

## 風險因素

閣下決定投資本公司股份之前，應謹慎考慮本招股章程的所有資料，包括下文所述的風險及不確定因素。閣下應特別注意，本公司的業務經營大部分位於中國及若干森林資產位於中國及秘魯，所處的法律和監管體系與其他國家的情況有所不同。有關中國及秘魯的法律和監管體系及下文所載若干相關事宜的資料，請參閱「附錄八 — 中國及秘魯主要法律及監管規定概要」。閣下決定投資發售股份前務請細閱有關章節。

### 與本公司業務有關的風險

獲授權製造商業務倘若嚴重受阻，可以對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的品牌產品由我們自有工廠及獨家獲授權製造商生產。於二零零八年、二零零九年及二零一零年，我們自有工廠生產的品牌產品的批發銷量佔我們品牌產品總批發銷量分別60.5%、66.7%及67.3%，而獲授權製造商生產的該等產品批發銷量佔我們同期品牌產品總批發銷量分別37.7%、31.4%及30.3%。請參閱「業務 — 我們的品牌產品。」此外，我們於二零一一年一月加入兩名合營獲授權製造商，生產品牌強化地板，於二零一一年四月展開營運。請參閱「業務 — 生產 — 獲授權製造商網絡」。獲授權製造商只生產我們的品牌產品，同時必須將該等產品獨家售予我們的分銷網絡中的經銷商，而我們則向他們收取商標及分銷網絡使用費。獲授權製造商的經營與我們完全獨立，但我們會向其提供技術及物流支援以及定期質檢。二零零八年、二零零九年及二零一零年，我們自獲授權製造商賺取的商標及分銷網絡使用費分別佔總收入約17.3%、16.2%及12.4%，而我們自該等獲授權製造商賺取費用的毛利分別佔毛利總額的44.1%、44.1%及39.3%。隨着業務的拓展，我們計劃壯大獲授權製造商網絡，逐步擴大品牌產品佔我們產品組合的比重，同時選擇性擴大及提升若干自有工廠，以保持具策略性的生產能力組合。

我們向獲授權製造商收取的費用是按其對我們品牌產品之產量、產能、銷量及收入計算。因此，倘若獲授權製造商業務嚴重受阻，他們或許不能維持或提升其產量或產能，或其產量及銷售額大幅減少，均會對我們的收入、整體業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。於往績記錄期，我們撤換了一名表現欠佳的獲授權製造商及一名結業的獲授權製造商。請參閱「業務 — 生產 — 獲授權製造商網絡。」可能干擾獲授權製造商業務（以及我們的自有工廠）的因素包括：

- 原材料供應中斷及原材料價格不斷上漲，尤其是木材；

## 風險因素

- 客戶拖欠大額款項；
- 電力供應不足或中斷；
- 與生產木地板產品有關的經營風險；
- 日益收緊的環境法規或政策加設的限制或規定；
- 未能按商業上有利或可接受的條款取得融資，或無法取得任何融資；

此外，本節與我們自有工廠的營運有關任何其他風險亦會影響獲授權製造商的營運，從而可能嚴重損害我們的業務。

再者，獲授權製造商業務嚴重受阻，或會對其付款能力造成不利影響。我們給予他們還款期一般介乎120至180天。獲授權製造商應支付之費用產生與實際收取之時間差距，令我們面對獲授權製造商還款能力轉壞之風險。倘獲授權製造商在該時間內其營運嚴重中斷，他們可能未能按時向我們付費，甚或不會付費，致令我們或會直接錄得虧損，從而嚴重損害我們的業務、財務狀況及經營業績。

### **我們須承擔獲授權製造商生產我們的品牌產品涉及的聲譽風險。**

獲授權製造商生產的產品全部均附有本公司商標。因此，產品如有缺陷、未達適用的合同或監管規定或規格，或因其他理由導致產品責任或針對獲授權製造商或我們的其他類別之訴訟或法律行動，均會損害我們的聲譽。此外，由於獲授權製造商生產的產品只售予本公司分銷網絡覆蓋的經銷商，他們隨後透過零售店將有關產品主要轉售予零售客戶，如發生上述情況，或會減低潛在經銷商對本公司分銷網絡之興趣，同時會削弱現有經銷商之忠誠度。我們無法向閣下保證，對獲授權製造商生產的產品實施的質量控制措施必定奏效。倘若獲授權製造商生產附有我們商標的產品有缺陷或因其他原因無法通過質量控制，我們的聲譽及品牌形象將會受到重大不利影響。

### **我們與獲授權製造商的關係倘若破裂，可能對業務造成不利影響。**

我們的營業模式及增長策略相當倚重獲授權製造商的利用。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，我們分別與六名、八名及十名(不包括於二零一一年一月新增並於二零一一年四月展開營運的兩名合營獲授權製造商)獲授權製造商建立合作關係。我們與獲授權製造商訂立的協議通常為期一年，其中列明多項包括產品質量及品牌保

## 風險因素

護的要求。倘我們與現有獲授權製造商的關係轉壞或我們因獲授權製造商嚴重違責而在相關協議屆滿時不予續約或提早終止協議，我們將須物色適合的替代獲授權製造商。然而，我們或未能適時覓得適合的獲授權製造商，甚或完全無法覓得獲授權製造商，也可能在培訓獲授權製造商時耗費大量時間與開支。另外，按我們的策略，我們將和更多的獲授權製造商合作，全面提高產品組合中所生產品牌產品的比重，我們因此將更依賴獲授權製造商。

**我們與獲授權製造商在出售我們的品牌產品上或會存在競爭。**

於往績記錄期，我們與獲授權製造商均生產我們的品牌複合地板產品。於二零零八年、二零零九年及二零一零年，自有工廠生產品牌複合地板產品的批發銷量，分別佔我們的品牌複合地板產品同期的總批發銷量42.6%、29.9%及38.9%，而獲授權製造商生產的該等產品的批發銷量，則分別佔我們的品牌複合地板產品的總批發銷量57.4%、70.1%及61.1%。於二零一一年四月展開營運的兩名合營獲授權製造商則生產我們的品牌強化地板。鑒於獲授權製造商須向我們的獨家經銷商出售品牌產品，我們同時向獨家經銷商出售自有工廠生產的產品，故我們與獲授權製造商在向同組別經銷商出售產品上或會存在競爭。這種競爭可能涉及到很多方面，其中包括產品的定價。

**我們的業務倚賴「大自然」旗艦品牌及子品牌。倘若我們無法有效管理品牌，我們的業務、經營業績及增長前景可能受到嚴重損害。**

我們自製及獲授權製造商生產的地板產品全部以旗艦品牌「大自然」或其子品牌「大自然·德獅堡」、「大自然·第一空間」、「大自然·美學館」及「大自然·宜家」營銷及銷售。因此，我們的業務大大倚重能否管控品牌以提升品牌知名度，保護品牌身份及提升品牌整體形象。我們能否成功有效管理我們的品牌則取決於多項因素，其中包括：

- 我們的廣告及其他營銷活動之成效；
- 保障我們品牌之能力，防止他人利用我們品牌銷售贗品；
- 管理我們經銷商及他們經營的零售店之能力；及
- 管理我們的自有工廠及獲授權製造商所生產的品牌產品質量之能力。

據 Frost & Sullivan 指出，中國零售客戶選購木地板產品時，品牌為最重要的考慮因素。舉例而言，倘若我們的品牌管理措施未能保持向來的成效，或者如我們未能按我們的標準及適用法規管理品牌產品質量或生產過程，品牌產品的市場認受性及支持度或會下降，

## 風險因素

獲授權製造商及經銷商可能終止或選擇拒絕與我們重續協議或維持業務關係，因而可能會損害我們的銷量、經營業績及增長前景。

**我們依賴經銷商銷售品牌產品。倘若我們無法有效管理經銷商，我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績可能受到嚴重損害。**

我們自有工廠及獲授權製造商生產我們的品牌產品，該等產品主要以批發形式銷售予我們的經銷商，經銷商繼而於他們所經營管理的零售店將有關產品轉售給零售消費者。於二零零八年、二零零九年及二零一零年，在我們的品牌產品批發銷量中，分別93.6%、91.9%及89.4%售予經銷商。因此，我們的成功依重我們有效管理經銷商的能力。

為管理經銷商，我們對營運上的主要方面提出多項要求，包括零售店的裝潢及服務標準、獨特性、品牌保護、績效目標、定價及售後服務。見「業務 — 銷售及分銷 — 我們的經銷商管理」。然而，我們無法向閣下保證各經銷商將符合所有或任何有關要求。

由於我們的分銷網絡規模龐大，我們或無法有效地監督所有經銷商，確保他們符合本公司的要求。於二零一零年十二月三十一日，本公司的分銷網絡包括2,100多名經銷商及2,900多家零售店。鑒於經銷商及零售店數目眾多，我們或未能監察他們的業務活動，因此他們如有不合規的情況，我們或許無法及時行動，甚至無法採取任何行動，以防止不合規的事件持續存在或再度出現。另外，由於我們業務的增長，有不少新經銷商已經加入我們的經銷網絡，而該等新經銷商與我們建立的業務關係時日尚短，他們或未能遵守我們的業務政策，且不一定能如與我們有較長久業務關係的經銷商般有效管理銷售。此外，也並非所有經銷商均與我們訂立書面分銷協議。儘管我們向各經銷商發放經銷商證書，並可於經銷商不遵從我們的規定時吊銷經銷商證書，惟我們與若干經銷商之間欠缺書面合同關係或會對我們管理該等經銷商的能力造成不利影響。

如經銷商未能符合我們的要求，或我們無法監督他們的合規情況，或會擾亂我們的分銷網絡。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受嚴重損害。

**與經銷商中斷合作關係或關係轉差可嚴重損害我們的收入及經營業績。**

我們與經銷商訂立的分銷協議通常為期一年，期滿後經雙方同意可予重續。由於我們與經銷商並無訂立長期協議，故此分銷協議可能無法按商業上可接受的條款重續，甚至無法重續。此外，我們並無與若干經銷商訂立書面分銷協議。行內競爭經銷商的情況越見熾熱，我們競爭對手或會提出較我們優勝的條款吸引經銷商。此外，我們或無法成功管理品牌，使分銷網絡的吸引力下降。任何上述或其他理由可能導致經銷商離開我們的分銷網

## 風險因素

絡。我們無法向閣下保證，我們加強經銷商忠誠度的措施能有效挽留經銷商。倘若經銷商終止分銷協議或拒絕與我們重續分銷協議或以其他方式脫離我們的分銷網絡，我們或許未能及時招攬新經銷商，甚至無法覓得新經銷商，亦可能無法按商業上可接受的條款訂立新分銷協議。此外，新經銷商管理銷售的成效或許不及之前離開的經銷商。就此，與經銷商中斷合作關係或關係轉差可嚴重損害我們的經營業績及增長前景。

### 原材料供應中斷可嚴重損害我們的業務、財務狀況及經營業績。

本公司生產所用的原材料主要包括木材、膠合板、纖維板及三合板。我們部分纖維板及膠合板來自內部採購，其餘所需的原材料則主要從國內外供應商採購。就若干該等原材料，我們依賴少數的供應商。於二零零八年、二零零九年及二零一零年，我們五大供應商佔我們總銷售成本分別約44.5%、37.0%及20.5%。同期，我們最大供應商佔我們總銷售成本分別約18.0%、17.7%及7.5%。我們與供應商訂立的供應協議通常為期三個月至一年。就某些協議，特別是短期協議，價格及數量屬於固定。然而，大多供應協議會列明價格及數量可因應最終採購訂單及價格確認單而調整。我們與主要供應商的合作關係轉差、供應商的財務狀況及交付原材料能力轉壞，以至發生自然災害導致木材短缺等其他原因，均會中斷供應。此外，我們亦自行生產若干原材料，有各種因素可令我們生產工廠的營運中斷，例如供應不足及發生自然災害。任何上述事件一旦發生，我們又無法按相若或更具競爭力的價格取得替代供應，我們或需(其中包括)重整我們的產品或限制生產，因而會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。我們亦自海外供應商購買若干木材而且信賴彼等在供應協議中所作有關木材來源屬於正當的承諾。我們未能向閣下保證，該等供應商完全遵照合同承諾，供應全部均有正當來源的木材。倘我們所得木材來源有問題或不正當，則我們或會遭到處罰，並對我們的業務營運造成不利影響。

### 原材料價格上漲或會影響我們的財務表現。

我們的品牌產品生產所用的若干原材料成本近年上漲，部分由需求增加所帶動，另外亦有部份是政府因應保護林木而施加的限制所致。根據貝利的資料顯示，於往績記錄期內，中國工業圓木價格每年上漲了3%至5%。進口軟木原木價格於二零零三年至二零零八年間顯著上升，主要由中國對軟木原木需求持續顯著增長及海洋運費高昂所致。雖然全球金融危機導致價格曾經於二零零八年底及二零零九年初下降，惟因需求重現，價格於二零零九年回升，並於二零一零年繼續造好。中國的本土軟木原木價格與進口原木價格趨勢大致相符。據貝利指出，原木價格預期在未來四年每年上漲約1%至2%。主要原材料成本的上漲或會增加我們或獲授權製造商整體經營成本。儘管我們及獲授權製造商嘗試將將成本增幅轉嫁予消費者，惟基於非我們所能控制的原因，我們及獲授權製造商未必一定如願。舉例

## 風險因素

而言，我們的競爭對手可能採納低價定價策略，價格之上升可導致消費者另選地磚等以替代地板產品，所以我們或未能提高產品價格。倘若我們或獲授權製造商無法將成本增幅轉嫁予消費者，或會嚴重損害我們的經營業績。

**我們品牌產品的功用可能不及預期，亦可能存在毛病，有關缺陷或毛病加上負面報導或產品責任索償，可嚴重損害我們的業務、財務狀況及經營業績。**

我們的品牌產品以不同規格及配搭出售，並必須符合中國政府的若干規定以及通過我們或政府進行的特定測試。倘若我們本身未能或無法驅使獲授權製造商符合有關要求及規格，或我們品牌產品的功用不及預期或存在毛病，我們及獲授權製造商或須繳納政府罰款或遵行其他行政措施。

另外，客戶或不時聲稱其品牌產品未達到要求，用戶可因使用或誤用我們品牌產品引致受傷而提出索償。有關情況會導致違約、違反產品保證或違反召回索償、疏忽索償、產品責任、嚴格法律責任、人身傷亡或財產損壞。木地板行業曾有因產品含過量甲醛及其他問題而遭索償的個案。產品責任保險不一定涵蓋所有情況或足以支付涉及的損失。

任何政府罰款或其他行政措施以及買家或用家提出的索償(不論成功與否)可能對有關我們品牌產品、本公司整體及獲授權製造商造成負面形像，因而可嚴重損害我們的業務、財務狀況及經營業績。

**我們或許未能準確預測或及時回應消費者對木地板產品的品味及喜好轉變。**

我們的品牌木地板產品能否成功並廣受消費者歡迎，部分取決於我們能否洞悉消費者喜好，並設計迎合有關喜好的產品。然而，消費者的喜好經常改變。在芸芸消費者喜好趨勢之中，華人消費者對木地板產品的要求越來越講究，並且注重產品的安全性、耐用性及對環境的影響。我們無法保證將能預測並及時回應消費者品味及喜好之轉變。倘若我們未能預測、洞悉或迅速回應消費者喜好的轉變，我們的銷售額及市場佔有率或會受到不利影響，競爭優勢亦會流失。

## 風險因素

如果我們未能充分保護本身的知識產權，或有第三方向我們提出任何侵權索償，均可能嚴重損害我們的業務、財務狀況及／或經營業績。

我們依賴註冊商標保護旗下品牌，也利用專利來保護我們製造及生產多種品牌產品的專有技術。此外，我們開發出一系列有關產品設計與生產工序的技術秘訣，此乃我們主要僱員以往經驗及研發投入的成果。市面上或有本公司產品的冒牌貨及仿製品，為保護本公司知識產權，我們可能須採取法律或行政訴訟。然而，中國及我們將商標及專利註冊的其他司法權區之知識產權法所提供保障以及執法未必有效。另外，有別於商標及專利，我們的技術秘訣未可藉向有關當局以註冊方式獲取中國法律制度的保障，因此，我們需依賴與僱員訂立的不披露及保密協議，此等保護方法成效較小。任何未經授權或不當使用我們的商標、版權、專利、秘訣及其他知識產權可損害我們的市場形象及聲譽，並可嚴重損害我們的財務狀況及經營業績。此外，我們的部分知識產權可能無效，或者可被質疑為無效或不可執行，而我們對此作出抗辯時可能須承擔龐大費用，因而損害我們的業務、財務狀況及／或經營業績。另外，第三方可能聲稱我們的任何程序或工序侵犯他們的專利權。我們對第三方任何侵權索償作出抗辯（不論申辯是否有理據）或我們對第三方提出申索均非常費時，同時會分散本公司管理層之精力及資源，導致費用不菲的訴訟或損害賠償，並削弱我們品牌價值，降低銷售額及／或迫使我們按不能接受的條款訂立特許權使用費或特許權協議。

**環境法規或會嚴重損害我們的營運。**

我們須遵從中國及秘魯繁複且越見嚴謹的環保法律法規。受環境法所限的活動主要包括地板生產業務、林地業務以及於泥土、水或空氣釋放或污染物或廢物的排放。此外，有關環境法規亦有規定本公司品牌產品必須符合甲醛及其他化學物含量或排放量的標準。目前，有關法律及法規：

- 對違反環境法者徵收罰款及罰金；
- 允許我們從事若干活動及／或佔用指定物業前須領有特定牌照；及
- 授權有關政府暫停我們的牌照或採取其他行動糾正或停止所有疑似損害環境的非法營運。

目前，中國及秘魯政府嚴厲執行環境方面之法律及法規，並採取更嚴格的环境標準。因此，我們或動用額外成本來遵從更嚴格的規則。此外，無法保證我們的產品永遠符合適用的環境法規。倘若我們未能遵從現有或未來環境法律及法規，我們或須繳付罰款或採取

## 風險因素

糾正行動，就此作出的負面報導或會損害我們的聲譽及品牌形象，上述種種可能嚴重損害我們的經營業績及／或財務狀況。

**我們的營運持續需要電力供應，供電如有短缺或中斷，均可擾亂我們的營運並增加我們的開支。**

產品生產依賴持續且無間斷的水電供應以及水、廢料及排放物的處理設施。如有供應短缺、中斷或處理量縮減均可嚴重擾亂我們的營運並增加開支。導致短缺、中斷或處理量縮減的原因可以包括極端的天氣狀況、火災、自然災難、原材料供應中斷、設備及系統失靈、勞工短缺、勞工行動或環境事宜。倘若遇上大停電，我們並無後備發電機或替代電源以支持生產所需。另外，我們的保險並不涵蓋因斷電構成的損失。本公司設施持續營運的能力如有干擾，或會損害我們的聲譽以及我們挽留現有客戶或招攬新客戶的能力，均可嚴重損害我們的業務、財務狀況及經營業績。

**我們須承擔與生產活動有關的風險。**

我們須承擔與生產之釋放活動有關的風險，其中包括有關生產工廠營運所涉及的危險。有關危險包括有害物質之釋放、人手操作風險、接觸粉塵及與設備及生產中機器之故障有關之危險。有關運作上的危險或導致僱員的人身傷亡或財產損壞，因而令我們承受民事及／或刑事處罰。如發生上述事件，或會嚴重損害特定生產設施的生產力及盈利能力、本公司聲譽及業務、財務狀況及／或經營業績。

**我們須承擔與品牌產品運輸及貨存有關的若干風險。**

倘若發生非我們所能控制的突發事件，例如製成品處理失當及損壞、運輸阻塞、自然災難或罷工，或會令製成品由我們的工廠運送至經銷商之付運過程出現中斷。倘若製成品未能按時交付予經銷商，我們的市場聲譽及盈利能力或會嚴重受損。此外，我們或因無法按有關協議交付貨物而面臨訴訟。此外，原材料及製成品在用於生產工序或交付前一般儲存在我們的倉庫之內。如遇上火災或其他事故，導致原材料及製成品損壞，我們未能採購足夠的材料以替補損壞的貨品，因此我們或許未能及時向經銷商供應製成品。凡此種種均會對我們的聲譽及經營業績造成不利影響。

## 風險因素

倘若原有特許權屆滿或終止，未能重續或取得新的林地特許權，可影響我們業務所需的木材供應穩定性。

於二零一零年十二月三十一日，我們在中國雲南省及秘魯洛雷托省分別擁有約4,445公頃及46,347公頃森林的立木及其相關特許權。我們無法向閣下保證將能保有相關森林特許權。在若干情況下，各地政府可基於公眾安全、環保、社會政策單方面終止或縮減我們的特許權規模或修訂特許權附帶的條件。倘若我們嚴重違責，相關特許權牌照或協議或會終止。此外，倘我們擁有森林資產的司法權區法規如有重大變動，包括適用環境法規、稅務法規、森林特許權授予政策，或會影響我們能否保留森林特許權。

上述權利如有終止或縮減(尤其是我們的特許牌照)，無法保證我們將收取補償金以彌補假設我們能夠繼續在有關土地上營運所得收入，亦無法保證將能彌補我們在有關土地上所作改善工程涉及的費用。倘若我們無法保留森林特許權，或該等特許權於屆滿時或終止時無法獲重續，或無法獲取該等新特許權，我們的業務所需的穩定木材供應或會受到不利影響，從而嚴重損害我們的業務。

**我們的商業採伐活動計劃受限於監管批准、限制及不明朗因素。**

於二零一零年十二月三十一日，儘管我們於中國雲南省及秘魯洛雷托省分別擁有4,445公頃及46,347公頃森林的立木及相關特許權，我們仍須取得政府批准，方可在該等森林開展商業採伐活動。就秘魯森林而言，我們已於二零一一年二月及三月分別就森林管理總計劃及年度營運計劃取得政府批准。就雲南森林而言，我們須自地方縣級森林管理局取得採伐許可證。請參閱「業務 — 我們的森林」及「附錄八 — 中國及秘魯主要法律及監管規定概要」。於最後實際可行日期，我們並未取得雲南森林的採伐許可證。儘管我們預期會取得雲南森林的有關批准，並分別於二零一一年六月底前及二零一一年下半年於秘魯森林及雲南森林開展商業採伐活動，惟我們不能保證事態發展必然如此，亦不能保證我們能按時開展商業採伐活動或可開展該等活動。此外，即使我們獲發該等批准，相關許可證或經審批計劃或會載有多項對採伐活動的限制，例如，我們於指定期間獲准採伐的木材數量上限及植樹造林規定。另外，我們預期，我們的森林於二零一一年及二零一二年分別出產約21,000立方米及51,000立方米木材。然而，由於如不利天氣狀況、天災及我們缺乏森林管理經驗等多項原因，我們不能保證出產量如數實現。據我們的策略，我們擬收購更多戰略性上游森林資產。倘政府不批准我們開展商業採伐及施加相關限制，以至不確定的因素，均可能削減我們現有及未來森林資產的價值，影響我們的業務發展。

## 風險因素

**我們的森林資產公允價值之變動，或會造成經營溢利大幅波動。**

於二零零九年，就我們以代價約人民幣 19.0百萬元收購的秘魯森林資產而言，我們錄得生物資產公允價值變動淨額人民幣81.9百萬元，佔二零零九年經營溢利約 24.6%。於二零一零年，就我們以代價約人民幣41.5百萬元收購的中國森林資產及我們於秘魯的森林資產而言，我們錄得生物資產公允價值變動淨額人民幣106.8百萬元，佔二零一零年經營溢利約24.1%。公允價值變動淨額主要由於貝利所進行的雲南及秘魯森林資產公平估值高於我們支付的收購代價，該代價經與賣方公平磋商而釐定，建基於有關木材用作為木地板的合適程度以及利用有關木材製成的木地板產品需求等因素，而非取決於市場價值。我們的森林資產公允價值評估涉及專業判斷及須使用若干基準及假設，根據其性質，是主觀和不確定的。在釐定森林資產公允價值時，貝利已採用淨現值法，據此根據國際木材原木價格預計未來現金流量淨額，按採伐計劃折現，以計算森林資產現時市值。請參閱「財務資料 — 生物資產」。如國際木材價格或估值相關假設或方法(包括折現率)有變，均可大大影響我們的森林資產的公允價值。另外，由於公允價值收益僅是會計性質，不會對我們的經營現金流量造成影響。此等收益或虧損乃於有關結算日確認，並沒有構成任何實際現金流入或流出。再者，專業估值師會每年決定我們森林資產的公允價值，或會造成不同的估值金額。因此，我們森林資產公允價值之歷史業績或不能反映我們森林資產的未來表現。我們不能保證我們森林資產的公允價值日後不會下跌。如森林資產公允價值出現變動，或會造成經營溢利大幅波動。

**我們收購新林地的成本或會上漲。**

我們收購雲南及秘魯林地的代價分別約為人民幣41.5百萬元及人民幣19.0百萬元。據我們發展戰略之一，我們計劃收購更多森林資產，特別是出產優質木材之地，為我們品牌產品的生產提供穩定優質木材供應。隨着中國林業的私有化，私人林業的競爭對手數目開始增加，我們預計收購林地的競爭將會加劇，因而推高收購價格。此外，由於私人林業不斷發展，賣方對優質林地會索取更高的售價。同樣地，由於上述原因或政府因為保護森林而收緊管制及推出限制措施，在我們收購計劃所涉及的其他司法權區內收購森林，成本或會上漲。我們無法保證能協定有利的價格收購新的林地。新林地的收購成本上漲及有關競爭加劇，可能會妨礙我們的森林收購計劃及業務。

## 風險因素

我們承擔在海外出售木地板產品及購買木材相關風險。倘我們未能有效管理該等風險，我們的貿易業務將受到重大不利影響。

我們的貿易業務包括地板貿易及木材貿易，分別佔二零零八年、二零零九年及二零一零年總收入14.9%、10.5%及20.5%。地板貿易方面，我們位於美國的全資擁有附屬公司Nature Flooring Industries, Inc. 向我們的自有工廠、獲授權製造商及其他地板生產公司購買強化地板、複合地板及實木地板，再以我們的品牌將該等產品售予海外市場的客戶（多數是美國地板經銷商）。木材貿易方面，我們從海外木材交易商購買木材，並向中國眾多客戶出售木材，包括獲授權製造商及其他木製產品製造商。我們向海外營銷及出售木地板產品及自海外市場購買木材，使我們承擔多項風險，包括：

- 任何指定海外市場整體經濟情況變動，尤其是美國；
- 出口規定、關稅、稅項及其他限制與開支等貿易壁壘趨於森嚴；
- 遵守不同及不斷轉變的海外市場監管規定及政府政策存在困難及有關成本上升，包括取得及續領所需證書及許可；
- 外匯匯率波動；
- 維持對國際市場的了解及順應其趨勢的能力所涉及成本增加；
- 在多個國家發展及保持有效的營銷及分銷方面存在困難；及
- 在該等市場提供客戶服務與支援，以及處理客戶索償、退款、退貨要求及相關爭議或法律或行政訴訟的成本增加。

我們或未能建立及實施在相關司法權區有效處理上述風險的政策及戰略，因此，我們的貿易業務、增長前景、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們或未能及時或按合適條款取得外部融資，以滿足資本性支出及其他企業開銷，此舉可局限業務的增長能力。

我們能否提升收入、淨收入及現金流量，部分取決於持續的資本開支。我們亦可能需更多的資金用於償債、營運資金、資本性支出、潛在收購及其他企業需要。我們今後能否

## 風險因素

取得對外融資及其成本涉及各種不確定性，包括我們的聲譽、財務狀況、適用監管批文、利率及國內外整體經濟條件。倘因任何該等原因或其他理由，我們未能按有利條款融資，甚或未能融資，我們的經營業務或會受到重大不利影響。

**我們的保險範圍未必足以涵蓋營運相關風險及損失。**

我們有不同類別的保險政策，包括財產意外保險、交通意外保險、汽車保險、產品責任保險。我們的保險政策可能不足以涵蓋有關業務的一切風險。舉例而言，按照中國慣常做法，除與汽車相關的虧損或損害外，我們並無就物業意外或營運相關所產生的虧損或損害，設有任何業務中斷保險或第三方責任保險。此外，由於市況使然，我們現有保險政策保費及扣除條款或會大幅上升，在若干情況下，我們現有保險可能不再有效，即或有效，保障數額或會下降。我們現行保險並無涵蓋的任何虧損或責任，或會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

**我們可能不再受惠於若干中國政府的有利政策。**

我們現時受惠於若干有利中國政府政策，任何有關政策今後或會終止。我們須就部分現時受惠的政策通過定期資格審批。舉例而言，我們兩家運營附屬公司廣東盈然及昆山大自然現時享有12.5%的優惠所得稅稅率，稅率將於二零一二年及二零一三年上升至25%的一般稅率。倘我們未能從現時我們享有優惠待遇的部分或全部政府政策中繼續獲益，我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到不利影響。

**我們可能未能建立及實施增長戰略或有效調節增長，導致業務及經營業績受到重大不利影響。**

我們近年快速增長。我們迅速的擴張使管理層須承擔重大的額外責任，包括物色、招聘、培訓及整合新增僱員，監督生產設施、分銷網絡及獲授權製造商的擴張。此外，增長迅速或會對我們的行政及經營基礎設施造成壓力，包括內部會計及財務申報程序及系統。隨着我們業務的擴展，據我們預期，我們在管理新增獨家經銷商及獲授權製造商的新關係，監督數目與日俱增的零售店及原材料供應商等其他第三方表現，均需要額外資源。我們能否調節業務與增長，有賴我們繼續改善營運、財務及管理監控、申報系統及程序。我們若未能建立及實施成功增長戰略，或未能有效調節增長，包括分銷網絡迅速拓展，而我們長遠業務前景也會受到不利影響。我們可因多項因素未能執行增長戰略，包括非我們所能控制的因素，如未能取得充裕資金或招聘適合人才。

## 風險因素

我們開拓新市場及新生產線時或會遭遇困難。

我們計劃將業務的地域範圍擴展至中國鄉級城鎮。此外，我們可能選擇性地聯同第三方產品夥伴，在我們的品牌產品組合上增添產品，如木門、衣櫃及櫥櫃等與核心業務相輔相成的產品。然而，下列任何因素及其他因素均可能妨礙我們在該等新市場或產品生產線有效競爭，因而影響我們的擴張：

- 不熟悉當地市場或產品；
- 缺乏新產品營運經驗；
- 難以物色合資格地方經銷商或新產品經銷商；
- 難以為零售店謀求優勢地點；
- 難以為新產品物色合資格製造商；及
- 市場准入門檻，如地方競爭對手可能地點較近，擁有地利及地方網絡。

我們在開展上游森林管理及採伐業務時可能面對困難，對我們的經營業績及財務狀況構成不利影響。

我們在雲南省及秘魯開展上游森林管理及採伐業務時可能面對困難及風險。自二零零九年起，我們選擇性地收購戰略性上游森林資產，開始涉足森林管理及採伐業務。為籌備開展森林商業採伐活動，我們已招聘林業工程師，並擬委聘獨立第三方承包商，負責整體管理工作。我們亦須投放資源及管理力度在這新業務上。我們不能保證我們開展上游森林管理及採伐業務會取得成功，因為我們在這業務的經驗有限，未必能有效監督我們的林業工程師及第三方承包商。同樣地，我們不能保證我們可獲得充足溢利，將開展這業務的成本合理化。若我們所投資的業務沒有如我們所願般發展，我們或許不能成功減少我們對自第三方採購木材的依賴，對我們的經營業績及財務狀況可能構成不利影響。

我們及獲授權製造商可能面臨勞工短缺及勞工成本上升，也可能遭遇勞資糾紛，有關情況對我們的業務及經營業績造成不利影響。

我們及獲授權製造商的生產依賴勞工資源。於二零零八年、二零零九年及二零一零年，我們的勞工成本佔我們的銷售成本百分比分別為4.2%、4.5%及4.1%。中國勞工市場出現若干事態發展，包括若干地區勞工短缺、勞工成本上漲及勞工保障監管規定越趨嚴格。無法保證我們及獲授權製造商不會遭遇任何勞工短缺、勞工成本上漲或勞資糾紛，或我們

## 風險因素

及獲授權製造商定能遵守所有相關法規或規定。任何有關負面事件發生，均可招致我們及獲授權製造商承擔額外成本、生產出現延誤、聲譽受損或經營中斷。

**我們未必可如願從產品開發中獲益。**

我們的競爭力部分有賴開發新產品及建立更具效率的生產能力。我們相當重視產品開發，尤其是，藉此提升品牌產品質量，拓展新產品組合供應，我們相信，該等因素對我們未來增長及前景舉足輕重。請參閱「業務 — 產品開發」。我們不能保證，日後產品開發項目將會成功，或按預定時間或預算完成，或新開發產品將取得商業成果或為市場所接納。此外，我們不能保證，我們現有或潛在競爭對手將不能開發與我們品牌產品類似或更為優勝的產品。倘產品開發努力不如預期般有效，我們的競爭力、財務業績及增長前景或會受到重大不利影響。

**由於我們或我們的業主缺乏有關業權憑證，我們可能須為部分的倉庫、生產設施、辦公室或員工食堂另覓物業。**

於最後實際可行日期，本公司於中國租用30項物業，涉及可出租面積約41,310平方米，用作生產設施、倉庫、辦公室或員工宿舍。上述物業中，涉及可出租面積約22,859平方米的11項物業是屬於業主未能提供相關業權證書或文件，以證實物業擁有人同意出租物業。該11項物業主要用作中山大自然、廣東盈然及昆山大自然的倉庫、生產設施及辦公室。據我們的中國法律顧問海問律師事務所告知，在該11項物業中，有四項物業(可出租總面積約為15,400平方米)的相關土地為集體擁有或劃撥國有土地，未依中國法律取得政府批准，不得用作非農業用途或租賃，故相關出租人無權出租相關物業。因此，據海問律師事務所告知，根據中國法律及法規，該四項物業的租賃協議無效，且我們在該等協議項下的租賃權益亦不受保障。至於餘下可出租面積約7,459平方米的七項物業，據海問律師事務所告知，由於出租人未能提供相關業權文件，故相關租賃協議是否有效、我們在該等協議項下的租賃權益是否受中國法律及法規保障，亦未有定論。請參閱「業務 — 物業 — 租賃物業」。我們並未就11幢樓宇取得房屋所有權證，總建築面積為2,020平方米。該11幢樓宇主要作張家港大自然的辦公室或員工食堂之用。我們的中國法律顧問海問律師事務所告知，對於該11幢所有權欠妥的樓宇，有關當局可能在指定期間內責令我們改正業權欠妥之處、拆卸樓宇及／或強加相當於該等樓宇建設成本10%的罰金。倘施加罰金(如有)，預期總額將不會超過人民幣300,000元。請參閱「業務 — 物業 — 自置物業。」若本公司的業務被迫遷出受影響樓宇，則可能因此而對我們的業務運作造成干擾，並帶來額外成本。

## 風險因素

**我們的信息科技系統對營運甚為重要。系統失靈或停頓或會造成業務營運中斷。**

我們的信息科技基礎設施對我們營運甚為重要。目前，我們採用自行開發的管理及財務系統。我們計劃升級系統，代之以從專業開發商購買的第三方企業資源規劃系統。我們信息科技系統某一部分如長時間出現任何操作事故或服務中斷，可導致我們整個網絡停頓。此外，我們日後如與信息科技服務供應商發生重大爭議，或終止該供應商服務合同，或會對我們及時並按合乎成本升級信息科技系統基礎設施的能力造成不利影響。倘任何該等事件發生，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

**我們的成功依賴高級管理層團隊及其他主要人員的持續努力，同時也依賴我們成功吸引、培訓及留聘其他主要人員的能力。**

我們日後成功與否，相當倚重高級管理層團隊成員及其他主要人員持續提供服務。具體而言，主席余學彬先生在中國木地板行業積逾15年經驗，已經及持續成為本公司邁步向前的中流砥柱。倘余先生或任何其他管理層團隊成員或主要人員未能或不願留任，我們又未能以適合人選取而代之，我們的業務或會受到干擾，財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。此外，倘我們任何高級管理層團隊成員或任何其他主要人員加盟競爭對手或合組競爭公司，我們客戶、經銷商、技術訣竅及主要專業人士及員工或會隨之流失。我們未有就主要人員流失或離任所造成業務不利影響投保。此外，我們培訓新人員以及讓新人員迅速融入公司運營的能力，未必可趕上業務需求日漸提高的情況。如我們失去任何主要人員，或未能留聘現有以至吸引及留聘新的合資格人員(包括高級執行人員)，我們業務及增長前景或會因此受到重大不利影響。

**我們將持續受控股股東控制，其利益可能與其他股東利益有別。**

緊隨全球發售後，我們的控股股東將直接及間接擁有約48.14%股份(超額配股權全數行使後，則為約46.4%股份)。我們的控股股東藉其於股東大會投票權及董事會代表，對我們發展戰略、資本性支出及分銷計劃等管理及公司政策擁有重大影響力。此外，控股股東可促使我們執行不符其他股東最佳利益，或與其他股東最佳利益有所衝突的公司交易。舉例而言，控股股東可在適用法律及法規規限下，促使董事會行事或促使我們修訂組織章程細則，而不一定符合其他股東最佳利益。倘據控股股東決定不按我們其他股東最佳利益行使其投票權，則其他股東的投資價值或會下降。

## 風險因素

再者，控股股東可決定拋售股份，因而對股份市價及我們日後籌集股本資本的能力造成不利影響。控股股東所持股份在股份開始買賣日期起計12個月期間須受若干轉讓限制及股東協議項下的轉讓限制所限，詳情分別載於「包銷—包銷安排及開支—控股股東根據上市規則的承諾」及「歷史及發展—MS Flooring、國際金融公司及Headland HAV3的投資—若干轉讓限制」。儘管據我們所知，控股股東無意在該等限制屆滿時拋售其相當數目的股份，但我們不能保證，其將持續持有任何或全部該等股份。倘有前述的情況，其他股東股份價值或會大幅下滑。

### 與我們經營行業有關的風險

**對木地板產品需求的變化或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。**

我們的業務、財務狀況及經營業績依賴木地板產品的市場需求。木地板產品的市場需求因多項因素而有變，包括：

- 地方及國際整體經濟情況變動，如消費者信心及可支配收入變動、城市化的發展、公司及政府開支、利率水平、信貸供應、通脹及失業率；
- 住房需求及家居裝潢及裝修活動變動；
- 監管變動，包括政府支持、補貼及政策變動；
- 房地產市場發展；
- 人口增長及其組合變動與大眾喜好；及
- 季節天氣循環(如夏季炎熱乾燥，冬季寒冷潮濕)。

譬如，中國政府實施多項政策，旨在改善城鎮及農村低收入家庭的生活條件。請參閱「行業概覽—中國木地板市場增長主要推動力—中國政府對住房的支持措施」。我們預期受惠於該等政策。倘該等政策出現任何變動，相關木地板市場增長及木地板產品需求可能放緩。

木地板產品的市場需求下滑，可對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

## 風險因素

我們經營業績或會隨產品季節性需求而於全年內有所不同。

中國木地板產品需求屬季節性，究其原因，建設活動水平主要因天氣週期（如夏季炎熱乾燥，冬季寒冷潮濕）及假期而波動，以及消費者消費行為季節性變動。一般而言，木地板產品銷售高峰期是在中國農曆新年前月份，尤其是曆年第四季，主要由於物業開發商屆時向市場推售眾多新建物業所致。冬季及中國農曆新年假期期間，房地產項目及家居裝修活動一般會放緩。故此，我們通常在曆年第一季錄得較低銷售。

**地板行業競爭激烈。**

中國木地板行業競爭白熱化。行業競爭對手日漸增多。此外，行業現有企業一向循多種途徑提升競爭力，包括收購合併及引入本土或國外的策略投資者。我們主要競爭對手現時包括大型國際、國內及地區公司。該等競爭對手或會擁有較佳往績記錄，較雄厚財務及營銷資源，以及較龐大規模經濟效益。

中國地板製造商過往爭相競逐原材料及具才幹的管理層及熟練勞工，情況在將來仍可能持續，或會導致原材料及勞工成本上升。此外，爭奪市場佔有率激烈，或會導致競爭對手大幅減價，從而對我們產品售價造成下調壓力。倘我們未能按市況迅速因時制宜，或回應速度或成效較競爭對手遜色，或倘我們未能有效競爭，我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

**與在中國開展業務有關的風險**

中國的經濟、政治及法治狀況以及政府政策，均可能影響我們的業務、財務狀況及經營業績。

我們大部分業務、資產及經營活動均在中國境內。因此，我們的財務狀況、經營業績及業務前景在很大程度上受到中國經濟、政治及法律發展的影響。中國經濟與大部分發達國家的經濟在很多方面都有所不同，其中包括政府的參與、發展水平、增長率、外匯管制及資源分配。

中國曾經實行計劃經濟，而且中國有相當部分的生產性資產仍由中國政府擁有。政府通過資源分配、制定貨幣政策、對特定的行業或公司提供優惠待遇等措施，對中國經濟增長實施重大的控制。儘管政府已經實施了經濟改革措施，引入市場力量並在營商機構建

## 風險因素

立健全的企業管治，但這些經濟改革措施在行業間或全國不同地區的調整、修改或採納可能會不一致。因此，我們可能不會從若干該等措施中受惠。

中國政府有權實施影響中國經濟的宏觀調控措施。特別是，政府已實施各種措施以致力於加快或控制若干行業的增長速度及調整若干行業的結構。例如，為應對部分因二零零八年九月至二零一零年中全球金融危機及經濟衰退造成的增長速度下降，中國政府實施一系列宏觀經濟措施及適度寬鬆的貨幣政策，其中包括宣佈金額共計人民幣4萬億元(約5,860億美元)的經濟刺激方案及下調基準利率。

中國政府的若干宏觀經濟措施可能會對我們的財務狀況、經營業績及資產質量產生重大不利影響。例如，中國政府實施了壓抑房地產市場的措施，可能導致房地產開發項目數目全面下降，新建房地產項目需求減少，繼而使木地板產品的市場需求下降。另外，中國最近實施連串壓抑通脹的措施。倘該等措施未能奏效，通脹可削弱中國消費者的購買力及可支配收入，繼而對我們的產品的市場需求造成影響，我們的業務、財務狀況及經營業績或因此而受到重大不利影響。

以國內生產總值的增長計算，近年來，中國是世界上增長最快的經濟體系之一。然而，中國未必能維持這樣的增長。由於近期全球的金融危機及經濟衰退，中國的國內生產總值增長放緩。如果中國經濟增長率下降或陷入低迷狀態，對我們的客戶而言，商業環境及經濟狀況欠佳可能對我們的財務狀況、經營業績及業務前景構成重大不利影響。

**中國法律制度呈現的不明朗因素可能限制了我們及投資者可得到的法律保障，這或會對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。**

我們在中國的業務由中國法律法規規管。我們的中國附屬公司為外資企業，須遵守適用於在中國外國投資的法律法規。中國擁有一套建基於成文法的民法體制。與普通法體制不同，雖然中國過往法院的裁決可作為參考，但援引價值有限。儘管過往30年的立法整體已大幅加強對中國不同形式外國投資的保障，但中國尚未發展出一套全面整合的法律體制，而近期頒佈的法律法規未必足以涵蓋一切範疇的經濟活動。尤其是，因為該等法律法規實施時間尚短，且已公佈的判決有限，且並無約束力，因此該等法律法規的詮釋及執行涉及不明朗因素。該等不明朗因素可能限制了我們及其他外國投資者(包括作為投資者的閣下)可得到的法律保障。

## 風險因素

此外，中國法律制度部分按照政府政策及若干內部規則（部分未有及時公佈或完全未有公佈）而制定，且可能具有追溯力。因此，除非我們已經觸犯該等政策及內部規則，否則事前未必能判別是否會造成觸犯。此外，倘我們尋求透過行政或法院訴訟行使我們的法律權利，任何行政或法院訴訟均可能歷時甚久，以致出現大額成本，須進行資源調動及管理層的注意力分散。此外，與發展成熟的法律制度比較，中國行政及法院機關在詮釋及執行成文及合同條文時擁有明顯寬鬆的酌情權。因此，可能較難評估行政及司法程序的結果，以及我們可享有法律保障的程度。該等不明朗因素可能阻礙我們執行合同的能力，繼而對我們的業務及營運造成重大不利影響。

### **閣下或會難以向我們及我們的管理層發出傳票及執行裁決。**

我們絕大部分業務、資產及營運均位於中國。此外，我們的董事及行政人員的部分資產亦位於中國。因此，未必可在美國境內或中國境外任何地方向我們或有關董事或行政人員發出傳票，包括就根據美國聯邦證券法或適用的州證券法發生的事宜發出的傳票。此外，中國與美國、英國、日本及許多其他國家並無訂立任何條約，規定雙方須互相承認及執行有關國家的法院裁決，而香港亦無與美國訂立互相執行裁決的安排。因此，美國及上述任何其他司法權區作出的法院裁決或會難以甚至無法在中國或香港獲承認及執行。

儘管我們的股份在香港聯交所上市後，我們將受上市規則及香港公司收購、合併及股份購回守則所規限，但股份持有人將無法就我們違反上市規則而提出訴訟，而必須依賴香港聯交所執行其規則。上市規則與香港公司收購、合併及股份購回守則在香港並無法律效力。

**我們某程度依賴旗下中國附屬公司派付的股息及其他分派以應付我們的任何現金及資金需求。如果我們的中國附屬公司向我們支付款項的能力受到限制，我們經營業務的能力可能受到重大不利影響。**

我們作為控股公司，某程度依賴旗下中國附屬公司派付的股息以應付現金需求，包括償還我們可能產生的任何債務。現行中國法規僅允許我們的中國附屬公司動用根據中國會計準則及法規釐定的累計除稅後溢利（如有）向我們派付股息。此外，我們的中國附屬公司須每年撥出若干金額的除稅後溢利（如有）作為若干法定儲備金。該等儲備不得以現金股息形式分派。此外，倘我們中國附屬公司日後就其本身產生債務，規管該債務的文據可能限制彼等向我們派付股息或作出其他付款的能力。我們中國附屬公司未能向我們分派股息

## 風險因素

或其他付款或會重大不利限制了我們增長、作出可能對我們業務有利的投資或收購、支付股息或以其他方式撥劃資金或進行業務的能力。

**政府對外幣兌換的管制可能限制了我們向股東以外幣派發股息的能力，因此可能對閣下投資的價值造成不利影響。**

中國政府對人民幣兌換為外幣，以及於若干情況下對貨幣匯出中國均實施管制。我們收取的收益絕大部是人民幣。根據現行公司架構，我們的開曼群島控股公司可能依賴中國附屬公司派付的股息付款，以應付我們任何現金及資金需要。根據現行的中國外匯規例，經常賬目項目的付款(包括溢利分派、利息付款及貿易及服務相關外匯交易)若符合若干程序規定，即可以外幣支付而毋須事先獲中國國家外匯管理局(或國家外匯管理局)批准。因此，符合若干程序規定後，我們的中國附屬公司可以外幣向我們派付股息而毋須事先獲國家外匯管理局批准。然而，凡需將人民幣兌換為外幣並匯出中國以支付資本性開支(例如償還以外幣計值的貸款)，則需向適當的政府機關取得批准或辦理登記。中國政府將來亦可能酌情就經常賬目交易獲取外幣加以限制。若外匯管制制度禁止我們取得足夠外幣以滿足貨幣需求，我們可能無法向我們的股份持有人以外幣派付股息。

**人民幣價值的波動可能對閣下的投資產生重大不利影響。**

中國營運附屬公司的相當部分收入及成本均以人民幣計值。本次發售的所得款項淨額以港元計值。主要涉及港元及美元的滙率波動可能對該等所得款項的相關購買能力造成影響。滙率波動亦會影響我們日後作出的外幣計值投資的相關盈利價值及有關投資的價值。

人民幣兌美元及其他貨幣價值的波動，受(其中包括)中國及國際政治及經濟環境以及中國政府財政及貨幣政策變動的影響。自一九九四年起，人民幣須按中國人民銀行每日根據前一個營業日銀行同業市場滙率及全球金融市場現行滙率而定的滙率兌換為外幣(包括港元及美元)。一九九四年至二零零五年七月二十日，人民幣兌美元的官方滙率大致穩定。於二零零五年七月二十一日，中國政府採納更具彈性及受監管的浮動滙率制度，允許人民幣幣值根據市場供求及參照一籃子貨幣在受監控範圍內浮動。同日，人民幣兌美元升值約2.1%。自二零零五年七月二十一日至二零零九年十二月三十一日，人民幣兌美元升值

## 風險因素

約21.2%。於二零一零年六月，中國宣佈將會進一步促進其滙率政策的改革。自二零一零年七月一日至二零一一年四月三十日止，人民幣兌美元進一步升值約4.4%。

人民幣兌美元或任何其他外幣的任何升值，均可能會導致我們以外幣計值的資產價值減少。此外，由於人民幣升值或會推高我們向海外客戶出售地板產品時以外幣列值的價格，因此亦會對我們的地板買賣業務造成不利影響。相反，人民幣的貶值則會對我們以外幣計算的股份價值以及任何應付的股息產生不利影響。此外，由於部分原材料採購及木材買賣業務過程中的木材採購是以外幣計值的，人民幣兌相關外幣貶值可能增加我們的相關銷售成本，繼而對我們的經營業績構成負面影響。我們並無以外滙遠期交易合同對沖個別交易所產生的貨幣風險。請參閱「財務資料—市場風險—外滙風險」。因此，人民幣兌相關外幣的價值波動可能對我們買賣業務的經營業績構成不利影響。

**併購規定可能令我們日後難以收購或出售中國的業務或資產。**

二零零六年，六個中國監管機關聯合頒佈《關於外國投資者併購境內企業的規定》（「併購規定」），併購規定於二零零六年九月八日生效，並於二零零九年六月二十二日修訂。請參閱「附錄八一中國及秘魯主要法律及監管規定概要」。併購規定亦設立額外程序及規定，令我們（作為中國法律項下的外國投資者）在中國進行的併購活動更為複雜及耗時。倘相關中國政府機關決定該等活動須遵守併購規定，我們將須取得商務部或其地方機關（統稱為「商務部機關」）就有關交易的所需批准。倘我們並無尋求所需批准，我們可能被相關中國機關徵收行政罰款或施加其他處罰。然而，由於根據中國現行法律法規概無有關違反的罰款或處罰的特定條文，故我們或會面臨的處罰仍屬未知之數。日後，我們或會透過收購中國的公司或資產，作為發展業務之一環。遵守併購規定的規定以完成該等交易可能十分耗時，且任何批准程序（包括取得商務部機關的批准）可能延遲或阻礙我們完成有關交易的能力，這或會影響我們拓展業務或維持市場佔有率的能力。

**有關由中國居民成立離岸特殊目的公司的中國法規，可能令中國居民實益擁有人或中國附屬公司負上責任或被處罰、限制我們對中國附屬公司注資的能力、限制中國附屬公司增加其註冊資本或向我們分發溢利的能力，或對我們構成其他不利影響。**

國家外滙管理局頒佈並於二零零五年十一月一日生效的《關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外滙管理有關問題的通知》（或第75號通函），規定中國居民（包括

## 風險因素

法人及自然人)於成立或控制任何離岸公司以收購中國公司任何資產或股權並自海外籌措資金(「離岸特殊目的公司」)前,須向國家外匯管理局相關地方分局辦理註冊。此外,任何有關中國居民須更新之前已存檔的註冊資料,以反映有關離岸特殊目的公司並無涉及返程投資的重大股本變動,如離岸特殊目的公司合併及長期股本或債務投資。倘離岸特殊目的公司的任何中國股東未能辦理所需註冊或更新所需註冊資料,則離岸特殊目的公司的中國附屬公司可能遭禁止將其溢利及資本削減、股份轉讓或清盤的所得款項分發予其離岸特殊目的公司;同樣地,離岸特殊目的公司亦可能遭禁止向其中國附屬公司作出額外注資。此外,未能遵守前述規定者可能須負上中國法律下有關逃避適用外匯限制的責任。

我們中國法律顧問海問律師事務所已告知我們,第75號通函目前並未適用於我們,由於我們概無現有股東及股份實益擁有人為中國居民。然而,我們概不能向閣下保證,任何日後成為股東或股份實益擁有人的中國居民將可適時遵守第75號通函,或能夠遵守第75號通函。我們身為中國居民的股東或股份實益擁有人日後未能遵守該等規例及規則可能令我們遭受罰款或法律制裁,包括限制中國附屬公司支付股息或分派的能力、向我們取得以外幣計值貸款的能力,以及我們在中國增加投資的能力。因此,我們的業務及經營業績以及向閣下分派溢利的能力可能受到重大不利影響。

**未有遵守就身為中國公民的僱員所持股份及購股權辦理登記的中國法規,可能導致有關僱員或我們遭受罰款及其他法律或行政制裁。**

根據國家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》以及國家外匯管理局於二零零七年三月頒佈的相關指引,獲境外上市公司根據其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公民,須透過該境外上市公司的中國附屬公司或其他合資格中國代理向國家外匯管理局辦理登記,並完成與購股權或其他股份獎勵計劃有關的若干其他程序。此外,境外上市公司或其中國附屬公司或其他合資格中國代理須委任一名資產經理或管理人及一間託管銀行,並開立專項外幣賬戶以處理與購股權計劃或其他股份獎勵計劃有關的交易。根據於二零零八年經修訂的《中華人民共和國外匯管理條例》,境內實體及個人的外匯所得款項可滙返中國或在海外存放,惟須遵守國家外匯管理局頒佈的條款及條件。然而,國家外匯管理局尚未頒佈有關在海外存放外匯所得款項的實施細則。目前,從境外上市公司銷售股份或分派股息的外匯所得款項可兌換為人民幣,或在所得款項滙返在中國當地銀行開立的專項外幣賬戶後轉撥至該人士的外匯儲蓄賬戶。倘

## 風險因素

購股權以免現金方式行使，中國境內個人須將所得款項滙返境外上市公司或合資格中國代理開立的專項外幣賬戶，然後方可將該等所得款項兌換為人民幣或轉撥至個人分派儲蓄賬戶。我們及我們獲授購股權的中國公民僱員或中國購股權持有人須於股份上市及買賣後遵守該等細則。倘我們或中國購股權持有人未能遵守該等細則，我們或中國購股權持有人可能遭受罰款及法律或行政制裁。請參閱「附錄八一中國及秘魯主要法律及監管規定概要」。

**根據企業所得稅法，我們或會被視為中國「居民企業」。因此，我們可能須就全球收入繳納25%的中國所得稅，而股份持有人可能須就我們派付的股息以及轉讓股份所實現的收益繳納中國稅項。**

根據均於二零零八年一月一日起生效的《中華人民共和國企業所得稅法》(或企業所得稅法)以及其實施細則，於中國境外成立而其「實際管理機構」位於中國境內的任何企業被視為「居民企業」，須就其全球收入按25%稅率繳稅企業所得稅。實施細則將「實際管理機構」定義為「對企業的生產及業務營運、人員、會計、物業等施行重大及全面管理與控制的機構」。國家稅務總局於二零零九年四月二十二日頒佈的《關於境外註冊中資控股企業依據實際管理機構標準認定為居民企業有關題的通知》(或第82號通函)，訂明有關釐定由中國人控制離岸註冊成立企業的「實際管理機構」是否位於中國的若干特定準則，其中全部準則都需滿足。該等準則包括：(i)該企業的日常營運管理是否主要在中國進行；(ii)有關該企業的財務及人力資源事宜的決定是否由中國機關或人員作出，或須取得中國機關或人員批准；(iii)企業的主要資產、會計賬簿及記錄、公司印鑑、董事會及股東會議是否位於或存置在中國；及(iv)該企業是否有50%或以上具投票權董事會成員或高級行政人員慣常居於中國。儘管第82號通函僅適用於由中國企業控制的離岸企業，而非海外股東及中國個人控制的公司，例如本公司，但第82號通函所載的釐定準則或會反映國家稅務總局就「實際管理機構」測試如何適用於釐定離岸企業納稅居民狀況的整體立場。我們沒有被相關稅務機關知會將我們視為中國居民企業。然而，由於我們絕大部分管理層目前留守中國，並預期日後留在中國，我們概不能向閣下保證，我們將不會被視為企業所得稅法下的「居民企業」，因而可能須就全球收入繳納25%的企業所得稅，這可能大幅增加我們的稅務負擔，並對我們的現金流量及盈利能力構成重大不利影響。

根據適用的中國稅法，中國公司向非中國居民個人股東派付股息以及該個人股東於出售或以其他方式處置該中國公司股份時所實現的收益，須按20%稅率繳納中國個人所得稅。根據適用的中國稅法，向非中國居民企業股東派付股息，以及該非中國居民企業股東所實現的收益須按10%稅率繳納中國企業所得稅。至於股息方面，稅項則直接從股息中扣

## 風險因素

除。倘我們被視為中國「居民企業」，股份持有人或須繳納上述所得稅，而我們可能被要求從非中國股東之股息中扣除稅項。倘我們並不視為中國「居民企業」，我們中國附屬公司向我們派付的股息以及我們於出售或以其他方式處置中國附屬公司股份時所實現的收益，均須按10%稅率繳納企業所得稅。向我們或閣下徵收任何該等稅項可能對閣下投資於我們股份的價值構成重大不利影響。

此外，就企業所得稅法而言，國家稅務總局於二零零九年十二月頒佈《國家稅務總局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》(或第698號通函)。根據第698號通函，除透過公開證券市場買賣股權外，倘境外企業投資者透過處置位於稅務司法權區的境外控股公司股權，間接轉讓中國居民企業的股權(「間接轉讓」)，而(i)實際利率低於12.5%；或(ii)並無向其居民徵收境外收入，則境外企業投資者須於簽訂股權轉讓協議日期起計30日內向相關中國稅務機關申報該間接轉讓。倘中國稅務機關在審查該間接轉讓的性質後視該間接轉讓除逃避中國稅項外並無合理商業目的，則中國稅務機關可不理會用作稅務規劃的境外控股公司，並重新釐定該間接轉讓的性質。因此，境外投資者可能被要求報告當他們售出我們的股票時我們中國附屬公司股票の間接轉讓，而境外投資者從有關間接轉讓所得的收益可能須繳納中國企業所得稅。

**由於企業所得稅法及相關規則存在重大不明朗因素，我們中國附屬公司向香港附屬公司派付的股息可能不符合資格享有香港及中國之間的特別安排下的優惠預扣稅待遇。**

根據企業所得稅法，由二零零八年起，我們的中國境外投資企業各自向其中國境外直屬母公司派付的股息，須繳納10%的預扣稅。根據香港與中國訂立的特別稅務安排，倘香港企業持有中國企業最少25%權益，且已取得相關中國地方稅務機關的相關批准，有關稅率可調低至5%。根據國家稅務總局於二零零九年頒佈的一連串細則，為可享有協定的益處，納稅人必須為相關附屬公司的實益擁有人，而「實益擁有人」指一般從事實質業務的個人、企業或其他機構。該等細則亦載列確認為「實益擁有人」的若干不利因素。具體而言，細則明確表示不包括非「實益擁有人」的「導管公司」或任何一間為避免徵稅或減低稅項或轉移或累積溢利且無進行實際業務(如生產、銷售或管理)而成立的公司。因此，就目前由香港控股公司全資擁有的各中國附屬公司而言，我們或無法享有稅務協定下該中國附屬公司向其不被視為實益擁有人的香港控股公司派付股息的優惠預扣稅待遇。

## 風險因素

中國將來倘發生任何自然災害或爆發任何傳染性疾病均可能對我們的業務運營、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

將來倘發生任何自然災害或爆發任何流行性疾病及傳染性疾病(包括禽流感、嚴重急性呼吸道徵狀(或沙士)及由 H1N1 病毒引致的豬流感(或 H1N1 流感))，均可能對我們的業務及經營業績構成重大不利影響。二零零九年，全球若干地區(包括我們經營絕大部分業務的所在地中國)均有爆發 H1N1 流感的報導。流行性疾病或傳染性疾病的爆發可能導致受感染地區面臨廣泛的健康危機並對業務活動水平造成限制，進而可能對我們的業務構成不利影響。而且，中國在過去幾年經歷了諸如地震、水災、山泥傾瀉及早災等自然災害。例如，二零零八年五月及二零一零年四月，中國四川省及青海省分別遭遇了里氏8.0級及裏氏7.1級地震，導致數以萬計的人身亡。二零一零年，中國西南地區發生嚴重乾旱，已造成該等地區嚴重的經濟損失。中國將來倘發生任何嚴重自然災害均可能對其經濟、我們的林地資產以及生產木地板產品的原材料供應造成不利影響，上述任何一項或全部各項均對我們的業務產生不利影響。我們無法保證將來倘爆發自然災害或禽流感、沙士、H1N1 流感或其他流行性疾病，或中國政府或其他國家對將來爆發禽流感、沙士、H1N1 流感或其他流行性疾病所採取的措施不會嚴重干擾我們的運營或客戶的運營。這可能會對我們的經營業績產生重大不利影響。

我們概不能保證載於本招股章程內源自中國政府有關中國、中國經濟及其木地板行業的官方出版刊物的事實及統計數字的準確性，投資者不應過份依賴該等事實及統計數字。

本招股章程「行業概覽」一節所載有關中國、中國經濟及其木地板行業的若干事實及統計數字源自不同的中國政府官方出版刊物。然而，我們概不能保證該等來源資料的質素或可靠性。我們相信，該等資料來源為該等資料的合適來源，而且董事已合理審慎地擷取及轉載該等資料。我們並無理由相信該等資料錯誤或含誤導成份或遺漏任何事實，致令該等資料錯誤或含誤導成份。然而我們、聯席全球協調人、聯席保薦人或包銷商或任何我們或彼等各自的聯屬人士或顧問概無編製該等資料，且概無對該等資料進行獨立核實，因此，我們並無就該等事實及統計數字的準確性或完整性作出陳述，該等事實及統計數字源自中國政府官方出版刊物，或與中國境內外編製的其他資料不一致。由於收集方法可能有缺陷或欠周全，或者在公佈的資料與市場慣例之間存在不一致情況或由於其他問題，本招股章程內源自中國政府官方出版刊物的統計數字可能不準確、不完整或者不可與其他經濟體系編製的統計數字互相比較，因此不應不當地依賴該等數字。此外，概不能保證本招股章程內源自中國政府官方出版刊物的事實及統計數字是按同一基準呈列或編製，或其準確程度與其他地方的統計數字相同。在各情況下，投資者應權衡對該等事實及統計數字依賴或重視程度。

## 風險因素

### 與全球發售有關的風險

股份過往並無公開市場；股份流通性及市價或會波動不定；而發售價或不一定為買賣市場通行價格的指標。

全球發售前，股份並無公開市場。公眾認購股份的初步發行價格範圍乃由我們與聯席全球協調人(代表包銷商)磋商後釐定，不一定預示買賣市場的通行價格，而發售價可能與全球發售後股份市價出現重大差異。我們已申請股份於香港聯交所上市及買賣。概不保證全球發售將會發展出股份交投活躍、高流通性的公開買賣市場。此外，股份的價格及交投量可能波動不定。我們的收入、盈利及現金流量或影響我們或業務的任何其他事態發展的變動等因素，均可能影響股份買賣的交投量及價格。投資者或不可以按發售價或較高價格轉售其股份。股份價格波動可能由於我們控制範圍以外且可能與我們經營業績無關的因素所造成。

未來於公開市場出售或預期出售大量股份可能對股份通行市價造成重大不利影響。倘若我們日後發行額外的股份，閣下將面對股份的攤薄。

股份的市價可能因未來在公開市場出售大量股份或其他有關股份的證券或因發行新股或預期可能出現上述出售或發行而下跌。控股股東所持有的股份須遵守若干禁售承諾，禁售期為期長達股份於香港聯交所開始買賣當日後十二個月(有關詳情載於「包銷—包銷安排及開支—控股股東根據上市規則的承諾」一節)，並須遵從股東協議項下的轉讓限制(有關詳情載於「歷史及發展—MS Flooring、國際金融公司及 Headland HAV3 的投資—若干轉讓限制」一節)。我們概不能保證，我們的控股股東將不會於適用的禁售期間屆滿時出售、處理或以其他方式轉讓彼等現時或日後擁有的任何股份。此外，我們可能考慮在未來發售及發行額外的股份。我們或會根據首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃發行股份。倘若我們日後發行額外的股份，閣下將面對股份的攤薄。未來出售或預期出售大量股份亦可能對我們日後在有利於我們的時間按有利於我們的價格籌集資金的能力造成重大不利影響。

由於發售價高於每股股份的有形資產賬面淨值，閣下所購買股份的賬面值會即時被攤薄。

發售價將高於發行予我們現有股東的發行在外股份的每股股份有形資產賬面淨值，因此，全球發售的股份購買人士將面臨即時被攤薄，同時我們現有股東持有的每股股份有形資產賬面淨值將會提高。故此，倘我們於緊隨全球發售後向股東分派有形資產淨值，全球發售股份的購買人士收取的金額將較他們所付股款少。

## 風 險 因 素

閣下應細閱招股章程全文，不要依賴報章或其他媒體所載的任何資料。

於本招股章程刊發前，報章及媒體(包括但不限於明報、華爾街日報、東方日報、太陽報、香港商報、新報、信報、香港經濟日報、星島日報及大公報)作出有關我們及全球發售的報導。報章及媒體報導其中載有若干財務資料、若干預測、估值及／或其他有關我們及全球發售的資料。本公司並無授權報章或媒體披露任何該等資料，亦不會對有關報章或其他媒體報導的準確性或完整性承擔任何責任。本公司不會對有關本公司的任何預測、估值或其他前瞻性資料、或報章或其他媒體報導或引述該等預測、估值或其他前瞻性資料的任何相關假設的合適性、準確性、完整性或可靠性發表聲明。倘任何讓等聲明與本招股章程或申請表格所載資料不符或有抵觸，本公司概不負責。因此，閣下在落實投資決定前，僅應依賴本招股章程所載資料，不應依賴任何其他資料。