

風 險 因 素

投資於我們的股份涉及高風險。閣下在決定購買我們的股份之前，宜仔細考慮以下有關風險的資料，且一併考慮本招股章程所載的其他資料，包括我們的綜合財務資料和相關附註。如下文所述的任何事件或情況實際發生了或出現了，我們的業務、經營業績、財務狀況和前景將可能遭受打擊。在任何該等情況下，我們股份的市場價格可能下跌，閣下因而可能損失全部或部分的投資。本招股章程還包含涉及風險和不確定性的前瞻性資料。受制於許多因素，包括下文所述的風險，我們的實際業績比較該等前瞻性陳述的預期，可能存在很大的差別。

與我們業務有關的風險

在向新城市擴張及為新行業打造商務園項目時，我們過去的業務模式所取得的成功未必可以複製下去

我們的成就建立於我們於城市近郊開發商務園並整合辦公空間及相關住宅項目及其他配套設施，從而創造舒適便利環境的業務模式。我們認為，通過與地方政府的戰略合作，我們於爭取商務園項目及收購土地儲備時可取得競爭優勢。是否能夠成功複製這商業模式，取決於很多我們控制範圍以外的因素，包括我們是否可以在其他城市的近郊地區獲得可滿足特定條件及合理的土地成本的合適地盤，以及我們是否可與地方政府建立維持合作關係。

一直以來，我們側重開發二線城市信息技術外包和業務流程外包行業的商務園項目。截至2014年3月31日，我們共有六個處於不同開發階段的商務園項目分別遍布大連和武漢。我們亦擬繼續向其他行業擴展我們的相關業務，如研發和保健行業，並向其他類型的城市延伸，包括一線城市的郊區及擁有大批高校及充裕的高學歷人才資源的城市。向新地區伸延或為新行業建設商務園項目涉及不確定性和充滿挑戰，因為我們可能不太熟悉當地監管機構的做法及慣例、客戶喜好和態度、當地承包商和供貨商的可靠性、商業慣例、商業環境，以及市政規劃政策。此外，把業務擴展到新地區需與其他開發商競爭，而這些開發商在當地的業務覆蓋面、與地方政府的關係、獲取勞動力的能力、專業技能和知識方面，都可能比我們更勝一籌。

由於我們可能面對從未遇過的挑戰，我們可能無法認清或正確評估風險或充分利用機會，或無法適當地運用我們的資源和過去經驗，以應對在新市場遇到的挑戰。例如，我們可能難以準確預測在我們擬進入城市對我們物業的需求。我們亦可能在該等物業落成並運營後於推廣及維持商務園的高出租率及／或高水平租金方面遇到困難。任何該等失敗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。

我們集中經營特定產業的商務園項目，亦可能使我們受制於該些產業相關的風險

我們目前專注於發展信息技術外包、業務流程服務外包等以知識及高科技為基礎行業的商務園項目。由於集中經營這些行業，亦可能使我們受到該等特定產業的風險影響。該等行業如出現任何重大不利變動，可能對我們於該等行業的租戶的業務營運及財務狀況帶來

風 險 因 素

整體不利影響及令其用於辦公室面積的預算縮減，因而影響我們商務園辦公樓的出租率並導致租金收入減少。此外，如果我們未能吸引到頂級公司進駐我們未來的商務園項目，出租率可能會下降。商務園辦公樓出租率下跌將會對我們的商務園運營管理服務及物業管理服務業務和商務園內住宅物業項目的銷售及我們的投資物業的公允值造成重大不利影響。

我們的業務和前景很大程度上受制於中國房地產市場的績效，特別是在我們擁有業務的大連、武漢、瀋陽、成都及北京的市場，並可能受其不利影響

截至2014年3月31日，我們現有全部物業均位於大連、武漢、瀋陽、成都和北京，處於不同開發階段的總土地儲備約11,803,602平方米。我們不能向閣下保證，現有項目將可繼續吸引到租戶和買家以及可按過往的租金賺取收入，同樣不能保證可繼續取得佳績。由於我們打算繼續在該些城市發展其他項目以擴大我們的市場佔有率，我們的業務將繼續很大程度上受制於該些地區物業市場的績效。該些物業市場可能受到地區性、國家和全球因素的影響，包括經濟和金融條件、在當地市場的投機活動、物業的供求、可供物業買家選擇的另類投資、通脹、政府政策、利率水平和資本的供應。中國國內整體或我們預期開展營運的城市如出現任何市場衰退，都可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

此外，我們的大部分收入來自銷售及出租位於大連的物業。截至2014年3月31日，我們約10.1百萬平方米的項目（即總土地儲備的85%）位於遼寧省大連市。由於我們可能不太熟悉地方監管做法及慣例、客戶喜好及態度、當地承包商及供應商的可靠性、商業慣例及商業環境以及市政規劃政策，我們不能向閣下保證我們可成功將我們的業務模式複製至其他城市。請參閱「與我們業務有關的風險——在向新城市擴張及為新行業打造商務園項目時，我們過去的業務模式所取得的成功未必可以複製下去」。

此外，在我們擁有業務的城市，任何物業供過於求或物業需求或價格的潛在下落，都可能對我們的業務、現金流、財務狀況和經營業績構成重大不利影響。特別是，近年來在這些地區，物業價格和需求顯著波動。再者，自2010年1月以來，中國政府對房地產開發項目的銀行貸款和信託融資安排實施了更多的限制政策，這已經對我們經營的物業市場產生了消極作用，這些影響並可能延續下去。

我們維持大額負債、可能影響我們的業務、財務狀況、經營業績和前景

我們維持大額負債。截至2011年、2012年及2013年12月31日，我們未償銀行貸款及其他借款總額分別為數人民幣7,045.5百萬元、人民幣8,849.4百萬元和人民幣13,426.7百萬元。截至2011年、2012年及2013年12月31日，我們的其他借貸分別包括為數人民幣285.0百萬元、人民幣565.0百萬元和人民幣2,224.8百萬元的信託融資公司貸款。截至2013年12月31日，我們的銀行貸款及其他借款中，一年內或按要求償還的金額為人民幣5,148.3百萬元，一年後償還的金額人民幣8,278.4百萬元。

我們償還借款本金、支付利息、履行資本承擔和或然負債的能力，很大程度上取決於我們的營運附屬公司的現金流和經營業績，這又部分受到本招股章程內所述的社會、政治、經濟、法律和其他風險的影響，當中大部分超出我們的控制範圍。我們不能向閣下保證，我們將有足夠的現金流償還借款、履行資本承擔或或然負債。如果我們不能以商業上可接

風 險 因 素

受的條款為貸款再融資，或甚至根本無法為貸款再融資，則我們的流動性將受到不利影響，以致我們的經營業績、財務狀況和業務前景也會受到重大不利影響。

於往績記錄期間我們有流動負債淨額，我們的流動負債淨額水平或會對我們籌集資金的能力造成不利影響

截至2011年、2012年及2013年12月31日以及2014年4月30日，我們有流動負債淨額分別人民幣1,247.2百萬元、流動負債淨額人民幣1,284.9百萬元而流動資產淨額為人民幣1,949.7百萬元及流動資產淨額人民幣5,366.9百萬元，部分為應付關聯方的款項、部分為來自預售物業的預收款項、計息銀行貸款及其他借款和應付賬款。我們不能向閣下保證我們日後將可錄得正數流動資產淨額，而我們的業務營運及我們籌集資金的能力可能會受到我們的流動負債淨額水平重大不利影響。不保證我們將維持足夠營運資金、收入或可籌集所需資金償還我們的流動負債及應付我們的資本承擔。在該等情況下，我們的業務、財務狀況及前景可能會受到重大不利影響。

我們的業務受制於政府廣泛的政策和法規的影響，特別是，我們很容易受到中國物業行業和我們業務所在地區政策逆轉的打擊

我們的業務受制於政府廣泛的法規，尤其對中國物業行業政策高度敏感。中國政府通過實施行業政策和其他經濟措施，如控制物業開發的土地供應、限制性購買、控制外匯、物業融資、徵稅和外國投資，對中國物業行業的發展具有相當大的直接和間接影響。通過有關政策和措施，中國政府或會限制或減少可用於物業開發的土地，提高商業銀行的貸款基準利率，進一步限制商業銀行向物業開發商和購房人士貸款，徵收物業的房產稅，增加物業銷售稅款和徵費，和限制外商投資中國物業市場。

近年來，中國政府實施了一系列的法規和政策，以減慢物業市場擴張，遏抑樓價的上漲，打壓物業投機活動。這些政策可能限制我們獲得融資、收購未來發展所需土地、以有利可圖的價格賣出物業、從合同銷售賺取足夠的營運現金流的能力。此外，中國政府自2011年以來推出了多項措施，包括但不限於增加首期付款比例要求，提高第二套房購房人士的按揭利率，限制當地居民及外國公民可以購買的住宅物業的數量等，我們業務所在城市的物業總成交量增長率因而下跌。

我們不能向閣下保證，中國政府今後不會採取額外的、更嚴格的行業政策、法規和措施，亦難以確定該等措施的影響程度。如果我們的業務不能適應該物業市場可能不時推行的該等新政策、法規或措施，或倘我們的市場推廣和定價策略未能有效地促進業務，則該等政策及和法規的變動可能對我們的銷售產生不利影響。因而導致推遲預售，迫使我們降低平均售價和／或造成額外的支出，在這種情況下，我們的營運現金流、毛利率、業務前景，經營業績和財務狀況都可能受到重大不利影響。

如我們未能為現有項目或未來我們可能收購的項目取得土地使用權，我們將無法開發此等項目

我們正與上海市國資委下屬實體辦理組建合營公司的手續，計劃根據於2013年11月簽署的戰略合作協議開發上海臨港創新創業園。我們亦擬與蘇州高鐵新城管理委員會下屬實體組建合資公司，計劃根據於2014年1月簽訂的戰略合作協議開發蘇州高鐵新城科技園。

風 險 因 素

見「業務 — 我們的商務園項目 — 其他開發計劃」。根據戰略合作協議，上海市政府已物色適合我們開發計劃的土地，並已訂明主要土地籌備及統籌計劃。然而，因為該等土地將須依據中國的法律及法規通過公開投標、拍賣及掛牌程序進行出讓，簽訂戰略合作並不能保證我們將一定取得該投資協議土地使用權。

此外，我們不能向閣下保證我們將可及時以商業上合理的價格成功獲得我們持作未來開發的項目或我們未來可能收購的土地有關的土地使用權證。如我們未能成功獲得該等土地的土地使用權，我們將無法開發該等物業，此種情況可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們或未能以商業上可接受的價格收購適合我們進行開發的適宜地點的土地儲備

我們業務的可持續增長和成功很大程度上須依賴於我們持續以商業上合理價格在合適的地點，收購適合我們項目發展的額外土地儲備的能力。我們收購土地的能力取決於多項我們控制範圍以外的因素而定，例如整體經濟狀況、政府供應的土地、我們在物色及收購適合供開發的地塊方面的成效，以及該等地塊的競爭情況。於往績記錄期間，我們所有土地儲備均是通過當地政府舉行的土地拍賣收購。於拍賣中出售的土地的供應量及價格也取決於我們控制範圍以外的因素，包括政府的土地政策及競爭情況。另外中國政府及相關的地方機關控制新地塊的供應和價格以及審批該等地塊的規劃和用途，同時制定具體的法規控制在中國收購和開發地塊的方法及程序。此外，我們業務所在的城市近幾十年來的急速發展，導致於理想的地塊及構成我們銷售成本重要組成部分的商業上可接受的合理土地價格的未開發土地供應有限。請亦參閱本招股章程「監管概覽」一節瞭解有關詳情。倘我們未能及時以商業上可接受的價格或可讓我們獲取合理經濟回報的價格收購合適的地塊供我們未來開發所需，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。

我們的業務模式涉及開發商務園，需要龐大的前期資本支出，並可能需要較長時間才可賺取淨現金流入

我們的業務模式涉及開發商務園。為促進開發所在地區及提升商務園內住宅物業的價值，前期階段需要投放龐大資本以開發商務園。商務園的開發涉及大規模和複雜的過程，包括買地、項目融資、與地方政府溝通、建設基本公共設施、邀請行內頂級公司加入。因此，可能需待相對較長時間，方可提升該地區價值，使商務園周邊住宅物業銷售達致最佳盈利能力。

我們可能沒有足夠的融資支持未來土地收購和物業開發項目，而該等資本資源也未必能以商業上合理的條款獲得，或甚至無法獲得

物業開發是資本密集型的活動。我們預期，在可預見的未來將繼續於建設和土地購置方面產生龐大的資本支出。

風 險 因 素

於往績記錄期間內，物業項目的開發資金主要來自預售及銷售住宅物業及商務園部分辦公室樓宇、出租商務園的辦公空間、政府津貼、向經中國銀監會發牌的商業銀行和信託融資公司組成的金融機構貸款等。今後我們獲取外部資金的能力和該等融資的成本，將受制於我們無法控制的不確定因素，包括：

- 必須獲得中國政府批准在國內或國際市場融資；
- 我們未來的經營業績、財務狀況和現金流量；
- 國際和國內金融市場的環境，以及融資的供應；
- 中國政府針對銀行利率和貸款慣例的貨幣政策的變化；及
- 房地產市場法規和調控政策的變化。

中國政府已經實施多項措施，以管理貨幣供應增長和信貸的供應，特別是針對物業開發市場，舉例如下：

- 中國人民銀行自2010年多次調整人民幣存款準備金率，先上調至21.5%的高峰，最近下調至最近實際可行日期的20.0%；
- 自2008年以來中國人民銀行多次調整一年期銀行貸款基準利率；
- 商業銀行和信託融資公司或不能貸款予物業開發商以支付土地金；
- 中國銀監會發出指引，規定物業項目的總投資中至少30%資金必須來自開發商自有的資本；及
- 中國銀監會於2007年頒發法規，監管信託融資公司的成立、運作及融資活動，包括向物業開發商提供融資的安排。

詳細資料請參閱本招股章程「行業概覽」和「監管概覽」等節。上述措施以及其他類似的政府行動和政策舉措，限制了我們利用銀行貸款和其他借貸安排以籌措物業項目所需資金的能力和靈活性。我們不能向閣下保證，中國政府不會引入其他措施，而有關措施可能會進一步限制我們獲得資本的管道以及我們物業項目的融資方式；我們亦不能保證能以商業上合理的條款獲得足夠融資或於現有信貸融資安排到期前進行重續，或甚至無法獲得或重組任何融資。

我們的業務對整體經濟狀況十分敏感，全球或中國經濟嚴重或持久的衰退可能會對我們的業務及我們的財務狀況造成重大不利影響

全球金融市場於2008年受到重大干擾，導致美國、歐洲及其他經濟體步入衰退。從2008年及2009年的低位水平復蘇因地區而異，目前正面對新的挑戰，包括自2011年以來歐洲的主權債務危機升級。各中央銀行及全球部分主要經濟體(包括中國)的金融機關採取的擴張性貨幣及金融政策的長遠影響存在一定的不確定性。此外中東及非洲的動亂亦引起了關注，

風 險 因 素

導致油價上升及市場大幅波動。中國的經濟環境對全球經濟狀況十分敏感。由於我們的收入絕大部分一直以來及預期將繼續來自中國，而商務園及住宅物業市場對整體經濟狀況非常敏感，我們的業務及前景可能受中國的經濟狀況影響。我們不能向閣下保證對辦公室空間的需求及住宅物業的消費不會下跌。我們的現有及潛在租戶及住宅物業買家的經濟前景下跌或整體經濟衰退，可能會減少他們對我們的產品及服務的需求。因此，全球或中國的經濟如出現任何持續的衰退，可能會對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，經濟疲弱可能會減弱投資者的信心，而投資者信心乃信貸市場的基礎。影響金融市場、銀行體系或貨幣匯率的金融風暴再次出現，可能會嚴重限制我們以商業上合理的條款於資本市場或向金融機構取得融資的能力，或甚至無法取得融資，這亦將對我們的業務、經營業績及前景造成重大不利影響。

投資物業缺乏流動性，該等投資物業的公允值變動或影響我們的利潤

截至2013年12月31日，我們擁有投資物業人民幣10,796.6百萬元。我們的投資物業組合未來可能會增加。投資物業一般都缺乏流動性，因此，我們因應不斷變化的經濟、金融和投資條件出售投資物業的能力有限。我們不能向閣下保證能夠以我們滿意的價格或條款出售我們任何投資物業，甚至無法出售我們任何投資物業。我們無法預測找到買家購買該等投資物業所需的時間。此外，如我們決定出售受制於租賃協議的物業，我們可能需要徵得租戶同意或向租戶支付終止費。我們亦可能需要產生資本開支以管理和維持我們的物業，或在銷售該等物業前糾正缺陷或修葺。我們無法向閣下保證這些支出的融資在需要時可以獲得，或最終是否可以獲得任何該等融資。

此外，投資物業老化、經濟和金融狀況轉變(例如利率變動)或中國物業市場競爭格局變化，都可能對我們投資物業(不論是已竣工物業還是在建物業)的租金和收入以及其公允值產生不利影響。不過，我們改變投資物業作其他用途的能力有限，因為該等轉換在中國需要大量的政府批文，並因改造、重新配置和翻新而涉及龐大資本性支出。我們不能向閣下保證可以在需要時得到該等批准和融資。影響我們應對投資物業表現不利改變時作出應對的能力的該等和其他因素，可能會對我們的業務、財務狀況和經營業績造成不利影響。

我們亦需要重新評估所持有的任何投資物業的公允值。任何該等投資物業公允值變動所產生的收益或虧損，將於產生的期間內反映於我們的經營業績中。於2011年、2012年及2013年，我們附屬公司的投資物業的公允值收益分別為人民幣1,111.6百萬元、人民幣635.8百萬元和人民幣411.6百萬元。我們無法向閣下保證我們日後可於投資物業中確認數額相若的公允值收益及我們亦可能確認公允值虧損，倘未能如此，我們於未來期間的經營業績可能受到影響。只要投資物業是由我們持有，其公允值收益將不會改變我們的現金狀況，儘管利潤上升，也不會增加我們的流動性。另一方面，投資物業的公允值虧損將會對我們的經營業績產生負面影響，即使只要我們仍然持有該等物業該等損失將不會改變我們的現金狀況。

風 險 因 素

我們的融資成本或因利率變動而增加

我們向商業銀行和信託融資公司借款所產生及預計將繼續產生利息開支。因此，利率變化已經並會繼續影響我們的融資成本，繼而影響我們的盈利能力和經營業績。由於我們的大部分借款以人民幣計價，我們借款的利率主要受到中國人民銀行定出的基準利率及銀行或信託融資公司要求的溢價或折讓影響，近年來此一利率經歷大幅波動。於2011年、2012年及2013年12月31日，我們的銀行及其他借款的平均實際利率分別為9.2%、10.0%和10.7%。平均實際利率乃以有關期間總利息成本除以該期間末的計息銀行貸款及其他借款，並乘以365天再除以該期間的天數計算得出。於2011、2012年及2013年，我們的利息開支分別為人民幣645.8百萬元、人民幣883.6百萬元和人民幣1,438.3百萬元。大部分的利息開支已撥入資本。我們的銀行及其他借款的實際利率的變動，主要受到中國人民銀行基準利率的變動，以及於往績記錄期間銀行對中國物業開發商實施的緊縮信貸政策的影響。今後中國人民銀行基準利率的上調及銀行或信託融資公司要求溢價或折讓，可能導致貸款利率上升，這可能增加我們的融資成本，因而對我們的業務、財務狀況和經營業績產生不利影響。

中國銀監會和／或中國其他官方機構可能收緊向中國的物業行業提供的信託融資，因而可能影響我們今後獲得信託融資的能力

於往績記錄期間內，我們簽訂了多項信託融資安排，以為我們的物業開發提供所需的經費。於2011年、2012年及2013年12月31日，我們通過信託融資安排的借貸分別為人民幣1,065.0百萬元、人民幣1,125.1百萬元和人民幣2,224.8百萬元。中國國內信託融資公司的運作主要受到中國銀監會的監管，而中國銀監會是根據2007年3月1日生效的《信託公司管理辦法》履行其職責。因此，信託融資公司受到中國銀監會的監督和監察，必須遵守中國銀監會頒佈的所有通告和法規。詳細資料請參閱本招股章程「監管概覽」一節。我們不能向閣下保證，中國政府將不會實施更多或更嚴格的措施，以限制信託融資公司向國內物業市場提供的金額。一旦如此，今後我們簽訂信託融資安排的能力，及因而我們的業務運營、借貸成本、現金流量、財務狀況和前景，均可能受到不利影響。

今後我們的項目如不能享受有利的監管待遇，包括政府的補助，可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成不利影響

我們享有若干有利的監管待遇，包括由我們開發商務園項目所在地的當地監管機關提供的政府補助。於往績記錄期間內，我們就我們於大連的商務園項目收到政府補助金。於2011年、2012年及2013年，我們收到的政府補助金總計分別為人民幣51.8百萬元、人民幣278.5百萬元及人民幣69.0百萬元。截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，人民幣17.0百萬元、人民幣18.5百萬元及人民幣76.3百萬元已撥入其他收入及收益，而人民幣27.7百萬元、人民幣4.3百萬元及人民幣96.4百萬元已與相關項目於同期的項目成本抵銷。於2013年12月31日，我們已收取可供抵銷項目成本或撥入未來期間的損益的款項為人民幣152.4百萬元。過去，政府補助金過往一直佔我們盈利的部分，反映在銷售成本下降及使我們於大連的商務園的毛利率上升。政府補助金亦導致往績記錄期間內毛利率波動。政府補助金同

風 險 因 素

時加強了我們的流動性水平，這反映於收到政府補助金後，現金及現金等價物和流動負債均見增加。視乎與當地監管機關的談判，我們預期現有項目或新項目今後可繼續收到政府的補助金。

然而，該等政府補助金是根據個別情況按逐項基準發放的，視乎與有關監管機關的談判結果而定。不能保證可以繼續在獲得滿意的政府補助金的情況下獲取發展商務園的機會。此外，雖然我們相信政府的補助金是由地方當局根據中國的當前政策、法律及法規發放，我們現有項目能否獲發補助金存在著不確定性，因為中國的政策、法律及法規存在潛在未能預計的變動。如果現有或未來項目未能獲得或維持政府補助或其他類似的有利待遇，則我們獲取業務機會、找尋合適地盤以發展商務園，以及完成現有商務園項目的能力，都可能受到不利影響。我們可能無法一如所料的繼續開拓新的地區和城市，毛利率可能出現更大的波動，現有或未來項目的盈利能力也可能下跌，繼而可能對我們的業務、前景、財務狀況和經營業績造成不利影響。

如果我們未能獲得或重續所需政府批准或許可證，或在獲得或重續所需政府批准或許可證以經營物業開發、建設和管理業務時遇到重大延誤，我們的業務可能會受到不利影響

中國的物業行業受到嚴格監管。物業開發商必須遵守各項法律及法規，包括國家和地方政府為執行相關法律及法規而頒佈的規則。為從事物業開發和管理業務，我們必須於物業開發的不同階段向有關政府機關申領(及就持續性業務續領證照)各種執照、許可證、證書和批文，包括但不限於資質證書、土地使用權證書、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、預售許可證和竣工證書。我們必須符合特定的條件，相關的政府機關方會頒發或延續所需證書或許可證，且我們無法保證將會及時獲頒發或延續所需證書或許可證。詳細資料請參閱本招股章程「監管概覽」一節。

我們不能保證將能夠符合房地產行業可能頒行的新規定和法規，也不能保證今後在為我們的營運及時申領及／或續領所有必要的證書或許可證時不會出現重大延誤或在滿足所規定的要求時不會遇上困難，甚至不一定可成功申領或續領。因此，如果我們未能為我們任何主要物業項目申領或續領必要的政府批文或在過程中遇到重大延誤，則該項目未必能按計劃進行，因而可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成不利影響。

我們可能無法按照既定預算或時間完成開發項目，或甚至根本無法完成開發項目，導致可能損失或延遲確認收入、盈利能力下降及招致客戶索賠

完成物業開發項目前需要大量資本支出，以用於(其中包括)土地收購和工程建設等。物業項目的建設可能需時一年或更長時間，方可通過預售、銷售或租賃帶來正數的淨現金流。此外，根據物業的種類和所產生的收入，在此等物業落成後可能還需要一年或更長時間，方可確認項目的收入。因此，項目的開發時間表及該時間表的任何變更，以及我們的項

風 險 因 素

目能否在規劃中的預算範圍之內完工，這些因素都會大大影響我們的現金流和經營業績。我們的項目開發時間表、項目能否在規劃中的預算範圍之內完工，取決於若干因素，包括第三方承包商的表現和效益、我們本身為建設融資的能力、相關的融資成本等。其他可能對項目開發時間表和預算造成不利影響的具體因素包括：

- 市場狀況改變，經濟衰退，整體的商業和消費者信心下降；
- 相關法規和政府政策變更；
- 現有居民搬遷和／或拆除現有建築；
- 物料、設備、承建商和熟練勞動力短缺；
- 勞資糾紛；
- 施工事故；
- 對潛在地盤選址和收購準則的判斷錯誤；及
- 自然災害和惡劣天氣狀況。

未能按照計劃中的規格、時間表和預算完成項目的建設工程或建設工程延誤，可能損害我們作為物業開發商的聲譽，導致損失或延遲確認收入及回報率下降。如果物業項目未能按時竣工，預售單位的買家有權要求就延遲交付作出補償或終止預售協議並索賠。請參閱「一 我們面對預售物業有關的風險，這些風險來自中國政府實施的任何潛在局限和限制，以及預售物業不能按時交付或竣工而引起的客戶索賠事件」。我們不能向閣下保證，今後項目完工或交付上不會遇到任何重大延誤，也不能保證我們毋須承擔該等延誤所產生的責任。

此外，我們變更交付物業的時間表將會影響物業銷售的收入確認。因此，儘管大部份物業已被預售，我們的盈利能力可能於交付少量物業的若干時期出現波動或下降。

我們為我們客戶的按揭貸款提供擔保，如客戶拖欠償還按揭貸款，我們可能須對承按銀行負責

我們大部分收入來自銷售我們的物業，我們大部分買家都會申請銀行借貸及按揭以為其購買融資。因此，我們各相關買家可獲取的按揭將重大影響我們的經營業績和財務狀況。按照行業慣例，商業銀行要求我們就提供予我們開發的物業買家的按揭貸款提供擔保。一般而言，我們為買家的按揭貸款提供擔保，直至(i)我們完成向承按銀行登記按揭權益；或(ii)承按銀行與買家之間已結清按揭貸款，以較早發生者為準。如買家拖欠按揭貸款，我們或須通過還清按揭購回相關物業。否則，承按銀行可將相關物業進行拍賣，並從拍賣所得中收回我們作為按揭貸款擔保人應付而未付的任何額外金額。根據行業慣例，我們並無對客戶進行任何獨立信貸檢查，並依賴承按銀行對該等客戶的信貸評估。此等為未反映於我們的財務狀況表內的或有負債。

風 險 因 素

我們依賴我們的主要供貨商提供材料及設備以供我們的物業開發所需

於2011年、2012年及2013年，向我們五大供應商的採購分別佔我們總銷售成本的25.7%、25.4%及15.4%，而向我們最大單一供貨商的採購則分別佔我們總銷售成本的6.4%、15.5%及8.5%。我們無法保證將可維持與主要供貨商的關係。如我們與我們的主要供貨商之間的業務關係惡化或如任何該等供貨商終止與我們的業務關係，我們的業務及經營業績可能受到不利影響。

我們可能受到第三方承包商的表現而導致的不利影響

除了我們自己的建設團隊外，我們亦委託第三方承包商開展有關我們物業發展項目的各種服務，包括設計、打樁、地基建設、施工、設備安裝、機電及管道工程、電梯安裝與園林綠化。我們盡量聘用信譽和往績良好、表現高度可靠和財政資源充裕的第三方公司。但是，任何此類第三方承包商仍可能無法達到令人滿意的服務質量水平或未能在我們要求的時間內提供服務。此外，我們的物業發展項目可能延遲落成，並可能由於承包商的財務或其他困難而令我們產生額外的費用。如果任何第三方承包商的表現未達滿意水平，我們可能需要更換該承包商或採取其他補救措施，我們項目的成本結構和發展進度可能會受到不良影響，並可能對我們的聲譽、信用、財務狀況和業務運營有負面影響。再者，我們正在中國其他地區擴展業務，這些地區有可能缺乏滿足我們質量標準和其他選擇標準的第三方承包商，因此，我們可能無法及時聘請足夠數量的優質第三方承包商，因而可能會對我們的物業開發項目的建設進度和開發成本造成不利影響。

我們面對預售物業有關的風險，這些風險來自中國政府實施的任何潛在的制約和限制，以及預售物業不能按時交付或竣工而引起的客戶索賠事件

中國法律允許物業開發商於滿足一定的要求後，可在物業落成前預售物業。預售物業所得的現金流為我們物業項目提供重要的資金來源。根據中國現行法律和法規，物業開發商必須滿足一定的條件才可以開始預售物業，而預售所得款項只可用於為預售物業所在的發展項目的資金需求。我們不能向閣下保證中國國家或地方政府將來不會在商業或住宅物業行業採取制約、限制或廢除預售的做法。任何此類措施的調整將對我們的現金流狀況造成不利影響，使我們須為我們的物業發展業務尋求其他的資金來源。

此外，我們的物業預售帶有一定的風險。例如，我們可能無法完全或部分完成預售物業的開發，在這種情況下，我們可能要為買方所遭受的損失承擔責任。我們無法向閣下保證這些損失不會超過任何可能就預售物業已支付的訂金。此外，如果已預售的物業發展項目未能按時交付，買方有權申索賠償。

我們物業的估值或有別於其實際可變現價值，而且可能會變動

我們列於物業估值報告中的物業的估值是基於多項假設，包括主觀性和不確定性的因素。我們物業和土地儲備估值的假設包括(i)涉及於特定年期須支付名義年度土地使用費的物

風 險 因 素

業的可轉讓土地使用權已授出及任何應付溢價已全部支付；(ii)我們擁有該等物業的可強制執行權利及於獲授出的整體未屆滿年期使用、佔用及轉讓該等物業的不被中斷的權利；及(iii)該等物業不受產權負擔及限制所限且不須承擔任何繁重性質的支出而可能影響其價值。

如果我們未能從監管機構取得開發我們項目所必要的批准，戴德梁行於達致我們物業估值時所用的一些假設將被證明為不準確。因此，我們物業的估值不應該被視為其實際可變現價值或對其可變現價值的預測。我們所開發的物業項目，以及國家和地方經濟環境出現不可預見的變化，均可能會影響我們持有的物業的價值。

截至最後實際可行日期，就出具本招股章程附錄三所載物業估值報告而言，我們不能無限制地出售、轉讓或租賃予第三方的若干物業並沒有被賦予任何商業價值。於物業估值報告按非市值基準所列該等物業的估值證書的腳註中，戴德梁行參考該等物業截至2014年3月31日的投資價值。截至2014年3月31日，就我們不能自由出售、轉讓或租賃予第三方的物業而言，儘管我們已成功獲得允許我們租賃物業予若干類別租戶的相關當地政府批文，但我們並不知悉餘下限制將於何時及是否能解除。該等物業估值證書的腳註所列的投資價值乃以非市值為基準，不同於附錄三中的有關物業以市值為基準。閣下不應過分倚賴於該等指示性價值。

我們受制於銀行貸款或信託融資安排下若干契約或限制的相關風險，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會因此而受到不利影響

我們須遵守我們與若干銀行及金融機構的貸款合同中的若干限制性契約或信託融資協議。例如，我們部分運營附屬公司受制於限制他們進行任何合併、重組、分拆、削減註冊資本、重大資產轉讓、清盤、改變股權或管理架構，或未經貸款人書面同意前設立任何合資公司的契約。此外，我們的運營附屬公司與銀行或其他金融機構在貸款協議或信託融資協議下提供的貸款，除了協議中指定的項目發展外，不得用於其他目的。我們的附屬公司亦可能受制於貸款協議或信託融資協議內訂明的若干財務比率，如債務資產比率須低於若干百分比。我們不能向閣下保證，我們能夠在未來遵守任何貸款協議的所有限制性契約或及時取得貸款人的同意或豁免，或甚至根據無法遵守該等契約或取得該等同意或豁免。如果我們未能遵守該等規定，我們的貸款人有權要求我們提前償還貸款，在這種情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績將會受到不利影響。

相關中國稅務機關可能挑戰我們計算土地增值稅責任的基礎，而我們的土地增值稅撥備及預付款項或不足以應付我們的土地增值稅責任

根據中國土地增值稅法規，包括公司和個人在內的所有人因出售或轉讓土地使用權、物業及附屬設施而獲得收入，均須繳納土地增值稅，稅項按介乎物業升值的30%至60%的累進稅率計算。於2011年、2012年及2013年，我們已付的土地增值稅金額分別約為人民幣

風 險 因 素

275.7百萬元、人民幣260.2百萬元及人民幣243.4百萬元。根據國家稅務總局發出的通函，自2007年2月1日起，土地增值稅必須在物業項目完成後的指定時間內與相關稅務機關結清。

我們不時按照中國有關稅務法律及法規為有待向相關稅務機關清繳的適用土地增值稅全額撥備。因為我們經常分數個階段發展項目，計算土地增值稅的可扣稅項目，如土地成本等，將會根據發展的不同階段分配。土地增值稅撥備根據(其中包括)我們按可扣稅項開支的分配作出的估計提撥，最終的金額須視乎由相關稅務機關在結算土地增值稅時作出的確認而定。然而，鑒於我們撥備和全額支付應繳土地增值稅之間的時差，相關稅務機關可能未必同意我們對可扣稅開支的分配方式或我們計算土地增值稅時採用的其他基準。因此，我們記錄在特定期間的土地增值稅開支可能需於其後作出調整。於2011年、2012年及2013年，我們分別錄得土地增值稅有關的即期稅項開支約人民幣126.9百萬元、人民幣318.3百萬元及人民幣464.6百萬元。如果我們大大低估了特定期間的土地增值稅，我們的土地增值稅撥備及預付款項或不足以應付我們的土地增值稅責任，稅務機關對我們評估和徵收的額外土地增值稅可能會對我們隨後期間的財務業績造成不利影響。

建築勞動力成本和建築材料價格波動可能會對我們的業務及財務表現造成不利影響

於往績記錄期間內，我們的勞動力成本大幅攀升。此外，我們的大部分建築材料如鋼材和混凝土，以及設備如升降機、門和窗戶、衛生潔具及空調系統等，是由我們委聘的第三方建築承包商採購。鋼材和混凝土等建築材料的成本，可能不時出現持續波動。因此，勞動力成本及建築材料(特別是鋼材和混凝土等)的成本如有任何大幅上升，將對我們的整體銷售成本產生不利影響。如果我們未能將任何或所有增加的成本轉嫁給我們的客戶，我們的盈利能力將受到不利影響。

我們的物業開發業務受制於根據法律規定提出的質量保證索賠

根據2005年8月6日起生效的建設工程質量管理條例，中國所有物業開發商必須為他們建造或出售的物業提供一定的質量保證。我們需要為客戶提供此等保證。一般來說，我們從我們所委聘的第三方承包商取得相關物業項目的質量保證。如果我們在保證下收到對我們提出的大量索賠，而若我們未能及時或甚至根本無法通過對第三方承包商執行相關的質量保證來全數清償我們的責任，或如果我們保留的資金不足以清償我們在質量保證下的付款責任，我們可能會為解決相關索賠而產生重大開支，或在補救相關缺陷時面臨延誤，因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造成重大不利影響。

如果我們未能遵守土地出讓合同的條款，中國的監管機構可能對我們徵收罰款或收回我們的土地

根據中國法律及法規，如果我們未能根據土地出讓合同的條款開發物業項目，包括有關支付土地出讓金和其他費用、土地特定用途、物業開發之動工和竣工時間的條款，中國政府可能會發出警告、徵收罰款或收回我們的土地。具體而言，根據現行中國法律及法規，如果我們未能於規定期限內支付任何未付土地出讓金，我們可能須支付按每日相等於未付土地出讓金0.1%計算的滯納金。如果我們在土地出讓合同生效後60天內仍未能繳足土地出

風 險 因 素

讓金，出讓人有權終止土地出讓合同並要求賠款。此外，如果我們在出讓合同中規定的動工日期後超過一年未能動工開發，土地管理部門可以決定對我們徵收土地閑置費，徵收的土地閑置費高達土地出讓金的20%。如果我們超過兩年仍未能動工開發，土地可能會被沒收，除非延遲開發是由於政府的行為或不可抗力事件所致。此外，即使我們按照土地出讓合同動工開發土地，如果開發的土地面積小於總地盤面積的三分之一，或者總資本開支不到項目總投資額的四分之一，而且土地的開發未經政府批准暫停一年以上，土地仍然會被視為閑置土地。根據2008年頒佈的國務院關於促進節約集約用地的通知，上述政策得到了加強。本通知規定，除其他事項外，國土資源部和其他機構均須就關於對閑置土地徵收增值地價進行研究並制定具體辦法。此外，國土資源部於2009年8月發出關於嚴格建設用地管理促進批而未用土地利用的通知，重申了對閑置土地的現行規則。於2010年9月，國土資源部以及住房和城鄉建設部聯合發出關於進一步加強房地產用地和建設管理調控的通知，其中規定物業開發商及其股東完全糾正任何違規或其所從事的非法行為前，例如(1)土地由於企業自身的原因閑置一年以上，(2)非法轉讓土地使用權，(3)違背出讓合同約定條件開發利用土地，及(4)存在偽造公文騙取用地和非法倒賣土地等犯罪行為的，禁止參與土地競買活動。我們不能向閣下保證未來不會發生導致被徵收罰款、違約金或者沒收我們土地的情況。我們及我們的附屬公司過往已向當地政府申請延長動工開發若干地塊的截止日期。儘管我們過往已獲得所有必要的延期，我們不能保證倘未來發生類似情況，我們將一直能獲得該等延期。如果我們被認為無理閑置土地一年以上或被要求沒收土地，我們可能會失去發展相關土地的機會、我們在土地的投資(包括已支付的土地出讓金和已產生的開發成本)，以及我們未來競投其他土地的能力，其中任何一項可能會為我們的業務前景，經營業績及財務狀況帶來重大不利影響。

我們不能向閣下保證，中國有關閑置土地的法規在未來不會變得更加嚴格。如果我們因發展延誤，或因我們不能控制的因素而未能遵守土地出讓合同的條款，我們可能不僅失去在該土地上發展的機會，還可能失去我們過去在該土地的所有投資，這將對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的經營業績在不同期間可能會顯著不同，該等波動導致難以預測未來的表現和我們的股價

我們大部分的收入來自我們開發的物業銷售和租賃。我們的經營業績或會由於各種因素不時波動，包括物業發展項目的整體時間表；潛在客戶接受我們物業的程度；租賃、預售和銷售總建築面積的時間及金額；我們的收入確認政策；以及成本和開支，如土地收購及建設成本的任何變化。我們的租金收入於租期內按時間比例確認。對於開發以供出售的物業，我們的物業發展項目往往是在數年間分多個階段開發。通常情況下，當整體發展項目接近竣工，該等發展項目的物業售價往往會上升，因為買家獲得的物業的可供銷售度較高。此外，按照我們確認收入的會計政策，我們在交付予買家後確認物業的銷售收入。一般來說，我們開始預售發展中物業與物業落成之間存在時差，通常為一至兩年內。由於根據我們施工時間表，我們物業的落成時間各有不同，經營業績在不同期間可能會顯著不同，這取決於售出或預售的建築面積以及我們出售物業的落成時間。然而，如果預售物業並非

風 險 因 素

在我們預售大量總建築面積的期間竣工和交付，則預售大量總建築面積的期間可能並不一定是我們產生相應高收入水平的期間。由於土地收購和建築成本以及土地供應有限，於任何特定期間我們只能進行數量有限的項目，交付時間對我們經營業績的影響可能會因此而擴大。我們的經營業績受我們的投資物業（無論是已竣工或在建）的公允值變動的進一步影響。

因此，我們於若干期間的中期業績可能無法反映該財政年度的表現或無法與前一個期間進行比較。此外，相對於經常性收入佔較大比重的公司，將我們某一期間的經營業績與另一期間作比較的意義可能有所不及。如果我們在一個或多個期間的經營業績不符合市場預期，我們的股價可能會受到重大不利影響。

如果物業業主不再繼續委任我們擔任其物業管理服務的提供者，我們的物業管理業務將會受累，這亦將會對我們的聲譽及品牌產生不利影響

目前，我們通過我們的物業管理附屬公司大連億達物業管理、成都億興和瀋陽億達物業管理有限公司向由我們開發的商務園辦公空間和住宅物業的租戶和住戶提供物業管理服務。這三家公司亦向由第三方開發的其他物業提供物業管理服務。根據中國法律及法規，住宅開發項目的物業業主在獲得一定比例的該項住宅物業業主批准後，有權更換物業管理服務提供商。如果由我方開發的物業的業主對我們的物業管理服務不滿意，他們可以終止我們的物業管理服務或對我們的物業管理服務作出負面評價。在這種情況下，我們的聲譽和品牌可能會受到傷害，而該等物業的聲譽可能會因而受損。此外，如果該等物業委任的後續物業管理公司未能依照我們一貫的標準對物業進行維護，我們的物業狀況可能會有所下降，這可能會導致對我們聲譽和品牌的進一步損害。我們的聲譽受損也可能對我們其他物業的未來銷售造成不利影響，從而對我們的經營業績帶來負面影響。

如果我們未能成功挽留目前的核心人員，以及未能僱用、培訓和挽留高級管理人員及其他優秀的員工，我們的開發能力以及成功推廣物業的能力可能會受損

我們的業務增長和成功在很大程度上依賴於我們高級管理層的若干成員，特別是董事會主席孫蔭環先生、董事會副主席孫蔭峰先生及行政總裁孫燕生先生。有關本公司董事及高級管理人員的詳細資料，請參閱本招股章程「董事及高級管理層」一節。此外，我們管理層的若干其他成員任職多年，並且在作出重大業務決策方面發揮了並有望繼續發揮關鍵作用。如果我們因為任何原因失去了任何其他高級管理人員為我們效力，我們可能無法在短時間內找到合適的替代人選。隨著國內對在物業開發領域具備豐富經驗的高級管理人員和核心員工的競爭日趨激烈，但合格的人才非常匱乏，我們未來可能無法挽留核心人員或僱用、培訓和挽留高質素的高級管理人員或其他技術員工。此外，倘任何董事或高級管理團隊的任何成員或任何其他主要人員加入競爭對手或從事競爭性業務，我們可能會因此而失

風 險 因 素

去客戶以及關鍵的專業人員和工作人員。再者，隨著我們的業務持續增長，我們將需要招聘及培訓更多的合格人員。如果我們無法成功地挽留現有的核心人員以及僱用、培訓和挽留高級管理人員和其他技術熟練的員工，我們的開發能力以及成功推銷產品的能力可能會削弱，並對我們的業務和前景帶來不利影響。

潛在的健康和環境問題責任可能導致龐大的成本

我們須遵守有關健康和環境保護的各種法律、法規。環保法律可能禁止或嚴格限制在環境敏感區域或地區的物業開發活動。遵守健康和環保法律可能會導致工期延誤、可能導致我們承擔龐大的合規及其他成本，以及可能導致在環境敏感區域或地區的項目開發活動受到嚴格限制。詳細內容請參閱本招股章程「業務 — 環境和安全問題」和「業務 — 法律訴訟」等節。

根據中國法律規定，我們所有施工項目須由獨立的環境顧問對環境影響進行評估，而環境影響評估文件須提交有關政府機關審批後方可動工建設。地方當局可要求開發商提交環境影響評估文件、發出施工暫停命令，並對環境影響評估相關文件尚未獲得批准前即擅自動工的項目徵收罰款。此外或許存在我們沒有意識到的重大環境責任，這可能對我們的業務產生重大不利影響。

在經營過程中我們可能不時捲入法律及其他糾紛，並可能承擔由此產生的重大責任

我們可能會不時與參與我們物業開發和銷售的各方(包括承包商、供貨商、建築公司、業務或合營企業合作夥伴和買家)捲入糾紛。此等糾紛可能引起投訴或法律訴訟或其他程序，並可能導致我們聲譽受損、任何因項目推遲而產生的重大成本，以及分散核心業務活動的資源和管理層精力。如果我們開發的物業被認為不符合我們向買家所作的聲明及保證，他們可能會發起針對我們的法律行動。此外，在經營過程中，我們可能還會遇到與監管機構相關的合規性問題，就此而言可能導致我們面臨行政訴訟，以及可能使我們承擔法律責任和導致物業開發項目延誤的不利裁決。未來我們可能涉及的其他訴訟或糾紛可能對我們的業務、財務狀況、經營業績或現金流造成重大不利影響。

目前的保險保障範圍可能不足以涵蓋所有與我們業務有關的風險

根據中國法律，對於施工過程中出現的人身傷害，建築公司須承擔主要的民事賠償責任。如果施工單位無法完全補償受傷害方，在建物業的業主亦可能須在施工單位的責任以外承擔一定責任。物業業主也可能須就由於其過失而造成的人員受傷、事故和死亡等人身傷害事件承擔民事賠償責任。

我們為我們的所有投資物業購買保險。為各項投資物業投購的保險範圍未必足以涵蓋所有損失。此外，截至最後實際可行日期，並無任何由我們持有和／或管理以供投資的物

風 險 因 素

業有投購利潤損失保險。此外，還有某些種類的損失，如戰爭和內亂造成的損失等，我們認為在中國無法按從商業角度而言合理的條款獲得承保。因此，我們沒有購買任何保險以保障任何該等損失。如果在我們的業務經營過程中遭受到任何損失、損害或產生任何責任，我們可能沒有足夠的保險提供足夠的資金以彌補任何該等損失、損害或責任，或替換任何被損毀的物業。請參閱「業務 — 保險」。因此，可能出現由於我們缺乏保險覆蓋而承受損失、損害以及責任的情況，因而可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

地方政府已委託及日後可能委託我們就土地拓展及拆遷工作提供資金及若干服務，令我們面臨與該等安排有關的若干風險

自2008年起，地方政府已委託我們為大連生態科技城核心區的土地拓展及拆遷工作提供資金及若干服務。根據與我們訂立的協議，大連市甘井子區地方政府委託我們代其進行若干工作，包括(其中包括)補償及安置受影響區域的居民、拆除現有建築物及清理土地、興建基礎設施及公共設施以及新開發區域的總體區劃及設計。我們日後可能與其他地方政府訂立類似協議。落實地方政府委託我們進行的工作的時間較長且於土地開發過程及拆遷期間須投入大量資金資源及承擔。我們不能保證相關工作能按計劃及時落實及完成。任何重大延期可能產生巨額成本並分散我們的管理及財務資源。我們亦須承擔相關工作的所有成本及開支。儘管地方政府同意向我們補償該等成本及開支，但該等補償須經地方政府核實及審批方可作實，且不能保證地方政府將全面償付我們產生的所有成本及開支。於我們根據協議完成工作後，我們須將土地連同已竣工基礎設施移交地方政府，地方政府將就相關土地使用權組織公開招標。儘管我們可透過參與土地拓展及拆遷工作而深入瞭解特定地塊，增加我們於公開招標程序中獲得相關土地使用權的機會，我們仍須根據相關中國法律及法規參與公開投標、拍賣或掛牌及，倘我們於公開投標中中標，簽訂土地使用權出讓合同及支付相關土地出讓金。因此，不能保證我們將成功取得該土地的土地使用權出讓合同或獲得相關土地的土地使用權證。此外，中國現時並無有關與地方政府的該等合作的全面或統一法律及法規，且不能保證與地方政府訂立的該等協議將按約定執行，特別是鑒於落實該等協議的期間較長及，於若干情況下，中國政府政策可能變動，強制執行該等協議存在風險。倘上述任何風險成為現實，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到不利影響。

我們可能受到人民防空物業被徵用的不利影響

我們可能受到人民防空物業被徵用的不利影響。根據中華人民共和國國防法、中華人民共和國人民防空法、中華人民共和國物權法及人民防空工程平時開發利用管理辦法以及國務院、中央軍委關於進一步推進人民防空事業發展的若干意見，城市新建樓宇應包括若干地庫區域，可於戰時作人民防空用途。截至2014年3月31日，我們的項目有合共約195,914

風 險 因 素

平方米(或相當於我們的土地儲備的1.7%)的人民防空區域，乃根據截至2014年3月31日我們的已竣工或發展中項目的項目設計計算並已取得相關政府批文及證書。我們的物業的人民防空區域列作配套設施且相關成本已分配至其他可售建築面積的銷售成本，因此，該等區域的賬面值為零。我們的物業的人民防空區域主要出租作停車位。於和平時期，該等區域可由我們使用及管理，而使用該等區域產生的任何收益歸我們所有。然而，在戰時，政府可無償使用該等區域。倘發生戰爭及倘我們的項目的人民防空區域被用作公眾用途，我們可能無法出租構成人民防空區域部份的停車位，而有關區域將不再為租金收入的來源。此外，儘管我們的業務運營已遵守上述有關人民防空物業的法律及法規，我們不能向閣下保證該等法律及法規日後不會被修訂而令我們的合規負擔加重及合規成本增加。

與我們行業有關的風險

中國房地產市場受到嚴格的監管，受制於頻繁出台的新規定，包括中國政府為了減緩房地產行業增長而採取的措施，這可能會對房地產開發商造成不利影響

中國政府通過產業政策及其他經濟措施，如設置利率、通過改變銀行存款準備金率控制信貸供應、設置貸款限制、增財產轉讓稅項和徵費，以及實施外商投資和貨幣兌換限制，對中國物業市場的成長和發展施加相當大的直接和間接影響。由2004年到2013年，中國政府相繼出台了一系列旨在全面控制物業市場增長的法規和政策，其中包括：

- 嚴格執行閑置土地的相關法律法規；
- 限制向擁有大量閑置土地和空置商品房的房地產開發商授予或延長循環信貸融資；
- 禁止商業銀行向內部資本充足率低於某一指定百分比的房地產開發商發放貸款；及
- 限制中國商業銀行出於支付土地出讓金目的向房地產開發商發放貸款。

特別是，中國政府還推出了以下政策，其中包括專門控制住宅物業市場增長的政策：

- 規定了每月按揭金額以及個人借款人每月總債務償還支付的最高金額；
- 視乎持有物業的期間和類型而定，針對二手房出售所得收益徵收營業稅；
- 提高家庭住宅物業購買的最低首付金額；
- 收緊對房地產市場中擁有一套以上住房的個人及其家庭成員的個人住房貸款的供應；及

風 險 因 素

- 限制在職人員及其家庭成員利用住房公積金貸款購買第二套(或以上)住宅物業。

詳情請參閱本招股章程「監管概覽」一節。

中國房地產市場在經歷了2008年年底和2009年年初的衰退之後，房地產價格和交易量在2009年下半年開始急劇上升。這導致了中國政府進一步出台和實施了旨在放緩房地產市場增長的法規和政策。此等措施導致中國房地產市場在2011年下半年開始面臨價格下調壓力，並在2012年上半年錄得低企的成交量。詳情請參閱本招股章程「行業概覽」一節。

我們無法保證中國政府不會實施進一步的緊縮措施，以便在全國、省、市和／或地方各級層面上壓抑中國房地產市場，在這種情況下，交易量和物業售價的下降趨勢可能繼續或進一步加劇，因而可能令我們的財務狀況及經營業績繼續受到不利影響。

中國政府推出有關海外投資的政策和法規可能會限制我們獲得新項目及相關投資的能力

過去數年，中國政府已出台了多項政策和法規，旨在規範房地產行業的海外投資。於2006年7月11日，建設部、商務部、國家發改委、中國人民銀行、國家工商行政管理總局和國家外匯管理局聯合簽發了關於規範房地產市場外資准入和管理的意見。於2007年5月23日，商務部和國家外匯管理局發出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(「**50號通知**」)。有關的進一步資料，請參閱本招股章程附錄五「本公司組織章程及開曼群島公司法概要—外商投資物業開發」一節。

於2013年5月10日，國家外匯管理局簽發了國家外匯管理局關於印發《外國投資後境內直接投資外匯管理規定》及配套文件的通知。根據本通知，國家外匯管理局各地分支機構不得對任何外商投資房地產企業的外債進行登記，除非獲得當地商務部分支機構對其新設或增資的批准，並將該批准送交商務部存檔。本通知是中國政府為限制外商投資中國物業市場而採取的又一限制性措施。根據上述通知的要求，如果未來我們計劃擴大業務範圍或業務規模、從事新的項目開發或經營，或增加在中國註冊成立的外商投資附屬公司的註冊資本，我們必須向相關審批機構提出申請。

於2011年12月24日，商務部及國家發改委聯合發佈了修訂後的外商投資產業指導目錄，並由2012年1月30日起生效。該目錄規定，除其他事項外，外商投資企業開發和建設高端酒店和寫字樓將受到限制。我們正在開發的項目概沒有高端酒店和寫字樓。如果在未來我們亦需發高端酒店或寫字樓，在這種情況下，該等物業的開發必須通過商務部的審查和批准。

根據上述通知的要求，如果未來我們計劃擴大業務範圍或業務規模、從事新項目開發或經營，或增加在中國註冊成立的外商投資附屬公司的註冊資本，我們必須向相關審批機

風險因素

構提出申請。如果中國政府頒佈進一步的政策或法規，以進一步規範或限制外商投資中國房地產行業，且如果這些政策或法規直接適用於我們的業務和運營，我們取得新項目的能力可能會受損，同時我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

中國房地產市場競爭激烈

中國房地產市場的競爭一直非常激烈。我們與國內及海外的房地產開發商於我們業務所在的城市競爭。儘管競爭激烈，我們仍可能會尋求進一步提高我們在該等城市的市場佔有率。我們的許多競爭對手，包括境外上市的外資開發商和國內頂級開發商，可能擁有比我們更加雄厚的資金或更多的其他資源。房地產開發商之間的競爭可能會導致土地成本及原材料成本上漲、優質建築承包商短缺、物業供應過剩(導致樓價下降)、政府審批進一步延誤，以及更高的吸引或留住優秀員工的成本。如果我們無法有效地進行競爭，我們的業務、財務狀況及經營業績將受累。

與中國有關的風險

中國的經濟、政治、社會狀況以及政府政策可能對我們的業務、前景、財務狀況及財務業績造成不利影響

我們在中國開展業務經營。中國經濟在很多方面有別於大部分經濟發達的國家，包括：

- 政治結構；
- 中國政府的參與和控制程度；
- 增長率和發展水平；
- 資本投資和再投資的水平與控制措施；
- 外匯管制；及
- 資源分配。

中國經濟已經從中央計劃經濟過渡至較為市場導向的經濟。約三十年來，中國政府實施了一系列經濟改革措施，利用市場力量推動中國經濟的發展。我們無法預測中國經濟、政治和社會環境以及法律、法規和政策的變化是否會對我們目前或未來的業務、財務狀況或經營業績造成任何不利影響。

此外，中國政府進行的許多經濟改革是史無前例的或屬試驗性質，預期隨著時間的推移將進一步完善和改進。此一改進和調整過程不一定對我們經營及業務發展帶來積極影響。例如，中國政府過去實施了一系列旨在抑制某些經濟領域(包括政府認為過熱的房地產行業)的措施。這些行動以及中國政府採取的其他行動和政策，可能會導致中國經濟活動水平總體下降，因而對我們的業務和財務狀況產生不利影響。

中國全國和地區經濟以及我們的前景可能受自然災害、天災、流行病爆發的不利影響

我們的業務取決於中國的整體經濟和社會條件。超出我們控制能力之外的自然災害、流行病和其他天災可能會對中國的經濟、基礎設施和民生產生不利影響。中國的一些城市

風 險 因 素

可能處於水災、地震、暴雨或乾旱的威脅。此外，過去出現的傳染病，視乎其規模，曾對中國全國和地方經濟造成不同程度的損害。非典型肺炎，H5N1禽流感，H1N1流感或任何其他流行性疾病，包括H7N9禽流感病毒，如果再次爆發，特別是如果在我們營運所在的城市發生，可能會對我們的物業開發項目以及我們的銷售和市場推廣工作造成嚴重的干擾，因而不利影響我們的業務、財務狀況及經營業績。

人民幣價值的波動可對 閣下的投資有著實質及不利的影響

我們基本上所有的收入和開銷均以人民幣計價，而我們來自於全球發售的所得款項淨額以及就我們的股份所支付的任何股息，如有，都將以港元計值。人民幣兌港幣或美元的任何升值都將對我們來自全球發售的所得款項淨額的相對價值產生不利影響。而另一方面，人民幣的貶值也將對我們以外幣支付予我們股東的任何股息(如有)的價值產生不利影響，或使我們需用更多的人民幣資金償還相同數額的任何外債。

除了其他原因，人民幣匯率的波動也受到政治及經濟環境的變化以及中國外匯機制與政策的影響。自2005年起，人民幣與美元脫鈎。儘管中國人民銀行定期對外匯市場進行干預，以限制人民幣匯率的波動，但人民幣在未來仍然可能相對於美元價值大幅升值或貶值。

在中國，我們可供用來降低對人民幣兌其他貨幣之間的匯率波動的對沖工具有限。該等對沖工具的成本可隨著時間大幅波動，並可能大大超過降低貨幣波動性帶來的潛在好處。截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何對沖交易以嘗試降低我們承受的外幣匯率風險。無論如何，該等對沖工具的可用性與有效性可能非常有限，我們可能無法成功地對沖我們的風險，或甚至根本無法進行對沖。

中國有關離岸控股公司向中國實際發放貸款及直接投資的規定可能耽擱或阻礙我們利用來自全球發售的所得款項向我們的中國附屬公司發放貸款或額外作出注資

對我們在中國的附屬公司發放的任何貸款均須受制於中國規例及外匯貸款登記制度。我們向我們在中國的其他附屬公司發放任何貸款以為其活動融資，不得超出法定的限額，並須向國家外匯管理局的當地機關辦理登記。我們向其他中國附屬公司注資，必須事先得到商務部或其地方部門的批准。

國家外匯管理局於2008年8月發佈了國家外匯管理局綜合司關於完善外商投資企業外匯資本金支付結匯管理有關業務操作問題的通知(「142號通知」)，通過對換匯以後的人民幣用途方式施加限制，對外商投資企業將外匯兌換為人民幣的兌換進行規範。142號通知要求由外商投資企業以外幣兌換為人民幣資金，只可用於經過有關政府機構批准的相關外商投資企業的經營範圍內的目的；除非另有特別規定，該等資金不得用於中國境內的股權投資或收購。違反142號通知將導致嚴厲懲罰，例如在相關外匯控制規例中設定的重金懲罰。

風 險 因 素

我們不能保證我們可以及時地取得所需批准以利用全球發售所得款項向中國附屬公司授出貸款或作出額外注資，或甚至根本無法獲得該等批准。因此，我們或未能運用全部或任何來自全球發售的所得款項對我們在中國的附屬公司發放貸款或作出額外注資。

中國政府對外幣兌換的管制可能限制我們的外匯交易，包括就我們的股份支付股息

目前，人民幣不能自由兌換為外幣，且外幣的兌換及匯款受到中國外匯規定的限制。我們不能保證能以一定的匯率獲得充足的外匯滿足我們的外匯需求。在現有的中國外匯管控機制下，我們在經常賬下進行的外匯交易，包括支付股息，毋須獲得國家外匯管理局的事先批准，但要求我們提供該等交易的文件證據及規定我們須在中國境內擁有執行外匯交易業務牌照的指定外匯銀行進行該等交易。然而，我們在資本賬下進行的外匯交易則必須得到國家外匯管理局的事先批准。

在現有的外匯規定下，完成全球發售後，我們將毋須得到國家外匯管理局的事先批准，通過遵守若干程序規定，即可以外幣支付股息。但無法保證此等有關以外幣支付股息的外匯政策在將來繼續生效。另外，任何外匯不足可能限制我們得到充足外匯向股東支付股息或滿足任何其他外匯要求的能力。如果我們未能為任何上述目的獲得國家外匯管理局批准將人民幣兌換為任何外幣，我們的資本支出計劃，甚至我們的業務、經營業績及財務狀況，均將受到重大及不利的影響。

對中國法律法規的詮釋涉及不確定性，當前中國的法律環境將限制 閣下可享有的法律保障

我們在中國大陸開展業務，受中國法律及法規的監管。我們絕大部分附屬公司均位於中國境內，並受中國法律及法規監管。中國的法律體系是基於成文法的民法體系，以往的法院判決具有的先例價值較小，僅可作為一種參考。此外，中國的成文法通常都是原則型的，在具體適用及執行此類法律時，需要執法機關進行詳細的解釋。自1979年以來，中國立法機關就外商投資、企業組織與管制、商業交易、稅項和貿易等經濟事項頒佈了多項法律法規，以期形成全面的商業法體系，包括物業所有權與開發方面的法律。然而，鑒於這類法律法規發展還不完善的事實，且由於公開的案例數量有限、以往法院裁決不具約束力的性質，對中國法律法規的詮釋涉及一定(有時是更大程度)的不確定因素。因政府機構或向此機構提交應用或案例的方式或提交人而異，我們收到的法律法規詮釋可能相對於我們競爭對手較為不利。此外，任何在中國進行訴訟均可能會耗時甚久，因而導致龐大的成本開支以及分散資源與管理層的注意力。所有上述不確定因素均可能限制外國投資者(包括 閣下在內)獲得的法律保護。

根據企業所得稅法，我們可能被視為中國居民企業，來自全球的收入可能須繳納中國稅項

根據自2008年1月1日起生效的企業所得稅法，若中國境外成立的企業的「實際管理機構」設於中國境內，則該等企業會被視為「居民企業」，一般須就全球收入按統一稅率25%

風 險 因 素

繳納企業所得稅。根據企業所得稅法的實施條例，「實際管理機構」被定義為對某企業的業務、人員、賬款和財產有重大和全面管理控制權的機構。

目前我們絕大部分的管理層均駐於中國，且日後仍將於中國。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企業頒佈了一項通知，闡明了「實際管理機構」的定義。然而，對於由另一家海外企業投資或控制，而由中國居民個人最終控股的海外企業的情況，稅務當局尚未作出明確規定，而我們正屬於此類情況。因此，我們可能被視作中國居民企業而須繳納中國企業所得稅。當前，被視作居民企業後可能面臨的稅務問題尚不明朗，這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。

我們應向外國投資者派付的股息及外國投資者銷售股份所得收益可能須根據中國稅法繳納預扣稅

根據企業所得稅法及國務院頒佈的實施條例，由中國「居民企業」向「非居民企業」（未在中國擁有設立機構或營業地點的企業，或擁有設立機構或營業地點惟有關收入與中國的設立機構或營業地點並無存在有效關連的企業）投資者派付來自中國境內的股息須按10%的適用稅率繳納中國所得稅。同樣，該等企業轉讓股份產生的任何收益若被視為來自中國境內的收益，亦須按10%的稅率繳納中國所得稅。倘我們被視為一家中國「居民企業」，我們就股份所派付的股息，或閣下因轉讓我們的股份所產生的收益是否會被當做中國境內的收益而須繳納中國所得稅尚不清楚。這將取決於中國稅務機關如何詮釋、應用或執行企業所得稅法及實施條例。根據中國與香港之間所訂立並於2006年12月8日生效的稅務條約，預扣稅限定為10%的情況之一為，一家在香港組建的企業如果對一家在中國境內組建的企業持股為25%或超過25%，則應按照5%的比例從其由中國境內企業收到的股息中代扣所得稅；如果在香港組建的公司對中國境內組建的公司持股比例小於25%，則代扣所得稅率為10%。如果根據企業所得稅法要求我們從外國股東的應付股息中代扣所得稅，或者如果要求閣下支付股份轉讓的所得稅，閣下投資於我們股份的價值可能受重大不利影響。

我們不能保證本招股章程中所載有關中國、中國經濟和中國房地產行業的事實、預測和其他統計資料的準確性

本招股章程中所載有關中國、中國經濟和中國房地產行業的事實、預測和其他統計資料源於戴德梁行報告。然而，我們不能保證這些資料的質量或可靠性。這些資料並非由我們、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、包銷商，或我們或彼等各自的聯屬公司或顧問編製或經上述人士獨立核實，因此，我們概不就這些可能與國內外其他資料不符的事實、預測和統計資料的準確性發表任何聲明。然而，我們已在轉載及／或摘錄用於在本招股章程中披露的政府官方出版物時進行審慎查核。由於收集方法可能有問題或不妥當，或已公佈的資料與市場慣例有差異，本招股章程中所載的這些事實、預測和統計資料可能不準確或不能與就其他經濟實體所編製的事實、預測和統計資料相比較。此外，不能保證其陳述或編製準則或準確性與其他司法權區的情況一致，因此，閣下不應過分依賴本招股章程中所載有關中國、中國經濟及中國房地產業的事實、預測及統計數字。

與全球發售有關的風險

我們的股份以往並無公開市場，而其流通性和市價可能出現波動

在全球發售前，我們的股份並無公開市場。我們股份的初步發行價範圍是我們與聯席全球協調人(代表包銷商)商議的結果，發售價或會與全球發售後的股份市價存在重大差異。我們已申請批准我們的股份在聯交所上市及買賣。然而，在聯交所上市並不能保證我們的股份將可以形成一個活躍的買賣市場，或即使成功形成上述市場，亦不能保證在全球發售後仍然保持，或全球發售完成後我們股份的市價不會下滑。此外，不能保證全球發售將導致我們的股份將形成一個活躍的公開交易買賣市場。尤其是，我們預期全球發售中所銷售股份的約54.66%(假設超額配股權未獲行使)將獲發行予基礎投資者，彼等已同意，未經本公司事先書面同意及除若干例外情況外，其將不會於上市日期後六個月出售其於全球發售中認購的任何股份。請參閱「基礎投資者」。我們的全體現有股東亦已同意，未經獨家保薦人及聯席全球協調人書面同意前，其將不會於上市日期後六個月出售任何股份。因此，於上市日期後六個月期間，可供出售的股份數目將受極大限制，可能對我們股份的交易活躍程度造成不利影響及妨礙我們的股份於有關期間形成活躍及流通的公開交易市場。

另外，我們股份的價格和成交量可能會出現波動。下述因素可能影響我們股份的成交量和交易價格：

- 我們經營業績的實際或預期波動；
- 我們或我們競爭對手的新項目或土地收購公告；
- 物業行業或住房市場融資減少或限制；
- 我們或我們競爭對手的管理層或其他主要人員變動；
- 發表本行業中有競爭力的開發、收購或戰略聯盟的公告；
- 財經分析師的盈利預期或推薦發生變化；
- 潛在訴訟或監管部門調查；
- 在中國影響本行業的法律、法規及政策變動；
- 影響我們或本行業的一般市況或其他發展狀況；
- 其他公司和其他行業的經營和股價表現以及我們無法控制的其他事件或因素；及
- 有關我們已發行股份的禁售或其他轉讓限制獲解除，或我們、控股股東或其他股東出售或被視為出售額外股份。

閣下應注意，物業行業上市公司的股價曾出現過大幅波動。此等市場波動亦可能對我們股份的市價產生不利影響。此外，證券市場在交易價格和成交量方面不時出現大幅波動，

風 險 因 素

而此等波動與個別企業的經營業績並無關聯。此等市場波動亦可能對我們股份的市價產生重大不利影響。

我們股份的市場價格與交易量可能出現波動

我們股份的價格及交易量可能出現大幅波動，可能並非無時無刻都能準確反映我們業務的潛在價值。如我們營業收入、淨利潤與現金流的變化以及宣佈新投資、戰略聯盟與收購等的因素均能引起我們股份市場價格的大幅變化。任何該等情況的發展都能引起我們股份交易量及交易價格的大幅驟然變化，而投資者變現所得的金額可能低於原始投資額。我們不能向閣下保證此等發展在未來不會發生。此外，在聯交所上市的其他公司的股份在過去也經歷過大幅的價格波動，而我們的股份也可能會經歷與我們財務或運營表現並無直接相關的價格變動。

未來在公開市場對我們股份大量的出售或預計大量出售都可能導致股價下跌

全球發售之後在公開市場出售我們股份或預計可能大量出售股份，都能引起股份市場價格下跌。待全球發售完成後，我們將有2,580,000,000股流通股份，或者如果包銷商行使超額配股權則有2,667,000,000股流通股份。我們股份的持有人，包括股票期權的持有人，可以在一定鎖定期屆滿時出售他們的股份。請參閱本招股章程「包銷」一節。我們無法預測於市場出售我們主要股東或任何其他股東所持的證券或可供未來出售的此等證券的供應對我們股份市價的影響(如有)。

由於發售價高於我們每股有形賬面淨值，閣下將會蒙受實時攤薄；而倘我們日後發行額外股份或股本掛鈎證券，閣下可能面臨進一步攤薄

股份的發售價高於向我們股份的現時持有人發行的每股有形賬面淨值。因此，全球發售中的股份買家將蒙受備考有形賬面淨值實時攤薄，而我們股份的現時持有人的每股有形賬面淨值將會增加。此外，倘我們日後發行額外股份或股本掛鈎證券，而我們在發行時以低於每股有形資產賬面淨值的價格發行額外股份，我們股份的買家可能面對每股有形資產賬面淨值的進一步攤薄。

由於我們是一家開曼群島公司，而開曼群島法律對少數股東的保障或有別於香港或其他司法權區的法律，故在保障閣下權益時可能存在困難

我們是一家開曼群島公司，而我們的公司事務受開曼群島公司法及開曼群島普通法管轄。開曼群島有關保障少數股東權益的法律有別於香港及其他司法權區的現有法令及司法先例。因此，本公司少數股東可獲得的賠償可能有別於他們根據香港或其他司法權區法律可獲得者。有關進一步資料，請參閱本招股章程附錄四「本公司組織章程及開曼群島公司法概要」一節。

風 險 因 素

向我們或居於中國內地的董事或高管送達法律程序文件，或在中國內地對他們執行任何非中國法院判決，均可能會有困難

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

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

我們不能保證我們將會派息

任何股息宣派均將由我們的董事提議，任何派息金額亦將視乎各種因素而定，其中包括但不限於市況、我們的策略性計劃及前景、商機、財務狀況及經營業績、營運資金需求及預計資金需求、合同限制及責任、附屬公司向我們派付的現金股息、法律、稅務及監管限制，以及董事不時認為重要的其他因素。有關我們股息政策的進一步詳情，請參閱「財務資料 — 股息政策」。我們不能保證未來是否支付股息及何時支付股息。