



YOUYUAN INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED 優源國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)
股份代號: 2268

全球發售

獨家全球協調人、保薦人、
賬簿管理人及牽頭經辦人

HSBC  滙豐



重要文件

閣下對本招股章程的任何內容如有任何疑問，應徵詢獨立專業意見。



Youyuan International Holdings Limited

優源國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

全球發售

全球發售的發售股份數目	:	250,000,000 股股份 (視乎超額配股權行使與否而定)
香港發售股份數目	:	25,000,000 股股份 (可予調整)
國際發售股份數目	:	225,000,000 股股份 (可予調整及視乎超額配股權行使與否而定)
最高發售價	:	每股發售股份 3.38 港元 (須於申請時以港元繳足並可予退還)，另加 1% 經紀佣金、0.004% 證監會交易徵費及 0.005% 聯交所交易費
面值	:	每股 0.10 港元
股份代號	:	2268

獨家全球協調人、保薦人、賬簿管理人及牽頭經辦人

HSBC 滙豐

香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本招股章程的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示不會就本招股章程全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本招股章程連同本招股章程附錄七「送呈公司註冊處處長及備查文件」一段所列的文件，已根據香港法例第32章公司條例第342C條規定經香港公司註冊處處長登記。證券及期貨事務監察委員會與香港公司註冊處處長對本招股章程和上述任何其他文件的內容概不負責。

預期發售價將由我們與獨家全球協調人(代表承銷商)於定價日以協議方式釐定。定價日預期將為二零一零年五月二十日或前後，且於任何情況下不得遲於二零一零年五月二十六日。除另有公佈外，發售價將不會高於3.38港元，而現時預期不會低於2.58港元。倘我們與獨家全球協調人(代表承銷商)因任何理由而未能協定發售價，則全球發售(包括香港公開發售)將不會進行。

獨家全球協調人(代表承銷商)經本公司同意後，可在香港公開發售截止遞交申請當日上午或之前任何時間，將發售股份數目及/或指示性發售價範圍調整至低於本招股章程所述水平(即每股發售股份2.58港元至3.38港元)。於此情況下，調低發售股份數目及/或指示性發售價範圍的通知將在不遲於香港公開發售截止遞交申請當日上午在香港經濟日報(以中文)及南華早報(以英文)刊登。該通告亦將可在聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 www.youyuan.com.hk 查閱。倘有關香港發售股份的申請在香港公開發售截止遞交申請當日前已遞交，則即使指示性發售價範圍如上文所述調低，該等申請其後亦不能撤銷。倘於上市日期上午八時正前出現若干情況，則獨家全球協調人(為其本身及代表香港承銷商)有權終止香港承銷商於香港承銷協議項下的責任。更多詳情請參閱本招股章程「承銷—承銷安排及開支—香港公開發售—終止理由」。

準投資者於作出投資決定前，務請審慎考慮本招股章程載列的所有資料，包括本招股章程「風險因素」所載的風險因素。

發售股份並無及將不會根據美國證券法或美國任何州份的證券法登記，亦不得在美國境內發售、出售、抵押或轉讓，惟發售股份可(i)依據第144A條所規定或根據美國證券法其他可引用的豁免登記規定向合資格機構買家發售、出售或交付或(ii)根據美國證券法S規例在美國境外向合資格機構買家發售、出售或交付。

二零一零年五月十四日

目 錄

致投資者的重要告示

本公司僅為香港發售股份而刊發本招股章程，除本招股章程根據香港公開發售提呈的香港發售股份外，本招股章程並不構成出售任何證券的要約或遊說購買任何證券的要約。本招股章程不得用作亦不構成在任何其他司法權區或在任何其他情況下的要約或邀請。本公司並無採取任何行動，以獲准在香港以外的任何司法權區公開發售香港發售股份，亦無採取任何行動以獲准在香港以外的任何司法權區派發本招股章程。在其他司法權區就公開發售目的派發本招股章程及提呈和銷售香港發售股份設有限制，除非根據有關證券監管機關的登記或授權或豁免規定按照該等司法權區適用的證券法准許，否則不得就公開發售派發本招股章程及提呈和銷售香港發售股份。

閣下於作出投資決定時，僅應依賴本招股章程及申請表格所載資料。香港公開發售僅以本招股章程所載資料及陳述為基準作出。

本公司並無授權任何人士向閣下提供與本招股章程所載內容有別的資料。

閣下不應依賴本招股章程及申請表格以外的任何資料或陳述，將其視為已獲本公司、獨家全球協調人、獨家賬簿管理人、獨家保薦人、獨家牽頭經辦人、任何承銷商、彼等各自的任何董事、高級職員、僱員、代理或彼等的任何代表或參與全球發售的任何其他人士授權所提供的資料或陳述。

	頁次
預期時間表	i
概要	1
釋義	17
技術詞彙表	29
前瞻性陳述	32
風險因素	34
豁免嚴格遵守上市規則	55
有關本招股章程及全球發售的資料	56
董事及參與全球發售的各方	61
公司資料	64
行業概覽	66
法規	79
歷史及企業架構	91
公司投資者	109

目 錄

	頁次
業務	110
與控股股東的關係	158
董事及高級管理層	165
股本	174
主要股東	177
管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析	179
未來計劃及所得款項用途	226
承銷	231
全球發售的架構	240
如何申請香港發售股份	248
附錄一 – 會計師報告	I-1
附錄二 – 未經審計備考財務資料	II-1
附錄三 – 溢利預測	III-1
附錄四 – 物業估值	IV-1
附錄五 – 本公司組織章程及公司法概要	V-1
附錄六 – 法定及一般資料	VI-1
附錄七 – 送呈公司註冊處處長及備查文件	VII-1

預期時間表¹

開始登記認購申請 ²	二零一零年五月十九日(星期三) 上午十一時四十五分
遞交白色及黃色申請表格的截止時間	二零一零年五月十九日(星期三) 中午十二時正
向香港結算發出電子認購指示的截止時間 ³	二零一零年五月十九日(星期三) 中午十二時正
透過指定網站 www.eipo.com.hk 根據 白表eIPO服務完成電子認購申請的 截止時間 ⁴	二零一零年五月十九日(星期三) 上午十一時三十分
透過網上銀行轉賬或繳費靈轉賬方式 完成白表eIPO申請付款的截止時間	二零一零年五月十九日(星期三) 中午十二時正
截止登記認購申請	二零一零年五月十九日(星期三) 中午十二時正
預期定價日 ⁵	二零一零年五月二十日(星期四)
在本公司網站 www.youyuan.com.hk 及聯交所網站 www.hkexnews.hk 公佈發售價、國際發售的 踴躍程度、香港公開發售的申請數額及香港 公開發售項下香港發售股份的分配基準	二零一零年五月二十六日(星期三)
透過「如何申請香港發售股份－分配結果」一節所述 各種渠道(包括本公司網站 www.youyuan.com.hk 及聯交所網站 www.hkexnews.hk)公佈香港公開 發售申請結果以及獲接納申請人的香港 身份證／護照／香港商業登記號碼	二零一零年五月二十六日(星期三)起
可於 www.iporesults.com.hk (備有「按身份證搜索」 功能)查閱香港公開發售分配結果	二零一零年五月二十六日(星期三)
寄發股票 ⁶	二零一零年五月二十六日(星期三)或之前
發送白表eIPO電子退款指示／退款支票 ⁷	二零一零年五月二十六日(星期三)
預期股份開始在聯交所買賣	二零一零年五月二十七日(星期四)

預期時間表¹

附註：

- 1 所有時間均指香港本地時間。
- 2 倘香港於二零一零年五月十九日(星期三)上午九時正至中午十二時正期間任何時間懸掛「黑色」暴雨警告或八號或以上熱帶氣旋警告訊號，則不會於該日開始或截止登記認購申請。更多詳情請參閱本招股章程「如何申請香港發售股份 — 何時申請認購香港發售股份 — 惡劣天氣情況對開始辦理登記認購申請的影響」。倘於二零一零年五月十九日(星期三)並無開始及截止登記認購申請，則本節「預期時間表」所述的日期可能受到影響。在此情況下，我們將刊登報章公佈。
- 3 透過向香港結算發出**電子認購指示**申請認購香港發售股份的申請人，應參閱本招股章程「如何申請香港發售股份 — 如何透過向香港結算發出電子認購指示提出認購申請」。
- 4 閣下不得於遞交申請的最後日期上午十一時三十分之後透過指定網站 www.eipo.com.hk 遞交閣下的申請。倘閣下已遞交申請，並於上午十一時三十分之前從指定網站取得申請參考編號，則閣下將獲准於遞交申請的最後日期中午十二時正(登記認購申請的截止時間)之前繼續辦理申請手續(須完成繳付申請股款)。
- 5 預期定價日(即釐定發售價的日期)將為二零一零年五月二十日(星期四)或前後，且於任何情況下均不會遲於二零一零年五月二十六日(星期三)。倘獨家全球協調人(代表承銷商)與本公司因任何理由未能於二零一零年五月二十六日(星期三)前協定發售價，則全球發售(包括香港公開發售)將不會進行並告失效。
- 6 預期香港發售股份的股票將於二零一零年五月二十六日(星期三)發出，惟僅在(i)全球發售在各方面已成為無條件；及(ii)承銷協議並無根據其條款終止的情況下，方會成為有效的所有權憑證。倘全球發售並無成為無條件或承銷協議已根據其條款終止，我們將盡快刊發公佈。
- 7 全部或部分不獲接納的香港公開發售申請，以及全部或部分獲接納的申請但最終發售價低於申請時應付的每股發售股份價格者，將獲發電子退款指示／退款支票。申請人所提供的香港身份證號碼或護照號碼的部分(如申請由聯名申請人提出，則為排名首位申請人的香港身份證號碼或護照號碼的部分)，可能會列印於退款支票(如有)上。有關資料亦會轉交予第三方以辦理退款。銀行可於兌現退款支票前要求核實申請人的香港身份證號碼或護照號碼。倘未能準確填寫申請人的香港身份證號碼或護照號碼，則兌現退款支票時可能會遭延遲或退款支票可能失效。

根據香港公開發售以**白色**申請表格申請1,000,000股或以上香港發售股份並在申請表格上表示擬親身領取任何退款支票(如適用)及股票(如適用)的申請人，可於二零一零年五月二十六日(星期三)上午九時正至下午一時正親臨我們的香港證券登記處香港中央證券登記有限公司領取。選擇親身領取的個人申請人不得授權任何其他人士代其領取。選擇派人領取的公司申請人必須由授權代表攜同該公司正式加蓋公司印鑑的授權書領取。個人申請人與公司代表必須於領取時出示香港中央證券登記有限公司接納的身份證明及(如適用)文件。根據香港公開發售以**黃色**申請表格申請1,000,000股或以上香港發售股份的申請人，可

預期時間表¹

親身領取彼等的退款支票(如有)，惟不得選擇領取彼等的股票(如適用)。有關股票將存入中央結算系統，以記存於彼等的指定中央結算系統參與者股份戶口或中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口(如適用)。**黃色**申請表格的申請人領取退款支票的程序與**白色**申請表格的申請人無異。倘申請人透過**白表eIPO**服務作出申請並以單一銀行賬戶繳交其申請款項，電子退款指示(如有)將於二零一零年五月二十六日(星期三)發送到其付款賬戶內。倘申請人透過**白表eIPO**服務作出申請並以多個銀行賬戶繳交申請款項，則退款支票將於二零一零年五月二十六日(星期三)以普通郵遞方式寄發到其向指定**白表eIPO**服務供應商遞交申請時註明的地址，郵誤風險概由申請人承擔。向香港結算發出**電子認購指示**申請認購香港發售股份的申請人，應參閱本招股章程「如何申請香港發售股份－如何透過向香港結算發出電子認購指示提出認購申請」的詳情。未獲領取的股票(如適用)及退款支票(如適用)將以普通郵遞方式寄往有關申請表格上註明的地址，郵誤風險概由申請人自行承擔。其他資料載於本招股章程「如何申請香港發售股份－發送／領取股票／白表eIPO電子退款指示／退款支票」。


有關全球發售的架構(包括其條件)的詳情載於本招股章程「全球發售的架構」。

概 要

本概要旨在向閣下提供本招股章程所載資料的概覽。由於本節屬概要，故並無載列對閣下可能屬重要的所有資料。閣下在決定投資香港發售股份前，務請閱讀整份文件。任何投資均涉及風險。有關投資香港發售股份的若干特定風險載於本招股章程「風險因素」。閣下在決定投資香港發售股份前務請仔細閱讀該節。

概覽

我們是中國領先的薄頁包裝紙製造商。根據中國造紙協會的資料，我們於二零零八年在中國以產量計為最大的主要薄頁包裝紙製造商，且以產量計分別擁有拷貝紙及薄頁包裝紙約14.0%及5.3%的市場份額。拷貝紙構成紙張及卡紙產品行業的一小部分，屬於包裝紙分部的薄頁紙次分類。根據中國造紙協會發出有關二零零八年中國國內紙張及卡紙產品行業產量的報告，拷貝紙佔整個薄頁包裝紙分部約37.5%，而薄頁包裝紙則佔總包裝紙分部約21.4%，而總包裝紙則佔總紙張及卡紙產品行業約7.0%。我們於二零零八年的總產量佔中國紙張及卡紙產品的總產量約0.1%。

我們還被中國造紙協會評為二零零八年度全國製漿造紙30強企業。我們的主要產品包括雙面拷貝紙及單面拷貝紙，基重均低於每平方米40克，常用作包裝服裝、鞋類、鮮果及其他消費品。我們亦製造複印紙。我們以品牌營銷薄頁包裝紙，複印紙則以「大學士學」、「小秀才秀」及「小神童神」等品牌營銷。

我們積極探索多元化生產線以提供更全面的產品的機遇。我們分別於二零一零年一月及四月開始生產擦手紙及白卡紙。我們的研發部門目前正在開發食品包裝紙產品，擬於二零一零年九月推出。

我們的總辦事處位於中國福建省晉江市西濱工業區。我們擁有全面而先進的生產設施，具備龐大的產能。我們的營運總部設在中國福建省。我們經營三家工廠：均位於晉江的優蘭發工廠及華祥工廠和位於龍海的希源工廠。我們所有的生產基地都毗鄰廈門港口及發達的鐵路和高速公路運輸網絡。截至二零零九年十二月三十一日，我們經營16條生產線，總年產能約為124,440噸。我們的華祥工廠有一套內部的脫墨設施，年設計產能為34,000噸。我們的希源工廠有自身的供水系統，所有工廠均有燃煤鍋爐設備及污水處理設備。根據中國造紙協會的資料，中國大部分薄頁包裝紙製造商從市場採購紙漿，僅少數製造商自行生產紙漿。近年來，中國部分製造商開始使用以廢紙製造的脫墨紙漿生產薄頁包

概 要

裝紙，以降低生產成本及增強競爭力。我們是上述中國能製造適合生產薄頁包裝紙的脫墨紙漿的紙張製造商之一。為了利用中國日益增長的薄頁包裝紙、生活用紙和辦公用紙需求，我們已於二零一零年購置及安裝一條擦手紙生產線、一條白卡紙生產線及兩條單面拷貝紙生產線，所有均已於最後實際可行日期前投產，而我們計劃於二零一二年底再添置另外九條造紙生產線。我們預期該13條新造紙生產線將令我們的最高年產量增加209,250噸。有關我們新造紙生產線的其他資料，請參閱本招股章程「業務－生產－生產設施」。

附註1：我們的董事按我們產品的每張紙基重以及生產該等產品時能達致的最高運行速度而估計年產能。年產能乃按各造紙機每年均運作340日的推定而計算而成。

我們的產能與我們的造紙機製造商估計的設計產能不同，此乃由於後者乃經參考各造紙機可生產的平均基重而釐定。我們產品的每張紙基重較我們造紙機製造商估計設計產能時所考慮的平均基重為輕。因此，以同一速度操作時，我們的造紙機生產的紙張噸數較少。有關我們造紙機的其他資料，請參閱本招股章程「業務－生產－生產設施」及「業務－物業、廠房及設備－生產設備」。

我們擁有一隊技術嫻熟、經驗豐富的生產團隊。截至最後實際可行日期，我們的生產團隊由逾1,000名員工組成，由約20名經驗豐富的行政主管人員率領。

我們已在全國建立廣泛的銷售和分銷網絡，採納策略性區域分銷制度，據此我們向區域分銷商銷售產品，分銷商直接將我們的產品轉售予最終用戶，或按照最終用戶的規格進一步加工我們的產品。該等最終用戶包括服裝、鞋類及五金製造商或零售商、果商及酒類零售商。我們已根據客戶的集中程度在中國劃定六個銷售區域，以便管理我們的銷售及分銷活動。截至二零零九年十二月三十一日，我們有98名客戶，均為區域分銷商（主要位於福建省、長江三角洲及珠江三角洲地區）。因此，我們的銷售活動集中在華東及華南地區。

概 要

下表載列我們於六個銷售地區的收益於所指期間按產品劃分的分類資料：

地區	截至十二月三十一日止年度											
	二零零七年				二零零八年				二零零九年			
	收益				收益				收益			
	雙面 拷貝紙	單面 拷貝紙	複印紙	佔總收益的 百分比	雙面 拷貝紙	單面 拷貝紙	複印紙	佔總收益的 百分比	雙面 拷貝紙	單面 拷貝紙	複印紙	佔總收益的 百分比
	(人民幣百萬元，百分比除外)											
華北	4.1	-	1.3	2	15.7	11.8	0.6	5	17.9	8.5	1.3	4
東北地區	-	-	-	-	8.5	8.4	-	3	8.9	8.4	-	2
華東	119.0	25.1	69.7	80	157.8	86.6	86.8	58	239.4	81.0	77.9	55
華中	1.2	0.6	-	1	0.2	-	-	1	-	-	-	-
西南地區	-	-	-	-	1.1	1.3	-	1	0.2	1.0	-	1
華南	23.6	20.3	2.7	17	116.1	63.4	3.7	32	204.0	69.7	6.6	38
總計	147.9	46.0	73.7	100	299.4	171.5	91.1	100	470.4	168.6	85.8	100

附註1：華北包括北京、天津及保定。東北地區主要包括大連、遼陽及瀋陽。華東主要包括上海、南京、蘇州、溫州、廈門及泉州。華中主要包括武漢及長沙。西南地區主要包括貴陽及昆明。華南主要包括廣州、佛山、汕頭、深圳及惠州。

我們致力以研發推動產品創新和提高生產效率。我們已與四家研究及教育機構建立技術交流及合作項目。作為對我們的研發努力和市場定位的認可，我們曾接受全國造紙工業標準化技術委員會邀請，參與薄頁包裝紙及半透明紙（一種雙面拷貝紙）行業標準規格的起草工作。於二零零八年，福建省科學技術廳於我們的研發中心建立福建省紙業技術開發基地，而於二零零九年，泉州市科學技術局確認我們的超薄單面拷貝紙為先進技術產品。優蘭發已向福建省科學技術廳申請高新技術企業認定證書，於獲取後將使優蘭發可享有寬減中國企業所得稅率。我們預期可於二零一零年八月前獲取該證書。

本集團在經營的所有方面均特別重視環境保護，致力在生產工序中增加採用脫墨紙漿、再生漿及白邊角紙，並減少倚賴木漿。我們於二零零二年就環境管理標準取得ISO14001認證，並已符合甚或超出中國環境法律及法規的相關標準。

概 要

我們於往績記錄期間獲得顯著增長。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，我們的收益分別為人民幣267.6百萬元、人民幣562.0百萬元及人民幣724.8百萬元，複合年增長率達64.6%。同期的溢利分別為人民幣42.3百萬元、人民幣132.6百萬元及人民幣170.7百萬元，複合年增長率達100.9%。

我們的競爭優勢

我們的成功因以下主要因素：

- 我們是中國領先的薄頁包裝紙製造商，準備就緒把握未來機會；
- 毗鄰我們的客戶、運輸中心及水力資源；
- 擁有高品質及價格優勢的原材料供應源；
- 研發能力卓越；
- 環境盡責；及
- 管理團隊經驗豐富，而勞工技術嫻熟。

我們的業務策略

本集團意在穩保中國領先的薄頁包裝紙製造商地位。我們將物色機會實現我們業務的可持續增長，提升股東價值。為此，我們計劃專注以下策略：

- 繼續擴充產能以維持我們在中國的市場領導地位；
- 擴充及多元化產品種類；
- 加強配套設施以支持我們的未來生產擴充；及
- 提高以「優蘭發」商標銷售的薄頁包裝紙產品的品牌知名度。

概 要

過往財務資料概要

本招股章程所載的我們財務資料乃根據國際財務報告準則編製。下列表格概述本公司的合併財務數據。我們於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度的合併財務數據來自本招股章程附錄一會計師報告載述的合併財務報表。合併財務數據概要應與該等合併財務報表(包括相關附註)一併參閱，以保證其完整性。

合併全面收入數據表摘要

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 (人民幣百萬元)	二零零八年 (人民幣百萬元)	二零零九年 (人民幣百萬元)
收益	267.6	562.0	724.8
銷售成本	(187.1)	(373.9)	(484.1)
毛利	80.5	188.1	240.7
銷售及分銷開支	(2.1)	(3.0)	(4.1)
行政開支	(12.6)	(25.4)	(37.0)
其他收入及其他收益及虧損	5.3	5.9	2.4
融資成本	(13.6)	(20.0)	(18.2)
除稅前溢利	57.5	145.6	183.8
稅項	(15.2)	(13.0)	(13.1)
年內溢利及全面收入總額	<u>42.3</u>	<u>132.6</u>	<u>170.7</u>
下列各項應佔年內溢利 及全面收入總額：			
本公司擁有人	40.3	126.4	166.0
少數股東權益	2.0	6.2	4.7
	<u>42.3</u>	<u>132.6</u>	<u>170.7</u>
每股盈利－基本(人民幣) ¹	<u>0.05</u>	<u>0.17</u>	<u>0.22</u>

附註1： 往績記錄期間的每股基本盈利乃根據本公司股東應佔溢利及本公司750,000,000股股份計算，並已計及根據重組進行的股份交換且已就資本化發行的影響作出調整。

概 要

合併財務狀況數據表摘要

	截至十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
非流動資產	626.8	700.5	945.0
流動資產	105.0	218.5	360.3
流動負債	570.3	624.8	410.3
流動負債淨額	(465.3)	(406.3)	(50.0)
總資產減流動負債	161.5	294.2	895.0
非流動負債	—	—	340.2
股本／實繳資本	65.4	0.0	0.0
儲備	83.0	274.8	554.8
本公司擁有人應佔權益	148.4	274.8	554.8
少數股東權益	13.1	19.4	—

合併現金流量數據表摘要

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
營運資金變動前經營現金流量	82.9	184.9	228.8
扣除已付所得稅前經營			
業務所得現金	47.9	219.9	76.3
經營活動所得現金淨額	34.9	204.7	63.6
投資活動所用現金淨額	(215.0)	(122.5)	(244.1)
融資活動所得(所用)現金淨額	178.4	(81.7)	261.5
現金及現金等值項目(減少)增加淨額	(1.7)	0.5	81.0

截至二零一零年六月三十日止六個月的溢利預測

根據本招股章程附錄三「溢利預測」所載的基準及假設，且在無不可預見的情況下，本集團截至二零一零年六月三十日止六個月的若干溢利預測數據載列如下：

本公司股東應佔預測綜合溢利 ¹	不少於人民幣82百萬元
未經審計備考預測每股盈利 ²	不少於人民幣0.08元 (0.09港元)

概 要

附註：

- 1 截至二零一零年六月三十日止六個月的本公司股東應佔預測綜合純利乃摘錄自本招股章程「管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析－截至二零一零年六月三十日止六個月的溢利預測」。編製上述溢利預測的基準及假設載於本招股章程附錄三「溢利預測」。董事已根據本集團截至二零一零年二月二十八日止兩個月的未經審計管理賬目及本集團截至二零一零年六月三十日止餘下四個月的合併業績預測，編製截至二零一零年六月三十日止六個月的本公司股東應佔本集團綜合溢利的預測。截至二零一零年六月三十日止六個月的預測已根據在所有重大方面與本招股章程附錄一會計師報告所載本集團及其聯繫人採納的會計政策一致的基準編製。
- 2 預測每股盈利乃根據截至二零一零年六月三十日止六個月的股東應佔預測合併溢利，假設本公司已自二零一零年一月一日起上市及期內已發行合共1,000,000,000股股份計算。計算時假設超額配股權將不會獲行使及根據購股權計劃可能授出的購股權將不會獲行使。

全球發售統計數字

	根據發售價 2.58港元計算	根據發售價 3.38港元計算
本公司股份的市值 ¹	2,580百萬港元	3,380百萬港元
未經審計備考經調整每股有形資產淨值 ²	1.23港元	1.42港元

附註：

- 1 市值乃根據假設緊隨全球發售及資本化發行完成後將已發行及發行在外1,000,000,000股股份，但不包括根據超額配股權獲行使或根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份計算。
- 2 未經審計備考經調整每股有形資產淨值已於作出本招股章程附錄二「未經審計備考財務資料－未經審計備考經調整有形資產淨值」所述的調整，並按1,000,000,000股已發行股份（假設全球發售及資本化發行已完成），包括建議將於上市時發行的250,000,000股股份，按發售價每股發售股份分別2.58港元及3.38港元達致。此項計算並不計及根據超額配股權獲行使或根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份。

股息

我們可能透過現金或其他我們認為適當的方式派付股息。股息可以從本公司溢利(已變現或未變現)或從溢利轉撥而本公司董事認為再無必要或毋須按等額的任何儲備宣派及支付。股息亦可從股份溢價賬或就此用途而根據公司法授出的任何其他基金或賬目宣派及支付。本公司毋須支付未付股息的利息。決定宣派及支付任何股息須經董事會酌情批准。此外，財政年度宣派的任何末期股息須經股東批准。宣派的任何股息款項及金額須受組織章程細則及公司法規限。倘支付股息將導致本公司未能於債項到期時還款或倘可變現資產少於其債項及已發行股本總額，本公司不得支付任何股息。

有關我們股息政策的詳情，請參閱本招股章程「管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析－股息政策」。

未來計劃及所得款項用途

未來計劃

我們矢志保持我們作為全球頂尖薄頁包裝紙製造商的地位。為達致此目標，本集團的其中一項策略是計劃於今後幾年中大幅擴充產能。

截至最後實際可行日期，我們已於二零一零年新增四條紙張生產線，並計劃於二零一二年底前新增另外九條紙張生產線。該十三條新生產線包括九條拷貝紙生產線(其中兩條將用作製造食品包裝紙)、一條複印紙生產線、兩條擦手紙生產線及一條白卡紙生產線。我們預期該十三條新紙張生產線將使我們的年度最高產能增加209,250噸，包括145,000噸拷貝紙、30,000噸複印紙、20,000噸白卡紙及14,250噸擦手紙。我們的新拷貝紙產能預期將用作保持我們作為中國頂尖包裝紙產品製造商的地位，並進一步擴大我們的市場份額，方法為鞏固我們在華東及華南的地位並擴充至中國西部，因中國西部的地方經濟發展已導致對包裝物料的需求增加。我們的新複印紙產能將用作滿足市場需求，此乃由於我們的現有複印紙生產線於最後實際可行日期已獲全面利用。我們的新白卡紙產能乃為滿足生產價格標籤的現有客戶的需求。我們預期對擦手紙的需求來自我們的現有及新客戶。

董事相信額外產能將被增加的市場需求所吸納，而這是以中國造紙協會發出的行業增長預測作為前提。根據中國造紙協會編製的一份報告，二零零八年中國生產約450,000噸拷貝紙，預期中國拷貝紙消耗量將繼續按每年約8%的比率增長。假設中國拷貝紙產量按相同

概 要

比率增長，二零零九年將達約486,000噸。根據二零零九年我們的產能約92,274噸拷貝紙計算，我們的產量佔據約19.0%的市場份額，較二零零八年高約5%。鑒於一條單面拷貝紙生產線預期於二零一二年八月投產，且試產期的利用率會較低，因此董事預計截至二零一二年十二月三十一日止年度我們的拷貝紙產量約為207,000噸。假設中國拷貝紙產量保持每年8%的增長率，二零一二年將達約612,000噸。考慮到此行業產能及假設我們二零零九年的增長率保持平穩，我們預期於二零一二年在中國以產量計將佔拷貝紙約33.8%的市場份額。

我們亦擬增加我們以「優蘭發」商標經營的產品的廣告及推廣活動。特別是，我們計劃擴充我們的銷售團隊以加強我們在中國西部及中部的營銷、增加我們室外廣告牌數目及開始電視廣告活動。

截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止三個年度，我們於造紙機器的規劃投資額每年分別達人民幣201.5百萬元、人民幣375.7百萬元及人民幣341.2百萬元。下表載列我們的13條新造紙生產線詳情，包括由董事預測的規劃年產能。

編號	地點	產品	計劃年產能 (噸)	計劃／實際* 投產時間
1	優蘭發工廠	擦手紙	6,000	二零一零年一月*
2	優蘭發工廠	白卡紙	20,000	二零一零年四月*
3	優蘭發工廠	彩色單面拷貝紙	4,000	二零一零年十月
4	優蘭發工廠	彩色單面拷貝紙	4,000	二零一零年十一月
5	華祥工廠	擦手紙	8,250	二零一零年六月
6	華祥工廠	雙面拷貝紙	25,000	二零一一年十月
7	華祥工廠	雙面拷貝紙	30,000	二零一一年十二月
8	華祥工廠	單面拷貝紙	50,000	二零一二年八月
9	希源工廠	單面拷貝紙	9,000	二零一零年一月*
10	希源工廠	單面拷貝紙	9,000	二零一零年一月*
11	希源工廠	食品包裝紙	7,000	二零一零年九月
12	希源工廠	食品包裝紙	7,000	二零一零年九月
13	希源工廠	複印紙	30,000	二零一零年九月
		總計	<u>209,250</u>	

概 要

在以上13條新紙張生產線中，我們的優蘭發工廠已購置及安裝一條生產線生產擦手紙，該生產線的設計產能為每日25噸，設計速度上限為每分鐘220米。其產能可生產紙張寬度上限為2.8米的擦手紙。我們的優蘭發工廠亦已購置及安裝一條生產線生產白卡紙，該生產線的設計產能為每日70噸，設計速度上限為每分鐘380米。其產能可生產紙張寬度上限為2.75米的白卡紙。我們的希源工廠已購置及安裝兩條生產單面拷貝紙的生產線，其各自的設計產能為每日30噸，設計速度上限為每分鐘450米。該等單面拷貝紙機器可生產的紙張寬度上限為2.9米。該等擦手紙、白卡紙及單面拷貝紙生產線已各自於最後實際可行日期前投產。

我們亦擬提升我們的配套設施。我們計劃在我們的希源工廠興建一座熱電機組，於落成後將大幅減少我們希源工廠對當地電力供應的依賴。我們亦計劃於二零一二年底前增添兩台年產能為160,000噸脫墨紙漿的脫墨設施。我們擬使用該等額外產能以應付我們對脫墨紙漿日益增加的需求，而其透過進一步研發預期將逐步取代再生漿以及減少我們於生產中所使用的木紙漿，繼而進一步降低我們的生產成本。

截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止三個年度各年，我們於其他物業、廠房及設備的設劃投資額分別達人民幣352.2百萬元、人民幣173.3百萬元及人民幣124.5百萬元。下表載列主要新廠房及配套設施的詳情：

編號	地點	新廠房及配套設施	預期產能 (噸／年， 另有指明者 除外)	地盤面積 (平方米)	預期落成日期
1	優蘭發工廠	藍色掛面牛卡紙生產線	8,400	—	二零一零年七月
2	華祥工廠	脫墨設施	60,000 ¹	—	二零一零年七月
3	華祥工廠	水處理及循環系統	—	—	二零一零年七月
4	華祥工廠	倉庫	—	33,894	二零一零年十一月
5	華祥工廠	宿舍	—	—	二零一零年七月
6	希源工廠	生產車間	—	—	二零一零年九月
7	希源工廠	熱電機組	35噸／小時	—	二零一零年九月
8	希源工廠	水處理及循環系統	—	—	二零一零年九月
9	希源工廠	倉庫	—	23,000	二零一零年十月

概 要

編號	地點	新廠房及配套設施	預期產能 (噸／年， 另有指明者 除外)	地盤面積 (平方米)	預期落成日期
10	華祥工廠	生產車間	—	—	二零一一年十月
11	華祥工廠	煤場	—	5,000	二零一一年十月
12	華祥工廠	鍋爐廠房	20噸／小時	—	二零一一年十月
13	華祥工廠	倉庫	—	30,000	二零一一年十二月
14	希源工廠	脫墨設施	60,000	—	二零一一年二月
15	希源工廠	宿舍	—	—	二零一一年七月
16	華祥工廠	生產車間	—	—	二零一二年八月
17	華祥工廠	鍋爐廠房	20噸／小時	—	二零一二年八月
18	華祥工廠	倉庫	—	4,000	二零一二年六月
19	希源工廠	倉庫	—	5,000	二零一二年五月

附註1： 將於二零一一年七月提升至100,000噸。

我們於造紙機器、廠房及配套設施的規劃投資額預期主要以全球發售所得款項、營運現金流量及銀行貸款提供。

除造紙生產線將生產擦手紙及白卡紙等新產品而未能與我們的現有生產設施比較外，大多數規劃新生產線及配套設施均預期擁有較現有生產設施為高的產能。我們計劃為我們的華祥工廠向海外生產商採購雙面拷貝紙及單面拷貝紙生產線，而預期該等機器將包括較本地的造紙機器更高速及更寬的規格。

所得款項用途

經扣減承銷費及我們就全球發售應付的估計費用後並假設超額配股權未獲行使，我們估計我們來自全球發售的所得款項淨額約為677.9百萬港元(假設發售價為每股2.98港元，即建議發售價範圍的中位數)，我們現時有意將該等所得款項淨額撥作下列用途：

- 約305.1百萬港元或約45%的所得款項淨額預期用於購買與新生產設施有關的機器及設備，其中約164.7百萬港元或54%預期用於華祥工廠的新生產線，約131.2百萬港元或43%預期用於希源工廠的新生產線，及約9.2百萬港元或3%預期用於優蘭發工廠的新生產線；

概 要

- 約271.2百萬港元或約40%的所得款項淨額預期用於建造新廠房及輔助設施，以支持新產品生產及擴充產能，其中約130.2百萬港元或48%預期用於華祥工廠的新廠房及配套設施，約135.6百萬港元或50%預期用於希源工廠的新廠房及配套設施，及約5.4百萬港元或2%預期用於優蘭發工廠的新廠房及配套設施；
- 約67.7百萬港元或約10%的所得款項淨額預期用作營運資金及其他一般公司用途；及
- 約33.9百萬港元或約5%的所得款項淨額預期用作市場推廣開支及發展我們的中國業務。

倘若發售價定為指示發售價範圍的最高價（即每股3.38港元），全球發售所得款項淨額（假設超額配股權未獲行使）將增加約95.7百萬港元。我們有意按比例將額外所得款項淨額撥作上述用途。

倘若發售價定為指示發售價範圍的最低價（即每股2.58港元），全球發售所得款項淨額（假設超額配股權未獲行使）將減少約95.7百萬港元。在此情況下，我們有意按比例削減該等所得款項淨額用於上述用途的撥款。

倘若超額配股權獲悉數行使，假設發售價定為指示發售價範圍的中間價，則全球發售所得款項淨額將約為784.9百萬港元。倘若發售價定為指示發售價範圍的最高價，全球發售的所得款項淨額（包括經行使超額配股權後所得款項）將約為895.0百萬港元。倘若發售價定為指示發售價範圍的最低價，全球發售的所得款項淨額（包括經行使超額配股權後所得款項）將約為674.8百萬港元。我們有意按比例將經行使超額配股權所得的任何額外所得款項淨額撥作上述用途。

倘所得款項淨額毋須即時撥作上述用途，或倘若我們未能用作上述用途，則可在符合我們的最佳利益的情況下，將該等資金存放於香港的持牌銀行及認可金融機構作短期存款。

我們的中國法律顧問告知，受限於有關的中國政府批准、登記及／或備案，根據中國有關現行法律及法規，全球發售的所得款項淨額可按照上述的所得款項淨額擬定用途在中國按以下方式應用：(i)增加本公司於中國的附屬公司的註冊資本；(ii)設立新的中國附屬公司；(iii)收購其他中國公司的股權；及／或(iv)向本公司於中國的附屬公司提供股東貸款，金額不得超過投資金額及該附屬公司註冊資本的差額。我們的中國法律顧問告知，倘達成中國有關政府機關的所有規定，則獲得有關中國政府批准在中國運用全球發售的所得款項淨額不會有任何重大法律障礙。

假如上述所得款項用途有任何重大變更，我們將根據上市規則的規定作出合適公佈。

風險因素

投資於我們的股份涉及若干風險。該等風險可分為(i)與本集團及其業務有關的風險，(ii)與行業有關的風險，(iii)與中國有關的風險，及(iv)與股份及全球發售有關的風險。該等風險因素進一步載於本招股章程「風險因素」，並摘錄如下：

與本集團及其業務有關的風險

- 我們可能無法在預算內或如期實行全部擴充計劃或保持往績記錄期間的顯著業務增長態勢。
- 中國薄頁包裝紙市場供應過剩可能對我們的業務造成負面影響。
- 原材料的價格及供應以及我們產品的價格，將對我們的業務造成重大影響。
- 我們倚賴穩定及可靠的供水來維持生產活動。
- 我們的負債率較高，可能會受利率上調的不利影響。
- 我們面臨流動負債淨額狀況的相關風險。
- 我們並未取得部分物業的業權，可能令我們於該等物業的使用權受到不利影響。
- 我們通常不會與客戶簽訂長期合約，因而使我們不同時期的收益承受不確定因素及潛在波動的風險。
- 我們依賴執行董事及高級管理層持續效力本集團，而我們未必能成功招募、培訓和挽留管理人員及高技能人員。
- 未能符合適用的中國質量、健康及安全標準或勞動法，可能招致罰款、訴訟或其他處罰。
- 我們或須承擔我們的保單未能全部或部分提供保障的損失。

概 要

- 我們未必能充分保護我們的知識產權及行業技術知識，且我們可能會捲入耗費甚巨的知識產權糾紛並可能敗訴。
- 我們的生產設施出現任何機械故障或中斷，均可能對我們的業務造成不利影響。
- 我們依賴運輸基礎設施的有序運作。
- 我們面對客戶拖欠付款及／或違約的風險。

與行業有關的風險

- 我們可能就我們的產品面對激烈競爭。
- 遵守環境法規可能大幅增加我們的經營成本。

與中國有關的風險

- 我們全部收益均源自在中國的銷售。政治或經濟政策變動或中國經濟放緩均有可能對我們的紙品需求造成不利影響。
- 我們的業務及經營可能受超出我們控制能力的事件的不利影響。
- 中國改變稅項政策可能會增加我們的稅項負債。
- 中國行業政策的改變可能會對我們的盈利能力及實施擴充計劃的能力帶來不利影響。
- 銷售發售股份及發售股份派息的收益可能須繳納中國預扣稅。
- 我們的中國附屬公司在向我們派付股息方面受到限制，且新頒佈的企業所得稅法可能影響本公司及股東的已收股息享有的稅項豁免。
- 外匯法規的變動可能對我們派付股息的能力造成不利影響。
- 人民幣價值波動可能對我們的業務造成不利影響。
- 中國對離岸控股公司向中國企業直接投資及貸款的規例可能阻延或限制我們向我們的中國附屬公司注資。

概 要

- 中國法律制度的變動及有關的不明朗因素可能會對我們的經營造成不利影響。
- 可能難以向本公司或居於中國的本公司董事送達法律程序文件或對我們執行非中國法院作出的裁決。
- 在中國強制執行勞動合同法及其他相關勞動法規可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。
- 未有遵守中國法規辦理屬於我們中國公民僱員的購股權登記，或導致有關僱員或我們遭受罰款及法律或行政處分。

與股份及全球發售有關的風險

- 我們將繼續受柯先生控制，其利益可能與其他股東不同。
- 由於股份的定價及買賣存在時間差距，我們的股份價格在交易開始前或有下跌的風險。
- 我們不一定就股份支付任何股息。
- 股份於過往並無公開市場，亦可能無法形成交投活躍的市場。
- 投資者將面臨其所持有股份價值的即時攤薄且可能進一步攤薄。
- 股份的交投量及股價可能波動。
- 日後在公開市場大量拋售或被視為大量拋售股份，可能對當時的股份市價產生重大不利影響。
- 由於我們乃根據開曼群島法例註冊成立，而相對於香港或其他司法權區法例，開曼群島法例對少數股東提供的補償有所不同，故投資者可能難以保護其權益。
- 投資者不應過份依賴本招股章程所載來自第三方研究報告有關中國、中國經濟及中國紙業的若干統計數字、事實及其他資料。

投資

Cathay Special Paper (Cathay Capital Holdings II, L.P.的全資附屬公司)於二零零九年八月十九日根據Cathay認購協議投資於本公司。

根據Cathay認購協議(經各訂約方於二零零九年十二月三日訂立的補充契據所補充)，發行予Cathay Special Paper的Smart Port優先股可於重組完成後轉換為本集團其他上市公司(即本公司)的股份。此外，Cathay Special Paper持有的本集團股權可視乎本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年十二月三十一日止年度的財務表現而作出調整。由於本集團已達到截至二零零九年十二月三十一日止年度規定的財務表現，故將不會就截至二零零九年十二月三十一日止年度作出調整。儘管預測本集團截至二零一零年六月三十日止期間的溢利不少於人民幣82百萬元，我們預期(僅就估計達致二零一零年表現基準的可能性而言)我們截至二零一零年十二月三十一日止年度的全年溢利將達致二零一零年表現基準。倘並無達致二零一零年表現基準並因而引致須作出任何股份調整或支付表現基準現金補償，我們將根據上市規則的規定正式作出公佈。

根據柯先生、Smart Port及Cathay Special Paper於二零零九年八月二十八日訂立的承諾，柯先生及Smart Port向Cathay Special Paper承諾，(其中包括)倘緊接全球發售前本集團的估值低於人民幣14.85億元，柯先生及Smart Port將安排本集團向全球發售前本公司當時的股東宣派特別股息。於二零一零年四月一日，上述訂約方訂立解除契據，據此，Cathay Special Paper解除及免除柯先生及Smart Port促使本集團宣派上述特別股息的責任。

其他詳情請參閱本招股章程「歷史及企業架構－Cathay Special Paper作出的投資－Cathay認購協議」。

營運資本

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，我們的流動負債淨額主要來自借款(主要包括商業銀行短期貸款)。截至二零零八年十二月三十一日止兩個年度，我們主要依賴短期銀行借款支付經營及產能擴充開支。於二零零九年十二月三十一日，我們的長期銀行借款為人民幣340.2百萬元。倘我們維持足夠的經營活動現金流量並取得足夠的外部融資，可於到期時用於償還貿易應付款項及其他應付款項以及未償還短期債務。

計及經營及融資活動現金流量(包括銀行貸款融資總額人民幣603.0百萬元，截至二零一零年三月三十一日，我們已提取其中人民幣568.0百萬元，餘下人民幣35.0百萬元尚未動用)及全球發售估計所得款項淨額，董事相信我們擁有足夠的營運資本滿足本招股章程之日起至少12個月的資金需求。

釋 義

於本招股章程內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義。若干其他詞彙的解釋載於「技術詞彙表」一節。

「二零零九年 經調整股權比例」	指	在本集團未能達到二零零九年表現基準的情況下，為維持Cathay Special Paper於本公司的持股比例而釐定柯先生向Cathay Special Paper轉讓股份所採用的比例。由於本公司已達到二零零九年表現基準，故截至二零零九年十二月三十一日止年度並無引起股份調整，因此二零零九年經調整股權比例已失效
「二零零九年調整」	指	請參閱本招股章程「歷史及企業架構－Cathay Special Paper作出的投資－Cathay認購協議－股份調整機制」界定二零零九年調整的公式
「二零零九年表現基準」	指	本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的經審計純利，包括少數股東權益(如有)，至少為人民幣165百萬元，本公司就此已符合規定，故並無引起股份調整或表現基準現金補償
「二零一零年 經調整股權比例」	指	在本集團未能達到二零一零年表現基準的情況下，為維持Cathay Special Paper於本公司的持股比例而釐定柯先生向Cathay Special Paper轉讓股份所採用的比例
「二零一零年調整」	指	請參閱本招股章程「歷史及企業架構－Cathay Special Paper作出的投資－Cathay認購協議－股份調整機制」界定二零一零年調整的公式
「二零一零年表現基準」	指	本集團截至二零一零年十二月三十一日止年度的經審計純利，包括少數股東權益(如有)，至少為人民幣220百萬元
「申請表格」	指	有關香港公開發售的 白色 申請表格、 黃色 申請表格及 綠色 申請表格，或按文義所指的任何一種申請表格
「組織章程細則」	指	我們的股東採納並經不時修訂的本公司組織章程細則，其概要載於本招股章程附錄五
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義

釋 義

「Best Believe」	指	Best Believe Holdings Limited，一家根據英屬處女群島法例於二零零九年九月二十五日註冊成立的有限公司，並為一名股東，由Johnny Chen先生及Li Ho Tan先生(各為獨立第三方)各擁有50%權益
「董事會」	指	本公司董事會
「營業日」	指	香港銀行一般向公眾開放辦理銀行業務的日子(星期六或星期日除外)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「資本化發行」	指	本招股章程附錄六「我們的股東於二零一零年四月三十日通過的書面決議案」所述，將本公司股份溢價賬的若干進賬金額撥充資本而發行749,990,000股股份
「Cathay Special Paper」	指	Cathay Special Paper Limited，一家根據英屬處女群島法例於二零零九年七月三十一日註冊成立的有限公司並為一名股東，由Cathay Capital Holdings II, L.P.全資擁有，Cathay Capital Holdings II, L.P.為一家在開曼群島註冊成立的有限合夥公司，於中國相關的公司進行投資；Cathay Master GP, Ltd.為Cathay Capital Holdings II, L.P.的普通合夥人，而本公司非執行董事Paul Steven Wolansky先生實際控制Cathay Master GP, Ltd.的45%權益；Paul Steven Wolansky先生為Cathay Capital Holdings II, L.P.的投資經理New China Capital Management, L.P.的主席、總裁兼行政總裁，而Paul Steven Wolansky先生實際控制Cathay Capital Holdings II, L.P.的50%權益
「Cathay 認購協議」	指	由(其中包括)Cathay Special Paper、Smart Port、希源BVI、順優、柯先生及柯吉熊先生於二零零九年八月十九日訂立的認購及股東協議，據此，Cathay Special Paper認購Smart Port優先股；有關協議經補充契據補充
「中央結算系統」	指	香港結算設立及營運的中央結算及交收系統
「中央結算系統結算參與者」	指	獲准以直接結算參與者或全面結算參與者身份參與中央結算系統的人士

釋 義

「中央結算系統託管商參與者」	指	獲准以託管商參與者身份參與中央結算系統的人士
「中央結算系統投資者戶口持有人」	指	獲准以投資者戶口持有人身份參與中央結算系統的人士，可以是個人、聯名個人或公司
「中央結算系統參與者」	指	中央結算系統結算參與者、中央結算系統託管商參與者或中央結算系統投資者戶口持有人
「中國」	指	中華人民共和國，除文義另有所指外及就本招股章程而言，不包括中國香港特別行政區、中國澳門特別行政區及台灣
「中國造紙協會」	指	中國造紙協會，中國一個全國性造紙商貿易協會，該會向會員提供有關中國造紙業的監管及市場資料，並為一獨立第三方
「公司法」	指	開曼群島法例第22章公司法（一九六一年法例3，經綜合及修訂）
「公司條例」	指	香港法例第32章公司條例，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「本公司」及「我們」	指	優源國際控股有限公司，一家根據開曼群島法例於二零零九年十月十二日註冊成立的獲豁免公司
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義，除非文義另有所指，否則指Smart Port及柯先生
「彌償保證契據」	指	Smart Port與柯先生於二零一零年五月十一日訂立為本公司提供的彌償保證契據，據此，Smart Port及柯先生向本集團提供若干彌償保證
「不競爭契據」	指	柯先生及Smart Port於二零一零年五月五日以控股股東身份訂立以本公司為受益人的不競爭契據，有關柯先生及Smart Port作出以本集團為受益人的若干不競爭承諾

釋 義

「利宏」	指	利宏國際有限公司，一家根據英屬處女群島法例於二零零九年三月十八日註冊成立的有限公司，為一名股東，並由蔡麗雙女士全資擁有
「董事」	分別指	本公司董事或董事會
「永傲」	指	永傲國際有限公司，一家根據英屬處女群島法例於二零零九年九月二十五日註冊成立的有限公司，並為一名股東，由柯吉熊先生全資擁有
「國內生產總值」	指	國內生產總值(凡提及國內生產總值增長率，均指實際而不是名義國內生產總值增長率)
「昇望」	指	昇望國際有限公司，一家根據英屬處女群島法例於二零零九年二月十八日註冊成立的有限公司，並為一名股東，由柯金珍女士(柯先生及蔡麗雙女士的長女，柯吉熊先生之妹及柯金治女士之姊)全資擁有
「全球發售」	指	香港公開發售及國際發售
「盈創」	指	盈創國際有限公司，一家根據英屬處女群島法例於二零零九年九月二十五日註冊成立的有限公司，並為一名股東，由柯金治女士(柯先生及蔡麗雙女士的幼女，柯吉熊先生及柯金珍女士之妹)全資擁有
「綠色申請表格」	指	將由白表eIPO服務供應商，香港中央證券登記有限公司填寫的申請表格
「本集團」	指	本公司及其附屬公司，或如文義所指為本公司成為其現有附屬公司的控股公司前期間，則指本公司目前的附屬公司及該等附屬公司或(視情況而定)其前身公司所經營的業務(視情況而定)
「港元」或「港仙」	分別指	香港法定貨幣港元及港仙
「香港公認會計原則」	指	香港公認會計原則

釋 義

「香港結算」	指	香港中央結算有限公司，香港交易及結算所有限公司的全資附屬公司
「香港結算代理人」	指	香港中央結算(代理人)有限公司，香港結算的全資附屬公司
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「香港公開發售」	指	按本招股章程及有關申請表格所載的條款及條件並在其規限下，按發售價(另加1%經紀佣金，0.004%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費)在香港向公眾人士提呈發售香港發售股份以供認購，有關詳情載於本招股章程「全球發售的架構－香港公開發售」
「香港發售股份」	指	我們根據香港公開發售按發售價初步提呈以供認購的25,000,000股新股份(可按本招股章程「全球發售的架構」所述重新分配)
「香港證券登記處」	指	香港中央證券登記有限公司
「香港承銷商」	指	名列本招股章程「承銷－香港承銷商」的香港公開發售承銷商
「香港承銷協議」	指	由(其中包括)本公司、柯先生、柯吉熊先生、獨家全球協調人及香港承銷商於二零一零年五月十三日就香港公開發售訂立的承銷協議，有關詳情載於本招股章程「承銷－香港公開發售－香港承銷協議」
「滙豐」、 「獨家賬簿管理人」 或「獨家全球協調人」或 「獨家牽頭經辦人」或 「獨家保薦人」	指	香港上海滙豐銀行有限公司
「華祥」	指	泉州華祥紙業有限公司，一家根據中國法律於二零零六年三月九日成立的有限公司，並為本公司的全資附屬公司

釋 義

「華祥工廠」	指	位於中國福建省晉江市的華祥生產廠址
「國際財務報告準則」	指	國際財務報告準則，包括國際會計準則理事會頒佈的準則、修訂及詮釋
「獨立第三方」	指	據董事於作出一切合理查詢後所知，按上市規則的定義並非本公司關連人士的人士
「國際發售」	指	根據S規例在美國境外提呈，及以非上市方式在日本向投資者(包括零售投資者)公開發售，及在美國向第144A條所界定的或按美國證券法下的任何其他可引用豁免登記規定向合資格投資者提呈，提呈國際發售股份，有關詳情載於本招股章程「全球發售的架構」
「國際發售股份」	指	我們根據國際發售按發售價初步提呈以供認購的225,000,000股新股份，連同(如適用)根據超額配股權獲行使而發行的任何額外股份，國際發售股份的數目亦可按本招股章程「全球發售的架構」所述重新分配
「國際承銷商」	指	預期將簽訂國際承銷協議的國際發售承銷商
「國際承銷協議」	指	由(其中包括)本公司、獨家全球協調人與國際承銷商預期於定價日或之前就國際發售訂立的承銷協議
「最後實際可行日期」	指	二零一零年五月六日，即本招股章程付印前就確定其中所載若干資料而言的最後實際可行日期
「上市」	指	股份於聯交所主板上市
「上市日期」	指	股份獲准於聯交所初步上市及買賣的日期，預期為二零一零年五月二十七日或前後
「上市規則」	指	香港聯交所證券上市規則，經不時修訂

釋 義

「主板」	指	聯交所經營的證券交易所(不包括期權市場)，獨立於聯交所創業板但與其並行運作
「組織章程大綱」	指	經不時修訂的本公司組織章程大綱
「商務部」	指	中華人民共和國商務部
「MN」	指	百萬
「柯先生」	指	柯文托先生，本集團的創辦人、本公司主席、執行董事、控股股東、蔡麗雙女士的配偶及柯吉熊先生、柯金珍女士及柯金治女士的父親
「柯吉熊先生」	指	柯吉熊先生，本公司執行董事兼行政總裁，柯先生及蔡麗雙女士的兒子，柯金珍女士及柯金治女士的長兄
「蔡麗雙女士」	指	蔡麗雙女士，柯先生的配偶及柯吉熊先生、柯金珍女士及柯金治女士的母親
「發改委」	指	中華人民共和國國家發展和改革委員會
「全國人大」	指	中華人民共和國全國人民代表大會，中國國家立法機構
「發售價」	指	每股發售股份不高於3.38港元，並預期不低於2.58港元的最終發售價(不包括1%經紀佣金、0.004%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費)，將由我們與獨家全球協調人(為其本身及代表承銷商)於定價日或之前議定
「發售股份」	指	香港發售股份及國際發售股份以及根據超額配股權的行使而將予發行及出售的任何額外股份

釋 義

「超額配股權」	指	本公司將授予國際承銷商的配股權，可由獨家全球協調人代表國際承銷商由國際承銷協議日期起至就香港公開發售遞交申請最後一日起計三十日內隨時行使，要求本公司以發售價配發及發行最多合計37,500,000股額外新股份(相當於根據全球發售初步提呈發售股份的15%)，純粹為補足國際發售中的超額分配，有關詳情載於本招股章程「全球發售的架構」一節
「中國人民銀行」	指	中國人民銀行，中國的中央銀行
「中國人民銀行匯率」	指	中國人民銀行每日根據前一日中國銀行同業外匯匯率並參照當時全球金融市場的匯率而釐定的外匯交易匯率
「菲律賓比索」	指	菲律賓法定貨幣菲律賓比索
「中國公認會計原則」	指	中華人民共和國財政部公佈的企業會計準則及其詮釋
「中國政府」	指	中國中央政府，包括所有政府分支(包括省、市及其他地區或地方政府機關)及該等政府的組織，或如文義規定，以上全部
「定價協議」	指	本公司與獨家全球協調人(代表承銷商)將於定價日訂立的協議，以記錄及釐定發售價
「定價日」	指	將就全球發售釐定發售價的日期，預期為二零一零年五月二十日(星期四)或前後，但不遲於二零一零年五月二十六日(星期三)
「招股章程」	指	就香港公開發售而刊發的本招股章程
「合資格機構買家」	指	第144A條所界定的合資格機構買家
「S規例」	指	美國證券法S規例

釋 義

「重組」	指	本招股章程「歷史及企業架構－重組」及附錄六「法定及一般資料－重組」所述本集團現時旗下集團公司的重組
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「第144A條」	指	美國證券法第144A條
「國家外匯管理局」	指	中華人民共和國國家外匯管理局，專責處理外匯管理事務的中國政府機構
「環保總局」	指	中華人民共和國環境保護總局，現時稱為中華人民共和國環境保護部
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「購股權計劃」	指	本公司於二零一零年四月三十日有條件採納的購股權計劃，其主要條款載於本招股章程附錄六「法定及一般資料－購股權計劃」
「Smart Port」	指	Smart Port Holdings Limited，一家根據英屬處女群島法例於二零零九年七月二十日註冊成立的有限公司，於最後實際可行日期由柯先生全資擁有
「Smart Port貸款協議」	指	由(其中包括)Cathay Special Paper(作為貸款人)及Smart Port(作為借款人)於二零零九年十二月三日就有關一筆人民幣71.95百萬元的貸款訂立的貸款協議

釋 義

「Smart Port優先股」	指	Smart Port根據Cathay認購協議向Cathay Special Paper發行的1,178股A類優先股，相當於Smart Port於二零零九年九月一日至二零一零年四月八日期間全部已發行股本的11.78%
「平方米」	指	平方米
「國務院」	指	中華人民共和國國務院
「借股協議」	指	滙豐將與Smart Port訂立的證券借貸協議，據此，Smart Port同意按該協議所載的條款向滙豐借出若干股份
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有公司條例第2條賦予該詞的涵義
「順優」	指	香港順優貿易有限公司，一家根據香港法例於二零零五年九月十三日註冊成立的有限公司，並為本公司的全資附屬公司
「補充契據」	指	Cathay 認購協議訂約各方於二零零九年十二月三日訂立的補充契據，據此，Cathay認購協議作出修訂
「收購守則」	指	證監會頒佈的公司收購、合併及股份回購守則，並經不時修訂、補充或以其他方式修改
「往績記錄期間」	指	截至二零零九年十二月三十一日止三個年度
「UFIDA」	指	UFIDA Software Co. Ltd.，亞洲領先的管理軟件解決方案及服務供應商之一，為獨立第三方
「承銷商」	指	香港承銷商及國際承銷商
「承銷協議」	指	香港承銷協議及國際承銷協議
「Uniland」	指	Uniland Box Products Manufacturing，一家於菲律賓成立的獨資企業，由柯先生全資擁有，並已終止業務活動
「美國」	指	美利堅合眾國，其領土、屬地及受其司法管轄的所有地區

釋 義

「美元」	指	美國法定貨幣美元
「美國證券法」	指	一九三三年美國證券法(經不時修訂)
「白表eIPO」	指	以申請人本人的名義於網上透過白表eIPO指定網站 www.eipo.com.hk 申請香港發售股份
「白表eIPO服務供應商」	指	香港中央證券登記有限公司
「世貿」	指	世界貿易組織
「希源」	指	福建希源紙業有限公司，一家根據中國法律於二零零六年一月十八日成立的有限公司，並為本公司的全資附屬公司
「希源工廠」	指	希源位於中國福建省龍海市的生產廠址
「希源BVI」	指	希源紙業有限公司(前稱Speed Great Limited)，一家根據英屬處女群島法例於二零零九年七月十日註冊成立的有限公司，並為本公司的全資附屬公司
「優蘭發實業」	指	福建優蘭發集團實業有限公司(前稱福建省晉江縣西濱南興再生造紙廠、福建省晉江西濱南興福利造紙廠及晉江優南造紙有限公司)，一家根據中國法律於一九九一年十二月四日成立的有限公司，由蔡清江先生(柯先生的姻親兄弟和蔡麗雙女士的同胞兄弟)及柯吉熊先生分別擁有20%及80%
「優蘭發塗革」	指	福建優蘭發塗革紙製品有限公司，一家根據中國法律於一九九七年二月二十五日成立的有限公司，分別由優蘭發實業及Uniland擁有75%及25%

釋 義

「優蘭發貿易」	指	福建晉江優蘭發貿易有限公司(前稱福建省晉江西濱南興製紙品實業公司及福建省晉江西濱南興製紙品有限公司)，一家根據中國法律於二零零一年五月十八日成立的有限公司，由蔡麗雙女士及優蘭發實業分別擁有約16.67%及約83.33%
「優蘭發」	指	福建省晉江優蘭發紙業有限公司，一家根據中國法律於一九九四年十一月十一日成立的有限公司，並為本公司的全資附屬公司
「優蘭發工廠」	指	位於中國福建省晉江市的優蘭發生產廠址

除另有指明外，於本招股章程內，港元兌美元、人民幣兌港元及港元兌人民幣乃按下列匯率換算(僅供說明)：

1.00美元：7.7668港元
1.00美元：人民幣6.8269元
1.00港元：人民幣0.87898元

概不表示任何人民幣、港元及美元金額可以或原可於相關日期按上述匯率或任何其他匯率換算。

本招股章程所載的若干金額及百分比數字已作出四捨五入調整。因此，若干圖表內所示數字的總和未必為其之前數字的算術總和。

技術詞彙表

本詞彙表載有本招股章程所用與本集團及其業務有關的若干技術詞彙的解釋。該等詞彙及其涵義未必與業內的標準涵義及用法相符。

「甘蔗漿」	指	甘蔗莖碾碎榨汁後獲得的纖維材料。產生的紙漿粗糙，體積大，強度低，主要用於製造紙板
「基重」或「克重」	指	紙品每單位面積的重量，可以(其中包括)每平方米克數(克/平方米)或每千平方呎磅數(磅/千平方呎)表示重量
「複印紙」	指	一種普遍用於影印及印刷的紙張，為我們製造及銷售的三種產品之一
「脫墨紙漿」	指	將廢紙脫墨及脫色後所生產的經淨化及可再用紙漿
「雙面拷貝紙」	指	一種基重通常約為每平方米17克的拷貝紙，即我們生產和銷售的三種產品之一。我們將半透明紙及食品包裝紙均歸類為雙面拷貝紙，普遍用於包裝消費品及食品，雙面拷貝紙具較高的耐拉強度和透明度，與單面拷貝紙相比通常售價較高
「水力碎漿機」	指	一個箱型碎漿機，用以拍打及分解廢紙及將紙漿板搗成液體紙漿
「國際標準化組織」	指	國際標準化組織
「ISO 10012」	指	國際標準化組織的測量管理系統標準，可由進行測量的組織用作整體管理系統的一部分，並確保符合度量衡學的要求
「ISO 14001」	指	國際標準化組織的環境管理標準，主要關注機構如何盡量減少業務對環境造成的破壞，並規定機構管理業務中會影響環境的流程時必須採取的措施

技術詞彙表

「ISO 9001」	指	國際標準化組織的品質管理標準，主要關注機構如何確保產品切合顧客所需及符合適用監管規定，並規定機構管理影響產品品質的流程時必須採取的措施
「白卡紙」	指	一種常用於製造服裝及其他商品的價格標籤或在某些情況下用作紙板的白板紙
「千瓦時」	指	千瓦時
「拷貝紙」	指	一種機製薄頁包裝紙，包括單面拷貝紙及雙面拷貝紙兩類
「擦手紙」	指	一種作一次性衛生用途的家居用紙，常用於酒店、餐廳、機場、其他公共場所，或於家居作家居清潔用途
「再生漿」	指	從牛奶盒及其他包裝盒回收利用的經淨化及可再用紙漿，用於造紙
「廢紙」	指	分開收集的舊紙張及舊紙板(主要包括用過的辦公用紙)，可作為纖維原料在我們的生產中循環利用
「白邊角紙」	指	書籍及其他白紙生產過程中回收的碎白紙，我們用其作木漿的補充
「單面拷貝紙」	指	一種基重通常約為每平方米14克的拷貝紙，是我們生產和銷售的三種產品之一，正面為平滑釉面，背面粗糙，普通用於包裝消費品。單面拷貝紙具較低的耐拉強度和透明度，與雙面拷貝紙相比通常售價較低
「特種紙」	指	由於擁有獨有特點及特性而適用於特別用途且不被視為造紙業標準類別用紙的紙張
「噸／小時」	指	每小時的噸數
「紙巾」	指	克重少於每平方米40克的紙
「噸」	指	一公噸，相當於1,000公斤

技術詞彙表

「白水」	指	造紙機器系統內的加工水，尤指紙張形成時紙張產生的水
「木漿」	指	透過化學或機械過程以木、棉、草等製備的纖維物料，以供用於造紙或纖維素產品
「薄頁包裝紙」	指	一種用於包裝及保護物品的薄紙，基重通常不超過每平方米40克

前 瞻 性 陳 述

本招股章程載有涉及我們對未來的計劃、意向、信念、預期或預測的前瞻性陳述，尤其是「業務」及「管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析」等章節。因其性質使然，該等陳述會受各種風險及不明朗因素影響。

前瞻性陳述包括但不限於有關下列各項的陳述：

- 我們的業務及營運策略，以及我們實施該等策略的各種措施；
- 我們的股息政策；
- 我們的未來資本開支計劃；
- 我們業務的未來發展，尤其是與興建新生產設施及發佈新產品有關的計劃；
- 中國造紙行業的未來發展；
- 中國造紙行業的監管環境以及一般行業展望；及
- 中國的總體經濟趨勢。

在若干情況下，我們在前瞻性陳述中使用「相信」、「有意」、「預計」、「估計」、「推算」、「計劃」、「可能」、「將會」、「或會」、「應當」及「預期」等字眼及類似詞語。該等前瞻性陳述乃反映我們目前對未來事件的看法，並非日後表現的保證。實際結果可能因多項因素(包括但不限於本招股章程「風險因素」一節載列的風險因素及以下所載者)而與前瞻性陳述所載資料大不相同：

- 紙張價格波動及原材料成本或價格的上升及波動；
- 競爭加劇或不能有效地參與競爭及在市場上的價格壓力；
- 中國及其他國家的整體經濟、市場及商業情況；
- 我們的高資本負債比率及大量浮動利率債務會使我們受利率波動所影響；

前 瞻 性 陳 述

- 我們無法按預算或進度完全實行擴充計劃；
- 客戶延付及／或拖欠賬款；
- 政府補助中止、政府政策及規則改變，包括稅務政策及環境政策的改變；及
- 本招股章程中討論的其他風險因素，以及我們無法控制的其他因素。

我們不擬更新或以其他方式修訂本招股章程內的前瞻性陳述，不論是根據新資料、未來事件或其他情況，惟法律規定的情況則除外。基於該等風險、不明朗因素及假設，本招股章程所討論的前瞻性事件及情況未必如本公司預期般出現，甚至可能不會出現。因此，閣下不應過份依賴任何前瞻性資料。本節所載警示聲明適用於本招股章程所載的一切前瞻性陳述。

風險因素

閣下於就發售股份作出任何投資決定前，應審慎考慮本招股章程所載述的所有資料，閣下尤其應考慮並評估有關於本集團作出投資的風險。閣下須特別留意本公司乃於開曼群島註冊成立，而本集團所有經營業務乃於中國進行並受於若干方面有別於其他國家的法律及立法環境規限。以下任何風險發生可能會對本集團的業務及財務狀況產生重大不利影響。發售股份的交易價或會因任何該等風險而下跌，因此，閣下或會損失全部或部分投資。

與本集團及其業務有關的風險

我們可能無法在預算內或如期實行全部擴充計劃或保持往績記錄期間的顯著業務增長態勢。

於往績記錄期間，我們的業務顯著增長。我們的收入由截至二零零七年十二月三十一日止年度人民幣267.6百萬元增至截至二零零九年十二月三十一日止年度人民幣724.8百萬元，複合年增長率達64.6%。我們計劃在近年來增長的基礎上，進一步擴充產能、產品種類以及脫墨紙漿的生產能力。我們預期於二零一零年至二零一二年期間動用約人民幣15.7億元的資本開支，以將我們的總年度產能額外增加209,250噸。除我們於二零一零年一月一日至最後實際可行日期增加的四條紙張生產線外，我們的計劃包括於二零一二年底增加九條生產拷貝紙及複印紙的生產線，及增加新脫墨設施。除與我們生產線的預期擴充有關的資本開支外，於未來亦可能需要額外的資本開支以維持我們的經營及遵守環保規定。我們預期資本開支主要將由全球發售所得款項、經營活動及融資活動產生的現金提供資金。我們無法向閣下保證經營所得現金連同全球發售的所得款項將足以為我們的經營所需及擴充項目提供資金。考慮到全球信貸市場自二零零七年下半年起經歷的混亂，我們亦未必能以有利條款取得或甚至不能取得外部融資。倘我們的股本資源未足以為我們的擴充項目提供資金，我們未必能或甚至不能實行我們的全部發展計劃。

此外，我們的擴充計劃同時承受其他經營及市場風險，有可能嚴重地影響我們實現擴充目標的能力，亦可能會延誤執行擴充計劃或增加成本，導致我們的增長率放緩。該等風險包括無法取得或延遲取得擴充所需設備及技術、新技術的設計和推出有所延誤或受阻、申領政府批文有所延誤或被拒、或競爭加劇等。倘我們未能有效管理該等風險，我們的業務營運及擴充計劃可能會受到重大不利影響，而我們可能無法保持過往的增長率及維持市場地位，繼而對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

風險因素

中國薄頁包裝紙市場供應過剩可能對我們的業務造成負面影響。

鑑於中國國內薄頁包裝紙市場需求強勁及預期會有大幅增長，新公司或會進軍薄頁包裝紙市場，而現有製造商或會決定擴充產能。此額外產能可能超出國內需求，導致中國的薄頁包裝紙供應過剩。倘國內薄頁包裝紙市場出現供應過剩的情況，我們的產品價格及利潤率可能下跌。在此情況下，我們為將產能增加209,250噸而作出約人民幣15.7億元的投資可能需要較長時間方能回本，或可能根本無法回本，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

原材料的價格及供應以及我們產品的價格，將對我們的業務造成重大影響。

我們的經營業務受原材料及產品的價格影響。我們經營成功與否取決於我們能否以可接受的價格和品質及時地向供應商取得足夠數量的原材料、能源供應及其他商品。我們的經營消耗大量木漿、其他原材料、水、煤炭及電力。原材料或能源成本大幅增加，將直接影響我們的銷售成本。特別是，由於二零一零年二月智利發生地震及全球經濟活動整體復甦，木漿的市價於二零一零年首季內大幅上升。此外，由於我們的產品定價一般根據市價釐定，故我們可能無法調整價格以全面收回大幅上漲的成本，從而可能對我們的經營利潤率產生不利影響。

此外，我們可能會遇到原材料或能源供應短缺或被迫尋求替代資源供應的情形。我們依賴持續獲得供應優質木漿、再生漿、脫墨紙漿及白邊角紙生產紙品，並依賴持續獲得供應煤炭於自有燃煤鍋爐車間生產電力及蒸汽。我們向第三方採購原材料(脫墨紙漿除外)。我們的第二大原材料，即再生漿，則採購自一名供應商。若我們無法自該名供應商取得充足的再生漿供應，則我們或須採購更昂貴的木漿。同樣，若我們被迫尋求木漿、白邊角紙或其他原材料的替代資源供應，我們可能無法按有利的條款獲得供應，或根本無法獲得供應。

原材料及能源供應取決於多項非我們所能掌握的因素，包括整體經濟狀況、環境及保護規例及進出口規例。由於中國林木資源有限及木漿生產率落後於日益增長的紙品消費需求，造成優質紙漿短缺，因而更加依賴國際市場的木漿供應。為滿足國內對高品質廢紙日益增長的需求，中國亦依賴進口紙漿生產用的廢紙。近年來，供少求多的現狀不斷拉動紙漿及廢紙價格上漲。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度，我們的紙漿及白邊角紙的總成本分別達人民幣128.9百萬元、人民幣257.6百萬元及人民幣322.9百萬元，分別佔總銷售成本的68.9%、68.9%及66.7%。我們預計紙漿及白邊角紙的價格將持續上漲。於最後

風 險 因 素

實際可行日期，我們無法對紙漿價格日後上升作任何對沖。我們無法保證能夠取得該等原材料的足夠供應以滿足我們的未來營運需求。原材料或能源供應若有中斷，將對我們的業務及經營業績造成不利影響。

由於我們的收益對拷貝紙和複印紙的價格波動十分敏感，倘若該等產品的價格下降，而我們未能相應降低生產成本，可能對我們的競爭力及盈利能力產生不利影響，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們倚賴穩定及可靠的供水來維持生產活動。

我們的生產過程需要大量穩定的供水。我們對穩定供水的需求將隨著產能擴充進一步增加。我們的營運基地福建省可能會因地方市政府的供水中斷而遭遇供水短缺的情況。此外，倘若我們的優蘭發、華祥及希源工廠的鍋爐車間不能滿足我們的蒸汽需求，我們可能無法找到替代蒸汽來源。任何水和蒸汽的供應中斷或短缺或者供水成本上升均可能對我們的經營造成不利影響，以致我們無法滿足客戶訂單及／或生產成本增加，並可能導致我們須以更高昂的代價尋求替代的供應來源或完全無法取得供應，繼而會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的負債率較高，可能會受利率上調的不利影響。

我們目前的負債率較高。截至二零零九年十二月三十一日，我們的有抵押及無抵押銀行借款為人民幣523.0百萬元，包括短期、中期及長期貸款協議和循環信貸融資，全部以人民幣計值，概無於二零一零年三月三十一日前到期，其中人民幣182.8百萬元於二零一零年十二月三十一日前到期。截至二零一零年三月三十一日（即債務日期），我們的銀行借款為人民幣568.0百萬元，其中人民幣528.0百萬元於二零一零年至二零一二年間到期。截至二零一零年三月三十一日，我們尚未動用的可供使用銀行信貸融資額為人民幣35.0百萬元，到期日由二零一零年七月九日至二零一零年十月二十九日不等。我們很多債務以我們的資產提供抵押權益，包括優蘭發、華祥及希源等生產基地的廠房、設備及土地使用權。

我們的債務或會(a)限制我們獲取額外融資的能力；(b)限制我們靈活應對市場競爭變化的能力；(c)令我們在與負債率較低、資金更充裕的對手相競爭時處於劣勢；(d)若該等擔保抵押須強制執行，將導致我們喪失設備及土地使用權的全部或部分控制權；(e)令我們更容易受到不利的經濟及市場狀況的衝擊；及(f)令我們需要用部分現金流量還債。我們無法向閣下保證我們將可繼續於我們的銀行貸款到期時再融資或我們將於銀行貸款到期時擁有足夠資金償還銀行貸款。倘未能還債或遵守我們信貸融資協議的條款、條件及契諾，可

風 險 因 素

能導致遭徵收罰款，其中包括加快償還貸款及利息、被我們的債權人終止信貸融資及採取法律行動，以及對我們若干資產強制執行抵押權益，上述任何一項均可能對我們造成重大不利影響。

而且，倘我們未能償還債務，則我們亦可能被迫採取既定策略之外的若干行動，包括延遲或削減資本或其他開支試圖重組債務或者進行債務再融資；出售資產或業務；或透過出售更多股權來籌資。我們未必能按有利條款或及時地採取任何該等行動，因而對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，由於負債率較高，我們承受利率波動產生的利率風險。截至二零零九年十二月三十一日，約66.9%的銀行借款本金額乃按浮動利率計息。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，我們的利息開支分別約為人民幣13.6百萬元、人民幣20.0百萬元及人民幣18.2百萬元。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，尚未償還借款總額的加權平均利率分別約為7.0%、6.8%及4.8%。我們目前並無就利率上調進行對沖。中國人民銀行自二零零四年以來不斷上調基準貸款利率，而僅於二零零八年在經濟放緩的情況下首次下調。我們無法保證中國人民銀行在不久的將來不會上調基準貸款利率。利率一旦上調，則會增加我們的未償還浮息借貸的相關利息支出及新造借貸(包括短期循環貸款)的成本，繼而會對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們面對流動負債淨額狀況的相關風險。

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，我們的流動負債淨額分別為人民幣465.3百萬元、人民幣406.3百萬元及人民幣50.0百萬元。於二零一零年三月三十一日，即負債日期，我們的流動負債淨額為人民幣60.9百萬元。有關我們流動負債淨額狀況的更多詳情，請參閱本招股章程「管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析－流動資金及資本來源－流動負債淨額」。

截至二零零八年十二月三十一日止兩個年度，我們主要倚賴短期銀行借款為我們擴充業務及產能提供資金。於二零零九年十二月三十一日，我們的長期銀行借款為人民幣340.2百萬元。我們倚賴長期借款為日後的營運及擴充提供資金。我們的流動負債淨額狀況令我們面對流動資金風險。我們能否履行貿易及其他應付款項及未償還短期債務的到期付款責任，將取決於我們從經營活動中維持足夠現金流入量並取得外界融資的能力。我們無法向閣下保證，我們於可見未來將不會持續錄得流動負債淨額，或我們經常能於短期借款到期時取得資金進行再融資，並為我們的資本承擔取得融資。自二零零七年下半年以來，

風 險 因 素

全球市場及信貸市場一直十分波動。在某些情況下，市場限制了可供使用的流動資金及信貸能力。我們可能無法獲得必需的融資為我們的營運資本及短期借款提供資金，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們並未取得部分物業的業權，可能令我們於該等物業的使用權受到不利影響。

我們已就現有業務及未來的擴充收購晉江及龍海的土地使用權作出大筆投資。截至最後實際可行日期，我們已就30幅總地盤面積約620,427.1平方米的土地取得土地使用權證以及就84幢總建築面積約167,752.5平方米的樓宇取得房屋所有權證。

截至最後實際可行日期，我們尚未就位於晉江的總建築面積約2,832.6平方米的樓宇取得房屋所有權證，其中，約1,213.3平方米(包括約230.0平方米的停車庫、約546.0平方米的廢紙倉庫、約238.0平方米的廢鐵倉庫、約19.3平方米的警衛室、約60.0平方米的配電房及作輔助營運用途約120.0平方米的辦公室)乃在我們並無使用權的地塊上興建(「物業甲」)，而約1,619.3平方米(包括約279.5平方米的用膳區、約219.5平方米的臨時原材料倉庫、約138.8平方米的休憩區、約82.0平方米的警衛室和公用設施儲存室、約514.7平方米的宿舍、約116.5平方米的配套生產面積及約268.3平方米的辦公面積)部分侵佔了他人的物業界線(「物業乙」)。此外，我們尚未就現時於晉江的華祥工廠的三幢在建中樓宇(「物業丙」)(包括一家宿舍、一幢工廠大樓及一家倉庫)取得建設許可證。

我們於二零零九年十二月二十三日接獲晉江市規劃建設與房產管理局發出一封確認函件，確認上述物業丙的建設已遵守樓宇及建設圖則，我們於項目落成後及完成相關的所需程序後，於取得產權證書方面將不會遭遇任何法律障礙。此外，受建設項目的進度影響，我們預期將於二零一零年底前取得物業丙的產權證書。物業丙與本集團現有業務並無直接關係，對其亦不具重要性。

然而，就物業甲及乙而言，我們將無法取得相關土地使用權及樓宇所有權證，其並可能被相關行政機關下令清拆。物業甲及乙主要由我們用作倉庫、住宅及輔助設施用途，與我們的生產程序並無直接關係，對其亦不具重要性。我們已就此接獲晉江市西濱鎮人民政府以及晉江市規劃建設與房產管理局分別於二零一零年一月十二日及二零一零年一月十三日發出的兩封確認函件，以及該兩個機關各自於二零一零年四月十一日發出的兩封確認函件，確認我們將獲准繼續佔用及使用物業甲及乙，而我們將不會遭下令清拆該等物業，亦不會因我們使用該等物業而遭罰款。

風 險 因 素

根據上述由相關行政機關發出的確認書，我們相信本集團遭下令關閉物業甲及乙的可能性極低。然而，我們無法向閣下保證相關機構不會下令清拆該等欠缺業權的物業，在該情況下，我們的計劃擴充及未來增長很可能受到不利影響，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

我們通常不會與客戶簽訂長期合約，因而使我們不同時期的收益承受不確定因素及潛在波動的風險。

我們的客戶主要為向終端用戶銷售產品的地區分銷商。我們與客戶簽訂的銷售協議通常為期一年並採用「框架協議」的形式讓客戶可以隨意取消、減少或延遲訂貨。因此，客戶購貨訂單的數量在不同時期變動，令我們難以準確地預測未來訂單數量。我們無法保證客戶會於日後繼續按與往績記錄期間相同的水平訂貨或會否訂貨。此外，客戶購貨訂單的實際數量可能與我們計劃開支時所預期的並不一致，這將對我們的原材料採購及存貨管理產生負面影響。因此，客戶購貨量的任何大幅或意外下降均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們依賴執行董事及高級管理層持續效力本集團，而我們未必能成功招募、培訓和挽留管理人員及高技能人員。

我們能否成功實行我們的擬定計劃及保持增長視乎我們的執行董事及高級管理層會否繼續效力本集團。我們日常經營能否成功視乎彼等於公司管理及造紙方面的專長。倘我們的任何執行董事或高級管理層離職，特別是執行董事兼主席柯先生或執行董事兼總經理柯吉熊先生，我們未必能及時聘請和挽留具有同等資質的人員，這將會對公司業務的管理及增長造成不利影響。此外，如果任何高級管理人員加盟競爭對手或組建競爭性公司，則我們可能會流失部分技術及客戶。一位或多位執行董事或高級管理人員離職，均可能嚴重影響我們有效管理業務及實現未來增長計劃的能力，並可能對我們的業務造成不利影響。

我們未來能否獲得成功亦取決於我們能否招募和挽留擁有必需造紙業經驗及專長的管理人員及專門人才。為全面實施我們的擴充計劃，我們將會需要額外勞動力。在中國，對合資格管理人員及技術人員的爭奪十分激烈。我們能否吸引合資格人員取決於中國各地區可用的資源及整體經濟狀況對勞動力供給的影響。我們未必能維持足夠熟練的勞動力團隊來維持有效經營，並可能因熟練人員短缺而增加勞動成本。如果我們不能招募和挽留經營所需的合適人員，我們經營和擴充生產設施的能力可能受到限制，這將會削弱我們的盈利能力並對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

風 險 因 素

未能符合適用的中國質量、健康及安全標準或勞動法，可能招致罰款、訴訟或其他處罰。

我們的產品須遵守嚴格的中國產品質量規格，我們的經營亦須符合嚴格的中國安全標準並須接受定期安全檢查。如果中國政府判定我們的產品或經營未能達到國家或地方質量及安全標準，或違反勞動法，我們可能會被處以巨額罰款或須投入額外資金進行必要改良以符合標準，這會導致我們的盈利下跌或可投資於日後擴充的資源減少。此外，若因我們的產品未能達到中國相關的質量或安全標準或違反中國勞動法而導致任何損傷、財產損失或僱員傷亡，我們或會被罰款、處罰及面臨訴訟，因而嚴重損害公司的聲譽，繼而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們或須承擔我們的保單未能全部或部分提供保障的損失。

我們或須承擔未充分投保或完全未投保或無法投保的負債。若出現意外、自然災害或類似事故而對我們的生產設施或僱員造成嚴重財產損失或人身傷害，我們的業務或會受到不利影響，繼而可能會導致資產損失、訴訟、員工賠償責任或其他形式的經濟損失。根據中國慣例，我們並無對若干類型險種進行投保，如業務中斷險、人身傷害或環境破壞第三方責任險或產品責任險。我們亦未必可按經濟上可接納的保費續保。此外，我們未能以合理成本取得若干類型的保險或根本無法取得有關保險，如戰爭、恐怖主義或自然災難等保險損失屬無法取得或費用高昂。任何無保險的損失均會對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響。

我們未必能充分保護我們的知識產權及行業技術知識，且我們可能會捲入耗費甚巨的知識產權糾紛並可能敗訴。

如果我們未能充分保護我們的知識產權及行業技術知識，競爭對手可能會得到我們的技術。監察我們的知識產權的未經授權使用情況存在困難，且我們無法確定所採取的措施能否制止他人未經授權使用我們的技術及機密資料，而適用法律未必能全面保護我們的專利權。今後我們為保護知識產權而可能提出的索償或訴訟，不論該等糾紛的裁決對我們是否有利，均會耗時傷財並分散管理和技術人員的注意力。此外，對我們業務中使用的機密資料及專利技術及工藝的任何嚴重侵犯，均可能削弱我們的競爭地位，增加我們的經營成本並對我們的經營造成不利影響。

隨着我們擴充業務及增加市場佔有率，第三方可能聲稱我們的技術或產品侵犯其知識產權。如果針對我們的知識產權索償勝訴，則會令我們產生巨額的財務負債或者令我們無

風 險 因 素

法經營全部或部分業務。此外，申索判決可能要求我們重新設計技術、就使用屬於第三方的知識產權申領許可證（我們可能無法按合理條款獲取或根本無法獲取許可證），或者停止使用涉及該等第三方產權的技術。上述任何事件均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們的生產設施出現任何機械故障或中斷，均可能對我們的業務造成不利影響。

除每月進行機械清洗、定期檢查及維護工作需停產每月約24至36小時及進行年度維護而需停產約一週外，我們的生產線持續不間斷地運轉。所有生產線由互相依存的機器鏈組成，一台機器出現故障將會導致整條生產線失靈或中斷。因此，任何一台機器損壞均有引致整條生產線中斷的風險，這樣或會嚴重延誤生產計劃。此外，我們的設施可能由於長時間停電、化學品洩漏、鍋爐爆炸及其他操作問題而停止運轉。生產經營如有中斷可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們依賴運輸基礎設施的有序運作。

我們的經營能否成功視乎我們有否及時獲交付原材料，而這又取決於有效的運輸基礎設施。我們採購的原材料主要由第三方運輸提供商透過陸路及水路運輸。原材料運輸可能會因天氣條件、廈門港停工、鐵路運力不足、運輸基礎設施不達標、海運問題或營運中斷而延遲。無法保證超出我們控制範圍的事件不會導致我們的原材料供應中斷，進而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們面對客戶拖欠付款及／或違約的風險。

除新客戶或信用記錄不明者外，我們一般給予客戶發貨後最長60天的信貸期。我們無法保證客戶會按時或完全履行其還款義務，或平均貿易應收款項週轉天數不會上升。任何客戶無法清還或無法如期清還其貸款均會對我們的財務表現及經營現金流量造成不利影響，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

與行業有關的風險

我們可能就我們的產品面對激烈競爭。

我們的紙張產品於中國市場面對異常激烈的競爭。我們在產品質量、統一性、性能及價格方面競爭。倘我們未能預測客戶不斷改變的喜好並就此作出反應或就我們的計劃擴充、原材料及能源方面控制成本，我們未必能有效競爭。

風 險 因 素

此外，在我們現時並非市場領導者的地方市場或現時尚未穩佔一席位的地方，我們不能向閣下保證我們將能在該等市場有效競爭或爭取到市場份額。未能在新地方市場有效競爭可能對我們的擴充計劃及未來增長造成不利影響。

由於中國的薄頁包裝紙市場乃開放予外資，故外資公司可在中國成立薄頁包裝紙生產企業，於此情況下，我們可能承受來自該等企業的激烈競爭，原因為該等企業可能取得更多財務資源、擁有更先進技術及經營歷史更長。倘我們未能維持經營效率及經濟規模，我們未必能有效競爭。此外，由於根據中國造紙協會的資料，二零零八年進口薄頁包裝紙數量較二零零七年上升8.6%，我們的產品或會承受來自進口產品的額外競爭。倘我們未能在競爭對手中突圍而出，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

遵守環境法規可能大幅增加我們的經營成本。

造紙過程中會產生固體及液體副產品，包括廢水、污泥、氣體排放物及其他有害廢物。遵守環保法規對我們的業務具有重要意義。我們就排放該等副產品的責任及義務由地方及國家環境規例所監管。

近年來，中國監管機構更加注重環境問題，並且已經頒佈多項國家及地方性環保法律及法規，如中華人民共和國環境保護法、中華人民共和國水污染防治法、中華人民共和國固體廢物污染環境防治法、中華人民共和國環境影響評法、中華人民共和國清潔生產促進法及福建省環境保護條例。環保法律及法規未來可能會漸趨嚴格。該等環境法律及法規對我們的污水排放、廢氣排放以及使用、處理、排出及處置固體廢物及有毒物質、噪音污染及改善環境污染方面制定嚴格標準。倘我們未能符合中國法律訂明的環保標準，則可能導致我們的業務停頓、被罰款、起訴並可能對我們聲譽造成重大損害。

此外，倘若排放標準、標準詮釋或執行變得更嚴格，我們的經營開支或會增加。在此情況下，我們可能須要建立額外廢料處理設施，或採取更嚴格的內部監控措施，或限制我們的產能以減少所產生的污染物，從而令我們用於增長及開發的資本減少。

我們須承擔因生產過程中產生污染物所造成損害的責任。我們不能向閣下保證我們將可時常完全遵守適用於我們業務經營的所有環保法例及法規。倘我們未能遵守或我們被指未能遵守環保法例及法規，可能導致我們的生產及產能擴充有所延誤，繼而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

與中國有關的風險

我們的全部資產均位於中國境內，且所有收益均來自在中國的業務營運。因此，我們的資產及營運須受與在中國經營業務有關的重大政治、經濟、法律及其他不確定因素所規限（詳見下文）。

我們全部收益均源自在中國的銷售。政治或經濟政策變動或中國經濟放緩均有可能對我們的紙品需求造成不利影響。

就截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，我們全部收益來自在中國銷售產品。我們預期在中期內，在中國銷售產品的收益將繼續佔我們總收益的全部或絕大部分，原因為我們所有分銷客戶均位於中國。因此，我們的經營業績及前景，很大程度上已受及將繼續受中國的政治、法律及經濟發展所重大影響。

中國的經濟體系與大部分發達國家的經濟體系不同，因為政府於經濟多個方面扮演關鍵角色，如資源分配、資本再投資程度、發展水平、增長率及外匯管制等。中國政府施行多種措施引導紙業的發展，如重組分散的造紙行業及鼓勵外商投資，這兩種措施均令紙價及造紙行業的市場結構等市況出現變化。然而，中國政府於過往推行及日後可能推行旨在令中國造紙行業整體受惠的政策及措施，可能對我們構成負面影響。例如，因環境原因強制關閉小型木漿廠，已令國內木漿供應量減少，並帶動木漿價格上漲。導致我們生產成本增加的任何政府政策的不利變動，均會對我們的業務及財務狀況造成不利影響。

中國對我們紙品的需求已有所增加，原因為中國經歷迅速經濟增長，導致生活水平提高及增值紙品（如薄頁包裝紙）的使用量增加，二零零八年的消耗量較二零零七年增長約7.2%。因此，中國的整體經濟狀況及使用我們紙品的產品需求如有任何負面發展，均可能會對我們產品的需求及價格造成重大不利影響。此外，中國融入全球經濟令其更易受全球資本及信貸市場波動及干擾的影響。近期，對通脹或通縮、能源成本、地緣政治問題以及信貸的供應及成本的關注已導致市場出現前所未見的波動，更預期全球經濟及資本與消費市場於未來將會轉弱。此等因素連同油價波動、業務活動及消費信心下滑以及失業率上升，均促成經濟放緩及可能出現全球性長期衰退的現象。因此，倘時下低迷的全球經濟狀況持續，並抑制對我們紙品的需求，我們可能面對價格及銷量下降情況，因而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風 險 因 素

我們的業務及經營可能受超出我們控制能力的事件的不利影響。

我們的業務受超出我們控制能力的事件所影響，如自然災害、疫症、天災、火災、水災、地震、工業事故、罷工、設備故障、戰爭、運輸瓶頸或公共基礎設施損毀等。發生任何該等事件，均有可能嚴重影響我們及客戶以及供應商的正常經營，從而造成收入和溢利損失。我們業務經營的主要所在地中國東部，受到水災、地震、熱帶氣旋、火災及早災的威脅。中國若干地區(包括福建省)容易爆發疫症，例如嚴重急性呼吸系統綜合症(「沙士」)或豬流感或禽流感。福建省或中國其他地區再出現沙士、爆發豬流感或禽流感或任何疫症，均可能嚴重干擾我們的經營或導致中國經濟放緩。如果發生上述任何事件，可能令我們的營運中斷，生產成本增加，並導致重大虧損，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

中國改變稅項政策可能會增加我們的稅項負債。

我們的收入來自中國市場業務。根據中國法律，中國境內公司所產生的收入須繳納中國企業所得稅。根據舊有中國法律及法規，中國境內公司須就其應課稅收入按33%的稅率繳納企業所得稅。中國政府亦向外商投資企業提供不同優惠以鼓勵外商投資。該等優惠包括減免所得稅及其他措施。根據過往適用於外商投資企業的企業所得稅法，從事生產的外商投資企業，如優蘭發、華祥及希源，從第一個獲利年度開始，獲豁免兩年企業所得稅，隨後三年獲減免50%的企業所得稅。因此，我們的中國附屬公司希源及華祥分別自二零零八年起獲豁免兩年企業所得稅，隨後三年或直至二零一二年獲減免50%的企業所得稅。我們的中國附屬公司優蘭發於二零零三年不再享有稅項豁免及減免。

根據於二零零七年三月十六日頒佈的《中華人民共和國企業所得稅法》及於二零零七年十二月六日頒佈的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》(統稱為「所得稅法」)(均於二零零八年一月一日起生效)，所有企業均採用25%的統一稅率，包括外商投資企業，並撤銷多項適用於外商投資企業的舊有稅項寬免、減免及優惠待遇。然而，於二零零七年三月十六日前註冊成立並根據當時的適用稅法及行政規例享有固定期限的企業所得稅減免的外商投資企業，如華祥及希源，可繼續享有該等優惠待遇，直至該固定期限屆滿或二零一二年為止(以較早時間為準)。

此外，根據所得稅法，倘若於中國境外註冊成立的企業的「實際管理機構」位於中國境內，該企業可能被確認為中國居民企業，因而可能須就其全球收入按25%稅率繳納企業所得稅。「實際管理機構」乃指對經營、人事、財務及資產行使整體管理及控制權的機構。我們

風 險 因 素

絕大部分管理團隊成員均居於中國。倘若大部分成員繼續居於中國，我們無法向閣下保證我們的離岸公司不會根據所得稅法被視為中國居民企業，並因而須就我們的全球收入(不包括直接自另一家中國居民企業所收取的股息)按25%稅率繳納中國企業所得稅，而我們的可供分派溢利可能受到不利影響。我們的實際所得稅率增加或發現我們須繳納中國企業所得稅，均可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

此外，根據所得稅法，按10%稅率徵收的中國預扣所得稅適用於中國稅務居民企業向屬於「非稅務居民企業」(且在中國並無設立機構或營業地點，或已設立機構或營業地點，但有關收入與有關機構或營業地點並無實際關連)的投資者支付的股息，惟該等股息須源自中國境內。倘我們的離岸公司被視為中國居民企業，則無法確定我們就股份所支付的股息會否被視作源自中國境內的收入及是否須繳納中國稅項。倘我們根據所得稅法須就向外國股東支付的股息預扣中國所得稅，則閣下於股份的投资價值可能受到重大不利影響。

此外，由國家稅務總局於二零零九年十二月十日頒佈的《關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》(國稅函[2009] 698號)訂明，倘一名外國投資者藉出售位於稅務司法權區的海外控股公司股權而間接轉讓中國居民企業的股權(「間接轉讓」)，而該司法權區：(i)實際稅率少於12.5%，或(ii)並不向其居民的外國收入徵稅，則該外國投資者須向中國主管稅務機關匯報該間接轉讓。中國稅務機關將檢查間接轉讓的真實性質。倘中國稅務機關認為該外國投資者作出轉讓的目的是避免繳納中國稅項，則中國稅務機關可無視海外控股公司的存在並將該間接轉讓重新定性。因此，源自該接轉讓的收益可能須按10%的稅率繳納中國預扣稅。國稅函[2009] 698號亦訂明，倘一家非中國居民企業按低於公平市價的價格轉讓其於中國居民企業的股權予其關連人士，主管稅務機關擁有權力調整與交易有關的應課稅收入。

我們不能向閣下保證未來透過我們的海外控股公司直接或間接轉讓我們於中國附屬公司的股權將毋須受中國附屬公司的稅務機關審查，及毋須繳納10%的預扣稅，即使如我們或我們的海外附屬公司被視為非中國居民企業。

中國行業政策的改變可能會對我們的盈利能力及實施擴充計劃的能力帶來不利影響。

就造紙業而言，中國政府已實施一項政策透過給予支援鼓勵大企業發展，例如在材料供應及新產品開發方面提供支援，同時限制建立小型造紙企業以減少污染及節省林木及能

風 險 因 素

源。任何中國行業政策的改變亦有可能令我們失去現在所享有的政府支持，可能導致我們為重點項目尋找足夠資金或所需原材料方面出現困難。若然如此，我們的盈利能力及擴充業務能力或會受到不利影響。

發改委於二零零七年十月十五日發佈《造紙產業發展政策》（「政策」），當中規定單一紙種的產量在國內市場佔有率超過35%的企業，不得再申請核準備案有關該種紙品的新建設項目。此外，該政策指出生產能力超過國內市場消費總量20%的造紙公司，不得再申請核準備案新的製漿造紙項目。最後，該政策容許發改委就水及能源消耗、污染物排放、淘汰若干舊式紙漿及紙品生產設備，以及新紙漿及紙張生產線的建設制定多項標準，該等標準全部適用於國內市場佔用率超過35%的單一產品或紙張及紙板生產能力超過國內市場20%的企業。

截至最後實際可行日期，我們並無任何單一紙品（根據該政策的分類）的國內市場佔有率超過35%，而我們的總生產能力亦不超過國內市場消耗總量20%。因此，我們現時並無受到上述政策條文所影響。然而，由於我們的業務及生產能力增長，我們於日後可能須受該政策所載的上述條文及其他限制所限。倘我們的市場佔有率及總生產能力要求我們符合該政策及發改委標準，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

銷售發售股份及發售股份派息的收益可能須繳納中國預扣稅。

根據所得稅法，我們於日後可能被中國稅務機關視為中國居民企業。因此，我們或須就銷售股份及股份派息變現的收益預扣中國所得稅，原因為有關收入可能被視為「源自中國境內」的收入。在該情況下，我們的外國公司股東可能須根據所得稅法繳納10%的預扣所得稅，除非任何該等外國公司股東根據稅收協定符合資格享有優惠預扣稅率。同樣，其他股東亦可能須繳納類似預扣稅項。倘中國稅務機關視我們為中國居民企業，則並非中國稅務居民並尋求享有相關稅收協定優惠稅率的股東將需要按照國家稅務總局於二零零九年八月二十四日頒佈的《非居民享受稅收協定待遇管理辦法（試行）》（國稅發[2009] 124號）向中國稅務機關申請承認該等協定利益的資格。該等協定利益的資格將很大可能根據適用股東的稅務居住地及經濟財產的實質分析以及（如為股息）亦將根據《關於如何理解和認定稅收協定

風 險 因 素

中「受益人」的通知》(國稅函[2009] 601號)的實益擁有權測試釐定。倘對銷售股份或股份派息變現的收益徵收任何中國稅項，則並非中國居民的股東投資於發售股份的價值或會受到重大不利影響。

我們的中國附屬公司在向我們派付股息方面受到限制，且新頒佈的企業所得稅法可能影響本公司及股東的已收股息享有的稅項豁免。

我們是一家於開曼群島註冊成立的控股公司，依賴中國營運附屬公司所派付的股息應付現金需要，包括向股東派付股息及其他現金分派所需的資金、償還可能借入的債務，以及支付經營開支等。根據中國法例，僅可自可供分派溢利中派付股息。有關在中國註冊成立的公司的附屬公司的可供分派溢利指根據中國公認會計原則釐定的除稅後溢利，扣減任何累計虧損撥回及規定的法定款項分配。於某個年度未有分派的任何可供分派溢利將予保留，並於其後年度可供分派。根據中國公認會計原則計算的可供分派溢利與根據其他司法權區公認會計政策所計算者不同。因此，倘若在中國註冊成立的公司的附屬公司並無根據中國公認會計原則所釐定的可供分派溢利，即使根據其他司法權區公認會計原則釐定其於該年度錄得溢利，其未必可於該年度向該公司派付任何股息。此外，倘我們的中國附屬公司日後本身負債或訂立若干其他協議，則規管債務或該等其他協議的文據可能會限制其向我們派付股息或作出其他分派的能力。因此，由於我們所有溢利均來自附屬公司，即使根據其他公認會計政策編製的賬目顯示我們出現溢利，亦未必有足夠可分派溢利供派付股息予股東。

此外，我們透過一家香港公司持有優蘭發、華祥及希源的權益。根據所得稅法，中國企業支付予其境外股東的股息須按10%的稅率繳納預扣稅，惟該等境外股東所在的司法權區與中國訂有稅收協定而另有不同的預扣安排則除外。於二零零六年八月二十一日，香港與中國內地訂立《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》(「稅務安排」)，規定香港居民企業與內地居民企業之間股息的預扣稅率：(a)在一方企業最少持有另一方企業25%的股權的情況下，為股息的5%或(b)其他情況下為股息的10%。根據於二零零九年十月一日生效的《非居民享受稅收協定待遇管理辦法(試行)》(「管理辦法」)，自中國居民企業收取股息的非居民企業(定義見中國稅務法律)如欲享有稅收協定的優惠稅務待遇，須向主管稅務當局遞交申請以待批准。然而，倘申請享有稅務安排下的優惠預扣稅未獲批准，則無法享有稅務安排下的優惠預扣稅，再者，根據《關於執行稅收協定股息條款有關問題的通知》(「81號通知」)，倘我們有關重組中國附屬公司的交易或安排的主要目的被主

風 險 因 素

管當局視作為享有優惠稅務待遇而設，則有關稅務優惠可能於日後被主管機關調整。由於我們可能透過我們的香港附屬公司自優蘭發、華祥及希源收取股息，而由於重組中國附屬公司可能被視作為享有優惠稅務待遇而作出，故我們無法向閣下保證香港附屬公司可享有5%的優惠預扣稅率。此舉或會減少我們日後對股東作出溢利分派的數額。

外匯法規的變動可能對我們派付股息的能力造成不利影響。

我們以人民幣收取所有收益，而人民幣不可自由兌換為其他貨幣。因此，任何貨幣兌換的限制可能會限制我們的附屬公司利用以人民幣產生的收益向我們派付股息的能力。根據中國現有外匯規例，於全球發售完成後，我們的中國附屬公司可能透過提供(包括但不限於)商業文件證明股息分派來派付股息，只要彼等是透過獲發牌從事外幣交易的中國的銀行進行，則毋須國家外匯管理局預先批准。中國政府已公開表明其有意於將來讓人民幣自由兌換。然而，如中國外匯短缺，則不能確定中國政府是否會限制使用外幣進行經常賬交易，在此情況下我們派付股息或滿足其他外匯需求的能力可能受到不利影響。

人民幣價值波動可能對我們的業務造成不利影響。

我們使用美元向美國、加拿大、德國及智利的供應商採購木漿。於日後，該等貨幣相對於我們的功能貨幣人民幣的匯率可能波動，並可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

人民幣兌美元及其他貨幣的價值波動並受(其中包括)中國的政治及經濟狀況變動所影響。人民幣按照中國人民銀行匯率兌換為外幣，包括美元。於二零零五年七月二十一日，中國政府改變其人民幣與美元掛鈎的政策。根據新政策，人民幣兌一籃子若干外幣准予於窄幅及受管制幅度內波動。二零零五年九月二十三日，中國政府把人民幣兌非美元貨幣的每日交易價格波幅由1.5%擴大至3.0%，以增加新外匯制度的彈性。於二零零五年七月二十一日至二零零八年十二月三十一日期間，人民幣兌美元升值約18.6%。人民幣兌美元匯率的不利變動或會增加我們的原材料採購成本，由此可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

中國對離岸控股公司向中國企業直接投資及貸款的規例可能阻延或限制我們向我們的中國附屬公司注資。

我們作為離岸公司向我們的中國附屬公司作出任何出資或貸款，包括本次全球發售的所得款項，均受中國法律所限。例如，我們向中國附屬公司作出的任何貸款不能超過我們

風 險 因 素

的中國附屬公司根據相關中國法律獲批准作出的投資總額與該等中國附屬公司的註冊資本的差額，而該等貸款必須於國家外匯管理局的主管分局登記。此外，我們向中國附屬公司作出的額外出資必須獲中國商務部或其當地分局批准。我們無法保證我們可及時取得該等批准或甚至是否可取得批准。倘若我們不能取得該等批准，我們向中國附屬公司出資或提供貸款或就其經營撥資的能力可能受到重大不利影響，因而損害我們中國附屬公司的流動資金，其提供營運資金及撥資擴充項目的能力，所有該等事項均可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

中國法律制度的變動及有關的不明朗因素可能會對我們的經營造成不利影響。

中國仍在發展更完善的法律框架。自一九七九年以來，中國政府已建立起商業法律制度，且在頒佈有關經濟事務及公司組織及管治、外商投資、商務、稅務及貿易等事宜的法例及法規方面取得重大進展。然而，該等法律及法規不少屬新訂法律及法規，且有關法律及法規的實施及詮釋在很多方面仍存在不明朗因素。因此，中國法律及法規的發展及變動，包括其詮釋及強制執行，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

可能難以向本公司或居於中國的本公司董事送達法律程序文件或對我們執行非中國法院作出的裁決。

我們在開曼群島註冊成立，我們大部分董事均居於中國。我們全部資產及我們董事的部分資產均位於中國境內。因此，投資者未必可以向我們或中國境內的董事送達法律程序文件。中國並無簽署條約或訂立安排以承認及強制執行大部分其他司法權區的法院作出裁決。尤其是，中國並無與美國、英國或其他大部分西方國家或日本訂立條約或協議，訂明相互承認和強制執行對方法院的判決，因此在中國就任何不受具約束力仲裁條文所限的事宜承認和強制執行上述任何司法權區法院的判決，或會有困難或甚至不可能。可能需於中國重新審理在外國法院取得的判決是否可取或會使投資者需花費大量額外成本及導致重大延誤。故此，投資者可能難以甚至不可能對我們在中國的資產或董事送達法律程序文件，以在中國尋求承認及強制執行外國判決。

此外，在美國或香港取得任何針對我們的判決（包括基於美國聯邦證券法民事責任條文或根據香港法律作出的判決）不一定可於美國或香港（視情況而定）收取，且不一定獲開曼群島法院強制執行，因開曼群島與美國或香港之間並無承認外國法院判決的雙邊條約。投資者可能亦難以在開曼群島提出的原訴訟中根據美國證券法或香港法律提出申索。

風 險 因 素

在中國強制執行勞動合同法及其他相關勞動法規可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。

中國全國人民代表大會於二零零七年六月二十九日頒佈《中華人民共和國勞動合同法》（「勞動合同法」），自二零零八年一月一日起實施。與《中華人民共和國勞動法》相比，勞動合同法訂立更多限制及增加僱主裁員的成本。勞動合同法包括有關固定任期勞動合同、臨時僱用、試用、諮詢工會及僱員大會、無合約僱用、解僱僱員、解僱及超時補償及集體談判的特定規定。根據勞動合同法，倘若僱主於連續兩份固定任期勞動合同後繼續僱用僱員，僱主須與僱員簽訂無固定期限勞動合同。倘若僱主因任何理由（根據勞動合同法載列的該等理由除外）終止無限期勞動合同，僱主亦須向僱員作出賠償。此外，根據於二零零八年一月一日起實施的《職工帶薪年休假條例》，連續於同一僱主工作超過一年的僱員可享有5至15日不等的帶薪假期，視乎僱員工作年限而定。應僱主要求免除該等假期的僱員應就每個免除假期日子獲得正常日薪的三倍作為補償。由於該等保障勞工措施，本集團以往的勞工成本未必可預示我們日後的勞工成本。遵守有關法律及法規或會嚴重影響我們的營運成本，進而對我們的經營業績造成重大不利影響。

未有遵守中國法規辦理屬於我們中國公民僱員的購股權登記，或導致有關僱員或我們遭受罰款及法律或行政處分。

根據外匯管理局於二零零七年一月五日頒佈的《個人外匯管理辦法實施細則》及外匯管理局於二零零七年三月二十八日頒佈的《境內個人參與境外上市公司員工持股計劃和認股期權計劃等外匯管理操作規程》（「操作規程」），獲離岸上市公司根據僱員購股權計劃或股份獎勵計劃授予股份或購股權的中國境內居民，須透過該等離岸上市公司的中國附屬公司或其他合資格中國境內代理取得外匯管理局或其當地分局批准，並辦理若干其他有關購股權計劃或其他股份獎勵計劃的手續。

為遵守個人外匯管理辦法實施細則及操作規程的規定，我們將要求中國僱員於參加購股權計劃前先行取得外匯管理局或其當地分局批准。出售股份或離岸上市公司所分派股息所得外匯收入必須匯入中國。此外，離岸上市公司或其中國附屬公司或合資格中國代理須委任資產管理人或執行人以及託管銀行，並開設外匯賬戶處理購股權或其他股份獎勵計劃的相關交易。於股份在聯交所上市後，我們及獲授購股權的中國公民僱員或中國購股權持

風 險 因 素

有人須遵守上述規則。倘我們或我們的中國購股權持有人日後未有遵守上述規則，則我們或我們的中國購股權持有人可能被要求糾正該不合規行為，並根據《外匯管理條例》最高被處以人民幣300,000元罰款。

與股份及全球發售有關的風險

我們將繼續受柯先生控制，其利益可能與其他股東不同。

緊隨全球發售後，假設超額配股權未獲行使，柯先生將擁有我們已發行股本約55%，將仍為我們的最大單一股東。於上市後，作為我們的控股股東，柯先生將對本公司擁有控制權，而在組織章程細則及適用法律及法規的規限下，柯先生將能夠因其所持股權透過以下各項影響主要政策決定(包括我們的整體策略及投資決定)：

- 控制董事選舉，繼而可間接控制高級管理層的人選；
- 決定派息金額及時間；
- 決定任何股本增加或減少；
- 決定新證券發行的規模及時間；
- 批准年度預算案；
- 批准合併、收購及出售我們的資產或業務；及
- 修改我們的組織章程細則。

柯先生的利益可能與我們其他股東的利益有所衝突。柯先生或會採取行動(包括如決定以過高比率分配股息)，而該等行動未必符合其他股東或我們業務的最佳利益。

由於股份的定價及買賣存在時間差距，我們的股份價格在交易開始前或有下跌的風險。

發售價將於定價日釐定，而定價日預期為二零一零年五月二十日或前後。然而，於交付股份(預期為二零一零年五月二十六日)前，股份不會開始在聯交所交易。於該期間內，投資者將不能出售或以其他方式處理股份。因此，股份持有人須承受於銷售時間與開始交易時間之間出現的不利市況或其他不利事態發展導致股份交易價格於交易開始前下跌的風險。

風 險 因 素

我們不一定就股份支付任何股息。

根據公司法，本公司可以任何貨幣向股東宣派股息，惟所宣派的股息金額不得超過董事會建議的數額。本公司的組織章程細則規定股息可自本公司溢利(已變現或未變現)或從溢利轉撥而董事認為再無必要或毋須按等額的任何儲備宣派及支付。除「歷史及企業架構」所披露者外，自我們註冊成立以來本集團內任何實體概無派付或宣派任何股息。本公司無法保證日後會按相若比率宣派股息，亦不保證會宣派任何股息。日後的股息(如有)將由董事會全權酌情決定，並將視乎本公司日後的經營業績、資金需要、財務狀況、法律和合同限制以及董事會視為相關的其他因素而定。

股份於過往並無公開市場，亦可能無法形成交投活躍的市場。

股份於全球發售完成前並無公開市場。發售價將由獨家保薦人及獨家賬簿管理人(代表承銷商)與我們釐定。發售價可能與股份於全球發售後的市價不同。我們無法保證股份在聯交所上市將引致於全球發售後或日後形成活躍或交投量高的股份市場，或倘若形成有關市場，亦不能保證其於上市後一直持續，或股份市價不會下跌至低於發售價。

投資者將面臨其所持有股份價值的即時攤薄且可能進一步攤薄。

由於股份的發售價高於緊接全球發售前股份的每股有形賬面淨值，故在全球發售中購入股份的買家的每股備考合併有形資產淨值將被即時攤薄至1.42港元(根據最高發售價3.38港元計算，假設超額配股權未獲行使)。

此外，董事會已於二零一零年四月三十日批准購股權計劃，有關詳情的概要載於本招股章程附錄六購股權計劃一段。根據購股權計劃可能授出的購股權所涉及的股份數目上限為100,000,000股，佔全球發售完成後我們的經擴大股本總數約10%(假設超額配股權未獲行使)。行使根據購股權計劃授出的任何購股權將導致每股盈利及每股資產淨值遭攤薄。

股份的交投量及股價可能波動。

股份的價格及交投量可能會大幅波動。我們的收益、盈利及現金流量的變動、因出現競爭對手以致我們的定價政策變動、發佈新技術、進行策略聯盟或收購、影響我們的工業

風 險 因 素

及環境的事故、高級管理人員變動、財務分析師及信貸評級機構的評級變動、訴訟或我們的產品及原材料市價的波動等因素，均可能令股份交投量及價格出現重大突發變動。此外，聯交所及其他證券市場曾不時出現價格及交投量大幅波動，該等波動與任何個別公司的經營表現無關。該等波動亦可能會對股份市價造成重大不利影響。

日後在公開市場大量拋售或被視為大量拋售股份，可能對當時的股份市價產生重大不利影響。

於全球發售後我們或控股股東在公開市場大量拋售股份，可能對股份當時的市價造成不利影響。有關緊隨全球發售後適用於我們及控股股東的禁售限制的更詳盡資料，請參閱本招股章程「承銷—承銷安排及開支—其他承諾」。

在該等限制失效後，可能會因日後在公開市場大量出售股份或可予轉換為股份的其他證券、發行新股份或可予轉換為股份的其他證券，或市場認為我們可能進行該等銷售或股份發行而導致我們股份的市價下跌。此情況亦可能對我們日後於適當時間按我們認為適當的價格籌集資金的能力構成重大不利影響。

由於我們乃根據開曼群島法例註冊成立，而相對於香港或其他司法權區法例，開曼群島法例對少數股東提供的補償有所不同，故投資者可能難以保護其權益。

我們的公司事務須受組織章程大綱及細則、公司法及開曼群島普通法的規管。開曼群島法例對少數股東權益的保障與根據香港、美國及其他司法權區法規或司法先例確立的保障在若干方面有所不同。該等差異表示我們的少數股東所得的補償可能有別於根據香港、美國或其他司法權區法例下者。請參閱本招股章程附錄五「本公司組織章程及公司法概要」。

投資者不應過份依賴本招股章程所載來自第三方研究報告有關中國、中國經濟及中國紙業的若干統計數字、事實及其他資料。

本招股章程內有關中國、中國經濟及中國紙業的若干統計數字、事實及其他資料來自我們認為屬該等資料適當來源的多個官方政府及／或其他研究機構來源。獨家保薦人及董事已採取合理審慎措施摘錄及轉載取材自官方政府刊物及／或來自其他研究機構進行的研究的資料及統計數字，且並無理由相信該等資料屬錯誤或誤導。該等來自政府及／或其他

風險因素

研究機構的事實及統計數字並未經本公司、獨家保薦人、獨家牽頭經辦人、承銷商或彼等各自的任何董事、聯屬人士或顧問獨立核實，故本公司不會對該等政府及／或其他研究機構的事實及統計數字的準確性發表任何聲明，該等事實及統計數字與在有關司法權區境內外編撰的其他資料或不一致，且不一定完整或最新。基於數據收集方法可能有瑕疵或無效或已公佈資料與市場常規間有差別以及其他問題，本招股章程所載來自政府及／或其他研究機構的事實及統計數字可能不準確或未必能與各期間或就其他經濟體系所編製來自政府及／或其他研究機構的統計數字互相比較，故不應過分依賴。此外，不能保證該等事實及統計數字乃按符合其他地區情況的相同基準或相同準確程度載列或編撰。因此，有意投資者應審慎考慮彼等對該等事實或統計數字的依賴程度或重視程度而不應過分依賴任何該等資料及統計數字。

豁免嚴格遵守上市規則

為籌備上市，我們已尋求以下有關嚴格遵守上市規則及公司條例相關條文的豁免：

派駐管理人員

上市規則第8.12條規定，申請以聯交所為第一上市地的新申請人必須有足夠的管理人員留駐香港。此規定一般指有關申請人最少有兩名執行董事須通常居於香港。由於本集團的核心業務營運及生產設施均位於中國，故本集團的執行董事及高級管理人員目前及將來會繼續駐於中國。目前，除本公司的財務總監兼公司秘書黃一心先生通常居於香港外，本集團概無執行董事及高級管理人員通常居於香港。本集團已向聯交所申請豁免嚴格遵守上市規則第8.12條的規定。

我們已獲聯交所豁免嚴格遵守上市規則第8.12條，惟須受以下條件規限：

- (a) 授權代表黃一心先生及柯先生將成為聯交所與本公司的主要溝通渠道，並隨時透過電話、傳真或電郵聯絡；
- (b) 兩名授權代表均有方法於任何時間及當聯交所欲就任何事宜聯絡董事時即時聯絡全體董事；
- (c) 非香港常住居民的所有董事擁有有效旅行證件到訪香港，並將能夠在合理時間內與聯交所見面；
- (d) 本公司已根據上市規則第3A.19條委任新百利有限公司為合規顧問，自上市之日起至本公司就緊隨上市後首個完整財政年度向股東派發年報當日止，充當與聯交所溝通的額外渠道；及
- (e) 本公司各董事及各名授權代表已向聯交所提供彼等各自的手提電話號碼、辦公室電話號碼、電郵地址及傳真號碼。

有關本招股章程及全球發售的資料

董事就本招股章程內容須承擔的責任

本招股章程載有遵照公司條例、證券及期貨(在證券市場上市)規則及上市規則的規定提供的詳情，旨在向公眾人士提供有關本集團的資料。董事願就本招股章程所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本招股章程並無遺漏其他事實，致使本招股章程所載任何陳述有所誤導。

有關全球發售的資料

全球發售包括初步就香港公開發售發行的25,000,000股新股份及就國際發售發行的225,000,000股新股份(均可予調整)。發售股份僅按照本招股章程及申請表格所載資料及作出的聲明且按照當中所載條款及條件發售。概無任何人士獲授權提供本招股章程所載以外有關全球發售的任何資料或聲明，任何並無載於本招股章程的資料或聲明均不應被視為已獲我們、獨家全球協調人、獨家保薦人、獨家牽頭經辦人、承銷商、我們／彼等各自的任何董事、代理、僱員、顧問或任何其他參與全球發售的人士授權發出而加以依賴。

全球發售的架構(包括其條件)詳情載於本招股章程「全球發售的架構」，而申請香港發售股份的手續則載於本招股章程「如何申請香港發售股份」及有關申請表格。

承銷

本招股章程僅就香港公開發售而刊發。就香港公開發售的申請人而言，本招股章程及申請表格載有香港公開發售的條款及條件。

上市由獨家保薦人保薦。根據香港承銷協議，香港公開發售乃根據香港承銷協議與於定價日訂立的定價協議條款由香港承銷商全數承銷，惟須待獨家全球協調人(代表承銷商)與我們於定價日釐定發售價。全球發售由獨家全球協調人經辦。預期有關國際發售的國際承銷協議將於二零一零年五月二十日或之前訂立，惟須待釐定發售股份的價格後方可作實。倘本公司與獨家全球協調人(代表承銷商)因任何理由未能於二零一零年五月二十六日前協定發售價，則全球發售(包括香港公開發售)將不會進行，並將告失效。有關承銷商及承銷安排的詳情載於本招股章程「承銷」一節。

釐定發售價

預期發售價將由獨家全球協調人(代表承銷商)與本公司於定價日協定。預期定價日為二零一零年五月二十日或之前，並於任何情況下均不遲於二零一零年五月二十六日(除非經獨家全球協調人(代表承銷商)全權酌情進一步延期)。倘獨家全球協調人與本公司因任何理由未能於定價日協定發售價，則全球發售將不會成為無條件，並將告即時失效。有關承銷商及承銷協議的其他資料載於本招股章程「承銷」。

發售及銷售發售股份的限制

購買發售股份的每名人士，將被要求(或因其購買發售股份而被視為)確認其知悉招股章程所載述有關發售股份的發售限制。概無採取任何行動以批准發售發售股份，或在香港以外的任何司法權區派發本招股章程。因此，在要約或邀請不獲授權或對於任何人士而言作出該等要約或邀請屬違法的任何司法權區或任何該等情況下，本招股章程或有關申請表格不可用作及並不(及無意)構成要約或邀請。在其他司法權區，本招股章程或有關申請表格的派發及發售股份的發售及銷售或會受法律限制，因此，擁有本招股章程或任何有關申請表格的人士須留意及遵守有關限制。未能遵照該等限制可能構成違法適用證券法的規定。

申請在聯交所上市

我們已向聯交所上市委員會申請批准本招股章程所述的已發行股份及將予發行股份(包括發售股份、根據資本化發行可能發行的任何額外股份及於超額配股權以及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能須予發行的股份)上市及買賣。除本招股章程所披露者外，本公司並無任何部分股份或借貸資本在任何其他證券交易所上市或買賣，而本公司目前並無尋求或擬於短期內尋求將其證券在任何其他證券交易所上市或獲准買賣。

香港股東名冊及香港印花稅

所有發售股份將登記於本公司股東名冊，而有關的香港股東名冊將由香港證券登記處在香港存置。

全球發售的申請人毋須支付印花稅。

有關本招股章程及全球發售的資料

買賣在本公司香港股東名冊登記的股份須繳納香港印花稅。有關香港印花稅的其他詳情，請尋求專業稅務意見。

除本公司另行決定外，就股份以港元支付的應付股息，將根據組織章程細則按本公司各股東（倘屬聯名股東，則排名首位者）的登記地址，以普通郵遞方式寄往名列本公司香港股東名冊的股東，郵誤風險概由股東承擔。

建議諮詢專業稅務意見

倘發售股份的申請人對持有及買賣股份的稅務問題有任何疑問，應自行諮詢專業顧問。謹此聲明，本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、獨家牽頭經辦人、承銷商、我們／彼等各自的任何董事、監事、代理或顧問或參與全球發售的任何其他人士，概不會就股份持有人因認購、購買、持有或出售股份而引致的任何稅務影響或負債承擔任何責任。

超額分配及穩定價格行動

穩定價格行動為承銷商為促進某些市場的證券分派所採用的手法。為穩定價格，承銷商可於一段特定期間內於二手市場出價購入或購買新發行的證券，以阻慢及在可能情況下阻止證券市價跌至低於發售價。在香港及若干其他司法權區，進行穩定價格行動時涉及的價格不得高於發售價。

就全球發售而言，獨家全球協調人（作為穩定價格操作人）或代其行事的任何人士，可於上市日期後的一段有限期間內作出超額分配或進行任何其他交易，致使發售股份的市價穩定或維持在高於公開市場上的原來應有水平。據此在市場上購買發售股份將遵照一切適用法律及法規的規定進行。然而，穩定價格操作人或代其行事的任何人士概無責任進行任何該等穩定價格行動，而該等活動一經展開，將由穩定價格操作人全權酌情進行，並可隨時終止。任何該等穩定價格行動均須於香港公開發售截止遞交申請的限期後第三十日結束。可予超額分配的股份數目不會超過超額配股權獲行使時可予發行及出售的股份數目，即37,500,000股股份，佔全球發售初步可供認購的股份約15%。

有關本招股章程及全球發售的資料

基於為穩定或維持股份市價進行交易，獨家全球協調人或代其行事的任何人士可能會對股份維持長倉。長倉之規模以及穩定價格操作人或代其行事的任何人士維持該長倉的時間，將由穩定價格操作人全權酌情決定，且並不明確。投資者應警惕，倘穩定價格操作人透過在公開市場出售的方式為該長倉進行平倉，或會導致股份市價下跌。

穩定價格操作人或代其行事的任何人士作出的穩定價格行動，不得在穩定價格期過後支持股份價格，穩定價格期由本公司股份開始在聯交所買賣當日起至香港公開發售截止遞交申請的限期起計第三十日結束。穩定價格期預期將於二零一零年六月十八日結束。因此，於穩定價格期結束後，股份的需求及市價可能會下跌。本公司將於穩定價格期結束後七日內按照證券及期貨(穩定價格)規則的規定刊發公告。

穩定價格操作人或代其行事的任何人士作出的任何穩定價格行動，不一定會使發售股份的市價在穩定價格期或之後維持於或高於發售價。穩定價格操作人或代其行事的任何人士為穩定價格作出的發售股份出價或在市場購買的發售股份價格，可能相當於或低於發售價，因此其出價或購買價可能低於申請人或投資者就發售股份支付的價格。

申請香港發售股份的手續

申請發售股份的手續載於本招股章程「如何申請香港發售股份」及有關申請表格。

全球發售的架構

全球發售的架構(包括其條件)及超額配股權的詳情，載於本招股章程「全球發售的架構」。

語言

本招股章程的中、英文版本如有歧義，概以英文版為準。本招股章程中對於並無官方英文翻譯的中國法律及法規、政府部門、機構、自然人或其他實體的名稱的英文翻譯僅供參考。

約數

本招股章程內任何表格所列的總額與各金額之總和均為約數，因此或會出現差異。

股份將合資格納入中央結算系統

待股份獲准在聯交所上市及買賣，且本公司符合香港結算的股份收納規定後，股份將獲香港結算接納為合資格證券，自上市日期或香港結算選定的任何其他日期起，可在中央結算系統內記存、結算及交收。聯交所參與者之間進行的交易須於任何交易日後第二個營業日在中央結算系統內交收。中央結算系統的所有活動均依據不時生效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序進行。

已作出一切必要的安排以便股份獲納入中央結算系統。有關該等交收安排的詳情及該等安排將如何影響投資者的權利及利益，投資者應尋求其股票經紀或其他專業顧問的意見。

董事及參與全球發售的各方

董事

姓名	地址	國籍
<i>執行董事</i>		
柯文托先生	中國福建省晉江市 西濱鎮海濱街277號	中國
柯吉熊先生	中國福建省晉江市 西濱鎮海濱街277號	中國
曹旭先生	中國遼寧省 鞍山市鐵東區 和平路242棟 5單元6層59號	中國
張國端先生	中國福建省晉江市 江聲路62號 4幢503室	中國
<i>非執行董事</i>		
Paul Steven Wolansky先生	35 Edgewood Drive, Greenwich, CT 06831, 美國	美國
<i>獨立非執行董事</i>		
張道沛教授	中國福建省 福州市 五四路362號 202室	中國
陳禮輝教授	中國福建省 福州市鼓樓區 西江濱大道12號 高校住宅小區 1座603單元	中國
周國偉先生	香港 半山 舊山頂道18號 曉峰閣3座 27字樓C室	中國

董事及參與全球發售的各方

參與全球發售的各方

獨家全球協調人、賬簿管理人、
牽頭經辦人及保薦人

香港上海滙豐銀行有限公司
香港中環
皇后大道中1號
滙豐總行大廈

核數師及申報會計師

德勤•關黃陳方會計師行
執業會計師
香港
金鐘道88號
太古廣場一座35樓

本公司的法律顧問

香港及美國法律：

奧睿律師事務所
香港中環
皇后大道中15號
置地廣場
告羅士打大廈43樓

中國法律：

金杜律師事務所
中國
上海市
淮海中路1045號
淮海國際廣場28樓
郵編：200031

開曼群島法律：

Conyers Dill & Pearman
Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman KY1-1111
Cayman Islands

董事及參與全球發售的各方

獨家保薦人及承銷商的法律顧問

香港及美國法律：

諾頓羅氏香港
香港
中環
康樂廣場1號
怡和大廈38樓

中國法律：

北京市通商律師事務所
中國
北京朝陽區
建國門外大街甲12號
新華保險大廈6樓
郵編：100022

物業估值師

仲量聯行西門有限公司
香港
鰂魚涌
英皇道979號
太古坊多盛大廈17樓

收款銀行

香港上海滙豐銀行有限公司
香港中環
皇后大道中1號
滙豐總行大廈

公司資料

註冊辦事處	Cricket Square, Hutchins Drive PO Box 2681 Grand Cayman, KY1-1111 Cayman Islands
中國總部	中華人民共和國 福建省 晉江市 西濱工業區
香港主要營業地點	香港 夏慤道12號 美國銀行大廈 13樓04室
公司網站	www.youyuan.com.hk (此網站所載資料並不構成招股章程的一部分)
公司秘書	黃一心先生，ACCA, HKICPA
授權代表	柯文托先生 中國福建晉江市 西濱鎮海濱街277號 黃一心先生 香港 九龍 青山道60號3字樓 C座後座
審核委員會	周國偉先生(主席) 張道沛先生 陳禮輝先生
薪酬委員會	柯文托先生(主席) 張道沛先生 陳禮輝先生
合規顧問	新百利有限公司 香港 中環 遮打道3A號 香港會所大廈10樓

公司資料

主要往來銀行

中國銀行泉州分行
中國
福建省泉州市
豐澤街
中國銀行大廈

中國招商銀行泉州分行
中國
福建省泉州市
豐澤街
煌星大廈14樓

中信銀行泉州分行
中國
福建省泉州市
豐澤街
中國人民銀行大廈1-2樓

開曼群島股份 過戶登記總處

Butterfield Fulcrum Group (Cayman) Limited
Butterfield House
68 Fort Street
P.O. Box 609
Grand Cayman KY1-1107
Cayman Islands

香港證券登記處

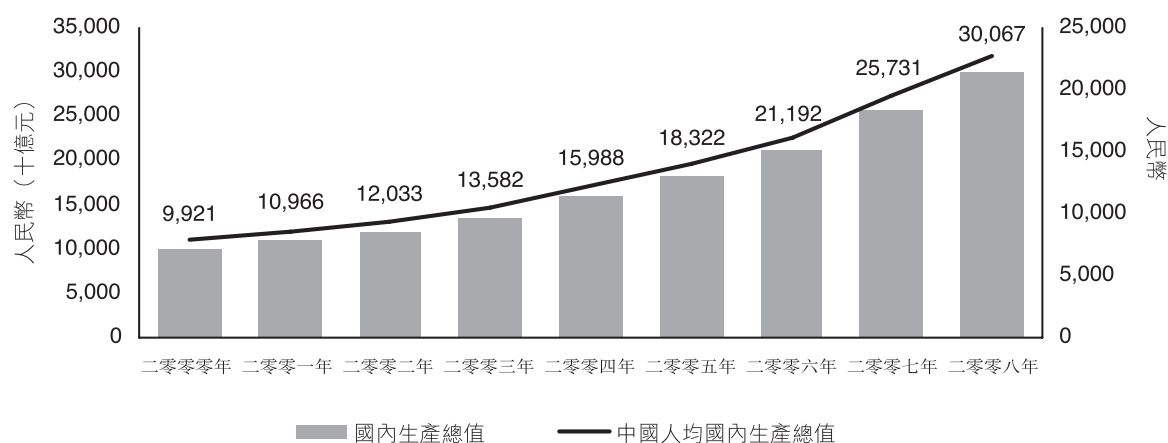
香港中央證券登記有限公司
香港
灣仔
皇后大道東183號
合和中心17樓
1712-1716室

行業概覽

本節所提供的資料來自多份政府及／或私人出版刊物。本節的若干資料及統計數字乃摘錄自中國造紙協會於二零一零年五月刊發的受委託報告。本公司以人民幣100,000元購買該委託報告。中國造紙協會為於一九九二年成立的非政府實體。其主要職能包括收集及分析與中國紙張及紙板行業有關的資料，並刊發行業報告及統計數字。其會員均為中國及海外的業內機構，有責任積極提供生產及科技資料，讓中國造紙協會掌握行業發展。中國造紙協會亦定期提供資料(包括其每年刊發的中國造紙業報告)以及為中國政府及私人業務實體進行造紙製漿業的研究。其亦向中國政府(如發改委)提供行業統計資料，以供制定及修訂行業準則，藉此參與行業發展規劃及就行業規管提供意見。本公司認為，中國造紙協會是有關中國造紙業數據的權威來源。本公司亦從中國造紙協會的網站摘錄為公開可得的資料。董事相信本資料的來源為有關資料的適當來源，並已在摘錄及轉載有關資料時採取審慎態度。董事並無理由相信有關資料為虛假或構成誤導，或遺漏任何事實導致有關資料為虛假或構成誤導。來自有關來源的資料並非由本公司、獨家保薦人、獨家牽頭經辦人或承銷商或彼等各自的任何聯屬人士或顧問編製，亦未經彼等獨立核實。我們不就其準確性發表任何聲明。

中國經濟

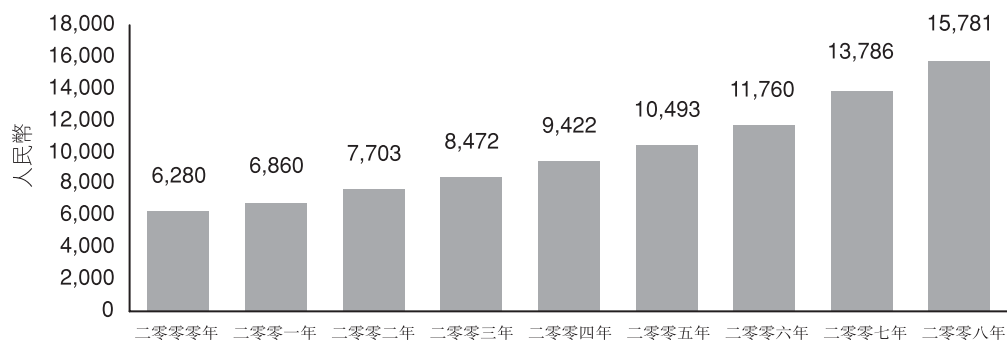
中國經濟自二零零零年起持續高速增長。根據中國國家統計局的數據，二零零八年中國名義國內生產總值(「國內生產總值」)達約人民幣30萬億元，二零零零年至二零零八年的複合年增長率為約14.9%。下表列示二零零零年至二零零八年中國名義國內生產總值及人均國內生產總值的增長。



資料來源：中國國家統計局，二零零九年十月

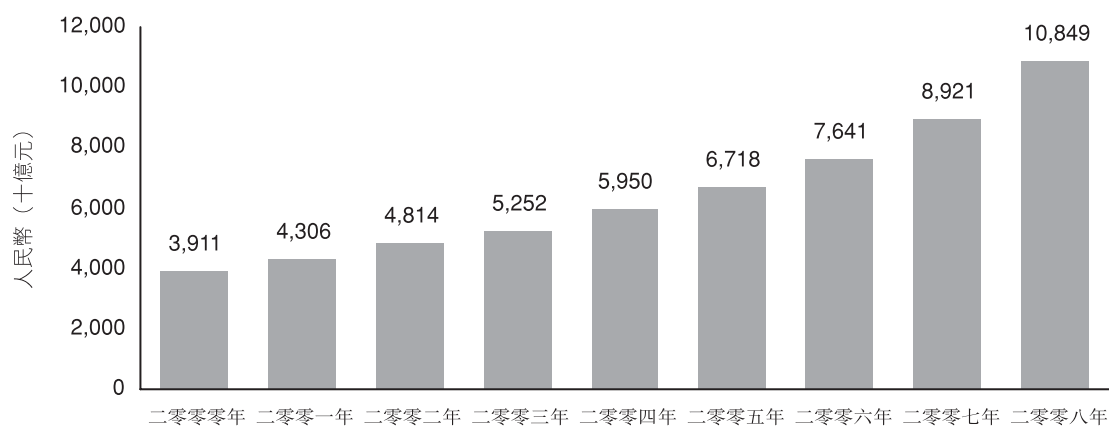
行業概覽

隨著經濟急速增長、人均國內生產總值攀升及中國一般消費者的生活水平及購買力增強，國民平均收入實現大幅增長。城市家庭人均每年可支配收入由二零零零年的人民幣6,280元，增加至二零零八年的人民幣15,781元，複合年增長率約為12.2%。下表列示二零零零年至二零零八年城市家庭人均每年可支配收入的增長。



資料來源：中國國家統計局，二零零九年十月

人均收入增長及強大的消費者基礎，已使中國成為全球最大的消費市場。根據中國國家統計局的數據，二零零零年至二零零八年消費品零售總額的複合年增長率約為13.6%。下表列示二零零零年至二零零八年中國消費品零售總額的增長。



資料來源：中國國家統計局，二零零九年十月

行業概覽

同期，中國亦已成為全球領先的製造國及出口國。中國造紙行業的發展與國內零售及出口銷售(尤其是薄頁包裝紙市場)的增長息息相關。

全球紙張及紙板行業概覽

二零零八年全球紙張需求達約390.9百萬噸，生產集中於亞洲、歐洲及北美。根據中國造紙協會(一家向中國政府及其造紙企業成員提供有關中國紙漿及造紙業研究資料的機構)的數據，美國、中國及日本為二零零八年最大的三個造紙國。二零零八年這三國的紙產量及消耗量載列如下：

排名	國家	產量 (噸)	二零零七年至 二零零八年 (變動(%))	消耗量 (噸)	二零零七年至 二零零八年 (變動(%))
1	美國	80.0百萬	-4.0	81.7百萬	-6.8
2	中國	79.8百萬	8.6	79.4百萬	8.9
3	日本	30.6百萬	-2.1	30.7百萬	-2.6

資料來源：中國造紙協會，二零一零年五月

美國、中國及日本的人均紙消耗量分別為266公斤、60公斤及242公斤。中國為二零零八年唯一實現產量及消耗量繼續增長的國家。

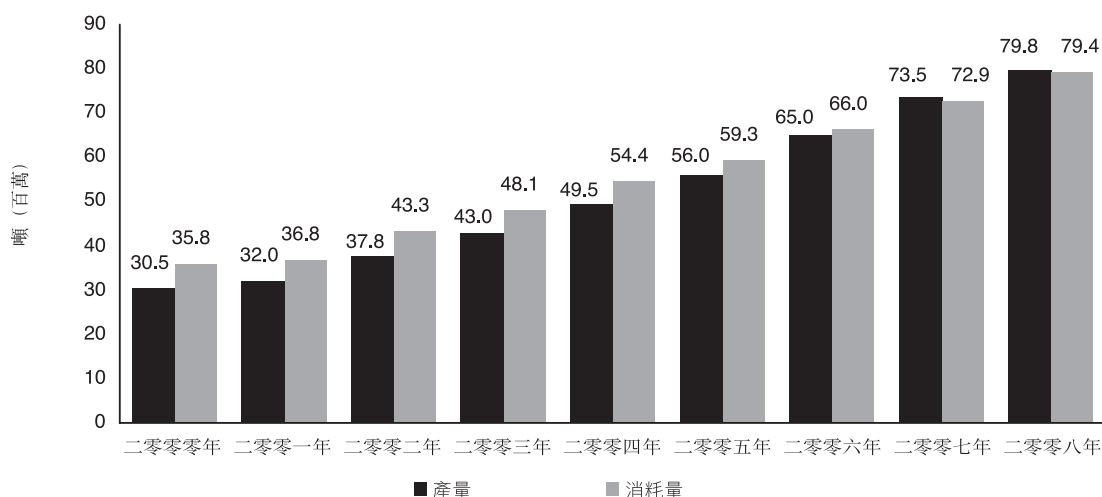
中國紙張及紙板行業概覽

中國紙張及紙板行業的增長

二零零零年至二零零八年中國紙張及紙板行業快速增長。根據中國造紙協會的資料，紙張及紙板的產量按複合年增長率約12.8%增長，而消耗量的複合年增長率約為10.5%。二零零八年的總產量為79.8百萬噸，較二零零七年的73.50百萬噸增長約8.6%。二零零八年的國內總消耗量約為79.4百萬噸，較二零零七年的72.9百萬噸增長約8.9%。

行業概覽

按13億人口計算，二零零八年人均紙消耗量約為60公斤，較前一年增長5公斤。中國造紙協會估計，對中國紙張產品的需求於未來數年將繼續增長。下表列示二零零零年至二零零八年中國紙張產量及消耗量的增長。

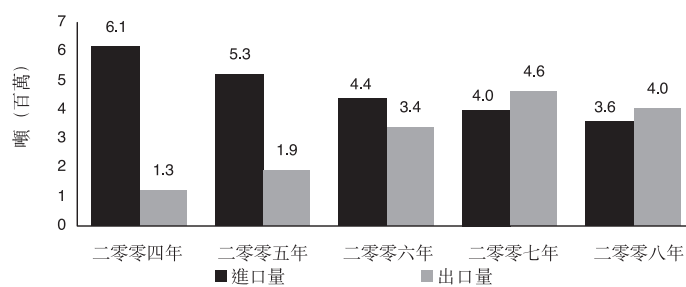


資料來源：中國造紙協會，二零零九年四月

根據中國造紙協會的資料，於二零零八年，紙張及紙板產品的行業總產值已達人民幣457.1百萬元，較二零零七年上升約21.5%，而合共3,494家造紙及紙板企業的總銷售收益已達人民幣4,330億元，較二零零七年上升約18.0%。

中國紙張及紙板的進出口

由於全球金融危機的影響，即使二零零八年的出口量較二零零七年為低，但中國紙張及紙板行業的一般趨勢為持續減少紙張進口量及增加紙張出口量。於二零零八年，中國分別進口約3.6百萬噸及出口約4.0百萬噸紙張及紙板，佔紙張及紙板總消耗量及產量分別約4.5%及5.0%。下圖載列由二零零四年至二零零八年中國紙張及紙板產品的進口及出口量。



資料來源：中國造紙協會，二零零九年四月

行業概覽

紙張及紙板主要製造省份

於二零零八年，中國有十三個省份的年度紙張及紙板產量超越1百萬噸，合共佔同一年度內中國總產量約91.6%。下表載列上述十三個省份各省份由二零零六年至二零零八年的紙張及紙板產量。

	二零零六年	二零零七年 (千噸)	二零零八年	二零零六年至 二零零八年 複合年增長率
山東省	12,726	14,063	15,269	10%
浙江省	10,228	12,186	12,828	12%
廣東省	9,344	9,302	11,540	11%
河南省	8,225	9,397	9,890	10%
江蘇省	7,838	9,750	9,843	12%
河北省	3,896	4,749	3,787	-1%
福建省	2,014	2,379	2,965	21%
湖南省	2,170	2,241	2,805	14%
四川省	1,479	1,907	2,112	19%
安徽省	1,250	1,413	1,851	22%
廣西壯族自治區	1,180	1,344	1,497	13%
湖北省	1,170	1,222	1,322	6%
江西省	937	1,109	1,137	10%

資料來源：中國國家統計局，二零零九年十月

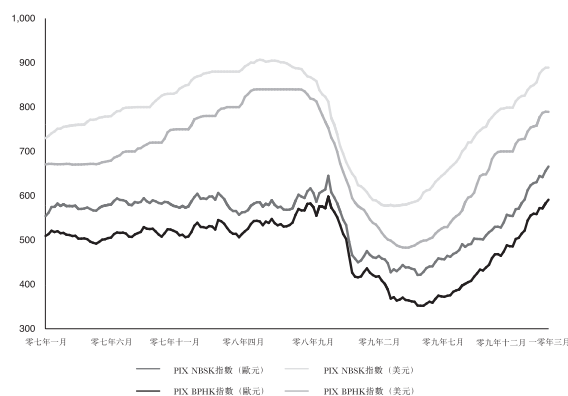
原料

紙漿為造紙的主要原料。根據中國造紙協會的資料，中國紙漿的消耗量於二零零八年約達73.6百萬噸，較二零零七年增加約8.7%，其中木漿及再生漿(製自廢紙)各佔紙漿總消耗量分別約22%及約60%。

行業概覽

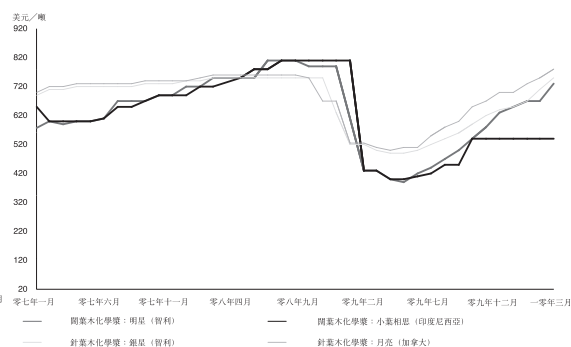
供應方面，中國仍然極為倚賴進口原料製造紙張。於二零零八年，中國總木漿及再生漿的消耗量分別約58.6%及43.6%乃源自海外。下表提供二零零七年一月至二零一零年三月中國及國際市場上的木漿及廢紙選定基準價格。^{1,2}圖表顯示中國及國際市場上的木漿及廢紙價格於二零零七年一直維持上升勢頭，然後於二零零八年第四季及二零零九年上半年期間因環球金融危機而大幅下跌。價格於二零零九年下半年起開始回升。

PIX紙漿基準指數——歐洲(每週)



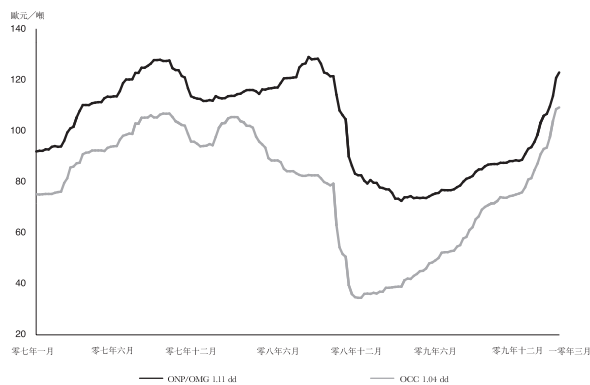
資料來源： 彭博，北漂白軟木牛皮紙漿(NBSK)價格及漂白硬木牛皮紙漿(BHKP)價格，二零一零年五月

中國木漿進口價格趨勢(每月)



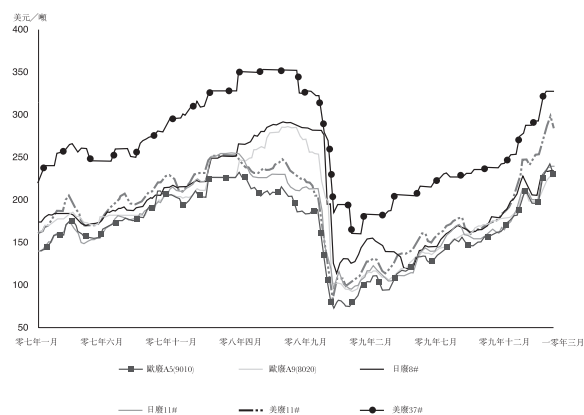
資料來源： Wind³、明星及小葉相思品牌的硬木化學紙漿價格、銀星及月亮品牌的針葉林木化學紙漿價格，二零一零年五月

PIX廢紙指數——歐洲(每週)



資料來源： 彭博，舊瓦楞箱紙板(OCC) 1.04dd價格及舊報紙及雜誌(ONP/OMG) 1.11dd價格，二零一零年五月

中國廢紙進口價格趨勢(每週)



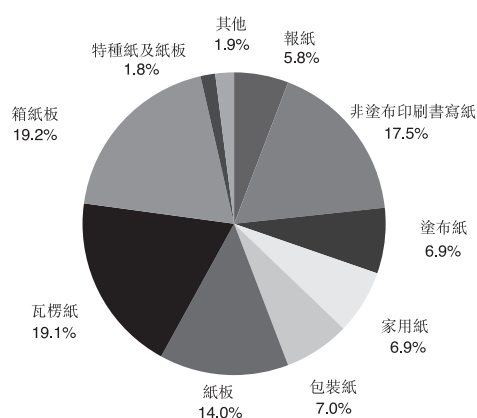
資料來源： Wind，歐洲廢紙A5(9010)、歐洲廢紙A9(8020)、日本廢紙8#、日本廢紙11#、美國廢紙11#、美國廢紙37#的報價，二零一零年五月

行業概覽

- ¹ 圖表乃按照獨家保薦人在彭博及Wind同意下向其取得的資料編製。獨家保薦人為彭博及Wind的一般用戶，除獨家保薦人應付的一般訂閱費用外，獨家保薦人或本公司並無就有關資料向彭博或Wind支付任何費用。
- ² 由於木漿及廢紙價格視乎多項因素(例如來源及質素)而定，故本節呈列的數據並不顯示本公司的實際原材料成本。然而，董事認為，由於本公司所用的部分木漿及廢紙與圖表顯示的種類相同或近似，故名為「中國木漿進口價格趨勢(每月)」的圖表所示的各種價格及名為「中國廢紙進口價格趨勢(每週)」的圖表所示的美國廢紙37#價格對本公司所付原材料價格而言具參考價值。有關本公司原材料成本的資料，請參閱本招股章程「管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析－影響經營業績的因素－木漿、再生漿、脫墨紙漿及白邊角紙的成本」。
- ³ Wind是一家總部位於中國上海的中國財經數據供應商，其客戶包括大型中國和國際金融機構。其數據經常被中英文媒體、研究報告及學術刊物所引用。

中國紙張及紙板行業的分項

根據中國造紙協會的資料，紙張及紙板產品可按其不同用途及生產技術分為九個主要類別：新聞紙、非塗布印刷書寫紙、塗布紙、家用紙、包裝紙、紙板、瓦楞紙、箱紙板及特種紙及紙板。下圖顯示於二零零八年以不同類別劃分的中國紙張及紙板生產的細分。



資料來源：中國造紙協會，二零零九年四月

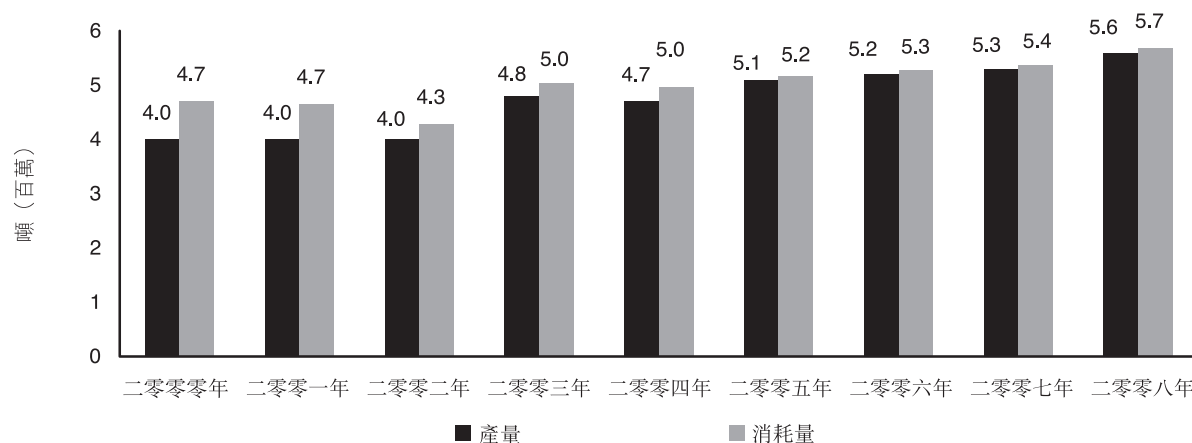
中國包裝紙市場概覽

包裝紙為紙張及紙板行業其中一個分部。於二零零八年，中國生產及消耗分別約5.6百萬噸及5.7百萬噸包裝紙，分別佔中國紙張及紙板總生產及消耗量約7.0%及約7.2%。隨著中

行業概覽

國經濟增長，包裝紙的生產及消耗量於過去數年穩定增長。於二零零八年，包裝紙的生產及消耗量較二零零七年分別增加約5.7%及6.0%。

下表顯示由二零零零年至二零零八年中國包裝紙的產量及消耗量。



資料來源：中國造紙協會，二零零九年四月

目前，中國的包裝紙產品主要於國內生產及消耗。根據中國造紙協會的資料，於二零零八年，中國進口約0.1百萬噸包裝紙，佔中國包裝紙總消耗量約2.1%，而中國出口約0.03百萬噸包裝紙，佔中國包裝紙總產量約0.5%。

包裝紙物料發展的市場趨勢為生產中至高檔、多元化及多種顏色的產品。與其他包裝物料如塑膠、木、金屬及玻璃比較，紙製包裝物料在成本及生產效率上佔有優勢，更符合日益嚴謹的環境規例。

中國薄頁包裝紙的市場概覽

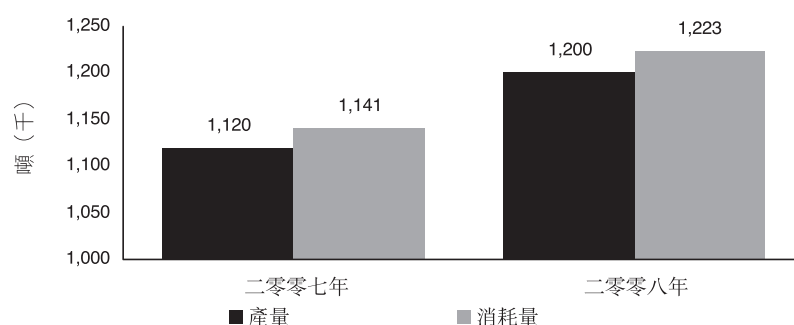
中國薄頁包裝紙的增長

薄頁包裝紙為包裝紙的一種，構成包裝紙的一個次分類。其於二零零八年佔包裝紙總產量約21.4%。薄頁包裝紙產品一般克重低於40克/平方米，較大部分類別的紙張及紙板產品輕。因此，以輸出重量計，薄頁包裝紙佔紙張及紙板市場的比重相對較少。薄頁包裝紙廣泛用於包裝服裝、鞋履、水果、酒瓶、書本、玻璃或陶瓷器皿、玩具、節日禮品及其他消費品。

行業概覽

過去多年中國經濟持續發展，中國消費者的生活水平得以改善。消費者更注重產品包裝，促進了對薄頁包裝紙的需求，因其外表美觀，能夠突顯商品質量並加強視覺效果。隨著薄頁包裝紙已逐漸成為眾多消費品包裝的理想選擇，其增長潛力亦不斷擴大。

根據中國造紙協會的資料，二零零八年全球薄頁包裝紙產量約達8百萬噸，而中國佔全球總產量約15%，約1.2百萬噸，較二零零七年增長約7.1%。於同年，中國消耗約1.2百萬噸薄頁包裝紙，較二零零七年增加約7.2%。下圖載列中國於二零零七年至二零零八年中國薄頁包裝紙的產量及消耗量。



資料來源：中國造紙協會，二零一零年五月

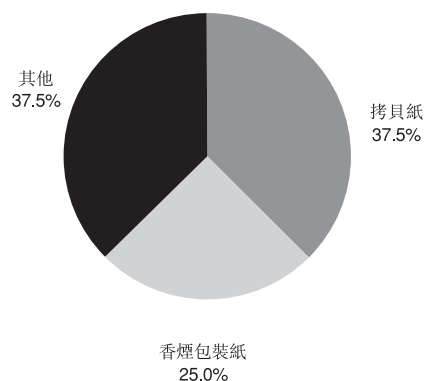
根據中國國家統計局及海關總局發表的統計數據，以及中國造紙協會的分析，中國的包裝紙近年來一直維持2%至5%的增長率，而薄頁包裝紙一直維持每年約8%的增長率。於將來，消費者的環境意識增加以及對使用塑膠包裝物料的限制日益增加，預期將促進使用薄頁包裝紙作為眾多商品的包裝物料，並進一步促進薄頁包裝紙消耗的增長，因此，根據中國造紙協會的資料，薄頁包裝紙市場預期按類似速度持續增長。

薄頁包裝紙的分類

薄頁包裝紙主要分為兩類：拷貝紙，主要用於包裝一般消費品，而香煙包裝紙包括捲煙紙、濾嘴棒成型紙、雪茄包裝紙及較適合用於香煙包裝的其他類別包裝紙。這兩類共佔薄頁包裝紙總產量超過60%，其餘包括防銹紙、防油紙、玻璃紙、茶包濾紙、超薄羊皮紙、

行業概覽

縐紙及條紋牛皮紙。於二零零八年，中國分別生產共約450,000噸及約300,000噸拷貝紙及捲煙紙。下圖顯示以產量計薄頁包裝紙於二零零八年的生產細分。



資料來源：中國造紙協會，二零一零年五月

中國薄頁包裝紙行業的競爭情況

目前，中國薄頁包裝紙產品主要於國內生產。根據中國造紙協會的資料，中國於二零零八年進口約42,000噸的薄頁包裝紙，佔中國薄頁包裝紙總消耗量僅約3.4%。於同年，薄頁包裝紙的出口約達19,000噸，僅佔國內總產量約1.6%。由於在中國的薄頁包裝紙進出口量相對較低(董事認為這主要歸因於紙產品的運輸成本高昂)，國內薄頁包裝紙市場面臨來自海外製造商的競爭較少。中國造紙協會預期，由於中國薄頁包裝紙的產量持續增長，出口量將會上升。

中國造紙協會就領先的中國薄頁包裝紙製造商於二零零八年的國內產量所編製的數據顯示，薄頁包裝紙市場內的競爭特色是大公司的數目有限。國內及海外市場的需求不斷增加、生產機器及技術持續提升以及薄頁包裝紙業務的邊際利潤提高，均促進中國薄頁包裝紙行業的增長。

拷貝紙

於二零零八年，僅有兩家拷貝紙製造商(包括本集團)的產量超越60,000噸，而十家領先製造商合共佔中國拷貝紙生產總額的43%。兩家領先的拷貝紙製造商以生產技術及產能而與

行業概覽

其他市場公司區分。下表顯示中國造紙協會按主要拷貝紙製造商於二零零八年的產量對其作出的排名。所有十家拷貝紙製造商均須受造紙產業發展政策所限。

排名	造紙商	產品	二零零八年產量
1	本集團	拷貝紙，包括半透明紙	63,000噸
2	福建饒山紙業	拷貝紙，包括半透明紙	60,000噸
3	桂林奇峰紙業	拷貝紙、鈔票紙	21,000噸
4	湖南祁都紙業	拷貝紙，包括半透明紙	11,000噸
5	山東臨沂東大紙業	拷貝紙	9,000噸
6	湖南洞江紙業	拷貝紙，包括半透明紙	8,000噸
7	湖南邵陽紙業	拷貝紙，包括半透明紙	6,000噸
8	湖南先峰紙業	拷貝紙，包括半透明紙	5,000噸
9	廣西賀州紅星紙業	拷貝紙	5,000噸
10	湖南百川紙業	拷貝紙	5,000噸
		總計	193,000噸

資料來源：中國造紙協會，二零一零年五月

根據中國造紙協會的資料，截至二零零八年十二月三十一日止年度，本集團佔拷貝紙分部、薄頁包裝紙分部、包裝紙分部以及紙張及紙板行業的產量分別約14.0%、5.3%、1.1%及0.1%。

香煙包裝紙

於二零零八年，中國僅有兩家香煙包裝紙生產商產量超逾50,000噸，而八家領先的生產商合共佔香煙包裝紙總產量約63%。下表顯示中國造紙協會按主要香煙包裝紙製造商於二零零八年的產量對其作出的排名。

排名	造紙商	產品	二零零八年產量
1	牡丹江恒豐紙業	捲煙紙、鋁箔襯紙、香煙濾棒	56,000噸
2	嘉興民豐特紙	捲煙紙、鋁箔襯紙、香煙濾棒	52,000噸
3	杭州華豐紙業	捲煙紙、香煙濾棒	35,000噸
4	雲南紅塔蘭鷹紙業	捲煙紙、香煙濾棒	21,000噸
5	四川錦豐紙業	捲煙紙、香煙濾棒	10,000噸
6	湖南湘豐紙業	捲煙紙、香煙濾棒	10,000噸
7	河南密豐紙業	捲煙紙、香煙濾棒	2,000噸
8	安徽景豐紙業	捲煙紙	3,000噸
		總計	189,000噸

資料來源：中國造紙協會，二零一零年五月

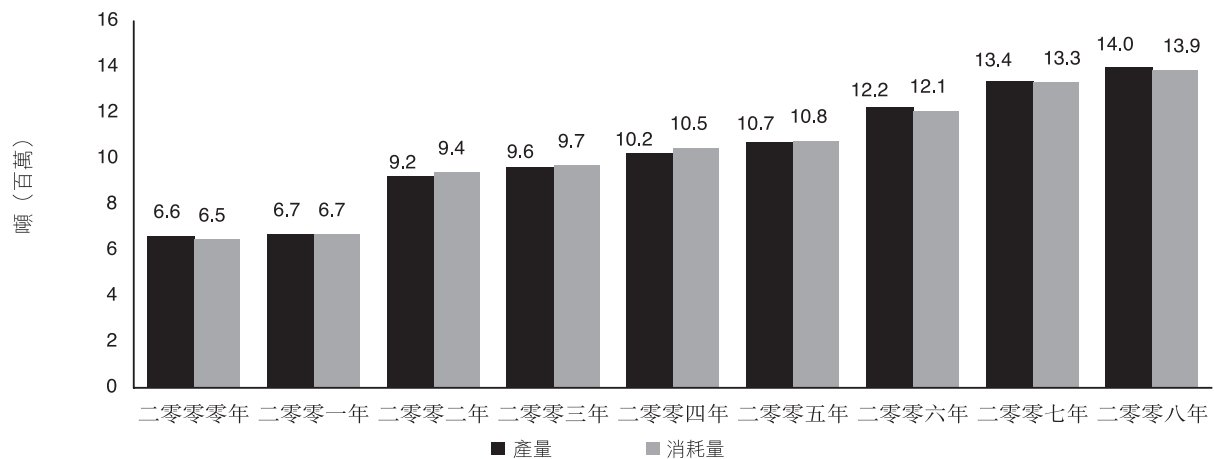
生產薄頁包裝紙所用的機器及主要原料

鑑於市場對薄頁包裝紙的需求經常不同（以紙張質量及擬定功能計），薄頁包裝紙市場較著重產品多樣性及較少著重總產量。因此，薄頁包裝紙機器的生產規模少於大量生產其他紙張產品所用機器。中國薄頁包裝紙生產商所用生產技術或多或少與國際標準一致，儘管中國生產商用以維持生產穩定性的設備存有較大差異。根據中國造紙協會的資料，現時國際市場上薄頁包裝紙機的造紙闊度約為4米或以下。相反，中國機器生產闊度約3米或以下的紙張。中國較先進機器的最高設計速度為每分鐘200至300米。大部分中國造紙商所配備機器每分鐘生產少於100米的紙張。

中國大部分薄頁包裝紙生產商向市場購買紙漿，僅有少數生產本身的紙漿。近年來，部分中國生產商已開始於其薄頁包裝紙生產中使用來自廢紙的脫墨紙漿，以減少生產成本及加強競爭力。

非塗布印刷書寫紙（包括複印紙）市場的概覽

下表顯示由二零零零年至二零零八年非塗布印刷書寫紙的產量及消耗量增長，其顯示複合年增長率分別為9.9%及9.9%。

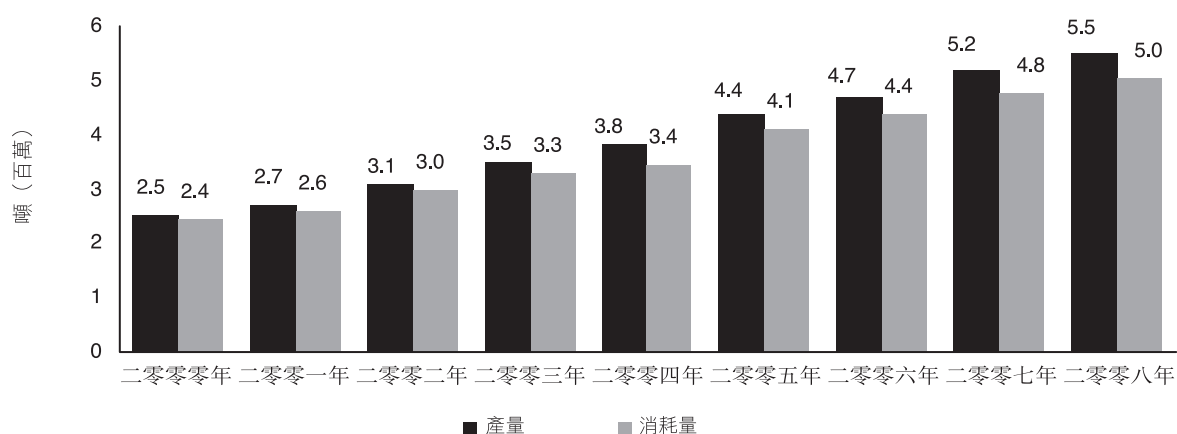


資料來源：中國造紙協會，二零零九年四月

根據中國造紙協會的資料，中國於二零零八年進口約390,000噸非塗布印刷書寫紙，僅佔中國總消耗量約2.8%。於同年，非塗布印刷書寫紙的出口約達540,000噸，僅佔國內總產量約3.9%。

中國家用紙(包括擦手紙)市場的概覽

下表顯示由二零零零年至二零零八年家用紙的產量及消耗量增長，其顯示複合年增長率分別為10.4%及9.5%。



資料來源：中國造紙協會，二零零九年四月

根據中國造紙協會的資料，中國於二零零八年進口約50,000噸家用紙，僅佔中國總消耗量約1.0%。於同年，家用紙的出口約達520,000噸，佔國內總產量約9.5%。

有關外商投資造紙行業的法規

中國政府不時頒佈外商投資產業指導目錄，以管制中國若干行業的外商投資。過去數年，中國有關外商投資造紙業的政策及法規已經歷數次變更。

於二零零七年十月三十一日，中國商務部及國家發改委頒佈《外商投資產業指導目錄(2007年修訂)》(「經修訂目錄」)，於二零零七年十二月一日生效並取代《外商投資產業指導目錄(2004年版)》。根據經修訂目錄，外商投資建設林紙一體化項目受到鼓勵，即按單條生產線計化學木漿年產能30萬噸或以上；按單條生產線計化學機裝木漿年產能10萬噸或以上；以及同步建設生產高檔紙張及紙板。然而，外商投資該鼓勵行業僅限於合資企業或合作企業形式。除外商投資宣紙製造項目受禁止外，其他造紙類項目均列為允許外商投資項目。

根據中國第十一個「五年計劃」，已提出以下建議：「調整造紙工業物料結構；降低水資源消耗和污染物排放；淘汰落後草漿生產線；於合適地區進行林紙一體化」。針對以上建議，國家發改委於二零零七年十月十五日頒佈《造紙產業發展政策》，提倡：(1)使用木纖維及廢紙作為造紙的主要原料；(2)提高廢紙利用率及回收率；(3)減少小型造紙企業數量；(4)造紙企業引進環保科技以達致減低污染物的目標；及(5)利用廢紙生產新聞紙及包裝紙。「規模與環保」將成為造紙行業發展的重要指標，並將會對以後中國造紙商的管理及發展帶來重要影響。

中華人民共和國外資企業法

《中華人民共和國外資企業法》(「外資企業法」)於一九八六年四月十二日第六屆全國人民代表大會第四次會議通過，並於二零零零年十月三十一日根據二零零零年十月三十一日第九屆全國人民代表大會常務委員會第十八次會議通過的《關於修改〈中華人民共和國外資企業法〉的決定》作出修訂。

一般事項

根據外資企業法，外商獨資企業(「外商獨資企業」)是指依照中國有關法律及法規在中國境內設立的全部資本由外國投資者投資的企業，不包括外國企業及其他外國經濟組織在中國境內設立的分支機構。

外商獨資企業的組織形式為有限責任公司。經批准也可以為其他責任形式。如外商獨資企業為有限責任公司，外國投資者對企業的責任以其認繳的出資額為限。如外商獨資企業為其他組織形式，外國投資者對企業的責任根據適用中國法律、法規釐定。

批准及註冊

根據外資企業法，註冊成立外商獨資企業的申請須提交中國的外資主管機構（「審批機關」）審查批准。審批機關應在接到申請之日起九十日內決定批准或者不批准。設立外商獨資企業的申請經批准後，外國投資者應在接到批准證書之日起三十日內向工商行政管理機關申請登記及領取營業執照。外商獨資企業的營業執照簽發日期，為該企業的註冊成立日期。

外商獨資企業分立、合併或因其他原因變更註冊資本，應報審批機關批准，並提交由在中國註冊的會計師出具的驗資證明，而後向工商行政管理機關辦理變更登記手續。

註冊資本

根據外資企業法，外商獨資企業的註冊資本是指為申請設立該企業而在工商行政管理機關登記的資本總額，即外國投資者認繳的全部出資額，而外商獨資企業的註冊資本要與其經營規模相適應，其註冊資本與投資總額的比例應符合中國有關規定。

出資

外國投資者繳付出資的期限應在設立外商獨資企業申請書及外商獨資企業的章程中載明。外國投資者可以分期繳付出資，但最後一期出資應當在外商獨資企業營業執照簽發之日起三年內繳清。外國投資者的第一期出資不得少於外國投資者認繳出資額的15%，並應在外商獨資企業營業執照簽發之日起90日內繳清。

如外國投資者未能在前款規定的期限內繳付第一期出資，外商獨資企業批准證書即自動失效。外資企業應向工商行政管理機關辦理註銷登記手續並繳銷營業執照；否則，工商行政管理機關將吊銷該外商獨資企業的營業執照，並予以公告。出資時限可以延長，但須徵得審批機關同意。

增加註冊資本

根據外資企業法，外商獨資企業增加註冊資本，應依照其組織章程由公司的權力機構（即股東或董事會）通過決議案。決議案通過後，外商獨資企業應向審批機關提交有關增加註冊資本的申請，供審查批准。獲得批准後，外商獨資企業應向工商行政管理機關辦理變更登記手續。

減少註冊資本

根據外資企業法，外商獨資企業在經營期內不得減少其註冊資本。但是，因投資總額及生產經營規模等發生變化，確需減少的，須經審批機關批准。獲得批准後，外商獨資企業應向工商行政管理機關辦理變更登記手續。

股份轉讓

根據外資企業法，外商獨資企業出讓註冊資本須經審批機關批准，並向工商行政管理機關辦理變更登記手續。

利潤分配

外資企業法規定，外商獨資企業繳納所得稅後的利潤，應當提取儲備基金、職工獎勵及福利基金。職工獎勵及福利基金的提取比例由外商獨資企業自行確定。但儲備基金的提取比例不得低於稅後利潤的10%，當累計提取金額達到外商獨資企業註冊資本的50%時，可以不再提取。儲備基金可由外商獨資企業用於彌補虧損，經審批機關同意亦可用於增加資本。外商獨資企業以往年度的虧損（如有）未彌補前，不得分配股息。職工獎勵及福利基金只可用於外商獨資企業員工的集體福利及設施。

經營期限

外商獨資企業的經營期限，根據不同行業及企業的具體情況，由外國投資者在設立外資企業的申請書中擬訂，經審批機關批准。外商獨資企業的經營期限，從其營業執照簽發之日起計算。外商獨資企業經營期滿需要延長經營期限的，應當在距經營期滿180日前向審批機關報送延長經營期限的申請書。外商獨資企業經批准延長經營期限的，應當向工商行政管理機關辦理變更登記手續。

章程的修訂

對章程的修訂須按適用法律、法規及章程所載的程序作出。對章程條文的修訂經審批機關批准後方可生效。對章程的修訂獲批准後，外商獨資企業應向工商行政管理機關提交新採納的章程備案。

終止及清算

外商獨資企業有下列情形之一的，應予終止：

- (i) 經營期限屆滿；
- (ii) 因外商獨資企業經營不善，嚴重虧損，外國投資者決定將其解散；
- (iii) 因自然災害、戰爭等不可抗力而遭受嚴重損失，無法繼續經營；
- (iv) 破產；
- (v) 因違反中國法律、法規，危害社會公共利益而被依法撤銷；及
- (vi) 外商獨資企業章程規定的其他解散事由已經出現。

外商獨資企業如存在前款第(ii)、(iii)及(iv)項所列情形，應當自行提交終止申請書，報審批機關核准。審批機關作出核准的日期為企業的終止日期。

外商獨資企業如存在前款第(i)、(ii)、(iii)及(vi)項所列情形，應當在終止之日起15日內對外公告並通知債權人，並在終止公告發出之日起15日內，提出清算程序、原則及清算委員會人選，報審批機關審核後進行清算。

外商獨資企業在清算結束之前，外國投資者不得將該企業的資金匯出或者攜出中國境外，不得自行處理企業的財產。外資企業清算結束時，其資產淨額及剩餘財產超過外商獨資企業註冊資本的部分視為利潤，應當依照中國稅法繳納所得稅。

外商獨資企業清算結束後，外國投資者應向工商行政管理機關辦理註銷登記手續，繳銷營業執照。

有關環保的法律法規

中國對造紙業實施嚴格環保法規。造紙商應就不同造紙階段遵守相關環保法規，包括生產項目建設、工程竣工、日常運作及造紙。

概覽

根據全國人大常務委員會（「全國人大常委會」）於一九八九年十二月二十六日頒佈的《中華人民共和國環境保護法》及國務院據此頒佈的法規、全國人大常委會於一九八四年五月十一日通過，並於二零零八年二月二十八日修訂，自二零零八年六月一日起施行的《中華人民共和國水污染防治法》，中國國家環境保護總局實施國家環保的統一監管及管理。縣級或以上的環保局負責各自管轄區內的環境管理。根據國家環境法，環境保護部訂立污染物排放的國家標準，而地方當地環境保護局可設立更嚴格的地方標準。企業須遵守兩套標準中較嚴格的一套。

造成污染及其他公害的企業，須於其計劃內採納環境保護措施，並且建立環境保護的責任制度。該等企業亦須採取有效措施，防治在生產、建築或其他活動過程中所產生的廢氣、廢水、廢渣、塵埃、惡臭氣體、放射性物質、噪音、震動及輻射等對環境造成的污染及損害。排放污染物的企業須根據國務院環境保護行政部門的規定申請登記。企業排放的污染物如超過國家或地方規定的標準，須根據國家規定罰款。

中國政府可能根據情況及污染的程度，對違反有關國家環境法律者（企業或個人）施行不同種類及程度的行政處分。該等處分包括警告、罰款、勒令在指定期間內作出修正、勒令暫停生產、勒令重新安裝及使用已拆除或未經事先批准而閒置的污染處理設施、對有關負責人員實施行政制裁及勒令結業。中國政府亦可能在罰款以外給予任何上述的行政處分。導致環境損害的企業或個人須負責賠償受害人，並視乎案件的嚴重程度可能須向對該意外直接負責的人員追究刑事責任。

環境影響評價

國務院於一九九八年十一月二十九日發佈《建設項目環境保護管理條例》。二零零二年十月二十八日，全國人大常委會通過《中華人民共和國環境影響評價法》，該法律於二零零三年九月一日起生效。根據該法律，中國政府已設立一套建設項目環境影響評價制度，並根據建設項目對環境的影響程度，對其環境影響評價實行分類管理。就可能對環境造成嚴重影響的建設項目，應當編製環境影響報告書，對產生的環境影響進行全面評價；可能造成輕度影響者，應當對產生的環境影響進行分析或者專項評價；對環境影響甚輕者，無須進行環境影響評價，但須填報環境影響登記表。上述建設項目的環境影響評價文件，由建設單位報相關環境保護行政主管部門審批。未依中國法律及法規提交上述環境影響評估文件或該等文件經相關行政部門審查但未獲批准者，有關項目審批部門不得批准其建設，而建設單位不得開工建設。

污染物排放

根據全國人大常委會於一九八四年五月十一日通過，並於二零零八年二月二十八日修訂，自二零零八年六月一日起施行《中華人民共和國水污染防治法》的相關規定，新建、改建及擴建直接或間接向水體排放污染物的建設項目和其他水上設施，應當依法進行環境影響評價。中國實行排污許可制度。企業事業單位若直接或者間接向水體排放工業廢水以及其他根據法律須取得排污許可證方可排放廢水或污水，應當取得排污許可證。

根據全國人大常委會於一九八九年十二月二十六日頒佈的《中華人民共和國環境保護法》所規定，企業在日常生產經營中排放污染物應符合由國家環境保護總局制定的國家排放標準。國家環境保護總局根據前述法律，制定了有關廢水、固體廢物、廢氣、噪音等各種污染物的多項排放標準，該等標準經不時進行調整及修改。由於造紙企業在日常經營中會排放污染物，故其須遵守國家環境保護總局不時規定的排放標準。

侵權責任法

於二零零九年十二月二十六日，中國全國人大常委會頒佈《中華人民共和國侵權責任法》，有關法律將於二零一零年七月一日生效。就環境而言，該法律強調污染者須就環境污染所引致的損害承擔責任，而不論其是否已違反國家環保規例與否。根據新的《侵權責任法》，排放污染物的一方須承擔舉證責任，顯示按照法律的相關條文其並不須為損害負責，或其行為與對受害者的損害並無因果關係。該法律亦規定，倘有關環境污染乃第三方的過錯，則因此而蒙受損害的人士可向該名第三方或實質排放污染物的一方索償，而倘污染者能顯示環境污染乃第三方的過錯，則污染者可向第三方討回向受害者支付的賠償。

對生產及使用塑料購物袋的限制

為節省能源及資源以及遏止污染，國務院總辦公室於二零零七年十二月三十一日公佈《關於限制生產銷售使用塑料購物袋的通知》，據此，由二零零八年六月一日起，薄於0.025毫米的塑料袋乃禁止生產、銷售及使用，而零售商須對其所提供的任何塑料袋向顧客收取費用。此外，於二零零八年五月十五日，商務部、發改委及國家工商行政管理局發佈《商品零售場所塑料購物袋有償使用管理辦法》。有關措施強調禁止提供免費或次等的塑料購物袋，對不遵守有關規例的零售商引入罰款，並鼓勵所有零售商向消費者提供不損害環境的塑料袋代替品。

有關社會福利的法律法規

中國已建立向人民提供社會保障服務的社會保障制度。中國的社會保障制度包括社會保險、社會福利、優撫安置制度、社會救濟及住房保障。作為社會保障制度的核心，社會保險由養老保險、醫療保險、失業保險、工傷保險及生育保險五個部分組成（不同地區的法律規定詳情不同）。僱主須支付社會保障的費用，並保留及向中國人力資源和社會保障部的相關行政機構支付僱員部分。

中國已改善社會保障政策及建立有關法律法規體系。近年來，中國連續頒佈《中華人民共和國勞動法》（「勞動法」）、《中華人民共和國勞動合同法》（「勞動合同法」）、《社會保險費徵繳暫行條例》、《工傷保險條例》、《失業保險條例》、《企業職工生育保險試行辦法》及許多其他法規。

就僱主須承擔的法律責任而言，任何僱主若未支付社會保障費用或保留支付僱員部分，可能會被中國相關勞動部或中國稅務局命令在指定時限內繳款並可能須支付罰款。

勞動及生產安全

根據勞動合同法，自二零零八年一月一日起，如企業或機構與勞動者之間將建立或已經建立勞動關係，應當訂立書面勞動合同。企業及機構不得強迫勞動者超時工作，僱主應根據國家法規向勞動者支付加班工資。此外，工資不得低於當地最低工資標準，並適時支付予勞動者。根據由一九九五年一月一日起生效的勞動法，企業及機構必須建立及完善工作場所的安全及衛生系統，嚴格遵守有關工作場所安全及衛生的國家規則及標準，對勞動者進行工作場所安全衛生教育。工作場所安全及衛生設施須符合國家制定的標準。企業及機構必須為勞動者提供符合國家規定及相關勞動保護細則的工作場所安全衛生環境。

根據《中華人民共和國安全生產法》（「安全生產法」），自二零零二年十一月一日起，企業及機構應當具備安全生產法及其他相關法例、行政法規、國家標準及行業標準規定的安全生產措施。不具備安全生產措施的任何實體，不得從事生產及業務經營活動。企業及機構應當向僱員提供安全生產教育及培訓課程。安全設備的設計、製造、安裝、使用、檢測、維護、維修及處置，應當符合國家標準或行業標準。此外，企業及機構必須為僱員提供符合國家標準或行業標準的個人防護設備，並監督及教育僱員按照所訂明的規則使用該等設備。

根據於二零零八年一月一日生效的《中華人民共和國就業促進法》（「就業促進法」），國家致力透過鼓勵各類企業擴充現有業務等方式創造更多就業機會。此外，中國政府將建立

失業保險制度，保障失業人員的生活並協助其尋找就業機會。縣級及以上中國政府亦須建立公共就業服務制度及公共就業服務機構，以向勞動者免費提供服務，如公佈有關工作供求、市場工資水平、職業培訓及推薦工作等方面的資料。

中國新企業所得稅法及其實施條例

二零零八年一月一日前，中國的外資企業應付所得稅受一九九一年四月九日頒佈並於一九九一年七月一日生效的《中華人民共和國外商投資企業和外國企業所得稅法》（「外資企業稅法」）及相關實施條例規管。根據外資企業稅法及相關實施條例，從事商品製造／服務業且預計經營期超過十年的外資企業，自首個獲利年度起計兩年免繳企業所得稅，其後第三至五年的三年內則享有企業所得稅減半優惠。然而，根據二零零七年三月十六日頒佈並於二零零八年一月一日生效的《中華人民共和國企業所得稅法》（「新稅法」），適用於內資及外資企業的所得稅稅率自二零零八年一月一日起統一為25%。過往適用所得稅稅率低於標準稅率25%的企業有五年過渡期，可繼續享有較低稅率，惟於過渡期內須逐漸調整至25%稅率。於新稅法頒佈前享有兩年免稅及三年稅項減半的企業可繼續享有該稅務減免，直至優惠屆滿為止。

高新技術企業

根據由二零零八年一月一日起生效的《高新技術企業認定管理辦法》（「管理辦法」），中國政府支持的八大高新技術領域包括：(1)電子資訊技術；(2)生物與新醫藥技術；(3)航空航天技術；(4)新材料技術；(5)高技術服務業；(6)新能源及節能技術；(7)資源與環境技術；及(8)改造傳統產業所用高新技術。

頒佈管理辦法旨在詳細闡述根據《中華人民共和國企業所得稅法》及《中華人民共和國企業所得稅實施條例》訂明的高技術企業認定程序。根據該等法律及法規，符合管理辦法所訂明規定的中國企業，可向主管政府機關申請《高新技術企業證書》，該證書自發出之日起三年內有效。中國企業取得有關證書並獲認定為高技術企業後，可向主管稅務機關申請辦理適用的免稅及減稅手續。

外匯

自一九九三年以來，中國外匯管理體制已實施多項重大改革。於一九九三年十二月二十八日，中國人民銀行（「人民銀行」）在國務院授權下頒佈《中國人民銀行關於進一步改革外匯管理體制的公告》，而該公告已於一九九四年一月一日起生效。其他新規例和實施細則包括於一九九六年六月二十日頒佈並於一九九六年七月一日生效的《結匯、售匯及付匯管理規定》（當中載有監管中國企業、個人、外國組織和旅客結匯、售匯和付匯的詳細規定）和於一九九六年一月二十九日頒佈並於一九九七年一月十四日及二零零八年八月一日修訂的《中華人民共和國外匯管理條例》（「新外匯條例」），當中載有有關外匯管制的詳細規定。

於二零零八年八月五日之前，除根據有關規例獲准保留部分的經常外幣盈利或獲得特別豁免的外商投資企業外，所有中國企業的外幣盈利均須售予指定銀行。根據新外匯條例，國內機構及國內個人的外幣盈利可匯往或存於國外，具體條件及時間限制將由國務院外匯管理機構根據付款結餘及外匯管制的需要制定。經常賬交易產生的外幣盈利可保留在或售予從事外匯買賣的銀行。資本賬交易產生的外幣盈利須待外匯部門批准後，方可保留或出售，除非國家規定毋須獲得批准。

目前，購買外匯的管制經已放寬。中國境內企業如需外匯應付日常貿易與非貿易活動、進口活動所需和償還外幣債項，可在獲得有關批文後向指定銀行購買外匯。此外，外商投資企業可以使用存入指定銀行外匯銀行賬戶的資金向外國投資者分派溢利。倘外匯不足，企業可向指定銀行提呈有關該企業溢利分派計劃的董事決議案而向其購買外匯。

於二零零五年七月二十一日，《中國人民銀行關於完善人民幣匯率形成機制改革的公告》發佈，人民幣不再與美元掛鈎。人民幣匯率制度將隨著參考一籃子貨幣而完善，並將更具靈活性。

於二零零五年十月二十一日，國家外匯管理局頒佈《國家外匯管理局關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（「國家外匯管理局通知」），該通知於二零零五年十一月一日生效。國家外匯管理局通知規定屬境內居民法人實體或境內居民個人的中國境內居民，於設立或控制海外特殊目的公司前必須向國家外匯管理局的地

方分局辦理登記。根據國家外匯管理局通知所界定，境內居民個人指持有中國居民身份證、護照或其他合法身份證件的自然人士，或雖無中國境內合法身份但因經濟利益而在中國境內習慣性居住的自然人士。

知識產權

根據經二零零零年八月二十五日修訂及於二零零一年七月一日生效的《中華人民共和國專利法》（「專利法」），發明專利權的保護期限為二十年，實用新型專利權及外觀設計專利權的保護期限為十年，分別自申請日起計算。任何人士及實體未經專利權人許可，使用專利或進行其他侵犯專利權的活動，須向專利權人作出賠償、被相關行政機關處以罰金甚至面臨刑事處罰。

根據經二零零一年十月二十七日修訂及於二零零一年十二月一日生效的《中華人民共和國商標法》（「商標法」），註冊商標的有效期限為自批准註冊當日起計（十）10年，其後允許續期，每項註冊續期的有效期限為（十）10年。工商管理部門有權依法調查及處理侵犯註冊商標獨家使用權利的任何行為。倘情形嚴重至構成犯罪，應轉交司法機關處理。

物業

中國國土資源部於二零零七年九月二十八日頒佈《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》（「出讓國有建設用地使用權規定」），該規定已於二零零七年十一月一日生效。該規定訂明收購國有土地使用權的方法及程序。

根據全國人大常委會於二零零七年十月二十八日頒佈並於二零零八年一月一日實施的《中華人民共和國城鄉規劃法》（「規劃法」），於中國政府授出土地使用權前，相關城鄉規劃部將訂明要求。倘項目土地使用權透過出讓方式獲得，則相關建設實體須於簽立土地出讓合同後向相關規劃管理機關取得建設用地規劃許可證。建設實體亦須於施工前向城鄉規劃部門申請建設工程規劃許可證，否則將被處以罰金。於項目各期工程完工後，建設實體須於完成項目審查後六個月內向相關國有土地資源局遞交全部相關資料，未能於規定時限內如此行事將被處以罰金。臨建項目必須經城鄉規劃機關批准。所有臨建項目均須於批准時限屆滿前拆除，否則將被處以罰金。

遵守中國法律及法規

我們全部的業務及資產絕大部分位於中國境內，而我們已於中國成立三間外商投資企業以經營我們的業務。我們須遵守與我們營運及業務有關的中國法律、法規及措施。誠如我們的中國法律顧問金杜律師事務所確認，除「風險因素－與本集團及其業務有關的風險－我們並未取得部分物業的業權，可能令我們於該等物業的使用權受到不利影響」及「業務－物業、廠房及設備」所披露者外，我們已於所有重要方面遵守相關法律及法規，並已向有關監管機關獲取對我們於中國經營屬重要的一切必要牌照、批文及許可證。

重要里程碑

以下為截至現時為止在我們歷史上的重要里程碑：

- 於一九九四年，優蘭發註冊成立並開始製造紙張產品。
- 於二零零一年，我們推出首條生產複印紙的生產線。
- 於二零零二年，我們的質量監控系統首次通過ISO9001認證。
- 於二零零二年，優蘭發的環境管理標準獲取ISO14001認證。
- 於二零零三年，我們推出首條生產雙面拷貝紙的生產線。
- 於二零零六年，希源及華祥註冊成立並從事生產拷貝紙。
- 於二零零六年，我們推出首座脫墨設施及首條生產單面拷貝紙的生產線。
- 於二零零六年，我們就供應再生漿與來自廈門的一家回收公司訂立獨家供應協議，並在生產薄頁包裝紙的過程中成功使用再生漿。
- 於二零零八年，我們的測量管理系統獲取ISO10012認證。
- 於二零零九年，我們開始生產半透明紙。

我們的歷史

本集團的歷史可追溯至一九九四年，當時本集團的首間公司優蘭發於一九九四年十一月在中國成立為一家中外合資企業。本集團的發展簡史載列如下。

我們的最初架構

本集團第一家公司優蘭發於一九九四年十一月在中國成立為中外合資企業，當時分別由優蘭發貿易及Uniland擁有23.3%及76.7%權益。於相關時間，優蘭發貿易由柯先生全資實益擁有，而Uniland則為獨立第三方Henry Ong先生當時的獨資企業。柯先生於相關時間透過優蘭發貿易從事紙張生產，優蘭發貿易當時則從事紙張產品生產，而Ong先生當時則在菲律賓透過Uniland從事造紙業務。優蘭發主要生產複印紙及雙面拷貝紙。

歷史及企業架構

於一九九八年，由於Henry Ong先生決定退出其紙張生產方面的投資，柯先生向Uniland當時的獨資經營者Henry Ong先生收購Uniland的權益，總代價為200,000菲律賓比索。該代價乃經柯先生與Henry Ong先生公平磋商後釐定並已以現金悉數償付。優蘭發當時由優蘭發貿易擁有約5.08%權益及由Uniland擁有約94.92%權益，兩間公司均由柯先生實益擁有。

我們的擴充

隨著我們的業務增長以及作為我們策略發展的一部分，我們於二零零五年在香港成立順優，並於二零零六年在中國成立希源及華祥。

順優於二零零五年九月十三日根據香港法例成立，當時由柯先生全資擁有。順優為一家並無經營業務的投資控股公司。

於二零零六年一月，希源在中國成立為中外合資企業，當時由漳州順雄貿易有限公司（當時稱為漳州華優貿易有限公司）（「漳州順雄」）及順優分別擁有約3.5%及約96.5%權益。於相關時間，漳州順雄由獨立第三方王寬耐先生擁有約86.25%權益及由柯先生的外甥莊思雄先生擁有約13.75%權益。希源主要生產拷貝紙。

華祥於二零零六年三月成立，當時由優蘭發實業（當時則由柯先生的姻親兄弟蔡清江先生及柯先生分別擁有20%及80%權益）擁有5%權益，並由順優擁有95%權益。華祥主要生產單面拷貝紙及雙面拷貝紙。

我們的過往重組

為精簡我們的企業架構及業務，我們對企業架構進行以下重組：

於二零零八年七月二十三日，（其中包括）順優（作為買方）與Uniland（作為賣方）訂立股權轉讓協議，據此，Uniland同意轉讓其於優蘭發約94.92%的全部股權予順優，代價為1.00美元。由於順優與Uniland當時由柯先生全資擁有及有關轉讓並不涉及任何實益權益變動，故該項轉讓已使用象徵性代價1.00美元進行。該項轉讓的代價已以現金悉數償付。

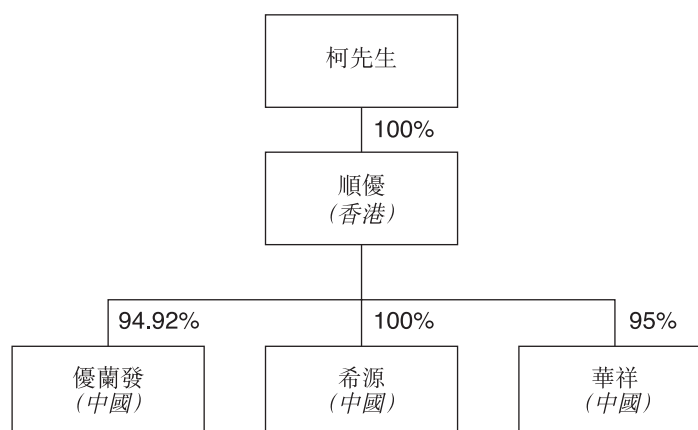
於二零零八年十二月二十六日，順優（作為買方）與漳州順雄（作為賣方）為向其當時的少數股東收購希源餘下的3.5%權益以全面控制希源而訂立股權轉讓協議，據此，漳州順雄同意以代價2,414,300港元向順優轉讓其於希源約3.5%全部股權，該代價乃根據漳州順雄對希源的初始投資釐定。於相關時間，漳州順雄由獨立第三方王寬耐先生擁有約86.25%權益。

歷史及企業架構

益，並由柯先生的外甥莊思雄先生擁有約13.75%權益。該項轉讓代價已以銀行轉賬方式悉數償付。轉讓後，希源由順優全資擁有並成為一家中國外商獨資企業。

重組

下圖載列緊接重組前順優及其控制的中國附屬公司的股權架構：



本集團於上市前實行重組，涉及以下步驟：

- A. 成立本集團的離岸股權架構；
- B. 重組本集團的中國營運附屬公司；及
- C. Smart Port回購Smart Port優先股以及利宏、永傲、昇望、盈創及Best Believe各自持有的Smart Port普通股。

成立我們的離岸股權架構

為籌備Cathay Special Paper對本集團作出投資及擬進行的全球發售，我們於二零零九年精簡離岸持股架構。

Smart Port

Smart Port於二零零九年七月二十日在英屬處女群島註冊成立。於二零零九年八月十四日，柯先生獲發行Smart Port股本中一股面值1.00美元的股份。就Cathay Special Paper於本集團的投資而言，Cathay Special Paper於二零零九年九月一日獲發行1,178股Smart Port優

歷史及企業架構

先股。為實現柯先生與Cathay Special Paper之間於Smart Port的理想股權比例，柯先生於同日獲發行8,821股Smart Port普通股。因此，Smart Port由柯先生以普通股形式持有88.22%權益，並由Cathay Special Paper以Smart Port優先股形式持有11.78%權益。

於二零一零年一月十四日，柯先生、利宏、永傲、昇望、盈創、Best Believe及Cathay Special Paper訂立股份轉讓契據，據此，柯先生同意以零代價向利宏、永傲、昇望、盈創及Best Believe各自分別轉讓316、415、316、316及125股Smart Port普通股。該股份轉讓契據的轉讓於同日完成。

於最後實際可行日期，利宏、永傲、昇望、盈創及Best Believe各自的主要業務為持有股份。

利宏由蔡麗雙女士(柯先生的配偶及柯吉熊先生、柯金珍女士及柯金治女士的母親)全資擁有。永傲由柯吉熊先生全資擁有。昇望由柯金珍女士(柯先生及蔡麗雙女士的女兒，柯吉熊先生之妹及柯金治女士之姊)擁有。盈創由柯金治女士(柯先生及蔡麗雙女士的另一名女兒、柯吉熊先生及柯金珍女士之妹)全資擁有。利宏、永傲、昇望及盈創各為投資控股公司。向利宏、永傲、昇望及盈創各自轉讓股權的目的在於將柯先生於本集團的部分權益分配予其家族成員。

Best Believe由Fortune China Financial Advisory Limited(「Fortune China」)的僅有股東Johnny Chen先生及Li Ho Tan先生各自持有等額權益。Fortune China、Johnny Chen先生及Li Ho Tan先生均非證券及期貨條例所指的持牌人。Fortune China、Johnny Chen先生及Li Ho Tan先生各自確認，彼等均無提供任何根據證券及期貨條例須持牌進行的受規管活動(即證券交易、期貨合約交易、槓桿式外匯交易、就證券提供意見、就期貨合約提供意見、就機構融資提供意見、提供自動化交易服務、證券保證金融資及資產管理)的服務，亦無從事及/或提供應由獨家保薦人向上市申請人提供的任何服務。我們已委聘Fortune China擔任顧問，以就有關本公司內部協調的事宜籌備及協助我們上市，該等事宜不屬於上市規則規定的獨家保薦人一般責任及服務。我們分別於二零零九年八月十三日及二零零九年八月十一日委任Fortune China及獨家保薦人。儘管委任日期接近，Fortune China的委任及其提供的服務與獨家保薦人的委任及其提供的服務乃分開及相互獨立。Fortune China提供的服務包括財務顧問、策略規劃及往本公司借調員工在行政及其他支援服務(即針對參與上市申請的不同專業人士向本集團提出的請求，收集、整理及分發本集團管理層編製及提供的資料及文件)方面協助我們。有關行政及其他支援服務並不涉及參與上市申請的外聘顧問任何工作分配或作出安排，而且一般並非由上市申請的獨家保薦人提供。考慮到倘我們並未委聘Fortune China，有關行政及其他支援服務可能由我們的內部行政人員提供，董事及獨家保薦人認為委任Fortune China概無在任何方面影響獨家保薦人根據上市規則應履行的職責及責任。

歷史及企業架構

由於本集團業務發展迅速，我們的管理層須心無旁騖，故我們的董事認為委聘Fortune China對本集團有益。Fortune China通過借調其員工進駐本公司協助行政及其他與上市申請有關的其他支援服務向本集團提供協助。我們的董事認為本公司招聘其他員工提供有關行政及支援服務並無困難。然而，由於本公司管理層認為上市完成後額外的人手對本集團而言屬過剩，故委聘Fortune China按項目提供借調員工更為適宜。此外，由於支付予Fortune China的費用包括提供借調員工，故本集團管理層能更有效地控制上市申請的成本，同時盡量避免分散本集團管理層專注我們業務的注意力。Fortune China向我們提供的上述服務乃完全獨立於獨家保薦人就上市而提供的服務，而此乃上市規則所規定。滙豐目前擔任我們上市申請的獨家保薦人，將會就其根據上市規則所履行的職務負全責。由於Fortune China及獨家保薦人從不同的角色及角度獨立履行其責任，而彼等概無依賴各自所負責的工作或提供的服務，故我們聘用Fortune China並無影響上市規則所規定獨家保薦人的公正獨立以及獨家保薦人就上市向我們提供的服務。

作為Fortune China提供服務的代價，本公司已向Fortune China (或其代名人) 支付初步費用人民幣300,000元及本集團的1.25%總權益。柯先生向Fortune China的代名人Best Believe轉讓於Smart Port的股份旨在落實該安排。此外，倘Fortune China協助我們在上市前取得私募股權投資，Fortune China將有權收取相當於透過該等投資籌集的總資金2%的費用，而有關投資額乃經公平磋商釐定。由於Fortune China已協助我們取得Cathay Special Paper投資，我們已向Fortune China支付合共411,600美元，即透過Cathay Special Paper認購籌集資金的2%。有關Cathay Special Paper的認購詳情，請參閱本節「Cathay Special Paper作出的投資」。由於我們並不預期本公司於上市前將獲任何其他私募股權投資，故不會就協助我們取得私募股權投資而向Fortune China (或其代名人) 支付更多款項。除上文所披露外，Fortune China (或其代名人) 將無權就上文所指的服務收取任何其他費用或任何其他實物利益。此外，我們並未就有關Fortune China可能協助本公司於上市後取得任何外部融資的費用安排與Fortune China達成協議。

於上述股份轉讓完成後，Smart Port由柯先生、利宏、永傲、昇望、盈創、Best Believe及Cathay Special Paper分別擁有約73.34%、3.16%、4.15%、3.16%、3.16%、1.25%及11.78%權益。

本公司

本公司於二零零九年十月十二日在開曼群島註冊成立為獲豁免公司，作為本集團附屬公司的最終控股公司。在其註冊成立時，Codan Trust Company (Cayman) Limited所獲發的一股初步認購者股份隨後於同日轉讓予Smart Port。

希源BVI

希源BVI於二零零九年七月十日在英屬處女群島註冊成立。於二零零九年八月十四日，希源BVI向Smart Port發行其股本中一股面值1.00美元的股份。

於二零一零年一月十四日，作為重組的一部分，本公司、柯先生與Smart Port訂立股份轉讓協議，據此，Smart Port轉讓其於希源BVI的全部股權予本公司，代價為本公司發行9,999股入賬列作繳足的股份予Smart Port。由於該轉讓的緣故，本公司的所有已發行股本增至10,000股股份，而希源BVI則成為本公司全資附屬公司。

順優

於二零零九年八月二十七日，順優的已發行股本為10,000港元，分拆為由柯先生持有的10,000股每股面值1.00港元股份。就Cathay Special Paper向本集團作出的投資而言，透過增設9,990,000股每股面值1.00港元的股份，使順優已發行股本增加至10,000,000港元，有關股份全部均由希源BVI於二零零九年八月二十八日認購。因此，順優由柯先生持有0.10%權益並由希源BVI持有99.90%權益。為了完成重組，柯先生持有的10,000股每股面值1.00港元的順優股份隨後於二零零九年十月二日轉讓予希源BVI，總代價為10,000港元，相等於所轉讓的順優股份的面值。此次轉讓後，順優成為希源BVI的全資附屬公司。

重組我們的中國營運附屬公司

優蘭發

於二零零九年七月十五日，作為重組的一部分，順優(作為買方)與優蘭發貿易(作為賣方)訂立股權轉讓協議，據此，優蘭發貿易同意以代價約人民幣10.6百萬元向順優出售優蘭發的5.08%股權(即其於優蘭發的全部股權)，該代價乃根據優蘭發於二零零九年六月三十日的資產淨值釐定。優蘭發貿易當時由柯先生的配偶兼柯吉熊母親蔡麗雙女士擁有約16.67%權益，並由優蘭發實業(當時由蔡清江先生(其為柯先生之姻親兄弟及蔡麗雙女士之同胞兄弟)擁有20%權益及由柯吉熊先生擁有80%權益)擁有約83.33%權益。該項轉讓的代價已以銀行轉賬方式悉數償付。上述轉讓後，優蘭發成為中國外商獨資企業兼順優的全資附屬公司。

根據日期為二零零九年八月二十五日的協議及日期為二零零九年十二月二十五日的補充協議，優蘭發以總代價約人民幣21.7百萬元向優蘭發塗革收購若干資產，該代價乃參考福建聯合中和資產評估有限公司編製的估值報告釐定。所收購的資產包括一幅位於中國福建晉江市西濱鎮西濱農場工業區的面積為15,432平方米的土地的土地使用權，及總建築面積為4,956.32平方米的六棟樓宇的業權。

華祥

於二零零九年八月十三日，作為重組的一部分，優蘭發實業(作為賣方)與順優(作為買方)訂立股權轉讓協議，據此，優蘭發實業同意以代價約人民幣8.8百萬元向順優出售其於華祥的全部5%股權，該代價乃根據華祥於二零零九年六月三十日的資產淨值釐定。該項轉讓的代價已以銀行轉賬方式悉數償付。

根據日期為二零零九年五月二十五日的協議，華祥以代價約人民幣32.3百萬元(該代價乃經參考福建聯合中和資產評估有限公司編製的物業估值報告釐定)向優蘭發實業收購位於中國福建晉江市西濱鎮西濱農場工業區總面積為43,082平方米的三幅土地。

根據日期為二零零九年七月一日的協議，華祥以總代價約人民幣5.55百萬元(該代價乃參考福建聯合中和資產評估有限公司編製的物業估值報告釐定)向優蘭發塗革收購位於中國福建晉江市西濱鎮西濱農場工業區總建築面積為7,434.6平方米的一幅土地的土地使用權。

Smart Port回購Smart Port優先股以及利宏、永傲、昇望、盈創及Best Believe各自持有的Smart Port普通股

於二零一零年四月八日，Smart Port、Cathay Special Paper、利宏、永傲、昇望、盈創及Best Believe訂立股份回購協議，據此，Smart Port向Cathay Special Paper回購所有Smart Port優先股，及利宏、永傲、昇望、盈創及Best Believe各自持有的Smart Port普通股。作為回購股份的代價，Smart Port分別向Cathay Special Paper、利宏、永傲、昇望、盈創及Best Believe轉讓1,178股股份、316股股份、415股股份、316股股份、316股股份及125股股份。進行上述回購後，Cathay Special Paper、利宏、永傲、昇望、盈創及Best Believe各自成為本公司股東且不再擁有Smart Port任何權益，Smart Port因此由柯先生全資擁有。Smart Port於二零一零年四月八日完成向利宏、永傲、昇望、盈創、Best Believe及Cathay Special Paper轉讓股份。Smart Port、利宏、永傲、昇望、盈創及Cathay Special Paper所持有的股份概不會被視為公眾持股量的一部分，而由Best Believe持有的股份將被視為公眾持股量的一部分。有關Cathay Special Paper的投資詳情，請參閱本節「Cathay Special Paper作出的投資」。

CATHAY SPECIAL PAPER作出的投資

Cathay認購協議

於二零零九年八月十九日，Cathay Special Paper (Cathay Capital Holdings II, L.P.全資擁有的公司) 訂立Cathay認購協議(經補充契據補充)，據此，Cathay Special Paper同意以總代價人民幣139.95百萬元認購相當於Smart Port於有關認購後全部已發行股本11.78%的Smart Port優先股，有關代價乃用作擴充本公司於中國的附屬公司現在的生產、製造或出售的產品的產能及／或用作提供本集團整體的營運資金。該代價乃按Cathay Special Paper作出投資後本集團按全面攤薄基準進行的估值釐定為人民幣1,188百萬元，而該估值乃按本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的估計經審計純利約人民幣165百萬元以及市盈率為7.2倍計算。

根據Cathay認購協議，Cathay Special Paper將分兩批付款，第一筆款項10百萬美元的人民幣等額於二零零九年八月二十八日向Cathay Special Paper發行1,178股Smart Port優先股支付，第二筆款項約人民幣139.95百萬元減第一筆付款10百萬美元的人民幣等值金額，將於所有截止後條件獲合理達成後支付(「Cathay第二筆款項」)。該等截止後條件(經柯先生、柯吉熊先生及Smart Port於二零零九年八月二十八日向Cathay Special Paper簽立的承諾契據補充)包括：(1)順優完成向優蘭發貿易收購優蘭發5.08%股權及向優蘭發實業收購華祥5%股權，以及辦妥中國的政府手續；(2)在中國辦妥所有涉及希源於二零零九年一月十八日向漳州華榮紙業有限公司、華祥於二零零七年六月二十八日向優蘭發實業及華祥於二零零九年五月二十五日向優蘭發實業收購土地使用權的手續；(3)解除向柯先生與柯吉熊先生的關連人士提供的所有擔保；(4)解除在中國為擔保優蘭發塗革債務而就本公司附屬公司物業設立的按揭；(5)根據國家外匯管理局於二零零五年十月二十一日頒佈並於二零零五年十一月一日實施的《關於境內居民通過特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(「國家外匯管理局第75號通知」)取得對柯先生於本集團的權益的國家外匯管理局的註冊申請的確認；(6)提供由柯先生及柯吉熊先生編製並已獲Cathay Special Paper信納的本集團業務計劃；(7)完成轉讓順優予希源BVI；(8)在中國取得政府有關當局的確認，證明本公司在中國的附屬公司均已妥為履行或解除其作為僱主有關社保供款的各自責任；(9)悉數支付優蘭發未繳註冊資本人民幣60百萬元，並須於完成順優成為優蘭發唯一股東登記手續後十二個月內悉數支付；及(10)出示本集團就若干幅地塊於相關土地局辦理的原有土地使用權出讓合同，以及提出證據證明支付相關土地使用權的地價(「截止後條件」)。由Cathay Special Paper付予Smart Port的Cathay第二筆款項已於二零一零年一月十九日結清。詳情請參閱本節「Smart Port貸款協議」。

歷史及企業架構

根據Cathay認購協議，Smart Port已承諾Cathay Special Paper獲發行的Smart Port優先股將由本公司股份代替。此外，根據Cathay認購協議的條款，Cathay Special Paper獲授若干少數股東保障權利，包括向Smart Port購買新股的優先購買權、擬由其他股東處置的Smart Port股份的優先選擇權、柯先生轉讓Smart Port股份的隨售權、向Smart Port及本集團其他成員公司董事會委任一名董事的權利及對我們未來可能採取的若干公司行動的事先批准權。有關公司行動包括將攤薄本集團股東權益的行動、開展或收購現時本集團並無從事的新業務，以及借入及提供超過人民幣5百萬元的擔保權益。Cathay Special Paper不再為Smart Port優先股持有人，並於二零一零年四月八日成為股東，其後，Cathay Special Paper不再享有上述的少數保護權。

於最後實際可行日期，本公司董事會八名董事中有Cathay Special Paper的一名代表，即Paul Steven Wolansky先生。於最後實際可行日期，本集團根據Cathay認購協議並無未履行的責任。

回購Smart Port優先股及轉讓我們的股份予Cathay Special Paper

如上文「重組」分節所披露，於二零一零年四月八日，Smart Port回購由Cathay Special Paper持有的全部Smart Port優先股，並向Cathay Special Paper轉讓1,178股股份作為代價。因此，Cathay Special Paper在有關回購及轉讓後不再持有任何Smart Port優先股，並成為本公司的直接股東。此外，由Cathay Special Paper於本公司持有的股份（包括根據資本化發行將予發行的股份）將不會計入公眾持股量。

假設本公司緊隨資本化發行及全球發售完成後並無進行其他具有攤薄效應的發行（如本公司股份合併、分拆或資本化），則Cathay Special Paper將持有合共88,350,000股股份，佔本公司股權約8.84%。

Cathay Special Paper支付的每股價格約為1.80港元（指示性匯率為1.00港元兌人民幣0.87898元）（「Cathay投資價」）。根據指示性發售價範圍計算，Cathay投資價較所述發售價範圍的下限每股2.58港元折讓約30.2%，較所述發售價範圍的上限每股3.38港元折讓約46.7%。

歷史及企業架構

Cathay Special Paper於二零零九年八月投資本公司時所面臨的投資風險與投資公眾於全球發售情況下所承受的風險不同。Cathay投資價反映下文所述股份的非流通性、本集團的過往財務表現、Cathay Special Paper為本公司增加的策略價值、適用於Cathay Special Paper所持股份的禁售安排及當時各方的議價地位。

Cathay Special Paper投資本公司的所得款項乃用作我們擴充業務及內部重組的營運資金。我們相信，Cathay Special Paper成為我們的股東將為本集團增加策略價值，包括提升本公司形象及擴大股東層面、加強良好企業管治實踐及全面提升本公司的問責性及透明度。此外，我們的董事相信，Cathay Special Paper及Cathay Capital Group以往的投資經驗亦將有利本集團的發展。

禁售

Cathay Special Paper及其股東(即Cathay Holdings II, L.P.)已向本公司、獨家全球協調人、香港承銷商及獨家保薦人就於上市日期起計六個月內不出售股份作出承諾。有關更多資料，請參閱本招股章程「承銷－承銷安排及開支－其他承諾」一節。

股份調整機制

根據Cathay認購協議(經補充契據修訂)，Cathay Special Paper於本集團的持股比例視乎本集團截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度的財務表現作出調整。倘本集團的經審計純利(包括少數股東權益，但其中並不包括本公司就上市而產生的法律及承銷開支等)分別低於二零零九年表現基準及二零一零年表現基準，Cathay Special Paper於本集團的股權須按Cathay認購協議內規定的下列預定調整公式調整：

- (a) 倘本集團未能達致二零零九年表現基準¹，Cathay Special Paper持有的股權比例須按二零零九年經調整股權比例(其乃按下列公式計算)予以調整(「二零零九年調整」)：

$$PA1 = P / (A1 / B1)$$

歷史及企業架構

其中：

PA1 = 緊隨二零零九年調整後Cathay Special Paper於本集團的股權比例

P = 11.78%

A1 = 截至二零零九年十二月三十一日止年度會計師報告所述的本集團實際經審計純利²

B1 = 二零零九年表現基準(即人民幣165百萬元)

- (b) 倘本集團未能達致二零一零年表現基準，Cathay Special Paper持有的股權比例須按二零一零年經調整股權比例(其乃按下列公式計算)予以調整(「二零一零年調整」)：

PA2 = $P / (A2 / B2)$

其中：

PA2 = 緊隨二零一零年調整後Cathay Special Paper於本集團的股權比例

P = 11.78%

A2 = 截至二零一零年十二月三十一日止年度會計師報告所述的本集團實際經審計純利²

B2 = 二零一零年表現基準(即人民幣220百萬元)

附註1：由於本招股章程附錄一會計師報告所披露本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的經審計純利約為人民幣170.7百萬元，故本集團已達致二零零九年表現基準，且截至二零零九年十二月三十一日止年度不會作出任何股份調整及表現基準現金補償。

附註2：本集團的二零零九年實際經審計純利將與本招股章程附錄一會計師報告「合併全面收入表」中「年內溢利及全面收入總額」一項相符，或就二零一零年而言，與本集團截至二零一零年十二月三十一日止年度的經審計報告類似項目相符，但其中並不包括上市的法律及承銷開支等。

倘Cathay Special Paper根據上述預定公式有權作股份調整，Cathay Special Paper可要求柯先生以象徵性代價將其於本集團的部分權益轉讓予Cathay Special Paper。該股份調整乃經Cathay Special Paper與柯先生參照Cathay Special Paper於本集團持有11.78%權益(並無計及全球發售的影響)、二零零九年表現基準(或二零一零年表現基準(視乎情況而定))及

歷史及企業架構

有關年度錄得的實際溢利而公平磋商釐定。Cathay Special Paper與柯先生已協定，在遵守上市規則第10.07條的情況下，倘柯先生須按上述股份調整公式向Cathay Special Paper轉讓股份，則股份轉讓將僅於Smart Port及柯先生須遵守的股份禁售期屆滿後方始進行。此外，倘根據上述預定公式計算的Cathay Special Paper股權比例超過30%，則柯先生須就超過30%的部分按下列公式向Cathay Special Paper作出現金補償（「表現基準現金補償」）：

- (a) 倘本集團未能達致二零零九年表現基準，而二零零九年經調整股權比例高於30%:

$$a = b + b (x) c$$

其中：

a = 二零零九年調整的表現基準現金補償

b = (二零零九年經調整股權比例-30%) (x) (截至二零零九年十二月三十一日止年度會計師報告所載的本集團實際經審計純利(x)7.2)

c = 就二零零九年八月二十八日起直至悉數支付表現基準現金補償止計算的年利率20%

- (b) 倘本集團未能達致二零一零年表現基準，而二零一零年經調整股權比例高於30%:

$$a = b + b (x) c$$

其中：

a = 二零一零年調整的表現基準現金補償

b = (二零一零年經調整股權比例-30%) (x) (截至二零一零年十二月三十一日止年度會計師報告所載的本集團實際經審計純利(x)5.4)

c = 就二零零九年八月二十八日起直至悉數支付表現基準現金補償止計算的年利率20%。

倘二零零九年經調整股權比例及二零一零年經調整股權比例均高於30%，則Cathay Special Paper僅有權收取根據上述兩項公式計算的表現基準現金補償的較高者。

由於本分節所述的股份調整機制一旦觸發，將涉及股東轉讓我們的股份，而任何表現基準現金補償均將會由柯先生本人支付，故有關股份調整將不會對本公司的財務報表造成任何會計影響。

歷史及企業架構

上文有關二零零九年表現基準及二零一零年表現基準的提述僅為柯先生與Cathay Special Paper就股份調整機制而協定的基準，純屬Cathay認購協議訂約方之間的預定私人安排，且並不構成本集團未來盈利的任何保證或預測。

鑒於本招股章程附錄一會計師報告所披露本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的經審計純利達人民幣170.7百萬元，本集團已達致二零零九年表現基準（該基準因而失效），且並未或不會就截至二零零九年十二月三十一日止年度作出任何股份調整或表現基準現金補償。

儘管預測本集團截至二零一零年六月三十日止六個月的溢利不少於人民幣82百萬元，我們預期（僅就估計達致二零一零年表現基準的可能性而言）我們截至二零一零年十二月三十一日止年度的全年溢利將達致二零一零年表現基準。倘並無達致二零一零年表現基準並因而引致須作出任何股份調整或支付表現基準現金補償，我們將根據上市規則的規定正式作出公佈。

特別股息承諾及解除契據

根據日期為二零零九年八月二十八日，由柯先生、Smart Port（柯先生及Smart Port統稱「彌償人」）與Cathay Special Paper訂立的一項承諾（「特別股息承諾」），彌償人向Cathay Special Paper承諾（其中包括），倘緊接本公司上市前的本集團估值少於人民幣14.85億元，則彌償人應促使本集團於上市前向我們當時的股東宣派特別股息。倘特別股息獲宣派及支付，則應為人民幣14.85億元與本集團緊接上市前實際估值之差額。特別股息旨在確保Cathay Special Paper以年計將收取不少於其於本集團投資預定比例的固定回報。

於二零一零年四月一日，特別股息承諾的訂約方訂立解除契據（「解除契據」），據此，Cathay Special Paper已同意(i)彌償人將獲全面解除及免除所有其根據特別股息承諾須履行的責任；及(ii)Cathay根據特別股息承諾可能有的所有權利、權益及申索權將全面停止及終止。本集團於解除契據日期前並無根據特別股息承諾宣派股息。此外，簽立解除契據後，將不會根據特別股息承諾宣派特別股息。

Smart Port貸款協議

於二零零九年十二月三日，Smart Port（作為借款人）、柯先生（作為擔保人）與Cathay Special Paper（作為貸款人）訂立Smart Port貸款協議，據此，Cathay Special Paper同意向Smart Port提供人民幣71.95百萬元的過橋貸款（根據各訂約方協定，須以美元方式支付10.58

歷史及企業架構

百萬美元)，以協助Smart Port完成若干未獲履行的截止後條件，該貸款須應要求償還。Smart Port貸款協議訂明的截止後條件為訂立Smart Port貸款協議當日的未獲履行截止後條件，即(1)順優完成向優蘭發貿易收購優蘭發的5.08%股權以及向優蘭發實業收購華祥的5%股權以及辦妥有關的中國政府手續；(2)於二零零九年一月十八日完成希源向漳州華榮紙業有限公司、於二零零七年六月二十八日完成華祥向優蘭發實業及於二零零九年五月二十五日完成華祥向優蘭發實業收購土地使用權的所有中國手續；(3)解除提供予柯先生及柯吉熊先生的關連人士的所有擔保；(4)解除為擔保優蘭發塗革的債項而就本公司附屬公司在中國的物業設立的按揭；(5)根據國家外匯管理局第75號通知取得對柯先生於本集團的權益的國家外匯管理局註冊申請的確認；(6)獲中國政府有關當局確認本公司在中國的附屬公司已妥為履行或解除其各自作為僱主向社保基金供款的責任；及(7)提供優蘭發的新業務牌照，顯示已悉數支付未繳註冊股本人民幣60百萬元。根據Smart Port貸款協議，Cathay Special Paper已於二零零九年十二月二十九日向Smart Port提供4百萬美元，而餘額已於二零一零年一月十九日向Smart Port提供，原因是Smart Port貸款協議訂明的截止後條件已達成。

根據Cathay認購協議的條款，Cathay Special Paper支付Cathay第二筆款項的責任，僅會於截止後條件完成後產生。由於來自Smart Port貸款協議的資金乃用作協助Smart Port完成截止後條件，而一旦截止後條件已完成，Cathay Special Paper將須支付Cathay第二筆款項，Smart Port及Cathay Special Paper同意以Smart Port根據Smart Port貸款協議欠負Cathay Special Paper的未償還貸款，於Smart Port完成截止後條件時抵銷Cathay第二筆款項。Cathay Special Paper及Smart Port同意為簡單起見作出有關安排，而貸款目的（亦即協助完成若干截止後條件）已達到。

於二零一零年一月十九日，由於Smart Port已完成截止後條件並達致Cathay認購協議所規定令Cathay Special Paper合理滿意程度，Cathay第二筆款項已被Smart Port根據Smart Port貸款協議到期應付Cathay Special Paper的未償還貸款人民幣71.95百萬元抵銷。Cathay Special Paper及Smart Port已分別履行Cathay認購協議及Smart Port貸款協議訂明的付款責任。

除本招股章程本節「歷史及企業架構」所披露者外，本公司概無根據Cathay認購協議或Cathay認購協議任何補充文件向Cathay Special Paper授出任何其他特別權利。此外，於最後實際可行日期，本集團根據Cathay認購協議並無未履行的責任。

有關CATHAY SPECIAL PAPER的資料

Cathay Special Paper為Cathay Capital Holdings II, L.P.的全資附屬公司，並為就投資本集團而註冊成立的一家特殊目的公司。於完成認購協議前，Cathay Special Paper及Cathay Capital Holdings II, L.P.均為本公司的獨立第三方。Cathay Capital Holdings II, L.P.為一私募基金及根據開曼群島法律註冊的有限合夥公司，並為Cathay Capital Group的成員公司。Cathay Capital Holdings II, L.P.的普通合夥人為Cathay Master GP, Ltd.，而我們的非執行董事Paul Steven Wolansky先生控制Cathay Master GP, Ltd.的45%權益。Cathay Capital Holdings II, L.P.的投資經理為New China Capital Management, L.P.，而Paul Steven Wolansky先生控制New China Capital Management, L.P.的50%權益，並為其主席、總裁及行政總裁。

Cathay Capital Group主要從事中國物業發展、消費行業、基礎建設、分銷及媒體以及輕工業及重工業等多個行業的投資。

SMART PORT與希源BVI之間的股東貸款

於二零零九年八月二十七日，希源BVI(作為借款人)與Smart Port(作為貸款人)訂立股東協議，據此，Smart Port同意向希源BVI提供10.00百萬美元的免息股東貸款。

此外，由於來自Smart Port貸款協議的資金乃用於本集團，如完成順優收購華祥及優蘭發的少數股東權益，以及支付優蘭發的未償註冊資本，於二零零九年十二月十日，希源BVI(作為借款人)與Smart Port(作為貸款人)訂立股東貸款協議，據此Smart Port同意提供免息股東貸款10.58百萬美元，須於作出書面要求後五個營業日內償還。

於二零一零年五月五日，Smart Port訂立豁免契據，以希源BVI為受益人，據此，Smart Port同意無條件豁免Smart Port(作為貸款人)與希源BVI(作為借款人)於二零零九年八月二十七日訂立的股東貸款協議所訂明的一千萬美元的股東貸款以及Smart Port(作為貸款人)與希源BVI(作為借款人)於二零零九年十二月十日訂立的股東貸款協議所訂明的10.58百萬美元股東貸款。

向國家外匯管理局辦理登記

根據國家外匯管理局第75號通知：

- 境內居民計劃成立或控制離岸特殊目的公司時，須向當地外匯管理局辦理外匯登記手續；
- 境內居民已將彼等於內資企業的資產或股份注入離岸特殊目的公司時，或在注資後已進行離岸集資時，須向當地外匯管理局辦理有關該離岸特殊目的公司的外匯登記變更手續；及

歷史及企業架構

- 身為離岸特殊目的公司股東的境內居民須在重大資本變更事項(例如增資或減資、股份轉讓、換股、合併或分立、長期股權或債權投資或對外擔保等事項(不涉及返程投資))發生當日起30天內，向當地外匯管理局辦理登記變更手續。

我們的中國法律顧問金杜律師事務所已告知我們，柯先生、蔡麗雙女士、柯吉熊先生、柯金珍女士及柯金治女士(為本集團的實益股東及中國境內居民)已於二零一零年二月二十六日完成根據國家外匯管理局第75號通知向國家外匯管理局地方分局辦理彼等各自的海外投資外匯登記相關手續。

重組及關於外國投資者併購境內企業的規定

根據《關於外國投資者併購境內企業的規定》(「併購規定」)(已於二零零六年九月八日生效)，當(i)外國投資者收購一家境內企業的股本，使該境內企業轉變為外商投資企業，或透過增加註冊資本以認購新股本，從而令該境內企業轉變為外商投資企業；(ii)外國投資者成立一家外商投資企業，通過該企業購買並經營一家境內企業的資產，或購買一家境內企業的資產並以該等資產投資成立一家外商投資企業時，須取得必要的批文。此外，倘發售證券涉及上述活動範圍內的重組，該發售須獲中國證監會批准。

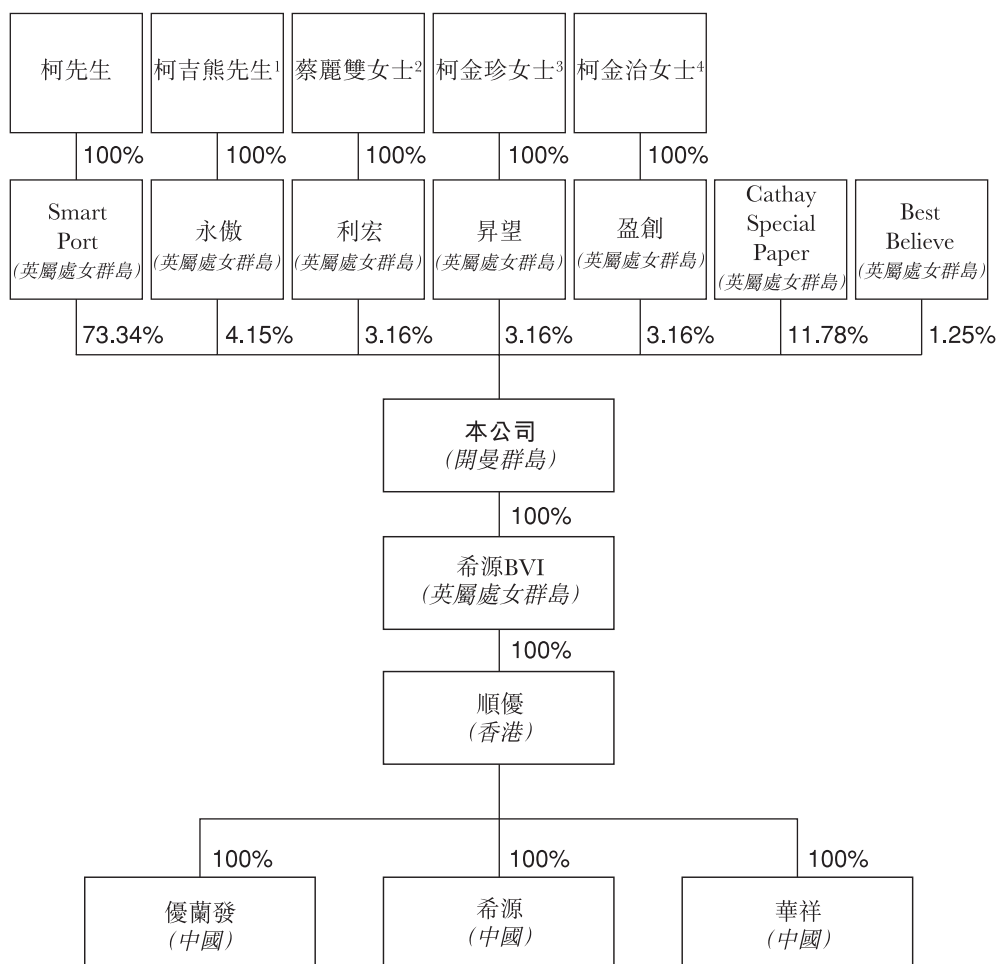
我們的中國法律顧問金杜律師事務所已通知我們，由於優蘭發、華祥及希源各自為一家於二零零六年九月八日(併購規定生效日期)前於中國成立的中外合資企業，因此順優收購優蘭發股權100%、華祥股權5%及希源股權3.5%並非併購規定指定的上述活動，並獲當地商務部根據《外商投資企業投資者股權變更的若干規定》正式批准，因此，併購規定並不適用於上述收購事項。

我們的中國法律顧問金杜律師事務所已告知，本公司已取得中國法律法規所規定的與重組及上市各階段有關的全部重要批文或許可證。

歷史及企業架構

緊接全球發售完成前本集團的企業及股權架構

下圖載列緊隨重組後以及緊接全球發售完成前本集團的股權架構：



附註1：柯吉熊先生，執行董事，為柯先生及蔡麗雙女士的兒子，並為柯金珍女士及柯金治女士的兄長。

附註2：蔡麗雙女士為柯先生的配偶及柯吉熊先生、柯金珍女士及柯金治女士的母親。

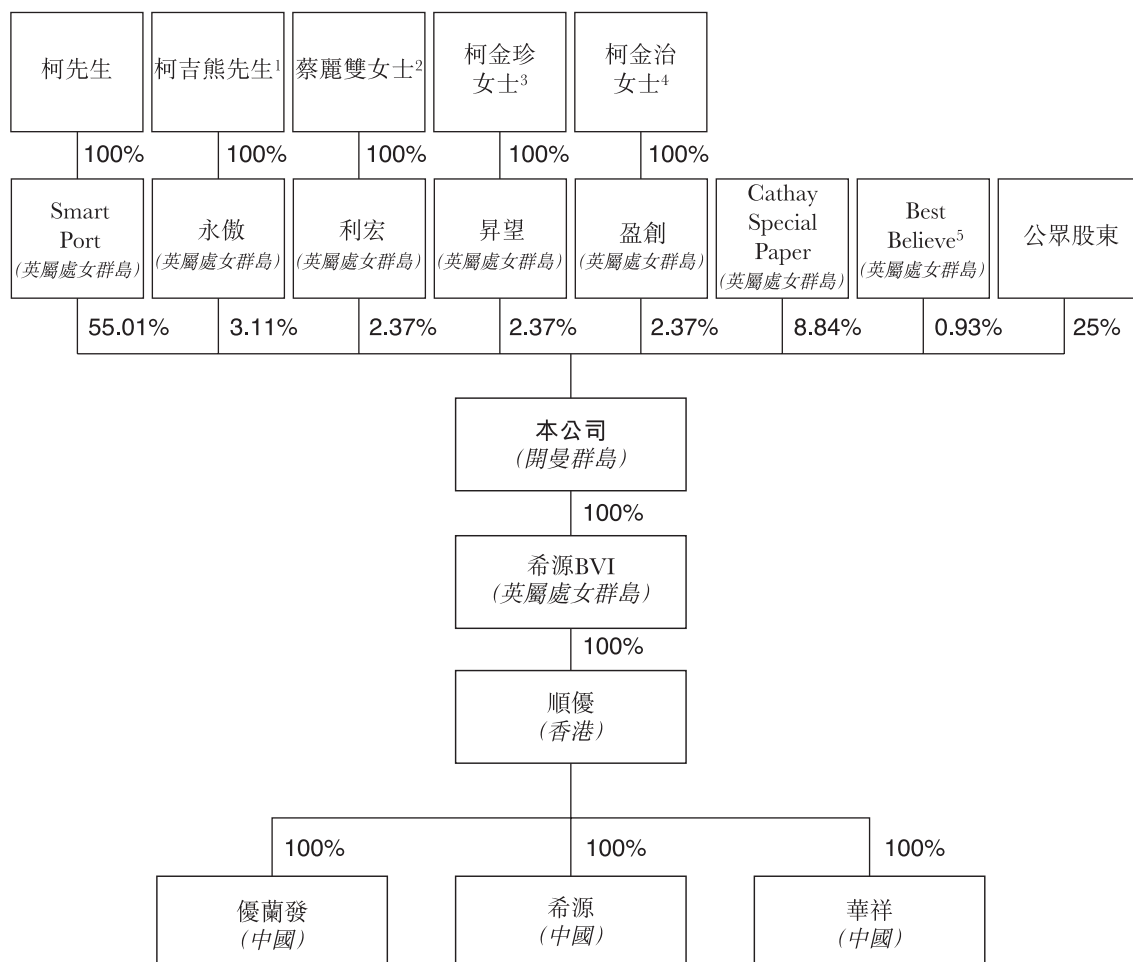
附註3：柯金珍女士為柯先生及蔡麗雙女士的女兒，並為柯吉熊先生之妹及柯金治女士之姊。

附註4：柯金治女士為柯先生及蔡麗雙女士的女兒，並為柯吉熊先生及柯金珍女士之妹。

歷史及企業架構

於全球發售完成時本集團的企業及股權架構

下圖載列於重組以及緊隨全球發售及資本化發行(假設並無行使超額配股權)後本集團的股權架構：



附註1：柯吉熊先生，執行董事，為柯先生及蔡麗雙女士的兒子，並為柯金珍女士及柯金治女士的兄長。

附註2：蔡麗雙女士為柯先生的配偶及柯吉熊先生、柯金珍女士及柯金治女士的母親。

附註3：柯金珍女士為柯先生及蔡麗雙女士的女兒，並為柯吉熊先生之妹及柯金治女士之姊。

附註4：柯金治女士為柯先生及蔡麗雙女士的女兒，並為柯吉熊先生及柯金珍女士之妹。

附註5：Best Believe持有的股份將視作公眾持股量的一部分。

公司配售

作為國際發售的一部分，本公司及獨家賬簿管理人已與SD Family Fund L.P. (或公司投資者) 訂立配售協議，內容有關公司投資者按全球發售發售價認購總額約120.0百萬港元的發售股份(或公司配售)。假設發售價為2.98港元(即本招股章程所載價格範圍的中位數)，公司投資者認購的發售股份總數(向下調整至最接近的完整買賣單位每手1,000股股份)將為40,268,000股，佔緊隨全球發售完成後發行在外股份約4.0%及發售股份約16.1%(上述兩種情況均假設全球發售的超額配股權未獲行使)。

SD Family Fund L.P.為由許連捷先生及其家族成員的家族信託成立的開曼群島獲豁免有限合夥人。許連捷先生為主板上市公司恒安國際集團有限公司(1044.HK)的副主席兼行政總裁。

公司投資者其有限合夥人及各自的實益擁有人均為獨立第三方。除根據配售協議外，公司投資者或其實益擁有人將不會在全球發售認購任何發售股份。公司投資者將不會於本公司董事會內有任何代表，且公司投資者亦不會於緊隨全球發售完成後成為本公司的主要股東。將由公司投資者認購的發售股份將不會因出現本招股章程「全球發售的架構 — 香港公開發售」所述的香港公開發售超額認購而重新分配國際發售及香港公開發售的發售股份而受到影響。根據配售協議而分配予公司投資者的發售股份數目將於分配結果公告內披露，該公告預期於二零一零年五月二十六日刊發。公司投資者將持有的發售股份就上市規則第8.08條而言將被視作本公司的公眾持股量的一部分。

先決條件


公司投資者的認購責任須待(其中包括)(i)香港承銷協議及國際承銷協議於不遲於該等協議內所示日期及時間訂立，且已生效及變為無條件；(ii)上文(i)所述的承銷協議概無被終止；及(iii)聯交所上市委員會批准發售股份上市及批准買賣後，方可作實。

公司投資者出售股份的限制

公司投資者已同意，在未經本公司及獨家賬簿管理人書面同意前，其不會於緊隨上市日期後六個月期間(或禁售期)任何時間，直接或間接出售根據公司配售認購的任何發售股份，或持有根據公司配售認購的任何發售股份的聯營公司的任何權益。公司投資者可在若干有限情況下轉讓所認購的發售股份，如轉讓至全資附屬公司，而任何該等轉讓僅於承讓人同意的情況下作出轉讓，惟須受公司投資者的出售限制所限。

概覽

我們是中國領先的薄頁包裝紙製造商。根據中國造紙協會的資料，我們於二零零八年在中國以產量計為最大的主要薄頁包裝紙製造商，且以產量計分別擁有拷貝紙及薄頁包裝紙約14.0%及5.3%的市場份額。拷貝紙構成紙張及卡紙產品行業的一小部分，屬於包裝紙分部的薄頁紙次分類。根據中國造紙協會發出有關二零零八年中國國內紙張及卡紙產品行業產量的報告，拷貝紙佔整個薄頁包裝紙分部約37.5%，而薄頁包裝紙分部則佔總包裝紙分部約21.4%，而總包裝紙分部則佔總紙張及卡紙產品行業約7.0%。

我們還被中國造紙協會評為二零零八年度全國製漿造紙30強企業。我們的主要產品包括雙面及單面拷貝紙，基重均低於每平方米40克，常用作服裝、鞋類、鮮果及其他消費品的包裝材料及墊料。我們亦製造複印紙。我們以品牌營銷拷貝紙，複印紙則以「大學士學」、「小秀才秀」及「小神童神」等品牌營銷。於二零一零年一月及四月，我們已分別開始生產擦手紙及白卡紙。

我們的總辦事處位於中國福建省晉江市西濱工業區。我們在中國福建省擁有全面而先進的生產設施，具備龐大的產能。我們經營三家工廠：均位於晉江的優蘭發工廠及華祥工廠和位於龍海的希源工廠。我們所有的生產基地均鄰近廈門港及發達的鐵路和高速公路運輸網絡。截至二零零九年十二月三十一日，我們經營16條生產線，總年產能約為124,440噸。¹我們的華祥工廠有一套內部的脫墨設施，年設計產能為34,000噸。我們的希源工廠有自身的供水系統，而我們所有工廠均有燃煤鍋爐設備及污水處理設備。根據中國造紙協會的資料，中國大部分薄頁包裝紙製造商均從市場採購紙漿，僅少數製造商自行生產紙漿。近年來，中國部分製造商開始使用以廢紙製造的脫墨紙漿生產薄頁包裝紙，以降低生產成本及增強競爭力。我們是上述中國能製造適合生產薄頁包裝紙的脫墨紙漿的紙張製造商之

附註1：我們的董事按我們產品的每張紙基重以及生產該等產品時能達致的最高運行速度而估計年產能。年產能乃按各造紙機每年均運作340日的推定而計算所得。

我們的產能與我們的造紙機製造商估計的設計產能不同，此乃由於後者乃經參考各造紙機可生產的產品平均基重而釐定。我們產品的每張紙基重較我們造紙機製造商估計設計產能時所預計的平均基重為輕。因此，以同一速度運行時，我們的造紙機生產的紙張噸數較少。有關我們造紙機的其他資料，請參閱本節「生產－生產設施」及「物業、廠房及設備－生產設備」。

一。為了利用中國日益增長的薄頁包裝紙、生活用紙和辦公用紙需求，我們已於二零一零年購置及安裝一條擦手紙生產線、一條白卡紙生產線及兩條單面拷貝紙生產線，所有生產線均已於最後實際可行日期前投產，而我們計劃於二零一二年底再添置另外九條造紙生產線。我們預期該13條新造紙生產線將令我們的最高年產能增加209,250噸。有關我們新造紙生產線的其他資料，請參閱本節「生產－生產設施」。

我們擁有一隊技術嫺熟、經驗豐富的生產團隊。截至最後實際可行日期，我們的生產團隊由逾1,000名員工組成，並由約20名經驗豐富的行政主管人員領導。

我們已在全國建立龐大的銷售和分銷網絡，採納策略性區域分銷制度，據此我們向區域分銷商銷售產品，分銷商直接將我們的產品轉售予最終用戶，或按照最終用戶的規格進一步加工我們的產品。該等最終用戶包括服裝、鞋類及五金製造商或零售商、果農及酒類零售商。我們已根據客戶所集中的地區在中國劃定六個銷售區域，以便管理我們的銷售及市場推廣活動。截至二零零九年十二月三十一日，我們有98名客戶，均為區域分銷商(主要位於福建省、長江三角洲及珠江三角洲地區)。因此，我們的銷售活動集中在華東及華南地區。

我們致力以研發推動產品創新和提高生產效率。我們已與四家研究及教育機構設立技術交流及合作項目。作為對我們的研發工作和市場地位的認可，我們曾接受全國造紙工業標準化技術委員會邀請，參與薄頁包裝紙及半透明紙(一種雙面拷貝紙)行業標準規格的起草工作。於二零零八年，福建省科學技術廳於我們的研發中心建立福建省紙業技術開發基地，而於二零零九年，泉州市科學技術局確認我們的超薄單面拷貝紙為先進技術產品。優蘭發已向福建省科學技術廳申請高新技術企業認定證書，於獲取後將使優蘭發可享有寬減中國企業所得稅率。我們預期可於二零一零年八月前獲取該證書。

本集團在經營的所有環節均特別重視環境保護，致力在生產工序中增加採用脫墨紙漿、再生漿及白邊角紙，並減少倚賴木漿。尤其是優蘭發於二零零二年就環境管理標準取得ISO 14001認證。我們已符合甚或超出中國環境法律及法規的相關標準。

我們於往績記錄期間獲得顯著增長。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度，我們的收益分別為人民幣267.6百萬元、人民幣562.0百萬元及人民幣724.8百萬元，複合年增長率達64.6%。同期的溢利分別為人民幣42.3百萬元、人民幣132.6百萬元及人民幣170.7百萬元，複合年增長率達100.9%。

競爭優勢

我們是中國領先的薄頁包裝紙製造商，準備就緒把握未來機會

我們是中國領先的薄頁包裝紙製造商。根據中國造紙協會的資料，我們於二零零八年在中國以產量計是最大的主要薄頁包裝紙製造商，且以產量計分別擁有拷貝紙及薄頁包裝紙約14.0%及5.3%的市場份額。拷貝紙構成紙張及卡紙產品行業的一小部分，屬於包裝紙分部的薄頁紙次分類。根據中國造紙協會發出有關二零零八年中國國內紙張及卡紙產品行業產量的報告，拷貝紙佔整個薄頁包裝紙分部約37.5%，而薄頁包裝紙分部則佔總包裝紙分部約21.4%，而總包裝紙分部則佔總紙張及卡紙產品行業約7.0%。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團的拷貝紙年產量約為92,274噸（包括約65,347噸雙面拷貝紙及約26,927噸單面拷貝紙）。除薄頁包裝紙外，截至二零零九年十二月三十一日止年度，我們的複印紙年產量約為13,677噸。於二零一零年一月及四月起，我們亦已分別開始生產擦手紙及白卡紙。中國造紙協會把我們評為二零零八年度全國製漿造紙30強企業。

我們擁有全面和先進的生產設施，具備龐大的產能，這讓我們能夠發揮規模經濟的優勢並實現具競爭力的成本結構。截至二零零九年十二月三十一日，我們在優蘭發、華祥和希源工廠的生產設施佔地總建築面積約64,050.0平方米，配備總年產能約124,440噸的16條生產線。¹根據中國造紙協會的資料，中國大部分薄頁包裝紙製造商均配備運行速度低於每分鐘100米的機器，較先進的國產機器設計速度為每分鐘200至300米。我們的拷貝紙造紙機的運行速度為每分鐘320至350米，故能夠於相同時間內生產遠較競爭對手所使用機器為多的紙張，從而提高了生產效率並降低了單位成本。我們還擁有脫墨設備、燃煤鍋爐及水處理設備等配套設施，可進一步降低紙漿、蒸汽及水的成本。有關我們的生產及配套設施的其他詳情，請參閱本節「生產」。

附註1：我們的董事按我們產品的每張紙基重以及生產該等產品時能達致的最高運行速度而估計年產能。年產能乃按各造紙機每年均運作340日的推定而計算所得。

我們的產能與我們的造紙機製造商估計的設計產能不同，此乃由於後者乃經參考各造紙機可生產產品的平均基重而釐定。我們產品的每張紙基重較我們造紙機製造商估計設計產能時所預計的平均基重為輕。因此，以同一速度運行時，我們的造紙機生產的紙張噸數較少。有關我們造紙機的其他資料，請參閱本節「生產－生產設施」及「物業、廠房及設備－生產設備」。

業 務

此外，鑑於中國政府禁止生產、銷售和使用超薄塑料袋，預期我們的產品需求將隨之增加，因為薄頁包裝紙可作為服裝、鞋類及水果等貨品的塑料包裝材料的主要替代品之一。因此，我們相信能夠很好地利用我們領先的市場地位以及強大的生產能力，以把握中國薄頁包裝紙市場預期的持續增長。

我們得益於靠近客戶、交通樞紐及水資源

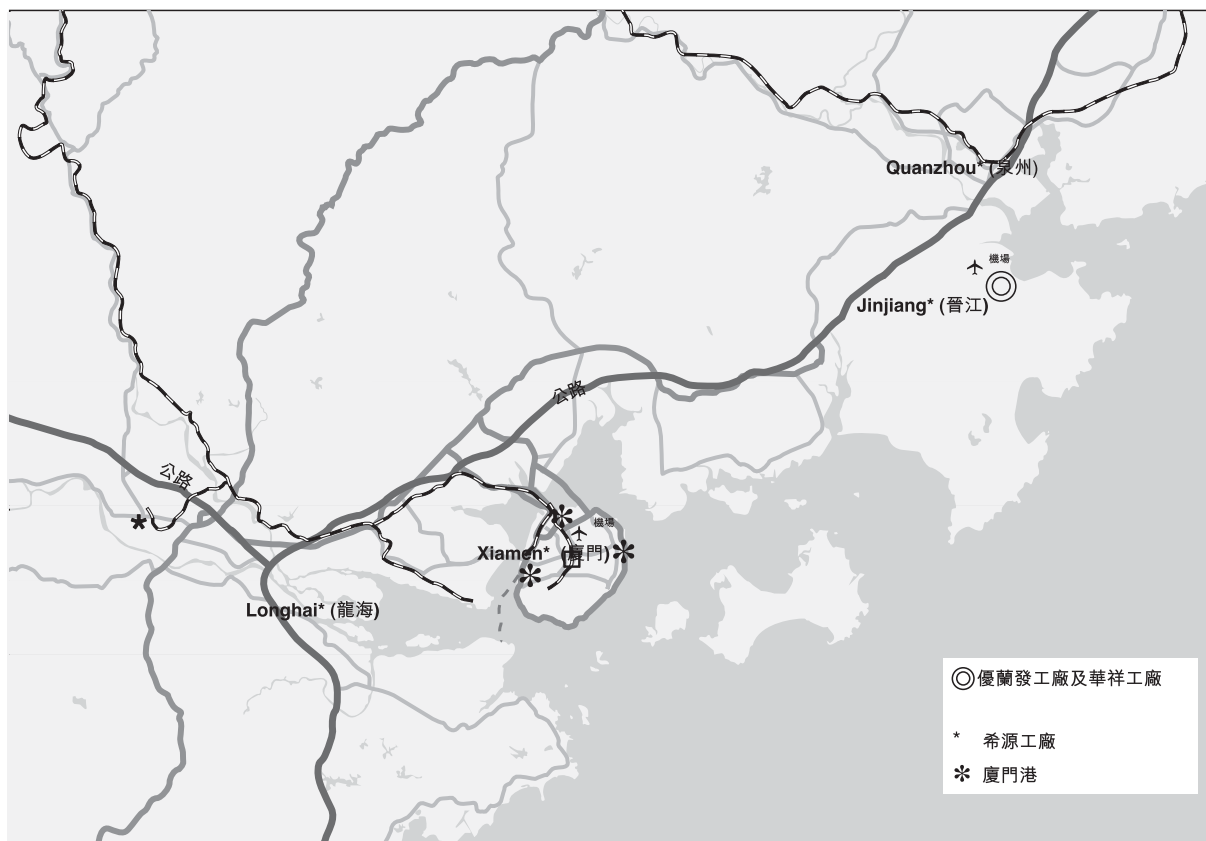
我們的優蘭發工廠、華祥工廠及希源工廠均位於靠近珠江三角洲及長江三角洲地區的福建省。這兩個地區是中國的主要製造及出口中心。我們絕大多數客戶亦位於這兩個地區及福建省。臨近客戶可讓我們有效縮短生產付貨時間，亦有助客戶降低其自我們的生產場址運輸其購入貨品的成本，從而讓我們脫穎而出，成為更具成本效益的供應商。下圖顯示我們截至二零零九年十二月三十一日的所有客戶、原材料供應商及生產基地的位置。



此外，我們的所有生產設施均鄰近廣大的公路及鐵路網絡。尤其，我們的希源工廠距離廈門港約15公里，而廈門港為福建省南部海岸主要的城市貨運港口及中國的主要港口之一，讓我們可以利用水路運輸。由於我們的供應商主要透過公路及海路運輸原材料，生產設施鄰近運輸網絡的策略可盡量縮減交貨時間及成本。鄰近廈門港讓我們從海外採購木漿

業 務

及廢紙時可以節約運輸成本，不時成為該等主要原料的較廉價來源。我們所處的優越地點以及較低的運輸成本預期亦將令我們於日後出口產品時獲益。下圖顯示我們的生產基地以及鄰近公路及鐵路網絡的位置及廈門港的位置。



另外，水是生產紙張的重要資源，因此，我們的經營需要大量且穩定的水供應。希源工廠的優越位置讓我們可就近以經濟的方式直接從鄰近的九龍江獲得充足及可靠的水供應，從而有助我們節省生產成本。

本集團已獲得優質及價格具競爭力的原材料供應

紙漿是我們生產產品所使用的主要原材料。除木漿外，我們亦使用脫墨紙漿、再生漿及白邊角紙，以同時實現節省更多成本及環保這兩個目標。

根據中國造紙協會的資料，中國大部分薄頁包裝紙製造商須採購紙漿，僅少數製造商自行生產紙漿。近年來，中國部分製造商開始使用以廢紙製造的脫墨紙漿生產薄頁包裝紙，以降低生產成本及增強競爭力。我們是上述能夠生產脫墨紙漿用以生產薄頁包裝紙的紙張製造商之一。我們自二零零七年起在華祥工廠內部生產脫墨紙漿，將廢紙的印刷油墨

及顏色除去，這些廢紙主要來自擁有完善的廢紙回收系統可以收集高品質廢紙的澳洲及日本。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，每噸脫墨紙漿成本比木漿低約41.0%、35.9%及34.3%，而脫墨紙漿佔我們總銷售成本分別約4.6%、15.0%及11.7%。截至最後實際可行日期，我們在華祥工廠有一套脫墨設施，年產能達34,000噸脫墨紙漿。我們計劃於二零一二年底再添置兩套年產能達160,000噸脫墨紙漿的脫墨設施，以支持未來擴大產量。

我們的再生漿來自廈門的一家獨立回收公司，該公司擁有用牛奶盒及其他包裝盒生產再生漿的技術。就我們截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年的銷售成本而言，我們的每噸再生漿成本比木漿低約39.1%、41.3%及33.9%，而再生漿佔我們總銷售成本分別約26.2%、21.5%及12.4%。我們於生產過程中利用再生漿進一步削減了平均紙漿成本。為了確保未來優質再生漿的穩定供應，我們於二零零九年與再生漿供應商續簽為期三年的獨家供應協議，以優先獲分配其再生漿。

我們向福建省的一家供應商採購白邊角紙。就我們截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年的銷售成本而言，我們的每噸白邊角紙成本比木漿低約46.9%、58.2%及43.5%，而白邊角紙佔我們總銷售成本分別約0.1%、0.4%及5.4%。由於白邊角紙普遍可從回收公司獲得，市場上很容易找到其他供應商。

我們在一定程度上能夠以一種紙漿取代另一種紙漿，而又不影響產品質量，從而有助我們減少原材料價格的波動及為客戶提供穩定的價格。這有助於強化我們作為中國拷貝紙市場領先的競爭力。更多詳情請參閱本節「原材料採購」。

本集團擁有突出的科研實力

我們致力於以研發推動產品創新和提高生產效率，而研發工作則在我們位於華祥工廠內的技術開發中心進行。與一些進行大量研究工作的公司為開發產品和技術而需要為研發設施及設備投入巨額資金不同，我們的研發工作主要集中於開發紙張產品及改善我們的生產工序，以提升生產效率及減低生產成本，而這毋須使用大型設施及設備或投入巨額物料開支。

半透明紙（一種雙面拷貝紙）即為我們內部開發的產品，其後於二零零九年投產。同年，我們開發的超薄單面拷貝紙獲泉州市科學技術局確認為先進技術產品。我們最近開發了生產擦手紙及白卡紙的工序及技術，而我們於二零一零年一月及四月已分別開始生產擦手紙及白卡紙。我們現時正在開發食品包裝紙產品，我們預計於二零一零年九月推出上述新產品。

除開發新產品外，我們的研發部門亦對原材料進行測試，以控制產品質量及降低生產成本。根據我們的實驗室測試結果，我們成功將甘蔗漿用於生產半透明紙，以提高製成品的透明度，亦可減少原材料成本。我們亦已能夠增加可用於生產的脫墨紙漿及再生漿的最高百分比，從而進一步減低成本。為改善我們的經營效率，我們的研發部門亦已改進我們的設施，以提升產品的統一性及產量。截至二零零九年十二月三十一日，我們已就污水處理、改進造紙機以及生產工序註冊五項專利。

為嘉許我們的研發工作和市場地位，我們接受全國造紙工業標準化技術委員會邀請參與薄頁包裝紙及半透明紙行業標準規格的起草工作。此外，福建省科學技術廳於二零零八年在我們的研發中心成立福建省紙業技術開發基地，作為與專家及學術機構合作的平台。優蘭發已向福建省科學技術廳申請高新技術企業認定證書，於獲取後將使優蘭發可享有寬減中國企業所得稅率。我們預期可於二零一零年八月前獲取該證書。我們相信，致力於研發有助了解生產技術的最新發展，從而確保我們在業內保持競爭力。

我們已成立由六名成員組成的研發委員會，大部分成員為生產及銷售等主要部門的技術及管理層人員。該委員會另由三名技術員及來自不同部門的15名員工所組成的團隊從旁協助，負責實施研究計劃。我們已與四家研究及教育機構設立技術交流及合作計劃。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，我們的研發開支分別約人民幣0.1百萬元、人民幣0.2百萬元及人民幣0.4百萬元。

我們致力奉行環保作業守則

我們在經營的所有環節均特別重視環保作業守則。於二零零八年，我們被福建省造紙行業協會評為福建省造紙行業環境友好型十佳企業。優蘭發於二零零二年就環境管理標準取得ISO 14001認證。我們已符合甚或達致高於中國環境法律及法規的相關標準。我們相信，我們的合規記錄將有助我們加快取得未來擴充產能的其他必要監管批文。我們使用脫墨紙漿、再生漿及白邊角紙（合共佔截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年的總銷售成本約30.9%、36.9%及29.5%），此有助於減低我們對森林資源的影響。為盡量減少對水資源的影響，我們在各間工廠安裝的水回收及節約用水系統及廢水處理設施大大降低了我

們的水消耗量。該等系統讓我們可節約用水及回收利用生產所產生的白水紙漿屑，從而降低產生的廢料數量，也降低我們製造工序所需的原材料。更多詳情請參閱本節「環保事宜」。

我們擁有經驗豐富的管理團隊及技術嫺熟的勞動力

我們擁有一支經驗豐富的管理團隊，成員均具備扎實的行業知識、豐富的業務經驗並有實現本集團快速增長的良好往績。特別是，我們的創辦股東兼主席柯先生獲中國造紙協會評為二零零八年度全國製漿造紙行業優秀企業家。彼亦於二零零七年獲中華人民共和國人事部、中國輕工業聯合會及中華全國手工業合作總社評為全國輕工行業勞動模範。連同柯先生，曹旭先生、張國端先生、柯吉熊先生及我們的其他管理團隊一直引領我們實現快速發展和擴充。本集團還從香港聘請了具有專業資格的黃一心先生，加入我們的高級管理團隊。憑藉平均逾十四年的造紙行業經驗，我們的管理團隊能夠有效地尋找和把握市場機會，制定和實施發展策略。

我們還擁有一隊技術嫺熟、經驗豐富的生產團隊。截至最後實際可行日期，本集團擁有一隊由逾1,000人組成的生產團隊，生產部門由約20名經驗豐富的管理和行政人員領導。透過管理層和員工執行國家最佳實務的努力，我們已成為一家中國領先的薄頁包裝紙製造商。

業務策略

我們旨在維持我們作為中國領先薄頁包裝紙產品製造商的地位。我們將繼續尋求機會實現業務可持續增長，增加股東價值。為實現該目標，我們計劃專注於以下策略：

不斷擴充產能以維持我們在中國的市場領導地位

我們致力透過不斷擴充產能以維持我們在中國的領導地位及擴大市場份額。截至最後實際可行日期，我們已於二零一零年新增四條紙張生產線並計劃於二零一二年底新增另外九條紙張生產線。該13條新生產線包括九條拷貝紙生產線（其中兩條用作製造食品包裝紙）、一條複印紙生產線、兩條擦手紙生產線及一條白卡紙生產線。有關我們擴充計劃的其他資料，請參閱本節「生產－生產設施」。

考慮到一條單面拷貝紙生產線預期於二零一二年八月開始營運，且由於其使用率在試行期間不高，我們董事預期截至二零一二年十二月三十一日止年度拷貝紙的產量約為

207,000噸。根據中國造紙協會編製的報告，二零零八年，中國生產約450,000噸拷貝紙，且中國的薄頁包裝紙消耗較預期以每年約8%的比率持續增長。假設中國拷貝紙的產量按相同比率增長，則於二零一二年將達約612,000噸。經比較二零一二年我們的預期拷貝紙產量及中國的預期拷貝紙總產量，按產量計，我們佔中國拷貝紙的市場份額約為33.8%。

我們於二零零九年在晉江及龍海購置了19幅土地。於最後實際可行日期，我們在晉江及龍海擁有約324,245.3平方米的土地儲備，以支持日後的產能擴充。

擴充及增加產品種類

本集團正積極開拓增加產品種類的機遇，以向客戶提供範圍更廣的產品。我們計劃實現這一目標的方式包括：一方面增加現有薄頁包裝紙產品的種類，包括利潤率較高的產品如彩色單面拷貝紙及食品包裝紙（一種雙面拷貝紙）；另一方面開發擦手紙及白卡紙等新紙品，而所有這些產品均可以使用我們用於生產薄頁包裝紙的原材料生產。我們的研發部門已開發生產擦手紙的工序及技術，我們已於二零一零年一月及四月分別開始生產擦手紙及白卡紙。我們相信，該等新產品系列將讓我們可進軍新的高增長國內市場，並提升我們的利潤率，以及提升「優蘭發」品牌在消費者間的知名度。為實現此目標，我們計劃利用現有的生產技術及分銷網絡及進一步提升研發能力。

加強配套設施以支持我們於未來擴充產量

為了確保有效地執行擴充計劃並不斷提升生產效率，我們打算將配套設施升級。我們目前計劃在希源工廠興建熱電機組，建成後將顯著降低希源工廠對當地公用事業公司供應電力的依賴。此外，我們還計劃於二零一二年底再添置兩套總年產能為160,000噸脫墨紙漿的脫墨設施，一套在希源工廠，而另一套在華祥工廠。我們打算利用新增產能應付日益增加的脫墨紙漿需求，逐步用脫墨紙漿取代再生漿，並降低生產所用木漿的百分比，從而進一步降低生產成本。我們還計劃配備藍色掛面牛卡紙生產設施，該產品是我們用於包裝本身產品的包裝材料。

提高以「優蘭發」商標銷售的薄頁包裝紙產品的品牌知名度

我們的所有薄頁包裝紙產品均以「優蘭發」商標營銷。我們明白提高品牌知名度及「優蘭發」商標的企業形象以及培養不僅來自地區分銷商客戶亦來自最終用戶的客戶忠誠度的重要性。目前，我們透過福建省的戶外廣告牌及本公司網站www.youyuan.com.hk推廣產品。為

提高品牌知名度，我們正在申請將「優蘭發」商標註冊為「中國馳名商標」。我們亦計劃增加「優蘭發」商標產品的廣告和宣傳活動。我們擬透過持續提升產品的品質來維持優質薄頁包裝紙製造商的聲譽。

我們相信，提高「優蘭發」商標的品牌知名度將使我們可擴大客戶網絡和增加地域覆蓋範圍，並可於日後增加向現有客戶銷售新產品。隨著華西及華中等地區因地方經濟發展而對包裝材料的需求上升，我們計劃在該等地區宣傳產品。我們擬增加由我們聘用的銷售人員數目並在該等目標地區委聘更多分銷商。我們亦擬加強為銷售人員及客戶提供的培訓，使彼等更熟悉我們的產品。

產品

本集團現時製造拷貝紙(包括雙面拷貝紙及單面拷貝紙)及複印紙。於二零一零年一月及四月，我們亦已分別開始生產擦手紙及白卡紙。

我們的產品簡述如下：

- **薄頁包裝紙。**我們生產雙面及單面拷貝紙，兩者均屬於薄頁包裝紙。薄頁包裝紙是一種基重小於每平方米40克的半透明薄紙，主要用於包裝及保護物品。我們的雙面及單面拷貝紙均常用於包裝衣服、鞋履、水果及其他消費品，經折疊或壓皺後亦可用作包裝易碎商品，然後放置在袋子或盒子內。我們以「優蘭發」品牌營銷薄頁包裝紙，並根據客戶的規格提供多種尺寸。



- 雙面拷貝紙的基重通常為每平方米17克。我們亦已開發白色及紅色的半透明紙，為一種特種雙面拷貝紙，主要用於包裝水果及衣物。以產能及銷量計，

業 務

雙面拷貝紙構成我們的最大產品類別。為迎合市場需求，我們還計劃於二零一零年推出食品包裝紙，為另一種半透明紙。

- 單面拷貝紙基重通常為每平方米14克。與雙面拷貝紙不同，其一面為上釉的平滑面，底面為粗糙面。我們計劃於二零一零年底推出彩色單面拷貝紙。
- 複印紙。複印紙的基重通常為每平方米70克，用於影印機及電腦打印機。我們以「大學士學」、「小秀才秀」及「小神童神」品牌營銷我們具備6種尺寸的複印紙。



下表載列所示期間我們產品的收入、銷量及平均售價。

	截至十二月三十一日止年度								
	二零零七年			二零零八年			二零零九年		
	收入	銷量	平均售價	收入	銷量	平均售價	收入	銷量	平均售價
	(人民幣 百萬元)	(噸)	(人民幣 /噸)	(人民幣 百萬元)	(噸)	(人民幣 /噸)	(人民幣 百萬元)	(噸)	(人民幣 /噸)
雙面拷貝紙	147.9	18,697.2	7,909.7	299.4	38,079.2	7,863.6	470.4	65,848.3	7,144.1
單面拷貝紙	46.0	6,878.4	6,693.3	171.5	24,754.4	6,926.0	168.6	26,845.2	6,280.8
複印紙	73.7	11,448.4	6,433.8	91.1	12,867.5	7,082.3	85.8	13,373.9	6,412.3
總計	<u>267.6</u>	<u>37,024.0</u>		<u>562.0</u>	<u>75,701.1</u>		<u>724.8</u>	<u>106,067.4</u>	

業 務

儘管二零零八年下半年爆發全球經濟危機，但我們的產品銷售並無受到重大影響，因為中國市場對薄頁包裝紙的國內需求仍然強勁。截至二零零九年十二月三十一日止兩個年度各年，我們的收入分別增加約人民幣294百萬元及人民幣163百萬元，分別增長110.0%及29.0%，且我們能夠維持相對穩定的毛利率，分別為33.5%及33.2%。我們的收入於二零零八年大幅增加，乃由於華祥工廠的六條紙張生產線於二零零七年下半年當我們的華祥工廠開始營運時投產以及希源工廠的兩條紙張生產線於二零零八年當我們的希源工廠開始營運時投產所致。

本集團正積極開拓機會將產品多元化，以提供範圍更廣的產品。我們已於二零一零年一月及四月分別開始生產擦手紙及白卡紙。擦手紙為一種以吸水而非布料製造的紙張，常用於衛生及清潔用途。擦手紙的基重通常介乎每平方米30克至每平方米45克之間。白卡紙是一種有時一面或兩面塗布的精製卡紙，主要用於美術印刷、菜單牌以及服裝及其他貨品的價格標籤，基重通常介乎每平方米200克至每平方米400克之間。



我們的研發部門現正開發生產食品包裝紙品的工序及技術，計劃於二零一零年完成。食品包裝紙為一種衛生要求較高的半透明紙，基重通常介乎每平方米24克至每平方米28克之間。我們預期於二零一零年九月開始生產食品包裝紙。

生產

生產基地

我們的運營總部設在中國福建省。我們在晉江及龍海經營三座生產基地。我們的優蘭發工廠及華祥工廠位於晉江，我們的希源工廠位於龍海。所有生產場地均鄰近廈門港及完善的鐵路及高速公路運輸網絡。我們相信，我們綜合紙品生產與脫墨紙漿及其他配套設施的綜合業務以及我們的戰略性位置使我們的生產效率得以大幅提高。

業 務

生產設施

截至二零零九年十二月三十一日，本集團經營16條總年產能為124,440噸¹的紙張生產線。這16條生產線中，4條位於優蘭發工廠，8條位於華祥工廠，餘下4條位於希源工廠。據中國造紙協會的資料，在中國生產薄頁包裝紙的造紙機通常最高速度低於每分鐘100米，較先進機器的速度為每分鐘200至300米。我們的拷貝紙造紙機的運行速度為每分鐘320至350米，晉身中國生產薄頁包裝紙最先進造紙機之列。

下表載列與我們的造紙機有關的若干生產數據：

造紙機	型號	產品	設計年產能 ² (噸)	年產能 ¹ (噸)
1號造紙機(優蘭發)	1880/mm	雙面拷貝紙／半透明紙	5,780	5,100
2號造紙機(優蘭發)	1880/mm	雙面拷貝紙／半透明紙	5,780	5,100
3號造紙機(優蘭發)	2640/mm	雙面拷貝紙	10,200	8,160
4號造紙機(優蘭發)	2460/mm	複印紙	17,000	13,600
1號造紙機(華祥)	2640/mm	雙面拷貝紙	10,200	8,160
2號造紙機(華祥)	2640/mm	雙面拷貝紙	10,200	8,160
3號造紙機(華祥)	2640/mm	單面拷貝紙	10,200	6,800
4號造紙機(華祥)	2640/mm	單面拷貝紙	10,200	6,800
5號造紙機(華祥)	2640/mm	單面拷貝紙	10,200	6,800
6號造紙機(華祥)	2640/mm	單面拷貝紙	10,200	6,800
7號造紙機(華祥)	2640/mm	雙面拷貝紙	10,200	8,160
8號造紙機(華祥)	2640/mm	雙面拷貝紙	10,200	8,160
1號造紙機(希源)	2640/mm	雙面拷貝紙	10,200	8,160
2號造紙機(希源)	2640/mm	雙面拷貝紙	10,200	8,160
3號造紙機(希源)	2640/mm	雙面拷貝紙	10,200	8,160
4號造紙機(希源)	2640/mm	雙面拷貝紙	10,200	8,160
		總計	161,160	124,440

附註1：年產能乃由我們董事根據產品的每張紙基重及在生產該等產品時可達致的運行速度上限而作出估計。年產能乃假定每台造紙機每年運行340天計算得出。

附註2：設計年產能乃將340乘以造紙機製造商經參考每部造紙機可生產產品的平均基重後估計的每日設計產能而計算得出。我們的年產能與設計年產能不同，乃由於我們產品的每張紙基重較我們的造紙機製造商估計每日設計產能時預計的平均基重為輕所致。因此，以同一速度運行時，我們的造紙機生產的紙張噸數較少。

業 務

有關我們的造紙機的其他資料，請參閱本節「物業、廠房及設備－生產設備」以獲取更詳盡資料。

為受惠於中國薄頁包裝紙、生活家用紙及辦公紙張不斷增長的需求，我們已於二零一零年增設四條紙張生產線並計劃於二零一二年底增設另外9條紙張生產線，下表列出該13條新紙張生產線的詳情(包括董事估計該等生產線的年產能)。

編號	地點	產品	計劃年產能 (噸)	計劃／實際* 投產時間
1	優蘭發工廠	擦手紙	6,000	二零一零年一月*
2	優蘭發工廠	白卡紙	20,000	二零一零年四月*
3	優蘭發工廠	彩色單面拷貝紙	4,000	二零一零年十月
4	優蘭發工廠	彩色單面拷貝紙	4,000	二零一零年十一月
5	華祥工廠	擦手紙	8,250	二零一零年六月
6	華祥工廠	雙面拷貝紙	25,000	二零一一年十月
7	華祥工廠	雙面拷貝紙	30,000	二零一一年十二月
8	華祥工廠	單面拷貝紙	50,000	二零一二年八月
9	希源工廠	單面拷貝紙	9,000	二零一零年一月*
10	希源工廠	單面拷貝紙	9,000	二零一零年一月*
11	希源工廠	食品包裝紙	7,000	二零一零年九月
12	希源工廠	食品包裝紙	7,000	二零一零年九月
13	希源工廠	複印紙	30,000	二零一零年九月
總計			<u>209,250</u>	

在以上13條新紙張生產線中，我們的優蘭發工廠已購置及安裝一條為生產擦手紙而設的生產線，其設計產能為每日25噸，其設計速度上限為每分鐘220米。該生產線可生產紙張寬度上限為2.8米的擦手紙。我們的優蘭發工廠亦已購置及安裝一條生產白卡紙的生產線，其設計產能為每日70噸，而設計速度上限則為每分鐘380米。該生產線可生產紙張寬度上限為2.75米的白卡紙。我們的希源工廠已購置及安裝兩條為生產單面拷貝紙而設的生產線，每條生產線的設計產能為每日30噸，其設計速度上限為每分鐘450米。該等單面拷貝紙造紙機可生產紙張寬度上限為2.9米的單面拷貝紙。該等擦手紙、白卡紙及單面拷貝紙生產線已於最後實際可行日期前投產。

我們的生產線一般持續無間斷運作，但會臨時停機以清洗機器及進行定期檢查與維護，有關臨時停機每月持續約24至36小時，年度維護持續約一周。更多詳情請參閱本節「物業、廠房及設備－生產設備維護」。於往績記錄期間，我們的業務運營並未因生產設備故障而受到干擾。

業 務

我們於往績記錄期間以本身認為最佳的速度運作薄頁包裝紙機，而我們不相信目前具備可於日後大幅提升速度的能力。

下表載列所示期間有關我們生產線的利用率（乃由造紙機的實際運行時數除以計劃或最佳運行時數計算）的資料。

	截至十二月三十一日止年度								
	二零零七年			二零零八年			二零零九年		
	設備 利用率 ¹	實際 運行時數	計劃 運行時數 ²	設備 利用率 ¹	實際 運行時數	計劃 運行時數 ²	設備 利用率 ¹	實際 運行時數	計劃 運行時數 ²
(%)			(%)			(%)			
1號造紙機(優蘭發) ...	102.6	8,376	8,160	101.2	8,256	8,160	99.4	8,112	8,160
2號造紙機(優蘭發) ...	102.6	8,376	8,160	101.2	8,256	8,160	99.4	8,112	8,160
3號造紙機(優蘭發) ...	102.6	8,376	8,160	101.2	8,256	8,160	99.4	8,112	8,160
4號造紙機(優蘭發) ...	102.9	8,400	8,160	97.9	7,992	8,160	99.1	8,088	8,160
1號造紙機(華祥)	85.0	2,040	2,400	97.6	7,968	8,160	99.1	8,088	8,160
2號造紙機(華祥)	85.0	2,040	2,400	97.6	7,968	8,160	99.1	8,088	8,160
3號造紙機(華祥)	87.5	2,952	3,372	99.1	8,088	8,160	98.8	8,064	8,160
4號造紙機(華祥)	87.5	2,952	3,372	99.1	8,088	8,160	98.8	8,064	8,160
5號造紙機(華祥)	101.2	4,032	3,984	99.7	8,136	8,160	99.1	8,088	8,160
6號造紙機(華祥)	101.2	4,032	3,984	99.7	8,136	8,160	99.1	8,088	8,160
7號造紙機(華祥)	—	—	—	—	—	—	90.5	2,520	2,784
8號造紙機(華祥)	—	—	—	—	—	—	90.5	2,520	2,784
1號造紙機(希源)	—	—	—	97.2	4,536	4,668	98.2	8,016	8,160
2號造紙機(希源)	—	—	—	97.2	4,536	4,668	98.5	8,040	8,160
3號造紙機(希源)	—	—	—	—	—	—	97.9	7,296	7,452
4號造紙機(希源)	—	—	—	—	—	—	97.6	7,272	7,452

附註：

- 即使我們以較慢速度運作機器（尚未於以上的利用率反映），我們在試行期間（一般為投產後首四個月內）的利用率仍然相當穩定。
- 計劃運行時數計及（其中包括）計劃停機維護及與優化設備有關的停機。

業 務

下表載列我們生產線的產能使用率，此乃根據於所示期間我們生產線的實際產量相對年產能而釐定。

	開始營運	年產能 ¹ (噸)	截至十二月三十一日止年度					
			二零零七年		二零零八年		二零零九年	
			產量 (噸)	產能使用 ² (%)	產量 (噸)	產能使用 ² (%)	產量 (噸)	產能使用 ² (%)
1號造紙機(優蘭發) ³ ...	二零零七年前	5,100	4,746.1	93.1	4,673.7	91.6	4,488.9	88.0
2號造紙機(優蘭發) ³ ...	二零零七年前	5,100	4,746.1	93.1	4,673.7	91.6	4,488.9	88.0
3號造紙機(優蘭發) ³ ...	二零零七年前	8,160	7,708.4	94.5	7,606.1	93.2	7,214.8	88.4
4號造紙機(優蘭發)	二零零七年前	13,600	11,603.1	85.3	13,271.7	97.6	13,677.4	100.6
1號造紙機(華祥) ⁴	二零零七年九月	8,160	824.1	30.3	7,252.7	88.9	7,996.9	98.0
2號造紙機(華祥) ⁴	二零零七年九月	8,160	723.4	26.6	7,453.2	91.3	7,933.9	97.2
3號造紙機(華祥) ⁴	二零零七年八月	6,800	1,903.3	67.2	6,080.9	89.4	6,437.9	94.7
4號造紙機(華祥) ⁴	二零零七年八月	6,800	1,633.4	57.6	6,123.8	90.1	7,040.7	103.5
5號造紙機(華祥) ⁴	二零零七年七月	6,800	2,045.1	60.2	6,154.5	90.5	6,768.7	99.5
6號造紙機(華祥) ⁴	二零零七年七月	6,800	1,884.2	55.4	6,238.7	91.7	6,679.5	98.2
7號造紙機(華祥) ⁴	二零零九年九月	8,160	—	—	—	—	1,955.5	71.9
8號造紙機(華祥) ⁴	二零零九年九月	8,160	—	—	—	—	1,963.5	72.2
1號造紙機(希源) ⁴	二零零八年六月	8,160	—	—	3,667.4	77.0	7,828.4	95.9
2號造紙機(希源) ⁴	二零零八年六月	8,160	—	—	3,627.9	76.2	7,856.2	96.3
3號造紙機(希源) ⁴	二零零九年二月	8,160	—	—	—	—	6,822.6	91.2
4號造紙機(希源) ⁴	二零零九年二月	8,160	—	—	—	—	6,797.4	90.9
雙面拷貝								
紙產量小計			18,748.1		38,954.7		65,347.0	
單面拷貝								
紙產量小計			7,466.0		24,597.9		26,926.8	
複印紙產量小計			11,603.1		13,271.7		13,677.4	
總計		124,440	37,817.2		76,824.3		105,951.2	

附註1：年產能乃由我們董事根據產品的每張紙基重及在生產該等產品時可達致的運行速度上限而作出估計。年產能乃假定每台造紙機每年運行340天計算得出。

附註2：產能使用率在試行期間(一般為投產後首四個月內)明顯較低。

附註3：於往績記錄期間，我們半透明紙的試產或新生產技術通常在優蘭發工廠的1號造紙機、2號造紙機及3號造紙機進行。因此，由於試產的生產效率通常較正式生產為低，故優蘭發工廠的1號造紙機、2號造紙機及3號造紙機的產能使用於往績記錄期間微跌。

附註4：產能使用率乃經調整以反映每台造紙機於首個生產年度的實際生產期。

配套設施

為配合紙張生產，我們已安排自有配套設施以生產原材料、回收資源、提供蒸汽及處理廢水。截至最後實際可行日期，我們營運以下配套設施：

- (a) 華祥工廠的脫墨設施。該設施除去廢紙中的印刷油墨及顏色，以便廢紙可用作生產我們產品的紙漿。擁有自身的脫墨能力有助我們可以較低成本確保穩定持續的脫墨紙漿供應，作為造紙的原材料。我們的脫墨生產線的設計年產能為34,000噸。
- (b) 優蘭發工廠、華祥工廠及希源工廠的燃煤鍋爐設備。該等設施為我們的所有造紙機提供蒸汽，其總裝機容量為每小時75噸。使用我們的鍋爐設備提供蒸汽確保本集團獲得穩定可靠的蒸汽來源。更多詳情請參閱本節「物業、廠房及設備－鍋爐設備」及「環保事宜」。
- (c) 希源工廠的供水系統，包括一個總蓄水量超過2,000噸的蓄水池及一座設計產能為每天10,560噸的水淨化裝置。更多詳情請參閱本節「公用設施－水」；及
- (d) 優蘭發工廠、華祥工廠及希源工廠的廢水處理設備及連接各生產線的水處理及回收系統，該等設施降低了我們的水消耗。更多詳情請參閱本節「環保事宜」。

整合上述設施可最大程度地為我們節省成本，增加我們的靈活性及對業務的控制，並使我們能可靠及有效地服務客戶。

生產工序

我們在生產工序中使用技術先進的生產機器及檢測設備，該等機器及設備於維持我們的生產效率及提高產品品質方面擔當重要角色。我們所有機器及設備乃於二零零一年至二零零九年間在中國購買。

業 務

以下流程圖概述我們主要產品的生產工序所涉及的主要步驟：

薄頁包裝紙



附註1：潤濕及超級壓光步驟僅用於製造半透明紙。

業 務

複印紙



材料準備

我們在造紙工序中採用從獨立第三方採購的木漿、再生漿及白邊角紙，以及在華祥工廠生產的脫墨紙漿。

脫墨是將墨及顏色從印刷紙及彩色廢紙清除的過程，以供生產脫墨紙漿。脫墨的工序首先是透過機械或化學工藝將廢紙轉為紙漿，產生漿狀混合物。之後對漿狀混合物進行清洗及篩選，清除密度比紙漿纖維大的污染物。其後再進行浮選對紙漿進行脫墨，方法是使用特別的化學品並往漿中吹入氣泡，將墨帶至表層，形成厚泡沫層予以清除。之後繼續透過額外的篩選及清潔工藝對紙漿進行過濾，清除小污染物微粒，並令其變稠。最後，對紙漿進行漂白，使其更加白澈，之後再進行最後的浮選及清洗工序。

碎漿

我們的質量控制人員在生產過程中收集紙漿板、脫墨紙漿、再生漿、白邊角紙及瑕疵紙張等原材料，與化學品混合，然後裝上輸送帶，放入水力碎漿機。水力碎漿機將紙漿板、再生漿、脫墨紙漿及白邊角紙粉碎成較小紙片，以形成具有所需濃度的糊狀紙漿塊。

磨漿及混和

之後將紙漿置入圓錐形機器(由可以切磨纖維的旋轉圓盤構成)中進行打漿。在這個階段，纖維組織的柔韌性及粘性將得到增強，獲得所生產紙張的最終特性。再加入漂白化學品及其他成份，生成生產各類紙品所需的特定配方或清漆。之後再加入大量的水進行稀釋，獲得想要的濃度。送入造紙機前，紙漿會再以離心淨漿器進行清潔，去除污垢及砂礫等雜物，並再進行過濾以去除漿節，保證紙漿均勻。

流漿箱及網部

磨漿及混和完成後，紙漿會泵入位於造紙機一端的流漿箱。紙漿在流漿箱中流入網部。流漿箱將纖維均勻送入造紙網，形成濕薄的紙片或網狀紙片，再透過網孔及抽吸設備濾去大部分的水。流漿箱和網部決定紙張的若干結構特性，包括基重變化、纖維走向和分佈，以及紙張均勻度。

壓榨部

紙幅將順着造紙網進入壓榨部，通過一系列厚毛布上的擠壓設施，擠壓及吸走紙上的水分。在這個階段，紙的密度將得到提高。

烘乾部

離開壓榨部後，紙幅進入由一系列烘乾設施構成的烘乾部，由織物移走餘下水分。烘乾工序會影響紙張表面的均勻度及強度。

如果是生產薄頁包裝紙(半透明紙除外)，此時紙張已可按下述方式卷成紙輓。如果是生產半透明紙，紙幅將重新水化到一定程度，然後進入超級壓光機，壓縮紙張增加其透明度。如屬生產複印紙，紙幅會進入烘乾機後端的施膠壓榨部，加入與膠料或澱粉混和的水塗層提升紙的強度、抗水性及接受印刷的能力，之後再進行第二遍乾燥。

壓光

乾燥之後，複印紙及半透明紙的生產還須要進行額外的壓光工序。紙張在壓光機(由堆疊的滾筒構成)內拉展、壓平、磨光，並調整密度。

卷紙及切紙

烘乾或壓光後，紙張脫離造紙機，以線軸繞成大紙輓。大紙輓按客戶規格切成紙張。

挑選及包裝

切好的紙張將進行挑選、貼標及包裝。

入庫

最後，達到規定標準的紙張會存入倉庫。

我們的複印紙機器配備全自動質量監控系統，在生產過程中全程監控。這讓我們能夠保持複印紙產品的一貫品質。就薄頁包裝紙的生產而言，我們會在不同生產階段抽出紙漿、紙幅或紙卷製成品樣本進行各種物理特性測試，包括強度、厚度、濕度、外觀及基重，以確保符合規格要求。所有有瑕疵的紙幅或紙卷將回收利用，作為原材料用於日後的生產。

我們通常約提前兩周接獲客戶發出的採購訂單及據此安排生產。每宗訂單的實際生產時間取決於採購量。一般而言，由材料準備到入庫，單面拷貝紙生產需時約2.5至3.5小時，而雙面拷貝紙及複印紙生產則需時約3.0至4.0小時。

生產團隊

截至最後實際可行日期，本集團擁有一隊由超過1,000名員工組成的生產團隊，該團隊由生產部約20名經驗豐富的管理及行政人員組成的團隊領導。我們將生產團隊分為三班，每班工作八小時。我們亦向新聘及現有僱員提供培訓。我們相信，我們的生產團隊配合高度自動化的生產設施，將繼續於我們業務的未來發展中扮演至關重要的角色。

物業、廠房及設備

我們已就目前營運以及未來發展及擴充作出大額投資，收購晉江及龍海的土地使用權。截至最後實際可行日期，我們於晉江取得約311,799.6平方米土地的土地使用證，其中約212,407.0平方米目前使用，99,392.6平方米目前保留作產能擴充。截至最後實際可行日期，我們已取得龍海約308,627.5平方米土地的土地使用權證，其中約83,774.8平方米目前使用，224,852.7平方米目前保留作產能擴充。我們獲政府授予土地使用權，期限為50年。

截至最後實際可行日期，我們尚未就晉江總建築面積約2,832.6平方米的樓宇取得房屋所有權證，其中，約1,213.3平方米(包括約230.0平方米的停車庫、約546.0平方米的廢紙倉庫、約238.0平方米的廢鐵倉庫、約19.3平方米的警衛室、約60.0平方米的配電室及約120.0平方米作輔助生產用途的辦公室)在我們並無使用權的地塊上興建(「物業甲」)、約1,619.3平方米(包括約279.5平方米的餐飲區、約219.5平方米的臨時原材料倉庫、約138.8平方米的休憩區及約82.0平方米的警衛室及工具存放處、約514.7平方米的宿舍、約116.5平方米的輔助製造區及約268.3平方米的辦公區)乃部分超出了他人的物業線(「物業乙」)。此外，我們尚未就現時於晉江的華祥工廠的三幢在建中樓宇(包括一幢宿舍、一幢工廠大樓及一家倉庫)(「物業丙」)取得建築許可。

我們接獲晉江市規劃建設與房產管理局於二零零九年十二月二十三日發出的一封確認函件，確認上述物業丙的建設已遵守樓宇及建設規劃，且我們於項目落成後及相關的規定程序獲履行後，於取得業權證方面將不會遭遇任何法律障礙。此外，由於建設項目的進程，我們預期將於二零一零年底前取得物業丙的業權證。物業丙對本集團的現有業務而言，不直接相關，亦不重要。

然而，就物業甲及乙而言，我們無法取得相關土地使用權及房屋所有權證，有關物業或會被有關行政部門勒令清拆。物業甲及乙主要由我們用作倉庫、住宅及配套用途，與我們生產工序並無直接關係，對我們的生產工序亦非至關重要。就此，我們已接獲晉江市西濱鎮人民政府及晉江市規劃建設與房產管理局發出日期分別為二零一零年一月十二日及二零一零年一月十三日的兩封確認函件以及晉江市西濱鎮人民政府及晉江市規劃建設與房產管理局各自發出日期為二零一零年四月十一日的兩封確認函件，確認我們將獲許可繼續佔用及使用物業甲及乙，而我們將不會遭下令拆卸該等物業，亦不會因我們使用該等物業而被徵收罰款。

我們於往績記錄期間並未因佔用及使用該等物業而遇到任何經營困難，而我們的財政狀況亦未因此受到任何影響。根據上述有關行政部門發出的確認函，我們相信本集團遭下令關閉物業甲及乙及／或其他樓宇的可能性極低。

截至最後實際可行日期，我們的主要廠房與設備包括：

- 我們已取得房屋所有權證位於晉江的兩間總建築面積約115,626.8平方米造紙廠，以及我們已取得房屋所有權證的一家建築面積約52,125.7平方米位於龍海的造紙廠；
- 位於我們三間工廠的燃煤鍋爐廠及廢水處理廠，以及華祥工廠的供水系統。更多詳情請參閱本節「生產－配套設施」；
- 總儲存量最高達95,000噸的原材料堆場及空地；
- 總儲存量最高達10,100噸的煤炭堆場；
- 總儲存量最多23,500噸的成品倉庫；
- 我們於優蘭發、華祥及希源工廠的辦公大樓，總建築面積約15,070.4平方米；及
- 我們於優蘭發、華祥及希源工廠的員工宿舍，總建築面積約43,730.6平方米。

生產設備

我們擁有技術先進的生產設備。根據中國造紙協會的資料，中國大部分薄頁包裝紙製造商均配備運行速度低於每分鐘100米的機器，較先進的國產機器運行速度為每分鐘200至300米。我們的拷貝紙造紙機的運行速度為每分鐘320至350米，故紙張產量高於競爭對手所使用的其他大多數機器，從而提高了生產效率並降低了單位成本。有關我們造紙機的其他詳情，請參閱本節「生產－生產設施」。下表載列截至二零零九年十二月三十一日有關我們造紙機的若干額外資料。

造紙機	設備／ 供應商 原產地	設計速度 上限 (米／分鐘)	紙張寬度 上限 (米)
1號造紙機(優蘭發)	中國	420	1.95
2號造紙機(優蘭發)	中國	420	1.95
3號造紙機(優蘭發)	中國	450	2.8
4號造紙機(優蘭發)	中國	240	2.5
1號造紙機(華祥)	中國	450	2.8
2號造紙機(華祥)	中國	450	2.8
3號造紙機(華祥)	中國	450	2.9
4號造紙機(華祥)	中國	450	2.9
5號造紙機(華祥)	中國	450	2.9
6號造紙機(華祥)	中國	450	2.9
7號造紙機(華祥)	中國	450	2.8
8號造紙機(華祥)	中國	450	2.8
1號造紙機(希源)	中國	450	2.8
2號造紙機(希源)	中國	450	2.8
3號造紙機(希源)	中國	450	2.8
4號造紙機(希源)	中國	450	2.8

生產設備保養

截至最後實際可行日期，我們擁有逾20名保養人員，負責定期維修保養我們的造紙機。我們亦每個月定期檢查及保養造紙機，每次持續時間約24至36個小時。此外，我們亦於農曆新年假期期間為每部造紙機安排檢查及保養，屆時造紙機將停機約一周。我們於進行維修及保養的同時，亦不時對生產設備進行升級，以延長其使用期並提高效率。於往績記錄期間，我們並無遇到任何機械發生嚴重故障的情況。

脫墨設施

我們的華祥工廠於二零零六年已配備脫墨設施並於二零零七年投產。這種脫墨設施能夠加工廢紙(主要是廢舊辦公用紙)，設計產能上限為每年34,000噸脫墨紙漿。

截至二零零九年十二月三十一日止三個年度，我們的脫墨設施使用率(根據設計產能上限按脫墨設施的實際產量釐訂)分別為27.5%、54.5%及66.7%。

脫墨設施因以下兩項原因並未達到最佳使用率：其一，為維持產品質量，我們可於產品中混入的脫墨紙漿數量維持在一定限度。其二，我們目前的脫墨設施由於其位置所在而僅向華祥工廠供應脫墨紙漿供生產之用，故其生產的脫墨紙漿受到華祥工廠需求的限制。董事相信，隨著華祥工廠的產能擴充，此脫墨設施將於日後被更有效地利用。

鍋爐廠

下表載列我們各工廠安裝的鍋爐設備的設計容量。

鍋爐設備機組	裝機容量 (噸/小時)
優蘭發工廠	
1號機組	20
小計	20
華祥工廠	
1號機組	15
2號機組	15
小計	30
希源工廠	
1號機組	10
2號機組	15
小計	25
總計	75

業 務

我們鍋爐的主要組成部分全部均在國內製造。下表載列我們於所示期間鍋爐設備使用率(根據裝機容量按鍋爐設備的實際產量釐訂)的資料。

鍋爐設備機組	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
1號機組(優蘭發)	58.1%	58.1%	63.3%
1號機組(華祥)	40.1%	97.1%	57.8% ¹
2號機組(華祥)			57.8% ¹
1號機組(希源)		58.3%	49.3% ¹
2號機組(希源)			49.3% ¹

附註1：華祥工廠及希源工廠各於二零零九年安裝新的鍋爐設備，而截至二零零九年十二月三十一日止年度，華祥工廠及希源工廠各自的鍋爐設備的使用率乃按合併基準計算。

鍋爐設計容量在沒有加建或擴建的情況下足夠支援優蘭發工廠、華祥工廠及希源工廠約52,700噸額外年產能。

倉庫及原材料堆場

我們在優蘭發工廠、華祥工廠及希源工廠均設有倉庫，成品總儲存量最多達23,500噸。

我們亦擁有原材料堆場(連同位於生產場所的若干空地)及煤炭堆場，總儲存量最高分別達95,000噸及10,100噸。

我們的原材料堆場、空地及倉庫為我們帶來管理或增加存貨的靈活性，若因應市場狀況認定屬審慎之舉，或若符合我們的營運要求及有需要迅速處理客戶的訂單，便可增加存貨。

原材料採購

我們的採購部門負責採購原材料、挑選合適的供應商，並與品質控制人員協調以確保已交付的原材料符合我們的要求。我們按生產進度保留原材料存貨，大多數原材料一般均會保持二至四個星期的供應量，但我們對本地採購的再生漿遵循「適時」政策且毋須儲存大量存貨。我們會在認為原材料成本及產銷估計均有把握的時候，不時增加原材料採購。挑選供應商時，我們的採購部門將比較至少三家供應商(如可能)提供的原材料質素及價格，並考慮各供應商滿足我們採購量及送貨要求的能力。我們一般獲相關供應商給予交付日期後60至180天的信用期。

業 務

木漿、再生漿、脫墨紙漿及白邊角紙為生產我們產品的主要原材料。木漿是我們原材料成本中比重最大的部分，其次是再生漿、脫墨紙漿及白邊角紙。我們在生產時亦使用多種化學品，改善產品外觀及提升其質量。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度，原材料分別佔我們總銷售成本72.1%、71.4%及69.4%。下表載列所示期間按類別劃分主要原料的成本以及佔我們總銷售成本的百分比。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零七年		二零零八年		二零零九年	
	(人民幣 百萬元)	%	(人民幣 百萬元)	%	(人民幣 百萬元)	%
木漿	71.1	38.0	119.6	32.0	180.2	37.2
再生漿	49.0	26.2	80.5	21.5	60.1	12.4
脫墨紙漿 ¹	8.7	4.6	55.9	15.0	56.6	11.7
白邊角紙	0.1	0.1	1.6	0.4	26.0	5.4
化學品	6.0	3.2	9.4	2.5	13.1	2.7
原料成本總額	134.9	72.1	267.0	71.4	336.0	69.4
銷售成本總額	187.1	100.0	373.9	100.0	484.1	100.0

附註1： 脫墨紙漿為華祥工廠生產的一種原材料。上表所示成本為我們於有關期間承擔的採購成本及加工成本。

下表載列我們於所示期間每噸產品平均銷售成本的分析。

	截至十二月三十一日止年度								
	二零零七年			二零零八年			二零零九年		
	雙面 拷貝紙	單面 拷貝紙	複印紙	雙面 拷貝紙	單面 拷貝紙	複印紙	雙面 拷貝紙	單面 拷貝紙	複印紙
	平均每噸銷售成本(人民幣)								
木漿	1,972.0	1,114.8	2,318.1	1,821.3	971.8	2,036.0	1,924.9	1,088.6	1,812.6
再生漿	1,765.4	1,146.0	711.7	1,717.9	135.1	910.4	765.5	—	719.6
脫墨紙漿 ¹	—	1,261.2	—	5.6	2,251.2	—	150.0	1,739.4	—
白邊角紙	—	—	10.5	39.4	—	6.8	342.2	47.0	167.8
化學品	47.3	65.4	404.0	48.7	75.0	441.9	60.9	113.8	452.6
原料成本總額	3,784.7	3,587.4	3,444.3	3,632.9	3,433.1	3,395.1	3,243.5	2,988.8	3,152.6
水電費	741.2	536.9	411.9	841.5	529.4	480.1	839.5	529.9	480.8
其他	859.1	859.2	697.8	778.4	658.9	744.9	691.1	625.2	743.8
總額	5,385.0	4,983.5	4,554.0	5,252.8	4,621.4	4,620.1	4,774.1	4,143.9	4,377.2

附註1： 脫墨紙漿是一種由華祥工廠生產的原材料。上述成本指採購成本及我們於有關期間內所承擔的加工成本。

我們每噸產品的平均銷售成本升跌乃主要由於我們擴充生產所達致的規模效益、原材料價格變動及用於生產的木漿、再生漿、脫墨紙漿及白邊角紙的比例不同所致。於往績記錄期間，木漿、再生漿及脫墨紙漿的平均價格下降，而白邊角紙的平均價格於二零零八年下跌並於二零零九年輕微上升。我們於二零零九年可使用更多的白邊角紙主要由於我們的技術改進，讓我們可在保持質量標準的同時於生產中應用更多白邊角紙。

就用於生產雙面拷貝紙的原材料而言，我們於二零零八年開始使用脫墨紙漿及白邊角紙來取替部分木漿以節省成本。由於開始生產半透明紙，而該種紙較其他類型雙面拷貝紙耗用更多木漿，生產雙面拷貝紙所用的木漿比例於二零零九年有所上升。

就單面拷貝紙而言，我們於二零零八年增加了脫墨紙漿的比例，並減低再生漿的比例。脫墨紙漿及再生漿可相互交替使用，且其各自的比例按我們的生產計劃予以調整。

由於脫墨紙漿僅向華祥工廠供應，因此其並未用於在優蘭發工廠生產複印紙。與二零零七年比較，我們於二零零八年增加了用於生產複印紙的再生漿的比例，並減低木漿及白邊角紙的比例。

我們於往績記錄期間並無受到污染或供應短缺的影響。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度，我們的五大原材料供應商合計佔我們原材料總採購額分別約68.1%、55.4%及57.2%。同期，自單一最大原料供應商採購的金額則佔我們總採購額分別約25.9%、18.6%及24.3%。據董事所知，截至最後實際可行日期，概無董事、其聯繫人或持有我們已發行股本5%以上的本公司股東持有上述任何五大原材料供應商的任何權益。

木漿

本集團現有15家木漿供應商，均為獨立第三方，位於中國或總部設於美國、加拿大、德國或智利並於中國設有銷售處。為使我們的產品符合若干規格，我們大部分產品均需要木漿並且不能完全以脫墨紙漿或再生漿取代。因此，一貫優質木漿的穩定供應對我們的成功至關重要。我們已物色多家國內外木漿供應商，以確保在符合質量要求的前提下獲得穩定而具成本競爭力的木漿供應。

於二零零八年前，我們向國內供應商採購全部木漿，但由二零零八年起，我們開始向海外供應商採購所需的部分木漿。截至二零零九年十二月三十一日止兩個年度，我們向海外採購的木漿佔我們木漿總採購額分別約12.1%及10.2%。就向海外採購的木漿而言，供應商須負責向與我們提供符合與我們協定的數量及質量的產品。我們負責上述入口木漿的清關，而清關乃由獨立報關行進行，即五礦(廈門)報關行有限責任公司及廈門國貿報關行有限公司。

再生漿

我們向一家廈門的回收公司採購再生漿。我們基於其產品質素及行業經驗選擇其作為我們的再生漿供應商。我們於二零零九年與該供應商訂立獨家供應協議，為期三年。該協議保證我們可優先獲分配其再生漿產量。就我們於截至二零零九年十二月三十一日止三個年度的銷售成本而言，我們的每噸再生漿成本較我們的每噸木漿成本分別低約39.1%、41.3%及33.9%，而再生漿佔我們的銷售成本總額約26.2%、21.5%及12.4%，讓我們可減輕整體紙漿成本。

脫墨紙漿

我們於華祥工廠的脫墨設施於二零零七年投產時開始將脫墨紙漿用於生產，自此我們用於生產的所有脫墨紙漿均在華祥工廠內部生產。鑒於我們的生產策略為在保持令人滿意的產品質量的前提下充分利用廢紙生產脫墨紙漿，以達到我們的成本目標及環保要求，獲得持續穩定的廢紙供應對我們的營運極其重要。就我們於截至二零零九年十二月三十一日止三個年度的銷售成本而言，我們的每噸脫墨紙漿成本較我們的每噸木漿成本低約41.0%、35.9%及34.3%，而脫墨紙漿佔我們的總銷售成本分別約4.6%、15.0%及11.7%。我們於福建省擁有一家廢紙供應商，均為獨立第三方。現時，我們的大部分廢紙來自澳洲及日本，因為我們發現該等廢紙質素較國內採購者穩定。

白邊角紙

將白邊角紙與木漿、再生漿及脫墨紙漿混合讓我們可增加產品的再生紙含量整體比例。就截至二零零九年十二月三十一日止三個年度的銷售成本而言，白邊角紙的每噸成本比木漿分別低約46.9%、58.2%及43.5%，而白邊角紙佔我們的總銷售成本分別約0.1%、0.4%及5.4%。目前，我們向福建省的一家供應商採購白邊角紙。由於白邊角紙可以從回收公司廣泛獲得，市場上有現成的替代供應商。

化學品

本集團在生產工序中應用多種化學品，包括漂白劑、澱粉、施膠劑及保留劑。漂白劑用於漂白產品，澱粉用於增加產品強度，保留劑乃用作提高木漿留着率，而施膠劑則用作提高紙品的防水性。不同的產品需要不同的化學品組合及成分。我們向中國的獨立第三方採購化學品。

公用設施

本集團生產過程中需要大量用水、蒸汽及電力供應，我們已經採取多項措施降低我們的公用設施成本。於往績記錄期間，本集團並無受到水電煤供應短缺的影響。

水

我們於脫墨及生產過程中均會消耗大量的水。除內部回收的水外，如全面投入營運，優蘭發工廠、華祥工廠及希源工廠每天耗水約841噸、4,018噸及1,971噸。

我們已在鄰近九龍江的希源工廠興建一個包括總儲存量超過2,000噸水的蓄水池的供水系統，以及設計容量為每天10,560噸的水淨化裝置。優蘭發及華祥工廠主要依靠當地市政部門供水。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度，在總銷售成本中水成本分別佔人民幣0.3百萬元、人民幣1.3百萬元及人民幣2.0百萬元。

為節約用水，本集團已於三座生產廠房設有水回收和蓄水系統以及污水處理設施，回收脫墨過程產生的廢水及生產過程產生的白水。脫墨過程產生的廢水囤積在廢水池內，透過氣浮程序去除水中的懸浮物。其後，經氣浮的水送入回收池並透過過濾去除污染物並重新用於生產過程。餘下的廢棄物排入設施的污水池進行壓濾處理。所有水份經抽走後，所有餘下的廢棄物將運送至獨立第三方進行處理。相反，生產過程產生的白水含有若干精細纖維及漿渣，該等物質透過多個過濾及淨化程序提取，並將回收及重新用於造紙工序。經處理的白水亦將再加工及再使用。

蒸汽

作為大型薄頁包裝紙製造商，我們在備料和干燥過程中需要大量蒸汽供運作。我們的鍋爐設備均屬燃煤性質，用以向我們所有的造紙機器提供蒸汽。我們採購煤炭的策略為採用可按具競爭力的價格提供穩定及可靠煤炭供應的供應商。為降低採購煤炭的成本，我們直接向福建省當地的煤礦採購所需全部煤炭。

我們的優蘭發工廠裝有一個總裝機容量為每小時20噸的燃煤鍋爐機組，華祥工廠裝有兩個總裝機容量為每小時30噸的燃煤鍋爐機組，希源工廠裝有兩個總裝機容量為每小時25噸的燃煤鍋爐機組。我們三家工廠目前的蒸汽產生裝機容量在沒有加建或擴建情況下能足以支持三個地區的年產能額外擴充最多約52,700噸。更多詳情請參閱本節「物業、廠房及設備—鍋爐設備」。

電力

本集團在生產過程中需要大量的電力。我們依靠地方公用事業供應商供應電力。目前，我們正在希源工廠籌建一座熱電機組，建成後預計將大大降低我們對地方公用事業供應商的依賴及降低生產成本。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度，總銷售成本中電力分別約佔人民幣11.3百萬元、人民幣27.2百萬元及人民幣44.6百萬元。

銷售及市場推廣

我們的銷售及市場推廣策略集中於建立我們的聲譽，突顯我們能持續及穩定地提供價格具競爭力的優質紙製品、提供可靠的客戶支持服務，及與客戶建立持久穩定的關係。

銷售網絡

本集團已在中國建立龐大的銷售及市場推廣網絡，並採納一項策略地區銷售網絡，而我們藉此網絡將產品分銷予地方分銷商。更具體地說，我們按客戶集中的地區於中國指定六個銷售區，以便我們管理銷售及市場推廣活動。該六個地區為華北、東北地區、華東、華中、西南地區及華南。常駐福建省的銷售代表分為不同團隊，定期與各銷售區的客戶聯繫，以掌握產品表現及客戶滿意度。我們並無於該等銷售區設立任何銷售辦事處。

我們的銷售部門負責與客戶聯絡、處理客戶查詢、確認客戶訂單及產品規格並提供售後服務，包括收集市場資料及進行調查。我們所有產品訂單均由位於華祥工廠的銷售部門承接，再由該部門將訂單分配至優蘭發、華祥或希源進行生產。倘出現任何產品質量投訴，我們的質量控制部門會進行標準檢查及評估程序，以確定投訴是否有效並向相關生產團隊匯報結果。我們會就經確認有缺陷的產品為客戶進行更換。截至最後實際可行日期，我們尚未遇到任何重大的缺陷產品索賠，而我們於往績記錄期間並未因替換問題產品而承擔任何費用。

業 務

我們的銷售集中在華東地區，截至二零零九年十二月三十一日止財政年度，華東地區的銷售佔總收益人民幣398.3百萬元，或佔總收益的55%。我們相當一部分銷售乃於長江三角洲地區及珠江三角洲地區的鄰近區域進行。

下表載列我們於六個銷售地區的收益於所示期間按產品劃分的分類資料：

地區	截至十二月三十一日止年度											
	二零零七年				二零零八年				二零零九年			
	收益				收益				收益			
	雙面 拷貝紙	單面 拷貝紙	複印紙	佔總收益的 百分比	雙面 拷貝紙	單面 拷貝紙	複印紙	佔總收益的 百分比	雙面 拷貝紙	單面 拷貝紙	複印紙	佔總收益的 百分比
	(人民幣百萬元，百分比除外)											
華北	4.1	-	1.3	2	15.7	11.8	0.6	5	17.9	8.5	1.3	4
東北地區	-	-	-	-	8.5	8.4	-	3	8.9	8.4	-	2
華東	119.0	25.1	69.7	80	157.8	86.6	86.8	58	239.4	81.0	77.9	55
華中	1.2	0.6	-	1	0.2	-	-	1	-	-	-	-
西南地區	-	-	-	-	1.1	1.3	-	1	0.2	1.0	-	1
華南	23.6	20.3	2.7	17	116.1	63.4	3.7	32	204.0	69.7	6.6	38
總計	147.9	46.0	73.7	100	299.4	171.5	91.1	100	470.4	168.6	85.8	100

附註1：華北主要包括北京、天津及保定。東北地區主要包括大連、遼陽及瀋陽。華東主要包括上海、南京、蘇州、溫州、廈門及泉州。華中主要包括武漢及長沙。西南地區主要包括貴陽及昆明。華南主要包括廣州、佛山、汕頭、深圳及惠州。

截至最後實際可行日期，我們在福建省的銷售團隊擁有逾30人。我們的銷售專業人員大多為大學畢業生，平均已於銷售團隊服務逾兩年。我們不時就營業技巧及銷售策略對我們的銷售專業人員進行培訓。

市場推廣

銷售部門亦負責於六個銷售區舉辦市場推廣活動及吸納新客戶。為盡力擴充業務，我們擬進一步擴大銷售團隊的規模，同時擴大我們的地域覆蓋。

我們明白提供迎合客戶不斷轉變的需要及要求的合適產品的重要性。因此，銷售及營銷活動均以客戶為依歸。銷售及市場推廣專業人員定期造訪部分客戶。我們相信，定期造訪讓我們可更好地回應客戶的採購需求、瞭解客戶的經營狀況及市場資訊。

為吸引新客戶，我們透過設立網站www.youyuan.com.hk展示產品，以宣傳我們的產品。我們亦設立戶外廣告牌宣傳產品。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，我們的廣告開支分別為人民幣0.8百萬元、人民幣1.0百萬元及人民幣1.4百萬元。由於我們透過電視廣告等新措施進一步擴大營銷活動的範圍，故預期未來的廣告開支將會增加。

客戶

我們根據客戶的業務規模及聲譽選擇客戶。我們已於中國建立龐大、多元化及穩定的客戶網。本集團相信，主要原因在於本集團的產品質優及供貨穩定。

我們過往的客戶組合包括終端客戶及地區分銷商，但隨著我們的產能擴充，我們發現與地區分銷商保持業務往來較具效益。我們有多個原因認為選擇地區分銷商比選擇終端客戶好。首先，地區分銷商一般進行大額採購，而這可簡化我們的生產管理。第二，地區分銷商一般擁有當地的銷售網絡，這有助我們開拓更廣闊的市場。第三，我們相信與眾多終端客戶保持業務往來無可避免地會增加我們的財務風險，原因是終端客戶通常欠缺地區分銷商的財務實力。因此，我們於二零零六年開始終止與小型的終端客戶的合約，並保留信譽良好及大型的終端客戶以保持收益增長。直至二零零九年我們的銷售網絡及與地區分銷商的關係均相當穩固時，終止與所有終端客戶的合約在經濟上方屬明智之舉。

現時，我們已實施一套策略性地區分銷制度，將各地區分銷商聯結起來，該等分銷商直接將我們的產品轉售予最終用戶，或按照最終用戶的規格進一步加工我們的產品。該等最終用戶包括服裝、鞋類、五金產品製造商或零售商、果農及酒類零售商。於截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，我們向地區分銷商銷售的金額分別約人民幣224.5百萬元、人民幣552.1百萬元及人民幣718.8百萬元，佔我們的總銷售額分別約83.9%、98.2%及99.2%。我們的所有產品均售予中國客戶。截至二零零九年十二月三十一日，我們在中國各地擁有98名客戶，其中絕大部分集中於福建省、長江三角洲地區及珠江三角洲地區。

業 務

我們的銷售及市場推廣專員會視乎客戶的採購量及業務需要，每半年、每季或每月造訪客戶推廣我們的產品並聽取意見。我們亦於造訪期間檢查各客戶的存貨，以防止我們的產品出現存貨積聚。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，我們已造訪的客戶分別佔我們的總收益75.0%、93.5%及83.9%。我們計劃於上市後每月造訪主要客戶，以瞭解(其中包括)我們的產品銷情及存貨水平。為防止客戶方面積存貨品，我們已密切監察其實際採購訂單並將於其採購量大幅高於「框架書」所載訂單預測時向其跟進。我們亦會於客戶未能準時向我們付款時進行深入調查並可能拒絕根據該客戶發出的任何進一步訂單發貨。

下表載列於所示期間我們客戶、新客戶、被終止客戶及活躍客戶的數目。我們的客戶包括過往向我們採購的所有買家，除非該業務關係於相應年度已被終止。在我們客戶當中，我們視該等於相關期間內曾發出至少一份採購訂單並再度訂購的客戶為相同期間的活躍客戶。新客戶乃指從未向本公司採購而於相關期間首度訂購的客戶。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
年初客戶數目	177	158	112
被終止客戶數目	146	142	41
新客戶數目	127	96	27
年終客戶數目	158	112	98
活躍客戶數目	79	75	67

在本公司於二零零七年的收入人民幣267.6百萬元中，向新客戶銷售的金額約人民幣121.7百萬元，而向當時現有客戶銷售的金額則約人民幣145.9百萬元。在本公司於二零零八年的收入人民幣562.0百萬元中，向新客戶銷售的金額約人民幣139.6百萬元，而向當時現有客戶銷售的金額則約人民幣422.4百萬元。在本公司於二零零九年的收入人民幣724.8百萬元中，向新客戶銷售的金額約人民幣89.1百萬元，而向當時現有客戶銷售的金額則約人民幣635.7百萬元。

終止客戶關係乃主要由於本集團計劃終止我們與終端客戶的關係，及終止與主營業務並非薄頁包裝紙或複印紙的客戶的關係。於截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，我們分別因有關客戶為終端客戶而終止96名、62名及3名客戶，以及分別因有關客戶的主營業務而終止49名、78名及37名客戶。餘下客戶當中，我們分別於二零零七年及二零零八年因客戶各自的訂講量不足而終止1名及2名客戶，並於二零零九年因客戶結業而終止該名客戶。

儘管我們一般不會與客戶訂立長期銷售協議，但截至最後實際可行日期，我們的大部分客戶已為我們的客戶逾兩年。我們的董事相信，主要由於我們的產品品質卓越及穩定、我們能提供穩定的供應及滿足客戶需求，故此我們能夠享有較高的客戶忠誠度。我們將繼續致力與現有客戶維持長期關係，並物色潛在客戶及與彼等發展新業務關係。

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止各個年度，我們五名最大客戶合計佔我們銷售額分別約16.7%、21.9%及23.3%。

銷售條款及信貸政策

雖然我們並無與客戶訂立長期合同，但一般會與現有主要客戶簽署「框架協議」。各份「框架協議」均載有相關客戶的年度或季度訂單預測，而價格會在客戶作出實際訂單時參考我們的原材料、成本及當時的市場情況確定。我們會就價格變動向客戶發出10天的通知。客戶須安排產品送貨並承擔送貨開支。客戶須於收到產品後60天內付款，而任何延遲付款使我們有權拒絕發送任何其他訂單。倘已交付產品有瑕疵或與所發出訂單列明者有差異，則我們將安排退貨或換貨，惟該等要求須於指定時限內提出並須由本公司核證。

「框架協議」僅屬相關客戶計劃購買量的指標，並無約束力。客戶的實際年度訂購量可能與其先前估計的數量有差異。儘管如此，該等訂單指標讓我們可於相關期間前預測我們產品的需求，讓我們可據此調整生產計劃。訂立相關「框架協議」的客戶當中，我們參照彼等各年度的計劃採購額，進一步將其分類為主要客戶、標準客戶或小型客戶。將客戶分類的採購額標準由我們設定，並根據我們的預期收益每年予以調整。就截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年而言，我們按我們產品每年既定採購量超逾500、900及1,400噸分類確認客戶為我們的主要客戶，就各期而言，我們分別擁有10、25及24名主要客戶。該等尚未與我們訂立「框架協議」的客戶一般視為小型客戶。

銷售部門密切監察已與我們簽訂「框架協議」的各客戶所下實際採購訂單，並將於其購買量大幅高於或低於訂單預測時向該客戶作出跟進，此舉有助我們防止產品過度囤積以及即時處理任何客戶的不滿。每份「框架協議」的有效期為一年，而我們截至最後實際可行日期已簽訂51份「框架協議」。

我們的政策是一貫優先向主要客戶作出分配，並且在求過於供時向已與我們訂有「框架協議」的標準客戶作出分配。我們還向標準客戶及大客戶提供小額價格調整。本集團會每年檢討各名客戶的分類情況。

業 務

我們給予所有客戶60天的信貸期。除信貸期外，客戶亦有信貸限額，一達到其信貸限額，客戶須先付清賬款，然後本集團方會再付運產品。信貸限額乃參考每位客戶的每月平均訂單金額釐定。截至二零零九年十二月三十一日，已動用的信貸合共人民幣134百萬元。

我們於往績記錄期間並無任何重大呆壞賬。我們會定期檢討應收款項的付款狀況，並採取適當措施收回逾期賬款。倘若債項已逾期超過兩年，我們通常會就此悉數計提壞賬撥備。

收益確認

我們的收益按已收或應收代價的公平值計量，指在日常業務過程中出售貨品應收的款項，扣除折讓及銷售相關稅項且並無任何追索權。我們於貨品交付後且所有權已轉移時確認來自銷售我們產品的收益。

定價

我們根據若干因素釐定產品售價，包括製造成本、原材料價格升跌、競爭及市場狀況。我們亦根據客戶的採購數量設定給予特定客戶的價格。我們的定價委員會由我們的管理層、銷售部門及採購部門員工組成，彼等每月會面檢討產品售價。

憑藉我們在薄頁包裝紙生產方面樹立的聲譽以及我們的一體化製造設施所帶來的效益及我們在不影響產品質素的情況下以一種紙漿代替另一種紙漿的能力，我們能夠以具競爭力的價格銷售優質產品並維持穩定的產品價格。

存貨管理

我們監控原材料及成品的存貨水平以優化營運。我們採用UFIDA生產的企業資源計劃系統「U8」監察倉儲空間的規劃和分配，以及原材料和成品的存貨水平，以配合付運要求及時間表。

我們的原材料存貨主要包括木漿、再生漿、廢紙、白邊角紙、化學品及包裝材料。我們設法將原材料及製成品存貨保持於低水平。我們的大多數原材料一般均會維持能夠滿足二至四個星期供應量的存貨水平，但我們對本地採購的再生漿遵循「適時」政策且毋須保留大量存貨。我們會在認為原材料成本及產銷估計均有把握的時候，不時增加原材料採購。例如，於二零零八年第四季，我們開始加大木漿的採購量，導致存貨水平於二零零九年中

(即我們開始承接較大宗木漿訂單時)開始由約二至四星期生產需求提高至約兩個月生產需求，因為我們認為當時的木漿價格尤具吸引力。

我們的成品存貨主要包括待付運予客戶的產品。我們在優蘭發工廠、華祥工廠及希源工廠設有成品倉庫，總儲存量最多達23,500噸。截至二零零九年十二月三十一日，我們的成品存貨達人民幣10.7百萬元。

質量控制

我們相信，我們有效的質量控制方案對我們的業務持續發展極為重要。我們已實施全面而有效的質量控制系統，涵蓋採購與生產的各個環節。優蘭發首次於二零零二年三月為我們的質量控制系統取得ISO 9001認證。

每次裝運抵達時，我們均會於集裝箱卸貨及儲存於我們的原材料堆場前檢驗原材料。我們會檢查原材料，並剔除未能符合質量控制標準的不合適物料。我們亦會抽取樣本，送往化驗所進行測試，以確保廢紙的質量。

就製造薄頁包裝紙而言，我們會在不同的生產階段抽取木漿、紙幅及成品紙卷的樣本進行各種物理特性測試，包括強度、厚度、濕度、白度及基重，以確保符合規格要求。

就製造複印紙而言，當原材料輸進製漿設備後，生產工序通過分散式電腦控制系統控制及監察。所有複印紙造紙機均裝有全自動質量控制系統，監察水份含量、基重、塗佈重量及厚度，讓我們可維持一貫質量、提升生產效率及將生產工序受干擾的情況減至最少。

截至最後實際可行日期，我們由3名工程師領導的質量控制部門僱有逾50名質量控制人員，從事與我們生產工序配套的測試及質量控制活動。我們全體質量控制人員平均擁有大約2年的相關經驗。我們不時向質量控制員工提供在職培訓，以確保其擁有必要技能根據我們的質量控制政策及ISO 9001原則履行其職責。優蘭發的ISO 9001證書於二零零八年獲前中國國家技術監督局認可的機構方圓標誌認證集團有限公司重續。新證書的有效期為三年。我們亦每月召開不同部門間的內部會議討論質量控制問題。會上將討論生產團隊於生產工序中遇到的問題及採取適當步驟和補救措施。

倘出現任何產品質量投訴，質量控制部門會進行標準檢查及評估程序，以確定投訴的有效性，並向相關生產團隊匯報結果。我們會就經我們確認有缺陷的產品為客戶進行更換。於往績記錄期間，我們未曾遭遇任何大量退貨情況，亦無收到任何重大產品質量投訴。

研究及開發

自二零零零年起，我們一直致力於以研發推動產品創新和提高生產效率。我們的努力獲得福建省經濟貿易委員會的認可，並已將福建省省級企業技術中心整合到我們的業務中，這為我們提供了一個與業內專家和學術機構加強合作的技術平台。本集團一直與中國製漿造紙研究院、福建農林大學材料工程學院、福建省輕工業研究所及福建師範大學化學與材料學院合作，以開發新產品及業內使用的生產工藝。此四間研究及教育機構已同意協助我們開發及測試新產品以及分享現有的行業資訊。通過上述合作，該等研究及教育機構有機會在實踐中測試其學術知識，讓其員工及學生從我們企業汲取行業知識。任何在該四家機構協助下由我們開發的知識產權及任何由此所得的利潤將由我們獨家擁有，我們與四家機構之間並無訂立有關該等知識產權的利潤分配安排。除協助我們開發技術外，該四家研究及教育機構亦給予我們優先權採用完全由其開發的造紙技術。

於往績記錄期間，此四間研究及教育機構與我們共享其研究成果，並為我們的員工提供培訓及指導我們改進生產工序。例如，我們已就脫墨過程中化學品的挑選及使用以及用於生產複印紙的技術向福建農林大學材料工程學院作出諮詢，而福建師範大學化學與材料學院已就如何改良廢水處理技術向我們提供意見。我們不必對該四間研究及教育機構負上任何責任，於往績記錄期間也並無向其支付任何款項。

我們已將自行開發的部分技術應用到生產流程以提高營運效率，並開發新產品。半透明紙（一種雙面拷貝紙）為我們內部開發及於二零零九年投產的產品。同年，我們開發的超薄單面拷貝紙獲泉州市科學技術局認定為先進技術產品。我們最近開發了生產擦手紙的工序及技術，而我們自二零一零年一月及四月起已分別開始生產擦手紙及白卡紙。除開發新產品外，我們的研發部門亦對原材料進行測試，以控制產品質量及降低生產成本。根據我

們的實驗室測試結果，我們成功將甘蔗漿用於生產半透明紙，以提高製成品的透明度，亦可減少原材料成本。我們亦已能夠增加生產可用的脫墨紙漿及再生漿最高百分比，從而進一步減低成本。為改善我們的經營效率，我們的研發部門亦已改進我們的設施，以提升產品的統一性及產量。截至二零零九年十二月三十一日，我們已就污水處理、改善造紙機以及生產過程註冊五項專利。

為嘉許我們的研發工作和市場地位，我們接受全國造紙工業標準化技術委員會邀請參與薄頁包裝紙及半透明紙行業標準規格的起草工作。此外，福建省科學技術廳於二零零八年在我們的研發中心成立福建省紙業技術開發基地，作為與專家及學術機構合作的平台。優蘭發已向福建省科學技術廳申請高新技術企業認定證書，且已通過截至二零一零年一月二十一日止的公示期。我們預期可於二零一零年八月前獲取該證書。我們相信，我們致力於研發有助了解生產技術的最新發展，從而確保我們在業內保持競爭力。

我們已成立由六名成員組成的研發委員會，大部分成員為生產及銷售等主要部門的技術及管理人員。該委員會由三名技術員及來自不同部門的15名員工組成的團隊從旁協助，負責實施研究計劃。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度，我們的研發開支分別約人民幣0.1百萬元、人民幣0.2百萬元及人民幣0.4百萬元。

目前，我們的研究集中於食品包裝紙產品。將該等新產品推出市場不僅可讓我們滿足一般市場需求，亦可使我們的產品更多元化。我們計劃充份利用我們的脫墨技術生產脫墨紙漿作為生產紙巾的主要原材料。該模式會減少我們的生產成本及讓我們相對眾多競爭對手享有策略優勢。採用脫墨紙漿生產紙巾，亦表明我們根據我們的環保政策及標準按嚴格環保標準開展業務的努力。

為配合中國政府致力於宣傳更環保的包裝材料，我們擬於未來研發工作中集中開發廢紙回收技術。更多詳情請參閱本招股章程「法規」及本節「競爭」。

環保事宜

我們認為，奉行環保作業手法及維持嚴格的環保標準是一項競爭優勢，這樣既減少了環保法律及法規所涉責任帶來的風險，又大大減低我們的業務對環境所造成的影響。優蘭

發已於二零零二年就環境管理標準取得ISO 14001認證。作為對環境保護作出承擔的一部分，我們已採納以下作業手法並投資於以下設施：

- 我們在生產中使用脫墨紙漿、再生漿及白邊角紙作為部分原材料。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，脫墨紙漿、再生漿及白邊角紙的總成本合共佔總銷售成本分別約30.9%、36.9%及29.5%。此外，我們亦回收經使用白水中所產生的漿渣，用作生產工序的原材料。
- 為保護水源及盡量減低對水源的影響，我們在優蘭發工廠、華祥工廠及希源工廠使用水回收和蓄水系統，大大降低了淡水消耗量。
- 本集團位於優蘭發工廠、華祥工廠及希源工廠的燃煤鍋爐設備均設有脫硫設備，確保排放量持續低於適用的中國法規允許的排放水平。

我們須遵守由中國中央及地方環保機關所執行的各項環保法律及法規。倘本集團被控違反任何中國環保法律或法規，中國政府可視情節及污染程度，向我們作出不同類別及程度的行政處分，由警告、罰款以至勒令於指定期限內糾正或勒令停產或停業，所有這些處分均可能對本公司的營運及財務造成不利影響。更多詳情請參閱本招股章程「法規」。

我們的製造業務會產生固體及液體廢物(包括污水及淤泥)及廢氣。為遵守適用法律及法規，我們已取得排放污水、廢氣及棄置固體廢物的所有必要許可證。我們須接受政府進行的環境檢測，且從來未曾被指控嚴重違反任何中國環保法律或法規，或須就此支付任何罰款。我們已符合甚或達致高於中國環境法律及法規的相關標準。董事相信，我們遵守環保法律及法規的記錄，一直並將繼續為取得產能擴充項目監管批文的正面因素。

本集團的環保開支主要用於環境監察以及對水回收及蓄水系統及燃煤鍋爐設備進行升級。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，本集團用於環保的開支合共分別約人民幣1.6百萬元、人民幣3.9百萬元及人民幣5.0百萬元。本集團預期於截至二零一零年十二月三十一日止年度遵守適用規章制度的費用為人民幣7.5百萬元。

為確保我們遵守相關中國環保法例及法規，我們已於旗下三間工廠各委任兩名員工監督廢水及廢氣排放。該六名員工負責我們旗下三座生產基地各自的廢水處理及鍋爐設備運

業 務

作，而他們各人均具備平均約十年的相關經驗。我們亦將確保我們日後遵守適用的中國環保法例及法規，方法為(i)在新環保法例及法規頒佈後按需要定期及每年提供培訓及特別訓練；(ii)每兩個月進行實地檢查一次；(iii)向員工提供相關培訓，包括但不限於向董事提供有關遵守中國環保法例及法規的培訓；(iv)即時向董事匯報任何事件或違反相關中國環保法律及法規的情況；及(v)倘發生任何違反事件，即時向主管機關匯報及與主管機關聯絡。

運輸及運送系統

我們的業務設於福建省沿海地區的優越位置，鄰近廈門港及高速公路網絡一帶，方便接觸長江三角洲地區及珠江三角洲地區周邊的供應商及主要客戶。

雖然我們並不負責向客戶發貨，而主要依賴供應商給我們運送原材料，由於我們坐落於交通基礎設施(包括廈門港)發達的優越位置，最大限度地節省了送貨時間和運輸成本。董事相信，我們的有利位置不論過去還是未來都有助於我們與客戶和供應商建立關係。於往績記錄期間，本集團在運送原材料或製成品方面並無受到任何嚴重干擾。

獎項及嘉許

下表載列本集團或本集團所從事的業務自我們成立以來獲得的其他主要公司獎項／嘉許：

獎項／嘉許	頒發機構	年度
2008年度全國製漿造紙30強企業	中國造紙協會	二零零九年
福建省造紙行業環境友好型十佳企業	福建省造紙行業協會	二零零八年
福建省紙業技術開發基地	福建省經濟貿易委員會	二零零八年
	福建省科學技術廳	
	福建省教育廳	
	福建省財政廳	

業 務

獎項／嘉許	頒發機構	年度
工商信用良好企業	中共晉江市委	二零零七年
	晉江市人民政府	
福建省守合同重信用企業	福建省工商行政管理局	二零零七年
福建省省級企業技術中心	福建省經濟貿易委員會	二零零七年
	福建省科學技術廳	
	福建省財政廳	
	福建省國家稅務局	
	福建省地方稅務局	
	福州海關	
	廈門海關	
福建省著名商標	福建省工商行政管理局	二零零七年
福建名牌產品	福建省人民政府	二零零七年
國家免檢產品	晉江市人民政府	二零零七年
福建省2004年度科學技術三等獎	福建省人民政府	二零零四年
福建省造紙行業第二屆 十佳經濟效益企業	福建省造紙行業協會	二零零一年

競爭

本集團主要從事拷貝紙產品的製造及銷售。我們所從事的行業競爭激烈。我們的競爭主要來自其他中國國內造紙廠。中國的薄頁包裝紙行業經營者通常在產品質量、一致性、生產成本、性能、產品開發、供應穩定、客戶服務及價格等方面進行競爭。

大規模造紙業務的主要准入門檻包括資金需求、容易受環境影響及原材料供應受限制。然而，隨著中國繼續履行其作為世貿成員的責任，預期進入中國市場的國內外企業數目將有增無減。除中國市場的新入行者外，預計來自進口紙品的競爭亦將影響中國市場，未來競爭將更加激烈。

我們致力通過在合適時機引進新產品及持續改良現有產品以保持競爭力。根據中國造紙協會的資料，截至二零零八年十二月三十一日止年度，我們在中國的產量方面分別擁有約14.0%及5.3%的拷貝紙及薄頁包裝紙的市場份額，以產量計我們為中國最大的拷貝紙生產商。

中國政府最近頒佈不鼓勵使用塑料包裝材料而提倡使用更環保的包裝材料的政策。自二零零八年六月一日起，中國政府已禁止生產、銷售和使用超薄塑料袋，並禁止從小型零售商到大型超市等所有商店向消費者免費提供塑料袋。預期我們的紙品需求將增加，因為薄頁包裝紙是塑料包裝材料的替代品之一。此外，我們亦擁有眾多有利於持續成功的重要優勢，如我們的優越位置及交通便利、規模效益、利用再生原材料的能力、有效的管理架構、先進生產設施。因此，我們對自身於造紙行業的發展潛力充滿信心，並相信我們有能力保持對抗競爭對手的優勢。

信息科技

我們目前採用UFIDA生產的企業資源計劃系統「U8」管理有關我們銷售業務及財務事務的所有方面。使用該軟件增強我們的預算管理、成本控制及產品質量控制，並提升內部控制系統的效益。我們擁有自己的IT系統及後備系統。

作為我們信息科技升級計劃的一環，我們亦擬將我們的企業資源計劃系統升級。該新系統將為我們提供單獨的數據庫，將所有涉及經營的職能部門整合為一個系統。該數據庫擁有的數據將連繫我們業務活動的所有方面，包括監督生產、供應鏈管理、財務管理、項

目協調、人力資源管理及客戶關係管理。該軟件最顯著的特點包括生產量及流程控制、質量控制、成本管理、工作流程管理、存貨控制、供應鏈規劃、產品檢查及(特別是)為客戶、供應商及僱員提供自助服務界面。

知識產權

本集團於中國境內外就其業務擁有商標、商號及服務標記，並已正式登記或正辦理登記手續，具體而言，本集團於中國擁有50個商標，在海外擁有4個商標。請參閱本招股章程附錄六「法定及一般資料」以獲取更詳盡資料。此外，我們還在申請將「優蘭發」商標註冊為「中國馳名商標」，此中國官方給予的稱號可以為知名商標提供額外保障。

我們力求倚賴法律法規(如中國商標及專利法)並要求研發部門僱員及銷售部門的高層員工履行保密責任保護我們的知識產權。截至二零零九年十二月三十一日，我們已就污水處理、改進我們的造紙機及我們的生產工序註冊五項專利。

董事確認，於往績記錄期間，我們概無牽涉任何有關知識產權的法律訴訟，亦未曾收到任何有關可能發生或尚未了決的知識產權侵權行為的索賠通知(不論本集團作為索償人或答辯人)。

保險

我們為物業、廠房、設備及機器投保。我們的保險保障充足並符合中國的一般商業慣例。我們根據中國社會保障法規為僱員提供社會保險，包括養老、醫療、失業及工傷保險。我們亦為原材料及成品投保，如有損失或損毀可以獲得相應損失的賠償。

根據中國慣常做法，我們並無投保任何業務中斷保險，或就人身傷害或在生產設施或與業務有關的意外招致的環境破壞投保第三者責任保險，或就已售產品可能引致的索償或責任投保產品責任保險。

遵守法律及法律訴訟

我們目前並無捲入預期會對本集團業務或營運有重大不利影響的任何重大訴訟或法律程序。

我們自一九九四年成立以來並無接到任何有關有害產品或產品出現瑕疵的索償。我們的董事認為，這主要歸功於我們成功透過實施嚴格的質量控制而將產品責任風險降至最低。

遵守中國法律及法規

我們絕大部分業務及資產均位於中國境內，而我們已於中國成立三間外商投資企業以經營我們的業務。我們須遵守與我們營運及業務有關的中國法律、法規及措施。誠如我們的中國法律顧問北京市金杜律師事務所確認，除「風險因素－與本集團及其業務有關的風險－我們並未取得部分物業的業權，可能令我們於該等物業的使用權受到不利影響」及本節「物業、廠房及設備」所披露者外，我們已於所有重要方面遵守相關法例及法規，並已向有關監管機關獲取對我們於中國經營屬重要的一切必要牌照、批文及許可證。

我們將確保我們日後遵守適用中國法例及法規，方法為(i)於本集團內部設立法律事務部，由在中國獲取法律學術資格的人士擔任主管；(ii)賦予所述法律事務部權力監督並持續遵守相關中國法例及法規；(iii)每兩年定期向董事提供有關相關中國法例及法規的培訓或匯報最新情況，以及每季向高級管理層及相關員工提供有關培訓或匯報最新情況；及(iv)在適當及需要時向外徵詢法律意見。董事認為所述有關遵守法例的內部監控措施屬足夠及有效。

不遵守公司條例

發現不遵守

申報會計師德勤•關黃陳方會計師行於二零零九年十一月或前後審核相關財務報表時發現我們其中一家附屬公司順優(於二零零五年九月十三日在香港註冊成立並已取得商業登記證於同日開始營運)並無編製自其註冊成立至截至二零零八年十二月三十一日止財政年度期間各財政年度的經審計賬目。順優為一家投資控股公司，且於所有相關重要時候概無在香港從事其他業務活動。順優於二零零七年四月二十七日最後一次向香港稅務局提交其利得稅報稅表，順優在報稅表內申報其並無自香港賺取任何應課稅收入。根據順優提交的利得稅報稅表，香港稅務局於二零零七年七月二十六日向順優發出一封函件，要求順優在香港獲得任何應課稅收入後向香港稅務局申報。順優當時的董事柯先生並不知悉公司條例第122條的具體規定。

補救行動

獲告知遺漏編製必要的經審計賬目後，順優董事於二零零九年十一月即時委任一家本地會計師事務所編製自其註冊成立至截至二零零八年十二月三十一日止財政年度期間各財

政年度的經審計賬目。然而，於當時，順優的董事並不知悉不遵守有關規定的法律影響以及可糾正有關情況的法律措施，並相信上述不遵守情況於順優的經審計賬目於二零一零年二月五日定稿後即可修正。該等由本地會計師事務所編製的順優經審計賬目因與順優董事在賬目的會計處理方式上存有分歧而存有保留意見，而該分歧為順優董事決定編製單一賬目而非為順優編製綜合賬目。

誠如本公司申報會計師德勤•關黃陳方會計師行所確認，上述由本地會計師事務所發出有關順優於截至二零零六年十二月三十一日、二零零七年十二月三十一日及二零零八年十二月三十一日止期間的經審計賬目的保留意見並不影響會計師報告所載有關德勤•關黃陳方會計師行的審核意見。

順優的經審計賬目已於二零一零年二月中或前後向本公司的香港法律顧問奧睿律師事務所（「奧睿」）提供。審閱相關賬目後，奧睿告知本公司於二零一零年二月發表的該等賬目並無嚴格遵守公司條例第122條，故須向香港高等法院申請允許順優因時間理由採納所述賬目。因此，順優已於二零一零年三月十五日向香港高等法院申請頒令准許順優因時間理由採納自其註冊成立起至截至二零零八年十二月三十一日止財政年度止各財政年度的經審計賬目。於二零一零年三月三十一日，順優獲香港高等法院頒令，公司條例第122條規定自有關期間起九個月內在順優股東週年大會上呈交截至二零零六年十二月三十一日、二零零七年十二月三十一日及二零零八年十二月三十一日止期間的經審計賬目，由順優股東於二零一零年三月十五日的書面決議案所取代，而有關期間延長至二零一零年三月十五日（即向高等法院提交申請當日）。該等保留意見賬目視作已根據香港高等法院於二零一零年三月三十一日發出的法院命令按公司條例第122節規定在順優的股東週年大會上呈交。

因不遵守而可能產生的責任

根據公司條例第122條，倘公司董事未能採取一切合理措施遵守該條的規定，則相關人士可被罰款300,000港元。然而，倘彼證實擁有合理理據相信並確信監察遵守公司條例第122條的職責已由稱職可信人士承擔，則可作辯詞。另外，倘一經證實故意違規，則相關董事最高可被判監12個月。本公司已獲奧睿告知，法院就公司條例第122條所頒佈的命令本身未必能夠禁制公司註冊處對過往違規而引致的罪行進行刑事執法，但公司註冊處進行刑事執法的可能性甚低，此乃由於香港高等法院乃因接納順優呈交的法院申請證據而頒佈該命令，而順優呈交的法院申請包括順優當時的董事柯先生的陳詞，指彼有合理理由相信並確

實相信謝少霞女士(一名由私下的熟人向柯先生介紹的個人)於處理香港公司的公司秘書事宜方面擁有經驗(儘管謝少霞女士並非專業秘書)，能處理順優的公司秘書事宜並屬稱職可信人士，已獲委任負責監察遵守公司條例第122條的職責。

*Cathay Special Paper*認購的影響

Cathay Special Paper確認，其於訂立Cathay認購協議時並不知悉或獲順優告知未有遵守公司條例第122條，且於作出其投資決定時並無依賴順優的會計記錄。因此，誠如Cathay Special Paper所確認，上述順優未有遵守公司條例的情況並無影響或將會影響Cathay認購協議及Smart Port貸款協議的任何條款或任何部分。

預防措施

為免日後再有該等不遵守規定的情況，我們的合規顧問新百利有限公司及我們的財務總監兼公司秘書黃一心先生(彼為香港會計師公會會員及英國公認會計師公會會員，具有豐富的會計及審核經驗)將協助我們確保順優遵守公司條例第122條。此外，我們的審核委員會將監督本公司的財務申報及內部監控程序。本公司亦擬委聘香港法律顧問於上市後繼續向我們提供法律意見。此外，為進一步加強董事對公司條例相關規定的認知，董事已於二零一零年四月三十日參與由奧睿就此提供的培訓。上市後，我們亦計劃委聘香港法律顧問不時及於有需要時就與我們相關的各項合規事宜(包括上市規則及公司條例)的最新發展提供培訓。

儘管出現上述不遵守公司條例第122條的情況，惟董事認為將不會對柯先生及其他董事妥善履行上市發行人董事職責的能力及資格構成不利影響，原因為於違反上述規定的有關時候，(i)順優僅為投資控股公司，在香港並無重大業務，且該等實體對公司事務及當地法律規定較少注意並非罕見；(ii)不遵守有關規定並無損害本集團任何債權人、客戶或供應商的利益；(iii)順優當時的董事柯先生主要留駐國內，對香港私營公司合規方面的認知有限，並已將順優秘書事宜的管理工作委託一名個人負責，而該名個人乃由私下的熟人介紹，據柯先生從該名私下的熟人得知，該名個人於處理香港公司的公司秘書事宜方面擁有經驗且能幫助柯先生處理順優的公司事務。

獨家保薦人認為，順優未能編製必要經審計賬目，就於香港註冊成立的公司而言並不罕見，乃因該等公司僅為投資控股，而柯先生在此方面未能履行職責，不應視為重大不利因素，質疑柯先生能否達到上市規則第3.08及3.09條擔任上市發行人董事職位所需的標準。

業 務

僱員及培訓

截至二零零九年十二月三十一日，本公司擁有1,443名全職僱員。下表載列截至二零零九年十二月三十一日按職責劃分的僱員明細。

	僱員人數	佔總人數 百分比
生產	1,079	74.7
維修	27	1.9
銷售	39	2.7
質量控制	59	4.1
採購	11	0.8
研究及開發	4 ¹	0.3
財務	35	2.4
行政與管理	107	7.4
支援及其他	82	5.7
總計	<u>1,443</u>	<u>100.0</u>

附註1：我們的研發部門有四名技師。然而，我們的研發項目通常需要其他部門的員工參與。我們已設立由六名成員組成的委員會，大多數成員為來自生產及銷售等主要部門的技術及管理人員。除研發部門一名技師為委員會的成員外，另外三名技師連同其他部門的十五名員工負責執行委員會制訂的研究計劃。

我們向本公司員工提供的薪酬福利包括薪金、花紅及其他現金補貼。一般而言，本公司根據每名員工的資格、職位及年資釐定僱員的薪金。本公司已構思一套年度評估制度，以評估本公司員工的表現，評估結果用於決定員工的加薪、花紅及升職。

本公司亦向員工提供全面的培訓，以提升其技能及作職業發展。本公司為新招聘員工提供入職培訓，亦為現職員工提供持續培訓。本公司定期安排在職培訓，內容包括內部規定、銷售技巧和職業發展，旨在提升員工的整體質素及提高中高層管理人員的管理技巧。

與控股股東的關係

我們的控股股東

緊隨全球發售完成後及假設超額配股權未獲行使，我們的控股股東（即Smart Port及柯先生）將控制本公司約55.01%投票權的行使權。

獨立於我們的控股股東

截至最後實際可行日期，除下文所披露外，我們的控股股東或彼等各自的任何聯繫人概無擁有(i)於往績記錄期間持有我們的業務權益及於全球發售完成後不再持有該等權益的任何其他公司；或(ii)可能直接或間接與本集團業務競爭的任何其他公司的權益。

優蘭發塗革

優蘭發塗革乃於一九九七年二月二十五日根據中國法律註冊成立，現時由優蘭發實業及Uniland分別持有75%及25%權益。優蘭發實業由蔡清江先生擁有約20%及由柯吉熊先生擁有約80%，而Uniland則為由柯先生全資擁有的獨資公司。優蘭發塗革主要從事生產和銷售掛面牛卡紙及瓦楞紙業務。過去，我們就薄頁包裝紙產品的包裝常向優蘭發塗革採購一定數量的藍色掛面牛卡紙，而優蘭發塗革是我們的供應商之一。截至二零零九年十二月三十一日止三個財政年度，我們向優蘭發塗革採購的產品分別約值人民幣1.4百萬元、人民幣4.7百萬元及人民幣6.2百萬元。

以下為優蘭發塗革於往績記錄期間的收益、毛利及純利概要：

	截至十二月三十一日止年度 ¹		
	二零零七年 (人民幣千元)	二零零八年 (人民幣千元)	二零零九年 (人民幣千元)
收益	94,535	88,457	62,843
毛利	12,627	13,692	11,429
純利／(虧損)	2,000	2,117	(11,448) ²

附註1：優蘭發塗革截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度的財務資料乃基於優蘭發塗革的中國經審計報告。

附註2：截至二零零九年十二月三十一日止年度的虧損淨額乃因為優蘭發塗革正終止經營業務（其計劃於上市前完成經營業務的終止）而於期間入賬的減值虧損。

與控股股東的關係

以下為優蘭發塗革的掛面牛卡紙及瓦楞紙於往績記錄期間的產量概要：

截至十二月三十一日止年度	產量 (約)
二零零七年	41,000噸
二零零八年	34,000噸
二零零九年	34,000噸

優蘭發塗革的地盤面積約為15,430平方米，已轉讓予優蘭發。其他詳情請參閱本招股章程「歷史及企業架構－重組我們的中國營運附屬公司－優蘭發」。

優蘭發塗革並不列入本集團的一部分，理由如下：

1. 由於市場競爭激烈且利潤率較低，優蘭發塗革管理層計劃在上市前終止運營。除向本集團出售土地及物業外，優蘭發塗革亦在其終止營運後向第三方出售其其他固定資產。
2. 優蘭發塗革的主要產品是掛面牛卡紙及瓦楞紙，其與本集團所製造的薄頁包裝紙產品完全不同。優蘭發塗革的產品與本集團提供的其他產品區別如下：

(a) 用途： 由優蘭發塗革所製造的掛面牛卡紙及瓦楞紙產品一般用作外部包裝，如用於儲存及運送鞋子的鞋盒，而本集團製造的薄頁包裝紙產品則主要用作不同產業產品的內部包裝，如衣履等消費品的包裝。

本集團製造的複印紙一般用作一般辦公室用途，例如印刷及複印。

(b) 目標客戶： 除福建省晉江市大自然彩色印刷有限公司向優蘭發塗革購入掛面牛卡紙產品及向本集團購入複印紙外，優蘭發塗革與本集團之間的客戶於往績記錄期間並無重複。

與控股股東的關係

截至二零零九年十二月三十一日止三個年度，由優蘭發塗革向福建省晉江市大自然彩色印刷有限公司所作的銷售分別約為人民幣7.4百萬元、人民幣8.3百萬元及人民幣5.9百萬元，佔優蘭發塗革於同期的總收益分別約7.8%、9.3%及9.4%。

截至二零零九年十二月三十一日止三個年度，由本集團向福建省晉江市大自然彩色印刷有限公司所作的銷售分別為零、約人民幣8.2百萬元及人民幣11.7百萬元，佔本集團於同期的總收益分別為零、約1.5%及1.6%。

3. 儘管優蘭發塗革及本集團製造的產品均主要於中國國內銷售，但如上文第2段所述，由於由優蘭發塗革製造的產品與由本集團製造的產品的用途及目標客戶均完全不同，故本公司認為，優蘭發塗革與本集團把中國市場視作目標並不相關。
4. 雖然我們於往績記錄期間內向優蘭發塗革獨家購買藍色掛面牛卡紙，但藍色掛面牛卡紙僅用作包裝我們的薄頁包裝紙產品，而並非我們產品的主要或重要組成部分。藍色掛面牛卡紙亦不涉及僅由優蘭發塗革提供的任何複雜或專利生產技術。此外，我們亦只是優蘭發塗革的客戶之一，優蘭發塗革還擁有其他客戶。
5. 在籌備上市的過程中，我們已購入優蘭發塗革擁有的全部土地及物業。展望將來，我們計劃在上市後購買較優蘭發塗革所擁有的更為先進的生產設備以生產藍色掛面牛卡紙作自用。由於此條新掛面牛卡紙生產線的產品乃作本集團內部之用及作為本集團其中一個配套設施，此條生產線計劃作為輔助生產線而並非本招股章程「業務－業務策略」所披露本集團的擴充部分的13條新生產線的一部分。此外，此條輔助生產線已計劃作為擴充本集團配套設施的一部分。其他詳情請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途－所得款項用途」。在我們開始內部生產藍色掛面牛卡紙之前，我們計劃於上市後將向其他供應商採購相同產品。無論如何，我們將會在上市後終止向優蘭發塗革購買藍色掛面牛卡紙，而我們並不預期在另行尋找藍色掛面牛卡紙供應商方面會遇到任何困難。
6. 雖然柯先生為優蘭發塗革的董事，但其於往績記錄期間一直很少參與優蘭發塗革的日常運作，且其他董事並無於往績記錄期間任優蘭發塗革的董事。

與控股股東的關係

經考慮上述事項及以下因素後，我們相信於上市後，本集團有能力在獨立於控股股東及其各自聯繫人的情況下經營業務。

管理獨立

董事會由四名執行董事、一名非執行董事及三名獨立非執行董事組成。我們的控股股東柯先生擔任本公司的執行董事兼主席。

各位董事均知悉其作為董事的受信責任，該等責任要求(其中包括)董事以符合本公司最佳利益的方式為本公司的利益行事，且不容許其董事職責與其個人利益之間出現任何衝突。如果本集團將與董事或彼等各自的聯繫人進行的任何交易產生潛在的利益衝突，擁有利益關係的董事須於本公司的相關董事會會議上就該等交易放棄投票，且不得計入法定人數內。此外，我們擁有獨立執行本集團業務決策的獨立高級管理層團隊。董事信納我們的高級管理層團隊可獨立履行其於本公司的職責，而董事認為本公司於上市後可在獨立於我們的控股股東的情況下管理業務。

營運獨立

我們已建立由各部門組成的公司組織架構，各部門有明確的責任分工。本集團有獨立的供應商或原材料渠道以及客戶來源。我們亦已建立一套內部監控系統，以促進業務的有效運作。董事確認，本集團目前無意於上市後與其任何關連人士(定義見上市規則)或其各自的聯繫人進行將影響我們獨立營運的任何其他交易。

財務獨立

本集團擁有獨立的財務制度，並根據本集團本身的業務需要作出財務決策。我們的董事確認，截至最後實際可行日期，所有的財務援助(包括應付本集團款項及我們的控股股東向本集團提供的貸款或擔保)已獲悉數償付、解除或結清。因此，我們在財務上並不依賴控股股東。

不競爭契據

我們的控股股東已各自訂立以本公司為受益人的不競爭契據，據此，控股股東已各自向本公司(為其本身及其附屬公司的利益)承諾，在不競爭契據仍有效的期間內，彼等不會並促使其聯繫人(本集團任何成員公司除外)不會直接或間接就其自身利益或聯同或代表任

與控股股東的關係

何人士、商號或公司(其中包括)經營或參與任何確屬或可能不時與本集團任何成員公司的業務構成競爭的業務(「受限制業務」)或於當中擁有權益或從事或收購該等業務或持有(在各情況下不論以股東、合夥人、代理人、僱員或其他身份)該等業務的權益。

上述承諾並不適用於以下情況：

- (a) 我們的控股股東持有在認可證券交易所上市的公司(本集團除外)的股份權益，惟：
 - (i) 該公司經營或從事的任何受限制業務(及其有關資產)佔該公司最近期經審計賬目所示該公司綜合營業額或綜合資產5%以下的權益；或
 - (ii) 我們的控股股東及／或彼等各自的聯繫人持有的股份總數合共不超過該公司有關類別已發行股份的5%，而控股股東及／或彼等各自的聯繫人均無權委任該公司大部分的董事及於任何時間，該公司應最少存在另一名股東，彼於該公司的持股量應多於我們的控股股東及彼等各自的聯繫人合共所持的股份總數。
- (b) 我們的控股股東及／或彼等各自的聯繫人已向我們提供或提呈任何投資、參與、從事及／或經營任何受限制業務的機會，而經獨立非執行董事決定及我們的董事會及／或股東根據有關法律及規例(包括但不限於上市規則)以及本公司組織章程細則的規定核准後，本集團的成員公司已以書面形式拒絕該投資、參與、從事或經營受限制業務的機會，而控股股東(或其各自的聯繫人)隨後投資、參與、從事或經營受限制業務所依據的主要條款不會較向本集團成員公司提供的條款更為有利。

根據不競爭契據，上述限制僅於以下情況發生時(以較早者為準)終止：(i)本公司股份終止在聯交所上市；及(ii)控股股東及／或其各自的聯繫人不再持有本公司股本權益及(iii)控股股東及／或其各自的聯繫人共同或個別有權於本公司股東大會上行使合共少於30%投票權或控制該等投票權行使權，且不再為本公司的單一最大股東。

企業管治措施

本公司將採取以下措施，以處理因其控股股東的競爭業務所產生的任何利益衝突並保障我們股東的利益：

- (i) 獨立非執行董事於考慮是否行使不競爭契據下的優先選擇權時，將考慮以下因素：
 - (a) 由控股股東物色或向彼等提供的任何新業務投資機會或與受限制業務有關的商機（「新機遇」）是否符合本集團業務發展策略；
 - (b) 新機遇的計劃及發展與本集團的業務焦點是否相容；
 - (c) 新機遇的經營歷史、可行性及合規事宜；
 - (d) 參考相關時間的市況所提供的條款是否公平合理；
 - (e) 尋求新機遇對本集團的盈利及負債的影響；
 - (f) 對新機遇的管理及控制程度；及
 - (g) 新機遇是否為一項與本集團構成競爭的業務以及倘不尋求新機遇是否對本集團構成影響；
- (ii) 是否根據不競爭契據行使優先選擇權的決定將僅由獨立非執行董事釐定及毋須取得董事會及股東的批准；
- (iii) 我們的獨立非執行董事至少將每年根據不競爭契據對我們的控股股東遵守承諾的情況進行審閱，包括對新機遇的優先選擇權；
- (iv) 我們的控股股東已承諾按本公司要求，提供我們的獨立非執行董事進行年度審閱及不競爭契據的執行所需的全部資料；
- (v) 根據組織章程細則，董事不會就關於考慮及批准任何該名董事或其任何聯繫人於交易中擁有超過5%權益的任何合約或安排或任何其他建議（已導致或可能導致實際或可能利益衝突）的決議案，於任何董事會會議上投票或被計入法定人數，並會放棄參與有關討論，除非大部分獨立非執行董事明確要求則除外；

與 控 股 股 東 的 關 係

- (vi) 本公司將在年報中披露獨立非執行董事所審閱事宜(與不競爭契據的遵守及執行有關)的決策；
- (vii) 我們的控股股東將在本公司年報中就遵守不競爭契據作出年度聲明；及
- (viii) 獨立非執行董事有權於需要時委聘專業顧問，包括法律顧問及獨立財務顧問以就有關不競爭契據的事宜(包括是否行使優先選擇權以及行使優先選擇權的條款)向彼等提供意見，費用由我們支付。

董事及高級管理層

董事會

我們的董事會負責及擁有一般權力管理及經營本集團業務。我們的董事會由八名董事組成，包括四名執行董事、一名非執行董事及三名獨立非執行董事。下表所示為有關董事會成員的若干資料：

姓名	年齡	職位
柯文托先生	53	主席兼執行董事
柯吉熊先生	26	執行董事
曹旭先生	45	執行董事
張國端先生	47	執行董事
Paul Steven Wolansky先生	54	非執行董事
張道沛教授	73	獨立非執行董事
陳禮輝教授	44	獨立非執行董事
周國偉先生	43	獨立非執行董事

執行董事

柯文托先生，53歲，為本集團創辦人及本公司主席。柯先生於二零零九年十月十二日獲委任為執行董事。彼主要負責我們的整體策略、規劃及業務發展。柯先生亦為本集團所有附屬公司的董事。柯先生於一九九九年畢業於福建林學院(現為福建農林大學的一部分)及獲得大專文憑，主修造紙工程。柯先生於造紙業積逾15年經驗。由一九九四年十月至二零零三年八月，彼擔任優蘭發紙業總經理。於優蘭發成立前，柯先生自一九九三年起透過優蘭發的創辦人優蘭發貿易從事造紙業。柯先生自一九九九年十二月起擔任福建省紙業協會副會長。彼於二零零一年六月至二零零九年十二月為泉州市人大常委會農村經濟工作委員會委員。柯先生於二零零四年一月起擔任晉江市人民代表大會常務委員會委員及自二零零九年十二月起擔任中國人民政治協商會議第十屆泉州市委員會委員。柯先生於二零零九年獲頒中國造紙協會製漿造紙行業優秀企業家。彼亦於二零零七年十二月被授予全國輕工行業勞動模範榮譽稱號。此外，柯先生於二零零六年被授予為泉州市慈善家。柯先生致力投身社會慈善事業，其於二零零六年九月獲委任為泉州市慈善總會永遠名譽會長，於二零零七年十二月又獲委任為晉江市慈善總會永遠榮譽會長。

柯吉熊先生，26歲，於二零零二年加入本集團並為本公司行政總裁。柯吉熊先生於二零一零年一月六日獲委任為執行董事。柯吉熊先生為柯先生的兒子，主要負責監督本集團生產及銷售和管理本集團的日常營運。柯吉熊先生亦為優蘭發的副董事長兼總經理和華祥

董事及高級管理層

的總經理。彼於二零零七年七月完成福建師範大學的四年函授教育課程，主修商業管理。福建師範大學為一所被中國教育部認可的大學，獲授權於完成其函授教育課程後頒授證書。於二零零四年，柯吉熊先生獲評為晉江市第三屆優秀青年企業家。彼現時為中國人民政治協商會議福建省晉江市委員會委員。自加入本集團以來，柯吉熊先生一直監督優蘭發和華祥的日常營運，獲得採購及銷售經驗。彼在制訂多項銷售有關的指引、目標、政策及制度和建立本集團分銷網絡方面扮演重要角色，並協助維持我們所採購原材料供應及質量的穩定性，確保可符合我們產品及生產計劃的標準及質量。柯吉熊先生牽頭的計劃包括建議引進脫墨設施內部生產脫墨紙漿，並與一家獨立的廈門回收公司洽商向本集團獨家供應再生漿。兩者均為本集團節省更多成本及以更關注環境方式經營的重要措施。

曹旭先生，45歲，於一九九七年加入本集團並負責管理產品開發、技術改革及製造業務。曹先生於二零一零年一月六日獲委任為執行董事。曹先生亦為優蘭發生產副總經理。於一九八八年，彼畢業於鞍山市機械工業職工大學及獲得大專文憑，主修機械工程。一九八八年至一九九七年，曹先生任職於中國國有企業冶金工業部第三冶金建設公司，負責生產設備的設計及加工。

張國端先生，47歲，於二零零八年加入本集團及於二零一零年一月六日獲委任為執行董事。張先生亦為希源的生產副總經理。張先生於造紙業擁有27年經驗。一九八二年九月至一九九五年十月，張先生任職於福建建寧第二造紙廠，期間擔任多個不同職位，包括部門主管及副廠長，負責生產品質控制管理、生產技術及開發管理，以及新產品開發。一九九五年十一月至二零零二年八月，彼擔任福建饒山紙業集團副總經理。張先生於一九九八年於廈門大學完成18個月的課程，主修經濟及管理。

非執行董事

Paul Steven Wolansky先生，54歲，於二零零九年八月加入本集團擔任順優及希源BVI董事，並於二零一零年一月六日獲委任為非執行董事。Wolansky先生於一九七八年畢業於安默斯特學院(Amherst College)，獲文學學士學位，隨後於一九八一年於哈佛法學院取得法學博士學位。Wolansky先生為紐約州大律師公會會員。Wolansky先生於基金管理及直接投資方面積逾19年經驗。Wolansky先生自一九九四年起為The Cathay Investment Fund, Limited的投資經理New China Management, Inc.的主席、總裁兼行政總裁，以及自二零零

董事及高級管理層

四年起為Cathay Capital Holdings, L.P. 及Cathay Capital Holdings II, L.P.的投資經理New China Capital Management, L.P. 的主席、總裁兼行政總裁。Cathay Capital Holdings, L.P. 為在開曼群島註冊成立的有限責任合夥公司，旨在投資於中國相關公司並為Cathay Capital Holdings II, L.P.的前身基金，而Cathay Capital Holdings II, L.P.則為在開曼群島註冊成立的有限責任合夥公司，旨在投資於中國相關公司，並為Cathay Special Paper的唯一股東，而Cathay Special Paper為我們其中一名股東。此外，Wolansky先生實際擁有New China Capital Management, L.P.的50%權益，亦控制Cathay Master GP, Ltd.的45%權益，而Cathay Master GP, Ltd.則為Cathay Capital Holdings, L.P.及Cathay Capital Holdings II, L.P.的一般合夥人。於最後實際可行日期，Cathay Capital Holdings, L.P.擁有維達國際控股有限公司(股份代號：3331)的9.36%權益，而維達國際控股有限公司乃在聯交所主板上市的公司，從事家用紙生產。此外，Wolansky先生個人擁有維達國際控股有限公司股份少於1%。而且，Wolansky先生現時在兩間於聯交所主板上市的公司擔任非執行董事：中國奧園地產集團股份有限公司(股份代號：3883)(自二零零六年起)及星辰通信國際控股有限公司(股份代號：1155)(自二零零六年起)。Wolansky先生於二零零三年十二月至二零零七年五月為匯多利國際控股有限公司(「匯多利」)(股份代號：607)的非執行董事，而該公司於聯交所主板上市。由於營運或資產水平不足，故匯多利的股份已於二零零七年五月十四日起按證監會的指示暫停於聯交所買賣，而Wolansky先生於該期間為匯多利的非執行董事。於二零零九年十二月三十一日，匯多利已根據上市規則第17項應用指引進入除牌程序第三階段。

Wolansky先生亦於二零零四年六月至二零零八年五月擔任泛華保險服務集團(納斯達克上市公司)的非執行董事，於二零零七年六月至二零零九年六月曾擔任東南融通科技有限公司(紐約證券交易所上市公司)的非執行董事。此外，Wolansky先生由一九九三年至一九九六年曾擔任於美國德拉華州註冊成立並曾於紐約證券交易所上市的公司Lomas Financial Corporation(「Lomas」)的董事。Lomas從事按揭服務。於一九九五年十月十日，Lomas根據美國聯邦破產守則(Federal Bankruptcy Code)第十一章申請破產。當時，Wolansky先生獲Cold Spring Management Inc.委任為董事。Cold Spring Management Inc.為兩項投資基金的投資經理，該兩項投資基金的一般業務為投資陷於財政困難的公司並透過破產程序將該等企業重組以尋求利潤，而Wolansky先生於一九九零年至一九九六年為Cold Spring Management Inc.的總經理。根據於一九九六年八月採納的重組計劃(作為破產程序的一部分)，Lomas進行重組，而其大量資產及所得款項乃予以分派，而當時Wolansky先生辭任Lomas的董事。Lomas於一九九六年十月一日脫離其破產狀況。

獨立非執行董事

張道沛教授，73歲，於二零一零年一月六日獲委任為獨立非執行董事。張教授於一九六六年畢業於東北工學院(現稱東北大學)，主修礦山機械。由於當時中國的學位制度尚未建立，彼於完成課程後並未獲頒授任何學位。自二零零五年以來，張教授一直在河南大學

董事及高級管理層

擔任教授。一九九五年至一九九七年，彼亦曾在福建林學院(現已併入福建農林大學)擔任教授。成為教授前，張教授曾在造紙企業工作逾40年，如紙產品開發、廠房規劃及管理以及造紙業貿易及生產。彼於一九八三年至一九九六年曾供職於福建省造紙工業公司，期間曾先後擔任總經理、黨委書記及福建省造紙研究所所長等各種職務。加入福建省造紙工業公司前，張教授亦於一九六三年至一九八三年間在福建省南平造紙廠(現稱福建省南紙股份有限公司，一家在上海證券交易所上市的公司)工作，一九五五年至一九六三年間任職於吉林省石岬造紙廠。此外，張教授憑藉其成就榮獲各種獎勵及表彰。彼對中國工程技術發展有傑出貢獻，曾獲中國國務院表彰。張教授亦自一九九零年起擔任中國造紙學會碱回收專業委員會主任、自一九九四年起擔任中國造紙學會造紙史委員會的副主任以及自二零零七年起擔任福建省造紙學會第四屆名譽理事長。張先生於一九九四年至二零零七年曾擔任福建省造紙學會理事長。

陳禮輝教授，44歲，於二零一零年一月六日獲委任為獨立非執行董事。陳教授於一九八七年畢業於福州大學，專業為機械製造工藝與設備，獲得工程學士學位。其後，彼先後於一九九六年及二零零三年在華南理工大學獲得碩士學位及博士學位，主修製漿造紙工程。一九八七年七月至二零零零年十月間，陳教授在福建林學院(現已併入福建農林大學)任教，先後擔任助理教授、講師、副教授及碩士研究生導師。自二零零零年十一月起，陳教授在福建農林大學材料工程學院任教，先後擔任教授、博士及碩士導師及院長。憑藉其在技術領域的傑出成就，陳教授於二零零六年榮獲福建青年科技獎。此外，陳教授的許多研究項目分別於二零零三年、二零零四年、二零零五年十二月及二零零九年二月榮獲福建省科學技術獎，並於二零零八年九月榮獲福州市科學技術進步獎。

周國偉先生，43歲，於二零一零年一月六日獲委任為獨立非執行董事。周先生於一九九零年畢業於香港大學，獲得社會科學學士學位。周先生為特許公認會計師公會及香港會計師公會資深會員。彼在會計、財務管理及企業融資方面擁有逾16年經驗。此前，周先生曾供職於羅兵咸會計師事務所(現稱羅兵咸永道會計師事務所)，並在此開始審計工作。其後，彼於一九九三年加入銀建國際實業有限公司(聯交所主板上市公司，股份代號：171)，

董事及高級管理層

並於二零零四年獲委任為執行董事。除了擔任銀建國際實業有限公司的執行董事外，周先生於二零零八年起任信達國際控股有限公司(股份代號：111)非執行董事及於二零零五年起任利君國際醫療(控股)有限公司(股份代號：2005)獨立非執行董事，這兩家公司均為聯交所主板上市公司。

有關本公司董事於本公司股份的權益(定義見證券及期貨條例第XV部)，包括董事服務合約及薪酬的詳情，請參閱本招股章程附錄六「法定及一般資料」以取得有關董事的其他資料。

除本招股章程所披露者外，本公司各董事均已確認，概無任何有關彼獲委任為董事的其他事宜須提呈股東垂注，且亦無其他資料(尤其是主要有關彼獲委任的資料)須根據上市規則第13.51(2)條予以披露。

高級管理層

林文峰先生，41歲，為我們的主席柯先生的助理。林先生於二零零八年一月加入本集團，負責在本集團的行政及管理方面協助我們的主席。林先生於二零零五年畢業於安徽財經大學，獲頒大專文憑，主修財務會計；於二零零八年畢業於安徽大學，主修法律。加入本集團前，林先生自一九八八年十月至二零零七年五月於中國銀行晉江支行任職，並負責銀行信貸管理、信貸限額管理及整體分行管理。

黃一心先生，33歲，本公司財務總監兼公司秘書。黃先生於二零零九年十二月加入本集團，負責本集團的預算及財政管理及監管。黃先生於一家國際會計師事務所累逾7年會計及審核經驗。黃先生於二零零零年於英國University of Hull取得理學士學位，主修會計。彼目前為香港會計師公會和英國特許公認會計師公會會員。於加入本集團之前，黃先生自二零零七年至二零零九年為中國上海的一家木地板公司安信偉光(上海)木材有限公司的財務總監，負責融資、財資、業務策劃及風險管理。

廖春祥先生，46歲，為華祥的副總經理。廖先生於二零零八年六月加入本集團，負責管理華祥的生產程序。由於廖先生亦為我們的研發中心的成員，彼參與我們的研發項目。廖先生於一九九八年從福建經濟管理幹部學院取得其工商管理培訓認證。加入本集團前，廖先生自一九八三年九月至二零零二年十二月於福建饒山紙業集團有限公司擔任生產部門經理，負責生產管理、改進製造技術及管理。

柯鴻池先生，35歲，為本集團的銷售經理並負責業務發展及銷售。柯鴻池先生於一九九一年畢業於晉江縣職業學校(現稱為晉江職業中專學校)，並於一九九四年十一月加入本

董事及高級管理層

集團，擔任優蘭發的銷售代表。彼其後於一九九六年獲擢升為優蘭發的銷售經理助理並於二零零零年獲擢升為優蘭發的助理銷售經理。自二零零五年起，柯鴻池先生擔任優蘭發的銷售經理，負責優蘭發的銷售發展及銷售團隊管理。自希源及華祥於二零零六年成立起，彼亦負責掌管希源及華祥的銷售發展及管理其銷售團隊。

陳長興先生，46歲，為我們的研發中心經理。陳先生於二零零六年五月加入本集團，負責發展、執行及管理本集團的研發項目。於一九九六年，陳先生於福建廣播電視大學畢業，獲大專文憑，主修電子技術應用。陳先生亦於一九八五年於福建輕工業學校畢業，主修造紙工藝。加入本集團前，陳先生自二零零二年三月至二零零六年四月於福建省漿紙質量監督檢驗站任職，負責造紙技術的研發及省級的品質監控及管理。

帥亮明先生，45歲，為華祥的質量控制經理。帥先生於二零零八年二月加入本集團，負責華祥的質量控制。由於帥先生亦任我們的研發中心成員，故彼參與我們的研發項目。帥先生於一九九零年在民豐造紙廠職工大學畢業，獲頒大專文憑，主修製漿造紙工藝，並於二零零二年在中共中央黨校畢業，主修法律。帥先生已就其發展新紙張製品獲得不同獎項。加入本集團前，帥先生自二零零一年八月至二零零七年十二月於東莞市寶力造紙廠任職，並負責技術開發及制定標準，以及產品質量測試及管理。

吳曉曦先生，48歲，為華祥電機工程部主管。吳先生於二零零零年二月加入本集團，負責管理有關華祥電機工程事宜。由於吳先生亦為我們的研發中心成員，彼亦參與我們的研發項目。吳先生於一九八二年於福州大學畢業，獲頒學士學位，主修化工機械。加入本集團前，吳先生自一九九二年三月至一九九九年十二月於建寧縣膠合板廠任職，負責生產設備及相關技術提升。

陳太斌先生，32歲，為優蘭發的人事部經理。陳先生於二零零九年二月加入本集團，負責優蘭發的僱用及培訓事宜。陳先生於一九九五年於福建師範專科學校畢業及獲得大專文憑，主修化學。加入本集團前，陳先生自二零零五年七月至二零零八年十月於福建省晉江三源食品實業有限公司擔任行政經理，負責招聘、開發及管理薪酬體制及持續培訓，以及推行行政體制。

董事及高級管理層

顏雅紅女士，27歲，為我們的採購部副經理。顏女士於二零零九年九月加入本集團，負責本集團的原材料採購。顏女士於二零零六年於中山大學畢業，取得比較及世界文學專業碩士學位。加入本集團前，顏女士自二零零六年七月至二零零八年七月於晉江盼盼食品有限公司擔任國際貿易經理，負責國際市場開發、業務策略開發及推行以及業務磋商。

除上文所披露者外，本公司各高級管理層成員已確認，彼於最後實際可行日期前三個年度並無於其他上市公司出任任何董事職務或要職。

公司秘書

黃一心先生為我們的公司秘書。其履歷詳情請參閱本節「高級管理層」。

派駐香港的管理層

上市規則第8.12條規定，申請以聯交所為第一上市地的新申請人，必須有足夠的管理人員留駐香港。此規定一般指有關申請人須最少有兩名執行董事通常居於香港。由於本集團的核心業務銷售及管理均位於中國，故除本公司公司秘書兼財務總監黃一心先生外，本集團高級管理層團隊的其他成員目前及預期將繼續駐於中國。於最後實際可行日期，我們的執行董事概無常居於香港。我們已向聯交所申請豁免嚴格遵守上市規則第8.12條及公司條例的規定並已取得該豁免。豁免詳情請參閱本招股章程「豁免嚴格遵守上市規則—派駐管理人員」。

薪酬政策

我們的董事及高級管理層以薪金、實物利益及與本集團績效有關的酌情花紅等形式獲取薪酬。我們亦為彼等報銷因向我們提供服務或履行與我們營運有關的職能而產生的必要及合理開支。薪酬委員會參照(其中包括)同類公司所支付薪金的市場水平、董事各自的職責及本集團的表現，定期審閱及釐定董事及高級管理層的酬金及薪酬組合。

上市後，我們的董事及高級管理層亦可能獲取根據購股權計劃授出的購股權。購股權計劃的主要條款概要載於本招股章程附錄六「購股權計劃」。

董事及高級管理層

往績記錄期間董事及高級管理層的薪酬

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，我們及我們的附屬公司支付予董事的薪酬總額(包括董事袍金、薪金、酌情花紅、界定供款(包括退休金)、房屋及其他津貼及其他實物利益)分別約為人民幣906,000元、人民幣907,000元及人民幣907,000元。

根據現時有效的安排，我們估計截至二零一零年十二月三十一日止年度應付予董事的薪酬總額(包括酌情花紅)將約為2,612,000港元。

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，支付予五名最高薪酬人士(不包括本公司五名最高薪酬人士其中兩名董事)的薪酬總額(包括董事袍金、薪金、酌情花紅、界定供款(包括退休金)、房屋及其他津貼及其他實物利益)分別約為人民幣388,000元、約人民幣405,000元及約人民幣358,000元。

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，我們並無向董事或五名最高薪酬人士支付任何酬金，作為加入或於加入本集團的獎金，或作為離職補償。此外，於同期概無董事放棄任何酬金。

除上文所披露外，我們概無就截至二零零九年十二月三十一日止三個年度向董事支付其他款項。

董事委員會

審核委員會

依照上市規則第3.21條的規定，我們根據董事於二零一零年四月三十日通過的一項決議案成立審核委員會。審核委員會的主要職責為審閱本公司重大投資、資本運作及重大財務制度；審閱本公司會計政策、財務狀況及財務報告程序；與外聘核數公司溝通；評估內部財務及審計人員表現；以及評估本公司內部監控。現時，本公司審核委員會包括三名成員，即周國偉先生(主席)、張道沛先生及陳禮輝先生。

薪酬委員會

我們於二零一零年四月三十日成立薪酬委員會。薪酬委員會的主要職責為審閱各董事及高級管理人員薪酬待遇條款及就任何有關修訂向董事會提供意見。董事不得參與有關其本身酬金的任何討論。薪酬委員會由三名成員組成，即柯文托先生(主席)、張道沛先生及陳禮輝先生。

合規顧問

本公司已遵照上市規則第3A.19條規定，委任新百利有限公司任本公司合規顧問。根據上市規則第3A.23條，新百利有限公司作為合規顧問將就以下情況向本公司提供意見：

- (i) 於任何監管公告、通函或財務報告發表前；
- (ii) 倘預計進行須予公佈的交易或關連交易，包括發行股份及回購股份；
- (iii) 倘本公司擬按有別於本招股章程所述方式使用全球發售的所得款項，或倘本公司的業務活動、發展或業績偏離於本招股章程所述的任何預測、估計或其他資料；
及
- (iv) 倘聯交所向本公司查詢有關本公司股份價格或交易量的不正常動向。

委任新百利有限公司的年期將由上市日期開始至本公司於上市日期後分派本公司上市後首個完整財政年度的財政業績年報當日止，而該項委任可經雙方協定延續。

股 本

法定股本：

10,000,000,000股 股份 1,000,000,000港元

於全球發售完成時已發行及將予發行、繳足或入賬列作繳足：

假設超額配股權概無獲行使，且不計及根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而發行的任何股份，我們於緊隨全球發售後的已發行股本將如下：

(股份)		港元	佔已發行 股本 大概百分比 (%)
10,000股	於本招股章程日期已發行的股份	1,000	0.01
749,990,000股	根據資本化發行將予發行的股份	74,999,000	74.99
250,000,000股	根據全球發售將予發行的股份	25,000,000	25.00
<u>1,000,000,000股</u>	<u>總計</u>	<u>100,000,000</u>	<u>100.00</u>

假設超額配股權獲全面行使，且不計及根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而發行的股份，我們於緊隨全球發售後的已發行股本將為如下：

(股份)		港元	佔已發行 股本的 概約百分比 (%)
10,000股	於本招股章程日期已發行的股份	1,000	0.01
749,990,000股	根據資本化發行將予發行的股份	74,999,000	72.28
250,000,000股	根據全球發售將予發行的股份	25,000,000	24.10
37,500,000股	因超額配股權獲全面行使而將予 發行的股份	3,750,000	3.61
<u>1,037,500,000股</u>	<u>總計</u>	<u>103,750,000</u>	<u>100.00</u>

地位

發售股份為本公司股本中的普通股，將與上表所載的所有已發行或將予發行股份在各方面享有同等地位，並將符合資格及可全數享有於本招股章程刊發日期後所宣派、作出或派付的一切股息或其他分派。

購股權計劃

我們已於二零一零年四月三十日有條件批准及採納購股權計劃，其主要條款概述於本招股章程附錄六「購股權計劃」一節。

根據購股權計劃，該計劃的合資格參與者(包括董事及本集團其他成員公司的董事、本集團全職及兼職僱員、顧問、專家顧問及業務合夥人)可獲授購股權，以認購連同根據任何其他計劃授出的購股權計算不超過上市日期本公司已發行股本10%的股份。截至最後實際可行日期，並無根據購股權計劃授出任何購股權。

發行股份的一般授權

董事已獲授一般無條件授權，以配發、發行及處置總面值不超過下列兩者總和的股份：

- (i) 緊隨全球發售及資本化發行完成後本公司已發行股本總面值的20% (不包括根據超額配股權而可能發行的任何股份)；及
- (ii) 根據下述回購股份的一般授權而回購的本公司股本總面值(如有)。

此項授權將於下列時間中的最早者屆滿：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；或
- (ii) 法律或組織章程細則規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
- (iii) 本公司股東在股東大會上通過普通決議案修訂、撤銷或更新此項授權時。

有關此項一般授權的其他詳情，請參閱本招股章程附錄六「法定及一般資料－我們的股東於二零一零年四月三十日通過的書面決議案」。

回購股份的一般授權

董事已獲授一般無條件授權，以行使本公司一切權力，回購總面值不超過緊隨全球發售及資本化發行完成後本公司已發行或將予發行股本總面值10%的股份(不包括於超額配股權獲行使而可能發行的任何股份)。

股 本

此項授權僅適用於根據一切適用法律及／或上市規則的規定在聯交所或股份上市所在並就此獲證監會及聯交所認可的任何其他獲認可證券交易所進行的回購。有關上市規則的概要載於本招股章程附錄六「回購我們的股份」。

此項授權將於下列時間中的最早者屆滿：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；或
- (ii) 法律或組織章程細則規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
- (iii) 本公司股東在股東大會上通過普通決議案修訂、撤銷或更新此項授權時。

有關此項回購授權的其他詳情，請參閱本招股章程附錄六「法定及一般資料－我們的股東於二零一零年四月三十日通過的書面決議案」。

主要股東

緊隨全球發售及資本化發行完成後(不計及超額配股權或根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份)，以下人士各自將擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向我們及聯交所披露的股份或相關股份的權益或短倉，或直接或間接擁有附帶權利可在所有情況下於本集團任何其他成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益：

姓名	身份／權益性質	股份數目	概約持股百分比
Smart Port.....	實益權益	550,050,000	55.01%
柯先生.....	於受控制法團的權益 及配偶權益 ¹	573,750,000	57.38%
蔡麗雙女士.....	於受控制法團的權益 及配偶權益 ²	573,750,000	57.38%
Cathay Special Paper.....	實益權益	88,350,000	8.84%
Paul Steven Wolansky先生.....	於受控制法團的權益 ³	88,350,000	8.84%

附註1：573,750,000股股份包括：

- (i) 與柯先生全資擁有的Smart Port持有的同一批股份有關的550,050,000股股份；及
- (ii) 利宏持有的23,700,000股股份，而利宏由蔡麗雙女士全資實益擁有，故柯先生(為蔡麗雙女士的配偶)被視為在上述利宏持有的23,700,000股股份中擁有權益。

附註2：573,750,000股股份包括：

- (i) 與蔡麗雙女士全資擁有的利宏持有的同一批股份有關的23,700,000股股份；及
- (ii) Smart Port持有的550,050,000股股份，而Smart Port由柯先生全資實益擁有，故蔡麗雙女士(為柯先生的配偶)被視為在上述Smart Port持有的550,050,000股股份中擁有權益。

附註3：88,350,000股股份指Cathay Special Paper持有的同一批股份，Cathay Special Paper由有限責任合夥公司Cathay Capital Holdings II, L.P.全資擁有。Cathay Master GP, Ltd.為Cathay Capital Holdings II, L.P.的普通合夥人，而Paul Steven Wolansky先生實際控制Cathay Capital Holdings II, L.P.的45%，而根據證券及期貨條例第XV部，Cathay Master GP, Ltd.擁有實際控制權，故Paul Steven Wolansky先生被視為擁有該同一批股份的權益。

主要股東

除本招股章程所披露者外，就我們的董事所知，緊隨全球發售及資本化發行完成後，概無任何人士將擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向我們及聯交所披露的股份或相關股份的權益或短倉，或直接或間接擁有附帶權利可在所有情況下於本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益。

借股安排

為方便進行與全球發售有關的超額分配結算，獨家保薦人或其授權代理可向Smart Port借取最多37,500,000股股份（相等於悉數行使超額配股權後可予發行的股份數目上限）。進一步詳情載於本招股章程「全球發售的架構」。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

選定財務資料

閣下應將下文所示的選定財務資料與本招股章程其他章節所載我們的合併財務報表及其附註一併閱讀。閣下亦應細閱本招股章程「股本」一節。

下表所示我們的選定財務資料，乃摘錄自我們於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日及截至該等日期止年度的合併財務報表。

希源BVI及其附屬公司於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日及截至該等日期止年度的綜合財務報表，已由獨立執業會計師德勤•關黃陳方會計師行審核，德勤•關黃陳方會計師行已對有關報表發表無保留意見。

合併綜合收入數據表摘要

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 (人民幣百萬元)	二零零八年 (人民幣百萬元)	二零零九年 (人民幣百萬元)
收益	267.6	562.0	724.8
銷售成本	(187.1)	(373.9)	(484.1)
毛利	80.5	188.1	240.7
銷售及分銷開支	(2.1)	(3.0)	(4.1)
行政開支	(12.6)	(25.4)	(37.0)
其他收入及其他收益及虧損	5.3	5.9	2.4
融資成本	(13.6)	(20.0)	(18.2)
除稅前溢利	57.5	145.6	183.8
稅項	(15.2)	(13.0)	(13.1)
年內溢利及綜合收入總額	<u>42.3</u>	<u>132.6</u>	<u>170.7</u>
下列各項應佔年內溢利 及綜合收入總額：			
本公司擁有人	40.3	126.4	166.0
少數股東權益	2.0	6.2	4.7
	<u>42.3</u>	<u>132.6</u>	<u>170.7</u>
每股盈利－基本(人民幣) ¹	<u>0.05</u>	<u>0.17</u>	<u>0.22</u>

附註1：往績記錄期間的每股基本盈利乃根據本公司股東應佔溢利及本公司750,000,000股股份計算，並已計及根據重組進行的股份交換且已就資本化發行的影響作出調整。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

合併財務狀況數據表摘要

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
非流動資產	626.8	700.5	945.0
流動資產	105.0	218.5	360.3
流動負債	570.3	624.8	410.3
流動負債淨額	(465.3)	(406.3)	(50.0)
總資產減流動負債	161.5	294.2	895.0
非流動負債	—	—	340.2
股本／實繳資本	65.4	0.0	0.0
儲備	83.0	274.8	554.8
本公司擁有人應佔權益	148.4	274.8	554.8
少數股東權益	13.1	19.4	—

合併現金流量數據表摘要

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
營運資金變動前經營現金流量	82.9	184.9	228.8
扣除已付所得稅前經營			
業務所得現金	47.9	219.9	76.3
經營活動所得現金淨額	34.9	204.7	63.6
投資活動所用現金淨額	(215.0)	(122.5)	(244.1)
融資活動所得(所用)現金淨額	178.4	(81.7)	261.5
現金及現金等值項目(減少)			
增加淨額	(1.7)	0.5	81.0

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

以下討論與分析應與本招股章程「附錄一—會計師報告」所載我們的合併財務報表及其附註以及其他章節所載我們的選定財務資料一併閱讀。

呈列基準

本公司於二零零九年十月十二日在開曼群島註冊成立。根據重組（詳情載於「歷史及企業架構」一節），本公司收購希源BVI（於二零零九年七月十日註冊成立的英屬處女群島公司）100%的股權。希源BVI為順優（於二零零五年九月十三日註冊成立的香港公司）的控股公司，而順優為本集團三家營運附屬公司優蘭發（於一九九四年十一月十一日註冊成立的中國公司）、希源（於二零零六年一月十八日註冊成立的中國公司）及華祥（於二零零六年三月九日註冊成立的中國公司）的控股公司。

編製本招股章程所載合併財務報表時乃假設重組產生的集團架構於整個往績記錄期間或自現時組成本集團的相關實體註冊成立／成立日期（以較短者為準）起一直存在。合併財務報表以人民幣呈列，並按國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則編製。

概覽

我們是中國領先的薄頁包裝紙製造商。根據中國造紙協會的資料，以二零零八年的產量計，我們是中國主要薄頁包裝紙製造商之一。此外，我們亦獲中國造紙協會評為「二零零八年度全國制漿造紙30強企業」。我們的主要產品包括雙面及單面拷貝紙，均為定量小於每平方米40克的薄頁包裝紙，常用作服裝、鞋履、水果及其他消費品的包裝材料。我們亦生產複印紙。我們以「優蘭發」品牌營銷拷貝紙，複印紙則以「大學士學」、「小秀才秀」、「小神童神」等品牌營銷。

我們於往績記錄期間獲得顯著增長。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度，我們的收益分別為人民幣267.6百萬元、人民幣562.0百萬元及人民幣724.8百萬元，二零零七年至二零零九年的複合年增長率達64.6%。同期的溢利分別為人民幣42.3百萬元、人民幣132.6百萬元及人民幣170.7百萬元，二零零七年至二零零九年的複合年增長率達100.9%。

近期發展

於二零一零年一月，我們於優蘭發工廠推出專為擦手紙而設的首條生產線以及於希源工廠推出兩條新的單面拷貝紙生產線。於二零一零年四月，我們於優蘭發工廠推出專為白卡紙而設的首條生產線。其他詳情請參閱本招股章程「業務 — 生產 — 生產設施」。

影響經營業績的因素

以下為影響我們經營業績的主要因素。

價格、銷量及產品組合

我們的收益主要受單面拷貝紙及雙面拷貝紙(截至二零零九年十二月三十一日止年度分別佔我們的銷量約25.3%及62.1%)的定價影響，並在較小程度上受到我們就複印紙產品(截至二零零九年十二月三十一日止年度佔我們的銷量約12.6%)收取的價格影響。產品價格波動不定，亦不會給予客戶長期保障價格，而是由我們的定價委員會每月檢查多項因素後作出調整，有關因素包括製造成本、原材料成本及市價。特別是，雖然產品需求一直在穩步增加，但我們過去曾受到而將來亦可能會受到來自分銷商的降價壓力。分銷商現為我們的全部客戶，其因應我們主要原料(即木漿)的市價下跌會不時要求降低產品價格。在過去這造成我們每類產品的價格上下波動，而今後亦可能會繼續如此。有關我們產品價格於往績記錄期間波動的分析，請參閱本節「綜合收入表的主要組成部分－收益」第一個表格，而有關該等產品價格波動的更詳細說明，請參閱本節的按期討論「收益」的披露。

我們將客戶分為三類：大客戶、標準客戶及小客戶。我們給予大客戶及標準客戶少量價格調整。雖然我們並無與客戶訂立長期合同，但一般會與所有大客戶及部分標準客戶簽署「框架協議」，向彼等提供優先配額，以代替不具約束力的訂單預測。我們的政策是經常優先考慮給大客戶的配額，並且在供不應求時已向我們訂有「框架協議」的標準客戶分配和履行配額。我們的銷量主要取決於客戶需求及我們的生產能力。由市場需求決定的產品組合亦會影響我們的利潤，因為我們每種產品的利潤率略有不同。

經濟狀況

對我們產品的需求一般受中國經濟狀況(包括消費支出及我們產品的最終用戶公司的產量及銷量)影響。消費及製造產品的國內消費隨著中國國內生產總值增長以及中國出口增長而不斷攀升，導致對我們的薄頁包裝紙及複印紙產品的需求增加。儘管二零零八年下半年出現全球金融危機，但由於中國市場對薄頁包裝紙及複印紙的國內需求依然強勁，故我們的產品銷售額並未受到嚴重影響。截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度中國經濟的國內生產總值增長分別為9.6%及8.7%，而我們的收益分別增長110.0%及29.0%。

產能擴充

我們的經營業績已經及預期會繼續受我們的產能擴充所影響。近年來我們大幅擴充產能，二零零七年至二零零九年期間增添八條新雙面拷貝紙生產線及於二零零七年增添四條新單面拷貝紙生產線。二零零七年至二零零九年期間，我們薄頁包裝紙及複印紙的年銷量由25,575.6噸及11,448.4噸分別增至92,693.5噸及13,373.9噸。為利用對中國的薄頁包裝紙、擦手紙、白卡紙及複印紙的預期需求增長，我們已於二零一零年增設四條造紙生產線並計劃於二零一二年底增設額外九條造紙生產線。更多詳情請參閱本招股章程「業務－生產－生產設施」。成功實行我們規劃的產能擴充將影響我們的未來銷量、收益及溢利以及市場份額。除大幅增加原材料及能源需求外，新增造紙生產線亦需要對配套設施(如脫墨設施、倉庫、水處理設施、燃煤鍋爐廠及員工宿舍)進行相應擴充。我們預期從全球發售的所得款項、經營現金流量及銀行借款來撥付規劃資本擴充的資金開支。有關我們規劃未來資本開支的其他資料，請參閱本招股章程本節「資本開支」及「未來計劃及所得款項用途－所得款項用途」。

木漿、再生漿、脫墨紙漿及白邊角紙的成本

我們的經營業績受木漿、再生漿、廢紙(我們內部生產的脫墨紙漿的主要組成部分)及白邊角紙的成本影響，該等材料全部均由第三方供應。

木漿為我們原材料的最大組成部分。中國木漿價格普遍受供應短缺，以及整體經濟狀況、運輸成本及外匯匯率(主要部分的木漿依靠進口)等因素影響。與木漿需求因全球經濟危機導致經濟情況低迷而下降一致，木漿價格於二零零八年下半年開始大幅下跌，並持續至二零零九年上半年。然而，二零零九年下半年木漿價格已大致恢復至接近信貸危機前的水平。二零零八年，我們開始直接向外國供應商進口木漿，適度節約了成本。例如，雖然截至二零零八年十二月三十一日止年度我們向國內及國外供應商採購的每噸木漿的平均成本非常相似，分別為人民幣4,677.8元及人民幣4,788.1元，但是我們於二零零九年開始獲外國供應商提供較為優惠的價格，致使截至二零零九年十二月三十一日止年度我們向國內及國外供應商採購的每噸木漿平均成本，分別變為人民幣3,941.4元及人民幣3,362.3元。我們相信，二零零九年國外採購的木漿價格下降幅度更大，可能是由於部分外國木漿供應商對信貸危機導致國際市場對木漿的需求減少作出反應方面更為敏感。我們計劃增加使用國外

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

木漿供應商，以保障供應不出現中斷及加強整體靈活性及與木漿供應商的議價能力。下表載列所示期間我們的木漿的總成本、其佔我們總銷售成本的百分比，以及我們的木漿每噸平均成本。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
總成本(人民幣百萬元)	71.1	119.6	180.2
佔總銷售成本百分比	38.0%	32.0%	37.2%
平均單位成本(每噸人民幣)	4,806.0	4,762.1	3,799.6
向國外供應商購買木漿的平均單位成本 (每噸人民幣)	—	4,788.1	3,362.3
向國外供應商的採購量(噸)	—	3,191.0	7,400.6
向國內供應商購買木漿的平均單位成本 (每噸人民幣)	4,838.4	4,677.8	3,941.4
向國內供應商的採購量(噸)	15,266.1	23,701.0	55,547.4

由於二零一零年二月智利發生地震及全球經濟活動整體復甦，木漿的市價於二零一零年首季大幅上升，使我們的木漿成本大幅增加。有關木漿市價直至二零一零年三月三十一日的更多資料，請參閱「行業概覽－中國紙張及紙板行業概覽－原料」。

為確保木漿的供應穩定可靠，我們與15名獨立供應商維持業務關係。此外，當我們認為木漿價格將下跌或可能上漲時，我們或會進行批量採購，然後將多餘的木漿存進倉庫。比如，二零零八年第四季，我們增加木漿的購買量，繼而導致存貨由約二至四星期的生產需求增至約兩個月的生產需求，原因在於我們認為當時的木漿價格尤為實惠。

再生漿為我們原材料的第二大組成部分，為確保再生漿的供應穩定可靠，我們已與獨立再生漿供應商訂立採購協議。根據採購協議，該再生漿供應商已承諾就其全部的再生漿產量向我們提供優先選擇權。我們按我們認為合理的價格與該再生漿供應商磋商購買再生漿，並

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

享有60天的信貸期。下表載列所示我們的再生漿期間的總成本、其佔我們總銷售成本的百分比，以及我們的再生漿的每噸平均成本。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
總成本(人民幣百萬元)	49.0	80.5	60.1
佔總銷售成本百分比	26.2%	21.5%	12.4%
平均單位成本(每噸人民幣)	2,927.2	2,796.7	2,509.8

脫墨紙漿(將我們向第三方供應商採購的廢紙投入我們本身的脫墨設施生產)自二零零七年(當時我們的脫墨設施開始運營)一直以來是我們原材料的第三大組成部分。廢紙(生產脫墨紙漿的主要原料)的供應及價格受整體經濟狀況(如供求平衡)、運輸成本及匯率(一部分廢紙依靠透過本地中介公司進口)等因素影響。我們與三家獨立廢紙供應商(均位於中國福建省)維持關係，獨立供應商為我們從中國並於二零零八年開始亦從日本及澳洲採購廢紙。廢紙來源(一般為辦公室廢紙)對其品質及因此對其價格具有直接影響。例如，日本廢紙的品質一般高於中國廢紙，故截至二零零九年十二月三十一日止年度我們就日本廢紙平均支付每噸人民幣1,606.2元，而在國內採購廢紙的平均每噸價格為人民幣1,380.7元。我們計劃於二零一零年開始直接從國外而非透過本地中介人士採購一部分廢紙，預期這將節約部分成本。下表載列所示期間我們的脫墨紙漿的總成本(包括我們的內部加工成本及採購廢紙成本)、脫墨紙漿成本佔我們總銷售成本的百分比，以及我們脫墨紙漿的每噸平均成本(包括廢紙及內部加工相關部分成本)。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
總成本(人民幣百萬元)	8.7	55.9	56.6
佔總銷售成本百分比	4.6%	15.0%	11.7%
平均單位成本(每噸人民幣)	2,836.1	3,051.7	2,495.2
廢紙成本(每噸人民幣)	2,210.1	2,463.3	1,951.4
內部加工成本(每噸人民幣)	626.0	588.4	543.8

我們於二零零九年尚在進行試驗的時候，即已開始購買更多的白邊角紙(即在書刊及其他白紙製作過程中回收利用的已切碎的紙張)。我們以與其他類型紙漿相同方式利用白邊角紙，將其直接混和漿狀，形成我們紙張產品的基底。由於我們採用白邊角紙，故能減少生產我們產品所需的木漿份量，繼而減省我們的銷售成本，及增加我們產品所含再生紙比

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

例。儘管市場上多家回收公司供應白邊角紙，我們向福建的一家供應商採購白邊角紙。下表載列所示期間我們的白邊角紙的總成本、白邊角紙成本佔我們總銷售成本的百分比，以及我們白邊角紙的每噸平均成本。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
總成本(人民幣百萬元)	0.1	1.6	26.0
佔總銷售成本百分比	0.1%	0.4%	5.4%
平均單位成本(每噸人民幣)	2,553.3	1,989.3	2,147.8

下表載列所示期間生產一噸產品所用各類原材料的噸數：

原材料	截至十二月三十一日止年度								
	二零零七年			二零零八年			二零零九年		
	雙面 拷貝紙	單面 拷貝紙	複印紙	雙面 拷貝紙	單面 拷貝紙	複印紙	雙面 拷貝紙	單面 拷貝紙	複印紙
	(噸)								
木漿	0.403	0.206	0.516	0.377	0.198	0.441	0.505	0.284	0.478
再生漿	0.592	0.380	0.271	0.600	0.046	0.348	0.306	—	0.279
脫墨紙漿	—	0.418	—	0.002	0.751	—	0.059	0.700	—
白邊角紙	—	—	0.004	0.020	—	0.003	0.160	0.021	0.075
化學品	0.023	0.048	0.276	0.015	0.038	0.280	0.009	0.017	0.299
總計	1.018	1.052	1.067	1.014	1.033	1.072	1.039	1.022	1.131

於往績記錄期間，主要受原材料價格波動及生產技術加強(可在產品中加入更高比例的再生紙漿)影響，我們的產品所使用的原材料比例有所波動。於二零零九年，我們增加了所有紙品使用的白邊角紙比例以減輕成本，同時大幅調低木漿價格，讓我們可以增加我們產品所用的木漿比例而不增加我們的銷售成本。我們能於二零零九年使用更多白邊角紙，主要是由於技術改進，讓我們得以在生產中採用更多白邊角紙的同時維持品質標準。展望未來，我們能不斷提高價格較低的再生漿的用量及減少價格較高的木漿的用量將是我們日後節省成本的重要來源。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

就用於生產雙面拷貝紙的原材料而言，我們於二零零八年已開始使用脫墨紙漿及白邊角紙來取代部分木漿。由於開始生產半透明紙，其所消耗的木漿量高於其他形式的雙面拷貝紙，故於二零零九年生產雙面拷貝紙所用木漿比例有所上升。

就單面拷貝紙而言，我們於二零零八年增加了脫墨紙漿的比例，並降低了生產單面拷貝紙所用再生漿的比例。脫墨紙漿及再生漿可交替使用，而我們所使用的各比例乃按我們的生產計劃調整。

由於脫墨紙漿僅在華祥工廠生產及使用，故並未用於生產複印紙，複印紙在優蘭發工廠生產。於二零零八年，我們亦較二零零七年增加了生產複印紙使用的再生漿比例，降低了使用木漿及白邊角紙的比例。

煤炭及電力

繼木漿、再生漿及脫墨紙漿後，煤炭及電力為我們的第二大銷售成本。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止財政年度，煤炭成本分別為人民幣10.7百萬元、人民幣22.9百萬元及人民幣29.3百萬元，分別佔我們總銷售成本約5.7%、6.1%及6.1%。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止財政年度，電力成本分別為人民幣11.3百萬元、人民幣27.2百萬元及人民幣44.6百萬元，分別佔我們的總銷售成本約6.0%、7.3%及9.2%。

煤炭價格受全球經濟狀況及運輸成本的影響。為確保煤炭供應穩定可靠，我們與多家位於福建省的獨立供應商維持關係。截至二零零九年十二月三十一日止年度，我們就煤炭支付的平均價格約為每噸人民幣615元。於往績記錄期間我們所付的煤炭價格因煤炭市價變動而輕微波動。

我們的電力採購自國有公用事業單位。截至二零零九年十二月三十一日止年度，我們就電力支付的平均價格約為每千瓦人民幣0.5元。雖然政府近期的宣佈表明，短期內我們的電力成本可能會增加，但我們預計電價不會大幅上漲。於往績記錄期間我們所付的電費價格大致保持穩定，但我們因國有電力供應商的價格變動而遇到輕微波動。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

下表載列煤炭及電力的成本，以及我們生產一噸各種紙張產品所需煤炭及電力的成本。

	截至十二月三十一日止年度								
	二零零七年			二零零八年			二零零九年		
	每噸產品 平均 耗用量 (千瓦時 或噸)	每 千瓦時或 噸平均 成本 (人民幣)	每噸 產品成本 (人民幣)	每噸產品 平均 耗用量 (千瓦時 或噸)	每 千瓦時或 噸平均 成本 (人民幣)	每噸 產品成本 (人民幣)	每噸產品 平均 耗用量 (千瓦時 或噸)	每 千瓦時或 噸平均 成本 (人民幣)	每噸 產品成本 (人民幣)
雙面拷貝紙									
電力.....	960.4	0.4	397	965.5	0.5	447	1,034.1	0.5	504
煤炭.....	0.6	538.1	341	0.6	651.4	377	0.5	615.2	317
單面拷貝紙									
電力.....	701.0	0.4	292	700.4	0.5	322	676.0	0.5	333
煤炭.....	0.4	546.9	215	0.3	645.2	182	0.3	614.4	171
複印紙									
電力.....	388.4	0.4	162	386.5	0.4	169	410.5	0.5	187
煤炭.....	0.5	537.5	250	0.5	656.8	311	0.5	615.7	289

於整個往績記錄期間，每噸產品的電力及煤炭成本受多項因素影響，包括每噸煤炭及每千瓦時或噸電力的平均單位成本波動、生產過程內的蒸汽損耗量及就不同產品採用的不同生產技術。未來每噸產品的電力及煤炭成本將繼續受有關因素影響。

稅項

我們的業務須繳納香港利得稅及中國企業所得稅。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度各年，我們的整體實際稅率分別為26.5%、9.0%及7.1%。

往績記錄期間，我們並無香港繳稅責任，且因我們在香港並無產生及並無計劃產生應課稅收入，故預計日後不會有該等責任。

由於我們的收益全部來自中國業務，故我們的全部稅務開支為中國企業所得稅及地方所得稅。於二零零九年十二月三十一日，中國企業所得稅稅率為25%。我們能利用多項適用於中國企業的優惠稅項待遇，如中國政府授予外商投資企業於緊隨首個獲利年度後的兩年內免繳企業所得稅，其後三年企業所得稅減半。華祥及希源兩家附屬公司自二零零八年一

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

月一日起獲授「兩免三減半」的稅收優惠待遇。對於華祥及希源兩者，由於二零零八年是其首個獲利年度，故其免稅期為二零零八年及二零零九年，而二零一零年至二零一二年則享受企業所得稅減半。由於華祥與希源於截至二零零八年十二月三十一日止年度的稅前溢利分別為人民幣78.0百萬元及人民幣10.9百萬元，以及於截至二零零九年十二月三十一日止年度分別為人民幣84.3百萬元及人民幣54.1百萬元，獲豁免繳稅兩年使我們可節省人民幣22.2百萬元及人民幣34.7百萬元以及於截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度的整體實際稅率分別為9.0%及7.1%。

優蘭發已向福建省科學技術廳申請高新技術企業證書，並已通過截至二零一零年一月二十一日止的公開公示期。我們預期可於二零一零年八月前獲取該證書。頒發高新技術企業證書後，優蘭發將由二零一零年一月一日起三年期間享有15%的減免中國企業稅率。更多詳情請參閱本招股章程「法規－高新技術」。

由二零一三年起，華祥、希源與優蘭發將不再享有稅率減免待遇，適用企業所得稅率將恢復至25%，從而使適用於我們業務的整體中國企業所得稅率提高至25%（假設稅率及稅法並無變動）。由於我們由二零一三年起的實際中國企業稅率預期將大幅高於現有實際稅率，故稅項可能對我們未來的溢利造成更為重大的影響。

產量

除定期維護及計劃保養（每月停機時間約24至36小時及通常每年農曆新年假期停產一周）外，我們盡力保持造紙機不間斷運行。充份使用造紙機對我們的產量有直接影響，從而影響單位成本及毛利率。目前，我們沒有後備發電機，興建熱電機組以實現能源獨立的計劃尚處於規劃階段，所以在不久的將來遇上意外停電會直接影響我們的利用率。有關造紙機利用率的詳細資料，請參閱本招股章程「業務－生產－生產設施」。

除我們的造紙機運作時數外，造紙機的產量亦受速度影響，速度以造紙機每分鐘運作的米計量。更多詳情請參閱本招股章程「業務－物業、廠房及設備－生產設備」。我們於往績記錄期間以本身認為最佳的速度運作薄頁包裝紙機，而我們不相信目前具備可於不久將來大幅提升速度的能力。就我們的複印紙機而言，我們維持的運作速度較緊接往績記錄期間前的最佳運作率大幅減少，此符合當時我們複印紙需求的比例。於往績記錄期間，市場增加對我們複印紙的認識及接納，為應付因此增加的複印紙需求，我們提升複印紙機的運作速度，讓我們略為增加複印紙的產量。

借貸成本

我們十分依賴銀行借款來為我們的業務提供資金。於二零零七年十二月三十一日至二零零九年十二月三十一日期間，我們的銀行借款總額由人民幣294.0百萬元增加人民幣229.0百萬元(或77.9%)至人民幣523.0百萬元。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，我們的借貸成本分別為人民幣13.6百萬元、人民幣20.0百萬元及人民幣18.2百萬元。我們的借貸成本視乎債務水平及利率而定。我們的銀行及其他借貸由與適用銀行利率掛鈎浮動利率債務責任(浮動利率可由銀行每年按照現行利率調整)組成。我們於二零零七年及二零零八年的借貸水平相對穩定，雖然二零零九年我們的借貸成本因我們期間的銀行借款平均利率較低而在一定程度上減少，但於二零零九年由於與擴充計劃有關的支出增加，借貸水平大幅上升。截至二零零九年十二月三十一日，我們的未償還銀行及其他借貸總額為人民幣523.0百萬元，其中人民幣340.2百萬元為長期借貸，人民幣182.8百萬元為短期借貸。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，我們的未償還借貸總額的加權平均利率分別為7.0%、6.8%及4.8%。截至二零零九年十二月三十一日止年度的未償還浮息總銀行借款的加權平均利率每上升1%，我們的年報財務開支將增加約人民幣3.5百萬元。為改善流動資金狀況並減少流動負債淨額(於二零零八年十二月三十一日為人民幣406.3百萬元)，我們近期一直在以長期借款所得款項償還大部分短期借款。於二零零九年第四季內，我們的流動資金狀況亦因我們的最終控股股東豁免人民幣111.6百萬元有關連人士貸款而大幅改善。因此，截至二零零九年十二月三十一日，我們的流動負債淨額為人民幣50.0百萬元。

主要會計政策、判斷及估計不確定因素的主要來源

編製與國際財務報告準則相符的財務報表須我們的管理層作出判斷、估計及假設，會對於財務報表日期資產及負債的申報金額及或然負債的披露以及呈列期間申報的收益及成本產生影響。

以下為有關未來的主要假設及不確定因素的其他主要來源估計，從而產生重大風險致使對下一個年度的資產及負債的賬面值作出重大調整。

物業、廠房及設備的可使用年期及減值

我們的管理層釐定我們的物業、廠房及設備的估計可使用年期及相關折舊開支。此估計乃基於類似性質及功能的物業、廠房及設備的實際可使用年期的過往經驗。當預計可使用年期短於估計年期時，管理層將增加折舊開支或撇銷或減記過時或已遺棄的非策略資產。該等估計的任何變動可對我們的業績造成重大影響。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

估計貿易應收款項減值

當有客觀證據顯示貿易應收款項減值時，我們的管理層會考慮估計日後現金流量。減值虧損金額乃計量為按金融資產原始實際利率(即初次確認時計算的實際利率)折讓的應收款項賬面值與估計日後現金流量現值之間的差額(不包括並無產生的日後信貸虧損)。當實際日後現金流量少於預期時，或會產生重大減值虧損。

經營業績

下表載列我們於所示期間的經營業績：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 (人民幣百萬元)	二零零八年 (人民幣百萬元)	二零零九年 (人民幣百萬元)
收益.....	267.6	562.0	724.8
銷售成本.....	(187.1)	(373.9)	(484.1)
毛利.....	80.5	188.1	240.7
銷售及分銷開支.....	(2.1)	(3.0)	(4.1)
行政開支.....	(12.6)	(25.4)	(37.0)
其他收入及其他收益及虧損.....	5.3	5.9	2.4
融資成本.....	(13.6)	(20.0)	(18.2)
除稅前溢利.....	57.5	145.6	183.8
稅項.....	(15.2)	(13.0)	(13.1)
年內溢利及綜合收入總額.....	<u>42.3</u>	<u>132.6</u>	<u>170.7</u>
下列各項應佔年內溢利 及綜合收入總額：			
本公司擁有人.....	40.3	126.4	166.0
少數股東權益.....	2.0	6.2	4.7
	<u>42.3</u>	<u>132.6</u>	<u>170.7</u>

業務分部

截至二零零九年十二月三十一日，我們有三個經營分部：雙面拷貝紙、單面拷貝紙及複印紙。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

雙面拷貝紙分部

我們的雙面拷貝紙分部由製造及銷售雙面拷貝紙組成。下表載列我們的雙面拷貝紙分部的經營業績。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
收益	147.9	299.4	470.4
毛利	47.2	99.4	154.1

單面拷貝紙分部

我們的單面拷貝紙分部由製造及銷售單面拷貝紙組成。下表載列我們的單面拷貝紙分部的經營業績。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
收益	46.0	171.5	168.6
毛利	11.8	57.0	57.8

複印紙分部

我們的複印紙分部由製造及銷售複印紙組成。下表載列我們的複印紙分部的經營業績。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
收益	73.7	91.1	85.8
毛利	21.5	31.7	28.8

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

下表載列所示期間以分部劃分的毛利率以及我們的合併毛利率。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
雙面拷貝紙	31.9%	33.2%	32.8%
單面拷貝紙	25.7%	33.2%	34.3%
複印紙	29.2%	34.8%	33.6%
總計	<u>30.1%</u>	<u>33.5%</u>	<u>33.2%</u>

綜合收入表的主要組成部分

收益

我們的收益來自銷售雙面拷貝紙、單面拷貝紙及複印紙。有關各類產品收益的說明，請參閱本節「業務分部」。下表載列所示期間我們的產品銷量及平均銷售價格。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零七年		二零零八年		二零零九年	
	銷量 (噸)	平均售價 (人民幣/噸)	銷量 (噸)	平均售價 (人民幣/噸)	銷量 (噸)	平均售價 (人民幣/噸)
雙面拷貝紙	18,697.2	7,909.7	38,079.2	7,863.6	65,848.3	7,144.1
單面拷貝紙	6,878.4	6,693.3	24,754.4	6,926.0	26,845.2	6,280.8
複印紙	11,448.4	6,433.8	12,867.5	7,082.3	13,373.9	6,412.3
總計	<u>37,024.0</u>		<u>75,701.1</u>		<u>106,067.4</u>	

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

下表載列所示期間我們來自各分部的收益及該收益佔總收益的百分比。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零七年		二零零八年		二零零九年	
	收益 (人民幣百萬元)	佔總收益的 百分比	收益 (人民幣百萬元)	佔總收益的 百分比	收益 (人民幣百萬元)	佔總收益的 百分比
雙面拷貝紙	147.9	55.3	299.4	53.3	470.4	64.9
單面拷貝紙	46.0	17.2	171.5	30.5	168.6	23.3
複印紙	73.7	27.5	91.1	16.2	85.8	11.8
總計	<u>267.6</u>	<u>100.0</u>	<u>562.0</u>	<u>100.0</u>	<u>724.8</u>	<u>100.0</u>

銷售成本

銷售成本指生產直接成本，主要包括原材料、煤、水、電、勞工及其他成本。原材料成本包括原生原料(如木漿、再生漿、脫墨紙漿及白邊角紙)及次生原料(如化學品)的開支；煤炭成本包括鍋爐廠所用煤炭的成本；水成本包括我們國有公用事業機構購買用水於生產設施的成本；電力成本包括向國有公用事業機構購買電力的成本；勞工成本主要包括從事制造的員工的薪金開支及政府強制社會保險供款；其他成本主要包括社會保障費用，材料消耗成本(包括汽油及零配件等各種消耗品的費用)、包裝材料成本、污水處理費、鍋爐維修費、折舊費用及其他雜項費用。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

下表載列於所示期間我們的銷售成本及生產所用原料的總噸數。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零七年		二零零八年		二零零九年	
	(人民幣百萬元)	(噸)	(人民幣百萬元)	(噸)	(人民幣百萬元)	(噸)
原材料						
木漿	71.1	14,789	119.6	25,116	180.2	47,431
再生漿	49.0	16,752	80.5	28,776	60.1	23,919
脫墨紙漿	8.7	3,059	55.9	18,331	56.6	22,672
白邊角紙	0.1	47	1.6	799	26.0	12,121
化學品	6.0		9.4		13.1	
小計	134.9		267.0		336.0	
煤炭	10.7		22.9		29.3	
水	0.3		1.3		2.0	
電力	11.3		27.2		44.6	
勞工	4.3		9.4		12.5	
其他						
社會保障費用	1.0		2.4		2.1	
料消耗	4.5		7.5		9.8	
包裝材料	8.6		18.5		23.9	
折舊	8.6		13.7		18.1	
其他雜項費用	2.9		4.0		5.8	
小計	25.6		46.1		59.7	
總計	187.1		373.9		484.1	

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支主要包括銷售及營銷人員薪金及福利、戶外廣告、銷售部門固定資產折舊及其他成本，包括差旅、商業發展及汽車費用。下表載列我們於所示期間銷售及分銷開支明細。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
銷售及營銷人員成本	0.4	0.6	1.0
廣告	0.8	1.0	1.4
折舊	0.3	0.5	0.8
其他	0.6	0.9	0.9
總計	2.1	3.0	4.1

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

行政開支

行政開支主要包括行政及管理人員的薪金及福利、非生產相關固定資產折舊及土地使用權攤銷、物業及土地使用稅項、業務開發開支、顧問費用及其他開支，包括物業保險、印花稅及差旅開支。下表載列所示期間我們的行政開支劃分。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 (人民幣百萬元)	二零零八年 (人民幣百萬元)	二零零九年 (人民幣百萬元)
行政人員成本	2.5	6.4	8.7
折舊及攤銷	2.3	5.0	7.8
物業及土地使用稅	1.8	2.3	3.8
業務發展	0.5	0.9	0.9
顧問費	2.0	3.6	8.8
其他			
財產保險	0.2	0.3	0.6
印花稅	0.1	0.3	0.6
旅費	0.1	0.3	0.4
研究與發展費用	0.1	0.2	0.4
其他雜項支出 ¹	3.0	6.1	5.0
小計	3.5	7.2	7.0
總計	12.6	25.4	37.0

附註1：其他雜項費用包括：殘疾人就業保障金、工會經費、勞動保險費、壞賬撥備、電費及排污費、通訊費、維修費、教育經費、環境衛生費、水費、環境監督費、技術服務費、運雜費、中介機構費、辦公費、車輛使用費、團體會費、招聘費、微機聯網安裝費、警衛消防費、化驗計量檢測費、勞動保護費、會議費、車輛使用費、環境保護費、堤防費、董事會費及社會保險費。

於我們的日常業務過程中，我們聘用若干專業顧問及諮詢人士向我們提供多項服務，包括法律、專利及商標檢控、審計、物業測量、調查與查察、物業估值、市場研究、認證及維護。我們與此等服務供應商訂立各類付費安排，包括計時收費協議及定額收費協議時，全部均按公平原則訂立。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

於二零零七年，我們聘用的五大服務供應商包括涉及中國及其他法律服務以及管理諮詢服務、涉及若干財務服務的一家中國的銀行及涉及若干生產安全與檢測服務的一家廈門生產安全諮詢公司。上述各服務供應商依據標準定額收費安排或計時收費安排向我們收費。

於二零零八年及二零零九年，我們的主要顧問開支涉及重組及全球發售。自二零零八年初開始，我們聘請Fortune China任外部顧問，協助我們籌備重組及全球發售。於二零零八年間，我們亦就編製本集團經審計財務資料聘請德勤•關黃陳方會計師行就若干中國法律服務聘請金杜律師事務所，同樣均與我們計劃中的重組及全球發售有關。於二零零九年，為進一步協助我們進行計劃中的重組及全球發售的各個方面，我們聘請仲量聯行西門有限公司提供有關房地產物業估值的服務、奧睿律師事務所提供有關香港及美國法律的服務，以及Conyers Dill & Pearman提供有關若干開曼群島法律的服務。我們於二零零九年產生的全球發售費用亦包括獨家保薦人就法律服務所產生的若干費用，當中包括諾頓羅氏香港所提供有關香港及美國法律的服務，以及北京市通商律師事務所提供的有關中國法律服務。除Fortune China外，所有上述專業顧問按標準的每小時收費安排向我們收取費用。作為Fortune China向我們提供顧問服務的代價，我們的主席柯先生於二零一零年一月向Best Believe轉讓於Smart Port的1.25%股權（按Fortune China的指示），該股權其後於二零一零年四月由Smart Port藉向Best Believe轉讓我們的股份而回購。有關我們與Fortune China酬金安排的其他資料，請參閱本招股章程「歷史及企業架構－重組－設立離岸公司股權架構－Smart Port」。

其他收入及其他收益及虧損

其他收入及其他收益及虧損主要包括：銀行利息收入；我們向股東提供貸款的利息收入；出售物業、廠房及設備的收益；匯兌收益及虧損淨額（與主席柯先生的一筆港元貸款有關）；捐款，如向晉江市的慈善機構捐款；政府補貼（代表中國地方機關為開發創新生產技術及在商業區保持良好聲譽而授出的獎勵）；及租賃予關連人士的投資物業租金收入淨額，如租賃在晉江的生產廠房的租金收入。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

下表載列我們於所示期間的其他收益及虧損詳情。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 (人民幣千元)	二零零八年 (人民幣千元)	二零零九年 (人民幣千元)
銀行利息收入	360	911	1,006
出售物業、廠房及 設備的收益(虧損)	—	31	(123)
匯兌收益淨額	4,798	5,094	244
捐款	(1,365)	(1,655)	(5)
政府補貼 ¹	850	1,220	903
投資物業總租金收入	1,642	1,642	1,642
減：投資物業直接經營開支	(913)	(913)	(913)
其他	(31)	(368)	(333)
總計	<u>5,341</u>	<u>5,962</u>	<u>2,421</u>

附註1：政府補貼指由地方機關授予本集團位於中國的附屬公司的優惠以發展創新生產技術及在商界保持良好聲譽。有關補貼概無附帶未達成的條件或其他或然事項。

截至二零零九年十二月三十一日止年度的其他收入及其他收益及虧損與較早年度相比減少，主要是由於本集團的慈善捐款減少、與本集團的外幣負債顯著下跌有關的外匯收益淨額減少，以及人民幣兌美元及港元的升值速度放慢所致。有關本集團外幣風險的進一步資料，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註7。

融資成本

融資成本主要包括銀行借款及應付關連人士款項的利息。

自二零零七年起，我們把有關合資格資產的借款的若干利息支出化作資本。這些合資格資產直接於我們華祥工廠及希源工廠收購的生產工廠及設備有關，具體包括：雙面拷貝紙生產機器、單面拷貝紙生產機器、容納該等拷貝紙生產設備的建築物、倉庫、蒸汽生產燃煤鍋爐，以及其他雜項建築及設備。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，我們有關合資格資產的借款的資本化利息分別為人民幣1.0百萬元，人民幣3.3百萬元及人民幣4.5百萬元。

稅項

所得稅開支指香港利得稅及中國企業所得稅，乃根據我們的香港實體順優以及我們的中國實體優蘭發、希源及華祥應課稅收入的現行稅率計算。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，適用的中國企業所得稅稅率分別為27%、25%及25%。以往，由於本集團於往績記錄期間並無在香港產生任何應課稅收入，故並未繳納香港利得稅。我們的中國附屬公司須繳納中國企業所得稅。華祥及希源有權自二零零八年起豁免中國企業所得稅兩年，其後三年則獲減免一半稅項。

截至二零零七年、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，我們的整體實際利率分別為26.5%、9.0%及7.1%。由二零一三年起，華祥與希源將不再享有稅率減免待遇，適用企業所得稅率預期將恢復至25%，從而使適用於我們的業務的整體中國企業所得稅率提高至25%。

截至二零零九年十二月三十一日止年度與截至二零零八年十二月三十一日止年度的比較

收益

我們的總收益由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣562.0百萬元增加人民幣162.8百萬元至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣724.8百萬元，增幅為29.0%，主要由於來自現有客戶及新客戶的市場需求增加（特別是華東及華南地區，客戶的結構發生變化，客戶群幾乎完全由區域分銷商組成，而分銷商通常較終端客戶發出更大數量訂單）、我們的產能擴充及推出新版透明紙品導致銷量增加（尤其是雙面拷貝紙銷量增加）所致。有關收益增加一部分因自二零零八年第四季全球經濟衰退開始原材料價格下跌導致我們各產品的平均銷售價格下降所抵銷。

就雙面拷貝紙而言，我們的收益由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣299.4百萬元，增加人民幣171.0百萬元（或57.1%）至截至二零零九年十二月三十日止年度的人民幣470.4百萬元。源自雙面拷貝紙的收益增加主要由於在二零零九年我們華祥工廠推出兩條雙面拷貝紙生產線以及我們希源工廠推出兩條雙面拷貝紙生產線令產量增加所致，惟部分收益因主要原材料（包括木漿、再生漿、脫墨紙漿及白邊角紙）市價較低令平均售價減少而被部分抵銷。源自雙面拷貝紙的收益佔總收益的百分比由截至二零零八年十二月三十一日止年度的53.3%，增至截至二零零九年十二月三十一日止年度的64.9%，乃由於在二零零九年推出四條雙面拷貝紙新生產線，令生產雙面拷貝紙的整體生產能力增加所致。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

就單面拷貝紙而言，我們的收益由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣171.5百萬元，減少人民幣2.9百萬元(或1.7%)至截至二零零九年十二月三十一日年度的人民幣168.6百萬元。源自單面拷貝紙的收益減少主要由於主要原材料市價降低以及整體經濟狀況令市場需求略減致使單面拷貝紙的平均銷售價減少所致，已因市場需求增加使銷量增加而部分抵銷。源自單面拷貝紙的收益佔總收益的百分比由截至二零零八年十二月三十一日止年度的30.5%減至截至二零零九年十二月三十一日止年度的23.3%。這是由於在二零零九年推出四條雙面拷貝紙新生產線，因而更大比例的綜合生產能力投入雙面拷貝紙所致。

就複印紙而言，我們的收益由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣91.1百萬元，減少人民幣5.3百萬元(或5.8%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣85.8百萬元。源自複印紙的收益減少主要由於主要原材料市價降低以及整體經濟狀況令市場需求略減致使複印紙的平均銷售價減少所致，已因市場需求增加使銷量增加而部分抵銷。源自複印紙的收益佔總收益的百分比由截至二零零八年十二月三十一日止年度的16.2%減至截至二零零九年十二月三十一日止年度的11.8%。

銷售成本

我們的銷售成本由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣373.9百萬元增加人民幣110.2百萬元(或29.5%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣484.1百萬元，主要由於產品銷量增加導致原材料、能源及水開支增加、員工人數增加導致勞工成本增加(與為截至二零零九年十二月三十一日止年度於希源工廠開始運營的兩條新雙面拷貝紙生產線及華祥工廠安裝的兩條新雙面拷貝紙生產線增加操作員有關)以及折舊開支增加(與為華祥及希源工廠安裝的四條新雙面拷貝紙生產線採購機器有關)所致。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣188.1百萬元增加人民幣52.6百萬元(或28.0%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣240.7百萬元。同期，三個業務分部各自的毛利率均保持平穩，所有分部的總毛利率由33.5%輕微下降至33.2%。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣3.0百萬元增加人民幣1.1百萬元(或36.7%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣4.1百萬元，主要由於銷售及營銷員工人數增加導致薪金成本增加、折舊開支增加(與我們的銷售辦事處新購辦公設備有關)及廣告費增加(與戶外廣告增加有關)所致。

行政開支

我們的行政開支由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣25.4百萬元增加人民幣11.6百萬元(或45.7%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣37.0百萬元，主要由於行政員工人數增加導致薪金成本增加(與華祥工廠及希源工廠的辦公人員擴充有關)、折舊及攤銷開支增加(與辦公設備採購及新購土地使用權有關)、物業及土地使用稅項增加以及應付顧問費用由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣3.6百萬元增加人民幣5.2百萬元(或144.4%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣8.8百萬元(主要與重組及本次全球發售的顧問費大幅增加有關)所致。

其他收入及其他收益及虧損

我們的其他收入及其他收益及虧損由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣5.9百萬元減少人民幣3.5百萬元(或59.3%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣2.4百萬元，主要由於匯兌收益(與主席柯先生提供的港元貸款及慈善捐款，其次為政府補貼減少人民幣0.3百萬元有關)所致，部分被銀行存款的利息收入增加及對晉江市慈善總會的慈善捐款減少所抵銷。

融資成本

我們的融資成本由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣20.0百萬元減少人民幣1.8百萬元(或9.0%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣18.2百萬元，主要由於定息及浮息銀行借款的現行利率下降，以及利息開支撥充資本增加(與用於分類為合資格資產的生產設備的借貸有關)。

除稅前溢利

我們的除稅前溢利由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣145.6百萬元增加人民幣38.2百萬元(或26.2%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣183.8百萬元。

稅項

我們的稅項開支由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣13.0百萬元增加人民幣0.1百萬元(或0.8%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣13.1百萬元，主要由於附屬公司優蘭發(其溢利須繳納25%的中國企業所得稅)應佔的應課稅溢利略為增加所致。由於我們的附屬公司華祥及希源於二零零八年及二零零九年就其全部應課稅溢利享有免稅，該兩家附屬公司應佔溢利不會導致我們的稅項開支增加。

期內溢利及純利率

我們的溢利由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣132.6百萬元增加人民幣38.1百萬元(或28.7%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣170.7百萬元。於截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，我們的純利率維持於23.6%不變。

截至二零零八年十二月三十一日止年度與截至二零零七年十二月三十一日止年度的比較

收益

我們的收益由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣267.6百萬元增加人民幣294.4百萬元至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣562.0百萬元，增幅為110.0%，主要由於我們的銷量增加(特別是雙面拷貝紙及單面拷貝紙的銷量)，均得益於我們的華祥工廠啟動新生產線後，來自華北、華東及華南地區現有客戶及新客戶的市場需求更為強勁及我們擴充至中國東北及中國西南地區的市場以及我們擴充產能所致。

就雙面拷貝紙而言，我們的收益由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣147.9百萬元，增加人民幣151.5百萬元(或102.4%)至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣299.4百萬元。源自雙面拷貝紙的收益增加主要由於二零零七年下半年市場需求強勁以及華祥推出兩條雙面拷貝紙生產線，以及於二零零八年在我們希源工廠推出兩條新雙面拷貝紙生產線所致。我們雙面拷貝紙於二零零八年的平均售價略為下調乃主要由於全球金融危機後，於二零零八年最後一季原材料價格下跌，我們因而調低平均售價。源自雙面拷貝紙的收益佔總收益的百分比由截至二零零七年十二月三十一日止年度的55.3%，略為下降至截至二零零八年十二月三十一日止年度的53.3%，乃由於在二零零七年下半年推出四條單面拷貝紙新生產線，以致源自單面拷貝紙銷售增長的收益增加。

就單面拷貝紙而言，我們的收益由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣46.0百萬元，增加人民幣125.5百萬元(或272.8%)至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣171.5百萬元。源自單面拷貝紙的收益增加主要由於在二零零七年下半年市場需求強勁以及我們華祥工廠推出四條單面拷貝紙生產線，其次為平均售價輕微上升所致。平均售價上升是由於自我們的單面拷貝紙於二零零七年下半年推出以來在市場逐漸受到歡迎，令我們毋須再以低於市價銷售單面拷貝紙所致。源自單面拷貝紙的收益佔總收益的百分比由截至二零零七年十二月三十一日止年度的17.2%，增至截至二零零八年十二月三十一日止年度的30.5%，乃由於我們在二零零七年下半年推出的四條單面拷貝紙生產線產能增加及單面拷貝紙需求增加所致。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

就複印紙而言，我們的收益由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣73.7百萬元，增加人民幣17.4百萬元(或23.6%)至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣91.1百萬元。源自複印紙的收益增加主要由於我們的複印紙生產線的運作速度因市場需求增加而上調，讓我們使二零零七年的銷量由11,448.4噸增至二零零八年的12,867.5噸，以及由於我們的複印紙受歡迎程度增加及整體中國經濟改善，使複印紙的普遍市價上升，平均售價因而得以輕微上升。至於複印紙的收益佔總收益的百分比，雙面拷貝紙及單面拷貝紙的收益大幅增長，令來自複印紙的收益由截至二零零七年十二月三十一日止年度的27.5%，下降至截至二零零八年十二月三十一日止年度的16.2%。

銷售成本

我們的銷售成本由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣187.1百萬元增加人民幣186.8百萬元至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣373.9百萬元，增幅為99.8%，主要由於木漿、再生漿、脫墨紙漿及化學品成本分別增加人民幣48.5百萬元、人民幣31.5百萬元、人民幣47.2百萬元及人民幣3.4百萬元，均與產品產量提高、生產員工人數增加(與為期內在希源工廠開始運營的兩條新雙面拷貝紙生產線增加操作員有關)以及折舊開支增加(與為上述希源工廠的兩條新生產線採購機器有關)有關。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣80.5百萬元增加人民幣107.6百萬元至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣188.1百萬元，增幅為133.7%。同期，所有產品加總後的毛利率由30.1%上升至33.5%。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣2.1百萬元增加人民幣0.9百萬元至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣3.0百萬元，增幅為42.9%，主要由於銷售及營銷員工人數增加導致薪金成本增加，廣告開支增加(與戶外廣告增加有關)、折舊開支增加(與我們的銷售辦事處新購辦公設備有關)及其他開支增加所致。

行政開支

我們的行政開支由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣12.6百萬元增加人民幣12.8百萬元至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣25.4百萬元，增幅為101.6%，主要由於行政員工人數增加導致薪金成本增加(與華祥工廠及希源工廠的辦公人員

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

擴充有關)、應付顧問費用增加(主要與重組及本次全球發售的顧問費有關)、折舊及攤銷開支(主要與新購在50年期間攤銷的土地使用權有關)及其他開支增加(主要與印花稅有關)所致。

其他收入及其他收益及虧損

我們的其他收入及其他收益及虧損由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣5.3百萬元增加人民幣0.6百萬元至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣5.9百萬元，增幅為11.3%，主要由於銀行存款增加所得銀行利息收入增加人民幣0.6百萬元、外匯收益淨額增加人民幣0.3百萬元(與主席柯先生提供的港元貸款有關)，及政府補貼增加人民幣0.3百萬元及其他開支增加人民幣0.3百萬元所致，部分被慈善捐款增加人民幣0.3百萬元所抵銷。

融資成本

我們的融資成本由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣13.6百萬元增加人民幣6.4百萬元至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣20.0百萬元，增幅為47.1%，主要由於應付銀行借款的利息增加人民幣7.3百萬元(主要與利率較高的定息及浮息借貸有關)及應付關連人士款項增加人民幣1.5百萬元，部分被資本化融資成本增加人民幣2.3百萬元(與就合資格資產新增借貸有關)的抵銷。

除稅前溢利

我們的除稅前溢利由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣57.5百萬元增加人民幣88.1百萬元至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣145.6百萬元，增幅為153.2%。

稅項

儘管我們的除稅前溢利大幅增加，我們的稅項開支由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣15.2百萬元減少人民幣2.2百萬元至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣13.0百萬元，減幅為14.5%，主要由於中國企業所得稅由27%降至25%及華祥與希源於二零零八年享有的中國企業所得稅豁免(中國企業兩免減半)生效所致。由於截至二零零八年十二月三十一日止年度華祥及希源分別錄得除稅前溢利人民幣78.0百萬元及人民幣10.9百萬元，這些稅項豁免的影響是為我們節省二零零八年的稅款人民幣22.2百萬元。

年內溢利及純利率

年內我們的溢利由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣42.3百萬元增加人民幣90.3百萬元至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣132.6百萬元，增幅為213.5%。同期，純利率由15.8%上升至23.6%，主要由於我們的實際稅率減少所致。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

流動資金及資本來源

於往績記錄期間，我們主要以經營業務產生的現金及銀行信貸融資以及股東注資或股東貸款，為我們的營運資金、資本開支及其他資本需求提供資金。我們預期經營業務產生的現金及銀行信貸融資，連同全球發售所得款項，將為本公司流動資金的主要來源及資本開支的資金。

現金流量

下表載列所示期間本公司現金流量概要：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
營運資金變動前經營現金流量	82.9	184.9	228.8
扣除已付所得稅前經營			
業務所得現金	47.9	219.9	76.3
經營活動所得現金淨額	34.9	204.7	63.6
投資活動所用現金淨額	(215.0)	(122.5)	(244.1)
融資活動所得(所用)現金淨額	178.4	(81.7)	261.5
現金及現金等值項目(減少)增加淨額	(1.7)	0.5	81.0

營運資金變動前經營現金流量

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度各年，扣除營運資金變動前的經營現金流量分別為人民幣82.9百萬元、人民幣184.9百萬元及人民幣228.8百萬元。扣除營運資金變動前經營現金流量於二零零九年增加人民幣43.9百萬元主要是由於期內收益增加人民幣162.8百萬元所致。二零零八年扣除營運資金變動前的經營現金流量較二零零七年有所增加，主要是由於期內收益增加人民幣294.4百萬元所致。

扣除已付所得稅前經營業務所得現金

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度各年，於支付所得稅前的經營業務所得現金分別為人民幣47.9百萬元、人民幣219.9百萬元及人民幣76.3百萬元。我們於二零零九年的營運資金淨額需求為人民幣152.5百萬元，主要是由於貿易及其他應付款項減少人民幣53.3百萬元(與二零零九年承兌票據及信用證使用下降有關，我們於二

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

零零八年第四季因採購額外木漿存貨大量使用承兌票據及信用證)及存貨增加人民幣83.0百萬元所致(與本集團因二零零九年新生產線投座所增加的存貨需求及二零零八年第四季開始並於整個二零零九年內持續增加木漿採購量有關),以及貿易及其他應收款項及預付款項增加人民幣25.4百萬元(主要由於年內銷售增長下貿易應收款項有所增加)及應付關連人士款項增加人民幣8.6百萬元所抵銷。

於二零零八年,我們錄得營運資金盈餘淨額人民幣35.0百萬元,二零零七年營運資金需求淨額為人民幣35.0百萬元。二零零八年營運資金淨額有盈餘,主要是由於貿易及其他應付款項增加人民幣109.4百萬元(主要與為採購原材料而發行承兌票據及信用證有關),部分由貿易及其他應收款項及預付款項增加人民幣67.1百萬元及存貨增加人民幣6.7百萬元所致。二零零七年營運資金需求淨額是由於貿易及其他應收款項及預付款項增加人民幣42.5百萬元及存貨增加人民幣5.9百萬元,部分由貿易及其他應付款項增加人民幣13.4百萬元抵銷所致。

經營活動所得現金淨額

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度,我們分別自經營活動產生現金淨額人民幣34.9百萬元、人民幣204.7百萬元及人民幣63.6百萬元。經營業務產生的現金與經營活動產生的現金淨額之間的差額項目為已付所得稅。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度,我們分別支付所得稅人民幣13.0百萬元、人民幣15.2百萬元及人民幣12.7百萬元。

投資活動所用現金淨額

投資活動使用的現金淨額截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度分別為人民幣215.0百萬元、人民幣122.5百萬元及人民幣244.1百萬元。我們於截至二零零九年十二月三十一日止年度進行的投資活動的主要內容為支付預付租金人民幣153.0百萬元(與向政府收購的土地使用權有關)、收購物業、廠房及設備的資本開支人民幣120.5百萬元,主要與興建新生產設施及採購新設備有關,以及收購附屬公司的額外權益人民幣21.6百萬元(與優蘭發、華祥及希源有關),部分由有抵押銀行存款人民幣50.0百萬元及銀行存款的利息收入人民幣1.0百萬元所抵銷。我們於截至二零零八年十二月三十一日止年度進行的投資活動的主要內容為資本開支人民幣85.4百萬元用以收購物業、廠房及設備(主要與

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

華祥及希源工廠的機器、設備及廠房建設有關)以及有關就採購機器、設備及廠房建設發行的信用證及銀行票據的已抵押銀行存款增加人民幣50.2百萬元。我們於截至二零零七年十二月三十一日止年度進行的投資活動的主要內容為資本開支人民幣257.8百萬元用以收購物業、廠房及設備(主要與華祥及希源工廠擴充產能有關)及預付租金人民幣61.4百萬元(與向政府收購的土地使用權有關)部分由一名最終控股股東償還人民幣93.1百萬元及已抵押銀行存款減少人民幣3.6百萬元(與信用證及銀行票據使用減少有關)及關連人士還款人民幣7.1百萬元抵銷。

融資活動所得(所用)現金淨額

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，來自(用於)融資活動的現金淨額分別為人民幣178.4百萬元、人民幣(81.7)百萬元及人民幣261.5百萬元。我們於截至二零零九年十二月三十一日止年度的融資活動的主要內容為新的銀行貸款人民幣680.5百萬元、來自直屬控股公司的墊款人民幣95.6百萬元及主席柯先生的墊款人民幣21.4百萬元，部分由銀行及其他借貸還款人民幣468.5百萬元、向關連人士還款人民幣44.7百萬元及付息人民幣22.8百萬元所抵銷。我們於截至二零零八年十二月三十一日止年度用於融資活動的現金流量的主要部分為向關連人士還款人民幣91.9百萬元、償還銀行及其他借款人民幣366.5百萬元及利息付款人民幣21.8百萬元，部分由新的銀行及其他貸款人民幣383.5百萬元、以及股東墊款人民幣15.0百萬元所抵銷。我們於截至二零零七年十二月三十一日止年度來自融資活動的現金流量的主要內容為新的銀行及其他借款人民幣354.0百萬元、股東墊款人民幣49.3百萬元及少數股東注資人民幣2.2百萬元，部分由償還銀行及其他借款人民幣212.8百萬元及利息付款人民幣14.3百萬元所抵銷。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

流動負債淨額

截至二零一零年三月三十一日，(即就本債務聲明而言的最後實際可行日期)我們的流動負債淨額為人民幣60.9百萬元。下表載列我們截至二零零九年十二月三十一日及二零一零年三月三十一日的流動資產、流動負債及流動負債淨額。

	於二零零九年 十二月三十一日 (人民幣百萬元)	於二零一零年 三月三十一日 (人民幣百萬元) (未經審計)
流動資產		
存貨	110.3	143.5
貿易及其他應收款項及預付款項	154.6	181.2
預付租賃款項	5.8	5.8
已抵押銀行存款	2.8	1.8
銀行結餘及現金	86.8	123.5
	<u>360.3</u>	<u>455.8</u>
流動負債		
貿易及其他應付款項	118.4	161.4
應付關連人士款項	8.6	4.4
應付最終控股股東款項	1.6	—
應付直接控股公司款項	95.6	140.0
應付所得稅	3.3	10.0
銀行借款	182.8	200.9
	<u>410.3</u>	<u>516.7</u>
流動負債淨額	<u>(50.0)</u>	<u>(60.9)</u>

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，我們的流動負債淨額分別為人民幣465.3百萬元、人民幣406.3百萬元及人民幣50.0百萬元。於全球發售完成後，我們將由流動負債淨額狀況轉為流動資產淨額狀況。與二零零八年十二月三十一日相比，我們的流動負債淨額狀況於二零零九年十二月三十一日大幅降低，乃主要由於我們清償部分短期借款並以長期借款取代該等負債、我們的最終控股股東豁免關連人士貸款人民幣111.6百萬元、我們的存貨、貿易及其他應收款項及預付款項增加、應付關連人士款項減少以及貿易及其他應付款項減少所致，已因應付我們的直接控股公司的款項增加而部分抵銷。與二零零七年十二月三十一日相比，我們的流動負債淨額狀況於二零零八年十二月三十一日略為減少，乃主要由於抵押銀行存款、貿易應收款項及預付供應商款項增加，以及應收關連人士款項減少所致，已因貿易及其他應付款項增加而大幅抵銷。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

我們於二零零九年十二月三十一日的流動資產主要包括人民幣110.3百萬元的存貨、人民幣154.6百萬元的貿易及其他應收款項及其他預付款項，以及人民幣86.8百萬元的銀行結餘及現金。我們於二零零九年十二月三十一日的流動負債主要包括人民幣118.4百萬元的貿易及其他應付款項、人民幣8.6百萬元的應付關連人士款項、應付我們直接控股公司款項以及人民幣182.8百萬元的銀行及其他借款。人民幣95.6百萬元的應付我們直接控股公司款項（截至二零零九年十二月三十一日為人民幣95.6百萬元，而截至二零一零年三月三十一日為人民幣140.0百萬元）乃與Cathay根據Cathay認購協議付款予Smart Port後作出的股東貸款以及Cathay根據Smart Port貸款協議提供予Smart Port的貸款有關。人民幣140.0百萬元已於二零一零年五月全數轉換為股權，故不再確認為流動負債。有關Cathay認購協議、Smart Port貸款協議及據此擬進行各項交易的其他詳情，請參閱本招股章程「歷史及企業架構—Cathay Special Paper作出的投資」。

截至二零零八年十二月三十一日止兩個年度，我們主要依賴短期銀行借款為我們的營運及產能擴充撥付資金，包括興建新生產設施、購置生產設備及為本集團的一般營運資金需求提供資金。短期借款的利息低於長期借款，故此過往我們一直利用短期銀行借款。¹此外，我們的資本開支水平不高，且我們的借款目的主要是滿足短期營運資金需求，因此短期借款更適合我們的需要。儘管我們於往績記錄期間出現淨流動負債狀況，我們並無違約償還我們的借款或向我們的主要往來銀行籌集長期借款或於滾存我們的短期借款方面遇到任何困難。為利用長期融資為長期資產投資提供資金以改善我們的資本架構，截至二零零九年十二月三十一日，我們擁有長期銀行借款人民幣340.2百萬元，容許我們償還部分短期銀行借款。於二零零九年十二月三十一日，我們的短期及長期銀行借款的加權平均利率分別為4.8%及4.9%。展望未來，我們擬動用長期借款為更高比例的營運及擴充撥付資金。

我們擬繼續以現有財務資源及營運所得現金為我們的未來發展及債務服務成本提供資金。我們可能亦會於日後透過債務或權益發售或出售或其他處置資產方式籌集額外資金，以為我們全部或部分未來發展、債務服務或其他目的撥付資金。我們取得足夠融資滿足我們債務服務需求的能力可能受到我們的財務狀況及經營業績，以及國際及國內金融市場的流動性所限。倘我們的經營活動所得現金流量不能滿足債務所需，我們可能被迫採取先前並不構成策略的一部分的若干行動，包括延遲或削減資本及其他開支以及進行重組或債務再融資、出售我們的資產或業務或透過出售額外權益籌集資本。

附註1：一九九一年起中國人民銀行設定的基準利率表明，短期貸款利率始終低於長期貸款利率。例如，於二零零七年，六個月至一年期貸款的基準利率介乎5.6%至6.3%，而一年至三年期貸款的基準利率介乎6.6%至7.6%。於二零零八年，六個月至一年期貸款的基準利率介乎4.9%至6.6%，而一年至三年期貸款的基準利率介乎5.4%至7.6%。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

債務

截至二零一零年三月三十一日(即就本債務聲明而言的最後實際可行日期)，我們的借款總額為人民幣712.4百萬元，包括銀行借款人民幣568.0百萬元、應付關連人士款項人民幣4.4百萬元及應付我們直接控股公司款項人民幣140.0百萬元。下表載列我們截至所示日期的銀行借款。

	截至十二月三十一日			截至三月 三十一日
	二零零七年 (人民幣百萬元)	二零零八年 (人民幣百萬元)	二零零九年 (人民幣百萬元)	二零一零年 (人民幣百萬元) (未經審計)
有抵押銀行借款.....	128.0	286.5	403.0	448.0
無抵押銀行借款.....	166.0	24.5	120.0	120.0
總計	<u>294.0</u>	<u>311.0</u>	<u>523.0</u>	<u>568.0</u>
須於下列時間償還：				
一年內	294.0	311.0	182.8	200.9
一年以後，但不超過兩年	—	—	71.3	98.4
兩年以後，但不超過五年	—	—	268.9	268.7
總計	<u>294.0</u>	<u>311.0</u>	<u>523.0</u>	<u>568.0</u>

截至二零一零年三月三十一日，我們的有抵押及無抵押銀行借款達人民幣568.0百萬元，包括短期、中期及長期貸款協議及循環信貸融資，均以人民幣計值。截至二零一零年三月三十一日，我們有人民幣35.0百萬元可供提用的未提取銀行信貸融資，該等融資的到期日由二零一零年七月九日至二零一零年十月二十九日不等。就所有於二零一零年內到期的銀行借款而言，我們已獲銀行發出書面確認該等債務承擔將會應我們要求以類似條款滾存(視乎相關銀行貸款融資何時到期而定)。就所有未償還預期於二零一零年後到期的銀行貸款而言，我們預期會能夠以銀行貸款再融資或營運所得現金流量為該等還款提供資金。

我們的有抵押銀行借款以我們的若干部分資產及本集團的若干關連人士的擔保作抵押，有關擔保已於上市或之前解除。截至二零一零年三月三十一日，我們78.9%的銀行借款由有抵押債務組成。

截至二零一零年三月三十一日，我們的應付關連人士結餘為人民幣144.4百萬元，當中包括應付直接控股公司款項人民幣140.0百萬元及應付其他關連人士款項人民幣4.4百萬元。此等直接控股公司及其他關連人士債務其後已於最後實際可行日期前清償。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

我們的董事確認，本公司的債務及或然負債自二零一零年三月三十一日起並無重大變動。

除上文所披露者外，截至二零一零年三月三十一日，我們並無任何尚未清償的已發行或法定或以其他形式創立但並未發行的債務證券、定期貸款、其他借款或性質為借款的債務(包括銀行透支)、承兌負債(正常貿易票據除外)、承兌信用證、租購承擔、按揭及押記、重大或然負債或擔保。

若干財務比率

	二零零七年	二零零八年	二零零九年
資產負債比率 ¹	40%	34%	40%
股本回報率 ²	31%	60%	40%
總資產回報率 ³	7%	15%	15%
流動比率 ⁴	0.18	0.35	0.88
速動比率 ⁵	0.14	0.30	0.60

附註：

- 1 資產負債比率乃銀行借款除以有關期末的總資產，再乘以100%。
- 2 股本回報率相等於本公司擁有人應佔溢利除以相關年度的本公司擁有人應佔平均股本餘額，再乘以100%。
- 3 總資產回報率相等於本公司擁有人應佔溢利除以相關年度的本公司平均總資產結餘，再乘以100%。
- 4 流動比率乃流動資產除以有關期末的流動負債。
- 5 速動比率乃以流動資產餘額減去存貨及預付租金後，除以有關期末的流動負債。

資產負債比率

本集團的資產負債比率由二零零八年十二月三十一日的34%增加至二零零九年十二月三十一日的40%，主要是由於二零零九年本集團獲取大量長期銀行借款支持本集團的現有及未來資本開支所致。

本集團的資產負債比率由二零零七年十二月三十一日的40%小幅下降至二零零八年十二月三十一日的34%，主要是由於二零零八年本集團經營活動的強勁現金流量，本集團於二零零八年能更多使用經營現金流量為資本開支融資所致。因此，期間我們的銀行借款的增加幅度低於總資產的增幅。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

股本回報率

我們的股本回報率由二零零八年十二月三十一日的60%跌至二零零九年十二月三十一日的40%，乃由於本集團的控股股東柯先生放棄其應收款項人民幣111.6百萬元，該款項於二零零九年計入資本儲備，導致本集團擁有人應佔股權相對本集團擁有人應佔純利增長較高所致。

我們的股本回報率由二零零七年十二月三十一日的31%增加至二零零八年十二月三十一日的60%，主要由於收入增加、盈利能力上升，以及同期內本集團擁有人應佔股權增長較慢，導致本集團擁有人應佔純利大幅增長。

總資產回報率

由於按本集團擁有人應佔平均股權除以平均總資產計的百分比，由二零零八年十二月三十一日的26%增加至二零零九年十二月三十一日的37%，被同期內股本回報率下跌所抵銷，我們的總資產回報率於二零零八年及二零零九年十二月三十一日維持在15%。

由於按本集團擁有人應佔平均股權除以平均總資產計保持相對平穩百分比，我們的總資產回報率亦因同期內股本回報率增加，由二零零七年十二月三十一日的7%上升至二零零八年十二月三十一日的15%。

流動比率

我們的流動比率由二零零八年十二月三十一日的0.35增加至二零零九年十二月三十一日的0.88，主要由於業務增長令存貨上升，以及二零零八年第四季開始增購木漿、最終控股股東提供本集團的貸款豁免，以及因本集團盡力以長期銀行借款替代大部分短期銀行借款致短期銀行借款減少所致。於二零零八年及二零零九年十二月三十一日，我們的短期銀行借款結餘分別為人民幣311.0百萬元及人民幣182.8百萬元。

於二零零七年及二零零八年十二月三十一日，我們的流動比率分別為0.18及0.35，比率偏低是由於本集團動用其最終控股股東所借出的大量短期借款及貸款所致，當中大部分用作為本集團的營運及資本開支急速增長提供融資。於二零零七年至二零零八年間的增長，主要由於貿易及其他應收款項及預付款項增長、與我們業務擴充產生的銀行信貸有關的質押銀行存款增加，以及結欠關連人士款項減少。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

速動比率

我們的速動比率由二零零八年十二月三十一日的0.30增加至二零零九年十二月三十一日的0.60，主要由於最終控股股東放棄提供予本集團的貸款，以及因本集團盡力以長期銀行借款替代大部分短期銀行借款致短期銀行借款減少所致。於二零零八年至二零零九年，我們的速動比率增長慢於我們的流動比率，乃由於為計算速動比率，存貨從釐定流動資產中扣減，以及我們的存貨於二零零八年及二零零九年十二月三十一日間大幅增加。

我們的速動比率由二零零七年十二月三十一日的0.14增加至二零零八年十二月三十一日的0.30，主要由於貿易及其他應收款項及預付款項增長、與我們業務擴充產生的銀行授信額度有關的質押銀行存款增加，以及結欠關連人士款項減少。

資本承擔

下表載列截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日有關本公司資本承擔的資料。

	截至十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
已訂立合約但未於財務資料內 提供的有關下列項目的 資本開支：			
收購物業、廠房及設備	48.7	7.1	83.4
向少數股東權益收購 附屬公司額外權益	—	2.1	—
總計	<u>48.7</u>	<u>9.2</u>	<u>83.4</u>

資本開支

優蘭發、希源及華祥的投資計劃預期於二零一零年至二零一二年間需要資本開支總額約人民幣15.7億元，其中擬投入約人民幣34.0百萬元擴建優蘭發工廠(將用作投資生產線)，約人民幣723.7百萬元擴建希源工廠(將用作擴建生產線、廢水處理設備及配套設施(包括脫墨設施及一座熱電機組))，以及約人民幣807.6百萬元擴建華祥工廠(將用作擴建生產線、廢水處理設備及配套設施(包括脫墨設施))。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

本公司於所示期間的現時資本開支計劃於下表概述：

	預期資本開支		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
生產設施			
雙面拷貝紙產能擴充 ¹	129.2	165.0	14.3
單面拷貝紙產能擴充 ²	15.9	206.5	227.9
複印紙產能擴充	35.3	3.4	99.0
白卡紙產能	8.0	—	—
擦手紙產能	13.1	0.8	—
收購土地使用權	27.7	—	—
其他物業、廠房及設備開支	324.5	173.3	124.5
總計	<u>553.7</u>	<u>549.0</u>	<u>465.7</u>

附註：

- 1 包括食品包裝紙產能的計劃資本開支。
- 2 包括單面拷貝紙產能的計劃資本開支。

上述預期資本開支構成前瞻性陳述，更多詳情請參閱本招股章程「前瞻性陳述」。

我們的擴充計劃於本招股章程的「概要」及「業務」各節內進一步描述。

我們預計，二零一零年至二零一二年的資本開支將主要透過全球發售所得款項及來自經營業務的現金及銀行借款籌集。我們亦可依賴新增股本或債務融資。我們的實際資本開支可能因若干因素而大幅高於或低於該等計劃數額，包括但不限於計劃外成本超支、自經營業務產生充足的現金流量的能力以及就該等計劃資本開支取得足夠的外部融資的能力。此外，我們無法向閣下保證，我們是否會完成計劃或其他潛在資本項目或完成成本為何，或如完成，該等項目是否會取得成功。更多詳情請參閱本招股章程「風險因素－與本集團及其業務有關的風險－我們可能無法在預算內或如期實行全部擴充計劃或保持往績記錄期間的顯著業務增長態勢」。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

存貨管理

我們設法將原材料及製成品保持在低存貨水平。我們的存貨水平一般能夠滿足二至四星期的大多數原材料供應，儘管我們對本地採購的再生漿遵循「適時」政策且毋須作出大量存貨。我們會在認為原材料成本及產銷預測均有把握的時候，不時增加原材料採購。例如，於二零零八年第四季，我們加大採購木漿量導致存貨於二零零九年中（我們開始承接較大木漿訂單之時）開始由滿足約二至四星期生產需求提高至約兩個月的生產需求，因為我們認為此時的木漿價格尤具吸引力。我們的在製品存貨包括釐定時正在生產的紙製品數量。我們的製成品存貨包括待交付給客戶的產品、按現有客戶的需求預計所生產的產品以及為應付不可預期需求所生產和儲存的產品。我們通常不會就存貨報廢作出撥備，因為木漿、再生漿及廢紙等主要原材料以及製成品一般不容易因時間流逝而報廢。

下表列出我們於所示期末的原材料、在製品及製成品的存貨及所示期間平均存貨周轉天數：

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
原材料.....	13.4	15.9	99.5
在製品.....	0.8	0.0	0.1
製成品.....	6.6	11.6	10.7
總計.....	<u>20.8</u>	<u>27.5</u>	<u>110.3</u>
平均存貨周轉天數.....	<u>34.7</u>	<u>23.6</u>	<u>51.9</u>

下表載列我們截至二零一零年三月三十一日並如上表所示的原材料、在製品及製成品存貨截至二零零九年十二月三十一日的尚未動用／出售部分：

	截至二零一零年 三月三十一日 (人民幣百萬元) (未經審計數字)
原材料.....	32.5
在製品.....	—
製成品.....	2.4
減：陳舊存貨準備.....	<u>(0.1)</u>
總計.....	<u>34.8</u>

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，我們的平均存貨周轉天數相等於銷售成本除以平均存貨值，再乘以365天，分別為34.7天、23.6天及51.9天。我們的存貨周轉天數於二零零七年及二零零八年減少，主要由於二零零八年一月一日及二零零八年十二月三十一日的存貨水平均下降所致。截至二零零九年十二月三十一日止年度的存貨周轉天數增加，乃由於我們決定自二零零八年第四季起提高木漿的採購量及將存貨由滿足約二至四星期生產需求提高至約兩個月的生產需求所致。

貿易及其他應收款項及預付款項

下表列出我們於所示期間的貿易及其他應收款項及預付款項的金額，以及所示期間貿易應收款項的平均周轉天數：

	於十二月三十一日		
	二零零七年 (人民幣百萬元)	二零零八年 (人民幣百萬元)	二零零九年 (人民幣百萬元)
貿易應收款項	58.6	92.5	134.0
向供應商預付款項	3.2	35.6	13.7
其他預付款項	0.2	1.1	5.4
其他應收稅項	—	—	1.2
其他	0.1	—	0.3
總計	<u>62.1</u>	<u>129.2</u>	<u>154.6</u>
平均貿易應收款項周轉天數	<u>53.1</u>	<u>49.1</u>	<u>57.0</u>

下表載列我們截至二零一零年三月三十一日並如上表所示的未償還供應商貿易應收款項及預付款項截至二零零九年十二月三十一日的未清償／未確認結餘：

	截至二零一零年 三月三十一日 (人民幣百萬元) (未經審計數字)
貿易應收款項	—
供應商預付款項	<u>1.3</u>
總計	<u>1.3</u>

於截至二零零九年十二月三十一日止年度，我們大幅減少採用預付款項(包括銀行代我們發出的信用證及票據)是由於我們於二零零八年第四季選擇採用應付票據作為我們訂購若干大數量木漿訂單的代價所致，訂購特大數量的訂單則可讓我們受惠於具吸引力的木漿價

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

格。我們常就大型原材料訂單使用應付票據，原因是其安排費可以略低於信用證的利息開支抵銷(即與信用證不同，應付票據讓本公司就票據覆蓋的資金部分持續賺取利息，而其將部分抵銷票據收取的利息)，且應付票據能提供額外靈活性，一般有效期為六個月，而信用證的有效期為三個月。由於二零零九年原材料價格回穩，我們再度利用更多的傳統貿易應付款項向我們的供應商清償訂單，從而減少我們於二零零九年為達成所下的訂單而要求的信用證及票據本金額。我們於二零零八年第四季大量使用應付票據發出較大數量的木漿訂單亦解釋了我們於二零零八年十二月三十一日的供應商預付款項結餘為何較二零零七年十二月三十一日大幅增加。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，貿易應收款項的平均周轉天數(或應收款項周轉天數)分別為53.1天、49.1天及57.0天，計算方法為：平均貿易應收款項除以銷售額，然後乘以365。我們的貿易應收款項周轉天數於整段往績記錄期間保持相對穩定。

由於我們的產能及收益有所增加，營運資金需求亦隨之增加。我們積極管理貿易及其他應收款項及預付款項的水平。於往績記錄期間，貿易及其他應收款項及預付款項穩步上升，與我們的銷售收益增加保持一致。向供應商預付款項一般指通常向國外供應商發出的信用證及通常向國外供應商發出的銀行票據。其他可收回稅項一般指可收回增值稅，而其他包括晉江財務局提供的政府補助以鼓勵科技革新。

我們的政策為給予所有客戶60天的信貸期。於每個財政年度結束時，我們會考慮是否就拖欠債務作出全額撥備。在作出判斷時，我們會檢討自己的資產賬面值，以確定是否有任何跡象顯示該等資產已出現減值虧損。確定是否發生減值虧損時，我們會考慮賬齡狀況及拖欠付款的可能性。我們於往績記錄期間內並無錄得任何重大壞賬或呆賬。我們會定期審閱應收賬項的付款狀況，並採取適當措施收回逾期賬項。倘壞賬逾期兩年以上，我們的政策為將作出全數撥備。

下表列出我們於所示期間截止日的貿易應收款項的賬齡分析：

	於十二月三十一日		
	二零零七年 (人民幣百萬元)	二零零八年 (人民幣百萬元)	二零零九年 (人民幣百萬元)
0至30天	34.9	60.0	90.4
31至60天	18.9	28.5	43.6
61至90天	3.6	2.7	—
91至180天	1.2	1.3	—
總計	<u>58.6</u>	<u>92.5</u>	<u>134.0</u>

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

貿易及其他應付款項

下表載列我們於所示期間末的貿易及其他應付款項以及所示期間的貿易應付款項及應付票據的平均周轉天數：

	於十二月三十一日		
	二零零七年 (人民幣百萬元)	二零零八年 (人民幣百萬元)	二零零九年 (人民幣百萬元)
貿易應付款項	32.8	20.6	67.5
應付票據	8.6	119.7	13.2
.....	41.4	140.3	80.7
收購廠房及設備的			
其他應付款項	4.0	9.5	6.9
其他應付稅項	6.5	9.0	7.1
應計員工成本	1.4	2.3	2.8
應計僱員社會保險	2.7	6.5	9.8
應計電費	1.9	3.4	4.9
其他應計開支	1.4	3.2	6.1
總計	<u>59.3</u>	<u>174.2</u>	<u>118.3</u>
貿易應付款項及			
應付票據的平均周轉天數	<u>75.6</u>	<u>88.7</u>	<u>83.3</u>

下表載列我們截至二零一零年三月三十一日並如上表所示的未償還貿易應付款項及應付票據截至二零零九年十二月三十一日的未清償結餘：

	截至二零一零年 三月三十一日 (人民幣百萬元) (未經審計數字)
貿易應付款項	0.2
應付票據	1.5
總計	<u>1.7</u>

我們於二零零八年大量增加使用應付票據是由於我們於二零零八年第四季選擇採用應付票據(相對於信用證)作為若干較大數量木漿訂單的代價所致，訂購特大數量的訂單則可讓我們受惠於具吸引力的木漿價格。我們常就大型原材料訂單使用應付票據，原因是其安排費可以略低於信用證的利息開支抵銷(即與信用證不同，應付票據讓本公司就票據抵押的資金部分持續賺取利息，以部分抵銷票據收取的利息)，且應付票據能提供額外靈活性，一般有效期為六個月，而信用證的有效期為三個月。於二零零九年十二月三十一日的應付票據減少乃由於二零零九年的原材料價格較平穩，以致我們再度利用更多的傳統貿易應付款

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

項向我們的供應商清償訂單。於二零零八年的應計僱員社會保險開支主要與我們整體的平均員工人數按比例增加有關，由二零零七年的569人增加569人至1,138人。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，貿易應付款項及應付票據的平均周轉天數(或應付賬款及應付票據周轉天數)分別為75.6天、88.7天及83.3天，計算方法為：平均貿易應付款項除以銷售成本，然後乘以365。我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數於整個往績記錄期間內保持相對穩定。

由於我們的產能及收益有所增加，營運資金需求亦隨之增加。我們大部分的貿易及其他應付款項預期於一年內結清。

下表載列我們於所示期間截止日的貿易應付款項的賬齡分析：

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
30天內	21.8	11.6	42.2
31至90天	10.9	8.9	25.3
91至120天	0.1	0.1	0.0
121至180天	0.0	—	—
	<u>32.8</u>	<u>20.6</u>	<u>67.5</u>
總計	<u><u>32.8</u></u>	<u><u>20.6</u></u>	<u><u>67.5</u></u>

下表載列我們於所示期間截止日的應付票據的賬齡分析：

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
31至90天	2.1	41.5	—
91至120天	—	45.7	8.6
121至180天	6.5	32.5	4.6
	<u>8.6</u>	<u>119.7</u>	<u>13.2</u>
總計	<u><u>8.6</u></u>	<u><u>119.7</u></u>	<u><u>13.2</u></u>

貿易應付款項及應付票據主要由採購原材料的未付款項組成。我們的供應商就採購原材料及設備給予我們由60天至180天不等的信貸期。我們已製定財務風險管理政策，以確保在信貸期內結清所有應付款項。

營運資本

考慮到我們於經營及融資活動所得現金流入，銀行借款所得現金，以及全球發售估計所得款項淨額，我們董事認為我們有足夠的營運資金滿足目前及本招股章程日後至少12個月的需求。

賬外安排及或然負債

截至二零零九年十二月三十一日，我們並無任何賬外安排或或然負債。

市場風險的定量及定性披露

我們的主要金融工具包括貿易及其他應收款項、應收或應付關連人士款項、已抵押銀行存款、銀行結餘及現金、貿易及其他應付款項、應收或應付股東款項、應付直接控股公司款項以及銀行借款。與該等金融工具有關的風險包括貨幣風險、利率風險、信貸風險及流動資金風險。我們並無進行任何對沖交易，因此未採用對沖會計法。

下文載列與金融工具有關的風險。

貨幣風險

我們因以美元及港元持有的部分銀行存款以及我們的主席柯先生的貸款(以港元計值)而面對外幣風險。截至二零零九年、二零零八年及二零零七年十二月三十一日，我們以港元計值的貸款的賬面值分別為人民幣1.6百萬元、人民幣91.9百萬元及人民幣88.6百萬元，分別佔我們流動負債總額的0.4%、14.7%及15.5%。於二零零九年十二月三十一日及二零零八年十二月三十一日，以美元列值負債的賬面值分別為人民幣108.8百萬元及人民幣7.2百萬元。二零零九年的美元負債增加涉及一筆於二零零九年十二月三十一日面值人民幣95.6百萬元欠負我們直接控股公司的款項。截至最後實際可行日期，我們並無任何以美元列值貸款。

利率風險

利率風險為本公司金融工具的價值及浮動利率債務將因應市場利率變動而波動的風險。我們依賴所籌集的營運資金、通過信貸融資錄得的若干長期資產、短期銀行貸款、關連人士借款及其他借款。於二零零九年十二月三十一日，人民幣350.0百萬元或66.9%的銀行貸款總額包括浮動利率借貸。

信貸風險

信貸風險為客戶不會於各到期日履行其責任的風險。我們相信，我們所面對的信貸風險有限，原因為我們過往產生的壞賬微不足道。

流動資金風險

流動資金風險為我們未能進行資產清算，以獲取足以應付金融負債的價值。我們相信，藉維持充足的現金及有價證券以及足夠的承兌信貸融資，所面對的流動資金風險有限。

有關我們面對貨幣、利率、信貸及流動資金風險的其他資料，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註7b。

股息政策

於往績記錄期間，我們並無宣派任何股息。在未來，我們可能透過現金或其他我們認為適當的方式派付股息。股息可以從本公司溢利(已變現或未變現)或從溢利轉撥而本公司董事認為再無必要或毋須按等額的任何儲備宣派及支付。股息亦可從股份溢價賬或就此用途而根據公司法授出的任何其他基金或賬目宣派及支付。本公司毋須支付未付股息的利息。決定宣派及支付任何股息須經董事會酌情批准。此外，就財政年度宣派的任何末期股息須經股東批准。宣派的任何股息款項及金額須受公司章程細則及公司法規限。倘支付股息將導致本公司未能於債項到期時還款或倘可變現資產少於其債項及已發行股本總額，本公司不得支付任何股息。

未來股息(如有)的時間、數額及形式將視乎(其中包括)以下各項：

- 我們的經營業績及現金流量；
- 我們的未來前景；
- 整體業務狀況；
- 我們的資本需求及盈餘；
- 我們向其股東或我們的附屬公司向本公司派付股息的合約性限制；
- 稅務考慮；
- 對本公司信譽可能產生的影響；

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

- 法律及法規限制；及
- 董事會可能認為有關的任何其他因素。

本公司支付現金股息的能力亦將視乎本公司自其中國營運附屬公司收到的分派數額(如有)而定。根據中國法律，股息僅可由可供分派溢利派付，可供分派溢利乃根據中國公認會計原則(有別於其他司法權區的公認會計原則)計算。在某個年度未作分派的任何可分配利潤乃予以保留及可供用作下一年度的分派。

我們不能保證將派付任何股息。投資者應考慮「風險因素」一節所載影響本集團的風險因素及「前瞻性陳述」一節所載有關前瞻性陳述的警告性提示。

未經審計備考經調整有形資產淨值報表

以下為本公司的說明及未經審計備考經調整合併有形資產淨值報表，乃根據下文所載附註編製，以說明全球發售猶如其已於二零零九年十二月三十一日進行的影響。編製本未經審計備考經調整合併有形資產淨值報表僅供說明用途，且基於其假設性質使然，其未必能真實反映倘全球發售已於二零零九年十二月三十一日進行本公司的財務狀況或本公司於任何未來日期的財務狀況。

	截至 二零零九年 十二月三十一日 本公司擁有人 應佔本集團 經審計合併 有形資產淨值 人民幣千元	全球 發售的 估計所得 款項淨額 ¹ 人民幣千元	本公司擁有人 應佔本集團 未經審計備考 經調整合併 有形資產淨值 人民幣千元	本公司擁有人 應佔每股 未經審計 備考經調整合併 有形資產淨值 ^{2,3} 人民幣 ²	港元 ³
根據發售價每股發售 股份2.58港元計算	<u>554,847</u>	<u>524,360</u>	<u>1,079,207</u>	<u>1.08</u>	<u>1.23</u>
根據發售價每股發售 股份3.38港元計算	<u>554,847</u>	<u>692,684</u>	<u>1,247,531</u>	<u>1.25</u>	<u>1.42</u>

附註：

- 1 全球發售的估計所得款項淨額乃根據250,000,000股新股份，按指示性發售價分別每股發售股份2.58港元及3.38港元計算，並已扣除本公司應付的承銷費及其他相關開支(不包括截至二零零九年十二月三十一日已付或應計的其他相關開支約人民幣12.6百萬元)。概不計及任何根據超額配股權獲行使而可能發行的股份。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

- 2 截至二零零九年十二月三十一日本公司擁有人應佔每股未經審計備考經調整合併有形資產淨值乃根據緊隨全球發售完成後預期將已發行的1,000,000,000股股份計算。概不計及任何根據超額配股權獲行使而可能發行的股份。
- 3 本公司擁有人應佔每股未經審計備考經調整合併有形資產淨值乃以於二零一零年五月六日的中國人民銀行現行匯率人民幣0.87898元兌1.00港元的匯率換算為港元。概無作出聲明指該等人民幣金額已經、可能已經或可能以該匯率換算為港元(反之亦然)。
- 4 將本招股章程附錄四所載本集團的物業權益估值人民幣539.3百萬元與截至二零一零年二月二十八日該等物業(包括持作自用樓宇、投資物業及預付租賃款項)的未經審計賬面淨值人民幣539.8百萬元比較，淨估值虧絀約為人民幣0.5百萬元。因此，將無額外年度折舊費用於損益內扣除。

截至二零一零年六月三十日止六個月的溢利預測

董事已根據本集團截至二零一零年二月二十八日止兩個月的未經審計管理賬目及本集團截至二零一零年六月三十日止餘下四個月的合併業績預測，編製截至二零一零年六月三十日止六個月的本公司股東應佔本集團合併溢利的預測。截至二零一零年六月三十日止六個月的預測已根據在所有重大方面與本招股章程附錄一會計師報告所載本集團及其聯繫人採納的會計政策一致的基準編製。

本公司股東應佔合併純利預測 ¹	不少於人民幣82百萬元
未經審計備考每股預測盈利 ²	不少於人民幣0.08元 (0.09港元)

附註：

- 1 編製上述溢利預測的基準及假設載於本招股章程附錄三。
- 2 僅方便閣下參考，每股預測盈利已按於二零一零年五月六日的中國人民銀行現行匯率人民幣0.87898元兌1.00港元的匯率換算為港元。閣下不應將此換算解釋為人民幣可按所列匯率或任何匯率實際換算為港元的聲明。備考全面攤薄預測每股盈利乃根據截至二零一零年六月三十日止六個月股東應佔預測合併溢利，並假設我們已於二零一零年一月一日上市及期內合共已發行1,000,000,000股股份計算。計算時假設超額配股權將不會獲行使。

本公司承諾截至二零一零年六月三十日止六個月的中期報告將根據上市規則第11.18條審核。

關連人士交易

於往績記錄期間，我們與關連人士就收購土地使用權進行多項交易。各項該等交易的代價乃經參考有關物業估值報告所載的土地使用權估值而釐定，惟優蘭發於二零零七年以約人民幣2.48百萬元向優蘭發實業收購的土地使用權除外，該代價乃透過有關各方磋商而釐定。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

於截至二零零九年十二月三十一日止兩個年度，我們對原材料（特別是木漿及廢紙）的需求不斷增加，為確保原材料獲供應，我們以一般商業條款向漳州順雄貿易有限公司採購我們部分木漿及廢紙。於截至二零零九年十二月三十一日止兩個年度各年向漳州順雄貿易有限公司進行的採購總額分別約達人民幣35.6百萬元及人民幣87.6百萬元。我們不擬於上市後繼續向漳州順雄貿易有限公司採購原材料，並預期向獨立木漿及廢紙供應商採購該等原材料。

於往績記錄期間，若干關連人士就我們的銀行借款提供擔保，而我們已就優蘭發塗革及優蘭發實業的銀行借款質押本集團若干資產。我們的董事確認該等本集團關連人士就該等銀行融資而授予本集團的一切擔保已於最後實際可行日期取消。我們的董事進一步確認所有為取得銀行融資而向我們關連人士質押的本集團資產已於最後實際可行日期取消。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，我們分別擁有應收關連人士款項人民幣12.1百萬元、人民幣0.6百萬元及零，以及應付我們關連人士款項人民幣211.9百萬元、人民幣136.6百萬元及人民幣105.8百萬元。

就應付我們關連人士的款項而言，於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日應付我們控股股東柯先生的結餘分別達人民幣88.6百萬元、人民幣91.9百萬元及人民幣1.6百萬元。柯先生已透過其居於菲律賓的親戚Ke Qingkai先生的個人貸款為我們就該等貸款取得貸款。於二零零六年四月二十日，柯先生（作為借方）與Ke Qingkai先生（作為貸方）訂立一項貸款協議，據此Ke Qingkai先生向柯先生提供一項達150百萬港元的10年免息貸款融資，而該10年免息期後的任何款項將須按5%的違約利率計息。於二零零九年七月一日，柯先生及Ke Qingkai先生訂立一項補充協議，據此，訂約方知悉Ke Qingkai先生並不擬透過提供該貸款融資而收購本集團的股權，而柯先生可以其於本公司上市後獲分派的未來股息償還該貸款融資項下的應付款項。我們應付柯先生的款項餘額已於二零一零年三月三十一日前悉數償還。此外，於二零零九年十二月三十一日，我們擁有應付我們直接控股公司款項人民幣95.6百萬元。該款項乃與Cathay根據Cathay認購協議付款予Smart Port後作出的股東貸款以及Cathay根據Smart Port貸款協議提供予Smart Port的貸款有關。該項應付我們直接控股公司款項人民幣95.6百萬元已於全球發售完成前悉數轉換為股權。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，應付我們其他關連人士的款項分別為人民幣123.3百萬元、人民幣44.7百萬元及人民幣8.6百萬元。我們的董事確認該項於二零零九年十二月三十一日應付我們其他關連人士的款項人民幣8.6百萬元已於最後實際可行日期前悉數償還。我們的董事進一步確認，應付關連人士的所有計息債項已於二零零九年十二月三十一日悉數償還。本集團的中國律師金杜律師事務所認為，除非關連人士互相發起法律訴訟，否則本集團根據中國法律將不會因其先前與關連人士訂立計息貸款而承受不利影響。

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

關連人士交易的詳情載於本文件附錄一會計師報告附註26。

可分派儲備

於二零零九年十二月三十一日，本集團共有累計溢利人民幣336.5百萬元可供分派予我們的股東。

無重大不利變動

董事確認，自二零零九年十二月三十一日(即財務業績的最近經審計綜合報表日期，載於本招股章程附錄一會計師報告)起，我們的財務或營業狀況並無重大不利變動。

根據上市規則須披露的事項

董事確認，截至最後實際可行日期，倘須遵照上市規則第13.13至13.19條的規定，並無任何情況導致須遵照上市規則第13.13至13.19條的規定作出披露。

未來計劃

我們矢志保持我們作為中國頂尖拷貝紙產品製造商的地位。為達致此目標，本集團的其中一項策略是計劃於今後幾年中大幅擴充產能。

截至最後實際可行日期，我們已於二零一零年新增四條紙張生產線，並計劃於二零一二年年底前新增另外九條紙張生產線。該十三條新生產線包括九條拷貝紙生產線（其中兩條將用作製造食品包裝紙）、一條複印紙生產線、兩條擦手紙生產線及一條白卡紙生產線。我們預期該十三條新紙張生產線將使我們的年度最高產能增加209,250噸，包括145,000噸拷貝紙、30,000噸複印紙、20,000噸白卡紙及14,250噸擦手紙。我們的新拷貝紙產能預期將用作保持我們作為中國頂尖包裝紙產品製造商的地位，並進一步擴大我們的市場份額，方法為鞏固我們在華東及華南的地位並擴充至中國西部，因中國西部的地方經濟發展已導致對包裝物料的需求增加。我們的新複印紙產能將用作滿足市場需求，此乃由於我們的現有複印紙生產線於最後實際可行日期已獲全面利用。我們的新白卡紙產能乃為滿足生產價格標籤的現有客戶的需求。我們預期對擦手紙的需求來自我們的現有及新客戶。

董事相信額外產能將被增加的市場需求所吸納，而這是以中國造紙協會發出的行業增長預測作為前提。根據中國造紙協會編製的一份報告，二零零八年中國生產約450,000噸拷貝紙，預期中國拷貝紙消耗量將繼續按每年約8%的比率增長。假設中國拷貝紙產量按相同比率增長，二零零九年將達約486,000噸。根據二零零九年我們的產能約92,274噸拷貝紙計算，我們的產量佔據約19.0%的市場份額，較二零零八年高約5%。鑒於一條單面拷貝紙生產線預期於二零一二年八月投產，且試產期的利用率會較低，因此董事預計截至二零一二年十二月三十一日止年度我們的拷貝紙產量約為207,000噸。假設中國拷貝紙產量保持每年8%的增長率，二零一二年將達約612,000噸。考慮到此行業產能及假設我們二零零九年的增長率保持平穩，我們預期於二零一二年在中國以產量計將佔拷貝紙約33.8%的市場份額。

我們亦擬增加我們以「優蘭發」商標經營的產品的廣告及推廣活動。特別是，我們計劃擴充我們的銷售團隊以加強我們在中國西部及中部的營銷、增加我們室外廣告牌數目及開始電視廣告活動。

未來計劃及所得款項用途

截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止三個年度各年，我們於造紙機器的規劃投資額分別達人民幣201.5百萬元、人民幣375.7百萬元及人民幣341.2百萬元。下表載列我們的13家新造紙生產線詳情，包括由董事預測的規劃年產能。

編號	地點	產品	計劃年產能 (噸)	計劃／實際* 投產時間
1	優蘭發工廠	擦手紙	6,000	二零一零年一月*
2	優蘭發工廠	白卡紙	20,000	二零一零年四月*
3	優蘭發工廠	彩色單面拷貝紙	4,000	二零一零年十月
4	優蘭發工廠	彩色單面拷貝紙	4,000	二零一零年十一月
5	華祥工廠	擦手紙	8,250	二零一零年六月
6	華祥工廠	雙面拷貝紙	25,000	二零一一年十月
7	華祥工廠	雙面拷貝紙	30,000	二零一一年十二月
8	華祥工廠	單面拷貝紙	50,000	二零一二年八月
9	希源工廠	單面拷貝紙	9,000	二零一零年一月*
10	希源工廠	單面拷貝紙	9,000	二零一零年一月*
11	希源工廠	食品包裝紙	7,000	二零一零年九月
12	希源工廠	食品包裝紙	7,000	二零一零年九月
13	希源工廠	複印紙	30,000	二零一零年九月
總計			<u>209,250</u>	

在以上13條新紙張生產線中，我們的優蘭發工廠已購置及安裝一條生產線生產擦手紙，該生產線的設計產能為每日25噸，設計速度上限為每分鐘220米，其產能可生產紙張寬度上限為2.8米的擦手紙。我們的優蘭發工廠亦已購置及安裝一條生產線生產白卡紙，該生產線的設計產能為每日70噸，設計速度上限為每分鐘380米。其產能可生產紙張寬度上限為2.75米的白卡紙。我們的希源工廠已購置及安裝兩條生產單面拷貝紙的生產線，其各自的設計產能為每日30噸，設計速度上限為每分鐘450米。該等單面拷貝紙機器可生產的紙張寬度上限為2.9米。該等擦手紙、白卡紙及單面拷貝紙生產線已各自於最後實際可行日期前投產。

我們亦擬提升我們的配套設施。我們計劃在我們的希源工廠興建一座熱電機組，其落成後將大幅減少我們希源工廠對當地電力供應的依賴。我們亦計劃於二零一二年底增添兩台年產能為160,000噸脫墨紙漿的脫墨設施。我們擬使用該等額外產能以應付我們對脫墨紙漿日益增加的需求，而其透過進一步研發預期將逐步取代再生漿以及減少我們於生產中所使用的木紙漿，繼而進一步降低我們的生產成本。

未來計劃及所得款項用途

截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止三個年度各年，我們於其他物業、廠房及設備的計劃投資額分別達人民幣352.2百萬元、人民幣173.3百萬元及人民幣124.5百萬元。下表載列主要新廠房及配套設施的詳情：

編號	地點	新廠房及配套設施	預期產能	地盤面積 (平方米)	預期 落成日期
			(噸/年， 另有指明者 除外)		
1	優蘭發工廠	藍色掛面牛卡紙生產線	8,400	—	二零一零年七月
2	華祥工廠	脫墨設施	60,000 ¹	—	二零一零年七月
3	華祥工廠	水處理及循環系統	—	—	二零一零年七月
4	華祥工廠	倉庫	—	33,894	二零一零年十一月
5	華祥工廠	宿舍	—	—	二零一零年七月
6	希源工廠	生產車間	—	—	二零一零年九月
7	希源工廠	熱電機組	35噸/小時	—	二零一零年九月
8	希源工廠	水處理及循環系統	—	—	二零一零年九月
9	希源工廠	倉庫	—	23,000	二零一零年十月
10	華祥工廠	生產車間	—	—	二零一一年十月
11	華祥工廠	煤場	—	5,000	二零一一年十月
12	華祥工廠	鍋爐廠房	20噸/小時	—	二零一一年十月
13	華祥工廠	倉庫	—	30,000	二零一一年十二月
14	希源工廠	脫墨設施	60,000	—	二零一一年二月
15	希源工廠	宿舍	—	—	二零一一年七月
16	華祥工廠	生產車間	—	—	二零一二年八月
17	華祥工廠	鍋爐廠房	20噸/小時	—	二零一二年八月
18	華祥工廠	倉庫	—	4,000	二零一二年六月
19	希源工廠	倉庫	—	5,000	二零一二年五月

附註1： 將於二零一一年七月提升至100,000噸。

我們於造紙機器、廠房及配套設施的規劃投資額預期主要以全球發售所得款項、營運現金流量及銀行貸款提供。

除造紙生產線將生產擦手紙及白紙板等新產品而未能與我們的現有生產設施比較外，大多數規劃新生產線及配套設施均預期擁有較現有生產設施為高的產能。我們計劃為我們的華祥工廠向海外生產商採購雙面拷貝紙及單面拷貝紙生產線，而預期該等機器將包括較本地的造紙機器更高速及更廣寬的規格。

未來計劃及所得款項用途

有關未來計劃的詳細描述，請參閱本招股章程「業務—業務策略」。

所得款項用途

經扣減承銷費及我們就全球發售應付的估計費用後並假設超額配股權未獲行使，我們估計我們來自全球發售的所得款項淨額約為677.9百萬港元（假設發售價為每股2.98港元，即建議發售價範圍的中位數），我們現時有意將該等所得款項淨額撥作下列用途：

- 約305.1百萬港元或約45%的所得款項淨額預期用於購買與新生產設施有關的機器及設備，其中約164.7百萬港元或54%預期用於華祥工廠的新生產線，約131.2百萬港元或43%預期用於希源工廠的新生產線，及約9.2百萬港元或3%預期用於優蘭發工廠的新生產線；
- 約271.2百萬港元或約40%的所得款項淨額預期用於建造新廠房及輔助設施，以支持新產品生產及擴充產能，其中約130.2百萬港元或48%預期用於華祥工廠的新廠房及配套設施，約135.6百萬港元或50%預期用於希源工廠的新廠房及配套設施，及約5.4百萬港元或2%預期用於優蘭發工廠的新廠房及配套設施；
- 約67.7百萬港元或約10%的所得款項淨額預期用作營運資金及其他一般公司用途；及
- 約33.9百萬港元或約5%的所得款項淨額預期用作市場推廣開支及發展我們的中國業務。

倘若發售價定為指示發售價範圍的最高價（即每股3.38港元），全球發售所得款項淨額（假設超額配股權未獲行使）將增加約95.7百萬港元。我們有意按比例將額外所得款項淨額撥作上述用途。

倘若發售價定為指示發售價範圍的最低價（即每股2.58港元），全球發售所得款項淨額（假設超額配股權未獲行使）將減少約95.7百萬港元。在此情況下，我們有意按比例削減該等所得款項淨額用於上述用途的撥款。

未來計劃及所得款項用途

倘若超額配股權獲悉數行使，假設發售價定為指示發售價範圍的中間價，則全球發售所得款項淨額將約為784.9百萬港元。倘若發售價定為指示發售價範圍的最高價，全球發售的所得款項淨額(包括經行使超額配股權後所得款項)將約為895.0百萬港元。倘若發售價定為指示發售價範圍的最低價，全球發售的所得款項淨額(包括經行使超額配股權後所得款項)將約為674.8百萬港元。我們有意按比例將經行使超額配股權所得的任何額外所得款項淨額撥作上述用途。

倘所得款項淨額毋須即時撥作上述用途，或倘若我們未能用作上述用途，則可在符合我們的最佳利益的情況下，將該等資金存放於香港的持牌銀行及認可金融機構作短期存款。

我們的中國法律顧問告知，受限於有關的中國政府批准、登記及／或備案，根據中國有關現行法律及法規，全球發售的所得款項淨額可按照上述的所得款項淨額擬定用途在中國按以下方式應用：(i)增加本公司於中國的附屬公司的註冊資本；(ii)設立新的中國附屬公司；(iii)收購其他中國公司的股權；及／或(iv)向本公司於中國的附屬公司提供股東貸款，金額不得超過投資金額及該附屬公司註冊資本的差額。我們的中國法律顧問告知，倘達成中國有關政府機關的所有規定，則獲得有關中國政府批准在中國運用全球發售的所得款項淨額不會有任何重大法律障礙。

假如上述所得款項用途有任何重大變更，我們將根據上市規則的規定作出合適公佈。

獨家全球協調人

香港上海滙豐銀行有限公司

香港承銷商

獨家牽頭經辦人

香港上海滙豐銀行有限公司

副經辦人

廣發證券(香港)經紀有限公司

承銷安排及開支

香港公開發售

香港承銷協議

根據香港公開發售，本公司按本招股章程及申請表格所載的條款及條件並在其規限下，提呈香港發售股份以供香港公眾認購。香港承銷商已各自同意，待上市委員會批准本招股章程所述將予發行的股份(包括根據行使超額配股權及根據購股權計劃將予發行的額外股份)上市及買賣，以及符合香港承銷協議所載若干其他條件且國際承銷協議已正式簽立及交付，並按照其條款成為無條件後，根據本招股章程、申請表格及香港承銷協議所載的條款及條件，自行或促使認購人按其各自適用的比例認購現時根據香港公開發售提呈發售而未獲認購的香港發售股份。

終止理由

香港承銷商認購或促使認購人認購香港發售股份的相關責任可予終止。倘於上市日期上午八時正前發生下列任何事件，則獨家全球協調人(為其本身及代表香港承銷商)有權隨時以書面通知本公司立即終止香港承銷協議：

(A) 發展、出現、存在以下各項或其生效：

- (a) 任何不可抗力性質的事件或連串事件(包括但不限於)政府行動、宣佈全國性或國際性緊急狀態或宣戰、災難、危機、傳染病、流行病、爆發疾病、經濟

制裁、罷工、停工、火災、爆炸、水災、地震、民眾暴動、暴亂、公眾動亂、戰爭、敵對行動爆發或升級(不論是否宣戰)、天災或恐怖活動)；或

- (b) 於地方、國家、地區或國際的金融、經濟、政治、軍事、工業、財政、監管、貨幣信貸或市場狀況(包括但不限於股票及債券市場、貨幣及外匯市場、銀行同業市場及信貸市場之狀況)範疇，在香港、中國、美國、英國、歐盟(或其中任何成員國)、日本或任何其他與本集團任何成員公司相關的司法權區(各自為一「相關司法權區」)出現的或影響上述地區的涉及預期轉變的變動或事態發展，或可能導致預期轉變的變動或事態發展的事件或連串事件；或
- (c) 聯交所、上海證券交易所、深圳證券交易所、紐約證券交易所、納斯達克全球市場、倫敦證券交易所或東京證券交易所的證券買賣普遍中斷、暫停或受限制；或
- (d) 香港(由財政司司長或香港金融管理局或其他主管機關實施)、紐約(由聯邦政府或紐約州政府或其他主管機關實施)、倫敦、中國、歐盟(或其任何成員國)、日本或任何其他相關司法權區之商業銀行活動出現全面停頓，或任何相關司法權區之商業銀行活動、外匯買賣、證券交收或結算服務、程序或事宜中斷；或
- (e) 任何相關司法權區頒佈任何新法規，或出現涉及現有法規之預期轉變之變動或發展，或涉及相關司法權區任何法院或其他主管機關(定義見香港承銷協議)對現有法規之詮釋或應用之可能轉變之任何變動或發展，或受上述變動或發展影響；或
- (f) 由或為任何相關司法權區直接或間接實施任何形式的經濟制裁；或
- (g) 任何相關司法權區涉及稅項(定義見香港承銷協議)或外匯管制、貨幣匯率或外商投資規例的預期轉變的變動或發展(包括但不限於港元與美元幣值掛鈎的制度有變，或港元或人民幣或歐元兌任何外幣大幅貶值)，或上述地區實施任何外匯管制；或

- (h) 香港承銷協議或國際承銷協議任何立約方(香港承銷商及國際承銷商除外)違反其須負之任何責任；或
- (i) 任何事件、行動或不行動，導致或可能導致任何彌償保證人須根據香港承銷協議承擔任何責任；或
- (j) 本集團任何成員公司的資產、負債、業務、一般事務、管理、前景、股東權益、溢利、虧損、經營業績、財務或其他境況或狀況、或表現出現不利變動或可能導致預期不利變動之發展；或
- (k) 香港承銷協議所載的保證遭違反，或出現任何導致該等保證在任何方面失實或不正確之事件；或
- (l) 本集團任何成員公司遭受或面臨任何第三方提出的任何訴訟或索償，

以致按照獨家全球協調人個別或整體的全權意見：(1)已經或將或可能重大不利地影響本集團整體的資產、負債、業務、一般事務、管理、前景、股東權益、利潤、虧損、經營業績、狀況或處境、財務或其他方面或表現；或(2)對全球發售能否成功或香港公開發售的申請水平或國際發售的踴躍程度已經有或將有或可能有重大不利影響；或(3)令或將令或可令繼續或推廣全球發售變為不智、不宜或並非實際可行；或(4)已經或將或可能影響香港承銷協議任何部分(包括承銷)不能夠遵照其條款進行或阻止根據全球發售或有關承銷處理申請及／或付款；或

(B) 如獨家全球協調人得悉以下事件：

- (a) 任何相關司法權區的機關(定義見香港承銷協議)或組織對任何董事展開任何調查或其他行動，或宣佈其有意對任何董事進行調查或採取其他行動；或
- (b) 本集團任何成員公司違反適用法律；或
- (c) 本招股章程(或擬認購及銷售股份所用的任何其他相關文件)或全球發售的任何方面不符合上市規則或任何其他適用法例或規例；或

- (d) 本集團任何成員公司被下令或呈請清盤，或本集團任何成員公司與其債權人達成任何債務重整協議或安排，或本集團任何成員公司訂立協議安排，或通過本集團任何成員公司清盤的任何決議案，或委任臨時清盤人、接管人或財產接收管理人接管本集團任何成員公司所有或部分重大資產或業務，或本集團任何成員公司發生任何類似事情；或
- (e) 本招股章程、申請表格及／或本公司就全球發售刊發或授權刊發的任何通告、公告或其他文件(包括其任何增補或修訂)所載之任何陳述在刊發當時或其後被全球協調人全權認為在任何重大方面失實、不正確或誤導，或本招股章程、申請表格及／或本公司就香港公開發售刊發或授權刊發的任何通告、公告或其他文件(包括其任何增補或修訂)所載之任何預測、意見、意向或預期非公平誠實，且並非依據合理假設作出；或
- (f) 發生或發現任何事宜，而該等事宜倘在本招股章程日期前發生或發現則會構成本招股章程、申請表格及／或本公司就香港公開發售刊發或授權刊發的任何通告、公告或其他文件(包括其任何增補或修訂)之遺漏；或
- (g) 本公司撤回本招股章程(及／或就全球發售所刊發或使用之任何其他文件)或全球發售。

國際發售

就國際發售而言，預期本公司、控股股東、柯吉熊先生及永傲將於二零一零年五月二十日或前後(即於釐定發售價不久之後)與國際承銷商訂立國際承銷協議。

根據國際承銷協議，在當中所載條件規限下，預期國際承銷商將個別同意認購或促使買方認購或(如前者未能認購)則自行購買根據國際發售初步提呈發售的國際發售股份。預期國際承銷協議可按與香港承銷協議相若的理由予以終止。準投資者謹請注意，倘沒有訂立國際承銷協議，則全球發售將不會進行。

本公司預期代表國際承銷商向獨家全球協調人授出超額配股權，由國際承銷協議日期起至二零一零年五月十九日(即遞交香港公開發售申請的最後日期)後第30日前可隨時行

使，要求本公司根據國際發售按與每股發售股份的相同價格配發及發行最多合共37,500,000股額外股份，相當於初步提呈發售股份約15%，僅為應付國際發售的超額分配(如有)。

佣金及費用

承銷商將就發售股份(包括根據超額配股權將予發行的任何股份)的應付總發售價收取3.25%的承銷佣金(不包括獎勵費用)，並從中支付任何分承銷佣金。

佣金及有關全球發售的最高金額獎勵費用總額，連同上市費用、法律及其他專業費用及有關全球發售的印刷及其他開支以及證監會交易徵費及聯交所交易費估計合共約為67.1百萬港元(根據發售價為2.98港元(即指示發售價範圍2.58港元至3.38港元的中位數)，並假設超額配股權未獲行使計算)，將由本公司支付。

控股股東根據上市規則向聯交所作出的承諾

根據上市規則第10.07(1)條，控股股東(即柯先生及Smart Port)已向聯交所及本公司承諾，除非根據全球發售、資本化發行、超額配股權或借股協議，否則：

- (a) 自本招股章程披露彼等於本公司的股權之日起至上市日期起計六個月止期間內，彼等不會出售或訂立任何協議以出售本招股章程顯示彼等各自為實益擁有人的任何股份或以其他方式就該等股份設立任何購股權、權利、權益或產權負擔；及
- (b) 倘緊隨出售後或行使或執行該等購股權、權利、權益或產權負擔時，彼等不再為本公司控股股東(定義見上市規則)，則在上文(a)段所指的期間到期之日起計六個月止期間內，彼等不會出售或訂立任何協議以出售本招股章程顯示彼等各自為實益擁有人的任何股份或以其他方式就其設立任何購股權、權利、權益或產權負擔。

承 銷

根據上市規則第10.07(2)條註釋3，控股股東(即柯先生及Smart Port)已經向聯交所及本公司作出承諾，於本招股章程披露彼等於本公司的股權之日至上市日期起計十二個月止期間內：

- (a) 當彼等任何一方根據上市規則第10.07(2)條註釋(2)的規定以任何法定機構(定義見銀行業條例)為受益人就真誠商業貸款質押或押記由彼等任何一方實益擁有的任何證券時，彼等應立即將有關質押或押記連同質押或押記的股份數目以書面通知本公司；及
- (b) 當彼等任何一方收到承押人或承押記人口頭或書面表示將出售任何所質押或押記的證券時，彼等應立即將有關指示以書面通知本公司。

其他承諾

本公司已向獨家全球協調人、香港承銷商及獨家保薦人各方承諾，除根據全球發售(包括根據超額配股權)提呈及銷售發售股份或根據本公司購股權計劃可能授出的任何購股權外，由香港承銷協議日期直至上市日期起計六個月當日(包括當日)止期間(「首六個月期間」)，本公司在未經獨家保薦人及獨家全球協調人(代表香港承銷商)事先書面同意的情況下及除非遵照上市規則規定進行，不會及促使本集團各其他成員公司不會：

- (a) 配發、發行、出售、接受認購、要約配發、發行或出售、訂約或同意配發、發行或出售、按揭、押記、質押、擔保、借出、授出或出售任何購股權、認股權證、合約或權利以供認購或購買、授出或購買任何購股權、認股權證、合約或配發、發行、出售的權利或以其他方式轉讓或出售或設立產權負擔或同意轉讓或出售或設立產權負擔於(不論是直接或間接，有條件或無條件)任何股份、或本公司任何其他證券或本集團任何其他成員公司的任何股份或其他證券(如適用)，或任何前述者的任何權益(包括但不限於任何可轉換為、交換或行使以獲取該等股份或本集團其他成員公司任何股份(如適用)，或代表收取該等股份的權利的證券，或可供購買該等股份的任何認股權證或其他權利)，惟上述有關行動乃由本公司以外的本集團任何成員公司進行且將不會對本公司在本集團任何其他成員公司的實際權益構成任何攤薄影響則除外；或
- (b) 訂立任何掉期或其他安排以向他人全部或部分轉讓擁有股份、或本公司任何其他證券或本集團其他成員公司任何股份或其他證券(如適用)或任何前述的任何權益的任何經濟後果(包括但不限於任何可轉換為、交換或行使以獲取任何股份或本集

團其他成員公司任何股份(如適用)，或代表收取該等股份的權利的證券或可供購買該等股份的任何認股權證或其他權利)，惟上述有關行動乃由本公司以外的本集團任何成員公司進行且將不會對本公司在本集團任何其他成員公司的實際權益構成任何攤薄影響則除外；或

(c) 訂立與上文(a)或(b)段所指任何交易具有相同經濟影響的任何交易；或

(d) 提呈或同意或宣佈有意實行任何上文(a)、(b)及(c)段所指明的交易，

且在各情況下，不論上文(a)、(b)或(c)段所指任何交易是否以交付股份或本公司其他證券或本集團其他成員公司其他證券(如適用)，或以現金或其他方式(不論發行股份或該其他證券是否將於上述期間內完成)結算。倘於首六個月期間屆滿當日起計六個月期間(「第二個六個月期間」)內，本公司訂立上文(a)、(b)或(c)段所指明的任何交易，或提呈或同意或宣佈有意實行任何該等交易，則本公司會採取一切合理措施，確保將不會引致本公司證券的市場出現混亂或造成虛假市場。柯先生、Smart Port及柯吉熊先生各自已向獨家全球協調人、香港承銷商及獨家保薦人承諾促使本公司遵守上述承諾。

柯先生、Smart Port、柯吉熊先生、永傲、蔡麗雙女士、利宏、柯金珍女士、昇望、柯金治女士、盈創及Cathay Special Paper(及其股東Cathay Capital Holdings II, L.P.)各自已向本公司、獨家全球協調人、香港承銷商及獨家保薦人作出個別承諾，除非符合上市規則的規定，否則在未獲得獨家保薦人及獨家全球協調人(代表香港承銷商)事先書面同意前，彼或其將不會於首六個月期間內的任何時間(i)銷售、要約銷售、訂約或同意銷售、按揭、押記、質押、擔保、借出、授出或出售任何購股權、認股權證、合約或權利以購買，授出或購買任何購股權、認股權證、合約或權利以出售，或以其他方式轉讓或出售或建設產權負擔於，或同意轉讓或出售或建設產權負擔於(不論直接或間接或有條件或無條件)任何股份或本公司的任何其他證券或當中的任何權益或投票權或其附帶的任何其他權利(包括但不限於任何可轉換或交換或可行使以取得任何股份或代表收取任何股份的權利之任何證券，或購買任何股份的任何認股權證或其他權利(倘適用)；或(ii)訂立任何掉期或其他安排以向他人轉讓股份或本公司任何其他證券擁有權或於當中任何權益之全部或部份經濟後果(包括但不限於任何可轉換或交換或可行使以取得或代表收取任何股份的權利之任何證券，或購買任何股份的任何認股權證或其他權利；或(iii)訂立與上文(i)或(ii)項所指的任何交易具相同經濟效果的任何交易；或(iv)要約或同意或宣佈有意作出上文(i)、(ii)或(iii)項所指的任何交易，不論上文(i)、(ii)或(iii)項所指的任何交易以交付股份或本公司其他該等證券或本集團該等其他成員公司的股份或其他證券(如適用)，或以現金或其他方式結算(不論股份或該等證券發行是否將於上述期間內完成)。

柯先生與Smart Port各自己向本公司、獨家全球協調人、香港承銷商及獨家保薦人進一步承諾，在未經獨家保薦人及獨家全球協調人(代表香港承銷商)事先書面同意的情況下及除非遵照上市規則規定：

- (a) 於第二個六個月期間內，彼或其將不會(i)銷售、要約銷售、訂約或同意銷售、按揭、押記、質押、擔保、借出、授出或出售任何購股權、認股權證、合約或權利以購買，授出或購買任何購股權、認股權證、合約或權利以出售，或以其他方式轉讓或出售或設立產權負擔於，或同意轉讓或出售或設立產權負擔於(不論直接或間接或有條件或無條件)任何股份或本公司任何其他證券或當中的任何權益或投票權或其附帶的任何其他權利(包括但不限於任何可轉換或交換或可行使以取得任何股份或代表收取任何股份的權利之任何證券，或購買任何股份的任何認股權證或其他權利(倘適用)；或(ii)訂立任何掉期或其他安排以轉讓股份或本公司任何其他證券擁有權或於當中任何權益之全部或部份經濟後果(包括但不限於任何可轉換或交換或可行使以取得股份或代表收取任何股份的權利之任何證券，或購買任何股份的任何認股權證或其他權利；或(iii)訂立與上文(i)或(ii)項所指的任何交易具相同經濟效果的任何交易；或要約或同意或宣佈有意作出任何該等交易，以致緊隨任何出售、轉讓或出售或於根據該等交易行使或強制執行任何購股權、權利、權益或產權負擔後彼或其將不再為本公司「控股股東」(定義見上市規則)；及
- (b) 於第二個六個月期間屆滿前，倘若其訂立上文(a)(i)、(ii)或(iii)所指的任何交易，或要約或同意或宣佈有意進行任何該等交易，彼或其將採取所有合理措施確保不會導致本公司證券出現市場混亂或造市情況。

柯先生與Smart Port各自己向本公司、獨家全球協調人、獨家保薦人及香港承銷商進一步承諾，於香港承銷協議訂立日期起至上市日期後十二個月屆滿日期止期間任何時間，彼或其將：

- (a) 於向認可機構(定義見香港法例第155章銀行業條例)質押或押記其任何股份或證券或其於股份或本公司其他證券實益擁有之權益以獲取真誠貸款時，須即時以書面方式將有關質押或押記連同所質押或押記的股份數目通知本公司及獨家全球協調人；及
- (b) 於其接獲任何承質押人或承押記人以口頭或書面方式表示，將出售所質押或押記的股份或證券或於股份或本公司證券之權益時，須即時將有關意向以書面方式知會本公司及獨家全球協調人。

獨家保薦人及承銷商於本公司的權益

獨家牽頭經辦人及其他承銷商將收取承銷佣金。有關該等承銷佣金及費用的詳情載於上文「佣金及費用」一段。

除上文披露者(包括承銷商於承銷協議項下的責任)外，獨家保薦人、獨家牽頭經辦人及其他承銷商概無擁有本集團任何成員公司股份的任何法定或實益擁有權益，亦無或擁有任何權利或購股權(不論是否可依法強制執行)以認購或購買或提名他人認購或購買本集團任何成員公司的證券，於全球發售中亦無擁有任何權益。

最低公眾持股量

本公司董事及獨家全球協調人將按照上市規則第8.08條規定，確保於全球發售完成後公眾人士將最少持有已發行股份總數的25%。

全球發售的架構

發售價及申請時應繳股款

發售價將不會超過每股發售股份3.38港元，預期亦不會低於每股發售股份2.58港元。按最高發售價每股發售股份3.38港元計算，另加1%經紀佣金、0.004%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費，每手1,000股股份的應繳股款合共為3,414.11港元。

預期發售價將由本公司與獨家全球協調人(代表承銷商)於定價日釐定。定價日預期為二零一零年五月二十日(星期四)或之前，且在任何情況下不得遲於二零一零年五月二十六日(星期三)。

根據有意的專業投資者、機構投資者及／或其他投資者在入標定價過程中表示的踴躍程度，若獨家全球協調人(代表承銷商，並獲得本公司同意)認為合適(例如踴躍程度低於指標性發售價範圍)，則可在截止遞交申請日期當日上午前，隨時將發指標性售價範圍調低至低於本招股章程所述水平。在該情況下，本公司將於作出調低發售價決定後在可行情況下盡快，並於任何情況下不遲於截止遞交香港公開發售申請日期當日上午前，在南華早報(以英文)及香港經濟日報(以中文)並於聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 www.youyuan.com.hk 公佈調低指標性發售價範圍的通知。此通知亦將包括可能因調低發售價而須修訂的任何財務資料。倘香港發售股份認購申請於截止遞交香港公開發售申請日期當日前已遞交，則即使指示性發售價範圍被調低，有關申請亦不可於其後撤回。

倘若本公司及獨家全球協調人(代表承銷商)因任何理由而未能於二零一零年五月二十六日(星期三)或之前協定發售價，全球發售將不會成為無條件，並將告失效。

條件

全球發售的所有申請須待下列條件達成後，方獲接納：

- (i) 聯交所上市委員會批准股份(包括因行使超額配股權而可能須予發行的任何股份或因行使根據購股權計劃可能授出的購股權而可能須予發行的任何股份)上市及買賣，而有關上市及批准其後並無於股份開始在聯交所買賣前撤銷；
- (ii) 發售價已正式釐定，而定價協議已於定價日或前後簽署及交付；及

全球發售的架構

(iii) 承銷商根據承銷協議須履行的責任成為無條件(包括由獨家全球協調人(代表承銷商)豁免任何條件)，而且並無根據協議條款或其他原因予以終止，

上述各條件須於承銷協議列明的日期及時間或之前達成。倘若此等條件未獲達成，則所有申請股款將按本招股章程「如何申請香港發售股份」所載條款，不計利息予以退還。在這期間，申請股款將存入收款銀行或其他香港持牌銀行的獨立銀行賬戶。

發售機制－股份的分配基準

全球發售

全球發售包括國際發售及香港公開發售。初步提呈發售的250,000,000股股份，將包括根據國際發售提呈發售的225,000,000股股份(即本公司提呈發售以供認購的225,000,000股新股份)及根據香港公開發售提呈發售的25,000,000股股份。根據全球發售提呈發售的250,000,000股股份，將約佔緊隨全球發售及資本化發行完成後本公司股本(惟不計及因行使超額配股權而可能須予發行的任何股份或因行使根據購股權計劃可能授出的購股權而可能須予發行的任何股份)25%。預計向國際發售承銷商授出的超額配股權將不會構成香港公開發售的一部分。

除按下文所載基準而可能作出重新分配外，將根據香港公開發售向香港公眾人士提呈發售25,000,000股股份(佔根據全球發售初步提呈發售的股份總數10%)。香港公開發售可供香港所有公眾人士，以及機構投資者及專業投資者申請認購。

在根據全球發售提呈發售的合共250,000,000股股份中，225,000,000股股份(佔根據全球發售初步提呈發售的股份總數90%)將根據國際發售配售予香港、美國、歐洲及其他地區的專業投資者、機構投資者及／或其他投資者。國際發售股份將會於香港、歐洲及依據美國證券法S規例在其所界定的離岸交易中在美國境外的其他司法權區以及依據美國證券法第144A條例在美國向其所界定的合資格機構買家提呈發售。

就全球發售而言，我們已向獨家全球協調人授出超額配股權，可由獨家全球協調人(代表國際發售承銷商)在不遲於二零一零年六月十八日(即遞交香港公開發售申請截止日期後第30日)行使。根據超額配股權，我們可能被要求配發及發行合共最多37,500,000股額外股份(佔根據全球發售初步提呈發售的股份數目的15%)，以補足國際發售中的超額分配。獨家全球協調人亦可在第二市場購入股份，或同時在第二市場購入股份並行使超額配股權(部

全球發售的架構

分或全部)，以補足國際發售中的超額分配。超額分配的股份數目將不會超過根據超額配股權可能發行的股份數目上限。在第二市場購入任何股份，均須遵守所有適用法律、規則及規例。倘超額配股權獲悉數行使，於全球發售及資本化發行完成時，發售股份(惟不計及因行使根據購股權計劃可能授出的購股權而可能須予發行的股份將約佔本公司經擴大已發行股本27.7%)。

倘若獨家全球協調人決定行使超額配股權，將純粹用以補足國際發售中的超額分配。國際發售股份(包括任何超額分配)，將於股份開始在聯交所買賣前分配。

香港公開發售

本公司透過在香港進行公開發售方式初步提呈25,000,000股香港發售股份(佔全球發售初步提呈的股份總數10%)。以供認購香港發售股份按發售價提呈發售。根據香港承銷協議，香港公開發售由香港承銷商全數承銷，惟須待獨家全球協調人(代表承銷商)與我們於定價日協定發售價後，方會落實。

根據香港公開發售可供認購的股份總數(經計入下文所述的任何重新分配後)，將平均分為兩組以便分配：甲組及乙組。甲組的股份將按公平基準分配予申請總認購金額5百萬港元或以下(不包括應付的經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)的股份的申請人。乙組的股份將按公平基準分配予申請總認購金額5百萬港元以上(不包括應付的經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)及不高於乙組價值的股份的申請人。投資者務請注意，甲組申請與乙組申請之間的分配比例可能有所不同。倘若其中一組(而非兩組)的股份出現認購不足的情況，則多出的股份將撥入另一組以應付該組的需求，並作出相應的分配。

申請人僅獲分配甲組或乙組其中一組股份，但不會同時獲分配的兩組的股份。其中一組或組別間的重複或疑屬重複申請，及任何申請認購超過每組原本獲分配的股份總數(即12,500,000股股份)的申請將被拒絕受理。根據香港公開發售提出申請的每名申請人，亦須於所遞交的申請表格中作出承諾並確認，其本人及為其利益作出申請的任何人士並無根據國際發售收取任何股份。倘申請人違反上述承諾及／或確認及／或有關承諾及／或確認失實(視乎情況而定)，則該名申請人的申請將被拒絕受理。

國際發售及香港公開發售之間股份分配可予調整。

全球發售的架構

倘根據香港公開發售有效申請的股份數目相當於根據香港公開發售初步可供認購股份數目的15倍或以上但少於50倍，則股份將由國際發售重新分配至香港公開發售，令根據香港公開發售可供認購的股份總數增至75,000,000股股份，佔根據全球發售初步可供認購股份的30%。

倘根據香港公開發售有效申請的股份數目相當於根據香港公開發售初步可供認購股份數目的50倍或以上但少於100倍，則由國際發售重新分配至香港公開發售的股份數目將會增加，令根據香港公開發售可供認購的股份總數將為100,000,000股股份，佔根據全球發售初步可供認購股份的40%。

倘根據香港公開發售有效申請的股份數目相當於根據香港公開發售初步可供認購股份數目的100倍或以上，則由國際發售重新分配至香港公開發售的股份數目將會增加，令根據香港公開發售可供認購的股份總數將增至125,000,000股股份，佔根據全球發售初步可供認購股份的50%。在上述各情況下，重新分配至香港公開發售的額外股份將會平均分配至甲組及乙組，而分配至國際發售的股份數目將會相應減少。

倘香港公開發售未獲全數認購，則獨家全球協調人可酌情按其認為適當的比例，將全部或任何原屬香港公開發售而未獲認購的股份重新分配至國際發售，惟國際發售須有足夠的需求吸納該等重新分配的發售股份。倘國際發售未獲全數認購，則獨家全球協調人可酌情按其認為適當的比例，將全部或任何原屬國際發售而未獲認購的股份重新分配至香港公開發售，惟香港公開發售須有足夠的需求吸納該等重新分配的發售股份。

香港上海滙豐銀行有限公司為香港公開發售的獨家全球協調人兼獨家賬簿管理人，香港公開發售由香港承銷商按照香港承銷協議的條款及條件及在其規限下按發售價承銷。

根據香港公開發售分配予投資者的香港發售股份，將僅按香港公開發售所接獲的有效申請數目而分配。分配基準可視乎申請人有效申請的香港發售股份數目而有所不同。雖然此舉(如適用)可能包括抽籤，即部分申請人將獲分配的股份數目可能較其他申請同一香港發售股份數目的人士為高，而未中籤的申請人則可能不獲分配任何香港發售股份。

國際發售

本公司以國際發售方式初步提呈225,000,000股股份作為國際發售股份以供認購或購買，佔全球發售初步提呈的股份總數（視乎超額配股權行使與否而定）90%，惟須視乎國際發售與香港公開發售之間的發售股份重新分配情況而定。根據國際承銷協議，國際發售由國際承銷商全數承銷，惟須待獨家全球協調人（代表承銷商）與我們於定價日協定發售價後，方會落實。

國際承銷商正徵求有意的專業投資者、機構投資者及／或其他投資者表示彼等根據國際發售認購國際發售股份的意向。有意的專業投資者、機構投資者及／或其他投資者將須列明按不同價格或指定價格彼等擬購買的國際發售股份數目。此過程稱為「入標定價」。在香港，由於申請國際發售股份的個別散戶投資者，包括透過銀行及其他機構申請的個別散戶投資者，將不會獲分配任何國際發售股份，因此，個別散戶投資者應申請認購香港公開發售下的股份。

國際發售下的國際發售股份乃根據多項因素作出分配，包括需求的水平與時間和預期有關投資者會否於上市後增持及／或持有或出售其股份。有關分配一般旨在透過國際發售股份建立廣闊的股東基礎，從而令本公司及股東整體受惠。

國際承銷商或由國際承銷商提名的銷售代理，須代表本公司向香港、美國（根據美國證券法第144A條及S規例進行）、歐洲及其他地區的專業投資者、機構及投資者／或其他投資者有條件配售國際發售股份。國際發售須受本招股章程「有關本招股章程及全球發售的資料」所載的全球發售限制所規限。

國際發售須待本節「條件」所載的相同條件達成後，方可作實。根據國際發售將予出售及轉讓或配發及發行的國際發售股份總數，或會因上文「香港公開發售」一節所述的回撥安排、行使超額配股權及重新分配原屬香港公開發售而未獲認購的股份而有所變動。

超額分配及穩定價格

超額配股權

就全球發售而言，我們擬向獨家全球協調人授出超額配股權，可由獨家全球協調人(代表國際承銷商)在不遲於二零一零年六月十八日(即遞交香港公開發售申請截止日期後第30日)行使。根據超額配股權，本公司可能須就國際發售的超額分配(如有)，按發售價額外配發及發行最多合共37,500,000股額外股份，相當於全球發售初步可供認購股份總數的15%，該等股份將按照股份全球發售股份之相同條款及條件發行。倘超額配股權獲悉數行使，額外發行的發售股份將佔完成全球發售及行使超額配股權後本公司經擴大已發行股本約3.61%，惟不計及因行使根據購股權計劃可能授出的任何購股權而可能須予發行的任何股份。倘超額配股權獲行使，本公司將發表報章公佈。

穩定價格行動

就全球發售而言，獨家全球協調人或代其行事的任何人士或會進行超額分配或交易，以於一段有限期間內維持股份市價高於原有的水平。該等交易展開後可隨時終止。根據證券及期貨條例下的證券及期貨(穩定價格)規則，獨家全球協調人已經或將會就全球發售獲委任為穩定價格操作人(「穩定價格操作人」)，而倘就全球發售進行穩定價格交易，將由穩定價格操作人絕對酌情決定，並將根據香港適用於穩定價格的現行法律、規則及規例進行。本公司將根據證券及期貨條例下的證券及期貨(穩定價格)規則的規定，於穩定價格期結束後七日內向公眾發表公佈。

就全球發售超額分配任何股份後，穩定價格操作人或代其行事的任何人士，可於(其中包括以下方法)第二市場購入股份或行使全部或部分超額配股權，或兼用購入股份及行使超額配股權的方法，以補足有關超額分配。任何上述購股行動將會依照所有適用法律和監管規定作出，包括依照證券及期貨條例下的證券及期貨(穩定價格)規則。可超額分配的股份數目不會超過超額配股權行使後可予發行的股份數目，即37,500,000股股份，相當於根據全球發售初步可供認購股份的15%。

全球發售的架構

為方便就全球發售安排超額分配，穩定價格操作人(或其聯屬人士)可選擇根據借股安排向Smart Port借入股份，或從其他來源取得股份，包括行使超額配股權。該等借股安排包括借股協議。

穩定價格操作人或其授權代理可根據借股協議向Smart Port借入最多至37,500,000股股份，相當於因悉數行使超額配股權而將予發售的額外股份的最高數目。借股協議下的借股安排將遵照上市規則第10.07(3)條所載的規定進行，致使其不會受上市規則第10.07(1)條的限制所限。上市規則第10.07(3)條規定：

- 借股協議將僅用作於國際發售的超額配股權行使前補足任何短倉；
- 將向Smart Port借入的最高股份數目將限於因超額配股權行使而可能發行或出售的最高股份數目；
- 如此借入的相同股股份數目須於超額配股權可予行使之最後一日後三個營業日內退回Smart Port，或倘於較早時間行使，則於悉數行使超額配股權之日；
- 根據借股協議借入股份將遵守所有適用上市規則、法律及其他監管規定；及
- 穩定價格操作人不會就借股協議向Smart Port支付款項。

穩定價格操作人就全球發售可能採取的穩定價格行動可能涉及(其中包括)(i)超額配發股份；(ii)購買或同意購買股份；(iii)建立、對沖及結清股份倉盤；(iv)行使全部或部分超額配股權；及/或(v)建議或試圖作出上述任何行動。

有意申請發售股份的申請人及投資者尤須注意：

- 穩定價格操作人可就任何穩定價格行動持有股份的長倉；
- 無法確定穩定價格操作人將持有該等倉盤的數額及時間；
- 穩定價格操作人結清任何長倉，或會對股份的市價造成不利影響；

全球發售的架構

- 穩定價格期後不得採取穩定價格行動以支持股份價格。預期穩定價格期於二零一零年六月十八日屆滿，該日為預期遞交香港公開發售申請截止日期當日後第30日。於該日後，在不得再採取任何其他行動以支持股份價格的情況下，股份的需求可能下降，股份價格亦可能因而下跌；
- 不能保證採取任何穩定價格行動可維持任何證券(包括股份)的價格保持於或高於其發售價；及
- 於進行穩定價格行動的過程中，可按相等於或低於發售價的任何價格作出穩定價格買盤或進行交易，換言之，作出穩定價格買盤或進行交易的價格，可低於股份的申請人或投資者所支付的價格。

於任何其他證券交易所上市

董事目前並無考慮將本公司在任何其他海外證券交易所上市。我們並無遞交任何申請以安排股份在任何其他海外證券交易所上市，亦無因此獲得任何批准。

1 申請認購香港發售股份的渠道

閣下可使用以下其中一種渠道申請認購香港發售股份：

- 使用白色或黃色申請表格；或
- 透過白表eIPO服務於指定網站www.eipo.com.hk向白表eIPO服務供應商遞交電子認購申請；或
- 透過電子方式指示香港結算促使香港結算代理人代表閣下申請認購香港發售股份。

閣下不可同時以白色或黃色申請表格及向香港結算發出電子認購指示提出申請。

2 可申請香港發售股份的人士

如閣下或任何人士（閣下為有關人士的利益而提出申請）為個人，則閣下可以白色或黃色申請表格申請供公眾認購的香港發售股份，但閣下或有關人士須：

- 年滿十八歲或以上；
- 擁有香港地址；
- 為非美籍人士（定義見S規例）；
- 居於美國境外；及
- 並非中國法人或自然人（合資格境內機構投資者除外）。

閣下如欲透過白表eIPO服務在網上(www.eipo.com.hk)申請香港發售股份，除上述者外，閣下亦須：

- 持有有效的香港身份證號碼；及
- 願意提供有效的電郵地址及聯絡電話號碼。

只有個人申請人方可透過白表eIPO服務提出申請。公司或聯名申請人不得透過白表eIPO服務提出申請。

如申請人為商號，有關申請必須以個別成員的名義提出，而非以該商號的名義申請。如申請人為法人團體，申請表格須由獲正式授權的高級管理人員簽署，而有關高級管理人員須說明其代表身份。

如何申請香港發售股份

如獲有效授權書正式授權的人士提出申請，本公司及獨家全球協調人(作為我們的代理及代表香港承銷商)可酌情並在有關申請符合其認為適合的任何條件(包括出示獲授權的人士的授權證明)的情況下接納有關申請。

聯名申請人數不得超過四名。

3 使用何種申請渠道

(a) 白色申請表格

閣下如欲以本身名義登記香港發售股份，應使用**白色**申請表格。

(b) 白表eIPO

除使用**白色**申請表格外，閣下亦可透過**白表eIPO**服務於指定網站 www.eipo.com.hk 在網上申請香港發售股份。倘閣下欲以本身名義登記獲發行股份，可使用**白表eIPO**服務。

(c) 黃色申請表格

閣下如欲以香港結算代理人的名義登記香港發售股份，並直接存入中央結算系統，以記存於閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口或閣下指定的中央結算系統參與者股份戶口，應使用**黃色**申請表格。

(d) 指示香港結算代表 閣下提出電子認購申請

除使用**黃色**申請表格外，閣下可以**電子方式**指示香港結算促使香港結算代理人透過中央結算系統代表閣下申請認購香港發售股份。任何分配予閣下的香港發售股份將以香港結算代理人的名義登記，並直接存入中央結算系統，以記存於閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口或閣下指定的中央結算系統參與者股份戶口。

4 索取申請表格的地點

(a) 閣下可於二零一零年五月十四日(星期五)上午九時正起至二零一零年五月十九日(星期三)中午十二時正止的一般辦公時間內在下列地點索取**白色**申請表格及招股章程：

香港上海滙豐銀行有限公司

香港中環皇后大道中1號滙豐總行大廈

如何申請香港發售股份

- 或香港上海滙豐銀行有限公司的下列任何分行：

	分行名稱	分行地址
港島區	香港總行	香港皇后大道中1號3樓
	北角分行	香港北角英皇道306-316號 雲華大廈地下
	德輔道西分行	香港德輔道西40-50號西區中心大廈
	合和中心分行	香港灣仔皇后大道東183號 合和中心2樓2A舖
	九龍區	觀塘分行
九龍區	九龍城分行	九龍九龍城福佬村道18號一樓
	旺角分行	九龍旺角彌敦道673號低層地下 及高層地下
	彌敦道238號分行	九龍彌敦道238號1樓1號舖
	尖沙咀分行	九龍尖沙咀彌敦道82至84號地庫、 高層地下及1樓
新界區	元朗分行	新界元朗青山公路150-160號 元朗滙豐大廈地下

- (b) 由二零一零年五月十四日(星期五)上午九時正起至二零一零年五月十九日(星期三)中午十二時正止的一般辦公時間內，閣下可於下列地點索取**黃色**申請表格及招股章程：

香港結算的存管處服務櫃檯，地址為香港德輔道中199號維德廣場2樓；或

- (c) 閣下的股票經紀可能備有**黃色**申請表格及本招股章程。

5 何時申請認購香港發售股份

- (a) **白色或黃色**申請表格

填妥的**白色**或**黃色**申請表格連同一張支票或銀行本票，必須於二零一零年五月十九日(星期三)中午十二時正前交回，或倘於該日仍未開始進行登記認購申請，則於下一個開始辦理登記認購申請的日期中午十二時正前交回。

如何申請香港發售股份

閣下填妥的**白色**或**黃色**申請表格連同隨附的足額港元股款，應於下列時間投入本招股章程「如何申請香港發售股份—索取申請表格的地點」一節所列香港上海滙豐銀行有限公司的任何分行所提供的特備收集箱內：

二零一零年五月十四日(星期五)	—	上午九時正至下午四時三十分
二零一零年五月十五日(星期六)	—	上午九時正至下午一時正
二零一零年五月十七日(星期一)	—	上午九時正至下午四時三十分
二零一零年五月十八日(星期二)	—	上午九時正至下午四時三十分
二零一零年五月十九日(星期三)	—	上午九時正至中午十二時正

(b) 白表eIPO

閣下可於二零一零年五月十四日(星期五)上午九時正起至二零一零年五月十九日(星期三)上午十一時三十分止或「如何申請香港發售股份—如何透過白表eIPO服務提出申請—惡劣天氣情況對截止申請日期的影響」一段所述的較後時間，通過指定網站 www.eipo.com.hk 向指定白表eIPO服務供應商遞交申請(除截止申請日期外，每日24小時)。完成全數繳付有關申請的申請款項的截止時間為二零一零年五月十九日(星期三)(即截止申請日期)中午十二時正，或倘於該日未開始辦理登記認購申請，則為「如何申請香港發售股份—如何透過白表eIPO服務提出申請—惡劣天氣情況對截止申請日期的影響」一段所述的時間和日期。閣下不得於截止遞交申請日期上午十一時三十分後透過指定網站 www.eipo.com.hk 遞交閣下的申請。倘閣下已於截止遞交申請日期上午十一時三十分前遞交閣下的申請並從網站取得申請參考編號，則閣下將獲准於截止遞交申請日期中午十二時正(即截止辦理申請登記的時間)前繼續完成辦理繳付申請款項的手續。

(c) 透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示

中央結算系統結算／託管商參與者須於下列日期的下列時間透過中央結算系統輸入電子認購指示：

二零一零年五月十四日(星期五)	—	上午九時正至下午八時三十分 ¹
二零一零年五月十五日(星期六)	—	上午八時正至下午一時正 ¹
二零一零年五月十七日(星期一)	—	上午八時正至下午八時三十分 ¹
二零一零年五月十八日(星期二)	—	上午八時正至下午八時三十分 ¹
二零一零年五月十九日(星期三)	—	上午八時正 ¹ 至中午十二時正

附註1：此等時間可予更改，並以不時由香港結算可能釐定並事先通知中央結算系統參與者的時間為準。

中央結算系統投資者戶口持有人可於二零一零年五月十四日(星期五)上午九時正起至二零一零年五月十九日(星期三)中午十二時正止(除截止申請日期外，每日24小時)輸入電子認購指示。

如何申請香港發售股份

透過中央結算系統輸入閣下的電子認購指示的最後時限為二零一零年五月十九日(星期三)(截止申請日期)中午十二時正，或倘於該日並無開始辦理登記認購申請，則按本招股章程「如何申請香港發售股份—何時申請認購香港發售股份—惡劣天氣情況對開始辦理登記認購申請的影響」一段所述時間及日期。

(d) 辦理認購登記

除非根據本招股章程「如何申請香港發售股份—何時申請認購香港發售股份—惡劣天氣情況對開始辦理登記認購申請的影響」一段規定，辦理登記認購申請於二零一零年五月十九日(星期三)上午十一時四十五分開始至中午十二時正止。辦理登記認購申請結束前概不會處理香港發售股份的申請，亦不會配發任何該等香港發售股份。

(e) 惡劣天氣情況對開始辦理登記認購申請的影響

登記認購申請的時間為二零一零年五月十九日(星期三)上午十一時四十五分至中午十二時正，惟須視乎天氣情況而定。倘於二零一零年五月十九日(星期三)上午九時正至中午十二時正的任何時間在香港懸掛：

- 八號或以上熱帶氣旋警告信號；或
- 「黑色」暴雨警告信號，

或有聯交所接受的類似突發事件，則不會就香港公開發售進行登記認購申請。倘在下一個營業日上午九時正至中午十二時正在香港再無發生上述事件，則改為在當日上午十一時四十五分至中午十二時正登記認購申請。

倘香港公開發售並無於二零一零年五月十九日(星期三)辦理及截止申請登記，或倘於本招股章程「預期時間表」一節所述的其他日子在香港懸掛八號或以上熱帶氣旋警告信號或「黑色」暴雨警告信號，則本招股章程「預期時間表」一節所述的日期可能會受到影響。屆時將會發出報章公佈。

6 如何使用白色或黃色申請表格提出認購申請

- (a) 索取白色或黃色申請表格。
- (b) 每份申請表格均載有詳盡指示。閣下應仔細閱讀載於本招股章程及有關申請表格內的指示。倘閣下不遵從指示，閣下的申請可遭拒絕受理，並以普通郵遞方式連同隨附的支票或銀行本票退回閣下(或如屬聯名申請人，則退回排名首位的聯名申請人)於閣下的申請表格上所列的地址，郵誤風險概由閣下承擔。

- (c) 決定閣下欲認購的香港發售股份數目。申請表格內載有指定數量香港發售股份應繳總額的列表。
- (d) 除非有其他指示，應以英文填妥並簽署申請表格。只有親筆簽署申請表格才會被接納。若公司申請人提出的申請(不論代表本身或代表其他人士)必須蓋有該公司印章(附有公司名稱)，並經由正式獲授權的人員(其代表身份必須註明)簽署。倘閣下為其他人士的利益提出申請，閣下(而非該名人士)必須在申請表格上簽署。倘屬聯名申請，則全部申請人均須簽署申請表格。倘閣下透過正式獲授權的代表提出申請，本公司及獨家保薦人(或其各自的代理或代名人)可按其認為適合的任何條件(包括出示閣下授權代表的授權證明)酌情接納申請。
- (e) 每份申請表格必須隨附單獨開出的支票或銀行本票，而該支票或銀行本票必須緊釘於申請表格的左上角。

如以支票付款，該支票必須：

- 為港元支票；
- 並非期票；
- 從閣下在香港開設的港元銀行賬戶開出；
- 顯示閣下的銀行賬戶名稱，而該賬戶名稱為已預印在支票上，或由有關銀行授權的人士在該支票背面簽署證明賬戶名稱。該賬戶的名稱須與申請表格上申請人的名稱相同。如為聯名申請，該賬戶名稱必須與排名首位的聯名申請人的姓名／名稱相同；
- 註明抬頭人為「滙豐代理人(香港)有限公司－優源公開發售」；及
- 劃線註明「只准入收款人賬戶」。

倘閣下的支票未符合上述所有規定或於首次過戶時未能兌現，則閣下的申請或會被拒絕受理。

如以銀行本票付款，該銀行本票必須：

- 由香港持牌銀行發出，並由發出本票的銀行的授權人士在銀行本票背面簽署證明閣下姓名／名稱。銀行本票背面所顯示姓名／名稱須與申請表格所示的姓名／名稱相同。如屬聯名申請，銀行本票背面所示的姓名必須與排名首位的聯名申請人的姓名／名稱相同；

如何申請香港發售股份

- 為港元本票；
- 並非期票；
- 註明抬頭人為「滙豐代理人(香港)有限公司－優源公開發售」；及
- 劃線註明「只准入收款人賬戶」。

倘閣下的銀行本票未能符合上述所有規定，則閣下的申請可被拒絕受理。

- (f) 倘閣下以白色或黃色申請表格申請股份，則閣下應於本招股章程「如何申請香港發售股份－何時申請認購香港發售股份－白色或黃色申請表格」一節所述時間前將閣下的申請表格投入本招股章程「如何申請香港發售股份－索取申請表格的地點」一節所列香港上海滙豐銀行有限公司的任何分行提供的特備收集箱內。
- (g) 重複或疑屬重複申請可遭拒絕受理。請參閱本節「閣下可提交的申請數目」。
- (h) 為使黃色申請表格生效：
- 倘閣下透過指定的中央結算系統參與者(不包括中央結算系統投資者戶口持有人)提出申請，則：
 - 指定的中央結算系統參與者在表格上以公司印章(附有其公司名稱)背書確認，並在適當的方格內填上其中央結算系統參與者編號。
 - 倘閣下以個人中央結算系統投資者戶口持有人名義提出申請，則：
 - 閣下必須填上閣下的全名及閣下的香港身份證號碼；及
 - 閣下須在適當方格內填上閣下的中央結算系統參與者編號。
 - 倘閣下以聯名個人中央結算系統投資者戶口持有人的名義提出申請，則：
 - 閣下須填上全部聯名中央結算系統投資者戶口持有人的姓名及香港身份證號碼；及
 - 閣下須在適當方格內填上閣下的中央結算系統參與者編號。

如何申請香港發售股份

- 倘閣下以公司中央結算系統投資者戶口持有人的名義提出申請，則：
 - 閣下須填上閣下的公司名稱及香港商業登記號碼；及
 - 閣下必須在適當方格內填上閣下的中央結算系統參與者編號並蓋上附有閣下公司名稱的公司印章。

倘中央結算系統參與者的詳細資料(包括中央結算系統參與者編號及／或附有其公司名稱的公司印章)不正確或有遺漏或發生其他類似事項，均可導致有關申請無效。

- (i) 代名人如欲以其名義代表不同實益擁有人分別提交申請，必須在每一份申請表格上「由代名人遞交」的方格內註明各實益擁有人的身份識別編號。
- (j) 倘閣下透過根據有效授權書獲得正式授權的代表提出申請，本公司及獨家全球協調人(作為我們的代理人及代表香港承銷商)可在符合其認為適當的條件下(包括要求閣下的代表出示已獲授權的證據)全權酌情接納有關申請。本公司及獨家全球協調人(作為我們的代理人及代表香港承銷商)有絕對酌情權決定全部或部分拒絕受理或接納任何申請，而無須給予任何理由。

7 如何填寫申請表格

每張申請表格均印備詳細指示，閣下務請細閱。倘不嚴格依照指示填寫，則閣下的申請可遭拒絕受理。

倘最終釐定的發售價低於每股3.38港元，則適當的退款(包括多出的申請款項的經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)將不計利息退還予其申請獲全部或部分接納的申請人。退款手續詳情載於本節「如何申請香港發售股份—發送／領取股票／白表eIPO電子退款指示／退款支票」。

閣下應注意，簽署申請表格即表示：

- (a) 閣下向本公司及本公司各股東表示同意，本公司股份可由其持有人自由轉讓；
- (b) 閣下確認在作出認購申請時，僅依據本招股章程所載的資料及陳述，而不倚賴任何有關本公司的其他資料及陳述(本招股章程任何增補所載者除外)；

- (c) 閣下同意本公司、獨家保薦人、承銷商及彼等各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理人或顧問僅須對本招股章程及其任何補充文件所載的資料及陳述負責；
- (d) 閣下承諾及確認 閣下(如申請是為 閣下的利益作出)或 閣下為其利益提出申請的人士並不曾申請或認購或表示有興趣申購國際發售下的任何發售股份；及
- (e) 閣下同意向本公司及／或香港證券登記處、收款銀行、獨家全球協調人及彼等各自的顧問及代理人披露其所需任何有關 閣下或 閣下為其利益提出申請人士的個人資料及任何資料。

8 如何透過白表eIPO服務提出申請

- (a) 倘 閣下屬個人並符合上文本節「如何申請香港發售股份」可申請香港發售股份的人士」所載有關透過白表eIPO服務申請香港發售股份的條件，則可於指定網站 www.eipo.com.hk，透過白表eIPO服務遞交申請。倘 閣下透過白表eIPO服務提出申請，股份將以 閣下本身名義發行。
- (b) 透過白表eIPO服務提出申請的指示詳情載於指定網站 www.eipo.com.hk。 閣下務須細閱有關指示。倘 閣下未有遵守有關指示，則 閣下的申請可能會遭指定白表eIPO服務供應商拒絕受理，並且可能不會獲遞交予本公司。
- (c) 除本招股章程所載的條款及條件外，指定白表eIPO服務供應商可能就 閣下使用白表eIPO服務而對 閣下施加額外條款及條件。該等條款及條件載於指定網站 www.eipo.com.hk。於提出任何申請前， 閣下務須細閱、明白並同意所有該等條款及條件。
- (d) 一經透過白表eIPO服務(www.eipo.com.hk)向指定白表eIPO服務供應商遞交申請， 閣下即被視為已授權指定白表eIPO服務供應商將 閣下的申請資料詳情等轉交本公司及本公司的香港證券登記處。
- (e) 閣下可透過白表eIPO服務就最低1,000股香港發售股份遞交申請。每份申請多於1,000股香港發售股份的電子認購指示，須按申請表格的列表內所列其中一個數目，或按指定網站 www.eipo.com.hk 另行指定數目提出。
- (f) 閣下可於二零一零年五月十四日(星期五)上午九時正起至二零一零年五月十九日(星期三)上午十一時三十分止或「如何申請香港發售股份」如何透過白表eIPO服務

如何申請香港發售股份

提出申請－惡劣天氣情況對截止申請日期的影響」一段所述的較後時間，通過指定網站 www.eipo.com.hk 向指定白表 eIPO 服務供應商遞交申請（除截止申請日期外，每日 24 小時）。完成全數繳付有關申請的申請款項截止時間為二零一零年五月十九日（星期三）（即截止申請日期）中午十二時正，或倘於該日未開始辦理申請登記，則為「如何申請香港發售股份－如何透過白表 eIPO 服務提出申請－惡劣天氣情況對截止申請日期的影響」一段所述的時間和日期。

- (g) 閣下不得於截止遞交申請日期上午十一時三十分後透過指定網站 www.eipo.com.hk 遞交閣下的申請。倘閣下已於截止遞交申請日期上午十一時三十分前遞交閣下的申請並從網站取得申請參考編號，則閣下將獲准於截止遞交申請日期中午十二時正（即截止辦理申請登記的時間）前透過完成繳付申請款項繼續辦理申請手續。閣下須根據指定網站 www.eipo.com.hk 所載方法及指示，支付閣下使用白表 eIPO 服務的申請股款。倘閣下未能於二零一零年五月十九日（星期三）中午十二時正（或本招股章程「如何申請香港發售股份－如何透過白表 eIPO 服務提出申請－惡劣天氣情況對截止申請日期的影響」一段所述的較後時間）或之前，完成繳付申請款項（包括任何相關費用），則指定白表 eIPO 服務供應商會拒絕受理閣下的申請，而閣下的申請款項將按指定網站 www.eipo.com.hk 所述方式退還閣下。

惡劣天氣情況對截止申請日期的影響

透過白表 eIPO 服務向指定白表 eIPO 服務供應商遞交認購申請的截止時間為二零一零年五月十九日（星期三）（即截止申請日期）上午十一時三十分，而完成全數繳付有關申請的申請款項的截止時間為同日中午十二時正。倘於二零一零年五月十九日（星期三）上午九時正至中午十二時正內任何時間香港懸掛下列警告訊號：

- 八號或以上熱帶氣旋警告訊號；或
- 「黑色」暴雨警告訊號，

則截止申請日期將押後至下一個在上午九時正至中午十二時正內任何時間在香港並無懸掛上述任何警告訊號的營業日。

白表eIPO服務的條件

在使用白表eIPO服務申請香港發售股份時，申請人視為已接納以下條件：

申請人：

- 按照本招股章程及白表eIPO申請表格的條款及條件，並在組織章程細則所載的條款及條件規限下，申請有意認購的香港發售股份數目；
- 承諾及同意接納根據有關申請所申請的香港發售股份，或獲配發的任何較少數目的香港發售股份；
- 聲明是項申請是為申請人的利益，或申請人所代表人士的利益以白色或黃色申請表格或向香港結算或根據白表eIPO服務向白表eIPO服務供應商發出電子認購指示所作出及擬作出的唯一申請；
- 承諾及確認申請人或申請人為其利益作出申請的人士並無申請或認購或表示有意認購或收取或獲配售或分配(包括有條件及／或暫定)，亦將不會申請或認購，或表示有意認購任何國際發售股份，亦不會以其他方式參與國際發售；
- 明白本公司將依賴本聲明及陳述，以決定是否就是項申請配發任何香港發售股份；
- 授權本公司將申請人的名稱列入本公司股東名冊內，登記為任何將配發予申請人的香港發售股份的持有人，並(在符合本招股章程所載的條款及條件的情況下)按白表eIPO申請表格所示地址以普通郵遞方式寄發任何股票，郵誤風險概由申請人承擔(除非申請人申請1,000,000股或以上香港發售股份，並按白表eIPO申請表格及招股章程所述程序親自領取任何股票)；
- 如申請人以單一銀行賬戶完成繳交白表eIPO申請款項，授權本公司將電子退款指示發送至付款賬戶內；或如申請人以多個銀行賬戶繳交申請款項，授權本公司將退款支票寄發至申請人在白表eIPO申請上所載的地址；及

如何申請香港發售股份

- 要求發出的任何退款支票以申請人為收款人；並(在本招股章程所載之條款及條件限制下)授權本公司以普通郵遞方式將退款支票寄至白表eIPO申請表格所列地址，郵誤風險由申請人承擔(惟倘申請人申請1,000,000股或以上香港發售股份並在白表eIPO申請表格表明申請人欲根據指定白表eIPO網站www.eipo.com.hk及招股章程所述程序親自領取任何退款支票則除外)；
- 已細閱並同意遵守白表eIPO申請表格、招股章程及白表eIPO網站(www.eipo.com.hk)所載的條款、條件及申請手續；
- 聲明、保證及承諾(i)申請人或申請人為其利益而提出申請的人士在填寫及遞交白表eIPO申請表格之時為身處美國境外及並非美國人士(定義見美國證券法S規例(以修訂本為準))或是美國證券法(以修訂本為準)S規例902條(h)(3)段所描述之人士，及(ii)申請人或申請人為其利益而提出申請的人士申請或獲配發香港發售股份不會引致本司、獨家全球協調人或承銷商須遵從香港以外任何地區的任何法例或規例的任何規定(不論是否具法律效力)；及
- 同意有關申請、任何對申請的接納以及因而產生的合約，將受香港法律管轄並按其詮釋。

補充資料

如本招股章程須刊發任何補充文件，可通知或不通知(視乎補充文件所載資料而定)已透過白表eIPO服務遞交電子認購指示的申請人其申請可予撤回。倘申請人未獲知會或倘申請人已獲知會但未有根據所通知的手續撤回申請，則所有已透過白表eIPO服務遞交的申請仍屬有效及可能被接納。在上文及下文的規限下，申請一經白表eIPO服務提出即不可撤回，而申請人應視作根據已增補的招股章程提出申請。

填妥及透過白表eIPO服務遞交申請的影響

申請一經填妥及透過白表eIPO服務遞交，即表明閣下為本身或以代理或代名人的身份，代表閣下為其作為代理或代名人的每位人士：

- 指示及授權本公司及獨家全球協調人(或其各自的代理人或代名人)代表閣下辦理一切必需手續，以根據組織章程細則的規定將閣下所獲分配的任何公開發售股份以閣下的名義登記及使本招股章程及白表eIPO申請表格所述的安排生效；

如何申請香港發售股份

- 確認閣下在作出認購申請時，僅依據本招股章程載列的資料及陳述，而不會倚賴任何其他資料及陳述(本招股章程任何增補所載者除外)；
- 同意本公司及董事僅須對本招股章程以及其任何增補所載資料及聲明負責；
- 同意(在不影響閣下可能擁有的任何其他權利的情況下)是項認購申請一經接納，便不可因非故意作出的失實陳述而將其撤銷；
- (如是項認購申請是為閣下本身的利益提出)保證這是為閣下本身利益以白色或黃色申請表格或向香港結算或透過白表eIPO服務向白表eIPO服務供應商發出電子認購指示作出的唯一認購申請；
- (如閣下為其他人士的代理人或代名人)保證已向有關人士作出合理查詢，證實這是為該人士利益以白色或黃色申請表格或向香港結算或透過白表eIPO服務向白表eIPO服務供應商發出電子認購指示作出的唯一認購申請，而閣下已獲正式授權，以該人士代理人或代名人的身份簽署申請；
- 承諾及確認閣下(如為閣下利益作出認購申請)或閣下為其利益作出是項認購申請的人士並不曾申請或認購或表示有意認購亦將不會申請、認購或表示有意認購任何國際發售股份；
- 同意閣下的認購申請、對該申請的任何接納及由此而產生的合約，將受香港法律管轄並按其詮釋；
- 同意向本公司及／或其香港證券登記處、收款銀行、獨家保薦人、獨家全球協調人及其各自的顧問及代理披露其所需任何有關閣下或閣下為其利益提出申請的人士的個人資料及任何其他資料；
- 向本公司及本公司各股東表示同意，而本公司亦向其各股東表示同意遵守及符合公司條例、組織章程大綱及組織章程細則；
- 向本公司及本公司各股東表示同意，本公司的股份可由持有人自由轉讓；
- 授權本公司代表閣下與本公司各董事及高級職員訂立合約，據此，各董事及高級職員承諾遵守及履行組織章程大綱及組織章程細則所規定其對股東應盡的責任；

如何申請香港發售股份

- 聲明、保證及承諾 閣下及 閣下為其利益而代為提出申請的任何其他人士(如有)並非美籍人士(定義見S規例)；
- 聲明及保證 閣下明白股份並無亦不會根據美國證券法登記，而 閣下於填寫申請表格時身處美國境外(定義見S規例)，或 閣下屬S規例902條(h)(3)段所述之人士；
- 確認 閣下已細閱本招股章程、白表eIPO申請表格及白表eIPO網站(www.eipo.com.hk)所載條款、條件及申請手續，並同意受其約束；
- 承諾及同意接納所申請的股份或根據申請向 閣下所分配較少數目的股份；及
- 倘香港以外任何地區的法律適用於 閣下的申請，則 閣下同意及保證已遵從一切有關法律，而本公司、獨家全球協調人及承銷商及彼等各自的任何高級職員或顧問將不會因 閣下的購買要約被接受或 閣下根據本招股章程、白表eIPO申請表格及白表eIPO網站(www.eipo.com.hk)所載條款及條件所享有的權利與承擔的責任所引起的任何訴訟而違反香港以外地區的任何法律。

本公司、獨家保薦人、香港承銷商及其各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理人、顧問及參與全球發售的任何其他各方，均有權依賴 閣下在本申請表格上作出的任何保證、陳述或聲明。

額外資料

就香港發售股份的分配而言，每名透過指定網站www.eipo.com.hk使用白表eIPO服務向白表eIPO服務供應商發出電子認購指示的申請人，將被視為申請人論。

倘就 閣下申請的香港發售股份數目而言， 閣下未有繳足申請款項或支付超過所需金額，或 閣下的申請遭指定白表eIPO服務供應商拒絕受理，則指定白表eIPO服務供應商可採取其他安排以向 閣下退還股款。請參閱指定網站www.eipo.com.hk內由指定白表eIPO服務供應商提供的額外資料。

謹請注意，互聯網服務可能存在服務能力限制及／或不時受服務中斷的影響。為確保 閣下可透過白表eIPO服務(www.eipo.com.hk)遞交 閣下的申請， 閣下務請不應待遞交香港公開發售申請最後一日方發出 閣下的電子認購指示。倘 閣下連接白表eIPO服務(www.eipo.com.hk)指定網站時出現困難， 閣下應遞交白色申請表格。然而， 閣下

一經發出**電子認購指示**，並使用由指定網站提供予閣下的申請參考編號全數繳足股款後，則閣下將被視為實際上已提交申請而不應遞交**白色**申請表格。請參閱本節「閣下可提交的申請數目」。

保護環境

白表eIPO最明顯的好處是可以自助形式和經由電子申請途徑來節省用紙量。香港中央證券登記有限公司作為指定**白表eIPO**服務供應商會就每份經www.eipo.com.hk遞交的「優源國際控股有限公司」**白表eIPO**申請，捐出港幣兩元以支持由「香港地球之友」發起的「飲水思源－香港林」計劃。

個人資料

申請表格內「個人資料」一欄適用於由本公司、香港證券登記處、收款銀行、獨家保薦人、承銷商及彼等各自的任何顧問及代理人持有的任何有關閣下的個人資料，亦同樣適用於其他申請人(不包括香港結算代理人)的個人資料。

警告

透過**白表eIPO**服務(www.eipo.com.hk)申請認購香港公開發售股份，僅為指定**白表eIPO**服務供應商向公眾投資者提供的一項服務。本公司、本公司董事、獨家全球協調人、承銷商及**白表eIPO**服務供應商概不會就該等認購申請承擔責任，亦不保證透過**白表eIPO**服務(www.eipo.com.hk)提出的申請將可遞交予本公司，同時亦不保證閣下將可獲配發任何香港發售股份。

9 如何透過向香港結算發出電子認購指示提出認購申請

- (a) 中央結算系統參與者可根據其與香港結算簽署的參與者協議及中央結算系統一般規則與中央結算系統運作程序規則，透過中央結算系統向香港結算發出**電子認購指示**，申請認購香港發售股份及安排繳付認購款項及退款。
- (b) 倘閣下為中央結算系統投資者戶口持有人，則可致電2979 7888透過「結算通」電話系統或透過中央結算系統互聯網系統(網址為<https://ip.ccass.com>) (根據載於當時生效的香港結算「投資者戶口持有人操作簡介」的程序)發出**電子認購指示**。倘閣下前往下列地點，並填妥輸入請求表格，則香港結算亦可為閣下輸入**電子認購指示**：

香港德輔道中199號維德廣場2樓
香港中央結算有限公司客戶服務中心

如何申請香港發售股份

閣下亦可於上述地點索取招股章程。

- (c) 倘閣下並非中央結算系統投資者戶口持有人，則可指示身為中央結算系統結算參與者的經紀或身為中央結算系統託管商參與者的託管商，透過中央結算系統終端機發出**電子認購指示**，代表閣下申請認購香港發售股份。
- (d) 無論閣下親自或透過閣下的中央結算系統結算／託管商參與者提出認購申請，閣下將被視作已授權香港結算及／或香港結算代理人轉交有關閣下的申請資料予本公司及香港證券登記處。
- (e) 閣下可就最少1,000股香港發售股份發出或促使閣下的中央結算系統結算／託管商參與者發出**電子認購指示**。每一項就1,000股以上香港發售股份作出的**電子認購指示**，必須為申請表格內列表中所載的其中一個數目。就其他任何數目的香港發售股份提出的認購申請概不會予以考慮，並會遭拒絕受理。
- (f) 倘香港結算代理人代表已發出**電子認購指示**申請認購香港發售股份的人士簽署**白色**申請表格：
- (i) 香港結算代理人僅作為該等人士的代名人行事，不會對違反**白色**申請表格或本招股章程任何條款及條件承擔責任；及
- (ii) 香港結算代理人會代表各有關人士進行以下事項：
- 同意以香港結算代理人名義發行獲配發的香港發售股份，並直接存入中央結算系統，以記存於代表該名人士輸入**電子認購指示**的中央結算系統參與者的股份戶口或該名人士的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口內；
 - 承諾及同意接納該名人士所發出**電子認購指示**所申請的全部或任何較少數目的香港發售股份；
 - 承諾及確認該人士並不曾申請或認購或表示有興趣申購任何國際發售股份；
 - (若**電子認購指示**乃為該人士本身利益發出) 聲明僅以該人士的利益而發出一項**電子認購指示**；

如何申請香港發售股份

- (若該人士為他人的代理人) 聲明該人士僅以該另一人士的利益而發出一項**電子認購指示**，且該人士已獲正式授權以另一人士代理人的身份發出該項指示；
- 明白本公司及獨家全球協調人將依賴以上聲明，以決定是否就該人士發出的**電子認購指示**配發任何香港發售股份，而該人士如作出虛假聲明，可能遭受檢控；
- 授權本公司將香港結算代理人的名稱列入本公司股東名冊內，作為就該人士的**電子認購指示**而配發的香港發售股份的持有人，並按照本公司與香港結算另行協定的安排寄發股票及／或退款；
- 確認該人士已細閱本招股章程所載的條款、條件及申請手續，並同意受其約束；
- 確認該人士在發出**電子認購指示**或指示其中央結算系統結算／託管商參與者代其發出**電子認購指示**時，僅依據本招股章程載列的資料及陳述，及不會依賴任何其他資料及陳述(本招股章程任何補充文件所載者除外)；
- 同意本公司、獨家保薦人、承銷商及彼等各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理人或顧問及參與全球發售的任何其他人士僅須對本招股章程及其任何補充文件所載的資料及陳述負責；
- 同意(在不影響該人士可能擁有的任何其他權利下)香港結算代理人作出的申請一經接納，便不可因無意的失實陳述而撤銷；
- 同意向本公司、香港證券登記處、收款銀行、獨家保薦人、承銷商及彼等各自的顧問及代理人披露其所需任何有關該人士的個人資料及任何資料；
- 同意由香港結算代理人代表該人士根據由該人士發出的**電子認購指示**而提出的申請，不得於開始辦理登記認購申請時間之後第五日完結時或之前(就此目的而言，不包括香港的星期六、星期日或公眾假期)撤回，而此

如何申請香港發售股份

項同意將成為與本公司訂立的附屬合約，當該人士發出指示時即具有約束力，而作為該附屬合約的代價，本公司同意，除按本招股章程所述任何一項程序外，不會於開始辦理登記認購申請時間之後第五日完結時或之前（就此目的而言，不包括香港的星期六、星期日或公眾假期）向任何人士提呈發售任何香港發售股份。然而，若根據公司條例第40條對本招股章程負責的人士根據該條發出公告，免除或限制該人士對本招股章程所負的責任，則香港結算代理人可於開始辦理登記認購申請時間之後第五日完結時或之前（就此目的而言，不包括香港的星期六、星期日或公眾假期）撤回其申請；

- 同意香港結算代理人的申請一經接納，其申請及該人士之**電子認購指示**均不可撤回，而是否接納其申請將以本公司刊發有關香港公開發售結果的公佈為證；
- 向本公司（代表本公司本身及各股東的利益）表示同意，本公司股份可由其持有人自由轉讓；
- 向本公司（代表其本身和本集團各股東的利益）表示同意（而本集團一經全部或部分接納香港結算代理人的申請，即視為本集團本身及代表各股東向發出**電子認購指示**的各中央結算系統參與者表示同意）遵守及符合開曼群島公司法、公司條例、組織章程大綱及組織章程細則；
- 就香港發售股份發出**電子認購指示**而言，同意該人士與香港結算訂立的參與者協議（與中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則一併閱讀）內註明的安排、承諾及保證；及
- 同意該人士的申請、任何對申請的接納及因而產生的合約，將受香港法律管轄並按其詮釋。

如何申請香港發售股份

- (g) 若向香港結算發出**電子認購指示**，或指示閣下的中央結算系統結算／託管商參與者向香港結算發出有關指示，則閣下(及如閣下為聯名申請人，則閣下共同及個別地)被視為作出下列額外事宜。香港結算或香港結算代理人均無須就下列事宜向本公司或任何其他人士負責：
- 指示及授權香港結算安排香港結算代理人(以有關中央結算系統參與者代名人的身份行事)代表閣下申請香港發售股份；
 - 指示及授權香港結算安排透過從閣下的指定銀行賬戶扣除最高發售價、有關經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費，而若申請全部或部分不獲接納及／或發售價低於申請時初步支付的每股發售股份發售價，則申請股款的退款(在各情況下都包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)存入閣下的指定銀行賬戶；
 - 指示及授權香港結算安排香港結算代理人代表閣下進行**白色**申請表格列明須由其代表閣下進行的一切事宜。
- (h) 倘閣下涉嫌作出重複申請或有超過一份申請為閣下利益提出，則香港結算代理人申請認購的香港發售股份數目將自動扣減閣下本身及／或為閣下利益所發出的指示的有關香港發售股份數目。閣下本身或為閣下利益向香港結算發出的申請認購香港發售股份的**電子認購指示**，在考慮是否作出重複申請時均被視作實際申請。
- (i) 就分配香港發售股份而言，香港結算代理人不會被視作申請人。然而，發出**電子認購指示**的各中央結算系統參與者或從有關指示獲益的每位人士將被視為申請人。
- (j) 申請表格「個人資料」一節適用於本公司、香港證券登記處、收款銀行、獨家保薦人、承銷商及任何彼等各自的顧問及代理所持有關閣下的任何個人資料及有關申請人(香港結算代理人除外)的個人資料。
- (k) 為免生疑問，我們及參與編製本招股章程的所有其他各方確認，每位自行或安排他人發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者均可根據公司條例第40條獲得賠償。

警告

透過向香港結算發出電子認購指示以認購香港發售股份的申請是僅為中央結算系統參與者提供的一項服務。本公司、本公司董事、獨家全球協調人、獨家保薦人、承銷商及參與全球發售的任何其他人士概毋須對有關申請負責，亦不保證任何中央結算系統參與者將獲配發任何香港發售股份。

為確保中央結算系統投資者戶口持有人可透過「結算通」電話系統或中央結算系統互聯網系統向香港結算發出電子認購指示，謹請中央結算系統投資者戶口持有人盡早輸入電子認購指示。倘中央結算系統投資者戶口持有人於接駁「結算通」電話系統或中央結算系統互聯網系統以提交電子認購指示時出現任何困難，則應：

- (a) 遞交白色或黃色申請表格(以適用者為準)；或
- (b) 於二零一零年五月十九日(星期三)中午十二時正或本招股章程「如何申請香港發售股份－何時申請認購香港發售股份－惡劣天氣情況對開始辦理登記認購申請的影響」一段所述的較後時間前，親身前往香港結算的客戶服務中心，填寫輸入電子認購指示要求表格。

10 閣下可提交的申請數目

重複及疑屬重複申請可遭拒絕受理。

只有在下列情況下，閣下方可提交超過一份香港發售股份申請：

如閣下為代名人，則可以閣下本身的名義代表不同實益擁有人向香港結算發出電子認購指示(若閣下為中央結算系統參與者)及遞交超過一份申請表格。在申請表格上「由代名人遞交」一欄內，閣下必須為每名實益擁有人填寫：

- 賬戶號碼；或
- 其他身份識別編碼。

若閣下並無填寫此項資料，申請將被視為以閣下的利益提交。

否則，重複申請將遭拒絕受理。

倘若閣下透過白表eIPO提出申請，有關任何閣下或為閣下的利益而向指定白表eIPO服務供應商發出以認購香港發售股份的電子認購指示的股款一經繳付，閣下即被視

如何申請香港發售股份

為已提出實質申請。為免生疑問，根據白表eIPO發出多於一次電子認購指示並取得不同的申請參考編號，但並無就任何一個特定參考編號全數繳付股款，則並不構成實質申請。

倘若閣下被懷疑透過指定網站www.eipo.com.hk使用白表eIPO服務發出多次電子認購指示提交超過一項申請，並已就該等電子認購指示全數支付股款，或者被懷疑透過白表eIPO服務提交一項電子申請，同時透過任何其他途徑提交一項或以上申請，則閣下的所有申請均可遭拒絕受理。

根據所有申請的條款及條件，閣下填妥及遞交申請表格或發出電子認購指示，即表示閣下：

- (若該項申請是為閣下本身利益而提出) 保證該項以申請表格或電子認購指示提出的申請乃為閣下利益而以白色或黃色申請表格或向香港結算發出電子認購指示或透過白表eIPO服務向指定白表eIPO服務供應商提出的唯一申請；
- (若閣下是他人的代理人) 保證已向該另一人士作出合理查詢，證實該項申請乃為該另一人士的利益而以白色或黃色申請表格或向香港結算發出電子認購指示或透過白表eIPO服務向指定白表eIPO服務供應商所提出之唯一申請，及閣下已獲正式授權以該另一人士的代理人身份簽署申請表格或發出電子認購指示。

如閣下或閣下與聯名申請人或閣下任何聯名申請人作出以下任何一項行為，則閣下的所有申請將被視為重複申請而遭拒絕受理：

- (不論個別或與他人聯名) 以白色或黃色申請表格或向香港結算發出電子認購指示或透過白表eIPO服務向指定白表eIPO服務供應商提出超過一項申請；或
- (不論個別或與他人聯名) 同時以一份白色申請表格及一份黃色申請表格或以一份白色或黃色申請表格及向香港結算發出電子認購指示或透過白表eIPO服務向指定白表eIPO服務供應商提出申請；或
- (不論個別或與他人聯名) 以一份白色或黃色申請表格或向香港結算發出電子認購指示或透過白表eIPO服務向指定白表eIPO服務供應商，申請根據香港公開發售初步提呈以供認購的香港發售股份50%以上，詳情請參閱本招股章程「全球發售的架構－香港公開發售」一節；或

如何申請香港發售股份

- 表示有興趣申購或已經或將會獲配售國際發售項下的任何國際發售股份。

如接獲超過一份以閣下的利益提出的申請(包括香港結算代理人根據電子認購指示提出申請的部分)，則閣下所有申請亦被視作重複申請而遭拒絕受理。如申請人為非上市公司，且：

- 該公司主要從事證券買賣業務；及
- 閣下對該公司行使法定控制權，

則該項申請將視作為閣下的利益提出。

「非上市公司」指其股本證券並無在聯交所上市的公司。

「法定控制權」指閣下：

- 控制公司董事會的組成；或
- 控制公司一半以上投票權；或
- 持有公司一半以上已發行股本(不計及無權參與超過某個特定金額的溢利或資本分派的任何部分股本)。

11 導致閣下不獲配發香港發售股份的情況

申請表格的附註已詳細列明導致閣下不獲配發香港發售股份各種情況(不論閣下透過白表eIPO服務以申請表格或以電子方式指示香港結算促使香港結算代理人代表閣下提交申請)，請仔細閱讀有關條文。閣下亦須特別注意，在下列情況下，閣下將不獲配發香港發售股份：

(a) 如閣下的申請遭撤銷：

一經填妥及遞交申請表格或向香港結算或向指定白表eIPO服務供應商發出**電子認購指示**，即表示閣下同意閣下的申請或香港結算代理人或白表eIPO服務供應商代表閣下作出的申請，於二零一零年五月二十六日(星期三)或之前不可撤回。本協議將成為與本公司訂立的一項附屬合約。當閣下遞交閣下的申請或向香港結算或向白表eIPO服務供應商發出**電子認購指示**，本協議即具效力。作為該附屬合約的代價，本公司同意，除按照本招股章程所述其中一項程序外，本公司不會於二零一零年六月十三日(星期日)或之前向任何人士提呈任何香港發售股份。

如何申請香港發售股份

若根據公司條例第40條對本招股章程負責的人士根據該條發出公告，免除或限制該人士對本招股章程所負的責任，則閣下可於二零一零年五月二十六日(星期三)或之前撤回閣下的申請或由香港結算代理人或白表eIPO服務供應商代表閣下作出的申請。

若本招股章程須刊發任何補充文件，可通知或不通知(視乎補充文件所載資料)已遞交申請的申請人其申請可予撤回。若申請人未獲知會或若申請人已獲知會但未根據所通知之手續撤回申請，則所有已遞交的申請仍屬有效及可供接納。除上文另有規定外，申請一經提出即不可撤銷，而申請人應視作根據經補充的招股章程提出申請。

閣下的申請或由香港結算代理人或白表eIPO服務供應商代表閣下作出的申請一經接納，概不得撤銷。就此而言，在報章公佈的分配結果，即為接納未遭拒絕的申請，而若分配基準須受若干條件規限或以抽籤方式作出分配，則接納須待該等條件達成後方可作實或以抽籤結果為準。

(b) 本公司、獨家全球協調人或指定白表eIPO服務供應商或本公司或聯席獨家全球協調人各自的代理人可全權拒絕或接納閣下的申請：

本公司、獨家全球協調人或指定白表eIPO服務供應商以及本公司及聯席獨家全球協調人各自的代理人可全權酌情決定拒絕或接納任何申請、或僅接納任何申請的某部分。拒絕或接納申請均無須解釋任何理由。

(c) 若配發香港發售股份作廢：

如聯交所上市委員會並未在以下任何一段期間內批准香港發售股份上市，閣下或香港結算代理人(若閣下向香港結算發出電子認購指示或以黃色申請表格提出申請)獲配發的香港發售股份將會作廢：

- 在截止辦理申請登記後三星期內；或
- 聯交所上市委員會在截止辦理申請登記後三星期內知會本公司的較長期限內，該期限最長不超過六星期。

(d) 如出現下列情況，閣下將不會獲得任何分配：

- 閣下的申請為重複或疑屬重複申請；

如何申請香港發售股份

- 閣下或 閣下為其利益提出申請的人士已申請或認購或已表示有興趣申購，或已經或將會獲配售或配發(包括有條件及／或暫定)國際發售項下的國際發售股份。填妥任何申請表格或發出電子認購指示後，即表示 閣下同意不會申請或表示有興趣申購國際發售項下的國際發售股份。本公司將採取合理步驟辨別及拒絕受理已獲得國際發售項下國際發售股份的投資者於香港公開發售的申請，以及辨別及拒絕已獲得香港公開發售項下香港發售股份的投資者對國際發售所表示之興趣；
- 閣下透過白表 eIPO服務發出的電子認購指示並無根據指定網站 www.eipo.com.hk 所載指示、條款及條件完成；
- 閣下未按正確方法付款或 閣下以支票或銀行本票付款，而該支票或銀行本票於首次過戶時不能兌現；
- 閣下的申請表格未按申請表格所載指示填妥(如 閣下使用申請表格提出申請)；
- 承銷協議未能成為無條件；或
- 承銷協議按其各自的條款予以終止。

閣下應注意， 閣下可根據香港公開發售申請香港發售股份或表示有興趣申購國際發售項下之國際發售股份，但不得同時進行兩項申請。

12 香港發售股份的價格

香港發售股份的最高發售價為每股3.38港元。 閣下亦必須支付1%經紀佣金、0.004%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費。即 閣下每申請一手1,000股香港發售股份，須繳付3,414.11港元。申請表格均載有一覽表，列出所申請香港發售股份數目的實際應付金額。當 閣下申請香港發售股份時，必須全數支付最高發售價、有關經紀佣金、聯交所交易費及證監會交易徵費。

閣下務必根據申請表格或本招股章程所載條款，以支票或銀行本票繳付申請香港發售股份的應付金額。

若 閣下的申請獲接納，經紀佣金將支付予聯交所參與者或聯交所。證監會交易徵費及聯交所交易費將支付予聯交所(證監會交易徵費由聯交所代表證監會收取)。

13 分配結果

本公司預期於二零一零年五月二十六日(星期三)在本公司網站www.youyuan.com.hk及聯交所網站www.hkexnews.com.hk刊登有關香港公開發售的申請數額、國際發售的踴躍程度、香港發售股份的配發基準及發售價的公佈。香港公開發售的分配結果(包括獲接納申請人的香港身份證號碼、護照號碼或香港商業登記號碼(如已提供))，及以白色申請表格或黃色申請表格或透過中央結算系統向香港結算發出**電子認購指示**或透過**白表eIPO服務**(www.eipo.com.hk)向指定白表eIPO服務供應商遞交網上認購申請而獲接納申請的香港發售股份的數目，將於以下日期及時間以下列方式提供：

- 香港公開發售的分配結果可於二零一零年五月二十六日(星期三)上午九時正前在聯交所網站www.hkexnews.com.hk及本公司網站www.youyuan.com.hk刊載的公佈查閱；
- 可致電香港公開發售分配結果電話查詢熱線查詢分配結果。申請人可於二零一零年五月二十六日(星期三)至二零一零年五月二十九日(星期六)上午九時正至下午十時正，致電**2862 8669**查詢其申請是否成功及獲分配的香港發售股份數目(如有)；
- 可於二零一零年五月二十六日(星期三)上午八時正至二零一零年六月一日(星期二)午夜十二時正期間，24小時瀏覽本公司的指定分配結果網站www.iporesults.com.hk查詢香港公開發售的分配結果。用戶須輸入其申請表格上提供的香港身份證／護照／香港商業登記號碼以查詢彼等各自的分配結果；
- 可於二零一零年五月二十六日(星期三)起至二零一零年五月二十八日(星期五)期間，在收款銀行的各分行及支行各自的營業時間內，於所有收款銀行的分行及支行查閱載有分配結果的特備分配結果小冊子。有關地址載於本節「如何申請香港發售股份—索取申請表格的地點」。

若閣下透過向香港結算發出**電子認購指示**提出認購申請，則就配發香港發售股份而言，香港結算代理人不會被視為申請人，而發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者或各項指示的有關受益人將被視為申請人。

14 發送／領取股票／白表eIPO電子退款指示／退款支票

若申請不獲受理、不獲接納或僅部分獲接納，或若最終釐定的發售價低於申請時支付的每股發售股份的最高發售價(不包括有關的經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)，或若全球發售的條件未能根據本招股章程「全球發售的架構—條件」一節所述達成，

如何申請香港發售股份

或若申請遭撤回或任何申請的配發宣告無效，則申請股款或其適當部分，連同有關經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費將不計利息予以退還。於發送退款支票或電子退款指示日期前，該等款項應計的一切利息將撥歸本公司所有。本公司將作出特別安排以避免退回申請股款(如適用)出現任何不當的延誤。

本公司將不會就香港發售股份發出臨時所有權文件，亦不會就申請時所付款項發出收據。除下文所述的情況外，本公司將於適當時候以普通郵遞方式按申請表格所示地址寄發下列各項予閣下(或若為聯名申請人，則寄發予排名首位的申請人)，郵誤風險概由閣下自行承擔：

- (a) (i)若申請全部獲接納，則獲寄發一張所申請的所有香港發售股份的股票；或(ii)若申請獲部分接納，則獲寄發一張獲接納申請的香港發售股份數目的股票(惟以黃色申請表格或向香港結算發出電子認購指示提出的全部及部分獲接納的申請則除外，其股票將如下文所述存入中央結算系統)；及／或
- (b) 就以白色或黃色申請表格作出申請的申請人而言，向申請人(或若為聯名申請人，則為排名首位的申請人)開出的「只准入抬頭人賬戶」的劃線退款支票，而該退款支票為：(i)若申請部分不獲接納，則為就申請的香港發售股份不獲接納部分的多收申請股款；或(ii)若申請全部不獲接納，則為所有申請股款；及／或(iii)若發售價低於申請時支付的每股發售股份的初步價格，則為發售價與申請時支付的每股發售股份的初步價格的差額，上述各種情況均包括有關退款／多繳款項應佔的1%經紀佣金、0.004%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費，但不計利息。

閣下所提供的香港身份證號碼／護照號碼(或如屬聯名申請人，則為排名首位申請人的香港身份證號碼／護照號碼)部分或會列印於閣下的退款支票(如有)。上述資料亦可能轉交第三方作退款用途。閣下的銀行於兌現閣下的退款支票前可能會要求核實閣下的香港身份證號碼／護照號碼。閣下的香港身份證號碼／護照號碼填寫有誤，或會導致閣下延遲甚至無法兌現退款支票。

除下文所述的情況外，有關全部或部分獲接納申請的多收股款(如有)的退款支票，以及白色申請表格獲全部或部分接納申請人的股票，預期將於二零一零年五月二十六日(星期三)或之前寄發。本公司保留權利在支票過戶前，保留任何股票及任何多收申請股款。

如何申請香港發售股份

倘出現大幅超額申請的特別情況，本公司及獨家全球協調人可酌情決定不兌現若干以申請表格申請認購細額香港發售股份的申請股款支票，惟獲接納申請人除外。

閣下如使用白色申請表格提出申請：

閣下如申請1,000,000股或以上的香港發售股份，並在白色申請表格上選擇親身領取閣下的退款支票(如適用)及／或股票(如適用)，則可於二零一零年五月二十六日(星期三)上午九時正至下午一時正，親臨本公司香港證券登記處香港中央證券登記有限公司領取閣下的退款支票(如適用)及／或股票(如適用)，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。若閣下屬個人申請人，則不得授權任何其他人士代為領取。若閣下屬公司申請人，則須由授權代表攜同蓋上公司印章的授權書領取。個別人士及授權代表(如適用)於領取時均須出示本公司香港證券登記處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室)所接納的身份證明文件。若閣下未於指定領取時間內領取退款支票及股票，則該等退款支票及股票將於其後以普通郵遞方式寄往閣下申請表格所示地址，郵誤風險概由閣下自行承擔。

若閣下申請1,000,000股或以上的香港發售股份，且並未於申請表格上注明將親身領取閣下的股票及／或退款支票(如有)，或閣下申請1,000,000股以下的香港發售股份，或閣下的申請不獲受理、不獲接納或僅部分獲接納，或最終釐定的發售價低於閣下申請時初步繳付的價格，或香港公開發售的條件並未根據本招股章程「全球發售的架構－條件」一節達成，或閣下撤回申請，或任何據此作出的配發無效，則閣下的股票(如適用)及／或就申請股款或其適當部分，連同有關經紀佣金、聯交所交易費及證監會交易徵費(如有，但不計利息)的退款支票(如適用)，將於二零一零年五月二十六日(星期三)，以普通郵遞方式寄往閣下申請表格所示地址，郵誤風險概由閣下承擔。

閣下如使用黃色申請表格或透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示提出申請：

閣下如使用黃色申請表格申請香港發售股份，而申請全部或部分獲接納，則閣下的股票將以香港結算代理人名義發行，並於二零一零年五月二十六日(星期三)營業時間結束時或在突發情況下由香港結算或香港結算代理人所指定的任何其他日期，存入中央結算系統，以記存於中央結算系統參與者的股份戶口或閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口內。

本公司預期於二零一零年五月二十六日(星期三)在本公司網站www.youyuan.com.hk及聯交所網站www.hkex.com.hk刊登中央結算系統參與者(如中央結算系統參與者為中央結算系統經紀／託管商參與者，本公司將加入有關實益擁有人的資料(如有提供))的申請結果、閣下的香港身份證／護照號碼或其他身份識別編號(如為公司申請人即為公司的香港

如何申請香港發售股份

商業登記號碼)及香港公開發售的配發基準。請閣下查閱本公司刊登的公佈，如有任何差誤，須於二零一零年五月二十六日(星期三)下午五時正前或香港結算或香港結算代理人指定的其他日期前向香港結算匯報。

若閣下指示閣下的中央結算系統結算／託管商參與者代表閣下發出**電子認購指示**，則亦可向該中央結算系統結算／託管商參與者查詢分配予閣下的香港發售股份數目及應付予閣下的退款金額(如有)。

若閣下作為中央結算系統投資者戶口持有人提出申請，則亦可於二零一零年五月二十六日(星期三)透過「結算通」電話系統和中央結算系統互聯網系統(根據不時生效的香港結算「投資者戶口持有人操作簡介」所列的程序)查詢閣下獲配發的香港發售股份數目及(若閣下透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示)應付予閣下之退款金額(如有)。緊隨香港發售股份記存於閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口及退款金額存入閣下銀行賬戶後，香港結算亦會向閣下郵寄一份活動結單，列出記存於閣下中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口的香港發售股份數目及存入閣下指定銀行賬戶的退款金額(如有)。

在閣下的申請全部或部分不獲接納的情況下，就此退還的申請股款(如有)及／或發售價與申請時所付每股香港發售股份初步價格的差額，加上有關的1%經紀佣金、0.004%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費，將於二零一零年五月二十六日(星期三)不計利息存入閣下或閣下的中央結算系統結算／託管商參與者所指定的銀行賬戶。

若閣下申請1,000,000股或以上的香港發售股份，並在**黃色**申請表格上選擇親身領取退款支票(如適用)，則請按上述**白色**申請表格申請人適用的相同指示領取退款支票(如適用)。

若閣下申請1,000,000股或以上香港發售股份，且並未於申請表格上注明將親身領取閣下的退款支票(如有)，或閣下申請1,000,000股以下的香港發售股份，或閣下的申請不獲受理、不獲接納或僅部分獲接納，或最終釐定的發售價低於閣下申請時初步繳付的價格，或香港公開發售的條件並未根據本招股章程「全球發售的架構－條件」一節達成，或閣下撤回申請，或任何據此作出的配發無效，則閣下就申請股款或其適當部分，連同有關經紀佣金、聯交所交易費及證監會交易徵費(如有，但不計利息)的退款支票(如適用)，將於二零一零年五月二十六日(星期三)以普通郵遞方式寄往閣下申請表格所示地址，郵誤風險概由閣下承擔。

若閣下透過白表eIPO服務提出申請

倘閣下透過**白表eIPO**服務於指定網站www.eipo.com.hk向指定白表eIPO服務供應商遞交電子認購申請認購1,000,000股或以上香港發售股份，且閣下的申請全部或部分獲

如何申請香港發售股份

接納，則可於二零一零年五月二十六日(星期三)或本公司在報章上公佈的發送／領取股票／電子退款指示／退款支票的其他日期上午九時正至下午一時正親臨香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室)領取股票(如有)。

倘閣下並無在指定領取時間內親自領取股票，則該等股票及／或退款支票將盡快以普通郵遞方式按閣下向指定白表eIPO服務供應商發出的申請指示內所填報的地址寄予閣下，郵誤風險概由閣下承擔。

倘閣下申請認購1,000,000股以下香港發售股份，則閣下的股票(如有)將於二零一零年五月二十六日(星期三)以普通郵遞方式按閣下透過指定網站www.eipo.com.hk向指定白表eIPO服務供應商發出的申請指示內所填報的地址寄予閣下，郵誤風險概由閣下承擔。

如閣下以單一銀行賬戶繳交申請股款，電子退款指示(如有)將於二零一零年五月二十六日(星期三)發送至付款賬戶內；如閣下以多個銀行賬戶繳交申請股款，退款支票(如有)將於二零一零年五月二十六日(星期三)寄發予閣下。

謹請注意，有關多繳申請股款、申請股款不足或申請遭指定白表eIPO服務供應商拒絕受理的退款的額外資料，載於本節「如何申請香港發售股份－如何透過白表eIPO服務提出申請－額外資料」。

15 股份開始買賣

預期股份於二零一零年五月二十七日(星期四)開始在聯交所買賣。

股份將以每手1,000股股份買賣。股份的股份代號為2268。

16 股份將合資格納入中央結算系統

待股份獲准在聯交所上市及買賣，且本公司符合香港結算的股份收納規定後，股份將獲香港結算接納為合資格證券，自股份開始在聯交所買賣的日期或香港結算選定的任何其他日期起，可在中央結算系統內記存、結算及交收。聯交所參與者之間進行的交易須於任何交易日後第二個營業日在中央結算系統內交收。中央結算系統的所有活動均依據不時生效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則進行。由於該等交收安排將影響投資者的權利及利益，投資者應尋求其股票經紀或其他專業顧問有關該等安排詳情的意見。本公司已作出一切必要的安排，以便股份獲納入中央結算系統。

Deloitte.

德勤

德勤·關黃陳方會計師行
香港金鐘道88號
太古廣場一座35樓

Deloitte Touche Tohmatsu
35/F One Pacific Place
88 Queensway
Hong Kong

敬啟者：

以下載列吾等有關優源國際控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下統稱「貴集團」）截至二零零九年十二月三十一日止三個年度（「往績記錄期間」）的財務資料的報告，以供載入 貴公司於二零一零年五月十四日就 貴公司股份首次於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）主板上市而刊發的招股章程（「招股章程」）。

貴公司於二零零九年十月十二日根據開曼群島法例第22章公司法（二零零七年修訂本）在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。根據本招股章程附錄六「法定及一般資料」一節詳述的集團重組（「集團重組」）， 貴公司於二零一零年一月十四日成為 貴集團現時屬下實體的控股公司。

於本報告日期，除另有列明外， 貴公司間接持有下列附屬公司：

附屬公司名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	已發行及 繳足股本/ 註冊資本	貴集團於下列日期應佔股權				本報告日期	主要活動
			十二月三十一日					
			二零零七年	二零零八年	二零零九年			
			%	%	%	%		
希源紙業有限公司 （「希源BVI」）	英屬處女群島 （「英屬處女群島」）， 二零零九年七月十日	1美元	不適用	不適用	100.00 （直接）	100.00 （直接）	投資控股	
香港順優貿易有限公司 （「順優」）	香港，二零零五年 九月十三日	10,000,000 港元 ¹	100.00	100.00	100.00	100.00	投資控股	

附屬公司名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	已發行及 繳足股本/ 註冊資本	貴集團於下列日期應佔股權				本報告日期	主要活動
			十二月三十一日					
			二零零七年	二零零八年	二零零九年	%		
			%	%	%	%		
泉州華祥紙業有限公司 (「華祥」) ²	中華人民共和國 (「中國」) ³ ， 二零零六年 三月九日	人民幣 60,000,000元	95.00	95.00	100.00	100.00	生產優質 紙張	
福建希源紙業 有限公司 (「希源」) ²	中國 ³ ， 二零零六年 一月十八日	68,980,000 港元	96.50	96.50	100.00	100.00	生產優質 紙張	
福建省晉江優蘭發 紙業有限公司 (「優蘭發」) ²	中國 ³ ， 一九九四年 十一月 十一日	人民幣 128,880,000元	94.92	94.92	100.00	100.00	生產優質 紙張	

¹ 順優於二零零五年九月十三日註冊成立，已發行及繳足股本為10,000港元。於二零零九年八月二十八日，順優按每股1港元的代價向希源BVI發行及配發9,990,000股每股面值1港元的股份。該項配發後，順優的已發行及繳足股本增至10,000,000港元。

² 該等實體為於希源BVI的附屬公司。

³ 該等實體為在中國成立的外資企業。

貴集團現時屬下所有實體的財政年度結算日期為十二月三十一日。

貴公司及希源BVI自其各自註冊成立日期起概無編製法定財務報表，因為開曼群島及英屬處女群島無相關法律規定。然而，就本報告而言，吾等已審閱 貴公司及希源BVI自其各自註冊成立日期以來所有相關交易，並執行吾等認為必要的程序以將財務報表載入財務資料內。

順優的法定財務報表乃按香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港財務報告準

則編製。華祥、希源及優蘭發的法定財務報表乃按中國相關會計準則及財務法規編製，並經下列在香港及中國註冊的執業會計師(如適用)審核：

附屬公司名稱	財政年度	核數師名稱
順優	截至二零零七年、二零零八年 及二零零九年十二月三十一日 止三個年度	國信會計師事務所有限公司
華祥	截至二零零七年、二零零八年 及二零零九年十二月三十一日 止三個年度	晉江德誠有限責任會計師 事務所
希源	截至二零零七年、二零零八年 及二零零九年十二月三十一日 止三個年度	晉江德誠有限責任會計師 事務所
優蘭發	截至二零零七年、二零零八年 及二零零九年十二月三十一日 止三個年度	晉江德誠有限責任會計師 事務所

就本報告而言，貴公司董事乃根據國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製希源BVI及其附屬公司於往績記錄期間的綜合財務報表(「相關財務報表」)。吾等乃根據香港會計師公會頒佈的香港審核準則對相關財務報表進行獨立審核。

吾等已根據香港會計師公會推薦的核數指引第3.340號「招股章程及申報會計師」審查相關財務報表。

本報告所載貴集團於往績記錄期間的財務資料乃按財務資料附註2所載基準自相關財務報表編製。於吾等編製財務資料的報告時認為無需對相關財務報表作出調整。

相關財務報表乃批准其刊發的希源BVI董事的責任。貴公司董事則負責載有本報告的招股章程的內容。吾等負責自相關財務報表編製本報告所載財務資料，以達致對財務資料的意見並向閣下匯報吾等的意見。

吾等認為，根據財務資料附註2所載呈列基準，就本報告而言，財務資料乃真實公平地反映貴集團於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日的財務狀況及貴集團於往績記錄期間的合併業績及合併現金流量。

1. 財務資料

合併全面收入表

	附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元
收益	8	267,586	562,019	724,793
銷售成本		(187,099)	(373,918)	(484,141)
毛利		80,487	188,101	240,652
銷售及分銷開支		(2,075)	(2,994)	(4,066)
行政開支		(12,645)	(25,364)	(37,018)
其他收入及				
其他收益及虧損	10	5,341	5,962	2,421
融資成本	11	(13,613)	(20,021)	(18,219)
除稅前溢利	12	57,495	145,684	183,770
稅項	13	(15,223)	(13,041)	(13,093)
年內溢利及全面收入總額		42,272	132,643	170,677
下列各項應佔年內溢利 及全面收入總額：				
貴公司擁有人		40,282	126,396	165,941
少數股東權益		1,990	6,247	4,736
.....		42,272	132,643	170,677
每股盈利－基本 (人民幣)	15	0.05	0.17	0.22

財務狀況表

	附註	貴集團			貴公司
		於十二月三十一日			於
		二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	十二月三十一日 二零零九年 人民幣千元
非流動資產					
物業、廠房及設備	16	401,261	533,349	621,646	—
預付租賃款項	17	115,759	113,226	259,311	—
投資物業	18	22,924	22,011	21,098	—
收購物業、廠房及設備已付按金		86,850	31,920	42,957	—
		<u>626,794</u>	<u>700,506</u>	<u>945,012</u>	<u>—</u>
流動資產					
存貨	19	20,778	27,503	110,282	—
貿易及其他應收款項及預付款項	20	62,083	129,204	154,580	—
預付租賃款項	17	2,158	2,534	5,770	—
應收最終控股股東款項	26	12,090	—	—	—
應收關連人士款項	26	—	562	—	—
已抵押銀行存款	21	2,592	52,826	2,860	—
銀行結餘及現金	21	5,361	5,842	86,825	—
		<u>105,062</u>	<u>218,471</u>	<u>360,317</u>	<u>—</u>
流動負債					
貿易及其他應付款項	22	59,282	174,246	118,326	—
應付關連人士款項	26	123,306	44,679	8,584	—
應付最終控股股東款項	26	88,626	91,917	1,649	—
應付直接控股公司款項	26	—	—	95,605	—
應付所得稅		5,128	2,978	3,318	—
銀行借款	23	294,000	311,000	182,820	—
		<u>570,342</u>	<u>624,820</u>	<u>410,302</u>	<u>—</u>
流動負債淨額		<u>(465,280)</u>	<u>(406,349)</u>	<u>(49,985)</u>	<u>—</u>
總資產減流動負債		<u>161,514</u>	<u>294,157</u>	<u>895,027</u>	<u>—</u>
非流動負債					
銀行借款	23	—	—	340,180	—
		<u>161,514</u>	<u>294,157</u>	<u>554,847</u>	<u>—</u>
股本及儲備					
股本／實繳資本	24	65,390	10	—	—
儲備		83,020	274,796	554,847	—
貴公司擁有人應佔權益		<u>148,410</u>	<u>274,806</u>	<u>554,847</u>	<u>—</u>
少數股東權益		13,104	19,351	—	—
權益總額		<u>161,514</u>	<u>294,157</u>	<u>554,847</u>	<u>—</u>

合併權益變動表

	股本/ 實繳資本	資本儲備	特別儲備	法定 盈餘儲備	累計溢利	貴公司 擁有人應佔	少數 股東權益	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (附註1)	人民幣千元 (附註2)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零零七年一月一日	65,390	—	—	4,362	38,376	108,128	8,864	116,992
年內溢利及全面收入總額	—	—	—	—	40,282	40,282	1,990	42,272
少數股東注資	—	—	—	—	—	—	2,250	2,250
轉撥	—	—	—	3,972	(3,972)	—	—	—
於二零零七年十二月三十一日								
及二零零八年一月一日	65,390	—	—	8,334	74,686	148,410	13,104	161,514
集團重組產生	(65,380)	—	65,380	—	—	—	—	—
年內溢利及全面收入總額	—	—	—	—	126,396	126,396	6,247	132,643
轉撥	—	—	—	12,715	(12,715)	—	—	—
於二零零八年十二月三十一日								
及二零零九年一月一日	10	—	65,380	21,049	188,367	274,806	19,351	294,157
集團重組產生	(10)	—	10	—	—	—	—	—
年內溢利及全面收入總額	—	—	—	—	165,941	165,941	4,736	170,677
被視為股東供款 (附註3)	—	111,623	—	—	—	111,623	—	111,623
收購華祥、希源及 優蘭發的額外權益	—	—	2,477	—	—	2,477	(24,087)	(21,610)
轉撥	—	—	—	17,782	(17,782)	—	—	—
於二零零九年十二月三十一日	—	111,623	67,867	38,831	336,526	554,847	—	554,847

附註1：特別儲備包括：

- (i) 人民幣65,380,000元，即因順優向Uniland Box Products Manufacturing (「Uniland」) 收購優蘭發94.92%股權 (作為財務資料附註2所述集團重組一部分) 而產生的1.00美元已繳代價與實繳優蘭發股本的差額；
- (ii) 人民幣10,000元，即因希源BVI認購順優99.9%股權 (作為財務資料附註2所述集團重組一部分) 而支付的代價9,990,000港元與順優的股本的差額；及
- (iii) 人民幣2,477,000元，即因收購於華祥、希源及優蘭發的額外權益所產生的分佔所購入資產淨值的賬面金額與代價人民幣21,610,000元的差額。

附註2：根據中國相關法律，華祥、希源及優蘭發須轉讓按照中國會計法規釐定的除稅後純利至少10%至法定盈餘儲備，直至儲備結餘達致其註冊資本的50%。轉讓該儲備須於向權益擁有人分派股息前作出。法定盈餘儲備可用於抵押以往年度虧損 (如有)。法定盈餘儲備亦可用於增加股本或應付不可預期或未來虧損。法定盈餘儲備清盤外不可分派。

附註3：根據日期為二零零九年九月三十日的協議，貴集團最終控股股東柯文托先生 (「柯先生」) 放棄其應收人民幣111,623,000元。該金額於資本儲備內錄作視為股東注資 (見附註27)。

合併現金流量表

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動			
除稅前溢利	57,495	145,684	183,770
就下列各項調整：			
利息收入	(360)	(911)	(1,006)
融資成本	13,613	20,021	18,219
出售物業、廠房及設備			
(收益) 虧損	—	(31)	123
物業、廠房及設備折舊	10,349	17,027	22,895
投資物業折舊	913	913	913
預付租賃款項撥回	879	2,157	3,695
陳舊存貨準備	—	—	179
營運資金變動前經營現金流量	82,889	184,860	228,788
存貨增加	(5,939)	(6,725)	(82,958)
貿易及其他應收款項及			
預付款項增加	(42,522)	(67,121)	(25,376)
應收關連人士款項 (增加) 減少	—	(562)	562
應付關連人士款項增加	—	—	8,584
貿易及其他應付款項			
增加 (減少)	13,473	109,420	(53,288)
經營所得現金	47,901	219,872	76,312
已付所得稅	(13,051)	(15,191)	(12,753)
經營活動現金淨額	34,850	204,681	63,559

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
投資活動			
收購物業、廠房及設備付款	(257,823)	(85,364)	(120,550)
預付租賃款項付款	(61,409)	—	(153,016)
最終控股股東還款	93,110	12,090	—
關連人士還款	7,140	—	—
已抵押銀行存款減少(增加)	3,600	(50,234)	49,966
收購附屬公司額外權益已付代價	—	—	(21,610)
已收利息	360	911	1,006
出售物業、廠房及設備所得款項	—	71	80
投資活動所用現金淨額	(215,022)	(122,526)	(244,124)
融資活動			
新造銀行借款	354,000	383,450	680,500
最終控股股東墊款	49,308	15,026	21,355
直接控股公司墊款	—	—	95,605
少數股東注資	2,250	—	—
向關連人士還款	—	(91,887)	(44,679)
銀行借款還款	(212,800)	(366,450)	(468,500)
已付利息	(14,333)	(21,813)	(22,733)
融資活動所得(所用)現金淨額	178,425	(81,674)	261,548
現金及現金等值項目(減少)增加淨額	(1,747)	481	80,983
年初現金及現金等值項目	7,108	5,361	5,842
年末現金及現金等值項目	5,361	5,842	86,825

財務資料附註

1. 一般資料

貴公司於二零零九年十月十二日根據開曼群島法例第22章公司法(二零零七年修訂本)在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。其直接母公司為Smart Port Holdings Limited(「Smart Port」)(於英屬處女群島註冊成立)及其最終控股股東為柯先生。貴公司的註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。

貴公司的主要活動為投資控股。貴集團的主要活動為在中國製造及銷售優質薄頁紙及複印紙。

2. 財務資料的呈列基準

順優為華祥及希源的控股公司，於二零零五年九月十三日註冊成立，並於集團重組前由柯先生擁有及控制。順優向Uniland收購優蘭發94.92%股權。Uniland由柯先生全資擁有及控制，並於二零零八年八月四日成為優蘭發的控股公司。優蘭發、華祥及順優在優蘭發的權益轉讓予順優前後均共同由柯先生控制，控制權並非短暫性。

希源BVI於二零零九年七月十日由柯先生成立。於二零零九年八月二十四日，希源BVI認購順優99.9%的股權(由9,990,000股每股面值1港元的股份組成)，並成為順優的控股公司，而順優餘下0.1%的股權繼續由柯先生直接持有。希源BVI及順優在順優的權益轉讓予希源BVI前後均共同由柯先生控制，控制權並非短暫性。於二零零九年十月二日，柯先生按每股1港元的代價將其於順優的0.1%股權(由10,000股每股面值1港元的股份組成)轉讓予希源BVI。完成該等轉讓後，順優成為希源BVI的全資附屬公司。

於二零零九年十月十二日，柯先生成立貴公司。根據招股章程附錄六「法定及一般資料」一節所載的集團重組，貴公司於二零一零年一月十四日收購希源BVI全部股權，並成為希源BVI的控股公司。集團重組後貴集團繼續由柯先生控制，因此被視為持續經營實體。

因此，編製貴集團的財務資料時乃假設貴公司一直為希源BVI的控股公司。編製貴集團於往績記錄期間的合併全面收入表、合併權益變動表及合併現金流量表時乃假設現時集團架構於往績記錄期間或自貴集團現時屬下相關實體的各自註冊成立／成立日期(以較短者為準)一直存在。編製貴集團於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日的合併財務狀況表乃為呈列自上述日期一直存在的貴集團現時屬下實體的資產及負債。

財務資料以人民幣（「人民幣」）呈列，人民幣乃 貴公司及大部分集團實體經營所在主要經濟環境的貨幣。

3. 應用新訂及經修訂的國際財務報告準則

為編製及呈列往績記錄期間的財務資料， 貴集團於整段往績記錄期間貫徹提前採納於二零零九年一月一日開始的財政年度生效的相關國際會計準則（「國際會計準則」）、國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）、修訂本及相關詮釋（「國際財務報告詮釋委員會詮釋」）。

於本報告日期，國際會計準則委員會已頒佈下列尚未生效的新訂及經修訂準則、修訂本及詮釋：

國際財務報告準則（修訂本）	國際財務報告準則第5號的修訂（作為二零零八年五月國際財務報告準則改進的一部分） ¹
國際財務報告準則（修訂本）	二零零九年四月的國際財務報告準則的改進 ²
國際會計準則第24號（修訂本）	關連人士披露—關連人士經修訂定義 ³
國際會計準則第27號（經修訂）	綜合及獨立財務報表 ¹
國際會計準則第32號（修訂本）	供股分類 ⁴
國際會計準則第39號（修訂本）	合資格對沖項目 ¹
國際財務報告準則第1號（修訂本）	對首次採納者的額外豁免 ⁵
國際財務報告準則第1號（修訂本）	國際財務報告準則第7號對首次採納者披露比較數字的有限豁免 ⁶
國際財務報告準則第2號（修訂本）	集團以現金結算的股份支付交易 ⁵
國際財務報告準則第3號（經修訂）	業務合併 ¹
國際財務報告準則第9號	金融工具 ⁷
國際財務報告詮釋委員會 —詮釋第14號（修訂本）	最低資金規定的預付款項 ³
國際財務報告詮釋委員會 —詮釋第17號	向擁有人派發非現金資產 ¹
國際財務報告詮釋委員會 —詮釋第19號	以權益工具清償金融負債 ⁶

¹ 於二零零九年七月一日或之後開始的年度期間生效

² 於二零零九年七月一日及二零一零年一月一日（如適用）或之後開始的年度期間生效的修訂本

³ 於二零一一年一月一日或之後開始的年度期間生效

⁴ 於二零一零年二月一日或之後開始的年度期間生效

⁵ 於二零一零年一月一日或之後開始的年度期間生效

⁶ 於二零一零年七月一日或之後開始的年度期間生效

⁷ 於二零一三年一月一日或之後開始的年度期間生效

貴集團於編製財務資料時並無提早採納該等新訂及經修訂準則、修訂本及詮釋。就收購日期為二零一零年一月一日或之後的業務合併而言，採納國際財務報告準則第3號(經修訂)可能影響貴集團的會計政策。國際會計準則第27號(經修訂)將影響母公司於一家附屬公司擁有權益變動的會計處理方法。貴公司董事預期應用其他新訂及經修訂準則、修訂本或詮釋不會對貴集團的合併財務報表產生重大影響。

4. 重大會計政策概要

財務資料以歷史成本為基準並根據下文所載符合國際財務報告準則的會計政策編製。

此外，財務資料包括聯交所證券上市規則及香港公司條例規定的適用披露。

合併基準

財務資料載有貴公司及由貴公司控制的實體(其附屬公司)的財務報表。控制於貴公司有權力監管一個實體的財務及營運政策以自其活動取得利益時達致。

除因共同控制的實體的業務合併外，往績記錄期間內所收購或出售的附屬公司的業績自實際收購日期起或截至實際出售日期止(如適用)計入合併全面收入表內。

如有需要，將對附屬公司的財務報表作出調整，使其會計政策與貴集團其他成員公司所採用的會計政策一致。

所有重大集團內交易、結餘、收入及開支於綜合時悉數抵銷。

已合併的附屬公司資產淨值中的少數股東權益與貴集團的權益分開呈列。資產淨值中的少數股東權益包括於最初業務合併日期的權益金額及自合併日期起少數股東應佔股權的變動。倘少數股東應佔虧損高於少數股東應佔附屬公司權益，則超出金額於貴集團權益中扣除，惟少數股東須承擔具約束力責任及能夠作出額外投資以彌補虧損則除外。

貴集團於現有附屬公司擁有權益的變動

貴集團於一家附屬公司擁有權益的變動，乃以權益交易入賬。已付代價與少數股東權益的賬面金額乃直接於權益確認並歸予貴公司擁有人。

共同控制下業務合併的合併會計法

財務資料包括發生共同控制合併的合併實體或業務的財務報表項目，猶如合併實體或業務從首次受控制方控制當日已被合併。

合併實體或業務的資產淨值從控制方的角度以現有賬面值合併。以控制方權益持續為限，並無就商譽，或收購人於被收購人的可辨認資產、負債及或然負債的公平淨值中的權益超過共同控制合併時成本的部分，確認任何金額。

合併全面收益表包括合併實體或業務各自所呈列的最早日期或自合併實體或業務開始受到共同控制的日期以來(以較短期間為準，毋須考慮共同控制合併的日期)的業績。

收益確認

收益乃根據已收或應收代價的公平值計量，指於一般業務過程中出售商品的應收款項，經扣除折扣及銷售相關稅項。

銷售貨品的收益於交付貨品及所有權已易手後確認。

金融資產的利息收入按時間基準，以未償還本金及適用實際利率累計，亦即把財務資產於預計期限內的估計未來現金收入準確折算至該資產賬面淨值的利率。

租賃

凡租賃的條款將擁有權的絕大部分風險及回報轉移至承租人的租賃，該租賃即歸類為融資租賃。其他租賃全部列作經營租賃。

貴集團作為出租人

經營租賃的租金收入乃按有關租賃年期以直線法於收益表確認。

貴集團作為承租人

經營租賃的應付租金於有關租賃期內按直線法自損益扣除。

租賃土地及樓宇

租賃土地及樓宇中的土地及樓宇部份就租賃分類而言將獨立考慮，除非未能於土地及樓宇部份可靠地分配租賃付款，於此情況下，所有租賃均會一般視為融資租賃並按物業、廠房及設備入賬。倘能可靠地分配租賃付款，則土地中的租賃權益將按經營租賃入賬。

預付租賃款項

為獲取租賃權益而提前支付之款項作為經營租賃處理並以成本入賬，於租賃期內以直線法於損益扣除。

政府補助

當有合理保證會收到補助時，地方當局的無條件酌情政府補助於損益賬內確認為其他收入，以與相關成本配對。

借貸成本

因收購、建造或生產合資格資產而直接應佔的借貸成本會撥充資本，作為該等資產的部分成本。當該等資產大致可作擬定用途或出售，該等借貸成本即不再撥充資本。特定借貸有待用於合資格資產開支期間臨時投資所賺取的投資收入，從合資格撥充資本的借貸成本中扣除。

所有其他借貸成本於產生年度於損益中確認。

外幣

在編製各個別集團實體的財務報表時，以該實體的功能貨幣以外貨幣(外幣)結算的交易，乃按交易當日的匯率以有關功能貨幣(即實體經營所在的主要經濟環境的貨幣)記賬。於報告期末，以外幣列值的貨幣項目按報告期末的通行匯率重新換算。根據外幣歷史成本計量的非貨幣項目毋須重新換算。

結算貨幣項目及換算貨幣項目時產生的匯兌差額乃於其產生期間的損益內確認。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備包括用以生產或提供貨品或服務或作行政用途的樓宇(但不包括在建工程)，乃按成本減往後的累計折舊及累計減值虧損列賬。

物業、廠房及設備(在建工程除外)的折舊乃按其估計可使用年期內撇銷其成本並經考慮其估計殘值後以直線法計算。

在建工程包括在建中作生產用途或自用的物業、廠房及設備，按成本減任何已確認減值虧損入賬。在建工程在竣工及可作擬定用途時分類為適當類別的物業、廠房及設備。該等資產可作擬定用途時開始折舊，按與其他資產相同的基準計算。

物業、廠房及設備項目於出售或預計繼續使用該資產不會產生任何未來經濟利益時終止確認。終止確認資產時產生的任何收益或虧損(按該項目出售所得款項淨額與賬面值間的差額計算)於該項目終止確認期間計入損益。

投資物業

投資物業乃指持作賺取租金及／或作資本增值的樓宇。於首次確認時，投資物業按成本(包括任何直接應佔費用)計量。於首次確認後，投資物業乃按成本減其後累計折舊及任何累計減值虧損列賬。投資物業於計及其估計剩餘價值後按其估計剩餘可使用年期採用直線法計提折舊，以撇銷成本。

投資物業於出售、或當投資物業永久地撇銷用途或預期有關出售不會產生經濟利益時，方會解除確認。解除確認資產所產生的任何損益(按出售所得款淨額與資產賬面值的差額計算)於解除確認期間內計入損益。

退休福利成本

退休福利計劃或國家管理退休福利計劃定額供款於僱員提供服務以致其有權享有供款時計入開支。

稅項

所得稅開支指即期應付稅項與遞延稅項的總和。

即期應付稅項乃按本年度應課稅溢利計算。應課稅溢利有別於合併全面收入表中所呈報溢利，乃由於前者不包括在其他年度應課稅或可扣稅的收入或開支，亦不包括從未課稅或扣稅的項目。貴集團的即期稅項負債採用申報期末已確立或實際確立的稅率計算。

遞延稅項乃就財務狀況表資產及負債賬面值與計算應課稅溢利相應稅基的差額而確認的稅項，並以資產負債表負債法處理。遞延稅項負債通常會就所有應課稅暫時性差額確認，而遞延稅項資產則於可能出現可利用可扣稅暫時性差額抵銷的應課稅溢利時就該等可扣稅暫時性差額確認。若交易中因商譽或因業務合併以外原因首次確認其他資產及負債而產生的暫時性差額並不影響應課稅溢利或會計溢利時，則不會確認該等遞延稅項資產及負債。

遞延稅項負債乃就因投資於附屬公司而產生的應課稅暫時性差異而確認，惟若貴集團可控制暫時性差異的撥回及暫時性差異有可能不會於可見將來得以撥回的情況除外。與該等投資有關的可扣減暫時性差異產生的遞延稅項資產僅於將可能有足夠應課稅溢利動用暫時性差異的利益且預期該等暫時性差異於可見將來撥回的情況下方確認。

遞延稅項資產及負債乃按預期於償還負債或變現資產期間適用的稅率計算。所根據的稅率(及稅法)乃於報告期末已頒佈或已動議頒佈。遞延稅項資產及負債的計量反映貴集團於報告期末預期將要收回或償還其資產及負債的賬面值的稅務後果。遞延稅項於損益中確認，惟倘遞延稅項有關的事項在其他全面收入或直接在股本權益中被確認的情況下，遞延稅項亦會於其他全面收入或直接於權益中分別被確認。

有形資產的減值

貴集團於每一個報告期末均會審閱有形資產的賬面值，以決定有關資產是否出現減值虧損。倘估計資產的可收回金額低於其賬面值，則該資產的賬面值將降至其可收回金額，而減值虧損隨即列作開支。

倘減值虧損其後撥回，則該資產的賬面值將增至重新估計的可收回金額，但所增加的可收回金額不得超過資產於過去數年出現減值虧損前所釐定的可收回金額，而減值虧損的撥回隨即確認為收入。

存貨

存貨按成本值或可變現淨值較低值列賬。成本採用加權平均法計算。

金融工具

金融資產及金融負債在集團實體成為有關工具合約條文的訂約方時於合併財務狀況表內確認。金融資產及金融負債初始按公平值入賬。收購或發行金融資產及金融負債直接產生的交易成本於初始確認時在金融資產或金融負債(倘適用)公平值計入或扣除。收購透過損益按公平值列賬的金融資產或金融負債直接產生的交易成本即時在損益賬確認。

金融資產

貴集團的金融資產分類為貸款及應收款項。

實際利息法

實際利息法為計算金融資產攤銷成本及於有關期間分配利息收入的方法。實際利率為於金融資產預計年期或較短期間(如適用)內折現估計未來現金收入(包括實際利率組成部分而支付或收取的全部費用、交易成本及其他溢價或折讓)的準確利率。

利息收入按實際利息基準確認。

貸款及應收款項

貸款及應收款項為附帶固定或自訂付款且在活躍市場並無報價的非衍生金融資產。於初步確認後，貸款及應收款項(包括貿易及其他應收款項、應收最終控股股東款項、應收關連人士款項、已抵押銀行存款及銀行結餘及現金)乃採用實際利息法以攤銷成本減任何已識別減值虧損列賬(見下文金融資產減值的會計政策)。

金融資產減值

於各報告日期末會評估金融資產有否減值跡象。倘有客觀跡象顯示在初步確認金融資產後出現一件或多件事件使金融資產減值，則會影響金融資產的估計未來現金流量。

減值的客觀證據可包括：

- 發行人或交易對手出現重大財政困難；或
- 未能繳付或延遲償還利息或本金；或
- 借款人有可能面臨破產或財務重組。

就若干類別的金融資產(如貿易應收款項)而言，獲評估為不會單獨作出減值的資產會於其後一併評估減值。應收款項組合出現減值的客觀證據包括 貴集團過往收款紀錄、組合內逾期超過平均信貸期的還款數目上升，以及國家或地區經濟狀況出現明顯變動導致應收款項未能償還。

就按攤銷成本計值的金融資產而言，倘有客觀證據顯示該資產減值，則減值虧損在損益內確認，並按資產賬面值與估計未來現金流量的現值(以原本實際利率折算)之間的差異計量。

所有金融資產的減值虧損會直接於金融資產的賬面值中扣除，惟貿易應收款項除外，其賬面值會透過撥備賬作出扣減。撥備賬內的賬面值變動會於損益中確認。當貿易應收款項被視為不可收回時，其將於撥備賬內撇銷。其後收回先前撇銷的金額計入損益。

就按攤銷成本計值的金融資產而言，倘其後減值虧損數額下降，而下降原因客觀上與確認減值虧損後發生的事件相關，則先前確認的減值虧損透過損益撥回，惟資產在撥回減值之日的賬面值不得超出假定減值未確認時應有的攤銷成本。

金融負債及權益

集團實體所發行金融負債及權益工具根據已訂合約安排的實質內容及金融負債及權益工具的定義分類。

權益工具乃證明 貴集團資產經扣除所有負債後的權益殘值的任何合約。

實際利息法

實際利息法是計算金融負債攤銷成本及按相關期間攤分利息開支的方法。實際利率乃將估計日後現金付款按金融負債的預計年期或較短期間(倘合適)實際折現的利率。

利息開支按實際利率確認。

金融負債

金融負債(包括銀行借款、貿易及其他應付款項、應付關連人士款項、應付最終控股股東款項及應付直接控股公司款項)其後使用實際利息法按攤銷成本計量。

權益工具

集團實體所發行權益工具按已收所得款項扣除直接發行成本入賬。

財務擔保合約

財務擔保合約指因指定債務人未能按債務工具的原有或經修改條款如期付款時，發行人須支付指定金額給持有人以補償其所遭受損失的合約。 貴集團已發行且非按公平值計入損益的財務擔保合約初步按公平值減發行財務擔保合約的直接應佔交易成本確認。於首次確認後， 貴集團以(i)按照國際會計準則第37號撥備、或然負債及或然資產釐定的金額；及(ii)首次確認的金額減按照國際會計準則第18號收益確認的累計攤銷(如適用)兩者中的較高者計算財務擔保合約。

解除確認

當應收取資產現金流量的權利屆滿，或金融資產已轉讓而 貴集團已轉讓該項金融資產擁有權的絕大部分風險及回報時，有關金融資產會解除確認。於解除確認金融資產時，該項資產賬面值與已收及應收代價間的差額會於損益確認。

當有關合約所訂明責任獲解除、註銷或屆滿時，將解除確認金融負債。獲解除確認的金融負債的賬面值與已付或應付的代價間差額於損益確認。

5. 重要會計判斷及主要不確定估計來源

於應用附註4所述的 貴集團會計政策時，管理層須對未能即時透過其他來源確定的資產及負債的賬面值作出估計及假設。所作出的估計及相關假設乃以過往經驗及其他被視為相關的因素為基準。實際結果可能與該等估計有異。

估計及相關假設乃以持續基準審閱。倘對會計估計的修訂僅影響進行修訂期間，則於該期間確認，或倘修訂會影響目前及未來期間，則會於目前及未來期間確認。

主要不確定估計來源

下列乃涉及未來期間的主要假設以及其他不確定估計的主要來源，該等估計具有會造成在下一年內對資產以及負債的賬面價值作出重大調整的風險。

物業、廠房及設備的可使用年期及減值

貴集團管理層釐定其物業、廠房及設備的估計可使用年期及相關折舊費用。估計乃以性質及功能相若的物業、廠房及設備過往的實際可使用年期為基準。如預期可使用年期短於之前估計的可使用年期，管理層會增加折舊費用或攤銷或撇減棄用的過時或非策略性資產。該等估計變動可能對 貴集團的業績產生重大影響。

貿易應收款項的估計減值

當存在貿易應收款項出現減值的客觀憑證時， 貴集團會考慮估計將來的現金流量。減值虧損的金額以應收款項的賬面金額與利用金融資產的原本實際利率(即按初始確認時計算的實際利率)貼現計算的估計未來現金流量現值(不包括並未生產的未來信貸虧損)的差額。倘實際未來現金流量低於預期，則可能出現重大減值虧損。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，貿易應收款項的賬面值分別為人民幣58,644,000元、人民幣92,489,000元及人民幣134,035,000元。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日並無確認任何呆賬撥備。

6. 資本風險管理

貴集團管理其資本，以確保貴集團實體將可持續經營，並透過優化債務及權益結餘為股東帶來最大回報。於往績記錄期間，貴集團的整體策略維持不變。

貴集團的資本結構由淨債務(包括銀行借款)、現金及現金等值項目及貴公司擁有人應佔權益(包括股本／實繳資本、資本儲備、特別儲備、法定盈餘儲備及累計溢利)所組成。

貴集團管理層定期審閱資本結構。貴集團考慮資本成本及與各類別資本相關的風險，並會透過支付股息、發行新股份及回購股份以及發行新債務或贖回現有債務而平衡其整體資本結構。

7. 金融工具

7a. 金融工具的分類

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
金融資產：			
貸款及應收款項			
(包括現金及			
現金等值項目)	78,727	151,719	224,016
	<u>78,727</u>	<u>151,719</u>	<u>224,016</u>
金融負債：			
攤銷成本	551,302	597,412	716,419
	<u>551,302</u>	<u>597,412</u>	<u>716,419</u>

7b. 金融風險管理目標及政策

貴集團的主要金融工具包括貿易及其他應收款項、應收(應付)關連人士款項、應收(應付)最終控股股東款項、已抵押銀行存款、銀行結餘及現金、貿易及其他應付款項、應付直接控股公司款項及銀行借款。有關金融工具的詳情於各相關附註披露。與該等金融工具相關的風險包括市場風險(貨幣風險及利率風險)、信貸風險及流動資金風險。如何減低該等風險的政策載列於下文。管理層會管理及監控該等風險，以確保及時有效地採取適當措施。

市場風險

(i) 貨幣風險

貴公司若干附屬公司的金融資產及負債以外幣計值，使貴集團面臨外匯風險。

於報告日期，貴集團以外幣計值的貨幣資產及貨幣負債的賬面值如下：

	資產			負債		
	於十二月三十一日			於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
港元(「港元」).....	109	74	43	88,626	91,917	1,649
美元(「美元」).....	—	—	62,037	—	7,174	108,840

敏感度分析

貴集團主要面臨與港元及美元有關的外匯風險。

下表詳述貴集團對人民幣兌有關外幣升值及貶值5%的敏感度。5%為向主要管理人員內部報告外幣風險時所使用的敏感度比率，代表管理層對外匯匯率合理可能變動的評估。敏感度分析僅包括以外幣計值的未清償貨幣項目。下列正數顯示當人民幣兌有關外幣升值5%時除稅後溢利的增加情況。負數顯示除稅後溢利的減少情況。就人民幣兌有關外幣減值5%而言，除稅後溢利將受到等量相反影響。

	港元			美元		
	於十二月三十一日			於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
損益(i).....	4,426	4,592	80	—	359	2,340

(i) 此金額主要由於各年結日以港元及美元計值的應付票據、銀行結餘及應付最終控股股東及直接控股公司款項所致。

(ii) 利率風險

貴集團的公平值利率風險主要涉及定息已抵押銀行存款與銀行借款。貴集團的現金流量利率風險主要涉及銀行結餘、應付關連人士貸款、應收最終控股股東款項以及浮息銀行借款(有關該等借款的詳情參閱附註26及23)。

貴集團現時並無利率對沖政策。然而，管理層會監察利率風險，並於有需要時考慮對沖重大利率風險。

貴集團所面臨的金融負債利率風險詳述於本附註流動資金風險管理部分。貴集團現金流量利率風險主要集中在 貴集團以人民幣計值的借款所帶來的中國人民銀行基準利率（「基準利率」）的變動。

敏感度分析

管理層認為，於往績記錄期間， 貴集團尚未面臨與其浮動利率銀行結餘有關的任何重大利率風險。

下文敏感度分析乃根據應付關連人士的浮息款項及銀行借款所面臨的利率風險釐定。分析乃假設該等金融工具於報告期末未清償金額於整個年度內並無清償而予以編製。向主要管理人員內部報告利率風險時採用上升或下降50個基點，代表管理層對利率合理可能變動的評估。

於各報告期末，倘利率上升／下降50個基點且所有其他變量保持不變，則 貴集團截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度的年內除稅後溢利將減少／增加約人民幣380,000元、人民幣755,000元及人民幣1,313,000元。

信貸風險

因交易對手未能履行責任而對 貴集團造成財務損失的最大信貸風險乃來自合併財務狀況表內所列各項已確認金融資產的賬面值及 貴集團所提供的金融擔保（於附註26(c)披露）。

為了將信貸風險減至最低， 貴集團管理層已委派一組人員負責釐定信貸限額、信貸審批及其他監控程序，以確保採取跟進措施收回逾期債務。此外， 貴集團會於各報告期末審閱各項個別貿易債務的可收回金額，以確保就不可收回金額作出足夠減值虧損。就此而言， 貴公司董事認為 貴集團的信貸風險已大幅降低。

此外，於二零零七年及二零零八年十二月三十一日， 貴集團亦面臨與就授予其關連公司的銀行信貸而向一家銀行及金融機構作出擔保有關的信貸風險。截

至二零零九年十二月三十一日止年度，有關擔保已悉數解除(參閱附註26(c))。由於關連公司財務狀況良好，貴公司董事認為向一家銀行及金融機構作出擔保所面臨的信貸風險並不重大。

儘管銀行結餘集中於若干交易對手，但流動資金的信貸風險有限，因為交易對手為位於中國的國有銀行或具有高信貸評級的銀行。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，由於貿易應收賬款的33%、30%及27%為應收貴集團五大客戶款項，故貴集團的信貸風險集中。為了將信貸風險減至最低，管理層持續監察風險的水平，以確保即時採取跟進措施及／或修正行動，降低所面臨的風險或收回逾期結餘。

流動資金風險

於管理流動資金風險時，貴集團會監督及維持現金及現金等值項目處於管理層認為充足的水平，以撥付貴集團的營運資金及減低現金流量波動的影響。管理層會監察動用銀行借款的情況，並確保遵守貸款契諾。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，貴集團有可動用而未動用銀行貸款融資分別約人民幣1,500,000元、人民幣56,250,000元及人民幣120,000,000元。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，貴集團的流動負債淨額分別為人民幣465百萬元、人民幣406百萬元及人民幣50百萬元。這主要由於以下各項所致：(i)由於擴充工廠而投資於長期資產(如物業、廠房及設備)；及(ii)使用為其營運提供部分資金的短期應付票據與來自銀行及直接控股公司的短期借款以擴大其營運。貴集團業務的性質為大部分負債屬短期性質，主要包括貿易及其他應收款項、應付關連人士款項、應付最終控股股東款項、應付直接控股公司款項及短期銀行借款，該等款項導致於相關日期的流動負債淨額狀況。貴集團並未違反其任何銀行借款的償還條款。貴集團現時主要透過經營所得現金、續訂短期銀行借款及籌集長期銀行借款償還債務。於往績記錄期間，貴集團透過續訂來自多家中國商業銀行的短期貸款或取得長期貸款以籌措資金並無經歷任何困難，因此貴公司董事信納貴集團能夠履行於可見未來到期的財務責任。

下表詳細載列 貴集團的金融負債於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日的合約剩餘期限。下表乃根據 貴集團可能被要求還款的最早日所計算的金融負債未貼現現金流量編製。利息及主要現金流量均載於下表。

流動資金表

	加權	按要求償還	一年以內	一至兩年	二至五年	未貼現現金	賬面值
	平均利率					流量總額	
	%	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零零七年							
十二月三十一日							
貿易及其他應付款項..	—	—	45,370	—	—	45,370	45,370
應付關連人士款項	—	123,306	—	—	—	123,306	123,306
應付最終控股							
股東款項	—	88,626	—	—	—	88,626	88,626
銀行借款							
一定息	6.82	—	196,120	—	—	196,120	190,000
一浮息	7.39	—	108,236	—	—	108,236	104,000
財務擔保合約	—	7,500	—	—	—	—	—
		<u>219,432</u>	<u>349,726</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>561,658</u>	<u>551,302</u>
於二零零八年							
十二月三十一日							
貿易及其他							
應付賬款	—	—	149,816	—	—	149,816	149,816
應付關連人士款項							
一計息	6.40	21,250	—	—	—	21,250	21,250
一免息	—	23,429	—	—	—	23,429	23,429
應付最終控股							
股東款項	—	91,917	—	—	—	91,917	91,917
銀行借款							
一定息	6.54	—	135,322	—	—	135,322	131,000
一浮息	7.04	—	192,672	—	—	192,672	180,000
財務擔保合約	—	20,000	—	—	—	—	—
		<u>156,596</u>	<u>477,810</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>614,406</u>	<u>597,412</u>
於二零零九年							
十二月三十一日							
貿易及其他應付款項..	—	—	87,581	—	—	87,581	87,581
應付關連人士款項	—	8,584	—	—	—	8,584	8,584
應付最終控股							
股東款項	—	1,649	—	—	—	1,649	1,649
應付直接控股							
公司款項	—	95,605	—	—	—	95,605	95,605
銀行借款							
一定息	4.78	—	178,141	—	—	178,141	173,000
一浮息	4.86	—	29,581	86,110	275,404	391,095	350,000
		<u>105,838</u>	<u>295,303</u>	<u>86,110</u>	<u>275,404</u>	<u>762,655</u>	<u>716,419</u>

就財務擔保合約計入上文的金額為 貴集團根據安排就全數擔保金額 (倘該金額被擔保對手方申索) 可被要求償還的最高金額。根據於報告期末的預期， 貴集團認為毋須就安排支付任何金額。然而，此項估計視乎對手方根據擔保申索的可能性而可能變動，而擔保有可能導致對手方所持獲擔保財務應收款項蒙受信貸虧損。

7c. 公平值

金融資產及金融負債的公平值根據貼現現金流量分析使用可觀察的當前市場交易的價格以公認定價模式釐定。

貴公司董事認為，於財務資料內按攤銷成本入賬的金融資產及金融負債的賬面值與其公平值相若。

8. 收益

貴集團的收益分析如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
以下各項銷售所得收益：			
雙面機製薄頁紙	147,890	299,438	470,426
單面機製薄頁紙	46,039	171,450	168,609
複印紙	73,657	91,131	85,758
	<u>267,586</u>	<u>562,019</u>	<u>724,793</u>

9. 分部資料

(a) 各經營分部內的產品

貴集團的主要營運決策人被確認為行政總裁。就管理而言，貴集團被劃分為三個經營分部—雙面機製薄頁紙、單面機製薄頁紙及複印紙。該等經營分部構成貴集團行政總裁就有關資源分配及表現評估作出決定時的基準。該等經營分部各自的主要產品如下：

- 雙面機製薄頁紙—製造及銷售雙面機製薄頁紙；
- 單面機製薄頁紙—製造及銷售單面機製薄頁紙；及
- 複印紙—製造及銷售複印紙。

(b) 分部收益及分部業績

	分部收益			分部業績		
	截至十二月三十一日止年度			截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元
雙面機製薄頁紙	147,890	299,438	470,426	47,207	99,371	154,118
單面機製薄頁紙	46,039	171,450	168,609	11,761	57,048	57,742
複印紙	73,657	91,131	85,758	21,519	31,682	28,792
	<u>267,586</u>	<u>562,019</u>	<u>724,793</u>	<u>80,487</u>	<u>188,101</u>	<u>240,652</u>
銷售及分銷開支				(2,075)	(2,994)	(4,066)
行政開支				(12,645)	(25,364)	(37,018)
其他收入及 其他收益及虧損				5,341	5,962	2,421
融資成本				(13,613)	(20,021)	(18,219)
除稅前溢利				<u>57,495</u>	<u>145,684</u>	<u>183,770</u>
稅項				(15,223)	(13,041)	(13,093)
年內溢利及全面收入總額				<u>42,272</u>	<u>132,643</u>	<u>170,677</u>

以上呈報的收益指由外部客戶產生的收益。於往績記錄期間概無分部間銷售。

經營分部的會計政策與附註4所述的 貴集團會計政策貫徹一致。分部業績指各經營分部的純利，此乃就資源分配及表現評估而向行政總裁報告的辦法。

(c) 分部資產

	資產		
	於十二月三十一日		
	二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元
雙面機製薄頁紙	132,628	242,367	243,003
單面機製薄頁紙	54,046	53,223	51,001
複印紙	36,605	36,337	35,936
所有分部共計	223,279	331,927	329,940
未分配	508,577	587,050	975,389
合併	<u>731,856</u>	<u>918,977</u>	<u>1,305,329</u>

分部資產包括特別用於生產不同產品的若干物業、廠房及設備以及存貨。

由於所有經營分部通常均會產生負債，故並無呈列分部負債。

(d) 其他分部資料

	雙面 機製薄頁紙 人民幣千元	單面 機製薄頁紙 人民幣千元	複印紙 人民幣千元	未分配 人民幣千元	合併總額 人民幣千元
截至二零零七年					
十二月三十一日止年度					
資本增加	64,393	43,095	—	202,609	310,097
折舊及攤銷	4,370	1,223	1,907	4,641	12,141
截至二零零八年					
十二月三十一日止年度					
資本增加	114,576	27	1	34,551	149,155
折舊及攤銷	6,573	2,454	1,897	9,173	20,097
出售物業、廠房及 設備所得收益	—	—	—	31	31
截至二零零九年					
十二月三十一日止年度					
資本增加	13,358	—	—	251,053	264,411
折舊及攤銷	10,171	2,456	1,894	12,982	27,503
出售物業、廠房及 設備所得收益	—	—	—	123	123

(e) 地區資料

貴集團主要於中國（營運附屬公司的註冊國家）經營。貴集團所有非流動資產位於中國境內。

貴集團來自外部客戶的所有收益均來源於集團實體的註冊國家（即中國）。

(f) 有關主要客戶的資料

於往績記錄期間，概無個別客戶銷售額佔貴集團總銷售額10%或以上。

10. 其他收入及其他收益及虧損

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行利息收入	360	911	1,006
出售物業、廠房及 設備的收益(虧損)	—	31	(123)
匯兌收益淨額	4,798	5,094	244
捐款	(1,365)	(1,655)	(5)
政府補貼(附註1)	850	1,220	903
投資物業總租金收入	1,642	1,642	1,642
減：投資物業直接經營開支	(913)	(913)	(913)
其他	(31)	(368)	(333)
	<u>5,341</u>	<u>5,962</u>	<u>2,421</u>

附註1：政府補貼指由地方機關就發展創新生產技術及因在業界享有良好聲譽而授予 貴集團位於中國的附屬公司的優惠。有關補貼概無附帶未達成的條件及其他或然事項。

11. 融資成本

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
以下各項利息：			
須於五年內悉數償還的			
銀行借款	14,475	21,814	22,722
應付關連人士款項	—	1,525	—
應付最終控股股東款項	171	—	—
減：資本化金額	(1,033)	(3,318)	(4,503)
	<u>13,613</u>	<u>20,021</u>	<u>18,219</u>

截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，資本化的融資成本分別為人民幣1,033,000元及人民幣1,793,000元，乃因產生一般借款產生，並分別透過將每年5.7%及5.4%的資本化比率應用於合資格資產的開支進行資本化。

截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，資本化的借貸成本分別為人民幣1,525,000元及人民幣4,503,000元，乃特別為取得特定合資格資產而借入的資金產生。

12. 除稅前溢利

除稅前溢利乃於扣除(計入)以下各項後達致：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元
僱員福利開支(包括董事)：			
薪金及其他福利	8,109	18,834	24,573
退休福利計劃供款	1,497	3,970	3,459
	<u>9,606</u>	<u>22,804</u>	<u>28,032</u>
物業、廠房及設備折舊	10,349	17,027	22,895
投資物業折舊	913	913	913
預付租賃款項撥回	879	2,157	3,695
	<u>12,141</u>	<u>20,097</u>	<u>27,503</u>
核數師薪酬	53	1,436	1,252
上市開支	—	2,002	4,956
確認為開支的存貨成本	187,099	373,918	484,141
	<u>187,099</u>	<u>373,918</u>	<u>484,141</u>

截至二零零九年十二月三十一日止年度，就報廢原材料確認撥備人民幣179,000元，已計入銷售成本。

13. 稅項

往績記錄期間的所得稅開支指中國企業所得稅(「企業所得稅」)，乃按中國境內集團實體的應課稅收入的現行稅率計算。

貴公司於開曼群島註冊成立，而希源BVI於英屬處女群島註冊成立，二者毋須繳納任何所得稅。

順優於香港註冊成立，自其註冊成立以來並無任何須繳納香港利得稅的應課稅溢利。

優蘭發、希源及華祥(統稱為「中國附屬公司」)為於中國註冊的外資企業，於截至二零零七年十二月三十一日止年度須按27%的法定稅率繳納企業所得稅。希源及華祥有權享有自其首個獲豁免年度起計兩年獲豁免繳納企業所得稅，隨後三年獲50%的稅務減免，兩者已獲批准享有二零零八年度及二零零九年度(分別為首個及第二個豁免年度)的豁免(「稅項減免」)。

於二零零七年三月十六日，中國以中國主席令第63號頒佈中國企業所得稅法（「新稅法」）。於二零零七年十二月六日，中國國務院頒佈新稅法實施條例，自二零零八年一月一日起將中國附屬公司的所得稅率調低至25%。

截至二零零九年十二月三十一日，優蘭發正申請高新技術企業證書。證書頒發後，優蘭發將於二零一零年至二零一二年享受15%的優惠所得稅率。

根據國務院關於實施企業所得稅過渡優惠政策的通知（國發[2007]39號），直至新稅法項下五年過渡期終止之前，希源及華祥所享有的稅項減免仍然適用。華祥及希源於二零零八年及二零零九年獲稅項豁免，於二零一零年至二零一二年須按企業所得稅稅率12.5%納稅，而於二零一三年後按25%納稅。

往績記錄期間的稅項支出可與各合併全面收入表的除稅前溢利對賬如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元
除稅前溢利	57,495	145,684	183,770
按中國企業所得稅率(二零零七年： 27%，二零零八年及二零零九年： 25%) 繳付的稅項(附註)	15,524	36,421	45,943
稅項豁免的影響	—	(22,259)	(34,706)
不可扣稅開支的稅務影響	237	97	1,896
毋須課稅收入的稅務影響	(909)	(1,242)	(158)
其他	371	24	118
	<u>15,223</u>	<u>13,041</u>	<u>13,093</u>

附註：所採納的25%適用所得稅率為自二零零八年一月一日起生效的中國附屬公司的統一法定稅率。截至二零零七年十二月三十一日止年度採納的適用所得稅率27%為優蘭發及華祥（於該期間為 貴集團的營運實體）的當地稅率。

根據新稅法，由二零零八年一月一日起對中國附屬公司所賺取的溢利而宣派的股息徵收預扣稅。於財務資料中並未就中國附屬公司累計可分派溢利應佔臨時差額（於二零零八年及二零零九年十二月三十一日分別為人民幣114,832,000元及人民幣274,592,000元）計提遞延稅項撥備，原因是 貴公司能控制撥回臨時差額的時間以及該臨時差額不會於可預見未來撥回。

於往績記錄期間及各報告期末，概無任何重大未撥備遞延稅項。

14. 董事及僱員薪酬

(a) 董事薪酬

於往績記錄期間向 貴公司董事支付的薪酬詳情如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
董事薪酬：			
— 薪金及其他福利	900	900	900
— 退休福利計劃供款	6	7	7
	<u>906</u>	<u>907</u>	<u>907</u>

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
柯先生	603	604	604
柯吉熊先生	303	303	303
曹旭先生	—	—	—
張國端先生	—	—	—
Paul Steven Wolansky先生	—	—	—
張道沛教授	—	—	—
陳禮輝教授	—	—	—
周國偉先生	—	—	—
	<u>906</u>	<u>907</u>	<u>907</u>

(b) 僱員薪酬

貴集團於往績記錄期間的五名最高薪酬人士當中，兩名於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度為 貴公司的董事，其薪酬已載入上文的披露。於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，餘下三名人士的薪酬如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
薪金及其他福利	388	398	349
退休福利計劃供款	—	7	9
	<u>388</u>	<u>405</u>	<u>358</u>

於往績記錄期間，貴集團概無向任何董事或五名最高薪酬人士支付薪酬以作為加入 貴集團的獎勵或離職補償。於往績記錄期間，概無董事放棄任何薪酬。

於往績記錄期間的五名最高薪酬人士的薪酬均少於1,000,000港元。

15. 每股盈利

往績記錄期間的每股基本盈利乃根據 貴公司擁有人應佔溢利及 貴公司750,000,000股股份計算，並已計及根據集團重組進行的股份交換且已就資本化發行的影響作出調整。

16. 物業、廠房及設備

	樓宇	廠房 及機器	辦公設備	汽車	在建工程	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
成本						
於二零零七年一月一日	43,447	96,101	798	503	65,079	205,928
添置	—	3,243	1,518	437	221,593	226,791
轉讓	91,975	104,234	—	—	(196,209)	—
於二零零七年十二月三十一日 及二零零八年一月一日	135,422	203,578	2,316	940	90,463	432,719
添置	2,893	3,676	1,748	543	140,295	149,155
轉讓	50,016	47,510	—	—	(97,526)	—
出售	—	—	(204)	(170)	—	(374)
於二零零八年十二月三十一日 及二零零九年一月一日	188,331	254,764	3,860	1,313	133,232	581,500
添置	20,554	4,813	1,421	3,238	81,369	111,395
轉讓	58,425	81,746	—	—	(140,171)	—
出售	—	—	—	(260)	—	(260)
於二零零九年十二月三十一日 ...	267,310	341,323	5,281	4,291	74,430	692,635
折舊						
於二零零七年一月一日	(9,178)	(10,966)	(559)	(406)	—	(21,109)
年內撥備	(2,683)	(7,418)	(176)	(72)	—	(10,349)
於二零零七年十二月三十一日 及二零零八年一月一日	(11,861)	(18,384)	(735)	(478)	—	(31,458)
年內撥備	(4,928)	(11,487)	(531)	(81)	—	(17,027)
出售	—	—	181	153	—	334
於二零零八年十二月三十一日 及二零零九年一月一日	(16,789)	(29,871)	(1,085)	(406)	—	(48,151)
年內撥備	(6,655)	(15,131)	(776)	(333)	—	(22,895)
出售	—	—	—	57	—	57
於二零零九年十二月三十一日 ...	(23,444)	(45,002)	(1,861)	(682)	—	(70,989)
賬面值						
於二零零七年十二月三十一日 ...	123,561	185,194	1,581	462	90,463	401,261
於二零零八年十二月三十一日 ...	171,542	224,893	2,775	907	133,232	533,349
於二零零九年十二月三十一日 ...	243,866	296,321	3,420	3,609	74,430	621,646

以上物業、廠房及設備項目乃按以下比率以直線法折舊：

樓宇	30年
廠房及機器	10至20年
辦公設備	5年
汽車	5年

擁有中國土地使用權的樓宇租賃期為50年。

17. 預付租賃款項

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貴集團的預付租賃款項包括：			
中國的租賃土地			
— 中期租賃	117,917	115,760	265,081
	<u>117,917</u>	<u>115,760</u>	<u>265,081</u>
就呈報目的分析為：			
— 流動資產	2,158	2,534	5,770
— 非流動資產	115,759	113,226	259,311
	<u>117,917</u>	<u>115,760</u>	<u>265,081</u>

貴集團的預付租賃款項指中國土地使用權的預付款項。租賃土地的租賃期為50年。

18. 投資物業

人民幣千元

成本

於二零零七年一月一日、二零零七年十二月三十一日、 二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日	30,422
---	--------

累計折舊

於二零零七年一月一日	(6,585)
年內撥備	(913)
於二零零七年十二月三十一日及二零零八年一月一日	(7,498)
年內撥備	(913)
於二零零八年十二月三十一日及二零零九年一月一日	(8,411)
年內撥備	(913)
於二零零九年十二月三十一日	(9,324)

賬面值

於二零零七年十二月三十一日	22,924
於二零零八年十二月三十一日	22,011
於二零零九年十二月三十一日	21,098

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，貴集團的投資物業的公平值分別為人民幣23,560,000元、人民幣23,311,000元及人民幣22,143,000元。該公平值乃根據仲量聯行西門有限公司(與貴集團無任何關連的獨立估值師)進行的估值計算。該估值乃透過將現有租約所得的租金收入資本化並就物業的收回收入潛力適當撥備釐定。

與福建優蘭發塗革紙製品有限公司(「優蘭發塗革」)的租賃合約於二零一零年三月三十一日屆滿後，上述物業將由貴集團佔用作自用，有關賬面值將轉入物業、廠房及設備。

上述投資物業以直線法按30年期折舊。

19. 存貨

於十二月三十一日

	二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元
原材料	13,367	15,852	99,483
在製品	755	30	111
製成品	6,656	11,621	10,688
	<u>20,778</u>	<u>27,503</u>	<u>110,282</u>

20. 貿易及其他應付款項及預付款項

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收貿易款項	58,644	92,489	134,035
預付供應商款項	3,216	35,572	13,658
其他預付款項	183	1,143	5,364
其他可收回稅項	—	—	1,227
其他	40	—	296
	<u>62,083</u>	<u>129,204</u>	<u>154,580</u>

貴集團向其貿易客戶提供60天的平均信貸期。按報告期末發票日呈列的貿易應收款項的賬齡如下：

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
0至30天	34,859	60,043	90,385
31至60天	18,947	28,510	43,650
61至90天	3,600	2,669	—
91至180天	1,238	1,267	—
	<u>58,644</u>	<u>92,489</u>	<u>134,035</u>

於接受任何新客戶之前，貴集團會評估潛在客戶的信貸質素並按客戶界定信貸限額。給予客戶的限額會每年檢討。

貴集團於釐定貿易應收款項的可收回性時，乃考慮自信貸首次授出日期起至報告日期止，貿易應收款項的信用質素的任何變動，倘該等結餘尚未逾期，則毋須計提減值。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，貴集團的貿易應收款項結餘包括賬面總值分別為人民幣4,838,000元、人民幣3,936,000元及零的已逾期應收款項。由於其信用質素並無重大變動且根據過往經驗該等款項仍被視為可收回，故貴集團並無作出減值虧損撥備。貴集團並無就該等結餘持有任何抵押品。

已過期但未減值的貿易應收款項的賬齡

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
61至90天	3,600	2,669	—
91至180天	1,238	1,267	—
總計	<u>4,838</u>	<u>3,936</u>	<u>—</u>

根據過往經驗，逾期超過兩年的應收款項通常不可收回，故 貴集團將對逾期超過兩年的全部應收款項作悉數撥備。

呆賬撥備的變動

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年初結餘	—	—	—
確認有關應收款項的減值虧損	—	—	68
撇銷為未能收回的金額	—	—	(68)
年底結餘	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

21. 已抵押銀行存款／結行結餘及現金

結行結餘及現金包括 貴集團持有的現金及原到期日為三個月或以下的短期存款。已抵押銀行存款指抵押予銀行以確保 貴集團獲授銀行信貸的存款。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日， 貴集團的銀行結餘分別按每年介乎0.06%至1.00%、0.36%至1.00%及0.01%至0.36%的市場利率計息。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日， 貴集團的已抵押銀行存款分別按每年介乎0.72%至2.44%、0.36%至3.78%及0.36%至3.78%的市場利率計息。

22. 貿易及其他應付款項

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項	32,774	20,642	67,467
應付票據	8,640	119,674	13,235
	41,414	140,316	80,702
收購廠房及設備的其他應付款項...	3,956	9,500	6,879
其他應付稅項	6,479	9,000	7,110
應計員工成本	1,427	2,253	2,787
應計僱員社會保障基金	2,710	6,561	9,790
應計電力開支	1,918	3,411	4,864
其他應計開支	1,378	3,205	6,194
	59,282	174,246	118,326

以下為各報告期末貿易應付款項的賬齡分析：

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
30天內	21,775	11,571	42,194
31至90天	10,939	8,923	25,269
91至120天	52	148	4
121至180天	8	—	—
	32,774	20,642	67,467

以下為各報告期末應付票據的賬齡分析：

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
31至90天	2,140	41,500	—
91至120天	—	45,714	8,660
121至180天	6,500	32,460	4,575
	8,640	119,674	13,235

貿易應付款項及應付票據主要包括購買貨品的未付款項。購買貨品的平均信貸期為60天至180天。貴集團已制定財務風險管理政策，確保所有應付款項在信貸期限內。

23. 銀行借款

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
有抵押銀行借款	128,000	286,500	403,000
無抵押銀行借款	166,000	24,500	120,000
	<u>294,000</u>	<u>311,000</u>	<u>523,000</u>
該款項的償還期如下：			
一年內	294,000	311,000	182,820
一年以上，但不超過兩年	—	—	71,310
兩年以上，但不超過五年	—	—	268,870
	<u>294,000</u>	<u>311,000</u>	<u>523,000</u>
減：列入流動負債一年內 到期的款項	(294,000)	(311,000)	(182,820)
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>340,180</u>

貴集團借款的實際利率(亦相等於合約利率)範圍如下：

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
實際利率：			
定息銀行借款	5.51%至 7.47%	5.31%至 8.22%	4.78%
浮息銀行借款	基準利率	基準利率 至基準利率 的110%	基準利率 的90%至 基準利率

貴集團的銀行借款以人民幣計值。利息每月重新釐定。

該等借款有擔保及／或抵押。詳情載列如下：

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
A類	11,000	—	10,000 [#]
B類	—	—	144,000 [#]
C類	—	60,500	59,000 [#]
D類	—	—	50,000 [#]
E類	—	—	150,000 [#]
F類	75,100	—	110,000 [#]
G類	13,000	3,500	—
H類	45,800	—	—
I類	15,400	—	—
J類	—	60,000	—
K類	45,000	19,500	—
L類	5,700	—	—
M類	10,000	—	—
N類	13,000	—	—
O類	60,000	60,000	—
P類	—	24,500	—
Q類	—	65,000	—
R類	—	18,000	—
	<u>294,000</u>	<u>311,000</u>	<u>523,000</u>

- A類： 借款由少數股東福建優蘭發集團實業有限公司（「優蘭發實業」）擔保。
- B類： 借款由少數股東優蘭發實業擔保並以柯先生家庭成員控制的關連公司的資產作抵押。
- C類： 借款由少數股東優蘭發實業擔保並以柯先生家庭成員及 貴集團控制的關連公司的資產作抵押（附註）。
- D類： 借款由少數股東優蘭發實業的資產作擔保及抵押。
- E類： 借款由柯先生及／或其家庭成員擔保並以 貴集團的資產作抵押（附註）。
- F類： 借款由柯先生家庭成員控制的關連公司擔保。
- G類： 借款以 貴集團的資產作抵押（附註）。
- H類： 借款由柯先生及／或其家庭成員及第三方擔保。
- I類： 借款由柯先生及／或其家庭成員擔保。

- J類： 借款由柯先生及／或其家庭成員擔保，並以柯先生家庭成員控制的關連公司的資產作抵押。
- K類： 借款由柯先生及／或其家庭成員擔保，並以柯先生家庭成員控制的關連公司的資產作抵押。
- L類： 借款由柯先生及／或其家庭成員及柯先生家庭成員控制的關連公司擔保。
- M類： 借款由柯先生家庭成員控制的關連公司擔保，並以柯先生家庭成員控制的關連公司的資產作抵押。
- N類： 借款由 貴集團內部公司擔保。
- O類： 借款由柯先生及／或其家庭成員擔保，並以少數股東及 貴集團的資產作抵押(附註)。
- P類： 借款由柯先生及／或其家庭成員、第三方及柯先生家庭成員控制的關連公司擔保。
- Q類： 借款由柯先生及／或其家庭成員及柯先生家庭成員控制的關連公司擔保，並以 貴集團的資產作抵押(附註)。
- R類： 借款由柯先生及／或其家庭成員及柯先生家庭成員控制的關連公司擔保，並以柯先生家庭成員控制的關連公司的資產作抵押。

附註： 貴集團已抵押若干資產以取得 貴集團獲授的銀行信貸。所抵押資產的賬面值如下：

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
物業、廠房及設備	4,938	123,324	285,203
土地使用權	65,251	73,502	138,091
	<u>70,189</u>	<u>196,826</u>	<u>423,294</u>

上述由標有「#」號的關連人士提供的擔保已於二零零九年十二月三十一日後解除。

24. 股本／實繳資本

貴集團

合併財務狀況報表所示的股本／實繳資本如下：

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
股本／實繳資本	65,390	10	—

就財務資料而言，合併財務狀況報表中的股本／實繳資本指優蘭發及順優於二零零七年十二月三十一日的合併股本／實繳資本、順優於二零零八年十二月三十一日的股本及希源BVI於二零零九年十二月三十一日的股本。

貴公司

貴公司於二零零九年十月十二日根據開曼群島法例第22章公司法(二零零七年修訂版)於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。

於註冊成立日期，貴公司的法定股本為380,000港元，分為3,800,000股每股面值0.1港元的股份，而其中1股0.1港元的股份按面值以現金發行，作為貴公司的初步資本。

25. 退休福利計劃

貴集團在中國的僱員是由中國政府執行的一項國家管理退休福利計劃的成員。貴集團須按有關僱員薪酬成本的若干百分比向該退休福利計劃供款，以提供退休福利。貴集團對該退休福利計劃的唯一責任是作出指定供款。

自收入扣除的成本總額人民幣1,497,000元、人民幣3,970,000元及人民幣3,459,000元為貴集團應就截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度應付該計劃的供款。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，除附註22所披露的應計僱員社會保障基金外，就往績記錄期間到期應付的所有供款已支付予該計劃。

26. 關連人士披露

(a) 往績記錄期間的關連人士名稱及與其的關係如下：

名稱	關係
福建優蘭發塗革紙製品有限公司(「優蘭發塗革」)	優蘭發塗革為柯先生之子柯吉熊先生最終控制的公司。
福建晉江優蘭發貿易有限公司(「優蘭發貿易」) [#]	優蘭發貿易為優蘭發的少數股東，直至 貴集團於二零零九年八月二十日向優蘭發貿易收購優蘭發的5.08%權益為止。
晉江優蘭發水汽設備有限公司(「優蘭發水汽」)	優蘭發水汽為柯先生之子柯吉熊先生最終控制的公司。
福建優蘭發集團實業有限公司(「優蘭發實業」)	優蘭發實業為柯先生之子柯吉熊先生控制的公司，亦為華祥的少數股東，直至 貴集團於二零零九年九月二十四日向優蘭發實業收購華祥的5%權益為止。
漳州華榮紙業有限公司(「華榮紙業」)	華榮紙業乃柯先生的男性姻親控制的公司。
漳州順雄貿易有限公司 (原稱漳州華優貿易有限公司) (「漳州順雄」) ^{##}	漳州順雄為希源的少數股東，直至 貴集團於二零零九年四月二十二日向漳州順雄收購希源的3.5%權益為止。

[#] 優蘭發貿易由柯先生的配偶蔡麗雙女士擁有約16.67%，由優蘭發實業擁有約83.33%。

^{##} 漳州順雄由獨立第三方王寬耐先生擁有約86.25%，由柯先生之子柯吉熊擁有約13.75%。於二零零七年一月六日，柯先生之子柯吉熊將其股權轉讓予柯先生之侄子莊思雄先生。

(b) 與關連人士的結餘

於各報告期末，貴集團與關連人士的結餘如下：

	貴集團			貴公司
	於十二月三十一日			於十二月三十一日
	二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元
流動資產：				
應收最終控股				
股東款項(附註1)	12,090	—	—	—
應收關連人士漳州順雄				
款項(附註3)	—	562	—	—
	<u>12,090</u>	<u>562</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
流動負債：				
應付最終控股				
股東款項(附註5)	88,626	91,917	1,649	—
應付直接控股公司				
款項(附註6)	—	—	95,605	—
應付關連人士款項				
優蘭發塗革(附註7)	102,515	22,775	—	—
優蘭發水汽(附註2)	—	311	—	—
華榮紙業(附註2)	20,287	20,287	—	—
漳州順雄(附註4)	504	504	8,584	—
優蘭發實業(附註2)	—	802	—	—
	<u>123,306</u>	<u>44,679</u>	<u>8,584</u>	<u>—</u>
	<u>211,932</u>	<u>136,596</u>	<u>105,838</u>	<u>—</u>

附註：

- 於二零零七年十二月三十一日的款項人民幣12,090,000元乃免息、無抵押及須於要求時償還。該款項屬非貿易性質，已於二零零八年全數償還。
- 該等款項乃免息、無抵押、須於要求時償還及屬非貿易性質。
- 該款項指購買原料的預付款項。該款項乃免息、無抵押及屬貿易性質。該款項的賬齡為有關報告期末180天內。該款項於截至二零零九年十二月三十一日止年度內全數動用。
- 於二零零七年及二零零八年十二月三十一日分別為人民幣504,000元及人民幣504,000元的款項乃免息、無抵押、須於要求時償還及屬非貿易性質。

於二零零九年十二月三十一日的款項人民幣8,584,000元乃免息、無抵押及屬貿易性質。該款項的賬齡為報告期末180天內。

5. 二零零七年，最終控股股東柯先生向 貴集團墊款人民幣83,250,000元。該款項按2.4%的息率計息，為無抵押、須於要求時償還及屬非貿易性質。該款項連同利息已於二零零七年悉數償還。

該等於二零零七年及二零零八年十二月三十一日應付最終控股股東柯先生的款項乃免息、無抵押及須於要求時償還。該等款項屬非貿易性質。截至二零零九年十二月三十一日止年度，應付最終控股股東柯先生的款項人民幣111,623,000元獲柯先生放棄（見附註27）。

6. 該款項為免息、無抵押及須於要求時償還。於二零零九年十二月三十一日後，應付直接控股公司款項人民幣95,605,000元已獲直接控股公司豁免。

7. 應付優蘭發塗革的款項包括以下各項：

	於十二月三十一日		
	二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元
應付貸款(i)	—	21,250	—
其他應付款項(ii)	102,515	1,525	—
	<u>102,515</u>	<u>22,775</u>	<u>—</u>

- (i) 該款項每年按基準利率計息、無抵押及須於要求時償還，屬非貿易性質。該款項於截至二零零九年十二月三十一日止年度全數償還。

- (ii) 該等款項乃免息、無抵押、須於要求時償還及屬非貿易性質。

8. 貴公司董事聲明，截至二零零九年十二月三十一日，所有計息關連公司結餘及相關利息均已全數結清。除應付直接控股公司款項已獲豁免（見上文附註6）外，二零零九年十二月三十一日的所有其他關連人士（包括最終控股股東）結餘已於二零零九年十二月三十一日後全數結清。

(c) 關連人士交易

於往績記錄期間，除附註23所述交易外，貴集團與關連人士曾進行以下重大交易：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
租金收入			
優蘭發塗革	1,642	1,642	1,642
利息開支			
優蘭發塗革	—	1,525	—
柯先生	171	—	—
	171	1,525	—
購買貨品			
漳州順雄	—	35,588	87,631
優蘭發塗革	1,376	4,738	6,221
	1,376	40,326	93,852
租賃開支			
優蘭發水汽	—	311	—
優蘭發實業	—	802	—
	—	1,113	—
購買土地使用權			
華榮紙業	18,850	—	43,487
優蘭發實業	63,891	—	37,238
優蘭發塗革	—	—	17,151
優蘭發水汽	—	—	4,944
	82,741	—	102,820
購買物業、廠房及設備			
優蘭發實業	—	—	5,297
優蘭發塗革	—	—	10,137
優蘭發水汽	—	—	4,097
	—	—	19,531

上述關連人士交易將於 貴公司股份在聯交所上市後終止。

於二零零九年四月二十二日，貴集團以代價人民幣2,150,000元向漳州順雄收購希源的3.5%權益。

於二零零九年八月二十日，貴集團以代價人民幣10,580,000元向優蘭發貿易收購優蘭發的5.08%權益。

於二零零九年九月二十四日，貴集團以代價人民幣8,880,000元向優蘭發實業收購華祥的5%權益。

董事認為，上述交易乃於貴集團一般業務過程中按一般商業條款進行。

貴集團已抵押於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日賬面值分別約為人民幣6,071,000元、零及零的廠房及機器，以確保取得優蘭發實業獲授的銀行信貸。

此外，貴集團已就優蘭發塗革及優蘭發實業的銀行信貸向一家銀行及一家金融機構提供以下免除押記的擔保：

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
擔保金額	7,500	20,000	—
動用金額	7,500	20,000	—

財務擔保合約於生效日期的公平值並不重大。

該等擔保於截至二零零九年十二月三十一日止年度全數解除。

(d) 主要管理人員酬金

往績記錄期間內支付的主要管理人員酬金(即貴公司董事的酬金)詳情載於附註14。

董事及主要行政人員的薪酬經薪酬委員會考慮個人表現及市場趨勢後釐定。

27. 主要非現金交易

截至二零零七年十二月三十一日止年度，已進行的若干非現金交易如下：

- (i) 貴集團以總代價人民幣2,482,000元向優蘭發實業收購土地使用權，該代價由最終控股股東代表 貴集團償付；
- (ii) 應付最終控股股東的款項人民幣102,515,000元由優蘭發塗革代表 貴集團償付；
及
- (iii) 新增在建工程人民幣1,439,000元由華榮紙業代表 貴集團償付。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，應付最終控股股東的款項人民幣11,735,000元由優蘭發塗革代表 貴集團償付。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，應付最終控股股東柯先生的款項人民幣111,623,000元獲柯先生放棄。該款項於資本儲備內列賬為視作股東出資。

28. 經營租賃

貴集團作為承租人

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度，根據 貴集團店舖及辦公室物業經營租賃支付的最低租賃款項分別為零、人民幣1,113,000元及零。

於各報告期末， 貴集團根據不可撤銷經營租賃的未來最低租賃款項承擔的到期日如下：

	於十二月三十一日		
	二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元
一年內	1,113	1,113	—
第二至第五年(包括首尾兩年)	1,113	—	—
	2,226	1,113	—

經營租賃款項指 貴集團就其若干店舖及辦公室物業應付的租金。磋商所得的租賃平均年期為兩年，租金按平均年期兩年釐定。

貴集團作為出租人

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度賺取的物業租賃收入分別為人民幣1,642,000元、人民幣1,642,000元及人民幣1,642,000元。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，貴集團持作租賃用途的物業分別產生7.16%、7.46%及7.78%的租金收入。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，所持全部物業分別於未來兩年、一年及三個月由租戶優蘭發塗革承租。

於各報告期末，貴集團與優蘭發塗革訂約規定以下未來最低租賃付款：

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內	1,642	1,642	410
第二至第五年(包括首尾兩年)	1,642	—	—
	<u>3,284</u>	<u>1,642</u>	<u>410</u>

29. 資本承擔

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已訂約但未於財務資料內撥備的資本開支有關下列項目：			
收購物業、廠房及設備	48,715	7,064	83,403
向少數股東權益收購附屬公司額外權益	—	2,150	—
	<u>48,715</u>	<u>9,214</u>	<u>83,403</u>

II. 董事酬金

除財務資料附註14所披露者外，於往績記錄期間集團實體或任何附屬公司並無已付或應付任何酬金。

III. 報告期末後事項

於二零一零年一月十四日，貴公司與Smart Port訂立股份轉讓協議，據此，Smart Port向貴公司轉讓其於希源BVI的全部股權，代價為貴公司向Smart Port發行9,999股入賬列作繳足股份。

於二零一零年四月三十日，股東決議案獲通過以批准招股章程附錄六「我們的股東於二零一零年四月三十日通過的書面決議案」一段所載事宜，主要包括：

- (a) 藉增發9,996,200,000股每股面值0.10港元的股份將貴公司法定股本由3,800,000股股份增加至10,000,000,000股股份。
- (b) 待貴公司股份溢價賬因建議貴公司股份於聯交所上市獲得進賬後，將74,999,000港元轉作資本，用作按面值繳足749,990,000股股份，用作配發及發行予於二零一零年四月三十日營業時間結束時名列貴公司股東名冊的股東。

於二零一零年五月五日，應付直接控股公司Smart Port的款項於該日達人民幣139,950,000元(包括於二零零九年十二月三十一日的人民幣95,605,000元)已由Smart Port豁免。該金額以股東注資入賬。

IV. 結算日後財務報表

貴集團、貴公司或其任何附屬公司概無就二零零九年十二月三十一日後任何期間編製任何經審計財務報表。

此致

優源國際控股有限公司
列位董事
香港上海滙豐銀行有限公司 台照

德勤•關黃陳方會計師行
香港執業會計師
謹啟

二零一零年五月十四日

A. 未經審計備考經調整有形資產淨值

以下為本集團未經審計備考經調整合併有形資產淨值報表，惟僅供說明用途，乃為說明假設全球發售已於二零零九年十二月三十一日進行，其對本公司擁有人應佔合併有形資產淨值的影響。該報表乃根據會計師報告所示截至二零零九年十二月三十一日本公司擁有人應佔經審計合併有形資產淨值而編製。會計師報告全文載於本招股章程附錄一內，並已作出以下調整：

	截至 二零零九年 十二月三十一日		本公司擁有人 應佔本集團 未經審計備考 經調整 合併有形 資產淨值	每股 未經審計備考 經調整 有形資產淨值 ⁽²⁾⁽³⁾	
	本公司擁有人 應佔本集團 經審計合併 有形資產淨值	全球 發售的 估計所得 款項淨額 ⁽¹⁾		人民幣 ⁽²⁾	港元 ⁽³⁾
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣 ⁽²⁾	港元 ⁽³⁾
根據發售價每股發售 股份2.58港元計算	554,847	524,360	1,079,207	1.08	1.23
根據發售價每股發售 股份3.38港元計算	554,847	692,684	1,247,531	1.25	1.42

附註：

- (1) 全球發售的估計所得款項淨額乃根據250,000,000股新股份，按指示性發售價分別每股發售股份2.58港元及3.38港元計算，並已扣除本公司應付的承銷費及其他相關開支(不包括截至二零零九年十二月三十一日已付或應計的其他相關開支約人民幣12.6百萬元)。概不計及任何根據超額配股權獲行使而可能發行的股份。
- (2) 每股未經審計備考經調整有形資產淨值乃根據緊隨全球發售完成後預期將已發行的1,000,000,000股股份計算。概不計及任何根據超額配股權獲行使而可能發行的股份。
- (3) 每股未經審計備考經調整有形資產淨值乃以於二零一零年五月六日的中國人民銀行現行匯率人民幣0.87898元兌1.00港元的匯率換算為港元。概無作出聲明指該等人民幣金額已經、可能已經或可能以該匯率換算為港元(反之亦然)。
- (4) 將本招股章程附錄四所載本集團的物業權益估值人民幣539.3百萬元與截至二零一零年二月二十八日該等物業(包括持作自用樓宇、投資物業及預付租賃款項)的未經審計賬面淨值人民幣539.8百萬元比較，淨估值虧絀約為人民幣0.5百萬元。因此，並無額外年度折舊費用。

B. 每股未經審計備考預測盈利

以下截至二零一零年六月三十日止六個月的每股未經審計備考預測盈利乃按下文附註所列的基準編製，以說明假設全球發售已於二零一零年一月一日進行的影響。編製每股未經審計備考預測盈利僅供說明用途，且基於其性質使然，其未必能真實反映本集團於全球發售後的財務業績。

截至二零一零年六月三十日止六個月

本公司擁有人應佔預測合併溢利⁽¹⁾⁽³⁾ 不少於人民幣82百萬元

每股未經審計備考預測盈利⁽²⁾⁽³⁾ 不少於人民幣0.08元
(約0.09港元)

附註：

- (1) 上述截至二零一零年六月三十日止六個月溢利預測的編製基準概要載於本招股章程附錄三。董事編製的截至二零一零年六月三十日止六個月期間本公司擁有人應佔預測合併溢利乃根據截至二零一零年二月二十八日止兩個月的未經審計管理賬目及本集團截至二零一零年六月三十日止餘下四個月的合併業績預測編製。
- (2) 每股未經審計備考預測盈利乃根據截至二零一零年六月三十日止六個月本公司擁有人應佔預測合併溢利除以合共1,000,000,000股股份計算，並假設於二零一零年一月十四日的已發行股份與根據資本化發行及全球發售將予發行的股份已於二零一零年一月一日完成(並無計及超額配股權)。
- (3) 每股備考預測盈利以於二零一零年五月六日的中國人民銀行現行匯率人民幣0.87898元兌1.00港元的匯率換算為港元。概無作出聲明指該等人民幣金額已經、可能已經或可能以該匯率換算為港元(反之亦然)。

C. 有關未經審計備考經調整有形資產淨值及每股未經審計備考預測盈利的未經審計備考財務資料的會計師報告

Deloitte.
德勤

德勤·關黃陳方會計師行
香港金鐘道88號
太古廣場一座35樓

Deloitte Touche Tohmatsu
35/F One Pacific Place
88 Queensway
Hong Kong

致優源國際控股有限公司董事的
未經審計備考財務資料的會計師報告

吾等謹就優源國際控股有限公司（「貴公司」）於二零一零年五月十四日刊發的招股章程（「招股章程」）附錄二內所載有關 貴公司及其附屬公司（以下統稱「貴集團」）的未經審計備考財務資料作出報告。未經審計備考財務資料由 貴公司董事編製，僅供說明用途，以提供資料說明建議全球發售對所呈列財務資料可能造成的影響。未經審計備考財務資料的編製基準載於招股章程第II-1及II-2頁。

貴公司董事及申報會計師各自的責任

貴公司董事須就根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（「上市規則」）第4章第29段以及參照香港會計師公會頒佈的會計指引第7條「編製備考財務資料以載入投資通函內」編製未經審計備考財務資料負全責。

吾等的責任是根據上市規則第4章第29(7)段的規定，就未經審計備考財務資料達成意見並向閣下報告。對於就編製未經審計備考財務資料所採用的任何財務資料而由吾等在過往發出的任何報告而言，除於報告刊發日期對該等報告的發出對象所負的責任外，吾等概不承擔任何責任。

意見基礎

吾等是根據香港會計師公會頒佈的香港投資通函報告聘用協定準則300「投資通函中的備考財務資料的會計師報告」執行工作。吾等的工作主要包括將未經調整財務資料與來源文件作出比較、考慮調整的支持憑證並與 貴公司董事討論未經審計備考財務資料。本工作並不涉及對任何相關財務資料進行獨立審閱。

吾等在策劃及進行吾等的工作時，均以取得吾等認為必需的資料及解釋為目標，以便獲得充分憑證，合理確定未經審計備考財務資料已由 貴公司董事按照所述基準妥為編製，而該基準與 貴集團的會計政策一致，且調整就根據上市規則第4章第29(1)段披露的未經審計備考財務資料而言屬適當。

吾等的工作並非按照美國公認審計準則或其他準則及慣例，或美國上市公司會計監督委員會的審計準則進行，故吾等的工作不應被依賴為已按照該等準則進行。

未經審計備考財務資料是根據 貴公司董事的判斷和假設編製，僅供說明用途，且基於其假設性質，並不提供任何保證或顯示任何事項將於未來發生，亦未必能反映：

- 貴集團於二零零九年十二月三十一日或任何未來日期的財務狀況；或
- 貴集團截至二零一零年六月三十日止六個月或任何未來期間的每股盈利。

意見

吾等認為：

- a) 未經審計備考財務資料已由 貴公司董事按照所述基準妥為編製；
- b) 該基準與 貴集團的會計政策一致；及
- c) 就根據上市規則第4章第29(1)段所披露的未經審計備考財務資料而言，該等調整乃屬適當。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

二零一零年五月十四日

截至二零一零年六月三十日止六個月的本公司權益持有人應佔合併溢利的預測載於本招股章程「管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析—截至二零一零年六月三十日止六個月的溢利預測」一節。本公司承諾截至二零一零年六月三十日止六個月的中期報告將根據上市規則第11.18條審核。

(A) 基準及假設

董事已根據截至二零一零年二月二十八日止兩個月的未經審計管理賬目及本集團截至二零一零年六月三十日止餘下四個月的合併業績預測編製截至二零一零年六月三十日止六個月的本公司擁有人應佔合併溢利預測。用以編製預測的會計政策在所有重大方面與本招股章程「附錄一—會計師報告」附註3所載本集團現時採納的會計政策一致，並基於以下主要假設：

- (a) 中國的現行政治、法律、財政、市場或經濟狀況不會出現可對本集團收入造成重大不利影響的重大變動(包括法例、規例或規則的變動)；
- (b) 我們的業務經營所在地中國的政策(包括但不限於與造紙業有關的政策)不會出現可對本集團業務或經營造成不利影響的重大變動；
- (c) 中國的通脹率、利率或外匯匯率並無重大變動；
- (d) 中國的直接或間接稅務基準或稅率並無重大變動；
- (e) 本集團的經營及業務將不會受到任何不可抗力事件或不可預見因素或非董事所能控制的任何不可預見原因(包括發生自然災害或災難(如洪水及颱風)、疫症或重大事故)的嚴重干擾；
- (f) 本集團現時採納以編製其財務報表的會計準則的其後修訂將不會對本集團的財務申報構成重大影響；
- (g) 本集團的股息政策無重大變動。本集團日後未必會宣派股息。未來股息(如有)的時間安排、金額及形式將主要取決於我們的經營業績及現金流量、我們的未來前景、一般業務狀況及我們的資金需求及盈餘；
- (h) 本集團的業務擴充計劃將無重大變動；及
- (i) 全球發售的時間將無重大變動。

(B) 函件

(i) 德勤•關黃陳方會計師行函件

以下為本公司申報會計師德勤•關黃陳方會計師行(香港執業會計師)就截至二零一零年六月三十日止六個月本公司擁有人應佔本集團合併溢利預測向董事及獨家保薦人發出的函件全文，以供載入本招股章程。

Deloitte.
德勤

德勤•關黃陳方會計師行
香港金鐘道88號
太古廣場一座35樓

Deloitte Touche Tohmatsu
35/F One Pacific Place
88 Queensway
Hong Kong

敬啟者：

吾等已審閱達致優源國際控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱為「貴集團」)截至二零一零年六月三十日止六個月貴公司擁有人應佔合併溢利預測(「預測」)所採納的會計政策及計算方法。貴公司董事須對載於 貴公司於二零一零年五月十四日刊發的招股章程(「招股章程」)的預測負全責。預測乃根據截至二零一零年二月二十八日止兩個月的未經審計管理賬目及 貴集團截至二零一零年六月三十日止餘下四個月的合併業績預測編製。

吾等認為，就會計政策及計算方法而言，預測已按照招股章程附錄三「基準及假設」所載由貴公司董事作出的假設基準妥為編製，在所有重大方面均與招股章程附錄一所載有關貴集團截至二零零九年十二月三十一日止三個年度的財務資料的會計師報告所載貴集團一般採納的會計政策貫徹一致。

此致

優源國際控股有限公司

列位董事

香港上海滙豐銀行有限公司 台照

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

謹啟

二零一零年五月十四日

(ii) 獨家保薦人函件

以下為獨家保薦人就截至二零一零年六月三十日止六個月本公司股東應佔綜合溢利預測編製的函件全文，以供載入本招股章程。

HSBC  滙豐

香港上海滙豐銀行有限公司
香港
皇后大道中1號
滙豐總行大廈

敬啟者：

吾等謹提述優源國際控股有限公司（「貴公司」）於二零一零年五月十四日刊發的招股章程（「招股章程」）所載截至二零一零年六月三十日止六個月 貴公司及其附屬公司（「貴集團」）權益股東應佔綜合溢利的預測（「預測」）（「溢利預測」）。

溢利預測由 貴公司董事根據截至二零一零年二月二十八日止兩個月的未經審計管理賬目及 貴集團截至二零一零年六月三十日止餘下四個月的合併業績預測編製。 貴公司董事須對溢利預測承擔全部責任。

吾等已與 閣下討論招股章程附錄三所載 貴公司董事於編製溢利預測時所用的基準及假設。吾等亦已考慮及依賴德勤•關黃陳方會計師行就溢利預測編製所用的會計政策、計算方法及假設而向 閣下及吾等發出日期為二零一零年五月十四日的函件。

按溢利預測有關資料及以 閣下所採納並經德勤•關黃陳方會計師行審閱的會計政策及計算方法為基準，吾等認為，溢利預測（由 閣下作為 貴公司董事全權負責）乃經審慎周詳查詢後編製。

此致

優源國際控股有限公司
列位董事 台照

代表
香港上海滙豐銀行有限公司
環球銀行，中國區併購融資業務總經理

蘇煜傑
謹啟

二零一零年五月十四日

以下為獨立估值師仲量聯行西門有限公司就其對本集團物業權益於二零一零年二月二十八日進行之估值而發出之函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本招股章程內。



仲量聯行西門有限公司
香港鰂魚涌英皇道979號太古坊多盛大廈17樓
電話 +852 2169 6000 傳真 +852 2169 6001
牌照號碼 C-030171

敬啟者：

吾等遵照閣下指示，對優源國際控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下統稱為「貴集團」）在中華人民共和國（「中國」）擁有權益之物業進行估值，吾等確認曾進行實地視察、進行有關查詢及調查，並取得吾等認為必要之其他資料，以便向閣下提供吾等對有關物業權益於二零一零年二月二十八日（「估值日」）之資本值之意見。

吾等對物業權益之估值乃指市場價值。所謂市場價值，就吾等所下定義而言，乃指「物業在進行適當市場推廣後，由自願買方及自願賣方於估值日達成物業交易之公平交易估計金額，而雙方乃在知情、審慎及不受脅迫之情況下自願進行交易」。

吾等已按直接比較法及假設該等物業以其現狀即時交吉出售，並參考有關市場上可資比較之銷售交易，對第二類第4至6號物業的權益作出估值。

鑑於第一類第1、3號物業及第2號物業A部分及C部分之房屋及構築物之性質及所在位置，現時不大可能有可資比較之相關市場銷售，故該等物業權益乃以其折舊重置成本為基準進行估值。

折舊重置成本指「以現代的等價資產的重置(重建)成本，減實際損耗及一切相關形式之陳舊及優化」。此乃基於土地現行用途之估計市值，加上對建構物及土地改造之目前重置(或重建)成本，再按實際損耗及一切相關形式之陳舊及優化作出扣減計算。物業權益之折舊重置成本須視乎有關業務是否具備足夠之潛在盈利能力而定。

第四類物業權益由貴集團租用，由於有關租賃或屬短期性質，禁止轉讓或分租或因缺乏大量溢利租金等其他原因，吾等並未賦予第四類物業權益商業價值。

吾等在評估現時在建之第一類第2號物業餘下部分(B部分)及第三類第7號物業時，已假設其將根據吾等獲貴集團提供之最新發展計劃發展及完工。吾等於達致估值意見時，已計入於估值日與建築工程階段相關之建築成本及專業費用，以及就完成發展項目所需之成本及費用餘額。

吾等之估值乃假設賣方於市場上出售該等物業權益，而並無附帶任何遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排之利益，而可能影響該等物業權益之價值。

吾等之報告並無考慮所估物業權益所欠負之任何抵押、按揭或債項，亦無考慮出售成交時可能產生之任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設該等物業概無附帶可影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。

於評估物業權益時，吾等已遵照香港聯合交易所有限公司頒佈之證券上市規則第5章及第12項應用指引、皇家特許測量師學會出版之《皇家特許測量師學會估值準則》(第六版)以及香港測量師學會出版之《香港測量師學會物業估值準則》(二零零五年第一版)所載之所有規定。

吾等在頗大程度上倚賴貴集團所提供之資料，並接納貴集團向吾等提供有關年期、圖則審批、法定公告、地役權、佔用詳情、租賃情況及所有其他相關事宜之意見。

吾等已獲提供有關第四類物業權益的租賃協議，並向香港土地註冊處進行查冊。但吾等並未查閱到原件以核實所有權或任何修訂。

吾等獲呈示不同業權文件副本(包括國有土地使用權證、房屋所有權證及該等物業權益之相關正式圖則)，並作出相關查詢。在可行情況下，吾等已查閱文件正本，以核實中國物業權

益之現有業權及該等物業權益可能附帶之任何繁重產權負擔或任何租約修訂。吾等在頗大程度上依賴貴公司之中國法律顧問金杜律師事務所就中國物業權益之有效性所提出之意見。

吾等並無進行詳細量度以核實有關物業面積之準確性，但已假設交予吾等之業權文件及正式地盤圖則所載之面積正確無誤。所有文件及合約僅作參考用途，而所有尺寸、量度及面積皆為約數。吾等並無進行實地量度。

吾等曾視察有關物業之外部，在可能情況下亦已視察其內部。然而，吾等並無進行實地調查，以確定地面狀況或設施等是否適宜作發展。吾等在進行估值時，乃假設該等方面均為良好，亦無任何於工程期間產生的未預期成本及阻延。再者，吾等並無進行結構測量，惟於視察期間，吾等並無發現任何嚴重損毀。然而，吾等無法呈報該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。吾等亦無對任何設施進行測試。

吾等並無理由懷疑貴集團提供予吾等之資料之真實性及準確性，亦曾尋求並獲得貴集團確認，所提供之資料並無遺漏任何重大事項。吾等認為，吾等已獲提供充足資料以達致知情之意見，且並無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞。

除另有指明外，本報告所列之所有金額均以人民幣為單位。

吾等之估值概述如下，並隨函附奉估值證書。

此致

Cricket Square
Hutchins Drive
PO Box 2681
Grand Cayman
KY1-1111
Cayman Islands
優源國際控股有限公司
董事會 台照

代表
仲量聯行西門有限公司
董事
彭樂賢
B.Sc. FRICS FHKIS
謹啟

二零一零年五月十四日

附註：彭樂賢為特許測量師，在評估中國物業方面擁有27年經驗，在評估香港及英國物業方面擁有30年經驗，以及在評估亞太地區、法國及德國物業方面擁有相關經驗。

估值概要

第一類－ 貴集團於中國持有及佔用的物業權益

編號	物業	於二零一零年 二月二十八日 現況下的資本值 人民幣	貴集團 應佔權益	於二零一零年 二月二十八日 貴集團應佔 的資本值 人民幣
1.	位於中國 福建省 晉江市 西濱鎮 西濱農場工業區的十幅土地、 多幢樓宇及構築物	106,354,000	100%	106,354,000
2.	位於中國 福建省 晉江市 西濱鎮 西濱農場工業區的六幅土地、 多幢樓宇及構築物	161,643,000	100%	161,643,000
3.	位於中國 福建省 龍海市 角美鎮 吳宅村 的三幅土地、多幢樓宇及構築物	134,660,000	100%	134,660,000
	小計：	<u>402,657,000</u>		<u>402,657,000</u>

第二類－ 貴集團於中國持有作日後發展的物業權益

編號	物業	於二零一零年 二月二十八日 現況下的資本值 人民幣	貴集團 應佔權益	於二零一零年 二月二十八日 貴集團應佔 的資本值 人民幣
4.	位於中國 福建省 晉江市 西濱鎮 西濱農場工業區的一幅土地	472,000	100%	472,000
5.	位於中國 福建省 晉江市 西濱鎮 西濱農場工業區的四幅土地	40,137,000	100%	40,137,000
6.	位於中國 福建省 龍海市 角美鎮 吳宅村 的四幅土地	36,028,000	100%	36,028,000
	小計：	<u>76,637,000</u>		<u>76,637,000</u>

第三類－ 貴集團於中國持有的發展中物業權益

編號	物業	於二零一零年 二月二十八日 現況下的資本值 人民幣	貴集團 應佔權益	於二零一零年 二月二十八日 貴集團應佔 的資本值 人民幣
7.	位於中國 福建省 龍海市 角美鎮 吳宅村 的兩幅土地及三幢在建中工業樓宇	30,007,000	100%	30,007,000
	小計：	<u>30,007,000</u>		<u>30,007,000</u>

第四類－ 貴集團於香港租用及佔用的物業權益

編號	物業	於二零一零年 二月二十八日 現況下的資本值 人民幣	貴集團 應佔權益	於二零一零年 二月二十八日 貴集團應佔 的資本值 人民幣
8.	香港 夏慤道12號 美國銀行中心 13樓4室			無商業價值
	小計：			<u>無</u>
	總計：	<u>509,301,000</u>		<u>509,301,000</u>

估值證書

第一類－ 貴集團於中國持有及佔用的物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一零年 二月二十八日 現況下的資本值 人民幣																								
1.	位於中國 福建省 晉江市 西濱鎮 西濱農場工業區 的十幅土地、 多幢樓宇及 構築物	<p>該物業包括總地盤面積約81,164平方米的十幅土地，以及其上建設的53幢樓宇及多幢配套構築物，於一九九三年至二零零四年間分多個階段落成。（「A部分」）</p> <p>A部的樓宇總建築面積約為65,339.428平方米，使用詳情及其各自的建築面積載列如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>項目數量</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>生產</td> <td>19</td> <td>26,799.325</td> </tr> <tr> <td>辦公室</td> <td>3</td> <td>3,535.501</td> </tr> <tr> <td>飯堂</td> <td>1</td> <td>810</td> </tr> <tr> <td>員工宿舍</td> <td>5</td> <td>9,723.051</td> </tr> <tr> <td>倉庫</td> <td>11</td> <td>19,823.131</td> </tr> <tr> <td>配套</td> <td>14</td> <td>4,648.42</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td>53</td> <td>65,339.428</td> </tr> </tbody> </table> <p>A部分的構築物主要包括圍牆、道路、污水槽、漂白池、沉澱池及閘門。</p> <p>該物業的A部分獲授為期50年，並於二零五零年八月二十八日至二零五六年八月二十八日之間屆滿的土地使用權，作工業用途。</p> <p>除A部分外，該物業亦包括兩個倉庫及一幢配套樓宇，總建築面積約為1,014平方米，毗鄰A部分。（「B部分」）</p> <p>B部分的樓宇位於A部分土地以外，尚未取得任何業權證。</p>	用途	項目數量	建築面積 (平方米)	生產	19	26,799.325	辦公室	3	3,535.501	飯堂	1	810	員工宿舍	5	9,723.051	倉庫	11	19,823.131	配套	14	4,648.42	總計	53	65,339.428	<p>除總建築面積約為5,825.28平方米，現由租戶（請參閱附註11）佔用的部分外，該物業的A部分現由貴集團佔用，作生產、儲存、辦公室、員工宿舍及配套設施等用途，而該物業的B部分現由貴集團佔用作儲存及配套設施用途。</p>	<p>106,354,000</p> <p>貴集團應佔 100%權益： 人民幣 106,354,000元</p>
用途	項目數量	建築面積 (平方米)																										
生產	19	26,799.325																										
辦公室	3	3,535.501																										
飯堂	1	810																										
員工宿舍	5	9,723.051																										
倉庫	11	19,823.131																										
配套	14	4,648.42																										
總計	53	65,339.428																										

附註：

1. 根據福建晉江優蘭發紙業有限公司(「優蘭發」，貴公司的全資附屬公司)與福建優蘭發集團實業有限公司(「優蘭發實業」，貴公司的關連人士)訂立兩份日期為二零零七年六月二十日的土地使用權轉讓協議，總地盤面積約8,549平方米的兩幅土地的土地使用權已訂約轉讓予優蘭發，總代價為人民幣2,482,300元。
2. 根據優蘭發與優蘭發實業訂立日期為二零零九年七月六日的土地使用權轉讓協議，地盤面積約6,525平方米的一幅土地的土地使用權及其上建設的總建築面積約為9,890平方米的多幢樓宇已訂約轉讓予優蘭發，總代價為人民幣10,222,000元。
3. 根據優蘭發與晉江優蘭發水汽設備有限公司(貴公司的關連人士)訂立日期為二零零九年七月六日的土地使用權轉讓協議，地盤面積約6,480平方米的一幅土地的土地使用權及其上建設的總建築面積約為4,194.94平方米的多幢樓宇已訂約轉讓予優蘭發，總代價為人民幣9,041,000元。
4. 根據優蘭發與福建優蘭發塗革紙製品有限公司(「優蘭發塗革」，貴公司的關連人士)訂立日期為二零零九年八月二十五日的資產轉讓協議，地盤面積約15,432平方米的一幅土地的土地使用權及其上建設的總建築面積約為5,825.28平方米的多幢樓宇及構築物連同三組設備已訂約轉讓予優蘭發，總代價為人民幣40,000,000元。
5. 根據十份國有土地使用權證—晉國用(2006)第01061、01062、01064、01068、01070號，晉國用(2007)第00951、00952號及晉國用(2009)第00747至00749號，總地盤面積約81,164平方米的十幅土地的土地使用權已授予優蘭發，為期50年，並於二零五零年八月二十八日至二零五六年八月二十八日之間屆滿，作工業用途。
6. 根據一份房屋所有權證—晉房權證西濱字第001603號，總建築面積約為10,804.01平方米的七幢樓宇由優蘭發擁有。
7. 根據一份房屋所有權證—晉房權證西濱字第001601號，總建築面積約為42,711.418平方米的38幢樓宇及總建築面積約為10,204.674平方米的八幢樓宇的部分由優蘭發擁有。

貴集團告知，上述八幢樓宇的總建築面積約為11,824平方米，其中包括已取得房屋所有權證約10,204.674平方米的部份及餘下未取得相關所有權證而位於該物業地塊以外約1,619.326平方米的部份。
8. 就該物業B部分總建築面積約為1,014平方米的餘下樓宇而言，吾等並無獲提供任何業權證書。

按貴集團表示，B部分的樓宇位於該物業地塊以外。
9. 根據一份最高金額抵押合同—日期為二零一零年四月二十六日及編號為FJ310622010114-DY號，按照國有土地使用權證晉國用(2009)第00748及00749號該物業總地盤面積約為13,005平方米的兩幅土地的土地使用權，以及按照房屋所有權證晉房權證西濱字第001603

號於其上建設總建築面積約為10,804.01平方米的多幢樓宇，已抵押予中國銀行股份有限公司晉江分行（「該銀行」），作為保證該銀行與優蘭發所訂立的一系列合約項下主要責任的擔保，該擔保最高金額為人民幣19,794,000元，擔保年期自二零零九年五月十四日起至二零一三年四月十二日止。

10. 根據一份最高金額抵押合同一日期為二零一零年四月十二日及編號為FJ31062201038-DY號，按照國有土地使用權證晉國用(2006)第01061、01062、01064、01068、01070號、晉國用(2007)第00951、00952號及晉國用(2009)第00747號該物業的八幅土地的土地使用權，以及按照房屋所有權證晉房權證西濱字第001601號於其上建設的多幢樓宇，連同第4號物業地盤面積約為1,169平方米的一幅土地的土地使用權，已抵押予該銀行，作為保證該銀行與優蘭發所訂立的一系列合約項下主要責任的擔保，該擔保最高金額為人民幣74,000,000元，擔保年期自二零一零年四月十二日起至二零一二年四月十二日止。
11. 根據優蘭發及優蘭發塗革於二零一零年一月一日訂立的租賃協議，該物業總地盤面積約15,647平方米的部分地塊及建於其上總建築面積約20,907.84平方米的十四幢樓宇出租予優蘭發塗革，租期自二零一零年一月一日起計至二零一零年三月三十一日屆滿，月租為人民幣136,820元，不包括管理費、水費及電費。

據貴公司告知，租賃協議已於二零一零年三月三十一日屆滿，至最後實際可行日期尚未重續。

12. 根據優蘭發及優蘭發塗革於二零零九年十月一日訂立的租賃協議，該物業總地盤面積約15,432平方米的一幅地塊、總建築面積約5,825.28平方米的八幢樓宇及建於其上的多處構築物出租予優蘭發塗革，租期自二零零九年十月一日起計至二零一零年五月三十一日屆滿，月租為人民幣82,000元，不包括管理費、水費及電費。
13. 於評估該物業時，吾等並無就該物業並無正式業權證的總建築面積約為1,014平方米的B部分樓宇（附註8所述），及該物業尚未完全取得相關業權證的總建築面積約為11,824平方米的A部分八幢樓宇（附註7所述）賦予任何商業價值。然而，就參考而言，吾等認為於估值日期該等樓宇（不包括土地）的總折舊重置成本為人民幣14,592,000元（假設已完全取得所有相關業權證且該等樓宇可自由轉讓）。
14. 吾等獲貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）下列各項：
 - a. 貴集團已悉數支付該物業的地價，並合法取得附註5至7所述樓宇的土地使用權及房屋所有權證，惟不包括如附註7所述尚未取得相關業權證的總建築面積約為1,619.326平方米的八幢樓宇部分；
 - b. 受下文附註14(c)的規限，貴集團有權根據中國法律佔用、使用、出租、轉讓、抵押或以其他方式處置附註14(a)所述的土地使用權及樓宇；
 - c. 就上述用作抵押的土地使用權及房屋所有權證而言，貴集團於轉讓、轉抵押或以其他方式處置該等樓宇的有關土地使用權及房屋所有權證時須事先取得承按方書面同意；

- d. 除上述抵押外，該物業的土地使用權不受任何其他抵押、扣押或任何第三方權力所產生的任何限制規限；及
- e. 根據西濱鎮人民政府及晉江市規劃建設與房產管理局於二零二零年一月十二日及二零二零年一月十三日發出的兩份確認函件，優蘭發可繼續使用上述位於該物業地塊以外的樓宇或樓宇部分，且不會被責令拆除該等樓宇或樓宇部分，亦不會被罰款。

根據上述確認函件，儘管貴集團不能合法佔用、使用、租賃、轉讓或以其他方式處置該等樓宇或樓宇部分，但該等樓宇或樓宇部分被下令於限期內拆除的可能性不大。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一零年 二月二十八日 現況下的資本值 人民幣																								
2.	位於中國 福建省 晉江市 西濱鎮 西濱農場工業區 的六幅土地、 多幢樓宇及 構築物	<p>該物業包括總地盤面積約131,243平方米的六幅土地，以及其上建設的24幢樓宇及多幢配套構築物，於二零零六年至二零一零年間分多個階段落成。（「A部分」）</p> <p>A部分的樓宇總建築面積約為62,111.362平方米，使用詳情及其各自的建築面積載列如下：</p>	<p>該物業的A部分現正由貴集團佔用作生產、儲存、辦公室、員工宿舍及配套設施等用途，B部分現正興建中，而該物業的C部分現正由貴集團佔用作配套設施用途。</p>	<p>161,643,000</p> <p>貴集團應佔 100%權益： 人民幣 161,643,000元</p>																								
		<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="504 819 549 848">用途</th> <th data-bbox="600 819 692 848">項目數量</th> <th data-bbox="751 819 855 887">建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="504 909 549 938">生產</td> <td data-bbox="676 909 692 938">8</td> <td data-bbox="751 909 855 938">18,162.7</td> </tr> <tr> <td data-bbox="504 943 564 972">辦公室</td> <td data-bbox="676 943 692 972">1</td> <td data-bbox="751 943 855 972">5,826.492</td> </tr> <tr> <td data-bbox="504 976 549 1005">飯堂</td> <td data-bbox="676 976 692 1005">1</td> <td data-bbox="751 976 855 1005">2,059.322</td> </tr> <tr> <td data-bbox="504 1010 596 1039">員工宿舍</td> <td data-bbox="676 1010 692 1039">4</td> <td data-bbox="751 1010 855 1039">18,186.347</td> </tr> <tr> <td data-bbox="504 1043 549 1072">倉庫</td> <td data-bbox="676 1043 692 1072">7</td> <td data-bbox="751 1043 855 1072">17,668.106</td> </tr> <tr> <td data-bbox="504 1077 549 1106">配套</td> <td data-bbox="676 1077 692 1106">3</td> <td data-bbox="751 1077 855 1106">208.395</td> </tr> <tr> <td data-bbox="504 1133 549 1162">總計</td> <td data-bbox="663 1133 692 1162">24</td> <td data-bbox="738 1133 855 1162">62,111.362</td> </tr> </tbody> </table>	用途	項目數量	建築面積 (平方米)	生產	8	18,162.7	辦公室	1	5,826.492	飯堂	1	2,059.322	員工宿舍	4	18,186.347	倉庫	7	17,668.106	配套	3	208.395	總計	24	62,111.362		
用途	項目數量	建築面積 (平方米)																										
生產	8	18,162.7																										
辦公室	1	5,826.492																										
飯堂	1	2,059.322																										
員工宿舍	4	18,186.347																										
倉庫	7	17,668.106																										
配套	3	208.395																										
總計	24	62,111.362																										
		<p>A部分的構築物主要包括圍牆、道路、污水槽、漂白池、沉澱池及閘門。</p>																										
		<p>該物業的A部分獲授為期50年，並於二零五五年五月二十七日至二零五九年七月二十日之間屆滿的土地使用權，作工業用途。</p>																										
		<p>除A部分外，該物業亦包括正在於A部分土地上建築的兩幢工業用樓宇及一幢員工宿舍。（「B部分」）</p>																										
		<p>該物業的B部分預期於二零一零年八月竣工。竣工後，B部分的樓宇的總建築面積約為19,250.2平方米。</p>																										
		<p>B部分的總建築成本估計約為人民幣20,699,000元，其中人民幣16,201,100元已於估值日期支付。</p>																										

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零二零年 二月二十八日 現況下的資本值 人民幣
----	----	-------	------	------------------------------------

除A部分及B部分外，該物業亦包括三幢位於A部分旁總建築面積約為199.25平方米的配套樓宇。「C部分」

C部分的樓宇位於A部分地塊以外，並未取得任何業權證書。

附註：

1. 根據泉州華祥紙業有限公司（「華祥」，貴公司的全資附屬公司）與福建優蘭發集團實業有限公司（「優蘭發實業」，貴公司的關連人士）訂立一份日期為二零零九年五月二十五日的土地使用權轉讓協議，該物業總地盤面積約43,082平方米的兩幅土地的土地使用權及其上建設的多幢樓宇及構築物已訂約轉讓予華祥，總代價為人民幣32,311,500元。
2. 根據華祥與優蘭發實業訂立日期為二零零七年六月二十八日的土地使用權轉讓協議，總地盤面積約81,879平方米的多幅土地的土地使用權及其上建設的多幢樓宇及構築物已訂約轉讓予華祥，總代價為人民幣61,409,250元。
3. 根據泉州國土資源及房屋管理局與華祥訂立日期為二零零八年八月一日的國有土地使用權出讓合同，該物業地盤面積約6,282平方米的一幅土地，連同第5號物業總地盤面積約90,789平方米的三幅土地的土地使用權已訂約出讓予華祥作工業用途。總地價為人民幣32,140,000元。
4. 根據六份國有土地使用權證－晉國用(2009)第00750至00754及00712號，總地盤面積約131,243平方米的六幅土地的土地使用權已授予華祥，為期50年，並於二零五五年五月二十七日至二零五九年七月二十日之間屆滿，作工業用途。
5. 根據四份房屋所有權證－晉房權證西濱字第000320至000322及001605號，總建築面積約為62,111.362平方米的24幢樓宇由華祥擁有。
6. 就該物業C部分總建築面積約為199.25平方米的餘下樓宇而言，吾等並無獲提供任何業權證書。
按貴集團表示，C部分的樓宇位於該物業地塊以外。
7. 根據兩份最高金額抵押合同－日期為二零零九年九月十五日及編號為2009年高抵字第175及176-1號，按照國有土地使用權證晉國用(2009)第00751至00753號總地盤面積約為81,879平方米的三幅土地的土地使用權，以及按照房屋所有權證晉房權證西濱字第000320至000322號於其上建設的多幢樓宇，已抵押予中國招商銀行泉州豐澤支行（「銀行A」），作為保證銀行A與華祥所訂立的一系列合約項下主要責任的擔保，該擔保最高金額總額為人民幣83,100,000元，擔保年期自二零零九年九月十五日起至二零一二年九月十四日止。

8. 根據一份最高金額抵押合同—日期為二零零九年九月十五日及編號為2009年高抵字第176-2號，按照國有土地使用權證晉國用(2009)第00754號地盤面積約為32,894平方米的一幅土地的土地使用權，已抵押予銀行A，作為保證銀行A與華祥所訂立的一系列合約項下的主要責任的擔保，該擔保最高金額為人民幣12,900,000元，擔保年期自二零零九年九月十五日起至二零一二年九月十四日止。
9. 根據一份最高金額抵押合同—日期為二零一零年三月二十二日及編號為FJ31062201039-DY號，按照國有土地使用權證晉國用(2009)第00712號該物業地盤面積約為6,282平方米的一幅土地的土地使用權，連同第5號物業總地盤面積約為90,789平方米的三幅土地的土地使用權，已抵押予中國銀行股份有限公司晉江分行(「銀行B」)，作為保證銀行B與華祥所訂立的一系列合約項下主要責任的擔保，該擔保最高金額為人民幣71,347,000元，擔保年期自二零一零年三月二十二日起至二零一二年三月二十二日止。
10. 於評估該物業時，吾等並無就該物業並無建築許可的B部分及該物業並無正式業權證書的總建築面積約為199.25平方米的C部分樓宇(附註6所述)賦予任何商業價值。然而，就參考而言，吾等認為於估值日期該等樓宇(不包括土地)的總折舊重置成本為人民幣15,413,000元(假設已完全取得所有相關業權證及建築許可且該等樓宇可自由轉讓)。
11. 吾等獲貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已悉數支付該物業的地價，並合法取得附註4及5所述的土地使用權及房屋所有權證；
 - b. 受下文附註11(c)的規限，貴集團有權根據中國法律佔用、使用、出租、轉讓、抵押或以其他方式處置附註11(a)所述的土地使用權及樓宇；
 - c. 就上述用作抵押的該物業的土地使用權及房屋所有權證而言，貴集團於轉讓、轉抵押或以其他方式處置該等樓宇的有關土地使用權及房屋所有權證時須事先取得承按方書面同意；
 - d. 除上述抵押外，該物業的土地使用權不受任何其他抵押、扣押或任何第三方權力所產生的任何限制規限；及
 - e. 根據西濱鎮人民政府及晉江市規劃建設與房屋管理局於二零一零年四月十一日發出的兩份確認函件，華祥可繼續使用上述位於該物業地塊以外的樓宇，亦不會被命令拆除該等樓宇或遭到任何罰款。

根據上述確認函件，儘管貴集團不能合法佔有、使用、租賃、轉讓或以其他方式處置該等樓宇，但該等樓宇被下令於限定期間內拆除的可能性不大。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一零年 二月二十八日 現況下的資本值 人民幣																					
3.	位於中國 福建省 龍海市 角美鎮 吳宅村 的三幅土地、 多幢樓宇及 構築物	<p>該物業包括總地盤面積約83,774.84平方米的三幅土地，以及其上建設的15幢樓宇及多幢配套構築物，於二零零七年至二零零八年間分多個階段落成。</p> <p>該等樓宇總建築面積約為52,125.66平方米，使用詳情及其各自的建築面積載列如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>項目數量</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>生產</td> <td>5</td> <td>19,088.01</td> </tr> <tr> <td>辦公室</td> <td>1</td> <td>5,708.43</td> </tr> <tr> <td>飯堂</td> <td>1</td> <td>2,042</td> </tr> <tr> <td>員工宿舍</td> <td>4</td> <td>15,821.2</td> </tr> <tr> <td>倉庫</td> <td>4</td> <td>9,466.02</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td>15</td> <td>52,125.66</td> </tr> </tbody> </table> <p>該等構築物主要包括圍牆、道路、污水槽、漂白池、沉澱池及閘門。</p> <p>該物業獲授為期50年，並全部於二零五六年三月五日屆滿的土地使用權，作工業用途。</p>	用途	項目數量	建築面積 (平方米)	生產	5	19,088.01	辦公室	1	5,708.43	飯堂	1	2,042	員工宿舍	4	15,821.2	倉庫	4	9,466.02	總計	15	52,125.66	<p>該物業現由貴集團佔用，作生產、儲存、辦公室、住宅及配套设施等用途。</p>	<p>134,660,000</p> <p>貴集團應佔 100%權益： 人民幣 134,660,000元</p>
用途	項目數量	建築面積 (平方米)																							
生產	5	19,088.01																							
辦公室	1	5,708.43																							
飯堂	1	2,042																							
員工宿舍	4	15,821.2																							
倉庫	4	9,466.02																							
總計	15	52,125.66																							

附註：

- 根據福建希源紙業有限公司（「希源」，貴公司的全資附屬公司）與漳州華榮紙業有限公司（貴公司的關連人士）訂立一份日期為二零零七年一月十八日的土地使用權轉讓協議，總地盤面積約83,774.84平方米的三幅土地及多幢建築物及構築物的土地使用權已訂約轉讓予希源，總代價為人民幣18,849,339元。
- 根據三分國有土地使用權證一龍國用（2009角字）第GC0065至GC0067號，總地盤面積約83,774.84平方米的三幅土地的土地使用權已授予希源，為期50年，並於二零五六年三月五日屆滿，作工業用途。

3. 根據三份房屋所有權證－龍房權證字第20093854至20093856號，總建築面積約為52,125.66平方米的15幢樓宇由希源擁有。
4. 根據一份最高金額抵押合同－日期為二零一零年三月三十一日及編號為FJ31062201096-DY-1號，按照國有土地使用權證晉國用(2009)第00748及00749號該物業總地盤面積約為83,774.84平方米的三幅土地的土地使用權，以及按照房屋所有權證龍房權證字第20093854至20093856號於其上建設總建築面積約為52,125.66平方米的多幢樓宇，已抵押予中國銀行股份有限公司晉江分行(「該銀行」)，作為保證該銀行與希源所訂立的一系列合約項下主要責任的擔保，該擔保最高金額為人民幣114,555,100元，擔保年期自二零一零年三月三十一日起至二零一四年三月三十一日止。
5. 吾等獲貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已悉數支付該物業的地價，並合法取得附註2及3所述的土地使用權及房屋所有權證；
 - b. 受下文附註5(c)的規限，貴集團有權根據中國法律佔用、使用、出租、轉讓、抵押或以其他方式處置附註5(a)所述的土地使用權及樓宇；
 - c. 就上述用作抵押的該物業的土地使用權及房屋所有權證而言，貴集團於轉讓、轉抵押或以其他方式處置該等樓宇的有關土地使用權及房屋所有權證時須事先取得承按方書面同意；及
 - d. 除上述抵押外，該物業的土地使用權不受任何其他抵押、扣押或任何第三方權力所產生的任何限制規限。

估值證書

第二類－ 貴集團於中國持有作日後發展的物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一零年 二月二十八日 現況下的資本值 人民幣
4.	位於中國 福建省 晉江市 西濱鎮 西濱農場 工業區 的一幅土地	該物業包括地盤面積約1,169平方米的一幅土地。 該物業獲授為期50年，並於二零五五年八月十六日屆滿的土地使用權，作工業用途。	該物業現為空置。	472,000 貴集團應佔 100%權益： 人民幣 472,000元

附註：

1. 根據一份國有土地使用權證－晉國用(2006)第00241號，地盤面積約1,169平方米的一幅土地的土地使用權已授予福建晉江優蘭發紙業有限公司(「優蘭發」，貴公司的全資附屬公司)，為期50年，並於二零五五年八月十六日屆滿，作工業用途。
2. 根據一份最高金額抵押合同－日期為二零一零年四月十二日及編號為FJ31062201038-DY號，該物業的土地使用權，連同第1號物業總地盤面積約為68,159平方米的八幅土地的土地使用權，以及於其上建設的多幢樓宇，已抵押予中國銀行股份有限公司晉江分行(「該銀行」)，作為保證該銀行與優蘭發所訂立的一系列合約項下主要責任的擔保，該擔保最高金額為人民幣74,000,000元，擔保年期自二零一零年四月十二日起至二零一二年四月十二日止。
3. 吾等獲貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已悉數支付該物業的地價，並合法取得該物業的土地使用權；
 - b. 受下文附註3(c)的規限，貴集團有權根據中國法律佔用、使用、出租、轉讓、抵押或以其他方式處置該物業的土地使用權；
 - c. 就上述用作抵押的土地使用權而言，貴集團於轉讓、轉抵押或以其他方式處置有關土地使用權時須事先取得承按方書面同意；及
 - d. 除上述抵押外，該物業不受任何其他抵押、扣押或任何第三方權力所產生的任何限制規限。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一零年 二月二十八日 現況下的資本值 人民幣
5.	位於中國 福建省 晉江市 西濱鎮 西濱農場 工業區的 四幅土地	該物業包括總地盤面積約 98,223.6平方米的四幅土地。 該物業獲授為期50年，並於 二零五五年五月二十七日至 二零五九年七月二十日之間 屆滿的土地使用權，作工業 用途。	該物業現為空置。	40,137,000 貴集團應佔 100%權益： 人民幣 40,137,000元

附註：

1. 根據泉州華祥紙業有限公司（「華祥」，貴公司的全資附屬公司）與福建優蘭發塗革紙製品有限公司（貴公司的關連人士）訂立日期為二零零九年七月一日的土地使用權轉讓協議，地盤面積約7,434.6平方米的一幅物業土地的土地使用權已訂約轉讓予華祥，代價為人民幣5,546,000元。
2. 根據泉州國土資源及房屋管理局與華祥訂立日期為二零零八年八月一日的國有土地使用權出讓合同，該物業總地盤面積約90,789平方米的三幅土地，連同第2號物業地盤面積約6,282平方米的一幅土地的土地使用權已訂約出讓予華祥作工業用途。總地價為人民幣32,140,000元。
3. 根據四份國有土地使用權證－晉國用(2009)第00755、00709至00711號，總地盤面積約98,223.6平方米的四幅土地的土地使用權已授予華祥，為期50年，並於二零五五年五月二十七日至二零五九年七月二十日之間屆滿，作工業用途。
4. 根據一份最高金額抵押合同－日期為二零一零年三月二十二日及編號為FJ31062201039-DY號，按照國有土地使用權證晉國用(2009)第00709至00711號該物業總地盤面積約為90,789平方米的三幅土地的土地使用權，連同第2號物業地盤面積約為6,282平方米的一幅土地的土地使用權，已抵押予中國銀行股份有限公司晉江分行（「該銀行」），作為保證該銀行與華祥所訂立的一系列合約項下主要責任的擔保，該擔保最高金額為人民幣71,347,000元，擔保年期自二零一零年三月二十二日起至二零一二年三月二十二日止。
5. 吾等獲貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）下列各項：
 - a. 貴集團已悉數支付該物業的地價，並合法取得該物業的土地使用權；
 - b. 受下文附註5(c)的規限，貴集團有權根據中國法律佔用、使用、出租、轉讓、抵押或以其他方式處置該物業的土地使用權；
 - c. 就上述用作抵押的土地使用權而言，貴集團於轉讓、轉抵押或以其他方式處置有關土地使用權時須事先取得承按方書面同意；及
 - d. 除上述抵押外，該物業不受任何其他抵押、扣押或任何第三方權力所產生的任何限制規限。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一零年 二月二十八日 現況下的資本值 人民幣
6.	位於中國 福建省 龍海市 角美鎮 吳宅村 的四幅土地	該物業包括總地盤面積約 180,244.07平方米的四幅土 地。 該物業獲授為期50年，並於 二零五六年三月五日至二零 五六年十月十七日之間屆滿 的土地使用權，作工業用 途。	該物業現為空置。	36,028,000 貴集團應佔 100%權益： 人民幣 36,028,000元

附註：

- 根據福建希源紙業有限公司（「希源」，貴公司的全資附屬公司）與角美工業綜合開發區管委會訂立一份日期為二零零六年五月十二日的項目投資協議，地盤面積約217.7805畝（145,187平方米）的一幅土地的土地使用權已訂約轉讓予希源，代價為每畝人民幣58,096元。
- 根據希源與漳州華榮紙業有限公司（貴公司的關連人士）訂立日期為二零零九年九月二十八日的土地使用權轉讓協議，該物業地盤面積約35,057.07平方米的一幅土地，連同第7號物業總地盤面積為44,608.6平方米的兩幅土地的土地使用權已訂約轉讓予希源，總代價為人民幣43,487,100元。
- 根據四份國有土地使用權證－龍國用（2006角字）第0185至0187號及龍國用（2009角字）第GC 0069號，總地盤面積約180,244.07平方米的四幅土地的土地使用權已授予希源，為期50年，並於二零五六年三月五日至二零五六年十月十七日之間屆滿，作工業用途。
- 根據一份最高金額抵押合同－日期為二零零九年七月十六日及編號為2009泉清銀信高抵字第200902702號，按照國有土地使用權證龍國用（2006角字）第0186號地盤面積約為38,311.1平方米的一幅土地的土地使用權，已抵押予中信銀行泉州分行（「銀行A」），作為保證銀行A與福建晉江優蘭發紙業有限公司（貴公司的全資附屬公司）所訂立的一系列合約項下主要責任的擔保，該擔保最高金額為人民幣28,590,000元，擔保年期自二零零九年七月十六日起至二零一二年七月十六日止。
- 根據一份最高金額抵押合同－日期為二零一零年三月三十一日及編號為FJ31062201096-DY-2號，按照國有土地使用權證龍國用（2009角字）第GC 0069號該物業地盤面積約為35,057.07平方米的一幅土地的土地使用權，連同第7號物業總地盤面積約為44,608.6平方米的兩幅土地的土地使用權，已抵押予中國銀行股份有限公司晉江分行（「銀行B」），作為保證銀行B與希源所訂立的一系列合約項下主要責任的擔保，該擔保最高金額為人民幣44,150,700元，擔保年期自二零一零年三月三十一日起至二零一四年三月三十一日止。

6. 吾等獲貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
- a. 貴集團已悉數支付該物業的地價，並合法取得該物業的土地使用權；
 - b. 受下文附註6(c)的規限，貴集團有權根據中國法律佔用、使用、出租、轉讓、抵押或以其他方式處置該物業的土地使用權；
 - c. 就上述用作抵押的土地使用權而言，貴集團於轉讓、轉抵押或以其他方式處置有關土地使用權時須事先取得承按方書面同意；及
 - d. 除上述抵押外，該物業的土地使用權不受任何其他抵押、扣押或任何第三方權力所產生的任何限制規限。

估值證書

第三類－ 貴集團於中國持有的發展中物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一零年 二月二十八日 現況下的資本值 人民幣												
7.	位於中國 福建省 龍海市 角美鎮 吳宅村 的兩幅土地及 三幢在建中工業 樓宇	<p>該物業包括總地盤面積約44,608.6平方米的兩幅土地，以及其上在建中的三幢工業樓宇。</p> <p>建設工程已於二零零九年十月開始並預期於二零一零年十二月竣工。竣工後，該物業的3幢樓宇的總建築面積將約為22,328平方米，詳情載列如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>項目數量</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>生產</td> <td>2</td> <td>15,308</td> </tr> <tr> <td>倉庫</td> <td>1</td> <td>7,020</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td>3</td> <td>22,328</td> </tr> </tbody> </table> <p>該三幢樓宇的總建築成本估計約為人民幣42,750,000元。如貴集團確認，直至估值日期貴集團尚未支付任何款項。</p> <p>該物業獲授為期50年，並於二零五六年三月五日屆滿的土地使用權，作工業用途。</p>	用途	項目數量	建築面積 (平方米)	生產	2	15,308	倉庫	1	7,020	總計	3	22,328	該物業正興建中。	30,007,000 貴集團應佔 100%權益： 人民幣 30,007,000元
用途	項目數量	建築面積 (平方米)														
生產	2	15,308														
倉庫	1	7,020														
總計	3	22,328														

附註：

- 根據福建希源紙業有限公司（「希源」，貴公司的全資附屬公司）與漳州華榮紙業有限公司（貴公司的關連人士）訂立日期為二零零九年九月二十八日的土地使用權轉讓協議，該物業總地盤面積約44,608.6平方米的兩幅土地，連同第6號物業地盤面積約為35,057.07平方米的一幅土地的土地使用權已訂約轉讓予希源，總代價為人民幣43,487,100元。

2. 根據兩份國有土地使用權證－龍國用(2009角字)第GC0068及GC0070號，總地盤面積約44,608.6平方米的兩幅土地的土地使用權已授予希源，為期50年，於二零五六年三月五日屆滿，作工業用途。
3. 根據一份建設工程規劃許可證－角美工業綜合開發區管委會向希源發出的建字第100920038號，總建築面積約為22,328平方米的三幢工業用樓宇已獲批准興建。
4. 根據一份最高金額抵押合同－日期為二零一零年三月三十一日及編號為FJ31062201096-DY-2號，按照國有土地使用權證龍國用(2009角字)第GC0068及GC0070號該物業總地盤面積約為44,608.6平方米的兩幅土地的土地使用權，連同第6號物業地盤面積約為35,057.07平方米的一幅土地的土地使用權，已抵押予中國銀行股份有限公司晉江分行(「該銀行」)，作為保證該銀行與希源所訂立的一系列合約項下主要責任的擔保，該擔保最高金額為人民幣44,150,700元，擔保年期自二零一零年三月三十一日起至二零一四年三月三十一日止。
5. 吾等獲貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 貴集團已悉數支付該物業的地價，並合法取得該物業的土地使用權；
 - b. 受下文附註5(c)的規限，貴集團有權根據中國法律佔用、使用、出租、轉讓、抵押或以其他方式處置該物業的土地使用權；
 - c. 就上述用作抵押的土地使用權而言，貴集團於轉讓、轉抵押或以其他方式處置有關土地使用權時須事先取得承按人書面同意；
 - d. 除上述抵押外，該物業的土地使用權不受任何其他抵押、扣押或任何第三方權力所產生的任何限制規限；及
 - e. 如附註3所述，在建中樓宇已根據中國法律取得相關建設許可證。

估值證書

第四類－ 貴集團於香港租用及佔用的物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一零年 二月二十八日 現況下的資本值 人民幣
8.	香港 夏慤道12號 美國銀行中心 13樓4室	<p>該物業包括一幢於一九七五年落成的39層辦公大樓的13樓的一個單位。</p> <p>該單位的建築面積約為1,210平方呎(112.41平方米)。</p> <p>根據香港順優貿易有限公司(作為租戶)與 Eriksdale Limited(作為業主,獨立第三方)訂立的租賃協議,該物業由貴集團租用,年期由二零一零年二月十八日起至二零一二年二月十七日屆滿,每月租金為41,140港元(不包括政府差餉、空調及管理費)。</p>	該物業現由貴集團佔用作辦公用途。	無商業價值

附註：

1. 該物業的登記擁有方為Eriksdale Limited,參見日期為一九九七年八月十五日的備忘錄編號UB7247904。
2. 香港順優貿易有限公司為貴公司的全資附屬公司。

以下為本公司的章程大綱及組織章程細則若干條文及開曼群島公司法若干方面的概要。

本公司於二零零九年十月十二日根據公司法在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。章程大綱（「章程大綱」）及組織章程細則（「章程細則」）構成本公司的組織章程。

1. 組織章程大綱

- (a) 章程大綱列明（其中包括）本公司股東的責任以其當時各自持有股份的未繳股款（如有）為限，本公司的成立宗旨並無限制（包括作為投資公司），且根據公司法第27(2)條規定，本公司擁有並能夠行使作為一個具有充分行為能力的自然人所應有全部職責的能力，而不論是否符合公司利益，本公司作為獲豁免公司，除為促進在開曼群島以外地區的業務外，本公司將不會在開曼群島與任何人士、公司或機構進行業務來往。
- (b) 本公司可通過特別決議案就章程大綱中任何宗旨、權力或其他事項對章程大綱作出更改。

2. 組織章程細則

章程細則乃於二零一零年四月三十日採納。章程細則的若干條款概述如下：

(a) 董事

(i) 配發及發行股份及認股權證的權力

在公司法及章程大綱和章程細則的規定，及賦予任何股份或任何類別股份持有人的任何特權的規限下，本公司可通過普通決議案決定（如無該項決定或該項決定並無作出特別規定，則由董事會決定）發行附有有關股息、投票權、歸還資本或其他方面的權利或限制的任何股份。在公司法、任何指定證券交易所的規則（定義見章程細則）及章程大綱與章程細則的規限下，本公司可發行任何股份，惟本公司或其持有人有權贖回該等股份。

董事會可發行認股權證，授權其持有人按董事會不時決定的條款認購本公司股本中任何類別的股份或證券。

在遵照公司法、章程細則及(如適用)任何指定證券交易所(定義見章程細則)的規定，且不影響任何股份或任何類別股份當時所附的任何特權或限制的情況下，本公司所有未發行的股份得由董事會處置，董事會可全權決定按其認為適當的時間、代價、條款及條件向其認為適當的人士提呈售股建議或配發股份或就此授出購股權或以其他方式出售股份，惟股份不得以折讓價發行。

在配發、提呈售股建議、授出購股權或出售股份時，本公司或董事會均毋須向登記地址位於董事會認為尚未辦理註冊聲明或其他特別手續而於當地進行配發、提呈售股建議、授出購股權或出售股份即屬違法或不可行的任何地區或多個地區的股東或其他人士作出上述行動。就任何方面而言，因前句而受影響的股東不應成為或被視為另一類別的股東。

(ii) 出售本公司或任何附屬公司資產的權力

章程細則並無載列關於出售本公司或其任何附屬公司資產的明確規定，惟董事可行使及執行本公司可行使、進行或辦理並非章程細則或公司法規定須由本公司於股東大會行使或辦理的一切權力及事宜。

(iii) 對離職的補償或付款

根據章程細則，凡向任何董事或前任董事支付款項，作為離職的補償或與其退任有關的付款(不包括董事根據合約規定可享有者)，須由本公司在股東大會上批准。

(iv) 給予董事的貸款或貸款擔保

細則有條文禁止給予董事貸款。

(v) 披露與本公司或其任何附屬公司所訂立的合約中所擁有的權益

董事可於在職期間兼任本公司任何其他有酬勞的職務或職位(惟不可擔任本公司核數師)，條款由董事會根據章程細則決定，因此除任何其他章程細則指明或規定的任何酬金外，董事還可收取兼任其他職位的額外酬金(不論為薪金、佣金、分享溢利或其他方式)。董事可出任或擔任本公司創辦或擁有權益的任何公司的董事

或其他高級人員職位，或於該等公司擁有權益，而毋須向本公司或股東交代其因出任該等其他公司的董事、高級人員或股東，或在該等其他公司擁有權益而收取的酬金、溢利或其他利益。除章程細則另有規定外，董事會亦可以其認為適當的各種方式行使本公司持有或擁有的任何其他公司的股份所賦予的投票權（包括投票贊成任命董事為該等其他公司的董事或高級人員的決議案，或投票贊成或規定向該等其他公司的本公司董事或高級人員支付的酬金）。

在公司法及章程細則的規限下，任何董事或建議委任或候任董事概不應因其董事職位而失去與本公司訂立有關其兼任有酬勞職位或職務的合約、或以賣方、買方或任何其他身份與本公司訂立合約的資格。該等合約或董事於其中有利益關係的其他合約或安排亦不得因此撤銷，而參與訂約或有此利益關係的董事毋須因其董事職務或由此而建立的信託關係，向本公司或股東交代其由任何此等合約或安排所獲得的酬金、溢利或其他利益。董事若知悉其於與本公司所訂立或建議訂立的合約或安排中有任何直接或間接的利益關係，必須於首次考慮訂立該合約或安排的董事會議上申明其利益性質。若董事其後方知其與該合約或安排有利益關係，或在任何其他情況下，則須於知悉此項利益關係後的首次董事會議上申明其利益性質。

董事不得就批准其或其任何其聯繫人有重大利益關係的合約、安排或其他建議的董事會決議案投票（亦不得計入會議的法定人數內），除非出席大會及／或於會上投票的大多數獨立非執行董事明確要求。

(vi) 酬金

本公司可不時於股東大會上釐定本公司董事的一般酬金，該等酬金（除經投票通過的決議案另有規定外）將按董事會協議的比例及方式分派，如未能達成協議，則由各董事平分，惟任何董事任職時間短於任期者，僅可按其任職時間比例收取酬金。董事亦有權預支或報銷因出席董事會會議、委員會會議或股東大會或本公司任何類別股份或債券的獨立會議或執行董事職務而合理預期支出或已支出的所有旅費、酒店費及其他額外開支。

倘任何董事應本公司的要求往海外公幹或駐守海外，或提供董事會認為超逾董事日常職責範圍的服務，董事會可決定向該董事支付額外酬金（可以薪金、佣金或分享溢利或其他方式支付），作為一般董事酬金以外的額外報酬或代替該等一般

酬金。執行董事獲委任為董事總經理、聯席董事總經理、副董事總經理或其他行政人員可收取董事會不時釐定的酬金(可以薪金、佣金、分享溢利、其他方式或上述全部或任何方式支付)、其他福利(包括養老金及／或恩恤金及／或其他退休福利)及津貼。上述酬金可作為董事酬金以外的額外報酬或代替董事酬金。

董事會可為本公司僱員(此詞在本段及下段均包括可能擔任或已擔任本公司或任何附屬公司任何高級行政職位或任何受薪職務的現任董事或前任董事)及前任僱員及彼等供養的人士或上述任何一類或多類人士，設立或聯同其他公司(指本公司的附屬公司或與本公司有業務聯繫的公司)設立養老金、疾病津貼或撫恤金、人壽保險或其他福利的計劃或基金，並由本公司負責供款。

董事會可在須遵守或毋須遵守任何條款或條件的情況下支付或訂立協議支付或給予可撤回或不可撤回的養老金或其他福利予僱員及前任僱員及彼等供養的人士或上述任何人士，包括該等僱員或前任僱員或彼等供養的人士根據上段所述計劃或基金已經或可以享有者(如有)以外的養老金或其他福利。在董事會認為適當的情況下，上述養老金或福利可在僱員預期實際退休前、實際退休時或退休後任何時間授予僱員。

(vii) 退任、委任及免職

在每屆股東週年大會上，當時三分一的董事(若其人數並非三的倍數，則以最接近但不超過三分一的人數)將輪流退任，惟每位董事必須最少每三年於股東週年大會上退任一次。每年須退任的董事乃自上次獲選連任或聘任以來任期最長的董事，但若多位董事上次於同一日履任或獲選連任，則以抽籤決定須退任的董事(除非彼等另有協定)。並無規定董事到達某一年齡上限時必須退任。

董事有權不時及隨時委任任何人士為董事以填補臨時董事空缺或增添董事。任何獲委任以填補臨時空缺的董事的任期將直至獲委任後的首屆股東大會為止，

並須於該大會膺選連任，而任何獲委任以增加現有董事人數的董事的任期僅至本公司下屆股東週年大會為止，屆時將合資格膺選連任。董事及替任董事均毋須持有本公司任何股份以符合資格。

本公司可通過一項普通決議案將任何任期未屆滿的董事免職（惟此舉不影響該董事就其與本公司間的任何合約被違反而提出索償的權利），並可通過普通決議案委任另一名人士出任其職位。除非本公司於股東大會上另有決定，否則董事人數不得少於兩位。董事人數並無上限。

董事職位在下列情況下出缺：

- (aa) 董事在本公司當時的註冊辦事處向本公司提交書面通知表示辭職或在董事會會議上呈辭；
- (bb) 精神失常或身故；
- (cc) 無特別理由而連續六(6)個月缺席董事會議（除非其委任替任董事出席）及董事會議決解除其職務；
- (dd) 宣佈破產或收到接管令或暫停還債或與債權人達成還款安排協議；
- (ee) 根據法律不得出任董事；
- (ff) 因任何法律規定或根據章程細則被免除董事職務。

董事會可不時委任一位或多位成員為本公司董事總經理、聯席董事總經理、副董事總經理或擔任任何其他職位或行政職位，任期及條款由董事會決定，而董事會可撤銷或終止任何此等委任。董事會可將其任何權力、職權及酌情權授予董事會認為合適的董事及其他人士組成的委員會，並不時就任何人士或事宜全部或部分撤回有關授權或撤回委任及解散任何該等委員會，惟所有以此方式成立的委員會在行使獲授予的權力、職權及酌情權時，須遵守董事會不時規定的任何規則。

(viii) 借貸權力

董事會可行使本公司全部權力籌集或借貸資金，或將本公司全部或任何部分業務、財產及資產（現存或日後者）及未催繳股本按揭或抵押，並可在公司法的規限下發行本公司的債權證、債券及其他證券，作為本公司或任何第三者的債項、負債或責任的全部或附屬抵押。

附註：此等條文大致上與章程細則相同，可以本公司的特別決議案批准作出修訂。

(ix) 董事會議事程序

董事會可於彼等認為合適時舉行處理事務的會議、休會及制訂會議規章。在任何會議出現的事項須由大多數票贊成決定。倘出現同票情況，會議主席擁有額外或決定票。

(x) 董事及高級人員的登記冊

公司法及章程細則規定本公司須在其註冊辦事處存置董事及高級人員的登記冊，惟公眾不得查閱。該登記冊副本須提交開曼群島公司註冊處處長備案，而任何董事或高級人員的變動須於三十(30)日內知會公司註冊處處長。

(b) 修訂組織章程文件

細則可由本公司在股東大會上以特別決議案廢除、修訂或修正。細則規定，本公司須通過特別決議案方可修訂大綱條文、修訂細則及更改公司名稱。

(c) 股本變更

本公司根據公司法有關規定可不時通過普通決議案：

- (i) 增加其股本，增加的數額及所分成的股份面值概由決議案規定；
- (ii) 將其全部或任何部分股本合併及分拆為面值高於現有股份的股份；

- (iii) 按本公司股東大會或董事決定將股份分拆為多類股份，惟不得影響之前賦予現有股份持有人享有的任何優先、遞延、合資格或專有權利、特權、條件或限制的任何特權；
- (iv) 將全部或部分股份分拆為面值少於當時章程大綱規定數額的股份，惟不得違反公司法的規定，且有關分拆股份的決議案可決定分拆股份持有人之間，其中一股或更多股份可較其他股份有優先或其他特別權利，或有遞延權利或限制，而該等優先或其他特別權利、遞延權利或限制為本公司可附加於未發行或新股份者；或
- (v) 註銷任何於通過決議案之日尚未獲任何人士認購或同意認購的股份，並按註銷股份的面額削減其股本。

在符合公司法規定的情況下，本公司可通過特別決議案削減股本或資本贖回儲備或其他不可分派儲備。

(d) 更改現有股份或各類別股份附有的權利

在公司法的規限下，股份或任何類別股份附有的全部或任何特權，可經由不少於該類別已發行股份面值四分之三的持有人書面同意，或經由該類別股份持有人在另行召開的大會上通過特別決議案批准而更改、修訂或廢除，除非該類別股份的發行條款另有規定。章程細則中關於股東大會的規定經作出必要修訂後，將適用於該等另行召開的大會，惟大會所需的法定人數（續會除外）為最少持有或由受委代表持有該類別已發行股份面值三分一的兩位人士。而任何續會的法定人數為兩名親自或委派代表出席的股東（不論其所持股份數目）。該類別股份的每位持有人，每持有該類別股份一股可投一票。

賦予任何股份或任何類別股份持有人的特別權利將不會因設立或發行與其享有同等權益的額外股份而視為改變，除非該等股份發行條款所附權利另有明確規定。

(e) 特別決議案－須以大多數票通過

根據細則，本公司的特別決議案須在股東大會上獲親身出席並有權投票的股東或（若股東為公司）正式授權代表或（若允許委任的代表）受委代表以不少於四分之三的大多數票通過。有關大會須正式發出不少於足二十一(21)日及不少於足十(10)個營業日的通

告，並說明提呈的決議案為特別決議案。然而，倘指定證券交易所許可，除股東週年大會外，倘有權出席任何該會議及投票並合共持有賦予該項權利的股份面值不少於百分之九十五(95%)的大多數股東同意，或倘在股東週年大會上，所有有權出席及投票的股東同意，則可於發出少於足二十一(21)日及不少於足十(10)個營業日的通告的大會上提呈及通過特別決議案。

任何特別決議案的副本須於通過後十五(15)日內提交開曼群島公司註冊處處長。

根據章程細則，普通決議案指在股東大會上獲親身出席並有權投票的股東或(若股東為公司)正式授權代表或(若允許委任代表)受委代表以簡單大多數票通過的決議案。

(f) 表決權

在章程細則中有關任何股份當時所附的任何表決專有權利或限制的規限下，於任何股東大會上如以投票方式表決，每位親自或委派代表出席的股東(若股東為公司，則其正式授權代表)，每持有繳足股份一股可投一票，惟於催繳股款或分期股款之前就股份繳付或入賬列為繳足的股款，就上述情況而言不得作繳足股款論。凡有權投一票以上的股東毋須盡投其票，亦毋須以同一方式盡投其票。

於任何股東大會上，任何提呈大會表決的決議案概以投票方式表決。

倘本公司股東為一家認可結算所(或其代理人)，則可授權其認為合適的一位或多位人士於本公司任何大會或任何類別的股東大會上擔任代表，惟倘就此授權超過一位人士，則該授權應列明獲授權人士所代表股份的類別及數目。根據該規定獲授權的人士應視作已獲正式授權而毋須出具其他有關證據，且應有權代表該認可結算所(或其代理人)行使該認可結算所(或其代理人)可行使的相同權力，猶如其為本公司股份的登記持有人。

倘本公司得悉任何股東根據指定證券交易所(定義見章程細則)規則，須就本公司任何特定決議案放棄投票或被限制只能就某項決議案投贊成票或反對票，而該名股東或其代表作出與該項規定或限制相抵觸的任何投票將不獲計算在內。

(g) 股東週年大會的規定

除採納章程細則當年外，本公司每年須舉行一次股東週年大會，舉行時間及地點由董事會決定，但舉行日期不得距離上屆股東週年大會超過十五(15)個月或採納章程細則日期後十八(18)個月，除非較長的期間不違反任何指定證券交易所(定義見章程細則)的規則。

(h) 賬目及核數

董事會須安排保存真實賬目，其中載列本公司收支賬項、有關該等收支的事項、本公司的物業、資產、借貸及負債賬項，以及公司法所規定或真實、公平地反映本公司事務及解釋其交易所需的所有其他事項。

會計記錄須保存於註冊辦事處或董事會決定的其他一個或多個地點，並供董事隨時查閱。任何股東(董事除外)概無權查閱本公司任何會計記錄或賬冊或有關文件，除非該權利乃法例賦予或由董事會或本公司在股東大會上批准。

每份資產負債表及將於股東大會向本公司提呈的損益賬(包括法例規定須附上的所有文件)的副本，連同董事會報告及核數師報告的印製本，須於大會舉行日期不少於二十一(21)日前，於發出股東週年大會通告的同時，寄交每位按照章程細則規定有權收取本公司股東大會通告的人士；然而，在遵守所有適用法例(包括指定證券交易所(定義見章程細則)的規則)的前提下，本公司可以寄發摘錄自本公司年度賬目的財務報表概要及董事會報告予該等人士代替，惟該等人士可送達書面通知予本公司，除財務報表概要以外，要求本公司寄發一份當中載有董事會報告的本公司年度財務報表的完整印刷本。

在任何時間委任核數師及釐定委任條款、任期及職責均須依照章程細則規定辦理。核數師酬金須由本公司於股東大會上釐定或按照股東所決定的方式釐定。

本公司的財務報表須由核數師按照公認核數準則進行審核。核數師須按照公認核數準則編撰有關報告書，並於股東大會上向股東提呈。本招股章程所指的公認核數準則，可為開曼群島以外國家或司法權區的核數準則。倘若如此，則財務報表及核數師報告內須披露此事實，並列明有關國家或司法權區的名稱。

(i) 會議通告及議程

股東週年大會須發出不少於足二十一(21)日及不少於足二十(20)個營業日(定義見上市規則)的通告，而為通過特別決議案而召開的任何股東特別大會(除上文第(e)分段所規定者外)最少須發出足二十一(21)日及不少於足十(10)個營業日(定義見上市規則)的通告，而任何其他股東特別大會則最少須發出足十四(14)日及不少於足十(10)個營業日(定義見上市規則)的通告。通告須註明舉行會議的時間及地點，倘有特別事項，則須註明有關事項的一般性質。此外，本公司須向所有股東(根據章程細則的規定或發行股東持有股份的條款無權獲得該等通告者除外)及本公司當時的核數師就每次股東大會發出通告。

倘本公司大會的通知時間較上述為短，惟於下列情況下，倘指定證券交易所的規則許可，大會亦將視作已正式召集：

- (i) 股東週年大會上所有有權出席及在會上投票的本公司股東；及
- (ii) 任何其他會議上有權出席及在會上投票的大多數股東(即持有不少於賦予該權利的已發行股份面值百分之九十五(95%)的大多數股東)。

所有在股東特別大會上處理的事務一概視為特別事務，且除下列事項視為一般事務外，在股東週年大會處理的事務亦一概視為特別事務：

- (aa) 宣派及批准分派股息；
- (bb) 審議並通過賬目、資產負債表、董事會報告及核數師報告；
- (cc) 選舉董事替代退任的董事；
- (dd) 委任核數師及其他高級人員；
- (ee) 釐定董事及核數師的酬金；

- (ff) 給予董事任何一般授權或權限以發售、配發、授出有關購股權或以其他方式出售佔本公司現已發行股本面值不超過百分之二十(20%)的未發行股份；及
- (gg) 給予董事任何一般授權或權限以回購本公司的證券。

(j) 股份轉讓

所有股份轉讓均須以一般或通用格式的或指定證券交易所(定義見章程細則)所訂明的其他格式的或董事會批准的任何其他格式的轉讓文件進行，並必須親筆簽署。如轉讓人或承讓人為結算所或其代理人，則須親筆或以機印方式簽署或以董事會不時批准的其他方式簽署。任何轉讓文件均須由轉讓人及承讓人雙方或其代表簽署，惟董事會可在其認為適當的情況下酌情豁免承讓人簽署轉讓文件。在有關股份以承讓人名義登記於股東名冊前，轉讓人仍被視為股份的持有人。如轉讓人或承讓人提出要求，董事會可議決就一般情況或任何個別情況接納以機印簽署的轉讓文件。

在任何適用法律的許可下，董事會可全權決定隨時及不時將任何登記於股東名冊總冊的股份移往任何股東名冊分冊登記，或將任何登記於股東名冊分冊的股份移往股東名冊總冊或任何其他股東名冊分冊登記。

除非董事會另行同意，股東名冊總冊的股份概不得移往任何股東名冊分冊登記，而股東名冊分冊的股份亦不得移往股東名冊總冊或任何其他股東名冊分冊登記。一切轉讓文件及其他擁有權文件必須送交登記並作登記。倘股份在股東名冊分冊登記，則須在有關登記處辦理，倘股份在股東名冊總冊登記，則須在開曼群島的註冊辦事處或股東名冊總冊根據公司法存放的其他地點辦理。

董事會可全權決定拒絕登記轉讓任何未繳足股份予其不批准的人士或登記轉讓根據為僱員而設但有關轉讓限制仍屬有效的股份獎勵計劃而發行的任何股份，而毋須申述任何理由，亦可拒絕登記超過四名聯名持有人的股份的轉讓或任何本公司擁有留置權的未繳足股份的轉讓。

除非已就轉讓文件的登記向本公司繳付任何指定證券交易所(定義見細則)不時釐定須支付的最高費用或董事會不時規定的較低費用，而轉讓文件已繳付適當印花稅(如

適用)且只涉及一類股份，並連同有關股票及董事會合理要求足以證明轉讓人轉讓權的其他證明文件(如轉讓文件由其他人士代為簽署，則該名人士的授權證明)送達有關的股份過戶登記處或註冊辦事處或存置股東名冊總冊的其他地點，否則董事會可拒絕承認任何轉讓文件。

按任何指定證券交易所(定義見細則)的規定，在一份有關報章及(如適用)任何其他報章刊登廣告發出通告後，可暫停及停止辦理一般股份或任何類別股份的過戶登記手續，其時間及限期可由董事會決定。在任何年度內，停止辦理股份過戶登記的期間合共不得超過三十(30)日。

(k) 本公司回購本身股份的權力

公司法及公司細則授權本公司在若干限制下回購本身股份，惟董事會須根據指定證券交易所(定義見細則)不時規定的任何適用規定而代表本公司行使該權力。

(l) 本公司任何附屬公司擁有本公司股份的權力及購買本公司股份的財務資助

細則並無關於附屬公司擁有本公司股份的規定。

在遵守指定證券交易所(定義見細則)及任何其他相關監管機關的規則及規例的情況下，本公司可向任何購買或將購買本公司股份的人士提供財務資助。

(m) 股息及其他分派方式

根據公司法的規定，本公司可於股東大會上以任何貨幣向股東宣派股息，惟該等股息不得超過董事會建議宣派的數額。

細則規定，股息可自本公司的溢利(變現或未變現)或自董事認為不再需要的溢利撥出的任何儲備中宣派及派付。在通過普通決議案後，股息亦可自根據公司法就此批准的股份溢價賬或其他基金或賬目宣派及派付。

除非任何股份所附權利或發行條款另有規定，否則(i)一切股息須按派息股份的實繳股款比例宣派及派付，就此而言，凡在催繳前已就股份所繳付的股款，將不會視為

股份的實繳股款；及(ii)一切股息須按就有關股份已實繳的款額及支付股息的有關期間的長短，按比例分配及派付。倘股東欠付本公司催繳股款或其他欠款，則董事可將欠付的全部數額(如有)自本公司應派發予彼等的任何股息或在與任何股份有關的其他款項中扣除。

董事會或本公司於股東大會上議決派付或宣派本公司股本的股息時，董事會可繼而議決：(a)配發入賬列為繳足股份以派發全部或部分股息，惟應給予有權獲派股息的股東選擇收取現金作為全部或部分股息以代替配股的權利；或(b)應給予有權獲派股息的股東選擇獲配發入賬列為繳足股份以代替全部或董事會認為適合的部分股息的權利。本公司在董事會的建議下，亦可通過普通決議案就本公司任何特定股息而議決配發入賬列為繳足股份以支付全部股息，而不給予股東選擇收取現金股息以代替配股的權利。

本公司向股份持有人以現金派付的任何股息、利息或其他款項，可以支票或認股權證形式支付，並郵寄予持有人的登記地址，倘屬聯名持有人，則郵寄予就有關股份名列本公司股東名冊首位的持有人在股東名冊登記的地址，或持有人或聯名持有人以書面指示的任何該等人士的地址。除非持有人或聯名持有人另有指示，否則每張支票或認股權證的抬頭人須為持有人，倘屬聯名持有人，則為就有關股份名列本公司股東名冊首位的持有人，郵誤風險概由彼等承擔，本公司的責任於銀行兌現支票或認股權證時即已充分解除。兩名或以上聯名持有人的任何一名可就該等聯名持有人所持股份的任何股息或其他應付款項或可分配財產發出有效收據。

董事會或本公司於股東大會上議決派付或宣派股息後，董事會可繼而議決以分派任何類別指定資產的方式支付全部或部分股息。

所有於宣派後一年未獲認領的股息或紅利，獲認領前可由董事會為本公司利益而作投資或其他用途，但本公司不會因此成為有關款項的受託人。所有於宣派後六年仍未獲認領的股息或紅利，可由董事會沒收並撥歸本公司所有。

本公司就任何股份須派付的股息或其他款項一概不計利息。

(n) 受委代表

任何有權出席本公司會議及於會上投票的本公司股東，均有權委任其他人士作為代表，代其出席會議及投票。持有兩股或以上股份的股東可委任一名以上的代表代其出席本公司股東大會或任何類別會議及於會上代其投票。受委代表無須為本公司股東，且應有權代表個人股東行使其代表的股東可行使的相同權力。此外，受委代表有權代表公司股東行使其代表的股東可行使的相同權力(猶如其為個人股東)。股東可親自(若股東為公司，則其正式授權代表)或由受委代表投票。

(o) 催繳股款及沒收股份

董事會在遵守章程細則及配發條款的情況下，可不時向股東催繳有關彼等所持股份尚未繳付(無論按股份的面值或溢價)的任何款項。催繳股款可一次付清，亦可分期付款。倘任何催繳股款或分期股款在指定付款日期或之前尚未繳付，則欠款人士須按董事會釐定的利率(不超過年息二十(20)厘)支付由指定付款日期至實際付款日期間有關款項的利息，但董事會可豁免繳付全部或部分利息。董事會如認為恰當，可向任何願意預繳股款的股東收取有關其持有股份的全部或任何部分未催繳及未付股款或未到期分期股款(以現金或現金等同項目繳付)。本公司可就預繳的全部或部分款項按董事會釐定的利率(如有)支付利息。

若股東於指定付款日期未能支付任何催繳股款，董事會可向股東發出不少於足十四(14)日的通知，要求支付所欠的催繳股款，連同任何應計並可能累計至實際付款日期的利息，並聲明若在指定時間或之前仍未付款，則有關催繳股款的股份可被沒收。

若股東不依有關通知的要求辦理，則該通知有關的股份於其後而在通知所規定的款項未支付前，可隨時由董事會通過決議案予以沒收。沒收將包括有關被沒收股份的所有已宣派但於沒收前仍未實際支付的股息及紅利。

股份被沒收的人士將不再為有關被沒收股份的股東，惟仍有責任向本公司支付截至沒收日應就該等股份支付本公司的全部款項，連同(倘董事會酌情決定要求)由沒收日至實際付款日期的有關利息，息率由董事會釐訂，惟不得超過年息二十(20)厘。

(p) 查閱股東名冊

除非根據章程細則而暫停辦理股份過戶登記，否則根據章程細則，股東名冊及股東分冊必須於每個營業日(定義見章程細則)在註冊辦事處或根據公司法存置股東名冊的其他地點免費供股東查閱最少兩(2)小時，而任何其他人士在繳付最高不超過2.50港元的費用或董事會指明的較少款額後亦可查閱，倘在過戶登記處(定義見章程細則)查閱，則須先繳付最高不超過1.00港元或董事會指明的較低金額的費用。

(q) 會議及另行召開的各類別股東會議的法定人數

任何股東大會在處理事項時如未達到法定人數，概不可處理任何事項，惟未達法定人數仍可委任大會主席。

除章程細則另有規定外，股東大會的法定人數為兩位親自出席且有投票權的股東(或若股東為公司，則為其正式授權代表)或其受委代表。為批准修訂某類別股份權利而另行召開的會議(續會除外)所需的法定人數為持有該類別已發行股份面值最少三分一的兩位人士或其受委代表。

就章程細則而言，倘作為股東的公司由董事或該公司的其他法定團體通過決議案委任的正式授權代表為其代表出席本公司有關股東大會或本公司任何類別股東的有關股東大會，則該公司被視為親身出席該大會。

(r) 少數股東遭欺詐或壓制時可行使的權利

章程細則並無關於少數股東在遭欺詐或壓制時可行使的權利的規定。然而，開曼群島法例載有保障本公司股東的若干濟助規定，其概要載於本附錄第3(f)段。

(s) 清盤程序

有關本公司被法院頒令清盤或自動清盤的決議案須為特別決議案。

根據清盤當時任何類別股份所附有關可供分配剩餘資產的任何特別權利、特權或限制(i)倘本公司清盤而可供分配予本公司股東的資產超過清盤開始時的全部繳足股本，則額外的資產將根據該等股東分別所持已繳股份的數額按比例分配；及(ii)倘本公

司清盤而可供分配予本公司股東的資產不足以償還全部已繳股本，則該等資產的損失將盡可能根據本公司開始清盤時股東分別持有已繳或應已繳付股本按比例由股東承擔。

倘本公司清盤（不論為自動清盤或遭法院頒令清盤），清盤人可在獲得特別決議案授權及公司法規定的任何其他批准的情況下，將本公司全部或任何部分資產以實物分派予股東，而不論該等資產為一類或多類不同的財產。清盤人可就前述分發的任何一類或多類財產釐定其認為公平的價值，並決定股東或不同類別股東間的分派方式。清盤人可在獲得類似授權的情況下，將任何部分資產授予獲得類似授權的清盤人認為適當並以股東為受益人而設立的信託的受託人，惟不得強迫股東接受任何負有債務的股份或其他財產。

(t) 未能聯絡的股東

根據章程細則，倘若(i)應付予任何股份持有人現金股息的所有支票或股息單（總數不少於三張）在12年的期間內仍未兌現；(ii)在該12年期間屆滿時，本公司於該期間並無獲得任何消息顯示該股東的存在；及(iii)本公司以廣告形式，根據指定證券交易所（定義見章程細則）的規定發出通告，表示打算出售該等股份起三(3)個月（或經指定證券交易所（定義見章程細則）批准的較短日期）後，且已就上述意向知會指定證券交易所（定義見章程細則），則本公司可出售該等無法聯絡的股東的股份。出售該等股份所得款項淨額將屬本公司所有，而本公司收到該筆款項後，即欠該本公司前股東一筆相同數額的款項。

(u) 認購權儲備

章程細則規定，如公司法未予禁止及在遵守公司法的情況下，如本公司已發行可認購股份的認股權證，而本公司採取的任何措施或進行的任何交易會導致該等認股權證的認購價降至低於股份面值，則須設立認購權儲備，用以繳足認股權證行使時認購價與股份面值的差額。

3. 開曼群島公司法

本公司在開曼群島根據公司法註冊成立，因此營運須受開曼群島法例約束。以下乃開曼群島公司法若干規定的概要，惟此概要並不表示包括所有適用的限定及例外情況，亦不表示全面檢評開曼群島公司法及稅務方面的所有事項（此等條文或與有利益關係的各方可能較熟悉的司法權區的同類條文有所不同）：

(a) 營運

作為獲豁免公司，本公司須主要在開曼群島以外地區經營業務。本公司須每年向開曼群島公司註冊處處長提交週年報表進行登記，並須按法定股本金額繳付費用。

(b) 股本

公司法規定，倘公司按溢價發行股份以換取現金或其他代價，則須將相當於該等股份的溢價總額的款項撥入名為「股份溢價賬」的賬項內。視乎公司選擇，該等規定或不適用於該公司根據考慮收購或註銷任何其他公司股份而配發及按溢價發行的股份溢價。公司法規定股份溢價賬可由公司根據（如有）章程大綱及章程細則的規定用於以下用途：(a) 支付分配或股息予股東；(b) 繳足將發行予公司股東以作為繳足紅股的未發行股份；(c) 按公司法第37條的規定贖回及回購股份；(d) 撇銷公司開辦費用；(e) 撇銷發行股份或公司債券的費用或就此支付的佣金或給予的折扣；及(f) 作為贖回或購買任何股份或公司債券時須予支付的溢價。

除非於緊隨建議派付日期後，公司可償還日常業務過程中到期的債務，否則不得自股份溢價賬向股東作出任何分派或派付任何股息。

公司法規定，在開曼群島大法院（「法院」）確認後，如獲章程細則批准，則擁有股本的股份有限公司或擔保有限公司可通過特別決議案以任何方式削減其股本。

章程細則載有若干規定保障特別類別股份的持有人，在修訂彼等的權利前須獲得彼等同意，包括獲得該類別特定比例的已發行股份持有人同意或由該等股份的持有人在另行召開的會議中通過決議案批准。

(c) 回購公司本身或其控股公司股份的財務資助

在所有適用法例的規限下，本公司可向本身、各附屬公司、其控股公司或其控股公司的任何附屬公司的董事及僱員提供財務資助，回購本公司股份或任何附屬公司或控股公司的股份。此外，在所有適用法例的規限下，本公司可向受託人提供財務資助，以為本公司、各附屬公司、本公司的任何控股公司或任何該等控股公司的任何附屬公司的僱員(包括受薪董事)利益收購並持有本公司股份或任何該等附屬公司或控股公司的股份。

開曼群島法例並無明文限制公司向他人提供財務資助以回購或認購其本身或其控股公司的股份。因此，如公司董事在審慎秉誠考慮後認為合適且符合公司利益，公司可提供該等財務資助。有關資助須以公平方式進行。

(d) 公司及其附屬公司回購股份及認股權證

在公司法的規限下，擁有股本的股份有限公司或擔保有限公司，如其章程細則許可，可發行可由公司或股東選擇贖回或有責任贖回的股份。此外，如該章程細則許可，該公司可回購本身的股份，包括任何可贖回股份，惟倘若章程細則無批准回購的方式，則未獲公司以普通決議案批准回購方式前，公司不得回購本身的股份。公司只可贖回或回購本身的已繳足股份。如公司贖回或回購本身股份後再無任何持股的股東，則不可贖回或回購本身股份。除非在緊隨擬付款之日後，公司仍有能力償還在日常業務中到期清付的債項，否則公司以其股本贖回或回購本身的股份乃屬違法。

公司並無被禁止回購本身的認股權證，故可根據有關認股權證文據或證書的條款及條件回購本身的認股權證。開曼群島法例並無規定章程大綱或章程細則須載有允許該等回購的規定，公司董事可運用章程大綱賦予的一般權力買賣及處理一切類別的個人財產。

根據開曼群島法例，附屬公司可持有其控股公司的股份，而在若干情況下，亦可購買該等股份。

(e) 股息及分派

除公司法第34條外，並無有關派息的法例規定。根據英國案例法（於開曼群島在此方面具有說服力），股息只可以從公司的溢利中派付。此外，公司法第34條規定，如具備償還能力且公司章程大綱及章程細則有所規定（如有），則可由股份溢價賬支付股息及分派（其他詳情請參閱上文第2(m)段）。

(f) 保障少數股東

開曼群島的法院一般應會依從英國案例法的先例，允許少數股東就以下各項提出代表訴訟或以公司名義提出派生訴訟：(a)超越公司權力或非法的行為，(b)欺詐少數股東的行為，而過失方為對公司有控制權的人士，及(c)須特定多數（或特別）大多數股東通過的決議案以違規方式通過。

如公司並非銀行且其股本已分拆為股份，則法院可根據持有公司已發行股份不少於五分之一的股東申請，委派調查員審查公司的事務並按法院指定的方式呈報結果。

公司任何股東可入稟法院，而法院認為公司清盤乃屬公平公正，則可發出清盤令或（作為清盤令的替代）發出(a)規管公司事務日後操守的命令；(b)下令要求公司停止進行或不得繼續進行遭入稟股東投訴的行為或作出入稟股東投訴其沒有作出的行為；(c)授權入稟股東按法院可能指示的條款以公司名義或代表公司提出民事訴訟的命令，或(d)規定其他股東或由公司本身購買公司任何股東的股份的命令，如由公司本身購買，則須相應削減公司股本。

一般而言，股東對公司的索償，須根據適用於開曼群島的一般契約或民事侵權法，或根據公司章程大綱及章程細則賦予股東的個別權利而提出。

(g) 管理層

公司法並無就董事出售公司資產的權力作出特別規限，然而，在一般法律上，公司的高級人員（包括董事、董事總經理及秘書）在行使本身權力及執行本身職責時，須為公司的最佳利益忠實、秉誠行事，並以合理審慎的人士於類似情況下應有的謹慎、勤勉及技巧處事。

(h) 會計及審核規定

公司須促使存置有關下述事項的正確賬冊記錄：(i)公司所有收支款項及有關收支的事項；(ii)公司所有銷貨與購貨；及(iii)公司的資產與負債。

如賬冊不能真實、公平地反映公司事務及解釋有關的交易，則不視為適當保存的賬冊。

(i) 外匯管制

開曼群島並無外匯管制或貨幣限制。

(j) 稅項

根據開曼群島稅務減免法(一九九九年修訂本)第6條，本公司已獲得總督保證：

- (1) 開曼群島並無法例對本公司或其業務的所得溢利、收入、收益或增值徵稅；及
- (2) 毋須就本公司股份、債券或其他承擔繳交上述稅項或具遺產稅或承繼稅性質的稅項。

對本公司的承諾由二零零九年十月二十七日起有效期為二十年。

開曼群島現時對個人或公司的溢利、收入、收益或增值並不徵收任何稅項，且無具承繼稅或遺產稅性質的稅項。除不時可能因在開曼群島司法權區內訂立若干文據或將文據帶入開曼群島而須支付的若干印花稅外，開曼群島政府不大可能對本公司徵收重大稅項。開曼群島並無訂立雙重徵稅公約。

(k) 轉讓時的印花稅

開曼群島對開曼群島公司股份轉讓並不徵收印花稅，惟轉讓在開曼群島擁有土地權益的公司的股份除外。

(l) 貸款予董事

公司法並無明確規定禁止公司向其任何董事提供貸款。

(m) 查閱公司記錄

本公司股東根據公司法並無查閱或獲得本公司股東名冊或公司記錄副本的一般權利，惟本公司的章程細則可能賦予該等權利。

在章程細則的規限下，獲豁免公司可在董事不時認為適當的開曼群島以內或以外的地點設立股東名冊總冊及分冊。公司法並未規定獲豁免公司向開曼群島公司註冊處處長提交股東名單，因此股東姓名及地址並非公開資料，亦不供公眾查閱。

(n) 清盤

公司可根據法院指令強制清盤；自願清盤；或在法院的監督下清盤。法院有權在若干特定情況下頒令清盤，包括在法院認為屬公平公正的情況下。

如股東於股東大會上透過特別決議案作出決議，或倘公司為有限期公司，則在其章程大綱或細則規定的公司期限屆滿時，或倘出現章程大綱或細則所規定公司須解散的情況，或公司註冊成立起計一年並無開展業務(或暫緩業務一年)，或公司無力償債，則該公司可自動清盤。倘公司自動清盤，該公司須由自動清盤的決議案獲通過或於上述期間屆滿或由上述情況發生起停止營業。

為進行公司清盤及協助法院，可委任一名或多名人士為正式清盤人，而法院可酌情臨時或以其他方式委任該名人士或該等合資格人士執行該職務，倘超過一名人士獲委任執行該職務，則法院須聲明所須採取或授權正式清盤人採取的任何行動將由全部或任何一名或以上該等人士進行。法院亦可決定在正式清盤人出任時是否需要提供擔保及擔保的內容。倘並無委任正式清盤人或該職位出缺期間，則公司的所有財產將由法院保管。倘有關人士在《破產清盤人員條例》方面正式符合資格擔任正式清盤人，則符合資格接納獲委任為正式清盤人。外國人員或會與合資格破產清盤人被聯合委任。

屬股東提出之自動清盤，公司須於股東大會上委任一名或多名清盤人以便結束公司之事務及分派其資產。破產聲明必須於清盤行動展開後二十八(28)天內由自願清盤公司全體董事簽署，如有違反，清盤人必須向法院申請在法院監督下繼續進行清盤的命令。

待委任清盤人後，公司的事務將完全由清盤人負責，日後未得其批准不得實施任何行政措施。清盤人負責集中公司資產(包括出資人所欠(如有)的款項)、確定債權人名單，以及在優先及有抵押債權人的權利及任何後償協議或對銷或扣除索償款權利的規限下，償還本公司所欠債權人的債務(如所餘資產不足償還全部債務則按比例償還)，並確定出資人(股東)的名單，根據彼等的股份所附權利分派剩餘資產(如有)。

待公司的事務完全結束後，清盤人即須編製有關清盤的賬目，顯示清盤的過程及售出的公司財產，並在其後召開公司股東大會以便向公司提呈賬目及加以闡釋。清盤人須於最後大會最少二十一(21)天之前，按公司組織章程細則授權的形式，向各名分擔人發出通知，列明會議時間、地點及目的，並於開曼群島憲報刊登。

(o) 重組

法例規定進行重組及合併須在為此而召開的股東或債權人大會(視情況而定)，獲得佔出席大會的股東或類別股東或債權人價值百分之七十五(75%)的大多數股東或類別股東或債權人(視情況而定)贊成，且其後須獲法院認可。雖然有異議的股東可向法院表示申請批准的交易對股東所持股份並無給予公允值，但如無證據顯示管理層有欺詐或不誠實，法院不大可能僅因上述理由而否決該項交易。

(p) 強制性收購

如一家公司提出收購另一家公司的股份，且在提出收購建議後四個月內，不少於百分之九十(90%)的被收購股份持有人接納收購，則收購人在上述四個月期滿後的兩個月內，可按規定方式發出通知，要求反對收購的股東按收購建議的條款轉讓其股份。反對收購的股東可在該通知發出後一個月內向法院提出反對轉讓。反對收購的股東須證明法院應行使其酌情權，惟法院一般不會行使其酌情權，除非有證據顯示收購人與接納收購建議的持有人之間有欺詐或不誠實或勾結，以不公平手法迫退少數股東。

(q) 彌償保證

開曼群島法例並不限制公司的章程細則規定的對高級人員及董事作出彌償保證的範圍，惟不包括法院認為違反公共政策的規定(例如表示對觸犯法律的後果作出彌償保證)。

4. 一般事項

本公司有關開曼群島法例的特別法律顧問Conyers Dill & Pearman已向本公司發出一份意見書，概述開曼群島公司法的若干方面。按附錄七「備查文件」一段所述，該意見書連同公司法的副本可供查閱。任何人士如欲查閱開曼群島公司法的詳細概要，或欲瞭解該法律與其較熟悉的任何其他司法權區法律間的差異，應諮詢獨立法律顧問。

A. 有關本集團的其他資料

1. 註冊成立

本公司於二零零九年十月十二日根據公司法於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，當時名為Youyuan International Holdings Ltd.。根據當時的唯一股東於二零零九年十一月二十五日通過的特別決議案，我們將公司名稱由Youyuan International Holdings Ltd.變更為Youyuan International Holdings Limited (優源國際控股有限公司)。

本公司根據公司條例第XI部註冊為非香港公司，而我們在香港的主要營業地點位於香港夏慤道12號美國銀行大廈13樓04室。本公司公司秘書黃一心先生獲委任為本公司在香港接收法律程序文件及通知的授權代表。

由於本公司於開曼群島註冊成立，故本公司的營運必須遵守開曼群島有關法例及本公司組織章程(包括組織章程大綱及組織章程細則)的規定。公司法有關方面的概要及組織章程細則若干條文載於本招股章程附錄五。

2. 本公司股本變動

- (a) 於本公司註冊成立日期，其法定股本為380,000港元，分為3,800,000股每股面值0.10港元的股份。同日，本公司按面值以入賬列為繳足方式向 Codan Trust Company (Cayman) Limited 配發及發行一股每股面值0.10港元的股份，該股份其後轉讓予Smart Port。
- (b) 於二零一零年一月十四日，本公司與Smart Port訂立轉讓協議，據此，Smart Port向本公司轉讓其於希源BVI的全部股權，代價為本公司向Smart Port發行9,999股入賬列作繳足股份。
- (c) 於二零一零年四月八日，Smart Port、Cathay Special Paper、利宏、永傲、昇望、盈創及Best Believe訂立股份回購協議，據此，Smart Port回購Cathay Special Paper所持的所有Smart Port優先股以及利宏、永傲、昇望、盈創及Best Believe各自持有的Smart Port所有普通股。作為回購股份的代價，Smart Port分別向Cathay Special Paper、利宏、永傲、昇望、盈創及Best Believe轉讓1,178股股份、316股股份、415股股份、316股股份、316股股份及125股股份。

緊隨全球發售及資本化發行完成後，且不計及因行使根據購股權計劃可能授出的購股權或行使超額購股權而可能發行及配發的股份，則本公司的法定股本將為1,000,000,000港元，分為10,000,000,000股每股面值0.10港元的股份，其中1,000,000,000股股份將以繳足或入賬列為繳足的方式發行，而9,000,000,000股股份尚未發行。

除根據本附錄「我們的股東於二零一零年四月三十日通過的書面決議案」一段所述發行股份的一般授權、因行使根據購股權計劃可能授出的購股權或行使超額購股權外，我們的董事目前無意發行任何法定但尚未發行的本公司股本，且在未經股東於本公司股東大會事先批准的情況下，亦不會發行股份以致實際改變本公司控制權。

除本招股章程披露者外，自註冊成立以來本公司股本概無出現任何變動。

3. 我們的附屬公司股本或註冊資本變動

於二零零九年八月二十八日，藉增發9,990,000股每股面值1.00港元的股份（全部獲配發及發行予希源BVI），將順優的法定及已發行股本由10,000港元（10,000股每股面值1.00港元）增加至10,000,000港元。

於二零一零年二月四日，華祥將其總投資額由人民幣90,000,000元增加至人民幣138,880,000元，並將其註冊資本由人民幣60,000,000元增加至人民幣88,890,000元。

除本招股章程「歷史及企業架構－重組」所載者外，緊接本招股章程日期前兩年內，本集團各附屬公司的股本或註冊資本概無任何變動。

4. 我們的股東於二零一零年四月三十日通過的書面決議案

根據有權於本公司股東大會上投票的全體股東於二零一零年四月三十日通過的書面決議案：

- (a) 藉增發9,996,200,000股每股面值0.10港元的股份（在所有方面均與本書面決議案獲通過當日的已發行股份享有同等地位），將本公司的法定股本由3,800,000股股份增加至10,000,000,000股股份；

- (b) 待本公司股份溢價賬因全球發售獲得進賬後，將74,999,000港元轉作資本，用作按面值繳足749,990,000股股份，用作配發及發行予於二零一零年四月三十日營業時間結束時名列本公司股東名冊的股東，而根據書面決議案獲配發及發行的股份在所有方面均與現有的已發行股份享有同等地位；
- (c) 待(i)本招股章程所述聯交所上市委員會批准已發行股份及根據全球發售將予發行的股份上市及買賣；及(ii)承銷商根據承銷協議的責任成為無條件(包括(如相關)因獨家全球協調人(代表承銷商)豁免任何條件而成為無條件)，且承銷協議並無根據其條款或以其他方式予以終止後：
- (i) 批准全球發售，並授權我們的董事根據本招股章程及有關申請表格所述條款及條件配發及發行發售股份；及
- (ii) 批准及採納購股權計劃的規則(其主要條款載於本附錄「購股權計劃」)，並授權我們的董事或董事會成立的任何委員會全權酌情(i)管理購股權計劃；(ii)不時應聯交所的要求修改或修訂購股權計劃；(iii)根據購股權計劃授出可認購最多達該計劃所述上限的股份的購股權；(iv)因行使根據購股權計劃授出的任何購股權而配發、發行及買賣任何股份；(v)在適當時向聯交所申請批准不時因行使根據購股權計劃授出的購股權而發行及配發的任何股份或其中任何部分上市及買賣；及(vi)採取彼等認為對執行或實行購股權計劃而言屬必要及／或適宜或權宜的一切措施；
- (d) 授予我們的董事一般無條件授權，以行使本公司一切權力以配發、發行及買賣(包括有權提呈發售或訂立協議，或授出將會或可能需要配發及發行股份的證券)股份(惟以供股形式，或根據任何以股代息計劃或按組織章程細則規定須配發及發行股份以代替全部或部分股份的股息的類似安排或因行使本公司任何認股權證隨附的任何認購權而發行股份，或因行使根據購股權計劃或任何其他購股權計劃而可能授出的購股權而發行股份，或根據當時獲採納藉以向本集團的董事及／或高級人員及／或僱員授出或發行股份的類似安排而發行股份，或根據股東於股東大會上授出的特殊權力而發行股份除外)，而發行股份總面值不得超過緊隨全球發售完成後本公司已發行股本總面值的20%；

就本段而言，「供股」指向於指定記錄日期名列股東名冊的股份持有人按其持股比例提呈發售股份或提呈或發行認股權證、購股權或有權於董事釐定的期間內認購股份的其他證券（惟董事有權就零碎配額或適用於本公司的任何司法權區或任何認可監管機構或適用於本公司的任何證券交易所的法例或規定項下的任何限制或責任，或於決定該等法例或規定項下的任何限制或責任的存在或範圍時可能涉及的開支或延誤，作出彼等認為屬必要或權宜的排除性安排或其他安排）；

- (e) 授予我們的董事一般無條件授權，以行使本公司一切權力，於聯交所或本公司證券可能上市並就此獲證監會及聯交所認可的任何其他證券交易所，回購總面值不超過緊隨全球發售完成後但超額配股權未獲行使前本公司已發行股本總面值的10%；
- (f) 批准擴大上文(d)段所述配發、發行及買賣股份的一般授權，在董事根據該一般授權可配發或同意有條件或無條件配發的本公司股本總面值之上，加上相當於本公司根據上文(e)段回購的本公司股本總面值的金額，惟經擴大金額不得超過緊隨全球發售後本公司已發行股本總面值的10%；及
- (g) 採納公司章程細則。

上文(d)、(e)及(f)段所述的各項一般授權將一直有效，直至下列最早者為止：

- (1) 我們的下屆股東週年大會結束時，除非股東在股東大會上通過普通決議案續期（無條件或有條件）；
- (2) 任何適用法例或組織章程細則規定我們須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；
或
- (3) 我們的股東在股東大會上以普通決議案修訂或撤銷該項授權時。

5. 回購我們的股份

本節載有關於回購證券的資料，包括聯交所規定須就該回購而須載入本招股章程的資料。

(1) 上市規則的規定

上市規則准許以聯交所為第一上市交易所的公司在聯交所回購其本身證券，惟須遵守若干限制，其中最重要的限制概述如下：

(i) 股東批准

所有建議的股份回購須事先於股東大會上由股東通過普通決議案批准，而方式為給予一般授權或就特定交易給予特別批准。

根據我們全體股東於二零一零年四月三十日通過的書面決議案，我們的董事獲授一般無條件授權（「回購授權」），以行使本公司的一切權力，回購總面值不超過我們於緊隨全球發售完成後已發行或將予發行股本總面值10%的股份（可在聯交所上市的股份）（未計入超額配股權的行使），其詳情載於上文「我們的股東於二零一零年四月三十日通過的書面決議案」一段。

(ii) 資金來源

我們用於進行任何股份回購的資金必須是根據我們的公司章程細則、上市規則及公司法可合法用作此用途的資金。我們不得以非現金代價或聯交所不時的交易規則規定以外的結算方式在聯交所回購我們的股份。

(iii) 將予回購的股份

上市規則規定，我們建議回購的股份必須是繳足股款的股份。

(2) 回購的理由

我們的董事相信，股東給予董事一般授權使彼等可在市場上回購股份乃符合本公司及股東的最佳利益。該等回購或會使每股股份的資產淨值及／或每股股份的盈利增加（視乎當時市況及融資安排而定），僅會在董事認為對本公司及我們的股東有利時進行。

(3) 回購的資金

回購股份時，我們僅可動用根據公司章程大綱及公司章程細則、上市規則、公司法及開曼群島適用法例及規例可合法用作此用途的資金。

基於本招股章程所披露本公司目前的財務狀況及經考慮其目前的營運資金狀況，我們的董事認為，倘全面行使回購授權，可能會對我們的營運資金及／或資本負債狀況（較本招股章程所披露的狀況而言）構成重大不利影響。然而，倘董事認為行使回購授權會對本公司的營運資金需求或資本負債水平構成重大不利影響，則董事不擬行使回購授權。

(4) 一般事項

各董事或（據彼等作出一切合理查詢後所知）彼等的任何聯繫人（定義見上市規則）目前概無意向我們出售任何股份。

我們的董事已向聯交所承諾，只要有關規則適用，彼等將根據上市規則及開曼群島適用法例及規例行使回購授權。

倘因回購任何股份使股東所佔投票權的比例有所增加，則就收購守則而言，該項增加將視為收購。因此，一名股東或一群一致行動的股東或會取得或鞏固於本公司的控制權，因而須根據收購守則第26條提出強制性收購要約。除上述情況外，就我們的董事所知，根據回購授權進行任何回購不會產生收購守則所述的任何後果。

我們於過去六個月內並無回購我們的任何證券。

概無關連人士知會本公司，表示其目前有意在回購授權獲行使的情況下向我們出售股份，亦無承諾不會向我們出售股份。

B. 重組

本集團在上市前進行企業重組，當中包括以下步驟：

- (a) 成立我們的離岸股權架構；
- (b) 重組我們的中國營運附屬公司；及
- (c) Smart Port回購Smart Port優先股以及回購利宏、永傲、昇望、盈創及Best Believe各自持有的Smart Port普通股。

有關重組的其他詳情，請參閱本招股章程「歷史及企業架構－重組」。

C. 有關我們業務的其他資料

1. 重大合約概要

以下為本集團於本招股章程日期前兩年內訂立的確屬或可屬重大的合約（並非在日常業務過程中訂立的合約）：

- (a) 優蘭發貿易、Uniland與順優於二零零八年七月二十三日訂立的股權轉讓協議，內容有關Uniland以代價1.00美元向順優轉讓優蘭發的94.92%股權；
- (b) 優蘭發貿易與順優於二零零八年七月二十三日訂立的補充協議，內容有關Uniland向順優轉讓優蘭發的94.92%股權；
- (c) 漳州順雄貿易有限公司與順優於二零零八年十二月二十六日訂立的股權轉讓協議，內容有關漳州順雄貿易有限公司以代價2,414,300港元向順優轉讓希源的3.5%股權；
- (d) 優蘭發貿易與順優於二零零九年七月十五日訂立的股權轉讓協議，內容有關優蘭發貿易以代價人民幣10,580,000元向順優轉讓優蘭發的5.08%股權；
- (e) 優蘭發實業與順優於二零零九年八月十三日訂立的股權轉讓協議，內容有關優蘭發實業以代價人民幣8,880,000元向順優轉讓華祥的5%股權；
- (f) Cathay認購協議；
- (g) 補充契據；
- (h) Smart Port貸款協議；
- (i) 希源BVI與Smart Port於二零零九年八月二十七日訂立的股東貸款協議，內容有關Smart Port向希源BVI提供10.00百萬美元的股東貸款；
- (j) 希源BVI與Smart Port於二零零九年十二月十日訂立的股東貸款協議，內容有關Smart Port向希源BVI提供10.58百萬美元的股東貸款；












- (k) 本公司、Smart Port與柯先生於二零一零年一月十四日訂立的股份轉讓協議，內容有關Smart Port向本公司轉讓希源BVI的100%權益，代價為本公司向Smart Port發行9,999股股份；
- (l) 柯先生、Best Believe、利宏、永傲、昇望、盈創、Cathay Special Paper、希源BVI、Smart Port、順優與柯吉熊先生就有關Smart Port股份的轉讓契據於二零一零年一月十四日訂立的遵守契據，據此，Best Believe、利宏、永傲、昇望及盈創同意受Smart Port根據Cathay認購協議須履行的相同責任、負擔及義務所約束；
- (m) Smart Port以希源BVI為受益人於二零一零年五月五日訂立的豁免契據，內容有關Smart Port豁免其根據向希源BVI提供合共20.58百萬美元的股東貸款的所有權利；
- (n) 本公司、SD Family Fund L.P.與滙豐於二零一零年五月十一日訂立的配售協議，內容有關SD Family Fund L.P.按發售價認購最多達120,000,000港元的國際發售股份；
- (o) 不競爭契據；
- (p) 香港承銷協議；及
- (q) 彌償契據。

2. 本集團的知識產權











商標











截至最後實際可行日期，我們已註冊以下商標：


商標	註冊地點	類別	註冊編號	屆滿日期
	中國	1	3628362	二零一五年五月十三日
	中國	2	3628361	二零一五年七月二十日
	中國	3	3628360	二零一五年十一月六日

商標	註冊地點	類別	註冊編號	屆滿日期
	中國	4	3628359	二零一五年三月六日
	中國	5	3628358	二零一五年十一月二十日
小秀才秀 XIAOXIUCAIXIU	中國	5	5308604	二零一九年十月二十日
	中國	6	3628357	二零一五年二月十三日
	中國	7	3628356	二零一五年十一月六日
	中國	14	3628355	二零一五年九月六日
	中國	15	3628354	二零一五年六月六日
	中國	16	1805722	二零一二年七月十三日
	中國	16	1924513	二零一二年十二月二十七日
	中國	16	1925811	二零一二年十二月二十七日
	中國	16	1925812	二零一三年二月十三日
	中國	16	3278753	二零一三年十二月二十日

商標	註冊地點	類別	註冊編號	屆滿日期
优岛 YOU DAO	中國	16	3282522	二零一三年十一月二十七日
文举人举 WENJURENJU	中國	16	3437148	二零一四年十一月二十七日
金状元状 JINZHUANGYUANZHUANG	中國	16	3437149	二零一四年十一月二十七日
大学士学 DAXUESHIXUE	中國	16	3437150	二零一四年十一月二十七日
小秀才秀 XIAOXIUCAIXIU	中國	16	3437151	二零一四年十一月二十七日
 You lan fa 优兰发	澳門	16	N/045720	二零一七年二月八日
小神童·神	中國	16	4493785	二零一八年七月二十日
奔冠	中國	16	5969694	二零一九年十二月二十日
小秀才·秀 XIAOXIUCAIXIU	中國	16	6294102	二零二零年二月二十七日
 YouLanFa	中國	16	6294103	二零二零年二月二十七日
 You lan fa 优兰发	中國	17	3628353	二零一五年四月二十日
 You lan fa 优兰发	中國	18	3628352	二零一六年一月六日
小秀才秀 XIAOXIUCAIXIU	中國	18	5308600	二零一九年八月六日





商標	註冊地點	類別	註冊編號	屆滿日期
	中國	19	3628351	二零一五年九月二十日
	中國	22	3628350	二零一五年十月二十七日
	中國	23	3628349	二零一五年十一月二十日
	中國	24	3628348	二零一五年十一月六日
	中國	25	3628347	二零一六年四月十三日
	中國	26	3628346	二零一五年十二月六日
	中國	27	3628345	二零一五年十二月十三日
	中國	29	3628344	二零一五年二月六日
小秀才秀 XIAOXIUCAIXIU	中國	29	5308599	二零一九年六月六日
	中國	31	3629043	二零一五年四月十三日
	中國	32	3629042	二零一五年二月六日

商標	註冊地點	類別	註冊編號	屆滿日期
小秀才秀 XIAOXIUCAIXIU	中國	32	5308598	二零一九年七月六日
	中國	33	3629041	二零一五年三月十三日
	中國	34	3629040	二零一五年二月六日
	中國	35	3629039	二零一五年八月十三日
	中國	37	3629038	二零一五年十月六日
	中國	38	3629037	二零一五年六月二十日
	中國	39	3629036	二零一五年六月二十日
	中國	40	3629035	二零一五年八月十三日
	中國	41	3629034	二零一五年四月六日
	中國	42	3629033	二零一五年十一月十三日
	中國	43	3629032	二零一五年十月二十日

商標	註冊地點	類別	註冊編號	屆滿日期
	中國	44	3629031	二零一五年八月六日
	根據馬德里 協議及議定書 指定的地點 (附註)	16	869209	二零一五年二月二十八日
	美國	Int. Cl 16	3145756	二零一五年二月二十八日
	香港	16	300880146	二零一七年五月二十八日

附註：該商標已根據馬德里協議及議定書指定的地點於阿爾巴尼亞、阿爾及利亞、奧地利、澳洲、白俄羅斯、克羅地亞、捷克共和國、朝鮮民主主義人民共和國、埃及、芬蘭、法國、德國、匈牙利、義大利、肯尼亞、拉脫維亞、摩洛哥、波蘭、大韓民國、羅馬尼亞、俄羅斯聯邦、新加坡、斯洛伐克、西班牙、瑞士、英國、烏克蘭及越南註冊。

於最後實際可行日期，我們已申請註冊以下商標：

商標	申請地點	類別	申請編號	申請日期
	中國	16	5969693	二零零七年三月三十日
	中國	16	6521565	二零零八年一月二十一日
	中國	16	6521546	二零零八年一月二十一日
	香港	16	301495846	二零零九年十二月十日

附註： 商品／服務的國際分類

- 第1類： 用於工業、科學、攝影、農業、園藝及林木等行業的化學品；未經加工的合成樹脂、未經加工的塑膠；肥料；滅火用合成物；回火及焊接配劑；保存食品用的化學品；(皮膚)曬黑用品；工業用接合劑。
- 第2類： 油漆、清漆、亮漆；防銹劑、木材防腐劑；著色劑；媒染劑；天然樹脂；漆匠、裝修工、印刷工、畫家專用箔狀及粉狀金屬。
- 第3類： 漂白配劑及其他濯洗物料；清潔配劑、擦亮配劑、去污配劑、腐蝕配劑；肥皂；香水、精華油、化妝品、護髮用品；牙粉。
- 第4類： 工業用油類及脂肪；潤滑劑；具除塵、補濕、黏合作用的合成物；燃料(包括車用燃料)及發光物料；照明用的蠟燭及燈芯。
- 第5類： 製藥及獸醫專用配劑；醫療衛生專用配劑；作醫療用途的可食品；嬰幼兒食品；膏藥、包紮用品；牙齒矯型用品、牙線；消毒用品；殺菌劑；除草劑。
- 第6類： 普通金屬及合金；金屬建築物料；可運送金屬建築物；鐵道路軌金屬物料；非電子管線及普通金屬線；五金器具、小五金；金屬製管路；保險箱；其他類別不包括的普通金屬貨品；礦砂。
- 第7類： 機器及機器工具；馬達及引擎(陸上車輛除外)；聯接器及傳動部件(陸上車輛除外)；非手動式農耕工具；孵卵器。
- 第14類： 貴金屬及其合金、其他類別不包括的貴金屬製品或鍍貴金屬貨品；珠寶、寶石；鐘錶及時計儀器。
- 第15類： 樂器。
- 第16類： 其他類別不包括的紙張、紙板及其製品；印刷品；書刊釘裝物料；相片；文具用品；文具或家用接合劑；美勞用品；畫筆；打字機及辦公室必需品(不包括家具)；教育或教學材料(不包括儀器)；印刷鉛字；印版。
- 第17類： 橡膠、馬來樹膠、樹脂、石棉、雲母，此等材料製成而且其他類別不包括的貨品；生產用的擠壓成形塑膠；包裝、填充及絕緣物料；非金屬製彈性軟管。
- 第18類： 真皮及仿皮，此等材料製成而且其他類別不包括的貨品；獸皮、皮革；行李箱及旅行袋；傘、太陽傘及手杖；鞭子、挽具、鞍具。
- 第19類： 建築物料(非金屬製)；非金屬製建築物用的硬性管道；各類瀝青；可運送建築物；紀念碑(非金屬製)。
- 第22類： 繩、線、網、帳篷、遮篷、防水布、船帆、麻袋及袋子(其他類別不包括的)；襯墊及填塞物料(不包括橡膠或塑膠)；紡織用纖維原料。
- 第23類： 紗及線(供紡織用)。

- 第24類：其他類別不包括的紡織品及紡織貨品；床單及桌布。
- 第25類：衣物、鞋履、頭飾。
- 第26類：花邊及刺繡、絲帶及編帶；鈕釦、領鈎扣及孔狀物、扣針、縫紉針；人造花。
- 第27類：地毯、墊子、蓆子、鋪地板油布及其他用作覆蓋現有地板的物料；掛牆裝飾(非紡織品)。
- 第28類：遊戲及玩具；其他類別不包括的體操及運動器材；聖誕樹裝飾。
- 第29類：肉類、魚、家禽及獵物；肉類精華；經防腐、急凍、干燥及烹調處理的蔬果；果凍、果漿、果脯；蛋類、牛奶及奶製品；食用油及脂肪。
- 第31類：其他類別不包括的農林、園藝產品及穀類；活生畜；新鮮蔬果；種籽、天然植物及花卉；動物飼料；麥芽。
- 第32類：啤酒；礦泉水、有汽飲用水及其他不含酒精飲品；果汁飲品及鮮果汁；糖漿及其他製作飲品用的配劑。
- 第33類：酒料飲品(不包括啤酒)。
- 第34類：煙草；吸煙用品；火柴。
- 第35類：廣告；業務管理；業務行政；辦公室功能。
- 第37類：建築物的建造；修葺；裝置服務。
- 第38類：電訊。
- 第39類：運輸；包裝及貯存物品；旅遊安排。
- 第40類：物料處理。
- 第41類：教育；提供培訓；娛樂；體育及文化活動。
- 第42類：科學及科技服務、相關的研究及設計；工業分析及研究服務；電腦軟硬件設計及開發。
- 第43類：食品及飲品供應服務；臨時住宿服務。
- 第44類：醫療服務；獸醫服務；人類或動物的衛生及美容；農業、園藝及林業服務。

域名

於最後實際可行日期，我們已註冊以下域名：

域名	註冊日期	屆滿日期
youlanfa.com	二零零二年四月二十日	二零一五年四月二十日
youyuan.com.hk	二零一零年二月二十二日	二零一一年二月二十二日

設計

於最後實際可行日期，我們已註冊以下設計：

類別	申請地點	註冊編號	屆滿日期
包裝紙(小神童•神)	中國	ZL 2006 30138948.X	二零一六年 九月二十八日
包裝紙(小秀才•秀)	中國	ZL 2006 30138949.4	二零一六年 九月二十八日

專利

於最後實際可行日期，我們已註冊以下專利：

專利	註冊地點	專利編號	屆滿日期
一種真空泵汽水分離器	中國	ZL 2007 20006361.2	二零一七年 二月九日
一種污水澄清加藥裝置	中國	ZL 2007 20006413.6	二零一七年 二月十三日
一種拷貝紙生產方法	中國	ZL 2007 10008633.7	二零二七年 二月十三日
造紙機用毛毯導輓系統	中國	ZL 2008 20139799.2	二零一八年 十月二十七日
氣動送泥污泥壓濾裝置	中國	ZL 2008 20139800.1	二零一八年 十月二十七日

電腦軟件版權

於最後實際可行日期，我們已註冊以下版權：

註冊為版權作品的軟件名稱	註冊地點	軟件產品 註冊編號	開發完成日期
造紙生產質量管理 信息系統v2.0	中國	2009SR035913	二零零八年十二月一日
造紙生產成本分析 信息系統v2.0	中國	2009SR036351	二零零八年十二月三日

除「本集團的知識產權」分節所披露者外，概無與我們的業務有關的其他商標或服務標記、專利、其他知識產權屬於或可能屬於重大性質。

3. 有關我們的中國公司的其他資料

(a) 優蘭發

- (i) 公司性質： 外商獨資企業
- (ii) 註冊成立日期： 一九九四年十一月十一日
- (iii) 業務經營期限： 一九九四年十一月十一日起至二零四四年十一月十一日止，為期50年
- (iv) 註冊資本： 人民幣128,880,000元
- (v) 投資總額： 人民幣158,880,000元
- (vi) 本公司應佔權益： 100%
- (vii) 業務範圍： 收購國內的廢紙、生產再生紙張以及生產特種紙及文化用紙（不包括中國政府禁止、限制類產品）

(b) 希源

- (i) 公司性質：外商獨資企業
- (ii) 註冊成立日期：二零零六年一月十八日
- (iii) 業務經營期限：二零零六年一月十八日起至二零五六年一月十七日止，為期50年
- (iv) 註冊資本：68,980,000港元
- (v) 投資總額：172,450,000港元
- (vi) 本公司應佔權益：100%
- (vii) 業務範圍：生產高級紙張及特種紙與相關紙張產品；進出口貨品及(不包括分銷)技術

(c) 華祥

- (i) 公司性質：外商獨資企業
- (ii) 註冊成立日期：二零零六年三月九日
- (iii) 業務經營期限：二零零六年三月九日起至二零五六年三月八日止，為期50年
- (iv) 註冊資本：人民幣88,890,000元
- (v) 投資總額：人民幣138,880,000元
- (vi) 本公司應佔權益：100%
- (vii) 業務範圍：生產特種紙製品(不包括印刷)

D. 有關董事的其他資料**1. 董事服務合約及委聘書**

各執行董事已與本集團訂立服務合約，初步固定年期為上市日期起計三年期限，並將一直生效(須待股東於股東大會上批准)，直至任何一方向對方發出不少於三個月書面通知以終止合約為止，該通知於固定期限之後才告屆滿。

非執行董事Paul Steven Wolansky先生及獨立非執行董事張道沛教授、陳禮輝教授及周國偉先生已各自於二零一零年四月三十日與本公司訂立委聘書。各委聘書自上市日期起計初步為期三年。

董事各自有權享有下文所述的有關基本袍金。各執行董事亦有權享有酌情花紅，惟於任何財政年度應付予全體執行董事的花紅總額，不得超過本集團於該財政年度的經審計綜合或合併純利的5% (扣除稅項及該等花紅款項)。執行董事不得就有關增加應付予彼的年薪及酌情花紅的金額的決議案進行投票。

執行董事、非執行董事及獨立非執行董事目前的基本年薪如下：

姓名	年度金額 (港元)
柯文托先生	1,580,000
柯吉熊先生	1,280,000
曹旭先生	160,000
張國端先生	160,000
Paul Steven Wolansky先生	60,000
張道沛教授	120,000
陳禮輝教授	120,000
周國偉先生	180,000

除上文所披露者外，概無董事與本公司或其任何附屬公司訂立或擬訂立任何服務合約，惟不包括於一年內屆滿或可由僱主不付賠償 (法定賠償除外) 而終止的合約。

2. 於往績記錄期間內的董事酬金

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，我們及我們的附屬公司付予董事的酬金 (包括袍金、薪金、酌情花紅、定額供款計劃 (包括退休金)、住房及其他補貼) 及其他實物利益總額分別約為人民幣906,000元、人民幣907,000元及人民幣907,000元。

除上文所披露者外，本公司於截至二零零九年十二月三十一日止三個年度概無已付或應付予董事其他款項。

根據現行安排，我們估計截至二零一零年十二月三十一日止財政年度應付予董事的酬金與應授予董事的實物利益總額 (不包括酌情花紅) 將約為2,612,000港元。

E. 權益披露

1. 權益披露

於全球發售及資本化發行後董事於本公司及其相聯法團的股本中擁有的權益及短倉

緊隨全球發售及資本化發行完成後且並無計及根據購股權計劃或因行使超額配股權而可予配發及發行的任何股份，董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部規定須知會本公司及聯交所的權益或短倉（包括根據證券及期貨條例的有關條文彼被當作或視為擁有的權益及短倉），或根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所述登記冊的權益或短倉，或根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本集團及聯交所的權益或短倉將為以下各項：

於本公司及其相聯法團股份、相關股份及債權證中的權益及短倉：

於本公司的長倉

董事姓名	身份／權益性質	股份數目	佔本公司 權益 大概百分比
柯先生	於受控制法團的權益 及配偶權益 ¹	573,750,000	57.38%
柯吉熊先生	於受控制法團的權益 ²	31,125,000	3.11%
Paul Steven Wolansky先生	於受控制法團的權益 ³	88,350,000	8.84%

附註1： 573,750,000股股份包括：

- (i) 與柯先生全資擁有的Smart Port持有的同一批股份有關的550,050,000股股份；及
- (ii) 利宏持有的23,700,000股股份，而利宏由蔡麗雙女士全資實益擁有，故柯先生（為蔡麗雙女士的配偶）被視為在上述利宏持有的23,700,000股股份中擁有權益。

附註2： 31,125,000股股份指柯吉熊先生全資擁有的永傲持有的同一批股份。

附註3：88,350,000股股份指Cathay Special Paper持有的同一批股份，Cathay Special Paper由有限責任合夥公司Cathay Capital Holdings II, L.P.全資擁有。Cathay Master GP, Ltd.為Cathay Capital Holdings II, L.P.的普通合夥人，而Paul Steven Wolansky先生實際控制Cathay Capital Holdings II, L.P.的45%，而根據證券及期貨條例第XV部，Cathay Master GP, Ltd.擁有實際控制權，故Paul Steven Wolansky先生被視為擁有該同一批股份的權益。

根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須予披露的權益及短倉

緊隨全球發售及資本化發行完成後且並無計及根據購股權計劃或因行使超額配股權而可予配發及發行的任何股份，除上文(a)段所披露的權益外，就董事所知，下列人士預期將於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須予披露的權益或短倉，或預期將直接或間接擁有可於任何情況下在本集團任何成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。

於本公司股份及相關股份的權益及短倉：

名稱	身份／權益性質	股份數目	概約持股百分比
Smart Port	實益權益 ¹	550,050,000	55.01%
蔡麗雙女士	於受控制法團的權益 及配偶權益 ²	573,750,000	57.38%
Cathay Special Paper	實益權益 ³	88,350,000	8.84%

附註1：由於Smart Port由柯先生全資擁有，故柯先生被視為擁有Smart Port所持股份的權益。

附註2：由於利宏由蔡麗雙女士全資擁有，故蔡麗雙女士被視為擁有利宏所持股份的權益。此外，由於Smart Port由柯先生全資擁有，故蔡麗雙女士（因其為柯先生配偶）被視為擁有Smart Port所持股份的權益。

附註3：Paul Steven Wolansky被視為於Cathay Special Paper持有的股份中擁有權益。Cathay Special Paper由有限責任合夥公司Cathay Capital Holdings II, L.P.全資擁有。Cathay Master GP, Ltd.為Cathay Capital Holdings II, L.P.的普通合夥人，而Paul Steven Wolansky先生實際控制Cathay Capital Holdings II, L.P.的45%，而根據證券及期貨條例第XV部，Cathay Master GP, Ltd.擁有實際控制權，故Paul Steven Wolansky先生被視為擁有該同一批股份的權益。

2. 免責聲明

除本招股章程附錄六「E.權益披露」一節所披露者外：

- (a) 董事或名列本附錄「其他資料－專家同意書」一節的人士概無在本公司的發起或本公司或其任何附屬公司於緊接本招股章程日期前兩年內收購或出售或租用或擬收購或出售或租用的任何資產中擁有任何權益；
- (b) 董事或名列本附錄「其他資料－專家同意書」一節的人士概無於本招股章程日期仍然有效且對我們的業務關係重大的任何合約或安排中擁有重大權益；
- (c) 我們的董事或彼等的聯繫人(定義見上市規則)或現有股東(就董事所知擁有本公司已發行股本5%以上)概無於本集團任何五大客戶或五大供應商中擁有任何權益。

F. 購股權計劃

以下為經全體股東於二零一零年四月三十日通過的決議案有條件批准及由董事會於二零一零年四月三十日(「採納日期」)的決議案所採納的購股權計劃的主要條款概要。購股權計劃的條款符合上市規則第十七章的規定。

1. 目的

購股權計劃旨在向合資格人士(如下段所述)提供於本公司擁有個人股權的機會，並激勵彼等盡量提升其日後對本集團的表現及效率，及／或就彼等過去的貢獻給予獎勵，以吸引及挽留該等對本集團的績效、增長或成功乃屬重要及／或其貢獻有利於或將有利於本集團的績效、增長或成功的合資格人士或持續與彼等維持的合作關係，此外，就行政人員而言(定義見下文)，有助本集團吸引及挽留經驗豐富且具才能的人士及／或就其過往貢獻提供獎勵。

2. 購股權計劃的條件

購股權計劃須待以下條件達成之日方可開始實施：

- (a) 在下文(b)及(c)段的規限下，本公司全體股東批准採納購股權計劃；

- (b) 聯交所批准因根據購股權計劃的條款及條件行使購股權而將予配發及發行的最多100,000,000股股份上市及買賣；及
- (c) 股份於上市日期開始在聯交所主板買賣。

3. 可參與人士

董事會可全權向下列人士授予根據購股權計劃所載條款可認購的該等數目的購股權（「購股權」）：

- (a) 本集團任何成員公司的任何執行董事、經理，或其他擔當行政、管理、監督或類似職位的其他僱員（「僱員」）、任何擬聘用僱員、或任何全職或兼職僱員，或被調往本集團任何成員公司擔當全職或兼職工作的人士「行政人員」；
- (b) 本集團任何成員公司的董事或獲提名董事（包括獨立非執行董事）；
- (c) 本集團任何成員公司的直接或間接股東；
- (d) 向本集團任何成員公司供應商品或服務的供應商；
- (e) 本集團任何成員公司的客戶、顧問、商業或合營夥伴、獲特許經營商、承包商、代理或代表；
- (f) 為本集團任何成員公司提供設計、研究、發展或其他支援或任何建議、諮詢、專業或其他服務的個人或實體；及
- (g) 上文(a)至(f)段所提及的任何人士的聯繫人。

（上述人士為「合資格人士」）。

4. 股份數目上限

因行使根據購股權計劃及本集團任何其他計劃將予授出的所有購股權而可能發行的最高股份數目，合共不得超過截至上市日期已發行股份（不包括因超額配股權的行使而可能發行的股份）的10%（「計劃授權上限」），前提是：

- (a) 本公司可於董事會認為合適情況下隨時尋求股東批准更新計劃授權上限，惟因行使根據購股權計劃及本集團任何其他計劃將予授出的所有購股權而可能發行的最高股份數目，不得超過於股東大會上獲股東批准更新計劃授權上限當日已發行股份數目的10%。就計算經更新計劃授權限額而言，過往根據購股權計劃及本公司任

何其他計劃授出的購股權(包括根據購股權計劃或本公司任何其他計劃的條款而屬尚未行使、已註銷、已失效或已行使的購股權)不應計算在內。本公司須向股東寄發一份載有上市規則規定的詳情及資料的通函。

- (b) 本公司可於股東大會上尋求股東另行批准授出超出計劃授權上限的購股權，惟超出計劃授權上限的購股權僅可授予本公司在取得股東批准前已指定的合資格人士。本公司須向股東寄發一份載有上市規則規定的詳情及資料的通函。
- (c) 因悉數行使根據購股權計劃及本集團任何其他計劃已授出但尚未行使的購股權而可能發行的最高股份總數不得超過本公司不時已發行股份的30%。倘根據購股權計劃及任何其他購股權計劃授出的購股權而發行的股份數目將超出有關上限，則不得根據上述各項授出任何購股權。

5. 每名參與者享有購股權數目上限

本集團概不得向任何人士授出購股權，致使在任何12個月期間內已向或將向該名人士授出的購股權獲行使而已發行及將予發行的股份總數超過本公司不時的已發行股本的1%。倘向上述合資格人士增授購股權會導致截至增授購股權之日(包括該日)止12個月期間因行使已授予及將授予該合資格人士的所有購股權而發行及將予發行的股份合共超逾已發行股份的1%，則增授購股權須在股東大會上取得股東另行批准，而該合資格人士及其聯繫人須放棄表決權。本公司須向股東寄發一份通函，披露合資格人士的身份、將向該合資格人士授出的購股權(及先前已授出的購股權)的數目及條款，並載列上市規則所規定的詳情及資料。向該合資格人士授出購股權的數目及條款(包括認購價)必須在本公司股東批准之前釐定；而就計算該等購股權的認購價而言，提議該購股權授予的董事會會議日期須被視作要約日期。

6. 提呈及授出購股權

根據購股權計劃的條款，董事會有權自採納日期起計10年內隨時向由董事會按其絕對酌情權選擇的任何合資格人士授出購股權，按董事會釐定(根據購股權計劃的條款)的認購價認購一定數目的股份(但所認購股份須為在聯交所買賣的股份的完整買賣單位或其完整倍數)。

7. 向關連人士授出購股權

根據購股權計劃條款，只要及於上市規則規定的時間內向本公司董事、最高行政人員或主要股東(定義見上市規則)或彼等各自的任何聯繫人建議提呈任何購股權，則有關提呈須經本公司獨立非執行董事(不包括其或其聯繫人身為購股權承授人的獨立非執行董事)事先批准。

倘若本公司向本公司主要股東(定義見上市規則)或獨立非執行董事或其各自的任何聯繫人授出購股權，會導致直至及包括授出日期的12個月期間因行使所有已授出或將授出的購股權(包括已行使、已註銷及尚未行使購股權)而已發行及將發行予該名人士的本公司的證券：

- (a) 合共超過已發行相關類別證券的0.1%；及
- (b) (倘證券於聯交所上市) 根據各個授出日期證券的收市價計算，總值超過5百萬港元，

則進一步授出購股權必須經本公司股東(以投票方式投票表決)批准。本公司須向股東發出載有上市規則所規定資料的通函。本公司所有關連人士必須在該等股東大會上放棄投贊成票。

授予本公司主要股東或獨立非執行董事或彼等各自的任何聯繫人的參與者購股權的條款有任何變動，須經本公司股東批准。

8. 要約期間及接納數目

只要授出的購股權並非在購股權計劃有效期屆滿後獲接納，則要約授出購股權於要約日期起計28天期間內可供合資格人士接納。本公司於購股權要約須接納的日期，即不遲於要約日期後28天的日期(「接納日期」)或之前收到由承授人正式簽署之要約函副本(載有購股權授出要約的接納書)及有關授出的代價1.00港元付予本公司的款項時，購股權即被視作已經授出及由合資格人士接納。此等款項無論如何均不可退回。

只要所獲接納的是於聯交所買賣單位或其完整倍數，以及此數目明確列於購股權授出要約函副本中，則接納購股權授出要約的相關股份數目可低於所要約授出的數目。倘若直至接納日期授出購股權的要約未獲接納，則將被視作已獲不可撤回地拒絕。

9. 授出購股權的時間限制

當發生影響股價事件後或作出影響股價之決定後，董事會不得根據購股權計劃授出任何購股權，直至影響股價之資料已根據上市規則之規定公佈為止。尤其於緊接以下兩個日期中較早發生者前一個月起(根據上市規則首先通知聯交所)：為批准本公司任何年度、半年、季度或任何其他中期業績(無論上市規則要求與否)而召開的董事會會議當日；及刊發任何年度或半年業績(根據上市規則)或季度或任何其他中期業績(無論上市規則要求與否)的公告的最後期限，至刊發業績公告期間，本公司不可授出購股權。

10. 最短持有期限、歸屬及績效目標

根據上市規則條文，當董事會認為恰當時，董事會可按其絕對酌情權於授予購股權時在購股權計劃中所載以外施加有關購股權的任何條件、約束或限制(載列於列有提呈授出購股權的函件中)，包括(不損害於前述的一般性)符合及／或維持有關本公司及／或承授人實現業績、經營或財務目標的合格標準、條件、約束或限制；承授人在履行若干條件或維持責任方面令人滿意或行使所有或任何股份的購股權權利歸屬前的時間或期間，惟該等條款或條件不得與購股權計劃的任何其他條款及條件並不一致。為避免生疑，除如前述董事會可釐定的此等條款或條件(包括有關購股權的歸屬、行使或其他事項的條款及條件)另有說明外，於行使購股權前並無購股權必須被持有的最短期限，行使購股權可前承授人亦毋須達成任何業績目標。

11. 購股權的應付金額

接納一份購股權時應支付1.00港元。

12. 認購價

任何特定購股權的認購價須由董事會在授出有關購股權時(及應列於授出購股權函件中)酌情決定，惟該認購價不得低於下列三者中的最高者：

(a) 股份面值；

(b) 於授出日期在聯交所每日報價表上的股份收市價；及

- (c) 緊接授出日期前5個營業日(定義見上市規則)股份於聯交所每日報價表的平均收市價。

13. 行使購股權

- (i) 購股權可由承授人(或其合法遺產代理人)按本購股權計劃所載的方式於購股權期間內,藉向本公司發出書面通知說明將行使購股權及購股權行使所涉及的股份數目而全數或部分行使(但若僅部分行使,涉及買賣單位或其任何完整倍數)予以行使。上述該等通知必須隨附發出的通知所涉及的股份總認購價全數的款項。接獲通知並(如適用)接獲我們核數師根據購股權計劃發出的證書之後10天內,本公司須相應地向承授人(或其合法遺產代理人)配發及發行自有關行使日期(不包括該日)起入賬列作繳足的相關數目的股份,並向承授人(或其合法遺產代理人)發出所配發股份的股票。
- (ii) 任何購股權的行使均可能受到由董事會全權酌情釐定的歸屬時間表的規限,而歸屬時間表應於要約函件中訂明。
- (iii) 行使任何購股權須視乎本公司股東於股東大會上批准本公司法定股本的任何必要增加而定。
- (iv) 除下文另有規定外:
- (a) 倘若承授人於行使(或全部行使)購股權前身故或永久性殘疾,承授人(或其合法遺產代理人)可於承授人身故或永久性殘疾後起計12個月內或董事會可能決定的更長時間內行使最高達承授人享有的權利(以尚未行使者為限)的購股權;
- (b) 倘承授人因根據適用於本集團的退休計劃在相關時期退休而不再是行政人員,且就該承授人而言,概無發生以下終止聘任或委聘的事件:
- 彼行為失當;
 - 存在容許根據其僱傭合約或根據普通法循簡易程序將其解僱的理據;
 - 彼無法或並無合理前景能夠支付其債務(定義見不時經修訂的香港法例第6章破產條例(「破產條例」)或任何其他適用法例);

- 彼無力償債或與其全體債權人作出任何安排或債務重整協議；或
- 彼被裁定觸犯任何涉及其品格或誠信的刑事罪行；

其購股權(以尚未行使者為限)於有關購股權期限屆滿前可根據承受人緊接其退休前獲授的購股權予以行使；

- (c) 倘承受人因轉職至本公司的控股股東(定義見上市規則)或附屬公司或本公司控股股東的聯繫人而不再是行政人員，其購股權(以尚未行使者為限)於有關購股權期限屆滿前可予行使，除非董事會全權酌情另行決定該購股權(或其剩餘部分)可予行使，倘若出現此情況，購股權須在董事會決定的範圍及期限內行使；
- (d) 倘若承受人除身故、永久性殘疾、根據適用於本集團退休計劃在相關時期退休或轉職至聯屬公司或因重大過失而辭職或終止受聘的原因而終止與本集團有關成員公司的僱傭關係外，因任何原因(包括其受僱公司不再是本集團成員公司)而不再是行政人員，購股權(以尚未行使者為限)即於僱傭關係終止日期作廢及不可行使，除非董事會另行決定該購股權(或其剩餘部分)可予行使，倘若有此情況，購股權須在董事會全權酌情決定的期限內行使；
- (e) 倘：
- (i) 董事會隨時全權酌情決定承受人不再是合資格人士；或
- (ii) 承受人未能或不再符合或遵守授出購股權可能附帶的準則或條款及條文，或該等準則或條款及條文乃授出購股權的基準，

則購股權(以尚未行使者為限)於承受人獲通知彼不再是合資格人士當日(適用於情況(i))或承受人未能或不再符合或遵守上述準則或條款及條文當日(適用於情況(ii))失效而不可行使，除非董事會另行決定該購股權(或其剩餘部分)可根據承受人緊接董事會決定前獲授的購股權予以行使(適用於情況(i))或承受人未能符合或遵守附於購股權授出或購股權授出基準的準則或條款(適用於情況(ii))，倘若有此情況，購股權須在董事會全權酌情決定的範圍及上述

通知日期或未能達致、不符合或不遵守上述準則或條款及條文的日期後的期限內行使。就情況(i)而言，董事會根據第13(e)段載列的條文裁定承授人的購股權已失效的決議案乃最終及具決定性；

(f) 倘承授人(為公司)：

- (i) 已就承授人全部或任何部分資產或業務於全球任何地方委任清盤人或接收人；或
- (ii) 已暫停、終止或可能暫停或終止業務；或
- (iii) 無力償還其債務；或
- (iv) 以其他方式無償債能力；或
- (v) 其組織章程、管理層、董事或股權出現董事會認為重大的變動；或
- (vi) 違反承授人或其聯繫人與本集團任何成員公司訂立的任何合同，

則購股權(以尚未行使者為限)於委任清盤人或接收人當日，或暫停或終止業務當日，或承授人被視作無力償還其債務(誠如以上所述)當日，或本公司公佈組織章程、管理層、董事或股權出現上述重大變動當日，或本公司公佈上述合同遭違反當日(按情況而定)失效而不可行使，除非董事會另行決定該購股權(或其剩餘部分)可根據承授人於緊接上文第(i)至第(vi)段所述任何事件發生前獲授的購股權予以行使，倘若有此情況，購股權須在董事會全權酌情決定的範圍及於上述事項出現日期後的期限內行使。董事會根據第13(f)段載列的條文裁定承授人的購股權因違反上述合同或組織章程、管理層、董事或股權出現上述重大變動而失效的決議案乃最終及具決定性；

(g) 倘承授人(為個人)：

- (i) 按《破產條例》或任何其他適用法律的定義，無力償還其債務或並無償還其債務之合理可能性，或以其他方式無償債能力；或
- (ii) 整體上已與其債權人訂立任何債務安排或債務重整協議；或
- (iii) 被裁定觸犯任何牽涉其品格或誠信的刑事罪行；或
- (iv) 違反承授人或其聯繫人與本集團任何成員公司訂立的任何合同，

則購股權(以尚未行使者為限)於承授人被視作無力償還其債務或並無償還其債務的合理可能性(誠如以上所述)當日,或在任何司法權區提交破產申請當日,或彼與其債權人訂立上述債務安排或債務重整協議當日,或彼被裁定獨犯刑事罪行當日,或上述合同遭違反當日(按情況而定)失效而不可行使,除非董事會另行決定該購股權(或其剩餘部分)可根據承授人於緊接上文第(i)至第(iv)段所述任何事件發生前獲授的購股權予以行使,倘若有此情況,購股權須在董事會全權酌情決定的範圍及於上述事項出現日期後的期限內行使。董事會根據第13(g)段載列的條文裁定承授人的購股權因違反上述合同而失效的決議案乃最終及具決定性;

- (h) 倘向所有股份持有人作出全面要約且該要約成為或被宣稱為無條件的(在收購要約的情況下)或在本公司相關股東大會上以必要大比數股東通過(在協議安排的情況下),則承授人有權於該要約成為或被宣稱為無條件的當日後起計的1個月內任何時候(在收購要約的情況下)或(在協議安排的情況下)於本公司所通知的較早時間及日期行使購股權(以尚未行使者為限);
- (i) 倘為了或有關本公司企業重組計劃或與任何其他公司合併的計劃而提議由本公司與其成員公司或債權人之間作出妥協或安排,則本公司須於其向本公司的所有成員公司或債權人寄發召開考慮該項妥協或安排的大會通告的同時,亦向擁有尚未行使的購股權的承授人發出通告,此後各名承授人(或其合法遺產代理人或接管人)可能直至下列日期屆滿(以下列三者中較早發生者為準):
 - (i) 購股權期限(就任何特別購股權,此期限由緊隨依照購股權計劃購股權被視為獲授出及接納的營業日(定義見上市規則)之後起計至董事釐定及知會每位承授人之日屆滿,惟此期限不得超過授出特別購股權之日起計10年,但須受購股權計劃所載提前終止條款所規限);
 - (ii) 通知日起計2個月期間;或
 - (iii) 法院裁定的妥協或安排當日,全部或部分行使其購股權。
- (j) 倘本公司知會其成員召集股東大會以考慮及酌情批准自願清盤本公司的決議案,則本公司須於知會本公司每位成員的同一天或不久以後將相關事宜知會所有承授人,每位承授人(或其合法遺產代理人)將有權在不遲於建議舉行本

公司股東大會前2個營業日(定義見上市規則)的任何時間通過書面知會本公司行使其全部或任何購股權，同時須將其通知所涉及股份的總認購價全數支付給本公司，本公司繼而將盡快且在任何情況下於不遲於上述建議舉行股東大會日期前的營業日(定義見上市規則)將相關股份配發給承授人(此等股份乃入賬列作繳足)。

14. 股份地位

於購股權行使時將予配發的股份，須受不時頒佈的公司章程細則及開曼群島法律所有條文所規限，並將可在各方面與於配發日已發行的現有繳足股份享有相同的權益，或倘配發日恰好是暫停辦理本公司股份過戶登記之日，則為重新接受辦理股份過戶登記的首日，因而賦予持有人權利享有配發日或之後支付或作出的所有股息或其他分派，或倘配發日恰好是暫停辦理本公司股份過戶登記之日，則為重新接受辦理股份過戶登記的首日，不包括倘記錄日期早於配發日期情況下先前宣佈或建議或議決將會支付或作出的任何股息或其他分派。

購股權行使時將予發行的股份在承授人(或任何其他人士)登記為股份持有人之前不附帶權利。

15. 購股權計劃的期限

在此計劃條款的規限下，購股權計劃將由購股權計劃成為無條件之日起計10年期間內有效及生效，於該期間後，將不再授出或提呈其他購股權，但購股權計劃的條文將繼續具有十足效力及作用，惟以10年期限到期前授出的任何仍然有效的購股權的行使所必要者為限，或遵照購股權計劃條文的規定。

16. 購股權計劃的失效

購股權(以尚未行使者為限)將於下列時間(以最早發生者為準)自動失效及不可予以行使：

- (a) 購股權期限屆滿時；
- (b) 有關行使購股權的段落所述的任何期間屆滿時；
- (c) 受本節「行使購股權」一段所述的期限所規限，本公司開始清盤的日期；

- (d) 存在對承授人不利的判決、法令或未執行的裁決或董事會有理由相信承授人無法償付或無合理預期可償付其債務；
- (e) 賦予任何人士權利可採取任何行動、委任任何人士、展開訴訟或取得上文第13(f)段或第16(d)段所述類型的任何命令的情況；或
- (f) 在任何司法權區內對承授人(為一家公司)的任何董事或股東下達破產令。

任何購股權失效時毋須支付任何賠償金，惟董事會將有權酌情在其認為特別的任何情況下屬恰當的方式支付此賠償金予承授人。

17. 調整

倘若本公司資本架構發生任何變動而任何購股權仍可予行使，則無論通過溢利或儲備資本化、供股、股本合併、重新分類、重組、拆細或削減本公司股本的方式，倘董事會認為恰當，則可能會調整：

- (a) 與購股權計劃相關的股份最高數目；及／或
- (b) 與尚未行使的購股權相關的股份總數；及／或
- (c) 尚未行使的各項購股權的認購價。

當董事會決定此調整為恰當時(不包括資本化發行引致的調整)，本公司委聘的核數師將向董事會書面證明其認為此等調整屬公平合理，惟：

- (a) 任何此等調整的基礎是，承授人因完全行使任何購股權而應支付的總認購價應該盡可能與調整發生前保持相同(但不應超過)；
- (b) 任何此等調整的效果不應是使得股份以低於其面值的價格發行；
- (c) 任何此等調整均應依照上市規則第17章及聯交所不時發出有關上市規則詮釋的補充指引(包括聯交所於二零零五年九月五日致全體發行人有關購股權計劃的函件所隨附的補充指引)的規定；及
- (d) 作為交易代價的證券發行將不得被視為需要作出此等調整的情況。

18. 註銷尚未行使的購股權

董事會有權因以下理由以書面知會承授人表示有關購股權由該通知所指明的日期（「註銷日」）起註銷而註銷全部或部分購股權：

- (a) 承授人違反或允許違反或試圖違反或允許違反關於購股權轉讓性的限制或授予購股權所附帶的任何條款或條件；
- (b) 承授人向董事會提出書面要求註銷購股權；或
- (c) 倘董事會認為承授人以任何方式所作出的行為損害或不利於本公司或其附屬公司的利益。

於註銷日尚未行使的任何部分購股權的註銷日期起，購股權將被視為已註銷。任何該等註銷時毋須支付任何賠償金，惟董事會有權酌情在其認為任何特別情況下屬恰當的方式支付此賠償金予承授人。

19. 終止

本公司可隨時於股東大會上通過決議案終止購股權計劃的運作。待上文所述購股權計劃終止後，不得進一步授出購股權，惟購股權計劃的條文在各其他方面仍然具有效力及作用。所有於計劃終止之前已授出且當時尚未行使的購股權將繼續有效，並在購股權計劃規限下及根據購股權計劃可予行使。

20. 可轉讓性

購股權屬承授人個人所有，且不得轉讓，而任何承授人均不得以任何方式向任何第三方出售、轉讓、押記、抵押任何購股權，設立有關的產權負擔或增設任何有關權益（法定的或實益的）或試圖如此行事（惟承授人可提名一名代名人，而根據計劃發行的股份乃以其名義登記），惟董事會不時作出事先書面同意則除外。一旦違反上述規定，本公司將有權註銷授予該名承授人的任何尚未行使購股權或部分有關購股權。

21. 修訂

購股權計劃可藉董事會決議案予以修訂，除非在股東大會上獲本公司股東以普通決議案方式事先批准，否則不得進行以下修訂，且計劃的經修訂條款必須符合上市規則的適用

規定：(i)對購股權的條款及條件的任何重大修訂或對已授出購股權的條款的任何變動(惟根據計劃的現有條款生效的修訂則除外)；(ii)就上市規則第17.03條所載事宜對計劃條款作出有利承授人的任何修訂；及(iii)對前述終止條文的任何修訂。

G. 其他資料

1. 彌償契據

我們的控股股東已按本附錄「重大合約概要」分節中第(q)段所述的彌償契據，對本公司及其附屬公司共同及個別就(其中包括)以下各項提供彌償保證：(a)於上市日期或之前所賺取、應計或收取或視作賺取或應計或收取的任何收入、利潤或收益而可能應由本集團任何成員公司支付的任何稅項；及(b)因任何物業索償及／或任何其他債務索償引起或與有關的所有損害賠償、損失及負債，前提條件為導致該等損害賠償、損失及負債的事件於上市日期之前已發生。

然而，根據彌償保證契據，我們的控股股東將毋須對稅項申索或負債承擔責任，惟以下列各項為限：

- 本集團任何成員公司於截至二零零九年十二月三十一日止三個年度的經審計賬目中已就該等稅項作出撥備或備抵；
- 該等稅項或負債僅因控股股東或本集團任何成員公司訂立而產生的(其中包括)行動、缺失或交易，惟於上市日期前在日常業務過程中產生者則除外；及
- 產生或引致該索償乃由於上市日期後出現任何具追溯效力的法律變動而導致，或該索償乃因上市日期後具追溯效力的稅率上調而產生或增加。

我們的控股股東亦已承諾，就本集團於上市前任何時間因發生任何事項、事件或情況而對本集團任何成員公司進行的申索(民事、刑事、行政或以其他方式)；以及因就於上市後本集團物業業權的任何缺陷而直接或間接導致本集團任何成員公司成為應擔負或蒙受的任何損害賠償、損失或債務而提供彌償保證。有關更多詳情，請參見本招股章程「業務－物業、廠房及設備」一節。

2. 訴訟

於最後實際可行日期，本公司或其任何附屬公司概無牽涉任何重大訴訟、仲裁或索償，且就董事所知，本公司並無任何尚未了結或面臨威脅的重大訴訟、仲裁或索償而可能對本公司的營運業績或財務狀況構成重大不利影響。

3. 開辦費用

本公司的開辦費用估計約為3,800美元(相當於約29,500港元)，已由本公司支付。

4. 獨家保薦人

獨家保薦人已代表本公司向聯交所上市委員會申請批准本招股章程所述的已發行股份、根據資本化發行而將予發行的股份及因行使超額配股權及根據購股權計劃可能授出的購股權而或會發行的任何股份上市及買賣。本公司已作出一切必要安排，以便該等股份可納入中央結算系統。

5. 無重大不利變動

董事確認，自二零零九年十二月三十一日(即我們最近期經審計合併財務報表的結算日期)以來，本公司的財務或經營狀況或前景概無任何重大不利變動。

6. 約束力

倘根據本招股章程作出申請，則本招股章程即具效力，使一切有關人士須受公司條例第44A及44B條的一切條文(罰則除外)所約束。

7. 其他事項

(1) 除本招股章程附錄六「其他資料」一節所披露者外：

- (a) 於緊接本招股章程日期前兩年內，本公司或其任何附屬公司概無發行或同意發行任何繳足或部分繳足的股份或借貸資本以換取現金或現金以外的代價；
- (b) 本公司或其任何附屬公司的股份或借貸資本概無附有購股權或有條件或無條件同意附有購股權；
- (c) 本公司或其任何附屬公司概無發行或同意發行任何創辦人股份、管理層股份或遞延股份；
- (d) 於緊接本招股章程日期前兩年內，本集團任何成員公司概無就發行或出售任何股份或借貸資本而給予任何佣金、折扣、經紀佣金或其他特殊條款；

- (e) 於緊接本招股章程日期前兩年內，概無就認購、同意認購、安排認購或同意安排認購本公司任何股份而支付或應付任何佣金（承銷商佣金除外）；
 - (f) 本公司股本及債務證券概無於任何其他證券交易所上市或買賣，亦無尋求或擬尋求批准任何上市或買賣；及
 - (g) 我們概無任何未贖回的可換股債務證券。
- (2) 於本招股章程刊發日期前十二(12)個月內，本集團並無發生任何業務中斷而可能或已經對本集團的財務狀況構成重大影響。

8. 專家資格

以下為提供本招股章程所載意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
香港上海滙豐銀行有限公司	根據證券及期貨條例獲發牌可從事證券及期貨條例所界定第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)業務
德勤•關黃陳方會計師行	執業會計師
Conyers Dill & Pearman	開曼群島法律顧問
金杜律師事務所	本公司的中國法律顧問
仲量聯行西門有限公司	物業估值師

9. 專家同意書

獨家保薦人、德勤•關黃陳方會計師行、Conyers Dill & Pearman、金杜律師事務所及仲量聯行西門有限公司已分別就本招股章程的刊發發出同意書，同意按本招股章程所示的形式及涵義轉載其報告及／或函件及／或估值概要及／或法律意見(視乎情況而定)及引述其名稱，且並無撤回其同意書。

上述專家概無於本公司或其任何附屬公司擁有任何持股權益，亦無可自行認購或提名他人認購本公司或其任何附屬公司的證券的權利（不論可否依法執行）。

10. 雙語招股章程

本招股章程的中英文版本乃根據香港法例第32L章公司條例（豁免公司及招股章程遵從條文）公告第4條規定的豁免而分別刊發。

送呈公司註冊處處長文件

連同本招股章程副本一併送呈香港公司註冊處處長登記的文件包括白色、黃色、綠色申請表格、附錄六「專家同意書」一段所述的書面同意書及附錄六「重大合約概要」一段所述的重大合約的副本。

備查文件

下列文件的副本可於截至本招股章程日期起計14日之日(包括該日)止期間，於上午九時正至下午五時正的正常辦公時間內，在香港皇后大道中15號置地廣場告羅士打大廈43樓的奧睿律師事務所的辦事處查閱：

- (1) 組織章程大綱及組織章程細則；
- (2) 德勤•關黃陳方會計師行編製的會計師報告，其全文載於本招股章程附錄一；
- (3) 我們的中國附屬公司截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年的經審計財務報表；
- (4) 有關未經審計備考財務資料的函件，其全文載於本招股章程附錄二；
- (5) 有關溢利預測的函件，其全文載於本招股章程附錄三；
- (6) 仲量聯行西門有限公司編製有關本集團物業權益的函件、估值概要及估值證書，其全文載於本招股章程附錄四；
- (7) 本招股章程附錄六「法定及一般資料—有關我們業務的其他資料—重大合約概要」所述的重大合約；
- (8) 本招股章程附錄六「法定及一般資料—有關董事的其他資料—董事服務合約及委聘書」所述與各董事訂立的服務合約及委聘書(視情況而定)；
- (9) 本招股章程附錄六「法定及一般資料—其他資料—專家同意書」所述的書面同意書；

- (10) 我們的中國法律顧問金杜律師事務所就本集團及本集團物業權益若干方面編製的法律意見；
- (11) Conyers Dill & Pearman 編製的函件，概述本招股章程附錄五所述公司法的若干方面；
- (12) 公司法；及
- (13) 購股權計劃的規則。



YOUYUAN INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED
優源國際控股有限公司