

業 務

概 覽

根據中國林業與環境促進會，以所擁有林權的覆蓋範圍而言，本公司乃中國三大私營自然再生林及人工森林營運商之一。於二零零九年六月三十日，本公司擁有約171,780公頃森林的林權。本公司自然再生林及人工林位於四川及雲南。根據二零零七年中國林業統計年鑒，以森林蓄積量計算，該兩個省在中國各省中分別擁有第二及第三大森林資源。本公司自二零零三年起一直在中國經營林業，而中國政府於二零零三年頒佈第9號政策，當中載有讓私營機構參與中國林業發展的指令。本公司的主要業務為森林管理及可持續發展，以及採伐及銷售原木。本公司致力開發及供應木材以應付中國建築、傢具、室內裝潢、木製品及紙張行業生產商的需求增長。

本公司乃對社會負責及具有環保意識的公司。本公司的企業宗旨為「利用現代林業科學技術達成目標，使本公司成為一家既有豐厚利潤，亦會承擔社會責任和具備環境意識的公司」。本公司認為，要在應付森林資源需求增加的同時顧全生態保育，並在兩者間取得平衡。本公司相信，本公司對尊重環境及其林地週邊社群的承諾，使我們的業務活動獲得當地認可並建立良好聲譽。這有助本公司從其他林業公司中脫穎而出，並於擴充業務至新地理區域及收購更多林地時取得競爭優勢。

公平價值變動產生的未變現收益

於往績記錄期間，本集團的未變現收益主要為公平價值收益，即新收購森林的公平價值與相對較低的收購成本之間的差價。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，以及截至二零零九年六月三十日止六個月，因人工林資產公平價值變動產生的未變現收益減銷售成本分別約為人民幣350,500,000元、人民幣798,500,000元、人民幣6,024,400,000元及人民幣518,900,000元，分別佔同期本集團純利分別約為人民幣339,800,000元、人民幣783,700,000元、人民幣5,881,800,000元及人民幣432,100,000元約103.1%、101.9%、102.4%及120.1%。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，來自人工林資產的公平價值變動減銷售成本的未變現收益大幅增加。該等收益包括(a)於初步收購雲南潞西及雲南文山人工林資產後所產生約人民幣6,635,000,000元的未變現收益及(b)年內的未變現虧損約人民幣611,000,000元，主要因修訂估計森林產量及二零零八年下半年原木價格下跌所致。有關修訂的詳情載於「財務資料—重要會計政策—A.人工林資產公平價值減銷售成本」。根據國際會計準則第41號，本公司人工林資產公平價值減各結算日的銷售成本乃被重估，而有關金額的上調乃記錄為未變現收益。除非該等人工林資產以有關重估金額出售，否則有關未變現發益不會產生實際

業 務

現金流入或流出。於往績記錄期間，原木市場價格上升及森林體積增長亦為本公司帶來未變現收益。展望未來，中國對原木的需求持續增加，故預期原木的市場價格將於往後年度繼續上升，儘管如此，倘本公司未能以較低成本收購新森林，本公司預期本公司日後的收益及溢利可能不及往績記錄期間。

本公司已委聘獨立林業估值師 CFK 釐定本公司森林的公平價值。由於本集團的森林並無交投活躍的市場，故本集團森林資產的公平價值乃按淨現值法釐定，而來自本集團森林資產的預測未來現金流量淨額乃按某一貼現率貼現，以計算本集團森林資產的現行市場價值。CFK 所採用貼現率的變動可導致人工林資產的公平價值變動減去銷售成本後所產生的收益／(虧損) 大幅波動。下表說明本公司的人工林資產的公平價值變動減去銷售成本後所產生的收益／(虧損) 對 CFK 分別就本公司的四川森林、雲南路西／雙江森林及雲南文山森林於二零零八年財政年度應用9%、11%及13%的貼現率出現0.5%升幅或跌幅時的敏感度：

	下降0.5%	所採用貼現率	上升0.5%
貼現率(四川森林)	8.5%	9%	9.5%
人工林資產公平價值變動減銷售成本 所產生的收益／(虧損)(人民幣元)	(85,277,442)	(110,277,442)	(134,277,442)
貼現率(雲南路西／雙江森林)	10.5%	11%	11.5%
人工林資產公平價值變動減銷售成本 所產生的收益／(虧損)(人民幣元)	4,570,917,681	4,449,917,681	4,333,917,681
貼現率(雲南文山森林)	12.5%	13%	13.5%
人工林資產公平價值變動減銷售成本 所產生的收益／(虧損)(人民幣元)	1,785,723,960	1,684,723,960	1,589,723,960

根據上述敏感度分析，(1)四川森林的適用貼現率下降及上升0.5%將令本集團於二零零八年財政年度的純利分別增加人民幣25,000,000元(或增加約0.4%)及減少人民幣24,000,000元(或減少約0.4%)；(2)雲南路西／雙江森林的適用貼現率下降及上升0.5%將令本集團於二零零八年財政年度的純利分別增加人民幣121,000,000元(或增加約2.1%)及減少人民幣116,000,000元(或減少約2.0%)；及(3)雲南文山森林的適用貼現率下降及上升0.5%將令本集團於二零零八年財政年度的純利分別增加人民幣101,000,000元(或增加約1.7%)及減少人民幣95,000,000元(或減少約1.6%)。

本集團亦已委聘 CFK 編製獨立技術報告(載於本文件附錄五)。本公司已因應 CFK 有關本公司內部記錄保存系統的建議委聘上海廣電通訊網絡有限公司為本集團安裝資訊管理系

業 務

統，包括一套森林資源管理系統。該系統利用衛星收集及傳送從森林採集到的數據。預期系統於二零一零年底安裝完成後，本公司的森林資源記錄系統將會大幅改善。

本公司的森林

本公司相信本公司已開發所需的專業技術，並對當地、地區和國家層面的行業慣例有所瞭解，以收購面積相對較大的森林，以取得經濟規模效益。

二零零六年至二零零八年間，本公司森林總面積的複合年均增長率約為510.9%。於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，本公司的森林總面積分別約為4,603公頃、12,453公頃及171,780公頃，而於相關日期，本公司的森林總蓄積量分別約為1,300,000立方米、3,500,000立方米及35,500,000立方米。

於二零零八年三月，本公司在雲南收購雲南潞西／雙江森林，乃本公司首次在雲南收購森林。此森林包括自然再生及人工林地面積約為59,333公頃，根據二零零九年六月三十日所作的評估，其森林蓄積量約為13,700,000立方米。是次收購的總代價約為人民幣362,500,000元（即於收購日期當日代價的現值），並經已悉數支付。為進一步擴大本公司的森林儲備，本公司亦於二零零八年七月收購雲南的雲南文山森林。該森林包括約100,000公頃的人工林，而根據二零零九年六月三十日的評估，森林蓄積量約為19,600,000立方米。有別於本集團其他森林的是，本集團並未展開雲南文山森林的採伐活動，故並無就採伐及銷售此森林的原木產生任何收益。然而，進行收購時的公平價值收益及收購雲南森林後相關公平價值於往績記錄期間將不受採伐活動影響，而收購雲南潞西森林及雲南文山森林於往績記錄期間對本集團溢利有所貢獻，原因為因收購事項的公平價值收益及收購事項後其相關公平價值於往績記錄期間的變動。現時，本集團預期於二零一一年開始採伐雲南文山森林。

上述收購完成後，本公司於二零零九年六月三十日的森林面積為171,780公頃，而本公司的森林蓄積量則約為35,500,000立方米（根據二零零九年六月三十日所作評估）。於二零零九年六月三十日，本公司於四川森林、雲南潞西／雙江森林及雲南文山森林分別取得平均木材產量約為每公頃174.4立方米、每公頃231.6立方米及每公頃196.3立方米（以每公頃森林蓄積量計算）。根據二零零七年中國林業統計年鑒，中國於二零零七年的全國平均木材產量約為每公頃森林儲量71立方米。日後，本公司將繼續尋求機會購入其他優質中國森林。由於森林儲備得到擴大，本公司相信銷量及盈利能力將有所增加。

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三個財政年度，本公司分別收購約2,683公頃、7,850公頃及159,333公頃的森林，就該等收購而已支付或應付的金額（不包括土地使用權）分別約為人民幣29,100,000元、人民幣93,500,000元及人民幣714,900,000

業 務

元，或分別每公頃人民幣10,853元、人民幣11,913元及人民幣4,487元。本公司於二零零九年上半年並無收購任何森林。二零零八年收購項目為雲南路西／雙江森林及雲南文山森林。儘管雲南路西／雙江森林種有較昂貴的硬木樹木，但該兩個雲南森林每公頃的整體收購成本較本公司的四川森林為低，原因為(i)本公司認為，議定的總購買價反映大型收購的若干經濟規模效益；及(ii)雲南的林業競爭相對較四川溫和。據本公司所深知，一般而言，私人公司於四川參與中國林業的開始時間較雲南為早。本公司於往績記錄期間收購森林的代價參考現行市價後經公平磋商釐定由本公司的內部資源撥付及完成第一份購股協議及第二份購股協議的所得款項，並且按公平磋商原則及參考當前市價釐定。於截至二零零七年十二月三十一日止兩個年度，本公司所有採伐活動及銷售均在四川進行，而本公司在二零零八年五月方始在雲南經營採伐業務。截至二零零八年十二月三十一日止年度及二零零九年六月三十日止六個月，本公司四川森林所得原木銷售額分別佔相關期間本公司總營業額約29.5%及18.6%，而本公司雲南森林所得原木銷售額分別佔相關期間本公司總營業額約70.5%及81.4%。

於二零零九年六月三十日，本公司的人工林與自然再生林分別佔地約131,247公頃及40,533公頃。本公司森林超過90%的樹木樹齡介乎18至60年，可供即時採伐。根據二零零七年十二月三十一日的評估，本公司的主要樹木品種為中國杉木，佔本公司森林面積約71.1%。中國杉木屬於軟木樹木，高度耐用、容易處理、防蟲及白蟻，並廣泛應用於製造木板、夾板、傢具及紙漿等商業用途。本公司約17.7%總林地面積用於種植屬硬木樹的樺木，其木材堅硬耐用，可用作製造木板、傢具、地板及其他建築材料等多種堅固木製品。由於其木材特性優越，樺原木一般比軟木原木更加昂貴（如：根據二零零七年中國林業統計年鑒，二零零七年中國的樺原木平均價格約為杉木原木平均價格的1.4倍）。餘下的森林面積用來種植山毛櫸（約5.8%）、松木（約5.1%）及杉木、雪松、樺木、松木及檜木混合林（共約0.3%）。

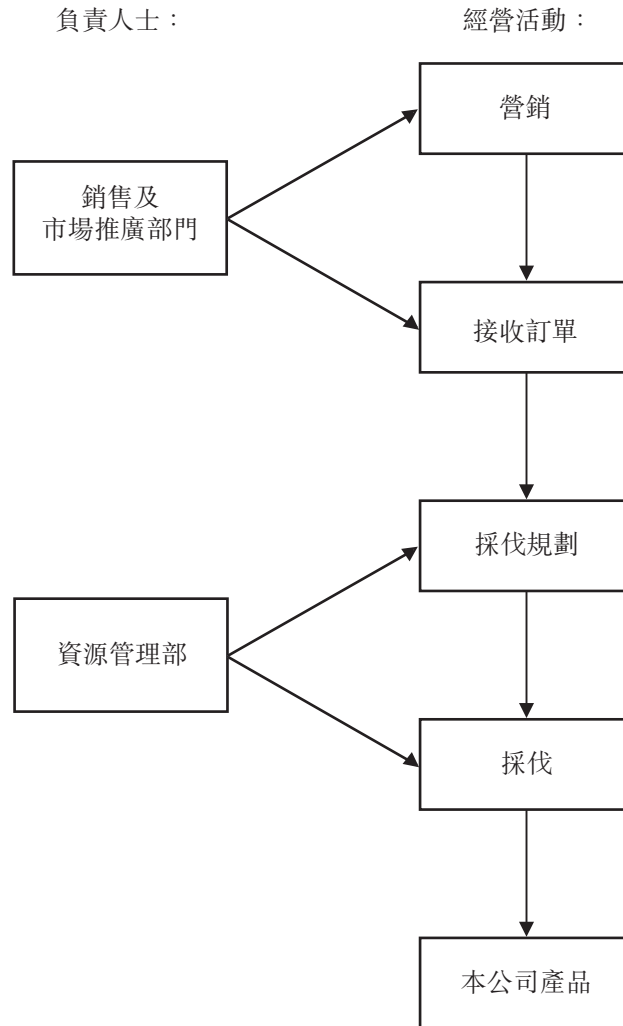
本公司的業務

本公司的業務運作目前集中於上游木材業務，並涵蓋了從樹木種植、森林的管理、林地經營和森林資源的採伐到將本公司的原木銷售給第三方的整個木材供應鏈。

本公司致力於客戶服務及提供優質產品。本公司的銷售及營銷部門與本公司的資源管理部緊密合作，確保木材按照客戶的要求進行加工。一般而言，本公司於接獲客戶訂單後方會採伐樹木，之後由本公司的資源管理部決定在何處採伐樹木、開始申請採伐原木的批准，並指示採伐村民或專業採伐團隊安排及組織人力採伐所需數量的林木。本公司將會按照客戶所需尺寸採伐樹木並加工為原木。原木準備妥當後，客戶將自行安排原木運輸。

業 務

以下圖表總結了本公司的運作：



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三個財政年度以及截至二零零九年六月三十日止六個月，中國杉木原木的銷售額分別佔本公司總收益約94.5%、96.6%、33.9%及22.6%。本公司於二零零八年五月開始經營雲南潞西／雙江森林後，中國杉木原木銷售額佔總銷售額的百分比有所減少。除中國杉木外，該森林亦有種植雲南松、山毛櫸及樺木。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三個年度各年以及截至二零零九年六月三十日止六個月，本公司的原木銷量分別約為76,200立方米、169,800立方米、520,407立方米及321,930立方米，二零零六年至二零零八年間的複合年均增長率約為161.3%。

已落實管理和經營本公司森林的經營體系，包括本公司的森林收購系統。本公司致力於可持續森林管理的守則。於截至二零零六年、二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，以該年所採伐的樹木數量佔該年年終的樹木總數的比例計算，本公司的採伐率分別約為10.0%、7.6%、1.5%及2.0%（二零零九年的採伐率乃根據截至二零零九年六月三十日止六個月之採伐量計算的年率而得出）。本公司的採伐率將隨本

業 務

公司的採伐方法及採伐標準而變動。於往績記錄期間，本公司的採伐率未曾造成發生嚴重影響本公司財務業績的重大變動。於未來三至五年內，本公司預計在四川及雲南省內的採伐率每年將會提升1%，達到預定目標採伐率8%至9%，以該年所採伐的木材量佔該年年終的總森林蓄積量計算。本公司採伐及重植樹木的方法符合中國森林法及有關規則及法規。

本公司視乎經營規模及採伐的複雜性而與鄰近森林的村莊（為農村的集體經濟組織）或專業採伐團隊訂立合約，為本公司的森林提供採伐服務。

一般而言，雲南森林地塊的平均面積較四川地塊大，而雲南森林的採伐條件亦較四川森林複雜。因此，本公司一般會委聘擁有較佳採伐裝備及經驗的專業團隊為本公司的雲南森林提供採伐服務。本公司目前聘用的專業團隊乃雲南一間提供採伐服務的私人企業。據本公司所知，該公司約有四年營運歷史，客戶主要為雲南的森林營運商。本公司相信，該專業採伐公司擁有為本公司提供服務的必要技術、資源及經驗。

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三個年度以及截至二零零九年六月三十日止六個月，本公司分別聘用7個、9個、10個及10個村莊在四川進行採伐。本公司於二零零八年五月開始於雲南進行採伐，而截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月分別聘用一間專業採伐公司在雲南採伐森林。於二零零九年一月一日至最後可行日期期間，本公司共聘用10個村莊在四川進行採伐，以及一間專業採伐公司在雲南採伐森林。

由於本公司聘用第三方負責進行採伐，而彼等又採用自身裝備，所以本公司毋需向彼等購買及提供任何裝備或機械。由於本公司採用外間採伐服務，所以本公司之林業業務並不需要提供任何裝備及機械。另由於本公司客戶自行於森林旁邊道路提取原木，所以無論供應商是否提供特定服務或按定期基準經營本公司業務，本公司概無需要彼等經營本公司森林業務。

本公司亦正在向森林管理委員會(Forest Stewardship Council)提出申請，該委員會為聯合國在一九九二年就可持續發展召開會議後，由一群相關業務代表、社會組織及環保組織於一九九零年代初期成立的委員會。委員會的宗旨是提升全球的森林管理水平。森林管理委員會為一個認證系統，為關注良好林業管理的公司、組織及團體提供國際認可的制定標準、商標保證及認證服務。森林管理委員會對如何管理森林，使其達致現時及未來時代的社會、經濟、生態、文化及精神需要定立了一套標準，包括就管理層面以及環境及社會需求而作出的標準。

森林管理委員會標誌作為負責任生產及消耗森林產品的橋樑，使客戶及業務夥伴能作

業 務

出有利大眾及環境的採購決策以及提供持續經營業務價值。森林管理委員會現時獲全球超過50個國家採用。

於最後可行日期，本公司尚未完成及取得森林管理委員會認證，但預期將於未來兩年內完成有關認證申請程序。

本公司環境監控

本公司的政策

本公司乃一間具有環保意識的公司，並已採取多項措施將本公司營運可能對環境造成的影響減至最低。該等措施包括以下各項：—

- 採伐
 - (a) 以該年所採伐的木材量佔該年年終的總森林蓄積量計算，本公司的年度平均採伐率不超過四川及雲南林業局建議的最高採伐率（即本公司總森林蓄積量的10%）。
 - (b) 於各年度間，本公司不會重複在同一地區採伐林木。
 - (c) 本公司選擇性於森林地塊採伐，而非在廣泛地區進行皆伐。
 - (d) 本公司對森林進行評估並根據林木生長狀況選擇林木進行採伐，藉此對本公司森林所造成的環境影響減至最低。
 - (e) 本公司僅採伐符合採伐標準的林木（即樹幹直徑超過20厘米、樹幹長度不少於15米，且樹齡至少為20年的林木）。
- 物流
 - (f) 由於本公司的政策乃將本公司經營對環境的影響減至最低，故本公司僅在有絕對必要時方興建通往主要幹道的道路。由於本公司的森林較接近通往主要幹道的道路或通道，本公司於往績記錄期間並無興建連接本公司森林及主要幹道的新道路。
 - (g) 本公司並無設置重型機器將本公司的原木運送至山下，而本公司僱用的村民及採伐團隊會利用附近的河流或山坡等天然地勢運送原木，並於必要時建造纜索作運送用途。因此，本公司認為彼等的活動造成的環境影響經已減至最低。
- 重植
 - (h) 本公司的重植率至少為本公司所採伐對木的110%，較相關法律所規定的100%重植率下限為高。

業 務

- (i) 進行重植時，本公司依據各個樹木品種的特性規劃植苗地點／位置，確保樹苗有足夠的生長空間。
- (j) 本公司重植當年的平均存活率約為90%，超過法定的85%。
- 改善森林結構
- (k) 本集團與北京林業大學計劃共同成立研究中心，對預測及監控本公司森林所種植林木的生長、可持續森林管理及其他先進的森林管理技術及方法進行研究。

根據CFK，本公司營運不會對環境造成重大影響，原因如下：

- (a) 儘管部分森林處於大城市的排水位置，但採用選擇性採伐法可減低森林運作對徑流的影響，因此，即使森林處於排水處置亦不會對採伐或森林管理構成問題；
- (b) 採用選擇性採伐法能降低對環境產生的影響及皆伐所產生的侵蝕風險；及
- (c) 本公司森林所處位置及地勢減少了出現化學廢料的可能性。

因此，本公司董事認為，本公司的營運將不會對環境造成重大影響。

政府對環境的監控

本公司的森林業務須受中國有關環保法律及規例所規限。

根據中國法律，本公司所有森林均分類為用材林及商業採伐林。有關森林分類的詳情，請參閱「監管概覽—森林管理及採伐—森林管理」一節。

根據中國森林法，中國政府對採伐林木嚴格實施配額制度，堅持林木消耗量必須低於生長量的大原則。

較低級別的林業局（主要為縣級）每年會根據其對林木成熟程度及森林資源等情況進行的定期檢查，以及相關林區內的林地的森林營運計劃而制定建議年度採伐配額。年度採伐配額由同級地方政府審核並提交省級林業局。省級林業局其後會通過調整由較低級別的林

業 務

業局所提交的建議採伐配額而制定年度採伐配額並提交中國國務院作最後審批。政府監控採伐活動(包括森林營運商的採伐量)的措施主要包括(a)通過採伐許可證制度作事先批准；(b)於採伐期間檢查實際採伐量；及(c)通過林木運輸許可證制度進行運輸監控。詳情請參閱「監管概覽—森林管理及採伐」及「業務—本公司的可持續森林管理」兩節。

為保持環境的可持續發展，中國法律亦規定森林營運商須於採伐後重植樹木，而重植量不得少於所採伐的數量。此外，據本公司所知，四川地方林業局將會定期檢查其區內的林地情況，包括林木健康及生長情況、森林資源及森林環境條件、檢查土壤侵蝕及化學廢料堆情況，以確保環境不會受到不利影響。

本公司的監察

本公司的中國法律顧問告知，根據中國森林法及其現行實施細則，就採伐量而言，本公司僅須遵守採伐許可證訂明的採伐量。本公司於每次採伐前均已就所採伐的量取得批准。雖然並無特定中國法律或法規訂明地方林業局該如何釐定森林營運商在採伐許可證項下的採伐量，但本公司接獲四川及雲南地方林業局的通知，指本公司每年的最高採伐量應為本公司所有森林的總森林蓄積量的10%。由於本公司的森林蓄積量會隨時間轉變，故四川及雲南的地方林業局並無就本公司年度最高採伐量的任何絕對數字提供建議。

鑑於地方林業局的立場，本公司的內部指引規定，本公司的年度最高採伐量應為本公司總森林蓄積量的10%。接獲本公司客戶訂單後，本公司的資源管理部將核查(i)截至該時刻止是否已使用上述的10%年度採伐上限；及(ii)訂單與未使用採伐上限的原木量，以確保本公司能夠符合預期的年度採伐上限。此外，有採伐計劃的相關採伐活動須事先經由本公司行政總裁批准。於選定合適森林進行採伐後，本公司將向地方林業局申請採伐許可證。

本公司於每次採伐前會申請採伐許可證。為確保本公司遵守採伐許可證行事，本公司林業工人以及林調隊成員將於採伐期間在場監控採伐活動及記錄採伐詳情(包括採伐日期、面積、地點及木材採伐量)，並確保採伐木材的數量不會超過採伐許可證規定的數量，以及採伐符合採伐許可證所載的其他規定及本公司的採伐規定(包括原木質量)。採伐記錄由本公司林業工人編製，其後由本公司林調隊審閱。木材量亦由本公司林業工人及林調隊於

業 務

客戶到取木材前再次計量。此外，本公司資源管理部將會記錄及監控所有實際採伐量，而地方林業局將對本公司採伐活動進行選擇性審查。

下表載列本公司於截至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六月三十日止六個月的實際採伐量及採伐許可證容許的採伐上限（不論是否獲悉數動用）。

年份	實際採伐量 (立方米)	採伐許可證 容許的 採伐上限 (立方米)
二零零六年	75,909	77,034
二零零七年	169,329	169,329
二零零八年	519,928	519,928
二零零九年(截至二零零九年六月三十日止).....	356,730	356,730

重植方面，本公司將於曾經採伐樹木的同一森林地塊揀選能夠為樹苗提供足夠空間及光線生長的合適重植範圍。本公司重植樹木的比率最少為110%，即每採伐100棵樹木，本公司將於實際採伐月份起計一年內最少重植110棵新樹木，較中國法律規定者為多。此外，作為本公司對可持續森林管理承諾的一部分，本公司種植樹木當年的平均存活率約為90%，較本公司重植樹木的法律規定85%為高。因此，本公司董事認為，鑑於隨之所得的存活率，至少有足夠空間讓新樹木健康成長。

此外，從林區運離木材須獲得運輸許可證。由於本公司現有森林業務並不涉及將木材運離林區，故本公司毋須獲得運輸許可證。本公司客戶有責任辦理運輸許可證。本公司會向客戶提供有關採伐許可證的副本，供其申請運輸許可證之用。然而，本公司不會查證客戶有否申請運輸許可證，倘客戶未能取得運輸許可證或客戶違反有關條款，本公司亦毋須承擔任何責任。

作為本公司日常管理的一部分，本公司林工每日視察其負責的森林。彼等須檢查樹木的生長、採伐及重植情況。彼等亦須檢查森林是否出現任何病害、蟲害或火災危險的風險。視察完畢後，本公司的林工須記錄其視察結果。每個季度，本公司的林工須向本公司資源管理部提交一份有關樹木生長狀況的報告及一份有關樹木狀況變化的報告。該等報告須待本公司林調隊核實及批准。

由於本公司已遵守中國政府所實施的上述採伐及重植措施，本公司董事認為，遵守該等措施將不會對本公司業務及營運造成任何不利影響。本公司的中國法律顧問告知，鑑於(a)本公司於每次採伐前均已取得採伐許可證；及(b)四川及雲南有關地方林業當局確認，本公司的採伐活動符合有關規則及法規，而本集團於往績記錄期間的採伐活動在各重大方面均已遵守適用的中國法律及法規。

業 務

本公司的中國法律顧問告知，本公司須遵照《中國環境保護法》、《中國環境影響評價法》及相關法規進行環境影響評估。然而，於往績記錄期間，本公司並無對本公司森林進行任何正式環境影響評估，因此並無因遵守中國環境法而產生任何費用。

本公司已諮詢國家環境當局，得悉本公司須根據中國法律進行環境影響評估。然而，負責實施有關環境影響評估的法律及法規的是地方環境當局，而有關環境影響評估的實際申請亦須向地方環境當局作出。本公司已向四川地方環境當局作出查詢，四川地方環境當局認為，由於本公司營運並無產生污染物或污染環境，故毋須進行評估。本公司將會繼續就此與四川當地環境當局溝通。倘有關當局最終改變立場，認為本公司須進行環境影響評估，本公司將隨即進行環境影響評估。雲南方面，本公司亦已向雲南地方環境當局作出查詢，得到的回覆是雖然當局先前並無規定須進行有關環境評估，但倘本公司進行有關評估，當局亦會欣然進行審閱。本公司正甄選具備進行有關森林評估能力及經驗的合適評估公司。完成有關評估後，本公司須向有關環境當局提交環境影響評估報告表格（將於評估公司協議下編製）。該報告將載有環保建議或措施，本公司將於適當情況下落實有關建議或措施。本公司預期成本將不會超過人民幣500,000元。本公司向四川及雲南地方環境當局查詢後得悉，當局主要著重監察本公司是否遵守採伐許可證所載的最高採伐量及重植責任。在上述情況下，雖然地方環境當局尚未確認是否會因本公司並未進行環境影響評估而向本公司採取任何法律行動，但本公司認為，地方環境當局因本公司未進行環境影響評估而採取行動的機會不大。本公司的中國法律顧問告知，倘本公司不進行環境影響評估，環境當局可勒令本公司於指定時間內進行評估，倘本公司未能於指定時間內進行評估，當局可罰款人民幣50,000元至人民幣200,000元。

四川及雲南（本公司大部分森林業務的所在地）的地方林業局確認，本公司的森林業務已遵從適用的中國環境保法律及規例，且本公司從未因違反有關環保及林業運作的法律而遭受任何行政處罰。本公司的中國法律顧問確認，除地方環境當局外，該等四川及雲南的地方林業局亦為確認本公司是否遵守中國環境法律及法規的適當主管當局。

據本公司所知，本公司的森林並無任何污染或有害物質問題。本公司的獨立森林顧問根據其於其他林區尋找有害物質（如有）的經驗告知，在(1)對森林使用化學物（除草劑或肥

業 務

料)；或(2)森林附近有大型工廠的情況下最有可能出現有害物質。據 CFK 所知，本公司的林區並無使用除草劑或肥料，而森林邊沿或附近亦無使用化學物的大型工廠。

基於(i)本公司並非涉及產生大量污染物的活動的企業；(ii)本公司已遵守一切相關採伐法律；(iii)本公司已取得地方林業局的確認函，證明本公司已遵守一切適用中國環境森林法律及規則；(iv)四川的地方環境當局拒絕接納本公司的環境評估申請；及(v)本公司已安排在雲南進行評估，而本公司的法律顧問告知，即使本公司未能適時完成有關環境影響評估，本公司亦不會受到重大不利影響。此外，景豐資本及李國昌先生已同意，彼等將就因本集團違反或不符中國相關法規中環境法律及進行環境影響評估的責任而可能產生的任何負債作出彌償。

本公司的主席

本公司亦由經驗豐富的專業管理團隊領導，致力於本公司的長期成功。本公司主席兼本集團創辦人李國昌先生於二零零三年投身林業管理業務，而中國政府於二零零三年頒佈第9號政策，其內容指明向私人機構開放中國林業市場。彼目前積累六年林業經驗。據本公司所知，李先生因擁有林業經驗及其業務履歷而獲中國林業與環境促進會接納為理事會會員。中國林業與環境促進會為國家非牟利組織由國家林業局管理，建立目的為推廣資源善用、環境保護及可持續經濟發展。本公司相信，李先生理事會會員之職銜不單為集團於業界樹立更佳形象，而且令李先生能夠參與關於中國林業發展之國家級研討以及制訂政策。因此，由於本公司已參與上述過程，當該等政策及行動制定及／或推行時，本公司會對其有更深入瞭解，故此本公司認為本公司就保持競爭優勢而言處於更有利的位置。

本公司的投資者

本公司的兩名機構投資者為凱雷基金及 Partners Group，兩者均為國際私人股本公司。

凱雷集團轄下的凱雷基金分別透過於二零零七年十二月三十日及二零零八年三月十八日訂立的第一份購股協議及增補及修訂協議向本公司作出第一輪投資。根據該等協議，彼等合共收購4,000,000股股份，約佔當時已發行股本12.5%，總代價為312,044,000港元(約40,000,000美元)。於二零零八年三月三十一日，本公司執行董事李寒春先生及黃凡先生(於二零零七年十二月至二零零八年三月期間為本公司前身公司董事)分別以代價32,000,000美

業 務

元及3,200,000美元向景豐資本收購3,200,000股股份及320,000股股份(分別佔本公司當時已發行股本約10%及1%)投資本公司。

凱雷基金與 Partners Group 基金於二零零九年六月二十六日向本公司作出第二輪投資。就第二輪投資而言，凱雷基金以總代價14,999,990.5美元收購合共1,304,347股股份，佔本公司當時已發行股本約4%。Partners Group 基金以總代價30,000,004美元收購合共2,608,696股股份，佔本公司當時已發行股本約7%。

本公司的客戶

本公司主要向中國的木材加工廠銷售產品，而本公司客戶則會在建造業及多種消費品(如傢具、室內裝飾品、木製品以及紙張)上應用本公司的原木。根據CFK，中國國內原木產量的增長速度不大可能滿足需求增長。本公司相信，向本公司等國內林業商業經營公司採購木材將會成為中國木材資源供應日益重要的渠道，以應付木製品的需求增長。此外，由於中國三分之二以上的林地均處於幼齡和中齡時期，所以一般暫不適宜採伐。本公司相信，本公司可供即時採伐的森林資源數量，定能使本公司把握中國木材需求增加的商機。

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三個年度以及截至二零零九年六月三十日止六個月，本公司五大客戶合共分別佔本公司收益約93.9%、85.3%、44.8%及56.2%。同期，本公司最大客戶分別於各期間佔本公司收益約47.1%、22.7%、9.7%及12.8%。本公司的雲南森林於二零零八年五月投入採伐業務運作後，於往績記錄期間採購本公司在四川採伐的原木的五大客戶的採購額佔本公司截至二零零八年十二月三十一日止年度及二零零九年上半年度總營業額的百分比有所減少。本公司瞭解，本公司於往績記錄期間的五大客戶中，一間為貿易公司，而其餘均為木材加工廠；該等客戶當中，6位位於四川、6位位於雲南及1位位於杭州。五位客戶均為獨立第三方。本公司五大客戶於二零零三年至二零零八年間首次成為本公司客戶。據本公司董事所知，本公司於往績記錄期間的五大客戶擁有至少三年經營歷史，其註冊資本由人民幣50,000元至人民幣2,000,000元不等，其客戶從事建築及傢具行業。客戶須於產品運送前向本公司支付費用，所以本公司並無進行信貸形式之銷售。

四川地震及雲南地震

於二零零八年五月十二日，四川發生黎克特制8.0級地震，造成數以萬計的人命傷亡及嚴重破壞，其後更發生多次餘震。本公司於二零零八年五月十三日至二零零八年五月二十三日期間對本公司的森林進行全面視察，以評估地震對本公司位於四川的雅安市、樂山市及

業 務

涼山州，距離地震震央分別約183公里、189.5公里及377.7公里的森林造成的影響。本公司的林工及林調隊亦有參與視察。本公司最接近地震震央及較易受地震破壞的森林位於雅安市榮經縣，故本公司已檢驗該森林的所有面積（於二零零八年三月三十一日合共為2,835公頃，森林蓄積量約有788,000立方米）。本公司亦已抽檢位於樂山市及涼山州其餘合共約9,612公頃的四川森林。此項查驗涵蓋美姑縣、馬邊縣、金河口區、金口河區及峨邊縣合共約558公頃的森林。本公司已視察森林及交通狀況，以及本公司森林資產是否有任何損失或損毀。根據本公司的視察，本公司董事認為，四川地震並無對本公司的樹木蓄積量及森林鄰近道路的狀況造成任何重大影響。

本公司亦已邀請榮經縣林業局協助本公司進行視察。本公司最接近震央的森林位於雅安市榮經縣。榮經縣林業局確認，經詳查後發現，本公司位於榮經縣的森林並無受到四川大地震影響，而且森林樹木及林地的狀況良好。本公司其他四川森林所在地的有關地方林業局（即美姑縣、金河口區及峨邊一組自治縣林業局）亦已就本公司位於各管治區的森林發出相同確認。本公司已就位於四川的全部森林取得確認函。

本集團的獨立林業估值師CFK於二零零八年七月中旬視察本集團於四川的森林樣塊，確認並無發現地震對本集團四川森林造成任何損失；所有道路處於正常狀況；CFK已對本集團四川森林內外進行視察，並無異常或嚴重下陷；及本集團四川森林周圍的物業或樓宇並無產生任何重大損失。CFK進一步確認，四川地震並未對評估本集團於二零零八年十二月三十一日當日的人工林資產造成任何重大影響，故CFK認為毋須修改該次評估。

本集團及其於四川的主要客戶亦已確認，彼等並無受四川地震的重大影響。除客戶於四川地震後大概三至七日因安全理由自願中止業務外，本集團並無接獲任何要求終止或延遲訂單或由於四川地震其客戶的損失的任何報告。本集團董事已確認，本集團於最後可行日期並無因四川地震而須作出任何索償。

緊隨四川地震發生之後，出於審慎安全考慮，本集團已自二零零八年五月十二日起四天自願停止採伐，惟已重新開始正常採伐業務。儘管本集團的若干客戶因四川地震延遲支付二零零八年五月的款項，惟彼等已於二零零八年六月全數支付該等款項。

根據上文，本集團董事認為，四川地震對其資產、經營業務及財務狀況的影響為最小，而其後的餘震並未對本公司資產及經營業務造成重大影響。

業 務

於二零零九年七月九日，雲南發生黎克特制6.0級地震，震央位於姚安縣，造成數以百計人傷亡及數以千計的房屋損毀。本公司的雲南森林位於德宏州、臨滄市及文山州，分別距離地震震央約312公里、211公里及437公里。本公司於地震發生後經已視察雲南森林，認為地震對本公司森林及鄰近道路並無造成明顯損毀。本公司亦獲雲南客戶告知，彼等並未因雲南地震而受到重大影響。因此，本公司董事認為，雲南地震對本公司資產、營運及財務狀況的影響不大。

全球金融危機

自二零零八年九月以來，美國及歐洲多家主要投資銀行及金融機構紛紛宣佈破產或向美國政府及歐洲多國政府尋求緊急財務援助。事件拖累全球股票及信貸市場，引致資金短缺及信貸緊縮。信貸及流動資金短缺不僅影響銀行及金融業，依賴一般貿易融資及銀行借款的商業市場亦受牽連。雖然全球多國政府推出刺激經濟措施(包括中國政府於二零零八年下半年度公佈的人民幣4萬億元刺激經濟方案)，但有關措施紓緩全球經濟衰退的成效仍有待觀察。鑑於美國及歐洲的需求下降令中國的出口放緩，故中國經濟增長已受到不利影響。

自全球金融危機爆發以來，董事一直密切注視全球經濟環境。於最後可行日期，就付運而言，本公司客戶並無大幅減少採購定單額。由於本公司產品在中國廣泛應用於多個行業(建築、傢具、室內裝潢、木製品及紙張)，本公司認為此多樣化減低了本公司與某一行業下滑相關的風險。二零零九年上半年的原木價格較二零零八年有所下跌，但已由原木價格銷量上升所抵銷。基於以上所述，董事預測於最後可行日期，收益會因全球金融危機大幅減少。由於本公司僅於收取款項後方向客戶付運截產品，本公司並無面對客戶拖欠款項責任的風險。於最後可行日期，本公司並無進行任何對沖交易。

於往績記錄期間，本公司概無任何借款或銀行融資。本公司的資金來源依賴業務活動產生的財務資源及股東資金。然而，展望未來，本公司決定於必要或適當時向銀行借款。就此，本公司於二零零八年九月一日與深圳發展銀行簽訂非約束性的信貸融資協議。深圳發展銀行原則上同意向本公司授出人民幣1,000,000,000元的貸款，為期三年，直至二零一一年十一月一日，受限於信貸融資協議的最終條款。於最後可行日期，本公司並無接獲深圳發展銀行的任何通知，表示其會撤銷該等原則性協議。

基於上文所述，董事認為本公司的財務表現不會因目前經濟蕭條而受嚴重不利影響。

業 務

競爭優勢

本公司擁有大型可持續及高質量的森林資源基地。

本公司擁有大型可持續及高質量的森林資源基地，包括於二零零九年六月三十日總佔地面積約171,780公頃的森林，其平均擁有年期至少為二十年。本集團認為本集團的林地質素很高，因為其擁有很大的森林蓄積量並可供即時採伐。本公司所有的林地都可以根據相關政府規定予以商業採伐。由於根據國家林業局的森林功能分類彼等歸於用材林類別。

於最後可行日期，本公司森林的森林蓄積量約為35,500,000立方米（根據於二零零九年六月三十日進行的評估）。於二零零九年六月三十日，以每公頃森林蓄積量計算，本公司於四川森林、雲南潞西／雙江森林及雲南文山森林分別取得平均木產量約為每公頃174.4立方米、每公頃231.6立方米及每公頃196.3立方米。根據二零零七年中國林業統計年鑒，中國在二零零七年的國家平均木產量水平僅約為每公頃71立方米。

本公司的主要樹木品種為中國杉木，佔本公司森林面積約71.1%。中國杉木屬於軟木樹，其木材高度耐用、容易處理、防蟲及白蟻，並廣泛應用於製造木板、夾板、傢具及紙漿等商業用途。本公司約17.7%總林地面積用於種植屬硬木樹的樺木，其木材堅固耐用，可用作製造木板、傢具、地板及建築材料等多種堅固木製品。由於其相對硬度，樺原木一般比軟木原木更加昂貴。例如，根據二零零七年中國林業統計年鑒，中國的樺原木平均價格約為二零零七年杉木原木平均價格的1.4倍。

雖然三分之二以上的中國森林都處於幼齡和中齡，但本公司森林超過90%林木的樹齡約18至60年，並且可以立即採伐。本公司已經推行並將繼續推行包含和採用可持續森林管理的多項措施。本公司每砍伐100棵樹木，本公司將於實際採伐月份起計一年內重植至少110棵新樹。有關中國法律規定，重植區的面積及數量不得低於採伐區的面積及數量，而本公司的重植率較有關中國法律規定者高出最少10%。本公司在森林資源中的長期投資以及本公司對可持續森林管理的投入使本公司能夠保障日益增加和可持續的木材量。

本公司森林均處於戰略位置。

目前，本公司所有森林都位於雲南省和四川省的戰略性位置。根據二零零七年中國林業統計年鑒，該兩個省份分別擁有大約15,600,000公頃和14,600,000公頃的森林，兩個省份的森林面積分別位列全國的第三及第四名。四川及雲南省分別擁有1,495,400,000立方米及1,399,300,000立方米森林蓄積量，分別位列全國森林蓄積量的第二及第三名。根據中國現行的採伐限額制度，國務院每五年確定的國家採伐限額並批准各省年度採伐限額。根據中國

業 務

的第十一個五年計劃(二零零六年至二零一一年)國家採伐限額，雲南已獲得所有省份中最大採伐限額，其約為31,500,000立方米，並相當於約國家採伐限額的12.7%。同期四川年度採伐限額約為13,200,000立方米，並相當於約國家採伐限額的5.3%。本公司位於雲南省及四川省的森林使本公司在中國擁有若干盛產木材且有商業採伐的森林區域。

此外，雲南省於二零零三年至二零零七年間的國內生產總值以年均增長率約10.6%的速度增長。根據CFK，中國西南部(包括四川、重慶、雲南、貴州及西藏)國內生產總值及人口的強勁增長對額外住房及持續增長的木材耗用量帶來支持作用，因此，本公司相信區內的經濟增長將會持續。此外，本公司現時林業經營主要所處的雅安市及德宏州潞西市附近正興建通往市鎮的新公路或鐵路。本公司相信，該等地區的運輸改進將會導致本公司產品需求增加。

本公司有良好的森林收購記錄及日後收購前景。

本公司主要通過收購四川省和雲南省的優質林地而不斷發展壯大。本公司森林儲備多年來一直持續增長，二零零六年至二零零八年間其森林總面積的複合年均增長率約為510.9%。於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，以及二零零八年六月三十日，本公司森林總面積分別約為4,603公頃、12,453公頃及171,780公頃，而於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，本公司森林總蓄積量分別約為1,300,000立方米、3,500,000立方米及35,500,000立方米。於二零零八年三月，本公司在雲南收購雲南潞西／雙江森林。此森林包括自然再生林及人工林，面積約為59,333公頃。為進一步擴大本公司的森林儲備，於二零零八年七月，本公司進一步在雲南收購雲南文山森林。此森林乃約100,000公頃的人工林。雖然本公司尚未悉數支付購買價，但根據中國法律，本公司已獲轉讓林權，而本公司亦已取得該森林的有關林權證，故本公司現已擁有該森林林木以及林木及林地的使用權。截至二零零九年六月三十日止六個月，本公司並無收購任何新森林。於二零零九年六月三十日，本公司的森林面積為171,780公頃，而根據於二零零九年六月三十日進行的評估，本公司的森林蓄積量約為35,500,000立方米。本公司認為，本公司迄今於森林資源擴張的現有經驗有助本公司實現成為亞太區私營森林營運商翹楚的目標。

根據國家林業局第六次全國森林資源清查主要結果，中國約有78,600,000公頃用材林。中國鼓勵民營企業參與林業的扶持政策，因此本公司認為此乃絕佳機會，使我們能夠透過進一步收購中國高品質森林來進一步拓展本公司的森林儲備。

中國政府於二零零三年頒佈第9號政策，其內容指明向私人機構開放中國林業市場。本公司便成為最初受惠企業之一，至今本公司管理層已於中國林業廣泛吸收了經驗。於二

業 務

零零六年至二零零八年，本公司之森林面積以約510.9%複合年均增長率擴大；銷售額於二零零六年至二零零八年期間增加了逾七倍；本公司於該年之利潤亦有所增加，顯示本公司於尋找適當目標、遵從相關國家及當地法規以及有效將新購入森林整合至已有業務方面擁有一定管理能力。本公司還與業務夥伴、林業局、顧問和中國林業與環境促進會構建了網絡，而本公司乃身為中國林業與環境促進會理事會會員的唯一私營成員公司。該網絡使本公司得以更輕而易舉地獲得關於中國林業最新發展的第一手資訊。本公司根據從森林行業所獲的資料物色到適合收購的森林。本公司相信，本公司經驗和知識將使本公司能夠有效競爭且更容易物色到收購目標，並以及時和節約成本的方式完成收購（尤其是在四川省和雲南省）。

本公司已經制定了森林資源收購制度。在決定購買一片新林地前，本公司會先行搜集收購目標，然後由專注的林調隊進行實地考察，最後由一名獨立林業估值師進行估值並通過管理層討論。本公司相信，本公司邀請先前提擁有林地的個人在本公司的林地工作乃中國林業界獨一無二的政策，並且為本公司在當地社會和政府贏得了對社會負責之企業的美譽，並使本公司在收購新林地更具競爭力。

本公司的採伐率增長潛力龐大。

根據中國森林法，中國對森林樹木的採伐嚴格實施配額制度。本公司獲四川及雲南地方林業局告知，本公司每年的最高採伐量為本公司所有森林的森林總蓄積量的10%。於截至二零零九年十二月三十一日止四個財政年度各年，以該年所採伐的木材量佔該年年終的森林總蓄積量比例計算，本公司的採伐率分別約為10.0%、7.6%、1.5%、2.0%（二零零九年的採伐率乃根據截至二零零九年六月三十日止六個月之採伐量計算的年率而得出）。換言之，本公司將採伐率提升至四川及雲南地方林業局建議的10%最高採伐量的空間龐大。

本公司有一套健全的經營體系，並且乃負社會責任及具有環保意識的公司。

本公司獲 Beijing NGV Certification Centre（中國的授權認證組織）頒發優質管理體系認證（GB/T19001-2000 idt ISO9001:2000）、環境管理體系（GB/T24001-2004 / ISO14001:2004）及職業健康及安全管理體系（GB/T28001-2001），足見本公司的森林營運標準得到認同。

本公司有一套健全的管理和經營本公司森林及採伐和銷售本公司產品的經營體系。為確保本公司產品質量及本公司森林資源的可持續性，本公司已建立了一套採伐規則和標準，其中符合本公司採伐許可證及中國森林法有關採伐規章的規定及有關政府規章。本公司僅採伐符合指明樹幹直徑、樹幹長度和樹齡的樹木。為了確保本公司森林資源長期供應的木

業 務

材，本公司亦已建立了一套重植規則和標準，例如規定須於採伐後以最少110%的重植率重植樹木(超過最低法定要求的100%)及種植新樹苗當年的存活率不得低於85%。

為致力於可持續森林管理，本公司運用系統化的森林管理慣例，並對本公司森林採取謹慎的環境管理。由本公司當地的森林工人對本公司的森林進行日常管理，彼等由本公司專業林調隊監督。本公司專業林調隊定期探訪本公司的森林以監測和報告情況，並確保遵從法規。本公司的資訊系統使本公司能有效地記錄和監測本公司的採伐、樹木重植、森林蓄積量變化、林業作業和森林健康。本公司亦已建立了一套控制害蟲及防止火災的相關程序。

本公司乃對社會負責及具有環保意識的公司。本公司認為，要在應付森林資源需求增加的同時顧全生態保育，並在兩者間取得平衡。本公司相信，本公司對尊重環境及其森林地週邊社群的承諾，使我們的業務活動獲得當地認可，我們憑藉良好聲譽發展業務。我們相信這有助本公司從其他林業公司中脫穎而出，並於擴充業務至新地區及收購新林地時享有競爭優勢。

本公司擁有強大的專業管理團隊、顧問和國際知名的機構投資者。

中國政府於二零零三年頒佈第9號政策，其內容指明向私人機構開放中國林業市場。本集團是第一批受惠於該政策的企業之一，並且自二零零三年起開始構築本集團的森林儲備。多年以來，本公司在中國市場內開發了豐富的地方林業和管理專門技術。本公司組建了富有經驗的行政團隊，致力於本公司的長期成功。本公司主席兼本集團創辦人李國昌先生是中國林業與環境促進會常務理事。本公司執行董事及總經理李寒春先生也擁有業務管理方面的豐富經驗，亦為中國林業與環境促進會的常務理事。本公司的管理團隊制訂了一系列服務中國市場的措施，包括採用聘任前身森林業主為本公司林工的政策，本公司認為此政策於中國林業界實屬獨一無二。

为了更好地把握商機和改善本公司業務，目前本公司已聘請兩名林業顧問，即孟繁志先生及馬履一先生。孟先生為中國林業與環境促進會的秘書，而馬先生為北京林業大學的教授。本公司已與彼等各自簽訂顧問協議。根據該等協議，彼等將向本公司提供有關國家林業政策以及本公司業務計劃的資訊和建議。

凱雷集團旗下的凱雷基金及由 Partners Group 擔任顧問的 Partners Group 基金均為國際私人股本公司，乃本公司的機構投資者。凱雷基金及 Partners Group 基金已經同意盡其所能幫助本公司進行企業治理、招募管理人才和拓展國內外市場。本公司相信其在不同行業的國際管理經驗將有助於本公司改進本公司的治理、管理和協助本公司拓展市場。

業 務

尤其是，憑藉凱雷基金的協助，本公司目前正在尋求委聘管理顧問公司改進本集團的內部管控系統，旨在提升本集團的企業管治。凱雷基金亦已透過其環球網絡協助本公司物色及招攬合資格及有經驗的管理人才。例如，獨立非執行董事黃德尊先生乃由凱雷基金向本公司引薦。儘管凱雷基金並無任何林業管理經驗，但凱雷基金曾投資森林上游業務、木材加工業務及其他森林下游業務，且目前正透過向本集團介紹潛在客戶而協助本集團擴闊其國內及國際的客戶基礎。

行業機遇

本公司相信本公司絕對能夠從以下行業機遇中受益：

緊張的全球木材供應

根據糧農組織的《二零零五年全球森林資源評估報告》，雖然淨損失率在過去有所減緩，但是全球的森林面積在一九九零年至二零零五年間持續下降。全世界的森林面積在二零零零年至二零零五年間以每年7,300,000公頃的速度減少。因此，全球的木材供應依然十分緊張。本公司相信本公司現有的森林資源基礎以及本公司收購更多林地的能力，足以使本公司在全球木材供應緊張的情況下受益。

中國對木材的高需求

中國國內的木材供應無法滿足其持續上升的需求。國際熱帶木材組織的二零零八年報告預計，中國在二零零八年會短缺（國內消耗量超過生產量）29,500,000立方米原木及6,200,000立方米鋸木。世界自然基金會(WWF)題為「中國木材市場、貿易與環境」的報告指出，到二零一零年，中國國內的工業木材供應為114,000,000立方米，滿足其需求所需的進口量為125,000,000立方米。本公司擁有大量的森林儲備，於二零零九年六月三十日，其總佔地面積達到了大約171,780公頃，而且其中超過90%的林木有約18至60年的樹齡，並可以立即採伐。本公司大量的可持續森林資源使本公司處於一個非常有利的地位，使本公司能夠在中國木材供應短缺但高需求的情況下獲益。

中國政府的支援政策

於二零零三年六月二十五日頒佈的中共中央、國務院關於加快林業發展的決定(中發[2003]9號)(「第9號政策」)規定了發展林業的合法框架，允許個體、私有企業甚至是外國投資者參與。第9號政策還規定了改善森林資產所有權制度以及促進林木使用權和林地使用權轉讓的指示。包括國家林業局在內的七個國家局署於二零零七年聯合宣佈的關於印發《林業產業政策要點》的通知(林計發(2007)173號)進一步鞏固了第9號政策並鼓勵林業的本地和外國投資、使用森林資源作為銀行貸款的抵押、林業企業通過首次公開發售的方式融資以及林業企業的稅項寬減。本公司作為二零零三年第一批收購林地的私有企業之一，已經抓住了這些政策所賦予的機遇。於二零零八年六月八日，中國共產黨中共中央及國務院發佈

業 務

《中共中央國務院關於全面推進集體林權制度改革的意見》，據此，國家將推進集體林權制度改革，確保村民能更容易取得林木擁有權、林地使用權及森林管理權。國家將簡化管理採伐活動的法律手續及批准程序，並將支持成立領先的林業企業、促進大型林業生產及統一林業管理。本公司預期，倘上述政策全面落實，本公司將於管理森林及向村民收購新森林方面處於更有利位置。本公司相信本公司的經營模式和本公司獲取國家林業政策和林業未來進一步發展資訊的能力，已經使本公司處於繼續利用中國林業支持政策的優越地位。就本公司董事所知，中國政府並未宣佈任何重大措施以實行輔助林地資源運用政策，即銀行貸款抵押以及透過首次公開發售取得林業企業融資。然而中國政府已透過豁免企業所得稅及提供13%之優惠增值稅率（標準增值稅率為17%）之方式，向林業企業實施稅項優惠。

中國可立即採伐的森林所佔比例較低

根據國家林業局的第六次全國森林資源清查主要結果，幼齡林和中齡林在中國森林中佔有較大比例，佔全國森林面積約67.9%和全國森林蓄積量約38.9%。幼齡和中齡林一般要到成熟時才能採伐。然而在本公司的林地中，本公司超過90%林木都有約18至60年的樹齡，可以立即採伐，且本公司出售的原木均為採伐自經挑選的樹木，樹幹平均直徑為20厘米。本公司森林的質量及樹齡，能夠滿足市場對高品質木材和大直徑原木的需求。

木材資源的有利定價環境

根據國家林業局的二零零七年全國林業統計年報分析，二零零七年原木的平均價格為人民幣638元／立方米，與二零零六年相比增長約5.28%。國際熱帶木材組織的二零零八年報告預計，中國在二零零八年會出現原木和鋸木短缺（即國內消耗量超過生產量）現象，原木短缺額為29,500,000立方米，鋸木短缺額為6,200,000立方米。本公司預期中國木材供應的短缺會在未來幾年繼續推動積極的價格環境並導致木材價格持續上漲。本公司相信，本公司的優質木材能讓本公司利用這種有利的定價環境。

本公司的未來計劃

本公司的目標在於建立本公司的優勢以成為林業私有化過程中的領先者及一家在亞太區領先的綜合森林資源公司。本公司正尋求機會購入其他高質素中國森林。由於森林儲備得到擴大，本公司相信銷量及盈利能力將有所增加。與此同時，本公司計劃進一步改善業務管理及經營方式，以配合本公司高速增長，為此本公司亦將招聘富有林務經驗之專才、

業 務

招聘合資格林務及林務科學專業大學畢業生及邀請林務顧問公司參與本公司發展。董事認為，本公司於不久將來之資本支出額及時機，將高度依賴自營運產生之流動資金。

通過收購和擴大本公司森林地儲備謀求快速和可持續性發展

本公司在過去取得了快速發展，主要是通過以相對較低的成本對森林資源實行戰略性收購。自二零零三年以來，本公司已收購了約171,786公頃林地。此包括本公司於二零零八年三月收購的雲南潞西／雙江森林及於二零零八年七月收購的雲南文山森林。雲南潞西／雙江森林包括自然再生林及人工林，其面積約59,333公頃。該林地的森林蓄積量根據於二零零九年六月三十日所作的評估約為13,700,000立方米。此森林中約73.9%有至少20年的樹齡，並且可以立即採伐。雲南森林擴大吾等樹種至硬木樹，如樺木及山毛櫸。此等樹種分別佔本公司總森林面積約17.7%及5.9%。彼等的原木較軟木樹昂貴。

為擴大本公司的森林儲備，於二零零八年七月，本公司進一步收購雲南文山森林。此森林乃一個人工林，面積約為100,000公頃，而根據二零零九年六月三十日的評估，森林蓄積量約為19,600,000立方米。收購總代價現值為人民幣551,600,000元，於最後可行日期，其中約人民幣508,290,000元已支付，結欠餘額另加累計利息約人民幣103,410,000元將於二零零九年十二月三十一日前以本集團內部資源悉數支付。雖然本公司尚未悉數支付購買價，但根據中國法律，本公司已獲轉讓林權，而本公司亦已取得該森林的有關林權證，故本公司現已擁有該森林林木以及林木及林地的使用權。於二零零九年六月三十日，本公司的森林面積為171,780公頃，而根據於二零零九年六月三十日進行的評估，本公司的森林蓄積量約為35,500,000立方米。該森林種植中國杉木，樹齡介乎約17年至22年，可供即時採伐。其於二零零九年六月三十日評估的森林蓄積量約為19,600,000立方米。

於二零零八年七月十六日及二零零八年七月二十一日，本公司分別與寧蒗縣政府及梁河縣政府訂立無約束力備忘錄，確認本集團有意分別收購雲南麗江市寧蒗縣200,000公頃林地及雲南德宏州梁河縣約66,667公頃林地。根據備忘錄，(1)寧蒗縣政府將協助本集團，確保本集團可收購寧蒗縣200,000公頃林地，並給予本公司優先轉讓權；及(2)梁河縣政府將協助本集團，確保本集團可收購梁河縣約66,667公頃林地，並給予本公司優先轉讓權。本集團仍在著手省覽上述林地的詳情，本集團與兩縣政府間的最終合作條款尚未落實。本集團中國法律顧問的意見指出，該等備忘錄不可強制執行。

就寧蒗縣而言，昆明錦德經已於二零零九年九月十七日與寧蒗縣政府訂立具法律約束力的框架協議，據此，寧蒗縣人民政府(作為締約方)將協助本集團以不超過每畝人民幣600元的價格向該等森林的相關擁有人(於框架協議日期尚未確認有關擁有人的身份)收購

業 務

800,000畝(即無約束力備忘錄所訂明的200,000公頃森林中約53,000公頃)森林。此框架協議項下概無訂明任何收購森林的資本承擔。於該框架協議期間(即該協議日期起計三十年)，寧蒗縣人民政府不得批准其他林業公司收購寧蒗縣的森林。本集團將聘用當地林工組成採伐團隊，負責管理、種植及採伐該等森林。昆明錦德於經營業務時，須注意及嚴守國家法例及法規，以及當地縣市人民政府所頒佈的政策。倘昆明錦德進行重組、清盤或出現對昆明錦德的財務狀況有重大不利影響的事項，或其因抵觸相關國家法例或法規而受到制裁，昆明錦德須向寧蒗縣人民政府滙報，並須對此負上全責。昆明錦德亦須根據有關協議向寧蒗縣人民政府滙報其投資狀況。該等森林的代價須以現金向有關林工支付。本集團亦預期將會興建樹苗培植中心。根據本集團進行的盡職審查，本集團的林調隊已收集部分數據樣本，森林屬自然林，面積及估計蓄積量分別約為53,000公頃及9,565,000立方米。該森林的樹木種類包括(其中包括)雲南松、冷雲杉、中歐山松、橡樹及落葉松。上述數據並不構成任何正式估值，亦不代表本集團按盡職審查所得之結果。本集團預期將於二零一零年六月三十日前完成收購800,000畝森林，惟須視乎與當地林工的磋商而定。由於本公司於最後可行日期尚未決定收購梁河縣內的特定森林，故現階段未能提供有關梁河縣的資料。

本公司的營業額從二零零六年約人民幣70,100,000元增至二零零七年約人民幣160,300,000元，再增至二零零八年約人民幣544,900,000元。本公司截至二零零九年六月三十日止六個月的營業額約為人民幣373,200,000元。以往，本公司能夠通過戰略性的收購計劃實現本公司森林資源和業務運營的適時及低成本擴大，本公司近期仍將採用相似的策略。為了發展成為在建築、傢具、內部裝飾材料、木製品以及造紙等領域為中國下游客戶提供木材及原木的領先的上游供應商，本公司將繼續對其現有地理區域內的額外可持續的、高品質的及可以立即採伐的森林進行投資。

鑑於雲南及四川的森林質素與中國其餘森林相比較為上乘，故目前本公司大部分森林收購目標均位於該兩個省份。然而，倘本公司能於中國其他省份物色到優質森林，而該等森林達到本公司的收購標準，本公司亦會考慮收購中國其他省份的森林。

業 務

提升本公司的採伐率

本公司預期將於未來三至五年內提升本公司的採伐率，同時繼續實踐可持續森林管理。本公司採伐現有樹木的同時以最少110%的比率重植新樹木。本公司亦進行選擇性採伐以減低對環境的影響。因此，即使本公司並無任何其他森林收購，本公司的森林營運亦可持續發展。本公司預期提升本公司於四川及雲南的採伐率。預期本公司四川省及雲南省森林的採伐率將按年增加約1%，經過三至五年後將達到預定目標採伐率8%至9%，符合本公司的確保森林可持續發展及盡量減低環境影響的政策。

本公司預期將本公司四川森林的採伐率維持在約8%至9%。另一方面，本公司將於新收購的雲南潞西／雙江森林全面綜合至本集團後，計劃盡快逐步將該等森林的採伐率由二零零八年約2.5%提升至二零一零年約4.4%。本公司預期，於二零零八年七月收購的雲南文山森林將於二零一一年開始進行採伐。雖然雲南文山森林乃於二零零八年七月收購，但本公司已一直進行採伐計劃，目的在於諮詢負責雲南文山森林的多個縣的地方林業局後，優化雲南文山森林的運用。由於森林面積龐大及所涉及的地方林業局數目眾多，本公司預期於二零零九年底或二零一零年初前就採伐計劃與地方林業局完成磋商。因此，本公司於有關採伐計劃落實後方會申請（現時預期將於二零一零年提出申請）二零一一年伐木許可證開始進行採伐。

董事會確認，除需要一段時間與地方林業局落實採伐計劃的協議外，預期於雲南文山森林開展採伐活動並無任何重大障礙。由於本集團並未展開雲南文山森林的採伐活動，故並無就採伐及銷售此森林的原木產生任何收益。然而，收購雲南文山森林時的公平價值收益及收購雲南森林後相關公平價值於往績記錄期間的變動自往績記錄期間貢獻本集團的溢利。現時，本集團預期於二零一一年開始採伐雲南文山森林。

本公司計劃透過擴展本公司於四川省及雲南省的銷售團隊及網絡，以及加強本公司的整體管理及資訊管理系統（詳情請參閱「業務—本公司的未來計劃—進一步加強本公司整體管理及資訊系統」），藉此提升本公司的採伐率。本公司的長期目標乃四川及雲南森林的平均採伐率能夠達至約8%至9%。

開展可持續森林管理及優質樹苗的研發工作

為了應對業務運作的擴張，本公司計劃開展有關可持續森林管理、樹苗改良、培育、生長監控及造林運作等的研發工作。本公司已經與林業專業機構，例如中國林業與環境促

業 務

進會和北京林業大學建立了良好的關係。本公司擬與這些專業機構合作研發。北京林業大學乃由中國教育部及國家林業局成立，為進行林業生態環境學研究及提供有關教育的中國主要高等學府之一。

於二零零八年四月二日，本公司與北京林業大學就有關研發及招攬專業人才的事宜訂立合作備忘錄。根據備忘錄，本公司同意向該大學招攬合資格的畢業生加入本公司工作、委聘大學為本公司員工提供林業培訓，亦會為合資格的畢業生提供實習機會。本公司與北京林業大學亦計劃於二零一零年年底共同成立(i)研發中心，進行有關預測及監察本公司的森林所種樹木的生長情況、可持續森林管理及其他先進林業管理技術及準則的研究；及(ii)樹苗中心(有別於本集團將於四川與雲南成立之樹苗中心)培植樹苗及進行樹苗培植及改良研究，以及其他加快樹木生長的技術。然而，上述合作詳情尚未落實。詳情請參閱「財務資料 — 債務 — 合約性責任」。

預計行政總裁將編寫研發建議書，並提交董事會決議以示批准。本公司資源總監將會實行該建議，而其中一名聯席財務總監將監察其相關開支。有關研發進度的定期報告將提交本公司董事會審閱。本公司預料二零零九年之研發開支將為人民幣[●]元。

本公司將通過這些研發成效尋求繼續提高本公司的產品質素。本公司相信，更高品質的商品通常在市場上具更高的價值，而更優質產品的開發及生產對維持本公司的競爭優勢是非常重要的。通過對增長速度較快之樹木的研發進行投資，本公司能夠增加成熟樹木的採伐率並且增加本公司的木材產量。

進一步加強本公司整體管理及資訊系統

通過招募林業界的資深專家和採用國際管理制度來進一步提高我們的業務管理與運作能力以應對我們急速擴張的需要。本公司預計在人員、管理及技術等方面進行額外投資，以提高本公司的管理及資訊系統。本公司計劃透過招攬合資格的北京林業大學畢業生及其他資深林業專家加入本公司組成專業森業管理團隊。本公司預期將於二零零九年動用約人民幣600,000元招攬專家。本公司亦計劃委聘林務顧問公司，藉此改善本公司的森林管理及運作。

隨着本公司擴大森林基礎，本公司將會尋求發展額外的管理系統，以實現對本公司林地的更好計劃及營運控制。本公司尋求制定更加健全的數據收集和記錄系統以記錄遷移原木地區、產量增長變化、林地運營及森林健康狀況。這將使本公司能進行頻率更高的有關

業 務

本公司木材資源的抽樣調查、監察森林狀況及所進行活動的統計記錄，而且將反過頭來使本公司能夠更快速地對種植統計數據進行分析，包括林地的生長情形和林地質素。

作為本公司加強資訊系統的一部分，於二零零八年五月二十一日，本集團就提供資訊管理系統顧問服務與一間顧問公司（獨立第三方）訂立顧問協議。根據該協議，顧問公司已對本集團的現有資訊管理系統進行全面檢查並為本集團就須改善方面提供建議，費用為人民幣1,000,000元。該公司建議本集團編製一套資訊管理系統，其中包括(1)基本資訊管理系統，旨在集中處理不同應用系統的資料；(2)銷售管理系統，旨在管理銷售計劃、銷售訂單及追蹤銷售合約履行情況；(3)物流管理系統，旨在管理存貨及分銷產品；及(4)資源管理系統，旨在管理採伐及重植活動。該諮詢公司亦建議本集團安裝先進資料處理技術，如本集團資訊管理系統內安裝地理資訊系統及全球定位系統。鑑於此等建議，本集團聘請上海廣電通訊網絡有限公司（「上海廣電」，獨立第三方，據本公司所知與上述顧問公司並無關連）安裝資訊管理系統。

上海廣電已向本公司提供推行資訊管理的建議（「上海廣電建議」）。根據該建議，本公司將會分三階段實施資訊管理系統：(1)提供資訊管理平台基本設置及運作的初步階段，估計成本為人民幣10,000,000元；(2)提升資訊管理系統的中接階段，估計成本為人民幣19,400,000元；及(3)提供綜合資訊管理系統的最終階段，估計成本為人民幣14,400,000元。

於二零零八年七月十七日，本集團與上海廣電就推行上海廣電建議初步階段訂立協議，上海廣電須為本集團安裝以下系統：

- (i) ORACLE ERP（企業資源規劃）系統，包括不同模塊管理總賬、應付賬款、應收賬款、固定資產、現金、進貨賬目、存貨及訂單，故此安裝一套帶有所推薦的銷售管理系統及物流管理系統的基本資訊管理系統；及
- (ii) 森林資源管理系統，其特色為利用配備地理資訊系統及全球定位系統等技術的衛星收集及傳送從森林採集的數據，以根據建議管理採伐及重植活動。有關數據可分為兩類：(i)數碼數據，例如本公司林業工人編製的森林抽查記錄；及(ii)影像，例如本公司森林具體位置或其活動的錄影影像。

此外，本公司同意向上海廣電購置相關軟件及硬件，包括便捷式衛星站（其中包括一部全球定位系統接收器），分別價值約人民幣2,800,000元及人民幣1,400,000元，其中70%須於有關協議日期起計十二個工作日內支付，其餘30%須於分別收到軟件及裝設硬件起計十二個工作日內支付。上海廣電須為本集團安裝軟件及硬件，並向本集團員工提供培訓。鑑於

業 務

大量數據受有關系統管理及上海廣電已進行的內部重組所限，上海廣電就本集團項目所指定的內部資源指該等系統的安裝預計於二零一零年底可以完成。

除上述軟件及硬件的購買價外，本集團須就安裝 ORACLE ERP 系統及森林資源管理系統向上海廣電支付兩項費用，金額分別約為人民幣4,800,000元及約人民幣1,000,000元。

本公司就推行上海廣電建議初步階段而支付及預期將會支付以下金額：

1. 約人民幣6,200,000元已於二零零八年下半年度支付；及
2. 約人民幣3,800,000元將於[●]前支付。

本公司預期分別將於二零零九年底及二零一零年八月前後與上海廣電就推行上海廣電建議的中接及最終階段訂立協議。於最後可行日期，本集團已完成ORACLE ERP系統、辦公室自動化系統以及GPS系統的一般硬件安裝。由於有關係統的軟件仍進行微調以符合本集團的所需規定，SVA現正進一步改良有關軟件系統。當完成安裝軟件系統後，本集團將會進入安裝資訊系統的中接階段。本集團已指派其助理行政人員與SVA聯繫及監察其所進行的安裝，以確保資訊系統可適時於二零一零年年底前完成。行政人員會每週向本集團總經理就安裝資訊系統的進度作出匯報，而董事亦會密切監察有關資訊系統的安裝情況及進度。

安裝上述系統將令本集團能夠利用衛星監控本集團森林並更為及時及有效管理本集團林業營運。憑藉便捷衛星站傳輸數據，本集團能夠實時監控森林環境及情況，包括第三方活動。完成安裝上述系統後，本集團資訊管理系統及本集團監控第三方活動狀況及本集團森林環境問題的能力預計大幅度提高。

本集團將繼續投資改善本集團資訊管理系統。

持續負責任地從事環保林業

本公司相信完整的環保管理實踐將確保森林資源的可持續發展，並且將在林地管理方面提供更佳的可預見性。本公司的森林管理實踐遵循一整套的內部環境原則，其目的在於實現自然資源的健康管理。本公司打算對未來收購的額外森林遵循這些管理實踐。本公司將繼續實行和提高其環境管理(包括但不限於(如適用)遵循國際環境最佳慣例)以幫助提高本公司森林的生態及社會環境。本公司仍在物色有進行林業環境影響評估方面的能力或經

業 務

驗的合適評估公司。本公司將於物色到評估公司後完成本公司的雲南環境影響報告表，並採取該報告所載的建議或措施(如適用)。

本公司的森林資產

概覽

於二零零九年六月三十日，本公司擁有的森林大部分位於雲南省和四川省，森林總面積約為171,780公頃，此包括本公司於二零零八年三月收購的雲南潞西／雙江森林及於二零零八年七月收購的雲南文山森林。雲南潞西／雙江森林包括自然再生林和人工林，面積約為59,333公頃。收購該森林的代價經已悉數支付。雲南文山森林乃人工林，面積約為100,000公頃。收購該森林的總代價為人民幣551,600,000元。於最後可行日期，本公司已就是項收購支付約人民幣508,290,000元，結欠餘額另加累計利息約為人民幣103,410,000元，將於二零零九年十二月三十一日前以本集團內部資源悉數支付。雖然本公司尚未悉數支付該森林的總購買價，但根據中國法律，本公司已獲轉讓林權，而本公司亦已取得其相關林權證，故本公司現已擁有雲南潞西／雙江森林林木以及林木及林地的使用權。於最後可行日期，根據於二零零九年六月三十日進行的評估，本公司的森林蓄積量合共約為35,500,000立方米。

本公司的所有森林都可以根據相關政府規定進行商業採伐。本公司對其在中國的林地擁有所需的法律權利，並獲得相關的林權證，以證明本公司擁有林木所有權、林地使用權和林木使用權。本公司之中國法律顧問建議，本公司的林地使用權、森林樹木使用權及森林樹木擁有權可根據中國法律(包括林地不得轉換為非林地的規定)轉讓。本公司預期中國將繼續對木材有殷切需求，而且中國木材業前景秀麗，故本公司目前無意轉讓其林權。本公司的中國法律顧問進一步告知，本公司於其中國森林之法定權利並無受任何按揭或第三方權益影響。

業 務

下表載列本公司於二零零九年六月三十日擁有的森林資源(以森林位置及性質劃分)的概要。

位置	面積(公頃)		
	人工林	自然再生林	總計
四川省.....	12,447	0	12,447
雲南省.....	118,800	40,533	159,333
總計.....	131,247	40,533	171,780

下表載列本公司於最後可行日期擁有的森林資源(以森林種植／形成年份及樹木品種劃分)的概要。

森林種植／形成年份	面積(公頃)						總計
	樺木	杉木	山毛櫸	松木	杉木、 雪松、 樺木混合林	松木、 檫木 混合林	
四川森林							
一九八三年.....					80	187	267
一九八四年.....		760			62	88	910
一九八五年.....		737					737
一九八六年.....		2,683					2,683
一九八七年.....		7,765			85		7,850
總計.....		11,945			227	275	12,447
雲南潞西／雙江森林							
一九四七年至一九六六年....				5,781			5,781
一九六七年至一九七六年....				1,586			1,586
一九七七年至一九八八年....				1,014			1,014
一九八九年至.....				286			286
截至一九八二年.....	21,280	7,093	7,093				35,466
一九八二年後.....	9,120	3,040	3,040				15,200
總計.....	30,400	10,133	10,133	8,667	227	275	59,333
雲南文山森林							
一九八六年至一九九一年....		100,000					100,000
全部總計.....	30,400	122,078	10,133	8,667	227	275	171,780

本公司所有森林均直接購買自森林擁有人(為獨立第三方)。轉讓人均為村民(個人)、村莊(農村集體經濟組織)或公司，彼等擁有相關(i)林地或土地使用權；及(ii)森林。於往績記錄期間，除收購雲南文山森林外，本集團收購森林的資金均全數以本集團內部資源撥付。於二零零八年三月，本公司收購雲南潞西／雙江森林，總代價約人民幣385,000,000元，並經已悉數支付。

於二零零八年七月，本公司收購雲南文山森林，總代價現值為人民幣551,600,000元。於最後可行日期，本公司已就該收購事項支付人民幣508,290,000元，結欠餘額另加累計利息約為人民幣103,410,000元，將於二零零九年十二月三十一日前以本集團內部資源悉數支付。於二零零八年九月一日，本公司與深圳發展銀行訂立一項無約束力信貸融資協議，據此，深圳發展銀行原則上同意提供款額為人民幣1,000,000,000元的信貸，為期三年並於二零

業 務

一一年九月一日到期，惟待信貸融資協議達成後，方可作實。本公司中國法律顧問告知，該無約束力協議並不具有法律約束力。於本公司申請信貸融資時，本公司將會與該銀行就特定條款訂立具有約束力的信貸融資協議，惟該協議須待該銀行屆時訂立最終協議後方可作實。

該等收購的條款乃按公平原則磋商，而各收購事項的代價乃參考當時的價格釐定。根據本公司中國法律顧問的意見，本集團就收購森林所訂立的林權轉讓協議乃有效、具約束力並可強制執行，而昆明錦德已成為林權證的合法擁有人，且上述權利已合法註冊並將受中國法律保護。

下表載列本公司截至最後可行日期止森林資源的面積變化。

期 間	期內收購森林 的面積 (公頃)	本公司於期終 森林的總面積 (公頃)
二零零三年.....	267	267
二零零四年.....	916	1,183
二零零五年.....	737	1,920
二零零六年.....	2,683	4,603
二零零七年.....	7,850	12,453
二零零八年.....	159,333	171,780 ¹
二零零九年(截至最後可行日期)	0	171,780

附註1：於二零零八年四月二日，於安徽省約有6公頃的森林經已售予一名獨立第三方。

作為重組的一部分，昆明錦德與北京兆林分別於二零零八年三月十九日及二零零八年四月十七日訂立林權轉讓協議及補充協議。根據上述協議，北京兆林以代價人民幣122,428,723元將其於四川森林的所有林權轉讓予昆明錦德。代價乃按公平原則磋商，並經計及中國執業資產估值師於二零零八年三月發佈的估值報告後釐定。代價已於二零零八年五月清償。轉讓前，北京兆林已就所收購的森林悉數支付應付代價。

業 務

下表載列於二零零七年十二月三十一日前本公司收購的森林的詳細情況：

	森林位置	面積 (公頃) (附註1)	森林蓄積量 (立方米) (附註2)	林權證發出 日期 (附註3)	林權證屆滿日	林權證 年期 (年)	收購協議日期 (附註4)	購買價 (人民幣元) (附註4)
四川森林								
1	峨邊縣毛坪鎮高山村小溝六組	80	9,501	二零零八年 三月二十五日	二零一六年 四月二十三日	8	二零零三年七月	599,500
2	美姑縣巴普鎮瓦拖村	187	32,077	二零零八年 三月二十五日	二零三六年 九月三十日	28	二零零三年八月	1,121,600
3	美姑縣巴普鎮瓦拖村	88	11,537	二零零八年 三月二十五日	二零三六年 九月三十日	28	二零零四年五月	528,000
4	樂山金河口區和平彝族鄉迎新村	17	3,965	二零零八年 三月二十四日	二零二一年 十月二十三日	13	二零零四年七月	130,624
5	峨邊縣宜坪鄉群力村廖弓灣組	45	6,190	二零零八年 三月二十五日	二零三四年 九月一日	26	二零零四年八月	354,640
6	雅安榮經縣石滓鄉萬年村	104	9,262	二零零八年 三月二十四日	二零三二年 十二月三十日	24	二零零四年十月	795,600
7	峨邊縣紅花鄉太坪村	145	15,453	二零零八年 三月二十五日	二零三六年 十一月三十日	28	二零零四年十二月	1,111,800
8	樂山金河口區金河鎮大崗村	511	70,886	二零零八年 三月二十四日	二零三六年 十二月二十五日	28	二零零四年十二月	3,679,680
9	樂山金河口區金河鎮吉豐村	333	36,679	二零零八年 三月二十四日	二零三六年 七月九日	28	二零零五年七月	2,400,000
10	雅安榮經縣石滓鄉萬年村	65	2,564	二零零八年 三月二十四日	二零三六年 八月三十日	28	二零零五年八月	509,600
11	美姑縣巴普鎮灑勒村	338	48,887	二零零八年 三月二十四日	二零三六年 十一月二十七日	28	二零零五年十一月	4,008,460
12	峨邊縣毛坪鎮高山村	150	21,385	二零零八年 三月二十五日	二零三六年 一月二十日	28	二零零六年一月	1,909,440
13	雅安榮經縣蒼溝鄉萬年村	143	17,530	二零零八年 三月二十四日	二零三六年 二月二十七日	28	二零零六年二月	1,827,500
14	峨邊縣紅花鄉太坪村	137	30,474	二零零八年 三月二十五日	二零三六年 二月二十七日	28	二零零六年二月	1,742,500
15	峨邊縣白楊鄉瓦洛村	107	24,931	二零零八年 三月二十五日	二零三六年 三月二十七日	28	二零零六年三月	1,370,200
16	雅安榮經縣龍蒼溝鄉萬年村	104	23,938	二零零八年 三月二十四日	二零三六年 四月三十日	28	二零零六年三月	1,326,000
17	金口河共安鄉象鼻村	100	22,815	二零零八年 三月二十四日	二零三六年 四月三十日	28	二零零六年四月	1,320,000
18	馬邊縣煙峰鄉梅子坎村	69	16,248	二零零八年 三月二十四日	二零三六年 四月三十日	28	二零零六年四月	900,640
19	峨邊縣宜坪鄉群力村	69	15,715	二零零八年 三月二十五日	二零三六年 五月二十七日	28	二零零六年五月	897,870
20	峨邊縣宜坪鄉群力村	833	133,947	二零零八年 三月二十五日	二零三六年 九月二十七日	28	二零零六年九月	11,375,000
21	樂山金河口區金河鎮吉豐村	970	175,566	二零零八年 三月二十四日	二零三六年 十月二十九日	28	二零零六年十月	13,240,500
22	馬邊縣煙峰鄉梅子坎村	600	74,166	二零零八年 三月二十四日	二零三七年 一月二十九日	29	二零零七年一月	8,550,000
23	金口河共安鄉象鼻村	779	115,613	二零零八年 三月二十四日	二零三七年 三月十二日	29	二零零七年三月	11,131,993
24	雅安榮經縣龍蒼溝鄉萬年村	2,333	437,850	二零零八年 三月二十四日	二零三七年 七月十七日	29	二零零七年七月	34,125,000
25	樂山金河口區和平彝族鄉迎新村	2,667	582,313	二零零八年 三月二十四日	二零三七年 八月二十二日	29	二零零七年八月	39,200,000
26	峨邊縣宜坪鄉群力村	1,386	227,304	二零零八年 三月二十五日	二零三七年 十月二十一日	29	二零零七年十月	20,787,400
27	榮經縣新建鄉和平村	85	3,825	二零零八年 三月二十四日	二零七二年 三月三十一日	64	二零零七年十月	1,272,600
	合計	12,447	2,170,621					166,216,147
安徽森林								
28	沙河鎮油坊村大壩組(附註5)	6	1,806	二零零六年 十月十日	二零三二年 七月十一日	26	二零零四年九月	48,400
	合計	6	1,806					48,400
	總計	12,453	2,172,427					166,264,547

業 務

附註：

- (1) 四川各森林面積已調整為整數，故其總數與小計一列所載的總數12,447有些微差異。
- (2) 森林蓄積量乃於二零零九年六月三十日評估。
- (3) 於二零零八年三月十九日及二零零八年四月十七日，昆明錦德與北京兆林分別訂立林權轉讓協議及補充協議，據此，北京兆林將其於四川森林的所有林權轉讓予昆明錦德。其後，昆明錦德於二零零八年三月二十四日及二十五日獲發新林權證。就安徽森林而言，該森林於二零零八年四月二日由北京兆林直接向獨立第三方出售，而其出售前的林權證日期為二零零六年十月十日。
- (4) 此乃北京兆林向獨立第三方收購森林的收購協議日期及購買價。
- (5) 由於該森林所種林木質素參差，而本公司的策略乃專注於本公司在雲南及四川的森林業務，故本公司已於二零零八年四月二日將該位於安徽的森林出售予獨立第三方。

下表載列本公司於二零零八年上半年度收購的雲南潞西／雙江森林的詳情。

	森林位置	面積 (公頃)	森林蓄積量 (立方米) (附註6)	林權證發出 日期	林權證到期日	林權證 年期 (年)	收購協議日期	合約購買價 (人民幣元)
雲南森林								
臨滄市雙江								
1	雙江縣 Mangan 村	8,667	1,607,240	二零零八年 三月二十一日	二零三八年 四月十二日	30	二零零八年三月	52,000,000
德宏州潞西								
2	潞西縣 Mengyang 鄉 Mangxuan 村	13,333	3,116,218	二零零八年 三月二十七日	二零三八年 四月十一日	30	二零零八年三月	86,000,000
3	潞西縣 Zhefang 鄉 Gongling 村	101	27,168	二零零八年 三月二十六日	二零三八年 三月十三日	30	二零零八年三月	699,752
4	潞西縣三台山鄉 Bangdian 村	6,000	1,433,190	二零零八年 三月二十五日	二零三八年 三月十六日	30	二零零八年三月	39,600,000
5	潞西縣 Fengping zhen 鄉 Pingliangzi 村	6,000	1,452,171	二零零八年 三月二十五日	二零三八年 三月十七日	30	二零零八年三月	39,600,000
6	潞西縣 Wuchalu 鄉 Wandan 村	6,000	1,459,378	二零零八年 三月二十五日	二零三八年 三月十八日	30	二零零八年三月	40,500,000
7	潞西縣 Zhongshan 鄉 Dazhupo 村	9,504	2,272,323	二零零八年 三月二十八日	二零三八年 三月二十日	30	二零零八年三月	61,299,768
8	潞西縣 Zhongshan 鄉 Dazhupo 村	1,840	445,216	二零零八年 三月十八日	二零三八年 四月九日	30	二零零八年三月	11,868,000
9	潞西縣 Zhefang 鄉 Gongling 村	585	146,214	二零零八年 三月二十四日	二零三八年 三月十日	30	二零零八年三月	3,860,824
10	潞西縣 Wuchalu 鄉 Wandan 村	1,247	314,085	二零零八年 三月二十一日	二零三八年 三月十三日	30	二零零八年三月	8,415,000
11	潞西縣 Zhefang 鄉 Gongling 村	56	15,313	二零零八年 三月二十四日	二零三八年 三月十日	30	二零零八年三月	389,436
12	潞西縣 Zhefang 鄉 Gongling 村	6,000	1,452,910	二零零八年 三月二十八日	二零三八年 三月十九日	30	二零零八年三月	40,500,000
總計		59,333	13,741,426					384,732,780

附註(6)： 森林蓄積量乃於二零零九年六月三十日評估。

業 務

下表載列本公司於二零零八年下半年度後收購的雲南文山森林的詳情。

森林位置	面積 (公頃)	森林 蓄積量 (立方米) (附註7)	林權證發出日期	林權證到期日	林權證 年期 (年)	收購協議日期	合約購買價 (人民幣元)
雲南森林							
1 馬關	34,667	6,949,399	二零零八年 七月三十日	二零三八年 七月二十二日	30	二零零八年 七月	208,000,000
2 麻栗坡	23,333	3,919,944	二零零八年 七月三十日	二零三八年 七月二十二日	30	二零零八年 七月	147,000,000
3 西疇	16,667	3,683,407	二零零八年 七月三十一日	二零三八年 七月二十三日	30	二零零八年 七月	102,500,000
4 富寧	14,667	3,388,077	二零零八年 八月一日	二零三八年 七月二十四日	30	二零零八年 七月	90,200,000
5 硯山	10,667	1,685,386	二零零八年 七月三十一日	二零三八年 七月二十三日	30	二零零八年 七月	64,000,000
總計	100,000	19,626,313					611,700,000

附註(7)： 森林蓄積量乃於二零零九年六月三十日評估。

下表載列各森林的森林蓄積量變動詳情。

<u>四川</u>	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日 止六個月
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
立方米				
開始	478,585	1,151,390	3,373,962	2,212,267
收購	724,785	2,334,331	—	—
採伐	(75,909)	(169,329)	(179,728)	(116,000)
增長	23,929	57,570	169,033	74,534
修訂森林估計產量	—	—	(1,151,000)*	—
結果	1,151,390	3,373,962	2,212,267	2,170,801

* 森林估計產量已由3,907,000立方米下調至2,756,000立方米。

<u>雲南潞西</u>	截至 十二月三十一日 止年度	截至 六月三十日 止六個月
	二零零八年	二零零九年
立方米		
開始	—	13,815,025
收購	17,691,822	—
採伐	(340,200)	(240,730)
增長	334,403	167,131
修訂森林估計產量	(3,871,000)*	—
結果	13,815,025	13,741,426

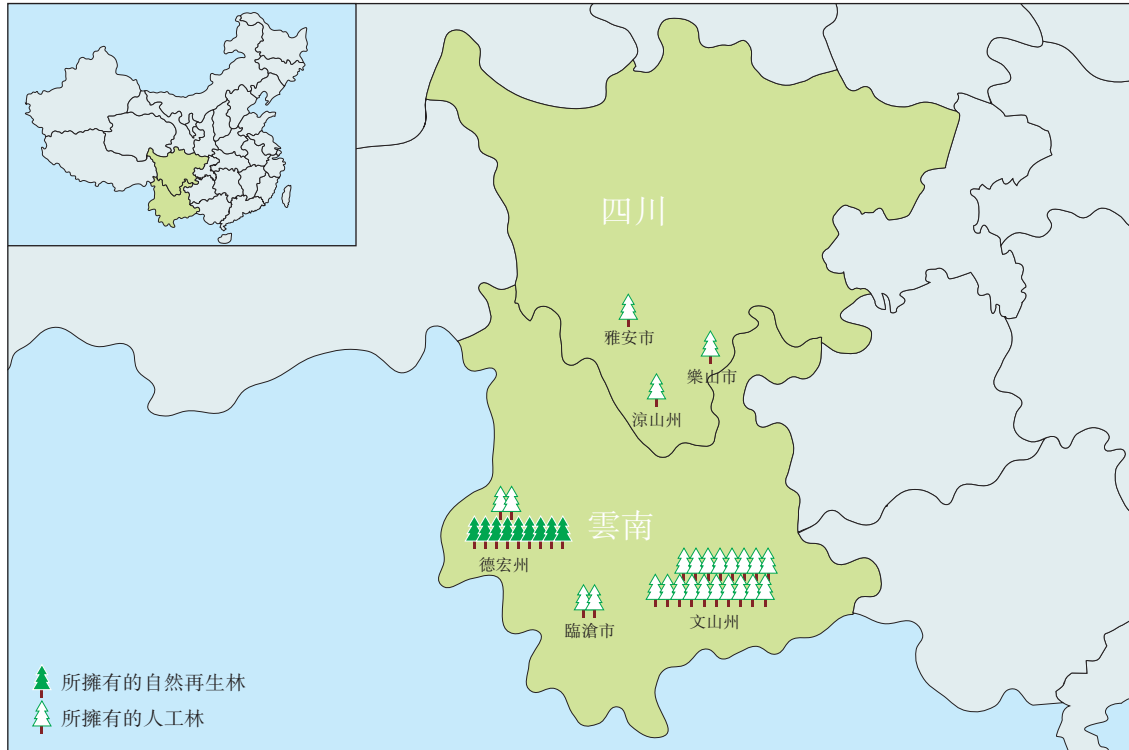
* 森林估計產量已由16,945,000立方米下調至13,074,000立方米。

<u>雲南文山</u>	截至 十二月三十一日 止年度	截至 六月三十日 止六個月
	二零零八年	二零零九年
立方米		
開始	—	19,476,211
收購	19,176,208	—
採伐	—	—
增長	300,003	150,002
結果	19,476,211	19,626,213

業 務

本公司森林資源的所在位置

以下地圖說明本公司森林所在的位置。目前，本公司森林均位於雲南省（臨滄市、德宏州及文山州）和四川省（雅安市、樂山市及涼山州）。



四川省的森林

本公司位於四川省的林地全部為人工林。於最後可行日期，它們的總佔地面積接近12,447公頃。接近96%的面積種植了中國杉木，其餘面積混合種植了包括雪松，雲南松，樺木以及檜木。中國杉木乃軟木樹木的一種，其原木廣泛用於製造木板、夾板、傢具及紙漿等商業用途。

本公司位於四川的森林座落於三個主要中心——雅安市、樂山市和涼山州地形陡峭地區。根據CFK的相關報告，森林的平均坡度預計為40度。對於那些坐落在山區的森林，其海拔高度為800米至3000米不等。這樣的海拔高度範圍在那些被認為適合種植中國杉木的海拔高度範圍以內，但是在海拔高度超過1200米的高地，樹木的生長率似乎較低。

業 務

下表載列本公司四川森林的樹齡及樹木品種的分佈情況。

於二零零八年十二月三十一日的樹齡(年)	杉木	杉木、 雪松、 樺木混合林	松木、 檜木混合林	面積(公頃)
25	—	80	187	267
24	760	62	88	910
23	737	—	—	737
22	2,683	—	—	2,683
21	7,765	85	—	7,850
總計	11,945	227	275	12,447

本公司位於四川的所有森林均有至少20年的樹齡，並且在被本公司收購之時便可供立即採伐。於二零零九年六月三十日，本公司四川森林的總森林蓄積量約為2,200,000立方米，而於二零零八年十二月三十一日，本集團的獨立林業估值師CFK根據國際會計準則第41號的估值為人民幣1,067,000,000元。

雲南省的森林

目前本公司在雲南省的森林位於三個主要中心——臨滄市雙江、德宏州潞西及文山州。雙江及文山州的森林均為人工林，而潞西的森林面積包括約80%的自然再生林和約20%的人工林。於最後可行日期，本公司的雲南森林總佔地面積接近159,333公頃。根據於二零零九年六月三十日進行的評估，本公司的雲南潞西／雙江森林及雲南文山森林的森林蓄積量分別約為13,700,000立方米及19,600,000立方米。根據本公司獨立林業估值師CFK根據國際會計準則第41號所作的估值，於二零零八年十二月三十一日，本公司的雲南潞西／雙江森林及雲南文山森林的估值分別為人民幣4,466,000,000元及人民幣2,114,000,000元。本公司雲南省森林內超過90%的樹木樹齡約為18至60年，可供立即採伐。

本公司雲南森林的主要品種為中國杉木，佔面積約69.1%，其餘面積由樺木、山毛櫸及雲南松分別佔約19.1%、6.4%及5.4%。中國杉木及雲南松均為軟木樹木，其原木廣泛用於製造木板、夾板、傢具及紙漿等商業用途。本公司其他樹木品種樺木及山毛櫸為硬木樹木。由於硬木樹木的木質一般較軟木樹木上乘，故其價格通常較軟木樹木昂貴。樺木及山毛櫸樹木的原木用於製造木板、傢具、地板及建築材料等多種實木產品。

本公司的雲南森林位於較為陡峭的地面。根據CFK，位於山區的森林，其海拔高度介乎約50米至2000米。該海拔高度範圍適合樺木、山毛櫸、中國杉木及雲南松(本公司雲南森林所種品種)生長。然而，於海拔1200米以上時，該等樹木的生長率可能會較低。

業 務

下表載列本公司所擁有的雲南森林的樹木品種及樹齡的分佈情況。

所在地	品 種	於二零零八年 十二月三十一日的	
		樹 齡 (年)	面 積 (公 頃)
<u>雲南潞西／雙江森林</u>			
臨滄市雙江.....	雲南松	42-61	5,781
		32-41	1,586
		20-31	1,014
		0-22	286
小 計			8,667
德宏州潞西.....	樺 木	26	21,280
		0-26	9,120
	山毛櫟	26	7,093
		0-26	3,040
	中國杉木	26	7,093
		0-26	3,040
小 計			50,666
總 計			59,333
<u>雲南文山森林</u>			
文山州.....	中國杉木	17-22	100,000
總 計			100,000

於安徽省的森林

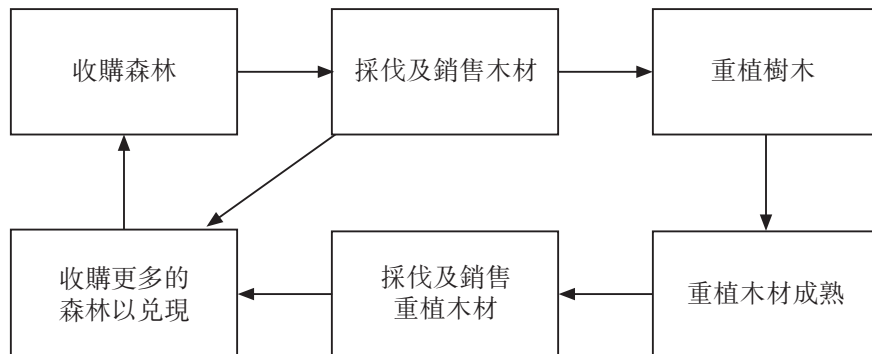
於往績記錄期間，本公司在安徽省擁有一小塊佔地約6公頃的人工林，但由於並未在該人工林進行採伐，故該人工林並無帶來任何銷售額及收益。由於該森林所種樹木質素參差，而本公司的現行策略乃專注於本公司在雲南及四川省的森林業務及本公司或會於未來收購其他具有生產性的森林，本公司已於二零零八年四月二日以代價人民幣74,800元將該森林出售予獨立第三方。代價乃參考當地現行價格經公平磋商後釐定。出售事項將錄得收益約人民幣26,400元，即本集團於二零零四年九月已付的收購成本與本集團於二零零八年四月收取的出售代價間的差額。

本公司的可持續森林管理

本公司具有良好的社會責任感並具有良好的環保意識。本公司致力於森林資源的可持續發展。本公司從經營中獲取的現金乃用於收購林業資源，這些樹木被採伐後，我們將進行重植。

業 務

下表中列明本公司森林資源的可持續發展的流程：



收購森林

本公司所有森林均直接採購自屬於獨立第三方的森林擁有人。轉讓人為村民（個人）、村莊（農村集體經濟組織）或公司，彼等擁有相關(i)林地或土地使用權；及(ii)森林。於訂立林地／林木轉讓協議前，本公司的林調隊主要負責潛在收購林地的初步評估。該團隊會先行視察和檢驗目標林區並測量、記錄或計算樹木數目、森林蓄積量、樹幹長度、樹幹高度、樹木種類、樹齡、海拔高度、位置、面積、森林性質、樹木間距等。倘本公司的林調隊於視察後編製的森林復查呈報表與由政府編製載有森林詳細資料並從相關地方林業局接獲的小班調查報告（如無，則以抽樣報告）大體一致，則本公司將會委聘一名獨立林業估值師就該森林發出一份估值報告。否則，本公司林調隊將會再度視察及核實森林資料。然後，本公司的管理層會對所有這些報告的結論進行評估。如果所有結論大體一致，並且該森林符合本公司的收購標準，本公司將與有意轉讓人磋商達成林地／林木轉讓協議的最終條款及條件。

本公司收購標準包括以下各項：

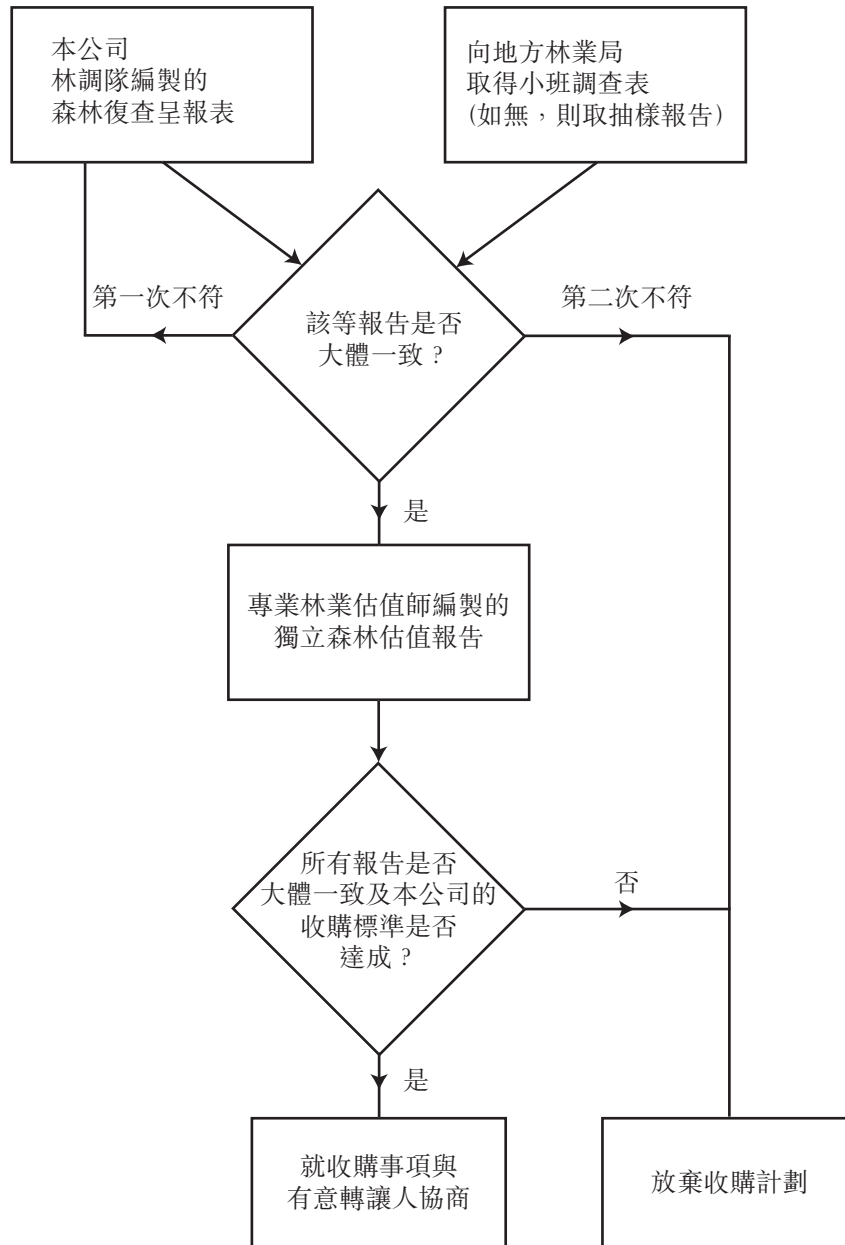
- (1) 每畝必須擁有不少於110棵樹木（即每公頃1,650棵樹木）；
- (2) 樹木的平均直徑不少於14厘米（在地平面以上1.3米處測量）；
- (3) 根據政府調查所得的森林蓄積量必須不少於225立方米／公頃。
- (4) 林權所有權必須清晰；及
- (5) 森林必須運輸方便。

就本公司四川森林而言，中國林業估值師已獲委聘於收購各森林前簽發估值報告。相關委聘合約列載（其中包括）估值範圍、簽發估值報告所需時間、估值日期及服務費金額（其須於提交估值報告時支付）。中國林業估值師視察該森林並根據中國估值準則備妥其估值報

業 務

告。就本公司的雲南潞西／雙江森林及雲南文山森林而言，本公司已委聘 CFK 簽發估值報告。相關委聘協議列載(其中包括)估值範圍、簽發估值報告所需時間及服務費金額。CFK 已於二零零八年以及於二零零九年三月及八月多次視察本公司的四川及雲南森林並根據國際會計準則第41號備妥估值報告。除本公司的四川及雲南森林的估值報告外，本公司亦已委聘CFK發表有關本公司森林運作的獨立技術報告，全文載於本文件附錄五。就該等委聘而應付予CFK的費用總額為[●]美元。上述所有委聘協議條款均按公平原則基準磋商。

以下為本公司收購森林的流程圖。



業 務

由於在本公司收購人工林前，村民為響應政府的植樹造林運動而種植的林地實質上直到我們收購時亦無人照料，所以，除非第一年需要養護樹苗，否則在採伐樹木前，本公司一般無需再進一步造林。此外，本公司已制訂一系列規則保護樹木免遭蟲害和疾病。詳情請參閱下文「業務 — 本公司的可持續森林管理 — 森林管理」一節。

四川森林的收購

在二零零三年到二零零七年之間，本公司一共在四川收購總面積約12,447公頃的森林，全部均為人工林。對於在四川省所進行的每一片人工林的收購，本公司已經與同意向本公司轉讓人工林的相關人工林擁有人簽訂了林地／林木轉讓協議，而本公司於轉讓後將有權收取有關利益、處置、經營及管理相關人工林。根據該協議，轉讓人聲明及保證每畝必須擁有至少110棵樹木（即每公頃1,650棵樹木），且樹木的平均直徑不少於14厘米（在地平面以上1.3米處測量），森林蓄積量必須不少於225立方米／公頃。有關保證旨在向本公司提供有關森林質素方面的保障。本公司中國法律顧問確認，不論有否違反先前所述的保證，該等林地／林木轉讓協議均屬有效。倘本公司於作出盡職審查後信納該森林的狀況及質素，則本公司將根據該協議完成收購。於最後可行日期，本公司並不知悉轉讓人違反任何保證。因此，本公司並無索取相關賠償。如有發現違反保證，則違約所產生的法律後果將根據中國合同法釐定。

本公司位於四川的所有森林均已經正式登記並擁有相關林權證。本公司對於這些森林所擁有的林權證的平均期限不少於二十年。本公司位於四川的森林面積中約有99%的林權證在二零三六年或之後到期。有關本公司林權證的詳情，請參閱「業務 — 本公司的森林資產 — 概覽」一節。

對於本公司位於四川的每一片林地，本公司擁有林木、林地使用權和林木使用權。本公司的權利在相關林權證中得以佐證，並受中國森林法保障。根據中國森林法，所有林地均屬於國家或集體。但是，樹木和使用樹木及林地的權利可以由個體所有。本公司的中國法律顧問確認，除使用林地及樹木的權利外，本公司亦有權出售該等森林的樹木。

於截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止兩個財政年度，本公司分別收購約2,683公頃及7,850公頃的人工林（全部均位於四川），收購實繳金額分別約為人民幣35,909,650元和人民幣115,066,993元。自二零零八年一月一日起，本公司在四川並無收購任何森林。

雲南森林的收購

於二零零八年三月，本公司在雲南收購雲南潞西／雙江森林，乃本公司首次在雲南收

業 務

購森林。此森林總面積約59,333公頃，當中約8,667公頃位於臨滄市雙江，其餘約50,666公頃則位於德宏州潞西。

就臨滄市雙江約8,667公頃的森林而言，於二零零七年十二月十二日，本公司與獨立第三方訂立採購前協議以確保本公司收購該等森林的獨家權利。根據該採購前協議，本公司向有意賣方支付人民幣5,000,000元作為按金，以換取賣方同意不向任何其他人士轉讓該等森林。於二零零八年三月十三日、四月八日及四月二十日，本公司分別與同一方訂立正式林地／林木轉讓協議及補充協議，據此，本公司同意以總代價人民幣49,000,000元購買該等森林。本公司先前支付的人民幣5,100,000元金額視作本公司總購買價的首期付款。本公司已於二零零八年三月支付為數約人民幣10,000,000元的第二期付款，而餘額約人民幣33,900,000元已於二零零九年三月支付。本公司已於二零零八年三月二十一日為該等森林取得以本公司名義登記的林權證。

就德宏州潞西約50,666公頃的森林而言，本公司與獨立第三方訂立正式林地／林木轉讓協議及補充協議以收購該等森林。這些森林的總收購價為人民幣313,537,511元。根據該等轉讓協議，本公司已於二零零八年六月支付首期款項約人民幣32,700,000元，相當於總購買價的10.4%。本公司已於二零零八年第三季支付第二期款項人民幣64,200,000元，相當於總購買價約20.5%，並已於二零零九年三月支付餘下購買價人民幣216,700,000元，相當於總購買價約69.1%。本公司已於二零零八年三月為所有該等森林取得以本公司名義登記的相關林權證。有關該等林權證的簽發日期，請參閱本文件「業務 — 本公司的森林資產 — 概覽」一節。

於二零零八年七月二十三日、二十四日及二十五日，本公司與獨立第三方訂立林地／林木轉讓協議，以收購位於雲南文山州的雲南文山森林，面積約為100,000公頃。本公司已派遣本公司林調隊完成盡職審查，並將委聘專家核實本公司的盡職審查結果，從而對該等森林的狀況及質量進行盡職審查。總購置價為人民幣551,600,000元根據該等轉讓協議，本公司已於訂立該等協議當日起一個月內已支付首期款項（總收購價的11%）。本公司已於本公司林調隊完成盡職審查後六個月內支付第二期款項（總收購價的38.8%），並於該專家完成核實本公司盡職審查結果後六個月內支付餘下總收購價的58.2%，即人民幣327,050,000元。於二零零八年七月三十日及三十一日以及八月一日，本公司已為該森林取得以本公司名義登記的所有相關林權證。於最後可行日期，雲南文山森林尚未支付的代價約為人民幣103,410,000元將以本集團內部資源撥付。

根據上述各項林地／林木轉讓協議，轉讓人同意轉讓森林予本公司。本公司有權收取轉讓後的溢利，買賣、營運及管理該相關森林。根據該協議，轉讓人作出聲明及保證，每畝地將有不少於110棵樹木（即每公頃1,650棵樹木）且林木的平均直徑將不少於14厘米（以地

業 務

面起計1.3米的位置量度)及森林蓄積量將不少於每公頃225立方米。有關保證旨在向本公司提供有關森林質素方面的保障。本公司的中國法律顧問告知，該等林地／林木轉讓協議項下的保證將直至該等協議屆滿或被終止而屆滿。本公司中國法律顧問進一步確認，不論有否違反先前所述的任何保證，該等林地／林木轉讓協議均屬有效。倘本公司於作出盡職審查後信納該森林的狀況及質素，則本公司將根據該協議完成收購。於最後可行日期，本公司並不知悉轉讓人違反任何保證。因此，本公司並無索取相關賠償。如有任何違反保證，則違約所產生的後果將根據中國合同法釐定。然而，除非法律另有規定，否則根據中國法律，向人民法院提出民事訴訟一般須受提出法律行動的兩年限制期所規限。

上述所有協議的條款乃按公平原則磋商後釐定。

就本公司所有雲南森林而言，本公司已取得相關林權證及擁有這些林木以及林地和林木的使用權。儘管本公司並未悉數支付雲南文山森林的購買價，但本公司目前乃該等林地的林權註冊擁有人，因此可於有需要時使用資源。本公司對雲南路西／雙江森林及文山森林享有的權利將於二零三八年到期。有關本公司林權證的期限，請參閱本文件「業務 — 本公司的森林資產 — 概覽」一節。

中國政府於二零零三年頒佈第9號政策，其內容指明向私人機構開放中國林業市場，本公司為首批受惠的私營企業之一。本集團在中國市場累積豐富的地方林業及管理知識。董事認為，儘管本集團於收購該等森林前並無在雲南省經營森林的經驗，但本集團的高級管理層於管理中國(包括雲南)森林方面擁有豐富經驗及知識。誠如本文件「業務 — 未來計劃 — 進一步加強本公司整體管理及資訊系統」一節各段落所載，本公司計劃透過招攬林業經驗豐富的人才及委聘森林顧問公司以及向北京林業大學招攬合資格的畢業生加入本公司工作，進一步提高其業務管理與運作能力以應對本公司的急速擴張需要。因此，本公司並不認為收購雲南森林將對本集團的管理資源或財務資源造成任何重大不利影響。於二零零九年八月三十一日，本集團就二零零九年已確認但未作出的雲南原木銷售訂單不少於約191,440立方米。董事認為，收購雲南森林將會對本集團的財務業績產生正面影響。

從村莊／村民那裡收購該等森林後，本集團聘用該等村民為從事林地日常維護工作的林地工人。

業 務

森林管理

本公司管理層負責制訂環保政策及措施，並監管其執行；而本公司調隊及資源管理部則實行該等措施。本公司林調隊乃獨立於本公司資源管理部，其管理本公司林地工人。本公司林地工人編製樹木成長及林木變動狀況的報告須經本公司林調隊審核批准。每個林調隊成員平均負責核實六至八位林地工人編製的報告。

本公司已經成立了資源管理部，主要負責本公司林地的維護和監控以及林地工人管理和監督。本公司亦有一支專門的林調隊，負責定期實地視察本公司的林地以監控林地工人和林地狀況。駐留在林地內的林地工人也定期檢查森林並向本公司的資源管理部報告，以確保持續遵守林業規定。本公司還向本公司的林地工人提供有關森林保護和遵守林業規定的培訓。於二零零九年六月三十日，本公司擁有一支由46人組成的森林管理隊並且擁有317名林地工人。於二零零九年六月三十日，本公司專業林調隊中約20%已接受正式林業學校教育；彼等已全部接受由本公司提供之林務訓練；約有57%人員已參與林業超過5年。

為紀錄及監察本公司樹木的健康及生長，本公司已建立一套紀錄系統。本公司林業工人每日檢查所負責之森林，檢查樹木之生長、採伐及再植之情況，並檢查森林內是否有疾病、害蟲或火災之危險。林業工人於檢查後會將結果記錄。本公司的林業工人須每季向本公司的資源管理部遞交樹木生長報告及樹木狀況變化報告，當中載有本公司樹木及森林的詳細資料，如所處位置、面積、品種、樹幹直徑、樹木間距、生長狀況、每畝的樹木數量、樹木高度、每畝的森林蓄積量、採伐樹木數目、再植樹木數目、樹木再植後生還數目及火災、害蟲及非法採伐之發現。本公司定期為林業工人提供培訓，包括指導林業工人需要收集的資料、收集有關資料的方法及如何填寫報告表格。因此，不論本公司林業工人的教育程度，彼等均有足夠能力填妥報告表格。本公司林業工人編製的報告會由本公司專業林調隊核證及批准，彼等亦於每個季度或每個月份對森林進行檢驗(如有需要)。林調隊各成員負責核實平均由8名林業工人編製的報告。

本集團採用分層隨機取樣法，以計算本集團森林資源。分層隨機取樣法將樹種群分為不同分層，而每個分層由相似的樹種及年期的林群樹種組成。然而，每個分層所包括的樹種及樹齡與其他分層有明顯的區別。隨後，每個分層的取樣將會作為代表性取樣。儘管本集團森林分散不同地方，一片森林可按不同種植時間及／或樹種分為若干林區或分層。當林區或分層內的林群有相同種植時間及樹種時，該林區的林木質量可被視為極為相似，故

業 務

該林區的林木可被視為樹種相似並形成分層。當本集團進行取樣時，本集團將會採集不同林區或分層的樣品，以確定獲得本集團森林的代表樣品。

本集團森林一般分為5至15個林區，此乃由該森林面積決定。森林面積越大，則該森林的分區越多。於每個季度，本集團林工一般會於平均樹樣為400棵的各個林區採集20至50棵樹樣，並向本集團資源管理部提交一份報告。就大面積森林而言，超過2,000棵樹木的一批樣品將會由本集團林工採集。故此，就本集團林工就二零零八年第一季所編製的季度報告而言，約10,000棵樹樣乃從約1,400畝的林區（相當於93.3公頃）內採集，均來自本集團於四川的28個森林。每公頃的樹木數量視乎個別面積而定，但平均每畝約有110棵樹木（即每公頃1,650棵樹木）。

本公司亦會在每年年終委聘獨立林業估值師為本公司所有森林進行估值。

本公司於往績記錄期間聘用的中國林業估值師為雲南華益資產評估有限公司、雲南華益精誠資產評估有限公司及北京亞洲會計事務所有限公司（均為提供資產估值服務的中國執業資產估值師）。據本公司所知，該三間公司於森林資產估值方面分別擁有約五年、兩年及五年經驗。

本公司監控森林及營運所用的記錄及呈報系統包括由本公司的林調隊核實及覆核每年年底發出的獨立估值報告。本公司從未發現森林資產記錄與獨立估值報告存在任何重大差異，因此，本公司董事認為本公司的記錄及呈報系統足夠。

本公司認同可持續森林管理措施對確保本集團森林資源長期供應的重要性。本公司已經實施並將繼續實施包含和採用可持續森林管理的各項措施。

為了將對本集團森林造成的環境影響減至最低，本公司根據樹木的生長狀況來評估森林和選擇採伐的樹木。舉例來說，本公司只採伐那些達到本公司採伐標準的樹木，這些標準是：

- 樹幹直徑超過20厘米；
- 樹幹長度不少於15米；並且
- 至少有20年的樹齡。

林地的產量取決於各種不同的因素，包括：

- 樹苗的品質；

業 務

- 土壤條件和氣候條件；
- 林地地形；
- 植樹密度和樹間間距；以及
- 森林的管理品質。

本公司的全面管理目標是在可持續開發的基礎上管理本公司的林地，這就意味著在一段時間內採伐的木材量一般不會超過同期內樹木生長量。本公司相信這將維持和提高本公司林地的長期健康發展，並能確保可持續採伐。

本公司還以對環境影響減至最低的方式安排本公司的運輸。目前，本公司的林地一般都緊挨著公路或通往主幹道的道路。因此，本公司毋需修建連接森林和主幹道的新公路。此外，本公司也不需要重型機器把本公司的木材運下山，而只需利用天然地勢運送林木，例如附近的河流或山坡，並將會在必要的情況下搭建運輸所用的線纜。這樣，營運對環境影響就可以減至最低。

為了使本公司的林區能夠保持良好的狀態，本公司已經建立了一整套程序以控制蟲害和預防火災。

控制蟲害的程序如下：

- 本公司的林業工人必須定期檢查由他們負責的林區，記錄所發現的害蟲，提出控制蟲害的建議，並執行地方林業局有關蟲害控制的相關指示；
- 在林區引進新植物之前，對該等植物必須予以檢查以防蟲害；
- 控制蟲害時，本公司必須避免使用任何化學殺蟲劑；及
- 當本公司的林業工人發現了任何害蟲，他們應當立即向本公司的資源管理部以及地方林業局報告。

防止火災的規則如下：

- 本公司的林業工人組成防火團隊；
- 防火團隊識別出天氣乾旱所造成的高風險期，並於該等期間禁止或嚴格控制在林地上生火；
- 僅限於在林地特定區域煮飯、抽煙和生火，並須備妥消防設備；及
- 當本公司的林業工人在林地裏發現了火源，他們應當立即向當地消防部門、本公司的資源管理部以及地方林業局報告。

業 務

本公司由林調隊轄下之當地林工定期到訪森林，以監察及報告本公司森林的狀況，並確保有遵守法規及遵照本公司害蟲控制及林火防止之程序。

此外，為配合本公司森林業務的擴張，本公司擬招攬更多人員監控及管理本公司的森林。於二零零七年十二月三十一日，本公司擁有198名林工及33名森林管理隊成員。於截至二零零八年十二月三十一日止年度，鑑於本公司於二零零八年三月收購雲南潞西／雙江森林並於二零零八年七月收購雲南文山森林，本公司經已聘用120名新林工及13名新森林管理隊成員。於二零零九年六月三十日，本公司共聘用317名林工及46名森林管理隊成員。於二零零九年六月三十日，本公司專業森林管理隊中約20%已接受正式林業學校教育；彼等已全部接受由本公司提供之林務訓練；約有57%人員已參與林業超過5年。

由於本公司於二零零三年開始本公司林業營運，本公司一直實施「業務—本公司的可持續森林管理」一節所提述的可持續管理措施(包括上述將對環境造成潛在影響減至最低的各項措施)，故未曾遇見任何環境問題或知悉本公司營運對本公司森林及環境造成的重大不利影響。因此，於最後可行日期，本公司董事認為，本公司因過往並未遵從現行中國環境法律及法規而可能對本公司業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的情況(本公司未曾披露者)而須要承擔責任的可能性不大。

採伐

由於本公司所有森林根據國家林業局制定的功能分類定為用材林，故本公司所有森林根據相關法律及法規可作商業採伐。儘管中國法律及法規並無訂明不可採伐林木的樹齡，但嚴禁採伐樹苗(指直徑少於5厘米的樹木)。

採伐計劃

本公司採伐原木銷售給客戶。為了確保本公司產品的品質以及本公司森林資源的可持續開發，本公司已經建立了一整套採伐規則和標準。本公司的採伐規則要求本公司要嚴格遵守採伐許可證，以及中國森林法和其他政府法規相關採伐規定。本公司只採伐那些達到本公司採伐標準的樹木，這些樹木是：

- 樹幹直徑超過20厘米；
- 樹幹長度不少於15米；並且
- 至少有20年的樹齡。

本公司委聘村莊於四川森林進行採伐；並委聘專業採伐團隊於雲南森林進行採伐。本

業 務

公司之林業工人及專業林調隊於實地監察採伐活動，並於伐木時詳細記錄森林資產（例如伐木日期和數量），以確定所採伐之樹木符合本集團的採伐標準。

採伐活動

在收到客戶的訂單後，本公司會選擇鄰近客戶的合適林地，並向相關地方林業局申請此訂單所需要的採伐許可證。有關採伐許可證的詳情，請參閱下文「許可證及配額」一分節。

森林乃按其不同位置分為若干小林群。鑑於(i)四川林群的平均面積遠比雲南林群的平均面積小；及(ii)四川林區的採伐條件普遍比雲南林區的採伐條件簡單，此乃因前者靠近道路、河流或山坡而令地帶易於採伐，而雲南林群的經營規模及採伐的複雜性較四川林群為大。因此，本公司聘用較接近森林的村莊（均為普通農民）為本公司四川的較小區域採伐進行簡單的採伐工作。然而，本公司則會就雲南森林聘請專業採伐團隊為本公司就較大區域採伐進行採伐工作。該等專家提供採伐服務業務，配有更佳裝備而且採伐效率更高。

就本公司的四川森林而言，本公司每年委聘鄰近相關待伐林地所在的村莊進行採伐，並與相關村莊委員會（代表該等村莊）簽訂採伐框架協議（「四川採伐協議」）。該等村莊均為獨立第三方，由具備必要技能及森林採伐原木裝備的普通農民組成，而本公司中國法律顧問確認該等村莊有權與本公司簽訂四川採伐協議。誠如本公司的中國法律顧問告知，根據中國村民委員會組織法，村民委員會須由三至七名成員組成，包括主席、副主席及成員，全部均由村民直接選舉產生。根據法律規定，村民委員會須（其中包括）處理村莊的公眾事務及管理有關村莊村民集體擁有的土地及其他財產的事宜。

四川採伐協議訂明訂約各方的一般權利及義務，如(i)本集團有權於採伐後擁有該等原木及制定採伐計劃，但有義務申請及取得相關採伐許可證；及(ii)村莊有權向本集團收取採伐費（有待不時協定）的權利，但有義務按照本集團給予的指示採伐樹木。於採伐前，本集團向該等村莊發出確認函，當中載有採伐服務的具體條款，包括伐木的時間、數量及地點以及採伐費。採伐費乃本公司與該等村莊參考當時的市況後按公平磋商原則釐定。於採伐工作完成後，本公司將會向受外包的村莊（通過村民委員會）以現金支付採伐費。四川採伐協議並無訂明期限。於往績記錄期間，村莊與本公司概無就四川採伐協議發生爭議。倘村莊未能根據四川採伐協議向本公司提供服務，本公司會首先嘗試透過與有關村莊進行友好磋商解決爭議，倘磋商失敗，本公司將考慮採取法律行動索取違約的賠償金。

業 務

就本公司的雲南森林而言，本公司將委聘專業採伐團隊（為獨立第三方）進行採伐。本公司目前聘用的專業團隊乃一家於雲南提供採伐服務的私人企業。該公司配備採伐的必要工具，如鋸、鏈鋸、提起木材的起重機、採伐森林用的交叉索道集材機以及原木旋切機。倘森林位置難以採伐，該等公司可架起索道及運槽幫助運送木材。據本公司董事所知，該公司已經營約三年，而其客戶主要為雲南的森林營運商。本集團相信，此專業採伐公司已擁有必要的技術、資源及經驗為本集團進行採伐。本集團與此採伐公司訂立一份採伐框架協議（「雲南採伐協議」），其條款與四川採伐協議大致相同，惟支付時間除外。根據雲南採伐協議，採伐費將分三期支付：(1)採伐費總額的20%須於本集團向採伐公司發出書面確認函（當中列明採伐服務的具體條款）後十個工作日內支付；(2)採伐費總額的40%須於完成規定的採伐量一半後支付；及(3)餘下40%的餘額須於完成規定的全部採伐量後支付。

根據四川採伐協議及雲南採伐協議，村莊或專業採伐團隊須遵守國家森林採伐安全規則及法規，並有責任於提供該等服務時配戴伐木設備。除應付予村莊或專業採伐團隊的採伐費外，本集團並不承擔村莊於採伐過程中產生的任何費用。

本公司已採取以下措施監察採伐活動及所採木材質素：—

- (a) 採伐計劃的採伐活動均須預先得到行政總裁批准；
- (b) 所有採伐人員須嚴格遵守採伐規則和標準；及
- (c) 於採伐過程中，本公司的林業工人及專業林調隊將駐身當地，於採伐活動進行期間進行監察及記錄採伐詳情（包括採伐日期、面積、地點及木材伐木量），以確保所採伐的木材數量並無超過採伐許可證訂明的限額，以及確保採伐活動有遵從採伐許可證所載的其他規定及本公司的採伐要求，包括採伐之質量。

木材被採伐後會被加工成一定長度的原木，大部分為2米和4米。其後，本公司會聯絡客戶到取原木。由客戶下達訂單至聯絡客戶到取原木所需時間一般為一星期。

在截至二零零九年十二月三十一日止四個財政年度各年，以該年所採伐的木材量佔該年年終的森林總蓄積量的比例計算，採伐率分別約為10.0%、7.6%、1.5%及2.0%（二零零九

業 務

年的採伐率乃根據截至二零零九年六月三十日止六個月之採伐量計算的年率而得出)。本公司的採伐率遠低於四川省及雲南省林業部目前允許的最高採伐率10%。本公司將採伐率設定如此是為了確保採伐自特定林木之木材的品質達到本公司規定的樹幹直徑和樹幹長度。導致本集團採伐率偏低的另一原因為收購森林與進行採伐之間相距一段時間，而且於某一特定年度內收購的部分森林於該年期間未被採伐。儘管本公司能夠在無損本公司森林可持續發展的情況下達到10%的採伐率，但本公司的一般政策乃著重本公司木材的質量。

本公司每年檢討採伐率，並會考慮森林儲備、不同樹木品種的成長週期、對森林的可持續發展的影響、可採伐木材數量，以及採伐特定森林的適合程度(包括交通)。本公司不會在一年內在同一地點採伐樹木超過一次。

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財政年度各年，以及截至二零零九年六月三十日止六個月，就原木銷售而言，本公司的原木銷量分別為76,200立方米、169,800立方米、520,407立方米及321,930立方米。

許可證及配額

按照中國森林法，中國政府對採伐林木嚴格實施配額制度，堅持木材消耗量必須低於生長量的大原則。有關採伐配額制度之詳情載於本文件「監管概覽」一節。

本公司的中國法律顧問告知，根據中國森林法及其現行實施細則，就採伐量而言，本公司僅須遵守採伐許可證訂明的採伐量。本公司於每次採伐前均已就所採伐的數量取得批准。儘管並無特定中國法律或法規規定地方林業局該如何釐定採伐許可證中林業營運商的採伐量，但四川及雲南地方林業局告知本公司，本公司每年的最高採伐量應為本公司所有森林的森林總蓄積量的10%。由於本公司的森林蓄積量會隨時間轉變，故四川及雲南的地方林業局並無就本公司年度最高採伐量的任何絕對數字提供建議。

鑑於地方林業局的立場，本公司的內部指引規定，本公司的年度最高採伐量應為本公司森林總蓄積量的10%。收到本公司客戶的訂單後，本集團資源管理部將檢查(i)截至當時止是否已動用上述10%的年度採伐上限；及(ii)訂單原木數量與未動用採伐上限，確保本集團遵守預期年度採伐上限。此外，採伐計劃項下相關伐木活動須事先獲本公司行政總裁批准。於選出適合伐木的森林後，本公司將向地方林業局申請採伐許可證。除遞交申請表格外，當申請採伐許可證時，本公司亦須向地方林業局遞交相關林權證，以供查閱。

業 務

實際上，中國政府透過使用採伐許可證控制本集團的採伐量。每次採伐前必須向縣級或以上的中國政府地方林業局取得採伐許可證，而採伐活動必須按照採伐許可證的規定進行。

根據本公司的經驗，取得採伐許可證一般需時約一星期。地方林業局向本公司發出採伐許可證後，當局將於許可證上訂明(其中包括)獲准進行採伐的時限、面積上限或樹木數量。於最後可行日期，本公司未曾遭拒絕申請採伐許可證。

下表載列本公司於截至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六月三十日止六個月的實際採伐量及授予本公司的採伐許可證(無論是否全面使用)容許的最高採伐量。

年份	實際採伐量 (立方米) ^(附註)	採伐許可證 容許的 採伐上限 (立方米)
二零零六年	75,909	77,034
二零零七年	169,329	169,329
二零零八年	519,928	519,928
二零零九年(截至二零零九年六月三十日止)	356,730	356,730

附註：

截至二零零八年十二月三十一日止三個年度各年，以及截至二零零九年六月三十日止六個月，實際原木銷量分別為76,200立方米、169,800立方米、520,407立方米及321,930立方米。

本公司於每次採伐前會申請採伐許可證。為確保本公司遵守採伐許可證行事，本公司林業工人以及林調隊成員將於採伐期間在場監控採伐活動及記錄採伐詳情(包括採伐日期、面積、地點及木材採伐量)，並確保採伐木材的數量不會超過採伐許可證規定的數量，以及採伐符合採伐許可證所載的其他規定及本公司的採伐規定(包括原木質量)。採伐記錄首先由本公司林業工人編製，其後由本公司林調隊審閱。木材量亦將由本公司林業工人、林調隊及客戶於本集團客戶到取木材前再次計量。此外，本公司資源管理部將會記錄及監控所有實際採伐量，而地方林業局將對本公司採伐活動進行選擇性審查。

本公司董事確認，本公司已於往績記錄期間跟從本公司10%年度採伐上限的內部指引及遵從採伐許可證行事。本公司的中國法律顧問告知，鑑於(a)本公司於每次採伐前均已取得採伐許可證；及(b)四川及雲南有關地方林業局確認，本公司的採伐活動符合有關規則及法規，而本集團於往績記錄期間的採伐活動在各重大方面均已遵守適用的中國法律及法規。

本公司的林工編製有關森林狀況的報告及記錄採伐活動。該等報告及記錄須經由本公司的林調隊核實及批准，方可送交本公司資源管理部作記錄。

業 務

育林費用

於申請採伐許可證之時，本公司亦必須支付育林費用作為中國政府設立的育林基金的供款，而育林費用的供款率乃由地方林業局釐定（目前，四川林業局及雲南林業局制定的供款率分別為每立方米人民幣55元及每立方米人民幣45元。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三個年度各年，以及截至二零零九年六月三十日止六個月，本公司已付或應付的育林費用分別為人民幣4,100,000元、人民幣9,300,000元、人民幣25,200,000元及人民幣15,300,000元。育林費已於最後可行日期以現金悉數支付。

重植

為了確保本公司林區的可持續發展，本公司種植新樹以取代那些被砍掉的樹木。本公司已經建立了一整套再植樹造林的規則，包括：

- 重植樹木必須基本符合中國森林法和相關法規的規定；
- 重植樹木必須在當年的採伐過程中或採伐之後進行；並且
- 植樹當年的存活率應當不低於85%，植樹三年之後的存活率必須不低於80%。

在本公司的四川森林，本公司一般在三至四月間重植樹苗。根據本公司經驗，三至四月乃種植樹苗的最佳季節。由於雲南一年四季均可種植樹苗，故本公司全年均有在雲南種植樹苗。本公司將於曾經採伐樹木的同一森林地塊揀選能夠為樹苗提供足夠空間及光線生長的合適重植範圍。本公司重植的樹木與所採伐的屬同一品種。種植樹苗後，本公司將監察其生長並於有需要時修剪。

本公司使用的所有樹苗均由政府免費提供。村民於本公司收購有關森林前最初種植的樹苗亦由政府免費提供。本公司大約於重植前一個或兩個月（就四川而言即一月或二月）向地方林業局申請樹苗。地方林業局保存本公司的採伐活動記錄，並將參考該等記錄決定是否批准所申請的樹苗數目。本公司的樹苗數量獲批准（根據本公司經驗一般需時約一星期）後，本公司將於指定地點領取樹苗。其後，本公司將進行重植。據本公司所知，地方林業局將保存本公司的樹苗申請及給予本公司的樹苗數量記錄。

根據中國森林法，必須在採伐樹木時種植新樹，而且新樹的數量或其覆蓋的面積不得少於已採伐樹木的數量或面積。作為本公司對可持續森林管理的部分承諾，本公司超額滿足了這最低法定要求，按最少110%的比率在森林重植樹木（即當本公司每砍倒100棵樹木時，本公司將於實際採伐後一年內重植最少110棵新樹。在截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個財政年度各年，本公司的重植率分別約為115%、112%及112%。

業 務

此外，中國政府的法規規定植樹當年樹苗的存活率應當不低於85%且政府機關將定期視察林地以檢查樹苗存活率。作為本公司對可持續森林管理的部分承諾，本公司超額完成該最低法定要求，植樹當年平均存活率最少達90%。

中國政府將每年檢查本公司之重植活動，並於檢查及調查後發出書面確認函。根據於四川及雲南之合資格林務部門所發之年度書面確認函，本公司於二零零四年至二零零八年期間之四川森林及於二零零八年之雲南潞西／雙江森林之重植活動符合相關法例。

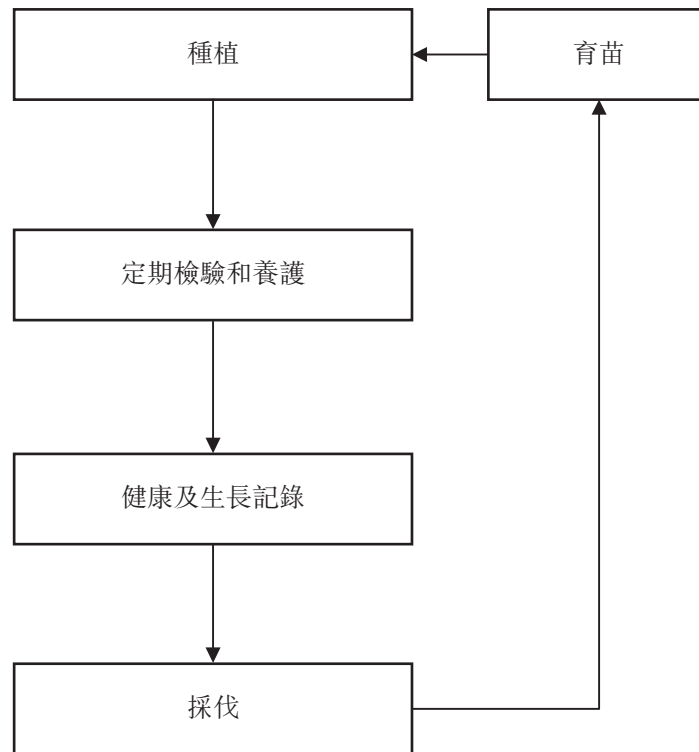
為了使本公司植樹的產量達到最大化，本公司運用了以下一系列植樹造林管理方法：

- 種植樹木的地點選擇，通常為採伐地點附近以確保適當的林木種植間隔；
- 在每年的最佳時間以適當的間距植樹造林以提高存活率；
- 採取防火措施及蟲害監控（詳情請參閱「業務—可持續森林管理—森林管理」一節）；及
- 本公司林工每日而本公司林調隊每季度對造林地點加以監管。

本公司設計的上述方法，能夠生產出速生優質的可持續開發森林資源、提高產量、提高樹木免受疾病及火災損毀，提高環境保護並增加樹木的採伐效率。

業 務

下表中列明本公司的林地管理流程：



與當地林工的關係

本公司的某些林地被本集團收購前是由當地農戶擁有和種植的。本公司於收購之後邀請該等農戶（為獨立第三方）加入本集團，擔任本集團的林業工人，並給予每月津貼作為報酬。根據本集團對中國林業的理解及認識，以及經中國林業與環境促進會確認，這一安排在中國林業中堪稱獨一無二。據本公司所知，市場上有兩種與本公司慣例不同的林工安排。一種是林業公司向林業工人收購森林後與該等林業工人再無任何關係，林業公司會委聘該等林業工人以外的其他人士打理森林。另一種是林業公司邀請林業工人使用其林權為林業公司作出貢獻，而林業工人將以林業公司股東的身份收取股息。

身為本公司的林業工人，除本身的農務外，農戶亦負責本公司的林地，並詳細記錄樹林的生長情形和本公司林地的狀況。這些農戶在種植樹木及採伐方面擁有豐富經驗，使本公司能夠維持業務運作的穩定性和高品質。

本公司向農戶提供穩定而定期的收入，使其生活水準得以提高。本集團按月薪支付該等林業工人，而彼等的薪資乃參照當地勞工市場的現時薪酬水平而釐定。自二零零八年六月起，本集團開始按照中國有關法律為該等林業工人作出社會保險基金供款。於此前，本集團同意彼等將其部分薪資用作供款，而本集團將其供款部分計入彼等的薪資。然而，根

業 務

據本集團中國法律顧問的意見，鑑於該安排違反中國勞動法律及法規，自二零零八年六月起，本集團與該等林業工人經已訂立符合新《中國勞動合同法》及中國勞動法律及法規的新勞動合同。新勞動合同規定(其中包括)，根據中國國家及地方社會保險法律及法規，本公司須為僱員全數支付社會保險供款，包括基本退休金、基本醫療保險、失業保險、工傷保險及生育保險。誠如本公司的中國法律顧問的意見，除本集團有責任為其中國僱員參與社會保險基金及住房基金供款外，本集團並無對當地社區承擔任何當地政府及／或相關法律及法規規定的社會責任。

本集團相信本公司向當地林業工人支付費用聘用彼等為林工的政策讓本公司在當地社會和政府中贏得了對社會負責的美譽，並使本公司在收購新林地方面更具競爭力。

本公司的運作

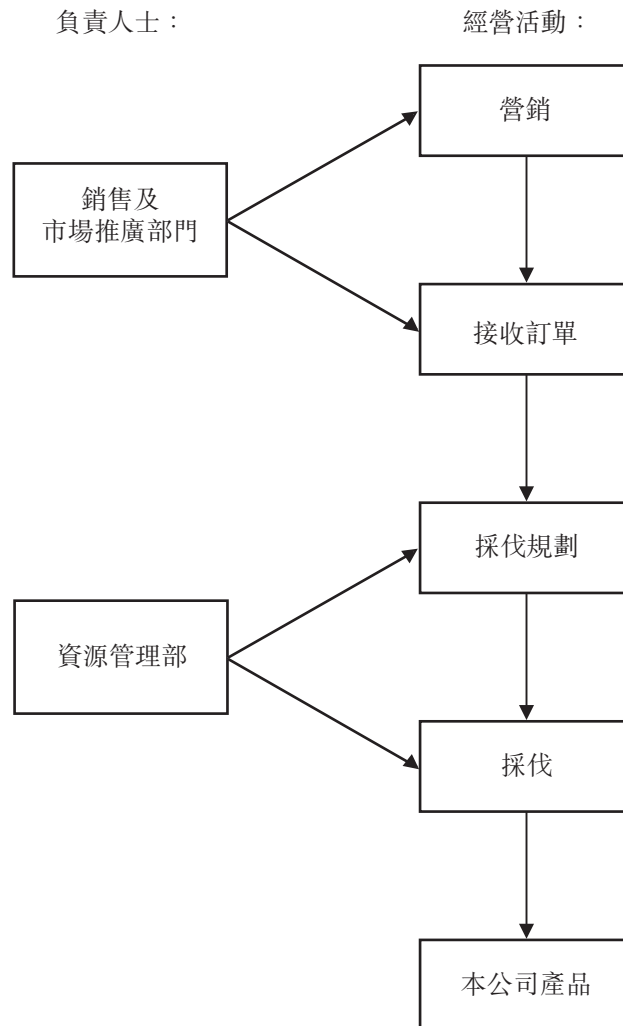
概覽

本公司的業務運作目前集中於上游木材業務，並涵蓋了從樹木種植、森林的管理、林地經營和森林資源的採伐到將本公司的原木銷售予第三方的整個木材供應鏈。

本公司致力於客戶服務及提供優質產品。本公司的銷售及市場推廣部門與本公司的資源管理部緊密合作，確保木材按照各客戶的要求進行加工。本公司於接獲客戶訂單後方會採伐木材。之後由本公司的資源管理部決定在何處採伐木材、開始申請採伐許可證的程序，並指示採伐村莊或專業採伐團隊安排及組織採伐所需數量的林木。本公司將會按照客戶所需尺寸採伐樹木並加工為原木。原木準備妥當後，客戶將自行安排原木運輸。

業 務

以下圖表總結了本公司的運作：



銷售和營銷

本公司出售林區生產的原木。本公司所有產品均直接銷售予中國的客戶。銷售活動由本公司的全國銷售經理控制，並由銷售團隊提供支援。本公司的銷售部門位於北京，但銷售團隊經常前往林地。

於往績記錄期間，本公司所有收益均來自本公司的原木銷售。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三個財政年度，以及截至二零零九年六月三十日止六個月，本公司的收益分別約為人民幣70,100,000元、人民幣160,300,000元、人民幣544,900,000元及人民幣373,200,000元。

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三個財政年度，以及截至二零零九年六月三十日止六個月，中國杉木原木的銷售分別佔本公司總收益約94.5%、96.6%、33.9%及22.6%。本公司其餘收益來自雲南松、山毛櫸及樺木的原木銷售額。本公司

業 務

於二零零八年五月開始經營雲南潞西／雙江森林後，中國杉木原木銷售額佔總銷售額的百分比有所減少。除中國杉木外，該森林亦有種植雲南松、山毛櫸及樺木。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三個年度，以及截至二零零九年六月三十日止六個月，根據原木種類劃分的本公司銷量及收入明細如下。

	截至十二月三十一日止年度									截至二零零九年六月三十日止六個月		
	二零零六年			二零零七年			二零零八年					
	銷量 (立方方米)	收入額 (人民幣元)	佔總收入的百 分比	銷量 (立方方米)	收入額 (人民幣元)	佔總收入的百 分比	銷量 (立方方米)	收入額 (人民幣元)	佔總收入的百 分比	銷量 (立方方米)	收入額 (人民幣元)	佔總收益的百 分比
中國杉木原木.....	72,100	66,277,885	94.52%	164,100	154,929,807	96.6%	208,207	184,827,178	33.9%	98,700	84,212,039	22.6%
雲南松原木.....	4,100	3,844,712	5.48%	5,700	5,388,462	3.4%	36,000	30,953,208	5.7%	120,400	17,112,233	4.6%
山毛櫸原木.....	—	—	—	—	—	—	115,000	131,165,094	24.1%	88,330	113,407,864	30.4%
樺木原木.....	—	—	—	—	—	—	161,200	198,002,264	36.3%	114,500	158,515,777	42.4%
總計：.....	76,200	70,122,597	100%	169,800	160,318,269	100%	520,407	544,947,744	100%	321,930	373,247,913	100.0%

於二零零九年八月三十一日，本公司已確認但尚未完成的二零零九年四川及雲南原木銷售訂單分別約為34,800立方米及約156,640立方米。尚未完成的銷售訂單預期將於二零零九年十二月三十一日作出及交付。本公司將繼續透過銷售團隊或業務夥伴之介紹，致力尋求向大型木材加工廠銷售之機會，以擴闊及豐富客戶層面。

對於每一次銷售，本公司均與其客戶簽訂了一份木材銷售協議。但是，對於本公司的長期顧客，每年本公司與他們簽訂一份總木材銷售協議，該協議列明下一年度的年度木材銷量、每次交貨的木材量及在若干情況下底價（經訂約各方磋商後可予調整）。總木材銷售協議亦載有原木（即樹幹直徑為20厘米的原木）質量、交付地點、買方由交付地點運送原木的責任、付款期限（即交付前付款）以及違約的後果。倘本公司未能準時交付產品，本公司須向客戶支付賠償金，計算基準為每逾期一日須支付產品價值的0.03%，最高為產品總價值的30%。倘客戶未能準時付款，客戶須向本公司支付賠償金，計算基準為每逾期一日須支付產品價值的0.3%。倘總木材銷售協議並無載列本公司的原木價格，則原木價格將在本公司後續的書面通知中告知這些客戶。在每次交付前本公司向客戶出具一份確認本公司交貨數量及本公司原木價格的交貨單。本公司產品的款項於交貨前付清。本公司並無退貨政策。截至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六月三十日止六個月，共有3名、6名、17名及17名客戶與本集團簽立有關年度總木材銷售協議，而有關銷售佔本集團同期營業額86.60%、92.90%、99.84%及100%。

於二零零九年六月三十日，本公司有15名銷售人員。本公司採取了直銷策略來開發本公司的客戶基礎。本公司銷售和營銷團隊的主要責任就是密切監視市場動向，提供售後服務（本公司於售後向客戶提供的跟進服務，包括向客戶收集有關本公司產品質素以及其未來需求及訂單的意見）並從事其他促銷工作。本公司銷售團隊定期拜訪本公司客戶，以推廣本公司產品，並且與客戶保持緊密聯繫。本公司亦有仔細研究中國森林市場，亦非常熟悉本公司客戶需求及中國木材市場。經過多年努力，本公司已建立良好的客戶基礎。本公

業 務

司計劃按以下方式持續擴大本公司客戶基礎，(1)因本公司於業內享負盛名而獲現有客戶推薦；(2)透過本公司銷售及市場推廣員工接觸潛在客戶而發掘全新及潛在客戶；及(3)本公司於新購森林的區內建立聲譽後向客戶自薦。本公司致力持續為本公司現有客戶提供優質產品及客戶服務，同時本公司將尋求任何一個機會以擴大本公司客戶群。

定價

本公司依據下述因素確定原木的銷售價格：

- 可以察覺的市場走勢；
- 市場價格水準；
- 銷量；
- 約定的交貨時間；及
- 與特定客戶的關係。

於截至二零零七年十二月三十一日止兩個年度，本公司僅銷售於四川採伐的中國杉木及雲南松原木。截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月，除中國杉木及雲南松外，由於本公司已於二零零八年五月在雲南開展採伐活動，故本公司亦有銷售在雲南採伐的山毛櫸及樺木。於最後可行日期，中國杉木、樺木、山毛櫸、松木、以及杉木、雪松、樺木、松木及檜木混合林分別佔本公司森林總面積約71.1%、17.7%、5.8%、5.1%及0.3%。本公司的中國杉木及雲南松售價(含增值稅)在同一市場上大致相同，而本公司的山毛櫸及樺木的售價(含增值稅)分別較中國杉木及雲南松(含增值稅)高約30%及40%。此外，自二零零八年六月起，本公司的中國杉木在四川的售價與在雲南的售價相差約2%，中國杉木及雲南松在四川的售價較高，原因為二零零八年五月十二日發生四川地震而令林木需求增加所致。由於四川及雲南市場的地理位置相近，本公司預期，相同品種的原木在該兩個省份的價格近期仍不會有重大差異(如有)。因此，本公司董事相信，該兩個省份的原木價格差異將不會對本公司的經營業績(不包括本公司的公平價值變動)造成重大影響。

客戶

目前，本公司的所有原木均出售予中國客戶。於截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月，本公司所有客戶為各木材加工廠，營業額佔客戶基礎的100%。這些工廠將原木切割，用於生產木板和其他木製品，其產品用於製造傢具、地板、建房和基礎建設。其中一些產品銷往國外。本公司於二零零八年在雲南收購約159,333公頃森林，故本公司已將客戶基礎拓展至雲南的木材加工廠並經已與若干木材加工廠訂立總銷售協議。

業 務

以下為根據業務性質劃分的客戶基礎細目。

	佔總營業額的百分比	
	截至二零零八年 十二月三十一日 止年度	截至二零零九年 六月三十日 止六個月
本集團客戶的業務性質		
木材加工廠.....	100%	100%
其他.....	—	—
總計：.....	100%	100%

本公司原木的最終用戶主要分為三類：(1)使用本公司產品建造住宅和基礎設施的承包商；(2)傢具製造商；及(3)紙業製造商。

於截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月，收益分別有約29.5%及18.6%的客戶均位於本公司四川的森林附近。下表闡述了截至二零零八年十二月三十一日止財政年度及截至二零零九年六月三十日止六個月期間本公司應佔收益的地理分類。

	佔總收益的百分比	
	截至二零零八年 十二月三十一日 止年度	截至二零零九年 六月三十日 止六個月
客戶位置		
四川.....	29.5%	18.6%
雲南.....	70.5%	81.4%
總計：.....	100%	100%

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三個年度，以及截至二零零九年六月三十日止六個月，本公司分別共有10名、16名、19名及17名客戶於上述各期間購買及接收本公司的原木，而本集團最大的五位客戶累計分別佔本集團收入約93.9%、85.3%、44.8%及56.2%。於相同期間內，本集團在各個期間裏的最大客戶分別佔本集團收入約47.1%、22.7%、9.7%及12.8%。於二零零六年及二零零七年，本公司的五大客戶乃向本公司購買在四川所採伐原木的買方。於二零零八年及二零零九年上半年度，本公司五大客戶均位於雲南。本集團瞭解，本公司於往績記錄期間五大客戶中，一位為貿易公司，其餘均為木材加工廠。該等客戶中，六位位於四川、六位位於雲南以及一位位於杭州。所有客戶均為獨立第三方。本公司五大客戶於二零零三年至二零零八年間首次成為本公司客戶。據本公司董事所知，本集團於往績記錄期間的五大客戶已有六至八年經營歷史，其註冊資本介乎人民幣50,000元至人民幣2,000,000元不等，而目標客戶為建工行業及傢具製造行業，惟上述從事多種產品(包括木材)貿易業務的貿易公司除外。此外，本集團並不知悉該等客戶間存在任何關係。本公司客戶不曾對產品有任何木材訂單詳情以外的任何認證及／或其他特定要求，於向客戶交付產品不曾出現重大延誤，而本公司客戶付款亦無出現延誤。

董事認為中國對木材產品求過於供，且預期情況將於未來數年持續，故即使五大客戶與本公司結束業務關係，本公司亦能輕易覓得其他客戶代替。截至最後可行日期，本公司的任何董事、他們的聯繫人士或任何持有本公司已發行股本5%以上的股東於截至二零零八

業 務

年十二月三十一日止三個年度及截至二零零九年六月三十日止六個月均無在本公司五大客戶中的任何一間享有任何權益。

運輸

本公司的客戶負責將本公司產品由本公司的林地運送至彼等的最終目的地。

按照中國森林法，如任何實體需要從林區運出林木（僅由國家統一調撥的木材除外），必須申請縣級或以上林業部門發出的運輸許可證。按照中國森林法及《中國森林法實施條例》，在該實體取得了木材採伐許可證後，林業局應當向該實體簽發木材運輸許可證，以便將木材運出林區。申請木材運輸許可證的責任乃由本公司客戶負責，本公司將向他們提供相關的採伐許可證以方便辦理申請手續。地方林業局亦在通往林區的道路設立檢查站，以確保從林區採伐並運出木材是合法的。

供應商

本公司分別聘用相關森林的村莊及專業獨立第三方採伐本公司的四川及雲南森林。由於彼等自備設施，本公司並無提供任何設備或機械。因此，本公司並無因採伐設備或機器而產生任何資本開支。由於本公司客戶安排於本公司林地路邊接運木材，本公司亦毋須卡車作運輸用途。本公司需要樹苗進行重植，但該等樹苗由中國政府免費提供。因此，除本集團就採伐服務所委聘的專業採伐公司外，無論供應商是提供特定服務還是定期提供服務，本公司概無需要彼等經營本公司的森林業務使本集團繼續向客戶供應產品。

雲南的專業採伐公司乃本集團於往績記錄期間聘用的唯一服務供應商。於最後可行日期，於截至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六月三十日止六個月內，持有本公司5%以上已發行股本的本公司董事、其聯繫人士或任何股東概無於本公司的唯一服務供應商擁有任何權益。本公司董事確認，本集團與中國政府並無就樹木幼苗供應訂立任何合約安排。鑑於中國政府鼓勵種植林木，本集團認為不存在任何涉及重植用的樹木幼苗及／或幼苗的供應短缺風險。

庫存控制

於二零零九年六月三十日，本公司共有原木庫存約人民幣20,400,000元。存貨量高於本公司在年終的平均存貨水平，乃由於本公司於第二季（即四川雨季（七月至九月）前）在四川

業 務

採伐較多原木，而在雨季期間暫停在四川進行採伐所致。由於採伐的木材通常會在付運起計七天內被顧客運走，因此本公司不需要長期儲存木材的倉庫，從而降低本公司的倉庫成本。

本公司採用了能使本公司密切監控原木庫存量的庫存控制。本公司的資源管理員工會在交貨地點記錄向客戶交付的原木數量，而其他員工則會核對記錄。木材庫存按品種、等級及樹幹直徑作記錄。本公司資源管理部於各年年底進行存貨盤點，並由本公司財務部覆檢存貨盤點記錄是否與會計記錄相符。本公司根據已確定銷售訂單數量、預期未來數月的銷售額及採伐能力準備木材庫存。例如，由於預期每年七月至九月是四川的雨季，屆時本公司會因安全理由而暫停採伐，所以會在四月至六月期間備有較多採伐自四川林地的木材庫存。

品質控制

本公司致力於提供高品質產品。董事們相信，產品質素對提高競爭力、市場地位和聲譽來說是關鍵。

本公司的品質控制分為兩個階段：

收購階段

在本公司決定購買一片森林之前，本公司會進行嚴格的評估和挑選。本公司專注林調隊會對潛在林地實施實地評估。若他們的評估是正面的，則會委聘獨立的外聘估值師進行估值。所有估值報告和評估結果都會被予以考慮，在本公司作出最終的收購決定前，必須滿足本公司的全部收購準則。

營運階段

本公司的資源管理部主要負責林地的維護和監控以及林地工人的管理和監督。本公司亦有一支專門的林調隊，它會定期實地視察林地以監控林地工人和林地狀況。本公司駐留在林地內的林地工人也會定期檢查本公司的林地並向資源管理部報告，以確保持續遵守林業規定。他們負責林地的日常管理和維護，並且必須向資源管理部提交定期維護報告和任何特殊事件的特別報告。本公司每年年底還會委聘獨立的專業估值師評定和評估本公司的森林並向本公司出具估值報告。

競爭

本集團的競爭主要來自中國市場的不同競爭對手。中國的大型森林營運商大多為國有企業，擁有大量森林儲備。雖然本公司的森林儲備相對較少，但本公司設有森林收購制度及營運系統，故董事相信本公司能夠與該等國有企業競爭，而以效能及彈性而言，本公司

業 務

甚至較該等國有企業優勝。此外，鑑於中國政府在宏觀上對林業管理設立不同目標，而盈利可能並非國有森林營運商所定的唯一目標，故本公司董事認為，國有森林營運商可能對本公司造成的競爭不大。

除大型森林營運商外，中國多個省份亦有若干小型森林擁有人。由於本公司目前的業務集中在四川及雲南，倘本公司在其他省份向客戶銷售原木，則本公司的競爭力可能不及位於在這些省份的林業工人，原因乃林業工人的運輸費較低。據本公司所知，四川省不存在大型森林營運商且四川省競爭並不激烈，而且，於雲南省，本集團競爭對手的核心業務為造紙，故森林營運商間存在較小競爭。據本公司所知，除雲南從緬甸進口若干木材外，四川及雲南僅進口少量木材。

很多中國森林營運商均集中收購土地種植速生的桉樹（目標為紙漿及紙業）、中國杉木及松木。該等公司大部分集中於廣東、廣西、海南島、山東及河南等南部省份。然而，由於價格合理並適合作人工林用途的土地日漸稀少（尤以廣西及廣東省為然），故該等國內或海外擁有的紙漿及紙張公司遷往其他省份擴大森林基礎的機會頗大。這可能導致在該等公司營業的省份收購森林的成本上漲。

本公司產品在中國市場上在價格及質量方面都面臨激烈競爭。另外，本公司的木材產品不但受到來自全世界的供應商進口的競爭，還受到來自各種各樣代用品的日益激烈的競爭，包括非木質的和工程木材產品。

本公司認為，在中國木材行業中獲得較大市場份額的主要障礙就是尋求高品質的林地、森林管理技術和資本支出以滿足收購森林和發展基礎設施以進行採伐業務的需要。多年來，本公司已開發所需的專業知識，並對當地、地區和國家層面的慣例有所瞭解，以收購面積相對較大的林地。本公司相信，這些專業知識是收購中國主要林地使用權的主要障礙，所以本公司在面對其他競爭對手時享有競爭優勢。

研發

為了應對本公司業務運作的擴展，本公司計劃實施關於可持續森林管理、樹木改良、養護、生長監護及造林術運作的研發。本公司已經和林業方面的專門機構（如中國林業與環境促進會及北京林業大學）建立起良好的關係。本公司將尋求和這些專業機構開展在研發方面的合作。

於二零零八年四月二日，本公司與北京林業大學就有關研發及招攬專業人才的事宜訂立合作備忘錄。本公司經已與北京林業大學協定共同成立研究中心，進行有關預測及監察

業 務

本公司的森林所種樹木生長、可持續森林管理及其他先進林業管理技術及準則的研究。本公司亦計劃成立樹苗中心培植樹苗及進行樹苗培植及改良研究，以及其他加快樹木生長的技術。本公司研發工作的目標是提高森林的產量及林木品質。

不動產

於最後可行日期，本集團在香港租賃一個物業及在中國租賃六個物業，三個位於雲南、兩個位於四川及一個位於北京。除雲南一項物業用作員工宿舍外，全部均作辦公室之用。本公司亦擁有本公司在四川省及雲南省的森林的林地使用權。

租賃無業權及未登記的物業

於最後可行日期，本集團已租賃四個無業權及未登記的物業。該等物業之詳情載於本文件附錄四中「第三類 — 貴集團租賃的物業權益」一節第37、39及41至42項。相關租約的出租人未提供相關房屋所有權證或其他證明彼等有必要業權或權利出租該等物業予本公司的相關文件，而相關租賃協議並未向有關中國當局登記。誠如本公司中國法律顧問所告知，倘出租人並無擁有該等物業的業權或出租該等物業予本公司的合法及不受約束權利，則根據中國法律法規，有關租賃協議的有效性並不確定，故有關租賃協議可能受到第三方質疑。根據本公司中國法律顧問的意見，在此情況下，本公司有權就遭受的任何損失及損害向出租人索償。本公司董事相信，該等物業對於本公司的營運並不重要，原因為本公司有權就損失向出租人索償，且尋求新辦公室替代現有租賃物業並無困難。

租賃無登記的物業

於最後可行日期，本集團已租賃兩個擁有業權但未登記的物業。該等物業之詳情載於本文件附錄四中「第三類 — 貴集團租賃的物業權益」一節第38及40項。於最後可行日期，出租人已取得相關樓宇業權證，惟租賃協議尚未於相關中國機關進行登記。經本公司中國法律顧問確認，租約期間該等物業未登記不會影響租賃協議的效力。但是，只要相關租賃協議仍未登記，租賃協議不能優先於對該等物業可行使管有權的真正第三方。

上文所述所有並無業權及／或註冊的租賃物業（「欠妥物業」）目前由本公司佔用作員工宿舍或辦公室之用，因此對本公司的森林業務及運作而言並不重要。於往績記錄期間，本集團概無產生自欠妥物業的收益及溢利。誠如本公司的中國法律顧問所告知，由於欠妥物

業 務

業的業權欠妥，本公司可能無法自由使用該等欠妥物業或可能被要求遷出欠妥物業。鑑於所有欠妥物業目前均用作員工宿舍或辦公室，而該等辦公室的選址並無任何限制，故本公司董事認為可供本公司即使佔用的其他選擇眾多，因此，在被要求遷出欠妥物業時物色新辦公室並不會遇到任何困難。因此，除物色其他物業(如必要)外，本公司將不會採取任何補救措施。倘本公司需要遷置到其他物業，則遷置估計所需時間將少於一個月，而因遷置所產生的預計成本及溢利虧損將不會超過人民幣100,000元。因此，遷置(如發生)將不會對本集團的營運或盈利能力造成任何重大不利影響。控股股東經已同意就欠妥物業所產生的虧損及損失向本集團提供彌償。本公司於日後將選擇附有物業權證的租賃及註冊租賃。

知識產權

本公司已經註冊三個商標，申請註冊四個商標，並已經在香港及中國註冊了兩個互聯網網域名稱。詳情請參見本文件附錄七「有關本集團業務的進一步資料 — 本集團的知識產權」一節。

本公司獲本公司中國法律顧問告知，在中國註冊商標所需時間因個案而有所不同。在中國，倘相關商標局批准註冊商標，屆時商標將公示三個月供第三方對本公司的申請提出異議。本公司中國法律顧問告知，在中國，商標局可能需要數年審查申請，方會進行公示。倘異議期內並無收到異議意見，屆時本公司的申請始予註冊。

倘本集團未能於中國註冊本集團所申請的該等商標，則本集團將不會獲得該等商標於中國(視具體情況而定)的專營權，而鑑於本集團的原木銷售不會印上本集團的商標，除因重印公司簡介所產生的費用外，本集團預計本集團業務並不會受到重大不利影響，而本集團的銷售額亦不會受到影響。

保險

本公司的政策為本公司的全部林地(包括所有新收購森林)投保了防火災、冰雹、洪水、大雪、害蟲和盜竊損失險，惟須受保單的條款及條件所規限。本公司保單的年期一般為一年或四年，保險費乃由保險公司經考慮原木價格變動及生物生長狀況後釐定。因此，儘管本集團的森林資產價值主要因收購新森林、原木價格變動及現有森林的生物生長狀況而不斷發生改變，本公司董事認為，本集團森林資產價值的不斷變動不會對本集團保險範圍的充足性有重大影響。

於最後可行日期，本集團已投買保險，而根據當時生效的保單計算，金額約為人民幣

業 務

9,025,000,000元。鑑於森林乃本公司的重要資產，經計及保險費及保單項下風險的可能性後，本公司將會定期審閱本公司保險範圍的充足性。

在截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個財政年度各年，以及截至二零零九年六月三十日止六個月，本集團支付了累計分別約人民幣3,000,000元、人民幣13,300,000元、人民幣15,900,000元及人民幣6,000,000元的保險費。基於本公司的運作和業務性質，本公司的資產價值和營業額可能超過保險責任範圍的金額。因此，本公司的保險責任範圍可能無法充分地保障本公司免遭受某些風險。詳情請參見標題為「風險因素—有關本公司業務的風險—本公司的保險範圍或不足以保障本公司免受若干風險，而且這可能對本公司的業務造成重大不利影響」一節。然而，考慮到已知的風險及保費成本，本公司董事相信本集團目前的保險範圍對本公司的行業及營運規模而言乃屬合理。

本公司尚未於往績記錄期間向本公司的承保公司提出任何重大理賠。

內部控制

本公司致力於嚴格執行本公司的財務預算、財務報告及內部控制政策。本公司董事會已成立審核委員會及薪酬委員會。

本公司已建立內部監控系統以檢討及監控本公司的財務預算及財務狀況。於編製本公司的年度財務預算時，各部門將於十二月中旬根據過往12個月的實際數據編製各部門的預算。本公司的財務部將綜合所有的部門預算。於一月初，本公司管理層將審閱及批准財務預算(如必要，則由本集團管理層修訂)。本公司的行政總裁屆時將向各部門分發經批准的財務預算。本公司財務部將按季度根據預算監控及檢討實際開支。倘出現與預算的任何重大不符，財務部將進行調查，並向本公司管理層作出不符報告供彼等討論及跟進。就本公司的資本開支預算及資本項目而言，本公司管理層將審閱資本項目的相關可行性報告，並作出資本開支預算。所有資本開支預算及資本項目必須經本公司董事會批准。

本公司目前已實行財務預算及內部監控程序，該等程序主要由人手操作輔以簡易的應用軟件。董事認為，鑑於本公司的簡單業務模式及現有業務規模，故本公司現行內部監控及管理資訊系統足以應付本公司運作所需，但有關系統可加以改良以提升本公司的效率及生產力，尤其是本公司的森林儲備持續增加。因此，本公司正在致力提升本公司內部申報控制及會計及財務體系，以完善及鞏固本公司的內部控制及管理資訊系統。例如，本公司正在改良記錄儲存系統，優化步驟及制訂若干程序以協調本公司各部門及附屬公司間的記

業 務

錄儲存，強化及制訂若干內部銷售流程及庫存管理體系及進一步提升本公司的資訊科技程序。該等改善措施將主要透過裝設更多先進或專門的電腦軟件以及由中央電腦系統處理各部門提交的記錄來進行。

作為本公司改善資訊管理系統所付出的努力的一部分，於二零零八年五月二十一日，本集團就提供資訊管理系統顧問服務與一間顧問公司（獨立第三方）訂立資訊管理系統開發顧問協議。基於其推薦意見，本公司於二零零八年七月十七日與上海廣電通訊網絡有限公司訂立企業資源計劃實施項目服務協議，以落實資訊管理系統。詳情載於本文件「業務—未來計劃—進一步加強本公司整體管理及資訊系統」一節。

安全

本公司獲 Beijing NGV Certification Centre（中國的授權認證組織）頒發職業健康及安全管理體系（GB/T28001-2001），可見本公司的職業健康及安全管理標準得到認同。

由於本公司委聘獨立第三方提供採伐服務，故本公司董事認為本公司員工發生工業意外的風險極微。另一方面，本公司目前根據有關中國法律作出社保基金供款（涵蓋因工傷而產生損失的保險）。因此，本公司董事認為，本公司目前的職業安全措施充足。誠如本公司中國法律顧問告知，除社會保險及住房基金外，本公司在中國無須負上當地政府及／或有關法律及法規規定的任何當地社會責任。

就本公司委聘專業採伐團隊在雲南進行採伐而言，本公司就雲南森林購買的保單涵蓋第三方責任及意外傷亡。本公司就四川森林購買的新保單亦涵蓋第三方責任及意外傷亡。

於最後可行日期，本公司尚未遇到如工業意外之類的任何重大運作問題，業務運作亦沒有發生任何重大中斷。

法定程序及法規遵從

本公司嚴格根據相關的中國法律法規來營運和開展業務。關於監控本公司業務的法律法規之詳情請參見本文件中「監管概覽」一節。誠如本公司的中國法律顧問所告知，董事確認，北京兆林已取得往績記錄期間其業務所需的一切許可證、證書及牌照。本公司亦已獲中國法律顧問告知，於最後可行日期，本公司兩間中國附屬公司（即昆明錦德及成都億尚）在各重大方面均已遵守相關的中國法律及法規。

於往績記錄期間，北京兆林為本集團的前身公司。本集團的中國顧問告知，除未能作出若干社會供款及未能為員工提供住房相關供款外，北京兆林在各重大方面均已遵守相關

業 務

的中國法律及法規。此外，未能作出有關供款的責任將不會轉讓予本公司、昆明錦德、成都億尚或本公司任何中國附屬公司。該等員工乃北京兆林位於四川的林業工人。當時，北京兆林與該等林業工人協定彼等須自行使用部分薪金作為彼等本身的供款，而北京兆林會將供款金額包括在其薪金內。出現該等安排的原因乃該等供款（即使由北京兆林作出）將於北京作出，而位於四川的北京兆林林業工人將無法受惠於該等供款。

自二零零八年六月起，本公司另外兩間中國附屬公司，即於二零零八年三月成立之昆明錦德及成都億尚，開始依照中國法律為其僱員作出社會保險基金供款。

於最後可行日期，北京兆林經已解散並取消註冊。據本公司中國法律顧問所告知，北京兆林解散及取消註冊後，北京兆林任何責任概不會轉讓予本公司。因此，北京兆林未能為員工作出若干社會供款及住房相關供款將不會為本集團帶來任何法律責任，亦不會影響本集團的運作及財務狀況。

據本公司中國法律顧問所告知，於往績記錄期間，本公司已取得業務運作所需的一切牌照及許可證，且本公司業務於各重大方面均已遵守中國法律。

本公司中國法律顧問確認，本公司及其控股股東已遵守相關中國政府部門制定有關在中國重組（即註冊成立昆明錦德及成都億尚，以及北京兆林向昆明錦德轉讓所有四川林權）的所有規則及法規，且已就上述在中國進行重組取得中國政府部門的一切相關批准。

於最後可行日期，本集團概無任何成員公司涉及任何未決訴訟、仲裁或行政程序，本公司或本公司任何董事亦無面臨任何訴訟、仲裁或行政程序而可能對本公司的財務狀況或經營業績造成任何重大不利影響。

本公司前身公司的名稱被侵權

網上曾有報告指，本公司的前身公司北京兆林於四川進行林權買賣（「不當活動」）。本公司從未進行不當活動或同意使用北京兆林或其名義作不當活動用途。於往績記錄期間，北京兆林為其林權擁有人，且從未代表任何人士持有其任何林權。但本公司注意到曾有獨

業 務

立第三方（「不當使用者」，曾於二零零六年初建議與北京兆林建立某種業務合作關係，但其後被北京兆林拒絕）於二零零六年五月表示代表北京兆林提供有關買賣。不當使用者向他人聲稱，彼乃代表北京兆林從事林權買賣。本公司於不當使用者開展不當活動約一星期後得知有關舉動並隨即聯絡不當使用者。不當使用者向本公司表示，自從向他人作出有關聲明以來並無進行任何實質林權買賣，並向本公司保證將會即時終止不當活動。接獲有關保證後，本公司繼續監察有關事宜，據本公司所知並無繼續進行不當活動，亦無任何人士就此而接觸本公司。本公司亦已於二零零八年七月要求有關網站管理人從網站刪除該等不準確報告，並於二零零八年七月九日在中國全國報章刊登澄清聲明。

由於不當活動於本公司相信其開始進行後約一星期內經已終止，而不當使用者已口頭確認將不會於有關期間進行任何實質林權買賣，且不當使用者亦無從不當活動中得到任何利益，故本公司認為，本公司被起訴的風險甚低，而透過向有關政府匯報不當活動或就該等不當活動可能產生的任何損失尋求彌償／賠償而進一步獲得的保障不大，因此決定不再採取任何進一步行動。

調查後發現，不當使用者與北京兆林鄭州分支辦事處（「未授權辦事處」）有關連，為其主管人，於報告中該實體聲稱正在進行不當活動。本集團的中國法律顧問告知，北京兆林董事或股東有權批准設立分支辦事處。必須向當地的工商行政管理局呈交設立分支辦事處申請，方可設立分支辦事處。根據相關中國法律及法規，僅有法人代表有權代表某一間公司簽署申請文件。

北京兆林的法人代表李國昌先生已確認：(a)彼從未代表北京兆林簽署或批准設立鄭州分支辦事處或北京兆林任何其他分支辦事處；(b)彼從未授權不當使用者或任何其他人士簽署或批准設立鄭州分支辦事處或北京兆林任何其他分支辦事處；(c)北京兆林從未參與或委託任何其他人士參與不當活動；及(d)彼從無表示或同意或授權或以其他方式委聘不當使用者作為其本人或北京兆林的代理人。概無證據可顯示李國昌先生牽涉設立未授權辦事處。此外，根據鄭州工商行政管理局網站的互聯網搜尋紀錄，未授權辦事處的營業執照已於二零零八年二月撤銷。

本公司的中國法律顧問告知，根據上述李國昌先生所作確認，除非不當活動的其他各方有合理理由相信不當使用者乃以北京兆林或本集團的代理人身份進行不當活動，否則本集團或北京兆林均毋須就不當使用者以北京兆林名義就不當活動訂立或進行的任何合約或

業 務

活動承擔任何責任。本公司的中國法律顧問另亦告知，由於有關條文所載的不當活動詳情不夠明確，故其未能釐定不當活動的性質，亦未能就其合法性及法律後果發表意見。

本公司的中國法律顧問另亦告知，鑑於(i)李國昌先生已作出上述確認；(ii)本集團已確認，北京兆林及李國昌先生均無作出授權，且於不當活動進行時並不知悉有不當活動，故北京兆林及李國昌先生均毋須承擔由不當活動所引致的任何刑事或行政責任(如有)。北京兆林的責任僅限於對任何有足夠理由認定該未授權辦事處代表北京兆林行事的任何善意第三方承擔民事責任。於二零零八年九月四日，北京兆林經已解散並取消註冊。作為北京兆林股東的李國昌或須承擔此民事責任。本公司中國法律顧問確認，於北京兆林解散後，本集團及其任何附屬公司將不會承擔北京兆林的任何法律責任(無論是刑事、行政或民事責任)。

於最後可行日期，本集團或北京兆林並無接獲有關不當活動的任何實質申索或訴訟，亦不知悉本集團或北京兆林有任何有關不當活動而未決或本集團或北京兆林面臨有關不當活動的任何申索或訴訟。