下保證本公司投資物業公平值波動將會產生應佔利潤百分比的過往水平，或是將不會於未來下跌。尤其是，倘中國(尤其是北京)的可比較物業市

風險因素

場因整體經濟環境或中國政府政策或其他因素而經歷衰退，投資物業公平值會維持穩定或下降。投資物業公平值的任何下滑會對本公司的盈利能力構成嚴重不良影響。

北京市場可用寫字樓的供應過多會對本公司的投資收入造成不良影響。

北京物業市場的可供出租寫字樓物業數量大幅上升。倘若現時可出售物業的增長大幅超出需求，寫字樓的平均租金價格將會下調。倘若如此，如租客選擇遷往租金較低的位置，本公司可能無法挽留現時的租客或跟隨市場趨勢被逼降低租金。倘若出現上述情況，本公司保持現時收入水平的能力可能會受到嚴重影響。

物業投資的低變現性，以及投資物業不能用於其他項用途，會限制本公司在物業表現變差時的回應能力。

投資物業一般較其他種類的投資(如股票)變現性較低。本公司能夠在變動中的經濟、財務及投資情況下及時出售一項或多項投資物業的能力是非常有限的。物業市場受到許多本公司無法掌握的因素所影響，包括整體經濟、按揭融資的可能性、利率及其他因素(包括供求)。本公司無法預計本公司是否能夠以本公司制定的價格或條款出售任何投資物業，或準買家所提出的其他條款或價格是否能夠令本公司接受。本公司更無法預料找尋買家及完成出售所需要的時間。倘若本公司決定根據管理協議出售一項物業，可能需要取得酒店管理夥伴的同意。

此外，倘若投資物業由於競爭、樓齡、需求下跌或其他因素而變成無利可圖，並可能無法轉變或作其他用途。投資物業改變用途通常需要大量資本開支。此外，本公司可能被要求出支保養物業、修改瑕疵或於出售前改良。本公司無法向閣下保證本公司將會有足夠資金用以保養、修改瑕疵或進行改造。該等因素，以及其他任何會妨礙本公司為投資物業發生不利變化時作出反應的能力，會對挽留租戶及與競爭者競爭的能力造成嚴重不良影響，因此會對本公司的業務、財務狀況及經營業績造成嚴重不良影響。

金隅藍島大廈及金隅鳳山度假村所佔土地可能會被政府收回，因為本公司對該土地的現時用途與授權用途有所不符。

儘管本公司已於2009年2月25日簽訂協議向母公司轉讓藍島大廈所佔用的土地而母公司已由2009年6月29日起擁有與該土地相關的所有權利及責任，我們仍擁有該土地的合法產權，因為該土地使用權尚未更新以反映母公司的名稱。該土地目前用作商業用途，此並不符合相關土地使用權證所規定的授權用途。另外，我們向母公司租賃鳳山度假村所在土地。然而，根據相關土地使用權證，相關土地乃授權母公司作工業用途。有關本公司的金隅鳳山度假

風險因素

村及相關物業的詳情，請參閱「業務—物業投資及管理板塊—度假村及酒店物業」及「附錄四—物業估值」的95號物業。

按本公司的中國法律顧問所示，本公司對上述土地的現時用途並不符合相關中國法律與法規。由此，相關中國政府部門可能要求我們停止對該等土地的現時用途，並可能是分別向我們或母公司收回該土地。同時，政府部門可能會對該等土地使用權證持有人處以每平方米人民幣10元至人民幣30元的罰款。或者，我們及母公司可能需要支付額外的地價，並申請更改土地使用權證所說明的用途，從而令現時用途與授權用途一致。倘若任何上述情況發生，本公司的業務、財務狀況及經營業績可能會受到嚴重不良影響。

由於物業估值帶有不明朗因素，本公司物業的估值可能與實際價值不同。

載於由獨立估值師第一太平編製的物業估值報告中的本公司物業，估價是建基於多項假設，由於各物業的個別特性，該等假設帶有主觀性及不明朗因素。該等假設包括：

- 本公司會如期完成開發項目；
- 本公司已取得或將及時取得管治機構所發出的所有用於房地產開發的批准，除非「附錄四—物業估值」中另有指明；及
- 除非於「附錄四—物業估值」中另有註明，本公司已支付所有地價、清拆及安置成本，並取得所有土地使用權證及可轉讓土地使用權證而無須支付額外地價、清拆及安置成本。

該等及其他假設可能無法證實為準確。指定物業估值報告的錯誤假設或估計可能會對財務業績造成嚴重不良影響。我們無法保證物業的估值將會反映實際交易價格，儘管是發生於相關估值日期後短時間內的交易。有關第一太平所作假設的詳情，請參閱「附錄四—物業估值」。

此外，並非由本公司全資擁有物業的評估價值是根據本公司於相關項目公司的股份比例分配予本公司。該等估值並非物業的一項實際價值的預測。如個別房地產開發或國家或地方經濟情況的無法預見的改變，均會對物業的實際價值造成影響。

關於房地產開發業務的風險

本公司面對與其他地產開發商的激烈競爭。

近年來，許多地產開發商已開始於北京及中國其他地方進行物業發展及投資項目。該等開發商包括海外房地產開發商及部份在香港具有領導地位的房地產開發商。過去中國政府曾

風險因素

經為限制房地產開發增長而推出多種措施。部份該等政策的詳情請參閱「關於整體營運的風險—中國政府不時用以減低中國物業市場過熱及外商投資的限制性措施會減慢建築行業的增長速度或導致物業市場衰退」。該等政策會使地產開發商土地方面的競爭進一步加劇。有關本公司現有及潛在競爭對手的詳情，請參閱「行業概覽—板塊分析—房地產開發市場」。

房地產開發商之間的競爭可能導致收購土地作開發的成本上升、原材料成本上升、物業供應過盛、在中國若干地區物業價格下跌或無法出售該等物業，減慢由相關政府機構批准或審查新房地產開發的速度，並增加聘請或挽留合資格人士的行政開支。上述任何一點均可能會對本公司的業務及財務狀況造成不良影響。此外，近期中國市場衰退可能會進一步抑制物業價格。倘若本公司無法如競爭者一樣迅速並有效地對北京或其他市場市場情況的轉變作出反應，可能會對本公司的業務及財務狀況造成嚴重不良影響。

中國地產行業尚在初期階段，而物業市場、相關基建及機制尚未完全發展。

中國的私人物業市場相對而言仍然比較新。由於非本公司所能控制的多項社會、政治、經濟、法律及其他因素可能影響市場發展，所以非常難以估計需求會有多少發展空間，以及何時發展。有限的準確財務及市場資料，導致不明朗因素增加。

此外，中國的物業市場具有波動性，可能會發生供應不足或供應過盛及物業價格波動。中國政府經常調整貨幣及其他經濟政策以防止並減慢中國及地方經濟過熱，及該等經濟調整可能會影響中國的物業市場。中國政府不時作出政策調整，並採用新監管措施直接控制中國物業市場的發展。過去幾年，中國政府已採用多種措施打擊物業市場的投機活動。該等政策可能導致市場情況進一步轉變，包括物業價格的不穩定性及供求失衡，對本公司的業務、財務狀況及經營業績造成嚴重不良影響。本公司無法向閣下保證中國的物業市場將來不會被過份發展。任何未來中國物業市場的過份發展可能會導致物業供應過剩，令物業價格下跌，以及未來發展用地供應短缺，令買地成本上升，對本公司的業務、財務狀況及經營業績造成不良影響。物業市場的變動是難以預測的，並且從建設到完成的規劃開發項目需時甚長，此意味我們可能無法快速回應市場波動，從而保護我們免受損失。

風險因素

本公司可能無法經常取得適合發展的土地儲備。

本公司透過出售我們所開發的物業而獲得收入。此收入並非循環性的。本公司相信補充及增加適合發展的土地儲備對取得業務增長而言極為重要。本公司無法保證未來將能夠物色並收購具吸引力的土地。

此外，中國政府控制中國接近所有的土地儲備供應，而本公司收購土地使用權的能力及土地使用權的收購成本可能會受到針對土地供應、發展及定價的政府政策所影響。於2002年5月，中國政府就授予商業用途、旅遊、娛樂及商品房發展土地的土地使用權而推出全國性強制公開招標、拍賣或掛牌出讓制度。於2007年9月28日，中國國土資源部發出《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》，自2007年11月1日起生效，工程用途包括工業用途、商業用途、旅遊、娛樂及商品房發展土地的土地使用權應透過招標、拍賣或掛牌競投方式授予。儘管中國政府並不防範私人持有獲授予的土地使用權於第二手市場為地價而交易，中國政府以競爭性市場價格授予土地使用權的意向會增加收購土地儲備的成本。倘若本公司無法及時或以容許本公司獲得足夠回報的價格或及時收購高素質土地或有效地在投標中競爭，本公司的業務前景可能會受到嚴重不良影響。

本公司可能沒有足夠的資金以支持房地產開發，並可能需要透過債券或股份作額外融資。

房地產開發業務的資金甚為緊張。本公司主要透過預售及銷售收益、貸款、內部資金及股東資金支持用以收購土地及房地產開發的資金。該等財務資源可能不足以實行本公司的房地產開發，而項目發展亦可能會面對超出預算成本的情況。倘若本公司決定透過債權融資支持對資金的要求，本公司的利息償還責任將會增加，而本公司可能遭受額外限制性契約，包括變更股權持有的限制、董事會的組成及業務的管理。倘若本公司決定透過發行股票或股票相連工具以籌集額外資金，本公司的股東的持有量可能被攤薄。本公司無法向閣下保證將來是否能夠及時地及以我們可接受的條件取得足夠的資金，特別是在物業市場低迷的時候。倘若本公司無法取得足夠的融資可能會導致延遲或放棄現行或未來項目。

此外，應該按銷售或預售合同全數支付買價的買家(不論是否分期)可能不會及時付款，如此可能會對本公司的現金流量造成嚴重不良影響。本公司無法向閣下保證會有足夠現金流量用以收購土地或作房地產開發，或將會能夠從預售及銷售中取得足夠資金以支持房地產開發或土地收購。此外，本公司無法肯定本公司能夠以可接受的條件獲得外部融資或繼續現行的信貸服務。

風險因素

中國政府近年對金融機構採用多種政策提議以進一步收緊向房地產開發商借貸的程序。於2003年6月，人民銀行發出一份通知，其中包括：

- 禁止中國商業銀行授予房地產開發商用以支付地價的貸款；
- 限制中國商業銀行授予發展豪宅物業的貸款；
- 倘若房地產開發商無法取得土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證，或房地產開發商用於該項目的內部資金少於該項目的總預計需要資金的30%時(其後升至35%)，則禁止中國商業銀行授予房地產開發商項目貸款；及
- 禁止房地產開發商以來自本地銀行的項目貸款支持銀行區域外的房地產開發。

限制銀行授予用以為豪宅公寓及別墅建設融資的貸款可能會直接或間接影響本公司在未來為收購土地及發展豪宅提供資金的能力。

該等提議可能會限制本公司使用銀行貸款支持房地產開發的靈活性及能力，並因此使本公司需要將來自內部的資金維持於一個較高的水平。除銀行貸款以外，本公司使用來自預售物業的收益作為支持本公司房地產開發的重要資源。本公司無法向閣下保證是否能夠繼續達成足夠的預售以支持任何特別發展。任何對預售物業的限制，包括增加任何在取得預售許可前所產生的預付開支，或任何對本公司使用預售收益能力的限制(如將來改變預售收益使用的法律或規定)，會延長本公司補充資金所需要的時間，並需要本公司尋求其他支持各階段發展的融資方法。換言之，如此會對本公司的現金流量、業務及財務狀況產生不良影響。因此，本公司可能沒有足夠的資源以支持房地產開發或履行融資責任，可能會對本公司的業務及財務狀況造成嚴重不良影響。

若干房地產開發類別的盈利限制會對本公司整體回報造成影響。

本公司部份房地產開發項目獲分類為經濟適用房或雙限商品房。此外，按地方規定所要求，本公司於商品房項目一部份中建造廉租房。所有該等單位已受到多項政府限制。

經濟適用房是一種社會福利房，單位面積應約為60平方米。該等房屋定價通常低於普通商品房，而出售所得利潤不可高於3%。僅由政府根據當地法規選擇的低收入家庭有資格購買

風險因素

經濟適用房。該等項目的土地使用權以行政分配方式提供而無須支付地價，並獲豁免多項行政費用。

雙限商品房是正常的商品房，但在面積及銷售價格方面受到政府限制。有別於經濟適用房，雙限商品房的建設土地的土地使用權並非由政府行政分配。雙限商品房的開發商是以公開競爭方式選擇。

廉租房是為在城市居住及有住房困難的低收入家庭而設。本公司共同建設廉租房與商品房項目，但每個單位的面積受到政府的限制(即每個不多於50平方米)。只有以社會福利維持生活的家庭有資格向政府申請租住廉租房，而該等資格須經政府審批。

有關該等類型的住房項目的法規詳情，請參閱「法規概覽—房地產開發及物業管理—房地產開發—發展經濟適用房、雙限商品房及廉租房的特殊條例」。

截至2009年5月31日，本公司擁有七個保障性住房開發項目(保障性住房包括經濟適用房及雙限商品房)，全數位於北京市，並佔同期開發中總建築面積約40.2%。截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度及截至2009年3月31日止三個月，來自七個保障性住房開發項目(即金隅美和園、金隅麗景園、雙惠居住區、建欣苑、建東苑、朝陽新城及金隅嘉和園)的收入分別佔房地產開發業務總收入約13.0%、11.7%、7.5%及32.4%。

保障性住房項目的最初招標包括一項價格範圍，我們必須在此範圍內銷售落成單位。假如原材料或服務成本急劇上升，本公司可能無法取得調整每個單位價格的許可以反映其高昂成本，因而對本公司的盈利能力造成影響，或甚至為完成該項目而招致損失。同樣地，限制從該等投資所獲得的利潤可能會影響股東價值作為整體資本價值的反映。由於該等或其他相似原因，對該等項目的投資會對本公司的經營業績或財務狀況造成不良影響。

本公司可能無法獲得或是可能嚴重延誤獲得本公司房地產開發項目所需的政府批准。

中國房地產市場受到中國政府的嚴格監管。房地產開發商必須遵守各種法律與法規，包括由當地政府規定以實施該等法律與法規的法則。為開發及完成一個房地產項目，我們必須向相關政府部門申請各種牌照、許可證、證書及批准，包括(無限制性)土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證及預售許可證。

風險因素

我們尚未就建設雙惠居住區的商業空間及配套設施(計劃總建築面積約為12,910平方米)執行土地出讓合同或獲得土地使用權證。由於上述原因，該等單位相關工程已獲得的許可證可能會被相關中國政府部門撤銷，此可能會致使該等單位建設工程違法。詳情請參閱「業務 — 法律事宜 — 法規事宜 — 建設工程施工許可證」。倘相關建築工程施工許可證被撤銷，本公司的業務經營及財務狀況可能會受到嚴重不良影響。

此外，我們尚未獲得建設CBD總部公寓15號地塊及天壇公館5座的相關環境批准。本公司的中國法律顧問已告知我們，相關中國政府部門可能會要求我們申請該等環境批准，並可能會就該不合規事件而另外對我們處以最高為人民幣400,000元的處罰。詳情請參閱「業務 — 法律事宜 — 法規事宜 — 環境批准」。

我們無法向閣下保證，未來，我們在申請證書、牌照、批准及許可證的過程中，或在履行更多批准的先決條件的過程中，不會遇到任何嚴重延誤或困難；亦無法向閣下保證我們將能適應不時生效的新法律、法規或政策，關於中國房地產行業獲得中國政府授予全部所需牌照、許可證及批准的一般或特別程序。部份政府管理部門亦可能延誤審查我們的申請及批出批准。倘若我們無法為本公司任何主要房地產項目獲得或續期必需的中國政府批准，或是倘若在中國政府的審查及批准過程中出現一系列延誤，我們將會無法保持開發進度，且本公司的業務、財務狀況及經營業績可能受到嚴重不良影響。再者，我們無法向閣下保證，相關政府部門的法律與法規的執行、解釋或實施將不會要求我們付出額外成本，此可能對本公司的業務、財務狀況及經營業務構成嚴重不良影響。

本公司面對有關物業預售的合約性及法律風險，包括房地產開發無法完成，或無法及時完成，以及產生自物業預售的法律及規定變更的風險。

房地產開發於建築階段通常需要大量資金，並能夠用數月甚至數年時間方能取得來自預售發展中物業或出售已落成物業的正現金流量(如有)。本公司完成房地產開發所需要的時間及成本可能因為許多無法掌握的因素而大幅增加。任何無法完成或無法如期完成一項房地產開發可能會導致成本大幅超出原來預算。無法根據其原有計劃完成一項房地產開發，可能會對本公司聲譽造成嚴重不良影響，並引起潛在責任。

本公司需面對有關物業預售的合約性風險。例如，本公司可能無法完全或部份完成已預售房地產開發，於該情況下，本公司須要向已預售單位的買家為其損失負上責任。此外，倘若本公司無法按預售合同所定時間完成發展，已預售單位的買家有權根據預售合同向本公

風險因素

司索償。倘若本公司的延期推遲至合同所指定的寬限期以後，買家可能會終止預售合同，索償及要求退還其購買金額(附息)。本公司無法向閣下保證本公司是否會發生任何延遲完成或交收物業或本公司是否會為該延誤負上任何責任。

來自預售物業的收益是房地產開發的重要資金來源，並對本公司的資金流動性有影響。於2005年8月，人民銀行於《2004中國房地產金融報告》中以產生重大市場風險及不規則交易為理由，建議終止預售未完成物業。於2006年3月舉行的全國人民代表大會全體會議及中國人民政治協商會議中，全國人大提出一項動議以廢除預售制度。於2007年，國家發改委亦建議廢除現行預售制度並採用只可出售落成房屋的制度。儘管該建議未被採用，本公司無法向閣下保證未來將不會禁止或限制預售未完成物業的行為。未來任何對本公司預售物業的限制，包括任何在取得預售許可證前增加的預付開支的要求，會延長本公司補充資金所需要的時間，並逼使本公司尋求其他支持各階段發展的融資方法。如此會對本公司的業務、現金流量、財務狀況及經營業績造成嚴重不良影響。

本公司在房地產開發經營中可能無法獲得目前有權益的若干土地或未售單位的土地使用權證或房產證。

我們在房地開發經營中擁有若干幅我們有各種權益的土地，但尚未為其獲取相關土地使用權證。尤其是截至最後實際可行日期，我們尚未獲得房地產開發板塊中持有作未來發展及在建的(i)寶華家園2-5座(佔地面積約為8,690.4平方米)及(ii)雙惠居住區商業空間及配套設施(總建築面積為12,910平方米)所佔土地。此外，儘管本公司已取得土地使用權證，但我們需支付約人民幣5.8百萬元作為金隅麗景園的額外地價，從而修改此物業所佔用土地的授權用途。除土地業權問題外，截至最後實際可行日期，本公司尚未獲得五個已竣工房地產開發項目(總可銷售建築面積約為94,944.1平方米)的房產證。

有關上述產權不完整的物業的詳情，請參閱「附錄四－物業估值」中的61、69、71至73、77、81及89號物業。

倘若我們無法及時或根本無法獲得或修改作房地產開發的土地的土地使用權證，我們可能無法以可接受的條款或根本無法收購新土地，可能產生其他額外成本，遭受其他虧損或可能無法出售該等物業。倘若我們無法獲得所發展樓宇的房產證，我們可能無法銷售該等物

風險因素

業，並可能將該等單位自存貨中剔除。截至2009年5月31日，於該等我們現無適當所有權證的單位中，我們已預售建築面積約16,634.1平方米。本公司的中國法律顧問認為該等物業預售符合相關中國法律與法規。根據相關預售合同，我們必需於2009年7月31日至2010年10月30日間獲取相關房產證。我們預期能夠於該等日期當天或之前獲得相關預售合同所規定的房產證，而本公司的中國法律顧問認為我們在獲取該等房產證方面並無任何法律障礙。然而，倘若我們無法獲得相關房產證，並無法於預售合同規定規定的寬限期將房產證交予客戶，預售單位的買家可能會終止預售合同，索償損失並要求退還購買金額(附息)。此外，該等客戶可能向我們索償違約賠償金。倘若上述任何情況發生，會對本公司的業務、財務狀況及經營業績造成嚴重不良影響。

本公司可能無法成功擴展至我們現時尚未進駐的地理範圍。

相比起過去本公司集中於在北京及其周邊地區發展，本公司最近已擴展至浙江省杭州及內蒙古呼和浩特。本公司正在西安、石家莊、保定、瀋陽、大連及其他城市尋求其他發展機會。本公司的擴展，以及由於擴展至新城市及省份所引起對整合營運的需要，可能會使管理、經營及財務資源緊張，並可能進一步增加融資要求。此外，我們可能面對來自其他已在該等城市紮穩根基的房地產開發商的強大競爭。

相關中國稅務機構可能會質疑本公司計算土地增值稅款的基準。

本集團公司須根據中國稅務法律與法規，繳納土地增值稅。所有來自出售或轉讓在中國的土地使用權、樓宇及其附帶設施均須繳納土地增值稅，遞進稅率為相關稅務規定所指增值的30%至60%。我們預計並為當時的相關物業銷售收入確認作出適用土地增值稅撥備，但本公司只於相關中國稅法要求時支付實際款項。截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度及截至2009年3月31日止三個月，本公司分別支付約人民幣4.9百萬元、人民幣13.4百萬元、人民幣14.5百萬元及人民幣0.8百萬元作為土地增值稅稅款，亦為上述時期分別作出約人民幣28.1百萬元、人民幣21.7百萬元、人民幣105.7百萬元及人民幣10.7百萬元的土地增值稅撥備。本公司無法向閣下保證地方稅務機構將同意本公司計算土地增值稅款的基準。倘若該等機構認為本公司應支付更高的土地增值稅，將會對本公司的稅後利潤造成嚴重不良影響。

此外，由中國政府發出關於土地增值稅繳納的相關通知容許根據地方情況制訂其實施規則以計算土地增值稅。倘若本公司項目所在城市公佈的實施規則要求本公司同時支付所有未付土地增值稅，會對本公司的現金流量造成嚴重不良影響。

風險因素

本公司為預售客戶作按揭貸款，直至相關物業所有權證交予按揭銀行，而且，倘若客戶於此期間拖欠按揭付款，本公司可能會對按揭銀行負上責任。

由於本公司在實際完工前預售物業，根據在中國的行業慣例，銀行通常會要求本公司為客戶按揭貸款擔保，直至本公司建成相關物業及物業所有權證交予按揭銀行。本公司不會對客戶進行獨立信用評估，但會依賴按揭銀行所進行的信用評估。倘若買家拖欠按揭付款，本公司須要支付按揭款項以重新購買該指定物業。倘若本公司無法如此執行，按揭銀行會處理該指定物業，並要求本公司作為擔保人彌補該按揭貸款的任何新增未償還款項。

截至2006年、2007年及2008年12月31日及2009年3月31日，本公司的或有負債包括就若干購買我們物業的買家作按揭而給予銀行的擔保分別約為人民幣555.4百萬元、人民幣683.0百萬元、人民幣748.0百萬元及人民幣798.2百萬元。本公司無法向閣下保證買家在將來不會拖欠按揭付款。倘若在物業市場低迷時出現重大拖欠，而本公司履行擔保人的責任，本公司的財務狀況及經營業績將會受到嚴重不良影響。

本公司可能無法如期或完全完成開發項目。

於建設期之前或期間，房地產開發項目需要大量的資本開支。在透過預售或出售產生正現金流量之前，物業項目的建設可能需要一年以上的時間。許多因素可能會對項目發展的進度及成本造成嚴重不良影響，包括：

- 延遲取得來自政府的所需牌照、許可證或批准；
- 市場情況改變；
- 安置現時住戶或清拆現存建築物；
- 原材料、設備、承包商及技術勞工的短缺或成本上升；
- 勞工糾紛；
- 工程意外；
- 自然災害；及
- 惡劣天氣情況。

由於上述因素導致工程延期或無法根據其計劃規格、進度或預算完成項目工程，可能會嚴重不良影響本公司的經營業績及財務狀況，並導致聲譽受損。本公司無法向閣下保證本公司不會發生嚴重的延期完成或交收，或不會因為該等延期而負上任何責任。

風險因素

本公司無法滿足取得物業所有權證的所有要求，可能須要對客戶作出補償。

根據中國法律，房地產開發商必須於交收物業後90天內，或其他銷售合同所說明之時間符合多項要求，以允許客戶申請物業所有權證，包括通過多項政府審批、手續及程序。本公司無法向閣下保證將不會延遲履行該等要求，或本公司在未來能夠及時交收所有物業所有權證，或本公司將須要為延遲交收物業所有權證而負上責任。當中亦存在本公司無法掌握的因素導致物業所有權延遲交收，例如費時的檢查及多個政府部門的批准程序。根據本公司的銷售合同，本公司需要為延遲向客戶交收作出補償。當一個或多項物業項目出現嚴重延遲交收，本公司的業務及聲譽均會受到損害。

倘若本公司無法維持資質證書，本公司會有法律及業務風險。

為在中國合法進行房地產開發業務，房地產開發商必須持有正式資質證書。詳情請參閱「法規概覽—房地產開發及物業管理—房地產開發」。本公司無法肯定及時為新項目取得正式資質證書。倘若我們的項目公司無法獲得或保持資質證書，本公司的房地產開發業務可能會受到限制，以及本公司的業務及財務狀況可能會受到嚴重不良影響。

倘若本公司無法遵守相關土地出讓合同的條款，中國政府可能要求收回本公司土地並處以其他懲罰。

根據中國法律，倘若本公司無法根據相關土地出讓合同條款展開房地產開發項目，包括土地用途及房地產開發的施工及竣工時間，中國政府可能會發出警告或實施處罰或下令收回土地。具體而言，根據中國法律，倘若本公司無法於土地出讓合同所定日期一年內開始發展，相關中國土地局可能會發出警告通知，徵收土地閒置費，最高為地價的20%。倘若本公司於相關開始施工日期兩年內未有施工發展，除非該發展延誤是由於政府行為或不可抗力，否則該土地會被中國政府充公。

儘管土地發展施工時間在土地出讓合同所載時限內，倘若土地上已發展建築面積少於該項目總建築面積三分之一或總投資資金少於該項目總投資的四分之一，及該土地發展停工超過一年但無政府批准，該土地可能會被視為閒置土地。

根據一份日期為2002年6月17日的土地出讓合同、一份日期為2007年9月14日的補充協議及相關中國法律及法規，我們需自2007年9月14日起一年內開始寶華家園2座及4座的工程，該日期為原土地出讓合同的補充協議的日期。截至最後實際可行日期，我們尚未展開該等樓宇的工程，可能會使我們需要繳納相等於相關地價及額外增值地價20%的土地閒置費。同樣地，倘若我們因尚未完成拆毀及重新安置工作而無法於2008年10月30日前開始寶華家園3座及5座的工程，並且我們亦可能需要為相關土地繳納相等於相關地價及額外增值地價20%的

風險因素

土地閒置費。寶華家園項目的詳情請參閱「業務 — 房地產開發板塊 — 項目詳情」。根據相關中國法律與法規，我們因寶華家園2、3、4及5座而負上的最高土地閒置費約為人民幣4.5百萬元。我們無法估計因該等樓宇而負上的額外增值地價，此乃由於相關中國政府部門尚未就該方面頒佈詳細措施所致。我們無法向閣下保證可能不需要為該等物業或未來將會為其他物業繳納土地閒置費及額外增值地價、沒收土地或發展進度大幅延遲的情況。倘若土地被沒收，我們將不但失去在該土地上發展房地產項目的機會，更可能失去所有在該土地上的投資，包括已支付的地價及開發成本。

本公司依賴第三方承包商以完成項目。

本公司並無來自公司內部的工程隊。本公司僱用第三方承包商為本公司提供多項服務，包括大部份的設計工作、打樁、挖掘地基、建築、設備安裝、內部裝飾、電機工程、管道工程及升降機安裝。第三方承包商的挑選過程嚴格。本公司無法保證該第三方承包商將會提供達到本公司要求的服務。此外，承包商可能從其他開發商承接其他項目，從事高風險的業務或要面對財務上或其他方面的困難，導致本公司的物業項目延遲完工或成本上升。所有該等因素可能會對本公司的聲譽、財務狀況及業務運作造成負面影響。

無法與因本公司土地一級開發項目而清拆房屋的業主及居民達成重新安置安排協議，可能會延誤發展進度，並使我們受到業主及居民的索償。

本公司已被聘用進行土地一級開發項目，一般需要清拆現存在相關土地上的樓宇，並重新安置業主或居民。有關我們現時所進行項目的詳情，請參閱「業務 — 房地產開發板塊 — 本公司的房地產開發及項目管理程序 — 土地一級開發」。重新安置現有房屋的業主及居民也許會非常複雜及情緒化，如此可能大幅延誤該項目進度，同時產生額外成本開支。倘若我們無法就賠償金額或重新安置安排與任何現有業主或居民達成協議，而且該等業主或居民拒絕遷移，可能會延誤進度，使我們可能無法收到土地成功拍賣時所獲的收益或如我們現時位於北京的土地一級開發項目無法按預期獲得／或無法獲得母公司同意支付的服務費。此外，由於我們簽訂協議進行母公司清拆及重新安置工作，我們可能會受到任何不同意賠償金額或重新安置安排的業主或居民索償或產生糾紛。此外，我們的聲譽可能會因關於部份居民反對遷移的負面報道而遭受損害。倘若上述任何事項出現，本公司的經營業績及股東價值均可能下降。

關於在中國經營的風險

本公司所有的資產、業務及經營均位於中國，而大部份收入亦來自中國。因此，本公司的經營業績、財務狀況及前景將會大大受到中國的經濟、政治及法律發展程度所局限。

中國的政治及經濟情況可能會對本公司業務造成不良影響。

自1978年起，中國的國內生產總值迅速增長。於2008年，中國的名義國內生產總值以9.0%的速度由2007年人民幣257,306億元增長至2008年人民幣300,670億元。本公司無法向閣下保證該增長會在未來持續。

中國經濟與其他發達國家經濟在許多方面均有所不同，包括架構、政府幹預、發展水平、經濟增長率、外匯管制、資源分配及國際貿易逆差上的差異。過去三十年間，中國政府制訂經濟改革措施以加強市場對中國經濟的作用力。儘管本公司相信該等改革將會對中國整體長遠發展有著正面影響，本公司無法預測中國經濟、政治及社會情況對本公司現時或未來業務、財務狀況或經營業績會否造成不良影響。此外，儘管新政策長遠而言可能令我們受惠，本公司無法向閣下保證本公司能夠成功適應該等政策。倘若中國經濟發展進一步放緩或進入衰退，對本公司產品的需求可能亦同時下降，並可能會對本公司的業務、財務狀況及經營業績造成嚴重不良影響。

此外，產品需求可能會受到多項因素影響，而其中多個因素本公司無法掌握，其中包括：

- 中國政治的穩定性或社會情況的改變；
- 法律及規定的轉變或法律及規定詮釋的轉變；
- 可能會推出用以控制通脹或通縮的措施；
- 稅率或徵稅方式的轉變；及
- 對貨幣兌換及境外匯款所施加的新增限制。

任何有關該等因素的重要變動可能會對本公司的業務、財務狀況及經營業績造成嚴重不良影響。

匯率波動及匯率規定的變更可能會對本公司以其他貨幣計價的資產淨值、盈利及宣派股息或經營業績及財務業績造成嚴重不良影響。

本公司大部份銷售所得貨幣均是人民幣，無法自由兌換成其他貨幣。根據中國現時外匯規定，透過若干程序要求，本公司可能以活期賬戶作外匯兌換而無須事先取得外匯管理局的

風險因素

批准。然而，中國政府可能在未來若干情況下酌情限制活期賬戶進行外匯交易。任何該等外匯規定的轉變均可能會對本公司派付股息或滿足外匯要求的能力造成不良影響。

人民幣兌其他外匯貨幣的價值受到中國政策與國際經濟及政治發展所限制。自2005年7月21日起，人民幣不再只與美元掛勾，而改為與一籃子貨幣掛勾，由人民銀行決定每日兌換價可上浮或下跌最多0.3%。於2005年9月23日，中國政府擴大人民幣對非美元貨幣的匯率波動區間由1.5%至3%，以改善新外匯制度的靈活性。於2007年5月18日，人民銀行擴大銀行同業人民幣兌美元的現匯市場浮動區間，由匯率中間價上下浮動0.3%上升至0.5%，於2007年5月21日生效。如此容許人民幣兌美元每日按人民銀行公佈的匯率中間價上下浮動0.5%。

外國一直向中國政府施加壓力，要求中國政府採取較具彈性的貨幣制度，使人民幣升值。如此一來，匯率可能會變得波動，人民幣兌美元或其他貨幣可能需要重新估值，或是人民幣可能會被准予全面或限制性自由浮動，使人民幣兌美元或其他貨幣的價值上升或下降。匯率波動可能會對本公司資產淨值、收入及宣派股息的價值、匯兌或換成美元或港元(與美元掛勾)造成不良影響。然而，任何匯率的不利變動會使本公司成本上升、銷售下降或貸款上升，對經營業績造成嚴重不良影響。本公司並未簽訂任何協議以對沖本公司的匯率風險。

本公司可能會受中國法律制度存在不明朗因素所影響

因為本公司的絕大多數業務在中國進行，資產亦位於中國，所以本公司的運作一般受中國法律制度及中國法律法規所影響及支配。中國法律制度乃建基於書面法令，以往法庭案例只能作為參考。自1979年起，中國政府制訂經濟相關法律及法例，如海外投資、企業結構及管治、商務、稅務及貿易等，旨在發展一套全面的商業法規制度。然而，因該等法律及法規仍未發展成熟、欠缺已刊發個案及以往法庭案例只作參考用途，對中國法律及法規的演繹存在不明朗因素。向不同政府單位以不同途徑申報案件均可能令本公司對法律及法規的演繹較其他競爭者為遜色。此外，我們於中國進行訴訟的時間可能延長而導致本公司需承擔高昂的費用，並令資源及管理層專注力被分散。

本公司的中國企業所得稅待遇並不明確。

新企業所得稅法及其相關實施細則於2008年1月1日起實施。新企業所得稅法將所有中國居民企業的企業所得稅率基準由33%減低至25%。以前享有較優惠稅率的企業將於五年內逐步

轉為新稅率。其他稅務優惠，如固定的稅務減免期限，將繼續直至所述期限屆滿。而該等由於虧損而未開始享有稅務優惠待遇的企業，該優惠待遇被認為已於2008年1月1日開始。此外，其他稅務優惠制度（如高新科技企業的稅務優惠制度），於新企業所得稅法及其實施細則中有所修訂。

我們在過去獲得若干稅務優惠。詳情請參閱「財務資料 — 稅務 — 中國企業所得稅」。倘若我們無法繼續享有稅務優惠待遇或倘若其他稅務優惠不獲續期，我們的經營業績可能會受到嚴重不良影響。

新勞動合同的執行和中國勞動成本預期增加可能會對本公司的業務和盈利能力造成不良影響。

中國新勞動合同法於2008年1月1日起生效。該法對僱主就訂立固定期限僱員合同、聘用臨時僱員和解僱僱員方面定下更嚴格的規定。此外，根據新頒佈並於同日起生效的職工帶薪年假條例，連續工作超過一年的僱員可享有5至15天不等的帶薪假期，視乎僱員服務年限而定。應彼等的僱主要求免除該等假期的僱員必須就每個免除假期日子獲得正常日薪的三倍作為補償。新法律和法規導致本公司的勞動成本或會增加。本公司無法向閣下保證未來不會發生任何糾紛、停工或罷工。勞動成本增加及日後與僱員的糾紛，均可能對本公司的業務、財務狀況或經營業績產生嚴重不良影響。

可能難以影響駐中國境外董事或高層員工及本公司的作業工序。

本公司的資產及本集團公司均位於中國。此外，本公司大部份的董事及員工均於中國居住，而董事及員工所有的資產亦可能位於中國。如此，無法影響在中國境外董事及員工及本公司的作業工序，當中包括因應適用證券法例而引申的情況。

關於全球發售的風險

未來於市場上出售H股或其他證券的重要份額(或當作銷售的交易)，包括任何由社保基金發售的H股或任何由內資股轉為H股的股份，均可能為本公司的H股現值市價及本公司的未來集資能力帶來嚴重不良影響，並可能攤薄股東的股份持有量。

本公司的H股市價可能因為未來於市場上出售大量H股或其他與H股相關的證券，發行新H股或其他證券或因市場認為該等出售或發行將會發生而下調。未來出售或被認為將出售的H股或其他證券(包括任何未來發行)可能為本公司欲於指定時間及價格進行的未來集資能力帶來嚴重不良影響。此外，本公司股東的股份持有量可能因為未來發行額外證券而被攤薄。

根據出售國有股份的相關中國法規及日期為2008年8月22日的國資委批准函，母公司、天津建材及中國信達將於完成全球發售後立即向社保基金轉讓合共83,521,718股(或96,049,935股，

風險因素

假設超額配股權被完全行使)該等股份將轉換為H股。社保基金並無就限制出售或再發售本公司的H股而簽訂任何協議。由控股股東持有的股份於H股於聯交所上市後12個月期間受制於若干禁售協議而不能轉讓。本公司無法保證控股股東將不會於適用禁售期完結後出售、放棄以其他方式或轉讓其現時或未來所擁有的任何股份。

在取得國務院證券法規部門的許可後，本公司的內資股可能將轉讓至海外投資者，而經轉讓的股份可能於海外交易所上市或交易。任何該等經轉讓股份於海外交易所之上市或交易必須符合該交易所的法規程序、規例及條件。本公司任何類別的股東無須為該等經轉讓股份於海外交易所之上市或交易進行投票。然而，根據中國公司法，公司在公開招股股份之前已擁有已發行股份將不能於上市日期後的一年內轉讓。將於上市後一年註冊為H股的本公司大量潛在內資股可能進一步提高市場上的H股供應量，並可能為本公司的H股市價帶來負面影響。

H股持有人可能無法如位於中國的股東一般成功執行其權利，亦可能無法執行得自非中國法庭的判決。

作為一家中國境外發行H股的上市公司，本公司須符合特別法規及強制性條款。當H股於聯交所上市後，上市規則將成為保障股東權利的最主要基礎。上市規則包含本公司、其董事及其控股股東須依從的指定操守、公正及披露規範。

與香港公司法的若干部份(包括保障少數股東範疇)相比，本公司須符合的法律結構節然不同。此外，本公司須實行之按照企業管治架構行使權利的程序則相對仍未經全面發展及測試。

本公司將於其H股於聯交所上市後依從上市規則及香港收購合併及股份回購守則。H股持有人將無法就違反上市規則而採取行動，而必須依靠聯交所行使其規例。香港收購合併及股份回購守則無法律效力，只為在香港進行的收購、合併交易以及股份回購提供可接受的商業操守規範。

中國現時跟美國、英國、日本等國家均無簽訂任何互認及執行判決協議，因此要於中國行使該等司法權區的判決是非常困難或全無可能。根據公司章程及上市規則，H股持有人與本公司、其董事、監事、員工或公司章程或公司法及相關法規無法管轄的內資股持有人之

間的大部份糾紛，如H股的轉讓，則須以訴訟形式解決。然而，根據本公司認知，中國境內從未出現H股持有人行使由中國仲裁機構或香港仲裁機構所作出的仲裁，於中國行使對股東有利仲裁的最終結果存在不明朗因素。

此外，於2006年7月14日，中國最高人民法院與香港政府簽署了《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》。該安排自2008年8月1日起生效。根據該安排，任何指定的中國人民法院或任何指定的香港法院根據各方簽訂的書面選擇法院協議，就涉及支付金錢的民事及商業案件的強制性最終判決時，有關各方可向相關的中國人民法院或香港法院申請認可及執行裁決。然而，由於該安排所賦予的權利有限以及該安排的詮釋及案例尚未完全展開，故該安排所作出的任何行動的結果及有效性或仍存在不確定性。

H股持有人可能須繳納中國稅項。

根據中國現時稅務法例、法規及規定，本公司向非中國居民企業股東所派發的股息須繳納10%預扣稅，而向位於中國境外的H股個別持有人所派發的股息豁免繳納中國所得稅。此外，由非中國居民企業股東於銷售或處理H股股份時所實現的收益須繳納10%所得稅，而由H股股份個人持有人所實現的收益目前豁免繳納中國所得稅。如該等免稅條款於未來被撤銷，則H股個別持有人可能須繳納20%的所得稅並可能須於股息中先扣除該等稅項。除非中國與H股持有人所屬的司法權區訂立合適的稅務協議以減低或免除有關稅項，否則H股持有人可能須繳納相關稅項。

本公司的H股過往未曾於公開市場交易，本公司的H股流通量及市價可能波動，本公司的H股發售價可能無法反映將於交易市場出現的價格。

於全球發售之前，本公司的H股過往未曾於公開市場交易。本公司的H股的最初發行價格乃本公司與代表包銷商之聯席賬簿管理人的討論結果，發售價可能與H股於全球發售後的市價差距甚遠。本公司已申請於聯交所上市及交易H股。本公司無法向閣下保證H股於全球發售後將會於一個活躍流通的公開交易市場上發展。此外，本公司的H股的價格及交易量可能非常波動。如本公司的收入、收益及現金流量的變動或本集團的任何其他發展等因素均可能影響H股的交易量及價格。

風險因素

發售價將由本公司與代表包銷商之聯席賬簿管理人討論而定，可能無法反映其於交易市場的價格，並與H股於全球發售後之市價無關。投資者可能無法以發售價或較高價格出售其股份。H股股價波動可能因本公司無法控制的因素所致，亦可能與本公司的經營業績無關。

截至2009年6月30日止六個月本公司擁有人應佔估計盈利將涉及本公司投資物業重新估值產生的收益，而本公司的盈利估計涉及此方面的估計及假設，以及其他假設及估計可能被證實為不正確。

本公司估計截至2009年6月30日止六個月本公司擁有人應佔盈利(不包括投資物業公平值收益)不可能少於人民幣546.4百萬元，(包括投資物業公平值收益並扣減遞延稅則不可能少於人民幣669.5百萬元)。在編製估計時，我們作出多個假設及估計(載於「附錄三一盈利估計」)。截至2009年6月30日止六個月，估計盈利人民幣669.5百萬元反映一項本公司投資物業公平值收益約人民幣123.1百萬元(已扣減遞延稅影響)。截至2009年6月30日止六個月，投資物業公平值盈虧程度取決於市場環境及其他非我們所能控制的因素。儘管本公司的已就盈利估計，對我們相信是本公司投資物業截至2009年6月30日的公平值收益的估計作出考慮，但截至該日期的投資物業公平值盈虧金額可能與我們的估計大為不同。再者，我們預期截至2009年6月30日，投資物業公平值會繼續依據一名獨立專業物業估值師的估值，並會使用假設(因特性而具主觀性及不明朗因素)。儘管我們相信盈利估計所依據的假設及估計乃屬合理，但任何或所有該等假設及估計均可能證實為不正確，此乃由於該等假設，尤其是投資物業的估值所固有的不明朗因素所致。由此，依據該等假設的盈利估計亦可能為不正確。

由於發售價會高於每股發售股份有形賬面淨值，閣下所購買任何發售股份的賬面值將會即時被攤薄。

於全球發售之前，發售價高於每股發售股份有形賬面淨值。因此，全球發售股份買家的有形資產淨值將會即時被攤薄，而本公司現有股東的股票每股經調整及整固的有形資產淨值將會上升。此外，倘若國際包銷商行使超額配股權，或倘若本公司將來透過股權發售獲得額外資金，本公司股東的權益可能會被進一步攤薄。

本公司無法對載於本招股書有關中國、其經濟及相關行業的若干資料及統計數據的準確性作出保證。

載於本招股書有關中國、其經濟及相關行業的資料及統計數據均摘錄自多項被認為是可靠的官方資料。然而，本公司無法保證該等資料及統計數據的品質及可靠性。該等資料並非

風險因素

由本公司、全球協調人、保薦人、包銷商或彼等各自的聯繫人、董事或顧問編製或獨立考證。因此本公司對載於該等政府官方資料及數據的準確性並不作出聲明。部份資料相互之間，或與其他在中國境內或境外編製的其他資料未必相符。由於在採集資料方式上可能出現問題，或許公佈資料與市場習慣不一致或其他問題，載於「行業概覽」中有關中國、其經濟及相關行業的資料及統計數據可能不準確，或可能與其他經濟實體所產生的資料及統計數據無法比較，因此不應過分依賴。此外，本公司無法向閣下保證該等他方的資料及統計數據乃以相同基準陳述或符合相同的準確度。

現時市場情況可能沒有於本招股書所提供之統計資料中反映。

本招股書所提供之與市場情況及估值有關的歷史資料可能不反映現時市場，此乃由於全球及中國經濟迅速變化所致。為提供本公司經營所在行業的背景資料，以及本公司市場定位及表現的更深瞭解，已於本招股書中提供各項統計資料及事實。然而，該資料可能不反映現時市場情況，因為可能並未完全將目前的經濟萎縮考慮進該等統計資料，而最新數據可能會於本招股書日期後方可供使用。如此，與市場價值、規模及增長有關的任何資料、或該等市場的表現及其他類似行業數據須視作歷史數字，此對決定未來業績可能會毫無價值。倘若歷史資料與目前及未來趨勢不一致，本公司的經營業績及股東價值可能會受到負面影響。

閣下應閱讀整本本招股書，而不應依賴於報章或其他媒體所載的關於全球發售、本公司業務營運或本集團的任何資料，藉以決定對股份作出投資。

現已有報章報導全球發售及其他前瞻性陳述的資料。概無保證將不會出現關於全球發售、本公司業務營運或本集團其他詳情的報章或其他媒體報導，包括前瞻性資料及其他類型的資料。概無保證該等報章或其他媒體報導將不會屬於負面的或懷有敵意。本公司不會就並非本公司編撰或經本公司批准的報章或其他媒體報導的準確性或完整性負上任何責任。本公司概不就任何關於本公司的該等報告、預測、估值或前瞻性資料或任何與該等資料有關的假設是否適當、準確、完整或可靠作出聲明或保證。本公司對與本招股書所載資料不符或抵觸的報章或其他媒體的陳述概不負責。由此，閣下僅應依賴於本招股書所含資料，藉以決定對股份作出投資。