

Sheen Tai Holdings Group Company Limited 順泰控股集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

股份代號：1335

股份發售



獨家賬簿管理人、獨家牽頭經辦人
兼獨家保薦人



重要提示

倘閣下對本招股章程的任何內容有任何疑問，應諮詢獨立專業意見。

Sheen Tai Holdings Group Company Limited 順泰控股集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

股份發售

發售股份數目	:	100,000,000股股份(或因超額配股權而調整)
公開發售股份數目	:	10,000,000股股份(或會重新分配)
配售股份數目	:	90,000,000股股份(或會重新分配及因超額配股權而調整)
最高發售價	:	每股發售股份1.68港元(股款須於申請時以港元繳足，並可能按最終定價而有退款)，另加1%經紀佣金、0.003%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費
面值	:	每股股份0.01港元
股份代號	:	1335

獨家賬簿管理人、獨家牽頭經辦人兼獨家保薦人



香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)及香港中央結算有限公司(「香港結算」)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，並明確表示概不就因本招股章程全部或任何部分內容而產生或因依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六「送呈香港公司註冊處處長的文件」一段所列的文件，已遵照香港法例第32章公司條例第342C條的規定，送呈香港公司註冊處處長登記。香港證券及期貨事務監察委員會及香港公司註冊處處長對本招股章程或上述任何其他文件的內容概不負責。

發售價預期由本公司與獨家賬簿管理人(為其本身及代表其他包銷商)於定價日，或本公司與獨家賬簿管理人可能協定的較後日期(但無論如何不得遲於2012年7月11日(星期三))以協議釐定。每股發售股份的發售價將不超過1.68港元，目前預期不低於1.08港元。獨家賬簿管理人(為其本身及代表其他包銷商)可於根據公開發售遞交申請的截止日期早上前任何時間將本招股章程所列的公開發售股份數目及/或指示發售價範圍調低。在此情況下，本公司將最遲於根據公開發售遞交申請的截止日期早上在英文虎報(以英文)及信報(以中文)刊登有關調低公開發售股份數目及/或指示發售價範圍的通知。該等通知亦將登載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.sheentai.com)。倘本公司與獨家賬簿管理人(為其本身及代表包銷商)因任何原因而未能於定價日或本公司與獨家賬簿管理人(為其本身及代表其他包銷商)協定的較後日期(惟無論如何不得遲於2012年7月11日(星期三))或之前就發售價達成協議，則股份發售將不會成為無條件，並告即時失效。

本公司根據開曼群島法例註冊成立，其業務主要設於中華人民共和國。潛在投資者應了解該等國家與香港在法律、經濟及金融制度方面存在差異。潛在投資者亦應了解該等國家與香港在監管架構上有所不同，同時亦應考慮本公司股份的不同市場性質。有關差異及風險因素載於本招股章程「風險因素」及「附錄四—本公司組織章程及開曼群島公司法概要」各節。

根據包銷協議所載有關發售股份的不可抗力條文，獨家賬簿管理人(為其本身及代表包銷商)有權在若干情況下，於上市日期(目前預期為2012年7月13日(星期五))上午八時正(香港時間)前任何時間按照獨家賬簿管理人的唯一及合理意見終止包銷商根據包銷協議須履行的責任。有關不可抗力條文的條款的其他詳情，載於本招股章程「包銷—包銷安排及開支—終止的理由」一節。

發售股份未曾亦將不會根據美國證券法登記，而且不得在美國境內提呈發售、出售、抵押或轉讓。

2012年6月29日

預期時間表

日期 (附註1)

透過指定網站 www.hkeipo.hk 以網上白表服務完成 電子認購申請的截止時間 (附註3及4)	2012年7月5日 (星期四) 上午十一時三十分
公開發售開始辦理申請登記時間 (附註2)	2012年7月5日 (星期四) 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	2012年7月5日 (星期四) 中午十二時正
向香港結算發出電子認購指示的截止時間 (附註5)	2012年7月5日 (星期四) 中午十二時正
透過進行互聯網銀行轉賬或繳費靈付款轉賬完成 支付網上白表申請費用的截止時間	2012年7月5日 (星期四) 中午十二時正
公開發售截止辦理申請登記時間	2012年7月5日 (星期四) 中午十二時正
定價日 (附註6)	2012年7月6日 (星期五)
在(a)英文虎報 (以英文) 及信報 (以中文) ; (b)本公司網站 www.sheentai.com ; 及 (c)聯交所網站 www.hkex.com.hk 公佈最終發售價、公開發售的申請水平、 配售的踴躍程度及公開發售股份的分配基準	2012年7月12日 (星期四) 或之前
申請結果連同公開發售股份的成功申請人的 香港身份證號碼、護照號碼或香港商業登記證號碼 (倘適用) 刊載於本公司網站 www.sheentai.com 或 聯交所網站 www.hkex.com.hk	2012年7月12日 (星期四) 或之前
根據公開發售就全部或部分不獲接納申請及就獲接納申請 (倘最終發售價低於申請時應付的價格) 寄發股票及 退款支票 / 電子自動退款指示 (附註7、8及9)	2012年7月12日 (星期四)
股份開始在聯交所買賣	2012年7月13日 (星期五)

預期時間表

附註：

1. 所有時間均指香港本地時間。有關股份發售架構（包括其條件）的詳情，載於本招股章程「股份發售的架構及條件」一節。
2. 倘於2012年7月5日（星期四）上午九時正至中午十二時正期間任何時間在香港懸掛「黑色」暴雨警告或八(8)號或以上熱帶氣旋警告信號，則該日不會開始辦理申請登記。進一步詳情載於本招股章程「如何申請公开发售股份－恶劣天氣對開始登記認購申請的影響」一節。
3. 申請人不得於遞交申請截止日期上午十一時三十分後透過指定網站www.hkeipo.hk遞交申請。倘申請人已於上午十一時三十分前透過指定網站遞交申請，並獲取申請參考編號，則申請人可於遞交申請截止日期中午十二時正（即截止辦理申請登記時間）前繼續進行申請程序（完成繳付申請股款）。
4. 透過網上白表服務申請公开发售股份的申請人，請參閱本招股章程「如何申請公开发售股份－透過網上白表提出申請」一節。
5. 透過向香港結算發出電子認購指示申請公开发售股份的申請人，請參閱本招股章程「如何申請公开发售股份－向香港結算發出電子認購指示提出申請」一節。
6. 定價日預期為2012年7月6日（星期五）或前後，無論如何將於2012年7月11日（星期三）或之前。倘因任何原因而未能於2012年7月11日（星期三）或之前就發售價達成協議，則股份發售將不會進行。
7. 本公司將不會就發售股份發出任何臨時所有權文件。只有在(i)股份發售於各方面成為無條件；及(ii)包銷協議概無根據其條款終止的情況下，股票方會於2012年7月13日（星期五）上午八時正（香港時間）成為有效的所有權證明書。倘投資者於收取股票之前或於股票成為有效的所有權證明書之前，按照公開的分配資料買賣股份，所有風險概由彼等承擔。
8. 本公司將會就全部或部分不獲接納申請及就獲接納申請（倘最終發售價低於申請時應付的價格）發出退款支票／電子自動退款指示。申請人所提供的香港身份證號碼或護照號碼的部分內容，或（倘申請由聯名申請人提出）排名首位申請人的香港身份證號碼或護照號碼的部分內容，可能會列印於退款支票（如有）上。該等資料亦可轉交第三方作退款用途。銀行可在兌現退款支票前要求核對申請人的香港身份證號碼或護照號碼。不準確填寫申請人的香港身份證號碼或護照號碼，可導致退款支票兌現延誤或失效。
9. 申請人倘以白色申請表格申請公开发售下1,000,000股或以上公开发售股份，並在申請表格上註明擬親身前往我們的香港股份過戶登記分處領取退款支票（倘適用）及股票（倘適用），則可於2012年7月12日（星期四）或本公司在報章上公佈領取／寄發退款支票／股票的任何其他日期上午九時正至下午一時正，親身前往我們的香港股份過戶登記分處（地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓）領取退款支票（倘適用）及股票（倘適用）。領取時必須出示香港股份過戶登記分處接納的身份證明及授權文件（倘適用）。

申請人倘以黃色申請表格申請公开发售下1,000,000股或以上公开发售股份，並在申請表格上註明擬親自領取退款支票（倘適用），可親自領取退款支票（倘適用），但不可選擇領取股票（倘適用）。有關股票將寄存於中央結算系統，以記入其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（倘適用）。以黃色申請表格申請公开发售股份的申請人領取退款支票的手續與以白色申請表格申請人的領取手續相同。

預期時間表

選擇親自領取的申請人，不得授權任何人士代為領取。選擇親自領取的公司申請人，必須由授權代表帶同蓋上公司印鑑（具公司名稱）的公司授權書領取。個人及公司授權代表（倘適用）必須在領取時出示我們的香港股份過戶登記分處接納的身份證明及授權文件（倘適用）。

未獲領取的股票及退款支票將以普通郵遞方式寄往相關申請表格上所列的地址，郵誤風險概由申請人承擔。其他資料載於本招股章程「如何申請公開發售股份」一節。

有關股份發售架構（包括公開發售的條件）的詳情，請參閱本招股章程「股份發售的架構及條件」一節。

目 錄

閣下作出投資決定時，應僅依賴本招股章程及申請表格所載資料。我們並無授權任何人士向閣下提供有別於本招股章程所載的資料。閣下不應將任何並非載於本招股章程的資料或聲明視為已獲本公司、獨家保薦人、獨家賬簿管理人、包銷商、彼等各自的任何董事或參與股份發售的任何其他人士或各方授權而加以倚賴。

	頁次
預期時間表.....	i
目錄.....	iv
概要.....	1
釋義.....	11
前瞻性陳述.....	23
風險因素.....	25
豁免遵守上市規則及豁免遵守公司條例.....	51
有關本招股章程及股份發售的資料.....	54
董事及參與股份發售的各方.....	58
公司資料.....	62
行業概覽.....	65
監管概覽.....	85
歷史及發展.....	95

目 錄

	頁次
業務	114
概覽	114
競爭優勢	115
業務策略	117
營業額	119
客戶	125
銷售、市場推廣及售後服務	131
生產設施及生產程序	142
供應商	154
採購及存貨控制	156
質量保證及控制	158
環境保護、健康及安全	161
認可、認證及獎項	164
物業	166
知識產權	167
保險	168
競爭	168
合規及法律訴訟	171
不合規事宜	173
企業社會責任	176
與控股股東的關係	177
董事、高級管理層及僱員	181
主要股東	193
股本	195
財務資料	198
未來計劃及所得款項用途	247
基礎投資者	249
包銷	252
股份發售的架構及條件	260
如何申請公開發售股份	268

目 錄

	頁次
附錄一 — 會計師報告	I-1
附錄二 — 未經審核備考財務資料	II-1
附錄三 — 物業估值	III-1
附錄四 — 本公司組織章程及開曼群島公司法概要	IV-1
附錄五 — 法定及一般資料	V-1
附錄六 — 送呈香港公司註冊處處長及備查的文件	VI-1

概 要

本概要旨在向閣下提供本招股章程所載資料的概覽。由於本文僅為概要，故並未載有可能對閣下而言屬重要的所有資料。閣下在決定投資於股份前，務須細閱整份文件。

任何投資均涉及風險。有關投資於股份的若干特定風險於本招股章程「風險因素」一節概述。閣下在決定投資於股份前，務須細閱該節。

業務概覽

概要

我們是中國一家香煙包裝材料製造商及供應商，在中國江蘇省佔據領先地位。根據Euromonitor報告，於2011年，本集團於中國江蘇省的整體香煙包裝材料市場（包括紙盒、薄膜及其他包裝材料）排名第二（以銷售價值計），市場佔有率約18.8%。根據Euromonitor報告，以價值計算，江蘇省於2011年在中國整體香煙包裝材料市場的市場佔有率約5.5%。

對主要客戶的倚賴

於往績記錄期間我們對最大客戶江蘇中煙的銷售額分別約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%。由於我們一直將客戶基礎分散至其他香煙製造商，我們預期對江蘇中煙的依賴將會逐漸減少，縱然如此，倘江蘇中煙減少、延遲或取消其訂單或無法及時向我們付款，則我們的營業額或流動資金狀況仍會受到不利影響。相關風險的詳情，請參閱本招股章程「風險因素－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」一節。

客戶

於往績記錄期間及截至最後可行日期，我們的銷售對象包括：(i)香煙製造商；(ii)其他香煙薄膜客戶；及(iii)非香煙相關包裝材料客戶。於最後可行日期，我們有三名香煙製造商客戶，均為省級中煙工業公司。江蘇中煙（即我們其中一名香煙製造商客戶，於往績記錄期間亦為我們的最大客戶）為我們的客戶已逾八年之久。我們分別於2011年下半年及2012年開始向其他兩家省級中煙工業公司供應產品。

概 要

我們供應給客戶的包裝材料大致可分為三類：(i)香煙相關包裝材料（包括我們製造的香煙紙盒、防偽薄膜及其他香煙薄膜）；(ii)進口薄膜；及(iii)非香煙相關包裝材料（由我們製造用作包裝非香煙相關產品的薄膜）。於往績記錄期間，我們主要銷售往中國市場，而香煙相關包裝材料（包括進口薄膜貿易）銷售額佔截至2011年12月31日止三個年度各年的總銷售額的75%以上，其中向位於中國江蘇省的客戶作出銷售的香煙相關包裝材料銷售額佔截至2011年12月31日止三個年度各年的香煙相關包裝材料總銷售額的75%以上。

下表列示於往績記錄期間我們以客戶類別分類的銷售額明細：

	截至12月31日止年度					
	2009年		2010年		2011年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
香煙製造商	169,622	64.2	304,036	55.2	389,567	57.7
其他香煙薄膜客戶	73,898	27.9	109,952	20.0	129,979	19.3
非香煙相關 包裝材料客戶	<u>20,937</u>	<u>7.9</u>	<u>136,546</u>	<u>24.8</u>	<u>155,437</u>	<u>23.0</u>
	<u><u>264,457</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>550,534</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>674,983</u></u>	<u><u>100.0</u></u>

往績記錄期間的營業額

下表列示於往績記錄期間我們按產品類別劃分的營業額及毛利率百分比明細：

	截至12月31日止年度								
	2009年			2010年			2011年		
	營業額	比例	毛利率	營業額	比例	毛利率	營業額	比例	毛利率
	千港元	%	%	千港元	%	%	千港元	%	%
產銷香煙相關 包裝材料									
– 香煙紙盒	68,495	25.9	42.3	213,519	38.8	53.7	267,953	39.7	55.0
– 防偽薄膜	102,494	38.8	48.6	81,041	14.7	40.8	84,791	12.6	45.1
– 其他香煙薄膜	<u>37,839</u>	<u>14.3</u>	<u>37.5</u>	<u>69,809</u>	<u>12.7</u>	<u>32.9</u>	<u>111,785</u>	<u>16.6</u>	<u>22.0</u>
	208,828	79.0	44.5	364,369	66.2	46.8	464,529	68.9	45.3
進口薄膜貿易	34,692	13.1	2.1	49,619	9.0	27.4	55,017	8.1	28.8
產銷非香煙相關 包裝材料	<u>20,937</u>	<u>7.9</u>	14.9	<u>136,546</u>	<u>24.8</u>	6.9	<u>155,437</u>	<u>23.0</u>	13.1
	<u><u>264,457</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	36.6	<u><u>550,534</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	35.2	<u><u>674,983</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	36.5

截至2011年12月31日止三個年度，我們產生的營業額分別約264.5百萬港元、550.5百萬港元及675.0百萬港元，期間複合年增長率約59.7%。同期，本公司權益股東應佔溢利分別約38.1百萬港元、60.7百萬港元及81.4百萬港元，往績記錄期間複合年增長率約46.2%。憑藉我們的優勢及有效地執行業務策略，董事認為我們能繼續有效拓展業務取得更大的營業額及盈利。

於往績記錄期間，我們防偽薄膜的銷售有所下滑。於截至2011年12月31日止三個年度，我們防偽薄膜應佔的營業額分別約為102.5百萬港元、81.0百萬港元及84.8百萬港元。有關因此項趨勢若然持續則可能產生對本集團的影響的進一步討論，請參閱本招股章程「風險因素－與我們的業務有關的風險－我們防偽薄膜的銷售於往績記錄期間有所下滑」一節。

往績記錄期間的毛利率

於往績記錄期間，雖然我們的總體毛利率維持相對穩定，但是我們不同業務的毛利率各有不同。香煙相關包裝材料的毛利率由截至2010年12月31日止年度約46.8%輕微下降至截至2011年12月31日止年度約45.3%，這是由於以下各項的影響所致：(i)由於美元兌人民幣的貶值令我們的進口薄膜的實際購買價下跌（以人民幣計），故此防偽薄膜的毛利率由截至2010年12月31日止年度約40.8%上升至截至2011年12月31日止年度約45.1%；及(ii)由於我們於截至2011年12月31日止年度製造更多毛利率相對較低的其他香煙薄膜，故此其他香煙薄膜的毛利率由截至2010年12月31日止年度約32.9%下降至截至2011年12月31日止年度約22.0%。

非香煙相關包裝材料的毛利率由截至2010年12月31日止年度約6.9%上升至截至2011年12月31日止年度約13.1%，原因是我們減少生產若干毛利率相對較低的非香煙相關包裝材料，致令於截至2011年12月31日止年度該產品的銷售額減少。

由於香煙相關包裝材料的毛利率（往績記錄期間的毛利率介乎約22%至55%之間）普遍高於非香煙相關包裝材料的毛利率（往績記錄期間的毛利率介乎約7%至15%之間），我們計劃減少來自非香煙相關包裝材料的銷售額（以佔本集團總銷售額的百分比計）。

截至2009年12月31日止年度，香煙薄膜貿易錄得偏低的毛利率，原因是我們的部分銷售額是來自向徐州帝諾印刷有限公司（「徐州帝諾」）及深圳益安進出口有限公司（「深圳益安」）（該等公司則轉售有關產品予其客戶）作出的銷售。我們根據上述安排向

深圳益安及徐州帝諾作出的銷售分別於截至2009年12月31日及2010年12月31日止年度終止。本集團需要有上述安排，關鍵原因是領先飛宇於2010年才取得向江蘇中煙供應進口薄膜的認可供應商地位，因此，本集團在此之前須透過該等公司向江蘇中煙出售進口薄膜。向徐州帝諾及深圳益安作出銷售構成本集團的關聯方交易。董事確認，所有有關銷售是參照現行市場價格或與向身為獨立第三方的其他客戶報價者相若的價格以正常商業條款進行。

與截至2009年12月31日止年度的毛利率相比，產銷防偽薄膜於截至2010年12月31日止年度的毛利率偏低，主要是由於生產防偽薄膜所用的原材料成本增加所致；至於產銷非香煙相關包裝材料的毛利率偏低，主要是因為本集團在截至2010年12月31日止年度透過利用英諾工廠過剩的產能而增加其銷售毛利較低的產品，以佔領更高市場佔有率所致。

截至2011年12月31日止年度，產銷其他香煙薄膜的毛利率偏低，原因是我們在年內製造更多毛利率相對較低的其他香煙薄膜。

生產設施

於往績記錄期間，我們在三家工廠進行生產，即順泰工廠、金格潤南京工廠和英諾工廠。我們將江蘇順泰（通過順泰工廠）定位為我們的香煙紙盒印刷及製造基地；江蘇金格潤（通過金格潤南京工廠）定位為我們的薄膜印刷基地；及青島英諾（通過英諾工廠）定位為我們的薄膜製造基地。鑑於當時設立為金格潤南京工廠廠房的租賃協議於2012年10月屆滿和江蘇金格潤的原業務經營期於2012年3月屆滿（有關期限於2011年12月延期至2013年3月），我們將金格潤南京工廠的薄膜印刷業務轉移至順泰工廠，並中止了金格潤南京工廠的生產。

鑑於預期順泰工廠接管來自江蘇金格潤的薄膜印刷業務後其產量會有所增加，我們已於順泰工廠附近興建建築面積約13,726平方米的額外工廠廠房。有關新增工廠乃指定用作薄膜印刷。有關擴建（包括增建宿舍大樓）的總成本約47.6百萬港元，並已經通過本集團的銀行貸款及內部資源撥付所需款項。於最後可行日期，我們的工廠合共有建築面積66,169平方米。

概 要

下文載列順泰工廠、金格潤南京工廠及英諾工廠於截至2011年12月31日止三個年度及截至2012年3月31日止三個月的利用率：

	截至12月31日止年度			截至
	2009年	2010年	2011年	3月31日
				止三個月
				2012年
印刷及製造香煙紙盒	53%	48%	57%	34%
印刷薄膜 ^(附註)	69%	53%	53%	48%
製造薄膜	87%	91%	93%	80%

附註：我們的薄膜印刷業務(i)於截至2011年12月31日止三個年度由金格潤南京工廠經營；及(ii)於截至2012年3月31日止三個月由順泰工廠經營。

用於生產程序的主要原材料包括(i)聚丙烯（用作製造薄膜）；及(ii)白卡紙、轉移薄膜及轉移紙（用作製造及印刷香煙紙盒）。

截至2011年12月31日止三個年度，聚丙烯的成本分別佔總採購額約32.7%、39.8%及38.4%；而白卡紙、轉移薄膜及轉移紙的總成本則分別佔總採購額約7.7%、25.9%及22.4%。

最新發展

我們的財務表現取決於多項因素，包括中國的整體經濟及與中國香煙市場有關的市場環境，以及受到季節性效應影響。尤其是，2012年的中國新年比2011年的中國新年更早來臨，因此2011年後期完成的訂單多於2010年後期完成的訂單。因此，我們於2012年第一季的產量、收入及純利相對低於2011年第一季的產量、收入及純利。董事認為季節性效應將會繼續影響本集團的財務表現。請參閱本招股章程「風險因素－我們的業務有關的風險－銷售額或受季節性的影響」一節。

我們的董事確認，我們自2011年12月31日以後的財務或交易狀況或前景並無重大不利變動。

競爭優勢摘要

我們的董事將本集團的成功歸因於（其中包括）以下優勢：

- (i) 為一家中國香煙包裝材料製造商及供應商，在中國江蘇省佔據領先地位；
- (ii) 與主要客戶關係穩固；及
- (iii) 管理團隊知識淵博且業內經驗豐富。

有關我們的競爭優勢詳情，請參閱本招股章程「業務－競爭優勢」一節。

業務策略

我們的目標是成為中國領先香煙包裝材料製造商及供應商。我們計劃通過下列主要策略實現該目標：

- (i) 加強自身於中國江蘇省香煙包裝行業的領先地位；
- (ii) 憑藉我們在中國江蘇省的領先地位以及我們防偽薄膜的獨有特徵，提高我們在中國的市場佔有率；及
- (iii) 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。

有關我們業務策略的詳情，請參閱本招股章程「業務－業務策略」一節。

風險因素

任何投資均涉及風險。有關投資於發售股份的若干特定風險載於本招股章程「風險因素」一節。尤須注意是關於過去幾十年中國收緊法例或監管控制的風險，當中包括但不限於(i)長久以來對煙草的法例或監管控制；(ii)中國加入世界衛生組織煙草控制框架公約；(iii)有關香煙包裝及標籤的法例；(iv)公共場所衛生管理條例實施細則的施行；(v)禁止銷售高焦油香煙的政策；及(vi)增加香煙稅款及／或關稅。有關風險可導致香煙消費模式改變及／或吸煙人口減少，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。閣下在決定投資於發售股份前，務須細閱該節。

概 要

節選合併全面收益表及財務狀況表項目

	截至12月31日止年度		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
營業額	264,457	550,534	674,983
毛利	96,769	193,747	246,637
其他收入及淨收益	25,024	13,759	26,003
分銷成本	(15,316)	(13,366)	(17,642)
行政開支	(19,069)	(30,848)	(43,169)
其他經營開支	(457)	(3,405)	(17)
財務成本	(2,026)	(16,394)	(18,603)
所得稅	(20,721)	(38,331)	(52,453)
年內溢利	64,204	105,162	140,756
		於12月31日	
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
非流動資產	350,826	360,907	388,332
流動資產	264,437	359,089	440,985
流動負債	200,724	252,617	286,229
流動資產淨額	63,713	106,472	154,756
資產淨額	203,191	275,335	390,803
資產總額	615,263	719,996	829,317

截至2010年12月31日止年度的財務成本有所增加，這是由於大部分財務成本乃確認為年內開支，而截至2009年12月31日止年度，大部分財務成本乃資本化為英諾工廠及順泰工廠於建設期的建設成本。

其他收入及淨收益由截至2009年12月31日止年度約25.0百萬港元減少至截至2010年12月31日止年度約13.8百萬港元，主要是由於以下各項的影響所致：(i)已收政府補助減少；(ii)由於在2009年初收購江蘇金格潤額外股權的一次性廉價收購收益，而2010年並無此項收益；及(iii)我們於2010年的原材料銷售增加。

節選合併現金流量表項目

	截至12月31日止年度		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
經營活動所得現金淨額	52,873	40,967	121,922
投資活動所用現金淨額	(207,364)	(38,700)	(64,191)
融資活動所得／(所用) 現金淨額	129,450	(30,505)	(61,546)

概 要

節選主要財務比率

	截至12月31日止年度／於12月31日		
	2009年	2010年	2011年
存貨平均週轉日數	80.6	94.8	98.9
貿易應收款項及應收票據			
平均週轉日數 (附註1)	22.7	59.1	98.3
貿易應付款項平均週轉日數	52.4	41.8	42.6
流動比率	132%	142%	154%
資產負債比率 (附註2)	143%	146%	99%
股本回報率	32%	38%	36%

附註：

1. 貿易應收款項及應收票據平均週轉日數由截至2009年12月31日止年度約22.7日大幅上升至截至2010年12月31日止年度約59.1日，原因是：(i)我們於往績記錄期間的最大客戶江蘇中煙於截至2009年12月31日止年度前幾乎支付其所有貿易應收款項；及(ii)我們於2009年後期方開始與其他香煙薄膜客戶及非香煙相關包裝材料客戶開展業務。貿易應收款項及應收票據平均週轉日數由截至2010年12月31日止年度約59.1日進一步增加至截至2011年12月31日止年度約98.3日，原因是(i)2012年中國新年在2012年1月，因此我們的香煙製造商在2011年後期下訂單以迎合旺季所需；及(ii)我們於截至2011年12月31日止年度末接獲來自其中一名主要其他香煙薄膜客戶的大額訂單。
2. 資產負債比率是按相關期間末淨債務除股東權益乘以100%計算。我們的資產負債比率由2009年至2011年減少，主要是由於因本集團產生溢利令權益增加，同時計息負債水平相對穩定所致。

有關上述主要財務比率及其他相關財務比率的計算基準以及往績記錄期間的波動原因的進一步詳情，請參閱本招股章程「財務資料」一節。

股息

2011年12月31日後，本集團宣派約165.6百萬港元的股息，其中，約36.3百萬港元乃以對銷郭先生往來賬的方式支付，而約129.3百萬港元已／將以現金支付。對銷郭先生往來賬的有關付款已於最後可行日期前完成，並已／將於上市日期前作出有關現金支付。

股東資料

控股股東

假設超額配股權並無行使，緊隨股份發售完成後，Sheentai BVI (郭先生全資擁有的公司) 將會持有300,000,000股股份，佔本公司經擴大已發行股本的75%。就上市

概 要

規則而言，Sheentai BVI及郭先生為本公司的控股股東。有關詳情，請參閱本招股章程「與控股股東的關係」一節。

發售統計數字

上市時的市值	:	432百萬港元至672百萬港元
發售規模	:	初步為本公司經擴大已發行股本的25% (不包括根據行使超額配股權將予提呈發售的股份)
超額配股權	:	最多為本公司經擴大已發行股本約3.6%
每股股份發售價	:	每股股份1.08港元至1.68港元
一手買賣單位	:	2,000股股份
發售架構	:	90%配售 (或會重新分配及因超額配股權而調整) 及 10%公開發售 (或會重新分配)

所得款項用途

假設並無行使超額配股權及假設發售價為每股股份1.38港元 (即估計價格範圍的中位數)，我們估計股份發售所得款項淨額 (扣除本集團就股份發售承擔的包銷佣金及其他開支約27.2百萬港元) 約為110.8百萬港元。我們有意將該等所得款項淨額作以下用途：

- 約55.3百萬港元 (佔股份發售的所得款項淨額約50%) 將用作策略性收購。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。由於這是年結日後的事項，因此有關金額並無於本招股章程附錄一所載會計師報告內提供 (詳情請參閱本招股章程「歷史及發展－我們的附屬公司－青島英諾」一節)。除上文所述者外，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，以及並無覓得任何特定收購目標。於評估未來收購目標時，我們將考慮(i)該收購目標是否為我們目標客戶的認可供應商；(ii)其生產設施的地點；(iii)該公司於業內的聲譽；(iv)該公司的經營規模；及(v)該公司過往的財務表現；

- 約22.2百萬港元（佔股份發售的所得款項淨額約20%）將用作償還銀行貸款，該貸款的本金額為人民幣40,000,000元，按年息率4.86%計息，其為無抵押及到期日為2012年8月5日。貸款的餘額將以內部資源及／或新增銀行貸款償付；
- 約11.1百萬港元（佔股份發售的所得款項淨額約10%）將用作擴大市場佔有率；
- 約11.1百萬港元（佔股份發售的所得款項淨額約10%）將用作加強產品開發及進一步提升質量管理；及
- 約11.1百萬港元（佔股份發售的所得款項淨額約10%）將用作本集團的營運資金。

倘我們的所得款項淨額多於或少於110.8百萬港元，我們將按比例調整分配至上用途的所得款項淨額。此外，上述所得款項擬定用途或會因應不斷變化的業務需求及條件和管理要求而有所改變。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

未經審核備考經調整綜合有形資產淨值

未經審核備考經調整綜合每股有形資產淨值 (附註1)

按每股發售股份的發售價1.08港元計算.....	0.81港元
按每股發售股份的發售價1.68港元計算.....	0.95港元

附註：

1. 有關所用假設及計算方法的進一步詳情，請參閱本招股章程附錄二。
2. 未經審核備考經調整綜合有形資產淨值並無計入於2011年12月31日後宣派予本集團股東的約165.6百萬港元股息（其中約129.3百萬港元已／將以現金方式支付，而餘下約36.3百萬港元則以對銷郭先生的往來賬的方式結清）。對銷郭先生往來賬的有關付款已於最後可行日期前完成，而有關現金支付已／將於上市日期前作出。倘未經審核備考經調整綜合有形資產淨值作進一步調整（猶如有關股息於2011年12月31日宣派），則本公司權益股東應佔的未經審核備考經調整綜合有形資產淨值及未經審核備考經調整綜合每股有形資產淨值將會相應減少。

釋 義

在本招股章程中，除文義另有所指外，以下詞匯具下文所載涵義。

「[20+10] 重點品牌」	國家煙草專賣局根據全國性捲煙重點骨幹品牌評價體系認定的20大全國性香煙品牌及其他十大香煙品牌
「申請表格」	就公開發售使用的白色申請表格、黃色申請表格或綠色申請表格，或（倘文義如此指涉）其中任何一份申請表格
「細則」	本公司於2012年6月22日採納的組織章程細則（經不時修訂）
「聯繫人」	具有上市規則所賦予的涵義
「Biotex BVI」	英諾控股有限公司，一家於英屬處女群島註冊成立的有限公司，於最後可行日期由郭先生全資擁有
「Biotex HK」	英諾（香港）投資有限公司（前稱恒力國際有限公司及恆力達國際有限公司），一家於香港註冊成立的有限公司，於最後可行日期由郭先生間接全資擁有
「董事會」	董事會
「BOPP薄膜」	聚丙烯雙向拉伸薄膜
「營業日」	香港銀行一般開門進行日常銀行業務的任何日子（星期六或星期日除外）
「英屬處女群島」	英屬處女群島
「複合年增長率」	複合年增長率

「中央結算系統」	由香港結算設立及經營的中央結算及交收系統
「中央結算系統結算參與者」	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
「中央結算系統託管商參與者」	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」	獲准以投資者戶口持有人身份參與中央結算系統的人士，可以是個別人士、聯名個別人士或法團
「中央結算系統參與者」	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
「Century Leader HK」	領先亞洲有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司
「中國」	中華人民共和國，惟就本招股章程而言及僅供地理參考（除另有說明外），不包括台灣、中華人民共和國澳門特別行政區及香港
「江蘇中煙」	江蘇中煙工業有限責任公司，16家省級中煙工業公司其中之一及為獨立第三方
「中國煙草總公司」	中國煙草總公司，為獨立第三方
「公司法」	開曼群島公司法（2011年修訂版）（經不時修訂、補充或以其他方式修改）
「公司條例」	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）

釋 義

「本公司」或「我們」	順泰控股集團有限公司，一家於2012年2月24日在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司的公司
「關連人士」	具上市規則所賦予的涵義
「控股股東」	具上市規則所賦予的涵義，就本公司而言，指 Sheentai BVI及郭先生
「董事」	本公司董事
「企業所得稅」	中華人民共和國企業所得稅
「企業所得稅法」	中華人民共和國企業所得稅法
「企業所得稅條例」	中華人民共和國企業所得稅法實施條例
「英諾工廠」	本集團位於中國山東省青島市的工廠，其由青島英諾營運
「Euromonitor International」	Euromonitor International (Shanghai) Co Ltd，一家提供市場研究的公司，並為獨立第三方
「Euromonitor報告」	Euromonitor International受我們委託編製有關中國香煙及香煙包裝市場的報告
「新聞出版總署」	中華人民共和國新聞出版總署
「國內生產總值」	國內生產總值
「綠色申請表格」	由本公司指定網上白表服務供應商填寫的申請表格

釋 義

「本集團」或「我們」	本公司及其附屬公司，或（倘文義如此指涉）就本公司成為其現有附屬公司的控股公司前的期間而言，指本公司的現有附屬公司及該等附屬公司所經營的業務
「海通國際資本」或 「獨家保薦人」	海通國際資本有限公司，獲准進行證券及期貨條例所界定的第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團，擔任上市的獨家保薦人
「海通證券」或 「獨家賬簿管理人」或 「獨家牽頭經辦人」	海通國際證券有限公司，獲准進行證券及期貨條例所界定的第1類（證券交易）、第3類（槓桿式外匯交易）及第4類（就證券提供意見）受規管活動的持牌法團，擔任股份發售的獨家賬簿管理人及獨家牽頭經辦人
「港元」	香港法定貨幣港元
「網上白表」	透過指定網上白表網站(www.hkeipo.hk)於網上遞交的申請，申請將以申請人名義發行公開發售股份
「網上白表服務供應商」	本公司於指定網站(www.hkeipo.hk)所列的指定網上白表服務供應商
「香港財務報告準則」	香港財務報告準則
「香港結算」	香港中央結算有限公司
「香港結算代理人」	香港中央結算（代理人）有限公司，為香港結算的全資附屬公司
「香港」	中華人民共和國香港特別行政區
「香港股份過戶登記分處」	卓佳證券登記有限公司，即本公司於香港的股份過戶登記分處

釋 義

「淮安天彩」	淮安天彩投資有限公司，於最後可行日期為江蘇順泰的股東，持有江蘇順泰49%的股權
「獨立第三方」	與本公司及其附屬公司的任何董事、最高行政人員或主要股東或彼等各自的任何聯繫人概無關連（定義見上市規則）的人士或公司
「白卡紙」	一種對兩面特別塗層的精制卡紙，本集團用作生產香煙紙盒的材料之一
「江蘇金格潤」	江蘇金格潤科技有限公司，一家於中國成立的中外合資企業，其65%股權由江蘇順泰擁有，35%股權由Sheen HK擁有
「江蘇順泰」	江蘇順泰包裝印刷科技有限公司，一家於中國成立的中外合資企業，為本公司間接擁有51%股權的附屬公司
「最後可行日期」	2012年6月22日，即本招股章程刊發前就確定其中若干資料的最後可行日期
「領先飛宇」	領先飛宇進出口（深圳）有限公司（前稱領先飛宇禮品設計（深圳）有限公司），一家於中國成立的外商獨資企業，為本公司的間接全資附屬公司
「上市」	我們的股份於主板上市
「上市委員會」	聯交所董事會的上市小組委員會
「上市日期」	我們的股份開始在主板買賣的日期，現時預期為2012年7月13日

釋 義

「上市規則」	聯交所證券上市規則
「夏女士」	夏煜女士，執行董事及郭先生的配偶
「主板」	聯交所經營的股票市場，不包括聯交所創業板及期權市場
「大綱」	本公司的組織章程大綱（經不時修訂）
「萬光」	萬光有限公司，一家於英屬處女群島成立的有限公司，於最後可行日期由郭先生全資擁有
「財政部」	中華人民共和國財政部
「商務部」	中華人民共和國商務部或其前身中華人民共和國對外貿易經濟合作部
「郭先生」	郭玉民先生，我們的董事會主席、執行董事、我們的控股股東之一及夏女士的配偶
「全國人大常委會」	全國人民代表大會常務委員會
「發售價」	每股發售股份的最終發售價（不包括1%經紀佣金、0.003%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費）不多於1.68港元及預期不少於1.08港元，發售股份乃按照股份發售提呈發售以供認購，上述價格將會由獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）與本公司在定價日或之前協定

釋 義

「發售股份」	公開發售股份及配售股份的統稱，連同（如相關）因超額配股權獲行使而發行的任何額外股份
「超額配股權」	預期由上市日期起直至根據公開發售提交申請最後一日後第30日止期間內隨時由本公司向獨家賬簿管理人授出的選擇權，可用以要求本公司在配售包銷協議的條款規限下，按發售價配發及發行超額配股股份，以補足配售下的超額分配及／或使獨家賬簿管理人履行退還借股協議下所借證券的責任
「超額配股股份」	不多於因行使超額配股權而發行的合共15,000,000股股份，佔股份發售下初步提供的股份數目的15%
「配售」	配售包銷商（代表本公司）按發售價向專業、機構及其他投資者有條件配售配售股份以換取現金，詳情載於本招股章程「股份發售的架構及條件」一節
「配售股份」	根據配售由本公司初步提呈發售以供認購的90,000,000股股份（此數目可受本招股章程「股份發售的架構及條件」一節所述的超額配股權及重新分配所影響）
「配售包銷商」	配售的包銷商
「配售包銷協議」	由本公司、控股股東、執行董事、獨家保薦人、獨家賬簿管理人和配售包銷商就配售訂立的有條件配售包銷協議

「中國公司法」	中華人民共和國公司法，其經全國人大常委會於1993年12月29日頒佈，並於1994年7月1日生效，且可經不時修訂、補充或以其他方式修改
「中國政府」	中國政府，包括所有政府分支機關（包括省級、市級及其他地區或地方政府機構）
「中國法律顧問」	競天公誠律師事務所，本公司有關上市的中國法律顧問
「首次公開發售前購股權」	根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權
「首次公開發售前購股權計劃」	本公司於2012年6月22日根據唯一股東的決議案而採納的首次公開發售前購股權計劃，詳情載於本招股章程附錄五「首次公開發售前購股權計劃」一段
「定價協議」	本公司與獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）將於定價日或之前訂立的協議，以記錄和確定發售價
「定價日」	就股份發售釐定發售價的日期，預期為2012年7月6日或前後，或獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）與本公司可能協定的較後日期，惟無論如何不得遲於2012年7月11日下午五時正（香港時間）
「省級中煙工業公司」	隸屬於國家煙草專賣局的省級香煙製造商，各自為獨立第三方
「公開發售」	根據本招股章程及相關申請表格所載條款及條件並在其規限下，本公司按發售價有條件發售公開發售股份供香港公眾人士認購以換取現金此一事項，股款須於申請時繳足

釋 義

「公開發售股份」	本公司根據公開發售初步提呈發售以供認購的10,000,000股股份（可根據本招股章程「股份發售的架構及條件」一節所述重新分配）
「公開發售包銷商」	名稱載於本招股章程「包銷－公開發售包銷商」一節的包銷商，即公開發售的包銷商
「公開發售包銷協議」	由本公司、控股股東、執行董事、獨家保薦人、獨家賬簿管理人和公開發售包銷商就公開發售訂立日期為2012年6月28日的有條件公開發售包銷協議
「青島北洲」	青島北洲集團有限公司，青島英諾的前股東，當時持有青島英諾30%的註冊資本，於最後可行日期為獨立第三方
「青島英諾」	青島英諾包裝科技有限公司，一家於中國成立的外商獨資企業，為本公司的間接全資附屬公司
「重組」	本集團為籌備上市而進行的公司重組，其進一步資料載於本招股章程附錄五「公司重組」一段
「人民幣」	中國法定貨幣人民幣
「國家外匯管理局」	中華人民共和國國家外匯管理局，負責處理外匯管理事務的中國政府機構
「國家稅務總局」	中華人民共和國國家稅務總局
「證監會」	香港證券及期貨事務監察委員會

釋 義

「證券及期貨條例」	香港法例第571章證券及期貨條例（經不時修訂、補充或以其他方式修改）
「股份」	本公司股本中每股面值0.01港元的股份
「股份發售」	公開發售及配售
「購股權計劃」	本公司於2012年6月22日根據唯一股東的決議案有條件採納的購股權計劃，詳情載於本招股章程附錄五「購股權計劃」一段
「股東」	股份持有人
「Sheen BVI」	順華集團控股有限公司，一家於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司的直接全資附屬公司
「金格潤南京工廠」	本集團位於中國江蘇省南京的工廠，其於往績記錄期間由江蘇金格潤營運
「Sheen Group HK」	順華集團控股有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司
「Sheen HK」	順華（香港）有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司
「Sheentai BVI」	順泰集團控股有限公司，一家於英屬處女群島成立的有限公司，其由郭先生全資擁有，並為我們控股股東其中之一
「順泰工廠」	本集團位於中國江蘇省淮安市的工廠，其由江蘇順泰營運

釋 義

「國家煙草專賣局」	國家煙草專賣局，為獨立第三方
「借股協議」	將由Sheentai BVI與作為穩定價格操作人的獨家賬簿管理人（或其聯屬公司或代其行事的任何人士）訂立的借股協議，據此，獨家賬簿管理人可向Sheentai BVI借入最多達15,000,000股新股份
「聯交所」	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	具有公司條例第2條所賦予的涵義
「主要股東」	具有上市規則所賦予的涵義
「收購守則」	香港公司收購及合併守則
「往績記錄期間」	包括截至2011年12月31日止三個年度的期間
「包銷商」	公開發售包銷商及配售包銷商
「包銷協議」	公開發售包銷協議及配售包銷協議
「美國」	美利堅合眾國
「美國證券法」	1933年美國證券法（經不時修訂、補充或以其他方式修改）
「美元」	美國現時的法定貨幣美元
「增值稅」	中國增值稅
「世貿組織」	世界貿易組織
「%」	百分比

釋 義

除另有指明外，於本招股章程中，(i)港元兌人民幣及人民幣兌港元；及(ii)港元兌美元及美元兌港元分別按以下匯率換算（僅供說明用途）：

1.23港元：人民幣1.00元

7.80港元：1.00美元

概不表示任何人民幣及港元及／或美元及港元金額可以或已經於相關日期按上述匯率或任何其他匯率換算。

倘任何表格或圖表出現總數與所列數值的總和不符，均為四捨五入所致。

倘本招股章程所述中國機構的中文名稱與其英文譯名不一致或有歧義，概以中文名稱為準。

前 瞻 性 陳 述

本招股章程載有涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。除歷史事實陳述以外的一切陳述均為前瞻性陳述。該等陳述涉及已知及未知的風險、不明朗因素及其他或會導致我們的實際業績、表現或成就與前瞻性陳述所表述或隱含者存在重大差異的因素。

- 我們的業務目標及策略，以及其各種實行措施；
- 我們的資本開支計劃；
- 我們的所得款項計劃用途；
- 我們的營運及業務前景，包括現有及新業務的發展計劃；
- 我們吸引及挽留客戶的能力；
- 我們的在建項目或規劃中項目；
- 我們的財務狀況；
- 銀行貸款及其他融資形式的可獲得性；
- 營運成本的估計；
- 本公司的股息政策；
- 我們所在行業的未來增長和發展及競爭環境；
- 我們所在行業的一般監管環境；及
- 整體經濟趨勢及狀況。

某些詞語如「預計」、「相信」、「認為」、「能夠」、「估計」、「預期」、「展望」、「有意」、「或許」、「應當」、「計劃」、「潛在」、「預測」、「尋求」、「將會」、「或會」、「以便」及類似表述方式與該等詞語相反的詞匯，用作表達多項與我們有關的前瞻性陳述。該等前瞻性陳述反映董事對未來事件的現時觀點，並受到若干風險、不明朗因素及假設（包括本招股章程中所述的風險因素）所限。發售股份的購買者務請注意，依賴任何

前瞻性陳述

前瞻性陳述均涉及風險及不明朗因素。這方面的不明朗因素包括但不限於本招股章程「風險因素」所識別的該等不明朗因素，當中多項非我們所能控制。本招股章程的其他章節亦包括可能會對我們的業務及財務表現造成不利影響的其他因素。此外，我們所處的經營環境日新月異。新的風險因素及不明朗因素不時出現。我們的管理層不可能預測到所有風險因素及不明朗因素，亦不可能評估所有因素對業務的影響或任何因素或多項因素可能導致實際業績與任何前瞻性陳述所載者存在重大差異的程度。鑑於該等及其他不明朗因素，本招股章程所載的前瞻性陳述不應被視為本集團或董事對將會達成其計劃或目標的表述。倘若出現任何或所有該等風險或不明朗因素，或是證明相關假設是不正確的，則可能會對我們的財務狀況造成重大不利影響，而實際結果與本招股章程所載的預計、相信、估計或預期者大為不同。儘管董事確信，我們根據現有可獲取的資料而在該等前瞻性陳述內予以反映的看法乃屬合理，惟我們概無保證該等看法將被證實為正確，投資者應謹慎，不應過分倚賴該等陳述。

根據上市規則的規定，我們無意公開更新或以其他方式修訂本招股章程內的前瞻性陳述，不論是否基於新資料、未來事件或其他方面的原因。由於存在該等及其他風險、不明朗因素及假設，本招股章程內討論的前瞻性事件及情況未必如同我們所預期般發生，或者完全不發生。因此，閣下不應過份依賴任何前瞻性資料。本招股章程所載的所有前瞻性陳述均須配合本節所載的提示聲明一起閱覽。本招股章程中，有關本公司或董事的意向的陳述或提述是在本招股章程刊發日期作出。任何該等意向可能因未來發展而出現潛在變動。

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所有者。

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。

有關首次公開發售前購股權計劃的豁免

根據上市規則第17.02(1)(b)條及附錄1A第27段以及公司條例附表三第I部第10(d)段，本招股章程須載入某人士擁有、有權獲授或擁有購股權以認購的任何本公司股份或債權證數目、概況及金額的詳情，及每份購股權的若干細節，即可行使期限、根據購股權認購股份或債權證的價格、就購股權或其權利已付或將予支付的代價（如有），以及獲授購股權人士的姓名與地址（「購股權披露規定」）。

於最後可行日期，本公司已根據本招股章程附錄五「首次公開發售前購股權計劃」一段所載條款，向66名人士授出首次公開發售前購股權以認購合共10,000,000股股份，共佔緊隨股份發售完成後已發行股份總數2.5%（假設概無行使首次公開發售前購股權，且不計及根據購股權計劃可能授出的任何購股權或超額配股權獲行使後可能發行的任何股份）。

基於以下理由，全面遵守該等上述規定會造成本公司不必要的沉重負擔，故此本公司已分別向聯交所及證監會申請並已獲授予(i)豁免嚴格遵守上市規則第17.02(1)(b)條及附錄1A第27段項下的披露規定；及(ii)根據公司條例第342A條豁免嚴格遵守公司條例附表三第I部第10(d)段的披露規定：

- (a) 授予個別承授人的首次公開發售前購股權數目屬於微量，全體合計則相當於緊隨股份發售完成後已發行股份總數的2.5%（假設概無行使首次公開發售前購股權，且不計及根據購股權計劃可能授出的任何購股權或超額配股權獲行使後可能發行的任何股份）；
- (b) 鑑於截至最後可行日期66名承授人中的54名承授人並非本公司的董事、高級管理層成員或關連人士，而僅為本集團的50名僱員及本集團的4名有關建設順泰工廠（包括原有部分及擴建部分）的顧問，故此在本招股章程中按個別基準嚴格遵守購股權披露規定以披露姓名、地址及權利將須額外披露約20頁的資料而卻不會向公眾投資者提供任何重大資料；
- (c) 授予及悉數行使首次公開發售前購股權將不會對本公司的財務狀況造成任何重大不利變動；

- (d) 未能全面遵守適用購股權披露規定將不會阻礙本公司向其潛在投資者提供有關本公司業務、資產及負債、財務狀況、管理及前景的知情評估；
- (e) 於本招股章程附錄五「首次公開發售前購股權計劃」一段中所披露的有關首次公開發售前購股權的資料概要應已向潛在投資者提供足夠數據，以讓彼等在投資決策過程中對本公司作出相關評估；及
- (f) 所授首次公開發售前購股權被視為參與者薪酬組合的一部分，並涉及承授人高度敏感及機密的個人資料。因此，於本招股章程披露有關各承授人的身份、地址及各自權利可能對本公司與承授人的關係產生負面影響。

董事確認，除作為本集團顧問（詳情載於本招股章程附錄五「首次公開發售前購股權計劃」一段）及若干由郭先生擁有的物業公司的僱員外，4名顧問與本集團、董事、高級管理層、本集團於往績記錄期間的五大客戶或供應商，或位於山東省及廣西省的兩家省級中煙工業公司並無任何過往或目前關係。

基於上述原因，董事認為根據本申請尋求所授出的豁免將不會損害投資大眾的利益。

聯交所已根據上市規則向本公司授出豁免，惟須達成以下條件：

- (i) 授予各董事、本集團高級管理層成員、本公司關連人士、獲授可認購250,000股股份或以上的購股權的僱員及本集團顧問的首次公開發售前購股權全部詳情，以披露購股權披露規定所規定者按個別基準於本招股章程附錄五「首次公開發售前購股權計劃」一段披露；
- (ii) 其餘承授人將按合計基準披露：(1)首次公開發售前購股權的總數及所涉股份數目；(2)首次公開發售前購股權的行使期；(3)就首次公開發售前購股權支付的代價；(4)首次公開發售前購股權的行使價；
- (iii) 於本招股章程披露首次公開發售前購股權所涉股份總數及該等股份佔本公司已發行股本的百分比；

豁免遵守上市規則及豁免遵守公司條例

- (iv) 於本招股章程附錄五「首次公開發售前購股權計劃」一段中披露首次公開發售前購股權悉數行使後對每股盈利的攤薄效應及影響；
- (v) 所有獲授首次公開發售前購股權的承授人的完整名單（載有購股權披露規定所規定的所有詳情）可供公眾按本招股章程附錄六所載安排查閱；及
- (vi) 豁免詳情將於本招股章程披露。

證監會已根據公司條例向本公司授出豁免，惟須達成以下條件：

- (i) 授予各董事、本集團高級管理層成員、本公司關連人士、獲授可認購250,000股股份或以上的購股權的僱員及本集團顧問的首次公開發售前購股權全部詳情，以公司條例附表三第I部第10段所規定者按個別基準於本招股章程附錄五「首次公開發售前購股權計劃」一段披露；
- (ii) 其餘承授人將按合計基準披露：(1)首次公開發售前購股權的總數及所涉股份數目；(2)首次公開發售前購股權的行使期；(3)就首次公開發售前購股權支付的代價；(4)首次公開發售前購股權的行使價；
- (iii) 所有獲授首次公開發售前購股權的承授人的完整名單（載有公司條例附表三第I部第10段規定的所有詳情）可供公眾按本招股章程附錄六所載安排查閱；及
- (iv) 於本招股章程披露有關豁免的詳情。

董事就本招股章程內容所承擔的責任

本招股章程（由我們的董事共同及個別承擔全部責任）載有根據公司條例、證券及期貨（在證券市場上市）規則及上市規則的規定須向公眾提供有關本集團資料的詳情。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本招股章程所載資料在各重大方面均屬真確完整，並無誤導或欺詐成分，亦無遺漏任何其他事項，以致本招股章程任何陳述有所誤導。

股份發售僅按本招股章程及申請表格所載資料及聲明進行。概無任何人士獲授權就股份發售提供或作出本招股章程及申請表格內並無載列的任何資料或任何聲明，因此並非載於本招股章程的任何資料或聲明，均不得視為已獲本公司、獨家保薦人、獨家賬簿管理人、包銷商、彼等各自的任何董事或聯屬公司或參與股份發售的任何其他人士或各方授權而加以信賴。

包銷

本招股章程就公開發售（構成股份發售的一部分）而刊發，由獨家保薦人保薦及由獨家賬簿管理人經辦。公開發售由公開發售包銷商根據公開發售包銷協議的條款及條件全數包銷，其中包括獨家賬簿管理人（代表包銷商）與本公司協定出發售價。有關包銷安排的資料載於本招股章程「包銷」一節。配售預計將由配售包銷商根據配售包銷協議的條款全數包銷。包銷商及包銷協議的進一步資料載於本招股章程「包銷」一節。

釐定發售價

發售股份將按發售價發售，而發售價預期由獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）與本公司於2012年7月6日（星期五）或前後或獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）與本公司可能協定的較後日期釐定，惟無論如何不會遲於2012年7月11日（星期三）下午五時正（香港時間）。

倘獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）與本公司未能於定價日或之前就發售價達成協議，則股份發售將不會成為無條件並將告失效。

申請公開發售股份的手續

有關公開發售股份的申請手續載於本招股章程「如何申請公開發售股份」一節及相關申請表格。

銷售限制

每名根據公開發售購買公開發售股份的人士，將須確認或因購買發售股份而被視為確認已知悉本招股章程所述發售股份的發售限制。

本招股章程為本公司僅就香港股份發售刊發，除股份發售中提呈的公開發售股份外，並不構成要約出售或要約購買任何證券的招攬。本招股章程不得用作亦不會構成在任何其他司法權區或於任何其他情況下的要約或邀請。

概無採取任何行動以獲准在香港以外的任何司法權區公開出售發售股份或派發本招股章程。閣下作出投資決定時，僅應依賴本招股章程及申請表格所載資料。本公司並無授權任何人士向閣下提供有別於本招股章程所載的資料。閣下不應將並非載於本招股章程的任何資料或聲明視為已獲本公司、獨家保薦人、獨家賬簿管理人、任何包銷商、彼等各自的任何董事、代理、僱員或顧問或參與股份發售的任何其他人士或各方授權而加以信賴。

美國

發售股份並無亦不會根據美國證券法登記，且不得在美國境內或向美國人士或為美國人士的利益而發售、出售、抵押或以其他方式轉讓，惟根據美國證券法登記規定獲豁免者，或依據S規例在美國境外進行者則除外。此外，於股份發售開始及完成分配發售股份兩者的較後日期後40日內，倘任何證券商（不論是否參與股份發售）在並無獲有關規定豁免或並非通過不受限於有關規定的交易進行的情況下在美國境內發售或銷售發售股份，則可能會違反美國證券法的登記規定。

美國證券及交易所委員會、美國各州證券委員會或任何其他美國監管當局均無批准或不批准發售股份，而任何上述機構亦無鑑定或認可股份發售的優點或本招股章程是否完備。任何與此相反的聲明在美國均屬刑事罪行。

中國

本招股章程不得在中國傳閱或派發，而發售股份亦不得直接或間接向任何中國居民發售或出售，或發售或出售予其他人士以供直接或間接向任何中國居民重新發售或轉售，惟根據中國適用法律及法規作出者除外。

開曼群島

發售股份將不會向開曼群島公眾發售或出售。每名購買發售股份的人士，將須確認或因購買發售股份而被視為確認已知悉本招股章程所述發售股份的發售限制。

申請於聯交所上市

本公司已向上市委員會申請批准已發行股份、根據股份發售將予發行的股份，以及因超額配股權、首次公開發售前購股權和根據購股權計劃將予授出的購股權獲行使而將予發行的任何股份於主板上市及買賣。

除本文所披露者外，本公司其他股份或借貸資本概無於主板或任何其他證券交易所上市或買賣，且現時並無及於短期內亦不會尋求或建議尋求於主板或任何其他證券交易所上市或批准買賣。

香港股東名冊及印花稅

根據股份發售將予發行的所有股份將會登記於由香港股份過戶登記分處存置的本公司香港股東名冊。股東總冊將由Appleby Trust (Cayman) Ltd.存置於開曼群島。只有登記於本公司香港股東分冊的股份方可於聯交所買賣。

買賣登記於香港股東分冊的股份須繳付香港印花稅。香港印花稅的現行稅率為所出售或轉讓股份的代價或市值（以較高者為準）的0.2%。

建議諮詢專業稅務意見

倘閣下對認購、購買、持有、出售或買賣發售股份或行使有關發售股份的任何權利所引致的稅務問題有任何疑問，閣下應諮詢專業顧問。本公司、董事、獨家保薦人、獨家賬簿管理人、包銷商、彼等各自的任何董事、代理或顧問或參與股份發售的任何其他人士或各方概不會就認購、購買、持有、出售或買賣發售股份或行使有關發售股份的任何權利而引致的任何稅務影響或責任承擔任何責任。

股份將合資格納入中央結算系統

倘股份獲准在聯交所上市及買賣及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，可由上市日期或香港結算選擇的任何其他日期起在中央結算系統記存、結算及交收。聯交所參與者之間於任何交易日進行交易後，須在其後第二個營業日在中央結算系統交收。有關該等交收安排及該等安排對彼等權利及權益的影響的詳情，投資者應尋求彼等的股票經紀或其他專業顧問的意見。

所有在中央結算系統進行的活動均須遵守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的規定。本公司已作出一切所需安排，使股份可納入中央結算系統。

股份發售架構

股份發售架構（包括其條件）的詳情載於本招股章程「股份發售的架構及條件」一節。

超額配股及穩定價格措施

有關穩定價格措施及超額配股權的詳情載於本招股章程「股份發售的架構及條件」一節。

數字湊整

本招股章程所載若干金額及百分比數字已經湊整。任何列表或圖表中，總額與所列數項的總和的任何差額乃由於數字湊整所致。

股份開始買賣

我們的股份預期將於2012年7月13日（星期五）上午九時正開始在主板買賣。股份將會以每手2,000股為買賣單位。

董事及參與股份發售的各方

董事

執行董事

姓名	住址	國籍
郭玉民先生	香港 灣仔 星街9號 星域軒2座 25樓C室	中國
夏煜女士	香港 灣仔 星街9號 星域軒2座 25樓C室	澳洲
黃波先生	中國 山東省 青島市 市北區 山東路117號 3號樓 2單元 2703戶	中國
鮑小豐先生	香港 九龍 百老匯街109號 美孚新邨 15樓D室	中國

董事及參與股份發售的各方

獨立非執行董事

姓名	住址	國籍
范晴女士	中國 廣東省 深圳市 福田區 長城大廈 2-D-402	中國
盧華基先生	香港 九龍 茶果嶺 麗港城 麗港街29號 第6座 16樓E室	中國
方和先生	香港 淺水灣 淺水灣道119A號 保華大廈 9樓D室	中國

董事及參與股份發售的各方

參與股份發售的各方

名稱

獨家保薦人

海通國際資本有限公司
香港
皇后大道中16-18號
新世界大廈25樓

獨家賬簿管理人及獨家牽頭經辦人

海通國際證券有限公司
香港
皇后大道中16-18號
新世界大廈25樓

公開發售包銷商

海通國際證券有限公司
香港
皇后大道中16-18號
新世界大廈25樓

中國光大證券(香港)有限公司
香港金鐘
夏慤道16號
遠東金融中心36樓

新富證券有限公司
香港
皇后大道中183號
中遠大廈20字樓2001-6室

本公司的法律顧問

有關香港法律
龍炳坤、楊永安律師行
香港
中環
康樂廣場1號
怡和大廈20樓
2001-2005室

有關中國法律
競天公誠律師事務所
中國
上海市
淮海中路1010號
嘉華中心1202-1204室
(郵編：200031)

董事及參與股份發售的各方

	<p>有關開曼群島法律 Appleby 香港 中環 康樂廣場1號 怡和大廈2206-19室</p>
獨家保薦人及包銷商的法律顧問	<p>有關香港法律 梁寶儀劉正豪律師行 香港 中環 干諾道中50號 中国农业銀行大廈3樓</p>
	<p>有關中國法律 大成律師事務所 中國 上海市 浦東南路500號 國家開發銀行大廈3層 (郵編：200120)</p>
申報會計師	<p>畢馬威會計師事務所 執業會計師 香港 中環 遮打道10號 太子大廈8樓</p>
物業測計師	<p>漢華評值有限公司 香港 灣仔 港灣道6-8號 瑞安中心 2703室</p>
收款銀行	<p>渣打銀行(香港)有限公司 香港 觀塘 觀塘道388號 渣打中心15樓</p>

公司資料

註冊辦事處	Clifton House 75 Fort Street PO Box 1350 Grand Cayman KY1-1108 Cayman Islands
中國總部	中國 江蘇省 淮安市 清河新區 深圳東路88號
香港主要營業地點	香港 中環 康樂廣場1號 怡和大廈20樓 2001-2005室
公司網站	www.sheentai.com (網站上的資料並不構成 本招股章程的一部分)
公司秘書	鮑小豐先生 (香港會計師公會會員)
授權代表 (就上市規則而言)	郭玉民先生 香港 灣仔 星街9號 星域軒2座 25樓C室 鮑小豐先生 香港 九龍 百老匯街109號 美孚新邨 15樓D室
審核委員會	盧華基先生 (主席) 范晴女士 方和先生

公司資料

提名委員會

郭玉民先生 (主席)
范晴女士
盧華基先生

薪酬委員會

范晴女士 (主席)
郭玉民先生
盧華基先生

合規顧問

海通國際資本有限公司

開曼群島股份過戶登記總處

Appleby Trust (Cayman) Ltd.
Clifton House
75 Fort Street
PO Box 1350
Grand Cayman
KY1-1108
Cayman Islands

香港股份過戶登記分處

卓佳證券登記有限公司
香港
灣仔
皇后大道東28號
金鐘匯中心26樓

主要往來銀行

中國銀行有限公司
淮安經濟技術開發區支行
中國
江蘇省
淮安經濟技術開發區
弘康興旺角商業休閒城
C幢
C135，C235室

上海浦東發展銀行
南京支行
中國
上海
南京
中山東路90號

中國建設銀行
青島城陽支行
中國
山東省
青島
城陽區
正陽路200號

青島銀行股份有限公司
中國
山東省
青島
城陽區
正陽路220號

本節及本招股章程其他章節載有若干資料，是來自官方政府刊物和行業資料，以及我們委託的獨立第三方Euromonitor International所提交的報告。我們相信這些資料來源屬這些資料的適當資料來源，且在摘錄及轉載這些資料時已採取合理審慎的措施。我們並無理由認為這些資料屬失實或誤導或遺漏任何事實，致使這些資料屬失實或誤導。我們、獨家保薦人、獨家賬簿管理人、包銷商、彼等各自的任何董事、聯屬公司或參與股份發售的任何其他方並無獨立核實來自上述來源的資料，亦不對這些資料的準確性發表聲明。除非另有指明，本行業概覽的所有數據均為名義上的數值。

資料來源

我們委託獨立第三方Euromonitor International出具報告，就2007年至2016年期間中國香煙及香煙包裝市場進行分析及作出報告。報告日期為2012年6月29日。Euromonitor International曾進行多個有關香港首次公開發售的市場評估項目，尤其包括中國製造業。我們就Euromonitor International編製報告支付總費用33,600美元。所委託的報告乃由Euromonitor International在不受我們影響的情況下編製。

Euromonitor International已度身制定一項研究計劃，以探討中國香煙及香煙包裝市場主要利益所在的領域，包括有以下重點：

- 中國經濟概覽
- 中國香煙行業概覽
- 中國及江蘇省的香煙包裝行業

Euromonitor International的研究主要為由上而下進行的中央研究，輔以由下而上的資訊，以更全面和準確地呈列中國香煙及香煙包裝市場的情況。

Euromonitor International從多個相關公佈數據來源搜集資料，包括中國國家統計局、國家煙草專賣局、中國煙草市場及煙草在線。

Euromonitor International與香煙及香煙包裝製造商、分銷商、零售商及任何其他第三方以及與全國或地區行業貿易協會、政府、半官方人士及其他行業觀察員進行業界會晤，以取得第一手數據、意見及獨到觀點。Euromonitor International相信，經訪

問來自價值鏈中不同公司的各個部門及多家公司的受訪者，可了解一連串的事情，有助調整廣泛不同的數據及意見，而通過獨立地探討各階層的意見，會達致可靠數據及有效結論。

Euromonitor International就市場規模、發展趨勢等方面採用標準的定量及定性分析法，這些做法建基於對過往市場發展的全面深入審查，以及將有關資料與既有的政府、行業數據或業界會晤資料，進行對照核查。直至2016年的未來期間的估計數據乃根據此預測方法而得出。

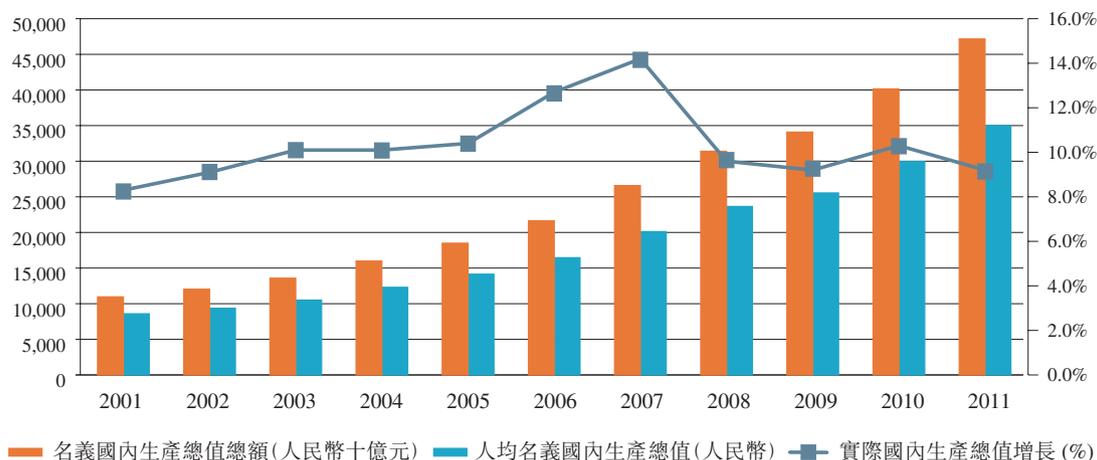
Euromonitor International的第一手及第二手研究資料來源曾經初步標準化、查核及驗證，以確保用作分析的研究資料穩妥。所有資料來源及觀點會加以嚴謹分析，Euromonitor International會據此比較數據、觀點及假設以得出一套數據及結論。

中國經濟概覽

過去數年中國經濟加速增長

過去數年，隨著中國國內生產總值一直維持在約10%的高增長率，中國作為全球最具活力的經濟體之一的地位更形鞏固。雖然全球經濟在2008年金融危機期間停滯不前，致使中國的增長速度亦比過往年度為慢，然而2009年和2010年的增長有所提升，顯示了中國逐漸從經濟衰退中復蘇過來。中國於2010年的人均國內生產總值已達到人民幣29,943.3元，人均遞增價值比2009年高出人民幣4,398.0元。根據中華人民共和國國家統計局初步公佈的最新數據，中國於2011年的國內生產總值已達到人民幣471,564億元，與2010年相比實際增幅達9.2%。

中國名義國內生產總值及人均名義國內生產總值的增長



資料來源：中國國家統計局

急速城鎮化及可支配收入增加

中國的城鎮化現正處於加速增長階段。這是中國的社會結構快速演進的結果，令多些人在城市定居，而且有更多超級市場、百貨公司和購物設施湧現以滿足城市大眾日益增長的需求。中國國家統計局公佈的最新數據顯示，於2011年，中國人口達1,347.4百萬人，其中城市人口的比例佔超過一半(51.3%)，達690.8百萬人，這表明過去數十年的加速城鎮化已使中國邁向新的階段，展示出全新的城市和農村的人口結構。

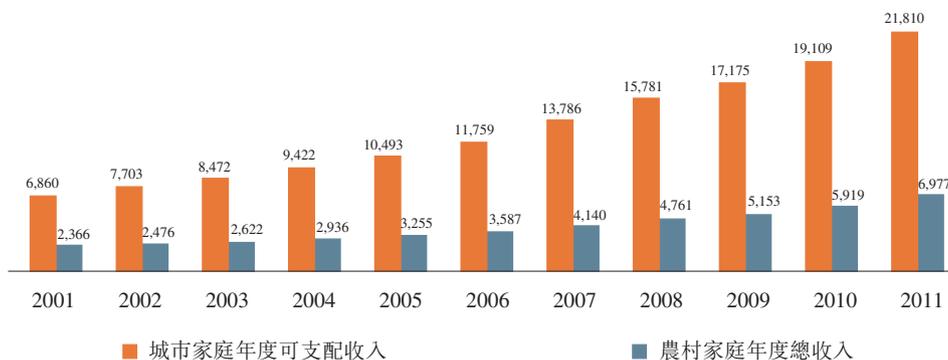
中國的城市和農村人口（百萬）



資料來源：中國國家統計局

中國的迅速增長經濟為中國人民帶來更高的可支配收入，造就穩固的消費者基礎。城市家庭的人均年度可支配收入在2011年已達人民幣21,810元，按實際年度增長率計比上一年增加8.4%。同時，農村家庭的人均年度總收入在2011年維持持續增長，達人民幣6,977元。由於收入水平上升，消費者的購買力增加，直接影響消費市場的表現。

中國的人均年度收入（人民幣）



資料來源：中國國家統計局

中國的香煙市場

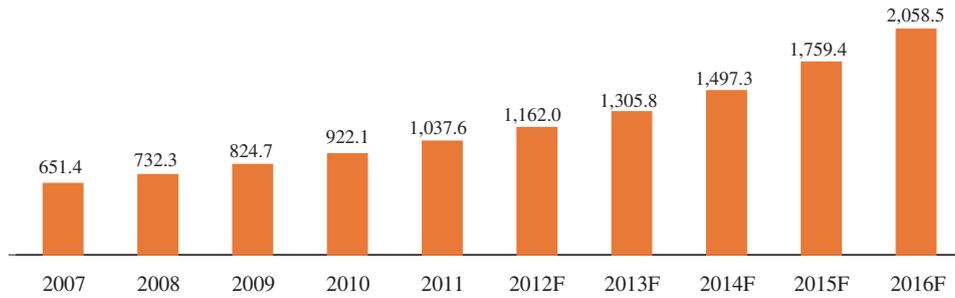
市場概覽

中國的香煙市場正在穩步增長

除美利堅合眾國和日本外，中國也是香煙生產的最主要國家之一。中國的香煙（完稅）市場在過去數年均維持高增長率，截至2011年末，零售銷售價值已達到人民幣10,376億元，較2010年增長了12.5%。這是主要由於整個香煙行業持續進行整合，使所有從事這領域的公司均一直身處相同的過渡歷程。於此過渡期間，大量小型和低效率的參與者將被淘汰，而在改革中留下的公司將受惠於有關轉變。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、蘇煙以及本集團現時向其供應包裝材料的其他屬於「20+10」重點品牌的品牌）供應「高焦油香煙」。由於國家煙草專賣局的政策是要禁止在中國銷售「高焦油香煙」，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（目前以較高單價銷售）。因此，以貨幣計算，中國的預測香煙市場規模將會以高於過往數年的比率增長。

基於一些提升香煙行業的措施，此市場預期將享受規模效應，亦表示日後的發展將會更加蓬勃。到2016年，中國香煙市場預期將達到人民幣20,585億元，亦即在2012年至2016年期間實現複合年增長率15.4%，該增長率甚至將會比2007年至2011年期間的複合年增長率12.3%為高。

中國的香煙市場規模（人民幣十億元）



資料來源：Euromonitor International

以產量計算，中國香煙市場於2011年增加至24,679億根香煙，溫和地增長3.9%。在2007年至2011年期間，香煙生產按複合年增長率約3.6%的速度保持穩定增長。然而，與此同時，中國的香煙零售銷售量（以價值計算）卻按複合年增長率12.3%的速度增加，遠高於上述增長率。產量與銷售價值之間出現明顯差距，表明了香煙單位售價有所上升和香煙行業增加生產中高端香煙的結構性轉變導致成本上升。

根據中國國家統計局，江蘇省及山東省的香煙生產量分別達991億根及1,361億根。國家煙草專賣局表明，2011年首十一個月江蘇省的香煙銷售量達1,269億根，而2011年全年山東省的香煙銷售量則達1,785億根。

中國的香煙生產量（十億根）



資料來源：中國國家統計局

中國香煙市場由中國煙草總公司壟斷

中國的香煙市場是一個壟斷的市場，中國煙草總公司佔據市場主導地位，2011年佔有率達97.8%。中國煙草總公司是中國唯一合法製造香煙的公司，其包括三類實體：煙草集團、省級中煙工業公司及中國煙草實業發展中心。在中國香煙市場進行銷售的

其他主要公司指所有外國香煙製造商，包括British American Tobacco P.L.C、Philip Morris International Inc.及Japan Tobacco Inc.，各自擁有0.6%、0.3%及0.1%的佔有率。

根據國家煙草專賣局，中國煙草總公司管理一個統一的管理體系，以監管中國全部26家香煙製造公司。該26家公司包括一個煙草集團、16家省級中煙工業公司及中國煙草實業發展中心轄下九家其他非省級公司。

煙草集團

這是指上海煙草（集團）有限責任公司。

省級中煙工業公司

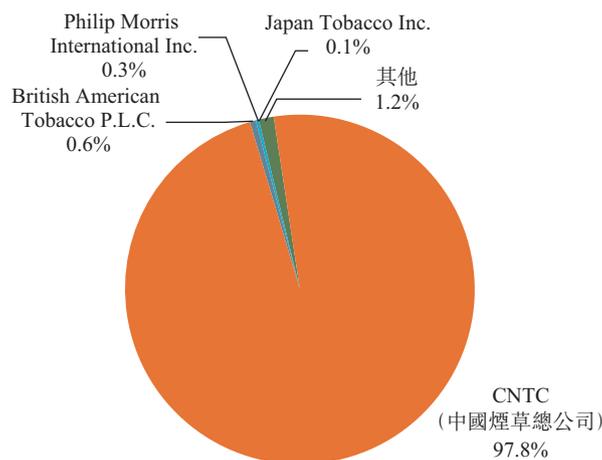
中國煙草總公司在中國成立16家省級中煙工業公司，以統一其於省級的管理。省級中煙工業公司的分布幾乎覆蓋中國所有區域。

中國煙草實業發展中心

它在中國擁有九家非省級煙草工業公司，並為中國煙草總公司的附屬公司。

與其他省級中煙工業公司一樣，山東中煙工業有限責任公司、江蘇中煙工業有限責任公司及廣西中煙工業有限責任公司各自在其所屬省份壟斷省內香煙製造市場，以零售銷量計，彼等分別佔2011年中國香煙製造市場4.5%、3.9%及2.2%的份額。

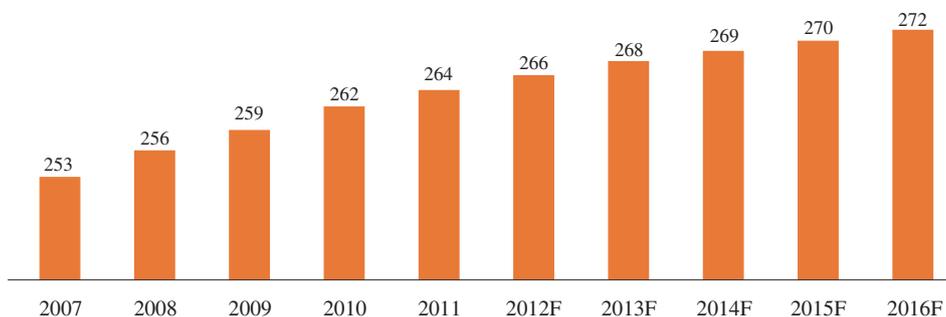
2011年中國香煙市場按零售量計的市場佔有率



資料來源：Euromonitor International

此外，中國的吸煙人口於2011年達到264.1百萬人，並且預計在短期內仍然維持穩定增長。雖然隨著健康意識不斷提高，吸煙人口的增長率較過往年度約1.1%的已見放緩（與過去數年吸煙人口增長率下降的歷史趨勢一致，以及是因中國政府採納吸煙監控政策（於本招股章程「監管概覽」一節載述）所致），但是鑑於龐大的吸煙人口，香煙將會繼續有需求，使中國的香煙市場可望有進一步發展。

中國的吸煙人口（百萬）

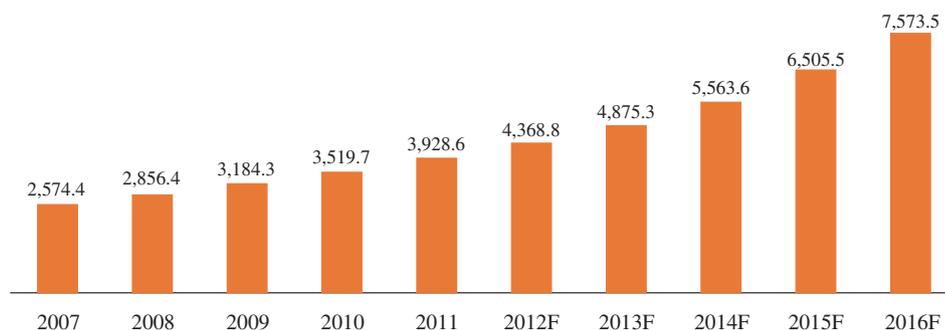


資料來源：Euromonitor International

吸煙人口每年香煙的人均消費支出

由於中國經濟蓬勃發展，中國的消費支出一直高速增長。截至2011年底，吸煙人口每年香煙人均消費支出約達人民幣3,928.6元，較2010年（當時的數字為人民幣3,519.7元）上升11.6%。上升乃由於居民可支配收入增長、中國香煙業的發展，以及因政府政策日後禁止銷售高焦油香煙而預期從消費高焦油香煙至其他類別的香煙（目前以較高單價銷售）的轉移所致。

中國吸煙人口每年香煙的人均消費支出（人民幣）



資料來源：Euromonitor International

市場趨勢

中國政府頒佈對煙草業有巨大影響的相關政策

2002年，國家煙草專賣局提出了「大市場、大品牌、大企業」的發展戰略，並成為「第十個五年計劃」期間品牌拓展的政策基礎。2003年，「中式捲煙」的概念獲建議納入當時的香煙品牌，從而為鞏固該等品牌地位開出一個路向。

2003年，中國簽署了世界衛生組織煙草控制框架公約，大力保障健康及環境免受吸煙及煙草煙霧所影響。協議為煙草控制措施提供框架，並且於2005年在中國生效。有關減少煙草需求的措施包括(i)價格和稅收措施；(ii)煙草製品成份管制；(iii)煙草製品披露的規定；(iv)煙草製品的包裝和標籤；(v)教育、交流、培訓和公眾意識；(vi)煙草廣告、促銷和贊助。中國的香煙市場是由中國政府（即國家煙草專賣局及中國煙草總公司）專營。於1983年初頒佈的煙草專賣條例下，中國開展了純粹由上而下的煙草零售市場。近年來，中國的煙草行業一直在進行重組和整合。於2000年，中國總共有1,181個香煙品牌，而香煙行業面臨著低效率的問題，如分散、規模小及生產率低等。因此於2001年，國家煙草專賣局發佈關於加快捲煙產品結構調整的意見、制定中國捲煙品牌戰略研究提綱及發佈2001年度全國煙草行業名優捲煙品牌的名單，其中臚列了36個品牌。同時，一些年產量不足100,000個標準紙箱的小型廠房已逐漸關閉。按照中國香煙品牌策略，年產量為100,000至300,000個標準紙箱的製造商已被其他製造商收購，而年產量約為400,000個標準紙箱的製造商亦已與其他製造商合併起來。

行業概覽

2004年，國家煙草專賣局發佈了捲煙產品百牌號目錄，務求在兩至三年內縮減香煙品牌數目。2006年，國家煙草專賣局公佈了中國捲煙品牌發展綱要，提出了在「第十個五年計劃」期間著力培育10個重點品牌和10個重點企業的計劃。2008年，國家煙草專賣局提議「20+10」計劃，在全國市場確立總共30個重點品牌。

「20+10」品牌指南

身份	品牌名稱 (英文)	品牌名稱 (中文)	公司名稱 (英文)	公司名稱 (中文)
20個全國 重點骨幹 香煙品牌	Chunghwa	中華	Shanghai Tobacco Group Co., Ltd	上海煙草(集團)有限責任公司
	Yunyan	雲煙	China Tobacco Yunnan Industrial Co., Ltd	雲南中煙工業有限責任公司
	Furongwang	芙蓉王	China Tobacco Hunan Industrial Co., Ltd	湖南中煙工業有限責任公司
	Yuxi	玉溪	China Tobacco Yunnan Industrial Co., Ltd	雲南中煙工業有限責任公司
	Baisha	白沙	China Tobacco Hunan Industrial Co., Ltd	湖南中煙工業有限責任公司
	Hongtashan	紅塔山	China Tobacco Yunnan Industrial Co., Ltd	雲南中煙工業有限責任公司
	Suyan	蘇煙	China Tobacco Jiangsu Industrial Co., Ltd	江蘇中煙工業有限責任公司
	Liqun	利群	China Tobacco Zhejiang Industrial Co., Ltd	浙江中煙工業有限責任公司
	Honghe	紅河	China Tobacco Yunnan Industrial Co., Ltd	雲南中煙工業有限責任公司
	Huanghelou	黃鶴樓	China Tobacco Hubei Industrial Co., Ltd	湖北中煙工業有限責任公司
	Septwolves	七匹狼	China Tobacco Fujian Industrial Co., Ltd	福建中煙工業有限責任公司
	Huangshan	黃山	China Tobacco Anhui Industrial Co., Ltd	安徽中煙工業有限責任公司
	Nanjing	南京	China Tobacco Jiangsu Industrial Co., Ltd	江蘇中煙工業有限責任公司
	Shuangxi	雙喜	China Tobacco Guangdong Industrial Co., Ltd	廣東中煙工業有限責任公司
	Double Happiness	紅雙喜	Shanghai Tobacco Group Co., Ltd	上海煙草(集團)有限責任公司
	Hongmei	紅梅	China Tobacco Yunnan Industrial Co., Ltd	雲南中煙工業有限責任公司
	Pride	嬌子	China Tobacco Chuanyu Industrial Co., Ltd	川渝中煙工業有限責任公司
	Huangguoshu	黃果樹	China Tobacco Guizhou Industrial Co., Ltd	貴州中煙工業有限責任公司
	Zhenlong	真龍	China Tobacco Guangxi Industrial Co., Ltd	廣西中煙工業有限責任公司
	Dihao	帝豪	China Tobacco Henan Industrial Co., Ltd	河南中煙工業有限責任公司
其他10個 重點 香煙品牌	Taishan	泰山	China Tobacco Shandong Industrial Co., Ltd	山東中煙工業有限責任公司
	Diamond	鑽石	China Tobacco Hebei Industrial Co., Ltd	河北中煙工業有限責任公司
	Jinshen	金聖	China Tobacco Jiangxi Industrial Co., Ltd	江西中煙工業有限責任公司
	Haomao	好貓	China Tobacco Shanxi Industrial Co., Ltd	陝西中煙工業有限責任公司
	Lanzhou	蘭州	Gansu Tobacco Industry Co., Ltd	甘肅煙草工業有限責任公司
	Changbaishan	長白山	Jinlin Tobacco Industry Co., Ltd	吉林煙草工業有限責任公司
	Zhongnanhai	中南海	Shanghai Tobacco Group Co., Ltd	上海煙草(集團)有限責任公司
	Derby	都寶	China Tobacco Anhui Industrial Co., Ltd	安徽中煙工業有限責任公司
	Golden Bridge	金橋	China Tobacco Fujian Industrial Co., Ltd	福建中煙工業有限責任公司
	Guiyan	貴煙	China Tobacco Guizhou Industrial Co., Ltd	貴州中煙工業有限責任公司

資料來源：國家煙草專賣局

2009年，國家煙草專賣局發佈了關於加快培育全國性重點骨幹品牌的指導意見（「指導意見」），加快品牌發展戰略，從而實現從單純的規模產出至高效的規模效應的轉移。指導意見所提述的「全國性重點骨幹品牌」是指根據全國性捲煙重點骨幹品牌評價體系識別的全國性重點骨幹品牌，當中首三十個品牌稱為「20+10重點品牌」。指導意見並無載列「全國性重點骨幹品牌」名單。指導意見旨在集中發展名列上述「20+10」重點品牌名單的該等香煙品牌，發展方法在於改善第一至第三類香煙品牌於整體第一至第三類香煙市場的銷售比例。此外，第四及第五類香煙品牌的銷售額應控制在限定範圍內，以促進第一至第三類香煙品牌的增長及整合。因此，香煙產品結構預期將會提升，而以銷售額計算，類別較高的品牌將會不斷增長。根據國家煙草專賣局發佈將香煙分為五類的分類準則，「20+10重點品牌」下三個現時使用本集團產品的品牌（包括南京及蘇煙）歸類為第一類香煙品牌。

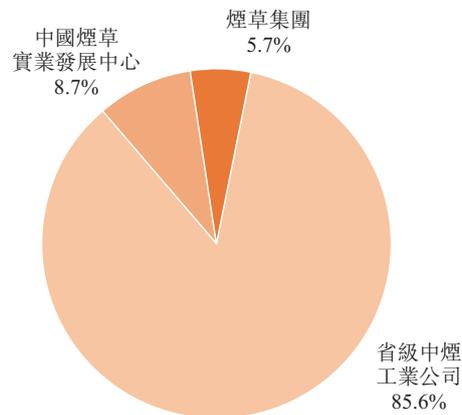
此外，於2010年，國家煙草專賣局公佈「532」計劃和「461」計劃，以促進煙草業的整合過程和提升其營運。特別是，「532」計劃旨在於2015年底前，培育五個年產量超過200萬個標準紙箱的香煙品牌、三個年產量超過300萬個標準紙箱的香煙品牌，以及兩個年產量超過500萬個標準紙箱的香煙品牌，如此將可集合競爭實力，以在中國香煙行業形成一些大企業。另一方面，「461」計劃的目標是通過於2015年底前，建立十二個年銷售營業額超過人民幣400億元的香煙品牌，其中六個品牌的營業額超過人民幣600億元，以及一個香煙品牌的年銷售營業額超過人民幣1,000億元。現時計劃已上軌道，而中國的香煙行業未來將可更見整合。

附註：國家煙草專賣局發佈香煙分類準則，將香煙分為五類如下：就每標準香煙條（200根）而言，1)一類香煙：售價（不含增值稅）人民幣100元以上；2)二類香煙：售價（不含增值稅）人民幣70至100元；3)三類香煙：售價（不含增值稅）人民幣30至70元；4)四類香煙：售價（不含增值稅）人民幣16.5至30元；5)五類香煙：售價（不含增值稅）人民幣16.5元以下。

煙草業一直在助力下邁向更高度整合的局面

為配合中國政府所頒佈的宏觀地推動行業整合的政策，個別香煙品牌獲扶助以促進此過程，從製造商與品牌數目不斷減少便可見一斑。於1999年至2009年的前一輪重組期間，開始實現了跨省份整合，其中紅塔煙草（集團）有限責任公司與湖南中煙工業有限責任公司為該併購浪潮的先驅。隨著上海煙草集團於2003年收購北京捲煙廠及於2004年收購天津捲煙廠，其他主要煙草集團冒起成為上述變革中的領先企業。根據國家煙草專賣局，中國香煙製造公司的數目在2011年底前已減少至26家，而2000年則有接近200家企業從事香煙製造。在該26家公司中，包括了一個煙草集團、16家「省級中煙工業公司」（紅雲紅河煙草（集團）有限責任公司及紅塔煙草（集團）有限責任公司為雲南中煙工業有限責任公司的附屬公司），及九家來自中國煙草實業發展中心的非省級公司，品牌總數由2000年的1,181個減少至2011年的117個。

2011年中國香煙製造市場的製造商



行業概覽

國家煙草專賣局／中國煙草總公司

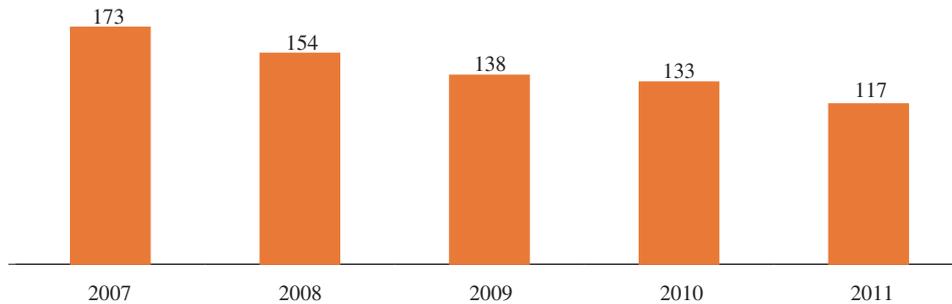
身份	公司名稱 (英文)	公司名稱 (中文)	市場佔有率 (數量)
Cigarette Group／煙草集團	Shanghai Tobacco Group Co., Ltd	上海煙草(集團)有限責任公司	5.7%
Provincial Tobacco Industrial Company／省級中煙工業公司	China Tobacco Hebei Industrial Co., Ltd China Tobacco Jiangsu Industrial Co., Ltd China Tobacco Zhejiang Industrial Co., Ltd China Tobacco Anhui Industrial Co., Ltd China Tobacco Fujian Industrial Co., Ltd China Tobacco Jiangxi Industrial Co., Ltd China Tobacco Shandong Industrial Co., Ltd China Tobacco Henan Industrial Co., Ltd China Tobacco Hubei Industrial Co., Ltd China Tobacco Hunan Industrial Co., Ltd China Tobacco Guangdong Industrial Co., Ltd China Tobacco Guangxi Industrial Co., Ltd China Tobacco Chuanyu Industrial Co., Ltd China Tobacco Guizhou Industrial Co., Ltd China Tobacco Yunnan Industrial Co., Ltd China Tobacco Shanxi Industrial Co., Ltd	河北中煙工業有限責任公司 江蘇中煙工業有限責任公司 浙江中煙工業有限責任公司 安徽中煙工業有限責任公司 福建中煙工業有限責任公司 江西中煙工業有限責任公司 山東中煙工業有限責任公司 河南中煙工業有限責任公司 湖北中煙工業有限責任公司 湖南中煙工業有限責任公司 廣東中煙工業有限責任公司 廣西中煙工業有限責任公司 川渝中煙工業有限責任公司 貴州中煙工業有限責任公司 雲南中煙工業有限責任公司 陝西中煙工業有限責任公司	85.6%
China Tobacco Industry Development Center／ 中國煙草實業發展中心	Heilongjiang Tobacco Industry Co., Ltd Hongta Liaoning Tobacco Co., Ltd Jinlin Tobacco Industry Co., Ltd Gansu Tobacco Industry Co., Ltd Shenzhen Tobacco Industry Co., Ltd Inner Mongolia Kunming Cigarette Co., Ltd Shangxi Kunming Tobacco Co., Ltd Hainan Hongta Cigarette Co., Ltd Jilin Tobacco Imp & Exp Co., Ltd	黑龍江煙草工業有限責任公司 紅塔遼寧煙草有限責任公司 吉林煙草工業有限責任公司 甘肅煙草工業有限責任公司 深圳煙草工業有限責任公司 內蒙古昆明捲煙有限責任公司 山西昆明煙草有限責任公司 海南紅塔捲煙有限責任公司 吉林煙草進出口有限責任公司	8.7%

資料來源：國家煙草專賣局

上文所述有關由上而下及由下而上加快煙草業整合的一系列措施，用意是改善產業結構以實現集約型增長。此外，一些世界級煙草企業可望首次踏足國際市場。

另一方面，中國的香煙品牌亦身處整合演進的歷程。國家煙草專賣局的統計資料顯示於2011年末，中國總共有117個本土香煙品牌。與2000年初中國有1,181個品牌相比，現時的香煙行業已有顯著整合，有利於緩解效率低的問題，以達致發展一個更加整合的香煙行業。

中國的香煙品牌總數

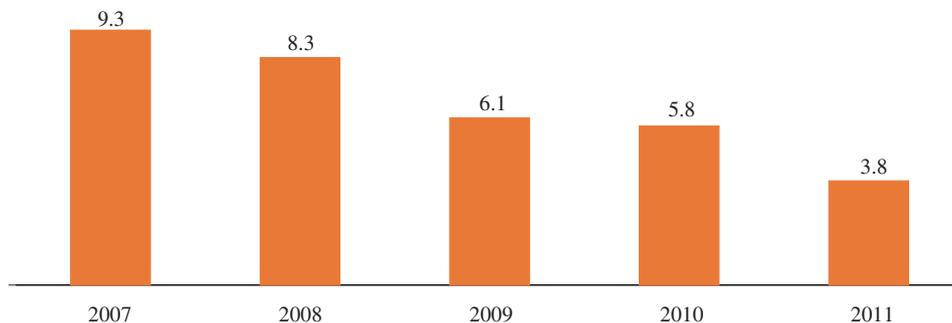


資料來源：國家煙草專賣局

大批假冒香煙流入沖擊市場

香煙銷售的高利潤和吸煙者的強勁需求誘使一些業內參與者向市場注入假冒香煙，這可能會阻礙中國香煙行業的增長。根據國家煙草專賣局，於2011年末已關閉了超過290個大型香煙生產基地。於2011年被政府沒收的假冒香煙數量達38億根，數量之多足以打擊正常香煙市場。然而，被沒收的數量已大幅下跌，較2010年減少33.6%。在2007年至2011年的過往五年，假冒香煙的複合年增長率為-19.9%，證明市場日漸規範。為防假冒香煙，香煙製造商採用的其中一項措施是使用具防偽特徵的優質香煙包裝（如全息圖像），以方便客戶從正牌香煙中區別出假冒香煙。

於中國被沒收的假冒香煙數量（十億根）



資料來源：國家煙草專賣局

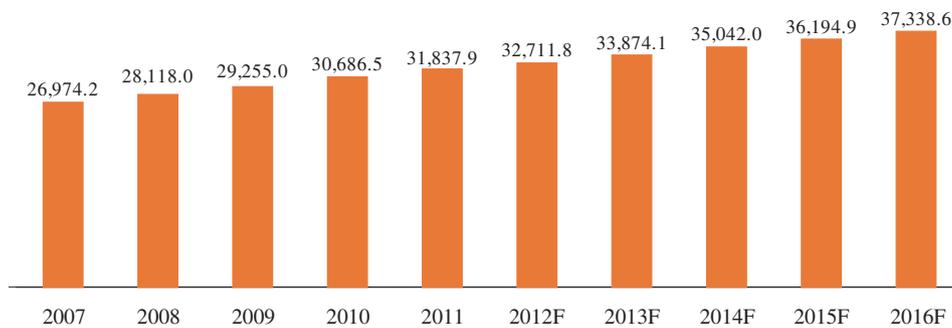
中國香煙包裝市場

中國的香煙包裝

市場概覽

中國香煙包裝行業於2007年至2011年回顧期間溫和增長，從價值方面來說2011年達人民幣31,837.9百萬元。這主要由於香煙製造市場上層整合，品牌數量已顯著減少所致。香煙包裝公司須面對眾多品牌流失，因為香煙是定制產品，每一獨立單位均以獨特標誌為特徵。經篩選的香煙品牌將會更容易取得較好的市場表現，其將有助於推動香煙包裝市場銷售額的進一步擴大。據預測，香煙包裝市場將於未來五年取得穩定的增長率，於2016年底前達致人民幣37,338.6百萬元。

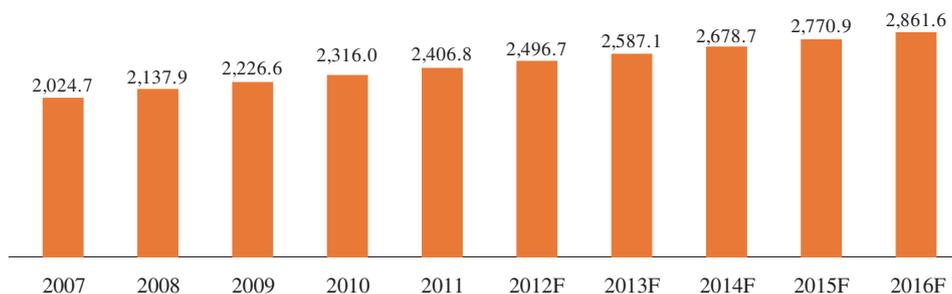
中國的香煙包裝市場規模（人民幣百萬元）



資料來源：Euromonitor International

薄膜包裝市場佔香煙包裝市場近10%，呈現出相似的增長趨勢，於2011年，其價值達人民幣2,406.8百萬元的市場規模，而銷量為86,736.7噸。傳統包裝薄膜的主要功能是作為包裝薄膜，用以包裹香煙袋子、套及紙盒。於生產過程中使用薄膜包裝作為預防偽造的工具是一種新興趨勢，務求在薄膜上印出標誌或增加經壓縮的薄膜層，將香煙品牌與其他品牌分別出來。在香煙製造過程中防偽措施必定會進一步受到重視，因此預測香煙薄膜包裝市場將穩步增長，2016年將達人民幣2,861.6百萬元。

中國的香煙薄膜包裝市場規模（人民幣百萬元）



資料來源：Euromonitor International

市場趨勢

香煙包裝業將經歷進一步整合

過去數十年來，香煙製造商一直實施多品牌策略以開發香煙市場，務求取得更大的市場份額。按此方法是會要求上游包裝公司經營多樣化產品及服務，以滿足各種包裝材料及印刷技術要求。品牌多元化引致從事香煙包裝的公司的數量增多。然而，過去數年來，由於中國在2003年簽署世界衛生組織煙草控制框架公約，並且自二十一世紀起頒佈一系列革新政策及規例，因此中國香煙業已處於重整及合併的整合過程中，導致品牌數目有所減少。

一般而言，一家香煙製造商將會就每一個品牌選擇兩至五家香煙包裝公司作為其供應商，顯示香煙業的持續整合將推動中國香煙包裝業出現類似變動。同樣地，香煙包裝業公司維持兩至五名客戶以保證業務穩定，此乃行業標準做法。五大客戶合共能夠貢獻整體零售額的60%以上。

過去十年，香煙品牌總計由1,181個減少至117個，香煙包裝公司亦一直經歷類似的變動。2011年，中國香煙包裝公司數目約為150家，較2007年減少約30%，當時有超過200家。鑑於此種趨勢，香煙包裝公司數目將很可能進一步整合，透過吸納不再保留業務的包裝公司的零散資源，若干包裝公司巨擘脫穎而出，與經整合香煙製造商訂約合作。

香煙包裝公司試圖多元化發展業務

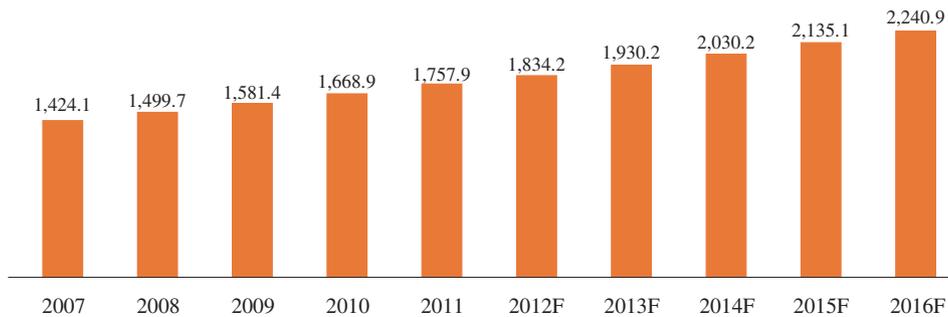
香煙產業整合蘊含著商機，但同時亦帶來風險。為了避免香煙業政策波動可能帶來的負面影響，上游包裝製造商必需準備妥當以應對變化。就與龍頭香煙製造商維持穩固聯繫的公司而言，彼等將繼續受惠於其客戶採購訂單數量增長。然而，面對其他公司（特別是擁有先進包裝及印刷技術的新崛起公司）的激烈競爭，彼等可能失去部分市場份額。就專注於與中小型製造商建立關係的公司而言，彼等或會遭受顛覆性結果，失去保留香煙業務的能力。作為業務多元化策略，採取行動轉移資源以避免負面影響及取得穩健財務表現實在極為重要。舉例而言，某國內龍頭香煙包裝製造商已拓展其業務，務求覆蓋範圍伸延至其他行業，包括酒類包裝、食品包裝、藥品包裝等。

江蘇省的香煙包裝

市場概覽

從價值方面來說，全國香煙包裝市場於2007年至2011年的回顧期間維持約4.2%的按年增長率，相較之下江蘇省香煙包裝呈現更強的增長勢頭，同期複合年增長率為5.4%，2011年從價值方面來說達致市值人民幣1,757.9百萬元，佔中國香煙包裝市場約5.5%。江蘇中煙工業有限責任公司位列全國市場平均水平之上，壟斷中國江蘇省的下游香煙製造市場；據預測，主要基於本身的影響力，江蘇省香煙包裝市場將會穩定地增長。估計此市場規模於2016年底將攀升至人民幣2,240.9百萬元，實現複合年增長率5.1%。

江蘇省的香煙包裝市場規模（人民幣百萬元）

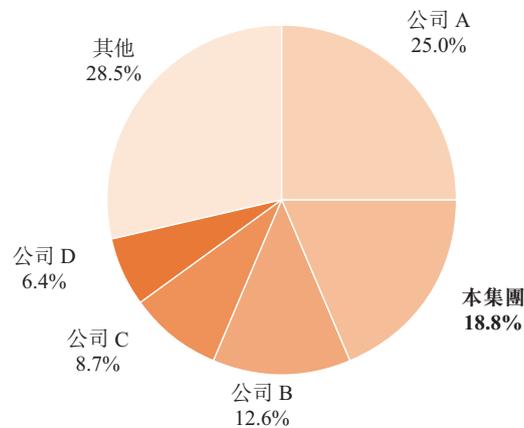


資料來源：Euromonitor International

競爭格局

2011年，約有10家公司向江蘇中煙工業有限責任公司供應香煙包裝產品。從銷售價值方面來說，五大公司合共佔70%以上的份額，顯示江蘇省香煙包裝業呈現出高度整合市場。公司A於2011年憑藉銷售價值人民幣440.0百萬元名列榜首，佔江蘇省香煙包裝市場的25.0%。本集團名列第二，2011年實現銷售價值人民幣329.8百萬元，佔江蘇省香煙包裝市場18.8%的份額。餘下三家公司是公司B、公司C及公司D。五大香煙包裝公司供應的香煙包裝材料主要供南京、蘇煙、一品梅、紅杉樹、秦淮、雨花石及靈山等香煙品牌之用。

香煙包裝公司於江蘇省整體香煙包裝方面的份額



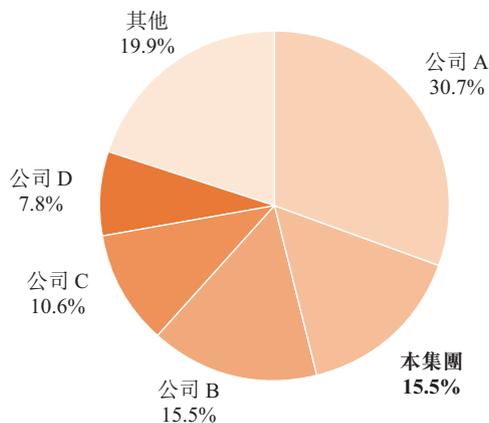
名次	公司	2011年銷售價值 (人民幣百萬元)	2011年市場佔有率
1	公司A	440.0	25.0%
2	本集團	329.8	18.8%
3	公司B	221.6	12.6%
4	公司C	152.1	8.7%
5	公司D	111.7	6.4%

資料來源：Euromonitor International

行業概覽

整體香煙包裝市場可分為三類：紙盒包裝、薄膜包裝及其他（包括金屬盒及鋁箔）。紙盒包裝佔據最大份額，佔整體香煙包裝市場的80%。2011年，江蘇省整體香煙包裝實現人民幣1,757.9百萬元的市場規模，紙盒包裝部分達致人民幣1,431.7百萬元。一如整體香煙包裝市場的情況，江蘇省紙盒包裝表現為高度整合市場，五大公司佔據近80%的份額。公司A名列榜首，2011年佔紙盒包裝市場30.7%的份額，實現人民幣440.0百萬元，而本集團緊隨其後，2011年銷售價值達人民幣221.8百萬元。公司B名列第三，2011年佔市場15.5%的份額，銷售價值達人民幣221.6百萬元。名列五大公司的其他兩家製造商是公司C及公司D。

香煙包裝公司於江蘇省紙盒包裝方面的份額



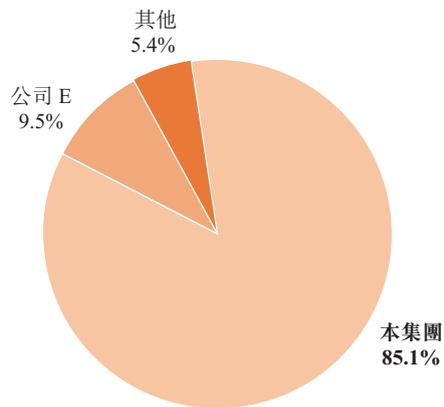
名次	公司	2011年銷售價值 (人民幣百萬元)	2011年市場佔有率
1	公司A	440.0	30.7%
2	本集團	221.8	15.5%
3	公司B	221.6	15.5%
4	公司C	152.1	10.6%
5	公司D	111.7	7.8%

資料來源：Euromonitor International

行業概覽

2011年江蘇香煙薄膜包裝市場規模達人民幣127.0百萬元。本集團位居主導地位，其單獨便佔市場近85.1%的份額，2011年實現銷售價值人民幣108.0百萬元，中國香煙薄膜包裝市場呈現極度整合市場現象。公司E緊隨其後，貢獻市場9.5%的份額，銷售價值達人民幣12.0百萬元。兩家公司於2011年總共佔據本市場94.5%的合併份額。

香煙包裝公司於江蘇省薄膜包裝方面的份額



名次	公司	2011年銷售價值 (人民幣百萬元)	2011年市場佔有率
1	本集團	108.0	85.1%
2	公司E	12.0	9.5%

資料來源：Euromonitor International

原油價格

BOPP薄膜及薄膜的主要原材料是原油類副產品聚丙烯。根據下表，原油價格由2007年初的每桶60.1美元下跌36.9%至2008年末的每桶37.9美元。然而，原油價格由2009年初的每桶41.8美元上升159%至2011年末的每桶108.3美元。於往績記錄期間，原油價格的最高價及最低價分別為每桶126.7美元及每桶39.1美元。

原油價格趨勢（每桶美元）



資料來源：彭博

緒言

根據全國人大常委會於1991年6月29日頒佈以及生效日期為1992年1月1日的中華人民共和國煙草專賣法，「煙草專賣品」指捲煙、雪茄煙、煙絲、復烤煙葉、煙葉、捲煙紙、濾嘴棒、煙用絲束及煙草專用機械。「煙草製品」指捲煙、雪茄煙、煙絲及復烤煙葉。

由於香煙包裝材料並非「煙草專賣品」及「煙草製品」，因此香煙包裝材料行業並不受中華人民共和國煙草專賣法的管制。

下文概述有關中國附屬公司的營運的主要中國法律及法規。

外商投資產業指導目錄的中國法規

根據有關外商投資企業的適用中國法規，外國控股公司向其被視為外商投資企業（或外資企業）的中國附屬公司注資，只可在獲得商務部或其地方當局的批准後，方可作出。審批注資時，商務部或其地方當局會審查各家接受審批的外商投資企業（或外資企業）的業務範圍，確保其符合外商投資產業指導目錄規定，該目錄將中國產業分為三大類：「鼓勵類外商投資產業」、「限制類外商投資產業」及「禁制類外商投資產業」。不屬於上述三個類別之一的該等產業被視為「允許類外商投資產業」。

國家發展和改革委員會及商務部於2004年11月30日頒佈的外商投資產業指導目錄於2007年11月7日修訂及於2007年12月1日執行（「2007年產業指導目錄」），其後並於2011年12月24日修訂及於2012年1月30日執行（「2011年產業指導目錄」）。根據2007年產業指導目錄及2011年產業指導目錄，本公司的中國附屬公司所從事的產業並不屬於限制類外商投資產業或禁制類外商投資產業。

與印刷業有關的法律及法規

監管國內印刷業的初步框架載於中國國務院於1997年3月8日頒佈並於1997年5月1日生效的印刷業管理條例（「1997年條例」）。該條例隨後被廢除並由國務院於2001年8月2日頒佈的新印刷業管理條例（「2001年條例」）所取代。

中國政府委派多個政府機關實施印刷品規範管理。主要監管部門是新聞出版總署及其地方部門以及地方工商管理部門。根據2001年條例，印刷公司須獲得新聞出版總署或其授權地方機關的批文，繼而從省級出版行政部門取得印刷經營許可證，以及從地方工商管理部門取得營業執照。印刷經營許可證不得出租、出借或者以其他形式轉讓。

新聞出版總署於2001年11月9日發佈的印刷業經營者資格條件暫行規定，明確規定從事印刷業務的企業所需的資格。印刷業經營者必須符合該等資格要求，方可獲新聞出版管理部門批准成立及申請印刷經營許可證。

根據印刷業經營者資格條件暫行規定，為取得印刷經營許可證，申請人須：(i)提交企業名稱及其組織章程細則；(ii)提供清晰界定的業務範圍；(iii)擁有能夠達致其業務範圍需要的生產及經營場所，以及所需資金、設備及其他生產與經營條件；(iv)擁有能夠達致其業務範圍需要的組織架構及員工；及(v)滿足相關法律及行政法規規定的其他條件。

外商投資於印刷業的審批

根據新聞出版總署與對外貿易經濟合作部（商務部的前身）於2002年1月29日聯合頒佈的設立外商投資企業印刷企業暫行規定（「2002年暫行規定」），以中外合資或合作經營（「合營企業」）或外商獨資企業（「外商獨資企業」）的形式設立外商投資印刷企業，須經新聞出版總署與商務部批准。合營企業可從事出版物所用印刷品、包裝與裝潢印刷品和其他印刷品的印刷業務，但外商獨資企業僅可從事包裝與裝潢所用產品的印刷業務。

根據商務部於2006年1月12日發佈的商務部關於委託省級商務主管部門審核管理外商投資印刷企業的通知，商務部已向其省級地方部門轉授權力以審批合營企業及外商獨資企業的設立。

與煙草包裝及標識有關的法律及法規

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；及嚴禁在煙草包裝上使用「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，煙草製造商須負責確保有關規定已獲遵守。

與產品質量及安全有關的法律及法規

全國人大常委會於1993年2月22日採納中華人民共和國產品質量法(「產品質量法」)，並於2000年7月8日及2009年8月27日作出修訂。產品質量法適用於所有於中國的生產及市場推廣活動，而制定該法旨在加強管理與產品質量有關的規則，以及釐清產品責任規則、保障消費者及維護社會與經濟秩序。

國務院設立監管部門負責全國產品質量的監管，而地方機構負責在地方層面執行此職責。出售的產品必須符合相關質量和 safety 標準。企業不得以任何方式生產或銷售假冒產品，包括偽造品牌標誌或提供虛假的產品製造商資料。對違反有關健康及安全的國家或行業標準及違反任何其他相關規定者有可能導致須承擔民事責任及懲罰，如損害賠償、罰款、停業或結業以及沒收違法生產以供銷售的產品和該等產品的銷售所得收益。如嚴重違規，可對責任人或企業追究刑事責任。因產品的潛在缺陷造成個人或財產損失，產品製造商須就該等損失承擔責任。

為實施產品質量法，國務院於2005年7月9日頒佈中華人民共和國工業產品生產許可證管理條例(「生產許可證條例」)，並於2005年9月1日生效，以監管產品質量和 safety。其後於2005年9月15日，為實施生產許可證條例，中華人民共和國國家質量監督檢驗檢疫總局(「國家質檢總局」)頒佈了中華人民共和國工業產品生產許可證管理條例實施辦法(「生產許可證辦法」)，該辦法於2005年11月1日生效，並於2010年4月21日作出修訂及於2010年6月1日實施。根據生產許可證條例和生產許可證辦法，省級及以上的相關部門負責向從事生產肉製品、乳品、飲料、米、食用油、酒類、電熱毯、高壓

鍋、安全帽、危險化學品及危險化學品的包裝與容器等對治安、人體健康及生命和財產安全至關重要的各類行業產品的企業頒發生產許可證。國家質檢總局不時依據生產發牌制度制定及修訂工業產品目錄。從事生產列於目錄內的產品的企業，必須向主管機構申請並獲得生產許可證。嚴令禁止在沒有取得有效生產許可證的情況下製造該等產品。任何違規將會處以警告、罰款、沒收違法生產的產品及其銷售所得收益或責令停業甚或結業等處罰。嚴重違規情況亦可追究刑事責任。生產許可證的有效期為三至五年不等，企業須於其生產許可證屆滿前辦理續期手續以繼續生產。

與生產安全有關的法律及法規

根據於2002年11月1日生效並於2009年8月27日作出修訂的中華人民共和國安全生產法，國家安全生產監督管理總局負責生產安全的總體管理。該法規定任何從事製造業務的實體必須符合有關安全生產的國家或行業標準，以及提供法律、行政規則及國家或行業標準所要求的相關工作條件。

企業須採取必要措施以建立並維護適當設備、監察生產程序安全、委派指定人員、進行工作場所培訓和採取法律規定的所有其他措施，以保證僱員和大眾的安全。未有履行職責以符合安全生產標準的任何責任人或企業將被勒令於指定期限內進行整改及／或支付罰款。未有在指定期限內糾正違規情況或會導致違規產業停業或結業。如嚴重違規，導致任何生產安全事故，將可對責任人追究刑事責任。

與產品的進出口有關的法律及法規

於1994年5月12日頒佈並於2004年4月6日修訂的中華人民共和國對外貿易法以及商務部於2004年6月25日頒佈並於2004年7月1日生效的對外貿易經營者備案登記辦法訂有規定，從事貨品或技術進出口的外貿營運商必須向商務部或商務部授權的其他機

構登記。此外，倘公司以收貨人及發貨人的身份進出口貨品，則必須根據海關總署於2005年3月31日頒佈並於2005年6月1日生效的中華人民共和國對報關單位註冊登記管理規定，在地方海關機構登記及取得中華人民共和國海關進出口貨物收發貨人報關註冊登記證書。

根據全國人大常委會於1989年2月21日頒佈並於2002年4月28日修改的中華人民共和國進出口商品檢驗法，以及國務院於2005年8月10日通過並於2005年12月1日生效的中華人民共和國進出口商品檢驗法實施條例，國家質檢總局負責監督中國所有進出口商品的檢驗，而地方機關則負責在其轄區內履行職責。有關檢驗工作涵蓋質量、規格、數量、重量及包裝，以及安全、衛生、健康、環保及反欺詐保護等規定，並按照法律規定的檢驗標準進行監管。

與環保有關的法律及法規

中華人民共和國環境保護法（「環境保護法」）由全國人大常委會頒佈並於1989年12月26日生效，列明了中國環保法律框架。環保部主要負責全國環境保護工作的總體監督管理，而縣級及以上地方環保部門則負責各自轄區內的環保工作。

根據環境保護法，任何參與可能造成污染的建設項目的企業，必須編製對建設項目的污染及環境影響作出評估並列明預防及治理措施的環境影響報告，供相關環保部門事先審核。建設項目須待設施經環保部門檢查及批准後方可進行。未經相關部門事先同意，環保設施不可拆除或閒置。

中華人民共和國大氣污染防治法、中華人民共和國水污染防治法、中華人民共和國環境噪聲污染防治法及中華人民共和國固體廢物污染環境防治法共同對工廠排放及處理副產品廢棄物（包括廢水及化學廢物）施加進一步的規定。

根據於2002年10月28日頒佈並於2003年9月1日生效的中華人民共和國環境影響評價法，中國國務院的環保部門負責推出國家環保標準。省、自治區及直轄市各自的地方政府亦可以對國家標準中未作規定的事宜制定地方環保標準，而地方政府必須將該等標準報予中國國務院轄下的環境保護行政主管部門，以作備案。

根據中國國務院於1998年11月29日頒佈及生效的建設項目環境保護管理條例，負責建設項目的實體須進行環境影響評估，並讓該等評估通過審批，而該項審批將會根據環保標準審核和考慮。在興建新設施或擴建或改造現有設施前，必須向相關環保部門遞交建設項目環境影響報告以供批准。新建生產設施須待相關部門信納該等設施已符合所有相關環保標準後，方可投入營運。環境保護設施必須與主體建築物同時設計、施工及投入使用。

此外，根據中國衛生部於2011年3月10日頒佈及於2011年5月1日生效的公共場所衛生管理條例實施細則，禁止在室內公共場所吸煙及放置香煙販賣機；室外公共場所的吸煙區不得設置在走道旁；公共場所的營運商須設立禁止吸煙的明顯警告語及標識。

與勞工及社會保險有關的法律及法規

於1994年7月5日，全國人大常委會頒佈中華人民共和國勞動法，並於1995年1月1日生效。於2007年6月29日，全國人大常委會頒佈中華人民共和國勞動合同法，並於2008年1月1日生效。根據上述法律，須於僱員開始工作當日起計一個月內訂立書面勞動合同；否則，僱主須支付兩倍每月工資。勞動合同分為三類，即固定期限勞動合同、無固定期限勞動合同及以完成一定工作任務為期限的勞動合同。倘僱員已為僱主連續工作滿10年或勞動合同已在連續訂立兩次固定期限勞動合同後獲重續，則須訂立無固定期限勞動合同。

中華人民共和國就業促進法於2007年8月30日由全國人大常委會頒佈並於2008年1月1日生效，該法規定僱員就業不會因民族、種族、性別或宗教信仰等不同而受歧視。僱主不得以性別為由拒絕錄用婦女或者提高對婦女的錄用標準；且不得在勞動合同中規定限制女性僱員結婚及生育的內容。僱主不得以有關人士為傳染病病原帶菌者為由而拒絕錄用有關人士，除非從事工作的該人士可能導致疾病廣泛蔓延，則另當別論。此外，企業應當分配職工教育經費，對僱員進行職業培訓及持續教育培訓，違反該項規定者，將可能被勞動行政部門處罰。

根據全國人大常委會於2010年10月28日頒佈並於2011年7月1日實施的中國人民共和國社會保險法（「新社會保險法」）、中國國務院於1999年1月22日頒佈及實施的社會保險費徵繳暫行條例、原勞動部於1994年12月14日頒佈並於1995年1月1日實施的企業職工生育保險試行辦法、中國國務院於1999年4月3日頒佈及實施，並於2002年3月24日修訂的住房公積金管理條例、中國國務院於2003年4月27日頒佈並由中國國務院於2004年1月1日實施及於2010年12月20日修訂的工傷保險條例，以及各省市的養老、醫療及失業保險條例，僱主須為僱員繳納養老保險、基本醫療保險、失業保險、工傷保險、生育保險和住房公積金。新社會保險法生效後，如果僱主不按時或全數支付社會保險費，其將被社會保險費收款機關下令於指定時限內支付或補足保費的不足額，以及將被徵收每日滯納金，費率為自到期日起計未付金額的0.05%；又如果僱主仍然沒有於指定時限內支付保費，有關行政部門可徵收未付金額一至三倍的罰款。

與外匯有關的法律及法規

監管中國外匯的主要條例是中華人民共和國外匯管理條例（「外匯管理條例」）。其於1996年1月29日由國務院頒佈並於1996年4月1日生效，以及於1997年1月14日及2008年8月1日作出修訂。

根據外匯管理條例，外商投資企業的賬目分為經常賬及資本賬。若屬經常賬項目（包括股息分派、利息支付、交易及服務相關外匯交易），在遵守若干程序要求下，人民幣可自由兌換，惟中國政府會管理或控制資本賬下的外匯。持有外債的任何機構或個人須遵守相關國家規定，以及向外匯管理部門登記。

於2008年8月29日，國家外匯管理局頒佈國家外匯管理局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號通告」），規定外商投資企業將外幣註冊資本兌換為人民幣須受兌換後的人民幣用途限制。第142號通告規定將外幣兌換為人民幣後，外商投資企業的註冊資本僅可使用於經有關政府部門批准的業務範圍，而不可用於中國境內的股權投資。此外，國家外匯管理局還加強了由外商投資企業外幣註冊資本兌換為人民幣的資金流動及用途的監管力度。未經國家外匯管理局批准，不得更改上述人民幣資金的用途，且在任何情況下，該等人民幣資金不得用作償還未動用的人民幣貸款。倘違反第142號通告，或會導致重大罰款。

與票據有關的法律及法規

中華人民共和國票據法（「票據法」）於1995年5月10日由全國人大常委會頒佈並於1996年1月1日生效，以及於2004年8月28日作出修訂。該法由七個章節組成，包括總則、匯票、本票、支票、涉外票據的法律適用、法律責任及附則。第二章（匯票）載有有關背書、承兌、保證、付款及追索權的詳盡條文。其後論述不同票據類別（如支票、本票及涉外票據）的章節會以提述方式載入該等條文。

就實施票據法而言，票據管理實施辦法於1997年8月21日由中國人民銀行頒佈並於1997年10月1日生效，以管理中國境內的票據。隨後於1997年9月19日，中國人民銀行頒佈了支付結算辦法，據此，符合條件的商業匯票持票人可依據未到期的商業匯票向銀行申請貼現。貼現銀行可依據未到期的商業匯票向其他銀行轉貼現，或可向中國人民銀行申請再貼現。貼現、轉貼現、再貼現時，應作成轉讓背書。

與稅務有關的法律及法規

企業所得稅

2008年1月1日前，中國外商投資企業應繳納的所得稅由1991年4月9日頒佈並於1991年7月1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（「外商投資企業所得稅法」）及相關實施條例所監管。根據外商投資企業所得稅法，除非法律或行政規例規定較低稅率，否則外商投資企業須按30%的國家所得稅稅率及3%的地方稅稅率納稅。設在經濟特區的外商投資企業、在經濟特區設立機構、營業場所從事生產或業務經營的外國企業，以及設在經濟技術開發區的生產性外商投資企業，按減至15%的所得稅稅率繳稅。

根據於2007年3月16日頒佈並於2008年1月1日生效的中華人民共和國企業所得稅法（「企業所得稅法」），以及於2007年12月6日頒佈並於2008年1月1日生效的中華人民共和國企業所得稅法實施條例（「企業所得稅條例」），統一所得稅稅率25%將會應用於中國企業及在中國設立機構或設施的外商投資企業及外國企業。享有所得稅稅率低於標準稅率33%的企業有五年過渡期。根據於2007年12月26日頒佈的國務院關於實施企業所得稅過渡優惠政策的通知，該等企業將會繼續享有較低稅率，惟於過渡期內須逐漸調整至25%稅率。特別是，過往按15%稅率繳納企業所得稅的企業於2008年須按18%稅率繳納企業所得稅，而2009年、2010年、2011年及2012年的稅率則分別增至20%、22%、24%及25%。享有兩年免稅及三年稅項減半的企業可繼續享有相關稅務減免，直至優惠屆滿為止。

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（「香港稅收協定」），倘股息受益所有人是直接持有中國稅務居民企業至少25%股權的香港稅務居民，則由內地稅務居民企業分派予其香港股東的股息須在中國按不超過5%的稅率徵稅。根據於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」），如要引用相關稅收協定（包括香港稅收協定）的股息條款，必須符合若干規定，其中包括：(i)納稅人須為相關股息的

受益所有人；及(ii)如屬企業收款人，因直接擁有中國企業某比例（通常為25%或10%）股本而享有相關稅收協定下的稅務待遇，該企業收款人於收取股息之前連續12個月內任何時間均須符合直接擁有權的定義門檻。再者，國家稅務總局於2009年10月27日頒佈國家稅務總局關於如何理解和認定稅收協定中「受益所有人」的通知，將「受益所有人」界定為通常參與實質營運的個人、企業或其他機構，並列出就確認「受益所有人」上的若干不符合因素。於2009年8月24日，國家稅務總局頒佈非居民享受稅收協定待遇管理辦法（試行）（「管理辦法」），該辦法於2009年10月1日生效，其規定了非居民企業須獲得主管稅務當局的相關批准，方可享有稅收協定下的待遇。

增值稅

所有在中國境內從事銷售貨物、提供加工、維修及修配服務以及貨物進口業務的實體或個人均須根據中華人民共和國增值稅暫行條例（「增值稅暫行條例」）及其實施細則繳交增值稅。增值稅暫行條例由中國國務院頒佈，並於1994年1月1日生效以及於2008年11月5日作出修訂。根據增值稅暫行條例及其實施細則，應繳增值稅按「出貨增值稅」減「進貨增值稅」計算。增值稅稅率為17%或（視乎產品類別而定）13%。我們的所有中國附屬公司均按17%的增值稅稅率納稅。

我們的企業歷史

我們的歷史可追溯至1997年，當年郭先生與夏女士設立Sheen HK。Sheen HK主要從事香煙包裝材料的貿易。於2002年，為在中國市場開發香煙用印刷薄膜，郭先生（透過Sheen HK）連同其他投資者成立江蘇金格潤。我們於江蘇金格潤成立時擁有其35%股權。青島英諾於2007年成立以從事銷售及製造薄膜（包括香煙薄膜及非香煙薄膜）。江蘇順泰於2008年成立以從事製造及銷售香煙紙盒。

我們於2010年為金格潤南京工廠、順泰工廠及英諾工廠獲得ISO9001認證。

2009年，我們向江蘇金格潤當時的股東收購江蘇金格潤65%的股權，如此則鞏固了我們在江蘇金格潤的控制權。

2011年，我們成功獲接納為另外兩家省級中煙工業公司的認可供應商，並分別於2011年及2012年開始向彼等供應產品。

2012年，我們向青島北洲收購青島英諾的30%股權，因而我們於青島英諾的控制權得以鞏固。

有關本集團成員公司及其各自企業歷史的詳情載於下文。

本公司

本公司於2012年2月24日在開曼群島根據公司法註冊成立為一家獲豁免有限公司。

我們的附屬公司

Sheen HK

Sheen HK於1997年8月20日在香港註冊成立為一家有限公司，其兩股股份配發及發行予兩名認購人（均為獨立第三方）。

於1997年11月25日，郭先生及Sze Yu Sun先生分別按發行價每股股份1港元獲配發7,999股及1,999股Sheen HK股份。經董事確認，Sze Yu Sun先生在有關時間是Sheen HK的公司秘書，協助郭先生向認購人收購Sheen HK及提供秘書服務，除擔任Sheen HK的前公司秘書且曾是前股東外，Sze Yu Sun先生乃屬一名獨立第三方。經郭先生及夏女士確認，Sheen HK於有關時間並未開展任何業務營運。於1997年11月26日，郭先生以代價1港元（相等於有關該股股份的面值）向其中一名認購人收購1股Sheen HK股份，而夏女士以代價1,999港元（相等於有關該等股份的面值）向Sze Yu Sun先生收購1,999股Sheen HK股份並以代價1港元向其他認購人收購1股Sheen HK股份（相等於有關該股股份的面值）。經上述配發及轉讓後，郭先生及夏女士分別擁有80%及20%的Sheen HK已發行股本。

於2003年9月15日，鑑於Sheen HK的發展及業務需要，Sheen HK的3,112,000股及778,000股股份按發行價每股股份1港元分別配發及發行予郭先生及夏女士。在該配發後，Sheen HK的股權架構維持不變。

於2004年1月29日，郭先生以代價現金779,999港元（相等於有關該等股份的面值）向夏女士收購Sheen HK的779,999股股份，以鞏固其於Sheen HK的控制權，致使郭先生持有約100%的Sheen HK已發行股本，而夏女士則持有少於0.001%的Sheen HK已發行股本。

於2009年12月21日，郭先生及夏女士合共將Sheen HK的全部已發行股本轉讓予Sheen BVI，代價分別為3,899,999港元及1港元（分別相等於有關該等股份的面值）。經上述轉讓後，Sheen BVI成為Sheen HK的唯一股東。

江蘇金格潤

江蘇金格潤於2002年3月6日在中國成立為一家有限責任中外合資企業，總投資額為10,000,000美元，註冊資本為5,000,000美元。下文載有江蘇金格潤於成立時的持股結構：

股權持有人名稱	註冊資本	
	美元	百分比
Sheen HK	1,750,000	35%
江蘇金捷經貿發展有限公司（「江蘇金捷」） ^(附註1)	750,000	15%
江蘇淮陰華新實業有限公司（「華新實業」） ^(附註1)	750,000	15%
南京金夢都工貿實業有限責任公司（前稱南京夢都工貿實業有限責任公司）（「金夢都」） ^(附註1)	750,000	15%
徐州紅杉樹紙業有限公司（「紅杉樹」） ^(附註2)	750,000	15%
江蘇省煙草物資公司（「煙草物資公司」）	250,000	5%
合計	<u>5,000,000</u>	<u>100%</u>

附註：

1. 於往績記錄期間，江蘇金捷、華新實業及金夢都擁有江蘇順泰股權的權益。有關進一步詳情，請參閱下文「江蘇順泰」一段。
2. 董事確認，江蘇創新投資集團有限公司為紅杉樹的控股公司。於往績記錄期間，江蘇創新投資集團有限公司於江蘇順泰股權中擁有權益。有關進一步詳情，亦請參閱下文「江蘇順泰」一段。

煙草物資公司於有關時間是由江蘇省煙草公司（現稱中國煙草總公司江蘇省公司）擁有。除了是江蘇金格潤的前股權持有人外，煙草物資公司及其最終實益擁有人於有關時間乃獨立第三方。

江蘇金格潤於2002年1月17日獲南京經濟技術開發區管理委員會批准成立以及於2003年2月8日獲新聞出版總署發出批文。

歷史及發展

鑑於江蘇金格潤的業務需要，於2005年5月11日獲南京經濟技術開發區管理委員會批准，江蘇金格潤的總投資額由10,000,000美元削減至4,000,000美元，其註冊資本由5,000,000美元削減至2,176,400美元。在上述削減後，江蘇金格潤當時的股權持有人各自的股權維持不變。江蘇金格潤的持股結構如下：

股權持有人名稱	註冊資本	
	美元	百分比
Sheen HK	761,740	35%
江蘇金捷	326,460	15%
華新實業	326,460	15%
金夢都	326,460	15%
紅杉樹	326,460	15%
煙草物資公司	108,820	5%
合計	<u>2,176,400</u>	<u>100%</u>

中國法律顧問確認，與上述資本削減有關的所有手續已獲得相關主管機構批准，而江蘇金格潤的上述註冊資本已由中國註冊會計師核證，並已發出驗資報告。

根據煙草物資公司與江蘇煙草機械有限公司（「煙草機械公司」）訂立日期為2006年10月11日的股份轉讓協議，煙草物資公司以代價人民幣900,000元（根據煙草機械公司當時於有關時間持有的相應註冊資本釐定）將其於江蘇金格潤的全部5%股權轉讓予煙草機械公司。上述轉讓於2006年12月7日獲南京經濟技術開發區管理委員會批准。下文載有江蘇金格潤於上述轉讓後的持股結構：

股權持有人名稱	註冊資本	
	美元	百分比
Sheen HK	761,740	35%
江蘇金捷	326,460	15%
華新實業	326,460	15%
金夢都	326,460	15%
紅杉樹	326,460	15%
煙草機械公司	108,820	5%
合計	<u>2,176,400</u>	<u>100%</u>

歷史及發展

煙草機械公司於有關時間是由江蘇中煙擁有。除了是江蘇金格潤的前股權持有人外，煙草機械公司及其最終實益擁有人於有關時間乃獨立第三方。

經董事確認，為合併江蘇金格潤與江蘇順泰的股權，江蘇順泰、江蘇金捷、華新實業、金夢都和紅杉樹訂立一份日期為2009年1月18日的股份轉讓協議，據此，江蘇金捷、華新實業、金夢都和紅杉樹各自以代價人民幣2,700,000元（即總額為人民幣10,800,000元）將彼等各自於江蘇金格潤的15%股權轉讓予江蘇順泰，有關代價是參照江蘇金捷、華新實業、金夢都和紅杉樹各自於有關時間擁有的相應註冊資本，經各訂約方的商務性磋商釐定。作為合併的一部分及鑑於煙草機械公司於有關時間有意撤資，根據煙草機械公司與江蘇順泰於2009年1月18日個別訂立的股份轉讓協議，江蘇順泰以代價人民幣1,243,400元（按照一家獨立估值師行對江蘇金格潤資產於有關時間的估值釐定）收購煙草機械公司當時持有江蘇金格潤的5%股權。南京市人民政府於2009年3月23日批准該等轉讓。下文載有江蘇金格潤於上述該等轉讓後的持股結構：

股權持有人名稱	註冊資本	
	美元	百分比
Sheen HK	761,740	35%
江蘇順泰	1,414,660	65%
合計	<u>2,176,400</u>	<u>100%</u>

根據江蘇金格潤當時的組織章程細則，(i)江蘇金格潤的董事會由九名董事組成，其中江蘇順泰有權委任六名董事，而Sheen HK有權委任三名董事，(ii)江蘇金格潤董事會會議的法定人數須為江蘇金格潤三分之二的董事，及(iii)決議案須由大多數票通過批准，惟有關江蘇金格潤的整合與分拆、註冊資本的增加與減少、修訂組織章程細則及解散江蘇金格潤等須由全體出席董事一致批准除外。於往績記錄期間，江蘇金格潤五名董事為本集團的代表，董事認為本集團擁有對江蘇金格潤董事會的控制權，因此適宜綜合江蘇金格潤的業績、資產及負債。

於往績記錄期間，江蘇金格潤有四名董事是由金夢都、江蘇創新、華新實業及南京泰銘（均為江蘇順泰股東）委任，作為彼等於江蘇金格潤董事會的代表。所有該等四

歷史及發展

名代表亦為江蘇中煙的員工。董事確認於往績記錄期間，該等代表在彼等於江蘇金格潤的董事任期內既不是江蘇中煙的董事或監事，亦無於江蘇中煙擁有任何股權。於有關時間，其中一名該等代表亦為江蘇金格潤的副總經理。於最後可行日期，江蘇金格潤的董事概不是江蘇中煙的僱員、董事或監事。

根據全國法院被執行人信息查詢網站（不包括軍事法院）的搜尋結果，於往績記錄期間，中國法律顧問並不知悉任何針對江蘇金格潤、其董事或股東的現正進行或未決（並會對本集團產生重大不利影響）的重大索賠、投訴、調查、法律或仲裁程序或監管行動。

經南京市人民政府於2011年12月9日批准，江蘇金格潤原營業年期由十年（直至2012年3月5日）延長至11年，直至2013年3月5日為止。

江蘇順泰

江蘇順泰於2008年11月20日在中國成立為一家有限責任中外合資企業，總投資額為7,000,000美元，註冊資本為3,500,000美元。下文載有江蘇順泰於成立時的持股結構：

股權持有人名稱	註冊資本	
	美元	百分比
Sheen Group HK	1,785,000	51%
金夢都	490,000	14%
江蘇創新投資集團有限公司（「江蘇創新」） <small>（附註）</small>	490,000	14%
華新實業	490,000	14%
江蘇金捷	70,000	2%
南京泰銘物貿實業有限責任公司（「南京泰銘」）	70,000	2%
南通鑫源實業有限公司（「南通鑫源」）	70,000	2%
徐州市英都工貿有限公司（「徐州英都」）	35,000	1%
合計	<u>3,500,000</u>	<u>100%</u>

附註：董事確認，江蘇創新為紅杉樹的控股公司。紅杉樹於江蘇金格潤的股權中擁有權益，直至上述權益根據日期為2009年1月18日的股份轉讓協議轉讓予江蘇順泰為止（詳情載於上文「江蘇金格潤」一段）。

歷史及發展

江蘇順泰分別於2008年11月6日獲淮安市清河區發展和改革委員會批准成立、於2008年11月6日獲淮安市對外貿易經濟合作局批准成立及於2008年11月17日獲江蘇省新聞出版局批准成立。

中國法律顧問確認，江蘇順泰的上述註冊資本已於規定的時限內悉數繳足。

基於擬擴展江蘇順泰的業務，於2009年7月9日獲淮安市清河區發展和改革委員會以及於2009年7月15日獲淮安市對外貿易經濟合作局批准，江蘇順泰的總投資額由7,000,000美元增加至9,850,000美元，而其註冊資本由3,500,000美元增加至5,500,000美元。註冊資本增加額已由江蘇順泰當時的股東按照其當時各自於江蘇順泰的股權比例繳足。下文載有江蘇順泰在上述增加其註冊資本後的持股結構：

股權持有人名稱	註冊資本	
	美元	百分比
Sheen Group HK	2,805,000	51%
金夢都	770,000	14%
江蘇創新	770,000	14%
華新實業	770,000	14%
江蘇金捷	110,000	2%
南京泰銘	110,000	2%
南通鑫源	110,000	2%
徐州英都	55,000	1%
合計	<u>5,500,000</u>	<u>100%</u>

中國法律顧問確認，江蘇順泰的上述註冊資本已於規定的時限內悉數繳足。

歷史及發展

根據日期為2011年3月2日的股份轉讓協議，徐州英都以代價55,000美元（相等於徐州英都於有關時間當時持有的註冊資本）將其於江蘇順泰的1%股權轉讓予江蘇創新。該轉讓於2011年7月29日獲淮安市商務局批准，而江蘇順泰的持股結構已轉變如下：

股權持有人名稱	註冊資本	
	美元	百分比
Sheen Group HK	2,805,000	51%
金夢都	770,000	14%
江蘇創新	825,000	15%
華新實業	770,000	14%
江蘇金捷	110,000	2%
南京泰銘	110,000	2%
南通鑫源	110,000	2%
合計	<u>5,500,000</u>	<u>100%</u>

金夢都由南京金夢都工貿集團有限公司工會（「金夢都工會」）及江蘇夢都酒業有限公司工會（「江蘇夢都工會」）分別擁有約85.88%及約14.12%權益。經金夢都工會及江蘇夢都工會各自確認，彼等各自的成員包括南京金夢都工貿集團有限公司的僱員。按中國法律顧問所述，一家於中國成立的公司的最終實益權益屬於提供該公司資金的投資者。經金夢都工會及江蘇夢都工會確認，提供金夢都資金的投資者主要包括金夢都工會的成員及江蘇夢都工會的成員，而且彼等不是江蘇中煙的僱員，亦沒有擔任江蘇中煙的高級管理職位。根據上文及金夢都工會和江蘇夢都工會所確認有關相關投資者的資料，董事確認，金夢都的最終實益擁有人為獨立第三方，彼等概無持有金夢都10%以上的股權。

江蘇創新由江蘇中煙工業公司徐州捲煙廠工會（「徐州工會」）全資擁有。徐州工會是江蘇中煙工業公司徐州捲煙廠的工會。經徐州工會確認，其成員包括江蘇中煙工業公司徐州捲煙廠的僱員。按中國法律顧問所述，一家於中國成立的公司的最終實益權益屬於提供該公司資金的投資者。經徐州工會確認，提供江蘇創新資金的投資者主

要包括徐州工會的成員。根據上文及徐州工會所確認有關相關投資者的資料，董事確認，(i)江蘇創新的最終實益擁有人為獨立第三方，(ii)彼等概無持有江蘇創新或江蘇中煙或其附屬公司10%以上的股權，及(iii)該等投資者概無出任江蘇中煙或其附屬公司的董事或監事職務。

華新實業由江蘇淮陰華新實業有限公司工會委員會（「華新工會」）及江蘇中煙工業公司淮陰捲煙廠工會委員會（「淮陰工會」）分別擁有35%及65%權益。經華新工會確認，其成員包括江蘇淮陰華新實業有限公司的僱員。經淮陰工會確認，其成員包括江蘇中煙工業公司淮陰捲煙廠的僱員。按中國法律顧問所述，一家於中國成立的公司的最終實益權益屬於提供該公司資金的投資者。經華新工會及淮陰工會各自確認，提供華新實業資金的投資者主要包括華新工會及淮陰工會的成員。根據上文和華新工會及淮陰工會所確認有關相關投資者的資料，董事確認，(i)華新實業的最終實益擁有人為獨立第三方，(ii)彼等概無持有華新實業或江蘇中煙或其附屬公司10%以上的股權，及(iii)該等投資者概無出任江蘇中煙或其附屬公司的董事或監事職務。

在淮安天彩收購江蘇順泰的49%股權（如下文詳述）前，根據江蘇順泰於有關時間的組織章程細則，(i)江蘇順泰的董事會由九名董事組成，其中Sheen Group HK有權委任五名董事，而金夢都、江蘇創新、華新實業及南京泰銘各自有權委任一名董事，(ii)江蘇順泰董事會會議的法定人數須為江蘇順泰三分之二的董事，及(iii)決議案須由大多數票通過批准，惟有關江蘇順泰的整合與分拆、註冊資本的增加與減少、修訂組織章程細則及解散江蘇順泰等須由全體出席董事一致批准除外。鑑於Sheen Group HK有權委任江蘇順泰的大部分董事，董事認為本集團於往績記錄期間透過Sheen Group HK擁有江蘇順泰董事會的控制權，因此適宜綜合江蘇順泰的業績、資產及負債。

於往績記錄期間，江蘇順泰有四名董事是由金夢都、江蘇創新及華新實業委任，作為彼等於江蘇順泰董事會的代表。此外，根據江蘇順泰當時的組織章程細則，本集團對當時少數股東所提議的代表的身份並無影響力。所有該等四名代表亦為江蘇中煙

的員工。其中一名代表在2010年以前為江蘇中煙的物資採購中心主任，自2010年7月起退任江蘇順泰的董事。其繼任人於2010年起一直為江蘇中煙的物資採購中心主任，並於2010年7月起出任江蘇順泰的董事。

據董事所知，江蘇中煙認可供應商身份的審批是經由江蘇中煙的委員會（最少由16名成員組成，包括一名主任、最少兩名副主任及最少13名委員）（「委員會」）進行。江蘇中煙的認可供應商須通過獨立投標程序（江蘇中煙或委員會將不會參與其中），中標與否是由獨立投標代理決定。由於上述兩名人士於有關時間是委員會的委員，故此彼等曾參與本集團認可供應商身份的批准及審查過程。

據董事所知，江蘇中煙的物資採購中心負責（其中包括）根據相關香煙工廠的年度計劃及獨立投標的結果統籌及執行物資採購。由於供應商所供應產品的質量檢查是由江蘇中煙的相關香煙工廠進行，因此上述人士概無參與江蘇中煙對本集團供應給江蘇中煙的產品進行的質量檢查。

於整個往績記錄期間，其他三名代表各自由同一人出任，其中一人為江蘇中煙的安全部副主任，其餘兩名代表於江蘇中煙並無具體職責。上述三名代表概無參與本集團認可供應商身份的審批，亦無參與江蘇中煙對本集團供應給江蘇中煙的產品進行的質量檢查。

董事確認於往績記錄期間，該等代表在彼等於江蘇順泰的董事任期內既不是江蘇中煙或其附屬公司的董事或監事，亦無於江蘇中煙擁有任何股權。於有關時間，其中一名該等代表亦為江蘇順泰的副總經理。於最後可行日期，江蘇順泰的董事概不是江蘇中煙的僱員、董事或監事。

除上文所述者外，於往績記錄期間，金夢都、江蘇創新及華新實業各自與江蘇中煙概無其他關係。除彼等過往各自於江蘇金格潤或江蘇順泰擁有權益外，金夢都、江蘇創新及華新實業各自為獨立第三方。

歷史及發展

南京泰銘於有關時間由五名個別人士擁有。經南京泰銘確認，(i)其最終實益擁有人為江蘇中煙的員工；(ii)該等最終實益擁有人概不是江蘇中煙或其附屬公司的董事或監事，或於當中擔任高級管理職位；及(iii)該等最終實益擁有人概無持有江蘇中煙或其附屬公司10%以上的股權。我們的董事確認，本集團的關連人士概無擁有南京泰銘任何股權，以及南京泰銘及其最終實益擁有人各自屬獨立第三方。

董事確認，江蘇金捷、南通鑫源及彼等各自的最終實益擁有人各自為獨立第三方。

2012年4月，淮安天彩向金夢都、江蘇創新、華新實業、江蘇金捷、南京泰銘及南通鑫源收購江蘇順泰合共49%的股權。就董事作出合理查詢後所知，小股東撤出於江蘇順泰的投資以取得實際投資回報。該轉讓於2012年4月27日獲淮安市商務局批准。下文載列上述轉讓後及截至最後可行日期江蘇順泰的持股結構：

股權持有人名稱	註冊資本	
	美元	百分比
Sheen Group HK	2,805,000	51%
淮安天彩	<u>2,695,000</u>	<u>49%</u>
	<u><u>5,500,000</u></u>	<u><u>100%</u></u>

淮安天彩主要從事實業投資（非金融投資），並由胡豔紅女士全資擁有。董事在作出合理查詢後知悉胡女士(i)擁有一家從事銷售及製造香煙用水松紙的公司；(ii)並無任何與本集團的業務構成競爭或潛在構成競爭的事業；及(iii)於往績記錄期間與我們五大客戶並無過往或現時關係（包括但不限於信託、親屬或僱傭關係）。就上市規則而言，淮安天彩及胡女士為江蘇順泰的主要股東。

江蘇順泰的營業年期為20年，直至2028年11月19日為止。

青島英諾

青島英諾於2007年6月27日在中國成立為一家有限責任中外合資企業，總投資額為36,000,000美元，註冊資本為12,000,000美元。在其成立時，青島英諾的70%股權由Biotex HK擁有，30%股權由青島創基偉業投資有限公司（「青島創基」）擁有。除了是青島英諾的前股權持有人外，青島創基及其最終實益擁有人於有關時間乃獨立第三方。青島英諾於2007年6月25日獲青島市城陽區對外貿易經濟合作局批准成立。

於2008年10月22日獲青島市對外貿易經濟合作局批准，青島英諾的總投資額由36,000,000美元減少至29,000,000美元。

中國法律顧問確認，青島英諾的上述註冊資本已於規定的時限內悉數繳足。

在青島創基根據日期為2010年8月8日的股份轉讓協議以代價人民幣33,000,000元（據董事所悉，該代價乃參考該30%股權應佔青島英諾當時資產淨值及青島英諾的前景釐定）將其於青島英諾的30%股權轉讓予青島北洲後，青島英諾的70%股權由Biotex HK擁有，30%股權由青島北洲擁有。該轉讓已於2010年12月17日獲青島高新技術產業開發區經濟發展局批准。青島北洲於有關時間主要從事鋼材、建材、裝潢材料、五金器具、汽車零件、機電產品、化學產品及辦公室產品的銷售。除彼等於有關時間在青島英諾的投資及以往的管理職務外，青島北洲及其最終實益擁有人為獨立第三方。

作為重組的一部分及根據Biotex HK與Sheen HK訂立日期為2012年3月2日的股權轉讓協議，Biotex HK以代價8,400,000美元（該代價乃參考該70%股權應佔資產淨值釐定）轉讓青島英諾70%的股權予Sheen HK。上述代價通過向Sheen BVI（根據Biotex HK指示）配發及發行8,700,000股Sheen HK股本中每股面值1港元的股份支付。是次轉讓已於2012年3月14日獲青島高新技術產業開發區經濟發展局批准。於最後可行日期有關轉讓已完成。

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，青島北洲以代價人民幣39.6百萬元轉讓青島英諾的30%股權予Sheen HK。有關代價乃基於該30%股權應佔於2011年12月31日的資產淨值人民幣32.6百萬元、青島英諾的前景及預期整合青島英諾的管理控制權後對本集團產生的益處而釐定並經各訂約方公平磋商後達致。根據上述股權轉讓協議的條款，Sheen HK須於2012年9月30日或之前支付代價。上述轉讓於2012年5月3日獲青島高新技術產業開發區經濟發展局批准。於最後可行日期，該收購事項已告完成，而我們已從股份發售所得款項淨額中撥出約48.7百萬元以支付有關代價。於最後可行日期，青島英諾的全部股權已由Sheen HK擁有，以及青島英諾成為一家外商獨資企業。

青島英諾的營業年期為15年，直至2022年6月27日為止。

領先飛宇

領先飛宇（前稱領先飛宇禮品設計（深圳）有限公司）於2007年9月10日在中國成立為一家有限責任外商獨資企業，總投資額為8,180,000港元，註冊資本為8,180,000港元。自領先飛宇成立以來，其全部股權一直由Century Leader HK擁有。

領先飛宇於2007年8月29日獲深圳市龍崗區貿易工業局批准成立。

中國法律顧問確認，領先飛宇的上述註冊資本已於規定的時限內悉數繳足。

於2009年5月31日通過的股東決議案議決將領先飛宇的名稱更改為領先飛宇進出口（深圳）有限公司。領先飛宇的名稱更改於2009年6月23日獲深圳市貿易工業局批准。

領先飛宇的營業年期為20年，直至2027年9月10日為止。

Sheen Group HK

Sheen Group HK由郭先生於2008年9月5日在香港註冊成立為一家有限公司。

於2008年12月17日，郭先生以象徵性代價1港元將Sheen Group HK的全部已發行股本轉讓予Sheen BVI。

Century Leader HK

Century Leader HK於2007年4月2日在香港註冊成立為一家有限公司。郭先生於2007年6月5日以代價1港元（相等於有關該股股份的面值）向認購人（一名獨立第三方）收購Century Leader HK的全部已發行股本。

於2009年12月21日，郭先生以代價10,000港元（相等於有關該等股份的面值）轉讓Century Leader HK的全部已發行股本予萬光。

作為重組的一部分，萬光與Sheen BVI訂立日期為2012年6月19日的買賣協議，據此Sheen BVI以代價16,217,227港元（該代價乃參考Century Leader HK綜合資產淨值釐定）向萬光收購Century Leader HK的全部已發行股本。上述代價通過向郭先生（根據萬光指示）配發及發行1股Sheen BVI股本中面值1美元的股份支付。上述轉讓後，Century Leader HK由Sheen BVI的全資擁有。重組的詳情載於本招股章程附錄五中的「公司重組」一段。

Sheen BVI

Sheen BVI於2008年11月27日在英屬處女群島註冊成立。在其註冊成立時，全部已發行股本由郭先生擁有。

作為重組的一部分，郭先生（作為賣方）與本公司（作為買方）訂立日期為2012年6月21日的買賣協議，據此（其中包括）Sheen BVI成為本公司的直接全資附屬公司。重組的詳情載於本招股章程附錄五中的「公司重組」一段。

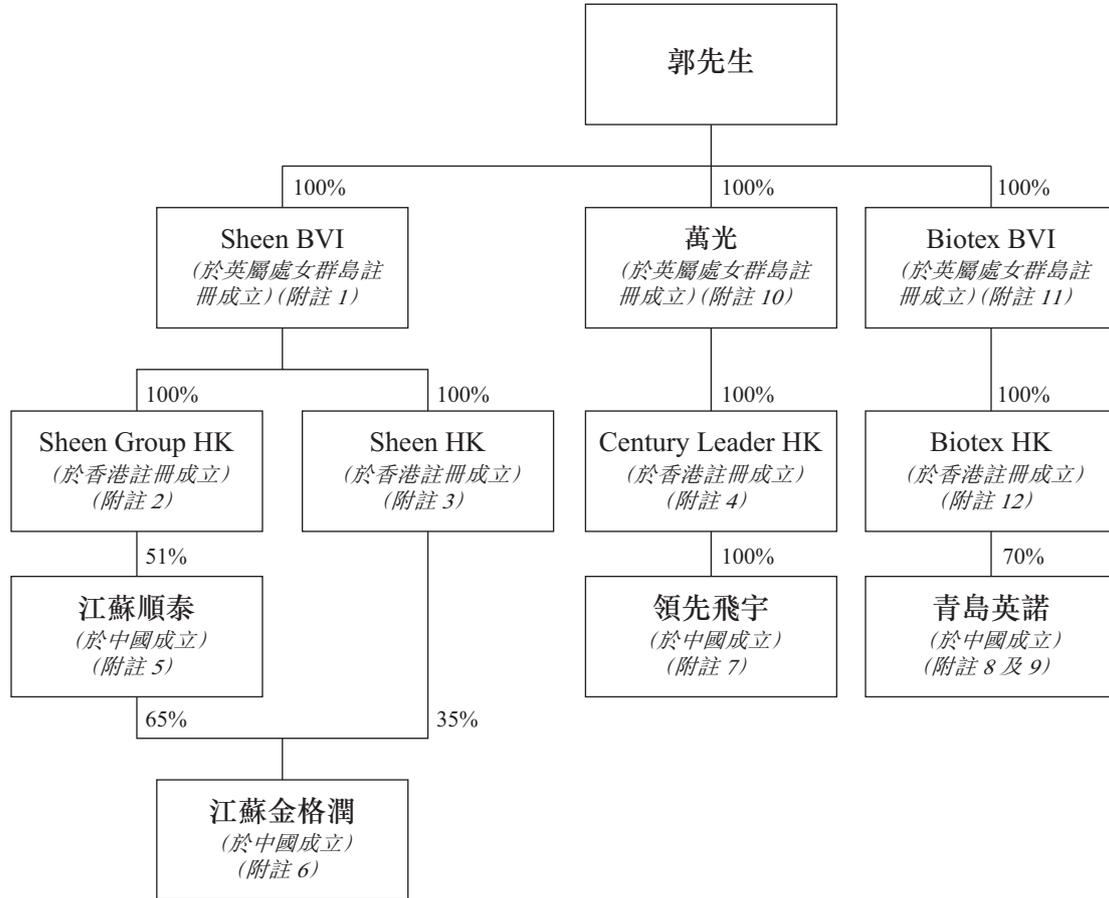
重組

為籌備上市，我們於2012年6月21日完成了重組，據此，本公司成為本集團的控股公司。重組的詳情載於本招股章程附錄五中的「公司重組」一段。

中國法律顧問確認，本集團已根據相關中國法律及法規就重組取得所有必需的批准、同意、執照及許可證，並已作出所有必須的存檔或備案。

本集團的企業架構

我們於下文載列本集團於緊接重組前的企業結構：



附註：

1. 按董事所述，於往績記錄期間及截至最後可行日期，Sheen BVI現為及一直為投資控股公司，本身並無任何實質業務。
2. 按我們的董事所述，於往績記錄期間，Sheen Group HK為投資控股公司，本身並無任何實質業務。截至最後可行日期，Sheen Group HK一直從事各類薄膜的貿易。
3. 按我們的董事所述，於往績記錄期間及截至最後可行日期，Sheen HK現為及一直為投資控股公司，以及一直從事各類薄膜的貿易。
4. 按我們的董事所述，於往績記錄期間及截至最後可行日期，Century Leader HK現為及一直為投資控股公司，本身並無任何實質業務。
5. 江蘇順泰的業務範圍是印刷包裝及裝潢所用印刷品、研發及生產新薄膜、銷售自產產品；包裝設計、生產。

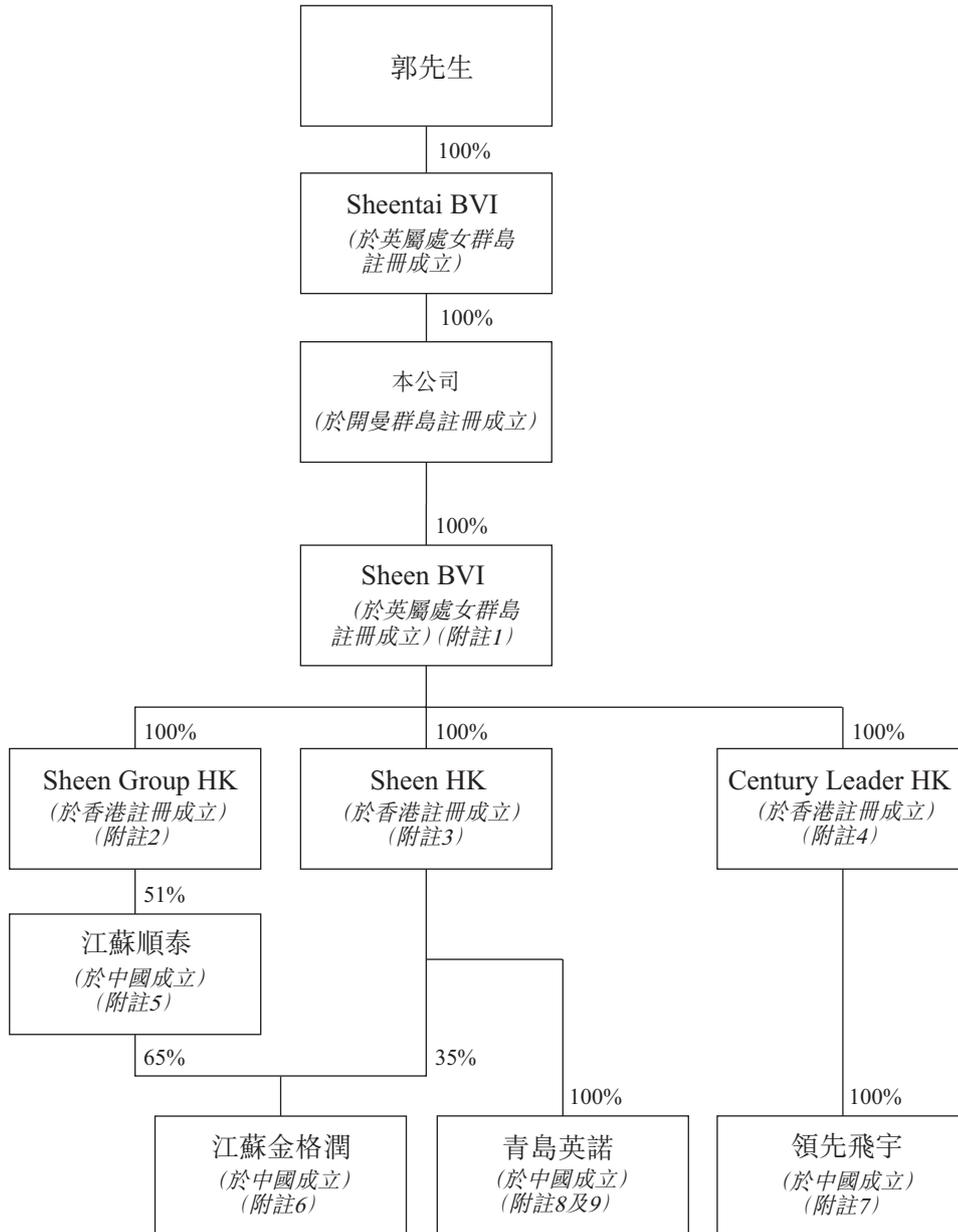
於最後可行日期，江蘇順泰的餘下49%股權由淮安天彩擁有，該公司就上市規則而言是江蘇順泰的主要股東。有關進一步詳情，亦請參閱上文「江蘇順泰」一段。

歷史及發展

6. 江蘇金格潤的業務範圍是為各種新類型薄膜的包裝及裝潢所用印刷品進行排版、制版、印刷及釘裝；開發不同新類型薄膜、提供生產線定位器設備及相關服務，以及銷售半製成產品。
7. 領先飛宇的業務範圍是化學產品（不包括危險化學品）、塑膠及塑膠產品、橡膠及橡膠產品、木漿及其他纖維漿、紙及紙產品、陶瓷、玻璃及玻璃產品、機械及設備、電氣設備及相關零件、辦公室物資、工藝品、日用品、服裝、紡織原料、包裝物料、建築材料設計、技術諮詢、批發、出口、入口及相關業務（不涉及中國政府監管的商品貿易，而所有商品已按中國法律規定取得或申請配額、許可證及其他證書）。
8. 青島英諾的業務範圍是製造標籤膜、膜式添加物、膜式深加工產品（鋁化轉移薄膜）；開發及製造農用膜新技術及光解膜、多功能膜及農業膜新產品。
9. 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，Sheen HK收購青島英諾的30%股權，有關代價須於2012年9月30日或之前支付。

有關進一步詳情，請亦參閱本節上文「青島英諾」一段。
10. 萬光於2009年7月2日在英屬處女群島註冊成立為一家有限公司。自其註冊成立起至最後可行日期止，萬光一直由郭先生全資擁有。經郭先生確認，於往績記錄期間及截至最後可行日期，萬光為一家投資控股公司，本身並無任何實質業務。
11. Biotex BVI於2008年11月7日在英屬處女群島註冊成立為一家有限公司。經郭先生確認，於往績記錄期間及截至最後可行日期，其一直全資擁有Biotex BVI的實益權益，而於往績記錄期間及截至最後可行日期，Biotex BVI為一家投資控股公司，本身並無從事任何實質業務。
12. Biotex HK於2004年7月2日在香港註冊成立為一家有限公司。經郭先生確認，於往績記錄期間及截至最後可行日期，其一直間接全資擁有Biotex HK的實益權益，而於往績記錄期間及截至最後可行日期，Biotex HK為一家投資控股公司，本身並無從事任何實質業務。

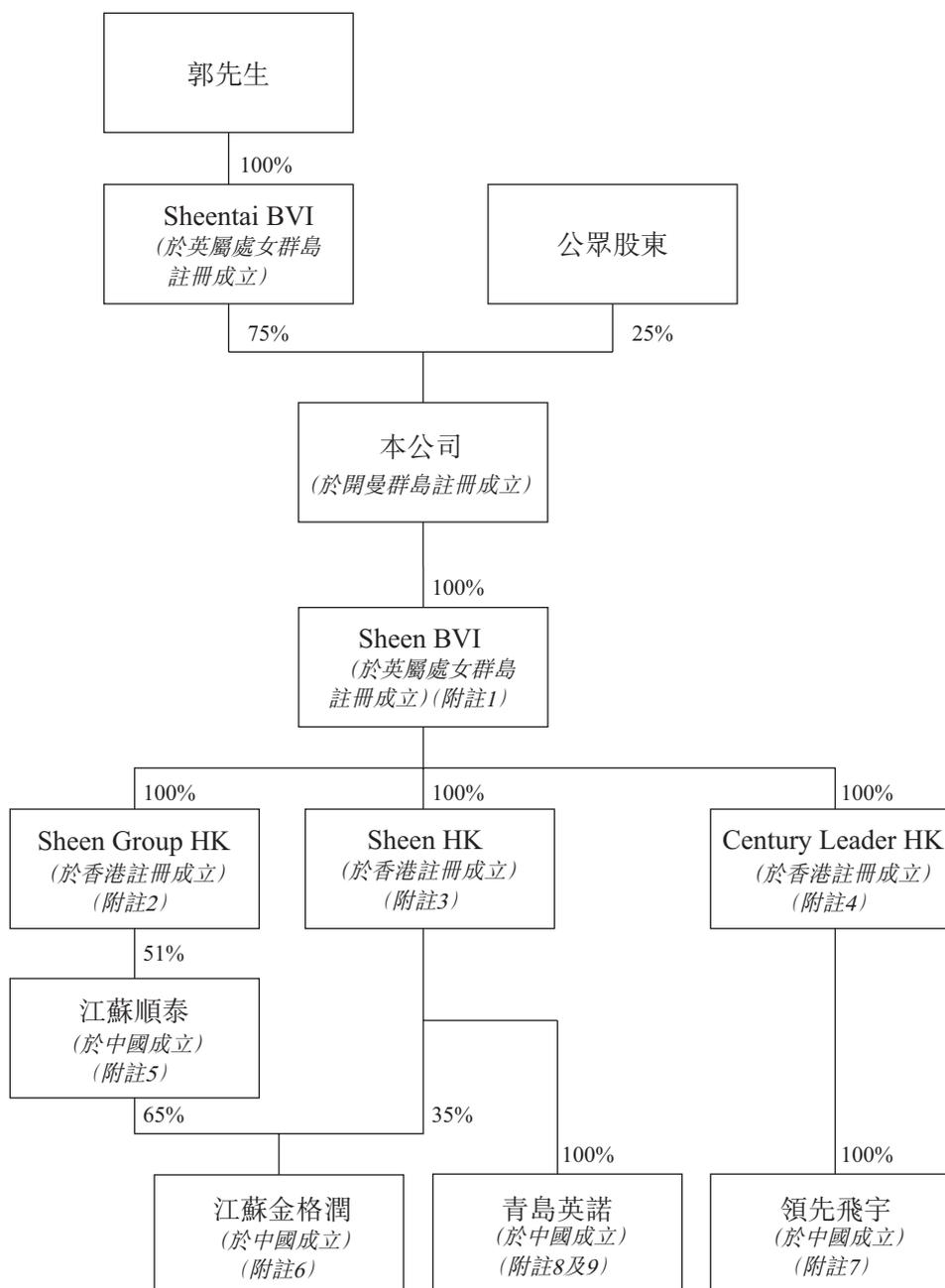
我們於下文載列本集團於重組完成後惟緊接股份發售前的企業結構：



有關以上企業結構的附註，請參閱本招股章程第109至110頁。

歷史及發展

我們於下文載列本集團於緊隨股份發行完成後的企業結構（並無計及因超額配股權、首次公開發售前購股權及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使或根據借股協議的安排而發行的任何股份）：



有關以上企業結構的附註，請參閱本招股章程第109至110頁。

與重組有關的中國監管事宜

按照於2006年9月8日生效以及於2009年6月22日修訂的關於外國投資者併購境內企業的規定（「併購規定」），外國投資者收購境內企業指外國投資者購買境內非外商投資企業（以下稱「境內公司」）股東的股權或認購境內公司增加的股本，從而使該境內公司變為外資企業，或外國投資者設立外資企業，再通過該企業訂立協議購買境內企業的資產，並經營其資產，或外國投資者訂立協議購買境內企業的資產，然後投資該等資產以成立外資企業並經營有關資產。倘境內公司或企業或境內自然人透過其成立或控制的境外公司收購與其有關或有聯繫的境內公司，應報商務部審批。

倘境外公司股東為將特殊目的公司在境外上市，以所持境外公司股權或透過境外公司發行額外股權作為付款方式，購買境內公司股東的股權或境內公司額外發行的股權，則有關境外上市須經國務院證券監管機構批准。

中國法律顧問表示，由於(i)郭先生是香港永久居民，(ii)所有中國附屬公司（江蘇金格潤、江蘇順泰、青島英諾及領先飛宇）自成立以來一直是外資企業，及(iii)重組並不涉及外國投資者購買境內公司的股權或境內公司轉換為外資企業（定義見併購規定），故此毋須經商務部及／或中國證券監督管理委員會批准。

根據於2005年11月1日實施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匯管理有關問題的通知（「第75號通告」）及於2011年7月1日實施的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操作規程，中國境內居民法人或中國境內居民自然人以本身在中國的企業資產或權益成立境外特殊目的公司或取得境外特殊目的公司控制權，而其境內企業獲該境外特殊目的公司籌集的資金進行返程投資時，必須向地方外匯管理局辦理外匯登記。

中國法律顧問表示，由於郭先生為香港永久居民，故郭先生毋須受第75號通告的規定所規限。

概覽

我們是中國一家香煙包裝材料製造商及供應商，在中國江蘇省佔據領先地位。根據Euromonitor報告，於2011年，本集團於中國江蘇省的整體香煙包裝材料市場（包括紙盒、薄膜及其他包裝材料）排名第二（以銷售價值計），市場佔有率達18.8%。根據Euromonitor報告，以價值計算，江蘇省於2011年在中國整體香煙包裝材料市場的市場佔有率為約5.5%。

於往績記錄期間及截至最後可行日期，我們的銷售對象包括：(i)香煙製造商；(ii)其他香煙薄膜客戶；及(iii)非香煙相關包裝材料客戶。於最後可行日期，我們有三名香煙製造商客戶，均為省級中煙工業公司。江蘇中煙（即我們其中一名香煙製造商客戶，於往績記錄期間亦為我們的最大客戶）為我們的客戶已逾八年之久。我們分別於2011年下半年及2012年開始向其他兩家省級中煙工業公司供應產品。

我們供應給客戶的包裝材料大致可分為三類：(i)香煙相關包裝材料（包括我們製造的香煙紙盒、防偽薄膜及其他香煙薄膜）；(ii)進口薄膜；及(iii)非香煙相關包裝材料（由我們製造用作包裝非香煙相關產品的薄膜）。於往績記錄期間，我們主要銷售往中國市場，而向位於江蘇省的客戶作出銷售的香煙相關包裝材料銷售額佔截至2011年12月31日止三個年度各年的香煙相關材料總銷售額的75%以上。

於最後可行日期，我們在運作兩家工廠，其中順泰工廠內的生產設施是用作(i)印刷及製造香煙紙盒；及(ii)印刷薄膜；而英諾工廠內的生產設施則是用作製造薄膜。我們的工廠合共約有建築面積66,169平方米。

截至2011年12月31日止三個年度，我們產生的營業額分別為約264.5百萬港元、550.5百萬港元及675.0百萬港元，期間複合年增長率約59.7%。同期，本公司權益股東應佔溢利分別為約38.1百萬港元、60.7百萬港元及81.4百萬港元，期間複合年增長率約46.2%。憑藉我們的優勢及有效地執行業務策略，董事認為我們可持續有效地在營業額及盈利能力方面擴充我們的業務。

競爭優勢

為一家中國香煙包裝材料製造商及供應商，在中國江蘇省佔據領先地位

根據Euromonitor報告：

- (1) 於2011年，本集團於中國江蘇省的整體香煙包裝材料市場排名第二（以銷售價值計），市場佔有率達18.8%；及
- (2) 以價值計算，江蘇省於2011年在中國整體香煙包裝材料市場的市場佔有率為約5.5%。

我們相信，作為一家在江蘇省佔據領先地位的中國香煙包裝材料製造商及供應商，我們定能把握因中國香煙行業整合而萌生的商機。

於最後可行日期，我們是三家省級中煙工業公司（包括江蘇中煙）的其中一家認可供應商，我們向江蘇中煙供應包裝材料，用於其「南京」及「蘇煙」產品；並向兩家其他省級中煙工業公司供應包裝材料，用於彼等各自的香煙產品。計及「南京」及「蘇煙」品牌在內，我們向至少三個名列「20+10」重點品牌的品牌供應香煙包裝材料。

根據Euromonitor報告，由於中國政府推行宏觀政策加強行業整合，品牌數目由2000年初的1,181個減少至2011年末的117個。於2010年初，國家煙草專賣局藉著「461」計劃奠定了五年發展方向，目的是壯大香煙行業和香煙行業現代化。根據「461」計劃，國家煙草專賣局的目標是通過於2015年前，建立12個各自年營業額超過人民幣400億元的香煙品牌，從而發展中國香煙行業，而其中六個香煙品牌各自的年營業額超過人民幣600億元，以及一個香煙品牌的年營業額超過人民幣1,000億元。我們認為，由於我們是江蘇中煙及兩家其他省級中煙工業公司的認可供應商之一，並為最少三個名列「20+10」重點品牌供應香煙包裝材料，因此我們將受惠於政府政策帶動的市場整合。

我們獲得新客戶訂單的能力已從以下事實得以印證，我們在2011年下半年贏得向兩家其他省級中煙工業公司供應香煙薄膜的競標，並分別於2011年及2012年開始向彼等供應產品。我們的董事認為，此能力實建基於我們於中國江蘇省香煙包裝材料業界的領先市場地位。

與主要客戶關係穩固

我們於往績記錄期間的最大客戶江蘇中煙已為我們的客戶逾八年之久。於往績記錄期間，我們是江蘇中煙的香煙紙盒及香煙薄膜的主要供應商之一，為其供貨以供其產品之用。

根據Euromonitor報告，江蘇中煙壟斷中國江蘇省下游香煙製造市場。董事認為我們與江蘇中煙的穩固關係(1)使我們通過向江蘇中煙出售香煙紙盒及香煙薄膜產生穩定、有保證及龐大的營業額以及現金流入量；及(2)為我們的持續增長提供堅實及穩定的支持。

我們相信，我們與客戶建立起牢固而深入的關係，實為我們極之重視客戶，並且能夠持續及時提供優質包裝材料及售後服務的直接成果。我們亦相信，這種穩固的關係幫助我們建立牢固的客戶基礎，使我們有能力從既有客戶中取得定期及重複的業務訂單、掌握客戶的需求，以及透過改善生產程序、規劃及規模經濟，以更具成本效益的方式經營運作。

於2011年下半年，我們贏得向兩家其他省級中煙工業公司供應香煙薄膜的競標，並分別於2011年及2012年開始向彼等供應產品。隨著增添該兩名香煙製造商客戶，董事有信心本集團業務將能夠繼續壯大。

管理團隊知識淵博且業內經驗豐富

我們的資深管理團隊由董事會主席兼執行董事郭先生領導，其在香煙包裝行業擁有15年以上的工作經驗。郭先生已累積豐富的經驗和深入的行業知識。郭先生在香煙包裝行業的豐富經驗亦令其有機會與香煙製造商建立密切的關係和廣泛的聯繫。該等關係和聯繫有助我們自1997年成立以來強勁增長。除郭先生外，我們的其他董事及高級管理人員亦在香煙包裝行業擁有豐富經驗。執行董事夏女士亦在香煙包裝行業擁有15年以上經驗。執行董事黃波先生於香煙包裝行業（尤其是在財務管理方面）擁有逾七年的經驗。我們的高級管理人員（特別是已在香煙包裝行業工作最少十年的俞曉峰先生及江暢先生）熟悉行內的貿易慣常做法。請參閱本招股章程「董事、高級管理層及僱員」一節有關我們的執行董事及高級管理層的資歷及工作經驗等內容。

憑藉我們的董事及高級管理層於中國香煙行業擁有的經驗及彼等各自的人脈，董事確信我們具足能力向現有及潛在客戶獲取業務，並拓展更多新出現的商機，這對本集團的持續發展至為關鍵。

此外，我們相信，自我們成立以來，管理團隊的寶貴知識及技能對生產程序效率及整體業務發展一直起著關鍵作用。

憑藉我們的行業經驗及於江蘇省的領先地位，營業額及盈利能力均有高增長

憑藉我們管理團隊在香煙包裝行業的專長及廣泛人脈，以及通過我們於江蘇省香煙包裝行業的領先地位，我們於往績記錄期間取得營業額增加及盈利能力增強。截至2011年12月31日止三個年度，我們分別錄得約264.5百萬港元、550.5百萬港元及675.0百萬港元的營業額，期內複合年增長率約為59.7%。同期，本公司權益股東應佔溢利分別約為38.1百萬港元、60.7百萬港元及81.4百萬港元，期內複合年增長率約為46.2%。憑藉我們的實力及有效實施業務策略，董事相信我們能繼續有效拓展業務，取得更大的營業額及盈利。

業務策略

我們的目標是成為中國領先香煙包裝材料製造商及供應商。我們計劃通過下列策略實現該目標：

加強自身於江蘇省香煙包裝行業的領先地位

根據Euromonitor報告，於2011年，我們於中國江蘇省整體香煙包裝材料市場（包括紙盒、薄膜及其他包裝材料）排名第二（以銷售價值計），市場佔有率達18.8%。我們計劃進一步加強自身於中國江蘇省的領先地位，並利用我們與江蘇中煙的業務關係及提高產品質量的能力，以增加我們於香煙紙盒市場的市場佔有率。

憑藉我們在江蘇省的領先地位以及我們防偽薄膜的獨有特徵，提高我們在中國的市場佔有率

憑藉我們製造具獨有特徵的防偽薄膜的實力以及我們在中國江蘇省（我們已與江蘇中煙建立長期業務關係）的領先地位，我們會透過參與現時客戶（目前未成為其供應商者）的品牌的投標活動，並爭取獲認為其他省份新客戶的認可供應商，以尋求擴

大市場佔有率。獲認可為兩家其他省級中煙工業公司的認可供應商之一後，我們已於2011年開始與其建立業務關係。我們於2011年下半年贏得向該等省級中煙工業公司供應香煙薄膜的競標，並且已分別於2011年及2012年開始向其供應產品。

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

為抓住因(i)政府政策帶動的市場整合以及(ii)獲中國香煙製造商承認為認可供應商（涉及相關香煙製造商的審批／認可程序）而可能出現的利益，我們擬透過收購擁有「認可供應商」身份的公司的方式擴充市場佔有率。根據Euromonitor報告，中國於2011年有26家香煙公司。於最後可行日期，我們是其中三家（均為省級中煙工業公司）的認可供應商。我們的認可供應商身份並非專屬任何特定品牌。

我們在評估收購目標時將會考慮以下因素：(i)該收購目標是否我們目標客戶的認可供應商；(ii)其生產設施的所在地；(iii)該公司在業內的聲譽；(iv)該公司的營運規模；及(v)該公司的過往財務表現。

誠如本招股章程「行業概覽」一節所述，香煙業現正受政府政策帶動的整合所影響。董事認為，基於本集團只是有意收購在市場具認可供應商地位的公司，而且該等公司可望受惠於香煙業的市場整合，因此該政策對本集團的收購策略（如上文所述）不應有重大影響。

部分股份發售的所得款項淨額將用作支付就收購青島英諾30%少數股東權益（收購於最後可行日期已告完成）須付的代價人民幣39.6百萬元（相等於約48.7百萬港元）。

於最後可行日期，我們並未覓得任何特定收購目標。

招募及保留優秀人才，以提高表現

我們的成功很大程度在於我們吸引、激勵及保留專業資深人員的能力。為維持競爭優勢，我們擬：

- 繼續在所有業務部門提供具吸引力的待遇方案，並推行業績掛鉤薪酬機制，以吸引及保留優秀人才；及
- 推出購股權計劃以激勵我們的員工及引導我們的人員和管理層朝著本集團的目標而努力。

業 務

營業額

於往績記錄期間，我們的營業額來自我們的中國附屬公司(i)產銷香煙相關包裝材料；(ii)進口薄膜貿易；及(iii)產銷非香煙相關包裝材料。

下表列示於往績記錄期間我們按業務分部劃分的營業額分析：

	截至12月31日止年度					
	2009年		2010年		2011年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
營業額						
產銷香煙相關包裝材料						
— 香煙紙盒	68,495	25.9	213,519	38.8	267,953	39.7
— 防偽薄膜	102,494	38.8	81,041	14.7	84,791	12.6
— 其他香煙薄膜	37,839	14.3	69,809	12.7	111,785	16.6
小計	208,828	79.0	364,369	66.2	464,529	68.9
進口薄膜貿易	34,692	13.1	49,619	9.0	55,017	8.1
產銷非香煙相關包裝材料						
合計	<u>20,937</u>	<u>7.9</u>	<u>136,546</u>	<u>24.8</u>	<u>155,437</u>	<u>23.0</u>
合計	<u><u>264,457</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>550,534</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>674,983</u></u>	<u><u>100.0</u></u>

如上表所示：

- (1) 於往績記錄期間，我們的營業額大部分是來自產銷香煙相關包裝材料，我們截至2011年12月31日止三個年度各年營業額的分別約79.0%、66.2%及68.9%是來自產銷香煙相關包裝材料；
- (2) 我們截至2011年12月31日止三個年度各年營業額的分別約7.9%、24.8%及23.0%是來自產銷非香煙相關包裝材料；及

業 務

- (3) 我們截至2011年12月31日止三個年度各年營業額的分別約13.1%、9.0%及8.1%是來自進口薄膜貿易業務。

下文載列於往績記錄期間我們銷售香煙相關包裝材料及進口薄膜的地理分析：

	截至12月31日止年度					
	2009年		2010年		2011年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
江蘇省	197,220	81.0	339,917	82.1	398,396	76.7
山東省	30,565	12.5	60,165	14.5	90,877	17.5
廣西省	—	—	—	—	3,265	0.6
其他地區	15,735	6.5	13,907	3.4	27,008	5.2
	<u>243,520</u>	<u>100.0</u>	<u>413,989</u>	<u>100.0</u>	<u>519,546</u>	<u>100.0</u>

附註：其他地區主要包括河南省、深圳市及中國其他省／市。

如上文所示，我們售予江蘇省的銷售額佔我們於往績記錄期間的香煙相關包裝材料總銷售額約81.0%、82.1%及76.7%。

產銷香煙相關包裝材料

於往績記錄期間，我們一直專注於製造及銷售香煙相關包裝材料。現時，我們的香煙相關包裝材料包括(i)香煙紙盒；(ii)防偽薄膜；及(iii)其他香煙薄膜。

(i) 香煙紙盒

香煙紙盒為用於包裝及盛載香煙的包裝材料。該等紙盒亦可作為向客戶傳達設計信息及資料的市場推廣工具。香煙紙盒圖案由客戶（香煙製造商）設計，該等圖案一般包括品牌名稱、商標、製造商名稱及法律和監管要求規定且按照客戶所規定的規格的其他資料。

於最後可行日期，我們製造兩類香煙紙盒，即(i)僅有一種尺寸規格（版面設計各異）的硬質香煙紙盒（用於包裝及盛載20根香煙）；及(ii)僅有一種尺寸規格（版面設計各異）的長條煙盒（用於包裝及盛載10包香煙），兩者均為具防偽功能、硬挺並可防止香煙起皺。

下文分別載有我們硬質香煙紙盒及長條煙盒的圖片。



我們是江蘇中煙的認可供應商，於往績記錄期間，我們為其供貨以供（其中包括）「南京」品牌的香煙紙盒之用。「南京」品牌是「20+10」重點品牌的20大全國性骨幹香煙品牌之一。

我們分開銷售我們的香煙紙盒及香煙薄膜予客戶。

(ii) 防偽薄膜

我們的防偽薄膜是指我們採用特殊印刷技術印制具獨有特徵的薄膜，藉此令該等產品達致防偽及加強品牌目的。與其他香煙薄膜（包括進口薄膜）比較，防偽薄膜通常印有香煙公司的商標、特別記號、設計，及／或其準確的印刷位置是能夠吻合香煙紙盒包裝的設計，故不易仿冒。我們可使用自制薄膜或進口薄膜以生產防偽薄膜。防偽薄膜與進口薄膜之間的主要差異在於防偽薄膜具有由我們印刷的獨有特徵，因此該等薄膜可達致防偽目的。

以下是我們防偽薄膜的圖片。



我們是江蘇中煙的防偽薄膜認可供應商，並為其供應防偽薄膜以供「南京」及「蘇煙」品牌之用，而該兩個品牌均躋身「20+10」重點品牌的20大品牌之列。

於往績記錄期間，防偽薄膜的售價乃根據與客戶訂立的相關銷售合約（按我們於相關合約期內預計生產成本作出）釐定。

與截至2009年12月31日止年度相比，截至2011年12月31日止兩個年度，我們防偽薄膜的銷售額下跌。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，其後於2011年更終止該品牌的生產，致使其產品組合有所變更。據董事所知，逐步削減及終止生產該品牌乃由於江蘇中煙整合品牌及子品牌所致，因而其能夠專注其兩大品牌（即「南京」及「蘇煙」）以及彼等各自的子品牌的市場推廣與促銷。截至2011年12月31日止三個年度，我們就2011年停產的品牌向江蘇中煙出售的防偽薄膜數額（以銷售價值計及不含增值稅）分別約25.2百萬港元、約19.7百萬港元及約9.6百萬港元。

於往績記錄期間，我們的所有防偽薄膜是於金格潤南京工廠印刷。

於最後可行日期，我們的防偽薄膜是由順泰工廠根據本節下文「生產設施及生產程序－往績記錄期間的生產廠房－遷移及加工安排」分節所載的加工安排印刷。印刷防偽薄膜需要一組特殊機器。防偽薄膜的產能載於本節下文「生產設施及生產程序－產能及生產計劃」分節。

(iii) 其他香煙薄膜

其他香煙薄膜是指用於包裝香煙紙盒而且不具任何印刷特徵的薄膜（上文所述的該等防偽薄膜除外）。其光澤及高清晰度使香煙紙盒明亮及光滑。

於往績記錄期間，其他香煙薄膜的售價乃根據生產成本及於接獲訂單時競爭對手提供的價格而定。

下表列載我們生產的主要香煙薄膜的用途及主要特點：

香煙薄膜	用途	主要特點	規格數目	圖片
1 BOPP熱收縮香煙包裝膜	專為硬質香煙紙盒設計	硬挺、高透明度及繃緊	1	
2 BOPP香煙用普通膜	為軟質香煙紙盒設計	色澤光亮及清晰度高	1	
3 BOPP高透明抗霧香煙包裝膜	為香煙抗霧包裝設計	防霧及抗摩擦	3	

我們向兩家其他省級中煙工業公司供應其他香煙薄膜。經其中一家省級中煙工業公司確認，我們的其他香煙薄膜乃用於該公司的其中一個品牌，而該品牌是「20+10」重點品牌下20大全國性骨幹香煙品牌之一。

進口薄膜貿易

於往績記錄期間，我們亦有從事我們從獨立海外薄膜供應商採購的薄膜的貿易。我們將該等薄膜售予客戶，而沒有在我們工廠進行任何進一步加工。

於最後可行日期，我們供應五種不同類別的進口薄膜。

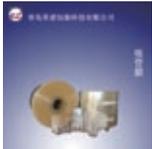
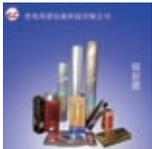
於往績記錄期間，我們是江蘇中煙的認可供應商，為其供貨以供其進口薄膜之用。於2012年1月1日至2012年12月31日期間，本公司是我們供應商（全球數一數二的澳洲BOPP薄膜製造商）的進口薄膜在江蘇省、山東省及江西省南昌市的獨家代理。

於往績記錄期間，進口薄膜的售價乃根據與客戶訂立的相關銷售合約（按我們於相關合約期內的預計採購成本作出）釐定；或根據於接獲訂單時的採購成本而定（倘有關銷售並非根據固定期限合約進行）。

產銷非香煙相關包裝材料

除香煙相關包裝材料外，我們亦產銷非香煙相關產品所用的薄膜。用於非香煙相關產品的薄膜用途廣泛。若干該等薄膜類別可印刷或進一步進行鐳射表面加工，而該等經加工薄膜可用於防偽用途。

下表說明我們生產的其他主要市場所用膜的用途及主要特點：

	市場所用膜	用途	主要特點	規格數目	圖片
1	BOPP雙面超低溫熱封膜	用作 吸 管、食 品、糖 果、茶 葉、磁 帶等 其 他 機 器 包 裝 熱 封 膜 的 包 裝 膜。	低溫瞬時熱封，適合用於高速包裝	1	
2	BOPP鐳射膜	用作全息防偽及裝飾的模壓。	模壓加工條件易於控制，且透明度高	3	
3	BOPP雙面熱封膜	用作 食 品、茶 葉、磁 帶等 包 裝。	可作熱封溫度寬	1	

於往績記錄期間，非香煙相關包裝材料的售價乃根據生產成本及於接獲訂單時競爭對手提供的價格而定。

雖然截至2011年12月31日止三個年度，我們分別約7.9%、24.8%及23.0%的營業額乃來自產銷非香煙相關包裝材料，然而，由於此類包裝材料的毛利率與我們其他香煙薄膜的毛利率相比一般較低，我們計劃日後減少來自該類別的銷售額（以佔本集團總銷售額的百分比計）。

客戶

於往績記錄期間，我們的客戶包括(i)香煙製造商；(ii)其他香煙薄膜客戶；及(iii)非香煙相關包裝材料的客戶。

下表列示於往績記錄期間我們以客戶類別分類的銷售額明細：

	截至12月31日止年度					
	2009年		2010年		2011年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
香煙製造商	169,622	64.2	304,036	55.2	389,567	57.7
其他香煙薄膜 客戶	73,898	27.9	109,952	20.0	129,979	19.3
非香煙相關 包裝材料客戶	<u>20,937</u>	<u>7.9</u>	<u>136,546</u>	<u>24.8</u>	<u>155,437</u>	<u>23.0</u>
	<u><u>264,457</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>550,534</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>674,983</u></u>	<u><u>100.0</u></u>

香煙製造商

於最後可行日期，我們是江蘇中煙及兩家其他省級中煙工業公司的認可供應商。根據Euromonitor報告，該等公司各自為隸屬於中國煙草總公司的公司，我們的三家香煙製造商客戶（江蘇中煙及其他兩家省級中煙工業公司）各自擁有不同的地理範圍（一個在江蘇省、一個在廣西省及另一個在山東省）。

根據Euromonitor報告，該等三家省級中煙工業公司分別壟斷於山東省、江蘇省及廣西省的香煙製造市場，以零售銷售量計，彼等於2011年分別佔中國香煙製造市場約4.5%、3.9%及2.2%的份額。

江蘇中煙於2003年成立，是從事香煙生產、銷售及香煙材料供應的綜合型香煙公司。我們過往八年一直為江蘇中煙的供應商，並於往績記錄期間向其供應香煙紙盒及薄膜。我們的香煙包裝材料是用於其「南京」及「蘇煙」品牌，兩個品牌均躋身「20+10」重點品牌的20大全國性骨幹香煙品牌之列。

就其他兩家省級中煙工業公司而言，我們已於2011年下半年獲接納為彼等的供應商之一，並分別於2011年及2012年開始向彼等各自的香煙產品供應薄膜。

計及「南京」及「蘇煙」品牌在內，我們向至少三個名列「20+10」重點品牌的品牌供應包裝材料。

其他香煙薄膜客戶

於往績記錄期間，除香煙製造商外，我們亦向位於上海市、山東省、廣東省、江蘇省、河南省、福建省等多個省市的其他客戶出售其他香煙薄膜。據董事所知，四名其他香煙薄膜客戶（包括徐州龍川商貿有限公司（「龍川」）（自往績記錄期間開始前至2011年6月13日止由郭先生擁有的公司）、深圳益安進出口有限公司（「深圳益安」）（自往績記錄期間開始前至2010年1月5日止，郭先生擁有該公司67%股權，夏女士則擁有33%股權）及徐州帝諾印刷有限公司（「徐州帝諾」）（於往績記錄期間及截至最後可行日期，其法人代表為郭先生）是江蘇中煙的認可供應商，以及兩名該等其他客戶（包括青島嘉澤包裝有限公司（「青島嘉澤」）（於往績記錄期間開始前至2011年3月23日止由郭先生擁有30%股權的公司））是另一家以山東省為基地的省級中煙工業公司的認可供應商。於往績記錄期間，我們向香煙製造商的認可供應商作出的銷售分別佔我們總銷售額約13.5%、18.2%及17.4%，以及我們向採購香煙薄膜的其他客戶作出的銷售分別佔我們總銷售額約14.4%、1.8%及1.9%。我們與該等客戶建立長達六年的業務關係。有關我們與龍川、深圳益安、徐州帝諾及青島嘉澤的業務關係詳情，請參與本分節下文「董事與客戶之間的關係」一段。

香煙製造商的認可供應商是香煙包裝材料製造商或供應商，該製造商或供應商能夠證明使香煙製造商信納，其有能力交付足夠數量產品及按所要求的標準控制產品的質量。若要成為香煙製造商的認可供應商，候選供應商需要通過一項認可程序，當中香煙製造商將考慮各種因素，其中包括所採購產品的質量、控制質量及管理改進產品的能力以及管理解決技術問題的能力。於往績記錄期間，董事相信，經考慮成本效益問題後，認可供應商可能向本集團等其他製造商採購全部或部分特定香煙包裝材料，以滿足來自香煙製造商的需求。據董事所知，香煙製造商的認可供應商向香煙薄膜製造商採購香煙薄膜的做法與香煙包裝業的標準做法一致。

於往績記錄期間向我們採購香煙薄膜的其他客戶包括包裝材料貿易公司。

非香煙相關包裝材料客戶

非香煙相關包裝材料客戶乃購買我們的非香煙相關包裝材料的客戶，包括（其中包括）包裝公司及消費品製造商。

往績記錄期間的五大客戶

於往績記錄期間的三個年度，我們的最大客戶（即江蘇中煙）佔我們的總營業額分別約64.2%、55.4%及57.8%，而向我們的五大客戶銷售的金額分別為約229.0百萬港元、402.0百萬港元及509.7百萬港元，分別佔我們的總營業額約86.6%、73.0%及75.5%。我們於截至2011年12月31日止三個年度各年的五大客戶總共由八家不同的公司組成。

於往績記錄期間，我們與五大客戶的業務關係介乎兩年至超過八年不等。於往績記錄期間，我們主要向中國客戶作出銷售，而向位於江蘇省的客戶作出的香煙相關包裝材料及進口薄膜的銷售額佔截至2011年12月31日止三個年度各年的香煙相關材料總銷售額的75%以上。因此，我們絕大部分銷售額是以人民幣結算。

除江蘇中煙從事香煙產銷業務外，我們於往績記錄期間的其他五大客戶主要從事包裝材料的銷售。

我們於往績記錄期間的五大客戶包括青島嘉澤及徐州帝諾。有關我們與青島嘉澤及徐州帝諾的業務關係詳情，請參與本分節下文「董事與客戶之間的關係」一段。

除上述所披露者外，於往績記錄期間，概無本公司或其任何附屬公司的董事、彼等各自的聯繫人或（就我們所知）緊隨股份發售完成後擁有本公司已發行股本5%以上的股東於我們的五大客戶中擁有任何權益。除上述所披露者外，我們的五大客戶於往績記錄期間均為獨立第三方。

董事與客戶之間的關係

於往績記錄期間，我們與下列四家關聯公司有業務關係：

1. 青島嘉澤（於往績記錄期間開始前至2011年3月23日止由郭先生最終擁有30%股權的公司）；

2. 深圳益安（自往績記錄期間開始前至2010年1月5日止，郭先生擁有該公司67%股權，夏女士則擁有33%股權）；
3. 龍川（自往績記錄期間開始前至2011年6月13日止由郭先生擁有的公司）；
及
4. 徐州帝諾（於往績記錄期間及截至最後可行日期，其法人代表為郭先生）。

我們於截至2011年12月31日止三個年度向青島嘉澤作出的銷售額分別為零、約55百萬港元及約90百萬港元。於往績記錄期間，我們亦從青島嘉澤採購用於生產香煙薄膜的聚丙烯及其他非核心原材料，而我們於截至2011年12月31日止三個年度從青島嘉澤採購的採購額分別約為1.4百萬港元、4.3百萬港元及15.6百萬港元。除青島嘉澤外，我們於往績記錄期間並無客戶兼為供應商。

我們於截至2011年12月31日止三個年度向深圳益安作出的銷售額分別為約7.3百萬港元、零及零，而支付予深圳益安的佣金分別為約4.5百萬港元、零及零。我們於截至2011年12月31日止三個年度向龍川作出的銷售額分別為零、零及約1.1百萬港元，而支付予龍川的佣金分別為約4.3百萬港元、6.3百萬港元及6.3百萬港元。

於2010年，郭先生與夏女士不再通過深圳益安向江蘇中煙出售進口薄膜，深圳益安則成為一間暫無營業公司，郭先生與夏女士並出售其各自於深圳益安的權益。出售深圳益安全部股權的代價為人民幣2元，乃考慮深圳益安在完成出售前後的名義資產淨值釐定。

郭先生確認，由於彼欲出售其通過龍川持有的物業管理業務（該項業務乃龍川當時的主要業務），故彼出售其於龍川的權益。有關是項出售的代價為人民幣1元，乃考慮龍川當時淨虧損值釐定。郭先生確認，龍川的物業管理業務於有關出售時是虧本的。

於上述出售前，龍川及深圳益安各自的業務均包括進口薄膜貿易。在領先飛宇（一家於2007年8月在中國成立的外商獨資企業）於2010年成為江蘇中煙的進口薄膜認可供應商後，郭先生出售其於龍川的權益及郭先生與夏女士出售彼等各自於深圳益安的權益予若干獨立第三方。

我們於截至2011年12月31日止三個年度向徐州帝諾作出的銷售額分別為約26百萬港元、29百萬港元及零，而支付予徐州帝諾的佣金分別為約5.3百萬港元、零及0.2百萬港元。

董事確認，上述與關聯方的交易於上市後將不會繼續進行。

經董事確認，截至最後可行日期，郭先生與夏女士出售彼等各自於上述該等公司的股權後，該兩家關聯公司與我們並無任何進一步業務關係。此外，由於進口薄膜貿易業務現時乃由領先飛宇進行，而郭先生與夏女士概無從事與本集團的業務構成競爭或可能構成競爭的業務，因此董事認為，(i)即使該兩家公司的股權並無注入本集團，本集團上市後的財務表現將不會受到影響；及(ii)由於我們是（其中包括）中國江蘇省的進口薄膜供應商的獨家代理，以及經郭先生和夏女士確認，該兩家公司過往只是出售進口薄膜予江蘇中煙，故此注入該兩家公司對本集團並無額外價值。

除(i)上述郭先生間接對青島嘉澤擁有權；(ii)上述所披露郭先生先前對龍川的所有權；(iii)上述所披露郭先生與夏女士先前對深圳益安的所有權；(iv)郭先生是徐州帝諾的法人代表；(v)黃波先生（其中一名執行董事）於加入本集團前曾於另一家香煙包裝公司任職會計主管；及(vi)本集團若干成員公司的兩名現任董事及一名前任董事曾於其業務活動包括香煙包裝業務的其他公司任職外，概無我們的現有執行董事及我們附屬公司的董事於本集團以外公司擔任任何職務或持有任何香煙包裝業務的股權。

江蘇中煙及其他省級中煙工業公司

根據Euromonitor報告，我們於往績記錄期間的最大客戶江蘇中煙壟斷中國江蘇的下游香煙製造市場。

於最後可行日期，江蘇中煙有兩個主要香煙品牌（即「蘇煙」及「南京」（二者均有多个子品牌））在市場銷售。「蘇煙」及「南京」分別有不少於6個及25個子品牌，我們於往績記錄期間最少向9個該等子品牌供貨。

於往績記錄期間，江蘇中煙向我們購買香煙紙盒及香煙薄膜。如上文所披露，我們對江蘇中煙的銷售額於截至2011年12月31日止三個年度分別佔我們總營業額的約64.2%、55.4%及57.8%。

董事認為，本集團將不會由於江蘇順泰的前少數股東與江蘇中煙關係密切而失去其議價能力，原因是：

- (i) 向江蘇中煙作出的所有銷售乃按照與江蘇中煙訂立的銷售合約（該等銷售合約是通過競標程序贏得）進行；

- (ii) 與江蘇中煙的銷售合約的條款並非較本集團向其他客戶作出的條款有利（倘可資比較），而且並無向江蘇中煙提供批量折扣（倘可資比較）；及
- (iii) 本集團與江蘇中煙因以下情況而互相依賴：
 - (a) 我們是其防偽薄膜及進口薄膜的唯一供應商；
 - (b) 於往績記錄期間及截至最後可行日期，我們是江蘇中煙所購買進口薄膜的中國江蘇省唯一代理商（根據進口薄膜供應商的授權書，我們現時是該供應商於江蘇省、山東省及江西省南昌市的獨家進口薄膜代理，而該供應商須確保有充足供應及向我們提供技術服務）；及
 - (c) 江蘇中煙的「南京」的兩個子品牌的所有香煙紙盒於2011年均由我們供應。

雖然於往績記錄期間由江蘇順泰少數股東所委任江蘇順泰和江蘇金格潤的若干董事會代表亦為江蘇中煙的員工，但我們的董事認為，江蘇中煙並無通過有關代表對江蘇順泰和江蘇金格潤的營運施加影響力，原因是(i)有關董事會代表對相關少數股東負責，而不是江蘇中煙；(ii)有關董事會代表並非江蘇中煙的董事及／或監事；(iii)本集團已委任江蘇順泰和江蘇金格潤各自50%以上的董事會成員，故此有能力控制江蘇順泰和江蘇金格潤各自大部分董事會成員的投票取態，惟及除可能對股東的權利產生影響（因而要求全體出席董事一致批准）的決議案則另當別論；該等少數股東於2012年4月將彼等於江蘇順泰的股權售予獨立第三方。

自2011年下半年以來，我們已與兩家其他省級中煙工業公司建立業務關係，經考慮與新客戶建立的新業務關係，以及鑑於(i)我們管理團隊擁有的淵博知識及豐富行業經驗（於本節上文「競爭優勢－管理團隊知識淵博且業內經驗豐富」分節披露）將使得我們可進一步擴張至中國其他省份；(ii)我們在廠房及機器作出的龐大投資及我們的質量控制政策將使得我們可繼續生產優質產品，因而能夠達致潛在客戶的標準；及(iii)我們增加對中國其他省份銷售的其他策略（如上文「業務策略」分節所述），董事預期，向江蘇中煙作出的銷售（以佔我們總營業額的百分比計）日後會有所下降，至於向其他

客戶作出的銷售（以佔我們總營業額的百分比計）則將有所上升。然而，基於我們將業務分散至其他新香煙製造商客戶的進程時間相對尚短，因此董事認為，我們減少依賴主要客戶的目標將不會在短期內實現。

銷售、市場推廣及售後服務

香煙相關包裝材料

(i) 認可供應商地位

香煙包裝行業有一公認的行業慣例，香煙相關包裝材料的供應商一般在招標程序後獲得合約，而且只有認可供應商才允許就向香煙製造商供應香煙包裝材料投標。

為了成為中國香煙製造商的認可供應商，香煙包裝材料供應商須通過資格認可／審批程序。有關認可／審批程序一般包括以下內容：

1. 申請人須以製造商要求的形式向香煙製造商提交申請及證明文件，如供應商的營業執照及其稅務登記證。
2. 香煙製造商或會進行實地考察以核實已提交的資料。
3. 香煙製造商或會對申請人提供的產品進行質量檢查。

根據香煙製造商可獲得的資料，其將會就評估申請人獲接納為認可供應商的合適性考慮（其中包括，倘適用）：

- (i) 申請人的產能（或倘申請人並非製造商，則其供應能力）及質量管理；或
- (ii) 申請人在就客戶產品要求供應包裝材料的能力；及
- (iii) 申請人解決技術問題的能力（或倘申請人並非包裝材料製造商）解決技術問題的能力。

然後，認可供應商有權參與採購程序（包括投標），而彼等是否獲選（就投標而言）乃視乎所提交的投標文件如何。香煙製造商會就此考慮（其中包括）：(i)產品定價；(ii)履行供應商協議下責任的能力／承擔；及(iii)供貨商的資料及背景。就江蘇中煙而言，招標程序乃外判予獨立招標公司，以(i)處理招標程序的後勤工作，(ii)評估投標者及(iii)在不受江蘇中煙影響下獨立決定中標者。

香煙包裝業認可供應商地位涵蓋各種香煙包裝材料，包括香煙紙盒、防偽薄膜、其他香煙薄膜及進口薄膜。我們的認可供應商身份並非專屬任何特定品牌。認可供應商制度僅是香煙製造商採取供應商管理的一種形式，以監控其供應商的質素，而不是須獲中國政府批准的地位。我們的認可供應商地位須在初步鑑定後大約每隔一至兩年接受江蘇中煙及兩家省級中煙工業公司進行定期審查。江蘇中煙及以廣西省為基地的省級中煙工業公司定期每年進行一次審查，而以山東省為基地的省級中煙工業公司則每兩年進行一次定期審查。董事預期，江蘇中煙及其他兩家省級中煙工業公司進行的審查將於2012年及2013年前後進行。

於往績記錄期間及截至最後可行日期，我們是江蘇中煙及兩家其他省級中煙工業公司的認可供應商。於最後可行日期，我們正在就供應其他香煙薄膜而向一家省級中煙工業公司申請認可供應商地位。

除遵守客戶要求的產品規格外，江蘇中煙及兩家其他省級中煙工業公司並無就我們的認可供應商地位向我們施加任何持續要求，然而，在我們與兩家其他省級中煙工業公司其中之一所訂立的更長期協議中，規定了我們（作為其供應商）於履行協議期間應遵守與工業健康和 safety 及環保有關的所有適用法律及法規。

於2011年12月31日，江蘇中煙（我們於往績記錄期間向其供應香煙紙盒、防偽薄膜及進口薄膜）有15名認可供應商為其供應香煙紙盒、一名認可供應商為其供應防偽薄膜及一名認可供應商為其供應進口薄膜。

其他兩家省級中煙工業公司（我們向彼等供應其他香煙薄膜）各自於2011年12月31日有三家認可供應商為彼等供應其他香煙薄膜。

我們的三家香煙製造商客戶在一般情況下每隔一至兩年就所須材料邀請香煙包裝材料的認可供應商競標。

(ii) 主要銷售合約

過往，我們一般不會與客戶訂立長期銷售合約，即使在往績記錄期間對最大客戶江蘇中煙亦如是，這做法一直維持至2011年末。於2011年及2012年1月，我們與江蘇中煙及其他兩家省級中煙工業公司訂立五份較長期的銷售合約。就三份與江蘇中煙訂立的銷售合約而言，江蘇中煙須履行最低採購責任，而與其他兩家省級中煙工業公司訂立的銷售合約則沒有訂下該等最低責任。五份銷售合約的詳情載列如下：

江蘇中煙

於2011年12月前，我們僅會與江蘇中煙訂立短期協議，通常每份協議為期六個月，藉此每半年一次控制(i)將予出售的包裝材料，(ii)所涉數量，(iii)協定單價，(iv)交付方式，(v)結算方法及(vi)質量規格。到2011年12月，我們三家中國附屬公司均成功與江蘇中煙訂立具法律約束力的長期合約。

與江蘇中煙的三份長期合約的主要條款如下：

合約一

中國附屬公司：	領先飛宇
合約日期：	2011年12月15日
合約期限：	2012年1月1日至2013年12月31日
產品：	進口薄膜
貿易條款：	賣方支付運輸成本，並承擔可讓買方卸貨前的所有風險。

業 務

訂約總數： 訂約期內合共為1,960噸，相當於最少約人民幣48.5百萬元
(以最低單價每噸人民幣24,760元計算)

付款條款： 接獲發票後30日

定價政策： 產品的價格於整個訂約期固定不變。

客戶的責任： 客戶須於訂約期內履行協定的最低採購量，未能如此則領
先飛宇有權強制執行餘下採購量將於2014年首季完成。

合約二

中國附屬公司： 江蘇金格潤

合約日期： 2011年12月15日

合約期限： 2012年1月1日至2013年12月31日

產品： 防偽薄膜

貿易條款： 賣方支付運輸成本，並承擔可讓買方卸貨前的所有風險。

訂約總數： 訂約期內合共為2,150噸，相當於約人民幣160.39百萬元
(以單價每噸人民幣74,600元計算)

付款條款： 接獲發票後30日

定價政策： 產品的價格整個訂約期固定不變。

客戶的責任： 客戶須於訂約期內履行協定的最低採購量，未能如此則江
蘇金格潤有權強制執行餘下採購量將於2014年首季完成。

合約三

中國附屬公司：	江蘇順泰
合約日期：	2011年12月15日
合約期限：	2012年1月1日至2013年12月31日
產品：	香煙紙盒
貿易條款：	賣方支付運輸成本，並承擔可讓買方卸貨前的所有風險。
訂約總數：	訂約期內合共為141.25百萬套，相當於最少約人民幣543.8百萬元（以最低單價每套人民幣3.85元計算）
付款條款：	接獲發票後30日
定價政策：	產品的價格於整個訂約期固定不變。
客戶的責任：	客戶須於訂約期內履行協定的最低採購量，未能如此則江蘇順泰有權強制執行餘下採購量將於2014年首季完成。

經我們董事確認，於江蘇金格潤的經營期於2013年3月5日屆滿前，我們董事將與江蘇中煙聯繫，將江蘇金格潤於上述合約二下的權利及責任轉移至江蘇順泰，若未能如此，我們董事將申請把江蘇金格潤的經營期延長至一個較長期限，以使江蘇金格潤能夠履行其於上述合約二下的責任。基於江蘇金格潤已於2011年成功地申請延長其經營期，董事認為江蘇金格潤在日後申請進一步延長其經營期並無任何重大障礙。

根據上述三份長期合約及江蘇中煙發出的書面確認函，江蘇中煙毋須履行最低採購責任。我們的中國法律顧問表示，根據上述合約及書面確認函，倘一方未能履行有關責任，則另一方可就持續履約、補救行動或損害提出索賠。於往績記錄期間，短期協議內所指的採購量僅為估計數量，故此並無產生買賣責任，因而沒有未能履行該等責任的問題。

其他省級中煙工業公司

於2011年8月，我們與另一家以廣西省為基地的省級中煙工業公司訂立一份具法律約束力的兩年期銷售合約，至2013年8月1日屆滿。該合約的主要條款如下：

中國附屬公司：	青島英諾
合約日期：	2011年7月28日
合約期限：	2011年8月1日至2013年8月1日
產品：	香煙薄膜
貿易條款：	賣方支付有關交付及裝卸產品至客戶指示的指定交付地點的所有費用，並承擔貨物抵達指定地點前的所有風險。
付款條款：	接獲發票後2個月
定價政策：	產品的價格於整個訂約期固定不變。將不會對協定價作出調整，惟及倘市價變動5%以上則除外。有關變動須獲客戶批准。
客戶的責任：	客戶須列明類型、規格、數量及交付的指定日期、時間與地點。

每月供應數量須待客戶確定，本集團及客戶分別無須受任何最低銷售責任及最低採購責任所限。我們於2011年9月開始向該客戶供應薄膜。

在2011年12月底，我們贏得向另一家以山東省為總部的省級中煙工業公司供應香煙薄膜的競標。贏得該競標後，有關各方共同協定，我們將按協定價於2011年12月24日至2013年6月30日期間向該客戶供應香煙薄膜。我們其後與該香煙製造商客戶訂立合約，該合約的主要條款如下：

中國附屬公司：	青島英諾
合約日期：	2012年1月30日
合約期限：	2011年12月24日至2013年6月30日
產品：	香煙薄膜
貿易條款：	賣方支付送往指定地點的運費。所協定的單價包含有關包裝、裝卸、交付及保險的所有收費。
暫定訂約數：	33,184.57千克
付款條款：	接獲發票後3個月
定價政策：	產品的價格於2011年12月24日至2012年12月23日期間固定不變。
客戶的責任：	客戶須列明類型、規格、數量及交付的指定日期、時間與地點。

供應數量須待客戶確定。因此，本集團及該客戶分別毋須承擔任何最低銷售責任及最低採購責任。

所釐定的單價適用於2011年12月24日至2012年12月23日期間固定不變，而合約的年期則為2011年12月24日至2013年6月30日。董事確認，有關時間差異乃由於訂約各方的傾向在第一個年度完成履行銷售合約，即暫定訂約數的產品於2011年12月24日至2012年12月23日期內出售，而額外六個月期間乃作為訂約各方的寬免期，以就免除任何訂約各方於銷售合約下的未履約責任作出任何必要安排，其中任何銷售及採購須參考已釐定單價作出。此合約的單價是基於（其中包括）(i)本集團於相關合約期內的預期生產成本；及(ii)競爭對手給予的預期價格釐定。

有關合約並無列明，倘江蘇中煙及其他兩家省級中煙工業公司未能履行彼等於有關銷售合約下的責任時的賠償金額。我們的中國法律顧問表示，倘江蘇中煙及其他兩家省級中煙工業公司未能履行彼等各自於銷售合約下的責任並給其他訂約方造成損失，則其他訂約方有權在中國法院申索損失賠償，而根據適用中國法律，損失賠償的金額須相等於違反合約造成的損失，包括履行合約後的應收利益，惟有關金額不得超出有可能的損失。

於最後可行日期，本分節所述與江蘇中煙訂立的三份長期合約及與其他兩家省級中煙工業公司訂立的兩份長期合約，是我們現正履行就本集團贏得香煙製造商客戶的競標供應貨品的合約。

我們貨品的交付日與我們的香煙製造商客戶的賬單日之間的平均時間約為一至三星期。對於其他香煙薄膜客戶及非香煙相關包裝材料客戶，我們貨品的交付日與賬單日之間的平均時間介乎數日至約三星期。發票乃由專人遞送或郵遞予該等客戶，董事預期該等客戶將於三日內收到發票。

據董事所知，客戶在確認收妥我們交付的貨品（屆時我們可以給相關客戶開賬單）前，彼等將會就有關貨品執行（其中包括）實物清點及檢查，並處理有關其採購的其他管理及物流事宜。

非香煙相關包裝材料

就非香煙相關包裝材料而言，我們主要倚賴銷售及市場推廣團隊努力開拓新業務，以及維持與現有客戶的關係。有關我們銷售及市場推廣團隊的詳情，請參閱本分節下述「銷售及市場推廣團隊」一段。

銷售及市場推廣團隊

於最後可行日期，我們有一個由20名成員組成的團隊負責我們的銷售及市場推廣活動。我們的所有銷售及市場推廣人員均位於中國。銷售及市場推廣團隊的主要職責為接收銷售訂單、物色新商機及推廣我們的包裝材料。此外，我們的銷售及市場推廣團隊與客戶緊密合作以了解客戶的需求、計劃銷售安排及向客戶提供相關行業資料。透過這種持續關係的發展，我們欲從我們客戶獲取進一步業務。

管理層認同與客戶維持良好關係對我們發展的重要性。銷售及市場推廣團隊的成員會不時拜訪客戶的辦事處。於拜訪期間，我們一方面可宣傳及推廣包裝材料，另一方面可自客戶取得有關市場及行業趨勢的反饋。

除上文所述者外，我們的銷售及市場推廣團隊亦致力於解決客戶的技術問題。憑藉我們銷售及市場推廣團隊的努力及利用董事和高級管理層自身的人脈，我們已建立了牢固的客戶基礎。

定價策略

於往績記錄期間，我們的定價策略主要根據有關合約期生產的預計成本（或如果是進口薄膜，則為採購成本）或於接獲訂單前競爭對手的定價而制訂。

營業額的季節性

於往績記錄期間，香煙相關包裝材料的銷售是我們營業額的主要貢獻者，我們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，以滿足日益增長的生產水平，迎合香煙製造商的旺季。

售後服務

收集客戶反饋

我們採取主動方式，透過開展對客戶有關產品交付、質量及規格資料的滿意度調查收集客戶對產品及服務質量的反饋。除此之外，我們的高級管理層團隊和銷售及市場推廣團隊的成員還會與客戶保持聯繫及拜訪客戶，以了解彼等對產品質量的意見及試圖了解更多彼等往後採購量及產品要求變動趨勢的預測。

經研究客戶對產品及服務質量的滿意度，我們更好地了解市場需求及潛在需求、改善管理制度和生產程序的方法，以及往後競標的要求。

處理投訴

我們銷售及市場推廣團隊的成員亦負責處理客戶投訴。

當我們收到客戶投訴或退貨要求時，我們的員工會聯繫有關客戶（實地或通過電話），確定該等客戶作出投訴或退貨要求的原因。當產品已被退回，則將會予以分類及接受檢查。我們銷售及市場推廣團隊主要負責組織生產部及質量控制部開展的質量分析。

銷售退貨

本集團已採納統一的銷售退貨政策。產品退貨的要求只有因為質量問題及延遲交付才會獲得接納，而且有關退貨要求只會在生產團隊及質量控制人員復檢後方獲接納。我們的銷售退貨政策乃以同樣的方式適用於各類客戶。

截至2011年12月31日止三個年度，銷售退貨的金額分別約為25,000港元、0.72百萬港元及10.0百萬港元（含17%的增值稅）。截至2011年12月31日止年度銷售退貨的增幅與截至2011年12月31日止年度銷售額的增幅一致，以及是產生自（其中包括）：

- (i) 我們的進口薄膜供應商給予我們不合格貨品，於是客戶因技術質量問題將相關貨品退還給我們。我們其後已將相關貨品退還給供應商，而該供應商已就不合格貨品向我們及客戶作出賠償；
- (ii) 我們其中一名客戶因聲稱質量問題而要求銷售退貨，有關金額為約6.9百萬港元（含增值稅）。然而，經技術員工核查，我們認為該客戶的索賠理據並不充分。縱使如此，考慮到客戶關係，我們仍然同意接受銷售退貨。董事認為真正的質量問題並不存在。經董事確認，我們其後在最後可行日期前將該等「退還貨品」售予其他客戶，以及該客戶（上文所述將貨品退還給我們的客戶）繼續向我們購貨；及
- (iii) 本集團整體銷售額的增長。

我們對進口薄膜執行的質量檢查是在於運輸過程中的實質損害，而不會在技術層面上進行，因為該等質量檢查將對進口薄膜造成損害，這是我們客戶所不接受的，而且無法單憑肉眼識別技術質量問題。此外，過往從無出現重大質量問題（2011年發生的事故除外）。我們的進口薄膜供應商(i)於我們的客戶對有關質量問題提出任何投訴，將會指派技術員工連同我們的技術員工造訪我們的客戶；及(ii)已同意倘有任何真正質量問題（包括於運輸過程中的實質損害及技術問題），其將對我們及我們的客戶作出賠

償。基於上文所述，以及我們的進口薄膜供應商曾就不合格貨品向我們及我們的客戶作出賠償，兼且有關客戶仍繼續向我們採購進口薄膜，所以董事認為，有關2011年向我們的客戶銷售不合格進口薄膜並無重大聲譽風險問題。

董事認為，要避免再次發生類似於2011年所發生有關向我們客戶出售不合格進口薄膜的事故，主要可透過與進口薄膜供應商就產品的質量控制進行密切溝通。董事確認，彼等將繼續與該供應商就有關事宜進行密切溝通。據董事所知，我們的進口薄膜供應商的技術員工會向其生產部報告有關任何質量問題，以便彼等能夠於生產及／或使用材料過程中予以改進。

基於(i)我們對進口薄膜執行的質量檢查是在於運輸過程中的實質損害；(ii)有關進口薄膜技術方面的質量檢查將對進口薄膜造成損害，這是客戶不接受的，而且無法單憑肉眼識別技術質量問題，因此我們不會執行進口薄膜技術方面的質量檢查；及(iii)我們與進口薄膜供應商已就控制其產品質量密切溝通，所以董事認為我們於本集團的質量控制程序方面並無大漏洞。

截至2011年12月31日止三個年度，由於進口薄膜不合格而作出的銷售退貨分別為約25,000港元、0.66百萬港元及1.2百萬港元。截至2011年12月31日止三個年度，來自有關供應商的賠償金額分別為零、約0.3百萬港元及約3.95百萬港元。

根據我們的會計政策，我們不會確認任何售後退貨撥備，售後退貨會從本集團的收入作有關扣除。由於我們於往績記錄期間並無遭遇重大經常性售後退貨，以及所有已退回貨品會繼而退回予供應商，又或按高於成本價售予其他客戶，故此我們於往績記錄期間並無就有關退回的貨品確認任何撥備。董事確認，於最後可行日期，我們並無因銷售退貨而遭受任何賠償要求、糾紛、仲裁及／或法院程序。

信貸控制

我們會盡力實行嚴格的信貸控制，會計部會檢討我們客戶的賒賬期。本集團會對所有要求授予一定金額信貸的客戶進行信貸評估。此等評估著重客戶過去到期還款紀錄以及目前的還款能力，並會考慮關於客戶以及客戶經營所在經濟環境的特定資料。貿易應收款項及應收票據自賬單日期起計30日至180日內到期。於獲授予任何進一步信貸前，債務人須清償所有自賬單日期起計欠款超過一年的未償還結餘。一般而言，本集團不會要求客戶提供抵押品。

我們一般向客戶授予30日至180日不等的賒賬期。根據我們對新客戶背景的了解，我們或會要求新客戶就購買我們的產品提供訂金。於往績記錄期間的三個年度各年，我們的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。

我們不時對應收賬款進行持續評估。

生產設施及生產程序

往績記錄期間的生產廠房

於往績記錄期間，我們在三家工廠進行生產，即順泰工廠、金格潤南京工廠及英諾工廠。我們將江蘇順泰（通過順泰工廠）定位為我們的香煙紙盒印刷及製造基地；江蘇金格潤（通過金格潤南京工廠）定位為我們的薄膜印刷基地；及青島英諾（通過英諾工廠）定位為我們的薄膜製造基地。

順泰工廠及英諾工廠座落於我們擁有的土地上。於最後可行日期，我們已為我們的所有自置樓宇取得有關房屋所有權證或房地產權證和土地使用權證。關於該兩家工廠的其他詳情載於本分節下文「於最後可行日期的生產廠房」一段。

遷移及加工安排

我們的金格潤南京工廠曾經設於江蘇省南京的租賃物業內。鑑於有關當時設立為金格潤南京工廠廠房的租賃協議於2012年10月屆滿和江蘇金格潤的原業務經營期於2012年3月屆滿（有關期限於2011年12月延長至2013年3月），以及為籌備江蘇順泰於江蘇金格潤的業務經營期屆滿後接管薄膜印刷業務，我們已將金格潤南京工廠的薄膜印刷業務遷移至順泰工廠，並終止金格潤南京工廠的生產。由於相關生產資產仍然由江蘇金格潤擁有，因此江蘇順泰並無就遷移相關營運資產而向江蘇金格潤支付任何代價。於江蘇金格潤的經營期屆滿後，本集團可能將金格潤南京工廠的生產資產轉讓予江蘇順泰，而有關代價將會根據該等生產資產當時的資產價值而定，故此本集團的綜合財務報表不應載有產生自該轉讓的收益或虧損。搬遷該業務後，我們通過與業主相互協定提早終止租賃金格潤南京工廠的有關租賃協議，自2011年12月31日起生效，有關提早終止並無造成任何罰款。

董事認為，將薄膜印刷業務由金格潤南京工廠搬遷至順泰工廠乃屬策略決定，原因是(i)我們擁有順泰工廠的土地所有權，而金格潤南京工廠是位於向獨立第三方租賃的樓宇，因此，倘業主拒絕重續租賃協議或拒絕按我們可接受的租金進行租賃，我們或須將金格潤南京工廠的生產業務搬遷至其他地點；(ii)我們能夠通過集中我們的印刷生產設施更好地管理資源；及(iii)淮安（順泰工廠所在地）的員工成本低於南京的員工成本。

作為過渡性安排，江蘇金格潤和江蘇順泰於2012年2月訂立加工協議，據此，江蘇金格潤聘請江蘇順泰按加工費為香煙薄膜印刷加工，該加工費是參考已制包裝材料數量按基價每噸人民幣2,000元計算，並每月支付。如加工成本及生產成本因市況變動上升20%，加工費可予進一步調整。根據加工協議，江蘇金格潤須自費將加工所用原材料交付至江蘇順泰的生產地點，而有關包裝材料須由江蘇順泰按照江蘇金格潤可能不時要求的規格和質量標準印制，以及如有需要，江蘇金格潤也會向江蘇順泰提供技術支援。質量及交貨地點由江蘇金格潤決定。江蘇金格潤負責運輸費用。有關加工協議將於2013年3月5日到期。

為了在江蘇順泰全面接管江蘇金格潤的薄膜印刷業務前有時間進行過渡性安排，我們申請延長業務期限，並成功將期限延長至2013年3月5日。董事預期，倘需要進一步續期，重續程序並無任何可預見障礙，原因是我們曾經成功續期至2013年3月5日。

江蘇順泰向江蘇金格潤收取的加工費乃參考（其中包括）江蘇金格潤的歷史生產成本。截至2011年12月31日止年度本公司股東應佔溢利與倘於截至2011年12月31日止年度內已進行有關安排下本公司股東應佔溢利的差額少於一百萬港元。由於江蘇金格潤將根據加工安排保留其大部分經營溢利，本公司股東應佔溢利所受影響主要來自於(i)江蘇金格潤與江蘇順泰實際持股權益的差異；及(ii)我們金格潤南京工廠與我們順泰工廠成本結構的差異的稅後影響。

因此，董事認為，江蘇金格潤與江蘇順泰於截至2012年12月31日止年度的加工安排我們的財務業績並無重大影響。

由於薄膜印刷業務遷移，合共58名僱員被解職。就此而言賠償總額約為2.2百萬元，我們於2011年12月31日已悉數支付該筆款項。

董事確認，與搬遷有關的所有成本已於2011年12月31日悉數支付或累計。我們的中國法律顧問確認，江蘇順泰已就其經修訂業務範圍加入薄膜印刷一事從有關當局取得相關批准。江蘇順泰在我們於順泰工廠投入營運薄膜印刷業務前，其直至2012年3月為止並無取得相關環境竣工批文。然而，由於其已獲得批准，而且根據地方監管機構發出的環保合規函，江蘇順泰已遵守有關環保的適用中國法律及法規，而且並無遭受任何罰款。基於上文所述，我們的中國法律顧問表示，江蘇順泰日後不大可能就此遭到任何處罰。

江蘇金格潤已委聘江蘇順泰對香煙薄膜印刷進行加工處理，並且終止其業務活動，而且經董事確認，加工安排概無導致任何罰款。

為精簡本集團的架構，我們有意在現有經營期於2013年3月屆滿後安排撤銷江蘇金格潤的登記，其時江蘇順泰應已完全接管江蘇金格潤的薄膜印刷業務。董事認為，倘江蘇金格潤清盤，現時概無重大可預見或然負債。

於最後可行日期的生產廠房

下表載列我們於最後可行日期正在營運的兩家工廠的詳情：

地點	概約建築面積 (平方米)	用途
順泰工廠 中國 江蘇省 淮安市 清河新區 深圳東路、 飛耀西路東側及北側	27,997	印刷及製造香煙紙盒 <i>(附註)</i> 印刷薄膜 <i>(附註)</i>
英諾工廠 中國 山東省 青島市 城陽區 棘洪灘街道 環海新材料工業園	38,173	製造薄膜

附註：江蘇順泰與江蘇金格潤於2012年2月訂立加工協議（見「往績記錄期間的生產廠房」一節）前，順泰工廠僅參與印刷及製造香煙紙盒。自該加工安排開始後，順泰工廠已將其業務擴充至印刷薄膜。

基於預計順泰工廠自接管江蘇金格潤的香煙薄膜印刷業務後其產量將會增加，我們現已於順泰工廠附近建造建築面積約13,726平方米的工場。有關新增工廠乃指定用作薄膜印刷業務。有關擴建（包括增建宿舍大樓）的總成本為約47.6百萬港元，並已經通過本集團的銀行貸款及內部資源撥付所需款項。於2011年12月31日，按財務狀況表，約42.0百萬港元已作支付／計入，而餘額約5.6百萬港元已於最後可行日期前支付。

於最後可行日期，我們在中國的工廠總共僱用了378名員工，當中236人負責生產。

廠房及機器

我們著重使用廠房及機器以維持生產效率及包裝材料質量。自我們創辦以來，我們已對廠房及機器投入巨資，而若干主要機器是從外國進口。經該等機器的相關供應商確認，該等主要機器仍然是執行類似功能的機器中最先進型號。

於最後可行日期，我們使用的主要機器載列如下：

序號	機器	主要特點	數量	地點	供應商
1	九色凹印機	高精度及獨立 電力推動	1	順泰工廠	意大利Officine Meccaniche Giovanni Cerutti SPA
2	自動模切機	高精度及高穩 定性	3	順泰工廠	中國博斯特(上海) 有限公司
3	多功能濕式 複合機	綜合加工	1	順泰工廠	中國東莞永慶興 機械製造 有限公司
4	全自動平壓 平清廢模 切機	具備防偽技術	2	順泰工廠	中國天津長榮 印刷設備股份 有限公司
5	12色雙收雙 放排列式 凹版印刷 機	高精度及高穩 定性	1	順泰工廠	日本Fuji

業 務

序號	機器	主要特點	數量	地點	供應商
6	分切機	獨立電力推動及高精度	1	順泰工廠	日本Kataoka
7	質量檢品機	高速，且具備自動評估設備	1	順泰工廠	日本洛克技研工業株式會社
8	三層共擠雙向拉伸一線	高精度及節能	1	英諾工廠	德國Bruckner
9	康甫U670分切機	平衡操控且高穩定性	1	英諾工廠	德國Kampf Schneid-und Wickeltechnik GmbH & Co. KG
10	TST-1300L數字控制高速分切機	高速及自動上載	1	英諾工廠	中國杭州泰德印刷技術有限公司

生產程序

1. 香煙紙盒的製造及印刷

香煙紙盒的製造程序主要涉及四個步驟，即複合轉移^(附註)、凹版印刷、連線模切及模壓燙金。此等各主要步驟於下文有更詳細的個別說明：

- (a) **複合轉移**：這過程是要在真空環境下在薄膜（即承載薄膜）上沉積一鋁層，然後，將其黏附在白卡紙上。黏附過程持續一定時間以後，去掉承載薄膜，將鋁層留在白卡紙表面，這就造成了紙板金屬塗層。這過程的最終產品是一張「轉移紙」^(附註)。

附註：我們於2010年方自行開展複合轉移。在此之前，我們自市場採購製造和印刷香煙紙盒所需全部轉移紙。自從我們掌握複合轉移技術後，我們開始小規模製造自己的轉移紙，另外仍須向我們的供應商採購部分轉移紙。自2010年以來，我們向供應商購買轉移紙數量呈下降趨勢。視乎我們的產能而定，我們日後可能仍須採購轉移紙。

- (b) **凹版印刷**：這過程是指為印刷板按設計製成凹槽（即凹版印刷板）的印刷技術。然後油墨經擦塗浸入印刷板表面，以使油墨被推入凹槽。然後將紙張放在印刷板上並經重型滾筒等壓緊。當移除紙張時，油墨將從印刷板轉移至紙上，而設計圖案由此而成。
- (c) **連線模切**：這過程是要將印刷包裝材料分切成較小尺寸。
- (d) **模壓燙金**：這過程是要在紙張表面壓制出所設計的圖案和鋪設一層鋁薄片，作防偽用途。

2. 薄膜的製造

薄膜的製造程序主要涉及三個步驟，即擠出拉伸、大分切及小分切。此等各主要步驟於下文有更詳細的個別說明：

- (a) **擠出拉伸**：這過程是要(i)加入原材料；(ii)在熱力下混合原材料；(iii)在高壓下擠出已加熱的原材料；及(iv)將已加熱的原材料拉伸成薄膜。
- (b) **大分切**：這過程是要將薄膜分切成小塊。
- (c) **小分切**：這過程是要根據客戶的規格將薄膜分切成適當的尺寸。

3. 薄膜的印刷

薄膜印刷程序主要涉及印刷和分切。

- (a) **印刷**：這過程是要在薄膜上印上獨有記號及／或設計等。由於有該等印刷特徵，薄膜可具有防偽功能。
- (b) **分切**：這過程是要根據客戶的規格將最終產品分切成適當的尺寸。

於往績記錄期間，絕大部分用作印刷的薄膜為進口薄膜，餘下的則是由英諾工廠生產的薄膜（截至2011年12月31日止年度的價值約為890,000港元（含增值稅），截至2010年12月31日止兩個年度並無錄得任何數值）。

4. 一般事項

上述生產程序是由不同的工廠進行，即順泰工廠負責製造及印刷香煙紙盒、金格潤南京工廠負責印刷薄膜及英諾工廠負責製造薄膜。於最後可行日期，順泰工廠亦負責根據加工協議印刷薄膜，有關詳情載於本分節上文「往績記錄期間的生產廠房一遷移及加工安排」一段。除英諾工廠生產的若干薄膜被金格潤南京工廠用於薄膜印刷外，我們工廠生產的產品並無轉移給我們其他工廠以供不同生產階段之用，以及我們工廠的製造業務乃互相獨立。

產能及生產計劃

下文所載的是我們工廠的產能：

1. 順泰工廠 (僅與其印刷及製造我們的香煙紙盒的營運有關)

於往績記錄日期，順泰工廠只從事香煙紙盒的印刷及製造，而且我們於往績記錄期間出售的所有香煙紙盒均由該工廠製造。

截至2012年3月31日止三個月，順泰工廠亦從事薄膜的印刷，而且自開展上文所述的加工安排起，我們的所有防偽薄膜均由該工廠於期內製造。

下表載列於下文指定各期間有關香煙紙盒的產能：

	截至12月31日止年度			截至
				3月31日
	2009年	2010年	2011年	止三個月
	2009年	2010年	2011年	2012年
生產線數目	1	1	1	1
估計概約年／期內產能（噸）	1,519	9,240	9,240	2,310
概約產量（噸）	810	4,448	5,230	794
概約利用率	53%	48%	57%	34%

誠如本節上文「銷售、市場推廣及售後服務－(ii)主要銷售合約－江蘇中煙－合約三」分節所披露，我們與江蘇中煙訂立合約，自2012年1月1日至2013年12月31日供應141.25百萬套香煙紙盒（相當於約11,484噸）。

截至2011年12月31日止三個年度，我們的香煙紙盒的銷量分別為約1,420噸（當中約610噸是由獨立第三方製造商製造）、4,285噸及5,219噸。於2009年，當順泰工廠新成立時，我們曾委聘獨立第三方製造商為江蘇中煙製造約610噸香煙紙盒。有關安排僅就上述批次的產品作出，並且自2010年初終止。除上述約610噸香煙紙盒外，於往績記錄期間售出的所有香煙紙盒均由我們製造。

2. 金格潤南京工廠 (截至2011年12月31日止三個年度) 及順泰工廠 (僅與其印刷薄膜的營運有關) (截至2012年3月31日止三個月)

於往績記錄期間，我們的薄膜印刷業務 (下設防偽薄膜的製造) 是在金格潤南京工廠營運，但是自開展上文所述的加工安排起，有關業務已遷移至順泰工廠。

下表載列於下文指定各期間有關防偽薄膜的產能：

	截至12月31日止年度			截至 3月31日 止三個月
	2009年	2010年	2011年	2012年
	生產線數目	1	1	1
估計概約年／期內產能 (噸)	1,994	1,994	1,994	499
概約產量 (噸)	1,383	1,060	1,059	240
概約利用率	69%	53%	53%	48%

誠如本節上文「銷售、市場推廣及售後服務 – (ii)主要銷售合約 – 江蘇中煙 – 合約二」分節所披露，我們與江蘇中煙訂立合約，自2012年1月1日至2013年12月31日供應2,150噸防偽薄膜。

截至2011年12月31日止三個年度，防偽薄膜的銷量分別為約1,344噸、1,096噸及1,086噸。

3. 英諾工廠

於往績記錄期間及截至2012年3月31日止三個月，英諾工廠只從事薄膜（其他香煙薄膜及非香煙相關薄膜）的製造。

下表載列於下文指定各期間有關薄膜製造業務的產能：

	截至12月31日止年度			截至 3月31日 止三個月
	2009年	2010年	2011年	2012年
	生產線數目	1	1	1
估計概約年／期內產能（噸）	3,672	14,688	14,688	3,672
概約產量（噸）	3,200	13,340	13,640	2,930
概約利用率	87%	91%	93%	80%

誠如本節上文「銷售、市場推廣及售後服務－(ii)主要銷售合約－其他省級中煙工業公司」分節所披露，我們與兩家省級中煙工業公司訂立兩份合約，據此我們同意向其中一家公司供應估計約33噸的香煙薄膜（實際數量須待客戶確定），並向另一家公司供應數量不定的薄膜，上述二者概無須受任何最低銷售責任及最低採購責任所限。

截至2011年12月31日止三個年度，本集團所製薄膜的銷量分別為約2,506噸、12,677噸及12,744噸。

附註：

1. 上述於往績記錄期間的估計概約年產能數字乃計及在運作狀態下每天平均最高運作時數及每年平均運作日數後，將每條生產線的每小時產能乘以每年每家工廠的最高合理運作時數計算。對於截至2012年3月31日止三個月的估計概約產能數字，有關數字是以相應年產能除以四計算。

2. 我們假設順泰工廠（截至2011年12月31日止兩個年度各年）及金格潤南京工廠（截至2011年12月31日止三個年度各年）一日運作22小時及每年運作250日（已扣除中國公眾假期及每周休假兩天）。由於順泰工廠於2009年11月投產，其截至2009年12月31日止年度的估計概約年產能乃按比例計算。截至2011年12月31日止兩個年度各年，我們假設英諾工廠每日運作24小時及每年運作306日（已扣除公眾假期及估計保養檢修日數）。由於英諾工廠於2009年10月投產，其截至2009年12月31日止年度的估計概約年產能乃按比例計算。
3. 利用率乃將估計概約年產能除以實際產量計算。
4. 上表所載數據乃根據我們內部生產規格紀錄計算。
5. 截至2009年12月31日止兩個月及截至2010年12月31日止年度，順泰工廠的概約利用率維持相對穩定，並上升至截至2011年12月31日止年度的57%，升幅與我們的香煙紙盒銷量增長一致。於往績記錄期間，概約利用率較低，原因是順泰工廠於2009年11月方開展生產，以及就日後增加生產設定較高產能。

金格潤南京工廠的概約利用率由截至2009年12月31日止年度的69%下降至截至2010年12月31日止年度的53%，乃由於截至2010年12月31日止年度我們的防偽薄膜銷售額減少所致，而有關利用率於截至2011年12月31日止年度保持穩定。於往績記錄期間，概約利用率較低，原因是我們收到的生產訂單少於我們原先預期。

於往績記錄期間，英諾工廠的概約利用率維持穩定，介乎87%至93%之間變化。英諾工廠的利用率較順泰工廠及金格潤南京工廠的利用率為高，因為基於香煙相關及非香煙相關包裝材料是我們以同一組生產線製造，我們按策略利用剩餘產能生產非香煙相關包裝材料以消減固定成本。如本節上文「營業額－其他香煙薄膜」分節詳述，我們的計劃是減少非香煙包裝材料應佔的銷售額（佔本集團總銷售額的百分比），因為該類的毛利率普遍較低。因此，即使英諾工廠於往績記錄期間的利用率不斷提高，我們並無擴建英諾工廠的計劃，但我們將通過提高其他香煙薄膜的產量及減少非香煙相關包裝材料的產量管理產品組合。

6. 截至2012年3月31日止三個月，有關順泰工廠及英諾工廠三項營運的利用率普遍下跌，因為(1)每年的第一季是我們生產業務的淡季及(2)許多生產人員於中國新年（屬於每年第一季）請假。截至2011年3月31日止三個月，順泰工廠、金格潤南京工廠及英諾工廠的概約利用率分別為58.9%、66.3%及88%。與順泰工廠及英諾工廠於截至2012年3月31日止三個月的三項營運的利用率比較，順泰工廠、金格潤南京工廠及英諾工廠於截至2011年3月31日止三個月的三項營運的概約利用率更高，原因是(1)2012年的中國新年比2011年的中國新年更早來臨，因此2011年後期完成的訂單多於2010年後期完成的訂單（換言之，2012年初所需的生產少於2011年初所需者）；及(2)我們於2011年後期檢討存貨政策以控制存貨水平，因此我們在增加2012年的生產前利用更多在2011年底時的存貨，以滿足我們於本期間的銷售。此外，我們於截至2012年3

月31日止三個月的薄膜印刷業務的利用率下降（與我們於截至2011年3月31日止三個月的相關利用率比較），乃由於(1)我們的防偽薄膜客戶（即江蘇中煙）已逐漸削減其中一個品牌的生產，而我們先前為該品牌供應防偽薄膜；及(2)我們於2011年後期搬遷薄膜印刷業務的生產設施，以及我們需要提高2011年後期的生產以作為我們2012年初銷售的安全庫存所致。

由於江蘇順泰與江蘇金格潤之間的加工協議（見本分節上述「往績記錄期間的生產廠房」一段）下擬進行的加工安排已展開，因此順泰工廠的業務已擴充至印刷薄膜，而金格潤南京工廠已停業。由於我們尚未出售用於計算金格潤南京工廠於往績記錄期間產能的任何設備，故我們的董事認為，我們在順泰工廠（在興建新增廠房竣工後）有關薄膜印刷活動的產能將會維持穩定。

生產計劃是由我們的生產部按照銷售及市場推廣部所接的訂單數量而制定，並因應實際完成量及預計新銷售訂單的水平而作出調整。工人於每個工作日分為最多三個生產班次，各班工作八小時，並於有需要時加班工作。

供應商

我們與於往績記錄期間的主要供應商的業務關係介乎一年至超過十年。董事認為，與主要供應商維持穩固關係對我們的營運至關重要，因為這確保了我們可擁有優質原材料的穩定來源。雖然我們沒有與供應商訂立任何長期採購合同，我們認為我們將能持續與主要供應商維持穩固關係。於往績記錄期間，我們既沒有在採購方面遭遇任何困難，亦沒有經歷因原材料供應不足而導致生產中斷的情況。

於截至2011年12月31日止三個年度各年，我們的總採購額分別為約213.7百萬港元、327.8百萬港元及362.2百萬港元。於往績記錄期間，我們的最大供應商分別佔我們總採購額約32.8%、23.9%及25.4%，而我們五大供應商的採購額分別為約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%。我們於往績記錄期間的五大供應商由11家不同的公司組成，其中一家公司是以澳洲為基地，而其餘10家則以中國為基地。

進口薄膜

於往績記錄期間及截至最後可行日期，我們薄膜貿易業務所用薄膜以及我們薄膜印刷業務所用部分薄膜均採購自同一家以澳洲為基地的供應商（其乃全球數一數二的BOPP薄膜製造商）。由於(i)我們是該供應商2011年香煙薄膜的最大客戶（佔該供應商2011年香煙薄膜全球銷售額20%以上及佔該供應商2011年香煙薄膜中國銷售額70%以上）；及(ii)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，因此我們並無與該供應商訂立任何長期供應合約。進口BOPP薄膜供應商的獨家分銷商或（視情況而定）獨家代理身份，是各方透過於來年供貨合約洽談中磋商爭取。於往績記錄期間，我們是該供應商對於江蘇省、山東省、廣東省及江西省的香煙製造商的獨家分銷商。根據同一供應商的授權書，於2012年1月1日起至2012年12月31日止期間，我們獲委任為該供應商於江蘇省、山東省及江西省南昌市的獨家BOPP薄膜代理（當中對該等地區的客戶類別概無限制），而進口薄膜供應商須於有關期間確保有充足供應及向我們提供技術服務。目前據董事所知，除我們現有進口薄膜供應商外，市場僅有一家獨立薄膜供應商提供質量相若的進口薄膜。

儘管我們採購的進口薄膜以原油為原料，但是我們於往績記錄期間仍能議定一個穩定的進口薄膜採購單價，原因是我們是進口薄膜供應商其中一名最大的客戶，佔該供應商2011年全球香煙薄膜銷售額的20%以上及佔該供應商2011年中國香煙薄膜銷售額的70%以上。

聚丙烯

於往績記錄期間及截至最後可行日期，我們絕大部分聚丙烯均採購自單一國內供應商，因為該供應商在中國市場佔據主導地位且我們認為其乃聚丙烯的穩定供應商（就數量及質量而言）。為取得穩定的聚丙烯供應，於往績記錄期間，我們與該聚丙烯供應商訂立了具法律約束力的年度協議，以協定(i)附有月度明細的估計年度數量；(ii)定價基礎；(iii)交付方式及(iv)結算方法。月度數量可在我們向該供應商發出每月需求要求時由雙方確認，以及我們與該等供應商均毋須受任何最少採購及銷售承諾所規限。

一般事項

我們於往績記錄期間的五大供應商均為獨立第三方。於往績記錄期間，概無本公司或其任何附屬公司的董事、彼等各自的聯繫人或（就我們所知）緊隨股份發售完成後擁有本公司已發行股本5%以上的股東於我們的五大供應商中擁有任何權益。

採購額主要以人民幣及美元結算。在我們的若干供應商要求我們按「預付貨款」或「貨到付款」條款結算採購額的同時，我們亦獲其他供應商授予最多90日的賒賬期。於往績記錄期間，我們並無遭遇材料供應（包括進口BOPP薄膜）的任何重大不足。

於往績記錄期間的三個年度各年，我們的貿易應付款項平均週轉日數分別為約52.4日、41.8日及42.6日。

採購及存貨控制

採購

我們的採購團隊負責購買工作，包括發出訂單、跟進訂單及作出將存貨存倉的安排。在承認供應商作為認可供應商前，我們會審查該潛在供應商在產品質量、產品價格、交貨期、服務、聲譽和財政穩健度等方面。

我們於生產程序所用的主要原材料包括(i)聚丙烯（用作製造薄膜）；及(ii)白卡紙、轉移薄膜及轉移紙（用作製造及印刷香煙紙盒）。於往績記錄期間，我們所購買作貿易及／或薄膜印刷用途的進口薄膜也佔每年總採購額很大的百分比。截至2011年12月31日止三個年度，聚丙烯的成本分別佔總採購額的約32.7%、39.8%及38.4%；BOPP薄膜的成本分別佔總採購額約32.8%、21.4%及20.6%；而白卡紙、轉移薄膜及轉移紙^(附註)的總成本則分別佔總採購額的約7.7%、25.9%及22.4%。向供應商發出的購貨單乃以銷售預測為依據。

附註：轉移紙是經過複合轉移加工的紙張。2009年轉移紙的採購額是參考該紙張的市場採購額。我們於2010年方開始自行開展複合轉移，故此轉移紙（除市場上經加工的轉移紙外）的採購額亦包括白卡紙和複合轉移承載薄膜（屬製造我們轉移紙所需成分）的採購額。

於往績記錄期間，我們向最大聚丙烯供應商（供應佔我們的聚丙烯總採購額約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））採購聚丙烯的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，當中截至2009年12月31日止年度為平均每噸人民幣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，本集團根據相關銷售合約的進口薄膜採購價分別約為每噸3,121美元、每噸2,889美元及每噸2,867美元。

截至2011年12月31日止兩個年度，本集團的白卡紙平均採購價分別約為每千克人民幣6.86元及每千克人民幣7.11元。誠如本分節上文所述，本集團於2010年方自行開展複合轉移，因此我們於2009年並無採購任何白卡紙。

於2012年2月，我們與中國一個研究中心訂立合作意向書，據此，該研究中心同意就改進本集團使用的聚丙烯的質量進行研究，而本集團同意將根據協定的試行計劃，按將予協定的成本使用該經改良的聚丙烯用於製造BOPP薄膜，並向該研究中心提供反饋意見。經研究技術將由研究中心所有，合作將持續三年。我們的董事預期，我們製造的薄膜的質量可因此項合作安排而得以改進。

存貨控制

我們採取存貨控制政策。有關存貨變動的紀錄須即時更新，而且存貨水平每月更新，以確保該等紀錄是最近期的。

自2012年起，我們強化存貨系統，方法包括：(1)採用電子會計系統以減少人為錯誤；(2)執行季度實物存貨清點，因此能夠容易地識別任何差異；及(3)重大差異須經我們附屬公司的財務經理及本集團的財務總監審閱及批准。

為平衡原材料成本的價格波動影響及確保我們的生產不會因原材料短缺而中斷，我們的政策是保持相等於約一至兩個月生產量的主要原材料庫存。

我們在任何時候均監察原材料的市場價格，以及根據預測生產量及原材料的價格走勢以維持存貨水平。

質量保證及控制

我們了解香煙紙盒及香煙薄膜質量對香煙製造商客戶的重要性。香煙紙盒及香煙薄膜的任何瑕疵不僅影響客戶的品牌忠誠度，而且亦可能令客戶誤以為正牌的香煙為冒牌貨，致使香煙製造商客戶失去其本身的客戶及市場份額。

有鑑於此，我們致力於供應優質防偽香煙紙盒及薄膜，並已在整個生產程序期間實施質量控制措施。尤其是，我們已安排足夠的資深員工監控原材料、半成品及製成品的質量：

(a) 機器及設備的維護

生產部的技術團隊負責不時進行檢查及維護機器及設備，以確保機器及設備的正常運轉及安全運行，並因此提高生產效率及產品質量。

我們確定生產時間表（已考慮所須的定期保養），以盡量減低對本集團營運及財務表現的任何重大影響。於往績記錄期間，在順泰工廠及金格潤南京工廠，我們每日於換班之際檢測機器與設備，並於假期進行定期保養。英諾工廠一個月發生約60小時的暫停運作，而每次暫停運作的預計持續時間約為兩至三小時。暫停運作的時段並不固定，可根據本集團的生產訂單及生產計劃作出調整。

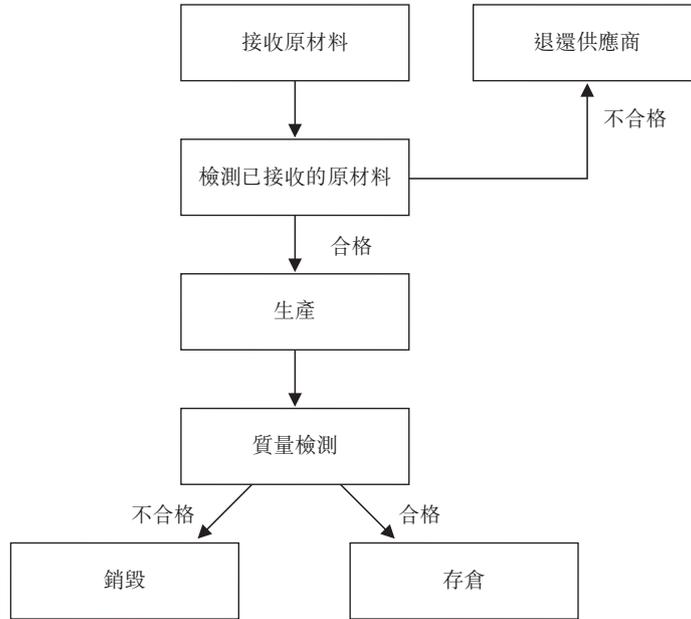
(b) 生產程序檢查

我們就工廠的質量控制程序採納了一套系統化方法。雖然對不同產品的質量控制和製造程序採用不同標準及程序，但是質量控制程序大致相同。

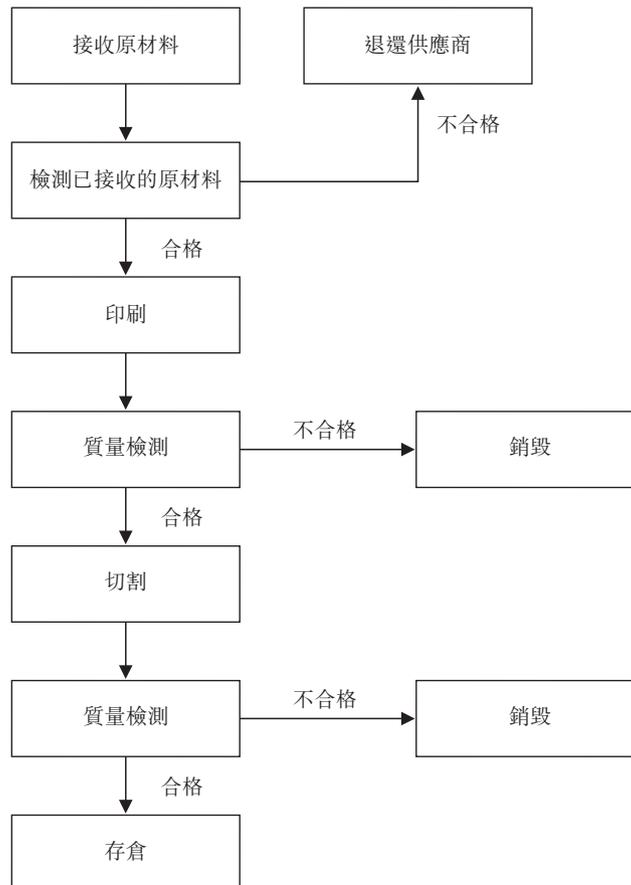
一切所進原材料乃採購自我們的認可供應商，並將會在開展製造程序前先行檢查。我們就質量控制用途投資於及購買機器。各班工人須自行檢查彼等製造的半成品批次，而質量控制員工則於其在工廠巡視期間對半成品及製成品進行隨機抽樣測試。

下文載述本集團有關不同製造程序的質量控制流程。

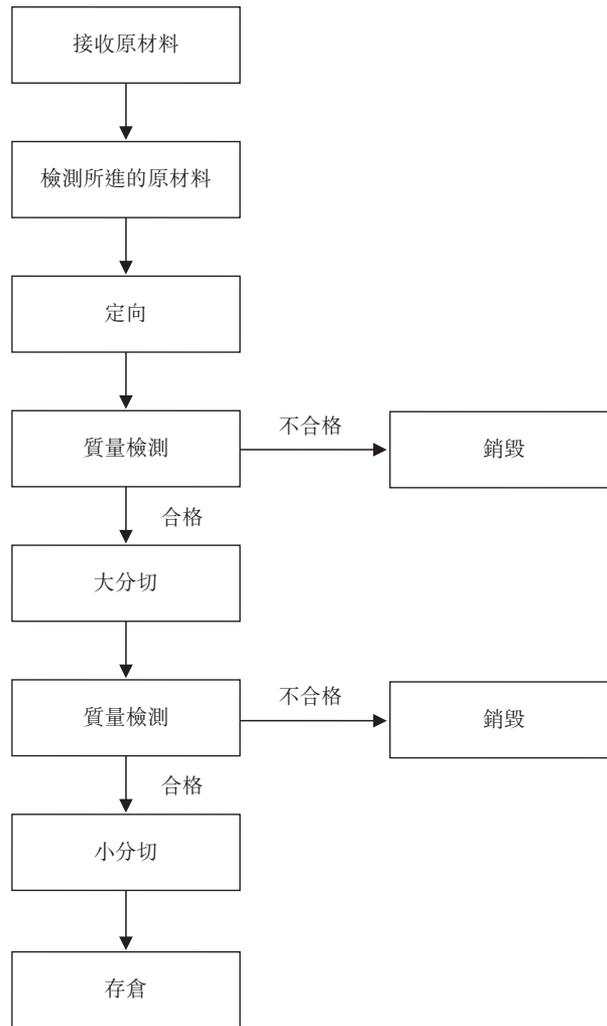
有關製造香煙紙盒



有關印刷薄膜



有關製造薄膜



(c) 制定質量控制的獎罰制度

為鼓勵每位工人生產優質產品及積極參與質量控制，我們制定獎罰制度。

本集團的員工手冊已明確載列獎罰級別及基準，據此，工人將就其對質量控制的貢獻而獲獎賞或就作出重大錯誤承擔處罰。

於最後可行日期，我們已就質量控制僱用了39名人員，當中大部分人員曾接受大專教育，其中三人更持有碩士學位。彼等透過接受內部在職培訓以獲得合適技能。若干人員亦曾接受由產品質量認證或培訓中心提供的培訓，並且取得內部核數師資質認證。

作為對江蘇順泰及青島英諾一直致力於維持質量管理系統的肯定，彼等分別取得由北京新世紀認證有限公司及中質協質量保證中心（均為獲得中國認證機構國家認可委員會認可以進行認證活動的實體及獨立第三方）頒發的質量管理體系認證證書，證明我們採納的質量管理體系符合GB/T19001-2008/ISO9001:2008標準。

我們的董事認為，由於我們能輕易地辨認出應作出修改的生產程序部分，以符合客戶的要求，因此質量控制系統已使我們生產出優質的包裝材料，並對需求的改變作迅速反應。

經董事確認，於往績記錄期間及截至最後可行日期，除本節上文「銷售、市場推廣及售後服務－售後服務」一段所述的銷貨退回外，我們並無因產品的漏洞或缺陷而遭受重大賠償索賠。

環境保護、健康及安全

環境保護

據我們的中國法律顧問告知及董事確認，並據本招股章程「監管概覽－與環保有關的法律及法規」一節所載，有關污染控制及環境保護的工廠設計及建設要求受中華人民共和國環境保護法、中華人民共和國環境影響評價法及建設項目環境保護管理條例規管。中華人民共和國大氣污染防治法、中華人民共和國水污染防治法、中華人民共和國環境噪聲污染防治法及中華人民共和國固體廢物污染環境防治法就排放及處理廢物（包括廢水及化學廢料）共同對工廠施加了進一步規定。

我們的董事深明環境保護的重要性。因此，順泰工廠、英諾工廠及金格潤南京工廠已對其各自在生產程序中的污染物排放實行控制並確保符合相關中國環境保護法規。

我們已實施下列有關環境保護的措施：

- 生產員工負責確保各生產程序中的污染物排放水平符合中國環保法規的規定；及
- 生產員工負責確保在製造過程中產生的所有廢料按中國環保法規的規定適當棄置。

生產程序所產生的化學廢料包括殘留在油墨缸的廢油墨及溶劑。我們已僱用一家廢料處理公司，該公司已取得處理危險廢料的許可證，以收集化學廢料。

管理層承諾盡量減少該等廢料對環境的影響。於往績記錄期間，順泰工廠已僱用一家合資格公司協助處理生產廢料，並將廢紙售予其他獨立第三方。在英諾工廠，塑料廢料被融化成較小的塑料塊，我們將該等塑料塊出售予其他獨立第三方。此外，我們由江蘇順泰採納的環境管理體系乃符合ISO14001（環境管理體系）的標準，並已獲由獨立第三方北京新世紀認證有限公司頒發環境管理體系認證證書。

江蘇金格潤與江蘇順泰訂立上文「生產設施及生產程序」分節所述加工安排前，江蘇金格潤於金格潤南京工廠經營其薄膜印刷業務。江蘇金格潤已取得有關環境保護部門有關金格潤南京工廠施工的批准，但其於展開薄膜印刷業務的營運前，並無安排向有關環境保護部門尋求環境竣工批文。

我們的中國法律顧問表示，倘金格潤南京工廠在未獲得環境竣工批文的情況下投入營運，可被勒令停止經營及被徵收不超過人民幣100,000元的罰款。南京經濟技術開發區社會事務管理委員會確認，江蘇金格潤已就其妥善執行其所承諾的環境保護措施

和及時支付排污費，提交了審批流程所需的所有相關資料及證明文件。我們的董事確認，於最後可行日期，江蘇金格潤並無因任何嚴重違反法律及法規而被有關環境保護部門施加處罰。

當地監管環境保護的機構確認，於往績記錄期間，順泰工廠及英諾工廠已遵守有關環境保護的相關法律、法規及行政規定，並無被中國監管機構施加任何處罰。

健康及安全

根據中華人民共和國勞動法，倘僱員與順泰工廠、英諾工廠或金格潤南京工廠要建立僱傭關係，則必須簽訂勞動合同。順泰工廠、英諾工廠及金格潤南京工廠亦須建立勞動安全及衛生制度，並向其各自的僱員提供相關教導。

中華人民共和國生產安全法規定，順泰工廠、英諾工廠及金格潤南京工廠應維持中華人民共和國生產安全法及其他相關法律及行業標準所規定的安全生產條件。順泰工廠、英諾工廠及金格潤南京工廠須就安全生產向僱員提供教導及培訓課程。順泰工廠、英諾工廠及金格潤南京工廠的安全設備的設計、製造、安裝、使用、檢查及維護，須遵守適用的國家或行業標準。

我們已為生產程序實施安全指引及操作程序，並向僱員提供職業安全教導及在職培訓，以提高彼等對安全事宜的意識。

其中，江蘇順泰於2010年獲北京新世紀認證有限公司（為獲得中國認證機構國家認可委員會認可以進行認證活動的實體及獨立第三方）頒發職業健康安全管理體系認證證書(GB/T28001-2001)。

一般事項

於往績記錄期間，就遵守與環保、健康及安全有關的法律及法規而產生的年度成本（包括排污成本及回收成本）分別約為417,814港元、781,858港元及1,260,790港元。董事確認，於往績記錄期間，本集團並無遭遇任何重大安全事宜，也沒有任何有關安全事宜的重大索賠。

我們的董事估計，截至2012年12月31日止年度的持續合規預期成本為約1.5百萬港元。

按我們的中國法律顧問所述，根據相關監管機構發出的確認函，除本節下文「不合規事宜」分節所披露者外，我們於往績記錄期間及截至最後可行日期已在重大程度上遵守所有適用勞動、安全及環境法律及法規。

認可、認證及獎項

我們已獲發有關業務及經營的多項認可及認證：

編號	證書	頒發組織	獲授單位	頒發日期	到期日
1	GB/T28001-2001 職業健康安全 管理體系認證證書	北京新世紀 認證有限公司 (附註)	江蘇順泰	2010年 12月17日	2013年 12月16日
2	GB/T19001-2008/ ISO9001:2008 質量管理體系 認證證書	北京新世紀 認證有限公司	江蘇順泰	2010年 11月3日	2013年 3月10日
3	GB/T24001-2004/ ISO14001:2004 環境管理體系 認證證書	北京新世紀 認證有限公司	江蘇順泰	2010年 12月17日	2013年 12月16日
4	GB/T19001-2008/ ISO9001:2008 質量管理體系 認證證書	中質協質量 保證中心 (附註)	青島英諾	2010年 7月15日	2013年 7月14日

業 務

編號	證書	頒發組織	獲授單位	頒發日期	到期日
5	GB/T24001-2004 idt ISO14001:2004 環境管理體系 認證證書	中質協質量 保證中心 (附註)	青島英諾	2009年 9月8日	2012年 9月7日
6	GB/T28001-2001 職業健康安全 管理體系認證證書	中質協質量 保證中心 (附註)	青島英諾	2009年 9月8日	2012年 9月7日

附註：北京新世紀認證有限公司及中質協質量保證中心各自為獨立第三方，兩者均獲得中國國家認證認可監督管理委員會(CNCA)批准及中國合格評定國家認可委員會(CNAS)認可提供檢驗、驗證、測試及認證服務。

如上表所示，青島英諾取得的環境管理體系認證證書及職業健康安全管理体系認證證書將於2012年9月到期。本集團將於相關證書到期前申請重續。

鑑於取得此等證書並非法律規定，董事確認，倘我們未能於到期後重續此等證書，將不會對本集團產生任何潛在營運或財務影響。若要重續證書，我們將須向認證中心確認（並提供檢討報告及其他證明文件），我們已採納認證標準所要求的體系，並遵守有關規定，且我們一方並未有任何重大行為不當或不合規事宜。董事確認，我們將於證書到期後重續該等證書。

於2010年及2011年，江蘇順泰獲中共淮安市清河區委員會及清河區人民政府聯合評為年度納稅大戶。

物業

自置物業

於最後可行日期，我們對江蘇省淮安市兩塊相鄰土地及山東省青島市一塊土地擁有土地使用權。順泰工廠坐落於該兩塊淮安市土地其中之一，而英諾工廠則建於該塊青島市土地之上。

位於江蘇省淮安市的兩幅地塊的總地盤面積合共為約69,205.6平方米，而山東省青島市的地塊的地盤面積為約75,370平方米。所有該等地塊均被限制作為工業用途。於最後可行日期，我們並無出售有關土地使用權或更改其用途的計劃。

於最後可行日期，我們已為所有國內自置物業取得房屋所有權證、房地產權證及土地使用權證。

順泰工廠

於2011年，順泰工廠所在土地的土地使用權連同順泰工廠一併按揭予一家銀行（為獨立第三方），以作為貸款協議的抵押品。

基於順泰工廠因接管薄膜印刷業務（於往績記錄期間由金格潤南京工廠進行）而預計生產活動會增加，故此江蘇順泰已完成順泰工廠鄰近的場地的建造工程。

就順泰工廠擴建部分而言，在將金格潤南京工廠的薄膜印刷業務轉移至順泰工廠前，我們並未取得房屋所有權證，因為順泰工廠擴建部分的施工工程由於天氣狀況不佳而延遲，但將有關業務轉移至順泰工廠仍按計劃執行。於最後可行日期，我們取得有關順泰工廠（包括擴建部分）的房地產權證。

英諾工廠

雖然我們已於2009年完成英諾工廠有關防火及環境保護的施工工程、檢查及驗收，但我們直至2012年5月方取得英諾工廠有關房屋所有權的房地產權證。

於最後可行日期，青島英諾已就英諾工廠所在的土地取得土地使用權證，以及就建於其上的建築物取得房地產權證。

一般事項

就未取得建設竣工批文而使用該建築物而言，本集團或須承受相關施工合約的合約價不少於2%但不多於4%的罰款。按照相關施工合約的合約價計算，潛在罰款介乎2.1百萬港元至4.2百萬港元不等。董事確認，截至最後可行日期，我們並無收到相關監管機構有關該不合規事宜或有關任何罰款的任何通知。控股股東同意就取得該建設竣工批文之事上有所失責、不獲批准或出現延誤而導致的任何虧損、負債及開支向我們作出彌償。

租賃物業

於最後可行日期，我們亦佔用若干租賃物業，即一項位於江蘇省南京市建築面積約180平方米的物業，作為江蘇金格潤的儲藏室；一項位於深圳建築面積約131平方米的辦公物業，作為辦公室；以及兩項位於香港實用面積分別約114平方米和123平方米的辦公物業，作為我們的辦事處。於最後可行日期，我們董事(i)概不知悉任何調查、通知、待決訴訟、違反法律或業權瑕疵事宜；(ii)並無對本集團的租賃物業進行施工、翻新、裝修、開發或更改用途的計劃。

估值

獨立物業估值師漢華評值有限公司已評估我們截至2012年4月30日的物業權益。漢華評值有限公司的函件、估值概要及估值證書載於本招股章程附錄三。

知識產權

於最後可行日期，我們於中國擁有一項註冊商標。

於2011年1月5日，中華人民共和國國家知識產權局就可降解的BOPP包裝膜的發明及上述薄膜的製造方法向青島英諾授予專利證。

經我們的董事確認，於往績記錄期間，我們的成員公司及任何董事概無於中國及香港涉及任何關於我們的產品侵犯任何第三方所屬知識產權的訴訟。董事進一步確認，直至最後可行日期，我們及任何董事概無收到任何關於侵犯知識產權的通知。

青島英諾於2009年8月12日在中國提交有關「英諾」商標註冊的申請。截至最後可行日期，下列註冊程序經已處理：

- (i) 中國國家知識產權局已於2010年8月20日發出註冊的初步批准通知。
- (ii) 某公司於2010年11月24日對註冊提出反對，並就此異議提出申請。
- (iii) 針對異議的抗辯通知已於2011年4月14日發給青島英諾。
- (iv) 青島英諾於2011年5月16日透過其代理提交異議抗辯。
- (v) 青島英諾於2011年8月15日透過其代理提交抗辯理據補充文件。

截至最後可行日期，該項申請處於異議審查的程序。鑑於我們的產品並非以任何品牌（包括「英諾」）銷售，而且上述商標註冊的申請是供日後使用，因此董事認為，倘若我們未能註冊「英諾」商標，其將不會對本集團的營運及財務表現構成任何重大不利影響。

保險

我們的投保範圍包括中國員工的社會保險以及若干生產設施及存貨的保險。

於往績記錄期間，我們並無作出任何重大索賠。董事認為上述保險計劃及承保金額足以應付營運風險以及使我們不受任何潛在損失或損害所影響。

競爭

概覽

由於香煙製造商是香煙包裝材料供應商的客戶，故此香煙市場與香煙包裝業的趨勢息息相關。

根據Euromonitor報告，作為我們營運的主要國家，中國是除美國及日本以外參與香煙製造的其中一個最重要國家。中國香煙（完稅）市場在過去數年維持高增長率，中國消費者支出也一直迅速增長。

然而，根據Euromonitor報告，由於中國政府推行宏觀政策加強行業整合，香煙品牌的數量不但沒有跟隨香煙市場壯大而上升，反而錄得減少，由2000年初的1,181個品牌減少至2011年末的117個。在香煙製造市場的行業整合下，預期不屬於「20+10」重點品牌的品牌很可能被市場淘汰，繼而令很多小型包裝公司（並非「20+10」重點品牌的品牌擁有人的供應商）將最終被市場淘汰。

根據Euromonitor報告，對於每一個品牌而言，一家香煙製造商一般會就某項目選擇兩至五家香煙包裝公司作為供應商，我們的主要客戶江蘇中煙也跟隨這個做法。根據Euromonitor報告，江蘇中煙壟斷中國江蘇省的下游香煙製造市場，於2011年有約10家公司向其供應香煙包裝材料。

根據Euromonitor報告，香煙可劃分為「高焦油香煙」（焦油量高於10毫克的白棒香煙）；「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「蘇煙」、「南京」以及我們現時向其供應包裝材料的其他屬於「20+10」重點品牌的品牌）均供應「高焦油香煙」。基於(i)本集團來自出售香煙相關包裝材料的收入自2010年及2011年錄得高增長，並進一步獲得江蘇中煙及兩家其他省級中煙工業公司的五份銷售合約；(ii)本集團的認可供應商身份並無專屬任何特定品牌；及(iii)由於國家煙草專賣局的政策是要於2015年禁止在中國銷售「高焦油香煙」，預期香煙製造商將轉向生產其他類別香煙，我們董事認為，有關禁令對本集團的業務並無實質影響。有關該禁令日後對本集團業務產生潛在影響的詳情，請參閱本招股章程「風險因素－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」一節。

中國江蘇省

由於中國江蘇省是我們現有的主要市場，其他活躍於江蘇省的香煙包裝材料供應商被認為是我們的主要直接競爭者。

根據Euromonitor報告，於2011年，我們是中國江蘇省香煙薄膜市場的最大供應商（以銷售價值計），市場佔有率達85.1%；及於中國江蘇省香煙紙盒市場排名第二（以銷售價值計），市場佔有率達15.5%。於2011年，本集團於中國江蘇省的整體香煙包裝材料市場（包括紙盒、薄膜及其他包裝材料）排名第二（以銷售價值計），市場佔有率達18.8%。經江蘇中煙確認，其餘由江蘇中煙購買的香煙薄膜是(i)於中國製造和(ii)並非由本集團製造或直接或間接從本集團採購的其他香煙薄膜。

我們的主要競爭者在2011年的排名（以整體香煙包裝材料（包括紙盒、薄膜及其他包裝材料）的銷售價值計）及市場佔有率如下：

排名	公司	2011年 銷售價值 (人民幣百萬元)	2011年 市場佔有率
1	競爭者A	440.0	25.0%
2	本集團	329.8	18.8%
3	競爭者B	221.6	12.6%
4	競爭者C	152.1	8.7%
5	競爭者D	111.7	6.4%

我們的董事相信潛在新加入者將會面對若干入行門檻，其中包括(i)認可程序作為向香煙製造商供應包裝材料的先決條件；(ii)富經驗的管理和熟練技術人員在行內供應有限；及(iii)在行內建立聲譽需要龐大的投資和時間。

本集團於中國江蘇省的香煙薄膜（包括進口薄膜及防偽薄膜）銷售於往績記錄期間增長約1.3%，而江蘇省整體香煙包裝市場規模的增長率於往績記錄期間約為11.2%。我們香煙薄膜（主要是防偽薄膜及進口薄膜）銷售的增長率與整體香煙包裝材料市場（包括香煙紙盒、香煙薄膜及其他香煙包裝材料）的增長率比較更緩慢，亦表明了我們在中國江蘇省整體香煙薄膜的市場份額（以價值計）於往績記錄期間有所下滑。董事認為，有關下滑主要由於(i)我們的防偽薄膜客戶（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，其後更於2011年終止該品牌的生產，致使其產品組合有所變更；及(ii)有關減幅並未完全獲我們向中國江蘇省其他品牌銷售防偽薄膜及進口薄膜的增幅所補足。

合規及法律訴訟

重大索賠、投訴、調查、法律或仲裁程序或監管行動

根據全國法院被執行人信息查詢網（不包括軍事法院）的搜尋結果，於往績記錄期間，中國法律顧問並不知悉任何針對本集團任何中國附屬公司、其各自的董事或股東的現正進行或未決（並會對本集團產生重大不利影響）的重大索賠、投訴、調查、法律或仲裁程序或監管行動。

香港稅項

於往績記錄期間，Sheen HK在香港從事香煙薄膜貿易，並須支付香港的稅項。

執照及許可證

我們的中國法律顧問表示，根據相關監管部門發出的確認函，除本節「物業」分節所披露者及本節下文「不合規事宜」分節所披露的不合規事宜外，於往績記錄期間，我們並無因違反中國法律及法規而被國家或當地部門施加任何重大罰款、處罰或制裁，並且於往績記錄期間及截至最後可行日期已在重大程度上遵守所有適用於其營運的相關規定及規例，以及就其營運取得所須相關部門的批文、重大許可證、證書及執照。

業 務

除有關營業執照外，本集團已取得下列對我們的營運而言屬重大的許可證／執照：

	許可證／ 執照類型	發出日期	到期日	範圍／條件
江蘇順泰	印刷經營 許可證	2011年6月6日	2014年3月1日	為印刷品包裝及 裝潢方面進行 印刷 (附註)
江蘇金格潤	印刷經營 許可證	2011年3月1日	2014年3月1日	為印刷品的包裝 及裝潢進行 排版、制版、 印刷及釘裝
青島英諾	國家工業產品 製造許可證	2010年8月30日	2013年8月29日	製造塑膠食品袋

附註：我們的中國法律顧問表示，相關營業執照所指的「為印刷品包裝及裝潢」充分涵蓋薄膜印刷。於往績記錄期間，銷售香煙紙盒及防偽薄膜所產生的總營業額分別為約171.0百萬港元、294.6百萬港元及352.7百萬港元，分別佔截至2011年12月31日止三個年度本集團營業額約64.7%、53.5%及52.3%。

於往績記錄期間及截至最後可行日期，我們於申請重續上述執照／許可證方面從未有重續不到的情況。我們的中國法律顧問表示，由於本集團遵守當時適用相關中國法律及法規所規定的要求及程序，因此本集團於重續印刷經營許可證方面將不會有重大法律障礙。

訴訟

於往績記錄期間及截至最後可行日期，我們、我們董事及高級管理層並無牽涉任何重大性質的訴訟、仲裁或行政訴訟，及據董事所知，我們並無作出或遭遇會對經營或財務狀況產生重大不利影響的未決或構成脅迫的訴訟、仲裁或索償。

不合規事宜

有關社會保險和住房公積金供款的不合規事宜

我們的所有中國附屬公司須根據適用的中國法律及法規，為彼等各自的中國僱員支付社會保險和住房公積金供款。

青島英諾於往績記錄期間沒有為其中國僱員全數支付社會保險和住房公積金供款，原因是(1)我們並無指定合資格人士監察青島英諾的合規事宜，因此我們對中國社保制度的知識不足；(2)我們有部分僱員來自農村地區，該等農村工人已在他們所屬的鄉村登記戶籍。地方政府有關當局對於在不同地方之間遷移的農村工人的社會保險供款計劃，採取不同的政策。因此，農村工人難以將其社保登記轉移到其他地方和繼續他們的社保供款，在此等情況下，該等僱員一直不願意參加社保制度；(3)我們並無為兼職員工作出供款；及(4)若干僱員已選擇自行供款。該等未付款項約為2.2百萬港元。

於會晤時，青島市城陽區社會勞動保險事業處（即這方面的主管部門）的負責人員表示，青島英諾僅須於中心接獲僱員投訴時為相關僱員支付其未付的社會保險供款。

假設我們所有選擇了於有關期間自行作出社會保險供款的現有員工並無自行供款，我們可能要負責相關員工社會保險和住房公積金供款的未付供款。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。據我們的中國法律顧問所述，倘有關當局勒令本集團惟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）。

我們在這個階段已就未遵守中國社保制度而計提撥備約2.2百萬港元（此乃本集團的最大責任）。就此而言，我們的控股股東已同意倘上述撥備未能涵蓋，會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。

但是，如果該等僱員選擇支付其本身的逾期供款部分，並要求我們作為僱主補償有關過往的逾期供款，我們承諾根據適用的中國法律及法規，支付供款。

於最後可行日期，我們並無接獲來自社會保險管理局及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，亦無接獲關於有關未付供款的任何通知。

除上述未有支付過往年度的未付金額外，董事確認，自2012年1月以來，青島英諾一直遵守中國社保制度的有關規定，並已就及時向所有合資格中國僱員的賬戶全數支付社會保險（包括但不限於農村工人）和住房供款，作出一切必要的安排。

有關環境保護的不合規事宜

江蘇金格潤與江蘇順泰訂立本節上文「生產設施及生產程序」分節所述加工安排前，江蘇金格潤於金格潤南京工廠經營其薄膜印刷業務。江蘇金格潤已取得有關環境保護部門有關金格潤南京工廠施工的批准，但其於展開薄膜印刷業務的營運前，並無安排向有關環境保護部門尋求環境竣工批文。

我們的中國法律顧問表示，倘金格潤南京工廠在未獲得環境竣工批文的情況下投入營運，其可被勒令停止經營，及被徵收不超過人民幣100,000元的罰款。南京經濟技術開發區社會事務管理委員會確認，江蘇金格潤已就其妥善執行其所承諾的環境保護措施和及時支付排污費，提交了審批流程所需的所有相關資料及證明文件。我們的董事確認，於最後可行日期，江蘇金格潤並無因任何嚴重違反法律及法規而被有關環境保護部門施加處罰。

有關貸款及墊款的不合規事宜

本集團已給予獨立第三方Smart Freight (Shenzhen) Ltd. (「Smart Freight」) 墊款約8.2百萬港元(不計利息)作為短期融資。Smart Freight從事貨品進出口及清關代理服務。經郭先生確認，Smart Freight的股東為其私人朋友。該款項已於截至2010年12月31日止年度悉數支付。

本集團於往績記錄期間亦向青島創基偉業投資有限公司(「青島創基」)提供多筆墊款及收取來自青島創基的墊款，而青島創基於2010年8月8日前實際擁有青島英諾的30%股權。未償還餘額已悉數支付。

我們的中國法律顧問表示，本集團給予Smart Freight的上述墊款及給予青島創基的墊款並不符合相關中國貸款及墊款法律及法規，據此，從事未獲授權借貸的企業或會被處以罰款(金額為在該等活動所產生收益的一至五倍)，而且中國法院會視相關協議為無效的合約，然而，鑑於(i)本集團並無就該等墊款收取利息；(ii)Smart Freight及青島創基已分別償還所有該等墊款；(iii)概無產生有關該等墊款的法律糾紛，因此本集團概無有關被相關金融機構處罰的重大風險。本集團無意於上市後提供同類性質的墊款，而本集團於上市後亦將不會有同類性質的給予獨立第三方墊款的任何結餘。

持續合規

此外，為了確保持續遵守適用於我們的中國業務活動的法規，即社會保險及住房公積金相關監管規定、環境保護相關監管規定和貸款及墊款相關監管規定(「監管規定」)，本集團已指派執行董事鮑小豐先生：

1. 於2012年6月制定有關監管規定的內控程序；
2. 自2011年11月起監督我們對監管規定的合規情況，以及與相關監管部門及我們的中國法律顧問(如有需要)進行溝通，旨在讓我們及時了解與我們的業務有關的最新法規及監管發展；
3. 自2011年11月起檢討本集團已進行的合規相關工作及合規記錄；及
4. 向我們的員工分發概述了監管規定任何新發展的內部備忘錄，確保日後持續合規。

基於(i)鮑先生在會計及審計方面擁有逾10年經驗，包括對與本集團類似的公司進行審計，以及具備審閱及改進企業內部監控制度的知識；及(ii)本集團已委聘法律顧問及合規顧問，為本集團提供適當的法律及合規建議，及協助鮑先生履行其職責，董事認為，鮑先生具備足夠知識及有能力監督本集團的持續合規事宜。

一般事項

總括而言，就有關(1)未取得建設竣工批文而使用建築物及(2)社會保險和住房公積金供款的不合規事宜而言，本集團須承受最高罰款6.4百萬港元，而我們的控股股東已同意就上述不合規事宜而可能蒙受的任何損失、負債及費用作出彌償（在本集團往績記錄期間的經審核合併財務報表就有關責任作出的撥備、儲備及準備除外）。請亦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」一段。

企業社會責任

董事深知社會責任對本集團可持續發展的重要性。作為一家負責任的香煙包裝材料製造商及供應商，我們十分重視有關健康及環境保護的事宜。我們的業務活動須符合有關環境管理、職業健康及安全管理的國家標準，這是本公司基本宗旨之一。此外，我們亦參與綠化活動，並在英諾工廠種植樹木。隨著我們有能力提供印制防偽薄膜，我們已做好準備，透過在香煙包裝材料上印上警告語以響應有關宣傳「吸煙有害健康」的政府政策。我們亦安排工廠的員工進行身體檢查。董事認為，憑藉作為負責任的企業及關懷員工的僱主，我們將可保留一眾僱員及客戶，這方面對本集團的成功至關重要。

本公司的控股股東

緊隨股份發售完成後，不論超額配股權是否獲部分或全部行使，或根本未獲行使，Sheentai BVI及郭先生將會控制本公司已發行股本的30%以上。就上市規則而言，Sheentai BVI及郭先生為本公司的控股股東。Sheentai BVI及郭先生各自確認，其並無持有或從事與或可能與本集團業務直接或間接競爭的任何業務。

本集團的獨立性

經考慮以下因素後，董事認為，本集團有能力獨立經營業務，且毋須過度依賴控股股東、彼等各自的聯繫人或任何其他方：

(i) 財務獨立性

本集團有獨立的財務系統，並根據其本身的業務需要作出財務決策。本集團應付控股股東郭先生的款項於截至2011年12月31日止三個年度分別為30.2百萬港元、28.0百萬港元及12.6百萬港元。截至2011年12月31日止三個年度，本集團關連人士所擔保的銀行融資總額分別為84.0百萬港元、58.8百萬港元及30.8百萬港元。經董事確認，應付或應收控股股東郭先生或受其控制的公司的非貿易關連款項於最後可行日期已獲悉數清償。本集團於上市前促使解除郭先生及其聯繫人向本集團提供的所有擔保。本集團擁有充裕資金以獨立經營業務，並具備足夠的內部資源及良好的信貸條件支持日常營運。

(ii) 營運獨立性

本集團已經建立其自有組織架構，當中包括設有具體職責範圍的各個部門。本集團並無與控股股東及／或彼等的聯繫人共享供應商、客戶、市場推廣、銷售及一般行政資源等營運資源。

(iii) 管理獨立性

本公司旨在設立並維持強大而獨立的董事會，以監察本集團的業務。董事會的主要職責包括批准我們的整體業務計劃及策略、監督有關政策及策略的實施以及管理本公司。我們設有獨立管理團隊，該團隊由在本集團業務方面具有豐富經驗及專業知識的高級管理層所領導，以實行本集團政策及策略。

董事會由七名董事組成，包括四名執行董事及三名獨立非執行董事。郭先生及其配偶夏女士各自為執行董事。郭誠先生（郭先生的兒子）亦為本集團的高級管理層成員。

與控股股東的關係

各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個人利益之間出現任何衝突。倘本集團將與董事或彼等各自的聯繫人進行的任何交易存在潛在利益衝突，擁有利益關係的董事須於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。

(iv) 主要供應商的獨立性

青島嘉澤包裝有限公司（「青島嘉澤」）（郭先生於往績記錄期間開始前至2011年3月23日前擁有該公司的30%股權）向我們供應聚丙烯及其他非核心原材料以作生產BOPP薄膜之用。除上文所披露者外，董事確認於往績記錄期間，控股股東、董事及彼等各自的聯繫人與本集團主要供應商概無任何關係，惟於本集團日常及一般業務過程中建立的業務聯繫除外。

(v) 主要客戶的獨立性

(i)青島嘉澤、(ii)徐州帝諾印刷有限公司（郭先生曾擔任其法人代表）及(iii)青島銘基包裝有限公司（於往績記錄期間直至有關青島英諾的股權已根據日期為2010年8月8日的股份轉讓協議轉讓前，其為青島英諾30%股權的前股權持有人的附屬公司）各自為本集團於往績記錄期間的五大客戶。除上述者外，董事確認，於往績記錄期間，控股股東、董事及彼等各自的聯繫人與本集團主要客戶概無任何關係，惟於本集團日常及一般業務過程中建立的業務聯繫除外。

(vi) 已終止的關連方交易

於往績記錄期間，我們向若干由郭先生擁有或與郭先生有關的公司（「關聯公司」）出售產品。與關聯公司產生的該等銷售額分別佔截至2011年12月31日止三個年度總營業額約23.68%、16.10%及1.28%。有關我們與該等關聯公司的業務關係的詳細論述，請參閱本招股章程「業務－客戶－董事與客戶之間的關係」一節。誠如該分述所披露，在郭先生出售其於該等關聯公司的權益後，我們與若干關聯公司已終止業務關係。我們於往績記錄期間亦向青島嘉澤購買原材料。董事確認，與關聯公司（包括青島嘉澤）的所有該等交易乃於本集團日常及一般業務過程中並按參考現行市場價格或與向獨立第三方報價或來自獨立第三方報價相若價格的正常商業條款進行。

與控股股東的關係

於往績記錄期間，我們委聘若干關聯公司安排薄膜進口，並產生佣金款項，但是該等活動已逐漸由領先飛宇（我們的間接全資附屬公司）接管。董事確認，上述交易乃於本集團日常及一般業務過程中並按正常商業條款進行，支付予關聯公司的佣金費用為與支付予領先飛宇的佣金費用相若的價格。

於最後可行日期，上述與關聯公司的所有交易均已終止。經董事確認，在上市後，本集團薄膜進口將由領先飛宇獨家進行。

鑑於上文所述，董事認為，本集團不會過度倚賴控股股東及／或彼等各自的聯繫人。

上市規則第8.10條

除於本集團業務中擁有權益以外，控股股東及董事概無在與或可能與本集團業務直接或間接競爭的業務中擁有任何權益，且須根據上市規則第8.10條予以披露。

不競爭承諾

為避免本集團與郭先生及Sheentai BVI（「契諾人」）各自日後可能出現任何競爭，於2012年6月28日，契諾人已各自向本公司（就其本身及本集團各其他成員公司的利益）簽立不競爭契據（「契據」）。根據契據，各契諾人不可撤回及無條件地向本公司（就其本身及本集團各其他成員公司的利益）承諾於契據維持有效期間，其不會並將促使其聯繫人（本集團成員公司除外）不會直接或間接從事、參與、於當中持有任何權利或權益、或向其提供任何服務或以其他方式涉及與本集團任何成員公司的現有業務活動構成競爭或可能構成競爭的業務。

倘出現可能與本集團業務構成競爭的業務機會，各契諾人將會並促使彼等各自的聯繫人向本公司發出書面通知，而我們將有權優先選擇接納該等業務機會。若我們將行使該等優先選擇權，我們須於6個月（或因我們須完成上市規則不時載列的任何批准程序而設定的較長時間）內知會契諾人。我們僅會於全體獨立非執行董事批准後（彼等在該等建議交易中沒有任何權益），方會行使優先選擇權。相關契諾人及其他有利益衝突的董事（如有）將於考慮是否行使優先選擇權時將放棄參與存在利益衝突或潛在利益衝突的所有董事會會議（包括但不限於相關獨立非執行董事會議）及放棄於會上投票，並不會被計入法定人數。

與控股股東的關係

契據須待上市委員會批准我們的股份於聯交所上市及買賣，包銷協議的先決條件於本招股章程刊發日期後第30日或之前獲履行或（倘適用）豁免後及包銷協議並無終止，方為有效。倘有任何此類條件不獲履行，則契據成為無效，且任何一方不得根據契據向另一方提出索償。

契據將於以下情況發生時（以較早者為準）終止：(i)契諾人（不論個別或連同其聯繫人）不再擁有本公司全部已發行股本的30%（或上市規則不時定出用以斷定為一家公司的控股股東之其他數值）或以上權益；或(ii)股份不再於聯交所上市及買賣（股份基於任何原因在聯交所暫停買賣則除外）。

我們將採取以下措施，監察契據已獲遵守：

- (i) 董事會將會成立由全體獨立非執行董事組成的委員會，該委員會將獲授權每年檢討上述由契諾人作出的承諾，以及評估契據是否獲有效實施；
- (ii) 契諾人承諾提供委員會就評估契據的執行而不時要求的全部所需資料；
- (iii) 契諾人將會作出有關遵守其於契據下的承諾的年度確認，以供載入本公司的年報內；及
- (iv) 我們將於年報或以向公眾人士刊發公告方式披露我們的獨立非執行董事審閱有關行使或不行使優先購買權事宜的詳情及決定基準。

董事

董事會由七名董事組成，其中三名為獨立非執行董事。下表載列有關董事的若干資料：

姓名	年齡	加入年份	集團職位
執行董事			
郭玉民先生	50	1997年	主席兼執行董事
夏煜女士	41	1997年	執行董事
黃波先生	45	2009年	執行董事
鮑小豐先生	44	2011年	執行董事
獨立非執行董事			
范晴女士	57	2012年	獨立非執行董事
盧華基先生	41	2012年	獨立非執行董事
方和先生	61	2012年	獨立非執行董事

執行董事

郭玉民先生，50歲，為本集團的創建人兼主席。他亦是控股股東之一。郭先生最初於2012年2月24日獲委任為本公司董事，其後於2012年6月22日調任為執行董事。郭先生負責本集團的整體管理及制定業務策略。

郭先生於1988年畢業於中共中央黨校附設函授學院，主修經濟管理學。郭先生由1998年起從事香煙包裝業務。郭先生為我們的管理團隊帶來逾15年的豐富經驗和商務管理經驗。

郭先生不僅在香煙相關業務具有深入的知識，而且鑑於他經營香煙包裝業務長達15年，郭先生已與若干香煙製造商的高級成員建立牢固的業務關係。

郭先生在1997年成為Sheen HK的董事及股東。隨著於2002年成立江蘇金格潤，郭先生在中國香煙包裝行業發展薄膜印刷業務。於2008年，郭先生成立江蘇順泰，並開始從事香煙紙盒的印刷。

董事、高級管理層及僱員

於2005年，郭先生成立廣東省江蘇商會（其於最後可行日期約有699家成員公司），並連續六年擔任主席。於2010年8月，郭先生成立深圳市徐州商會，自此擔任其法人代表。於最後可行日期，深圳市徐州商會約有192家成員公司。

郭先生現時為所有附屬公司的董事，並為江蘇金格潤、江蘇順泰及領先飛宇的法人代表。

郭先生是執行董事夏女士的配偶，並為高級管理層人員郭誠先生的父親。

夏煜女士，41歲，於江蘇商業專科學校（與其他學院組成揚州大學）就讀金融會計學（遙距課程），於1992年6月畢業。自畢業以來，夏女士擔任數家香煙相關公司的財務經理職位。

夏女士在香煙相關業務及香煙包裝業務管理和財務管理方面具有15年經驗。

夏女士於1997年加入本集團，擔任Sheen HK董事，並於2007年成為青島英諾的董事會主席。她於2012年6月22日獲委任為執行董事，現時為Sheen HK、江蘇順泰、江蘇金格潤及青島英諾的董事，並為青島英諾的法人代表。她現時負責本集團的一般管理。

夏女士是郭先生的配偶，並為高級管理層人員郭誠先生的繼母。

黃波先生，45歲，在中共山東省委黨校完成經濟管理大專兼讀制課程，並於1996年畢業。經黃先生確認，於2000年至2003年期間，黃先生獲青島市政府委聘，從事經濟及審計工作。自2004年至2009年11月，黃先生開始任職於一家包裝公司，並於2007年成為會計主管。黃先生於2009年獲國際認證協會認證為國際註冊高級會計師。黃先生於2009年11月加入我們，負責領先飛宇的業務管理。於2010年10月，黃先生受僱於青島英諾，擔任總經理一職，其後更成為青島英諾的董事。黃先生在香港煙包裝貿易業務的財務管理方面擁有超過7年經驗。

黃先生於2012年6月22日獲委任為執行董事，現時為青島英諾的董事。他負責本集團的總體營運。

董事、高級管理層及僱員

鮑小豐先生，44歲，於1997年畢業於愛達荷州立大學，獲會計及金融商業管理學士學位。鮑先生在會計及審計方面擁有逾10年經驗。由2000年至2011年，鮑先生曾在蘇啟棠會計師事務所、林郭關鄭會計師事務所有限公司及陳立德會計師事務所（均為香港會計師行）以及在國際會計師行畢馬威會計師事務所擔任核數師。鮑先生現為香港會計師公會會員。加入我們後，鮑先生擔任本集團的財務總監兼本公司公司秘書。

鮑先生於2012年6月22日獲委任為執行董事，並負責本集團的財務管理及合規。

獨立非執行董事

范晴女士，57歲，於2012年6月22日獲委任為獨立非執行董事。范女士於2000年獲中國人民大學研究院頒授工商管理學碩士學位。范女士擁有豐富的業務管理經驗，並擁有中國及香港兩地金融投資的深入知識。她在完成中國上市公司高級管理人員的培訓課程後，取得深圳證券交易所頒發的證書。八年來她一直擔任深圳市創新投資集團有限公司的副總裁職務。范女士現亦為深圳一家投資管理公司的董事會主席。

於最後可行日期，范女士於下列上市公司擔任董事職務：

名稱	股份代號	職位	任期	地點
深圳特爾佳科技股份有限公司	SZ002213	獨立董事	2011年1月25日起及截至最後可行日期	深圳

盧華基先生，41歲，於2012年6月22日獲委任為獨立非執行董事。盧先生於審計、會計及財務方面擁有豐富經驗。盧先生為香港的執業會計師，自2008年起成為信永中和（香港）會計師事務所有限公司的副管理合夥人。

盧先生於1993年獲得香港大學工商管理學士學位及於2000年獲得香港理工大學專業會計碩士學位。他是執業會計師、香港會計師公會資深會員、澳洲會計師公會資深會員及英格蘭及威爾士特許會計師公會會員。

董事、高級管理層及僱員

於最後可行日期（除非下文另有規定），盧先生於下列上市公司擔任董事職務：

名稱	股份代號	職位	任期	地點
新興光學集團 控股有限公司	125	獨立非執行董事	往績記錄日期前 及截至最後可 行日期	香港
北方礦業股份 有限公司	433	獨立非執行董事	往績記錄日期前 及截至最後可 行日期	香港
中國忠旺控股 有限公司	1333	獨立非執行董事	2009年2月11日 起及截至最後 可行日期	香港
金保利新能源 有限公司 (前稱「Time Infrastructure Holdings Limited」)	686	獨立非執行董事	2004年5月21日 起至2010年 11月26日止	香港

方和先生，銅紫荊星章，太平紳士，61歲，於2012年6月22日獲委任為獨立非執行董事。方先生於1980年在加拿大安大略省獲認可為法律顧問及律師，1986年及1987年分別在英格蘭和威爾士及香港獲認可為律師。方先生於1974年在加拿大獲得其工程學位，並於1978年在多倫多Osgoode Hall Law School獲得其法學博士學位。他在法律行業執業逾30年，並為香港、上加拿大及英格蘭律師會會員。方先生年獲中國司法部委任為香港其中一名中國委託公證人。

方先生為香港食物及環境衛生諮詢委員會主席、香港電影發展局成員及香港城市規劃委員會成員。

董事、高級管理層及僱員

方先生曾為一間私人公司盈豐亞洲有限公司（「盈豐」）的董事，該公司於香港註冊成立，並因未在規定時間內向公司註冊處提交年度申報表而於2006年2月17日根據公司條例第291條通過註銷予以解散。根據方先生所述，上述公司於其被註銷時無債務及無運營。解散上述公司並無致使對其施加任何負債或債務。

於最後可行日期，方先生於下列上市公司擔任董事職務：

名稱	股份代號	職位	任期	地點
金威啤酒集團 有限公司	124	獨立非執行董事	往績記錄日期前 及截至最後可 行日期	香港
盛高置地（控股） 有限公司	337	獨立非執行董事	往績記錄日期前 及截至最後可 行日期	香港
中國投資開發 有限公司	204	獨立非執行董事	2011年4月6日起 及截至最後 可行日期	香港
中海油田服務 股份有限公司	2883	獨立非執行董事	2010年5月28日 起 及截至最後 可行日期	香港
長興國際（集團） 控股有限公司	238	獨立非執行董事	2010年10月8日起 及截至最後 可行日期	香港

董事、高級管理層及僱員

高級管理層

姓名	年齡	加入 本集團 年份	集團職位
何立君	43	2010年	本集團副總裁及江蘇順泰總經理
郭誠	26	2010年	本集團副總裁
董政華	57	2008年	本集團內部法律顧問
李晶	31	2002年	江蘇順泰及江蘇金格潤董事
俞曉峰	48	2002年	江蘇順泰及江蘇金格潤董事兼 技術顧問
童曉萌	35	2008年	江蘇順泰及江蘇金格潤董事
江暢	40	2010年	青島英諾執行副總經理
馬晉	44	2011年	青島英諾副銷售經理
朱恒錦	26	2011年	本集團人力資源經理

何立君先生，43歲，就讀於上海交通大學管理學院工業管理及工程系，於1989年畢業。他持有工程學學士學位。於2010年加入本集團並擔任江蘇順泰的副總經理前，何先生為某公司的副總經理（該公司亦從事（其中包括）香煙相關包裝業務），負責商業管理、人力資源管理及企業管治。何先生熟悉中國香煙相關行業貿易實務，並擁有廣泛人際網絡。何先生自2010年起獲委任為江蘇順泰總經理。於2012年6月，彼獲委任為本集團副總裁。

郭誠先生，26歲，就讀皇家墨爾本理工大學國際貿易課程。他自2008年起擔任深圳一家投資公司的投資助理。他於2010年成為江蘇順泰的總經理助理，負責管理江蘇順泰的營運。自2010年8月開始，他擔任Sheen HK的行政助理，並負責整體管理。於2012年6月，彼獲委任為本集團副總裁。

郭誠先生是郭先生的兒子及執行董事夏女士的繼子。

董政華先生，57歲，1986年畢業於南京師範大學中國文學自學課程，並於1993年取得經濟師資格證書。董先生通過中國政府部門組織的統一考試，並於2003年取得企業法律顧問資格。董先生於企業相關法律事務的諮詢與處理擁有豐富經驗。於加入我們前，董先生畢業於中國政法大學與中央廣播電視大學聯合舉辦的兩年制法律課程，並取得江蘇省企業職業經理人任職資格培訓與認證委員會授予的中級專業經理人資格。董先生於2008年12月加入我們，擔任江蘇順泰的監事，並於2009年成為江蘇金格潤的監事。

董先生負責本集團法律事務諮詢事宜。

李晶女士，31歲，於2005年通過中國礦業大學的大專自學考試經濟管理專業。2009年，李女士畢業於中共中央黨校附設函授學院，主修經濟管理。李女士於2002年加入本集團，擔任江蘇金格潤的出納員，其後獲晉升為財務主管。她亦於2008年參與成立江蘇順泰，自此成為副總經理。於2008年11月，李女士獲委任為江蘇順泰的董事。她擁有10年以上財務管理經驗。2007年，她成為江蘇金格潤董事。

李女士為江蘇金格潤的財務經理及副總經理。

俞曉峰先生，48歲，1983年畢業於浙江工學院（現稱浙江工業大學），持有理學學士學位。由1983年至2002年，俞先生曾於一家印刷公司擔任副總經理，以及於一家包裝公司擔任工程師、部門主管、副廠長，其後更獲委任為副總經理。他在該兩家公司任職的期間主要負責生產技術。俞先生於2002年加入我們，並成為江蘇金格潤技術總監及副總經理。於2008年11月，俞先生獲委任為江蘇順泰的董事。2009年，俞先生

成為江蘇順泰技術總監及副總經理。俞先生於2009年1月獲委任為江蘇金格潤董事。俞先生於印刷相關業務的技術方面、生產及設備管理擁有豐富經驗。俞先生熟悉香煙薄膜及紙盒包裝印刷所需技術。

俞先生為江蘇順泰的技術總監。

童曉萌女士，35歲，1996年畢業於吉林鐵路經濟學校，主修運輸業財務會計學。童女士於會計及財務管理方面擁有12年的經驗。2002年，童女士通過中國財務部全國中級水平考試並獲頒發證書確認其具會計資格水平。在2008年加入本集團前，童女士曾在多家公司擔任會計經理、財務經理及財務主管。她參與成立江蘇順泰，自此成為江蘇順泰財務經理。於2008年11月，童女士獲晉升為江蘇順泰的董事。2009年1月，她成為江蘇金格潤董事兼副總經理。

童女士負責江蘇順泰的財務管理。

江暢先生，40歲，修讀應用化學（遙距課程），並於2000年畢業於湖北大學。於2000年至2010年期間，江先生分別出任兩家包裝公司的生產部副總經理及BOPP項目經理。江先生從事包裝材料業務超過10年，就有關製造BOPP薄膜（尤其是香煙包裝薄膜）的生產設施及生產管理擁有豐富經驗。

江先生於2010年加入我們，擔任青島英諾的執行副總經理，負責生產程序的操作。

馬晉先生，44歲，於2009年取得北京大學高級管理人員工商管理碩士(EMBA)的碩士學位。於2011年加入本集團並擔任青島英諾的銷售部副總經理前，馬先生曾任職於多家公司，特別是曾在一家機器製造公司擔任總經理，以及在一家亦從事包裝（包括香煙相關包裝）業務的包裝公司擔任副總經理。馬先生擁有10年以上企業管理經驗。

朱恒錦先生(曾用名朱璽)，26歲，於2008年取得海得曼斯特培訓學院的美髮沙龍管理文憑證書。在加入本集團前，朱先生曾任職於多家公司及組織，並負責銷售及市場推廣活動。2011年，朱先生加入我們，擔任領先飛宇辦公室經理及本集團人力資源經理。

朱先生負責本集團的人力資源管理。

公司秘書

執行董事鮑小豐先生亦為本公司的公司秘書。有關其履歷，請參閱本節前文「執行董事」一段。

董事及高級管理層的薪酬

於往績記錄期間，支付予董事的報酬總額(包括袍金、薪金、退休計劃供款、住房及其他津貼、實物福利及酌情花紅)分別為約395,000港元、599,000港元及894,000港元。

於往績記錄期間，向五名最高薪酬人士支付的工資及其他福利、獎金及退休福利計劃供款(不包括列入董事報酬的酬金)合共分別為約1,021,000港元、1,037,000港元及1,004,000港元。

董事及高級管理層以袍金、薪金、津貼、實物福利及／或與本集團表現有關的酌情花紅形式收取報酬。我們亦設立首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃，以激勵高級管理層及僱員。我們亦就董事及高級管理層向我們提供服務或就本集團的營運履行其職責而產生的必要及合理開支提供償付。於檢討及釐定執行董事及高級管理層的具體薪酬組合時，我們會考慮多種因素，如彼等的個人表現、資格、經驗及資歷、可比公司所支付的薪金、時間貢獻及董事職責、於本集團各處的任職情況以及績效掛鈎薪酬的可取性。

於往績記錄期間，我們概無已付或應付予董事的報酬，作為加入本集團時或加入本集團後的獎勵。截至2011年12月31日止三個年度各年，我們概無已付或應付予董事或過往董事的報酬，作為喪失有關管理本集團任何成員公司事務的職位的任何補償。

董事、高級管理層及僱員

除以上披露者外，於往績記錄期間，我們或任何附屬公司概無向或代表任何董事支付或應付其他款項。截至2012年12月31日止年度，我們預計應付董事的報酬總額（不包括酌情花紅）將約為2,300,000港元。

僱員

於最後可行日期，我們總共有逾388名全職僱員（董事及高級管理人員除外）。下表列示按職能劃分的僱員（董事及高級管理人員除外）詳情：

部門	僱員人數
行政及人力資源	38
會計	17
質量控制	39
生產	236
銷售與市場推廣	20
採購	25
研發	13
合計	<u>388</u>

與僱員的關係

我們認識到與僱員保持良好工作關係的重要性。應付僱員的薪酬包括工資及津貼。

我們未曾與僱員發生任何重大問題，或未曾因勞務糾紛而遭遇營運中斷，亦無在招募及挽留資深僱員方面遭遇任何困難。董事相信，整體而言本集團與僱員的關係良好。

僱員薪酬

我們乃基於資格及工作經驗等因素來釐定僱員的薪酬。於往績記錄期間，我們的員工成本（包括董事及高級管理層的酬金）分別為約11,622,000港元、28,008,000港元及36,614,000港元。

企業管治

董事明白就管理及內部控制程序實施良好企業管治以實現有效問責的重要性。本集團將遵守上市規則附錄十四所載企業管治守則（「企業管治守則」）及相關上市規則。

根據企業管治守則第A.2.1條守則規定，主席及行政總裁的職權應有區分，不得由一人同時兼任。然而，本公司僅有郭先生為董事會主席，惟並無行政總裁的獨立職位。董事認為，僅設有董事會主席一職，有助確保本集團內貫徹的領導，亦確保本集團的整體策略規劃更具效益及效率。董事會認為現行的安排不會損害職能及權力兩者間的平衡，而此架構將容許本公司作出及實行更迅速及高效的決定。

董事委員會

審核委員會

我們根據於2012年6月22日通過的董事決議案設立審核委員會，並按照上市規則第3.21條及上市規則附錄十四所載的企業管治常規守則第C3段制定書面職權範圍。審核委員會包括3名獨立非執行董事，即盧華基先生（擔任主席）、范晴女士及方和先生。審核委員會的主要職責為協助董事會就財務申報系統、內部監控程序及風險管理系統的有效性提供獨立意見，監督審核程序以及履行董事會指派的其他職責及責任。

薪酬委員會

我們根據於2012年6月22日通過的董事決議案設立薪酬委員會，並按照上市規則第3.25條及上市規則附錄十四所載的企業管治常規守則第B1段制定書面職權範圍。薪酬委員會包括2名獨立非執行董事（即范晴女士（擔任主席）及盧華基先生）及1名執行董事郭先生。薪酬委員會的主要職責為就所有董事及高級管理層的薪酬政策及架構與為制定薪酬政策建立正式及透明程序向董事會提出建議，參考董事會的公司目標與宗旨檢討及批准管理層薪酬建議，釐定所有執行董事及高級管理層成員的指定責任薪酬組合，對非執行董事的薪酬發表推薦建議，及審閱及批准有關因行為不當而遭解職或罷免的董事的補償安排，以確保有關安排與合同條款一致及在其他方面為合理及恰當。

提名委員會

我們根據於2012年6月22日通過的董事決議案設立提名委員會，並按照上市規則附錄十四所載的企業管治常規守則第A5段制定書面職權範圍。提名委員會包括2名獨立非執行董事（即范晴女士及盧華基先生）及1名執行董事郭先生（擔任主席）。提名委員會的主要職責為最少每年一次檢討董事會的架構、規模及組成（包括技能、知識及經驗），並就任何建議變動向董事會作出推薦建議，以配合本公司的企業策略，物色具備合適資格擔任董事會成員的人士，並挑選提名有關人士出任董事或就此向董事會提供意見，評估獨立非執行董事的獨立性，以及就委任或重新委任董事及董事繼任計劃向董事會作出推薦建議。

合規顧問

本公司已根據上市規則第3A.19條委任海通國際資本有限公司為合規顧問。

本公司與合規顧問訂立的合規顧問協議的主要條款如下：

1. 合規顧問的任期由我們的股份於聯交所上市當日起，至本公司就財務業績遵守上市規則第13.46條當日止；
2. 合規顧問向本公司提供的服務包括就遵守上市規則及其他適用法例、規則、守則及指引的規定而提供指引及意見，並陪同本公司與聯交所會面；及
3. 委任期內，本公司必須就下列情況適時諮詢合規顧問，並在必要時向其尋求意見：
 - (i) 刊發任何監管公佈、通函或財務報告前；
 - (ii) 倘擬進行可能屬須予公佈或關連交易的交易，包括發行股份及購回股份；
 - (iii) 倘我們建議以與本招股章程所詳述者迥異的方式動用股份發售所得款項，或倘業務活動、發展或業績嚴重偏離於本招股章程中任何預測、估計或其他資料；及
 - (iv) 倘聯交所就我們的股份的價格或交易量的不尋常變動向本公司垂詢。

主要股東

就董事所知，緊隨股份發售完成後（不計及根據超額配股權、首次公開發售前購股權及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使或根據借股協議的安排而可能發行的任何股份），下列人士將於股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文向我們及聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附權利在各種情況於本集團任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本中10%或以上面值的權益：

本公司

名稱	身份／權益性質	所持／ 擁有權益 股份數目	股權 百分比
Sheentai BVI	實益擁有人	300,000,000	75%
郭先生	受控制法團權益 (附註1)	300,000,000	75%
	實益擁有人 (附註2)	500,000	0.125%
	配偶權益 (附註3及4)	500,000	0.125%
夏女士	配偶權益 (附註5)	300,500,000	75.125%
	實益擁有人 (附註3)	500,000	0.125%

附註：

1. 郭先生實益擁有Sheentai BVI的全部已發行股本。因此，根據證券及期貨條例，郭先生被視為或當作於Sheentai BVI持有的所有300,000,000股股份中擁有權益。郭先生為Sheentai BVI的唯一董事。
2. 此數額指向郭先生授出的首次公開發售前購股權獲行使後可能向其配發及發行的股份數目。
3. 此數額指向夏女士授出的首次公開發售前購股權獲行使後可能向其配發及發行的股份數目。
4. 郭先生為夏女士的配偶。因此，根據證券及期貨條例，郭先生被視為或當作於夏女士擁有權益的所有股份中擁有權益。
5. 夏女士為郭先生的配偶。因此，根據證券及期貨條例，夏女士被視為或當作於郭先生擁有權益的所有股份及相關股份中擁有權益。

主要股東

本集團的其他成員公司

附屬公司名稱	股東名稱	身份／權益性質	股權 百分比
江蘇順泰	淮安天彩 ^(附註)	實益擁有人	49%
江蘇順泰	胡豔紅 ^(附註)	受控制法團權益	49%

附註：淮安天彩由胡豔紅女士全資擁有。

除上文所披露者外，董事並不知悉在緊隨股份發售完成後（不計及根據超額配股權、首次公開發售前購股權及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使或根據借股協議的安排而可能發行的任何股份），任何其他人士於我們的股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文向我們或聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附權利在各種情況下於本公司或其任何附屬公司的股東大會上投票的任何類別股本10%或以上面值的權益。

股本

股本

假設超額配股權未獲行使且不計及首次公開發售前購股權及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份，緊隨股份發售後的本公司股本如下：

法定股本	港元
<u>2,000,000,000</u> 股股份	<u>20,000,000</u>
於股份發售完成後已發行及將予發行、繳足或入賬列作繳足：	
300,000,000 股於本招股章程刊發日期已發行的股份	3,000,000
<u>100,000,000</u> 股根據股份發售將予發行的股份	<u>1,000,000</u>
<u>400,000,000</u> 合計	<u>4,000,000</u>

假設超額配股權獲悉數行使且不計及首次公開發售前購股權及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份，緊隨股份發售後的本公司股本如下：

法定股本	港元
<u>2,000,000,000</u> 股股份	<u>20,000,000</u>
於股份發售完成後已發行及將予發行、繳足或入賬列作繳足：	
300,000,000 股於本招股章程刊發日期已發行的股份	3,000,000
100,000,000 股根據股份發售將予發行的股份	1,000,000
<u>15,000,000</u> 股根據超額配股權將予發行的股份	<u>150,000</u>
<u>415,000,000</u> 合計	<u>4,150,000</u>

地位

發售股份將與本招股章程所述的所有現有已發行及或將予發行的股份在各方面享有同等地位，特別是其將充份合資格享有按上市日期後的記錄日的股份宣派、作出或支付的所有股息或其他分派。

發行股份的一般性授權

待達成本招股章程「股份發售的架構及條件－股份發售的條件」一節所述的條件後，董事獲授一般性無條件授權，以配發、發行及處置股份，並作出或授出可能須配發及發行或處置該等股份的要約、協議或購股權，惟因此配發及發行或有條件或無條件同意配發及發行的股份面值總額不得超過下列兩項（根據供股、以股代息計劃或類似安排或股東授出的特別授權配發及發行者除外）：

- (a) 本公司於緊隨股份發售完成後的已發行股本面值總額20%；及
- (b) 根據本節下文「購回股份的一般性授權」分節所述授予董事的權力而購回本公司股本的面值總額。

此項授權並不適用於根據供股或行使超額配股權、首次公開發售前購股權或根據購股權計劃授出的購股權後而將予配發、發行或處置的股份。此項發行股份的一般性授權將持續有效，直至以下最早者發生為止：

- (a) 本公司下屆股東週年大會結束時；
- (b) 大綱及細則或公司法或開曼群島任何其他適用法例規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
- (c) 股東於股東大會上以普通決議案撤回或修訂有關授權之時。

有關此項一般性授權的進一步詳情，請參閱本招股章程附錄五「有關本公司的其他資料－唯一股東於2012年6月22日通過的書面決議案」一段。

購回股份的一般性授權

待達成「股份發售的架構及條件－股份發售的條件」一節所述的條件後，董事獲授一般性無條件授權，以行使一切權力，購回面值總額不超過本公司於緊隨股份發售完成後的已發行股本面值總額10%的股份（可能於聯交所或就此獲證監會及聯交所認可的任何其他證券交易所上市的股份），惟不包括根據超額配股權、首次公開發售前購股權及購股權計劃下可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的股份。

此項授權僅與在聯交所或股份上市的任何其他證券交易所（就此獲證監會及聯交所認可者）作出的購回有關，且根據所有適用法例及法規和上市規則的規定作出。相關上市規則的概要載於本招股章程附錄五「有關本公司的其他資料－本公司購回股份」一段。

購回股份的一般性授權將持續有效，直至以下最早者發生為止：

- (a) 本公司下屆股東週年大會結束時；
- (b) 大綱及細則或公司法或開曼群島任何其他適用法例規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
- (c) 股東於股東大會上以普通決議案撤回或修訂有關授權之時。

有關此項一般性授權的進一步詳情，請參閱本招股章程附錄五「有關本公司的其他資料－唯一股東於2012年6月22日通過的書面決議案－有關本公司的其他資料－本公司購回股份」一段。

購股權計劃

本公司已於2012年6月22日採納首次公開發售前購股權計劃。截至最後可行日期，本公司向66名承授人授出可認購合共10,000,000股股份的首次公開發售前購股權。本公司亦已有條件採納購股權計劃。首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃主要條款的詳情概述於本招股章程附錄五所載的「購股權計劃」一段。

除首次公開發售前購股權外，截至最後可行日期，本集團並無任何未行使的購股權、認股權證、可換股票據或可轉換為股份的類似權利。

以下有關財務狀況及經營業績的討論及分析乃以本招股章程附錄一內會計師報告所載截至2011年12月31日止三個年度各年的財務資料及其附註為基礎，並請與附錄一一併閱讀。我們的財務資料乃根據香港財務報告準則編製。

以下討論及分析載有涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。該等陳述乃按我們因應對歷史趨勢的經驗及看法、現時狀況及預期未來發展以及我們相信於該等情況下屬適當的其他因素所作出的假設及分析得出。然而，實際結果可能與前瞻性陳述內所預測的有重大差異。當中導致未來結果與前瞻性陳述內所預測者出現重大差異的因素包括(但不限於)本招股章程內其他章節(尤其是「風險因素」及「前瞻性陳述」各節)內所討論者。

概覽

我們是中國一家香煙包裝材料製造商及供應商，在中國江蘇省佔據領先地位。根據Euromonitor報告，於2011年，本集團於中國江蘇省的整體香煙包裝材料市場(包括紙盒、薄膜及其他包裝材料)排名第二(以銷售價值計)，市場佔有率達18.8%。

於往績記錄期間及截至最後可行日期，我們的銷售對象包括：(i)香煙製造商；(ii)其他香煙薄膜客戶；及(iii)非香煙相關包裝材料客戶。於最後可行日期，我們有三名香煙製造商客戶，均為省級中煙工業公司。江蘇中煙(即我們其中一名香煙製造商客戶，亦為我們於往績記錄期間的最大客戶)為我們的客戶已逾八年，我們分別於2011年下半年及2012年開始向其他兩家省級中煙工業公司供應產品。我們向該等客戶供應包裝材料，以供其品牌產品(若干品牌為「20+10」重點品牌)之用。

我們供應給客戶的包裝材料大致可分為三類：(i)香煙相關包裝材料(包括香煙紙盒、防偽薄膜及其他香煙薄膜)；(ii)進口薄膜；及(iii)非香煙相關包裝材料(包裝非香煙相關產品的薄膜)。於往績記錄期間，我們主要銷售往中國市場。

截至2011年12月31日止三個年度，我們產生的營業額分別為約264.5百萬港元、550.5百萬港元及675.0百萬港元，期間的複合年增長率約59.7%。同期，公司權益股東

應佔溢利分別約38.1百萬港元、60.7百萬港元及81.4百萬港元，期間的複合年增長率約46.2%。憑藉我們的優勢及有效地執行業務策略，董事認為我們可持續有效地擴充業務（在營業額及盈利能力上說）。

財務資料的編製基準

本公司於2012年2月24日在開曼群島根據公司法註冊成立為獲豁免有限公司。因預期上市，我們進行了重組，據此，本公司成為現時組成本集團的公司的控股公司。本集團（由本公司及因重組而產生的附屬公司組成）被視為一個持續經營實體，因為參與重組及現時組成本集團的公司於重組前後均由郭先生控制。控制權並非過渡性質，因此控股股東的風險及利益仍然持續。故此，重組被視為共同控制實體的業務合併，而重組的會計處理已採用合併會計法。截至2011年12月31日止三個年度的合併全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表包括組成本集團的公司的業績及現金流量，猶如目前的集團架構於整個往績記錄期間或自彼等各自註冊成立或成立日期（倘公司於2009年1月1日以後的日期註冊成立或成立）以來一直存在，並按照現有股東於整個往績記錄期間應佔個別公司各自的股權而編製。我們於2009年、2010年及2011年12月31日的合併財務狀況表乃根據符合香港財務報告準則的會計政策編製。

影響財務狀況及經營業績的因素

我們的財務狀況及經營業績一直並將繼續受若干因素影響，包括下文所討論者，其中部分因素非我們所能控制。

中國的香煙消費

由於中國是我們經營的市場，中國的香煙消費直接影響香煙包裝材料需求。根據Euromonitor報告，中國的香煙市場在過去數年來保持高增長率，2011年底零售銷售值達到人民幣10,376億元，較2010年增長約12.5%。Euromonitor International亦預期，中國的香煙市場在2016年前預計達致人民幣20,585億元，由2012年至2016年期間的複合年增長率將達約15.4%，甚或高於2007年至2011年期間的複合年增長率，當時的複合年增長率約12.3%。我們的董事認為，在頒佈公共場所衛生管理條例實施細則後（自2011年5月1日起直至最後可行日期止有效），本集團業務及經營業績並無承受重大不利影響。

政府政策帶動的市場整合

我們相信業務成功與否乃取決於（包括其他因素）能否挽留現有客戶及獲得新客戶（這方面可因政府政策所帶動的市場整合而得到助力）。

2004年，國家煙草專賣局印發了捲煙產品百牌號目錄，務求在兩至三年內縮減香煙品牌數目。2006年，國家煙草專賣局公佈了「中國捲煙品牌發展綱要」，提出了在「第十個五年計劃」期間著力培育10個重點品牌和10個重點企業的計劃。2008年，國家煙草專賣局提議「20+10」計劃，在全國市場確立總共30個重點品牌。2009年，國家煙草專賣局發佈了「關於加快培育全國性重點骨幹品牌的指導意見」，加快品牌發展戰略，從而實現從簡單的規模產出至高效的規模效應的轉移。

基於政府政策，香煙品牌數目由2000年初的1,181個品牌減少至2011年底的只有117個。

考慮到本集團與江蘇中煙已建立逾八年的業務關係，並且現時向國家煙草專賣局確定的「20+10」重點品牌下最少三個品牌供應香煙包裝材料，本集團預期因該等品牌（本集團是其中一個供應商）的市場佔有率以預期有所增加而享有較高市場佔有率。

倘我們未能挽留現有客戶及獲得新客戶（這方面可因政府政策所帶動的市場整合而得到助力），我們可能失去目前的市場佔有率以及營業額可能減少，這樣會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生負面影響。

競爭

現時我們主要與位於中國的其他香煙包裝材料公司競爭。根據Euromonitor報告，約有10家公司主要從事向江蘇中煙（我們於往績記錄期間的最大客戶）供應香煙包裝材料。一家公司能夠向江蘇中煙供應特定類別的香煙相關包裝材料前，其必須獲接納為認可供應商，其後亦須通過競標程序並由獨立招標公司選用。因此，我們面臨江蘇中煙其他認可供應商的競爭。

產品組合及供應

我們的產品大致可分為三大類：(i)香煙相關包裝材料、(ii)進口薄膜；及(iii)非香煙相關包裝材料。於往績記錄期間，來自香煙相關包裝材料的營業額分別佔本公司營業額的約79.0%、66.2%及68.9%。於截至2011年12月31日止三個年度各年香煙相關包

裝材料的毛利率為約44.5%、46.8%及45.3%，進口薄膜的毛利率分別為約2.1%、27.4%及28.8%，而我們非香煙相關包裝材料的毛利率則為約14.9%、6.9%及13.1%。我們的產品組合會因應業務策略、市況、客戶需求及其他因素而有所變動，或會影響我們於一段時間內的盈利能力。

原材料成本

我們於生產程序所用的主要原材料包括(i)聚丙烯（用作製造薄膜）及(ii)白卡紙、轉移薄膜及轉移紙（用作製造及印刷香煙紙盒）。於往績記錄期間各年，我們所購買作貿易及／或薄膜印刷用途的進口薄膜也佔每年總銷售成本很大的百分比。截至2011年12月31日止三個年度，原材料成本分別佔總銷售成本的約88.3%、83.0%、及83.7%。

重要原材料的市價受若干因素影響。特別是，我們的聚丙烯（即我們BOPP薄膜的主要原材料之一）乃原油類副產品，因此產品的價格間接受原油價格波動影響。鑑於全球原油價格大幅波動，故此於往績記錄期間，向我們最大的聚丙烯供應商（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））作出的聚丙烯平均購買價格於每噸人民幣9,050元（含增值稅）至每噸人民幣12,276元（含增值稅）的區間波動。截至2011年12月31日止三個年度，聚丙烯的成本分別佔總採購額的約32.7%、39.8%及38.4%；BOPP薄膜的成本分別佔總採購額的約32.8%、21.4%及20.6%；而白卡紙、轉移薄膜及轉移紙的總成本則分別佔總採購額的約7.7%、25.9%及22.4%。

儘管我們採購的進口薄膜以原油為原料，但是我們於往績記錄期間仍能議定一個穩定的進口薄膜採購單價，原因是我們是進口薄膜供應商其中一名最大的客戶，佔該供應商2011年全球香煙薄膜銷售額的20%以上及佔該供應商2011年中國香煙薄膜銷售額的70%以上。

於往績記錄期間，我們並無訂立任何工具，藉以就原材料的採購價從事任何對沖活動。此外，為提高我們的靈活性，我們並無與原材料供應商訂立長期供應協議。主要原材料成本的波動及我們無法將任何增加的原材料成本轉嫁予客戶或會對我們的銷售成本及毛利率構成重大不利影響。

關鍵會計政策及估計

我們已識別若干對根據香港財務報告準則編製的財務資料而言屬重大的會計政策及估計。該等重要會計政策已在本招股章程附錄一會計師報告C節附註1中載列，該等政策對理解我們的財務狀況及經營業績至關重要。

我們的若干會計政策涉及於本招股章程附錄一會計師報告C節附註22所討論的主觀假設、估計及判斷。在應用會計政策時，我們的管理層須對未能從其他來源確定的資產及負債的賬面值作出估計及假設。我們的估計及相關假設乃根據過往經驗及我們認為有關的各種其他因素作出。實際結果或會有別於該等估計。我們的估計及相關假設會由管理層進行持續審閱。

我們的管理層已識別以下其認為對編製財務資料而言屬重要的會計政策、估計及判斷。

收入確認

收入是按已收或應收代價的公平值計量。倘有經濟利益可能流入本集團，而收入及成本（如適用）能可靠地計量時，則收入會根據下列方法於損益表中確認：

(i) 銷售貨品

收入是在貨品送達客戶經營場地，於客戶接納貨品及其擁有權的相關風險及回報時確認。收入不包括增值稅或其他銷售稅，並已扣除任何貿易折扣。

(ii) 利息收益

利息收益是在產生時按實際利率法確認。

(iii) 政府補助

當可以合理確定本集團將會收到政府補助並會遵守其附帶條件時，政府補助會初步於財務狀況表內予以確認。用作補償本集團所產生的開支的補助於產生開支的同一期間有系統地於損益表內確認為收入。補償本集團資產成本的補助在相關資產賬面值中扣除，其後於該項資產的可使用年期以減少折舊開支方式於損益表內實際確認。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按成本減累計折舊及減值虧損列賬。

自建物業、廠房及設備項目的成本包括材料成本、直接勞工成本、拆卸及搬遷項目以及恢復項目所在地原貌的初步估計成本（如適用），以及適當比例的生產成本及借貸成本。

報廢或出售物業、廠房及設備項目所產生的收益或虧損按出售所得款項淨額與該項目賬面值之間的差額釐定，並於報廢或出售日期在損益表內確認。

折舊按下列物業、廠房及設備的預計可使用年期，以直線法撇銷該等項目的成本（減去預計殘值（如有））計算：

— 建築物	20年
— 廠房及機器	10-20年
— 辦公室設備及其他固定資產	3-5年
— 汽車	4-5年
— 根據經營租賃持作自用的租賃土地	50年

倘物業、廠房及設備項目各部分的可使用年期不同，則該項目的成本按合理基準於各部分之間分配，每部分分開折舊。資產的可使用年期及其殘值（如有）將每年檢討。

存貨

存貨乃按成本及可變現淨值的較低者列賬。

成本乃按加權平均成本法計算，並包括所有採購成本、轉換成本及將存貨保存於現時所在地點及保持現有狀況所產生的其他成本。

可變現淨值是在日常業務過程中的估計售價減估計完成成本及作出銷售的估計所需成本。

在售出存貨時，該等存貨的賬面值是在確認相關收入的期內確認為開支。將存貨撇減至可變現淨值的數額和所有存貨虧損均在出現撇減或虧損的期內確認為開支。任何存貨撇減撥回金額乃確認為存貨金額減少，並於撥回發生期間確認為開支。

資產減值

(i) 應收款項減值

按成本或攤銷成本列賬的流動及非流動應收款項乃於各報告期末檢討，以確定是否有減值的客觀證據。減值的客觀證據包括我們注意到有關下列一項或多項損失事件的可觀察證據：

- 債務人的重大財務困難；
- 違約，如拖欠或無法如期償還利息或本金；
- 債務人可能破產或進行其他財務重組；及
- 科技、市場、經濟或法律環境出現重大變化對債務人造成不利影響。

倘出現任何該等證據，則任何減值虧損會按以下方式釐定及確認：

- 就貿易應收款項及其他流動應收款項和以攤銷成本列賬的其他金融資產而言，減值虧損乃根據資產的賬面值與估計未來現金流量現值兩者間的差額計量，如折現影響屬重大，則按金融資產原實際利率（即初始確認該等資產時計算的實際利率）折現。倘該等金融資產具備類似風險特徵（如類似的逾期情況）及並未單獨評估為已減值，則有關評估會一同進行。集合評估減值的金融資產的未來現金流量乃根據與該類資產具有類似信貸風險特徵的資產的過往虧損經驗計算。

倘若其後減值虧損金額減少，而有關減少與確認減值虧損後發生的事件可客觀地聯繫，則有關減值虧損透過損益表撥回。減值虧損的撥回不應導致資產的賬面值超過倘在過往年度沒有確認任何減值虧損而應釐定的金額。

減值虧損從相應的資產中直接撇銷，惟若對可收回的可能性有疑問但未至於可能性極低的貿易應收款項及其他應收款項中的應收賬款及應收票據的已確認減值虧損則例外。在此情況下，應使用撥備賬記錄呆賬的減值虧損。倘本集團信納收回應收款的可能性極低，則被視為不可收回的金額並從應收賬款及應收票據中直接撇銷，而在撥

備賬中持有有關該債務的任何金額將會被撥回。其後收回之前從撥備賬中扣除的款項自相關撥備賬撥回。撥備賬的其他變動及之前直接撇銷的其後收回款項，均在損益表中確認。

(ii) 其他資產減值

內部及外間資料來源乃於各報告期末評估，以識別有否跡象顯示下列資產可能出現減值，或先前已確認的減值虧損已不存在或可能已減少：

- 物業、廠房及設備；及
- 無形資產。

倘出現任何該等跡象，則會估計資產的可收回金額。

- 計算可收回金額

資產的可收回金額為公平值減銷售成本以及使用價值兩者間的較高者。在評估使用價值時，會按反映當時市場對貨幣時間價值及資產特定風險評估的稅前折現率，將估計未來現金流量折現至其現值。倘資產並無產生大致獨立於其他資產的現金流入，則以能獨立產生現金流入的最小資產組別（即現金產生單位）釐定可收回金額。

- 確認減值虧損

倘資產或其所屬現金產生單位的賬面值超過其可收回金額時，則於損益表中確認減值虧損。就現金產生單位確認的減值虧損予以分配，以按比例減少該單位（或單位組別）內其他資產的賬面值，惟某資產的賬面值不會減至低於其個別公平值減去銷售成本或使用價值（如能釐定）的金額。

- 撥回減值虧損

倘用於釐定可收回金額的估計出現有利變動，則撥回減值虧損。

減值虧損撥回僅限於若在過往年度並未確認減值虧損時原應釐定的資產賬面值。減值虧損撥回在確認撥回的年度計入損益表。

財務資料

經營業績概要

以下於截至2011年12月31日止三個年度的合併收益表及合併現金流量表以及於2009年、2010年及2011年12月31日的合併財務狀況表的節選財務資料，乃摘錄自本招股章程附錄一所載的會計師報告，並須與會計師報告及「財務資料」一節一併閱讀。

	截至12月31日止年度		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
營業額	264,457	550,534	674,983
銷售成本	<u>(167,688)</u>	<u>(356,787)</u>	<u>(428,346)</u>
毛利	96,769	193,747	246,637
其他收入及淨收益	25,024	13,759	26,003
分銷成本	(15,316)	(13,366)	(17,642)
行政開支	(19,069)	(30,848)	(43,169)
其他經營開支	<u>(457)</u>	<u>(3,405)</u>	<u>(17)</u>
經營溢利	86,951	159,887	211,812
財務成本	<u>(2,026)</u>	<u>(16,394)</u>	<u>(18,603)</u>
稅前溢利	84,925	143,493	193,209
所得稅	<u>(20,721)</u>	<u>(38,331)</u>	<u>(52,453)</u>
年內溢利	<u><u>64,204</u></u>	<u><u>105,162</u></u>	<u><u>140,756</u></u>
以下人士應佔：			
本公司權益股東	38,084	60,684	81,426
非控股權益	<u>26,120</u>	<u>44,478</u>	<u>59,330</u>
年內溢利	<u><u>64,204</u></u>	<u><u>105,162</u></u>	<u><u>140,756</u></u>

財務資料

合併全面收益表的主要組成部分

營業額

以下為顯示我們於往績記錄期間按產品類別劃分的營業額的列表：

	截至12月31日止年度					
	2009年		2010年		2011年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
營業額						
產銷香煙相關包裝材料						
— 香煙紙盒	68,495	25.9	213,519	38.8	267,953	39.7
— 防偽薄膜	102,494	38.8	81,041	14.7	84,791	12.6
— 其他香煙薄膜	37,839	14.3	69,809	12.7	111,785	16.6
小計	208,828	79.0	364,369	66.2	464,529	68.9
進口薄膜貿易	34,692	13.1	49,619	9.0	55,017	8.1
產銷非香煙相關包裝材料	20,937	7.9	136,546	24.8	155,437	23.0
合計	<u>264,457</u>	<u>100.0</u>	<u>550,534</u>	<u>100.0</u>	<u>674,983</u>	<u>100.0</u>

我們的營業額由截至2009年12月31日止年度約264.5百萬港元增加至截至2010年12月31日止年度約550.5百萬港元，並進一步增加至截至2011年12月31日止年度約675.0百萬港元。營業額於2009年至2010年大幅增加，主要是由於順泰工廠及英諾工廠在2010年全年運作，致令(i)香煙紙盒；(ii)其他香煙薄膜；及(iii)非香煙相關包裝材料的銷售額有所增加所致。在往績記錄期間開始前，由於金格潤南京工廠已經運作，而且我們一直從事進口薄膜的貿易，因此我們有關防偽薄膜及進口薄膜貿易的營業額，並非以銷售香煙紙盒、其他香煙薄膜及非香煙相關包裝材料的營業額相同的比率增長。

財務資料

與2010年的營業額相比，本集團於2011年錄得營業額增長，原因是（其中包括）我們從若干現有客戶獲得更多訂單並招徠更多客戶。

按營業額構成計，於截至2011年12月31日止三個年度來自香煙相關包裝材料的營業額佔我們的總營業額的約79.0%、66.2%及68.9%。截至2009年12月31日止年度至截至2010年12月31日止年度的營業額構成有所變動，主要是由於英諾工廠（本集團唯一一家涉足製造非香煙相關包裝材料的工廠）全年運作致令我們製造的非香煙相關包裝材料的銷售額急速增長所致。營業額構成由截至2010年12月31日止年度至截至2011年12月31日止年度並無重大變動，原因是於回顧年度內香煙相關包裝材料及非香煙相關包裝材料的營業額均有所增加。

銷售成本

下表載列本集團於往績記錄期間按成本類別劃分的銷售成本及該等成本佔總銷售成本的百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2009年		2010年		2011年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
原材料成本	148,093	88.3	295,912	83.0	358,554	83.7
勞動成本	5,185	3.1	15,116	4.2	19,499	4.6
製造費用	14,410	8.6	45,759	12.8	50,293	11.7
	<u>167,688</u>	<u>100.0</u>	<u>356,787</u>	<u>100.0</u>	<u>428,346</u>	<u>100.0</u>

銷售成本由截至2009年12月31日止年度的約167.7百萬港元增加約112.8%至截至2010年12月31日止年度的約356.8百萬港元，並進一步增加約20.0%至截至2011年12月31日止年度的約428.3百萬港元。銷售成本增加與往績記錄期間內營業額的增加一致。

財務資料

毛利及毛利率

以下為我們於往績記錄期間按產品類別劃分的毛利及毛利率分析：

	截至12月31日止年度					
	2009年		2010年		2011年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
產銷香煙相關包裝材料						
— 香煙紙盒	28,950	42.3	114,692	53.7	147,427	55.0
— 防偽薄膜	49,776	48.6	33,053	40.8	38,278	45.1
— 其他香煙薄膜	<u>14,194</u>	37.5	<u>22,959</u>	32.9	<u>24,626</u>	22.0
小計	92,920	44.5	170,704	46.8	210,331	45.3
進口薄膜貿易	722	2.1	13,590	27.4	15,868	28.8
產銷非香煙相關包裝材料	<u>3,127</u>	14.9	<u>9,453</u>	6.9	<u>20,438</u>	13.1
合計	<u><u>96,769</u></u>	36.6	<u><u>193,747</u></u>	35.2	<u><u>246,637</u></u>	36.5

財務資料

其他收入及淨收益

以下為顯示我們的其他收入及淨收益的列表：

	截至12月31日止年度		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
利息收益	442	316	433
銷售廢料	–	5,467	10,298
政府補助 (附註1)	13,048	286	6,624
銷售原材料	6,103	7,051	2,261
匯兌收益淨額	31	76	545
分階段收購附屬公司時重新計量			
原先持有權益的收益	848	–	–
廉價收購附屬公司的收益	4,148	–	–
其他 (附註2)	404	563	5,842
	<u>25,024</u>	<u>13,759</u>	<u>26,003</u>

附註：

1. 該政府補助是淮安市清河區人民政府於2009年、2010年及2011年就江蘇順泰對該市的顯著稅務貢獻而授出。本集團毋須在取得政府補助後履行任何責任。政府補助的性質是一次性的，以及在日後再次獲得該等補助的可能性及金額（如有）是不確定的。
2. 其他主要是指來自供應商或服務提供者的補償收益及其他雜項收益。

財務資料

分銷及銷售開支

以下為顯示我們的分銷及銷售開支的列表：

	截至12月31日止年度		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
運輸及貨運費用	455	5,093	7,866
員工成本	396	809	839
佣金費用	14,052	6,285	6,579
其他開支 (附註)	413	1,179	2,358
	<u>15,316</u>	<u>13,366</u>	<u>17,642</u>

附註：其他開支主要是指銷售及市場推廣部設備的折舊、市場推廣和廣告開支及差旅費。

行政開支

以下為顯示我們的行政開支的列表：

	截至12月31日止年度		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
員工成本	6,041	12,144	16,276
辦公室開支	687	1,314	1,364
其他稅項 (附註1)	721	1,964	2,100
業務發展及招待開支	1,267	2,052	3,527
折舊及攤銷	862	2,804	4,381
汽車開支	962	1,634	1,930
銀行收費及其他手續費	124	1,044	292
差旅開支	1,273	1,114	2,103
研究及開發	2,585	933	1,698
專業費用	1,147	362	4,809
其他 (附註2)	3,400	5,483	4,689
	<u>19,069</u>	<u>30,848</u>	<u>43,169</u>

附註：

- 根據於2010年12月1日生效的國務院關於統一內外資企業和個人城市維護建設稅和教育費附加制度的通知（國稅[2010]35號）就城市維護建設和教育目的而向中國外資企業徵收的新的強制性徵稅。
- 其他主要是指公共事業開支、物業保險開支及租金和差餉。

其他經營開支

於截至2009年12月31日止年度及截至2010年12月31日止年度，其他經營開支分別約0.5百萬港元及約3.4百萬港元。於截至2010年12月31日止年度，其他經營開支主要包括就盤點虧損（即盤點所確認的存貨結餘與財務狀況表所示存貨結餘的差額）所產生的開支約2.1百萬港元。董事確認，產生差額的原因乃主要由於在往績記錄期間未能經常執行對賬及盤點程序所致。我們已實施存貨管理程序，每季度均會執行盤點及差異對賬程序，以在日後避免任何存貨出入不符事件。於截至2011年12月31日止年度，概無錄得其他開支的重大金額。

財務成本

財務成本主要包括須於五年內悉數償還銀行借貸的利息。截至2011年12月31日止三個年度，財務成本分別約2.0百萬港元、16.4百萬港元及18.6百萬港元。

所得稅

於往績記錄期間，本集團毋須在開曼群島或英屬處女群島繳納任何所得稅。截至2011年12月31日止三個年度，香港利得稅的撥備是按16.5%計算。

根據企業所得稅法，國內投資企業及外國投資企業須按劃一企業所得稅率25%繳稅。根據國務院關於實施企業所得稅過渡優惠政策的通知（「企業所得稅通知」），適用於外國投資企業的企業所得稅率（目前按減免稅率繳稅）將會自2008年1月1日起五年內逐步上調至不超過25%。江蘇金格潤及領先飛宇為外國投資企業，於截至2011年12月31日止三個年度分別按稅率20%、22%及24%繳稅，並須在2012年1月1日起按稅率25%繳稅。本集團的其他中國附屬公司均須按所得稅率25%繳稅。

根據中國企業所得稅法及相關法律及法規，招待開支的稅項減免按該等開支的60%為上限，並最高為有關年度的收入的0.5%。此外，不能提供發票的開支及非由中國實體發出的若干發票（如由於存貨虧蝕產生的費用、應計未支付社會保障供款及海外差旅及招待開支）未必享有可減免稅項。由於本集團於往績記錄期間已產生該等費用／開支，若干我們的費用／開支就稅項用途而言不可減免。

經營業績期間比較

截至2011年12月31日止年度與截至2010年12月31日止年度比較

營業額

營業額由截至2010年12月31日止年度的約550.5百萬港元增加至截至2011年12月31日止年度的約675.0百萬港元，增幅為約22.6%，當中來自香煙相關包裝材料及進口薄膜的營業額增加約25.5%及來自非香煙相關包裝材料的營業額增加約13.8%。

來自香煙相關包裝材料的營業額有所增加，主要是由以下各項原因所致：(i)香煙紙盒的銷售額由截至2010年12月31日止年度的約213.5百萬港元增加約25.5%至截至2011年12月31日止年度的約268.0百萬港元，主要是由於「南京」品牌（「南京」是其中一個「20+10」重點品牌，而本集團於此品牌下香煙紙盒的銷售額乃受惠於香煙行業的整合政策）的香煙紙盒銷售增長所致；及(ii)其他香煙薄膜的銷售額由截至2010年12月31日止年度的約69.8百萬港元增加約60.2%至截至2011年12月31日止年度約111.8百萬港元，主要是由於(a)我們銷售及市場推廣團隊的市場推廣工作使其他香煙薄膜售予新客戶的銷量增加；及(b)我們其中一名其他香煙薄膜的主要客戶向我們購買更多其他香煙薄膜所致。

來自防偽薄膜及進口薄膜的收入變動相對較小，原因是該兩類產品的主要市場是中國江蘇省，而且本集團於2011年在中國江蘇省香煙薄膜包裝的市場佔有率已達約85.1%（以銷售價值計），故此我們不能顯著擴大該等產品於中國江蘇省的市場份額，從而大幅增加該等產品的收入。於2012年，我們開始向中國山東省的省級中煙工業公司出售防偽薄膜。

此外，截至2010年及2011年12月31日止年度來自防偽薄膜的營業額大致處於同一水平，這是由於以下各項的淨影響所致：(i)自2009年下半年起逐漸減少並停止江蘇中煙其中一個品牌（我們以前向其供應防偽薄膜）的生產，其後更於2011年終止該品牌的生產；及(ii)於2011年來自供應給其他品牌的防偽薄膜的營業額有所增加，原因是(a)來自該品牌的防偽薄膜的營業額於2010年相對為低，因為江蘇中煙於2009年後期發出大額訂單，以及該訂單已於2009年底交付，而相關營業額已於2009年確認；及(b)該品牌（屬於「20+10」重點品牌之一）乃受惠於香煙行業的整合政策。

非香煙相關包裝材料的營業額有所增加，主要是由於我們銷售及市場推廣團隊的市場推廣工作使非香煙相關包裝材料的客戶數目增多所致。非香煙相關包裝材料的客戶數目由截至2010年12月31日止年度的129名增加至截至2011年12月31日止年度的133名，原因是我們的銷售及市場推廣團隊持續加大其招徠新客戶及取得訂單的力度。我們銷售及市場銷售團隊的詳情載於本招股章程「業務－銷售、市場推廣及售後服務－銷售及市場推廣團隊」。

銷售成本

銷售成本由截至2010年12月31日止年度的約356.8百萬港元增加至截至2011年12月31日止年度的約428.3百萬港元，增幅約20.0%，主要是由於年內產量上升所致。然而，總銷售成本的增長速度不及總銷售的增長速度，主要是由於若干製造費用是固定性質，故此對年內產量上升敏感度相對較小。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至2010年12月31日止年度的約193.7百萬港元增加至截至2011年12月31日止年度的約246.6百萬港元，主要是由於回顧年度內營業額增加加上總體毛利率由約35.2%上升至約36.5%所致。

香煙相關包裝材料的毛利率由截至2010年12月31日止年度約46.8%輕微下降至截至2011年12月31日止年度約45.3%，這是由於以下各項的影響所致：(i)由於美元兌人民幣的貶值令我們的進口薄膜的實際購買價下跌（以人民幣計），故此防偽薄膜的毛利率由截至2010年12月31日止年度約40.8%上升至截至2011年12月31日止年度約45.1%；及(ii)由於（經董事確認）我們於截至2011年12月31日止年度製造更多毛利率相對較低的其他香煙薄膜，故此其他香煙薄膜的毛利率由截至2010年12月31日止年度約32.9%下降至截至2011年12月31日止年度約22.0%。

非香煙相關包裝材料的毛利率由截至2010年12月31日止年度約6.9%上升至截至2011年12月31日止年度約13.1%，原因是我們減少生產若干毛利率相對較低的非香煙相關包裝材料，致令於截至2011年12月31日止年度該產品的銷售額減少。

其他收入及淨收益

其他收入及淨收益由截至2010年12月31日止年度的約13.8百萬港元增加至截至2011年12月31日止年度的約26.0百萬港元，增幅約12.2百萬港元或約88.4%，主要是由於(i)來自淮安市政府的政府補助有所增加；(ii)廢料銷售增加；及(iii)就不合格貨品獲得供應商的一次性賠償約3.9百萬港元所致，有關貨品包括貿易用途的進口薄膜，而且在交付給客戶後被確定為不合格貨品。我們迅速處理客戶投訴及供應商向我們支付賠償，因此對我們的業務並無重大不利影響。有關增加由截至2011年12月31日止年度的原材料銷售減少部分所抵銷。

由於政府補助並非定期支付，而且相關政府部門對於可能支付該等政府補助的時間及金額擁有極大酌情權，因此我們於2011年收取該筆款項後，即確認政府補助約6.6百萬港元為其他收入。廢料指生產過程中產生的殘餘材料。其銷售金額由約5.5百萬港元增加至約10.3百萬港元，與回顧年度內生產水平增加一致。

分銷及銷售開支

分銷及銷售開支由截至2010年12月31日止年度的約13.4百萬港元增加至截至2011年12月31日止年度的約17.6百萬港元，增幅約4.2百萬港元或約31.3%，主要是由於產品銷量上升使運輸開支增加所致。然而，由於我們要求鄰近名下倉庫的客戶提取其存放於我們倉庫的採購品以控制我們的運輸成本，因此運輸成本增長與營業額增長的比率並不一致。據董事所知，該等客戶主要是位於或鄰近山東省的中小型其他香煙薄膜客戶及非香煙相關包裝材料客戶。截至2011年12月31日止兩個年度，分別合共約315名及41名客戶參與有關交付安排，其銷售總額分別約53.9百萬港元及約5.3百萬港元。倘其他客戶並非鄰近名下倉庫及／或客戶有此要求，則我們仍會向彼等以此安排交付貨品。截至2011年12月31日止年度，我們向非鄰近名下倉庫的客戶作出的銷售有所增加，因此與截至2010年12月31日止年度的運輸開支相比，我們的運輸開支大幅增加。截至2011年12月31日止年度，運輸成本的增加亦因中國運輸成本普遍增加所致。

財務資料

我們曾向徐州龍川商貿有限公司（於2011年6月13日前由郭先生擁有）、徐州帝諾印刷有限公司（於往績記錄期間及截至最後可行日期，其法人代表為郭先生）及深圳益安進出口有限公司（自往績記錄期間開始前至2010年1月5日止，郭先生擁有該公司67%股權，而夏女士則擁有33%股權）支付佣金費用，以處理本集團的進出口事宜。於往績記錄期間，領先飛宇獲指定為本集團的進出口公司，以逐步處理有關事宜。因此向本集團以外有關處理本集團的進出口事宜的公司支付的佣金費用佔我們總營業額的百分比逐步減少。因此，於截至2011年12月31日止年度，佣金費用增長與年內的營業額增長的比率並不一致。

徐州龍川商貿有限公司及深圳益安進出口有限公司分別於2011年6月由郭先生及於2010年1月由郭先生與夏女士售予獨立第三方，此後直至最後可行日期，該兩家公司與我們並無任何進一步業務關係。於最後可行日期，郭先生仍為徐州帝諾印刷有限公司的法人代表。

行政開支

行政開支由截至2010年12月31日止年度的約30.8百萬港元增加至截至2011年12月31日止年度的約43.2百萬港元，增幅約12.4百萬港元或約40.3%，主要是由於截至2011年12月31日止年度(i)行政員工的員工成本增加；(ii)於2010年及2011年期間為促進經營規模的提升而添置辦公室設備，致令折舊及攤銷增加；(iii)業務發展及招待開支增加；及(iv)因籌備上市而令專業費用增加所致。

財務成本

財務成本由截至2010年12月31日止年度的約16.4百萬港元增加至截至2011年12月31日止年度的約18.6百萬港元，增幅為約2.2百萬港元或約13.4%，主要是由於(i)銀行借貸利率上調；及(ii)銀行貸款結餘增加令利息開支增加所致。

純利

基於上述原因，我們的純利由截至2010年12月31日止年度的約105.2百萬港元增加截至2011年12月31日止年度的約140.8百萬港元，增幅約35.6百萬港元或約33.8%。

截至2010年12月31日止年度與截至2009年12月31日止年度比較

營業額

營業額由截至2009年12月31日止年度約264.5百萬港元增加至截至2010年12月31日止年度的約550.5百萬港元，增幅約108.1%，當中來自香煙相關包裝材料及進口薄膜的營業額增加約70.0%及來自非香煙相關包裝材料的營業額增加約552.2%。

來自香煙相關包裝材料及進口薄膜的營業額有所增加，主要是由以下各項原因所致：(i)香煙紙盒的銷售額由截至2009年12月31日止年度的約68.5百萬港元增加約211.7%至截至2010年12月31日止年度的約213.5百萬港元，主要因為負責生產香煙紙盒的順泰工廠在2010年全年運作；(ii)其他香煙薄膜的銷售額由截至2009年12月31日止年度的約37.8百萬港元增加約84.7%至截至2010年12月31日止年度的約69.8百萬港元，主要因為負責（其中包括）生產其他香煙薄膜的英諾工廠在2010年全年運作；及(iii)因客戶對進口薄膜的需求有所增加而使我們的進口薄膜的銷售額增加，當中減去了防偽薄膜營業額因以下原因而產生的減幅：(i)防偽薄膜客戶的產品組合變動（該客戶自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）；及(b)江蘇中煙於2009年後期發出大額訂單，以及該訂單已於2009年底前交付，因此相關營業額已於2009年確認。

來自非香煙相關包裝材料的營業額增加主要因為英諾工廠（乃本集團唯一涉及生產此類產品的工廠）在2010年全年運作所致。

銷售成本

銷售成本由截至2009年12月31日止年度的約167.7百萬港元增加至截至2010年12月31日止年度的約356.8百萬港元，增幅為約112.8%，主要是由於年內產量上升所致。然而，總銷售成本的增長速度高於總銷售的增長速度，主要是由於主要原材料（如聚丙烯）的成本較截至2009年12月31日止年度的主要原材料（如聚丙烯）的成本增加所致。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至2009年12月31日止年度約96.8百萬港元增加至截至2010年12月31日止年度約193.7百萬港元，主要是由於回顧年度期間營業額增加，加上香煙相關材料的毛利率由44.5%增加至46.8%及進口薄膜的毛利率由2.1%增加至27.4%所致。

香煙相關材料及進口薄膜的毛利率由截至2009年12月31日止年度約38.5%上升至截至2010年12月31日止年度約44.5%，這是由於以下各項的淨影響所致：(i)由於我們於2010年開始自行生產轉移紙（較之我們向外部供應商採購便宜），故香煙紙盒的毛利率上升，以及順泰工廠在2010年穩健的業務模式使我們可享有規模經濟效應；(ii)進口薄膜的毛利率上升，原因是於2009年，我們的部分銷售額是來自向徐州帝諾印刷有限公司及深圳益安進出口有限公司（該等公司則轉售有關產品予其客戶）作出的銷售，而該等業務逐漸由領先飛宇承擔。我們根據上述安排向深圳益安進出口有限公司及徐州帝諾印刷有限公司作出的銷售分別於截至2009年12月31日及2010年12月31日止年度終止。本集團有上述安排，主要是由於領先飛宇於2010年才取得向江蘇中煙供應進口薄膜的認可供應商地位，因此，本集團在此之前須透過該等公司向江蘇中煙出售進口薄膜，以及我們透過該等關聯公司作出的銷售在領先飛宇於2010年取得認可供應商地位後逐漸減少所致；及(iii)防偽薄膜的毛利率下跌，主要是由於生產防偽薄膜所用的原材料成本增加所致。

非香煙相關包裝材料的毛利率由截至2009年12月31日止年度約14.9%減少至截至2010年12月31日止年度約6.9%，因為本集團在截至2010年12月31日止年度透過利用英諾工廠過剩的產能而增加其銷售毛利較低的產品，以佔領更高市場佔有率。

其他收入及淨收益

其他收入及淨收益由截至2009年12月31日止年度約25.0百萬港元減少至截至2010年12月31日止年度約13.8百萬港元，減幅約11.2百萬港元或約44.8%，主要是由於(i)已收政府補助減少；及(ii)由於在2009年初收購江蘇金格潤額外股權所錄得的一次性廉價收購收益，而2010年並無此項收益；部分為我們於2010年的原材料銷售增加所抵銷。

分銷及銷售開支

分銷及銷售開支由截至2009年12月31日止年度的15.3百萬港元減少至截至2010年12月31日止年度的13.4百萬港元，減幅約1.9百萬港元或約12.4%，主要是由於我們支付予徐州龍川商貿有限公司、徐州帝諾印刷有限公司及深圳益安進出口有限公司的佣金費用因上述原因而減少，當中已扣除(i)截至2010年12月31日止年度運輸開支佔營業額的比例的增加，原因是截至2009年12月31日止年度的五大客戶中其中一名直接提取其採購品的客戶，於2010年中不再向我們作出採購；(ii)中國運輸成本的普遍增加；及(iii)2010年12月31日止年度比2009年12月31日止年度的總營業額的增加。

行政開支

行政開支由截至2009年12月31日止年度的約19.1百萬港元增加至截至2010年12月31日止年度的約30.8百萬港元，增幅約11.7百萬港元或約61.3%，主要是由於(i)平均員工人數因順泰工廠與英諾工廠於2010年全年運作而增加，令員工成本有所增加；及(ii)其他行政開支普遍增加，有關增加與我們的業務持續發展相符。

財務成本

我們的財務成本（銀行借貸的利息）由截至2009年12月31日止年度的約2.0百萬港元增加至截至2010年12月31日止年度的約16.4百萬港元，增幅約14.4百萬港元或約720.0%。截至2010年12月31日止年度的財務成本有所增加，這是由於大部分財務成本乃在當年確認為開支，而截至2009年12月31日止年度，大部分財務成本乃在當年資本化為英諾工廠及順泰工廠於建設期的建設成本。

純利

基於上述原因，我們的純利由截至2009年12月31日止年度的約64.2百萬港元增加至截至2010年12月31日止年度的約105.2百萬港元，增幅約41.0百萬港元或約63.9%。

流動資金及資金來源

我們的現金主要用以滿足營運資金需求及資本開支需求。自成立以來，我們的營運資金需求及資本開支需求一直以股東權益、股東貸款、經營所得現金及銀行借款的組合撥付。董事確認我們於往績記錄期間在獲取融資上並無任何困難。

鑑於(i)本集團於最後可行日期擁有未動用銀行融資額人民幣80.0百萬元(相等於約98.4百萬港元)；(ii)本集團擁有良好信貸歷史，而且於往績記錄期間並無觸發任何銀行貸款違約事件；(iii)本集團業務的規模一直在擴張；(iv)我們已從相關銀行取得有關於相關期限屆滿後提供相同銀行融資額的同意；及(v)本公司將會在上市後成為一家上市公司，因此董事認為，近期全球金融市場的波動及中國信貸緊縮將不會影響我們在可見的將來獲得外部融資的能力。於截至2011年12月31日止三個年度及截至2012年5月31日止五個月，本集團曾償還銀行貸款，有關餘額分別為零、約61.3百萬港元、約106.9百萬港元及約109.8百萬港元，以及曾提取銀行貸款，有關餘額分別約為123.8百萬港元、88.1百萬港元、104.8百萬港元及約80.2百萬港元。

下表為我們於所示期間的合併現金流量表的簡明概要：

合併現金流量表概要

	截至12月31日止年度		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
經營活動所得現金淨額	52,873	40,967	121,922
投資活動所用現金淨額	(207,364)	(38,700)	(64,191)
融資活動所得／(所用) 現金淨額	129,450	(30,505)	(61,546)
現金及現金等值項目的減少淨額	<u>(25,041)</u>	<u>(28,238)</u>	<u>(3,815)</u>

來自經營活動的現金流量

截至2011年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金淨額約121.9百萬港元。稅前溢利約193.2百萬港元。負現金流量調整主要反映貿易應收款項及其他應收款項增加約59.4百萬港元，此乃主要來自截至2011年底銷售額增加。

截至2010年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金淨額為約41.0百萬港元。稅前溢利為約143.5百萬港元。負現金流量調整主要反映(i)貿易應收款項及其他應收款項增加約79.0百萬港元，此乃主要來自截至2010年底銷售額增加；及(ii)存貨結餘增加約33.7百萬港元，有關增長與截至2010年12月31日止年度我們的香煙紙盒製造業務、其他香煙薄膜製造業務及非香煙包裝材料製造業務的營運規模（較之於截至2009年12月31日止年度）的增長一致。

截至2009年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金淨額為約52.9百萬港元。稅前溢利為約84.9百萬港元。負現金流量調整主要反映(i)存貨結餘增加約72.7百萬港元，此乃主要由於為配合本集團產品於2010年初的預期需求所致；及(ii)因營業額於截至2009年12月31日止年度大幅增加致使貿易應收款項及其他應收款項增加約16.8百萬港元，當中已扣除截至2009年底購買增加致使的貿易應付款項及其他應付款項增加約58.5百萬港元。

來自投資活動的現金流量

截至2011年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額約64.2百萬港元，當中約64.6百萬港元乃主要用於支付與我們順泰工廠興建新樓宇及裝設新車間有關的在建工程及若干其他物業、廠房及設備的款項。

截至2010年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額約38.7百萬港元，當中約10.2百萬港元乃主要用於添置順泰工廠及英諾工廠的廠房及機器以及約6.5百萬港元乃用於支付租賃土地開支。

截至2009年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額約207.4百萬港元，當中約189.8百萬港元乃主要用於添置樓宇和順泰工廠及英諾工廠的廠房及機器。

來自融資活動的現金流量

截至2011年12月31日止年度，我們的融資活動所用現金約61.5百萬港元，主要包括已付利息約18.6百萬港元及已付股息約40.8百萬港元。

截至2010年12月31日止年度，我們的融資活動所用現金約30.5百萬港元，主要包括已付利息約16.4百萬港元、已付股息約40.9百萬港元及扣除銀行貸款所得款項淨額約26.8百萬港元。

截至2009年12月31日止年度，我們的融資活動所得現金約129.5百萬港元，主要包括銀行貸款所得款項約123.8百萬港元。

存貨分析

我們的存貨包括原材料、在製品及製成品。我們使用的原材料包括聚丙烯、BOPP薄膜、白卡紙、轉移薄膜及轉移紙。於2009年、2010年及2011年12月31日，我們存貨的價值分別約佔流動資產總值的27.7%、30.9%及27.3%。我們一般以加權平均價格基準管理我們的原材料及輔助材料存貨，因此各供應品的成本釐定乃建基於期初類似供應品的加權平均成本及期內所購買或生產的類似供應品的成本。

下表為我們於2009年、2010年及2011年12月31日的存貨結餘概要：

	於12月31日		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
原材料	39,324	74,734	67,104
在製品	4,367	8,609	13,224
製成品	29,689	27,504	39,926
	<u>73,380</u>	<u>110,847</u>	<u>120,254</u>

我們的存貨結餘由2009年12月31日約73.4百萬港元增加約51.0%至2010年12月31日約110.8百萬港元，並進一步增加約8.6%至2011年12月31日約120.3百萬港元。2009年至2010年的存貨結餘增加主要是由原材料結餘增加所帶動，因為我們預期2011年初提高生產以應付銷量增加，故增加原材料存貨水平。2010年至2011年的存貨結餘增加

財務資料

主要是由製成品結餘增加所帶動，因為我們預備在2011年底將金格潤南京工廠的防偽薄膜生產線搬移至順泰工廠，故此我們在2011年底增加生產防偽薄膜。

我們的管理層會不時檢討存貨是否足夠。我們的陳舊或損壞存貨政策為於管理層認為陳舊或損壞存貨無剩餘價值時撇銷該等存貨。此外，倘管理層釐訂目前的撥備水平不足，則會就存貨市值的下跌作出特定撥備。

除於截至2010年12月31日止年度撇銷存貨約223,000港元外，於往績記錄期間，我們概無就任何損壞或陳舊存貨作出任何撥備或撇銷，因為我們的存貨於整個往績記錄期間並無經歷任何重大損壞。截至2012年4月30日，我們於2011年12月31日的所有庫存存貨有超過約88.9%其後獲消耗及售出。

下文載列於2009年、2010年及2011年12月31日的存貨的賬齡分析：

	於2011年12月31日				合計
	少於30日	31-180日	181-365日	超過365日	
	千港元	千港元	千港元	千港元	
原材料	37,570	19,762	8,196	1,576	67,104
在製品	13,224	-	-	-	13,224
製成品	23,893	9,184	5,630	1,219	39,926
	<u>74,687</u>	<u>28,946</u>	<u>13,826</u>	<u>2,795</u>	<u>120,254</u>

	於2010年12月31日				合計
	少於30日	31-180日	181-365日	超過365日	
	千港元	千港元	千港元	千港元	
原材料	57,891	13,820	2,079	944	74,734
在製品	8,609	-	-	-	8,609
製成品	13,898	8,114	4,162	1,330	27,504
	<u>80,398</u>	<u>21,934</u>	<u>6,241</u>	<u>2,274</u>	<u>110,847</u>

財務資料

	於2009年12月31日				合計 千港元
	少於30日	31-180日	181-365日	超過365日	
	千港元	千港元	千港元	千港元	
原材料	33,695	5,629	-	-	39,324
在製品	4,367	-	-	-	4,367
製成品	26,158	3,531	-	-	29,689
	<u>64,220</u>	<u>9,160</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>73,380</u>

我們於往績記錄期間的整體存貨賬齡有所延長，這是由於原材料及製成品的賬齡上升所致。於往績記錄期間，原材料賬齡有所延長，這是由於(i)用於製造薄膜的聚丙烯的採購量增加（因為董事預期聚丙烯的價格會隨著原油價格持續上升而持續上升）；及(ii)於截至2010年12月31日止年度購入一批價值約4.8百萬港元的零部件（而有關零部件獲歸類為原材料）所致。截至2010年及2011年12月31日止兩個年度，製成品的存貨賬齡相若。與截至2009年12月31日止年度的存貨賬齡相比，截至2010年12月31日止年度的存貨賬齡有所延長，這是由於順泰工廠及英諾工廠於2009年後期方投入營運所致。

於2010年及2011年12月31日，我們擁有賬齡超過一年的製成品。該等庫存涉及其他包裝薄膜及非香煙相關包裝材料（該兩類的產品壽命均為兩至三年）。經董事確認，賬齡超過一年的製成品已於最後可行日期全部售出。

下表載列我們於往績記錄期間的存貨平均週轉日數：

	截至12月31日止年度		
	2009年	2010年	2011年
存貨平均週轉日數 <small>(附註)</small>	80.6	94.8	98.9

附註：存貨平均週轉日數等於年初及年終存貨結餘的平均數除以年／期內銷售成本再乘以365日。

我們的存貨平均週轉日數由2009年約80.6日增加至2011年約98.9日，主要是由於我們的薄膜相關產品銷量持續增加，以至薄膜製造所用的聚丙烯的存貨水平上升所致。基於我們預備在2011年底將金格潤南京工廠的防偽薄膜生產線搬移至順泰工廠，故此我們在2011年底增加生產防偽薄膜。

財務資料

我們的原材料庫存及製成品存貨水平一般用以減低原材料價格暫時性上升的影響。我們的管理層監察原材料的市場價格及製成品存貨水平，以使就該等價格緊貼市況的預期最新發展。為減低原材料市價波動所帶來的影響，我們不時根據市況的前景，在預期原材料價格上升或下跌時分別增加或減少採購原材料及原材料存貨水平。

貿易應收款項及應收票據

下表載列我們的貿易應收款項及應收票據（含增值稅，根據發票日期）於2009年、2010年及2011年12月31日的賬齡分析：

	於12月31日					
	2009年		2010年		2011年	
	貿易 應收款項 千港元	應收票據 千港元	貿易 應收款項 千港元	應收票據 千港元	貿易 應收款項 千港元	應收票據 千港元
少於30日	20,306	–	89,728	1,175	129,931	4,179
31-90日	7,612	262	46,280	3,773	62,099	4,073
91-180日	–	–	4,287	2,621	4,902	3,486
181-365日	6	–	1,349	939	3,044	295
超過365日	–	–	8	–	1,413	–
	<u>27,924</u>	<u>262</u>	<u>141,652</u>	<u>8,508</u>	<u>201,389</u>	<u>12,033</u>

我們的貿易應收款項及應收票據由2009年12月31日的約28.2百萬港元增加至2010年12月31日的約150.2百萬港元，並進一步增加至2011年12月31日的約213.4百萬港元。有關增幅與我們於往績記錄期間的營業額增長同步。截至2012年5月31日，於2011年12月31日的約98.0%貿易應收款項及所有應收票據已收到及2010年12月31日或之前有關我們銷售交易的所有貿易應收款項及應收票據已收到。因此，我們董事認為，於2011年12月31日尚存的貿易應收款項及應收票據並不存在收款問題及於往績記錄期間毋須就呆賬作出撥備。

財務資料

下表載列我們於往績記錄期間的貿易應收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
貿易應收款項及應收票據			
平均週轉日數 <small>(附註)</small>	22.7	59.1	98.3

附註：貿易應收款項及應收票據平均週轉日數等於年初及年終貿易應收款項及應收票據結餘的平均數除以年內營業額再乘以365日。

貿易應收款項及應收票據平均週轉日數由截至2009年12月31日止年度的約22.7日增加至截至2010年12月31日止年度的約59.1日，並進一步增加至截至2011年12月31日止年度的約98.3日。週轉日數由截至2009年12月31日止年度約22.7日大幅增加至截至2010年12月31日止年度約59.1日，原因是：(i)我們於往績記錄期間的最大客戶江蘇中煙於截至2009年12月31日止年度前幾乎支付其所有貿易應收款項；及(ii)我們於2009年後期方開始與其他香煙薄膜客戶及非香煙相關包裝材料客戶開展業務。週轉日數由截至2010年12月31日止年度約59.1日進一步增加至截至2011年12月31日止年度約98.3日，原因是(i)2012年中國農曆新年在2012年1月，因此我們的香煙製造商在2011年後期下訂單以迎合旺季所需。我們於截至2011年12月31日止的最後一個月確認約16.8%的2011年營業額（2010年：約14.5%）；及(ii)我們於截至2011年12月31日止年度末接獲來自其中一名主要其他香煙薄膜客戶的大額訂單。

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

香煙製造商

香煙製造商的貿易應收款項及應收票據平均週轉日數由2009年約5.6日增加至2010年約49.2日，並於2011年進一步增加至約92.8日。大幅增加乃主要由於以下原因所致：

- (i) 我們於往績記錄期間的最大客戶江蘇中煙於截至2009年12月31日止年度前幾乎已支付其全部貿易應收款項結餘，故此我們與江蘇中煙的貿易應收款項結餘與2010年及2011年的貿易應收款項結餘比較相對為低；
- (ii) 由於週轉日數乃根據該特定年度有關貿易應收款項及應收票據的年初及年終結餘的平均數計算，2010年的週轉日數亦因我們與江蘇中煙於2009年12月31日的貿易應收款項結餘相對較低而下降；及
- (iii) 我們接近2011年底的銷量增加，特別是2012年中國農曆新年在2012年1月，因此我們的香煙製造商在2011年後期下訂單以迎合2012年中國農曆新年前的旺季，而本集團的有關收入於2011年12月確認。

其他香煙薄膜客戶

其他香煙薄膜客戶的貿易應收款項及應收票據平均週轉日數由2009年約58.2日增加至2010年約136.0日，並於2011年進一步增加至約176.0日。大幅增加乃主要由於以下原因所致：

- (i) 當英諾工廠於2009年後期投產時，本集團方於2009年開始從事香煙薄膜銷售業務。因此，在截至2008年12月31日止年度內／於2008年12月31日與其他香煙薄膜客戶並無銷售交易及貿易應收款項結餘。由於週轉日數乃根據該特定年度有關貿易應收款項及應收票據的年初及年終結餘的平均數計算，故此2009年的週轉日數有所下降；及
- (ii) 我們於截至2011年12月31日止年度末接獲來自其中一名主要其他香煙薄膜客戶的大額訂單。我們於2011年12月向該客戶作出的銷售額約為26.9百萬港元，佔截至2011年12月31日止年度向其他香煙薄膜客戶作出的總銷售額約20.7%，而於2010年12月我們向該客戶作出的銷售額僅約10.3百萬港元，佔截至2010年12月31日止年度向其他香煙薄膜客戶作出的總銷售額約9.4%。據我們董事所知，該等其他香煙薄膜客戶將會向香煙製造商出售我們的產品。

其他香煙薄膜客戶的週轉日數平均長於香煙製造商的週轉日數，原因是(i)我們提供較長的賒賬期以吸引此類別客戶，而香煙製造商的賒賬期由香煙製造商釐定；及(ii)據我們董事所知，其他香煙薄膜客戶將向香煙製造商出售我們的產品，故此彼等寧可較香煙製造商擁有更長的賒賬期以避免負現金流量週期。

非香煙相關包裝材料客戶

非香煙相關包裝材料客戶的貿易應收款項及應收票據平均週轉日數由2009年約35.8日減少至2010年約19.5日，並於2011年增加至約47.2日。

對於利潤率較低的產品及小額採購量的客戶，我們不會授予任何賒賬期並要求貨到付款。於2010年內，我們絕大部分銷售均與銷售低利潤率的產品有關，藉以利用英諾工廠的產能。因此，我們於2010年錄得有關非香煙相關包裝材料客戶的貿易應收款項及應收票據平均週轉日數稍為低。2011年，由於英諾工廠的運作已接近最高產能，我們減少生產及銷售低利潤率產品，因此，有關貿易應收款項及應收票據平均週轉日數於2011年亦有所上升。

一般資料

於往績記錄期間，以票據結清其採購額的客戶數目有所增加。我們的政策是要減低信貸風險，因此我們勸說其他香煙薄膜客戶及非香煙相關包裝材料客戶以現金或銀行票據支付採購額。我們與該等客戶的安排有別於其他客戶，因為彼等與我們之間的業務關係相對較短（均少於三年）。本集團於往績記錄期間接納的票據全是銀行票據，並且可以在中國的持牌銀行貼現以作為營運資金的來源。然而，應收票據概無於往績記錄期間貼現或代收。我們自2012年開始貼現銀行票據，截至2012年5月31日，我們已貼現附追索權的銀行票據其總金額約為6.2百萬港元（相當於2012年5月31日的手頭票據約13.3%），而貼現率以每年6.6%計算。由於本集團於2012年初檢討本集團的營運資金管理活動，我們自2012年起才開始票據貼現，並認為通過票據貼現多元化拓展本集團資金來源，以及通過票據貼現縮短現金週轉期乃符合本集團的利益。董事認為，本集團於往績記錄期間及截至最後可行日期所收取的票據全是銀行票據，因此有關收取票據及有關貼現／代收票據的信貸風險只屬輕微。為縮短本集團的貿易應收款項及應收

財務資料

票據平均週轉日數，我們開始要求新客戶以現金支付採購額。因此，客戶利用銀行票據支付採購額的增加趨勢預期將不會在可見的將來持續增加。我們向客戶授出的一般賒賬期由30日至180日不等，而我們授予我們客戶的應收票據賒賬期一般為180日。

我們只會根據貿易應收款項的可收回程度（包括有關債務人的當前信用狀況及過往收款記錄）的評估確認貿易應收款項為呆賬撥備。於往績記錄期間，我們概無錄得呆賬撥備。

其他應收款項

下表載列我們於2009年、2010年及2011年12月31日的其他應收款項的明細：

	於12月31日		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
預付供應商款項	1,619	9,874	2,815
收購固定資產的預付款項	11,374	9,342	3,197
其他應收稅項	10,117	3,290	1,114
應收款項			
— 郭先生	6,951	—	29,012
— 青島創基偉業投資 有限公司 (「青島創基」)	11,573	—	—
— 徐州龍川商貿有限公司	—	9,362	—
— 青島銘基包裝有限公司 (「青島銘基」)	522	—	—
— 其他	29,425	1,149	1,858
公用事業按金	616	908	2,011
其他	805	379	4,289
	<u>73,002</u>	<u>34,304</u>	<u>44,296</u>

我們的其他應收款項總額由2009年12月31日的約73.0百萬港元減少至2010年12月31日的約34.3百萬港元，主要是由於2010年內應收郭先生、青島創基、徐州龍川商貿有限公司、青島銘基及其他方的款項的淨清償額約38.0百萬港元，當中已扣減預付供應商款項增加淨額約8.3百萬港元。就採購聚丙烯而言，若干供應商要求我們預付

財務資料

款項方可獲供應。於2010年12月31日預付供應商款項的增加乃由於2011年初購入一批原材料。於2009年12月31日的應收其他方的款項包括(i)一家公司的按金約18.5百萬港元，以作為該公司為本集團計劃申請銀行貸款提供擔保的抵押（我們並無繼續進行該申請，而上述按金已於截至2010年12月31日止年度退還）；及(ii)給予獨立第三方Smart Freight (Shenzhen) Ltd.（「Smart Freight」）的免息墊款為約8.2百萬港元作為短期融資。Smart Freight從事貨品進出口及清關代理服務。經郭先生確認，Smart Freight的股東為其個人的朋友。該款項已於截至2010年12月31日止年度悉數支付。中國法律顧問表示，本集團給予Smart Freight的上述墊款並不符合相關中國貸款及墊款法律及法規，據此，從事未獲授權借貸的企業或會被處以罰款（金額為在該等活動所產生收益的一至五倍），而且中國法院會視相關協議為無效的合約，然而，鑑於(i)本集團並無就該等墊款收取利息；(ii)Smart Freight已償還所有該等墊款；(iii)概無產生有關該等墊款的法律糾紛，因此本集團概無有關被相關金融機構處罰的重大風險。本集團無意於上市後提供同類性質的墊款，而本集團於上市後亦將不會有同類性質的給予獨立第三方墊款的任何結餘。

我們的其他應收款項由2010年12月31日的約34.3百萬港元增加至2011年12月31日的約44.3百萬港元，主要是由於應收郭先生款項淨增加所致。經董事確認，所有應收關連方款項已於最後可行日期前結清。

貿易應付款項

下表載列我們的貿易應付款項於2009年、2010年及2011年12月31日的賬齡分析：

	於12月31日		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
於一個月內到期或按要求	32,133	45,715	44,904
多於一個月但少於三個月	1,200	434	273
多於三個月但少於六個月	82	222	6,822
多於六個月	554	1,343	165
	<u>33,969</u>	<u>47,714</u>	<u>52,164</u>

於2012年4月30日，我們於2011年12月31日的約44.0百萬港元貿易應付款項已於其後清償。

財務資料

我們的貿易應付款項由2009年12月31日的約34.0百萬港元增加至2010年12月31日的約47.7百萬港元，以及進一步增加至2011年12月31日的約人民幣52.2百萬元，這是因為我們的原材料採購額增加並且與產量增加一致。我們的供應商一般授出最多90日的賒賬期。然而，就採購聚丙烯而言，若干供應商要求我們預付款項方可獲供應。

下表載列我們於往績記錄期間的貿易應付款項平均週轉日數：

	截至12月31日止年度		
	2009年	2010年	2011年
貿易應付款項平均週轉日數 <small>(附註)</small>	52.4	41.8	42.6

附註：貿易應付款項平均週轉日數等於年初及年終貿易應付款項結餘的平均數除以年內銷售成本再乘以365日。

貿易應付款項平均週轉日數由截至2009年12月31日止年度約52.4日減少至截至2010年12月31日止年度約41.8日，至於截至2011年12月31日止年度則為約42.6日。有關減少主要是由於在回顧年度內我們按「預付貨款」或「貨到付款」條款支付採購額的比例上升所致。

其他應付款項

下表載列我們於2009年、2010年及2011年12月31日的其他應付款項的明細：

	於12月31日		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
其他應付稅項	164	6,864	11,212
應計薪金及工資	2,433	7,073	6,363
應計費用	13,681	8,132	13,777
收購物業、廠房及設備 的應付款項	45,946	29,242	9,670
客戶按金	3,411	2,229	3,444
應付郭先生款項	30,221	27,967	12,587
其他	3,578	3,702	3,886
	<u>99,434</u>	<u>85,209</u>	<u>60,939</u>

財務資料

我們的其他應付款項由2009年12月31日的約99.4百萬港元減少至2010年12月31日的約85.2百萬港元，並進一步減少至2011年12月31日的約60.9百萬港元。2009年至2011年有所減少的主因是(i)清償了收購物業、廠房及設備的應付款項；及(ii)償還若干來自郭先生的無抵押及免息往來賬款；並由以下事項輕微抵銷：(iii)員工人數及本集團僱員的總體薪金水平增加以致應計薪金及工資增加，以及(iv)因截至2011年12月31日止年底銷售額高於採購額而令其他應付稅項增加。於2009年12月31日的其他應付稅項結餘不多，原因是由於在截至2009年12月31日止年度大幅添置固定資產令本集團享有由青島市國家稅務局授出的大量可減免的增值稅。

經董事確認，所有應付關連方款項已於最後可行日期前結清。

營運資金

	於12月31日		於4月30日	
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元	2012年 千港元 (未經審核)
流動資產				
存貨	73,380	110,847	120,254	70,425
貿易應收款項及其他應收款項	101,188	184,464	257,718	303,205
現金及現金等值項目	89,869	63,778	63,013	22,728
	264,437	359,089	440,985	396,358
流動負債				
貿易應付款項及其他應付款項	133,403	132,923	113,103	135,049
銀行貸款	51,108	105,770	154,188	173,628
即期稅項	16,213	13,924	18,938	4,335
	200,724	252,617	286,229	313,012
營運資金	63,713	106,472	154,756	83,346

財務資料

我們的流動資產主要包括現金及現金等值項目、存貨以及貿易應收款項及其他應收款項。我們的流動負債包括貿易應付款項及其他應付款項、銀行貸款及即期稅項。我們透過緊密監察貿易應收款項及其他應收款項和應付款項、銀行貸款及存貨水平，以管理我們的營運資金。

於往績記錄期間，我們錄得流動資產淨值，而營運資金持續改善，由2009年12月31日的約63.7百萬港元增至2011年12月31日的約154.8百萬港元。這是因為我們隨著營業額上升而增加了存貨水平以及貿易應收款項及其他應收款項，同時流動負債的增長相比之下以較慢比率增長所致。於2012年4月30日，我們的營運資金減少至約83.3百萬港元，主要是由於(i)與收購青島英諾餘下30%股權相關的其他應付款項增加人民幣39.6百萬元（相等於約48.7百萬港元），該整筆款項將自股份發售所得款項淨額撥付，及(ii)長期銀行貸款於2012年4月30日成為流動負債，因為其將於2012年4月30日起12個月內到期。我們預期將透過自經營所得現金、股份發售所得款項淨額及商業銀行所授短期借款及長期銀行融資支付銀行貸款。與2011年12月31日的現金水平相比，我們於2012年4月30日的現金水平有所減少，主要是由於淨償還銀行貸款約34.8百萬港元所致。於最後可行日期，我們擁有於2014年6月到期的未動用銀行融資額為人民幣80.0百萬元（相等於約98.4百萬港元）。

於最後可行日期，我們的現金水平已上升至高於2011年12月31日的水平，主要由於營運產生的現金流及銀行借貸的所得款項淨額所致。

董事認為，計及我們可動用的財務資源（包括內部產生的資金、未動用銀行融資額及股份發售的估計所得款項淨額），我們有足夠營運資金撥付自本招股章程刊發日期起現時及未來12個月的資金需求。

債務

於2009年、2010年及2011年12月31日，我們未償還的銀行借款結欠分別為約260.1百萬港元、約293.8百萬港元及約301.0百萬港元。於往績記錄期間，銀行借款乃用作(i)購買設備及(ii)本集團的一般營運資金。

以下為我們於2009年、2010年及2011年12月31日及於2012年4月30日的債務概要：

	於12月31日		於4月30日	
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元	2012年 千港元
銀行借款 ^(附註1)				
有抵押 ^(附註2)	237,370	270,301	276,304	241,498
無抵押 ^(附註3)	22,715	23,505	24,671	24,716
應付郭先生款項 ^(附註4)	30,221	27,967	12,586	4,519
合計	<u>290,306</u>	<u>321,773</u>	<u>313,561</u>	<u>270,733</u>

附註：

- 截至2011年12月31日止三個年度，銀行借款的加權平均實際年利率分別為5.69%、5.94%及6.69%。所有借款均以人民幣列值。
- 由我們的土地使用權、樓宇、廠房及機器、存貨、銀行存款或銀行票據作抵押，於2009年、2010年及2011年12月31日，我們的有抵押銀行借款按固定年利率4.43%至6.63%或按浮動利率即中國基準貸款利率的90%至120%計息。
- 於2009年、2010年及2011年12月31日，我們的無抵押銀行借款按固定利率計息。
- 於2009年、2010年及2011年12月31日的應付郭先生款項指用作營運資金的來自郭先生的墊款。於2012年4月30日的所有應付關連方款項已於往績記錄期間清償。

於2011年12月31日，我們的未償還應付郭先生款項約12.6百萬港元，而銀行借款為約301.0百萬港元，大部分以我們所擁有的若干土地使用權、樓宇、廠房及機器作固定抵押，以及由青島嘉澤包裝有限公司（我們其中一名主要客戶）、青島旭瑞投資擔保有限公司（一家融資及投資公司）及青島旭瑞工貿有限公司（一家貿易公司）提供的擔保而獲得。除上文所披露者及集團間負債外，於2011年12月31日，我們概無未償還按揭、押記、債權證、貸款資本、銀行透支、貸款、債務證券或其他類似債務、承兌或承兌信用證項下的負債或任何擔保或其他未償還重大或然負債。

財務資料

下文載列本集團關連人士就銀行融資而向本集團提供擔保的概要：

	於12月31日		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
青島嘉澤包裝有限公司 (附註1)	56,787	58,761	–
徐州瑞龍房地產開發 有限公司 (附註2)	27,258	–	–
青島旭瑞投資擔保 有限公司 (附註3)	–	–	12,335
青島旭瑞工貿有限公司 (附註4)	–	–	18,503
	<u>84,045</u>	<u>58,761</u>	<u>30,838</u>

附註：

1. 青島嘉澤包裝有限公司是我們其中一名主要客戶，其從事香煙相關材料的製造及銷售。郭先生於2011年3月23日前擁有其30%股權。有關擔保由青島嘉澤包裝有限公司免費提供。於最後可行日期，由於相關銀行貸款額已除，因此有關擔保已作解除。
2. 徐州瑞龍房地產開發有限公司於中國徐州從事物業開發及管理。其由郭先生全資擁有。有關擔保由徐州瑞龍房地產開發有限公司免費提供。
3. 青島旭瑞投資擔保有限公司從事提供擔保及融資服務及投資，並由青島北洲擁有。有關擔保由青島旭瑞投資擔保有限公司按1%收費率提供。青島北洲於最後可行日期不再是我們的關連人士。於最後可行日期有關擔保仍然尚存。
4. 青島旭瑞工貿有限公司由青島北洲擁有。有關擔保由青島旭瑞工貿有限公司免費提供。青島北洲於最後可行日期不再是我們的關連人士。於最後可行日期有關擔保仍然尚存，而相關貸款將於上市前償還。
5. 於最後可行日期，我們的關連人士概無向本集團提供任何擔保。

財務資料

於2012年4月30日，我們擁有現金及銀行結餘22.7百萬港元。我們的董事確認，我們於整個往績記錄期間至最後可行日期已遵守所有貸款契諾。我們預期以經營所得現金、上市所得款項淨額、來自商業銀行的短期銀行借款及長期銀行融資撥付我們的債務及資本承諾以及應付我們其他目前已知及可見的資金需求。截至最後可行日期，根據相關銀行提供的同意書（「同意書」），董事確認在相關期限屆滿後取得相同金額的銀行融資不存在任何可預料的障礙。

本集團的所有銀行融資不包含非常規契約，而我們能在往績記錄期間及截至最後可行日期符合履行有關契約。於最後可行日期，我們擁有於2014年到期的未動用銀行融資額人民幣80.0百萬元（相等於約98.4百萬港元），以及所有銀行貸款均在關連人士沒有提供擔保／抵押的情況下授出。

於截至2011年12月31日止三個年度及截至2012年5月31日止五個月，本集團曾償還銀行貸款，有關餘額分別為零、約61.3百萬港元、約106.9百萬港元及約109.8百萬港元，以及曾提取銀行貸款，有關餘額分別約為123.8百萬港元、88.1百萬港元、104.8百萬港元及80.2百萬港元。

與關連方的結餘

下表載列於往績記錄期間應收及應付關連方款項的最高未付結餘：

	截至12月31日止年度		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
應收關連公司款項			
— 深圳益安進出口有限公司	3,137	—	—
— 徐州龍川商貿有限公司	2,564	18,920	9,854
— 徐州帝諾印刷有限公司	18,765	9,237	334
— 青島嘉澤包裝有限公司	5,712	26,530	16,760
— 青島銘基包裝有限公司	34,760	21,166	—
— 青島創基偉業投資有限公司	46,886	15,382	—
— 青島旭瑞投資擔保有限公司	—	—	2,467

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
應收控股股東款項			
— 郭先生	6,951	12,984	29,443
應付關連公司款項			
— 深圳益安進出口有限公司	2,103	—	—
— 徐州龍川商貿有限公司	11,617	—	848
— 徐州帝諾印刷有限公司	4,782	—	—
— 青島創基偉業投資有限公司	41,107	—	—
應付控股股東款項			
— 郭先生	30,221	30,239	27,181

與關連公司及控股股東的結餘為無抵押、免息及應要求償還。與郭先生的結餘是因本集團的成員公司應付及／或應收郭先生的墊款而產生。與徐州龍川商貿有限公司、徐州帝諾印刷有限公司、青島嘉澤包裝有限公司及青島銘基包裝有限公司的全部結餘是因正常業務交易而產生。應收青島創基偉業投資有限公司（「青島創基」）（於2010年8月8日前持有青島英諾30%股權的少數股東）的款項涉及一項其於2009年12月31日尚未支付的墊款。應收青島旭瑞投資擔保有限公司的款項為其向青島英諾提供的擔保的保證金。經董事確認，與關連公司及控股股東的結餘已於最後可行日期結清。

中國法律顧問表示，本集團給予青島創基的墊款並不符合相關中國貸款及墊款法律及法規，據此，從事未獲授權借貸的企業或會被處以罰款（金額為在該等活動所產生收益的一至五倍），而且中國法院會視相關協議為無效的合約，然而，鑑於(i)本集團並無就該等墊款收取利息；(ii)青島創基已償還所有該等墊款；及(iii)概無產生有關該等墊款的法律糾紛，因此本集團概無有關被相關金融機構處罰的重大風險。青島創基的未付結餘已悉數清償。

財務資料

資本開支

本集團的資本開支主要包括樓宇、在建工程及廠房及機器的開支。下表載列本集團於往績記錄期間的歷史資本開支：

	截至12月31日止年度		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
樓宇、廠房及機器、辦公設備、 其他固定資產及汽車	195,973	15,945	6,134
在建工程	41,265	1,118	32,753
於經營租賃下持作自用的 租賃土地的權益	14,089	6,453	—
	<u>251,327</u>	<u>23,516</u>	<u>38,887</u>

截至2009年12月31日止年度的資本開支主要與我們順泰工廠及英諾工廠建設生產設施及安裝新車間和設備及機器有關。截至2011年12月31日止兩個年度的資本開支主要與我們順泰工廠添置廠房及機器、興建新樓宇及安裝新車間有關。

合約責任及其他資產負債表外安排

下表載列我們於2009年、2010年及2011年12月31日的主要債項及其他合約責任：

合約責任

	於12月31日		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
少於一年	803	831	1,229
一年後但五年內	<u>1,472</u>	<u>693</u>	<u>413</u>
合計	<u>2,275</u>	<u>1,524</u>	<u>1,642</u>

合約責任指與本集團所訂立的不可撤銷經營租賃協議有關的未來最低經營租賃款項。

財務資料

資本承擔

	於12月31日		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
已訂約	465	246	3,676
已授權但未訂約	—	—	1,974
合計	<u>465</u>	<u>246</u>	<u>5,650</u>

於2012年4月30日，我們用於產能擴充計劃的資本承擔為約2.8百萬港元，包括用以購買設備及機器的約79,577港元。

或然負債

於最後可行日期，我們並無涉及任何重大法律程序，亦不知悉有任何涉及本集團的待決或潛在的重大法律程序。

其他主要財務比率

	於12月31日 / 截至12月31日止年度		
	2009年 %	2010年 %	2011年 %
流動比率 ^(附註1)	132	142	154
資產負債比率 ^(附註2)	143	146	99
股本回報率 ^(附註3)	32	38	36

附註：

1. 流動比率即於相關期間末的流動資產除以流動負債再乘以100%。
2. 資產負債比率即相關期間末的淨債務除以股東權益再乘以100%。
3. 股本回報率即相關期間末的年內溢利除以總權益再乘以100%。

我們的流動比率由2009年12月31日約132%增加至2010年12月31日約142%，繼而增加至2011年12月31日約154%。流動比率於整個往績記錄期間均有增長，主要是因為存貨水平增長、擴大業務令貿易應收款項及其他應收款項增加，同時流動負債的增長相比下以較慢比率增長所致。

財務資料

我們的資產負債比率由2009年12月31日約143%輕微上升至2010年12月31日約146%，繼而減少至2011年12月31日約99%。由143%減少至99%的主因是由於因本集團產生溢利令權益增加同時計息負債水平相對穩定所致。

我們的股本回報率由截至2009年12月31日止年度約32%增加至截至2010年12月31日止年度約38%，因順泰工廠及英諾工廠於2010年全年運作。於截至2010年12月31日止年度的股本回報率為約36%，與截至2009年12月31日止年度相若。

可供分派儲備

本公司於2012年2月24日在開曼群島註冊成立。於2011年12月31日，概無現金可供分派儲備可供分派予我們的股東。

股息政策

股息的派付及金額將由董事酌情決定，並將取決於本集團的日後營運及盈利、資金需求及盈餘、整體財務狀況以及董事認為相關的其他因素。

本集團現時並無固定股息政策。我們日後有意派付股息，有關我們的股份未來股息的派發形式、次數及金額將視乎現金及保留盈利的水平、經營業績、資本開支需求、擴張及／或投資計劃以及董事視為適當的其他因素而定。本公司概無保證日後將會派付股息，亦無保證於未來將予派付的任何股息的金額或時間。

於往績記錄期間，我們的附屬公司江蘇順泰、江蘇金格潤、青島英諾、領先飛宇及Sheen HK已確認於本集團重組之前向其股東宣派股息，詳情載列如下：

	截至12月31日止年度		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
江蘇順泰的股東	—	29,436	83,357
江蘇金格潤的股東	—	24,041	14,752
青島英諾的股東	—	—	—
領先飛宇的股東	—	103	4,766
Sheen HK的股東	—	26,500	—

財務資料

2011年12月31日後，本集團宣派約165.6百萬港元的股息，其中，約36.3百萬港元乃以對銷郭先生往來賬的方式支付，而約129.3百萬港元已／將以現金支付。對銷郭先生往來賬的有關付款已於最後可行日期前完成，而有關現金支付已／將於上市日期前作出。

物業權益及物業估值

獨立物業估值師漢華評值有限公司已對我們於2012年4月30日的物業權益進行估值，認為我們的物業權益價值總額為215百萬港元。有關該等物業權益的函件全文、估值概要及估值證書載於本招股章程附錄三。

根據上市規則第5.07條，物業及土地使用權權益與該等物業及土地使用權權益估值的對賬披露如下：

	千港元
按本招股章程附錄三所載於2012年4月30日的估值	215,000
於2011年12月31日的物業及土地使用權權益賬面淨值	166,059
減：截至2011年12月31日止年度後四個月的折舊及攤銷	(2,384)
於2012年4月30日的賬面淨值（未經審核）	163,675
估值盈餘	<u>51,325</u>

上市規則第13章所規定的披露

假若我們須符合上市規則第13章第13.13條至第13.19條的規定，我們的董事已確認並不存在我們須根據上市規則第13.13條至第13.19條規定而作出披露的情況。

無重大不利變動

我們的董事確認，我們自2011年12月31日以來的財務或交易狀況或前景並無重大不利變動，且自2011年12月31日以來，並無出現會對本招股章程附錄一會計師報告所載資料造成重大影響的事件，包括往績記錄期間後缺少任何營運資金或現金狀況惡化。

未經審核備考經調整綜合有形資產淨值

以「附錄一—會計師報告」所載本公司權益股東應佔於2011年12月31日的綜合有形資產淨值為基準並按上市規則第4.29條編製的本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表，已載於本招股章程附錄二。

有關市場風險的定量及定性資料

市場風險是金融工具的公平值或未來現金流量會因經濟環境變化而波動的风险。市場風險包括四類風險：信貸風險、流動資金風險、利率風險及貨幣風險。

信貸風險

本集團信貸風險主要來自貿易應收款項及其他應收款項。本集團會對所有要求授予一定金額信貸的客戶進行信貸評估。此等評估著重客戶過去到期還款紀錄以及目前的還款能力，並會考慮關於客戶以及客戶經營所在經濟環境的特定資料。貿易應收款項及應收票據自賬單日起計30日至180日內到期。於獲授予任何進一步信貸前，債務人須清償所有自賬單日起計欠款超過一年的未償還結餘。一般而言，本集團不會要求客戶提供抵押品。

於2009年、2010年及2011年12月31日，我們向最大客戶的應收款項分別佔當年末應收款項總額的1.8%、54.2%及54.2%，而我們向五大客戶的應收款項分別佔當年末應收款項總額的50.6%、72.6%及80.4%，故本集團受一定程度的信貸集中風險。

最高信貸風險指各項金融資產於財務狀況表內的賬面值。

本集團並無提供令本集團承受信貸風險的任何其他擔保。有關本集團貿易應收款項及其他應收款項產生的信貸風險的進一步定量披露載於本招股章程附錄一會計師報告。

流動資金風險

本集團內個別營運實體負責其本身的現金管理，包括以現金盈餘進行短期投資及籌措貸款以應付預期的現金需求，惟倘借貸超過預定授權金額，則須獲管理層及董事批准。本集團的政策是定期監察其流動資金需求及是否遵守信貸契據，藉此確保我們維持充足現金儲備及獲主要金融機構提供的充足承諾資金額度以應付其短期及長期流動資金需求。

財務資料

下表顯示本集團金融負債分別於2009年、2010年及2011年12月31日的餘下合約到期情況，該等數據乃基於合約未折現現金流量（包括使用合約利率或（倘屬浮動）分別於2009年、2010年及2011年12月31日適用的利率計算的利息付款）及本集團被要求付款的最早日期：

	於2009年12月31日				
	合約未折現現金流量				
	賬面值 千港元	合計 千港元	1年內 或應要求 千港元	超過1年 但2年內 千港元	超過2年 但5年內 千港元
貿易應付款項及 其他應付款項	133,239	133,239	133,239	–	–
銀行貸款	260,085	297,253	65,898	39,183	192,172
	<u>393,324</u>	<u>430,492</u>	<u>199,137</u>	<u>39,183</u>	<u>192,172</u>
	於2010年12月31日				
	合約未折現現金流量				
	賬面值 千港元	合計 千港元	1年內或 應要求 千港元	超過1年 但2年內 千港元	超過2年 但5年內 千港元
貿易應付款項及 其他應付款項	126,059	126,059	126,059	–	–
銀行貸款	293,806	332,389	123,458	58,695	150,236
	<u>419,865</u>	<u>458,448</u>	<u>249,517</u>	<u>58,695</u>	<u>150,236</u>
	於2011年12月31日				
	合約未折現現金流量				
	賬面值 千港元	合計 千港元	1年內或 應要求 千港元	超過1年 但2年內 千港元	超過2年 但5年內 千港元
貿易應付款項 及其他應付款項	101,891	101,891	101,891	–	–
銀行貸款	300,975	342,873	174,802	10,642	157,429
	<u>402,866</u>	<u>444,764</u>	<u>276,693</u>	<u>10,642</u>	<u>157,429</u>

財務資料

利率風險

本集團的利率風險主要由銀行貸款及浮息銀行現金產生，有關款項令本集團須承受現金流量利率風險。本集團並無使用金融衍生工具對沖利率風險。本集團界定「淨借貸」為計息金融負債減計息投資。本集團由管理層監察的利率組合載於下文(i)。

(i) 利率組合

下表詳述本集團的計息金融資產及計息金融負債分別於2009年、2010年及2011年12月31日的利率組合：

	2009年		2010年		2011年	
	實際利率		實際利率		實際利率	
	%	千元	%	千元	%	千元
定息借款：						
銀行貸款	5.31	<u>(22,715)</u>	4.43 – 5.31	<u>(47,009)</u>	6.03 – 6.63	<u>(74,011)</u>
淨浮息借款：						
銀行貸款	4.86 – 6.05	(237,370)	5.04 – 6.53	(246,797)	5.49 – 7.87	(226,964)
減：現金及現金 等值項目	0.01 – 0.36	<u>89,869</u>	0.01 – 0.36	<u>63,778</u>	0.01 – 0.50	<u>63,013</u>
		<u>(147,501)</u>		<u>(183,019)</u>		<u>(163,951)</u>
淨借款總額		<u>(170,216)</u>		<u>(230,028)</u>		<u>(237,962)</u>

(ii) 敏感度分析

於2009年、2010年及2011年12月31日，估計利率整體下降／上升100個基點，在所有其他變量保持不變的情況下，截至2011年12月31日止三個年度，本集團的稅後溢利及保留溢利將分別增加／減少約1,106,000港元、1,372,000港元及1,230,000港元。

財務資料

上述敏感度分析指出本集團的利息開支承受的年度影響，當中假設利率變動分別於2009年、2010年及2011年12月31日發生，並適用於該日令本集團所承受現金流量利率風險所涉及的浮動利率工具。由於本集團並無持有按公平值計量的任何定息工具，因此分析並無考慮定息工具產生的公平值利率風險。此項分析於整個往績記錄期間按同一基準進行。

貨幣風險

本集團所承受的外幣風險主要來自中國附屬公司的銷售及採購，有關銷售及採購產生以美元列值的應收款項、應付款項、現金結餘及銀行貸款。現時，本集團並無有關外匯風險的對沖政策。

所承受的貨幣風險

下表詳列本集團分別於2009年、2010年及2011年12月31日所承受的貨幣風險，該等貨幣風險乃因按相關實體的功能貨幣以外的貨幣計值的已確認資產或負債而產生。就呈報目的而言，風險額以港元列示，並分別以2009年、2010年及2011年12月31日的即期匯率換算。換算外國業務財務報表為本集團呈報貨幣所產生的差額並無計算在內。

	美元風險 (以港元表示)		
	2009年 千港元	2010年 千港元	2011年 千港元
現金及現金等值項目	643	—	—
已確認資產及負債所產生的淨風險	<u>643</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

因所有在中國的附屬公司的功能貨幣為人民幣，此等附屬公司並無涉及因人民幣匯率變動引致的任何貨幣風險。就中國以外成立的附屬公司而言，此等附屬公司並無以人民幣計值的重大金融資產及負債。因此，本集團承受的人民幣貨幣風險甚微。

財務資料

下表列示本集團的稅後溢利及保留溢利因倘本集團於年末承受重大風險的匯率於該日出現變動而產生的即時變動（假設其他風險變數不變）。

	2009年		2010年		2011年	
	匯率 上升／ (下跌) %	對稅後 溢利及 保留溢利 的影響 千港元	匯率 上升／ (下跌) %	對稅後 溢利及 保留溢利 的影響 千港元	匯率 上升／ (下跌) %	對稅後 溢利及 保留溢利 的影響 千港元
美元	5	24	5	–	5	–
美元	(5)	(24)	(5)	–	(5)	–

上表所列的分析結果，反映著本集團各實體的稅後溢利所受的即時影響（按其各自的功能貨幣計算，並分別以2009年、2010年及2011年12月31日的適用匯率換算為港元作呈列之用）所涉及的總額。敏感度分析假設匯率的變動已用於重新計量本集團所持有並分別於2009年、2010年及2011年12月31日使本集團面臨外幣風險的金融工具。此分析不包括換算外國業務財務資料為本集團呈報貨幣所產生的差額。往績記錄期間的分析按同一基準進行。

公平值

因所有金融工具均即將或將於短期內到期，於2009年、2010年及2011年12月31日，該等金融工具均以與其賬面值並無重大差別的金額列值。

公平值的估計

以下概述了用以估計金融工具的公平值的主要方法及假設。

計息貸款

就類似金融工具而言，公平值是按未來現金流量現值（按現行市場利率折現計算）估算。

未來計劃

有關我們未來計劃的詳細論述，請參閱本招股章程「業務－業務策略」。

所得款項用途

假設並無行使超額配股權及假設發售價為每股股份1.38港元（即估計價格範圍的中位數），我們估計股份發售所得款項淨額（扣除本集團就股份發售承擔的包銷佣金及其他開支約27.2百萬港元）約為110.8百萬港元。我們有意將該等所得款項淨額作以下用途：

- 約55.3百萬港元（佔股份發售的所得款項淨額約50%）將用作策略性收購。有關所得款項淨額中人民幣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。由於這是年結日後的事項，因此有關金額並無於本招股章程附錄一所載會計師報告內提供（詳情請參閱本招股章程「歷史及發展－我們的附屬公司－青島英諾」一節）。除上文所述者外，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，以及並無覓得任何特定收購目標。於評估未來收購目標時，我們將考慮(i)該收購目標是否為我們目標客戶的認可供應商；(ii)其生產設施的地點；(iii)該公司於業內的聲譽；(iv)該公司的經營規模；及(v)該公司過往的財務表現；
- 約22.2百萬港元（佔股份發售的所得款項淨額約20%）將用作償還一項銀行貸款。該貸款的本金額為人民幣40,000,000元，按年息率4.86%計息，其為無抵押及到期日為2012年8月5日。該貸款的餘額將以內部資源及／或新增銀行貸款償付；
- 約11.1百萬港元（佔股份發售的所得款項淨額約10%）將用作擴大市場佔有率。由於不同客戶及不同香煙品牌的包裝要求或許迥然不同，我們可能需要購買新機器、設立新車間及／或聘請具不同專業知識的人員以處理新產品（倘現有客戶及／或新客戶不時有此要求）。於最後可行日期，我們並無獲客戶委聘而出現在現有機器及／或現有人員無法處理的產品要求情況，因此我們並無購買新機器、設立新車間及／或聘請具不同專業知識的人員的具體計劃；

未來計劃及所得款項用途

- 約11.1百萬港元（佔股份發售的所得款項淨額約10%）將用作加強產品開發及進一步提升質量管理。我們旨在透過向我們香煙製造商客戶及潛在客戶供應更多防偽特徵以供彼等包裝產品（以便從彼等生產的正牌香煙中區別出假冒香煙），以提高市場佔有率及盈利能力；及
- 約11.1百萬港元（佔股份發售的所得款項淨額約10%）將用作本集團的營運資金。

倘發售價設定為建議發售價範圍的最高價或最低價，股份發售的所得款項淨額（假設並無行使超額配股權）將分別增加或減少約29.1百萬港元。在此情況下，本集團將按上述的相同比例增加或減少分配至上述用途的所得款項淨額。

倘若行使超額配股權，則本公司將按上述相同比例將額外所得款項淨額約20.3百萬港元（假設發售價按所述範圍的中位數而釐定）用於上述用途。

倘股份發售的所得款項淨額毋須即時撥作上述用途，本集團目前擬將該等所得款項存放於持牌銀行或財務機構作短期存款。

基礎投資者

基礎配售

於2012年6月25日，作為配售的一部分，本公司、獨家保薦人及獨家賬簿管理人已與星語國際（香港）股份有限公司（「基礎投資者」）及其唯一擁有人王玉峰先生訂立基礎投資者協議（「基礎配售協議」），其提出（見下文詳述）按發售價認購總金額10,000,000港元（不包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費）可認購的發售股份數目（根據最終發售價向下調整至最接近每手買賣單位）。下文載述基礎投資者的持股量（假設發售價為指定發售價範圍的下限、中位數及上限）（並不計及根據首次公開發售前購股權及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可予發行的任何股份）：

發售價	將予認購 的股份總數	佔緊隨股份 發售後本公司 已發行股本 總額的概約 股權百分比 (假設超額配股權 未獲行使)	佔緊隨股份 發售後本公司 已發行股本 總額的概約 股權百分比 (假設超額配股權 獲悉數行使)
1.08港元	9,258,000	2.3%	2.2%
1.38港元	7,246,000	1.8%	1.7%
1.68港元	5,952,000	1.5%	1.4%

基礎投資者將予支付的實際代價詳情，將會在本公司於2012年7月12日或前後刊發的配發結果公告內披露。

基礎投資者及其最終實益擁有人各自為獨立第三方，且並非本公司的現有股東，於上市後將不會或預期不會成為本公司的主要股東。除了根據基礎配售的基礎配售協議外，基礎投資者將不會認購股份發售項下的任何發售股份。緊隨股份發售完成後，基礎投資者將不會在本公司有任何董事會代表。

基礎投資者

基礎投資者將予認購的發售股份將於各方面與已發行繳足股份享有同等權益、將根據上市規則第8.24條計入本公司的公眾持股量，並構成配售的一部分。基礎投資者將予認購的發售股份將不受因公開發售下的超額認購而重新分配任何發售股份至公開發售的影響（見「股份發售的架構及條件－於公開發售與配售間重新分配發售股份」一節所述），亦將不受任何超額配股權獲行使的影響。

基礎投資者

基礎投資者是一家於香港註冊成立的有限公司，由王玉峰先生全資擁有。基礎投資者連同其聯屬公司主要從事數碼儲存產品的技術開發、設計、製進及銷售。

先決條件

基礎投資者的認購責任受（其中包括）下列先決條件所規限：

- (i) 包銷協議已由（其中包括）本公司和獨家賬簿管理人訂立並成為無條件，且並無根據其條款在不遲於上市日期上午八時正之前終止；及
- (ii) 基礎投資者於基礎配售協議作出的保證均屬真確，且在所有重大方面並無誤導成分，以及基礎投資者並無違反基礎配售協議。

儘管有上述先決條件，本公司和獨家賬簿管理人仍可隨時豁免上文第(ii)段所述的條件。

基礎投資者的投資限制

根據基礎配售協議，基礎投資者及其唯一擁有人與本公司、獨家保薦人和獨家賬簿管理人立約並向彼等承諾（其中包括）：

- (i) 在未獲本公司、獨家保薦人及賬簿管理人的事先書面同意前，其將不會在上市日期後六個月期間（「禁售期」）內任何時間，直接或間接出售任何由基礎投資者持有的股份或於持有該等股份的任何其他公司的任何權益，基礎投資者亦將不會同意或訂約或公布訂立上述任何有關交易的任何意向；及
- (ii) 倘於禁售期後任何時間出售上文(i)段所指的任何股份，或同意或訂約或公布訂立上述任何有關交易的任何意向，基礎投資者事先須首先書面通知本公司，並須盡其最大努力確保任何有關出售不會導致股份出現市場混亂或造市，以及在其他方面遵守所有相關司法權區的一切法律、法規及證券規則。

基礎投資者進一步同意（其中包括）：

- (i) 除非取得本公司的事先書面同意，基礎投資者與其聯繫人於上市日期起計12個月內，彼等直接或間接持有本公司已發行股本總額的總持股量須少於10%，惟基礎投資者因本公司回購任何股份而導致持股量有所增加則另作別論；及
- (ii) 其不會並且須促使其聯繫人概不會申請或透過累計投標過程認購股份發售中的股份（已根據基礎配售協議認購的發售股份除外）。

公開發售包銷商

海通國際證券有限公司
中國光大證券(香港)有限公司
新富證券有限公司

包銷安排及開支

公開發售包銷協議

根據公開發售包銷協議，本公司按本招股章程及相關申請表格所載的條款及受限於當中條件，透過公開發售提呈公開發售股份以供認購。

受限於(i)上市委員會批准已發行股份及本招股章程所述將予發行的股份上市及買賣；及(ii)公開發售包銷協議所載的若干其他條件（包括獨家賬簿管理人（代表包銷商）與本公司議定發售價），公開發售包銷商已各自同意按公開發售包銷協議的條款及條件，認購或促使認購人認購在公開發售下現時提呈而並未獲認購的公開發售股份。

終止的理由

公開發售包銷商根據公開發售包銷協議認購或促使認購人認購公開發售股份的責任，可透過向本公司發出書面終止通知後終止。在上市日期上午八時正（「終止時間」）前任何時間，獨家賬簿管理人（代表公開發售包銷商）有權在發生任何下列事件後於終止時間前隨時向本公司發出書面通知，以終止公開發售包銷協議：

- (a) 獨家保薦人、獨家賬簿管理人、公開發售包銷商或其中任何一方已注意到：
 - (i) 載於（其中包括）本招股章程、申請表格、配售包銷商或其聯屬公司就配售而使用及／或將予使用的文件及／或本公司就股份發售發出的任何公告（包括當中任何補充或修訂）的任何陳述在刊發時為或已在任何重大方面屬失實、不正確或誤導，或於（其中包括）本招股章程及／或本公司就股份發售發出的任何公告（包括當中任何補充或修訂）表示的任何預測、表達的意見、意向或預期在任何重大方面並非公平及誠實且並非基於合理假設（就整體而言）；或

- (ii) 發生或發現任何事項，而倘其於緊接本招股章程刊發日期前已發生或被發現，將構成本招股章程重大遺漏；或
 - (iii) 嚴重違反施加於公開發售包銷協議任何訂約方（獨家保薦人、獨家賬簿管理人或公開發售包銷商除外）的任何責任；或
 - (iv) 任何事件、作為或不作為導致或可能導致任何控股股東、執行董事及本公司根據公開發售包銷協議的彌償條款須負上任何重大責任；或
 - (v) 涉及會使本集團任何成員公司的資產、負債、狀況、業務狀況、利潤、虧損或財務或貿易狀況或表現造成潛在重大不利變動的任何重大不利變動或發展；或
 - (vi) 控股股東、執行董事或本公司於公開發售包銷協議作出的任何保證遭嚴重違反或因任何事件而使其成為嚴重失實或錯誤；或
 - (vii) 獨家保薦人、獨家賬簿管理人或任何公開發售包銷商知悉於公開發售包銷協議日期或之後及終止時間前發生或出現任何事件、連串事件、事宜或情況，而假設該等事件、事宜或情況於公開發售包銷協議日期前發生，則會導致控股股東、執行董事或本公司於公開發售包銷協議作出的任何保證在任何方面有失實、不確或誤導，而獨家賬簿管理人（代表公開發售包銷商）全權及合理地認為對股份發售而言屬於重大者；或
 - (viii) 任何事件、作為或不作為導致或可能導致任何控股股東、執行董事及本公司須承擔公開發售包銷協議所載的任何聲明、保證或承諾而引致或與之有關的任何重大責任；或
- (b) 以下事態發展、發生、存在或生效：
- (i) 任何不可抗力事件（包括（但不限制其一般性原則）任何天災、軍事行動、暴亂、公眾騷亂、民亂、海嘯、火災、水災、爆炸、恐怖活動（無論是否有人宣稱為此負責）、罷工或停工、疫病、爆發疾病及疫病（包括但不限於H1N1流感、嚴重急性呼吸道綜合癥與H5N1及其他相關或變種疾病）；或

- (ii) (aa) 關乎香港、中國、美國、歐洲聯盟（或其任何成員國）或與本集團任何成員公司有關的任何其他司法權區的任何不利變動或涉及潛在不利變動或惡化的發展，或可能導致牽涉地方、國家、地區性或國際財務、經濟、政治、軍事、工業、財政、監管、貨幣、信貸或市場狀況的任何不利變動或惡化、或涉及潛在不利變動或惡化的發展的任何事件或一系列事件（包括但不限於在聯交所、紐約證券交易所、倫敦證券交易所、納斯達克全國市場、東京證券交易所、上海證券交易所或深圳證券交易所的一般證券買賣遭受任何延期、暫停或限制，或港元或人民幣分別兌任何其他外幣的重大減值，或貨幣、買賣或證券交收或結算服務、程序或事宜遭受任何重大干擾）；或(bb) 關乎香港、中國、美國、歐洲聯盟（或其任何成員國）或與本集團任何成員公司有關的任何其他司法權區的預先存在的地方、國家、地區性或國際財務、經濟、政治、軍事、工業、財政、監管、貨幣、信貸或市場狀況的任何惡化；或
- (iii) 對香港（由財政司司長或香港金融管理局或其他主管機構實施）、紐約（由聯邦或紐約州層面或其他主管機構實施）、倫敦、中國、歐洲聯盟（或其任何成員國）或與本集團任何成員公司有關的任何其他司法權區的商業銀行業務活動實施任何一般暫行禁令，或對該等地區的商業銀行業務或證券交收或結算服務有重大中斷；或
- (iv) 涉及或影響開曼群島、英屬處女群島、香港、中國或與本集團任何成員公司有關的任何其他司法權區的任何法院或其他主管機構頒佈任何新法例或規例或涉及現行法例或規例造成潛在不利變更的任何變動或發展或涉及相關詮釋或應用造成潛在不利變更的任何變動或發展；或
- (v) 由或為美國或歐洲聯盟（或其任何成員國）直接或間接對中國或與本集團任何成員公司有關的任何其他司法權區實施任何形式的經濟制裁；或
- (vi) 於英屬處女群島、香港、中國或與本集團任何成員公司有關的任何其他司法權區發生涉及稅項或外匯管制、貨幣匯率或外商投資規例（或實施任何外匯管制）的不利改變或涉及潛在不利改變的發展而對投資於股份產生不利影響；或

- (vii) 本集團任何成員公司被威脅會受或遭受任何第三方提出的任何訴訟或申索，而倘有關訴訟或申索被確定為不利於本集團，則將會對本集團整體的財政狀況產生重大不利影響；或
- (viii) 董事被控以可起訴的罪行，或藉法律的施行被禁止參與或因其他理由不符合資格參與某公司的管理；或
- (ix) 本公司主席離職；或
- (x) 任何政府、監管或政治團體或組織對董事展開任何行動，而倘有關行動被判定不利於該董事，則將會對該董事為本公司履行其職責和責任的能力產生不利影響的，又或任何政府、監管或政治團體或組織宣布其有意採取任何該等行動；或
- (xi) 本集團任何成員公司嚴重違反上市規則或適用法律；或
- (xii) 根據股份發售的條款禁止本公司以任何理由配發股份；或
- (xiii) 本招股章程（或有關擬進行認購股份所用的任何其他文件）不遵從上市規則或任何其他適用法律；或
- (xiv) 本集團任何成員公司被下令或呈請（基於正當理由）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債務償還安排或就本集團任何成員公司清盤的任何決議案或委任臨時清算人、接管人或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
- (xv) 不論是否與任何上述者屬同類的任何其他變動，

而獨家賬簿管理人（代表公開發售包銷商）全權及合理認為：

- (aa) 對本集團整體業務、財務、貿易狀況，或倘屬於上文(vi)分段所述事件，對任何現有或准股東就其身為本公司股東而言，具有、將有或很可能有任何重大不利影響者；或

- (bb) 已經、將會或很可能會對股份發售整體而言順利進行、要求、申請或接納發售股份的水平、發售股份的分銷有重大不利影響者；或
- (cc) 基於任何理由，整體而言公開發售包銷商不可、不應或不宜進行公開發售。

就上述情況而言，港元價值與美元價值掛鈎的機制若改變，或此機制下港元價值有任何改變，將被當作為導致貨幣狀況變動的事件，以及就此有任何市場波動超出正常幅度，可被視為上文所述的市場情況改變。

承諾

- (a) 於本招股章程披露該等人士持股情況當日起至上市日期滿六個月當日止期間（「首個禁售期」）內，除獲得獨家賬簿管理人的事先書面同意或根據借股協議外，其不會並促使其聯繫人或其控制的公司或為其持有信託的代名人或受託人不會出售、轉讓或以其他方式處置（包括但不限於增設任何期權或質押或押記為抵押品）於緊隨股份發售完成後由其或相關公司、代名人或受託人擁有的本公司任何股份及證券（「相關證券」）（包括其控制任何公司中任何股份的任何權益，而該公司為本公司任何股份或證券的直接或間接實益擁有人）。上述限制不適用於在上市日期後任何控股股東可獲得或成為具有權益的任何股份（惟根據借股協議歸還的任何股份除外）；及
- (b) 於緊隨首個禁售期屆滿後滿六個月期間（「第二個禁售期」）內，其不會並促使其聯繫人或其控制的公司或為其持有信託的代名人或受託人不會出售、轉讓或以其他方式處置（包括但不限於增設任何期權或質押或押記為抵押品）任何相關證券，倘緊隨該出售、轉讓或處置後，控股股東共同不再為本公司的控股股東（定義見上市規則），及在任何該出售、轉讓或處置的情況下，須採取一切合理步驟，確保該出售、轉讓或處置不會在進行該出售、轉讓或處置期間或完成後導致該等股份出現市場混亂或造市的情況。

根據公開發售包銷協議，本公司已向獨家保薦人、獨家賬簿管理人及公開發售包銷商承諾及契諾，而各控股股東及執行董事亦已共同及個別向獨家保薦人、獨家賬簿管理人及公開發售包銷商承諾及契諾，在未得獨家賬簿管理人（為其本身及代表公開發售包銷商）事先書面同意，以及無論如何均在聯交所的規定下，除發售股份、根據行使首次公開發售前購股權及購股權計劃下可授出的任何購股權、購股權計劃下所授任何購股權或以股代息計劃或細則下的類似安排而將發行的任何股份外，本公司於不時情況下：

- (a) 不會於首個禁售期內不時（不論有條件或無條件）配發及發行，或同意配發及發行，或提呈發售本公司的任何股份，或不時同意授出任何購股權、認股權證或有權認購或以其他方式收購本公司的任何證券的其他權益；或
- (b) 不會於首個禁售期內訂立任何掉期或其他安排，以全部或部分轉讓任何股本或證券或當中任何權益的擁有權的任何經濟後果；或
- (c) 不會於首個禁售期內建議或同意採取上述任何行動或宣布有意作此行動，而不論上述任何交易是否以交付股本或其他證券、交付現金或以其他形式支付（且不論發行該等股份或證券是否將於該期限內完成）；或
- (d) 倘於緊隨該配發及發行後(i)控股股東（不論個別或連同其他股東）便不再為本公司控股股東（定義見上市規則）或本公司的單一最大股東；及／或(ii)預期會導致本公司股份或任何其他證券出現市場混亂或造市的情況下，不會於第二個禁售期內配發及發行或同意配發及發行上文(a)項所述的任何股份或其他權益。

本公司、控股股東及執行董事已各自同意共同及個別地彌償獨家保薦人、獨家賬簿管理人及公開發售包銷商可能蒙受的若干損失，包括因彼等適當履行公開發售包銷協議項下的責任及本公司對公開發售包銷協議的任何違反而產生的損失。

根據上市規則第10.07(1)條，各控股股東已向本公司及聯交所承諾，除非根據借股協議或上市規則第10.07(2)條附註(2)的規定，否則在未獲聯交所事先同意下，其本身不會及促使相關註冊股東不會：

- (i) 於首個禁售期內，出售或訂立任何協議以出售本招股章程所列示其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期權、權利、權益或產權負擔（定義見上市規則第10.07(2)條）（「禁售股份」）；或
- (ii) 於第二個禁售期內，出售或訂立任何協議以出售任何禁售股份，或以其他方式就該等禁售股份設立任何期權、權利、權益或產權負擔，以致緊隨該出售或行使或執行該等期權、權利、權益或產權負擔後其不再為本公司的控股股東。

各控股股東已向本公司及聯交所進一步承諾，於上市日期起計12個月期間倘進行下列事項，其將立即通知本公司及聯交所：

- (a) 其根據上市規則第10.07(2)條附註(2)的規定向任何認可機構質押或押記其實益擁有的任何本公司股份或證券，以及其已質押或押記的該等本公司股份或證券的數目；及
- (b) 其接到任何承押人或承押記人的任何指示（不論是口頭或書面），表示如此質押或押記的任何本公司股份或其他證券將被出售。

本公司獲控股股東書面告知上述事宜（如有）後，亦將盡快知會聯交所，並根據上市規則規定盡快以刊發公告形式披露該等事宜。

配售

就配售而言，預期本公司將與（其中包括）獨家賬簿管理人及配售包銷商訂立配售包銷協議，其條款及條件與上述公開發售包銷協議大致相同。根據配售包銷協議，配售包銷商將（於若干條件下）同意根據配售包銷協議的條款及條件認購或促使認購人認購配售下將予發售的配售股份。

預期根據配售包銷協議，本公司將向獨家賬簿管理人授予超額配股權，以要求本公司於上市日期起至根據公開發售提交申請的最後日期後30日止期內任何時間，按發售價配發及發行合共不超過15,000,000股額外新股份（相當於股份發售初步提呈發售股份數目的15%），以補足配售的超額分配（如有）。

包銷佣金

公開發售包銷商將獲公開發售股份應付總發售價的2%作為包銷佣金，而配售包銷商預期將獲配售股份應付總發售價的2%作為包銷佣金，以及公開發售包銷商或配售包銷商（視情況而定）從中支付任何分包銷佣金。本公司可全權決定向獨家賬簿管理人（僅為其本身）支付發售股份總發售價最多1%的獎勵費。此外，獨家保薦人將會就擔任股份發售的保薦人而收取文件費。按照發售價為1.38港元（即指示性發售價範圍每股發售股份1.08港元至每股發售股份1.68港元的中位數）並假設超額配股權未獲行使，該等包銷佣金及費用，連同聯交所上市費、法律及其他專業費用、適用印刷及其他有關股份發售的開支，估計合共約為27.2百萬港元。該等佣金、費用及開支均由本集團承擔。

包銷商於本公司的權益

除於上文披露的包銷協議項下各自的責任及權益，以及委任獨家保薦人為本公司的合規顧問外，各包銷商概無於本公司或本集團任何成員公司擁有任何股權，亦沒有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券的權利（無論是否可依法執行）。

發售價及申請時須繳付的股款

發售價預期由獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）與本公司於定價日（現時預定為2012年7月6日（星期五））或之前或獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）與本公司可能協定的較後日期，透過訂立定價協議釐定，惟無論如何不遲於2012年7月11日（星期三）下午五時正（香港時間）。倘基於任何原因，獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）與本公司未能於2012年7月11日（星期三）下午五時正（香港時間）前就發售價達成協議，股份發售將不會成為無條件並將告失效。

有意投資者務請注意，將於定價日或之前釐定的發售價或會（惟預期不會）低於本招股章程所述指示發售價範圍。發售價不會超過每股發售股份1.68港元，且預期不會少於每股發售股份1.08港元。除非本公司按下文進一步解釋者於根據公開發售遞交申請最後日期的早上前另行發表公佈，否則發售價將介乎本招股章程所述發售價範圍內。

獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）基於有意投資的專業、機構及其他投資者於累計認購過程表達的踴躍程度，在認為合適並經本公司同意的情況下，可於根據公開發售遞交申請最後日期的早上之前，隨時將指示發售價範圍下調至低於本招股章程所述者。在此情況下，本公司將於決定調低後，在切實可行情況下盡快及無論如何不遲於根據公開發售遞交申請最後日期當日早上，安排在英文虎報（以英文）及信報（以中文）以及本公司網站(www.sheentai.com)及聯交所網站(www.hkexnews.hk)刊登有關調低指示發售價範圍的通告。上述通告刊登後，經修訂發售價範圍將為最終及不可推翻，而發售價倘由獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）與本公司協定，將在經修訂發售價範圍內釐定。上述通告亦將載有營運資金報表的確認本或修訂本（視乎情況而定）、本招股章程「概要」一節目前所載的股份發售統計數字及任何其他或會因該下調而有變的財務資料。倘於根據公開發售遞交申請最後日期早上或之前，並無在英文虎報（以英文）及信報（以中文）以及本公司網站(www.sheentai.com)及聯交所網站(www.hkexnews.hk)刊登任何有關調低本招股章程所述指示發售價範圍的通告，則發售價（倘由獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）與本公司協定）在任何情況下均不得超出本招股章程所述發售價範圍。

股份發售的架構及條件

本公司預期於2012年7月12日（星期四）或之前在英文虎報（以英文）及信報（以中文）以及本公司網站(www.sheentai.com)及聯交所網站(www.hkexnews.hk)公佈最終發售價、配售踴躍程度及公開發售項下的公開發售股份的配發基準。

公開發售分配結果，包括成功申請人的香港身份證號碼／護照號碼／香港商業登記證號碼（如有提供）以及成功申請的公開發售股份數目，將以本招股章程「如何申請公開發售股份－公佈結果」一節所述途徑公佈。

發售價將不超過每股發售股份1.68港元，並預期不會少於每股發售股份1.08港元。公開發售項下申請人於申請時須繳付最高價格每股發售股份1.68港元，另加1%經紀佣金、0.005%聯交所交易費及0.003%證監會交易徵費，即就每手買賣單位2,000股發售股份繳付合共3,393.87港元。申請表格附有列表載示若干倍數的公開發售股份應付的準確金額。

倘按上述方式最終釐定的發售價低於最高價格每股發售股份1.68港元，適當退款（包括多繳申請股款應佔的相關經紀佣金、聯交所交易費及證監會交易徵費）將不計息退還申請人。進一步詳情載於本招股章程「如何申請公開發售股份」一節。

股份發售的條件

認購發售股份的所有申請須待下列所有條件達成後，方獲接納：

- (i) 上市委員會於上市日期上午八時正或之前或由獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）可能書面同意的任何較後日期，惟無論如何不遲於本招股章程日期後30日批准已發行股份、根據股份發售將予發行的股份以及因超額配股權獲行使而須予配發及發行的股份上市及買賣（且該上市及買賣批准其後並無於股份開始在聯交所買賣前遭撤回）；
- (ii) 發售價由本公司與獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）於定價日或之前正式釐定；及

- (iii) 包銷商於包銷協議項下的責任成為無條件（包括獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）豁免任何條件），且並無根據彼等各自的條款在上市日期上午八時正之前終止。公開發售包銷協議、其終止的理由詳情載於本招股章程「包銷」一節。

倘上述條件未能在指定日期及時間前達成或獲豁免，則股份發售將告失效，並會即時知會聯交所。本公司將於失效後翌日，在英文虎報（以英文）及信報（以中文）刊登有關公開發售失效的通告。在該情況下，全部申請股款將按本招股章程「如何申請公開發售股份－寄發／領取股票、電子自動退款指示及退款支票」一節所載條款不計利息退還。與此同時，有關股款將根據銀行業條例（香港法例第155章）存入香港收款銀行或其他持牌銀行的獨立銀行賬戶。

股份發售

股份發售包括配售及公開發售。股份發售將提呈合共100,000,000股股份，其中90,000,000股（相當於股份發售項下初步提呈的股份總數的90%）將根據配售提呈以供認購。餘下10,000,000股股份（相當於股份發售項下初步提呈的股份總數的10%）將根據公開發售提呈以供認購。根據配售及公開發售項下提呈以供認購的股份數目可按下述基準重新分配。並無授出任何優先認購權或可認購發售股份的權利。

就股份發售而言，本公司已向獨家賬簿管理人授出超額配股權，該超額配股權可於上市日期起至公開發售下遞交申請的最後日期起計30日期間內隨時行使。根據超額配股權，本公司或須額外發行最多合共15,000,000股股份（相當於股份發售初步提呈發售股份數目的15%），以補足配售的超額分配。有關進一步詳情，請參閱本節下文「超額配股權及穩定價格行動」分節。

配售

本公司以配售方式初步提呈發售90,000,000股配售股份以供認購，相當於股份發售初步提呈股份總數的90%。配售將由獨家賬簿管理人經辦，且預期由配售包銷商根據配售包銷協議的條款及條件全數包銷。預期配售包銷商或其指派的任何銷售代理，將代表本公司按發售價（另加1%經紀佣金、0.003%證監會交易徵費及0.005%聯交所交

股份發售的架構及條件

易費) 向選定的專業、機構及其他投資者有條件配售配售股份。專業及機構投資者一般包括日常業務涉及買賣股份及其他證券的經紀、交易商、公司及基金經理，以及定期進行股份及其他證券投資的法人團體。預期配售包銷協議將於定價日或前後簽立。

根據配售作出的配售股份分配將按照多項因素而定，包括需求水平及時間，以及預期上市後相關投資者會否增購股份及／或持有或出售其股份。有關分配一般旨在分派配售股份，藉此建立廣闊股東基礎，從而令本公司及其股東整體受惠。獲提呈配售股份的投資者須承諾不會申請公開發售項下的公開發售股份。配售的踴躍程度預期於2012年7月12日(星期四)在英文虎報(以英文)及信報(以中文)刊登。配售須待上文「股份發售的條件」一段所述條件達成後，方可作實。

倘公開發售未獲悉數認購，則獨家賬簿管理人可將公開發售原先所包括但未獲認購的全部或部分股份重新分配至配售。根據配售而將予配發及發行的配售股份總數，或會因本節下文「公開發售」分節所述的回撥安排而有所更改。

公開發售

本公司根據公開發售初步提呈發售10,000,000股公開發售股份(可按本節下文「於公開發售與配售間重新分配發售股份」分節所述者重新分配)以供認購，相當於股份發售初步提呈股份總數的10%。公開發售股份按發售價提呈發售。公開發售由公開發售包銷商根據公開發售包銷協議的條款及條件(包括獨家賬簿管理人(為其本身及代表包銷商)與本公司協定發售價)全數包銷。

經考慮下文所述的任何重新分配後，公開發售下可供認購的股份總數將平均分為甲、乙兩組以供分配。甲組的股份將以公平方式分配予申請認購股份總認購價格為5百萬港元(不包括應付經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)或以下的申請人。乙組的股份將以公平方式分配予申請認購股份總認購價格超過5百萬港元(不包括應付經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)但不超過乙組總值的申請人。

股份發售的架構及條件

投資者謹請留意，甲組及乙組申請的分配比例或有不同。倘其中一組（而非兩組）股份認購不足，則該組剩餘的股份將被撥往另一組以應付另一組的需求，並進行相應的分配。

申請人僅可自甲組或乙組其中一組（而非同時自兩組）獲分配股份。於任何一組內或兩組之間重複申請或疑屬重複申請，以及任何申請超過原本分配予每一組的股份總數（即5,000,000股股份），則申請概不受理。公開發售的每名申請人均須在遞交的申請表格上作出承諾及確認，申請人及其代為申請的受益人並無收到配售項下的任何配售股份，而倘上述承諾及／或確認遭違反及／或失實（視情況而定），則該申請人的申請將不獲受理。

根據公開發售向投資者分配發售股份，將僅按照公開發售已接獲的有效申請數量而定。分配基準或會因應申請人有效申請的發售股份數目而有所不同。

該分配（倘適用）會以抽籤方式進行，即表示部分申請人或會較其他申請相同數目公開發售股份的申請人獲分配更多數目股份，而未中籤的申請人可能不會獲得任何公開發售股份。

於公開發售與配售間重新分配發售股份

股份於配售與公開發售間的分配可重新分配。倘於公開發售有效申請的股份數目：

- (a) 相當於公開發售項下初步可供認購股份數目的15倍或以上但少於50倍，則20,000,000股股份將由配售重新分配至公開發售，致使公開發售項下可供認購的股份數目合共為30,000,000股，相當於股份發售項下初步可供認購發售股份的30%；
- (b) 相當於公開發售項下初步可供認購股份數目的50倍或以上但少於100倍，則30,000,000股股份將由配售重新分配至公開發售，致使公開發售項下可供認購的股份數目合共為40,000,000股，相當於股份發售項下初步可供認購發售股份的40%；

股份發售的架構及條件

- (c) 相當於公開發售項下初步可供認購股份數目的100倍或以上，則40,000,000股股份將由配售重新分配至公開發售，致使公開發售項下可供認購的股份數目合共為50,000,000股，相當於股份發售項下初步可供認購發售股份的50%；及
- (d) 在上述各情況下，分配至配售的股份數目將相應減少。

倘公開發售並無獲悉數認購，則獨家賬簿管理人有絕對酌情權，將原先屬於公開發售而未獲認購的所有或其認為適當的有關數目公開發售股份重新分配至配售，以應付配售的需求。倘配售未獲全數認購，則獨家賬簿管理人有權將原屬配售而未獲認購的全部或其認為適當的有關數目配售股份重新分配至公開發售，惟公開發售須具有足夠需求吸納該等未獲認購的配售股份。於公開發售與配售間任何發售股份重新分配的詳情，將在結果公佈中披露，預期將於2012年7月12日（星期四）發佈。

超額配股權及穩定價格行動

超額配股權

就股份發售而言，預期本公司將會向獨家賬簿管理人授出超額配股權，該超額配股權可於上市日期起至公開發售下遞交申請的最後日期起計30日期間內由獨家賬簿管理人行使。根據超額配股權，本公司或須就配售的超額分配（如有），按發售價額外配發及發行最多合共15,000,000股股份（相當於股份發售初步可供認購股份總數的15%）。倘悉數行使超額配股權，則新增發售股份數目將佔本公司於完成股份發售及行使超額配股權後經擴大已發行股本約3.6%。倘行使超額配股權，則本公司將會發出新聞公佈。

穩定價格行動

穩定價格行動乃包銷商為促進證券分銷在若干市場慣用的方法。為穩定價格，包銷商可於指定時限在二手市場競價或購買新發行證券，以盡量減低及在可能情況下防止股份價格下跌。在香港，穩定價格不會高於首次公開發售價。

股份發售的架構及條件

就股份發售而言，獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）或代其行事的任何人士可超額分配股份或進行交易，以達致於發行日期後的一段有限期間內，維持股份的市價高於當前水平。該等交易即使展開亦可隨時中止。獨家賬簿管理人已經或將會根據證券及期貨條例下的證券及期貨（穩定價格）規則獲委任為股份發售的穩定價格操作人，其可全權酌情決定為股份發售進行穩定價格交易。

進行穩定價格行動以維持發售股份價格的期間不得長於穩定價格期間，即由上市日期起至根據公開發售遞交申請最後日期後第30日止（「穩定價格期間」）。穩定價格期間預期將於2012年8月3日屆滿，而於該日後由於不得再進行任何穩定價格行動，股份的需求及價格或會因而下跌。

於穩定價格期間內，作為穩定價格操作人的獨家賬簿管理人或代其行事的任何人士，可根據所有適用法例及監管規定（包括根據證券及期貨條例下的證券及期貨（穩定價格）規則），純粹為防止或盡量減低股份市價下跌而購買或同意購買或提議出售股份。就上文所述任何有關穩定價格行動而言，作為穩定價格操作人的獨家賬簿管理人或代其行事的任何人士可分配為數多於初步提呈發售股份數目的股份，或出售或同意出售股份，以建立淡倉，藉此防止或盡量減低股份市價下跌。如上文所述，獨家賬簿管理人可藉行使超額配股權將任何該等淡倉平倉。其亦可同意出售或出售其於任何穩定價格交易過程中購入的任何股份，藉以將透過該行動所建立的任何倉盤平倉。

獨家賬簿管理人或會就穩定價格行動持有股份的好倉。好倉的規模及獨家賬簿管理人於穩定價格期間持有好倉的時間均由獨家賬簿管理人全權決定，並不能確定。倘獨家賬簿管理人在公開市場出售股份，以將好倉平倉，或會導致股份市價下跌。

投資者務請垂注，不能保證股份價格能透過採取任何穩定價格行動而維持於或高於發售價。於進行穩定價格行動期間或會按相等於或低於發售價的價格作出穩定價格競價或進行交易，即表示穩定價格競價或交易或會按低於投資者就發售股份所付的價格作出或進行。

借股安排

為進行超額分配交收，作為穩定價格操作人的獨家賬簿管理人，或其授權代理可（其中包括）於二手市場購入股份、與股份持有人訂立借股安排、行使超額配股權、或兼用以上方式或其他適用法例下獲准的方式。任何該等於二手市場的購股行動將依照所有適用法例、規例和規則作出。可超額分配的股份數目不得超過因可能行使超額配股權而發行的股份數目，即15,000,000股股份，相當於根據股份發售初步可供認購股份的15%。

就此而言，獨家賬簿管理人將與Sheentai BVI訂立借股協議，據此，獨家賬簿管理人可根據借股協議借入最多15,000,000股股份，相當於悉數行使超額配股權而額外發行的股份上限。倘該借股協議符合下述上市規則第10.07(3)條規定，則毋須遵守上市規則第10.07(1)條禁止控股股東於新上市後出售股份的限制規定：

- (1) 與Sheentai BVI訂立的借股協議擬進行的借股安排，將純粹是為了應付行使超額配股權前產生的任何淡倉而執行；
- (2) 借股協議擬進行的借股安排將按照所有適用法例、規例及監管規定執行；
- (3) 借入的股份必須於(i)可行使超額配股權的最後日期；及(ii)超額配股權獲全部行使的日期（以較早者為準）後的第三個營業日（並非星期六、星期日或香港公眾假期的日子）或之前，悉數歸還；
- (4) 借入的股份數目上限為超額配股權獲行使時可能發行的股份數目上限；及
- (5) 不會就借股協議向Sheentai BVI支付任何款項。

如何申請公開發售股份

閣下可以三種方法申請認購公開發售股份。閣下可：(i)使用白色或黃色申請表格；(ii)透過本招股章程中稱為「網上白表服務」的網上白表服務供應商的指定網站遞交網上申請；或(iii)向香港結算發出電子認購指示，安排由香港結算代理人代表閣下申請公開發售股份。除非閣下為代名人並已在申請中提供所需資料，否則閣下或閣下與聯名申請人（不論個別或共同）不得以白色或黃色申請表格或透過網上白表服務於網上提交或向香港結算發出電子認購指示提交超過一份申請。

發售股份申請人的資格

- (a) 閣下（申請人）及閣下為其利益提出申請的任何人士必須年滿18歲，並須有香港地址，及不得為中國法人或自然人（惟合資格境內機構投資者則除外）。
- (b) 如閣下屬商號，申請須以個別成員的名義而非以商號的名義提出。
- (c) 如閣下屬法人團體，申請須加蓋公司印章（附有公司名稱），由正式授權的高級人員簽署，並須註明其代表身份。
- (d) 除上市規則容許的情況外，倘閣下或閣下為其利益提出申請的任何人士為下列人士，則閣下不得申請任何公開發售股份：
 - 本公司或其任何附屬公司股份的現有實益擁有人；
 - 本公司或其任何附屬公司的最高行政人員或董事；
 - 上述任何人士的聯繫人；
 - 身處美國或屬於美籍人士（定義見1933年美國證券法（經修訂）S規例）；
 - 本公司的關連人士（定義見上市規則），或將於緊隨股份發售完成後成為本公司關連人士的人士；
 - 並無香港地址的人士；或

- 已獲配發或已申請或表示有意認購配售項下的任何配售股份。

(e) 聯名申請人總數不得超過四名。

倘閣下擬透過網上白表服務於網上申請發售股份，除上述者外，閣下亦必須：

- 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。

應使用的申請方法

(a) **白色申請表格**

倘閣下欲以本身的名義登記將予發行的公開發售股份，請使用白色申請表格。

(b) **網上白表**

除使用白色申請表格外，閣下亦可於指定網站www.hkeipo.hk，透過網上白表服務於網上遞交申請以申請公開發售股份。倘閣下欲以本身名義登記股份，請使用網上白表服務。

(c) **黃色申請表格**

倘閣下欲以香港結算代理人的名義登記將予發行的公開發售股份，並將公開發售股份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，請使用黃色申請表格。

(d) **透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示**

除使用黃色申請表格外，閣下亦可透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示，安排香港結算代理人代表閣下申請公開發售股份。閣下所獲分配的任何公開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。

附註：本公司或其附屬公司的董事及最高行政人員及主要股東或彼等各自的任何聯繫人概不得申請公開發售股份。

如何申請公開發售股份

索取本招股章程及申請表格的地點

閣下可於2012年6月29日（星期五）上午九時正至2012年7月5日（星期四）中午十二時正一般營業時間內於下列地點向任何包銷商索取白色申請表格及本招股章程：

海通國際證券有限公司

香港
皇后大道中16-18號
新世界大廈25樓

中國光大證券（香港）有限公司

香港金鐘
夏慤道16號
遠東金融中心36樓

新富證券有限公司

香港
皇后大道中183號
中遠大廈
2001-6室

或渣打銀行（香港）有限公司下列任何分行：

	分行名稱	地址
港島區	德輔道分行	中環德輔道中4-4A號 渣打銀行大廈
	灣仔修頓分行	灣仔軒尼詩道156-162號 利榮大廈地下C2鋪及一樓
	鰂魚涌分行	鰂魚涌英皇道1027號 惠安苑地下
	北角中心分行	北角英皇道284號 北角中心
	銅鑼灣分行	銅鑼灣怡和街38-40A號 怡華大廈地下
九龍區	觀塘分行	觀塘裕民坊1A號鋪
	尖沙咀分行	尖沙咀加連威老道10號地下
	新蒲崗分行	新蒲崗大有街31號 善美工業大廈地下A號鋪

如何申請公開發售股份

	分行名稱	地址
新界區	荃灣分行	荃灣沙咀道298號 翡翠商場地下C舖及一樓
	元朗豐年路分行	元朗青山公路段247號 萬昌樓地下前舖B號及一樓全層
	將軍澳分行	將軍澳厚德邨 厚德商場東翼地下G37-40號舖
	沙田新城市分行	沙田新城市廣場 一期二樓215, 222及223號舖

閣下可於2012年6月29日（星期五）上午九時正至2012年7月5日（星期四）中午十二時正一般營業時間內於下列地點索取黃色申請表格及本招股章程：

- (i) 香港結算存管處服務櫃台（地址為香港德輔道中199號無限極廣場2樓）；及
- (ii) 閣下的股票經紀，彼等備有該等申請表格及本招股章程以供索取。

使用申請表格提出申請

各份申請表格均詳列各項指示，務請閣下細閱該等指示。倘閣下未有遵從該等指示，則閣下的申請可能不獲受理，並連同隨附的支票或銀行本票一併按申請表格所示地址，以平郵方式退還予閣下（或若屬聯名申請人，則退還予排名首位的申請人），郵誤風險概由閣下自行承擔。

倘閣下透過正式授權代表提出申請，則本公司、聯席賬簿管理人及彼等各自的代理或代名人（作為本公司代理）在符合彼等認為適當的任何條件（包括出示證明閣下的代表已獲授權的證據）的情況下，可酌情接納有關申請，以及本公司和獨家賬簿管理人（作為本公司代理）將可全權酌情拒絕或接納任何申請（全部或部分）而毋須申述任何理由。

閣下應注意，一經填妥及遞交申請表格，即表示（其中包括）閣下（及如屬聯名申請人，則各申請人共同及個別）為本身或作為代理或代名人及代表閣下作為其代理或代名人的每名人士：

- 指示及授權本公司及／或獨家賬簿管理人（或其代理或代名人）代表閣下簽署任何過戶表格、成交單據或其他文件，以及代表閣下辦理所有其他必需手續，務求按照細則的規定使任何配發予閣下的公開發售股份以閣下或香港結算代理人（視情況而定）的名義登記，並另行使本招股章程及有關申請表格所述的安排生效；

- **承諾**簽署所有文件及辦理所有必要手續，使閣下或香港結算代理人（視情況而定）可按照細則規定登記為閣下獲配發的公開發售股份的持有人，及另行使本招股章程及申請表格所述安排生效；
- **聲明、保證及承諾**(i) 閣下明白公開發售股份並無且不會根據美國證券法登記，而且閣下填寫及遞交申請表格時本身及閣下為其利益提出認購申請的其他人士概非身處美國境內，或閣下屬於美國證券法S規例第902條第(h)(3)段所述的人士，及將於境外交易（定義見美國證券法S規例）中收購公開發售股份；及(ii) 閣下將不會轉售公開發售股份（惟根據美國證券法S規例或根據美國證券法登記規定的豁免除外），以及同意除在符合美國證券法的情況外，不進行與該等股份有關的對沖交易；
- **確認** 閣下已收到及／或閱覽本招股章程及僅依據本招股章程所載的資料及聲明（本招股章程的任何補充文件所載者除外）提出申請，而並非依賴有關本公司的任何其他資料或聲明，閣下亦**同意**，本公司、董事、獨家推薦人、獨家賬簿管理人及包銷商，以及彼等各自的任何董事、高級人員、僱員、合夥人、代理人、顧問或參與股份發售的任何其他各方將毋須對任何該等其他資料或聲明承擔任何責任；
- **同意**（在不影響閣下可能擁有的任何其他權利的情況下）閣下的申請一經接納，則閣下不可因無意的失實陳述而撤回或撤銷申請；
- （如申請是由一名代理人代表閣下提出）**保證** 閣下已有效及不可撤回地賦予閣下的代理人一切必要的權力及授權提出申請；
- （如申請是為閣下本身的利益提出）**保證**申請是已經或將會為閣下利益以白色或黃色申請表格或向香港結算或透過網上白表服務向指定網上白表服務供應商發出電子認購指示所提出的唯一申請；
- （如閣下是他人的代理人）**保證**已向該名人士作出合理的查詢，證實此為已經或將會以該名人士的利益以白色或黃色申請表格或向香港結算或透

過網上白表服務向網上白表服務供應商發出電子認購指示所提出的唯一申請，而閣下已獲正式授權以該名人士的代理人身份，簽署申請表格或發出電子認購指示；

- **承諾及確認** 閣下（如申請是為閣下的利益提出）或閣下為其利益提出申請的人士，並無申請或接納或表示有意接納或已收取或已獲配售或獲配發（包括有條件及／或暫定）及將不會申請或接納或表示有意認購配售的任何配售股份，亦無以其他方式參與配售；
- **保證** 閣下的申請所載的資料均屬真實準確；
- **同意** 向本公司、香港股份過戶登記分處、收款銀行、獨家保薦人、獨家賬簿管理人及包銷商以及彼等各自的任何高級人員、顧問及代理人披露彼等所需要有關閣下或閣下為其利益提出申請的人士的任何個人資料及資訊；
- **同意** 閣下的申請、接納申請及由此而訂立的合約，均受香港法例規管，並須按其詮釋；
- **承諾及同意接納** 閣下所申請的公開發售股份，或根據此項申請獲配發任何較少數目的公開發售股份；
- **授權** 本公司將閣下的姓名／名稱或香港結算代理人的名稱（視情況而定）列入本公司的股東名冊，作為閣下獲分配的任何公開發售股份的持有人，並授權本公司及／或其代理人將任何股票（如適用）及／或任何退款支票（如適用）以普通郵遞方式按閣下申請表格上所示地址寄予閣下或（如屬聯名申請人）申請表格上排名首位的申請人，郵誤風險概由閣下自行承擔（除非閣下申請1,000,000股或以上公開發售股份，並已在閣下的申請表格上表明擬親身領取閣下的股票（如適用）及／或退款支票（如適用），則閣下可於2012年7月12日（星期四）上午九時正至下午一時正前往香港股份過戶登記分處（地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓）領取）；
- 如閣下透過網上白表以單一銀行賬戶繳交申請款項，授權本公司將電子自動退款指示發送至閣下申請認購的付款銀行賬戶內；或如閣下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到閣下在網上白表申請上所載的地址；
- 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** 閣下已遵守所有該等法律，以及本公司、獨家保薦人、獨家賬簿管理

如何申請公開發售股份

人及包銷商，或彼等各自的任何高級人員或顧問，概不會因閣下的購買要約獲接納，或根據申請表格及本招股章程所載的條款及條件而由閣下的權利與義務所引致的任何行動，而違反香港以外的任何法律；

- **同意**本公司、獨家保薦人、獨家賬簿管理人及包銷商及彼等各自的任何董事、高級人員、僱員、代理或顧問以及參與股份發售的任何其他各方僅對本招股章程及本招股章程的任何補充文件所載資料及陳述負責，而閣下僅對該等資料及陳述加以信賴；
- **確認**閣下已細閱本招股章程及申請表格所載的條款與條件及申請手續，並同意受其約束；
- 向本公司及各股東表示**同意**，股份可由持有人自由轉讓；
- **確認**閣下了解本招股章程所述關於公開發售股份的各项限制；
- 與本公司及本公司各股東表示**同意**，而本公司亦與各股東表示同意，會遵守及遵從公司條例、大綱及細則；
- **明白**本公司及獨家賬簿管理人將依賴該等聲明及陳述，以決定是否就閣下的申請配發任何公開發售股份，而閣下可能被指控作出虛假聲明；及
- **同意**處理閣下申請的程序（包括寄發退款支票（如有））可由本公司的任何收款銀行負責，並不限於閣下遞交申請的銀行。

為使**黃色**申請表格有效：

申請人必須按以下所示者填妥表格，並在申請表格首頁簽署。本公司僅接納親筆簽名。

- (i) 倘申請乃通過指定中央結算系統參與者（中央結算系統投資者戶口持有人除外）提出，該指定中央結算系統參與者須在表格上加蓋其公司印章（附有公司名稱），並在申請表格的適當空格內填上其參與者編號。

- (ii) 倘以個人中央結算系統投資者戶口持有人名義申請：
 - (A) 申請表格須填上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
 - (B) 中央結算系統投資者戶口持有人須在申請表格的適當空格內填上其參與者編號。

- (iii) 倘以聯名個人中央結算系統投資者戶口持有人名義申請：
 - (A) 申請表格須填上所有聯名中央結算系統投資者戶口持有人的姓名及所有聯名中央結算系統投資者戶口持有人的香港身份證號碼；及
 - (B) 必須在申請表格的適當空格內填上參與者編號。

- (iv) 倘以公司中央結算系統投資者戶口持有人名義申請：
 - (A) 申請表格須填上中央結算系統投資者戶口持有人的公司名稱及香港商業登記號碼；及
 - (B) 在申請表格的適當空格內填上參與者編號，並加蓋公司印章（附有公司名稱）。

中央結算系統參與者的詳情不正確或不完整，或中央結算系統參與者的詳情（包括參與者編號及／或附有公司名稱的公司印章）有遺漏，或出現其他類似事項，均可能導致申請無效。

代名人如欲以本身名義代表多名實益擁有人個別提出申請，則須在各份申請表格「如屬代名人」一欄填上每名實益擁有人或（如屬聯名實益擁有人）每名聯名實益擁有人的賬戶號碼或其他身份識別編碼。

倘閣下使用**黃色**申請表格申請公開發售股份，則除上述確認及同意外，閣下（及如屬聯名申請人，則各申請人共同及個別）被視為作出以下各項：

- (i) **同意** 閣下獲配發的任何公開發售股份將以香港結算代理人的名義登記，並直接存入香港結算營運的中央結算系統，以按閣下在申請表格的選擇記存入閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口或閣下的指定中央結算系統參與者股份戶口；

- (ii) **同意** 香港結算及香港結算代理人各自保留權利(1)不接納以香港結算代理人名義發行的任何或部分該等獲配發的公開發售股份或不接納該等獲配發的

如何申請公開發售股份

公開發售股份存入中央結算系統；(2)促使自中央結算系統提取該等獲配發的公開發售股份並轉入閣下名下，風險及費用由閣下自行承擔；及(3)促使該等獲配發的公開發售股份將以閣下的名義發行（或如屬聯名申請人，則排名首位的申請人），而於該情況下，將該等獲配發的公開發售股份的股票以平郵方式寄往申請表格所示的地址，郵誤風險由閣下自行承擔，或供閣下領取；

- (iii) 同意香港結算及香港結算代理人各自可對以香港結算代理人名義發行的獲分配公開發售股份數目作出調整；
- (iv) 同意香港結算或香港結算代理人均毋須對並非載於本招股章程及申請表格的資料及聲明承擔任何責任；及
- (v) 同意香港結算及香港結算代理人均毋須以任何方式向閣下負責。

如何支付申請款項

每份填妥的**白色或黃色**申請表格必須附有一張支票或一張銀行本票，並緊釘於申請表格的左上方。

倘閣下以支票付款，該支票必須：

- (i) 為港元支票；
- (ii) 由閣下於香港的港元銀行賬戶開出；
- (iii) 顯示閣下的賬戶名稱（或倘屬聯名申請人，則排名首位申請人的姓名）（且已預印在支票上或由開出支票的銀行的獲授權簽署人在支票背面背書），而賬戶名稱必須與閣下的申請表格所示姓名（或倘屬聯名申請人，則排名首位申請人的姓名）相同。如支票由聯名賬戶開出，則其中一個聯名賬戶名稱必須與排名首位的申請人姓名／名稱相同；
- (iv) 註明抬頭人為「浩豐代理人有限公司－順泰控股公開發售」；
- (v) 劃線註明「只准入抬頭人賬戶」；及
- (vi) 不得為期票。

倘支票未能符合上述所有規定或於首次過戶時未能兌現，則閣下的申請可能被拒絕受理。

倘閣下以銀行本票付款，該銀行本票必須：

- (i) 為港元銀行本票；
- (ii) 由一家香港持牌銀行發出，並由發出銀行本票的銀行授權簽署人在銀行本票背面簽署以核實閣下的姓名／名稱。銀行本票背面所示姓名／名稱必須與申請表格上的姓名／名稱相同。如屬聯名申請，則銀行本票背面所示姓名／名稱必須與排名首位的申請人的姓名／名稱相同；
- (iii) 註明抬頭人為「浩豐代理人有限公司－順泰控股公開發售」；
- (iv) 劃線註明「只准入抬頭人賬戶」；及
- (v) 不得為期票。

倘銀行本票未能符合上述所有規定，則閣下的申請可能被拒絕受理。

本公司保留將閣下的一切或任何股款入賬兌現的權利。然而，閣下的支票或銀行本票將不會於2012年7月5日中午十二時正前入賬兌現。本公司將不會就閣下已付款項發出收據。本公司將會就其本身利益保留閣下的申請款項的應計利息（如屬退款，則計至退款支票寄發日期止）。本公司亦有權在閣下的支票或銀行本票入賬兌現前保留任何股票及／或任何多收的申請款項或退款。

透過網上白表提出申請

一般事項

- (i) 倘閣下符合載於「發售股份申請人的資格」及指定網站www.hkeipo.hk的相關資格標準，則閣下可透過該網站的網上白表提出申請。倘閣下透過網上白表提出申請，股份將以閣下本身名義發行。
- (ii) 透過網上白表服務提出申請的詳細指示載於指定網站www.hkeipo.hk。閣下務須細閱該等指示。倘閣下未有遵守有關指示，則閣下的申請或會遭指定網上白表服務供應商拒絕受理，並且可能不會獲提交予本公司。

- (iii) 倘閣下透過指定網站www.hkeipo.hk發出電子認購指示，則閣下已授權指定網上白表服務供應商遵照本招股章程所載的條款及條件（經適用於網上白表服務的條款及條件補充及修訂）提出申請。
- (iv) 除本招股章程所載條款及條件外，指定網上白表服務供應商可能因閣下使用網上白表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.hkeipo.hk。閣下於提出任何申請前，務須閱覽、明白及同意所有該等條款及條件。
- (v) 一經透過網上白表服務向指定網上白表服務供應商遞交申請，閣下即被視為已授權指定網上白表服務供應商將閣下的申請詳情轉交本公司及登記處。
- (vi) 閣下可透過網上白表服務就最少2,000股發售股份遞交申請。每項申請多於2,000股發售股份的電子認購指示，必須按申請表格內的一覽表所列其中一個數目，或按指定網站www.hkeipo.hk所另行指定數目提出。
- (vii) 閣下須於下文「申請公開發售股份的時間」一段所載時間內透過網上白表發出電子認購指示。
- (viii) 閣下須根據指定網站www.hkeipo.hk所載方法及指示支付閣下使用網上白表服務提出申請的款項。倘閣下未能於2012年7月5日（星期四）中午十二時正或之前或下文「惡劣天氣對開始登記認購申請的影響」一段所述的較後時間，悉數支付申請股款（包括任何相關費用），則指定網上白表服務供應商將拒絕受理閣下的申請，而閣下的申請股款將按指定網站www.hkeipo.hk所述方式退還閣下。
- (ix) 閣下就由閣下或為閣下利益向指定網上白表服務供應商發出任何電子認購指示以申請發售股份的款項一經悉數支付，即視作已提出實際申請。為免生疑，茲說明根據網上白表發出超過一次電子認購指示並取得不同的付款參考編號，而並無就個別付款申請參考編號悉數支付款項，將不會構成實際申請。

警告：透過網上白表服務申請發售股份，僅為指定網上白表服務供應商向公眾投資者提供的一項服務。本公司、董事、獨家保薦人、獨家賬簿管理人及包銷商概不會就有關申請承擔任何責任，亦不保證透過網上白表服務提出的申請將會呈交本公司，或閣下將可獲配發任何發售股份。

謹請注意，互聯網服務可能存在容量限制及／或不時受服務中斷影響。為確保閣下可透過網上白表服務遞交申請，閣下務請切勿待至遞交公開發售申請截止當日方發出閣下的電子認購指示。倘閣下連接網上白表服務指定網站時出現問題，則應遞交白色申請表格。然而，閣下一經發出電子認購指示，並在指定網站使用閣下獲提供的付款參考編號悉數支付款項後，則閣下將被視為已提交實際申請而不應遞交白色或黃色申請表格。

網上白表服務的條件

在使用網上白表服務申請發售股份時，申請人被視為已接納以下條件：

申請人：

- 按照本招股章程及網上白表申請表格的條款及條件，並在大綱及細則規限下，申請有意認購的發售股份數目；
- 承諾及同意接納所申請的發售股份，或根據申請配發予申請人的任何較少數目的發售股份；
- 聲明是項網上白表申請表格是為申請人的利益，或申請人就此申請所代表的人士的利益而以白色或黃色申請表格或向香港結算或根據網上白表服務向網上白表服務供應商發出電子認購指示作出及擬作出的唯一申請；
- 承諾及確認申請人及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／或暫時），亦將不會申請或認購，或表示有意認購公開發售項下的任何發售股份，亦不會以其他方式參與公開發售；
- 明白本公司將依賴在網上白表申請表格作出的聲明及陳述，以決定是否就該申請配發任何發售股份；

- **授權**本公司將申請人的姓名列入本公司股東名冊內，以作為將配發予申請人的任何發售股份的持有人，並（在本招股章程所載的條款及條件的規限下）按**網上白表**申請表格所示地址以平郵方式寄發任何股票及／或任何退款支票，郵誤風險概由申請人承擔（除非申請人申請1,000,000股或以上的發售股份，並按**網上白表**申請表格及本招股章程所述程序親自領取任何股票及／或退款支票）；
- **要求**所發出的任何電子自動退款指示／退款支票以申請人為抬頭人；並（在本招股章程所載的條款及條件的規限下）按**網上白表**申請表格所示地址以平郵方式寄發任何退款支票，郵誤風險概由申請人承擔（除非申請人申請1,000,000股或以上的發售股份，並按**網上白表**申請表格及本招股章程所述程序親自領取任何退款支票）；
- **已閱讀****網上白表**申請表格、本招股章程及**網上白表**網站所載的條款及條件和申請手續，並同意受其約束；
- **聲明、保證及承諾**申請人及申請人為其利益而提出申請的任何人士在填寫及遞交**網上白表**申請表格之時為身處美國境外的非美籍人士（定義見S規例）或是S規例第902條第(h)(3)段所描述的人士，或本公司毋須因向申請人或為其利益提出申請的人士分配發售股份，或申請人或為其利益提出申請的人士申請發售股份而遵守香港以外任何地區的任何法律或規例（不論具有法律效力與否）的任何規定；及
- **同意**有關申請、申請獲接納以及因而產生的合約，均受香港法例管轄，並須按其詮釋。

補充資料

倘本招股章程刊發任何補充文件，已透過**網上白表服務**遞交**電子認購指示**的申請人可能會或可能不會（視乎補充文件所載資料而定）獲知會彼等可撤回其申請。倘申請人未獲如此通知，或倘申請人已獲通知惟未有根據所通知的手續撤回申請，則已透過**網上白表服務**遞交的全部申請依然有效，並可能獲接納。在上文及下文的規限下，申請一經**網上白表服務**提出即不可撤回，而申請人將被視為已按經補充的本招股章程提出申請。

填妥及透過網上白表服務遞交申請的效用

一經填妥及透過網上白表服務遞交申請，即表明閣下為本身，或以代理或代名人的身份及代表閣下擔當其代理或代名人的任何人士被視為：

- **指示及授權**本公司及／或獨家保薦人及／或作為本公司代理的獨家賬簿管理人（或彼等各自的代理或代名人）代表閣下辦理一切必要事宜，以根據細則以閣下的名義登記閣下所獲配發的任何發售股份及以其他方式令本招股章程及網上白表申請表格所述的安排得以進行；
- **確認**閣下在作出申請時，僅依據本招股章程載列的資料及陳述，及將不會倚賴本招股章程任何補充文件所載者以外的任何其他資料及陳述；
- **同意**本公司及董事僅須對本招股章程以及其任何補充文件所載資料及陳述負責；
- **同意**（在不損害閣下可能擁有的任何其他權利的情況下）閣下的申請一經接納，便不可因無意作出的失實陳述而將其撤銷；
- （倘申請是為閣下本身的利益提出）**保證**申請表格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網上白表服務向網上白表服務供應商發出電子認購指示作出的唯一申請；
- （如閣下為其他人士的代理）**保證**已向該其他人士作出合理查詢，保證是項申請為就該其他人士利益以白色或黃色申請表格或向香港結算或透過網上白表服務向網上白表服務供應商發出電子認購指示作出的唯一申請，而閣下已獲正式授權，以該其他人士代理的身份遞交申請；
- **承諾及確認**閣下（如為閣下利益提出申請）或閣下為其利益作出是項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配售項下的任何發售股份；

如何申請公開發售股份

- **同意** 閣下的申請、申請獲接納及因而產生的合約，均受香港法例管轄，並須按其詮釋；
- **同意**向本公司及／或其登記處、收款銀行、獨家保薦人、獨家賬簿管理人及彼等各自的顧問及代理披露彼等所需有關 閣下或 閣下為其利益提出申請的人士的個人資料及任何資料；
- 向本公司及各本公司股東表示**同意**，而本公司亦向其所有股東表示同意遵守及符合公司條例、公司法、大綱及細則；
- 向本公司及各股東表示**同意**，本公司的股份可由持有人自由轉讓；
- **聲明、保證及承諾** 閣下及 閣下為其利益而提出申請的任何其他人士並非美籍人士（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規例第902條第(h)(3)段所述的人士；
- **確認** 閣下已閱讀本招股章程、網上白表申請表格及eIPO網站所載條款及條件和申請手續，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
- 倘香港境外任何地區的法律適用於 閣下的申請，**同意及保證** 閣下已遵從所有該等法律，而本公司、獨家保薦人、獨家賬簿管理人及包銷商或彼等各自的任何高級人員或顧問將不會因接納 閣下的購買要約或 閣下根據本招股章程、網上白表申請表格及eIPO網站所載條款及條件所享有的權利與義務所引起的任何訴訟而違反香港境外地區的任何法律。

本公司、獨家保薦人、獨家賬簿管理人、包銷商及彼等各自的董事、高級人員、僱員、合夥人、代理、顧問及參與股份發售的任何其他各方均有權依賴 閣下在有關申請中作出的任何保證、陳述或聲明。

向香港結算發出電子認購指示提出申請

概況

中央結算系統參與者可向香港結算發出**電子認購指示**，以申請公開發售股份及安排繳付申請股款及退款。電子認購指示將根據彼等與香港結算訂立的參與者協議，以及中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則作出。

閣下如為中央結算系統投資者戶口持有人，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<https://ip.ccass.com>（根據不時生效的香港結算「投資者戶口持有人操作簡介」所載程序）發出**電子認購指示**。閣下亦可前往下列地點，填妥要求輸入認購指示的表格，由香港結算為閣下輸入**電子認購指示**：

香港中央結算有限公司

客戶服務中心

香港

德輔道中199號

無限極廣場2樓

本招股章程的文本亦可在以上地點索取。

閣下如非中央結算系統投資者戶口持有人，可指示閣下的經紀或託管商（為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者）透過中央結算系統終端機發出**電子認購指示**，代表閣下申請公開發售股份。

閣下被視為已授權香港結算及／或香港結算代理人將閣下的申請資料（不論由閣下提交或透過閣下的經紀或託管商提交）轉交予本公司及本公司的香港股份過戶登記分處。

香港結算代理人代表閣下申請公開發售股份

倘香港結算代理人代表已發出**電子認購指示**申請公開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理人行事，且毋須對任何違反**白色申請表格**或本招股章程條款及條件的情況承擔任何責任；

(ii) 香港結算代理人代表各該等人士作出下列事情：

- 同意將予配發的公開發售股份以香港結算代理人的名義發行，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；
- 承諾及同意接納由發出**電子認購指示**的人士所申請認購的該數目或任何較少數目的公開發售股份；
- 承諾及確認該名人士並無申請或認購配售項下的任何發售股份，亦無以其他方式參與配售；
- 倘**電子認購指示**是為該名人士本身利益而發出，聲明僅為該名人士的利益發出一項**電子認購指示**；
- 倘該名人士為他人的代理，聲明其僅以該名其他人士的利益發出一項**電子認購指示**，且已獲正式授權以該名其他人士代理的身份發出該項指示；
- 明白本公司、董事及獨家賬簿管理人將依賴以上聲明，以決定是否就該名人士發出的**電子認購指示**配發任何公開發售股份，如其作出虛假聲明，則可能會被檢控；
- 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，作為該名人士的**電子認購指示**所獲配發的公開發售股份的持有人，並按照本公司與香港結算另行協定的安排寄發有關股票及／或退款；
- 確認該名人士已閱讀本招股章程所載的條款及條件以及申請手續，並同意受其約束；
- 確認該名人士在發出**電子認購指示**或指示其經紀或託管商代其發出**電子認購指示**時，僅依賴本招股章程（及其任何補充文件）所載的資料及陳述；

- **同意**本公司、獨家保薦人、獨家賬簿管理人、包銷商、彼等各自的董事、高級人員、僱員、顧問及參與股份發售的任何其他各方，毋須對本招股章程及其任何補充文件未有載列的資料及聲明承擔任何責任；
- **同意**向本公司、其登記處、收款銀行、獨家賬簿管理人、包銷商及彼等各自的任何代理披露該名人士的個人資料及彼等可能要求索取關於該名人士的任何資料；
- **同意**（在不損害該名人士可能擁有的任何其他權利的情況下）當由香港結算代理人提出的申請一經接納後，即不可因無意的失實陳述而撤銷申請；
- **同意**由香港結算代理人根據該名人士發出的**電子認購指示**而代其作出的任何申請，於開始登記認購申請後第五日，或登記認購申請按照下文「惡劣天氣對開始登記認購申請的影響」一段所述者開始的較後時間屆滿前，均為不可撤回，而該協議將成為與本公司訂立的附屬合約，並在該名人士發出指示時即具有約束力。作為訂立該附屬合約的代價，本公司同意，除非按本招股章程所述任何一項程序，否則不會於開始登記認購申請後第五日屆滿前向任何人士提呈發售任何公開發售股份。然而，倘根據公司條例第40條須對本招股章程負責的人士根據該條例發出公告，以免除或限制其對本招股章程應負的責任，則香港結算代理人可在開始登記認購申請的時間後第五日屆滿前撤銷申請（就本段而言，「日」應詮釋為不包括任何星期六、星期日或香港公眾假期）；
- **同意**（除本招股章程規定者外）由香港結算代理人根據該名人士發出的**電子認購指示**而代其作出的任何申請，均為不可撤回；
- **同意**由香港結算代理人提出的申請一經接納後，該項申請及該名人士的**電子認購指示**均不可撤回，而該項申請是否被接納將以本公司刊發的公開發售結果公佈為證；
- **同意**該名人士與香港結算訂立的參與者協議（須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）所訂明關於發出有關公開發售股份的**電子認購指示**的安排、承諾及保證；

- 向本公司（代表本身及各股東利益）表示**同意**（而倘本公司接納香港結算代理人的全部或部分申請，將視作（代表本公司及各股東）與發出**電子認購指示**的各中央結算系統參與者議定）將會遵守及符合公司法、大綱及細則；
- 向本公司（代表本身及各股東利益）表示**同意**股份可由持有人自由轉讓；及
- **同意**該人士的申請、申請獲接納及因而產生的合約，均受香港法例管轄，並須按其詮釋。

向香港結算發出電子認購指示的作用

閣下（及如屬聯名申請人，則各申請人共同及個別）向香港結算發出**電子認購指示**或指示 閣下的經紀或託管商（為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者）向香港結算發出該等指示，即被視為已作出下列事情。香港結算或香港結算代理人均毋須就下述事情對本公司或任何其他人士承擔任何責任：

- **指示及授權**香港結算安排香港結算代理人（作為相關中央結算系統參與者的代名人）代表 閣下申請公開發售股份；
- **指示及授權**香港結算安排透過在 閣下指定銀行賬戶扣賬的方式支付最高發售價、經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費；倘申請全部或部分不獲接納及／或倘發售價低於申請時初步支付的每股股份最高發售價，則安排透過在 閣下指定銀行賬戶入賬的方式退還申請款項，在各情況下包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費；及
- **指示及授權**香港結算安排香港結算代理人代表 閣下作出**白色**申請表格所述須代表 閣下作出的一切事情。

最低認購數目及許可的倍數

閣下可自行或促使 閣下的經紀或託管商（為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者）發出有關申請最少2,000股公開發售股份的**電子認購指示**。有關申請超過2,000股公開發售股份的該等指示，須按申請表格列表所示其中一個數目或倍數作出。任何其他數目公開發售股份的申請將不獲考慮，且任何有關申請可遭拒絕受理。

重複申請

倘閣下被懷疑提出重複申請或倘多於一項申請乃為閣下利益而提出，則香港結算代理人申請的公開發售股份數目，將自動按閣下發出的該等指示及／或為閣下的利益而發出該等指示所涉及的公開發售股份數目調減。就考慮有否提出重複申請而言，閣下或為閣下利益而向香港結算發出申請公開發售股份的任何**電子認購指示**，將被視作一項實際申請。有關此方面的其他資料載於下文「閣下可提交的申請數目」一段。

分配公開發售股份

就分配公開發售股份而言，香港結算代理人將不會被視為申請人，而發出**電子認購指示**的各中央結算系統參與者或有關指示的各受益人士將被視為申請人。

個人資料

申請表格內「個人資料」一段適用於本公司、其登記處、收款銀行、獨家賬簿管理人、包銷商及彼等各自的任何顧問及代理所持有關於閣下的任何個人資料，亦以相同方式適用於香港結算代理人以外的申請人的個人資料。

公司條例第40條

為免生疑問，茲說明本公司及參與編製本招股章程的所有其他各方確認，發出或安排發出**電子認購指示**的各中央結算系統參與者均為有權根據公司條例第40條獲得賠償的人士。

警告

向香港結算發出**電子認購指示**申請公開發售股份，僅為一項向中央結算系統參與者提供的服務。本公司、董事、獨家保薦人、獨家賬簿管理人及包銷商概不就有關申請承擔任何責任，亦不保證任何中央結算系統參與者將獲配發任何公開發售股份。

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向系統輸入彼等的**電子認購指示**。倘中央結算系統投資者戶口持有人在接駁「結算

通」電話系統／中央結算系統互聯網系統以提交**電子認購指示**時遇上困難，請(i)遞交**白色或黃色**申請表格；或(ii)於2012年7月5日（星期四）中午十二時正或下文「惡劣天氣對開始登記認購申請的影響」一段所述的較後時間前，親臨香港結算客戶服務中心，填妥有關**電子認購指示**的要求輸入指示申請表格。

閣下可提交的申請數目

倘 閣下為代名人， 閣下可提出多於一項認購公開發售股份的申請。 閣下可向香港結算發出**電子認購指示**（倘 閣下為中央結算系統參與者），以及代表不同實益擁有人以 閣下本身名義遞交超過一項申請。在申請表格的「由代名人遞交」一欄內， 閣下必須填寫**每名**實益擁有人：

- 賬戶號碼；或
- 某些其他身份識別編碼。

倘 閣下未有列明此等資料，則申請將視作為 閣下本身利益而提出。

除非 閣下為代名人並在 閣下的申請中提供所需資料，否則倘 閣下或 閣下連同聯名申請人出現下列行為，則 閣下的**全部**申請均會被視作重複申請而遭拒絕受理：

- （不論個別或共同）以**白色或黃色**申請表格提出或向香港結算或透過指定網站www.hkeipo.hk向網上白表服務供應商發出**電子認購指示**提出超過一項申請；或
- （不論個別或共同）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或以網上白表服務向網上白表服務供應商發出**電子認購指示**提出申請；或
- 以一份**白色或黃色**申請表格或向香港結算或透過網上白表服務向網上白表服務供應商發出**電子認購指示**作出申請，以申請超過本招股章程「股份發售的架構及條件」一節所述初步可供認購的公開發售股份100%；或
- 已申請或認購或表示有意申請或認購或已獲配發或將獲配發配售項下的配售股份。

倘為閣下的利益提出超過一份申請（包括香港結算代理人根據電子認購指示而提出申請的部分），則閣下的所有申請亦將被視作重複申請而不獲受理。倘申請由非上市公司提出，且：

- 該公司的主要業務為證券買賣；及
- 閣下對該公司行使法定控制權，

則該申請將被視作為閣下的利益提出。

非上市公司指並無股本證券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
- 控制公司逾半數投票權；或
- 持有公司逾半數已發行股本（不包括任何無權在分派溢利或資本中分享超出某指定金額的股份）。

公開發售股份價格

最高發售價為每股發售股份1.68港元。閣下亦須支付1%經紀佣金、0.003%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費。因此，閣下每申請認購每手2,000股公開發售股份，將須繳付3,393.87港元。每份申請表格均載有附表列明公開發售股份若干倍數應繳的實際款項。閣下必須於申請公開發售股份時繳足最高發售價、經紀佣金、聯交所交易費及證監會交易徵費。

閣下必須以一張支票或一張銀行本票付款，並須遵守相關申請表格的條款（倘閣下以申請表格申請）。閣下的支票或銀行本票，將不會於2012年7月5日（星期四）中午十二時正前兌現。倘閣下申請成功，經紀佣金將向聯交所參與者支付，交易徵費由聯交所代表證監會收取，而交易費則向聯交所支付。倘最終釐定的發售價低於每股發售股份1.68港元，則會不計利息向申請人作出適當退款（包括多繳申請股款應佔相關經紀佣金、聯交所交易費及證監會交易徵費）。有關退款手續詳情，載於下文「寄發／領取股票、電子自動退款指示及退款支票」一段。

我們不會發出臨時所有權文件、所有權證明或付款收據。

申請公開發售股份的時間

白色及黃色申請表格

填妥的**白色或黃色**申請表格連同應繳股款，須於2012年7月5日（星期四）中午十二時正前遞交，或倘當日並無開始登記認購申請，則須於「惡劣天氣對開始登記認購申請的影響」一段所述時間及日期前遞交。

閣下填妥的申請表格連同以港元支付的全數申請應繳股款，須於下列時間內投入上文「索取本招股章程及申請表格的地點」一段所列任何一家渣打銀行（香港）有限公司分行的特備收集箱內：

2012年6月29日（星期五）	-	上午九時正至下午五時正
2012年6月30日（星期六）	-	上午九時正至下午一時正
2012年7月3日（星期二）	-	上午九時正至下午五時正
2012年7月4日（星期三）	-	上午九時正至下午五時正
2012年7月5日（星期四）	-	上午九時正至中午十二時正

將於2012年7月5日（星期四）上午十一時四十五分至中午十二時正期間登記認購申請。

網上白表

閣下可於2012年6月29日（星期五）上午九時正至2012年7月5日（星期四）上午十一時三十分或本節下文「惡劣天氣對開始登記認購申請的影響」分節所述的較後時間（每日24小時，遞交申請截止日期除外），通過指定網站**www.hkeipo.hk**向指定**網上白表服務供應商**遞交申請。完成悉數繳付有關申請的申請款項的截止時間為2012年7月5日（星期四）（即截止申請日）中午十二時正，或倘該日並無開始登記認購申請，則於本節下文「惡劣天氣對開始登記認購申請的影響」分節所述時間及日期前完成。

於遞交申請的最後日期上午十一時三十分後，閣下不可通過指定網站**www.hkeipo.hk**向指定網上白表服務供應商遞交申請。倘閣下於上午十一時三十分前已經遞交申請並已於網站取得付款參考編號，則閣下將獲准繼續辦理申請手續（經完成支付申請款項），直至遞交申請的最後日期中午十二時正截止登記認購申請為止。

輸入電子認購指示的時間

中央結算系統結算／託管商參與者可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：

- 2012年6月29日（星期五） - 上午九時正至下午八時三十分⁽¹⁾
- 2012年6月30日（星期六） - 上午八時正至下午一時正⁽¹⁾
- 2012年7月3日（星期二） - 上午八時正至下午八時三十分⁽¹⁾
- 2012年7月4日（星期三） - 上午八時正至下午八時三十分⁽¹⁾
- 2012年7月5日（星期四） - 上午八時正⁽¹⁾至中午十二時正

(1) 香港結算可在事先通知中央結算系統結算／託管商參與者的情況下，不時決定更改此等時間。

中央結算系統參與者可於2012年6月29日（星期五）上午九時正至2012年7月5日（星期四）中午十二時正（每日24小時，遞交申請截止日期除外）輸入電子認購指示。

閣下輸入電子認購指示的截止時間（倘閣下為中央結算系統參與者）為2012年7月5日（星期四）中午十二時正，或如該日並無開始登記認購申請，則須於下文「惡劣天氣對開始登記認購申請的影響」所述的時間及日期前輸入。

認購申請登記

除下文「惡劣天氣對開始登記認購申請的影響」一段所述情況外，申請將於2012年7月5日（星期四）上午十一時四十五分開始登記，並於當日中午十二時正結束。

截止辦理認購申請登記前概不會處理股份的認購申請，亦不會配發任何該等股份。

惡劣天氣對開始登記認購申請的影響

倘於2012年7月5日（星期四）上午九時正至中午十二時正期間任何時間在香港：

- 八號或以上熱帶氣旋警告信號生效，或
- 「黑色」暴雨警告生效，

則不會開始辦理認購申請登記。

認購申請登記將改為在下一個營業日（於上午九時正至中午十二時正期間任何時間在香港並無上述任何一項警告生效的日子）上午十一時四十五分至中午十二時正期間內辦理。

閣下不獲分配公開發售股份的情況

閣下不獲分配公開發售股份的情況的所有詳情載於申請表格所載的附註，務請閣下細閱。閣下應特別留意下列閣下不獲分配公開發售股份的情況：

倘閣下的申請遭撤回

一經填妥及遞交申請表格、或向香港結算發出或遞交**電子認購指示**，或填妥及遞交**網上白表**，即表示閣下同意不得於開始登記認購申請後第五日屆滿或之前撤回申請或撤回由香港結算代理人代表閣下提出的申請。

該協議將成為與本公司訂立的附屬合約，並在閣下遞交申請表格或向香港結算發出**電子認購指示**，且香港結算代理人已因此代表閣下提出申請時即具有約束力。作為訂立該附屬合約的代價，本公司同意，除非按本招股章程所述任何一項程序，否則不會於開始辦理認購申請登記的時間後第五日屆滿前向任何人士提呈發售任何公開發售股份。

倘根據公司條例第40條須對本招股章程負責的人士根據該條例發出公告，以免除或限制其對本招股章程應負的責任，則閣下的申請或香港結算代理人代表閣下提出的申請僅可於開始辦理認購申請登記後第五日或之前撤回。

就以上段落而言，「日」應詮釋為不包括任何星期六、星期日或香港公眾假期。

倘發出本招股章程的任何補充文件，已提交申請的申請人可能或未必會（視乎補充文件所載資料而定）獲通知彼等可以撤銷其申請。倘申請人未獲如此通知，或倘申請人已獲通知但未有根據其獲通知的程序撤銷其申請，則所有已提交的申請將仍為有效並可獲接納。基於上述各項，申請一經提交即不可撤回，而申請人將被視為根據經補充的本招股章程提出申請。

倘閣下的申請或香港結算代理人代表閣下提出的申請一經獲接納，即不可撤回。並無遭拒絕受理的申請將透過於分配結果公佈所作通知確定獲得接納，而倘有關分配基準須受限於若干條件或規定以抽籤形式進行分配，則申請獲接納與否分別視乎有關條件能否達成或抽籤結果而定。

本公司、獨家賬簿管理人及彼等各自的代理全權決定拒絕或接納閣下的申請

本公司、獨家賬簿管理人及彼等各自的代理可全權決定拒絕或接納任何申請，或只接納部分申請，而毋須給予任何拒絕或接納申請的任何原因。

倘閣下的申請不獲受理

在下列情況下，閣下的認購申請將不獲受理：

- 閣下提出重複申請或疑屬重複申請；或
- 閣下或閣下為其利益而提出申請的人士已經申請或認購或表示有興趣認購或已接獲或已經或將會獲配售或配發（包括有條件及／或暫定）配售股份。本公司將採取合理措施，以識別及拒絕已收取配售股份的投資者於公開發售提出的申請；亦會識別及拒絕已於公開發售中收取公開發售股份的投資者對配售的認購意向；或
- 倘閣下以申請表格申請，閣下的申請表格並無根據相關申請表格所述指示填妥或完整填妥；或
- 閣下未以正確的方式支付正確股款；或
- 閣下以支票或銀行本票支付股款，而該支票或銀行本票於首次過戶時未能兌現；或
- 本公司與獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）或彼等各自的代理或代名人（作為本公司代理）認為一經接納閣下的申請，彼等會違反接獲閣下申請或閣下地址所在司法權區的適用證券法例或其他法例、規則或規例；或
- 閣下的申請超過根據公開發售初步提呈可供認購的5,000,000股公開發售股份（即公開發售股份的50%）。

倘閣下的申請不獲接納

倘出現下列情況，則閣下的申請（包括由香港結算代理人根據電子認購指示行事而提出申請的部分）將不獲接納：

- 公開發售包銷協議未能根據其條款及條件成為無條件；或

- 公開發售包銷協議根據其條款及條件終止；或
- 獨家賬簿管理人（為其本身及代表包銷商）與本公司未能於2012年7月6日（星期五）或另行協定的較後日期（無論如何不遲於2012年7月11日（星期三））前就最終發售價達成協議。

倘公開發售股份的配發為無效

倘聯交所於下列期間仍未批准股份上市及買賣，則閣下或香港結算代理人（倘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）獲配發的任何公開發售股份將告無效：

- 截止辦理公開發售認購申請登記起計三個星期內；或
- 倘聯交所在截止辦理公開發售認購申請登記後三個星期內知會本公司的較長時間，則最長達六個星期內。

寄發／領取股票、電子自動退款指示及退款支票

倘申請遭拒絕、不獲接納或僅部分獲得接納，或最終釐定的發售價低於申請時初步繳付的每股發售股份最高發售價1.68港元（不包括有關的經紀佣金、證監會交易徵費和聯交所交易費），或倘公開發售的條件未能根據本招股章程上文「股份發售的架構及條件－股份發售的條件」一節達成，或倘任何申請被撤銷或據此作出的任何配發失效，則申請股款或其中適當的部分款項，以及相關經紀佣金、證監會交易徵費和聯交所交易費，將不計利息退還。本公司將在適當情況下作出特別安排，以避免在退還申請股款的過程中出現不必要延誤。

本公司將不會就公開發售股份發出臨時所有權文件，亦不會於申請時所支付的款項發出收據，惟（除下文所述親身領取外）在適當時候將按閣下的申請表格列明的地址以平郵方式向閣下（或如為聯名申請人，則為名列首位的申請人）寄發下列文件，郵誤風險概由閣下承擔：

- (a) (i)如申請獲全部接納，所申請的所有公開發售股份的股票；或(ii)如申請獲部分接納，與成功申請的公開發售股份數目相符的股票（至於以**黃色**申請表格提出申請而其申請獲全部或部分接納的申請人，其股票將按下文所述存入中央結算系統）；及／或

- (b) 使用白色或黃色申請表格或向指定網上白表服務供應商提出申請的申請人，將就：(i)如申請部分不獲接納，未能成功申請的公開發售股份的多繳申請股款；或(ii)如申請全部不獲接納，則所有申請股款；及／或(iii)倘最終發售價低於申請時初步支付的最高發售價，則為最終發售價與申請時所支付最高發售價的差額（各情況均包括有關退款／多繳款項應佔的1%經紀佣金、0.003%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費），獲得電子自動退款指示或以申請人（或如為聯名申請人，則為名列首位的申請人）為受益人並劃線「只准入抬頭人賬戶」的退款支票（不計利息）。

根據香港銀行公會、香港金融管理局、證券登記公司總會及證監會為提高安全性而同意及採納並於2007年4月2日起生效的新措施，退款支票將印有閣下部分香港身份證號碼或護照號碼。就聯名申請人而言，所刊印者將為排名首位的申請人的身份證明資料。向銀行兌現退款支票時，銀行會將印於支票上的抬頭人姓名及部分香港身份證號碼或護照號碼與銀行的賬戶持有人的資料記錄比對。倘有差異，銀行可要求出示其他身份證明文件或採取其他步驟核實身份。倘銀行未能信納抬頭人的身份，銀行可能拒絕存入有關退款支票。因此務請閣下確保閣下已於申請表格中準確填寫身份證明號碼，以免在兌現退款支票時出現延誤。倘閣下所填身份證明資料不正確，閣下可能不獲准存入支票。

除下文所述情況外，就全部或部分不獲接納以白色及黃色申請表格提出申請的多出申請款項（如有）的退款支票，及以白色申請表格及網上白表服務全部獲接納申請人的股票，預期將於2012年7月12日（星期四）或之前寄發。本公司保留權利在支票過戶前，保留任何股票及多收申請股款。

股票只有在股份發售各方面成為無條件及本招股章程「包銷－終止的理由」一節所述的終止權利未獲行使的情況下方能於2012年7月13日（星期五）上午八時正成為有效的所有權證書。

白色申請表格

倘閣下申請1,000,000股或以上的公開發售股份，並在申請表格上註明將親自領取有關股票（如適用）及／或退款支票（如有），則閣下可於2012年7月12日（星期四）上午九時正至下午一時正或本公司在寄發股票及退款支票當日於報章公佈的任何其他日期前往下列地址領取：

卓佳證券登記有限公司

香港

灣仔

皇后大道東28號

金鐘匯中心26樓

閣下如屬個人申請人並選擇親身領取，則不得授權任何其他人士代表閣下領取。閣下如屬公司申請人並選擇親身領取，則須由授權代表携同蓋有公司印章的授權書親身領取。個別人士及授權代表（如適用）在任何情況下於領取時均須出示卓佳證券登記有限公司接納的身份證明文件。倘閣下沒有在上文指定領取時間內領取股票及／或退款支票（如有），則該等股票及退款支票將在領取時間後盡快以平郵方式寄往閣下申請表格所示地址（或若屬聯名申請，排名首位的申請人的地址），郵誤風險概由閣下自行承擔。

倘閣下申請1,000,000股或以上公開發售股份但並無在申請表格上註明將親自領取股票及／或退款支票（如有），或閣下申請少於1,000,000股公開發售股份，或閣下的申請不獲受理、不獲接納或僅獲部分接納；或公開發售的條件並無按本招股章程「股份發售的架構及條件－股份發售的條件」一節達成，或任何申請被撤回或據此作出的任何有關配發無效，則閣下的股票（如適用）及／或與申請股款或其適當部分，連同相關經紀佣金、聯交所交易費及證監會交易徵費（不計利息）的退款支票（如適用）將於寄發當日以平郵方式寄往閣下於申請表格所填寫的地址（如屬聯名申請，則為排名首位的申請人的地址），郵誤風險概由閣下自行承擔。

網上白表

倘閣下透過網上白表服務於指定網站www.hkeipo.hk向指定網上白表服務供應商遞交電子認購申請認購1,000,000股或以上的公開發售股份，且閣下的申請獲全部或部分接納，則可於2012年7月12日（星期四）上午九時正至下午一時正親臨香港股份過戶登記分處（地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓）領取股票及／或退款支票（如適用）。

倘閣下並無在指定領取時間內親自領取閣下的股票及／或退款支票（如適用），則該等股票及退款支票將於其後隨即以平郵方式寄往閣下向指定網上白表服務供應商提交認購指示中所指定的地址，郵誤風險概由閣下自行承擔。

倘閣下申請少於1,000,000股公開發售股份，則閣下的股票及／或退款支票（如適用）將於2012年7月12日（星期四）以平郵方式寄往閣下於指定網站 www.hkeipo.hk 向指定網上白表服務供應商提交認購指示中所指定的地址，郵誤風險概由閣下自行承擔。

倘閣下透過網上白表服務申請認購並透過單一銀行賬戶繳付申請股款，而閣下的申請全部或部分未獲接納及／或最終發售價與申請人申請時初步支付的最高發售價存在差異，則電子自動退款指示（如有）將於2012年7月12日（星期四）或前後發送至申請付款銀行賬戶內；及／或倘閣下透過網上白表服務申請認購並透過多個銀行賬戶繳付申請股款，而申請人的申請全部或部分未獲接納及／或最終發售價與申請人申請時初步支付的最高發售價存在差異，則退款支票將於2012年7月12日（星期四）或前後以平郵方式寄往申請人向指定網上白表服務供應商發出的申請指示所指定的地址，郵誤風險概由申請人自行承擔。

黃色申請表格

倘閣下申請1,000,000股或以上的公開發售股份，並在黃色申請表格中選擇親自領取退款支票（如適用），請按上述適用於白色申請表格申請人的指示領取。

倘閣下申請1,000,000股或以上發售股份，但並無在申請表格上註明將親自領取閣下的退款支票（如有），或閣下申請1,000,000股以下發售股份，或閣下的申請不獲受理、不獲接納或僅部分獲接納，或公開發售的條件並無根據本招股章程「股份發售的架構及條件－股份發售的條件」一節達成，或任何申請被撤回，或據此作出的任何配發無效，則就閣下申請股款或其適當部分，連同相關經紀佣金、聯交所交易費及證監會交易徵費（不計利息）的退款支票，將以平郵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。

倘閣下的申請獲全部或部分接納，則閣下的股票將以香港中央結算（代理人）有限公司的名義發行，並於2012年7月12日（星期四）或在特殊情況下由香港結算或香港中央結算（代理人）有限公司所決定的任何其他日期存入中央結算系統，以按閣下的指示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。

倘閣下透過指定的中央結算系統參與者（中央結算系統投資者戶口持有人除外）提出申請：

- 公開發售股份將記存於閣下指定的中央結算系統參與者（中央結算系統投資者戶口持有人除外）的股份戶口，而閣下可向該中央結算系統參與者查核所獲配發的公開發售股份數目。

倘閣下以中央結算系統投資者戶口持有人的名義提出申請：

- 本公司將於2012年7月12日（星期四）在報章刊登中央結算系統投資者戶口持有人的申請結果及公開發售結果。閣下務須查核本公司刊登的公告，如有任何誤差，須於2012年7月12日（星期四）下午五時正前或香港結算或香港中央結算（代理人）有限公司決定的其他日期通知香港結算。緊隨公開發售股份記存於閣下的股份戶口後，閣下即可透過「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統（根據不時有效的香港結算「投資者戶口持有人操作簡介」所載程序）查核閣下賬戶的最新戶口結餘。香港結算亦會向閣下發出一份活動結單，列明記存於閣下股份戶口的公開發售股份數目。

向香港結算發出電子認購指示

倘閣下的申請獲全部或部分接納，則閣下的股票將以香港結算代理人的名義發行，並於2012年7月12日（星期四）或在特殊情況下由香港結算或香港結算代理人所決定的任何其他日期存入按閣下指示代表閣下發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者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。

本公司將於2012年7月12日（星期四）以本節下文「公佈結果」分節所述的方式，刊登中央結算系統參與者的申請結果（及倘中央結算系統參與者為一名經紀或託管商，本公司將包括相關實益擁有人（如有提供）的資料）、閣下的香港身份證號碼／護照號碼或其他身份識別代碼（公司則為香港商業登記號碼）及公開發售的配發基準。閣下務須查核本公司刊登的公告，如有任何誤差，須於2012年7月12日（星期四）下午五時正前或香港結算或香港結算代理人決定的其他日期通知香港結算。

倘閣下已指示經紀或託管商代表閣下發出**電子認購指示**，亦可向該經紀或託管商查核配發予閣下的公開發售股份數目及應付予閣下的退款金額（如有）。

倘閣下以中央結算系統投資者戶口持有人的名義提出申請，閣下亦可於2012年7月12日（星期四）透過「結算通」電話系統及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」所載程序）查核配發予閣下的公開發售股份數目及應付予閣下的退款金額（如有）。緊隨公開發售股份存入閣下的股份戶口以及退款存入閣下的銀行賬戶後，香港結算亦會向閣下發出活動結單，列明記存入閣下中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口的公開發售股份數目及存入閣下指定銀行賬戶的退款金額（如有）。

倘閣下全部或部分申請不獲接納，有關申請股款（如有）及／或發售價與申請時初步支付的每股發售價的差額的退款，於各情況下包括1%經紀佣金、0.003%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費，將於2012年7月12日（星期四）存入閣下指定銀行賬戶或閣下的經紀或託管商指定銀行賬戶。不會就有關退款支付利息。

公佈結果

本公司預期於2012年7月12日（星期四）在英文虎報（以英文）及信報（以中文）刊登有關發售價、配售踴躍程度、公開發售股份的分配基準及申請結果的公告。

公開發售的分配結果，包括成功申請人的香港身份證號碼／護照號碼／香港商業登記號碼（如有提供），以及成功申請認購的公開發售股份數目，將於下列時間及日期以下列方式提供：

- 於2012年7月12日（星期四）起在本公司網站www.sheentai.com及聯交所網站www.hkexnews.hk刊登；
- 於2012年7月12日（星期四）上午八時正至2012年7月18日（星期三）午夜十二時正期間，二十四小時在本公司公開發售分配結果網站www.tricor.com.hk/ipo/result查閱。使用者將須輸入其在申請表格填報的香港身份證號碼／護照號碼／香港商業登記號碼，以搜尋其本身的分配結果；
- 可透過本公司的公開發售分配結果電話查詢專線查詢。申請人可於2012年7月12日（星期四）至2012年7月17日（星期二）（不包括星期六及星期日）上午九時正至下午六時正期間致電3691 8488，查詢其申請是否成功及所獲分配的公開發售股份數目（如有）；及

- 載有分配結果的特備分配結果小冊子將於2012年7月12日（星期四）至2012年7月16日（星期一）在公開發售收款銀行指定分行的營業時間內查閱，有關地址載於本節上文「索取本招股章程及申請表格的地點」一段。

股份開始買賣

申請股款（包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費）將由收款銀行代本公司持有，而退款（如有）將於2012年7月12日（星期四）不計利息退還申請人。投資者謹請注意，股份預期於2012年7月13日（星期五）起開始於聯交所買賣。股份的每手買賣單位為2,000股股份。股份代號為1335。

股份將合資格存入中央結算系統

待股份獲准在聯交所上市及買賣，及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，自股份於聯交所開始買賣日期或於突發情況下由香港結算決定的其他日期起，可於中央結算系統內存放、結算及交收。

聯交所各參與者之間的交易須於任何交易日後第二個營業日通過中央結算系統交收。所有中央結算系統進行的活動均須符合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。已為股份獲納入中央結算系統作出一切必要安排。

投資者應就交收安排的詳情尋求彼等的股票經紀或其他專業顧問意見，因為該等安排對其權利及權益有所影響。

以下為本公司申報會計師畢馬威會計師事務所（香港執業會計師）的報告全文，
乃編製以供載入本招股章程。



香港
中環
遮打道10號
太子大廈
8樓

敬啟者：

緒言

以下為吾等就有關順泰控股集團有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（下文統稱為「貴集團」）的財務資料所編製的報告，其中包括 貴集團截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度各年（「有關期間」）的合併收益表、合併全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表，以及 貴集團於2009年、2010年及2011年12月31日的合併財務狀況表連同相關解釋附註（「財務資料」），以供載入 貴公司於2012年6月29日刊發的招股章程（「招股章程」）內。

貴公司於2012年2月24日根據開曼群島法例第22章公司法（1961年第3號法例，經綜合及修訂）在開曼群島註冊成立為一家獲豁免有限公司。根據招股章程附錄五「公司重組」一段詳述於2012年6月21日完成的集團重組（「重組」）， 貴公司成為現時組成 貴集團的各公司的控股公司，詳情載列於下文A節。除上述重組外， 貴公司自註冊成立日期以來並無經營任何業務。

於本報告日期，由於 貴公司及順華集團控股有限公司自註冊成立日期以來並無經營任何業務或屬於投資控股公司，以及毋須遵守其註冊成立的司法權區的相關規則及規例下的法定審核要求，故此概無編製該等公司的經審核財務報表。

現時組成 貴集團的各公司均採納12月31日為其財政年度結算日。於有關期間須進行審核的 貴集團旗下公司的詳情及其各自的核數師名稱載於C節附註24。該等公司的法定財務報表乃根據由香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）或適用於在中華人民共和國（「中國」）成立的企業的相關會計規則及規例而編製。

貴公司董事已根據下文A節所載的編製基準及下文C節所載的會計政策編製 貴集團於有關期間的合併財務報表（「相關財務報表」）。吾等根據香港會計師公會頒佈的香港核數準則，審核截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度各年的相關財務報表。

財務資料乃由 貴公司董事基於相關財務報表並根據香港公司條例及香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）的適用披露條文編製，且並無就此作出任何調整。

董事及申報會計師各自的責任

貴公司董事須負責根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則、香港公司條例的披露規定及上市規則的適用披露條文，編製真實而公允的財務資料，以及就 貴公司董事釐定就編製並無重大錯誤陳述（無論因欺詐或錯誤）的財務資料而言屬必要的有關內部監控負責。

吾等的責任是根據吾等的程序就財務資料發表意見。

意見基準

作為對財務資料發表意見的基準，就本報告而言，吾等已檢查相關財務報表，並已根據香港會計師公會頒佈的核數指引「招股章程與申報會計師」（第3.340條）進行吾等認為屬必要的適當程序。

吾等並無審核 貴公司、其附屬公司或 貴集團於2011年12月31日後任何期間的任何財務報表。

意見

吾等認為，就本報告而言，根據下文A節所載的編製基準編製的財務資料真實公允地反映 貴集團於有關期間的合併業績及現金流量，以及 貴集團於2009年、2010年及2011年12月31日的事務狀況。

A 編製基準

參與重組及現時組成 貴集團的公司於重組前後均由郭玉民先生（「控股股東」）控制。控制權並非過渡性質，因此控股股東的風險及利益仍然持續。故此，重組被視為受共同控制的業務合併。財務資料乃使用合併會計基準編製。猶如 貴集團一直存在。現時組成 貴集團的各公司的淨資產乃使用控股股東認為的現時賬面值合併計算。

B節所載 貴集團的合併收益表、合併全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表包括現時組成 貴集團的公司於有關期間（或倘該等公司於2009年1月1日之後的日期註冊成立／成立，則為其各自的註冊成立／成立日期起至2011年12月31日止期間）的經營業績，猶如現有集團架構於整個有關期間一直存在。B節所載 貴集團於2009年、2010年及2011年12月31日的合併財務狀況表乃編製以呈列現時組成 貴集團的公司於各日期的事務狀況，猶如現有集團結構於各日期一直存在。

所有重大的集團間交易及結餘於編製財務資料時已全數抵銷。

於本報告日期，貴公司於下列附屬公司擁有直接或間接權益，該等附屬公司全部均為私人公司或（倘在香港境外註冊成立／成立）大致擁有香港私人公司的相同特徵。該等附屬公司的詳情載列如下：

公司名稱	註冊成立／ 成立地點 及日期	已發行 及繳足 資本	所有權權益比例			主要業務
			貴集團 的實際 權益	由 貴公司 持有	由附屬 公司 持有	
領先飛宇進出口 (深圳)有限公司 (「LXFY」) (附註1)	2007年 9月10日／ 中國	8,180,000 港元	100%	—	100%	香煙薄膜貿易
江蘇金格潤科技有 限公司(「JSSC」) (附註1)	2002年 3月6日／ 中國	2,176,400 美元	68.15%	—	100%	香煙包裝印刷
江蘇順泰包裝 印刷科技有限公 司(「JSST」) (附註1)	2008年 12月20日／ 中國	5,500,000 美元	51%	—	51%	香煙包裝印刷
青島英諾包裝科技 有限公司(「QD Ener」)(附註1)	2007年 6月27日／ 中國	12,000,000 美元	100% (附註2)	—	100% (附註2)	香煙及BOPP 薄膜的製造
領先亞洲有限公司 (「CLAL」)	2007年 4月2日／ 香港	10,000 港元	100%	—	100%	投資控股
順華集團控股有限 公司(「SCGHI」)	2008年 11月27日／ 英屬 處女群島 (「英屬 處女群島」)	10美元	100%	100%	—	投資控股
順華集團控股有限 公司(「SCGHL」)	2008年 9月5日／ 香港	1港元	100%	—	100%	投資控股
順華(香港) 有限公司 (「HKSC」)	1997年 8月20日／ 香港	12,600,000 港元	100%	—	100%	香煙薄膜貿易

附註1：英文本的英譯名稱僅供參考。該等實體的官方名稱以中文為準。

附註2：截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，貴集團擁有QD Ener的70%股權。於2012年3月13日，貴集團從第三方收購QD Ener餘下30%的股權。自此以後，QD Ener成為貴集團的全資附屬公司。有關收購QD Ener非控股權益的詳情，請參閱C節附註26(b)。

B 財務資料

1 合併收益表

(以港元為單位)

	C節 附註	截至12月31日止年度		
		2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
營業額	2	264,457	550,534	674,983
銷售成本		<u>(167,688)</u>	<u>(356,787)</u>	<u>(428,346)</u>
毛利		96,769	193,747	246,637
其他收入及淨收益	3	25,024	13,759	26,003
分銷成本		(15,316)	(13,366)	(17,642)
行政開支		(19,069)	(30,848)	(43,169)
其他經營開支		<u>(457)</u>	<u>(3,405)</u>	<u>(17)</u>
經營溢利		86,951	159,887	211,812
財務成本	4(a)	<u>(2,026)</u>	<u>(16,394)</u>	<u>(18,603)</u>
稅前溢利	4	84,925	143,493	193,209
所得稅	5(a)	<u>(20,721)</u>	<u>(38,331)</u>	<u>(52,453)</u>
年內溢利		<u><u>64,204</u></u>	<u><u>105,162</u></u>	<u><u>140,756</u></u>
以下人士應佔：				
貴公司權益股東		38,084	60,684	81,426
非控股權益		<u>26,120</u>	<u>44,478</u>	<u>59,330</u>
年內溢利		<u><u>64,204</u></u>	<u><u>105,162</u></u>	<u><u>140,756</u></u>

隨附附註構成財務資料的一部分。

2 合併全面收益表

(以港元為單位)

	C節 附註	截至12月31日止年度		
		2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
年內溢利		64,204	105,162	140,756
年內其他全面收益				
換算附屬公司財務資料的匯兌差額		<u>(6,376)</u>	<u>7,905</u>	<u>15,557</u>
年內全面收益總額		<u>57,828</u>	<u>113,067</u>	<u>156,313</u>
以下人士應佔：				
貴公司權益股東		31,702	65,023	83,895
非控股權益		<u>26,126</u>	<u>48,044</u>	<u>72,418</u>
年內全面收益總額		<u>57,828</u>	<u>113,067</u>	<u>156,313</u>

隨附附註構成財務資料的一部分。

3 合併財務狀況表
(以港元為單位)

		於12月31日		
	C節 附註	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
非流動資產				
固定資產				
— 物業、廠房及設備	9	311,115	314,008	340,790
— 根據經營租賃持作自用的租賃 土地的權益	9	37,225	44,200	45,420
無形資產		73	232	222
遞延稅務資產	16(b)	2,413	2,467	1,900
		<u>350,826</u>	<u>360,907</u>	<u>388,332</u>
流動資產				
存貨	10	73,380	110,847	120,254
貿易應收款項及其他應收款項	11	101,188	184,464	257,718
現金及現金等值項目	12	89,869	63,778	63,013
		<u>264,437</u>	<u>359,089</u>	<u>440,985</u>
流動負債				
貿易應付款項及其他應付款項	13	133,403	132,923	113,103
銀行貸款	14	51,108	105,770	154,188
即期稅項	16(a)	16,213	13,924	18,938
		<u>200,724</u>	<u>252,617</u>	<u>286,229</u>
流動資產淨額		<u>63,713</u>	<u>106,472</u>	<u>154,756</u>
總資產減流動負債		<u>414,539</u>	<u>467,379</u>	<u>543,088</u>
非流動負債				
銀行貸款	14	208,977	188,036	146,787
遞延稅務負債	16(b)	2,371	4,008	5,498
		<u>211,348</u>	<u>192,044</u>	<u>152,285</u>
淨資產		<u>203,191</u>	<u>275,335</u>	<u>390,803</u>
資本及儲備				
資本	18	69,318	69,318	69,318
儲備	18	49,440	87,963	171,858
貴公司權益股東應佔總權益		<u>118,758</u>	<u>157,281</u>	<u>241,176</u>
非控股權益		<u>84,433</u>	<u>118,054</u>	<u>149,627</u>
淨資產		<u>203,191</u>	<u>275,335</u>	<u>390,803</u>

隨附附註構成財務資料的一部分。

4 合併權益變動表 (以港元為單位)

C節 附註	貴公司權益股東應佔					小計 千元	非控股 權益 千元	總權益 千元
	股本 千元	資本儲備 千元	法定儲備 千元	匯兌儲備 千元	保留溢利 千元			
2009年1月1日的結餘	73,218	-	-	357	13,481	87,056	41,903	128,959
2009年權益變動：								
年內溢利	-	-	-	-	38,084	38,084	26,120	64,204
其他全面收益	-	-	-	(6,382)	-	(6,382)	6	(6,376)
全面收益總額	-	-	-	(6,382)	38,084	31,702	26,126	57,828
分配至儲備	18(c)(ii)	-	-	5,999	(5,999)	-	-	-
收購一家附屬公司 注資		-	-	-	-	-	8,724	8,724
注資		-	-	-	-	-	7,680	7,680
控股股東貢獻		(3,900)	3,900	-	-	-	-	-
2009年12月31日 的結餘	69,318	3,900	5,999	(6,025)	45,566	118,758	84,433	203,191
2010年1月1日 的結餘	69,318	3,900	5,999	(6,025)	45,566	118,758	84,433	203,191
2010年權益變動：								
年內溢利	-	-	-	-	60,684	60,684	44,478	105,162
其他全面收益	-	-	-	4,339	-	4,339	3,566	7,905
全面收益總額	-	-	-	4,339	60,684	65,023	48,044	113,067
股東股息	18(a)	-	-	-	(26,500)	(26,500)	(14,423)	(40,923)
分配至儲備	18(c)(ii)	-	-	11,823	(11,823)	-	-	-
2010年12月31日及 2011年1月1日 的結餘	69,318	3,900	17,822	(1,686)	67,927	157,281	118,054	275,335
2011年權益變動：								
年內溢利	-	-	-	-	81,426	81,426	59,330	140,756
其他全面收益	-	-	-	2,469	-	2,469	13,088	15,557
全面收益總額	-	-	-	2,469	81,426	83,895	72,418	156,313
股東股息	18(a)	-	-	-	-	-	(40,845)	(40,845)
分配至儲備	18(c)(ii)	-	-	13,583	(13,583)	-	-	-
2011年12月31日 的結餘	69,318	3,900	31,405	783	135,770	241,176	149,627	390,803

隨附附註構成財務資料的一部分。

5 合併現金流量表
(以港元為單位)

	C節 附註	截至12月31日止年度		
		2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
經營活動				
經營所得現金	12(b)	59,317	80,407	167,999
已付所得稅	16(a)	(6,444)	(39,440)	(46,077)
經營活動所得現金淨額		<u>52,873</u>	<u>40,967</u>	<u>121,922</u>
投資活動				
收購一家附屬公司	17	(10,728)	–	–
購買固定資產及無形資產的款項 根據經營租賃持作自用租賃土地 的利息款項		(197,078)	(32,563)	(64,624)
已收利息		–	(6,453)	–
		442	316	433
投資活動所用現金淨額		<u>(207,364)</u>	<u>(38,700)</u>	<u>(64,191)</u>
融資活動				
新增銀行貸款所得款項		123,796	88,142	104,848
償還銀行貸款		–	(61,330)	(106,946)
非控股權益注資所得款項		7,680	–	–
已付利息		(2,026)	(16,394)	(18,603)
已付股息		–	(40,923)	(40,845)
融資活動所得／(所用) 現金淨額		<u>129,450</u>	<u>(30,505)</u>	<u>(61,546)</u>
現金及現金等值項目的淨減少		(25,041)	(28,238)	(3,815)
年初的現金及現金等值項目		114,777	89,869	63,778
匯率變動影響		133	2,147	3,050
年末的現金及現金等值項目	12	<u>89,869</u>	<u>63,778</u>	<u>63,013</u>

隨附附註構成財務資料的一部分。

C 合併財務資料附註

(除另有指明外，以港元為單位)

1 重大會計政策**(a) 合規聲明**

本報告所載的財務資料已根據香港財務報告準則編製，其集合條款包括香港會計師公會頒佈的所有適用個別香港財務報告準則、香港會計準則及相關詮釋，以及香港公認會計原則。貴集團所採納的重大會計政策的進一步詳情載於本C節的其餘部分。

香港會計師公會已頒佈多項新訂及經修訂香港財務報告準則。就編製本財務資料而言，貴集團已於整個有關期間採納所有該等新訂及經修訂香港財務報告準則，惟截至2011年12月31日止會計期間尚未生效的任何新訂準則或詮釋除外。該等於2011年1月1日開始的年度已頒佈但尚未生效的經修訂及新訂準則及詮釋載於附註25。

財務資料亦符合香港公司條例的披露規定及上市規則的適用披露條文。

下文所載的會計政策已於財務資料所示的所有年度一致應用。

(b) 編製及呈列基準

誠如A節所進一步闡釋，財務資料包括貴公司及其附屬公司，並已採用合併會計法編製，猶如貴集團一直存在。

(c) 計量基準

財務資料乃以貴公司的功能貨幣港元（「港元」）呈列。所有以港元呈列的財務資料均湊整至最接近千元。

(d) 估計及判斷的應用

按照香港財務報告準則編製財務資料需要管理層作出判斷、估計及假設，該等判斷、估計及假設會影響政策應用以及所呈報的資產、負債、收益及開支金額。該等估計及相關假設乃基於過往經驗及在有關情況下相信為合理的各項其他因素，而所得結果構成用作判斷顯然無法透過其他來源獲得有關資產與負債賬面值的依據。實際結果或有別於該等估計。

該等估計及相關假設會持續審閱。倘會計估計的修訂僅對作出修訂的期間產生影響，則有關修訂只會在該期間內確認；倘會計估計的修訂對現時及未來期間均產生影響，則會在作出該修訂期間及未來期間內確認。

管理層應用香港財務報告準則時所作出對財務資料有重大影響的判斷以及估計的主要來源的論述載於附註22。

(e) 業務合併

業務合併於收購日期（為控制權轉移至貴集團當日）採用收購法入賬。控制權指監管一家實體的財務及經營政策的權力，以從其業務活動中取得利益的。於評估控制權時，貴集團會考慮目前可予行使的潛在投票權。

貴集團計量收購日期的商譽如下：

- 所轉移代價的公平值；加
- 被收購方任何非控股權益的已確認金額；加
- 若業務合併分階段完成，被收購方預先存在股權的公平值；減
- 已收購可識別資產及所承擔負債的淨確認金額（通常為公平值）。

當差額為負數時，則即時於損益表中確認議價購入收益。

所轉讓代價並不包括與處理預先存在關係有關的款項。該等款項一般於損益表中確認。

貴集團就業務合併產生的交易成本（如中介人費用、法律費用、盡職審查費用及其他專業與諮詢費用）於產生時列作開支。

任何應付或然代價於收購日期按公平值確認。倘或然代價分類為權益，則不會重新計量，而結算乃於權益中入賬。否則，或然代價公平值的其後變動於損益表中確認。

(f) 附屬公司及非控股權益

附屬公司為由 貴集團控制的實體。當 貴集團有權規管實體的財務及經營政策以自其活動取得利益時，即存在控制權。在評估控制權時，目前可行使的潛在投票權會考慮在內。

附屬公司的財務資料自控制開始當日列入本財務資料，直至控制結束當日為止。集團間結餘及交易與集團間交易所產生的任何未變現溢利於編製財務資料時悉數對銷。集團間交易所產生的未變現虧損的抵銷方法與未變現收益相同，惟僅以無減值證據者為限。

非控股權益指於一家附屬公司中並非直接或間接歸屬 貴公司的權益，而 貴集團並無與該等股權的持有人協定任何額外條款，致使 貴集團整體就符合金融負債定義的該等股權承擔合同責任。就各業務合併而言， 貴集團可選擇按公平值或按非控股權益佔附屬公司的可識別資產淨值的比例計量任何非控股權益。

非控股權益列入合併財務狀況表的權益內，與 貴公司權益股東應佔權益分開列賬。 貴集團業績內的非控股權益，乃於合併收益表及合併全面收益表上呈列於年內於 貴公司非控股權益與權益股東之間的損益總額及全面收益總額項下。非控股權益持有人發放的貸款及對該等持有人的其他合約責任根據附註1(o)或(p)（視乎負債性質而定）於合併財務狀況表中呈列為金融負債。

貴集團於一家附屬公司的股權變動，倘不會引致喪失控制權，則以權益交易入賬，並按之對合併權益中控制及非控股權益的金額作調整，以反映相關的股權變動，惟不會調整商譽及確認收益或虧損。

當 貴集團喪失其對一家附屬公司的控制權時，其入賬列為出售於該附屬公司的全部股權，所得的收益或虧損於損益表中確認。於喪失控制權日期保留於該前附屬公司的任何權益按公平值確認，而此金額被視為初步確認金融資產的公平值。

(g) 商譽

商譽指下列兩者的差額

- (i) 所轉讓代價的公平值、於被收購者的非控股權益金額及 貴集團先前於被收購者持有的權益公平值的總和；
- (ii) 被收購者的可識別資產及負債於收購當日計量的公平淨值。

當(ii)較(i)為大，則該超出數額即時在損益表內確認為廉價收購的收益。

商譽是按成本減累計減值虧損列賬。來自業務合併的商譽將分配至預期可受惠於合併協同效益的現金生產單位或現金生產單位組合，並會每年進行減值測試（見附註1(l)）。

當於年內出售現金生產單位，任何屬於所涉及的收購商譽的金額將被計入出售項目的收益或虧損之內。

(h) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按成本減累計折舊及減值虧損列賬（見附註1(l)）。

自建物業、廠房及設備項目的成本包括材料成本、直接勞工成本、拆卸及搬遷項目以及恢復項目所在地原貌的初步估計成本（如適用），以及適當比例的生產成本及借貸成本（見附註1(w)）。

報廢或出售物業、廠房及設備項目所產生的收益或虧損按出售所得款項淨額與該項目賬面值之間的差額釐定，並於報廢或出售日期在損益表內確認。

折舊按下列物業、廠房及設備的預計可使用年期，以直線法撇銷該等項目的成本（減去估計殘值（如有））計算：

— 建築物	20年
— 廠房及機器	10-20年
— 辦公室設備及其他固定資產	3-5年
— 汽車	4-5年
— 根據經營租賃持作自用的租賃土地	50年

倘物業、廠房及設備項目各部分的可使用年期不同，則該項目的成本按合理基準於各部分之間分配，每部分分開折舊。資產的可使用年期及其殘值（如有）將每年檢討。

(i) 在建工程

在建工程指興建中的物業、廠房及設備，以及安裝和測試中的機器及設備。在建工程按成本減減值虧損在財務狀況表中列賬（見附註1(l)）。成本包括建築成本、已購買廠房及設備的成本及其他直接費用，另加包括在興建期間為該等項目籌借外幣借款所產生的利息費用與匯兌差額的借款成本，惟以被視為對借款成本的調整為限（見附註1(w)）。

在建工程在資產完工並充分可用作擬定用途前不計提折舊。

(j) 無形資產 (商譽除外)

貴集團所收購的無形資產按成本減累計攤銷 (倘估計可使用年期為有限) 及減值虧損列賬 (見附註1(1))。有關內部產生商譽的開支在其產生的期間確認為開支。

具有有限可使用年期的無形資產的攤銷是於資產估計可使用年期內以直線法在損益中扣除。以下具有有限可使用年期的無形資產由可供使用當日起攤銷，其估計可使用年期如下：

— 軟件 5年

攤銷期間及方法均會每年檢討。

(k) 租賃資產

倘 貴集團釐定安排附帶權利於協定期間使用一項或多項特定資產以換取付款或一系列付款，則該項安排 (包括一項交易或一系列交易) 屬於或包含租賃。有關釐定按對安排本質的評估進行，而不論該項安排是否具有租賃的法律形式。

(i) 出租予 貴集團的資產的分類

由 貴集團根據租賃持有而向 貴集團轉讓擁有權的絕大部分風險及回報的資產乃分類為根據財務租賃持有。並無轉讓擁有權的絕大部分風險及回報予 貴集團的租賃乃分類為經營租賃。

(ii) 經營租賃開支

倘 貴集團使用根據經營租賃持有的資產，根據租賃作出的付款乃於租賃年期所涵蓋的會計期間內按等額於收益表內扣除，惟倘有更能代表從租賃資產所得的利益模式的其他基準除外。已收取的租賃獎勵乃於收益表內確認為已支付淨租金總額的不可或缺部分。或然租金乃於其產生的會計期間於收益表內扣除。

(l) 資產減值

(i) 應收款項減值

按成本或攤銷成本列賬的流動及非流動應收款項乃於各報告期末檢討，以確定是否有減值的客觀證據。減值的客觀證據包括 貴集團注意到有關下列一項或多項損失事件的可觀察證據：

- 債務人的重大財務困難；
- 違約，如拖欠或無法如期償還利息或本金；
- 債務人可能破產或進行其他財務重組；及
- 科技、市場、經濟或法律環境出現重大變化對債務人造成不利影響。

倘出現任何該等證據，則任何減值虧損會按以下方式釐定及確認：

- 就貿易應收款項及其他流動應收款項和以攤銷成本列賬的其他金融資產而言，減值虧損乃根據資產的賬面值與估計未來現金流量現值兩者間的差額計量，如折現影響屬重大，則按金融資產原實際利率（即初始確認該等資產時計算的實際利率）折現。倘該等金融資產具備類似風險特徵（如類似的逾期情況）及並未單獨評估為已減值，則有關評估會一同進行。集合評估減值的金融資產的未來現金流量乃根據與該類資產具有類似信貸風險特徵的資產的過往虧損經驗計算。

倘若其後減值虧損金額減少，而有關減少與確認減值虧損後發生的事件可客觀地聯繫，則有關減值虧損透過損益表撥回。減值虧損的撥回不應導致資產的賬面值超過尚在過往年度沒有確認任何減值虧損而應釐定的金額。

減值虧損從相應的資產中直接撇銷，惟若對可收回的可能性有疑問但未至於可能性極低的貿易應收款項及其他應收款項中的應收賬款及應收票據的已確認減值虧損則例外。在此情況下，應使用撥備賬記錄呆賬的減值虧損。倘 貴集團信納收回應收款項的可能性極低，則被視為不可收回的金額並從應收賬款及應收票據中直接撇銷，而在撥備賬中持有有關該債務的任何金額將會被撥回。其後收回之前從撥備賬中扣除的款項自相關撥備賬撥回。撥備賬的其他變動及之前直接撇銷的其後收回款項，均在損益表中確認。

(ii) 其他資產減值

內部及外間資料來源乃於各報告期末評估，以識別有否跡象顯示下列資產可能出現減值，或先前已確認的減值虧損已不存在或可能已減少：

- 物業、廠房及設備；及
- 無形資產。

倘出現任何該等跡象，則會估計資產的可收回金額。

- 計算可收回金額

資產的可收回金額為公平值減銷售成本以及使用價值兩者間的較高者。在評估使用價值時，會按反映當時市場對貨幣時間價值及資產特定風險評估的稅前折現率，將估計未來現金流量折現至其現值。倘資產並無產生大致獨立於其他資產的現金流入，則以能獨立產生現金流入的最小資產組別（即現金產生單位）釐定可收回金額。

- 確認減值虧損

倘資產或其所屬現金產生單位的賬面值超過其可收回金額時，則於損益表中確認減值虧損。就現金產生單位確認的減值虧損予以分配，以按比例減少該單位（或單位組別）內其他資產的賬面值，惟某資產的賬面值不會減至低於其個別公平值減去銷售成本或使用價值（如能釐定）的金額。

— 撥回減值虧損

倘用於釐定可收回金額的估計出現有利變動，則撥回減值虧損。

減值虧損撥回僅限於若在過往年度並未確認減值虧損時原應釐定的資產賬面值。減值虧損撥回在確認撥回的年度計入損益表。

(m) 存貨

存貨乃按成本及可變現淨值的較低者列賬。

成本乃按加權平均成本法計算，並包括所有採購成本、轉換成本及將存貨保存於現時所在地點及保持現有狀況所產生的其他成本。

可變現淨值是在日常業務過程中的估計售價減估計完成成本及作出銷售的估計所需成本。

在售出存貨時，該等存貨的賬面值是在確認相關收入的期內確認為開支。將存貨撇減至可變現淨值的數額和所有存貨虧損均在出現撇減或虧損的期內確認為開支。任何存貨撇減撥回金額乃確認為存貨金額減少，並於撥回發生期間確認為開支。

(n) 貿易應收款項及其他應收款項

貿易應收款項及其他應收款項初步按公平值確認，其後按攤銷成本減呆賬減值撥備列賬（見附註1(1)），惟倘應收款項乃向關連方提供的免息貸款且並無任何固定還款期或貼現的影響並不重大則屬例外。在該等情況下，應收款項乃按成本減呆賬減值撥備列賬。

(o) 計息借款

計息借款初步按公平值減應佔交易成本確認。於初步確認後，計息借款乃按攤銷成本及初步確認金額與按借款期於損益表內確認的贖回價值之間的任何差額，連同任何應付利息及費用，使用實際利率法列賬。

(p) 貿易應付款項及其他應付款項

貿易應付款項及其他應付款項初步按公平值確認，而其後則按攤銷成本列賬，除非貼現的影響並不重大，在該情況下則按成本列賬。

(q) 現金及現金等值項目

現金及現金等值項目包括銀行存款及手頭現金、於銀行及其他金融機構的活期存款，以及可隨時兌換為已知金額現金且承受的價值變動風險並不重大的短期、高流動性投資（在購入時距離到期日不超過三個月）。

(r) 僱員福利

(i) 短期僱員福利及向界定供款退休計劃供款

薪金、年度花紅、有薪年假、向界定供款退休計劃供款及非貨幣利益的成本乃於僱員提供相關服務的年度內應計。倘延期付款或結算而影響屬重大，則該等金額乃按其現值列賬。

(ii) 終止福利

終止福利乃於及僅於 貴集團明確顯示其終止僱用或因具有詳細正式計劃且並無撤回計劃的實質可能性的自願遣散而提供福利時，方會予以確認。

(s) 所得稅

年內所得稅包括即期稅項及遞延稅項資產與負債的變動。即期稅項及遞延稅項資產與負債的變動均於損益表內確認，惟與業務合併，或於其他全面收益或直接於權益內確認的項目有關者則除外，在此情況下有關稅項金額分別於其他全面收益或直接於權益內確認。

即期稅項為就年內應課稅收入採用於報告期末已生效或實質已生效的稅率計算的預期應付稅項，並就過往年度的應付稅項作出調整。

遞延稅項資產及負債分別自可扣稅及應課稅的暫時差額產生，即就財務報告而言資產和負債的賬面值與其稅基之間的差額。遞延稅項資產亦自未動用稅項虧損及未動用稅項抵免產生。

除若干有限的例外情況外，所有遞延稅項負債及所有遞延稅項資產（以未來可能有應課稅溢利致使可動用該等資產作抵扣為限）均會予以確認。可支持確認自可扣稅暫時差額所產生的遞延稅項資產的未來應課稅利潤包括因撥回現有應課稅暫時差額而產生的金額；惟此等差額必須與同一稅務機關及同一應課稅實體有關，並預期在可扣稅暫時差額預計撥回的同一期間或遞延稅項資產所產生稅項虧損可承後或承前結轉的期間內撥回。在釐定現有應課稅暫時差額是否支持確認自未動用稅項虧損和抵免產生的遞延稅項資產時，亦會採用同一準則，即該等差額若與同一稅務機關及同一應課稅實體有關，並預期在稅項虧損或抵免可動用的期間內撥回，則予以考慮。

確認遞延稅項資產和負債的有限例外情況，為就稅務而言不可扣減的產生自商譽的暫時差額、不影響會計或應課稅溢利的資產或負債的初步確認（前提是其並不屬業務合併的一部分），以及有關於附屬公司的投資的暫時差額（如屬應課稅差額，則只限於 貴集團可控制撥回的時間，而且在可見將來不大可能撥回的差額；或如屬可扣稅差額，則只限於很可能在將來撥回的差額）。

已確認的遞延稅項金額按照資產與負債賬面值的預期變現或清償方式，使用報告期末已生效或實質已生效的稅率計算。遞延稅項資產與負債均不作貼現。

貴集團會在各報告期末檢討遞延稅項資產的賬面值，並在不可能再獲得足夠的應課稅溢利可抵扣相關稅項利益時予以扣減。倘有可能獲得足夠的應課稅溢利，則扣減金額予以撥回。

即期稅項結餘及遞延稅項結餘及其變動額均各自分開呈報且不予抵銷。倘 貴集團有法定強制執行權利以即期稅項資產抵銷即期稅項負債，並且符合以下附加條件下，則即期稅項資產可抵銷即期稅項負債，以及遞延稅項資產可抵銷遞延稅項負債：

- 倘為即期稅項資產與負債， 貴集團擬按淨額基準結算，或同時變現該資產及清償該負債；或
- 倘為遞延稅項資產及負債，而此等資產及負債與同一稅務機關就以下其中一項徵收的所得稅有關：
 - 同一應課稅實體；或
 - 不同的應課稅實體，此等實體計劃在日後每個預期有大額遞延稅項負債需要清償或大額遞延稅項資產可以收回的期間內，按淨額基準變現即期稅項資產及清償即期稅項負債，或同時變現該資產及清償該負債。

(t) 撥備及或然負債

撥備乃於 貴集團因過往事件而產生法律或推定責任，而可能需要經濟利益流出以清償責任及能作出可靠估計時，就不確定時間或金額的負債確認。倘金錢的時間值屬重大時，撥備乃按預期清償責任的開支的現值列賬。

當需要經濟利益流出的可能性較低或當金額不能可靠估計時，責任會作為或然負債披露，除非經濟利益流出的可能性極低。可能的責任（其存在將僅由一項或以上未來事件的出現或不出現確認）亦作為或然負債披露，除非經濟利益流出的可能性極低者，則另當別論。

(u) 收入確認

收入是按已收或應收代價的公平值計量。倘有經濟利益可能流入 貴集團，而收入及成本（如適用）能可靠地計量時，則收入會根據下列方法於損益表中確認：

(i) 銷售貨品

收入是在貨品送達客戶的場所時（亦即於客戶接收貨品及與其擁有權相關的風險及回報之時）確認。收入不包括增值稅或其他銷售稅，並已扣除任何貿易折扣。

(ii) 利息收益

利息收益是在產生時按實際利率法確認。

(iii) 政府補助

當可以合理確定 貴集團將會收到政府補助並會遵守其附帶條件時，政府補助會初步於財務狀況表內予以確認。用作補償 貴集團所產生的開支的補助於產生開支的同一期間有系統地於損益表內確認為收入。補償 貴集團資產成本的補助在相關資產賬面值中扣除，其後於該項資產的可使用年期以減少折舊開支方式於損益表內實際確認。

(v) 換算外幣

年內的外幣交易乃按於交易日期適用的外幣匯率換算。以外幣計值的貨幣資產及負債乃按於報告期末適用的外幣匯率換算。匯兌收益及虧損乃於損益表內確認。

以外幣的歷史成本計量的非貨幣資產及負債乃使用於交易日期適用的外幣匯率換算。按公平值列賬的以外幣計值非貨幣資產及負債乃使用於釐定公平值當日適用的外幣匯率換算。

貴公司及其中國內地境外附屬公司的功能貨幣為港元，而中國內地附屬公司的功能貨幣為人民幣元。具有港元以外的功能貨幣的經營業績乃按與於交易日期適用的外幣匯率相若的匯率換算為港元。財務狀況表項目乃按於報告期末的收市外幣匯率換算為港元。所產生的匯兌差額乃於其他全面收益內確認，並獨立於權益的匯兌儲備內累計。

於出售具有港元以外的功能貨幣的業務時，有關該海外業務的匯兌差額的累計金額乃於確認出售的損益時自權益重新分類至損益。

(w) 借貸成本

收購、興建或生產需長時間方可達致其擬定用途或出售的資產的直接應佔借貸成本乃作為該資產的成本一部分予以資本化。其他借貸成本乃於其產生期間支銷。

資本化借貸成本作為合資格資產的成本的一部分於資產產生開支、產生借貸成本及進行使資產達致其擬定用途或出售的必需準備工作期間開始。借貸成本的資本化於進行使合資格資產達致其擬定用途或出售的絕大部分活動中止或完成時暫停或不再進行。

(x) 關連人士

- (i) 在以下情況下，某人士或其近親家庭成員與 貴集團有關聯：
- (a) 可控制或共同控制 貴集團；
 - (b) 對 貴集團有重大影響力；或
 - (c) 是 貴集團或 貴集團母公司的主要管理人員的成員。
- (ii) 在以下任何情況下，某實體與 貴集團有關聯：
- (a) 該實體及 貴集團均是同一集團的成員公司（即母公司、附屬公司及同系附屬公司各自與其他有關聯）。
 - (b) 某實體是另一實體的聯營公司或合營公司（或另一實體為成員公司的某集團的成員公司的聯營公司或合營公司）。
 - (c) 兩家實體均是同一第三方的合營公司。
 - (d) 某實體是第三方實體的合營公司而另一實體則是該第三方實體的聯營公司。
 - (e) 該實體是旨在提供福利予 貴集團或與 貴集團有關聯的實體的僱員的離職後福利計劃。
 - (f) 該實體受(i)項中所辨別的人士控制或共同控制。
 - (g) 在(i)(a)項中所辨別的人士對該實體有重大影響力，或該人士是該實體（或是該實體的母公司）的主要管理人員的成員。

某人士的近親家庭成員為在與實體交易時預期會影響該名人士或受到該名人士影響的家庭成員。

(y) 分部報告

經營分部及於財務資料內所申報的各分部項目的金額乃從定期向 貴集團最高級行政管理人員提供以就 貴集團多項業務及多個地理區域進行資源分配及表現評估的財務資料中識別。

就財務報告而言，個別重大的經營分部並不予以合算，除非該等分部具有相似經濟特性，以及就產品及服務性質、生產程序性質、客戶類別或種類、用以分銷產品或提供服務的方式及監管環境的性質方面相似，則另當別論。倘其符合該大部分有關條件，並非個別重大的經營分部可予以合算。

2 營業額及分部呈報

(a) 營業額

貴集團的主要業務為香煙包裝和薄膜的製造及貿易。

營業額是指貨品銷售價值減退貨、折扣和增值稅及其他銷售稅。於有關期間已於營業額確認的各主要收入類別的金額如下：

	2009年		2010年		2011年	
	千元	%	千元	%	千元	%
產銷香煙相關包裝材料						
— 香煙紙盒	68,495	25.9	213,519	38.8	267,953	39.7
— 防偽薄膜	102,494	38.8	81,041	14.7	84,791	12.6
— 其他香煙薄膜	37,839	14.3	69,809	12.7	111,785	16.6
小計	202,828	79.0	364,369	66.2	464,529	68.9
進口薄膜的貿易	34,692	13.1	49,619	9.0	55,017	8.1
產銷非香煙相關包裝材料	20,937	7.9	136,546	24.8	155,437	23.0
合計	<u>264,457</u>	<u>100.0</u>	<u>550,534</u>	<u>100.0</u>	<u>674,983</u>	<u>100.0</u>

截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，分別有三名、兩名及兩名客戶的交易佔 貴集團收入超過10%。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，向該等客戶銷售香煙包裝和薄膜（包括向（就 貴集團所知）此等客戶屬其中控制方的共同控制下的實體所作銷售（即倘相關銷售乃向受共同控制的不同客戶作出，則銷售予不同客戶乃被視作單一客戶））的收入分別為約198,773,000元、360,089,000元及497,914,000元。因該等客戶而產生的信貸集中風險的詳情載於附註19(a)。

有關 貴集團主要業務的進一步詳情披露如下：

(b) 分部呈報

貴集團按分部管理其業務。為與向 貴集團最高管理層匯報資料以作資源分配及表現評核之用的該種內部匯報方式一致， 貴集團呈列以下兩個可申報分部。

- 香煙相關產品：此分部銷售及製造香煙包裝及香煙包裝薄膜；及
- 其他產品：此分部銷售及製造其他市場所用薄膜（如用作包裝吸管、食品、磁帶的薄膜及文具膠帶所用的薄膜）

(i) 分部業績、資產及負債

就評估分部表現及於分部之間分配資源而言， 貴集團的高級管理層根據以下基礎監察各可申報分部應佔的業績、資產及負債：

分部資產包括所有有形、無形資產及流動資產，惟遞延稅項資產及其他公司資產除外。分部負債包括各分部製造及銷售活動的貿易應付款項及其他應付款項以及直接由分部管理的銀行借款。

收入及開支參照可申報分部所得銷售額及該等分部所產生的開支或該等分部應佔資產折舊或攤銷所產生之其他開支，以分配至該等分部。

截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，提供予 貴集團最高管理層以用作分配資源及評估分部表現的關於 貴集團可申報分部的資料載列如下。

	香煙相關包裝材料			非香煙相關包裝材料			合計		
	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
來自外部客戶									
收益	243,520	413,988	519,546	20,937	136,546	155,437	264,457	550,534	674,983
可申報分部收入	<u>243,520</u>	<u>413,988</u>	<u>519,546</u>	<u>20,937</u>	<u>136,546</u>	<u>155,437</u>	<u>264,457</u>	<u>550,534</u>	<u>674,983</u>
可申報分部毛利	<u>93,642</u>	<u>184,294</u>	<u>226,199</u>	<u>3,127</u>	<u>9,453</u>	<u>20,438</u>	<u>96,769</u>	<u>193,747</u>	<u>246,637</u>
可申報分部稅前溢利	<u>82,324</u>	<u>141,165</u>	<u>185,557</u>	<u>2,601</u>	<u>2,328</u>	<u>7,652</u>	<u>84,925</u>	<u>143,493</u>	<u>193,209</u>
銀行存款利息收益	438	282	396	4	34	37	442	316	433
利息開支	2,003	12,900	12,209	23	3,494	6,394	2,026	16,394	18,603
年內折舊及攤銷	6,737	14,516	19,192	3,012	10,523	9,635	9,749	25,039	28,827
可申報分部資產	427,295	442,925	577,902	186,878	274,829	250,425	614,173	717,754	828,327
年內添置的非流動									
分部資產	108,818	19,106	38,055	142,582	4,611	874	251,400	23,717	38,929
可申報分部負債	310,849	270,954	274,214	96,735	173,047	162,767	407,584	444,001	436,981

(ii) 可申報分部資產及負債的對賬

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
資產			
可申報分部資產	614,173	717,754	828,327
遞延稅項資產	1,090	949	726
其他應收款項	—	1,293	264
	<u>615,263</u>	<u>719,996</u>	<u>829,317</u>
負債			
可申報分部負債	407,584	444,001	436,981
即期稅項	4,205	—	—
遞延稅項負債	283	660	1,533
	<u>412,072</u>	<u>444,661</u>	<u>438,514</u>

(iii) 地理資料

由於 貴集團的經營所得營業額及溢利主要來自其於中國的業務，故並無展示地理資料。

3 其他收入及淨收益

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
(a) 其他收入			
利息收益	442	316	433
政府補助 (附註)	13,048	286	6,624
	<u>13,490</u>	<u>602</u>	<u>7,057</u>

附註：於截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度， 貴集團若干於中國營運的附屬公司根據地方政府機關的補貼政策已收取多項政府補助。

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
(b) 其他淨收入			
匯兌收益淨額	31	76	545
銷售廢料	—	5,467	10,298
銷售原材料	6,103	7,051	2,261
分階段收購附屬公司時重新計量原先 持有權益的虧損 (附註17)	848	—	—
廉價收購附屬公司的收益 (附註17)	4,148	—	—
其他	404	563	5,842
	<u>11,534</u>	<u>13,157</u>	<u>18,946</u>

4 稅前溢利

經扣除以下各項後得出的稅前溢利：

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
(a) 財務成本			
須於五年內悉數償還的銀行借款利息	2,026	16,394	18,603
(b) 員工成本			
界定供款退休計劃的供款	972	2,123	2,989
薪金、工資及其他福利	10,650	25,885	33,625
	11,622	28,008	36,614
(c) 其他項目			
攤銷無形資產	3	51	63
核數師酬金	87	160	1,423
存貨成本# (附註10(b))	167,688	356,787	428,346
固定資產折舊及攤銷	9,746	24,988	28,764
匯兌收益淨額	31	76	545
經營租賃費用	802	810	1,562

截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，存貨成本包含與員工成本、折舊及攤銷開支有關成本分別為13,810,000元、36,772,000元及43,005,000元，以上金額亦計入上文或附註4(b)就各開支類別獨立披露的相應總金額內。

5 合併收益表內的所得稅

(a) 合併收益表內的稅項代表：

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
即期稅項－香港利得稅			
年內撥備	350	2,389	4,324
即期稅項－中國所得稅			
年內撥備	20,459	34,289	45,992
遞延稅項			
暫時差額的產生及撥回	(88)	1,653	2,137
	20,721	38,331	52,453

(i) 根據開曼群島及英屬處女群島的規則及規例，貴集團毋須於該等司法權區繳納任何所得稅。

(ii) 截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，香港利得稅的撥備按16.5%計算。貴集團於香港註冊成立的公司所派付的股息毋須繳納預扣稅。

(iii) 於2007年3月16日，第十屆全國人民代表大會第五次全體會議通過中國企業所得稅法（「新稅法」），其於2008年1月1日生效，中國法定企業所得稅率為25%。

新稅法及其相關法規向根據當時生效的稅法及法規獲享優惠稅率的公司賦予自2008年1月1日起為期五年的過渡期。2008年、2009年、2010年、2011年及2012以後的過渡稅率分別為18%、20%、22%、24%及25%。

- (iv) 貴集團的中國附屬公司須按25%稅率繳納所得稅，惟江蘇金格潤科技有限公司及領先飛宇進出口(深圳)有限公司於2009年、2010年、2011年及2012年以後分別按20%、22%、24%及25%稅率繳納所得稅。
- (v) 根據新稅法及其實施細則，除非自2008年1月1日起賺取的溢利獲稅務條例或安排寬減，否則非中國居民企業投資者應收中國居民企業的股息須按10%繳納預扣稅。根據中國內地與香港特別行政區之間的稅務安排及相關法規，身為中國企業的「實益擁有人」並持有25%或以上股權的合資格香港稅務居民可享獲寬減預扣稅率5%。

(b) 稅項開支與按適用稅率計算的會計溢利的對賬：

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
稅前溢利	84,925	143,493	193,209
按相關司法權區所用溢利稅率計算的			
稅前溢利的推算稅項	21,064	35,271	47,704
優惠稅率的稅務影響	(1,607)	(714)	(288)
非課稅收益的稅務影響	(1,249)	—	—
不可扣稅的開支的稅務影響	567	880	613
中國股息預扣稅	1,946	2,894	4,424
實際稅項開支	20,721	38,331	52,453

6 董事酬金

根據香港公司條例第161條披露的董事酬金如下：

截至2009年12月31日止年度

董事姓名	薪金、 津貼及其他 實物福利		退休福利 計劃供款	酌情花紅	合計
	董事袍金 千元	千元			
執行董事					
郭玉民	372	—	12	6	390
夏煜	—	—	—	5	5
黃波	—	—	—	—	—
鮑小豐	—	—	—	—	—
合計	372	—	12	11	395

截至2010年12月31日止年度

董事姓名	董事袍金 千元	薪金、 津貼及其 他實物福利 千元	退休福利 計劃供款 千元	酌情花紅 千元	合計 千元
執行董事					
郭玉民	372	–	12	71	455
夏煜	–	–	–	64	64
黃波	–	–	–	80	80
鮑小豐	–	–	–	–	–
合計	<u>372</u>	<u>–</u>	<u>12</u>	<u>215</u>	<u>599</u>

截至2011年12月31日止年度

董事姓名	董事袍金 千元	薪金、 津貼及其他 實物福利 千元	退休福利 計劃供款 千元	酌情花紅 千元	合計 千元
執行董事					
郭玉民	372	–	12	91	475
夏煜	–	–	–	–	–
黃波	–	–	–	267	267
鮑小豐	–	150	2	–	152
合計	<u>372</u>	<u>150</u>	<u>14</u>	<u>358</u>	<u>894</u>

於有關期間，貴集團並無支付或應付予董事或下文附註7所載五名最高薪酬人士任何款項，以作為彼等加入貴集團或加入貴集團後的獎勵或離職補償。於有關期間，並無董事放棄或同意放棄任何酬金的安排。

7 最高薪酬人士

截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，於有關期間，貴集團五名最高薪酬人士中分別有1名、1名及2名董事，其酬金於附註6披露。餘下人士的薪酬如下：

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
薪金及其他報酬	887	664	637
退休福利計劃供款	134	133	68
酌情花紅	–	240	299
	<u>1,021</u>	<u>1,037</u>	<u>1,004</u>
高級管理層人數	<u>2</u>	<u>2</u>	<u>2</u>

以上人士的薪酬介乎以下範圍：

	2009年 人數	2010年 人數	2011年 人數
零至1,000,000元	4	4	3

8 每股盈利

由於重組及按A節披露的基準編製有關期間的貴集團業績，就本報告的目的而言，載入每股盈利的資料並不具意義，故並無呈列每股盈利的資料。

9 固定資產

	樓宇 千元	廠房及 機器 千元	辦公室 設備及 其他固定 資產 千元	汽車 千元	在建工程 千元	小計 千元	根據 經營租賃 持作自用 的租賃 土地的 權益 千元	合計 千元
<i>成本值：</i>								
於2009年1月1日	60,734	24	238	771	84	61,851	23,734	85,585
匯兌調整	132	227	4	4	—	367	52	419
添置	31,478	158,332	3,772	2,391	41,265	237,238	14,089	251,327
出售	—	—	(48)	—	—	(48)	—	(48)
自在建工程轉移 透過收購 附屬公司添置	3,084	38,265	—	—	(41,349)	—	—	—
	<u>—</u>	<u>20,492</u>	<u>361</u>	<u>664</u>	<u>—</u>	<u>21,517</u>	<u>—</u>	<u>21,517</u>
於2009年12月31日	<u>95,428</u>	<u>217,340</u>	<u>4,327</u>	<u>3,830</u>	<u>—</u>	<u>320,925</u>	<u>37,875</u>	<u>358,800</u>
<i>累計折舊及攤銷：</i>								
於2009年1月1日	(493)	—	(180)	(75)	—	(748)	—	(748)
匯兌調整	(4)	(4)	—	—	—	(8)	(1)	(9)
年內扣除	(3,122)	(5,297)	(208)	(470)	—	(9,097)	(649)	(9,746)
於出售時撥回	—	—	43	—	—	43	—	43
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>43</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>43</u>	<u>—</u>	<u>43</u>
於2009年12月31日	<u>(3,619)</u>	<u>(5,301)</u>	<u>(345)</u>	<u>(545)</u>	<u>—</u>	<u>(9,810)</u>	<u>(650)</u>	<u>(10,460)</u>
<i>賬面淨值：</i>								
於2009年12月31日	<u>91,809</u>	<u>212,039</u>	<u>3,982</u>	<u>3,285</u>	<u>—</u>	<u>311,115</u>	<u>37,225</u>	<u>348,340</u>

	樓宇 千元	廠房及 機器 千元	辦公室 設備及 其他固定 資產 千元	汽車 千元	在建工程 千元	小計 千元	根據 經營租賃 持作自用 的租賃 土地的 權益 千元	合計 千元
<i>成本值：</i>								
於2010年1月1日	95,428	217,340	4,327	3,830	–	320,925	37,875	358,800
匯兌調整	2,732	7,679	242	180	21	10,854	1,486	12,340
添置	200	10,191	3,776	1,778	1,118	17,063	6,453	23,516
出售	–	–	(61)	–	(2)	(63)	–	(63)
自在建工程轉移	282	27	–	–	(309)	–	–	–
於2010年12月31日	<u>98,642</u>	<u>235,237</u>	<u>8,284</u>	<u>5,788</u>	<u>828</u>	<u>348,779</u>	<u>45,814</u>	<u>394,593</u>
<i>累計折舊及攤銷：</i>								
於2010年1月1日	(3,619)	(5,301)	(345)	(545)	–	(9,810)	(650)	(10,460)
匯兌調整	(243)	(614)	(41)	(47)	–	(945)	(47)	(992)
年內扣除	(4,600)	(17,018)	(1,397)	(1,056)	–	(24,071)	(917)	(24,988)
於出售時撥回	–	–	55	–	–	55	–	55
於2010年12月31日	<u>(8,462)</u>	<u>(22,933)</u>	<u>(1,728)</u>	<u>(1,648)</u>	<u>–</u>	<u>(34,771)</u>	<u>(1,614)</u>	<u>(36,385)</u>
<i>賬面淨值：</i>								
於2010年12月31日	<u>90,180</u>	<u>212,304</u>	<u>6,556</u>	<u>4,140</u>	<u>828</u>	<u>314,008</u>	<u>44,200</u>	<u>358,208</u>

	樓宇 千元	廠房及 機器 千元	辦公室設 備及其他 固定資產 千元	汽車 千元	在建工程 千元	小計 千元	根據經營 租賃持作 自用的租 賃土地的 權益 千元	合計 千元
成本值：								
於2011年1月1日	98,642	235,237	8,284	5,788	828	348,779	45,814	394,593
匯兌調整	4,894	11,688	441	295	672	17,990	2,272	20,262
添置	194	3,579	1,966	395	32,753	38,887	-	38,887
出售	-	-	(53)	(24)	(12)	(89)	-	(89)
自在建工程轉移	95	2,497	411	-	(3,003)	-	-	-
於2011年12月31日	<u>103,825</u>	<u>253,001</u>	<u>11,049</u>	<u>6,454</u>	<u>31,238</u>	<u>405,567</u>	<u>48,086</u>	<u>453,653</u>
累計折舊及攤銷：								
於2011年1月1日	(8,462)	(22,933)	(1,728)	(1,648)	-	(34,771)	(1,614)	(36,385)
匯兌調整	(531)	(1,487)	(136)	(109)	-	(2,263)	(100)	(2,363)
年內扣除	(5,431)	(18,244)	(2,814)	(1,323)	-	(27,812)	(952)	(28,764)
於出售時撥回	-	-	47	22	-	69	-	69
於2011年12月31日	<u>(14,424)</u>	<u>(42,664)</u>	<u>(4,631)</u>	<u>(3,058)</u>	<u>-</u>	<u>(64,777)</u>	<u>(2,666)</u>	<u>(67,443)</u>
賬面淨值：								
於2011年12月31日	<u>89,401</u>	<u>210,337</u>	<u>6,418</u>	<u>3,396</u>	<u>31,238</u>	<u>340,790</u>	<u>45,420</u>	<u>386,210</u>

(a) 物業賬面淨值分析如下：

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
於中國的中期租賃	129,034	134,380	134,821
即：			
樓宇	91,809	90,180	89,401
根據經營租賃持作自用的租賃土地的權益	<u>37,225</u>	<u>44,200</u>	<u>45,420</u>
	<u>129,034</u>	<u>134,380</u>	<u>134,821</u>

根據經營租賃持作自用的租賃土地的權益指位於中國的土地。於2011年12月31日，土地使用權的餘下期限介乎47至49年不等。

(b) 為銀行融資抵押樓宇、廠房及機器及根據經營租賃持作自用的租賃土地的權益

於2009年、2010年及2011年12月31日，賬面淨值分別為271,613,000元、276,537,000元及275,182,000元的樓宇、廠房及機器及根據經營租賃持作自用的租賃土地的權益已抵押以為若干附屬公司的銀行貸款的擔保品（見附註14）。

10 存貨**(a) 合併財務狀況報表內的存貨包括：**

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
原材料	39,324	74,734	67,104
在製品	4,367	8,609	13,224
製成品	29,689	27,504	39,926
	<u>73,380</u>	<u>110,847</u>	<u>120,254</u>

於2009年及2010年12月31日，賬面淨值分別為25,736,000元及40,108,000元的存貨已抵押以為若干附屬公司的銀行貸款的擔保品（見附註14）。

(b) 確認為開支的存貨金額分析如下：

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
已售存貨的賬面值	167,688	356,564	428,426
存貨撇減／(撥回撇減)	—	223	(80)
	<u>167,688</u>	<u>356,787</u>	<u>428,346</u>

11 貿易應收款項及其他應收款項

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
貿易應收款項及應收票據			
— 關連公司	20,509	27,044	—
— 其他	7,677	123,116	213,422
按金、預付款及其他應收款項			
— 關連公司	12,094	9,362	2,467
— 其他	53,957	24,942	12,817
應收控股股東款項			
— 郭玉民先生	6,951	—	29,012
	<u>101,188</u>	<u>184,464</u>	<u>257,718</u>

於2009年及2011年12月31日，應收控股股東款項為無抵押、免息及應要求償還（見附註21(c)）。

計入貿易應收款項及其他應收款項內為貿易應收款項及應收票據，其於報告期末基於發票日期的賬齡分析如下：

	2009年		2010年		2011年	
	應收 貿易款項 千元	應收票據 千元	應收 貿易款項 千元	應收票據 千元	應收 貿易款項 千元	應收票據 千元
少於30日	20,306	-	89,728	1,175	129,931	4,179
31-90日	7,612	262	46,280	3,773	62,099	4,073
91-180日	-	-	4,287	2,621	4,902	3,486
181-365日	6	-	1,349	939	3,044	295
超過365日	-	-	8	-	1,413	-
	<u>27,924</u>	<u>262</u>	<u>141,652</u>	<u>8,508</u>	<u>201,389</u>	<u>12,033</u>
				2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
即期				20,281	130,065	193,356
逾期少於1個月				7,230	8,132	7,136
逾期1至3個月				669	6,712	4,864
逾期超過3個月				6	5,251	8,066
逾期金額				<u>7,905</u>	<u>20,095</u>	<u>20,066</u>
				<u>28,186</u>	<u>150,160</u>	<u>213,422</u>

貿易應收款項及應收票據自發票日期起30至180日內到期。貴集團信貸政策的進一步詳情載於附註19(a)。

未逾期及未減值的應收款項與近期並無拖欠記錄的多名客戶有關。

貿易應收款項及應收票據於各期末並無減值。已逾期但未減值的應收款項乃與若干與貴集團維持良好交易記錄的獨立客戶的貿易結餘有關。根據過往經驗，管理層認為該等結餘無須作出減值撥備，因信貸質素並無重大變動且結餘仍被視為可全數收回。貴集團並無就該等結餘持有任何抵押品。

12 現金及現金等值項目

(a) 現金及現金等值項目包括：

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
銀行及手頭現金	<u>89,869</u>	<u>63,778</u>	<u>63,013</u>

於2009年、2010年及2011年12月31日，存放於中國的銀行的銀行及手頭現金分別為83,182,000元、61,424,000元及57,841,000元。從中國匯出資金須受中國政府施加的外匯管制所規限。

(b) 稅前溢利與經營所得現金的對賬

	C節 附註	截至12月31日止年度		
		2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
經營活動				
稅前溢利		84,925	143,493	193,209
經調整：				
無形資產攤銷	4(c)	3	51	63
固定資產折舊及攤銷	4(c)	9,746	24,988	28,764
財務成本	4(a)	2,026	16,394	18,603
利息收益	3(a)	(442)	(316)	(433)
分階段收購一間附屬公司後 重新計量原先持有權益 的收益	3(b)	(848)	–	–
廉價購買一間附屬公司的收益	3(b)	(4,148)	–	–
匯兌虧損		(954)	(1,238)	(5,309)
營運資金變動前經營溢利		90,308	183,372	234,897
存貨增加		(72,667)	(33,735)	(3,899)
貿易應收款項及其他 應收款項增加		(16,807)	(79,048)	(59,443)
貿易應付款項及其他 應付款項增加／(減少)		58,483	9,818	(3,556)
經營所得現金		59,317	80,407	167,999

13 貿易應付款項及其他應付款項

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
貿易應付款項			
— 關連公司	1,476	1,541	–
— 其他	32,493	46,173	52,164
其他應付款項及應計費用	69,213	57,242	48,353
應付控股股東款項			
— 郭玉民先生	30,221	27,967	12,586
	133,403	132,923	113,103

所有貿易應付款項及其他應付款項預期於一年內結清。

應付控股股東款項為無抵押、免息及應要求償還（見附註21(c)）。

計入貿易應付款項及其他應付款項內為貿易應付款項，其於報告期末的賬齡分析如下：

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
1個月內到期或應要求	32,133	45,715	44,904
1個月後但3個月內到期	1,200	434	273
3個月後但6個月內到期	82	222	6,822
6個月後到期	554	1,343	165
	<u>33,969</u>	<u>47,714</u>	<u>52,164</u>

14 銀行貸款

於2009年、2010年及2011年12月31日，銀行貸款還款期如下：

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
1年內或應要求	51,108	105,770	154,188
1年後但2年內	27,258	47,009	–
2年後但5年內	181,719	141,027	146,787
	<u>208,977</u>	<u>188,036</u>	<u>146,787</u>
	<u>260,085</u>	<u>293,806</u>	<u>300,975</u>

即：

有抵押	237,370	270,301	276,304
無抵押	22,715	23,505	24,671
	<u>260,085</u>	<u>293,806</u>	<u>300,975</u>

於2009年、2010年及2011年12月31日，貴集團合計分別為260,085,000元、293,806,000元及300,975,000元的銀行融資已悉數動用。由貴集團的資產擔保的若干銀行貸款載列如下：

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
固定資產	271,613	276,537	275,182
存貨	25,736	40,108	—
	<u>297,349</u>	<u>316,645</u>	<u>275,182</u>

貴集團的若干銀行融資由關連公司（誠如附註21(d)所披露）擔保。

15 僱員退休福利

界定供款退休計劃

根據中國的相關勞動規則及規則，中國附屬公司參與由相關地方機關組織的界定供款退休福利計劃（「計劃」），據此，於截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，附屬公司須向計劃作出相等於合資格僱員薪金11%-20%的供款。

貴集團亦根據香港強制性公積金計劃條例就受僱於香港僱傭條例規範下的僱員參與強制性公積金計劃（「強積金計劃」）。強積金計劃為一項由獨立受託人管理的界定供款退休計劃。根據強積金計劃，僱主及其僱員各自須向計劃作出相等於僱員相關收入5%的供款，以每月相關收入20,000元為上限。向計劃的供款即時歸屬。

除上述供款外，貴集團並無其他與該等計劃有關的退休福利重大付款責任。

16 合併財務狀況報表內的所得稅

(a) 合併財務狀況報表內的即期稅項指：

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
於1月1日	413	16,213	13,924
就年度香港利得稅撥備	350	2,389	4,324
年內就中國所得稅撥備	20,459	34,289	45,992
透過收購一家附屬公司添置	1,417	—	—
已付所得稅	(6,444)	(39,440)	(46,077)
匯兌差額	18	473	775
	<u>16,213</u>	<u>13,924</u>	<u>18,938</u>
於12月31日	16,213	13,924	18,938

(b) 已確認遞延稅項資產及負債：

(i) 於貴集團財務狀況表內確認的遞延稅項資產／(負債)的組成部分及年內變動如下：

	未變現 溢利 千元	固定 資產折舊 千元	經營前 開支 千元	稅務 虧損 千元	應計 開支 千元	存貨 撥備 千元	中國 股息 預扣稅 千元	資產 公平 值調整 千元	合計 千元
於2009年1月1日	-	-	628	131	-	-	(1)	-	758
匯兌調整	-	-	2	-	-	-	-	2	4
因收購一家附屬公司 而產生	-	-	-	-	-	-	-	(808)	(808)
於損益表中扣除／ (計入)	433	53	1,297	(131)	-	-	(1,946)	382	88
於2009年12月31日	<u>433</u>	<u>53</u>	<u>1,927</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(1,947)</u>	<u>(424)</u>	<u>42</u>
於2010年1月1日	433	53	1,927	-	-	-	(1,947)	(424)	42
匯兌調整	-	2	53	-	14	1	-	-	70
於損益表中扣除／ (計入)	(68)	-	(529)	-	525	56	(1,712)*	75	(1,653)
於2010年12月31日	<u>365</u>	<u>55</u>	<u>1,451</u>	<u>-</u>	<u>539</u>	<u>57</u>	<u>(3,659)</u>	<u>(349)</u>	<u>(1,541)</u>
於2011年1月1日	365	55	1,451	-	539	57	(3,659)	(349)	(1,541)
匯兌調整	-	3	60	-	14	3	-	-	80
於損益表中扣除／ (計入)	484	-	(558)	-	(553)	(20)	(1,564)*	74	(2,137)
於2011年12月31日	<u>849</u>	<u>58</u>	<u>953</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>40</u>	<u>(5,223)</u>	<u>(275)</u>	<u>(3,598)</u>

* 該等金額包括於2010及2011年度就中國附屬公司的溢利預扣稅分別作出2,894,000元及4,424,000元的撥備，以及於截至2010年及2011年12月31日止年度就已付股息預扣稅分別作出的1,182,000元及2,860,000元的遞延稅項負債撥回。

(ii) 財務狀況表的對賬：

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
於財務狀況表確認的遞延稅項 資產淨值	2,413	2,467	1,900
於財務狀況表確認的遞延稅項 負債淨額	(2,371)	(4,008)	(5,498)
	<u>42</u>	<u>(1,541)</u>	<u>(3,598)</u>

17 收購一家附屬公司

JSSC於2002年3月6日在中國成立為一家有限責任中外合資企業，總投資額為10,000,000美元，註冊資本為5,000,000美元。於其成立時，順華（香港）有限公司（「HKSC」）擁有JSSC的35%權益。JSSC主要從事防偽薄膜印刷業務。

根據江蘇順泰包裝印刷科技有限公司（「JSST」）與煙草機械公司訂立日期為2009年1月18日的股份轉讓協議，煙草機械公司以代價人民幣1,243,400元向JSST轉讓其於JSSC的全部5%股權。根據JSST、江蘇金捷、華新實業、金夢都及紅杉樹訂立日期為2009年1月18日的另一份股份轉讓協議，江蘇金捷、華新實業、金夢都及紅杉樹各自以代價人民幣2,700,000元（即總額為人民幣10,800,000元）將彼等各自於JSSC的15%股權轉讓予JSST。

2009年1月18日，貴集團實際擁有JSSC的68.15%股權。當中35%股權乃透過其全資附屬公司HKSC持有，而65%股權乃透過其附屬公司JSST擁有。

於收購後日期至2009年12月31日，JSSC為貴集團的業績貢獻了68,495,000元的收入及26,546,000元的溢利。

收購對貴集團的資產及負債的影響如下：

	收購前賬面值 千元	公平值調整 千元	於收購時的 已確認價值 千元
物業、廠房及設備	19,545	1,972	21,517
存貨	8,137	1,246	9,383
貿易應收款項及其他應收款項	8,471	—	8,471
現金及現金等值項目	2,928	—	2,928
遞延稅項負債	—	(808)	(808)
貿易應付款項及其他應付款項	(2,478)	—	(2,478)
應付股息	(11,622)	—	(11,622)
可識別淨資產總值	<u>24,981</u>	<u>2,410</u>	<u>27,391</u>
所有權比例			65% 17,804
廉價收購收益 (附註3(b))			<u>(4,148)</u>
代價，由以下項目支付			
— 現金			<u>13,656</u>
收購相關成本（計入截至2009年12月31日止 年度合併收益表的行政開支）			<u>59</u>
收購所產生淨現金流量			
— 已付現金代價			13,656
— 已得現金			<u>(2,928)</u>
淨現金流出			<u>10,728</u>

廉價收購乃產生自收購JSSC，因於收購日期計量的 貴集團於被收購方的可識別資產及負債的公平淨值的權益超出已轉移代價的公平總值。

於分階段收購並無識別或然代價安排或或然負債。

貴集團因重新計量原先持有的權益而確認收益848,000元（附註3(b)），即於緊接收購前於JSSC的權益及 貴集團應佔JSSC價值（隱含於收購代價中）。有關收益乃計入 貴集團截至2009年12月31日止年度合併收益表的其他淨收入。非上市公司JSSC的公平值由 貴集團的管理層估計。公平值估計以同類公司股份於公眾市場買賣的價格為基準。在業務及相關風險而言，與JSSC可資比較的公司乃以下列相關準則挑選：(a)產品、(b)市場、(c)盈利及增長、(d)資本架構、(e)競爭性質及(f)可影響相關投資風險及預期回報率的特點。 貴集團按所佔JSSC淨資產比例確認非控股權益。

18 資本、儲備及股息

(a) 股息

截至2010年及2011年12月31日止年度的股息分別為HKSC及JSST宣派的股息。

經考慮根據A節所披露的基礎所編製的財務資料的作用，呈列股息率及有關股息的股份級別數目並無意義，故並無呈列該等資料。

(b) 資本

就本財務資料而言，於2009年、2010年及2011年12月31日，合併財務狀況表的資本為 貴集團於當日佔組成 貴集團的各公司的實繳資本名義價值的總額。

(c) 儲備的性質及用途

(i) 資本儲備

資本儲備包括控股股東於重組前透過放棄收取SCGHI應付款項的權利而作出的貢獻。

(ii) 法定儲備

一般儲備金

根據適用的中國法規， 貴集團的所有中國附屬公司須將彼等的稅後溢利（經抵銷上一個年度／期間的虧損）的10%轉撥至法定儲備，直至該等儲備達至各相關中國附屬公司註冊資本的50%。必須於分派股息予權益股東前轉撥至法定儲備。法定儲備金可於獲得相關機關的批准後動用，以抵銷附屬公司的累計虧損或增加其註冊資本。

(iii) 匯兌儲備

匯兌儲備包括換算以港元以外的功能貨幣列值的業務的財務資料所產生的所有外匯差額。儲備以附註1(v)所載的會計政策處理。

(d) 資本管理

貴集團管理資本的主要目標為維持貴集團持續經營的能力，使之能透過因應風險水平為產品及服務定價及以合理成本獲取融資，繼續為股東帶來回報並使其他持份者受惠。

貴集團積極並定期檢討和管理其資本架構，以在可能伴隨較高借貸水平帶來的較高股東回報與穩健資本狀況所帶來的優勢和保障的間取得平衡，並因應經濟狀況的轉變對資本架構作出調整。

貴集團參照其債務狀況監控資本。貴集團的策略為保持股本及債務的平衡，確保有充裕營運資金應付其債務責任。貴集團於2009年、2010年及2011年12月31日的資產負債比率（即貴集團的淨債務除以其股東權益）分別為143%、146%及99%。

於本年度或過往年度，貴公司或其任何附屬公司概不受外部施加的資本要求所規限。

19 財務風險管理及公平值

貴集團於日常業務過程中會產生信貸、流動資金、利率及貨幣風險。貴集團所面對的該等風險及貴集團用以管理該等風險的財務風險管理政策及慣例載述如下。

(a) 信貸風險

貴集團信貸風險主要來自貿易應收款項及其他應收款項。貴集團會對所有要求授予一定金額信貸的客戶進行信貸評估。此等評估著重客戶過去到期還款紀錄以及目前的還款能力，並會考慮關於客戶以及客戶經營所在經濟環境的特定資料。貿易應收款項及應收票據自賬單日期起計30日至180日內到期。於獲授予任何進一步信貸前，債務人須清償所有自賬單日期起計欠款超過一年的未償還結餘。一般而言，貴集團不會要求客戶提供抵押品。

於2009年、2010年及2011年12月31日各年末，貴集團向最大客戶的應收款項分別佔當年末應收款項總額的1.8%、54.2%及54.2%，而貴集團向五大客戶的應收款項分別佔當年末應收款項總額的50.6%、72.6%及80.4%，故貴集團受一定程度的信貸集中風險。

最高信貸風險指各項金融資產於財務狀況表內的賬面值。

貴集團並無提供令貴集團承受信貸風險的任何其他擔保。

有關貴集團所承受因貿易應收款項及其他應收款項而產生的信貸風險的進一步定量披露載於附註11。

(b) 流動資金風險

貴集團內個別營運實體負責其本身的現金管理，包括以現金盈餘進行短期投資及籌措貸款以應付預期的現金需求，惟倘借貸超過預定授權金額，則須獲管理層及董事批准。貴集團的政策是定期監察其流動資金需求及是否遵守借貸契據，藉此確保其維持充足現金儲備及獲主要金融機構提供的充足承諾資金額度以應付其短期及長期流動資金需求。

下表顯示 貴集團金融負債於報告期末的餘下合約到期情況，該等數據乃基於合約未折現現金流量（包括使用合約利率或（倘屬浮動）各報告期末適用的利率計算的利息付款）及 貴集團被要求付款的最早日期：

於2009年12月31日					
合約未折現現金流量					
賬面值	合計	1年內或	超過1年	超過2年	
千元	千元	應要求	但2年內	但5年內	千元
		千元	千元	千元	
貿易應付款項及					
其他應付款項	133,239	133,239	133,239	-	-
銀行貸款	260,085	297,253	65,898	39,183	192,172
	<u>393,324</u>	<u>430,492</u>	<u>199,137</u>	<u>39,183</u>	<u>192,172</u>
於2010年12月31日					
合約未折現現金流量					
賬面值	合計	1年內或	超過1年	超過2年	
千元	千元	應要求	但2年內	但5年內	千元
		千元	千元	千元	
貿易應付款項及					
其他應付款項	126,059	126,059	126,059	-	-
銀行貸款	293,806	332,389	123,458	58,695	150,236
	<u>419,865</u>	<u>458,448</u>	<u>249,517</u>	<u>58,695</u>	<u>150,236</u>
於2011年12月31日					
合約未折現現金流量					
賬面值	合計	1年內或	超過1年	超過2年	
千元	千元	應要求	但2年內	但5年內	千元
		千元	千元	千元	
貿易應付款項及					
其他應付款項	101,891	101,891	101,891	-	-
銀行貸款	300,975	342,873	174,802	10,642	157,429
	<u>402,866</u>	<u>444,764</u>	<u>276,693</u>	<u>10,642</u>	<u>157,429</u>

(c) 利率風險

貴集團的利率風險主要由銀行貸款及浮息銀行現金產生，有關款項令貴集團須承受現金流量利率風險。貴集團並無使用金融衍生工具對沖利率風險。貴集團界定「淨借貸」為計息金融負債減計息投資。貴集團由管理層監察的利率組合載於下文(i)。

(i) 利率組合

下表詳述貴集團的計息金融資產及計息金融負債於各報告期末的利率組合：

	2009年		2010年		2011年	
	實際利率		實際利率		實際利率	
	%	千元	%	千元	%	千元
定息借款：						
銀行貸款	5.31	<u>(22,715)</u>	4.43-5.31	<u>(47,009)</u>	6.03-6.63	<u>(74,011)</u>
淨浮息借款：						
銀行貸款	4.86-6.05	(237,370)	5.04-6.53	(246,797)	5.49-7.87	(226,964)
減：現金及 現金等值項目	0.01-0.36	<u>89,869</u>	0.01-0.36	<u>63,778</u>	0.01-0.50	<u>63,013</u>
		<u>(147,501)</u>		<u>(183,019)</u>		<u>(163,951)</u>
淨借款總額		<u>(170,216)</u>		<u>(230,028)</u>		<u>(237,962)</u>

(ii) 敏感度分析

於2009年、2010年及2011年12月31日，估計利率整體下降／上升100個基點，在所有其他變量保持不變的情況下，截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，貴集團的稅後溢利及保留溢利將分別增加／減少約1,106,000元、1,372,000元及1,230,000元。

上述敏感度分析指出貴集團的利息開支承受的年度影響，當中假設利率變動於各報告期末發生，並適用於該日令貴集團所承受現金流量利率風險所涉及的浮動利率工具。由於貴集團並無持有按公平值計量的任何定息工具，因此分析並無考慮定息工具產生的公平值利率風險。此項分析於整個有關期間按同一基準進行。

(d) 貨幣風險

貴集團所承受的貨幣風險主要來自中國附屬公司的銷售及採購，有關銷售及採購產生以美元（「美元」）列值的應收款項、應付款項、現金結餘及銀行貸款。現時，貴集團並無有關外匯風險的對沖政策。

所承受的貨幣風險

下表詳列 貴集團於各報告期末所承受的貨幣風險，該等貨幣風險乃因按相關實體的功能貨幣以外的貨幣計值的已確認資產或負債而產生。就呈報目的而言，風險額以港元列示，並以報告期末的即期匯率換算。換算外國業務財務資料為 貴集團呈報貨幣所產生的差額並無計算在內。

	美元風險 (以港元為單位)		
	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
現金及現金等值項目	643	-	-
已確認資產及負債所產生 的淨風險	<u>643</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

下表列示 貴集團的稅後溢利及保留溢利因倘 貴集團於報告日末承受重大風險的匯率於該日出現變動而產生的即時變動（假設其他風險變數不變）。

	2009年		2010年		2011年	
	匯率上升 /(下跌) %	對稅後 溢利及 保留溢利 的影響 千元	匯率上升 /(下跌) %	對稅後 溢利及 保留溢利 的影響 千元	匯率上升 /(下跌) %	對稅後 溢利及 保留溢利 的影響 千元
美元	5	24	5	-	5	-
美元	<u>(5)</u>	<u>(24)</u>	<u>(5)</u>	<u>-</u>	<u>(5)</u>	<u>-</u>

上表所列的分析結果，反映著 貴集團各實體的稅後溢利所受的即時影響（按其各自的功能貨幣計算，並以報告期末的適用匯率換算為港元作呈列之用）所涉及的總額。敏感度分析假設匯率的變動已用於重新計量 貴集團所持有並於報告期末使 貴集團面臨外幣風險的金融工具。此分析不包括換算外國業務財務資料為 貴集團呈報貨幣所產生的差額。分析於有關期間按同一基準進行。

(e) 公平值

因所有金融工具均即將或將於短期內到期，於2009年、2010年及2011年12月31日，該等金融工具均以與其賬面值並無重大差別的金額列值。

(f) 公平值的估計

以下概述了用以估計金融工具的公平值的主要方法及假設。

計息貸款

公平值是所估計的未來現金流量現值（按類似金融工具的現行市場利率折現計算）。

20 承擔**(a) 於2009年、2010年及2011年12月31日在財務資料未撥備之未履行資本承擔如下：**

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
已訂約	465	246	3,676
已授權但未訂約	—	—	1,974
	<u>465</u>	<u>246</u>	<u>5,650</u>

(b) 於2009年、2010年及2011年12月31日，根據不可撤銷經營租賃的未來最低租賃付款總額按以下支付：

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
1年內	803	831	1,229
1年後但5年內	1,472	693	413
	<u>2,275</u>	<u>1,524</u>	<u>1,642</u>

貴集團為若干根據經營租賃持有的物業及廠房的承租人。一般而言，租賃的初步期限為一至三年，可選擇在磋商所有條款後為租賃續期。租賃概無包括或然租金。

21 重大關連方交易

於有關期間，與下列各方進行的交易被視為關連方交易：

關連方名稱	與 貴集團的關係
郭玉民先生	貴集團董事兼控股股東
徐州龍川商貿有限公司 (附註)	2011年6月13日前由董事兼控股股東郭玉民先生所擁有
徐州帝諾印刷有限公司 (附註)	貴集團董事兼控股股東郭玉民先生為法人代表
深圳益安進出口有限公司 (附註)	2010年1月5日前由董事兼控股股東郭玉民先生及董事夏女士所擁有
青島嘉澤包裝有限公司	2011年3月23日前由 貴集團董事兼控股股東郭玉民先生擁有30%
徐州瑞龍房地產開發有限公司 (附註)	由董事兼控股股東郭玉民先生所擁有
青島創基偉業投資有限公司 (附註)	2010年8月8日前實際擁有QD Ener的30%股權
青島銘基包裝有限公司 (附註)	由青島創基偉業投資有限公司所擁有
青島旭瑞投資擔保有限公司 (附註)	由青島北洲集團有限公司 (自2010年8月8日起為持有QD Ener 30%註冊資本的QD Ener股東) 所擁有
青島旭瑞工貿有限公司 (附註)	由青島北洲集團有限公司 (自2010年8月8日起為持有QD Ener 30%註冊資本的QD Ener股東) 所擁有

附註：英文本的英譯名稱僅供參考。該等實體的官方名稱以中文為準。

(a) 主要管理人員薪酬

貴集團主要管理人員薪酬 (包括於附註6所披露支付予董事及於附註7所披露支付予若干最高薪酬僱員的款項) 載列如下：

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
短期僱員福利	873	1,424	2,189
離職後福利	115	121	169
	<u>988</u>	<u>1,545</u>	<u>2,358</u>

薪酬總額於「員工成本」披露 (見附註4(b))。

(b) 與關連方的交易

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
向以下公司銷售貨品：			
－ 徐州帝諾印刷有限公司	26,231	29,369	－
－ 深圳益安進出口有限公司	7,326	－	－
－ 青島嘉澤包裝有限公司	－	55,270	7,576
－ 青島銘基包裝有限公司	29,074	4,018	－
－ 徐州龍川商貿有限公司	－	－	1,064
	<u>62,631</u>	<u>88,657</u>	<u>8,640</u>
其他收入及淨收益 (附註1)：			
－ 青島嘉澤包裝有限公司	1,385	5,483	369
－ 青島銘基包裝有限公司	4,718	721	－
	<u>6,103</u>	<u>6,204</u>	<u>369</u>
向以下公司購買貨品：			
－ 青島嘉澤包裝有限公司	<u>1,400</u>	<u>4,285</u>	<u>1,337</u>
向以下公司支付佣金 (附註2)：			
－ 徐州龍川商貿有限公司	4,283	6,285	6,335
－ 徐州帝諾印刷有限公司	5,276	－	244
－ 深圳益安進出口有限公司	4,493	－	－
	<u>14,052</u>	<u>6,285</u>	<u>6,579</u>
向以下公司支付擔保服務費：			
－ 青島旭瑞投資擔保有限公司	<u>－</u>	<u>－</u>	<u>121</u>

附註：

- 有關金額指銷售原材料所產生的淨收益。
- 有關金額指就安排進口 貴集團貨品所支付的佣金。

董事認為，於有關期間的所有關連方交易乃按正常商業條款及於 貴集團一般及日常業務過程中進行。董事確認，上述非經常性交易於 貴公司的股份在香港聯合交易所有限公司上市後將不會繼續。

(c) 與關連方的結餘

於2009年、2010年及2011年12月31日，貴集團擁有以下與關連方的結餘：

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
應收關連公司款項			
－ 徐州龍川商貿有限公司	–	18,920	–
－ 徐州帝諾印刷有限公司	7,705	935	–
－ 青島嘉澤包裝有限公司	5,712	16,551	–
－ 青島銘基包裝有限公司	7,613	–	–
－ 青島創基偉業投資有限公司	11,573	–	–
－ 青島旭瑞投資擔保有限公司	–	–	2,467
應收控股股東款項			
－ 郭玉民先生	6,951	–	29,012
	<u>39,554</u>	<u>36,406</u>	<u>31,479</u>
應付關連公司款項			
－ 徐州龍川商貿有限公司	–	1,541	–
－ 徐州帝諾印刷有限公司	1,476	–	–
應付控股股東款項			
－ 郭玉民先生	30,221	27,967	12,586
	<u>31,697</u>	<u>29,508</u>	<u>12,586</u>

關連公司及控股股東的結餘為無抵押、免息及應要求償還，並且因貴集團的成員公司向郭玉民先生作出墊款及／或借款而產生。

應收關連公司及控股股東的結餘已於最後可行日期結清。

(d) 就銀行融資向貴集團提供的擔保

	2009年 千元	2010年 千元	2011年 千元
青島嘉澤包裝有限公司	56,787	58,761	–
徐州瑞龍房地產開發有限公司	27,258	–	–
青島旭瑞投資擔保有限公司	–	–	12,335
青島旭瑞工貿有限公司	–	–	18,503
	<u>84,045</u>	<u>58,761</u>	<u>30,838</u>

22 會計估計及判斷

貴集團持續評估估計及判斷，並按過往經驗及其他因素（包括於有關情況下對日後事件所作的合理預期）作出估計及判斷。

在應用 貴集團的會計政策時，管理層作出以下判斷。

(a) 折舊

固定資產經計及估計剩餘價值後，於估計可使用年期內以直線法折舊。 貴集團定期檢討資產的估計可使用年期以釐定於任何報告期將予記錄的折舊開支金額。可使用年期乃以 貴集團同類資產的過往經驗並計及預期的技術變更為基準。倘過往的估計有重大變動，則未來期間的折舊開支須作出調整。

(b) 存貨可變現淨值

存貨可變現淨值指於一般業務過程中估計售價減估計完成成本及銷售開支後的金額。該等估計乃根據當前市況以及製造及銷售同類性質產品的過往經驗作出。此外，該等估計可能因客戶喜好出現變動及競爭對手為應對嚴峻行業週期所採取的行動而發生重大變動。管理層於各報告日期計量該等評估。

(c) 所得稅

釐定所得稅撥備涉及若干交易的未來稅務處理的判斷。 貴集團謹慎評估交易的稅務影響並計提相應的稅務撥備。有關交易的稅務處理會定期重新考慮以計及所有稅法變動。可扣稅的暫時性差異引致的遞延稅項資產會予以確認。由於該等遞延稅項資產僅會於有關稅項利益很可能可運用以抵銷未來應課稅溢利時予以確認，故管理層須作出判斷以評估未來的應課稅溢利的可能性。管理層於各報告期間重新評估該等估計。

23 貴公司的財務資料

貴公司於2012年2月24日在開曼群島註冊成立。於註冊成立日期的已發行股本為0.01元。於2012年2月24日，作為本招股章程附錄五「公司重組」一段詳述的重組的一部分，向Reid Services Limited配發及發行一股股份（同日將該股份轉讓予控股方）。

24 附屬公司核數師名單

附屬公司法定財務報表的核數師名單如下：

公司名稱	財政期間	法定核數師
CLAL	截至2009年及2010年 12月31日止年度	彭玉芳會計師事務所
	截至2011年12月31日止年度	匯亞會計事務所有限公司
LXFY	截至2009年及2010年 12月31日止年度	深圳市中洲會計師事務所 有限公司（附註）

公司名稱	財政期間	法定核數師
	截至2011年12月31日止年度	深圳市鵬盛會計師事務所(附註)
JSSC	截至2009年12月31日止年度	江蘇公信會計師事務所有限公司(附註)
	截至2010年12月31日止年度	江蘇恒升會計師事務所有限公司(附註)
	截至2011年12月31日止年度	南京國信均益會計師事務所有限公司(附註)
JSST	截至2009年12月31日止年度	淮安新元會計師事務所有限公司(附註)
	截至2010年12月31日止年度	淮安新瑞會計師事務所有限公司(附註)
	截至2011年12月31日止年度	淮安國信會計師事務所有限公司(附註)
QD Ener	截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度	青島海德會計師事務所有限公司(附註)
SCGHI	截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度	無
SCGHL	截至2009年及2010年12月31日止年度	彭玉芳會計師事務所
	截至2011年12月31日止年度	匯亞會計事務所有限公司
HKSC	截至2009年及2010年12月31日止年度	彭玉芳會計師事務所
	截至2011年12月31日止年度	匯亞會計事務所有限公司

附註：英文本的英譯名稱僅供參考。該等實體的官方名稱以中文為準。

25 於有關期間已頒佈但尚未生效的修訂、新準則及詮釋的潛在影響

截至刊發本報告日期，香港會計師公會已頒佈多項於有關期間尚未生效且未為財務資料所採納的修訂、新準則及詮釋。

	於以下日期或之後開始的會計期間生效
香港會計準則第12號修訂本， <i>利得稅－遞延稅項：收回相關資產</i>	2012年1月1日
香港財務報告準則第9號， <i>金融工具</i>	2015年1月1日
香港財務報告準則第10號， <i>合併財務報表</i>	2013年1月1日
香港財務報告準則第12號， <i>披露於其他實體的權益</i>	2013年1月1日
香港財務報告準則第13號， <i>公平值計量</i>	2013年1月1日
香港會計準則第27號， <i>獨立財務報表(2011)</i>	2013年1月1日
經修訂香港會計準則第19號， <i>僱員福利</i>	2013年1月1日

貴集團正評估該等修訂、新準則及新詮釋預期於應用初期的影響，但尚未得出該等修訂、新準則及詮釋是否會對貴集團的經營業績及財務狀況造成重大影響的結論。

26 結算日後事項

(a) 首次公開發售前購股權計劃

根據唯一股東於2012年6月22日通過的普通決議案，首次公開發售前購股權計劃（「該計劃」）獲批准及採納，讓承授人有機會獲得貴公司的自有權益及肯定貴集團若干高級管理層成員及僱員的貢獻。

首次公開發售前購股權須待以下各項達成後方可行使：

- (i) 上市委員會批准根據該計劃授出的購股權獲行使而可能發行的貴公司股份上市及買賣；及
- (ii) 貴公司股份開始於聯交所買賣，並受以下歸屬條件所規限。

首次公開發售前購股權計劃的主要條款詳情於招股章程附錄五所載「購股權計劃」一段概述。

(b) 收購非控股權益

根據青島北洲集團有限公司（「青島北洲」）與HKSC訂立日期為2012年3月13日的股份轉讓協議，青島北洲同意以代價人民幣39,600,000元將其於QD Ener的30%股權轉讓予HKSC。上述代價將於2012年9月30日或之前支付。上述轉讓後，HKSC將擁有QD Ener的100%股權。

(c) 宣派股息

2011年12月31日後，貴集團宣派約165.6百萬港元的股息，其中，約36.3百萬港元乃以對銷郭先生往來賬的方式支付，而約129.3百萬港元已／將以現金支付。對銷郭先生往來賬的有關付款已於最後可行日期前完成，並已／將於上市日期前作出有關現金支付。

D 結算日後財務報表

貴公司及其附屬公司並無就2011年12月31日後的任何期間編製經審核財務報表。

此致

順泰控股集團有限公司
列位董事

海通國際資本有限公司 台照

畢馬威會計師事務所

執業會計師

香港

謹啟

2012年6月29日

本附錄所載資料並不構成本招股章程附錄一所載由香港執業會計師畢馬威會計師事務所編製的會計師報告的一部分，收錄於此僅作說明用途。

未經審核備考財務資料應與本招股章程「財務資料」一節及載於本招股章程附錄一的「會計師報告」一併閱讀。

A. 未經審核備考經調整綜合有形資產淨值

以下根據上市規則第4.29條編製的未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表載列如下，以說明股份發售對本公司權益股東於2011年12月31日應佔綜合有形資產淨值的影響，猶如股份發售已於該日進行。

未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表僅作說明用途而編製，而基於其假設性質，其可能不能真實反映倘股份發售已於2011年12月31日或任何未來日期完成時我們的財務狀況。

	本公司權益 股東於2011年 12月31日 應佔綜合 有形資產淨值 ⁽¹⁾ 千港元	加：估計 股份發售 所得款項 淨額 ⁽²⁾ 千港元	未經審核 備考經調整 綜合有形 資產淨值 千港元	未經審核 備考經調整 每股綜合有形 資產淨值 ⁽³⁾ 港元
按每股股份發售				
售價1.08港元計算	240,954	81,733	322,687	0.81
按每股股份發售				
售價1.68港元計算	240,954	139,933	380,887	0.95

附註：

- (1) 本公司權益股東於2011年12月31日應佔綜合有形資產淨值乃扣除無形資產222,000港元（摘錄自本招股章程附錄一所載的會計師報告）後，根據本公司權益股東於2011年12月31日應佔綜合資產淨值約241百萬港元計算。
- (2) 估計股份發售所得款項淨額乃經扣除本公司應付的包銷費用及其他相關開支後，按指示發售價每股股份1.08港元及1.68港元計算，且概無計入於行使超額配股權、根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權及根據購股權計劃可能授出任何購股權後可能發行的任何股份。
- (3) 未經審核備考經調整每股綜合有形資產淨值乃於作出前段所述的調整後，以400,000,000股已發行股份（假設股份發售已於2011年12月31日完成）為基準計算，惟不計及於行使超額配股權、根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權及根據購股權計劃可能授出任何購股權後可能發行的任何股份。

- (4) 參照本招股章程附錄三所載本集團的物業權益估值，本集團於2012年4月30日的物業權益的重估總金額為215.0百萬港元。於2012年4月30日，該等物業權益的賬面淨值為約163.7百萬港元。自用物業的重估盈餘為約51.3百萬港元，有關金額並無計入上述未經審核備考經調整綜合有形資產淨值。該等重估盈餘並無在本招股章程附錄一所載財務資料入賬，亦將不會在本集團截至2012年12月31日止年度的綜合財務報表入賬，原因是本集團的物業、廠房及設備是按成本減累計折舊或攤銷及減值虧損（如有）列值。倘重估盈餘已包括在本集團截至2012年12月31日止年度的財務報表，則將會額外計入折舊0.9百萬港元。
- (5) 概無作出調整以反映本集團於2011年12月31日後的任何貿易業績或其他交易。
- (6) 未經審核備考經調整綜合有形資產淨值並無計入於2011年12月31日後宣派予本集團股東的約165.6百萬港元股息（其中約129.3百萬港元已／將以現金方式支付，而餘下約36.3百萬港元則以對銷郭先生的往來賬的方式結清）。對銷郭先生往來賬的有關付款已於最後可行日期前完成，而有關現金支付已／將於上市日期前作出。倘未經審核備考經調整綜合有形資產淨值作進一步調整（猶如有關股息於2011年12月31日宣派），則本公司權益股東應佔的未經審核備考經調整綜合有形資產淨值及未經審核備考經調整每股綜合有形資產淨值將會相應減少。

以下為本公司申報會計師畢馬威會計師事務所（香港執業會計師）編製的報告全文，以供載入本招股章程。



香港
中環
遮打道10號
太子大廈
8樓

敬啟者：

順泰控股集團有限公司（「貴公司」）

吾等就日期為2012年6月29日的招股章程（「招股章程」）附錄二A部第II-1至II-2頁所載的 貴公司及其附屬公司（「貴集團」）的未經審核備考財務資料（「備考財務資料」）作出報告，該備考財務資料乃由 貴公司董事僅為說明目的編製，以提供有關建議發售對所呈列的財務資料可能產生影響的資料。未經審核備考財務資料的編製基準載列於招股章程附錄二A部。

責任

貴公司董事須全權負責按照香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）第4.29段，並參考香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製未經審核備考財務資料。

吾等的責任為根據上市規則第4.29(7)段的規定，對未經審核備考財務資料發表意見，並向閣下報告。對於吾等此前就編製未經審核備考財務資料所採用的任何財務資料而出具的報告，除對於該等報告刊發日期的報告收件人負責外，吾等概不承擔任何責任。

意見基準

吾等按照香港會計師公會頒佈的香港投資通函呈報委聘準則第300號「投資通函內備考財務資料會計師報告」進行有關工作。吾等的工作主要包括將未經調整的財務資料與原始文件進行比較、考慮支持調整的證據，並與 貴公司董事討論未經審核備考財務資料。是項委聘並不涉及對任何相關財務資料的獨立審查。

吾等的工作並不構成根據香港會計師公會頒佈的香港核數準則或香港審閱委聘準則而作出的審核或審閱。故此，吾等不會就未經審核備考財務資料作出任何有關審核或審閱的意見。

吾等計劃及執行工作以取得吾等認為屬必要的資料及解釋，從而使吾等能獲得足夠憑證，合理地確保未經審核備考財務資料已由 貴公司董事按所述基準妥善編製，該基準與 貴集團的會計政策一致，以及所作調整就根據上市規則第4.29(1)段披露的未經審核備考財務資料而言屬恰當。

按照 貴公司董事的判斷及假設所編製的未經審核備考財務資料僅供說明用途，且基於其假設性質，概不能提供任何保證或顯示日後將發生的任何事項，亦不能預示 貴集團於2011年12月31日或未來任何日期的財務狀況。

吾等不會就發行 貴公司股份的所得款項淨額是否合理、該等所得款項淨額的應用，或載於招股章程的「未來計劃及所得款項用途」所述用途是否實際進行發表任何意見。

意見

吾等認為：

- (a) 貴公司董事已遵照所述基準妥為編製未經審核備考財務資料；
- (b) 有關基準與 貴集團的會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)段披露的未經審核備考財務資料而言，有關調整乃屬恰當。

此致

順泰控股集團有限公司
列位董事 台照

畢馬威會計師事務所
執業會計師
香港
謹啟

2012年6月29日

以下為獨立估值師漢華評值有限公司就本集團物業權益於2012年4月30日的估值而編製的函件、估值概要及估值證書全文，以供載入本招股章程。

GREATER CHINA APPRAISAL LIMITED
漢華評值有限公司

香港
灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心
2703室

敬啟者：

吾等根據閣下的指示對順泰控股集團有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下統稱「貴集團」）於中華人民共和國（「中國」）及香港擁有權益的物業進行估值。吾等確認已進行視察、作出相關查詢及調查，以及搜集吾等認為必要的其他資料，以便向閣下提供吾等對有關物業權益於2012年4月30日（「估值日」）資本值的意見。

本函件構成吾等估值報告的一部分，本函件解釋估值的基準及方法，並闡明吾等所作的假設、物業業權調查及限制條件。

估值基準

該等物業權益估值乃吾等對市值的意見。所謂市值，就吾等所下定義而言，乃指「物業經適當推銷後，由自願買方與自願賣方公平磋商，在知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日進行交易的估計金額」。

估值方法

基於有關物業權益下的樓宇及構築物的性質及所在位置，應該沒有即時可資比較的相關市場銷售資料。因此，吾等以折舊重置成本法對第一類的物業權益進行估值。

折舊重置成本為「以現代等價資產置換資產的現行成本，減去就實際損耗及一切相關形式的陳舊及優化」。此乃按土地現行用途的估計市值，另加有關改造的現行重置（重建）成本，再減去就實際損耗及所有相關形式的陳舊及優化作出的扣減計算。物業權益的折舊重置成本須視乎有關業務是否有足夠潛在盈利能力而定。

第二、三及四類由 貴集團租用及佔用或由 貴集團訂約將予租用的物業權益或因屬於短期租賃性質，或因不得轉讓或分租，或因缺乏可觀租金利潤，故吾等並無賦予該等物業權益任何商業價值。

假設

吾等的估值乃假設擁有人在公開市場按其現況出售物業權益，且並無憑藉任何遞延條款合約、售後租回、合資企業、管理協議或任何類似安排，以抬高該物業權益的價值。

對於根據長期政府租賃／土地使用權持有的物業權益，吾等假設物業權益的擁有人於有關政府租賃／土地使用權的整段未屆滿期間，擁有可自由及不受干預地使用、轉讓或出租物業權益的權利。進行估值時，吾等假設擁有人可在公開市場上將物業權益自由出售、轉讓及出租予第三方，而毋須向有關政府部門繳付任何額外費用。

吾等假設所有適用區域劃分、用途規例及限制已獲遵守，惟本估值報告中說明、界定及考慮的不合規事項除外。此外，吾等假設土地的使用及翻新乃在所述物業範圍內進行，而且除本報告註明外，不存在非法據用及侵入的情況。

物業權益的其他特殊假設（如有）均於各有關物業估值證書的附註中列出。

業權調查

吾等已獲提供多份有關中國物業的業權文件副本，並促使就香港物業向香港土地註冊處作出查詢。然而，吾等並無檢查文件正本，以確定是否出現任何遞交給吾等的副本中沒有出現的修訂。吾等依賴 貴公司中國法律顧問競天公誠律師事務所提供有關中國物業的法定業權的意見。

本報告內披露的所有法律文件僅供參考用途，吾等對任何與本報告所載物業權益的法定業權有關的法律事宜概不負責。

限制條件

吾等並無進行詳細實地測量，以核實有關物業的土地或樓宇面積的準確性，惟吾等假設所獲提供法律文件所示的面積均為準確。根據吾等為同類物業估值的經驗，吾等認為上述假設誠屬合理。所有文件及合約僅供參考用途，所有尺寸、量度及面積均為約數。

吾等曾視察物業外貌，並在情況許可下視察物業內部。然而，吾等並無進行結構測量，因此無法呈報物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損毀。吾等並無進行任何設施測試。

吾等並無進行土壤調查，以決定地面狀況或設施是否適合在其上進行任何物業發展。吾等的估值是在假設上述各方面均令人滿意，且於施工期間不會引致任何不可預期的開支及延誤的基礎上作出。

經過審閱所有有關文件，吾等在頗大程度上依賴 貴集團所提供各個方面的資料，並接納其就此向吾等提供的意見，該等方面包括規劃批文、法定通告、地役權、年期、佔用情況、租賃情況、租金、地盤與樓面面積及物業的證明資料等等。吾等無理由懷疑 貴集團所提供資料的真實性及準確性。吾等亦獲 貴集團知會，所提供的資料並無遺漏任何重大事實。吾等認為已獲提供足夠資料達致知情觀點，且並無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞。

吾等的估值並無考慮估值的任何抵押、按揭或欠款或於進行銷售時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設物業權益概無附帶可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

對於位於中國發展程度相對較落後的市場的物業，上述假設一般以不完備的市場佐證資料為依據。物業所獲賦予的價值，可能會視乎所作的假設而有差異。縱使估值師在達致估值時已作出專業判斷，閱覽本報告的人士務請審慎考慮有關假設的性質，有關資料已於估值報告內披露，而且於詮釋估值報告時亦需審慎行事。

估值意見

物業權益的估值數字於隨附的估值概要及估值證書中列示。

備註

吾等的估值乃根據公認估值程序而編製，並符合香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章及第12項應用指引所載的規定。

物業實地視察乃於2012年2月22日至2012年6月6日期間由Li Xinfeng（中國房地產估價師）、Jeff Liu（特許測量師）及Jonathan Ho (AD)進行。有關物業保持在合理狀況，與其使用年齡及用途相合，並已配置正常大廈服務。

於進行物業權益的估值時，吾等已遵守香港測量師學會頒佈的香港測量師學會物業估值準則（2005年第1版）所載的規定。

除另有註明外，所有物業估值數字是以港元列值。吾等估值所採用的匯率為1港元兌人民幣0.811元，與估值日當時的匯率相若。該日期與本函件刊發日期之間，該匯率並無重大波動。

隨函附奉估值概要及估值證書。

此致

順泰控股集團有限公司

香港

中環

康樂廣場1號

怡和大廈20樓

2001-2005室

董事會 台照

代表
漢華評值有限公司
高級董事
吳賢德

MSc MHKIS MRICS MCIREA
註冊專業測量師 (產業測量組)
謹啟

2012年6月29日

附註：吳賢德先生為特許測量師及註冊專業測量師，擁有逾21年香港物業估值方面的經驗及5年中國物業估值方面的經驗。

估值概要

編號	物業	於2012年4月30日 現況下的資本值 港元
第一類 – 貴集團於中國持有及佔用的物業權益		
1.	中國 江蘇省 淮安市 清河新區 深圳東路、飛耀西路東側及北側	109,000,000
2.	中國 山東省 青島市 城陽區 棘洪灘街道 環海新材料工業園	106,000,000
		小計： 215,000,000
第二類 – 貴集團於中國租用及佔用的物業權益		
3.	中國 江蘇省 南京市 南京經濟技術開發區 興文路12號	無商業價值
4.	中國 廣東省 深圳市 羅湖區 深南東路 信興廣場 主樓6113單元	無商業價值
		小計： 零

編號	物業	於2012年4月30日 現況下的資本值 港元
第三類 – 貴集團於香港租用及佔用的物業權益		
5.	香港 金鐘道89號 力寶中心 二座5樓508室	無商業價值

	小計：	_____ 零
第四類 – 貴集團於香港訂約將予租用的物業權益		
6.	香港 灣仔 分域街18號／告士打道46號 捷利中心 1903室	無商業價值

	小計：	_____ 零
	合計：	_____ 215,000,000

估值證書

第一類 – 貴集團於中國持有及佔用的物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於2012年4月30日 現況下的資本值 港元
1. 中國江蘇省淮安市 清河新區深圳東 路、飛耀西路東側 及北側	<p data-bbox="560 529 906 740">該物業包括兩幅相鄰的地塊（「地塊」），總地盤面積約為69,205.6平方米，建於其上為三幢樓宇（「該等樓宇」）及多項構築物。該等樓宇於2010年及2012年落成。</p> <p data-bbox="560 789 906 1000">該等樓宇包括一期車間及二期車間。一期車間是一幢綜合工廠，內有生產車間、行政辦公室、食堂、電力室、倉庫等。一期車間的建築面積約為14,270.13平方米。</p> <p data-bbox="560 1049 906 1229">二期車間包括一幢宿舍大樓（建築面積約3,214.06平方米）及一家工廠（建築面積約13,726.42平方米），總建築面積約為16,940.48平方米。</p> <p data-bbox="560 1278 906 1342">多項構築物包括內部道路、圍牆及園林。</p> <p data-bbox="560 1391 906 1527">該物業根據兩份國有土地使用權證持作工業用途，期限分別於2059年6月30日及2060年12月6日屆滿。</p>	該物業目前由 貴集團佔用作工業、辦公及倉庫用途。	109,000,000

附註：

1. 根據淮安市國土資源局與江蘇順泰包裝印刷科技有限公司（「江蘇順泰」）訂立日期分別為2009年5月20日及2010年11月1日的兩份國有建設用地使用權出讓合同（第3208012009CR0231號及第3208012010CR0266號），總地盤面積約為69,207.5平方米的兩幅土地的土地使用權訂約出讓予江蘇順泰（貴公司擁有51%權益的附屬公司）作工業用途，為期50年，總代價為人民幣17,450,000元。

2. 根據淮安市國土資源局發出的兩份國有土地使用權證（淮A國用（2009出）第4367號及淮A國用（2010出）第8318號），地塊的土地使用權已授予江蘇順泰作工業用途，期限分別於2059年6月30日及2060年12月6日屆滿。
3. 根據淮安市房屋土地資源管理局發出的房屋所有權證（淮房權證清河字第201045510號），一期車間由江蘇順泰持有。
4. 根據淮安市房屋土地資源管理局發出的兩份房屋所有權證（淮房權證清河字第A201224616號及第A201224618號），二期車間由江蘇順泰持有。
5. 根據國有土地使用權證（淮A國用（2009出）第4367號）持有的土地部分及根據房屋所有權證（淮房權證清河字第201045510號）持有的樓宇部分受一項按揭所規限，受益人為中國銀行淮安開發區支行。
6. 貴公司法律顧問提供有關中國法律的法律意見載有（其中包括）以下內容：
 - (a) 中國法律確認江蘇順泰為地塊土地使用權的唯一擁有人並受其保護。
 - (b) 江蘇順泰有權在土地使用權期限內依法佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或以任何其他安排處置土地使用權，惟受按揭規限部分除外，該部分於按揭期內須取得承按人的批准。
 - (c) 中國法律確認江蘇順泰為該等樓宇的唯一擁有人並受其保護。
 - (d) 江蘇順泰有權依法佔用、使用、租賃、轉讓或以任何其他安排處置該樓宇所有權，惟受按揭規限部分除外，該部分於按揭期內須取得承按人的批准。
 - (e) 經江蘇順泰確認，根據上文附註4所述房屋所有權證持有的該等樓宇，已在完成建設工程竣工檢查及驗收程序和取得房屋所有權證前使用。根據中國法律，有關當局有權勒令整改，並施加相關施工合約的合約價不少於2%但不多於4%的罰款。於法律意見的日期，上述程序已告完成並已取得房屋所有權證，江蘇順泰接受處罰的可能性不高。

物業	概況及年期	佔用詳情	於2012年4月30日 現況下的資本值 港元																
2. 中國山東省青島市城陽區棘洪灘街道環海新材料工業園	<p>該物業包括一幅地塊（「地塊」），地盤面積約為75,370平方米，建於其上為八幢樓宇（「該等樓宇」）及多項構築物。該等樓宇於2008年落成。</p> <p>該等樓宇的總建築面積約為45,025.38平方米。詳盡細目分析如下所示：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>樓宇</th> <th>幢數</th> <th>層數</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>辦公大樓</td> <td>1</td> <td>5</td> <td>6,852.58</td> </tr> <tr> <td>車間及倉庫</td> <td>7</td> <td>1-3</td> <td>38,172.80</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td>8</td> <td></td> <td>45,025.38</td> </tr> </tbody> </table> <p>多項構築物包括內部道路、圍牆及園林。</p> <p>該物業根據一份國有土地使用權證持作工業用途，期限於2057年6月26日屆滿。</p>	樓宇	幢數	層數	建築面積 (平方米)	辦公大樓	1	5	6,852.58	車間及倉庫	7	1-3	38,172.80	合計：	8		45,025.38	<p>據悉，該物業中建築面積約為3,796平方米的一部分（7號倉庫）已租予獨立第三方，租賃期限為2011年7月1日至2012年6月30日。</p> <p>該物業的餘下部分由貴集團佔用作工業用途。</p>	106,000,000
樓宇	幢數	層數	建築面積 (平方米)																
辦公大樓	1	5	6,852.58																
車間及倉庫	7	1-3	38,172.80																
合計：	8		45,025.38																

附註：

- 根據青島創基偉業投資有限公司與青島英諾包裝科技有限公司（「青島英諾」）訂立日期為2008年8月8日的土地使用權轉讓合同，地盤面積約為75,370平方米的一幅土地的土地使用權連同建於其上的樓宇及構築物訂約轉讓予青島英諾（貴公司的間接全資附屬公司），代價為人民幣20,446,374元。該地塊的土地使用權期限為2007年6月27日至2057年6月27日。
- 根據青島市國土資源和房屋管理局發出的房地產權證（青房地權市字第201259538號），地塊的土地使用權已授予青島英諾作工業用途，期限於2057年6月26日屆滿，以及該等樓宇由青島英諾持有。
- 該物業受一項按揭所規限，受益人為中國建設銀行股份有限公司青島城陽分行。

4. 貴公司法律顧問提供有關中國法律的法律意見載有(其中包括)以下內容:
- (a) 中國法律確認青島英諾為地塊土地使用權的唯一擁有人並受其保護。
 - (b) 青島英諾有權在土地使用權期限內依法佔用、使用、租賃、轉讓或以任何其他安排處置土地使用權，惟受按揭規限部分除外，該部分於按揭期內須取得承按人的批准。
 - (c) 中國法律確認青島英諾為該等樓宇的唯一擁有人並受其保護。
 - (d) 青島英諾有權依法佔用、使用、租賃、轉讓或以任何其他安排處置房屋所有權，惟受按揭規限部分除外，該部分於按揭期內須取得承按人的批准。
 - (e) 經青島英諾確認，該等樓宇已在完成建設工程竣工檢查及驗收程序和取得房屋所有權證前使用。根據中國法律，有關當局有權勒令整改，並施加相關施工合約的合約價不少於2%但不多於4%的罰款。於法律意見的日期，上述程序已告完成並已取得房地產權證，青島英諾接受處罰的可能性不高。

第二類 – 貴集團於中國租用及佔用的物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於2012年4月30日 現況下的資本值
3. 中國江蘇省南京市 南京經濟技術開發 區興文路12號	該物業包括大約於2000年落成的一幢建築面積約為180平方米的單層樓宇。	該物業目前由貴集團佔用作儲藏室。	無商業價值
	該物業由江蘇金格潤科技有限公司（「江蘇金格潤」）（貴公司擁有68.15%權益的附屬公司）向獨立第三方南京新港高科技股份有限公司租用，租期為自2012年1月1日起至2012年12月31日止的1年，年度租金為人民幣84,800元（不包括公用事業收費）。		

附註：

1. 貴公司法律顧問提供有關中國法律的法律意見載有（其中包括）以下內容：
 - (a) 出租人為該物業的合法擁有人並有權出租該物業。
 - (b) 租賃協議的內容符合中國法律。租賃協議為合法有效、對各訂約方具有約束力和可強制執行。
 - (c) 租賃協議並無登記。然而，這不影響租賃協議的合法性。

物業	概況及年期	佔用詳情	於2012年4月30日 現況下的資本值
4. 中國廣東省深圳市 羅湖區深南東路信 興廣場主樓6113單 元	該物業包括於1996年落成的一幢 68層的辦公大樓中的一個單位。 該物業的建築面積約為131.45平 方米。	該物業目前由 貴 集團佔用作辦公用 途。	無商業價值
	該物業目前由領先飛宇進出口 (深圳) 有限公司(「領先飛宇」) (貴公司的間接全資附屬公司) 向獨立第三方太平置業(深圳) 有限公司租用，租期為自2012年 2月20日起至2013年6月19日止 的1年4個月，每月租金為人民幣 19,717.5元(不包括管理費)。		

附註：

1. 貴公司法律顧問提供有關中國法律的法律意見載有(其中包括)以下內容：
 - (a) 出租人為該物業的合法擁有人並有權出租該物業。
 - (b) 租賃協議的內容符合中國法律。租賃協議為合法有效、對各訂約方具有約束力和可強制執行。
 - (c) 租賃協議已向相關政府部門登記。

第三類 — 貴集團於香港租用及佔用的物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於2012年4月30日 現況下的資本值
5. 香港金鐘道89號力寶中心二座5樓508室	<p data-bbox="560 385 911 480">該物業包括位於商場樓層之上樓高36層的辦公大樓的一個單位，其於1987年落成。</p> <p data-bbox="560 534 911 591">該物業的實用面積約為114平方米。</p> <p data-bbox="560 644 911 893">該物業目前由順華集團控股有限公司（貴公司的間接全資附屬公司）向獨立第三方Weina Assets Limited租用，租期為自2011年3月1日起至2013年2月28日止的2年，每月租金為61,960港元（不包括差餉及管理費）。</p>	該物業目前由貴集團佔用作辦公用途。	無商業價值

附註：

1. 根據日期為1997年6月2日的備忘錄第UB7148048號，該物業的註冊擁有人為Weina Assets Limited。
2. 根據日期分別為1997年6月2日及1997年9月30日的備忘錄第UB7148049及UB7305525號，該物業受限於以香港上海滙豐銀行有限公司為受益人並為取得銀行融資而設立的一項按揭及一份變更和再押記契據。

第四類 — 貴集團於香港訂約將予租用的物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於2012年4月30日 現況下的資本值
6. 香港灣仔分域街18號／告士打道46號捷利中心1903室	<p data-bbox="560 385 911 449">該物業包括樓高26層的辦公大樓的一個單位，其於1998年落成。</p> <p data-bbox="560 495 911 559">該物業的實用面積約為123平方米。</p> <p data-bbox="560 606 911 893">該物業由順華集團控股有限公司（貴公司的間接全資附屬公司）向獨立第三方Trisight Limited及Dynasty Hotel Limited訂約將予租用，租期為自2012年5月2日起至2014年5月1日止的2年，每月租金為56,945港元（不包括差餉、管理費及空調費）。</p>	該物業目前由貴集團佔用作辦公用途。	無商業價值

附註：

1. 根據日期分別為1987年1月12日及1986年7月14日的備忘錄第UB3276824號及第UB3126377號，該物業的註冊擁有人為Trisight Limited及Dynasty Hotel Limited。
2. 根據日期為1986年12月15日的備忘錄第UB3252700號，該物業受限於以香港上海滙豐銀行為受益人並為取得銀行融資而設立的一項按揭。
3. 根據日期為1987年1月12日的備忘錄第UB3276825號，該物業受限於以香港上海滙豐銀行為受益人的一項按揭。

以下為本公司組織章程大綱及組織章程細則若干條文以及開曼群島公司法若干方面的概要。

本公司於2012年2月24日在開曼群島根據公司法註冊成立為獲豁免有限公司。本公司的章程文件包括經修訂及重列的組織章程大綱（「大綱」）及經修訂及重列的組織章程細則（「細則」）。

1. 組織章程大綱

- (a) 大綱規定（其中包括）本公司股東承擔的責任屬有限，而本公司的成立宗旨並無限制（因此包括作為一家投資公司），且本公司擁有並能夠隨時或不時以作為主事人、代理人、承包商或其他身份，行使可由一個自然人或法人團體行使的任何及全部權力，而因本公司為獲豁免公司，故本公司將不會在開曼群島與任何人士、商號或公司進行交易，惟為促進本公司在開曼群島以外地區進行的業務者則除外。
- (b) 本公司可藉特別決議案修改大綱所載的有關任何宗旨、權力或其他事項的內容。

2. 組織章程細則

本公司於2012年6月22日採納細則，其若干條文的概要如下：

(a) 股份

(i) 股份類別

本公司的股本包括普通股。

(ii) 股票

各名列股東名冊為股東的人士，均有權就其股份獲發股票一張。本公司不會發出不記名股份。

本公司股份、認股權證或債權證或代表任何其他形式證券的每張股票或證書，均須蓋上本公司印章發行，並須由一名董事及秘書，或兩名董事，或若干獲董事會為此委任的其他人士親筆簽署。就本公司股份或債權證或其他證券的任何股票或證書而言，董事會可藉決議案決定豁免該等簽署或其中任何簽署，或決定須以若干機印簽署方式或系統作出該等簽署或其中任何簽署（而非按該決議案所指作出親筆簽署或可能列印簽署），或決定該等股票或證書毋須由任何人士簽署。每張獲發行股票須列明所發行股份數目及類別以及已繳金額，而股票在其他方面所採用的形式可由董事會不時指定。每張股票僅可與一種股份類別有關，而倘本公司股本包括附有不同投票權的股份，則各股份類別（附有股東大會一般投票權的類別除外）的名稱，均須附有「受限制投票權」或「有限投票權」或「無投票權」的字眼，或若干其他與有關股份類別所附權利配合的適當名稱。本公司並無責任就任何股份登記超過4名人士作為其聯名持有人。

(b) 董事

(i) 配發及發行股份與認股權證的權力

在公司法、大綱及細則條文的規限下，且在不影響任何股份或股份類別持有人所獲賦予的任何特別權利的情況下，本公司的任何股份均可連同本公司可藉普通決議案所決定（倘無任何有關決定或凡有關決定未能作出明確條文者，則由董事會決定）關於股息、投票權、退還資本或其他方面的權利或限制予以發行，或附有的該等權利或限制。本公司發行任何股份時，有關條款中可訂明一旦某特定事件發生或某指定日期來臨，本公司或有關持有人可選擇將股份贖回。

董事會可按其不時釐定的條款，發行可認購本公司任何股份類別或其他證券的認股權證。

倘認股權證發行予持票人，則除非董事會在無合理疑點的情況下確信有關的原有證書已被銷毀，且本公司已就發行任何該等補發證書取得董事會認為形式合宜的彌償保證，否則不得就任何已遺失證書發行補發證書。

在公司法及細則條文，以及（在適用情況下）有關地區（定義見細則）內任何證券交易所規則的規限下，且在不影響任何股份或任何股份類別當時所附的任何特別權利或限制的情況下，本公司所有未發行股份概由董事會處置，董事會可全權酌情決定按其認為合適的時間、代價、條款及條件，將該等股份向該等人士提呈發售、配發或以其他方式處置，或就該等股份向上述人士授出購股權，惟不得以折讓方式發行任何股份。

在配發、提呈發售或處置股份，或就股份授出購股權時，倘董事會認為如不辦理註冊聲明或其他特別手續，而將任何該等股份配發予、提呈發售予登記地址位於任何個別地區或多個地區的股東或其他人士或就股份向上述人士授出任何該等購股權，即屬或可能屬違法或不可行者，則本公司及董事會均無責任進行上述行為。然而，因上述者而受影響的股東在任何情況下概不屬且不被視為另一類別股東。

(ii) 處置本公司或任何附屬公司資產的權力

倘細則並無有關處置本公司或其任何附屬公司資產的明確條文，董事會可行使本公司可行使的一切權力、作出本公司可作出的一切行為及進行本公司可能批准的一切事宜（即使細則或公司法並無規定本公司須於股東大會上行使或作出該等權力、行為及事宜），惟倘本公司於股東大會上規管該等權力或行為，則有關規例不得使董事會先前在該規則訂定前屬有效的任何行為失效。

(iii) 離職補償或付款

凡向任何現任董事或前任董事支付任何款項作為離職補償或其退任代價，或就其退任向該等董事支付任何款項（並非有關董事有權收取的合約或法定支款），均須獲本公司於股東大會上批准。

(iv) 向董事提供貸款及貸款抵押

細則載有禁止向董事及其聯繫人提供貸款的條文，與採納細則當時的現行香港法例條文相對應。

本公司不得直接或間接向董事或本公司任何控股公司的董事或彼等各自的任何聯繫人提供貸款，就任何人士向董事或本公司任何控股公司的董事或彼等各自的任何聯繫人所提供的貸款作出任何擔保或提供任何抵押，或（倘任何一名或以上董事共同或個別或直接或間接擁有另一家公司的控股權益）向該其他公司提供貸款或就任何人士向該其他公司所提供的貸款作出任何擔保或提供任何抵押。

(v) *披露與本公司或其任何附屬公司所訂立合約的權益*

董事可於任職董事期間兼任本公司任何其他職位或獲利崗位（本公司核數師一職除外），任期及條款由董事會釐定，並可就此獲支付任何其他細則所規定或根據任何其他細則而享有的任何酬金以外的額外酬金（不論以薪金、佣金、分享溢利或其他方式支付）。董事可擔任或出任本公司可能擁有權益的任何其他公司的董事或其他高級人員或股東，而毋須就其在該等其他公司兼任董事、高級人員或股東而收取的任何酬金或其他利益向本公司或股東交代。董事會亦可按其認為在所有方面均合適的方式，安排行使本公司所持有或擁有的任何其他公司股份所賦予的投票權，包括行使贊成委任董事或任何董事為該等其他公司的董事或高級人員的任何決議案的投票權。

任何董事或候任董事不會因其職位而失去其以賣方、買方或其他身份與本公司訂約的資格，且任何該等合約，或任何董事於其中以任何方式擁有權益的任何其他合約或安排亦毋須廢止，而以上述方式訂約或擁有權益的任何董事亦毋須僅因其董事職位或由此建立的受信關係而向本公司交代於任何該等合約或安排獲得的任何溢利。倘董事在與本公司訂立或擬與本公司訂立的合約或安排中以任何方式擁有重大權益，則有關董事須於實際可行的情況下在首次董事會會議上申明其權益性質。

本公司無權因直接或間接在任何股份中擁有權益的人士未能向本公司披露其權益，而凍結或以其他方式損害其所持股份附帶的任何權利。

董事不得就有關其或其聯繫人擁有重大權益的任何合約、安排或其他建議的任何董事會決議案投票（亦不得就此計入法定人數內），倘董事就任何上述決議案投票，彼就該項決議案的投票將不計算在內，且該董事將不計入法定人數，惟此限制不適用於任何下列事項：

- (aa) 董事或其聯繫人應本公司或其任何附屬公司的要求或為本公司或其任何附屬公司的利益而借出的款項或招致或承擔的責任，而向該董事或其聯繫人提供任何抵押或彌償保證；
- (bb) 董事或其聯繫人就本公司或其任何附屬公司的債項或責任，透過擔保或彌償保證或提供抵押個別或共同承擔全部或部分責任，而向第三方提供任何抵押或彌償保證；
- (cc) 董事或其聯繫人因參與提呈發售的包銷或分包銷而於其中擁有或將擁有權益的有關提呈發售本公司或本公司可能發起或擁有權益的任何其他公司的股份、債權證或其他證券，或由本公司或本公司可能發起或擁有權益的任何其他公司提呈發售股份、債權證或其他證券以供認購或購買的任何建議；
- (dd) 有關採納、修改或實施與董事、其聯繫人及本公司或其任何附屬公司的僱員有關的購股權計劃、養老金或退休、身故或傷殘福利計劃或其他安排的任何建議或安排，而該等建議或安排並無授予任何董事或其聯繫人與該等計劃或基金相關的僱員一般未獲賦予的任何特權或利益；或
- (ee) 董事或其聯繫人僅因持有本公司股份、債權證或其他證券的權益而與本公司股份、債權證或其他證券的其他持有人以同一方式擁有權益的任何合約或安排。

(vi) 酬金

董事有權就其服務收取一般酬金，有關款額由董事會或本公司於股東大會上不時釐定（視乎情況而定），除藉釐定酬金的決議案另行指示外，該等款額概按董事可能同意的比例及方式攤分子各董事，或倘董事未能達成協議，則由各董事平分，惟倘任何董事的任職期間僅為應付酬金的相關期間內某一段時間，則有關董事僅可於其任職期間按比例收取酬金。董事亦有權報銷所有因出席任何董事會會議、委員會會議、股東大會或因執行其董事職責而以其他方式合理地招致的旅費、酒店費及其他開支。擔任本公司任何受薪工作或職位的董事所收取的上述酬金，乃其因擔任該等工作或職位而可享有的任何其他酬金以外的酬金。

倘任何董事應本公司要求履行董事會認為超逾董事一般職責的服務，則董事會可決定向該董事支付特別或額外酬金（不論以薪金、佣金、分享溢利或其他方式支付），該等額外酬金須為董事任何一般酬金的額外或代替酬金。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的執行董事可收取董事會不時釐定的酬金（不論以薪金、佣金或分享溢利或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／或獎金及／或其他退休福利）及津貼。上述酬金須作為董事一般酬金以外的酬金。

董事會可自行設立，或（藉著同意或協議）聯同其他公司（本公司的附屬公司或與本公司有業務聯繫的公司）設立，或自本公司撥款至該等計劃或基金，向本公司僱員（此詞句於本段及下段的涵義包括於本公司或其任何附屬公司擔任或曾擔任任何行政職位或任何獲利崗位的任何董事或前任董事）及前僱員及彼等供養的人士或任何前述一個或多個類別人士，提供養老金、醫療津貼或撫恤金、人壽保險或其他福利。

此外，董事會亦可向僱員、前任僱員及彼等供養的人士或任何該等人士，支付、訂立協議（不論是否受任何條款或條件所規限）支付或授出可撤回或不可撤回的養老金或其他福利，包括該等僱員、前任僱員或彼等供養的人士根據上述任何有關計劃或基金所享有或可能享有者（如有）以外的養老金或福利。該等養老金或福利可在董事會認為適當的情況下，在僱員實際退休前、預計退休時或在實際退休時或實際退休後隨時授予僱員。

(vii) 委任、退任及免職

董事會有權隨時或不時委任任何人士為董事，以填補董事會臨時空缺或增加現有董事會董事人數，惟須受股東於股東大會上可能釐定的任何董事人數上限（如有）所規限。獲董事會委任以填補董事會臨時空缺的任何董事的任期僅至其獲委任後的本公司首次股東大會為止，並可於該大會上膺選連任。獲董事會委任以增加現有董事會董事人數的任何董事的任期僅至本公司下屆股東週年大會為止，屆時有資格膺選連任。

在每屆股東週年大會上，當時三分之一的董事將輪席退任。然而，倘董事人數並非三的倍數，則退任董事人數以最接近但不少於三分之一的人數為準。每年須退任的董事將為自上次獲選連任或獲委任以來任期最長的董事，惟倘多位董事於同日成為或上次於同日獲選連任為董事，則以抽籤決定須退任的董事，除非彼等之間另有協定。

除退任董事外，任何人士如未獲董事會推薦參選，均無資格於任何股東大會上獲選出任董事一職，除非表明有意提名該名人士參選董事的書面通知，以及該名人士表明願意參選的書面通知已送達總辦事處或註冊辦事處。提交該等通知的期間將不早於就選舉所指定舉行大會的通知寄發翌日開始，並不遲於該大會舉行日期前7日完結，而向本公司提交該等通知的最短期間須達至少7日。

董事毋須持有本公司任何股份以符合資格，亦無任何有關加入董事會或退任董事職位的特定年齡上限或下限。

本公司可藉普通決議案將任期未滿的董事免職（惟此舉不影響該董事就其與本公司訂立的任何合約遭違反而可能造成的損失而提出的任何索償），且本公司可藉普通決議案委任另一名人士填補有關空缺。董事人數不得少於兩人。

除上文所述者外，董事在以下情況發生時亦須離職：

- (aa) 董事將辭職通知書送交本公司當時的註冊辦事處或總辦事處，或於董事會會議上提呈該通知書；
- (bb) 董事身故，或任何管轄法院或合格人員以董事屬或可能屬精神失常，或以董事因其他原因而未能處理本身事務為由，頒令判定其為神智紊亂，且董事會議決將其撤職；
- (cc) 董事未獲特別許可而連續六(6)個月缺席董事會會議，且董事會議決將其撤職；
- (dd) 董事破產或接獲接管令，或暫停付款或與債權人全面訂立債務重整協議；
- (ee) 法律禁止董事擔任董事職務；
- (ff) 董事根據任何法律條文不再為董事，或董事根據細則被免職；
- (gg) 有關地區（定義見細則）證券交易所有效要求董事終止其董事職務，且有關規定的覆核申請或上訴的有關期限已失效，且與該規定有關的覆核申請或上訴並無提交或並非在處理當中；或
- (hh) 人數不少於四分之三（倘該人數並非整數，則以最接近的較低整數為準）的當時在任董事（包括該名董事）以經彼等簽署的書面通知將董事免職。

董事會可不時委任一名或多名成員出任董事總經理、聯席董事總經理或副董事總經理或擔任本公司任何其他工作或行政職位，任期及條款概由董事會釐定，且董事會可撤回或終止任何該等委任。董事會亦可將其任何權力授予由董事會認為合適的董事及其他人士所組成的委員會，而董事會亦可不時就任何人士或目的撤回全部或部分上述授權或委任及解散任何該等委員會，惟任何以上述方式成立的委員會在行使所獲授權時，均須遵守董事會不時施行的任何規則。

(viii) 借貸權力

根據細則，董事會可行使本公司一切權力以籌措或借入款項、按揭或押記本公司全部或任何部分的業務、物業及未催繳股本，並在公司法的規限下發行本公司的債權證、債權股證、債券及其他證券（無論其為直接進行，或作為本公司或任何第三方的任何債項、負債或責任的附屬抵押品）。上文所概述的條文與組織章程細則的條文大致相同，如獲本公司特別決議案批准即可予以更改。

(ix) 董事及高級人員名冊

根據公司法，本公司須於註冊辦事處存置一份董事及高級人員名冊，惟公眾人士無權查閱。本公司須將該名冊副本送呈開曼群島公司註冊處存案，而該等董事或高級人員的任何變動須於30日內通知公司註冊處。

(x) 董事會議事程序

在細則的規限下，倘董事會認為適當，可在世界任何地方舉行會議以處理事務、將會議延期及以其他方式規管會議。在任何會議上提出的事項，均須以大票數投票方式決定。倘票數相同，則會議主席可投第二票或決定票。

(c) 修訂章程文件

於開曼群島法律准許的範圍內及在細則的規限下，本公司須先經特別決議案通過，方可更改或修訂大綱及細則及更改本公司名稱。

(d) 更改現有股份或股份類別的權利

在公司法的規限下，倘本公司股本在任何時間分拆為不同股份類別，則任何股份類別所附的所有或任何特別權利可（除非該股份類別的發行條款另有規定）藉由持有該類已發行股份面值不少於四分之三的持有人的書面同意或該類股份持有人另行召開的股東大會上通過的特別決議案所授批准予以更改、修改或廢除。細則內有關股東大會的條文在加以必要變通後均適用於上述各另行召開的股東大會，惟續會除外，所需法定人數不得少於兩名合共持有（或倘股東為公司，其獲正式授權代表）或由受委代表持有該類別已發行股份面值不少於三分之一的人士。該類別股份的每名持有人有權於投票表決時就其所持每股股份投一票，而任何親身或以受委代表代為出席的該類別股份持有人均可要求以投票方式表決。

除非有關股份的發行條款所附權利另行明文規定，否則賦予任何股份或股份類別持有人的任何特別權利，均不會因增設或發行與該等股份享有相同地位的額外股份而被視為已予變更。

(e) 更改股本

本公司可藉股東通過普通決議案以：(a)按本公司認為適當的數目增設新股份，以增加其股本；(b)將其全部或任何股本合併或分拆為面額高於或低於其現有股份的股份；(c)將其未發行股份劃分為多個類別，並分別將任何優先、遞延、合資格或特別權利、特權或條件附於該等股份；(d)將其股份或任何部分股份拆細為面額較大綱所訂定者為細的股份；及(e)註銷於決議案通過當日仍未獲任何人士承購或同意承購的股份，並按所註銷的股份數額削減股本金額；(f)就配發及發行不附帶任何表決權的股份訂定條文；(g)更改其股本的結算貨幣；及(h)透過法律許可的任何方式並在法律規定的任何條件的規限下削減其股份溢價賬。

削減股本 — 在公司法及法院確認的規限下，股份有限公司如獲其組織章程細則授權，則可藉特別決議案以任何方式削減其股本。

(f) 特別決議案 – 須以大票數通過

根據細則，本公司的特別決議案須於股東大會上親身或以受委代表出席並有權投票的股東、(倘股東為公司)其獲正式授權代表或(倘允許受委代表)其受委代表以不少於四分之三的大票數通過，且有關於大會通告須於至少足21日前已妥為發出，並列明擬提呈有關決議案為特別決議案。然而，除股東週年大會外，倘有權出席該大會並於會上投票且合共持有授予上述權利的股份面值不少於95%的大多數股東同意，及倘(如屬股東週年大會)全部有權出席大會並於會上投票的股東同意，則可在發出少於足21日通知的大會上提呈及通過決議案為特別決議案。

根據公司法，本公司須於任何特別決議案通過後15日內，將其副本送呈開曼群島公司註冊處。

根據細則的定義，「普通決議案」則指有權於股東大會上親身出席並有權投票的本公司股東，或(倘股東為公司)其獲正式授權代表或(倘允許受委代表)受委代表以過半數通過的決議案，而大會通知須於不少於足14日發出，並須根據細則規定舉行。由全體股東或其代表簽署的書面決議案，將被視為於正式召開及舉行的本公司股東大會上正式通過的普通決議案(及倘在適用情況下，為以上述方式獲通過的特別決議案)。

(g) 表決權(一般表決權及投票表決)及要求投票表決的權利

在任何股份類別當時所附的任何投票特別權利、限制或特權的規限下，凡於任何股東大會上以舉手方式表決，每名親身、以受委代表或(倘股東為公司)其獲正式授權代表出席的股東均可投一票，而倘以投票方式表決，則每名親身、以受委代表或(倘股東為公司)其獲正式授權代表出席的股東每持有一股於本公司股東名冊上以其名義登記的繳足或入賬列為繳足的股份即可投一票，惟在催繳股款前或分期股款到期前就股份已繳或入賬列為已繳的款項就上述者而不會被視為已繳股款。即使細則已有任何規定，倘股東為結算所(定義見細則)(或其代名人)並委派一名以上受委代表，則每名受委代表於舉手表決時均可投一票。投票表決時，有權投一票以上的股東毋須盡投其票或以同一方式盡投其票。

除非在宣布舉手表決結果之前或之時或於撤回任何其他以投票方式表決的要求時，有關地區（定義見細則）證券交易所的規則要求或以其他方式規定須以投票方式表決，否則於任何股東大會上，任何提呈大會表決的決議案均以舉手方式表決。下列人士可提出以投票方式表決的要求：

- (i) 大會主席；或
- (ii) 最少兩名出席大會及當時有權於會上投票的股東，或（倘股東為公司）其獲正式授權代表或受委代表；或
- (iii) 佔全體有權在會上投票的股東總表決權不少於十分之一，並親身或（倘股東為公司）由其獲正式授權代表或受委代表出席的任何一名或多名股東；或
- (iv) 持有授予權利在會上投票且該等股份的已繳總額不少於授予該權利的全部股份已繳總額十分之一的本公司股份，並親身或（倘股東為公司）由其獲正式授權代表或受委代表出席的一名或多名股東。

倘本公司股東為結算所或其代名人，則該股東可授權其認為適當的人士作為其在本公司任何大會或本公司任何股東類別大會的代表，惟倘授權予超過一名人士，則有關授權須列明每名獲授權人士所代表的股份數目及類別。根據本條文獲授權的人士須視為已獲正式授權，而毋須提供進一步的事實證據，並有權代表結算所或其代名人行使彼等可行使的相同權利及權力（包括個別以舉手方式表決的權利），猶如其為個人股東。

倘本公司知悉，上市規則規定任何股東須就本公司任何個別決議案放棄投票，或限制其僅可就本公司任何個別決議案投贊成票或反對票，則該名股東或其代表違反該規定或限制所投的任何票數將不予點算。

(h) 股東週年大會

本公司股東週年大會須每年於董事會釐定的時間及地點舉行，且不得遲於上屆股東週年大會舉行後15個月，或聯交所可能授權的有關較長期間舉行。

(i) 賬目與核數

董事會須安排妥善保存賬簿，記錄本公司收支款項、有關該等收支事項、本公司的資產及負債，及公司法所規定就真實公平地反映本公司狀況及列明及解釋有關交易而言必需的一切其他事項。

本公司的賬簿須保存於本公司總辦事處或由董事會決定的其他一個或多個地點，並可供任何董事隨時查閱。任何股東（董事除外）概無權查閱本公司任何賬目或賬簿或文件，惟倘公司法賦予、司法管轄權法院頒令，或由董事會或本公司於股東大會上授出有關權利除外。

於本公司股東週年大會舉行日期不少於21日前，董事會須不時安排編製資產負債表及損益賬（包括法律規定須隨附的所有文件），連同董事會報告及核數師報告副本各一份，以向本公司於該股東週年大會上省覽。該等文件副本連同股東週年大會通告，須根據細則條文於大會舉行日期不少於21日前寄交有權收取本公司股東大會通告的所有人士。

在有關地區（定義見細則）證券交易所規則的規限下，本公司可向（根據有關地區（定義見細則）證券交易所規則）同意並選擇收取財務報表摘要以取代詳盡財務報表的股東寄發財務報表摘要。財務報表摘要須連同有關地區（定義見細則）證券交易所規則可能規定的任何其他文件，於股東大會日期不少於21日前一併寄發予已同意並選擇收取財務報表摘要的股東。

本公司須委任核數師擔任職務，任期至下屆股東週年大會結束為止，有關委任的條款及職責概由董事會協定。核數師酬金須由本公司於股東大會或由董事會（倘獲股東授權）釐定。

核數師須按照香港公認會計原則、國際會計準則或聯交所可能批准的該等其他準則審核本公司的財務報表。

(j) 會議通告及議程

凡召開股東週年大會及提呈通過特別決議案的任何股東特別大會，均須發出最少21日的書面通告，而召開任何其他股東特別大會則須發出最少14日書面通告。該通告不包括發出或視作發出通告當日及送達通告當日，且須列明大會舉行時間、地點及議程，以及將於會上考慮的決議案詳情，以及（倘有特別事項）該事項的一般性質。

除另行列明者外，任何根據細則將予發出或印發的通告或文件（包括股票）均須採用書面形式，並可由本公司以下列方式送達任何股東：面交送達或使用預付郵資的信封或包裝物以郵寄方式按本公司股東名冊所示的有關登記地址寄往股東，或將通告或文件遺置於上述登記地址，或（倘屬通告）在報章刊登廣告。任何登記地址位於香港以外地區的股東，可書面知會本公司一個香港地址，而該地址就發出通告而言將被視為其登記地址。倘股東的登記地址位於香港以外地區，則通知（如以郵寄方式送達）均須以預付郵資的空郵信件（如可供使用）寄出。在公司法及上市規則的規限下，本公司可以電子方式發出或送遞通告或文件至任何股東不時指定之地址或登載於網站並向股東發出通知，表示通告或文件已經刊登。

雖然本公司可於較上述者為短的時間通知召開大會，但倘獲以下股東同意，則有關大會可視作已正式召開：

- (i) 倘屬股東週年大會，獲全體有權出席該會並於會上投票的本公司股東同意；及
- (ii) 倘屬任何其他大會，獲大多數有權出席該會並於會上投票的股東（合共持有賦予上述權利的已發行股份面值不少於95%的大多數股東）同意。

於股東特別大會上處理的所有事項均被視為特別事項，而於股東週年大會上處理的所有事項亦被視為特別事項，惟下列事項則被視為普通事項：

- (aa) 宣派及批准分派股息；
- (bb) 考慮及採納賬目、資產負債表及董事會報告與核數師報告；
- (cc) 選舉董事以替代退任董事；
- (dd) 委任核數師；
- (ee) 釐定董事及核數師的酬金；
- (ff) 向董事會授出提呈發售、配發或以其他方式處置佔本公司現有已發行股本面值不超過20%的本公司未發行股份（或聯交所規則可不時列明的其他百分比），或就該等股份授出購股權的任何授權或權力，以及自授出該等授權起本公司購回的任何證券數目；及
- (gg) 向董事會授出任何購回本公司證券的授權或權力。

(k) 股份轉讓

在公司法的規限下，所有股份轉讓須以一般或通用格式或董事會可能批准的其他格式（須為聯交所指定的格式且可為親筆簽署）的轉讓文據辦理，或倘轉讓人或承讓人為結算所或其代名人，則該文據可以親筆簽署或機印簽署或以董事會不時批准的其他簽立方式簽署。

轉讓文據須由轉讓人及承讓人雙方或其代表簽立，惟董事會可於任何其認為適當的情況下酌情豁免轉讓人或承讓人簽立轉讓文據或接納機印簽立轉讓文據，且在有關股份的承讓人姓名列入本公司股東名冊前，轉讓人仍被視為該等股份的持有人。

董事會可全權酌情決定隨時及不時將股東總名冊的任何股份移往任何股東名冊分冊，或將任何股東名冊分冊的任何股份移往股東總名冊或任何其他股東名冊分冊。

除非董事會另行協定，否則股東總名冊的股份不得移往任何股東名冊分冊，而任何股東名冊分冊的股份亦不得移往股東總名冊或任何其他股東名冊分冊。一切移送文件及其他所有權文件必須送交登記。倘屬任何股東名冊分冊的股份，有關登記須於相關註冊辦事處辦理，而倘屬股東總名冊的股份，則有關登記須於存放股東總名冊的地點辦理。

董事會可全權酌情決定拒絕就轉讓任何未繳足股份予其不批准的人士或轉讓根據任何購股權計劃而發行且仍受該計劃限制轉讓的任何股份辦理登記，亦可拒絕就轉讓任何股份予超過四名聯名持有人或轉讓任何本公司擁有留置權的未繳足股份辦理登記。

除非有關人士已就所提交的轉讓文據，向本公司繳交聯交所可能釐定的有關應繳最高費用或董事會可不時規定的較低費用並已繳付應繳的印花稅（如適用），且轉讓文據只涉及一類股份，並連同有關股票、董事會可能合理要求用以證明轉讓人的轉讓權的其他證明文件及（倘轉讓文據由其他人士代其簽立）該其他人士的有關授權文件，送達有關的註冊辦事處或存置股東總名冊的地點，否則董事會可拒絕承認任何有關轉讓文據。

在上市規則（定義見細則）的規限下，在任何年度內，董事會釐定的暫停辦理股東名冊登記的總期間均不得超過足30日。

繳足股份不受任何有關股份持有人轉讓該等股份的權利的限制（惟獲聯交所批准者除外），亦不受任何留置權所約束。

(I) 本公司購回本身股份的權力

根據公司法及細則的授權，本公司可在若干限制的規限下購回本身股份，惟董事會代表本公司行使該權力時，必須符合細則、聯交所及／或香港證監會不時頒佈的守則、規則或規例所不時訂立的任何適用規定。

凡本公司購回可贖回股份以作贖回時，非經市場或非以招標方式購回的股份的購回價格須以某一最高價格為限；而倘以招標方式購回，則有關招標須一視同仁地開放予全體股東。

(m) 本公司任何附屬公司擁有本公司股份的權力

細則並無有關附屬公司擁有本公司股份的條文。

(n) 股息及其他分派方法

本公司可於股東大會上以任何貨幣宣派將付予股東的股息，惟所宣派股息不得超過董事會建議數額。

除任何股份的所附權利或發行條款另有規定外：

- (i) 一切股息須按派息股份的實繳股款宣派及派付，惟就此而言，凡在催繳前已就股份所繳付的股款，將不會被視為股份的實繳股款；及
- (ii) 一切股息須按股息獲派付的任何相關期間內的實繳股款金額，按比例分攤及派付。倘股東現時欠付本公司催繳股款、分期或其他款項，則董事會可自應付彼等的任何股息或其他款項中扣除該股東所欠的一切款項（如有）。

倘董事會或本公司已在股東大會上議決就本公司股本派付或宣派股息，則董事會可議決：

- (aa) 配發入賬列為繳足的股份以支付全部或部分該等股息，惟有權獲派股息的股東將有權選擇以現金方式收取該等股息（或其部分）以代替上述配發；或
- (bb) 有權獲派有關股息的股東將有權選擇收取獲配發入賬列為繳足的股份，以代替董事會認為合適的全部或部分股息。

在董事會建議下，本公司可藉普通決議案就本公司任何一項個別股息，議決配發入賬列為繳足股份以全數支付該項股息，而不給予股東任何選擇收取現金股息以代替該項配發的權利。

本公司向股份持有人以現金支付的任何股息、紅利或其他應付款項，均可以支票或股息單形式支付，並按持有人的登記地址郵寄至持有人，或（倘屬聯名持有人）按本公司股東名冊中就有關股份所作登記的名列首位持有人的地址寄往該名持有人，或按持有人或聯名持有人可以書面指示的地址寄往其指示的有關人士。上述每張支票或股息單均以其收件者為抬頭人，郵誤風險概由有關持有人或聯名持有人承擔，且有關支票或股息單一經銀行兌現，本公司的責任即獲充分解除。兩名或以上聯名持有人當中任何一名人士，可就該等聯名持有人所持股份有關的任何股息或其他應付款項或可分配財產發出有效收據。

倘董事會或本公司已於股東大會上議決派付或宣派股息，則董事會可繼而議決分派任何種類的指定資產以支付全部或部分該等股息。

倘董事會認為適當，可向任何願意預繳股款（以金錢或有價實物繳付）的股東收取就其所持任何股份應繳的全部或任何部分未催繳及未支付的股款或分期股款，亦可就預繳的全部或任何款項按董事會釐定的不超過年息20%的利率（如有）支付利息，惟在催繳前預付的款項，並不賦予股東就與其在催繳前所預付款項有關的該等股份或部分股份收取任何股息或行使作為股東的任何其他權利或特權的權利。

宣派後一年未獲認領的所有股息、紅利或其他分派，均可在獲認領前由董事會用作投資或其他用途，收益撥歸本公司所有，且本公司不會被視為有關款項的受託人。宣派後六年仍未獲認領的所有股息、紅利或其他分派均可被董事會沒收，且一經沒收即撥歸予本公司。

本公司就任何股份應付的股息或其他款項概不附息。

倘股息權益支票或股息單已連續兩次未獲兌現，或該等支票或股息單首次無法投遞而被退回，則本公司可行使權力終止寄發股息權益支票或股息單。

(o) 受委代表

凡有權出席本公司大會並於會上投票的本公司任何股東，均有權委任另一名人士作為其受委代表代其出席及投票。持有兩股或以上股份的股東可委任一名以上受委代表作其代表並於本公司股東大會或類別股東大會代其投票。受委代表毋須為本公司股東，並有權代表個人股東行使權力，該等權力與所代表的股東可行使的權力相同。此外，受委代表有權代表公司股東行使權力，該等權力與所代表的股東倘屬個人股東時所能行使的權力相同。以投票或舉手方式表決時，股東可親身（或倘股東為公司，則由其獲正式授權代表）或由受委代表代其投票。

受委代表委任文據須以書面作出，並由委任人或其書面獲正式授權代表親筆簽署，或倘委任人為公司，則須蓋上公司印章或由高級人員或獲正式授權代表親筆簽署。各受委代表委任文據（無論供特定大會或其他大會之用）的格式須符合董事會可不時批准者，惟不排除使用兩種表格。任何發出予股東供其用作委任受委代表出席將處理任何事項的股東特別大會或股東週年大會並於會上投票的表格，須使股東能按其意願指示受委代表就處理任何有關事項的各項決議案投贊成票或反對票（或倘並無指示，由受委代表行使其有關酌情權）。

(p) 催繳股款及沒收股份

除有關的配發條件另有訂定付款期外，董事會如認為適當即可不時向股東催繳其所持股份的任何未繳股款（無論按股份面值或以溢價形式計算）。催繳股款可一次付清或分期繳付。倘任何應付的催繳股款或分期股款在指定付款日期或之前尚未繳付，則欠款的一名或多名人士須按董事會釐定的利率（不超過年息20%）支付由指定付款日期至實際付款日期之間有關款項的利息，惟董事會可豁免繳付全部或部分有關利息。倘董事會認為適當，則可自任何願意預繳股款的股東收取有關其所持任何股份應繳的全部或任何部分未催繳及未支付股款或分期股款（以金錢或有價實物繳付），且本公司可就該等全部或任何預繳股款，按董事會釐定的不超過年息20%的利率（如有）支付利息。

倘股東未能於指定付款日期繳付任何催繳股款或分期催繳股款，則董事會可於其後仍未繳付該催繳股款或分期股款任何部分的任何時間內，向股東發出不少於14日通知要求股東支付尚欠的催繳股款或分期股款，連同任何累計及直至實際付款日期為止可能累計的利息。該通知亦指定通知要求股款須於該日或之前支付的另一個日期（不早於通知日期起計14日屆滿時）及付款地點。該通知亦須表明，倘在指定時間或之前仍未付款，則有關催繳股款的股份將可被沒收。

倘股東不按任何有關通知的要求辦理，則發出通知所涉的任何股份其後可在未支付通知所要求款項前，隨時由董事會藉決議案予以沒收。有關沒收將包括就已沒收股份所宣派但於沒收前仍未實際支付的一切股息及紅利。

被沒收股份的人士將不再為被沒收股份的股東，惟仍有責任向本公司支付截至沒收日期應就該等股份付予本公司的全部款項，連同（倘董事會酌情決定要求）由沒收日期至付款日期止期間的有關利息，利率由董事會釐定，惟不得超過年息20%。

(q) 查閱公司記錄

公司法並無賦予本公司股東查閱或取得本公司股東名冊或公司記錄副本的一般權利。然而，本公司股東將擁有細則可能列明的權利。細則規定，只要本公司任何部分股本於聯交所上市，則任何股東均可免費查閱本公司在香港存置的任何股東名冊（惟暫停辦理股東名冊登記時除外），並可要求取得股東名冊各方面的副本或摘錄，猶如本公司乃根據香港公司條例註冊成立並須受該條例規限。

在組織章程細則條文的規限下，獲豁免公司可在董事不時認為適當的地點（無論於開曼群島以內或以外）存置股東總名冊及任何股東名冊分冊。

(r) 大會及另行召開的各類別股東會議的法定人數

除非於大會處理事項時及直至大會結束時一直維持足夠法定人數，否則不得於任何股東大會上處理任何事項。

股東大會的法定人數為兩名親身（倘股東為公司，由其獲正式授權代表出席）或由受委代表代為出席並有權投票的股東。為批准修改個別股份類別權利而另行召開的類別股東會議（續會除外）所需的法定人數，為兩名持有或以受委代表身份代表該類別已發行股份面值不少於三分之一的人士。

(s) 少數股東遭欺詐或壓制時的權利

細則並無有關少數股東遭欺詐或壓制時的權利的條文。然而，本公司股東可引用開曼群島法下若干補救方法，有關概要見本附錄第3(f)段。

(t) 清盤程序

通過本公司由法院清盤或自動清盤的決議案須為特別決議案。

在任何類別股份當時所附有關可供分配清盤後剩餘資產的任何特別權利、特權或限制的規限下：

- (i) 倘本公司清盤，且可供分配予本公司股東的資產超出償還清盤開始時的全部已繳股本，則超額資產將根據該等股東分別所持繳足股份的數額按比例予以分配；及
- (ii) 倘本公司清盤，且可供分配予本公司股東的資產不足以償還全部已繳股本，則該等資產仍會分派，令損失盡可能分別根據股東所持股份的已繳股本比例由股東承擔。

倘本公司清盤（不論自動清盤或由法院強制清盤），則清盤人在獲得特別決議案的批准及公司法規定的任何其他批准的情況下，可將本公司全部或任何部分資產以現金或現物形式分發予股東，而不論該等資產為一類財產或不同類別的財產，清盤人可就此為前述將予分發的任何一類或多類財產釐定其認為公平的價值，並可決定股東或不同類別股東及同類別股東間的分發方式。清盤人在獲得同樣批准的情況下，可將任何部分資產授予清盤人認為適當而為股東利益而設的信託受託人，惟不得強迫股東接納任何涉及債務的股份或其他財產。

(u) 未能聯絡的股東

倘股息權益支票或股息單已連續兩次未獲兌現，或在該等支票或股息單首次無法投遞後被退回，則本公司可行使權力終止寄發股息權益支票或股息單。

根據細則，本公司有權在下列情況下出售未能聯絡股東的任何股份：

- (i) 就有關股份須以現金付予持有人的任何款項的全部支票或股息單（總數不少於三張）在12年內仍未兌現；
- (ii) 在12年零3個月期間（當中3個月為分段(iii)所指的通知期）屆滿時，本公司於期內並無收到任何消息顯示該股東仍存在；及
- (iii) 本公司根據有關地區（定義見細則）證券交易所規則，安排刊發廣告以通知其有意出售該等股份，且由廣告日期起計的三個月期間已屆滿，並已將上述意向知會有關地區（定義見細則）證券交易所。出售該等股份任何所得款項淨額將屬本公司所有，而本公司收到該所得款項淨額後，本公司即結欠該前股東一筆相等於該所得款項淨額的債項。

(v) 認購權儲備

根據細則，在公司法未予禁止及以其他方式遵守公司法的前提下，倘本公司已發行可認購股份的認股權證，且本公司採取的任何行動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因行使該等認股權證而將予發行的股份面值，則須設立認購權儲備，用以繳足認購價與該等股份面值之間的差額。

3. 開曼群島公司法

本公司於2012年2月24日在開曼群島在公司法規限下註冊成立為獲豁免公司。以下為開曼群島公司法若干條文，惟本節概不表示已包括全部適用的約制及例外情況，亦不表示屬公司法及稅務方面的全部事項的總覽，該等條文或與有權益各方可能較熟悉的司法權區的相應條文有所不同。

(a) 公司業務

本公司作為獲豁免公司，必須主要在開曼群島以外地區經營其業務。此外，本公司須每年向開曼群島公司註冊處處長提交週年報表存檔，並按其法定股本數額支付費用。

(b) 股本

根據公司法，開曼群島公司可發行普通股、優先股或可贖回股份或上述任何組合。公司法規定，倘公司按溢價發行股份，不論以現金或其他代價，則須將相當於該等股份溢價總額或總值的款項撥入名為「股份溢價賬」的賬目內。視乎公司的選擇，該等條文可能不適用於該公司根據以收購或註銷任何其他公司股份作為代價的任何安排而配發按溢價發行的股份溢價。公司法規定，在組織章程大綱及組織章程細則條文（如有）的規限下，公司可以其不時釐定的方式動用股份溢價賬，包括但不限於下列各項：

- (i) 向股東作出分派或支付股息；
- (ii) 繳足將發行予股東作為繳足紅股的公司未發行股份；

- (iii) 按公司法第37條列明的任何方式；
- (iv) 撤銷公司的開辦費用；及
- (v) 撤銷公司股份或債權證的任何發行開支，或就該等發行所支付的佣金或給予的折扣。

除上述者外，公司法規定，除非在緊隨建議支付分派或股息的日期後公司將有能力償還正常業務過程中到期的債項，否則不得動用股份溢價賬向股東支付任何分派或股息。

公司法進一步規定，倘其組織章程細則許可，則在獲法院確認後，股份有限公司或設有股本的擔保有限公司可藉特別決議案以任何方式削減其股本。

細則載有若干保障特別股份類別持有人的條文，規定在更改彼等的權利前須先獲彼等同意。更改有關權利前，須先獲該類別已發行股份的特定比率持有人同意，或獲該等股份持有人另行召開會議通過決議案批准。

(c) 資助購買公司或其控股公司的股份

開曼群島並無任何法定禁制，禁止公司向另一名人士授予財務資助以購買或認購公司本身、其控股公司或附屬公司的股份。因此，倘公司董事於建議授出該等財務資助時審慎忠實地履行職責，且授出該資助乃為恰當目的並符合公司利益，則公司可提供有關財務資助。有關資助須以公平方式進行。

(d) 公司及其附屬公司購回股份及認股權證

倘股份有限公司或設有股本的擔保有限公司的組織章程細則批准，則有關公司可發行公司或股東可選擇的將要贖回或須予贖回股份，為釋疑慮，更改任何股份附帶的權利須為合法，在該公司的組織章程細則規限下，使得該等股份須或將須按上述方式贖回。此外，倘該公司的組織章程細則批准，則其可購回本身的股份，包括任何可贖回股份，惟倘組織章程細則並無批准購回的方式或條款，則

在未獲公司事先以普通決議案批准購回的方式或條款前，公司不得購回任何本身股份。除非有關股份已全數繳足，否則公司不得贖回或購回本身股份。此外，倘有關贖回或購回將導致再無該公司的已發行股份（持作庫存股份的股份除外），則公司不得贖回或購回任何本身股份。再者，除非於緊隨建議付款的日期後公司仍有能力償還在日常業務過程中到期的債項，否則公司自股本中撥款贖回或購回本身股份乃屬違法。

根據公司法第37A(1)條，由公司購買或贖回的股份或向該公司交回的股份，不得視為已註銷但須列作庫存股份，惟(a)該公司組織章程大綱及細則並無禁止持有庫存股份；(b)符合組織章程大綱及細則的相關條文（如有）；及(c)於購回、贖回或交回該等股份前，該公司根據其組織章程細則或藉董事通過決議案獲准以該公司名義持有該等股份作為庫存股份。根據公司法第37A(1)條，公司持有的股份須繼續列作庫存股份，直至根據公司法該等股份被註銷或轉讓。

開曼群島公司可按相關認股權證票據或證書的條款及條件及在其規限下購回本身的認股權證。因此，開曼群島法律並無規定公司組織章程大綱或組織章程細則須載有批准有關購回的具體條文。公司董事可根據組織章程大綱所載的一般權力買賣及處理所有類別的個人財產。

根據開曼群島法律，附屬公司可持有其控股公司的股份，而在若干情況下亦可收購該等股份。

(e) 股息及分派

除公司法第34及37A(7)條外，並無有關派息的法定條文。根據於開曼群島具相當說服力的英國案例法，股息只可自溢利分派。此外，公司法第34條容許公司（在償付能力測試及公司組織章程大綱及組織章程細則的條文（如有）的規限下）運用股份溢價賬支付股息及分派（詳情見本附錄2(n)分段）。公司法第37A(7)(c)條規定，只要公司持有庫存股份，不得就任何庫存股份宣派或派付股息，亦不得向該公司作出其資產（包括清盤時向股東作出的任何資產分派）的其他分派（不論現金或其他方式）。

(f) 保障少數股東及股東的訴訟

預期開曼群島法院一般應會依循英國案例法的先例（尤其是 *Foss v. Harbottle* 案例的判決及其例外情況），該等先例允許少數股東就下述事項提出集體訴訟或以公司名義提出引申訴訟以質疑下述事項：

- (i) 超越公司權力行為或非法行為；
- (ii) 公司控制者為過失方，對少數股東涉嫌作出欺詐行為；及
- (iii) 須以認可（或特別）大票數通過的決議案以違規方式通過（該大票數並未獲得）。

倘公司並非銀行而其股本分為股份，則法院可根據持有公司不少於五分之一已發行股份的股東提出申請的情況下，委任調查員調查公司業務，並按法院指示呈報結果。

此外，公司的任何股東均可入稟法院，倘法院認為公司清盤乃屬公平公正，則可發出清盤令。

一般而言，股東對公司提出的索償，須基於在開曼群島適用的一般合約法或侵權法，或公司組織章程大綱及組織章程細則訂明的股東個別權利遭潛在違反。

(g) 出售資產

公司法並無明確限制董事出售公司資產的權力，惟明確規定公司各高級人員（包括董事、董事總經理及秘書）在行使權力及履行職責時須為公司的最佳利益忠誠信實行事，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

公司法第59條規定公司須安排妥為存置有關(i)公司所有收支款項及有關收支事項；(ii)公司所有貨品買賣；及(iii)公司資產及負債等的賬目記錄。

公司法第59條進一步訂明，倘並未存置就真實公平地反映公司狀況及解釋其交易而言所需的賬簿，則不應視為已妥善保存賬簿。

(i) 外匯管制

開曼群島並無實施外匯管制規例或貨幣限制。

(j) 稅項

根據開曼群島稅務優惠法（1999年修訂本）第6條，本公司已獲總督會同行政局承諾：

(i) 於開曼群島制定就溢利或收入或收益或增值徵稅的法律，概不適用於本公司或其業務；及

(ii) 此外，本公司無須：

(aa) 就本公司的股份、債權證或其他責任；或

(bb) 以預扣全部或部分稅務優惠法（1999年修訂本）第6(3)條所界定的任何有關款項的方式，支付任何就溢利、收入收益或增值徵收的稅項，或屬遺產稅或繼承稅性質的稅項。

對本公司作出的承諾由2012年3月20日起有效二十年。

開曼群島目前並無就溢利、收入、收益或增值向個人或公司徵收任何稅項，亦無屬繼承稅或遺產稅性質的稅項。除不時可能須就若干文據支付若干適用的印花稅外，開曼群島政府並無徵收對本公司而言可能屬重大的其他稅項。

(k) 轉讓的印花稅

開曼群島對轉讓開曼群島公司股份並無徵收印花稅，惟轉讓持有開曼群島土地權益的公司股份除外。

(l) 向董事貸款

公司法並無明文禁止公司貸款予其任何董事。然而，細則規定禁止在特定情況下提供該等貸款。

(m) 查閱公司記錄

公司法並無賦予公司股東查閱或取得公司股東名冊或公司記錄副本的一般權利，惟彼等享有公司組織章程細則內可能載有的該等權利。

(n) 股東名冊

開曼群島獲豁免公司可於公司不時決定的任何國家或地區（無論於開曼群島以內或以外）存置股東總名冊及任何股東名冊分冊。公司法並無規定獲豁免公司須向開曼群島公司註冊處處長提交任何股東名單。因此，股東名稱及地址並非公開資料，亦不會供公眾查閱。

(o) 清盤

開曼群島公司可(i)根據法院命令；(ii)自動（由其股東提出）；或(iii)在法院監督下清盤。

法院在若干特定情況下（包括在法院認為將該公司清盤乃屬公平公正的情況下）有權頒令清盤。

倘該公司藉特別決議案決議將自動清盤或倘該公司於股東大會上議決將自動清盤（因為公司未能償還其到期的債項）；或（如公司屬有限期的公司）倘大綱或細則所指定的公司期限屆滿，或倘發生大綱或細則中規定公司須清盤的事件，

則公司將自動清盤。倘自動清盤，則該公司須由清盤開始時起停止營業，但倘繼續營業或對其清盤有利者則屬例外。自動清盤人一經委任，董事的一切權力即告終止，但倘公司於股東大會上或清盤人批准該等權力延續者則屬例外。

倘屬股東提出的公司自動清盤，則須委任一名或以上清盤人，以負責結束公司事務及分派其資產。

待公司事務完全結束後，清盤人即須編撰有關清盤的報告及記錄，顯示清盤及出售公司財產的過程，並於其後召開公司股東大會，向公司提呈報告並加以闡釋。

倘公司已通過決議案以進行自動清盤，則清盤人或任何分擔人或債權人可向法院申請法令，以延續在法院監督下進行的清盤過程，該申請須基於以下理由：(i)公司無償債能力，或相當可能變成無償債能力；或(ii)就分擔人及債權人利益而言，法院的監督將有助更有效、更經濟地或加快進行公司清盤。倘監管令生效，則其就各方面而言均猶如一項由法院進行公司清盤的命令，惟已開始的自動清盤及自動清盤人先前所作的行動均屬有效，且對公司及其正式清盤人具約束力。

為進行公司清盤程序及協助法院，可委任一名或以上人士為正式清盤人；而法院可委任其認為適當的人士臨時或以其他方式擔任該等職位，且倘超過一人獲委任，則法院須表明正式清盤人須作出或獲授權作出的任何行為應否由全部或任何一名或以上正式清盤人作出。法院亦可決定正式清盤人於獲委任時是否須給予任何或須給予何種抵押品；倘無委任正式清盤人，或在該職位懸空期間，則公司的所有財產均由法院保管。

(p) 重組

重組及合併受公司法的明確法定條文規管，據此，倘就此召開的大會上佔出席股東或債權人（視乎情況而定）所持價值75%的股東或債權人大多數贊成，則有關安排可獲批准，且其後須再經法院批准。異議股東有權向法院表示正尋求

批准的交易對股東所持股份將不能給予公平價值，惟倘無證據顯示管理層有欺詐或不誠實的行為，則法院不大可能僅因上述理由而不批准該項交易，且倘該項交易獲批准及完成，則異議股東將不會獲得類似美國公司異議股東等一般所能得到的估值權利（即按照法院對其股份的估值而獲付現金的權利）的權利。

(q) 收購

倘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，有關收購所涉的不少於90%股份的持有人接納收購建議，則收購人在上述四個月屆滿後的兩個月內可隨時發出通知要求異議股東按收購建議的條款轉讓其股份。異議股東可在該通知發出後一個月內向開曼群島法院申請反對轉讓。異議股東須證明法院應行使酌情權，惟除非有證據顯示涉及欺詐或不誠信行為，或收購人與接納收購建議的有關股份持有人之間進行勾結以不公平手法逼退少數股東，否則法院一般不會行使上述酌情權。

(r) 彌償保證

開曼群島法律並無限制公司組織章程細則可能規定對高級人員及董事作出彌償保證的限度，惟法院可能認為屬違反公眾政策的任何有關條文則除外，例如表示對觸犯法律的後果作出彌償保證的條文。

4. 一般事項

本公司有關開曼群島法律的法律顧問毅柏律師事務所已向本公司寄發一份意見函件，概述開曼群島公司法的若干方面。誠如本招股章程附錄六「備查文件」一段所述，該函件連同公司法的副本均可供查閱。任何人士如欲查閱開曼群島公司法的詳細概要，或欲了解開曼群島公司法與其較為熟悉的任何司法權區法律之間的差異，均應諮詢獨立法律意見。

A. 有關本公司的其他資料

1. 本公司的註冊成立

本公司於2012年2月24日在開曼群島根據公司法註冊成立為一家獲豁免有限公司。本公司已於2012年5月24日根據公司條例第XI部註冊為一家非香港公司，其香港主要營業地點位於香港中環康樂廣場1號怡和大厦20樓2001-2005室。龍炳坤、楊永安律師行（地址為香港中環康樂廣場1號怡和大厦20樓2001-2005室）已獲委任為本公司的授權代表，以在香港接收法律程序文件和通告。

由於本公司在開曼群島註冊成立，因此須遵守開曼群島相關法律及組織章程（包括大綱及細則）。公司法的相關方面及細則的若干條文的概要載於本招股章程附錄四。

2. 本公司的股本變動

- (a) 於本公司註冊成立日期，其法定股本為380,000港元，分為38,000,000股每股面值0.01港元的股份。於2012年2月24日，向認購人配發及發行一股未繳股款股份，而該股份其後於同日轉讓予Sheentai BVI。
- (b) 於2012年6月21日，我們的唯一股東議決藉增設額外1,962,000,000股股份，將本公司的法定股本由380,000港元增加至20,000,000港元，各增設股份在各方面與當時的已發行股份享有同地位。
- (c) 根據重組及作為本公司向郭先生收購Sheen BVI全部已發行股本的代價，於2012年6月21日，(i) Sheentai BVI當時所持一股無繳付股款的股份獲按面值入賬列作繳足，及(ii)299,999,999股全部按面值入賬列作繳足的股份已配發及發行予Sheentai BVI。
- (d) 緊隨股份發售完成後，假設超額配股權未獲行使，且不計及因行使首次公開發售前購股權及根據購股權計劃可能授出的任何購股權而可能發行的任何股份，400,000,000股股份將以繳足或入賬列為繳足的方式發行，而1,600,000,000股股份則仍未發行。

- (e) 除根據本附錄「本公司唯一股東於2012年6月22日通過的書面決議案」一段所述的發行股份的一般性授權及根據超額配股權、首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃外，本公司現時無意發行任何法定但尚未發行股本，而未經股東於股東大會上事先批准下，將不會發行可實際改變本公司控制權的股份。
- (f) 除本招股章程「股本」一節及「本公司的股本變動」一段所披露者外，本公司的股本自註冊成立以來概無其他變動。

3. 本公司唯一股東於2012年6月22日通過的書面決議案

藉著本公司唯一股東於2012年6月22日通過的書面決議案：

- (a) 本公司批准並採納大綱及細則；
- (b) 待上市委員會批准本招股章程所述的已發行股份及將予發行股份（包括因行使首次公開發售前購股權、根據購股權計劃可能授出的任何購股權以及超額配股權而可能發行的任何股份）上市及買賣，及包銷商根據包銷協議須履行的責任成為無條件，且並無根據包銷協議的條款或因其他理由而終止後，在各情況下須於本招股章程刊發日期後滿30日當日或之前：
 - (i) 股份發售已獲批准，而董事獲授權根據股份發售配發及發行在各方面與當時現有股份具同等權益的發售股份；
 - (ii) 購股權計劃的規則（其主要條款載於本附錄「購股權計劃」一段）已獲批准及採納，而董事獲授權按彼等的絕對酌情權根據購股權計劃授出可認購股份的購股權，以及配發、發行及處置因行使根據購股權計劃所授任何購股權附帶的認購權而發行的股份，並採取彼等認為必需或適宜的一切行動，以實行購股權計劃；及
 - (iii) 超額配股權已獲批准，而董事獲授權配發及發行因行使超額配股權而須配發及發行在各方面與當時現有股份具同等權益的股份；

- (c) 董事獲授予一般性無條件授權，以配發、發行及處置總面值不超過緊隨股份發售完成後本公司已發行股本總面值20%的股份（但不包括因行使超額配股權、首次公開發售前購股權或購股權計劃下可能授出的任何購股權而可予配發及發行的任何股份），惟透過供股或根據首次公開發售前購股權及根據購股權計劃或本公司的任何其他購股權計劃下可能授出的任何購股權獲行使而發行股份，或按照大綱及細則配發任何股份以代替股份的全部或部分股息或根據股東授出的特定授權或根據股份發售或行使超額配股權而發行股份除外，而上述授權將一直生效，直至下列最早者為止：
- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；或
 - (ii) 大綱及細則或公司法或開曼群島任何其他適用法例規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
 - (iii) 股東於股東大會上以普通決議案撤回或修訂上述授權時；
- (d) 董事獲授予一般性無條件授權，授權董事行使本公司一切權力，在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購回將相當於緊隨股份發售完成後本公司已發行股本總面值最高達10%的該等數目股份（但不包括因行使超額配股權、首次公開發售前購股權或購股權計劃下可能授出的任何購股權而可予配發及發行的任何股份），而上述授權將一直生效，直至下列較早者為止：
- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；或
 - (ii) 大綱及細則或公司法或開曼群島任何其他適用法例規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
 - (iii) 股東於股東大會上以普通決議案撤回或修訂上述授權時；及

- (e) 藉在董事根據上文(c)分段所述的一般性無條件授權可能配發或同意將予配發的本公司股本總面值上，加入相當於本公司根據上文(d)分段所述購回股份的授權而購回的本公司股本總面值的數額，擴大該項一般性無條件授權，惟該擴大數額不得超過緊隨股份發售完成後本公司已發行股本總面值的10%，但不包括因行使超額配股權、首次公開發售前購股權或購股權計劃下可能授出的任何購股權而可予配發及發行的任何股份。

4. 公司重組

為籌備股份在聯交所上市，組成本集團的各公司曾進行重組以精簡本集團的架構，據此，本公司成為本集團的控股公司。重組包括以下主要步驟：

- (a) 根據Biotex HK與Sheen HK訂立日期為2012年3月2日的股權轉讓協議（本附錄「重大合約概要」一段第(a)項所提述者），Biotex HK以代價8,400,000美元轉讓其於青島英諾的70%股權予Sheen HK。上述代價已於2012年6月15日按Biotex HK的指示透過向Sheen BVI配發及發行Sheen HK股本中8,700,000股每股面值1港元的普通股而作出支付。
- (b) 於2012年6月16日，Sheen BVI按發行價每股股份1美元向郭先生配發及發行8股每股面值1美元的普通股。
- (c) 根據Sheen BVI、萬光及郭先生訂立日期為2012年6月19日的買賣協議（本附錄「重大合約概要」一段第(c)項所提述者），Sheen BVI以代價16,217,227港元向萬光收購Century Leader HK股本中10,000股每股面值1港元的普通股（相當於Century Leader HK的全部已發行股本），有關代價已按萬光的指示由Sheen BVI向郭先生配發及發行Sheen BVI股本中一股面值1美元的普通股而作出支付。
- (d) 根據本公司、郭先生及Sheentai BVI訂立日期為2012年6月21日的買賣協議（本附錄「重大合約概要」一段第(f)項所提述者），本公司向郭先生收購Sheen BVI股本中10股每股面值1美元的普通股（相當於Sheen BVI的全部已發行股本）。作為收購代價，(i) Sheentai BVI當時所持一股無繳付股款的股份獲按面值入賬列作繳足，及(ii)299,999,999股全部按面值入賬列作繳足的股份已按郭先生的指示配發及發行予Sheentai BVI。

緊隨上文(d)項所述的股份轉讓完成後，本公司成為本集團的控股公司。

5. 附屬公司的股本變動

本公司的附屬公司載列於會計師報告，其全文載於本招股章程附錄一。

根據Sheen HK的唯一股東於2012年6月15日通過的書面決議案，透過增設8,700,000股每股面值1港元的股份，Sheen HK的法定股本由3,900,000港元（分為3,900,000股每股面值1港元的股份）增加至12,600,000港元（分為12,600,000股每股面值1港元的股份）。

除上文外，以及如本附錄「公司重組」一段及本招股章程「歷史及發展」一節所述，於緊接本招股章程刊發日期前兩年內，本公司任何附屬公司的股本概無其他變動。

6. 本公司購回股份

本節載有聯交所規定須載於本招股章程有關本公司購回股份的資料。

(a) 上市規則的條文

上市規則允許以聯交所作為第一上市地的公司在聯交所購回其股份，惟須受若干限制。

(i) 股東批准

上市規則規定，以聯交所為第一上市地的公司建議進行的所有股份（如為股份，須為繳足股款股份）購回事宜，均須事先獲普通決議案（以一般性授權或就特定交易作出特別批准的方式）批准。

附註：根據本公司唯一股東於2012年6月22日通過的書面決議案，董事獲授予一般性無條件授權（「購回授權」），授權彼等行使本公司一切權力，在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，購回相當於緊隨股份發售完成後已發行股本總面值最高達10%的股份數目（但不包括超額配股權、首次公開發售前購股權或根據購股權計劃下可能授出的購股權獲行使而須予配發及發行的任何股份），而購回授權將一直生效，直至本公司下屆股東週年大會結束、大綱及細則或公司法或開曼群島的任何其他適用法例規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿或股東於股東大會上以普通決議案撤回或修訂購回授權時（以較早者為準）為止。

(ii) 資金來源

購回所需資金必須從根據細則及開曼群島法例可合法作此用途的資金中撥付。上市公司不得以現金以外的代價或根據聯交所不時的交易規則以外的其他結算方式在聯交所購回其本身股份。

本公司的任何購回事項，可從盈利或就購回用途而言的新發行股份所得款項，或（如獲得細則授權並符合公司法）可從股本及（如購回事項涉及須要支付任何溢價者）可從本公司的盈利或可從於購回股份之前或當時的本公司股份溢價賬，或（如獲細則授權並符合公司法）可從股本中支付。

(iii) 關連方

上市規則禁止本公司在知情下在聯交所向「關連人士」購回股份，關連人士包括本公司或其任何附屬公司的董事、最高行政人員或主要股東或任何彼等的聯繫人，而關連人士亦不得在知情下向本公司出售股份。

(b) 購回的理由

董事相信，股東給予董事一般授權以容許本公司在市場上購回股份，符合本公司及股東的最佳利益。視乎當時的市況及資金安排而定，該等購回可能會導致本公司的每股資產淨值及／或每股盈利增加，並將僅在董事相信該等購回將對本公司及股東有利的情況下方會進行。

(c) 行使購回授權

按股份發售完成後已發行400,000,000股股份計算，全面行使購回授權將導致本公司於購回授權仍然有效的期間內購回最多40,000,000股股份。

(d) 購回的資金

於購回股份時，本公司僅可動用根據細則、上市規則及開曼群島適用法例可合法作此用途的資金。

董事若認為購回授權對本公司所需營運資金或對董事不時認為適當的本公司負債比率有重大不利影響時，將不會建議行使購回授權。

(e) 一般資料

董事或（就董事作出一切合理查詢後所知）任何彼等的聯繫人目前概無意於購回授權獲行使時出售任何股份予本公司。

董事已向聯交所承諾，在適用的情況下，彼等將根據上市規則及開曼群島的適用法例行使購回授權。

倘因根據購回授權購回股份而導致某股東在本公司投票權的權益比例有所增加，則就收購守則而言，該增加將被視為一項收購。因此，視乎股東權益的增幅而定，一名股東或一群一致行動的股東可能因任何該增加而取得或鞏固對本公司的控制權，而須根據收購守則第26條提出強制性收購建議。除上文所披露者外，董事並不知悉根據購回授權進行購回，將產生收購守則項下的任何後果。

倘購回將導致公眾人士持有的股份數目少於已發行股份總數的25%（或上市規則可能訂明為最低公眾持股量的其他百分比），則董事將不會行使購回授權。

本公司關連人士概無知會本公司，倘購回授權獲行使，其目前有意向本公司出售股份，或承諾不會如此行事。

B. 有關業務的其他資料**1. 重大合約概要**

以下為本集團成員公司於本招股章程刊發日期前兩年內所訂立屬或可能屬重大的合約（並非於日常業務過程中訂立的合約）：

- (a) Sheen HK與Biotex HK所訂立日期為2012年3月2日的股權轉讓協議（以中文），據此，Sheen HK同意以代價8,400,000美元向Biotex HK收購其於青島英諾的70%股權；
- (b) 根據Sheen HK與青島北洲所訂立日期為2012年3月13日的股權轉讓協議（以中文），據此，Sheen HK同意以代價人民幣39,600,000元向青島北洲收購其於青島英諾的30%股權；
- (c) Sheen BVI、萬光和郭先生所訂立日期為2012年6月19日的買賣協議，據此，Sheen BVI同意以代價16,217,227港元向萬光收購Century Leader HK股本中10,000股每股1港元的普通股（相當於Century Leader HK的全部已發行股本），有關代價已按萬光的指示透過由Sheen BVI向郭先生配發及發行Sheen BVI股本中1股面值1美元的普通股而作出支付；
- (d) Sheen BVI與萬光所訂立日期為2012年6月19日的轉讓文據，以轉讓Century Leader HK股本中10,000股每股面值1港元的普通股（上文第(c)項所提述者）；
- (e) Sheen BVI與萬光所簽立日期為2012年6月19日的買賣單據，以轉讓Century Leader HK股本中10,000股每股面值1港元的普通股（上文第(c)項所提述者）；
- (f) 本公司、郭先生和Sheentai BVI所訂立日期為2012年6月21日的買賣協議，據此，本公司同意向郭先生收購Sheen BVI股本中10股每股面值1美元的普通股（相當於Sheen BVI的全部已發行股本），而作為代價：(i) Sheentai BVI當時所持一股無繳付股款的股份獲按面值入賬列作繳足，及(ii)299,999,999股全部按面值入賬列作繳足的股份已按郭先生的指示配發及發行予Sheentai BVI；

- (g) 本公司與郭先生所訂立日期為2012年6月21日的轉讓文據，以轉讓Sheen BVI股本中10股每股面值1美元的普通股（上文第(f)項所提述者）；
- (h) 本公司、獨家保薦人、獨家賬簿管理人、星語國際（香港）股份有限公司（「星語」）和王玉峰先生所訂立日期為2012年6月25日的基礎投資者協議（以中文），據此，星語將會有條件認購10,000,000港元可認購的發售股份數目（向下調整至最接近每手買賣單位），其進一步詳情載於本招股章程「基礎投資者」一節；
- (i) 郭先生、Sheentai BVI和本公司所簽立日期為2012年6月28日的不競爭契據（以中文），其詳情載於本招股章程「與控股股東的關係－不競爭承諾」一節；
- (j) 郭先生和Sheentai BVI所簽立日期為2012年6月28日的彌償保證契據，當中載有本附錄「稅務及其他彌償保證」一段所述的彌償保證；及
- (k) 公開發售包銷協議。

2. 知識產權

商標

於最後可行日期，本集團擁有以下註冊商標：

商標	類別	編號	註冊日期	屆滿日期	註冊地點	註冊人
	16	7571449	2011年 1月14日	2021年 1月13日	中國	青島 英諾

附註：類別16：包裝用塑料膜；保鮮膜（截止）

於最後可行日期，本集團已申請註冊下列商標，有關註冊尚未獲得批准：

商標	類別	申請 編號	申請 日期	申請 地點	申請人
英諾 (附註)	16	7571450	2009年 8月12日	中國	青島 英諾
	16	302269693	2012年 6月1日	香港	Sheen Group HK

附註：某公司對註冊提出反對後，於最後可行日期，國家工商行政管理總局商標局正審閱此項商標註冊的申請。

專利

於最後可行日期，本集團已以註冊以下專利：

專利	註冊人	公佈 日期	註冊 地點	專利 編號	屆滿 日期
一種可降解的 BOPP包裝膜 及其制法	青島 英諾	2011年 1月5日	中國	ZL 2009 1 0182400.8	2029年 7月22日

域名

於最後可行日期，本集團已獲授權使用以下域名：

域名	註冊人	屆滿日期
jsst-tech.com	江蘇順泰	2012年9月25日
sheentai.com	本公司	2022年3月5日

3. 有關本集團中國附屬公司的資料

名稱：	江蘇金格潤
成立日期：	2002年3月6日
企業性質：	由台灣、香港或澳門法人與中國法人共同擁有的有限公司
總投資額：	4,000,000美元
總註冊資本：	2,176,400美元
本公司應佔權益：	68.15%
期限：	11年（2002年3月6日至2013年3月5日）
業務範圍：	許可業務範圍：為各新類型薄膜印刷品的包裝及裝潢進行排版、制版、印刷、釘裝 一般業務範圍：開發不同新類型薄膜、提供生產線定位器設備及相關服務。銷售自制產品
法人代表：	郭先生

名稱：	江蘇順泰
成立日期：	2008年11月20日
企業性質：	由台灣、香港或澳門法人與中國法人共同擁有的有限公司
總投資額：	9,850,000美元
總註冊資本：	5,500,000美元
本公司應佔權益：	51%
期限：	20年（2008年11月20日至2028年11月19日）
業務範圍：	許可業務範圍：為印刷品包裝及裝潢方面進行印刷（2014年3月1日到期） 一般業務範圍：研發及生產新薄膜、銷售自產產品；包裝設計、生產。（若需要行政批准，則須於營運前取得該批准）
法人代表：	郭先生

名稱：	青島英諾
成立日期：	2007年6月27日
企業性質：	由台灣、香港或澳門法人獨資擁有的有限公司
總投資額：	29,000,000美元
總註冊資本：	12,000,000美元
本公司應佔權益：	100%
期限：	15年（2007年6月27日至2022年6月27日）
業務範圍：	製造標籤膜、膜式添加物、膜式深加工產品（鋁化轉印膜）；開發及製造農用膜新技術及光解膜、多功能膜及農用膜新產品（所有上述各項均需相關許可證）
法人代表：	夏女士

名稱：	領先飛宇
成立日期：	2007年9月10日
企業性質：	由台灣、香港或澳門法人獨資擁有的有限公司
總投資額：	8,180,000港元
總註冊資本：	8,180,000港元
本公司應佔權益：	100%
期限：	20年（2007年9月10日至2027年9月10日）
業務範圍：	化學產品（不包括危險化學品）、塑膠及塑膠產品、橡膠及橡膠產品、木漿及其他纖維漿、紙及紙產品、陶瓷、玻璃及玻璃產品、機械及設備、電氣設備及相關零件、辦公室物料、工藝品、日用品、服裝、紡織原料、包裝物料、建築材料設計、技術諮詢、批發、出口、入口及相關業務（不涉及中國政府監管的商品貿易，以及已按中國法律規定取得或申請配額、許可證及其他證書的所有商品）
法人代表：	郭先生

C. 有關主要股東、董事及專家的其他資料

1. 權益披露

- (a) 緊隨股份發售完成後，若不計及根據超額配股權，首次公開發售前購股權及購股權計劃下可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份，且不計及借股協議下的安排，於股份在聯交所上市後，本公司董事或最高行政人員於本公司或任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債券中，擁有股份在聯交所上市後將須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所的權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例該等條文彼等被當作或視為擁有的任何權益或淡倉），或將須根據證券及期貨條例第352條記存於該條所指的登記冊內的權益或淡倉，或將須根據上市規則所載上市公司董事進行證券交易的標準守則知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

(i) 於本公司股份的好倉

董事姓名	身份／性質	所持／擁有權益 股份數目	權益百分比
郭先生	受控制法團	300,000,000	75%
	權益 (附註1)	500,000	0.125%
	實益擁有人 (附註2)	500,000	0.125%
	配偶權益 (附註3及4)		
夏女士	配偶權益 (附註5)	300,500,000	75.125%
	實益擁有人 (附註3)	500,000	0.125%
黃波	實益擁有人 (附註6)	500,000	0.125%
鮑小豐	實益擁有人 (附註7)	500,000	0.125%

(ii) 於相聯法團普通股的好倉

董事姓名	相聯法團 名稱	身份／ 性質	所持／	
			擁有權益 股份數目	權益 百分比
郭先生	Sheentai BVI	實益擁有人	1	100%
夏女士 (附註4)	Sheentai BVI	配偶權益	1	100%

附註：

1. 郭先生實益擁有Sheentai BVI的全部已發行股本。因此，根據證券及期貨條例，郭先生被視為或當作於Sheentai BVI持有的所有300,000,000股股份中擁有權益。郭先生為Sheentai BVI的唯一董事。
2. 此數額指向郭先生授出的首次公開發售前購股權獲行使後可能向其配發及發行的股份數目。
3. 此數額指向夏女士授出的首次公開發售前購股權獲行使後可能向其配發及發行的股份數目。
4. 郭先生為夏女士的配偶。因此，郭先生被視為或當作於夏女士擁有權益的所有股份中擁有權益。
5. 夏女士為郭先生的配偶。因此，根據證券及期貨條例，夏女士被視為或當作於郭先生擁有權益的所有股份中擁有權益。
6. 此數額指向黃波先生授出的首次公開發售前購股權獲行使後可能向其配發及發行的股份數目。
7. 此數額指向鮑小豐先生授出的首次公開發售前購股權獲行使後可能向其配發及發行的股份數目。

- (b) 就董事所知，若不計及根據股份發售可能接納的任何股份，以及根據超額配股權、首次公開發售前購股權及購股權計劃下可能授出的任何購股權獲行使而將予發行的股份，且不計及借股協議下的安排，下列人士（並非本公司董事或最高行政人員）將在緊隨股份發售完成後，於股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或將直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團任何其他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：

本公司

名稱	權益性質	所持／	
		擁有權益 股份數目	股權 百分比
Sheentai BVI	實益擁有人	300,000,000	75%

本集團其他成員公司

附屬公司 名稱	股東名稱	身份／權益 性質	股權 百分比
江蘇順泰	淮安天彩 ^(附註)	實益擁有人	49%
江蘇順泰	胡豔紅 ^(附註)	受控制法團權益	49%

附註： 淮安天彩由胡豔紅女士全資擁有。

2. 服務協議詳情

董事概無與本集團任何成員公司訂立任何服務協議（不包括於一年內到期或可由僱主終止而毋須補償（法定補償除外）的合約）。

3. 董事酬金

- (a) 本集團於截至2009年、2010年及2011年12月31日止三個年度支付予董事的酬金總額分別約為395,000港元、599,000港元及894,000港元。
- (b) 根據現行安排，本集團於截至2012年12月31日止年度須向董事支付的總薪酬（不包括根據任何酌情福利或花紅或其他額外福利所作的支付）將約為2,300,000港元。
- (c) 根據現時建議的安排，待上市後，本集團須向各位董事支付的基本年薪（不包括根據任何酌情福利或花紅或其他額外福利所作的支付）將如下：

執行董事	港元
郭玉民先生	550,000
夏煜女士	500,000
黃波先生	500,000
鮑小豐先生	1,000,000
獨立非執行董事	港元
范晴女士	200,000
盧華基先生	200,000
方和先生	200,000

4. 已收費用或佣金

除本招股章程「包銷」一節所披露者外，截至本招股章程刊發日期前兩年內，董事或名列於本附錄「專家同意書」一段的專家概無向本集團收取任何代理費或佣金。

5. 關連方交易

關連方交易詳情載於本招股章程附錄一會計師報告附註21。

6. 免責聲明

除本招股章程所披露者外：

- (a) 董事與本集團任何成員公司之間概無現有或擬訂服務合約（不包括於一年內到期或可由僱主終止而毋須補償（法定補償除外）的合約）；
- (b) 董事或名列於本附錄「專家同意書」一段的專家概無於本集團任何成員公司創辦過程中，或本集團任何成員公司於緊接本招股章程刊發日期前兩年內收購、出售或租用或擬收購、出售或租用的任何資產中擁有任何直接或間接權益；
- (c) 董事或名列於本附錄「專家同意書」一段的專家概無於本招股章程刊發日期仍然有效且與本集團整體業務有重大關係的任何合約或安排中擁有重大權益；
- (d) 若不計及根據股份發售可能接納的股份，以及根據購股權計劃下可能授出的購股權或超額配股權獲行使而可予發行的股份，且不計及借股協議下的安排，董事概不知悉有任何人士（本公司董事或最高行政人員除外）將於緊隨股份發售完成後，擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露的任何股份或相關股份權益，或直接或間接擁有附帶權利可於所有情況下在本集團任何其他成員公司股東大會上表決的任何類別股本面值10%或以上權益；
- (e) 本公司董事或最高行政人員概無於本公司或任何相聯法團（定義見證券及期貨條例）的股份、相關股份或債券中，擁有於本公司股份在聯交所上市後將須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例的規定當作或視為擁有的任何權益及淡倉），或將須根據證券及期貨條例第352條規定登記於該條例所述登記冊的任何權益或淡倉，或將須根據上市規則所載上市公司董事進行證券交易的標準守則規定知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉；及
- (f) 就董事所知，概無董事、其各自聯繫人（定義見上市規則）或擁有本公司已發行股本5%以上權益的股東於本集團五大客戶或五大供應商中擁有任何權益。

D. 購股權計劃**(I) 首次公開發售前購股權計劃****條款概要**

首次公開發售前購股權計劃的目的為肯定本集團的若干僱員、董事、諮詢人及顧問對本集團的貢獻。首次公開發售前購股權計劃的主要條款於2012年6月22日經唯一股東批准，除以下外，其條款與購股權計劃的條款大致相同：

- (a) 首次公開發售前購股權計劃旨在吸引和挽留最佳的可用人員，為本集團的僱員、董事、諮詢人和顧問提供額外激勵及促進本集團業務的成功；
- (b) 首次公開發售前購股權計劃下可發行的股份總數為10,000,000股，佔：
 - (i) 緊隨股份發售完成後（但不計及根據首次公開發售前購股權、購股權計劃可能授出的購股權或超額配股權獲行使而將予發行的股份）本公司全部已發行股本的2.5%；及
 - (ii) 緊隨股份發售完成後及假設首次公開發售前購股權已在同一時間行使（但不計及根據購股權計劃可能授出的購股權或超額配股權獲行使而將予發行的股份）本公司全部已發行股本的約2.44%；
- (c) 首次公開發售前購股權計劃下的股份認購價為每股0.6029港元，即本集團的經審計合併財務報表中所載每股股份應佔本集團於2011年12月31日的合併資產淨值的數額（假設於2011年12月31日已發行400,000,000股股份）；
- (d) 任何首次公開發售前購股權將於下述「流通在外的首次公開發售前購股權」一段所載的期間行使，但：
 - (i) 倘承授人於全數行使購股權之前身故，則其合法遺產代理人可在其身故後12個月期限內行使購股權（以在其身故日期可行使及尚未行使者為限）；

- (ii) 倘承授人因身故或因（其中包括）嚴重行為不當或破產而終止其僱用或委聘（視乎情況而定）以外的任何原因而不再為本集團成員公司的僱員、諮詢人或顧問（視乎情況而定），則向其授出的首次公開發售前購股權（以尚未行使者為限）將自僱用僱員或委聘諮詢人或顧問終止之日（該日為承授人（若屬僱員）在本集團的最後實際工作日，無論是否支付工資或顧問費（視乎情況而定）代替通知，以及（若屬諮詢人或顧問，視乎情況而定）向本集團相關成員公司提供諮詢或顧問服務的最後實際日）（視乎情況而定）失效；惟倘承授人因健康原因而不再為本集團僱員、諮詢人或顧問（視乎情況而定），則購股權（以尚未行使者為限）將自僱用僱員或委聘諮詢人或顧問終止之日起3個月期間屆滿之日（該日為承授人在本集團的最後實際工作日，無論是否支付工資或顧問費（視乎情況而定）代替通知，以及（若屬諮詢人或顧問，視乎情況而定）向本集團相關成員公司提供諮詢或顧問服務的最後實際日）（視乎情況而定）失效。
- (e) 首次公開發售前購股權計劃將於2012年6月22日（即唯一股東採納首次公開發售前購股權計劃之日）起至緊接上市日期前之日期止期間持續有效，該期間之後將不會就此授出進一步購股權，但就行使任何已授出的購股權而言，首次公開發售前購股權計劃的條文在所有其他方面將保持十足效力及作用；及
- (f) 首次公開發售前購股權計劃於唯一股東採納後生效，但行使據此授出的任何購股權將取決於：
- (i) 上市委員會批准根據行使首次公開發售前購股權而可能發行的任何股份的上市及買賣；及
- (ii) 股份開始在聯交所主板買賣。

流通在外的首次公開發售前購股權

截至最後可行日期，本公司已根據首次公開發售前購股權計劃按每份購股權1港元的代價授出購股權，可認購合計10,000,000股股份（佔緊隨股份發售完成後本公司全部已發行股本總數的2.5%（但不計及根據首次公開發售前購股權、購

股權計劃下可能授出的購股權或超額配股權獲行使而將予發行的股份))。除下文批露者外，概無任何董事、主要股東或其他關連人士或其各自的聯繫人獲授予首次公開發售前購股權。

根據首次公開發售前購股權計劃，以下承授人於2012年6月22日獲授購股權，可認購合計10,000,000股股份：

承授人姓名 <small>(附註1)</small>	於本集團 的職位	地址	購股權 所涉的 相關 股份數目	佔緊隨上市後 本公司已發行 股本的概約 百分比 <small>(附註2)</small>
董事				
郭先生	董事會主席兼 執行董事	香港 灣仔 星街9號 星域軒2座 25樓C室	500,000	0.125%
夏女士	執行董事	香港 灣仔 星街9號 星域軒2座 25樓C室	500,000	0.125%
黃波	執行董事	中國 山東省青島市 市北區 山東路117號 3號樓 2單元 2703戶	500,000	0.125%
鮑小豐	執行董事	香港 九龍 百老匯街109號 美孚新邨 15樓D室	500,000	0.125%

承授人姓名 <small>(附註1)</small>	於本集團 的職位	地址	購股權 所涉的 相關 股份數目	佔緊隨上市後 本公司已發行 股本的概約 百分比 <small>(附註2)</small>
高級管理層				
郭誠	本集團副總裁	香港 灣仔 星街9號 星域軒 2座 25樓C室	250,000	0.0625%
董政華	本集團內部法律顧問	中國 江蘇省 徐州市 泉山區 湖北路 濱湖花園 B6號樓 3單元 1201室	500,000	0.125%
李晶	江蘇順泰及江蘇金 格潤董事	中國 江蘇省 徐州市 雲龍區 引洪路5號	250,000	0.0625%
俞曉峰	江蘇順泰及江蘇金 格潤董事兼技術 顧問	中國 江蘇省 淮安市 上海路 利苑新邨二區 8幢 601室	250,000	0.0625%

承授人姓名 <small>(附註1)</small>	於本集團 的職位	地址	購股權 所涉的 相關 股份數目	佔緊隨上市後 本公司已發行 股本的概約 百分比 <small>(附註2)</small>
童曉萌	江蘇順泰及江蘇金 格潤董事	中國 江蘇省 淮安市 浦東花園 D區 1幢 306室	250,000	0.0625%
江暢	青島英諾執行副總 經理	中國 山東省青島市 城陽區 南疇社區B區 28號樓 3單元 602室	250,000	0.0625%
馬晉	青島英諾副銷售經 理	中國 江蘇省南京市 江寧區 天元中路 21世紀國際公寓 31棟 2901室	250,000	0.0625%

承授人姓名 <small>(附註1)</small>	於本集團 的職位	地址	購股權 所涉的 相關 股份數目	佔緊隨上市後 本公司已發行 股本的概約 百分比 <small>(附註2)</small>
朱恒錦	本集團人力資源經理	中國 深圳市 深南東路 地王大廈 公寓西座 601室	250,000	0.0625%
曾向陽	領先飛宇副總經理	中國 北京市 朝陽區 夏家園 15-2，1202室	500,000	0.125%
劉凡	領先飛宇採購經理	中國 江蘇省 徐州市 雲龍區 燎原小區4號樓 7單元201室	250,000	0.0625%
王中敏 <small>(附註3)</small>	本集團有關建設順泰工廠(包括原有部分及擴建部分)的顧問	中國 徐州市 泉山區 開元四季 C1-1-401	125,000	0.03125%

承授人姓名 <small>(附註1)</small>	於本集團 的職位	地址	購股權 所涉的 相關 股份數目	估緊隨上市後 本公司已發行 股本的概約 百分比 <small>(附註2)</small>
林祥非 <small>(附註3)</small>	本集團有關建設順泰工廠(包括原有部分及擴建部分)的顧問	中國 徐州市 泉山區 鳳鳴路34號 中房園 A座4-1室	125,000	0.03125%
孫中明 <small>(附註3)</small>	本集團有關建設順泰工廠(包括原有部分及擴建部分)的顧問	中國 徐州市 鼓樓區 徐州人家响 山中區 3幢3單元502室	125,000	0.03125%

承授人姓名 <small>(附註1)</small>	於本集團 的職位	地址	購股權 所涉的 相關 股份數目	佔緊隨上市後 本公司已發行 股本的概約 百分比 <small>(附註2)</small>
韓建生 <small>(附註3)</small>	本集團有關建設順泰工廠(包括原有部分及擴建部分)的顧問	中國 徐州市 泉山區 紡織路7號院 5號樓3單元 202室	125,000	0.03125%
本集團48名僱員			4,500,000	1.125%
合計			10,000,000	2.5%

附註：

1. 各承授人於接納首次公開發售前購股權後，將被視作已向本公司承諾，其將就接納向其授出的購股權、根據首次公開發售前購股權計劃的規則持有及行使其購股權、於行使其購股權後向其配發及發行股份以及持有該等股份而遵守所有適用法律、規則及規例（包括所有其所適用的外匯控制、財政及其他法律）。
2. 該等百分比根據緊隨完成股份發售後的400,000,000股已發行股份計算，並假設概無行使首次公開發售前購股權，以及不計及行使根據購股權計劃可能授出的任何購股權及超額配股權而須予配發及發行的任何股份。
3. 董事確認，除擔任上文詳述的本集團顧問及若干由郭先生擁有的物業公司的僱員外，4名顧問與本集團、董事、高級管理層、本集團於往績記錄期間的五大客戶或供應商，或位於山東省及廣西省的兩家省級中煙工業公司並無任何過往或目前關係。

所有首次公開發售前購股權均不得轉讓或出讓，且僅歸購股權承授人個人所有。根據首次公開發售前購股權計劃及有關授出首次公開發售前購股權的要約函件，首次公開發售前購股權的持有人僅可以下列方式行使其購股權：

<i>首次公開發售前購股權計劃下可行使購股權的最大百分比</i>	<i>行使相關購股權百分比的期間</i>
根據購股權授予該承授人的相關股份總數的10%	自緊隨上市日期一週年的日期起
根據購股權授予該承授人的相關股份總數的15% (不包括上述的10%)	自緊隨上市日期二週年的日期起
根據購股權授予該承授人的相關股份總數的20% (不包括上述的25%總額)	自緊隨上市日期三週年的日期起
根據購股權授予該承授人的相關股份總數的25% (不包括上述的45%總額)	自緊隨上市日期四週年的日期起
根據購股權授予該承授人的相關股份總數的30% (不包括上述的70%總額)	自緊隨上市日期五週年的日期起

在每個歸屬期結束時流通在外且尚未行使的首次公開發售前購股權可結轉至下一個歸屬期，並可在該購股權期間行使，其屆滿日期為上市日期六週年當日。

除董事會釐定及授出相關購股權的要約有所規定外，首次公開發售前購股權獲行使前均毋須先達成任何表現目標。

首次公開發售前購股權計劃下股份的認購價為每股0.6029港元，即本集團的經審計合併財務報表中所載每股股份應佔本集團於2011年12月31日的合併資產淨值的數額 (假設於2011年12月31日已發行400,000,000股股份)。

基於緊隨股份發售完成後已發行的股份數目及假設首次公開發售前購股權、根據購股權計劃可能授出的購股權以及超額配股權均未獲行使，全數行使首次公開發售前購股權將導致本公司已發行股本增加約2.5%，因此將攤薄股東的股權。假設所有首次公開發售前購股權已全數行使，但不計及行使購股權計劃下可能授出的任何購股權或超額配股權後可能配發及發行的任何股份，這將會對(i)股東的股權產生約2.44%的攤薄效應；及(ii)每股盈利產生約2.44%的攤薄效應。截至最後可行日期，首次公開發售前購股權概未獲承授人行使。

本公司已向聯交所申請根據行使首次公開發售前購股權而將於發行的股份的上市及買賣。

本公司已分別向聯交所及證監會申請並已獲授予(i)豁免嚴格遵守上市規則第17.02(1)(b)條及附錄1A第27段項下的披露規定；及(ii)根據公司條例第342A條豁免嚴格遵守公司條例附表三第1部第10(d)段的披露規定，理由是充分遵守該等規定將對本公司構成沉重負擔。此外，請參與本招股章程「豁免遵守上市規則及豁免遵守公司條例」一節。

(II) 購股權計劃

(a) 釋義

就本節而言，除文義另有所指外，下列詞語具有以下涵義：

「採納日期」	2012年6月22日，即唯一股東透過書面決議案有條件採納購股權計劃的日期
「董事會」	董事會或董事會正式授權的委員會
「本集團」	本公司及本公司直接或間接持有任何股權的任何實體
「計劃期間」	由採納日期開始至緊接其十週年前的營業日營業時間結束時屆滿的期間

(b) 條款概要

以下為唯一股東於2012年6月22日通過以書面決議案有條件採納購股權計劃的規則的主要條款概要：

(i) 購股權計劃的目的

購股權計劃旨在吸引及挽留最佳的可用人員、向本集團僱員（全職及兼職）、董事、諮詢人、顧問、分銷商、分包商、供應商、代理、客戶、商業夥伴或服務供應商提供額外獎勵以及促進本集團業務的成功。

(ii) 參與者及符合資格的基準

董事會可按其絕對酌情及按照其認為適合的條款向本集團任何僱員（全職或兼職）、董事、諮詢人或顧問，或本集團任何主要股東，或本集團任何分銷商、分包商、供應商、代理、客戶、商業夥伴或服務供應商授出購股權，使彼等可按下文第(iii)段計算的價格認購董事會根據購股權計劃的條款可能釐定的股份數目。

任何參與者可獲授任何購股權的資格基準須由董事會（或視情況而定，獨立非執行董事）不時根據其對本集團的發展及增長所作出或可能作出的貢獻釐定。

(iii) 股份價格

根據購股權計劃授出的任何特定購股權的股份認購價，須為完全由董事會釐定並通知參與者的價格，但不得低於下列最高者：(i)股份於購股權授出日期（必須為營業日）在聯交所每日報價表所報的收市價；(ii)股份於緊接購股權授出日期前五個營業日在聯交所每日報價表所報的平均收市價；及(iii)股份於購股權授出日期的面值，就計算認購價而言，當本公司於聯交所上市少於五個營業日時，股份於聯交所的發行價將被用作為上市前的期間任何營業日的收市價。

(iv) 授出購股權及接納要約

授出購股權的要約必須於七日內接納（包括發出有關要約當日）。承授人於接納授出購股權要約時須就購股權向本公司支付1港元。

(v) 最高股份數目

- (aa) 在下文第(bb)及(cc)分段的規限下，自採納日期起於根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃將授出的所有購股權獲行使而可發行的股份（就此而言，不包括於根據購股權計劃或本公司任何其他購股權計劃的條款已授出但已失效的購股權獲行使而可發行的股份）最高數目，合共不得超過於上市日期全部已發行股份的10%。因此，預期本公司可根據購股權計劃向參與者授出最高達40,000,000股股份（或因不時拆細或合併該40,000,000股股份而產生的股份數目）的購股權。
- (bb) 上述10%上限可隨時透過股東在股東大會上的批准予以更新，惟根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃將授出的所有購股權獲行使而可予發行的股份總數，不得超過批准經更新上限日期已發行股份的10%。就計算經更新10%上限而言，先前根據購股權計劃或本公司任何其他購股權計劃授出的購股權（包括根據購股權計劃或本公司任何其他購股權計劃的條款尚未行使、已註銷或已失效的購股權）將不會計算在內。本公司必須向股東寄發一份載有上市規則就此方面規定的資料的通函。
- (cc) 本公司可尋求股東在股東大會上的獨立批准，授出超逾10%上限的購股權，惟超逾10%上限的購股權僅可授予尋求有關批准前本公司特別指定的承授人。在該情況下，本公司必須向股東寄發通函，該通函載有該等承授人的一般描述、將予授出購股權的數目及條款及向彼等授出購股權的目的，並解釋購股權條款如何可達到該目的，以及上市規則規定的所有其他資料。

- (dd) 於根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃已授出及待行使的所有尚未行使購股權獲行使而可予發行的股份總數，不得超過不時已發行股份的30%。倘根據購股權計劃或本公司任何其他購股權計劃可能授出的購股權將超逾該30%上限，則不得授出該等購股權。

(vi) 每名參與者的最大權利

於截至授出日期止任何12個月期間內，根據購股權計劃或本公司任何其他購股權計劃向任何參與者授出的購股權（包括已行使及尚未行使的購股權）獲行使而發行及將予發行的股份總數，不得超過已發行股份的1%。任何進一步授出超逾該上限的購股權，必須獲股東於股東大會上獨立批准，而有關承授人及其聯繫人須放棄投票。在該情況下，本公司必須向股東寄發通函，該通函載有承授人身份、將予授出購股權（及先前已向該承授人授出的購股權）的數目及條款以及上市規則規定的所有其他資料。將予授出購股權的數目及條款（包括認購價），必須於獲股東批准前釐定，而就計算認購價而言，建議進一步授出的董事會會議日期應被當作授出日期。

(vii) 向若干關連人士授出購股權

- (aa) 向本公司董事、最高行政人員或主要股東（或彼等各自的任何聯繫人）授出任何購股權，必須獲獨立非執行董事（不包括身為購股權承授人的任何獨立非執行董事）批准。
- (bb) 倘向主要股東或獨立非執行董事（或彼等各自的任何聯繫人）授出任何購股權將導致於截至授出日期（包括該日）止任何12個月期間內，於根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃已向該人士授出及將予授出的所有購股權（包括已行使、已註銷及尚未行使購股權）獲行使而發行及將予發行的股份總數：
- (i) 合共超過已發行股份的0.1%；及
- (ii) 按照股份於各授出日期的收市價計算的總值超過5百萬港元，

則進一步授出購股權須獲股東在本公司股東大會上以按股數投票表決的方式批准。本公司須向股東寄發一份載有上市規則就

此方面規定的所有資料的通函。本公司所有關連人士均須放棄投票（擬投票反對建議授出的任何關連人士除外）。向主要股東或獨立非執行董事或彼等各自的任何聯繫人授出購股權的條款如有任何變動，亦須獲股東以上述方式批准。

(viii) 授出購股權的時間限制

(aa) 在發生本集團價格敏感事件後或價格敏感事宜為某項決定的主題事項後，不可作出授出購股權的要約，直至有關價格敏感資料根據上市規則的規定公佈為止。於緊接下列日期中較早發生者前一個月期間，尤其不可授出購股權：

(i) 於批准本公司的任何年度、半年度、季度或其他中期期間（不論是否為上市規則所規定）業績的董事會會議日期（根據上市規則，應為首先知會聯交所的日期）；及

(ii) 本公司根據上市規則刊發任何年度或半年度、季度或其他中期期間（不論是否為上市規則所規定）業績公佈的最後限期。

(bb) 除上文(aa)段的限制外，於本公司刊發財務業績的期間內任何日子不得向董事授予購股權：

(i) 緊接全年業績刊發日期前60日期間或（倘更短）相關財政年度年結日至有關業績刊發日期止期間；及

(ii) 緊接季度業績或半年業績刊發日期前30日期間或（倘更短）相關季度或半年期間年結日至有關業績刊發日期止期間。

(ix) 行使購股權的時限

購股權可於董事會可能釐定而不得超過授出日期起計十年的時限內，隨時根據購股權計劃的條款行使，惟須受其提早終止條文所限。

(x) 表現目標

除董事會釐定及於授出相關購股權的要約有所規定外，任何購股權獲行使前均毋須達成任何表現目標。

(xi) 股份的地位

於購股權獲行使而將予配發的股份將受當時生效的細則所有條文限制，並將在各方面與配發日期已發行繳足股份享有同等地位，因此將賦予持有人權利參與於配發日期後所派付或作出的所有股息或其他分派，惟於配發日期或之前的記錄日期先前宣派或建議或議決將予派付或作出的任何股息或其他分派除外，且就行使任何購股權所配發的股份而言，於承授人的名字正式列入本公司股東名冊成為該等股份持有人之前，將不附帶任何投票權。

(xii) 權利屬承授人個人所有

購股權一概不得轉讓或授讓，而且屬購股權承授人個人所有。

(xiii) 因身故而終止受僱的權利

倘承授人身故（惟倘承授人於授出日期為僱員，則於身故前三年期間內須並無出現下文第(xiv)項所述終止受僱理由的事件），承授人的合法遺產代理人可於承授人身故後12個月期間內行使購股權最高至承授人的限額（以可行使及尚未行使者為限），惟倘於承授人身故前或於其身故後12個月期間內發生任何第(xvii)、(xviii)及(xix)項所述的任何事件，則其合法遺產代理人可於該等段落分別所載的不同期間內行使有關購股權。

(xiv) 因解僱而終止受僱的權利

倘承授人於授出日期為本集團僱員，並因嚴重行為不當或破產或無力償債或與其債權人整體作出任何債務償還安排或協議，或涉及其品格或誠信的任何刑事罪行而被定罪等任何一個或多個理由，或（倘董事會釐定）基於僱主將有權根據普通法或根據任何適用法例或根據承授人與本集團的服務合約而終止聘用的任何其他理由，而其後不再為本集團的僱員，則其購股權將於其不再受僱於本集團當日自動失效（以尚未行使者為限）。

(xv) 因其他原因而終止受僱的權利

倘承授人於授出日期為本集團成員公司的僱員、諮詢人或顧問（視乎情況而定），並因身故或基於上文第(xiv)項訂明的一個或多個理由而終止受僱為僱員或委聘為諮詢人或顧問（視情況而定）以外的任何原因而其後不再為本集團任何成員公司的僱員、諮詢人或顧問（視乎情況而定），則購股權（以尚未失效或行使者為限）將於終止受僱為僱員或委聘為諮詢人或顧問（視情況而定）日期（該日期將為承授人（若屬僱員）於本公司或本集團相關成員公司任職的最後一個實際工作日，不論有否以代通知金支付薪金，以及（若屬諮詢人或顧問，視乎情況而定）向本集團相關成員公司提供諮詢或顧問服務的最後實際日）後三個月屆滿時失效。

(xvi) 股本變動的影響

倘本公司股本架構於任何購股權仍可行使期間出現任何變動，不論透過溢利或儲備資本化、供股、公開發售、合併、拆細或削減本公司股本（為支付本集團任何成員公司所參與交易的代價而發行股份除外）而出現，則尚未行使購股權所涉及的股份數目及／或認購價，須遵從上市規則的有關條文或聯交所不時頒佈的任何指引或補充指引作出本公司核數師或獨立財務顧問向董事會以書面證明或確認（視情況而定）為彼等認為屬公平合理的相應調整（如有），惟任何變動須使承授人盡量享有其之前享有的相同比例的本公司已發行股本，惟不得作出將導致股份以低於其面值的價格發行的調整。

(xvii) 全面收購要約的權利

倘向全體股東（或收購人及／或收購人所控制的任何人士及／或聯同收購人或與收購人一致行動的任何人士以外的所有該等持有人）提出全面收購要約（不論以收購要約或協議安排或其他類似方式），而該要約成為或宣布為無條件，則承授人（或視乎情況而定，其合法遺產代理人）將有權於要約成為或宣布為無條件當日後一個月內隨時全面行使購股權（以尚未失效或行使者為限）。

(xviii) 清盤的權利

倘本公司向股東發出通告，召開股東大會以考慮及酌情批准本公司自動清盤的決議案，則本公司須於向本公司各股東寄發上述通告同日或其後盡快向所有承授人發出有關通知，而據此各承授人（或視情況而定，其合法遺產代理人）將有權於不遲於本公司建議股東大會前兩個營業日隨時向本公司發出書面通知行使其全部或任何購股權，同時支付認購有關通知所述股份的全數股款，而本公司將盡快及無論如何不遲於緊接上述建議股東大會日期前一個營業日向承授人配發入賬列作繳足的相關股份。

(xix) 債務妥協或安排的權利

倘本公司與股東或與本公司債權人就根據公司法重整本公司或與任何其他公司合併的計劃提呈債務妥協或安排，則本公司須於向股東或債權人發出大會通告以考慮該債務妥協或安排，同日向所有承授人（或視乎情況而定，彼等的合法遺產代理人）發出有關通知，而購股權（以尚未失效或行使者為限）可不遲於法院指示須予召開以考慮該債務妥協或安排的股東大會日期前兩個營業日（「暫停日」），透過向本公司發出書面通知連同就發出該通知所涉及股份的總認購價的全數股款匯付而全部或部分行使，而本公司須盡快及無論如何不遲於緊接建議股東大會日期前一個營業日下午三時正，向承授人配發及發行入賬列作繳足的相關股份。由暫停日起，所有承授人行使彼等各自購股權的權利將即時暫停。於該債務妥協或安排生效後，所有購股權（以尚未行使者為限）將告失效及終止。董事會須盡最大努力促使因本段所述購股權獲行使而發行的股份，就該債務妥協或安排而言，於有關生效日期構成本公司已發行股本的一部分，而該等股份在各方面均須受該債務妥協或安排規限。倘因任何原因，該債務妥協或安排未獲法院批准（不論基於向法院提呈的條款或基於該法院可能批准的任何其他條款），承授人行使彼等各自購股權的權利將由法院頒令日期起全面恢復，但僅以尚未行使者為限，且屆時將可予行使（惟須受購股權計劃的其他條

款規限)，猶如本公司未曾提呈該債務妥協或安排，而任何承授人不得因該建議而蒙受的任何損失或損害向本公司或其任何高級人員索償，除非任何有關損失或損害乃因本公司或其任何高級人員的行為、疏忽、欺詐或故意違約而導致，則另當別論。

(xx) 購股權失效

購股權將於以下期限（以較早者為準）自動失效：

- (aa) 上文第(ix)段所述的期間屆滿時；
- (bb) 董事會以承授人違反第(xii)段為理由行使本公司權利註銷、撤回或終止購股權之日；
- (cc) 有關期間屆滿或發生上文第(xiii)、(xv)、(xvii)、(xviii)或(xix)段所述的有關事項；
- (dd) 在上文第(xviii)段的規限下，本公司開始清盤之日；
- (ee) 承授人清盤、無力償債或與其債權人整體訂立任何債務償還安排或協議或承授人就涉及其品格或誠信的任何刑事罪行被定罪；
- (ff) 倘承授人僅為本集團任何成員公司的主要股東，承授人不再為本集團該成員公司的主要股東之日；或
- (gg) 若第(xix)段所提述的債務妥協或安排生效，則為該妥協或安排生效當日。

(xxi) 註銷已授出但尚未行使的購股權

已授出但未行使購股權的任何註銷，須根據董事會可能絕對酌情認為適合且以符合註銷的所有適用法律規定的形式，按與相關承授人可能協定的條款進行。

(xxii) 購股權計劃的期限

購股權計劃將由採納日期開始至緊接其十週年前的營業日營業時間結束時屆滿的十年期間有效，除非股東於股東大會上提早終止。

(xxiii) 購股權計劃的修改

- (aa) 購股權計劃在任何方面均可透過董事會決議案修改，惟購股權計劃條文的修改，不得為承授人就上市規則第17.03條所規管事項的購股權的利益而作出修改，惟獲股東於股東大會上事先批准除外。
- (bb) 購股權計劃任何條款及條件的任何重大修改，或已授出購股權條款的任何更改，或董事會有關修改購股權計劃的授權的任何變動，必須獲股東於股東大會上批准，惟根據購股權計劃的現有條款自動生效的修改除外。
- (cc) 購股權計劃或已授出購股權任何條款的任何修改，須符合上市規則第17章的相關規定。

(xxiv) 購股權計劃的終止

本公司可透過股東大會或董事會決議案，隨時終止運作購股權計劃，在此情況下，將不得再要約授出購股權，惟已於終止前授出的購股權將繼續有效，並可根據購股權計劃的條文行使。

(xxv) 購股權計劃的條件

購股權計劃須待上市委員會批准根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而將予發行的股份上市及買賣後，方可作實。

(c) 購股權計劃的現況

本公司已向上市委員會申請批准根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而須予發行的40,000,000股股份上市及買賣。

於本招股章程刊發日期，概無根據購股權計劃授出或同意授出的購股權。

E. 其他資料

1. 稅務及其他彌償保證

郭先生及Sheentai BVI (統稱「彌償保證人」) 根據本附錄「重大合約概要」分節(j)段所述的彌償保證契據向本公司(為其本身及作為附屬公司的受託人)共同及各自作出彌償保證, 就(其中包括)(a)根據或基於香港法例第111章遺產稅條例第35及/或43條規定或香港或全球任何地區的任何其他同類法例, 本集團任何成員公司因股份發售成為無條件當日或之前任何時間任何人士去世及因轉移任何財產予本集團任何成員公司所須付的香港遺產稅; (b)本集團任何成員公司由於(i)就或參照股份發售成為無條件當日或之前所賺取、應計或收取或被指稱已賺取、應計或收取的任何收入、溢利或收益, 或(ii)股份發售成為無條件當日或之前訂立或正在發生或被視為或訂立發生的任何作為、不作為、交易、事宜或事情而須付的任何稅項; (c)於股份發售成為無條件當日或之前, 因直接或間接或就(i)根據中國法律和法規本集團任何成員公司並無遵守社會保障供款及住房公積金的任何規定, 或(ii)根據中國法律和法規本集團任何成員公司在取得對環保設施批文及/或建設竣工批文之事上有所失責、不獲批准或出現延誤, 而導致可能施加於本集團任何成員公司或令其承受或招致的任何處罰、申索、行動、要求、程序、行動(包括但不限於任何法律費用)、判決、損失、責任、損害、成本、行政或其他徵費、費用、支出及罰款(不論其性質為何), 惟已於往績記錄期間本集團經審核合併財務報表中就該等責任列出撥備、儲備或準備金者除外; 及(d)本集團任何成員由於或就股份發售成為無條件當日或之前發生且並無於本招股章程披露的事件而遭受或面對的任何訴訟、仲裁、申索(包括反申索)、投訴、要求及/或法律程序所蒙受或招致的索償、行動、要求、程序、裁決、損失、責任、損害、成本、收費、費用、開支及罰款(不論其性質為何), 提供彌償保證。然而, 彌償保證人不會就以下範圍(其中包括)的稅項根據彌償保證契據承擔責任:

- (a) 本集團任何成員公司於往績記錄期間的經審核合併財務報表已就有關稅務責任作出撥備、儲備或準備; 或

- (b) 因股份發售成為無條件日期後法例出現具追溯效力的變更或實施具追溯效力的更高稅率而引致或產生的稅務責任；或
- (c) 於2011年12月31日後直至（及包括）股份發售成為無條件當日期間在本集團日常業務過程中產生的稅務責任。

董事獲告知，根據開曼群島或中國法例，本集團毋須承擔遺產稅的任何重大負債。

2. 訴訟

於最後可行日期，本集團成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，而據董事所知，本集團任何成員公司亦無尚未了結的或面臨重大訴訟或索償。

3. 獨家保薦人

獨家保薦人已（代表本公司）向聯交所申請批准將本文所述已發行及將予發行的股份以及根據首次公開發售前購股權、購股權計劃下可能授出的任何購股權獲行使或超額配股權獲行使而將予發行的股份上市及買賣。

獨家保薦人已向聯交所確認其信納上市規則第3A.07條規定的獨立性測試。

4. 開辦費用

本公司的開辦費用估計約為37,000港元，由本公司支付。

5. 發起人

就上市規則而言，本公司並無發起人。

6. 專家資格

提供本招股章程所載意見或建議的專家的資格如下：

名稱	資格
海通國際資本有限公司	證券及期貨條例下獲准從事第6類受規管活動 (定義見證券及期貨條例)的持牌法團
競天公誠律師事務所	中國註冊律師事務所
畢馬威會計師事務所	執業會計師
漢華評值有限公司	物業估值師
Appleby	開曼群島法律顧問

7. 專家同意書

海通國際資本有限公司、競天公誠律師事務所、畢馬威會計師事務所、漢華評值有限公司及Appleby已各自就本招股章程的刊發發出同意書，同意按其分別所載的格式及內容載入其報告及／或函件及／或意見及／或估值證書及／或其概要（視情況而定）及／或引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

8. 約束力

倘根據本招股章程提出申請，則本招股章程將具有約束力，使一切有關人士須受公司條例第44A及44B條的一切適用條文（罰則條文除外）約束。

9. 股份持有人的稅項

(a) 香港

於本公司香港股東分冊內註冊的股份若要買賣，將須繳香港印花稅。

(b) 開曼群島

開曼群島對開曼群島公司股份的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。

(c) 諮詢專業顧問

股份的准持有人若對認購、購買、持有或出售或買賣股份所涉及的稅務問題有任何疑問，請諮詢本身的專業顧問。謹此強調，對於因彼等認購、購買、持有或出售或買賣股份而產生的任何稅務影響或股份持有人債項，本公司、董事或參與股份發售的其他各方概不負責。

10. 無重大不利變動

董事確認，自2011年12月31日（即本集團最近經審核合併財務報表編製日期）以來，本集團的財務或交易狀況或前景並無任何重大不利變動。

11. 其他事項

- (a) 除本招股章程所披露者外，於緊隨本招股章程刊發日期前兩年內：
- (i) 本公司或任何附屬公司並無發行或同意發行繳足或未繳足股份或借貸資本以換取現金或現金以外的代價；
 - (ii) 概無就發行或銷售本公司或任何附屬公司的任何股本而授予任何佣金、折扣、經紀佣金或其他特別條款；以及概無就發行或銷售本公司或任何附屬公司的任何股本而已付或應付任何佣金；
 - (iii) 並無已付或應付佣金，以認購或同意認購或促使或同意促使認購本公司或任何附屬公司的任何股份或債券；及
 - (iv) 概無本公司或任何附屬公司的股份或借貸資本屬購股權下所涉及者或已經有條件或無條件同意將屬購股權下所涉及者。
- (b) 本公司或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、遞延股份或任何債券。
- (c) 除本招股章程「包銷」一節所披露者外，本附錄「專家同意書」一段所列專家概無法定或實益擁有本公司或任何附屬公司的任何證券的權益；或擁有可認購或提名他人認購本公司或任何附屬公司的證券的任何權利或購股權（不論可否依法強制執行）。

- (d) 本公司的股東分冊將由香港股份過戶登記分處置存於香港。除非董事另行同意，否則一切股份所有權的轉讓及其他文件，必須提交香港股份過戶登記分處（而非開曼群島）申請登記並由該分處登記。所有必需安排今已辦妥以確保股份獲中央結算系統接納結算及交收。
- (e) 於緊接本招股章程刊發日期前12個月內，本集團並無發生任何可能或已對本集團財務狀況有重大影響的業務中斷。
- (f) 本集團內概無公司現已於任何證券交易所上市或於任何交易系統買賣。
- (g) 我們並無未償還的可換股債務證券。
- (h) 據董事所悉，按照開曼群島法例，本公司把由開曼群島公司註冊處處長預先批准的中文名稱與英文名稱一起使用並不違反開曼群島法例。
- (i) 本招股章程的中英文版之間若有歧義，概以英文版為準。

12. 雙語招股章程

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節的豁免規定，本招股章程的中英文版本獨立刊發。

送呈香港公司註冊處處長的文件

隨本招股章程一併送呈香港公司註冊處處長登記的文件為(a)申請表格文本；(b)本招股章程附錄五「專家同意書」一段所提及的書面同意；以及(c)本招股章程附錄五「重大合約概要」一段所提及的重大合約文本。

備查文件

以下文件的副本自本招股章程刊發日期起計14日（包括該日）止的一般營業時間，在龍炳坤、楊永安律師行的辦事處（地址為香港中環康樂廣場1號怡和大廈20樓2001-2005室）可供查閱：

- (a) 大綱及細則；
- (b) 畢馬威會計師事務所編製日期為本招股章程刊發日期的本集團會計師報告，其全文載於本招股章程附錄一；
- (c) 本集團截至2011年12月31日止三個財政年度的經審核合併財務報表；
- (d) 畢馬威會計師事務所發出有關未經審核備考財務資料的報告，其全文載於本招股章程附錄二；
- (e) 漢華評值有限公司就本集團的物業權益編製的函件、估值概要及估值證書，其全文載於本招股章程附錄三；
- (f) 我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所發出的中國法律意見；
- (g) 本招股章程附錄四所提及Appleby編製概述開曼群島公司法的若干內容的意見函件；
- (h) 公司法；
- (i) 首次公開發售前購股權計劃規則；
- (j) 根據首次公開發售前購股權計劃獲授首次公開發售前購股權以認購股份的承授人的完整名單；
- (k) 購股權計劃規則；
- (l) 本招股章程附錄五「重大合約概要」一段所提及的重大合約；及
- (m) 本招股章程附錄五「專家同意書」一段所提及的書面同意。



Sheen Tai Holdings Group Company Limited
順泰控股集團有限公司