

風險因素

閣下在投資我公司H股前，務須細閱本招股章程所載的所有資料，包括下文所述的風險及不明朗因素。閣下應特別注意我公司為一家中國公司，其所處的法律及監管環境在若干方面或會與其他國家現行的法律及監管有所不同。我公司的業務、財務狀況或經營業績可能會受到任何該等風險的重大不利影響。我公司H股的成交價可能會由於任何該等風險而有所下跌，而閣下可能會損失所有或部分投資。有關中國及下文所討論的若干相關事宜的其他資料，請參閱本招股章程「附錄四—相關中國及香港法律概要」及「附錄五—公司章程概要」。

有關我公司業務的風險

我公司依賴外部丙烯腈供應以生產我公司的腈綸纖維產品。

我公司的腈綸纖維生產依賴其主要原材料丙烯腈的供應。我公司的丙烯腈大部分由主要供應商中國石油吉化供應，因為該公司與我們距離相近，而且供應充足。中國石油吉化通過與我們生產設施連接的管道直接向我們輸送丙烯腈，有效降低我們的生產成本。於營業記錄期間，向中國石油吉化採購丙烯腈分別佔我公司銷售成本約57.4%、63.3%及62.3%。我們也是中國石油吉化的主要客戶之一。於營業記錄期間，我們向中國石油吉化採購的丙烯腈佔中國石油吉化丙烯腈總產能的重大比重。我公司與中國石油吉化建立了約七年的長期業務關係，而董事相信，於全球發售後，此關係將會繼續維持。雖然我們已與中國石油吉化訂立每年供應合約，但我們並無與中國石油吉化訂立任何長期供應合約。中國石油吉化的苯工廠於二零零五年十一月十三日發生爆炸。雖然苯工廠與丙烯腈工廠的所在地有一段距離，而事件亦未對丙烯腈工廠造成影響，但我們不能保證類似爆炸或其他工業意外未來不會於丙烯腈廠房發生，或中國石油吉化就是次爆炸而於日後採取的任何措施不會影響我們的丙烯腈供應。於二零零五年十二月，我們的平均丙烯腈存量約達7,433噸，足夠供應我們21日左右的生產所需。倘我們現時的丙烯腈供應出現任何問題，我們將可依賴我們的丙烯腈儲備及其他國內或海外丙烯腈供應商的充足供應，但這可能大幅增加我們的銷售成本及對我們的盈利能力造成不利影響。

此外，倘因任何原因令任何我們的其他主要供應商供應原材料出現中斷或供應的條款有重大變化，以及我公司無法即時或按相若條款取得相若的代替品，我公司的經營業績可能受到不利影響。

風險因素

我公司依賴JCFCL供應水、電及蒸汽。

我公司依賴JCFCL根據JCFCL與我們於二零零六年五月二十九日訂立的公用事業供應協議供應水、電及蒸汽，有關該協議的詳情，載於本招股章程「關連交易」一節。於營業記錄期間，JCFCL向我公司供應電、水及蒸汽的交易總額，分別佔我公司的銷售成本約8.1%、7.5%及7.2%。另一方面，我們正在興建新熱能廠（詳情請參閱本招股章程「業務－公用事業服務」一節）。預期於二零零六年底該廠房落成後，我們可生產充足的電力及蒸汽，但將仍須依賴JCFCL供應水。倘JCFCL於新熱能廠落成前大幅更改或違反該協議，或於任何時候不再繼續向我公司供應用水及／或供應電力及蒸汽，則我公司可能需要物色其他購買價較高的水、電及蒸汽供應商。有關替代公用事業供應商的其他討論，請參閱本招股章程「與JCF集團公司的關係－與其餘JCF集團之間的獨立性－經營獨立性」一節。該等公用事業供應的短缺將令我們的生產中斷及增加我們的生產成本及資本開支，繼而可能對我公司的經營及盈利能力構成不利影響。

我們依賴直接向我們的五大客戶銷售及透過我們於中國的七名銷售代理銷售我們的腈綸纖維產品。

於營業記錄期間，向我們的五大客戶進行銷售的金額分別佔我公司銷售額約56.8%、59.7%及55.5%。我公司與該等客戶商建立了介乎約四至七年不等的長期業務關係，而董事相信，於全球發售後，此關係將會繼續維持。然而，倘因任何原因令向任何該等客戶作出的銷售被取消或有所減少，或售價下跌，而我公司無法即時或按相若條款物色其他擁有相若規模的客戶作替代，我公司的銷售額可能會減少，而我公司的經營業績或許會受到不利影響。

我公司有銷售人員處理客戶的問題，我們亦透過位處中國七個省份（即江蘇、浙江、河北、山東、廣東、甘肅及福建）的七名銷售代理出售產品。由於我們的產品在無追索權的情況下直接成功銷售予該等銷售代理，故彼等亦計作我們的客戶；然而，彼等同意按我公司釐定的價格出售該等產品。我們的董事確認，該安排使我們得以將一般與小型最終客戶相關的信貸風險轉嫁銷售代理。截至二零零五年十二月三十一日止年度，我們的四名銷售代理擠身我公司五大客戶。於營業記錄期間，我公司向其代理作出銷售所涉及營業總額，分別約佔我們營業額的55.5%、60.3%及52.9%。與我們的銷售代理訂立的銷售協議詳情載於本招

風險因素

股章程「業務－銷售及市場推廣」一節內。現時概不保證該等銷售代理將於日後銷售協議屆滿時重續銷售協議，或繼續代表我們出售腈綸纖維產品。倘任何該等銷售代理於銷售協議屆滿後拒絕重續銷售協議或不再出售我們的腈綸纖維產品，而我公司又未能物色任何相若的銷售代理作為替代，我公司的業務增長及盈利能力可能會受到不利影響。

我們依賴「白山」商標推銷我們的產品。

我們的產品現時以「白山」商標出售，有關商標由JCF集團公司特許予我們。如未獲我們各獨立非執行董事授出書面同意，則有關特許協議不能終止。然而，根據中國合同法，特許「白山」商標的相關協議各方有權於若干情況下撤銷該協議，例如倘基於不可抗力原因導致協議的目的未能達到。概不保證日後不會撤銷該協議，亦不保證該商標的商譽將不會因我們控制範圍以外的原因而被損害。尤其是，由於「白山」商標亦用於推銷其餘JCF集團的其他系列產品，故不能保證其餘JCF集團將不會觸犯任何法例或法規，或從事任何有損公眾形象的活動，導致「白山」商標的聲譽蒙受任何不利影響。在此情況下，我們或須以新商標營銷我們的產品，我們的銷售額及經營業績可能受到不利影響。

就我公司獲認可為外資先進技術企業而獲得的稅務優惠可能會屆滿。

我公司是一間在中國成立的外商投資股份有限公司。根據《中華人民共和國外商投資企業和外國企業所得稅法》，連同其實施細則，我公司須就其盈利按特定稅率繳交企業所得稅，並由二零零零年一月一日至二零零一年十二月三十一日期間，獲全數豁免企業所得稅，及由二零零二年一月一日至二零零四年十二月三十一日期間獲寬免50%。其後，我公司於二零零五年二月一日獲吉林省對外貿易經濟合作廳認可為外商投資先進技術企業。該地位讓我們獲延長稅務優惠期三年，期內我們可獲寬免50%的企業所得稅。因此，我們由二零零五年一月一日至二零零七年十二月三十一日期間享有15%的減免稅率。然而，並不保證我公司於稅務優惠期屆滿時可再次獲得延長有關優惠期，或有關規條不會轉變或不再適用於我公司，倘發生上述任何情況，我們的盈利能力可能受到不利影響。

風險因素

我公司可能無法因應腈綸纖維的市場需求變動，即時及以符合成本效益的方式改變我公司的生產。

我公司主要生產常規纖維及少量差別化纖維。預期新合資公司設施於二零零六年底開始投產，新合資公司計劃擴充差別化纖維生產規模。倘常規纖維的市場需求有所下跌，且大幅轉移至我公司並無大量生產或甚至並無生產的特定種類差別化纖維，而我公司又無法即時及以符合成本效益的方式改變其生產以滿足需求，則將可能會對我公司的整體發展及盈利能力構成不利影響。

我公司可能無法挽留主要管理人員及／或聘請合資格及經驗豐富的人士加入我公司。

我公司日後的成功在很大程度上視乎董事、高級管理層及主要技術人員等管理層的知識經驗。特別是，我們認為，我們董事會的主席王先生及我們的行政總裁馬俊先生對我們的營運十分重要。王先生連同董事會主要負責我公司的整體策略規劃，而馬俊先生主要負責監督我公司日常營運。有關該兩名主要管理成員的其他詳情，載於本招股章程「董事、監事、高級管理層及員工－董事」一節。

雖然我公司過去在挽留主要管理人員及吸引合資格及經驗豐富的人員加入我公司方面不曾遇到任何困難，但概不保證我公司日後不會遇到有關困難。倘我公司的任何主要管理人員不再參與我公司管理，或倘我公司日後未能吸引任何合資格及富經驗的人員加入我公司，我公司的業務經營或會受到不利影響。

我公司控股股東的權益可能與其他股東的權益有所衝突，並導致我公司作出或許未能符合其他股東最佳利益的決定。

JCF集團公司為我公司的控股股東。在全球發售完成後，JCF集團公司將持有我公司已發行股本約50.01%權益（假設超額配股權不獲行使）。此外，我公司的董事長王先生亦出任JCF集團公司的董事長兼總經理，而監事姜岩峰先生亦出任JCF集團公司的董事。因此，JCF集團公司可對我公司的管理及營運行使重大影響力。我們已委任三名獨立非執行董事，他們將會負責監督我公司的內部監控及財務申報系統，並於董事會就須予披露或關連交易等事宜決策時提供獨立意見。此外，我們的董事亦須受上市規則及公司章程所施加的責任所限，須以我公司的最佳利益行事。儘管存在上述措施，不能保證JCF集團公司將不會制止我公司根據其訂立的協議採取行動及行使我公司的權利，該等協議包括我公司與JCF集團公司訂立

風險因素

有關若干關連交易的協議。倘JCF集團公司與其他股東之間發生利益衝突，JCF集團公司可能制止或押後我公司訂立可能對其他股東有利的交易，例如收購建議或改變我公司控制權或管理，因而令其他股東喪失機會。

我公司可能無法及時或按我公司可接受的條款取得外部融資。

全球發售所得款項可能不足以為本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節所述我公司日後的所有業務計劃提供資產。除我公司的一般業務外，這些業務計劃將會包括發展新合資公司設施及新熱能廠。於二零零六年四月二十五日，我們已就發展新熱能廠獲授無抵押銀行貸款達人民幣292,000,000元。於二零零六年五月三十一日，新合資公司獲授人民幣700,000,000元無抵押銀行信貸額。

此外，我公司日後可能會成立合資公司、提出收購、同意合併或進行其他發展計劃，而這些活動均可能需要額外資金。由於我公司日後的財務狀況、經營業績、現金流量、股價及日後信貸評級等因素，我公司及時或按其可接受的條款取得外部融資或信貸的能力可能不明朗。這可能對我公司的業務及經營業績造成不利影響。

我公司無法擔保其銷售額可持續增長。

於營業記錄期間，我公司的經營業績呈現穩定增長。我公司的銷售額由二零零三年約人民幣928,300,000元增加約23.1%至二零零四年約人民幣1,142,900,000元，並進一步增加約91.5%至二零零五年約人民幣2,189,100,000元。

我們的經營業績增長須視乎市場條件的轉變，以及須視乎我們適應該等轉變的能力而定。該等適應可能包括改善生產效率、減低生產成本，以及按具有競爭力的價格出售我們的腈綸纖維產品及將我們的邊際利潤維持於若干最低水平。倘對我們的腈綸纖維產品的需求減少或中國的腈綸纖維行業競爭變得更為激烈，從而對我們的產品售價構成下調壓力，及影響我們的營業額水平，我們的盈利能力可能會受到不利影響。

我公司可能不以任何特定形式分派股息，因這視乎若干因素而定。

雖然我公司旨在達到「財務資料－股息政策」一節所載有關上市後的股息政策，但現時概不保證我公司將會分派任何股息或股息屬於任何特定形式。實際分派予我公司股東的股息款額將視乎我公司的盈利及財務狀況、營運及資金需求而定，而年終股息則須獲股東批准。我公司日後宣派的股息不一定會與過去宣派的股息一致，股息分派由董事會酌情決定，並須獲股東批准。

風險因素

生產腈綸纖維牽涉的生產過程潛藏固有的經營風險，而我公司購買的保險或許不足以抵償與我公司經營有關的所有風險。

生產腈綸纖維產品涉及若干經營風險，包括處理若干有毒及易燃原材料，如果處理不當，可能會對人體有害或釀成火災。這情況於出現洩漏或輸送丙烯腈到我公司生產設施的管道損毀時可能會發生。雖然我公司於經營過程中不曾出現任何重大工業意外對財產造成嚴重損毀及／或人身傷害，現時概不保證我公司日後將不會遇到該等意外。倘日後發生該等意外導致我公司的營運中斷，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我公司購有保險，抵償(其中包括)我公司資產的損失及損毀以及員工的人身傷害，而董事相信該等保險乃中國腈綸纖維行業內其他公司類似購買者。我公司現時購買的保險或許未能足夠或甚至不抵償發生地震、戰爭或水災等若干天災或事件及該等天災或事件產生的損失或損毀。此外，現時概不保證中國及其他政府機關將不會施加額外監管規定，而該等規定可能令我公司產生額外開支，以就有關我公司的任何經營風險投購保險。

此外，出售任何有瑕疵的腈綸纖維產品可能令我公司承受客戶向我公司提出申索及導致損害我公司聲譽的潛存風險。然而，我公司現時並無購買任何第三者保險，保障已出售腈綸纖維產品的潛在索償。我公司董事確認，於營業記錄期間內，不曾發生實際或對我公司構成威脅的申索或訴訟，亦不曾因產品出現瑕疵而導致任何重大損失。然而，倘日後就任何有瑕疵產品針對我公司展開的任何申索勝訴，將可能對我公司的經營、財務狀況及聲譽構成不利影響。

我公司及新合資公司的生產依賴並非由我們擁有的專利技術及知識，而若干專利已屆滿。

根據我公司與Montefibre於一九九四年十一月五日及二零零三年二月二十四日訂立的兩份協議，以及於二零零五年十月十六日訂立的一項《技術許可合同》，我公司及新合資公司於生產產品時使用Montefibre特許的專利技術及知識，包括專利技術及非專利保密技術專業知識的組合。雖然該等特許並非獨家，於最後實際可行日期，我們並不知悉Montefibre是否有意特許中國其他腈綸纖維生產商使用該等專利技術及知識。然而，不能保證Montefibre於日後將不會向中國其他腈綸纖維生產商授出類似特許。於該情況下，可能會導致我公司的銷售及經營業績受到不利影響。

風險因素

再者，於組合中的專利現時並不受有關中國專利法保護，因這些專利並未於中國註冊。此外，該等專利大部分已過了法定保護期20年。雖然在欠缺Montefibre的技術專業知識的情況下，使用該專利為不切實際，未註冊及已屆滿專利可能被中國其他人士使用。因此，倘其他腈綸纖維生產商使用該專利技術，我們可能面對來自該等生產商的競爭，並可能對我們的銷售及經營業績造成不利影響。

我公司及新合資公司的財政表現及業務營運可能因我們的負債及財務槓桿水平偏高而蒙受不利影響。

我公司及新合資公司的財務槓桿水平偏高。我們一直依賴銀行借款支付我們開拓業務的資本開支，並預期於不久將來貫繼續採取此水平做法。於二零零五年十二月三十一日，我們的銀行貸款總額約達人民幣1,158,000,000元。該等銀行貸款絕大部份用作我們拓展業務的資金。於營業記錄期間內，我們的流動負債淨額分別約達人民幣15,000,000元、人民幣84,500,000元及人民幣54,600,000元。截至二零零五年十二月三十一日止年度，我們的利息覆蓋率(定義為除息及稅項前盈利除以資本化前利息開支的比率)為3.6倍。我們計劃運用全球發售所得款項淨額其中約235,900,000港元償還我們將會於一年內到期的短期貸款。董事預期，自全球發售所得的所得款項淨額將改善我們的淨流動負債狀況。然而，不能絕對肯定我們可於流動負債到期時償還債務。

此外，我們的財務槓桿水平可構成嚴重後果，包括但不限於：

- 我們的經營現金流量絕大部份將用於償還我們的債務，相對減少了用作營運資金或用於其他一般用途的現金流量；
- 增加我們所承受的利率波動風險；及
- 限制我們獲取額外融資作為未來營運資金及資本開支資金的能力。

我們可能承受的利率風險主要與我們的短期及長期銀行貸款有關，於二零零五年十二月三十一日，該等貸款約達人民幣1,158,000,000元。於營業記錄期間，我們的利息開支分別約達人民幣35,200,000元、人民幣39,300,000元及人民幣69,400,000元。由於我們的短期及長期銀行貸款均按浮息計息，因此，現有利率如有上調將導致我們的利息開支增加。此外，於重續有關銀行貸款時利率亦可能進一步上調。於營業記錄期間，我們並無就可能出現的利率風險承擔設立任何對沖工具。

風險因素

倘我公司及新合資公司的現金流量及資本資源不足以償付我們的債務，我公司及新合資公司可能面對重大的財政及營運風險。我們可能須出售資產、尋求額外資本或尋求重組或為我們的債務重新融資，有關行動未必成功或可提供足夠的補救措施。未能償付債務可能導致被徵收罰款、我們的債務利率上調、債權人向我們採取法律行動甚至破產。

公司法已施加若干股份轉讓限制。

公司法規定，公開發行股份的公司，其在公開發行前已發行的股份在其上市日期起一年內不得轉讓。但基於國務院頒布的《減持國有股籌集社會保障資金管理暫行辦法》，我們的中國法律顧問認為上市日期前已向社保理事會發行的股份的轉讓將不受該等轉讓限制。我們的H股上市後（未考慮任何超額配售權獲行使），社保理事會將持有我們已發行股本約2.73%。該等轉讓或處置（如有）將會導致市場可提供的H股數量增加並可能影響我們H股的股價。

有關新合資公司的風險

於二零零五年十二月二十一日，我們成立了一家新合資公司，由我公司佔50%股權及由Montefibre佔50%股權。成立新合資公司旨在興建及經營新合資公司設施，該等設施預期將於二零零六年底投產。其他詳情請參閱本招股章程「新合資公司」一節。

由於我們並無控制新合資公司的絕對權利，因此我們無法保證新合資公司可按我們的絕對酌情權管理。

經營新合資公司存在著許多風險，包括：分散管理層對我們本身業務的注意力、合資公司夥伴之間潛在的意見分歧和僵局，以及達到新合資公司業務目標的潛在困難。根據新合資合約，新合資公司分別由我公司及Montefibre各自擁有50%。根據新合資合約，合資公司董事會由六名董事組成，三名由我公司委任，三名由Montefibre委任。我公司或Montefibre對合資公司董事會均無大多數控制權，我們不能保證新合資公司的業務完全符合我們的最佳利益。我公司不能保證能成功經營新合資公司，也不能保證發展及生產計劃能成功落實，或新合資公司將不會作出與我公司利益有衝突的商業決定。如果新合資公司不成功，或者如果發展及生產計劃不能成功落實，我公司的盈利能力預期增長可能會受到不利影響。

風險因素

我們無法保證我公司、新合資公司與Montefibre(包括銷售委員會)之間日後將按計劃合作。

根據新合資合約及營運原則協議，我公司及Montefibre將成立銷售委員會，其職能是協調我公司、Montefibre及新合資公司的銷售及定價政策及策略，及在我公司及新合資公司均有生產的某項性質及品質相同的產品於中國出現供應過剩的情況下，向訂約三方提供機制，以調整彼等各自的產量。我公司將設立銷售中心，負責招攬、招徠客戶以及向客戶收取及分配訂單。

銷售委員會、銷售中心及減產機制的運作詳情於本招股章程「新合資公司—新合資公司的營運詳情—銷售及市場推廣」一節內披露。雖然我們已尋求與新合資公司及Montefibre合作，以制定對所有有關人士有效及公平的機制，惟我們不能保證，銷售委員會及銷售中心將達致其擬定目的，及銷售委員會要求對產量作出的任何調整，及／或銷售中心向有關方面分配銷售，將對我們的銷售及盈利能力構成正面影響。

合資公司董事會已批准我公司與新合資公司之間的若干合作安排，該等安排將僅於新合資公司設施投產後方會實行。該等安排包括統一處理原材料的採購及透過共用公用事業設施節省成本，其他詳情載於本招股章程「新合資公司—新合資公司的營運詳情—生產」一節。該等安排將如何落實執行，須待新合資公司設施投產後方有定案。然而，不能保證該等安排將可如期實行，或如我們所料為我公司及新合資公司帶來利益。倘於實施該等安排方面遇上任何問題，我們的盈利能力可能會蒙受不利影響。

我們無法保證我們於營業記錄期間內的表現可作為預測我們於新合資公司設施投產後的未來增長的基準。

我們於本招股章程附錄一所載於營業記錄期間內的財務報表不會載入新合資公司的經營業績，原因為新合資公司設施預期須於二零零六年底方會投產。由於我們熟悉新合資公司所經營的腈綸纖維業務，我們預期，新合資公司於投產後將為我們的盈利能力增長帶來貢獻。然而，倘於新合資公司設施投產前或投產後出現任何經營問題，該預期增長或會蒙受不利影響。儘管我們預期新合資公司將大力推動我公司業務不斷發展，惟我們不能保證營業記錄期間可作為預測我們於新合資公司設施投產後的未來增長的基準。

風險因素

倘合資夥伴之間出現任何重大爭議，可能對新合資公司的增長及盈利能力構成不利影響，而倘未能達成和解，則可能導致新合資合約提前終止。

如合資夥伴之間就履行彼等各自於新合資合約及營運原則協議項下的責任或彼等於上述合約及協議項下的責任範圍出現重大爭議，合資夥伴未必能透過磋商或仲裁解決彼等之間的分歧。倘合資夥伴未能就該重大爭議達成和解，則新合資公司的業務及營運可能會蒙受影響，而在最壞的情況下，合資夥伴可能達成共識終止新合資合約，或因陷入僵局或任何一名合資夥伴嚴重違反新合資合約而導致新合資合約終止。

合資公司董事會的架構存在陷入僵局的風險。倘出現任何僵局，則可能導致合資公司董事會延遲或暫停決策程序，從而對新合資公司的營運構成不利影響。依據新合資合約，於陷入僵局的情況下，合資夥伴可能要求其他方出售其於新合資公司的股權。倘合資夥伴均擬向另一方出售股權而雙方未能達成共識，則其中一名合資夥伴可能須發出提前終止通知，以針對新合資公司展開清盤法律程序。

合資夥伴亦有可能出現財務或其他困難，以致對其持續履行新合資合約項下責任的能力構成不利影響。此外，倘其中一名合資夥伴清盤，另一名合資夥伴將有權提前終止新合資合約。

有鑑於預期新合資公司日後將為我公司的利潤帶來重大貢獻，在最壞的情況下，倘新合資公司因上述任何事宜而須解散，我公司或不再享有新合資公司帶來的有利協同效益。因此，我們的增長及盈利能力可能會蒙受不利影響。

有關行業的風險

我們無法保證可維持我們的產品售價與丙烯腈成本之間的利潤。

我們的盈利能力很大程度上視乎我們能否維持產品售價與丙烯腈成本之間的利潤。腈綸纖維的價格受腈綸纖維市場的供求情況影響。因此，我們的產品售價因應中國市況的變動而波動。

我公司使用丙烯腈及其他石化原材料生產腈綸纖維產品。由二零零三年一月至二零零五年十二月，原油價格由每桶約35.0美元增至62.0美元。依據PCI Acrylonitrile Ltd.，原油價格上升帶動丙烯腈的平均價格由二零零三年每噸約845.8美元增至二零零五年約1,345.4美元。隨着丙烯腈的價格上調，營業記錄期間內，直接原材料成本逐步上升，為數分別約人民幣

風險因素

593,600,000元、人民幣778,900,000元及人民幣1,548,600,000元。丙烯腈作為生產腈綸纖維的主要原材料，佔我們的原材料成本的絕大部份。

丙烯腈及其他石化原材料的價格隨國內及海外市場對該等物料的供求波動，並某程度上受到原油價格的影響。現時不能保證丙烯腈及／或其他石化原材料的市場供求將維持於任何特定水平，或該等原材料的價格將不會大幅上調。倘丙烯腈的成本大幅調升，礙於市況，我們未必可將原材料的上漲成本(主要涉及丙烯腈的成本)完全轉嫁我們的客戶身上，故不能保證可調整售價，以維持售價與丙烯腈成本之間的利潤。倘發生上述情況，我們的盈利能力可能蒙受不利影響。我們董事相信，上述任何事項發生將對我們的盈利能力構成不利影響。

腈綸纖維行業可能受中國的整體經濟週期及放緩所規限。

我公司於中國經營所有業務，而所有收益亦於國內賺取。因此，中國的經濟狀況對我公司的財務狀況、經營業績及未來前景有重大影響。自一九七八年以來，以國內生產總值的增長計，中國成為全球增長最快的經濟實體之一。此外，中國的腈綸纖維行業易受交替的經濟興衰所影響。如果中國腈綸纖維行業正踏入衰退期，我公司的業務增長、盈利能力及經營業績可能會受到不利影響。

我公司可能面對其他腈綸纖維生產商及／或替代品的激烈競爭。

我公司董事相信，腈綸行業的特色為資本密集，需要長時間收回所投資的資本、高退出門檻及高固定成本。雖然中國的腈綸纖維市場於近年迅速發展，國內供應持續不足，但國內及國際腈綸纖維生產商的競爭激烈。我公司相信，我公司保持競爭力的主要因素為我公司於中國腈綸纖維市場的領導地位、產品質量高、生產成本低及生產效率高。然而，不能保證我們可一直維持競爭優勢，及／或有效控制成本及生產效率。此外，我們不能保證我們的競爭對手將不會瘋狂割價傾銷，以爭取更大市場佔有率，或大幅拓展產能，以致腈綸纖維供應量遠超需求及腈綸纖維市價因而下調。競爭加劇可能引發減價戰、邊際利潤減少、客戶流失及市場佔有率下降，任何上述後果均可能對我們的經營業績及盈利能力構成不利影響。

再者，與腈綸纖維類似，於紡織製造業，其他化學纖維如聚脂纖維、丙綸纖維及尼龍纖維等若程度上亦可取代羊毛。因此，不同種類的化學纖維之間存在若干程度的競爭。

風險因素

營業記錄期間內，其他化學纖維取代腈綸纖維的情況並不普遍，原因是腈綸纖維擁有其他化學纖維不能取代的特性。然而，現時概無保證其他化學纖維不會替代腈綸纖維，成為毛紗製造業內羊毛的代替品，又或日後價格可與腈綸纖維比較或較低的新種類化學纖維或許未能開發或用作直接代替品。此外，其他化學纖維或羊毛價格大幅下跌或會壓低市場內腈綸纖維的市價，因而可能對我公司的銷售及邊際利潤構成不利影響。

腈綸纖維市場的供求和價格走勢，易受下游行業的產品需求和國際腈綸纖維市場的價格變動影響。

腈綸纖維的市場需求受到下游工業製造的產品的需求所影響，主要包括紡織業及家居裝飾業。倘該等產品的需求下跌，可能會令腈綸纖維的需求下跌及不利影響我公司的業務增長及盈利能力。雖然我公司董事相信中國下游工業製造的產品的需求將繼續增長，現時概不保證腈綸纖維的需求將會有所增長或維持於同一水平，以因應該等下游產品需求的增長。

由於中國腈綸纖維市場開放予從海外進口的產品，中國的腈綸纖維價格易受國際市場的價格變動所影響。倘國際市場的腈綸纖維價格大幅下跌，將不利影響中國市場的腈綸纖維價格，繼而對我公司的盈利能力及經營業績構成不利影響。

我們未能確保中國不會出現腈綸纖維嚴重供應過剩的情況。

中國對腈綸纖維的需求於過去十年不斷遞增。自二零零三年起，中國已成為全球最大的腈綸纖維生產商、入口商及消費國。儘管國內腈綸纖維產量增加，以滿足不斷增加的需求，惟國內供應量仍持續短缺，須依賴入口滿足市場需要。然而，市場的潛在增長亦可能鼓勵其他腈綸纖維生產商(包括海外競爭對手)發展或進一步拓展彼等於中國的腈綸纖維產能。這可能導致中國日後出現腈綸纖維供應過剩的情況。

此外，中國腈綸纖維市場的發展與中國經濟狀況息息相關。倘中國經濟逆轉或收緊信貸，則市場對腈綸纖維需求的增長可能放緩。市場長期出現腈綸纖維供應過剩的情況，或進一步降低市場對腈綸纖維的需求，可能對中國腈綸纖維生產商(包括我公司及新合資公司)的財政狀況及營運構成重大不利影響。

風險因素

依據新合資合約及營運原則協議，我公司及新合資公司所生產具相同性質及品質的腈綸纖維於中國出現供應過剩的情況，可能導致觸發減產機制。據此，我公司及新合資公司將須根據彼等各自的產能按比例減少腈綸纖維產量。在該情況下，我們的營運業績及盈利能力可能因而蒙受不利影響。有關減產機制的其他詳情，請參閱本招股章程「新合資公司—新合資公司的營運詳情」一節。

我們的銷售可能受季節性波動所影響。

我們的銷售受到季節的影響。腈綸纖維業的旺季一般為每年的六月至八月。而由一月至三月期間，由於農曆新年假期毛紗製造商的用量較低，傳統上是腈綸纖維業的淡季。然而，該等銷售模式可能不能作為日後銷售表現的指標，未來六月至八月的銷售可能大幅波動。倘我公司產品於任何一年六月至八月的需求下降，我公司的盈利能力可能受到不利影響。

倘中國環境法律及法規出現任何變動，遵守環境法規的責任及成本可能對我們財務業績造成不利影響。

中國全國及地方有關環保的法律及法規就過份排放污染物徵收罰款，就導致污染徵收罰款及要求關閉引致嚴重環境問題的任何設施。根據該等法律及法規，我公司亦須進行有關中國環境監管機關不時就煙霧排放、噪音、固體廢物處理及污水排放訂明的測試。不遵守有關的中國環保法律及法規，視乎嚴重程度，可能導致有關當局發出更改、罰款或暫停生產的頒令。

於生產過程中，我公司產生污水、煙霧、固體廢料及噪音等污染物。為處理該等污染物，我公司已擁有本身的廢水處理廠及設立多項內部環保控制及監察措施。自二零零二年獲得ISO 14001環境管理系統認證證書(包括其他認證證書)。

營業記錄期間內，我公司在所有重大方面一直遵守中國的有關環保法律及法規，並不曾接獲違反中國環保法律及法規的通知或警告。然而，現時概不保證將不會推行新法律及法規，或現行中國環保法規不會作出干擾我公司生產或施加更嚴格環保規定的修訂。此外，

現時概不保證現有過份排污的罰款將不會大幅增加。有關變動可能令我公司須產生重大開支改善或加強我公司的現有設施或興建污染處理設施，導致我公司的經營成本有所增加，因而對我公司的經營業績及盈利能力構成不利影響。

中國差別化纖維市場正處於發展初期，而其日後發展仍屬未知之數。

我們現正生產小量差別化纖維。我們察覺到仍處於發展期，以及現時仍以國外進口為主的中國高檔差別化纖維市場的增長潛力相當龐大。我公司及新合資公司擬開發若干類別可爭取較高價格，並取得相對較高的邊際利潤的差別化纖維。我們的政策是把握其發展的該市場所帶來的機會。然而，不能保證中國差別化纖維市場會如我們所預期般增長及發展，因此，可能會對我公司的增長及盈利能力造成不利影響。

有關中國的風險

現時，我公司的所有資產及經營均位於中國，而我公司的絕大部分的經營收益均來自中國。因此，我公司的經營業績、財務狀況及前景在很大程度上受中國經濟、政治、法律及社會發展以及政府政策所規限。

政治及經濟因素

過去，中國經濟為計劃經濟體系，中國政府負責制定整個國家的年度及五年計劃，載列經濟目標。於門戶開放政策獲確認後，中國經濟已從計劃經濟過渡為更加市場化的經濟。雖然中國政府近年實施若干措施，強調利用市場力量進行經濟改革、減少國有生產資產及於企業進行穩健的企業管治。此外，中國政府繼續透過實施行業政策在監管行業發展上扮演重要角色。中國政府亦透過分配資源、控制以外幣為單位的責任付款、制定貨幣政策及向特定行業、公司或地區提供優惠待遇來控制經濟增長。

雖然該等措施整體上導致中國經濟大幅增長及社會取得重大進步，但許多為史無前例或實驗性的。此外，現時概不保證中國政府將繼續實施該等政策或不會就該等政策作出重大修訂。我公司的業績亦可能由於中國政府、經濟及社會環境變動或中國政府政策變動的不利影響，包括推出控制通脹的措施、徵收稅項、徵費及費用及對海外貨幣兌換及滙款施加額外限制。

風險因素

因中國加入世貿組織導致中國出口上升，可能受到其他國家推出針對中國出口紡織產品的貿易措施的影響。

根據世貿組織規則，有關從中國出口紡織品的限制配額已由二零零五年一月一日起予以撤銷。中國紡織業內參與者可能受惠於因撤銷出口限額，出口上升，中國進口量的增加亦導致部分國家出現政治壓力，要求針對中國出口的紡織品實施貿易措施，以抵消各市場出現的擾亂。舉例來說，歐盟於二零零五年六月十一日已與中國政府達成協議，於二零零七年底前，將來自十種類型的紡織品進口到歐洲的年增長率限制於8%至12.5%。美國亦已於二零零五年十一月八日與中國政府達成協議，於二零零八年底前將21種紡織品由中國進口到美國的年增長率限制於10%至17%。根據該等協議，受影響紡織品項目大多為棉製品項目。倘更多貿易措施延伸至腈綸纖維，這可能影響從中國出口至有關國家的中國紡織品數量增長，繼而對我公司的經營業務構成不利影響，原因是我公司的大部分腈綸纖維產品最終是出售予中國紡織品製造商。

中國加入世貿組織規定其要降低或撤銷進口關稅。

中國於二零零一年十二月十一日成為世貿組織成員國。據此，中國須降低或撤銷多類貨品的進口關稅，包括但不限於腈綸纖維產品。由於進口關稅下調，於二零零五年，進口至中國的腈綸纖維產品數量較二零零一年增加了24.3%，某程度上影響了國內腈綸纖維產品的售價及需求。雖然我們的董事相信，我們的產品較進口產品擁有更大的成本優勢，倘我們未能保持成本優勢及與進口產品競爭，對我公司腈綸纖維產品的需求可能下跌，而我公司的經營及財務狀況可能受到不利影響。

外匯交易及人民幣兌換為外幣的能力受若干限制所規限。

中國政府限制人民幣兌換為外幣。由二零零五年七月二十一日起，中國政府已改革人民幣匯率制度為根據市場供求及參考貨幣組合的管理浮動匯率制度，較以往人民幣與美元掛鈎的制度擁有更大的靈活性。根據該改革制度，中國人民銀行會於每個工作日收市後，宣佈銀行同業外匯市場外幣兌人民幣的收市價，並以之作為緊隨下一個工作日的中央人民幣買賣平價。中國獲發牌從事外匯交易的銀行以中國人民銀行公佈的收市價，作為彼等的一個

風險因素

基礎，根據此一基礎自行決定與客戶訂立外匯買賣交易的匯率，該匯率必須在中央平價的特定浮動範圍內，中國人民銀行可能根據中國的經濟及金融狀況不時調整此一浮動範圍。雖然該等新法規讓人民幣有較大的流動性，但人民幣仍然是不可自由兌換的貨幣。

資本賬目下的外匯交易(包括有關以外幣計值的債務的資本支出)繼續受限制所規限及須得到外匯局的事先批准。該等限制可能會影響我公司透過債務融資取得外匯或取得外匯作資本開支的能力。

根據現有中國外匯法規，於全球發售完成後，我公司可能進行流動賬外匯交易(包括支付股息)而毋須得到外匯局的事先批准，惟該等交易須透過可從事外匯交易的持牌中國銀行進行。

人民幣的價值可能出現波動，且人民幣升值可能在不同方面影響我們的業務。

人民幣的價值會出現波動及受多項因素所影響，包括中國政治及經濟狀況的變動。自一九九四年以來，人民幣兌美元的官方匯率整體上保持穩定。於二零零五年七月二十一日，中國人民銀行宣佈改革人民幣匯兌制度，由與美元掛鉤改為以一籃子貨幣為基礎的管理浮動匯率制度，人民幣兌美元升值約2%。此後，人民幣兌美元獲准在每日不超過0.3%的上下波幅內浮動。人民幣任何升值將從不同方面影響我們的業務。最直接影響為可能對中國的紡織出口商的價格競爭力和盈利能力帶來不利影響，因而將對我公司(作為紡織業上游生產商)帶來相類似的壓力。我們亦可能面對來自將相對變得較便宜的進口腈綸纖維更激烈的競爭。另一方面，人民幣不斷升值對我們的業務的一個主要有利影響，是石化原材料，包括丙烯腈的成本可能會下降，因為此等原材料的價格是受國際市場所影響。H股的持有人可能因人民幣升值令H股的價值上升，以及由於我們的收入及所賺取的盈利均是以人民幣結算，我們就H股支付的股息(如有)按外幣價值計算的價值上升而受惠。相反，人民幣減值將對上述的事情有相反的影響。

不能保證人民幣兌美元或任何其他外幣將維持於現有水平。倘人民幣兌美元或任何其他外幣出現升值，這對我們業務的影響將好壞參半，不能保證整體的影響是正面的。

風險因素

中國法律及法規可能因應難以預料的詮釋、持續發展及日後修訂而有所修改。

我公司根據中國法律註冊成立及受公司章程所規管。中國法律體制為成文法。雖然以往的法院決定可援引作案例，但對其後的案件並無約束力及先例價值有限。自一九七九年，中國政府頒佈若干法律及法規，乃有關海外投資、企業組織及管治、商業、稅務及貿易的經濟事宜，試圖發展一個全面的經濟及商業法律體制。然而，相對於西方國家的法律體制，中國法律體制發展並未完善。執行現有法律或根據合約條款在中國履行合約可能涉及不明朗因素。此外，因應中國政治變動而推行的政府政策可能影響法律及法規的詮釋。

中國許多法律及法規都是根據廣泛原則頒佈，而中國政府一直逐步制定規則及繼續完善及修改該等法律及法規。由於中國法律體制正在發展中，海外投資者可能因新法律及法規、現有法律及法規變動、現有法律及法規出現新詮釋及國家法律取代地方法規而受到不利影響。在制定有關經濟事宜(如海外投資、企業組織及管治、商業、稅務及貿易)的法律方面已取得重大進展，大大加強對海外投資者的法律保障。由於部分有關法律及法規仍在發展當中，故可能會有所變動及修改。由於中國經濟的發展速度較中國法律體制為快，可能會產生若干程度的不明朗因素，而在法律體制發展追上中國經濟改革前，有關不明朗因素很可能仍然存在。現時概不保證中國法律及法規或其詮釋的變動將不會對我公司的業務及前景構成不利影響。

此外，根據法律，我公司於中國的部分現有業務及其日後擴充計劃將須接受行政審閱及取得中國的國家及地方政府機關所批准。

中國經濟或會承受通脹壓力，導致利率上升及經濟增長放緩。

因應市場關注到中國工業生產、銀行信貸、固定投資及貨幣供應增長率高企的情況，中國政府已採取措施，務求經濟增長放緩至較有利管理的水平。中國政府所採取的措施包括對若干行業的銀行貸款施加限制。該等措施有助中國經濟增長放緩，並減少市場對消費產品(包括紡織品)的需求。該等措施及任何該等額外措施，如調升利率等，一旦執行均可導致中國經濟進一步放緩。

有關H股及非H股外資股的風險

H股持有人可能無法成功根據公司法或有關香港監管條文於中國執行他們的股東權利。

鑒於我公司於中國經營業務，我公司的經營主要受中國法律及法規所監管。作為一家於中國成立的外資股份有限公司及於中國以外發售H股上市，我公司須遵守必備條款。於H股在主板上市後，上市規則亦將成為保障股東權利的主要來源之一。上市規則訂明有關我公司、我公司董事及JCF集團公司(作為我公司控股股東)的若干操守標準、公平及披露規定。

我公司於中國須遵守的法律框架可能與公司條例有重大差異，例如在保障少數股東權益方面。此外，我公司須遵守按中國法律體制根據企業框架執行股東權利的機制相對於香港而言亦不發達及未經考驗。

雖然於H股在主板上市後，我公司將須遵守上市規則及香港公司收購、合併及股份購回守則，但H股持有人將無法以違反上市規則為依據採取法律行動，及必須依賴聯交所執行上市規則。香港公司收購、合併及股份購回守則並不附帶執行法律的權力，及只提供就於香港進行收購及合併交易及股份購回而言屬可接納的商業操守標準。

中國並無訂立任何規定相互確認及強制執行如美國、英國及新加坡等國家的法院判決的條約。因此，可能難以或無可能於中國確認及強制執行任何有關司法權區法院的判決。公司章程及上市規則規定，由於公司章程或中國公司法及相關法規而產生H股持有人與我公司、我公司董事、監事或其他高級職員或內資股或非外資H股的持有人之間有關我公司事務或轉讓H股的大部分爭議，須透過香港或中國的仲裁機構進行仲裁予以解決。於一九九九年六月二十一日，香港與中國就相互承認及執行仲裁裁決達成共識。此項安排獲得中國最高人民法院及香港立法會批准，及由二零零零年二月一日起生效。此項安排是根據一九五八年《承認和執行外國仲裁裁決紐約公約》(New York Convention on the Recognition and Enforcement of Foreign Arbitral Awards 1958)的精神而作出。根據是項安排，獲香港仲裁條例認可的中國仲裁機構作出的仲裁可於香港強制執行。同樣，香港仲裁裁決亦可於中國

風險因素

強制執行。據我公司所知，概無持有於中國成立的任何股份有限公司發行的外資股份(如我公司發行的H股)的人士曾於中國採取任何法律行動，以強制執行香港仲裁機關作出的仲裁裁決。因此，我公司不確定於中國採取任何法律行動以強制執行於香港作出有利股東的仲裁裁決的結果。

無法保證H股的可銷性及價格波幅。

於全球發售前，主板的H股並無公開市場。現時無法保證於全球發售完成後H股將發展出或可維持交投暢旺的市場。

H股的發售價將由全球協調人(代表承銷商)與我公司磋商釐定，或許未能反映交易市場上的普遍價格，亦可能與全球發售的H股市價並無關係。

我公司股東的權益可能由於日後股本集資而有所攤薄。

我公司日後可能須籌集額外資金以為有關我公司現有業務或新收購的新發展提供資金。然而，於可見未來，我們無意發行於繳足時其建議投票權與其股權並無合理關係的任何股份，因上市規則不許可發行該等股份。

倘透過按比例向股東發行以外的方式發行新股本或股本掛鈎證券籌集額外資金，我公司股東的百分比擁有權可能因而攤薄，而有關證券可能擁有較H股優先的優先權利、認股權及優先購買權。

倘稅務體制變動，H股持有人可能須繳納中國稅項。

根據中國現行稅務體制，公司向身為並非於中國居住的海外個別人士或並無於中國建立永久業務的海外企業支付的股息獲豁免繳納中國所得稅。此外，個別人士或企業於出售或處置H股後變現的收益現時獲豁免繳納中國所得稅。

倘上述的所有或部分豁免日後被撤銷，H股持有人可能須就股息支付所得稅，而有關預扣稅乃按現有稅率20%徵收及於付款時須由我們預扣，又或可能須就資本收益支付企業所得稅或個人所得稅，而有關稅項乃分別按現有稅率33%及20%徵收。

非H股外資股的法定地位不清晰。

緊隨全球發售完成後，股份將包括內資股、H股及非H股外資股。公司章程已列明H股及內資股所附帶的權利。非H股外資股及內資股並不被視為不同類別股份。目前，並未有清晰監

風險因素

管非H股外資股所附帶權利的適用中國法例及法規。此外，公司章程未有明文規管非H股外資股的權利。我們的中國法律顧問認為，在此方面引進新法例或法規之前，非H股外資股持有人將被視為與內資股持有人屬同一類別，惟非H股外資股持有人應享有下列權利：

- 收取我公司以外幣宣派的股息(以人民幣計價和宣派)；及
- 要求將我公司清算所得的資金兌換為外幣，並滙出境外的權利。

如中國於將來引入任何相關法例或法規，非H股外資股所附帶的權利可能會被釐清和／或改變，而公司章程亦可能因此須作修訂。

非H股外資股可能轉換成H股。

誠如我們的中國法律顧問所述，倘發生下列事件，非H股外資股的現有持有人各自可將非H股外資股轉換為H股，除非中國法律或法規禁止：

- 我公司由中外合資企業轉為股份有限公司的日期起計一年後，以及由上市日期起計一年後(以較遲發生者為準)；
- 股東於我公司股東大會上根據公司章程批准將非H股外資股轉換成H股；
- 我公司獲得中國證監會批准轉換非H股外資股為H股；
- 非H股外資股持有人，就轉換非H股外資股為H股取得境內有權機構的批准；
- 符合上市規則及聯交所的有關規定；及
- 全面遵守中國相關法律、規則、條例和政策、公司章程以及股東之間的任何協議。

當上述所有條件和聯交所可能施加的其他條件達成後，非H股外資股可轉換為H股。

風險因素

倘若非H股外資股成功轉換為H股並於主板上市，於市場流通的H股數目將會增加。因此，我們的H股股價或會蒙受影響。

其他風險

爆發禽流感、SARS或其他傳染病可能令我公司的經營全面或部分停止。

禽流感於全球若干地區爆發，部份衛生專家曾發出警告，表示禽流感有機會發展成為傳染病。此外，於二零零三年上半年，中國、香港、台灣、新加坡、越南、加拿大及若干其他地區爆發全球急性呼吸系統綜合症（「SARS」），乃一種高度傳染的非典型肺炎。SARS的爆發令各個亞洲國家經濟嚴重倒退，及對我公司於二零零三年上半年的經營業績構成重大不利影響。我們無法保證日後不會爆發SARS、禽流感或其他傳染病，亦不保證日後爆發SARS、禽流感或其他傳染病，或中國及其他國家要求我公司就其生產設施或人力資源採取檢疫措施將不會對我公司業務或經營業績構成重大不利影響。

此外，日後爆發禽流感、SARS或任何其他傳染病可能嚴重阻礙中國及其他受影響國家的經濟活動水平及市場氣氛，因而損害我公司業務及經營業績。

於本招股章程所載的前瞻性陳述可能並不準確。

於本招股章程所載的不同前瞻性陳述可以前瞻性詞彙，例如「可能」、「將會」、「計劃」、「預期」、「預計」、「估計」、「持續」、「預料」、「相信」或類似性質的詞彙的運用而識別，包括(其中包括)以下：

- 我們的前景；
- 我們的業務計劃、目標及發展策略；及
- 腈綸纖維業的發展趨勢及市場前景。

該等前瞻性陳述反映我們現時的預測，有關預測是根據我公司管理層的信念，在若干可能屬於我公司控制範圍以外的基礎、風險及不肯定因素的規限下，包括(但不限於)本招股章程所載的風險因素、中國經濟及政治環境的轉變、技術發展及市場轉變。該等前瞻性陳述是根據有關我們現時及未來業務策略和我們日後所經營的環境的多項預測而作出。

風險因素

我們並無計劃更新或以其他方式修訂本招股章程所載的前瞻性陳述，不論是由於可得的新資訊、發生未來事件或其他原因。我們已合理審慎地確保所呈列資料於各重大方面為準確及完整，以及並無誤導或欺騙成份。然而，鑑於內在風險及不肯定因素，H股的有意投資者應留意，並無保證本招股章程所述的前瞻性陳述將會落實，因此，不應對本招股章程所述的任何前瞻性陳述予以不當的依賴。倘有關假設證實不正確，或倘一個或以上的風險及不肯定因素落實，我公司的實際業務及營運業績可能與前瞻性陳述所載的資料存在重大差異。