

業 務

概覽

本集團主要在中國從事生產及銷售紙板和相關下游紙製品及包裝產品。其紙板產品主要包括牛卡紙、白面牛卡紙及高強度瓦楞原紙。下表載列於往績期間本集團不同產品所帶來的收益分析：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
(i) 紙板						
— 白面牛卡紙	342,549	35.2	290,583	27.8	278,355	27.2
— 牛卡紙	196,226	20.1	200,201	19.1	178,034	17.4
— 高強度 瓦楞原紙	206,915	21.3	295,739	28.3	296,448	28.9
(ii) 其他紙製品						
— 瓦楞紙板及紙箱	107,174	11.0	112,814	10.7	127,260	12.4
— 撲克牌	121,015	12.4	147,167	14.1	144,526	14.1
合計	973,879	100.0	1,046,504	100.0	1,024,623	100.0

本集團所有產品均於中國出售，並以福建省為主要市場。於往績期間，本集團逾90%的收益來自福建省的客戶。根據福建省紙業協會^{附註}分別於二零一二年八月一日、二零一三年十一月二十日及二零一四年六月十一日發出的確認函，董事相信，於最後實際可行日期，本集團為福建省目前唯一的白面牛卡紙生產商。這令我們於福建省內與其他省份的供應商相比而言在交付時間及物流成本方面享有競爭優勢。

本集團目前於福建省漳州擁有及經營兩座生產廠房。其於官山工業區的綜合紙板生產廠房的總年產能約為209,600噸。於岩溪工業區的廠房的年產能則約為61,600,000平方米瓦楞紙板及紙箱以及約173,448,000副撲克牌。

*附註：*福建省紙業協會為一組當地製造商於一九九五年成立的工業組織。二零零八年，福建省民政廳批准福建省紙業協會成為省級工業組織。其擔當福建省政府與當地行業參與商之間的溝通渠道。其亦為中國造紙協會(中國國家紙及紙板工業組織)的理事會成員。

業 務

下表載列本集團於往績期間的業務表現的財務及營運重點：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收益	973,879	1,046,504	1,024,623
毛利	208,245	228,060	217,297
年度溢利	136,189	138,991	142,701

	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	每單位		每單位		每單位	
	銷量	平均價格	銷量	平均價格	銷量	平均價格
	(人民幣)		(人民幣)		(人民幣)	
(i) 紙板(噸)						
— 白面牛卡紙	65,280	5,247	59,904	4,851	62,780	4,434
— 牛卡紙	43,698	4,491	46,453	4,310	46,989	3,789
— 高強度瓦楞原紙	51,139	4,046	77,884	3,797	86,247	3,437
紙板總數	160,117	4,657	184,241	4,269	196,016	3,841
(ii) 其他紙製品						
— 瓦楞紙板及紙箱 (平方米)	24,484,207	4.38	26,385,019	4.28	32,850,638	3.87
— 撲克牌(副)	114,617,976	1.06	161,888,140	0.91	167,822,046	0.86

紙板產品貢獻本集團超過70%的收益，且其整體銷量由約160,117噸上升至196,016噸，即同期複合年增長率為10.6%。該增長主要由於在二零一二年租賃及其後於二零一三年底收購當時的東信生產設施後，瓦楞原紙的銷量及產量上升。

瓦楞紙板及紙箱以及撲克牌的銷量亦展示上升趨勢。瓦楞紙板及紙箱銷量由二零一一年約24,484,207平方米上升至二零一三年約32,850,638平方米，而撲克牌銷量由二零一一年約114,617,976副上升至二零一三年167,822,046副，即同期複合年增長率分別為15.8%及21.0%。

由於整體銷量上升，本集團於二零一一年至二零一二年分別實現收益及毛利增長約7.5%及9.5%。自二零一二年起高度利用本集團生產力(特別是紙板及撲克牌)後，二零一二年至二零一三年收益及毛利分別稍微下跌約2.1%及4.7%。該跌幅乃由於艱難的經

營環境及自二零一一年起本集團專注於自家品牌的撲克牌產品發展策略，引致本集團所有紙及紙板產品平均售價持續受壓。

透過更謹慎的成本控制方法，本集團可於往績期間維持其盈利能力。

為提高日後的股東價值，本集團擬實施以下業務策略：(1)擴充其產能以推出更多紙板產品以及(2)將其下游產品生產鏈完全整合。為達成此目標，本集團承諾繼續作出投資，以升級其生產設施、改善產品質素及拓闊其客戶基礎。

競爭優勢

董事認為，本集團的成功及潛在增長歸因於以下競爭優勢：

鄰近客戶

本集團的生產廠房位於漳州，區內的水果種植及工業活動加上與廈門港的緊密連繫造成紙製包裝產品的需求龐大。根據福建省統計局^{附註1}的統計數據，於二零一一年及二零一二年，福建省的水果總產量分別約為6,100,000噸及6,300,000噸，其中漳州分別佔逾44%及44%。

根據中國交通運輸部^{附註2}的資料，按二零一一年及二零一二年的集裝箱吞吐量計算，廈門港在中國最繁忙港口中分別位列第七及第八。其為福建省出口及製造活動的重要交通樞紐之一。於二零一一年及二零一二年，自廈門市出口的貨品總值分別約為426億美元及454億美元，分別佔福建省於該兩個年度的出口總值約45.9%及46.4%。於二零一一年及二零一二年，廈門市規模以上工業企業的總輸出值分別約為人民幣4,400億元及人民幣4,490億元，分別佔福建省規模以上工業企業合計的總輸出值分別約16.0%及15.0%。於二零一一年及二零一二年，在福建省的主要城市之中，廈門市的工業輸出值及出口價值分別位列三甲之內。

於往績期間，本集團約50%的總收益來自包括漳州、龍海及廈門在內的本土銷售。鑒於運輸成本為作出購買紙板產品決定的重要考慮因素之一，本集團的生產廠房鄰近客戶令其於交付時間及物流成本方面較位處福建省內偏遠地區及廣東和浙江等鄰近省份的供應商享有競爭優勢。

附註1：福建省統計局為福建省政府轄下的直屬省級機關。其負責編撰福建省的統計數據及經濟核算以及就統計及經濟資料應用方面提供支援。

附註2：中國交通運輸部為中國政府的主要機關，負責制定有關海陸空交通運輸的策略、法規及準則。

穩固的市場地位及優秀的產品策略

紙板是典型的工業產品，由於運輸成本因素，其市場顯示出高度本地化的特性。根據福建省紙業協會分別於二零一二年八月一日、二零一三年十一月二十日及二零一四年六月十一日發出的確認函，董事相信，於最後實際可行日期，本集團為目前福建省唯一的白面牛卡紙生產商。因此，提供白面牛卡紙產品有助本集團在當地享有產品獨特性的競爭優勢。由於白面牛卡紙客戶通常亦需要在生產厚紙箱的過程中使用牛卡紙及高強度瓦楞原紙，故該競爭優勢亦帶動對本集團其他紙板產品的需求。

鑒於本集團於紙板產品已建立牢固的市場地位，董事相信，隨著推出新產品，本集團已作好準備進一步擴大其於中國的市場佔有率。

達致全面整合紙品生產鏈的能力

董事相信，本集團為中國少數擁有上游造紙及下游終端產品應用營運的紙品製造商之一。該多元化產品策略有助本集團進軍不同產品分部，並使其生產鏈達致全面整合。

自二零一二年起，本集團利用其小部分紙板產品應付本集團部分瓦楞紙箱生產訂單，以滿足其客戶對優質產品的需求。未來，本集團將較多發展焦點投放於將其現有包裝及撲克牌產品與其造紙業務的營運經驗作進一步整合。有關更多詳情，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。董事相信，採納該策略將確保本集團下游產品營運的原材料供應及逐漸提升盈利能力。

管理團隊的優秀領導

本集團的日常營運由本集團創辦人兼本公司主席鄭先生監督及管理，彼於紙業擁有超過19年的管理及營運經驗。管理職能由對各營運範疇均擁有深入認識的資深高級管理人員負責。彼等的經驗能確保本集團的營運順暢，並對與其客戶及供應商保持良好業務關係作出貢獻。有關鄭先生及本集團高級管理層成員的詳細履歷，請參閱本招股章程「董事、高級管理層及僱員」一節。

產品

本集團的主要產品為紙板，包括牛卡紙、白面牛卡紙及高強度瓦楞原紙。本集團的紙板產品乃經參考GB/T 13024-2003、GB/T 22806-2008及GB/T 13023-2008（中國紙板工業標準）進行生產。本集團亦生產瓦楞紙板及紙箱以及撲克牌產品。

以下為本集團的主要產品簡介：

(i) 紙板

本集團主要銷售及生產三種紙板產品，即牛卡紙、白面牛卡紙及高強度瓦楞原紙。

牛卡紙

牛卡紙是一種以未漂白木漿及廢紙製成的三層未漂白箱紙板。未漂白木漿令牛卡紙呈棕色。牛卡紙於瓦楞紙板生產過程中用作外層物料。



白面牛卡紙

白面牛卡紙是另一種箱紙板，由三層紙張組成，其中一層以經漂白的木漿製成，使表面呈白色。由於表面呈白色，標誌、牌子或圖案可清楚印於其上。其主要滿足要求外表美觀或適印性強的客戶。



高強度瓦楞原紙

高強度瓦楞原紙是以一張由廢紙製成的兩層紙張所組成的掛面牛卡紙。高強度瓦楞原紙經過壓製瓦楞的過程，從而塑製成連續波浪結構。其亦稱為波浪紙，用作瓦楞紙板的緩衝(中間)層，以增加強度供裝載重物。



下表載列本集團紙板產品的若干規格：

產品	平均耐破指數 (千帕斯卡 平方米/克)	平均環壓強度 (牛米/克)	基重 (克/平方米)	廢紙成分 (%)
牛卡紙	2.4-3.0	6.0-9.0	100-220	80-90
白面牛卡紙	2.2-2.7	6.0-11.5	100-220	70-75
高強度瓦楞原紙	—	7.0-10.5	100-220	90-100

(ii) 其他紙製品

瓦楞紙板及紙箱

單坑紙板(瓦楞紙板產品中最簡單的結構)是一種堅硬、強韌及輕身的紙板，由三層箱紙板構成。其主要由一張波浪形高強度瓦楞原紙並在表面加上一張或兩張平直的箱紙板組成。本集團能夠生產最多有三坑的紙板，其由三層瓦楞原紙及四層箱紙板製成。其適合作消費產品包裝。瓦楞紙箱(通常稱為厚紙箱)以瓦楞紙板製成，瓦楞紙板按所需形狀及大小模切，然後摺疊和黏貼成箱子。本集團生產兩種瓦楞原紙產品：未經印刷的無圖案瓦楞紙板；及表面按照客戶的規格印有標誌、牌子或圖案的經印刷瓦楞紙箱。



撲克牌

本集團製造及銷售撲克牌產品，產品分為兩大類：自家品牌及客戶訂製。本集團的自家品牌撲克牌以包括「敦信」、「標王」及「水仙花」在內等多個商標推出市場，而按客戶訂單製造的撲克牌則依照客戶的特定設計進行生產，一般作彼等營銷及宣傳用途的贈品及紀念品。鑒於客戶的訂單乃屬一次性，故自二零一二年起，本集團專注於自家品牌產品以保持較具可持續性的發展，而自客戶訂單取得的收益則自此開始減少，分別佔本集團於往績期間的撲克牌銷售約41.3%、11.8%及4.5%。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「財務資料」一節內「收益」分節。



業 務

銷售及營銷

客戶

本集團在中國擁有廣闊的客戶基礎。其客戶包括製造商、貿易公司、果園及零售商。於截至二零一三年十二月三十一日止年度，本集團擁有約143名客戶，其中約120名與本集團有最少三年貿易關係。

下表載列本集團於往績期間按客戶類別劃分的收益明細：

產品種類	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
紙板						
— 製造商	719,376	73.9	750,067	71.7	714,554	69.7
— 貿易公司	26,314	2.7	36,456	3.5	38,283	3.8
小計—紙板	745,690	76.6	786,523	75.2	752,837	73.5
瓦楞紙板及紙箱						
— 果園及食品加工廠	51,168	5.2	71,578	6.8	72,880	7.1
— 製造商	45,645	4.7	33,991	3.2	44,565	4.3
— 貿易公司	10,361	1.1	7,245	0.7	9,815	1.0
小計—瓦楞紙板及紙箱	107,174	11.0	112,814	10.7	127,260	12.4
撲克牌						
— 貿易公司	94,927	9.7	107,817	10.3	95,605	9.3
— 零售商	26,088	2.7	39,350	3.8	48,921	4.8
小計—撲克牌	121,015	12.4	147,167	14.1	144,526	14.1
合計	973,879	100.0	1,046,504	100.0	1,024,623	100.0

本集團的紙板產品主要售予當地紙箱及包裝產品製造商。該等製造商以向本集團採購的產品進一步生產瓦楞紙箱及其他紙箱產品並供應予針對不同消費者及工業產品(如食品、電子產品及紡織品)的製造商及貿易公司。

業 務

本集團瓦楞紙箱產品的主要客戶包括果園及食品加工廠。其亦會承接各行各業製造商的訂單。為達到產品包裝及識別的目的，該等客戶一般會於發出採購訂單時訂明特定的尺寸、強度及印刷圖案。本集團的撲克牌產品主要銷售予貿易公司及零售商。

下表列示於往績期間本集團按中國不同省級及直轄市劃分的收益貢獻百分比：

地方	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	%	%	%
北京	1.95	1.95	1.22
福建	94.08	94.01	93.02
廣東	1.39	1.04	2.06
黑龍江	—	—	0.99
江蘇	0.05	0.25	—
江西	0.51	0.97	0.54
遼寧	0.16	0.14	1.78
山東	0.39	0.34	0.02
雲南	—	—	0.37
浙江	1.47	1.30	—
合計	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>

本集團的主要市場為福建省。其生產廠房均與龐大的公路網絡連接。由於本集團鄰近其大部分客戶，故本集團能以具成本效益的方式適時交付貨品予其客戶。福建省以外的銷售主要為撲克牌。

於往績期間，本集團的五大客戶分別佔其總收益約12.8%、15.9%及14.6%，而最大客戶分別佔本集團總收益約2.7%、3.5%及3.0%。概無董事、彼等的聯繫人或任何就董事所知擁有緊隨股份發售及資本化發行完成後(但不計及任何根據股份發售可予認購的股份)本公司已發行股本的5%以上的股東於任何該等五大客戶中擁有任何權益。

除農曆新年長假期的影響外，本集團於往績期間並無經歷任何重大的銷售模式季節性波動。

銷售及營銷活動

於最後實際可行日期，本集團的銷售及營銷部門約有18名員工，就紙板產品、瓦楞紙板和紙箱以及撲克牌分為三隊銷售團隊。

本集團的銷售代表負責訂單行政事宜，包括處理訂貨查詢、確定訂單後就生產進度及產品交付與生產部門及(如有必要)物流公司聯絡。彼等亦拜訪潛在客戶，以開拓新商機。

銷售代表拜訪現有客戶，以取得彼等對本集團產品的意見及市場資訊，包括產品需求和規格及業務狀況的變動。本集團是不同行業組織的成員，包括福建造紙協會及中國文教體育用品協會，這為本集團提供另一個渠道與其他業界人士交流行業及市場資訊。

為鼓勵銷售代表提高銷售，管理層以獎金獎勵彼等的工作表現。於往績期間，本集團支付的獎勵款項分別約為人民幣953,000元、人民幣1,096,000元及人民幣1,088,000元。

銷售及營銷渠道

本集團所有產品均為直接銷售而製。

紙板產品的目標客戶群為製造商及貿易公司。由於製造商客戶為本集團產品的直接用家，彼等一般直接向本集團發出訂單。為保持物流效率，本集團並無為少量採購訂單提供服務，一些專門買賣紙及紙板產品的貿易公司擔任批發商，向其自身的小型製造商網絡收集及綜合小額訂單，再向本集團發出訂單。本集團與該等貿易公司的客戶並無任何合約關係。

瓦楞紙板及紙箱產品的目標客戶群包括果園及食物加工工廠、製造商及貿易公司。由於該等客戶亦為最終用家，彼等直接向本集團發出採購訂單。

撲克牌產品的目標客戶群包括零售商及貿易公司，其均直接向本集團發出採購訂單。該等零售商一般為當地獨立小型零售商店，如雜貨店及文具店，其自本集團取貨並零售。為保持物流效率，本集團並無為少量採購訂單提供服務，貿易公司發出採購本集團撲克牌產品的訂單，主要作為一群位於較遠地區的小型零售店或零售連鎖店的批發商。該等貿易公司自其客戶網絡收集及綜合小額訂單並作出篩選，再根據客戶的需要向供應商(包括本集團)發出採購訂單。本集團與該等貿易公司的客戶並無任何合約關係。本集團與該等貿易公司之間並無代銷或分銷安排。董事確認，除買賣本集團的產品外，該等貿易公司為過去或現時均無與本公司、其附屬公司、股東、董事或高級管理層或彼等各自的任何聯繫人有任何關係或訂有任何協議、安排或諒解的獨立第三方。

本集團通常透過下列方法覓得新客戶：

- (1) 客戶直接接洽：由於運輸成本為本集團紙板以及瓦楞紙板及紙箱產品總採購成本(產品成本加運輸成本)的主要部分，鄰近地區的客戶直接接洽本集團以採購必要的產品。因此於往績期間的紙板以及瓦楞紙板及紙箱產品銷售訂單主要來自漳州及廈門的客戶。
- (2) 業務轉介：本集團偶爾接到現有客戶及透過管理團隊的社交及業務網絡的業務轉介。
- (3) 拜訪客戶：本集團的銷售團隊透過促銷電話約見或透過業務轉介拜訪潛在客戶。銷售代表將向該等潛在客戶介紹本集團的產品以取得新訂單。一些位於較遠地區(如晉江及石獅)的紙板客戶及撲克牌客戶乃透過拜訪客戶而建立關係。
- (4) 貿易展銷會：本集團曾參加長泰縣人民政府於瀋陽、鄭州、重慶及武漢舉辦的貿易展銷會及展覽，以推廣「敦信」品牌及其撲克牌產品。本集團已透過貿易展銷會接獲來自其他省份客戶的撲克牌訂單。
- (5) 廣告及贊助：本集團於福建省的交通網絡放置廣告板。於二零一一年，本集團亦為一名香港歌手於福建省的演唱會贊助撲克牌作為贈品，以提高品牌知名度。

銷售條款及信貸政策

本集團通常每年與其客戶訂立無約束力年度諒解備忘錄。經參考本集團的產能及客戶的年度生產計劃以及個別產品的指示性價格水平後，本集團在年度諒解備忘錄中制定預計年度銷量。該等年度諒解備忘錄可使本集團計劃其生產進度表。

交付的實際數目和價格將每月於確定個別銷售訂單後協定。銷售訂單所載有關向其客戶進行銷售的主要條款包括產品規格、質量及價格、交付安排及付款條款。產品價格及數量乃於銷售訂單中訂定，且無價格調整條文。本集團一般於訂立銷售訂單後30天內向其客戶交付產品。經計及生產時間表，由客戶發出訂單至完成生產訂單需時3至10天。

本集團採納成本加成定價政策。釐定產品價格的主要因素包括直接生產成本、經營費用、市場需求及同類產品的定價。

本集團每月釐定其產品價格。財務部門將提供產品成本資料，作為釐定價格的參考點。銷售部門其後將加上目標毛利率，以得出建議售價，並與類似產品（如紙板產品）的公開市場報價（如有）比較。建議售價最終由鄭先生批准。

銷售部門負責於確認銷售訂單前將建議售價與本集團的成本資料比較。於往績期間，本集團並無經歷任何產品成本超支的情況。董事已確認本集團的定價政策與行業慣例一致。

鑒於須在短時間內完成手頭訂單，故本集團維持充足的存貨水平（即往績期間的存貨周轉率分別約為39.6天、34.9天及26.2天）以應付該期間的原材料價格波動。有關本集團的存貨管理政策的進一步詳情，請參閱本節「存貨管理」分節。

此外，本集團持續採購原材料並每月參照最新成本資料就新銷售訂單修訂產品定價。基於上述者，在並無突然大幅變動的情況下，本集團的原材料價格波動風險屬輕微，且本集團一般能將生產成本的增幅轉嫁予其客戶。

本集團會視乎客戶的採購量、商譽及信譽而給予彼等不同的銷售和信貸條款。客戶須於收到產品後在介乎30至120天的信貸期內透過銀行匯款、支票或票據支付款項。自產品交付當日起計，客戶可於7天內提出產品問題。根據本集團的信貸政策，紙板產品客戶獲授予介乎30至120天的信貸期，瓦楞紙板及紙箱客戶獲授予介乎30至120天的信貸期，而撲克牌客戶則獲授予30天至90天的信貸期。

本集團定期審閱應收賬款的收款情況。當任何應收賬款逾期時，本集團將聯絡相關客戶作出跟進。根據其對應收賬款的可收回度評估，本集團將就呆壞賬計提相關撥備。於往績期間，本集團未曾遇到任何重大壞賬問題。

物流及產品交付

於二零一一年六月前，本集團主要依賴一名獨立第三方物流服務供應商進行區內產品交付。本集團與該服務供應商訂立年度物流服務協議，當中載列主要服務條款，包括就主要目的地所收取的單位收費。服務供應商負責承擔產品完成裝載後與運輸過程有關的所有風險。

為減少依賴外聘服務，本集團於二零一一年六月成立其自身的貨車車隊，以在福建省內及廣東省北部運送產品。本集團主要安排以其自身的貨車車隊運送產品，而倘其本身貨車車隊已全被佔用，其將使用獨立第三方物流服務供應商。於最後實際可行日期，

業 務

本集團擁有一支由16輛貨車組成的車隊，全部貨車皆配備全球衛星定位導航系統，為包括漳州、廈門、龍岩、晉江及福州在內福建省的主要城市以及如汕頭等廣東省北部地區的客戶提供全年無休的送貨服務。

位於偏遠地區(如北京)的客戶一般會自行安排物流及在本集團的生產廠房取貨。因此，本集團並無為送貨至福建省以外地區委聘任何服務供應商。

於往績期間，本集團並無向服務供應商提出任何重大申索。

生產設施

生產廠房

目前，本集團在福建省漳州長泰縣擁有及營運兩座生產廠房，一座位於官山工業區，另一座位於岩溪工業區。以下地圖顯示該兩座生產廠房的大概地理位置：



該兩座生產廠房均戰略性地毗鄰福建省的主要交通樞紐—漳州市及廈門市。該兩個城市連接發展完善的公路交通網絡，由官山工業區往漳州市及廈門市的車程距離分別約為17.5公里及69.7公里，而由岩溪工業區往該兩個城市的車程距離分別約為35.6公里及63.8公里。本集團的生產廠房鄰近該兩個城市，令本集團能有效交付產品予其位於該處的客戶。連接廈門市及福建省其他主要城市(如泉州及福州)的公路網絡亦促進此等地區客戶的發展。

業 務

官山生產廠房的總土地面積約為156,000平方米及裝設三條紙板生產線，一條生產線生產箱紙板產品及兩條生產線生產高強度瓦楞原紙，廠房內有熱電聯產裝置及廢水處理裝置等配套生產設施。本集團過往向東信租用生產高強度瓦楞原紙產品的設施。於二零一三年八月，本集團以總代價現金人民幣129,840,000元收購此等生產設施，包括生產廠房、土地及生產機器。

岩溪生產廠房在面積約21,700平方米的土地上生產瓦楞紙箱及撲克牌產品。其設有一個瓦楞紙箱工場及一個撲克牌工場。岩溪生產廠房所安裝的主要設施包括電腦化高強度瓦楞紙板生產線、用作印製撲克牌及瓦楞紙板表面的自動高解像印刷機，以及撲克牌集成和包裝綜合生產線。該等生產廠房的產能如下：

A. 官山生產廠房 — 紙板產品

紙張 生產線	主要產品	紙張寬度 上限	速度上限	估計年產量 上限	開始營運年份
1	牛卡紙及白面 牛卡紙	3,800毫米	450米／分鐘	109,600	二零零八年
2	高強度 瓦楞原紙	2,900毫米	250米／分鐘	50,000	二零零零年
3	高強度 瓦楞原紙	3,200毫米	300米／分鐘	50,000	二零零四年
合計				209,600	

B. 岩溪生產廠房—瓦楞紙板及紙箱以及撲克牌

生產線	主要產品	年產量上限	單位	開始營運年份
1	瓦楞紙板及紙箱	61,600,000	平方米	二零零三年
2	撲克牌	173,448,000	副	二零零三年

岩溪生產廠房內的瓦楞紙板及紙箱生產線的最高速度及最長紙寬為每分鐘80米及1,600毫米。

業 務

本集團的工程師定期檢查及保養設備及機器，使設備及機器保持最佳狀況。箱紙板生產線訂有例行檢查及保養時間表，並會每月兩次在更改生產計劃時關閉合共約16小時（每次8小時）。瓦楞紙板及撲克牌生產線的檢查和保養安排於輪班之間進行，故毋須暫停生產。董事已確認，該保養時間表的時間乃參考本集團生產設施規模及保養工作涉及的人力而釐定。於往績期間，本集團的營運並無由於缺乏設備及機器或設備及機器出現故障而受到重大干擾。

下表載列本集團主要生產設備的安裝／收購年份、情況及機齡：

<u>官山生產廠房內的主要生產設備</u>	<u>機齡(年)</u>	<u>估計尚餘可 使用年期(年)</u>	<u>安裝／收購年份</u>
● 一條3,800毫米牛卡紙及白面牛卡紙生產線	8	10	二零零六年
● 一條2,900毫米高強度瓦楞原紙生產線	13.5	4.5	二零一三年
● 一條3,200毫米高強度瓦楞原紙生產線	10	8	二零一三年

附註： 本集團於二零一三年八月從敦信收購2,900毫米及3,200毫米的高強度瓦楞原紙生產線。

<u>岩溪生產廠房內的主要生產設備</u>	<u>機齡(年)</u>	<u>估計尚餘可 使用年期(年)</u>	<u>安裝／收購年份</u>
● 一條附有柔版印刷機的1,600毫米多層瓦楞紙板及紙箱生產線	4	14	二零一零年
● 柯式印刷機	3	13	二零一一年

附註： 各機器及設備的估計可使用年期乃按製造商的工程師的估計作出。

有見於本集團生產設備的目前狀況，其並無任何重大更換計劃。

業 務

下表載列本集團各生產線於往績期間的年設計產能、實際產量及概約使用率：

	單位	截至十二月三十一日止年度		
		二零一一年	二零一二年	二零一三年
A. 設計產能				
官山生產廠房				
— 箱紙板 (附註1)	千噸	109	109	109
— 高強度				
瓦楞原紙 (附註2及3)	千噸	不適用	100	100
岩溪生產廠房				
— 瓦楞紙板及紙箱 (附註4)	千平方米	61,600	61,600	61,600
— 撲克牌 (附註5)	千副	173,448	173,448	173,448
B. 實際產量				
官山生產廠房				
— 箱紙板	千噸	108	107	108
— 高強度				
瓦楞原紙	千噸	不適用	80	85
岩溪生產廠房				
— 瓦楞紙板及紙箱	千平方米	24,500	26,016	32,682
— 撲克牌	千副	115,000	158,610	167,000
C. 使用率(%)				
官山生產廠房				
— 箱紙板		99%	98%	99%
— 高強度				
瓦楞原紙		不適用	80%	85%
岩溪生產廠房				
— 瓦楞紙板及紙箱		40%	42%	53%
— 撲克牌		66%	91%	96%

附註：

1. 箱紙板生產線的設計年產能乃基於以下假設釐定：

- (i) 按每日24小時分3更及357天的基準(經計及例行檢查及保養)；及
- (ii) 機器所生產的紙張寬度上限為3,800毫米。

造紙機生產輸出(以產品重量計算)乃以速度(米/分鐘) x 紙寬(米) x 基重(克/平方米)的公式釐定。一般而言，速度及基重之間存在反比關係，即基重越高(生產的紙張越厚)，則速度越低。根據本集團箱紙板生產線供應商就最佳運作情況作出的推薦建議，機器的最高速度450平方米/分鐘適合生產基重為100克/平方米的紙板產品。由於紙寬上限已固定，因此生產輸出(以產品重

業 務

量計算)乃參考不同速度及基重組合而釐定。由於220克/平方米(基重)及225米/分鐘(速度)的組合帶來最高生產輸出，因此其用作最高年產能。

2. 高強度瓦楞原紙生產線的設計年產能乃基於以下假設釐定：
 - (i) 按每日24小時分3更及357天的基準(經計及例行檢查及保養)；
 - (ii) 就2號紙張生產線而言，基重為145克/平方米的高強度瓦楞原紙適合以最高運作速度每分鐘225米及按紙寬上限2,900毫米進行生產；及
 - (iii) 就3號紙張生產線而言，基重為145克/平方米的高強度瓦楞原紙適合以最高運作速度每分鐘245米及按紙寬上限3,200毫米進行生產。
3. 由於高強度瓦楞原紙在二零一一年乃透過外包安排生產，且本集團對東信的生產時間表並無控制權，故設計年產能的計算方式並不適用該段期間。因此，就本集團而言，使用率並不適用於截至二零一一年十二月三十一日止年度。就該年而言，透過外包安排生產的高強度瓦楞原紙約47,000噸。因此，設計年產能於本集團自二零一二年一月一日起租用生產設施後方開始包括在內。於二零一三年八月，本集團已向東信收購該等租用生產設施。
4. 瓦楞紙板及紙箱生產線的設計年產能乃基於以下假設釐定：
 - (i) 按每日22小時分3更及365天的基準(經計及例行檢查及保養)；及
 - (ii) 生產設施的最高產能乃以最高運作速度每分鐘80米及紙寬上限1,600毫米計算。
5. 撲克牌生產線的設計年產能乃基於以下假設釐定：
 - (i) 按每日22小時分3更及365天的基準(經計及例行檢查及保養)；及
 - (ii) 上光是本集團撲克牌生產鏈的瓶頸。於二零一三年十二月三十一日，本集團有六部上光機器，合共最高產量為每分鐘360副撲克牌。撲克牌的產能根據以下公式計算：

每分鐘最高產量 x 5(i)所述的正常運作時間。

本集團設於岩溪生產廠房的瓦楞紙板及紙箱生產線於往績期間的低使用率乃由於本集團僅為如漳州及廈門等鄰近地區的客戶服務，以及尚未於福建省內較偏遠地區建立業務。

岩溪生產廠房的撲克牌生產線的使用率於截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度有所上升。於該等年度，本集團分別有四名及五名為貿易公司的新客戶。該等客戶於同期向本集團採購的總額約為人民幣44,400,000元及人民幣36,500,000元。憑藉該等新客

戶的銷售網絡，本集團的自家品牌撲克牌銷售顯著上升，而岩溪生產廠房的撲克牌生產線於同期的使用率亦相應上升。

支援設施

官山生產廠房配備以下支援設施：

- **廢水處理系統：**本集團自設廢水處理系統以處理及循環使用造紙過程中產生的廢水，以符合中國國家及地方環境保護法例及法規。廢水處理系統每日最多可處理約10,000立方米廢水，能夠處理官山生產廠房的全部廢水。該系統結合生物化學與化學的技術以淨化廢水，使之適合循環使用於產生蒸汽及系統冷卻，從而減少本集團的整體耗水量。本集團就每噸箱紙板消耗約13至15噸水，符合中國機關自二零零四年五月訂明的每噸紙張消耗25噸水的標準。
- **熱電聯產裝置：**蒸汽及電力對本集團造紙營運至為關鍵。本集團有一座熱電聯產裝置，每小時分別產生約75噸及6百萬瓦特的蒸汽及電力，可滿足官山生產廠房的所有蒸汽需要及逾95%的電力需要。廠房利用蒸汽及電力的聯產機制，替高壓蒸汽減壓以產生電力，直至蒸汽達到適合水平可用於紙板生產過程中的乾燥工序，以達致能源及成本效益。

本集團於二零一一年五月完成熱電聯產裝置的興建，並於二零一一年六月開始全面營運。

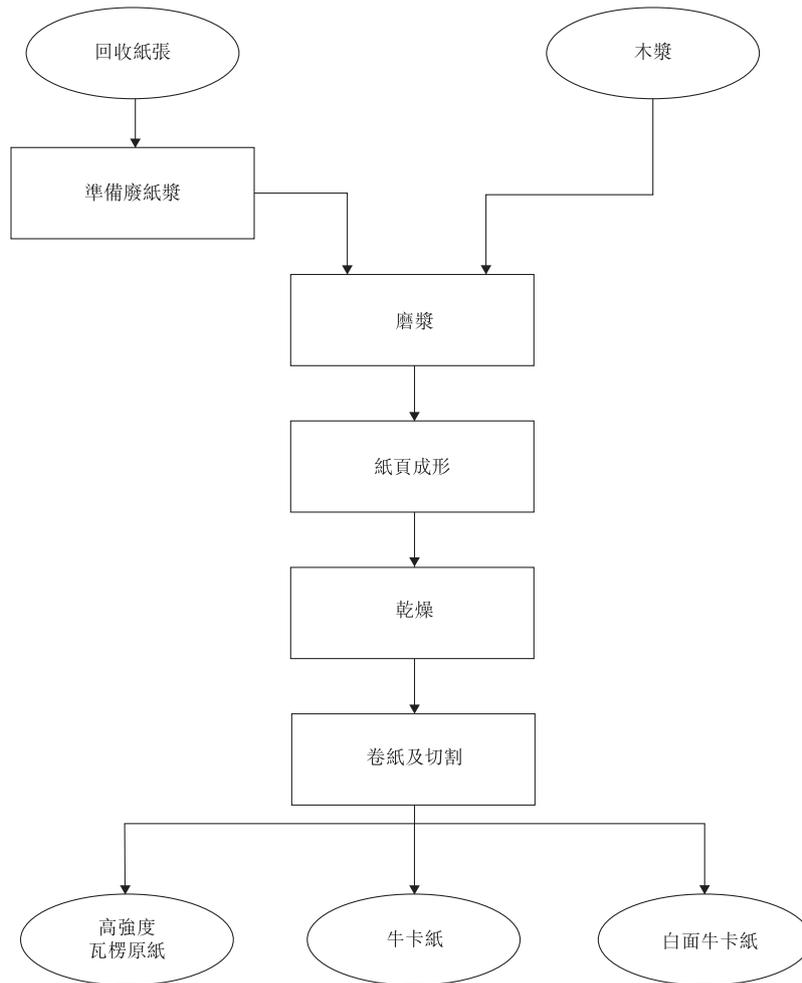
董事認為興建熱電聯產裝置的裨益如下：

- (1) 由於蒸氣及電力對本集團的營運至為關鍵，熱電聯產裝置能確保蒸氣及電力供應的穩定性。
- (2) 熱電聯產裝置可從單一燃料來源製造蒸氣及電力，使本集團達致能源及熱能的效益。這使本集團能以與外在電力供應相若的成本產生蒸氣及電力供應，因而節省購買蒸氣的成本。
- (3) 熱電聯產裝置技術乃由中華人民共和國節約能源法推動。有關熱電聯產裝置的中國法規的詳情，請參閱本招股章程附錄五「外商投資紙張及印刷行業」一節中「特別條文」分節「有關熱電聯產的規定」一段。

生產程序

I. 紙板

下圖說明紙板(包括牛卡紙、白面牛卡紙及高強度瓦楞原紙)生產程序的主要步驟：



本集團生產的紙板主要以廢紙漿(由廢紙轉化而成)及木漿製成。

準備廢紙漿

準備廢紙漿的程序包括以下主要步驟：

1. 去纖維及去污：在碎漿機內將廢紙與水混合以令其纖維鬆解。在廢紙內的若干雜質(例如沙、塑膠及釘書釘)會透過分選和篩選工序去除。
2. 脫墨：脫墨是去除印刷及有色廢紙的油墨和顏料的程序，以製成脫墨紙漿。油墨透過機械動力及添加如表面活性劑的鹼和化學品令其從廢紙纖維剝落、分散、懸浮及分隔。
3. 漂白：為了進一步改善脫墨紙漿的品質，會加入漂白化學品以提高亮度。



磨漿

磨漿是令纖維膨脹和梳理纖維以改善其持水能力的程序。這將提高紙漿的纖維的柔韌度，令紙漿更適合放置到一個均衡的網上，以將纖維交織成頁狀。視乎訂單要求，此過程可能加入木漿。



紙頁成形

紙頁成形是產生均衡的纖維排列及分佈的程序，在此程序中，纖維形成一張薄而濕的連續紙頁。紙張的結構特性，例如基重、纖維排向及分佈及視覺均勻度亦會在此階段確定。



乾燥

在紙頁成形程序後，所製成的紙張仍然含有大量水份。濕紙會以蒸汽加熱烘缸加熱，透過蒸發程序去除紙張的剩餘水份。



卷紙及切割

牛卡紙、白面牛卡紙及高強度瓦楞原紙之後會被卷成圓筒狀，並按照客戶的特定規格或根據過往訂單模式要求的一般大小以卷紙機切割成較細小的紙品。

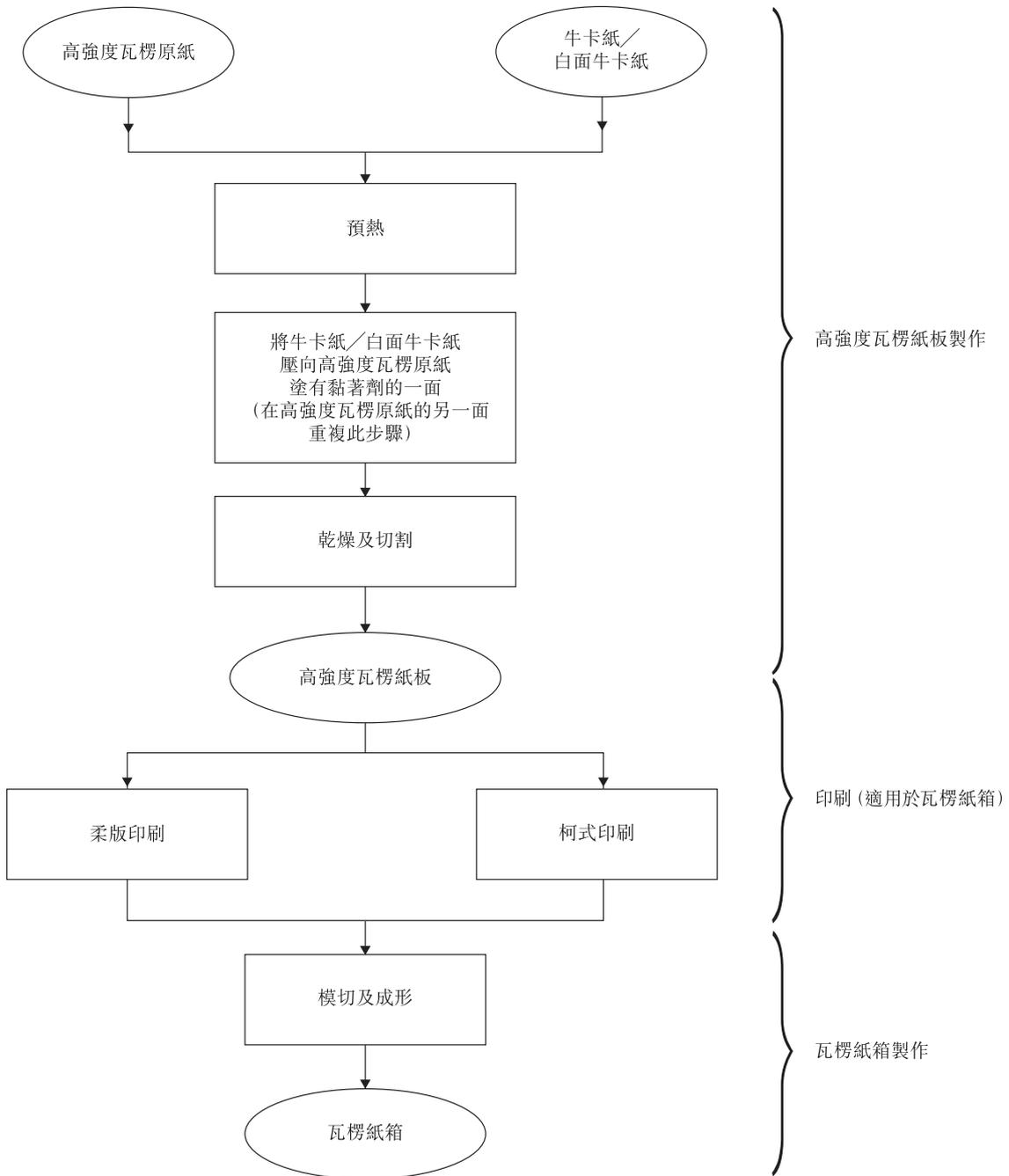


就生產每50噸紙板而言，以下各個生產程序主要步驟所需的時間概約如下：

	牛卡紙／白面 牛卡紙	高強度瓦楞原紙
準備廢紙漿(包括去纖維及去污、 脫墨及漂白)	2.8小時	2.5小時
磨漿	3.4小時	3.1小時
紙頁成形、乾燥以及卷紙及切割	4.0小時	4.3小時

II. 瓦楞紙板及紙箱

下圖說明瓦楞紙板及紙箱生產程序的主要步驟：



瓦楞紙板製作階段

主要步驟包括以下各項：

預熱：

首先將高強度瓦楞原紙及牛卡紙／白面牛卡紙以蒸氣軟化及預熱。

高強度瓦楞原紙然後會在絲網間加壓，繼而形成被稱為波浪的連續波浪結構。

經軟化的牛卡紙／白面牛卡紙會進入下一步驟進行黏貼及按壓。



黏貼及按壓：

高強度瓦楞原紙的波浪頂端其後會塗上黏著劑，並壓向牛卡紙／白面牛卡紙。

此步驟會在高強度瓦楞原紙的另一面重複，再加上第二層已預熱的牛卡紙／白面牛卡紙。

(單坑)雙面高強度瓦楞紙板就此製成，而透過重複前述步驟可形成額外層數，如雙坑及三坑結構。



乾燥及切割：

經過進一步乾燥及切割後，擁有所需層數的高強度瓦楞紙板可用作製作瓦楞紙箱。



印刷(適用於瓦楞紙箱)

於客戶要求的情況下方會在瓦楞紙箱上進行印刷。

視乎客戶的特定要求，本集團會運用柔版印刷及／或柯式印刷技術在瓦楞紙箱上印製圖案或插圖。

在柯式印刷過程中會加入額外的步驟，如上光、層壓及模切，然後將柯式印刷紙張壓於高強度瓦楞紙板上。



模切及成形

未經或已經印刷的高強度瓦楞紙板其後會以模切機切割和根據客戶的要求摺疊和緊釘為預先決定的形狀。

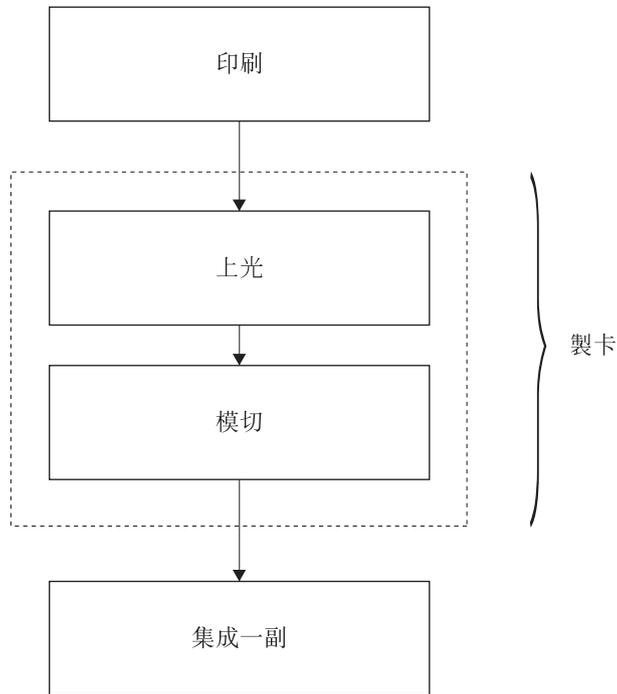


就生產每10,000平方米的瓦楞紙板及紙箱產品而言，以下各個生產程序主要步驟所需的時間概約如下：

1. 高強度瓦楞紙板製作(包括預熱、黏貼及按壓、乾燥及切割)：1小時
2. 印刷：0.8小時
3. 模切及成形：0.8小時

III. 撲克牌

下圖說明撲克牌生產程序的主要步驟：



印刷

視乎訂單要求，撲克牌會印上由客戶所提供或由本集團設計的圖案。

製成撲克牌的印版並將之安裝於柯式印刷機。於印刷過程中，已經過特別塗布程序的白面撲克牌用紙會通過柯式印刷機，而油墨會自印版轉移至撲克牌用紙上。



製卡

完成印刷後，印妥的撲克牌用紙會在製卡階段經過以下步驟：

- (1) 上光：將一層防水保護層附於撲克牌用紙表面上。



- (2) 模切：撲克牌用紙會在切割機被切成小紙牌，並為各張紙牌切出圓角。



集成一副

所製成的撲克牌會集成完整一副。每副紙牌會個別放入一個包裝盒內，然後以膠膜包裹。



就每生產10,000副撲克牌而言，以下各個生產程序主要步驟所需的時間概約如下：

1. 印刷：0.5小時
2. 製卡：1.4小時
3. 集成一副：0.5小時

採購

主要原材料採購

原材料成本佔本集團生產成本架構中的最大組成部分，於往績期間分別佔其總生產成本約78.6%、76.8%及76.0%。本集團紙板產品的主要原材料包括廢紙及紙漿。本集團亦採購生產撲克牌和瓦楞紙板及紙箱所用的原紙以及印刷及其他生產程序所用的各種化學品。

a. 廢紙

廢紙(包括舊厚紙箱及報紙)為本集團紙板產品的最重要原材料。於往績期間，本集團的廢紙採購額分別約為人民幣364,721,000元、人民幣354,880,000元及人民幣312,592,000元，佔其同期總採購成本約51.0%、47.9%及43.1%。

業 務

為以具競爭力的價格確保供應的質量及數量，本集團從中國及香港的供應商採購廢紙。下表載列於往績期間廢紙供應的相對比例及相關的平均採購成本：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
A. 供應比例(%)			
中國	66.4	58.4	67.8
香港	33.6	41.6	32.2
合計	100.0	100.0	100.0
B. 平均採購成本			
(人民幣／噸)			
中國	1,710	1,364	1,270
香港	1,673	1,572	1,335
總計	1,698	1,444	1,291

關連供應商

截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度，本集團大部分的廢紙由兩間關連公司供應。信源為本集團於該段時間的最大供應商，從國內來源向本集團供應多種原材料，包括廢紙、木漿、高強度瓦楞原紙及如化學品等其他產品。洲豪貿易為本集團於該段時間的第二大供應商，主要供應由香港進口的廢紙。於二零一三年二月及二零一三年七月，本集團分別終止向信源及洲豪貿易下訂單購買廢紙，以避免依賴關連供應商。除上述所披露者外，本集團於往績期間及直至最後實際可行日期向獨立第三方供應商購買廢紙。該等關連供應商的進一步詳情請參閱下文「與信源、洲豪貿易及香港敦信之關係」一段。

由於信源及洲豪貿易由鄭先生的近親(包括陳中興先生(為陳先生的父親及鄭敦遷先生的岳父)(過往亦由鄭先生、鄭敦遷先生及其妻子，以及陳先生擁有)及鄭敦含先生(分別為鄭先生及鄭敦遷先生的胞兄))擁有，自該等關連供應商採購的主要好處為透過彼等密切的家庭關係確保取得優先及穩定的廢紙供應，以使鄭先生能投放更多時間至本集團的管理事務。

業 務

於往績期間，本集團按價值向關連供應商信源及洲豪貿易採購廢紙佔其總廢紙採購量的百分比如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
信源	66.4%	38.4%	3.3%
洲豪貿易	16.2%	28.3%	12.8%
總計	82.6%	66.7%	16.1%

向信源採購乃按一般商業條款及與其他獨立第三方供應商相若的價格水平進行。於往績期間，本集團向信源採購的廢紙分別約值人民幣242,225,000元、人民幣136,295,000元及人民幣10,221,000元，於同期分別佔總廢紙採購額約66.4%、38.4%及3.3%，同時分別佔本集團同期總採購成本約33.9%、18.4%及1.4%。於同期，信源向本集團供應的廢紙總數量分別約141,651噸、99,777噸及8,658噸。自信源採購的廢紙包括舊瓦楞紙箱及舊報紙。隨著本集團持續調整所採購的不同質量及類型的廢紙比例，以控制成本及將廢紙固定於一單位採購價，而非每月就不同品位及類型的廢紙訂定不同價格，於往績期間，該等類型廢紙所佔部分分別介乎68%及32%至100%及0%。

由二零零九年至二零一三年六月，本集團在香港向洲豪貿易採購廢紙。所有廢紙均按一般商業條款及與其他獨立第三方供應商相若的價格水平出售予本集團。於往績期間，本集團向洲豪貿易採購的廢紙分別約值人民幣58,998,000元、人民幣100,537,000元及人民幣39,964,000元，於同期分別佔其總廢紙採購額約16.2%、28.3%及12.8%，同時分別佔本集團同期總採購成本約8.3%、13.6%及5.5%。同期由洲豪貿易供應予本集團的廢紙總數量分別約為34,881噸、63,581噸及28,546噸。由於香港廢紙的質量就紙漿纖維含量而言較中國國內廢紙的質量為高，故本集團於二零一二年增加自香港採購廢紙。

業 務

下表載列於往績期間採購自信源及洲豪貿易的廢紙的平均採購價：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
平均採購價 (人民幣／噸)			
信源	1,710	1,366	1,180
洲豪貿易	1,691	1,581	1,400

附註：

1. 平均採購價指年度總採購額除以年度總採購量。
2. 於二零一三年二月一日及二零一三年七月一日，本集團分別終止向信源及洲豪貿易發出採購訂單。信源供應中國廢紙及洲豪貿易供應香港進口廢紙的平均價格分別指截至二零一三年一月三十一日止期間一個月平均價格，以及截至二零一三年七月三十一日止期間七個月平均價格。同期所有中國廢紙及香港廢紙的平均採購價分別為每噸人民幣1,254元及每噸人民幣1,241元。

於往績期間，採購自信源及洲豪貿易的廢紙的平均採購價與國內及香港進口市價相若。於往績期間，由信源及洲豪貿易供應廢紙的每單位平均採購價分別由約人民幣1,710元下跌至人民幣1,180元，及由人民幣1,691元下跌至人民幣1,400元。有關跌幅主要由於(1)於往績期間廢紙市價整體下跌；及(2)本集團透過調整不同質素及種類的廢紙的比例以及改善本集團的生產技術以控制成本的能力。

向香港其他廢紙供應商採購須於裝運前預先付款。由於中國有外匯管制，敦信中國僅可於在中國收到貨品及出示清關文件供銀行核實後就廢紙採購匯款。因此，於二零一二年前敦信中國、香港供應商及香港敦信分別訂立三方退款協議，致使香港敦信須就付運貨品向香港供應商支付預付款項，以及香港敦信將於敦信中國收到貨品及清關文件後獲敦信中國退款。各份三方退款協議的有效期限介乎一年至三年，以及協定期內應付供應商的全數付款已由香港敦信提早支付，而香港敦信其後已獲敦信中國退還有關款項。

根據退款安排，敦信中國指示香港敦信根據香港廢紙供應商的發票代其支付預付款項。付款後，香港敦信自該香港供應商取得付款收據，並轉交敦信中國。敦信中國其後會記錄應付款項，並於由香港運往中國的個別廢紙訂單付運後自中國海關收到清關文件時安排以銀行電匯退還相同金額予香港敦信。本公司的中國法律顧問已確認，敦信中國有關進口付款的安排符合中國所有相關外匯規則及法規。

於往績期間，香港敦信代本集團支付的預付款項總額分別約人民幣2,910,000元、零及零，於同期分別佔本集團自香港供應商採購的總額約2.4%、零及零，同時分別佔本集團同期總採購成本約0.4%、零及零。董事已確認，本集團一般於一個月內退還預付款項。本集團概無就該等代其預付的款項向香港敦信支付費用。

於二零一一年年初，敦信中國就所有海外購買開始安排其貿易融資，包括信用證及信託收據貸款，並自二零一一年九月一日起終止與香港敦信之間的預付款項安排。鑒於本集團的流動比率(由1.3倍升至1.9倍)及速動比率(由1.0倍升至1.7倍)於整段往績期間均有所改善，本集團的流動資金狀況於減少及終止預付款項安排後並無轉變。

廢紙採購程序

於往績期間，本集團於中國、香港及境外合共有10、9及11名廢紙供應商(包括信源及洲豪貿易)。

於最後實際可行日期，本集團合共有11間獨立第三方廢紙供應商，包括六間中國廢紙貿易公司及五間香港及海外進口商。其中三間供應商與本集團有逾兩年的業務關係。自本集團分別於二零一三年二月及二零一三年七月終止向信源及洲豪貿易下採購訂單，本集團已向八間新獨立第三方供應商尋求廢紙供應。由該等新獨立第三方供應商所提供的新原材料信貸條款、定價及質素與該等關連供應商所提供者相若。本集團所有廢紙進口商均持有在中國供應廢紙所需的許可證。

本集團的採購團隊會對候選供應商進行實地視察，並按原材料價格及質量、供應商的位置、供應規模及交付能力等遴選準則完成供應商評估。於管理層審閱評估及取得令人滿意的結果後，本集團將會將新供應商加入其供應商清單內。本集團自不同供應商取得報價，以比較價格及質量以便發出訂單。於往績期間，採購決定均由鄭先生批准。鑒於來自信源及洲豪貿易的採購額佔本集團於截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度的大部分總採購額，故本集團已採取內部控制措施，將關連供應商所報的採購價與公開市場報價進行比較，以確保向關連供應商採購的條款屬公平合理。為提升本集團的企業管治，撲克牌及高強度瓦楞紙板及紙箱生產線副總經理江大燦先生及紙板生產線主管周明炎先生負責批准所有日常的採購事項（包括向關連供應商作出的採購）以及供董事會審閱的報告。有關江大燦先生及周明炎先生的經驗及資格的詳情，請參閱本招股章程「董事、高級管理層及僱員」一節。分別於二零一三年五月十五日及二零一三年七月九日獲委任的獨立非執行董事已於二零一二年十一月一日至二零一三年七月三十一日每季審閱及比較關連供應商與獨立第三方供應商提供的採購條件。彼等確認，向關連供應商採購(i)屬本集團一般日常業務；(ii)按一般商業條款進行；及(iii)根據規管彼等的相關協議及公平合理條款進行，並符合股東整體利益。此外，本集團於二零一二年十一月一日委聘德豪財務顧問有限公司（「德豪」）對二零一二年十一月一日至二零一三年七月三十一日期間自關連供應商採購的過程進行內部控制檢討。德豪於該等已加強的內部監控措施的實際執行日期起至二零一三年七月三十一日止期間就內部控制審閱進行穿行測試及監控測試。按此基準，德豪認同本公司的意見，認為該等內部控制措施已如預計般有效營運，達到控制之目的。

由二零一二年十一月一日至二零一三年七月三十一日，審核委員會並無注意到關連供應商所售賣的原材料價格及市場價格之間有重大變動。有關往績期間廢紙價格趨勢的詳情，請參閱本招股章程「行業概覽」一節內「原材料」分節。除上文所披露者外，於往績期間至截至最後實際可行日期，本集團曾向獨立第三方供應商採購廢紙。於往績期間及截至最後實際可行日期，本集團在向獨立第三方供應商進口廢紙方面並未遇到困難。此外，由於廢紙為市場中為供應充足的原材料，因此，董事並不預期會在進口廢紙活動方面遇到任何重大困難。

b. 紙漿

紙漿是另一重要的原材料組成部分。本集團使用廢紙漿、漂白及未經漂白的木漿生產牛卡紙及白面牛卡紙，以提升紙張外觀及強度的一致性。於往績期間，本集團的木漿採購總額分別約為人民幣68,381,000元、人民幣74,644,000元及人民幣70,874,000元，分別佔本集團同期總採購成本約9.6%、10.1%及9.8%。下表提供於往績期間按地點劃分的紙漿供應及平均採購成本明細：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
A. 供應比例(%)			
中國	78.9	96.7	100.0
海外	21.1	3.3	—
合計	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>
B. 平均採購成本 (人民幣／噸)			
中國	4,474	4,359	4,569
海外	4,327	3,875	—
合計	4,442	4,341	4,569

截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度，信源亦為兩大紙漿供應商。本集團向信源作出的所有採購均按一般商業條款及與其他供應商相若的價格水平進行。於往績期間，向信源採購的紙漿總額分別約為人民幣53,929,000元、人民幣7,948,000元及零，於同期分別佔本集團紙漿採購額的78.9%、10.6%及零，同時分別佔本集團同期總採購成本約7.5%、1.1%及零。於同期由信源供應予本集團的紙漿總量分別約12,055噸、1,743噸及零噸，其中大部分為廢紙漿。自信源採購的廢紙漿乃用作豐富本集團紙板產品的纖維含量，以提升紙張強度。自二零一一年起，本集團已於其生產過程中增加進口廢紙的比例。由於進口廢紙較國內廢紙含有更多紙漿纖維，本集團已減少使用廢紙漿，並於二零一二年二月終止向信源發出紙漿採購訂單。

業 務

下表載列於往績期間自信源採購紙漿的平均採購價：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
平均採購成本 (人民幣／噸)			
紙漿	4,473	4,560	—

附註：

1. 平均採購價指年度總採購額除以年度總採購量。
2. 本集團於二零一二年二月終止向信源發出紙漿採購訂單。截至二零一二年十二月三十一日止年度，信源供應中國紙漿平均採購價指截至二零一二年一月三十一日止期間一個月的平均價格。同期所有中國紙漿平均採購價為每噸人民幣4,560元。

於往績期間，自信源取得的木漿的平均採購價與國內市價相若。

直至最後實際可行日期，本集團主要在生產過程中使用由中國的三名獨立第三方供應商供應的紙漿。

除上文所披露者外，於往績期間至截至最後實際可行日期，本集團向獨立第三方供應商採購紙漿。

c. 原紙

本集團亦使用各種原紙生產瓦楞紙板及紙箱產品以及撲克牌。瓦楞紙板及紙箱生產所用主要物料為箱紙板及高強度瓦楞原紙。儘管本集團製造各類紙板產品，惟其亦向供應商採購原紙，以應付如水果厚紙箱等以較次等物料製成的產品訂單。由於產品品位不同，故本集團於東信設施生產的高強度瓦楞原紙的平均售價於往績期間較就本集團生產瓦楞紙板及紙箱而向供應商採購者為高。此採購策略有助本集團按較高價格出售質量較高的箱紙板產品，從而盡量提高其盈利能力。自二零一二年開始，本集團亦使用自行生產的紙板產品以應付有較高質量要求的生產訂單。截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度，用於生產本集團瓦楞紙板及紙箱產品的自行生產牛卡紙及高強度瓦楞原紙的總數量分別約822噸及245噸以及1,269噸及426噸。於往績期間，用於生產本集團的瓦楞紙板及紙箱所用的自行生產牛卡紙及高強度瓦楞原紙的數量分別佔本集團於生產該等產品時所用的牛卡紙及瓦楞原紙總量約零、2.6%及3.3%以及零、20.5%及22.3%。

業 務

目前，本集團就撲克牌向獨立第三方供應商採購原紙。本集團計劃於上市後建設一條白紙板生產線，以進一步整合其營運。有關建設計劃的詳情，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

於往績期間，本集團採購不同種類原紙的總成本分別約為人民幣111,716,000元、人民幣115,414,000元及人民幣130,669,000元，同時分別佔本集團同期總採購成本約15.6%、15.6%及18.0%。於往績期間，本集團的原紙平均採購成本分別約為每噸人民幣4,292元、每噸人民幣4,010元及每噸人民幣3,628元。

於最後實際可行日期，本集團有八名原紙供應商，全部均為國內供應商及獨立第三方。

信源為於截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度的第二大原紙供應商，於往績期間向本集團供應高強度瓦楞原紙，向信源採購的總額分別約為人民幣26,686,000元、人民幣27,080,000元及零，於同期分別佔本集團原紙採購額的23.9%、23.5%及零，以及佔本集團總採購成本約3.7%、3.7%及零。於同期由信源供應予本集團的高強度瓦楞原紙總數量分別為7,642噸、8,212噸及零噸。

下表載列於往績期間採購自信源的高強度瓦楞原紙的平均採購價：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
平均採購成本 (人民幣／噸)(附註)			
高強度瓦楞原紙	3,492	3,298	—

附註： 平均採購價指年度總採購額除以年度總採購量。

截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度，本集團從信源採購所有高強度瓦楞原紙，且並無向獨立第三方供應商進行採購。在獨立第三方市場資訊供應商紙業聯訊的網站中，高強度瓦楞原紙的同期平均市場報價分別為每噸人民幣3,503元及人民幣3,240元。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，本集團所採購的高強度瓦楞原紙均來自獨立第三方供應商。本集團的平均採購成本為每噸人民幣2,646元。

於往績期間向信源作出的所有採購均按一般商業條款及與獨立第三方供應商相若的價格水平進行。

於二零一三年一月，本集團停止向信源採購原紙以減低對其依賴。

d. 化學品

本集團於其生產過程中亦使用各類化學品，包括油墨、防水化學品及化學增強劑。於最後實際可行日期，本集團有19名化學品供應商(全部為獨立第三方)，其中18名位於國內，其中一名位於海外。就董事所深知及確信，化學品供應充足，而本集團於採購該等原材料方面並無遇到任何重大問題。

於往績期間，本集團的化學品採購成本分別約為人民幣62,747,000元、人民幣72,773,000元及人民幣75,816,000元，其中約人民幣1,538,000元、人民幣1,984,000元及零元的採購由信源於同期供應。本集團的化學品採購總額分別佔本集團總採購成本約8.8%、9.8%及10.5%，而向信源作出的採購額於同期則分別佔本集團的化學品採購總額約2.5%、2.7%及零，以及佔本集團總採購成本約0.2%、0.3%及零。於二零一三年一月一日，本集團已停止向信源採購化學品以避免對其依賴。

e. 採購的一般條款

本集團已就所有供應商(包括於往績期間的關連供應商)的各類廢紙採購(即國內採購及進口)以及其他原材料的採購採納相同合約條款。於往績期間及直至最後實際可行日期，本集團並無經歷任何關連或獨立第三方供應商重大違約的事件。

就國內廢紙以及其他原材料的採購而言，本集團一般會與主要供應商訂立無法律約束力年度諒解備忘錄，以載列來年的預期採購量，而預期採購量可根據本集團實際生產計劃而予以更改。該等備忘錄亦訂明供應商授予的信貸期，一般為貨品交付及獲接納後的30至180天，惟並無訂明付款形式。實際採購數量、規格、價格及付款模式會於隨後的個別採購訂單中訂定。

本集團的國內採購一般以電匯或銀行匯款方式支付。

就廢紙進口而言，本集團一般會就個別供應批次訂立供應合約。其載有詳細的供應條款，包括產品描述、數量、單位價格及付款條款。進口採購一般於收到清關文件後以電匯或信用狀支付。

按協定價格發出國內採購訂單或訂立海外供應合約後，相關供應商(包括於往績期間的關連供應商)將承擔價格波動的一切風險。

採購自於往績期間的關連供應商的原材料的價格乃參考當時本集團所發出的相關採購訂單的市價而釐定。

其他採購

a. 水電費

水電費為本集團生產成本架構中第二大成本組成部分。本集團向本地公用設施公司購買水電。於二零一一年六月，官山生產廠房內的熱電聯產裝置開始全面運作，可供應其所需的所有蒸汽及逾95%的電力需要。該熱電聯產裝置使本集團取得其本身的蒸汽供應，並可透過聯產機制節省成本及達致成本效益。有關本集團的熱電聯產裝置的詳情，請參閱本節「生產設施」分節。

於往績期間，本集團的水電成本及燃料開支分別約為人民幣70,709,000元、人民幣97,265,000元及人民幣101,136,000元，佔同期總生產成本的9.4%、11.9%及12.8%。二零一二年的升幅主要歸因於本集團在該年就生產設施與東信訂立租賃安排，原因是本集團須就生產高強度瓦楞原紙產品承擔水電成本。二零一三年的升幅主要由於高強度瓦楞原紙產品產量增加。

b. 外包及生產設施租賃安排

由二零零六年至二零一一年，本集團與東信就生產高強度瓦楞原紙訂立外包安排。其當時的生產設施（主要包括兩條產能約為100,000噸的高強度瓦楞原紙生產線）鄰近官山生產廠房。

東信為一間於二零零零年四月十九日在中國成立的公司，最初由獨立第三方魏少河先生及鄭先生之胞兄鄭敦含先生平均擁有。鄭敦含先生為香港居民，並於香港擁有其本身的業務，鄭先生自東信成立起獲委任為東信的總經理以代表其胞兄管理其日常營運。鄭先生於二零零五年年底希望投放更多時間於敦信中國，以監督其箱紙板生產線的興建工程，鄭敦含先生出售其所有權益予魏先生，而鄭先生亦於二零零五年十二月辭任東信總經理一職。

其後，由於東信的業務表現未如理想，魏先生於二零一一年七月出售其於東信的所有權益予另一名獨立投資者何嘉銘先生。東信其後同意自二零一二年一月起出租其生產設施予敦信中國，並邀請鄭敦遷先生出任東信總經理一職，以協助過渡期內的交接事宜。於二零一一年十二月簽署租賃協議後，敦信中國負責管理東信的生產設施，而鄭敦遷先生則辭去其於東信的職務。

外包安排有助本集團增加其產品種類，以滿足客戶的需要，並爭取客戶對超出其本身產能的紙板產品需求。由於轉變至涉及生產技術及產品規格大大不同的產品種類會削

弱其生產效率，故使用本集團本身的生產線生產較高質量等級的產品（尤其是白面牛卡紙）及安排較低質量等級的產品（如高強度瓦楞紙）外包生產為較具效率的做法。

本集團按年與東信訂立外包合約。根據外包合約，本集團提供原材料（如廢紙及化學品）予東信進行生產。東信根據高強度瓦楞原紙的產量收取外包費用。外包費用乃按公平原則協定，並參考本集團生產相同產品的成本架構而釐定。

儘管本集團於二零一二年前並無自行生產高強度瓦楞原紙，其生產線能生產高強度瓦楞原紙，管理層亦具有生產高強度瓦楞原紙的知識。瓦楞原紙的主要成本組成部分為原材料成本及間接成本（主要包括水電費、勞工成本及折舊）。由於原材料乃根據外包安排提供予東信，本集團參照間接成本釐定外包收費，即剩餘成本部分，猶如其生產線乃用作生產瓦楞原紙。

於截至二零一一年十二月三十一日止年度，所有高強度瓦楞原紙產品均外包予東信，數量約為46,995噸，而本集團產生的相關外包費用約為人民幣31,252,000元，佔該年度總生產成本約4.2%。

本集團於二零一一年年底外包安排屆滿後終止此安排。取而代之，於二零一一年十二月二十八日，本集團與東信簽訂租賃協議，以租用其生產設施供本集團的生產之用。租期為一年，直至二零一二年十二月三十一日為止。年租為人民幣20,160,000元，乃參考租賃瓦楞原紙生產線的折舊開支釐定，原因是本集團將承擔原材料成本及所有其他間接成本（包括租賃安排下的水電費及勞工成本）。

本集團已與東信重續租賃協議，由二零一三年一月一日起至二零一五年十二月三十一日止為期三年，每月租金款項為人民幣1,680,000元。為保障紙板產品的長遠生產力，本集團訂立資產收購協議，以於二零一三年八月向東信收購該等生產設施，包括土地、樓宇及機器，並於二零一三年八月完成收購後終止上述與東信訂立的租賃協議。

於截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度，本集團產生的租金總額分別約為人民幣20,160,000元及人民幣12,952,000元，分別佔其同期的總生產成本約2.5%及1.6%。

供應商

本集團的供應商主要包括原材料供應商、水電供應商以及設備及設施供應商。

業 務

本集團一般與其供應商維持穩定的業務關係。其亦尋求擴大其供應商基礎(尤其是就廢紙、紙漿及原紙而言)，以確保取得穩定的供應，並避免依賴關連供應商(即信源及洲豪貿易)。除以新廢紙供應商取代關連供應商外，大部分供應商均與本集團有超過3年的貿易歷史。

董事已確認，當地及海外市場中有其他供應商提供本集團的主要原材料(如廢紙、原紙及紙漿)。一般而言，本集團與其供應商之間的議價能力視乎採購量而定。因此，採購規模越大，則本集團可優先取得供應及享有其他較佳的銷售條款，例如供應商的運送時間及售後跟進。

本集團的國內採購以人民幣計值，而向海外供應商作出的大部分採購則以港元或美元計值。於往績期間，本集團約83.0%、93.2%及98.4%的原材料採購以人民幣計值，而結餘則以港元及美元計值，信貸期介乎30至180天。本集團於往績期間及直至最後實際可行日期期間並無延遲向關連或獨立供應商支付任何款項，且獲其供應商所授予的信貸條款及信貸期並無任何重大變動。

於往績期間，向五大供應商作出的採購總額分別佔本集團總採購成本約71.8%、65.7%及45.9%。向最大供應商信源(截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度)及一名獨立第三方供應商(截至二零一三年十二月三十一日止年度)作出的採購則分別佔本集團同期總採購成本約45.4%、23.4%及1.4%以及零、12.3%及12.9%。

除上文所披露者外，概無董事及彼等各自的聯繫人或就董事所知，任何擁有緊隨股份發售及資本化發行完成後已發行股份(不計及根據股份發售可能獲認購的任何股份)的5%或以上的股東，於往績期間擁有任何五大供應商的任何權益。

於往績期間及直至最後實際可行日期期間，本集團之營運不曾因原材料供應短缺而受到任何重大干擾。

本公司的中國法律顧問告知，所有向本集團提供廢紙及危險化學品的供應商已取得買賣及/或進口該等物料所需的牌照及許可。彼等亦已告知，經主管機關的確認，由於本集團並無處理受中國相關規則及法規規管的危險化學品，故本集團無須取得任何牌照或許可。

與信源、洲豪貿易及香港敦信之關係

信源

(i) 背景

信源為一間於二零零三年十一月在中國成立的有限責任公司，最初註冊資本為人民幣500,000元，分別由鄭先生及陳先生擁有70%及30%權益，其為東信提供廢紙採購服務。於鄭先生及鄭敦遷先生(均為執行董事)的胞兄鄭敦含先生於二零零六年三月撤出於東信的投資後，信源開始向敦信中國提供服務。

為回應「歷史及公司架構」一節內所披露的地方發展策略，信源於二零零七年四月就因敦信中國為擴展成企業集團而受讓鄭先生70%的權益後成為敦信中國的附屬公司。由於本集團箱紙板生產線的興建工程於二零零六年年底完成，鄭先生需要投放更多時間監督生產線的試行及環保合規工作，以及為紙板產品發展新客戶網絡，因此，彼決定將其於信源的權益轉讓予其近親，並委託彼等處理採購活動，致使敦信中國可繼續取得國內廢紙供應。由於上述原因，信源的擁有權已於二零零七年十二月按當時的註冊資本人民幣500,000元以現金方式自敦信中國及陳先生轉讓予鄭敦遷先生及其妻子。

為加強本集團的管理團隊，於二零一二年初，鄭先生邀請其胞弟鄭敦遷先生加盟。由於鄭敦遷先生需要投放更多時間及精力管理敦信中國，故鄭敦遷先生於二零一二年二月按其當時的註冊資本人民幣8,000,000元以現金方式將其及其妻於信源之股本權益轉讓予陳先生(彼於二零一一年八月二十日出售其於敦信中國的全部股本權益並計劃退出敦信中國的管理事宜)。(附註：轉讓予鄭敦遷先生及其妻子後，信源的註冊資本增加至人民幣8,000,000元)。此項轉讓旨在確保本集團可自信源取得可靠的廢紙及其他原材料供應。

鄭先生及鄭敦遷先生擬集中於本集團的日常營運及業務發展。為專注籌備上市，於二零一二年三月一日，陳先生按信源的註冊資本人民幣8,000,000元以現金方式將其於信源的全部股本權益轉讓予其父親陳中興先生，以處理業務。於陳先生的父親接管信源的業務後，陳先生繼續擔任本集團的財務總監，負責監督本集團的財務及申報事宜。

(ii) 業務性質及與本集團之交易

信源的主要業務為回收資源(包括廢紙)及其他商品(包括原紙、紙漿及化學品)貿易。其擔當採購員，為其客戶物色回收資源的供應來源，並安排直接由供應來源將客戶訂單交付至客戶指定的裝載點。其並無擁有任何生產設施，因此並無維持供應予本集團的原材料的產能。

本集團已就信源採納與其他國內獨立第三方供應商相同的合約條款，包括付款條款。由於截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度與信源的交易量顯著高於本集團的獨立第三方供應商，信源授予本集團的信貸期為150天，而其他供應商所授予的信貸期則為30天至180天。供應商(包括信源)視乎採購量而決定所授出信貸期的長短在中國乃屬一般市場慣例。本集團已向其現有的中國供應商查詢，而有關供應商確認倘其採購量與向信源作出的採購量相若，則其將根據彼等各自的信貸政策授予相若的信貸期。目前，本集團其中八名獨立第三方供應商已分別就廢紙及原紙採購授予最多約為180天及120天的信貸期。

於往績期間，本集團一般於信貸期內向信源支付結欠金額，故並無重大逾期未付問題。於往績期間所有來自信源的採購均按一般商業條款及與其他供應商相若的價格水平進行。

由長泰縣國家稅務局及長泰縣地方稅務局發出日期均為二零一三年一月十一日的兩封確認函確認，於截至二零一二年十二月三十一日，中國相關主管稅務機關並無就本集團的稅務狀況及存檔以及本集團與信源進行的交易提出任何爭議、質疑及／或查詢。

於往績期間，本集團自信源的總採購(包括廢紙及其他原材料)金額分別約為人民幣324,377,000元、人民幣173,307,000元及人民幣10,221,000元，於同期佔分別信源總收益約76.6%、99.6%及5.7%，以及佔本集團同期總採購成本約45.4%、23.4%及1.4%。

(iii) 不納入本集團之理由

董事認為，採購廢紙為一項相對欠缺系統的業務活動，此與若干固有的管理問題有關，包括(1)廢紙供應來源並不穩定及採購員工須一直投入精力以於任何時間識別來自不同渠道的供應來源；及(2)廢紙採購交易通常以現金付款，令財資管理承擔重大內部控制風險。自管理層的觀點出發，將廢紙採購業務納入本集團將令本集團承擔更高經營風險，故不適合作為上市集團的一部分。

此外，本集團目標為減少依賴信源供應原材料，並正探索開拓其他供應來源。於二零一二年二月，本集團不再自信源採購廢紙漿，並於二零一三年二月終止向信源採購所有其他原材料(包括廢紙、原紙及化學品)。

因此，本集團並無將信源納入為本集團的一部分，且本集團亦不計劃於可預見將來收購信源。

洲豪貿易

(i) 背景

洲豪貿易為一間於香港註冊的無限公司，分別由蕭金專先生及鄭敦含先生擁有51%及49%權益。蕭先生已確認彼為獨立第三方。洲豪貿易擁有由質檢總局發出的進口可用作原料的固體廢物國外供貨商註冊登記證書(前稱進口廢物原料境外供貨企業註冊證書)，並符合出口廢紙往中國的資格。有關洲豪貿易的業務歷史及中國廢紙進口法規的進一步詳情，請參閱本招股章程「歷史及公司架構」一節及附錄五「相關中國法律及法規概要」。

(ii) 業務性質及與本集團之交易

洲豪貿易的主要業務活動為出口廢紙往中國。其主要為本集團向香港的供應商(包括香港敦信)採購廢紙，原因為鄭敦含先生已收購其擁有權。自二零一一年初香港敦信位於香港的廢紙收集站開始運作後，洲豪貿易僅向香港敦信取得廢紙以供應予本集團。其並無擁有任何生產設施，因此並無維持供應予本集團的原材料的產能。

本集團已就洲豪貿易採納與其他海外獨立第三方供應商相同的一般採購條款，包括定價及信貸條款。本集團一般以貿易融資安排(如中國的銀行發出的信用狀)支付所有進口廢紙採購(包括來自洲豪貿易的進口廢紙)。於往績期間，本集團乃根據一般貿易融資慣例於訂立供應合約後發出信用狀，亦無重大拖欠問題。

於往績期間，本集團自洲豪貿易採購的廢紙總額分別約為人民幣58,988,000元、人民幣100,537,000元及人民幣39,964,000元，同時分別佔本集團同期總採購成本約8.3%、13.6%及5.5%。洲豪貿易售予本集團的廢紙分別佔其同期總收益的100%、100%及44.8%。於二零一三年七月，本集團已終止自洲豪貿易採購原材料，以減低對關連供應商的依賴。

(iii) 不納入本集團之理由

洲豪貿易為一間於香港註冊的非法法人企業，其唯一功能為以其牌照將廢紙自香港出口予本集團。根據質檢總局頒佈的進口可用作原料的固體廢物檢驗檢疫監督管理辦法，洲豪貿易持有的牌照不得轉讓。鑒於其法律地位為無限公司，將洲豪貿易納入本集團可能導致本集團承擔其前擁有人的隱藏負債所產生的潛在風險。

香港敦信

(i) 背景

香港敦信為一間於二零零五年四月十五日在香港註冊成立的公司，由鄭敦含先生全資擁有。其從事多項業務活動，包括廢紙收集及買賣、製造燙金紙產品（如月曆及日記本）及物業投資。其於香港經營一個廢紙收集站，每年可供應約64,000噸廢紙。於二零一三年七月前，所有由香港敦信收集的廢紙均售予洲豪貿易，以出口予本集團。除於本節披露的退款安排外，香港敦信與本集團並無任何直接交易。

(ii) 不納入本集團之理由

由於香港敦信從事多項不同的業務活動，尤其是物業投資，董事認為香港敦信於策略上並不符合本集團的發展計劃。

本集團營運的獨立性

關連供應商供應的原材料乃按一般商業條款並參照於整段往績期間相關時間的市價供應。

就往績期間，本集團已對所有供應商（包括關連供應商）採納相同的合約條款，包括所有應付供應商之金額將於貨物運出及獲本集團接納後支付之條款。按協定價格發出國內採購訂單或訂立海外供應合約後，相關供應商（包括關連供應商）將承擔所有價格波動的風險。於往績期間，本集團並無經歷任何關連或獨立第三方供應商重大違約的事件。

鑒於上述原因，本集團的往績業績反映一間並無信源、洲豪貿易及香港敦信支持的獨立公司的業績。

由於信源在二零零七年十二月二十四日至二零一二年二月九日期間由鄭敦遷先生及其妻子全資擁有，彼於二零零七年十二月二十四日至二零一一年六月五日期間擔任信源的執行董事，以確保本集團取得優先及穩定的廢紙供應。於往績期間及直至最後實際可行日期為止，除鄭敦遷先生曾於上述期間擔任信源的執行董事外，董事已確認，概無控股股東、董事或本集團高級管理層成員已為信源及洲豪貿易的資本及經營提供資金，亦無參與信源、洲豪貿易或香港敦信的營運及管理。董事亦已確認概無董事或本集團高級管理層成員日後將參與信源、洲豪貿易或香港敦信的營運及管理。

本集團消除對信源及洲豪貿易的依賴

為消除對信源及洲豪貿易的依賴及從獨立第三方廢紙供應商獲得充足供應，本集團已分別自二零一三年二月及二零一三年七月起完全停止向信源及洲豪貿易發出採購訂單。

有關廢紙採購的交易對手風險管理

董事認為增加向獨立第三方廢紙供應商採購將不會導致本集團的交易對手風險狀況出現任何重大變動。

交易對手違約風險

就國內採購而言，本集團獲授予由其接納供應商貨品起計的信貸期。就進口採購而言，本集團將繼續於收到清關文件後以貿易融資安排（如信用狀）支付結欠金額。該等付款安排均為用以預防交易對手違約風險的常見貿易慣例。

交易對手交付風險

由於廢紙為可自國內及海外市場取得的常見原材料，故董事預期在物色新供應商方面將不會遇到任何重大困難。如上文「供應商」一段所述，本集團已於最後實際可行日期在中國及香港有11名獨立第三方供應商。由於本集團終止向關連供應商的採購，其概無於為其營運取得足夠的廢紙上有任何困難。

鑒於(1)本集團一般將廢紙及紙漿存貨維持於足以應付約15天生產所需的水平；(2)由客戶發出訂單至完成生產訂單之間需時介乎3至10天；(3)本集團持續向不同供應商發出廢紙採購訂單；及(4)本集團已分散其獨立廢紙供應來源（本地及進口供應商），董事認為任何個別新供應商延遲交付將不會對本集團的生產造成任何重大干擾。

品質控制

董事相信，本集團致力提供優質產品對本集團的成功至為關鍵。故此，本集團已採納各項品質控制措施及於生產程序中安裝監察系統，以確保產品符合國家和本集團的內部品質標準。

於二零一三年，本集團亦已申請質量管理指引ISO 9001:2008，並收到該證書，涵蓋瓦楞紙板和紙箱的生產程序以及撲克牌的設計及生產。

於最後實際可行日期，本集團的品質控制部門約有18名員工，負責進行檢查及測試工作，以於不同生產範疇監察品質：

I. 原材料檢查

送來的原材料會經過隨機檢查，以確保原材料的質量及成分均符合本集團的要求。本集團就廢紙進行物理檢測，以確保水分及雜質屬可接受水平。未能符合本集團要求的原材料會被退回供應商作更換。

II. 生產過程檢查

在生產過程中，品質控制部門的人員於不同生產階段監察產品質量。品質控制人員根據本集團的規定及訂單規格監察本集團紙板生產線的生產環境(如溫度)。彼等亦會對瓦楞紙板及撲克牌的半製成品進行隨機抽樣測試，防止不合格的半製成品被送到下個生產階段。

III. 製成品檢查

當製成品送達倉庫後，品質控制人員會就如密度、強度、厚度及含水量等各項屬性進行最後抽樣測試。本集團已採納嚴格的產品堆放、裝卸及包裝規定，以確保其產品的質量。其亦已制訂政策，以回收有缺陷的產品作為用於生產紙板產品的原材料。

存貨管理

董事明白存貨管理對準時應付客戶訂單的重要性。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，本集團的存貨分別約值人民幣84,341,000元、人民幣71,992,000元及人民幣44,109,000元，佔其於同期結算日的總資產的16.9%、9.0%及5.5%。存貨項目指原材料及製成品。

本集團的存貨所包括的原材料主要為廢紙、紙漿及各類原紙。本集團的政策是根據預計生產時間表維持原材料存貨水平。考慮到不同原材料的運輸時間，本集團一般會將廢紙及紙漿的存貨水平維持於足以應付最少10日生產所需的水平，而原紙的存貨水平則維持於足以應付約5日生產所需的水平。

製成品主要包括紙板產品。為以順暢及具效率的方式運作其生產設施，本集團一般會按照與客戶之間的無約束力年度諒解備忘錄所訂明的計劃訂單數量及過往的訂單模式，安排生產符合常見規格的紙板產品。本集團僅於收到客戶的訂單確認後方會安排生

產特別訂單的紙板、撲克牌及瓦楞紙箱的時間表，因此製成品存貨主要為待裝運的物品。

於往績期間，本集團的平均存貨周轉率(即年初與年末的存貨結餘平均數除以同年銷售成本)分別約為39.6天、34.9天及26.2天。

本集團採取多項程序以監察存貨變動，包括每月編製及審閱存貨清單以及每半年進行存貨盤點，以評估是否有任何已損壞存貨及識別出任何與賬面值不一致之處。本集團的政策是會就進行存貨盤點時發現的已損壞存貨或不一致之處計提減值撥備。於往績期間，本集團概無錄得任何已損壞存貨，故並無於同期就存貨損壞作出撥備。

競爭

中國的紙及紙板行業分散且屬地區性。華東地區(福建省所在之處)是中國其中一個主要紙及紙板製造基地。本集團的營運位於福建省，根據中國造紙協會的資料，於二零一二年，整體產量達5,400,000噸，相當於華東地區年內產量的7.38%。

中國政府鼓勵整合分散行業的政策令紙及紙板行業的競爭更趨激烈，而此或會導致大型造紙企業數目增加。然而，由於造紙企業傾向座落於鄰近原材料供應商及客戶地點之處，以降低運輸成本，故此本集團主要與福建省內或鄰近地區的紙及紙板製造商競爭。福建省當地的主要競爭對手包括福建省聯盛紙業有限責任公司及福建省青山紙業股份有限公司。於二零一三年下半年，玖龍紙業(控股)有限公司(中國產量最高的紙張及紙板生產商)已在福建省泉州開設年產能達650,000噸牛卡紙及再生牛卡紙的生產線。預期二零一四年福建省的紙張及紙板行業的競爭將日趨白熱化。

董事相信，紙及紙板行業的開業成本龐大及屬資本密集性質，以及有關污染物排放的嚴格政府法規均對潛在市場參與者造成進入行業的一大障礙。請參閱本招股章程「行業概覽」一節內「中國紙及紙板業的競爭環境」分節。

撲克牌行業的競爭激烈。本集團與撲克牌製造商及同時生產撲克牌的小型印刷企業競爭。鑒於此行業並非屬資本密集性質及所需的製造技術簡單，中國潛在撲克牌製造商進入行業的門檻不高。此外，由於品牌認知度的重要性日漸提高，客戶於購買時或有其偏好，因而預期市場集中程度將繼續上升。

安全

本集團的製造過程涉及重型機械的操作。為確保工作場所的安全，本集團已在其箱紙板生產線加入安全設計，並設有防火設施，如消防車。此外，其於日常營運中亦採納各種安全措施。本集團為工人提供必要的工作設備，包括工作服及安全帽。新操作員開始投入服務前會獲提供培訓。對於需要持牌操作員的特殊機械或設備，如鍋爐及鏟車，本集團將招聘持牌的員工或要求員工在開始工作前通過牌照考試。本集團亦定期舉辦有關安全教育的員工會議。

於二零一一年五月，本集團的官山生產廠房發生致命意外，導致一名僱員死亡。根據中國地方當局於二零一一年五月十二日發出的調查報告，意外乃該名僱員（其負責將廢紙放進碎漿機）於未經授權下進入廢紙碎漿機而引致。由於廢紙偶爾混入貴重物品，如鈔票及硬幣等，彼為其自身利益進入碎漿機搜尋該等物品。意外發生時，彼在並無通知其他人士的情況下進入碎漿機，當本集團的操作員開動碎漿機時，彼於毫無預警下被殺。

調查報告亦指出，由於該宗意外乃由死者作出的未獲授權行動導致，而本集團已提供充足的生產安全指引，故無管理人員或操作員須為此宗意外負責。本公司的中國法律顧問已告知，由於意外已遵照相關中國法律及法規妥善處理，故本集團、董事及其高級管理層並無及將不會遭控告，亦無須負上任何法律責任及遭到懲罰。本集團已支付相關醫療開支及賠償（於保險保障範圍內），金額約為人民幣650,000元。

儘管意外並非由於不當操作所造成，但為預防發生類似意外，本集團已安裝閉路電視系統以及報警蜂鳴器，以監察工地及當碎漿機啟動時通知所有工人。此外，本集團亦已採用其他預防措施，包括放置警告橫幅、引入員工培訓及更新其操作管理手冊，以提高僱員的工作安全意識。經(i)考慮本集團所實施的該等新增措施；(ii)與董事就於上述意外發生後所採取的措施及實施進度進行討論；及(iii)檢討經更新的操作管理手冊後，獨家保薦人認為本集團的現有職業安全措施足以保障僱員之職業健康及安全並行之有效。

董事經作出一切合理查詢後確認，據彼等所深知，於往績期間及直至最後實際可行日期止期間，本集團並無發生任何導致本集團出現重大中斷的其他意外。

環境合規

本集團於其所有業務範疇，由原材料採購至廢物處理，均已承擔環境責任，及除本節內「法律及監管事宜」分節所披露的違規事宜外，其一直遵照中國相關法律及法規經營。

有關紙板生產

發改委於二零零七年十月十五日頒佈的《造紙產業發展政策》鼓勵於造紙過程中使用廢紙作原材料。為回應日益提高的環保意識，本集團的紙板產品主要以廢紙製造，這可盡量減低對環境造成的負面影響。

本集團紙板生產廠房的主要污染物包括廢水、廢氣及煤渣。為符合適用的中國環境法律及法規，本集團已實施以下措施：

- 生產產生的廢水會經過本集團本身的廢水處理系統淨化，然後循環使用，這有助本集團降低其整體用水水平。
- 本集團設有其本身的現場處理設施以處理營運釋放出的氣體污染物、灰塵及噪音。
- 固體廢物(包括來自生產過程的塑膠和煤炭碎以及廢水處理的沉澱物)會分隔出來，並透過轉售處理或運離生產廠房作填坑之用。

為符合適用的中國法律及法規，於往績期間及直至最後實際可行日期，本集團已為官山生產廠房的紙板生產取得所有所需的廢水排放、噪音和空氣污染物釋放，以及固體廢物處理的許可證。本集團亦已於二零一二年八月二十九日通過清潔生產審核(為中國政府採納的《中華人民共和國清潔生產促進法》項下的強制性檢查)。於往績期間，所產生的各類污染物的全部排放費用均由本集團支付。下表載列於往績期間就本集團的廢水處理系統已付的排放費用及資本開支：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣	人民幣	人民幣
已付排放費用	245,552	207,470	189,592
廢水處理系統的資本開支	1,573,000	13,190,000	36,313,000

董事認為，本集團於二零一四年就遵守中國法例下的環保責任或其他就廢水排放及檢查費用可自由採納的措施而產生的預期成本將約為人民幣192,000元。

有關瓦楞紙箱及撲克牌生產

於二零一二年七月，本集團已為岩溪生產廠房的瓦楞紙箱及撲克牌生產取得所需的廢水排放、噪音和空氣污染物釋放，以及固體廢物處理的許可證。於上述日期前，本集團尚未取得所需許可證，延遲為瓦楞紙箱及撲克牌生產線的建設進行環境影響評估程序以及為興建工程所需的相關環保設施進行驗收程序。

就上述的違規情況及官山生產廠房延遲通過清潔生產審核，本集團已收到由漳州市環境保護局所發出日期為二零一二年十二月十七日的確認函，其確認並無就該違規事宜向本集團罰款，以及將不會對本集團進行任何進一步行動。此外，根據漳州市環境保護局發出日期為二零一四年二月八日及六月六日的確認函，本集團已遵守適用的環境法例及法規，而污染物排放水平亦已符合國家和地方規定，故於往績期間及直至最後實際可行日期，本集團並無遭處以任何刑罰或罰款。

知識產權

本集團的知識產權主要包括商標及撲克牌外觀設計專利，有關詳情載於本招股章程附錄六「有關本集團業務的其他資料」一段「本集團的知識產權」分段。

本集團已就其業務營運註冊所需的主要商標及撲克牌外觀設計。董事並不知悉於往績期間及直至最後實際可行日期期間發生任何有關本集團知識產權的重大侵權行為。於最後實際可行日期，董事亦不知悉有任何就有關侵犯第三方擁有的任何知識產權而對本集團任何成員公司提出的待決或具威脅性的索償。

保險保障範圍及產品保用

本集團已為其物業(包括若干生產設施、設備及存貨)投購保險，涵蓋因火災、水災及颱風等自然災害所造成的損失。保單亦涵蓋在運產品及僱員意外。根據現行中國法例及法規，本集團毋須就其營運投購任何業務中斷保險以及就因使用其產品所引起的申索或責任投購產品責任保險。

董事已確定於往績期間，本集團出售的所有產品在所有重大方面均符合其客戶要求的規格，而直至最後實際可行日期，本集團從未收到其客戶任何有關因或有關使用本集團產品而產生的任何責任的重大申索。

於往績期間，除上文「安全」分節所披露者外，本集團並無就其營運所發生的工業意外有任何重大責任申索或承擔獨立第三方的產品責任。因此，董事相信，本集團的保單屬充分及足以應付其營運所需，且與中國一般行業慣例一致。

物業

自置物業

於最後實際可行日期，本集團於中國福建省持有十幅總地盤面積約為183,830.55平方米之土地的土地使用權，該等土地上興建了多幢總建築面積約為84,518.31平方米的樓宇。該等樓宇及構築物作生產、員工宿舍、貯藏、辦公室、投資及配套用途。本集團已取得所有相關的土地使用證及房屋所有權證，且根據適用的中國法律，本集團有權佔用、使用、轉讓、出租、抵押或以其他方式處置該等物業。

本集團將若干鄰近或位於岩溪生產廠房的未使用生產廠房及樓宇分類為投資物業，其中約4,120平方米出租予三名獨立第三方。

為促進未來發展需要，於二零一一年六月，本集團透過鄭先生與長泰縣武安鎮人民政府訂立一份土地使用權收購合同，以收購一幅位於中國福建省漳州市長泰縣武安鎮官山工業區內地盤面積約為30,000平方米的土地。誠如「未來計劃及所得款項用途」一節所提及，此幅土地擬作建設新的塗布白紙板生產線之用。由於此幅土地毗鄰其現有官山生產廠房，建設於該處的新紙板生產線讓其可共用位於官山生產廠房的現有污水處理設施及熱電聯產裝置供應的蒸汽。本集團已完成土地收購並已於二零一二年十二月二十一日取得土地使用證。

獨立估值師中證評估有限公司就本集團自置物業所編製的函件全文、估值概要及估值證書載列於本招股章程附錄三。

租賃物業

本集團已向一名獨立第三方租用一項位於香港九龍渡船街28號寶時商業中心十三樓三號辦公室的物業作為其香港總辦事處。

獎項及認可

本集團就其業務及產品獲頒授以下主要獎項及認證：

授出日期	獎項／證書名稱	獎項／證書詳情	頒授機構	有效期
二零一二年三月	福建名牌產品	撲克牌產品	福建省人民政府	二零一二年三月至二零一五年三月
二零一三年十一月	福建省著名商標	商標	福建省工商行政管理局	二零一三年十一月至二零一六年十一月
二零一一年十二月	福建省企業知名字號	企業	福建省工商行政管理局	二零一一年十二月至二零一四年十二月
二零一三年九月	ISO9001:2008 GB/T19001-2008 (質量管理體系認證證書)	紙板及瓦楞紙箱的生產，以及撲克牌的設計及生產	中國質量認證中心	二零一三年九月至二零一六年九月

牌照及許可證

本集團的中國法律顧問大成律師事務所已確認，本集團已就其所有營運取得所有所需的批准、同意、註冊、牌照及許可證，並於最後實際可行日期仍然有效。再者，董事已確認，自本集團成立起從未無法申請重續以下批准、同意、註冊、牌照及許可證：

牌照／許可證	有效期間	頒授機構	範疇
1. 印刷經營許可證	二零一四年三月至 二零一七年三月	漳州市文化廣電 新聞出版局	承印出版物、裝飾及包裝 印刷及其他印刷營運活 動
2. 進口可用作原料的固體 廢物國內收貨人註冊 登記證書	二零一二年十二月至 二零一五年十二月	質檢總局	註冊為自海外進口固體廢 物的本地收件人
3. 中華人民共和國自動許 可進口類可用作原料 的固體廢物進口許可 證	二零一四年一月至 二零一四年十二月 (須每年重續)	中華人民共和國環 境保護部	自海外進口可用作原材料 的自動輸入許可固體廢 物
4. 排放污染物許可證	生產設施位於： ● 官山工業區一二零 一三年十月至二零 一六年十月 ● 岩溪工業區一二零 一二年七月至二零 一五年三月	長泰縣環境保護局	排放水平符合國家及地方 標準的廢氣、污水、廢 渣及噪音

法律及監管事宜

於最後實際可行日期，概無可對本集團的財務狀況及經營業績造成重大不利影響的待決或向本集團提出的訴訟或仲裁程序。直至最後實際可行日期，本集團有以下違規事宜而本集團其後已作出補救，相關中國機關已就此確認將不會對本集團採取任何行動，亦不會對本集團處以任何懲罰：

違規事項	違規事項的 期間／日期	法律後果及可能 被判罰的最高 罰款	已實施／將實施的 補救行動／最新 情況	就可能被判罰的 罰款作出撥備的 基準
延遲進行瓦楞紙箱及撲克牌生產線興建工程的环境影響評估程序以及岩溪生產廠房所需的相應環保設施驗收程序。	於二零零三年至二零一二年期間	本集團於未進行環境影響評估程序及未提交相應環保設施作驗收程序的情況下開始使用生產線，主管當局有權勒令本集團停止相關生產，並對本集團處以介乎人民幣50,000元至人民幣300,000元不等的罰款。	本集團已於二零一二年六月二十一日收到長泰縣環境保護局發出有關環境影響評估之相關批准函，並於二零一二年六月二十八日就驗收相關環保設施取得長泰縣環境保護局之批准函。本集團亦已取得長泰縣環境保護局(附註)所發出日期為二零一二年九月十二日的確認函以及漳州市環境保護局(附註)所發出日期為二零一二年十二月十七日的確認函，確認不會就此違規事項對本集團採取任何行動，亦不會對本集團施加任何罰款。	由於相關環境當局不會就此違規事項對本集團採取行動，故並無作出撥備。

附註： 據本集團的中國法律顧問大成律師事務所告知，根據相關的中國法律及法規，長泰縣環境保護局及漳州市環境保護局為發出相關確認函的合適主管機關。

業 務

違規事項	違規事項的 期間／日期	法律後果及可能 被判罰的最高 罰款	已實施／將實施的 補救行動／最新 情況	就可能被判罰的 罰款作出撥備的 基準
未能為岩溪生產廠房取得廢水排放、噪音和空氣污染物釋放及固體廢物處理的許可證。	於二零零三年至二零一二年七月十六日期間	中國政府轄下縣級以上負責環保的機關有權命令本集團於指定限期內糾正疏忽，以及罰款最高人民幣50,000元。	本集團已於二零一二年七月十七日為岩溪生產廠房取得廢水排放、噪音和空氣污染物釋放及固體廢物處理的許可證。本集團亦已取得長泰縣環境保護局(附註)所發出日期為二零一二年九月十二日的確認函以及漳州市環境保護局(附註)所發出日期為二零一二年十二月十七日的確認函，確認不會就此違規事項對本集團採取任何行動，亦不會對本集團施加任何罰款。	由於相關環境當局不會就此違規事項對本集團採取行動，故並無作出撥備。
未能為官山生產廠房進行清潔生產審核及向相關政府機關報告檢查結果。	於二零零八年至二零一二年八月二十八日期間	中國政府轄下縣級以上負責環保的機關有權命令本集團於指定限期內糾正疏忽，以及罰款最高人民幣500,000元。	本集團已於二零一二年八月二十九日通過清潔生產審核。本集團亦已取得長泰縣環境保護局(附註)所發出日期為二零一二年九月十二日的確認函以及漳州市環境保護局(附註)所發出日期為二零一二年十二月十七日的確認函，確認不會就此違規事項對本集團採取任何行動，亦不會對本集團施加任何罰款。	由於相關環境當局不會就此違規事項對本集團採取行動，故並無作出撥備。

附註： 據本集團的中國法律顧問大成律師事務所告知，根據相關的中國法律及法規，長泰縣環境保護局及漳州市環境保護局為發出相關確認函的合適主管機關。

業 務

違規事項	違規事項的 期間／日期	法律後果及可能 被判罰的最高 罰款	已實施／將實施的 補救行動／最新 情況	就可能被判罰的 罰款作出撥備的 基準
延遲就本集團的官山生產廠房及岩溪生產廠房進行消防安全檢查的驗收程序。	於二零一零年至二零一二年九月二十三日期間	倘本集團未能進行消防安全檢查的驗收程序並開始營運，中國政府有權命令本集團停止生產及業務營運，並處以介乎人民幣30,000元至人民幣300,000元不等的罰款。	本集團已於二零一二年九月二十四日完成消防安全檢查的驗收程序。本集團亦已取得長泰縣公安消防大隊(附註)所發出日期為二零一二年九月二十四日的確認函以及漳州市公安消防大隊(附註)所發出日期為二零一二年十二月二十四日的確認函，確認不會就此違規事項對本集團採取任何行動，亦不會對本集團施加任何罰款。	由於相關消防部門不會就此違規事項對本集團採取行動，故並無作出撥備。
延遲就位於岩溪生產廠房的鍋爐房取得土地使用權(「延遲業權」)	由二零零四年起至二零一二年十二月二十日止	縣級以上負責土地使用權的機關有權沒收本集團的鍋爐房及相關設備，以及罰款最高人民幣30,000元。	本集團已於二零一二年十二月二十一日就岩溪生產廠房的鍋爐房取得土地使用證。本集團亦已取得長泰縣國土資源監察大隊(附註)所發出日期為二零一二年八月三十日的確認函以及漳州市國土資源監察支隊(附註)所發出日期為二零一二年十二月二十七日的確認函，確認敦信中國毋須重置或拆卸鍋爐房，且於取得土地使用證前不會遭施加任何罰款、懲罰及行政訴訟。	由於相關當局不會就此違規事項對本集團採取行動，故並無作出撥備。

附註： 據本集團的中國法律顧問大成律師事務所告知，根據相關的中國法律及法規，長泰縣公安消防大隊、漳州市公安消防大隊、長泰縣國土資源監察大隊及漳州市國土資源監察支隊為發出相關確認函的合適主管機關。

上文提述的違規事件(延遲業權除外)乃由於本集團董事及高級管理層因不慎及無意疏忽而並無委派負責員工處理該等合規工作所致。延遲業權乃由於中國相關房屋註冊的部門之疏忽所致。相關中國機關已確認將不會對本集團採取任何行動，亦不會對本集團施加任何罰款。倘相關中國機關已另行決定向本集團施加罰款，則就違規事項施加的最高潛在罰款將為人民幣1,180,000元。

加強內部控制之措施

為確保於上市後持續遵守適用的法律及法規以及避免未來再次出現違規事件，本集團已採納下列措施：

(1) 成立合規監察委員會

於二零一二年十一月，本集團已更新其營運管理手冊，並已經本公司的中國法律顧問審閱，以就遵守與其營運有關的中國相關法律及法規提供指引及分配合規監察工作。根據該營運管理手冊，本集團已成立合規監察委員會，其由(a)營運及行政部門的代表高德發先生(「高先生」)；及(b)本公司的公司秘書林浩強先生(「林先生」)組成，而本集團執行董事兼財務總監陳若茂先生則負責監督高先生及林先生的工作。委員會須向董事會及審核委員會報告所有違規事件，而董事會及審核委員會將會決定將採取的補救行動。本集團的行政部門已承諾執行以下監察工作：

- (a) 編製本集團所需的許可證及牌照清單，並列載有關各屆滿日期、應付費用及所需文件的資料。高先生將每月審閱清單，並就申請或續期知會相關部門；
- (b) 就上述許可證及牌照清單每日與營運部門溝通，以確保本集團將就所計劃之活動(如技術提升)適時取得所需許可證及牌照；
- (c) 審閱營運部門所提供的數據及編撰記錄，以監察營運部門履行相關法規及規定之規定的情況，特別是環境事宜方面；及
- (d) 每日向高先生報告監察結果及就改進提供建議。

林先生具備出任上市公司外部核數師的經驗，其職責包括審閱內部控制事宜及評核上市公司內部控制制度的成效。於加入本集團前，高先生於一間國有砂糖生產企業任熱電聯產裝置的主管，負責監督多個大型基建及生產廠房發展項目。彼獲該

國有砂糖生產企業委派為顧問，以協助就多間公司（包括一間大型紙板製造公司）的建設項目處理牌照申請及環保事宜。有關彼等經驗及資格的詳情，請參閱本招股章程「董事、高級管理層及僱員」一節。

鑒於(1)高先生於基建及生產廠房發展項目管理（尤其是環保事宜）方面的經驗；及(2)林先生於內部控制事宜方面的知識，董事相信合規監察委員會具備執行其有關監察本集團符合中國相關法律及法規情況的職責所需的專業知識。

(2) 就合規事宜執行監控

為確保內部控制獲有效執行，本集團已自二零一二年十一月起採納下列措施：

- 將每季及按要求傳閱概述營運管理手冊中經更新之章節及中國相關法律及法規的最新發展情況的內部備忘錄，以提高其員工的合規意識；
- 林先生已獲指派跟進行政部門的每月監察報告及向本集團執行董事兼財務總監陳若茂先生報告有關報告的結果，並就上市規則合規及披露規定向董事會提供意見。此外，彼亦負責協助陳先生：
 - 每季更新營運管理手冊；及
 - 制定及加強有關法律及財務申報方面的內部控制措施；
- 陳若茂先生已獲指派：
 - 審閱及加強有關法律及財務申報方面的內部控制措施；及
 - 向董事會及審核委員會報告內部控制運作的成效及／或有關違規事項的重大調查結果；及
- 本集團的中國法律顧問已獲委任以就適用於本集團的相關中國法律及法規提供持續法律意見，並於上市後定期向本集團管理層提供有關本集團業務營運的法規的培訓。

全體董事（包括獨立非執行董事）及林先生分別於二零一二年九月二十六日及二零一四年一月十九日出席由本公司的香港法律顧問提供的董事培訓課程。彼等已向本公司及獨家保薦人提供書面確認書，確認彼等已複習本公司的香港法律顧問提供的董事培訓課程材料，並了解彼等作為上市公司執行董事／獨立非執行董事／公

司秘書的義務、職責及責任。此外，董事亦獲提供載有有關上市規則、收購守則以及證券及期貨條例的多項條文的資料的內部手冊以作參考。

(3) 檢討有關合規事宜的內部控制措施的成效

審核委員會(於二零一三年五月成立)負責監督本集團的財務申報以及內部控制制度及程序。其由鄺焜堂先生擔任主席，彼為合資格會計師，曾於香港另一間上市公司群星紙業控股有限公司工作，期間累積有關造紙業的行業經驗。委員會已檢討本集團內部控制的成效，並將於有需要時就加強內部控制措施向董事會提出建議。

審核委員會將透過以下措施進行監察：

- 審閱本集團執行董事兼財務總監陳若茂先生編製的報告；
- 每季審閱已完成的合規相關工作及本集團的合規記錄；及
- 與管理層討論所發現的違規及內部控制事項，確保本集團的營運符合相關監管規定以及上市規則。

自其成立以檢討本集團的內部監控事宜起直至最後實際可行日期，審核委員會並不知悉任何重大違規事宜。

於二零一三年一月，本公司已委派德豪進行內部控制檢討，檢討企業管治及本公司的控制合規事宜。於二零一三年九月，本公司進一步要求德豪檢討本公司由執行該等措施的有效日期起至最後實際可行日期執行的加強控制措施的有效程度。德豪為一間專業的風險諮詢公司，自二零零八年，專門向上市申請人及於各證券交易所上市的公司提供企業管治及合規、內部審計及內部控制檢討服務。

由執行該等措施的有效日期起至最後實際可行日期，德豪已進行有關內部控制檢討的穿行及控制測試。據此，德豪及本公司一致認為前述內部控制措施設計完善及有效運作，可預防未來發生違規事宜及監測有關違規事宜的控制風險。

董事及獨家保薦人的意見

基於上述就持續改善本集團的企業管治並避免未來再次出現違規事件所作出的措施，董事認為，本集團設有充分的內部控制程序。此外，經考慮導致本節所披露的違規事件的事實及情況以及本集團為避免再次出現上述違規事宜而作出的內部控制措施後，董事認為，根據上市規則第3.08條、第3.09條及第8.15條，該等過往的違規事件並不會對彼等是否適合繼續擔任上市發行人董事構成影響，且根據上市規則第8.04條，亦不會對本公司是否適合上市構成影響。

獨家保薦人認為，(1)上述內部控制措施就本集團的營運需要及就遵守上市規則第8.04條的規定而言屬足夠及有效；及(2)董事均有能力及誠實地履行彼等於上市規則第3.08及3.09條項下的職責，原因如下：

- (1) 本集團過往之違規事件乃由於本集團管理層不慎及無意疏忽而導致，並已獲糾正。並無任何相關機關已或將提出可能對本集團之營運及財務狀況造成任何重大影響的法律行動；
- (2) 本集團已委聘法律顧問向本集團提供合適的法律及合規指引及意見；
- (3) 獨家保薦人已檢討本集團最近採納之措施、政策及經更新的營運管理手冊以及本集團已採取的相關補救行動；
- (4) 獨家保薦人已與本集團就其新訂內部控制措施的實施進度進行討論，並注意到已委派德豪以進行內部控制檢討及其上述意見；
- (5) 獨家保薦人曾參與本公司香港法律顧問為董事及若干高級管理層提供的培訓課程。全體董事及公司秘書林浩強先生已向獨家保薦人提交書面確認書，確認彼等已複習本公司的香港法律顧問向彼等提供的董事培訓課程材料，並了解彼等作為上市公司執行董事／獨立非執行董事／公司秘書的義務、職責及責任；及
- (6) 審核委員會（於二零一三年五月成立）已於二零一二年十一月一日至二零一四年三月三十一日每季審閱合規報告、記錄及本集團已完成的有關工作：
 - (a) 本集團許可證及牌照的逾期日列表；
 - (b) 概述營運管理手冊及相關中國法律及法規新發展的更新章節的內部備忘錄；

- (c) 由高先生、林先生及陳先生就本集團內部控制措施所編製的報告；及
- (d) 有關內部控制措施的其他支援文件。

自其成立以檢討本集團的內部監控事宜起，審核委員會並不知悉由二零一二年十一月一日至二零一四年三月三十一日出現任何重大違規事宜。

本公司的中國法律顧問亦已確認，除「法律及監管事宜」分節所披露的違規事件外，本集團(i)已根據中國法律及法規就岩溪生產廠房及官山生產廠房的生產事宜自主管中國機關取得所有所需牌照、批准及許可(倘有需要)；及(ii)於往績期間及直至最後實際可行日期已遵守與其重大營運方面有關的所有相關中國法律及法規。

經考慮到(1)本集團之違規事宜乃由本集團管理層不慎及無意疏忽而導致；(2)本集團新近採納的相關內部控制措施及所採取的補救行動；及(3)與本公司中國法律顧問就違規事宜的後果及性質所進行的討論，獨家保薦人認為本集團的違規事宜並不嚴重。