

## 風險因素

在作出任何有關發售股份的投資決定前，有意投資者應審慎考慮本招股章程所載的全部資料，尤其應考慮及評估下列與投資本公司相關的風險。出現下列任何風險可能對本集團的業務、經營業績、財務狀況及未來前景造成重大不利影響。目前我們尚未知悉或我們目前認為並不重要的其他風險亦可能會損害我們及影響閣下的投資。

### 有關我們業務的風險

#### 本集團的經營業績可能不時會有重大變動

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度各年以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，我們的營業額分別約為175,400,000港元、231,100,000港元、202,700,000港元及149,400,000港元。於往績記錄期，本公司擁有人應佔溢利分別約為9,700,000港元、32,000,000港元、22,000,000港元及9,900,000港元。我們截至二零一零年三月三十一日止年度的營業額及本公司擁有人應佔溢利較截至二零一一年三月三十一日止年度分別減少約12.3%及31.1%。我們的董事認為我們截至二零一一年三月三十一日止年度的營業額下降是由於(其中包括)更換苯酐生產中使用的催化劑導致截至二零一一年三月三十一日止年度暫停苯酐生產約52天及本年度並未錄得出售附屬公司及聯營公司的收益(截至二零一零年三月三十一日止年度就此確認約5,400,000港元的收益)所致，相關不利影響部分被本集團產品平均售價上升所抵銷。然而，本集團日後的經營業績可能會因多項因素而有所波動，該等因素(包括但不限於)我們的產能、實際生產工時、本集團進行業務所在地區的整體市況及經濟狀況。因此，我們無法向閣下保證本集團的業績於日後將會增長。

概無保證我們日後能夠增加或維持營業額及經營業績。倘我們日後的營業額及純利率下跌，我們的營運現金流量可能會受到限制，且對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。有關我們的營業額及純利率的進一步詳情，請參閱本招股章程「財務資料」一節。

**我們十分依賴少數主要客戶，我們大部分營業額與彼等有關，我們預計此種情況在短期內將持續**

我們主要從事苯酐及富馬酸的製造及銷售。我們將產品銷售給鄰近地區的客戶，該等地區包括中國福建省、廣東省及上海。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度各年以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，我們向五大客戶的綜合銷售額約為147,500,000港元、207,900,000港元、180,500,000港元及114,000,000港元，分別佔我們於相關年度/期間的營業額約84.2%、89.9%、88.9%及76.3%。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，我們來自最大客戶的營業額分別佔營業額約

---

## 風險因素

---

39.8%、42.4%、40.5%及31.4%。於往績記錄期，我們的五大客戶為主要從事化學品貿易及製造的中國公司。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，本集團的客戶總數分別為47、47、42及45名。本集團的客戶的數目指截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度各年以及截至二零一一年十月三十一日止七個月向本集團作出購買的該等客戶。於往績記錄期，我們並未與我們的主要客戶訂立任何長期合約或取得其需求保證。

我們預計於不久將來將繼續自我們的主要客戶賺取大部分收益。我們難以與其他客戶開展水平相若的業務以彌補因流失任何該等客戶或任何該等客戶對本集團產品的需求大幅下降或與該等客戶的定價條款有任何重大違約而蒙受的營業額損失，可能對我們的經營業績及盈利能力造成重大不利影響。倘任何主要客戶停止購買或延遲付款，我們的現金流量及盈利能力亦會受到不利影響。

### **本集團或未能實施未來發展的策略**

本集團日後能否成功將視乎(其中包括)我們能否實施未來業務發展的策略，有關詳情披露於本招股章程「業務」一節「我們的業務策略」一段。能否成功實施我們的業務策略可能受多項因素影響，包括本集團就其產能擴充申請許可證、國內市場對我們產品的需求波動、客戶喜好及質量標準變動、適合本集團日後產品發展至不同行業所需資源的供應、競爭加劇、本集團取得日後進軍任何市場所需任何必要批文的能力，以及政府政策變動。本集團將就擴充產能申請的許可證包括建設項目環境影響評價文件許可、外商投資項目的核准、危險化學品建設項目安全許可、建設項目竣工環保驗收、經修訂安全生產許可證及經修訂危險化學品生產單位登記證。估計全部申請程序將約為一至兩個月。根據我們的中國法律顧問的意見，本集團於及時取得上述許可證方面並無任何法律障礙。

股份發售所得款項淨額約85%將用作擴充現有產能及購買機器及設備。預期本集團會就其日後擴充產生巨大資本開支，未能成功實施我們的擴充計劃會對我們日後的增長及盈利能力造成重大不利影響。於建設計劃完成後，將設立一條額外生產苯酐及富馬酸的生產線以使苯酐年產能增加20,000噸至50,000噸及富馬酸年產能增加1,000噸至5,000噸。此外，我們的董事預期，為完成上述建設計劃，我們的生產設施須暫停約兩個月。因此，本集團於苯酐及富馬酸生產設施暫停期間不會產生任何收益

---

## 風險因素

---

且就此而言，我們的財務業績將於短期內受到不利影響。根據生產設施暫停及試產估計的所需時間，估計截至二零一四年三月三十一日止年度可用產能較擴充產能前的原產能下跌約19%。

據我們的董事深知及估計，假設(i) 苯酐及富馬酸的平均售價維持於截至二零一一年三月三十一日止年度的水平；(ii) 苯酐及富馬酸的年產能分別維持於30,000噸及4,000噸；(iii) 苯酐及富馬酸的年產利用率分別為79.2%及98.7%，即與苯酐及富馬酸截至二零一一年三月三十一日止年度的年產利用率相同；(iv) 本集團生產的產品將於同一年度出售；及(v) 不計及本集團營業額因擴充產能導致潛在增長，則於生產設施暫停生產以擴充產能時，我們的年營業額估計下降約47,100,000港元。有關擴充本集團的產能的業務策略詳情，請參閱本招股章程「業務」一節中「我們的策略及業務目標」一段。

### **本集團的產能及經營業績可能於更換催化劑、技術升級及經濟動盪造成的生產暫停期間受到影響**

為提高產出率，生產苯酐需要使用催化劑，董事認為此種情況於行業內實屬正常。催化劑的生命週期通常持續三年，於相關期間後，本集團與任何其他中國苯酐生產商一樣，須更換上述材料以加快苯酐生產的化學反應。此種催化劑更換過程或需時一至兩個月。於更換過程中，更換過程下的相關苯酐生產線須暫停。本集團的生產設施於更換催化劑後恢復至最佳生產效率需時約四至六個月。暫停(其中包括)導致苯酐的產量由截至二零一零年三月三十一日止年度約25,900噸下降至截至二零一一年三月三十一日止年度約19,800噸。最近一次更換催化劑已於二零一一年二月完成，本集團就催化劑更換程序產生的總成本約為2,200,000港元。本集團於購買時將更換催化劑的成本入賬為預付款項及於我們的生產過程中入賬為產生的成本，並於其估計可使用年期(目前為三年)內確認為本集團的銷售成本。於二零零九年、二零一零年、二零一一年三月三十一日及二零一一年十月三十一日，催化劑的賬面值分別約為1,388,000港元、557,000港元、2,032,000港元及1,423,000港元。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，確認為本集團銷售成本的催化劑成本分別約為872,000港元、834,000港元、746,000港元及658,000港元。即將進行的更換催化劑事宜預期將於二零一四年第一季進行。由於本集團於過往更換催化劑並無導致任何法律或推定責任，故不會預先確認更換催化劑產生的成本的撥備。

據我們的董事深知及估計，假設(i) 苯酐的平均售價與截至二零一一年三月三十一日止年度者維持相同；(ii) 苯酐生產設施於二零一一年二月更換催化劑後以低於最佳效率運作，令期內生產的苯酐數目下降約22%及(iii) 本集團生產的產品將於同一年度

## 風險因素

出售，則我們截至二零一二年三月三十一日止年度的營業額估計將下降約21,200,000，此乃由於二零一一年二月更換催化劑後苯酐生產設施回復至最佳生產效率需時。

根據本集團更換催化劑的過往經驗，於進行更換催化劑的年度，苯酐可用產能估計較苯酐原產能下跌約18%，乃由於苯酐臨時暫停生產設施及恢復苯酐產能至最佳水平需時。據我們的董事深知及估計，假設(i) 苯酐的平均售價維持於截至二零一一年三月三十一日止年度的水平，(ii) 苯酐的年產能維持於30,000噸，(iii) 苯酐年產利用率為79.2%，即與苯酐截至二零一一年三月三十一日止年度的年產利用率相同，及(iv) 本集團生產的產品將於同一年度出售，則於進行更換催化劑時，我們的年營業額估計下降約38,000,000港元。

本集團由於生產設施的技術升級而於二零零八年四月臨時停產。相關技術暫停加上同年爆發的金融危機對苯酐的需求造成不利影響，並因此對苯酐產量、苯酐生產利用率、苯酐銷量、苯酐平均售價、營業額及銷售成本造成不利影響。

下表列示本集團截至二零零八年三月三十一日止年度及截至二零零九年三月三十一日止年度的節選財務資料。

|                  | 截至<br>二零零八年<br>三月三十一日<br>止年度 | 截至<br>二零零九年<br>三月三十一日<br>止年度 |
|------------------|------------------------------|------------------------------|
|                  | (未經審核)                       |                              |
| 苯酐產量(噸) .....    | 24,800                       | 15,300                       |
| 苯酐銷量(噸) .....    | 25,494                       | 16,769                       |
| 苯酐生產利用率(%) ..... | 99                           | 61                           |
| 苯酐平均售價(港元) ..... | 9,341                        | 8,801                        |
| 營業額(千港元) .....   | 262,248                      | 175,363                      |
| 銷售成本(千港元) .....  | 229,966                      | 157,226                      |

為維持競爭力，我們日後或會選擇再次對我們的生產設施進行技術升級。我們的產能將會於上述升級造成的暫停生產期間受到限制。本集團計劃於二零一三年四月或前後擴充生產設施。因此，預期於截至二零一四年三月三十一日止年度，本集團的生產可能因技術改進及更換催化劑而暫停兩次，合共為期約三至四個月，而技術升級及更換催化劑對本集團的不利影響均可能於該年度加劇。倘建設技術升級及更換催化劑均於截至二零一四年三月三十一日止年度進行，根據本集團於技術升級及更換催化劑的過往經驗，可用苯酐及富馬酸產能估計將分別減少約37%及19%，而我們的營業額估計將於該年度減少約85,100,000港元。此外，鑒於目前全球經濟的波動，本集團的經營業績或會受到不利影響。

## 風險因素

### 本集團尚未維持穩定的毛利率及純利率

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，本集團的毛利分別約為18,100,000港元、36,700,000港元、36,400,000港元及19,400,000港元，毛利率分別約為10.3%、15.9%、17.9%及13.0%。於往績記錄期，本集團的毛利及毛利率受多項因素影響，包括(其中包括)原材料成本、我們產品的售價、生產間隔期及產能利用率。下表載列於往績記錄期鄰二甲苯(OX)的平均單位採購成本及苯酐的平均單位售價。

|                                   | 截至<br>二零零九年<br>三月三十一日<br>止年度<br>港元 | 截至<br>二零一零年<br>三月三十一日<br>止年度<br>港元 | 截至<br>二零一一年<br>三月三十一日<br>止年度<br>港元 | 截至<br>二零一一年<br>十月三十一日<br>止七個月<br>港元 |
|-----------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|
| 鄰二甲苯(OX)的平均<br>採購成本(每噸) . . . . . | 7,843                              | 7,271                              | 8,251                              | 11,203                              |
| 苯酐的平均售價(每噸) . . . .               | 8,801                              | 7,668                              | 8,981                              | 11,072                              |

由於交付及生產時間，鄰二甲苯(OX)採購價於被用作生產前通常滯後於苯酐市價約八至十週。苯酐於截至二零一一年十月三十一日止七個月的平均售價上升，未能與鄰二甲苯(OX)的採購成本由截至二零一一年三月三十一日止年度約8,251港元大幅上升至截至二零一一年十月三十一日止七個月約11,203港元一致。此外，本集團以約109.3%的轉化率可維持苯酐於截至二零一一年十月三十一日止七個月的銷售額的毛利率於約2.1%。此外，於往績記錄期，本公司權益持有人應佔溢利分別約為9,700,000港元、32,000,000港元、22,000,000港元及9,900,000港元，於各年/期的純利率分別相當於約5.5%、13.8%、10.9%及6.6%。除毛利率外，本集團的純利及純利率主要受多種因素影響，例如我們的毛利率、出售附屬公司及聯營公司的收益、於往績記錄期產生的銷售開支、行政開支及財務成本。

概無保證鄰二甲苯(OX)採購成本及苯酐售價將於一段期間以相同方向變動或具相同變動幅度以及本集團於日後能維持或改善毛利率及純利率的現有水平。倘我們未能改善業務營運以維持毛利率及純利率，我們或未能獲得足夠資金，進行我們預定的未來計劃。

### 本集團的盈利能力可能會因原材料的成本及持續供應波動而受到影響

鄰二甲苯(OX)是我們的主要生產原材料。於整個往績記錄期，鄰二甲苯(OX)的成本佔本集團銷售貨品成本總額的大部分，因此，本集團的業務及盈利能力可能會因鄰二甲苯(OX)的價格及供應波動而受到影響。本集團自中國的供應商及進口公司採購鄰二甲苯(OX)。鄰二甲苯(OX)的價格可能因多項超出本集團控制範圍的因素而波動，例如全球經濟情況、原油價格以及中國及海外市場的鄰二甲苯(OX)供應。儘

## 風險因素

管鄰二甲苯 (OX) 及苯酐的市價於往績記錄期整體維持於相同水平，但由於生產間隔期，無法保證本集團能將鄰二甲苯 (OX) 的任何上升成本轉嫁予客戶。倘本集團未能將鄰二甲苯 (OX) 的上升成本轉嫁予客戶，則會增加本集團的生產成本，並對本集團的利潤率造成不利影響。倘苯酐的售價於本集團採購鄰二甲苯 (OX) 後下跌，本集團或未能將較高的原材料成本轉嫁予客戶。因此，對本集團的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

此外，為了維持營運的競爭力，我們須及時向供應商取得足夠數量的鄰二甲苯 (OX)。然而，我們尚未與供應商訂立任何長期協議。倘鄰二甲苯 (OX) 供應短缺，我們或未能以可接受的價格及質量向供應商採購足夠的鄰二甲苯 (OX)。下表載列於往績記錄期鄰二甲苯 (OX) 的平均單位採購成本及鄰二甲苯 (OX) 的採購量。

|                                 | 截至<br>二零零九年<br>三月三十一日<br>止年度<br>港元 | 截至<br>二零一零年<br>三月三十一日<br>止年度<br>港元 | 截至<br>二零一一年<br>三月三十一日<br>止年度<br>港元 | 截至<br>二零一一年<br>十月三十一日<br>止七個月<br>港元 |
|---------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|
| 鄰二甲苯 (OX) 的平均<br>採購成本(每噸) ..... | <u>7,843</u>                       | <u>7,271</u>                       | <u>8,251</u>                       | <u>11,203</u>                       |
| 鄰二甲苯 (OX) 的採購量<br>(每噸) .....    | <u>15,586</u>                      | <u>23,623</u>                      | <u>18,587</u>                      | <u>10,826</u>                       |

倘我們的供應商未能及時且按可接受的條款滿足我們對原材料的需求，則會影響我們及時及以具成本效益的方式生產產品的能力。此外，倘我們任何一名供應商停止向我們售貨或因任何原因停止營運，我們或會難以於及時及具成本效益的基礎上按可接受的條款自其他供應商取得原材料。倘我們延遲或未能按商業可接受條款或甚至無法向供應商取得必要的原材料，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

### 我們的產品類型有限且高度集中

本集團主要營銷兩種產品，分別為苯酐及富馬酸，而本集團的大部分營業額來自苯酐的銷售。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度各年以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，銷售苯酐的營業額分別佔本集團營業額約84.2%、89.9%、84.6%及86.4%。本集團目前並無計劃擴大我們的產品組合。倘本集團以銷售苯酐產生充足及持續營業額的能力嚴重受損，且市場對苯酐的需求出現重大波動，則可能對該等產品的銷售造成不利影響，從而影響本集團的盈利能力。

---

## 風險因素

---

**本集團於採購原材料方面依賴若干主要供應商(其中一名亦為我們的一名主要客戶)而該等供應商的狀況出現任何變動均可能對本集團造成不利影響**

我們依賴少數供應商向我們供應於製造過程中使用的原材料、包裝物料及催化劑。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度各年以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，五大供應商分別佔本集團採購總額約90.2%、91.8%、97.6%及85.7%。此外，截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，我們單一最大供應商分別佔本集團採購總額約43.8%、49.0%、43.9%及29.8%。由於自二零零八年以來，全球經濟狀況惡化，我們部分供應商可能被第三方收購、進行重組或破產。無法保證本集團可與我們的主要供應商維持穩定的關係。供應商的狀況變動可能導致本集團的原材料供應出現不明朗因素。

此外，鄰二甲苯(OX)在中國的供應主要受少數中國國有企業控制。倘中國的鄰二甲苯(OX)短缺，則需要向全球市場採購。惟倘日後原材料短缺，本集團的生產及財務表現可能受到不利影響。

本集團的五大供應商之一(「供應商」)亦為五大客戶之一。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，該供應商分別佔本集團採購總額約43.8%、49.0%、43.9%及16.0%，以及佔本集團銷售總額約39.8%、42.4%、34.7%及18.7%。倘本集團未能保留該供應商為我們的供應商及客戶，鑒於我們過往對該供應商的依賴，本集團可能出現原材料供應短缺並流失一名主要客戶。一方面，本集團或不能生產充足的苯酐滿足本集團其他客戶的需求且我們的生產利用率將因供應短缺而下降。另一方面，苯酐製成品可能超過需求且我們的存貨水平可能因流失一名主要客戶而上升。於任何情況下，我們的收益、盈利能力及財務狀況可能受到不利影響。

**未能挽留主要人員可能對我們的營運造成不利影響**

本集團的成功在很大程度上(i)有賴於我們的主要管理、銷售及市場推廣、生產及技術人員(包括本招股章程「董事、高級管理層及僱員」一節「高級管理層」一段所載全體執行董事及所有高級管理層)的技能及經驗，彼等均對本集團的業務發展作出重大貢獻；及(ii)有賴於我們吸納、挽留及鼓勵合資格人員的能力。本集團與我們的競爭對手於聘請管理、銷售及市場推廣、研究及技術以及其他人員方面競爭激烈。概無保證本集團將能夠持續吸納對本集團的發展極為重要的合資格僱員。

此外，本集團的成功在很大程度上依賴我們的高級管理層主要成員不斷提供服務，當中若干人士難以由他人替代。倘本集團失去高級管理層的任何主要成員，我們很難物色合適的替代人員。倘未能及時找到適合人選，將對本集團的業務及經營業績造成嚴重損害。

### **我們可能面對系統失靈及中斷的潛在風險**

本集團的成功有賴於具效率及效益的電腦資訊系統，提供準確和及時的資料，以監察及微調我們產品的規格。為防止電腦系統失靈，本集團會持續監察、維護及更新電腦系統。然而，概無保證本集團的電腦系統不會出現任何中斷的情況，倘系統中斷，本集團的生產過程或會受到不利影響。儘管我們實施保安措施，但我們的系統仍易受到電腦病毒、自然災害、未經授權登入及其他類似中斷的破壞。任何系統失靈、意外或安全漏洞均會中斷我們的營運。倘任何中斷或安全漏洞造成我們的資料流失或損毀，我們的業務將受到損害。此外，我們日後可能須就防止該等中斷或系統失靈造成損失支付重大成本。

### **未能向相關機關注冊及／或取得許可證會對我們的營運造成不利影響**

為製造產品，本集團須向相關機關注冊及／或取得許可證(包括安全生產許可證)。該等註冊及許可證須於屆滿時重續。有關相關機關監管機制的詳情載列於本招股章程「監管架構」一節，而有關我們註冊及許可證的詳情則載列於本招股章程「業務」一節。然而，倘任何該等註冊及／或許可證屆滿後未獲重續，本集團或不能繼續製造各種產品，而本集團的財務表現及業務營運可能因此受到不利影響。另外，倘相關機關制定額外法規或對現有的法律或法規作出變更，本集團可能須招致額外合規成本，此可能對本集團的財務狀況造成不利影響。

### **本集團尚未申請任何專利及可能牽涉知識產權的糾紛**

鑒於苯酐及富馬酸的生產方法已獲世界各地的化學品生產商及製造商廣泛應用，而該等方法亦很容易在化學教科書上找到，故本集團不曾就我們的生產技術申請任何專利。然而，我們產品的詳細生產方法乃於一九九六年向獨立第三方購入。儘管苯酐及富馬酸的生產流程僅需要一次化學反應，但其生產流程涉及多個生產步驟，例如混合經淨化的原材料及氧氣、與生產苯酐有關的催化劑的化學反應以及於生產富馬酸有關異構化及結晶作用。生產流程乃於受控制的環境下進行，原材料於最合適溫度及壓力下被過濾、加熱及壓縮。不符合規定標準的產品將被回收再加工。本集團技術部將於控制室監控整個流程並於適當時就規格及反應條件作出任何必要調整，以確保本集團產品的高標準並符合採用國內及國際專家開發的技術的其他可資比較的中国苯酐生產商的市場標準。



---

## 風險因素

---

本集團搜集相關生產數據並經過多年營運積累最適合的生產規格方面的經驗，例如濃度、溫度、壓力及於多個生產階段挑選催化劑，該等資料並非公開可得的資料且不易被其他方模仿。倘我們的生產技術向外洩露，無法保證本集團的生產技術不會被他人未獲本集團事先同意或知悉的情況下使用。倘出現未經授權而使用本集團生產技術的情況，本集團或可能使用財務及其他資源維護其權利並限制他人使用本集團的生產技術，而我們的財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

### **本集團尚未根據相關中國規則及法規登記一項租賃協議**

根據中國法律顧問的意見，根據相關中國規則及法規，租賃協議須於租賃協議訂立後三十天內向相關機關登記。本集團尚未就富馬駿生產設施及兩個儲存罐所在的一幅土地的租賃協議向相關機關登記。倘本集團須從租賃土地搬離，我們的董事估計成本約為人民幣34,000元，假設於搬離租賃土地的年度的富馬酸銷售額與截至二零一一年三月三十一日止年度的富馬酸銷售額相同且銷售額於整個年度等額分配，本集團將於富馬酸生產設施的搬遷期間(估計搬遷將費時約一個月)失去銷售富馬酸賺取的收益約2,114,000港元。

### **本集團於二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日以及於二零一一年十月三十一日錄得流動負債淨額及於二零零九年三月三十一日錄得負債淨額狀況**

本集團於二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日以及於二零一一年十月三十一日的流動負債淨額分別約為120,600,000港元、64,500,000港元、40,700,000港元及25,000,000港元，而於二零零九年三月三十一日的負債淨額約為13,200,000港元。本集團的流動負債淨額及負債淨額狀況主要由於為本集團業務、營運及資本開支提供資金而應付關連公司款項、應付宏升一名董事及一名股東款項，於二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日以及二零一一年十月三十一日，金額分別約為83,300,000港元、69,500,000港元、73,700,000港元及80,000,000港元。本集團的財務狀況於二零一零年三月三十一日、二零一一年三月三十一日及二零一一年十月三十一日轉為資產淨值分別為18,300,000港元、45,600,000港元及61,000,000港元。我們的流動負債淨額狀況使我們須承擔若干流動資金風險。我們日後的流動資金、貿易及其他應付款項付款及於到期時償付尚未償還債項的責任，將主要視乎我們能否維持從經營活動獲得足夠現金流入及充足外部融資。

概無保證本集團於日後不會出現流動資金問題。倘我們未能從營運中獲取足夠營業額或倘我們未能維持足夠現金及融資，我們或不能保持足夠現金流量為我們的業務、營運及資本開支撥款，而本集團的業務及財務狀況將會受到不利影響。

---

## 風險因素

---

### **本集團負債權益比率高企及於未來可能無法籌得所需資金**

由於本集團取得銀行借款及應付宏升一名董事及一名股東款項以擴充產能，故於往績記錄期的負債權益比率高企。本集團於二零一一年十月三十一日的債項股權比率(按照債項淨額(附註)以股權總額計算)約為1.4。負債權益比率高企主要由於本集團於二零一一年十月三十一日金額約為140,900,000港元的銀行借貸及應付上述董事及股東款項所致。

概無保證本集團將能一直籌得我們的業務及營運所需的資金。倘現在向我們提供銀行及信貸融資的銀行及其他金融機構不再向本集團提供相當或更佳的融資，且本集團未能按合理條款另行籌集資金，則本集團的業務及財務狀況將會受到不利影響。

### **我們於生產過程承擔處理危險物品的風險**

於製造苯酐及富馬酸的過程中，本集團須使用有毒的危險物品。倘於儲存設施、生產場所或運送產品期間洩漏有毒或易燃化學品，可能會危害健康或發生火警。概無保證此類性質的意外於日後不會發生。根據中國法律，倘本集團須就任何該等意外負責，本集團可能面臨懲罰且本集團的僱員可能被追究刑事責任。在此情況下，本集團的營運、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

### **我們面臨投保範圍有限的風險**

本集團的保單承保範圍只限於機器損毀，並不涵蓋所有類型的業務中斷、產品責任或第三方責任。因業務中斷、產品責任或第三方責任而引起或與其有關的損失、損害賠償、索償及負債可能對本集團的盈利能力造成不利影響。此外，我們產品的質量可能對我們客戶的業務營運非常重要。倘本集團的產品存在會對本集團任何客戶的業務營運造成不利影響的瑕疵或缺陷，則本集團或須就糾正該等瑕疵產生額外成本或就我們的客戶向我們提出的任何法律訴訟及索償作出辯護。因此，此可能會影響本集團與相關客戶的關係及我們在市場上的聲譽。我們產品出現任何瑕疵或缺陷會導致延遲收取或損失營業額、客戶對本集團作出不利行動、負面聲譽及就糾正該等瑕疵及就針對本集團的索償達成和解招致額外開支。有關本集團購買的保險的進一步資料載列於本招股章程「業務」一節「保險」一段。

---

附註：債項淨額為債項總額扣除現金及現金等價物。

---

## 風險因素

---

**我們的營運依賴持續不斷的電力供應和即時可用的公用設施，任何供應短缺或中斷均可能嚴重干擾我們的營運並增加我們的開支**

我們的產品製造依賴持續不斷的水電供應，以及廢物及排放物排放設施。任何短缺、中斷或排放量削減均可能對我們的營運造成重大干擾，並增加我們的開支。倘發生停電的情況，我們的生產設施並無後備發電機或備用電源以支援我們的生產。此外，我們的投保範圍並不包括我們因任何電力供應中斷而引致的任何損失。然而，我們持續營運生產設施的能力受到任何干擾可能損害我們的聲譽、損害我們挽留現有客戶或吸納新客戶的能力，並可能導致損失營業額，上述任何情況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。

**我們可能面對各項有關生產過程的風險，從而可能對我們的業務構成不利影響**

我們在生產過程中可能遇到延誤、中斷或質量監控問題，因此，我們或不能及時完成生產程序及保持產品質量，因而對我們的業務、經營業績及財務狀況造成負面影響。此外，將業務搬遷至已擴充的設施或會導致生產中斷。倘發生任何上述情況，苯酐生產可能受到損害，因而令生產程序中生產的順丁二烯酸酐(MA)、副產品數量可能不夠本集團生產富馬酸所需。我們則可能須向獨立供應商採購順丁二烯酸酐(MA)，以維持富馬酸的生產流量。任何中斷及向獨立供應商採購順丁二烯酸酐(MA)的額外成本均可能對我們的營業額、毛利率及經營業績造成不利影響。生產過程變動或無意使用有瑕疵的材料可能會大幅減低我們的產量及產品可靠性。我們的生產設施可能因意外或天災而受損。在該情況下，我們的保單的投保範圍可能不足夠或不納入投保範圍(視乎個別事件的事實及情況而定)。

**與我們的行業有關的風險**

**環保法例及法規或對本集團業務造成不利影響**

本集團須遵守中國國家及地方政府頒佈的環保法例及法規。部分該等法例及法規規管應向政府部門支付環保服務的費用水平並規定有關排放固體廢料、污水及廢氣的標準。此外，上述法例和法規進一步授權地方政府處罰該等未能遵守規定標準的實體。然而，中國國家及地方政府日後或會頒佈新的法例及法規，規定本集團於未來支付額外的環保費用或提升我們的環保設施。倘若本集團未能遵守該等法例及法規，加上任何因此而向本集團提出的索償成功，本集團的財務狀況及營運可能受到不利影響。

### **我們的業務取決於中國的宏觀經濟形勢**

目前，本集團的所有盈利均來自中國。我們的業務及經營業績將受到中國經濟整體表現的影響，而中國經濟則受到多個不可預測因素的影響，其中包括地方及國際經濟及政治狀況、整體市場氣氛、監管環境的變動及利率波動。此外，中國的未來前景與中國的經濟、社會及政治發展息息相關，倘該等發展出現任何不利中斷，可能對中國經濟造成相應的影響，並相應的對我們的未來前景造成不利影響。

### **與中國有關的風險**

#### **世佳化工享有的中國稅務優惠屆滿或會對我們的經營業績造成負面影響**

中國公司應繳所得稅的稅率或會因其行業或所處地點有否稅務優惠或補貼而不同。於二零零七年三月十六日，中國政府頒佈中國企業所得稅法，自二零零八年一月一日起生效。於二零零七年十二月六日，中國政府頒佈《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，自二零零八年一月一日起生效。中國企業所得稅法規定所有企業（包括外商投資企業）採用統一稅率25%，終止根據現行中國稅法及法規提供的大部分現行稅項豁免、減稅及稅務優惠。根據《國務院關於實施企業所得稅過渡優惠政策的通知》，於二零零七年三月十六日前成立並已享有稅務優惠的企業，於下列期限前可繼續享有該等待遇：(i)自二零零八年一月一日起計五年享有優惠稅率；或(ii)於指定期限獲得稅務豁免或稅務減免，直至有關期限屆滿為止。然而，對於因未有溢利而不能享有稅務優惠的企業，稅務優惠期可自二零零八年起開始計算。詳情請參閱本招股章程「監管架構」一節。

世佳化工自其首個獲利年度二零零七年起享受兩免三減半的稅務優惠。世佳化工於二零零七年起的第一年及第二年豁免繳納企業所得稅（「企業所得稅」），於第三年至第五年豁免繳納50%的企業所得稅。因此，其於二零零七年及二零零八年財政年度獲豁免繳納所得稅及於二零零九年、二零一零年及二零一一年獲豁免50%的稅款。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，本集團的實際稅率分別為1.0%、7.8%、13.2%及14.1%。根據中國企業所得稅法及相關實施條例，世佳化工於中國享有的稅務優惠已於二零一一年十二月三十一日屆滿，其或會對我們的經營業績造成負面影響。於二零一二年一月一日起，世佳化工的適用稅率為25%。

---

## 風險因素

---

### **世佳化工應付予我們的股息或須根據中國稅法繳納預扣稅**

根據中國企業所得稅法，應付海外投資者的股息屬「來自中國境內的」或須以預扣方式按20%稅率繳納所得稅。由於我們為控股公司，絕大部分收入來自向世佳化工收取的股息，故就中國企業所得稅法而言，世佳化工宣派的股息或被視為「來自中國境內的」，因而可根據中國企業所得稅法及其實施規定獲豁免10%的預扣稅。對於在香港註冊成立且持有該等中國公司至少25%股權的投資者，將實施5%的優惠稅率。倘世佳化工須根據中國企業所得稅法就應付予我們的股息預扣中國所得稅，則閣下於本公司的任何投資或會受到重大不利影響。

### **我們應付予海外投資者的股息及出售我們的股份的收入可能須根據中國稅法繳納預扣稅**

根據中國企業所得稅法及國務院發出的實施條例，應付予「非居民企業」(在中國並無設置機構或營業地點，或雖有設置機構或營業地點但有關收入與所設置機構或營業地點並無實際關連)投資者來自中國境內的股息須按10%稅率繳納中國所得稅。同樣地，上述投資者轉讓股份變現的收益若視為來自中國境內的收入，亦須按10%稅率繳納中國所得稅。倘我們被視為中國「居民企業」，並不肯定我們就我們股份所支付的股息或閣下轉讓我們股份的收益是否視作來自中國境內的收入及是否須繳納中國稅項。倘我們須根據中國企業所得稅法就我們應付海外股東的股息預扣中國所得稅，或倘閣下須就轉讓股份繳納中國所得稅，則閣下於我們股份的投資價值可能受到重大不利影響。

### **本集團的業務或會受到中國政治和經濟狀況所影響**

中國政府於過去二十年一直改革中國經濟及政治體制。此等改革帶來顯著的經濟及社會進步。大部分改革並無先例可循，預期需不時進一步修改和改進，而政治、經濟及社會因素亦可能導致進一步調整。然而，改革及重新調整的程序未必經常對本集團的營運有利，亦不保證中國政府將繼續進一步推行經濟改革。本集團現時大部分營業額均來自中國市場的銷售，謹請閣下注意中國的經濟及政治環境轉變，以及中國政府更改經濟政策或會對本集團於中國的營運、業績和盈利能力造成不利影響。

### **中國法律及法規的詮釋及執行存在不明朗因素**

自一九七九年以來，中國頒佈多項監管經濟事宜的法律及法規。中國法律的詮釋或會因應地方、政治和社會轉變所導致的政策變動而受影響，且在中國亦可能難以執行外國判決。隨著中國法律制度發展，頒佈法律及法規或修改與修訂現有法律及法規或會對外國投資者有所影響。自一九八二年全國人民代表大會修憲批准外國投資以來，立法的普遍作用在於大幅加強保障中國外商投資企業。然而，該等法律、法規和規定相對較近期，而有關詮釋及執行亦存在不少不明朗因素。此外，由於中國法制將會進一步發展，與本集團經營同類業務的外國投資者或會因頒佈法律及法規及現有法例改變而面對不明朗因素。我們無法保證本集團的業績及盈利能力不會因法例或有關詮釋於日後改變而受到不利影響。

### **更改外匯規例可能對本集團的業務、營運及財政狀況造成重大不利影響**

由於本集團的收入以目前不得自由兌換的人民幣結算，而向股東派發的股息則以港元支付，故本集團需承擔中國貨幣兌換及匯率制度的相關風險。人民幣兌換外幣的現有限制或會影響本集團將人民幣兌換為外幣的能力，因而限制將資金兌換後匯出境外，而收緊該等限制將對本集團造成不利影響。

於二零零五年七月，中國政府宣佈人民幣的價值與一籃子貨幣掛鈎並重估人民幣的匯率，此舉廢除了以往沿用的人民幣與美元掛鈎的政策。於二零零八年八月，中國政府修訂《中華人民共和國外匯管理條例》，以推動其匯率地區的改革。自二零零五年七月起至最後實際可行日期，人民幣兌美元升值。概不能保證人民幣不會進一步升值。此外，概無保證倘出現提出貶值的國際壓力或中國政府經考慮多項經濟及政治因素後認為貶值是恰當時，人民幣不會貶值。尤其是，作為中國央行的中國人民銀行的官員近期發出的聲明表明中國政府有意提高人民幣波動範圍的彈性。因此，人民幣兌其他貨幣的匯率波動可能對我們業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

### **我們是控股公司，能否派付股息取決於附屬公司的盈利與分派**

我們是根據開曼群島法律註冊成立的控股公司，所有業務營運均透過附屬公司進行。我們的主要資產為我們於世佳化工的實益權益。我們能否派付股息取決於附屬公司的盈利及向我們的撥款(主要以股息形式)。附屬公司能否向我們作出分派視乎(其中包括)彼等的可分派盈利。根據我們的中國法律顧問的意見，根據中國法律，僅可以按中國會計準則及規例計算的累計溢利派付股息，而我們在中國的附屬公司亦須將其部分除稅後溢利撥入若干不可作現金股息分派的儲備金。現金流量狀況、附屬公司組織章程細則所載分派限制、債務文據所載限制、預扣稅及其他安排等其他因素亦會影響附屬公司向我們作出分派的能力。該等限制可能削減我們自附屬公司收取的分派金額，因而限制我們就集團營運提供資金及就股份派付股息的能力。

### **閣下可能難以執行對我們及我們的管理層的裁決**

我們大部分的資產位於中國，並且我們絕大部分的高級管理層居住在中國。我們獲我們的中國法律顧問的意見，中國並無與(其中包括)美國、英國、日本及新加坡訂立任何條約，規定互相確認及執行對方法院的裁決。因此，上述任何司法權區法院對於任何並無訂有具約束力仲裁條款的事項作出的裁決，亦難以或甚至無法在中國確認及執行。

### **與股份發售有關的風險**

#### **我們的股份之前並無公開市場，我們的股份的流動性、市價及成交量可能會波動**

於股份發售前，我們的股份並無公開市場。我們股份的初步發售價範圍將由本公司與聯席牽頭經辦人(為其本身及代表包銷商)公平磋商後釐定，發售價可能與股份發售後股份的市價存在重大差異。我們已申請股份在主板上市及買賣。然而，即使申請獲批准，於聯交所上市亦不能保證股份發售及資本化發行後我們的股份會形成交投活躍的市場或我們的股份將一直在主板上市及買賣。我們無法向閣下保證，股份發售及資本化發行完成後將會形成或維持交投活躍的市場，或我們股份的市價不會跌破發售價。

我們股份的價格及成交量或會大幅波動。各種因素均可能導致我們股份的市價大幅波動，其中包括我們的營業額、盈利及現金流量的變動以及宣佈新的投資、戰略聯盟及/或收購、我們產品及服務的市價波動及可資比較公司股份的市價波動。任何該等事態發展均可能導致我們股份的成交量及成交價出現大幅或突然的變動。

### **我們股份的市價可能波動**

股份的成交價可能因(其中包括)以下因素而出現大幅波動：

- (i) 投資者對本集團及我們未來計劃的認知；
- (ii) 本集團的經營業績變動；
- (iii) 我們或競爭對手的價格變動；
- (iv) 技術創新；
- (v) 高級管理層的變動；
- (vi) 股份的市場容量及流動性；及
- (vii) 整體經濟及其他因素。

以上因素的任何重大變動均可能導致我們的股份市價出現大幅波動。

### **我們的股份的買家可能遭受即時攤薄，倘我們於日後發行額外股份，則可能遭受進一步攤薄**

緊接股份發售及資本化發行完成前，發售價可能高於每股有形資產淨值。因此，按每股1.10港元及每股1.50港元的發售價計算，股份發售中的發售股份的認購人可能面臨備考有形資產淨值分別即時攤薄每股0.47港元及每股0.56港元。

我們日後可能需籌集額外資金，為我們的現有業務的擴充或新發展或新收購提供資金。倘本公司透過發行新股權或股票掛鈎證券而非按比例向現有股東發行股份籌集額外資金，則該等股東於本公司的股權百分比可能會降低，或該等新發行的證券可能較發售股份優先享有有關權利及優惠。

### **我們的現有股東日後在公開市場大量出售我們的股份可能對我們股份當時的市價造成重大不利影響**

我們無法向閣下保證，我們的主要股東或控股股東不會出售彼等所持有的股份。我們無法預測任何主要股東或控股股東日後出售股份，或主要股東或控股股東可出售的股份數量可能對我們股份的市價所造成的影響(如有)。任何主要股東或控股股東出售或發行大量股份，或市場預期可能會發生有關出售或發行事項，均可能對股份當時的市價造成重大不利影響。

### **根據購股權計劃授出購股權的影響**

我們已採納購股權計劃，據此我們日後將向我們的僱員及商業合夥人授出購股權以認購股份。於最後實際可行日期，尚未根據購股權計劃授出任何購股權。



---

## 風險因素

---

參照估值師的估值，購股權於授出日期的公平值將支銷為以股份為基礎的補償，該做法可能會對我們的經營業績造成重大不利影響。為根據購股權計劃作出任何獎勵而發行股份亦將於有關發行後增加股份數目，從而導致我們股東的所有權百分比及每股資產淨值遭攤薄。

有關購股權計劃的詳情載於本招股章程附錄五「購股權計劃」一節。

### 與本招股章程所載陳述有關的風險

*本招股章程若干事實及其他統計數據乃摘錄自不同的官方政府刊物，可能並不可靠*

有關中國、中國經濟及中國化工行業的中招股章程若干事實、預測及其他統計資料來自多份官方出版刊物。我們相信此等事實、預測及其他統計資料的來源乃為該等事實、預測及其他統計資料的適當來源，並於摘錄及轉載該等事實、預測及其他統計資料時已採取合理的審慎態度。我們並無理由相信該等事實、預測及其他統計資料為錯誤或有誤導成份，或遺漏任何事實導致事實、預測及其他統計資料為錯誤或有誤導成份。我們、保薦人、聯席牽頭經辦人、包銷商或彼等各自的任何聯屬人或顧問或參與股份發售的任何其他方並無獨立核實該等事實、預測及其他統計資料，且並無就其準確性及完整性發表任何聲明。因此，本公司並無就該等事實、預測及其他統計資料的準確性發表任何聲明，而該等事實、預測及其他統計資料可能與香港或中國境內或境外所編製的其他資料不一致。

由於可能存在瑕疵或無效的收集方式，或公佈的資料與市場慣例存在差異或其他問題，本招股章程所提述或載列的來自公開政府刊物的統計資料可能並不準確，或與其他經濟體系的統計資料不可比較，因此不應依賴該等統計資料。此外，無法保證其陳述或編製的基礎或者準確程度與其他章節的有關資料一致。

在所有情況下，投資者均應考慮彼等應對有關事實、預測或統計資料賦予何等重視或重要程度。