
風險因素

除本招股章程所載的其他資料外，閣下於作出任何有關發售股份的投資決定前亦應審慎考慮以下風險因素，有關風險因素未必與投資來自其他司法權區的公司之股本證券有一般相關性。若發生下文所載的任何可能發生事件，則我們的業務、財務狀況或經營業績可能遭受重大不利影響，而發售股份的市價亦可能大幅下滑。

與我們業務有關的風險

我們的業務倚重中國(尤其是福建省)房地產市場的表現

我們主要藉在中國福建省發展物業建立業務及聲譽。因此，我們十分倚重福建省住宅及商用物業市場的表現。我們大部分發展中物業及持作未來發展物業以及84.1%的土地儲備均位於福建省，特別是我們70.4%的土地儲備位於福建省泉州。福建省(特別是泉州)的物業供求及價格或中國政府對物業市場採取的其他舉措若有任何不利發展，均可能對我們的財務狀況、經營業績及盈利能力造成重大不利影響。中國政府已經或可能會實施的政策、措施及法規，均可能導致市場狀況發生變化，包括中國物業價格波動及供求失衡。我們無法保證福建省(包括泉州)或中國其他地區的房地產市場日後不會出現嚴重衰退，亦不能保證中國政府不會實施額外措施限制中國房地產市場的增長及過熱發展，或中國的經濟及房地產市場不會因政策、措施及／或法規而有重大不利轉變。任何該等改變均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

全球金融市場自二零零八年初以來嚴重惡化並大幅波動，已對全球經濟造成負面影響，因此亦可能對我們的業務、流動資金、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響

自二零零八年初以來，全球金融市場受到美國及全球經濟增長整體放緩、全球股票證券市場大幅波動及全球信貸市場的波動及流動性緊縮等影響。儘管我們受影響的範圍難以預測，但有關發展可能繼續對中國經濟(包括房地產發展行業及市場)造成不利影響。全球金融及經濟危機已經並將繼續對中國的國內經濟(尤其是福建省等沿海省份的經濟)造成影響，原因為中國的國內生產總值中很大部分來自對美國、歐盟及其他國家的出口，而該等國家受該等經濟放緩的影響更加直接。福建省受全球金融及經濟危機影響：例如福建省的海外出口需求減少，導致對未來增長的預期下降，商業及消費信心下跌，以及對住宅物業的需求減少。這導致我們於二零零八年的物業預售下降，令我們的經營業務產生的現金流量減少以及營運資金下跌。我們於二零零八年的收益較二零零七年亦有所減少，且特別是，我們的經營業績於二零零八年下半年錄得大幅下跌。儘管中國及各國政府已採取措施

風 險 因 素

應對全球金融及經濟危機，但不能保證該等措施能夠奏效。倘全球金融及經濟危機持續、加劇、持續時間超出現時的估計或股票及信貸市場仍然波動，我們的業務、流動性、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。我們達致為項目提供資金的開支需求的能力取決於能否進入資金及債務市場。倘該等市場持續波動，我們可能難以為我們現有及未來項目融資。

我們未必可取得我們現時擁有權益的若干幅土地的土地使用權證

我們持有用作發展的若干幅土地尚未取得來自中國政府有關當局的相關土地使用權證。特別是，截至二零零九年十一月三十日，我們已訂立土地出讓合同，以收購總建築面積約209,543平方米的多幅土地，而尚未取得有關土地使用權證，因為根據土地出讓合同條款，地價尚未到期支付，故此我們仍未支付地價。我們亦已與地方政府就總建築面積1,447,883平方米的若干幅土地訂立總協議，惟仍未完成公開招標程序及／或訂立相關的土地出讓合同。簽署總協議後，為取得土地使用權證，我們仍須根據有關的中國法例及法規進行可能包括公開招標、拍賣或掛牌出讓在內的程序，如若中標，則會訂立土地出讓合同及支付有關地價。倘我們未能及時或無法取得該等土地的土地使用權證，或倘我們須支付更高地價以取得土地使用權證或無法收回已付成本，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。

我們的盈利能力可能會因定期重估投資物業的公允值損益而大幅波動

香港會計師公會所頒佈有關投資物業的香港會計準則第40號規定，投資物業(包括在建投資物業)可按公允值模式或成本模式確認。我們選擇於每個報告日，按獨立物業估值師所釐定的公允值確認投資物業為非流動資產。根據香港財務報告準則，因我們的投資物業的公允值變動產生的任何損益須於產生期間或年度計入全面收益表。戴德梁行已分別對我們截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日以及二零零九年十一月三十日的投資物業進行重估，重估價值可能與我們出售物業後變現的實際價值(如有)不同。有關

風 險 因 素

詳情請參閱下文「我們物業的重估價值可能會與實際可變現價值不同，並可能會出現變動」所載風險因素。根據有關估值，我們在綜合財務狀況表中確認投資物業的總公允值，並在綜合全面收益表中確認投資物業的公允值收益(或虧損)及相關遞延稅項。

截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，我們的投資物業的公允值收益分別為人民幣38,100,000元、人民幣168,200,000元及人民幣211,400,000元，分別佔我們的除稅前溢利約58.4%、72.9%及87.5%。截至二零零九年九月三十日止九個月，我們錄得有關投資物業的公允值收益人民幣222,800,000元。於二零零六年、二零零七年及二零零八年以及截至二零零九年九月三十日止九個月，我們的純利(不包括我們的投資物業的公允值變動(經扣除遞延稅項))分別約為人民幣22,700,000元、人民幣34,200,000元、人民幣7,300,000元及人民幣106,600,000元。往績記錄期內我們的投資物業的公允值波動主要是由於新增及完成新投資物業以及整體升值所致。有關投資物業的向上重估調整反映於相關報告日與我們的投資物業有關的未變現資本收益，並不對我們產生任何現金流入，除非且直至有關投資物業出售為止。重估金額調整一直受到並可能繼續受到當時房地產市場狀況的重大影響，並可能受市場波動所影響。因此，我們不能保證投資物業公允值變動會產生先前或任何對溢利有貢獻百分比，亦不能保證任何該等貢獻未來不會降低或反映虧損。尤其是，倘中國同類物業市場因整體經濟狀況或中國政府的政策或其他原因衰退，我們的投資物業的公允值可能會下降。我們的投資物業公允值的任何下降，均會對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們物業的重估價值可能會與實際可變現價值不同，並可能會出現變動

我們物業的評估價值(載於本招股章程附錄四，由戴德梁行編製的物業估值報告)乃基於包括主觀因素及不確定性在內的多項假設。因此，我們物業的評估價值不應被視為其實際可變現價值或對其可變現價值的預測。因此，我們出售物業後的實際可變現值或會低於評估價值。因此，我們可能會確認低於預期的收益。我們的物業項目發展及國家及地方經濟狀況的任何無法預見的變動，均可能影響我們持有的物業的價值。

如上文所述，我們的物業發展項目及土地儲備的評估價值乃基於多項假設，包括：

- 我們的每項物業均會按照最新發展計劃發展並完成；
- 已經或將會自相關政府機關取得有關發展計劃的所有同意、批文及許可，且未出現繁苛條件或延誤；及

風 險 因 素

- 發展項目的設計及建設符合或將會符合地方規劃法規，並已經或將會獲相關部門批准。

我們持有不到100%權益的物業的評估價值會根據我們於相關項目公司的所有權比例分配予我們。

我們的業務取決於我們能否為物業發展取得具長期升值潛力的合適地塊

董事相信，我們對經營地區物業市場動態的深入了解，有助我們識別及把握機會收購位於具有長期升值潛力的地塊。我們無法保證所收購的地塊未來會升值，或我們可繼續把握此類土地收購契機，或我們能物色及收購具吸引力的地塊。倘未能為我們的土地儲備物色、收購及把握具足夠吸引力的地塊，將為我們未來的開發成本及計劃帶來不穩定因素，進而對我們日後的增長前景、盈利能力及利潤率造成重大不利影響。

我們的收益主要來自我們已竣工項目的銷售，因而我們的經營業績在各個期間或會有重大變化

我們的收益大部分來自我們自行或聯同他人共同開發的住宅及商用物業的銷售。我們的經營業績日後或會因多項因素而出現波動，包括我們物業開發項目的整體發展進度、潛在客戶對我們物業的認受程度、我們已開發物業的擬定竣工時間及銷售進度、我們的收益確認政策、土地收購成本及建築相關的價格波動及發展開支。我們的物業發展項目大多須多年完成，必須分期進行。已發展物業的售價於接近完工時一般會隨之上升，部分原因為潛在買家可居住於相對更完善的社區。此外，根據我們有關收益確認的會計政策，我們於向買方交付已竣工物業時確認物業銷售收益。由我們開始預售發展中物業時起至交付竣工物業予買方為止，可能會涉及一段時間差，為期數月至數年不等。請參閱本招股章程「財務資料－主要會計政策－收益確認」一節。因此，我們在不同期間的經營業績或會有重大差異，部分視乎所售出的總建築面積及預售物業的竣工時間表。以往，我們通常在完成較多建築面積的期間錄得較高的收益。然而，倘若我們在某個期間預售出較多總建築面積，但預售物業並無在同一期間竣工，則我們未必能獲取相應較高的收益。由於土地收購及建築成本資金需求龐大，加上土地供應有限，我們在某個時期可發展的項目數量有限，我們經營業績亦因此受到限制。我們完成項目的能力亦可能受到季節性因素(如冬季降雨量大及颱風)的影響，此類因素會妨礙施工，繼而影響物業項目竣工。

風險因素

因此，我們在任何特定期間的經營業績未必能作為我們對該期間與其他期間比較的表現指標。因此，董事認為，分期比較我們的經營業績未必有意義，此類比較只適合經常性收益比重較大的公司。倘我們在一個或多個期間的經營業績未達到市場預期，我們的股價或會受到重大不利影響。

我們未必能夠為我們的物業發展取得足夠資金

物業開發業務屬資本密集型業務。我們通常透過銀行融資、股東注資及內部現金流量(包括物業預售及銷售所得款項)為發展項目融資。不能保證我們一直會有足夠資金或按有利或可接納條款滿足我們日後的物業發展項目所需。

對於銀行融資，我們能否按可讓某個物業項目獲得合理回報的條款為物業發展項目安排足夠融資，可能取決於整體經濟狀況、我們的財務實力及表現、金融機構的信貸額度、抵押品價值及中國的貨幣政策等多個因素。中國人民銀行自二零零六年六月以來多次上調商業銀行存款準備金率，令存款準備金率自二零零六年七月的8.0%增加至二零零八年六月的17.5%，創下自一九八八年以來的歷史新高。自二零零八年十二月起，存款準備金率下調至15.5%，反映中國政府在全球經濟危機下刺激經濟增長的政策。存款準備金率指銀行借出款項時須撥備的金額。於二零一零年一月十二日，中國人民銀行透過將所須存款準備金率由15.5%調升至16%以進一步收緊銀行可借出的款項，有關調升由二零一零年一月十八日起生效。此外，中國政府已推出多項其他措施以防止中國經濟過熱，其中包括中國政府運用徵稅、銀行信貸及土地政策調節住房需求的政策(有關該等措施的詳情，請參閱「風險因素－中國政府不時用以抑制中國物業市場過熱及外商投資的限制性措施可能減慢行業的增長速度或導致物業市場衰退」)。以上規定可能限制商業銀行可供借貸予我們的金額，而我們從金融機構取得融資或重續現有信貸融資額度的能力可能因此受到不利影響。

我們亦採用物業預售所得款項作為我們物業發展項目的重要資金來源。不能保證我們能持續取得充足物業預售及銷售所得款項為目前及日後物業發展提供資金。倘我們預售物業的能力受到任何限制(包括取得預售許可證前必須即時支付的費用增加)或我們動用預售所得款項的能力受到任何限制(包括規管預售所得款項用途的中國法律及法規日後更改)，則我們收回資本開支所需的時間會延長，且我們為此可能須另覓方法為我們的物業發展項目提供資金，從而令我們的現金流量、業務、盈利能力及財務狀況受到不利影響。

風 險 因 素

我們的業務或會因日後利率上升而受到不利影響

中國的利率在過去十年一直較為穩定。然而，自二零零四年十月起，中國人民銀行開始上調一年期貸款基準利率，至二零零七年十二月調至7.47%的高位。中國人民銀行此後一直保持利率不變，直至於二零零八年九月為應對全球金融危機而下調利率。於二零零八年最後一季，中國人民銀行曾四次下調利率，將一年期貸款基準利率下調合共189個基點。截至二零零九年九月三十日，一年期貸款基準利率為5.31%。於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年九月三十日止九個月所產生資本化前融資成本分別為人民幣24,500,000元、人民幣61,700,000元、人民幣84,600,000元及人民幣65,300,000元，而於二零零六年、二零零七年及二零零八年及截至二零零九年九月三十日止九個月的資本化融資成本總額則分別為人民幣24,300,000元、人民幣60,300,000元、人民幣81,300,000元及人民幣63,000,000元。

中國人民銀行對利率的任何進一步上調，將會增加潛在物業買家的按揭融資成本，而此將對我們透過預售取得現金的能力有不利影響並影響我們的銷售收益。我們的融資成本可能會因利率上升而增加，進而對我們的經營業績造成不利影響。倘中國政府或中國人民銀行改變其維持低利率的政策，我們的業務及經營業績可能受到不利影響。

我們未必能按時完成甚至可能無法完成發展項目

施工前及施工期內，物業發展項目需要大量資本開支。物業發展項目可能在施工一年以上的時間後，方可透過物業預售或銷售產生現金流入。物業發展項目的進度及成本或會因多個因素而受到重大不利影響，包括：

- 延遲自中國政府機關或當局取得所需牌照、許可證或批文；
- 房地產市況改變；
- 中國政府的政策、法規及／或措施改變；
- 現有居民搬遷及／或拆除現有構築物；
- 材料、設備、承建商及熟練工人短缺或成本上升；
- 勞資糾紛；
- 建築意外；
- 自然災害或災難；及
- 惡劣天氣情況。

風險因素

因上述或任何其他因素導致的施工延期或無法按計劃規格、進度或預算建成物業發展項目，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，亦可能令我們的聲譽受損。不能保證我們不會發生物業發展項目竣工及交付方面的重大延誤，或不會因為此類延誤而負上任何責任。

我們可能無法成功擴展至我們過往未曾經營業務的地區

過去，我們的業務主要集中在福建省，現已擴展至北京、山西省及廣東省等其他區域市場。其他地區的城市在經濟發展水平、房地產市場趨勢及監管慣例方面可能有別於我們目前業務所在城市。此外，當我們進軍新市場時，我們對當地承建商、商業慣例、常規以及客戶品味、行為及喜好及其他市場動態的熟悉程度，可能不如我們在目前業務所在城市對此方面的熟悉程度。因此，我們未必能成功地將在目前業務所在城市累積的經驗運用在其他市場。我們的業務擴展，以及由擴展至新市場所引起的業務整合需求，均可能對我們的管理、經營及財務資源造成重大壓力，並可能進一步加大我們的融資需求。此外，當我們進入新地區市場時，可能須面對來自在當地更具經驗或業務更成熟的其他物業開發商的激烈競爭。未能利用我們的經驗或未能了解我們有意拓展的新市場的物業市場，均可能對我們的財務狀況或經營業績造成重大不利影響。此外，倘我們在目前業務所在城市以外地區的拓展策略未能成功，則我們的發展及增長前景可能受到不利影響。

我們的業務策略、擴展至新業務分部的計劃及新產品未必會成功

迄今為止，我們的業務經驗及業務重心主要在於發展及建造優質住宅物業以供出售及住宅發展項目管理。現在，我們可能擴展至其他房地產相關業務（如在中國發展中高端商用物業領域），以豐富我們的產品組合（有關我們擴展計劃的進一步詳情，請參閱本招股章程「業務－我們的業務策略」一節）。不能保證我們能夠成功開發新業務或能夠開發新業務，且倘我們進軍該新業務領域，未必能充分利用我們在住宅物業方面的經驗。倘我們未能成功實施拓展新業務分部的策略，則我們的發展、增長前景及經營業績可能受到不利影響。

我們於往績記錄期錄得流動負債淨額，且我們的集資能力可能因我們的流動負債淨額狀況而受到不利影響

截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及二零零九年九月三十日，我們的流動負債淨額分別約為人民幣86,800,000元、人民幣1,548,600,000元、人民幣1,678,800,000元及人民幣681,100,000元，部分是由於預收款項、貿易應付款項及短期銀行

風 險 因 素

融資所致。貿易應付款項主要包括應付土地成本及建築成本。預收款項為就預售物業向買家收取的銷售所得款項，我們可能依賴來自客戶的有關預收款項或其他按金維持資金流動。我們於往績記錄期的淨流動負債包括非經常性付款(如應付關連方款項)。於往績記錄期內，我們主要透過預收款項、貿易應付款項及短期銀行融資滿足長期資金需求(如物業發展項目及土地收購)。其他詳情請參閱本招股章程「財務資料－流動資金及資本資源－流動負債淨額」一節。

不能保證日後能錄得淨流動資產正值，且我們的業務經營及融資能力可能受到我們的流動負債淨額的重大不利影響。不能保證我們將維持充足的營運資金、收益或籌集足夠資金用於繳付流動負債及滿足資本承擔。倘出現有關情況，我們的業務、財務狀況及前景可能會受到重大不利影響。

我們的現金資源有限，須依賴日後經營所得現金流量及獲取額外融資以支持我們的擴充及物業發展

我們的持續經營開支、營運資金、一般企業用途及支付未償還債項的利息及本金均需使用現金。截至二零零九年九月三十日，我們有現金及現金等價物人民幣405,600,000元，以及流動負債淨額人民幣681,100,000元。我們經營所用的現金，主要包括我們就物業發展活動(包括收購未獲發土地使用權證地塊)所支付的款項。於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，我們來自經營活動的現金流出淨額分別為人民幣107,000,000元、人民幣72,500,000元及人民幣379,200,000元，主要由於可供出售發展中物業及持作出售已落成物業大幅增加所致。我們來自投資活動的現金流出，主要反映收購物業及設備以及收購物業項目公司。而我們來自投資活動的現金流入，則主要反映出售附屬公司及共同控制實體。於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年九月三十日止九個月，我們來自投資活動的現金流出淨額分別為人民幣237,300,000元、人民幣197,800,000元、人民幣427,800,000元及人民幣765,800,000元，主要由於該等年度每年皆有新增預付土地租金以及收購附屬公司、共同控制實體及聯營公司所致。有關我們的現金流量變動其他詳情，請參閱本招股章程「財務資料－流動資金及資本資源－現金流量」一節。

我們無法保證我們日後將能夠從我們的營運中產生足夠的現金流入淨額。倘我們的營運無法產生足夠現金，或我們無法獲得額外資金以償還債務，則我們可能會被迫削減資本開支或可能無法持續經營。減少資本開支對業務可能產生負面影響，使我們更難以落實策略，包括無法如期落實擴充計劃。

風險因素

我們面對有關預售物業的合約性風險，包括物業發展未能完成或未能及時完成的風險

我們面臨有關預售物業的合約性風險。本公司可能無法及時完成及／或交付已預售物業，因而導致本公司可能須對相關買家的損失負責。倘我們未能按預售合同規定及時完成物業發展，已預售單位的買家可能有權根據相關預售合同向本公司索償，而倘本公司因此而遲於預售合同規定的寬限期交付物業，買家可能有權終止預售合同，索償及要求退還其購買金額(附息)。我們無法保證我們於日後是否會發生任何延遲完成或交付物業情況或保證我們不會為該等延誤負上任何責任。

物業預售所得款項為我們物業發展的重要資金來源之一，影響對我們的流動資金狀況。根據中國現行法律及法規，物業開發商必須滿足若干條件才能開始預售物業，且僅可將預售所得款項用於相關項目發展。另一方面，中國政府部門自二零零四年以來提出多項有關廢除物業預售制度的建議。雖然有關建議尚未被採納，但我們不能保證未來預售物業不會受到重大限制甚至被禁止。日後實施對我們預售物業的能力的任何政策、法規或措施限制(包括增加我們取得預售許可證前必須支付的前期開支的規定)，將會延長我們收回資金投入的時間，限制我們來自預售所得款項的內部資金，迫使我们尋求其他融資方式用於土地收購及／或物業發展的不同階段，並可能因此對我們的業務、現金流量、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們為預售客戶的按揭貸款提供擔保，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，則我們可能須對按揭銀行承擔責任，且監管有關該等按揭貸款擔保的法律及法規出現任何變動或會影響我們的銷售額

由於我們在完成建設前預售物業，銀行通常會要求我們為客戶的按揭貸款提供擔保，直至我們完成建設及開發相關物業及房屋所有權證交予按揭銀行。我們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，我們可能須償還尚未償還的按揭本金連同應計利息及欠款買家欠負銀行的任何罰款。倘若我們未有履行上述事項，按揭銀行或會出售相關物業，並向我們(作為按揭貸款擔保人)追討任何其他未償還款項。我們無法保證買家日後不會拖欠按揭付款。倘若出現重大拖欠，而我們被迫履行擔保人的責任，則我們的財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

風險因素

此外，倘若法律、法規、政策及慣例改變，禁止物業開發商就物業買家所獲按揭貸款向銀行提供擔保，而該等銀行不接受其他第三方提供的任何替代擔保，或市場上並無可提供有關擔保的第三方，則會令物業買家難以在預售期間獲得銀行按揭貸款。該等融資困難可能導致我們的物業預售情況欠佳，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。我們並不知悉法律、法規、政策或慣例即將改變為禁止在中國進行此類慣例。然而，我們無法保證法律、法規、政策或慣例日後不會作出該等改變。

倘若我們無法維持資質證書，我們會有法律及業務風險

為在中國合法進行物業開發業務，物業開發商必須持有正式資質證書。有關進一步詳情，請參閱本招股章程附錄六「關於房地產行業的中國法律概要」一節。若干資質證書須每年重續。於審批重續資質證書的申請時，地方機關可能考慮物業開發商的註冊資本、物業開發投資、物業開發歷史及物業建築質量、開發商管理層的專業知識，以及開發商過往曾否有非法或不當經營等因素。特別是，世界城的總建築面積及海岸一號的規劃總建築面積超出根據其資質證書所允許的相應項目公司（分別為中駿世界城及中駿海岸一號）可興建的最大建築面積。我們的中國法律顧問已告知我們，根據有關中國法律及規例，地方機關通常會給予項目公司寬限期以修正任何違規情況，惟須繳付人民幣50,000元至人民幣100,000元的一次性罰款。未能於指定時間內修正違規情況或會導致撤回項目公司的資質證書及營業執照。此外，中駿黃金海岸的資質證書已被撤銷，因其於之前三年內並未進行任何物業發展業務。我們不能保證可及時為中駿黃金海岸及我們的新項目公司取得或必定取得正式資質證書。此外，我們無法保證我們全部現有項目的資質證書將可持續重續，以及中駿世界城及中駿海岸一號的資質證書不會被撤銷。倘若我們的項目公司於日後無法獲得、重續或保持資質證書或其資質證書被撤銷，我們的物業開發業務可能會受到限制，而我們的業務及財務狀況可能會受到重大不利影響。

倘有關中駿集團大廈的土地使用權因土地用途不符而被撤銷，則我們的營運或會受到影響

我們的公司總部位於中駿集團大廈一期，且我們將中駿集團大廈若干辦公室單位出租予第三方。然而，中駿集團大廈作商業用途與有關土地使用權合同所訂明作倉儲用途的用途不符。根據我們的中國法律顧問告知，我們可能因土地用途不符而受到處罰，而負責土地管理的中國主管機關可能命令我們支付額外地價以修訂土地使用權證的條件或甚至發出指令撤銷土地出讓。我們估計，我們可能因該等土地用途不符而受到的處罰將不會超過人

風 險 因 素

民幣409,331元。我們亦獲我們的中國法律顧問告知，倘發出撤銷土地出讓的命令，我們可能須終止與中駿集團大廈租戶的租賃協議，並可能須就該租戶因該租賃協議提早終止遭受的損失作出彌償。有關土地用途不符及其潛在法律及其他後果的進一步詳情，請參閱本招股章程「業務－我們使用的物業－我們擁有的物業」一節。倘負責土地管理事宜的有關中國機關撤銷中駿集團大廈的土地出讓，我們的公司總部可能要搬遷，且我們可能須終止與中駿集團大廈租戶的租賃協議，因而我們的業務及財務狀況可能受到不利影響。

相關中國稅務機關可能會質疑我們計算土地增值稅責任的基準

根據相關中國稅務法律及法規，我們的中國集團公司須就有關土地及其修葺工程的增值繳納土地增值稅。根據查賬徵收法，在中國銷售或轉讓土地使用權、樓宇及所附設施所得的一切收入均須按增值額（定義見相關稅務法規）以累進稅率30%至60%繳納土地增值稅。另一方面，根據《福建省地方稅務局關於進一步加強我省房地產開發企業土地增值稅管理的通知》（閩地稅發[2008]64號），土地增值稅須根據物業預售所得款項按固定稅率（介乎1.0%至5.0%）評估，有關稅率視乎房地產發展項目的種類而定。土地增值稅須根據不低於大幅增值的房地產發展項目的平均稅率的稅率單獨評定。在地方稅務機關批准的範圍內，物業開發商允許選擇其採納的稅項計算方法。倘普通住宅的增值額不超過可扣稅項目總額20%，則銷售普通住宅可享有若干豁免。銷售商用物業無資格享有以上豁免。

我們於確認並在賬冊中錄得相關物業銷售收益時估計並作出適用土地增值稅撥備，但我們僅於相關中國稅務法律及法規要求時支付實際增值稅款項。我們無法保證地方稅務機關將同意我們於往績記錄期的土地增值稅責任計算方法。此外，我們無法保證土地增值稅的適用稅率不會調高，亦無法保證中國政府或地方稅務機關不會廢除核定徵收法或我們日後可獲准採用核定徵收法。倘有關稅務機關認為我們於日後應支付更多土地增值稅，則我們的溢利將會受到重大不利影響。

此外，由中國政府發出關於繳納土地增值稅的相關通知容許省級稅務機關根據地方情況制訂其本身的實施規則。倘若我們的項目所在城市頒佈的實施規則要求我們同時支付所有未付土地增值稅或施加其他條件，則我們的現金流量或會受到重大不利影響。

風 險 因 素

我們的成功很大程度取決於我們挽留高級管理團隊及吸引額外管理層及其他合資格人員的能力

我們未來的成功在很大程度上取決於我們管理層的持續任職及表現，特別是我們的主席黃先生。此外，我們亦依賴高級管理團隊成員（見本招股章程「董事、高級管理層及僱員」一節）的持續效力，該等人士在中國房地產及物業發展業（尤其是福建省物業市場）擁有豐富經驗。倘一位或多位高級行政人員或其他主要人員不能或不願留任，我們未必能輕易或充分覓得替代人選，我們的業務可能因此中斷，我們的財務狀況及經營業績亦可能因此受到重大不利影響。

此外，我們認為，我們吸引及挽留技術純熟員工的能力對我們取得實際增長及成功實施策略意義重大。倘我們未能吸引及挽留合適的人力資源，我們的業務及未來增長將受到重大不利影響。

控股股東或對我們施加重大影響且其行動未必符合獨立股東的最大利益

於全球發售及資本化發行完成後，我們的控股股東將合共實益擁有經擴大已發行股本約57.5%（假設並無行使超額配股權）或約55.7%（倘超額配股權悉數獲行使）。我們控股股東的權益可能有別於我們獨立股東的權益。

我們的控股股東對我們的事務及對提呈股東批准的任何公司行動或其他事項（包括合併、綜合及出售全部或絕大部分資產、遴選董事及其他重大公司行動）的決定有重大影響力。此外，我們的控股股東亦擁有阻止或導致本公司控制權發生改變的權力。在未獲控股股東同意的情況下，我們可能會被阻止訂立有利於我們及我們獨立股東的交易。我們不能保證控股股東會全面按我們或我們其他股東的利益行事或此類利益衝突會以有利於我們或我們其他股東的方式解決。

我們依賴我們的商號及商標，倘我們的商號或商標被盜用或不當使用，則我們的聲譽及盈利能力可能嚴重受損

董事相信，我們的標識、商號及商標是我們強大品牌知名度的組成基礎，對我們的業務十分重要。截至最後實際可行日期，我們已在中國及香港註冊19個不同類別（包括為物業發展業務）的商標（包括「中駿」、「」及「中駿置業」商標），並在中國申請註冊30個其他類別的商標（包括「SCE」、「中駿」及「」）。本公司或其有關附屬公司全權獨家擁有我們以不同類別註冊的標識、商號及商標。有關註冊標識、商號及商標的詳情，請參閱本招股章程附錄七「法定及一般資料」一節。

風 險 因 素

我們並不知悉我們的標識、商號及商標遭嚴重侵權、盜用或擅用的情況。我們亦不知悉因使用該等標識、商號及商標而侵犯第三方知識產權的情況。不過，我們無法保證我們的商號及商標日後不會被盜用。我們的標識、商號及商標遭他人擅用或不當使用均可能危害我們的市場形象及聲譽，對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。尤其是，福建省泉州變壓器製造有限公司(由黃先生控制的公司)已在中國註冊「中駿」、「SCE」及「」商標用於製造變壓器及其他電機。我們對福建省泉州變壓器製造有限公司在該等商品及服務領域使用有關商標並無控制權，福建省泉州變壓器製造有限公司使用有關商標的任何負面宣傳均可能對本集團的形象及品牌認可度造成重大不利影響。我們的標識、商號及商標的任何訴訟或糾紛均可能產生重大成本及令資源分流，嚴重損害我們的業務及經營業績。

不遵守環境法律與法規的潛在責任可能會引起重大成本開支

我們須遵守若干有關環境保護的法律及規定。適用於各物業發展項目的具體環境法律及規定根據位置、有關發展項目的環境因素、施工及／或經營以及土地及物業現時或未來的使用情況而有所不同。由於中國政府日益注重環境，我們的項目可能會受到更為嚴格的審批及檢查，而未來項目的批准過程或現有項目的任何變更可能會被延長。為遵守環境法律及條件，可能會導致延誤，亦可能會產生合規及其他成本，可能會禁止或嚴重限制我們於環境敏感地區或範圍的活動。

我們無法保證將來的環境調查將不會發現重大環境責任。此外，我們無法保證中國政府不會更改現行法律及法規或施加其他或更嚴格的法律或法規，遵守該等法律法規可能會導致我們須承擔大額成本。此外，我們無法保證將來能遵守所有該等法律及規定。倘我們無法有效迅速地符合該等變動，我們可能會產生重大成本並可能會被處以罰款，或被迫終止或關閉若干經營，此會對我們的經營構成重大不利影響。

我們可能遭受未投保風險產生的損失及索償

除中國法律規定的強制性保險類別及中國房地產開發商一般投購的保險外，我們不為交付予客戶前為銷售而開發的物業的潛在虧損、損毀或損壞投保，亦無為項目地塊的侵權行為或其他與施工有關的人身傷害或因我們的經營造成的環境損害責任投保。根據中國法律，建築公司須就其建築工程所導致的員工人身傷害承擔主要民事責任。倘建築公司無法

風險因素

全數賠償傷者，在建物業擁有人或須分擔建築公司的責任。我們無法保證我們不會因任何侵權行為造成的損害而遭起訴或須負上責任。此外，目前的保險一般並不可按商業上可行的條款承保若干類別的損失，例如業務中斷、地震、水災或其他自然災害、戰爭或內亂造成的損失。故此，儘管董事相信我們的做法與中國物業發展行業的一般慣例一致，但仍存在屬保險承保範圍以外而須我們自行承擔損失、損害或責任的情況。倘在我們的業務經營過程中蒙受任何損失、損害或責任，我們未必擁有足夠資金支付該等損失、損害或責任，或重置任何已損毀的發展中物業。此外，倘我們就任何損失、損害或責任作出任何償付，則我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

我們依賴獨立承建商完成項目可能導致龐大成本及延誤

我們聘用獨立承建商提供各項服務，包括但不限於打樁、挖掘地基、建設、設備安裝、室內裝修、機電工程、管道工程及公用設施安裝。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個年度及截至二零零九年九月三十日止九個月，本集團向我們的獨立承建商支付的承建商費用總額分別為人民幣317,900,000元、人民幣550,600,000元、人民幣652,200,000元及人民幣358,600,000元。我們按承建商的可靠程度、準時性、質量、過往紀錄及參考資料的聲譽評估及選擇獨立承建商，且我們一經授予合約便會監督建築工程進度。我們無法確保任何獨立承建商將提供符合我們質量標準的滿意服務，或符合適用的法律、法規及規例的服務。此外，獨立承建商可能承接其他開發商的項目、從事具有風險的業務或因其他理由遇上財務或其他困難，而可能導致我們的物業項目延遲完成或令我們產生額外成本。倘若我們需要終止聘用某一承建商，我們可能無法按合適條款(如有)物色取代的承建商，而完成項目的時間表可能受影響。任何該等因素均可能對我們的聲譽、財務狀況及業務經營造成重大不利影響。

與項目發展夥伴的爭議可能對我們的業務有不利影響

我們部分業務透過與我們物業發展夥伴合營的企業進行。有關我們物業發展夥伴的詳情載於本招股章程「歷史、重組及集團架構」一節。該等合營安排涉及多種風險，包括但不限於：

- 與項目發展夥伴就有關履行項目或合營夥伴於合營企業協議項下的義務的爭議；
- 就各方於該等安排項下的責任範圍的爭議；

風 險 因 素

- 項目發展夥伴出現財政困難，因而影響其履行有關項目或合營企業協議項下所規定義務的能力；及
- 物業發展夥伴的政策或目標與我們不一致。

上述及其他因素或會對我們在預算以內準時完成項目的能力有不利影響，繼而影響我們的經營業績。

建築材料價格波動可能對我們的業務及財務表現造成不利影響

我們的經營業績及財務表現受建築材料價格波動影響。建築材料成本是我們建築成本中的一個主要組成部分。在緊接原材料價格因全球經濟危機大幅下跌前的二零零六年初至二零零八年九月期間，原材料(包括水泥、鋼鐵及其他主要建築材料)的成本曾大幅增加。儘管作為我們成本控制措施的一部分，我們一般會與承建商在建築合同訂立該等材料的上限價格，惟我們仍受制於建築材料的長期價格變動，原因為已訂上限的價格可能因建築材料的價格大幅增加或減少而須予調整。我們無法保證原材料價格在可見將來會趨於穩定或原材料價格將會或維持在較低水平。此外，儘管我們因直接向供應商批量採購配套建築材料而享有成本效益及定價優勢，但任何建築材料的成本增加仍會影響我們的整體建築成本及銷售成本。倘我們的原材料成本上漲，而我們又無法作出彌補或將任何或全部增加的成本轉嫁予客戶，我們的盈利能力或會受到重大不利影響。

重置磋商可能增加發展項目的成本或導致完成有關項目的延誤

根據中國法律及法規，倘我們負責拆除發展項目所在地點的現有物業及搬遷現有居民，則我們須向該等居民支付動遷安置費用。

於二零零七年三月十六日，中國全國人民代表大會採納物權法，明確規定對住房擁有人私有權利的法律保障。因此，透過行政干預拆除及安置將可能更為困難，並會增加拆除及重置的成本。

即使我們不負責拆除及搬遷，倘負責拆除及搬遷一方與受拆除及搬遷一方未能達成賠償及重置協議，則任何一方均可申請有關政府機關裁決。倘任何一方不服裁決，可在裁決書送達之日起三個月內向人民法院提出訴訟，因而可能延誤發展項目。該等訴訟及延誤(如有)會有損我們的聲譽。此外，我們發展項目的任何延誤會導致成本增加，且預售有關項目的預計現金流入亦會延誤，因而可能對我們業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風 險 因 素

我們非常倚賴附屬公司及共同控制實體派付股息以提供資金

我們為一間於開曼群島成立的控股公司，我們的絕大部分業務透過我們在中國成立及經營的附屬公司及共同控制實體經營。我們的大部分資產均由我們的附屬公司及共同控制實體持有，而且絕大部分盈利和現金流量都來自該等附屬公司及共同控制實體。因此，我們向股東派息及償還債務的能力取決於自該等附屬公司及共同控制實體收取的股息。中國法律及法規規定，股息僅可從依據財政部頒佈的《企業會計準則》計算得出的純利中撥付，而該準則在多個方面有異於香港財務報告準則。中國法律及法規還規定，包括外商投資企業在內的所有中國公司（例如我們在中國的若干附屬公司及共同控制實體）須將純利的10%撥作法定公積金，法定公積金不得用於分派現金股息。我們無法保證我們的附屬公司及共同控制實體可產生足夠盈利和現金流量，以支付股息或分派足夠資金供我們應付財務責任或宣派股息。倘若來自我們的附屬公司及共同控制實體的可分派股息因任何原因減少，則我們的盈利和現金流量將會受到重大不利影響，以及我們向股東支付股息及償還債務的能力或會受到限制。

我們過去未曾派付任何股息，亦無法保證我們未來將會派付股息

於往績記錄期，我們並無派付或宣派任何股息，且無法保證我們在未來能否派付及何時派付股息。任何未來股息宣派將由董事會提出，而任何股息金額將會取決於多個因素，包括我們的經營業績、財務狀況、未來業務前景及董事會可能釐定為屬重要的其他因素。進一步詳情載於本招股章程「財務資料－股息及可分派儲備－股息」一節。

天災、傳染病(包括近期的甲型/H1N1流感爆發)及其他災難可能影響我們的業務

我們的業務受一般及社會狀況所影響。我們無法控制的自然災害、傳染病、天災及其他事件及災難可能對中國經濟、基礎建設及民生造成重大不利影響。中國部分城市正遭受水災、颱風、地震或旱災的威脅，例如福建省過去不時遭受颱風吹襲。倘若發生自然災害或其他事件，則我們的業務、財務狀況及經營業績均可能受到重大不利影響。

中國若干地區經受傳染病(如甲型/H1N1流感)威脅。無法保證該傳染病將不會於亞洲或中國流行或重臨，或不會出現其他類似爆發或傳染病。倘我們經營業務的地區，或甚至我們經營業務地區以外的其他地方出現任何傳染病，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

與中國物業行業有關的風險

我們面對其他房地產開發商的激烈競爭

近年，大量物業開發商(包括眾多香港主要物業開發商及外國開發商)在福建省及中國其他地區從事物業發展及投資項目，部分該等開發商的往績、財務、土地或其他資源、品牌知名度或經濟規模可能較我們優勝。過去，中國政府推出多項政策及措施以限制物業發展市場增長及防止市場過熱，此舉進一步加深了房地產開發商之間的土地競爭。有關該等政策及措施的進一步詳情，請參閱「與中國物業行業有關的風險－中國政府不時用以抑制中國物業市場過熱及外商投資的限制性措施可能減慢行業的增長速度或導致物業市場衰退」一段。

物業開發商之間的競爭可能導致收購用於發展的土地成本增加、原材料成本增加、物業供應過剩、中國若干地區的物業價格下跌或無法出售該等物業、有關中國政府機關減慢審批或審閱新物業發展項目，或增加聘請或挽留合資格人員的行政費用，以上任何情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。此外，近期中國市場衰退或其他市場衰退可能進一步壓低物業價格。倘我們不及競爭對手快捷及有效地對福建省或其他地區市況的轉變作出反應，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

中國政府不時用以抑制中國物業市場過熱及外商投資的限制性措施可能減慢行業的增長速度或導致物業市場衰退

針對過去幾年中國物業投資規模增大及房地產過熱的問題，中國政府已推出若干政策以控制中國房地產市場的增長、抑制房地產市場過熱及控制外商投資，當中包括：

於二零零六年五月二十四日，國務院辦公廳發出《國務院辦公廳轉發建設部等部門關於調整住房供應結構穩定住房價格意見的通知》(國辦發[2006] 37號)，其中：

- 禁止商業銀行向資金總額少於擬開發項目總投資金額35%的物業開發商貸款；及

風險因素

- 規定自二零零六年六月一日起，住宅物業項目總建築面積最少70%須為建築面積合共少於90平方米的單位。

為監管國內房地產市場的外商投資，於二零零六年七月十一日，建設部、商務部、國家發改委、中國人民銀行、國家工商總局及國家外匯局聯合頒佈《建設部、商務部、國家發展和改革委員會等關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》(建住房[2006]171號)。根據有關意見，未在國內設立分支機構或代表處的境外實體，以及在中國學習或工作不到一年的外籍個人，不得購買商業或住宅物業。

於二零零七年五月二十三日，商務部及國家外匯局聯合頒佈《商務部、國家外匯管理局關於進一步加強、規範外商直接投資房地產業審批和監管的通知》(商資函[2007] 50號)，嚴格管制以返程投資方式投資國內註冊成立的房地產公司，並規定：

- 外國投資者申請成立房地產公司前必須取得有關土地使用權或訂立土地使用權出讓或轉讓合同；及
- 所有地方商務主管部門批准新設立的外資房地產公司均須於商務部登記備案。

於二零零七年九月二十七日，中國人民銀行及中國銀監會頒佈《中國人民銀行、中國銀行業監督管理委員會關於加強商業性房地產信貸管理的通知》(銀發[2007] 359號)，進一步加強中國政府就商業性物業貸款的現有政策，並規定，其中包括：

- 由商業銀行所得貸款原則上只可用於該項目公司在同一地區的物業發展；及
- 已以按揭貸款購買住宅物業且其後再次購買物業的買家須繳付購買價的最少40%作為首期，貸款利率不可少於中國人民銀行當時頒佈的再次買房基準利率的1.1倍，而首次購買且建築面積為90平方米或以下之物業的買家只須繳付購買價的最少20%作首期付款。首次購買且建築面積90平方米以上的買家則須繳付購買價的最少30%作首期付款。

風 險 因 素

根據國土資源部頒佈並於二零零七年十一月一日生效的《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》(國土資源部令第39號)，作建設用途包括作工業用途、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。我們的中國法律顧問已告知我們，倘若分期支付地價的安排於土地出讓合同中列明，並獲得相關當地土地部門批准，則該等規定並不禁止我們分期支付地價。

最近，中國政府已收緊開發商的土地出售法規。新規則包括向政府購買土地的最低首期付款規定。新規則由財政部、國土資源部、中國人民銀行、中國監察部及中國審計署於二零零九年十一月十八日聯合頒佈，規定有關向中國政府購買土地的最低首期付款為地價的50%。倘開發商未能準時繳付該等地價，其將不獲准收購任何新土地。新規則亦規定相關土地出讓合同訂明的分期付款期間一般不得超過一年，惟就特別項目而言，經有關政府當局共同批准，相關土地出讓合同訂明的分期付款期間可為兩年。除國務院另有規定外，新規則禁止地方政府給予開發商折扣或容許開發商延遲付款。

有關擬遏制中國物業市場過熱及外商投資中國物業市場的上述法規及其他法規的進一步詳情，載列於本招股章程「行業概覽－影響中國物業市場的監管措施－旨在限制及規管外商於境內房地產市場投資的措施」一節及附錄六。

中國政府用以控制行業增長速度的限制性措施或會限制我們取得資本資源、降低市場需求並增加經營成本。中國政府在未來可能採用額外及更嚴格的措施，可能令建築及物業開發行業的發展進一步放緩，並會令我們的業務及經營業績受到重大不利影響。特別是，中國政府日後為壓抑高端住宅物業項目而施加的任何額外或更嚴格措施，均可能令我們的業務及經營業績受到重大不利影響。

中國房地產及物業開發行業仍相對處於發展的初期階段且缺乏足夠基建支持

中國房地產私有權制度相對而言仍處於發展的初期階段。由於非我們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，所以極難估計需求會有多少發展空間，以及需求何時發展。準確財務及市場資料有限以及中國的整體透明度低，導致不明朗因素增加。

風 險 因 素

住宅及商用物業缺乏交投活躍的二級市場可能壓抑投資者購買新物業的意欲，因轉售可能會是一個既困難且漫長而費用高昂的過程。中國個人獲得物業按揭的融資額相對有限，加上所有權權利的合法業權缺乏保障且難以強制執行，可能進一步限制對住宅發展項目的需求。

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。中國政府過往經常調整貨幣及其他經濟政策以刺激中國經濟或防止或減慢中國及地方經濟過熱，該等經濟調整影響了中國的物業市場。中國政府可能會不時繼續作出政策調整，並採納新監管措施鼓勵或控制中國物業市場的發展。該等政策可能導致市場情況(包括住宅及商用物業價格的不穩定性及供求失衡)進一步轉變，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。我們無法保證中國的物業市場將來不會過度發展。中國物業市場未來的任何的過度發展可能會導致物業供應過剩，令物業價格下跌，以及令未來發展用地供應短缺，導致我們於目標物業市場買地成本上升，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。由於物業市場的變動難以預測，並且由於從規劃到建設再到完成開發項目需時甚長，故我們可能無法快速回應市場波動，從而避免損失。

倘若我們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我們的土地並向我們處以其他懲罰

按中國法律及法規，倘物業開發商未能根據土地出讓合同條款(包括土地指定用途及物業開發的施工及竣工時間)開發土地，中國政府可發出警告，或對開發商施加罰款，或收回該土地。尤其是，根據相關土地出讓合同，倘若我們於規定期限內未能支付任何未支付的地價，則我們可能被處以延誤罰款，每日罰款額為未支付地價的0.05%至0.1%。倘若我們由土地出讓合同訂明的施工日期起計超過一年仍未開始開發，則有關的國土局可能向我們發出警告通知，並向我們徵收最高為地價20%的土地閒置費用或要求我們支付額外地價。倘若我們由土地出讓合同訂明的施工日期起計超過兩年仍未能開始開發，土地將會被中國政府收回。

此外，儘管土地開發施工時間可能符合土地出讓合同所載時限，惟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已投資總資金少於該項目總投資額的四分之一，及該土地開發停工為期超過一年，該土地可能會被視為閒置土地。有關進一步詳情，請參閱本招股章程附錄六「關於房地產行業的中國法律概要」一節。

風 險 因 素

我們無法保證我們已開發或已收購的一項或多項物業不會發生繳納土地閒置費及額外地價、沒收土地或發展進度大幅延遲的情況。倘若任何土地被沒收，我們可能失去在該土地上開發物業項目的機會，亦可能失去所有在該土地上的過往投資，包括已支付的地價及已產生的開發成本，而此可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

與在中國經營業務有關的風險

我們所有的資產、業務及經營均位於中國，而全部收益亦來自中國。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景將很大程度上受到中國的經濟、政治及法律發展程度所影響。

我們將境外資金匯返中國須獲中國政府批准，因此，我們可能延遲使用或不能按我們的擬定用途使用全球發售所得款項淨額

近年來，為穩定經濟增長，中國政府推出連串緊縮措施，包括旨在控制境外資金流入物業發展行業或用作物業相關投機活動的措施。尤其是，商務部及國家外匯局於二零零七年五月二十三日聯合頒佈的通知（一般稱為第50號通知），規定新批及成立的外商投資房地產公司，必須遵守商務部的若干登記規定。此外，第50號通知規定進行新物業項目或物業業務的已成立外商投資房地產公司，亦須遵守相關審批規定。鑒於國家外匯局於二零零七年七月十日再頒佈通知（一般稱為第130號通知），倘本公司於二零零七年六月一日或之後在中國成立新的外商投資房地產企業及／或增加現有外商投資房地產企業的繳足股本，本公司須向商務部辦妥必需的備案程序，方可申請外匯登記。於二零零八年六月十八日，商務部頒佈通知（一般稱為第23號通知），規定該等備案須先經省級商務主管部門預查，而商務部每季可能抽查五至十家登記外商投資房地產企業。

本公司的中國法律顧問已確認，除中駿天峰外，本集團中國附屬公司於二零零七年六月一日或之後取得相關地方政府商務部批文證書的外商投資房地產企業已根據第50號通知、第130號通知及第23號通知向商務部或省級商務主管部門進行相關備案。經本公司確認，中駿天峰正向商務部的省級機構作有關備案。我們的中國法律顧問已向我們表示，只要中駿天峰遵守按照有關備案的正常程序，中駿天峰完成有關備案將無實質性法律障礙。然而，倘本公司日後擬在中國成立新的外商投資房地產企業及／或使用全球發售所得款項淨額增加本公司現有外商投資房地產企業的繳足股本，本公司須向商務部或省級商務主管部門辦妥必需的備案程序，方可申請外匯登記以將所得款項（包括我們的全球發售所得款項）匯返中國作有關用途。

風 險 因 素

此外，根據第130號通知，倘本公司擬動用該等境外資金向該等外商投資企業提供股東貸款，國家外匯局的地方分局將不得再登記該等外商投資貸款或讓所得款作為外國貸款匯返中國。

此外，向本公司的中國營運附屬公司作出任何股本注資(包括來自全球發售所得款項)，同時受到中國外商投資規例及外匯規例限制。例如，國家外匯局於二零零八年八月頒佈一份有關將外商投資企業的外匯注資轉換為人民幣的管理辦法的通知(一般稱為第142號通知)，據此，除非中國法律法規另有批准，否則以外匯注資兌換的人民幣僅可用於有關外商投資企業的核准業務範圍內活動，而不得用於境內股本投資或收購。根據第142號通知，本公司可能無法向由其外商投資公司投資的非外商投資項目公司增加注資及其後將該等注資兌換為人民幣在中國作股本投資或收購。

由於本公司的境外控股公司地位，本公司一般透過成立為外商投資房地產公司的項目公司或成立為由本公司外商投資附屬公司投資的非外商投資公司在中國經營物業發展業務。如本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節所披露，全球發售所得款項淨額擬用作於中國發展我們現有物業發展項目、在中國收購新發展土地及營運資金及一般公司用途。本公司擬將全球發售所得款項淨額以注資方式而非境外股東貸款方式匯入其中國附屬公司。倘我們計劃增加我們外商投資房地產企業中國附屬公司的註冊資金或透過增資將一家非外商投資房地產企業中國附屬公司轉制為一家外商投資房地產企業，經商務部或商務部有關分部批准後，本公司須向商務部或省級商務主管部門備案，並待完成備案後方可將全球發售所得款項撥回中國用於發展日後項目及可能進行的新土地收購。本公司不能保證此過程不會需時或不會導致延誤。我們亦無法保證我們所要求的投資批文將由商務部或省級商務主管部門准予備案。倘未能取得有關政府批文，或審批或備案過程出現任何重大延誤，將會使我們無法動用全球發售所得款項為本公司在中國的業務提供資金，並將對本公司的發展及擴展計劃造成不利影響，因而可能令本公司的經營業績受到不利影響。此外，根據上述第130號通知下的新政策，本公司董事亦認為，本公司日後可能難以透過外國股東貸款方式獲得資金。

中國經濟及政治環境及中國政府採納以調節其經濟的政策之變動，可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響

於一九七八年之前，中國經濟屬於計劃型經濟。自一九七八年起，中國政府一直採取鼓勵利用市場力量及更大經濟分權的經濟改革政策，在資源分配、生產及管理等方面獲得更大的自由度及更高的自主權，重點上亦逐漸轉向「市場經濟」及企業改革。儘管董事相信經濟改革政策將對中國整體的長期發展有著積極影響，中國政治、經濟、社會狀況或相關

風險因素

政府政策的變化，如法律及法規(或其詮釋)的變化、控制通脹措施、稅率或納稅方法的變化、施加額外外匯管制及限制外幣兌換以及施加額外進口限制措施等，均可能會對我們的經營及財務業績造成不利影響。此外，即使新政策對物業開發商長遠有利，但我們無法保證可成功適應該等政策。

因該等經濟改革政策，中國的國內生產總值於過去三十年快速增長。於二零零八年，中國的國內生產總值以每年約16.9%的速度由二零零七年的人民幣257,306億元增加至人民幣300,670億元。然而，我們無法保證有關增長日後將會持續或中國的國內生產總值不會收縮。中國經濟在(包括但不限於)結構、發展水平、經濟增長速度、外匯管制、資源分配及收支平衡等多方面與大部分發達國家有所不同。倘若中國經濟增長放緩或經濟衰退，則房地產需求或會下降，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。

此外，我們的經營可能受多個因素影響，其中部分並非我們所能控制，包括：

- 中國政治的不穩定或社會情況的改變；
- 法律及法規的轉變或法律及法規詮釋的轉變；
- 實施或廢除任何優惠政策；
- 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大變動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。

本公司的中國企業所得稅待遇並不明確

新中國企業所得稅法及其相關實施細則已於二零零八年一月一日起生效。根據中國企業所得稅法(經修訂)，於中國擁有實際管理層的外國企業被認定為「居民企業」，其全球性收入通常須按適用稅率25%繳納企業所得稅。於二零零九年四月，國家稅務總局進一步明確釐定受中國企業控制的外國企業的「實際管理機構」的標準。有關標準包括：(i)企業的日常

風 險 因 素

經營管理主要在中國進行；(ii)有關企業財務及人力資源事務的決定由中國境內機構或人士作出，或須經中國境內機構或人士批准；(iii)企業的主要資產、會計賬簿、公司印章、董事會及股東會議記錄位於或存放於中國境內；及(iv)企業50%或以上擁有投票權的董事會成員或高級管理層經常居住於中國境內。倘符合所有有關標準，受中國企業控制的外國企業將被視為「實際管理機構」位於中國，因此被視為中國「居民企業」。然而，目前尚無有關判定不受中國企業控制的外國企業的「實際管理機構」的正式實施細則。因此，尚不清楚中國稅務部門會如何對待由另一家境外企業投資或控制並最終受中國個人居民控制的境外企業。由於我們的部分管理層位於中國，因此我們不能保證我們不會被中國稅務部門視為中國「居民企業」，亦不能保證我們毋須因此就我們的全球收入繳納25%的企業所得稅。然而，根據企業所得稅法以及《關於企業境外所得稅收抵免有關問題的通知》(財稅[2009]25號)(財政部與國家稅務總局於二零零九年十二月二十五日聯合頒佈並追溯至二零零八年一月一日生效)，倘「居民企業」已在境外繳付企業所得稅，則可能免繳部分企業所得稅。此外，此前享有優惠稅率的企業將會自二零零八年一月一日起五年逐步過渡到新稅率。其他稅項減免(如減免固定期間的企業所得稅)將會持續，直到指定期間到期為止。有關因未盈利而尚未開始的稅項優惠待遇，將會被視為已於二零零八年一月一日開始。我們過去曾收到過若干稅項減免。有關詳情請參閱本招股章程「財務資料—影響我們經營業績的主要因素—稅項—企業所得稅」一節。我們無法保證中國企業所得稅法不會發生進一步變動，以及中國政府的優惠稅項待遇政策不會發生變動或被取消。倘發生該等變動或取消事宜導致我們的稅務責任增加，則可能對我們的純利及現金流量造成重大不利影響。

此外，財政部與國家稅務總局就企業所得稅法於二零零九年四月三十日聯合頒佈《關於企業重組業務企業所得稅處理若干問題的通知》(財稅[2009]59號)，該通知追溯至二零零八年一月一日生效。於截至二零零九年十二月三十一日止年度，為籌備全球發售，本集團及其附屬公司曾進行重組。有關重組的更多詳情，請參閱本招股章程「歷史、重組及集團架構」一節。根據該通知，本集團境外附屬公司將所持有的若干中國附屬公司的股權轉讓予本集團其他境外附屬公司須就資本收益按10%繳納所得稅，而資本收益可能按所轉讓股權的公允值與投資成本的差額釐定。於二零零九年十二月十日，國家稅務總局頒佈《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》(國稅函[2009]698號)，該通知追溯至二零零八年一月一日生效。該通知澄清了公允值的定義、投資成本及有關非中國居民企業直接或間接轉讓中國居民企業股份的企業所得稅管理的其他相關詳情。中國有關稅務機關將如何

風 險 因 素

落實或執行上述通知及有關資本收益所得稅待遇會否進一步變動現時仍未明朗。倘中國有關稅務機關規定我們須就資本收益繳納所得稅，則我們的稅務負債可能增加且純利及現金流量可能受到影響。

我們應付外國投資者的股息及銷售股份收益或須根據中國稅法繳納預扣稅

我們根據開曼群島法例註冊成立，並擁有多個於英屬處女群島及香港註冊成立的附屬公司。根據國務院頒佈的新中國企業所得稅法及執行規例，若股息源於中國境內，屬中國「居民企業」應付「非居民企業」（並非在中國成立或在中國並無營業地點，或在中國成立但相關收入與中國無實際關連或並不來自中國）的投資者的股息須按10%稅率繳納中國所得稅。同樣，除非企業成立所在國家或地區與中國之間訂有稅項條約或安排規定實施優惠稅率，否則有關投資者轉讓股份所得收益如視為在中國境內賺取的收入，亦須按10%的稅率繳納中國所得稅。如風險因素中「本公司的中國企業所得稅待遇並不明確」一節所述，判定本公司的「實際管理機構」及稅務居住地存在不明朗因素，因此我們並不確定是否應被視為中國「居民企業」。因此，並不確定我們就本公司股份派付的股息或閣下可能因轉讓本公司股份獲得的收益是否會被視為在中國境內賺取的收入而須繳納中國所得稅。我們的稅務責任部分可能取決於中國稅務機關如何詮釋、應用或執行新中國企業所得稅法及執行規例。倘我們須根據新中國企業所得稅法就應付外國股東的股息預扣中國所得稅，或閣下須就轉讓股份繳付中國所得稅，則閣下於我們股份的投資價值可能受到重大不利影響。

人民幣波動可能會對我們的經營及財務業績造成不利影響

我們的全部銷售所得款項及開支均以人民幣計值，而人民幣為不可自由兌換為其他貨幣的貨幣。人民幣兌其他外幣的價值受中國政策以及國際經濟及政治發展的變動所限。中國政府自二零零五年七月二十一日起已改革匯率機制，以市場供求為基礎參考一籃子貨幣改為採納有管理的浮動匯率制度，據此，人民幣不再僅與美元掛鈎。於二零零五年至二零零七年，中國政府與中國人民銀行多次放寬人民幣兌非美元貨幣的每日匯率波幅，並擴大人民幣兌美元的銀行同業即期外匯市場成交價格的浮動幅度至約為中央平價匯率。

外國一直向中國政府施加壓力，要求中國政府採用更具彈性的貨幣制度，使人民幣升值。如此一來，匯率可能會波動，人民幣兌美元或其他貨幣可能需要重新估值，或是人民

風 險 因 素

幣可能會被准予全面或有限度自由浮動，使人民幣兌美元或其他貨幣的價值上升或下降。匯率波動可能會對我們的資產淨值、盈利或任何所宣派股息(以人民幣撥付但以港元支付)的價值、匯兌或換算成美元或港元(與美元掛鈎)造成不利影響。然而，任何匯率的不利變動會使我們的成本上升或銷售下降，對經營業績造成重大影響。我們並未簽訂任何協議以對沖我們的匯率風險。

我們受中國政府的貨幣兌換管制所影響

我們以人民幣收取大部分收益，而人民幣現時並非可自由兌換的貨幣。我們的部分收益必須兌換為其他貨幣，以履行我們的外幣責任，包括向我們的股東派付所宣派的股息。

根據中國現有外匯管制的若干程序規定，本公司及我們的中國附屬公司通常能夠無需國家外匯局事先批准的情況下從事往來賬戶外匯交易。然而，中國政府對人民幣兌換為外幣的可兌換性實施管制，並且在若干情況控制向中國境外匯款。外幣供應不足可能限制我們旗下中國附屬公司匯出足夠外幣向我們派付股息(以人民幣撥付但以港元支付)或作出其他付款，或償還其以外幣計值的責任的能力，而我們可能無法向我們的股東支付股息。此外，中國政府可能於日後酌情採取其他限制往來賬戶外幣交易的措施，而任何該等變動可能亦對我們以及我們的中國附屬公司支付股息或滿足其他外匯要求的能力造成不利影響。

此外，人民幣兌換為外幣及匯出中國以支付資本開支，例如償還以外幣計值的債項等，則須經適當中國政府部門批准。此外，資本賬戶下外匯交易的限制亦可能影響我們旗下附屬公司透過債務或股本融資(包括透過貸款或我們的出資)取得外匯的能力。倘外匯管制制度妨礙我們取得足夠外幣應付我們的貨幣需求，我們未必能以外幣向我們的股東派付股息。

新勞動合同的執行及中國勞工成本潛在增加可能會對我們的業務及盈利能力造成不利影響。

中國新勞動合同法於二零零八年一月一日起生效。該法就訂立無固定年期的僱傭合同、聘用臨時僱員和解僱僱員方面定下對僱主更嚴格的規定。此外，根據新頒佈並於同日起生效的職工帶薪年休假條例，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，

風 險 因 素

視乎僱員服務年限而定。應僱主要求放棄部分或全部假期的僱員必須就每天放棄的假期獲得其正常日薪的三倍作為補償。新法律及法規或會導致我們的勞工成本增加。我們無法保證未來不會發生任何糾紛、停工或罷工。勞工成本增加及日後與僱員的勞資或其他糾紛，均可能對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。

中國法律制度未及若干其他司法權區的法律制度成熟及存在固有不明朗因素，可能限制我們及我們股東可享有的法律保障

由於我們在中國經營全部業務，且我們的絕大部分資產均位於中國，故我們的業務通常受到中國法律制度以及中國法律及法規影響，並受其所限。中國法律制度部分以成文法為基礎。雖然可引用過去的法院判決作為參考，但其作為先例的價值有限。自一九七九年以來，中國政府一直致力發展完善的商業法律制度，並且在制訂有關經濟事務(如外商投資、公司組織與管治、商務、稅務及貿易等)的法律及法規方面取得顯著進展。然而，由於該等法律及法規尚未完全發展，以及由於已公開案例的數量有限及過往法院判決的非約束性質，在中國詮釋及強制執行該等法律及法規的涉及不確定因素。對法律及法規的詮釋或會不同，視乎向中國政府機關呈示申請或案例的方式，以及有關申請或案例呈示的中國政府機關的方式而定。我們無法保證我們將獲得與我們的競爭對手同樣或更為有利的法律及法規詮釋。

此外，中國法制部分乃根據政府政策及內部規則(部分未有及時公佈或未有公佈)而定，其可能具有追溯力。此外，中國法制包括有關多種活動的限制及處罰(包括刑事責任)，而該等活動於發生時可能未違反任何政策或規則，或根據我們於若干交易的對手方作出的行動，該等活動可能導致我們被視作違反若干政策或規則，即便我們並不知悉我們的對手方有否遵守適用中國法律法規。因此，我們未必知悉是否實際或被視作觸犯該等政策及規則，直至違反行為發生一段時間後。此外，我們於中國進行的訴訟(無論其結果如何)可能拖延，導致我們需承擔高昂的費用，並令資源及管理層專注力被分散。

向我們或居住在中国的董事或高級職員送達法律程序文件或於中國對我們或該等人士強制執行非中國法院作出的任何判決或會有困難

我們的絕大部分資產及附屬公司位於中國。此外，我們的董事及高級職員大多居住於中國，而彼等的資產亦可能位於中國，因此，在中國境外向我們或我們的董事及高級職員送達法律程序文件(包括有關根據適用證券法產生的事宜)或會有困難或不可能。倘另一司法權區與中國簽訂條約，或中國法院的裁決過往曾於該司法權區獲承認，則在符合任何其

風險因素

他規定的情況下，該司法權區法院的判決亦可能會於中國獲交互承認或強制執行。我們的中國法律顧問表示，中國並無與日本、英國、美國或大多數其他西方國家訂立交互承認及強制執行法院判決的條約。此外，香港亦無與美國訂立交互強制執行裁決的安排。因此，於中國或香港承認及強制執行非中國司法權區法院作出的裁決存在不確定因素。

與全球發售有關的風險

我們的股份過往並無公開市場，且我們的股份的流動性可能低

於全球發售前，我們的股份並無公開市場。全球發售的每股股份初步公開發售價範圍，為我們與聯席賬簿管理人(代表包銷商)磋商後的結果。於全球發售後，發售價可能會與股份的市價有很大差別。我們已申請批准股份在香港聯交所上市及買賣。然而，股份在香港聯交所上市並不保證股份將會發展出活躍及流動的公開交易市場，或即使能發展出有關市場，也無法保證於全球發售後得以維持，亦無法保證股份的市價於全球發售後不會下跌。

我們的股價可能會出現波動

我們股份的市價及成交量可能會出現大幅波動。我們收益、盈利及現金流量出現變化、中國房地產價格出現波動、我們業務發生變化或面對挑戰、公佈新投資或收購、股份市場的深度及流通量、投資者對本公司的看法、中國法律及法規變動，以及中國或香港整體政治、經濟、社會及市場狀況及／或中國或香港的任何其他事態發展等因素均可能導致我們股份的市價及成交量有重大改變。我們無法保證日後不會出現該等事態發展。此外，其他在中國有龐大業務及資產的香港聯交所上市公司的股份在過往曾出現大幅價格波動，而我們的股份將可能出現未必與我們的財務及業務表現直接有關的價格變動。

我們的股東或會遭受即時攤薄，而彼等的股權可能會因日後的股本集資而進一步攤薄

我們股份的發售價於緊接全球發售前高於每股股份有形資產淨值。因此，基於發售價2.95港元(即指示發售價範圍的中位數)並假設超額配股權未獲行使，在全球發售中購買我們股份的買家的每股備考綜合有形資產淨值可能即時攤薄1.80港元，而我們的現有股東所持股份的每股備考經調整綜合有形資產淨值將獲增加。此外，倘國際包銷商行使超額配股權，或倘根據我們的購股權計劃額外發行股份，則股東權益可能遭受進一步攤薄。

風 險 因 素

我們日後可能須為業務提供資本或其他原因而籌集額外資金。倘按比例向我們當時的現有股東發行新股票或股票掛鈎證券以外的方式發行新股票或股票掛鈎證券以籌集額外資金，個別股東的所有權百分比將會減少。任何該等新證券的持有人可能享有較股份持有人優先的權利或購股權，惟以法律、交易規則及我們的成分文件許可者為限。

本招股章程中有關中國經濟及中國房地產業的事實及統計數字未必可靠

本招股章程所載有關中國經濟及中國房地產業的事實及統計數字乃根據多份不同公開官方刊物及相關行業資料來源而編製，我們沒有理由認為該等資料不真實或具有誤導性，或其遺漏了任何事實而使其變得不真實或具有誤導性。然而，我們無法保證官方刊物及資料來源的質素或可靠性。此外，來自官方來源的統計數字未必是按可比較基準編製。儘管我們相信資料來源為適當來源，並以合理謹慎方法摘錄及轉載該等資料，然而，該等資料乃未經我們、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、或彼等或我們的任何聯屬人士或顧問進行獨立核實。我們無法保證該等事實及統計數字乃按與其他地方相同的基準或相同的準確度呈述或編撰。由於資料收集方法可能有缺陷或無效，或官方刊物與市場慣例可能不一致及存在其他問題，故本招股章程所載的統計數字可能不準確，或可能無法與其他經濟體的統計數據作比較，故閣下投資於我們的股份或作出其他行動時，不應對此過分依賴。

我們乃根據開曼群島法例註冊成立，開曼群島法例向少數股東提供的保障可能比香港法例所提供者為低

我們的公司事務由我們的組織章程大綱及組織章程細則，以及開曼群島的公司法及普通法管轄。就保障少數股東權益而言，開曼群島法律在某些方面與香港現存根據成文法及司法案例制定的法律有所不同。該等差異可能意味著我們的少數股東受到的保障程度或會比根據香港法律所受到的保障程度為低。舉例而言，開曼群島並無相當於香港公司條例第168A條的法律，而該條例規定向因公司事務蒙受不公平地損害的股東作出補償。開曼群島公司法概要載於本招股章程附錄五。