

潛在投資者在作出任何有關本公司的投資決定前，務請細閱本招股章程全部資料，尤其應評估下文有關投資於本公司的風險及不明朗因素。謹請垂注，本公司在開曼群島註冊成立，以及我們於中國經營業務，身處的法律及監管環境在若干方面可能有別於香港。下述任何風險及不明朗因素均可能對我們的業務、經營業績、財務狀況或我們的股份成交價產生重大不利影響，並可能導致閣下損失全部或部分投資。

本招股章程載有若干關於我們的計劃、目標、預期及意向的前瞻性陳述，而該等內容涉及風險及不明朗因素。我們的實際業績或會與本招股章程所論述者有重大差異。可能導致或造成該等差異的因素包括下文以及本招股章程其他章節所論述的因素。

我們的營運涉及若干風險，其中許多風險非我們可控制。該等風險大致可分為以下類別：(i)與我們的業務有關的風險；(ii)與行業有關的風險；(iii)與在中國經營業務有關的風險；及(iv)與股份發售有關的風險。目前未為我們所知、下文並無明示或暗示，或我們目前認為並不重要的其他風險及不明朗因素，亦可對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。閣下務請就投資於本公司細閱本招股章程所載的全部資料。

與我們的業務有關的風險

我們於往績記錄期間倚賴一名主要客戶

截至2011年12月31日止三個年度，我們向最大客戶（即江蘇中煙）作出的銷售額分別約為169.7百萬港元、304.8百萬港元及390.1百萬港元，分別佔我們於各年總營業額約64.2%、55.4%及57.8%。

由於近年中國政府對香煙行業實施整合政策，中國龐大的香煙生產市場集中在數量有限的國有香煙製造商。詳情請參閱本招股章程「行業概覽－中國的香煙市場－市場趨勢－煙草業一直在助力下邁向更高度整合的局面」一節。於往績記錄期間，我們的銷售額有重大部分是產生自向香煙製造商江蘇中煙作出的銷售。以下任何一項事件

風險因素

可導致我們的營業額或流動資金狀況出現重大波動或下跌，並可對我們的財務狀況和經營業績造成重大不利影響：

- 江蘇中煙減少、延遲或取消訂單；或
- 江蘇中煙不按時支付我們的銷售款項。

我們與江蘇中煙已發展超過八年的業務關係。2011年底，我們與該客戶僅訂立每次通常為期六個月的短期協議，而非長期銷售合約。於2011年底，我們成功爭取與江蘇中煙訂立多份較長期的合約，而該等合約全部均於2013年12月到期。然而，無法保證我們日後將可維持與江蘇中煙的業務關係。倘我們無法爭取新客戶及終止與江蘇中煙的業務關係，我們的業務營運及財務狀況或會受到不利影響。

我們可能無法保留主要管理人員及／或聘請合資格及資深人員加入我們

我們依賴若干對我們的發展及增長舉足輕重的董事及主要高級管理人員，尤其是董事會主席、創辦人兼執行董事郭先生及執行董事兼郭先生的配偶夏女士。我們能否成功於某程度上將取決於我們能否繼續吸引及保留上述能幹要員。然而，無法保證我們日後將可成功聘請或保留能幹要員。此外，我們並無就失去任何主要管理人員而產生的任何潛在損失購買任何保險。因此，倘我們失去任何主要管理人員或日後未能聘用或保留合資格人員，我們的業務營運可能受到不利影響。

我們須承受客戶的信貸風險

於2009年、2010年及2011年12月31日，我們的貿易應收款項及應收票據分別為約28.2百萬港元、150.2百萬港元及213.4百萬港元，分別佔本集團總資產約4.6%、20.8%及25.7%，呈現上升趨勢。

風險因素

於2009年、2010年及2011年12月31日，貿易應收款項及應收票據平均週轉日數分別為約22.7日、59.1日及98.3日。下文載列各客戶類別於往績記錄期間的應收貿易款項及應收票據平均週轉日數：

	截至12月31日止年度		
	2009年	2010年	2011年
	日	日	日
香煙製造商	5.6	49.2	92.8
其他香煙薄膜客戶	58.2	136.0	176.0
非香煙相關包裝材料客戶	35.8	19.5	47.2

如上所述，我們的貿易應收款項及應收票據平均週轉日數於往績記錄期間有所增加。我們向客戶授出的賒賬期一般介乎30日至180日不等。

鑑於我們的貿易應收款項及應收票據的金額及貿易應收款項及應收票據平均週轉日數均於往績記錄期間呈上升趨勢，倘我們客戶的信貸質素惡化或倘絕大部分客戶因任何原因未能悉數支付其貿易應收款項及應收票據，我們或會產生減值虧損，而我們的經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。此外，我們可能承受本集團客戶較其各自賒賬期延期付款的風險，從而可能引致減值虧損撥備。概不保證我們將能夠自客戶全數收回貿易應收款項及應收票據或彼等將及時結清貿易應收款項及應收票據。倘客戶未以及時方式支付，則本集團的財務狀況、盈利能力及現金流量或會遭受不利影響。

與兩家省級中煙工業公司訂立的兩份合約毋須承擔任何最低採購責任及該等合約的條款可予變動

我們與兩家省級中煙工業公司訂立兩份合約，其中一家位於廣西省，另一家位於山東省。我們根據此兩份合約向彼等所供應產品的數量須經有關客戶確認，因此，根據該等合約，客戶概毋須承擔任何最低採購責任。倘該等省級中煙工業公司的購買數額並未達至暫定訂約數（如適用）或甚至不予採購，則我們的業務、經營及財務狀況可能受到不利影響。

主要原材料的價格波動或會對我們的表現產生重大影響

於往績記錄期間，我們用於生產的主要原材料為生產薄膜所需的聚丙烯。截至2011年12月31日止三個年度，聚丙烯的總採購額佔我們的總採購額分別約32.7%、39.8%及38.4%。

聚丙烯是原油的副產品，因此聚丙烯的價格與原油價格間接掛鉤。於往績記錄期間，根據彭博資料，原油價格大幅攀升，介乎每桶39.1美元至每桶126.7美元不等，截至2009年12月31日止年度為平均每桶約62.0美元，截至2010年12月31日止年度為平均每桶79.7美元及截至2011年12月31日止年度則為平均每桶111.1美元。

於往績記錄期間，我們歷經聚丙烯顯著的價格波動。我們向最大聚丙烯供應商（供應佔我們的聚丙烯總採購額的61.2%、60.1%及66.1%（分別以截至2011年12月31日止三個年度的價值計））作出的聚丙烯採購價由每噸人民幣9,050元（含增值稅）至每噸人民幣12,726元（含增值稅）不等，截至2009年12月31日止年度為平均購買價每噸約人民幣9,681元（含增值稅），截至2010年12月31日止年度為平均每噸人民幣11,237元（含增值稅）及截至2011年12月31日止年度則為平均每噸人民幣12,123元（含增值稅）。於往績記錄期間，我們並無訂立任何工具，藉以就聚丙烯採購價進行任何對沖活動。

除聚丙烯外，我們採購用作貿易及／或薄膜印刷用途的進口BOPP薄膜於往績記錄期間每年亦佔我們總採購額的重大百分比。於截至2011年12月31日止三個年度，BOPP薄膜的成本分別佔我們總採購額約32.8%、21.4%及20.6%。於截至2011年12月31日止三個年度，本集團的進口BOPP薄膜的平均採購價分別為每噸約3,121美元、每噸2,889美元及每噸2,867美元。

倘我們未能將全部或部分增幅轉嫁客戶，則聚丙烯及／或進口BOPP薄膜價格的任何重大增幅或會對我們的盈利能力產生不利影響。於往績記錄期間，假設我們的售價維持不變，原材料成本（其中大部分為聚丙烯的成本）上升20%（即本集團於往績記錄期間聚丙烯採購價的最高價與平均數的差額）將導致本集團於往績記錄期間的純利分別減少約41.8百萬港元、61.8百萬港元及88.5百萬港元，分別相當於本集團於往績記錄期間的純利約34.9%、41.2%及37.1%。於截至2011年12月31日止三個年度，原材料成本的增長對本集團的溢利的收支平衡點分別約為57.3%、48.5%及53.9%。

我們於往績記錄期間倚賴若干主要供應商

於往績記錄期間，我們向五大供應商作出的採購額分別為約151.7百萬港元、207.2百萬港元及215.6百萬港元，分別佔我們總採購額約70.9%、63.2%及59.5%。我們一直依賴而且預期會繼續依賴該等主要供應商，彼等佔我們採購額的重大部分。倘彼等未能及時交付產品而本集團未能及時和以具成本效益的方式向其他供應商採購，則本集團的營運可能會受到延誤。由於任何該等延誤，本集團與客戶之間的關係亦會受到不利影響，繼而對本集團的業務營運及財務表現造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們有兩名主要供應商，一名為我們的最大聚丙烯供應商，另一名為我們唯一的進口BOPP薄膜供應商。

截至2011年12月31日止三個年度各年，我們向最大聚丙烯供應商作出的採購額分別佔我們總採購額約20.0%、23.9%及25.4%，以及分別佔我們所採購聚丙烯總量的61.2%、60.1%及66.1%（分別以截至2011年12月31日止三個年度的價值計）。除該最大聚丙烯供應商外，我們於往績記錄期間亦向約八名聚丙烯供應商採購聚丙烯。董事認為，倘若我們的最大聚丙烯供應商未能向我們供應充足的聚丙烯，該等供應商可充當後補供應商。

於往績記錄期間，我們向唯一進口BOPP薄膜供應商作出的採購額分別佔總採購額約32.8%、21.4%及20.6%。我們唯一的進口BOPP薄膜供應商是一家以澳洲為基地的BOPP薄膜供應商，該供應商乃全球數一數二的BOPP薄膜供應商。我們與該供應商有超過10年業務關係，而期間並無任何重大糾紛。我們是該供應商的唯一代理，由2012年1月1日至2012年12月31日期間於江蘇省、山東省及江西省南昌市出售其進口BOPP薄膜，但概不保證該獨家／唯一分銷商地位日後將可持續。

迄今就我們董事所知，市場上有另外一名獨立供應商提供質量相若的BOPP薄膜。然而，於往績記錄期間，鑑於我們與唯一BOPP薄膜供應商已建立的關係，我們並無向其他供應商購買BOPP薄膜。

倘我們的任何主要供應商不再向我們供應原材料且我們未能物色合適替代者，或倘我們不再擁有有關進口BOPP薄膜的唯一分銷商地位（如上文所披露者），則我們的營運及／或財務表現及／或盈利能力可能受到不利影響。

我們可能無法將市場進一步擴展至中國其他省份

根據Euromonitor報告，以銷售價值計，2011年本集團於江蘇省香煙薄膜包裝市場的市場佔有率已達約85.1%。因此，我們可能無法在日後顯著擴大於中國江蘇省香煙薄膜包裝市場的市場份額。目前，我們僅為江蘇中煙及於中國山東省及廣西省的兩家省級中煙工業公司的認可供應商。倘我們進一步擴大銷售至中國其他省份，我們須從有關省級中煙工業公司獲得認可供應商資格，當中涉及有關香煙製造商的批准／認可程序。倘我們無法獲得中國其他省份的相關香煙製造商的認可供應商地位，則我們可能無法發展業務，以及我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

銷售額或受季節性的影響

我們的營業額於年內會出現季節性波動。於往績記錄期間，由於香煙相關包裝材料的銷售額是營業額的主要貢獻者，故銷售額的季節性波動與中國香煙製造商的季節性波動相關。中國香煙製造商的旺季一般出現在中國新年（通常在每年的一月或二月來臨），而我們的旺季則在每年的第四季度，原因是要滿足其日益增長的生產水平及迎合香煙製造商的旺季。董事認為，我們承受與該等季節性因素及產品需求波動有關的風險。倘一年中第四季度的市況出現任何不利變動，則我們的盈利能力可能受到不利影響。

我們的產品組合變動可能對表現造成重大影響

於往績記錄期間，我們香煙相關包裝材料的毛利率（毛利率介乎約22%至55%之間）普遍高於我們非香煙相關包裝材料的毛利率（毛利率介乎約7%至15%之間），而香煙相關包裝材料中，香煙紙盒及防偽薄膜的毛利率高於其他香煙薄膜的毛利率。

我們按產品類別劃分的毛利率分析載於本招股章程「財務資料－合併全面收益表的主要組成部分－毛利及毛利率」一節。

我們的產品組合可能由於業務策略、市況、客戶需求及其他因素而有所變化。我們的產品組合於往績記錄期間有所變動，更多詳情於本招股章程「財務資料－合併全面收益表的主要組成部分－營業額」一節所述。

倘我們將產品組合更改為較低毛利率產品佔較高比例，則盈利能力或會受到不利影響。

我們防偽薄膜的銷售於往績記錄期間有所下滑

我們於截至2011年12月31日止三個年度的防偽薄膜的毛利率分別高於有關年度的整體毛利率。我們防偽薄膜應佔的銷售額由截至2009年12月31日止年度約為102.5百萬港元減少至截至2011年12月31日止兩個年度的81.0百萬港元及84.8百萬港元。經董事確認，下跌的主因是我們防偽薄膜的客戶（即江蘇中煙）自2009年下半年起逐漸減少其中一個品牌（我們以前向其供應防偽薄膜）的生產，其後更終止該品牌的生產，致使其產品組合有所變更。

我們概不保證日後的防偽薄膜銷售能夠達到類似水平，或根本未能出售。倘由於任何原因我們防偽薄膜的銷售繼續下滑，我們的整體毛利率及表現或會受到不利影響。

本集團製造香煙紙盒及薄膜的往績相對較短

我們於2009年才開始製造香煙紙盒及薄膜，此前本集團主要從事香煙包裝材料貿易及香煙薄膜印刷業務。因此，我們與其他香煙薄膜客戶的合作歷史相對較短。截至2011年12月31日止年度，我們與其他香煙薄膜客戶平均僅維持大約兩年業務關係。

除與兩家省級中煙工業公司訂立的兩份合約（有關詳情載於本招股章程「業務－銷售、市場推廣及售後服務－香煙相關包裝材料－(ii)主要銷售合約」章節）以外，我們與任何其他香煙薄膜客戶並無訂立長期銷售合約。在一般情況下，我們與其他香煙薄膜客戶的業務一直（並且我們預期其將繼續）按並無長期銷售合約基準進行。

我們無法保證，我們的其他香煙薄膜客戶將繼續按同一或增長水平向我們購買產品，或根本沒有向我們購買產品。倘一名或以上其他香煙薄膜客戶中止與我們開展業務，而我們未能向現有客戶拓展業務或吸引新客戶，則我們的業務、財務狀況及經營業績將會受到重大不利影響。主要其他香煙薄膜客戶作出決定（不論是由於具競爭力代價、經濟狀況或其他因素所引致）以減少其向我們作出的採購額或我們與客戶業務關係的任何其他不利變動均會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

匯率波動或會對我們的業務及表現造成重大影響

目前，我們的銷售額以人民幣計值，而採購額則以美元及人民幣計值。於往績記錄期間，我們並無進行任何匯率對沖活動。人民幣及美元匯率的任何波動均可能對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。美元價值升值可能令我們的成本上升，因而使得我們與國內競爭對手的競爭更趨激烈，而人民幣價值貶值可能不利影響我們的盈利；以及我們淨資產價值及來自我們中國附屬公司的股息。

我們日後未必能夠維持利潤率

我們於往績記錄期間實現的毛利率分別約36.6%、35.2%及36.5%。同期，我們的淨利潤率分別為約24.3%、19.1%及20.9%。由於我們的盈利能力倚賴（其中包括）市場競爭及客戶對香煙產品的市場需求，概不保證我們將能夠維持於往績記錄期間實現的毛利率或淨利潤率。倘我們無法維持於往績記錄期間實現的毛利率或淨利潤率，則我們的財務狀況將會受到不利影響。

我們的生產設施因天災、戰爭、恐怖襲擊或其他災難而導致任何中斷，可能對我們造成損失並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響

於最後可行日期，我們經營兩家工廠，即順泰工廠及英諾工廠，其各自從事不同的製造業務。

天災、戰爭、恐怖襲擊、災難或其他因素（例如極端天氣狀況、洪水、火災、地震、罷工、暴亂及其他干擾因素（如系統故障））對我們的任何生產設施造成的重大損壞，將擾亂我們的製造業務。我們的產能的任何相關干擾可能對我們生產充足存貨及／或滿足客戶採購訂單的能力造成不利影響。任何該等干擾亦可能導致本集團停止、限制或推遲生產、或推遲或暫停交付產品，致使我們可能須付額外開支以生產充足存貨，並可能影響我們滿足客戶需求的能力及導致相關客戶取消訂單，上述任何情況均可能對本集團的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成我們現時無法預知的重大不利影響。我們所購保險的賠償金未必足以彌補該等損害，因而可能對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。

不遵守中國社會保險及住房公積金供款法規，可被施加處罰或其他責任

於往績記錄期間，我們未有為我們的中國全體僱員並代他們悉數支付過往的若干社會保障保險金及住房公積金供款，該等未付款項約為2.2百萬港元。就此而言，我們的控股股東已同意就我們有關由該等部門或任何其他第三方就上述不合規事宜提出的任何申索而引致的任何損失、負債及費用作出彌償。有關進一步詳情，請參閱本招股章程附錄五「法定及一般資料－其他資料－稅務及其他彌償保證」一節。

截至最後可行日期，我們並無接獲來自社會保險管理局或當地住房公積金管理中心有關不遵守社會保險及住房公積金供款法規的任何通知，亦無接獲關於要求支付有關款項的任何通知。然而，倘我們未能根據社會保險管理局發出的任何通知支付任何未付供款，則我們可能會被勒令支付該等未付供款，及因逾期付款而受到處罰。倘本集團在有關當局所規定的指定時限內並無支付相關社會保險和住房公積金供款，則在2011年7月前，會被徵收按未支付款項0.2%計算的按日遲繳款，及／或在2011年7月後，則會被徵收未支付款項一到三倍的罰款加上由到期日起按未支付款項0.05%計算的按日遲繳款（就社會保險而言），或可由人民法院強制執行（就住房公積金而言）。

本集團的日後收購或會被證實難以整合及管理或未必成功

日後，本集團或會考慮收購其他包裝材料製造商及供應商作為實施業務策略的一種方式。有關該策略的詳情，請參閱本招股章程「業務－業務策略－透過收購擁有我們目標客戶的認可供應商身份的公司，增加我們的市場佔有率」一節。目前，我們已撥出約55.3百萬港元（相當於股份發售所得款項淨額約50%）（假設發售股份按每股發售股份1.38港元予以發行），其將會作策略性收購之用。有關所得款項淨額中為數人民幣39.6百萬元（相等於約48.7百萬港元）將用作支付根據青島北洲與Sheen HK訂立日期為2012年3月13日的股權轉讓協議收購青島英諾30%股權的應付代價。於最後可行日期，我們並無特定計劃就於出現其他收購機會時如何使用餘下款項約6.6百萬港元。

風險因素

是項策略內含可能對我們業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響的風險，包括：

- 我們所收購資產或業務的未識別或未預見的負債或風險；
- 未能成功地將我們所收購業務的產品、服務及人員融入我們的營運中或未能實現收購產生的任何協同效應；
- 需要額外借入債項，而由於債務償還責任加重，致使可用於經營及其他用途的現金減少；
- 未能保持與僱員及客戶的關係；
- 客戶重疊或客戶流失；及
- 管理層的精力及其他資源被分散。

此外，我們未必能夠識別具吸引收購機會或以具吸引力的條款進行收購或取得所需資金以完成及支持該等收購。此外，預計未來會通過收購壯大我們的業務，而此舉將對我們的管理層、內部監控及資源造成極大壓力，並可能亦會引致額外支出。除培訓、管理及整合我們的工作團隊外，我們將需要繼續發展及改進管理工作及財務監控。我們不能向閣下保證任何該等收購將為我們產生長期收益或我們將能夠有效執行整合及業務增長。未能如此可能對我們業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們的業務面對同業競爭

董事認為，中國有若干香煙包裝材料製造商及供應商，彼等乃本集團的潛在及當前競爭對手。倘該等競爭對手配備先進機器及設備、尖端技術、專門知識及／或技能及擁有與本集團的銷售與市場推廣網絡相若或更佳的良好銷售與市場推廣網絡，我們未必能夠維持競爭優勢，而本集團的業務營運及盈利能力或會受到不利影響。

我們的未來計劃以至我們的未來增長、營業額和盈利能力受不明朗因素及風險影響

董事就我們的營運性質、香煙及香煙包裝行業的市況及發展趨勢、我們的營商目的和目標以及董事對未來宏觀經濟狀況的估計作出審慎考慮後，現已擬備我們的未來計劃。我們的未來計劃的詳情載於本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

我們未來計劃的成功實施或會受不同因素影響，包括經濟狀況的不確定因素、出現導致延緩實施未來計劃及／或增加實施此等計劃的成本的競爭環境和市場狀況。倘我們業務計劃的任何部分未能實現或按計劃進行，則股份發售的所得款項將不會按本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節所述般使用。在該等情況下，可能會出現對所計劃的所得款項用途作出重大修改的情況，繼而對我們的未來增長、營業額及盈利能力造成不利影響。

我們或須投放資源於設計及生產設備和系統，以應對市場需求及政府規例的轉變

若要持續提升我們的營運與功能以應付客戶需求，則我們須就提升生產設施功能而持續進行研發。倘我們無法提升研發能力以滿足不斷變化的客戶需求，或倘我們無法應對最新技術發展，則我們或會落後於競爭對手，從而對我們的經營業績及日後發展造成不利影響。

我們受多項影響產品及經營成本的政府法規影響，而且必須遵守該等法規。該等規則及規例或其實施情況的任何改變，均可導致我們須投放額外精力及資源和採取其他措施，以遵守該等規則及規例。然而，無法保證我們所進行的任何研發項目會取得成功或按預期時間完成。倘我們不能及時因應市場需求及政府法規開發及推出新產品，則我們的競爭地位、淨銷售及毛利率或會受重大不利影響。

我們的產品可能含有未被發現的漏洞或缺陷。我們可能會遭受產品責任索賠、訴訟、投訴或負面報道

我們的產品可能含有潛在的缺陷或漏洞。在我們已交付的產品中發現的任何漏洞或缺陷可能導致收入損失或延遲確認收入、損害我們的聲譽和我們與客戶的關係、客戶流失及服務和保修成本增加，任何該等事宜均可能會對我們的業務、經營業績和財務狀況造成不利影響。倘我們的產品未能達到預期效果，或被證明有缺陷，我們可能會遭到賠償要求，並且可能產生重大法律費用（不論任何聲稱缺陷索賠的結果如何）。

我們的投保範圍未必全面。尤其是，我們可能面臨產品責任索償

我們或須承擔我們並未充份投保甚至並無投保的責任或無法投保的責任。倘因意外、自然災害或類似事件導致我們的設施或僱員發生任何重大財物損壞或人身傷害，則或會對我們的業務產生不利影響，可能因而導致損失資產、法律訴訟、賠償僱員的責任或其他形式的經濟損失。我們並無購買若干種類的保險，例如業務中斷保險、人身傷害的第三方責任保險、環境破壞保險或產品責任保險。我們的保單亦未必能以可負擔的保費續保，或若干類別保險可能無法以合理價格獲得，甚至可能無法續保或投保。例如，保險未能保障戰爭、恐怖襲擊或自然災害所導致的損失，而縱有保險，保費亦會過高。我們因未獲保險保障而可能產生的任何損失均可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們日後或會面臨源於任何有缺陷的產品的責任索償。我們並無就產品責任投購任何保險，而針對我們提出的任何產品責任索償或會對我們的商譽或營運構成不利影響。

我們的營運須遵守環保規例

我們的現有業務受不同的法律及法規所規限，更多詳情見本招股章程「監管概覽－與環保有關的法律及法規」一節所述。可能頒佈的任何新環保規例可能導致我們須安裝昂貴設備或產生其他重大開支。因此，未能遵守任何日後規例或會導致要就此評估損害或被徵收罰款、暫停生產或終止營運。

爆發無法控制的嚴重傳染病或會直接或間接對我們的經營業績產生不利影響

爆發任何無法控制的嚴重傳染病對我們經營所在國家的營商環境有不利影響，從而對當地消費，甚至可能對我們經營所在國家的整體國內生產總值增長產生不利影響。國內消費及國內生產總值增長放緩或會不利我們的營運，從而影響我們的財務狀況及前景。

此外，倘我們的任何僱員因任何嚴重傳染病爆發而受到感染，我們可能須隔離疑似受感染的僱員以及曾與該等僱員接觸的其他人士，以防止疾病蔓延。我們亦可能須對受影響的物業進行消毒，因而可能須暫停生產，繼而對我們的營運構成不利影響。在該情況下，我們生產的中斷或會影響財務狀況、經營業績及未來前景。

與行業有關的風險

收緊法例或監管控制可導致香煙消費模式改變及／或吸煙人口減少，此舉可能影響我們的表現

中國煙草法例或監管控制歷史悠久

自中華人民共和國煙草專賣法於1992年1月1日生效以來，當局一直加強有關「吸煙危害健康」此觀念的教育。根據此法，在公共交通工具及／或公共場所應嚴禁／限制吸煙，並應嚴厲禁止中小學生吸煙。

自此，當局已頒佈多項有關煙草產品廣告的法例，該等法例進一步限制／禁制此類性質的廣告及宣傳材料，而限制／禁制範圍包括不應在劇院、電影院、體育設施等公共場所內展示任何煙草相關產品廣告，以及禁止冠名贊助可由大眾傳媒廣播的活動盛事。

世界衛生組織煙草控制框架公約

中國於2003年11月10日加入世界衛生組織煙草控制框架公約（「框架公約」），其為一項國際協議，謀求通過制定一系列全球劃一標準，訂明煙草的危險及限制各種形式的煙草用途，以保護現今及未來一代免受煙草消費及煙霧造成的健康、社會、環境及經濟惡果影響。為此，框架公約包括監管煙草生產、銷售、分銷、廣告及稅務方面的規則。然而，中國地方法例所載條文與於框架公約下規定的條文之間仍有分歧。倘嚴格執行框架公約以收窄分歧，香煙銷售可能會受到不利影響，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

香煙包裝及標識

根據國家煙草專賣局於2005年9月23日頒佈並於2006年1月1日生效的關於規範境內銷售捲煙包裝標識的規定，香煙的包裝上必須註明顯眼的「吸煙危害健康」（中文字樣）警告字句及產品名稱的標識；及禁止在煙草包裝上使用「環保」、「溫和」或「低焦油」等用語。根據關於規範境內銷售捲煙包裝標識的規定，煙草製造商有責任確保符

合該項規定。並無保證將不會規定於香煙包裝標識上註明更顯眼和鮮明的健康警告字句，倘有此規定，則香煙消費動機或會減少及香煙市場規模可能進一步萎縮，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

公共場所衛生管理條例實施細則

隨著吸煙造成健康問題的意識日增，中國及全球各地打擊吸煙的市場運動形成壓力，加上公共場所衛生管理條例實施細則已於2011年5月1日生效，據此（其中包括）(i)禁止在室內公共場所吸煙及設置香煙自動售賣機、(ii)限制不得將吸煙區設置在走道旁；及(iii)在公共場所設立禁止吸煙的明顯警告語及標識。倘吸煙受到進一步限制及／或有更多地方遭禁止吸煙，中國香煙市場的規模可能會受影響，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

禁止銷售高焦油香煙

誠如本招股章程「行業概覽－中國的香煙市場－市場概覽－中國的香煙市場正在穩步增長」一節所述，香煙可劃分為「高焦油香煙」（焦油量高於10毫克的白棒香煙（white stick cigarette））；「中焦油香煙」（焦油量為6至10毫克的白棒香煙）；「低焦油香煙」（焦油量為4至6毫克的白棒香煙）；及「超低焦油香煙」（焦油量少於4毫克的白棒香煙）。自2011年起，焦油量在12毫克／根以上的香煙不得在中國銷售，而根據國家煙草專賣局，焦油量在11毫克以上的香煙自2013年起將不得在中國銷售，至於焦油量在10毫克以上的香煙於2015年將不得在中國銷售。「高焦油香煙」目前在中國以較低的單價銷售，並獲得較高的市場份額。大多數「20+10」重點品牌（包括「南京」及「蘇煙」）供應「高焦油香煙」。由於國家煙草專賣局的政策是要禁止「高焦油香煙」在中國銷售，預期香煙製造商將會轉而生產其他類別的香煙，故此中國的吸煙者將會轉而消費其他類別的香煙。焦油量的逐步收緊或會影響中國吸煙人口的消費模式，而該受影響的模式最終或會對我們產品的需求產生任何不利影響。

香煙稅款及／或關稅

一般而言，香煙的售價愈高，所徵收的稅款／關稅稅率也愈高。稅率於2009年5月經過調整，增幅介乎6%至11%不等，導致若干香煙的稅率達56%。倘對香煙徵收進一步及額外的稅款，將令香煙消費成本增加，以及吸煙人口可能會減少，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

一般事項

香煙消費模式、吸煙人口的增長率和規模或會因為在中國頒佈其他禁止在其他地點吸煙的法例而出現進一步轉變。無法保證不會因頒佈該等其他法例而進一步禁止在任何其他地點（如交通設施的公共戶外場所及戶外康樂設施）吸煙。此外，由於頒佈了其他法例，香煙可能限定只可在中國若干地區銷售，甚或根本不能銷售。

減少任何香煙消費模式及吸煙人口的增長率放緩，甚或是吸煙人口下降均會導致香煙產品的整體需求下降，繼而令香煙包裝材料的需求下降。在該情況下，我們的業務、財務狀況和經營業績可能受到重大不利影響。

本集團可能因政府政策帶動的市場整合而失去其現有市場佔有率

根據Euromonitor報告，由於中國政府推行宏觀政策加強行業整合，香煙品牌數量由2000年初的1,181個品牌減少至2011年末的117個。預期有關行業整合將會持續。縱然我們於往績記錄期間並無因行業整合而失去任何香煙製造商客戶，我們於往績記錄期間的最大客戶江蘇中煙，自2009年下半年起逐漸減少其中一個品牌（我們以前向其供應防偽薄膜）的生產，其後更終止該品牌的生產。該品牌並非「20+10」重點品牌之一。此舉導致我們的防偽薄膜銷售自截至2009年12月31日止年度約102.5百萬港元減少至截至2011年12月31日止年度約84.8百萬港元。

倘行業參與者（如本集團）未能挽留現有客戶及／或獲得新客戶（這方面可因政府政策所帶動的市場整合而得到助力），該參與者可能失去目前的市場佔有率及營業額可能減少，這樣會對其業務、財務狀況及經營業績產生負面影響。

煙草製品需求變動受健康危險意識及社會提倡煙草控制的影響

現在有眾多的媒體報道及來自世界衛生組織等機構有關吸煙健康研究的刊物，而公眾日益意識到與煙草消費有關的健康危險。這些可能對煙草相關製品的消費與需求造成不利影響，國內香煙製造商產生的收入可能因此減少。鑑於該情況，國內香煙製造商可能減少其對我們包裝材料的需求，我們的經營及財務狀況可能受到重大影響。

吸煙人口增長放緩可能致使競爭加劇

根據Euromonitor報告，儘管預測於可見未來吸煙人口將會維持穩步增長，但已注意到增長率與以往年度相比已有所放緩。倘該增長率繼續放緩甚或下滑，而有公司新加入市場，行業競爭可能會加劇。競爭加劇可能導致對我們業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

與在中國經營業務有關的風險

中國政治、經濟及社會狀況和政府政策或會影響我們的業務

我們的所有營運資產均位於中國，而我們預期大部分營業額將會持續來自於中國的業務。我們的經營業績及前景很大程度上受中國經濟、政治及法律發展所影響。中國經濟在很多方面與大部分發達國家的經濟體系不同，包括政府參與程度、發展水平、增長率以及政府對外匯的控制。

中國經濟傳統上是中央計劃經濟。自1978年起，中國政府一直推進其經濟及政治體制改革。該等改革為中國帶來顯著經濟增長，令社會進步，而中國的經濟已逐漸由計劃經濟改為市場主導經濟。然而，無法保證中國政府將會持續推行經濟改革，以及我們無法預測中國政治、經濟及社會條件、法律及法規和政策的變動會否對我們的現時或未來業務、經營業績或財務狀況造成任何重大不利影響。此外，即使新政策在長遠而言對我們的業務有利，我們亦不能向閣下保證將能成功作出調整以適應該等政策。倘中國的經濟增長放緩或其經濟遭遇衰退，則我們產品的需求亦可能下跌，而我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

此外，對我們產品的需求受到多項因素影響，其中若干因素非我們所能控制，包括：

- 中國政治不穩定或社會環境變化；
- 法律及法規或其詮釋的變化；
- 就控制通貨膨脹或通貨緊縮而可能引入的措施；
- 稅率或是徵稅方法的變化；及

風險因素

- 增加與礦產資源有關的使用費以及其他適用收費和付款。

與任何該等因素有關的任何重大改變或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

中國的法律制度發展尚未完備，其自身存在不確定因素，可能因而對我們業務及股東的保障造成影響

我們的業務及營運主要在中國進行，因此受中國法律制度所監管。中國法律制度以成文法為基礎，成文法由全國人大常委會詮釋。過往的法院裁決可用作參考，惟其先例價值有限。自1970年代末以來，中國政府已頒佈法律及法規，加強了對企業組織及其管治以及中國不同形式的海外投資的保障。然而，由於該等法律及法規相對較新，加上中國法律制度持續快速發展，故該等法律、法規及規則的詮釋及執行涉及重大不明確因素及不同程度的分歧，潛在地限制著我們的業務營運可獲得的法律保障。此外，中國行政管理及法院機關在詮釋及執行法定及合約條款時具有重大酌情權。視乎向政府部門或就政府部門本身而提呈申請或案件的方式，我們可能會取得較競爭對手不利的法律及法規詮釋。

因此，難以評估行政管理及法院訴訟的結果以及我們可享有的實際法律保護。該等不明確因素可能影響我們對法律規定適切性的判斷，以及我們為全面遵守該等法律規定時所採取措施及行動的決定，亦可能影響我們行使於合約或侵權行為方面的權利的能力。此外，在中國進行的訴訟需時可能較長，因而令我們產生重大開支、分散資源及需要管理層兼顧。

再者，我們無法預測中國未來法律發展的影響，包括新法律的頒佈、對現有法律的更改或其詮釋與執行，或按照全國性法律對地方法規所作的預先豁免。因此，我們無法保證未來我們將享有同等法律保障，或該等新法律及法規不會影響我們的營運，而這樣會對我們的財務狀況及業績產生不利影響。

作為持有我們股份的投資者，閣下間接持有我們於中國業務的權益，而該等業務須受監管中國公司的中國法規規限。該等法規包含一些須載入中國公司組織章程細則的條文，目的是監管該等公司的內部事務。一般而言，中國公司法及該等法規，以及尤其是保障股東權利及取得資訊的條文，均不及香港及其他發達國家或地區註冊成立的公司所適用者般發展完備。因此，無法保證股東可享有在其他較發達的司法權區中可獲得的所有股東保障。

政府對人民幣與其他貨幣之間的貨幣兌換的控制，可能對我們的財務狀況、營運及派付股息的能力造成負面影響

人民幣目前並非可自由兌換的貨幣。我們以人民幣收取絕大部分營業額，並可能需要將人民幣兌換為外幣，以向股份持有人派付股息（如有）。根據中國現行外匯法規，我們的中國附屬公司已獲批准於股份發售完成後，透過中國政府許可的賬戶進行經常賬外匯交易（包括分派股息）。根據中國現行外匯法規，經常賬項目的付款（包括溢利分派、利息支付及來自貿易相關交易的支出）可通過依循若干程序規定以外幣作出，而毋須取得國家外匯管理局的事先批准。然而，若將人民幣兌換為外幣並匯出中國以支付資本開支（如償還以外幣計值的貸款），則須取得國家外匯管理局或其地方分局的批准。無法保證日後中國政府將不會對若干外匯交易（如派付股息）施加限制。

倘我們就中國稅務目的被視為中國居民企業，則我們的全球收入或須繳納中國所得稅

為配合2008年1月1日生效的企業所得稅法，企業所得稅條例於2007年12月6日制定，並於2008年1月1日生效。根據企業所得稅法和企業所得稅條例，於中國境外設立的企業，如果其「實際管理機構」設在中國，則可被視為「中國居民企業」，並須按25%的稅率就其全球收入繳納中國企業所得稅。根據實施條例，「實際管理機構」被定義為對中國境外註冊成立的企業的「生產和業務經營、人事和人力資源、財政和庫務、收購和處置財產及其他資產有重大和全面管理和控制權的機構」。目前，中國稅務機關將如何應用該等因素以確定我們是否屬於中國的「實際管理機構」尚不明確。由於我們的一些管理人員目前在中國居住，且我們大多數的營業額源於我們在中國的業務，中國稅務機關可能將我們認定為中國居民企業，這將使得我們須按25%的稅率就我們的全球收入繳納中國稅項。這可能對我們的財務狀況和經營業績產生不利影響。

我們或須就轉讓離岸附屬公司間接持有的中國附屬公司股權而獲得的資本收益繳付所得稅

財政部與國家稅務總局於2009年4月30日就於2008年1月1日生效的企業所得稅法聯合頒佈關於企業重組業務企業所得稅處理若干問題的通知(財稅[2009]59號)，並於2008年1月1日追溯生效。為籌備股份發售，我們進行了重組。有關重組的進一步詳情，請參閱本招股章程「歷史及發展」一節。向我們現有離岸附屬公司轉讓由郭先生最終持有的若干中國附屬公司的股權時，或須就資本收益(可按所轉讓股權的公平值與投資成本之間的差額釐定)繳納不多於10%所得稅。於2009年12月10日，國家稅務總局頒佈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)，並於2008年1月1日追溯生效。該通知澄清投資成本的定義以及有關由非中國居民企業直接或間接轉讓中國居民企業股份的企業所得稅管理的其他相關詳情。截至最後可行日期，我們並無接獲任何中國稅務機關就因重組而起的資本收益須支付所得稅的任何通知。倘相關中國稅務機關要求我們就資本收益繳納所得稅，我們的稅務負債或有所增加，因而可能對純利及現金流量產生不利影響。

任何未來股息和出售我們股份的收益的價值可能會被中國預扣稅所扣減

我們是一家控股公司，所有收入均源自我們從附屬公司獲得的股息。適用於外商投資企業的過往中國所得稅法特別豁免就向外國投資者支付股息徵收預扣稅。然而，根據企業所得稅法和企業所得稅條例，應向身為非居民企業的外國投資者(在中國並無機構或營業場所，或有機構或營業場所但相關收入與該等機構或場所並無有效關聯的企業)支付的股息須扣除10%的預扣稅，如果企業註冊成立地點的外國司法權區與中國訂有提供不同預扣安排的稅務條約，則預扣稅可能減少。根據於2007年4月4日頒佈的內地和香港特別行政區關於對所得稅避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排，如果一家香港企業擁有中國企業至少25%的股權，則有關中國企業向香港企業支付的股息的預扣稅率為5%；否則，股息預扣稅率為10%。由於來自中國附屬公司的股息將通過我們的香港附屬公司支付予我們，因此該等股息可能須按5%的稅率支付預扣稅。

風險因素

根據2009年2月20日頒佈的國家稅務總局關於執行稅收協定股息條款有關問題的通知（「第81號通知」），中國企業所支付股息的收受人必須滿足若干條件方能獲得稅收協定規定的優惠所得稅稅率。其中一項要求為納稅人必須為有關股息的「受益所有人」。獲中國企業支付股息的企業收受人欲按照稅收協定享受稅收優惠待遇，則該收受人必須於收取股息前12個月期間一直為中國企業一定比例股本的直接擁有人。此外，在國家稅務總局於2009年10月27日頒佈的關於如何理解和認定稅收協定中「受益所有人」的通知（「第601號通知」）中，將「受益所有人」的範圍縮小至「正常從事實質性業務」的個人、企業或其他組織，並介紹了拒絕承認這種「受益所有人」的各種因素。於2009年8月24日，國家稅務總局發佈關於印發《非居民享受稅收協定待遇管理辦法（試行）》的通知，自2009年10月1日起生效。該項立法要求非居民企業須取得主管稅務機關批准方能享受稅收協定下的稅收優惠待遇。無法保證我們能夠滿足上述法律和法規載列的所有規定並獲得享受稅收協定優惠待遇所須的批准。

此外，根據企業所得稅法和企業所得稅條例，我們可能在未來被中國稅務機關確認為中國稅務居民企業。在該情況下，我們股份的股息以及外國公司股東出售股份變現的資本收益，可能被視為來自「中國來源」的收入，且可能須支付10%的預扣稅。倘外國股東須就我們股份的股息或任何出售我們股份的資本收益支付中國預扣稅，則我們股份的投資價值可能受到重大不利影響。

有關我們在中國經營印刷業務的許可證及批文

根據印刷業管理條例，印刷企業須取得印刷經營許可證及新聞出版總署的批文。根據新聞出版總署與中華人民共和國對外貿易經濟合作部（現為商務部）於2002年1月29日聯合頒佈的設立外商投資印刷企業暫行規定，凡已將業務範圍擴展至印刷業務的現有外資企業均須取得印刷經營許可證。

無法保證中國政府不會頒佈任何其他監管中國印刷業的新法規或規程。倘任何其他監管及／或行政規定有所規定，我們或須調配人力及財務資源以遵守相關規定，且我們的盈利能力可能因此而受影響。

風險因素

江蘇順泰現時的印刷經營許可證將於2014年3月屆滿。無法保證江蘇順泰可於其印刷經營許可證屆滿後續訂，因為該到期日須視乎江蘇順泰能否符合截至到期日當時中國法律及法規下印刷業務的適用要求而定。倘有關許可證於屆滿後未有續訂，我們有關印刷業務的營運將會中止，而我們的業務、財務狀況及經營業績也可能受到不利影響。

我們將依賴中國附屬公司派付的股息，而對我們中國附屬公司派息能力的限制可能會對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績產生重大不利影響

本公司為一家於開曼群島註冊成立的控股公司，絕大部分業務透過其中國附屬公司經營。本公司將依賴其中國附屬公司派付的股息，以應付一些不能透過中國境外發行股本或借貸來滿足的未來現金需求，包括向我們的股東派付股息及其他現金分派、償付我們可能產生的任何債務以及支付營運開支所需的資金，超逾的金額將依賴來自我們中國附屬公司的股息。中國法規現時規定中國附屬公司僅可自根據中國公認會計準則釐定的累計溢利支付股息。根據適用的中國法律及法規，中國附屬公司(a)每年須將按中國公認會計準則計算的稅後溢利的至少10%撥作其各自的法定儲備，直至該儲備的金額達至其各自註冊資本的50%或(b)分派儲備基金、花紅及福利基金予職員及員工及擴充基金以及分派的比例須經董事會決定。該等儲備不可用於派付股息。該儲備供款來自中國附屬公司的稅後純利。倘我們的任何中國附屬公司因政府政策及法規而無法支付股息，或由於我們無法產生所需現金流，則我們或會無法支付股息、償還債務或支付其開支，從而對其業務、前景、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

有關離岸母公司向各中國實體提供貸款及直接資本投資的中國法規或會延誤或禁止我們運用股份發售所得款項

動用股份發售所得款項以為我們業務撥充資金時，我們作為控股公司或會向我們於中國成立的附屬公司作出貸款或額外注資。離岸母公司向其成立的外資實體提供任何貸款須遵守登記規定及金額須介乎該外資實體的總投資額與註冊資本的差額部分。此外，倘我們透過向我們於中國成立的附屬公司額外注資而為中國的經營實體融資，

風險因素

該注資額須經主管政府機關批准並向其登記。不能保證我們能及時就我們未來向我們於中國成立的附屬公司提供的貸款或注資取得有關政府登記或批文。倘我們未能取得有關登記或批文，則我們運用股份發售所得款項的能力及為中國經營業務撥付資金及將之擴充的能力可能會受到不利影響。

2008年8月29日，國家外匯管理局頒佈關於完善外商投資企業外匯資本金支付結匯管理有關業務操作問題的通知（「第142號通知」），限制經兌換的人民幣的用途以規管外資實體兌換其外幣註冊資本為人民幣。第142號通知禁止使用外資實體由外幣資本兌換而成的人民幣向中國國內公司作股權投資，除非股權投資屬外資實體的認可業務範圍並獲國家外匯管理局批准，或「獲另行規定」。此外，國家外匯管理局最近提高其對外資公司以人民幣結算兌換自外幣的註冊資本的流動及使用的監管。該等人民幣資本的用途不得在未經國家外匯管理局批准下而予以變更，及不得在任何情況下用以償還人民幣貸款（若未動用該貸款的所得款項）。違反第142號通知將面臨嚴重罰則，如重大罰款。因此，我們可能無法利用股份發售所得款項透過我們的中國附屬公司收購中國國內公司。

倘我們未能取得必須的登記或批文，我們運用股份發售所得款項的能力及為中國經營業務撥付資金及將之擴充的能力可能會受到不利影響，繼而可能對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

關於外國投資者併購境內企業的規定（「併購規定」）為外國投資者對中國公司的一些收購行為設立了更為複雜的程序，這可能使我們難以通過在中國收購追求增長

併購規定制定了額外程序和要求，可能使外國實體（如我們）對中國公司的一些收購行為變得更為費時和複雜，包括涉及境外上市公司的股份被外國實體用作收購代價的交易，要求（在某些情況下）須獲得商務部批准。在未來，我們可能通過在一定程度上收購補充業務發展我們的業務。遵照併購規定的要求完成該等交易或會耗費大量時間，及任何必要的審批過程（包括獲得商務部批准）可能會延誤該等交易或影響我們完成該等交易的能力，這可能會影響我們擴大業務或保持市場份額的能力。

與股份發售有關的風險

日後股東於本公司股本的權益或會遭到攤薄

我們日後或會通過收購、合資及與能夠增加業務的價值的各方建立策略夥伴關係擴充實力及業務。我們可能於股份發售後需要額外股本資金，倘本公司發行新股籌集日後收購、合資及策略夥伴與聯盟關係所需資金，股東的股權將會被攤薄。

任何首次公開發售前購股權及根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使及有關股份發行，均會導致減低股東所有權的百分比。由於發行此等額外股份後流通在外的股份數目有所增加，每股盈利及每股資產淨值亦或會被攤薄。根據適用的會計準則，首次公開發售前購股權及根據購股權計劃可能授出的購股權之成本，將參考購股權授出當日的公平值，於歸屬期內計入收益表。故此，我們的盈利能力或會受到不利影響。

我們的股份過往並無公開市場，未必能在股份發售後建立交投活躍的交易市場，以及股份的流通量及市價可能波動

股份發售前，我們的股份並無公開市場。我們的股份的發售價將由獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）與本公司於定價日協商釐定。發售價未必能反映股份將於股份發售完成後的買賣價。此外，無法保證股份將有交投活躍的市場，或（即使有交投活躍市場）其於股份發售完成後能夠維持，或我們股份的成交價將不會跌至低於發售價。

股份價格及成交量可能波動。造成股份價格波動的因素或許並非我們所能控制，並可能與我們的經營業績或財務狀況無關。

買賣開始時的股份市價或會低於發售價

發售價將於定價日釐定。然而，股份將在交付後方於聯交所開始買賣，預期為定價日後第五個營業日。因此，投資者未必能夠在定價日至買賣開始當日期間出售或以其他方式買賣股份。故此，股份持有人須承受買賣開始時股份價格可能因不利市況或於出售當時至買賣開始時期間可能出現的其他不利事態發展而低於發售價的風險。

我們的過往股息政策並不預示其未來股息政策

雖然我們有意在未來派付股息，惟將予宣派的股息金額將按照（其中包括）由董事經考慮我們的盈利、財務狀況、現金需求及可動用金額以及適用法律及法規的規定及其他相關因素後全權酌情決定。無法保證未來的股息將會按與過往股息相若的水平派付，或根本不會派付，而潛在投資者務請垂注，過往派付股息的金額不應作為釐定本公司日後可能宣派的股息水平的參考或基準。

現有股東的任何未來股份出售或會對我們股份的市價產生不利影響

現有股東未來大舉拋售股份或該等拋售的可能性，均可能對股份市價及將來我們按其認為合適的時間和價格籌集股本的能力帶來負面影響。

每股發售股份的發售價高於每股股份的有形賬面淨值，因此股份購買者將會遭受即時攤薄

股份的發售價高於緊接股份發售前的每股股份有形賬面淨值。誠如本招股章程附錄二所載，按發售價每股股份1.08港元計，未經審核備考經調整綜合每股股份有形資產淨值為0.81港元，而按發售價每股股份1.68港元計，未經審核備考經調整綜合每股股份有形資產淨值為0.95港元。因此，於股份發售中購買股份的購買者將遇到備考合併每股股份有形資產淨值遭受即時攤薄的情況，而現有股東持有的股份的每股有形賬面淨值則將增加。倘我們日後發行額外股份，則股份的購買者或會遭受進一步攤薄。

投資者或會於進行送達法律程序文件及執行針對本公司及其管理層的裁決時遭遇困難

本公司為一家根據公司法於開曼群島註冊成立的有限公司。公司法有關少數股東權益的保護措施在若干方面或會有別於香港或投資者所處的其他司法權區。因此，少數股東可獲得的補償或會有別於根據香港或其他司法權區法例所擁有者。

此外，本公司的公司事務受大綱及細則、公司法及開曼群島普通法規管。根據開曼群島法例，股東對董事及本公司採取法律行動的權利、少數權益股東採取的行動及董事對本公司承擔的受託責任，在很大程度上受開曼群島普通法規管。開曼群島普通

風險因素

法部分源自開曼群島可資比較的有限司法先例以及英語系普通法，其在開曼群島法庭上具有說服力，但不具約束力。根據開曼群島法例，股東的權利及董事的受託責任未必如根據香港或投資者所處的其他司法權區的成文法或司法先例般清晰建立。

股東將不能基於違反上市規則提起訴訟，而必須倚賴聯交所執行其規則。收購守則不具有法律效力，僅列明香港併購交易及股份購回可接受的商業行為準則。我們的股東將倚賴證監會企業融資部執行理事或其代表於其認為已違反收購守則時提起紀律程序。

由於任何或所有上文所述者，股東可能在保護彼等面臨本公司管理層、董事或主要股東採取的行動的權益時，較作為香港公司或於其他司法權區註冊成立的公司的股東遭受更多困難。有關本公司組織章程及開曼群島公司法的進一步詳情，請參閱本招股章程附錄四「本公司組織章程及開曼群島公司法概要」。

投資者不應過份依賴本招股章程所載源自官方政府刊物、市場數據提供商及其他獨立第三方資料來源的行業及市場資料和統計數據

本招股章程載有資料及統計數據，包括但不限於有關中國及行業與市場的資料及統計數據。有關行業及市場的資料及統計數據源自官方政府刊物、市場數據提供商及其他獨立第三方資料來源。本招股章程「行業概覽」一節及其他章節所載若干資料及統計數據摘錄自Euromonitor International（一家獨立市場研究機構）編製的市場研究報告及其他可取得的公開資料來源。我們的董事相信，這一資料來源乃有關資料的適當來源，並已在摘錄及轉載有關資料時採取合理審慎態度。董事並無理由相信，有關資料為不實或具誤導性或遺漏任何部分致使有關資料不實或具誤導性。我們、本公司、我們的任何聯屬公司或顧問或獨家保薦人、獨家賬簿管理人、包銷商或其各自的董事、聯屬公司或顧問並無對資料進行獨立核證，因此，我們對有關事實及統計數據（包括本招股章程「風險」、「行業概覽」及「業務」各節所載的事實及統計數據）的準確性並不發表任何聲明。由於所公佈資料與市場慣例之間可能存在缺陷或無效收集資料方式

風險因素

或分歧和其他問題，本招股章程所載統計數據可能並不準確或未能與其他經濟體所製作的官方統計數據作比較。有意投資者不應過份依賴本招股章程所載源自官方政府刊物、市場數據提供商及其他獨立第三方資料來源的任何資料和統計數據。此外，我們未能向有意投資者保證該等資料及統計數據乃按其他地方所呈列資料及統計數據相同的基準或同等程度的準確性呈列或編纂。

在所有情況下，投資者務請考慮如何權衡該等事實及統計數據的可用性或重要性。