VANOV

VANOV HOLDINGS COMPANY LIMITED
環龍控股有限公司

（於開曼群島註冊成立的有限公司）

股份代號：2260

全球發售

獨家保薦人

民銀資本
CMBC CAPITAL HOLDINGS LIMITED

獨家全球協調人

民銀資本
CMBC CAPITAL HOLDINGS LIMITED

重要提示

閣下如對本招股章程的任何內容有任何疑問，應徵詢獨立專業意見。

Vanov Holdings Company Limited
環龍控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

全球發售

發售股份數目	:	114,200,000股股份(視乎超額配股權行使與否而定)
香港公開發售股份數目	:	11,420,000股股份(可予重新分配)
國際配售股份數目	:	102,780,000股股份(可予重新分配及視乎超額配股權行使與否而定)
發售價 (視乎是否下調發售價而定)	:	每股發售股份不超過1.44港元，並預期不低於每股發售股份1.22港元，另加1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00015%財匯局交易徵費及0.005%聯交所交易費(須於申請時以港元繳足，多繳股款可予退還)(倘下調發售價後的發售價定為較指示性發售價範圍下限低10%，發售價將為每股發售股份1.10港元)
面值	:	每股股份0.01港元
股份代號	:	2260

獨家保薦人

民銀資本 CMBC CAPITAL HOLDINGS LIMITED

獨家全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人

民銀資本 CMBC CAPITAL HOLDINGS LIMITED

其他聯席賬簿管理人及其他聯席牽頭經辦人

農銀國際 ABC INTERNATIONAL　建銀国际 CCB International　安信國際 ESSENCE INTERNATIONAL　光銀國際 CEB INTERNATIONAL　國信證券(香港) GUOSEN SECURITIES (HK)　光大证券 EVERBRIGHT SECURITIES

兴证国际 INDUSTRIAL SECURITIES INTERNATIONAL　利弗莫尔证券　華福國際 HUAFU INTERNATIONAL　軟庫中華 SBI China Capital　中國通海證券 CHINA TONGHAI SECURITIES　中泰國際 ZHONGTAI INTERNATIONAL

其他聯席牽頭經辦人

Forwin Securities Group 富榮證券集團　一盈證券有限公司 I WIN SECURITIES LTD.　中天證券 CHINA SKY SECURITIES　EDDID 艾德證券期貨

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本招股章程之內容概不負責，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倚賴該等內容而引致之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及展示文件」一節所述之文件，已遵照《公司(清盤及雜項條文)條例》(第32章)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之內容概不負責。

發售價預期將由我們與獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)於2022年1月3日(星期一)或前後訂立的協議而釐定，惟無論如何不得遲於2022年1月4日(星期二)。發售價將不會超過每股發售股份1.44港元，且目前預期不會低於每股發售股份1.22港元(可通過作出招股章程所載的下調發售價予以下調，下調幅度最多為低於指示性發售價範圍下限的10%)。倘發售價在作出下調發售價10%後釐定，發售價將為每股發售股份1.10港元。申請香港公開發售股份的投資者須於申請時繳付最高發售價每股發售股份1.44港元，連同1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00015%財匯局交易徵費及0.005%聯交所交易費。倘發售價低於每股發售股份1.44港元，則多繳款項可予退還。

獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)可於截止遞交香港公開發售申請當日上午前隨時將本招股章程所述之發售股份數目及／或指示性發售價範圍擴大或調減。在此情況下，有關調減發售股份數目及／或指示性發售價範圍的通知，將在切實可行的情況下盡快且無論如何不遲於截止遞交香港公開發售申請當日上午刊登於聯交所網站***www.hkexnews.hk***及本公司網站***www.vanov.cn***。

倘我們與獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)基於任何原因而未有於2022年1月4日(星期二)或之前協議發售價，則全球發售將不會進行並告失效。

於作出投資決定前，有意投資者務請審慎考慮本招股章程所載的一切資料，包括本招股章程「風險因素」一節所載的風險因素。

根據包銷協議所載有關發售股份的若干條文，獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)有權於股份於聯交所開始買賣日期上午八時正(香港時間)前任何時間在若干情況下根據包銷協議全權酌情終止包銷商的責任。有關該等條文細則的進一步詳情載於本招股章程「包銷—包銷安排及開支—香港公開發售—終止理由」一段。務請　閣下參閱該節所載之進一步詳情。

概無任何網站資料構成本招股章程的一部分。

發售股份並無亦不會根據美國證券法登記，且不可在美國境內或向美國人士，或以其名義或為其利益提呈發售、出售、質押或轉讓，惟獲豁免或毋須遵守美國證券法的登記規定的交易除外。根據美國證券法S規例，發售股份可在美國境外以離岸交易方式提呈發售及出售。

重要通知

我們已就香港公開發售採取全電子化申請程序。我們不會就香港公開發售向公眾人士提供本招股章程或任何申請表格的印刷本。

本招股章程可於聯交所網站***www.hkexnews.hk***及本公司網站***www.vanov.cn***閱覽。倘　閣下需要本招股章程印刷本，　閣下可從上述網址下載並打印。

2021年12月29日

致投資者的重要提示：
全電子化申請程序

我們已就香港公開發售採取全電子化申請程序。我們不會就香港公開發售向公眾人士提供本招股章程或任何申請表格的印刷本。

本招股章程可於聯交所網站*www.hkexnews.hk*「*披露易>新上市>新上市資料*」及我們的網站*www.vanov.cn*閱覽。倘 閣下需要本招股章程印刷本， 閣下可從上述網址下載並打印。

閣下可通過以下其中一種方法申請香港公開發售股份：

- 在網上通過**白表eIPO**服務於*www.eipo.com.hk*提出申請；
- 通過**中央結算系統EIPO**服務以電子化方式促使香港結算代理人代表 閣下提出申請，包括通過：

1. 指示 閣下的**經紀**或**託管商**(須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)通過中央結算系統終端機發出**電子認購指示**，代表 閣下申請香港公開發售股份；或

2. (倘 閣下為現有**中央結算系統投資者戶口持有人**)通過中央結算系統互聯網系統(*https://ip.ccass.com*)或致電+852 2979 7888通過「結算通」電話系統(根據香港結算不時生效的「投資者戶口操作簡介」所載程序)發出**電子認購指示**。香港結算還可以通過香港結算客戶服務中心(地址為香港中康樂廣場8號交易廣場1期及2期1樓)完成輸入請求的方式，為中央結算系統投資者戶口持有人輸入**電子認購指示**。

倘 閣下對申請香港公開發售股份有任何疑問， 閣下可於下列日期致電香港股份過戶登記分處及**白表eIPO**服務供應商香港中央證券登記有限公司的電話查詢熱線+852 2862 8600：

2021年12月29日(星期三) — 上午九時正至下午九時正
2021年12月30日(星期四) — 上午九時正至下午九時正
2021年12月31日(星期五) — 上午九時正至下午九時正
2022年1月1日(星期六) — 上午九時正至下午六時正
2022年1月2日(星期日) — 上午九時正至下午六時正
2022年1月3日(星期一) — 上午九時正至中午十二時正

我們不會提供任何實體渠道以接收公眾人士的香港公開發售股份申請。本招股章程電子版本的內容與按照公司(清盤及雜項條文)條例第342C條向香港公司註冊處處長登記的招股章程印刷本相同。

倘 閣下為**中介公司**、**經紀**或**代理人**，務請 閣下提示顧客、客戶或主事人(如適用)注意，本招股章程可於上述網址在線閱覽。

關於 閣下可以通過電子方式申請香港公開發售股份的程序的進一步詳情，請參閱本招股章程「如何申請香港公開發售股份」一節。

閣下應申請認購最少2,000股香港公開發售股份，並按照下表所列確定認購數目。 閣下應按照選擇的數目旁載明的金額付款。

申請認購的香港發售股份數目	申請時應繳款項	申請認購的香港發售股份數目	申請時應繳款項	申請認購的香港發售股份數目	申請時應繳款項	申請認購的香港發售股份數目	申請時應繳款項
	港元		*港元*		*港元*		*港元*
2,000	2,909.02	40,000	58,180.53	350,000	509,079.57	2,500,000	3,636,282.60
4,000	5,818.06	50,000	72,725.65	400,000	581,805.21	3,000,000	4,363,539.12
6,000	8,727.07	60,000	87,270.78	450,000	654,530.87	3,500,000	5,090,795.64
8,000	11,636.11	70,000	101,815.91	500,000	727,256.52	4,000,000	5,818,052.16
10,000	14,545.13	80,000	116,361.04	600,000	872,707.83	4,500,000	6,545,308.68
12,000	17,454.16	90,000	130,906.17	700,000	1,018,159.13	5,000,000	7,272,565.20
14,000	20,363.18	100,000	145,451.31	800,000	1,163,610.43	5,710,000(1)	8,305,269.45
16,000	23,272.20	150,000	218,176.95	900,000	1,309,061.73		
18,000	26,181.24	200,000	290,902.61	1,000,000	1,454,513.04		
20,000	29,090.26	250,000	363,628.26	1,500,000	2,181,769.56		
30,000	43,635.39	300,000	436,353.91	2,000,000	2,909,026.08		

附註：

(1) 閣下可申請認購的香港發售股份最高數目。

申請認購任何其他數目的香港公開發售股份將不予考慮，且任何有關申請將不獲受理。

*倘以下香港公開發售的預期時間表出現任何變動，本公司將另行於聯交所網站(**www.hkexnews.hk**)及本公司網站(**www.vanov.cn**)刊載公告。*

開始香港公開發售..... 2021年12月29日(星期三)
上午九時正

通過指定網站***www.eipo.com.hk***以**白表eIPO**服務
完成電子認購申請的截止時間[2] ..... 2022年1月3日(星期一)
上午十一時三十分

開始辦理香港公開發售認購申請登記[3]..... 2022年1月3日(星期一)
上午十一時四十五分

(a)透過網上銀行轉賬或繳費靈轉賬
完成**白表eIPO**申請付款及(b)向香港結算
發出**電子認購指示**的截止時間[4] ..... 2022年1月3日(星期一)
中午十二時正

倘若 閣下指示作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的**經紀**或**託管商**代表 閣下通過中央結算系統終端機發出申請香港公開發售股份的**電子認購指示**，建議 閣下聯繫 閣下的**經紀**或**託管商**以了解發出上述指示的截止時間，該截止時間可能與上文所述時間不同。

截止辦理香港公開發售認購申請登記[3]..... 2022年1月3日(星期一)
中午十二時正

預期定價日期[5]..... 2022年1月3日(星期一)

(如適用)在(a)本公司網站***www.vanov.cn***[6]；及
(b)聯交所網站***www.hkexnews.hk***刊登下調發售價後
的發售價定為低於指示性發售價範圍下限的公告..... 2022年1月3日(星期一)
或之前

不論是否作出下調發售價，在(a)本公司網站***www.vanov.cn***[6]；及
(b)聯交所網站***www.hkexnews.hk***刊登最終發售價、
國際配售的踴躍程度、香港公開發售的申請水平、
香港公開發售項下香港公開發售股份配發基準及香港公開發售與
國際配售之間重新分配的發售股份數目(如有)的公告..... 2022年1月10日(星期一)
或之前

透過本招股章程「如何申請香港公開發售股份 — 11.公佈結果」
一段所述的各種渠道查閱香港公開發售的分配結果公佈
(連同獲接納申請人的身份證明文件號碼(如適用)) ..... 自2022年1月10日(星期一)起

可於***www.iporesults.com.hk***(或者：
英文***https://www.eipo.com.hk/en/Allotment***；
中文***https://www.eipo.com.hk/zh-hk/Allotment***)
透過「按身份證號碼／商業登記號碼搜索」
功能查閱香港公開發售的分配結果 ..... 自2022年1月10日(星期一)
上午八時正至2022年1月16日(星期日)
午夜十二時正

撥打分配結果查詢電話+852 2862 8555 ..... 自2022年1月10日(星期一)
至2022年1月13日(星期四)
上午九時正至下午六時正

就根據香港公開發售全部或部分獲接納的申請
寄發／領取股票或將股票存入中央結算系統[7][9] ..... 2022年1月10日(星期一)或之前

就香港公開發售項下全部或部分獲接納申請
(倘最終發售價少於申請時首次支付每股
香港公開發售股份的最高發售價(如適用))或
全部或部分不獲接納申請寄發／領取**白表**電子退款
指示／退款支票[8][9] ..... 2022年1月10日(星期一)或之前

預期股份開始在聯交所買賣 ..... 2022年1月11日(星期二)
上午九時正

附註：

1. 除另有指明外，所有時間及日期均指香港本地時間及日期。有關全球發售的架構的詳情(包括其條件)載於本招股章程「全球發售的架構及條件」一節。倘本預期時間表有任何變更，將會在聯交所網站(***www.hkexnews.hk***)及本公司網站(***www.vanov.cn***)刊發公告。

2. 閣下於截止遞交申請日期上午十一時三十分後，將不可透過指定網站***www.eipo.com.hk***向**白表eIPO**服務供應商遞交申請。倘 閣下已於上午十一時三十分前遞交申請並在指定網站取得付款參考編號，則 閣下將獲准繼續辦理申請手續(完成支付申請股款)，直至截止遞交申請日期中午十二時正，即截止辦理認購申請登記之時為止。

3. 倘於 2022年1月3日(星期一)上午九時正至中午十二時正的任何時間「黑色」暴雨警告或八號或以上熱帶氣旋警告信號及／或極端情況於香港生效，則該日不會開始或截止辦理申請登記。請參閱本招股章程「如何申請香港公開發售股份 — 10.惡劣天氣對開始辦理申請登記的影響」一段。倘於 2022年1月3日(星期一)並無開始及截止辦理申請登記，則本節所述日期可能受到影響。於此情況下，我們將會刊發新聞公告。

4. 透過向香港結算發出**電子認購指示**提出香港公開發售股份申請的申請人，應參閱本招股章程「如何申請香港公開發售股份 — 6.通過**中央結算系統EIPO**服務提出申請」一段。

5. 預期定價日期(即釐定發售價當日)為 2022年1月3日(星期一)或前後，並無論如何不遲於2022年1月4日(星期二)。倘獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)與本公司因任何理由未能於2022年1月4日(星期二)協定發售價，全球發售(包括香港公開發售)將不會進行並將失效。

6. 概無任何網站所載資料構成本招股章程的一部分。

7. 僅於全球發售成為無條件及「包銷 — 包銷安排及開支 — 香港公開發售 — 終止理由」一段所述終止權利未獲行使時，股票於上市日期上午八時正方會生效。投資者如根據公開分配詳情或在獲發股票前或股票成為有效證書前買賣股份，須自行承擔一切風險。

8. 本公司將會就全部或部分不獲接納申請、亦會就獲接納申請(倘最終發售價低於申請時應付的每股香港公開發售股份初步價格)發出電子退款指示／退款支票。 閣下所提供的香港身份證號碼／護照號碼的部分字符(或 閣下如屬聯名申請人，則排名首位的申請人的香港身份證號碼／護照號碼的部分字符)，或會列印於 閣下的退款支票(如有)上。該等資料亦可能轉交予第三方作退款用途。 閣下的銀行或會在兑現退款支票前要求核對 閣下的香港身份證號碼／護照號碼。不準確填寫 閣下的香港身份證號碼／護照號碼或會導致退款支票兑現延誤或失效。進一步資料載於本招股章程「如何申請香港公開發售股份」一節。

9. 通過**白表eIPO**申請認購1,000,000股或以上香港公開發售股份的申請人可於2022年1月10日(星期一)或我們公佈為寄發／領取股票／電子退款指示／退款支票日期的其他日期上午九時正至下午一時正親身前往香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖)領取任何退款支票(如適用)及／或股票。合資格親身領取的個人申請人不得授權任何其他人士代為領取。個人於領取時均須出示獲香港股份過戶登記分處接納的身份證明。

通過**中央結算系統EIPO**服務申請認購香港公開發售股份的申請人應參閱本招股章程「如何申請香港公開發售股份 — 14.寄發／領取股票及退還股款 — 親身領取 — (ii)如 閣下通過**中央結算系統EIPO**服務提出申請」一段了解詳情。

倘申請人透過**白表eIPO**服務提出申請並以單一銀行賬戶繳交申請股款，則退還股款(如有)將以電子退款指示形式發送到其申請付款銀行賬戶內；倘申請人透過**白表eIPO**服務提出申請並以多個銀行賬戶繳交申請股款，則退還股款(如有)將以退款支票形式以普通郵遞方式寄往彼等向**白表eIPO**服務供應商發出的申請指示內填報的地址，郵誤風險概由彼等自行承擔。

申請認購1,000,000股以下香港公開發售股份的申請人的股票(如適用)及／或退款支票，以及任何未領取股票(如適用)及／或退款支票將按相關申請所示地址以普通郵遞方式寄出，郵誤風險概由申請人承擔。

進一步資料載於本招股章程「如何申請香港公開發售股份 — 13.退還申請股款」及「如何申請香港公開發售股份 — 14.寄發／領取股票及退還股款」各段。

股票僅在全球發售於上市日期上午八時正前任何時間在各方面成為無條件及包銷協議並無根據其條款終止下才會成為有效的所有權證明。投資者如在收到股票前或於股票成為有效所有權證明前依據公開的分配資料買賣股份，則須自行承擔所有風險。

有關全球發售的更多資料(包括全球發售的條件、如何申請香港公開發售股份、預期時間表、惡劣天氣及／或極端情況的影響及寄發／領取股票及退還申請股款)， 閣下應細閱本招股章程「包銷」、「全球發售的架構及條件」及「如何申請香港公開發售股份」各節。

致投資者的重要通知

本招股章程由本公司僅為香港公開發售及香港公開發售股份而刊發，並不構成提呈出售或招攬購買本招股章程根據香港公開發售提呈的香港公開發售股份以外任何證券的要約。本招股章程不得用作亦不構成在任何其他司法權區或在任何其他情況下的要約或邀請。本公司並無採取任何行動尋求獲准在香港以外任何司法權區公開提呈香港公開發售股份或派發本招股章程。在其他司法權區派發本招股章程及提呈發售香港公開發售股份均受限制，且除非因向有關證券監管機構註冊或獲其授權而獲得該等司法權區適用證券法的許可，或獲得有關證券監管機構豁免，否則概不得進行上述活動。

閣下僅應依賴本招股章程所載資料作出投資決定。本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及包銷商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陳述視為已獲本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、任何包銷商、彼等各自的任何董事、僱員、代理人、代表或專業顧問或參與全球發售的任何其他人士或各方授權發出而加以依賴。本公司網站*www.vanov.cn*所載資料並不構成本招股章程的一部分。

頁次

預期時間表 i

目錄 v

概要 1

釋義 21

技術詞彙 38

風險因素 40

目　錄

頁次

前瞻性陳述 62

有關本招股章程及全球發售的資料 65

豁免嚴格遵守上市規則 70

董事及參與全球發售的各方 75

公司資料 87

行業概覽 90

監管概覽 105

歷史、重組及公司架構 123

業務 143

與控股股東的關係 256

關連交易 263

主要股東 269

基石投資者 271

股本 277

董事及高級管理層 281

財務資料 299

未來計劃及所得款項用途 386

包銷 404

全球發售的架構及條件 416

如何申請香港公開發售股份 428

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展示文件 VI-1

本概要旨在向　閣下提供本招股章程所載資料的概覽。由於以下僅為概要，故並不包含對　閣下而言可能屬重要的一切資料。　閣下在決定是否投資於發售股份前應閱讀整份招股章程。

任何投資均涉及風險。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。　閣下在決定投資於發售股份前應仔細閱讀該節。此概要所採用的詞彙於本招股章程「釋義」一節界定。

概覽

我們主要以VANOV及Gobear品牌從事造紙毛毯的設計、製造及銷售。根據弗若斯特沙利文報告，於2020年按收益計，我們於中國的領先造紙毛毯製造商中排名第四，市場份額約為5.8%。造紙毛毯為用於造紙機的織物，在造紙過程中將紙張脫水、壓榨、成型及乾燥，並為擁有約30至180天替代週期的消耗品。我們為客戶提供全面的造紙毛毯服務，從進行實地視察、就造紙毛毯的類型及規格向客戶提供建議、到採購合適原材料作生產、進行質量控制、向客戶交付造紙毛毯及提供售後服務。

我們為合資格高新技術企業。於最後實際可行日期，我們已於中國註冊99項專利。有關我們知識產權的詳情，請參閱本招股章程附錄五「法定及一般資料 —B.有關業務的其他資料—2.知識產權」一段。

我們的造紙毛毯可根據應用造紙毛毯的造紙機類型分為五類：包裝紙造紙毛毯、特種紙造紙毛毯、印刷造紙毛毯、生活紙造紙毛毯及漿板造紙毛毯。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們的收益分別約為人民幣159.4百萬元、人民幣167.3百萬元、人民幣182.8百萬元及人民幣76.5百萬元。下表載列於往績記錄期間我們按造紙毛毯種類劃分的收益、銷量、平均售價、毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度																	
	2018年						2019年						2020年					
	人民幣千元	*佔總收益百分比*	*銷量(噸)*	*平均售價(人民幣元／噸)*	*毛利(人民幣千元)*	*毛利率(%)*	*人民幣千元*	*佔總收益百分比*	*銷量(噸)*	*平均售價(人民幣元／噸)*	*毛利(人民幣千元)*	*毛利率(%)*	*人民幣千元*	*佔總收益百分比*	*銷量(噸)*	*平均售價(人民幣元／噸)*	*毛利(人民幣千元)*	*毛利率(%)*
包裝紙造紙毛毯	106,027	66.5	728.9	145,000	52,991	50.0	114,670	68.6	744.5	154,000	61,764	53.9	124,863	68.3	821.3	152,000	67,609	54.1
特種紙造紙毛毯	25,755	16.2	169.0	152,000	13,580	52.7	26,951	16.1	168.5	160,000	15,178	56.3	32,090	17.6	191.8	167,000	18,674	58.2
印刷造紙毛毯	14,859	9.3	130.8	114,000	6,147	41.4	11,451	6.8	93.3	123,000	5,272	46.0	10,732	5.9	87.0	123,000	4,996	46.6
生活紙造紙毛毯	9,975	6.3	94.2	106,000	3,775	37.8	10,600	6.3	88.7	120,000	5,085	48.0	9,490	5.2	71.4	133,000	5,095	53.7
漿板造紙毛毯	2,740	1.7	19.0	144,000	1,391	50.8	3,642	2.2	22.5	162,000	2,030	55.7	5,584	3.0	31.8	176,000	3,245	58.1
總計	159,356	100.0	1,141.9	140,000	77,884	48.9	167,314	100.0	1,117.5	150,000	89,329	53.4	182,759	100.0	1,203.3	152,000	99,619	54.5

	截至6月30日止六個月											
	2020年						2021年					
	人民幣千元(未經審核)	*佔總收益百分比*	*銷量(噸)*	*平均售價(人民幣元／噸)*	*毛利(人民幣千元)*	*毛利率(%)*	*人民幣千元*	*佔總收益百分比*	*銷量(噸)*	*平均售價(人民幣元／噸)*	*毛利(人民幣千元)*	*毛利率(%)*
包裝紙造紙毛毯	44,017	66.5	292.0	151,000	23,114	52.5	52,661	68.8	348.4	151,000	27,390	52.0
特種紙造紙毛毯	11,496	17.4	68.1	169,000	6,484	56.4	12,709	16.6	76.2	167,000	6,903	54.3
印刷造紙毛毯	4,193	6.3	34.1	123,000	1,791	42.7	4,958	6.5	41.3	120,000	1,991	40.2
生活紙造紙毛毯	4,225	6.4	32.3	131,000	2,161	51.1	4,364	5.7	36.4	120,000	1,914	43.9
漿板造紙毛毯	2,274	3.4	11.5	198,000	1,304	57.3	1,823	2.4	12.0	152,000	879	48.2
總計	66,205	100	438.0	151,000	34,854	52.6	76,515	100.0	514.3	149,000	39,077	51.1

附註：

2018年銷量略高於實際產量乃由於銷售去年存貨所致。

競爭優勢

董事相信，我們的成功及潛在增長有賴以下競爭優勢。

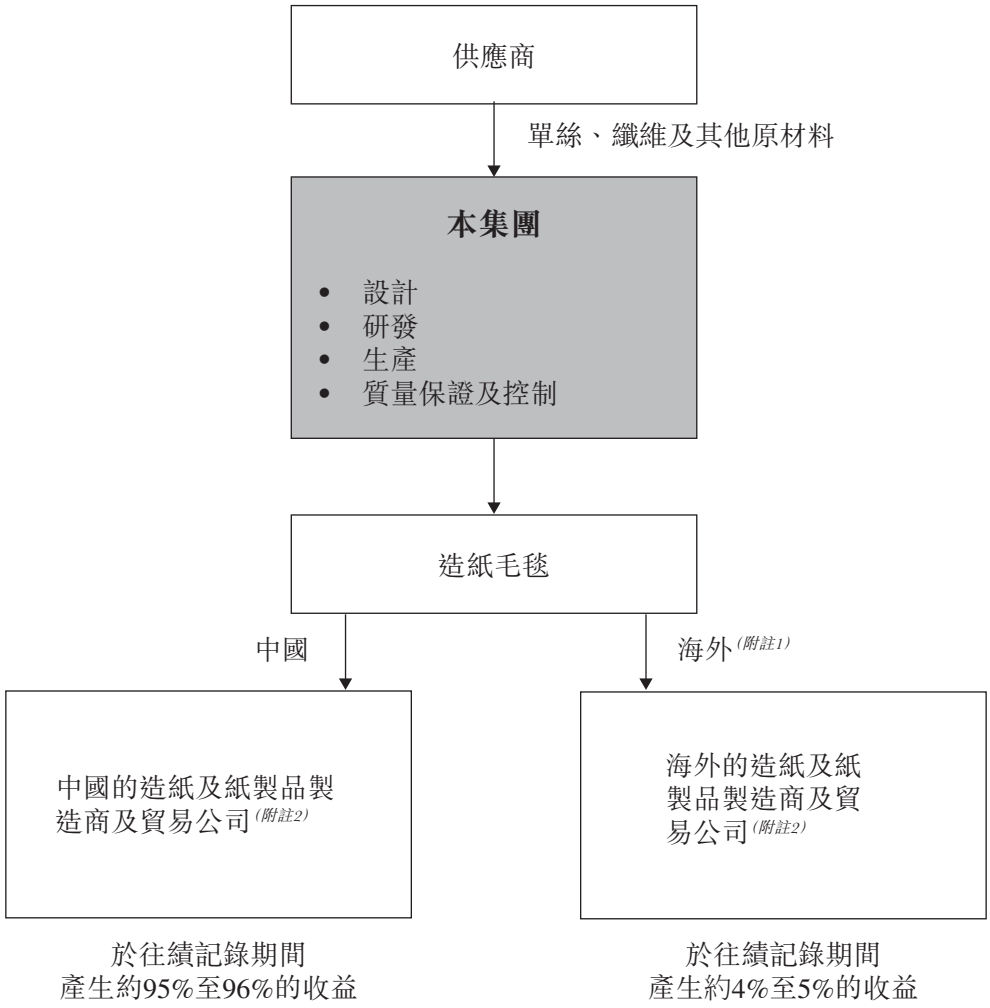
- 我們擁有的研發能力，使我們能夠提高客戶的營運效率
- 我們在中國造紙毛毯製造業享有良好聲譽及彪炳往績，經營歷史悠久並具有品牌知名度
- 我們已與主要客戶及供應商建立強大的業務關係
- 我們擁有一支富有經驗及高質素的專業團隊，並由一支穩定且盡心竭力的管理團隊領導

業務策略

我們計劃透過擴大產能實現我們的業務目標、進一步加強我們的研發能力及尋求策略性收購。

我們的業務模式

下表簡述我們的業務模式：



附註：

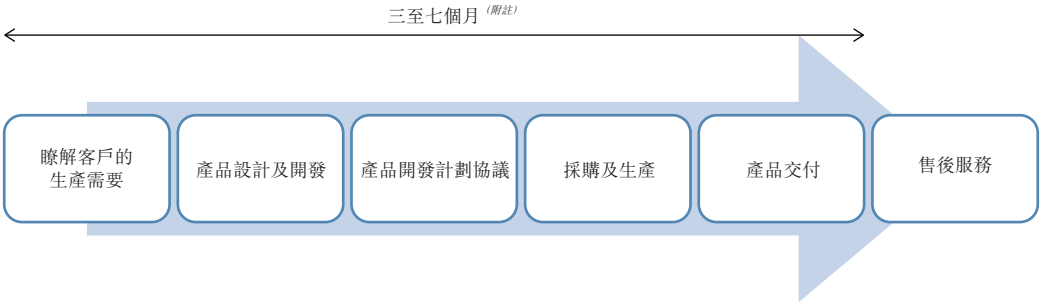
1. 海外主要包括新加坡、巴西、巴基斯坦、哥倫比亞、印度及烏茲別克斯坦。

2. 據董事所深知，貿易公司將進一步銷售我們的產品予第三方海外造紙及紙製品製造商。

於往績記錄期間，我們通常直接接觸客戶，而在較少情況下，我們會聘請多個獨立服務供應商就客戶事宜提供服務，例如接收採購訂單、處理出口退稅申請、推廣我們的品牌及物色潛在客戶。

新客戶

下圖說明我們獲新客戶委聘時的營運流程：



附註： 收到客戶的產品要求至向客戶提供售後服務的所需時間介乎三至七個月。我們處理產品要求的實際所需時間或視乎情況各異，取決於造紙毛毯的類型、數量、客戶的特別要求、設計的複雜程度、我們的產能及交付的地點及時間表。

現有客戶

就我們從現有客戶接獲的重覆採購訂單而言，一般毋須調整過往與彼等協定的產品開發計劃，因為誠如董事所確認，客戶通常會在生產過程中若干時間使用相同的機器。因此，由接獲現有客戶的產品要求起計至我們向彼等交付產品的所需時間通常較新客戶為短。

我們的產品

我們的產品以兩個自有品牌(即VANOV及Gobear)銷售，根據採用造紙毛毯的造紙機類型，可分為五大類：包裝紙造紙毛毯、特種紙造紙毛毯、印刷造紙毛毯、生活紙造紙毛毯及漿板造紙毛毯。於往績記錄期間，我們的造紙毛毯可根據適用造紙機的運作速度主要分類為(i)高速造紙毛毯；(ii)中速造紙毛毯；及(iii)低速造紙毛毯。根據董事的意見，高速造紙毛毯一般應用於其運作速度為每分鐘700米或以上(就包裝紙造紙毛毯及印刷造紙毛毯而言)及每分鐘600米或以上(就其他產品而言)的造紙機；而低速造紙毛毯一般適用於每分鐘300米或以下(就包裝紙造紙毛毯和印刷造紙毛毯而言)及每分鐘200米或以下(就其他產品而言)的造紙機。中速造紙毛毯一般適用於高速和低速以外運行速度的造紙機。下表載列出於往績記錄期間，我們的造紙毛毯按適用的造紙機運行速度劃分的收益、毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度									截至6月30日止六個月					
	2018年			2019年			2020年			2020年			2021年		
	收益	毛利	毛利率	收益	毛利	毛利率	收益	毛利	毛利率	收益	毛利	毛利率	收益	毛利	毛利率
	人民幣千元	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*%*
										(未經審核)					
高速造紙毛毯	31,770	19,709	62.0	39,093	25,772	65.9	54,952	36,208	65.9	18,338	11,964	65.2	23,709	15,184	64.0
中速造紙毛毯	90,433	43,895	48.5	92,940	48,958	52.7	91,429	46,635	51.0	32,222	16,043	49.8	36,914	17,832	48.3
低速造紙毛毯	37,153	14,280	38.4	35,281	14,599	41.4	36,378	16,776	46.1	15,645	6,847	43.8	15,892	6,061	38.1
總計	159,356	77,884	48.9	167,314	89,329	53.4	182,759	99,619	54.5	66,205	34,854	52.6	76,515	39,077	51.1

生產

於2021年6月30日，我們的產品在中國成都及上海的生產設施製造，當中設有我們的主要生產機器，共有八條生產線。

成都生產基地

我們的成都生產基地於2008年落成，位於中國四川省成都市溫江區。成都生產基地截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月的實際使用率分別約為92.7%、88.9%、92.1%及83.8%。

上海生產基地

我們的上海生產基地位於中國上海市金山區楓涇鎮。於2010年收購上海金熊後，我們開始於上海生產基地進行生產。上海生產基地截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月的實際使用率分別約為99.6%、103.3%、97.3%及83.5%。截至2019年12月31日止年度，上海生產基地錄得逾100%的實際使用率，因為其運作日數較我們假設主要生產設施每曆年運作287日為多。

更多資料請參閱本招股章程「業務 — 生產」一段。

我們的客戶

我們的客戶主要為造紙及紙製品製造商及貿易公司，可按地理位置分類，包括：(i)中國的造紙及紙製品製造商及貿易公司，我們由此產生往績記錄期間約95%至96%的收益；及(ii)海外的造紙及紙製品製造商及貿易公司，我們由此產生往績記錄期間約4%至5%的收益。根據弗若斯特沙利文報告，於2020年中國十大造紙公司中，有九間為本集團的客戶。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，向我們的五大客戶作出的銷售額分別約為人民幣25.5百萬元、人民幣25.1百萬元、人民幣27.8百萬元及人民幣12.5百萬元，分別佔我們同期的總收益約16.0%、15.0%、15.2%及16.4%，而於往績記錄期間各年／期向我們的最大客戶作出的銷售額分別約為人民幣7.1百萬元、人民幣5.8百萬元、人民幣7.2百萬元及人民幣3.2百萬元，分別佔我們同期的總收益約4.5%、3.5%、3.9%及4.1%。

定價政策

除長期協議外，我們通常按個別訂單釐定產品價格，並將按市場趨勢及定價政策所載價格參考設定產品單價。我們亦會參照競爭對手所提供的價格，並按個別情況提供價格調整以提升我們的競爭力。由於產品的最終報價在與客戶修訂及磋商後提供，且考慮到市場趨勢、產品要求、可比產品的供求及市場上可比產品的價格，我們一般在正常情況下不會向客戶提供折扣。

我們的供應商及原材料

我們的銷售成本包括原材料、直接勞工成本、製造費用、公用事業、折舊及保養撥備。主要以尼龍製造的單絲及纖維為我們的主要原材料。下表載列我們於往績記錄期間的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2018年		2019年		2020年		2020年		2021年	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元* (未經審核)	*%*	*人民幣千元*	*%*
原材料										
—單絲	20,232	24.8	17,301	22.2	17,734	21.3	6,386	20.4	7,915	21.1
—纖維	29,716	36.5	28,233	36.2	30,235	36.4	10,265	32.7	10,848	29.0
—其他原材料	3,187	3.9	3,605	4.6	3,561	4.3	835	2.7	1,849	4.9
直接勞工成本	11,827	14.5	11,808	15.1	12,882	15.5	5,987	19.1	7,065	18.9
製造費用	6,082	7.5	6,405	8.2	6,482	7.8	3,031	9.6	3,386	9.0
公用事業	3,436	4.2	3,625	4.7	3,679	4.4	1,721	5.5	2,092	5.6
折舊	3,876	4.8	4,645	6.0	4,639	5.6	2,310	7.4	2,270	6.1
保養撥備	3,116	3.8	2,363	3.0	3,928	4.7	816	2.6	2,013	5.4
總計	81,472	100.0	77,985	100.0	83,140	100.0	31,351	100.0	37,438	100.0

我們主要位於中國的供應商向我們提供的原材料部份從德國及瑞士進口。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們的五大供應商的採購總額分別約為人民幣45.1百萬元、人民幣48.0百萬元、人民幣49.8百萬元及人民幣24.0百萬元，分別佔我們同期的採購原材料總額約81.0%、83.5%、80.8%及83.3%，而我們的最大供應商的採購總額分別約為人民幣24.3百萬元、人民幣29.1百萬元、人民幣30.8百萬元及人民幣14.1百萬元，分別佔我們同期的採購原材料總額約43.6%、50.7%、50.0%及48.9%。

研發

於最後實際可行日期，我們已成立一支專責研發團隊，由15名員工組成，當中部分人員擁有逾10年生產造紙毛毯的經驗。我們的研發團隊協助成功開發及創造，其後已註冊專利。於最後實際可行日期，我們已註冊99項專利。有關更多資料，請參閱本招股章程「業務 — 研發」及附錄五「法定及一般資料 — B.有關業務的其他資料 — 2.知識產權」各段。

誠如弗若斯特沙利文所告知，技術及市場知識為新進入市場者的主要障礙，因為造紙及紙製品製造商十分傾向從於設計及生產高速造紙毛毯方面擁有出眾產品開發能力及技術的造紙毛毯製造商採購。有關更多資料，請參閱本招股章程「行業概覽 — 中國造紙毛毯製造業概覽 — 市場挑戰及限制」。我們於造紙毛毯製造業有約14年的經驗，我們致力持續創新造紙毛毯製造業內的工業技術。

於往績記錄期間，我們獲得政府補貼約人民幣5.9百萬元、人民幣2.9百萬元、人民幣3.5百萬元及人民幣133,000元。政府補貼指當地政府機關為支持我們的業務，特別是為了表揚我們的研究項目而提供的補貼。有關更多資料，請參閱本招股章程「財務資料 — 綜合損益及其他全面收益表主要項目的討論 — 其他收入」一段。

競爭格局

整體而言，中國造紙毛毯製造業相對集中，由少數市場參與者組成。根據弗若斯特沙利文的資料，約有20間知名本地企業及約10間海外投資企業在中國從事製造及銷售造紙毛毯。有關我們業務競爭格局的進一步詳情，請參閱本招股章程「行業概覽 — 中國造紙毛毯製造業的競爭格局」一段。

主要財務資料

下表載列於往績記錄期間我們的主要經營及財務數據。

綜合損益表概要

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* (未經審核)	*人民幣千元*
收益	159,356	167,314	182,759	66,205	76,515
銷售成本	(81,472)	(77,985)	(83,140)	(31,351)	(37,438)
毛利	77,884	89,329	99,619	34,854	39,077
其他收入	8,083	4,761	6,025	1,527	1,264
銷售及分銷開支	(12,587)	(14,855)	(17,764)	(6,340)	(7,083)
行政及其他經營開支	(22,437)	(31,088)	(32,145)	(12,142)	(12,998)
財務成本	(7,483)	(6,669)	(7,241)	(3,640)	(3,803)
除所得稅前溢利	43,460	41,478	48,494	14,259	16,457
所得稅開支	(6,254)	(6,401)	(7,481)	(2,747)	(2,171)
年／期內溢利及全面收益總額	37,206	35,077	41,013	11,512	14,286
以下各方應佔溢利及全面收益總額					
本公司權益持有人	34,366	34,633	40,517	11,379	14,134
非控股權益	2,840	444	496	133	152
	37,206	35,077	41,013	11,512	14,286

非香港財務報告準則計量

我們於往績記錄期間確認非經常性項目(例如上市開支)，因此亦呈列年度的經調整溢利及全面收益總額，此為非香港財務報告準則計量，以補充我們根據香港財務報告準則所呈列的綜合財務資料。

我們呈列該等額外財務計量，原因為我們管理層使用該計量通過消除上市開支的影響以評估我們的財務表現，其屬一次性性質，並不被視為評估我們業務實際表現的指標。董事認為，該等非香港財務報告準則計量為投資者及其他人士提供額外資料，以與管理層相同的方式瞭解及評估我們的經營業績並比較各會計期間及同行公司的財務業績。

下表載列我們於往績記錄期間各相關年度／期間的經調整溢利及全面收益總額：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
年／期內溢利	37,206	35,077	41,013	11,512	14,286
加：上市開支	3,782	8,751	6,394	1,434	470
年／期內經調整溢利及全面收益總額	40,988	43,828	47,407	12,946	14,756

收益

我們的收益由截至2018年12月31日止年度約人民幣159.4百萬元增加至截至2019年12月31日止年度約人民幣167.3百萬元。此增加主要歸因於(i)我們包裝紙造紙毛毯的收益由截至2018年12月31日止年度約人民幣106.0百萬元增加約人民幣8.7百萬元或8.2%至截至2019年12月31日止年度約人民幣114.7百萬元，主要由於平均售價由每噸約人民幣145,000元增加至每噸約人民幣154,000元；及(ii)期內高速造紙毛毯(一般可收取相對較高售價)的銷售產生的收益增加。儘管我們的整體銷量下跌，我們高速造紙毛毯的銷量增加，導致我們造紙毛毯的平均售價上升。根據弗若斯特沙利文報告，造紙毛毯通常根據造紙機的運作速度分為高速、中速及低速，而高速造紙機一般需要優質造紙毛毯。中速及高速造紙毛毯的價格相對較高，因為質量較好。由於本集團已分配更多資源專注提高生產高速造紙毛毯的研發及產能，故我們的高速造紙毛毯的產量及銷量均有增加。

我們的收益由截至2019年12月31日止年度約人民幣167.3百萬元增加至截至2020年12月31日止年度約人民幣182.8百萬元。此增加主要歸因於(i)期內高速造紙毛毯(一般可收取相對較高售價)的銷售產生的收益增加；(ii)由於本集團投放更多資源專注提高生產高速造紙毛毯的研發及產能，導致高速造紙毛毯的銷量由截至2019年12月31日止年度約177.9噸增加至截至2020年12月31日止年度約256.5噸；及(iii)中國爆發新型冠狀病毒導致公眾消費習慣有變，電子商務飆升，推動了包裝紙的需求，令包裝紙的需求增長。

我們的收益由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣66.2百萬元增加至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣76.5百萬元。該增加乃主要由於(i)我們的包裝紙造紙毛毯收益由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣44.0百萬元增加約人民幣8.7百萬元或19.8%至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣52.7百萬元，主要是由於其銷量由約292.0噸增加至約348.4噸；(ii)期內高速造紙毛毯(一般可收取較高售價)的銷售產生的收益增加；及(iii)公眾消費習慣有變，電子商務飆升，推動了包裝紙的需求，令包裝紙的需求增長。

毛利及毛利率

於往績記錄期間，我們的整體毛利及毛利率受以下因素影響：(i)售出產品的類型；(ii)原材料成本；(iii)造紙業的需求及整體產品的市場走勢；(iv)產品的現行市場價格；及(v)我們客戶的議價能力。

我們的整體毛利由截至2018年12月31日止年度約人民幣77.9百萬元增加至截至2019年12月31日止年度約人民幣89.3百萬元，主要由於收益因上述原因而增加及銷售成本由截至2018年12月31日止年度的約人民幣81.5百萬元減少至截至2019年12月31日止年度的約人民幣78.0百萬元的綜合影響。我們的毛利率由截至2018年12月31日止年度的約48.9%增加至截至2019年12月31日止年度的約53.4%，主要由於銷售成本減少。

我們的整體毛利由截至2019年12月31日止年度的約人民幣89.3百萬元增加約人民幣10.3百萬元或11.5%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣99.6百萬元。毛利增加主要由於我們的收益因上述原因而增加。我們的毛利率由截至2019年12月31日止年度的約53.4%增加至截至2020年12月31日止年度的約54.5%，主要由於我們的高速造紙毛毯(一般可收取較高售價且包含較高毛利率)的銷售增加。

我們的整體毛利由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣34.9百萬元增加約人民幣4.2百萬元至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣39.1百萬元。毛利增加主要由於我們同期的收益因上述原因而增加。我們的毛利率由截至2020年6月30日止六個月的約52.6%輕微減少約1.5%至截至2021年6月30日止六個月的約51.1%，主要由於(i)我們就新型造紙毛毯產品向現有客戶及新客戶提供具有競爭力的價格以吸引彼等購買我們的產品，因此同期高速及低速造紙毛毯的平均售價下降；及(ii)我們產品組合的暫時變動，尤其是平均售價較低的生活紙造紙毛毯及漿板造紙毛毯的銷售增加，此乃主要由於(a)我們就新型生活紙造紙毛毯產品及漿板造紙毛毯產品向現有客戶及新客戶提供具競爭力價格，以吸引彼等購買我們的產品；及(b)根據現有客戶對我們產品規格、功能及原材料的要求，與2020年上半年相比，我們於2021年上半年向客戶提供更多售價較低的產品，且配合及迎合彼等的生產時間表。

年／期內溢利及全面收益總額及純利率

我們的年內溢利及全面收益總額由截至2018年12月31日止年度約人民幣37.2百萬元減少至截至2019年12月31日止年度約人民幣35.1百萬元。我們的純利率由截至2018年12月31日止年度約23.3%減少至截至2019年12月31日止年度的21.0%。年內溢利及全面收益總額及純利率減少主要由於以下各項的淨影響：(i)毛利及毛利率增加；(ii)銷售及分銷開支增加；及(iii)由於上市開支增加約人民幣5.0百萬元，令行政及其他經營開支增加。

我們的年內溢利及全面收益總額由截至2019年12月31日止年度的約人民幣35.1百萬元增加約人民幣5.9百萬元或16.8%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣41.0百萬元，

而純利率則由截至2019年12月31日止年度約21.0%增加至截至2020年12月31日止年度約22.4%，主要由於毛利及毛利率增加。

我們的期內溢利及全面收益總額由截至2020年6月30日止六個月約人民幣11.5百萬元增加約人民幣2.8百萬元或24.3%至截至2021年6月30日止六個月約人民幣14.3百萬元，而純利率則由截至2020年6月30日止六個月約17.4%增加至截至2021年6月30日止六個月約18.7%。

綜合財務狀況表概要

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
非流動資產	119,238	118,557	155,437	200,855
流動資產	139,693	172,976	182,125	174,099
流動負債	170,832	168,129	171,118	176,383
非流動負債	1,838	125	2,152	19,993
流動(負債)／資產淨額	(31,139)	4,847	11,007	(2,284)
資產淨值	86,261	123,279	164,292	178,578
非控股權益	7,612	1,383	1,879	2,031

附註： 指少於人民幣1,000元的金額。

我們於2018年12月31日錄得資產淨值約人民幣86.3百萬元，於2019年12月31日錄得約人民幣123.3百萬元，於2020年6月30日錄得約人民幣164.3百萬元，於2021年6月30日錄得約人民幣178.6百萬元。該增加主要由於往績記錄期滾存純利。

我們於2019年12月31日錄得流動資產淨值約人民幣4.8百萬元，而截至2018年12月31日則錄得流動負債淨額約人民幣31.1百萬元。流動資產淨值出現如此變動，主要是由於下列各項的淨影響所致：(i)現金及現金等價物增加約人民幣13.6百萬元，而這是因為截至2019年12月31日止年度投資活動所用現金淨額減少人民幣20.1百萬元，以及融資活動所用現金淨額增加人民幣5.3百萬元兩者的淨影響所致；及(ii)貿易及其他應收款項增加約人民幣21.4百萬元，主要因為截至2019年12月31日止年度的年末收益較截至2018年12月31日止年度為高，這主要是由於農曆新年假期於2020年為1月，而於2019年則為2月，我們的客戶一般於農曆新年假期前下達訂單，導致截至2019年12月31日的貿易應收款項未償付金額增加，因為我們通常會給予客戶高達180天的信貸期。

我們於2020年12月31日錄得流動資產淨值約人民幣11.0百萬元，而於2019年12月31日錄得約人民幣4.8百萬元。該增加主要由於(i)貿易及其他應收款項因收益增加而增加約人民幣12.2百萬元；及(ii)現金及現金等價物增加約人民幣1.3百萬元。

我們於2021年6月30日錄得流動負債淨額約人民幣2.3百萬元，而於2020年12月31日則錄得流動資產淨值約人民幣11.0百萬元。該變動主要由於(i)截至2021年6月30日止六個月因與我們的產能擴張計劃第一階段收購一套生產機器有關的售後回租責任而產生其他借款約人民幣7.9百萬元，其將於一年內償付；及(ii)添置物業、廠房及設備約人民幣63.3百萬元，此乃主要為廠房二的建設成本。

儘管於2021年6月30日的流動負債淨額約為人民幣2.3百萬元，這主要由於我們的產能擴張計劃引起，因為本集團於截至2021年6月30日止六個月期間在物業、廠房及設備方面進行大量資本支出，以改善淨流動負債狀況，以及鑒於以下各項：(i)我們於截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月分別錄得經營活動產所得現金淨額約人民幣45.5百萬元、人民幣42.9百萬元、人民幣54.6百萬元及人民幣35.7百萬元，而且我們預期將進一步改善我們的經營現金流及淨流動負債狀況，因為生產能力提高，我們的年生產能力預計將在完成第一階段的生產能力擴張計劃後增加約150噸，在完成第二階段的生產能力擴張計劃後增加約400噸；(ii)我們能夠於短期銀行借款到期時進行再融資(如有必要)，且我們並無預見日後繼續如此做法有任何阻礙，我們亦計劃獲得額外的長期融資貸款，以滿足營運資金的需要，並為我們就產能擴張計劃購買物業、廠房及設備提供資金；(iii)於2021年6月30日，我們擁有現金及現金等價物約人民幣37.7百萬元，受限制銀行存款約人民幣1.0百萬元；及(iv)按本招股章程所載發售價範圍的下限計算，並假設超額配股權不獲行使，我們預期自全球發售收取所得款項淨額約90.6百萬港元(相當於約人民幣76.1百萬元)，我們相信，我們能夠改善我們的淨流動負債狀況，並擁有足夠的營運資金以滿足我們目前的需求，即從本招股章程發行日期起至少12個月。展望未來，我們認為能夠以經營現金流量、現金及現金等價物、銀行借款以及全球發售所得款項淨額共同滿足流動資金需求。

無形資產

我們的無形資產主要包括商標、計算機軟件、由相關測試運作及檢測後的造紙毛毯生產技術的研發成本產生的資本化開發成本，以及由相關測試運作及檢測前的造紙毛毯生產技術的研發成本產生的在建工程，於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日分別約為人民幣39.9百萬元、人民幣44.2百萬元、人民幣51.1百萬元及人民幣55.7百萬元。於往績記錄期間，我們的無形資產概無產生減值虧損。

與無形資產相關的風險詳情，請參閱本招股章程中「風險因素 — 我們可能產生無形資產減值虧損，可能對我們的經營業績造成不利影響」一段。

綜合現金流量表概要

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
年／期初現金及現金等價物	13,382	14,851	28,439	28,439	29,775
營運資金變動前的經營現金流	63,491	60,669	71,843	26,175	28,666
營運資金變動	(12,298)	(12,479)	(12,228)	939	11,459
已付稅款	(5,666)	(5,310)	(4,984)	(3,941)	(4,423)
經營活動所得現金淨額	45,527	42,880	54,631	23,173	35,702
投資活動所用現金淨額	(28,258)	(8,191)	(38,247)	(8,581)	(19,964)
融資活動所用現金淨額	(15,800)	(21,101)	(15,048)	(11,897)	(7,811)
現金及現金等價物增加淨額	1,469	13,588	1,336	2,695	7,927
年／期末現金及現金等價物	14,851	28,439	29,775	31,134	37,702

主要財務比率

	截至2018年12月31日止年度或於該日期	截至2019年12月31日止年度或於該日期	截至2020年12月31日止年度或於該日期	截至2020年6月30日止六個月或於該日期
收益增長	不適用	5.0%	9.3%	15.6%
純利增長	不適用	(5.7)%	16.8%	24.3%
毛利率	48.9%	53.4%	54.5%	51.1%
純利率	23.3%	21.0%	22.4%	18.7%
股本回報率	43.7%	28.4%	24.9%	不適用*(附註1)*
總資產回報率	14.4%	12.0%	12.1%	不適用*(附註1)*
流動比率	0.8倍	1.0倍	1.1倍	1.0倍
速動比率	0.7倍	1.0倍	1.0倍	0.9倍
存貨週轉天數	65.9天	55.2天	46.9天	52.1天
貿易應收款項週轉天數	174.9天	198.1天	209.7天	257.8天
貿易應付款項週轉天數	81.7天	94.0天	86.3天	86.5天
資本負債比率*(附註2)*	145.9%	96.4%	71.8%	80.4%
負債權益淨比率	128.7%	73.3%	53.6%	59.3%
利息覆蓋率	6.8倍	7.2倍	7.7倍	5.3倍

附註：

1. 半年度數字意義不大，因其不可與全年數字相比。

2. 資本負債比率乃以各報告日期的借款總額(包括貼現票據融資、銀行借款、其他借款及租賃負債)除以權益總額計算。

截至2020年12月31日止三個年度各年及截至2021年6月30日止六個月，我們的貿易應收款項週轉天數分別約為174.9天、198.1天、209.7天及257.8天。我們往績記錄期間的應收款項週轉天數一般較高，因為我們的收益受季節性因素影響。我們於1月及9月至12月的銷售訂單一般高於其他月份。尤其是，截至2020年12月31日止三個年度各年最後一季的銷售額佔我們相關年度總銷額約34%、42%及42%。我們截至2020年12月31日止年度的貿易應收款項週轉天數增加至約209.7天，主要是因為截至2020年12月31日止年度的年末收益較截至2019年12月31日止年度者為高，這主要是由於收益由截至2019年12月31日止年度的約人民幣167.3百萬元增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣182.8百萬元。此導致2020年12月31日的貿易應收款項未償付金額增加，因為我們通常會給予客戶高達180天的信貸期。截至2020年及2021年6月30日止六個月的貿易應收賬款週轉天數保持相對穩定，分別約為264.8天和257.8天。截至2020年12月31日止年度的貿易應收款項週轉天數約為209.7天，截至2021年6月30日止六個月則約為257.8天，該波動主要由於(a)更多客戶於往績記錄期曆年下半年結算其貿易應收款項，因此，於2021年6月30日約人民幣106.9百萬元貿易應收款項與2020年12月31日約人民幣111.1百萬元貿易應收款項處於相若水平；及(b)由於上述季節性波動，我們上半年的銷售額通常低於下半年。由於2021年6月30日的貿易應收款項結餘水平相對較高及截至2021年6月30日止六個月的收益水平相對較低，故截至2021年6月30日止六個月的貿易應收款項週轉天數約257.8天高於截至2020年12月31日止年度約209.7天。

我們的資本負債比率於往績記錄期間約為145.9%、96.4%、71.8%及80.4%，主要由於各年度／期間分別為人民幣122.5百萬元、人民幣117.0百萬元、人民幣115.0百萬元及人民幣115.0百萬元的銀行借款所致，而於各年度／期間的股本總額分別約為人民幣86.3百萬元、人民幣123.3百萬元、人民幣164.3百萬元及人民幣178.6百萬元。銀行借款主要用於有關業務營運的營運資金。

上市開支

董事估計，基於發售價每股發售股份1.33港元(即本招股章程所述發售價範圍的中位數)，上市的相關開支總額約為人民幣41.6百萬元(相當於約49.5百萬港元)，其中包括(i)與包銷有關的開支，包括包銷佣金及其他開支約人民幣8.1百萬元(相當於約9.6百萬港元)及(ii)與包銷無關的開支約人民幣33.5百萬元(相當於約39.9百萬港元)，當中包括(a)法律顧問及會計師費用及開支約人民幣17.2百萬元(相當於約20.5百萬港元)及(b)其他費用及開支(包括保薦人費用)約人民幣16.3百萬元(相當於約19.4百萬港元)。在約人民幣41.6百萬元的款項中，約人民幣14.2百萬元乃直接歸屬於上市發行，並預期於上市後自權益中扣減。餘下的約人民幣27.4百萬元的款項不可如此扣除並應計入損益。在約人民幣27.4百萬元應計入損益的款項中，約人民幣19.4百萬元已於往績記錄期間入賬及約人民幣8.0百萬元預期於截至2021年及2022年12月31日止年度產生。上市相關開支屬非經常性。我們於截至2021年及2022年12月31日止年度的財務表現及經營業績將受上市相關的估計開支的不利影響。基於每股發售股份1.33港元的發售價(即本招股章程所述的發售

價範圍中位數)，全球發售的所得款項總額預期將約為151.9百萬港元(相當於約人民幣127.6百萬元)。有關上市的估計開支約佔全球發售所得款項總額約32.6%。

股息

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，本集團成員公司分別宣派股息約人民幣20.0百萬元、零、零及零。截至2018年12月31日止年度宣派的股息人民幣20.0百萬元則以我們的業務營運產生的資金支付。宣派及派付未來股息需要視乎董事會決定，並考慮若干因素，包括但不限於我們的經營及財務表現、盈利能力、業務發展、前景、資金需要及經濟前景。其亦將須遵守任何適用法律。過往股息派付或不可作為未來股息趨勢的指標。我們並無任何預設派息比率。

與控股股東的關係

沈女士與周先生(均為我們的控股股東)為夫婦。彼等已各自將其本集團股權分別轉讓予兩項獨立不可撤銷全權信託SGL Trust及ZJ Trust，而沈女士及周先生分別為各自受益人，且沈女士的子女均為SGL Trust及ZJ Trust的受益人。Vistra Trust及沈女士分別擔任兩項信託的受託人及保護人。於2018年12月31日，沈女士透過譽致將本公司當時全部已發行股本的75%轉讓予一間於英屬處女群島註冊成立並由Vistra Trust(以受託人身份)全資擁有的公司Perfect Angle。同日，周先生透過南源將本公司當時全部已發行股本的25%轉讓予一間於英屬處女群島註冊成立並由Vistra Trust(以受託人身份)全資擁有的公司Wonderful Advisor。

緊隨資本化發行及全球發售完成後(不計及因超額配股權或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任何股份)，我們的直接控股股東Perfect Angle及Wonderful Advisor將直接持有本公司已發行股本的約74.99%。因此，就上市規則而言，我們將沈女士、周先生、Perfect Angle及Wonderful Advisor視為我們的控股股東。有關彼等的背景，請參閱本招股章程「歷史、重組及公司架構」及「董事及高級管理層」各節。有關關聯方交易詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註30，而有關關連交易詳情，請參閱本招股章程「關連交易」一節。

首次公開發售前投資

於2019年4月26日，成都環龍與億龍訂立增資協議，據此，四川環龍的註冊資本增加，以及億龍認購四川環龍經擴大註冊資本的約1.6%。注資由億龍於2019年6月11日償付。億龍當時由梁先生間接全資擁有。有關更多資料，請參閱本招股章程「歷史、重組及公司架構 — 首次公開發售前投資」一段。

未來計劃及所得款項用途

根據發售價每股發售股份1.33港元(即本招股章程所載發售價範圍中位數)，經扣除包銷費用及佣金及估計總上市開支後及假設超額配股權未獲行使，全球發售的所得款項淨額預期約為102.4百萬港元。董事目前擬按以下方式運用該所得款項淨額：

(i) 約41.0百萬港元(相當於約人民幣34.4百萬元)或根據全球發售發行新股份的所得款項淨額總額的40.0%將用於購買機器以就產能擴大計劃的第二階段升級上海生產基地及升級成都生產基地的生產線。

(ii) 約20.5百萬港元(相當於約人民幣17.2百萬元)或根據全球發售發行新股份的所得款項淨額總額的20.0%將用於加強我們的研發能力。

(iii) 約10.2百萬港元(相當於約人民幣8.6百萬元)或根據全球發售發行新股份的所得款項淨額總額的10.0%將用於尋求策略性收購。

(iv) 約20.5百萬港元(相當於約人民幣17.2百萬元)或根據全球發售發行新股份的所得款項淨額總額的20.0%將用於減少我們的債務。

(v) 餘額約10.2百萬港元(相當於約人民幣8.6百萬元)或根據全球發售發行新股份的所得款項淨額的10.0%將用於營運資金及其他一般企業用途。

有關詳情，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

發售統計

	基於下調發售價10%後的發售價每股發售股份1.10港元	基於最低發售價每股發售股份1.22港元	基於最高發售價每股發售股份1.44港元
上市時市值(附註1)	528,000,000港元	585,600,000港元	691,200,000港元
全球發售及資本化發行完成後已發行股份數目	480,000,000	480,000,000	480,000,000
未經審核備考經調整合併有形資產淨值(附註2)	每股發售股份0.51港元	每股發售股份0.54港元	每股發售股份0.59港元
每手股數	2,000	2,000	2,000

附註：

1. 股份市值計算乃基於緊隨全球發售完成後的480,000,000股已發行股份，惟不計及任何可能於行使超額配股權時配發及發行的股份，或任何本公司根據發行授權及購回授權可能配發或購回的股份。

2. 本集團的每股股份未經審核備考經調整合併有形資產淨值乃根據若干估算及調整編製。有關進一步詳情，請參閱本招股章程附錄二「未經審核備考財務資料」一節。

法律訴訟及合規

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們涉及若干法律訴訟及監管不合規事件。有關更多資料，請參閱本招股章程「業務 — 法律訴訟及合規」一段。

風險因素

閣下於決定投資股份前應仔細閱讀本招股章程「風險因素」一節。與我們業務相關的重大風險包含如下：

- 對紙製品及我們的造紙毛毯的需求可能會受無紙化及環保倡議的影響
- 我們未必可得益於中國造紙毛毯銷售價值及銷量的預期上升以維持增長，因為我們的生產設施已達高使用率，而且我們的發展及產能未必可緊貼客戶需求
- 我們面臨我們客戶的信貸風險並且我們的貿易及其他應收款項或有延遲或違約
- 我們面臨與我們的知識產權有關的風險，因為我們未必可迅速適應造紙毛毯製造業的發展，且我們未必可防止其他人盜用我們的知識產權
- 我們並無與供應商訂立長期供應合約，倘我們無法獲得供應，我們的生產成本及進度可能會受到不利影響
- 我們面對產品及原材料交付中斷的風險
- 我們對貿易公司客戶的銷售做法及方式的控制有限，我們可能無足夠措施將貿易公司客戶與本集團之間及／或貿易公司客戶與我們的直接客戶之間及／或貿易公司客戶之間的競食風險降到最低
- 我們可能不時成為訴訟及其他法律程序的其中一方，可能對我們造成不利影響
- 我們的借款水平、流動負債淨額以及獲取外部融資的不明朗因素，或會限制我們用作商業用途的資金，而利率上升可能會嚴重影響我們的業務、財務狀況及經營業績

- 倘我們的生產設施、機器及設備遭到干擾、破壞或損毀，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響

- 經營成本(包括原材料成本及直接勞工成本)上升可能增加我們的成本並減低我們的盈利能力

- 倘我們未能繼續獲得當地政府機構提供的政府補貼，或不符合享有優惠所得稅率資格，則我們的利潤率及盈利能力可能會受到嚴重不利影響

- 我們可能須承擔環保法律法規項下的責任或支出以遵守該等法律法規

- 我們可能產生無形資產減值虧損，可能對我們的經營業績造成不利影響

近期發展及無重大不利變動

於2021年6月30日(為載列於本招股章程附錄一的本集團綜合財務資料的最後日期)後及直至最後實際可行日期，我們繼續著重於造紙毛毯的設計、製造及銷售。自2021年6月30日起及直至最後實際可行日期，我們的業務模式、收益結構、成本結構及我們營運的行業、市場及監管環境大致上保持不變。

有意投資者須注意，我們截至2021年12月31日止年度的財務業績會因上述非經常性上市開支及授予我們有關我們研發項目的政府補助(為非經常性性質)減少受到重大不利影響。截至2021年12月31日止年度的財務業績可能無法與過去本集團的財務表現比較。除於本節「近期發展及無重大不利變動」及「上市開支」各段所披露者外，董事確認，直至本招股章程日期，我們的財務或貿易狀況或前景自2021年6月30日(為我們編製最新經審核合併財務資料的日期)以來概無重大不利變動，且自2021年6月30日以來，概無任何事件將會對載列於本招股章程附錄一會計師報告的資料造成重大影響。

新型冠狀病毒爆發對我們業務的影響

名為新型冠狀病毒的肺炎類疾病疫情已於全球傳播。新型冠狀病毒具高度傳染性，已於中國及其他國家造成死亡病例。於2020年1月30日，世界衛生組織宣佈新型冠狀病毒的爆發為國際關注的緊急公共衛生事件，隨後於2020年3月11日將新型冠狀病毒定為大流行病。中國當局已採取多種措施，例如強制隔離居民及旅客、封鎖若干城市及將商業單位農曆新年假期後的營運延遲至2020年2月中。

自2021年7月下旬起，新型冠狀病毒的Delta變種病毒在中國多個省份出現復發(「**復發**」)。董事認為，此次復發並無對本集團的業務營運及財務表現產生任何重大影響，主要原因於：(i)就疑似或確診病例的數量而言，此次復發遠不如2020年初的新型冠狀病毒疫情嚴重；(ii)由於相關部門反應迅速，復發得到有效控制，於最後實際可行日期，基本上所有的中國城市均已放寬或取消國內出行限制，恢復正常的社會活動、工作及生產；及(iii)政府部門、我們的客戶及供應商以及本公司根據過去的經驗，經已制定相應的制度以應對新型冠狀病毒的潛在影響。

董事相信，根據最後實際可行日期的資料，新型冠狀病毒疫情的影響屬暫時性，且長遠而言將不會導致我們的生產及業務營運出現任何重大中斷，原因是：(i)於最後實際可行日期，我們概無生產設施位於可能因封城措施而出現重大營運中斷的城市或地區；(ii)我們大多數客戶並非來自受封城影響的城市或地區；(iii)我們的主要供應商並非位於受封城影響的城市或地區，且於最後實際可行日期我們在物料採購方面並無出現重大困難；(iv)於最後實際可行日期，概無僱員因新型冠狀病毒疫情而未能到職；(v)概無任何於新型冠狀病毒疫情前向我們下達訂單的客戶取消彼等的訂單，且我們能夠履行我們與客戶之間的合約；(vi)根據於最後實際可行日期的資料，概無跡象顯示中國爆發新型冠狀病毒的情況將會惡化；及(vii)根據弗若斯特沙利文報告，鑒於部份紙製品(例如生活紙及特種紙)非常重要，長遠而言，海外市場爆發新型冠狀病毒對中國造紙毛毯製造商的影響預期將於有效控制疫情後回復正常。

儘管於2020年首兩個月我們的業務營運暫時受到新型冠狀病毒爆發影響，本集團於截至2020年12月31日止年度的收益較截至2019年12月31日止年度錄得整體增長。儘管截至2021年6月30日止六個月，我們的毛利率較截至2020年6月30日止六個月略有下降，但我們的整體收益及毛利率由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣66.2百萬元及人民幣34.9百萬元，分別上升至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣76.5百萬元及人民幣39.1百萬元。基於上文所述，執行董事認為，新型冠狀病毒爆發並無對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。

有關新型冠狀病毒爆發對我們業務的影響的進一步詳情，請參閱本招股章程「業務 — 健康及工作場所安全 — 新型冠狀病毒爆發對我們業務的影響」一段。

產能擴張計劃的進展

為滿足對高速造紙毛毯的預期上升需求，我們已制定三階段的產能擴張計劃，其中第一階段已於2020年第四季度開始，且本階段於往績記錄期後完成。第一階段產能擴張計劃涉及為成都生產基地購買一組生產機器，包括梳理機、鋪網機、預刺機、定型機及其他輔助設備，此將由內部資源及其他借款合共約人民幣41.1百萬元撥付，有關金額已在綜合財務狀況表資本化為固定資產。有關我們產能擴張計劃的詳情，請參閱本招股章程「業務 — 我們的業務策略 — 擴大產能」一段。

中國政府實施新電價機制

自2021年9月起，受國家控制能源消耗及煤炭短缺的影響，中國東北三省及中國東部的若干省份出現限電的情況，尤其是，對化工、鋼鐵、有色金屬及非金屬建材等行業減產。中國政府已進一步宣佈於2021年10月實施新電價機制。

董事認為，新電價機制並無對我們的生產及營運產生任何重大影響，乃由於(i)本集團並無接獲任何有關新電價機制或限電的通知；(ii)本公司兩個生產基地的營運並未受到新電價機制的干擾或影響；(iii)於往績記錄期間後及截至最後實際可行日期，本集團兩個生產基地的每月用電量、電力單位成本及開支維持相對穩定；(iv)我們的成都生產基地位於溫江區的海峽兩岸科技產業開發園，而我們的上海生產基地位於張江高新科技產業開發區，而我們所屬的行業不屬於現行能源控制政策草案(《關於加強高耗能、高排放項目生態環境源頭防控的指導意見(徵求意見稿)》)中的高污染及高能耗企業。董事認為，與該等並非位於工業開發區的高污染、高耗能企業相比，我們受電價機制或限電影響的可能性較小。

於往績記錄期間，佔我們原材料採購總額約80.8%至83.3%的五大供應商均位於中國。在我們的五大供應商中，部分原材料在其位於中國的製造工廠生產，而部分則主要來自海外。我們與供應商保持密切溝通，以了解近期電力短缺及新電價機制對其業務及運營的影響，來自海外的來源依然未受到影響。於往績記錄期間後及截至最後實際可行日期，我們並無接獲供應商的任何通知，表示近期電力短缺及新電費機制對其業務及營運有任何負面影響，而供應商對我們的原材料供應亦無中斷。

鑒於上述情況，董事認為，我們的營運並無受到新電價機制實施的重大影響。

有關上述風險，請參考本招股章程「風險因素 — 我們的營運可能因機械故障或公用設施短缺或控制導致的生產困難而中斷」一段。

於本招股章程內，除非文義另有所指，下列詞彙具有以下涵義：

「會計師報告」	指	本集團往績記錄期間的會計師報告，載於本招股章程附錄一
「組織章程細則」或「細則」	指	本公司於2021年12月22日有條件採納、將於上市後生效並經不時修訂的經修訂及重列組織章程細則，其概要載於本招股章程附錄四
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「審核委員會」	指	董事會審核委員會
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港銀行一般開門進行正常銀行業務的任何日子(星期六、星期日或香港公眾假期除外)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「資本化發行」	指	將本公司股份溢價賬的若干進賬款項資本化後發行365,788,000股新股份，誠如本招股章程附錄五「法定及一般資料 — A.有關本公司的其他資料 — 3.股東於2021年12月9日及2021年12月22日通過的書面決議案」一段所詳述
「公司法」	指	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)
「中央結算系統」	指	由香港結算設立及營運的中央結算及交收系統
「中央結算系統結算參與者」	指	獲接納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」	指	獲接納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EIPO**」	指	以香港結算代理人的名義申請香港公開發售股份，並直接存入中央結算系統，以記存於 閣下本身或 閣下指定的中央結算系統參與者的股票戶口，方式為促使香港結算代理人代為申請，包括(i)指示 閣下的經紀或託管人(須為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管參與者)透過中央結算系統終端機發出**電子認購指示**，代表 閣下申請香港公開發售股份，或(ii)倘 閣下為現有中央結算系統投資者戶口持有人，透過中央結算系統互聯網系統(***https://ip.ccass.com***)或通過「結算通」電話系統(根據香港結算不時生效的「投資者戶口操作簡介」所載程序)發出**電子認購指示**。香港結算亦可以通過香港結算客戶服務中心完成發出請求的方式，為中央結算系統投資者戶口持有人發出**電子認購指示**
「中央結算系統投資者戶口持有人」	指	獲接納以投資者戶口持有人身份參與中央結算系統的人士，可為個人或聯名個人或公司
「中央結算系統運作程序規則」	指	香港結算有關中央結算系統之運作程序規則，載有關於中央結算系統運作及功能不時生效之慣例、程序及行政規定
「中央結算系統參與者」	指	中央結算系統結算參與者、中央結算系統託管商參與者或中央結算系統投資者戶口持有人

「成都環龍」	指	環龍工業集團有限公司(前稱為成都環龍工業用呢集團有限公司及成都環龍工業用呢有限責任公司)，一間於2001年12月10日在中國成立的有限責任公司，主要從事投資控股，其股權分別由沈女士及周先生持有75%及25%
「成都生產基地」	指	我們位於中國四川省成都市溫江區成都海峽兩岸科技產業開發園新華大道二段519號的生產基地
「中國」	指	中華人民共和國，就本招股章程而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣
「中國創業板」	指	深圳證券交易所推出的創業板
「緊密聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「公司(清盤及雜項條文)條例」	指	香港法例第32章《公司(清盤及雜項條文)條例》，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「公司條例」	指	香港法例第622章《公司條例》，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「本公司」或「我們」	指	環龍控股有限公司，一間於2018年11月5日於開曼群島註冊成立的獲豁免有限責任公司，直接前稱為環龍科技股份有限公司，並於2020年3月18日根據公司條例第16部登記為非香港公司

「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「關連交易」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「控股股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義，且除非文義另有所指，否則指沈女士、周先生、Perfect Angle及Wonderful Advisor；而「控股股東」指彼等任何一人
「受國際制裁國家」	指	受到美國或澳洲等政府、歐盟或聯合國等政府組織透過行政命令、立法或其他政府手段採取措施對有關國家或針對該等國家的行業、公司集團或人士及／或組織實施經濟制裁的國家
「新型冠狀病毒」	指	新型冠狀病毒(2019-nCOV)
「彌償保證契據」	指	沈女士及周先生以本公司(為我們本身及作為本集團各成員公司的受託人)為受益人簽立，日期為2021年12月9日的彌償保證契據，以提供若干彌償保證，有關詳情載於本招股章程附錄五「法定及一般資料 — E.其他資料 — 1.稅項及其他彌償保證」一段
「不競爭契據」	指	由沈女士及周先生以本公司為受益人簽立，日期為2021年12月9日的不競爭契據，有關詳情載於本招股章程「與控股股東的關係 — 不競爭承諾」一段
「董事」	指	本公司董事
「下調發售價」	指	致使最終發售價定為低於指示性發售價範圍下限最多10%的調整

「極端情況」	指	香港政府宣布由超級颱風造成的極端情況
「譽致」	指	譽致有限公司，一間於2018年7月4日在英屬處女群島註冊成立的有限責任公司並由沈女士全資擁有
「財匯局」	指	財務匯報局
「弗若斯特沙利文」	指	弗若斯特沙利文(北京)諮詢公司上海分公司，一間獨立市場研究公司
「弗若斯特沙利文報告」	指	弗若斯特沙利文受我們委託就本集團所經營行業的概覽編製的市場研究報告
「中央結算系統一般規則」	指	規管中央結算系統使用之條款及條件(經可能不時作出的修訂及修改)，在文義許可的情況下，應包括中央結算系統運作程序規則
「全球發售」	指	香港公開發售及國際配售
「**綠色**申請表格」	指	由**白表eIPO**服務供應商香港中央證券登記有限公司填寫的申請表格
「本集團」或「我們」	指	本公司及其附屬公司，或如文義所指於本公司成為其現有附屬公司的控股公司前任何時間，則指本公司的現有附屬公司及該等附屬公司或彼等的前身公司所經營的業務(視情況而定)
「峻源」	指	峻源控股有限公司，一間於2018年10月25日在英屬處女群島註冊成立的有限責任公司，並由梁先生直接全資擁有

「高速造紙毛毯」	指	根據造紙機的運作速度劃分的造紙毛毯類別，根據董事的資料，一般指就包裝紙造紙毛毯及印刷造紙毛毯的運作速度為每分鐘700米或以上，及就我們的其他產品為每分鐘600米或以上
「香港財務報告準則」	指	香港財務報告準則
「香港結算」	指	香港中央結算有限公司
「香港結算代理人」	指	香港中央結算(代理人)有限公司
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「香港股份過戶登記分處」	指	本公司於香港的股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港公開發售股份」	指	本公司根據香港公開發售初步提呈以供認購的11,420,000股股份(可按本招股章程「全球發售的架構及條件」一節所述予以重新分配)
「香港公開發售」	指	根據本招股章程所載條款及條件按發售價(另加1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00015%財匯局交易徵費及0.005%聯交所交易費)(有關款項須於申請時繳足)向香港公眾人士提呈發售香港公開發售股份以供認購
「香港包銷商」	指	名列本招股章程「包銷 — 香港包銷商」一段香港公開發售的包銷商

「香港包銷協議」	指	由(其中包括)本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人與香港包銷商於2021年12月28日就香港公開發售訂立的有條件香港包銷協議，有關詳情概述於本招股章程「包銷 — 包銷安排及開支 — 香港公開發售」一段
「環龍賦能」	指	成都環龍賦能科技有限公司，一間於2019年2月28日在中國成立的有限責任公司及本公司的間接全資附屬公司，其股權由環龍天和全資擁有
「環龍立欣」	指	成都環龍立欣科技有限公司，一間於2019年3月27日在中國成立的有限責任公司及本公司的間接非全資附屬公司，其股權分別由環龍賦能及成都環龍持有99%及1%
「獨立第三方」	指	並非本公司關連人士(定義見上市規則)的人士或公司
「國際配售」	指	按發售價向本招股章程「全球發售的架構及條件」一節所述的選定專業、機構及其他投資者有條件配售國際配售股份
「國際配售協議」	指	預期由(其中包括)本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人及國際包銷商於定價日期或前後就國際配售訂立的有條件包銷協議，有關詳情概述於本招股章程「包銷」一節

「國際配售股份」	指	本公司根據國際配售提呈發售以供認購的102,780,000股股份，可按本招股章程「全球發售的架構及條件」一節所述予以重新分配及視乎超額配股權行使與否而定
「國際制裁」	指	與經濟制裁、出口控制、貿易禁運及對國際貿易及投資相關活動實施更廣泛的禁令及限制的所有適用法律及法規，包括美國政府、歐盟及其成員國、聯合國或澳洲政府所採納、管轄及執行的法律及法規
「國際制裁法律顧問」	指	霍金路偉律師行，我們國際制裁法的法律顧問
「國際包銷商」	指	國際配售的包銷商，預期彼等將訂立國際配售協議以包銷國際配售股份
「聯席賬簿管理人」	指	本招股章程「董事及參與全球發售的各方」一節提及的聯席賬簿管理人
「聯席牽頭經辦人」		本招股章程「董事及參與全球發售的各方」一節提及的聯席牽頭經辦人
「最後實際可行日期」	指	2021年12月19日，即本招股章程付印前為確定當中所載若干資料的最後實際可行日期
「Lion Courage」	指	Lion Courage Enterprises Limited，一間於2018年10月23日在英屬處女群島註冊成立的有限責任公司及本公司的直接全資附屬公司
「上市」	指	我們的股份於聯交所主板上市
「上市委員會」	指	聯交所上市委員會

「上市日期」	指	我們的股份在聯交所上市及獲准買賣的日期，預期將為2022年1月11日(星期二)或前後
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「低速造紙毛毯」	指	根據造紙機的運作速度劃分的造紙毛毯類別，根據董事的資料，一般指就包裝紙造紙毛毯及印刷造紙毛毯的運作速度為每分鐘300米或以下，及就我們的其他產品為每分鐘200米或以下
「主板」	指	由聯交所運作的證券交易所(不包括期權市場)，獨立於聯交所的GEM並與其並行運作
「億龍」	指	億龍發展有限公司，一間於2018年7月6日在香港註冊成立的有限責任公司及本公司的間接全資附屬公司
「中速造紙毛毯」	指	根據造紙機的運作速度劃分的造紙毛毯類別，根據董事的資料，並非高速造紙毛毯或低速造紙毛毯
「組織章程大綱」或「大綱」	指	本公司於2021年12月9日有條件採納、將於上市後生效並經不時修訂的經修訂及重列組織章程大綱，其概要載於本招股章程附錄四
「商務部」	指	中華人民共和國商務部
「梁先生」	指	梁志雄先生，本公司的首次公開發售前投資者

「謝先生」	指	謝宗國先生，本公司的執行董事
「周先生」	指	周駿先生，執行董事、本公司行政總裁兼控股股東，以及沈女士的配偶
「沈女士」	指	沈根蓮女士，董事會主席、執行董事兼控股股東，以及周先生的配偶
「新股份」	指	本公司根據全球發售將予發售的新股份
「提名委員會」	指	董事會提名委員會
「新台幣」	指	新台幣，台灣的法定貨幣
「海外資產控制辦公室」	指	美國財政部海外資產控制辦公室
「發售價」	指	將按本招股章程「全球發售的架構及條件」一節所述方式釐定的每股發售股份的最終發售價(不包括1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00015%財匯局交易徵費及0.005%聯交所交易費)，不超過1.44港元並預期不低於1.22港元，視乎是否作出任何下調發售價而定
「發售股份」	指	香港公開發售股份及國際配售股份連同(如適用)根據任何超額配股權將發行的任何額外股份

「超額配股權」	指	預期由本公司授予國際包銷商的選擇權，可由獨家全球協調人(為其本身及代表國際包銷商)行使，據此，本公司可能須按發售價配發及發行最多合共17,130,000股額外新股份，以根據配售補足國際配售的超額分配，詳情載於本招股章程「全球發售的架構及條件 — 超額配股權」一段
「Perfect Angle」	指	Perfect Angle Limited，一間於2018年10月29日在英屬處女群島註冊成立的有限責任公司，其全部已發行股本由Vistra Trust(作為受託人)以沈女士以及沈女士的子女為受益人於SGL Trust項下持有
「中國法律顧問」	指	北京大成律師事務所
「首次公開發售前投資」	指	梁先生(透過賢途的全資附屬公司億龍，為峻源的全資附屬公司)當時作出的投資，詳情載於本招股章程「歷史、重組及公司架構 — 首次公開發售前投資」一段
「首次公開發售前投資者」	指	梁先生
「定價協議」	指	將由本公司與獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)於定價日期或之前訂立的協議，以記錄最終發售價的協定
「定價日期」	指	就全球發售確定最終發售價的日期，預期將為 2022年1月3日(星期一)或前後或我們與獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)可能協定的較後日期，惟將不遲於2022年1月4日(星期二)

「主要制裁活動」	指	任何於或(i)與受制裁國家進行的活動；或(ii)於相關司法權區註冊成立或位於該處或以其他方式與該司法權區有連繫的上市申請人就相關活動直接或間接受益或涉及受制裁目標的財產或財產權益，致使其須遵守相關的制裁法律或法規
「建議中國上市」	指	四川環龍股權建議於中國深圳證券交易所創業板上市，於2017年末或前後考慮及其後於2018年初終止
「S規例」	指	美國證券法S規例
「相關司法權區」	指	任何與上市申請人相關，並設有制裁相關法律或法規，以限制(其中包括)其國民及／或當地註冊成立或位於當地的實體直接或間接向若干受該等法律或法規針對的國家、政府、人士或實體提供資產或服務，或以其他方式處置資產的司法權區
「相關人士」	指	上市申請人，連同其投資者及股東，以及可能直接或間接參與准許其股份上市、買賣、結算及交收的人士，包括聯交所及相關集團公司
「薪酬委員會」	指	董事會薪酬委員會
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「重組」	指	本招股章程「歷史、重組及公司架構」一節所載的本集團的重組，據此本公司成為我們附屬公司的控股公司
「風險管理委員會」	指	董事會風險管理委員會

「國家外匯管理局」	指	中華人民共和國國家外匯管理局
「受制裁國家」	指	根據相關司法權區的制裁相關法律或法規，任何受制於一般及全面出口、入口、金融或投資禁令的國家或地區。於往績記錄期間，「受制裁國家」僅指美國已實施對伊朗、古巴、敘利亞、北韓及克里米亞地區的制裁
「受制裁人士」	指	名列海外資產控制辦公室的特殊指定國家名單或由美國、歐盟、聯合國或澳洲備存的其他受限制方名單的若干人士及身份
「受制裁目標」	指	任何人士或實體(i)名列根據相關司法權區的制裁相關法律或法規發出的任何目標人士或實體名單；(ii)被受制裁國家政府擁有或控制；或(iii)因與(i)或(ii)項所述人士或實體的所有權、控制權或代理關係而根據相關司法權區的法律或法規為制裁目標
「特殊指定國家名單」	指	由海外資產控制辦公室發佈及備存的特殊指定國家及被封鎖人士名單
「次級可制裁活動」	指	上市申請人作出可能導致相關司法權區對相關人士施加制裁(包括指定為受制裁目標或施加處罰)的若干活動，即使上市申請人並非於該相關司法權區註冊成立或位於該相關司法權區，且與該相關司法權區並無任何關連
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	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

「新加坡元」	指	新加坡元，新加坡的法定貨幣
「SGL Trust」	指	根據譽致(作為財產授予人)與Vistra Trust(作為受託人)訂立日期為2018年12月24日的財產授予契據的不可撤回全權信託
「上海金熊」	指	上海金熊造紙網毯有限公司，一間於2000年10月31日在中國成立的有限責任公司及本公司的間接非全資附屬公司，其股權由四川環龍全資擁有
「上海生產基地」	指	我們位於中國上海市金山區楓涇鎮建安路78號的生產基地
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元的普通股
「購股權計劃」	指	本公司於2021年12月9日有條件採納的購股權計劃，其主要條款概要載於本招股章程附錄四「法定及其他資料 — D.購股權計劃」一段
「股東」	指	我們股份的持有人
「四川環龍」	指	四川環龍技術織物有限公司，一間於2007年2月7日在中國成立的有限責任公司及本公司的間接非全資附屬公司，其股權分別由環龍立欣及億龍持有約98.4%及約1.6%
「獨家全球協調人」	指	民銀證券有限公司，根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第4類(就證券提供意見)受規管活動的持牌法團

「獨家保薦人」	指	民銀資本有限公司，根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，並擔任全球發售獨家保薦人及為一名獨立第三方
「南源」	指	南源企業有限公司，一間於2018年10月3日在英屬處女群島註冊成立的有限責任公司，由周先生全資擁有
「穩定價格操作人」	指	民銀證券有限公司，根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第4類(就證券提供意見)受規管活動的持牌法團
「借股協議」	指	由Perfect Angle與穩定價格操作人可能於定價日期或前後訂立的借股協議
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「主要股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「收購守則」	指	證監會頒佈的公司收購及合併守則，經不時修訂、修改及補充
「往績記錄期間」	指	包括截至2020年12月31日止三個財政年度及截至2021年6月30日止六個月的期間
「美國」	指	美利堅合眾國、其領土、其屬地及受其司法管轄的所有地區
「美元」	指	美元，美國現時的法定貨幣
「美國證券法」	指	美國1933年證券法(經不時修訂)及據此頒佈的規則及規例
「包銷商」	指	香港包銷商及國際包銷商的統稱

「包銷協議」	指	香港包銷協議及國際配售協議的統稱
「環龍天和」	指	環龍天和國際控股有限公司，一間於2018年11月30日在香港註冊成立的有限責任公司及本公司的間接全資附屬公司
「賢途」	指	賢途有限公司，一間於2018年8月22日在英屬處女群島註冊成立的有限責任公司及本公司的直接全資附屬公司
「Vistra Trust」	指	Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited，為SGL Trust及ZJ Trust的受託人，以有關身份持有Perfect Angle及Wonderful Advisor的100%已發行股本
「**白表eIPO**」	指	申請人透過**白表eIPO**指定網站***www.eipo.com.hk***在網上遞交認購以其自身名義發行的香港公開發售股份的申請
「**白表eIPO**服務供應商」	指	香港中央證券登記有限公司
「撤回機制」	指	規定本公司須(其中包括)(a)因應本招股章程資料的重大變動刊發補充招股章程；(b)延長發售期及允許潛在投資者(如彼等有意如此行事)使用選擇參與方式確認申請(即要求投資者正面確認即使發售價有變仍會申請認購股份)的機制
「Wonderful Advisor」	指	Wonderful Advisor Limited，一間於2018年10月30日在英屬處女群島註冊成立的有限責任公司，其全部已發行股本由Vistra Trust(作為受託人)以周先生以及沈女士的子女為受益人於ZJ Trust項下持有

「永興世康」	指	寧波梅山保税港區永興世康投資管理合夥企業(有限合夥)，一間由獨立第三方於2015年12月25日在中國成立的有限合夥企業
「ZJ Trust」	指	根據南源(作為財產授予人)與Vistra Trust(作為受託人)訂立日期為2018年12月24日的財產授予契據的不可撤回全權信託

本招股章程所載若干金額及百分比數字已作約整。除非另有指明，否則所有數字均約整至小數點後一個位。任何表格所示總額與表內所列數額總和的任何差異乃因約整所致。因此，若干表格所列總數未必為先前數字的算術總和。

除非明確指明或文義另有所指，否則本招股章程所載全部資料均以截至本招股章程日期止為準。

單數的字詞包括複數(如適用)，反之亦然。陽性詞包括陰性及中性詞(如適用)。

「底網針刺造紙毛毯」	指	一種造紙毛毯，包括以單絲及綜絲編成的底網層以支撐整塊毛毯，以及由尼龍、聚酯及人造短纖維編成的纖維層以傾走及擠壓出多餘水份
「複合年增長率」	指	複合年增長率，為評定某數值在一段時間內的平均增幅的方法
「dB(A)」	指	一個度量單位，用於表示一個值與另一個值的比率，估計人耳對聲音的反應
「克」	指	克
「ISO」	指	國際標準化組織，為總部位於瑞士日內瓦的非政府機構，旨在評估商業機構質量體系
「ISO 14001」	指	由ISO訂立以協助公司持續改善其有效率地識別、盡量降低、預防及管理環境影響的能力之規定
「ISO 9001」	指	由ISO訂立的質量管理系統規定，其規定機構須展現其提供符合客戶要求及適用監管規定的產品，以及以提升客戶滿意度為目標
「千瓦時」	指	千瓦時，一個能量單位
「米」	指	米
「多軸向編織」	指	一種編織技術，具有多層單向紗線，紗線按預定方向堆疊及擺正，織物各層縫合形成多軸向結構

「OHSAS 18001」	指	開發以用作管理與業務相關的職業健康及安全風險的職業健康與安全管理系統之規定
「環狀編織」	指	一種編織技術，用於形成具環形結構的編織
「無縫技術」	指	一種編織技術，用於生產無縫(即縫合兩片織物之間的界線)的造紙毛毯
「平方米」	指	平方米
「斜紋編織」	指	一種編織技術，其中緯紗彼此交錯或左右交織，以於織物上形成獨特的對角圖案
「編織」	指	透過交織單絲及纖維等紗線形成織物的過程
「%」	指	百分比

閣下於作出任何有關發售股份的投資決定前，除本招股章程所載的其他資料外，亦應審慎考慮以下風險因素。以下任何風險均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響，或導致發售股份成交價格下跌並致使 閣下損失投資的全部或部分價值。該等風險因素為未必會出現的或然因素，且我們概不就任何有關或然事件發生的可能性發表意見。該等資料乃於最後實際可行日期編製，之後不會再作更新，且受限於本招股章程「前瞻性陳述」一節所述的警告聲明。

我們的經營業績受若干風險因素所規限，該等風險因素可分類為以下方面：(i)與我們業務有關的風險；(ii)與我們行業有關的風險；(iii)與於中國經營業務有關的風險；及(iv)與全球發售有關的風險。

與我們業務有關的風險

對紙製品及我們的造紙毛毯的需求可能會受無紙化及環保倡議的影響

無紙化及環保倡議包括(其中包括)限制紙張使用、回收及重用。根據弗若斯特沙利文報告，造紙毛毯的市場需求與紙張的需求有關。由於我們的業務屬於造紙業的上游產業，其業績非常依賴紙張的需求。無紙化及環保倡議可能會減少對紙製品的需求，從而影響對我們造紙毛毯的需求。為升級快遞服務的綠色包裝標準體系，減少包裝消耗，減少環境污染，中國政府八部門於2020年7月發佈關於加強快遞綠色包裝標準化工作的指導意見。於往績記錄期期間，我們來自包裝紙的收益分別約為人民幣106.0百萬、人民幣114.7百萬、人民幣124.9百萬及人民幣52.7百萬，分別佔我們同期收益總額約66.5%、68.6%、68.3%及68.8%。儘管上述指導意見並無直接影響我們產品的需求，惟倘政府頒佈進一步政策減少包裝紙的需求，則我們的業務、財務表現及營運或會受到不利影響。此外，根據中國造紙協會發佈的《中國造紙年鑑2020版》中的統計數據，2019年文化用紙(包括印刷用紙)佔全國紙及紙板消耗量的23.2%。由於環保意識的增強及數碼

技術的發展，近年文化用紙(包括印刷用紙)的需求正在減少，預計未來可能會繼續減少。於往績記錄期間，我們來自印刷造紙毛毯的收入分別約為人民幣14.9百萬元、人民幣11.5百萬元、人民幣10.7百萬元及人民幣5.0百萬元，分別佔我們同期總收益的約9.3%、6.8%、5.9%及6.5%。儘管印刷用造紙毛毯並非我們的主導產品，亦非我們未來的發展重點，但倘我們無法如期增加其他產品的銷售，印刷用紙需求的下降趨勢可能會影響我們的業務、財務表現及營運。我們不能保證，如加緊推廣無紙化及環保倡議，對紙及紙製品以及造紙毛毯的需求將得以持續。亦不能保證紙製品不會被新技術及新材料製成的環保產品所取代。

我們未必可得益於中國造紙毛毯銷售價值及銷量的預期上升以維持增長，因為我們的生產設施已達高使用率，而且我們的發展及產能未必可緊貼客戶需求

我們的未來增長及成功極為依賴我們迅速適應造紙毛毯製造業發展的能力，尤其是我們適應客戶對產品需求的變化的能力，可能需要提升我們的產能。

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們生產設施的整體平均使用率分別約為95.9%、95.3%、94.6%及83.6%。倘我們無法及時提升產能以滿足對我們產品不斷增長的需求，我們的未來增長可能會受到不利影響。因此，概不保證我們未來的收益及溢利及全面收益總額達至或保持相若的增長水平。

我們面臨我們客戶的信貸風險並且我們的貿易及其他應收款項或有延遲或違約

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，我們的貿易及其他應收款項分別約為人民幣107.5百萬元、人民幣128.9百萬元、人民幣141.1百萬元及人民幣123.8百萬元；截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們的虧損撥備分別約為人民幣1.4百萬元、人民幣0.8百萬元、人民幣1.5百萬元及人民幣0.3百萬元。

儘管我們部分客戶須於我們交付產品前付款，惟我們給予客戶的信貸期一般約為30至180日。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們的貿易應收款項週轉天數分別約為174.9天、198.1天、209.7天及257.8天。倘大量客戶基於任何理由無法清償貿易應收款項，我們的現金流量水平可能受到不利影響，我們可能必須計提減值準備，撇銷應收款項及／或產生法律成本，以向客戶收回欠項，進而或對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們面臨與我們的知識產權有關的風險，因為我們未必可迅速適應造紙毛毯製造業的發展，且我們未必可防止其他人盜用我們的知識產權

董事相信，我們的知識產權(包括商標、專利及軟件版權)對我們的業務而言至關重要，因為我們身處一個技術創新及技術能力對維持我們的競爭力屬關鍵的行業。我們為客戶提供全面的造紙毛毯服務，從進行實地視察及就造紙毛毯的類型及規格向客戶提供建議，到採購合適原材料供生產之用、進行質量控制、向客戶交付造紙毛毯及提供售後服務。董事相信我們的研發團隊至關重要，因其確保我們造紙毛毯的質量及標準。由於我們有能力進行研發，我們會在產品創新及開發中應用我們的專有技術知識，根據對提供服務期間收集到客戶的造紙機數據分析，可讓我們瞭解客戶對我們的造紙毛毯的需求及精確要求。有關更多資料，請參閱本招股章程中「業務」一節。

我們的未來增長及成功極為依賴我們迅速適應造紙毛毯製造業發展的能力。具體而言，我們的成功將視乎我們使產品適應客戶對產品需求變化的能力，而我們可能需要擴大我們的研發能力。未能適應該等變化，可導致我們失去如現時生產技術的專有技術形知識競爭優勢，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成嚴重不利影響。

此外，我們未必可有效保護我們的知識產權及防止任何未經授權的使用。倘我們為執行我們的知識產權而訴諸訴訟，該訴訟可為我們帶來巨大成本及分散我們的管理

及財務資源。我們概不保證將可於該訴訟中得直。未能保護或執行我們的知識產權可對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們並無與供應商訂立長期供應合約，倘我們無法獲得供應，我們的生產成本及進度可能會受到不利影響

於往績記錄期間，我們的五大供應商分別約佔我們原材料購買總額的81.0%、83.5%、80.8%及83.3%；而自我們最大供應商的購買額分別約佔我們於同期原材料購買總額的43.6%、50.7%、50.0%及48.9%。

我們與供應商之間並無長期購買承諾。概不保證我們的供應商將能夠及時向我們供應所需的原材料，或價格不會於我們購買時大幅上漲。同樣不能保證我們的供應商能夠向我們交付符合我們需求標準的原材料。不論何種情況，我們的生產進度及業務均可能受到重大不利影響。此外，我們可能無法從其他供應商以我們能接受的價格及條款得到相似質量的原材料替代供應。在此情況下，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。

我們面對產品及原材料交付中斷的風險

我們相信，我們的成就部分源於供應商適時及準確交付原材料，以及我們適時及準確地向客戶交付產品。我們透過第三方物流服務供應商向客戶交付成品。有關詳情請參閱本招股章程「業務—物流」一段。概不保證我們的產品及原材料將可順利及時交付。交付或用因我們無法控制的原因而中斷，包括但不限於自然災害、惡劣天氣狀況及罷工。倘供應商交付原材料出現任何長期中斷，我們的生產及向客戶交付產品可能會受到不利影響。倘我們的產品未能準時交付客戶或於交付過程中有所損毀，我們的聲譽可能會受到不利影響。

我們對貿易公司客戶的銷售做法及方式的控制有限，我們可能無足夠措施將貿易公司客戶與本集團之間及／或貿易公司客戶與我們的直接客戶之間及／或貿易公司客戶之間的競食風險降到最低

我們的客戶主要包括：(i)中國的紙及紙製品製造商及貿易公司，我們自此產生約95%至96%的收益；以及(ii)海外的紙及紙製品製造商及貿易公司，我們自此產生約4%至5%的收益。我們的貿易公司客戶將進一步將我們的產品出售予海外第三方紙及紙製品製造商。於往績記錄期間，截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們來自中國及海外貿易公司產生的收益分別佔我們總收益約12.9%、15.7%、13.1%及14.8%。由於我們的貿易公司客戶的數量及市場規模，我們難以徹底及實質上監察我們的貿易公司客戶在所有方面的做法，特別是渠道填塞及競食的風險。此外，我們並無對我們的客戶(包括屬貿易公司客戶者)施加任何地理獨家權。因此，我們可能無足夠措施以盡量減少貿易公司客戶與本集團之間及／或貿易公司客戶與我們的直接客戶之間及／或貿易公司客戶之間的競食風險，如此可能對我們的直接銷售業務及貿易公司客戶的業績產生不利影響。

我們可能不時成為訴訟及其他法律程序的其中一方，可能對我們造成不利影響

由於我們的日常業務營運，我們可能不時牽涉各種訴訟、法律程序、申索、糾紛或仲裁程序。任何持續訴訟、法律程序、申索、糾紛或仲裁程序均可能分散本集團的精力並耗費我們員工的時間及其他資源。四川環龍(即被告)牽涉一宗有關興建廠房二糾紛的申索，詳情載於本招股章程「業務—法律訴訟及合規—法律訴訟」一段。根據我們中國法律顧問的意見，董事估計向申索人(即前建築商)作出的潛在應付申索總額約為人民幣1.9百萬元，其中包括申索人進行的若干地盤準備及建築工程約人民幣0.6百萬元(該金額已確認為截至2020年12月31日止年度物業、廠房及設備添置的一部分)，而法律申索撥備約人民幣1.3百萬元已於截至2020年12月31日止年度的綜合損益表中確認。法院於2021年7月16日作出一審判決，據此，四川環龍應向申索人支付(i)建築費及利息總

額約人民幣0.7百萬元；及(ii)損害賠償總額約人民幣1.3百萬元。因此，截至2021年6月30日止六個月，在損益中確認的法律申索的進一步撥備約為人民幣0.3百萬元，合共約人民幣2.2百萬元於2021年6月30日的本集團財務狀況表中記錄為法律申索撥備。概無任何一方向法院提出上訴，四川環龍於2021年8月27日根據上述判決向申索人支付約人民幣2.1百萬元的款項。

此外，即使我們最終在該等訴訟、法律程序、申索、糾紛或仲裁程序中獲勝，但該等訴訟、法律程序、申索、糾紛或仲裁程序可能產生負面媒體報道，進而對我們的聲譽及品牌造成重大不利影響。此外，倘我們遭受任何不利判決，則可能須支付高額賠償金，承擔重大責任或暫停或終止製造若干產品。因此，這可能對我們的業務、營運及前景造成重大不利影響。

我們的借款水平、流動負債淨額以及獲取外部融資的不明朗因素，或會限制我們用作商業用途的資金，而利率上升可能會嚴重影響我們的業務、財務狀況及經營業績

我們依靠經營活動產生的現金及銀行借款以經營業務，並預期未來亦繼續如此。於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，我們的銀行借款分別約為人民幣122.5百萬元、人民幣117.0百萬元、人民幣115.0百萬元及人民幣115.0百萬元，分別佔我們同期總資產約47.3%、40.1%、34.1%及30.7%。我們將來可能無法以優惠條款獲得銀行貸款或更新現有的信貸額度。

於2018年12月31日及2021年6月30日，我們的流動負債淨額分別約為人民幣31.1百萬元及人民幣2.3百萬元。我們的債務及流動負債淨額可能對我們的流動性產生重大不利影響。我們的流動淨額負債狀況使我們面臨流動性風險。我們未來的資金流動性、貿易及其他應付款項的支付以及於未償債務到期時的債務狀況，主要取決於我們維持經營活動產生足夠現金及足夠外部融資的能力。我們無法向 閣下保證，我們將始終能夠籌集所需資金以撥支我們的流動負債及其他債務，且未可能繼續保持流動債淨額。我們安排融資的能力和財務成本取決於全球和中國的經濟狀況、資本和債務市場狀況、

中國政府和銀行的貸款政策以及其他因素。倘我們無法獲得足夠資金以滿足營運資金需求，我們可能會被迫延遲、調整、減少或放棄我們的計劃戰略。倘我們的現金流量及資本資源不足以撥支債務，則我們的業務、前景及財務狀況可能受到重大不利影響。

此外，任何利率波動都會影響債務的支付額。倘我們無法以優惠條款獲得足夠資金，則可能無法為現有業務撥支並發展或擴展我們的業務，因此，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。

倘我們的生產設施、機器及設備遭到干擾、破壞或損毀，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響

我們業務的成功取決於(其中包括)我們生產設施所在的於成都生產基地及上海生產基地持續運作。我們生產設施的運作可能受不同因素影響，例如：(i)我們的生產設施或我們生產基地鄰近的建築物發生火災、水浸或電力故障；(ii)我們生產設施的機器及設備故障；或(iii)我們機器及設備的定期維修。我們的生產設施、機器及設備發生任何無法預計或經久的干擾、破壞或損毀，可能影響我們及時為客戶生產及交付產品的能力。因此，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

經營成本(包括原材料成本及直接勞工成本)上升可能增加我們的成本並減低我們的盈利能力

根據弗若斯特沙利文報告，造紙毛毯製造業於產品開發及生產方面非常依賴專業人士及專才。我們致力投資於招攬及挽留資深專業人員。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們的直接勞工成本金額分別約為人民幣11.8百萬元、人民幣11.8百萬元、人民幣12.9百萬元及人民幣7.1百萬元，分別佔銷售成本約14.5%、15.1%、15.5%及18.9%。根據弗若斯特沙利文報告，製造業從業人員的平均月薪由2016年的約人民幣3,892.8元穩定增長至2020年的約人民幣5,232.6元，複合年增長率約為7.4%。市場內的直接勞工成本持續增長將導致我們的銷售成本增加，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

用作生產造紙毛毯的單絲及纖維的主要原材料為尼龍。於2016年至2019年，進口尼龍單絲及纖維的進口價格按複合年增長率約3.0%增加。另一方面，本地尼龍單絲及纖維的價格於2016年至2020年間出現波動，於2016年至2020年間的複合年增長率為-3.2%。展望將來，進口及本地尼龍單絲及纖維的價格預期將於2021年至2025年增加，從而對我們的盈利能力及財務表現造成負擔。

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們的毛利率分別約為48.9%、53.4%、54.5%及51.1%。由於我們的盈利能力取決於原材料成本及直接勞工成本等因素，概不保證我們將能保持毛利率。任何營運成本(包括原材料成本及直接勞工成本)的何大幅增加，可能導致毛利率下跌，並可能對我們的財務狀況及前景造成重大不利影響。

倘我們未能繼續獲得當地政府機構提供的政府補貼，或不符合享有優惠所得稅率資格，則我們的利潤率及盈利能力可能會受到嚴重不利影響

於往績記錄期間，我們的若干研究項目獲得不同當地政府機關認可，我們據此於截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月獲得政府補貼分別約人民幣5.9百萬元、人民幣2.9百萬元、人民幣3.5百萬元及人民幣133,000元。此外，根據中國相關法律法規，我們的中國附屬公司四川環龍符合中國西部地區發展戰略資格，並能夠在截至2020年12月31日三個年度及截至2021年6月30日止六個月享有15%的優惠所得稅率。四川環龍已重續其2021年優惠稅率狀況。我們的中國附屬公司上海金熊於2014年獲認可為高新技術企業並於2017年及2020年重續(自最後重續日期起計有效期為三年)，因此於往績記錄期間享有15%優惠稅率，直至截至2022年12月31日止年度。此外，於截至2020年12月31日止三個年度各年及截至2021年6月30日止六個月，四川環龍及上海金熊分別均可享有產生的已批准研發成本最多175%、175%、175%及175%的稅收減免。有關更多資料，請參閱本招股章程「財務資料 — 綜合損益及其他全面收益表主要項目的討論 — 所得稅開支 — 中國」一段。

然而，政府補貼受各地政府機關有關所確認研究項目的類型的政策變動影響，而優惠所得稅率同樣受政策變更影響。因此，任何政策變動將會導致我們獲得的政府補貼減少及／或所得稅開支增加，繼而可能對我們的財務狀況及經營業績造成嚴重不利影響。

我們可能須承擔環保法律法規項下的責任或出支以遵守該等法律法規

我們須遵守與污染物排放及與興建生產基地的環保影響相關的法例、法規及規則。有關詳情，請參閱本招股章程「監管概覽 — 六、與環境保護有關的中國法律法規」及「業務 — 環境、社會及管治」各段。

誠如我們的中國法律顧問所確認，違反任何該等法律法規可能導致罰款、撤銷經營許可證、中止生產過程以顧整政責任以及其他不利情況。此外，中國政府可能會採取措施以採納更嚴格的環保規則。然而，概不保證我們遵守環保法律法規的成本日後不會大幅增加，從而可能妨礙業務、盈利能力及財務表現。

我們可能產生無形資產減值虧損，可能對我們的經營業績造成不利影響

我們的無形資產包括商標、電腦軟件及資本化開發成本，於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日分別達人民幣39.9百萬元、人民幣44.2百萬元、人民幣51.1百萬元及人民幣55.7百萬元。

已收購無形資產初步按成本確認。於初步確認後，具有限可使用年期的無形資產按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損列賬。具有限可使用年期的無形資產的攤銷於其估計可使用年期以直線法計提撥備。無形資產於可使用時開始攤銷。具無限可使用年期的無形資產(即商標)按成本減任何其後累計減值虧損列賬。

尚未可供使用的無形資產及具有無限可使用年期的無形資產不論有否出現減值跡象均須最少每年進行減值測試。在本公司財務狀況表的無形資產須進行減值測試。當

有跡象顯示資產的賬面值可能無法收回時，則對其他資產進行減值測試。評估過程須對該等事件或情況變化作出判斷。

減值虧損按資產的賬面值超出其可收回金額之差額即時確認為開支。可收回金額為反映市況的公平值減出售成本與使用價值兩者中的較高者。於評估使用價值時，估計未來現金流量以税前貼現率貼現至現值，以反映現時市場對金錢時間值及該資產的特定風險的評估。倘我們任何無形資產日後釐定為減值，我們將須於有關期間的財務報表內撇減該等無形資產的賬面值或確認該等無形資產的減值虧損，而這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們面對存貨陳舊的風險

我們的存貨包括原材料、在製品及我們製造且準備出售的成品。我們相信維持適當的存貨水平有助我們及時交付產品而不會影響我們的資金流動性。於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，我們分別有約人民幣12.3百萬元、人民幣11.3百萬元、人民幣10.0百萬元及人民幣11.5百萬元的存貨。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月的存貨周轉日數分別約為65.9天、55.2天、46.9天及52.1天。倘我們任何原材料，在製品及／或製成品於儲存過程中或因其他理由損毀，我們可能面臨更高的存貨陳舊風險。任何客戶產品要求突然出現重大轉變，可能會導致存貨價值下跌、大幅撇減或撇銷及原材料及／或在製品存量過剩。在此等情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

我們可能無法重續租賃物業的現有租約且租金開支於未來或會增加，可能對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響

我們於上海生產基地的生產廠房、員工宿舍及員工食堂現時位於租賃處所。租約可於每一至兩年重續。我們能否於該等租約屆滿時重續對我們的營運及盈利能力至關重要。於各租賃期末，我們未必可以協商延長或重續租約，因而可能被迫搬遷至較不理想的地點，或我們支付的租金或會大幅增加。在這種情況下，我們可能產生搬遷成本，而且搬遷可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘日後適合我們營運的物業的租金開支增加，而我們未能將有關增加轉移至客戶或透過減少其他營運成本以抵銷有關增加，則可能對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們日後有關物業、廠房及設備的資本開支或導致我們的折舊開支增加，並可能影響我們的盈利能力

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們的物業、廠房及設備折舊開支分別約為人民幣7.5百萬元、人民幣8.2百萬元、人民幣9.1百萬元及人民幣4.6百萬元。作為我們擴張產能的業務策略的一部分，我們計劃於產能擴張計劃三個階段購買若干新的生產機器，估計成本約為人民幣156.4百萬元。進一步詳情請參閱本招股章程「業務 — 我們的業務策略」一段及「未來計劃及所得款項用途」一節。機器一經投入運營及假設機器的預期壽命為12年(與現行會計政策一致)，而折舊率約為8.3%，將會產生額外年度折舊開支約人民幣13.0百萬元。折舊增加將對我們的財務表現及經營業績造成不利影響。

我們現有的保險範圍未必足以承保與我們營運相關的風險，我們可能因產品責任申索或業務中斷而蒙受重大損失

我們並無就設施事故投購業務中斷保險，且我們無法以合理成本就戰爭、恐怖主義活動、颱風、洪水或其他自然災害導致的若干類型損失投購保險，或完全無法投購此類保險。任何業務中斷或自然災害申索均可導致我們產生高額成本，並造成資源偏離，或對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，儘管我們的保單確實承保特定風險，我們無法向 閣下保證我們根據保單作出的所有索賠均將獲保險公司全額或及時賠付。倘發生事故、自然災害、恐怖行動或其他導致未投保損失或超出保額限制的損失的事件，我們將蒙受財務損失及聲譽受損，並將損失預期自相關產品或設施獲得的全部或大部分未來收益。我們的保險未能承保或保險公司未能賠付的任何重大損失均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘無法維持有效的質量控制程序，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響

我們產品的質量主要依賴我們的質量控制程序是否有效，而這又取決於多項因素，包括程序執行、質量控制團隊，以及我們確保僱員遵守有關程序規定的能力等。有關更多詳情，請參閱本招股章程「業務 — 質量管理」一段。概不保證我們日後可繼續維持有效的造紙毛毯製作質量控制，或我們的質量管理措施能防止所有產品質量問題。倘未能妥善採納質量控制程序或質量控制程序失效，可能導致生產瑕疵或不達標產品，從而影響我們的聲譽，結果引致產品交付延誤、並須替換瑕疵或不達標產品及損失未來的採購訂單。此外，倘產品未能達到與客戶協定或客戶要求的規格及規定，我們需接受退還產品並完全終止銷售。另外，倘瑕疵或不達標產品造成客戶損失，本集團可能因此被提出產品責任索償、訴訟及其他形式的法律行動以追討賠償。不論對任何指稱缺陷對任何的申索結果如何，我們均可能需要動用大量財務資源，並分散我們管理層的時間及注意力。產品失效或缺陷、客戶的任何投訴或負面消息均會導致有關產品及／或其他產品的銷量下降，對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的銷售可能受季節性影響

我們認為我們的銷售可能受季節性影響。我們一般在1月以及9月至12月較其他月份錄得更高的銷售訂單。董事確認，此乃由於客戶(大多數為中國造紙及紙製品製造商及貿易公司)一般會在農曆新年前下達訂單。我們可能面臨與該等季節性因素以及對我們產品需求波動相關的風險。倘市況於旺季出現任何不利變動，我們的盈利能力或會受到不利影響。此外，比較本集團同一財政年度內不同期間的銷售及經營業績或無意義，不應視作為本集團表現的指標而加以依賴。

向受美國、歐盟、聯合國、澳洲及其他有關制裁當局制裁或成為美國、歐盟、聯合國、澳洲及其他有關制裁當局的制裁對象的若干國家進行銷售可能對我們造成不利影響。

美國及其他司法權區或組織(包括歐盟、聯合國及澳洲)已透過行政命令、通過立法或其他政府手段對有關國家或目標行業分部、公司集團或人士及╱或有關國家的組織實施經濟制裁的措施。

於往績記錄期間，我們向(i)位於埃及和俄羅斯(不包括克里米亞)；及(ii)位於中國的客戶(據董事所深知，其最終目的地或終端客戶位於伊朗)出售造紙毛毯。埃及於往績記錄期間受到針對性制裁，伊朗則受到海外資產控制辦公室實施的全面制裁。俄羅斯因多個西方國家政府及政府機構視其行動及聲稱擁有克里米亞的主權為不合法而受到不同額外制裁措施影響，包括美國於2018年至2021年期間採納的額外制裁措施。另外，屬於俄羅斯╱烏克蘭部分的克里米亞地區亦遭受全面國際制裁(俄羅斯及烏克蘭其他地區不受有關制裁)。雖然我們於往績記錄期間並無於克里米亞進行任何商業交易，惟若干交易的終端客戶位於俄羅斯(不包括克里米亞)。我們已實施內部監控措施以將我們面對國際制裁的風險減至最低，惟制裁法律及規定不斷演變，且被制裁人士列表亦定期新增人士及實體。此外，新規定或限制可能會生效，從而可能令對我們業務的審查更為嚴厲，或導致一項或多項業務活動被視為違反制裁。倘美國、歐盟、聯合國、澳洲或任何其他司法權區的當局裁定我們未來的任何活動違反其所實施的制裁或為指名本集團為制裁對象提供依據，則我們的業務及聲譽可能受到不利影響。

與我們行業有關的風險

中國造紙毛毯製造業的競爭激烈，可能對我們的盈利能力造成不利影響

根據弗若斯特沙利文報告，中國的造紙毛毯製造業由數家外資企業主導，該等企業具有獨特的產品開發能力和先進的毛毯設計和生產技術。倘我們無法控制計劃擴張的成本，或預測並回應客戶不斷變化的喜好，可能無法在競爭中脫穎而出。一般認為，中國造紙毛毯製造業的外資企業比大多數本地企業更具競爭力。我們目前和潛在的競

爭對手在造紙毛毯的質量或價格方面具有競爭優勢，我們可能無法有效競爭，從而可能對造紙毛毯的銷售及其經營業績產生不利影響。

對我們造紙毛毯的需求受造紙及紙製品行業的需求影響，而此行業受全球經濟狀況影響

根據弗若斯特沙利文報告，中國紙張及紙板產品的消費需求於2016年至2020年以3.2%的複合年增長率增長，乃由於多項因素，例如人口增長、城市化進程加快、經濟增長以及中國網上零售和電子商務顯著增長。此外，中國造紙毛毯的出口量錄得增幅，由2016年約2,700噸增加至2020年約3,800噸，複合年增長率為10.8%。同樣，中國造紙毛毯的出口價值亦由2016年84.9百萬美元增加至2020年99.4百萬美元，複合年增長率為4.0%。增長主要由近年於東南亞的造紙商擴張，於該區內開設更多廠房，導致中國製造商的造紙毛毯需求增加而帶動。

然而，我們無法向　閣下保證紙張及紙製品，以及造紙毛毯的需求將維持一如以往的增長。中國造紙毛毯製造業的供需狀況可能受多種因素影響，包括中國的社會、政治、經濟及法律環境變動，以及中國政府的財政及經濟政策變動。造紙毛毯製造商的業務一般對經濟狀況、消費者信心、消費者開支及消費者偏好較為敏感。中國近年經濟增長放緩等因素，某程度上令造紙毛毯製造業的整體經濟狀況有所降溫。

我們的業務及前景因此主要取決於經濟狀況及中國造紙及紙製品行業的表現。倘整體經濟狀況或造紙及紙製品市場有任何衰退，可能因此對我們的表現造成不利影響。我們無法向　閣下保證造紙毛毯的需求將持續增長，或根本不會增長，且造紙毛毯需求的任何潛在下跌可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。

我們的業務容易受到整體經濟狀況的不明朗因素影響，因此，全球或中國經濟的任何嚴重或長期衰退均可對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響

中國經濟狀況易受全球經濟狀況影響。由於我們的收益大部分產生自中國，我們的業務及前景或會受到中國經濟狀況的影響。我們依賴身為中國及海外造紙及紙製品製造商及貿易公司的客戶獲得收益。由於全球經濟狀況不明朗，尤其是目前中美之間的貿易局勢緊張，我們客戶的業務可能受到重大不利影響，從而對我們的業務、經營業績及前景造成重大不利影響。

與於中國經營業務有關的風險

中國全國及地區經濟以及我們的業務或會受我們無法控制的因素影響，包括天災、戰爭或恐怖主義行為以及疫症(包括新型冠狀病毒)

我們的業務受中國整體經濟及社會狀況影響。若干我們無法控制的因素可能會對我們業務營運所在地區的經濟、基建及人民生活做成不利影響。中國部分地區或會受地震等天災以及伊波拉與嚴重急性呼吸系統綜合症(SARS)等疫症的威脅。嚴重天災、戰爭或恐怖主義行為或會導致(其中包括)電力短缺或中斷、人命損失、人身傷害、資產損壞及業務營運中斷。嚴重傳染病爆發可能會導致廣範圍的衛生危機，對經濟體系及金融市場造成重大不利影響。任何該等以及其他我們無法控制的因素均會對整體營商氣氛及環境造成不利影響，在我們業務營運地區產生不明朗因素，導致業務受到無法預測的影響，並對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

名為新型冠狀病毒的肺炎類疾病疫情已於全球傳播。新型冠狀病毒具高度傳染性，已於中國及其他國家造成死亡病例。於2020年1月30日，世界衛生組織宣佈新型冠狀病毒的爆發為國際關注的突發公共衛生事件，隨後於2020年3月11日將新型冠狀病毒定為大流行病。中國當局已採取多種措施，例如強制隔離居民及旅客、封鎖若干城市及將商業單位農曆新年假期後的營運延遲至2020年2月中。自2021年7月下旬以來，新型冠狀病毒的Delta變種病毒已在中國多個省份再次出現。

中國2019冠狀病毒病爆發持續及／或變種可對我們的業務營運造成重大不利影響，包括生產進一步暫停及由於旅遊與貨運禁令導致向客戶交付產品與從供應商收取原材料出現限制。倘有任何員工感染或懷疑感染2019冠狀病毒病，我們亦需隔離部分或全部員工及／或消毒生產設施，因此造成業務營運中斷。本集團無法預測或控制此疫情持續時間及規模，因此或會對我們的業務營運及經營業績造成重大不利影響。

我們的營運可能因機械故障或公用設施短缺或控制導致的生產困難而中斷

我們的生產及經營依賴電力、水及燃氣等公用設施的持續充足供應。倘政府政策導致電力、水、燃氣或其他公用設施出現任何短缺或控制，地方機關可能要求我們的生產廠房定期關閉。倘我們生產廠房的電力、水、燃氣或其他公用設施供應中斷，我們的生產可能會中斷。這可能對我們履行銷售訂單的能力造成不利影響，從而可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。於往績記錄期間，佔我們原材料採購總額約80.8%至83.3%的五家最大供應商均位於中國。在我們的五大供應商中，部分原材料是在中國的製造廠生產的，而部分則主要來自海外。倘我們部分供應商的業務及經營受到近期中國電力短缺及新電價機制的負面影響，我們的原材料供應可能會中斷，或會進一步影響我們的生產及正常營運。

中國法律制度隱含的不確定性可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響

於2021年6月30日，我們的製造業務全在中國進行且全部僱員均常駐中國。因此，我們的業務及營運一般受到中國法律制度及中國法律及法規的影響及限制。中國自二十世紀七十年代末起迅速發展，且對已在中國頒佈且涉及一般經濟事宜或影響我們業務及營運的法律及法規作出大量修改。然而，由於該等法律及法規的修改相對較新，且公開的案例及澄清有限，該等法律、法規及其變動之詮釋涉及不確定性。

此外，執法力度可能存在不確定性，且可能難以迅速而公正地執行，或可能難以執行由另一司法權區法院作出的判決。中國的法律制度乃建基於成文法及其詮釋，而雖

然過往的法院裁決可能會被引用作為參考，但作為先例的效力有限。地區差異而作出不同的判斷可能會對預期的訴訟結果增添不確定性。此外，成文法及法規的詮釋可能受到反映國內政治、經濟及社會變革的政府政策所影響。

人民幣的未來波動及政府對貨幣兌換的控制可能會影響我們的經營及財務狀況

於往績記錄期間，我們的銷售交易主要以人民幣計值，其次則以美元計值。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們以美元計值的貿易應收款項分別約為人民幣845,000元、人民幣1,373,000元、人民幣676,000元及人民幣1,215,000元。我們無法保證人民幣兌美元匯率不會出現重大波動。倘人民幣兌美元匯率出現5%波動，我們截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月的除所得稅後溢利將分別出現約人民幣36,000元、人民幣58,000元、人民幣29,000元及人民幣52,000元的變動，而權益則出現約人民幣36,000元、人民幣58,000元、人民幣29,000元及人民幣52,000元的變動。由於我們並未進行任何對沖，人民幣兌美元貨幣匯率的任何重大波動或會對我們的財務表現與盈利能力造成不利影響。

我們的大部分收支以人民幣計值，而人民幣並非可自由兌換的貨幣。中國政府對人民幣與外幣的兌換或在若干情況下向中國境外匯款實施控制。根據現有中國外匯法規，經常賬項目(包括利潤分配、利息支付及貿易相關的支出)可以外幣支付，無需獲國家外匯管理局或其地方分局事先批准，惟須滿足若干程序要求。惟資本賬交易須獲國家外匯管理局或其地方分局批准或向該等機構進行備案。中國政府亦可能於日後酌情限制經常賬交易的外幣往來。由於我們的大部分營運現金流乃以人民幣計值，任何現有及未來貨幣兌換限制可能限制我們撥支以外幣進行的業務活動的能力。

有關離岸控股公司向我們的中國附屬公司提供投資及貸款的中國法律及法規可能會延誤或阻礙本公司動用全球發售所得款項向我們的中國附屬公司提供額外注資或貸款，可能對我們的流動資金及擴展業務的能力造成損害

本公司或其離岸附屬公司(作為一家離岸實體)向本集團中國成員公司提供的任何注資或貸款(包括全球發售所得款項)均須遵守中國法規。例如，向本集團中國成員公

司提供的任何離岸貸款總額不得超過註冊資本與本集團相關中國成員公司投資總額的差額或相關中國成員公司資產淨值之兩倍，且該等貸款必須於國家外匯管理局或其授權機構註冊或於國家外匯管理局相關信息系統備案。

此外，本集團向本集團中國成員公司提供的注資必須向商務部主管部門備案。本集團無法保證其將能夠及時辦妥該等手續，或根本無法辦成。倘本集團無法辦妥該等手續，對其向本集團相關中國成員公司提供資金或為彼等的營運撥支或按「未來計劃及所得款項用途」所述的方式動用全球發售所得款項的能力均可能造成不利影響，從而可能對本集團相關中國成員公司的資金流動性、本集團通過其附屬公司營運擴展業務的能力及其財務狀況及經營業績造成不利影響。

根據國家外匯管理局就改革外商投資企業外匯資本金結匯管理而頒佈的《國家外匯管理局關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》(「**國家外匯管理局19號通知**」)(該通知於2015年6月1日生效)，外商投資企業獲許按酌情基準結算外匯。此外，於中國從事股權投資的外商投資企業，應遵守中國有關再投資的規定。儘管國家外匯管理局第19號通知解除外匯資本金結匯限制，但中國機關將如何詮釋、應用及執行國家外匯管理局第19號通知及國家外匯管理局第19號通知將能否有效解除外匯資本金結匯限制為未知之數。

與全球發售有關的風險

我們的股份過往並無公開市場，而我們的股份亦未必會出現或維持交投活躍的市場

於全球發售前，我們股份並無公開市場。於全球發售完成後，聯交所將為我們的股份唯一上市的市場。概不能保證在全球發售後我們的股份會出現或維持交投活躍的公開市場。此外，我們不能向　閣下保證在全球發售後股份將可按相當於或高於發售價的水平於公開市場成交。發售價將按我們與獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)之間的協議釐定，其未必反映全球發售完成後股份的市價。倘若於全球發售後我們的股份並無出現或維持交投活躍的市場，我們股份的市價及流通性可能會受到重大不利影響。

我們股份的成交價可能波動，其可導致　閣下蒙受巨額損失

我們股份的成交價可能波動，而且可基於我們無法控制的因素大幅波動，例如香港、中國、美國及全球其他地區證券市場的整體市況。尤其是，其他經營類似業務的公司的成交價表現可能會對股份成交價構成影響。證券在香港上市的其他公司的市價表現及波動亦可能會影響我們股份的價格波幅及成交量。近期有多間公司已經或正在籌備將證券於香港上市。部分該等公司經歷大幅波動，包括首次公開發售後股價大幅下跌。該等公司的證券在發售時或發售後的成交表現可能影響對香港上市公司的整體投資意欲，因而影響股份的成交表現。不論我們的實際經營表現如何，該等大市及行業因素可能對我們股份的市價及波幅造成重大影響。

任何主要股東或控股股東未來出售或大量拋售股份可能對股份的現行市價產生不利影響

概不保證我們的主要股東或控股股東在全球發售後各自的禁售期屆滿後不會出售其股份。我們無法預測任何主要股東或控股股東未來出售股份的影響(如果有)，或我們的任何主要股東或控股股東出售股份的可得性對我們股份市場價格的影響。我們任何主要股東或控股股東出售大量股份，或市場認為可能發生這種出售可能會對我們股份的現行市場價格造成重大不利影響。

投資者在送達法律程序文件及執行針對本公司及我們管理層的裁決上可能遇到困難

本公司為一家於開曼群島根據開曼群島公司法註冊成立的有限責任公司，而公司法於部分範疇可能有別於香港或投資者可能所在的其他司法權區。因此，少數股東可能未能享有與香港或其他司法權區法例下同等水平的保障。

本公司的公司事務受我們組織章程大綱及組織章程細則、開曼群島公司法及普通法規管。股東向董事及本公司採取法律行動的權利、少數股東採取的行動及董事根據開曼群島法例對本公司所負的誠信責任很大程度上受開曼群島普通法規管。開曼群島普通法部分是由開曼群島比較有限的司法先例及英國普通法衍生，英國普通法於開曼群島法院具說服作用，但不具約束力。根據開曼群島法例，股東的權利及董事的誠信責任相對於香港或投資者可能所在的其他司法權區的法例或司法先例下所訂明者可能較不明確。

此外，儘管股份於聯交所上市後，本公司將受上市規則以及收購守則所規限，股東將不能就違反上市規則而採取行動，而必須依靠聯交所執行其規則。再者，收購守則並不具有法律效力及僅提供於香港進行收購及合併交易以及股份回購的可接納商業行為準則。由於以上任何或所有原因，股東就本公司管理層、董事或主要股東採取行動保障其利益時，或會較其作為香港公司或於其他司法權區註冊成立的公司的股東遇到更多困難。有關本公司的組織章程及開曼群島的公司法的進一步詳情，請參閱本招股章程附錄四所載「本公司組織章程及開曼群島公司法概要」一節。

開曼群島法例對少數股東權益的保障可能有別於香港法例

我們的公司事務由組織章程大綱及組織章程細則以及開曼群島公司法及普通法所規管。與保障少數股東權益有關的開曼群島法律在若干方面有別於香港現存法例或司法先例所確立者。這可能意味著本公司少數股東可獲得的補償可能有別於彼等根據其他司法權區法律獲得的補償。開曼群島公司法概要載於本招股章程附錄四。

下調發售價後可能設定的發售價

我們可以靈活地下調發售價，將最終發售價設定為最多較每股發售股份指示性發售價範圍下限低10%。因此，在全面下調發售價後，最終發售價或會設定為每股發售股份1.10港元。在此情況下，全球發售將繼續進行，撤回機制將不適用。倘最終發售價定

為1.10港元，我們將自全球發售收到的估計所得款項淨額減少至77.8百萬港元，而該等減少的所得款項將按照本招股章程「未來計劃及所得款項用途 — 所得款項用途」一段所述的方式使用。

本招股章程所載有關造紙毛毯製造業的若干事實、預測及其他統計數字未必可靠

本招股章程內有關造紙毛毯製造業的若干事實及其他統計數字均來自普遍相信屬可靠的多間組織。然而，董事不能保證該等來源資料的質素或可靠性。儘管董事在轉載該等資料時已採取合理審慎態度，但該等資料並非由本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商或其中任何人或彼等各自的聯屬公司或顧問編製或經其獨立核證，因此，本公司對該等事實及統計數字的準確性不發表聲明。該等事實及其他統計數字包括現時載於本招股章程「風險因素」及「業務」各章節中的事實及統計數字。由於收集方法可能有缺陷或不奏效，或者在公佈的資料與市場慣例之間存在差異及其他問題，所載統計數字可能不準確或者無法與其他經濟體系正式編製的統計數字作比較，因此 閣下不應過分依賴。

再者，本公司不能向 閣下保證其陳述或編製基礎或準確程度與其他地方呈列的類似統計數字一致。總括而言， 閣下應謹慎考慮本身應該對這些事實或統計數字給予多大的參考價值或重視。

本招股章程所載前瞻性陳述可受風險及不確定因素影響

本招股章程載有若干具「前瞻性」及使用前瞻性術語如「相信」、「有意」、「預期」、「估計」、「計劃」、「潛在」、「將」、「將會」、「可能」、「應當」、「預計」、「尋求」或類似詞彙的陳述。務請有意投資者注意，依賴任何前瞻性陳述涉及風險及不明朗因素。雖然董事相信有關該等前瞻性陳述的假設為合理，但任何或全部該等假設或會被證實為不準確，

故基於該等假設作出的前瞻性陳述亦或會不準確。此方面的風險及不明朗因素包括於上文討論的風險因素所述的因素。鑑於該等及其他風險以及不明朗因素，於本招股章程載入前瞻性陳述不應被視作本公司將達成計劃及目標的聲明，而投資者亦不應過份依賴該等陳述。

本公司謹此鄭重提醒　閣下切勿依賴報章或媒體所報道有關本集團或全球發售的任何資料

報章及媒體可能作出有關本集團或全球發售的報道，包括於本招股章程中未有提及有關本集團的若干財務資料、財務預測及其他資料。本公司並無授權報章或媒體披露任何該等資料。本公司不會對任何該等報章或媒體報導或任何該等資料或刊物的準確性或完整性或可靠性承擔任何責任。倘載於本招股章程以外刊物的任何該等資料與本招股章程所載者不符或有衝突，本公司概不對其負責。因此，有意投資者不應依賴任何該等資料。於作出是否購買股份的決定時， 閣下僅應依賴本招股章程所載的財務、營運及其他資料。

本招股章程載有若干有關本公司及其附屬公司的前瞻性陳述及資料，該等陳述及資料因其性質使然受重大風險及不確定性限制，而且該等陳述及資料乃基於管理層的信念、其作出的假設及目前所掌握的資料而作出。在本招股章程中，「旨在」、「預計」、「相信」、「能夠」、「估計」、「預期」、「今後」、「有意」、「目標」、「可能」、「或會」、「應當」、「計劃」、「預測」、「潛在」、「預計」、「安排」、「尋求」、「應」、「將會」、「會」以及該等詞彙的相反詞及其他類似表述，當涉及本集團或其管理層時，即指前瞻性陳述。

該等前瞻性陳述反映管理層目前對未來事件、營運、資金流動性及資本資源的觀點，當中觀點可能不會實現或可能會改變，且並非對未來會否發生該等事件的保證。該等陳述受若干風險、不確定性及假設(包括本招股章程所述的其他風險因素)所影響。由於存在若干不確定性及因素，實際結果或會與前瞻性陳述所載資料有重大差異。該等不確定性及因素包括但不限於：

- 本集團透過投資實現現有業務增長及經營擴張的能力；
- 法律、法規、政府政策、稅務的發展或變動或影響我們業務營運的會計準則或常規；
- 與我們的業務或營運任何方面有關的香港、中國及任何我們營運所在地的中央及地方政府法律、規則及法規的任何變動；
- 整體政治及全球經濟環境，尤其是與中國及香港有關者，及政府就管理經濟發展而採取的宏觀經濟措施；
- 利率、匯率、股價、銷量、經營、利潤、風險管理及整體市場趨勢的變化或波動情況；及
- 本招股章程所述的其他風險因素以及其他超出我們控制範圍的因素。

上述一項或多項風險或不確定性可能會發生。

閣下應審慎考慮的是，依賴任何前瞻性陳述涉及已知及未知的風險及不確定性。該等前瞻性陳述包括但不限於有關下列各項的陳述：

- 本集團的經營及業務前景，包括現有及新業務的發展計劃；
- 我們經營所在行業及市場的未來發展、趨勢及狀況；
- 本集團的業務及營運宗旨、目標、策略及計劃、我們達成及實施該等策略及計劃的能力以及該等實施的預期時間表；
- 我們的資本開支及擴充計劃；
- 我們的利潤估計及其他預測財務資料；
- 本集團經營所在市場的整體經濟、政治及業務狀況；
- 本集團經營所在行業及市場的監管環境及整體前景；
- 本集團的股息政策；
- 本集團業務未來發展的數量、性質及潛力；
- 本集團可能尋求的各種商機；
- 原材料價格的波動以及本集團將任何價格上漲轉嫁予客戶的能力；及
- 競爭對手的行動及發展，以及本集團在該等行動及發展下競爭的能力。

根據適用法律、規則及規例的規定，我們並無任何責任因新資料、日後事件或其他事宜而更新或以其他方式修訂本招股章程所載前瞻性陳述。由於該等及其他風險、不確定性及假設，本招股章程所討論的前瞻性事件及情況未必如我們預期的方式發生，

或根本不會發生。因此， 閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。本招股章程的所有前瞻性陳述均受本節所載提示聲明以及本招股章程「風險因素」一節所討論的風險及不確定性限制。

在本招股章程中，除非另有說明，否則有關我們或董事意向的陳述或提述乃於本招股章程日期作出。任何該等資料或會基於未來發展而改變。

董事對本招股章程內容的責任

本招股章程(董事(包括名列本招股章程的任何擬擔任董事之人士)就其共同及個別承擔全部責任)載有遵照公司(清盤及雜項條文)條例、香港法例第571V章證券及期貨(在證券市場上市)規則以及上市規則而提供的詳情，旨在向公眾提供有關我們的資料。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所有重大方面均屬準確完整，並無誤導或欺詐成分，亦無遺漏任何其他事宜致使本招股章程所載任何陳述或本招股章程產生誤導。

包銷

本招股章程僅就香港公開發售(作為全球發售的一部份)而刊發。本招股章程及**綠色**申請表格載有適用於香港公開發售申請人的香港公開發售條款及條件。

上市由獨家保薦人保薦。香港公開發售將由香港包銷商根據香港包銷協議的條款悉數包銷，並須待本公司及獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)協定發售價後方可作實。全球發售由獨家全球協調人經辦。國際配售將由國際包銷商根據國際配售協議的條款悉數包銷。有關包銷商及包銷安排的進一步資料，請參閱本招股章程「包銷」一節。

釐定發售價

發售股份將按由獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)與本公司於 2022年1月3日(星期一)(香港時間)或前後或獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)與本公司可能協定的較後時間(惟無論如何不遲於2022年1月4日(星期二)(香港時間))釐定的發售價提呈發售。倘基於任何理由，本公司與獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)未能協定發售價，則全球發售將不會進行。

我們保留下調發售價的權利以靈活進行發售股份定價。可下調發售價並不影響我們在本招股章程未披露情況發生重大變動時須刊發補充招股章程及賦予投資者撤回申請權利的責任。

如擬將最終發售價設定為較指示性發售價範圍下限低10%以上，而全球發售會進行，則撤回機制適用。

提呈發售及出售發售股份的限制

概無採取任何行動，以獲准在香港以外任何司法權區公開發售發售股份或派發本招股章程。因此，在未經授權作出要約或邀請或向任何人士作出要約或邀請即屬違法的任何司法權區或任何情況下，本招股章程不得用作亦不構成有關要約或邀請，亦非旨在邀請或招攬要約。除非已根據其他司法權區的相關證券監管機構登記或獲其授權或豁免而獲得該等司法權區的證券法准許，否則在該等司法權區派發本招股章程及提呈發售發售股份均受到限制且未必可以進行。尤其是，發售股份並無在美利堅合眾國境內直接或間接提呈發售及出售，且將不會在美利堅合眾國境內直接或間接提呈發售及出售，惟符合該司法權區的相關法律法規者除外。

有關全球發售的資料

發售股份僅基於本招股章程所載資料及所作陳述而提呈發售以供香港公眾人士認購。概無任何人士獲授權就全球發售提供或作出並非載於本招股章程的任何資料或任何陳述，任何並非載於本招股章程的資料或陳述不得視為已獲本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、彼等各自的任何董事、代理、僱員、代表或顧問或參與全球發售的任何其他人士授權而加以信賴。在任何情況下，交付本招股章程或就股份作出的任何發售、銷售或交付並不構成聲明，指出自本招股章程日期以來並無發生可能會合理地導致我們的事務改變的變動或發展，亦非暗示本招股章程所載資料於本招股章程日期之後的任何日期仍然正確。

每名認購發售股份的人士將須並因其認購發售股份而被視為確認，彼知悉本招股章程所述有關發售股份的發售限制，且彼並非在抵觸任何該等限制的情況下認購任何發售股份，亦無在有關情況下獲提呈發售任何發售股份。

發售股份的有意申請人應諮詢彼等的財務顧問及徵求法律意見(如適用)，以使本身獲悉及遵守任何相關司法權區的一切適用法律法規。發售股份的有意申請人應自行了解有關申請認購發售股份的相關法律規定，以及彼等各自的公民身份、居留權或居籍所屬國家的任何適用外匯管制法規及適用稅項。

申請股份於聯交所上市

我們已向聯交所上市委員會申請批准根據全球發售已發行及將予發行的股份(包括因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份)、根據資本化發行將予發行的任何股份及根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份上市及買賣。

任何部分的股份概無於任何其他證券交易所上市或買賣，亦無尋求或目前擬尋求於不久將來上市或批准上市。

股東名冊及香港印花稅

我們根據全球發售所作申請而發行的全部股份將於由香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183 號合和中心17樓1712-1716號舖)於香港存置的股東名冊分冊登記。我們的股東名冊總冊將由本公司的股份過戶登記總處Conyers Trust Company (Cayman) Limited (地址為Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands)於開曼群島存置。

買賣於香港股份過戶登記分處登記的股份將須繳納香港印花稅。僅有於香港股東名冊分冊登記的股份可於聯交所買賣。

建議諮詢專業稅務意見

閣下如對認購或購買、持有或出售或買賣發售股份的稅務影響存有疑問，應諮詢 閣下的專業顧問。本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、彼等各自的董事、代理、僱員、代表或顧問及參與全球發售的任何其他人士概不就任何人士或股份持有人因認購、購買、持有或出售或買賣發售股份引致的任何稅務影響或責任承擔任何責任。

超額配股權及穩定價格措施

有關超額配股權及穩定價格措施安排的詳情載於本招股章程「全球發售的架構及條件」一節。

申請香港公開發售股份的程序

有關申請香港公開發售股份的程序載於本招股章程「如何申請香港公開發售股份」一節內。

全球發售的架構

有關全球發售的架構的詳情(包括全球發售的條件)載於本招股章程「全球發售的架構及條件」一節及「如何申請香港公開發售股份 — 3.申請的條款及條件」一段。

股份將符合資格納入中央結算系統

倘聯交所批准股份在聯交所上市及買賣，且我們符合香港結算的股份收納規定，則股份將獲香港結算接納為合資格證券，自股份在聯交所開始買賣日期或香港結算選擇的其他日期起可在中央結算系統內寄存、結算及交收。投資者應就該等交收安排的詳情諮詢彼等的股票經紀或其他專業顧問的意見，因為該等安排將影響彼等的權利、權益及責任。

聯交所參與者之間的交易須於買賣交易後第二個結算日在中央結算系統內進行交收。

我們已作出一切必要安排，以讓股份獲納入中央結算系統。

所有在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規則》。

股份開始買賣

預期股份將於2022年1月11日(星期二)上午九時正在聯交所開始買賣。

股份將以每手2,000股股份進行買賣。股份的股份代號為2260。

湊整

除非另有說明，否則所有數字均湊整至一個小數位。任何表格或圖表的總計數字與當中所列數額總和之間如有任何差異，乃因湊整所致。

語言

本招股章程的英文版本與其中文譯本如有任何歧義，概以英文版本為準。然而，本招股章程所載的法規、政府機構、部門、實體、機構、自然人、設施、證書、職銜及類似項目的非英文名稱與英文譯名如有不符，則英文譯名乃僅供識別的非官方譯名，概以其各自原本語言的名稱為準。

匯率換算

除非另有說明，否則本招股章程以人民幣計值的金額已按以下匯率換算為港元及美元(反之亦然)，僅供說明之用：

人民幣0.84元兑1.00港元
1.00美元兑7.8港元

有關換算並不代表任何人民幣、港元或美元金額已經、應已或可以按上述匯率或於任何日期的任何其他匯率換算。

為籌備全球發售，我們已就下列事項尋求豁免嚴格遵守上市規則的相關條文。

有關管理層常駐香港的豁免

根據上市規則第8.12條，本公司須有足夠的駐香港管理層。此一般指至少兩名執行董事須常居於香港。我們的主要業務經營主要位於中國並於中國管理及進行，我們全體董事及高級管理層成員(獨立非執行董事葉耘開除外)留駐中國，因為我們相信，執行董事及高級管理層留駐於我們重大運營所在的地方會更有效及高效。因此，我們並無(及在可預見的將來不會有)留駐香港的管理層成員，以符合上市規則第8.12條的規定。

因此，我們已向聯交所申請豁免嚴格遵守上市規則第8.12條的規定，並已獲聯交所同意授予該豁免。為保持與聯交所的有效溝通，我們將採取下列措施，以確保聯交所與我們得以保持定期溝通：

(a) 我們已根據上市規則第3.05條委任兩名授權代表(即我們的執行董事之一沈根蓮女士及我們聯席公司秘書之一麥寶文女士)。授權代表將作為我們與聯交所溝通的主要渠道。授權代表可應要求於合理時間內與聯交所於香港會晤，並且聯交所可隨時通過電話、傳真及／或電郵與授權代表聯絡，以及時處理聯交所可能作出的任何查詢。各授權代表獲授權代表本公司與聯交所溝通；

(b) 於聯交所欲就任何事宜聯絡董事時，各授權代表均有一切必要之方法及時聯絡全體董事。我們將實施一項政策，據此：

    (i) 各董事必須向該等授權代表提供其手提電話號碼、辦公室電話號碼、傳真號碼及電郵地址；及

(ii) 倘董事計劃出差及／或以其他理由不在崗位，則其將向該等授權代表提供其住宿所在地的電話號碼；

(c) 我們須儘快通知聯交所有關授權代表的任何變動；

(d) 各董事必須向聯交所提供其手提電話號碼、辦公室電話號碼、傳真號碼及電郵地址(如適用)；

(e) 我們已根據上市規則第3A.19條委任民銀資本有限公司為合規顧問，作為與聯交所的額外溝通渠道，合規顧問的代表可以回答聯交所的查詢。合規顧問可於任何時間聯絡到授權代表、本公司董事及其他高級管理層成員，以確保其能夠對聯交所就本公司作出的任何查詢或要求提供迅速回應；及

(f) 所有並非通常居於香港的董事(包括獨立非執行董事)於上市前均已確認彼等持有可到訪香港的有效旅行證件，並且將能夠應要求在合理時間內與聯交所有關成員會面。

有關聯席公司秘書的豁免

根據上市規則第8.17及3.28條，公司秘書必須為聯交所認為在學術或專業資格或有關經驗方面足以履行公司秘書職責的人士。根據上市規則第3.28條附註1，聯交所接納以下各項為認可學術或專業資格：

(a) 香港特許秘書公會會員；

(b) 香港法例第159章法律執業者條例所界定的律師或大律師；及

(c) 香港法例第50章專業會計師條例所界定的執業會計師。

根據上市規則第3.28條附註(2)，評估是否具備「有關經驗」時，聯交所會考慮下列各項：

(a) 該名人士任職於發行人及其他發行人的年期及其所擔當的角色；

(b) 該名人士對上市規則以及其他相關法律及法規(包括證券及期貨條例、公司條例及收購守則)的熟悉程度；

(c) 除上市規則第3.29條的最低要求外，該名人士是否曾經及／或將會參加相關陪訓；及

(d) 該名人士於其他司法權區的專業資格。

本公司主要從事製造及銷售造紙毛毯。董事相信，除能夠符合根據上市規則的專業資格或有關經驗要求外，其公司秘書應對(a)本集團業務、經營及企業文化；及(b)中國監管規定有充分的認識。

於籌備上市申請時，本公司所有熟悉本公司活動及擁有相關香港監管規定知識的高級管理層成員(包括劉家燕女士)均缺乏根據上市規則第3.28條的必要專業資格規定。本公司自開始籌備上市起已於公開市場努力尋找合適人選，惟至今仍未能覓得對本集團業務及經營有充足理解且具備專業資格的合適人選擔任公司秘書一職。因此，本公司已建議委任劉家燕女士及麥寶文女士為聯席公司秘書，按照彼等工作經驗及資格共同履行本公司公司秘書的職責及責任。

有關劉家燕女士的履歷詳情，請參閱本招股章程「董事及高級管理層」一節。雖然劉家燕女士不具備上市規則第3.28條所載資格，惟本公司因其於本集團過往的管理經驗及其對本集團內部行政及業務經營的深入理解而屬意委任其為聯席公司秘書之一。

本公司建議委任麥寶文女士作為本公司聯席公司秘書之一以協助劉家燕女士履行本公司公司秘書的職責。委任麥寶文女士作為聯席公司秘書之一的任期將由本公司股

份上市日期起計初步為期三年，並由本公司酌情決定是否重新委任。麥寶文女士現時為方圓企業服務集團(香港)有限公司(專門從事企業服務的專業服務提供商)的副總裁。麥寶文女士符合根據上市規則第3.28條所規定的資格擔任我們的公司秘書。有關麥寶文女士的履歷詳情，請參閱本招股章程「董事及高級管理層 — 聯席公司秘書」一段。

基於以上所述，我們已向聯交所申請，而聯交所已授予我們豁免嚴格遵守上市規則第8.17及3.28條。為協助劉家燕女士獲取作為本公司公司秘書根據上市規則第3.28條所規定的所有資格及經驗，已或將會實施下列安排：

(a) 聯席公司秘書之間的工作安排

除了履行其作為聯席公司秘書之一的職責外，麥寶文女士將協助劉家燕女士以使其獲得根據上市規則第3.28條所規定的相關公司秘書經驗並使其熟悉上市規則的規定。鑑於麥寶文女士作為公司秘書的相關經驗，其將能向劉家燕女士及本公司闡釋上市規則及其他適用之香港法律及法規項下的相關規定。彼亦將協助劉家燕女士安排本公司的董事會會議及股東大會以及處理本公司的公司秘書職責相關的其他事宜。預期麥寶文女士會與劉家燕女士緊密合作，並將與劉家燕女士及董事及本公司高級管理層維持定期聯繫。當麥寶文女士於三年期間內停止向劉家燕女士提供協助時，豁免將即時撤銷。

(b) 培訓及獲取法律意見

於本公司建議在聯交所上市的籌備過程中，劉家燕女士收到一份備忘錄並已出席有關香港法律及上市規則下董事、高級管理層及本公司各自的責任的培訓研討會，兩者均由本公司的香港法律顧問龍炳坤、楊永安律師行提供。本公司將確保劉家燕女士可繼續得到相關培訓及支援，以使其熟悉上市規則及作為於聯交所上市發行人公司秘

書之職責，以及接收適用香港法律、法規與上市規則最新變動的最新資料。此外，劉家燕女士及麥寶文女士於有需要時均將尋求本公司香港法律顧問及其他專業顧問的意見。

(c) 合規顧問

本公司已根據上市規則第3A.19條委聘民銀資本有限公司為我們的合規顧問，其將成為本公司與聯交所的額外溝通渠道，並就遵守上市規則及所有其他適用的法律及法規向本公司及其聯席公司秘書提供專業的指導及意見。

(d) 資格及經驗審核

於三年期間結束時，本公司將重新評估劉家燕女士的資格及經驗。於釐定是否不再需要持續協助時，我們將向聯交所證明，劉家燕女士在麥寶文女士三年的協助下已取得上市規則第3.28條所界定的相關經驗。聯交所可考慮是否毋須進一步豁免。

根據HKEX-GL108-20指引信，該豁免將維持一段固定期間(「**豁免期**」)並具有以下條件：(i)劉家燕女士必須由具備第3.28條所規定資格或經驗的人士(「**合資格人士**」)協助，並在整個豁免期內獲委任為聯席公司秘書；及(ii)如本公司嚴重違反上市規則，豁免可被撤銷。

董事

姓名	住址	國籍
執行董事		
沈根蓮女士	中國四川省 成都市青羊區 百卉路12號 11棟2單元4樓8號	中國
周駿先生	中國四川省 成都市青羊區 百卉路12號 11棟2單元4樓8號	中國
謝宗國先生	中國四川省 成都市青羊區 貝雙街111號 16棟4單元401號	中國
袁傲梅女士	中國四川省 成都市青羊區 光華西三路30號 時光俊園 4棟2單元703號	中國
獨立非執行董事		
葉耘開先生	香港 半山 干德道62G號 帝豪閣 B座3樓1室	中國
張慎金先生	中國北京市 朝陽區 塔營北街1號院 2號樓8層2單元803室	中國

姓名	住址	國籍
王運陳先生	中國四川省 成都市高新西區 尚雅路8號 3棟4樓405室	中國

有關我們董事的進一步詳情，請參閱本招股章程「董事及高級管理層」一節。

參與全球發售的各方

獨家保薦人	**民銀資本有限公司** *根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團* 香港 中環 康樂廣場8號 交易廣場一座45樓
獨家全球協調人	**民銀證券有限公司** *根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第4類(就證券提供意見)受規管活動的持牌法團* 香港 中環 康樂廣場8號 交易廣場一座45樓
聯席賬簿管理人	**民銀證券有限公司** *根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第4類(就證券提供意見)受規管活動的持牌法團* 香港 中環 康樂廣場8號 交易廣場一座45樓

農銀國際融資有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
干諾道中50號
中國農業銀行大廈11樓

建銀國際金融有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
中環
干諾道中3號
中國建設銀行大廈12樓

安信國際證券(香港)有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第4類(就證券提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
中環
交易廣場第一座39樓

光銀國際資本有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
干諾道中1號
友邦金融中心22層

國信證券(香港)融資有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
金鐘道88號
太古廣場一座
32樓3207-3212室

中國光大證券(香港)有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團
香港
灣仔
告士打道108號
光大中心12樓

興證國際融資有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
上環
德輔道中199號
無限極廣場32樓

利弗莫爾證券有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)受規管活動的持牌法團
香港
九龍
長沙灣道833號
長沙灣廣場二座12樓1214A室

華福國際證券有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第4類(就證券提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
德輔道中199號
無限極廣場17樓
1703-1706室

軟庫中華金融服務有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團
香港
皇后大道中5號
衡怡大廈4樓

中國通海證券有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團
香港
皇后大道中29號
華人行18樓-19樓

中泰國際證券有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第4類(就證券提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
中環
德輔道中189號
李寶椿大廈19樓

聯席牽頭經辦人

民銀證券有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第4類(就證券提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
中環
康樂廣場8號
交易廣場一座45樓

農銀國際證券有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
干諾道中50號
中國農業銀行大廈10樓

建銀國際金融有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
中環
干諾道中3號
中國建設銀行大廈12樓

安信國際證券(香港)有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第4類(就證券提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
中環
交易廣場第一座39樓

光銀國際資本有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
干諾道中1號
友邦金融中心22層

國信證券(香港)融資有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
金鐘道88號太古廣場一座
32樓3207-3212室

中國光大證券(香港)有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
灣仔
告士打道108號
光大中心12樓

興證國際融資有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
上環
德輔道中199號
無限極廣場32樓

利弗莫爾證券有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)受規管活動的持牌法團
香港
九龍
長沙灣道833號
長沙灣廣場二座12樓1214A室

華福國際證券有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第4類(就證券提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
德輔道中199號
無限極廣場17樓
1703-1706室

軟庫中華金融服務有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團
香港
皇后大道中5號
衡怡大廈4樓

中國通海證券有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團
香港
皇后大道中29號
華人行18樓-19樓

中泰國際證券有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第4類(就證券提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
中環
德輔道中189號
李寶椿大廈19樓

富榮證券集團有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)受規管活動的持牌法團
香港
灣仔
港灣道1號
會展廣場辦公大樓22樓2201室

一盈證券有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)受規管活動的持牌法團
香港
干諾道西188號
香港商業中心1916室

中天證券有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第4類(就證券提供意見)受規管活動的持牌法團
香港
干諾道中200號
信德中心西翼1803-04室

艾德證券期貨有限公司
根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第3類(槓桿式外匯交易)、第4類(就證券提供意見)、第5類(就期貨合約提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團
香港
灣仔
駱克道33號
萬通保險大廈23樓

本公司的法律顧問

關於香港法律：
龍炳坤、楊永安律師行
香港
中環
皇后大道中29號
華人行
16樓1603室

關於中國法律：
北京大成律師事務所
中國
北京市朝陽區
朝陽門南大街10號
兆泰國際中心
B座16–21F

關於開曼群島法律：
康德明律師事務所
香港
中環康樂廣場8號
交易廣場一座
29樓

	關於國際制裁法律： **霍金路偉律師行** 香港 金鐘道88號 太古廣場一座11樓
獨家保薦人及包銷商的法律顧問	*關於香港法律：* **何韋律師行** 香港 中環 遮打道18號 歷山大廈27樓 *關於中國法律：* **金誠同達律師事務所** 中國 深圳市福田區 福華一路115號 投行大廈 5層
核數師及申報會計師	**致同(香港)會計師事務所有限公司** *執業會計師* *註冊公眾利益實體核數師* 香港 銅鑼灣 恩平道28號 利園二期11樓
物業估值師	**仲量聯行企業評估及咨詢有限公司** 香港 英皇道979號 太古坊一座7樓

行業顧問	**弗若斯特沙利文(北京)諮詢有限公司上海分公司** 中國 上海市 南京西路1717號 會德豐國際廣場 2504室 郵政編碼：200040
內部監控顧問	**信永方略風險管理有限公司** 香港 銅鑼灣 禮頓道77號 禮頓中心17樓
合規顧問	**民銀資本有限公司** *根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團* 香港 中環 康樂廣場8號 交易廣場一座45樓
收款銀行	**中國銀行(香港)有限公司** 香港 花園道1號

註冊辦事處	Cricket Square Hutchins Drive PO Box 2681 Grand Cayman KY1-1111 Cayman Islands
中國總部	中國四川省 成都市溫江區 海峽兩岸科技產業開發園 新華大道二段519號
香港主要營業地點	香港 灣仔皇后大道東248號 大新金融中心40樓
聯席公司秘書	劉家燕女士 中國四川省 成都市溫江區 海峽兩岸科技產業開發園 新華大道二段519號 麥寶文女士 *(香港特許秘書公會會員)* 香港 灣仔皇后大道東248號 大新金融中心40樓
授權代表(就上市規則而言)	沈根蓮女士 中國四川省 成都市青羊區 百卉路12號 11棟2單元4樓8號

	麥寶文女士 *(香港特許秘書公會會員)* 香港 灣仔皇后大道東248號 大新金融中心40樓
審核委員會	王運陳先生*(主席)* 張慎金先生 葉耘開先生
薪酬委員會	葉耘開先生*(主席)* 周駿先生 張慎金先生
提名委員會	沈根蓮女士*(主席)* 葉耘開先生 王運陳先生
開曼群島主要股份過戶登記處	**Conyers Trust Company (Cayman) Limited** Cricket Square Hutchins Drive PO Box 2681 Grand Cayman KY1-1111 Cayman Islands
香港股份過戶登記分處	**香港中央證券登記有限公司** 香港 灣仔 皇后大道東183 號 合和中心17 樓1712-1716 號舖
主要往來銀行	**上海浦東發展銀行股份有限公司** **成都分行** 中國四川省 成都二環路 東二段22號

	成都農村商業銀行股份有限公司 **溫江永盛分行** 中國四川省 成都市溫江區永盛鎮 興達路950號、952號、954號
	華夏銀行股份有限公司成都分行 中國四川省 成都市錦江區 永安路299號 錦江之春2號樓
公司網址	***www.vanov.cn***(附註)

附註： 網站所載資料並不構成本招股章程一部分。

本節及本招股章程其他章節所載資料乃摘錄自多份普遍被視為可靠的官方政府刊物及其他刊物，以及我們委託弗若斯特沙利文編製的市場研究報告。我們相信，有關資料及統計數據來源均為此類資料的恰當來源，並已於摘錄及轉載有關資料時合理謹慎行事。我們並無理由相信該等資料在任何重大方面屬虛假或具誤導成分，或遺漏任何事實以致此類資料在任何重大方面屬虛假或具誤導成分。本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商或彼等各自的董事、顧問及聯屬人士並無獨立核實來自政府官方資料來源的資料及統計數據，對來自政府官方資料來源的資料及統計數據的準確性亦不發表任何聲明。因此， 閣下不應過度依賴本招股章程所載的有關事實及統計數據。

資料來源

我們已委託獨立市場研究及顧問公司弗若斯特沙利文對中國造紙毛毯製造業進行分析及編製報告。弗若斯特沙利文為我們編製的報告以弗若斯特沙利文報告載於本招股章程。我們已同意向弗若斯特沙利文支付費用人民幣669,000元，我們相信該價格可反映此類報告的市場價格。

弗若斯特沙利文於1961年創立，全球設有40個辦事處及擁有逾2,000名行業顧問、市場研究分析師、技術分析師及經濟師。弗若斯特沙利文的服務包括技術研究、獨立市場研究、經濟研究、企業最佳常規建議、培訓、顧客研究、競爭情報及企業策略。

我們已經將弗若斯特沙利文報告的若干資料載入本招股章程，乃由於我們認為該資料有助有意投資者了解中國造紙毛毯製造業。弗若斯特沙利文報告載有中國造紙毛毯製造業的資料以及其他經濟數據，並已於本招股章程引用有關資料及數據。弗若斯特沙利文的獨立研究包括自有關中國造紙毛毯製造業的多個來源取得的一手及二手研究。一手研究涉及與領先的行業參與者及行業專家進行面談。二手研究涉及根據弗若斯特沙利文固有研究數據庫查閱公司報告、獨立研究報告及數據。預測數據取自以宏觀經濟數據繪製的歷史數據分析並經參考特定行業相關因素。除另有註明外，本節所載所有數據及預測均摘錄自弗若斯特沙利文報告、多份官方政府刊物及其他刊物。

在編彙及編製研究時，除新型冠狀病毒疫情造成的可預見影響外，弗若斯特沙利文假設(i)相關市場的社會、經濟及政治環境於預測期間可能會維持穩定；及(ii)造紙毛毯最終用家的需求及喜好在相關市場上並無重大變動，能確保中國造紙毛毯製造業的穩步發展。於編製預測數據時，鑒於中國及海外市場的新型冠狀病毒疫情已自2020年下半年起得到有效控制，弗若斯特沙利文假設經濟表現隨後將會逐步恢復，此乃由於(i)自2020年3月中旬起，中國新型冠狀病毒確診病例數目不斷下降，及(ii)根據中國國家統計局，中國國內生產總值恢復，於2021年第一及第二季度分別按年增長約21.2%及13.6%。

中國造紙行業概覽

定義及分類

紙通常指一種將木材、碎布或草類在精細平面上透過水懸浮所得的濕纖維紙漿進行壓榨及烘乾而製成的薄層啞光或毯狀纖維片。基於其輕身、纖薄及柔韌的特性，紙乃廣泛作印刷、書寫、裝飾及衛生之用。紙板為一種厚紙材料，其與普通紙相比更重而且硬度性及可折疊性更高。紙板通常作包裝之用。

- 包裝紙主要包括瓦楞芯紙及箱板紙，通常用作為物流行業的物件或貨品提供保護層。與印刷紙及生活紙相比，包裝紙通常較重及在平整度方面更為粗糙。

- 印刷紙包括新聞紙、刊物及書寫紙、銅板紙等。印刷紙的重量、塗層、平整度、通透度及亮度乃通常根據印刷及設計要求而有所變動。

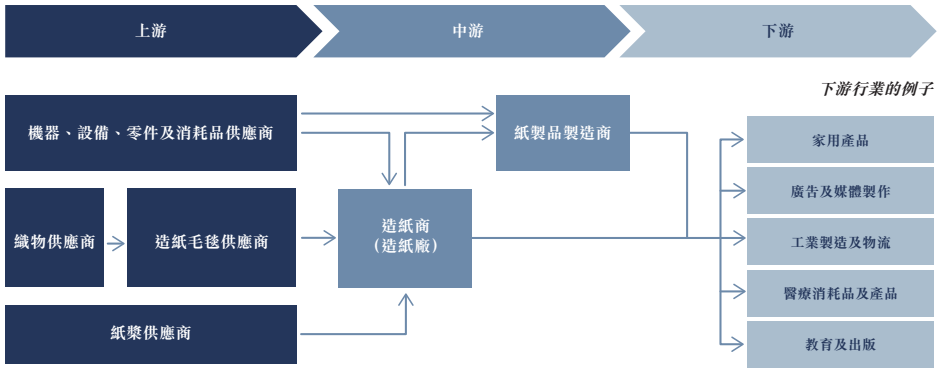
- 生活紙指消耗性紙製品，如紙巾、廁紙、面紙、餐紙、可沖式濕紙巾、濕紙巾等。與其他紙製品相比，其密度通常較低而且就紙張強度而言較柔軟。

- 特種紙及其他類型的紙製品包括特殊工業用紙、砂紙、作絕緣、醫療用及農業用的紙等。

造紙主要包括四個階段，即(i)備漿；(ii)脱水；(iii)壓榨及烘乾及(iv)整理和加工。木漿混合物及再造紙纖維將從流漿箱進入濕壓部分、烘乾部分及壓延部分，把紙漿除濕，紙張形成並烘乾，再經進一步整理步驟處理。

價值鏈分析

整體造紙業包括上游材料供應商、中游紙及紙製品製造商，以及紙製品消耗的下游行業。除機器、設備、零件及紙漿供應商外，造紙毛毯供應商為造紙業的核心上游持份者，乃由於造紙毛毯為造紙機的重要消耗品。行業的中游包括造紙商(造紙廠)及紙製品製造商，彼等為國內市場或海外市場的不同下游行業加工和製造各種類型的紙及紙製品。



資料來源：弗若斯特沙利文

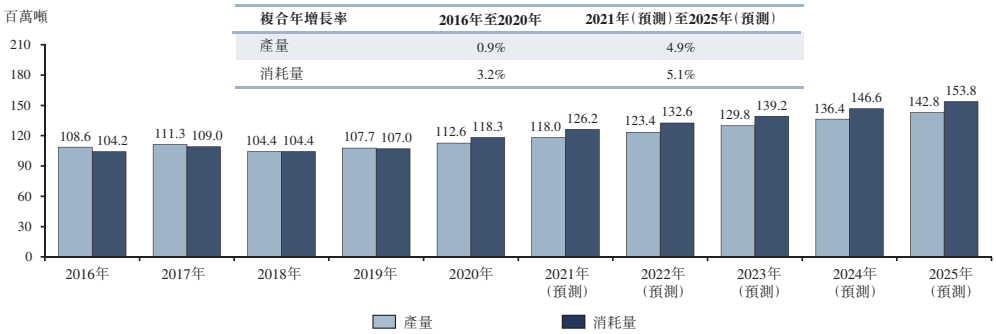
機製紙及紙板的產量及消耗量

根據中國造紙協會的資料，中國機製紙及紙板的產量和消耗量於2016至2020年以0.9%及3.2%的複合年增長率溫和增長。

由於(i)電子商務潮流使包裝紙需求飆升；及(ii)作為中國居民日常生活必需品的生活紙需求持續，除紙供應於2020年第一季度因造紙業務營運暫停受到暫時影響外，預期2020年中國機製紙及紙板的產量及消耗量不會因新型冠狀病毒疫情受到不利影響。

另一方面，頒佈《禁止、限制生產、銷售和使用的塑膠製品目錄(徵求意見稿)》令可代替一次性塑膠產品的紙製品需求受到推動。因此，估計2021年至2025年中國機製紙及紙板的產量及消耗量將分別以約4.9%及約5.1%的複合年增長率增長。

2016年至2025年(預測)中國機製紙及紙板的產量及消耗量



複合年增長率	2016年至2020年	2021年(預測)至2025年(預測)
產量	0.9%	4.9%
消耗量	3.2%	5.1%

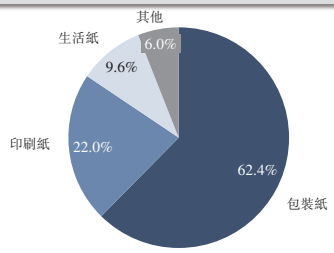
資料來源：中國造紙協會、弗若斯特沙利文

中國紙張的主要類型及生產基地

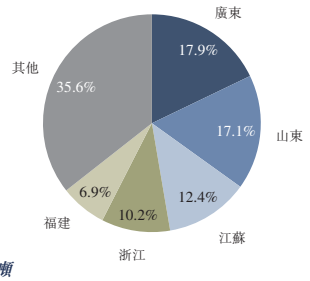
包裝紙(包括用作商品及物流包裝的箱板紙、瓦楞芯紙及白板)為中國的主要紙製品，佔2020年紙張總產量約62.4%。包裝紙佔相當份額乃歸因於物流行業的需求，因為電商及速遞通常需要包裝作為貨品及物品的保護層。印刷紙包括新聞紙、書寫紙以及銅板紙主要用作印刷媒體及辦公室文具，佔2020年紙張總產量約22.0%。

憑藉完善的基礎設施、生產技術及物流系統以更有效地獲得原材料及分銷產品，廣東、福建、江蘇及浙江等華東及華南省份為中國的主要造紙地區。就紙的產量而言，五大省份(包括廣東、山東、浙江、江蘇及福建)佔2020年中國紙的產量超過60%。

2020年中國按產量劃分的主要紙張類別



2020年中國按生產量劃分的主要生產省份



2020年紙張產量 = 112.6百萬噸

資料來源：中國造紙協會、弗若斯特沙利文

中國造紙及紙製品行業分散。根據中國造紙協會，於2020年，中國約有2,500間紙及紙板製造企業。按產量計，10大造紙企業的累計市場份額估計約為46.6%。在主要受到更嚴格的環保政策的推動下，造紙及紙製品業正在進行整合，該等政策中止不合格及不合規的小企業。相應地，證明具備符合新標準能力的大型造紙企業則可搶佔市場份額。

中國造紙毛毯製造業概覽

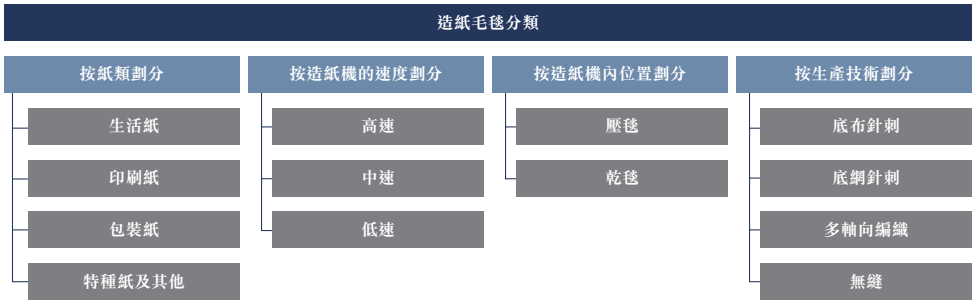
造紙毛毯的定義及分類

造紙毛毯為造紙機用於壓榨及脫水的織物，為一種由尼龍及聚酯製成的混合織物結構。造紙毛毯主要用作濕壓部分及烘乾部分，以將紙脫水、壓榨、成型及乾燥，該造紙毛毯放入已放置紙張的壓輥內，在不損壞紙張的情況下以吸水方式去除濕紙幅上的水。造紙毛毯為更換週期有約30至180日的消耗品，並會於造紙機中定期更換。造紙毛毯的更換週期視乎若干因素而定，包括造紙機的規格及所生產的紙張種類而定。

造紙毛毯的專門設計具備各項特徵及核心功能，例如(i)容許縱向延伸的良好彈性；(ii)讓取水分通過的空間及通道；(iii)高強度、穩定性及耐久性以承受壓縮壓力、防耗損及因此於操作造紙機的過程中可避免毛毯移位，連同其他主要特徵，如耐化學性、耐熱及抗微生物生長。此外，造紙毛毯通常根據造紙機及所生產類型類型訂製，而造紙毛毯的規格則視乎在機器中的應用而在寬度、長度及厚度上有異。故此，造紙毛毯乃根據造紙機生產的紙類型(例如生活紙、印刷紙、包裝紙、特種紙及其他)分類。另一方面，漿板造紙毛毯乃用作提高脫水能力及耐磨性，並可承受造紙過程中壓輥之間的高壓。

造紙毛毯亦通常根據造紙機的運作速度分為高速、中速及低速，而高速造紙機一般需要採用優質造紙毛毯。造紙毛毯的其他常見分類包括造紙機內的位置(例如壓毯及乾毯)及生產技術(底布(「**底布**」)針刺、底網(「**底網**」)針刺、多軸向編織及無縫)。憑藉良好的彈性及高強度，壓毯乃用於擠壓紙張以去除水分並轉移紙張至乾毯為紙張脫水。

由於紙張類型的重量變化甚大，且相應速度類別的上限隨著技術提升而日益增加，因此對相應類型的造紙機速度並無標準上限。一般而言，高速指每分鐘600米以上、中速指每分鐘200米至每分鐘600米，而低速指每分鐘200米以下。速度分類根據紙的類型及造紙機而各有不同。不同應用對造紙毛毯的速度及類型要求亦有不同。例如，若干高速包裝紙機及生活紙機的上限可超過每分鐘800至900米，而若干高速新聞紙及影印紙則可達致每分鐘1,800米。一般而言，若干速度範圍會有限制，以完成在機器中將紙張脫水的過程。鑒於上述原因，並考慮到若干紙種(如印刷及包裝紙)的造紙技術進步，已開發出較高速造紙機，而該類紙品的速度類別範圍及門檻可能更高。



資料來源：弗若斯特沙利文

中國造紙毛毯的銷量及銷售價值

造紙毛毯的市場需求與紙張的需求掛鉤。具體而言，造紙機產量增加、造紙企業升級、更換及產能擴大會帶動造紙毛毯的需求，造紙毛毯不同造紙機的訂製消耗品。

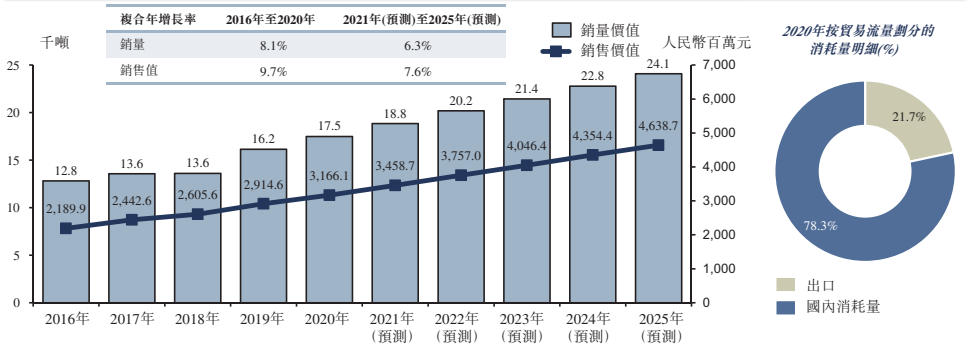
於2016至2020年，中國造紙毛毯的銷量由約12,820.1噸增加至約17,487.9噸，複合年增長率約為8.1%。除機製紙及紙板的生產及消耗外，造紙毛毯的市場需求量依賴造紙機的升級。近年，紙張寬度及生產速度提升以及產能提高，增加造紙機對耗材的磨損，而在生產過程中耗材需要更頻更換，導致對造紙毛毯的需要增加。因此，於2016年至2020年，中國造紙毛毯的銷量及銷售價值的增長超過中國機製紙及紙板的產量及消耗量的增長。

受國內紙張生產的預期增長及東南亞對造紙毛毯的需求強勁所推動，造紙毛毯的銷量自2016年起快速增長。隨著產品質量提升，於2021年至2025年將維持複合年增長率6.3%的增長。

同樣地，中國造紙毛毯的銷售價值由2016年的約人民幣2,189.9百萬元整體增長至2020年的約人民幣3,166.1百萬元，複合年增長率約為9.7%。隨著本地造紙毛毯製造商不斷擴大高速造紙毛毯的產量，預計造紙毛毯的銷售價值將於2021年至2025年以約7.6%的複合年增長率增長。

新型冠狀病毒疫情於2020年第一季度對中國造紙毛毯製造商的物料供應及生產造成暫時性影響。然而，鑒於(i)造紙毛毯製造商及其客戶(即造紙商)普遍已於2020年2月中恢復營運；及(ii)造紙商於恢復營運後須延長營運時間以履行訂單，加上(iii)頒佈《禁止、限制生產、銷售和使用的塑膠製品目錄(徵求意見稿)》令紙製品需求受到推動，預期中國的造紙毛毯市場需求於2021年至2025年將會增加。

2016年至2025年(預測)中國造紙毛毯的銷量及銷售價值



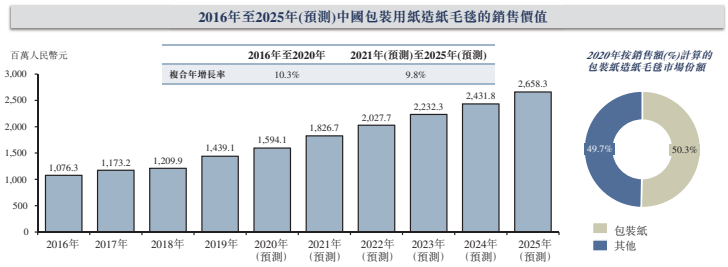
附註： 2016年至2019年的市場數據乃摘錄自中國造紙協會公佈的數據。2020年的市場數據乃引述自弗若斯特沙利文的(i)獨立市場研究及採訪、(ii)主要市場參與者2020年的實際按年財務及／或業務表現分析及(iii)2020年造紙行業實際表現分析，因為於最後實際可行日期，中國造紙協會尚未公佈2020年數據。

資料來源： *中國造紙協會、弗若斯特沙利文*

中國包裝紙造紙毛毯的銷售價值

包裝紙是中國的主要紙製品，佔2020年機製紙及紙板總產量約62.4%。過去五年，受益於物流業需求的增長，包裝紙的生產及消耗在中國居高不下。隨著對包裝紙需求的持續，包裝紙造紙毛毯的銷售價值由2016年的約人民幣1,076.3百萬元增加至2020年的約人民幣1,594.1百萬元，複合年增長率約為10.3%。預計2021年至2025年期間，包裝紙用造紙毛毯的銷售價值將繼續以約9.8%的複合年增長率增長。

鑒於新型冠狀病毒疫情使電商業務對物流包裝紙的需求上升，估計市場對包裝紙造紙毛毯的需求將於2020年至2021年展示相應較高的增長率，原因為中國的新型冠狀病毒疫情到2020年年中已受到有效控制，預期限制使用一次性塑膠產品的政策會刺激包裝紙的需求。



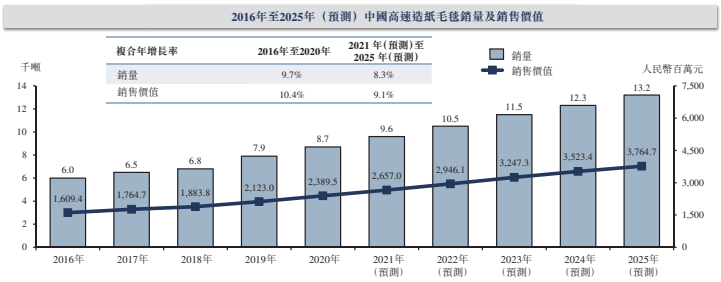
附註： 市場數據乃根據弗若斯特沙利文的(i)對中國造紙協會公佈的數據的回顧及分析、(ii)主要市場參與者的按年財務及／或業務表現及(iii)造紙行業實際表現分析。

資料來源： *中國造紙協會、弗若斯特沙利文*

中國高速造紙毛毯的銷量及銷售價值

一些主要擁有低速造紙機器的造紙企業出現淘汰過時產能的趨勢，且近年高速造紙機器的應用愈來愈多，高速造紙毛毯在中國的銷量由2016年約6,000噸增長至2020年約8,700噸，複合年增長率為9.7%。展望將來，中國高速造紙毛毯的銷量預期將於2021年至2025年按複合年增長率8.3%增長。

中國高速造紙毛毯的銷量由2016年約人民幣1,609.4百萬元增長至2020年約人民幣2,389.5百萬元，複合年增長率為10.4%，預期將於2021年至2025年以複合年增長率9.1%增長。



附註： 高速造紙毛毯是指生產速度為每分鐘600米以上造紙機器所用的造紙毛毯。市場數據乃根據弗若斯特沙利文的(i)獨立市場研究及採訪、(ii)主要市場參與者的按年財務及／或業務表現及(iii)造紙行業實際表現分析。

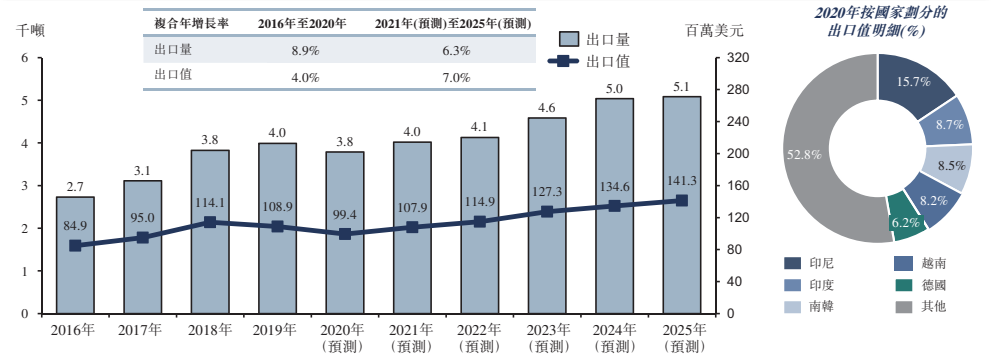
資料來源：弗若斯特沙利文

中國造紙毛毯的出口量及出口值

中國造紙毛毯的出口量錄得由2016年的約2,700噸增加至2020年的約3,800噸，複合年增長率約為8.9%。同樣地，中國造紙毛毯的出口值亦由2016年的約84.9百萬美元增加至2020年的約99.4百萬美元，複合年增長率約為4.0%。該增長主要受到近年來東南亞造紙商及紙製品製造商的擴展所推動，於該地已設立的廠房數目不斷增加促進對中國造紙毛毯的需求。按中國造紙毛毯出口值計、印尼為主要目的地，佔2020年出口值約15.7%。

因東南亞以及歐洲及南韓等其他主要終端市場爆發新型冠狀病毒，造紙及貿易活動中斷，預計2021年至2025年中國造紙毛毯的出口量及價值將分別以約6.3%及7.0%的複合年增長率穩步增加。

2016年至2025年(預測)中國造紙毛毯的出口量及出口值



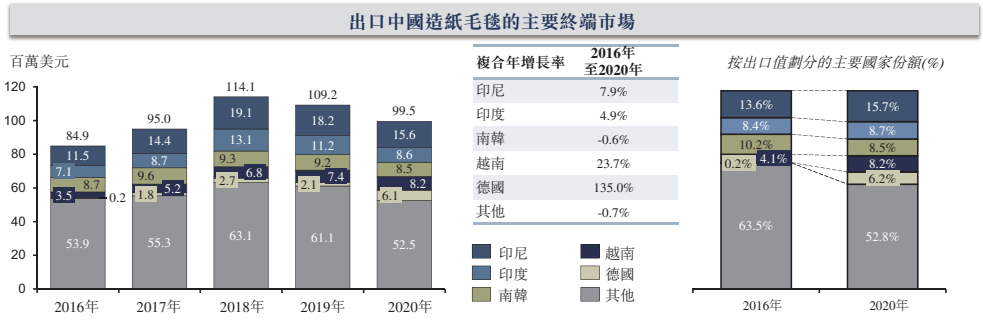
複合年增長率	2016年至2020年	2021年(預測)至2025年(預測)
出口量	8.9%	6.3%
出口值	4.0%	7.0%

資料來源：Trade Map、弗若斯特沙利文

中國造紙毛毯的主要出口終端市場

於過去五年，由於東南亞的造紙及紙製品製造商數目不斷增加，該地區仍然是中國造紙毛毯製造商的重要終端市場。中國造紙毛毯向印尼的出口值錄得由2016年的約11.5百萬美元增長至2020年的約15.6百萬美元，複合年增長率約為7.8%。尤其是，2016年至2020年對越南的出口值已錄得複合年增長率約23.7%。展望未來，在東南亞造紙及紙製品製造商不斷擴展以應付城市化及生活水平提高導致對紙張需求日益增加下，造紙毛毯的需求及因此從中國出口到東南亞的出口值預計將於未來幾年蓬勃增長。

另一方面，基於經營成本日益增加及中國本地造紙毛毯(尤其是高速造紙毛毯)製造商價格競爭激烈，中國的造紙毛毯出口單價及出口值錄得輕微下跌，而中國造紙毛毯製造商於2019年至2020年向其他海外市場出售產品時面臨盈利能力收窄。



資料來源：Trade Map、弗若斯特沙利文

市場驅動因素及機遇

下游行業對紙製品的需求增加 — 中國造紙毛毯製造業的擴展與下游行業對紙及紙製品的需求日益增加息息相關。根據中國造紙協會的資料，紙及紙板產品的消耗需求由2016年的約104.2百萬噸增加至2020年的約118.3百萬噸，複合年增長率約為3.2%。基於人口增長、城市化加速及經濟增長，生活紙、印刷紙及包裝紙等紙製品的消耗預計將於未來幾年呈現穩定可持續的增長，乃由於紙製品為中國居民日常生活的必需品。具體而言，網上零售銷售及電商的顯著增長推動了中國市場對包裝紙的需求，因為包裝的使用對於電子商務業務至關重要。儘管近年一些電商公司採取了措施，通過採用綠色包裝減少包裝浪費，但由於(i)環保措施一般側重於減少使用不可回收的材料，例如一次性泡沫包裝盒；(ii)某些類型的紙張可回收，並可用於某些由複合材料製成的綠色包裝；及(iii)短期內具有類似性質及成本的紙張的可回收替代品沒有可預期變化，故預期對造紙業務的影響甚微。此外，對優質紙的需求亦有助市場上高性能造紙毛毯的開發及銷售。

工業紡織品行業發展的支援政策 — 根據工業和資訊化部及國家發展和改革委員會於2017年頒佈的《產業用紡織品行業「十三五」發展指導意見》、《中國製造2025》及《紡織工業發展規劃(2016–2020)》，工業紡織品行業被視為紡織業在行業擴展及技術提升方面的重點發展範疇。例如，於2016年至2020年期間，工業織物加工總量預計將按每年約8%增長，且工業紡織品行業可能出現更高水平的產品創新、本地企業的擴展及整合，以及更嚴格監管。因此，作為工業紡織品行業的次分部，中國造紙毛毯製造業獲支援性指引支持。

擴大與東南亞及其他新興市場的出口貿易 — 由於紙及紙製品的消耗水平不斷上升，尤其是在東南亞，越來越多造紙及紙製品製造商在該地區設立業務營運。此外，除針對國內市場外，中國造紙毛毯製造商亦將受惠於不斷增長的出口貿易。例如，中國往印尼及越南的造紙毛毯出口值於2016年至2020年以分別7.9%及23.7%的複合年增長率增

長。東南亞及可能如印度等其他新興國家的出口貿易增長將為中國造紙毛毯製造商帶來商機。此外，鑑於2016年至2020年中國往美國的造紙毛毯出口值僅佔中國造紙毛毯出口總值的少於2%，中國造紙毛毯出口貿易不會受中美貿易戰重大影響。

市場趨勢

造紙毛毯質量的提升 — 造紙毛毯被視為一種由技術性織物製成的專門工業紡織品，乃專為用於造紙機而設計及編織。造紙毛毯製造商致力研發生產技術，該生產技術可能會影響造紙機中造紙毛毯的用途、性能及耐久性。例如，中國的研究人員及若干造紙毛毯製造商已通力合作並進行技術研究，以檢討造紙毛毯的震動問題及其對造紙機操作過程中安全性的相關影響。此外，造紙業轉用高速造紙機以及對高生產速度及紙質量的需求亦導致高性能造紙毛毯的擴展。

行業整合及價值鏈整合 — 鑑於市場競爭加劇及在價值鏈上與既得利益者的緊密業務性質，中國大型本地造紙毛毯製造商可尋求與其同業進行合併及／或收購，以提升產能及研發能力。產品技術改良對本地造紙毛毯製造商至關重要，乃由於高端市場目前由海外投資企業主導。鑑於持份者之間的緊密業務關係，大型企業未來亦可能於上游或下游擴展。例如，具規模的造紙毛毯製造商亦可能會收購其他造紙機消耗品(如造紙網)的製造商以於產業鏈橫向拓展業務，實現協同效應。

採用綠色生產 — 中國政府在工業紡織品行業提出推動綠色製造及循環經濟發展，並概述具體措施，諸如節能生產工序研發具體措施，於工業紡織增加應用回收纖維及發展可分解工業紡織品。因此，現有造紙毛毯製造商預期將更多採用再造材料作生產之用。

國內企業的競爭力不斷上升 — 目前，造紙毛毯製造業以多間海外投資市場參與者為主，該等參與者具有強大的研發能力且產品品質上乘。海外投資造紙毛毯製造商在造紙毛毯高速及高性能分部中極具競爭力。相反，造紙毛毯製造業的國內市場參與者在定價及服務水平方面相對具競爭力。此外，鑑於政府支持本地企業提升生產質量及技術，國內造紙毛毯製造商將更重視生產技術及產品質量的提升。

紙及造紙毛毯的多元化組合 — 造紙毛毯製造業作為以服務為主的製造業，與下游紙及紙製品製造業緊密聯繫，包括生活紙、印刷紙(如新聞紙、刊物及書寫紙)、包裝紙(如箱板紙、瓦楞芯紙)及特種紙造紙及紙製品製造商。傳統造紙及紙製品製造商通常提供性質相同的產品及服務，並在定價及物流方面競爭。鑑於市場競爭加劇及可預見的行業整合，中小型紙及紙製品製造商試圖創新並開始提供更廣泛的產品組合以及其他增值服務，以在市場競爭中脫穎而出。相應地，作為紙及紙製品製造商的上游供應商，造紙毛毯製造商將多元化其產品組合以應付客戶需求。

高速造紙毛毯分部的增長 — 造紙機的進步達致更高的操作效率，更大闊度和更高的速度，有助於對包括造紙毛毯在內的消耗品提出更高要求。具體而言，預期高速造紙毛毯的市場擴張比其他類型的造紙毛毯更快，這主要得益於國內企業對開發及製造高速造紙毛毯的能力及投資增加並提高產品質量，且價格比國外企業更具競爭力。

市場挑戰及限制

造紙技術日新月異及客戶要求提高 — 中國造紙毛毯製造業歷史悠久，並於過去十年因造紙技術及效率持續提升而經歷快速增長。具體而言，中國造紙商強烈層意從於設計及生產高速造紙毛毯方面擁有出眾產品開發能力及技術的造紙毛毯製造商採購。為應付客戶更高的要求，造紙毛毯製造商需分配額外財務及人力資源以加強研發及生產能力。

人才招聘 — 造紙毛毯的開發、生產及銷售需要對下游紙及紙製品製造商的要求有透徹全面的專業知識。鑑於海外投資造紙毛毯企業擁有一支具穩固產品開發能力的強大研發團隊，國內企業難以招聘相關具豐富經驗的專業人士以支援發展。同樣地，造紙毛毯製造業中具豐富經驗的管理及銷售專業人員人數亦有限，導致國內企業在擴大業務方面面對著挑戰。相反，擁有穩定管理團隊及員工的造紙毛毯製造商於同業中更具競爭力。

新型冠狀病毒爆發對中國造紙及造紙毛毯製造市場的影響

自2019年12月前後，新型冠狀病毒病(即新型冠狀病毒)在中國及其他國家爆發。中國當局已採取多種措施，例如強制隔離居民及旅客、封鎖若干城市及將商業單位農曆新年假期後的營運延遲至2020年2月中，以嘗試遏止新型冠狀病毒。

新型冠狀病毒疫情對造紙商的影響程度取決於產品類型，而該等產品類型反映出中國市場需求於不同程度上的暫時變動。例如，對於若干生活及物種用紙(紙巾、即棄醫療用途濕紙巾及主要用於物流的包裝紙等)的市場需求於2020年首2個月大幅增加，原因是人們對個人衛生的關注提高，以及電商業務於實體零售店關閉期間大幅增長，導致物流需求增加，而同時其他紙類(例如印刷用紙)的需求則下跌，原因是下遊商業活動暫時中斷，且原材料(例如廢紙)的供應有限。同樣地，造紙毛毯製造商的營運及業務表現很可能受到新型冠狀病毒於2020年首2個月爆發所影響，並可能在物料供應及履行訂單責任方面出現若干程度的延誤，且若干造紙商中斷營運可能使造紙毛毯的市場需求暫時下跌。

然而，預期新型冠狀病毒疫情的影響屬暫時性，原因在於：(i)自2020年2月起，中國的新型冠狀病毒確診數字一直下降；及(ii)於2020年3月，中國若干主要的造紙商已恢復逾80%的產能。工業企業恢復營運後，中國的造紙商預期將提高彼等的使用率，以履行先前延遲的訂單，導致造紙機器運作時數延長，從而使消耗品(例如造紙毛毯)的需求飆升。此外，中國造紙商正在提高產能以滿足新型冠狀病毒疫情期間不斷增長的用紙市場需求。根據中國造紙協會的資料，預期於2020年至2021年，中國主要造紙商的紙板及瓦楞纖維板的產能將增加12.4百萬噸，2019年至2021年的增長率為23.0%。此外，於2020年起，生活紙的產能將達約2.6百萬噸，高於2019年的每年約1.6百萬噸。因此，於造

紙商恢復營運後，新型冠狀病毒疫情對本集團等造紙毛毯製造商業務表現的影響在長遠上將可緩減。

另一方面，新型冠狀病毒持續在東南亞及歐洲國家等海外市場爆發，對造紙商、物流及貿易公司的營運構成負面影響，導致上述海外市場自中國進口造紙毛毯的市場需求及供應下跌，繼而影響中國針對海外市場的造紙毛毯製造商的業務表現。然而，鑒於部份紙類產品(例如生活及物種紙)被視為必需品，預期長運而言，新型冠狀病毒於海外市場爆發對中國造紙毛毯製造商的影響將於疫情有效受控後恢復。

新型冠狀病毒疫情亦導致包裝紙需求劇增，電子商務飆升，此乃由於社交距離措施使消費者的消費模式改變。2020年下半年紙價飆升反映包裝紙及紙板的需求亦有所回升。因此，採用網上零售平台有利於包裝紙及造紙毛毯(作為造紙過程的消耗品)的供應鏈。

成本結構分析

製造業從業人士的平均月薪由2016年的約人民幣3,892.8元穩步增長至2020年的約人民幣5,232.6元，複合年增長率約為7.7%。該增長主要歸因於對製造業工人的需求增加。預計製造業從業人士的平均月薪於2021年至2025年將以約7.0%的複合年增長率增長。

尼龍為用作生產造紙毛毯的單絲及纖維的主要原材料。進口尼龍單絲及纖維的進口價格於2016年至2020年以約3.0%的複合年增長率增長。另一方面，本地尼龍單絲及纖維的價格於2016年至2020年錄得-3.2%的波動。展望未來，由於製造商的需求增加，預期於2021年至2025年，進口及本地尼龍單絲及纖維的價格將會增加。預期營運成本增加推動造紙毛毯價格上升。

2016年至2025年(預測)中國造紙毛毯製造的進口及本地單絲及纖維平均價格

	單位	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年(預測)	2025年(預測)	複合年增長率(2016年至2020年)	複合年增長率(2021年(預測)至2025年(預測))
進口尼龍單絲及纖維的價格.....	每公斤人民幣元	57.7	60.2	63.1	64.9	64.9	67.2	76.1	3.0%	3.2%
本地尼龍單絲及纖維的價格.....	每公斤人民幣元	20.6	27.1	29.0	22.6	18.1	18.5	20.6	-3.2%	2.7%

附註： 進口尼龍單絲及纖維的價格，當中計及美元兌人民幣的匯率波動。

資料來源：弗若斯特沙利文

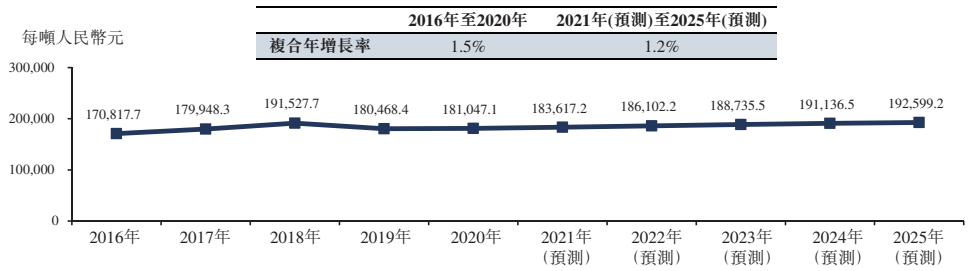
造紙毛毯的價格範圍及價格趨勢

在中國銷售的造紙毛毯通常有一個廣泛的價格範圍，中國造紙毛毯的價格一般按造紙毛毯的產品質量及速度類別而變動。高速造紙毛毯的價格介乎每噸約人民幣200,000元至約人民幣450,000元，而中速造紙毛毯的價格介乎每噸約人民幣130,000元至約人民幣200,000元。低速造紙毛毯的價格於2020年一般於每噸人民幣130,000元以下。

由於對紙及紙製品的需求增加，以及原材料成本增加，造紙毛毯的平均售價由2016年的每噸約人民幣170,819.6元整體上升至2020年的每噸約人民幣181,047.1元，複合年增

長率約為1.5%。2019年至2020年年平均售價下降主要由於聚酯纖維等原材料的價格下跌，而2019年的下降主要由於外國及本地製造商製造的高速造紙毛毯價格競爭激烈。特別是五大造紙毛毯企業的總市場份額下降，主要包括在中國的外國企業，於2019年至2020年由49.3%下降至48.6%，顯示造紙毛毯製造商更迅速擴展並以比外國同業更具競爭力的價格提供造紙毛毯，導致中國造紙毛氈的整體平均售價略有下降。鑑於中國紙及紙製品製造業前景樂觀，以及對高速及高性能造紙毛毯的需求日益增加，加上更多國內造紙毛毯製造商由低速或中速造紙毛毯轉至發展售價更高的高速造紙毛毯，預計中國造紙毛毯的平均售價將維持穩步增長，2021年至2025年的複合年增長率約為1.2%。

2016年至2025年(預測)中國造紙毛毯的平均售價



資料來源：弗若斯特沙利文

本集團銷售的造紙毛毯的平均售價略低於造紙毛毯的平均售價，乃由於於往績記錄期間，本集團來自中速造紙毛毯的收益分別佔本集團總收益約56.7%、55.5%、50.0%及48.2%，而本集團來自高速造紙毛毯的收益分別佔本集團收益約20.0%、23.4%、30.1%及31.0%。相比之下，整體造紙毛毯市場主要包括高速造紙毛毯，在2020年中國造紙毛毯市場的整體銷量及銷售價值中約佔49.7%及75.5%，而且高速造紙毛毯的單價一般高於中速造紙毛毯及低速造紙毛毯。此外，高速造紙毛毯領域亦由外商投資造紙毛毯製造商主導，由於產品質量及品牌聲譽，其售價通常高於包括本集團在內的本地造紙毛毯製造商，按2020年的收益計算，4大外商投資造紙製造商在中國整體造紙毛毯市場的市場份額合計約為42.7%。儘管平均售價較低，但與其他外商投資造紙毛毯製造商相比，本集團以具有競爭力的價格銷售質量相當的造紙毛毯，此乃一個競爭優勢。

中國造紙毛毯製造業的競爭格局

市場競爭概覽

整體而言，中國造紙毛毯製造業相對集中，由少數市場參與者組成。根據弗若斯特沙利文的資料，約有20間知名本地企業及約10間海外投資企業在中國從事製造及銷售造紙毛毯。有賴先進的技術、研發能力及更高的產品質量，中國造紙毛毯製造業的海外投資企業普遍被視為較大多數本地造紙毛毯製造商更具競爭力。另一方面，僅有少數本地造紙毛毯製造商(包括本集團)展現出為高速造紙機生產優質造紙毛毯的能力，而大多數其他本地企業一般就供應中至低速造紙機的造紙毛毯進行競爭。

目前，中國造紙毛毯製造業中領先的海外投資企業為歷史悠久的跨國公司，擁有先進的技術及設備，專注於生產優質毛毯，而其中大部分呈垂直擴展，並涉及供應造紙毛毯機、造紙機甚至紙製品。中國造紙毛毯製造業在技術提升方面的發展及領先市場參與者的研發能力增強可能對新入行者構成障礙，並對缺乏開發能力的現有本地企業構成威脅。

根據弗若斯特沙利文的資料，中國市場五大造紙毛毯製造商按2020年收益計佔市場份額約48.6%。本集團名列中國市場前五大造紙毛毯供製造商，其中本集團排名第四並為唯一一間總部設於中國的造紙毛毯製造商，按2020年收益計佔市場份額約5.8%。與其他五大造紙毛毯生產商相比，本集團主要集中在中國，以造紙毛毯為主要產品。相比之下，部分其他五大造紙毛毯生產商中為具有全球影響力的企業集團，並可能專注於銷售其他產品，包括造紙機及其他耗材。此外，本集團亦提供不同速度範圍的造紙毛毯，而部分其他領先企業主要提供高速造紙毛毯。於往績記錄期間，本集團主要收益來自中速造紙毛毯產品，佔本集團於相關年度／期間的總收益約56.7%、55.5%、50.0%及48.2%，乃由於(i) 與低速造紙毛毯相比，中速造紙毛毯的市場需求大，毛利率相對較高，加上本集團的產能，為本集團提供穩定收入及維持本集團產品的市場份額及本集團的聲譽；及(ii)由於根據弗若斯特沙利文的資料，隨著終端客戶從中速及／或低速造紙毛毯升級到高速造紙毛毯，預計造紙行業對高速造紙毛毯的需求將不斷增加，因此，專注於終端客戶對中速造紙毛毯需求為本集團未來擴大高速造紙毛毯市場份額奠定基礎。作為國內領先的造紙毛毯生產商，本集團對中國造紙業的發展有更深入的了解，在造紙機提升及向客戶(特別是針對中國不同規模的國內造紙企業)提供的其他增值服務方面與國內造紙生產商可進行更有效溝通。另一方面，儘管其他五大造紙毛毯生產商擁有更高研發能力及更長的產品壽命，惟本集團在客戶服務、售後服務及價格方面更具競爭力，而本集團銷售的造紙毛毯產品與其他五大造紙毛毯生產商相比具有更高的性價比。

2020年中國領先的造紙毛毯製造商

排名	市場參與者	成立年份	總部	概約收益	按收益計的市場份額
				(人民幣百萬元)	*(%)*
1	公司A	1895年	美國	545.6	17.2%
2	公司B	1825年	德國	387.4	12.2%
3	公司C	1797年	芬蘭	245.3	7.7%
4	本集團	2007年	中國	182.8	5.8%
5	公司D	1811年	德國	177.9	5.6%
			小計	1,539.0	48.6%
			其他	1,627.1	51.4%
			總計	3,166.1	100.0%

附註：

(i) 公司A為世界領先的造紙機用訂製織物及毛毯生產商。其在10個國家經營23間廠房，透過其在浙江及廣東的附屬公司管理中國業務。

(ii) 公司B在亞洲擁有15間附屬公司，為紙及紙製品製造商提供全面解決方案。其在中國的主要產品包括用於高速造紙機及造紙機的造紙織物及毛毯。其在江蘇設有廠房。

(iii) 公司C從事紙漿、紙及能源行業所用技術、自動化及服務的開發及供應，該公司擁有逾200年作為工業營運商的歷史，原為芬蘭國家所擁有。公司C在中國設有三個服務中心，向紙及紙製品製造商提供造紙織物及毛毯以及機器。其在廣東、山東、江蘇等地設有廠房。

(iv) 公司D在全球均有業務，為認可供應所有部分及所有紙張等級造紙織物及毛毯的主要供應商之一。其在中國江蘇設有附屬公司及生產線。

資料來源：弗若斯特沙利文

市場競爭性質

產品質量 — 造紙毛毯的質量及性能與造紙過程中的生產效率及成本扣減相關。造紙毛毯製造商須按要求向客戶提供產品修改及訂製，以支持其業務營運。因此，能夠透過提供優質產品以滿足客戶需求的造紙毛毯製造商將從競爭對手中脱穎而出。

與持份者的業務關係 — 中國造紙毛毯製造業的領先市場參與者一般與上游供應商、下游客戶及研究機構等其他各方維持緊密的業務關係。與主要持份者維持良好業務關係使造紙毛毯製造商能夠採購材料、進行研發活動，並透過了解客戶需求提供訂製產品。市場參與者亦可利用與各方的業務關係獲取有關市場趨勢及技術發展的資訊。

服務提供及技術支援 — 為客戶提供所需產品、服務及技術支援的能力成為了中國造紙毛毯市場參與者脱穎而出的主要因素。大型造紙及紙製品製造商通常期望知名造紙毛毯製造商提供增值服務，包括售前諮詢、訂製產品設計及造紙機操作期間的技術支援。技術支援包括跟進造紙毛毯在造紙機的適用性、定期測試造紙毛毯以追蹤產品質量及協助客戶提高造紙機效率。除了造紙機及造紙毛毯的捆綁銷售外，一些規模較大的造紙毛毯製造商亦憑其技術能力向造紙企業提供造紙機的生產效率優化解決方案，包括售後產品測試、設計優化服務以提高客戶忠誠度。

行業經驗及聲譽 — 下游客戶通常傾向選擇具彪炳往績、多元化產品組合及專業人才團隊的市場參與者。一般而言，大型紙及紙製品製造商向數間知名中國造紙毛毯製造商採購造紙毛毯，該等製造商具有良好聲譽、的產品性能卓越。

入行門檻

生產技術及市場專業知識 — 造紙毛毯的性能及質量與造紙機操作的可靠性及效率息息相關。知名造紙毛毯製造商一般擁有開發造紙毛毯的先進技術及針刺專業知識，其經提升性能涉及接縫強度、尺寸穩定性及耐久性，加上對造紙過程的深入經驗及專業知識，以及提供預售及售後技術支援，並協助紙及紙製品製造商透過使用足夠造紙毛毯實現高效生產、降低成本及節約能源。具體而言，僅有少數製造商能夠為高速造紙機提供造紙毛毯。因此，技術及市場專業知識成為新市場入行者的主要障礙。

行業聯繫及網絡 — 客戶關係成為新入行者的主要障礙，乃由於造紙毛毯通常根據客戶的造紙機及紙製品類型而訂製。因此造紙及紙製品製造商將選擇熟悉且歷史悠久的造紙毛毯製造商。一般而言，現有市場參與者傾向與其主要客戶維持既定關係，並

使彼等能夠識別需求及提供訂製產品甚至解決方案。相反，由於紙及紙製品製造商通常傾向選擇歷史悠久的造紙毛毯製造商作為其主要供應商，因此缺乏行內人脈的新入行者在發展方面會受到限制。

接觸行內專業人士 — 中國造紙毛毯製造業十分依賴專業人士和人才以進行產品開發及生產。大型市場參與者通常招募及挽留對造紙、採購及研發造紙毛毯具豐富全面的知識及專業知識的專業人士。此外，生產過程需要合資格且稱職的工人以及管理專業人員。鑑於經營規模龐大及行內聲譽，與缺乏行內知名度的新入行者相比，歷史悠久的造紙毛毯製造商更能吸引專業人士及人才，這對新入行者在招募人才方面帶來挑戰。

本集團的競爭優勢

根據弗若斯特沙利文的資料，本集團的主要競爭優勢包括：(i)富經驗及能力高的專業及管理團隊、(ii)研發能力、(iii)與主要客戶及供應商建立穩固的業務關係、(iv)歷史悠久及擁有品牌知名度，並已在中國造紙毛毯製造業建立良好聲譽及亮麗往績及(v)提供造紙機效率優化服務的能力。

有關本集團競爭優勢的詳細討論，請參閱本招股章程「業務 — 競爭優勢」一段。

董事確認

董事經審慎合理考慮後認為，自弗若斯特沙利文報告日期起市場資料並無可能會限制、抵觸或影響本節所載資料的不利變動。

本章概述有關我們公司在中國開展業務和運營的主要中國法律法規。

一、與外商投資有關的中國法律法規

1、 外商投資企業的設立、運營及管理

根據《中華人民共和國公司法》(於1994年7月1日生效，於2018年10月26日最近一次修訂)，該法適用於外商投資的有限責任公司和股份有限公司，但有關外商投資的法律另有規定的，則以該等規定為準。

根據《中華人民共和國外商投資法》(於2020年1月1日生效，下稱「**外商投資法**」)，該法適用於在中國境內的外商投資。國家對外商投資實行准入前國民待遇加負面清單管理制度。負面清單以外的領域按照內外資一致的原則實施管理。外商投資的公司的組織形式及架構及其活動準則受《中華人民共和國公司法》等法律規管。外商投資法施行的同時，《中華人民共和國中外合資經營企業法》、《中華人民共和國外資企業法》及《中華人民共和國中外合作經營企業法》中上法律效力。外商投資法施行前依照《中華人民共和國中外合資經營企業法》、《中華人民共和國外資企業法》、《中華人民共和國中外合作經營企業法》設立的外商投資企業，在該法施行後五年內可以繼續保留原企業組織形式等。

根據《中華人民共和國外商投資法實施條例》(於2020年1月1日生效)，外商投資法施行前依照《中華人民共和國中外合資經營企業法》、《中華人民共和國外資企業法》及《中華人民共和國中外合作經營企業法》設立的外商投資企業，在外商投資法施行後5年內，可以依照法律的規定調整其組織形式及架構等，並依法辦理變更登記，或繼續保留原企業組織形式及架構等。現有外商投資企業的組織形式及架構等依法調整後，原合營

或合作企業各方在合約中協定的股權或權益轉讓、收益分配、剩餘資產分配等，可以繼續按照該等合約所述方法完成。外商獨資企業在中國境內投資，受外商投資法及其相關法規規定所規營。香港特別行政區、澳門特別行政區投資者在內地投資，參照外商投資法及其相關法規執行。

根據《外商投資信息報告辦法》(於2020年1月1日生效)，外國投資者直接或者間接在中國境內進行投資，應由外國投資者或者外商投資企業向商務主管部門報送投資信息。外國投資者或者外商投資企業應當按照規定通過提交初始報告、變更報告、註銷報告、年度報告等方式報送投資信息。外商獨資企業應於每年1月1日至6月30日通過國家企業信用信息公示系統提交上一年度的年度報告。

2、 外商投資方向

根據《指導外商投資方向規定》(於2002年4月1日生效)，外商投資項目分類為鼓勵、允許、限制和禁止。除允許類別的外商投資項目外，鼓勵、限制和禁止類別的外商投資項目均載入不時修訂的《外商投資產業指導目錄》(於2017年7月28日生效，因分別於2020年7月23日及2021年1月27日生效的《外商投資准入特別管理措施(負面清單)(2020年版)》及《鼓勵外商投資產業目錄(2020年版)》而局部失效)。該規定適用於在中國境內投資成立中外合資經營企業、中外合作經營企業和外商獨資企業的項目以及其他形式的外商投資項目，香港特別行政區投資者的投資項目比照該規定執行。

《外商投資准入特別管理措施(負面清單)(2020年版)》(下稱「《外商投資准入負面清單》」，於2020年7月23日生效)列出股權要求、高管要求等外商投資准入方面的特別管理措施。《外商投資准入負面清單》之外的領域，按照內外資一致原則實施管理。《外商投

資准入負面清單》中未列出的文化及金融等領域的行政審批、資格要求及國家安全等相關措施，按照現行規定執行。

3、 外國投資者併購境內企業及海外上市

根據《關於外國投資者併購境內企業的規定》(於2006年9月8日生效，於2009年6月22日最近一次修訂)的規定：境內公司、企業或自然人以其在境外合法設立或控制的公司名義併購與其相關或聯關係的境內公司，或外國投資者以股權收購境內公司，應報中華人民共和國商務部審批，並向國家工商行政管理總局或地方工商行政管理局辦理變更登記或設立登記。特殊目的公司境外上市，應經國務院轄下證券監督管理機構批准。具體而言，外國投資者併購境內企業系指(1)外國投資者收購境內非外商投資企業股東的股權或認購境內公司新股權，使該境內公司變更為外商投資企業(股權併購)；(2)外國投資者設立外商投資企業，並通過該企業協議購買境內企業資產且運營該資產，或該企業協議購買境內企業資產，並以該資產設立外商投資企業以作運營(資產併購)。

二、與企業稅務有關的中國法律法規

1、 增值稅

根據《中華人民共和國增值稅暫行條例》(於1994年1月1日生效，於2017年11月19日最近一次修訂)及《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》(於1993年12月25日生效，於2011年10月28日最近一次修訂)，在中華人民共和國境內銷售貨物或加工、修理修配勞務，銷售服務、無形資產、或不動產進口貨物的實體和個人須就其出售的不同貨物及其提供的不同服務按0%、6%、11%及17%的稅率繳納增值稅，另有規定除外。

根據《財政部、國家稅務總局關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》(於2016年5月1日生效，於2017年7月1日、2018年1月1日及2019年4月1日局部失效)，在中國境內銷售服務、無形資產或不動產的實體和個人為增值稅納稅人，按照該通知應繳納增值稅而非營業稅。根據《出口貨物退(免)稅管理辦法(試行)》(於2005年5月1日生效，於2018年6月15日最近一次修訂)，除另有規定者外，就出口商出口的貨品，可在報關出口並完成銷售財務結算後，向主管稅務機關申請批准退還或免徵其增值稅。

根據《財政部、稅務總局關於調整增值稅稅率的通知》(於2018年5月1日生效)，納稅人發生增值稅應稅銷售行為或進口貨物，原適用17%和11%稅率的，分別調整為16%和10%。

根據《關於深化增值稅改革有關政策的公告》(自2019年4月1日起施行)，增值稅一般納稅人發生增值稅應稅銷售行為或者進口貨物，原適用16%和10%稅率的，分別調整為13%和9%。

2、 企業所得稅

根據《中華人民共和國企業所得稅法》(於2008年1月1日生效，於2018年12月29日最近一次修訂)及《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》(於2008年1月1日生效，於2019年4月23日最近一次修訂)，在中國境內，企業和其他取得收入的組織為企業所得稅的納稅人，須依照該等法律法規繳納企業所得稅。依照中國法律在中國境內成立，或者依照外國(地區)法律成立但實際管理辦事處在中國境內的企業為居民企業；依照外國(地區)法律成立且實際管理辦事處不在中國境內，但在中國境內設立辦事處或機構，或在中國境內未有設立辦事處或機構，但有來源於中國境內收入的企業為非居民企業。居民企業按25%的稅率繳納企業所得稅。在中國境內設立辦事處或機構非居民企業，應當

就其所設辦事處或機構的收入，及雖在中國境外賺取，但與所述辦公室或機構有實質關連者，按25%的稅率繳納企業所得稅。非居民企業在中國境內未有設立辦事處或機構，或其收入與其所設辦事處或機構沒有實際聯繫的，應當就其來源於中國境內的收入按10%稅率繳納企業所得稅。國家重點扶持的高新技術企業按15%的優惠稅率徵收企業所得稅。企業為開發新技術、新產品、新技能而產生生的研究開發費用，未形成無形資產計入當期損益的，在按照規定據實扣除的基礎上，按照研究開發費用的50%加計扣除；形成無形資產的，按照無形資產成本的150%攤銷。

根據《高新技術企業認定管理辦法》(於2008年1月1日生效，於2016年1月1日最近一次修訂)，依據《高新技術企業認定管理辦法》認定的高新技術企業，可依照《中華人民共和國企業所得稅法》、《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》等法律法規享有稅收優惠政策。通過認定的高新技術企業，其資格自頒發證書之日起有效期為三年。企業獲得高新技術企業資格後，自高新技術企業證書頒發之日所在年度起享有稅收優惠。

3、 股息分派預扣稅

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，就支付予非中國居民投資者的股息一般按10%的稅率徵收預扣稅。就股息徵收的企業所得稅稅率可根據中國內地與非中國投資者居住的稅法管轄區之間的條約降低。根據《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》(於2007年1月1日起在內地生效，並通過2019年12月6日生效的《〈內地和香港特別行政區關於對所得避免

雙重徵稅和防止偷漏稅的安排〉第五議定書》作最近一修訂），如果香港企業為中國內地企業的實際擁有人並直接擁有其至少25%的股本權益，中國居民企業向香港居民企業派付股息須按5%的稅率繳納預扣稅。根據《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》（於2009年2月20日生效），該對方稅收居民擁有該中國居民公司的資本比例，應在取得股息前連續12個月以內任何時候均符合稅收協定規定的比例。

三、與知識產權有關的中國法律法規

1、 專利

根據《中華人民共和國專利法》（於1985年4月1日生效，於2020年10月17日最近一次修訂）及《中華人民共和國專利法實施細則》（於2001年7月1日生效，於2010年1月9日最近一次修訂），可以申請專利的發明創作分為三類：發明、實用新型和外觀設計。發明專利權的期限為二十年，實用新型專利權及外觀設計專利權的期限為十年，均自申請日起計算。專利申請由國務院專利行政部門作出授予專利權的決定，發給專利證書，同時予以登記和公告。專利權自公告之日起生效。專利權人應當自被授予專利權的當年開始繳納年費。發明和實用新型專利權被授予後，除《中華人民共和國專利法》另有規定的以外，任何實體或者個人未經專利權人許可，都不得實施其專利，即不得為生產經營目的製造、使用、許諾銷售、銷售、進口其專利產品，或者使用其專利方法以及使用、許諾銷售、銷售或進口依照該專利方法直接獲得的產品；否則，需向專利權人承擔賠償責任，或將受有關行政機關的行政處罰甚至被追究刑事責任（視情況而定）。

2、 商標

根據《中華人民共和國商標法》（於1983年3月1日生效，於2019年4月23日最近一次修訂）及《中華人民共和國商標法實施條例》（於2002年9月15日生效，於2014年4月29日最近一次修訂），國務院工商行政管理部門商標局主管全國商標的註冊及管理工作。申請商標註冊由國家知識產權局商標局（下稱「**中國商標局**」）予以核准註冊，發給商標註冊證，

並予公告。商標註冊人享有商標專用權，受法律保護。註冊商標的有效期為自核准註冊之日起計十年；註冊商標有效期滿後，商標註冊人可依法辦理續展手續，每次續展註冊的有效期為十年。任何人士或實體侵犯《中華人民共和國商標法》規定的註冊商標專用權，需向註冊商標專用權人承擔賠償責任，或將受有關行政機關的行政處罰甚至被追究刑事責任(視情況而定)。

3、 域名

根據《互聯網域名管理辦法》(於2017年11月1日生效)，域名是指互聯網上識別和定位計算機的層次結構式的字符標識，與該計算機的IP地址相對應。域名註冊服務遵循「先申請先註冊」原則。域名註冊服務機構提供域名註冊服務，應當要求域名註冊申請者提供域名持有者真實、準確、完整的身份信息等域名註冊信息。任何組織或者個人註冊及使用的域名應當符合《互聯網域名管理辦法》的規定，違反《互聯網域名管理辦法》註冊及使用域名，倘構成犯罪，依法追究刑事責任；倘不構成犯罪，則由有關部門依法予以處罰。

四、與勞動保護及社會保險及住房公積金有關的中國法律法規

1、 勞動保護

根據《中華人民共和國勞動法》(於1995年1月1日生效，於2018年12月29日最近一次修訂)、《中華人民共和國勞動合同法》(於2008年1月1日生效，於2012年12月28日最近一次修訂)及《中華人民共和國勞動合同法實施條例》(於2008年9月18日生效)，用人單位應當依法建立和完善規章制度，保障勞動者享有勞動權利和履行勞動義務。用人單位自

用工之日起即與勞動者建立勞動關係；建立勞動關係，應當自用工之日起一個月內訂立書面勞動合同。勞動合同應當具備勞動合同期限、工作內容和工作地點、工作時間和休息休假、勞動報酬、社會保險、勞動保護和勞動條件以及職業危害防護等必備條款。用人單位與勞動者應當按照勞動合同的約定，全面履行各自的義務。

2、 社會保險

根據《中華人民共和國社會保險法》(於2011年7月1日生效，於2018年12月29日最近一次修訂)、《社會保險費徵繳暫行條例》(於1999年1月22日生效，於2019年3月24日最近一次修訂)、《企業職工生育保險試行辦法》(於1995年1月1日生效)、《失業保險條例》(於1999年1月22日生效)及《工傷保險條例》(於2004年1月1日生效，於2010年12月20日最近一次修訂)，國家建立基本養老保險、基本醫療保險、工傷保險、失業保險及生育保險等社會保險制度，保障公民在年老、疾病、工傷、失業、生育等情況下依法從國家和社會獲得物質幫助的權利。用人單位須為員工繳納多項社會保障基金，包括基本養老保險、基本醫療保險、生育保險、失業保險及工傷保險。用人單位不辦理社會保險登記的，由社會保險行政部門責令限期改正；逾期不改正的，對用人單位處應繳社會保險費數額一倍以上三倍以下的罰款。用人單位未按時足額繳納社會保險費的，由社會保險費徵收機構責令限期繳納或者補足，並自欠繳之日起，按日加收0.05%的滯納金；逾期仍不繳納的，由有關行政部門處欠繳數額一倍以上三倍以下的罰款。

3、 住房公積金

根據《住房公積金管理條例》(於1999年4月3日生效，於2019年3月24日最近一次修訂)，用人單位應到住房公積金管理部門辦理繳存登記，經住房公積金管理中心審核後，

到受委託銀行為本單位職工辦理住房公積金賬戶設立或轉移手續，並為職工繳存住房公積金。用人單位應當按時、足額繳存住房公積金，不得逾期繳存或者少繳。用人單位逾期不繳或者少繳住房公積金的，由住房公積金管理中心責令限期繳存；逾期仍不繳存的，可以申請人民法院強制執行。

五、與安全生產、產品質量有關的中國法律法規

1、 安全生產

根據《中華人民共和國安全生產法》(於2002年11月1日生效，於2021年6月1日最近一次修訂)，生產經營單位必須遵守有關安全生產的法律法規，加強安全生產管理，建立並健全安全生產責任制和安全生產規章制度，改善安全生產條件，推進安全生產標準化建設，以提高安全生產水平及確保安全生產。生產經營單位不具備《中華人民共和國安全生產法》和有關法律、行政法規和國家標準或者行業標準規定的安全工作條件的，不得從事生產經營活動。此外，生產經營單位應當對從業人員進行安全生產教育和培訓。生產經營單位從業人員超過一百人的，應當設置安全生產管理部門，以加強生產設施的安全性，或配備專職安全生產管理人員。任何企業如未能符合相關工作安全性的規定，可能會被罰款及被下令停止生產。如構成刑事犯罪，該企業將承擔刑事責任。

2、 產品質量

根據《中華人民共和國產品質量法》(於1993年9月1日生效，於2018年12月29日最近一次修訂)，生產者、銷售者應當建立並健全內部產品質量管理制度，嚴格實施崗位質量規範、質量責任以及相應的考核辦法。產品質量應當標準檢驗合格，不得以不合格產品冒充合格產品。生產者應當對其生產的產品質量負責，依照該法規定承擔產品質量責任。

3、 特種設備

根據《中華人民共和國特種設備安全法》(於2014年1月1日生效)，特種設備的生產(包括設計、製造、安裝、改造、修理)、經營、使用、檢驗及檢測、特種設備安全的監督管理、事故應急救援與調查處理等事宜應符合該法的規定。

4、 消防

根據《中華人民共和國消防法》(於1998年9月1日生效，於2021年4月29日最近一次修訂)，新建、擴建、改建等建設工程的消防監督管理適用上述法律法規。住房和城鄉建設部依法實施建設工程消防設計審核、消防驗收、備案及抽查，對建設工程進行消防監督。

六、與環境保護有關的中國法律法規

根據《中華人民共和國環境保護法》(於1989年12月26日生效，於2014年4月24日最近一次修訂)，一切實體和個人都有保護環境的義務，企業公共機構和其他業務經營者應當防止及減少環境污染和生態破壞，對所造成的損害承擔責任。國務院環境保護主管部門制定國家環境質量標準及國家污染物排放標準和監測規範。省級人民政府對未包括在國家環境質量標準和國家污染物排放標準中的項目，可以制定地方環境質量標準和地方污染物排放標準；對國家環境質量標準和國家污染物排放標準中已包括的項目，可以制定較國家環境質量標準和國家污染物排放標準更嚴格的地方環境質量標準和地方污染物排放標準。地方環境質量標準和地方污染物排放標準應當報國務院環境保護行政部門備案。

根據《中華人民共和國環境影響評價法》(於2003年9月1日生效，於2018年12月29日最近一次修訂)、《建設項目環境保護管理條例》(於1998年11月29日生效，於2017年7月16日最近一次修訂)及《建設項目環境影響評價分類管理名錄》(2021年版)(於2021年1月1日

生效)以及《建設項目環境影響登記表備案管理辦法》(於2017年1月1日生效)，在中國領域和中國管轄的其他海域內建設對環境有影響的項目，應當依據相關法律進行環境影響評價。國家根據建設項目對環境的影響程度，對建設項目的環境影響評價實行分類管理。建設單位應按照《建設項目環境影響評價分類管理名錄》的規定編製環境影響報告書、環境影響報告表或者填報環境影響登記表。建設項目環境影響報告書及環境影響報告表由建設單位提交有審批權的生態環境主管部門審批；並應完成環境影響登記表備案手續。建設項目環境影響報告書、環境影響報告表未能通過相關審批部門批准的，建設單位不得開工建設。建設項目需要配套建設的環境保護設施，必須與主體工程同時設計、同時施工、同時投產使用。需要編製環境影響報告書及環境影響報告表的建設項目竣工後，建設單位應當按照國務院環境保護行政主管部門規定的標準和程序，對環境保護設施進行驗收，並編製驗收報告。分期建設、分期投入生產或者使用的建設項目，其相應的環境保護設施應當分期驗收。

根據《中華人民共和國環境保護法》、《中華人民共和國水污染防治法》(於1984年11月1日生效，於2017年6月27日最新修訂)、《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》(於1996年4月1日生效，於2020年4月29日最近一次修訂)、《中華人民共和國大氣污染防治法》(於1988年6月1日生效，於2018年10月26日最近一次修訂)、《中華人民共和國環境噪聲污染防治法》(於1997年3月1日生效，於2018年12月29日最近一次修訂)，中國實行排污許可管理制度。實行排污許可管理的企業公共機構和其他業務經營者應當按照排

污許可證的要求排放污染物；未取得排污許可證的，不得排放污染物。根據《排污許可管理辦法(試行)》(於2018年1月10日生效，於2019年8月22日最新修訂)，環境保護部依據相關法律制訂並公佈固定污染源排污許可分類管理名錄，納入固定污染源排污許可分類管理名錄的企業、公共機構位和其他業務經營者應當按照規定的時限申請並取得排污許可證。

七、與貨物進出口有關的中國法律法規

根據《中華人民共和國海關法》(於1987年7月1日生效，於2021年4月29日最近一次修訂)及《中華人民共和國海關報關單位註冊登記管理規定》(於2014年3月13日生效，於2018年5月29日最近一次修訂)，報關單位提供報關服務時，應當遵守國家有關法律、行政法規和海關規章的規定，並承擔相應的法律責任。報關單位註冊登記分為報關企業註冊登記和進出口貨物收發貨人註冊登記，報關企業應當經所在地直屬海關總署或者其授權的隸屬海關辦理註冊登記許可後，方能辦理報關業務；進出口貨物收發貨人可以直接到所在地海關辦理註冊登記。進出口貨物，除另有規定的外，可以由進出口貨物收發貨人自行辦理報關及繳納關稅及稅款，也可以由進出口貨物收發貨人委託海關准予註冊登記的報關企業完成此類手續。進出口物品的所有人可以辦理報關及繳納關稅及稅款，也可以委託他人辦理報關納稅手續。

依據《中華人民共和國對外貿易法》(於1994年7月1日生效，於2016年11月7日最近一修訂)，從事貨物進出口或者技術進出口的對外貿易業務經營者應當向國務院對外貿易

主管部門或者其委託的機構辦理備案登記。備案登記的具體辦法由國務院對外貿易主管部門規定。對外貿易經營者未按照規定辦理備案登記的，海關不予辦理進出口貨物的報關驗放手續。

八、與外匯管理有關的中國法律法規

人民幣是中國的法定貨幣，目前仍受外匯管制，不能自由兌換。國家外匯管理局負責管理與外匯相關的一切事宜，包括實施外匯管制規定。

根據《結匯、售匯及付匯管理規定》(於1996年7月1日生效)，外商投資企業經常項下的外匯收入經批准可以在註冊地從事經營外匯業務的銀行開立外匯結算賬戶。

根據《中華人民共和國外匯管理條例》(於1996年4月1日生效，於2008年8月5日最近一次修訂)，經常項目項下外匯收入，可以根據國家有關規定，保留或出售給經營結匯和售匯業務的金融機構。資本項目外匯收入保留或賣給經營結匯、或售匯業務的金融機構，應當經外匯管理機關批准，但國家規定無需批准者除外。

根據《國家外匯管理局關於進一步改進和調整直接投資外匯管理政策的通知》(於2012年12月17日生效，於2019年12月30日最近一次修訂)大大簡化此前的外匯審批程序，取消直接投資項下外匯賬戶開立及入賬核准，改由銀行根據外匯局相關業務系統登記信息為客戶辦理。

根據《國家外匯管理局關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(於2014年7月4日生效)，境內居民以境內外合法資產或權益向特殊目的公司出資前，應向外匯局申請辦理境外投資外匯登記手續。境內居民以境內合

法資產或權益出資的，應向外匯局註冊地分支機構或者境內企業資產或權益所在地外匯局分支機構申請辦理登記。境內居民以境外合法資產或權益出資的，應向註冊地外匯局分局或者戶籍所在地外匯局分支機構申請辦理登記。

《國家外匯管理局關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》(於2015年6月1日生效，於2019年12月30日最近一次修訂)取消境外直接投資項下外匯登記核准的行政審批事項，改由銀行直接審核辦理境外直接投資項下外匯登記，國家外匯管理局及其分支機構通過銀行對直接投資外匯登記實施間接監管。境內居民個人以境內資產或權益作境外投資者，應向境內企業資產或權益所在地銀行申請辦理境內居民個人特殊目的公司外匯登記。

九、與物業相關的中國法律法規

1、 土地

根據《中華人民共和國土地管理法》(於1987年1月1日生效，於2019年8月26日最近一次修訂)、《中華人民共和國土地管理法實施條例》(於1999年1月1日生效，於2021年6月2日最近一次修訂)，土地所有權、土地使用權、土地利用總體規劃、耕地保護、建設用地等事宜受上述法律法規的規管。

2、 物權

根據《中華人民共和國民法典》(於2021年1月1日生效)，因物業的歸屬和利用而產生的民事關係(包括所有權、用益物權、擔保及佔有物權等)，適用該法。其中，建設用地

使用權持有人對國家所有的土地享有佔有、使用和尋求收益的權利，有權利用該土地建造建築物、構築物及其附屬設施。建設用地使用權、建築物和其他土地附著物上可依據相關法律設立抵押權。

3、 在建工程

根據《中華人民共和國城鄉規劃法》(於2008年1月1日生效，於2019年4月23日最近一次修訂)、《中華人民共和國建築法》(於1998年3月1日生效，於2019年4月23日最近一次修訂)、《建築工程施工許可管理辦法》(於2014年10月25日生效，於2021年3月30日最近一次修訂)及《建設工程質量管理條例》(於2000年1月30日生效，於2019年4月23日最近一次修訂)，在城市、鎮和村莊的建成區以及因城鄉建設和發展需要，必須實行規劃控制的區域內進行建設活動，須遵守《中華人民共和國城鄉規劃法》的相關規定。建設單位應取得縣人民政府城鄉規劃主管部門核發的建設用地規劃許可證及建設工程規劃許可證，並在開工前依法向工程所在地的縣級或以上人民政府住房城鄉建設主管部門申請領取施工許可證。建設單位收到建設工程竣工報告後，應當組織設計、施工、工程監理等有關單位進行竣工驗收。

4、 商品房屋租賃

根據《商品房屋租賃管理辦法》(於2011年2月1日生效)，該辦法適用於城市規劃區內國有土地上的商品房屋租賃及其監督管理。房屋租賃當事人應依照相關法律簽訂租賃合同，並至房屋所在地房地產主管部門依照相關法律簽訂辦理房屋租賃登記備案。

根據《中華人民共和國城市房地產管理法》(於1995年1月1日生效，於2019年8月26日最近一次修訂)，在城市規劃區國有土地範圍內取得房地產開發用地的土地使用權，從事房地產開發、房地產交易及實施房地產管理，應當遵守該法。針對房屋租賃而言，

出租人和承租人應當簽訂書面租賃合同，約定租賃期限、房屋用途、租賃及修繕責任等條款，以及雙方的其他權利和義務，並向房產行政部門登記備案。

十、制裁法律及法規

國際制裁法律顧問霍金路偉律師行已提供下列彼等各自司法權區所施加的制裁機制概要。此概要並非旨在載列有關美國、歐盟、聯合國及澳洲制裁的全部法律法規。

美國

庫務法規

海外資產控制辦公室為負責管理針對國家、實體及個人的美國制裁計劃的主要機構。「主要」美國制裁適用於「美國人士」或涉及美國關係的活動(如美國貨幣基金轉讓或由非美籍人士進行涉及美國製造貨物、軟件、科技或服務活動)，而「次級」美國制裁適用於非美籍人士的治外活動(即使交易並無涉及美國關係)。一般而言，美籍人士的定義為根據美國法律組織的實體(如公司及其美國附屬公司)；任何美國實體的國內及外國分支(對伊朗及古巴的制裁亦適用於美國公司的外國附屬公司或其他由美籍人士擁有或控制的非美國實體)；美籍公民或外地永久性居民(「**綠卡**」持有人)，不論彼等位於全球各地；身處美國的個人；及非美國公司的美國分支或美國附屬公司。

視制裁計劃及／或涉及方而定，美國法例亦可要求一間美國公司或一名美國人士「封鎖」(凍結)所擁有、控制或持有以受制裁國家、實體或個人為受益人的任何資產／物業權益，而該等資產／物業權益位於美國或由一名美籍人士管有或控制。於封鎖該等權益後，不得進行交易或轉讓有關資產／物業權益，即不得支付、得益、提供服務或任何買賣或進行其他類型的買賣(合約／協議的情況下)，惟根據來自經濟合作及發展組織的授權或牌照除外。

海外資產控制辦公室目前對古巴、伊朗、北韓、敘利亞及俄羅斯／烏克蘭克里米亞地區採取全面制裁計劃(海外資產控制辦公室對蘇丹的全面制裁計劃已於2017年10月12日終止)。海外資產控制辦公室亦實質上禁止與特別指定國民名單或海外逃避制裁者名單所識別的人士及實體進行所有業務交易，並禁止與行業制裁名單所識別的人士及實

體(以下統稱「**所識別方**」)進行若干業務交易。特別指定國民名單上一方所擁有的實體(定義為由一個或以上所識別方直接或間接個別或合共擁有50%或以上權益)不論實體是否明確列入特別指定國民名單、海外逃避制裁者名單及／或行業制裁名單，亦受適用於所識別方的相同限制所規限。此外，倘一名非美籍人士進行的交易會因由一名美籍人士或於美國境內進行而被禁止進行，身處任何地方的美籍人士不得批准、撥資、促成或保證該名非美籍人士所進行的任何交易。

聯合國

根據聯合國憲章第VII章，聯合國安全理事會(「**聯合國安理會**」)可採取行動，以維持或恢復國際和平及安全。制裁措施包括一系列不涉及使用武力的執行方案。自1966年起，聯合國安全事理會已設立30項制裁機制。

聯合國安理會已採取不同形式，以達成一系列目標。該等措施包括全面經濟及貿易制裁，以至武器禁運、旅遊禁制及財務或商品限制等針對性更強的措施。聯合國安理會已採取制裁以支持和平過渡、阻止非憲制變動、遏止恐怖主義、保護人權及推動裁軍。

集中於支持政治解決衝突、裁減核武及對抗恐怖主義的持續制裁機制有14項。各機制由一個制裁委員會管理，委員會主席為聯合國安理會非常任成員。十個監察組別、團隊及小組支援制裁委員會的工作。

聯合國制裁由聯合國安理會施加，通常根據聯合國憲章第VII章行事。聯合國安理會決策約束聯合國成員國，且淩駕於聯合國成員國家的其他責任。

歐盟

根據歐盟制裁措施，概無「一律」禁止與受制裁措施針對的司法權區進行商業活動。一般並無禁止或以其他方式限制個人或實體與位於受歐盟制裁國家的對手方進行商業活動(涉及非控制或無限制項目)，而該對手方並非受制裁人士或並無從事禁止活動(如出口、銷售、轉讓或直接或間接使若干受控或受限制產品可於受制裁措施規限的司法權區取得或使用)。

澳洲

澳洲因制裁法例所產生限制及禁止廣泛適用於受聯合國制裁規限的澳洲任何人士、身處世界上任何地方的任何澳洲人、於海外註冊成立由澳洲人或身處澳洲的人士擁有或控制的公司及／或任何使用澳洲旗幟船舶或飛機以運送受聯合國制裁的貨物或交易受聯合國制裁的服務的人士。

業務發展

概覽

我們主要以VANOV及Gobear品牌從事造紙毛毯的設計、製造及銷售。根據弗若斯特沙利文報告，我們為中國市場五大造紙毛毯製造商之一，亦為其中排名第四並唯一在中國設立總部的造紙毛毯製造商，按2020年收益計的市場份額約為5.8%。造紙毛毯為用於造紙機的織物，在造紙過程中將紙張脱水、壓榨、成型及乾燥，並為擁有約30至180天替代週期的消耗品。我們於造紙毛毯製造業有約14年的經驗，我們持續創新造紙毛毯製造業內的工業技術。

本公司於2018年11月5日根據公司法在開曼群島註冊成立為獲豁免有限責任公司。根據重組(詳述於本節「重組」一段)，就上市而言，本公司成為本集團的控股公司。

以下時間表載列本集團的業務里程碑：

年份	主要發展及里程碑
2007年	— 四川環龍於2007年2月7日在中國成立
2010年	— 於2010年10月至2010年11月期間收購上海金熊
2011年	— 四川環龍於2011年10月獲成都市溫江區人民政府頒發科技進步獎二等獎
	— 四川環龍於2011年11月獲全國工商聯紙業商會頒發紙業商會成立五周年傑出貢獻獎

年份	主要發展及里程碑
2012年	— 四川環龍於2012年4月參與於泰國的2012亞洲紙業展覽會
	— 四川環龍於2012年5月參與草擬由中華人民共和國工業和信息化部發佈的「中華人民共和國紡織行業標準：底網造紙毛毯」
	— 四川環龍於2012年10月獲中國造紙學會特種紙專業委員會認可為會員單位
	— 四川環龍於2012年11月獲四川省造紙行業協會及四川省造紙學會認可為副理事長單位
2013年	— 上海金熊於2013年3月獲上海市高新技術成果轉化項目認定辦公室頒發「高抗壓底網壓榨造紙毛毯證書」
2014年	— 「環龍」商標於2014年獲四川省工商行政管理局確定為四川省著名商標
	— 四川環龍於2014年5月獲中國造紙學會認可為副理事長單位
	— 上海金熊的多向多層疊網造紙毛毯於2014年10月獲中國產業用紡織品行業協會頒發「十大創新產品／技術」稱號
	— 四川環龍於2014年11月獲中國紡織工業聯合會頒發科學技術進步獎二等獎

年份	主要發展及里程碑
	— 上海金熊於2014年12月獲中國紡織工業聯合會頒發2014年度產品開發貢獻獎
2015年	— 上海金熊於2015年10月就其基網多軸疊合製造技術發明獲中國紡織工業聯合會頒發科學技術進步獎二等獎
2016年	— 四川環龍的「多軸向多層造紙毛毯關鍵技術研究與應用」項目於2016年5月獲四川省科學技術廳表揚及註冊為四川省科學技術成果
	— 四川環龍於2016年9月獲中國造紙學會特種紙專業委員會頒發中國特種紙產業發展貢獻獎
	— 四川環龍於2016年9月獲中國產業用紡織品行業協會認可為理事單位
	— 四川環龍於2016年10月參與「2016中國國際造紙科技展覽會及會議」及為「2016中國國際造紙創新發展論壇」的獨家贊助人
	— 四川環龍於2016年10月獲中國產業用紡織品行業協會的造紙用紡織品分會頒發行業貢獻獎

年份	主要發展及里程碑
	— 四川環龍於2016年12月獲四川省科學技術廳、四川省財政廳、四川省國家稅務局及四川省地方稅務局聯合頒發高新技術企業證書
2017年	— 四川環龍及上海金熊均於2017年4月獲四川省人民政府頒發四川省科學技術進步獎二等獎
	— 四川環龍於2017年5月獲中國產業用紡織品行業協會認可為第四屆理事會副會長單位
	— 上海金熊於2017年8月獲上海市高新技術成果轉化項目認定辦公室頒發「多軸向多層造紙毛毯證書」
	— 上海金熊於2017年11月獲上海市科學技術委員會、上海市財政局、上海市國家稅務局及上海市地方稅務局聯合頒發高新技術企業證書
	— 四川環龍於2017年12月獲中國紡織工業聯合會頒發產品開發貢獻獎
2018年	— 上海金熊於2018年3月獲中共楓涇鎮委員會楓涇鎮人民政府頒發2017年度經濟貢獻50強三等獎
	— 上海金熊於2018年8月獲上海市金山區科學技術委員會認可為科技小巨人企業

年份	主要發展及里程碑
2019年	— 四川環龍於2019年8月為本集團部分選定客戶在社交媒體平台上開發並推出環龍紙機效率運營系統迷你程序的試用版。上述程序為外部紙機營運效率資料與內部產品管理資料提供便捷及高效的介面。
2020年	— 上海金熊於2020年9月獲上海市科學技術委員會及上海市經濟和信息化委員會聯合認可為2020年上海市科技小巨人培育企業。
	— 四川環龍於2020年12月獲成都市經濟和信息化局認可為2020年至2021年成都市重點新材料企業。

我們的營運附屬公司

於重組前我們中國附屬公司的詳情及彼等各自公司歷史載列如下：

四川環龍

四川環龍(我們的主要營運附屬公司)於2007年2月7日在中國成立，註冊資本為人民幣10,000,000元，由成都環龍全資擁有。四川環龍的主要業務為製造及銷售造紙毛毯。

增加註冊資本

於2011年5月24日，四川環龍的註冊資本由人民幣10,000,000元增加至人民幣40,000,000元，乃由成都環龍出資。

沈女士、周先生及成都環龍之間的股權轉讓

於2013年3月20日，沈女士及周先生各自與成都環龍訂立股權轉讓協議，據此，成都環龍分別轉讓其於四川環龍的75%及25%股權予沈女士及周先生。於上述股權轉讓完成後，四川環龍分別由沈女士及周先生擁有75%及25%。

沈女士、周先生及成都環龍之間的股權轉讓

於2016年12月24日，沈女士及周先生各自與成都環龍訂立股權轉讓協議，據此，沈女士及周先生轉讓彼等各自於四川環龍的75%及25%股權予成都環龍。於上述股權轉讓完成後，四川環龍由成都環龍全資擁有。

成都環龍與永興世康之間的股權轉讓

於2017年11月，為籌備建議中國上市，永興世康、成都環龍、四川環龍、沈女士及周先生訂立日期為2017年11月24日的股權轉讓協議，並被一項補充協議所補充(「**第一份永興世康 — 成都環龍股權轉讓協議**」)，據此，成都環龍轉讓其於四川環龍的6.91%股權予永興世康，代價為人民幣38,000,000元，乃經訂約各方公平磋商後及按買賣雙方自願基準釐定。第一份永興世康 — 成都環龍股權轉讓協議規定(其中包括)，成都環龍應促使一名獨立第三方在2017年11月29日(即股權轉讓代價人民幣38,000,000元的結算日期)起計六個月內收購金額不少於人民幣60,000,000元的四川環龍股權，如未能如此行事，則成都環龍、沈女士及周先生有責任在永興世康要求下按年化利率11%購回四川環龍的6.91%股權。

於上述轉讓完成後及直至緊接下文所載的重組及首次公開發售前投資前為止，四川環龍分別由成都環龍及永興世康擁有93.09%及6.91%。

於重組及首次公開發售前投資完成後，四川環龍分別由環龍立欣及億龍擁有約98.4%及約1.6%，並成為本公司的間接非全資附屬公司。有關詳情，請參閱本節下文「重組」及「首次公開發售前投資」各段。

我們的中國法律顧問確認，上文所載的成立四川環龍及股權轉讓已獲相關主管機關批准並為合法有效及生效。

上海金熊

上海金熊於2000年10月31日在中國成立，註冊資本為人民幣35,590,000元。上海金熊的主要業務為製造及銷售造紙毛毯。於成立時，上海金熊分別由上海工業用呢廠(一間於中國成立的集體企業及一名獨立第三方，於最後實際可行日期已解散)、上海申達股份有限公司(一間上海證券交易所上市公司(股份代號：600626)及一名獨立第三方)及九名個別獨立第三方擁有約68.73%、29.50%及1.77%。

於2000年12月至2007年7月的一連串股權轉讓後，上海金熊成為一間分別由上海紡織(集團)有限公司(一間於中國成立的有限責任公司及一名獨立第三方)、上海申達股份有限公司及九名初始個別獨立第三方擁有約65.92%、32.31%及1.77%的實體。

四川環龍收購股權

於2010年10月25日，上海紡織(集團)有限公司及上海申達股份有限公司(作為賣方)與四川環龍(作為買方)透過上海聯合產權交易所訂立上海市產權交易合同，據此，上海紡織(集團)有限公司及上海申達股份有限公司轉讓彼等各自於上海金熊的65.92%及32.31%股權予四川環龍，代價分別為人民幣30,322,004元及人民幣14,864,164元，乃參照上海金熊截至2010年7月31日的估值資產淨值釐定。

於2010年10月31日，九名初始個別獨立第三方(統稱「**賣方**」)與四川環龍訂立股權轉讓協議，據此，賣方轉讓彼等各自於上海金熊的約0.56%、0.42%、0.17%、0.14%、0.14%、0.08%、0.08%、0.08%及0.08%股權予四川環龍，代價分別為人民幣258,500元、人民幣193,875元、人民幣77,550元、人民幣64,625元、人民幣64,625元、人民幣38,775元、人民幣38,775元、人民幣38,775元及人民幣38,775元，乃經訂約各方公平磋商後及按買賣雙方自願基準釐定。

於上述股權轉讓完成後，上海金熊成為四川環龍的直接全資附屬公司。

於重組完成後，上海金熊仍然為四川環龍的直接全資附屬公司並成為本公司的間接非全資附屬公司。

我們的中國法律顧問確認，上文所載的成立上海金熊及股權轉讓已獲相關主管機關批准並為合法有效及生效。

首次公開發售前投資

於2019年4月26日，成都環龍與億龍訂立增資協議，據此，四川環龍的註冊資本由人民幣40,000,000元增加至人民幣40,650,000元，以及億龍認購四川環龍的註冊資本人民幣650,000元(相當於四川環龍的經擴大註冊資本的約1.6%)，乃經訂約方公平磋商後參照獨立估值師評估的四川環龍於2018年12月31日的資產淨值而釐定，該代價由億龍以其內部財務資源償付。於上述增資完成後，四川環龍分別由成都環龍及億龍持有約98.4%及約1.6%，並於2019年5月8日成為一間中外合資經營企業。上述注資由億龍於2019年6月11日償付。億龍由賢途全資擁有，而賢途(峻源的全資附屬公司)當時由梁先生全資擁有。

作為重組的一部分，於2019年8月13日，本公司、峻源及梁先生訂立股份轉讓協議，據此，峻源轉讓賢途當時的全部已發行股本予本公司，代價為本公司向峻源發行的192

股股份。有關詳情，請參閱本節下文「重組 — (6)本公司與首次公開發售前投資者之間交換股份」一段。股份轉讓完成後，本公司分別由Perfect Angle、Wonderful Advisor及峻源擁有73.8%、24.6%及1.6%。

首次公開發售前投資的主要詳情概述於下表：

投資者名稱：	梁先生(透過億龍)
協議日期：	2019年4月26日
已付代價金額：	人民幣1,940,000元(相當於2,210,000港元，按人民幣1元兌1.14港元的概約匯率計算)
代價基準：	經訂約方公平磋商後參照獨立估值師評估的四川環龍於2018年12月31日的資產淨值，並經考慮評估資產淨值並未計及的：(i)本集團競爭力、良好往績、商譽以及本集團的未來前景(因此可能與本集團的實際價值有異)；及(ii)有關我們的建議首次公開發售行使結果、本集團未來的營運及財務表現以及本集團業務策略實際結果的未知數而釐定。
代價支付日期：	2019年6月11日
已付每股股份實際成本：	約0.38港元
發售價折讓：	約71.43%(參照發售價中位數每股1.33港元)
上市後持股狀況：	5,852,800股股份，相當於上市後本公司已發行股本的約1.22%(未計及根據超額配股權可能將予發行或配發的股份)
所得款項用途：	用作一般營運資金，有關所得款項已悉數動用

對本集團的策略裨益：　董事認為，除了為本集團提供一般營運資金外，梁先生憑藉於工程及資訊科技方面的知識，將根據過往工作經驗為本集團就資訊科技(例如網絡安全)及內部營運及管理系統提供一般意見及建議，從而為本集團帶來策略裨益，而投資顯示彼對於我們營運的信心，是認可我們的表現、實力及前景的證明

其他特別權利：　無

禁售：　不適用

峻源的主要業務活動為投資控股。梁先生為香港居民，以及峻源的股東兼董事。彼自1994年11月至2015年5月任職於香港鐵路有限公司，最後職位為資訊科技服務部系統經理。除首次公開發售前投資及作為賢途及億龍的董事直至2021年4月14日外，梁先生確認(i)彼從未參與與董事、控股股東、本集團任何成員公司及任何彼等各自的聯繫人進行的任何買賣或交易；(ii)彼並無以我們的關連人士直接或間接提供的融資收購本公司任何權益；(iii)彼並非聽取我們的關連人士有關收購、出售、投票或其他出售以其名義所登記股份的指示；及(iv)彼與本集團或本公司的任何關連人士並無關係。

由於梁先生及峻源均非為我們的核心關連人士(定義見上市規則)。因此，就上市規則第8.08條而言，峻源持有的股份將構成公眾持股量的一部分。

沈女士於2015年在香港的社交聚會中與梁先生結識。我們於2018年初或前後透過沈女士表達對四川環龍投資的興趣時認識梁先生。就董事深知及所信，梁先生乃因我們業務的增長前景而決定投資本集團。

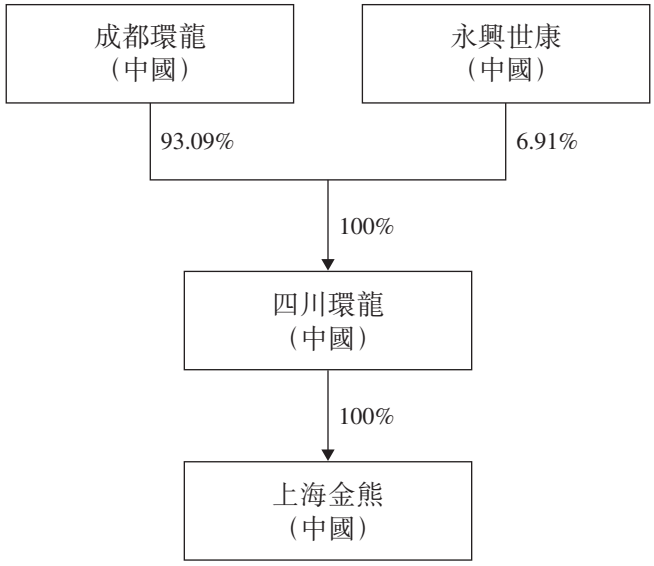
我們的中國法律顧問表示，首次公開發售前投資乃在遵守中國所有適用法律及法規的情況下進行。

獨家保薦人已審閱與首次公開發售前投資有關的相關資料及文件，並認為首次公開發售前投資符合聯交所發出的《有關首次公開發售前投資的臨時指引》(即指引信HKEX-GL29-12)及指引信HKEX-GL43-12，而指引信HKEX-GL44-12並不適用於首次公開發售前投資。

根據獨家保薦人進行的盡職審查，獨家保薦人認為(i)梁先生及對四川環龍的評估資產淨值進行估值作為釐定首次公開發售前投資代價的參考的估值師均為獨立第三方；(ii)本公司的估值基準及就首次公開發售前投資支付的現金代價金額乃由訂約方經公平磋商後釐定。

重組

本集團於緊接重組前的公司架構載列如下：



為籌備上市，我們進行重組，當中包括以下步驟：

(1) 註冊成立本公司、Lion Courage及環龍天和

本公司

於2018年11月5日，本公司在開曼群島註冊成立，法定股本為380,000港元，分為38,000,000股每股面值0.01港元的普通股。於2018年11月5日，一股繳足股份獲配發及發行予初始認購人，其後轉讓予南源，而額外2,499股股份及7,500股股份於同日分別獲配發及發行予南源及譽致。於2018年12月31日，南源及譽致分別轉讓彼等各自的2,500股及7,500股本公司股份予Wonderful Advisor及Perfect Angle，各項轉讓按象徵式代價1.00港元進行，Wonderful Advisor及Perfect Angle均為於英屬處女群島註冊成立的實體，由Vistra Trust（SGL Trust及ZJ Trust的受託人）為沈女士及周先生各自的利益持有，而沈女士的子女為SGL Trust及ZJ Trust的受益人。有關詳情，請參閱本招股章程「與控股股東的關係」一節。於2019年6月26日，額外452股股份及1,356股股份分別獲配發及發行予Wonderful Advisor及Perfect Angle。本公司的主要業務為投資控股。

作為重組的一部分，於2019年8月13日，本公司、峻源及梁先生訂立股份轉讓協議，據此，峻源轉讓賢途的全部已發行股本予本公司，代價為本公司向峻源發行的192股股份。有關詳情，請參閱本節下文「重組 — (6)本公司與首次公開發售前投資者之間交換股份」一段。

於上述交易後，Perfect Angle、Wonderful Advisor及峻源分別持有8,856股、2,952股及192股繳足股份，相當於本公司當時全部已發行股本的73.8%、24.6%及1.6%。

Lion Courage

於2018年10月23日，Lion Courage於英屬處女群島註冊成立，法定股本為50,000美元，分為50,000股每股1.00美元的股份。於2018年11月13日，100股Lion Courage繳足普通股（相當於其全部已發行股本）按面值發行及配發予本公司。Lion Courage的主要業務為投資控股。

環龍天和

於2018年11月30日，環龍天和於香港註冊成立。10,000股環龍天和繳足普通股(相當於其全部已發行股本)按每股1.00港元發行及配發予Lion Courage。環龍天和的主要業務為投資控股。

(2) 成都環龍與永興世康之間的股權轉讓

董事表示，四川環龍於2018年5月或前後決定放棄建議中國上市，乃考慮到我們的股份於聯交所上市可提供更具競爭力的融資平台以為我們的業務發展籌集資金及使我們的資本架構多元化。因此，成都環龍停止物色投資者收購四川環龍的股權。由於第一份永興世康 — 成都環龍股權轉讓協議下的購回責任被觸發，故訂約各方(即永興世康、成都環龍、四川環龍、沈女士及周先生)於2018年5月訂立第二份補充協議(「**永興世康 — 成都環龍第二份補充協議**」)，據此，成都環龍向永興世康購回於四川環龍的6.91%股權，代價為人民幣41,976,726.03元，乃經參考第一份永興世康 — 成都環龍股權轉讓協議(被永興世康 — 成都環龍第二份補充協議進一步補充)所載的計算機制而釐定。上述代價人民幣41,976,726.03元已於2018年12月24日悉數償付，而上述四川環龍的股權轉讓已於2019年3月17日向中國政府正式登記。於上述股權轉讓完成後，四川環龍成為成都環龍的直接全資附屬公司。

(3) 首次公開發售前投資

於2019年4月26日，成都環龍與億龍訂立增資協議。有關詳情，請參閱本節上文「首次公開發售前投資」一段。

於上述增資完成後，四川環龍分別由成都環龍及億龍持有約98.4%及約1.6%。

(4) 註冊成立環龍賦能及環龍立欣

環龍賦能

於2019年2月28日，環龍賦能在中國成立為外商獨資企業，註冊資本為人民幣1,000,000元。環龍賦能為環龍天和的全資附屬公司及本公司的間接全資附屬公司。環龍賦能主要從事與紡織品、材料和紙張有關的技術研發。

環龍立欣

於2019年3月27日，環龍立欣在中國成立為有限責任公司。於成立時，其為環龍賦能的全資附屬公司，註冊資本為人民幣990,000元。環龍立欣主要從事與紡織品、材料和紙張有關的技術研發。

(5) 成都環龍向環龍立欣增資及向環龍立欣轉讓四川環龍股權

根據環龍立欣、環龍賦能與成都環龍訂立日期為2019年5月31日的增資協議，透過成都環龍認購環龍立欣1%股權的方式，環龍立欣的註冊資本由人民幣990,000元增加至人民幣1,000,000元，作為代價，成都環龍向環龍立欣轉讓其於四川環龍的98.4%股權。環龍立欣註冊資本的增加已於2019年6月6日向中國政府正式登記，而四川環龍的股權轉讓已於2019年6月10日完成。

於增資在2019年6月6日及四川環龍的股權轉讓在2019年6月10日完成後，環龍立欣分別由環龍賦能(由本公司間接全資擁有)及成都環龍擁有99%及1%，而四川環龍分別由環龍立欣及億龍擁有約98.4%及約1.6%。環龍立欣及四川環龍成為本公司的間接非全資附屬公司。

誠如我們中國法律顧問所告知，成都環龍認購環龍立欣增加的註冊資本(相當於環龍立欣的1%股權)將導致環龍立欣餘下的少量股權繼續由沈女士及周先生持有。作出上

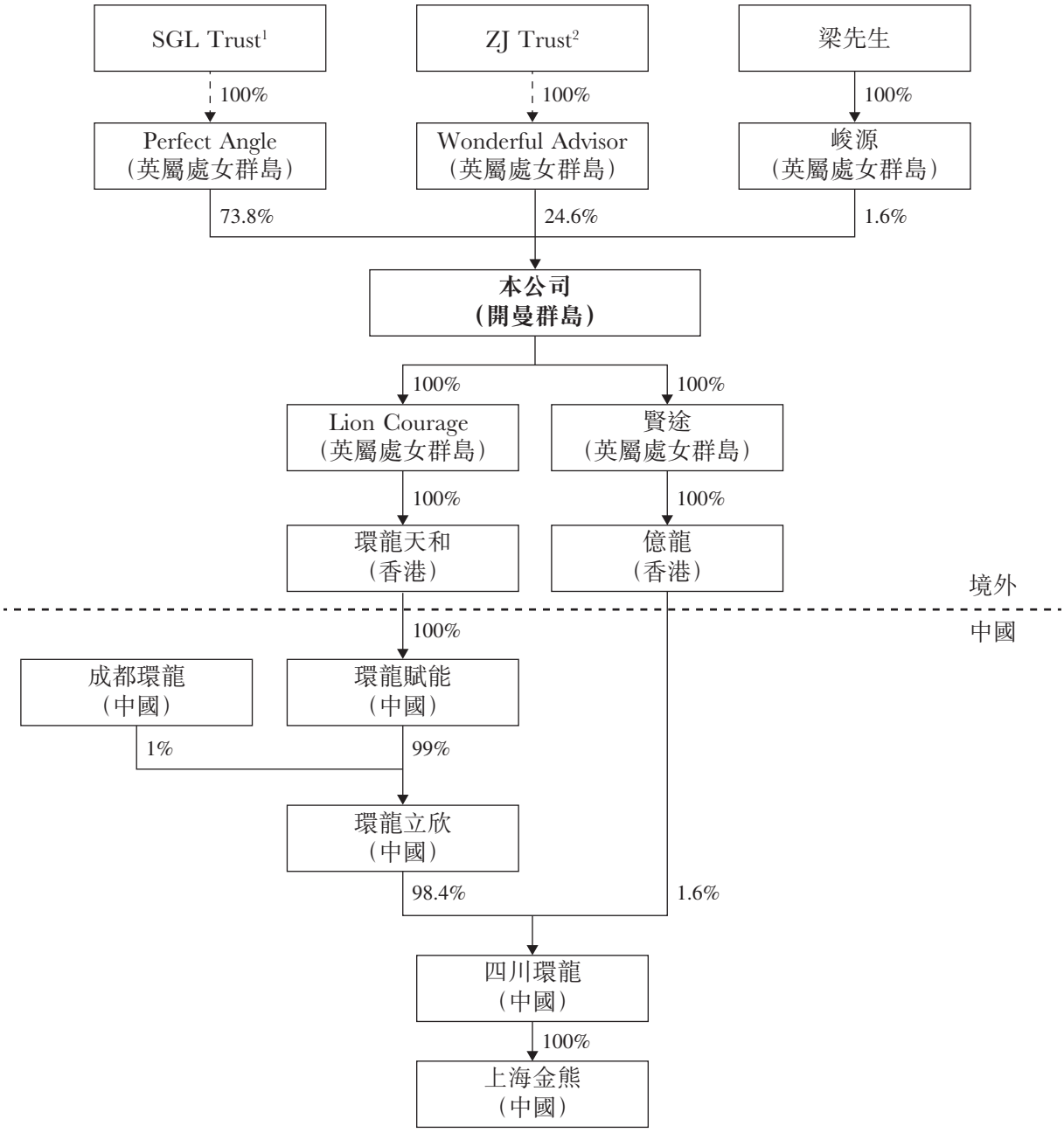
述認購的原因在於此舉無需境外融資。誠如我們中國法律顧問所告知，上述認購完全符合適用的中國法律法規。

(6) 本公司與首次公開發售前投資者之間交換股份

於2019年8月13日，本公司、峻源及梁先生訂立股份轉讓協議，據此，峻源向本公司轉讓賢途的全部已發行股本，代價為本公司向峻源發行的192股股份。於交換股份完成後，(i)賢途成為我們的直接全資附屬公司；及(ii) Perfect Angle、Wonderful Advisor及峻源分別持有8,856股、2,952股及192股繳足股份，佔本公司當時已發行股本總額的73.8%、24.6%及1.6%。

我們的中國法律顧問確認，本集團已取得所有中國必要的批文、同意書、牌照及許可證，並已根據有關重組的相關中國法律法規完成所有必要的申報及備案。

本集團於緊隨重組完成後但緊接資本化發行及全球發售前的公司架構載列如下：

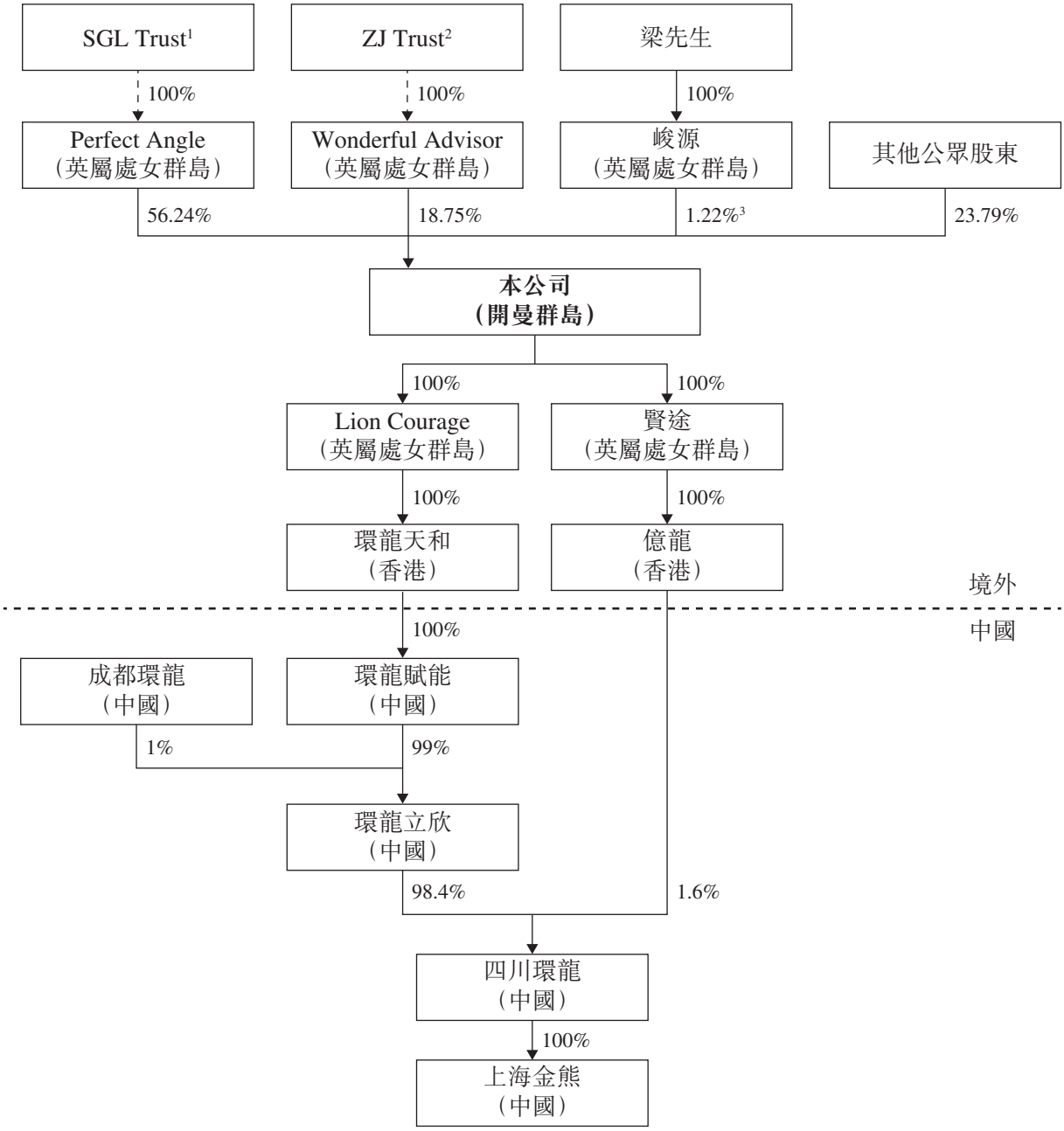


附註：

(1) SGL Trust為譽致(作為信託的財產授予人)及沈女士(作為信託的保護人)與Vistra Trust(作為受託人)以沈女士以及沈女士的子女為受益人訂立的不可撤回全權信託。

(2) ZJ Trust為南源(作為信託的財產授予人)及沈女士(作為信託的保護人)與Vistra Trust(作為受託人)以周先生以及沈女士的子女為受益人訂立的不可撤回全權信託。

本集團於重組完成後及緊隨資本化發行及全球發售完成後的公司架構(不計及因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份及根據購股權計劃可能授出的任何購股權)載列如下：



附註：

(1) SGL Trust為譽致(作為信託的財產授予人)及沈女士(作為信託的保護人)與Vistra Trust(作為受託人)以沈女士以及沈女士的子女為受益人訂立的不可撤回全權信託。

(2) ZJ Trust為南源(作為信託的財產授予人)及沈女士(作為信託的保護人)與Vistra Trust(作為受託人)以周先生以及沈女士的子女為受益人訂立的不可撤回全權信託。

(3) 由於梁先生及峻源均非為我們的核心關連人士(定義見上市規則)。因此，就上市規則第8.08條而言，峻源持有的股份將構成公眾持股量的一部分。

有關重組的中國監管問題

建議中國上市

誠如本招股章程「行業概覽」一節所披露，本集團的主要競爭對手為在其他證券交易所上市的上市公司。董事認為，本集團將有需要取得為維持其競爭力而進一步擴展的資金，而在深圳證券交易所創業板上市可為籌集資金提供融資平台，用於我們的業務發展及多元化我們的資本架構。

四川環龍於2017年及2018年聘請了多名專業人士擔任其財務顧問、核數師及法律顧問，以初步評估環龍聘請是否適合在深圳證券交易所創業板上市。四川環龍就建議中國上市向專業人士付費的詳情載列如下：

專業人士	於2017財政年度支付的酬金	於2018財政年度支付的酬金
	(人民幣千元)	*(人民幣千元)*
財務顧問	—	500
法律顧問	—	300
核數師	192	248
總計	192	1,048

董事表示，於籌備過程中，有需要於申請任何建議中國上市前將四川環龍轉為股份有限公司。四川環龍董事知悉，中國證監會積壓大量在A股市場上市的申請，預期在中國上市的審批流過程需時。因此，概無向深圳證券交易所創業板提出有關建議中國上市的申請。董事表示，四川環龍於2018年5月或前後決定終止建議中國上市。自此，四川環龍一直積極探討在其他證券交易所上市的可能性。

董事認為，相較在深圳證券交易所創業板上市，本集團股份在聯交所上市將對本集團開發國際市場及招聘國際人才有利。此外，誠如本招股章程行業概覽一節所披露，本集團的主要競爭對手總部設於海外，董事認為本集團為維持競爭力須於日後進一步擴展至國際市場。

董事確認，(i)除法律顧問編製的盡職審查報告草擬本外，概無就建議中國上市編製其他報告；及(ii)除上述委任外，並無就建議中國上市委任其他專業人士。獨家保薦人已與上述參與建議中國上市的專業人士進行獨立會面，確認(i)除法律顧問編製的盡職調查報告草擬本外，並無就建議中國上市進行任何重大籌備工作及編製其他報告；及(ii)專業人士並無發現會影響四川環龍建議中國上市的重大事項。

基於上述原因，且考慮到(i)法律顧問編製的盡職調查報告草擬本中指出的重大問題已在本招股章程「業務 — 法律訴訟及合規 — 不合規事件」一段披露；(ii)專業人士並無發現任何會影響四川環龍建議中國上市的重大問題；及(iii)除法律顧問編製的盡職調查報告草擬本外，並無就建議中國上市進行任何重大籌備工作及編製其他報告，董事認為且獨家保薦人同意並無有關建議中國上市的重大問題須提請監管機構、股東及潛在投資者垂注。

國家外匯管理局登記

根據國家外匯管理局頒佈並自2014年7月4日生效的《關於境內居民通過特殊目的公司境外融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(「**國家外匯管理局第37號通知**」)，(a)以進行投資或融資為目的而直接創立或間接控制境外特殊目的公司(「**境外特殊目的公司**」)的中國居民，在向境外特殊目的公司提供資產或股權之前必須向當地國家外匯管理局的分支機構申請登記，及(b)初次登記後，中國居民亦須在當地國家外匯管理局分支機構登記有關境外特殊目的公司的任何重大變更，包括境外特殊目的公司的中國居民股東變更、境外特殊目的公司的名稱變更、經營條款變更或境外特殊目的公司資本增減、股權轉讓或交換及合併或拆分等。根據國家外匯管理局第37號通知，未能遵守該等登記手續或會招致處罰。

根據國家外匯管理局頒佈並自2015年6月1日生效的《關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》(「**國家外匯管理局第13號通知**」)，接受國家外匯管理局登記的權限已從國家外匯管理局的地方分支機構委託予境內實體的資產或權益所在地當地的銀行。

據我們的中國法律顧問所告知，沈女士及周先生各自已於2018年12月21日根據國家外匯管理局第13號通知及國家外匯管理局第37號通知完成有關登記。

併購規定

六個中國監管機構，包括商務部、國務院國有資產監督管理委員會、國家稅務總局、國家工商總局、中國證監會及國家外匯管理局聯合頒佈《關於外國投資者併購境內企業的規定》(「**併購規定**」)，其自2006年9月8日生效，並於2009年6月22日修訂。根據併購規定，外國投資者在下列情況下須取得必要的批文：(i)外國投資者收購境內非外商投資企業股權，使該企業成為外商投資企業，或透過增加註冊資本認購境內企業的新股權，使該企業成為外商投資企業；或(ii)外國投資者設立外商投資企業，透過該企業購買並經營境內企業的資產，或購買境內企業的資產並投入該等資產以設立外商投資企業。

於2019年6月10日，成都環龍轉讓其於四川環龍的98.4%股權予環龍立欣，作為環龍立欣增資的代價，並取得環龍立欣的1%股權。自此，環龍立欣持有四川環龍的98.4%股權。據我們的中國法律顧問所告知，由於四川環龍於上述資本增加前為中外合資企業，併購規定並不適用於上述增資，故毋須取得商務部或中國證監會的批文。

我們的中國法律顧問亦已確認，我們於一切重大方面已遵守所有中國適用規則及法規，並已就重組取得相關政府主管機構的所有相關批文，而本集團毋須就重組及上市取得中國證監會或其他相關機構的批文。

概覽

我們主要以VANOV及Gobear品牌從事造紙毛毯的設計、製造及銷售。根據弗若斯特沙利文報告，我們為中國市場的五大造紙毛毯製造商之一，並為排名第四及為當中唯一一間總部設於中國的造紙毛毯製造商，按2020年收益計算佔市場份額約為5.8%。造紙毛毯為用於造紙機的織物，在造紙過程中將紙張脱水、壓榨、成型及乾燥，並為擁有約30至180天替代週期的消耗品。我們為客戶提供全面的造紙毛毯服務，從進行實地視察、就造紙毛毯的類型及規格向客戶提供建議、到採購合適原材料作生產、進行質量控制、向客戶交付造紙毛毯及提供售後服務。

董事相信，我們設有一支研發團隊，可成為我們在競爭對手中的競爭優勢，乃由於其確保我們造紙毛毯的質量及標準，以及支援我們致力向客戶提供優質產品及服務，能更符合客戶的造紙機規格。有關我們的研發能力的詳情，請參閱本節「研發」一段。由於我們有能力進行研發，我們會在產品創新及開發中應用我們的專有技術知識，根據對提供服務期間收集到客戶的造紙機數據分析，可讓我們瞭解客戶對我們的造紙毛毯的需求及精確要求。我們開發並發佈環龍造紙機運營效率優化服務數字平台系統試用版，該系統於我們提供服務時可收集並儲存客戶造紙機的數據，令我們可分析數據並為客戶客製化產品及提供提升客戶造紙機效能的技術建議。作為我們的銷售及營銷策略一部分，於開發完成，系統的正式版本推出後，此線上平台將容許特選客戶遙距獲取我們的服務，例如審查產品開發計劃、跟蹤訂單及生產情況、審閱產品檢驗及技術報告以及就其造紙機的效能提供反饋意見。董事相信，與競爭對手相比，相關開發可為我們提供獨特優勢。有關詳情，請參閱本節「銷售及營銷」及「研發」各段。

憑藉我們的研發能力及在系統儲存的數據，為提高客戶對我們產品的黏性，目前我們亦向客戶提供免費造紙機效能提升服務，由就使用合適的產品提供售前技術諮詢，及／或訂製產品，以至售後技術諮詢並評估我們的產品對客戶造紙機的效能，務求提

升客戶的營運效率。據弗若斯特沙利文告知，市場上只有少數競爭對手提供造紙機效率優化服務，主要為外資企業及本集團等領先參與者。

我們為合資格高新技術企業。於最後實際可行日期，我們已於中國註冊99項專利。有關我們知識產權的詳情，請參閱本招股章程附錄五「法定及一般資料 — B.有關業務的其他資料 — 2.知識產權」一段。

我們的造紙毛毯可根據應用造紙毛毯的造紙機類型分為五類：包裝紙造紙毛毯、特種紙造紙毛毯、印刷造紙毛毯、生活紙造紙毛毯及漿板造紙毛毯。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們的收益分別約為人民幣159.4百萬元、人民幣167.3百萬元、人民幣182.8百萬元及人民幣76.5百萬元。下表載列於往績記錄期間我們按造紙毛毯種類劃分的收益明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2018年		2019年		2020年		2020年		2021年	
	人民幣千元	*佔總收益百分比*	*人民幣千元*	*佔總收益百分比*	*人民幣千元*	*佔總收益百分比*	*人民幣千元*	*佔總收益百分比*	*人民幣千元*	*佔總收益百分比*
							(未經審核)			
包裝紙造紙毛毯	106,027	66.5	114,670	68.6	124,863	68.3	44,017	66.5	52,661	68.8
特種紙造紙毛毯	25,755	16.2	26,951	16.1	32,090	17.6	11,496	17.4	12,709	16.6
印刷造紙毛毯	14,859	9.3	11,451	6.8	10,732	5.9	4,193	6.3	4,958	6.5
生活紙造紙毛毯	9,975	6.3	10,600	6.3	9,490	5.2	4,225	6.4	4,364	5.7
漿板造紙毛毯	2,740	1.7	3,642	2.2	5,584	3.0	2,274	3.4	1,823	2.4
總計	159,356	100.0	167,314	100.0	182,759	100.0	66,205	100.0	76,515	100.0

於往績記錄期間，我們的造紙毛毯可根據適用造紙機的運作速度主要分類為(i)高速造紙毛毯；及(ii)中速造紙毛毯；及(iii)低速造紙毛毯。根據董事，高速造紙毛毯一般應用於運作速度為每分鐘700米或以上以製作包裝紙造紙毛毯及印刷造紙毛毯以及我們的其他產品每分鐘600米或以上的造紙機；而低速造紙毛毯一般應用於運作速度為每分鐘300米或以下以製作包裝紙造紙毛毯及印刷造紙毛毯以及我們的其他產品每分鐘200米

或以下的造紙機。中速造紙毛毯一般應用於運作速度並非高速及低速的造紙機。據弗若斯特沙利文告知，有關按速度分類的造紙毛毯，由於按重量劃分的紙張種類繁多，各類造紙機的速度並無標準數值，而各速度類別的數值可能隨著技術進步而提高。速度類別因紙種及造紙機而異。鑒於上述原因，並考慮到若干紙種(如印刷及包裝紙)的造紙技術進步，已開發出較高速造紙機，而該類紙品的速度類別範圍及門檻可能更高。上述分類亦可較妥善地反映本集團產品組合的發展及變化。下表基於適用造紙機的運作速度載列我們造紙毛毯於往績記錄期間的收益、銷量、平均售價及毛利明細：

	截至12月31日止年度														
	2018年					2019年					2020年				
	收益	佔總收益百分比	銷量	平均售價	毛利	收益	佔總收益百分比	銷量	平均售價	毛利	收益	佔總收益百分比	銷量	平均售價	毛利
	人民幣千元		*(噸)*	*(每噸人民幣千元)*	*人民幣千元*	*人民幣千元*		*(噸)*	*(每噸人民幣千元)*	*人民幣千元*	*人民幣千元*		*(噸)*	*(每噸人民幣千元)*	*人民幣千元*
高速造紙毛毯	31,770	20.0	160.8	198	19,709	39,093	23.4	177.9	220	25,772	54,952	30.1	256.5	214	36,208
中造紙毛毯	90,433	56.7	622.5	145	43,895	92,940	55.5	599.2	155	48,958	91,429	50.0	623.5	147	46,635
低速造紙毛毯	37,153	23.3	358.6	104	14,280	35,281	21.1	340.4	104	14,599	36,378	19.9	323.3	113	16,776
總計	159,356	100.0	1,141.9		77,884	167,314	100.0	1,117.5		89,329	182,759	100.0	1,203.3		99,619

	截至6月30日止六個月									
	2020年					2021年				
	收益	佔總收益百分比	銷量	平均售價	毛利	收益	佔總收益百分比	銷量	平均售價	毛利
	人民幣千元		*(噸)*	*(每噸人民幣千元)*	*人民幣千元*	*人民幣千元*		*(噸)*	*(每噸人民幣千元)*	*人民幣千元*
高速造紙毛毯	18,338	27.7	82.2	223	11,964	23,709	31.0	113.9	208	15,184
中造紙毛毯	32,222	48.7	214.8	150	16,043	36,914	48.2	252.5	146	17,832
低速造紙毛毯	15,645	23.6	141.0	111	6,847	15,892	20.8	147.9	107	6,061
總計	66,205	100.0	438.0		34,854	76,515	100.0	514.3		39,077

我們的客戶主要為造紙及紙製品製造商及貿易公司，可按地理位置分類，包括：(i)中國的造紙及紙製品製造商及貿易公司，我們由此產生往績記錄期間約95%至96%的收益；及(ii)海外的造紙及紙製品製造商及貿易公司，我們由此產生往績記錄期間約4%至5%的收益。根據弗若斯特沙利文報告，於2020年中國十大造紙公司中，有九間為本集團的客戶。

單絲及纖維主要由尼龍製成，為我們的主要原材料。我們的供應商主要位於中國，向我們提供原材料，當中部分從德國及瑞士進口。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，原材料成本分別約為人民幣53.1百萬元、人民幣49.1百萬元、人民幣51.5百萬元及人民幣20.6百萬元。

競爭優勢

董事相信，我們的成功及潛在增長有賴以下競爭優勢。

我們擁有的研發能力，使我們能夠提高客戶的營運效率

根據弗若斯特沙利文報告，僅有少數本地造紙毛毯製造商(包括本集團)有能力生產用於高速造紙機的優質造紙毛毯，而其他大多數本地企業一般都在中及低速造紙機供應造紙毛毯方面競爭。我們的技術及研發能力對新市場及產品趨勢的反應迅速。董事相信，我們的成功主要有賴我們對造紙毛毯製造業的深入認識、洞察及了解市場趨勢的能力以及於材料及產品設計開發的經驗。

根據弗若斯特沙利文報告，造紙毛毯製造業技術於過去幾十年不斷發展。由於對造紙毛毯的質素需求強勁，造紙毛毯製造商須應對市場，透過開發及採用環狀編織、多軸編織及無縫技術等不同的生產技術，改善其產品的性能及可使用年期。作為國內領先的造紙毛毯生產商，本集團對中國造紙業的發展有更深入的了解，在造紙機提升及其他為客戶(特別是針對中國不同規模的國內造紙企業)提供的增值服務方面與國內造紙生產商可進行更有效溝通。

我們一直從事技術應用、新輔助工具設計及相關軟件應用方面的研發活動，以維持我們的競爭力。尤其是，董事相信，我們研發部門開發先進的製造技術(例如多軸編織及無縫技術)的能力成為了造紙毛毯製造業的品質證明，對我們取得成功至關重要。此外，我們的研發部門以協作形式與知名高等教育機構的國內教授及專家緊密合作。

我們相信，我們可善用有關協作以進一步提升我們的能力、開發新技術並緊貼最新的技術發展。由於我們有能力進行研發，我們會在產品創新及開發中應用我們的專有技術知識，根據對提供服務期間收集到客戶的造紙機數據分析，可讓我們瞭解客戶對我們的造紙毛毯的需求及精確要求，我們可從而提供更適合客戶造紙機規格的優質造紙毛毯。我們開發並發佈環龍造紙機運營效率優化服務數字平台系統試用版，該系統於我們提供服務時可收集並儲存客戶造紙機的數據，令我們可分析數據並為客戶客製化產品及提供提升客戶造紙機效能的技術建議。於開發完成，系統的正式版本推出後，此線上平台將容許特選客戶遙距獲取我們的服務，例如審查產品開發計劃、跟蹤訂單及生產情況、審閱產品檢驗及技術報告以及就其造紙機的效能提供反饋意見。董事相信，與競爭對手相比，相關開發可為我們提供獨特優勢。

憑藉我們的研發能力及在系統儲存的數據，我們亦向客戶提供造紙機效能提升服務，由就使用合適的產品提供售前技術諮詢，及／或訂製產品，以至售後技術諮詢並評估我們的產品對客戶造紙機的效能，務求提升客戶的營運效率。據弗若斯特沙利文告知，市場上只有少數競爭對手提供造紙機效率優化服務，主要為外資企業及本集團等領先參與者。

儘管其他五大造紙毛毯生產商擁有更高研發能力及更長的產品壽命，惟本集團在客戶服務、售後服務及價格方面更具競爭力，而本集團銷售的造紙毛毯產品與其他五大造紙毛毯生產商相比具有更高的性價比。

我們為合資格高新技術企業。我們非常重視新技術的研發及產品創新，以及對我們知識產權的保護。我們的能力可從我們獲得的專利窺探一二。於最後實際可行日期，我們於中國獲得超過99項專利，有關詳情載於本招股章程附錄五「法定及一般資料 — 有

關業務的其他資料 — 2.知識產權」一段。我們相信，我們強大的知識產權組合為我們提供競爭優勢，從造紙毛毯製造業突圍。

我們在中國造紙毛毯製造業享有良好聲譽及彪炳往績，經營歷史悠久並具有品牌知名度

我們於2007年開始造紙毛毯製造業務，自此我們在中國造紙毛毯製造業累積了14年經驗。根據弗若斯特沙利文報告，我們為中國市場的五大造紙毛毯製造商之一，亦為當中排名第四及為唯一一間總部位於中國的造紙毛毯製造商，按2020年收益計算，約佔市場份額5.8%。與其他五大造紙毛毯生產商相比，本集團主要集中在中國，以造紙毛毯為主要產品。相比之下，部分其他五大造紙毛毯生產商中為具有全球影響力的企業集團，並可能專注於銷售其他產品，包括造紙機及其他造紙耗材。我們專注於造紙毛毯的研發、服務及生產，加上我們的效率優化服務，使我們能夠為客戶提供更完善的服務，以獲得更好的客戶體驗。此外，本集團提供不同速度範圍的造紙毛毯，而部分其他領先企業主要提供高速造紙毛毯。我們的產品以兩個自有品牌(即VANOV及Gobear)銷售。據弗若斯特沙利文告知，在國內其他造紙毛毯品牌中，我們的品牌為高端品牌及一線品牌。董事相信，我們在中國造紙毛毯製造業已建立良好聲譽及擁有彪炳往績，並有能力按時交付令客戶滿意的產品。

根據弗若斯特沙利文報告，中國造紙毛毯的銷售價值於2016年至2020年的複合年增長率達約9.7%，並預期因地方造紙毛毯製造商擴張生產高速造紙毛毯而於2021年至2025年按約7.6%的複合年增長率增加。董事相信，透過緊貼市場發展趨勢，我們對最新技術及高營運效率的迅速反應為我們的成功作出重大貢獻。憑藉我們悠久的經營歷史，我們相信我們能夠貫徹始終地以較短生產及交付週期生產優質產品。

此外，董事相信，我們不斷增長的研發組合將繼續整合我們與客戶的重要研究及工業過程，並進一步將我們的價值體現從競爭對手中脫穎而出。

我們已與主要客戶及供應商建立強大的業務關係

董事相信，我們於造紙及紙製品製造業建立了良好的聲譽及良好的企業形象，並與主要客戶及供應商建立了強大的業務關係。

憑藉我們的產品及服務，我們維持了廣泛的渠道，包括與客戶建立強大的關係。於最後實際可行日期，我們於往績記錄期間與五大客戶已維持平均約六年的業務關係。根據弗若斯特沙利文報告，於2020年中國十大造紙公司中，有九間為本集團的客戶。

我們相信，我們於市場的領先地位及提供符合若干認證規定的優質產品的往績記錄，為我們提供競爭優勢以吸引更多著名造紙及紙製品製造商或彼等採購公司成為我們客戶。我們與客戶於整個生產過程緊密溝通及合作，以確保產品根據彼等生產需求妥為設計及製造。為加強我們與客戶的業務關係，我們的銷售及營銷部門人員定期拜訪客戶的生產設施，以瞭解彼等需要及跟上我們客戶產品的最新發展及趨勢。作為我們的售後服務一部分，我們提供訂製造紙毛毯解決方案，我們向客戶提供免費技術諮詢建議，分析其生產機器的表現。董事相信，該服務將我們與僅向客戶提供造紙毛毯的其他傳統造紙毛毯製造商作出區分。

此外，我們亦已與部分知名造紙毛毯優質原材料供應商建立長期關係。於最後實際可行日期，我們已與於往績記錄期間的五大供應商維持平均約十年的業務關係。董事相信，該等業務關係使我們能得到按照我們與客戶要求的規格及時間所製造的原材料的穩定供應，而該等關係建基於多年來我們與供應商合作建立的互信及信心。

我們擁有一支富有經驗及高質素的專業團隊，並由一支穩定且盡心竭力的管理團隊領導

我們的管理團隊於中國造紙毛毯製造業擁有豐富經驗、深入認識及強大專業知識。我們的主席兼執行董事沈女士及執行董事兼行政總裁周先生各自在造紙毛毯製造業擁有逾16年經驗。彼等已為本集團在造紙毛毯製造業建立了聲譽，且促進本集團與客戶

及供應商建立長期業務關係。我們的執行董事謝先生於造紙毛毯製造業擁有逾18年經驗，彼帶領了《中國紡織行業標準：底網造紙毛毯》的草擬，而該標準其後成為造紙毛毯製造業的行業標準，足證彼專精於造紙毛毯的技術研發。我們的銷售及營銷部門總監高強先生於銷售及營銷擁有逾18年經驗。我們的運營部門總監林曉燕女士於運營及客戶管理擁有逾12年經驗。我們的大部分高級管理層在其各自的專業範疇均擁有逾10年經驗。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「董事及高級管理層」一節。

我們的執行董事及高級管理層帶領本集團並將本集團轉變為中國知名的造紙毛毯製造商、中國市場上五大造紙毛毯生產商中唯一一家總部設在中國的造紙毛毯生產商以及為數不多並有能力生產應用於高速造紙機的優質造紙毛毯的本地造紙毛毯生產商之一。我們相信，我們的管理團隊具備於造紙毛毯製造業取得成功至關重要的深厚知識及經驗，並有能力把握市場機遇、制訂穩健及訂製的業務策略、評估及管理風險以及實施管理計劃以最大限度提高股東價值。

我們的業務策略

我們計劃透過實施以下策略實現我們的業務目標：

擴大產能

根據弗若斯特沙利文報告，於2016至2020年，中國造紙毛毯的總銷量呈現整體增長，複合年增長率約為8.1%，且造紙毛毯銷量預期自2016年起進一步增長，並預期於2021年至2025年按約6.3%的複合年增長率增加。根據弗若斯特沙利文報告，我們為中國市場的五大造紙毛毯製造商之一，亦是當中名第四及為唯一一間總部位於中國的造紙毛毯製造商，按2020年收益計算，約佔市場份額5.8%。中國的造紙毛毯總銷售價值整體亦呈現增長趨勢，由2016年約人民幣2,189.9百萬元增加至2020年約人民幣3,166.1百萬元，複合年增長率約為9.7%，且預期將於2021年至2025年按約7.6%的複合年增長率進一步增加。

成都生產基地截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月的實際使用率分別約為92.7%、88.9%、92.1%及83.8%，而上海生產基地截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月的實際使用率則分別約為99.6%、103.3%、97.3%及83.5%。成都生產基地截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月的實際產量分別約為547噸、587噸、608噸及276噸，而上海生產基地截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月的實際產量則分別約為498噸、537噸、603噸及259噸。

有關我們於往績記錄期間現有生產設施的產能詳情，請參閱本節「生產 — 我們的產能及使用率」一段。

為滿足對高速造紙毛毯的預期上升需求，董事相信我們有逼切需要增加高速造紙毛毯的產能。我們的產能擴大計劃(涉及為成都生產基地及上海生產基地購買生產機器)分為三個階段。

我們已於2020年第四季度開始產能擴大計劃的第一階段，其涉及為成都生產基地購買一組生產機器，包括梳理機、鋪網機、預刺機、定型機及其他輔助設備，此將由內部資源及其他借貸合共約人民幣41.1百萬元悉數撥付。我們已於2021年9月完成產能擴大計劃第一階段，並開始逐步運營。人民幣41.1百萬元已在綜合財務狀況表資本化為固定資產。緊隨第一階段於2021年9月完成後，於成都生產基地的一條主要生產線的年產能將增加約150噸，其將使我們擁有約400噸的總年產能，包括約150噸的經擴大年產能及約250噸的現有年產能，以生產更高速的造紙機所用的造紙毛毯，而當該套新生產機器全面投產時，我們的產品質量預期將有所提升。該套生產機器連同下文所述將於我們的產能擴張計劃第三階段收購的生產機器，將可提高成都生產基地生產線的生產效率及年產能。

產能擴大計劃的第二階段(預期於一年內完成)已於2021年第二季度開始，為期一年，我們計劃透過以下各項擴大年產能：(a)為上海生產基地額外生產線購買一組生產機器；(b)收購補充設備升級成都生產基地的若干生產線；及(c)截至2022年第二季對成都生產基地及上海生產基地的機器及生產線上進行技術轉型。就產能擴大計劃第二階段產生的估計資本開支總額約為人民幣94.6百萬元，36.4%將由全球發售所得款項淨額撥付，其餘資金由內部資源撥付。預期第二階段完成後，上海生產基地的年產能預期將於截至2022年12月31日止年度增加約300噸，並於截至2023年12月31日止年度進一步增加約100噸，即於上海生產基地全面投產及產能擴張計劃第二階段完成後，上海生產基地的經擴大年產能合共將增加400噸。新增產能主要擬作生產供高速造紙機使用的造紙毛毯。由於第二階段生產線升級旨在優化整經、卷緯及織造的生產過程，預期成都生產基地的年產能不會有重大變動。儘管如此，提升產能是我們進一步擴張計劃的必要準備，此舉可讓我們增加成都生產基地的年產能而在產能擴張計劃第三階段(見下文)產生較少資本開支。截至最後實際可行日期，我們已經與若干機器及設備供應商就我們產能擴大計劃第二階段將予購買的機器及設備簽訂了若干協議，至今此階段已產生資本開支約人民幣3.7百萬元，我們並正物色合適的生產處所以擴充我們的上海生產基地。

就有關生產機器的詳情以及購買產能擴大計劃第二階段的機器而產生的估計資本開支，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

產能擴大計劃的第三階段預期將於2022年6月開始，我們計劃透過為成都生產基地其中一條生產線購買一組生產機器(包括織機、針刺機及定型機，以作為於擴大計劃第一階段投資的生產機器的補充)，進一步擴大年產能。就產能擴大計劃第三階段產生的估計資本開支總額約為人民幣20.7百萬元，將悉數由內部資源撥付。預期第三階段完成後，連同產能擴張計劃第一階段所收購的生產設備，以及利用上文所述產能擴張計劃第二階段中的生產線升級，成都生產基地的年產能預期於截至2023年12月31日止年度將

增加約200噸，並於截至2024年12月31日止年度進一步增加約200噸，即於成都生產基地全面投產及產能擴張計劃第三階段完成後，成都生產基地的經擴大年產能合共將增加400噸，主要作生產供高速造紙機使用的造紙毛毯。

下表載列假設我們的產能擴大計劃能夠如期完成，截至2020年12月31日止年度我們的生產設施的實際年產能及已產生資本開支，以及截至2024年12月31日止四個年度我們的生產設施的預期年產能及預期產生資本開支。

		截至2020年12月31日止年度	截至12月31日止年度			
			2021年	2022年	2023年	2024年
成都生產基地	實際／預期年產能(噸)[附註1]	660	710	810	1010	1210 [附註2]
	已產生／預期產生資本開支(人民幣千元)	19,056	36,758	10,050	12,290	900
上海生產基地	實際／預期年產能(噸)[附註1]	620	620	920	1020	1020
	已產生／預期產生資本開支(人民幣千元)	無	45,120	28,370	3,910	無

附註：

1. 預期截至2024年12月31日止四個年度的年產能增加擬用於高速造紙毛毯。如有需要亦可用於中速或低速造紙毛毯。

2. 截至2024年12月31日止年度，我們的成都生產基地的年產能預計將增加，此乃由於我們的產能擴展計劃第三階段預計將全面投入運作並竣工。

根據弗若斯特沙利文報告，更換、調較及測試造紙毛毯的生產機器通常需要耗費數月至一年的時間，具體取決於從訂購、製造至裝運機器所需時間以及該機器的安裝、

調較及測試過程所需時間。鑒於產能擴充計劃第三階段新的多組生產機器安裝後需要時間調較及測試，董事估計，新的多組機器將於2021年至2024年逐步提高產量。董事相信，該購買將讓我們更能應對現有及新客戶對高速造紙毛毯需求的預期增加。

進一步加強我們的研發能力

我們相信，我們致力進行研發對提高我們的銷售及市場地位至關重要，我們正在進行的研發活動，尤其是在造紙機效率提升方面，可有助我們提高客戶造紙機的質素及性能。我們計劃加強在造紙機運作服務系統數字化領域的研發能力，以增強造紙機效能數據服務、定制產品設計及標準化產品開發。我們開發並發佈環龍造紙機運營效率優化服務數字平台系統試用版，該系統於我們在提供服務時收集並儲存客戶造紙機的數據，令我們可分析數據並為客戶客製化產品及提供提升客戶造紙機效能的技術建議。作為我們的銷售及營銷策略一部分，於開發完成，系統的正式版本推出後，此線上平台將容許特選客戶遙距獲取我們的服務，例如審查產品開發計劃、跟蹤訂單及生產情況、審閱產品檢驗及技術報告以及就其造紙機的效能提供反饋意見。我們計劃升級該線上平台，以促進從客戶造紙機以及我們的生產機器及設備中收集資料，支援對從造紙機所集得數據的分析、建立數據庫並基於對數據的分析提升我們的定制產品服務。我們將繼續基於使用線上平台收集的資料開發我們的生產機器及設備，並分配更多資源以招攬具有相關專業的人員並加強我們的資訊科技設施。升級環龍造紙機運營效率優化服務數字平台系統所產生的估計總資本開支(包括開發及升級軟件平台、硬件投資、聘請專業人員及加強我們的資訊科技設施)約人民幣20.0百萬元，當中49.0%將以全球發售所得款項淨額支付，而餘額將以內部資源撥付。有關該估計資本開支的明細，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

我們於2019年11月獲認證為四川省企業技術中心。我們將繼續致力研發，從而持續支持就提升造紙機效能的技術。我們將繼續追求技術創新、管理創新及策略創新，提高我們綜合造紙毛毯服務的數字化水平。與升級我們的技術中心有關的預計總資本開

支(包括投資於人力資源、設備及設施以及合作研發項目)約為人民幣15.0百萬元，當中49.3%將以全球發售所得款項淨額支付，而餘額將以內部資源撥付。有關該估計資本開支的明細，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

尋求策略性收購

我們已經展示執行協同收購的能力，例如於2010年收購上海金熊，此舉增加了我們的生產線並大大提高了我們的競爭力。

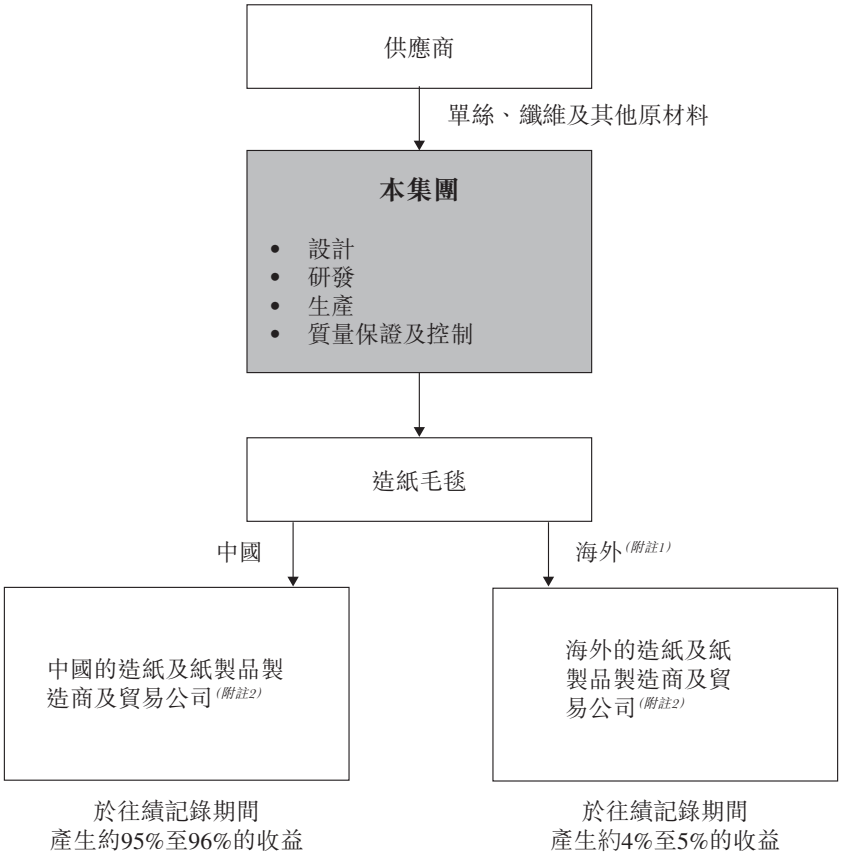
為了實現未來增長，我們或會選擇性地尋求策略性收購，以補充我們的業務及策略重點，例如在產業鏈及供應鏈中橫向擴展業務，當中已考慮潛在收購目標的財務及競爭狀況等因素。特別是，我們有意收購一家具有生產乾網及三層網(此乃於造紙過程中紙製造商所需的另一消耗品)能力的造紙織物製造商，因為我們需要造紙毛毯的紙及紙製品製造商客戶一般亦會向我們採購造紙織物造紙機，此乃整個造紙過程過程中壓榨、成型及乾燥的主要消耗品。造紙毛毯主要用於造紙機的壓榨部分，而造紙織物則為用於造紙機的成型部分及乾燥部分的消耗品。根據弗若斯特沙利文報告，於2020年，中國造紙織物的市場需求估計約為人民幣4,000百萬元至人民幣5,300百萬元。 按產量計，中國造紙織物的市場規模約為2.3百萬平方米。造紙織物的市場增長與造紙毛毯者大致相符。五大造紙毛毯企業(除本集團外)亦從事製造造紙織物，造紙毛毯企業收購造紙織物製造商以最大限度提升協同效應為市場趨勢。造紙毛毯供應商收購造紙織物製造商可產生協同效應，包括(i)以具競爭力的價格提供造紙機的所有類型脫水織物消耗品；(ii)鞏固業務關係及客戶忠誠度；及(iii)造紙毛毯供應商可實現規模生產及業務與財務表現方面的迅速發展。

我們計劃收購公司作為我們的附屬公司以持有其超過50%的股權，該等公司(i)位於中國；(ii)專門從事造紙織物並就提供該等服務具有良好往績兼擁有乾網及三層網的自有生產線；(iii)擁有一定規模的業務、至少30,000平方米的空調生產場地及重型織機以及足夠富經驗的造紙業人員；(iv)乾網及三層網的產能分別至少為400,000平方米及30,000平方米；及(v)擁有研發能力。我們計劃就該等收購產生不超過人民幣100百萬元，當中我們計劃分配約人民幣8.7百萬元(佔全球發售所得款項淨額總額10%)以償付任何策略性收購的部份代價，而餘下部分由內部資源及／或其他外部資源撥付。據弗若斯特沙利文所告知，於2020年，中國有超過200個造紙網生產商，而有超過30家造紙網生產商為本集團可行潛在收購目標。透過整合及增強我們收購的業務，我們計劃將策略性收購帶來的協同作用提升至最高，而董事相信，我們擁有尋求策略性收購以增強業務所需的知識及瞭解。於最後實際可行日期，我們尚未覓得合適目標作潛在收購或商機。

我們的業務模式

我們主要以VANOV及Gobear品牌從事造紙毛毯的設計、製造及銷售。造紙毛毯為用於造紙機的織物，在造紙過程中將紙張脫水、壓榨、成型及乾燥，並為擁有約30至180天替代週期的消耗品。我們為客戶提供全面的造紙毛毯服務，從進行實地視察、就造紙毛毯的類型及規格向客戶提供建議、到採購合適原材料作生產、進行質量控制、向客戶交付造紙毛毯及提供售後服務。我們的產品可根據應用造紙毛毯的造紙機類型分為以下五類：包裝紙造紙毛毯、特種紙造紙毛毯、印刷造紙毛毯、生活紙造紙毛毯及漿板造紙毛毯。我們主要根據與客戶與我們之間協定的設計及技術規格進行生產程序。

我們的客戶主要包括以下各類：(i)中國的造紙及紙製品製造商及貿易公司，我們由此產生約95%至96%的收益；及(ii)海外的造紙及紙製品製造商及貿易公司，我們由此產生約4%至5%的收益。有關我們客戶的進一步詳情，請參閱本節「我們的客戶」一段。下表簡述我們的業務模式：



附註：

1. 海外主要包括新加坡、巴西、巴基斯坦、哥倫比亞、印度及烏茲別克斯坦。

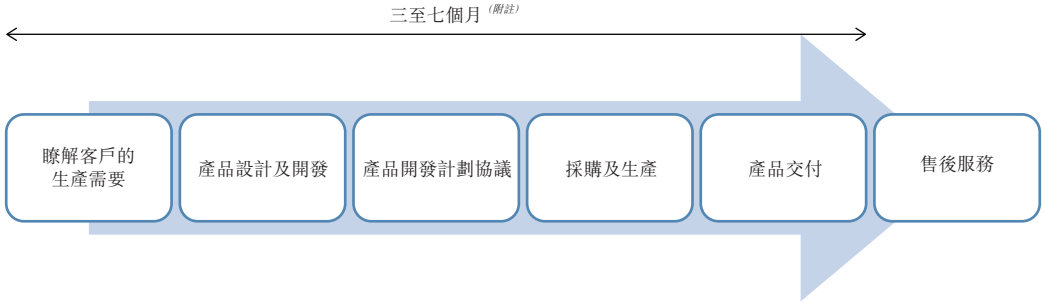
2. 據董事所深知，貿易公司將向海外的第三方造紙及紙製品製造商轉售我們的產品。

於往績記錄期間，我們通常直接接觸客戶，而在較少情況下，我們會委聘多個獨立服務供應商就客戶事宜(例如接收採購訂單、處理出口退稅申請，推廣品牌及物色潛在

客戶)提供服務。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，所產生的代理服務費用總額分別約人民幣3.3百萬元、人民幣4.9百萬元、人民幣7.2百萬元及人民幣1.9百萬元。

新客戶

下圖說明我們於獲新客戶委聘時的營運流程：



附註： 收到客戶的產品要求至向客戶提供售後服務的所需時間介乎三至七個月。我們處理產品要求的實際所需時間或視乎情況各異，取決於造紙毛毯的類型、數量、客戶的特別要求、設計的複雜程度、我們的產能以及交付的地點及時間表。

瞭解新客戶的生產需要

一般而言，我們的新客戶會就彼等對我們產品的需求，連同產品要求與我們接觸。在其他情況下，我們的銷售及營銷部門人員會直接接觸潛在客戶以把握商機。

我們通常要求潛在客戶向我們提供有關其生產過程及產品目錄的資料。其後，我們將對其生產機器進行技術檢討。在某些情況下，我們會收到潛在客戶的訂單查詢及要求自彼等生產機器產生的報告，以透切瞭解彼等在營運中的生產需要及設計可滿足彼等特定需求的優質產品。

就我們的免費造紙機效能提升服務，尤其是高速造紙毛毯，我們亦將由客戶的造

紙機中收集資料，對機器進行線上測試並分析由機器收集的數據，我們可瞭解客戶對我們的造紙毛毯的需求及精確要求，並為客戶制定產品開發計劃及／或提升計劃。

產品設計及開發

進行技術檢討及分析潛在客戶的產品需求及特定要求後，我們將根據下列建議制訂產品開發計劃：

(i) 從我們現有的產品組合中提供產品選擇，並於必要時作出調整或修改；及／或

(ii) 訂製產品。

於產品開發計劃中，我們通常納入(其中包括)採購原材料、訂製造紙毛毯的估計性能及採納質量標準。

產品開發計劃協議

倘我們的潛在客戶滿意我們的訂製產品開發計劃，我們一般會與彼等訂立買賣協議。該協議可確保我們的產品將按客戶標準製造，同時融合及最大化我們的高階技術資源。有關與客戶訂立的買賣協議主要條款的詳情，請參閱本節「我們的客戶」一段。

採購及生產

我們一般會按月根據我們編製的採購計劃採購原材料。我們不時接獲客戶的購買訂單，當中註明(其中包括)彼等要求我們生產的數量。於收到客戶的購買訂單後，我們會根據協定的生產開發計劃製造產品。有關我們生產過程的詳情，請參閱本節「生產—我們的生產過程」一段。

產品交付

待整個生產過程完成後，成品將透過第三方物流服務供應商交付至客戶指定的地點。有關將成品從我們的生產設施運送至客戶指定地點的物流支援詳情，請參閱本節「物流」一段。

售後服務

我們致力為客戶提供優質有效的售後服務及技術支援，並收集對產品質量的反饋意見，以提高未來產品質量。就我們的免費造紙機效能提升服務而言，我們會在實行提升計劃後測試、分析及評估產品的效能，旨在增加客戶的經營效率。

倘發現有瑕疵，客戶可能會拒絕接收產品或根據我們的產品退貨及保養政策要求退貨。有關我們的產品退貨及保養政策詳情，請參閱本節「產品退貨及保養」一段。

就若干長期客戶而言，我們會進行定期實地視察，以對我們的產品在彼等的生產機器中的表現進行審查及檢測。我們亦會向若干長期客戶提供免費的技術諮詢建議，我們會不時檢查彼等的機器、分析彼等生產機器的表現並使用最先進的技術評估我們的產品在彼等的機器中的效能。

現有客戶

就我們從現有客戶接獲的重覆採購訂單而言，一般毋須調整過往與彼等協定的產品開發計劃，因為如董事所確認，客戶通常會在生產過程中若干時間使用同一機器。因此，由接獲現有客戶的產品要求起計至我們向彼等交付產品的所需時間通常較新客戶為短。於往績記錄期間，按收益計，經常性客戶佔所收訂單相當大的比例，經常性客戶即於以往財政年度重續合約或向我們下單的客戶。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們經常性客戶所貢獻的收益分別約佔我們收益約97.5%、88.4%、90.5%及93.4%。

下表載列於往績記錄期間的新客戶及經常性客戶的銷量及平均售價：

	截至12月31日止年度									截至6月30日止六個月		
	2018年			2019年			2020年			2021年		
	收益	銷量	平均售價	收益	銷量	平均售價	收益	銷量	平均售價	收益	銷量	平均售價
	(人民幣千元)	*(噸)*	*(人民幣千元／噸)*	*(人民幣千元)*	*(噸)*	*(人民幣千元／噸)*	*(人民幣千元)*	*(噸)*	*(人民幣千元／噸)*	*(人民幣千元)*	*(噸)*	*(人民幣千元／噸)*
經常性客戶	155,370	1,107.3	140	147,969	996.0	149	165,417	1,083.7	153	71,428	477.4	150
新客戶	3,986	34.6	115	19,345	121.5	159	17,342	119.6	145	5,087	36.9	138
總計	159,356	1,141.9	140	167,314	1,117.5	150	182,759	1,203.3	152	76,515	514.3	149

於往績記錄期間，來自經常性客戶的收益普遍增加，主要受經常性客戶的銷量影響，而銷量則取決於彼等的需要及需求。由於在往績記錄期間銷售越來越多的高速造紙毛毯，相關平均售價上升。對於來自新客戶的收益，由2018年的約人民幣4.0百萬元大幅增加至2019年的約人民幣19.3百萬元，主要由於我們在尋找新客戶方面的努力增加。於往績記錄期間，與新客戶的平均售價出現重大波動，因為受到彼等對我們的產品有不同的產品要求的影響。

我們的產品

我們主要從事造紙毛毯的設計、製造及銷售，造紙毛毯為用於造紙機的織物，在造紙過程中將紙張脱水、壓榨、成型及乾燥。我們的產品以兩個自有品牌(即VANOV及Gobear)銷售，根據造紙毛毯的應用範疇的有關造紙機類型，可分為五大類：包裝紙造紙毛毯、特種紙造紙毛毯、印刷造紙毛毯、生活紙造紙毛毯及漿板造紙毛毯。

董事認為，我們的造紙毛毯的使用期約為30至90天。視乎我們根據客戶的生產需求制定的產品開發計劃，我們在生產訂製造紙毛毯時採用不同技術。截至2020年12月31日

止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們的每噸造紙毛毯平均售價分別約為人民幣140,000元、人民幣150,000元、人民幣152,000元及人民幣149,000元。

下表載列於往績記錄期間按產品類型劃分的收益明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2018年		2019年		2020年		2020年		2021年	
	人民幣千元	*佔總收益百分比*	*人民幣千元*	*佔總收益百分比*	*人民幣千元*	*佔總收益百分比*	*人民幣千元*	*佔總收益百分比*	*人民幣千元*	*佔總收益百分比*
							(未經審核)			
包裝紙造紙毛毯	106,027	66.5	114,670	68.6	124,863	68.3	44,017	66.5	52,661	68.8
特種紙造紙毛毯	25,755	16.2	26,951	16.1	32,090	17.6	11,496	17.4	12,709	16.6
印刷造紙毛毯	14,859	9.3	11,451	6.8	10,732	5.9	4,193	6.3	4,958	6.5
生活紙造紙毛毯	9,975	6.3	10,600	6.3	9,490	5.2	4,225	6.4	4,364	5.7
漿板造紙毛毯	2,740	1.7	3,642	2.2	5,584	3.0	2,274	3.4	1,823	2.4
總計	159,356	100.0	167,314	100.0	182,759	100.0	66,205	100.0	76,515	100.0

造紙毛毯的主要功能包括：(i)通過壓榨及乾燥紙張來協助紙張形成；及(ii)通過造紙機的各個部分輸送紙張。因此，紙張生產的質量和特性以及造紙機的效率很大程度上依賴造紙毛毯的設計及質量。

於往績記錄期間，我們的造紙毛毯可根據適用造紙機的運作速度主要分類為(i)高速造紙毛毯；(ii)中速造紙毛毯；及(iii)低速造紙毛毯。根據董事，高速造紙毛毯一般應用於運作速度為每分鐘700米或以上以製作包裝紙造紙毛毯及印刷造紙毛毯以及我們的其他產品每分鐘600米或以上的造紙機；而低速造紙毛毯一般應用於運作速度為每分鐘300米或以下以製作包裝紙造紙毛毯及印刷造紙毛毯以及我們的其他產品每分鐘200米或以下的造紙機。中速造紙毛毯一般應用於運作速度並非高速及低速的造紙機。據弗若斯特沙利文告知，有關按速度分類的造紙毛毯，由於按重量劃分的紙類種類繁多，各類造紙機器速度並無標準數值，而速度類別的數值可能隨著技術進步而提高。速度類別因紙種及造紙機而異。鑒於上述原因，並考慮到若干紙種(如印刷及包裝紙)的造

紙技術進步，已開發出較高速造紙機，而該類紙品的速度類別範圍及門檻可能更高。上述分類亦可較妥善地反映本集團產品組合的發展及變化。下表基於適用造紙機的運作速度載列我們造紙毛毯於往績記錄期間的收益、銷量、平均售價及毛利明細：

	截至12月31日止年度														
	2018年					2019年					2020年				
	收益	佔總收益百分比	銷量	平均售價	毛利	收益	佔總收益百分比	銷量	平均售價	毛利	收益	佔總收益百分比	銷量	平均售價	毛利
	人民幣千元		*(噸)*	*(每噸人民幣千元)*	*人民幣千元*	*人民幣千元*		*(噸)*	*(每噸人民幣千元)*	*人民幣千元*	*人民幣千元*		*(噸)*	*(每噸人民幣千元)*	*人民幣千元*
高速造紙毛毯	31,770	20.0	160.8	198	19,709	39,093	23.4	177.9	220	25,772	54,952	30.1	256.5	214	36,208
中速造紙毛毯	90,433	56.7	622.5	145	43,895	92,940	55.5	599.2	155	48,958	91,429	50.0	623.5	147	46,635
低速造紙毛毯	37,153	23.3	358.6	104	14,280	35,281	21.1	340.4	104	14,599	36,378	19.9	323.3	113	16,776
總計	159,356	100.0	1,141.9		77,884	167,314	100.0	1,117.5		89,329	182,759	100.0	1,203.3		99,619

	截至6月30日止六個月									
	2020年					2021年				
	收益	佔總收益百分比	銷量	平均售價	毛利	收益	佔總收益百分比	銷量	平均售價	毛利
	人民幣千元		*(噸)*	*(每噸人民幣千元)*	*人民幣千元*	*人民幣千元*		*(噸)*	*(每噸人民幣千元)*	*人民幣千元*
	(未經審核)									
高速造紙毛毯	18,338	27.7	82.2	223	11,964	23,709	31.0	113.9	208	15,184
中速造紙毛毯	32,222	48.7	214.8	150	16,043	36,914	48.2	252.5	146	17,832
低速造紙毛毯	15,645	23.6	141.0	111	6,847	15,892	20.8	147.9	107	6,061
總計	66,205	100.0	438.0		34,854	76,515	100.0	514.3		39,077

根據董事的意見，我們的產品特點和所採用的技術確保了我們的產品在造紙機上的表現令人滿意。在我們的生產過程之中，我們主要使用兩種編織技術，即環狀編織及斜紋編織。環狀編織確保脱水表現及織物結構的穩定性以及毛毯的光滑度，而斜紋編織確保脱水表現的穩定性。

包裝紙造紙毛毯

我們的包裝紙造紙毛毯乃為包裝紙造紙機而製。用作製造包裝紙造紙毛毯的編織技術包括環狀編織及斜紋編織。包裝紙主要包括瓦楞芯紙及箱板紙，通常於物流行業用作為的物品提供保護效果。

特種紙造紙毛毯

我們的特種紙造紙毛毯適用於所有類型的特種紙造紙機，包括可生產光滑紙張的特種紙造紙機。製造特種紙造紙毛毯時會使用環狀編織技術。特種紙包括工業用紙、農業用及醫療用紙等。

印刷造紙毛毯

我們的印刷造紙毛毯適用於印刷造紙機。用作製造印刷造紙毛毯的編織技術包括環狀編織及斜紋編織。印刷紙包括新聞紙、印刷及書寫用紙以及銅板紙等。

生活紙造紙毛毯

我們的生活紙造紙毛毯乃為生活紙造紙機而製，該機器附設真空網籠成型及新月形模式。我們的生活紙造紙毛毯以微細纖維製成，連同採用環狀編織技術，毛毯的表面與其他類型造紙毛毯相比相對精細及光滑。生活紙指消耗性紙製品，如廁紙、面紙及濕紙巾等。

漿板造紙毛毯

我們的漿板造紙毛毯乃為漿板造紙機而製，而漿板造紙機生產的漿板紙隨後會用作其他類型造紙機的消耗品。製造漿板造紙毛毯時會使用包括斜紋編織的編織技術，可提高脱水能力及耐磨性。

生產

我們的生產設施

於2021年6月30日，我們的產品在中國成都及上海的生產設施製造，當中設有我們的主要生產機器，共有八條生產線。我們於成都的生產設施乃建於由本集團擁有的一幅土地之上，而我們於上海的生產設施則建於由獨立第三方擁有的租賃土地之上。於2021年6月30日，我們的生產設施所用之所有主要機器及設備均由我們擁有。

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們分別有約52%、52%、50%及52%的產品在成都生產基地製造，而分別有約48%、48%、50%及48%的產品則上海生產基地製造。

成都生產基地

我們於2008年設立成都生產基地，其位於中國四川省成都市溫江區。

我們的成都生產基地包括一個營運中的廠房及配套設施，包括員工宿舍、員工飯堂及其他大樓，總建築面積約為15,748平方米。於最後實際可行日期，成都生產基地擁有六條生產線。

上海生產基地

我們的上海生產基地位於中國上海市金山區楓涇鎮。我們於2010年收購上海金熊後開始於上海生產基地進行生產。

我們的上海生產基地包括三幢工廠大樓及配套設施，包括員工宿舍及員工飯堂，總地盤面積約為9,006平方米。於最後實際可行日期，上海生產基地擁有兩條生產線。

有關我們的物業的進一步詳情，請參閱本節「物業」一段。

我們的生產機器

於往績記錄期間，本集團擁有作生產用途的主要機器概述如下：

	數量					概約加權平均剩餘
	於12月31日			於6月30日		
主要生產機器類型	2018年	2019年	2020年	2021年	主要用途	可使用年期*(附註1)*
和毛機	2	2	2	2	鬆開和分離纖維塊	零
梳理機	4	4	4	4	將纖維疏理並拉成平行形狀	19個月
鋪網機	4	4	4	4	將單層纖維底網折疊加厚	19個月
預刺機	4	4	4	4	加強聚酯毛毯中的聚酯	19個月
整經機和卷緯機	9	9	9	10	將單紗編織成經軸和緯線	22個月
織機	19	20	20	20	將經紗和緯紗編織成織物片	23個月
針刺機	8	8	8	8	將不同層次的織物沖壓和纏結成單層毯	21個月
定型機	4	4	4	4	消除織物中任何張力變化並穩定毛毯的形狀和結構	20個月

附註：

1. 我們機器的加權平均剩餘可使用年期的計算乃按每台機器的剩餘可折舊期間的加權平均數為基準並根據我們適用會計政策釐定，而折舊使用直線法計算，以於估計可使用年期將成本分攤至其剩餘價值。

有關我們的生產機器用於生產過程各步驟的詳情，請參閱本節「我們的生產過程」一段。

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們就廠房及機器產生資本開支(包括添置及轉撥自在建工程)分別約人民幣9.7百萬元、人民幣5.7百萬元、人民幣1.2百萬元及人民幣2.6百萬元。於2021年6月30日，本集團收購廠房及機器的預付款項約為人民幣5.0百萬元。我們就廠房及機器採用直線折舊政策。有關相關會計政策的詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註2.6。

我們定期對生產機器進行檢查，並持續地按檢查結果決定作出更換及／或修理及維護。就機器而言，我們並無預先確定的或定期的更換週期，因為更換決定乃經參考每部機器的若干因素(例如，根據董事，修理破舊或故障部分的可行性及成本以及以新機器替代整部機器的成本等)作出。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，就機器修理及維護產生的總開支分別約為人民幣0.7百萬元、人民幣0.7百萬元、人民幣1.0百萬元及人民幣0.5百萬元。

除本節「我們的產能及使用率」一段所披露者外，於往績記錄期間，我們的生產並無因機器故障而遭遇任何重大中斷。

我們的產能及使用率

我們根據每月銷售目標規劃生產。作為生產計劃的一部分，我們根據估計最大產能分配資源(例如原材料及僱員數量)。

下表載列於往績記錄期間生產設施的使用：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
成都生產基地					
—估計最大年產能*(噸)*[附註1]	590	660	660	330	330
—概約實際產量*(噸)*[附註2]	547	587	608	242	276
—實際使用率*(%)*[附註3]	92.7	88.9	92.1	73.4	83.8[附註5]
上海生產基地					
—估計最大年產能*(噸)*[附註1]	500	520	620	310	310
—概約實際產量*(噸)*[附註2]	498	537	603	217	259
—實際使用率*(%)*[附註3]	99.6	103.3[附註4]	97.3	69.9	83.5[附註5]

附註：

1. 估計最大年產能指主要生產機器所生產的造紙毛毯的估計重量，主要包括若干類型的針刺機，減去年內或期內所需保養天數。估計最大年產能乃基於假設主要生產設施於每個曆年營運287天及每天營運24小時，並計及公眾假期所估計，惟受限於僱員的休息時間及各生產設備所需的維修時間。

2. 實際產量指於往績記錄期間所生產的造紙毛毯的重量。

3. 實際使用率乃按同期概約實際產量除以估計最大年產能計算得出。

4. 截至2019年12月31日止年度，上海生產基地的運作時間較我們假設相關主要生產設施的運作時間長。

5. 與截至2020年12月31日止年度的實際使用率相比，截至2021年6月30日止六個月的有效利用率較低，乃由於本集團的收入受季節性波動影響，因為1月及9月至12月的銷售訂單一般高於其他月份。與截至2020年6月30日止六個月我們的成都生產基地和上海生產基地的實際使用率分別約73.4%及69.9%相比，截至2021年6月30日止六個月各自的實際使用率分別上升至約83.8%及83.5%，主要由於2020年首兩個月業務營運受到新型冠狀病毒爆發的暫時性影響。

下表基於適用造紙機的運作速度載列我們造紙毛毯於往績記錄期間的實際產量明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	(噸)	*(噸)*	*(噸)*	*(噸)*	*(噸)*
高速造紙毛毯	136	184	260	88	121
中速造紙毛毯	587	602	627	225	262
低速造紙毛毯	322	338	324	146	152
總計	1,045	1,124	1,211	459	535

董事認為，生產設施的使用率受到數量、對訂購我們產品的種類及特殊要求、機器的維修及保養狀況以及生產時間表及安排等多項因素所影響，當中考慮到原材料、在製品及成品的存貨水平。

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，生產設施的整體實際使用率分別約為95.9%、95.3%、94.6%及83.6%。

本集團於截至2018年12月31日止年度更換成都生產基地的故障針刺機，從而導致由2018年4月機器故障至2018年9月最終安裝新更換機器的約六個月停工期。該等針刺機的主要用途為將多層織物針刺，使之互相纏繞成單層的毛毯。董事認為，此等工序為生產造紙毛毯的重要部分，且由於其他分包商製造的產品的質量有差別，難以委聘其他分包商進行此等工序去繼續生產。我們於2018年9月完成更換機器，其後調整及測試機器。由於本集團的銷售訂單受季節性影響，而且該款機器未能於2018年9月至12月期間如常生產，我們同期的生產受到影響。

於2019年上半年，我們對新更換機器進行各項調校及測試，而這限制我們在此期間的生產效率及產能。因此，從故障針刺機故障到完成機器更換、調較及測試大約耗費一年的時間。董事認為，我們在更換、調較及測試針刺機上耗費的時間與行業慣例相符。根據弗若斯特沙利文報告，更換、調較及測試造紙毛毯的生產機器通常需要耗費數月至一年的時間，具體取決於從訂購、製造至裝運機器所需時間以及該機器的安裝、調較及測試過程所需時間。截至2019年12月31日止年度，隨著調較及測試完成後，新更換機器的估計產能有所提高。尤其是，該針刺機於截至2019年12月31日止年度的估計最大產能為250噸，而緊接其更換前為150噸。總體而言，成都生產基地的估計最大年產能由截至2018年12月31日止年度的590噸增加至截至2019年12月31日止年度的660噸，此乃主要由於新更換機器的估計最大年產能提高。我們成都生產基地的估計最高年產能於截至2019年及2020年12月31日止年度維持相同的660噸。

我們上海生產基地的估計最大年產能由截至2018年12月31日止年度約500噸增加至截至2019年12月31日止年度約520噸，並進一步增加至截至2020年12月31日止年度的620噸，主要是由於我們在自動控制系統方面取得的技術發展，當中涉及整經及繞綫工序，以控制整經及緯紗的張力、速度、尺寸及長度，縮短整經及繞綫工序的處理時間，提高生產效率。

由於高速造紙毛毯的生產涉及更複雜的技術，故將經紗和緯紗編織成織物片及將棉絮針刺入基底織物以生產高速造紙毛毯所需的時間較生產中速或低速造紙毛毯的更長。僅供説明，估計低速造紙毛毯、中速造紙毛毯及高速造紙毛毯的平均生產時間分別約為48小時、86小時及122小時。通常導致生產時間存在差異的主要原因是，高速造紙毛毯的整經及卷緯過程涉及的處理時間約為中速或低速造紙毛毯涉及的生產時間的1.5至三倍。低速、中速及高速造紙毛毯生產時間的實際差異可能會因造紙毛毯的類型、設計的複雜程度以及客戶的要求及質量規格而有所不同。

造紙毛毯的實際總產量由截至2018年12月31日止年度的1,045噸增加至截至2019年12月31日止年度的1,124噸，此乃主要由於(i)上文所闡釋截至2019年12月31日止年度完成故障針刺機的更換、調較及測試，導致成都生產基地的實際產量由截至2018年12月31日止年度的547噸增加至截至2019年12月31日止年度的587噸；及(ii)如上文所闡釋，截至2019年12月31日止年度，我們上海生產基地已運作的日數增加。同時，如上文所闡釋，我們的業務策略，即分配更多資源以生產需要更長生產時間的高速造紙毛毯，限制了本集團截至2019年12月31日止年度的實際總產量的增長。高速造紙毛毯的實際產量由截至2018年12月31日止年度的136噸增加至截至2019年12月31日止年度的184噸，分別佔我們實際總產量的13.1%及16.4%。

我們的實際總產量由截至2019年12月31日止年度的1,124噸輕微增加至截至2020年12月31日止年度的1,211噸，與(i)我們的收益由截至2019年12月31日止年度約人民幣167.3百萬元增加至截至2020年12月31日止年度約人民幣182.8百萬元相對應，部分被(ii)因中國爆發新型冠狀病毒而導致2020年初的農曆新年假期由2020年1月23日延長至2020年2月13日；及(iii)我們分配更多資源至生產高速造紙毛毯(如上文所闡釋，涉及更長的生產時間)的業務策略所抵銷。我們的高速造紙毛毯實際產量由截至2019年12月31日止年度的184噸增加至截至2020年12月31日止年度的260噸，分別佔我們實際總產量的16.4%及21.5%。

我們的實際總產量由截至2020年6月30日止六個月的459噸增加至截至2021年6月30日止六個月的535噸，與我們的收益由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣66.2百萬元增加至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣76.5百萬元相對應。我們高速造紙毛毯的實際產量由截至2020年6月30日止六個月的88噸增加至截至2021年6月30日止六個月的122噸，分別佔我們實際總產量的19.2%及22.8%。

我們的生產過程

原材料：單絲

整經機和卷緯機

整經及卷緯（約1天）

將單一紗線扭成經軸及緯紗，為後面的梭織步驟作準備。在此階段，必須密切監察經軸及緯紗的統一張力，以確保毛毯表面的光滑度。

織機

織造（約1至3天）

織布機將經軸及緯紗織入指定不同大小及密度的織物以作製毯。

不適用

拉布及剪裁（約1至2天）

根據客戶的產品偏好及鋪布所需的織造技術，將織物進一步修剪成為底網織物。

不適用

縫合（約1至3天）

多塊底網織物於各自相反的邊緣接合，將一塊織物疊加在另一塊織物上面，將底網織物鋪在基礎織物上，形成環狀結構織成的基礎織物。

定型機

預熱定型（約1天）

基礎織物經過加熱，溫度足以消除底料的任何張力變化，並改變其形狀，以形成大小穩定的基底織物。

原材料：纖維

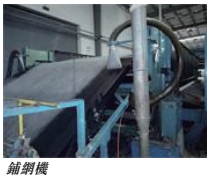
和毛機

開鬆及混合（約1天）

將纖維塞進纖維捆包機，以鬆開及混合纖維的結塊，作梳棉之用。

梳理機

將纖維裝入梳理機，以刷平及拉動纖維形成單層纖維底網。

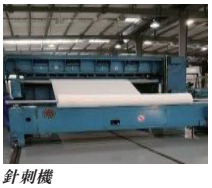


鋪網機

預針刺機

梳理、鋪網及預針刺（約1天）

其後將底網放入鋪網機折疊加厚，再捲到預針刺機上的鋁管，以鞏固纖維並繞成預針刺底網。



針刺機

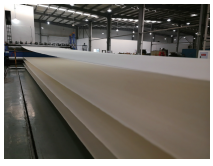
針刺（約1天）

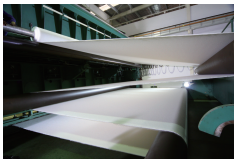
其後攤開底網並針刺入基底織物，使纖維互相纏繞。在拉緊狀態下進行針刺步驟，確保毛毯的重量分佈及表面光滑度一致。

定型機

熱定型及整理（約4天）

經針刺的毛毯其後進行加濕、脱水、加熱、預壓及樹脂處理，以改善毛毯的結構穩定性及透氣度，並確保整塊毛毯的水分含量一致。





製成品

質量管理

我們以生產高品質而可靠的產品引以為傲。我們的質量控制管理系統得到肯定，已取得各種質量相關認證，包括ISO 9001:2015 證書。有關詳情，請參閱本節「認證及獎項」一段。

我們擁有成熟全面的內部質量控制措施，使我們能夠堅持產品質量標準及滿足客戶的要求。我們的質量控制程序實施貫穿從原材料採購到成品製造的整個生產過程。

質量控制團隊

我們的質量控制團隊包括生產部門的人員。於最後實際可行日期，我們有10名質量控制人員，平均有約18年於造紙毛毯製造業的經驗。我們的質量控制團隊負責監察整個操作過程以及維持及營運我們的質量控制系統。我們的質量控制團隊亦定期以書面報告任何生產過程中發現的質量問題，以及由我們的內部檢查員發現或客戶退回的任何缺陷產品。

進料質量控制

一般而言，我們會向獲批供應商名單上的供應商採購原材料。獲批供應商乃基於多項因素而挑選，包括產品質量、供應能力、價格及結算方式。在我們向供應商發出購買訂單以及彼等向我們交付原材料後，我們的質量控制檢查員會在使用原材料前檢查及批出原材料，確保我們的產品生產過程中使用的原材料屬可靠且質量令人滿意。

過程中的質量控制

我們的質量控制檢查員密切監察整個生產過程，確保嚴格遵守我們的標準操作程序以及(於某些情況下)我們客戶要求的質量標準。我們在每個關鍵生產階段進行質量控制檢查，以保持製造表現，避免生產中斷或偏離我們的預定程序。發現技術問題時，我們會提供技術支援並修改生產流程及產品設計，以配合我們的高質量生產。

出品質量控制

我們對成品樣品批次進行內部檢查，以確保我們的產品始終以高質量標準交付。我們的質量控制檢查員將確定任何產品缺陷的原因，並與我們在生產部門轄下的質量控制團隊密切跟進，以確認我們生產過程中遇到的任何問題得到解決。我們亦已建立一個類似的系統處理不符合我們客戶質量規格的產品，我們的質量控制檢查員將向質量控制團隊匯報檢查我們從退回產品發現的任何質量問題。我們的研發部門人員會定期對退回產品進行分析，以改善我們未來產品的質量及表現。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無自客戶就我們的產品質量收到任何重大申索或投訴。

存貨管理

我們的存貨主要包括原材料、在製品及成品。我們的原材料存貨主要包括常用原材料以及如包裝材料等的輔助原材料。於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，我們的存貨分別約為人民幣12.3百萬元、人民幣11.3百萬元、人民幣10.0百萬元及人民幣11.5百萬元。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度及截至2021年6月30日止六個月，我們的存貨週轉天數分別約為65.9天、55.2天、46.9天及52.1天。有關我們存貨分析的更多資料，請參閱本招股章程「財務資料 — 節選財務狀況表項目的討論 — 存貨」一段。

我們根據存貨控制政策監控存貨水平，並按照我們的會計政策作出撥備。為有效監控我們的存貨水平及最大限度減低過時存貨，我們採用了以下存貨控制政策：

- 所有原材料採購必須經採購主管及各業務部門總經理授權及批准；
- 所有進貨原材料必須於接納前進行檢查及與我們的採購訂單核實；

- 透過使用存貨管理系統以規劃及管理採購活動和生產計劃，輔以我們的每日存貨及出貨記錄，藉此緊密監控我們原材料、在製品及成品的存貨水平；

- 我們擁有驗收及處置退貨的標準程序；

- 我們擁有檢索存貨的標準程序；及

- 我們通常每月、每半年及每年進行盤點。

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，已分別確認就存貨作出的撥備約人民幣0.1百萬元、人民幣42,000元、人民幣0.8百萬元(撥回)及人民幣0.2百萬元。我們會於各報告日期審查存貨，並就過時、滯銷及減值項目作出減值撥備。我們的財務及會計部門通過檢驗我們的存貨狀況、分析我們存貨管理的表現及就是否對減值進行撥備提供建議從而定期監測我們的存貨水平。

銷售及營銷

我們以生產高品質而可靠的產品及提供技術諮詢服務引以為傲，而我們的銷售主要依賴強大及富經驗的銷售及營銷部門。於最後實際可行日期，我們的銷售及營銷部門有21名人員。儘管我們於造紙毛毯製造業內享負盛名，我們的銷售及營銷部門繼續透過以下營銷活動探索新商機、建立品牌形象及管理現有客戶關係：

— 參與本地及國際產品展覽，以展示我們的最新產品設計及研發；

— 舉辦專題研討會，與客戶分享並交流業內最新發展；

— 贊助並參與行業協會舉辦的活動，例如會議、研討會及會見，從而提升企業形象並提高業內品牌知名度；

— 聯絡現有客戶以收集對我們產品品質的反饋意見；

— 如董事確認，拜訪多名客戶，以推廣本集團、加強我們對其需要的理解並討論(其中包括)客戶業務、營運需求及市場趨勢；及

— 與客戶合作交付我們的免費造紙機效能提升服務。

我們開發並發佈造紙機運營效率優化服務數字平台系統試用版，可收集並儲存客戶在提供服務過程中收集的造紙機器數據，以便我們分析數據並為客戶定制產品，並提供提高客戶造紙機器效率的技術建議。作為我們銷售及營銷策略的一部分，於完成開發及正式推出系統後，該網上平台將容許特選客戶遙距獲取我們的服務，例如審查產品開發計劃、跟蹤訂單及生產情況、審閱產品檢驗及技術報告以及就其造紙機的效率提供反饋意見。

董事認為，該系統能加強我們對客戶生產需求的了解，有效地計劃及部署我們的資源，並及時回應他們的要求，與競爭對手相比，此將為我們提供獨特優勢。

我們的客戶

我們的客戶主要為造紙及紙製品製造商及貿易公司。下表載列於往績記錄期間按客戶類型劃分的收益明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2018年		2019年		2020年		2020年		2021年	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*
							(未經審核)			
造紙及紙製品製造商	138,773	87.1	141,035	84.3	158,782	86.9	55,435	83.8	65,169	85.2
貿易公司	20,583	12.9	26,279	15.7	23,977	13.1	10,770	16.2	11,346	14.8
總計.....	159,356	100.0	167,314	100.0	182,759	100.0	66,205	100.0	76,515	100.0

於往績記錄期間，我們的客戶可按地理位置分類，包括：(i)中國的造紙及紙製品製造商及貿易公司，我們由此產生約95%至96%的收益；及(ii)海外的造紙及紙製品製造商及貿易公司，我們由此產生約4%至5%的收益。

下表載列於往績記錄期間我們按客戶的地理位置劃分的收益明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2018年		2019年		2020年		2020年		2021年	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*
							(未經審核)			
中國										
—中國北部*(附註1)*	50,030	31.4	49,980	29.9	63,491	34.8	19,472	29.4	28,042	36.6
—中國東部*(附註2)*	50,532	31.7	56,936	34.0	60,159	32.9	22,724	34.3	22,112	28.9
—中國南部*(附註3)*	36,670	23.0	37,404	22.4	31,513	17.2	12,290	18.6	13,355	17.5
—中國西部*(附註4)*	10,529	6.6	11,123	6.7	11,496	6.3	4,608	7.0	6,334	8.3
—中國東北部*(附註5)*	4,378	2.8	2,212	1.3	5,539	3.0	2,402	3.6	1,873	2.4
—中國西北部*(附註6)*	1,246	0.8	2,054	1.2	2,973	1.6	1,062	1.6	1,096	1.4
小計	153,385	96.3	159,709	95.5	175,171	95.8	62,558	94.5	72,812	95.2
海外*(附註7)*	5,971	3.7	7,605	4.5	7,588	4.2	3,647	5.5	3,703	4.8
總計	159,356	100.0	167,314	100.0	182,759	100.0	66,205	100.0	76,515	100.0

附註：

1. 中國北部包括河南、河北、山東、山西、天津、北京及內蒙古。

2. 中國東部包括湖北、安徽、江蘇、浙江及上海。

3. 中國南部包括湖南、江西、福建、廣西及廣東。

4. 中國西部包括四川、重慶、貴州及雲南。

5. 中國東北部包括黑龍江、吉林及遼寧。

6. 中國西北部包括陝西、寧夏、甘肅及新疆。

7. 海外主要包括新加坡、巴西、巴基斯坦、哥倫比亞、印度及烏茲別克斯坦。

中國的造紙及紙製品製造商及貿易公司

我們自向中國造紙及紙製品製造商及貿易公司進行的銷售產生絕大部分收益。

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們來自中國的造紙及紙製品製造商以及貿易公司的收益分別約為人民幣153.4 百萬元、人民幣159.7百萬元、人民幣175.2百萬元及人民幣72.8百萬元，分別佔同期總收益約96.3%、95.5%、95.8%及95.2%。

中國的造紙及紙製品製造商

我們通常與中國的造紙及紙製品製造商訂立買賣協議。我們與中國的造紙及紙製品製造商訂立的典型買賣協議中具法律約束力的主要條款概述如下：

- *有效期* — 我們通常以採購訂單或協議的形式簽訂協議，期限為一年至三年。
- *價格* — 價格通常由各方如協議所述協議釐定。
- *採購量* — 協議通常列明固定採購總量或範圍。實際採購量將以我們每月向客戶單獨提供的採購訂單為準。
- *價格調整* — 一般沒有規定。
- *檢驗及產品退貨* — 我們的產品符合協定質量標準及要求，且我們的客戶通常於收到產品時作出檢驗。倘於檢驗期間發現有任何產品瑕疵或違反協定質量標準及要求的情況，我們的客戶可能拒絕接收我們的產品或根據我們的產品退貨及保養政策要求產品退貨。有關我們的產品退貨及保養政策進一步詳情，請參閱本節「產品退貨及保養」一段。

- *續新及終止* — 除非任何一方事先向另一方送達終止或修訂協議的書面通知，否則協議將自動續期一年。終止條款可能各不相同，但通常包括以下各項：(a)倘我們因延期交付及／或產品瑕疵(不可抗力情況除外)而未能履行協議項下的責任，則由客戶終止；(b)倘客戶未能於若干時限內向我們付款，則由我們終止。

中國貿易公司

我們亦向中國貿易公司出售產品，其將轉售我們的產品予海外的第三方造紙及紙製品製造商。我們與中國貿易公司客戶的關係為賣方／買方關係。我們並未對中國貿易公司客戶設定任何銷售或擴大目標或最低購買承諾。除下文所述的典型買賣協議的重要條款外，我們並未對中國貿易公司客戶施加任何其他特殊控制。董事認為，向貿易公司轉售我們的產品符合本集團的利益，因為此舉可讓我們在市場上擴展並擴大我們於造紙毛毯製造業的市場份額。此外，董事認為，根據我們的行業經驗，該等貿易公司屬可靠，享有良好聲譽，且在中國及海外擁有廣泛銷售網絡。

我們一般與中國貿易公司訂立買賣協議。我們與中國貿易公司客戶訂立的典型買賣協議中具法律約束力的主要條款概述如下：

- *有效期* — 我們通常以採購訂單或協議的形式簽訂協議，期限為一至兩年。

- *價格* — 價格通常由各方如協議所述協議釐定。

- *採購量* —總採購額一般載於協議或我們不時獲個別提供的採購訂單。我們並未對中國貿易公司客戶設定任何銷售或擴大目標或最低購買承諾。

- *信貸期* — 儘管我們要求部分中國貿易公司客戶在我們交付產品前結清款項，但我們亦可能向部分中國貿易公司客戶提供約30天至60天的信貸期。

- *價格調整* — 一般沒有規定。

- *產品檢驗* — 我們的產品須符合協定質量標準及要求，且須於交付時由我們客戶作出檢驗。當客戶獲交付我們的產品時，與我們的產品相關的所有產權及風險均轉移予我們的客戶。

- *續新及終止* — 通常在採購訂單形式的協議中不予指定。在若干情況下，倘任何一方均無在協議屆滿前最少一個月以書面要求修改條款或終止協議，協議則可自動續新。

海外的造紙及紙製品製造商及貿易公司

在較少情況下，我們向海外的造紙及紙製品製造商及貿易公司出售產品。

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們來自海外造紙及紙製品製造商及貿易公司的收益分別約為人民幣6.0百萬元、人民幣7.6百萬元、人民幣7.6百萬元及人民幣3.7百萬元，分別佔同期總收益約3.7%、4.5%、4.2%及4.8%。

海外的造紙及紙製品製造商

我們一般以採購訂單形式與海外的造紙及紙製品製造商訂立一次性協議。與海外造紙及紙製品製造商訂立的典型協議中具法律約束力的主要條款概述如下：

- *有效期* — 不適用。

- *價格* — 價格通常由雙方協議釐定，並會載列於各採購訂單上。

- *採購量* — 採購量會載列於我們獲提供的各採購訂單上。

- *信貸期* — 總售價的若干部分通常會在簽訂採購訂單時支付，而餘款會於付運前結清。

- *續新及終止* — 一般沒有規定。

- *交付* — 交付方式及時間通常會載列於各採購訂單上。

海外貿易公司

我們亦向海外貿易公司出售產品，其將轉售我們的產品予第三方。我們一般以採購訂單形式與海外貿易公司訂立一次性協議。我們與海外貿易公司客戶的關係為賣方／買方關係。我們並未對海外貿易公司客戶設定任何銷售或擴大目標或最低購買承諾。除下文所述的典型買賣協議的重要條款外，我們並未對海外貿易公司客戶施加任何其他特殊控制。我們與海外貿易公司訂立的典型協議中具法律約束力的主要條款概述如下：

- *有效期* — 不適用。

- *價格* — 價格通常由雙方協議釐定，並會載列於各採購訂單上。

- *採購量* — 採購量會載列於我們獲提供的各採購訂單上。我們並未對海外貿易公司客戶設定任何銷售或擴大目標或最低購買承諾。

- *信貸期* — 款項將於付運後結付。信貸期通常不會於採購訂單中列明，而是基於個別訂單由雙方協商釐定。

- *續新及終止* — 一般沒有規定。

- *交付* — 交付方式、時間及目的地通常會載列於各採購訂單上。

與中國及海外貿易公司客戶訂立商業安排

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們來自中國及海外貿易公司的收益合共分別約為人民幣20.6百萬元、人民幣26.3百萬元、人民幣24.0百萬元及人民幣11.3百萬元，分別佔我們同期總收益的約12.9%、15.7%、13.1%及14.8%。以下各段載列我們與貿易公司客戶的關係。

貿易公司客戶數目變動

下表載列我們於往績記錄期間屬貿易公司的客戶的數目變動：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月
	2018年	2019年	2020年	2021年
相關年／期初結餘	50	56	55	65
增添	21	19	24	8
終止／到期	15	20	14	25
相關年／期末總數	56	55	65	48

產品退貨安排

除因我們造成的產品缺陷外，我們不允許包括貿易公司在內的客戶退回已出售予彼等的任何產品。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未遭遇客戶退回產品的任何重大事件。有關產品退貨政策的詳情，請參閱本節「產品退貨及保養」一段。

無地理排他性

我們不強制對客戶(包括貿易公司客戶)施加任何地理上的專有權。據本公司董事所知，我們的貿易公司客戶將出售產品予海外紙及紙製品製造商，而我們的大部分直接客戶均以中國為基地，因此，董事認為，我們的貿易公司客戶及直接客戶之間發生競食效應的風險極低。於往績記錄期間，本集團回應貿易公司客戶向其終端客戶提供無償售後技術建議的要求。根據我們的客戶數據庫以及貿易公司客戶提供的資料，該等終端客戶先前並未向本集團直接作出任何購買，或從多於一家貿易公司購買我們的產品。

此外，我們通常按個別訂單基準向貿易公司客戶供應產品，且我們不接受退貨或過時產品換貨。我們與貿易公司客戶的賣方／買方關係確保我們的客戶僅於確定終端

客戶存在活躍市場的情況下方有可能向我們下達採購訂單。因此，我們的業務模型不需要我們對貿易公司客戶施加任何控制權，我們亦無需主動監察貿易公司客戶的銷售及存貨水平。

監控存貨風險的內部監控措施

與我們所有其他客戶一樣，除因我們造成的產品缺陷外，我們不允許貿易公司客戶退回已出售予彼等的產品。有關產品退貨政策的詳情，請參閱本節「產品退貨及保養」一段。我們認為，客戶存貨積累的風險微不足道，原因是(i)於產品出售予客戶且已將合法所有權轉讓予客戶時，我們不保留產品所有權的風險；(ii)客戶並無向我們退回產品的合法權利，惟我們造成的產品缺陷除外；(iii)並無合約規定我們須回購貿易公司未售出的產品；(iv)我們並不保證產品的最低轉售價值；及(v)於往績記錄期間，我們五大貿易公司客戶產生的收益合共不超過各財政年度總收益的10.0%。

收益確認及貿易應收款項

銷售造紙毛毯產品的收益於轉移成品的法定所有權之時間點確認，且本集團現時有權支付及可收取代價。董事確認，有關貿易公司客戶的收益確認政策及貿易應收款項與我們的造紙及紙製品製造商客戶的收入確認政策及貿易應收款項相同。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「財務資料 — 主要會計政策、估計及判斷 — 收益確認」以及「財務資料 — 節選財務狀況表項目的討論 — 貿易及其他應收款項」各段。

我們於往績記錄期間的最大客戶

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，向五大客戶作出的銷售額分別約為人民幣25.5百萬元、人民幣25.1百萬元、人民幣27.8百萬元及人民幣12.5百萬元，分別佔我們同期的總收益約16.0%、15.0%、15.2%及16.4%。

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，於往績記錄期間各年／期間，向最大客戶作出的銷售額分別約為人民幣7.1百萬元、人民幣5.8百萬元、人民幣7.2百萬元及人民幣3.2百萬元，分別佔我們同期的總收益約4.5%、3.5%、3.9%及4.1%。

董事相信，鑑於我們並無單一客戶佔截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月的總收益5%以上，且五大客戶佔我們於相應期間的總收益30%以下，故於往績記錄期間我們的客戶集中風險並不重大。

下表載列於往績記錄期間我們五大客戶的收益明細及彼等各自的背景資料：

截至2018年12月31日止年度

序號	客戶	本集團出售的主要產品	信貸期及付款方式	業務關係開始年份	來自客戶的收益	佔我們總收益的百分比
					人民幣千元	*%*
1.	客戶集團A*(附註1)*	包裝紙及特種紙造紙毛毯	30至120天；以銀行承兑票據	2016年	7,104	4.5
2.	客戶集團B*(附註2)*	包裝紙造紙毛毯	60天；以銀行承兑票據	2016年	6,137	3.8
3.	客戶C*(附註3)*	包裝紙、生活紙、印刷及漿板造紙毛毯	60至90天；以銀行匯款	2011年	4,173	2.6
4.	客戶集團D*(附註4)*	包裝紙、生活紙及印刷造紙毛毯	交付前；以銀行匯款	2017年	4,122	2.6

序號	客戶	本集團出售的主要產品	信貸期及付款方式	業務關係開始年份	來自客戶的收益	佔我們總收益的百分比
					人民幣千元	*%*
5.	客戶E*(附註5)*	包裝紙造紙毛毯	90天；以銀行承兑票據	2016年	3,976	2.5
	總計				**25,512**	**16.0**

截至2019年12月31日止年度

序號	客戶	本集團出售的主要產品	信貸期及付款方式	業務關係開始年份	來自客戶的收益	佔我們總收益的百分比
					人民幣千元	*%*
1.	客戶集團F*(附註6)*	包裝紙造紙毛毯	90天；以銀行承兑票據	2014年	5,815	3.5
2.	客戶集團G*(附註7)*	包裝紙及漿板造紙毛毯	120天；以銀行承兑票據	2018年	4,939	3.0
3.	客戶集團B*(附註2)*	包裝紙造紙毛毯	60天；以銀行承兑票據	2016年	4,824	2.9
4.	客戶集團A*(附註1)*	包裝紙及特種紙造紙毛毯	30至120天；以銀行承兑票據	2016年	4,745	2.8
5.	客戶集團D*(附註4)*	包裝紙及生活紙造紙毛毯	交付前；以銀行匯款	2017年	4,732	2.8
	總計				**25,055**	**15.0**

截至2020年12月31日止年度

序號	客戶	本集團出售的主要產品	信貸期及付款方式	業務關係開始年份	來自客戶的收益	佔我們總收益的百分比
					人民幣千元	*%*
1.	客戶集團G*(附註7)*	包裝紙及漿板造紙毛毯	120天；以銀行承兑票據	2018年	7,172	3.9
2.	客戶H*(附註8)*	包裝紙造紙毛毯	120天；以銀行承兑票據	2011年	5,667	3.1
3.	客戶A1*(附註9)*	包裝紙及特種紙造紙毛毯	30至120天；以銀行承兑票據	2016年	5,590	3.0
4.	客戶I*(附註10)*	包裝紙造紙毛毯	180天；以銀行承兑票據	2009年	5,034	2.8
5.	客戶J*(附註11)*	特種紙造紙毛毯	30天；以銀行承兑票據	2013年	4,342	2.4
	總計				**27,805**	**15.2**

截至2021年6月30日止六個月

序號	客戶	本集團出售的主要產品	信貸期及付款方式	業務關係開始年份	來自客戶的收益	佔我們總收益的百分比
					人民幣千元	*%*
1.	客戶集團G*(附註7)*	包裝紙及築板造紙毛毯	120天；以銀行承兑票據	2018年	3,156	4.1
2.	客戶K*(附註12)*	包裝紙造紙毛毯	120天；以銀行承兑票據	2020年	2,594	3.4
3.	客戶I*(附註10)*	包裝紙造紙毛毯	180天；以銀行承兑票據	2009年	2,349	3.1
4.	客戶集團F*(附註6)*	包裝紙造紙毛毯	90天；以銀行承兑票據	2014年	2,296	3.0
5.	客戶集團D*(附註4)*	包裝紙及生活紙造紙毛毯	30天；以銀行匯款	2017年	2,122	2.8
	總計				**12,517**	**16.4**

附註：

1. 客戶集團A由兩家私營公司組成，分別為客戶A1及客戶A2，兩者分別於2014年12月及2015年1月在中國山東省註冊成立，主要從事紙張、紙製品及塑膠製品的生產及銷售以及機器及設備銷售。於2018年1月至2019年6月，客戶A1由客戶A2擁有50%。自2019年6月起，客戶A1由兩名獨立的股東擁有，客戶A2不再擁有客戶A1的任何股份。

   據我們的董事所知及最新了解，於2021年5月，客戶A1及客戶A2成為一家在中國註冊成立的公司的附資公司，其最終控股股東包括一名個人及山東的市財政局(市國有資產監督管理委員會)，彼等均為獨立第三方，而客戶A1及客戶A2的董事為個人，彼等均為獨立第三方。根據可得公開資料及據我們的董事所知及最新了解，客戶A1及客戶A2分別有大約450名及180名員工。於最後實際可行日期，客戶A1的註冊資本為人民幣150.0百萬元，客戶A1於2019年的收益及淨虧損分別約為人民幣14億元及人民幣36.8百萬元；客戶A2的註冊資本為人民幣3.0百萬元，客戶A2於2019年的收益及淨溢利分別約為人民幣120.7百萬元及人民幣2.1百萬元。

2. 客戶集團B由兩家私營公司組成，分別為客戶B1及客戶B2。客戶B1為一家於2004年7月在中國福建註冊成立的私營公司，主要從事紙張、紙製品及包裝紙產品的生產。客戶B2於2018年12月在中國浙江註冊成立，主要從事原紙的生產。客戶B1及客戶B2為一家上海證券交易所上市公司的附屬公司(「**上市客戶集團B**」)，該公司為獨立第三方，於最後實際可行日期市值約人民幣155億元。

   根據可得公開資料，上市客戶集團B於截至2021年6月30日止六個月的的收益及淨溢利分別約為人民幣152億元及人民幣10億元。

3. 客戶C為一家於1973年3月在新加坡註冊成立的私營公司，從事工業材料(包括造紙毛毯)的貿易。

   據我們的董事所知及最新了解，客戶C有大約25名員工。據我們的董事所知及最新了解，客戶C的最終控股股東包括兩名個人(均為獨立第三方)及客戶C的董事。據我們的董事所知及最新了解，客戶C的董事包括三名個人，均為獨立第三方。根據可得公開資料及據我們的董事所知及最新了解，客戶C於最後實際可行日期的註冊資本約為2.5百萬新加坡元。

4. 客戶集團D由兩家私營公司組成，分別為客戶D1及客戶D2，兩者分別於2012年6月及2011年3月在中國廣西註冊成立，主要從事日常生活必需品及其他產品的貿易。客戶D1及客戶D2有共同股東。

   據我們的董事所知及最新了解，客戶D1有大約10名員工。據我們的董事所知及最新了解，客戶集團D的最終控股股東包括兩名獨立第三方，於造紙業擁有約10年或逾10年經驗，而客戶集團D的最終控股股東之一亦為客戶集團D的董事。根據可得公開資料及據我們的董事所知及最新了解，客戶D1及客戶D2於最後實際可行日期的註冊資本分別為人民幣2.0百萬元及人民幣0.5百萬元，客戶D1於2019年的收益及淨虧損分別約為人民幣27.8百萬元及人民幣0.1百萬元，而客戶D2於2019年的收益及淨虧損分別約為人民幣6.3百萬元及人民幣60,000元。

5. 客戶E為一家於2002年1月在中國山東註冊成立的私營公司，主要從事紙漿、紙張及紙製品生產及銷售，廢紙回收及發電業務。

   據我們的董事所知及最新了解，客戶E的最終控股股東包括兩名獨立第三方，於造紙業擁有約18年或逾18年經驗，而客戶E的董事包括三名個人，均為獨立第三方。根據可得公開資料及據我們的董事所知及最新了解，客戶E於最後實際可行日期的註冊資本為人民幣100.0百萬元，客戶E於2019年的收益及淨虧損分別約為人民幣416.8百萬元及人民幣45.7百萬元。

6. 客戶集團F由三家私營公司組成，分別為客戶F1、客戶F2及客戶F3，主要從事生產及銷售紙張及紙製品及開發環保科技，為一家於台灣證券交易所上市的公司的附屬公司(「**上市客戶集團F**」)，該公司為獨立第三方，於最後實際可行日期市值約為102億港元。客戶F1於2007年4月在中國浙

江省註冊成立；客戶F2於1997年9月在中國江蘇省註冊成立；而客戶F3於2014年12月在中國湖北省註冊成立。於往績記錄期間，我們通過服務供應商將產品出售予客戶集團F。

根據可得公開資料，上市客戶集團F於截至2021年6月30日止六個月的的收益及淨溢利分別約為新台幣251億元及新台幣14億元。

7. 客戶集團G由三家私營公司組成，分別為客戶G1、客戶G2及客戶G3，分別於2000年12月、2008年1月及2017年9月在中國山東註冊成立，主要從事紙張及紙製品生產及銷售及提供造紙技術服務。客戶G1、客戶G2及客戶G3為一間聯交所主板上市公司的附屬公司(「**上市客戶集團G**」)，該公司為獨立第三方，於最後實際可行日期的市值約為16億港元。

根據可得公開資料，上市客戶集團G於截至2021年6月30日止六個月的收益及淨溢利分別約為人民幣38億元及人民幣334.7百萬元。

8. 客戶H為於2002年1月在中國安徽省註冊成立的私人公司，主要從事包裝紙的生產及銷售。

據我們的董事所知及最新了解，客戶H有大約960名員工。據我們的董事所知及最新了解，客戶H的最終控股股東為獨立第三方個人，亦為客戶H的董事之一，而客戶H的董事包括三名個人，均為獨立第三方。根據可得公開資料及據我們的董事所知及最新了解，客戶H於最後實際可行日期的註冊資本為人民幣50.0百萬元，客戶H於2019年的收益及淨溢利分別約為人民幣11億元及人民幣4.7百萬元。

9. 客戶A1為於2014年12月在中國山東省註冊成立的私人公司，主要從事紙張、紙製品及塑膠製品的生產及銷售以及機器及設備銷售。

據我們的董事所知及最新了解，客戶A1有大約450名員工。據我們的董事所知及最新了解，客戶A1的最終控股股東包括一名個人及山東市財政局(市國有資產監督管理委員會)，均為獨立第三方，而客戶A1的董事為獨立第三方個人。根據可得公開資料及據我們的董事所知及最新了解，客戶A1於最後實際可行日期的註冊資本為人民幣150.0百萬元，客戶A1於2019年的收益及淨虧損分別約為人民幣14億元及人民幣36.8百萬元。

10. 客戶I為於1998年6月在中國山東省註冊成立的私人公司，主要從事紙面石膏板的生產及銷售。

據我們的董事所知及最新了解，客戶I有大約1,860名員工。根據可得公開資料，客戶I為一家聯營公司，其股份由一家香港聯交所主板上市公司間接持有，該公司主要從事水泥、新材料及工程服務業務，其直接及最終控股公司為一家在中國成立的國有企業。據我們的董事所知及最新了解，

客戶I的董事包括五名獨立第三方個人。根據可得公開資料及據我們的董事所知及最新了解，客戶I於最後實際可行日期的註冊資本約為人民幣155.6百萬元，客戶I於2019年的收益及淨虧損分別約為人民幣17億元及人民幣11億元。

11. 客戶J為於1990年2月在中國山東省註冊成立的私人公司，主要從事特種紙的生產及銷售。客戶J為一家深圳證券交易所上市公司的附屬公司(「**上市客戶J**」)，該公司為獨立第三方，於最後實際可行日期的市值約為人民幣34億元。

    根據可得公開資料，上市客戶J於截至2021年6月30日止六個月的收益及淨溢利分別約為人民幣19億元及人民幣153.5百萬元。

12. 客戶K為於2011年12月在中國貴州省註冊成立的私人公司，主要從事紙張的生產及銷售。

    據我們的董事所知及最新了解，客戶K有大約430名員工。據我們的董事所知及最新了解，客戶K的最終控股股東為貴州的國務院國有資產監督管理委員會(為獨立第三方)，而客戶K的董事包括五名獨立第三方個人。根據可得公開資料及據我們的董事所知及最新了解，客戶K於最後實際可行日期的註冊資本為人民幣46.0百萬元，客戶K於2020年的收益及淨溢利分別約為人民幣20.1百萬元及人民幣0.6百萬元。

在往績記錄期間，本集團與我們主要客戶之間的交易金額整體保持穩定。然而，由於我們客戶群的分散性質，我們主要客戶當中五大客戶的構成可能會因相對較小的金額變化而有變。因此，董事認為，在往績記錄期間，我們的主要客戶構成並無重大變化。在往績記錄期間，本集團的大部分主要客戶在各財政年度／期間均有大量採購，並與本集團保持穩定的關係。據董事所知，客戶集團B應佔收益由2020年起減少，由截至2019年12月31日止年度的約人民幣4.8百萬元降至截至2020年12月31日止年度的約人民幣1.8百萬元，主要是由於其購買決定有所改變，向其他供應商增加採購，減少我們的比例。而客戶E應佔收益於2019年減少，盡董事所悉主要是由於該客戶因商業決定自2019年初停止與我們的業務。

董事確認，於往績記錄期間，我們的所有五大客戶均為獨立第三方，且概無董事、彼等各自的緊密聯繫人及擁有本公司已發行股本5%以上的股東於往績記錄期間於任何上述本集團五大客戶中擁有任何權益。除與本公司的五大客戶的日常業務往來外，據我們的董事所知，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本公司的五大客戶、其

各自的股東、董事或高級管理層或任何其各自的聯繫人(作為一方)與本集團、股東、董事或高級管理層或彼等各自的聯營公司(作為另一方)之間並無任何過往或現在的關係或交易(包括家庭、業務、僱傭、信託、資金流動、融資或其他方面)。

於往績記錄期間，我們就有關向客戶追收款項而向彼等展開若干法律行動。除上述者外，於往績記錄期間，我們並無與客戶發生任何重大糾紛或申索因而對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大影響。

董事確認，於往績記錄期間，我們並無任何同時為供應商的主要客戶。

信貸政策及結算

儘管我們的部分客戶須於交付產品前付款，我們通常根據各項因素給予客戶30至180天的信貸期，包括其與我們的業務關係年期、過往付款記錄及彼等自我們購買的產品使用期限。於往績記錄期間，我們大部分客戶獲授信貸期上限(即90日至180日)。根據我們的標準程序，我們會向客戶開具發票去收款。如我們收款時有任何困難，我們會以不同方式聯絡客戶，如我們無法通過有關安排聯絡到客戶，我們會按照標準收款程序採取一系列行動，如提出法律訴訟等，然後再分析是否將任何未結清款項確認為我們賬目中的壞賬。

倘客戶未能及時向我們付款，我們或會重新評估其信譽並相應調整信貸限額。我們已實施一套系統以管理客戶的信貸評級、信貸限額及信貸期。我們的銷售及營銷部門會定期拜訪客戶，以獲得彼等的最新營運狀況及評估彼等的還款能力。我們的管理團隊及財政及會計部門其後會就是否應作出貿易應收款項撥備進行評估。就若干客戶而言，我們或會要求支付按金並按貨到付款方式結付餘額。

董事認為個別客戶延遲付款並不會對我們的財務表現造成不利影響。因董事相信，鑑於我們五大客戶各自對我們總收益的貢獻，有關彼等的集中風險並不重大。

我們的客戶通常以人民幣並以銀行匯款及／或銀行承兑票據的方式結算其款項。董事確認，於往績記錄期間，除本招股章程「財務資料」一節所披露的撇銷金額外，我們從未遇到任何客戶嚴重拖欠付款或壞賬而可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大影響。

於受國際制裁國家的業務活動

於往績記錄期間，我們向(i)位於埃及及俄羅斯(不包括克里米亞)；及(ii)位於中國的客戶(據董事所深知，其最終目的地或終端客戶位於伊朗)出售造紙毛毯。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度及截至2021年6月30日止六個月，該等與受國際制裁國家有關的交易產生的收益約為人民幣29,000元、人民幣213,000元、人民幣571,000元及人民幣217,000元，分別佔我們總收益約0.02%、0.13%、0.31%及0.28%。

埃及於往績記錄期間受到針對性制裁，伊朗則受到海外資產控制辦公室實施的全面制裁。俄羅斯並非聯交所2019年3月發佈的HKEX GL101-19定義的受制裁國家。俄羅斯因其於克里米亞被多個西方國家政府及政府機構視為不合法的主權行動及申索而受到一系列額外制裁措施，包括美國於2018年至2021年期間採納的額外制裁措施。另外，克里米亞地區(為俄羅斯／烏克蘭的一部分)亦受到國際全面制裁(俄羅斯其他地區及烏克蘭不受有關制裁)。雖然我們於往績記錄期間並無於克里米亞進行任何商業交易，若干交易的終端客戶位於俄羅斯(不包括克里米亞)。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「監管概覽 — 十、制裁法律及法規」一段。

於最後實際可行日期，本集團已停止與位於埃及、伊朗及俄羅斯的客戶的所有交易。

據國際制裁法律顧問告知，因下文所載原因，我們於往績記錄期間並無直接及間接向伊朗、埃及及俄羅斯(不包括克里米亞)銷售而從事違反任何相關制裁法規的主要制裁活動或次級可制裁活動：

- 本公司並非於美國註冊成立，亦非位於美國(即本公司並無美國附屬公司或美國辦事處，且並無美藉人士僱員)，且本公司亦無以其他方式與相關司法權區

有任何聯繫(即本公司未曾進行涉及伊朗的美元交易，且有關交易未曾涉及受美國法律規限的產品)，故此本公司未曾從事可引起任何重大制裁風險的主要制裁活動；

- 造紙毛毯銷售並不屬於美國次級制裁所針對的活動類型，且我們的交易未曾涉及特殊指定國家及被封鎖人士名單(「**特殊指定國家**」)所指明的人士。因此，我們於往績記錄期間涉及伊朗及俄羅斯(不包括克里米亞)的活動未曾觸及特殊指定國家或美國次級制裁所針對的活動類型，意即我們未曾從事次級可制裁活動，我們的活動似乎不大可能導致被實施制裁；

- 本公司從未被指定為受制裁目標，我們也並非位於受制裁國家或在受制裁國家註冊成立、組織或留駐；及

- 本公司並非受制裁貿易商，因為我們於往績記錄期間並無自與受制裁國家的實體或個人或受制裁目標的商業活動中獲得任何收益。

此外，根據我們的國際制裁法律顧問所告知，鑒於我們的董事確認，截至本招股章程日期，我們並無被指定為受制裁目標或因違反任何國際制裁而受到處罰，亦無從事可能導致對我們實施制裁的活動，因此我們並無從事指引信HKEX–GL101–19的任何主要受制裁活動或次級受制裁活動。此外，鑒於本招股章程中所述的全球發售範圍及預期所得款項用途，我們的國際制裁法律顧問認為，參與全球發售的各方將不會令該等各方(包括本公司、我們的潛在投資者、股東、聯交所、上市委員會及相關集團公司)涉及任何適用的國際制裁。因此，本公司、潛在投資者及股東以及可能直接或間接參與允許我們的股份上市、交易及結算的人員(包括聯交所、上市委員會及相關集團公司)所面臨的制裁風險非常低。因此，如果出現合適的商業機會，我們擬於上市後在嚴格遵守制裁風險管理措施的前提下，繼續向受國際制裁國家(受制裁國家除外)的客戶銷售我們的產品。

為保護本集團及股東利益免受經濟制裁風險影響，我們採納以下經強化內部控制及風險管理措施：

— 了解你的客戶程序，以審查與交易方有關的背景資料(如身份及業務性質以及所有權結構)以及商業交易文件擬稿；

— 篩選程序，根據美國、歐盟、聯合國或澳洲保持的各種受限方和國家名單，包括但不限於任屬由外國資產管制處管理的制裁對象的政府、個人或實體(該等名單可供公眾查閱)確定交易方是否為位於受國際制裁國家的人員或受制裁人員所擁有或控制；

— 在與客戶簽訂的合約中使用合規條款，或要求客戶單獨出具證明，確認本集團的產品不會出口到產品銷售國之外，或不會直接或間接出口到任何受制裁國家；以及

— 加強合規培訓，確保對制裁風險的認識，並及時且有效地識別及報告實際及潛在違規行為。

有關我們制裁風險管理措施的詳情，請參閱本節下文「風險管理 — 制裁風險管理」一段。

本公司已向聯交所進一步承諾，我們將：

— 不直接或間接將股份發售所得款項及通過聯交所籌集的任何其他資金用於(i)資助或促進任何初級制裁活動及／或二級制裁活動；或(ii)為終止或轉讓構成初級制裁活動及／或二級制裁活動的相關合約支付任何賠償金；

— 於我們的年報及中期報告中披露(i)任何新及／或現有的初級制裁活動及／或次級制裁活動的細節；(ii)我們於監測業務面臨的制裁風險方面的工作；以及(iii)任何新及／或現有初級制裁活動及／或次級制裁活動的當前狀況及預期計劃；及

— 向我們的獨立非執行董事提供所有必要資料，以確保彼等能夠監督我們遵守此等承諾。

季節性因素

於往績記錄期間，我們的收益受季節性波動影響，乃由於1月及9月至12月期間的銷售訂單通常高於其他月份。我們截至2021年12月31日三個年度各年的最後一個季度的銷售佔我們相關年度總銷售約34%、42%及42%。董事確認，此乃由於我們的客戶(主要為中國的造紙及紙製品製造商及貿易公司)一般於農曆新年假期前下達訂單。

定價政策

除長期協議外，我們通常按個別訂單釐定產品價格，並將按市場趨勢及定價政策所載價格參考設定產品單價。我們亦會參照競爭對手所提供的價格，並按個別情況提供價格調整以提升我們的競爭力。由於產品的最終報價在與客戶修訂及磋商後提供，且考慮到市場趨勢、產品要求、可比產品的供求及市場上可比產品的價格，我們在一般情況下通常不會向客戶提供折扣。基於我們的定價政策，董事認為，我們可將原材料的成本增加轉嫁予客戶。此外，董事相信，無論我們能否將原材料的成本增加轉嫁予客戶，亦不會對我們的財務狀況造成嚴重影響，因為原材料成本對我們的總收益的佔比相對較低，於截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月分別約為33.3%、29.4%、28.2%及26.9%。

產品退貨及保養

我們已推行程序以確保及時適當地處理客戶的反饋意見。作為一般政策，於我們進行調查以確定出現瑕疵的原因後，我們將接受因我們造成瑕疵的產品退貨並承擔退回予我們的該等產品成本。視乎每個個案的情況，我們可能更換有瑕疵產品，或倘瑕疵乃由我們造成，則我們可能向客戶退款。倘我們接獲客戶關於潛在有瑕疵產品的投訴，我們將進行調查以確定出現瑕疵的原因。董事確認，於往績記錄期間，並無大量產品退貨的情況。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，所動用的保養撥備分別約為人民幣2.9百萬元、人民幣2.2百萬元、人民幣3.4百萬元及人民幣1.8百萬元。

我們的供應商及原材料

主要由尼龍製成的單絲及纖維為我們的主要原材料。我們的供應商主要位於中國，向我們提供的原材料部分從德國及瑞士進口。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，原材料採購額分別約為人民幣55.7百萬元、人民幣57.4百萬元、人民幣61.6百萬元及人民幣28.9百萬元。下表載列於往績記錄期間我們各主要原材料的購買金額及其各自的原材料成本總額百分比：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
原材料	2018年		2019年		2020年		2020年		2021年	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*
							(未經審核)			
單絲	20,478	36.7	18,847	32.9	20,128	32.7	7,988	32.4	9,716	33.7
纖維	28,126	50.5	32,013	55.8	33,166	53.8	14,210	57.6	15,278	52.9
其他原材料*(附註)*	7,115	12.8	6,511	11.3	8,308	13.5	2,455	10.0	3,874	13.4
總計	55,719	100.0	57,371	100.0	61,602	100.0	24,653	100.0	28,868	100.0

附註： 其他原材料主要包括包裝材料和輔助材料(例如機械消耗品及半成品)。

有關往績記錄期間就原材料成本的假設波動對除稅前溢利的影響的敏感度分析，請參閱本招股章程「財務資料 — 影響我們經營業績及財務狀況的主要因素 — 銷售成本的波動」一段。

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在採購原材料或產品方面並無遇到任何嚴重短缺或重大困難，且我們從未因供應商嚴重延誤交付原材料或產品而令我們的交付時間表受到重大中斷或延誤。我們的董事預計本集團日後在採購原材料方面將不會遇到任何重大困難。

我們會密切監察主要原材料的價格。為應對原材料價格的波動，我們或會於客戶確認採購訂單前先與彼等就價格調整進行磋商。於往績記錄期間，誠如董事所確認，

視乎原材料價格而定，我們已建立原材料的存貨管理政策。我們亦不時與主要供應商溝通，以瞭解來年的原材料估計價格。我們相信，我們能夠緊貼主要原材料的最新價格趨勢，使我們能夠作出更佳的採購決策。

我們的主要原材料為單絲及纖維，佔截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月的原材料採購總額約87.2%、88.7%、86.5%及86.6%。

甄選及評估我們的供應商

我們存置了一份獲批供應商名單，該等供應商通常駐於中國並根據多項因素而獲甄選，包括產品質量、供應能力、定價及結算方式。據董事確認，視乎情況而定，於甄選獲批供應商時，我們或會向供應商索取原材料的樣本並進行質量檢查，以確保所供應的原材料符合我們的內部質量控制標準。

儘管我們一般會向獲批供應商名單上的供應商採購原材料，為避免依賴任何單一供應商，我們會向一名以上的供應商採購各種主要原材料。為確保原材料的質量，我們定期進行彼等供應的原材料質量、彼等售後服務及付款條款的評估，藉此審查主要供應商的表現。

我們通常與供應商訂立採購協議並不時向彼等下達採購訂單。我們與供應商訂立的典型採購協議的主要條款概述如下：

- *採購訂單* — 我們應以書面方式通知供應商有關所需原材料的類型、規格、單價、數量及交付日期。

- *價格* — 價格將獲釐定及載於每份採購訂單內。

- *檢驗及產品退貨* — 產品檢驗須於原材料交付予我們後特定期間內進行。我們有權向供應商退回不符合協定品質標準的有瑕疵原材料，而供應商應作出糾正，包括產品退回及更換。

- *信貸期及付款方式* — 信貸期及付款方式須根據採購訂單進行。

- *終止* — 協議可於以下情況由其中一方終止：(a)倘另一方未能履行協議項下的任何重大責任且未能糾正有關違約行為；或(b)倘另一方進行或面臨無力償債、破產或類似程序。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無採納任何安排以對沖產品及原材料價格的任何波動。

我們於往績記錄期間的最大供應商

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們的五大供應商的採購總額分別約為人民幣45.1百萬元、人民幣48.0百萬元、人民幣49.8百萬元及人民幣24.0百萬元，分別佔我們同期的原材料採購總額約81.0%、83.5%、80.8%及83.3%。

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們的最大供應商的採購總額分別約為人民幣24.3百萬元、人民幣29.1百萬元、人民幣30.8百萬元及人民幣14.1百萬元，分別佔我們同期的原材料採購總額約43.6%、50.7%、50.0%及48.9%。

儘管供應商如此集中，但董事認為，我們並不過分依賴任何單一供應商，因為有大量供應商提供相同種類的原材料，而我們亦很容易在市場上物色其他供應商。

下表載列於往績記錄期間我們的五大供應商的採購總額明細及其各自的背景資料：

截至2018年12月31日止年度

序號	供應商	本集團採購的主要原材料	信貸期及付款方式	業務關係開始年份	供應商採購金額	佔我們採購總額的百分比
					人民幣千元	*%*
1.	供應商A*(附註1)*	入口尼龍纖維	45天；以銀行承兑票據或銀行匯款	2009年	24,308	43.6
2.	供應商B*(附註2)*	尼龍單絲	30天；以銀行承兑票據	2010年	7,834	14.1
3.	供應商C*(附註3)*	尼龍單絲	30至60天；以銀行承兑票據	2010年	5,591	10.0
4.	供應商D*(附註4)*	尼龍單絲	30至60天；以銀行承兑票據	2009年	4,162	7.5
5.	供應商E*(附註5)*	尼龍纖維	30天；以銀行承兑票據	2010年	3,243	5.8
	總計				**45,138**	**81.0**

截至2019年12月31日止年度

序號	供應商	本集團採購的主要原材料	信貸期及付款方式	業務關係開始年份	供應商採購金額	佔我們採購總額的百分比
					人民幣千元	*%*
1.	供應商A*(附註1)*	入口尼龍纖維	45天；以銀行承兑票據或銀行匯款	2009年	29,079	50.7
2.	供應商B*(附註2)*	尼龍單絲	30天；以銀行承兑票據	2010年	7,940	13.8
3.	供應商D*(附註4)*	尼龍單絲	30至60天；以銀行承兑票據	2009年	5,503	9.6
4.	供應商C*(附註3)*	尼龍單絲	30至60天；以銀行承兑票據	2010年	3,635	6.3
5.	供應商F*(附註6)*	尼龍纖維	30天；以銀行承兑票據	2019年	1,798	3.1
	總計				**47,955**	**83.5**

截至2020年12月31日止年度

序號	供應商	本集團採購的主要原材料	信貸期及付款方式	業務關係開始年份	供應商採購金額	佔我們採購總額的百分比
					人民幣千元	*%*
1.	供應商A*(附註1)*	入口尼龍纖維	45天；以銀行承兑票據或銀行匯款	2009年	30,814	50.0
2.	供應商B*(附註2)*	尼龍單絲	30天；以銀行承兑票據	2010年	8,593	13.9
3.	供應商D*(附註4)*	尼龍單絲	30至60天；以銀行承兑票據	2009年	6,237	10.1
4.	供應商C*(附註3)*	尼龍單絲	30至60天；以銀行承兑票據	2010年	2,168	3.5
5.	供應商F*(附註6)*	尼龍纖維	30天；以銀行承兑票據	2009年	2,036	3.3
	總計				**49,848**	**80.8**

截至2021年6月30日止六個月

序號	供應商	本集團採購的主要原材料	信貸期及付款方式	業務關係開始年份	供應商採購金額	佔我們採購總額的百分比
					人民幣千元	*%*
1.	供應商A*(附註1)*	入口尼龍纖維	45天；以銀行承兑票據或銀行匯款	2009年	14,111	48.9
2.	供應商B*(附註2)*	尼龍單絲	30天；以銀行承兑票據	2010年	4,936	17.1
3.	供應商D*(附註4)*	尼龍單絲	30至60天；以銀行承兑票據	2009年	3,122	10.8
4.	供應商F*(附註6)*	尼龍纖維	30天；以銀行承兑票據	2019年	959	3.3
5.	供應商G*(附註7)*	尼龍單絲	30天至60天；以銀行承兑票據	2019年	921	3.2
	總計				**24,049**	**83.3**

附註：

1. 供應商A為一間於2003年4月在中國廣東省註冊成立的私營公司，主要從事銷售商品及提供技術服務。

   據我們的董事所知及最新了解，供應商A有大約20名員工。據我們的董事所知及最新了解，供應商A的最終控股股東包括兩名個人，均為獨立第三方，而供應商A的最終控股股東之一亦為供應商A的董事。根據可得公開資料及據我們的董事所知及最新了解，供應商A於最後實際可行日期的註冊資本為人民幣1.0百萬元，供應商A於2019年的收益及淨溢利分別約為人民幣88.4百萬元及人民幣1.1百萬元。據董事所知及最新瞭解，供應商A為一家位於瑞士的纖維製造商的指定貿易公司。

2. 供應商B為一間於2000年6月在中國江蘇省註冊成立的私營公司，主要從事生產及銷售尼龍細絲及塑膠製品。

   據我們的董事所知及最新了解，供應商B有大約50名員工。據我們的董事所知及最新了解，供應商B的最終控股股東包括兩名個人，均為獨立第三方，而供應商B的最終控股股東之一亦為供應

商B的董事。根據可得公開資料及據我們的董事所知及最新了解，供應商B於最後實際可行日期的註冊資本為人民幣0.6百萬元，供應商B於2019年的收益及淨溢利分別約為人民幣10.1百萬元及人民幣85,000元。

3. 供應商C為一間於2006年3月在中國河南省註冊成立的私營公司，主要從事生產及銷售塑膠及纖維製品。

據我們的董事所知及最新了解，供應商C有大約80名員工。據我們的董事所知及最新了解，供應商C的最終控股股東及董事為一名獨立第三方個人。根據可得公開資料及據我們的董事所知及最新了解，供應商C於最後實際可行日期的註冊資本為人民幣10.0百萬元，供應商C於2019年的收益及淨虧損分別約為人民幣17.4百萬元及人民幣0.4百萬元。

4. 供應商D為一間於1997年12月中國江蘇省註冊成立的私營公司，主要從事生產及銷售纖維及紡織品及提供國際貿易服務。

據我們的董事所知及最新了解，供應商D有大約130名員工。據我們的董事所知及最新了解，D供應商的最終控股股東為一家有限公司，該公司為獨立第三方，D供應商的董事包括九名獨立第三方個人。根據可得公開資料及據我們的董事所知及最新了解，供應商D於最後實際可行日期的註冊資本為4.0百萬美元，供應商D於2019年的收益及淨溢利分別約為人民幣128.4百萬元及人民幣2.9百萬元。

5. 供應商E為一間於1993年6月在中國江蘇省註冊成立的私營公司，主要從事生產及銷售紡織品。

據我們的董事所知，E供應商的最終控股股東為一名獨立第三方個人。根據可得公開資料及據我們的董事所知及最新了解，供應商E於最後實際可行日期的註冊資本為人民幣2.5百萬元，供應商E於2019年的收益及淨虧損分別約為人民幣0.4百萬元及人民幣2.7百萬元。

6. 供應商F為一間於2003年1月在中國江蘇省註冊成立的私營公司，主要從事生產及銷售聚酯纖維及尼龍纖維。

據我們的董事所知及最新了解，供應商F有大約100名員工。據我們的董事所知及最新了解，供應商F的最終控股股東及董事為一名獨立第三方個人。根據可得公開資料及據我們的董事所知及最新了解，供應商F於最後實際可行日期的註冊資本為人民幣500,000元，供應商F於2019年的收益及淨溢利分別約為人民幣35.0百萬元及人民幣1.1百萬元。

7. 供應商G為一間於2018年2月在中國河南省註冊成立的私營公司，主要從事生產及銷售塑膠及纖維產品。

據我們的董事所知及最新了解，供應商G有大約50名員工。據我們的董事所知及最新了解，供應商G的最終控股股東為一名獨立第三方個人，供應商G的董事為一名獨立第三方個人。根據可得公開資料及據我們的董事所知及最新了解，供應商G於最後實際可行日期的註冊資本為人民幣10.0百萬元，供應商G於2020年的收益及淨溢利分別約為人民幣3.4百萬元及人民幣30,000元。

董事確認，於往績記錄期間，我們的所有五大供應商均為獨立第三方，且概無董事、彼等各自的緊密聯繫人及擁有本公司已發行股本5%以上的股東於往績記錄期間於任何上述本集團五大供應商中擁有任何權益。除與本公司的五大供應商的日常業務往來外，據我們的董事所知，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本公司的五大供應商、其各自的股東、董事或高級管理層或任何其各自的聯繫人(作為一方)與本集團、股東、董事或高級管理層或彼等各自的聯營公司(作為另一方)之間並無任何過往或現在的關係或交易(包括家庭、業務、僱傭、信託、資金流動、融資或其他方面)。

於往績記錄期間，我們與供應商並無發生會對我們的業務、財務狀況或經營業績造成嚴重影響的糾紛或申索。

董事確認，於往績記錄期間，我們並無任何主要供應商兼為我們的客戶。

物流

我們委聘第三方物流服務供應商運送我們的產品到客戶指定的地點。我們直接與我們的第三方物流服務供應商結算物流費用。董事相信，我們的物流安排讓我們的付運過程更靈活，使我們可滿足客戶的緊急訂單。除非在本集團與物流服務供應商之間簽訂的協議中另有指明，否則自運送開始直至客戶接受產品為止，貨物損壞或損失的風險通常會轉移至物流服務供應商。董事相信，第三方物流服務供應商的運作將確保我們具充足的運輸能力應付未來增長。

研發

我們相信，我們的研發能力可推動我們的長期競爭力及我們的未來增長及發展。我們進行研發的努力受市場推動，並專注於我們產品應用的生產技術，以提升客戶的營運效率。據弗若斯特沙利文告知，市場上只有少數競爭對手提供造紙機效率優化服務，主要為外資企業及本集團等領先參與者。

憑藉我們的研發能力及儲存於系統的數據，為提高客戶對我們產品的黏性，目前我們亦提供免費造紙機效能提升服務，由就使用合適的產品提供售前技術諮詢，及／或訂製產品，以至售後技術諮詢並為客戶評估其造紙機的效能。根據由機器收集的數據，我們透過橫向數據比較，以就客戶的造紙機制定運作效能提升目標。根據我們提供免費造紙機效能提升服務的經驗，我們亦可透過縱向數據比較不同造紙機的運作效能，以就客戶的造紙機釐定造紙機的最佳運作狀態及運作參數。

於最後實際可行日期，我們已成立一支專責研發團隊，由15名員工組成，當中部分擁有逾10年生產造紙毛毯的經驗。在2012年，四川環龍(六個草擬單位其中之一)及謝先生(我們的執行董事之一，於造紙毛毯製造業擁有18年經驗，為10人草擬團隊其中之一)參與了《中國紡織行業標準：底網造紙毛毯》的草擬工作，而該標準其後成為造紙毛毯製造業的行業標準。

董事相信我們能夠選擇最合適的生產設備及工序，應用先進的製造技術以根據客戶的特定要求及實際需要開發及製造產品。我們的研發部門不時與其他部門(如銷售及營銷部門及營運部門)緊密合作並交換意見，緊貼客戶的業務及產品需求的最新發展。我們的研發部門亦直接與客戶合作開發新產品，或根據我們開發的模型、原型或概念改良現有產品。

據弗若斯特沙利文告知，技術及市場知識為新進入市場者的主要障礙，因為造紙及紙製品製造商偏好從於設計及生產高速造紙毛毯方面擁有出眾產品開發能力及技術的造紙毛毯製造商採購。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「行業概覽 — 中國造紙毛毯製造業概覽 — 市場挑戰及限制」。我們於造紙毛毯製造業有約14年的經驗，我們致力持續創新造紙毛毯製造業內的工業技術。我們為合資格高新技術企業。

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們的研發開支分別約為人民幣5.4百萬元、人民幣7.3百萬元、人民幣5.7百萬元及人民幣3.0百萬元。我們的研發開支主要用作支付予外部研究機構、我們的研發人員及採購用作研究的材料。

我們的研發協助成功開發及創造，其後已註冊專利。於最後實際可行日期，我們已於中國註冊99項專利。我們的主要專利的詳情載列如下：

類型	專利編號	專利
發明專利	ZL200510022040.7	三層無交織底網造紙壓榨毛毯
實用新型專利	ZL201220114043.9	一種多層任意無交織造紙毛毯
實用新型專利	ZL201220114041.X	一種雙層無毯痕造紙毛毯
實用新型專利	ZL201420383652.3	用於在紙機上縫合的多軸向壓榨造紙毛毯
實用新型專利	ZL201420383651.9	多軸向基網成環的造紙毛毯
發明專利	ZL201410330277.0	接縫造紙毛毯的基網劃線成環工藝

類型	專利編號	專利
發明專利	ZL201410330276.6	高車速高線壓斜織接縫造紙毛毯及其生產工藝
發明專利	ZL201610720547.8	一種氈帶及其製備工藝
發明專利	ZL201610714115.6	一種複合纖維聚酯多層造紙網結構
發明專利	ZL201610714114.1	一種具備高抗性的複合工業過濾織物結構
發明專利	ZL201610713835.0	一種造紙機網毯及用於生產該造紙機網毯的工藝
發明專利	ZL201910720093.8	一種基於紗架供紗的無交織壓榨毛毯及其製備方法

於最後實際可行日期，我們亦於中國擁有31項專利申請。我們的主要專利申請詳情載列如下：

類型	申請編號	現正申請專利
發明專利	201711087206.2	一種造紙毛毯針刺機用張力恒定控制方法
發明專利	201711108635.3	一種任意無交織基網造紙毛毯熱壓成型方法

類型	申請編號	現正申請專利
發明專利	201711087191.X	一種適用於各種紙機的多層無交織造紙毛毯
發明專利	201711087209.6	一種多軸向經編任意無交織基網造紙毛毯製造方法
發明專利	201910003674.X	一種可防止毯面不平整的造紙毛毯生產方法及針刺機
發明專利	201910003682.4	一種自動化高精度的造紙毛毯針刺機
發明專利	201910003675.4	一種新型高效防斷針的造紙毛毯針刺機
發明專利	201910720094.2	一種基於整經工藝的無交織壓榨毛毯及其製備方法
發明專利	201910571865.6	一種應用於高速真空圓網造紙機毛毯的製備方法
發明專利	201410079137.0	一種經緯紗無交織造紙毛毯及其製備方法

此外，我們的研發努力已獲機構認可研發成果，而我們已於生產過程中採用當中部分的認可生產模型。下表載列我們的主要研發成果：

年份	成果	頒發機構
2011年	2009–2010年度科技進步獎二等獎	成都市溫江區人民政府
2012年	中國紡織行業標準：底網造紙毛毯	中國工業和資訊化部
2013年	高新技術成果轉化項目證書(高抗壓底網壓榨造紙毛毯)	上海市高新技術成果轉化專案認定辦公室、上海市高新技術成果轉化服務中心
2014年	中國紡織工業聯合會科學技術進步二等獎	中國紡織工業聯合會
2014年	中國產業用紡織品行業十大創新產品／技術	中國產業用紡織品行業協會
2017年	高新技術成果轉化項目證書(多軸向多層造紙毛毯證書)	上海市高新技術成果轉化專案認定辦公室、上海市高新技術成果轉化服務中心

年份	成果	頒發機構
2017年	四川省科學技術進步獎證書	四川省人民政府
不適用	非織造材料技術進步、創新先進企業	國家非織造材料工程技術研究中心、全國非織造科技信息中心

除內部研發能力之外，我們亦已與中國多間大學建立戰略合作。於2019年及2020年，我們與中國多間大學訂立合作協議，以進行製造造紙毛毯的研發，其成果或會應用至我們的生產過程。董事相信，有關合作可為我們提供改善生產技術、提升生產效率及使產品更多元化的優勢。

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，該大學合作產生的金額分別約為零、人民幣50,000元、人民幣50,000元及零。

知識產權

於最後實際可行日期，我們為中國七個域名的註冊擁有人，於中國有18個商標，於香港有兩個商標，以及已在中國註冊99項專利及兩個軟件版權。於最後實際可行日期，我們亦已在中國申請註冊31項專利。

有關我們的知識產權詳情，請參閱本招股章程附錄五「法定及一般資料 — B.有關業務的其他資料 — 2.知識產權」一段。

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團並無涉及有關侵犯知識產權的任何糾紛或訴訟，本集團亦不知悉會對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景造成嚴重不利影響的任何待決或面臨威脅的申索。

牌照、許可證及批文

除企業商業牌照外，下表載列我們須要就業務取得的重要牌照、許可證及批文：

牌照／許可證／批文	持有人	頒發機構	有效期
高新技術企業證書	四川環龍	四川省科學技術廳、四川省財政廳、國家稅務總局四川省稅務局	2019年10月14日至2022年10月13日
安全生產標準化證書	四川環龍	成都市應急管理局	2019年7月15日至2022年7月
高新技術企業證書	上海金熊	上海市科學技術委員會、上海市財政局、上海市國家稅務局及上海市地方稅務局	2020年11月11日至2023年11月10日
上海市工貿小企業安全生產標準化證書	上海金熊	上海市安全生產協會	直至2022年12月

據我們的中國法律顧問所告知，於往績記錄期間，我們已獲得在中國經營業務所需的一切重大牌照、許可證及批文。

認證及獎項

認證

我們已實施質量控制及保證系統，以滿足我們產品的國際及行業標準。為表揚我們在質量控制方面付出的努力，我們在經營歷史中獲頒多項ISO認證。其概要載列於下表：

認證	性質	持有人	說明	頒發機構	有效期
ISO 9001:2015	質量管理系統認證	四川環龍	我們的四川生產基地質量管理系統已獲評估及認證為達至造紙毛毯生產及技術服務的ISO 9001:2015規定	北京中大華遠認證中心	自2021年11月12日至2024年9月15日
ISO 14001:2015	環境管理系統認證	四川環龍	我們的四川生產基地環境管理系統已獲評估及認證為達至造紙毛毯生產及技術服務的ISO 14001:2015規定	北京中大華遠認證中心	自2021年11月12日至2024年11月11日

認證	性質	持有人	說明	頒發機構	有效期
ISO 45001:2018	職業健康與安全管理系統認證	四川環龍	我們的四川生產基地職業健康與安全管理系統已獲評估及認證為達至造紙毛毯生產及技術服務的ISO 45001:2018規定	北京中大華遠認證中心	自2021年11月12日至2024年11月11日
ISO 9001:2015	質量管理系統認證	四川環龍	我們的四川生產基地管理系統已獲評估及認證為達至造紙毛毯生產及技術服務的ISO 9001:2015規定	北京中大華遠認證中心	自2021年11月12日至2024年9月15日
ISO 9001:2015	質量管理系統認證	上海金熊	我們的上海生產基地質量管理系統已獲評估及認證為達至造紙毛毯及工業織物設計、開發及生產的ISO 9001:2015規定	北京中大華遠認證中心	自2020年9月8日至2023年9月7日

認證	性質	持有人	說明	頒發機構	有效期
ISO 14001:2015	環境管理系統認證	上海金熊	我們的上海生產基地環境管理系統已獲評估及認證為達至造紙毛毯及工業織物設計、開發及生產的ISO 14001:2015規定	北京中大華遠認證中心	自2020年9月8日至2023年9月7日
ISO 45001:2018	職業健康及安全管理系統認證	上海金熊	我們的上海生產基地職業健康及安全管理系統已獲評估及認證為達至造紙毛毯及工業織物設計、開發及生產的ISO 45001:2018規定	北京中大華遠認證中心	自2020年9月8日至2023年9月7日

於往績記錄期間，我們成功重續上述各項認證，並無未能重續其中任何一項。董事確認，我們並不預期在正常狀況下就重續上述任何認證會遇到重大障礙。

獎項

我們多年來的成就獲多項獎項及認證所認可：

年份	獎項／認可	頒發機構／部門
2014年	中國紡織工業聯合會產品開發貢獻獎	中國紡織工業聯合會
2016年	中國造紙用紡織品行業貢獻獎	中國產業用紡織品行業協會
2016年	中國特種紙產業發展貢獻獎	中國造紙學會特種紙專業委員會
2017年	產業開發貢獻獎	中國紡織工業聯合會
2018年	溫江區優秀民營企業	中共成都市溫江區委成都市溫江區人民政府
2018年	科技小巨人企業	上海市金山區科學技術委員會
2019年	金山區專利工作示範單位	金山區知識產權局

年份	獎項／認可	頒發機構／部門
2019年	四川省企業技術中心	四川省經濟和資訊化廳、四川省發展和改革委員會、四川省科學技術廳、四川省財政廳、國家稅務總局四川省稅務局、中華人民共和國成都海關
2020年	上海市科技小巨人(培育)企業	上海市科學技術委員會、上海市經濟和信息化委員會
2020年	成都重點新材料企業	成都市經濟和信息化局

競爭

我們專門為中國造紙及紙製品製造商及貿易公司製造及供應造紙毛毯。我們面臨來自中國製造商以及向中國客戶銷售相若產品的海外製造商之競爭。根據弗若斯特沙利文報告，(i)中國造紙毛毯市場相對集中，按2020年收益計五大參與者合共佔市場份額約48.6%；(ii)在中國市場五大造紙毛毯製造商中，我們是當中唯一一家總部在中國的造紙毛毯製造商，按2020年收益計算，佔市場份額約5.8%。

根據弗若斯特沙利文報告，造紙毛毯製造業的主要競爭因素包括：(a)產品質量，乃與造紙過程中的生產效率及成本扣減有關；(b)與利益相關者的業務關係，其中包括與上游供應商、下游客戶及研究機構等其他各方維持緊密的業務關係；(c)增值服務，包括銷售前諮詢、訂製產品設計及技術支援(包括跟進造紙毛毯在造紙機的適用性、定期測試造紙毛毯以追蹤產品質量及協助客戶提高造紙機效率)；及(d)行業經驗及聲譽，這意味著決定大型造紙商偏好的彪炳往績、多元化產品組合及專業人才團隊。

此外，造紙毛毯製造業存在若干主要准入障礙，包括：(a)先進的生產技術及開發特性經提升的造紙毛毯的專業知識，加上造紙過程中的豐富經驗及專業知識；(b)與客戶建立關係，乃由於造紙毛毯通常根據客戶的造紙機及紙製品類型而訂製，造紙商一般偏好成熟的造紙毛毯製造商作為其主要供應商；及(c)能夠聘請並挽留在造紙、採購及造紙毛毯研發方面具有豐富及全面的知識並且專業的技術及管理人員。有關我們所面臨的競爭詳情，包括中國造紙毛毯製造業的主要企業，請參閱本招股章程「行業概覽 — 中國造紙毛毯製造業的競爭格局」一段。此外，我們的業務亦面臨多項與市場競爭有關的風險。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險」一段。

僱員

於最後實際可行日期，我們在中國聘用316名僱員。下表載列於最後實際可行日期我們按部門劃分的僱員明細：

部門	於最後實際可行日期的僱員人數
管理	4
財務及會計	19
人力資源及行政	29
生產	214
銷售及營銷	21
研發	15
營運	10
供應	3
項目	1
總計	316

招聘

我們根據僱員的工作經驗、教育背景及資歷作出招聘。我們透過網上招聘及招聘會招聘僱員。我們旨在僱用及挽留適當及適合的人員為本集團效力。我們持續評估可動用人力資源，以釐定是否需要增聘人員以應付我們的業務發展。

我們已與僱員訂立僱傭合約，當中載列(其中包括)僱員的薪酬、福利、保密責任及終止聘用的理由。該等僱傭合約並無固定期限，或如有固定期限，則期限通常最多為三年，其後我們將根據績效評核作出續約評估。

我們已就中國僱員設立工會。董事相信，我們的僱員為本集團最寶貴資產及已對本集團的成功作出貢獻。為確保我們的業務及增長策略得以成功實施，我們重視在所有層面吸引及挽留經驗豐富及有動力的僱員。我們的董事確認，於往績記錄期間，我們並無與僱員發生會對我們的業務、財務狀況或經營業績造成嚴重影響的任何重大勞工糾紛。董事認為，我們與僱員維持良好關係。

薪酬政策及培訓

我們向僱員提供的薪酬待遇包括薪金、津貼及繳付福利供款，包括社會保險供款及住房公積金供款。我們根據每名僱員的資格、相關經驗、職位及資歷釐定僱員薪酬。我們根據每名僱員的績效每年進行薪酬調升、花紅及晉升審查。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，除本節「法律訴訟及合規」一段所披露的案例外，我們已為中國僱員作出社會保險金(包括養老保險、醫療保險、工傷保險、失業保險及生育保險)及住房公積金供款。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，員工成本總額(包括薪金、工資及其他福利以及界定供款計劃供款)分別約為人民幣25.9百萬元、人民幣24.7百萬元、人民幣26.1百萬元及人民幣15.1百萬元。

我們為僱員提供定期在職培訓，並按年評審彼等的績效。我們認為，該等措施有利於激勵僱員的工作。

物業

自置物業

於最後實際可行日期，我們在中國四川成都溫江區擁有一塊土地，總地盤面積約為38,391平方米，作為我們的成都生產基地，其中建有總建築面積約為34,613.25平方米的建築物。下表載列於最後實際可行日期我們自置物業的資料：

物業類型	地址	主要用途	描述
土地	中國四川省成都市溫江區海峽兩岸科技產業開發園新華大道二段519號	工業用途	一塊地盤面積約為38,391平方米的土地
建築物	中國四川省成都市溫江區海峽兩岸科技產業開發園新華大道二段519號	兩間廠房(即廠房一及廠房二)*(附註)*、一間員工宿舍、一間員工食堂及兩間配電房	建於中國四川省成都市溫江區海峽兩岸科技產業開發園新華路西段519號的房屋，總建築面積約為34,613.25平方米

附註： 根據成都生產基地的原建築合約，擬重建四間廠房。於最後實際可行日期，兩間廠房已開始運作(即廠房一及廠房二)，其中廠房二已於往績記錄期間後建成。於最後實際可行日期，廠房三已拆除，而董事確認，我們無計劃繼續建造廠房四。

於2020年1月，四川環龍與一名建設承包商訂立協議，以委任該建設承包商興建廠房二項目。於2020年7月開始建設廠房二項目前，四川環龍已提交施工設計及圖則且獲得批准，並獲授與建設廠房二項目相關的《建設工程規劃許可證》及《建設工程施工許可證》，而建設廠房二項目為已發出的《建設用地規劃許可證》所涵蓋。於2021年9月，我們取得廠房二項目的工程驗收報告。

廠房二項目包括廠房二(建築面積約為18,665.64平方米)、一間配電房(建築面積約為55.76平方米)及一間消防泵房(為建築物而非物業)。視乎我們不時的營運需要，廠房二可用作儲存原材料及製成品、研發活動、生產程序及／或存放我們的機器及設備。往績記錄期間後，廠房二項目已建成，而我們將適時為此根據相關法律申請不動產權證書。估計發展廠房二項目的暫定成本約為人民幣41.0百萬元，當中於2021年6月30日我們已產生約人民幣27.5百萬元。當有關業務擴張需要更多資金時，我們可能會使用內部資源及／或銀行借款。

於2021年6月30日，我們的門衛房(「**門衛房**」)及三號廠房(「**廠房三**」(連同門衛房)(合稱「**兩幢建築物**」)尚未獲得不動產權證書。由於我們的誤解且對相關法律法規缺乏充分了解，故上述兩幢建築物未取得相關的不動產權證書。

誠如我們的中國法律顧問所告知，由於兩幢建築物尚未獲得各自的不動產權證書，因此我們轉讓及抵押兩幢建築物的權利受到限制。誠如我們中國法律顧問告知，彼等並不知悉因未能獲得不動產權證書而對我們做出處罰的中國法律及法規。

董事確認：(i)門衛房已於2021年6月拆除；及(ii)廠房三拆除工作已於2021年8月完成。我們會按照相關法律及法規重建廠房三。董事認為，上述拆卸的估計成本極微。

董事認為，未能獲得兩幢建築物的不動產權證書，不會導致土地成本方面的任何重大問題。此外，董事確認，他們並不知悉與兩幢建築物的安全狀況有關的任何潛在風險。

鑑於上述，董事認為未取得不動產權證書對本集團的經營及財務影響極低。因此，董事認為無需採取應急措施。

租賃物業

於最後實際可行日期，我們在中國上海金山區楓涇鎮租賃合共五個總建築面積約為9,006平方米的物業作上海生產基地之用。下表載列於最後實際可行日期我們租賃的物業詳情：

地址	主要用途	概約建築面積	租賃年期	租金
中國上海金山區楓涇鎮建安路上海紡織工業（金山）園78號9至10座	兩間廠房	7,572平方米	由2020年11月3日至2022年11月2日	每年人民幣1,544,460元
中國上海金山區楓涇鎮建安路78號3座	一間廠房	978平方米	由2020年11月3日至2022年11月2日	每年人民幣177,840元
中國上海金山區楓涇鎮建安路70號	員工宿舍	366平方米	由2021年1月1日至2021年12月31日	每年人民幣47,304元
中國上海金山區楓涇鎮建安路78-9號	員工食堂	90平方米	由2021年1月1日至2021年12月31日	每年人民幣11,280元

誠如我們的中國法律顧問所確認，與上述租賃物業有關的租賃協議具有法律約束力，並且上述租賃物業的各個業主均已獲得相關的房屋所有權證書。

上述自置及租賃物業乃用於非物業活動（定義見上市規則第5.01(2)條）。根據上市規則第5.01B (2)條，倘申請人的非物業活動（定義見上市規則第5.01 (2)條）的物業權益（定義見上市規則第5.01 (3)條）的賬面值（定義見上市規則第5.01 (1)條）為或超過其總資產（定義見上市規則第5.01 (4)條）的15%，則招股章程須載列有關物業權益的估值報告全文。由於我們自有物業的賬面值合共超過我們於2021年6月30日總資產的15%，為遵守上市規則第5.01B (2)條，有關我們自有物業的物業估值報告載於本招股章程附錄三。根據物

業估值報告，我們的自有物業於2021年6月30日的估值為人民幣66.9百萬元。除上述自有物業外，於最後實際可行日期，概無構成我們非物業活動一部分的單一物業權益的賬面值佔我們總資產的15%或以上。

保險

於最後實際可行日期，我們的保單包括：

- 物業保險，涵蓋我們的主要生產機器因天災及意外(包括火災、水災、碎片、物件掉落以及水管爆裂)招致的損失；

- 汽車保險，涵蓋我們的汽車涉及的意外而產生的物業損壞、醫療開支、人身傷害及其他第三方責任；及

- 環境責任保險，涵蓋我們造成的污染事件導致的環保責任、醫療開支、傷亡賠償及清潔開支。

董事相信，我們已投購的保險保障範圍乃屬足夠及與行業常態一致，並已考慮我們目前的營運及行業正常商業慣例。

若干風險已披露於本招股章程「風險因素」一節，例如與我們客戶的信貸風險、存貨陳舊、勞工成本上升以及無法重續現有租約且租金開支增加等相關的風險，一般並不受保險保障，因為該等風險屬不可保或為該風險投購保險並不符合成本效益。有關進一步詳情，請參閱本節「內部監控」及「風險管理」各段。

為在最大限度減低我們的產品責任風險，我們亦已制定嚴格的質量控制措施，務求減少產品出現瑕疵的機會。有關我們質量控制措施的詳情，請參閱本節「質量管理」一段。

此外，我們須遵守中國的社會保險制度，並須為中國僱員作出供款。於往績記錄期間，除於本節「法律訴訟及合規—不合規事件—(2) 有關社會保險供款的不合規事件」一

段所披露者外，我們在所有重大方面根據中國適用法律、規則及法規為僱員作出社會保障保險供款。

除本節「法律訴訟及合規—不合規事件—(2) 有關社會保險供款的不合規事件」一段所披露者外，董事確認，我們於往績記錄期間並無任何重大保險申索或因經營業務而引起的責任，而我們於往績記錄期間並無進行任何重大保險申索。

健康及工作場所安全

我們須遵守若干中國職業健康及安全法律及法規。有關中國適用職業健康及安全法律及法規的詳情，請參閱本招股章程「監管概覽 — 五、與安全生產、產品質量有關的中國法律法規」一段。

我們致力為僱員提供一個安全健康的環境。我們為僱員提供安全教育及培訓，並為我們的製造過程制定安全指引及操作手冊。我們亦為僱員提供與設備操作等事宜有關的工作安全培訓計劃，以提高職業安全性並最大限度減低發生工傷事故及職業病的可能性。我們制定了一套記錄及處理事故的政策。待發生事故後，僱員應於24小時內向相關部門主管及人力資源及行政部門匯報事件以處理事件。相關部門主管應在72小時內編製一份詳細事故報告，包括事故發生的日期及時間、所涉及的僱員、原因、確認責任、建議整改，並提交予人力資源及行政部門。該部門其後應進行調查，評估事故的影響，並建議採取適當措施以改善安全性。

根據中國法律顧問的意見及如中國主管機關所確認，於往績記錄期間，我們並無因不遵守相關生產安全以及職業健康法律及法規而受到主管生產安全機關的任何重大處罰。

據我們的中國法律顧問的意見，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已在所有重大方面遵守中國有關健康及安全的一切適用法律及法規。

新型冠狀病毒爆發對我們業務的影響

名為新型冠狀病毒的肺炎類疾病疫情已於全球傳播。新型冠狀病毒具高度傳染性，已於中國及其他國家造成死亡病例。於2020年1月30日，世界衛生組織宣佈新型冠狀病毒的爆發為國際關注的突發公共衛生事件，隨後於2020年3月11日將新型冠狀病毒定為大流行病。中國當局已採取多種措施，例如強制隔離居民及旅客、封鎖若干城市及將商業單位農曆新年假期後的營運延遲至2020年2月中。

自2021年7月下旬起，新型冠狀病毒的Delta變種病毒在中國多個省份出現復發(「**復發**」)。董事認為，此次復發並無對本集團的業務營運及財務表現產生任何重大影響，主要原因於：(i)就疑似或確診病例的數量而言，此次復發遠不如2020年初的新型冠狀病毒疫情嚴重；(ii)由於相關部門反應迅速，復發得到有效控制，於最後實際可行日期，基本上所有的中國城市均已放寬或取消國內出行限制，恢復正常的社會活動、工作及生產；及(iii)政府部門、我們的客戶及供應商以及本公司根據過去的經驗，經已制定相應的制度以應對新型冠狀病毒的潛在影響。

鑒於上述發展，董事相信，根據最後實際可行日期的資料，新型冠狀病毒疫情的影響屬暫時性；並將不會導致我們的生產及業務營運出現任何長期重大中斷，原因是：(i)於最後實際可行日期，我們概無生產設施位於可能因封城措施而出現重大營運中斷的城市或地區；(ii)我們大多數客戶並非來自受封城影響的城市或地區；(iii)我們的主要供應商並非位於受封城影響的城市或地區，且我們在物料採購方面於最後實際可行日期並無出現重大困難；(iv)於最後實際可行日期，概無僱員因新型冠狀病毒疫情而未能報到；(v)概無任何於新型冠狀病毒疫情前向我們下達訂單的客戶取消彼等的訂單，且我們能夠履行我們與客戶之間的合約；(vi)根據於最後實際可行日期的資料，概無跡象顯示中國的新型冠狀病毒疫情將會惡化；及(vii)根據弗若斯特沙利文報告，鑒於部分紙製品(例如生活及特種紙)非常重要，海外市場爆發新型冠狀病毒對中國造紙毛毯製造商的影響預期將於有效控制疫情後的一段長時期內回復正常。

儘管我們的業務經營在2020年首兩個月受到新型冠狀病毒爆發的暫時影響，惟本集團在截至2020年12月31日止年度的收益與2019年同期相比仍能實現整體增長。儘管我們截至2021年6月30日止六個月的毛利率較截至2020年6月30日的六個月略有下降，惟我們的整體收益及毛利分別由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣66.2百萬元及人民幣34.9百萬元增加至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣76.5百萬元及人民幣39.1百萬元。基於上述情況，執行董事認為，新型冠狀病毒的爆發並無對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。

董事正密切留意新型冠狀病毒疫情的最新發展。根據《中華人民共和國傳染病防治法》及《突發公共衛生事件應急條例》，本集團已備有《突發新型冠狀病毒疫情應急預案》及《日常管理方案》，以保障我們員工的健康及減少感染新型冠狀病毒的風險。日常的預防措施包括：

(i) 所有員工每日進入本集團的場所前必須進行體溫檢查。

(ii) 所有員工在本集團的場所內必須戴上醫療口罩。

(iii) 倘任何員工出現上呼吸道感染徵狀／於過去14天曾往返受新型冠狀病毒嚴重影響的地區／曾與新型冠狀病毒患者有緊密接觸，彼等在返回崗位前應留家隔離14天。

(iv) 行政部門及生產團隊負責為本集團所有場所安排日常的殺菌工作。

環境、社會及管治

我們的業務營運如其他在中國經營的類似業務一樣，乃受包括中國環境保護法的環境法律法規所規管。有關詳情，請參閱本招股章程「監管概覽 — 六、與環境保護有關的中國法律法規」一段。董事認為，我們的生產過程不會對環境造成重大不利影響，這

乃基於(i)據中國有關當局告知，重污染行業內的業務不得於成都海峽兩岸科技產業開發園(成都生產基地所在地)經營；(ii)我們的生產過程僅排放或釋出生活廢水及生活廢氣；及(iii)我們生產過程消耗的能源不多。董事亦確認，我們的環保措施足以確保遵守中國所有適用的法律法規。然而，我們認為保護環境是重要的。

我們致力於開展遵守所有適用的環境法律及法規的業務活動，並努力減輕營運對環境的任何負面影響。我們生產設施的管理體系就設計、開發及生產造紙毛毯及工業織物已被評估及獲認證為符合ISO 14001:2015。

本集團已備有多項環保措施。誠如董事所確認，根據中國法律委聘負責廢物及污水收集及處理的公司為製造業的慣例。為此，我們在往績記錄期間已委聘獨立第三方處理非工業廢物及污水。此外，我們亦已委聘一名獨立顧問對生產基地的廢水、廢氣及噪音水平進行年度檢查，確保我們符合相關排放標準。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們就遵守適用環境規則及法規的成本(包括廢物及污水收集與處理、殘餘廢物排放、檢驗及清潔的成本)分別約為人民幣52,000元、人民幣45,000元、人民幣41,000元及人民幣21,000元。假設我們行業的環境保護法律法規沒有重大變動，董事預期，我們日後每年將繼續產生的環保合規成本與截至2020年12月31日止年度所產生的水平相若。

我們亦積極找出與我們業務有關的任何重大環境及社會可持續風險，例如環境、健康及安全合規。我們已設立環境、健康及安全管理的指標及目標，以定期檢討主要的環境及社會可持續性風險表現。用水量及廢水量方面，我們分別使用每個生產基地每天用水量及每個生產基地每天廢水量的指標來評估我們的用水及廢水水平。我們擬繼續降低每個生產基地的每天用水及每個生產基地的每天廢水水平。廢氣排放方面，我們生產過程中排放的廢氣甚微，食堂廚房排放的油煙經過淨化器處理，排放的油煙濃度低於每立方米2.0毫克的標準。噪音水平方面，為減少生產過程中產生的噪音，我

們已採取全面的措施，包括預先規劃機器安裝、為建築物及工廠隔音，以及採用產生較低噪音的機器，維持噪音水平不高於90 dB(A)。此外，本集團一直推廣低碳辦公室措施，包括在業務過程中使用網上平台及電子文件、限制使用空調及使用可再用餐具。我們致力定期檢討生產過程中的耗能水平，在有需要時制訂相關解決方案。

我們的中國法律顧問確認，我們在所有重大方面遵守中國的適用環保法律法規。於往績記錄期間，據相關主管政府機構所確認，我們並無因違反任何中國環保法律或法規而遭受行政處罰、罰款或處分，而據董事在作出一切合理查詢後所知，概無就此面臨任何中國政府環保機構威脅提出或待決的訴訟。

我們的董事會有集體及整體的責任建立、採納及審查本集團的環境、社會及管治(「**環境、社會及管治**」)願景與目標、確定關鍵績效指標及相關的衡量標準以及根據上市規則附錄27評估、釐定及處理我們的環境、社會及管治相關風險。我們的董事會將評估、評價環境、社會及管治風險並審查我們現有的策略、目標及內部控制。隨後，將實施必要的改進以減輕風險。

內部監控

為籌備上市，我們已委聘內部監控顧問評估我們的內部監控系統，並檢討我們對業務營運的管理(包括存貨、財政、人力資源及資訊科技風險)，並檢討及跟進經提升的內部監控措施的成效。我們亦已制定一項特別授予員工貸款的政策，其中包括：(i)根據該員工的職級墊付每名員工的貸款限額；(ii)墊款的原因包括差旅、發放提取、特別情況(如工傷)的開支及符合我們內部規則及規例的其他原因；及(iii)墊款的年期。

根據內部監控顧問的檢討及建議，我們已採納措施及政策以改善其內部監控系統並確保其遵守中國適用法律及法規。內部監控顧問進行其跟進檢討後，彼等並無在我們的內部監控系統發現任何重大缺憾。

根據上文所述，董事認為我們已採取合理步驟以建立內部監控系統及程序，提升我們對工作及管理層面的控制能力。

風險管理

我們在經營業務時會面臨多種風險，包括經營風險、信貸風險、市場風險及監管風險，其詳情於本招股章程「風險因素」一節及「財務資料 — 影響我們經營業績及財務狀況的主要因素」一段披露。我們就部分更具體的風險的風險管理措施主要包括：

- 營運風險管理

  - 我們就營運事宜(如與客戶及供應商訂立合約、僱員出勤管理以及維修及保養固定資產)設立檢驗及批核程序。我們的僱員須向其各自的部門主管匯報，或在需要時向部門主管上報任何緊急事件。

  - 我們的舉報政策為我們的僱員提供渠道，以匯報及調查任何可疑的行為不當、瀆職、違規、違法或不當事件。

  - 就有關我們的質量管理及存貨管理的風險管理措施詳情，請參閱本節「質量管理」及「存貨管理」各段。

- 信貸風險管理

  - 我們的銷售及營銷部門負責收集應收客戶款項。我們銷售代表會對客戶進行定期探訪，以查核彼等的經營表現及評估彼等還款的財務能力。我們向客戶授出的信貸期介乎30天至180天。此外，我們部分客戶須於交付產品前付款。我們按個別情況監察及評估到期款項，並考慮進行適當的跟進行動，如再次出具發票、與客戶積極溝通及暫停供應直至獲還款為止。我們亦具備內部評估系統，以評估客戶的信貸評級。

- 市場風險管理

  - 我們已制定內部採購政策及定價政策，乃為確保可即時應對造紙毛毯及紙製品市場的波動。例如，我們的財務及會計部門會定期向潛在供應商索取原材料報價。此外，我們的董事亦參與行業活動及組織，以瞭解並及時知悉市場狀況，以有效地制定我們的採購、定價及市場策略。

- 監管風險管理

  - 有關我們的監管風險管理措施詳情，請參閱本節「企業管治」一段。

- 制裁風險管理

  - 我們已採取加強的內部監控及風險管理措施，以協助我們持續監察及評估我們的業務，並採取措施保護本集團及股東的利益，免受經濟制裁的風險。於最後實際可行日期，我們已實施下列措施：

    — 透過客戶身份查核程序審核有關交易對手方的背景資料(例如身份、業務性質及擁有權架構)以及草擬的業務交易文件；

    — 透過篩選程序，查閱對手方是否名列於美國、歐盟、聯合國或澳洲所存置的多份受限制人士及國家清單(該清單為公開可得)，包括但不限於任何政府、個人或受美國財政部海外資產控制辦公室制裁的實體，並釐定對手方是否位於受國際制裁國家的人士，或是否一名受制裁人士，或由該人士所擁有或控制；

    — 在與客戶訂立的合約中使用合規條款，或要求客戶另外提交證明文件，以確認本集團的產品不會出口至產品出售所在國以外的地方，或將不會直接或間接出口至任何受制裁國家；及

— 加強合規培訓，以確保知悉制裁風險，並及時且有效地辨別並上報實際及潛在的違規事項。

企業管治

我們深知達到高企業管治標準的價值及重要性以提高企業表現、透明度及可靠度，贏得股東及公眾的信心。為遵守上市規則的規定，尤其為，載於上市規則附錄十四的企業管治守則及企業管治報告的守則條文(「**守則**」)，我們已於最後實際可行日期採納下列措施：

- 我們已成立審核委員會、薪酬委員會及提名委員會，並有各自根據守則所載守則條文的書面職權範圍。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「董事及高級管理層」一節；

- 董事會已根據守則的守則條文就企業管治採納職權範圍及股東通訊政策；

- 我們已委任三名獨立非執行董事，佔董事會三分之一以上人數，及至少其中一名具有會計專業；

- 我們已就(其中包括)派發年度、中期報告及刊物、作出公告前處理及監察內幕消息以及上市規則項下其他規定制定系統及手冊；

- 我們的董事已參加由我們有關香港法律的法律顧問所舉辦關於公司(其股份在聯交所上市)董事承擔的持續責任及職責的培訓課程。本集團將繼續向其董事、高級管理層及相關僱員安排外部培訓及其法律顧問提供關於適用於本集團業務營運的法律及監管要求的最新資料；

- 我們將致力遵守上市規則附錄十四所載的企業管治守則。為避免潛在利益衝突，我們將實施本招股章程「與控股股東的關係 — 企業管治措施」一段所載的企業管治措施；

- 我們已根據上市規則第3A.19條委聘民銀資本有限公司為合規顧問，以就涉及上市規則及／或適用於本公司的其他相關法律及法規的合規事宜向董事會提供建議及協助，以確保(其中包括)我們就遵守上市規則獲得妥善指引及建議；

- 我們將考慮委聘獨立內部監控顧問對截至2021年12月31日止財政年度的內部監控系統是否充足有效進行年度檢討(如需要)，當中包括財務、營運、合規及風險管理各個範疇；及

- 我們將於必要及適當時就內部監控及法律合規事宜尋求獨立內部監控顧問、外部法律顧問及／或其他適當獨立專業顧問的專業建議及協助。

考慮到我們就本節「法律訴訟及合規」一段所披露的違規事件所採取的內部監控措施、我們於有需要時在外部專業顧問的協助及意見下持續監察及監管，加上董事及中國法律顧問確認違規事件不涉及欺詐或不誠實，董事認為(i)我們經加強的內部監控措施充分及有效；(ii)董事的合適性符合上市規則第3.08及3.09條；及(iii)本公司根據上市規則第8.04條適合上市。經審閱內部監控報告及其他盡職調查文件，並基於董事的磋商以及董事的確認，獨立保薦人並無注意到致使對董事的意見產生疑問的事宜。

法律訴訟及合規

法律訴訟

四川環龍(即被告)牽涉一宗有關興建廠房二糾紛的申索。於2019年6月，申索人獲四川環龍通知，其於公開招標中獲選為興建廠房二的承包商。儘管雙方正就正式建築合約的條款進行討論，但申索人已於開始興建廠房二前進行若干工地準備工作。其後，由於訂約方無法就合約條款達成共識，故並無訂立正式合約。四川環龍最終委聘另一名建築承包商興建廠房二，有關詳情載於本節上文「物業」一段。於2020年6月，申索人於成都市溫江區人民法院向四川環龍提出申索。申索人就上述投標尋求其直接經濟損失及名義溢利賠償，另加法律成本及利息開支。根據我們中國法律顧問的意見，董事估計向申索人(即前建築商)作出的潛在應付申索總額約為人民幣1.9百萬元，其中包括申索人進行的若干地盤準備及建築工程約人民幣0.6百萬元，其已確認為截至2020年12月31日止年度物業、廠房及設備添置的一部分，而法律申索撥備約人民幣1.3百萬元已於截至2020年12月31日止年度的綜合損益表中確認。法院於2021年7月16日作出一審判決，據此，四川環龍應向申索人支付(i)建築費及利息總額約人民幣0.7百萬元；(ii)損害賠償總額約人民幣1.3百萬元。因此，截至2021年6月30日止六個月，在損益中確認的法

律申索的進一步撥備約為人民幣0.3百萬元，合共約人民幣2.2百萬元於2021年6月30日的本集團財務狀況表中記錄為法律申索撥備。並無任何一方向法院提出上訴，四川環龍於2021年8月27日根據上述判決向申索人支付約人民幣2.1百萬元的款項。

除上文所披露的申索外，於往績記錄期間，我們並無涉及任何實際或具威脅性質的重大訴訟、仲裁或申索。此外，除上文所披露的申索外，於最後實際可行日期，本公司、我們的任何附屬公司或任何董事並非可能會對我們的財務狀況、經營業績或聲譽造成重大不利影響的任何重大訴訟、仲裁或申索的當事方。據我們所深知，概無重大訴訟、仲裁或行政程序已威脅到本公司或其任何附屬公司。

法律合規

我們須遵守中國監管機關所頒佈的多項監管規定及指引。我們的董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，除本招股章程所披露者外，我們並無干犯任何重大的不合規行為，或發生任何系統性不合規事件而整體將會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。據我們的中國法律顧問所告知，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，除下文本節「法律訴訟及合規 — 不合規事件」一段中所載者外，我們在所有重大方面已遵守相關法律及法規。

於往績記錄期間直至最後實際可行日期，我們涉及若干監管不合規事件，其詳情以及補救措施的說明如下：

不合規事件

(1) 在未獲得必要的證書及許可的情況下，與開始興建及交付物業有關的不合規事件

不合規事件	不合規原因	補救措施及狀態	法律後果及潛在財務責任
根據《中華人民共和國城鄉規劃法》、《建築工程施工許可管理辦法》、《建設工程質量管理條例》》以及其他相關法律法規，我們於施工前必須取得《建設用地規劃許可證》、《建設工程規劃許可證》和《建設工程施工許可證》。 根據《中華人民共和國消防法》及《建設工程消防監督管理規定》，我們必須在交付物業前完成防火備案程序。 根據《建設工程質量管理條例》及其他有關法律法規，我們必須在交付物業前完成竣工驗收備案。 於往績記錄期間，四川環龍在中國四川省成都市溫江區海峽兩岸科技產業開發區新華路西段519號地段上開始興建若干建築物前，未取得《建設用地規劃許可證》、《建設工程規劃許可證》及《建設工程施工許可證》。四川環龍亦未能在交付物業以供使用前完成防火備案程序及竣工驗收備案。	違規乃由於我們的誤解以及對相關法律法規缺乏充分了解。	四川環龍收到中國法律顧問的意見後，已就上述地段於2018年5月14日獲得成都市溫江區規劃管理局頒發的建設用地規劃許可證第510115201820160號，並就於上述土地上建造的建築物（兩幢稱為廠房三及門衛房的建築物除外）於2018年9月30日獲得成都市溫江區規劃管理局頒發的建設工程規劃許可證第510115201830558。 我們已於2019年8月22日、2020年7月1日及2021年1月28日獲得成都市溫江區規劃和自然資源局的確認，確認截至2019年8月22日，四川環龍未因未獲得《建設用地規劃許可證》及《建設工程規劃許可證》而違反法律法規的行為受到處罰。根據2019年8月23日對成都市溫江區規劃和自然資源局的訪問，我們獲悉，只要沒有其他違法建築，四川環龍將不會因未在施工開始前獲得《建設用地規劃許可證》及《建設工程規劃許可證》而受到處罰。	誠如中國法律顧問所告知，根據《中華人民共和國城鄉規劃法》，由於我們未能在施工開始前獲得《建設用地規劃許可證》及《建設工程規劃許可證》，有關部門可以責令四川環龍在規定期限內拆除有關建築，沒收有關財產，並處以建築成本不多於10%的罰款。 誠如中國法律顧問所告知，根據《建築工程施工許可管理辦法》、《建設工程質量管理條例》以及其他相關法律法規，由於我們未能在施工開始前獲得《建設工程施工許可證》，有關當局可以責令我們支付合約建築成本不多於1%及少於2%的罰款。 誠如中國法律顧問所告知，根據《中華人民共和國消防法》及《建設工程消防監督管理規定》，有關當局可因我們未能在交付物業前未完成防火備案程序而責令我們支付不超過人民幣5,000元的罰款。

不合規事件	不合規原因	補救措施及狀態	法律後果及潛在財務責任
		四川環龍的實際控制人沈女士、周先生書面承諾，就於2020年12月30日川(2020)溫江區不動產權第0075516號《不動產權證書》對應的土地上已建設的物業及建築物，如因相關規劃、建築施工、工程／房產、消防方面的不合規事宜而給四川環龍帶來任何處罰、費用支出或經濟損失，沈女士、周先生將無條件全部無償代四川環龍承擔。 四川環龍已於2018年12月3日或之前就位於中國四川省成都市溫江區海峽兩岸科技產業開發園新華大道二段519號的地塊(廠房三及門衛房兩幢建築物除外)完成於成都市溫江區公安消防大隊的所有消防備案手續。 我們已於2020年7月9日向相關部門取得《建築工程施工許可證》，據董事確認。 就2020年12月30日川(2020)溫江區不動產權第0075516號《不動產權證書》對應的土地上已建設的物業及建築物而言，我們將不會安排取得《建築工程施工許可證》及完成驗收，原因如下：(i)如我們中國法律顧問所告知，根據《中國物權法》，不動產權證書已為物業及建築的產權提供了法律依據；及(ii)根據與成都市溫江區住房和城鄉建設局的會面，於2019年9月10日，我們獲告知四川環龍不會就上述未能於物業及建築物的施工前取得《建築工程施工許可證》及未能在交付上述不物業及建築物前完成竣工驗收備案受到處罰。 我們已於2020年7月15日及2021年1月28日獲得來自成都市溫江區房屋和城鄉建設局的確認，尚未對四川環龍違反住房和城鄉建設以及其他相關法律法規施加任何處罰，並且於各日期四川環龍尚未受到調查或無須承擔行政罰款責任。 我們已於2021年1月22日獲得成都市溫江區消防大隊的確認，截至2021年1月22日，四川大隊尚未對四川環龍施行加政處罰。	誠如我們的中國法律顧問所告知，根據《建設項目質量管理條例》及其他相關法律法規，有關部門可以責令我們改正，並基於我們未能在交付物業之前完成竣工驗收備案，處以介乎人民幣200,000元至人民幣500,000元的罰款。 誠如我們的中國法律顧問所告知，成都市溫江區規劃和自然資源局、成都市溫江區住房和城鄉建設局以及成都市溫江區消防大隊有權發出上述確認書。 我們的中國法律顧問認為，由於我們未能(i)在規定期限內獲得《建設用地規劃許可證》、《建設項目規劃許可證》及《建設項目商業許可證》；(ii)在交付物業前完成防火備案程序；及(iii)在交付物業前完成竣工驗收備案，而對四川環龍的存在、營運及生產產生實際重大不利影響的可能性相對較小。 根據中國法律顧問的意見及彌償保證契據，董事確認上述違規事件不會對本集團的業務營運及財務狀況造成重大不利影響。

不合規事件	不合規原因	補救措施及狀態	法律後果及潛在財務責任
		就我們尚未取得《不動產權證書》的物業(即廠房三及門衛房)，董事確認： (i) 廠房三已空置，而廠房三拆除工作已於2021年8月完成。本公司正安排根據相關法律及法規重建廠房三；及 (ii) 門衛房已於2021年6月根據相關法律及法規拆除。 我們的中國法律顧問認為，四川環龍的廠房三及門衛房的申報及興建程序有缺陷。雖然相關法律及法規所規定的罰款已於本招股章程「法律後果及潛在財務責任」一行呈列，中國法律顧問認為，有關不合規事件的罰款不大可能會對四川環龍的生產及經營構成重大不利影響。 如上文所述，四川環龍正根據監管機構的法規重建廠房三。	

(2) 有關社會保險供款的不合規事件

不合規事件	不合規原因	補救措施及狀況	法律後果及潛在財務責任
根據《中華人民共和國社會保險法》及其他相關法規，我們須為所有員工繳清社會保險供款。 截至2020年12月31日止三個年度，四川環龍未能為員工繳清社會保險所有供款。 截至2020年12月31日止三個年度，未繳社會保險供款分別約為人民幣1.8百萬元、人民幣1.3百萬元及人民幣0.2百萬元，合共人民幣3.3百萬元。	造成該不合規乃由於我們對相關法律法規缺乏足夠知識，按我們以為當地部門接受的標準繳納社會保險供款，而非按員工的實際工資繳納。	我們已於2019年7月22日、2020年3月13日、2020年7月3日及2021年1月22日收到成都市溫江區人力資源和社會保障局的確認，確認並無就違反與社會保險供款有關的法律法規的行為向四川環龍發出付款或罰款的要求。 於2018年9月21日，人力資源和社會保障部頒佈《關於貫徹落實國務院常務會議精神切實做好穩定社會保費徵收工作的緊急通知》，要求社會保險供款的費率及基數的政策保持不變，直至社會保險部門移交的改革完成。於2018年11月16日，國家稅務總局頒佈《關於實施進一步支援和服務民營經濟發展若干措施的通知》，規定社會保險政策須保持穩定，國家稅務局將配合有關部門致力降低社會保險供款費率，確保降低企業社會保險供款的總體負擔。 四川環龍的實際控制人沈女士及周先生書面承諾，如果成都市溫江區人力資源和社會保障局及／或其他監管機構要求四川環龍對成立以來的社會保險費用進行補繳，沈女士及周先生將無條件全額無償代四川環龍補繳；此外，如果四川環龍因未按規定為僱員繳納社會保險而招致任何其他費用支出或經濟損失，沈女士及周先生將無條件全部無償代四川環龍承擔。 董事承諾盡最大努力遵守適用的法律及法規。截至2019年6月30日，我們已增加對員工的社會保險供款額。截至2020年4月22日，我們已全額申報所有僱員的社會保險供款。 我們已經建立內部監控團隊，以監督我們對社會保險供款法規的持續遵守情況，並監督任何必要措施的實施，以遵守適用的法律及法規。 我們將在我們的中期／年度報告中適當地披露上述糾正的過程。	據我們中國法律顧問所告知以及《中華人民共和國社會保險法》，主管部門可能施加自到期日起每日支付未繳社會保險供款0.05%的滯納金。若四川環龍未能於付款通知或要求後規定期限內繳清未繳社會保險供款及逾期罰金，可能被處以未繳供款金額一至三倍的罰款。 截至最後實際可行日期，四川環龍尚無收到相關政府部門的任何通知或要求，要求四川環龍於規定期限內繳納社會保險供款及滯納金。 據我們的中國法律顧問告知，成都市溫江區人力資源和社會保障局為出具上述確認的主管部門。我們的中國法律顧問認為，因我們於往績記錄期間未能為所有僱員全額繳納社會保險金，而對四川環龍的存在、經營和生產產生實際的重大不利影響的可能性相對較小。根據我們中國法律顧問的意見及彌償保證契據，董事確認，該不合規事件不會對本集團的業務營運及財務狀況造成重大不利影響。

(3) 有關住房公積金供款的不合規事件

不合規事件	不合規原因	補救措施及狀況	法律後果及潛在財務責任
根據《住房公積金管理條例》，我們須(i)於成立日期起30日內向住房公積金管理部門辦理登記，並於上述登記後20日內為員工完成辦理住房公積金賬戶設立手續；及(ii)繳清住房公積金供款。 截至2020年12月31日止三個年度，四川環龍未能(i)於時限內向住房公積金管理部門辦理登記及於時限內為員工完成辦理住房公積金賬戶設立手續；及(ii)繳清住房公積金供款。 截至2020年12月31日止三個年度，未繳住房公積金供款分別約為人民幣0.5百萬元、人民幣0.4百萬元及人民幣0.1百萬元，合共人民幣1.0百萬元。	造成該不合規乃由於我們對相關法律法規缺乏足夠知識，未能：(i)於時限內向住房公積金管理部門辦理登記及於時限內為員工完成辦理住房公積金賬戶設立手續；及(ii)繳清住房公積金供款。	四川環龍已(i)於2019年6月向住房公積金管理部門辦理登記，並於2019年6月為員工完成辦理住房公積金賬戶設立手續；及(ii)自2019年6月起繳納住房公積金供款。 我們已於2021年1月29日收到成都住房公積金管理中心的確認，確認四川環龍已於2019年6月至2021年1月作出住房公積金供款。根據於2019年8月23日與成都住房公積金管理中心的會談，我們獲告知成都住房公積金管理中心並未就四川環龍任何違反住房公積金法律及法規的行為作出處罰。 此外，於2019年7月，四川環龍若干員工向我們提供書面確認，確認(i)彼等了解及知悉我們支付的住房公積金的金額及水平；及(ii)彼等不會就我們支付的住房公積金提出任何形式的任何索償。 四川環龍的實際控制人沈女士及周先生書面承諾，如果住房公積金管理中心及／或其他監管機構要求四川環龍對成立以來的欠繳住房公積金進行補繳，沈女士及周先生將無條件全額無償代四川環龍補繳；此外，如果四川環龍因未按規定向住房公積金繳管理中心辦理登記或未按規定為職工繳納住房公積金而招致任何其他費用支出或經濟損失，沈女士及周先生將無條件全部無償代四川環龍承擔。 董事承諾盡最大努力遵守適用的法律及法規。截至2019年6月30日，我們已增加僱員提供的住房公積金供款額。截至2020年4月22日，我們已全額申報所有僱員的住房公積金供款。 我們已經建立內部監控團隊，以監督我們對住房公積金供款法規的持續遵守情況，並監督任何必要措施的實施，以遵守適用的法律及法規。 我們將在我們的中期／年度報告中適當地披露上述糾正的過程，並在適用的情況下解釋此類糾正任何延遲的原因。	根據《住房公積金管理條例》，主管部門有權命令未能按照中國法律法規繳納住房公積金的僱主於規定期限內繳納供款。倘僱主仍然未能繳納住房公積金供款，則僱員可向中國人民法院針對僱主提出強制執行申請。 截至於最後實際可行日期，四川環龍尚無收到相關政府部門的任何通知或要求，要求四川環龍於指定期間內繳納未付的住房公積金供款。 據我們的中國法律顧問告知，成都住房公積金管理中心為出具上述確認的主管部門。我們的中國法律顧問認為，因我們於往績記錄期間內未能為所有僱員作出全額住房公積金供款，而對四川環龍的存在，經營及生產產生實際的重大不利影響的可能性相對較小。根據我們中國法律顧問的意見及彌償保證契據，董事確認，該不合規事件不會對本集團的業務經營及財務狀況造成重大不利影響。

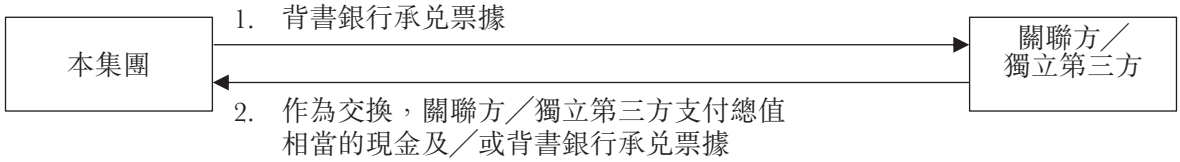
(4) 票據安排

於往績記錄期間，我們根據以下兩種情境訂立若干票據安排：

情境一 —票據兑現／票據安排

背景

在日常業務過程中，本集團向客戶收取多項面值相對較小的銀行承兑票據。於往績記錄期間，本集團與兩名關聯方及一名獨立第三方(彼為前關聯方)進行票據交易，當中涉及(i)貼現銀行承兑票據以兑現營運資本及／或(ii)將面值較小的銀行承兑票據兑換為面值較大的銀行承兑票據(「**票據兑現／票據安排**」)。進行後一種安排乃由於本公司認為，因行政便利之故，中國的銀行一般更願意接受面值較大的銀行承兑票據，因為與較多面值較小的銀行承兑票據相比，處理較少面值較大的銀行承兑票據涉及較少的行政工作及更少的時間，而且本公司可享無須為較多面值較小的銀行承兑票據完成相關行政程序的行政便利。根據此安排，並無向關聯方及／或獨立第三方支付利息成本或財務成本。因此，票據兑現／票據安排為融資安排(於將銀行承兑票據貼現成現金)或融資便利安排(將面值較小的銀行承兑票據兑換為面值較大的銀行承兑票據，以方便銀行在銀行承兑票據到期時處理貼現或或收取現金)。下圖說明了一般涉及的流程：



下表載列本集團往績記錄期間的票據兑現／票據安排背書及收取的票據總數及相應總額。

與關聯方的票據兑現／票據安排

於往績記錄期間，本集團根據與關聯方的票據兑現／票據安排向兩名關聯方(即成都環龍及四川環龍新材料有限公司)背書147、94、零及零張銀行承兑票據，金額分別約為人民幣18.4百萬元、人民幣8.8百萬元、零及零。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月	
	2018年		2019年		2020年		2021年	
涉及交易數目(附註1)	10		2		零		零	
	票據數目	*人民幣千元*	*票據數目*	*人民幣千元*	*票據數目*	*人民幣千元*	*票據數目*	*人民幣千元*
本集團轉出票據.....	147	18,417	94	8,786(附註2)	零	零	零	零
本集團換取的票據及所收取現金：								
—票據.....	零	零	1	5,000	零	零	零	零
—現金.....	不適用	18,417	不適用	3,794	不適用	零	不適用	零
小計.....	零	18,417	1	8,794(附註2)	零	零	零	零

附註：

1. 涉及交易數目指本集團貼現或與關聯方兑換銀行承兑票據(以多張面值較小的票據換取一張面值較大的票據會視為一項交易，或以多張票據兑換現金款項會視為一項交易)的次數。

2. 人民幣8,000元的些微差異乃由以下原因導致：為了與本集團從關聯方收取的人民幣5.0百萬元票據的面值的確切金額相匹配，以在截至2019年12月31日止年度的兩項交易之一當中從本集團收取的總面值為人民幣4,992,000元的57張票據作交換，而本集團已向關聯方支付現金人民幣8,000元。本集團其餘37張總面值人民幣3,794,000元的票據全部已於截至2019年12月31日止年度的另一筆交易中從關聯方兑換成現金。

與獨立第三方的票據兑現／票據安排

於往績記錄期，本集團根據與一名獨立第三方的票據兑現／票據安排背書合共20、47、零及零張銀行承兑票據，金額分別約為人民幣1.5百萬元、人民幣3.2百萬元、零及零。該獨立第三方為本集團於2016年12月至2017年4月的前關聯方。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月	
	2018年		2019年		2020年		2021年	
涉及交易數目(附註)	2		4		零		零	
	票據數目	*人民幣千元*	*票據數目*	*人民幣千元*	*票據數目*	*人民幣千元*	*票據數目*	*人民幣千元*
本集團轉出票據.....	20	1,500	47	3,175	零	零	零	零
本集團所收取的：								
—票據.....	1	500	7	3,165	零	零	零	零
—現金.....	不適用	1,000	不適用	10	不適用	零	不適用	零
小計.....	1	1,500	7	3,175	零	零	零	零

附註： 涉及交易數目指本集團貼現或與獨立第三方兑換銀行承兑票據(以多張面值較小的票據換取一張面值較大的票據會視為一項交易，或以多張票據兑換現金款項會視為一項交易)的次數。

除所涉及的銀行承兑票據外，於往績記錄期間，本集團與關聯方或獨立第三方並無就票據兑現／票據安排訂立書面合約或其他附屬協議。

中國法律及法規

根據於2004年修訂的《中華人民共和國票據法》(「**票據法**」)第10條，票據的簽發、取得和轉讓，遵循誠實信用的原則，具有真實的交易關係和債權債務關係。誠如中國法律顧問所告知，概無強制規定票據兑現／票據安排須與金融機構進行。如採用審慎法

律解釋，由於本集團根據票據兑現／票據安排與對手方交換票據或現金的票據金額未有對應任何商品及／或服務交易，故票據交換現金及／或連同總等值票據的行動違反票據法。

進行票據兑現／票據安排的理由

我們的票據兑現／票據安排主要旨在取得現金或隨後貼現以促進業務運作並滿足本集團營運資金需要，而由於董事缺乏對中國法律及法規的瞭解，導致無意及可能違反票據法。董事無意且無財務動機違反相關法規及規定及／或並無因此取得任何直接及個人利益。因此，並無就上市規則第3.08條及第3.09條而言有關董事誠信或是否合適之相關事宜。此外，透過與關聯方交換銀行承兑票據以兑換現金，本集團能夠節省時間，避免與金融機構進行票據貼現安排中所涉及的複雜程序。實質上，與我們的關聯方(即由我們的控股股東控制的公司)就現金進行的票據交換在性質上與本集團與其關聯方之間的集團間交易(如應付／應收關聯方款項)相似。

補救措施

我們已分別自2019年6月及2019年7月起終止與關聯方及獨立第三方的所有票據兑現／票據安排。

我們已於2020年7月1日取得中國人民銀行溫江支行的書面確認，確認自2017年1月1日至2020年7月1日，四川環龍並無因任何違反與票據相關的法律及法規而遭受行政處罰。

控股股東沈女士及周先生作出書面承諾，彼此將悉數及無條件支付中國人民銀行溫江支行或該等其他相關機構可能對我們施加的任何罰款(連同任何有關票據兑現／票據安排的相關成本)。

中國法律顧問的意見

據中國法律顧問告知，根據《中華人民共和國行政處罰法》(2017年修正)第4條，對違法行為的行政處罰須予以公佈，未公佈的規條不得用作行政處罰的依據。據中國法律顧問進一步告知，概無相關法律及法規規定我們的中國附屬公司、其法人代表、董事及高級管理層因涉及票據兌現／票據安排而遭受任何處罰。中國法律顧問進一步告知，中國人民銀行溫江支行有資格發出上述確認。

鑑於尚未有關於票據兌現／票據安排合法性的官方裁決或判決，並且根據我們的中國法律顧問的調查，中國並無相關監管機構裁定類似的票據安排構成不合規行為的先例，而且所涉及實體已因該票據安排而受處罰，故我們的中國法律顧問認為，該安排會導致本集團受處罰的風險相對較低。

對我們的業務營運及財務狀況造成不重大影響

經申報會計師提醒任何不合規票據貼現安排應予終止後，我們自往績記錄期間起並無終止票據兌現／票據安排，因為當時董事並不知悉票據兌現／票據安排可能違反票據法。董事進一步解釋，倘彼等知悉此舉可能違規，彼等則不會進行該安排。我們自2019年7月起終止與獨立第三方的所有票據兌現／票據安排。此外，如上文所述，我們與關聯方兌換銀行承兌票據的性質實際上與本集團與我們的關聯方之間的集團間交易相似。於上市前，上市申請人與其關聯方之間的集團間交易屬常見。上市申請人一般可證明其財務獨立於該等關聯方，惟有關融資須於上市時或之前終止並悉數結清。鑒於與關聯方的所有票據安排已自2019年6月起終止，董事認為有關票據安排不會對我們獨立於控股股東營運的能力造成負面影響。

於往績記錄期間，根據票據兑現／票據安排規避的財務影響或財務成本估計分別約為人民幣0.4百萬元、人民幣45,000元、零及零，此乃將本集團於往績記錄期間收取的現金總額(即分別約人民幣19.4百萬元、人民幣3.8百萬元、零及零)乘以金融機構會就各年度收取本集團的平均貼現率(即分別2.17%、1.19%、零及零)計算得出。根據票據兑現／票據安排將面值較小的銀行承兑票據兑換為面值較大的銀行承兑票據確實不會對本集團造成財務影響，因為金融機構會在隨後貼現該等較大面值票據時向本集團收取財務成本。

於往績記錄期間，根據該安排，於本集團收取的人民幣0.5百萬元、人民幣8.2百萬元、零及零的票據當中，零張、兩張、零張及零張金額分別約零、約人民幣5.4百萬元、零及零的較大面值銀行承兑票據已隨後向金融機構貼現以換取現金，而其餘已用作履行本集團供應商的若干付款責任。

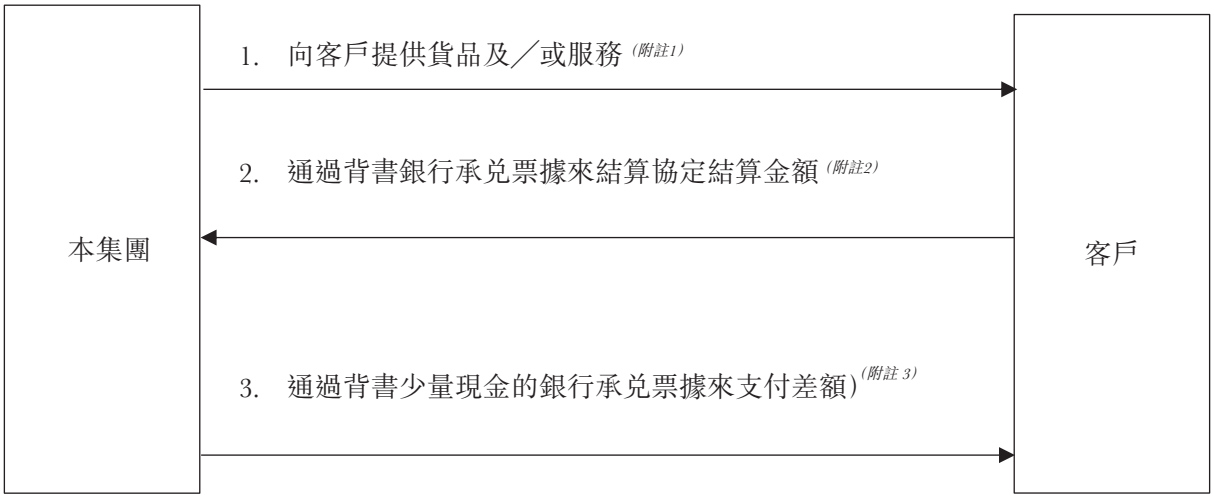
儘管於往績記錄期間的票據兑現／票據安排涉及的銀行承兑票據數量不少，然而該安排項下交易僅有12項、6項、零及零。該安排於2020年起對本集團並無財務影響，因為該安排已自截至2019年12月31日止年度起終止。

情境二 — 票據差額安排

背景

於往績記錄期間，本集團向其客戶提供貨品及／或服務後，本集團一般會與其客戶就採購進行溝通及討論付款。本集團的客戶有時會以協定金額(「**協定結算金額**」)結算其採購，而此乃根據(包括但不限於)本集團提供的貨品及／或服務的金額、向客戶提供的信貸期及未付貿易應收款項結餘等因素並向本集團討論及溝通後釐定。除以現金支付外，本集團的客戶有時會通過背書銀行承兑票據結算其採購，因為彼等未必具備與協定結算金額完全相同的票據，僅有面值大於協定結算金額的票據。在此情況下，

本集團會以向客戶背書金額較小的銀行承兑票據的方式向客戶退回差額(即銀行承兑票據超過協定結算金額的差額)，連同本集團向客戶支付的；少量現金以匹配應付客戶的確實差額(「**票據差額安排**」)。下圖說明一般涉及的流程：



附註：

1. 本集團向客戶提供貨品及／或服務。

2. 客戶通過向本集團背書金額高於協定結算金額的銀行承兑票據結算其採購。例如，客戶通過背書金額人民幣500,000元的銀行承兑票據，在特定時間以協定結算金額人民幣450,000元結算其累積採購總額人民幣1,000,000元的一部分。

3. 本集團通過背書小額銀行承兑票據連同少量現金向客戶支付差額，以匹配應付客戶的確實差額。按照上文附註2的例子，本集團會通過向客戶背書人民幣49,000元的票據及人民幣1,000元的現金，向客戶支付人民幣50,000元的差額。

除就本集團提供貨品及／或服務與相關客戶訂立的合約或採購訂單以及所涉及的銀行承兑票據外，於往績記錄期間，本集團與相關客戶並無就票據差額安排訂立其他附屬協議。

票據差額安排由貨品及／或服務的相關交易支持，並僅於本集團自客戶收取銀行承兑票據並向客戶退回差額時產生。票據差額安排僅為向其客戶退回所收取銀行承兑票據金額超過協定結算金額的差額的方式。誠如董事所確認，本集團並無根據票據差額安排收取任何現金及／或其他財務利益。因此，該安排僅為非融資性質。此外，與本集團客戶總數比較，涉及票據差額安排的客戶數量較少，詳情載於下表：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月
	2018年	2019年	2020年	2021年
本集團客戶總數	498	473	483	371
使用票據作為結算方式的客戶數目	229	209	197	170
涉及票據差額安排的客戶數目	49 （佔客戶總數約9.8%）	46 （佔客戶總數約9.7%）	7 （佔客戶總數約1.4%）	零

下表載列本集團已就於往績記錄期間的票據差額安排背書及收取的票據總數及相應總額。本集團並無自票據差額安排取得任何財務利益，而該安排於往績記錄期間對本集團並無財務影響。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月	
	2018年		2019年		2020年		2021年	
	票據數目	*人民幣千元*	*票據數目*	*人民幣千元*	*票據數目*	*人民幣千元*	*票據數目*	*人民幣千元*
協定結算金額	不適用	6,807	不適用	7,294	不適用	1,040	不適用	無
客戶就協定結算金額支付票據	91	17,263	81	15,931	9	1,363	無	無
本集團須支付的差額	不適用	10,456	不適用	8,637	不適用	323	不適用	無
本集團作為差額支付的票據及現金								
—票據*(附註)*	148	10,263	116	8,429	6	281	無	無
—現金	不適用	193	不適用	208	不適用	42	不適用	無
小計	148	10,456	116	8,637	6	323	不適用	無

附註： 大部分涉及票據差額的交易面值較小，而僅少量交易涉及較大面值的票據差額，因為有關差額較大。

用作向本集團客戶退回差額的票據載列如下：

	涉及交易數目							
	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月	
	2018年		2019年		2020年		2021年	
票據金額(*人民幣元*)	*票據數目*	*總額(人民幣千元)(概約)*	*票據數目*	*總額(人民幣千元)(概約)*	*票據數目*	*總額(人民幣千元)(概約)*	*票據數目*	*總額(人民幣千元)(概約)*
1-100,000	132	7,103	100	5,307	5	81	零	零
100,001-200,000	15	2,660	12	1,934	1	200	零	零
超過200,000	1	500	4	1,188	0	—	零	零
總計	148	10,263	116	8,429	6	281	零	零

中國法律及法規

根據於票據法第10條，票據的簽發、取得和轉讓，遵循誠實信用的原則，具有真實的交易關係和債權債務關係。據中國法律顧問告知，票據法第10條規管中國銀行承兑票據的發行及使用，且有各種詮釋，對票據差額安排的合法性尚無官方裁定或裁決。根據中國法律顧問的意見，票據差額安排會否被分類為不合規尚有未知數，且並無關於中國並無相關監管機構裁定類似票據差額安排構成不合規行為的先例，並且根據我們的中國法律顧問的調查，所涉及實體已因該票據差額安排而受處罰。

進行票據差額安排的理由

一般而言，由於在中國發行銀行承兑票據涉及複雜的程序及處理時間，因自身行政便利，中國的銀行通常傾向於發行金額較大的銀行承兑票據。因此，所發行的銀行承兑票據金額很少與各項後續交易的價值完全匹配。倘貨品及／或服務的後續交易金額少於買方背書的銀行承兑票據金額，則賣方可能須透過票據差額安排向買方償還差額。在此背景下，票據差額安排的主要目標為協助貿易夥伴克服收取或取得與各特定貨品及／或服務交易價值完全匹配的銀行承兑票據的一般困難。

此外，對銀行承兑票據持有人而言，向銀行申請將銀行承兑票據換成多張金額較小的票據於行政上屬不便及缺乏效率。因此，倘買方擬透過背書票據向賣方結付發票，買方可能遭遇其所持有的票據金額大於發票金額的情況。

此外，本集團亦進行部分票據差額安排，以透過適應客戶的付款結算方式與彼等維持業務關係。本集團使用票據結算其客戶背書的銀行承兑票據金額與票據差額安排項下的協定結算金額之間的差額，因為該安排乃根據市場慣例進行及由本集團客戶發起，而進行此安排時董事並不知悉可能存在違規情況。董事無意且無財務動機違反相關法規及規定及／或並無因此取得任何直接及個人利益。因此，並無就上市規則第3.08條及第3.09條而言有關董事誠信或是否合適之相關事宜。

補救措施

根據弗若斯特沙利文報告，票據差額安排涉及賣方通過背書銀行承兑票據向買方退還款項，做法於中國製造業(包括造紙毛毯業)並不罕見，而根據中國製造公司的上市財務報告等可得公開資料，弗若斯特沙利文並不知悉任何票據差額安排在中國的市場做法被視為不合規或會面臨任何處罰。由於當時缺乏相關法律知識及專業意見，以及中國製造業內票據差額安排的慣例，我們的執行董事及高級管理層先前並未意識到與票據差額安排有關的潛在違規行為。票據差額安排實屬無心之失，並無涉及任何蓄意意圖欺騙第三方以獲取經濟利益。我們在發現票據差額安排的潛在不合規後已改善內部監控措施。自2020年初起，我們的銷售及營銷員工已開始知會客戶我們計劃逐步停止票據差額安排。自2020年7月起，倘我們的客戶選擇以銀行承兑票據向我們結算款項，提供予我們的票據須與我們的發票金額準確匹配或低於我們的發票金額。倘情況屬後者，我們的客戶須通過其他可接受的方式(如銀行匯款)支付剩餘款項。據我們的中國法律顧問告知，該安排符合相關法律及法規。我們逐步停止票據差額安排，讓客戶有時間適應新做法，而不會對我們之間的業務交易造成重大干擾。我們自2020年7月起終止所有票據差額安排。

我們已於2020年7月1日取得中國人民銀行溫江支行的書面確認，確認自2017年1月1日至2020年7月1日，四川環龍並無因違反與票據相關的法律及法規而遭受行政處罰。

控股股東沈女士及周先生作出書面承諾，彼此將悉數及無條件支付中國人民銀行溫江支行或該等其他相關機構可能對我們施加的任何罰款(連同任何有關票據差額安排的相關成本)。

中國法律顧問的意見

據中國法律顧問告知，根據《中華人民共和國行政處罰法》(2017年修正)第4條，對違法行為的行政處罰須予以公佈，未公佈的規條不得用作行政處罰的依據。據中國法律顧問進一步告知，概無相關法律及法規規定我們的中國附屬公司、其法人代表、董事及高級管理層因參與票據差額安排而遭受任何處罰。據中國法律顧問進一步告知，中國人民銀行溫江支行有資格發出上述確認。

如上文所述，票據法有各種詮釋，對票據差額安排的合法性尚無官方裁定或裁決。根據中國法律顧問的意見，票據差額安排會否被分類為不合規尚有未知數，且並無關於中國並無相關監管機構裁定類似票據差額安排構成不合規行為的先例，並且根據我們的中國法律顧問的調查，所涉及實體已因該票據差額安排而受處罰。根據中國法律顧問於2020年12月18日與主管部門中國人民銀行溫江支行信貸管理部負責人的約談，被訪者知悉本集團的票據變更安排，並確認票據差額安排有相關交易證明，而使用銀行承兑票據結算採購在中國很普遍，我們的中國法律顧問認為，本集團的票據差額安排被視為不合規的風險相對較低，且我們的中國法律顧問有理由相信，基於其審慎判斷，本集團將不會因票據差額安排而受到處罰。根據我們中國法律顧問的意見，即使審慎地將票據差額安排解釋為不合規，亦應將其歸類為不重大不合規，因為此舉不曾且不會使本集團招致任何法律後果及金融負債。此外，根據中國法律顧問及獨家保薦人的法律顧問於2021年2月1日與主管部門中國人民銀行溫江支行信貸管理部負責人進行的進一步約談，自2018年1月1日起至約談之日，我們並未因違反票據法而受到行政處罰。根據成都市人民政府網站披露的資料，中國人民銀行溫江支行的職能包括在轄區內執行貨幣信貸政策、對金融市場進行監督及管理、按照有關規定參與轄區內系統性金融風險的防範、並維持地區金融穩定。信貸管理部為中國人民銀行溫江支行的內部機構之一。基於上述情況以及中國人民銀行溫江支行信貸管理部負責人的口頭確認，我們的中國法律顧問認為、且獨家保薦人及獨家保薦人有關中國法律的法律顧問同意：(i)

中國人民銀行溫江支行信貸管理部為一個有管轄權的直接政府機構，因此被正式授權就本集團票據安排的合規相關事宜提供建議；及(ii)該部門負責人有適當的權限應對本集團票據安排的合規性。此外，根據透過官方管道向中國人民銀行成都分行作出的查詢回應，包括(i)中國人民銀行成都分行(為省級政府機關)支付結算科科長口頭回覆，表示中國人民銀行成都分行並無發出任何監管確認，而中國人民銀行成都分行溫江分行負責監督溫江地區內企業的相關行動；及(ii)中國人民銀行成都分行貨幣信貸數據統計部人員透過熱線回覆指，發出監管確認並不屬於成都分公司作為省級機關的服務範圍，而我們可能就票據相關查詢諮詢溫江分公司，我們的中國法律顧問認為，獨家保薦人及獨家保薦人有關中國法律的法律顧問同意，有關總監的意見受到上級機關質疑的可能性甚微。

基於以上所述，中國法律顧問認為，因我們涉及票據差額安排而對本集團的存續、營運及生產造成任何實際重大不利影響的可能性相對較小。

對我們的業務營運及財務狀況造成非重大影響

本集團並無於2019年初終止票據差額安排及其他票據安排，因為進行此安排時董事並不知悉可能存在違規情況，而董事當時尚在與專業顧問討論此安排的合法性，且董事仍相信此將不會對上市申請造成重大影響，因為該安排對本集團的影響並不重大。自2020年初以來，本集團開始知會本集團客戶有關逐步終止票據差額安排的計劃。因此，截至2020年12月31日止年度的票據差額變更安排項下的金額大幅減少，而本集團自2020年7月起已終止所有票據差額安排。在票據差額安排終止後，如本集團的客戶選擇以銀行承兑票據向本集團結算付款，按本集團的要求，向本集團提供的此類票據須與協定結算金額完全一致。因此，終止票據差額安排對本集團的業務營運及現金流量並無影響。由於本集團因已售出及向其客戶交付貨品而有權享有票據差額安排項下各交易的代價，而其客戶有責任以現金或其他方式結清付款，因此不論本集團通過背書小額銀行承兑票據或將現金作為差額支付予客戶，本集團均無法自票據差額安排取得任何財務利益。如果未曾進行票據差額安排，對本集團的業績並不會產生負面財務影響，因此，在不

曾進行票據差額安排的基礎上，對本集團的財務影響進行任何假設性分析會扭曲本安排的性質。執行董事認為，票據差額安排在往績記錄期間對我們的資金流動水平或財務表現並無重大影響，亦不曾及不會對我們的業務營運及財務狀況產生重大影響。

彌償保證契據

作為控股股東，沈女士及周先生已以我們為受益人訂立彌償保證契據，就涉及(其中包括)於全球發售成為無條件當日或之前，因與本集團任何成員公司由於(其中包括)任何不遵守適用法律、法規或規例的規定而可能施加於本集團、令本集團蒙受或招致之任何性質的罰款、索賠，行動、要求、訴訟、判決、損失、債務、損害、成本，行政或其他費用、收費、開支及罰款(應包括法律費用及成本)而按共同及個別基準提供彌償。有關彌償保證契據的詳情，請參閱本招股章程附錄五「法定及一般資料 — E.其他資料 — 1.稅項及其他彌償保證」一段。

加強內部監控措施

已就建築工程、及時開戶程序、準確支付社會保險及住房公積金以及票據安排制定一套政策及程序，確保其遵守相關中國法律及法規要求，其中包括以下程序：

建築工程

- 制定包含所需必要許可及將予獲取的認證的清單，以及相關登記備案程序的時間限制。

- 指派一名行政管理部門的人士負責監管實際登記工作，並備案工程進度。尤其為，必須於施工前取得土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證，並須於物業交付並投入使用前完成消防備案手續及竣工驗收。

社會保險及住房公積金

- 行政人員和行政經理負責準備及審查每月薪資的明細，並確保各僱員的社會保險及住房公積金的計算準確並符合相關法律。

- 當有任何員工新入職或離職時，行政人員負責登記，並就社會保險及住房公積金向有關部門報告。行政經理監督上述程序，以確保在規定時限內進行備案。

票據安排

本集團管理層已制定商業匯票管理辦法以規範票據安排程序，包括但不限於下列各項：

- 當本集團需要立即為其營運取得現金時，財務部可考慮填寫商業匯票貼現申請審批表以貼現銀行承兑票據。上述表格會交予董事，由董事負責檢查表格的有效性並確保交易對手為金融機構。獲董事批准後，財務部會從不同金融機構取得多份報價，比較條款並選擇適合本集團的妥善計劃；及

- 本集團的出納員保管登記冊，監察銀行承兑票據的狀況。諸如發出人、發出日期、有效期及貼現金額的資料將予以記錄。上述登記冊、銀行承兑票據及其他證明文件會在月底結算時呈交財務部主管。如發現任何違規行為，本集團亦會進行調查。

此外，我們已採取以下內部監控措施，以防止再次發生有關銀行承兑票據的不合規事件：

- 所有銀行承兑票據貼現必須與獲相關政府機關授權從事有關活動的金融機構進行；

- 我們的財務部門須確保每張商業匯票貼現申請審批表在審批過程中獲有效的相關交易文件證明；

- 自2019年7月起，我們嚴格禁止票據兑現／票據安排，此後，銀行承兑票據僅可在日常業務過程中用作向本集團貿易夥伴付款；

- 自2020年上旬起，我們的銷售及營銷人員開始通知客戶我們逐步停止票據互換安排的計劃；

- 自2020年7月起，我們嚴格禁止票據差額安排，其後，倘我們的客戶選擇以銀行承兑票據向我們結算付款，提供予我們的票據須與我們的發票金額準確匹配或低於我們的發票金額。倘情況屬後者，我們的客戶須通過銀行匯款等其他可接受的方式支付剩餘款項；

- 收到銀行承兑票據後，我們的財務部門須核實有關票據乃由其貿易夥伴背書予本集團。當我們的財務部門發現客戶向我們背書的票據高於協定結算金額時，須進一步檢查超出金額是否用作預付款項，否則有關票據須退還予客戶；

- 中國法律顧問已向執行董事及高級管理層提供有關銀行承兑票據法的中國主要法律及法規的培訓，而香港法律顧問已就聯交所發佈有關銀行承兑票據的指引信及／或上市決定規定向執行董事及高級管理層提供有關合規性的培訓材料；

- 執行董事謝先生及財務總監兼聯席公司秘書劉家燕女士負責監察本集團未來的票據安排；

- 我們將委聘合適的外部法律顧問及／或機構及／或顧問向董事、高級管理層及／或相關僱員提供有關銀行承兑票據的相關法律及法規(包括其更改)的建議、更新知識及／或提供培訓；

- 我們將委聘獨立內部監控顧問對我們於上市後首個財政年度有關銀行承兑票據的內部監控措施進行定期檢討及評估，並向董事會及審核委員會報告該等檢討及評估的結果，有關檢討及評估將涵蓋(i)收取、背書、貼現及使用銀行承兑票據；(ii)銀行承兑票據的記錄、批准及監察；(iii)銀行承兑票據背書及其相

關交易的核實；及(iv)我們對票據安排的預防措施的實施情況。本公司將於其上市後首份年報披露在其內部監控系統的內部及外部檢討中發現的任何不合規票據安排；及

- 審核委員會由三名獨立非執行董事組成，持續向董事提供對本集團財務報告程序、內部監控及風險管理系統有效性的獨立審查，並監督審核過程並履行董事分配的其他職責。

此外，將就合規政策及所有適用的中國法律法規向相關員工及管理層提供定期的內部培訓，確保對政策的意識及遵守。

我們已於2021年1月委聘內部監控顧問檢討我們的票據安排及就此加強的內部監控措施。根據內部監控顧問的發現及工作及其於2021年7月的跟進覆核結果，我們的內部監控顧問確認在我們的票據安排中止後的12個月內，我們的內部控制系統沒有重大負面發現，亦無就銀行承兌票據的內部監控系統提出進一步建議。若本集團持續實施該等經加強內部監控措施，內部監控顧問亦認為該等經加強內部監控措施已充分及有效地設計，以合理地防止日後發生任何在這方面的不合規事件。

董事意見

董事認為(a)上述不合規事件不會影響按上市規則第3.08及3.09條所指的執行董事的適合性或上市規則第8.04條所指的公司上市適合性；及(b)考慮到以下因素，本集團採取的各種內部監控措施屬充分有效：

(a) 導致發生不合規事件的事實及情況，以及本集團已於最後實際可行日期採取上述各種補救程序；

(b) 不合規事件不涉及董事的任何欺詐或不誠實行為，且主要屬無意，原因是在相關時間缺乏相關的法律知識及專業建議；

(c) 董事並無從不合規事件中直接或間接獲得任何個人利益；

(d) 已採取補救性內部監控措施解決我們內部監控系統中的缺陷，包括監察內部監控措施的持續遵守情況，以防止發生進一步的違規事件，並確保我們遵守上市規則以及中國及香港的相關法律；

(e) 董事及高級管理層已參加由我們有關香港法律的法律顧問舉辦有關香港上市公司董事職責的培訓，提醒彼等在必要時尋求專業意見，以確保遵守相關法律及法規；

(f) 曾就本集團及各董事進行公開檢索(包括訴訟檢索)，均無重大不利發現；及

(g) 將於適當時委聘外部專業顧問向董事提供專業意見，並協助董事確保持續遵守法定要求以及不時適用於本集團的上市規則。

本公司的控股股東

沈女士與周先生(均為我們的控股股東)為夫婦。彼等已各自將其本集團股權分別轉讓予兩項獨立不可撤銷全權信託SGL Trust及ZJ Trust，而沈女士及周先生分別為各自受益人，且沈女士的子女均為SGL Trust及ZJ Trust的受益人。Vistra Trust及沈女士分別擔任兩項信託的受託人及保護人。於2018年12月31日，沈女士透過譽致將本公司當時全部已發行股本的75%轉讓予一間於英屬處女群島註冊成立並由Vistra Trust(以受託人身份)全資擁有的公司Perfect Angle。同日，周先生透過南源將本公司當時全部已發行股本的25%轉讓予一間於英屬處女群島註冊成立並由Vistra Trust全資擁有的公司Wonderful Advisor。

緊隨資本化發行及全球發售完成後(不計及因超額配股權或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任何股份)，我們的直接控股股東Perfect Angle及Wonderful Advisor將直接持有本公司已發行股本的約74.99%。

因此，就上市規則而言，我們將沈女士、周先生、Perfect Angle及Wonderful Advisor視為我們的控股股東。

其他業務

於最後實際可行日期，本集團主要從事造紙毛毯的製造及銷售業務。有關我們業務的進一步詳情，請參閱本招股章程「業務」一節。除我們的業務外，沈女士及周先生，以及下文各段所載由彼等控制的相關法團於造紙及紙製品行業內經營若干業務並於其中擁有權益，有關詳情具體載列於下文。

於造紙及紙製品行業的業務當中，沈女士及周先生於四川環龍新材料有限公司(「**環龍新材料**」)及四川省西龍生物質材料科技有限公司(「**四川西龍**」)擁有權益，該等公司於上市後將不會組成本集團的一部分(上述公司的業務統稱為「**其他業務**」))。

董事確認，其他業務與本集團從事的業務在(i)產品類別；及(ii)客戶基礎方面有明確區分。因此，我們董事認為其他業務並無與我們的造紙毛毯製造及銷售業務直接或間接構成或可能構成競爭。

其他業務的詳情載列如下：

環龍新材料集團

環龍新材料為一間於2011年1月14日在中國成立的有限責任公司。環龍新材料連同其附屬公司(目前包括四川環龍生活用品有限公司(前稱安縣紙業有限公司)、四川省丹妮生態生活護理用品有限公司(前稱四川省丹妮紙業有限公司)、成都斑布本色電子商務有限公司、北京斑布本色電子商務有限公司、四川斑布本色商貿有限公司、上海環龍生態科技有限公司及四川環龍生態科技有限公司)主要從事生態竹漿紙與個人護理紙製品的生產以及以Bamber Inside及斑布BABO品牌向零售客戶銷售該等產品。於最後實際可行日期，環龍新材料的股權由成都環龍持有約36.01%、由沈女士持有約3.75%、由成都涌順泰股權投資基金管理中心(有限合夥)(該公司由沈女士持有約96.96%股權)持有約3.37%、由獨立第三方北京紅杉銘德股權投資中心(有限合夥)持有約13.19%及由寧波梅山保稅港區紅衫智盛股權投資合夥企業(有限合夥)(亦為獨立第三方)持有約5.20%，由8名其他獨立第三方持有餘下的約8.48%。沈女士及周先生分別為環龍新材料的主席及監事。

四川西龍

四川西龍(前稱四川省西龍紙業有限公司)為一間於1998年9月29日在中國成立的有限責任公司。於最後實際可行日期，四川西龍的股權由成都環龍全資持有。沈女士為四川西龍的執行董事及總經理。四川西龍主要從事生產及銷售個人護理紙製品。董事確認，於最後實際可行日期，四川西龍已轉讓其物業、廠房及設備予環龍新材料並暫停其主要業務營運。

除成都環龍因其於環龍立欣持股而於我們的造紙毛毯製造及銷售業務中擁有權益外，其他業務均未涉及製造及銷售造紙毛毯或於其中擁有權益。於最後實際可行日期，我們的控股股東確認彼等目前並無計劃將其他業務注入本集團。

除本集團成員公司經所經營運的業務外，控股股東確認其或其各自的緊密聯繫人並無持有或進行任何直接或間接與本集團業務競爭或可能競爭且需根據上市規則第8.10條披露的業務。

沈女士及周先生各自已簽立有利於本集團的不競爭契據，有關詳情載於本節下文「不競爭承諾」一段。

我們控股股東的獨立性

經考慮下列因素，董事相信，本集團於上市後有能力獨立於控股股東及彼等各自的緊密聯繫人及／或彼等控制的公司開展本集團的業務：

(i) 財務獨立

本集團擁有獨立的財務系統，並根據我們本身的業務需要作出財務決策。本集團擁有足夠資金獨立經營業務，並擁有充足的內部資源及獲取第三方融資的獨立途徑以支持其日常營運。

於往績記錄期間，本集團有若干應付及／或應收關聯方(包括控股股東沈女士及周先生)款項，及由沈女士及周先生提供的擔保。應收控股股東及其各自的緊密聯繫人的所有貸款及墊款以及應付控股股東所有貸款及墊款均預期於上市後悉數清償。董事確認，由控股股東及其各自的緊密聯繫人就本集團的融資提供的所有擔保均預期於上市前後悉數解除。有關詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註22及29。

董事認為有足夠的現金流量支持本集團業務的營運。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，本集團主要依賴經營所得現金及銀行借款進行我們的業務，預期此情況將於全球發售後持續。董事亦認為，本集團於上市後有能力自獨立第三方取得融資(如有需要)，而毋須依賴控股股東。因此，本集團將於上市後在財務上獨立於控股股東。

(ii) 經營獨立

本集團已設立其自身的組織架構，由個別部門組成，而各部門均有特定的職責範圍。董事確認，於往績記錄期間，本集團並無與控股股東及／或彼等的緊密聯繫人共享營運資源，例如承包商、客戶、營銷、銷售及一般行政資源。本集團亦已設立一套內部監控措施，促進其業務有效運行。據我們董事所得悉，本集團的客戶及供應商均獨立於控股股東而我們並不依賴控股股東或彼等的緊密聯繫人，並有獨立途徑接觸客戶及供應商。董事認為，本集團能夠於上市後獨立於控股股東經營。

(iii) 管理獨立

本公司旨在建立及維持一個強大而獨立的董事會，以監督本集團的業務。董事會的主要職能包括批准我們的整體業務計劃及策略、監察該等政策及策略的實施以及管理本公司。我們擁有一支獨立的管理團隊，由具備豐富經驗及專業知識的高級管理層團隊領導，以實施本集團的政策及策略。

我們的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。儘管如此，我們的管理及營運決策乃由執行董事及高級管理層作出，彼等大部分已長期在本集團任職，並於我們所從事的行業擁有豐富經驗。高級管理層及董事會的運作確保權力及權限得以平衡。

各董事均知悉其作為董事的受信責任，其規定(其中包括)彼為本公司的利益及以本公司的最佳利益行事，且不容許其作為董事的職責與其個人利益之間有任何衝突。倘本集團與董事或彼等各自的緊密聯繫人訂立任何交易有潛在利益衝突，則有利益關係的董事須於有關該等交易的相關董事會會議上放棄投票，且不得計入法定人數。此外，本集團的高級管理層團隊獨立於控股股東。三名獨立非執行董事亦將對董事會的決策過程作出獨立判斷。我們亦已就衝突情況採納若干企業管治措施。有關進一步詳情，請參閱本節下文「企業管治措施」一段。

本集團大部分高級管理層成員於往績記錄期間全部或絕大部分時間均已履行本集團業務的高級管理監督職責。本集團高級管理團隊的職責包括處理營運及財務事宜、作出一般資本開支決策及日常執行本集團的業務策略。此確保本集團日常管理及經營獨立。有關我們高級管理層的進一步詳情，載於本招股章程「董事及高級管理層」一節。

基於以上所述，董事信納，董事會整體連同高級管理層團隊能夠獨立履行管理職責。

(iv) 獨立於主要供應商

就董事所知、所悉及所信，於往績記錄期間，控股股東、董事及彼等各自的緊密聯繫人與本集團五大供應商概無任何關係(於本集團日常及一般業務過程的業務聯繫除外)。

(v) 獨立於主要客戶

就董事所知、所悉及所信，於往績記錄期間，控股股東、董事及彼等各自的緊密聯繫人與本集團五大客戶概無任何關係(於本集團日常及一般業務過程的業務聯繫除外)。因此，董事認為，本集團並不過分依賴控股股東及／或彼等各自的緊密聯繫人。

不競爭承諾

為避免本集團未來可能出現任何競爭，沈女士及周先生於2021年12月9日訂立以本公司(為其本身及本集團各間其他成員公司的利益)為受益人的不競爭契據。根據不競爭契據，於不競爭契據仍然生效期間，沈女士及周先生不可撤銷及無條件地向本公司(為其本身及為本集團各間其他成員公司的利益)承諾，其不會，並將促使其緊密聯繫人(本集團成員公司除外)不會直接或間接從事、參與與本集團任何成員公司現有業務活動或本集團任何成員公司於上市後將不時開展的任何業務活動構成競爭或可能構成競爭的任何業務，或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其中，惟在認可證券交易所上市的任何公司持有不超過5%的股權(個別或連同其緊密聯繫人)，

而相關上市公司須於任何時間擁有至少一名股東(個別或連同其緊密聯繫人(如適用)),且該股東於相關上市公司的股權權益須高於相關控股股東(個別或連同其緊密聯繫人)的股權權益除外。

沈女士及周先生進一步承諾,倘其或其緊密聯繫人(本集團任何成員公司除外)獲提供或知悉任何可能與本集團任何成員公司現有業務活動或本集團任何成員公司於上市後將不時開展的任何業務活動構成競爭的商機,其須(且其須促使其緊密聯繫人)以書面方式知會本集團,而本集團對接納該商機有優先權。本集團須於收到書面通知後的30天(或倘本集團須完成上市規則不時載列的任何審批程序,則較長期間)內知會沈女士及/或周先生本集團是否將會行使優先權。

本集團應僅於取得全體獨立非執行董事(彼等於該等機會並無任何權益)批准後行使優先權。倘存在利益衝突或潛在利益衝突,各控股股東及其他具有利益衝突的董事(如有)須放棄參與所有董事會會議(包括但不限於獨立非執行董事為考慮是否行使優先權召開的有關會議)及於會上投票,亦不得計入該等會議的法定人數。

不競爭契據須待上市委員會批准股份上市及買賣;及包銷協議項下的先決條件獲達成(或豁免(倘適用))且包銷協議並無根據其各自的條款終止後,方可作實。

倘任何該等條件於包銷商與本公司協定的日期或之前未能達成,或包銷商與本公司其後同意終止包銷協議,則不競爭契據即屬無效,且無論如何均不再具有效力,而任何一方不得根據不競爭契據向另一方提出任何申索。

不競爭契據將於以下情況發生時終止:(i)沈女士及/或周先生(不論個別或連同其緊密聯繫人)不再持有本公司全部已發行股本的30%(或上市規則不時規定作為釐定公司控股股東門檻的其他數額)或以上權益;或(ii)股份不再於聯交所上市及買賣(股份基於任何理由於聯交所暫停買賣則除外)。

企業管治措施

為保障股東利益及加強其企業管治常規，本集團將實行以下措施：

(i) 沈女士及周先生將會作出有關遵守其於不競爭契據下的承諾的年度確認，以供載入本公司的年報內；

(ii) 董事會認為，董事會應由執行董事及非執行董事(包括獨立非執行董事)的均衡組合組成，以使董事會具備強而有力的獨立元素，可有效作出獨立判斷。本公司已委任三名獨立非執行董事。董事相信，獨立非執行董事具備足夠才幹，且並無任何業務或其他關係會以任何重大方式干擾其作出獨立判斷，亦能夠提供公正專業的意見，保障少數股東權益。有關獨立非執行董事的詳情載於本招股章程「董事及高級管理層」一節；

(iii) 本公司已委任民銀資本有限公司為合規顧問，其將就遵守適用法律及上市規則(包括有關董事職責及內部監控的多項規定)向本公司提供意見及指引。有關與委任合規顧問相關的進一步詳情，請參閱本招股章程「董事及高級管理層—合規顧問」一段；

(iv) 沈女士及周先生承諾提供本集團要求的一切資料，以供獨立非執行董事進行年度審查及執行不競爭契據；及

(v) 獨立非執行董事將根據彼等可得的資料，每年檢討不競爭契據的遵守情況及就是否根據不競爭契據追求新機會作出的一切決定。

概覽

緊隨資本化發行及全球發售完成後(不計及因超額配股權或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任何股份)，我們的控股股東沈女士、周先生、Perfect Angle及Wonderful Advisor將直接或間接持有本公司已發行股本約74.99%。根據上市規則第14A章，控股股東及董事以及彼等各自的聯繫人為我們的關連人士。

因此，我們與該等關連人士的交易將於上市後根據上市規則第14A章構成關連交易及持續關連交易。

關連人士

以下載列於往績記錄期間與本集團進行交易及將於上市後繼續與本公司進行交易的關連人士名單：

(1) 四川環龍新材料有限公司(「**環龍新材料**」)，一間於2011年1月14日在中國成立的有限責任公司，於最後實際可行日期，其股權分別約由成都環龍(約36.01%)、沈女士(約3.75%)、成都涌順泰股權投資基金管理中心(有限合夥)(由沈女士擁有約96.96%股權)(約3.37%)、獨立第三方北京紅杉銘德股權投資中心(有限合夥)(約13.19%)及9名其他獨立第三方(餘下約43.68%權益)持有。因此，環龍新材料為控股股東沈女士及周先生的聯繫人，亦為我們的關聯人士。環龍新材料主要從事生態竹漿紙及個人護理紙製品的生產，並將該等產品銷售予零售客戶；

(2) 四川環龍生活用品有限公司(「**環龍生活用品**」)(前稱安縣紙業有限公司)，一間於1999年4月21日在中國成立的有限責任公司及於最後實際可行日期為環龍新材料的全資附屬公司。因此，環龍生活用品為控股股東沈女士及周先生的聯

繫人，亦為我們的關聯人士。環龍生活用品主要從事研發、生產竹紙漿、原紙、個人護理紙製品，並將該等產品銷售予環龍新材料；

(3) 謝淑英女士，謝先生的胞姊；及

(4) 陳萬田先生，謝淑英女士的配偶及謝先生的姐夫。

全面豁免持續關連交易

與環龍新材料及環龍生活用品訂立的總供應協議(「總供應協議」)

(i) 與環龍新材料訂立的總供應協議

於往績記錄期間，本集團一直於本集團的一般日常業務過程中向環龍新材料供應造紙毛毯。

於2021年12月9日，四川環龍(作為賣方／供應商)與環龍新材料(作為買方)訂立一份總供應協議(「**環龍新材料總供應協議**」)，以於上市後監管本集團向環龍新材料的造紙毛毯銷售。根據環龍新材料總供應協議，四川環龍可按非獨家基準向環龍新材料出售造紙毛毯。售價、付款時間及方式以及其他特定條款或條件(如有)將由相關訂約方按個別基準於採購訂單釐定。環龍新材料總供應協議的年期於上市日期開始及將於2023年12月31日屆滿。

(ii) 與環龍生活用品訂立的總供應協議

於往績記錄期間，本集團一直於本集團的一般日常業務過程中向環龍生活用品供應造紙毛毯。

於2021年12月9日，四川環龍(作為賣方／供應商)與環龍生活用品(作為買方)訂立一份總供應協議(「**環龍生活用品總供應協議**」)，以於上市後監管本集團向環龍生活用品的造紙毛毯銷售。根據環龍生活用品總供應協議，四川環龍可按非獨家基準向環龍

生活用品出售造紙毛毯。售價、付款時間及方式以及其他特定條款或條件(如有)將由相關訂約方按個別基準於採購訂單釐定。環龍生活用品總供應協議的年期於上市日期開始及將於2023年12月31日屆滿。

總供應協議的合約期定為約三年，乃由於本公司擬確保產品穩定銷售及／或繼續與環龍新材料及環龍生活用品進行交易。

總供應協議的定價政策

總供應協議項下的造紙毛毯售價乃經參考相同或可資比較類型造紙毛毯的現行市價後計算得出，或價格由訂約雙方根據總供應協議經考慮市價後協定。有關市價將參考以下各項後釐定：(i)按正常商業條款以及於一般及日常業務過程中於相同或鄰近地區向第三方供應商取得的相同或相似造紙毛毯的現行市價；(ii)如(i)並不適用，則按一般商業條款及於一般日常業務過程中向中國第三方供應商取得的相同或相似造紙毛毯的售價；或(iii)如無法取得(i)及(ii)，則賣方按一般商業條款及於一般日常業務過程中向其第三方客戶提供的相同造紙毛毯的售價。

訂立總供應協議的理由

本集團根據總供應協議供應的造紙毛毯主要由環龍新材料及環龍生活用品於其製造過程中用作生產各種紙相關產品的原材料。由於造紙毛毯供應於本集團的一般日常業務過程中進行，故總供應協議項下交易將為本集團提供穩定收入。董事認為，總供應協議項下擬進行交易屬公平合理、按一般商業條款進行及符合本公司及股東的整體利益。

過往金額

本集團於往績記錄期間向環龍新材料及環龍生活用品供應造紙毛毯的過往交易金額概約如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	**2019年**	**2020年**	**2020年**	**2021年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
向環龍新材料供應.....	604	500	371	68	8
向環龍生活用品供應	488	1,333	617	84	353
總計.....	1,092	1,833	988	152	361

上市規則的涵義

由於總供應協議的條款及性質大致相同，且兩份總供應協議項下對手方及／或對手方的最終實益擁有人為彼此的關連人士，故兩份總供應協議項下擬進行交易應根據上市規則合併計算。

根據本集團與環龍新材料及環龍生活用品之間的歷史銷售金額，以及環龍新材料及環龍生活用品對我們的產品的預期需求，目前估計截至2023年12月31日止三個年度根據總供應協議向環龍新材料及環龍生活用品的銷售總額將少於每年3,000,000港元。根據總供應協議，如果總供應協議項下擬進行的交易總額超過每年3,000,000港元，本集團將立即停止向環龍新材料及環龍生活用品供應任何更多的產品。基於以上所述，由於上市規則第14.07條規定的關於根據總供應協議擬進行的產品銷售的適用百分比率低於5%，以及環龍新材料及環龍生活用品根據總供應協議應向本集團支付的年度交易總額低於每年3,000,000港元，根據總供應協議擬進行的該類交易構成第14A.76 (1)(c)條項下的最低

限度的持續關聯交易，並獲豁免於報告、年度審查、公告及獨立股東批准的規定。因此，概無為根據總供應協議擬進行的此類交易設定年度上限。

(iii) 與謝淑英女士訂立的僱傭協議

謝淑英女士為執行董事謝先生的胞姊，因此根據上市規則第14A.12(2)(a)條，謝女士為本公司的關連人士。於2019年12月17日，謝女士與四川環龍簽訂一份新書面僱傭協議(「**與謝女士訂立的僱傭協議**」)任職員工，合約期至2022年12月16日。我們預期謝女士將在上市時及之後繼續在本集團擔任相同職位。董事估計，截至2023年12月31日止三個年度各年，應付予謝女士的年薪不超過人民幣40,000元，此乃由董事參考與謝女士訂立的僱傭協議項下應支付的合約金額而釐定。截至2018年、2019年、2020年12月31日止年度及截至2021年6月30日止六個月，本集團支付予謝女士的薪金總額分別約為零、人民幣24,000元、人民幣23,800元及人民幣12,000元。

董事認為，與謝女士訂立的僱傭協議於我們的一般日常業務過程中訂立，其條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

上市規則的涵義

由於與謝女士訂立的僱傭協議的全部適用百分比率少於5%及總代價少於3,000,000港元，因此，與謝女士訂立的僱傭協議將於上市後根據上市規則第14A章獲全面豁免。

(iv) 與陳萬田先生訂立的僱傭協議

陳萬田先生為謝女士的配偶及執行董事謝先生的姐夫，因此根據上市規則第14A.21(1)(a)條，陳先生被視為本公司的關連人士。於2018年6月7日，陳先生作為員工與四川環龍訂立一份新書面僱傭協議(「**與陳先生訂立的僱傭協議**」)，合約期至2021年6月28日。我們預期陳先生將在上市時及之後繼續在本集團出任相同職位。董事估計，截至2023年12月31日止三個年度各年，應付予陳先生的年薪不超過人民幣70,000元，此乃由董事參考與陳先生訂立的僱傭協議項下的應付合約金額，以及彼在合約期內的預期

薪資增長而釐定。截至2018年、2019年、2020年12月31日止年度及截至2021年6月30日止六個月，本集團支付予陳先生的薪金總額分別約為人民幣61,800元、人民幣61,400元、人民幣62,900元及人民幣32,400元。

董事認為，與陳先生訂立的僱傭協議於我們的一般日常業務過程中訂立，其條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

上市規則的涵義

由於與陳先生訂立的僱傭協議的全部適用百分比率少於5%及總代價低於3,000,000港元，因此，與陳先生訂立的僱傭協議將於上市後根據上市規則第14A章獲全面豁免。

就董事所深知，於緊隨資本化發行及全球發售完成後(並無計及因超額配股權及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使後可能發行的任何股份)下列人士將在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3分部條文向我們及聯交所披露的權益或淡倉，或將直接或間接擁有於本集團任何其他成員的已發行有表決權股份10%或以上權益：

股份中的好倉

姓名／名稱	身份／權益性質	所持股份數目／於資本化發行及全球發售完成後所擁有的權益	於資本化發行及全球發售完成後的持股百分比
沈女士*(附註2)*	一項全權信託的創立人；配偶權益	359,947,200	74.99%
周先生*(附註2)*	一項全權信託的創立人；配偶權益	359,947,200	74.99%
Vistra Trust*(附註3)*	受託人	359,947,200	74.99%
Perfect Angle*(附註1)*	實益擁有人	269,960,400	56.24%
Wonderful Advisor*(附註1)*	實益擁有人	89,986,800	18.75%

附註1： Perfect Angle由Vistra Trust全資擁有，作為SGL Trust的受託人。SGL Trust乃是由譽致(由沈女士全資擁有)作為授予人所設立的不可撤銷全權信託。SGL Trust的受益人為沈女士及沈女士的子女。根據證券及期貨條例，沈女士被視為於SGL Trust持有的269,960,400股股份中擁有權益。Wonderful Advisor由Vistra Trust全資擁有，作為ZJ Trust的受託人。ZJ Trust乃是由南源(由周先生全資擁有)作為授予人所設立的不可撤銷全權信託。ZJ Trust的受益人為周先生以及沈女士的子女。根據證券及期貨條例，周先生被視為於ZJ Trust持有的89,986,800股股份中擁有權益。

附註2： 沈女士及周先生為夫婦。因此，根據證券及期貨條例，雙方各自被視為於對方擁有權益的全部股份中擁有權益。

附註3： Vistra Trust為SGL Trust及ZJ Trust的受託人及持有Perfect Angle及Wonderful Advisor的100%已發行股本，因此根據證券及期貨條例，Vistra Trust被視為於Perfect Angle及Wonderful Advisor持有的全部股份中擁有權益。

有關我們董事於緊隨全球發售完成後於股份中的權益的詳情，請參閱本招股章程附錄五「法定及一般資料 — C.有關主要股東、董事及專家的其他資料」一段。

除上文所披露者外，董事並不知悉任何其他人士將於緊隨資本化發行及全球發售完成後(並無計及因超額配股權及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使後可能發行的任何股份)在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於本公司或任何其附屬公司的已發行有表決權股份10%或以上權益。

基石投資

我們、獨家保薦人及獨家全球協調人已與下列投資者(「**基石投資者**」，各自為一名「**基石投資者**」)訂立基石投資協議，據此，基石投資者已同意在若干條件的規限下以發售價認購合共40,000,000港元可購買的若干數目的發售股份(向下約整至最接近每手2,000股股份的完整買賣單位)(「**基石配售**」)。

假設發售價設定為1.10港元(即下調發售價後的發售價)，將分配予基石投資者的股份總數將為36,360,000股股份，(i)佔發售股份約31.84%及緊隨全球發售完成後我們已發行股本總額約7.58%(假設超額配股權未獲行使)；或(ii)佔發售股份約27.69%及緊隨全球發售完成後我們已發行股本總額約7.31%(假設超額配股權獲悉數行使)。

假設發售價設定為1.22港元(即本招股章程所載指示性發售價範圍的下限)，將分配予基石投資者的股份總數將為32,784,000股股份，(i)佔發售股份約28.71%及緊隨全球發售完成後我們已發行股本總額約6.83%(假設超額配股權未獲行使)；或(ii)佔發售股份約24.96%及緊隨全球發售完成後我們已發行股本總額約6.59%(假設超額配股權獲悉數行使)。

假設發售價設定為1.33港元(即本招股章程所載指示性發售價範圍的中位數)，將分配予基石投資者的股份總數將為30,072,000股股份，(i)佔發售股份約26.33%及緊隨全球發售完成後我們已發行股本總額約6.27%(假設超額配股權未獲行使)；或(ii)佔發售股份約22.90%及緊隨全球發售完成後我們已發行股本總額約6.05%(假設超額配股權獲悉數行使)。

假設發售價設定為1.44港元(即本招股章程所載指示性發售價範圍的上限)，將分配予基石投資者的股份總數將為27,776,000股股份，(i)佔發售股份約24.32%及緊隨全球發

售完成後我們已發行股本總額約5.79%(假設超額配股權未獲行使);或(ii)佔發售股份約21.15%及緊隨全球發售完成後我們已發行股本總額約5.59%(假設超額配股權獲悉數行使)。

本公司認為,憑藉基石投資者的投資經驗,基石配售將有助提升本公司的形象,並表明有關投資者對我們的業務及前景充滿信心。

基石配售將構成國際發售的一部分,且除根據基石投資協議外,基石投資者不會根據全球發售認購任何發售股份。基石投資者所認購發售股份將於所有方面與已發行已繳足股份享有同等地位,並將被計入本公司的公眾持股量。緊隨全球發售的完成,概無基石投資者成為本公司主要股東,基石投資者於本公司亦概無任何董事會代表。就本公司所知,(i)各基石投資者均為獨立第三方,並非本公司關連人士或其聯繫人(定義見上市規則);(ii)並無基石投資者慣常接受本公司、董事、最高行政人員、控制股東、主要股東、現有股東或其任何附屬公司或彼等各自的緊密聯繫人的指示;(iii)任何基石投資者認購相關發售股份並無由本公司、董事、最高行政人員、控制股東、主要股東、現有股東或其任何附屬公司或彼等各自的緊密聯繫人提供資金。除於最終發售價保證分配相關發售股份外,與其他公眾股東相比,基石投資者於基石投資協議中並無任何優先權。除最終發售價保證相關發售股份的分配外,本公司與基石投資者之間並無附帶安排或協議,亦無因基石配售或與基石配售有關而直接或間接授予基石投資者的任何利益。

本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人以及龔朝暉先生及陳雄先生各自向聯交所確認及承諾:

(a) 本公司、其任何控股股東、附屬公司、董事、高級管理層或彼等各自的任何聯繫人並無或不會就基石配售及/或全球發售直接或間接向(aa)獨家保薦人、(bb)獨家全球協調人或(cc)各自的基石投資者(包括(aa)、(bb)及(cc)所述各方的最終

實益擁有人、附屬公司、董事、高級管理層或各自的聯繫人)(統稱「**相關各方**」)提供利益(以任何形式,包括回扣、折扣、獎勵、佣金、貸款或其他形式),惟各自的基石投資協議、獨家保薦人委聘函、配售及分配售協議及/或包銷協議(視情況而定)及本招股章程所載者除外;

(b) 獨家全球協調人(包括其最終實益擁有人、附屬公司、董事、高級管理層或彼等各自的聯繫人)並無或不會就基石配售及/或全球發售直接或間接向各自的基石投資者(包括各自的基石投資者的最終實益擁有人、附屬公司、董事、高級管理層或各自的聯繫人)提供利益(以任何形式,包括回扣、折扣、獎勵、佣金、貸款或其他形式),惟各自的基石投資協議、配售及分配售協議及/或包銷協議(視情況而定)及本招股章程所載者除外;及

(c) 本公司(包括其控股股東、附屬公司、董事、高級管理層或彼等各自的聯繫人)及相關各方並無或不會就基石配售及/或全球發售或有關本公司證券的任何後續交易訂立任何附屬協議、安排、承諾或其他(口頭或書面),惟基石投資協議、各自的獨家保薦人委聘函、配售及分配售協議及/或包銷協議(視情況而定)及本招股章程所載者除外。

倘香港公開發售如「全球發售的架構 — 香港公開發售 — 發售股份的分配基準」一節所述者出現超額認購,基石投資者根據基石配售將予認購的發售股份總數或會受發售股份在國際發售與香港公開發售之間進行的重新分配所影響。將分配予基石投資者的實際發售股份數量詳情將於本公司於2022年1月10日或前後發佈的分配結果公告中披露。

倘國際配售出現超額分配,則超額分配可透過延遲交付將由全部基石投資者根據基石配售認購的發售股份進行。倘發生延遲交付,可能受有關延遲交付影響的基石投

資者已同意，其仍須就上市日期的相關發售股份付款。因此概無延遲結算。倘國際配售並無超額分配，將不會出現延遲交付。有關超額配股權的詳情，請參閱本招股章程「全球發售的架構及條件 — 超額配股權」一節。

基石投資者

以下關於基石投資者的資料乃由與基石配售相關的基石投資者提供予本公司。

龔朝暉先生

龔朝暉先生(「**龔先生**」)已同意按發售價認購合共20,000,000港元可購買的發售股份數目(向下約整至最接近每手2,000股股份的完整買賣單位)。根據發售價1.10港元、1.22港元、1.33港元及1.44港元(即下調發售價後的發售價、發售價範圍的下限、中位數及上限)計算，龔先生將認購的股份數目分別約為18,180,000股、16,392,000股、15,036,000股及13,888,000股，分別佔(i)全球發售完成後發售股份約15.92%、14.35%、13.17%及12.16%(假設超額配股權未獲行使)；(ii)全球發售完成後本公司已發行股本約3.79%、3.42%、3.13%及2.89%(假設超額配股權未獲行使)；(iii)全球發售完成後發售股份約13.84%、12.48%、11.45%及10.57%(假設超額配股權獲悉數行使)；及(iv)全球發售完成後本公司已發行股本約3.66%、3.30%、3.02%及2.79%(假設超額配股權獲悉數行使)。

龔先生目前為富匯創新創業投資管理有限公司的董事(該公司為基金管理公司，其在管資產估值約為人民幣30億元)、上海睦寧醫療投資管理有限公司的主席及復旦大學上海醫學院的院董。

龔先生與沈女士相識多年。我們透過沈女士的介紹結識龔先生，但本公司及沈女士於介紹前與龔先生並無任何關係。就本公司所知、所悉及所信並經合理查詢後，龔先生將以其自有資金作為認購的資金來源。

陳雄先生

陳雄先生(「**陳先生**」)已同意按發售價認購合共20,000,000港元可購買的發售股份數目(向下約整至最接近每手2,000股股份的完整買賣單位)。根據發售價1.10港元、1.22港元、1.33港元及1.44港元(即下調發售價後的發售價、發售價範圍的下限、中位數及上限)計算,陳先生將認購的股份數目分別約為18,180,000股、16,392,000股、15,036,000股及13,888,000股,分別佔(i)全球發售完成後發售股份約15.92%、14.35%、13.17%及12.16%(假設超額配股權未獲行使);(ii)全球發售完成後本公司已發行股本約3.79%、3.42%、3.13%及2.89%(假設超額配股權未獲行使);(iii)全球發售完成後發售股份約13.84%、12.48%、11.45%及10.57%(假設超額配股權獲悉數行使);及(iv)全球發售完成後本公司已發行股本約3.66%、3.30%、3.02%及2.79%(假設超額配股權獲悉數行使)。

陳先生為廣東科倫藥業有限公司的主席及控股股東、廣東東粵科倫藥業有限公司的控股股東及梅州市南粵科倫商貿有限公司的法人代表、執行董事及控股股東。廣東科倫藥業有限公司以往為四川科倫藥業股份有限公司(股份代號:SZ002422,其股份於深圳證券交易所上市的公司)的附屬公司。陳先生亦為共青城創傑投資管理合夥企業(有限合夥)的主要股東,其擁有若干投資項目,包括一間醫藥項目公司。

陳先生與沈女士相識多年。我們透過沈女士的介紹結識陳先生,但本公司及沈女士於介紹前與陳先生並無任何關係。就本公司所知、所悉及所信並經合理查詢後,陳先生將以其自有資金作為認購的資金來源。

完成條件

各基石投資者根據各自的基石投資協議認購發售股份的責任須待(其中包括)以下完成條件達成後，方可作實：

(a) 香港包銷協議及國際配售協議在不遲於香港包銷協議及國際配售協議所規定的時間及日期已訂立並已生效及成為無條件(根據彼等各自的原有條款或其後經訂約方協議豁免或修改)，且香港包銷協議及國際包銷協議均未被終止；

(b) 發售價格已根據包銷協議和價格確定協議商定，該協議將由有關各方就全球發售簽署；

(c) 聯交所上市委員會已批准本招股章程所述的已發行或將予發行的股份(包括有關基石投資者根據基石配售認購的股份)上市及買賣，以及其他適用的豁免及批准，而有關批准、許可或豁免在股份開始在聯交所買賣前並無被撤銷；

(d) 任何政府機關概無實施或頒佈法律以禁止完成全球發售或其項下擬進行的交易，亦無主管司法管轄區的法院發出命令或禁制令阻止或禁止完成該等交易；及

(e) 相關基石投資者根據相關基石投資協議作出的各項聲明、保證、承認、承諾及確認於(截至相關基石投資協議日期)及將於(截至上市日期及(如適用)延遲交付日期)在所有方面均屬準確及真實，並無誤導成分，且相關基石投資者並無違反本協議。

對基石投資者的出售限制

各基石投資者已同意，其將不會於上市日期後六個月期間內任何時間直接或間接出售根據相關基石投資協議購買的任何發售股份。

股本

緊隨資本化發行及全球發售完成(並無計及因超額配股權及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使後可能發行的任何股份)後，本公司的股本將如下：

法定股本		*港元*
2,000,000,000	股股份	20,000,000

於資本化發行及全球發售完成後，繳足或入賬列作繳足的已發行及將予發行股份：		*港元*
12,000	股於本招股章程日期已發行的股份	120
365,788,000	股根據資本化發行將予發行的股份	3,657,880
114,200,000	股根據全球發售將予發行的股份	1,142,000
480,000,000	總計	4,800,000

假設

上表假設全球發售成為無條件，以及據此發行的股份如本文所述進行。上表並不計及根據行使超額配股權及購股權計劃可能授出的任何購股權而可能配發及發行的任何股份；或本公司根據授權董事配發及發行或購回股份的一般授權而可能配發及發行或購回下述的股份。

全球發售後本公司須維持的最低公眾持股量為本公司已發行股本的25%。

地位

發售股份將與本招股章程內所述已發行或將予發行的所有其他現有股份在所有方面享有同等地位，特別是，並將悉數享有上市日後的記錄日就我們的股份宣佈、作出或支付的所有股息或其他分派，惟參與資本化發行除外。

資本化發行

根據我們股東於2021年12月9日通過的決議案，就本公司的股份溢價賬因全球發售而出現進賬，董事獲授權透過將本公司股份溢價賬進賬3,657,880港元撥充資本，按面值以入賬列為繳足方式配發及發行合共365,788,000股股份予於2021年12月8日結束營業時名列本公司股東名冊的股份持有人，比例按彼等所持的股權(惟股東概無權獲配發及發行任何碎股)，而根據此決議案配發及發行的股份將於各方面與現存已發行股份享有同等地位。

購股權計劃

我們已有條件地採納購股權計劃。購股權計劃主要條款的詳情已於本招股章程附錄五「法定及一般資料 — D.購股權計劃」一段概述。

於最後實際可行日期，本集團在並無任何尚未行使的購股權、認股權證、可換股工具或可兌換為股份的類似權利。

發行股份的一般授權

待本招股章程「全球發售的架構及條件 — 全球發售的條件」一段中所載的條件達成後，董事獲授一般無條件授權以配發、發行及處置股份及作出或授予可能須配發及發行或處置該等股份的要約、協議或購股權，惟按此方式規定配發及發行或同意有條件或無條件配發及發行的股份總數(根據供股、或以股代息計劃或類似安排，或股東授出的特別授權除外)不得超過：

(a) 緊隨資本化發行及全球發售完成後的已發行股份(不包括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股份)總數的20%；及

(b) 本公司根據本節「購回股份的一般授權」一段所述董事獲授的授權所購回的股份總數。

此授權不涵蓋根據供股或根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而擬配發、發行或處置的股份。此發行股份的一般授權將一直生效直至下列較早發生者：

(a) 本公司下屆股東週年大會結束；

(b) 細則或公司法或任何其他適用開曼群島法律規定本公司下屆股東週年大會須舉行的期限屆滿；或

(c) 股東於股東大會上通過普通決議案撤銷或修改有關授權時。

有關此一般授權的進一步詳情，請參閱本招股章程附錄五「法定及一般資料 — A.有關本公司的其他資料 — 3.股東於2021年12月9日及2021年12月22日通過的書面決議案」一段。

購回股份的一般授權

待本招股章程「全球發售的架構及條件 — 全球發售的條件」一段中所載的條件達成後，董事獲授一般無條件授權以行使一切權力購回總數不超過緊隨資本化發行及全球發售完成後已發行股份總數10%的股份(證監會及聯交所就此目的認可的可能於聯交所或任何其他證券交易所上市的股份)(不包括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股份)。

此授權僅涉及於聯交所或股份可能上市的任何其他證券交易所購回股份(以及證監會及聯交所就此目的認可的股份)，及根據所有適用法律法規及上市規則規定所作出的股份購回。相關上市規則的概要載於本招股章程附錄五「法定及一般資料 — A.有關本公司的其他資料 — 本公司購回股份」一段。

購回股份的一般授權將一直生效直至下列較早發生者：

(a) 本公司下屆股東週年大會結束；或

(b) 細則或公司法或任何其他適用開曼群島法律規定下屆股東週年大會須舉行的期限屆滿；或

(c) 股東於股東大會上通過普通決議案撤銷或修改有關授權時。

有關此一般授權的進一步詳情，請參閱本招股章程附錄五「法定及一般資料 — A.有關本公司的其他資料 — 3.股東於2021年12月9日及2021年12月22日通過的書面決議案」及「法定及一般資料 — A.有關本公司的其他資料 — 本公司購回股份」各段。

須舉行股東大會及類別股東大會的情況

根據公司法，一間獲豁免公司無須依法舉行任何股東大會或類別股東大會。本公司的組織章程細則已規定舉行股東大會或類別股東大會。據此，我們將根據細則舉行股東大會，其概要載於本招股章程附錄四「本公司組織章程及開曼群島公司法概要」一節。

董事會現時由七名董事組成，包括四名執行董事及三名獨立非執行董事。董事在業務的日常管理中獲高級管理層支持。

董事

下表載列有關董事的資料：

姓名	年齡	現時職位	加入本集團的日期	獲委任為董事的日期	職務及職責	與其他董事及／或高級管理層的關係
沈根蓮女士	54歲	主席兼執行董事	2018年11月	2018年11月5日	策略發展及就營運及管理提供意見	周駿先生的配偶
周駿先生	58歲	行政總裁兼執行董事	2007年2月	2018年11月5日	整體管理及就發展及日常營運作出策略性及重大決策	沈根蓮女士的配偶
謝宗國先生	49歲	執行董事	2007年2月	2019年9月29日	整體日常營運與研發管理及參與有關重大事務的決策	無
袁傲梅女士	40歲	執行董事	2019年9月	2019年9月29日	就營運及管理提供意見	無
王運陳先生	37歲	獨立非執行董事	2021年12月9日	2021年12月9日	監察及就營運及管理提供獨立意見	無

姓名	年齡	現時職位	加入本集團的日期	獲委任為董事的日期	職務及職責	與其他董事及／或高級管理層的關係
張慎金先生	51歲	獨立非執行董事	2021年12月9日	2021年12月9日	監察及就本集團的營運及管理提供獨立意見	無
葉耘開先生	45歲	獨立非執行董事	2021年12月9日	2021年12月9日	監察及就本集團的營運及管理提供獨立意見	無

執行董事

沈根蓮女士(「沈女士」)，54歲，於2018年11月5日獲委任為董事，並於2019年9月29日獲調任為執行董事。彼於2021年12月9日進一步獲委任為董事會主席。彼負責策略發展及就本集團的營運及管理提供意見。沈女士亦為Lion Courage、環龍天和、賢途、億龍及四川環龍各自的董事。彼為提名委員會主席。

沈女士於1990年7月取得華東工學院(現稱為南京理工大學)機械工程(設備及測試系統)學士學位及於2000年12月完成西南財經大學企業管理學科專業研究生課程進修班課程。

沈女士於造紙毛毯製造業擁有逾18年經驗。沈女士於2003年1月2日獲委任為成都環龍執行董事。沈女士連同周先生為成都環龍的控股股東，成都環龍於緊接重組開始前擁有四川環龍的93.09%股權。有關詳情，請參閱本招股章程「歷史、重組及公司架構 — 重組」一段。

以下載列於中國成立的公司，而該等公司均已於沈女士為董事、監事及／或管理層的期間解散：

公司名稱	解散前業務性質	註銷營業執照／解散日期	解散程序性質
北京中基天科技有限公司	提供醫學影像儲存服務	於2007年10月17日註銷	因未能重續營業執照而註銷營業執照
成都環龍工業用呢集團有限公司石家莊分公司	製造及銷售造紙毛毯	於2011年11月1日取消註冊	自願取消註冊
四川省合成投資發展有限責任公司	項目投資及產業投資	於2005年11月24日註銷	因未能重續營業執照而註銷營業執照
濰坊振興環龍工業用呢有限公司	製造及銷售工業用毛毯	於2005年11月18日註銷	因未能重續營業執照而註銷營業執照
成都中策紙業科技有限責任公司	製造及銷售紙製品	於2012年12月23日註銷及於2014年9月29日取消註冊	因未能重續營業執照而註銷營業執照及其後由股東決議自願解散而取消註冊

公司名稱	解散前業務性質	註銷營業執照／解散日期	解散程序性質
成都陶和機械設備有限公司	加工及銷售機器及家用電器	於2009年6月12日註銷及於2014年2月28日取消註冊	因未能重續營業執照而註銷營業執照及其後由股東決議自願解散而取消註冊
北京中基天科技有限公司西南分公司	提供醫學影像儲存服務	於2005年2月15日註銷及於2014年7月24日取消註冊	因未能重續營業執照而註銷營業執照及其後取消註冊
成都丹妮紙業有限公司	製造及銷售紙製品	於2012年12月23日註銷及於2014年9月29日取消註冊	因未能重續營業執照而註銷營業執照及其後由股東決議自願解散而取消註冊
成都遠維高科技有限責任公司	電子產品批發及零售	於2007年2月15日註銷及於2014年9月22日取消註冊	因未能重續營業執照而註銷營業執照及其後由股東決議自願解散而取消註冊

據沈女士確認，上述已取消註冊的公司於緊接彼等解散前仍具償債能力並已遵守所有相關法律及法規，且就其所知悉，上述公司解散並無引致針對其的任何負債或責任。據沈女士確認，已註銷營業執照的上述公司於當時已無實際業務營運並處於非營運狀態。沈女士並無牽涉於該等公司的年檢程序。該等公司未能通過年檢手續乃由於該等相關公司當時負責的員工疏忽而致，而並非由於沈女士有任何沒有履行的部分而引起。誠如我們的中國法律顧問所告知，基於上述沈女士的確認，該等公司註銷營業執照對沈女士於本集團的董事職務及職位的合法性及有效性不會造成不利影響。

周駿先生(「周先生」)，58歲，於2018年11月5日獲委任為董事，並於2019年9月29日獲調任為執行董事。彼於2021年12月9日獲委任為本公司行政總裁。彼主要負責本集團的整體管理及就發展及日常營運作出策略性及重大決策。周先生亦為Lion Courage、環龍賦能、環龍立欣、四川環龍及上海金熊各自的董事。彼為薪酬委員會成員。

周先生於1982年7月畢業於中國工程物理研究院技工學校，並於2000年7月在四川大學商學院完成企業管理研究生課程進修班(在職學習)課程。周先生為四川省造紙行業協會第六屆理事會副會長、四川省造紙行業協會第六屆理事會副理事長、四川省造紙學會第九屆理事會副理事長、四川省紡織工程學會第十屆理事會常務理事、四川省造紙行業協會生活用紙分會第二屆理事會常務副會長、中國造紙學會第八屆理事會個人理事以及中國產業用紡織品行業協會第四屆理事會副會長。

周先生於造紙毛毯製造業擁有逾19年經驗。周先生於2001年9月5日獲委任為成都環龍執行董事。周先生連同沈女士(周先生的配偶及成都環龍的董事之一)為成都環龍的控股股東，成都環龍於緊接重組開始前擁有四川環龍的93.09%股權。有關詳情，請參閱

本招股章程「歷史、重組及公司架構 — 重組」一段。彼於2007年2月6日獲委任為四川環龍的執行董事，並於2019年4月26日獲調任為四川環龍的董事兼主席，主要負責整體管理以及就發展及日常經營作出策略性及重大決策。

以下載列於中國成立的公司，而該等公司均已於周先生為董事、監事及／或管理層的期間解散：

公司名稱	解散前業務性質	註銷營業執照／解散日期	解散程序性質
北京中基天科技有限公司	提供醫學影像儲存服務	於2007年10月17日註銷	因未能重續營業執照而註銷營業執照
四川環龍技術織物有限公司石家莊分公司	製造及銷售造紙毛毯	於2015年10月10日取消註冊	自願取消註冊
成都丹妮紙業有限公司	製造及銷售紙製品	於2012年12月23日註銷並於2014年9月29日取消註冊	因未能重續營業執照而註銷營業執照及其後因股東決議自願解散而取消註冊
綿陽博遠科技有限公司	生產及銷售電腦產品及家用電器	於2005年4月5日取消註冊	自願取消註冊

據周先生確認，上述已取消註冊的公司於緊接彼等解散前仍具償債能力並已遵守所有相關法律及法規，且就其所知悉，上述公司解散並無引致針對其的任何負債或責任。據周先生確認，已註銷營業執照的上述公司於當時已無實際業務營運並處於非營運狀態。周先生並無牽涉於該等公司的年檢程序，該等公司未能通過年檢手續乃由於該等

相關公司當時負責的員工疏忽而致，而並非由於周先生有任何沒有履行的部分而引起。誠如我們的中國法律顧問所告知，基於上述周先生的確認，該等公司註銷營業執照對周先生於本集團的董事職務及職位的合法性及有效性不會造成不利影響。

謝宗國先生(「謝先生」)，49歲，於2019年9月29日獲委任為執行董事，負責整體日常營運與研發管理及參與有關重大事務的決策。謝先生亦為四川環龍的董事。

謝先生於1993年7月取得天津紡織工學院(現稱為天津工業大學)的紡織工程學士學位。

謝先生於造紙毛毯製造業擁有逾20年經驗。彼現時為四川環龍的總經理及董事。彼負責本集團的日常營運及管理。加入本集團之前，謝先生自2001年2月起任職於成都環龍，並於2005年晉升為副行政總裁。謝先生於2007年2月離開成都環龍並加入四川環龍。謝先生為中國造紙學會第八屆理事會個人理事及中國產業用紡織品行業協會造紙用紡織品分會與中國造紙學會脱水器材專業委員會聯名頒授的中國造紙毛毯行業技術專家。

袁傲梅女士(「袁女士」)，40歲，於2019年9月29日獲委任為非執行董事，並於2021年4月14日調任為執行董事，負責就營運及管理提供意見。袁女士於2010年7月取得西南財經大學工商管理(兼讀)專科升本科畢業證書。

袁女士於工商管理方面擁有逾12年經驗。袁女士自2008年8月起加入成都環龍，於2014年至2020年12月擔任成都環龍資金運營管理中心總監。袁女士於2021年1月離開成都環龍並加入四川環龍，自此擔任資金總監。加入本集團前，袁女士於2007年1月至2008年8月擔任成都至善茶文化發展有限公司的辦公室經理，並於2003年1月至2006年12月擔任成都天友發展有限公司的資金外勤。

獨立非執行董事

王運陳先生(「王先生」)，37歲，於2021年12月9日獲委任為獨立非執行董事。彼負責監察及就本集團的營運及管理提供獨立意見。彼亦為審核委員會主席及提名委員會成員。王先生為通過下列經驗具備就上市規則第3.10(2)條而言合適會計或相關財務管理專業知識的董事。

王先生於2007年6月、2010年3月及2013年12月分別取得西南財經大學財務管理學士學位、碩士學位及博士學位。王先生於2020年12月獲頒授四川農業大學發出的會計學教授資格。王先生自2014年1月起一直在四川農業大學任職，目前擔任其財務管理學系主管。王先生目前於復旦大學工商管理博士後科研流動站擔任博士後研究員。王先生於2019年8月獲頒四川省第十八次社會科學優秀成果三等獎。

王先生於2017年3月取得深圳證券交易所頒發的上市公司高級管理人員培訓畢業證書。王先生於2019年10月至2019年12月擔任四川金宇汽車城(集團)股份有限公司(一間於深圳證券交易所上市的公司，股份代號：000803)。王先生目前擔任成都市興蓉環境股份有限公司(一間於深圳證券交易所上市的公司，股份代號：000598)的獨立董事，及四川川潤股份有限公司(一間於深圳證券交易所上市的公司，股份代號：002272)的獨立董事。

王先生作為會計學教授及上市公司的獨立董事，一直及持續負責以下範圍，就此彼已取得上市規則第3.10(2)條規定的財務管理專業知識：

- 擔任四川農業大學教授，就會計、企業管治及財務管理相關課程講課及教學；
- 曾擔任四川農業大學管理學院特許公認會計師公會教學中心的主管；
- 擔任上述上市公司審核委員會的專家及參與其財務管理及企業管治事宜，包括年度預算會議、定期財務審查、年度財務審核及申報；及
- 與該等上市公司緊密合作，以於其財務報表、估值分析、參與定價及交易條款磋商以及其他相關財務文件在深圳證券交易所刊登前編製有關文件。

張慎金先生(舊名張慎蓮)(「張先生」)，51歲，於2021年12月9日獲委任為獨立非執行董事。彼負責監察及就本集團的營運及管理提供獨立意見。彼亦為審核委員會及提名委員會各自的成員。

張先生於財經新聞報導方面擁有逾14年經驗。張先生於1992年9月至2006年7月於中華工商時報山東記者站任職，自1997年起擔任記者站站長。張先生自2017年11月起擔任中華全國工商業聯合會紙業商會第四任秘書長。張先生於1992年6月透過函授教育取得山東省菏澤教育學院(現稱菏澤學院)的漢語語言文學專科畢業證書。

以下載列於中國成立的公司，而該等公司均已於張先生為董事、監事及／或管理層的期間解散：

公司名稱	解散前業務性質	註銷營業執照／解散日期	解散程序性質
北京中倫聯合紙業信息諮詢中心	提供諮詢服務	於2008年6月30日取消註冊	因股東決議而自願取消註冊
華紙時代(北京)文化傳播有限公司	提供諮詢服務	於2016年7月20日取消註冊	因股東決議而自願取消註冊

據張先生確認，上述公司於緊接彼等解散前仍具償債能力並已遵守所有相關法律及法規，且就其所知悉，上述公司解散並無引致針對其的任何負債或責任。

葉耘開先生(「葉先生」)，45歲，於2021年12月9日獲委任為獨立非執行董事。彼負責監察及就本集團的營運及管理提供獨立意見。彼亦為薪酬委員會主席，以及審核委員會及提名委員會各自的成員。

葉先生於1998年12月取得香港大學工商管理學士(會計及財務)學位，並於2008年3月取得芝加哥大學商學院(University of Chicago Graduate School of Business)工商管理碩士學位。葉先生自2001年9月起成為香港會計師公會會員，並自2020年11月起成為澳洲會計師公會會員。葉先生於2005年9月獲特許財務分析師公會(CFA Institute)認可為特許財務分析師。

葉先生於會計、投資銀行及企業融資方面擁有逾20年經驗。葉先生於1998年9月加入安達信會計師事務所，於2002年7月1日調往羅兵咸永道會計師事務所。葉先生於2004年4月離開羅兵咸永道會計師事務所，最後職位為經理。葉先生於2011年3月至2016年3月受僱於J.P. Morgan Securities (Asia Pacific) Limited，最後職位為全球投資銀行部執行董

事。葉先生於2017年3月至2020年2月受僱於啟迪金融控股(香港)有限公司，最後職位為企業融資部 — TUS Corporate Finance Limited行政總裁。葉先生自2020年2月起擔任永時證券有限公司的負責人。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，除上文所披露者外，於緊接本招股章程日期前三年內，我們的董事概無於上市公司擔任任何其他董事職務，且概無有關各董事的資料須根據上市規則第13.51(2)(h)至13.51(2)(v)條的規定予以披露，以及概無根據上市規則第13.51(2)條有關委任彼為董事而須提請股東垂注的其他事宜。

高級管理層

下表載列有關我們高級管理層的資料：

姓名	年齡	現時職位	加入本集團的日期	職務及職責	與其他董事及／或高級管理層的關係
劉家燕女士	40歲	財務總監及聯席公司秘書	2020年10月	整體公司秘書及財務事宜	無
高強先生	47歲	銷售總監	2007年2月	制定銷售策略以及管理銷售目標及指標	無
林曉燕女士	39歲	運營部門總監	2007年2月	提升本集團整體營銷的營運效率及質量	無

劉家燕女士(「劉女士」)，40歲，自2020年10月起獲委任為本集團財務總監及自2021年12月9日起獲委任為本公司聯席公司秘書之一，負責本集團整體公司秘書及財務事宜。

劉女士在會計及財務行業擁有逾10年經驗，自2012年9月起成為中國註冊執業會計師。加入本集團前，劉女士自2018年12月起擔任成都環龍的財務部負責人員，負責資本運作、融資及稅務規劃。劉女士於2020年10月離開成都環龍並加入四川環龍擔任財務總監。

劉女士於2017年12月至2019年2月擔任成都卡樂福高分子材料股份有限公司(一間於全國中小企業股份轉讓系統上市的公司，股份代號：872870)的董事，並於2017年12月至2019年1月擔任其董事會秘書兼財務總監。劉女士於2015年8月至2017年2月任職於長江證券股份有限公司成都光華村街證券營業部，於2014年6月至2015年7月任職於成都新希望置業有限公司，於2010年9月至2014年6月任職於大信會計師事務所四川分所，主要負責會計及審計。

劉女士於2014年7月取得西南財經大學的會計學士學位(遙距課程)。

高強先生(「高先生」)，47歲，自2019年1月起獲委任為本集團銷售總監，負責制定銷售策略以及管理銷售目標及指標。

高先生於銷售及造紙毛毯製造業擁有逾19年經驗。加入本集團前，高先生自2001年12月起於成都環龍擔任銷售經理，負責制定銷售策略以及管理銷售目標及指標。高先生於2007年2月離開成都環龍並加入四川環龍擔任銷售經理，現時為銷售總監。高先生於1998年7月取得武漢紡織工學院(現稱武漢紡織大學)的紡織工程專科畢業證書。

林曉燕女士(「林女士」)，39歲，自2019年4月起獲委任為本集團運營部門總監，負責提升本集團整體營銷的運營效率及質量。

林女士在企業管理及營運方面擁有逾14年經驗。彼於2007年2月四川環龍成立時加入，於2019年4月晉升為運營總監。林女士於1999年12月取得西南財經大學及四川省高

等教育自學考試委員會聯合頒發的工業企業管理專科畢業證書，並於2000年7月取得四川省輕工業學校紙漿及造紙過程普通中等專業學校畢業證書。

聯席公司秘書

劉家燕女士，39歲，自2020年10月起獲委任為本集團財務總監及自2021年12月9日起獲委任為本公司聯席公司秘書之一，負責整體公司秘書及財務事宜。有關劉女士的履歷詳情，請參閱本節上文「高級管理層」一段。

麥寶文女士(「麥女士」)，於2021年12月9日獲委任為本公司聯席公司秘書之一。麥女士為方圓企業服務集團(香港)有限公司的副總裁。彼曾於香港不同公司(包括專業公司及上市公司)工作，在審計、會計、企業融資、合規及公司秘書方面擁有逾16年的經驗。麥女士於2017年9月取得香港理工大學的企業管治碩士學位。彼於2017年12月成為香港特許秘書公會及英國特許公司治理公會(前稱特許秘書及行政人員協會)會員，於2003年1月成為香港會計師公會執業會計師，並於2006年10月成為特許公認會計師公會資深會員。

董事會成員多元化政策

本公司將於上市後採納董事會成員多元化政策(「**董事會成員多元化政策**」)，當中載有其為達致及維持董事會成員多元化以提升董事會有效性的方針。本公司認同及信奉董事會成員多元化對提升其表現質量的裨益，並致力確保董事會擁有合適均衡的所需技能、經驗及觀點水平以支持其業務策略的實施。為達致董事會成員多元化，本公司尋求通過考慮多項因素以挑選董事會成員候選人，有關因素包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、專業經驗、技能、知識及服務時長。本公司亦將基於其自身的業務模式及不時的特定需求而考慮多項因素以釐定董事會成員的最佳組合。所有董事會

成員的委任均以用人唯才的原則作出，並充分考慮對董事會成員多元化的裨益。最終決定將基於所選候選人可為董事會帶來的價值及貢獻而作出。

我們的董事會由七名成員組成，包括兩名女性董事。董事亦在造紙毛毯、商業管理、財務及會計方面的知識及經驗上擁有均衡組合。除周先生及沈女士為夫婦外，概無董事與其他董事相關。我們有三名擁有不同行業背景的獨立非執行董事，佔董事會成員人數的三分之一。

我們將不時審閱董事會成員多元化政策的目標，以確保其適當性及確定達致該等目標的進度。上市後，提名委員會將審閱董事會成員多元化政策並監察其實施情況。提名委員會將每年在本公司的年報企業管治章節向股東匯報就董事會成員委任而採用的程序以及對董事會成員多元化所作出的考慮。

薪酬政策

董事及高級管理層以薪金、實物福利及酌情花紅方式收取報酬，當中經參考可資比較公司支付的薪金、投入的時間及本集團的表現。本集團定期通過參考(其中包括)可資比較公司支付的市場薪金水平、董事及高級管理層各自的職責及本集團的表現，去檢討及釐定董事及高級管理層的薪酬及報酬組合。

上市後，我們的薪酬委員會將檢討及釐定董事的薪酬及報酬組合，當中經參考其職責、工作量、為本集團投入的時間及本集團的表現。董事亦可接受根據購股權計劃授出的購股權。

董事及高級管理層薪酬

董事及高級管理層以袍金、薪金、津貼、實物福利及退休金計劃供款形式收取報酬。董事及高級管理層的薪酬乃參考彼等各自的經驗、職責、個人表現、可資比較公司支付的薪金及本集團的表現而釐定。

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，本集團向董事支付的薪酬總額(包括董事袍金、基本薪金、津貼、非現金福利及退休計劃供款)分別約為人民幣409,000元、人民幣226,000元、人民幣414,000元及人民幣873,000元。

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，本集團向本集團五名最高薪酬人士支付的薪酬總額分別約為人民幣2,336,000元、人民幣1,985,000元、人民幣2,330,000元及人民幣1,274,000元。

根據現時建議的安排，本集團待上市後應付予各董事的基本年度酬金(不包括任何酌情福利或花紅或其他附帶福利的付款)將會如下：

	人民幣元
執行董事	
沈根蓮女士	1
周駿先生	800,000
謝宗國先生	700,000
袁傲梅女士	240,000
獨立非執行董事	
王運陳先生	120,000
張慎金先生	120,000
葉耘開先生	120,000

於往績記錄期間，本集團並無向董事或五名最高薪酬人士支付其他款項，而彼等亦無自本集團收取其他款項，作為：(i)招攬加入本集團或於加入本集團時的獎勵或(ii)本集團任何成員公司董事或管理層的離職補償。

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，概無董事放棄任何酬金。除上文所披露者外，於往績記錄期間，本集團任何成員公司概無向任何董事或五名最高薪酬人士支付或應付其他款項。

有關董事於往績記錄期間的薪酬資料及最高薪酬人士的資料，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註9。

董事會委員會

審核委員會

本公司已於2021年12月9日成立審核委員會，並根據上市規則附錄十四所載企業管治守則及企業管治報告書面列明其職權範圍。審核委員會的主要職責為(其中包括)檢討及監督我們的財務申報流程及內部監控及風險管理系統，提名及監督外聘核數師，就企業管治相關事宜向董事會提供意見及建議，並履行董事會委派的其他職務及責任。

審核委員會由三名成員組成，分別為王運陳先生、張慎金先生及葉耘開先生。王運陳先生現時擔任審核委員會主席。

薪酬委員會

本公司已於2021年12月9日成立薪酬委員會，並根據上市規則附錄十四所載企業管治守則及企業管治報告書面列明其職權範圍。薪酬委員會的主要職責為(其中包括)就本公司的人力資源管理政策向董事會提供建議，並制定及檢討有關董事及高級管理層薪酬的政策及架構。

薪酬委員會由三名成員組成，分別為葉耘開先生、周駿先生及張慎金先生。葉耘開先生現時擔任薪酬委員會主席。

提名委員會

本公司已於2021年12月9日成立提名委員會，並根據上市規則附錄十四所載企業管治守則及企業管治報告書面列明其職權範圍。提名委員會的主要職責為(其中包括)向董事會推薦彌補董事會及／或高級管理層空缺的人選。

提名委員會由三名成員組成，分別為沈根蓮女士、葉耘開先生及王運陳先生。沈根蓮女士現時擔任提名委員會主席。

企業管治守則

本公司致力於實現高標準的企業管治，以保障股東利益。為實現此目標，本公司有意於上市後遵守上市規則附錄十四內企業管治守則及企業管治報告所載的守則條文。

上市後，董事將於每個財政年度檢討我們的企業管治政策及遵守企業管治守則的情況，而年報所載的企業管治報告將遵循「不遵守就解釋」的原則。

合規顧問

我們已遵照上市規則第3A.19條的規定，同意於我們在聯交所上市後委任民銀資本有限公司擔任我們的合規顧問。我們已於上市日期前與民銀資本有限公司訂立合規顧問協議，當中主要條款如下：

(i) 合規顧問的任期自本公司上市日期起至派發上市日期後首個完整財政年度我們的財務業績年度報告當日或直至協議終止(以較早者為準)；

(ii) 合規顧問會向我們提供若干服務，包括就遵守上市規則及適用法律、規則、守則及指引提供指引及意見，並就持續遵守上市規則及適用法律法規提供指引及意見；

(iii) 本公司將於下列情況諮詢民銀資本有限公司(作為我們的合規顧問)並向其尋求意見(如必要)：

(1) 刊發任何監管公告、通函或財務報告前；

(2) 擬進行可能為須予公佈或關連交易的交易(包括股份發行及股份購回)；

(3) 本公司擬以有別於本招股章程所詳述的方式動用全球發售所得款項，或本公司的業務活動、發展或業績偏離本招股章程所載的任何預測、估計或其他資料；及

(4) 聯交所根據上市規則第13.10條向本公司作出任何查詢。

(iv) 合規顧問將作為我們與聯交所溝通的渠道。

閣下於閱讀本節時，應與本招股章程附錄一會計師報告所載的綜合財務資料及節選歷史綜合財務數據以及在各情況下連同本招股章程其他章節所載相關附註一併閱讀。會計師報告所載財務資料已按香港財務報告準則編製。

以下討論及分析含有涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們依據經驗及對過往走勢、目前狀況及預計未來發展的理解所作的假設及分析，以及我們認為適用於有關情況的其他因素而作出。然而，我們的實際結果可能與前瞻性陳述所預測者有明顯不同。可能導致未來業績與前瞻性陳述所預測者明顯不同的因素包括本招股章程「風險因素」一節所論述者。

本招股章程中任何表格或其他部分的總數與其所列金額總和之間的任何差異乃由於約整所致。

概覽

我們主要以VANOV及Gobear品牌從事造紙毛毯的設計、製造及銷售。我們的造紙毛毯可根據應用造紙毛毯的造紙機類型大致分為以下五類：(i)包裝紙造紙毛毯；(ii)特種紙造紙毛毯；(iii)印刷造紙毛毯；(iv)生活紙造紙毛毯；及(v)漿板造紙毛毯。根據弗若斯特沙利文報告，我們為中國市場的五大造紙毛毯製造商之一，亦為其中排名第四及唯一在中國設立總部的造紙毛毯製造商，按2020年收益計的市場份額約為5.8%。有關我們業務的更多詳情，請參閱本招股章程「業務 — 概覽」一段。

我們於截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月的收益分別約為人民幣159.4百萬元、人民幣167.3百萬元、人民幣182.8百萬元及人民幣76.5百萬元。於截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，年／期內溢利及全面收益總額分別約為人民幣37.2百萬元、人民幣35.1百萬元、人民幣41.0百萬元及人民幣14.3百萬元。

以下討論及分析乃基於本招股章程附錄一所載會計師報告所呈列的本集團於往績記錄期間的財務業績。

歷史財務資料乃按歷史成本法編製。歷史財務資料以人民幣呈列，人民幣亦為本集團的功能貨幣。

影響我們經營業績及財務狀況的主要因素

我們的財務表現及經營業績一直且將會繼續受諸多因素影響，包括下文及本招股章程「風險因素」一節所載者。

倘機製紙及紙板的需求(特別是中國的需求)出現意料之外的變動，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

產能及產品範圍

我們的競爭力很大程度上取決於我們擴大產能及產品範圍及增加市場份額的能力。我們在位於中國成都及上海的生產設施製造我們的產品。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們成都生產基地的產量分別約為547噸、587噸、608噸及276噸，而實際使用率分別約為92.7%、88.9%、92.1%及83.8%。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們上海生產基地的產量分別約為498噸、537噸、603噸及259噸，而實際使用率分別約為99.6%、103.3%、97.3%及83.5%。有關我們產能、實際率及季節性的更多資料，請參閱本招股章程「業務 — 生產 — 我們的產能及使用率」及「業務 — 季節性」各段。誠如弗若斯特沙利文報告所述，鑒於上文所述的高有效使用率，董事相信，為把握中國造紙毛毯總銷量及銷售價值的預期增長，擴充我們的產能至為重要。

我們將繼續擴大我們的產能及產品範圍以把握市場機會。有關我們未來擴張計劃的詳情，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

我們的業務策略受重大業務、經濟及競爭的不確定性及市場中的突發事件的影響，當中許多乃我們無法控制及可能延遲策略的實施及增加實施成本。有關不確定性及突發事件可能包括無法為我們的擴張計劃撥資或獲得資金以對其撥資、延遲交付及安裝製造設備、勞工短缺及相關問題、原材料及其他成本增加或頒佈與環保有關的新法律及法規、延遲或無法取得必要的政府批准及經濟進一步下滑。倘我們無法進一步擴大我們的產能及發展我們的產品範圍，我們可能會失去市場競爭力，因而可能對我們的財務狀況及經營業績以及我們收益及溢利的增長造成重大不利影響。

銷售成本的波動

我們的銷售成本包括：(i)原材料；(ii)直接勞工成本；(iii)製造費用；(iv)公共設施；(v)折舊；及(vi)保養撥備。我們委聘的供應商主要在中國，我們在當地主要向彼等購買單絲及纖維等原材料。請參閱本招股章程「業務 — 我們的供應商及原材料」一段，以取得更多資料。

下列的敏感度分析說明我們銷售成本主要組成部份(即原材料及直接勞工的成本)的假設波動對我們往績記錄期間所得稅前溢利的影響。尼龍單絲及纖維為我們生產所用的主要原材料，其假設波動率已設定為3.0%(即其自2016年至2020年的進口價複合年增長率，載於弗若斯特沙利文報告)，故就此敏感度分析而言被視為合理。直接勞工成本的假設波動已設定為7.7%(即自2016年至2020年受僱於製造行業人士平均月薪的複合年增長率，載於弗若斯特沙利文報告)，故就此敏感度分析而言被視為合理。有關更多資料，請參閱本招股章程「行業概覽 — 中國造紙毛毯製造業概覽 — 成本結構分析」一段。

原材料成本的假設波動	**-3.0%**	**+3.0%**
	人民幣千元	*人民幣千元*
除所得稅前溢利增加／(減少)[附註]		
截至2018年12月31日止年度	1,594.1	(1,594.1)
截至2019年12月31日止年度	1,474.2	(1,474.2)
截至2020年12月31日止年度	1,545.9	(1,545.9)
截至2021年6月30日止六個月	618.4	(618.4)

直接勞工成本的假設波動	-7.7%	+7.7%
	人民幣千元	*人民幣千元*
除所得稅前溢利增加／(減少)[附註]		
截至2018年12月31日止年度	910.7	(910.7)
截至2019年12月31日止年度	909.2	(909.2)
截至2020年12月31日止年度	991.9	(991.9)
截至2021年6月30日止六個月	544.0	(544.0)

附註： 截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們的除所得稅前溢利分別約為人民幣43.5百萬元、人民幣41.5百萬元、人民幣48.5百萬元及人民幣16.5百萬元。

市場競爭

根據弗若斯特沙利文報告，造紙毛毯製造業以多名外商投資市場參與者為主，該等參與者具有強勁的研發能力及展現優質的產品質量。外商投資造紙毛毯製造商在高速及高性能造紙毛毯方面的競爭力較高。相反，造紙毛毯製造業的國內市場參與者在定價及服務水平方面相對具競爭力。由2016年至2020年，中國造紙毛毯的銷量由約12,820.1噸增加至約17,487.9噸，複合年增長率約為8.1%。受到國內紙張產量的預計增長及東南亞造紙毛毯的需求強勁所推動，造紙毛毯的銷量自2016年起快速增長，質素有所提升，預期於2021年至2025年保持按複合年增長率約6.3%增長。同樣地，中國造紙毛毯的銷售價值取得整體增幅，由2016年的約人民幣2,189.9百萬元增加至2020年的約人民幣3,166.1百萬元，複合年增長率約為9.7%。由於本地企業之間的高速造紙毛毯生產擴張，預期造紙毛毯的銷售價值將於2021年至2025年按約7.6%的複合年增長率增加。

董事認為我們能夠在客戶基礎、成本控制、研發能力及產品質量方面競爭。倘我們未能保持我們的競爭優勢或造紙毛毯製造業的競爭意外加劇，我們的營運及財務業績將受到不利影響。

呈列基準

根據在本招股章程「歷史、重組及公司架構 — 重組」一段進一步詳述的重組，本公司於2019年8月13日成為本集團現時旗下公司的控股公司，為根據公司法的獲豁免有限公司。本集團現時旗下公司於往績記錄期間均受控股股東共同控制。因此，就編製本集團歷史財務資料而言，本公司被視為於往績記錄期間為本集團現時旗下公司的控股公司。由重組產生的本集團(由本公司及其附屬公司組成)被視為持續經營實體。

於截至2018年及2019年12月31日止年度的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表(包括本集團現時所有旗下公司的財務表現、權益變動及現金流量)已使用香港會計師公會頒佈的香港會計指引第5號「共同控制合併的合併會計法」下的合併會計原則編製，猶如目前的集團架構於整個往績記錄期間或自其各自註冊成立日期以來(以較短期間為準)一直存在。本集團於2018年12月31日的綜合財務狀況表已編製以呈列本集團現時旗下公司的資產及負債，猶如目前集團架構於該等相應日期一直存在。

編製基準

歷史財務資料乃按照香港財務報告準則編製，而香港財務報告準則為一個統稱，包括香港會計師公會頒佈自2020年1月1日開始的會計期間生效的所有適用的個別香港財務報告準則、香港會計準則及詮釋，本集團已於整個往績記錄期間提早採納香港財務報告準則第16號「新型冠狀病毒相關租金優惠」及「2021年6月30日後新型冠狀病毒相關租金優惠」的修訂。歷史財務資料亦符合上市規則的適用披露條文。

主要會計政策、估計及判斷

我們已識別對根據香港財務報告準則編製我們的經審核綜合財務報表而言屬重要的若干會計政策。在應用我們的會計政策時，我們的管理層須對並非可即時自其他來源獲得的資產及負債賬面值作出估計及假設。該等重要會計政策、估計及假設對了解本集團財務狀況及經營業績屬重要。我們的估計及其他相關假設乃基於過往經驗及我

們管理層認為在有關情況下被視為屬相關及合理的其他因素。然而，實際結果在不同狀況下可能有別於該等估計及假設。該等估計及假設可能於未來作出必要變動以應對不同狀況，而我們的管理層將持續密切監察有關狀況。下文載列我們於編製財務資料時應用的主要會計政策、估計及判斷：

收益確認

收益乃確認以說明向客戶轉讓已承諾貨品及服務，其金額反映本集團預期就交換該等貨品及服務而有權獲得的代價。當(或在)達成履約責任時，即當特定履約責任相關的貨品或服務的「控制權」轉移予客戶時，本集團即確認收益。對貨品或服務的控制權可隨時間或於某時間點進行轉移。

銷售造紙毛毯產品的收益於轉移成品的法定所有權的時間點確認，且本集團現時有權支付及可收取代價。此通常被視為貨品交付及客戶接收貨品的時間。

與造紙毛毯有關的銷售相關保養不能單獨購買，並作為所售產品符合商定規格(即保證型擔保)的保證。因此，本集團根據香港會計準則第37號「撥備、或然負債及或然資產」入賬列作擔保。

貿易及其他應收款項的減值

本集團遵循香港財務報告準則第9號的指引釐定應收款項何時減值。在作出該估計及判斷時，本集團評估(其中包括)應收款項的賬齡分析、個別債務人的財務穩健性及收款記錄以及信貸風險的預期未來變動，包括考慮一般經濟措施、宏觀經濟指標變動等因素。

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，本集團貿易及其他應收款項的賬面值分別約為人民幣107.1百萬元、人民幣123.6百萬元、人民幣135.5百萬元及人民幣119.6百萬元，而於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，預期信貸虧損

撥備分別約為人民幣8.1百萬元、人民幣4.3百萬元、人民幣5.7百萬元及人民幣6.0百萬元。詳情請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註16。

存貨撥備

本集團在考慮原材料陳舊及成品的可變現淨值的基礎上，審查存貨的賬面值。於日常業務過程中確定存貨過時及估計售價須採用判斷及估算。倘預期有別於原先估計，該差額將影響有關估計變更期間的存貨賬面值。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度及截至2021年6月30日止六個月已分別確認存貨撥備約人民幣0.1百萬元、人民幣42,000元、人民幣0.8百萬元(撥回)及人民幣0.2百萬元。詳情請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註15。

經營業績概要

下表載列摘錄自我們的綜合損益及其他全面收益表與本集團往績記錄期間的經營業績有關的節選資料，有關詳情載於本招股章程附錄一會計師報告：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
收益	159,356	167,314	182,759	66,205	76,515
銷售成本	(81,472)	(77,985)	(83,140)	(31,351)	(37,438)
毛利	77,884	89,329	99,619	34,854	39,077
其他收入	8,083	4,761	6,025	1,527	1,264
銷售及分銷開支	(12,587)	(14,855)	(17,764)	(6,340)	(7,083)
行政及其他經營開支	(22,437)	(31,088)	(32,145)	(12,142)	(12,998)
財務成本	(7,483)	(6,669)	(7,241)	(3,640)	(3,803)
除所得稅前溢利	43,460	41,478	48,494	14,259	16,457
所得稅開支	(6,254)	(6,401)	(7,481)	(2,747)	(2,171)
年／期內溢利及全面收益總額	37,206	35,077	41,013	11,512	14,286

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
以下各方應佔溢利及全面收益總額					
本公司權益持有人	34,366	34,633	40,517	11,379	14,134
非控股權益	2,840	444	496	133	152
	37,206	35,077	41,013	11,512	14,286

非香港財務報告準則計量

我們於往績記錄期間確認非經常性項目(例如上市開支)，因此亦呈列年度的經調整溢利及全面收益總額，此為非香港財務報告準則計量，以補充我們根據香港財務報告準則所呈列的綜合財務資料。

我們呈列該等額外財務計量，原因為我們管理層使用該計量撇除上市開支的影響以評估我們的財務表現，其屬一次性性質，並不被視為評估我們業務實際表現的指標。董事認為，該等非香港財務報告準則計量為投資者及其他人士提供額外資料，以與管理層相同的方式瞭解及評估我們的經營業績並比較各會計期間及同行公司的財務業績。

下表載列我們於往績記錄期間各相關年度／期間的經調整溢利及全面收益總額：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
年／期內溢利	37,206	35,077	41,013	11,512	14,286
加：上市開支	3,782	8,751	6,394	1,434	470
年／期內經調整溢利及全面收益總額	40,988	43,828	47,407	12,946	14,756

綜合損益及其他全面收益表主要項目的討論

收益

我們於往績記錄期間的收益乃產生自設計、製造及銷售多種造紙毛毯。收益於往績記錄期間有所增加，截至2020年12月31日止三個年度收益分別為約人民幣159.4百萬元、人民幣167.3百萬元及人民幣182.8百萬元，而截至2020年及2021年6月30日止六個月分別約為人民幣66.2百萬元及人民幣76.5百萬元。我們的收益一般受產品的售價及銷量影響。

按造紙毛毯類型劃分的收益明細

下表載列我們於往績記錄期間按造紙毛毯類型劃分的收益、銷量、平均售價、毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度																	
	2018年						2019年						2020年					
		佔總收益		平均售價	毛利			佔總收益		平均售價	毛利			佔總收益		平均售價	毛利	
	人民幣千元	百分比	銷量(噸)	(人民幣元／噸)	(人民幣千元)	毛利率(%)	人民幣千元	百分比	銷量(噸)	(人民幣元／噸)	(人民幣千元)	毛利率(%)	人民幣千元	百分比	銷量(噸)	(人民幣元／噸)	(人民幣千元)	毛利率(%)
包裝紙造紙毛毯	106,027	66.5	728.9	145,000	52,991	50.0	114,670	68.6	744.5	154,000	61,764	53.9	124,863	68.3	821.3	152,000	67,609	54.1
特種紙造紙毛毯	25,755	16.2	169.0	152,000	13,580	52.7	26,951	16.1	168.5	160,000	15,178	56.3	32,090	17.6	191.8	167,000	18,674	58.2
印刷造紙毛毯	14,859	9.3	130.8	114,000	6,147	41.4	11,451	6.8	93.3	123,000	5,272	46.0	10,732	5.9	87.0	123,000	4,996	46.6
生活紙造紙毛毯	9,975	6.3	94.2	106,000	3,775	37.8	10,600	6.3	88.7	120,000	5,085	48.0	9,490	5.2	71.4	133,000	5,095	53.7
漿板造紙毛毯	2,740	1.7	19.0	144,000	1,391	50.8	3,642	2.2	22.5	162,000	2,030	55.7	5,584	3.0	31.8	176,000	3,245	58.1
總計	159,356	100.0	1,141.9	140,000	77,884	48.9	167,314	100.0	1,117.5	150,000	89,329	53.4	182,759	100.0	1,203.3	152,000	99,619	54.5

	截至6月30日止六個月											
	2020年						2021年					
	人民幣千元	佔總收益	銷量(噸)	平均售價(人民幣元／噸)	毛利(人民幣千元)	毛利率(%)	人民幣千元	佔總收益	銷量(噸)	平均售價(人民幣元／噸)	毛利(人民幣千元)	毛利率(%)
	(未經審核)	百分比						百分比				
包裝紙造紙毛毯	44,017	66.5	292.0	151,000	23,114	52.5	52,661	68.8	348.4	151,000	27,390	52.0
特種紙造紙毛毯	11,496	17.4	68.1	169,000	6,484	56.4	12,709	16.6	76.2	167,000	6,903	54.3
印刷造紙毛毯	4,193	6.3	34.1	123,000	1,791	42.7	4,958	6.5	41.3	120,000	1,991	40.2
生活紙造紙毛毯	4,225	6.4	32.3	131,000	2,161	51.1	4,364	5.7	36.4	120,000	1,914	43.9
漿板造紙毛毯	2,274	3.4	11.5	198,000	1,304	57.3	1,823	2.4	12.0	152,000	879	48.2
總計	66,205	100	438.0	151,000	34,854	52.6	76,515	100.0	514.3	149,000	39,077	51.1

附註：

1. 2018年銷量略高於實際產量乃因銷售去年存貨。

2. 本表所載若干金額及百分比數字已進行湊整調整，或已湊整至一個小數位。總計數字與表中所列金額之和如有任何差異，乃因湊整所致。

包裝紙造紙毛毯

我們來自包裝紙造紙毛毯的收益於往績記錄期間有所增加，由截至2018年12月31日止年度的約人民幣106.0百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的約人民幣114.7百萬元，進一步增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣124.9百萬元，以及由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣44.0百萬元增加至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣52.7百萬元。具體而言，2018年至2019年的收益增長主要由於其平均售價由每噸約人民幣145,000元增加至每噸約人民幣154,000元，由於2019年銷售更多的高速產品所致。2019年至2020年及截至2020年6月30日止六個月至截至2021年6月30日止六個月的收益增長主要由於銷量增加，由於公眾消費模式的變化導致電子商務激增，推動中國包裝紙的需求。來自此類造紙毛毯的毛利與往績記錄期間的收益趨勢基本一致。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止三個年度，我們來自包裝紙造紙毛毯的毛利率保持相對穩定，分別為50.0%、53.9%及54.1%，而截至2020年及2021年6月30日止六個月則分別為52.5%及52.0%。

特種紙造紙毛毯

我們來自特種紙造紙毛毯的的收益於往績記錄期間有所增加，由截至2018年12月31日止年度的約人民幣25.8百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的約人民幣27.0百萬元，進一步增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣32.1百萬元，以及由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣11.5百萬元增加至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣12.7百萬元。具體而言，2018年至2019年的收益增長主要由於其平均售價由每噸約人民幣152,000元增加至每噸約人民幣160,000元，主要由於期內我們的高速特種紙造紙毛毯的銷售收益增加，售價一般相對較高。2019年至2020年的收益增長主要由於銷量由

168.5噸增加至191.8噸，由於我們將業務重心放在特種紙造紙毛毯產品上，並將我們的產能優先用於該業務。截至2020年6月30日止六個月至2021年6月30日止六個月的收益略有增加，主要由於銷量由68.1噸增加至76.2噸，原因與上述一樣。來自此類造紙毛毯的毛利與往績記錄期間的收益趨勢基本一致。

我們來自特種紙造紙毛毯的毛利率由截至2018年12月31日止年度的約52.7%增加至截至2019年12月31日止年度的56.3%，並進一步增加至截至2020年12月31日止年度的58.2%，主要由於期內高速特種紙造紙毛毯的銷售收益增加，售價一般相對較高。我們的毛利率由截至2020年6月30日止六個月的約56.4%輕微下降至截至2021年6月30日止六個月的約54.3%，主要由於我們的產品組合發生暫時性變化，毛利率較低的產品的比例略有增加。

印刷造紙毛毯

來自印刷造紙毛毯的收益由截至2018年12月31日止年度的約人民幣14.9百萬元減少至截至2019年12月31日止年度的約人民幣11.5百萬元，並進一步減少至截至2020年12月31日止年度的約人民幣10.7百萬元，主要由於銷量由2018年的130.8噸減少至2019年的93.3噸，並進一步減少至2020年的87.0噸，乃由於我們的業務重心為包裝紙造紙毛毯及特種紙造紙毛毯產品，以及在我們的使用率已經達到最高的情況下，我們的產能優先於該業務。我們來自印刷造紙毛毯的收益由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣4.2百萬元輕微增加至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣5.0百萬元，主要由於銷量由截至2020年6月30日止六個月的34.1噸輕微增加至截至2021年6月30日止六個月的41.3噸。來自此類造紙毛毯的毛利與往績記錄期間的收益趨勢基本一致。

我們來自印刷造紙毛毯的毛利率由截至2018年12月31日止年度的約41.4%增加至截至2019年12月31日止年度的46.0%，並進一步增加至截至2020年12月31日止年度的46.6%，主要由於期內高速印刷造紙毛毯的銷售收益增加，售價一般相對較高。我們的毛利率由截至2020年6月30日止六個月的約42.7%輕微下降至截至2021年6月30日止六個月的約40.2%，主要由於我們的產品組合發生暫時性變化，毛利率較低的產品的比例略有增加。

生活紙造紙毛毯

我們來自生活紙造紙毛毯的收益於往績記錄期間保持相對穩定，分別約為人民幣10.0百萬元、人民幣10.6百萬元、人民幣9.5百萬元、人民幣4.2百萬元及人民幣4.4百萬元。儘管我們的銷量由2018年的94.2噸下降至2019年的88.7噸，並進一步下降至2020年的71.4噸，但我們可以保持相若的收益水平，因為平均售價由2018年的每噸約人民幣106,000元上升到2019年的每噸約人民幣120,000元，並進一步上升至2020年的每噸約人民幣133,000元，乃由於期內銷售更多高速產品。來自此類造紙毛毯的毛利與往績記錄期間的收益趨勢基本一致。

我們來自生活紙造紙毛毯的毛利率由截至2018年12月31日止年度的約37.8%增加至截至2019年12月31日止年度的48.0%，並進一步增加至截至2020年12月31日止年度的53.7%，主要由於期內銷售高速生活紙造紙毛毯的收益增加，售價一般相對較高。我們的毛利率由截至2020年6月30日止六個月的約51.1%下降至截至2021年6月30日止六個月的約43.9%，主要由於同期高速及低速造紙毛毯的平均售價下降，由於我們向現有客戶提供關於我們新型造紙毛毯產品及新客戶的具競爭力的價格，以吸引彼等購買我們的產品。

漿板造紙毛毯

我們來自漿板造紙毛毯的收益由截至2018年12月31日止年度的約人民幣2.7百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的約人民幣3.6百萬元，進一步增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣5.6百萬元。銷量及平均售價由2018年的19.0噸及每噸人民幣144,000元增加至2019年的22.5噸及每噸人民幣162,000元，並進一步增加至2020年的31.8噸及每噸人民幣176,000元，主要由於期內我們的高速漿板造紙毛毯的銷售收益增加，售價一般相對較高。我們來自漿板造紙毛毯的收益由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣2.3百萬元輕微下降至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣1.8百萬元，主要由於平均售價由截至2020年6月30日止六個月的每噸人民幣198,000元下降至截至2021年6月30日止六個月的每噸人民幣152,000元。來自此類造紙毛毯的毛利與往績記錄期間的收益趨勢基本一致。

我們來自漿板造紙毛毯的毛利率由截至2018年12月31日止年度的約50.8%增加至截至2019年12月31日止年度的55.7%，並進一步增加至截至2020年12月31日止年度的58.1%，主要由於期內銷售高速漿板造紙毛毯的收益增加，售價一般相對較高。我們的毛利率由截至2020年6月30日止六個月的約57.3%下降至截至2021年6月30日止六個月的約48.2%，主要由於同期高速及低速造紙毛毯的平均售價下降，由於我們向現有客戶提供關於我們新型造紙毛毯產品及新客戶的具競爭力的價格，以吸引彼等購買我們的產品。

於往績記錄期間，我們的造紙毛毯可根據適用造紙機的運作速度主要分類為(i)高速造紙毛毯；(ii)中速造紙毛毯；及(iii)低速造紙毛毯。根據董事，高速造紙毛毯一般應用於運作速度為每分鐘700米或以上的包裝紙造紙毛毯及印刷造紙毛毯，以及我們的其他產品每分鐘600米或以上的造紙機；而低速造紙毛毯一般應用於運作速度為每分鐘300米或以下的包裝紙造紙毛毯及印刷造紙毛毯，以及我們的其他產品每分鐘200米或以下的造紙機。中速造紙毛毯一般應用於運作速度並非高速及低速的造紙機。據弗若斯特沙利文告知，有關按速度分類的造紙毛毯，由於按重量劃分的紙張種類繁多，各類造紙機的速度並無標準數值，而各速度類別的數值可能隨著技術進步而提高。速度類別因紙種及造紙機而異。鑒於上述原因，並考慮到若干紙種(如印刷及包裝紙)的造紙技術進步，已開發出較高速造紙機，而該類紙品的速度類別範圍及門檻可能更高。上述分類亦可較妥善地反映本集團產品組合的發展及變化。下表基於適用造紙機的運作速度載列我們造紙毛毯於往績記錄期間的收益、銷量、平均售價及毛利明細：

	截至12月31日止年度														
	2018年					2019年					2020年				
	收益	佔總收益百分比	銷量	平均售價	毛利	收益	佔總收益百分比	銷量	平均售價	毛利	收益	佔總收益百分比	銷量	平均售價	毛利
	人民幣千元		*(噸)*	*(每噸人民幣千元)*	*人民幣千元*	*人民幣千元*		*(噸)*	*(每噸人民幣千元)*	*人民幣千元*	*人民幣千元*		*(噸)*	*(每噸人民幣千元)*	*人民幣千元*
高速造紙毛毯	31,770	20.0	160.8	198	19,709	39,093	23.4	177.9	220	25,772	54,952	30.1	256.5	214	36,208
中造紙毛毯	90,433	56.7	622.5	145	43,895	92,940	55.5	599.2	155	48,958	91,429	50.0	623.5	147	46,635
低速造紙毛毯	37,153	23.3	358.6	104	14,280	35,281	21.1	340.4	104	14,599	36,378	19.9	323.3	113	16,776
總計	159,356	100.0	1,141.9		77,884	167,314	100.0	1,117.5		89,329	182,759	100.0	1,203.3		99,619

	截至6月30日止六個月									
	2020年					2021年				
	收益	佔總收益百分比	銷量	平均售價	毛利	收益	佔總收益百分比	銷量	平均售價	毛利
	人民幣千元		*(噸)*	*(每噸人民幣千元)*	*人民幣千元*	*人民幣千元*		*(噸)*	*(每噸人民幣千元)*	*人民幣千元*
	(未經審核)									
高速造紙毛毯	18,338	27.7	82.2	223	11,964	23,709	31.0	113.9	208	15,184
中造紙毛毯	32,222	48.7	214.8	150	16,043	36,914	48.2	252.5	146	17,832
低速造紙毛毯	15,645	23.6	141.0	111	6,847	15,892	20.8	147.9	107	6,061
總計	66,205	100.0	438.0		34,854	76,515	100.0	514.3		39,077

在五類產品中，我們產生自包裝紙造紙毛毯銷售的收益分別佔我們截至2020年12月31日止三個年度總收益約66.5%、68.6%及68.3%，而截至2020年及2021年6月30日止六個月分別佔總收益約66.5%及68.8%，為我們收益貢獻最大的產品類型。有關我們於往績記錄期間收益波動的原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

截至2018年12月31日止年度至截至2020年12月31日止年度，我們造紙毛毯的平均售價整體上漲，主要由於高速造紙毛毯的產量及銷量增加。截至2020年6月30日止六個月至截至2021年6月30日止六個月，我們的造紙毛毯的平均售價下降，主要由於(i)高速造紙毛毯及低速造紙毛毯的平均售價於同期減少，因為我們就新型造紙毛毯產品向現有客戶及新客戶提供具競爭力價格，以吸引彼等購買我們的產品；及(ii)我們的產品組合暫時，尤其是平均售價較低的生活紙造紙毛毯及漿板造紙毛毯的銷售增加，此乃主要由於(a)我們就新型生活紙造紙毛毯產品及漿板造紙毛毯產品向現有客戶及新客戶提供具競爭力價格，以吸引彼等購買我們的產品；及(b)根據現有客戶對我們產品規格、功能及原材料的要求，與2020年上半年相比，我們於2021年上半年向客戶提供更多售價較低且配合及適合彼等的生產時間表的產品。根據弗若斯特沙利文報告，造紙毛毯通常根據造紙機的運作速度分為高速、中速及低速，而高速造紙機一般需要採用優質造紙毛毯。中速及高速造紙毛毯的價格相對較高，因為質量較好。由於本集團已分配更多資源於提高生產高速造紙毛毯的研發及產能，故於往績記錄期間，我們的高速造紙毛毯的產量及銷量均有增加。

按客戶類型劃分的收益

下表載列於往績記錄期間按客戶類型劃分的收益：

	截至12月31日止年度									截至年6月30日止六個月					
	2018年			2019年			2020年			2020年			2021年		
	人民幣千元	*%*	*客戶數目*	*人民幣千元*	*%*	*客戶數目*	*人民幣千元*	*%*	*客戶數目*	*人民幣千元（未經審核）*	*%*	*客戶數目*	*人民幣千元*	*%*	*客戶數目*
造紙及紙製品製造商															
—中國	138,232	86.7	437	140,396	83.9	411	157,825	86.4	409	54,924	83.0	312	64,646	84.5	316
—海外	541	0.4	5	639	0.4	7	957	0.5	9	511	0.8	6	523	0.7	7
	138,773	87.1	442	141,035	84.3	418	158,782	86.9	418	55,435	83.8	318	65,169	85.2	323
貿易公司															
—中國*(附註)*	15,153	9.5	47	19,314	11.5	45	17,346	9.5	50	7,634	11.5	36	8,166	10.7	42
—海外	5,430	3.4	9	6,965	4.2	10	6,631	3.6	15	3,136	4.7	8	3,180	4.1	6
	20,583	12.9	56	26,279	15.7	55	23,977	13.1	65	10,770	16.2	44	11,346	14.8	48
總計：	159,356	100.0	498	167,314	100.0	473	182,759	100.0	483	66,205	100.0	362	76,515	100.0	371

附註： 盡董事所悉，中國貿易公司會向海外第三方紙及紙製品製造商轉售我們的產品。

於往績記錄期間，我們大部分收益乃產生自向中國及海外紙及紙製品製造商銷售的造紙毛毯，於截至2020年12月31日止三個年度分別佔我們總收益約87.1%、84.3%及86.9%，而截至2020年及2021年6月30日止六個月分別佔我們總收益約83.8%及85.2%。

於往績記錄期間，來自中國及海外貿易公司的收益增加，截至2020年12月31日止三個年度分別佔我們總收益約12.9%、15.7%及13.1%，而截至2020年及2021年6月30日止六個月分別佔我們總收益約16.2%及14.8%。

按客戶地理位置劃分的收益明細

下表載列於往績記錄期間根據客戶地理位置釐定的地理位置收益資料：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2018年		2019年		2020年		2020年		2021年	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*
							(未經審核)			
中國										
—中國北部[附註1]	50,030	31.4	49,980	29.9	63,491	34.8	19,472	29.4	28,042	36.6
—中國東部[附註2]	50,532	31.7	56,936	34.0	60,159	32.9	22,724	34.3	22,112	28.9
—中國南部[附註3]	36,670	23.0	37,404	22.4	31,513	17.2	12,290	18.6	13,355	17.5
—中國西部[附註4]	10,529	6.6	11,123	6.7	11,496	6.3	4,608	7.0	6,334	8.3
—中國東北部[附註5]	4,378	2.8	2,212	1.3	5,539	3.0	2,402	3.6	1,873	2.4
—中國西北部[附註6]	1,246	0.8	2,054	1.2	2,973	1.6	1,062	1.6	1,096	1.4
小計	153,385	96.3	159,709	95.5	175,171	95.8	62,558	94.5	72,812	95.1
海外[附註7]	5,971	3.7	7,605	4.5	7,588	4.2	3,647	5.5	3,703	4.8
總計	159,356	100.0	167,314	100.0	182,759	100.0	66,205	100.0	76,515	100.0

附註：

1. 中國北部包括河南、河北、山東、山西、天津、北京及內蒙古。

2. 中國東部包括湖北、安徽、江蘇、浙江及上海。

3. 中國南部包括湖南、江西、福建、廣西及廣東。

4. 中國西部包括四川、重慶、貴州及雲南。

5. 中國東北部包括黑龍江、吉林及遼寧。

6. 中國西北部包括陝西、寧夏、甘肅及新疆。

7. 海外主要包括新加坡、巴西、巴基斯坦、哥倫比亞、印度及烏茲別克斯坦。

於往績記錄期間，我們大部分收益乃產生自在中國銷售造紙毛毯，於截至2020年12月31日止三個年度分別佔我們收益的約96.3%、95.5%及95.8%，而截至2020年及2021年6月30日止六個月分別佔我們總收益約94.5%及95.1%。

收益由截至2018年12月31日止年度約人民幣6.0百萬元增加約人民幣1.6百萬元或27.4%至截至2019年12月31日止年度約人民幣7.6百萬元，根據董事的意見，此乃由於我們投入更多資源在海外推廣我們的品牌並在截至2020年12月31日止年度維持穩定，約為人民幣7.6百萬元。截至2021年6月30日止六個月，海外產生的收益約為人民幣3.7百萬元，與截至2020年6月30日止六個月約人民幣3.6百萬元相比維持穩定。

銷售成本

我們的銷售成本包括原材料、直接勞工成本、製造費用、公用事業、折舊及保養撥備。下表載列我們於往績記錄期間的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2018年		2019年		2020年		2020年		2021年	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*
							(未經審核)			
原材料										
—單絲	20,232	24.8	17,301	22.2	17,734	21.3	6,386	20.4	7,915	21.1
—纖維	29,716	36.5	28,233	36.2	30,235	36.4	10,265	32.7	10,848	29.0
—其他原材料	3,187	3.9	3,605	4.6	3,561	4.3	835	2.7	1,849	4.9
直接勞工成本	11,827	14.5	11,808	15.1	12,882	15.5	5,987	19.1	7,065	18.9
製造費用	6,082	7.5	6,405	8.2	6,482	7.8	3,031	9.6	3,386	9.0
公用事業	3,436	4.2	3,625	4.7	3,679	4.4	1,721	5.5	2,092	5.6
折舊	3,876	4.8	4,645	6.0	4,639	5.6	2,310	7.4	2,270	6.1
保養撥備	3,116	3.8	2,363	3.0	3,928	4.7	816	2.6	2,013	5.4
總計	81,472	100.0	77,985	100.0	83,140	100.0	31,351	100.0	37,438	100.0

(a) 原材料包括單絲、纖維及其他原材料。其他原材料主要包括我們生產中使用的其他原材料，例如包裝材料、機械耗材等輔助材料以及自供應商購買的半製成品；

(b) 直接勞工成本包括於生產設施直接從事工作的工人工資及福利；

(c) 製造費用主要包括設備維護成本、與原材料交付有關的運輸成本以及生產我們產品時產生的其他間接成本；

(d) 公用事業指成都生產基地及上海生產基地的水電成本以及我們的機械燃料；

(e) 折舊指與我們的廠房及機械以及使用權資產折舊有關的物業、廠房及設備的折舊費用；及

(f) 保養撥備，這是指管理層根據先前有關缺陷產品的經驗及行業平均水平，對造紙毛毯提供45至120日的保養，此乃彼等對我們責任的最佳估計。有關詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告的註釋19。

有關我們於往績記錄期間銷售成本波動的原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」一段。

毛利及毛利率

我們於往績記錄期間的毛利及毛利率載列如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
				(未經審核)	
收益(人民幣千元).....	159,356	167,314	182,759	66,205	76,515
毛利(人民幣千元).....	77,884	89,329	99,619	34,854	39,077
毛利率.....	48.9%	53.4%	54.5%	52.6%	51.1%

於截至2020年12月31日止三個年度，我們的毛利分別約為人民幣77.9百萬元、人民幣89.3百萬元及人民幣99.6百萬元，而截至2020年及2021年6月30日止六個月分別約為人民幣34.9百萬元及人民幣39.1百萬元。截至2020年12月31日止三個年度，我們的毛利率分別約為48.9%、53.4%及54.5%，而截至2020年及2021年6月30日止六個月分別佔我們總收益約52.6%及51.1%。

於往績記錄期間，我們整體毛利率受以下項目影響：(i)售出產品的類型；(ii)原材料成本；(iii)造紙業的需求及整體產品的市場走勢；(iv)產品的現行市場價格；及(v)我們客戶的議價能力。有關我們於往績記錄期間毛利及毛利率波動的原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

其他收入

下表載列於往績記錄期間我們的其他收入明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
銀行利息收入	75	105	191	63	89
廢料銷售	1,551	1,465	1,836	733	873
政府補貼	5,934	2,865	3,509	310	133
匯兑收益	282	—	—	140	—
租金收入	—	149	—	—	—
租金優惠	—	—	387	231	—
雜項收入	241	177	102	50	169
總計	8,083	4,761	6,025	1,527	1,264

(a) 廢料銷售指有關銷售主要來自生產成品而剩下的原材料，原因是我們的因應客戶的要求而訂製造紙毛毯大小；

(b) 政府補貼指我們所收當地政府機關為了支持我們的業務(特別是為了認可我們的研究項目)而發放的政府補貼，形式包括以各種非經常性補貼及獎勵。所有政府補貼由相關政府機關酌情決定，通常發放一次。下表載列我們的政府補貼明細：

項目	政府機關	政府補貼性質	獲得政府補貼的條件	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月
				2018年	2019年	2020年	2021年
				人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
高科技術成果轉化項目扶持資金—截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度註冊七項專利所得政府補貼，詳情載於本招股章程附錄五「法定及一般資料—B.有關業務的其他資料—2.知識產權」一段。	上海市金山區財政局	市級財政扶持資金	補貼的目的為扶持上海市高新技術成果轉化項目認定的研究開發。補貼就我們使用於2017年8月4日獲上海市高新技術成果轉化項目認定的科技生產高車速高抗壓多軸向接縫造紙毛毯向我們發放。	2,825	2,175	1,082	—
四川行動資金—截至2018年12月31日止年度註冊兩項專利及申請註冊七項專利所得政府補貼，詳情載於本招股章程附錄五「法定及一般資料—B.有關業務的其他資料—2.知識產權」一段。	成都市溫江區經濟和信息化局	省級財政扶持資金	補貼的目的為根據中國制造2025四川行動計劃扶持工業企業的轉型、升級、創新及發展。補貼就我們多軸向多層造紙毛毯技術研究與產業化的研發項目向我們發放。	1,400	—	—	—
財政扶持資金	上海市金山區財政局	財政扶持資金	補貼金額為已付稅款的若干百分比。入選企業應向政府機關申請補貼。我們符合財務要求，因此取得上海市金山區財政局的補貼。	—	212	—	—

項目	政府機關	政府補貼性質	獲得政府補貼的條件	截至12月31日止年度 2018年	2019年	2020年	截至6月30日止六個月 2021年
				人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
溫江區工業和信息化項目專項資金	成都海峽兩岸科技產業開發園管委會	市級財政扶持資金	補貼的目的為扶持位於成都溫江區並須根據《關於進一步加快工業提質增效轉型升級步伐實現高端綠色科技發展的若干政策措施》在區內繳交稅款的工業企業。補貼就我們的技術轉型及在工業展覽的參與向我們發放。	—	371	150	—
2020年第一批省級科技計劃專案	成都市溫江區新經濟和科技局	省級財政扶持	補貼就多軸向多層造紙毛毯關鍵技術成果轉化項目發放。	—	—	800	—
科技小巨人企業	上海市金山區科財政局及/或上海市市級科財政局	市級及/或地級財政扶持	補貼乃因我們獲認定為科技小巨人企業，並獲上海科學技術委員會評為表現優秀而發放。	240	—	960	—
其他	多個政府機關			1,469	107	517	133
總計：				5,934	2,865	3,509	133

(c) 租金收入指我們將成都生產基地一部分生產設施出租予四川環龍新材料有限公司產生的租金。有關更多資料，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註30。

(d) 租金優惠指新型冠狀病毒爆發導致業主授予我們上海生產基地租金開支的減免。

有關我們於往績記錄期間其他收入波動的原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

銷售及分銷開支

下表載列我們於往績記錄期間產生的銷售及分銷開支的明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2018年		2019年		2020年		2020年		2021年	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*
							(未經審核)			
薪金及福利	4,589	36.5	4,158	28.0	4,938	27.8	1,513	23.9	2,205	31.1
差旅及招待開支	2,341	18.6	2,977	20.0	3,073	17.3	993	15.7	1,891	26.7
物流開支	1,739	13.8	1,903	12.8	2,035	11.5	864	13.6	934	13.2
代理服務費用	3,268	26.0	4,911	33.1	7,165	40.3	2,779	43.8	1,949	27.5
其他	650	5.1	906	6.1	553	3.1	191	3.0	104	1.5
總計	12,587	100.0	14,855	100.0	17,764	100.0	6,340	100.0	7,083	100.0

(a) 薪金及福利主要為銷售及營銷人員的薪金及福利以及向定額供款退休計劃作出的供款；

(b) 差旅及招待開支為銷售及營銷活動產生的成本；

(c) 物流開支主要為有關向客戶交付產品的成本；

(d) 代理服務費用一般指有關客戶事宜的服務，例如接收訂購單、處理出口減稅申請，推廣我們的品牌以及物色潛在客戶而產生的費用。有關更多資料，請參閱本招股章程「業務 — 我們的業務模式」一段；及

(e) 其他主要包括由銷售及營銷人員產生與銷售及營銷部有關的傢俱及固定裝置的折舊、展覽及廣告費用，以及電訊費用。

有關我們於往績記錄期間銷售及分銷開支波動的原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

行政及其他經營開支

下表載列我們於往績記錄期間的行政及其他經營開支明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2018年		2019年		2020年		2020年		2021年	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元* (未經審核)	*%*	*人民幣千元*	*%*
研發成本	5,438	24.2	7,292	23.5	5,681	17.7	1,777	14.6	3,006	23.1
員工成本	3,892	17.3	4,092	13.2	4,377	13.6	1,922	15.8	3,059	23.5
折舊及攤銷	3,111	13.9	3,539	11.4	4,509	14.0	2,239	18.4	2,431	18.7
應收款項及存貨撥備	2,385	10.6	1,381	4.4	1,793	5.6	2,032	16.7	736	5.7
法律及專業費用	1,100	4.9	2,582	8.3	3,514	10.9	1,135	9.4	1,151	8.9
辦公室及汽車開支	654	3.0	686	2.2	589	1.9	208	1.7	309	2.4
上市開支	3,782	16.9	8,751	28.1	6,394	19.9	1,434	11.8	470	3.6
專業團體會藉費用	279	1.2	158	0.5	102	0.3	16	0.1	70	0.5
其他	1,796	8.0	2,607	8.4	5,186	16.1	1,379	11.5	1,766	13.6
總計	22,437	100.0	31,088	100.0	32,145	100.0	12,142	100.0	12,998	100.0

(a) 研發成本主要為產品開發產生的成本，主要包括已消耗的原材料和員工成本。有關研發成就的更多資料，請參閱本招股章程「業務 — 研發」一段。下表載列我們於往績記錄期間的研發成本明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
註冊專利*(附註1)*	4,348	566	1,432	1,034
申請註冊中的專利*(附註2)*	—	1,023	1,023	1,081
其他*(附註3)*	1,090	5,703	3,225	891
	5,438	7,292	5,681	3,006

附註：

1. 有關成本指於往績記錄期間的最後日期(即2021年6月30日)已註冊專利的相關年度或期間研發所產生的成本。

2. 有關成本指於往績記錄期間的最後日期(即2021年6月30日)已就此申請註冊專利的相關年度或期間研發所產生的成本。

3. 其他指持續研發項目產生的費用，而截至相關年度結束時，該等研發項目並無註冊專利或註冊專利申請。

(b) 員工成本指一般行政人員(直接勞工及銷售及營銷人員除外)的薪金及福利以及向定額供款退休計劃作出的供款；

(c) 折舊及攤銷包括以下各項：(i)與我們的租賃物業裝修、傢俬及裝置、汽車及使用權資產折舊有關的物業、廠房及設備的租賃費用及折舊開支；及(ii)與我們上海生產基地所在土地及無形資產(包括我們的知識產權及資本化的研發成本)有關的預付土地租賃的攤銷；

(d) 應收款項及存貨撥備，指根據我們按估計及判斷確定的貿易應收款項減值及於日常業務過程中確定的存貨過時及估計售價。詳情請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告的附註3.1；

(e) 法律及專業費用主要指向稅務顧問及物業估值師支付的費用，以及就建議中國上市委任專業人士支付的費用及商標與專利的申請費用；

(f) 辦公室及汽車開支為辦公室的水電開支及我們的行政人員所產生的燃油開支及收費道路費用；

(g) 上市開支為與上市有關的開支；

(h) 專業團體會藉費用指支付予中國非織造布和工業紡織品協會等組織的會費有關業務里程碑的更多資料，請參閱本招股章程「歷史、重組及公司架構 — 業務發展 — 概覽」一段；

(i) 其他主要包括保險開支、其他稅務開支(例如印花稅、物業稅及土地稅)及成立我們各家公司的成立開支及就一項有關興建廠房二的糾紛的申索作出的撥備。有關該申索的更多資料，請參閱本招股章程「業務—法律訴訟及合規」一段。

有關我們於往績記錄期間行政及其他經營開支波動的原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

財務成本

財務成本包括我們貼現票據融資、銀行借款及其他借款的利息開支及租賃負債。我們於截至2020年12月31日止三個年度的財務成本分別約為人民幣7.5百萬元、人民幣6.7百萬元及人民幣7.2百萬元，而截至2020年及2021年6月30日止六個月分別約為人民幣3.6百萬元及人民幣3.8百萬元。我們於中國使用貼現票據融資及銀行借款，保持我們用於業務營運的營運資金水平。

有關我們銀行借款的詳情，請參閱本節「債務 — 銀行借款」一段，而有關我們於往績記錄期間財務成本波動的原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

所得稅開支

稅項指我們遵照於我們營運駐居所在或的每個稅務司法權區的相關法律及法規按適用稅率計算而已繳納或應繳納的所得稅。於往績記錄期間，除中國的企業所得稅外，我們於其他司法權區概無應付稅項。根據中國相關稅務機關就本集團營運附屬公司發出的合規確認書，我們的中國法律顧問認為，於往績記錄期間，我們各中國營運附屬公司已完成必要的稅務登記，且其實施的稅率符合中國相關法律。我們的中國法律顧問並無發現我們的中國營運附屬公司於往績記錄期間因嚴重違反相關法律及法規而受到相關稅務機關的行政處罰。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的中國附屬公司已根據相關法律及法規提交報稅表。本公司確認，截至最後實際可行日期，本集團在重大方面並無受到任何稅務調查、處罰或附加費用。

開曼群島所得稅

根據開曼群島規則及條例，本公司毋須繳納任何開曼群島所得稅。

英屬處女群島所得稅

Lion Courage及賢途乃於英屬處女群島註冊成立，且未曾於英屬處女群島繳納任何稅項。

香港

環龍天和及億龍乃於香港註冊成立，且未曾於香港繳納任何稅項。由於本集團於往績記錄期間並無於香港產生任何應課稅溢利，故並無就香港利得稅作出撥備。

中國

根據中國企業所得稅法(「**企業所得稅法**」)及企業所得稅法實施細則，在中國成立的附屬公司的中國企業所得稅乃按應課稅溢利的25%計算得出。

根據中國相關法律及法規，我們於中國的營運附屬公司四川環龍根據中國西部大開發戰略符合資格可於截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月享有15%的優惠所得稅稅率。於2014年，我們的中國附屬公司上海金熊獲認可為2014年高新科技企業，並於2017年及2020年重續，因此於往績記錄期間享有15%的優惠稅率直至截至2022年12月31日止年度。此外，四川環龍及上海金熊均符合資格於截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月分別享有產生的已批准研發成本最多175%、175%、175%及175%的稅收減免。

下表載列本集團於往績記錄期間的所得稅開支明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
即期稅項					
中國企業所得稅	4,818	6,187	7,181	1,913	2,221
過往年度超額撥備	—	—	(253)	—	(40)
	4,818	6,187	6,928	1,913	2,181
遞延稅項					
本年度	1,436	214	553	834	(10)
所得稅開支	6,254	6,401	7,481	2,747	2,171

所得稅開支與按適用稅率計算的會計溢利對賬如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
除所得稅前溢利	43,460	41,478	48,494	14,259	16,457
按適用所得稅稅率25%計算的稅項	10,865	10,370	12,124	3,565	4,115
不可扣減開支的稅務影響*(附註)*	1,177	2,801	2,314	454	198
毋須課稅收入的稅務影響	(1,053)	—	—	(44)	(10)
過往未確認暫時差額的稅務影響	718	—	—	449	18
動用先前未確認的暫時差額	—	(582)	(92)	—	—
研發開支的額外扣減	(1,803)	(2,200)	(1,291)	(435)	(921)
過往年度超額撥備	—	—	(253)	—	(40)
按優惠稅率繳納所得稅的影響	(3,650)	(3,988)	(5,321)	(1,242)	(1,189)
所得稅開支	6,254	6,401	7,481	2,747	2,171

附註： 不可扣稅開支的稅務影響主要包括上市開支的稅務影響，於往績記錄期間分別約為人民幣0.9百萬元、人民幣2.2百萬元、人民幣1.6百萬元及人民幣0.1百萬元。餘下金額乃由於金額不大的若干招待開支等不可扣稅金額(由於根據相關法律，企業產生與生產及營運活動有關的招待開支只有60%，但不高於相關年度收益的0.5%，方可扣稅)以及環龍立欣及環龍賦能產生的開支(由於兩家公司並無產生任何應稅收入)所致。

於截至2020年12月31日止三個年度，我們的實際稅率分別約為14.4%、15.4%及15.4%，而截至2020年及2021年6月30日止六個月分別佔我們總收益約19.3%及13.2%。有關我們於往績記錄期間所得稅開支及實際稅率波動的原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。更多資料請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註8。

經營業績年度比較

截至2020年12月31日止年度與截至2019年12月31日止年度比較

收益

我們的收益由截至2019年12月31日止年度約人民幣167.3百萬元增加約人民幣15.5百萬元或9.3%至截至2020年12月31日止年度約人民幣182.8百萬元。此增加主要歸因於(i)期內高速造紙毛毯(一般能以相對較高售價出售)的銷售產生的收益增加；(ii)因本集團分配更多資源專注提高生產高速造紙毛毯的研發及產能，導致高速造紙毛毯的銷量由截至2019年12月31日止年度約177.9噸增加至截至2020年12月31日止年度約256.5噸；及(iii)中國爆發新型冠狀病毒導致公眾消費習慣有變，電子商務飆升，推動了包裝紙的需求，令包裝紙的需求增長。

銷售成本

我們的整體銷售成本由截至2019年12月31日止年度的約人民幣78.0百萬元增加約人民幣5.1百萬元或6.5%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣83.1百萬元，與以下各項大致相符：(i)截至2020年12月31日止年度的收益增幅；及(ii)造紙毛毯的整體銷量由截至

2019年12月31日止年度的約1,117.5噸增加至截至2020年12月31日止年度的1,203.3噸。該增加部分被本集團截至2020年12月31日止年度原材料的平均價格下跌所抵銷，與截至2019年及2020年12月31日止年度的行業市價趨勢一致。

毛利及毛利率

我們的整體毛利由截至2019年12月31日止年度的約人民幣89.3百萬元增加約人民幣10.3百萬元或11.5%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣99.6百萬元。毛利增加乃主要由於我們的收益因上述原因而增加。我們的毛利率由截至2019年12月31日止年度約53.4%增加至截至2020年12月31日止年度約54.5%，主要由於增加銷售我們的高速造紙毛毯，其一般售價較高且包含較高毛利率。

其他收入

我們的其他收入由截至2019年12月31日止年度的約人民幣4.8百萬元增加約人民幣1.2百萬元或25.0%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣6.0百萬元。該增加乃主要由於截至2020年12月31日止年度，(i)由於新型冠狀病毒爆發，我們的上海生產基地約人民幣0.4百萬元的租金優惠；(ii)廢料銷售增加約人民幣0.4百萬元；及(iii)政府補貼增加約人民幣0.6百萬元的綜合影響所致。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2019年12月31日止年度的約人民幣14.9百萬元增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣17.8百萬元，增幅約為人民幣2.9百萬元或19.5%。該增加主要由於代理服務費增加約人民幣2.3百萬元，乃由於我們投入資源推廣品牌及尋求與優質或大型潛在客戶的合作機會所致。

行政及其他經營開支

我們的行政及其他經營開支由截至2019年12月31日止年度的約人民幣31.1百萬元增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣32.1百萬元，增幅約為人民幣1.0百萬元或3.2%。該增加主要由於就一宗有關興建廠房二的申索而於截至2020年12月31日止年度的

綜合損益表計提的法律申索撥備約人民幣1.3百萬元。有關該申索的更多資料，請參閱本招股章程「業務—法律訴訟及合規」一段。

財務成本

我們的財務成本由截至2019年12月31日止年度的約人民幣6.7百萬元增加約人民幣0.5百萬元或7.5%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣7.2百萬元。此乃由於以下各項的淨影響：(i)銀行借款的利息開支增加約人民幣0.8百萬元；及(ii)貼現票據融資的利息開支減少約人民幣0.2百萬元，主要由於截至2020年12月31日止年度到期前貼現予銀行的票據金額減少。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2019年12月31日止年度的約人民幣6.4百萬元增加約人民幣1.1百萬元或17.2%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣7.5百萬元，主要由於我們的除所得稅前溢利由截至2019年12月31日止年度的約人民幣41.5百萬元增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣48.5百萬元。

年內溢利及全面收益總額及純利率

由於上述原因，年內溢利及全面收益總額由截至2019年12月31日止年度的約人民幣35.1百萬元增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣41.0百萬元，增幅約為人民幣5.9百萬元或16.8%，而我們的純利率由截至2019年12月31日止年度約21.0%增加至截至2020年12月31日止年度約22.4%。

截至2019年12月31日止年度與截至2018年12月31日止年度比較

收益

我們的收益由截至2018年12月31日止年度的約人民幣159.4百萬元增加約人民幣7.9百萬元或5.0%至截至2019年12月31日止年度的約人民幣167.3百萬元。該增加主要是由於(i)我們的包裝紙造紙毛毯收益由截至2018年12月31日止年度的約人民幣106.0百萬元增加約人民幣8.7百萬元或8.2%至截至2019年12月31日止年度的約人民幣114.7百萬元，主要由

於平均售價由每噸約人民幣145,000元增加至每噸約人民幣154,000元；及(ii)期內高速造紙毛毯(一般能以相對較高售價出售)的銷售產生的收益增加。儘管我們的整體銷售量減少，我們的高速造紙毛毯的銷量增加，致使我們造紙毛毯的平均售價上升。根據弗若斯特沙利文報告，造紙毛毯通常會根據造紙機械的運作速度分類為高速、中速及低速，高速造紙機器一般需要優質的造紙毛毯。高速造紙毛毯的價格相對較高，因為其質量較佳。由於本集團已分配更多資源以專注於加強研發及產能，從而生產高速的造紙毛毯，故此我們中至高速造紙毛毯的產量及銷量兩者均有所增加。

銷售成本

儘管我們截至2019年12月31日止年度的收益增加了約人民幣7.9百萬元或5.0%，但我們的整體的銷售成本由截至2018年12月31日止年度約人民幣81.5百萬元減少約人民幣3.5百萬元或4.3%至截至2019年12月31日止年度約人民幣78.0百萬元。該減幅乃歸因於我們的原材料成本下降約人民幣3.5百萬元，原因是以下各項的淨影響：(i)截至2019年12月31日止年度單絲的成本減少約人民幣2.9百萬元或14.4%，減幅與我們造紙毛毯整體銷量的減幅(由截至2018年12月31日止年度約1,142噸減少至截至2019年12月31日止年度約1,118噸)相符；及(ii)我們截至2019年12月31日止年度的折舊增加約人民幣0.7百萬元或17.9%，主要由於截至2018年12月31日止年度添置廠房及機器所產生的折舊開支的全年影響所致。

毛利及毛利率

於往績記錄期間，我們的整體毛利及毛利率受以下各項影響：(i)售出產品的類型；(ii)原材料成本；(iii)造紙業的需求及整體產品的市場走勢；(iv)產品的現行市場價格；及(v)我們客戶的議價能力。我們整體的毛利由截至2018年12月31日止年度約人民幣77.9百萬元增加至截至2019年12月31日止年度約人民幣89.3百萬元，增幅約為人民幣11.4百萬元或14.6%。該增幅主要由於上述原因導致同期我們的收益增加及我們的銷售成本減少的

綜合影響。我們的毛利率由截至2018年12月31日止年度約48.9%增加至截至2019年12月31日止年度約53.4%，主要由於(i)我們的銷售成本因上述原因下降；及(ii)毛利率較高的中速及高速造紙毛毯的生產及銷量由截至2018年12月31日止年度的約人民幣63.6百萬元增加約人民幣11.1百萬元或17.5%至截至2019年12月31日止年度的約人民幣74.7百萬元。

其他收入

我們的其他收入由截至2018年12月31日止年度約人民幣8.1百萬元減少約人民幣3.3百萬元或40.7%至截至2019年12月31日止年度約人民幣4.8百萬元。該減幅主要是由於從多個地方政府機關收取的政府資助減少所致，而董事認為，該等政府資助受可收取資助研究項目類型政策的變動影響。我們於截至2019年12月31日止年度進行的若干研究項目與發展多種造紙毛毯有關，包括特種紙造紙毛毯及高速造紙毛毯，該等研究項目不合資格領取地方政府機關的政府津貼。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2018年12月31日止年度約人民幣12.6百萬元增加約人民幣2.3百萬元或18.3%至截至2019年12月31日止年度約人民幣14.9百萬元，主要由於以下各項的綜合影響：截至2019年12月31日止年度，(i)因我們投放資源維持銷售渠道及宣傳品牌，導致代理服務費增加約人民幣1.6百萬元；及(ii)差旅及招待開支增加約人民幣0.6百萬元。

行政及其他經營開支

我們的行政及其他經營開支由截至2018年12月31日止年度約人民幣22.4百萬元增加約人民幣8.7百萬元或38.8%至截至2019年12月31日止年度約人民幣31.1百萬元。該增幅主要是由於下列各項的淨影響：(i)研發成本增加約人民幣1.9百萬元或35.2%，原因為我們於截至2019年12月31日止年度在研發造紙毛毯及相關技術生產程序方面取得進展；(ii)截至2019年12月31日止年度與上市有關的上市開支增加約人民幣5.0百萬元或131.6%；及

(iii)截至2019年12月31日止年度應收款項及存貨撥備減少約人民幣1.0百萬元，董事認為該等波幅主要是受到我們貿易應收款項的賬齡分析變動所影響。

財務成本

我們的財務成本由截至2018年12月31日止年度的約人民幣7.5百萬元減少約人民幣0.8百萬元或10.7%至截至2019年12月31日止年度的約人民幣6.7百萬元。該減幅主要由於截至2019年12月31日止年度銀行借款的利息開支減少約人民幣0.7百萬元，原因是我們的銀行借款由截至2018年12月31日止年度的人民幣122.5百萬元減少至截至2019年12月31日止年度的人民幣117.0百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支維持相對穩定，由截至2018年12月31日止年度約人民幣6.3百萬元輕微增加至截至2019年12月31日止年度約人民幣6.4百萬元，主要由於以下各項的淨影響：(i)截至2019年12月31日止年度不可扣稅開支的稅務影響增加約人民幣2.3百萬元，主要由於有關上市的不可扣稅上市開支；及(ii)先前未確認的暫時性差異的稅務影響減少約人民幣1.0百萬元。有關詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註2.21。

年內溢利及全面收益總額及純利率

年內溢利及全面收益總額由截至2018年12月31日止年度的約人民幣37.2百萬元減少人民幣2.1百萬元或5.7%至截至2019年12月31日止年度的約人民幣35.1百萬元。我們的純利率由截至2018年12月31日止年度的約23.3%減少至截至2019年12月31日止年度的21.0%。年內溢利及全面收益總額及純利率減少主要由於以下各項的淨影響：(i)毛利及毛利率增加；(ii)銷售及分銷開支增加；及(iii)行政及其他經營開支增加，主要由於上市開支增加約人民幣5.0百萬元。

經營業績期間比較

截至2021年6月30日止六個月與截至2020年6月30日止六個月比較

收益

我們的收益由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣66.2百萬元增加約人民幣10.3百萬元或15.6%至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣76.5百萬元。該增加主要由於(i)包裝紙造紙毛毯的收益由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣44.0百萬元增加約人民幣8.7百萬元或19.8%至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣52.7百萬元，主要由於其銷量由約292.0噸增加至約348.4噸；(ii)期內售價一般相對較高的高速造紙毛毯的銷售收益增加；及(iii)公眾消費習慣有變令電子商務飈升，推動了中國的包裝紙的需求，令包裝紙的需求增長。

銷售成本

我們的整體銷售成本由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣31.4百萬元增加約人民幣6.0百萬元或19.1%至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣37.4百萬元。整體銷售成本增長主要由於(i)原材料成本及直接勞動成本因業務增長而增加；及(ii)造紙毛毯整體銷量增加。

毛利及毛利率

於往績記錄期間，我們的整體毛利及毛利率受以下因素影響：(i)銷售產品類型；(ii)原材料成本；(iii)造紙業需求及整體產品市場趨勢；(iv)產品的現行市價；及(v)客戶的議價能力。我們的整體毛利由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣34.9百萬元增加至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣39.1百萬元。該增加乃主要由於上述原因導致同期收益增加。我們的毛利率由截至2020年6月30日止六個月的約52.6%輕微減少1.5%至截至2021年6月30日止六個月的約51.1%，主要由於(i)我們就新型造紙毛毯產品向現有客

戶及新客戶提供具有競爭力的價格以吸引彼等購買我們的產品，因此同期高速及低速造紙毛毯的平均售價下降；及(ii)我們產品組合的暫時變動，此乃主要由於(a)我們就新型生活紙造紙毛毯產品及漿板造紙毛毯產品向現有客戶及新客戶提供具競爭力價格，以吸引彼等購買我們的產品；及(b)根據現有客戶對我們產品規格、功能及原材料的要求，與2020年上半年相比，我們於2021年上半年向客戶提供更多售價較低的產品，且配合及迎合彼等的生產時間表。

其他收入

我們的其他收入由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣1.5百萬元減少約人民幣0.2百萬元或13.3%至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣1.3百萬元。該減少乃主要由於截至2020年6月30日止六個月政府補貼減少及已確認已收租金優惠減少約人民幣231,000元。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣6.3百萬元增加約人民幣0.8百萬元或12.7%至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣7.1百萬元，乃主要由於(i)我們的薪金及福利增加約人民幣0.7百萬元；及(ii)由於截至2021年6月30日止六個月差旅較新型冠狀病毒爆發影響下的2020年同期增加以及我們在獲取新客戶方面作出更大努力，令期內差旅及招待開支增加約人民幣0.9百萬元的綜合影響所致。

行政及其他經營開支

我們的行政及其他經營開支由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣12.1百萬元增加約人民幣0.9百萬元或7.4%至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣13.0百萬元。該增加主要由於以下各項的淨影響：(i)研發成本增加約人民幣1.2百萬元，原因為我們於同期在研發造紙毛毯及相關技術生產流程方面取得進展；及(ii)薪金及福利增加被上市開支減少所抵銷。

財務成本

我們的財務成本由截至2020年6月30日止六個月約人民幣3.6百萬元輕微增加約人民幣0.2百萬元或5.6%至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣3.8百萬元，維持相對穩定。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣2.7百萬元減少約人民幣0.5百萬元或18.5%至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣2.2百萬元，主要由於截至2020年6月30日止六個月的不可扣稅開支金額較高。

期內溢利及全面收益總額及純利率

由於上文所述，期內溢利及全面收益總額由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣11.5百萬元增加人民幣2.8百萬元或24.3%至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣14.3百萬元。我們的純利率由截至2020年6月30日止六個月的約17.4%增加至截至2021年6月30日止六個月的18.7%。

流動資產淨值

下表載列我們於所示日期的流動資產及流動負債明細：

	於12月31日			於6月30日	於10月31日
	2018年	2019年	2020年	2021年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
					(未經審核)
流動資產					
存貨	12,311	11,263	10,034	11,529	17,945
貿易及其他應收款項	107,511	128,885	141,111	123,767	123,979
應收關聯方款項	3,220	3,389	205	99	61
受限制銀行存款	1,800	1,000	1,000	1,002	1,002
現金及現金等價物	14,851	28,439	29,775	37,702	19,365
	139,693	172,976	182,125	174,099	162,352
流動負債					
合約負債	737	711	739	1,034	1,067
貿易及其他應付款項	41,850	43,899	47,221	46,484	39,359
租賃負債	1,453	1,397	1,545	1,574	1,599
應付關聯方款項	27	30	27	5	14
貼現票據融資	500	450	—	—	3,967
銀行借款	122,500	117,000	115,000	115,000	115,000
其他借款	—	—	—	7,942	8,927
應付所得稅	3,765	4,642	6,586	4,344	4,838
	170,832	168,129	171,118	176,383	174,771
流動(負債)／資產淨額	(31,139)[附註1]	4,847	11,007	(2,284)[附註2]	(12,419)

附註：

1. 我們於2018年12月31日錄得流動負債淨額，主要由於流動資產的減少，此乃由於：(i)截至2018年12月31日止年度分派股息人民幣20.0百萬元；(ii)收購無形資產人民幣32.5百萬元；及(iii)收購土地使用權人民幣6.7百萬元。

2. 我們於2021年6月30日錄得流動負債淨額，主要由於(i)截至2021年6月30日止六個月產生其他借款約人民幣7.9百萬元，其將於一年內償付，此乃與我們的產能擴張計劃第一階段收購一套生產機器有關的售後回租責任；及(ii)添置物業、廠房及設備約人民幣63.3百萬元，此乃主要為廠房二的建設成本。

節選財務狀況表項目的討論

我們於2018年12月31日錄得資產淨值約人民幣86.3百萬元，於2019年12月31日錄得約人民幣123.3百萬元、於2020年12月31日錄得約人民幣164.3百萬元及於2021年6月30日錄得約人民幣178.6百萬元。該增加主要由於往績記錄期間滾存純利。

我們於2019年12月31日錄得流動資產淨值約人民幣4.8百萬元，而於2018年12月31日則錄得流動負債淨額約人民幣31.1百萬元。流動資產淨值出現如此變動，主要是由於下列各項的淨影響所致：(i)截至2019年12月31日止年度，現金及現金等價物增加約人民幣13.6百萬元，此乃由於用於投資活動的淨現金減少人民幣20.1百萬元，以及用於融資活動的淨現金增加人民幣5.3百萬元兩者的淨影響所致；及(ii)貿易及其他應收款項增加約人民幣21.4百萬元，主要因為截至2019年12月31日止年度的年末收益較截至2018年12月31日止年度為高，這主要是由於農曆新年假期於2020年為1月，而於2019年則為2月，我們的客戶一般於農曆新年假期前下達訂單，導致截至2019年12月31日的貿易應收款項未償付金額增加，因為我們通常會給予客戶高達180天的信貸期。

我們於2020年12月31日錄得流動資產淨值約人民幣11.0百萬元，而於2019年12月31日則錄得約人民幣4.8百萬元。該增加主要由於(i)貿易及其他應收款項因收益增加而增加約人民幣12.2百萬元；及(ii)現金及現金等價物增加約人民幣1.3百萬元。

我們於2021年6月30日錄得流動負債淨額約人民幣2.3百萬元，而於2020年12月31日則錄得流動資產淨值約人民幣11.0百萬元。該變動主要由於(i)截至2021年6月30日止六個月因與我們的產能擴張計劃第一階段收購一套生產機器有關的售後回租責任而產生其他借款約人民幣7.9百萬元，其將於一年內償付；及(ii)添置物業、廠房及設備約人民幣63.3百萬元，此乃主要為廠房二的建設成本。

我們於2021年10月31日錄得流動負債淨額約人民幣12.4百萬元，而於2021年6月30日則錄得流動負債淨額約人民幣2.3百萬元。該變動主要由於(i)現金及現金等價物減少約人民幣18.3百萬元；及(ii)其他借款增加約人民幣1.0百萬元。

董事認為，考慮到我們業務產生的現金流量、銀行貸款和融資以及全球發售的所得款項淨額，自本招股章程發佈日起至少未來12個月，我們有足夠營運資金以滿足我們目前和未來的現金需求。有關因素的詳情如下：

i. 我們業務所得現金流量。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們錄得經營活動所得現金淨額分別約人民幣45.5百萬元、人民幣42.9百萬元、人民幣54.6百萬元及人民幣35.7百萬元；

ii. 銀行貸款和融資。過去，我們能夠按需要為到期的短期銀行借款進行再融資，並預計將來繼續這樣做不會有任何障礙。我們將繼續與我們的主要銀行保持關係，以便在需要時按本集團可接受的條件及時獲得或更新銀行借款；及

iii. 全球發售所得款項淨額。根據本招股章程所載的發售價範圍的下限及假設超額配股權未獲行使，我們預計將從全球發售中獲得的所得款項淨額約為90.6百萬港元(相當於約人民幣76.1百萬元)。

展望未來，我們相信透過結合使用來自營運的現金流、現金和現金等價物、銀行借款以及全球發售所得款項淨額的資金，將可滿足我們對流動性的需求。於2021年10月31日(即作出流動資金披露的最後實際可行日期)，我們擁有人民幣115.0百萬元的可用銀行授信額度，已獲悉數動用。除我們可能獲得的銀行借款外，我們沒有任何重大外債融資計劃。因此，董事相信於2018年12月31日及2021年6月30日的流動負債淨額將不會對本集團的持續經營產生任何不利影響。

董事確認，於往績記錄期間，我們並沒拖欠或延遲支付銀行借款及租賃負債，這不會對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大影響。我們將繼續監控我們的流動資金狀況，以確保維持足夠的營運資金。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備主要包括建築物、租賃裝修、廠房及機器、傢俱及固定裝置、汽車及在建工程。於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，物業、廠房及設備的賬面值分別約為人民幣65.7百萬元、人民幣61.6百萬元、人民幣72.7百萬元及人民幣131.2百萬元。

物業、廠房及設備的賬面值由2018年12月31日的人民幣65.7百萬元減少人民幣4.1百萬元至2019年12月31日的人民幣61.6百萬元，主要是由於折舊所致。

物業、廠房及設備的賬面值由2019年12月31日的人民幣61.6百萬元增加人民幣11.1百萬元至2020年12月31日的人民幣72.7百萬元，主要是由於在建工程增加人民幣15.3百萬元，主要因為廠房二的建設成本增加。

物業、廠房及設備的賬面值由2020年12月31日的人民幣72.7百萬元增加人民幣58.5百萬元至2021年6月30日的人民幣131.2百萬元，主要是由於在建工程增加人民幣60.8百萬元，主要因為購置生產設備及廠房二建築成本增加。

無形資產

我們的無形資產主要包括商標、電腦軟件、資本化開發成本(來自相關試運及檢查後的造紙毛毯生產技術研發成本)及在建工程(來自相關試運及檢查前的造紙毛毯生產技術研發成本)，於2018年12月31日約為人民幣39.9百萬元，於2019年12月31日約為人民幣44.2百萬元、於2020年12月31日約為人民幣51.1百萬元及於2021年6月30日為人民幣55.7百萬元。

我們的無形資產由2018年12月31日的人民幣39.9百萬元增加至2019年12月31日的人民幣44.2百萬元，主要是由於以下各項增加：(i)購買電腦軟件增加人民幣0.6百萬元，(ii)新增資本化研發成本及(iii)新增在建工程增加。於2020年12月31日及2021年6月30日，我們的無形資產進一步增加至人民幣51.1百萬元及人民幣55.7百萬元，主要是由於以下各項增加：(i)新增資本化開發成本增加及(ii)新增在建工程增加。

具有無限可使用年期的商標及尚未可供使用的在建無形資產已分配至相關現金產生單位(「**現金產生單位**」)，以進行減值測試。現金產生單位的可收回金額乃根據使用價值計算釐定，涵蓋詳細的四年預算計劃，然後按4%的平均增長率對預期現金流量進行推算。於2018年、2019年、2020年12月31日及2021年6月30日，應用於現金流預測的貼現率分別為13.6%、12.4%、13.0%及12.8%。本集團的主要假設是由本集團的管理層根據過往業績及對行業發展的預期釐定。所使用的貼現率未計及稅項，反映分部相關的具體風險。根據上述主要假設，可收回金額將分別比2018年、2019年、2020年12月31日及2021年6月30日的現金產生單位的賬面值高出不少於約人民幣32.0百萬元、人民幣46.0百萬元、人民幣57.0百萬元及人民幣57.1百萬元。倘增長率下降1%或折現率(稅前)上升1%，相關現金產生單位的可收回金額於2018年12月31日將分別下降約人民幣5.0百萬元及人民幣6.5百萬元，於2019年12月31日將分別下降人民幣7.3百萬元及人民幣9.2百萬元，於2020年12月31日將分別下降人民幣7.8百萬元及人民幣9.8百萬元，於2021年6月30日將分別下降人民幣8.5百萬元及12.2百萬元。

董事認為，關鍵參數的合理可能變化不會導致相關現金產生單位的賬面值超過可收回金額。倘於2018年12月31日增長率下降15%或折現率增加8%，或於2019年12月31日增長率下降18%或折現率增加10%，或於2020年12月31日增長率下降25%或折現率增加13%，或於2021年6月30日增長率下降26%或折現率增加13%，相關現金產生單位的可收回金額將接近於其賬面值。

董事認為，商標可收回金額所依據的主要假設並無合理可能變化，導致賬面值超過可收回金額。

此外，我們於2018年收購十個商標，因為該等商標對我們營運附屬公司(即四川環龍)在重組前於成都環龍經營的造紙毛毯業務十分重要。重組後，我們向成都環龍(其不再為我們附屬公司的控股股東)收購該等商標，因為該等商標對我們的造紙毛毯業務的重要性約及重組後成都環龍不再為我們附屬公司的控股股東。收購此十個商標的合約金額(即約人民幣32.5百萬元)(扣除增值稅)乃經各方公平磋商、以正常商業條款為基礎並參考估值報告後釐定。

存貨

下表載列我們於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的存貨明細：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
原材料	7,870	7,574	5,448	5,582
在製品	2,658	2,162	2,922	3,296
成品	3,658	3,444	2,831	4,061
	14,186	13,180	11,201	12,939
減：存貨撥備*(附註)*	(1,875)	(1,917)	(1,167)	(1,410)
總計	12,311	11,263	10,034	11,529

附註：存貨撥備主要為賬齡超過一年的成品，按成本金額的70%以上計提。

我們的存貨主要包括原材料、在製品及成品。我們的原材料存貨主要包括常用原材料以及如包裝材料等的輔助原材料。

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，本集團分別人民幣3.9百萬元、人民幣3.1百萬元、人民幣2.4百萬元及人民幣2.8百萬元的存貨已抵押予銀行以擔保向本集團授出的銀行借款。

我們的存貨減少約人民幣1.0百萬元或8.1%至2019年12月31日約人民幣11.3百萬元，並進一步減少約人民幣1.3百萬元或11.5%至2020年12月31日約人民幣10.0百萬元。我們的存貨增加約人民幣1.5百萬元或15.0%至2021年6月30日約人民幣11.5百萬元。

我們於各報告期間末的存貨結餘波動乃由於我們根據已收採購訂單數量及基於過往訂單數量預測的客戶需求維持存貨水平。

我們定期就滯銷、過時或市值下降的存貨檢討我們的存貨水平。當存貨的可變現淨值下跌至低於任何識別為過時存貨的成本時，我們主要會根據管理層估計的最新市價作出撥備。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月確認存貨

撥備或(撥回)分別約為人民幣0.1百萬元、人民幣42,000元、人民幣(0.8)百萬元及人民幣0.2百萬元。董事認為於2021年6月30日的存貨撥備足夠，原因為：(i)大部分成品存貨的存放時間少於一年，而我們於往績記錄期間的存貨週轉天數僅為約兩個月；(ii)對於存放時間超過一年的成品，我們計提成本金額的70%為撥備，乃根據以往經驗及計及其作為廢料出售的收入；(iii)存放時間超過一年的成品並非易壞或易碎的產品，可以維持可售價值。

下表為本集團於構成往績記錄期間的各年／期末的存貨賬齡分析。

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
0至90天	8,754	8,040	6,872	8,386
91至180天	547	850	641	421
181至365天	1,891	1,214	608	1,422
365天以上	2,994	3,076	3,080	2,710
	14,186	13,180	11,201	12,939

下表載列我們於所示年度／期間的存貨週轉天數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	(天)	*(天)*	*(天)*	*(天)*	*(天)*
存貨週轉天數*(附註)*	65.9	55.2	46.9	72.8	52.1

附註： 平均存貨週轉天數按該年／期的年／期初及年／期末存貨結餘的平均數，除以相關年度／期間銷售成本，乘以相關年度天數計算。

我們的存貨週轉天數由截至2018年12月31日止年度的約65.9天減少至截至2019年12月31日止年度約55.2天，並進一步減少至截至2020年12月31日止年度約46.9天，董事表示，主要是因為存貨水平的管理有所改善。我們的存貨週轉天數由截至2020年6月30日

止六個月的約72.8天減少至截至2021年6月30日止六個月約52.1天。存貨週轉天數減少主要是由於存貨控制措施所致。

於最後實際可行日期，我們於2021年6月30日的存貨中約人民幣11.5百萬元或89.2%已被使用或出售。

貿易及其他應收款項

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，我們的貿易及其他應收款項分別約為人民幣107.5百萬元、人民幣128.9百萬元、人民幣141.1百萬元及人民幣123.8百萬元。下表載列我們於所示日期的貿易及其他應收款項明細：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	**2019年**	**2020年**	**2021年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應收款項				
— 第三方	82,069	97,568	110,475	106,417
— 關聯方	1,140	847	577	470
應收票據	23,719	22,684	27,408	15,786
減：虧損撥備	(8,053)	(4,268)	(5,724)	(5,950)
	98,875	116,831	132,736	116,723
預付款項	585	2,657	3,004	2,049
預付上市開支	1,260	2,705	3,141	3,245
其他應收款項	6,791	6,692	2,230	1,750
	8,636	12,054	8,375	7,044
	107,511	128,885	141,111	123,767

我們的貿易應收款項及應收票據乃產生自銷售我們的產品。視乎商業磋商的情況，部分客戶就其銷售訂單支付按金，並於交付產品後償付餘下結餘，而部分客戶會預先償付全部交易金額。客戶一般以銀行承兑票據或銀行匯款償付貿易應收款項。於往績記錄期間，儘管我們的部分客戶須於交付產品前付款，我們一般向客戶授出的信貸期介乎30至180天。

貿易應收款項

以下為於相關所示日期按收益確認交付日期呈列的貿易應收款項賬齡分析：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	**2019年**	**2020年**	**2021年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
90天內	51,827	66,545	73,589	53,344
91天至180天	15,855	14,890	20,472	12,206
181天至365天	6,647	12,072	11,314	35,593
超過365天	8,880	4,908	5,677	5,744
	83,209	98,415	111,052	106,887

於最後實際可行日期，我們於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的貿易應收款項中，分別約有人民幣81.4百萬元或97.8%、人民幣96.7百萬元或98.3%、人民幣99.0百萬元或89.1%及人民幣74.3百萬元或69.5%已獲結清。

由於本集團客戶群分散，本集團於往績記錄期間的貿易應收款項由300多個客戶歸屬，並不表示任何重大集中性問題。於往績記錄期間的年／期末日期，五大債務人的貿易應收款項分別佔我們的貿易應收款項約16.2%、17.0%、13.9%及12.0%。

於2021年6月30日，賬齡超過180天的貿易應收款項(於最後實際可行日期約為人民幣12.1百萬元。下表載列我們於2021年6月30日按客戶類別劃分的長期未結清的貿易應收款項結餘(即賬齡超過180天且於最後實際可行日期仍未結清的款項)的後續結算詳情：

	於2021年6月30日賬齡超過180天的貿易應收款項	**截至最後實際可行日期的後續結算**	**截至最後實際可行日期貿易應收款項的未結清結餘**
	(人民幣千元)	*(人民幣千元)*	*(人民幣千元)*
五大債務人	7,131	5,670	1,461
往績記錄期間的五大債務人			
客戶集團A	817	817	—
客戶集團B	2	2	—
客戶集團F	464	464	—
客戶集團G	205	202	3
客戶H	552	552	—
小計	2,040	2,037	3
其他客戶*(附註)*	32,166	21,564	10,602
總計	41,337	29,271	12,066

附註： 該類別包括200多名客戶，貿易應收款項的金額介乎約人民幣10,000元至人民幣0.9百萬元之間，平均約為人民幣139,000元。

於最後實際可行日期，於構成往績記錄期間的各年／期末按賬齡組別劃分的本集團貿易應收款項後續結算如下：

	於2018年12月31日的貿易應收款項	截至最後實際可行日期的後續結算	
	人民幣千元	*人民幣千元*	*%*
90天內	51,827	51,046	98.5
91天至180天	15,855	15,561	98.1
181天至365天	6,647	6,343	95.4
365天以上	8,880	8,464	95.3
	83,209	81,414	97.8

	於2019年12月31日的貿易應收款項	截至最後實際可行日期的後續結算	
	人民幣千元	*人民幣千元*	*%*
90天內	66,545	66,116	99.4
91天至180天	14,890	14,703	98.7
181天至365天	12,072	11,634	96.4
365天以上	4,908	4,246	86.5
	98,415	96,699	98.3

	於2020年12月31日的貿易應收款項	截至最後實際可行日期的後續結算	
	人民幣千元	*人民幣千元*	*%*
90天內	73,589	65,525	89.0
91天至180天	20,472	18,940	92.5
181天至365天	11,314	10,448	92.3
365天以上	5,677	4,072	71.7
	111,052	98,985	89.1

	於2021年6月30日的貿易應收款項	截至最後實際可行日期的後續結算	
	人民幣千元	*人民幣千元*	*%*
90天內	53,344	35,925	67.3
91天至180天	12,206	9,130	74.8
181天至365天	35,593	25,998	73.0
365天以上*(附註)*	5,744	3,273	57.0
	106,887	74,326	69.5

截至最後實際可行日期，於2018年及2019年12月31日的貿易應收款項的未結清結餘分別約為人民幣1.8百萬元及人民幣1.7百萬元。於2018年及2019年12月31日，已分別作出約人民幣8.1百萬元及人民幣4.3百萬元的虧損撥備，全部高於各個年度的貿易應收款項的最新未結清結餘。為了追討債貿易應收款項，於最後實際可行日期，我們已就於2021年6月30日的貿易應收款項約人民幣2.3百萬元向客戶提出法律訴訟，我們已就上述款項作出撥備約人民幣2.2百萬元。

截至最後實際可行日期，仍有於2021年6月30日的貿易應收款項約人民幣32.6百萬元尚未結清。於最後實際可行日期的未結清金額被認為是可以收回的，原因為：(i)就賬齡為180天或以下的貿易應收款項而言，此類別下的貿易應收款項的賬齡介乎授予我們客戶的一般信貸期(約30至180天)內；(ii)就賬齡為180天或以上的貿易應收款項而言，有約人民幣12.1百萬元未結清結餘。於此人民幣12.1百萬元的未結清結餘中，約人民幣11.0百萬元與已還款或已經或預計在2021年與本集團進行銷售交易的客戶有關；而對於餘下的約人民幣1.1百萬元，我們已作出約人民幣2.6百萬元的減值撥備；(iii)我們與上述貿易應收款項涉及的相關客戶有良好及長期的業務關係，據董事所知，我們並不知悉該等客戶於償還相關貿易應收款項方面有任何財務困難，因為該等客戶為上市公司或造紙行業的頂級企業，或與我們有／將有持續及／或潛在的未來業務關係的客戶；及(iv)根據過往經驗，於2018及2019年12月31日，超過90%的貿易應收款項已最終結算。

我們的貿易應收款項由2018年12月31日約人民幣83.2百萬元增加至2019年12月31日的約人民幣98.4百萬元，並進一步增加至2020年12月31日的約人民幣111.1百萬元。貿易應收款項增加主要由於往績記錄期間的業務增長，其中收益由截至2018年12月31日止年

度約人民幣159.4百萬元增加至截至2019年12月31日止年度約人民幣167.3百萬元，並進一步增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣182.8百萬元。具體而言，2019年12月31日的貿易應收款項較2018年12月31日者有所增加，主要由於(i)收益增加；及(ii)截至2019年12月31日止年度的年末收益較截至2018年12月31日止年度為高，這主要是由於農曆新年假期於2020年為1月，而於2019年則為2月，我們的客戶一般於農曆新年假期前下達訂單。截至2019年12月31日止年度的收益高於截至2020年12月31日止年度乃主要由於上述收益增加。我們的貿易應收款項由2020年12月31日約人民幣111.1百萬元輕微減少至2021年6月30日約人民幣106.9百萬元

於2021年6月30日，賬齡181日至365日的貿易應收款項約為人民幣35.6百萬元。該高額貿易應收款項主要乃由於以下原因所致(i)截至2020年12月31日止三年各年的最後一季的銷售佔相關年度銷售總額約34%、42%及42%，導致相關年度末餘未收下貿易應收款項增加；及(ii)於往績記錄期間，賬齡181日至365日的貿易應收款項在曆年上半年整體高企，並已大致於曆年的下半年結算，而根據董事所知，於2021年6月30日，該等賬齡181日至365日的貿易應收款項將於下半年結算。於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，賬齡超過365日的貿易應收款項約為人民幣8.9百萬元、人民幣4.9百萬元、人民幣5.7百萬元及人民幣5.7百萬元。我們的客戶在實際上延長結算時間的原因及導致情況為：(i)由於我們的主要客戶大多為具有良好聲譽的大型公司，並且由於本集團與客戶之間的長期良好關係，儘管有已協定的信貸期，我們實際上允許客戶於較長時間內付款；(ii)考慮到我們過去與主要客戶的交易經驗，儘管結算時間較長，但我們的主要客戶隨後會結清未結清金額；(iii)我們與主要客戶有持續的業務關係，即使在約定的信貸期過後，我們也能與他們就結算問題進行協商；及(iv)我們的客戶延長結算時間符合行業規範，因為在市場上，具有強大議價能力的下游企業(如大型造紙公司)向造紙毛毯供應商延長結算時間屬常見情況。

貿易應收款項虧損撥備之變動如下：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於年初	6,656	8,053	4,268	5,724
撇銷金額	—	(4,587)	—	(93)
撥備	1,397	802	1,456	319
於年末	8,053	4,268	5,724	5,950

由於本集團根據香港財務報告準則第9號規定的簡化方法計算的預期信貸虧損釐定貿易應收款項的減值撥備，該方法允許為所有貿易應收款項使用全期預期虧損撥備，故並無就逾期超過365日的貿易應收款項作出全數撥備。據董事所深知，若干客戶需要較長信貸期結算，而且董事認為，預期該等未收回貿易應收款項將可悉數收回，故並無收回的迫切性或收回問題，儘管於2021年6月30日，賬齡181日至365日的貿易應收款項約為人民幣35.6百萬元，考慮到以下因素：(i)誠如弗若斯特沙利文報告所述，中國造紙業預期出現整體增長；(ii)客戶背景，並知悉應收上市公司或造紙業巨頭客戶或已經／將會持續及／或與我們有潛在未來業務關係的客戶的貿易應收款項結餘；(iii)過往交易及客戶還款模式，並知悉應收過往年度與本集團有銷售交易或向本集團償還款項的客戶的貿易應收款項結餘，而我們的貿易應收款項已大致於曆年的下半年結清；(iv)為了追討貿易應收款項，於最後實際可行日期，我們已就於2021年6月30日的貿易應收款項約人民幣2.3百萬元向客戶提出法律訴訟，其中我們已作出撥備約人民幣2.2百萬元，且於往績記錄期間並無重大壞賬記錄；及(v)本集團已實施若干措施跟進貿易應收款項結餘，包括引入獎勵措施予銷售人員，以提升彼等收回貿易應收款項的工作及動力。董事確認，我們一直監控該等客戶的付款並與其聯繫跟進其付款狀態。

儘管我們的部分客戶須於交付產品前付款，我們通常根據各項因素給予客戶約30至180天的信貸期，包括其與我們的業務關係年期、過往付款記錄及彼等自我們購買的產品使用期限。倘客戶未能及時向我們付款，我們或會重新評估其信譽並相應調整信

貸限額。我們實施了一套系統以管理客戶的信貸評級、信貸限額及信貸期。我們的銷售及營銷部門會對客戶進行定期探訪，以獲得彼等的最新運作狀況及評估彼等的還款能力。我們的管理團隊及財政及會計部門其後會就是否應作出貿易應收款項撥備進行評估。至於若干客戶，我們或會要求支付按金並按貨到付款的方式償付餘額。

董事認為個別客戶延遲付款並不會對我們的財務表現造成不利影響。因董事相信，鑑於我們五大客戶各自對我們總收益的貢獻，有關彼等的集中風險並不重大。

我們基於預期信貸虧損(「**預期信貸虧損**」)釐定對貿易應收款項的減值撥備，預期信貸虧損乃使用香港財務報告準則第9號規定的簡化方法計算，該準則允許為所有貿易應收款項使用全期預期虧損撥備。根據香港財務報告準則第9號金融工具，本集團於評估信貸風險及計量預期信貸虧損時考慮更廣泛的資料，包括過往事件、當前狀況、影響貿易應收款項未來現金流量預期可收回性的合理及可靠預測。於整個往績記錄期間，本集團客戶的過往信貸虧損經驗、債務人特定的前瞻性因素及經濟環境並無重大變動。因此，於整個往績記錄期間的預期信貸虧損率維持不變。有關更多詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註2.9及附註33.4。

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，虧損撥備分別約為人民幣8.1百萬元、人民幣4.3百萬元、人民幣5.7百萬元及人民幣6.0百萬元。虧損撥備結餘包括全面個別減值的貿易應收款項，於2018、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的結餘總額分別為約人民幣3.4百萬元、人民幣1.9百萬元、人民幣1.7百萬元及人民幣2.2百萬元，經參考該等應收款項的過往經驗，該等應收款項未必可收回。我們並無就該等結餘持有任何抵押品。

應收票據

我們允許若干客戶以銀行開具的票據償付其採購。有關票據為可背書、無抵押及免息。根據弗若斯特沙利文報告，透過票據付款在中國製造業中很普遍。此結算方式尤其被造紙行業的市場參與者，包括造紙企業及其供應商(如有大量供應商、涉及大量現金流量的造紙毛毯製造商)普遍採用。因此，造紙毛毯製造商的客戶及供應商通常接受透過票據付款的結算方式。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，分別有229名、209名、197名及170名客戶透過票據結算購買款項，其各自貢獻

的收益分別約為人民幣115.6百萬元、人民幣109.6百萬元、人民幣128.3百萬元及人民幣43.7百萬元，透過票據結算的款項金額分別為人民幣110.4百萬元、人民幣105.5百萬元、人民幣116.6百萬元及人民幣54.6百萬元。於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，我們的應收票據分別約為人民幣23.7百萬元、人民幣22.7百萬元、人民幣27.4百萬元及人民幣15.8百萬元。當中應收票據分別約人民幣0.5百萬元、人民幣0.5百萬元、零及零已於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日向銀行貼現並附帶追索權。該等應收票據一般於六至12個月內由相關銀行結算。

票據指本集團自客戶獲取的由銀行發行的承兑票據，有關客戶透過向本集團支付發票所示貨物或服務的費用，解除其債務。該等票據可背書、無抵押、不計息，一般於1年內到期。

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，計入結餘的應收票據分別貼現人民幣0.5百萬元、人民幣0.5百萬元、零及零，且具有追索權。該等應收票據的所有權並無轉讓予對手方，故並無終止確認該等應收票據。此外，於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，分別就已收現金確認貼現票據融資人民幣0.5百萬元、人民幣0.5百萬元、零及零。有關進一步詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註21。

以下為於各所示日期結束時按開具日期呈列的應收票據賬齡分析：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	**2019年**	**2020年**	**2021年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
0天至90天	16,453	14,608	12,894	8,959
91天至180天	6,565	7,066	12,395	6,197
181天至365天	701	1,010	2,119	630
	23,719	22,684	27,408	15,786

我們的應收票據保持相對穩定，於2018年12月31日約為人民幣23.7百萬元，於2019年12月31日約為人民幣22.7百萬元，而於2020年12月31日則增加至約人民幣27.4百萬元。我們的應收票據波動主要由於(i)收益由截至2019年12月31日止年度的約人民幣167.3百萬元增加約人民幣15.5百萬元或9.3%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣182.8百萬元；

及(ii)不同客戶的賬單慣例各異導致截至各報告日期不同客戶支付的金額波動。我們的應收票據由2020年12月31日約人民幣27.4百萬元減少至2021年6月30日約人民幣15.8百萬元，主要由於我們利用票據償付產能擴張計劃的生產機器及廠房二建築成本的部分付款。

於最後實際可行日期，我們於2018年、2019年及2020年12月31日的所有應收票據已悉數結清，於2021年6月30日的應收票據約人民幣15.6百萬元或98.8%已結清。至於被視為已結清的應收票據，該等票據為已背書予其他供應商或賣方、折讓予金融機構或於票據到期時收到現金。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，應收票據並無產生違約。

並無計入年／期末結餘的是，於截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度及截至2021年6月30日止六個月，本集團已轉讓應收票據分別人民幣64.2百萬元、人民幣67.8百萬元、人民幣80.2百萬元及人民幣44.5百萬元，以向原材料供應商及其他廠房及機器及建築物施工的其他供應商透過背書票據結算其應付款項。根據票據安排(詳情載於「業務—法律訴訟及合規—票據安排」一段)，本集團亦已於往績記錄期間根據票據兌現／票據安排向關聯方／獨立第三方轉讓，以及根據票據差額安排向客戶轉讓，應收票據人民幣30.2百萬元、人民幣20.4百萬元、人民幣0.3百萬元及零。本集團已悉數終止確認該等應收票據及貿易及其他應付款項(用於向供應商背書)，並已確認相應金額的現金及／或總價值相等的背書銀行承兌票據(用於票據兌現安排／票據安排或票據差額安排下的背書)。董事認為，本集團已將該等票據所有權的絕大部分風險及回報轉移至有關被背書人。根據中國票據法，倘發出票據的銀行違約，票據的被背書人可向背書票據人行使追索權。董事認為，倘發出票據的銀行違約，儘管本集團向其背書的供應商可向本集團行使追索權，我們對向本集團背書票據的客戶亦可行使同等權利。此外，根據中國相關規則及法規，倘發行銀行未能於到期日結算票據，本集團就該等應收票據承受的結算責任之風險有限，因董事認為票據發行銀行具良好信貸質量，且發行銀行於到期時未結算的風險屬微不足道。董事確認，於往績記錄期間，發行銀行已結清到期的票據。

倘發行銀行未能於到期日償付票據，則最大虧損風險相等於本集團就已背書票據應付有關被背書人金額，於2018年、2019年及2020年12月31日截至2021年6月30日止六個月分別為人民幣94.4百萬元、人民幣88.2百萬元、人民幣80.5百萬元及人民幣44.5百萬元。所有向本集團供應商背書的應收票據之到期日自報告期末起計均少於一年。

董事確認，除本招股章程所披露的日常業務過程外，每名透過票據支付購買款項的客戶或每名本集團透過背書票據向其支付應付款項的供應商與本集團、其控股股東、董事、高級管理人員或彼等各自的任何聯繫人與本集團並無任何其他資金流量及融資關係。

下表載列我們於所示年度的貿易應收款項週轉天數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	(天)	*(天)*	*(天)*	*(天)*	*(天)*
貿易應收款項週轉天數*(附註)*	174.9	198.1	209.7	264.8	257.8

附註： 貿易應收款項週轉天數按該年／期的貿易應收款項總結餘的平均數，除以相關年度／期間收益，乘以相關年度／期間天數計算。

截至2020年12月31日止三個年度各年及截至2021年6月30日止六個月，我們的貿易應收款項週轉天數分別約為174.9天、198.1天、209.7天及257.8天。我們往績記錄期間的應收款項週轉天數一般較高並有所增加，因為我們的收益受季節性因素影響。我們於1月及9月至12月的銷售訂單一般高於其他月份。尤其是，於截至2020年12月31日止三個年度各年最後一季的銷售分別佔相關年度總銷售約34%、42%及42%，導致於相關年末貿易應收款項的未償還金額增加，從而導致貿易應收款項週轉天數普遍較高。我們截至2018年12月31日止年度的應收賬款週轉天數約為我們授予客戶的信貸期範圍，而我們截至2019年12月31日止年度的應收賬款週轉天數增加至約198.1天，並進一步增加至截至2020年12月31日止年度的約209.7天，主要由於收益由截至2019年12月31日止年度的約人

民幣167.3百萬元增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣182.8百萬元。此導致2019年及2020年12月31日的貿易應收款項未償付金額增加，因為我們通常會給予客戶高達180天的信貸期。截至2020年及2021年6月30日止六個月的貿易應收賬款週轉天數保持相對穩定，分別約為264.8天和257.8天。截至2020年12月31日止年度的貿易應收款項週轉天數約為209.7天，截至2021年6月30日止六個月的貿易應收款項週轉天約為257.8天，該波動主要由於(a)於往績記錄期，曆年下半年有更多客戶結算其貿易應收款項，因此，於2021年6月30日的貿易應收款項約為人民幣106.9百萬，與2020年12月31日約人民幣111.1百萬相若；及(b)由於上述季節性波動，我們上半年的銷售額通常低於下半年。由於2021年6月30日的貿易應收款項結餘水平相對較高及截至2021年6月30日止六個月的收益水平相對較低，故截至2021年6月30日止六個月的貿易應收款項週轉日數約257.8日高於截至2020年12月31日止年度約209.7日。誠如董事所確認，我們的客戶的付款模式保持穩定，於往績記錄期間並無發現重大延誤。

為改善貿易應收款項週轉天數普遍較高的情況，本集團已實施以下措施：(i)制定授予客戶的標準信貸期範圍；(ii)透過各種方式(例如電話、微信及上門收取)與客戶維持良好溝通，加強對貿易應收款項的定期監督，並於每月初對貿易應收款項進行分析，以防止出現逾期貿易應收款項。我們的財務部門亦將每週監察及報告收取貿易應收款項進展；(iii)就不同情況採納不同收款計劃及方法以收回貿易應收款項，並嚴格遵守我們關於收款程序的內部政策，包括但不限於在必要時發出催款函或提出訴訟；及(iv)為銷售人員引入激勵措施，以提升彼等收取貿易應收款項的工作及動力。

儘管我們要求部分客戶於交付產品前結算款項，我們一般授予客戶30至180天的信貸期。決定是否授予客戶信貸期及在什麼情況可以授予較長的信貸期視乎多個因素，包括與我們的業務關係年數、彼等的過往付款記錄及彼等向我們購買的產品的生命週期。根據弗若斯特沙利文報告，授予客戶的信貸期視乎造紙毛毯企業的商業決定，同時受往績記錄、購買金額、造紙毛毯的生命週期及與主要客戶的業務關係等多項因素影響。

中國造紙毛毯製造商的貿易應收款項週轉天數一般介乎33天至240天。因此，儘管我們在曆年上半年的貿易應收款項週轉天數一般較高，惟截至2020年12月31日止三個年度的貿易應收款項週轉天數符合一般市場慣例。

預付款項及其他應收款項

我們的預付款項主要為就購買原材料向原材料供應商支付的預付款項及代理服務費，於2018年12月31日約為人民幣0.6百萬元，於2019年12月31日約為人民幣2.7百萬元，於2020年12月31日約為人民幣3.0百萬元及於2021年6月30日約為人民幣2.0百萬元。

我們的其他應收款項主要包括向僱員提供的墊款，分別為2018年12月31日的約人民幣6.8百萬元、2019年12月31日的約人民幣6.7百萬元、2020年12月31日的約人民幣2.2百萬元及2021年6月30日的約人民幣1.8百萬元。於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，我們向僱員提供的墊款分別約為人民幣2.4百萬元、人民幣4.2百萬元、人民幣21,000元及人民幣0.2百萬元。根據內部監控政策，我們向僱員提供的墊款包括差旅、發放提取、特別情況(如工傷)的開支及符合我們內部規例及規則的其他原因。有關更多資料，請參閱本招股章程「業務 — 內部監控」一段。

於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日及2021年6月30日，在非流動資產中，本集團亦有收購物業、廠房及設備以及無形資產的預付款項分別約人民幣3.5百萬元、人民幣3.6百萬元、人民幣22.6百萬元及人民幣5.0百萬元。有關金額於2018年及2019年維持穩定。2019年至2020年的增加乃主要由於我們就2020年第四季度開始的產能擴張計劃第一階段預付廠房及機器款項所致。由2020年12月31日的約人民幣22.6百萬元減少至2021年6月30日約人民幣5.0百萬元，主要由於購置生產機器及建設廠房二的若干預付款項，其已記錄為截至2021年6月30日止六個月的物業、廠房及設備。

應收／(應付)關聯方款項

下表概述截至所示日期非貿易性質的應收／應付關聯方款項：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
以下各方應收／(應付)款項：				
四川環龍新材料有限公司（「**環龍新材料**」）*(附註1)*	—	155	155	—
四川省西龍生物質材料科技有限公司（前稱為四川省西龍紙業有限公司）（「**四川西龍**」）*(附註2)*	3,204	3,204	—	—
周先生*(附註3)*	8	15	25	30
沈女士*(附註4)*	8	15	25	30
謝先生*(附註5)*	(27)	(30)	(27)	(5)
袁女士*(附註6)*	—	—	—	39

附註：

1. 於2018年、2019年及2020年12月31日，應收環龍新材料的款項分別約為零、人民幣0.2百萬元及人民幣0.2百萬元，於2019年12月31日及2020年12月31日的應付款項為就租用我們成都生產基地部分生產設施向我們支付的租金，租期為2019年6月1日至2019年10月31日。

2. 於2018年及2019年12月31日，應收四川西龍的款項為營運資金的墊款。

3. 於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，應收周先生的款項分別為人民幣8,000元、人民幣15,000元及人民幣25,000元及人民幣30,000元。董事表示，於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的款項為由周先生及沈女士持有的英屬處女群島公司的公司秘書費用的墊款。

4. 於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，應收沈女士的款項分別為人民幣8,000元、人民幣15,000元及人民幣25,000元及人民幣30,000元。董事表示，於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的款項為由周先生及沈女士持有的英屬處女群島公司的公司秘書費用的墊款。

5. 於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，應付謝先生的款項分別約為人民幣27,000元、人民幣30,000元、人民幣27,000元及人民幣5,000元。董事表示，於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的到期款項主要為向謝先生支付就差旅及開支發放的補償。

6. 於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，應收袁女士的款項分別約為零、零、零及人民幣39,000元，此乃向袁女士支付就差旅及開支發放的墊款。

以上應收／應付關聯方款項為非貿易性質、無抵押、免息及須按要求償還。賬面值與其公平價值相若，並以人民幣計值。

於2021年6月30日，應收／應付環龍新材料、周先生、沈女士、謝先生及袁女士的款項將於上市前以現金支付。

有關我們的關聯方交易，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告的附註30，而有關我們與四川環龍新材料有限公司及四川省環龍生活用品有限公司的交易，請參閱「關連交易 — 非豁免持續關連交易」一段。

合約負債

我們的合約負債主要指作為購買我們產品的按金或預付款項而向部分客戶收取的款項，其將於交付我們的產品時確認為收益。直至產品交付到客戶前，按金確認為合約負債。於2018年、2019年及2020年12月31日以及2021年6月30日，我們的合約負債維持穩定，分別約為人民幣0.7百萬元、人民幣0.7百萬元、人民幣0.7百萬元及人民幣1.0百萬元。

貿易及其他應付款項

下表載列於所示日期的貿易及其他應付款項明細：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應付款項				
貿易應付款項				
— 第三方	20,027	20,131	19,054	16,718
其他應付款項				
其他應付款項	3,870	5,015	3,237	14,410
應計款項	3,527	3,985	4,514	2,963
應計上市開支	4,855	5,682	8,425	5,361
保養撥備	3,279	3,422	3,932	4,161
法律申索撥備*(附註1)*	—	—	1,903	2,200
其他應付稅項	6,292	5,664	6,156	671
	21,823	23,768	28,167	29,766
	41,850	43,899	47,221	46,484

附註：

1. 於往績記錄期間，四川環龍牽涉一宗有關興建廠房二的申索，有關申索載於本招股章程「業務 — 法律訴訟及合規 — 法律訴訟」一段。

貿易應付款項

貿易應付款項主要包括就採購原材料而應付供應商的款項。儘管若干供應商要求我們於交付前結清付款，但是其他供應商一般向我們提供30至90天的信貸期。所有貿易應付款項預期將於一年內償付或按要求償還。

下表載列本集團於所示日期的貿易應付款項基於發票日期的賬齡分析：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
30天內	3,555	10,063	7,961	6,501
31天至60天	9,148	2,989	4,646	3,270
61天至90天	3,028	1,736	1,920	1,476
91天至180天	1,423	2,242	2,087	2,692
180天至365天	1,894	1,580	1,568	1,632
365天以上	979	1,521	872	1,147
	20,027	20,131	19,054	16,718

我們的貿易應付款項維持相對穩定，於2018年12月31日約為人民幣20.0百萬元及於2019年12月31日約為人民幣20.1百萬元，並於2020年12月31日輕微減少至約人民幣19.1百萬元。我們的貿易應付款項於2021年6月30日進一步減少至約人民幣16.7百萬元。

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，我們賬齡超過90天的貿易應付款項分別約為4.3百萬元、人民幣5.3百萬元、人民幣4.5百萬元及人民幣5.5百萬元，佔本集團於構成往績記錄期間的各年／期末未償還貿易應付款項總額的21.5%、26.5%、23.8%及32.7%。這主要是由於(i)儘管合約及／或採購訂單中規定信貸期，但由於我們與供應商之間的長期及良好關係以及我們的良好信貸記錄，我們的供應商實際上允許我們於更長時間內付款；及(ii)我們是市場上的領先企業之一，擁有悠久的歷史、強大的品牌及良好的聲譽。此外，根據弗若斯特沙利文，在市場上，具有強大議價能力的下游企業(如大型造紙公司)向造紙毛毯供應商延長結算時間屬常見情況。因此，實際上，只要造紙毛毯供應商信譽良好，並無違約記錄，造紙毛毯製造商在較長時間內向供應商結清付款屬常見情況。在我們與供應商的合作過程中，概無出現任何因結算貿易應付款項而產生的糾紛。董事亦確認，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，本公司與供應商之間不存在其他附帶協議、安排、諒解或資金流動。

下表載列我們於所示年度／期間的貿易應付款項週轉天數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	(天)	*(天)*	*(天)*	*(天)*	*(天)*
貿易應付款項週轉天數*(附註)*	81.7	94.0	86.3	107.6	86.5

*附註：*貿易應付款項週轉天數乃按年／期內貿易應付款項結餘總額的平均值除以相關年度／期間的銷售成本，再乘以相關年度／期間的天數計算。

我們的貿易應付款項週轉天數由截至2018年12月31日止年度的81.7天增加至截至2019年12月31日止年度的94.0天，並減少至截至2020年12月31日止年度的86.3天，主要受到接近各個財政年度末訂購的原材料數目不同的影響。我們的貿易應付款項週轉天數由2020年6月30日止六個月的約107.6天減少至截至2021年6月30日止六個月的約86.5天，主要由於截至2021年6月30日止六個月我們向供應商付款增加。

於最後實際可行日期，我們於2021年6月30日的貿易應付款項中約人民幣13.8百萬元或82.5%其後已經償付。

其他應付款項

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，其他應付款項主要包括購買機器的應付款項、安裝新機器的費用、薪金及其他應計開支約人民幣3.9百萬元、人民幣5.0百萬元、人民幣3.2百萬元及人民幣14.4百萬元。其他應付款項由2020年12月31日的約人民幣3.2百萬元大幅增加約人民幣11.2百萬元至2021年6月30日的約人民幣14.4百萬元乃主要由於廠房二建設成本的其他應付款項約人民幣10.5百萬元。

應計款項

應計款項主要包括應付僱員的薪金，於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日及2021年6月30日，應計款項分別約為人民幣3.5百萬元、人民幣4.0百萬元、人民幣4.5百萬元及人民幣3.0百萬元。

應計上市開支

應計上市開支為與上市有關的開支，於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日及2021年6月30日分別為約人民幣4.9百萬元、人民幣5.7百萬元、人民幣8.4百萬元及人民幣5.4百萬元。

保養撥備

保養撥備為就我們的產品向客戶提供的保養服務。我們的保養撥備於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日及2021年6月30日維持相對穩定，分別約為人民幣3.3百萬元、約人民幣3.4百萬元、約人民幣3.9百萬元及人民幣4.2百萬元，與同期銷售收益的整體增加一致。

法律申索撥備

法律申索撥備指就申索作出撥備。四川環龍於往績記錄期間涉及一宗有關建設廠房二的申索，其載於本招股章程「業務 — 法律訴訟及合規 — 法律訴訟」一段。

其他應付稅項

其他應付稅項主要包括於中國的應付增值稅，於2018年12月31日約為人民幣6.3百萬元，於2019年12月31日約為人民幣5.7百萬元、於2020年12月31日約為人民幣6.2百萬元及於2021年6月30日約為人民幣0.7百萬元。由2018年12月31日的約人民幣6.3百萬元減少至2019年12月31日的約人民幣5.7百萬元的減幅，與中國增值稅率的減幅一致。其他應付稅項由2019年12月31日的約人民幣5.7百萬元增加至2020年12月31日的約人民幣6.2百萬元，主要由於收益增加。其他應付稅項於2021年6月30日進一步減少至約人民幣0.7百萬元，主要由於我們的應付增值稅減少。

租賃負債

即期租賃負債於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日及2021年6月30日分別約為約為人民幣1.5百萬元、人民幣1.4百萬元、人民幣1.6百萬元及人民幣1.6百萬元。於往績記錄期間與作為上海生產基地一部分的兩個生產工廠的租賃有關。有關更多資料，請參閱本招股章程「業務 — 物業 — 租賃物業」一段。

應付關聯方款項

有關更多資料，請參閱本節「流動資產淨值 — 節選財務狀況表項目的討論 — 應收／應付關聯方款項」一段。

貼現票據融資

貼現票據融資於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日及2021年6月30日分別約為人民幣0.5百萬元、人民幣0.5百萬元、零及零。有關更多資料，請參閱本節「債務 — 貼現票據融資」一段。

銀行借款

銀行借款於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日及2021年6月30日分別約為人民幣122.5百萬元、人民幣117.0百萬元、人民幣115.0百萬元及人民幣115.0百萬元。有關更多資料，請參閱本節「債務 — 銀行借款」一段。

其他借款

於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日及2021年6月30日，我們的其他借款(即期部分)分別為零、零、零及約人民幣7.9百萬元，為有關根據我們的產能擴張計劃第一期收購一套生產機器的售後租回責任。有關我們產能擴大計劃的詳情，請參閱本招股章程「業務—我們的業務策略—擴大產能」一段。就該售後回租協議而言，租賃公司為經中國銀行業監督管理委員會批准的全國性金融租賃機構，相關機器及設備的供應商為一家於2014年在中國註冊成立的有限責任公司，註冊資本為人民幣30.0百萬元，涉及的機器設備包括預刺機、定型機及其他輔助設備。該售後回租協議的主要條款概述如下：

租賃期限	租賃期限為36個月，由出租人根據購買協議向設備供應商支付機器及設備的購買價格日期起計算

租賃機器及設備的採購價	人民幣30.0百萬元(包括增值税)
租賃利率	含税浮動利率。標準租賃利率按中國人民銀行公佈的五年以上貸款的市場報價利率加255個基點(其中，1個基點=0.01%)釐定
租賃付款、管理費及付款時間表	我們須在36個月內每3個月支付租賃費約人民幣2.8百萬元。管理費人民幣240,000元須在簽署售後回租協議後3個營業日內悉數支付
終止付款	租賃機器及設備的購買價格乘以3%
回購代價	人民幣10,000元
保險	租賃機器及設備須全額投保，出租人為第一受益人
擔保	我們的執行董事及控股股東沈根蓮及周駿須為承租人的債務提供擔保，擔保人對承租人的債務承擔連帶擔保責任。有關擔保將於上市後解除

應付所得税

我們的應付所得税於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日及2021年6月30日分別約為人民幣3.8百萬元、人民幣4.6百萬元、人民幣6.6百萬元及人民幣4.3百萬元。

流動資金、財務資源及資本資源

概覽

我們現金的主要用途為撥付我們的營運資金需求、物業、廠房及設備以及償還貸款及相關利息開支。於往績記錄期間，我們的現金來源及用途的相關驅動因素並無重大變動。

我們主要使用經營活動所得現金及銀行借款所得款項為我們的業務提供資金。我們的流動資金來源將利用經營活動所得現金、銀行貸款及全球發售所得款項淨額及於上市後不時從資本市場籌集的其他資金共同撥付。我們將密切監察我們營運資金的水平，特別是由於我們的未來計劃可能會使用大量營運資金。

滿足我們現有營運及為我們未來計劃提供資金所必要的資金的詳情載於本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

資本開支

於往績記錄期間，我們分別產生約人民幣16.1百萬元、人民幣4.1百萬元、人民幣20.3百萬元及人民幣63.5百萬元的資本開支。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
物業、廠房及設備				
樓宇	56	1,871	3,686	—
租賃物業裝修	434	156	—	—
廠房及機器	9,683	5,734	1,203	2,559
傢俬及裝置	89	57	148	97
汽車	28	—	—	—
小計	10,290	7,818	5,037	2,656
在建工程：				
添置	14,439	2,017	15,869	63,312
減：轉撥至其他類別物業、廠房及設備	(8,605)	(5,725)	(605)	(2,504)
小計	5,834	(3,708)	15,264	60,808
總計	16,124	4,110	20,301	63,464

我們於截至2021年12月31日止年度的資本開支預期約為人民幣72.5百萬元。我們的資本開支主要包括生產機器。董事認為，為配合我們的業務發展及提升我們向客戶生產產品的整體產能，持續投資於機器屬必要。因此，我們計劃於未來購置額外機器，進一步資料於本招股章程「業務 — 我們的業務策略」一段及「未來計劃及所得款項用途」一節披露。我們計劃主要透過上市所得款項淨額以及經營所得現金流為未來資本開支提供資金。

現金流量

下表載列我們於所示年度的綜合現金流量概要：

	截至12月31日止年度			截至2021年6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
年／期初現金及現金等價物	13,382	14,851	28,439	28,439	29,775
營運資金變動前的經營現金流量	63,491	60,669	71,843	26,175	28,666
營運資金變動	(12,298)	(12,479)	(12,228)	939	11,459
已付稅款	(5,666)	(5,310)	(4,984)	(3,941)	(4,423)
經營活動所得現金淨額	45,527	42,880	54,631	23,173	35,702
投資活動所用現金淨額	(28,258)	(8,191)	(38,247)	(8,581)	(19,964)
融資活動所用現金淨額	(15,800)	(21,101)	(15,048)	(11,897)	(7,811)
現金及現金等價物增加淨額	1,469	13,588	1,336	2,695	7,927
年／期末現金及現金等價物	14,851	28,439	29,775	31,134	37,702

經營活動

我們主要透過收取銷售造紙毛毯的款項產生來自經營活動的現金流量。我們的經營活動現金流出主要歸因於就購買原材料及經營活動其他開支的付款。下表載列與我們經營活動有關的現金流量表。

	截至12月31日止年度			截至2021年6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* (未經審核)	*人民幣千元*
經營活動					
除所得稅前溢利	43,460	41,478	48,494	14,259	16,457
就下列各項作出調整：					
無形資產攤銷	280	803	1,261	556	719
物業、廠房及設備折舊	7,455	8,242	9,141	4,595	4,649
土地租賃預付款項攤銷	225	338	338	169	169
出售物業、廠房及設備虧損	27	37	9	2	86
存貨撥備／(撥備撥回)	123	42	(750)	464	243
法律申索撥備[附註1]	—	—	1,303	400	297
應收款項撥備淨額	1,397	802	1,456	1,568	319
保養撥備	3,116	2,363	3,928	816	2,013
利息收入	(75)	(105)	(191)	(63)	(89)
租金優惠	—	—	(387)	(231)	—
財務成本	7,483	6,669	7,241	3,640	3,803
營運資金變動前的經營現金流量	63,491	60,669	71,843	26,175	28,666
存貨減少／(增加)	4,681	1,006	1,979	(3,017)	(1,738)
貿易及其他應收款項(增加)／減少	(19,570)	(22,176)	(13,682)	13,011	17,025
應收關聯方款項減少／(增加)	776	(168)	3,184	—	106
貿易及其他應付款項增加／(減少)	3,047	8,882	(3,734)	(9,084)	(4,207)
合約負債(減少)／增加	(1,177)	(26)	28	54	295
應付一名關聯方款項(減少)／增加	(55)	3	(3)	(25)	(22)
經營所得現金	51,193	48,190	59,615	27,114	40,125
已付所得稅	(5,666)	(5,310)	(4,984)	(3,941)	(4,423)
經營活動所得現金淨額	45,527	42,880	54,631	23,173	35,702

附註：

1. 於往績記錄期間，四川環龍(即被告)牽涉一宗有關興建廠房二糾紛的申索，詳細載於本招股章程「業務—法律訴訟及合規—法律訴訟」一段。根據我們中國法律顧問的意見，董事估計向申索人(即前建築商)作出的潛在應付申索總額約為人民幣1.9百萬元，其中包括申索人進行的若干地盤準備及建築工程約人民幣0.6百萬元，並已確認為截至2020年12月31日止年度物業、廠房及設備添置的一部分，而法律申索撥備約人民幣1.3百萬元已於截至2020年12月31日止年度的綜合損益表中確認。法院已於2021年7月16日進行初審，據此，四川環龍須向申訴人支付(i)建設費合共約人民幣0.7百萬元及利息；及(ii)賠償合共約人民幣1.3百萬元。因此，法律申索進一步撥備約人民幣0.3百萬元已於截至2021年6月30日止六個月的損益確認，合共約人民幣2.2百萬元於2021年6月30日的本集團財務狀況表中記錄為法律申索撥備。概無任何一方向法院提出上訴，四川環龍於2021年8月27日根據上述判決向申索人支付約人民幣2.1百萬元的款項。

截至2018年12月31日止年度

截至2018年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金淨額約為人民幣45.5百萬元，主要由於除所得稅前溢利約人民幣43.5百萬元，經物業、廠房及設備折舊約人民幣7.5百萬元及財務成本約人民幣7.5百萬元正數調整，以及以下各項的淨影響：(i)貿易及其他應收款項增加約人民幣19.6百萬元，與我們同期的收益增長一致；(ii)貿易及其他應付款項增加約人民幣3.0百萬元，主要由於就上市而產生上市開支；及(iii)已付所得稅約人民幣5.7百萬元。

截至2019年12月31日止年度

截至2019年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金淨額約為人民幣42.9百萬元，主要由於以下各項的淨影響：(i)除所得稅前溢利約人民幣41.5百萬元，主要經物業、廠房及設備約人民幣8.2百萬元及財務成本約人民幣6.7百萬元正數調整；(ii)貿易及其他應收款項增加約人民幣22.2百萬元，主要由於截至2019年12月31日止年度的年末收益較截至2018年12月31日止年度為高，這主要是由於農曆新年假期於2020年為1月，而於2019年則為2月，我們的客戶一般於農曆新年假期前下達訂單；(iii)貿易及其他應付款項增加

約人民幣8.9百萬元，主要由於貿易及其他應付款項及有關上市的應計上市開支增加；(iv)已付所得稅約人民幣5.3百萬元；及(v)存貨減少約人民幣1.0百萬元。

截至2020年12月31日止年度

截至2020年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金淨額約為人民幣54.6百萬元，主要歸因於除所得稅前溢利約人民幣48.5百萬元，主要就物業、廠房及設備折舊約人民幣9.1百萬元及財務成本約人民幣7.2百萬元正數調整，以及以下各項的淨影響：(i)貿易及其他應收款項增加約人民幣13.7百萬元，與同期的收益增幅相符；(ii)貿易及其他應付款項減少約人民幣3.7百萬元，主要由於貿易應付款項、有關上市的應計上市開支及其他應付稅項；及(iii)已付所得稅約人民幣5.0百萬元。

截至2021年6月30日止六個月

截至2021年6月30日止六個月，我們的經營活動所得現金淨額約為人民幣35.7百萬元，主要歸因於除所得稅前溢利約人民幣16.5百萬元，主要就物業、廠房及設備折舊約人民幣4.6百萬元及財務成本約人民幣3.8百萬元正數調整以及以下各項的淨影響：(i)貿易及其他應收款項減少約人民幣17.0百萬元；(ii)貿易及其他應付款項減少約人民幣4.2百萬元，主要由於貿易應付款項、有關上市的應計上市開支及其他應付稅項；及(iii)已付所得稅約人民幣4.4百萬元。

投資活動

我們的投資活動主要包括收購物業、廠房及設備以及就收購物業、廠房及設備支付按金、出售物業、廠房及設備的所得款項、收購無形資產、收購土地租賃預付款項，以及受限制銀行存款。下表載列與我們投資活動有關的現金流量表。

	附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
投資活動						
收購物業、廠房及設備		(15,579)	(4,034)	(30,247)	(4,780)	(14,881)
收購無形資產		(4,243)	(5,062)	(8,214)	(3,862)	(5,347)
土地租賃預付款項		(6,757)	—	—	—	—
已收利息		75	105	191	63	89
出售物業、廠房及設備所得款項		46	—	23	—	177
受限制銀行存款(增加)／減少		(1,800)	800	(—)	(2)	(2)
投資活動所用現金淨額		(28,258)	(8,191)	(38,247)	(8,581)	(19,964)

截至2018年12月31日止年度

截至2018年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額約為人民幣28.3百萬元，主要歸因於以下各項：(i)收購物業、廠房及設備約人民幣15.6百萬元；(ii)收購無形資產約人民幣4.2百萬元；(iii)收購土地租賃預付款項約人民幣6.8百萬元；及(iv)受限制銀行存款增加約人民幣1.8百萬元。

截至2019年12月31日止年度

截至2019年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額約為人民幣8.2百萬元，主要歸因於以下各項：(i)收購物業、廠房及設備約人民幣4.0百萬元；(ii)收購無形資產約人民幣5.1百萬元；及(iii)部分被受限制銀行存款減少約人民幣0.8百萬元抵銷。

截至2020年12月31日止年度

截至2020年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額約為人民幣38.2百萬元，主要歸因於以下各項：(i)收購物業、廠房及設備約人民幣30.2百萬元；及(ii)收購無形資產約人民幣8.2百萬元。

截至2021年6月30日止六個月

截至2021年6月30日止六個月，我們的投資活動所用現金淨額約為人民幣20.0百萬元，主要歸因於以下各項：(i)收購物業、廠房及設備約人民幣14.9百萬元；及(ii)收購無形資產約人民幣5.3百萬元。

融資活動

我們的融資活動包括銀行借款的所得款項及預付款項、已付利息、貼現票據融資及已付股息。下表載列有關我們融資活動的現金流量表。

		截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	附註	**2018年**	**2019年**	**2020年**	**2020年**	**2021年**
		人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
					(未經審核)	
融資活動						
銀行借款所得款項		123,000	117,000	115,000	92,000	85,000
償還銀行借款		(105,500)	(122,500)	(117,000)	(94,000)	(85,000)
償還租賃負債		(1,388)	(1,453)	(1,282)	(532)	(768)
已付利息		(7,570)	(6,669)	(7,230)	(3,630)	(3,405)
已付上市開支		(188)	(9,369)	(4,086)	(5,285)	(3,638)
貼現票據融資增加		(4,154)	(50)	(450)	(450)	—
已付股息		(20,000)	—	—	—	—
注資所得款項		—	1,940	—	—	—
融資活動所用現金淨額		(15,800)	(21,101)	(15,048)	(11,897)	(7,811)

截至2018年12月31日止年度

截至2018年12月31日止年度，我們的融資活動所用現金淨額約為人民幣15.8百萬元，為以下各項的淨影響：(i)銀行借款的所得款項約人民幣123.0百萬元；(ii)銀行借款的還款約人民幣105.5百萬元；(iii)已付利息約人民幣7.6百萬元；(iv)貼現票據融資減少約人民幣4.2百萬元；及(v)已付股息約人民幣20.0百萬元。

截至2019年12月31日止年度

截至2019年12月31日止年度，我們的融資活動所用現金淨額約為人民幣21.1百萬元，為以下各項的淨影響：(i)銀行借款所得款項約人民幣117.0百萬元；(ii)銀行借款的還款約人民幣122.5百萬元；(iii)已付上市開支約人民幣9.4百萬元；(iv)已付利息約人民幣6.7百萬元；及(v)注資所得款項約人民幣1.9百萬元。

截至2020年12月31日止年度

截至2020年12月31日止年度，我們的融資活動所用現金淨額約為人民幣15.0百萬元，為以下各項的淨影響：(i)銀行借款所得款項約人民幣115.0百萬元；(ii)償還銀行借款約人民幣117.0百萬元；(iii)已付利息約人民幣7.2百萬元；及(iv)已付上市開支約人民幣4.1百萬元。

截至2021年6月30日止六個月

截至2021年6月30日止六個月，我們的融資活動所用現金淨額約為人民幣7.8百萬元，為以下各項的淨影響：(i)銀行借款所得款項約人民幣85.0百萬元；(ii)銀行借款還款約人民幣85.0百萬元；(iii)已付利息約人民幣3.4百萬元；及(iv)已付上市開支約人民幣3.6百萬元。

營運資金充足性

董事認為，經計及本集團目前可用的內部資源、經營所得現金、銀行融資、現有的現金及現金等價物及我們將自上市收取的所得款項淨額(在按最多低於指示性發售價範

圍下限10%設定最終發售價而作出可能的下調發售價後），本集團有足夠營運資金應付自本招股章程日期起計至少12個月的目前資金需求。

債務

於2021年10月31日（即本債務聲明的日期），除本節下文所披露者外，我們並無任何債務證券、定期貸款、屬借款性質之其他借款或債務、租購承擔、按揭、押記、或然負債或擔保。董事確認，於往績記錄期間，我們於獲得或償還銀行貸款或其他銀行融資方面並無任何困難，亦無違反銀行貸款或其他銀行融資的主要契諾或限制。於最後實際可行日期，概無與我們尚未償還之債務有關且將嚴重限制我們承擔額外債務或股權融資之能力的重大契諾。董事確認，自2021年10月31日起直至本招股章程日期，我們的債務或或然負債並無任何重大變動。董事確認，於最後實際可行日期，除本招股章程「財務資料—近期發展及無重大不利變動—產能擴張計劃的進展」一段所披露者外，我們並無任何額外重大外部債務融資的近期計劃。

銀行借款

下表載列我們於各所示日期的銀行借款：

	於12月31日			於6月30日	於10月31日
	2018年	2019年	2020年	2021年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* （未經審核）
有抵押銀行貸款					
—須於一年內償還	122,500	117,000	115,000	115,000	115,000

上述銀行借款由沈女士、周先生及我們的關聯方之一成都環龍提供擔保。董事確認，相關擔保將於上市前後解除。

我們於往績記錄期間的銀行借款乃按攤銷成本列賬、有抵押及須於一年內償還並以人民幣計值。於往績記錄期間，我們的銀行借款一般以物業、廠房及設備、無形資產、存貨、貿易應收款項、土地租賃預付款項及受限制銀行存款作抵押。

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的銀行借款實際年利率分別為5.75%、6.26%、6.05%及6.02%。

於2021年10月31日(即就本招股章程的流動資金披露而言的最後實際可行日期)，我們的銀行融資為人民幣115.0百萬元，已獲悉數動用。

於往績記錄期間，我們與借款人的銀行借款協議乃根據正常商業條款及條件訂立，並無載有任何特別限制契諾。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，概無借款人向我們就銀行借款協議的任何條款作出違約申索。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團於取得銀行借款時並無面對任何困難，亦無拖欠銀行借款或違反財務契諾，而董事亦不預期於最後實際可行日期之後於取得銀行借款方面會面對任何困難。

貼現票據融資

該結餘指通過貼現本集團具追索權的應收票據而取得的銀行借款。該等借款透過貼現具追溯權的應收第三方票據取得。我們的貼現票據融資於2018年12月31日約為人民幣0.5百萬元、於2019年12月31日為人民幣0.5百萬元、於2020年12月31日為零、於2021年6月30日為零及於2021年10月31日為人民幣4.0百萬元。有關更多資料，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註21。

其他借款

我們的其他借款總額於2018年12月31日為零、於2019年12月31日為零、於2020年12月31日為零、於2021年6月30日約為人民幣26.5百萬元及於2021年10月31日約為人民幣22.9百萬元，包括流動部分於2018年12月31日為零、於2019年12月31日為零、於2020年12月31日為零、於2021年6月30日約為人民幣7.9百萬元及於2021年10月31日約為人民幣8.9百萬元，與我們在產能擴張計劃第一期下購置一套生產機器有關的售後租回義務及採購汽車有關。該等其他借款由已抵押資產及控股股東提供的個人擔保作擔保。董事確認，該個人擔保將於上市前後被解除。

租賃承擔

於2018年、2019年及2020年12月31日、2021年6月30日及2021年10月31日，我們的租賃物業有初步為一至五年的租期，並可選擇於屆滿日期或我們與各業主雙方協定的日期續租並就條款重新協商。下表載列短期租約的租賃承擔。

	於12月31日			於6月30日	於10月31日
	2018年	2019年	2020年	2021年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
					(未經審核)
一年內	21	25	59	29	10

資本承擔

於2018年、2019年及2020年12月31日、2021年6月30日及2021年10月31日，我們有以下資本承擔：

	於12月31日			於6月30日	於10月31日
	2018年	2019年	2020年	2021年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*(人民幣千元*	*人民幣千元*
					(未經審核)
已訂約但未撥備 — 物業、廠房及設備	2,829	—	44,746	21,170	22,504

於2018年12月31日，已訂約但未撥備的資本承擔主要指就收購物業、廠房及設備的預期資本開支，而我們於2020年12月31日、2021年6月30日及2021年10月31日已訂約但未撥備的資本承擔主要指有關興建廠房二及在產能擴張計劃下購置機器及設備的預期資本開支。

或然負債

四川環龍(即被告)涉及有關興建廠房二糾紛的申索。根據我們中國法律顧問的意見，董事估計向申索人(即前建築商)作出的潛在應付申索總額約為人民幣1.9百萬元。就此而言，本集團已於截至2020年12月31日止年度的財務報表中就上述申索作出充足撥備。法院已於2021年7月16日進行初審，據此，四川環龍須向申訴人支付(i)建設費合共約人民幣0.7百萬元及利息；及(ii)賠償合共約人民幣1.3百萬元。因此，截至2021年6月30日止六個月，在損益中確認的法律申索的進一步撥備約為人民幣0.3百萬元，合共約人民幣2.2百萬元於2021年6月30日的本集團財務狀況表中記錄為法律申索撥備。概無任何一方向法院提出上訴，四川環龍於2021年8月27日根據上述判決向申索人支付約人民幣2.1百萬元的款項。有關更多資料，請參閱本招股章程「業務 — 法律訴訟及合規」一段。

除上文所披露的索償外，於最後實際可行日期，據董事所知，並無本集團的成員公司涉及任何重大申索、訴訟或仲裁，亦無待決或會對本集團成員公司造成任何為威脅退出的任何重大申索、訴訟或仲裁。

資產負債表外安排

於最後實際可行日期，除其他章節所披露者外，我們並無任何重大資產負債表外安排。

主要財務比率

下表載列本集團於往績記錄期間的主要財務比率：

	截至2018年12月31日止年度或於該日期	截至2019年12月31日止年度或於該日期	截至2020年12月31日止年度或於該日期	截至2021年6月30日止六個月或於該日期
收益增長	不適用	5.0%	9.3%	15.6%
純利增長	不適用	(5.7)%	16.8%	24.3%
毛利率	48.9%	53.4%	54.5%	51.1%
純利率	23.3%	21.0%	22.4%	18.7%
股本回報率	43.7%	28.4%	24.9%	不適用(附註1)
總資產回報率	14.4%	12.0%	12.1%	不適用(附註1)
流動比率	0.8倍	1.0倍	1.1倍	1.0倍
速動比率	0.7倍	1.0倍	1.0倍	0.9倍
存貨週轉天數	65.9天	55.2天	46.9天	52.1天
貿易應收款項週轉天數	174.9天	198.1天	209.7天	257.8天
貿易應付款項週轉天數	81.7天	94.0天	86.3天	86.5天
資本負債比率(附註2)	145.9%	96.4%	71.8%	80.4%
負債權益淨比率	128.7%	73.3%	53.6%	59.3%
利息覆蓋率	6.8倍	7.2倍	7.7倍	5.3倍

附註：

(1) 半年度數字意義不大，因其不可與全年數字相比。

(2) 資本負債比率乃以各報告日期的借款總額(包括貼現票據融資、銀行借款、其他借款及租賃負債)除以權益總額計算。

收益增長

收益增長乃以各年／期的收益及過往同年／期的收益差異除以過往同年／期的收益計算。

有關我們的收益的波動原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

純利增長

純利增長乃以各年／期的溢利及全面收益總額及過往同年／期的溢利及全面收益總額差異除以過往同年／期的溢利及全面收益總額計算。

有關我們的溢利及全面收益總額的波動原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

毛利率

毛利率乃以毛利除以收益計算。

有關我們的毛利及毛利率的波動原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

純利率

純利率乃以溢利及全面收益總額除以收益計算。

有關我們的純利率的波動原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

股本回報率

股本回報率乃以各報告日期的本公司擁有人應佔年／期內溢利及全面收益總額除以本公司擁有人應佔年末權益計算。

我們的股本回報率由截至2018年12月31日止年度的約43.7%減少至截至2019年12月31日止年度的約28.4%，由於年內溢利及全面收益總額產生本公司擁有人應佔保留溢利約人民幣34.6百萬元，導致本公司擁有人應佔年末權益由2018年12月31日約人民幣78.6百

萬元增加至2019年12月31日約人民幣121.9百萬元，而本集團並無就截至2019年12月31日止年度宣派任何股息，截至2018年12月31日止年度的股息則約為人民幣20.0百萬元。

我們的股本回報率由截至2019年12月31日止年度的約28.4%減少至截至2020年12月31日止年度的約24.9%，乃由於同期溢利及全面收益總額導致本公司權益持有人應佔年末權益由2019年12月31日的約人民幣121.9百萬元增加至2020年12月31日的約人民幣162.4百萬元。

總資產回報率

總資產回報率乃以各報告日期的年／期內溢利及全面收益總額除以年末資產總值計算。

我們的總資產回報率由截至2018年12月31日止年度約14.4%減少至截至2019年12月31日止年度約12.0%，主要是由於資產總值增加，而這主要是因為貿易應收款項及現金及現金等價物增加。

我們截至2019年12月31日止年度及截至2020年12月31日止年度的總資產回報率維持相對穩定，分別約為12.0%及約12.1%。

流動比率

流動比率乃以各報告日期的流動資產除以流動負債計算。

我們的流動比率於2018年12月31日約為0.8倍，於2019年12月31日約為1.0倍，於2020年12月31日約為1.1倍及於2021年6月30日約為1.0倍，大致維持穩定。

速動比率

速動比率乃以各報告日期的流動資產減存貨後除以流動負債計算。

我們的速動比率於2018年12月31日約為0.7倍，於2019年12月31日約為1.0倍，於2020年12月31日約為1.0倍及於2021年6月30日約為0.9倍，大致維持穩定。

存貨週轉天數

存貨週轉天數乃以年／期初及年／期末平均存貨結餘除以相關年度／期間的銷售成本並乘以相關年度的天數計算。

有關我們的存貨週轉天數的波動原因，請參閱本節「合併財務狀況表若干項目分析 — 存貨」一段。

貿易應收款項週轉天數

貿易應收款項週轉天數乃以年／期初及年／期末平均貿易應收款項除以年／期內收益後乘以年／期內天數計算。

有關我們的貿易應收款項週轉天數的波動原因，請參閱「合併財務狀況表若干項目分析 — 貿易及其他應收款項」一段。

貿易應付款項週轉天數

貿易應付款項週轉天數乃以年／期初及年／期末平均貿易應付款項結餘除以年／期內銷售成本後乘以年／期內天數計算。

有關我們的貿易應付款項週轉天數的波動原因，請參閱「合併財務狀況表若干項目分析 — 貿易及其他應付款項」一段。

資本負債比率

資本負債比率乃以各報告日期的借款總額(包括貼現票據融資、銀行借款及租賃負債)除以權益總額計算。

我們的資本負債比率由2018年12月31日的約145.9%減少至2019年12月31日的約96.4%，年內自溢利及全面收益總額的保留溢利約為人民幣34.6百萬元導致權益總額增加，而本集團並無就截至2019年12月31日止年度宣派任何股息，截至2018年12月31日止年度的股息則約為人民幣20.0百萬元。於2020年12月31日，我們的資本負債比率進一步減少

至約71.8%，乃由於(i)同期溢利及全面收益總額導致權益總額增加；(ii)銀行借款減少；及(iii)租賃負債減少的綜合影響所致。於2021年6月30日，我們的資本負債比率增加至約80.4%，乃由於(i)同期溢利及全面收益總額導致權益總額增加；及(ii)其他借款增加的綜合影響所致。

負債權益淨比率

負債權益淨比率乃以各報告日期的負債淨額(即借款總額減現金及現金等價物)除以權益總額計算。

我們的負債權益淨比率由2018年12月31日的約128.7%減少至2019年12月31日的約73.3%，其後於2020年12月31日進一步減少至約53.6%，並於2021年6月30日進一步增加至約59.3%。變動主要由於上述權益總額結餘變動。

利息覆蓋率

利息覆蓋率乃以各報告年度／期間的除財務成本及所得稅開支前溢利除以財務成本計算。

我們的利息覆蓋率由2018年12月31日的約6.8倍增加至2019年12月31日的約7.2倍，主要由於同期的財務成本減少。我們的利息覆蓋率由2019年12月31日約7.2倍進一步增加至2020年12月31日約7.7倍，主要由於除所得稅前溢利由截至2019年12月31日止年度約人民幣41.5百萬元增加至截至2020年12月31日止年度約人民幣48.5百萬元。我們的利息覆蓋率減少至2021年6月30日的約5.3倍，主要由於上半年除所得稅前溢利整體上較全年者有所下降，因為受季節性及其他借款產生的財務成本增加所影響。

物業權益及估值

下表載列我們的自有四川省物業於2021年6月30日的賬面淨值(摘錄自本招股章程附錄一所載會計師報告)與本招股章程附錄三的物業估值報告所載於2021年10月31日的公平值的對賬：

	人民幣千元
本招股章程附錄三物業估值報告所載自有物業於2021年10月31日的估值	70,550
自有物業於2021年6月30日的賬面淨值	65,026
添置自有物業	1,091
撇銷自有物業	(497)
折舊及攤銷	(865)
截至2021年10月31日的賬面淨值	64,755
估值盈餘淨額	5,795

財務風險及資本管理

財務風險管理

我們在日常營運過程中及投資活動中面臨多項財務風險，包括市場風險(包括外幣風險及利率風險)、信貸風險及流動資金風險。我們的整體財務風險管理政策專注於金融市場的不可預測性及波動性，並旨在將對本集團的財務狀況、財務表現及現金流量的潛在不利影響降至最低。有關我們財務風險管理及公平值計量的詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註33。

資本管理

我們的資本架構包括現金及現金等價物、借款及股本(包括繳足股本及儲備)。我們積極及定期審閱我們的資本架構，並因應經濟狀況變動作出調整。我們基於淨負債權益比率監察我們的資本架構，其中淨負債的定義為借款減現金及現金等價物。為維持或調整比率，我們可能會調整向權益持有人支付的股息金額、發行新股份及籌集新債務融資。有關我們為確保能夠持續經營而採取的資本管理措施的詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註34。

未經審核備考經調整有形資產淨值

有關我們未經審核備考經調整有形資產淨值，請參閱本招股章程附錄二「未經審核備考財務資料」一節。

上市開支

董事估計，基於發售價每股發售股份1.33港元(即本招股章程所述發售價範圍的中位數)，上市的相關開支總額約為人民幣41.6百萬元(相當於約49.5百萬港元)，其中包括(i)與包銷有關的開支，包括包銷佣金及其他開支約人民幣8.1百萬元(相當於約9.6百萬港元)及(ii)與包銷無關的開支約人民幣33.5百萬元(相當於約39.9百萬港元)，當中包括(a)法律顧問及會計師費用及開支約人民幣17.2百萬元(相當於約20.5百萬港元)及(b)其他費用及開支(包括保薦人費用)約人民幣16.3百萬元(相當於約19.4百萬港元)。在約人民幣41.6百萬元的款項中，約人民幣14.2百萬元乃直接歸屬於上市發行，並預期於上市後自權益扣除。餘下的約人民幣27.4百萬元的款項均不可扣除並應計入損益。在約人民幣27.4百萬元應計入損益的款項中，約人民幣19.4百萬元已於往績記錄期間入賬及約人民幣8.0百萬元預期於截至2021年及2022年12月31日止年度產生。上市相關開支屬非經常性。我們於截至2021年及2022年12月31日止年度的財務表現及經營業績將受到估計上市相關開支的不利影響。

股息

於截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，本集團成員公司分別宣派股息約人民幣20.0百萬元、零、零及零。截至2018年12月31日止年度宣派的股息人民幣20.0百萬元則以我們的業務營運產生的資金支付。

宣派及派付未來股息需要視乎董事會決定，並考慮若干因素，包括但不限於我們的經營及財務業績、盈利能力、業務發展、前景、資本要求及經濟前景。其亦將須遵守任何適用法律。過往股息派付或不可作為未來股息趨勢的指標。我們並無任何預設派息比率。

可供分派儲備

本公司於2018年11月5日註冊成立且為一間投資控股公司。於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，本公司並無可向股東作出分派的儲備。

根據上市規則須予披露的內容

董事確認，於最後實際可行日期，倘我們須遵守上市規則第13.13至13.19條，彼等並不知悉有任何情況我們須根據上市規則第13.13至13.19條的規定作出披露。

關聯方交易

我們於往績記錄期間的關聯方交易乃基於正常商業條款進行，於本招股章程附錄一所載會計師報告附註30概述。

近期發展及無重大不利變動

於2021年6月30日(為載列於本招股章程附錄一的本集團綜合財務資料的最後日期)後及直至最後實際可行日期，我們繼續著重於造紙毛毯的設計、製造及銷售。於2021年6月30日起及直至最後實際可行日期，我們的業務模式、收益結構、成本結構及我們營運的行業、市場及監管環境大致上保持不變。

有意投資者須注意，我們截至2021年12月31日止年度的財務業績會主要受到上述非經常性上市開支的影響。截至2021年12月31日止年度的財務業績可能無法與過去本集團的財務表現比較。除於本節「近期發展及無重大不利變動」及「上市開支」各段所披露者外，董事確認，直至本招股章程日期，我們的財務或貿易狀況或招股章程自2021年6月30日(為我們編製最新經審核合併財務資料的日期)以來概無重大不利變動，且自2021年6月30日以來，概無任何事件將會對載列於本招股章程附錄一會計師報告的資料造成重大影響。

新型冠狀病毒爆發對我們業務的影響

名為新型冠狀病毒的肺炎類疾病疫情已於全球傳播。新型冠狀病毒具高度傳染性，已於中國及其他國家造成死亡病例。於2020年1月30日，世界衛生組織宣佈新型冠狀病毒的爆發為國際關注的突發公共衛生事件，隨後於2020年3月11日將新型冠狀病毒定為大流行病。中國當局已採取多種措施，例如強制隔離居民及旅客、封鎖若干城市及將商業單位農曆新年假期後的營運延遲至2020年2月中。自2021年7月下旬起，新型冠狀病毒的Delta變種病毒在中國多個省份出現復發(「**復發**」)。董事認為，此次復發並無對本集團的業務營運及財務表現產生任何重大影響，主要原因於：(i)就疑似或確診病例的數量而言，此次復發遠不如2020年初的新型冠狀病毒疫情嚴重；(ii)由於相關部門反應迅速，復發得到有效控制，於最後實際可行日期，基本上所有的中國城市均已放寬或取消國內出行限制，恢復正常的社會活動、工作及生產；及(iii)政府部門、我們的客戶及供應商以及本公司根據過去的經驗，經已制定相應的制度以應對新型冠狀病毒的潛在影響。有關新型冠狀病毒爆發對我們業務的影響的進一步詳情，請參閱本招股章程「業務 — 健康及工作場所安全 — 新型冠狀病毒爆發對我們業務的影響」一段。

產能擴張計劃的進展

為滿足對高速造紙毛毯的預期上升需求，我們已制定三階段的產能擴張計劃，其中第一階段已於2020年第四季度開始，且本階段於往績記錄期後完成。第一階段產能擴張計劃涉及為成都生產基地購買一組生產機器，包括梳理機、鋪網機、預刺機、定型機及其他輔助設備，此將由內部資源及其他借款合共約人民幣41.1百萬元撥付，有關金額已在綜合財務狀況表資本化為固定資產。有關我們產能擴張計劃的詳情，請參閱本招股章程「業務 — 我們的業務策略 — 擴大產能」一段。

中國政府實施新電價機制

自2021年9月起，受國家控制能源消耗及煤炭短缺的影響，中國東北三省及中國東部的若干省份出現限電的情況，尤其是，對化工、鋼鐵、有色金屬及非金屬建材等行業減產。中國政府已進一步宣佈於2021年10月實施新電價機制。

董事認為，新電價機制並無對我們的生產及營運產生任何重大影響，乃由於(i)本集團並無接獲任何有關新電價機制或限電的通知；(ii)本公司兩個生產基地的營運並未受到新電價機制的干擾或影響；(iii)於往績記錄期間後及截至最後實際可行日期，本集團兩個生產基地的每月用電量、電力單位成本及開支維持相對穩定；(iv)我們的成都生產基地位於溫江區的海峽兩岸科技產業開發園，而我們的上海生產基地位於張江高新科技產業開發區，而我們所屬的行業不屬於現行能源控制政策草案(《關於加強高耗能、高排放項目生態環境源頭防控的指導意見(徵求意見稿)》)中的高污染及高能耗企業。董事認為，與該等並非位於工業開發區的高污染、高耗能企業相比，我們受電價機制或限電影響的可能性較小。

於往績記錄期間，佔我們原材料採購總額約80.8%至83.3%的五家最大供應商均位於中國。在我們的五大供應商中，部分原材料在其位於中國的製造工廠生產，而部分則主要來自海外。我們與供應商保持密切溝通，以了解近期電力短缺及新電價機制對其業務及運營的影響，來自海外的來源依然未受到影響。於往績記錄期間後及截至最後實際可行日期，我們並無接獲供應商的任何通知，表示近期電力短缺及新電費機制對其業務及營運有任何負面影響，而供應商對我們的原材料供應亦無中斷。

鑒於上述情況，董事認為，我們的營運並無受到新電價機制實施的重大影響。

有關上述風險，請參考本招股章程中「風險因素 — 我們的營運可能因機械故障或公用設施短缺或控制導致的生產困難而中斷」一段。

業務策略及未來計劃

有關我們的業務策略及未來計劃，請參閱本招股章程「業務 — 我們的業務策略」一段。

所得款項用途

根據發售價每股發售股份1.33港元(即本招股章程所載發售價範圍中位數)，經扣除包銷費用及佣金及估計總上市開支後及假設超額配股權未獲行使，全球發售的所得款項淨額預期約為102.4百萬港元。董事目前擬按以下方式運用該所得款項淨額：

(i) 約41.0百萬港元(相當於約人民幣34.4百萬元)或根據全球發售發行新股份的所得款項淨額總額的40.0%將用於購買機器以就產能擴大計劃的第二階段升級上海生產基地及成都生產基地。此部分所得款項淨額的擬定分配主要如下：

擬定用途	佔所得款項概約百分比
(a) 為上海生產基地購買一組生產機器作為額外生產線；	30.4%或31.1百萬港元 (相當於人民幣26.1百萬元)
(b) 購買其他輔助設備及升級若干成都生產基地的生產線；及	6.6%或6.8百萬港元 (相當於人民幣5.7百萬元)
(c) 對成都生產基地及上海生產基地的機器及生產線上進行技術轉型。	3.0%或3.1百萬港元 (相當於人民幣2.6百萬元)

購買新機器的原因

(a) 造紙毛毯製造業的銷量及銷售價值不斷增長

根據弗若斯特沙利文報告，由2016年至2020年，中國的造紙毛毯銷量由約12,820.1噸增加至約17,487.9噸，相當於複合年增長率約8.1%。受預期國內紙品生產增長及東南亞對造紙毛毯的強勁需求所推動，造紙毛毯的銷量由2016年起急遽增長，而增長於2021年至2025年間維持於複合年增長率約6.3%。與此類似，中國的造紙毛毯銷售價值達整體增長，由2016年的約人民幣2,189.9百萬元增加至2020年的約人民幣3,166.1百萬元，相當於複合年增長率約9.7%，預期造紙毛毯的銷售價值會於2021年至2025年間以複合年增長率約7.6%增加。

鑑於造紙毛毯製造業的銷量及銷售價值不斷增加，加上弗若斯特沙利文報告估計造紙毛毯平均售價預期於2021年至2025年將以約1.2%的複合年增長率上漲，董事認為，我們的造紙毛毯仍有提高平均售價的空間。

參考(i)中國於2025年的造紙毛毯估計銷售價值(即人民幣4,638.7百萬元)；(ii)本集團現時的市場份額(根據弗若斯特沙利文報告，即5.8%)；及(iii)本集團截至2019年、2020年12月31日止年度及截至2021年6月30日止六個月的收益增長率約為5.0%、9.2%及15.6%，董事相信，本集團於中國造紙毛毯行業可以維持現有的市場份額及收益增長率。

(b) 拓展市場的機會充足

董事從弗若斯特沙利文報告中注意到，我們名列2020年中國市場前五大造紙毛毯製造商，按收益計佔市場份額約5.8%，而2020年市場五大參與者則合共佔整體造紙毛毯行業份額約48.6%。此外，在弗若斯特沙利文報告中所提供按2020年產量計中國十大造紙和紙製品製造商中，九名於往績記錄期間及截至最後實際可行日期為本集團的客戶，兩名為本集團五大客戶。該九名造紙和紙製

品製造商按中國2020年的產量計佔市場份額的48.6%。憑藉我們與包括造紙業主要市場參與者在內的客戶的成熟業務關係，董事相信本集團有大量機會擴大市場份額，並加強我們的業務於造紙毛毯製造業的市場地位。

(c) 預期高速造紙毛毯的需求不斷增長

根據弗若斯特沙利文報告，中國造紙毛毯製造業的技術進步發展以及領先市場參與者的研發能力有所提升，可能對新入行者構成障礙及威脅沒有開發能力的現有本地企業。此外，由於中國政府對造紙及紙製品製造商實施更嚴格的環保政策，造紙業的小型造紙及紙製品製造商將逐漸被淘汰。該等小型造紙及紙製品製造商因而傾向使用低速造紙機及一般用於生產較短及較窄紙張及紙製品的造紙機。根據弗若斯特沙利文報告，中國造紙及紙製品製造商亦偏好從於設計及生產高速造紙毛毯方面擁有出眾產品開發能力及技術的造紙毛毯製造商採購。此外，本地製造商對高速造紙毛毯的需求不斷上升，而海外市場亦有持續需求，2021年至2025年的造紙毛毯的銷售價值預期將按複合年增長率約7.6%增長，根據2020年錄得的數字，估計當中至高速造紙毛毯佔中國造紙毛毯總銷量約50%。具體而言，預期中國高速造紙毛毯的銷售價值於2021年至2025年將以9.1%的複合年增長率增長，將高於中國整體造紙毛毯銷售價值於2021年至2025年的複合年增長率約7.6%。根據弗若斯特沙利文報告，隨著造紙機的進步達致更高的操作效率，更闊的闊度和更高的速度，造成了對包括造紙毛毯在內的消耗品的更高要求。具體而言，預期高速造紙毛毯與其他類型的造

紙毛毯相比其市場將擴張更速，這主要得益於國內企業開發及製造高速造紙毛毯的能力及投資增加並提高產品質量，且價格比國外企業更具競爭力。鑑於上述趨勢，本集團具備競爭優勢，可在以下基礎上把握對高速造紙毛毯不斷增長的市場需求帶來的商機：(i)按收益計，本集團為前五名／領先的造紙毛毯製造商之一；(ii)本集團與中國主要造紙企業建立了關係，包括2020年中國十大造紙企業中的九家；(iii)高端品牌聲譽及成熟的研發能力，勝過國內其他同業；及(iv)本集團於往績記錄期間的收益增長率分別約為5.0%、9.2%及15.6%。

鑑於上述情況，本集團已分配更多資源於提高生產高速造紙毛毯的研發及產能。董事相信，本集團的先進技術及研發能力為本集團帶來競爭優勢，並認為本集團較大多數中國本地造紙毛毯製造商更具競爭力。弗若斯特沙利文報告證實，只有少數本地製造商(包括本集團)能製造用於高速造紙機的高質造紙毛毯，其他大部分本地製造商僅能在供應中速及低速造紙毛毯上競爭。

根據弗若斯特沙利文報告，基於中國造紙及紙製品製造市場的前景樂觀以及對高速及高性能造紙毛毯的需求日益增加，預計中國造紙毛毯的平均售價將維持穩步增長，2021年至2025年的複合年增長率約為1.2%，根據2020年錄得的數字，估計當中至高速造紙毛毯佔中國造紙毛毯總銷量約50%。此外，如上所述，造紙毛毯製造業的銷量及銷售價值有所增長，董事認為，本集團的高速造紙毛毯將有充足需求，且產品仍有進一步提高售價的空間，因此，我們採取投資資源於製造高速造紙毛毯的業務戰略，由於造紙毛毯的平均售價整體上漲以期獲得更高利潤率，我們於往績記錄期間的收益及毛利不斷增加。

(d) 策略性集中於利潤較高的高速造紙毛毯

於往績記錄期間，我們的造紙毛毯可根據適用造紙機的運作速度主要分類為(i)高速造紙毛毯；(ii)中速造紙毛毯；及(iii)低速造紙毛毯。根據董事所告知，高速造紙毛毯指一般應用於就包裝紙造紙毛毯及印刷造紙毛毯的運作速度為每分鐘700米或以上及就我們的其他產品而言為每分鐘600米或以上的造紙機；

而低速造紙毛毯一般指就包裝紙造紙毛毯及印刷造紙毛毯的運作速度每分鐘300米或以下及就我們的其他產品而言為每分鐘200米或以下的造紙機。中速造紙毛毯一般應用於非高速造紙毛毯及低速造紙毛毯運作速度的造紙機。

根據弗若斯特沙利文報告指，造紙業正轉為使用高速造紙機，需要高生產速度及紙質量。造紙企業現時主要使用低速造紙機，受造紙業淘汰過時產能以及近年使用更多高速造紙機的趨勢帶動，2021年至2025年中國高速造紙毛毯的銷售價值預期按複合年增長率9.1%增長，預期將高於2020年至2024年中國整體造紙毛毯銷售價值約7.6%的複合年增長率。考慮到對高速造紙毛毯市場需求的上升，本集團正逐步加強對高速造紙毛毯的關注。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們一般通過多種營銷活動來尋找高速造紙毛毯客戶。包括(i)參加本地及國際產品展覽會以展示我們最新的產品設計及研發；(ii)舉辦專題研討會，與客戶分享及交流行業最新發展；(iii)拜訪潛在客戶以推廣本集團，加強對他們需要的理解以及討論(其中包括)客戶的業務及營運要求及市場趨勢。憑藉(i)我們在研發方面的持續努力; (ii)我們與身為中國造紙行業龍頭的主要客戶的業務關係；及(iii)我們在中國造紙氈行業排名第四，是全球排名前五的唯一一家總部位於中國的造紙毛毯製造商，我們相信我們的產品質素、品牌聲譽及研發能力已廣為客戶所認識，我們亦可維持與現有客戶關係並發掘新客戶，尤其我們往績記錄期間高速造紙毛毯銷售佔總收益比例分別增加約20.0%、23.4%、30.1%及31.0%。我們的高速造紙毛毯客戶來源主要是(i)知名造紙企業，這些企業主要是中國造紙行業前十大企業或上市公司，擁有先進的高速造紙機; 及(ii)其他現有低速造紙毛毯及中速造紙毛毯客戶，根據行業趨勢已升級或將從中速及／或低速造紙機升級。本集團於往績記錄期間的高速造紙毛毯銷售錄得穩定收益及銷量增長。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，本集團分別錄得160.8噸、177.9噸、256.5噸及113.9噸高速造紙

毛毯銷售，產生約人民幣31.8百萬元、人民幣39.1百萬元、人民幣55.0百萬元及人民幣23.7百萬元的收益。自2021年7月1日起直至最後實際可行日期，我們已接獲217.7噸高速造紙毛毯的已確認訂單，收益約為人民幣45.4百萬元。董事相信，隨著高速造紙機的使用繼續普及，專注於高速造紙毛毯已經及將會讓我們於造紙毛毯製造業處於更有利位置。

高速造紙毛毯的生產一般涉及更複雜的技術及更長的加工時間。因此，與中速及低速造紙毛毯相比，我們於釐定高速造紙毛毯的價格時收取較高的售價及計及較高的利潤率。高速造紙毛毯於往績記錄期間的平均售價介乎每噸約人民幣198,000元至人民幣220,000元，高於同期介乎每噸人民幣104,000元至人民幣155,000元的中速及低速造紙毛毯。此外，截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，高速造紙毛毯的毛利率分別為62.0%、65.9%、65.9%及64.0%，高於中速造紙毛毯(同期分別為48.5%、52.7%、51.0%及48.3%)及低速造紙毛毯的毛利率(同期分別為38.4%、41.4%、46.1%及38.1%)。鑑於高速造紙毛毯的平均售價與毛利率高於中速及低速造紙毛毯，董事認為我們可透過集中於高速造紙毛毯獲得更高利潤率。

根據弗若斯特沙利文報告，外資造紙毛毯製造商在高速高效造紙毛毯方面有極高競爭力，且中國市場五大造紙毛毯製造商中有四名為外資公司。運用我們作為(i)中國市場五大造紙毛毯製造商中唯一一間總部設於中國的造紙毛毯製造商；及(ii)少數有能力生產用於高速造紙機的高質造紙毛毯的本地造紙毛毯

製造商的競爭優勢，董事相信我們將可提升相對於外資造紙毛毯製造商的競爭力，透過擴充高速造紙毛毯產能擴大市場份額。於2020年，中國造紙毛毯製造業份額按收益計約42.7%來自四大外資製造商。作為唯一一間總部設於中國的五大市場參與者，憑藉對中國造紙業的深入及全面了解，加上我們的環龍造紙機效率操作系統，我們可協助提升客戶造紙機的效率，我們計劃從外資製造商手上搶佔市場份額。尤其是，董事認為收購一組新生產機器將加強我們製造高質造紙毛毯的能力，此乃外資市場參與者的競爭優勢之一。

(e) 產能有限

董事認為，我們於往績記錄期間大幅使用生產設施。我們生產設施的整體實際使用率於截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月分別約為95.9%、95.3%、94.6%及83.6%。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們的實際總產量分別約為1,045噸、1,124噸、1,211噸及535噸。

造紙毛毯的實際總產量由截至2018年12月31日止年度的1,045噸增至截至2019年12月31日止年度的1,124噸，主要由於(i)截至2019年12月31日止年度完成更換、調較及測試上文所述故障針刺機，導致成都生產基地的實施產量由截至2018年12月31日止年度的547噸增至截至2019年12月31日止年度的587噸；及(ii)上海生產基地截至2019年12月31日止年度的營運天數增加。與此同時，本集團截至2019年12月31日止年度實際產量的增幅受限於我們投放更多資源生產中至高速造紙毛毯的業務策略，該等高速造紙毛毯如上文所述需要較長的生產時間。高速造紙毛毯的實施產量由截至2018年12月31日止年度的136噸增至截至2019年12月31日止年度的184噸，分別佔實施總產量的13.1%及16.4%。

我們的實際總產量由截至2019年12月31日止年度的1,124噸增加至截至2020年12月31日止年度的1,211噸，與(i)我們的收益由截至2019年12月31日止年度約人民幣167.3百萬元增加至截至2020年12月31日止年度約人民幣182.8百萬元相對應，部分被(ii)因中國爆發新型冠狀病毒而導致2020年初的農曆新年假期由2020年1月23日延長至2020年2月13日；及(iii)我們分配更多資源至生產高速造紙毛毯

(如上文所闡釋，涉及更長的生產時間)的業務策略所抵銷。我們的高速造紙毛毯實際總產量由截至2019年12月31日止年度的184噸增加至截至2020年12月31日止年度的260噸，分別佔我們實際總產量的16.4%及21.5%。

我們的實際總產量由截至2020年6月30日止六個月的459噸增加至截至2021年6月30日止的535噸，與我們的收益由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣66.2百萬元增加至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣76.5百萬元相對應。我們的高速造紙毛毯實際產量由截至2020年6月30日止六個月的88噸增加至截至2021年6月30日止六個月的122噸，分別佔我們的實際總產量的19.2%及22.8%。

於2021年6月30日，我們於中國成都及上海的生產設施生產產品，該等地點設有合共八條生產線。視乎我們的生產進度及客戶不時的訂單，我們可能分配部分生產線於生產高速、中速或低速造紙毛毯。於往績記錄期間，鑑於弗若斯特沙利文報告所述對高生產速度及紙質的市場需求上升，我們有意更專注於高速造紙毛毯，因此我們分配更多產能至高速造紙毛毯。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，高速造紙毛毯的實際產量分別為136噸、184噸、260噸及122噸，分別佔實際總產量的13.1%、16.4%、21.5%及22.8%。由於(i)生產高速造紙毛毯涉及更複雜的技術及更多的加工時間；及(ii)於往績記錄期間的生產線數目維持不變，我們專注高速造紙毛毯的計劃無可避免限制中速及低速造紙毛毯及整體產量。

由於產能有限，董事估計我們於截至2018年12月31日止年度失去的當時現有客戶購買造紙毛毯商機及／或客戶訂單的合約價值總額約為人民幣6.1百萬元。在作出有關估計時，董事並無考慮(i)就我們不同速度造紙毛毯的生產優次而言，失去來自現有造紙毛毯客戶的商機及／或客戶訂單；及(ii)該年度的其他新潛在客戶的商機及／或客戶訂單。因此，董事相信，為搶佔市場商機，需購買更多生產機器以提升產能。

(f) 購買其他主要生產設備的流動資金不足

於往績記錄期間，截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們已就添置廠房及機器(包括作替換的主要生產機器及其他輔助設備)分別產生資本開支(包括添置及轉撥自在建工程)約人民幣9.7百萬元、人民幣5.7百萬元、人民幣1.2百萬元及人民幣2.6百萬元。於2021年6月30日，本集團收購廠房及機器的預付款項約為人民幣5.0百萬元。誠如董事所確認，另行收購一整組製造造紙毛毯的主要生產機器需要大量資本。由於我們於往績記錄期間沒有足夠流動資金另行收購一整組主要生產機器，同期主要生產機器數目並無淨增長。有關我們主要生產機器的詳情，請參閱本招股章程「業務—生產—我們的生產機器」一段。

為促使業務增長，作為產能擴大計劃第二階段的一部分，我們擬透過為上海生產基地額外生產線購買一組生產機器、購買補充設備及升級成都生產基地的若干生產線及對成都生產基地及上海生產基地的機器及生產線上進行技術轉型來增加生產，36.4%資金將由全球發售所得款項淨額撥付，其餘資金由內部資源撥付。將購買的生產設備包括三台織機、一台梳理機、一台針刺機、一台定型機及一台卷緯機。有關我們生產過程的詳情，請參閱本招股章程「業務 — 生產 — 我們的生產過程」一段。鑒於上海生產基地有足夠的樓層空間容納新及現有機器，我們不需要翻修我們的生產設施以容納該等新機器。

下表載列我們有意購買的各機器的詳情：

機器類型	主要用途
織機	將經紗及緯紗編織成織物片
梳理機	刷平及拉動纖維成平衡狀態
針刺機	將不同層次的織物沖壓和纏結成單層毯
定型機	消除織物中任何張力變化並穩定毛毯的形狀和結構
卷緯機	將單紗編織成經軸及緯線

經董事確認，產能擴大計劃第二階段的新購買、升級及轉讓機器的預期可使用年期為12年(與現行會計政策一致)，其折舊率約為8.3%。如以上述預算成本購買機器，則估計額外每年折舊開支約為人民幣7.9百萬元。

有關我們年產能預期變動的詳情，請參閱本招股章程「業務—我們的業務策略—擴大產能」一段。

支付新機器購買成本的方式

董事認為，以部分全球發售所得款項淨額而非獲得全部融資租賃的方式購買我們擬購買的新機器符合本集團的利益。

根據我們與一間中國金融機構的初步討論(有關金額約為人民幣94.6百萬元的貸款融資或金融租賃，以為我們的產能擴張計劃第二階段將產生的資本

開支提供資金），我們獲提供的安排的還款期約為36至50個月，年利率約為8%至10%，並須提供證券及／或擔保。

鑑於金融機構提供的貸款融資會產生高昂財務成本及需要用作抵押的抵押品，董事認為，對本集團而言，使用全球發售所得款項淨額支付部分購買新機器較悉數獲得貸款融資的方式有利。

收支平衡及投資回報期

收支平衡期指以會計方法計算在第二階段產能擴張計劃項下購買新機器、升級機器及生產線及對其進行技術轉化所產生的收益超出過相關運作成本及開支的所需月數，當中計及折舊及攤銷開支等非現金項目。僅供說明用途，根據假設，包括（但不限於）(i)業務計劃及策略以集中擴展我們的產能以生產高速造紙毛毯；(ii)我們的競爭優勢及在市場上擴展並提升我們的市場份額的銷售及營銷策略；(iii)上海生產基地新機器的估計每年最大產能為400噸，而我們假設在新機器安裝後初期的產能會較低，確保可進行初期調整及測試，使生產安排順暢穩定；及(iv)機器的營運成本及開支主要包括維修成本、水電費及折舊，而市場、財政及經濟狀況將不會出現重大變動，董事預期收支平衡期將為新購買機器運作後約五個月。

投資回報期指新的、經升級及經轉化的機器運作產生的累計現金流入相當於在第二階段產能擴張計劃項下購買新機器所付的總成本的所需年數。僅供說明用途，根據假設，包括（但不限於）(i)我們加強提升製造高速造紙毛毯的產能的業務計劃及策略；(ii)我們的競爭優勢及銷售及營銷策略以提升我們的市場曝光率及擴大我們的市場份額；(iii)上海生產基地的新機器的估計每年最大

產能為400噸，當中我們假設新機器安裝後初期的產能會較低，確保可進行初期調整及測試，使生產安排順暢穩定；及(iv)機器的營運成本及開支主要包括維修成本、水電費及折舊，而市場、財政及經濟狀況將不會出現重大變動，董事預期收支平衡期將為新購買機器運作後約五年。

當本集團於2010年收購上海金熊時，一部分載於「業務 — 生產 — 我們的生產機器」一段的生產機器獲轉讓予我們。考慮到(i)該等機器在我們收購上海金熊時的賬面淨值；(ii)其運作成本及開支，主要包括維護成本、保險成本、水電費及折舊；及(iii)從中產生的額外收入，該等機器的投資回報期約為四年。由於上海金熊被我們收購時經營錄得溢利，收支平衡期分析不適用於從上海金熊轉讓予我們的機器。

董事相信該等從上海金熊轉讓予我們的機器較新收購的機器有較短投資回報期，主要由於(i)該等機器自2010年我們收購上海金熊前已運作一段時間，因此當時已能全面運作，能節省我們的安裝、調較及測試機器的時間(介乎約數個月至一年)；及(ii)該等機器在我們收購上海金熊前的財務期間已折舊，因此該等機器在被我們收購時的賬面淨值並不完全反映上海金熊產生的投資成本。

除上文所述者外，本集團大部分現有機器已購入超過十年，在考慮當時與現今生產機器成本及中國造紙毛毯行業經營環境的差異後，計算該等機器的收支平衡期及投資回報期未必相關或具代表性。

更多有關我們的業務目標的資料，請參閱本招股章程「業務 — 我們的業務策略」一段。

(ii) 約20.5百萬港元(相當於約人民幣17.2百萬元)或根據全球發售發行新股份的所得款項淨額總額的20.0%將用於加強我們的研發能力。

此部分所得款項淨額的擬定分配主要如下：

擬定用途	佔所得款項概約百分比
(a) 升級我們的環龍紙機效率運營系統，包括；	11.4%或11.7百萬港元(相當於人民幣9.8百萬元)
• 約5.7%或5.8百萬港元(相當於人民幣4.9百萬元)用於開發及升級軟件平台；	
• 約3.5%或3.5百萬港元(相當於人民幣3.1百萬元)用於投資硬件；	
• 約1.1%或1.2百萬港元(相當於人民幣0.9百萬元)用於聘用專業員工；及	
• 約1.1%或1.2百萬港元(相當於人民幣0.9百萬元)用於加強我們的資訊科技設施；及	
(b) 升級我們的技術中心	8.6%或8.8百萬港元(相當於人民幣7.4百萬元)

(iii) 約10.2百萬港元(相當於約人民幣8.6百萬元)或根據全球發售發行新股份的所得款項淨額總額的10.0%將用於尋求策略性收購。有關我們的策略性收購計劃的詳情，請參閱本招股章程「業務 — 我們的業務策略 — 尋求策略性收購」一段；

(iv) 約20.5百萬港元(相當於約人民幣17.2百萬元)或根據全球發售發行新股份的所得款項淨額總額的20.0%將用於償還若干未償還的銀行借款從而減少我們的債務。於2021年10月31日(即我們的債務聲明日期)，我們的銀行借款總額約為人民幣115.0百萬元。我們擬將全球發售的部分所得款項淨額用於償還部分以下銀行貸款：

(i) 與一間銀行訂立的五筆銀行貸款合共人民幣85.0百萬元，全部均按固定利率6.05%計息，其中三筆於2022年3月到期，兩筆於2021年5月到期；及

(ii) 與另一間銀行訂立的銀行貸款為人民幣10.0百萬元，按固定利率6.53%計息，將於2022年12月到期。

有關我們的銀行借款的進一步資料，請參閱本招股章程「財務資料 — 債務 — 銀行借款」一段。

在以我們的所得款項淨額償還部分上述債務後，我們的流動負債淨額將由2021年10月31日的約人民幣12.4百萬元變更為約人民幣4.8百萬元的流動資產淨值，而我們的淨負債權益比率及營運資金亦將因此上升。董事認為，鑒於一間公司的債務水平通常是投資者及／或金融機構評估其信譽及還款能力的主要標準之一，此舉將提高我們於機會出現時進行進一步擴張的靈活性，並加強我們於必要時透過股本及／或債務融資取得額外資金的能力；及

(v) 餘額約10.2百萬港元(相當於約人民幣8.6百萬元)或根據全球發售發行新股份的所得款項淨額的10.0%將用於營運資金及其他一般企業用途。

倘最終發售價定於指示性發售價範圍的最高位，我們將收取根據全球發售發行新股份的所得款項淨額估計增至約114.2百萬港元。我們擬按上文披露的相同比例運用該額外所得款項淨額到上述用途。倘發售價定於指示性發售價範圍的最低位，我們將收

取根據全球發售發行新股份的所得款項淨額估計降至約90.6百萬港元。於該情況下，我們擬按上文披露的相同比例削減分配於上述用途的有關所得款項淨額。倘超額配股權悉數或部分行使，我們擬按上文披露的相同比例運用來自行使超額配股權的額外所得款項淨額作上述用途。

下表載列經扣除包銷費用及佣金及本公司就全球發售須承擔的其他估計開支後，我們將收取全球發售的估計所得款項淨額：

	假設超額配股權未獲行使	**假設超額配股權獲悉數行使**
倘發售價定於每股**1.44港元**(即本招股章程所載發售價範圍的**最高價**)	約114.2百萬港元	約138.8百萬港元
倘發售價定於每股**1.33港元**(即本招股章程所載發售價範圍的**中位數**)	約102.4百萬港元	約125.2百萬港元
倘發售價定於每股**1.22港元**(即本招股章程所載發售價範圍的**最低價**)	約90.6百萬港元	約111.5百萬港元
倘發售價定於每股**1.10港元**(即**下調發售價**後的最終發售價)*(附註)*	約77.8百萬港元	約96.6百萬港元

附註： 倘所得款項淨額高於或低於預期或進一步減少，我們將按比例調整上述用途的所得款項分配，倘所得款項淨額減少，我們會考慮以內部財務資源或外部融資方式撥付相關用途。

上文概述的所得款項用途可能因應我們的業務需要、條件及管理要求轉變，以及現行市場情況而有所更改。倘上述所得款項用途出現任何重大修訂，我們將根據上市規則規定，刊發公告及於有關年度的年報中作出披露。

倘全球發售發行新股份的所得款項淨額無須即時或運用於上述用途，董事現時擬將有關所得款項存放於香港及／或中國的認可財務機構及／或持牌銀行作為短期計息存款持有。

上市的原因及全球發售

董事相信，於聯交所上市將對本集團有利，因為：(i)聯交所較中國更合適上市；(ii)較易在資本市場籌集資金以作未來業務發展；(iii)維持本集團的長期增長及增強競爭力；(iv)提升我們於業務持份者之間的企業形象、品牌知名度及競爭力；及(v)增強工作士氣以培育一個團結一致的工作團隊。

在香港而非在中國上市

董事認為，聯交所較中國更合適上市，理由如下：

(i) 證券交易所的買賣活躍程度乃評定上市後進行二級市場集資活動的難易程度的主要指標之一。鑑於香港的證券市場具有高流通量，董事認為，就我們於未來的進一步擴展而言香港的證券市場將更易於進行二級市場集資(倘需要)。

(ii) 香港的證券市場非常國際化且在全球金融市場中發展成熟，於香港上市的公司擁有足夠的企業資本及資金。

較易在資本市場籌集資金以作未來業務發展

儘管於往績記錄期間本集團有能力利用內部產生的資金以及銀行借款維持業務，我們計劃尋求股權融資，此舉較向銀行或金融機構進行債權融資更有利於現金流，因為嚴重依賴債務融資會令本集團承擔更高的利率及財務成本固有風險。倘我們繼續以債務融資為業務擴展提供資金，本集團的財務表現及資金流動性可能會受本金及利息付款負面影響。

上市將讓我們得以透過資本市場籌集資金，並將協助我們的未來業務發展及提升我們的競爭力。我們將可在上市後利用第二市場籌集資金作未來擴展用途，並在需要時透過發行股權及／債務證券集資。我們將會在上市後繼續獲取若干金額的銀行融資，同時進行股權融資，董事相信，倘我們為一間擁有經擴大資本架構的上市公司，我們在與銀行及融資機構進行磋商時將處於更有利位置。透過籌集資金加強我們的財務狀況，我們在與供應商及分包商就條款進行磋商時亦將擁有更高議價能力。因此，董事相信，使用股權融資將可避免在進行債務融資時一般會伴隨而來的高利率風險，增加我們未來的財務成本。

維持本集團長期增長及增強我們的競爭力

乘著中國的造紙毛毯銷量、銷售價值、出口量及出口價值的預期增長，董事相信，上市對本集團的長期增長策略而言屬至關重要，因為此舉將會加強我們的競爭力、捕捉更多商機、為我們提供額外途徑以在長期籌集資金以及最終為我們的業務建立穩固的基礎。

提升我們於業務持份者之間的企業形象、品牌知名度及競爭力

董事相信，上市將可提升我們於業務持份者之間(如客戶及供應商)的企業形象及品牌知名度。我們相信，上市將加強我們的內部監控及企業管治措施，繼而刺激我們的客戶及供應商對我們的信心並吸引潛在的新客戶以及優質供應商。

增強工作士氣以培育一個團結一致的工作團隊

為有效實施我們的業務策略，董事相信，上市地位可讓我們更有效挽留現有的營運或行政人員。我們相信，與非上市集團比較，我們的人員將對彼等與我們之間的僱傭關係感到更為穩定而有保障，繼而提升彼等的工作士氣。反之，團結一致的工作團隊將可改善我們的服務質素並完善我們的日常營運，有助我們的長期發展。

倘上述全球發售的所得款項用途出現重大轉變，我們將發表公告。

基準及假設

業務策略的實施計劃由我們的董事基於下列主要基準及假設設定：

(i) 於中國及本集團任何成員公司開展業務及提供或將提供服務的任何其他地區的現有政治、法律、財政或經濟狀況不會發生任何重大變動；

(ii) 於中國及本集團任何成員公司經營業務或將經營業務或註冊成立所在的任何其他地區的稅基或稅率及關稅不會發生任何重大變動；

(iii) 本集團將擁有充足財務資源以應付業務目標之有關期間的規劃資本及業務發展需要；

(iv) 全球發售將根據本招股章程「全球發售的架構及條件」一節按其所述方式完成；

(v) 我們的董事及主要高級管理層將持續參與我們現有及未來發展且我們將能夠挽留主要管理人員；

(vi) 我們於需要時能招募新員工；

(vii) 執行本招股章程所述各項實施計劃對資金的要求將不會與董事估計的金額有差異；

(viii) 我們將可於往績記錄期間繼續以過往經營業務大致相同的方式經營業務，我們亦將會無間斷地執行其實施計劃；及

(ix) 我們將不會受到本招股章程「風險因素」一節載列的風險因素的重大不利影響。我們的業務計劃的成功實施受多項因素影響，包括充足資金、經濟狀況、我們維持現有競爭優勢的能力、與客戶的關係以及代替者與市場新進入者的威脅。

此等基準及假設本質上受多項不確定性、可變因素及不能預見的因素影響，尤其受本招股章程「風險因素」一節載列的風險因素影響。無法保證我們的計劃將按預期時間表實現或本集團業務目標能否達成。

香港包銷商

民銀證券有限公司
農銀國際證券有限公司
建銀國際金融有限公司
安信國際證券(香港)有限公司
光銀國際資本有限公司
國信證券(香港)融資有限公司
中國光大證券(香港)有限公司
興證國際融資有限公司
利弗莫爾證券有限公司
華福國際證券有限公司
軟庫中華金融服務有限公司
中國通海證券有限公司
中泰國際證券有限公司
富榮證券集團有限公司
一盈證券有限公司
中天證券有限公司
艾德證券期貨有限公司

包銷安排及開支

香港公開發售

香港包銷協議

根據香港包銷協議，本公司現根據香港公開發售按發售價初步提呈發售11,420,000股香港公開發售股份以供香港公眾人士認購，惟須符合本招股章程及香港包銷協議所載條款及條件並受其限制。香港包銷商已同意按照本招股章程及香港包銷協議所載條款及條件並在其規限下促使申請認購(或如未能成功，則彼等本身將作為買家認購)香港公開發售股份。

香港包銷協議須待多項條件達成後方告作實，包括但不限於：

(a) 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上市及買賣；及

(b) 國際配售協議獲簽立、成為無條件及並無被終止。

終止理由

香港包銷商根據香港包銷協議認購或促使認購人認購香港公開發售股份的各別責任可予終止。倘出現下列情況，則待取得獨家保薦人同意後，獨家全球協調人(為其本身及代表香港包銷商)有權透過於上市日期上午八時正前向本公司發出口頭或書面通知，即時終止香港包銷協議：

(i) 倘下列事件發展、發生、存在或生效：

(a) 香港、中國、英屬處女群島、開曼群島或任何本集團成員公司有關的任何其他司法權區(統稱「**特定司法權區**」)或影響特定司法權區的任何不可抗力事件或系列事件(包括但不限於任何政府行動或任何法院命令、宣佈國家或國際進入緊急狀態或戰爭、災難、危機、疫症、傳染病、爆發疾病、經濟制裁、罷工、停工、火災、爆炸、水災、地震、核洩漏、火山爆發、內亂、暴動、群眾騷亂、戰爭行為、爆發敵對行動或敵對行動升級(不論是否宣戰)、天災或恐怖主義)；或

(b) 任何位於或影響特定司法權區當地、地區、全國或國際金融、經濟、政治、軍事、工業、財政、監管、貨幣、信貸或市場狀況(包括但不限於任何股市及債市、貨幣及外匯市場、銀行同業市場及信貸市場的狀況)的任何變動或任何涉及預期變動的事態發展，或可能導致任何變動或事態發展或預期變動的任何事件或系列事件；或

(c) 任何特定司法權區的任何新法律或現行法律的任何變動或任何涉及潛在變動的事態發展，或可能導致現行法律變動的任何事件或情況或任何涉及潛在變動的事態發展(或有關位於或影響特定司法權區現行法律的任何法院或其他主管機關對相關詮釋或應用的任何變動或任何涉及潛在變動的事態發展)；或

(d) 任何全面終止、暫停或限制(包括但不限於任何施加或規定任何最低或最高價格限制或價格範圍)聯交所、紐約證券交易所、納斯達克全球市場、

倫敦證券交易所、上海證券交易所、深圳證券交易所、北京證券交易或全國中小企業股份轉讓系統所的證券買賣；或有關當局宣佈有關特定司法權區的商業銀行活動全面終止，或任何特定司法權區的商業銀行或外匯交易或證券交收或結算服務或程序出現任何中斷；或

(e) 由或對任何特定司法權區直接或間接實施任何形式的經濟制裁；或

(f) 發生於或影響任何特定司法權區的稅務或外匯管制、貨幣匯率或外商投資規例的變動或涉及潛在變動的事態發展(包括但不限於人民幣兌任何外幣大幅貶值)，或在任何特定司法權區實施任何外匯管制；或

(g) 任何第三方針對本集團任何成員公司要脅提出或正式提起的任何訴訟或申索；或

(h) 董事被控以可公訴罪行，或因法律的實施而被禁止或因其他理由不符合資格參與公司的管理；或

(i) 主席或行政總裁或財務總監離職；或

(j) 任何相關司法權區的任何政府、監管或政治團體或組織展開針對任何董事的任何調查或採取其他行動；或

(k) 本集團任何成員公司違反上市規則或適用法律；或

(l) 本招股章程(或就擬提呈發售股份所使用的任何其他文件)或全球發售的任何方面不符合上市規則或任何其他適用法律；或

(m) 本公司根據公司(清盤及雜項條文)條例或上市規則或聯交所及／或證監會的任何規定或要求而刊發或須刊發本招股章程、**綠色**申請表格或就擬提呈發售股份使用的任何其他文件的任何增補或修訂；或

(n) 香港包銷協議或國際配售協議任何訂約方違反對其施加的任何責任(對任何獨家保薦人或包銷商所施加的責任除外)；或

(o) 引致本公司、執行董事或控股股東任何一方於香港包銷協議下所載彌償保證的任何責任的任何事件、行動或遺漏；或

(p) 本集團任何成員公司的資產、負債、業務事務、管理、前景、股東權益、溢利、虧損、經營業績、狀況或情況(財務或其他方面)或表現出現的任何不利變動或涉及預期不利變動或狀況發展的任何事態發展；或

(q) 任何違反香港包銷協議所載的任何保證或發生任何事件或情況導致該等保證為或於重複時在任何重大方面失實、不準確或有所誤導；或

(r) 提出呈請或頒令將本集團任何成員公司清盤，或本集團任何成員公司與其債權人達成任何和解協議或安排，或本集團任何成員公司訂立債務償還安排計劃，或通過將本集團任何成員公司清盤的任何決議案或委任臨時清盤人、財產接管人或財產管理人接管本集團任何成員公司的全部或部分資產或業務，或本集團任何成員公司發生類似的任何有關事件，

而獨家全球協調人(為其本身及代表香港包銷商)全權酌情認為上述情況單獨或整體：

(1) 對本公司或其任何附屬公司的整體資產、負債、業務、一般事務、管理、前景、股東權益、溢利、虧損、經營業績、狀況或情況(財務或其他方面)或表現已經造成或將會或可能造成重大不利影響；或

(2) 已經或將會或可能對全球發售成功進行造成重大不利影響或對香港公開發售的申請踴躍程度或國際配售的申請踴躍程度造成重大不利影響；或

(3) 導致或將會或可能導致進行全球發售變得不宜、不智或不可行；或

(4) 導致或將會或可能導致香港包銷協議任何部分(包括包銷)無法按照其條款履行，或妨礙根據全球發售或根據包銷處理申請及／或付款；或

(ii) 獨家全球協調人獲悉：

(a) 本公司或其代表就香港公開發售所刊發或使用的本招股章程、**綠色**申請表格、正式通告(「**香港公開發售文件**」)及／或本公司或其代表就香港公開發售所刊發或使用的任何通告、公告、廣告、通訊或其他文件(包括其任何增補或修訂)所載的任何陳述於刊發時在任何重大方面已經或變得不實、不確或有所誤導，或任何香港公開發售文件所載任何預測、估計、所發表意見、意圖或期望整體既不公平誠實，亦非基於合理假設而作出；或

(b) 出現或發現任何事宜，倘於緊接本招股章程日期前出現或發現，則構成任何香港公開發售文件及／或任何通知、公告、廣告、通訊或其他文件(包括其任何增補或修訂)出現重大遺漏；或

(c) 基於任何理由禁止本公司根據全球發售的條款提呈發售、配發、發行或銷售任何發售股份(包括根據超額配股權將予配發及發行的股份)；或

(d) 本招股章程(或就擬提呈發售股份使用的任何其他文件)或全球發售的任何方面不符合上市規則或任何其他適用法律；或

(e) 任何人士(獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、獨家保薦人或任何香港包銷商除外)已撤回或尋求撤回就名列本招股章程及**綠色**申請表格以及本公司或其代表就擬提呈發售的發售股份或在其他方面就全球發售已發行、給予或使用的任何其他文件(包括但不限於關於發售股份的任何路演文件)，以及在各情況下其所有相關修訂或補充(「**發售文件**」)或刊發任何發售文件而發出的同意書；或

(f) 於上市日期或之前，上市委員會拒絕或不批准根據全球發售將予發行或出售的股份(包括因行使超額配股權而可能發行的任何額外股份)上市及買賣(受限於慣常條件除外)，或倘授出批准，該項批准其後遭撤回、附帶保留意見(慣常條件除外)或暫緩執行；或

(g) 本公司撤回本招股章程(及／或就全球發售而刊發或使用的任何其他文件)或全球發售。

一旦發生上述任何事件，獨家全球協調人(為其本身及代表香港包銷商)將有權在獨家保薦人的同意下向本公司發出口頭或書面通知以即時終止香港包銷協議(倘於上市日期上午8時前)。

向香港包銷商作出的承諾

本公司的承諾

本公司已向獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、香港包銷商及獨家保薦人分別承諾，且我們的控股股東及我們的執行董事已各自向獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、香港包銷商及獨家保薦人分別承諾，其將促使本公司：除資本化發行、根據全球發售提呈發售發售股份(包括根據超額配股權獲行使而授出、配發及發行股份)及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而授出、配發

及發行的股份外，於香港包銷協議日期起至上市日期後六個月當日(包括該日)期間(「**首六個月期間**」)，不會及促使本集團各其他成員公司不會在未經獨家全球協調人(為其本身及代表香港包銷商)事先書面同意的情況下(除非符合上市規則的規定)進行以下行動：

(a) 直接或間接提呈發售、接受認購、質押、借出、轉讓、按揭、押記、配發、發行、出售、訂約配發、發行或出售、出售任何購股權或訂約購買、購買任何購股權或訂約出售、授出或同意授出任何購股權、權利或認股權證以購買或認購、借出或以其他方式轉讓或處置、或購回本公司的任何股本或本公司的任何附屬公司的其他證券或任何可轉換為或可行使或交換為相關股本或任何以股份或本公司任何附屬公司的股份為相關證券的衍生工具或代表有權收取該等股本或衍生工具或於其中擁有權益的證券；或

(b) 訂立任何掉期或其他安排，將有關股本或證券或當中任何權益的擁有權的任何經濟結果全部或部分轉讓予他人；或

(c) 訂立與上文(a)或(b)段所述任何交易具有相同經濟效果的任何交易；

而不論上述任何交易是否以交付股本或有關其他證券、以現金或其他方式支付，或有否作出本集團將會或可能會訂立任何上述交易的公開披露。我們進一步同意，如於緊隨首六個月期間結束後的六個月期間(「**第二個六個月期間**」)，本公司訂立上文(a)、(b)或(c)所述任何交易或提呈或協定或公佈其落實任何有關交易的意向，我們將採取一切合理措施以確保其將不會導致本公司任何股份或其他證券出現混亂或虛假市場。

控股股東的承諾

各控股股東已共同及個別向本公司、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、香港包銷商及獨家保薦人分別承諾，除根據借股協議外：

(a) 於首六個月期間，其不會並促使相關登記持有人以及其聯繫人及受其控制的公司以及代其持有信託的任何代名人或受託人不會，在未經獨家全球協調人及本公司事先書面同意的情況下(除非符合上市規則規定)，(i)直接或間接提呈發售、質押、押記、出售、訂約出售、出售任何期權或訂約購買、購買任何期

權或訂約出售、授出或同意授出任何期權、權利或認股權證以購買或認購、借出或以其他方式轉讓或出售任何於上市日期由其(直接或間接)實益擁有的股份或任何可轉換為或可行使或交換為任何該等股份或證券或代表有權收取該等股份或證券的證券(統稱「**有關證券**」)；或(ii)訂立任何掉期或其他安排將有關證券擁有權的任何經濟後果全部或部分轉讓予他人，而不論上述任何交易是否將以交付股份或有關其他證券、以現金或其他方式支付；或(iii)有條件或無條件同意訂立與上文(i)或(ii)段所述任何交易具有相同經濟效益的任何交易；或(iv)宣佈有意訂立或進行上文(i)、(ii)或(iii)段所述的任何交易；

(b) 於第二個六個月期間，其不會並促使相關登記持有人及彼等各自的聯繫人及受其控制的公司以及代其持有信託的任何代名人或受託人不會，在未經獨家全球協調人及本公司事先書面同意的情況下(除非符合上市規則規定)，出售或訂立任何協議出售其或其任何聯繫人或其控制的公司以及代其持有信託的任何代名人或受託人持有的任何有關證券，或以其他方式對該等證券增設任何期權、權利、權益或產權負擔，以致緊隨有關出售或行使或強制執行有關期權、權利、權益或產權負擔後，其將不再為控股股東(定義見上市規則)或連同其他控股股東不再為一組控股股東(定義見上市規則)；

(c) 倘於第二個六個月期間出售任何有關證券或本公司證券或其中的任何權益，其將採取一切合理措施確保有關出售將不會導致本公司任何股份或其他證券出現混亂或虛假市場；及

(d) 其須並促使其聯繫人及受其控制的公司以及代其持有信託的任何代名人或受託人須就由其或受其控制的登記持有人進行任何股份的出售、轉讓或處置遵守上市規則項下的所有限制及規定。

各控股股東進一步向本公司、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人香港包銷商及獨家保薦人承諾，自香港包銷協議日期起直至上市日期起計首12個月屆滿日期期間，其將：

(a) 在其質押或押記任何證券或有關證券中的權益時，即時以書面方式知會我們、獨家全球協調人(為其本身及代表香港包銷商)及獨家保薦人有關質押或押記以及已質押或已押記的證券數目及權益性質；及

(b) 在接獲任何承質押人或承押記人的口頭或書面指示，表明將會出售、轉讓或處置任何已質押或已押記證券或於證券中的權益時，即時以書面方式知會我們、獨家全球協調人(為其本身及代表香港包銷商)及獨家保薦人有關指示。

本公司獲悉上述事宜後須根據上市規則盡快知會聯交所，並發出公告向公眾披露。

根據上市規則的限制及向聯交所作出的承諾

對控股股東的限制

根據上市規則第10.07(1)條，各控股股東不得及須促使相關登記持有人不得於自本招股章程所指披露其於本公司的股權日期起至上市日期後滿六個月當日止期間(「**第一個禁售期**」)內任何時間出售或訂立任何協議出售任何有關證券，或以其他方式就任何該等證券設立任何期權、權利、權益或產權負擔(就真誠商業貸款向認可機構(定義見香港法例第155章銀行業條例)質押或押記作為擔保除外)。

此外，於第一個禁售期屆滿當日起計六個月期間，我們的各控股股東不得且應促使相關登記持有人不會出售或訂立任何協議出售任何相關證券或以其他方式就任何有關證券設置任何期權、權利、權益或產權負擔，而致使緊隨有關出售或於有關期權、

權利、權益或產權負擔(就真誠商業貸款向認可機構(定義見香港法例第155章銀行業條例)質押或押記作為擔保除外)獲行使或依法執行時，其將不再為一名控股股東或一組控股股東(定義見上市規則)。

控股股東的承諾

根據上市規則第10.07(2)條附註(3)，各控股股東已共同(作為一個整體)及個別向我們及聯交所作出不可撤銷及無條件的承諾，其將自本招股章程所指披露其股權日期起至上市日期後滿十二個月當日止期間就以下事項即時知會我們：

(a) 根據上市規則第10.07(2)條附註(2)就取得真誠商業貸款而將其直接或間接實益擁有的本公司任何股份或其他證券向認可機構作出的任何質押或抵押，及所質押或抵押的該等股份或本公司其他證券的數目；及

(b) 當其自承質押人或承押記人接獲任何所質押或抵押的股份或本公司其他證券將被出售的口頭或書面指示。

對本公司的限制

根據上市規則第10.08條，自上市日期起計六個月內不得發行任何股份或可轉換為本公司股本證券的證券(不論是否為已上市類別)或訂立任何協議以發行有關股份或證券(不論該等股份或證券發行會否在上市日期起六個月內完成)，惟根據全球發售(包括行使超額配股權)及資本化發行或上市規則第10.08條訂明的若干情況除外。

國際配售

國際配售協議

就國際配售而言，預期本公司、控股股東及執行董事將與(其中包括)獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人及國際包銷商按大致上與上述香港包銷協議相同的條款及條件以及下述額外條款訂立國際配售協議。

根據國際配售協議及在該協議所載條件的規限下，預期國際包銷商將促使認購人認購102,780,000股根據國際配售初步提呈發售的國際配售股份，或如未能成功，則須由彼等自行認購。預期國際配售協議可按與香港包銷協議類似的原因予以終止。有意投資者務請注意，倘未能訂立國際配售協議，全球發售將不會進行。國際配售協議須待(其中包括)香港包銷協議經已簽立、成為無條件且未被終止時，方可作實。根據國際配售協議，預期本公司及控股股東將會作出與本節「向香港包銷商作出的承諾」一段所述根據香港包銷協議作出的承諾相似的承諾。

本公司預期授予國際包銷商超額配股權，可由獨家全球協調人(為其本身及代表國際包銷商)全權絕對酌情於上市日期起至根據香港公開發售截止遞交申請日期後第30日內任何時間行使，以不時要求本公司按國際配售項下每股發售股份的發售價配發及發行最多合共17,130,000股額外股份，佔全球發售項下初步可供認購的發售股份15%，以補足國際配售項下的超額分配(如有)及／或履行穩定價格操作人歸還根據借股協議所借入證券(如有)的責任。詳情請參閱本招股章程「全球發售的架構及條件 — 超額配股權」一段。

佣金及開支

預期包銷商將收取就所有發售股份(包括香港公開發售股份及國際配售股份，當中已計及根據超額配股權可予發行的最高股份數目而不論該配股權行使與否)收取應付發售價總額4.0%的包銷佣金。此外，本公司已同意全權酌情向獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)支付就所有所有發售股份(包括香港公開發售股份及國際配售股份，當中已計及根據超額配股權可予發行的最高股份數目而不論該配股權行使與否)應付的發售價總額最多1.5%的獎勵費。

以發售價為每股發售股份1.33港元(即指示性發售價範圍之中位數)為基礎，則應付包銷商佣金及費用總額，連同聯交所上市費、證監會交易徵費、財匯局交易徵費、聯交所交易費、法律及其他專業費用、印刷及其他與全球發售相關開支估計合共約為人

民幣41.5百萬元(相當於約49.5百萬港元)(假設超額配股權未獲行使)，由本公司支付。我們亦將支付與任何行使超額配股權有關的所有費用。

獨家保薦人及包銷商於本公司之權益

獨家保薦人將會收取全球發售的保薦人費用。獨家全球協調人及包銷商將會收取包銷佣金。有關此等包銷佣金及費用的詳情載於本節「佣金及開支」一段。

本公司已根據上市規則第3A.19條委任民銀資本有限公司為自上市日期起至本公司於上市日期後首個完整財政年度的財務業績方面符合上市規則第13.46條當日止期間的合規顧問。

截至最後實際可行日期，除本節上文所披露者外，獨家保薦人及包銷商概無擁有本集團任何成員公司任何股份或其他證券的法定或實益權益或擁有任何權利或購股權(不論是否可合法執行)以認購或購買或提名他人認購或購買本集團任何成員公司股份或其他證券或於全球發售擁有任何權益。

全球發售完成後，包銷商及其聯屬公司或因履行彼等各自於香港包銷協議及／或國際配售協議下的責任而持有部分股份。

獨家保薦人符合上市規則第3A.07條所載適用於保薦人的獨立標準。

最低公眾持股量

董事將根據上市規則第8.08條，確保於全球發售完成後，公眾人士將最少持有已發行股份總數的25%。

全球發售

全球發售包括國際配售及香港公開發售。根據全球發售，合共114,200,000股發售股份將初步可供認購，其中：

(i) 102,780,000股股份，佔根據全球發售初步提呈的發售股份總數90%，初步將根據國際配售有條件配售予專業、機構及其他投資者；及

(ii) 11,420,000股股份，佔根據全球發售初步提呈的發售股份總數10%，初步將根據香港公開發售向香港公眾人士提呈發售。

根據國際配售及香港公開發售提呈可供認購的股份數目將按下文所述基準予以重新分配，而根據國際配售提呈可供認購的股份數目亦視乎下述超額配股權的行使情況而定。概無授出任何優先認購權或可認購發售股份的權利。

投資者可根據香港公開發售申請認購發售股份，或表示有意認購國際配售項下的發售股份，惟兩者不得同時進行。

國際配售

預期本公司將根據國際配售按發售價初步提呈發售102,780,000股國際配售股份(可予重新分配及於超額配股權獲行使前)。預期國際配售項下初步可供申請認購的國際配售股份數目佔根據全球發售初步提呈發售的發售股份總數的90%。預期國際配售將由國際包銷商悉數包銷，惟須待於定價日期或之前協定發售價後，方可作實。

預期國際包銷商或由彼等提名的銷售代理(代表本公司)將按發售價向專業、機構及其他投資者有條件配售國際配售股份。專業及機構投資者一般包括經紀、交易商、日常業務涉及買賣股份及其他證券的公司及基金經理，以及經常投資股份及其他證券的公司實體。

國際配售股份將按若干因素分配，包括需求水平及時間、有關投資者於有關行業的投資資產或股本資產總額，以及是否預期相關投資者於上市後有可能進一步購入股份及／或持有或出售其股份。該項分配旨在按可建立穩固股東基礎的基準分派國際配售股份，讓本公司及其股東整體受惠。獲提呈發售國際配售股份的投資者將須承諾不會根據香港公開發售申請認購股份。

預期國際配售須待本節「全球發售的條件」一段所述的條件獲達成後，方可作實。

香港公開發售

本公司現正根據香港公開發售初步提呈發售11,420,000股香港公開發售股份(可予重新分配)以供香港公眾人士認購，佔根據全球發售提呈發售的發售股份總數的10%。香港公開發售由香港包銷商根據香港包銷協議的條款及條件悉數包銷。香港公開發售股份的申請人於申請時須繳付最高發售價每股股份1.44港元，另加1%經紀佣金、0.005%聯交所交易費、0.00015%財匯局交易徵費及0.0027%證監會交易徵費。

根據香港公開發售申請認購股份的申請人，將須在其提交的申請中承諾及確認其並無根據國際配售申請認購或承購任何股份，亦無以其他方式參與國際配售。申請人務請注意，倘申請人所作出的有關承諾及／或確認遭違反及／或屬不真實(視情況而定)，則該申請人根據香港公開發售提交的申請將不獲受理。

就分配而言，香港公開發售項下可供認購的發售股份總數將分為兩組，甲組及乙組各分別獲分配5,710,000股香港公開發售股份：

- 甲組：甲組的香港公開發售股份將按平等基準分配予申請認購總認購價為5百萬港元(不包括就其應付的經紀佣金、聯交所交易費、財匯局交易徵費及證監會交易徵費)或以下的香港公開發售股份的申請人；及

- 乙組：乙組的香港公開發售股份將按平等基準分配予申請認購總認購價超過5百萬港元(不包括就其應付的經紀佣金、聯交所交易費、財匯局交易徵費及證監會交易徵費)及高達乙組價值的香港公開發售股份的申請人。

投資者務請注意，兩組申請的分配比例以及同一組申請的分配比例可能會有所不同。倘其中一組認購不足，過剩的香港公開發售股份將轉撥至另一組，以滿足該組別的需求，並相應作出分配。

申請人僅可接受來自其中一組而非兩組的香港公開發售股份分配，並僅可申請認購甲組或乙組其中一組。任何一組或兩組之間的重複申請或疑屬重複申請及認購超過香港公開發售初步包括11,420,000股股份的50%(即5,710,000股香港公開發售股份)的任何申請將不獲受理。

根據香港公開發售向投資者分配香港公開發售股份，僅取決於根據香港公開發售所接獲的有效申請數目。如香港公開發售出現超額認購，則香港公開發售股份的分配可能以抽籤形式進行，即部分申請人可能較其他申請相同數目香港公開發售股份的申請人獲分配更多香港公開發售股份，而未能中籤的申請人可能不獲分配任何香港公開發售股份。

發售股份的分配基準

香港公開發售與國際配售之間的發售股份分配可予重新分配。根據聯交所發出的指引信HKEX-GL91-18及上市規則第18項應用指引第4.2段，在國際配售獲足額或超額認購及達到若干訂明的總需求水平的情況下，則應設立回補機制，以增加香港公開發售項下發售股份數目至根據全球發售提呈發售的發售股份總數的若干百分比，詳情如下：

(a) 在國際配售獲足額認購或超額認購的情況下：

(i) 倘香港公開發售股份認購不足，則獨家全球協調人有權按獨家全球協調人認為適當的比例將全部或任何未認購香港公開發售股份由香港公開發售重新分配至國際配售；

(ii) 倘香港公開發售項下有效申請的發售股份數目為香港公開發售項下初步可供認購的發售股份數目的15倍以下，則最多11,420,000股發售股份可由國際配售重新分配至香港公開發售，以使香港公開發售項下可供認購的發售股份總數增至最多22,840,000股發售股份，佔全球發售項下初步可供認購的發售股份總數最多20%，前提是有關重新分配須符合聯交所發出的指引信HKEX-GL91-18；

(iii) 倘香港公開發售項下有效申請的發售股份數目為香港公開發售項下初步可供認購的發售股份數目的15倍或以上但50倍以下，則22,840,000股發售股份將額外由國際配售重新分配至香港公開發售，以使香港公開發售項下可供認購的發售股份總數將為34,260,000股發售股份，佔超額配股權獲行使前全球發售項下初步可供認購的發售股份的30%；

(iv) 倘香港公開發售項下有效申請的發售股份數目為香港公開發售項下初步可供認購的發售股份數目的50倍或以上但100倍以下，則34,260,000股發售股份將額外由國際配售重新分配至香港公開發售，以使香港公開發售項下可供認購的發售股份總數將為45,680,000股發售股份，佔超額配股權獲行使前全球發售項下初步可供認購的發售股份的40%；及

(v) 倘香港公開發售項下有效申請的發售股份數目為香港公開發售項下初步可供認購的發售股份數目的100倍或以上，則45,680,000股發售股份將額外由國際配售重新分配至香港公開發售，以使香港公開發售項下可供認購的發售股份總數將為57,100,000股發售股份，佔超額配股權獲行使前全球發售項下初步可供認購的發售股份的50%；

(b) 在國際配售認購不足的情況下：

(i) 倘香港公開發售股份亦認購不足，除非包銷商將根據本招股章程、**綠色申請表格**及包銷協議所載的條款及條件，按彼等各自的適用比例認購或促使認購人認購根據全球發售提呈發售但未獲承購的發售股份，否則全球發售將不會進行；及

(ii) 倘香港公開發售股份獲足額認購或超額認購(不論超額認購程度)，則最多11,420,000股發售股份可由國際配售重新分配至香港公開發售，以使香港公開發售項下可供認購的發售股份總數將增至最多22,840,000股發售股份，佔全球發售項下初步可供認購的發售股份總數的20%，前提是有關重新分配須符合聯交所發出的指引信HKEX-GL91-18。

倘發售股份在上文第(a)(ii)段所述國際配售股份獲全額認購或超額認購且香港公開發售股份獲超額認購少於15倍；或上文第(b)(ii)段所述國際配售股份認購不足而香港公開發售股份獲超額認購的情況下，於香港公開發售與國際配售之間進行重新分配，則最終發售價將釐定為本招股章程訂明的指示性發售價範圍的下限(即每股發售股份1.22港元)(視乎是否下調發售價而定)。

此外，獨家全球協調人有唯一及全權酌情權，可將發售股份從國際配售重新分配至香港公開發售以滿足香港公開發售項下的有效申請。根據聯交所發出的指引信HKEX-GL91-18，倘並非根據上市規則第18項應用指引進行有關重新分配，則於有關重新分配後可重新分配至香港公開發售的發售股份總數最多不得多於向香港公開發售所作初步分配的一倍(即22,840,000股發售股份)。

在各情況下，重新分配至香港公開發售的額外發售股份將於甲組及乙組之間分配，分配至國際配售的發售股份數目將按獨家全球協調人視為適當的方式相應減少。此外，獨家全球協調人有唯一酌情權，可將發售股份由國際配售重新分配至香港公開發售以滿足香港公開發售的有效申請。

倘香港公開發售未獲全額認購，則獨家全球協調人有權按其認為適當的比例將所有或任何未獲認購的香港公開發售股份重新分配至國際配售。

超額配股權

根據超額配股權，獨家全球協調人有權可不時於上市日期起直至遞交香港公開發售申請截止日期後第30日止隨時行使，要求本公司根據全球發售所涉的發售股份的相同條款及條件按發售股份根據國際配售初步提呈發售的每股發售股份相同價格配發及發行最多合共17,130,000股額外股份(相當於初步提呈發售的發售股份15%)，以補足國際配售的超額分配(如有)。

穩定價格行動

穩定價格行動乃包銷商在部分市場促進證券分銷的慣常做法。為穩定價格，包銷商可於特定期間在二級市場競投或購買證券，以阻止及在可能情況下避免證券的首次公開市場價格跌至發售價以下。該等交易可於所有獲准進行上述行動的司法權區進行，在各情況下，須遵守所有適用法律及監管規定，包括香港的適用法律及監管規定。在香港，經採取穩定價格行動後的價格不得高於發售價。

就全球發售而言，穩定價格操作人、其聯屬人士或代其行事的任何人士(代表包銷商)可超額分配股份或進行交易，以於上市日期後一段有限期間內穩定或維持股份市價高於原有的水平。然而，穩定價格操作人、其聯屬人士或代其行事的任何人士並無進行任何有關穩定價格行動的責任。倘進行該等穩定價格行動，則該等穩定價格行動(i)將由穩定價格操作人全權酌情並以穩定價格操作人合理認為符合本公司最佳利益的方式進行；(ii)可隨時終止；及(iii)必須於香港公開發售截止遞交申請日期後30日內結束。

根據證券及期貨條例的證券及期貨(穩定價格)規則獲准在香港進行的穩定價格行動包括(i)為阻止或盡量減低股份市價下跌而超額配發；(ii)為防止或盡量減低股份市價任何下跌而出售或同意出售股份以建立淡倉；(iii)根據超額配股權購買或同意購買股份，以對上文(i)或(ii)建立的任何倉盤進行平倉；(iv)僅為阻止或盡量減低股份市價任何下跌

而購買或同意購買任何股份；(v)出售或同意出售任何股份以對該等購買所建立的任何倉盤進行平倉；及(vi)建議或嘗試進行上文第(ii)、(iii)、(iv)或(v)項所述的任何事宜。

具體而言，發售股份的有意申請人及投資者應注意以下事項：

- 就穩定價格行動而言，穩定價格操作人、其聯屬人士或代其行事的任何人士可於股份維持好倉；

- 穩定價格操作人、其聯屬人士或代其行事的任何人士維持的好倉程度及時間或期限並不明確；

- 穩定價格操作人、其聯屬人士或代其行事的任何人士將相關好倉進行平倉及於公開市場出售或會對股份市價造成不利影響；

- 就支持股份價格進行的穩定價格行動不得超逾穩定價格期。該穩定價格期將於上市日期開始，並預期於2022年2月2日(星期三)結束，即香港公開發售截止遞交申請日期後的第30日。此日之後，不得再進行穩定價格行動，股份的需求以至股價或會因此而下跌；

- 採取任何穩定價格行動不能保證股份價格可維持於或高於發售價；及

- 於穩定價格行動過程中作出具穩定價格作用的買盤或交易或會按發售價或低於發售價的任何價格進行，因此可按低於發售股份的申請人或投資者所付的價格完成。

本公司將確保或促使於穩定價格期屆滿後七日內根據證券及期貨條例的證券及期貨(穩定價格)規則刊發公告。

獨家全球協調人亦可選擇透過於二級市場購買發售股份或透過向股份持有人作出借股安排或行使超額配股權或結合上述方式或以適用法律、規則及法規可能准許的其他方式補足該等超額分配。倘獨家全球協調人悉數行使超額配股權，額外發售股份將

相當於緊隨全球發售完成及超額配股權獲行使後本公司經擴大已發行股本約15%。倘超額配股權獲行使，本公司將刊發公告。

借股協議

為方便解決與國際配售有關的超額分配，穩定價格操作人或會與Perfect Angle訂立借股協議。倘訂立借股協議及倘穩定價格操作人提出要求，Perfect Angle將根據借股協議的條款，通過借股方式向穩定價格操作人提供最多其持有的17,130,000股股份，以補足有關國際配售的超額分配(如有)。

倘與Perfect Angle訂立借股安排，則僅會由穩定價格操作人、其聯屬人士或代其行事的任何人士解決國際配售的超額分配，而該安排不受上市規則第10.07(1)(a)條的限制，惟須符合上市規則第10.07(3)條所載的規定。

以此方式借入的相同數量股份必須在：(i)可行使超額配股權的最後日期及(ii)悉數行使超額配股權的日期(以較早者為準)後第三個營業日或之前退還予Perfect Angle或其代名人(視情況而定)。

借股安排將遵照一切適用法律、規則及監管規定進行。穩定價格操作人、其聯屬人士或代其行事的任何人士均不會就該借股安排向Perfect Angle作出付款。

釐定發售價

預期發售價將由獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)與本公司於定價日期或之前訂立的定價協議釐定，屆時發售股份的市場需求將會確定。目前預期定價日期將為 2022年1月3日(星期一)或前後。

有意投資者應知悉，於定價日期或之前釐定的發售價可能(但預期不會)低於本招股章程所述的指示性發售價範圍(視乎是否下調發售價而定)。發售價將不會多於每股發售股份1.44港元，並預期不會低於每股發售股份1.22港元。倘下調發售價後的發售價

定為較指示性發售價範圍下限低10%，發售價將為每股發售股份1.10港元。除非本公司在不遲於遞交香港公開發售申請截止日期的上午另行公佈，否則發售價將介乎本招股章程所述發售價範圍內。

獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)經本公司同意後，可於遞交香港公開發售申請截止日期上午或之前，隨時將本招股章程所述的指示性發售價範圍及／或提呈發售的發售股份數目擴大或下調。在此情況下，本公司將於決定擴大或下調後，在切實可行的情況下盡快，且無論如何不遲於遞交香港公開發售申請截止日期上午，在聯交所網站***www.hkexnews.hk***及本公司網站***www.vanov.cn***刊登有關擴大或下調指示性發售價範圍及／或發售股份數目的通告。刊登上述通告後，經修訂發售股份數目及／或發售價範圍將為最終及不可推翻，而倘與本公司協定發售價，則發售價將在經修訂發售價範圍及／或發售股份數目內釐定。該通告亦將確認或修訂(倘適用)營運資金報表、本招股章程「概要」一節目前所載全球發售統計數據及任何其他或會因下調而有所變動的財務資料。倘於遞交香港公開發售申請截止日期上午或之前，並無在聯交所網站***www.hkexnews.hk***及本公司網站***www.vanov.cn***刊登任何有關擴大或下調本招股章程所述的指示性發售價範圍及／或發售股份數目的通知，則倘獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)與本公司協定發售價，發售價在任何情況下均不得超出本招股章程所述的發售價範圍。

公佈下調發售價

獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)如認為適當，並在取得本公司同意的情況下，可根據有意投資者於累計投標過程期間中的踴躍程度，於定價日期或之前隨時釐定最終發售價最多低於指示性發售價範圍下限的10%。

在此情況下，本公司將在作出設定最終發售價低於指示性發售價範圍下限的決定後，於切實可行情況下盡快在聯交所網站(***www.hkexnews.hk***)及本公司網站(***www.vanov.cn***)刊發下調發售價後所釐定的最終發售價公告。該公告將會在預期於2022年1月3日(星期一)

公佈的分配結果公告之前另行刊發。下調發售價後公佈的發售價將為最終發售價，其後不得再作更改。

倘並無發佈已作出下調發售價的公告，則除非使用撤回機制，否則最終發售價將不會超過本招股章程所披露的指示性發售價範圍。

倘基於任何理由，本公司與獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)並無於2022年1月4日(星期二)或之前協定發售價，則全球發售將不會進行，並將告失效。

不論是否作出下調發售價，預期最終發售價，連同國際配售的踴躍程度及香港公開發售的申請水平，以及香港公開發售股份的分配基準的公告將於2022年1月10日(星期一)刊發。

申請時應繳股款

發售價將不會多於每股發售股份1.44港元，並預期不會少於每股發售股份1.22港元。倘下調發售價後的發售價定為較指示性發售價範圍下限低10%，發售價將為每股發售股份1.10港元。香港公開發售項下的申請人於申請時須繳付最高發售價每股發售股份1.44港元，另加1%經紀佣金、0.005%聯交所交易費、0.00015%財匯局交易徵費及0.0027%證監會交易徵費，即就每手2,000股發售股份繳付合共2,909.02港元。

倘按上述方式最終釐定的發售價低於最高發售價每股發售股份1.44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、財匯局交易徵費及證監會交易徵費)將不計息退還予申請人。

進一步詳情載於本招股章程「如何申請香港公開發售股份」一節。

全球發售的條件

認購發售股份的所有申請須待(其中包括)下列所有條件獲達成後，方獲接納：

1. 上市

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(包括根據資本化發行將予發行的股份、因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份及根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份)上市及買賣，而有關上市及批准其後並無於股份開始在聯交所買賣前遭撤回。

2. 包銷協議

包銷商於包銷協議項下的責任成為及維持無條件(包括(如相關)因獨家保薦人及／或獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)豁免任何條件)，且該等責任並無根據該等協議的條款或因其他理由予以終止。

3. 定價

已於定價日期或之前正式釐定發售價及簽立定價協議。

在各情況下，於包銷協議指明的日期及時間(除非該等條件於有關日期及時間或之前獲有效豁免)或之前或上市日期上午八時正前(如並無規定)或獨家保薦人及／或獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)可能協定的該等其他日期，惟無論如何不遲於本招股章程日期後第30日。

倘任何條件於上述指明時間或之前並無達成或獲獨家保薦人及／或獨家全球協調人(為其本身及代表包銷商)豁免，則全球發售將告失效，而申請股款將不計利息退還予申請人。申請股款將退還予申請人的條款，載於本招股章程「如何申請香港公開發售股份—14.寄發／領取股票及退還股款」一段。

買賣安排

假設香港公開發售於2022年1月11日(星期二)上午八時正或之前在香港成為無條件，預期股份將於2022年1月11日(星期二)上午九時正開始在聯交所買賣。

股份將以每手2,000股股份買賣。本公司將不會發出任何臨時所有權文件。股份的股份代號將為2260。

致投資者的重要提示：
全電子化申請程序

我們已就香港公開發售採取全電子化申請程序。我們不會就香港公開發售向公眾人士提供本招股章程或任何申請表格的印刷本。

本招股章程已於聯交所網站***www.hkexnews.hk***「*披露易＞新上市＞新上市資料*」，及我們的網站***www.vanov.cn.***刊發。倘若 閣下需要本招股章程印刷本， 閣下可從上述網址下載並打印。

本招股章程電子版本內容與按照《公司(清盤及雜項條文)條例》第342C條向香港公司註冊處處長登記的招股章程印刷本內容相同。

閣下可以電子方式申請香港公開發售股份的程序載列如下。我們不會提供任何實體渠道以接收公眾人士的任何香港公開發售股份認購申請。

倘若 閣下為中介、經紀或代理，務請 閣下提示顧客、客戶或主事人(如適用)注意，本招股章程於上述網址可供網上閱覽。

倘若 閣下對申請香港公開發售股份有任何疑問，可於下列日期致電香港股份過戶登記分處及**白表eIPO**服務供應商，香港中央證券登記有限公司的電話查詢熱線+852 2862 8600：

2021年12月29日(星期三) — 上午九時正至下午九時正
2021年12月30日(星期四) — 上午九時正至下午九時正
2021年12月31日(星期五) — 上午九時正至下午九時正
2022年1月1日(星期六) — 上午九時正至下午六時正
2022年1月2日(星期日) — 上午九時正至下午六時正
2022年1月3日(星期一) — 上午九時正至中午十二時正

1. 申請方法

我們不會向公眾人士提供使用的任何申請表格的印刷本。

閣下可透過以下方式申請香港公開發售股份：

(1) 在網站***www.eipo.com.hk***透過**白表eIPO**服務進行網上申請；或

(2) 通過**中央結算系統EIPO**服務以電子化方式促使香港結算代理人代表閣下申請，包括通過：

(i) 指示閣下的**經紀**或**託管商**(須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)通過中央結算系統終端機發出**電子認購指示**，代表閣下申請香港公開發售股份；或

(ii) (如閣下為現有**中央結算系統投資者戶口持有人**)透過中央結算系統互聯網系統(***https://ip.ccass.com***)或致電 +852 2979 7888通過「結算通」電話系統(根據香港結算不時生效的「投資者戶口操作簡介」所載程序)發出**電子認購指示**。香港結算亦可以通過香港結算客戶服務中心(地址為香港中環康樂廣場8號交易廣場一座及二座1樓)完成發出請求的方式，為中央結算系統投資者戶口持有人發出**電子認購指示**。

如閣下通過上文方式(1)提出申請，則獲接納申請的香港公開發售股份將以閣下名義發行。

如閣下通過上文方式(2)(i)或(2)(ii)提出申請，則獲接納申請的香港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，以記存於閣下本身或閣下指定的中央結算系統參與者股份戶口。

除非 閣下為代名人並於申請時提供所需資料，否則 閣下或 閣下的聯名申請人不得提出超過一份申請。

本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、**白表eIPO**服務供應商及彼等各自的代理可因任何理由酌情拒絕或接納全部或部分申請。

2. 可提出申請的人士

申請資格

倘　閣下或　閣下為其利益提出申請的人士符合以下條件，可申請認購香港公開發售股份：

- 年滿18歲或以上；
- 有香港地址；
- 身處美國境外且並非美籍人士(具有美國證券法S規例所賦予的定義)；及
- 並非中國法人或自然人。

倘　閣下為商號，有關申請必須以個別成員名義提出。倘　閣下為法人團體，申請表格須由獲正式授權的高級職員簽署，並註明其代表身份及蓋上公司印鑑。

倘申請由獲授權書授權的人士提出，本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、**白表eIPO**服務供應商及彼等各自的代理可酌情並依據彼等認為合適的任何條件(包括出示獲授權人士的授權證明)接納或拒絕　閣下的申請。

聯名申請人不得超過四名及彼等不得利用**白表eIPO**服務申請香港公開發售股份。

倘　閣下為以下身份，除非上市規則或聯交所以授予的任何相關豁免批准，否則不得申請認購任何香港公開發售股份：

- 本公司及／或其任何附屬公司股份的現有實益擁有人；
- 本公司及／或其任何附屬公司的董事或主要行政人員；
- 上述任何人士的緊密聯繫人(定義見上市規則)；
- 本公司的核心關連人士(定義見上市規則)或緊隨全球發售完成後成為本公司核心關連人士的人士；或

- 已獲分配或申請認購任何國際配售股份或以其他方式參與國際配售的人士。

申請所需項目

如閣下在網上通過**白表eIPO**服務提出申請認購香港公開發售股份，閣下須：

- 擁有有效的香港身份證號碼；及
- 提供有效電郵地址及聯絡電話號碼。

如閣下指示**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)通過中央結算系統終端發出申請香港公開發售股份的**電子認購指示**，請就有關申請所需項目聯繫他們。

3. 申請的條款及條件

通過本招股章程所列申請方式提出申請，即表示 閣下：

(i) 承諾簽署所有相關文件，並指示及授權本公司、獨家保薦人及／或獨家全球協調人(或彼等的代理或代名人)作為本公司的代理為 閣下簽署任何文件及代表 閣下辦理一切必要事宜，以按照組織章程細則的規定將 閣下獲分配的任何香港公開發售股份以 閣下名義或以香港結算代理人名義登記；

(ii) 同意遵守公司法、公司條例、公司(清盤及雜項條文)條例以及組織章程細則；

(iii) 確認 閣下已細閱本招股章程所載的條款及條件與申請程序，並同意受其約束；

(iv) 確認 閣下已接獲及細閱本招股章程，且於申請時僅依賴本招股章程所載資料及陳述，除本招股章程任何增補文件外，不會依賴任何其他資料或陳述；

(v) 確認 閣下知悉本招股章程有關全球發售的限制；

(vi) 同意本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、彼等各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理、顧問及參與全球發售的任何其他各方，及**白表eIPO**服務供應商現時及日後均毋須對並非載於本招股章程(及其任何增補文件)的任何資料及陳述負責；

(vii) 承諾及確認　閣下或　閣下為其利益提出申請的人士並無亦不會申請或接納或表示有意認購國際配售的任何國際配售股份，亦不會參與國際配售；

(viii) 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、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商及／或彼等各自的顧問及代理披露其所要求提供有關　閣下及　閣下為其利益提出申請的人士的個人資料；

(ix) 倘香港境外任何地方的法律適用於　閣下的申請，則同意及保證　閣下已遵守所有有關法律，且本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及包銷商或彼等各自的任何高級職員或顧問概不會因接納　閣下的購買要約，或　閣下根據本招股章程所載條款及條件應有的權利及責任所引致的任何行動，而違反香港境外的任何法律；

(x) 同意　閣下的申請一經接納，即不得因無意的失實陳述而撤銷；

(xi) 同意　閣下的申請、接納及由此產生的合約，受香港法例規管，及據其詮釋；

(xii) 聲明、保證及承諾(i)　閣下明白香港公開發售股份並無亦不會根據美國證券法登記；及(ii)　閣下及　閣下為其利益申請香港公開發售股份的人士均身處美國境外(定義見S規例)，或屬S規例第902條第(h)(3)段所述的人士；

(xiii) 保證　閣下提供的資料真實準確；

(xiv) 同意接納所申請認購或根據申請分配予　閣下的任何較少數目的香港公開發售股份；

(xv) 授權本公司將 閣下的姓名／名稱或香港結算代理人的名稱列入本公司股東名冊，作為 閣下獲分配的任何香港公開發售股份的持有人，並授權本公司及／或其代理以普通郵遞方式按申請所示地址向 閣下或聯名申請中排名首位的申請人寄發任何股票及／或任何電子退款指示及／或任何退款支票，郵誤風險由 閣下承擔，惟 閣下已符合本節「14. 寄發／領取股票及退還股款 — 個人收集」所述的條件可親身領取股票及／或退款支票則除外；

(xvi) 聲明及表示此乃 閣下為本身或 閣下為其利益提出申請的人士的利益提出及擬提出的唯一申請；

(xvii) 明白本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人及彼等各自的任何董事、高級職員、僱員、合夥人、代理、顧問及參與全球發售的任何其他各方 在決定是否向 閣下配發任何香港公開發售股份時將依賴 閣下的聲明及陳述， 閣下如作出虛假聲明，或會遭檢控；

(xviii) 倘為 閣下本身的利益提出申請）保證 閣下或作為 閣下代理的任何人士或任何其他人士並無亦不會為 閣下的利益直接或間接向香港結算或**白表eIPO**服務供應商發出**電子認購指示**提出其他申請；及

(xix) （倘 閣下作為代理為他人利益提出申請）保證(i) 閣下（作為該人士的代理或為其利益）或該人士或任何其他作為該人士代理的人士並無亦不會向香港結算發出**電子認購指示**提出其他申請；及(ii) 閣下獲正式授權作為該人士的代理代為發出**電子認購指示**。

香港公司（清盤及雜項條文）條例第40條

為免生疑問，本公司及參與編製本招股章程的所有其他各方確認，每名自行或促使他人發出**電子認購指示**的申請人及中央結算系統參與者均有權根據《公司（清盤及雜項條文）條例》第40條（《公司（清盤及雜項條文）條例》第342E條所適用者）獲得賠償。

4. 最低認購數額及許可數目

閣下應通過**白表eIPO**服務或**中央結算系統EIPO**服務申請認購最少2,000股香港公開發售股份及按照下表所列的其中一個數目。閣下應按照選擇的數目旁載明的金額付款。

申請的香港公開發售股份數目	申請時應付款項	申請的香港公開發售股份數目	申請時應付款項	申請的香港公開發售股份數目	申請時應付款項	申請的香港公開發售股份數目	申請時應付款項
	港元		*港元*		*港元*		*港元*
2,000	2,909.02	40,000	58,180.53	350,000	509,079.57	2,500,000	3,636,282.60
4,000	5,818.06	50,000	72,725.65	400,000	581,805.21	3,000,000	4,363,539.12
6,000	8,727.07	60,000	87,270.78	450,000	654,530.87	3,500,000	5,090,795.64
8,000	11,636.11	70,000	101,815.91	500,000	727,256.52	4,000,000	5,818,052.16
10,000	14,545.13	80,000	116,361.04	600,000	872,707.83	4,500,000	6,545,308.68
12,000	17,454.16	90,000	130,906.17	700,000	1,018,159.13	5,000,000	7,272,565.20
14,000	20,363.18	100,000	145,451.31	800,000	1,163,610.43	5,710,000(1)	8,305,269.45
16,000	23,272.20	150,000	218,176.95	900,000	1,309,061.73		
18,000	26,181.24	200,000	290,902.61	1,000,000	1,454,513.04		
20,000	29,090.26	250,000	363,628.26	1,500,000	2,181,769.56		
30,000	43,635.39	300,000	436,353.91	2,000,000	2,909,026.08		

附註：

(1) 閣下可申請的香港公開發售股份最高數目。

申請認購任何其他數目的香港公開發售股份將不予考慮，且任何有關申請將不獲受理。

5. 利用白表eIPO服務申請

一般事項

符合本節「2. 可提出申請的人士」一段所載條件的個人可利用**白表eIPO**服務透過指定網站***www.eipo.com.hk***申請認購以其本身名義獲配發及登記的香港公開發售股份。

利用**白表eIPO**服務提出申請的詳細指示載於指定網站。倘 閣下未能遵從有關指示，則 閣下的申請或會遭拒絕受理，且未必會提交予本公司。若 閣下透過指定網站提出申請， 閣下授權**白表eIPO**服務供應商根據本招股章程所載的條款及條件(經**白表eIPO**服務的條款及條件補充及修訂)提出申請。

閣下如欲查詢如何通過**白表eIPO**服務申請香港公開發售股份，可於下列日期致電**白表eIPO**服務供應商電話查詢熱線 +852 2862 8600：

2021年12月29日(星期三) — 上午九時正至下午九時正
2021年12月30日(星期四) — 上午九時正至下午九時正
2021年12月31日(星期五) — 上午九時正至下午九時正
2022年1月1日(星期六) — 上午九時正至下午六時正
2022年1月2日(星期日) — 上午九時正至下午六時正
2022年1月3日(星期一) — 上午九時正至中午十二時正

遞交白表eIPO服務申請的時間

閣下可於2021年12月29日(星期三)上午九時正起至2022年1月3日(星期一)上午十一時三十分，透過***www.eipo.com.hk***(每日24小時，申請截止日除外)向**白表eIPO**服務供應商遞交 閣下的申請，而全數繳付相關申請股款的最遲時間為2022年1月3日(星期一)中午十二時正或本節「10. 惡劣天氣對開始辦理申請登記的影響」一段指定的較後時間。

重複申請概不受理

倘 閣下透過**白表eIPO**服務方式提出申請，則 閣下一經就本身或為 閣下利益利用**白表eIPO**服務發出以申請認購香港公開發售股份的任何**電子認購指示**並完成支付相關股款，即被視為已提出實際申請。為免生疑問，倘根據**白表eIPO**服務發出超過一次**電子認購指示**，並取得不同付款參考編號，但並無就特定參考編號全數繳足股款，則不構成實際申請。

倘 閣下涉嫌利用**白表eIPO**服務或以任何其他方式提交一份以上的申請， 閣下的所有申請將遭拒絕受理。

支持可持續發展

白表eIPO服務最明顯的好處是可以自助形式及經由電子申請程序節省用紙量。香港中央證券登記有限公司作為指定**白表eIPO**服務供應商會就每份經***www.eipo.com.hk***遞交的「環龍控股有限公司」**白表eIPO**申請，捐出2港元支持可持續發展項目。

6. 通過中央結算系統EIPO服務提出申請

一般事項

中央結算系統參與者可根據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，發出**電子認購指示**申請香港公開發售股份及安排繳付申請款項及退款。

倘 閣下為中央結算系統投資者戶口持有人，閣下可通過中央結算系統互聯網系統(***https://ip.ccass.com***)或致電 +852 2979 7888通過「結算通」電話系統(根據香港結算不時生效的「投資者戶口操作簡介」所載程序)發出該等**電子認購指示**。香港結算亦可以通過香港結算客戶服務中心(地址為香港中環康樂廣場8號交易廣場一座及二座1樓)完成發出請求的方式，為中央結算系統投資者戶口持有人發出**電子認購指示**。

倘 閣下並非中央結算系統投資者戶口持有人， 閣下可指示 閣下的經紀或託管商(須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)通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。

閣下將視作已授權香港結算及／或香港結算代理人將 閣下的申請詳細資料轉交予本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人及我們的香港股份過戶登記分處。

通過中央結算系統EIPO服務提出申請

若 閣下已通過**中央結算系統EIPO**服務(通過**經紀**或**託管商**間接申請或直接申請)提出申請，並由香港結算代理人代為提出申請：

(i) 香港結算代理人僅作為 閣下的代名人行事，不須對任何違反本招股章程條款及條件的情況承擔任何責任；

(ii) 香港結算代理人將代表 閣下進行以下事項：

- 同意以香港結算代理人名義發行獲配發的香港公開發售股份，並直接存入中央結算系統，以記存於代表 閣下的中央結算系統參與者的股份戶口或 閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口；

- 同意接納所申請的香港公開發售股份或獲分配的任何較少數目的香港公開發售股份；

- 承諾及確認 閣下並無申請或接納或表示有意，及亦不會申請或接納或表示有意申購國際配售的任何發售股份；

- (倘為 閣下利益發出**電子認購指示**)聲明僅為 閣下利益發出一項**電子認購指示**；

- (倘 閣下為他人的代理)聲明 閣下僅為該名其他人士的利益發出一項**電子認購指示**，且已獲正式授權以其代理的身份發出該項指示；

- 確認 閣下明白本公司、董事、獨家保薦人、獨家全球協調人及彼等各自的任何董事、高級職員、僱員、合夥人、代理、顧問及參與全球發售的任何其他各方將依賴 閣下的聲明及陳述決定是否向 閣下配發任何香港公開發售股份， 閣下如作出虛假聲明，或會遭檢控；

- 授權本公司將香港結算代理人的名稱列入本公司股東名冊內，作為向 閣下分配的香港公開發售股份的持有人，並根據本公司與香港結算另行協定的安排發送股票及／或退款；

- 確認 閣下已細閱本招股章程所載的條款、條件及申請手續，並同意受其約束；

- 確認　閣下已收取及閱讀本招股章程副本，在作出申請時，除本招股章程任何增補文件所載者外，僅依賴本招股章程載列的資料及陳述及不會依賴任何其他資料或陳述；

- 同意本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、彼等各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理、顧問及參與全球發售的任何其他各方現時或日後均毋須對並非載於本招股章程(及其任何增補文件)的資料及陳述負責；

- 同意向本公司、我們的香港股份過戶登記分處、收款銀行、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商及／或彼等各自的顧問及代理披露　閣下的個人資料；

- 同意(在不影響　閣下可能擁有的任何其他權利的情況下)香港結算代理人的申請一經接納，便不可因無意作出的失實陳述而撤銷；

- 同意由香港結算代理人代表　閣下提出的任何申請，不得於開始辦理申請登記時間起計第五日(不包括屬星期六、星期日或香港公眾假期的任何日子)或之前撤回，而該協議將成為與本公司訂立的附屬合約，當　閣下發出指示時即具有約束力，而作為該附屬合約的代價，本公司同意，除按本招股章程所述任何一項程序外，不會於開始辦理申請登記時間起計第五日(不包括屬星期六、星期日或香港公眾假期的任何日子)或之前向任何人士發售任何香港公開發售股份。然而，倘根據公司(清盤及雜項條文)條例第40條(《公司(清盤及雜項條文)條例》第342E條所適用者)對本招股章程負責的人士根據該條於開始辦理申請登記時間後第五日(不包括為星期六、星期日或香港公眾假期的任何日子)或之前發出公告，免除或限制該人士對本招股章程所負的責任，則香港結算代理人可於開始辦理申請登記時間起計第五日(就此而言不包括屬星期六、星期日或香港公眾假期的任何日子)前撤回申請；

- 同意香港結算代理人的申請一經接納，其申請及 閣下的**電子認購指示**均不可撤回，而是否接納其申請將以本公司的香港公開發售結果公告為證；

- 同意 閣下與香港結算訂立的參與者協議(與中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則一併閱讀)所列有關發出**電子認購指示**申請認購香港公開發售股份的安排、承諾及保證；

- 向本公司(為其本身及各股東的利益)表示同意(致使本公司一經接納香港結算代理人的全部或部分申請，即視為其本身及代表各股東向每位發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者表示同意)遵守及遵從公司法、公司條例、公司(清盤及雜項條文)條例、以及本公司的組織章程細則；及

- 同意 閣下的申請、對申請的接納及因此訂立的合約，將受香港法例規管，及據其詮釋。

通過中央結算系統EIPO服務提出申請的影響

倘通過**中央結算系統EIPO**服務提出申請，則 閣下(如 閣下為聯名申請人，則 閣下各自共同及個別)視為作出下列事宜。香港結算及香港結算代理人均毋須就下列事宜向本公司或任何其他人士負責：

- 指示及授權香港結算安排香港結算代理人(以有關中央結算系統參與者代名人身份行事)代表 閣下申請香港公開發售股份；

- 指示及授權香港結算安排通過 閣下的指定銀行賬戶扣取最高發售價、經紀佣金、證監會交易徵費、財匯局交易徵費及聯交所交易費，而倘申請全部或部分不獲接納及／或發售價低於申請時初步支付的每股發售股份最高發售價，則申請股款的退款(包括經紀佣金、證監會交易徵費、財匯局交易徵費及聯交所交易費)存入 閣下的指定銀行賬戶；及

- 指示及授權香港結算安排香港結算代理人代表 閣下進行本招股章程列明的一切事宜。

輸入電子認購指示的時間(1)

中央結算系統結算／託管商參與者可在下列日期及時間輸入**電子認購指示**：

2021年12月29日(星期三) — 上午九時正至下午八時三十分
2021年12月30日(星期四) — 上午八時正至下午八時三十分
2021年12月31日(星期五) — 上午八時正至下午八時三十分
2022年1月3日(星期一) — 上午八時正(1)至中午十二時正

中央結算系統投資者戶口持有人可由2021年12月29日(星期三)上午九時正起至2022年1月3日(星期一)中午十二時正止(每日24小時，申請截止日期2022年1月3日(星期一)除外)輸入**電子認購指示**。

閣下輸入**電子認購指示**的截止時間為申請截止日期2022年1月3日(星期一)中午十二時正，或本節「10. 惡劣天氣對開始辦理申請登記的影響」一段所述的較後時間。

如 閣下指示閣下的**經紀**或**託管商**(須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)通過中央結算系統終端機發出**電子認購指示**，代表 閣下申請香港公開發售股份，則 閣下應聯絡 閣下的**經紀**或**託管商**，查詢作出有關指示的截止時間(其可能與上文所示截止時間不同)。

附註：

(1) 香港結算可事先知會中央結算系統結算／託管商參與者及／或中央結算系統投資者戶口持有人而不時決定更改本分節所載該等時間。

重複申請概不受理

若 閣下疑屬提出重複申請或若為 閣下利益而提出超過一份申請，則香港結算代理人申請的香港公開發售股份數目，將自動按 閣下發出的指示及／或為 閣下的利益而發出的指示所涉及的香港公開發售股份數目調減。任何 閣下或為 閣下利益而向香港結算發出申請香港公開發售股份的**電子認購指示**，在考慮曾否作出重複申請時將被視作一項實際申請。

個人資料

下文個人資料收集聲明適用於本公司、香港股份過戶登記分處、收款銀行、獨家保薦人、獨家全球協調人、包銷商及彼等各自的任何顧問及代理所持有關 閣下的任何個人資料的方式，與適用於香港結算代理人以外的申請人的個人資料的方式相同。 閣下通過**中央結算系統eIPO**服務提出申請，即表示 閣下同意下文個人資料收集聲明的所有條款。

個人資料收集聲明

此個人資料收集聲明旨在向香港公開發售股份的申請人及持有人説明有關本公司及其香港股份過戶登記分處有關個人資料及香港法例第486章《個人資料(私隱)條例》的政策及慣例。

收集 閣下個人資料的理由

香港公開發售股份申請人及登記持有人以本身名義申請香港公開發售股份或轉讓或受讓香港公開發售股份時或尋求香港股份過戶登記分處的服務時，必須向本公司或代理人及香港股份過戶登記分處提供準確個人資料。

未能提供所要求的資料可能導致 閣下的香港公開發售股份申請被拒或延遲，或本公司或香港股份過戶登記分處無法落實轉讓或提供服務。此舉也可能妨礙或延遲登記或轉讓 閣下成功申請的香港公開發售股份及／或寄發 閣下應得的股票。

香港公開發售股份持有人所提供的個人資料如有任何錯誤，須立即通知本公司及香港股份過戶登記分處。

目的

閣下的個人資料可(以任何方式)被使用、持有、處理及／或保存，以作下列用途：

- 處理 閣下的申請及電子退款指示／退款支票(如適用)、核實是否遵守本申請表格及招股章程所載條款及申請程序以及公佈香港公開發售股份的分配結果；
- 遵守香港及其他地方的一切適用法律及法規；
- 登記新發行股份或轉入或轉出股份持有人(包括(如適用)香港結算代理人)名下的股份；
- 存置或更新本公司的股東名冊；
- 核實股份持有人的身份；
- 確定股份持有人的受益權利，例如股息、供股及紅股等；
- 分發本公司及其附屬公司的通訊；
- 編製統計數據及股份持有人資料；
- 披露有關資料以便作出權益索償；及
- 與上述有關的任何其他附帶或相關目的及／或致使本公司及香港股份過戶登記分處能夠履行彼等對股份持有人及／或監管機構的責任及／或證券持有人不時同意的任何其他目的。

轉交個人資料

本公司及香港股份過戶登記分處所持有關香港公開發售股份持有人的個人資料將會保密，但本公司及香港股份過戶登記處可在為達到上述任何目的之必要情況下，向下列任何人士披露、獲取或轉交(無論在香港境內或境外)有關個人資料：

- 本公司委任的代理人，例如財務顧問、收款銀行及海外主要股份過戶登記處；
- 如香港公開發售股份申請人要求將香港公開發售股份存於中央結算系統，香港結算或香港結算代理人，彼等將會就中央結算系統的運作使用有關個人資料；
- 向本公司及／或香港股份過戶登記分處提供與其各自業務營運有關的行政、電訊、電腦、付款或其他服務的任何代理人、承包商或第三方服務供應商；
- 聯交所、證監會及其他法定監管機構或政府機關或法律、規則或法規規定的其他機構；及
- 香港公開發售股份持有人與其進行或擬進行交易的任何人士或機構，例如彼等的銀行、律師、會計師或股票經紀等。

個人資料的保留

本公司及香港股份過戶登記分處將按收集個人資料所需的用途保留香港公開發售股份申請人及持有人的個人資料。無需保留的個人資料將會根據《個人資料(私隱)條例》銷毀或處理。

查閱及更正個人資料

香港公開發售股份持有人有權確定本公司或香港股份過戶登記分處是否持有其個人資料，並有權索取有關該資料的副本並更正任何不準確資料。本公司及香港股份過戶登記分處有權就處理有關要求收取合理費用。所有查閱資料或更正資料的要求應按

本招股章程「公司資料」一節所披露或不時通知的本公司註冊地址送交本公司的公司秘書，或向香港股份過戶登記分處的私隱事務主任提出。

7. 有關以電子方式提出申請的警告

透過向**中央結算系統EIPO**服務(透過**經紀**或**託管商**直接申請或間接申請)申請香港公開發售股份僅為一項提供予中央結算系統參與者的服務。同樣，利用**白表eIPO**服務申請香港公開發售股份亦僅為一項由**白表eIPO**服務供應商向公眾投資者提供的服務。上述服務均存在能力限制，亦有服務中斷的可能， 閣下宜避免於申請截止日期方提出電子申請。本公司、董事、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商及**白表eIPO**服務供應商概不就該等申請承擔任何責任，亦不保證任何利用**中央結算系統EIPO**服務申請的中央結算系統參與者或利用**白表eIPO**服務申請的人士將獲配發任何香港公開發售股份。

為確保中央結算系統投資者戶口持有人可發出**電子認購指示**，謹請中央結算系統投資者戶口持有人避免於最後一刻方於有關系統輸入指示。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**時如遇困難，應於2022年1月3日(星期一)(申請截止當日)中午十二時正前或「10. 惡劣天氣對開始辦理申請登記的影響」一節所述的較後時間親臨香港結算的客戶服務中心填交一份要求輸入**電子認購指示**的表格。

8. 閣下可遞交的申請數目

除代名人外，一概不得就香港公開發售股份提出重複申請。

如為 閣下的利益以**中央結算系統EIPO**服務(透過**經紀**或**託管商**直接申請或間接申請)或利用**白表eIPO**服務提交超過一項申請(包括香港結算代理人通過**電子認購指示**提出申請的部分)， 閣下的所有申請將不獲受理，香港結算代理人申請的香港公開發售股份數目將自動減少閣下已提交及／或已為閣下利益提交的該指令中載明的香港公開發售股份數目。

為免生疑問，如根據**白表eIPO**服務發出超過一份**電子認購指示**及取得不同申請參考編號，並無就某個參考編號全數繳足股款，則不構成實際申請。然而，就考慮有否重複申請而言，閣下或代表閣下向香港結算發出申請香港公開發售股份的任何**電子認購指示**，一概視作一項實際申請。

如申請人為非上市公司，且：

- 該公司主要從事證券買賣業務；及
- 閣下對該公司行使法定控制權，

則該申請將視作以 閣下為受益人提出。

「**非上市公司**」指其股本證券並無在聯交所上市的公司。

「**法定控制權**」指閣下：

- 控制公司董事會的組成；
- 控制公司一半以上投票權；或
- 持有公司一半以上已發行股本(不計無權參與超過特定金額的利潤或資本分派的任何部分股本)。

9. 香港公開發售股份的價格

閣下申請認購股份時，須全數支付最高發售價、經紀佣金、證監會交易徵費、財匯局交易徵費及聯交所交易費。

閣下可就最低2,000股香港公開發售股份利用**白表eIPO**服務或**中央結算系統EIPO**服務提交申請。有關超過2,000股香港公開發售股份的每份申請或**電子認購指示**應為申請表格一覽表「4. 最低認購數額及許可數目」一節所載其中一個數目或指定網站***www.eipo.com.hk***所另行註明的數目。

倘　閣下的申請獲接納，經紀佣金將支付予交易所參與者，證監會交易徵費、財匯局交易徵費及聯交所交易費會支付予聯交所(證監會交易徵費由聯交所代證監會收取及財匯局交易徵費將付予財匯局)。

有關發售價的進一步詳情，請參閱本招股章程「全球發售的架構及條件 — 釐定發售價」一段。

10. 惡劣天氣對開始辦理申請登記的影響

倘香港於2022年1月3日(星期一)上午九時正至中午十二時正任何時間發出：

- 八號或以上熱帶氣旋警告信號；
- 「黑色」暴雨警告；或
- 極端情況，

則該日不會辦理申請登記，而改為在下一個上午九時正至中午十二時正期間香港並無懸掛上述任何一項警告訊號或極端情況的營業日上午十一時四十五分至中午十二時正期間進行。

倘於2022年1月3日(星期一)並無開始及截止辦理申請登記，或本招股章程「預期時間表」一節所述日期因香港發出八號或以上熱帶氣旋警告訊號或「黑色」暴雨警告訊號及／或極端情況而受到影響，屆時本公司將就有關事宜發出公佈。

11. 公佈結果

本公司預期於2022年1月10日(星期一)在本公司網站***www.vanov.cn***及聯交所網站***www.hkexnews.hk***公佈最終發售價、國際配售踴躍程度、香港公開發售申請數目及香港公開發售股份分配基準。

香港公開發售的分配結果以及成功申請人的香港身份證／護照／香港商業登記號碼將於下列日期及時間按下列方式提供：

- 於2022年1月10日(星期一)上午九時正前在本公司網站***www.vanov.cn***及聯交所網站***www.hkexnews.hk***刊登的公告內查閱；

- 2022年1月10日(星期一)上午八時正起至2022年1月16日(星期日)午夜十二時正期間透過可全日24小時瀏覽分配結果的指定網站***www.iporesults.com.hk***(或者：英文***https://www.eipo.com.hk/en/Allotment***；中文***https://www.eipo.com.hk/zh-hk/Allotment***)，使用「身份證號碼／商業登記號碼搜尋」功能查閱；

- 於2022年1月10日(星期一)至2022年1月13日(星期四)上午九時正至下午六時正致電查詢熱線+852 2862 8555。

若本公司通過公佈分配基準及／或公開分配結果接納 閣下的認購要約(全部或部分)，即構成一項具約束力的合約，據此，倘全球發售的條件達成且全球發售並無另行終止， 閣下必須購買有關的香港公開發售股份。進一步詳情載於本招股章程「全球發售的架構及條件」一節。

閣下的申請獲接納後， 閣下即不得因無意的失實陳述而運用任何補救方法撤回申請。此舉不影響 閣下可能擁有的任何其他權利。

12. 導致 閣下不獲配發發售股份的情況

謹請 閣下留意，在下列情況下， 閣下將不獲配發香港公開發售股份：

(i) 倘 閣下的申請遭撤銷：

一經利用**中央結算系統EIPO**服務或利用**白表eIPO**服務，即表示 閣下同意於開始辦理申請登記時間後五日內(就此而言不包括屬星期六、星期日或香港公眾假期的任何日子)，不得撤銷 閣下的申請或由香港結算代理人代表 閣下遞交的申請。本協議將成為與本公司訂立的一項附屬合約。

僅於根據公司(清盤及雜項條文)條例第40條(按公司(清盤及雜項條文)條例第342E條應用)對本招股章程負責的人士根據該條發出公告免除或限制該人士對本招股章程所負責任的情況下，閣下方可於上述第五日或之前撤回申請或香港結算代理人代表閣下作出的申請。

倘本招股章程刊發任何增補文件，已遞交申請的申請人將獲知會確認其申請。倘申請人已獲知會但並無根據所通知的手續確認申請，所有未確認申請將視作撤銷。

閣下的申請或由香港結算代理人代表閣下作出的申請一經接納，概不得撤銷。就此而言，在報章上公佈分配結果即為接納未遭拒絕的申請，而倘分配基準受若干條件規限或規定以抽籤方式分配，則接納須待該等條件達成後方可作實或以抽籤結果為準。

(ii) 倘本公司或其代理酌情拒絕閣下的申請：

本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、**白表eIPO**服務供應商及彼等各自的代理及代名人可全權酌情拒絕或接納任何申請，或僅接納任何申請的一部分，毋須說明理由。

(iii) 倘香港公開發售股份的配發無效：

倘聯交所上市委員會並未在以下任何一段期間批准股份上市，則香港公開發售股份的配發將會作廢：

- 在截止辦理申請登記後三星期內；或
- 上市委員會在截止辦理申請登記後三星期內知會本公司的較長期限(最長不超過六星期)。

(iv) 倘：

- 閣下的申請為重複或疑屬重複申請；

- 閣下或　閣下為其利益提出申請的人士已申請或接納或表示有意認購或已獲或將獲配售或分配(包括有條件及／或暫定)香港公開發售股份及國際配售股份；

- 閣下利用**白表eIPO**服務發出的**電子認購指示**並無遵照指定網站的指示、條款及條件完成；

- 閣下並無妥為付款；

- 包銷協議並無成為無條件或終止；

- 本公司或獨家保薦人或獨家全球協調人相信接納　閣下的申請會違反相關證券法或其他法例、規則或規定；或

- 閣下申請認購超過香港公開發售初步提呈發售的50%香港公開發售股份。

13. 退還申請股款

倘申請遭拒絕、不獲接納或僅部分獲接納，或最終釐定的發售價低於最高發售價每股發售股份1.44港元(不包括有關的經紀佣金、證監會交易徵費、財匯局交易徵費及聯交所交易費)，或香港公開發售的條件並無根據本招股章程「全球發售的架構及條件 — 全球發售的條件」一段達成，或任何申請遭撤回，則申請股款或其中適當部分連同相關經紀佣金、證監會交易徵費、財匯局交易徵費及聯交所交易費將不計利息退還。

本公司會於2022年1月10日(星期一)或之前向　閣下退還申請股款。

14. 寄發／領取股票及退還股款

閣下將就根據香港公開發售獲配發的全部香港公開發售股份收取一張股票，惟利用**中央結算系統EIPO**服務提交申請所獲發的股票將按下文所述寄存於中央結算系統。

本公司不就股份發出臨時所有權文件，亦不就申請時繳付的款項發出收據。

除下文所述寄發／領取股票及退款的安排外，任何退款支票及股票預期於2022年1月10日(星期一)或之前寄發。本公司保留權利在支票或銀行本票過戶前保留任何股票及任何多收申請股款。

股票僅會於2022年1月11日(星期二)上午八時正全球發售成為無條件以及本招股章程「包銷」一節所述終止權利未有行使的情況下，方為有效。投資者如在獲發股票前或股票成為有效證書前買賣股份，須自行承擔一切風險。

親身領取

(i) 倘 閣下通過白表eIPO服務提出申請

倘 閣下通過**白表EIPO**服務申請1,000,000股或以上的香港公開發售股份，而有關申請全部或部分獲接納， 閣下可於2022年1月10日(星期一)或本公司公佈的寄發／領取股票／電子退款指示／退款支票的其他日期上午九時正至下午一時正，親臨香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712–1716號舖)領取任何退款支票(倘適用)及／或 閣下的股票。

倘 閣下在指定領取時間內未親身領取股票，有關股票將以普通郵遞方式寄往 閣下申請指示所示地址，郵誤風險由 閣下承擔。

倘 閣下利用**白表eIPO**服務申請認購1,000,000股以下香港公開發售股份，股票(倘適用)將於2022年1月10日(星期一)或之前以普通郵遞方式寄往有關申請指示所示地址，郵誤風險由 閣下承擔。

倘 閣下以單一銀行賬戶申請並繳交申請股款，則任何退回股款將以電子退款指示方式發送至該銀行賬戶。倘 閣下以多個銀行賬戶申請並繳交申請股款，則任何退回股款將以退款支票形式以普通郵遞方式寄往申請指示列明的地址，郵誤風險由 閣下承擔。

(ii) 倘 閣下通過中央結算系統EIPO服務提出申請

分配香港公開發售股份

就分配香港公開發售股份而言，香港結算代理人不被視為申請人。反之，每名發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者或發出有關指示的每名受益人方被視為申請人。

將股票存入中央結算系統及退還申請股款

- 倘 閣下的申請全部或部分獲接納，股票將以香港結算代理人的名義發出，並於2022年1月10日(星期一)或香港結算或香港結算代理人釐定的任何其他日期存入中央結算系統，以記存於 閣下指定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。

- 本公司預期於2022年1月10日(星期一)以本節「11. 公佈結果」一段所述方式刊登中央結算系統參與者(倘該名中央結算系統參與者為經紀或託管商，本公司將一併刊登有關實益擁有人的資料)的申請結果、 閣下的香港身份證號碼／護照號碼或其他身份識別號碼(公司的香港商業登記號碼)及香港公開發售的分配基準。 閣下應查閱本公司所刊發的公佈，如有任何不符，須於2022年1月10日(星期一)或香港結算或香港結算代理人釐定的其他日期下午五時正前匯報予香港結算。

- 倘 閣下指示**經紀**或**託管商**代為發出**電子認購指示**，亦可向該名**經紀**或**託管商**查詢 閣下獲配發的香港公開發售股份數目及應收回的退款金額(如有)。

- 倘 閣下以中央結算系統投資者戶口持有人身份提出申請，亦可於2022年1月10日(星期一)透過「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統(根據香港結算不時有效的「投資者戶口操作簡介」所載程序)查閱 閣下獲配發的香港公開發售股份數目及應收回的退款金額(如有)。緊隨香港公開發售股份存入 閣下的股份戶口及將退款存入 閣下的銀行賬戶後，香港結算亦會向 閣下發出一份活動結單，列出存入 閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口的香港公開發售股份數目，以及存入 閣下指定銀行賬戶的退款金額(如有)。

- 有關　閣下的申請全部及部分不獲接納而退還的申請股款(如有)及／或發售價與申請時初步支付的每股發售股份最高發售價之間的差額(包括經紀佣金、證監會交易徵費、財匯局交易徵費及聯交所交易費，但不計利息)，將於2022年1月10日(星期一)存入　閣下的指定銀行賬戶或　閣下的**經紀**或**託管商**的指定銀行賬戶。

15. 股份獲准納入中央結算系統

倘聯交所批准股份上市及買賣，且本公司符合香港結算的證券收納規定，則股份將獲香港結算接納為合資格證券，自股份開始買賣之日或香港結算選定的任何其他日期起可於中央結算系統記存、結算及交收。交易所參與者(定義見上市規則)之間的交易須於任何交易日後第二個結算日在中央結算系統內交收。

中央結算系統的所有活動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。

由於交收安排可能影響投資者的權利及權益，故彼等應向其股票經紀或其他專業顧問徵詢有關交收安排詳情的意見。

本公司已作出一切必要安排，以便股份獲納入中央結算系統。

以下為本公司申報會計師致同(香港)會計師事務所有限公司(香港執業會計師)編製的報告全文，以供載入本招股章程內。

Grant Thornton
致同

致環龍控股有限公司及民銀資本有限公司董事有關歷史財務資料的會計師報告

緒言

吾等就第I-5至I-84頁所載環龍控股有限公司(「**貴公司**」)及其附屬公司(統稱「**貴集團**」)的歷史財務資料作出報告，該等財務資料包括 貴集團於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的綜合財務狀況表、 貴公司於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的財務狀況表，及截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度各年及截至2021年6月30日止六個月(「**往績記錄期間**」)的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及主要會計政策概要及其他解釋資料(統稱「**歷史財務資料**」)。第I-5至I-84頁所載的歷史財務資料構成本報告的一部分，本報告乃供載入 貴公司就 貴公司股份在香港聯合交易所有限公司(「**聯交所**」)主板首次上市而編製的日期為2021年12月29日的招股章程(「**招股章程**」)。

董事須就歷史財務資料承擔的責任

貴公司董事須負責根據歷史財務資料附註1.2及2.1分別所載的呈列及編製基準編製真實公允的歷史財務資料，並落實 貴公司董事認為必要的內部監控，以確保於編製歷史財務資料時不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

申報會計師的責任

吾等的責任為對歷史財務資料發表意見，並向 閣下匯報。吾等根據香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告」開展工作。該準則規定吾等須遵守道德準則並計劃及開展工作，以就歷史財務資料有無重大錯誤陳述作出合理保證。

吾等的工作涉及執行程序以獲取有關歷史財務資料所載金額及披露的證據。所選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致歷史財務資料出現重大錯誤陳述的風險。於作出該等風險評估時，申報會計師會考慮有關實體根據歷史財務資料附註1.2及2.1分別所載呈列及編製基準編製真實公允的歷史財務資料的內部監控，以設計適用於各情況的程序，惟並非為就實體內部監控的成效發表意見。吾等的工作亦包括評估 貴公司董事所採用的會計政策是否恰當及所作出的會計估計是否合理，以及評估歷史財務資料的整體呈列方式。

吾等相信，吾等所獲得的證據屬充分及恰當，可為吾等的意見提供基礎。

意見

吾等認為，就會計師報告而言，歷史財務資料根據歷史財務資料附註1.2及2.1分別所載的呈列及編製基準真實公允反映 貴集團於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的綜合財務狀況、 貴公司於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的財務狀況以及 貴集團於往績記錄期間的綜合財務表現及綜合現金流量。

審閱中期比較財務資料

吾等已審閱 貴集團的中期比較財務資料，包括截至2020年6月30日止六個月的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及其他解釋資料(「**中期比較財務資料**」)。 貴公司董事須負責根據歷史財務資料附註1.2及2.1分別所載的呈列及編製基準呈列及編製中期比較財務資料。吾等的責任為基於我們的審閱對中期比較財務資料發表意見。吾等根據香港會計師公會頒佈的香港審閱工作準則第2410號「實體獨立核數師對中期財務資料的審閱」開展審閱工作。審閱包括主要向負責財務和會計事務的人員作出查詢，及應用分析性和其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據香港審計準則進行審計的範圍為小，故不能令我們可保證我們將知悉在審計中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不會發表審計意見。根據我們的審閱，就本會計師報告而言，我們並無發現任何事項令我們相信中期比較財務資料在各重大方面未有根據歷史財務資料附註1.2及2.1分別所載的呈列及編製基準編製。

根據聯交所證券上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例須呈報事項

調整

於編製歷史財務資料時，概無對第I-5頁中所述的相關財務報表作出任何調整。

股息

吾等茲提述歷史財務資料附註11，當中載有 貴公司附屬公司就往績記錄期間所宣派股息的資料，並說明 貴公司自其註冊成立以來尚未派付任何股息。

貴公司無歷史財務報表

貴公司自其註冊成立日期起概無編製財務報表。

致同(香港)會計師事務所有限公司
執業會計師
香港
銅鑼灣
恩平道28號
利園二期11樓

2021年12月29日

林敬義
執業證書編號：P02771

I. 貴集團的歷史財務資料

編製歷史財務資料

以下所載歷史財務資料構成本會計師報告的一部分。

貴集團於往績記錄期間的綜合財務報表(作為編製歷史財務資料的依據)已由致同(香港)會計師事務所有限公司(香港執業會計師)根據香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈的香港審計準則進行審計(「**相關財務報表**」)。

歷史財務資料以人民幣(「**人民幣**」)列示，而除非另有說明，否則所有數值均湊整至最接近的千位數(人民幣千元)。

綜合損益及其他全面收益表

		截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	附註	**2018年**	**2019年**	**2020年**	**2020年**	**2021年**
		人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
					(未經審核)	
收益	*4*	159,356	167,314	182,759	66,205	76,515
銷售成本		(81,472)	(77,985)	(83,140)	(31,351)	(37,438)
毛利		77,884	89,329	99,619	34,854	39,077
其他收入	*5*	8,083	4,761	6,025	1,527	1,264
銷售及分銷開支		(12,587)	(14,855)	(17,764)	(6,340)	(7,083)
行政及其他經營開支		(22,437)	(31,088)	(32,145)	(12,142)	(12,998)
財務成本	*6*	(7,483)	(6,669)	(7,241)	(3,640)	(3,803)
除所得稅前溢利	*7*	43,460	41,478	48,494	14,259	16,457
所得稅開支	*8*	(6,254)	(6,401)	(7,481)	(2,747)	(2,171)
年／期內溢利及全面收益總額		37,206	35,077	41,013	11,512	14,286
以下各方應佔溢利及全面收益總額						
貴公司權益持有人		34,366	34,633	40,517	11,379	14,134
非控股權益		2,840	444	496	133	152
		37,206	35,077	41,013	11,512	14,286
貴公司權益持有人應佔每股盈利						
基本及攤薄(人民幣分)	*10*	9.39	9.47	11.08	3.11	3.86

綜合財務狀況表

	附註	於12月31日			於6月30日
		2018年	2019年	2020年	2021年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資產及負債					
非流動資產					
物業、廠房及設備	*12*	65,735	61,566	72,694	131,246
土地租賃預付款項	*13*	6,532	6,194	5,856	5,687
無形資產	*14*	39,896	44,155	51,108	55,736
收購物業、廠房及設備及無形資產的預付款項		3,503	3,600	22,593	4,958
按金		2,100	2,100	2,100	2,100
遞延稅項資產	*24*	1,472	942	1,086	1,128
		119,238	118,557	155,437	200,855
流動資產					
存貨	*15*	12,311	11,263	10,034	11,529
貿易及其他應收款項	*16*	107,511	128,885	141,111	123,767
應收關聯方款項	*30(c)*	3,220	3,389	205	99
受限制銀行存款	*17*	1,800	1,000	1,000	1,002
現金及現金等價物	*17*	14,851	28,439	29,775	37,702
		139,693	172,976	182,125	174,099
流動負債					
合約負債	*18*	737	711	739	1,034
貿易及其他應付款項	*19*	41,850	43,899	47,221	46,484
租賃負債	*20*	1,453	1,397	1,545	1,574
應付關聯方款項	*30(c)*	27	30	27	5
貼現票據融資	*21*	500	450	—	—
銀行借款	*22*	122,500	117,000	115,000	115,000
其他借款	*23*	—	—	—	7,942
應付所得稅		3,765	4,642	6,586	4,344
		170,832	168,129	171,118	176,383
流動(負債)／資產淨額		(31,139)	4,847	11,007	(2,284)
總資產減流動負債		88,099	123,404	166,444	198,571
非流動負債					
租賃負債	*20*	1,405	8	1,338	541
其他借款	*23*	—	—	—	18,606
遞延稅項負債	*24*	433	117	814	846
		1,838	125	2,152	19,993
資產淨值		86,261	123,279	164,292	178,578

		於12月31日			於6月30日
	附註	2018年	2019年	2020年	2021年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資本及儲備					
股本	*25*	—*	1	1	1
儲備	*26*	78,649	121,895	162,412	176,546
貴公司權益持有人應佔權益		78,649	121,896	162,413	176,547
非控股權益		7,612	1,383	1,879	2,031
總權益		86,261	123,279	164,292	178,578

* 指少於人民幣1,000元的金額

貴公司的財務狀況表

	附註	於12月31日			於6月30日
		2018年	2019年	2020年	2021年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資產及負債					
非流動資產					
附屬公司權益	*32*	1	1,594	1,594	1,594
流動資產					
預付上市開支	*16*	1,260	2,705	3,141	3,245
流動負債					
應付附屬公司款項		283	10,209	16,408	20,437
應計費用	*19*	4,855	5,682	8,425	5,361
		5,138	15,891	24,833	25,798
流動負債淨額		(3,878)	(13,186)	(21,692)	(22,553)
總資產減流動負債／負債淨額		(3,877)	(11,592)	(20,098)	(20,959)
資本及儲備					
股本	*25*	—*	1	1	1
儲備	*26*	(3,877)	(11,593)	(20,099)	(20,960)
資本虧絀		(3,877)	(11,592)	(20,098)	(20,959)

* 指少於人民幣1,000元的金額

綜合權益變動表

		貴公司權益持有人應佔						
	附註	**股本**	**資本儲備**	**法定儲備**	**保留溢利**	**小計**	**非控股權益**	**總計**
		人民幣千元	*人民幣千元* (附註26(b))	*人民幣千元* (附註26(b))	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2018年1月1日		—	35,228	13,794	15,261	64,283	4,772	69,055
年內溢利及全面收益總額		—	—	—	34,366	34,366	2,840	37,206
確認為分派的股息	*11*	—	—	—	(20,000)	(20,000)	—	(20,000)
轉撥		—	—	5,645	(5,645)	—	—	—
重組後發行股份	*25*	—*	—	—	—	—*	—	—*
於2018年12月31日及 2019年1月1日		—*	35,228	19,439	23,982	78,649	7,612	86,261
年內溢利及全面收益總額		—	—	—	34,633	34,633	444	35,077
注資		—	1,940	—	—	1,940	—	1,940
確認非控股權益		—	(1,365)	—	—	(1,365)	1,365	—
終止確認非控股權益		—	8,038	—	—	8,038	(8,038)	—
股份配發	*25*	1	—	—	—	1	—	1
轉撥		—	—	4,463	(4,463)	—	—	—
於2019年12月31日及 2020年1月1日		1	43,841	23,902	54,152	121,896	1,383	123,279
年內溢利及全面收益總額		—	—	—	40,517	40,517	496	41,013
轉撥		—	—	5,001	(5,001)	—	—	—
於2020年12月31日		1	43,841	28,903	89,668	162,413	1,879	164,292
期內溢利及全面收益總額		—	—	—	14,134	14,134	152	14,286
於2021年6月30日		1	43,841	28,903	103,802	176,547	2,031	178,578
於2020年1月1日		1	43,841	23,902	54,152	121,896	1,383	123,279
期內溢利及全面收益總額		—	—	—	11,379	11,379	133	11,512
於2020年6月30日(未經審核)		1	43,841	23,902	65,531	133,275	1,516	134,791

* 指少於人民幣1,000元的金額

綜合現金流量表

	附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
					(未經審核)	
經營活動						
除所得稅前溢利		43,460	41,478	48,494	14,259	16,457
就下列各項作出調整：						
無形資產攤銷		280	803	1,261	556	719
物業、廠房及設備折舊		7,455	8,242	9,141	4,595	4,649
土地租賃預付款項折舊		225	338	338	169	169
出售物業、廠房及設備虧損		27	37	9	2	86
存貨撥備／(撥備撥回)		123	42	(750)	464	243
法律申索撥備		—	—	1,303	400	297
應收款項撥備淨額		1,397	802	1,456	1,568	319
保養撥備		3,116	2,363	3,928	816	2,013
利息收入		(75)	(105)	(191)	(63)	(89)
租金優惠		—	—	(387)	(231)	—
財務成本		7,483	6,669	7,241	3,640	3,803
營運資金變動前的經營現金流量		63,491	60,669	71,843	26,175	28,666
存貨減少／(增加)		4,681	1,006	1,979	(3,017)	(1,738)
貿易及其他應收款項(增加)／減少		(19,570)	(22,176)	(13,682)	13,011	17,025
應收關聯方款項減少／(增加)		776	(168)	3,184	—	106
貿易及其他應付款項增加／(減少)		3,047	8,882	(3,734)	(9,084)	(4,207)
合約負債(減少)／增加		(1,177)	(26)	28	54	295
應付關聯方款項(減少)／增加		(55)	3	(3)	(25)	(22)
經營所得現金		51,193	48,190	59,615	27,114	40,125
已付所得稅		(5,666)	(5,310)	(4,984)	(3,941)	(4,423)
經營活動所得現金淨額		45,527	42,880	54,631	23,173	35,702

	附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
					(未經審核)	
投資活動						
收購物業、廠房及設備		(15,579)	(4,034)	(30,247)	(4,780)	(14,881)
收購無形資產		(4,243)	(5,062)	(8,214)	(3,862)	(5,347)
土地租賃預付款項		(6,757)	—	—	—	—
已收利息		75	105	191	63	89
出售物業、廠房及設備所得款項		46	—	23	—	177
受限制銀行存款(增加)／減少		(1,800)	800	—	(2)	(2)
投資活動所用現金淨額		(28,258)	(8,191)	(38,247)	(8,581)	(19,964)
融資活動						
銀行借款所得款項		123,000	117,000	115,000	92,000	85,000
償還銀行借款		(105,500)	(122,500)	(117,000)	(94,000)	(85,000)
償還租賃負債		(1,388)	(1,453)	(1,282)	(532)	(768)
已付利息		(7,570)	(6,669)	(7,230)	(3,630)	(3,405)
已付上市開支		(188)	(9,369)	(4,086)	(5,285)	(3,638)
貼現票據融資減少		(4,154)	(50)	(450)	(450)	—
已付股息		(20,000)	—	—	—	—
注資所得款項		—	1,940	—	—	—
融資活動所用現金淨額		(15,800)	(21,101)	(15,048)	(11,897)	(7,811)
現金及現金等價物增加淨額		1,469	13,588	1,336	2,695	7,927
年／期初的現金及現金等價物		13,382	14,851	28,439	28,439	29,775
年／期末的現金及現金等價物	*17*	14,851	28,439	29,775	31,134	37,702

II. 歷史財務資料附註

1 一般資料

1.1 一般資料

環龍控股有限公司(「**貴公司**」)於2018年11月5日根據開曼群島公司法在開曼群島註冊成立為獲豁免有限責任公司。其註冊辦事處地址為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111 Cayman Islands，而其主要營業地點位於中華人民共和國(「**中國**」)四川省成都市溫江區成都海峽兩岸科技產業開發園新華大道二段519號。

貴公司為一間投資控股公司，連同其附屬公司主要從事造紙毛毯的設計、製造及銷售(「**上市業務**」)。

貴公司的直接控股公司為Perfect Angle Limited(「**Perfect Angle**」)，該公司於英屬處女群島(「**英屬處女群島**」)註冊成立。 貴公司的最終控制方為沈根蓮女士(「**沈女士**」)及周駿先生(「**周先生**」)(沈女士的配偶)(統稱為「**控股股東**」)。

根據招股章程「歷史、重組及公司架構」一節所詳述的集團重組(「**重組**」)， 貴公司於2019年8月13日成為 貴集團現時旗下各公司的控股公司。

於本報告日期，貴公司於以下附屬公司(均為私人有限責任公司)擁有直接及間接權益，詳情載列如下：

			貴集團應佔股權					
			於12月31日			於6月30日	於本報告	
公司名稱	註冊成立及經營地點及日期	註冊／已發行及繳足股本	2018年	2019年	2020年	2021年	日期	主要業務
直接持有：								
Lion Courage Enterprises Limited(附註a)	英屬處女群島，2018年10月23日	100美元	100%	100%	100%	100%	100%	投資控股
賢途有限公司(附註a)	英屬處女群島，2019年8月22日	100美元	—	100%	100%	100%	100%	投資控股
間接持有：								
環龍天和國際控股有限公司(附註b)	香港，2018年11月30日	10,000港元	100%	100%	100%	100%	100%	投資控股
成都環龍賦能科技有限公司(附註b)	中國，2019年2月28日	人民幣1,000,000元	—	100%	100%	100%	100%	投資控股
成都環龍立欣科技有限公司(附註b)	中國，2019年3月27日	人民幣1,000,000元	—	99%	99%	99%	99%	投資控股
億龍發展有限公司(附註b)	香港，2018年7月6日	100港元	—	100%	100%	100%	100%	投資控股
四川環龍技術織物有限公司(附註c)	中國，2007年2月7日	人民幣40,650,000元	93%	99%	99%	99%	99%	造紙毛毯的製造及銷售
上海金熊造紙網毯有限公司(附註c)	中國，2000年10月31日	人民幣35,590,000元	100%	100%	100%	100%	100%	造紙毛毯的製造及銷售

附註：

(a) 由於該等實體毋須遵守其註冊成立司法權區的相關規則及法規項下的任何法定審計要求，故並無就該等實體編製法定財務報表。

(b) 環龍天和國際控股有限公司、成都環龍賦能科技有限公司、成都環龍立欣科技有限公司及億龍發展有限公司為新註冊成立公司，自其註冊成立以來並無編製法定經審核財務報表。

(c) 並無截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度各年的法定財務報表，因為當地政府機關並無刊發經審核賬目的規定。

貴集團現時旗下所有公司均已採納12月31日作為其財政年結日。

1.2 呈列基準

根據重組(詳情載於本招股章程「歷史、重組及公司架構」一節「重組」各段)， 貴公司於2019年8月13日成為 貴集團現時旗下各公司的控股公司。

集團實體於往績記錄期間受控股股東共同控制。因此，就編製 貴集團的歷史財務資料而言，於往績記錄期間， 貴公司一直被視為 貴集團現時旗下各公司的控股公司。 貴集團於重組前後受控股股東共同控制。重組而成的 貴集團(包括 貴公司及其附屬公司)被視為持續實體。

於截至2018年及2019年12月31日止年度的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表包括 貴集團現時旗下所有公司的財務業績、權益變動及現金流量，乃根據香港會計師公會頒佈的香港會計指引第5號「共同控制合併之合併會計處理」使用合併會計原則編製，猶如目前集團架構於整個往績記錄期間或自其各自註冊成立日期起(以較短者為準)一直存在。於2018年12月31日的綜合財務狀況表乃從控股股東的角度使用現有賬面值編製，以呈列附屬公司及／或業務的資產及負債。概無作出調整以反映公平值或確認任何因重組而產生的新資產或負債。

2 重大會計政策概要

2.1 呈列基準

歷史財務資料乃按照香港財務報告準則(「**香港財務報告準則**」)編製，而香港財務報告準則為一個統稱，包括香港會計師公會頒佈自2021年1月1日開始的會計期間生效的所有適用的個別香港財務報告準則、香港會計準則(「**香港會計準則**」)及詮釋，而 貴集團已於2020年1月1日起的會計期間提早採納香港財務報告準則第16號的(修訂本)「新型冠狀病毒相關租金優惠」及「2021年6月30日後新型冠狀病毒相關租金優惠」。歷史財務資料亦符合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。

截至2021年6月30日， 貴集團的流動負債淨額為人民幣2,284,000元。鑒於2021年6月30日的流動負債淨額，董事在評估 貴集團是否有足夠的財務資源繼續經營時，已仔細考慮 貴集團未來的資金流動性及業績以及其可用的資金來源。

經考慮經營活動的現金流入及通過提取新的銀行借款對已到期銀行借款進行再融資後，董事確信 貴集團有能力在可預見的未來於需要要徹底履行其財務責任。因此，歷史財務資料乃以持續經營為基礎編製。

如 貴集團不能繼續以持續經營的方式開展業務，則必須進行調整以將資產價值重估至其可收回金額，為可能產生的任何進一步負債作出撥備，並將非流動資產重新分類為流動資產。歷史財務資料不包括因 貴集團未能繼續持續經營而導致的任何調整。

編製本歷史財務資料所採用的主要會計政策概述於下文。除非另有說明，該等政策已貫徹應用於歷史財務資料內呈列的所有年度。

歷史財務資料乃按歷史成本基礎編製。歷史財務資料以人民幣呈列，人民幣亦為 貴公司及其附屬公司的功能貨幣。

務請注意編製歷史財務報表時會使用會計估計及假設。儘管該等估計乃基於管理層對目前事件及行動的最佳理解及判斷作出，惟實際結果最終可能與該等估計有異。涉及較高程度判斷或複雜性之範圍，或假設及估計對歷史財務資料而言屬重大之範圍於附註3披露。

香港財務報告準則第16號(修訂本)「新型冠狀病毒相關租金優惠」及香港財務報告準則第16號「2021年6月30日後新型冠狀病毒相關租金優惠」

香港財務報告準則第16號(修訂本)僅適用於承租人會計，對出租人會計並無影響。該修訂本提供一個實用權宜方法，允許承租人無需評估作為新型冠狀病毒的直接後果而發生的若干合資格租金優惠(「**新型冠狀病毒相關租金優惠**」)是否屬於租賃修改，而是將該等租金優惠作為非租賃修改進行會計處理。

實用權宜方法僅適用於新型冠狀病毒相關租金優惠及僅在符合以下所有條件，方可作實：

a) 租賃付款的變化導致修訂後的租賃代價與緊接變化前的租賃代價基本相同或更少；

b) 任何租賃付款的減少僅影響原先在2022年6月30日或之前到期的付款(例如，如果租金優惠導致2022年6月30日或之前的租賃付款減少，而2022年6月30日後的租賃付款增加，則符合此一條件)；及

c) 租約的其他條款及條件並無重大變化。

貴集團已選擇提前採用上述修訂，並對整個往績記錄期間授予 貴集團的所有符合條件的新型冠狀病毒相關租金優惠採用實用權宜之計。

因此，已收到的租金優惠在截至2020年12月31日止年度確認為人民幣387,000元，在截至2021年6月30日的六個月期間確認為零，作為觸發該等付款的事件或條件發生期間的損益中的負面可變租賃付款。

2.2 已頒佈但尚未生效的香港財務報告準則

貴集團尚未提早應用下列已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂準則、修訂及詮釋(「**新訂及經修訂香港財務報告準則**」)：

香港財務報告準則第17號	保險合約及相關修訂[2]
香港財務報告準則第3號(修訂本)	概念框架索引[4]
香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號(修訂本)	投資者與其聯營公司或合營企業間的資產出售或投入[3]
香港會計準則第1號(修訂本)	將負債分類為流動或非流動及香港詮釋第5號的相關修訂(2020年)[2]
香港會計準則第1號及香港財務報告準則實務報告第2號(修訂本)	會計政策的披露[2]
香港會計準則第8號(修訂本)	會計估計的定義[2]
香港會計準則第12號(修訂本)	產生自單一交易的資產及負債相關延遞稅項[2]

香港會計準則第16號(修訂本)	物業、廠房及設備於作擬定用途前的所得款項[1]
香港會計準則第37號(修訂本)	虧損性合約 — 履行合約的成本[1]
香港財務報告準則(修訂本)	香港財務報告準則2018年至2020年的年度改進[1]
會計指引第5號(經修訂)	共同控制的合併的會計處理[4]

1 於2022年1月1日或之後開始的年度期間生效

2 於2023年1月1日或之後開始的年度期間生效

3 生效日期尚未確定

4 對於自2022年1月1日或之後開始的第一個年度期間開始之日或之後的企業合併／共同控制的合併有效

董事預期，所有新訂及經修訂香港財務報告準則將於其生效日期後開始的首個期間納入 貴集團的會計政策。除下文所述者外，其他新訂及經修訂香港財務報告準則預期不會對 貴集團的綜合財務報表產生重大影響。

香港會計準則第1號及香港財務報告準則實務報告第2號(修訂本)「會計政策的披露」

香港會計準則第1號修訂要求實體在其財務報表中披露重大會計政策資料，而非主要會計政策。該修訂亦就如何識別重大政策資料提供若干指導，並提供了部分會計政策資料可能屬重大的例子。

於2021年3月，香港會計師公會發佈了香港財務報告準則實務報告第2號「作出重要性判斷」，就實體在根據香港財務報告準則編製其一般目的財務報表時如何作出重要性判斷提供非強制性的指導。香港財務報告準則實務報告第2號隨後進行了修訂，就如何將重要性概念應用於會計政策披露提供了指導及實例。

香港會計準則第1號(修訂本)在2023年1月1日或之後開始的年度報告期生效，並提前應用。允許提前應用。除附註2中的會計政策披露可能需要修訂以應對上述變動外，董事預期，該等修訂對歷史財務資料並無其他重大影響。

香港會計準則第12號(修訂本)「產生自單一交易的資產及負債相關延遞稅項」

修訂澄清了香港會計準則第12號中對遞延稅項的初始確認豁免不適用於產生相等的應稅及可扣減暫時性差異的交易，例如產生確認租賃負債及相應使用權資產的租賃合約。相反，實體需要在初始確認時確認相關的遞延稅項資產及負債，而任何遞延稅項資產的確認均須符合香港會計準則第12號的可收回性標準。該修訂在2023年1月1日或之後開始的年度報告期生效。允許提前應用。董事預期，該修訂對歷史財務資料並無其他重大影響。

2.3 合併基準

歷史財務資料包括 貴公司及其附屬公司於往績記錄期間的財務報表。

附屬公司編製財務報表的報告期間及採用的會計政策與 貴公司相同。附屬公司為由 貴集團控制的實體。

當貴集團承受或享有參與實體所得的可變回報，且有能力透過其對實體的權力影響該等回報時，則 貴集團控制該實體。於評估 貴集團對實體是否擁有權力時，僅考慮(由 貴集團及他人持有)與實體有關的實質權利。

貴集團的歷史財務資料包括一間附屬公司自 貴集團取得其控制權當日起至不再控制該附屬公司當日止期間的收入及開支。集團內公司間交易、結餘及集團公司之間交易的未變現收益及虧損於編製綜合財務報表時抵銷。倘集團內公司間資產銷售的未變現虧損於綜合入賬時撥回，則相關資產亦從 貴集團的角度進行減值測試。附屬公司財務報表的申報金額已作必要調整，以確保與 貴集團採用的會計政策一致。

貴集團於附屬公司的權益變動倘不會引致喪失控制權，則以權益交易入賬，並據此對綜合權益中控股權益的金額作調整，以反映相關權益的變動，惟不會調整商譽及確認盈虧。

除非附屬公司乃持作出售或計入出售組別，否則於 貴公司的財務狀況表中，附屬公司按成本扣除任何減值虧損列賬。成本亦包括投資直接應佔成本。

附屬公司的業績由 貴公司按於報告日期已收及應收股息的基準入賬。不論所收取股息是以投資對象的收購前或收購後溢利作出，全部股息均於 貴公司的損益中確認。

2.4 涉及共同控制實體的業務合併的合併會計處理

受共同控制的合併實體的資產與負債將計入歷史財務資料，猶如彼等自首次歸於同一控制方的控制當日起合併已發生。

於控股股東之角度，合併實體的資產淨值乃按現有賬面值合併。於發生共同控制合併時，概不就商譽或收購方佔被收購方的可識別資產、負債及或然負債的公平淨值之權益超出成本部分確認金額。

綜合損益及其他全面收益表包括各合併實體自最早呈列日期起或自合併實體首次受共同控制當日起(不論共同控制合併的日期，均以較短期間者為準)的業績。

2.5 外幣換算

歷史財務資料以人民幣呈列，人民幣為 貴公司的功能貨幣。

於合併實體的獨立財務報表中，外幣交易乃按交易當日適用的匯率換算為個別實體的功能貨幣。於報告日期，以外幣計值的貨幣資產及負債乃按該日期的匯率換算。因結算該等交易及於報告日期重新換算的貨幣資產及負債所產生的外匯損益均於損益中確認。

以外幣計值且按公平值呈列的非貨幣項目乃按公平值釐定當日適用的匯率重新換算。按歷史成本以外幣計量的非貨幣項目不作重新換算(即僅採用交易日期的匯率換算)。

於歷史財務資料中，原以 貴集團呈報貨幣以外的貨幣呈列的海外業務的所有獨立財務報表均已換算為人民幣。資產及負債已按報告日期的收市匯率換算為人民幣。收入與支出按交易日適用的匯率，或按報告期間的平均匯率換算為人民幣(假設匯率並無重大波動)。任何因此程序產生的差額已於其他全面收益中確認並於權益內的換算儲備單獨累計。

2.6 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備(下文所述的在建工程除外)按成本減累計折舊及減值虧損列賬。成本(附註2.13所述的使用權資產成本除外)包括資產收購直接應佔開支。

在建工程包括作生產或自用用途的在建物業、廠房及設備。在建工程按成本扣除任何已確認減值虧損列賬。成本包括專業費用。在建工程於落成及可供作擬定用途時分類至物業、廠房及設備的適當類別。當資產可供作擬定用途時，該等資產開始按其他物業資產的相同基準折舊。

物業、廠房及設備折舊以直線法於其估計可使用年期內按下列年率作出撥備，以撇銷成本減其剩餘價值(如有)：

樓宇	20年或租期(以較短者為準)
租賃裝修	5年或租期(以較短者為準)
廠房及機器	5至12年
傢俱及固定裝置	3至5年
汽車	5年

使用權資產折舊的會計政策載於附註2.13。

資產的剩餘價值、折舊方法及使用年期於各報告日期進行檢討及於適當時作出調整。

報廢或出售所產生的收益或虧損按出售所得款項與相關資產的賬面值之間的差額釐定，並於損益內確認。

後續成本計入資產的賬面值或於適當時確認為一項個別資產，前提條件為與該項目相關的未來經濟利益極有可能流入 貴集團及該項目成本能可靠計量。終止確認已重置部分的賬面值。所有其他成本(如維修及保養成本)於該等成本產生的財務期間自損益內扣除。

2.7 無形資產(不包括商譽)及研發活動

無形資產

已收購無形資產初步按成本值確認。於初步確認後，具有限可使用年期的無形資產按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損列賬。具有限可使用年期的無形資產於估計可使用年期內以直線法攤銷。無形資產於可供使用時開始攤銷。可使用年期的應用如下：

電腦軟件	5年
資本化開發成本	10年

具無限可使用年期的無形資產(即商標)按成本減任何後續累計減值虧損列賬。

資產攤銷法及可使用年期於各報告日期檢討並於適當時作出調整。

具有限及無限可使用年期的無形資產按下文附註2.19所述進行減值測試。

研發成本

與研究活動有關的成本乃於其產生時於損益內支銷。直接歸屬於開發活動的成本乃確認為無形資產，惟其須符合以下確認規定：

— 證明開發該供內部使用或銷售的準產品技術上可行；

— 有意完成該無形資產並加以使用或將其出售；

— 證明 貴集團有能力使用或出售該無形資產；

— 透過內部使用或銷售該無形資產將產生可能的經濟利益；

— 具備充足技術、財務及其他資源以供完成；及

— 該無形資產的應佔開支能可靠地計量。

直接成本包括因開發活動產生的僱員成本連同有關日常開支的適當部分。內部生成的軟件、產品或技術知識並符合上述確認標準的開發成本均確認為無形資產，並採用與所收購無形資產相同的後續計量方法。

所有其他開發成本均於產生時支銷。

2.8 金融工具

確認及終止確認

倘 貴集團成為金融工具合約條文的訂約方，則確認金融資產及金融負債。

當收取金融資產的現金流量的合約權利屆滿，或金融資產及金融資產的絕大部分風險及回報已被轉移時，則終止確認金融資產。金融負債於其消除、解除、註銷或到期時終止確認。

金融資產

金融資產的分類及初步計量

除該等不包含重大融資成分且按照香港財務報告準則第15號按交易價格計量的貿易應收款項外，所有金融資產初步按公平值計量，倘如金融資產並非按公平值計入損益(「**按公平值計入損益**」)，加上直接歸屬於收購該金融資產的交易成本。

金融資產分為以下類別：

— 攤銷成本；

— 按公平值計入損益；或

— 按公平值計入其他全面收益(「**按公平值計入其他全面收益**」)。

分類乃根據實體管理金融資產的業務模式；及金融資產的合約現金流量特徵釐定。

與於損益中確認的金融資產有關的所有收入及開支於財務成本或其他收入內呈列，惟於行政及其他經營開支內呈列的貿易應收款項的預期信貸虧損(「**預期信貸虧損**」)除外。

金融資產的後續計量

債務工具

按攤銷成本計量的金融資產

倘金融資產符合以下條件(且並非指定為按公平值計入損益)，則該資產按攤銷成本計量：

— 以持有金融資產及收取合約現金流量為目的的經營模式下持有的金融資產；及

— 金融資產的合約條款產生的現金流量純粹為支付本金及未償還本金的利息。

於初始確認後，該等金融資產使用實際利率法按攤銷成本計量。來自該等金融資產的利息收入計入損益中的其他收入。倘貼現影響微乎其微，則貼現可忽略不計。 貴集團的貿易及其他應收款項、應收關聯方款項、受限制銀行存款以及現金及現金等價物均屬於此類金融工具。

金融負債

金融負債的分類及計量

貴集團金融負債包括銀行借款、其他借款、租賃負債、貿易及其他應付款項、應付關聯方款項及貼現票據融資。

金融負債(租賃負債除外)初步按公平值計量，及(倘適用)就交易成本進行調整。

隨後，金融負債(租賃負債除外)使用實際利率法按攤銷成本計量。

所有利息相關費用均計入財務成本。

租賃負債的會計政策載於附註2.13。

借款

借款初步按公平值扣除產生的交易成本確認。借款其後按攤銷成本列賬；借款所得款項(扣除交易成本)與贖回價值之間的任何差額按實際利率法於借款期內於損益中確認。

除非 貴集團有無條件權利將負債的償還期限遞延至報告日期後最少十二個月，否則借款分類為流動負債。

其他金融負債

其他金融負債初步按其公平值確認，隨後採用實際利率法按攤銷成本計量。

2.9 金融資產減值

香港財務報告準則第9號的減值規定採用更具前瞻性的資料確認預期信貸虧損—「預期信貸虧損模式」。屬於該範疇的工具包括按攤銷成本計量的貸款及其他債務類金融資產以及根據香港財務報告準則第15號確認及計量的貿易應收款項。

貴集團在評估信貸風險及計量預期信貸虧損時考慮更廣泛的資料，包括過往事件、當前狀況、影響工具未來現金流量預期可收回性的合理且言之有據的預測。

於應用該前瞻性方法時，須對下列各項作出區別：

— 自初始確認以來信貸質量未顯著惡化或信貸風險較低的金融工具(「**第一階段**」)；及

— 自初始確認以來信貸質量顯著惡化且信貸風險不低的金融工具(「**第二階段**」)。

「第三階段」將涵蓋於報告日期具有客觀減值證據的金融資產。

「12個月預期信貸虧損」於第一階段類別內確認，而「全期預期信貸虧損」於第二階段類別內確認。

預期信貸虧損的計量於金融工具預計存續期內按信貸虧損的概率加權估計釐定。

貿易應收款項

就貿易應收款項而言， 貴集團採用簡化方法計算預期信貸虧損，並於各報告日期基於全期預期信貸虧損確認虧損撥備。考慮到金融資產存續期內任何時間點均可能出現違約事件，該等為合約現金流量的預期缺口。於計算預期信貸虧損時，貴集團已用適當的分類及／或對有重大餘額的債務人進行單獨評估，以建立基於其過往信貸虧損經驗及外部指標的撥備矩陣，並根據債務人特定前瞻性因素及經濟環境作調整。

於計量預期信貸虧損時，貿易應收款項已根據共同信貸風險特徵及逾期天數分類。

按攤銷成本計量的其他金融資產

貴集團按相等於12個月預期信貸虧損計量其他應收款項的虧損撥備，除非自初始確認以來信貸風險大幅增加，則 貴集團確認全期預期信貸虧損。評估應否確認全期預期信貸虧損乃基於自初始確認以來發生違約風險的可能性的大幅增加。

於評估信貸風險是否自初始確認以來已大幅增加時， 貴集團比較金融資產於報告日期出現違約的風險與該金融資產於初始確認日期出現違約的風險。作此評估時， 貴集團會考慮合理及有理據的定量及定性資料，包括歷史經驗及毋須花費過度成本或精力即可獲得的前瞻性資料。

尤其是，評估信貸風險是否大幅增加時會考慮下列資料：

— 金融工具外部(如有)或內部信貸評級的實際或預期重大惡化；

— 信貸風險的外部市場指標的重大惡化，例如信貸息差、債務人的信貸違約掉期價大幅增加；

— 預期將導致債務人履行其債務責任的能力大幅下降的監管、業務、財務、經濟狀況或技術環境的現有或預測不利變動；及

— 債務人經營業績的實際或預期重大惡化。

不論上述評估的結果如何， 貴集團認為，當合約付款逾期超過30天，則自初始確認以來信貸風險已大幅增加，除非 貴集團有合理有據的資料證明。

儘管如此，倘於各報告期末釐定債務工具的信貸風險較低，則 貴集團假設該債務工具的信貸風險自初始確認以來並無顯著增加。倘該債務工具違約風險較低、借款人近期具充分償付合約現金流量負債的能力及長期而言經濟及業務狀況的不利變動未必降低借款人償付合約的現金流量負債的能力，債務工具被釐定為具有較低的信貸風險。

就內部信貸風險管理而言， 貴集團認為，違約事件在(i)內部制訂或來自外界來源的資料顯示債務人不大可能悉數向債權人(包括 貴集團)還款(未計及 貴集團所持任何抵押品)時；及(ii)金融資產已逾期90天時發生。

有關貿易應收款項及按攤銷成本計量的其他金融資產的預期信貸虧損評估的詳細分析載於附註33.4。

2.10 存貨

存貨以成本與可變現淨值兩者中較低者列賬。成本包括所有購買成本及(倘適用)將存貨移至現址及達致現況而產生的其他成本，並採用加權平均法釐定。可變現淨值為日常營業過程中的估計售價減估計完工成本及適用銷售開支。

2.11 現金及現金等價物以及受限制銀行存款

現金及現金等價物包括銀行存款及手頭現金、銀行活期存款及原定到期日為三個月或以下、可隨時兌換為已知數額現金且價值變動風險較低的短期高度流動性投資。

受限制使用的銀行存款計入綜合財務狀況表的「受限制銀行存款」。受限制銀行存款並不計及現金及現金等價物。

2.12 合約負債

合約負債乃 貴集團確認相關收益前在客戶支付代價時確認(見附註2.16)。倘 貴集團在 貴集團確認相關收益前有無條件收取代價的權利，則亦確認合約負債。在此情況下，亦會確認相應應收款項(見附註2.8)。

2.13 租賃

租賃定義

於合約訂立時， 貴集團會考慮一項合約是否或有無包含租賃。租賃乃定義為一項合約或合約的一部分，給予權利在一段時間內使用已識別資產(相關資產)以換取代價。為應用該定義， 貴集團評估合約是否符合三項主要評估：

— 合約是否包含已識別資產，其於合約中明確識別或透過於資產可供 貴集團使用時識別以暗示方式指定；

— 貴集團是否有權於整個使用期取得使用已識別資產的絕大部分經濟利益，考慮 貴集團於合約界定的範圍內的權利；及

— 貴集團是否有權於整個使用期內主導使用已識別資產。 貴集團評估其是否有權於整個使用期主導資產的「使用方式及目的」。

作為承租人計量及確認租賃

於租賃開始日期， 貴集團於綜合財務狀況報表確認使用權資產及租賃負債。使用權資產按成本計量，成本由租賃負債初始計量、 貴集團產生任何初始直接成本、任何於租賃屆滿時拆卸及移除相關資產的成本估計及任何於租賃開始日期前作出的預付租賃款項(減任何已收取的租賃優惠)組成。

除該等符合投資物業定義的使用權資產以及該等已應用重估模型的有關物業、廠房及設備類別的使用權資產外， 貴集團將使用權資產由租賃開始日期至使用權資產使用年期完結前或租賃年期屆滿(除 貴集團合理肯定於租賃年期屆滿時取得擁有權外)時(以較早者為準)按直線法折舊。 貴集團亦於該等指標出現時評估使用權資產減值(除符合投資物業定義者外)。

於開始日期， 貴集團按當日未支付租賃付款之現值計量租賃負債，並使用租賃中隱含的利率予以貼現，或倘該利率不容易釐定，則採用 貴集團的增量借貸利率予以貼現。

計量租賃負債的計入的租賃付款由固定付款(包括實物固定付款)減任何應收租賃優惠、按指數或價格計量的可變付款及根據剩餘價值保證應付的預期金額。

於初始計量後，負債將按已付租賃付款減少，並按租賃負債利息成本增加。其將重新計量為反映任何重新評估或租賃修訂、或倘實物固定付款出現變動。

就未作為單獨租賃入賬的租賃修改而言， 貴集團按透過使用修改生效日期的經修訂貼現率貼現經修訂租賃付款的經修改租賃的租期重新計量租賃負債。唯一的例外是因新型冠狀病毒疫情而直接產生的任何租金優惠，而其符合香港財務報告準則第16號「租賃」第46B段所載的條件。在該等情況下， 貴集團利用香港財務報告準則第16號第46A段所載的實際權宜方法，確認代價變動，猶如其並非租賃修改。

當租賃重新計量時，相關的調整將反映於使用權資產，或倘使用權資產已減至零時於損益中反映。

貴集團選擇使用可行權宜處理短期租賃入賬。有關該等租賃的付款於租期內按直線法於損益中確認為開支，而非確認使用權資產及租賃負債。短期租賃為租期為12個月或以下的租賃。

不符合投資物業定義的使用權資產已計入物業、廠房及設備。租賃土地的預付租賃付款於非流動資產項下呈列為「土地租賃預付款項」。

已支付的可退還租賃按金根據香港財務報告準則第9號入賬並按公平值初始計量。對初始確認的公平值作出的調整被視為額外租賃付款並計入使用權資產成本。

2.14 撥備及或然負債

倘 貴集團因過往事件而承擔現時責任(法定或推定)，而履行該責任很可能需要有經濟利益的流出，且能可靠地估計有關責任的金額，則確認撥備。倘金額的時間價值重大，則撥備乃按預期履行責任所需開支的現值列賬。

所有撥備乃於各報告日期審核並作出調整以反映目前最佳估計。

倘經濟利益流出的可能性不大，或金額無法可靠估計，該責任乃披露為或然負債，除非經濟利益流出的可能性極低則另作別論。除非經濟利益流出的可能性極低，否則視乎某宗或多宗並非完全在 貴集團控制範圍內的未來事件是否發生方可確定是否存在的潛在責任，亦會披露為或然負債。

2.15 股本

普通股乃分類為權益。倘交易成本為股本交易直接應佔的遞增成本，則股本按已發行股份的代價金額確認，當中扣除與發行股份相關的任何交易成本(扣除任何相關所得稅利益)。

2.16 收益確認

收益乃確認以說明向客戶轉讓已承諾貨品及服務，其金額反映 貴集團預期就交換該等貨品及服務而有權獲得的代價。具體而言， 貴集團採用5步法進行收益確認。

第1步：識別與客戶的合約

第2步：識別合約中的履約責任

第3步：釐定交易價

第4步：就合約中的履約責任分配交易價

第5步：當(或在)實體達成履約責任時確認收益

當(或在)達成履約責任時，即當特定履約責任相關的貨品或服務的「控制權」轉移予客戶時， 貴集團即確認收益。

對貨品或服務的控制權可隨時間或於某時間點轉移。倘出現以下情況，貨品或服務的控制權將隨時間轉移：

— 客戶於 貴集團履約時同時接受及使用實體履約所提供的利益；

— 於 貴集團履約時創造及加強客戶所控制的資產；或

— 當 貴集團履約時並無創造可由 貴集團另作他用的資產，且 貴集團對迄今完成的履約付款具有可強制執行的權利。

倘對貨品或服務的控制權隨時間轉移，則收益乃參照履約責任圓滿完成的進度於合約期間確認。否則，收益於客戶獲得對貨品或服務的控制權的時間點確認。

銷售造紙毛毯產品的收益於轉移成品的法定所有權的時間點，且 貴集團擁有收取款項之現有權利並極有可能收取代價時確認。此通常被視為貨品交付及客戶接收貨品的時間。

與造紙毛毯有關的銷售相關保養不能單獨購買，並作為所售產品符合商定規格(即保證型保養)的保證。因此， 貴集團根據香港會計準則第37號「撥備、或然負債及或然資產」入賬列作擔保。

利息收入使用實際利率法按時間比例確認。

2.17 政府撥款

倘能夠合理地保證政府撥款將可收取，且 貴集團將遵守所有附帶條件，來自政府的撥款按其公平值確認。政府撥款遞延入賬，並按擬補償的成本配合其所需期間於損

益確認。有關購買資產的政府撥款從資產的賬面金額中扣除，因此通過減少折舊開支在資產的使用年限內於損益中有效確認。

與收入相關的政府撥款乃於綜合損益及其他全面收益表內「其他收入」項內合計呈列。

2.18 借款成本

借款成本於產生期間在損益中確認。

2.19 非金融資產減值

在 貴公司財務狀況表的物業、廠房及設備(包括使用權資產)、無形資產、土地租賃預付款項及於附屬公司的投資須進行減值測試。尚未可供使用的具無限可使用年期的無形資產不論有否出現減值跡象均須每年進行減值測試。當有跡象顯示其他資產的賬面值可能無法收回時，則對有關其他資產進行減值測試。

減值虧損按資產之賬面值超出其可收回金額的差額，即時確認為開支。可收回金額為公平值(反映市場狀況減出售成本)與使用價值兩者中的較高者。於評估使用價值時，估計未來現金流量以稅前貼現率貼現至現值，以反映現時市場對金錢時間值及該資產的特定風險的評估。

為評估減值，倘資產未能產生很大程度上獨立於其他資產的現金流入，可收回金額則按獨立產生現金流入的最小組別資產(即現金產生單位)釐定。因此，部分資產個別進行減值測試，另有部分資產則按現金產生單位水平測試。

減值虧損乃按比例計入現金產生單位內的資產，惟資產賬面值不會減少至低於其個別公平值減銷售或使用價值(倘可予釐定)則除外。

倘用以釐定資產可收回金額的估計出現有利變動，減值虧損予以撥回，並僅以資產賬面值不超過在並無確認減值虧損的情況下應予釐定的賬面值(扣除折舊或攤銷)為限。

2.20 僱員福利

退休福利

根據中國的規則及法規， 貴集團的中國僱員參與由中國相關市級及省級政府組織的各類界定供款退休福利計劃，據此 貴集團及中國僱員須按僱員薪金的計算比例(不超過上限)按月向該等計劃供款。

市級及省級政府承諾確保根據上述計劃中應付的所有現時及未來已退休中國僱員的退休福利責任。除每月供款外， 貴集團並無向其僱員支付退休及其他退休後福利的其他責任。該等計劃的資產由中國政府管理的獨立管理基金保管，與 貴集團的資產分開持有。

供款於到期時確認為僱員福利開支。

短期僱員福利

僱員應得的年假於其應享有時確認。就截至報告日期僱員已提供服務所產生的年假的估計負債計提撥備。

病假及產假等非累計有薪休假於正式告假時方予以確認。

2.21 所得稅會計處理

所得稅包括當期稅項及遞延稅項。

當期所得稅資產及／或負債包括就目前或以往報告期間(且於報告日尚未繳付)向財政部門履行的責任或其提出的申索，乃基於年／期內應課稅溢利，根據有關財政期間適用的稅率及稅法計算。當期稅項資產或負債的所有變動均於損益確認為稅項開支的一部分。

遞延稅項採用負債法就於報告日期歷史財務資料中資產及負債的賬面值與其各自稅基間的暫時差額計算。遞延稅項負債一般按所有應課稅暫時差額確認。遞延稅項資產則一般按所有可扣稅暫時差額、可結轉稅項虧損以及其他未動用稅項抵免確認，惟以可能錄得應課稅溢利(包括現有應課稅暫時差額)用作抵銷可扣稅暫時差額、未動用稅項虧損及未動用稅項抵免為限。

倘暫時差額來自交易(不影響應課稅或會計溢利或虧損)中初步確認的資產及負債，則不會確認遞延稅項資產及負債。

於附屬公司的投資所產生的應課稅暫時差額確認為遞延稅項負債，惟倘 貴集團可以控制暫時差額的撥回，而暫時差額可能不會於可預見將來撥回則除外。

遞延稅項按於報告日期已經或大致上已實施預期於償付負債或變現資產期間適用的稅率計算，毋須貼現。

倘遞延稅項資產或負債的變動與自其他全面收益或直接於權益中扣除或計入的項目有關，則該等遞延稅項資產或負債的變動於損益或於其他全面收益或直接於權益內確認。

當期稅項資產及當期稅項負債僅在以下情況以淨額呈列：

(a) 貴集團依法有強制執行權可以抵銷確認金額；及

(b) 擬以淨額基準結算，或變現該資產，同時結清該負債。

貴集團僅在以下情況以淨額呈列遞延稅項資產及遞延稅項負債：

(a) 該實體依法有強制執行權可以將當期稅項資產與當期稅項負債對銷；及

(b) 遞延稅項資產及遞延稅項負債是關於同一稅務機關就以下任何一項所徵收的所得稅：

(i) 同一應課稅實體；或

(ii) 計劃於各未來期間(而預期在有關期間內將結清或收回巨額的遞延稅項負債或資產)以淨額基準結算當期稅項負債及資產或同時變現資產及結清負債的不同應課稅實體。

2.22 關聯方

就本歷史財務資料而言，倘下列情況適用，則一方被視為與 貴集團相關連：

(a) 該方為一名人士或該名人士的近親家族成員且倘該人士：

(i) 對 貴集團有控制權或共同控制權；

(ii) 對 貴集團有重大影響力；或

(iii) 為 貴集團或 貴集團母公司主要管理層成員。

(b) 該方為一個實體且倘下列情況適用：

(i) 該實體及 貴集團屬同一集團的成員。

(ii) 一個實體為另一實體的聯營公司或合資公司(或為某一集團的成員的聯營公司或合資公司，而該另一實體為此集團的成員)。

(iii) 該實體及 貴集團皆為相同第三方的合資公司。

(iv) 一個實體為第三實體的合資公司及另一實體為第三實體的聯營公司。

(v) 該實體乃為 貴集團或與 貴集團有關連的實體的僱員福利而設的離職後福利計劃。

(vi) 該實體受(a)所識別的人士控制或共同控制。

(vii) 於(a)(i)所識別的人士對實體有重大影響，或為該實體(或實體的母公司)主要管理層成員。

(viii) 該實體或其所屬公司的任何成員，向 貴集團或 貴集團的母公司提供主要管理人員服務。

有關人士的近親家族成員為預期於實體交易時將影響該人士或受該人士影響的該等家族成員。

2.23 分部呈報

貴集團識別經營分部，並根據定期呈報予主要經營決策者(「**主要經營決策者**」)以供彼等決定 貴集團業務部分的資源分配及審閱該等部分表現的內部財務資料編製分部資料。

3 關鍵會計估計及判斷

3.1 估計不明朗因素的來源

貴集團對未來作出估計及假設。就會計估計的結果而言，顧名思義，絕少會與有關實際結果相同。有極高風險導致下個財政年度的資產及負債的賬面值出現重大調整的估計及假設討論如下：

保養撥備

貴集團為若干客戶提供保養。保養撥備乃根據保養期內就貨品進行的預期保養工作及預計將產生的勞工費用估計。由於過往維護及服務記錄未必與已售出產品的未來維護及服務相同，該撥備的實際金額與估計金額的差異可能會影響未來損益。 貴集團於各往績記錄期間末的保養撥備賬面值載於歷史財務資料附註19。

估計貿易及其他應收款項減值

貴集團遵循香港財務報告準則第9號的指引釐定應收款項於何時減值。在作出該估計及判斷時， 貴集團評估(其中包括)應收款項的賬齡分析、個別債務人的財務穩健性及收款記錄以及信貸風險的預期未來變動，包括考慮總體經濟表現、當時市況及宏觀經濟指標變動等因素。

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日， 貴集團貿易及其他應收款項賬面值分別約為人民幣107,122,000元、人民幣123,629,000元、人民幣135,509,000元及人民幣119,574,000元，而於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，預期信貸虧損撥備分別約為人民幣8,053,000元、人民幣4,268,000元、人民幣5,724,000元及人民幣5,950,000元。貿易及其他應收款項的詳情於歷史財務資料附註16披露。

物業、廠房及設備的可使用年期

貴集團管理層釐定其物業、廠房及設備的估計可使用年期及相關折舊。該等估計乃根據性質及功能相若的物業、廠房及設備實際經濟壽命期的過往經驗而定。實際經

濟壽命期可能有別於估計可使用年期。當可使用年期估計有別於原先估計，則管理層將調整折舊。定期審查可能導致可使用年期出現變動，繼而導致未來期間的折舊費出現變動。物業、廠房及設備於各往績記錄期間末的賬面值載於歷史財務資料附註12。

存貨撥備

貴集團基於對原材料過時及成品的可變現淨值的考慮，審查存貨的賬面值。於日常業務過程中確定存貨過時及估計售價須採用判斷及估算。倘預期有別於原先估計，該差額將影響有關估計變更期間的存貨賬面值。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度及截至2021年6月30日止六個月已分別確認存貨撥備人民幣123,000元、人民幣42,000元、人民幣750,000元(撥回)及人民幣243,000元。存貨賬面值載於歷史財務資料附註15。

3.2 關鍵會計判斷

在應用 貴集團會計政策的過程時，管理層已作出以下會計判斷：

當期所得稅

貴集團須繳納中國企業所得稅(「**企業所得稅**」)。釐定企業所得稅撥備須作出重大判斷。在日常業務過程中，多項交易及計算方式均會導致未能確定最終所定稅項。倘該等事項的最終稅務結果有別於最初錄得的款項，有關差額將影響釐定期間的當期所得稅及遞延稅項撥備。

研發活動

貴集團管理層於決定開發成本是否已達到確認要求時作出審慎判斷。由於任何產品開發能否取得經濟效益尚未明朗，及於確認時可能會受制於未來技術問題，故此屬必要之舉。判斷基於各往績記錄期間末可獲得的最佳資料作出。此外，有關研發新產品的所有內部活動由 貴集團管理層持續監督。

4 收益及分部呈報

4.1 收益

於往績記錄期間，貴集團從事造紙毛毯的設計、製造及銷售。以下為往績記錄期間 貴集團按產品劃分的收益分析：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
於一個時間點確認：	**2018年**	**2019年**	**2020年**	**2020年**	**2021年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
包裝紙造紙毛毯	106,027	114,670	124,863	44,017	52,661
特種紙造紙毛毯	25,755	26,951	32,090	11,496	12,709
印刷造紙毛毯	14,859	11,451	10,732	4,193	4,958
生活紙造紙毛毯	9,975	10,600	9,490	4,225	4,364
漿板造紙毛毯	2,740	3,642	5,584	2,274	1,823
	159,356	167,314	182,759	66,205	76,515

剩餘履約責任

下表載列預期未來將確認有關未履行(或部分履行)的履約責任的收益：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	**2019年**	**2020年**	**2020年**	**2021年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
一年內	7,015	4,435	11,108	11,445	15,987
一年後但兩年內	857	731	247	435	—
	7,872	5,166	11,355	11,880	15,987

4.2 分部資料

於往績記錄期間，貴集團主要在中國從事造紙毛毯的設計、製造及銷售。由於貴集團的資源已整合，且並無任何獨立財務資料，故就資源分配及表現評估而向主要營運決策者(即董事會)報告的資料集中於貴集團整體的經營業績。

由於並無獨立財務資料，故不呈列資產及負債分部。

地理資料

下表載列於往績記錄期間貴集團根據客戶地區釐定收益的地理位置資料。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
中國	153,385	159,709	175,171	62,558	72,812
海外	5,971	7,605	7,588	3,647	3,703
	159,356	167,314	182,759	66,205	76,515

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，貴集團的所有非流動資產均位於中國。

有關主要客戶的資料

由於貴集團於往績記錄期間並無單一客戶的銷售額佔貴集團總收益的10%或以上，故並無根據香港財務報告準則第8號「經營分部」呈列有關主要客戶的資料。

5 其他收入

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
銀行利息收入	75	105	191	63	89
銷售廢料	1,551	1,465	1,836	733	873
政府補貼*(附註)*	5,934	2,865	3,509	310	133
匯兑收益	282	—	—	140	—
租金收入	—	149	—	—	—
租金優惠	—	—	387	231	—
雜項收入	241	177	102	50	169
	8,083	4,761	6,025	1,527	1,264

附註： 該款項指收取地方政府機關為研究及開發及支持其營運所給予的無條件政府補貼。

6 財務成本

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
以下各項的利息開支：					
貼現票據融資	160	209	—	—	—
銀行借款	7,148	6,353	7,194	3,613	3,344
其他借款	—	—	—	—	398
租賃負債	175	107	47	27	61
	7,483	6,669	7,241	3,640	3,803

7 除所得稅前溢利

除所得稅前溢利於扣除／(計入)以下各項後釐定：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
無形資產攤銷	280	803	1,261	556	719
土地租賃預付款項折舊	225	338	338	169	169
已確認為開支的存貨成本	53,135	49,139	51,743	17,486	21,271
自有資產折舊	6,090	6,876	7,762	3,910	3,824
使用權資產折舊	1,365	1,366	1,379	685	825
匯兑(收益)／虧損淨額	(282)	319	613	(140)	116
上市開支	3,782	8,751	6,394	1,434	470
短期租約租賃費用	323	310	216	69	154
出售物業、廠房及設備虧損	27	37	9	2	86
應收款項撥備淨額	1,397	802	1,456	1,568	319
法律申索撥備*(附註a)*	—	—	1,303	400	297
保養撥備	3,116	2,363	3,928	816	2,013
研發成本	5,438	7,292	5,681	1,777	3,006
存貨撥備／(撥備撥回)	123	42	(750)	464	243
員工成本(包括董事薪酬)					
薪金、工資及其他福利	22,426	21,053	24,093	10,044	12,623
界定供款計劃供款*(附註b)*	3,482	3,652	1,964	1,199	2,435

附註：

(a) 誠如招股章程「業務」一節「法律訴訟及合規」一段所述，截至2020年12月31日止年度， 貴集團附屬公司(作為被告)因 貴集團一家廠房的建設糾紛而捲入訴訟。根據 貴集團法律顧問的意見，董事估計向申索人(即前建築商)作出的潛在應付申索總額約為人民幣1.9百萬元，其中包括申索人進行的若干地盤準備及建築工程約人民幣0.6百萬元(該金額已確認為截至2020年12月31日止年度的物業、廠房及設備添置的一部分)，以及截至2020年12月31日止年度的綜合損益表中計提法律申索撥備約人民幣1.3百萬元。

(b) 由於新型冠狀病毒的影響，政府自2020年2月起頒佈了包括減免社會保險在內的多項政策，以加快經濟活動恢復，導致截至2020年12月31日止年度已減免若干界定供款計劃供款。

8 所得稅開支

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
當期稅項					
中國企業所得稅	4,818	6,187	7,181	1,913	2,221
過往年度超額撥備	—	—	(253)	—	(40)
	4,818	6,187	6,928	1,913	2,181
遞延稅項					
本年度*(附註24)*	1,436	214	553	834	(10)
所得稅開支	6,254	6,401	7,481	2,747	2,171

根據開曼群島規則及法規， 貴公司毋須在開曼群島繳納任何所得稅。

由於 貴集團於往績記錄期間並無須繳納香港利得稅的應課稅溢利，故並無在歷史財務資料中就香港利得稅計提撥備。

根據中國企業所得稅法(「**企業所得稅法**」)及企業所得稅法實施條例，中國企業所得稅按在中國境內成立附屬公司應課稅溢利的25%計算。

根據中國相關法律法規， 貴集團附屬公司四川環龍技術織物有限公司(「**四川環龍**」)合資格成為中國西部大開發項下公司，並可於截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度及截至2021年6月30日止六個月享有15%的優惠所得稅稅率。

貴公司的附屬公司上海金熊造紙網毯有限公司(「**上海金熊**」)由2014起獲評定為高新技術企業，於2017年11月及2020年11月進一步重續，因此於截至2019年12月31日止三個年度及截至2022年12月31日止三個年度享有15%的優惠稅率。

此外，四川環龍及上海金熊均合資格獲得截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度各年及截至2021年6月30日止六個月產生的核准研發成本的175%的扣稅。

所得稅開支與按適用稅率計算的會計溢利對賬如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
除所得稅前溢利	43,460	41,478	48,494	14,259	16,457
適用所得稅25%的稅項	10,865	10,370	12,124	3,565	4,115
不可扣減開支的稅務影響 *(附註)*	1,177	2,801	2,314	454	198
不可課稅收入的稅務影響	(1,053)	—	—	(44)	(10)
先前未確認的暫時性差異的稅務影響	718	—	—	449	18
使用先前未確認的暫時性差異	—	(582)	(92)	—	—
就研發開支額外扣減	(1,803)	(2,200)	(1,291)	(435)	(921)
過往年度超額撥備	—	—	(253)	—	(40)
按優惠稅率計算的所得稅影響	(3,650)	(3,988)	(5,321)	(1,242)	(1,189)
所得稅開支	6,254	6,401	7,481	2,747	2,171

*附註：*不可扣減開支的稅務影響主要包括上市開支及若干招待開支。

9 董事酬金及五大最高薪酬人士

9.1 董事酬金

	截至2018年12月31日止年度				
	袍金	薪金、津貼及福利	花紅	退休福利計劃供款	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
董事：					
周先生	—	—	—	—	—
沈女士	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—

	截至2019年12月31日止年度				
	袍金	薪金、津貼及福利	花紅	退休福利計劃供款	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
執行董事：					
周先生	—	—	—	—	—
沈女士	—	—	—	—	—
謝宗國先生(「**謝先生**」)	—	50	—	9	59
	—	50	—	9	59
非執行董事：					
袁傲梅女士(「**袁女士**」)	—	—	—	—	—

	截至2020年12月31日止年度				
	袍金	薪金、津貼及福利	花紅	退休福利計劃供款	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
執行董事：					
周先生	—	—	—	—	—
沈女士	—	—	—	—	—
謝先生	—	392	—	22	414
	—	392	—	22	414
非執行董事：					
袁女士	—	—	—	—	—

	截至2021年6月30日止六個月				
	袍金	薪金、津貼及福利	花紅	退休福利計劃供款	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
執行董事：					
周先生	—	400	—	—	400
沈女士	—	—	—	—	—
謝先生	—	350	—	30	380
袁女士*(附註c)*	—	78	—	15	93
	—	828	—	45	873

	截至2020年6月30日止六個月(未經審核)				
	袍金	薪金、津貼及福利	花紅	退休福利計劃供款	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
執行董事：					
周先生	—	—	—	—	—
沈女士	—	—	—	—	—
謝先生	—	200	—	9	209
	—	200	—	9	209
非執行董事：					
袁女士	—	—	—	—	—

附註：

(a) 沈女士及周先生於2018年11月5日獲委任為 貴公司董事，並於2019年9月29日獲調任為執行董事。

(b) 謝先生於2019年9月29日獲委任為 貴公司執行董事。

(c) 袁女士於2019年9月29日獲委任為 貴公司非執行董事，並於2021年4月14日獲調任為執行董事。

(d) 葉耘開先生、張慎金先生及王運陳先生獲委任為 貴公司獨立非執行董事，並將於上市後生效。於往績記錄期間，獨立非執行董事尚未獲委任，亦未以獨立非執行董事身份收取任何董事薪酬。

除下文所述謝先生的酬金外，上述酬金指該等董事於往績記錄期間以 貴集團僱員身份及／或 貴集團旗下各公司董事身份收取 貴集團的酬金。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度以及截至2020年及2021年6月30日止六個月，謝先生以 貴集團僱

員身份向 貴集團收取薪金、津貼及福利分別人民幣400,000元、人民幣200,000元、零、零(未經審核)及零以及退休計劃供款分別人民幣9,000元、人民幣26,000元、零、零(未經審核)及零。

9.2 五名最高薪酬人士

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度以及截至2020年及2021年6月30日止六個月， 貴集團五名最高薪酬人士包括零名、零名、一名董事、一名董事(未經審核)及兩名董事，其酬金於附註9.1披露。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度以及截至2020年及2021年6月30日止六個月，五名、五名、四名、四名(未經審核)及三名個人的酬金合計如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
薪金、津貼及福利	2,292	1,844	1,850	518	410
退休福利計劃供款	44	141	66	36	84
	2,336	1,985	1,916	554	494

上述人士的酬金屬於以下範圍：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
零至1,000,000港元	5	5	4	4	3

於往績記錄期間，董事或五名最高薪酬人士概無向 貴集團收取任何酬金，作為加入 貴集團的誘因或於加入 貴集團時或離職補償。於往績記錄期間，董事或五名最高薪酬人士概無放棄或同意放棄任何酬金。

10 每股盈利

貴公司權益持有人應佔每股基本盈利的計算基於下文：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
盈利					
貴公司權益持有人應佔年內溢利	34,366	34,633	40,517	11,379	14,134
用作計算每股基本盈利的普通股數目	365,800,000	365,800,000	365,800,000	365,800,000	365,800,000
每股盈利(人民幣分)	9.39	9.47	11.08	3.11	3.86

用作計算每股基本盈利的普通股數目乃假設本招股章程「歷史、重組及公司架構」一節所述的重組及資本化發行已於2018年1月1日生效而釐定。

由於往績記錄期間概無已發行的潛在攤薄普通股，因此往績記錄期間的每股攤薄盈利與每股基本盈利一致。

11 股息

貴公司自其註冊成立日期起並無派付或宣派任何股息。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度以及截至2020年及2021年6月30日止六個月， 貴集團現時旗下一間附屬公司向其當時股東宣派的股息分別為人民幣20,000,000元、零、零、零(未經審核)及零。

12 物業、廠房及設備

	樓宇	租賃裝修	廠房及機器	傢俱及固定裝置	汽車	在建工程	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
成本							
於2018年1月1日	41,648	391	64,050	2,509	630	285	109,513
添置	56	434	1,078	89	28	14,439	16,124
轉撥	—	—	8,605	—	—	(8,605)	—
出售	—	—	(1,461)	(9)	—	—	(1,470)
於2018年12月31日	41,704	825	72,272	2,589	658	6,119	124,167
於2019年1月1日	41,704	825	72,272	2,589	658	6,119	124,167
添置	1,871	156	9	57	—	2,017	4,110
轉撥	—	—	5,725	—	—	(5,725)	—
出售	—	—	(239)	(86)	—	—	(325)
於2019年12月31日	43,575	981	77,767	2,560	658	2,411	127,952
於2020年1月1日	43,575	981	77,767	2,560	658	2,411	127,952
添置	3,686	—	614	132	—	15,869	20,301
轉撥	—	—	589	16	—	(605)	—
出售	—	—	(483)	(33)	—	(2)	(518)
於2020年12月31日	47,261	981	78,487	2,675	658	17,673	147,735
於2021年1月1日	47,261	981	78,487	2,675	658	17,673	147,735
添置	—	—	55	97	—	63,312	63,464
轉撥	—	—	2,504	—	—	(2,504)	—
出售	(136)	—	(1,220)	(8)	—	—	(1,364)
於2021年6月30日	47,125	981	79,826	2,764	658	78,481	209,835
累計折舊							
於2018年1月1日	14,219	341	35,088	2,190	536	—	52,374
年內支出	3,061	111	4,096	146	41	—	7,455
出售時撥回	—	—	(1,388)	(9)	—	—	(1,397)
於2018年12月31日	17,280	452	37,796	2,327	577	—	58,432
於2019年1月1日	17,280	452	37,796	2,327	577	—	58,432
年內支出	3,117	104	4,863	141	17	—	8,242
出售時撥回	—	—	(204)	(84)	—	—	(288)
於2019年12月31日	20,397	556	42,455	2,384	594	—	66,386

	樓宇	租賃裝修	廠房及機器	傢俱及固定裝置	汽車	在建工程	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2020年1月1日	20,397	556	42,455	2,384	594	—	66,386
年內支出	3,601	128	5,297	103	12	—	9,141
出售時撥回	—	—	(459)	(27)	—	—	(486)
於2020年12月31日	23,998	684	47,293	2,460	606	—	75,041
於2021年1月1日	23,998	684	47,293	2,460	606	—	75,041
年內支出	1,890	60	2,641	52	6	—	4,649
出售時撥回	(62)	—	(1,034)	(5)	—	—	(1,101)
於2021年6月30日	25,826	744	48,900	2,507	612	—	78,589
賬面淨值							
於2018年12月31日	24,424	373	34,476	262	81	6,119	65,735
於2019年12月31日	23,178	425	35,312	176	64	2,411	61,566
於2020年12月31日	23,263	297	31,194	215	52	17,673	72,694
於2021年6月30日	21,299	237	30,926	257	46	78,481	131,246

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日， 貴集團總賬面淨值分別人民幣21,818,000元、人民幣51,705,000元、人民幣46,494,000元及人民幣70,152,000元的物業、廠房及機器已抵押以取得授予 貴集團的銀行借款(附註31)。

於2018年12月31日， 貴集團正就若干總賬面值為人民幣11,319,000元的樓宇申請產權證書。 貴公司董事認為， 貴集團有權合法正當地佔用該等樓宇。 貴集團已於2019年8月完成申請並獲取該等位於中國的樓宇的產權證書。有關其餘物業事宜，請參閱本招股章程「業務」一節中「法律訴訟及合規」一段。

計入物業、廠房及設備的賬面值淨額內的使用權資產如下：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
樓宇	2,605	1,239	2,996	2,171

上述使用權資產的估計可使用年期或租賃期以直線法減值如下：

樓宇 5%或租賃期較短者

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度及截至2021年6月30日止六個月，人民幣323,000元、人民幣310,000元、人民幣216,000元及人民幣154,000元的開支與短期租賃有關，已於各往績記錄期間的損益中確認。

13 土地租賃預付款項

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貴集團的土地租賃預付款項				
包括：				
中國，以下列租約持有：				
— 10至50年的租約	6,532	6,194	5,856	5,687
年／期初賬面值	—	6,532	6,194	5,856
添置	6,757	—	—	—
折舊	(225)	(338)	(338)	(169)
年／期末賬面值	6,532	6,194	5,856	5,687

租賃土地位於中國，並以中期租約持有。於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日， 貴集團賬面值分別人民幣6,532,000元、人民幣6,194,000元、人民幣5,856,000元及人民幣5,687,000元的土地租賃預付款項已抵押予一間銀行以取得授予 貴集團的銀行借款(附註31)。

14 無形資產

	商標	電腦軟件	資本化開發成本	在建工程	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
成本					
於2018年1月1日	—	34	1,111	2,509	3,654
添置	32,454	—	—	—	32,454
內部開發添置	—	—	—	4,243	4,243
轉撥	—	—	4,243	(4,243)	—
於2018年12月31日	32,454	34	5,354	2,509	40,351
於2019年1月1日	32,454	34	5,354	2,509	40,351
添置	—	581	—	—	581
內部開發添置	—	—	—	4,481	4,481
轉撥	—	—	2,509	(2,509)	—
於2019年12月31日	32,454	615	7,863	4,481	45,413
於2020年1月1日	32,454	615	7,863	4,481	45,413
添置	—	96	—	1,474	1,570
內部開發添置	—	—	—	6,644	6,644
轉撥	—	—	4,481	(4,481)	—
於2020年12月31日	32,454	711	12,344	8,118	53,627
於2021年1月1日	32,454	711	12,344	8,118	53,627
添置	—	—	—	87	87
內部開發添置	—	—	—	5,260	5,260
於2021年6月30日	32,454	711	12,344	13,465	58,974
累計攤銷					
於2018年1月1日	—	34	141	—	175
年內支出	—	—	280	—	280
於2018年12月31日	—	34	421	—	455
於2019年1月1日	—	34	421	—	455
年內支出	—	17	786	—	803
於2019年12月31日	—	51	1,207	—	1,258
於2020年1月1日	—	51	1,207	—	1,258
年內支出	—	29	1,232	—	1,261
於2020年12月31日	—	80	2,439	—	2,519
於2021年1月1日	—	80	2,439	—	2,519
年內支出	—	28	691	—	719
於2021年6月30日	—	108	3,130	—	3,238
賬面淨值					
於2018年12月31日	32,454	—	4,933	2,509	39,896
於2019年12月31日	32,454	564	6,656	4,481	44,155
於2020年12月31日	32,454	631	9,905	8,118	51,108
於2021年6月30日	32,454	603	9,214	13,465	55,736

無形資產主要指：

(1) 商標乃從一間附屬公司的非控股股東收購所得。商標被視為具有無限可使用年期，乃由於 貴集團董事認為該等商標能夠以極低成本無限期重續；

(2) 電腦軟件自第三方購入；及

(3) 貴集團通過內部研發及資本化技術知識產生的資本化開發成本。

貴集團透過考慮經濟生命週期、專利的持續技術進步、貴集團過往產品的經驗及專利的合約合法權利評估資本化開發成本的可使用年期，結論為該等專利的可使用年期為10年。

於往績記錄期間的攤銷費用已計入綜合損益及其他全面收益表的「行政及其他經營開支」內。

減值測試

具無限可使用年期的商標及尚未可供使用的在建無形資產已分配至作相同減值測試的相關現金產生單位(「**現金產生單位**」)。

現金產生單位的可收回金額按使用價值計算而釐定，涵蓋一個詳細的四年預算計劃，隨後按4%的平均增長率外推預期現金流量。

現金流量預測所應用貼現率於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日分別為13.6%、12.4%、13.0%及12.8%。 貴集團的主要假設由 貴集團管理層根據過去表現及對行業發展的預期釐定。所使用貼現率未計及稅項，反映分部相關的具體風險。

根據上述主要假設，於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，可收回金額分別將超過現金產生單位的賬面值不少於約人民幣32.0百萬元、人民幣46.0百萬元、人民幣57.0百萬元及人民幣57.1百萬元。倘增長率減少1%或貼現率(除稅前)增加1%，則

於2018年12月31日相關現金產生單位的可收回金額將分別減少約人民幣5.0百萬元及人民幣6.5百萬元，於2019年12月31日將分別減少人民幣7.3百萬元及人民幣9.2百萬元、於2020年12月31日分別減少人民幣7.8百萬元及人民幣9.8百萬元及於2021年6月30日分別減少人民幣8.5百萬元及人民幣12.2百萬元。

貴公司董事認為，主要參數的合理可能變動不會導致相關現金產生單位的賬面值超過可收回金額。倘於2018年12月31日的增長率減少15%或貼現率增加8%，或於2019年12月31日的增長率減少18%或貼現率增加10%，或於2020年12月31日的增長率減少25%或貼現率增加13%，或於2021年6月30日的增長率減少26%或貼現率增加13%，則相關現金產生單位的可收回金額將與其賬面值相若。

董事認為，為商標可收回金額基礎的主要假設並無合理可能變動，導致賬面值超出可收回金額。

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日， 貴集團賬面值分別為人民幣4,516,000元、人民幣4,024,000元、人民幣3,531,000元及人民幣3,285,000元的無形資產已抵押予一間銀行，以取得授予 貴集團的銀行借款(附註31)。

15 存貨

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
原材料	7,870	7,574	5,448	5,582
在建工程	2,658	2,162	2,922	3,296
成品	3,658	3,444	2,831	4,061
	14,186	13,180	11,201	12,939
減：存貨撥備	(1,875)	(1,917)	(1,167)	(1,410)
	12,311	11,263	10,034	11,529

存貨撇減撥備的分析如下：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於年／期初	1,752	1,875	1,917	1,167
年／期內撥備／(撥回)	123	42	(750)	243
於年／期末	1,875	1,917	1,167	1,410

截至2020年12月31日止年度，存貨撥備撥回乃由於出售過時存貨產生。

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日， 貴集團分別人民幣3,931,000元、人民幣3,119,000元、人民幣2,421,000元及人民幣2,767,000元的存貨已抵押予一間銀行以取得授予 貴集團的銀行借款(附註31)。

16 貿易及其他應收款項

	貴公司				貴集團			
	於12月31日			於6月30日	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應收款項								
—第三方	—	—	—	—	82,069	97,568	110,475	106,417
—關聯方	—	—	—	—	1,140	847	577	470
應收票據	—	—	—	—	23,719	22,684	27,408	15,786
減：虧損撥備	—	—	—	—	(8,053)	(4,268)	(5,724)	(5,950)
	—	—	—	—	98,875	116,831	132,736	116,723
預付款項	—	—	—	—	585	2,657	3,004	2,049
預付上市開支	1,260	2,705	3,141	3,245	1,260	2,705	3,141	3,245
其他應收款項	—	—	—	—	6,791	6,692	2,230	1,750
	1,260	2,705	3,141	3,245	8,636	12,054	8,375	7,044
	1,260	2,705	3,141	3,245	107,511	128,885	141,111	123,767

董事認為貿易及其他應收款項的公平值與其賬面值並無重大差異。於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日， 貴集團分別人民幣24,367,000元、人民幣15,826,000元、人民幣15,782,000元及人民幣15,418,000元的貿易應收款項已抵押以取得授予 貴集團的銀行借款(附註31)。

於各報告日期，根據交付日期對貿易應收款項的賬齡分析如下：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
90天內	51,827	66,545	73,589	53,344
91天至180天	15,855	14,890	20,472	12,206
181天至365天	6,647	12,072	11,314	35,593
365天以上	8,880	4,908	5,677	5,744
	83,209	98,415	111,052	106,887

票據指　貴集團從客戶收取由銀行發出的承兑票據，有關客戶就發票貨品或服務履行向　貴集團的付款責任。該等票據為可背書、無抵押、不計息及於1年內到期。

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，計入結餘的應收票據中分別人民幣500,000元、人民幣450,000元、零及零已貼現並具有追索權。該等應收票據尚未被終止確認，乃由於該等應收票據的所有權並未轉移至對手方。另一方面，於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，已就收取的現金分別確認貼現票據融資人民幣500,000元、人民幣450,000元、零及零(附註21)。

根據各往績記錄期間末發行日期呈列的應收票據賬齡分析如下：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
0至90天	16,453	14,608	12,894	8,959
91至180天	6,565	7,066	12,395	6,197
181至365天	701	1,010	2,119	630
	23,719	22,684	27,408	15,786

已背書應收票據

不計入年末結餘，於截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度及截至2021年6月30日止六個月， 貴集團已轉讓應收票據分別人民幣64,171,000元、人民幣67,781,000元、人民幣80,189,000元及人民幣44,500,000元，以向其供應商透過背書該等票據結算其應付款項。根據票據安排(詳情載於「業務 — 法律訴訟及合規 — 票據安排」一段)， 貴集團亦已於往績記錄期間根據票據兑現／票據安排向各方轉讓，以及根據票據差額安排向客戶轉讓應收票據人民幣30,200,000元、人民幣20,390,000元、人民幣281,000元及零。根據中國票據法，如發出票據的銀行違約，票據的被背書人可向背書人行使追索權。就向其供應商背書的票據而言， 貴集團已悉數終止確認該等應收票據及貿易及其他應付款項。就根據票據兑現／票據安排或票據差額安排背書的票據而言， 貴集團已全額終止確認該等應收票據，並確認相應金額的現金及／或總價值相等的背書銀行承兑票據。 貴公司董事認為， 貴集團已將該等票據所有權的絕大部分風險及回報轉移至有關被背書人。根據中國相關規則及法規，倘發行銀行未能於到期日結算票據， 貴集團就該等應收票據承受的結算責任之風險有限。 貴集團認為票據發行銀行具良好信貸質量，且發行銀行於到期時未能結算的風險屬微不足道。

倘發行銀行未能於到期日償付票據，則最大虧損風險相等於 貴集團就已背書票據應付有關被背書人的金額，於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日分別為人民幣94,371,000元、人民幣88,171,000元、人民幣80,189,000元及人民幣44,500,000元。所有已背書應收票據之到期日自各往績記錄期間末起計均少於一年。

貿易應收款項及應收票據撥備虧損的變動如下：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	**2019年**	**2020年**	**2021年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於年／期初	6,656	8,053	4,268	5,724
已撇銷金額	—	(4,587)	—	(93)
撥備	1,397	802	1,456	319
於年／期末	8,053	4,268	5,724	5,950

虧損撥備結餘包括個別減值的貿易應收款項，於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的總結餘分別為人民幣3,408,000元、人民幣1,883,000元、人民幣1,652,000元及人民幣2,231,000元，而參考該等應收款項的過往經驗，該等應收款項未必可收回。 貴集團並無就該等結餘持有任何抵押品。

貴集團的信貸政策及貿易及其他應收款項產生的信貸風險詳情載於附註33.4。

17 現金及現金等價物以及受限制銀行存款

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
現金及銀行結餘	16,651	29,439	30,775	38,704
減：受限制銀行存款	(1,800)	(1,000)	(1,000)	(1,002)
現金及現金等價物	14,851	28,439	29,775	37,702

銀行現金按根據每日銀行存款利率計算的浮動利率賺取利息。於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，受限制銀行存款(以人民幣計值)的利息分別為0.35%、0.35%、0.35%及0.35%，按現行市場利率計算，並已抵押予一間銀行以取得授予 貴集團的銀行借款(附註31)。

18 合約負債

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
預期就銷售造紙毛毯產品預先收取的款項將於以下期間確認：				
— 一年內	737	711	739	1,034

於2018年1月1日，合約負債的賬面值為人民幣1,914,000元。

合約負債即就向客戶轉移造紙毛毯前的已收客戶按金。

就2018年1月1日、2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的合約負債而言，人民幣1,545,000元、人民幣463,000元、人民幣513,000元、人民幣424,000元及人民幣200,000元的結餘已在各往績記錄期間末後一年內悉數於損益確認為收益。

19 貿易及其他應付款項

	貴公司				貴集團			
	於12月31日			於6月30日	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應付款項								
貿易應付款項								
—第三方	—	—	—	—	20,027	20,131	19,054	16,718
其他應付款項								
其他應付款項	—	—	—	—	3,870	5,015	3,237	14,410
應計費用	—	—	—	—	3,527	3,985	4,514	2,963
應計上市開支	4,855	5,682	8,425	5,361	4,855	5,682	8,425	5,361
保養撥備	—	—	—	—	3,279	3,422	3,932	4,161
法律申索撥備	—	—	—	—	—	—	1,903	2,200
其他應付稅項	—	—	—	—	6,292	5,664	6,156	671
	4,855	5,682	8,425	5,361	21,823	23,768	28,167	29,766
	4,855	5,682	8,425	5,361	41,850	43,899	47,221	46,484

貴集團獲其供應商授予30至90天的信貸期。根據發票日期，貿易應付款項的賬齡分析如下：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
30天內	3,555	10,063	7,961	6,501
31天至60天	9,148	2,989	4,646	3,270
61天至90天	3,028	1,736	1,920	1,476
91天至180天	1,423	2,242	2,087	2,692
180天至365天	1,894	1,580	1,568	1,632
365天以上	979	1,521	872	1,147
	20,027	20,131	19,054	16,718

貿易及其他應付款項的賬面值被視為合理地與其公平值相若。

保養撥備的變動如下：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
產品保養：				
於年初／期	3,077	3,279	3,422	3,932
額外撥備	3,116	2,363	3,928	2,013
年／期內動用的款項	(2,914)	(2,220)	(3,418)	(1,784)
於年／期末	3,279	3,422	3,932	4,161

保養撥備指管理層對 貴集團就造紙毛毯提供45至120天保養(根據過往經驗及有關缺陷產品的行業常規得出)所承擔責任的最佳估計。

20 租賃負債

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應付最低租賃付款總額：				
—一年內	1,560	1,432	1,648	1,640
—超過一年但少於兩年	1,440	8	1,367	547
	3,000	1,440	3,015	2,187
租賃負債未來融資費用	(142)	(35)	(132)	(72)
租賃負債現值	2,858	1,405	2,883	2,115

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
最低租賃付款現值：				
—一年內	1,453	1,397	1,545	1,574
—超過一年但少於兩年	1,405	8	1,338	541
	2,858	1,405	2,883	2,115
減：流動負債項下一年內到期部分	(1,453)	(1,397)	(1,545)	(1,574)
非流動負債項下一年後到期部分	1,405	8	1,338	541

貴集團就經營而租用物業，該等租賃負債按尚未支付的租賃付款的現值計量。所有租賃均以固定價格及一般以1至5年的固定租期訂立。租期乃按個別基準磋商而定。

貴集團並無就有關其租賃負債面對重大流動資金風險。 貴集團的庫務部門監察租賃負債。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度及截至2021年6月30日止六個月，租賃的現金流出總額(包括租賃負債的付款)分別為人民幣1,886,000元、人民幣1,870,000元、人民幣1,534,000元及人民幣983,000元。

21 貼現票據融資

該結餘指通過貼現 貴集團具追索權的應收票據而取得的銀行借款，該等借款由第三方背書。由於應收款項的所有權並無轉移至對手方，因此 貴集團繼續確認附註16所呈列相關應收票據的賬面值。

22 銀行借款

銀行借款乃按攤銷成本列賬、已抵押及須於一年內償還。

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
銀行貸款，有抵押：				
— 須於一年內償還	122,500	117,000	115,000	115,000

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，銀行借款的實際年利率分別為5.75%、6.26%、6.05%及6.02%。

銀行借款由以下各項擔保：

(a) 已抵押資產(附註31)；

(b) 由控股股東提供的個人擔保；及

(c) 由關聯方提供的公司擔保。

經董事確認，控股股東提供的個人擔保及上述關聯方提供的公司擔保將於 貴公司上市前後解除。

23 其他借款

	於12月31日			於2021年
	2018年	2019年	2020年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
售後回租責任				
— 須於一年內償還	—	—	—	7,942
— 須於第二至第五年（包括首尾兩年）償還.....	—	—	—	18,606
	—	—	—	26,548

截至2021年6月30日止六個月， 貴集團與一間租賃公司訂立金額為人民幣26,548,000元的售後回租協議，以獲得人民幣36,420,000元的機器及設備（「**抵押資產**」），為期三年。於貸款提取日期，人民幣26,548,000元由該租賃公司直接轉讓予抵押資產的供應商。於到期時， 貴集團將有權購買有抵押資產。

合約的相關實際年利率為7.2%。

於2021年6月30日的售後回租責任為人民幣26,548,000元，由 貴集團的在建工程作抵押，其於2021年6月30日的賬面總值為人民幣29,988,000元（附註12）。

經董事確認，控股股東提供的個人擔保及上述關聯方提供的公司擔保將於 貴公司上市前後解除。

24 遞延稅項

於往績記錄期間遞延稅項資產／(負債)的變動如下：

遞延稅項資產

	加速稅項折舊	存貨撥備	應收款項撥備	未變現存貨溢利	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2018年1月1日	1,307	263	941	62	2,573
於損益中計入／(確認) *(附註8)*	(1,307)	18	242	(54)	(1,101)
於2018年12月31日及2019年1月1日	—	281	1,183	8	1,472
於損益中(確認)／計入 *(附註8)*	33	7	(604)	34	(530)
於2019年12月31日及2020年1月1日	33	288	579	42	942
於損益中計入／(確認) *(附註8)*	(33)	(113)	280	10	144
於2020年12月31日及2021年1月1日	—	175	859	52	1,086
於損益中計入／(確認) *(附註8)*	—	36	34	(28)	42
於2021年6月30日	—	211	893	24	1,128

遞延稅項負債

	加速稅項折舊	租賃負債	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2018年1月1日	—	(98)	(98)
於損益中確認*(附註8)*	(286)	(49)	(335)
於2018年12月31日及2019年1月1日	(286)	(147)	(433)
計入損益*(附註8)*	286	30	316
於2019年12月31日及2020年1月1日	—	(117)	(117)
於損益中確認*(附註8)*	(648)	(49)	(697)
於2020年12月31日及2021年1月1日	(648)	(166)	(814)
於損益中確認*(附註8)*	(31)	(1)	(32)
於2021年6月30日	(679)	(167)	(846)

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，尚未就四川環龍未分配利潤與未匯出收入應繳預扣稅相關的暫時性差異總額確認遞延稅項負債，需要繳納預扣稅的未匯出收入約為人民幣30,723,000元、人民幣70,682,000元、人民幣115,266,000元及人民幣130,421,000元。 貴公司控制四川環龍的股息政策，故該暫時性差異於可見將來不大可能逆轉。

25 股本

	股份數目	人民幣千元
法定：		
每股面值0.01港元的普通股	38,000,000	335
已發行及繳足：		
於註冊成立時	1	— *
於重組時發行股份	9,999	— *
於2018年12月31日及2019年1月1日	10,000	— *
股份配發	2,000	1 *
於2019年12月31日、2020年1月1日、2020年12月31日及2021年6月30日	12,000	1 *

* 指少於人民幣1,000元的金額。

貴公司於2018年11月5日在開曼群島註冊成立，法定股本為380,000港元，分為38,000,000股每股面值0.01港元的普通股。於註冊成立日期，1股入賬列作繳足的股份獲配發及發行予認購人。

於同日，1股已發行普通股獲轉讓予南源企業有限公司(「**南源**」)，該公司於英屬處女群島註冊成立並由周先生全資擁有。此外，2,499股及7,500股每股面值0.01港元的普通股分別配發及發行予南源及譽致有限公司(「**譽致**」)，該公司於英屬處女群島註冊成立並由沈女士全資擁有。

於2018年12月31日，南源及譽致分別將其各自2,500股及7,500股 貴公司普通股轉讓予Wonderful Advisor Limited及Perfect Angle。

於2019年6月26日，452股及1,356股面值0.01港元的普通股股份分別配發及發行予Wonderful Advisor Limited及Perfect Angle。

於2019年8月13日， 貴公司、峻源控股有限公司(「**峻源**」)及梁志雄先生訂立股份轉讓協議，據此，峻源向 貴公司轉讓賢途有限公司的全部已發行股本，代價為 貴公司向峻源發行192股普通股。

26 儲備

(a) 貴公司

	資本儲備	累計虧損	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2018年11月30日(註冊成立日期)	—	—	—
年內虧損	—	(3,877)	(3,877)
於2018年12月31日及2019年1月1日	—	(3,877)	(3,877)
年內虧損	—	(9,308)	(9,308)
注資	1,592	—	1,592
於2019年12月31日及2020年1月1日	1,592	(13,185)	(11,593)
年內虧損	—	(8,506)	(8,506)
於2020年12月31日及2021年1月1日	1,592	(21,691)	(20,099)
期內虧損	—	(861)	(861)
於2021年6月30日	1,592	(22,552)	(20,960)

(b) 貴集團

貴集團權益中各部分期初與期末結餘的對賬載於綜合權益變動表。

法定儲備

根據中國公司法，在中國註冊的各公司須就根據中國會計準則釐定的年度法定除稅後溢利(抵銷任何過往年度虧損後)劃撥10%至法定儲備，直至儲備金結餘達到該實體註冊資本的50%為止。法定儲備可用於抵銷過往年度虧損或增加資本，惟法定儲備的餘額不少於註冊資本的25%。

資本儲備

貴集團於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的資本儲備即重組前 貴集團旗下實體的股本以及為使 貴公司股份於聯交所上市而進行重組產生的儲備。

27 租賃承擔

於各報告日期，短期租賃的租賃承擔如下：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
一年內	21	25	59	29

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日， 貴集團以12個月的租期租用物業，根據香港財務報告準則第16號符合計入短期租賃豁免的資格。

28 資本承擔

於各報告日期， 貴集團的資本承擔如下：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
已訂約但未撥備的物業、廠房及設備	2,829	—	44,746	21,170

29 綜合現金流量表附註

(a) 融資活動產生的負債對賬：

	銀行借款	其他借款	貼現票據融資	租賃負債
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2018年1月1日	105,000	—	4,654	4,190
現金流量：				
所得款項	123,000	—	500	—
還款	(105,500)	—	(4,654)	—
已付租賃租金本金部份	—	—	—	(1,388)
已付租賃租金利息部份	—	—	—	(175)
非現金交易：				
新租賃	—	—	—	56
利息費用影響	—	—	—	175
於2018年12月31日及2019年1月1日	122,500	—	500	2,858
現金流量：				
所得款項	117,000	—	450	—
還款	(122,500)	—	(500)	—
已付租賃租金本金部份	—	—	—	(1,453)
已付租賃租金利息部份	—	—	—	(107)
非現金交易：				
利息費用影響	—	—	—	107
於2019年12月31日及2020年1月1日	117,000	—	450	1,405
現金流量：				
所得款項	115,000	—	—	—
還款	(117,000)	—	(450)	—
已付租賃租金本金部分	—	—	—	(1,282)
已付租賃租金利息部分	—	—	—	(36)
非現金交易：				
新租賃	—	—	—	3,136
租金優惠	—	—	—	(387)
利息費用影響	—	—	—	47

	銀行借款	其他借款	貼現票據融資	租賃負債
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2020年12月31日及2021年1月1日	115,000	—	—	2,883
現金流量：				
所得款項	85,000	—	—	—
還款	(85,000)	—	—	—
已付租賃租金本金部分	—	—	—	(768)
已付租賃租金利息部分	—	—	—	(61)
受限制銀行存款增加				
非現金交易：				
新增借款*(附註23)*	—	26,548	—	—
利息費用影響	—	—	—	61
於2021年6月30日	115,000	26,548	—	2,115
於2020年1月1日	117,000	—	450	1,405
現金流量：				
所得款項	92,000	—	—	—
還款	(94,000)	—	(450)	—
已付租賃租金本金部分	—	—	—	(532)
已付租賃租金利息部分	—	—	—	(17)
受限制銀行存款增加	—	—	—	—
租金優惠	—	—	—	(231)
非現金交易：				
利息費用影響	—	—	—	27
於2020年6月30日(未經審核)	115,000	—	—	652

(b) 主要非現金交易：

截至2018年12月31日止年度，貴集團自環龍工業集團有限公司收購人民幣32,454,000元的無形資產，以應收關聯方款項結清。

30 關聯方交易

除歷史財務資料附註16、22及29(b)所披露者外，貴集團於往績記錄期間與其關聯方進行了以下交易：

(a) 名稱及關係

關聯方名稱	與 貴集團的關係
環龍工業集團有限公司(前稱成都環龍工業用呢集團有限公司)	受控股股東控制的公司
四川環龍新材料有限公司	受控股股東控制的公司
四川省西龍生物質材料科技有限公司(前稱四川省西龍紙業有限公司)	受控股股東控制的公司
四川省環龍生活用品有限公司(前稱安縣紙業有限公司)	受控股股東控制的公司
成都環龍智能系統設備有限公司	受控股股東控制的公司
周先生	控股股東
沈女士	控股股東
謝先生	貴公司執行董事
袁女士	貴公司執行董事

(b) 關聯方交易

		截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
		人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
					(未經審核)	
(i) 與關聯方的重大交易						
關聯方名稱	**性質**					
四川環龍新材料有限公司	銷售	604	500	371	68	8
四川省環龍生活用品有限公司	銷售	488	1,333	617	84	353
環龍工業集團有限公司	購買	(1,204)	—	—	—	—
環龍工業集團有限公司	收購無形資產	(32,454)	—	—	—	—
四川環龍新材料有限公司	租金收入	—	149	—	—	—
(ii) 主要管理人員報酬						
薪金、津貼及福利		848	1,007	1,466	482	1,100
界定供款退休計劃供款		26	79	73	29	102
		874	1,086	1,539	511	1,202

(c) 與關聯方的結餘

	於12月31日			於6月30日
應收／(應付)關聯方款項：	**2018年**	**2019年**	**2020年**	**2021年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
四川環龍新材料有限公司				
—貿易	279	259	132	26
—非貿易*(附註1)*	—	155	155	—
四川省西龍生物質材料科技有限公司				
—非貿易*(附註1)*	3,204	3,204	—	—
四川省環龍生活用品有限公司				
—貿易	696	566	444	444
周先生				
—非貿易*(附註1)*	8	15	25	30
沈女士				
—非貿易*(附註1)*	8	15	25	30
謝先生				
—非貿易*(附註2)*	(27)	(30)	(27)	(5)
袁女士				
—非貿易*(附註1)*	—	—	—	39
	4,168	4,184	754	564

附註：

1. 該等金額包含在綜合財務狀況表的「應收關聯方款項」。該等金額將於上市前結清。

2. 該等金額包含在綜合財務狀況表的「應付關聯方款項」。該等金額將於上市前結清。

於往績記錄期間的最高未償還結餘如下：

	截至12月31日止年度			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應收以下各方的最高未償還結餘：				
—四川環龍新材料有限公司	291	428	507	403
—四川省西龍生物質材料科技有限公司	3,204	3,204	3,204	—
—四川省環龍生活用品有限公司	696	1,302	1,302	806
—周先生	8	15	25	30
—沈女士	8	15	25	30
—袁女士	—	—	—	39

應付款項為非貿易性質無抵押、免息及須按要求償還。賬面值與其公平值相若，並以人民幣計值。關聯方的未償還結餘將於上市前結清。

31 資產抵押

於各往績記錄期間末， 貴集團若干資產已抵押以取得授予 貴集團的銀行借款。 貴集團已抵押資產於報告期末的賬面總值如下：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
物業、廠房及設備	21,818	51,705	46,494	70,152
無形資產	4,516	4,024	3,531	3,285
土地租賃預付款項	6,532	6,194	5,856	5,687
存貨	3,931	3,119	2,421	2,767
貿易應收款項	24,367	15,826	15,782	15,418
受限制銀行存款	1,800	1,000	1,000	1,002
	62,964	81,868	75,084	98,311

32 於附屬公司的權益

	貴公司			
	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
非上市股份，按成本	1	1,594	1,594	1,594

33 財務風險管理及公平值計量

貴集團就其於日常業務過程及投資活動中使用金融工具承受財務風險。財務風險包括市場風險(包括外幣風險及利率風險)、信貸風險及流動性風險。

貴集團的整體財務風險管理政策專注於金融市場的不可預測性及波動性，及尋求盡量減少對 貴集團財務狀況、財務表現及現金流量可能造成的不利影響。概無採用衍生金融工具對沖任何風險。

33.1 金融資產及負債分類

	貴公司				貴集團			
	於12月31日			於6月30日	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
金融資產								
按攤銷成本計量的金融資產：								
貿易及其他應收款項	—	—	—	—	107,122	123,629	135,509	119,574
應收關聯方款項.....	—	—	—	—	3,220	3,389	205	99
受限制銀行存款.....	—	—	—	—	1,800	1,000	1,000	1,002
現金及現金等價物.....	—	—	—	—	14,851	28,439	29,775	37,702
	—	—	—	—	126,993	156,457	166,489	158,377

	貴公司				貴集團			
	於12月31日			於6月30日	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
金融負債								
按攤銷成本計量的金融負債：								
貿易及其他應付款項	4,855	5,682	8,425	5,361	32,279	34,813	37,133	41,652
租賃負債	—	—	—	—	2,858	1,405	2,883	2,115
應付附屬公司款項	283	10,209	16,408	20,437	—	—	—	—
應付關聯方款項	—	—	—	—	27	30	27	5
貼現票據融資	—	—	—	—	500	450	—	—
銀行借款	—	—	—	—	122,500	117,000	115,000	115,000
其他借款	—	—	—	—	—	—	—	26,548
	5,138	15,891	24,833	25,798	158,164	153,698	155,043	185,320

33.2 外幣風險

外幣風險指金融工具的公平值或未來現金流量因匯率變動而波動的風險。 貴集團面臨的外幣風險主要來自其主要以美元計值的銷售交易，美元並非 貴集團與該等交易有關的實體的功能貨幣。

於各往績記錄期間末，以美元計值及按期末匯率換算為人民幣的金融資產如下：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應收款項	845	1,373	676	1,215

下表顯示 貴集團的年／期內除所得稅後溢利及權益對各集團實體的功能貨幣兑美元升值的敏感度。該等敏感度比率為向主要管理人員內部報告外幣風險時所採用的比率，並代表管理層對外幣匯率可能出現的變動的最佳評估。

	敏感度	溢利減少	權益減少
		人民幣千元	*人民幣千元*
截至2018年12月31日止年度	5%	36	36
截至2019年12月31日止年度	5%	58	58
截至2020年12月31日止年度	5%	29	29
截至2021年6月30日止六個月	5%	52	52

倘有關集團實體的功能貨幣兑各外幣出現相同百分比的貶值，則對 貴集團的年／期內溢利及權益具有程度相同但性質相反的影響。

貴集團目前並無外幣對沖政策，並密切監察外幣交易規模、外幣資產及負債以管理其外幣風險。

33.3 利率風險

利率風險涉及金融工具的公平值或現金流量因市場利率變動而浮動的風險。按浮動利率計息的銀行借款及其他借款使 貴集團承受現金流量利率風險，而 貴公司則不受利率風險影響。 貴集團的利率風險主要來自浮息銀行借款及其他借款。 貴集團銀行存款承受的利率風險微不足道。

貴集團於報告日期借款的利率如下：

	於12月31日						於6月30日	
	2018年		2019年		2020年		2021年	
	利率	*人民幣千元*	利率	*人民幣千元*	利率	*人民幣千元*	利率	*人民幣千元*
銀行借款								
—浮息	6.2%-7.8%	102,500	5.8%-7.0%	95,000	6.1%-6.5%	95,000	6.1%-6.5%	95,000
—定息	3.8%	20,000	7.0%	22,000	5.2%-7.0%	20,000	5.2%-5.6%	20,000
		122,500		117,000		115,000		115,000
其他借款								
—浮息	不適用	—	不適用	—	不適用	—	7.2%	26,548
		122,500		117,000		115,000		141,548

下表顯示 貴集團於往績記錄期間的年／期內溢利及各往績記錄期間末的總權益對利率可能出現的變動的敏感度。

	年／期內溢利及總權益減少			
	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
增加50個基點	44	41	41	51

相同基點減幅將對 貴集團於往績記錄期間的溢利及各往績記錄期間末的總權益具有程度相同但性質相反的影響。

利率的假設變動乃經觀察現行市況後視為合理地可能出現的變動，並代表管理層對利率合理地可能出現變動的評估。該分析乃按往績記錄期間的相同基準進行。

33.4 信貸風險

信貸風險指金融工具的交易對手方未能履行其金融工具條款項下責任，導致 貴集團蒙受財務虧損的風險。 貴集團承受的信貸風險主要來自於日常業務過程中給予客戶的信貸。 貴集團承受的最高信貸風險以附註33.1所詳述各往績記錄期間末金融資產的賬面值為限。

貿易應收款項及應收票據

貴集團通常給予其客戶30至180天的信貸期。於接納任何新客戶之前， 貴集團會評估潛在客戶的信貸質素，並界定客戶的信貸限額。授予客戶的信貸限額會定期檢討。

為計量預期信貸虧損，貿易應收款項及應收票據已根據共同信貸風險特徵及逾期天數分類。以下預期信貸虧損亦包含前瞻性資料。

貴集團應用香港財務報告準則第9號簡化方法計量預期信貸虧損，使用撥備矩陣及個別評估就所有貿易應收款項及應收票據使用全期預期虧損撥備。下表詳列統評貿易應收款項及應收票據的預期信貸虧損率：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
貿易應收款項				
並無逾期亦無減值	1%	1%	1%	1%-2%
逾期少於91天	5%	5%	5%	5%
逾期91至365天	10%-30%	10%-30%	10%-30%	10%-30%
逾期超過365天	40%	40%	40%	40%
個別減值	3,408,000	1,883,000	1,652,000	2,231,000
應收票據	—	—	—	1%-3%

整個往績記錄期間中， 貴集團客戶的過往信貸虧損經驗、債務人的特定前瞻性因素及經濟環境並無重大變動。因此，整個往績記錄期間的預期信貸虧損率維持穩定。

其他應收款項及應收關聯方款項

為盡量減低其他應收款項的信貸風險， 貴集團管理層已指派一支團隊負責釐定信貸限額及信貸審批。管理層將根據過往結算記錄及過往經驗以及目前外部資料，定期對其他應收款項的可收回性進行集體及個人評估，其會進行調整以反映概率加權的前瞻性資料，包括相關債務人營運的違約率。另已制定其他監督程序以確保採取跟進行動以收回逾期債務。就此方面，其他應收款項的信貸風險被視為甚低。

此外，管理層考慮到附註2.9所載因素後，認為由於違約風險甚低，因該等其他應收款項的信貸風險自初始確認以來並無顯著增加，因此於往績記錄期間並無確認預期信貸虧損。

受限制銀行存款及現金及現金等價物

信貸風險被視為微不足道，因為對手方為擁有穩健信貸評級的財務機構。

33.5 流動資金風險

流動資金風險涉及 貴集團無法履行以現金或其他金融資產結算的金融負債相關責任的風險。 貴集團就結算其應付款項以及管理其現金流量面臨流動資金風險。 貴集團的目標是維持適當的流動資產水平及取得獲承諾的信貸融資，以應付其短期及較長期的流動資金需求。

以下為 貴集團於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的金融負債餘下合約到期分析。倘債權人有權選擇負債的償付時間，則該負債根據 貴集團可能被要求支付的最早日期列賬。倘負債須分期償付，則每期還款分配至 貴集團承諾支付的最早期間。以下合約到期分析乃根據金融負債未貼現現金流量作出。

貴集團	一年內或按要求	多於一年但不超過兩年	多於兩年但不超過五年	未貼現總額	賬面值
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2018年12月31日					
貿易及其他應付款項	32,279	—	—	32,279	32,279
租賃負債	1,560	1,440	—	3,000	2,858
應付關聯方款項	27	—	—	27	27
貼現票據融資	500	—	—	500	500
銀行借款	125,378	—	—	125,378	122,500
	159,744	1,440	—	161,184	158,164
於2019年12月31日					
貿易及其他應付款項	34,813	—	—	34,813	34,813
租賃負債	1,432	8	—	1,440	1,405
應付關聯方款項	30	—	—	30	30
貼現票據融資	450	—	—	450	450
銀行借款	119,488	—	—	119,488	117,000
	156,213	8	—	156,221	153,698
於2020年12月31日					
貿易及其他應付款項	37,133	—	—	37,133	37,133
租賃負債	1,648	1,367	—	3,015	2,883
應付關聯方款項	27	—	—	27	27
銀行借款	117,432	—	—	117,432	115,000
	156,240	1,367	—	157,607	155,043
於2021年6月30日					
貿易及其他應付款項	41,652	—	—	41,652	41,652
租賃負債	1,640	547	—	2,187	2,115
應付關聯方款項	5	—	—	5	5
銀行借款	119,349	—	—	119,349	115,000
其他借款	9,942	9,942	9,942	29,826	26,548
	172,588	10,489	9,942	193,019	185,320

貴公司	一年內或按要求	多於一年但不超過兩年	未貼現總額	賬面值
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2018年12月31日				
貿易及其他應付款項	4,855	—	4,855	4,855
應付附屬公司款項	283	—	283	283
	5,138	—	5,138	5,138
於2019年12月31日				
貿易及其他應付款項	5,682	—	5,682	5,682
應付附屬公司款項	10,209	—	10,209	10,209
	15,891	—	15,891	15,891
於2020年12月31日				
貿易及其他應付款項	8,425	—	8,425	8,425
應付附屬公司款項	16,408	—	16,408	16,408
	24,833	—	24,833	24,833
於2021年6月30日				
貿易及其他應付款項	5,361	—	5,361	5,361
應付附屬公司款項	20,437	—	20,437	20,437
	25,798	—	25,798	25,798

33.6 金融工具的公平值計量

由於到期日較短， 貴集團金融資產及負債的賬面值與其於各往績記錄期間末的公平值並無重大差異。

34 資本管理

貴集團的資本管理目標為確保 貴集團能夠持續經營業務，並透過為貨品及服務訂立與風險水平相稱的價格，藉以為權益持有人提供充裕回報。

貴集團積極及定期檢討其資本架構，並因應經濟狀況變動作出調整。 貴集團以淨負債權益比率基準監察其資本架構。就此而言，淨債務乃界定為借款、貼現票據融資及租賃負債減現金及現金等價物。為維持或調整該比率， 貴集團可調整向股東派付股息的金額、發行新股及籌集新債務融資。

以下為於各報告期末的淨負債權益比率：

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
借款	122,500	117,000	115,000	141,548
貼現票據融資	500	450	—	—
租賃負債	2,858	1,405	2,883	2,115
減：現金及現金等價物	(14,851)	(28,439)	(29,775)	(37,702)
淨債務	111,007	90,416	88,108	105,961
總權益	86,261	123,279	164,292	178,578
淨負債權益比率	128.69%	73.34%	53.63%	59.34%

35 報告期末後事件

以下重大事件於2021年6月30日後發生：

(i) 由於新型冠狀病毒(「**新型冠狀病毒**」)持續爆發，全球採取多項措施，包括出行及交通限制，以防止此大流行病傳播。中國中央政府及多個省或市政府採取若干措施，包括但不限於實施出行限制及隔離政策。待其後有關非調整事件發展完成後， 貴集團的財務業績或受影響，其程度於本報告日期無法估計。

(ii) 誠如招股章程「業務」一節「法律訴訟及合規」一段所述，報告期後，法院於2021年7月16日作出一審判決，據此， 貴集團有責任向申索人支付(i)建設費及利息總額約人民幣0.7百萬元；及(ii)損害賠償總額約人民幣1.3百萬元。因此，截至2021年6月30日止六個月，在損益中確認的進一步法律申索撥備約為人民幣0.3百萬元，合共約人民幣2.2百萬元於 貴集2021年6月30日的財務狀況表中記錄為法律申索撥備。此外，並無任何一方向法院提出上訴， 貴集團於2021年8月27日根據上述判決向申索人支付約人民幣2.1百萬元。 貴集團已就2021年6月30日的潛在應付申索計提足夠撥備。

III. 期後財務報表

貴公司或 貴集團現時旗下任何公司並無就2021年6月30日之後任何期間編製經審核財務報表。

以下資料並不構成本招股章程附錄一所載本公司的申報會計師致同(香港)會計師事務所有限公司(香港執業會計師)的會計師報告一部分，載入僅供參考。未經審核備考財務資料應與本招股章程「財務資料」一節及本招股章程附錄一所載會計師報告一併閱覽。

A. 未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表

下列本集團的未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表乃根據上市規則第4.29段編製，僅供說明之用，而下文載列全球發售對於2021年6月30日本公司權益持有人應佔本集團經審核綜合有形資產淨值的影響，猶如全球發售已於該日進行。

本集團的未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表僅為說明之用而編製，且由於其假設性質使然，故未必能真實反映本集團於2021年6月30日或任何未來日期之綜合有形資產淨值。本集團之未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表乃按載於本公司會計師報告所載於2021年6月30日本公司權益持有人應佔本集團經審核綜合有形資產淨值編製，其全文載於本招股章程附錄一及按下文所述調整。未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表並不構成會計師報告一部分。

	於2021年6月30日本公司權益持有人應佔本集團經審核綜合有形資產淨值	估計全球發售所得款項淨額	本公司權益持有人應佔本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值	每股股份未經審核備考經調整綜合有形資產淨值	
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣元*	*港元*
	(附註1)	*(附註2)*		*(附註3)*	*(附註5)*
基於下調發售價10%後的發售價每股股份1.10港元.....	120,811	84,741	205,552	0.4282	0.5098
基於發售價每股股份1.22港元.....	120,811	95,523	216,334	0.4507	0.5365
基於發售價每股股份1.44港元.....	120,811	115,291	236,102	0.4919	0.5856

附註：

(1) 於2021年6月30日本公司權益持有人應佔本集團經審核綜合有形資產淨值乃摘錄自本招股章程附錄一所載本公司會計師報告，而此乃根據於2021年6月30日本公司權益持有人應佔本集團經審核綜合資產淨值約人民幣176,547,000元及就無形資產作出調整人民幣55,736,000元計算。

(2) 估計全球發售所得款項淨額乃基於發售價每股股份1.22港元(相當於人民幣1.02元)及1.44港元(相當於人民幣1.21元)的114,200,000股股份，亦基於下調發售價10%後的發售價每股股份1.10港元(相當於人民幣0.92元)計算，並經扣除估計包銷費用及佣金以及本集團預期於2021年6月30日之後產生的其他估計上市相關開支。該估計所得款項淨額的計算並無計及行使超額配股權後可予發行或本公司根據向董事授出的一般授權而可能配發及發行或購回的任何股份或根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使後可能發行的任何股份。

(3) 每股股份未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃經作出以上段落所述的調整後及按480,000,000股股份(即預期緊隨資本化發行及全球發售完成後將予發行的股份數目)計算得出。並無計及行使超額配股權後可予發行或本公司根據向董事授出的一般授權而可能配發及發行或購回的任何股份或根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使後可能發行的任何股份。

(4) 概無就於2021年6月30日本公司權益持有人應佔本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值進行調整以反映本集團於2021年6月30日之後訂立的任何貿易業績或其他交易。

(5) 就本未經審核備考經調整綜合有形資產淨值而言，以人民幣表示的金額乃按1.00港元兌人民幣0.84元的匯率換算為港元。

B. 有關編製未經審核備考財務資料的獨立申報會計師核證報告

以下為申報會計師致同(香港)會計師事務所有限公司(香港執業會計師)發出的報告全文，以供載入本招股章程。

Grant Thornton
致同

致環龍控股有限公司列位董事

吾等已完成核證工作，以就環龍控股有限公司(「**貴公司**」)董事編製 貴公司及其附屬公司(以下統稱為「**貴集團**」)的未經審核備考財務資料作出報告，僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括 貴公司日期為2021年12月29日的招股章程(「**招股章程**」)第II-1至II-2頁所載於2021年6月30日 貴集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表及相關附註(「**未經審核備考財務資料**」)。董事編製未經審核備考財務資料所依據的適用準則載於第II-1至II-2頁。

未經審核備考財務資料乃由董事編製，旨在說明全球發售對 貴集團於2021年6月30日的財務狀況的影響，猶如全球發售已於2021年6月30日進行。作為此程序的一部分，有關 貴集團財務狀況的資料乃董事摘錄自 貴集團截至2021年6月30日止六個月的綜合財務資料(已就此刊發會計師報告)。

董事就未經審核備考財務資料應負的責任

董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「**上市規則**」)第4.29段及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」(「**會計指引第7號**」)編製未經審核備考財務資料。

吾等的獨立性及質量監控

吾等已遵守香港會計師公會頒佈的《專業會計師道德守則》所規定的獨立性及其他道德要求，該等要求乃以誠信、客觀、專業能力及應有謹慎、保密性及專業行為作為基本原則。

本行應用香港會計師公會頒佈的香港質量監控準則第1號「進行財務報表審核及審閱以及其他核證及相關服務委聘的公司的質量監控」，並相應地設有一套全面的質量監控制度，包括有關遵從道德規範、專業標準及適用法律法規要求的書面政策及程序。

申報會計師的責任

吾等的責任乃依照上市規則第4.29(7)段的規定，就未經審核備考財務資料發表意見，並向 閣下呈報。關於吾等過往就編製未經審核備考財務資料所用的任何財務資料而發出的任何報告，吾等除了就該等報告於發出日期向收件人負責外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據香港會計師公會頒佈的香港核證工作準則第3420號「就編製備考財務資料以供載入招股章程作出報告的核證工作」進行委聘工作。該準則規定申報會計師規劃並執行程序，以合理確定董事於編製未經審核備考財務資料時是否已遵從上市規則第4.29段的規定以及參照香港會計師公會頒佈的會計指引第7號。

就此委聘工作而言，吾等並無責任就編製未經審核備考財務資料所用的任何過往財務資料作出更新或重新發表任何報告或意見，且吾等於受聘進行核證的過程中，亦無就編製未經審核備考財務資料所用的財務資料進行審核或審閱。

未經審核備考財務資料載入招股章程，純粹旨在說明重大事件或交易對 貴集團未經調整財務資料的影響，猶如該事件或該交易於所選定以供說明的較早日期已發生或已進行。因此，吾等無法保證該事件或該交易於2021年6月30日的實際結果會如所呈列般產生。

就未經審核備考財務資料是否已按適當準則妥善編製而作出報告的合理核證工作，涉及執行程序以評估董事在編製未經審核備考財務資料時所用的適用準則有否提供合理基礎，以呈列該事件或該交易直接產生的重大影響，以及就下列各項提供充份而適當的憑證：

- 有關未經審核備考調整是否已令該等標準產生適當效力；及

- 未經審核備考財務資料是否反映該等調整已在未經調整財務資料中妥當應用。

所選程序視乎申報會計師的判斷，當中已考慮到申報會計師對 貴集團性質的理解、與編製未經審核備考財務資料有關的事件或交易，以及其他相關委聘情況。

此項委聘工作亦涉及評估未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

吾等相信已取得充份而適當的憑證，為吾等的意見提供基礎。

意見

吾等認為：

(a) 未經審核備考財務資料已按所列基準妥善編製；

(b) 有關基準與 貴集團的會計政策一致；及

(c) 有關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。

致同(香港)會計師事務所有限公司
執業會計師

香港
銅鑼灣
恩平道28號
利園二期11樓

2021年12月29日

林敬義
執業證書編號：P02771

以下為獨立估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司就其對本集團物業權益於2021年10月31日所進行估值的函件全文及估值證書，乃為載入本招股章程而編製。

仲量聯行

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
香港皇后大道東1號太古廣場三期6樓
電話 +852 2846 5000 傳真 +852 2169 6001
牌照號碼: C-030171

敬啟者：

吾等遵照 閣下指示，對環龍控股有限公司(「**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**」)持有的物業權益進行估值，吾等證實曾進行視察，作出有關查詢、調查及搜集吾等認為必要的其他資料，以向 閣下呈述吾等對該等物業權益於2021年10月31日(「**估值日期**」)的市場價值的意見。

吾等的估值乃基於市場價值進行。市場價值被界定為「在進行適當的市場推廣後，由自願買方及自願賣方就資產或負債於估值日期達成交換的公平交易估計金額，而雙方乃在知情、審慎及不受脅迫的情況下自願進行交易」。

鑑於物業的建築物及構築物性質及其所處的特定位置，不大可能有可資比較的相關市場成交案例，因此，物業權益已參考其折舊重置成本採用成本法進行估值。

折舊重置成本的定義為「重置資產的現時成本，以其目前等值資產扣減實際損耗及所有相關形式的陳舊及優化」。折舊重置成本乃根據按土地現有用途估算的市值，加改善工程的現時重置成本，減實際損耗及所有相關形式的陳舊及優化的扣減而計算。於計算土地部分的價值時，已參考所在地的銷售證據。物業權益的折舊重置成本受到有關業務是否具備足夠的潛在盈利能力所限。吾等估值時，折舊重置成本應用於整個綜合大樓或發展項目以作單一權益，並假設該綜合大樓或發展項目並無零星交易。

吾等作出的估值乃假設賣方於市場出售物業權益，而並無受惠於遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排，以致影響物業權益的價值。

吾等的報告並無考慮任何所估值物業權益欠負的任何抵押、按揭或債項，亦無考慮出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另有指明者外，吾等假設物業概無附帶可影響其價值的繁重性產權負擔、限制及支銷。

為物業權益進行估值時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司頒佈的證券上市規則第五章及第十二項應用指引、皇家特許測量師學會頒佈的《皇家特許測量師學會估值全球準則》、香港測量師學會頒佈的《香港測量師學會評估準則》及國際估值準則委員會頒佈的《國際估值準則》所載的一切規定。

吾等於很大程度上倚賴　貴集團提供的資料，並接納吾等所獲有關年期、規劃審批、法定通告、地役權及所有其他相關事宜的意見。

吾等已獲提供各種產權文件，包括國有土地使用權出讓合同、建設用地規劃許可證、房地產權證、建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證以及有關物業權益的其他官方圖則，並已進行相關查詢。在可能情況下，吾等已查閱文件正本，以核實中國物業

權益的現有業權以及物業權益可能附帶的任何重大產權負擔或任何租賃修訂。吾等在很大程度上依賴 貴公司的中國法律顧問 — 北京大成律師事務所就中國物業權益的有效性提供的意見。

吾等並無詳細測量以核實物業面積是否準確，但已假設吾等所獲業權文件及正式地盤圖則所示的面積均正確無誤。所有文件和合同僅供參考，而所有尺寸、量度和面積均為約數。吾等並無進行實地測量。

吾等曾視察物業的外觀，並在可能情況下視察其內部。然而，吾等並無進行調查，以確定地面狀況及設施是否適合在其上進行開發。吾等編製估值時乃假設該等方面的狀況均為良好，並保證在施工過程中不會發生意外的成本及延誤。此外，吾等並無進行結構測量，但在吾等視察過程中並無發現任何嚴重缺陷。然而，吾等未能呈報該物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構缺陷，亦無測試任何設施。

黃雪瑩女士於2021年6月及12月對該物業進行視察，彼為特許測量師及中國房地產估價師，於中國物業估價方面擁有9年經驗。

吾等並無理由懷疑 貴集團提供予吾等的資料的真實性及準確性。吾等亦已徵求 貴集團確認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，可達致知情的意見，亦無理由懷疑有任何重要資料遭隱瞞。

除非另有說明，所有在本報告闡述的貨幣數字均為人民幣。

吾等遵照指示僅提供吾等於估值日期的估值意見。吾等的估值意見乃基於估值日期存在的經濟、市場及其他情況以及截至該日吾等可得資料而提供，且吾等並無責任就自該日起期間所發生事件而更新或以其他方式修改該等材料。特別是，自2020年3月11日宣佈新型冠狀病毒疫情爆發為全球大流行後，已對全球經濟活動造成極大干擾。截至報告日期，中國的經濟已經復蘇，大多數商業活動已經恢復正常。吾等亦注意到，該特定市場領域的市場活動及市場氣氛保持穩定。然而，由於疫情爆發期間全球經濟

復甦步伐不明朗，可能會對未來房地產市場造成影響，故吾等仍持審慎態度。因此，吾等建議 閣下經常複查該物業的估值。

謹請 閣下留意隨附的估值證書。

此 致

環龍控股有限公司
香港
灣仔皇后大道東248號
大新金融中心40樓
董事會 台照

代表
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
高級董事
姚贈榮
MRICS MHKIS RPS (GP)
謹啟

2021年12月29日

附註： 姚贈榮為特許測量師，擁有27年香港及中國物業估值經驗以及亞太地區相關經驗。

估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	於2021年10月31日現況下的市場價值 *人民幣元*
位於中國 四川省 成都市溫江區 成都海峽兩岸科技產業開發園 新華大道二段519號的成都生產基地	成都生產基地位於成都海峽兩岸科技產業開發園。開發園為成都重要的現代輕工業基地。新華大道為當地的主幹道之一，沿途有許多工廠群。該物業位於新華大道南側，靠近清泰路交叉口。 該物業包括一塊佔地面積約38,390.91平方米的土地及6棟已建成的建築物及建於土地之上的多棟附屬構築物。 該物業於2009年及2021年建成，該6棟已建成建築物為廠房一、一間員工宿舍、一間員工食堂、兩間配電房及廠房二。該等建築物的總建築面積約為34,613.25平方米。 該等構築物主要包括一間淋浴房、一個單車棚、一個籃球場、一間消防泵房、圍牆及道路。 該物業亦包括總建築面積約5,039.00平方米的廠房三，而拆除工程(包括拆除廠房三的外牆西立面及房頂)於估值日期已完成。 該物業的土地使用權已獲授予，期限為20年，於2038年5月22日到期，用於工業用途。	於估值日期，該物業的部分被 貴集團用作生產及附屬用途，而廠房三則為空置。於估值日期，成都生產基地的門衛室(無產權證，但於相關按揭合約中提及)已被拆除，而拆除工程(包括拆除廠房三的外牆西立面及房頂)已完成。	66,080,000 *(請參閱附註6)*

附註：

1. 根據日期為2018年4月17日的《國有建設用地使用權出讓合同—510115-2018-C-008》，一塊佔地面積約為38,390.91平方米的地塊的土地使用權將訂約出讓予四川環龍技術織物有限公司(「四川環龍」，本公司間接非全資附屬公司)，期限為20年，作工業用途。地價為人民幣6,524,539.12元。

2. 根據《建設用地規劃許可證 — 地字第510115201820160號》，四川環龍已獲准對該塊佔地面積約38,390.91平方米的土地進行規劃。

3. 根據《建設工程規劃許可證 — 建字第510115202030201號》，總建築面積合共約29,464.16平方米的建築物(該物業的部分)已獲准進行建設。

4. 根據以四川環龍為受益人的《建築工程施工許可證—510115202007090401號》，有關當地部門已批准開始建設總建築面積合共約為18,721.40平方米的廠房二及毗連的配電房。

5. 根據《房地產權證— 川 (2020)溫江區不動產權第0075516號》，四川環龍擁有4棟建築物(廠房一、一間員工宿舍、一間員工食堂及一間配電房)，總建築面積合共約為15,891.85平方米。該等建築物的相關土地使用權(分攤佔地面積合共約為11,600.72平方米)已授予四川環龍，期限為20年，於2038年5月22日屆滿，作工業用途。

6. 對該物業進行估值時，吾等並無對總建築面積約為5,039.00平方米且未取得相關業權證的廠房三賦予商業價值。然而，為供參考，吾等認為該建築物(不包括土地)於估值日期的折舊重置成本為人民幣4,470,000元。

7. 根據日期為2021年9月8日的建設工程竣工驗收報告，總建築面積合共約18,721.40平方米的廠房二及其毗連配電房的建設已竣工及通過驗收。

8. 根據2份《最高額抵押合同—ZD7301202000000137及ZD7301202000000138號》，成都生產基地的地塊、4棟建成築物、廠房三及門衛室(於估值日期已被拆除)受兩份以上海浦東發展銀行有限公司成都分行為受益人的按揭所規限，作為抵押品為總額人民幣49,150,000元的債務提供擔保，擔保期限為2021年1月4日至2024年1月4日。

9. 吾等已獲得 貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，其中包括以下內容：

   a. 四川環龍為該物業土地使用權的合法擁有人，並合法擁有上述土地使用權的所有權。該土地的實際用途與房地產權證所訂明的用途一致。四川環龍有權於土地使用權年期內合法佔用及使用該土地。在承押人同意下，四川環龍可轉讓、再抵押或以任何其他合法方式處分該土地使用權；

b. 四川環龍已於廠房二及毗連的配電房建設前取得必要的行政許可。該等建築物的建設工程已竣工及通過驗收。未來將可依法申請該等建築物的不動產登記；

c. 就上述房地產權證所列的建築物而言，存在以下情況：i)四川環龍於取得建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證前已開始施工；ii)四川環龍於竣工後在法定時限內尚未完成消防備案程序，iii)四川環龍於建設工程竣工驗收前已開始使用該等建築物。上述情況對四川環龍的存續、經營及生產造成重大不利影響的可能性相對較小；及

d. 除上述抵押外，四川環龍並無出售、轉讓、抵押或設定其他第三方權益或對已取得房地產權證的土地及建築物使用權的限制。土地及建築物並無被扣押、查封、強制徵用或根據其他法律程序而對其用途造成重大不利影響。

下文載列本公司組織章程大綱及細則若干條文以及開曼公司法若干方面的概要。

本公司於2018年11月5日在開曼群島根據開曼群島法律第22章公司法(1961年第3號法例，經綜合及修訂)(「**公司法**」)註冊成立為獲豁免有限公司。本公司章程文件包括其經修訂及重列的組織章程大綱(「**大綱**」)及其經修訂及重列的組織章程細則(「**細則**」)。

1. 組織章程大綱

(a) 大綱列明(其中包括)本公司股東承擔的責任限於彼等各自持有股份於當時的未繳金額(如有)，而本公司的成立宗旨並無限制(包括作為一間投資公司)，而根據公司法第27(2)條規定，本公司將擁有，且能夠全面行使自然人的全部功能，而不論是否符合公司利益，以及鑒於本公司作為獲豁免公司，除為促進本公司在開曼群島以外地區的業務外，本公司將不會在開曼群島與任何人士、商號或公司進行交易。

(b) 本公司可藉特別決議案修改其大綱所載有關任何宗旨、權力或其他事宜。

2. 組織章程細則

細則於2021年12月22日獲有條件採納並於上市日期起生效。以下為細則中若干條文概要：

(a) 股份

(i) 股份類別

本公司股本包括普通股。

(ii) **更改現有股份或類別股份權利**

根據公司法規定，倘任何時候本公司股本分為不同類別股份，則股份或任何類別股份所附有全部或任何特別權利可(除非該類別的發行條款另有規定)經由該類別已發行股份面值不少於四分之三的持有人書面同意，或經由該類別股份持有人在另行召開的股東大會上通過特別決議案批准而更改、修訂或廢除。關於股東大會的細則條文作出必要修訂後，適用於各另行召開的股東大會，惟所需法定人數(續會除外)須為兩名持有該類別已發行股份面值不少於三分之一的人士或其受委代表，而於任何續會上，兩名親身或委派受委代表出席的持有人(不論其所持股份數目)即構成法定人數。該類別股份的各持有人均有權就其所持的每股股份投一票。

除非有關股份發行條款所附權利另有明確規定，否則任何股份或類別股份持有人享有的任何特別權利，不得因進一步設立或發行與其享有同等權益的股份而被視為已予更改。

(iii) **更改股本**

本公司可透過其股東的普通決議案：

(i) 藉增設新股份增加其股本；

(ii) 將其所有或任何資本合併為面值較其現有股份為大的股份；

(iii) 按本公司於股東大會或董事可能作出的決定，將其股份劃分為多個類別，並賦予該等股份任何優先、遞延、合資格或特別權利、特權、條件或限制；

(iv) 將其股份或其中任何股份再拆細為面值較大綱所規定者為低的股份；或

(v) 註銷於決議案通過日期尚未獲承購的任何股份，並按所註銷股份面值削減股本數額。

本公司可能透過特別決議案以任何方式削減其股本或任何股本贖回儲備或其他不可分派儲備。

(iv) **股份轉讓**

所有股份轉讓均可以通用或普通形式或由香港聯合交易所有限公司(「**聯交所**」)規定的形式或由董事會可能批准的其他形式的轉讓文據進行，且必須親筆簽署；或倘轉讓人或承讓人為結算所或其代名人，則須以親筆或機印簽署，或以董事會可能不時批准的其他方式簽立。

儘管有上述規定，只要任何股份於聯交所上市，該等上市股份的擁有權可根據適用於該等上市股份的法律以及適用於或應當適用於該等上市股份的聯交所規則及規例證明和轉讓。有關其上市股份的股東名冊(不論是股東名冊總冊或股東名冊分冊)可以不可閱形式記錄公司法第40條規定的詳細資料，但前提是該等記錄須符合適用於該等上市股份的法律以及適用於或應當適用於該等上市股份的聯交所規則及規例。

轉讓文據須由轉讓人及承讓人雙方或彼等的代表簽立，惟董事會可免除承讓人簽立轉讓文據。在有關股份以承讓人名義於股東名冊登記前，轉讓人仍應被視為股份持有人。

董事會可按其絕對酌情決定權隨時將任何登記於股東總冊的股份移往任何股東分冊，或將任何登記於任何股東分冊的股份移往股東總冊或任何其他股東分冊。

除非本公司已獲支付由董事釐定的費用(不超過聯交所可能釐定應付的最高金額)、轉讓文據已妥為加蓋印章(如適用)，且只涉及一類股份，並連同有關股票及董事會可能合理要求顯示轉讓人轉讓權利的有關其他證明(以及倘轉讓文據由部分其他人士代為簽立，則授權該名人士進行)送達相關股份登記處或註冊辦事處或存置股東總冊的其他地點，否則董事會可拒絕承認任何轉讓文據。

根據聯交所規定在任何報章以廣告形式或以其他方式發出通告後，可於董事會可能決定的時間及期間內暫停辦理及停止辦理股份過戶登記手續。於任何年度，停止辦理過戶登記手續不得超過足三十(30)日期間。

受以上所限，繳足股份不受任何轉讓限制，亦不受任何以本公司為受益人的留置權限制。

(v) **本公司購回本身股份的權力**

公司法及細則賦予本公司可在若干限制的規限下購回本身股份的權力，且董事會在代表本公司行使該項權力時受限於聯交所不時頒佈的任何適用規定。

董事會可接受無償交回的任何繳足股份。

(vi) **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。

(vii) **催繳股款及沒收股份**

董事會可不時向股東催繳有關彼等各自所持股份的任何未繳付股款(不論按股份面值或以溢價方式計算)。催繳股款可一次付清或分期追收。倘任何應付催繳股款或分期股款於指定付款日期或之前仍未繳付，則欠款人士須按董事會可能同意接受的利率(不超過年息百分之二十(20%))支付由指定付款日期至實際付款日期止期間有關款項的利息，但董事會可豁免支付全部或部分利息。董事會如認為適當，可從任何願意預繳股款的股東收取(以現金或現金等值)有關其所持任何股份的全部或部分未催繳及未付股款或應付分期股款，且本公司可就預繳的全部或任何款項按董事會可能釐定的利率(如有)支付利息。

若股東於指定付款日期並無支付任何催繳股款，董事會可向其發出不少於足十四(14)日的通知，要求其支付仍未支付的催繳股款，連同任何已累計及將累計至實際付款日期止的利息，以及聲明，若截至指定時間或之前仍未付款，則有關催繳股款的股份會被沒收。

若不遵守任何有關通知的要求，則所發出通知涉及的任何股份可於其後在支付通知所規定款項前隨時由董事會藉決議案予以沒收。有關沒收將包括有關被沒收股份的所有已宣派但於沒收前仍未實際支付的股息及紅利。

股份被沒收人士將不再為有關被沒收股份股東，惟仍有責任向本公司支付於沒收當日其應就該等股份應付本公司的全部款項，連同(倘董事會酌情要求)由沒收當日至實際付款日期按董事會可能釐定的利率(不超過年息百分之二十(20%))計算的有關利息。

(b) 董事

(i) 委任、退任及免職

在每屆股東週年大會上，當時在任的三分之一董事(或倘董事人數並非三的倍數，則為最接近但不少於三分之一)須輪值告退，惟各董事至少須每隔三年在股東週年大會上輪值退任一次。輪值退任的董事應包括有意退任而無意膺選連任的任何董事。任何其他退任的董事乃自上次連任或委任起計任期最長的董事，惟倘有數名人士於同日出任或連任董事，則將行退任的董事(除非彼等另有協議)須由抽籤決定。

董事或替任董事均毋須持有本公司任何股份以符合資格。此外，細則並無關於董事於達到任何年齡限制時退任的條文。

董事會有權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人數。任何由此委任的董事，可任職至其獲委任後的第一屆本公司股東週年大會，並合資格膺選連任。

本公司可透過普通決議案將任何任期未滿的董事撤職(惟此舉不影響該董事就其與本公司所訂任何合約遭違反而提出任何索償)，而本公司股東亦可透過普通決議案委任

他人接任。除非本公司於股東大會上另行決定，否則董事人數不得少於兩名。董事人數並無上限。

董事在以下情況下須離職：

(aa) 彼向本公司提交書面通知辭職；

(bb) 彼變得神志不清或身故；

(cc) 彼未特別告假而連續六(6)個月缺席董事會會議，且董事會決議解除其職務；

(dd) 彼破產或收到針對彼作出的接管令或暫停付款或與其債權人訂立債務重整協議；

(ee) 彼遭法律禁止擔任董事；或

(ff) 彼根據任何法律條文不得繼續擔任董事或根據細則被罷免。

董事會可委任其一名或多名成員為本公司董事總經理、聯席董事總經理或副董事總經理或擔任任何其他職位或行政職位，任期及條款可由董事會決定，而董事會亦可撤銷或終止任何此等委任。董事會可將其任何權力、權限及酌情權轉授由董事會認為合適的一名或多名董事及其他人士組成的委員會，並可不時因任何人士或目的全部或部分撤回有關轉授或撤回對任何該等委員會的委任及解散任何該等委員會，惟每個以此方式成立的委員會在行使獲轉授權力、權限及酌情權時，須遵守董事會可能不時對其施行的任何規定。

(ii) **配發及發行股份及認股權證的權力**

在公司法以及大綱及細則條文的規限下，及在任何股份或類別股份持有人所獲賦予任何特別權利的情況下，任何可能發行的股份(a)具有或附有董事可能決定有關股息、投票權、退還資本或其他方面的權利或有關限制，或(b)條款為應本公司或股份持有人選擇有責任贖回。

董事會可按其釐定的條款發行賦予其持有人權利認購本公司資本中的任何類別股份或證券的認股權證或可換股證券或類似性質的證券。

在公司法及細則條文及(如適用)聯交所規則的規限下，且在不影響任何股份或任何類別股份當時所附任何特別權利或限制的情況下，本公司所有未發行股份均由董事會處置。董事會可按其絕對酌情權決定，按其認為適當的時間、代價以及條款及條件向其認為適當的人士發售、配發、就此授出購股權或以其他方式處置股份，惟不得以面值的折讓價發行股份。

於作出或授出任何配發、提呈發售、就此授出購股權或處置股份時，倘董事會認為如不辦理註冊聲明或其他特別手續而向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配發、提呈發售或就此授出購股權或處置股份即屬或可能屬違法或不可行，則本公司或董事會無責任作出上述行動。因上文所述而受影響的股東在任何情況下概不屬於或被視為另一類別股東。

(iii) **處置本公司或其任何附屬公司資產的權力**

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。然而，董事可行使及作出本公司可行使或進行或批准而細則或公司法並無規定須由本公司於股東大會上行使或進行的一切權力、行動及事宜。

(iv) **借款權力**

董事會可行使本公司一切權力籌集或借入款項、將本公司全部或任何部分業務、財產及資產以及未催繳股本進行按揭或押記，並在公司法規限下發行本公司債權證、債券及其他證券(不論作為本公司或任何第三方任何債項、負債或責任的全部或附屬抵押)。

(v) **酬金**

董事的一般酬金由本公司於股東大會上釐定，該等酬金(除經投票的決議案另有指示外)將按董事會協定的比例及方式分派，倘未能達成協議，則由各董事平分，惟任職時間僅為應付酬金相關期間內部分時間的任何董事，則按其任職時間比例收取酬金。董事亦有權獲預付或償付因出席任何董事會會議、委員會會議或股東大會或就本公司任何類別股份或債權證舉行的個別會議或以其他方式執行董事職務而合理預期將會產生或已產生的一切差旅、酒店及附帶開支。

倘任何董事應本公司要求就任何目的前往海外或駐居海外，或履行董事會認為超逾董事日常職責的服務，則可獲付由董事會釐定的額外酬金，而該額外酬金應作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，應收取董事會不時決定的有關酬金、其他福利及津貼。上述酬金可作為董事酬金以外的額外報酬或代替酬金。

董事會可為本公司僱員(此詞在本段及下段均包括可能或曾經擔任本公司或其任何附屬公司任何行政職位或任何受薪職務的董事或前任董事)及前僱員及其供養人士或上述任何一類或多類人士設立或共同或聯同其他公司(為本公司附屬公司或與其有業務聯繫的公司)設立退休金、醫療津貼或撫恤金、人壽保險或其他福利的任何計劃或基金，由本公司負責供款。

董事會可在須遵守或毋須遵守任何條款或條件的情況下支付、訂立協議支付或給予可撤回或不可撤回的退休金或其他福利予僱員及前僱員及其供養人士或任何上述人士，包括該等僱員或前僱員或其供養人士根據任何前段所述計劃或基金享有或可享有者以外的退休金或其他福利(如有)。在董事會認為適宜的情況下，任何上述退休金或福利可在僱員實際退休前及預期退休時，或在實際退休時或實際退休後隨時授予僱員。

董事會可議決將當時計入任何儲備或資金(包括股份溢價賬及損益賬)的任何進賬金額的全部或任何部份(無論其是否可供分派)撥充資本，方式是將有關金額用於繳付下列人士將獲配發的未發行股份的股款：(i)於根據已於股東大會上經股東採納或批准的任何股份獎勵計劃或僱員福利計劃或其他與該等人士有關之安排而授出的任何認股權或獎勵獲行使或權利獲歸屬時，本公司及／或其聯屬人士(指透過一家或多家中間公司直接或間接控制本公司或受本公司控制或共同控制的任何個人、法團、合夥企業、團體、合股公司、信託、非法團團體或其他實體(本公司除外))的僱員(包括董事)；或(ii)任何信託的任何受託人(本公司就運營已於股東大會上經股東採納或批准的任何股份獎勵計劃或僱員福利計劃或其他與該等人士有關之安排而將向其配發及發行股份)。

(vi) **離職補償或付款**

根據細則，凡向任何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相關付款(並非合約規定須付予董事者)，必須由本公司於股東大會批准。

(vii) **為董事提供貸款及貸款抵押**

倘及在香港法例第622章《公司條例》禁止的情況下，本公司不得直接或間接向董事或其緊密聯繫人作出任何貸款(猶如本公司為在香港註冊成立的公司)。

(viii) **披露於與本公司或其任何附屬公司所訂立合約的權益**

董事可於擔任董事職務期間兼任本公司任何其他受薪職位或崗位(惟不可擔任本公司核數師)，有關任職期間及條款由董事會決定。除按照或根據細則的任何酬金外，董事亦可獲支付有關額外酬金。董事可擔任或出任由本公司發起的任何公司或本公司擁有權益的任何其他公司的董事或其他高級職員或於當中擁有權益，而毋須向本公司或股東交代其因出任該等其他公司的董事、高級職員或股東或於當中擁有權益而收取的任何酬金、溢利或其他利益。董事會亦可促使按其在各方面認為適當的方式行使本公司持有或擁有任何其他公司股份所賦予的投票權，包括行使投票權以贊成任命董事或

任何董事為該等其他公司董事或高級職員的任何決議案，或投票或規定向該等其他公司的董事或高級職員支付酬金。

任何董事或建議委任或候任董事不應因其職位而失去有關其職位或崗位任期或與溢利有關的合約，或以賣方、買方或任何其他身份與本公司訂立合約的資格；任何董事以任何方式於其中有利益關係的任何該等合約或任何其他合約或安排亦不得因此被撤銷；有此利益關係的任何董事毋須因其董事職務或由此而建立的受託關係，向本公司或股東交代其由任何該等合約或安排所獲得的酬金、溢利或其他利益。倘董事知悉其於本公司所訂立或擬訂立合約或安排中有任何直接或間接的利益關係，必須於首次考慮訂立該合約或安排的董事會會議上申明其利益性質(倘董事知悉其當時利益關係)，或於任何其他情況下，則須於知悉此項利益關係後的首次董事會會議上申明其利益性質。

董事不得就有關批准其或其任何緊密聯繫人享有重大權益的任何合約或安排或其他建議的任何董事會決議案投票(亦不得計入法定人數)，惟此項限制不適用於任何下列事項，即：

(aa) 向以下人士提供任何抵押或彌償保證：

(aaa) 董事或其緊密聯繫人，就該董事或任何該等人士因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引致或承擔的責任；或

(bbb) 第三方，就董事或其緊密聯繫人(不論單獨或共同)按某項擔保或彌償保證或提供抵押而承擔有關本公司或其任何附屬公司的全部或部分債項或責任；

(bb) 有關提呈發售本公司或本公司發起或擁有權益的任何其他公司的股份或債權證或其他證券以供認購或購買的任何建議，而董事或其緊密聯繫人因參與發售的包銷或分包銷而於其中擁有或將擁有權益；

(cc) 有關本公司或其附屬公司僱員利益的任何建議或安排，包括：

(aaa) 採納、修訂或執行董事或其緊密聯繫人可能有利益的任何僱員股份計劃或任何股份激勵或購股權計劃；或

(bbb) 採納、修訂或執行同時涉及董事、其緊密聯繫人及本公司或其任何附屬公司的僱員的養老基金或退休、死亡或傷殘福利計劃，而該等計劃並無給予任何董事或其緊密聯繫人任何與該等計劃或基金有關的類別人士通常沒有的特權或利益；

(dd) 董事或其緊密聯繫人僅因持有本公司股份或債權證或其他證券的權益而與本公司股份或債權證或其他證券的其他持有人以相同方式擁有權益的任何合約或安排。

(c) 董事會議事程序

董事會可舉行會議以處理事務、休會及以其認為適當的方式規範會議。任何會議上提出的事項，須由大多數票決定。倘出現相同票數，則會議主席可額外投票或投決定票。

(d) 修訂章程文件及本公司名稱

本公司可於股東大會上透過特別決議案廢除、更改或修訂細則。細則訂明，更改大綱條文、修訂細則或更改本公司名稱，均須藉特別決議案批准。

(e) 股東大會

(i) 特別及普通決議案

本公司的特別決議案須在股東大會上獲親身出席並有權投票的股東或(倘有關股東為法團)其正式授權代表或(若允許委任代表)其受委代表以不少於四分之三的大多數票通過；有關大會須根據細則正式發出通告。

根據公司法，於通過任何特別決議案後十五(15)日內，須將有關特別決議案副本送呈開曼群島公司註冊處處長。

普通決議案於細則的定義是指在股東大會(須根據細則正式發出通告)上獲親身出席並有權投票的本公司股東或(若為法團)其正式授權代表或(若允許委任代表)其受委代表以簡單多數票通過的決議案。

(ii) 表決權及要求投票表決的權利

在有關任何股份當時所附任何有關投票的特別權利或限制規限下，於任何股東大會上以投票方式表決時，每位親身或以受委代表出席的股東或(若股東為法團)其正式授權代表，每持有一股繳足股份可投一票，惟於催繳股款或分期繳款前已繳足或入賬列為繳足的股份就上述情況而言不得作繳足股款論。凡有權投一票以上的股東毋須盡投其票或以同一方式盡投其票。

於任何股東大會上，該大會所提呈表決的決議案均以投票方式進行表決，除非大會主席以真誠允許純粹有關程序或行政事宜的決議案以舉手方式表決，而在此情況下，每名親身(或倘股東為法團，則由其正式授權代表)出席或委派受委代表出席的股東即有一票，惟倘屬結算所(或其代名人)的股東委任多於一名代表，每名受委代表在舉手表決時均有一票。

倘認可結算所(或其代名人)為本公司股東，則其可授權其認為合適的一名或多名人士作為其代表，出席本公司任何會議或本公司任何類別股東會議，惟倘超過一名人士獲授權，則該項授權須列明每名獲授權人士所代表股份數目及類別。根據本條文獲授權人士被視為正式授權而並無進一步事實證據以及有權代表認可結算所(或其代理人)行使相同權力，猶如有關人士為結算所(或其代理人)持有的本公司股份登記持有人，包括有權於獲允許以舉手方式表決時個別以舉手方式表決。

所有股東均有權於股東大會上發言及投票，惟根據聯交所規則須就批准所考慮事項放棄投票的股東除外。

倘本公司知悉，根據聯交所規則，任何股東須就本公司任何特定決議案放棄投票或就本公司任何特定決議案只可投贊成或反對票時，任何該股東或代表該股東所投而違反相關規定或限制的投票不會計入票數內。

(iii) **股東週年大會及股東特別大會**

本公司須於每個財政年度舉行一次本公司股東週年大會，該股東大會必須於本公司財政年度末後六(6)個月內舉行，除非較長的期間並不違反聯交所規則。

股東特別大會可應於遞呈請求當日持有不少於有權於股東大會上投票的本公司繳足股本十分之一的一位或以上股東要求予以召開。有關請求須以書面形式向董事會或秘書提出，述明要求董事會召開股東特別大會以處理請求內訂明的任何事項。該大會須於遞呈該請求後2個月內舉行。如於遞呈請求書日期起21日內董事會未能召開該大會，請求人自身可以同一方式召開大會，請求人因董事會未能召開大會而產生的所有合理開支須由本公司補償予請求人。

任何一名或多名於遞呈請求日期持有不少於本公司繳足股本(賦有於股東大會上投票權)十分之一的股東，於任何股東大會上有權要求董事會(a)向有權收取下屆股東週年大會通告的股東發出通知，以告知任何可能於會上正式動議及擬於會上動議的決議案；及／或(b)向有權獲發送任何股東大會通告的股東傳閱不超過一千字的陳述書，以告知於該大會上提呈的決議案所述事宜或將處理的事項，有關請求須以書面形式向董事會或祕書提出。在下列情況下，本公司將發出有關任何決議案的通知以傳閱任何陳述書：(a)由遞呈請求人士簽署的請求副本於大會舉行前不少於六個星期(aa)(如屬發出決議案通告的請求)；及(bb)不少於大會舉行前一星期(如屬任何其他請求)送達註冊辦事處或總辦事處；及(b)存入或連同請求書遞交一筆合理足夠款項，用以支付本公司使請求書生效產生的開支，惟倘於請求發出決議案通知的請求書副本遞交至註冊辦事處或總辦事處後，在該請求書遞交後六個星期或較短期間內的某一日召開股東週年大會，則該請求書雖然並非在細則規定的時間內遞交，但仍被視為已妥為遞交。任何有關決議案的通知及該陳述書，須向有權獲送交大會通告的股東發出，並須將該決議案或陳述書的副本送交各有關股東，而該通知須透過發出決議案一般效力的通知向任何其他股東發出。

(iv) **會議通告及將予進行議程**

召開股東週年大會須發出不少於二十一(21)個完整日的通告。召開所有其他股東大會則須發出不少於十四(14)個完整日的通告。通告並不包括送達或當作送達通告當日，亦不包括發出通告當日，且通告須列明會議時間及地點以及會上將予審議的決議案詳情，倘有特別事項，則列明有關事項的一般性質。

此外，每次股東大會均須向所有本公司股東(惟按照細則條文或所持股份發行條款無權接獲該等本公司通告的有關股東除外)以及(其中包括)本公司當時的核數師發出通知。

任何根據細則由任何人士發出或收取的通告均須以專人送交任何本公司股東或以郵寄方式送達該股東的登記地址，或根據聯交所規定於報章刊登廣告。通告亦可由本公司以電子方式送達或交付至任何股東，惟須遵守開曼群島法律及聯交所規則。

凡在股東特別大會及股東週年大會處理的所有事項，均被視為特別事項，惟下列在股東週年大會處理的各項事項則被視為普通事項：

(aa) 宣派及批准派發股息；

(bb) 考慮及採納賬目及資產負債表以及董事會與核數師報告；

(cc) 選舉董事以替代退任董事；

(dd) 委任核數師及其他高級職員；及

(ee) 釐定董事及核數師酬金。

(v) **大會及另行召開類別大會的法定人數**

除非於大會處理事項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，惟未達法定人數亦可委任主席。

股東大會的法定人數為兩名親身(或若股東為法團，則其正式授權代表)或委派代表或僅就法定人數而言，由結算所指定的兩名人員作為授權代表或受委代表出席並有權投票的股東。有關為批准修訂某類別權利而另行召開的類別大會(續會除外)，所需法定人數為兩名持有該類別已發行股份面值不少於三分之一的人士或其受委代表。

(vi) **受委代表**

有權出席本公司大會並在會上投票的本公司任何股東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代其出席本公司股東大會或類別大會並於會上投票。受委代表毋須為本公司股東，並且有權代表身為個別人士的股東及彼作為有關股東受委代表可行使的相同權力。此外，受委代表有權代表法團股東行使其所代表的股東可行使的相同權力，猶如其為個人股東。股東可親身(或若股東為法團，則其正式授權代表)或委派受委代表投票。

(f) 賬目及核數

董事會須安排真實賬目，記錄本公司收支款項、收支事項，以及本公司財產、資產、信貸及負債及公司法規定或足以真實及公平地反映本公司事務並解釋其交易所需的所有其他事宜。

會計記錄須保存於註冊辦事處或董事會決定的其他一個或多個地點，並可經常供任何董事查閱。除法例所賦予或董事會或本公司在股東大會上授權外，任何股東(董事除外)概無權查閱本公司任何會計記錄或賬冊或文件。然而，獲豁免公司應於稅務資訊局根據開曼群島稅務資訊局法送達命令或通知後，於其註冊辦事處以電子形式或任何其他媒體提供其賬簿副本或其任何部分。

每份須於股東大會上向本公司提呈的資產負債表及損益賬(包括法例規定附加的每份文件)，連同董事會報告印刷本及核數師報告副本，須於股東大會舉行日期前不少於二十一(21)日及於股東週年大會通告的相同時間寄交按照細則條文每位有權收取本公司股東大會通告的人士。然而，本公司可改為向該等人士發出摘錄自本公司年度賬目的

財務報表概要及董事會報告，惟須符合所有適用法例，包括聯交所規定。任何有關人士可書面要求本公司，除財務報表概要外，另寄發本公司年度財務報表及有關董事會報告的完整印刷本。

於每年股東週年大會或其後的股東特別大會上，股東應委任核數師以審核本公司賬目，該核數師任期直至下屆股東週年大會為止。此外，股東可於核數師的任期屆滿前隨時在任何股東大會上藉普通決議案將其罷免並可在大會上藉普通決議案委任另一名核數師代其履行餘下任期。核數師酬金須由本公司於股東大會釐定或按照股東決定的方式釐定。

本公司財務報表須由核數師按照公認核數準則審核，該公認核數準則可為開曼群島以外國家或司法權區的公認核數準則。核數師須按照公認核數準則編製有關書面報告，並於股東大會上向股東提呈核數師報告。

(g) 股息及其他分派方式

本公司可於股東大會上以任何貨幣宣派向股東派付的股息，惟所宣派股息不得超過董事會建議的數額。

細則規定，股息可自本公司已變現或未變現溢利或董事釐定再無需要的溢利劃撥的任何儲備宣派及派付。在普通決議案批准下，股息亦可根據公司法自股份溢價賬或經授權可用作派發股息的任何其他基金或賬目宣派及派付。

除任何股份所附權利或發行條款另有規定外，(i)所有股息須按派息股份的繳足股款宣派及派付，惟就此而言，凡在催繳前已就股份所繳足股款將不會視為股份繳足股款；及(ii)所有股息須按派息期間任何一段或多段時間的繳足股款按比例分攤及派付。倘任何股東現時欠付本公司催繳股款或其他款項，董事可自派付予彼等的任何股息或其他款項或與股份有關的款項中扣除彼等結欠的全部數額(如有)。

董事會或本公司於股東大會議決就本公司股本派付或宣派股息時，董事會可另行議決(a)全部或部分股息以配發入賬列為繳足股份的方式支付，惟有權獲派股息的股東有權選擇以現金代替配發方式領取全部或部分股息，或(b)有權獲派股息的股東有權選擇以獲配發入賬列為繳足股份的方式領取全部或董事會認為適當的部分股息。

應董事會建議，本公司亦可藉普通決議案議決，以配發入賬列為繳足股份方式全數派發本公司任何特定股息，而毋須授予股東任何選擇收取現金股息以代替配發的權利。

本公司向股份持有人以現金派付的任何股息、利息或其他應付款項可以支票或股息單的形式支付，並郵寄往持有人登記地址，或倘屬聯名持有人，則寄往就股份名列本公司股東名冊首位持有人地址，或寄往持有人或聯名持有人可能以書面指示的任何有關人士及有關地址。除持有人或聯名持有人另有指示外，每張有關支票或股息單的抬頭人須為持有人，或倘屬聯名持有人，則為就有關股份名列股東名冊首位的持有人，郵誤風險概由彼等自行承擔，而當付款銀行支付支票或股息單後，即代表本公司已充分解除責任。兩名或以上聯名持有人的任何一名人士可發出該等聯名持有人就所持股份的任何股息或其他應付款項或可分配財產的有效收據。

倘董事會或本公司於股東大會上已議決派付或宣派股息，董事會可繼而議決以分派任何類別指定資產的方式支付全部或部分股息。

所有於宣派一年後未獲認領的股息或紅利，可由董事會用作投資或其他用途，收益撥歸本公司所有，直至獲認領為止，而本公司不會就此成為有關款項的受託人。所有於宣派六年後仍未獲認領的股息或紅利，可由董事會沒收，撥歸本公司所有。

本公司就或有關任何股份應付的股息或其他款項概不附帶利息。

(h) 查閱公司記錄

除非根據細則而暫停辦理股份過戶登記，否則根據細則，股東名冊及股東分冊必須於辦公時間內在註冊辦事處或根據公司法存置股東名冊的該等其他地點免費供股東查閱最少兩(2)個小時，而任何其他人士在繳付最多2.50港元或董事會訂明的有關較低金額的費用後亦可查閱，倘在存置股東名冊分冊的辦事處查閱，則須先繳付最多1.00港元或董事會指明的較低金額費用。

(i) 少數股東被欺詐或壓制時可行使權利

細則並無有關少數股東在被欺詐或壓制時可行使權利的條文。然而，開曼群島法律載有保障本公司股東的若干補救方法，其概述於本附錄第3(f)段。

(j) 清盤程序

有關本公司被法院頒令清盤或自動清盤的決議案須為特別決議案。

在清盤當時任何類別股份所附有關可供分配剩餘資產的任何特別權利、特權或限制的規限下：

(i) 倘本公司清盤而可供分派予本公司股東的資產超過足夠償還清盤開始時的全部繳足股本，則超額資產將根據該等股東分別所持已繳足股份的數額按比例平等分配；及

(ii) 倘本公司清盤而可供分派予股東的資產不足以償還全部繳足股本，則該等資產的分派將盡可能令股東按開始清盤時分別持有已繳足或應已繳足股本按比例承擔損失。

倘本公司清盤(不論為自動清盤或遭法院頒令清盤)，清盤人可在獲得特別決議案授權及公司法規定的任何其他批准的情況下，將本公司全部或任何部分資產以實物形

式分派予股東，而不論該等資產應包括一類財產或應包括不同種類財產，就此而言，清盤人可如前述分發的任何一類或多類財產釐定其認為公平的有關價值，並可決定股東或不同類別股東之間的分派方式。清盤人可在獲得同樣授權的情況下，將任何部分資產歸屬予清盤人在獲得同樣授權的情況下認為適當並為股東利益而設立的信託的受託人，惟不得強逼股東接受任何負有債務的股份或其他財產。

(k) 認購權儲備

細則規定，倘公司法未予禁止及在遵守公司法的情況下，若本公司已發行可認購股份的認股權證，而本公司採取的任何措施或進行的任何交易會導致該等認股權證認購價下降至較股份面值為低，則須設立認購權儲備，用以繳足認股權證獲行使時認購價與股份面值的差額。

3. 開曼群島公司法

本公司根據公司法在開曼群島註冊成立，因此在開曼群島法律規限下經營業務。下文所載乃開曼公司法若干條文概要，儘管此舉並非意圖涵蓋所有適用約制及例外情況，或成為對開曼公司法及稅項所有事項的完整概覽(此等條文可能與利益當事人更為熟悉的司法權區相當規定有差異)：

(a) 公司經營

作為一間獲豁免公司，本公司經營必須主要在開曼群島以外進行。本公司須每年將其週年申報表向開曼群島公司註冊處處長備案，並繳付根據其法定股本數額而定的一筆費用。

(b) 股本

公司法規定若一間公司不論為現金或為其他目的以溢價發行股份，應將相等於該等股份溢價總額的數額轉入一個稱為「股份溢價賬」的賬目。對於公司根據任何安排而

作為收購或註銷任何其他公司股份的代價而配發及以溢價發行股份的溢價，該公司可選擇不按上述條文處理。

公司法規定，股份溢價賬可由公司根據其組織章程大綱及細則條文(如有)用於(a)向股東作出分派或派付股息；(b)繳足公司將以繳足紅股形式發行予股東的未發行股份；(c)贖回及購回股份(在公司法第37條條文的規限下)；(d)撇銷公司開辦開支；及(e)撇銷公司因發行任何股份或債權證而產生的開支或已付佣金或許可折讓。

除非在緊隨建議作出分派或派付股息日期後公司將有能力償還日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作出任何分派或派付任何股息。

公司法規定，倘獲其組織章程細則授權，則在獲開曼群島大法院(「**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。

(c) 就購買公司或其控股公司股份提供財務資助

開曼群島並無公司就購買或認購其本身或其控股公司股份向他人提供財務資助的法定限制。因此，倘公司董事於審慎履行其職責並真實行事時認為適當提供有關資助乃屬恰當並符合公司利益，則公司可提供財務資助。有關資助必須按公平原則進行。

(d) 公司及其附屬公司購買股份及認股權證

股份有限公司或設有股本的擔保有限公司倘根據其組織章程細則獲得授權，則可發行由公司或股東選擇可贖回或須贖回股份，而公司法明確規定，在公司組織章程細則條文規限下，修改任何股份所附權利屬合法，以規定該等股份將予贖回或須如此贖回。此外，倘在其組織章程細則授權下，公司可購買其本身股份，包括任何可贖回股份。

然而，倘組織章程細則並無授權購買的方式及條款，則公司不能購買其任何本身股份，除非購買方式及條款已先行獲公司以普通決議案授權。除非股份已繳足，否則公司任何時候均不可贖回或購買其股份。倘在公司贖回或購買其任何股份將導致公司再無任何已發行股份(持有作庫存股份的股份除外)，則公司不得進行上述贖回或購買。除非公司緊隨建議撥款日期後仍有能力清還在日常業務過程中到期的債項，否則公司從股本中撥款以贖回或購買本身的股份屬違法。

按照公司組織章程大綱及細則規定，除非公司董事在購買前議決以公司名義持有該等股份作庫存股份，否則公司購買的股份應當作註銷。倘公司股份作庫存股份持有，則公司須因持有該等股份而被載入股東名冊，然而，儘管上文有所規定，但公司不就任何目的被視作一名股東，亦不得就庫存股份行使任何權利，而就有關權利的任何宣稱行使均屬無效。在公司的任何股東大會上，庫存股份均不得直接或間接投票，且就公司組織章程細則或公司法而言，均不得計入任何特定時候釐定的已發行股份總數。

公司並無被禁止購買其認股權證及可受限於及根據有關認股權證文據或證書的條款及條件購買其認股權證。開曼群島法律並無規定公司的組織章程大綱或細則須載有容許該項購買的特定條文，且公司董事可依據其組織章程大綱載列的一般權力買賣及處理各項個人財產。

根據開曼群島法律，附屬公司可持有其控股公司股份，並在若干情況下可收購該等股份。

(e) 股息及分派

公司法允許，待通過償債能力測試及在公司組織章程大綱及細則條文(如有)的規限下，公司可從股份溢價賬中派付股息及分派。除上述者外，並無有關支付股息的法定條文。根據在開曼群島被視為具說服力的英國判例法，股息僅可從溢利中撥付。

概不得就庫存股份宣派或派付股息，亦不得就庫存股份以現金或其他方式作出公司資產的其他分派(包括於清盤時向股東分派任何資產)。

(f) 保障少數股東及股東的訴訟

預期法院一般會依從英國判例法先例，允許少數股東針對公司提出集體訴訟或以公司名義提出引申訴訟，以質疑(a)公司的越權行為或非法行為、(b)公司的控制者對公司少數股東所作而構成欺詐的行為及(c)須符合特定(或特別)大多數股東通過的決議案以違規方式通過。

如公司並非銀行且其股本已分拆為股份，則法院可根據持有公司不少於五分之一已發行股份的股東申請，委派調查員調查公司事務並按法院指定的方式向法院報告結果。

公司任何股東可請求法院發出清盤令，而倘法院認為公司清盤乃屬公平公正，則可發出清盤令或(作為清盤令的替代)(a)頒令規管日後公司進行的事務，(b)頒令要求公司停止進行或不得繼續進行遭入稟股東投訴的行為或作出入稟股東投訴其沒有作出的行為，(c)頒令授權入稟股東按法院可能指示的條款以公司名義及代表公司提出民事訴訟，或(d)頒令規定由其他股東或由公司本身購買公司任何股東股份，如由公司本身購買，則須相應削減公司股本。

一般而言，股東對公司的索償，須根據適用於開曼群島的一般合約法或侵權法，或根據公司組織章程大綱及細則規定作為股東所具有的個別權利而提出。

(g) 出售資產

公司法對董事出售公司資產的權力並無載有特別限制。然而，作為一般法律事項，公司每一名高級人員(包括董事、董事總經理及秘書)在行使其權力及履行其職責時必

須誠實真誠行事，以公司的最佳利益為目的，並以合理審慎人士於可資比較情況下應有的謹慎、勤勉及技巧行事。

(h) 會計及核數規定

公司須促使妥善存置有關下述事項的正確賬冊記錄：(i)公司所有收支款項及有關收支事項；(ii)公司所有銷貨與購貨；及(iii)公司資產與負債。

若未能按需要保存能夠真實公允地反映本公司狀況及闡釋所進行交易的賬冊，則公司不應被視為已妥善保存賬冊。

獲豁免公司須待接收稅務資訊局根據開曼群島的稅務資訊局法例發出的法令或通知後，按該法令或通知所規定，以電子形式或任何其他媒體於其註冊辦事處提供其賬冊副本或其部分。

(i) 外匯管制

開曼群島並無任何外匯管制規定或貨幣限制。

(j) 稅項

根據開曼群島稅務優惠法，本公司已獲得承諾：

(1) 於開曼群島制定有關就溢利或收入或收益或增值徵稅的任何法律，概不適用於本公司或其業務；及

(2) 本公司毋須就本公司股份、債權證或其他債務繳納上述稅項或屬遺產稅或繼承稅性質的稅項。

對本公司所作承諾自2019年7月25日起計為期二十年。

開曼群島現時並無就溢利、收入、收益或增值向個人或法團徵收任何稅項，亦無屬繼承稅或遺產稅性質的稅項。除不時可能因在開曼群島司法權區內訂立若干文據或將文據帶入開曼群島而須支付的若干適用印花稅外，開曼群島政府不大可能對本公司徵收其他重大稅項。開曼群島已於2010年與英國訂立雙重徵稅公約，惟並無另行訂立任何雙重徵稅公約。

(k) 轉讓印花稅

開曼群島公司轉讓股份無須在開曼群島繳納印花稅，惟在開曼群島持有土地權益者除外。

(l) 向董事貸款

公司法並無明文規定禁止公司向其任何董事提供貸款。

(m) 查閱公司記錄

註冊辦事處通知乃公共記錄。現任董事及替換董事(倘適用)姓名名單可由任何人士提供予公司註冊處處長備查，並支付相關費用。按揭登記冊可供債權人及股東查閱。

根據公司法，本公司股東一般無權查閱本公司股東名冊或公司記錄或索取副本，惟根據本公司細則所載彼等可享有該等權利。

(n) 股東名冊

獲豁免公司可在董事不時認為適當的位於開曼群島境內或境外地點存置股東名冊總冊及任何分冊。股東名冊須載有公司法第40條所要求的詳情。根據公司法所規定或准許，股東名冊分冊須與股東名冊總冊存置的方式一致。公司須不時促使於存置其股東名冊總冊的地點備存一份正式獲納入成為股東名冊總冊一部分的任何分冊副本。

公司法並無規定獲豁免公司向開曼群島公司註冊處處長提交任何股東名單，因此股東姓名及地址並非公開資料，亦不供公眾查閱。然而，獲豁免公司須待稅務資訊局根據開曼群島稅務資訊局法例送達法令或通知後，以電子形式或任何其他媒介於其註冊辦事處提供須予提供的股東名冊，包括任何股東名冊分冊。

(o) 董事及高級職員登記冊

本公司須在其註冊辦事處存置董事及高級職員登記冊，該登記冊並不供公眾查閱。該登記冊副本須送交開曼群島公司註冊處處長備案，董事及高級職員倘有任何變動，須於三十(30)日內通知註冊處處長。

(p) 實益擁有權名冊

獲豁免公司須在其註冊辦事處存置實益擁有權名冊，以記錄直接或間接最終擁有或控制公司25%或以上股權或投票權或有權委任或罷免公司大多數董事的人士的詳情。實益擁有權名冊並非公開文件，僅供開曼群島指定主管機關查閱。然而，此項規定並不適用於其股份於認可交易所上市的獲豁免公司，而認可交易所包括聯交所。因此，只要本公司股份於聯交所上市，本公司毋須遵守存置實益擁有權名冊的規定。

(q) 清盤

公司可(a)根據法院頒令強制、(b)自動、或(c)在法院監督下清盤。

法院在多個特定情況下(包括公司股東已通過特別決議案要求法院將公司清盤或公司無法償還債務或法院認為將本公司清盤乃屬公平公正等情況)有權頒令清盤。倘公司股東(作為出資人)以公司清盤屬公平公正為理由提出呈請書時，法院有司法管轄權作

出若干其他頒令替代清盤令，例如頒令規管公司日後進行的事務、頒令授權呈請人按法院可能指示的條款以公司的名義及代表公司提起民事訴訟，或頒令規定由其他股東或由公司本身購買公司任何股東股份。

當一間公司(有限期公司除外)因未能支付其到期債務而經特別決議案議決或在股東大會上經普通決議案議決自動清盤時，則公司可自動清盤。倘公司自動清盤，該公司須自自願清盤決議案通過日期或上述期限屆滿或上述情況發生日期起停止經營業務(除非此對其清盤有利)。

為進行公司清盤程序及就此輔助法院，可委任一名或多名正式清盤人，而法院可在其認為適當的情況下臨時或以其他方式委任該名人士擔任有關職位，倘超過一名人士獲委任擔任有關職位，則法院須聲明正式清盤人須採取或獲授權採取的任何行動是否由全部或任何一名或多名該等人士進行。法院亦可決定在正式清盤人獲委任時是否需要提供任何擔保及擔保的內容；倘並無委任正式清盤人或在有關該職位出缺期間，則公司所有財產將由法院保管。

當公司事務全部結束後，清盤人必須編製清盤報告及賬目，顯示清盤過程及售出的公司財產，其後召開公司股東大會以便向公司提呈賬目及加以說明。召集該最後股東大會須按公司的組織章程細則授權的任何形式向各出資人發出最少21日的通知並刊登憲報。

(r) 重組

法例規定，倘若為考慮重組和合併而召開的股東或類別股東或債權人大會(視情況而定)獲得佔出席大會百分之七十五(75%)(以股份或債務價值計算)的股東或類別股東或債權人贊成，且其後獲法院認可，則公司可予重組和合併。持反對意見的股東有權向法院表示申請批准的交易對股東所持股份並無提供合理價值，但如無證據顯示管理層有欺詐或不誠實行為，法院應不會僅因上述理由而否決交易。

(s) 收購

倘公司就另一間公司股份作出要約，而於要約後四(4)個月內不少於百分之九十(90%)的持有人接納要約，則要約人可於上述四(4)個月屆滿後兩(2)個月內以規定方式隨時發出通知，要求對要約持反對意見的股東按照要約條款轉讓其股份。持反對意見的股東可於該通知發出後一(1)個月內向法院提出申請反對轉讓。有關持反對意見的股東負有證明法院應行使其酌情權的舉證責任。除非有證據證明要約人與接納要約的股份持有人有欺詐或失信的行為，或兩者串通，藉此以不公平手段逼退少數股東，否則法院行使其酌情權的可能性不大。

(t) 彌償保證

開曼群島法律對於公司組織章程細則內可能規定關於對高級職員及董事作出彌償保證的範圍並無限制，除非法院認為任何有關條文有違公共政策(例如表示對犯罪的後果作出的彌償保證)。

(u) 經濟實質規定

根據於2019年1月1日生效的開曼群島2018年國際稅務合作經濟實質法案(「**經濟實質法**」)，「相關實體」須滿足經濟實質法所載的經濟實質測試。「相關實體」包括於開曼群島註冊成立的獲豁免公司(如本公司)，然而，其並不包括為開曼群島境外稅務居民的實體。因此，只要本公司為開曼群島境外(包括香港)的稅務居民，即毋須滿足經濟實質法所載的經濟實質測試。

4. 一般事項

本公司就開曼群島法律的特別法律顧問康德明律師事務所已向本公司發送一份意見函件，概述開曼群島公司法的若干方面。誠如本招股章程附錄六「展示文件」一段所述，該函件連同公司法副本可供展示。任何人士如欲取得開曼群島公司法詳細概要，或有關開曼群島公司法與其較為熟悉的任何司法權區法例之間的差異的意見，應徵求獨立法律意見。

A. 有關本公司的其他資料

1. 本公司註冊成立

本公司於2018年11月5日在開曼群島根據公司法註冊成立為獲豁免有限公司。本公司已於香港設立主要營業地點，並根據公司條例第16部於2020年3月18日註冊為非香港公司，而我們的香港主要營業地點位於香港灣仔皇后大道東248號大新金融中心40樓。麥寶文女士已獲委任為本公司在香港接收法律程序文件及通知的授權代表。

由於本公司於開曼群島註冊成立，故須遵守開曼群島相關法律及公司章程(包括大綱及細則)。公司法有關方面及公司章程的若干條文概要載於本招股章程附錄四。

2. 本公司股本變動

(a) 於本公司註冊成立日期，本公司的法定股本為380,000港元，分為38,000,000股每股面值0.01港元的股份。初始認購人獲配發及發行一股繳足股份，有關股份其後轉讓予南源，並於2018年11月5日增設2,499股股份及7,500股股份，分別配發及發行予南源及譽致。

(b) 於2018年12月31日，由南源及譽致持有的2,500股股份及7,500股本公司股份分別按名義代價轉讓予Wonderful Advisor及Perfect Angle(均為於英屬處女群島註冊成立的公司及由Vistra Trust作為SGL Trust及ZJ Trust的受託人全資擁有)。

(c) 於2019年6月26日，本公司額外452股股份及1,356股股份分別獲配發及發行予Wonderful Advisor及Perfect Angle。

(d) 於2019年8月13日，本公司、峻源及梁先生訂立股份轉讓協議，據此，峻源向本公司轉讓賢途的全部已發行股本，代價為本公司向峻源發行192股股份。於交

換股份完成後，本公司的已發行股本為12,000股股份，其中8,856股股份、2,952股股份及192股股份分別由Perfect Angle、Wonderful Advisor及峻源擁有。

(e) 於2021年12月9日，我們的股東議決通過增設1,962,000,000股額外股份，將本公司的法定股本由380,000港元增加至20,000,000港元，每股股份於所有方面與當時已發行的股份享有同等地位。

(f) 緊隨資本化發行及全球發售完成後及不計及因超額配股權或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，將發行480,000,000股繳足或入賬列為繳足股份，而1,520,000,000股股份將維持未予發行。

(g) 除根據發行股份的一般授權(本附錄「股東於2021年12月9日及2021年12月22日通過的書面決議案」一段所述者)及根據購股權計劃外，本公司現時無意發行任何本公司法定未發行股本，且不會在未經股東於股東大會上事先批准的情況下進行會實際改變本公司控制權的股份發行。

(h) 除本招股章程「股本」一節及本段「本公司股本變動」所披露者外，自註冊成立以來本公司股本並無變動。

3. 股東於2021年12月9日及2021年12月22日通過的書面決議案

股東於2021年12月9日通過書面決議案，據此(其中包括)：

(a) 本公司有條件批准及採納大綱，自上市日期起生效，其條文概要載於本招股章程附錄四；

(b) 通過增設額外1,962,000,000股每股面值0.01港元的股份，將本公司的法定股本由380,000港元(分為38,000,000股每股面值0.01港元的股份)增加至20,000,000港元(分為2,000,000,000股每股面值0.01港元的股份)，每股股份於所有方面與當時已發行的股份享有同等地位；

(c) 於本招股章程日期後滿30日或之前，在(i)上市委員會批准本招股章程所述已發行股份及將予發行股份(包括因超額配股權及根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能配發及發行的任何股份)上市及買賣及(ii)包銷商在包銷協議下的責任成為無條件且並無根據包銷協議的條款或因其他原因而終止的情況下：

(i) 全球發售獲批准，且董事獲授權根據全球發售配發及發行於所有方面與當時現有的股份享有同等地位的發售股份；

(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，且董事獲授權全權酌情(受購股權計劃的條款及條件所限)授出購股權以認購其下股份，並根據購股權計劃可能授出的任何購股權所附帶之認購權獲行使而配發、發行及處置股份，以及採取彼等認為必須或適宜的一切行動，以使購股權計劃生效；及

(iii) 待本公司股份溢價賬因全球發售而獲進賬及資本化發行獲批准後，董事獲授權將本公司股份溢價賬的進賬金額3,657,880港元撥充資本，並將有關款項用作按面值繳足365,788,000股股份，以根據彼等當時於本公司的現有股權比例(盡可能不涉及碎股)配發及發行予在2021年12月8日營業時間結束時名列本公司股東名冊的人士，有關股份與當時已發行股份於所有方面享有同等地位，以及董事獲授權實行有關資本化及分配；

(d) 給予董事一般無條件授權以行使本公司一切權力，配發、發行及處置(透過供股或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任何購股權獲行使而發行股份，或為代替股份全部或部分股息而配發及發行任何股份或根據大綱及細則的類似安排，或根據股東於股東大會上授出的特定授權或根據

資本化發行及全球發售除外)股份或可轉換為股份的證券或購股權、認股權證或可認購股份或可轉換為股份的證券或購股權、認股權證的類似權利或可認購股份或可轉換為股份的證券的類似權利，及作出或授出可能須行使該權力的要約、協議或購股權，有關股份數目不超過緊隨資本化發行及全球發售完成後已發行股份總數的20%，惟不包括因根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能配發及發行的任何股份，此項授權將一直有效，直至以下最早發生者為止：

(i) 本公司下屆股東週年大會結束時；或

(ii) 細則或開曼群島公司法或任何其他適用法律規定本公司須召開下屆股東週年大會的期限屆滿時；或

(iii) 股東於股東大會上透過普通決議案撤銷或修改此項授權時；

(e) 授予董事一般無條件授權以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股份，數目最高為緊隨資本化發行及全球發售完成後已發行股份總數的10%，惟不包括根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能配發及發行的任何股份，此項授權將一直有效，直至以下最早發生者為止：

(i) 本公司下屆股東週年大會結束時；或

(ii) 細則或開曼群島公司法或任何其他適用法律規定本公司須召開下屆股東週年大會的期限屆滿時；或

(iii) 股東於股東大會上透過普通決議案撤銷或修改此項授權時；及

(f) 擴大上文(d)分段所述的一般無條件授權，方式為於董事根據此項一般授權而可能配發或同意配發的股份數目中，加入相當於本公司根據上文(e)分段所述購回股份授權所購回股份數目的數額，惟此經擴大數額不得超過緊隨資本化發行及全球發售完成後已發行股份總數的10%，惟不包括根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份。

根據股東於2021年12月22日通過書面決議案，本公司有條件批准及採納細則，自上市日期起生效，其條文概要載於本招股章程附錄四。

4. 公司重組

為籌備上市，本集團旗下公司曾進行重組，有關詳情載於本招股章程「歷史、重組及公司架構 — 重組」一段。於重組後，本公司成為本集團的控股公司。

5. 附屬公司股本變動

本公司的附屬公司列於會計師報告內，其全文載於本招股章程附錄一。

除本招股章程「歷史、重組及公司架構」一節所述者外，緊接本招股章程日期前兩年內，本公司附屬公司的股本概無任何變動。

6. 本公司購回股份

本節載有聯交所規定本招股章程須載入關於本公司購回股份的資料。

(a) 上市規則的規定

上市規則容許於聯交所作第一上市的公司在聯交所購回其證券，惟須受若干限制。

(i) 股東批准

上市規則規定，於聯交所作第一上市的公司擬購回的所有股份(必須為已繳足股份)，須事先以普通決議案通過一般授權或就特定交易作出特定批准的方式批准。

附註： 根據股東於2021年12月9日通過的書面決議案，董事獲授一般無條件授權(「**購回授權**」)，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股份，數目最多為緊隨資本化發行及全球發售完成後已發行股份(惟不計及根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而須予配發及發行的任何股份)總數的10%，而購回授權將維持生效，直至本公司下屆股東週年大會結束時，或大綱及細則或開曼群島公司法或任何其他適用法律規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時，或股東於股東大會通過普通決議案撤回或修改購回授權時(以最早者為準)為止。

(ii) 資金來源

任何購回的資金須以根據細則、開曼群島適用法律及上市規則規定可合法作此用途的資金撥付。上市公司不得以非現金代價或並非聯交所交易規則規定的結算方式於聯交所購回本身的股份。

本公司所作任何購回可從溢利或以購回為目的的新股份發行的所得款項撥付，或如細則許可且符合公司法，可以資本撥付，購回時應付的任何溢價須從本公司溢利或購回股份之前或當時的本公司股份溢價賬撥付，或如細則許可且符合公司法，可以資本撥付。

(iii) 關聯方

上市規則禁止本公司在知情情況下在聯交所向「核心關連人士」(定義見上市規則)(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緊密聯繫人)購回股份，而核心關連人士不得在知情情況下向本公司出售股份。

(b) 購回的理由

董事相信，股東授予董事一般授權以使本公司可於市場購回股份乃符合本公司及股東的最佳利益。相關購回事宜可(取決於當時市況及融資安排)令本公司每股資產淨值及／或每股盈利獲得增長，且僅會於董事相信購回股份將令本公司及股東獲益的情況下作出。

(c) 行使購回授權

按資本化發行及全球發售完成後已發行的480,000,000股股份(不計及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能配發及發行的任何股份)計算，本公司全面行使購回授權可於購回授權有效期間購回最多48,000,000股股份。根據購回授權購回的任何股份必須為已繳足股份。

(d) 購回的資金

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律規定可合法作此用途的資金。

在行使購回授權會對本公司的營運資金需求或董事不時認為對本公司合適的資產負債水平構成重大不利影響的情況下，則董事不擬行使購回授權。

(e) 一般資料

經一切合理查詢後盡董事所知，董事或彼等的任何緊密聯繫人(定義見上市規則)現時無意在購回授權獲行使時向本公司出售任何股份。

董事已向聯交所承諾，倘上市規則、細則及開曼群島不時生效的適用法律適用，則彼等將根據該等規定行使購回授權。

倘根據購回授權購回股份導致一位股東於本公司的投票權益比例增加，則有關增加就收購守則而言將被視為一項收購。因此，一位股東或一組一致行動股東(定義見收購守則)可取得或鞏固對本公司的控制權(視乎股東權益的增幅而定)，並或會有責任根據收購守則規則26作出強制要約。除上文所披露者外，董事概不知悉於緊隨上市後根據購回授權購回股份而引致收購守則項下的任何後果。目前就董事所知，倘董事根據購回授權全面行使權利以購回股份，並無股東可能須根據收購守則規則26作出強制要約。

倘購回將導致公眾持股量低於已發行股份總數的25%(或上市規則可能指定的其他最低公眾持股百分比)，則董事不會行使購回授權。概無本公司核心關連人士(定義見上市規則)向本公司表示現時有意在購回授權獲行使時向本公司出售股份，亦無承諾不會出售股份。

B. 有關業務的其他資料

1. 重大合約概要

本集團成員公司於本招股章程日期前兩年內所訂立屬重大或可能屬重大的合約(並非於日常業務過程中訂立的合約)如下：

(a) 不競爭契據；

(b) 彌償保證契據；

(c) 本公司、龔朝暉先生、獨家保薦人及獨家全球協調人於2021年12月28日訂立的基石投資者協議，據此，龔先生同意按發售價認購合共20,000,000港元可購買的股份數目(向下約整至最接近每手2,000股股份的完整買賣單位)；

(d) 本公司、陳雄先生、獨家保薦人及獨家全球協調人於2021年12月28日訂立的基石投資者協議，據此，陳先生同意按發售價認購合共20,000,000港元可購買的股份數目(向下約整至最接近每手2,000股股份的完整買賣單位)；及

(e) 香港包銷協議。

2. 知識產權

(a) 商標

(i) 於最後實際可行日期，本集團已於中國註冊以下對我們的業務而言屬重要的商標：

商標	類別	註冊編號	註冊地點	註冊擁有人	期限
	24	508672	中國	四川環龍	2019年12月30日至2029年12月29日
	24	4392889	中國	四川環龍	2018年11月7日至2028年11月6日
	22	4393327	中國	四川環龍	2018年11月7日至2028年11月6日
环龙	24	4392890	中國	四川環龍	2018年9月7日至2028年9月6日
环龙	22	4393328	中國	四川環龍	2018年9月7日至2028年9月6日
Huanlong	24	4392891	中國	四川環龍	2018年9月7日至2028年9月6日
Huanlong	22	4392892	中國	四川環龍	2018年9月7日至2028年9月6日

商標	類別	註冊編號	註冊地點	註冊擁有人	期限
VANOV	24	6137929	中國	四川環龍	2020年3月28日至 2030年3月27日
	24	6137933	中國	四川環龍	2020年3月28日至 2030年3月27日
环龙	42	11705534	中國	四川環龍	2014年4月28日至 2024年4月27日
Gobear	40	8895282	中國	四川環龍	2011年12月14日至 2021年12月13日
Gobear	24	8895274	中國	四川環龍	2011年12月14日至 2021年12月13日
Gobear	22	8895264	中國	四川環龍	2011年12月14日至 2021年12月13日
Gobear	17	8895260	中國	四川環龍	2012年5月14日至 2022年5月13日
Gobear	5	8895240	中國	四川環龍	2012年2月28日至 2022年2月27日
环龙	22	42319840	中國	四川環龍	2020年8月7日至 2030年8月6日
环龙	24	42329269	中國	四川環龍	2020年8月7日至 2030年8月6日
环龙	42	42335547	中國	四川環龍	2020年8月7日至 2030年8月6日

(ii) 於最後實際可行日期，本集團已於香港註冊以下商標：

商標	類別	註冊編號	註冊地點	註冊擁有人	期限
VANOV	24、35、42	304782312	香港	環龍天和	2018年12月24日至2028年12月23日
Gobear	24、35、42	304782321	香港	環龍天和	2018年12月24日至2028年12月23日

(b) 域名

於最後實際可行日期，本集團已註冊以下域名：

註冊人	域名	註冊日期	屆滿日期
四川環龍	vanov.cn	2006年7月10日	2028年7月10日
四川環龍	環龍.網址	2018年12月13日	2028年12月13日
四川環龍	造紙毛毯.net	2019年1月10日	2029年1月10日
上海金熊	金熊網毯.中國	2003年9月30日	2027年9月30日
上海金熊	脱水器材.中國	2003年9月30日	2027年9月30日
上海金熊	造紙毛毯.中國	2003年9月30日	2027年9月30日
上海金熊	造紙毛毯.網址	2018年10月25日	2028年10月25日

(c) 專利

(i) 於最後實際可行日期，本集團已於中國向國家知識產權局註冊以下董事認為對我們的業務而言屬重大的專利：

類別	註冊擁有人	專利編號	專利	期限
發明專利	四川環龍	ZL200510022040.7	三層無交織底網造紙壓榨毛毯	2005年11月9日至2025年11月8日
實用新型專利	四川環龍	ZL201220114048.1	一種特色條痕毯	2012年3月23日至2022年3月22日

類別	註冊擁有人	專利編號	專利	期限
實用新型專利	四川環龍	ZL201220114044.3	一種雙層乾燥織物	2012年3月23日至2022年3月22日
實用新型專利	四川環龍	ZL201220114043.9	一種多層任意無交織造紙毛毯	2012年3月23日至2022年3月22日
實用新型專利	四川環龍	ZL201220114042.4	一種乾燥織物	2012年3月23日至2022年3月22日
實用新型專利	四川環龍	ZL201220114041.X	一種雙層無毯痕造紙毛毯	2012年3月23日至2022年3月22日
發明專利	四川環龍	ZL201210079868.6	一種特色條痕毯	2012年3月23日至2032年3月22日
設計專利	四川環龍	ZL201430025498.8	造紙毛毯水分檢測儀	2014年2月8日至2024年2月7日
實用新型專利	四川環龍	ZL201420059677.8	微波水分快速檢測裝置	2014年2月8日至2024年2月7日
實用新型專利	四川環龍	ZL201420059253.1	自動定標造紙毛毯微波水分測量裝置	2014年2月8日至2024年2月7日
實用新型專利	四川環龍	ZL201420059252.7	用於微波水分檢測裝置的諧振腔	2014年2月8日至2024年2月7日
實用新型專利	四川環龍	ZL201420059189.7	多頻微波測量造紙毛毯濕度裝置	2014年2月8日至2024年2月7日
實用新型專利	四川環龍	ZL201420059153.9	自動調整的微波諧振腔水分測量系統	2014年2月8日至2024年2月7日
實用新型專利	四川環龍	ZL201420059053.6	微波水分檢測裝置	2014年2月8日至2024年2月7日

類別	註冊擁有人	專利編號	專利	期限
實用新型專利	四川環龍	ZL201420059004.2	基於微波相位變化測量造紙毛毯濕度的裝置	2014年2月8日至2024年2月7日
實用新型專利	四川環龍	ZL201420059003.8	基於微波幅度變化測量造紙毛毯濕度的裝置	2014年2月8日至2024年2月7日
實用新型專利	四川環龍	ZL201420383652.3	用於在紙機上縫合的多軸向壓榨造紙毛毯	2014年7月14日至2024年7月13日
實用新型專利	四川環龍	ZL201420383651.9	多軸向基網成環的造紙毛毯	2014年7月14日至2024年7月13日
實用新型專利	四川環龍	ZL201420383650.4	可縫合的環形造紙毛毯	2014年7月14日至2024年7月13日
實用新型專利	四川環龍	ZL201420383649.1	可接縫造紙毛毯	2014年7月14日至2024年7月13日
實用新型專利	四川環龍	ZL201420383648.7	可在紙機上接縫的雙縫造紙毛毯	2014年7月14日至2024年7月13日
發明專利	四川環龍	ZL201410330277.0	接縫造紙毛毯的基網劃線成環工藝	2014年7月14日至2034年7月13日
發明專利	四川環龍	ZL201410330276.6	高車速高線壓斜織接縫造紙毛毯及其生產工藝	2014年7月14日至2034年7月13日
實用新型專利	四川環龍	ZL201620931206.0	一種非織造材料網狀物生產用高強度織物結構	2016年8月24日至2026年8月23日

類別	註冊擁有人	專利編號	專利	期限
發明專利	四川環龍	ZL201610720547.8	一種氈帶及其製備工藝	2016年8月24日至2036年8月23日
發明專利	四川環龍	ZL201610714115.6	一種複合纖維聚酯多層造紙網結構	2016年8月24日至2036年8月23日
發明專利	四川環龍	ZL201610714114.1	一種具備高抗性的複合工業過濾織物結構	2016年8月24日至2036年8月23日
發明專利	四川環龍	ZL201610713836.5	一種非織造材料網狀物生產用高強度織物結構	2016年8月24日至2036年8月23日
發明專利	四川環龍	ZL201610713835.0	一種造紙機網毯及用於生產該造紙機網毯的工藝	2016年8月24日至2036年8月23日
發明專利	四川環龍	ZL201610713834.6	一種造紙網用高抗性複合工業單絲的製備方法	2016年8月24日至2036年8月23日
發明專利	四川環龍	ZL201610713820.4	一種造紙機網用布基底織物連接接縫區域製備工藝	2016年8月24日至2036年8月23日
實用新型專利	四川環龍	ZL201920005180.0	可防止刺針彎曲針紋變大毯面不平整的造紙毛毯針刺機	2019年1月3日至2029年1月2日
實用新型專利	四川環龍	ZL201920005118.1	一種高精度防斷針的造紙毛毯針刺機	2019年1月3日至2029年1月2日

類別	註冊擁有人	專利編號	專利	期限
實用新型專利	四川環龍	ZL201920990962.4	一種應用於高速真空圓網造紙機的毛毯	2019年6月28日至2029年6月27日
實用新型專利	四川環龍	ZL201921237164.0	一種用於高速真空圓網造紙毛毯針刺機的刺針	2019年8月1日至2029年7月31日
實用新型專利	四川環龍	ZL201921282286.1	一種絡子架送經方式的無交織紗片成型設備	2019年8月8日至2029年8月7日
實用新型專利	四川環龍	ZL201921277215.2	一種經盤送經方式的無交織紗片成型設備	2019年8月8日至2029年8月7日
發明專利	四川環龍	ZL201711087444.3	一種造紙毛毯針刺機傳動主軸連接方法	2017年11月8日至2037年11月7日
實用新型專利	四川環龍	ZL202021173774.1	一種造紙壓榨毛毯	2020年6月22日至2030年6月21日
實用新型專利	四川環龍	ZL202021163384.6	一種造紙壓榨毛毯	2020年6月22日至2030年6月21日
實用新型專利	四川環龍	ZL202021163436.X	基於網格型彈性體的造紙毛毯	2020年6月22日至2030年6月21日
實用新型專利	四川環龍	ZL202021162379.3	基於單絲型彈性體的造紙毛毯	2020年6月22日至2030年6月21日
實用新型專利	四川環龍	ZL202021170735.6	基於單絲型彈性體的造紙毛毯	2020年6月22日至2030年6月21日
實用新型專利	四川環龍	ZL202021170649.5	基於網格型彈性體的造紙毛毯	2020年6月22日至2030年6月21日

類別	註冊擁有人	專利編號	專利	期限
實用新型專利	四川環龍	ZL202021175583.9	一種造紙壓榨毛毯	2020年6月22日至2030年6月21日
實用新型專利	四川環龍	ZL202021184778.X	一種新型造紙機壓榨部毛毯基網	2020年6月23日至2030年6月22日
實用新型專利	四川環龍	ZL202021184612.8	造紙毛毯的纖維層結構	2020年6月23日至2030年6月22日
實用新型專利	四川環龍	ZL202021184625.5	可提高紙張表面平滑度的造紙毛毯	2020年6月23日至2030年6月22日
實用新型專利	四川環龍	ZL202021162380.6	一種基於單絲型彈性體的造紙毛毯	2020年6月22日至2030年6月21日
實用新型專利	四川環龍	ZL202021170727.1	一種造紙壓榨毛毯	2020年6月22日至2030年6月21日
實用新型專利	四川環龍	ZL202021170732.2	一種基於網格型彈性體的造紙毛毯	2020年6月22日至2030年6月21日
實用新型專利	四川環龍	ZL202021173694.6	一種基於單絲型彈性體的造紙毛毯	2020年6月22日至2030年6月21日
實用新型專利	四川環龍	ZL202021173717.3	一種基於網格型彈性體的造紙毛毯	2020年6月22日至2030年6月21日
發明專利	四川環龍	ZL201910720093.8	一種基於紗架供紗的無交織壓榨毛毯及其製備方法	2019年8月6日至2039年8月5日
發明專利	四川環龍	ZL201910720094.2	一種基於整經工藝的無交織壓榨毛毯及其製備方法	2019年8月6日至2039年8月5日

類別	註冊擁有人	專利編號	專利	期限
實用新型專利	四川環龍	ZL202121562162.6	一種多層複合耐高線壓造紙毛毯	2021年7月9日至2031年7月8日
發明專利	四川環龍	ZL201910571865.6	一種應用於高速真空圓網造紙機毛毯的製備方法	2019年6月28日至2039年6月27日
發明專利	上海金熊	ZL200710044782.9	毛毯織機運行的計算機控制方法	2007年8月10日至2027年8月9日
發明專利	上海金熊	ZL200910045776.4	造紙毛毯及其製備方法	2009年2月5日至2029年2月4日
實用新型專利	上海金熊	ZL201120145539.8	整經機張力自動控制系統	2011年5月10日至2021年5月9日
發明專利	上海金熊	ZL201210306230.1	基底織物製備裝置	2012年8月24日至2032年8月23日
實用新型專利	上海金熊	ZL201220628721.3	造紙毛毯	2012年11月23日至2022年11月22日
實用新型專利	上海金熊	ZL201220708337.4	一種用於不同寬度造紙毛毯的熱定型裝置	2012年12月19日至2022年12月18日
實用新型專利	上海金熊	ZL201220708329.X	造紙毛毯織機的邊撐裝置	2012年12月19日至2022年12月18日
實用新型專利	上海金熊	ZL201220705067.1	熱定型爐	2012年12月19日至2022年12月18日
實用新型專利	上海金熊	ZL201220705002.7	一種用於造紙毛毯的弧形熱定型爐	2012年12月19日至2022年12月18日

類別	註冊擁有人	專利編號	專利	期限
發明專利	上海金熊	ZL201210555458.4	一種用於造紙毛毯的熱定型爐	2012年12月19日至2032年12月18日
實用新型專利	上海金熊	ZL201420098797.9	造紙毛毯	2014年3月5日至2024年3月4日
實用新型專利	上海金熊	ZL201420098765.9	一種造紙毛毯	2014年3月5日至2024年3月4日
實用新型專利	上海金熊	ZL201420098505.1	造紙毛毯	2014年3月5日至2024年3月4日
發明專利	上海金熊	ZL201610716761.6	一種基於互鎖連接關係的無紡工業織物	2016年8月24日至2036年8月23日
實用新型專利	上海金熊	ZL201821909583.X	一種造紙毛毯去毛機	2018年11月20日至2028年11月19日
實用新型專利	上海金熊	ZL201821909582.5	一種造紙毛毯熱風去毛裝置	2018年11月20日至2028年11月19日
實用新型專利	上海金熊	ZL201821909578.9	一種用於不同寬度造紙毛毯的熱定型裝置	2018年11月20日至2028年11月19日
實用新型專利	上海金熊	ZL201821909576.X	熱定型裝置	2018年11月20日至2028年11月19日
實用新型專利	上海金熊	ZL201821973405.3	一種造紙毛毯織機的邊撐裝置	2018年11月28日至2028年11月27日
實用新型專利	上海金熊	ZL201821984786.5	一種新型造紙毛毯熱定型設備	2018年11月29日至2028年11月28日
實用新型專利	上海金熊	ZL201821984213.2	一種造紙毛毯捲繞裝置	2018年11月29日至2028年11月28日

類別	註冊擁有人	專利編號	專利	期限
實用新型專利	上海金熊	ZL201821984190.5	一種造紙毛毯修毛裝置	2018年11月29日至2028年11月28日
實用新型專利	上海金熊	ZL201821921315.X	底網造紙毛毯修邊裝置	2018年11月20日至2028年11月19日
實用新型專利	上海金熊	ZL201821973049.5	一種造紙毛毯生產用的熱定型設備	2018年11月28日至2028年11月27日
實用新型專利	上海金熊	ZL201921419022.6	毛卷輥的表面雜毛刮除裝置	2019年8月29日至2029年8月28日
實用新型專利	上海金熊	ZL201921418965.7	毛卷輥的升降裝置	2019年8月29日至2029年8月28日
實用新型專利	上海金熊	ZL201921418958.7	新型毛卷輥	2019年8月29日至2029年8月28日
實用新型專利	上海金熊	ZL201921418655.5	可上、下活動的毛卷輥機構	2019年8月29日至2029年8月28日
發明專利	上海金熊	ZL201811548140.7	一種造紙毛毯	2018年12月18日至2038年12月17日
發明專利	上海金熊	ZL201811557515.6	一種雙層底網造紙毛毯	2018年12月19日至2038年12月18日
實用新型專利	上海金熊	ZL201922153442.0	一種造紙毛毯內支撐裝置	2019年12月5日至2029年12月4日
實用新型專利	上海金熊	ZL201922153134.8	一種支撐毛卷輥轉動的支架結構	2019年12月5日至2029年12月4日
實用新型專利	上海金熊	ZL201922153155.X	造紙毛毯燙邊器	2019年12月5日至2029年12月4日

類別	註冊擁有人	專利編號	專利	期限
實用新型專利	上海金熊	ZL201922153172.3	造紙毛毯脱水裝置	2019年12月5日至2029年12月4日
發明專利	上海金熊	ZL201910857357.4	造紙毛毯專用毛卷輥的烘乾裝置	2019年9月11日至2039年9月10日
發明專利	上海金熊	ZL201910857171.9	造紙毛毯專用毛卷輥的脱水裝置	2019年9月11日至2039年9月10日
實用新型專利	上海金熊	ZL202120335546.8	一種移動式的造紙毛毯封邊裝置	2021年2月5日至2031年2月4日
實用新型專利	上海金熊	ZL202120334347.5	一種造紙毛毯內的拉伸裝置	2021年2月5日至2031年2月4日
實用新型專利	上海金熊	ZL202120359440.1	一種造紙毛毯內的清洗裝置	2021年2月9日至2031年2月8日
實用新型專利	上海金熊	ZL202120359430.8	一種造紙毛毯用的毛卷輥調節裝置	2021年2月9日至2031年2月8日
實用新型專利	上海金熊	ZL202120335516.7	一種造紙毛毯用的裁剪裝置	2021年2月5日至2031年2月4日
實用新型專利	上海金熊	ZL202120334349.4	一種造紙毛毯的捲繞裝置	2021年2月5日至2031年2月4日

(ii) 於最後實際可行日期，本集團已於中國申請註冊以下專利，惟註冊尚未獲批准：

類別	申請人	申請編號	專利	申請日期
發明專利	四川環龍	201711087443.9	一種造紙毛毯針刺機用高效張力行車傳動裝置	2017年11月8日
發明專利	四川環龍	201711087209.6	一種多軸向經編任意無交織基網造紙毛毯製造方法	2017年11月8日
發明專利	四川環龍	201711087208.1	一種經緯紗無交織造紙毛毯	2017年11月8日
發明專利	四川環龍	201711087207.7	一種任意無交織基網造紙濕毯	2017年11月8日
發明專利	四川環龍	201711087206.2	一種造紙毛毯針刺機用張力恒定控制方法	2017年11月8日
發明專利	四川環龍	201711087191.X	一種適用於各種紙機的多層無交織造紙毛毯	2017年11月8日
發明專利	四川環龍	201711108646.1	一種生產針刺造紙毛毯用毛網自動平衡裝置	2017年11月11日
發明專利	四川環龍	201711108641.9	一種無交織基網毛毯的製造方法	2017年11月11日

類別	申請人	申請編號	專利	申請日期
發明專利	四川環龍	201711108635.3	一種任意無交織基網造紙毛毯熱壓成型方法	2017年11月11日
發明專利	四川環龍	201910003715.5	一種高精度防斷針的造紙毛毯生產方法及其針刺機	2019年1月3日
發明專利	四川環龍	201910003682.4	一種自動化高精度的造紙毛毯針刺機	2019年1月3日
發明專利	四川環龍	201910003681.X	一種造紙毛毯針刺機用高精度的針梁與針板結構	2019年1月3日
發明專利	四川環龍	201910003675.4	一種新型高效防斷針的造紙毛毯針刺機	2019年1月3日
發明專利	四川環龍	201910003674.X	一種可防止毯面不平整的造紙毛毯生產方法及針刺機	2019年1月3日
發明專利	四川環龍	201910003672.0	一種新型防斷針低噪音的造紙毛毯針刺機	2019年1月3日
發明專利	四川環龍	201910003655.7	一種新型造紙毛毯針刺機的改進方法	2019年1月3日

類別	申請人	申請編號	專利	申請日期
發明專利	四川環龍	201910572145.1	一種應用於高速真空圓網造紙機的毛毯	2019年6月28日
發明專利	四川環龍	201910616001.1	一種造紙毛毯針刺機放卷裝置	2019年7月9日
發明專利	四川環龍	201910827415.9	造紙網毯的生產監控方法、裝置和系統	2019年9月3日
發明專利	四川環龍	201910903202.X	紙機運行信息的分析方法、裝置和系統	2019年9月24日
發明專利	四川環龍	201911068914.0	一種應用於造紙壓榨毛毯設備的數據採集監控系統	2019年11月5日
發明專利	四川環龍	202010571662.X	一種造紙壓榨毛毯	2020年6月22日
發明專利	四川環龍	202010571490.6	一種造紙壓榨毛毯	2020年6月22日
發明專利	四川環龍	202110773954.6	一種卷緯機	2021年7月8日
發明專利	四川環龍	202110801785.2	一種基於物聯網造紙網毯生產智慧監控系統及方法	2021年7月15日
發明專利	四川環龍	202110822826.6	一種物聯網遠程定制式造紙網毯技術服務管理系統及方法	2021年7月21日
發明專利	四川環龍	202110829147.1	一種遠端監控式造紙網毯生產管理控制系統及其方法	2021年7月22日

類別	申請人	申請編號	專利	申請日期
發明專利	上海金熊	201410079137.0	一種經緯紗無交織造紙毛毯及其製備方法	2014年3月5日
實用新型專利	上海金熊	202120359437.X	一種造紙毛毯用的移動燙邊裝置	2021年2月9日
實用新型專利	上海金熊	202120359466.5	造紙毛毯用的燙邊裝置	2021年2月9日
實用新型專利	上海金熊	202120359931.6	一種造紙毛毯用的修邊裝置	2021年2月9日

(d) 軟件版權

於最後實際可行日期，本集團已向中國國家版權局註冊以下電腦軟件的版權：

軟件名稱	註冊編號	版權擁有人	首發日期
環龍造紙機增效運行系統(簡稱造紙機增效系統)V1.0	2020SR1655560	四川環龍	2019年7月15日
環龍造紙機效率運營系統微信小程式APP(簡稱造紙機效率系統小程式APP)V1.0	2020SR1655719	四川環龍	2019年7月16日

3. 有關本集團中國附屬公司的資料

(a) 成都環龍賦能科技有限公司

成立日期：	2019年2月28日
公司性質：	有限公司(外商獨資企業)
總註冊資本：	人民幣1,000,000元
已繳足註冊資本：	零
年期：	長期
業務範圍：	有關紡織品及紙質材料的研發、技術諮詢、技術服務及銷售
法人代表：	周駿先生

(b) 成都環龍立欣科技有限公司

成立日期：	2019年3月27日
公司性質：	有限公司(外商投資企業及國內合營企業)
總註冊資本：	人民幣1,000,000元
已繳足註冊資本：	人民幣10,000元
年期：	長期
業務範圍：	有關紡織品及紙質材料的研發、技術諮詢及技術服務
法人代表：	周駿先生

(c) 四川環龍技術織物有限公司

成立日期：	2007年2月7日
公司性質：	有限公司(中外合資經營企業)
總註冊資本及已繳足註冊資本：	人民幣40,650,000元
年期：	長期
業務範圍：	工業毛毯生產及銷售；工業毛毯及紙質物料銷售；本公司產品及技術以及本公司所需機械設備、備件及原材料及技術進出口業務(項目須依法獲准，經相關部門批准後方可開展經營活動)
法人代表：	周駿先生

(d) 上海金熊造紙網毯有限公司

成立日期：	2000年10月31日
公司性質：	有限公司
總註冊資本及已繳足註冊資本：	人民幣35,590,000元
年期：	長期
業務範圍：	工業毛毯、紙網、紡織品生產及銷售；商品及技術進出口(項目須依法獲准，經相關部門批准後方可開展經營活動)
法人代表：	周駿先生

C. 有關主要股東、董事及專家的其他資料

1. 權益披露

(a) 董事及本公司最高行政人員於本公司及其相聯法團的股份、相關股份及債權證中的權益及淡倉

緊隨資本化發行及全球發售完成後(惟不計及因超額配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)，董事或本公司最高行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債權證中，於股份在聯交所上市後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有關條文彼等被當作或被視為擁有的任何權益或淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條將須登記於該條所指的登記冊內的權益及淡倉，或根據上市規則上市公司董事進行證券交易的標準守則將須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

(i) 於股份的好倉

董事姓名	身份／性質	持有／擁有權益的股份數目	緊隨全球發售及資本化發行完成後於本公司的權益概約百分比
沈女士*(附註)*	全權信託創立人；配偶權益	359,947,200	74.99%
周先生*(附註)*	全權信託創立人；配偶權益	359,947,200	74.99%

附註： 緊隨資本化發行及全球發售完成後，Perfect Angle及Wonderful Advisor將分別持有269,960,400股及89,986,800股股份，分別佔本公司全部已發行股本約56.24%及18.75%。Perfect Angle及Wonderful Advisor各自分別由Vistra Trust（SGL Trust及ZJ Trust的受託人）直接全資擁有。SGL Trust為譽致（由沈女士全資擁有）（作為財產授予人）成立的不可撤銷全權信託。SGL Trust的受益人為沈女士以及沈女士的子女。ZJ Trust為南源（由周先生全資擁有）（作為財產授予人）成立的不可撤銷全權信託。ZJ Trust的受益人為周先生以及沈女士的子女。沈女士及周先生為夫婦。因此，根據證券及期貨條例，沈女士及周先生各自被視為於上述269,960,400股及89,986,800股股份（合共359,947,200股股份）中擁有權益。

(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	持有／擁有權益的股份或註冊資本數目	權益百分比（概約）
沈女士*(附註1)*	Perfect Angle	全權信託創立人	100	100%
周先生*(附註1)*	Perfect Angle	配偶權益	100	100%
沈女士*(附註2)*	環龍立欣	於受控法團的權益／配偶權益	人民幣10,000元	1%
周先生*(附註2)*	環龍立欣	配偶權益	人民幣10,000元	1%

附註：

1 緊隨資本化發行及全球發售完成後，Perfect Angle將持有269,960,400股股份，佔本公司全部已發行股本約56.24%。Perfect Angle由Vistra Trust（SGL Trust的受託人）直接全資擁有。SGL Trust為譽致（由沈女士全資擁有）（作為財產授予人）成立的不可撤銷全權信託。SGL Trust的受益人為沈女士以及沈女士的子女。沈女士及周先生為夫婦。因此，根據證券及期貨條例，Perfect Angle為本公司的控股公司及相聯法團，且沈女士及周先生各自被視為於上述相聯法團股份中擁有權益。

2 環龍立欣為本公司的間接非全資附屬公司，其股權分別由本公司的全資附屬公司環龍賦能持有99%及由成都環龍持有1%。成都環龍分別由沈女士持有75%及由周先生持有25%。沈女士及周先生為夫婦。因此，根據證券及期貨條例，環龍立欣為本公司的相聯法團，且沈女士及周先生各自被視為於相聯法團股權中擁有權益。

(b) 主要股東於本公司股份及相關股份的權益及淡倉

據董事所知且並無計及根據全球發售可能獲認購的任何股份以及因超額配股權及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，緊隨資本化發行及全球發售完成後，以下人士(並非董事或本公司最高行政人員)將於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，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已發行有表決權股份10%或以上的權益：

於本公司的好倉

名稱	身份／性質	持有／擁有權益的股份數目	緊隨全球發售及資本化發行完成後於本公司的權益概約百分比
Perfect Angle	實益擁有人	269,960,400	56.24%
Wonderful Advisor	實益擁有人	89,986,800	18.75%
Vistra Trust *(附註)*	受託人	359,947,200	74.99%

附註： Vistra Trust為SGL Trust及ZJ Trust的受託人，並持有Perfect Angle及Wonderful Advisor的100%已發行股本，因此，根據證券及期貨條例，Vistra Trust被視為於Perfect Angle及Wonderful Advisor持有的所有股份中擁有權益。

2. 服務協議詳情

概無董事已與本集團任何成員公司訂立任何服務協議(不包括將於一年內屆滿或僱主可於一年內免付賠償(法定賠償除外)而予以終止的合約)。

3. 董事酬金

(a) 本集團就截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月支付予董事的酬金總額分別約為人民幣409,000元、人民幣226,000元、人民幣414,000元及人民幣873,000元。

(b) 根據現時生效安排，本集團就截至2021年12月31日止年度應付董事的酬金總額(不包括根據任何酌情福利或花紅或其他額外福利作出的付款)將約為人民幣1,700,000元。

(c) 根據現時建議安排，待上市後，本集團應付各董事的基本年度酬金(不包括根據任何酌情福利或花紅或其他額外福利作出的付款)如下：

	人民幣元
執行董事	
沈根蓮女士	1
周駿先生	800,000
謝宗國先生	760,000
袁傲梅女士	240,000
獨立非執行董事	
王運陳先生	120,000
張慎金先生	120,000
葉耘開先生	120,000

4. 已收取的費用或佣金

除本招股章程「包銷」一節所披露者外，概無董事或名列本附錄「E.其他資料 — 7.專家同意書」一段的專家於緊接本招股章程日期前兩年內曾自本集團收取任何代理費或佣金。

5. 關聯方交易

有關關聯方交易的詳情載於本招股章程附錄一所載會計師報告附註30。

6. 免責聲明

(a) 概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立任何服務合約(不包括將於一年內屆滿或僱主可於一年內免付賠償(法定賠償除外)而予以終止的合約);

(b) 概無董事或名列本附錄「E.其他資料 — 6.專家資格」一段的專家於本集團任何成員公司的發起中,或於本集團任何成員公司於緊接本招股章程日期前兩年內收購、出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購、出售或租賃的任何資產中,擁有任何直接或間接權益;

(c) 概無董事或名列本附錄「E.其他資料 — 7.專家同意書」一段的專家於本招股章程日期存續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) 除本附錄「C.有關主要股東、董事及專家的其他資料 — 1.權益披露」一段所披露者外,概無董事或名列本附錄「E.其他資料 — 7.專家同意書」一段的專家於本集團任何成員公司擁有任何股權或權利(不論可否依法強制執行)以認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券;

(e) 除本附錄「C.有關主要股東、董事及專家的其他資料 — 1.權益披露」一段所披露者外,不計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,據董事所知,緊隨資本化發行及全球發售完成後,概無人士(並非董事或本公司最高行政人員)將於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文將須向本公司披露的任何權益,或將直接或間接持有附有權利可於所有情況下在本集團任何其他成員公司已發行有表決權股份10%或以上的權益;

(f) 除本附錄「C.有關主要股東、董事及專家的其他資料 — 1.權益披露」一段所披露者外,概無董事或本公司最高行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例)的股份、相關股份或債權證中擁有股份於聯交所上市後,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有關條文將被當作或被視為擁有的權益及淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所指的登記冊內的權益或淡倉，或根據上市規則上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉；

(g) 據董事所知，概無董事、彼等各自的緊密聯繫人(定義見上市規則)或於本公司5%以上已發行股本中擁有權益的股東於本集團往績記錄期間的五大客戶或五大供應商中擁有任何權益；及

(h) 除「董事及高級管理層」一節及本附錄「C.有關主要股東、董事及專家的其他資料 — 3.董事酬金」一段所披露者外，自本公司註冊成立日期以來，本集團任何成員公司概無向任何董事支付酬金或其他實物利益，且於最後實際可行日期，本集團任何成員公司亦無根據任何已生效安排應就本財政年度向任何董事支付任何酬金或實物利益。

D. 購股權計劃

本公司已於2021年12月9日有條件採納購股權計劃。以下為購股權計劃的主要條款概要，但並不構成，亦不擬為購股權計劃的一部分，及不應被視為影響購股權計劃規則的詮釋。

購股權計劃的條款乃根據上市規則第17章的條文作出。

1. 釋義

就本節而言，除非文義另有所指，否則下列詞彙具有以下涵義：

「採納日期」	指	2021年12月9日，即股東以書面決議案有條件採納購股權計劃的日期
「董事會」	指	董事會或董事會正式授權的委員會

「營業日」	指	聯交所開放進行證券買賣的任何日子
「本集團」	指	本公司及本公司直接或間接持有任何股本權益的任何實體
「計劃期間」	指	採納日期起至緊接計劃滿十(10)週年前的營業日營業時間結束為止的期間

2. 條款概要

以下為股東於2021年12月9日通過書面決議案有條件採納的購股權計劃規則的主要條款概要：

(a) 購股權計劃的目的

購股權計劃的目的在於吸引及挽留最優秀人才，向本集團僱員(全職及兼職)、董事、諮詢人、顧問、分銷商、承包商、供應商、代理、客戶、業務夥伴或服務供應商提供額外獎勵以及推動本集團業務創出佳績。

(b) 參與者資格及條件

董事會可全權酌情根據其認為合適的條款，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，或任何分銷商、承包商、供應商、代理、客戶、業務夥伴或服務供應商授出購股權，以按下文(c)段所述方式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數目的股份。

任何參與者獲授任何購股權的資格將由董事會(或根據上市規則規定為獨立非執行董事，視乎情況而定)不時根據參與者對本集團的發展及增長所作出或可能作出的貢獻而決定。

(c) 股份價格

根據購股權計劃授出的任何一份購股權的股份認購價將為由董事會全權釐定並通知參與者的價格，且不得低於下列各項中的最高者：(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示的收市價；(ii)股份於緊接購股權授出日期前五(5)個營

業日在聯交所每日報價表所示的平均收市價；及(iii)股份於購股權授出日期的面值。為計算認購價，如本公司在聯交所上市不足五個營業日，則股份在聯交所的發行價應當作上市前期間任何營業日的收市價。

(d) 授出購股權及接納要約

授出購股權的要約須於提出有關要約日期(包括當日)起七日內接納。購股權的承授人須於接納要約時就獲授的一份購股權向本公司支付1港元。

(e) 股份數目上限

(i) 除下文第(ii)及(iii)分段所述情況外，自採納日期起根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃授出的所有購股權獲行使而可予發行的股份數目上限(就此而言，不包括已授出但根據購股權計劃或本公司任何其他購股權計劃的條款已失效的購股權獲行使而可予發行的股份)，合共不得超出於上市日期全部已發行股份的10%。因此，預期本公司根據購股權計劃可向參與者授出涉及不超過48,000,000股股份(或因該48,000,000股股份不時分拆或合併所得出的股份數目)的購股權。

(ii) 上文第(i)分段所述的10%上限可隨時經股東在股東大會上批准更新，惟根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃授出的全部購股權獲行使而可予發行的股份總數，不得超過批准更新上限當日已發行股份的10%。計算經更新的10%上限時不會計及之前根據購股權計劃及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及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)。本公司須向股東寄發一份載有上市規則就此方面所規定資料的通函。

(iii) 本公司可在股東大會上徵求股東另行批准授出超過10%上限的購股權，惟超過10%上限的購股權僅可授予於徵求上述批准前本公司具體指定的承授人。在此情況下，本公司須向股東寄發通函，載述該等指定承授人的一般資料、所授購

股權的數目及條款、向該等指定承授人授出購股權的目的，並説明購股權條款如何達致有關目的，以及載列上市規則規定的所有其他資料。

(iv) 因根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃已授出但尚未行使的全部購股權獲行使而可能發行的股份總數不得超過本公司不時已發行股份的30%。如根據購股權計劃或本公司任何其他購股權計劃授出購股權後會導致超過此30%上限，則不得授出購股權。

(f) 每名參與者的配額上限

直至授出日期止任何12個月期間，根據購股權計劃或本公司任何其他購股權計劃授予各參與者的購股權(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%。額外授出超出該1%上限的任何購股權須經股東於股東大會上另行批准，而有關參與者及其緊密聯繫人須放棄投票。在此情況下，本公司須向股東寄發通函，載述參與者的身份、將授出的購股權(及之前已授予該人士的購股權)的數目及條款以及上市規則所規定的所有其他資料。將授予該參與者的購股權數目及條款(包括認購價)須於股東批准前釐定，為計算認購價，建議額外授出購股權的董事會會議日期應視為授出日期。

(g) 向若干關連人士授出購股權

儘管上文所述，

(i) 向本公司董事、最高行政人員或主要股東(或彼等各自的任何緊密聯繫人)授出任何購股權，須經獨立非執行董事(不包括身為購股權承授人的任何獨立非執行董事)批准。

(ii) 倘向主要股東或獨立非執行董事(或彼等各自的任何緊密聯繫人)授出任何購股權會導致上述人士在直至授出日期(包括該日)止任何12個月期間內根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃已獲授及將獲授的所有購股權(包括已行使、已註銷及尚未行使的購股權)獲行使而已發行及將予發行的股份總數：

(a) 合共超過已發行股份的0.1%；及

(b) 按股份於各授出日期的收市價計算的總值超過5百萬港元，

有關額外授出購股權須經股東在本公司股東大會上批准，而表決將以按股數投票方式進行。本公司須向股東寄發通函，載述上市規則就此規定的所有資料。本公司所有核心關連人士必須放棄投票，惟有意投票反對建議授出的任何核心關連人士除外。向主要股東或獨立非執行董事或彼等各自的任何緊密聯繫人授出購股權的條款如有任何更改，亦須經股東以上述方式批准。

(h) 授出購股權的時間限制

(i) 本公司在獲悉任何內幕消息後，不得授出任何購股權，直至該內幕消息已根據上市規則以及證券及期貨條例規定公佈為止。尤其於緊接下列日期中較早發生者前一個月起直至業績公告日期止期間，不得授出購股權：

(a) 於批准本公司任何年度、半年度、季度或其他中期(不論是否為上市規則規定者)業績的董事會會議日期(根據上市規則首先知會聯交所的日期)；及

(b) 本公司刊發任何年度或半年度(根據上市規則)或季度或其他中期(不論是否為上市規則規定者)的業績公告的最後限期。

(ii) 除上文第(i)段的限制外：

(a) 於緊接年度業績公佈日期前60天期間或(如屬較短者)由有關財政年度結算日起至業績公佈日期止期間；及

(b) 於緊接季度業績及半年度業績公佈日期前30天期間或(如屬較短者)由有關季度或半年期間結算日起至業績公佈日期止期間，

於本公司財務業績公佈的任何日期，不得向董事授出購股權。

(i) 行使購股權的時限

購股權可於董事會可能釐定的期間隨時根據購股權計劃的條款予以行使，惟有關期間不得超過由授出日期起計十(10)年，並受提前終止條文所規限。

(j) 表現目標

除非董事會另有決定並於有關購股權的授出要約上有所規定，於行使任何購股權前毋須達成任何表現目標。

(k) 股份地位

因購股權獲行使而將予配發的股份將受當時有效的細則全部條文所限制，並與配發日期的已發行繳足股份在所有方面享有同等地位，因此持有人將有權參與配發日期後支付或作出的所有股息或其他分派(之前就記錄日期(須於配發日期當日或之前)宣派或擬派或決議支付或作出的任何股息或其他分派除外)，惟於行使任何購股權時獲配發的股份不應附帶任何投票權，直至該承授人名稱正式記入本公司股東名冊為相關股份持有人。

(l) 權利屬承授人個人所有

購股權屬購股權承授人個人所有，不得轉讓或出讓。

(m) 因身故而終止受聘時的權利

倘承授人身故(惟如承授人於授出日期為僱員，於身故前三(3)年內並無出現下文第(n)項所述可成為終止受聘的理由的事項)，則承授人的法定遺產代理人可於承授人身故日期起計12個月內行使承授人可行使而尚未行使的購股權，惟倘於承授人身故前或身故日期起計12個月內發生下文第(q)、(r)及(s)項所述任何事項，則其法定遺產代理人可於以下各項各自所載的不同期限內行使購股權。

(n) 因解僱而終止受聘時的權利

倘承授人於授出日期為本集團僱員，惟因嚴重行為不當，或破產或無力償債或與其債權人全面訂立任何債務償還安排或債務重整協議，或被裁定犯有涉及其誠信或誠實的任何刑事罪行等任何一項或多項理由，或(倘董事會決定)基於僱主有權按普通法或根據任何適用法律或根據承授人與本集團訂立的服務合約而可終止聘用的任何其他理由，因而其後不再為本集團僱員，則承授人所持尚未行使的購股權將於其終止受聘於本集團當日自動失效。

(o) 因其他原因終止受聘時的權利

倘承授人於授出日期為本集團成員公司僱員、諮詢人或顧問(視乎情況而定)，惟其後因身故或上文第(n)項所述一項或多項終止受僱為僱員或受聘為諮詢人或顧問(視乎情況而定)的理由以外的任何原因而不再為本集團僱員、諮詢人或顧問(視乎情況而定)，則尚未失效或行使的購股權將於承授人終止受僱為僱員或受聘為諮詢人或顧問(視乎情況而定)當日起計三(3)個月屆滿後失效(倘為僱員，該日須為承授人於本公司或本集團有關成員公司任職的最後一個實際工作日，而不論有否支付代通知金；倘為諮詢人或顧問(視乎情況而定)，該日須為向本集團有關成員公司提供諮詢或顧問服務的最後一個實際日期)。

(p) 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的期間因溢利或儲備資本化、供股、公開發售、合併、分拆或削減本公司股本(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)而出現任何變動，則尚未行使購股權所涉及的股份數目、及／或任何尚未行使購股權的認購價須作出相應調整(如有)，而本公司的核數師或獨立財務顧問須向董事會以書面核實或確認(視乎情況而定)該等調整就彼等意見而言屬公平合理，且符合上市規則的相關條文(或聯交所不時發出的任何指引或補充指引)，惟任何有關變動須使承授人盡可能享有(惟於任何情況下不得超出)其之前所應享有的相同比例本公司已發行股本，且任何調整不得致使股份以低於其面值的價格發行。

(q) 提出全面收購要約時的權利

倘向全體股東(或要約人及／或要約人所控制的任何人士及／或與要約人相聯或一致行動的任何人士以外的所有股份持有人)提出全面收購要約(不論以收購要約或安排計劃或其他類似方式)，且該要約成為或宣佈為無條件，則承授人(或其法定遺產代理人，視乎情況而定)可於要約成為或宣佈為無條件當日起計一個月內隨時全面行使尚未失效或行使的購股權。

(r) 清盤時的權利

倘本公司向股東發出召開股東大會通知，以考慮及酌情批准本公司自動清盤的決議案，則本公司須於向本集團各股東寄發有關通知當日或隨後盡快向所有承授人發出相關通知，其後各承授人(或其法定遺產代理人，視乎情況而定)有權在不遲於本公司建議舉行股東大會日期前兩(2)個營業日隨時向本公司發出書面通知行使全部或任何購股權，並隨附認購有關通知所述股份總認購價的全數股款，而本公司須盡快且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有關股份。

(s) 訂立償債協議或安排時的權利

倘本公司與股東或與本公司債權人就根據公司法重組本公司或本公司與任何其他一間或以上公司合併的計劃提呈償債協議或安排，則本公司須於向股東或債權人發出大會通告以考慮該償債協議或安排當日向所有承授人(或其法定遺產代理人，視乎情況而定)發出有關通知，而尚未失效或行使的購股權最遲可於法院指示召開考慮該償債協議或安排的股東大會日期前兩(2)個營業日的日期(「**暫停日**」)全部或部分行使，方式為向本公司發出書面通知，並隨附認購有關通知所述股份總認購價的全數股款。屆時本公司須在實際可行情況下盡快且無論如何不遲於緊接建議股東大會日期前的營業日下午三時正向承授人配發及發行入賬列作繳足的有關股份。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。於該償債協議或安排生效後，所有尚未行使的購股權將告失效及終止。董事會須盡力促使因本段所述購股權獲行使而發行的股份，

就該償債協議或安排而言，於有關生效日期成為本公司已發行股本的一部分，而該等股份在所有方面均須受該償債協議或安排規限。倘因任何原因，該償債協議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佈法令日期起全面恢復，但僅以尚未行使者為限，且屆時將可行使(但受購股權計劃其他條款規限)，猶如本公司未曾建議該償債協議或安排，而任何承授人不得就該建議造成的任何損失或損害向本公司或其任何高級職員提出索償，除非任何有關損失或損害乃因本公司或任何高級職員的行為、疏忽、欺詐或蓄意違約而導致。

(t) 購股權失效

尚未行使的購股權將於以下時間(以最早發生者為準)自動失效及不得行使：

(i) 上文第(i)段所述期間屆滿時；

(ii) 有關期間屆滿或發生上文第(m)、(n)、(o)、(q)、(r)或(s)段所述有關事項時；

(iii) 於上文第(r)段的規限下，本公司開始清盤的日期；

(iv) 承授人嚴重行為不當、破產、無力償債或與債權人全面訂立任何償債安排或債務重整協議，或承授人被裁定犯有涉及其誠信或誠實的任何刑事罪行；

(v) 董事會以承授人違反第(l)段為理由行使本公司權利註銷、撤回或終止購股權之日；

(vi) 倘承授人僅為本集團任何成員公司的主要股東，則為承授人不再為本集團該成員公司主要股東的日期；或

(vii) 於第(s)段所述償債協議或安排生效的規限下，該償債協議或安排生效的日期。

(u) 註銷已授出但尚未行使的購股權

註銷任何已授出但尚未行使的購股權，須按與有關承授人協定的條款，根據董事會可能全權酌情認為合適且符合所有有關註銷的適用法律規定的方式進行。

(v) 購股權計劃期限

購股權計劃將於採納日期當日起計十(10)年內維持有效，除非在股東大會上遭股東提早終止，否則於緊接購股權計劃滿十(10)週年前一個營業日的營業時間結束時屆滿。

(w) 修訂購股權計劃

(i) 購股權計劃可以董事會決議案就任何方面修訂，惟不得就上市規則第17.03條所載事項對購股權計劃條文作出任何有利於購股權承授人的修訂，經股東於股東大會事先批准者則除外。

(ii) 購股權計劃的條款及條件如作出任何重大修訂，或已授出購股權的條款如作出任何更改，或更改董事會對購股權計劃的修訂權，均須經股東在股東大會上批准，惟根據購股權計劃現有條款自動生效的修訂除外。

(iii) 對購股權計劃或已授出購股權的任何條款作出任何修訂，均須符合上市規則第17章的有關規定。

(x) 終止購股權計劃

本公司可以股東大會決議案或由董事會隨時終止購股權計劃運作，而一經終止，購股權將不再授出，惟在有關終止前已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。

(y) 購股權計劃的條件

購股權計劃須待上市委員會批准因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。

3. 購股權計劃的現況

本公司已向上市委員會申請批准因根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而將予發行的48,000,000股股份上市及買賣。

於本招股章程日期，概無根據購股權計劃授出或協定授出任何購股權。

E. 其他資料

1. 稅項及其他彌償保證

我們的控股股東沈女士及周先生已根據本附錄「重大合約概要」一段所述的彌償保證契據就(其中包括)下列各項向本公司(為其本身及作為其附屬公司的受託人及代表其附屬公司)共同及個別作出彌償保證：

(a) 本集團任何成員公司因向本集團任何成員公司轉讓任何財產的任何人士於全球發售成為無條件當日或之前任何時間身故而須根據遺產稅條例(香港法例第111章)第35及／或43條的條文或香港以外任何相關司法權區的類似法律可能應付的任何香港遺產稅的責任；

(b) 本集團任何成員公司就(i)於全球發售成為無條件當日或之前所賺取、應計或收取的任何收入、溢利或收益，或被視為已賺取、應計或收取的任何收入、溢利或收益；或(ii)於全球發售成為無條件當日或之前正在發生或被視作發生的任何行動、不作為、交易、事宜、事項或事件而可能應付的任何稅項，然而，彌償人在(其中包括)下列情況下不會根據彌償保證契據就稅項承擔責任：

(i) 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項責任或稅項申索作出特定撥備、儲備或準備；或

(ii) 全球發售成為無條件當日後生效的任何追溯性法律變動或追溯性稅率上調而產生或引致的稅務責任；或

(iii) 於2021年6月30日後直至全球發售成為無條件當日(包括該日)，本集團於日常業務過程中產生的稅務責任。

(c) 本集團任何成員公司由於或因(i)本集團任何成員公司就於全球發售成為無條件當日或之前發生的任何行為、不履行、遺漏、事件或其他原因而提起或面臨的任何訴訟、仲裁、申索(包括反申索)、投訴、要求及／或法律程序(不論屬刑事、行政、合約、侵權或其他性質)；(ii)自本集團各成員公司註冊成立日期起及直至全球發售成為無條件當日本集團為籌備上市而實施重組及／或出售或收購本集團任何成員公司的股權；及(iii)本集團任何成員公司於全球發售成為無條件當日或之前不遵守任何適用法律、規則或法規(惟已在本公司或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中就該等責任作出撥備、儲備或準備(如有)除外)而可能被施加、蒙受或產生的任何性質的任何處罰、申索、行動、要求、訴訟、判決、虧損、負債、損害賠償、成本、行政或其他收費、費用、開支及罰款(應包括法律費用及成本)。

董事已獲告知，根據開曼群島法律，本集團不大可能須承擔重大遺產稅責任。

2. 訴訟

除本招股章程「業務 — 法律訴訟及合規」一段所披露者外，董事確認於最後實際可行日期，本集團成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，且就董事所知，本集團任何成員公司亦無任何尚未了結或面臨的重大訴訟或申索。

3. 獨家保薦人

獨家保薦人已代表本公司向上市委員會申請批准本招股章程所述已發行及將予發行的股份上市及買賣(包括因超額配股權及購股權計劃項下的任何購股權獲行使而須予發行的任何股份)。

獨家保薦人已向聯交所確認其符合上市規則第3A.07條所規定的獨立性測試。

我們同意就獨家保薦人以保薦人身份提供的服務向獨家保薦人支付6.0百萬港元的費用。

4. 開辦費用

估計有關本公司註冊成立的開辦費用約為人民幣25,000元(相當於約30,000港元),將由本公司支付。

5. 發起人

本公司並無就上市規則而言的發起人。

6. 專家資格

以下為提供本招股章程所載意見或建議的專家資格:

名稱	資格
民銀資本有限公司	根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動(定義見證券及期貨條例)的持牌法團
致同(香港)會計師事務所有限公司	根據香港法例第50章《專業會計師條例》的執業會計師及根據香港法例第588章《財務匯報局條例》的註冊公眾利益實體核數師
北京大成律師事務所	有關中國法律的法律顧問
康德明律師事務所	有關開曼群島法律的法律顧問
霍金路偉律師行	有關國際制裁法律的法律顧問
弗若斯特沙利文(北京)諮詢有限公司上海分公司	行業顧問
信永方略風險管理有限公司	內部監控顧問
仲量聯行企業評估及咨詢有限公司	物業估值

7. 專家同意書

名列本附錄「E.其他資料 — 6.專家資格」一段的專家各自已就本招股章程的刊發發出書面同意書，表示同意按本招股章程所載形式及內容轉載其報告及／或函件及／或意見及／或概要(視情況而定)及／或引述其名稱，且並無撤回同意書。

8. 約束力

倘依據本招股章程提出申請，本招股章程即具效力，使一切有關人士須受公司(清盤及雜項條文)條例第44A條及第44B條的所有適用條文(罰則除外)所約束。

9. 登記程序

本公司於開曼群島的股東名冊總冊將由Conyers Trust Company (Cayman) Limited存置，而本公司的股東名冊分冊則由香港中央證券登記有限公司存置。除非董事另行同意，否則所有股份過戶文件及其他所有權文件必須送呈本公司於香港的股份過戶登記分處登記而非交予開曼群島登記。我們已作出一切必要安排，以便股份獲納入中央結算系統。

10. 股份持有人稅項

(a) 香港

買賣登記於本公司股東名冊香港分冊的股份須繳納香港印花稅。在香港產生或源自香港的股份買賣溢利可能亦須繳納香港利得稅。

(b) 開曼群島

開曼群島不對開曼群島公司的股份轉讓徵收印花稅，惟轉讓持有開曼群島土地權益的公司股份除外。

(c) 諮詢專業顧問

本公司建議有意成為股份持有人的人士，倘對認購、購買、持有或處置或買賣股份所產生的稅項影響有任何疑問，應諮詢彼等的專業顧問。謹此強調，本公司、董事或

參與全球發售的各方對股份持有人因認購、購買、持有或處置或買賣股份而產生的任何稅務影響或責任概不負責。

11. 無重大不利變動

除預計就上市產生的開支外，董事確認，本集團的財務或經營狀況或前景自2021年6月30日(即本集團編製最近期經審核綜合財務報表的日期)起並無重大不利變動，且自2021年6月30日以來概無任何對本招股章程附錄一會計師報告所載的綜合財務資料所示資料有重大影響的事件發生。

12. 其他事項

(a) 除本招股章程所披露者外，於緊接本招股章程日期前兩年內：

(i) 除本招股章程「歷史、重組及公司架構」一節所披露者外，本公司或其任何附屬公司並無發行、同意發行或建議發行繳足或部分繳足股本或貸款資本，以換取現金或非現金代價；

(ii) 除本招股章程「包銷」一節所披露者外，本公司或其任何附屬公司並無就發行或出售任何股份或貸款資本而授出或同意授出任何佣金、折扣、經紀佣金或其他特別條款，亦無就發行或出售本公司或任何附屬公司任何資本支付或應付任何佣金；

(iii) 概無就認購或同意認購，或促使或同意促使認購本公司或其任何附屬公司任何股份或債權證而支付或應付任何佣金；

(iv) 本公司並無發行或同意發行創辦人、管理層或遞延股份或任何債權證；及

(v) 除本附錄「D.購股權計劃」一段及本招股章程「全球發售的架構及條件」一節所披露者外，本公司或其任何附屬公司的股份或貸款資本並無附有購股權或有條件或無條件同意附有購股權；

(b) 除本招股章程「包銷」一節所披露者外，名列本附錄「專家同意書」一段的專家概無於本公司或其任何附屬公司的任何證券中擁有法定或實益權益；或擁有任何權利或選擇權(不論可否依法執行)以認購或提名他人認購本公司或其任何附屬公司的任何證券；

(c) 緊接本招股章程日期前12個月內，本集團業務概無受到任何干擾而可能或已對本集團的財務狀況造成重大影響；

(d) 本集團旗下各公司現時概無於任何證券交易所上市或於任何交易系統交易；

(e) 本集團並無發行在外的可換股債務證券；

(f) 董事已獲告知，根據開曼群島法律，本公司使用經開曼群島公司註冊處處長預先批准的中文名稱連同英文名稱並無違反開曼群島公司法；

(g) 概無有關放棄或同意放棄未來股息的安排；及

(h) 本招股章程的中英文版本如有歧異，概以英文版本為準。

13. 雙語招股章程

依據公司(豁免公司及招股章程遵從條文)公告(香港法例第32L章)第4及第5條的豁免規定，本招股章程的英文及中文版本分開刊發。

送呈香港公司註冊處處長的文件

隨同本招股章程文本一併送呈香港公司註冊處處長登記的文件為：

(a) **綠色**申請表格文本；

(b) 本招股章程附錄五「法定及一般資料 — B.有關業務的其他資料 — 1.重大合約概要」一段所述的重大合約副本；及

(c) 本招股章程附錄五「法定及一般資料 — E.其他資料 — 7.專家同意書」一段所述的書面同意書。

展示文件

下列文件副本將於本招股章程日期起計14日在聯交所網站***www.hkexnews.hk***及我們的網站***www.vanov.cn***展示：

(a) 本公司組織章程大綱及組織章程細則；

(b) 致同(香港)會計師事務所有限公司編製的會計師報告及未經審核備考財務資料報告，全文載於本招股章程附錄一及二；

(c) 就本集團旗下公司編製本公司截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月的經審核綜合財務報表；

(d) 我們的中國法律顧問北京大成律師事務所就本集團有關中國法律的若干方面及本集團於中國的物業權益編製的中國法律意見；

(e) 仲量聯行企業評估及咨詢有限公司就本集團於2021年10月31日持有的物業權益發出的函件及估值證明書，其全文載於本招股章程附錄三；

(f) 本招股章程附錄四所述我們的開曼群島法律顧問康德明律師事務所編製概述開曼群島公司法若干方面的意見函件；

(g) 我們的國際制裁法律顧問霍金路偉律師行發出的國際制裁備忘錄；

(h) 弗若斯特沙利文發出的弗若斯特沙利文報告；

(i) 信永方略風險管理有限公司發出的報告；

(j) 本招股章程附錄五「法定及一般資料 — B.有關業務的其他資料 — 1.重大合約概要」一段所述的重大合約；

(k) 本招股章程附錄五「法定及一般資料 — E.其他資料 — 7.專家同意書」一段所述書面同意書；

(l) 公司法；及

(m) 購股權計劃的規則。

VANOV HOLDINGS COMPANY LIMITED
環龍控股有限公司