

風險因素

投資H股之前，閣下應細閱本售股章程所載之全部資料，包括下文所述之風險及不確定因素。閣下尤須注意，本公司乃一間中國公司，所處之法律及監管環境在某些方面可能與其他國家現行之環境存在差異。任何該等風險均可能對本公司之業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響。H股之交易價格或會因任何該等風險而下挫，而閣下亦可能因此損失閣下之全部或部份投資。有關中國及下文所述若干相關事項之詳情，請參閱「附錄八主要法律與監管法規及本公司之公司章程概要」。

與本公司業務有關之風險

倚賴北京青年報社報章及本公司與北京青年報社之廣告業務協議

於最後可行日期，本公司大部份廣告業務來自北京青年報社報章，尤其是北京青年報。於2004年12月7日，本公司與北京青年報社訂立廣告業務協議，據此，北京青年報社將經營廣告業務和印刷業務及收取有關收益之獨家權利授予本公司。詳情見「業務一持續關連交易」。於往績期間，本公司所獲取之所有廣告收益均來自北京青年報社報章之廣告版面，尤其是來自北京青年報。本公司廣告收入於往績期間分別佔本公司總營業額約86.0%、83.2%、71.4%、73.6%及72.0%。本公司之廣告收益主要由以讀者群及發行量（尤其是相對較高之零售訂購率）所帶動的北京青年報廣告版面需求而定。該等發行量視乎讀者是否滿意北京青年報之編輯內容，惟本公司未能控制北京青年報之編輯內容。倘北京青年報社報章之刊行出現中斷或倘出現其他因素令北京青年報社報章廣告版面之數量及／或吸引力受到不利影響，本公司將無法保證能及時覓得並發展替代或相若之收入來源。在此情況下，本公司之營運、財務業績及盈利能力可能會蒙受重大不利影響。

倚賴廣告及北京房地產及物業市場

本公司於往績期間之廣告收益總額當中分別約45.4%、50.6%、53.1%、55.0%及46.4%來自北京房地產及物業廣告。因此，本公司在很大程度上倚賴北京房地產及物業市場。如北京房地產及物業市場放緩，可能會對北京青年報承接之房地產及物業廣告數量產生不利影響，進而對本公司之廣告收費及廣告收益產生不利影響。此外，中國政府近期已實施宏觀經濟措施，該等措施（例如透過加強控制物業發展及購買物業之銀行貸款）通常均預期會減少中國房地產及物業市場交易數目。該等措施可能隨即影響中國房地產及物業市場，因此亦會影響本公司承接之房地產及物業廣告量。本公司並不能保證房地產及物業廣

風險因素

告數量減少可能會因其他行業廣告之相應增加而抵銷。因此，如出現上述情況，本公司之營運、財務業績及盈利能力可能會蒙受重大不利影響。

倚賴北京市政府之支持

北京市政府向本公司承諾（其中包括），本公司參與國內受監管媒體行業之計劃（包括但不限於電視、無線廣播及印刷媒體）將獲優先考慮。見「業務—本公司之優勢—北京市政府之支持」。本公司不能對北京市政府支持本公司之程度作出保證。倘北京市政府對本公司參與該等媒體行業計劃之支持與本公司之期望有別，本公司將來之營運、財務業績及盈利能力可能蒙受重大不利影響。

印刷媒體廣告業及其他廣告媒體之競爭加劇

本公司在市場上面對其他報章及印刷媒體及其他類型新媒體之競爭。中國有各種各樣報章及其他媒體，在廣告銷售方面與本公司互相競爭。此外，其他形式之廣告媒體如電視、無線廣播、互聯網及戶外媒體，其種類及空位亦日益增多，與本公司之業務一同爭取客戶，競爭與日俱增。本公司相信，本公司之優勢及市場地位促使本公司可與其他印刷媒體及其他形式之廣告媒體競爭，而本公司無法保證將來是否仍有能力持續有效地競爭。倘本公司主要客戶重新分配彼等之廣告支出或預算予其他印刷媒體競爭對手、其他形式之現有廣告或新廣告，本公司之增長、財務業績及盈利能力可能會蒙受重大不利影響。

籌辦中國網球公開賽之盈利能力的未知之數

中國網球公開賽於2004年9月在北京揭幕。該賽事已經或即將產生之收益金額視乎（其中包括）網球在中國之受歡迎程度。本公司不能保證本公司參與籌辦及推廣中國網球公開賽將能為本公司帶來盈利，或從賽事產生之收益足夠支付有關開支。倘中國網球公開賽無法引起預期的公眾興趣及／或得不到預期的贊助商及廣告商支持，本公司籌辦賽事之分佔溢利將可能受到不利影響，從而影響本公司之整體盈利能力及財務業績。見「業務—籌辦賽事」。

策略之實施

有關本公司策略之詳情，載於「業務—本公司之策略」一節。本公司之策略能否成功實施，包括本公司進軍電視廣播業之計劃，由於本公司有關經驗有限，須取決於中國媒體及廣告市場之變化、可動用資金狀況、競爭、政府政策及本公司挽留及招聘具有有關行業

風險因素

專業知識之員工的能力等眾多因素。本公司預期，將需要作出重大投資以實施本公司之計劃。本公司概無法保證本公司之策略能按預計般順利實施，或根本無法實施。本公司任何或全部策略未能實施或出現延誤，均可能對本公司之盈利能力及前景造成重大不利影響。

新聞紙成本波動不定

印刷北京青年報社報章之紙張成本增加可能會影響本公司之毛利率。由於本公司負責向商業印刷商提供印刷北京青年報社報章之紙張，故本公司將承擔該等紙張上漲之成本。本公司不能保證紙張成本上升不會對本公司之盈利能力帶來不利影響，亦不能保證倘出現紙張短缺，本公司仍可維持目標存貨量。

本公司租賃之若干物業之業權不明

本公司於中國租賃作辦公室及貨倉之編號3、4及5號之物業（見本售股章程附錄五所列）之相關租賃協議尚未於相關之中國土地及房地產管理局登記及備案。沒有備案及登記可能令本公司（作為租戶）在面對第三者索償時得不到保障及致令行政處罰可能對本公司實施。

倘本公司被迫遷出任何租賃物業，本公司須支付額外成本及開支，包括搬遷成本。倘本公司未能覓得合適之替代物業，本公司之業務亦可能會受到干擾。該等本公司或須支付之該等成本或任何行政處罰或會對本公司之營運、財務業績及盈利能力造成重大不利影響。就此而論，倘因上述事宜而導致本集團之任何成員公司蒙受任何損失及損害，本公司之控股股東已同意向本集團任何成員公司給予彌償及繼續作出彌償保證。

本公司由一小群現有股東控制，其利益或與其他股東不同

於最後可行日期，本公司之發起人實益擁有本公司所有已發行股份之大部份，及於全球發售後，將實益擁有本公司已發行股本總數約75.0%或72.2%（倘超額配股權獲悉數行使）。因此，根據上市規則及證監會發出之收購及合併守則之規定，彼等對釐定任何公司交易或呈交股東批准（包括合併、綜合及出售本公司全部或大部份資產、遴選董事及其他重大公司行動）之其他事宜之結果（以及彼等有權投票之事宜）有重大影響力。彼等亦有權力全面阻止或導致控制權之變動。再者，在缺乏該等股東同意下，本公司無法進行可能對本公司有利之交易。本公司之發行人之利益在某些情況下或與本公司其他股東之利益不同。

派付股息受中國法律所限

根據中國法律，僅能以可分派溢利派付股息。可分派溢利指根據中國公認會計準則或香港公認會計原則（以較低者為準）釐定之除稅後溢利，減累計虧損之任何撥回及本公司對法定基金須作出之供款。任何於指定年份未分派之可分派溢利均可保留及於以後年份作出分派。然而，本公司通常不會在沒有任何可分派溢利之年度派付任何股息。

本公司根據中國公認會計準則計算之可分派溢利在若干方面與根據香港公認會計原則計算的不同。因此，如沒有根據中國公認會計準則釐定本公司可分派溢利，即使根據香港公認會計原則本公司錄得溢利，本公司或未能於指定年份派付任何股息。見「財務資料—股息政策」。

本公司以往之股息政策與全球發售後生效之股息政策不同，以往之股息可能不能作為未來股息之指標

本公司於近年派付予股東之股息金額為人民幣125,389,000元（截至2003年12月31日止年度）、人民幣46,146,000元（截至2002年12月31日止年度）及人民幣18,627,000元（2001年6月1日至2001年12月31日期間）。該等股息派付反映了本公司以往之股息政策。就全球發售而言，本公司已採納新股息政策，有意投資人士不應將以往之股息派付額視為未來股息之指標。見「財務資料—股息政策」。

本公司經營歷史有限

本公司可供用作評估本公司業務之經營歷史有限。閣下必須考慮像本公司這類公司在變化萬千的新興市場（包括中國）常會遇到的風險及困難。儘管本公司自2001年起錄得溢利，本公司業務性質自成立起經已高速地及大幅度蛻變著。此外，本公司擴展新媒體業務，與本公司成為跨媒體公司的業務策略一致。本公司之未來業績及表現可能須視乎本公司新業務是否取得成功。

北京青年報社費用現時之比率較過往為高

本公司註冊成立前，由於全部有關業務均由北京青年報社經營，概無有關北京青年報社費用或與經營廣告業務有關之款項之安排。自2001年1月1日至2001年5月27日期間，小紅帽根據北京青年報社報章之訂購收益總額及零售收益之某個百分比向北京青年報社支付費用，百分比分別為55%及35%。本公司成立後，本公司開始向北京青年報社支付北京青年報社費用，即本公司就廣告業務獨家經營權向北京青年報社支付之款項。自本公司於2001年5月28日成立後，北京青年報社費用之計算方法已變更多次。自2001年5月28日至2002年12月31日，北京青年報社費用根據北京青年報社報章之訂購收益總額及零售收益

風險因素

之某個百分比向北京青年報社計算，百分比分別為**55%**及**35%**。自**2003年1月1日**至**2004年9月30日**，北京青年報社費用為本公司廣告營業額之**15%**，之後及目前之應付北京青年報社費用設定為本公司廣告營業額之**16.5%**。該比率較先前之安排為高，因此，倘若於往績期間須支付之北京青年報社費用，本公司之財務資料並未反映本公司應已產生之全部成本。故此，本公司於往績期間之財務資料並未反映本公司日後之財務業績將包括**16.5%**之北京青年報社費用，而並非較小百分率之北京青年報社費用。

近期錄得負經營現金流量

儘管本行於截至**2003年12月31日**止全年錄得正經營現金流量約人民幣**161,981,000**元，本行於截至**2003年6月30日**止六個月錄得負經營現金流量約人民幣**17,030,000**元。本公司錄得不足一年之負經營現金流量之主要原因為本公司於該期間削減應付貿易帳款約人民幣**83,346,000**元。儘管此情況對本公司之流動資金不會造成重大不利影響，本行無法保證，本行日後不會有錄得負經營現金流量之期間，或任何該等期間將不會對本公司之流動資金造成不利影響。

稅項

根據北京市朝陽區地方稅務局簽發之批文，本公司自**2004年1月1日**起五年將獲豁免繳交中國企業所得稅。本公司無法保證，本行於五年豁免期屆滿後是否繼續享有該稅項豁免。倘日後本公司所享有之稅項優惠待遇有任何變動，本公司之獲利能力或會受到負面之影響。

有關本公司行業之風險

中國媒體行業面對之政府監管

中國媒體行業須受多項規則及限制制約，例如有關報章出版發行許可證持有人之外資擁有限制。由於該等規則及限制，本公司現時無法依法收購及經營北京青年報或中國之任何其他報章之編輯及出版權。儘管北京青年報社已向本公司授出有關北京青年報及其他媒體業務之認購期權（詳見「業務一與北京青年報社之關係」一節），但仍不能保證中國之法律及法規限制將於短期內放寬或撤銷，亦不能保證不會進一步實施其他限制及規定，或本公司將能取得有關該等限制或規定之特別批准或豁免。現時，該等限制及規定不單局限了本公司現時之業務，同時亦局限了本公司若干計劃之未來發展，例如電視廣播。因此，本公司之發展前景及盈利能力可能由於該等限制而受到重大不利影響。

中國政府對廣告內容之監管制度

中國之廣告業受於**1995年2月1日**生效之廣告法監管。參與廣告業務之廣告商、廣告營運商及發行商（包括本公司等實體），必須符合廣告法之適用程序及規定。倘本公司之營

風險因素

運被定為違反廣告法，或須遭受處罰，當中包括罰款、沒收廣告費、命令停止相關廣告之廣播及刊發廣告更正資料。中國政府亦會吊銷本公司從事廣告業務所依據之牌照。

有關中國之風險

中國之經濟、政治及社會狀況，以及政府政策均可影響本公司之業務

本公司之資產均位於中國，本公司之收益亦全數源自本公司在中國之業務。因此，本公司之經營業績及前景在很大程度上須受中國之經濟、政治及法律發展制約。中國之經濟與多數發達國家之經濟在眾多方面存在差異，包括：

- 政府干預程度；
- 發展水平；
- 增長率；及
- 外匯控制。

中國經濟已從計劃經濟轉型為更傾向被市場導向之經濟。近年來中國政府已實施多項措施，強調以市場力量來實行經濟改革、減低國家對生產性資產之持有比例及建立完善公司管治制度，但中國之部份生產性資產仍屬中國政府所有。中國政府在監管產業發展方面仍扮演重要角色，並通過資源分配、控制外匯債項之付還、設定貨幣政策及向特定行業或公司提供優惠待遇，對中國之經濟增長實施重大控制。任何該等因素均可能影響中國經濟狀況，進而影響本公司業務。

儘管過去二十年中國經濟增長迅速，但不同區域及行業間之發展並不均衡。中國政府已採取多項措施，刺激經濟增長及引導資源配置。其中部份措施對中國整體經濟有利，但卻可能對本公司帶來不利影響。例如，本公司之經營業績及財務狀況可能會因政府貨幣政策、利率政策變動、稅務規定或影響證券市場及資產管理行業之政策及規定而蒙受重大不利影響。

風險因素

中國法律制度固有之不確定因素可能會限制閣下所受之法律保護

本公司乃根據中國法律組建，並受本公司之組織章程管轄。中國法律制度建基於成文法。過往之法院判決或可供日後之案件徵引參考，但並無法律約束力，因此其判例價值有限。自1979年起，中國立法機構已發佈若干項有關外資、公司組織及管治、商業、稅務及貿易等經濟事務之法律及法規。然而，由於該等法律及法規相對較新，且已公佈之判決數量有限，加上其不具約束力，故未能確定該等法律及法規之詮釋及執行。

股東可能無法在中國根據公司法或香港監管規定行使其權利

本公司股東之權利主要來源於本公司之組織章程、公司法及（本公司於聯交所上市後）上市規則，該等法例就（其中包括）本公司、本公司董事及本公司控股股東之行為、公平及披露制定了若干標準。就本公司所知，目前尚未有任何已公佈之報告記載有H股持有人在中國依法根據股份有限公司之組織文件，或根據公司法或中國或香港監管規定適用於中國股份有限公司之應用或詮釋行使其權利。

適用於本公司之法律框架與公司條例在若干方面（如對少數股東權益之保障）可能存在重大差異。此外，本公司根據本公司適用之公司框架項下的權利行使機制亦相對不完善且未經考驗。在中國，股東無權代表公司對董事、監事、高級職員或其他股東提出訴訟，以追索本該由公司追索以針對該等有關方之申索。閣下或須依賴其他途徑，如通過行政程序直接追索及行使閣下之權利。

儘管H股在聯交所上市後，上市規則及香港公司收購、合併及股份購回守則將適用於本公司，H股持有人不得就本公司違反上市規則提起訴訟，而必須倚賴聯交所執行其規定。香港公司收購、合併及股份購回守則並無法律效力，僅為香港公司收購、合併交易及股份購回提供可接受之商業行為規範。

中國並無與美國、英國、日本或多個其他國家訂立承認及執行對方法院判決之雙邊條約，因此可能難以或無法在中國承認並強制執行其他任何該等司法權區法院就未有約束力之仲裁條款管轄之事項所作之判決。本公司之組織章程及上市規則規定，H股持有人與本公司、本公司之董事、監事、高級職員或內資股股東之間基於本公司之組織章程或公司

風險因素

法及相關規則而產生涉及本公司事務，或轉讓本公司股份之大部份糾紛，應通過香港或中國之仲裁機構解決，而非經法院處理。除非中國法律本身另有訂明，否則任何該等糾紛或申索之管轄法律均為中國法律。因此，H股持有人針對本公司、本公司之董事或高級管理層之任何索賠，均須受到該等限制規限。1999年6月21日，香港和中國就雙邊執行仲裁裁決作出安排。該項新安排已獲中國最高人民法院及香港立法會批准，並於2000年2月1日開始生效。該安排乃根據1958年簽署之承認及執行外國仲裁裁決之紐約公約精神而作出。根據該安排，經香港仲裁條例認可之中國仲裁機構作出之裁決，可於香港執行。香港之仲裁裁決亦可於中國執行。

據本公司所知，並無股東提請在中國境內執行任何仲裁裁決，而本公司無法確定在中國提請執行之任何仲裁決定會對股東有利。此外，僅在原訴訟根據中國法例及本公司之組織章程規定無需進行仲裁裁決之情況下，及僅在基於香港或其他外國法例之訴訟申明之事實構成或引致根據中國法例發生訴訟之情況下，方可在中國對本公司、本公司之管理層或行政人員或包銷商及名列本售股章程之專業人士提起原訴訟。儘管如此，就該等原訟而言，中國法院可能裁定被告負有民事責任，包括作出金錢賠償。

H股股東可能須要繳納中國稅項

根據中國現行之稅務法律、法規和規則，本公司向中國境外H股股東支付之股息目前毋須繳納中國所得稅。此外，個人或企業出售或以其他方式處置H股所實現之收益，目前亦毋須繳納中國所得稅。倘日後取消有關稅項豁免，則H股股東或須繳納股息預扣稅，目前股息預扣稅之稅率為20%，H股股東亦可能須繳納資本增值稅，目前對個人徵收之資本增值稅稅率為20%。請參閱「附錄六 稅項—證券持有人的稅項」一節。

政府對貨幣兌換之管制及人民幣之波動可能會對本公司之財務狀況及營運業績帶來重大不利影響

本公司絕大部份收入為人民幣，而人民幣目前不可自由兌換。然而，本公司必須把該等收入中的一部份兌換成其他貨幣，以支付本公司H股持有人的已宣派股息（如有）。

根據中國現行外匯規例，於全球發售完成後，本公司可在符合各種程序規定之情況下以外幣支付股息，而毋須先行取得國家外匯管理局之批准。然而，中國政府日後可能酌情限制取得外匯作往來帳戶交易之用途。倘中國政府限制從經常帳戶取得外幣，本公司可能無法向股東（包括H股持有人）派付外幣利息。

風險因素

人民幣兌港元及其他貨幣之匯價會出現波動，並會因（其中包括）中國政治及經濟狀況變動而受到影響。自1994年起，人民幣兌外幣（包括港元及美元）之匯率，一直按中國人民銀行根據前一日之銀行同業外匯市場匯率及全球金融市場現行匯率而釐定。自1994年以來，人民幣兌港元之官方匯率普遍保持穩定。然而，倘人民幣出現貶值，則本公司以外幣計值之H股價值及其任何應付股息可能會蒙受重大不利影響，因本公司之大部份收益及溢利均以人民幣結算及記帳。本公司之財務狀況及經營業績亦可能會因人民幣以外若干幣種之價值波動而受到影響。

與全球發售有關之風險

本公司之實際財務表現與本售股章程所載之預測財務資料或會出現重大差異

載於「財務資料—溢利預測」之財務預測，僅供H股在聯交所上市之目的。有關財務預測乃本公司對本公司截至2004年12月31日止年度經營業績之預測。該等預測乃基於多項假設而編製，而其中若干項假設或會無法實現或出現變動。此外，未能預計之事件亦可能對本公司於2004年之實際業績造成不利影響。因此，本公司之實際業績可能會與該等預測出現重大差異。

本公司之H股以前並無公眾市場

全球發售之前，本公司之H股並無公眾市場。H股之初步發售價範圍乃由本公司（就本公司及代表售股股東）與滙豐銀行（代表包銷商）議定，而發售價可能會與全球發售後之H股市價出現重大差異。本公司已申請於聯交所上市及買賣本公司的H股。然而，在聯交所上市並不保證全球發售後本公司之H股會有活躍之交易市場。

全球發售後本公司H股之流通性可能有限，而且本公司H股之市價或會出現波動

本公司H股之價格及成交量可能會大幅波動。本公司之收益、盈利及現金流量出現變動、公佈新投資、策略性聯盟及／或收購、本公司產品及服務之市價出現波動等因素，均可能引起H股之市價出現大幅波動。任何該等事項均可能導致H股之成交量及交易價格出現大幅度及突然之波動。本公司不能保證日後不會發生該等事項。此外，其他在聯交所上市之中國公司及其他於本行業之公司之股份價格，過往曾出現大幅波動，因而H股之價格可能會出現與本公司財務或業務表現並無直接關連之波動。

風險因素

按「全球發售之架構－公司配售」所載，公司投資者已同意購入全球發售H股，佔緊隨全球發售後本公司已發行股本之**9.9%**。由於公司投資者亦已同意於上市日期後六個月期間內不會銷售或處理由全球發售投資者在全球發售購入之H股，因此公眾人士所持本公司H股之數量將因該等股份而最少在此六個月期間及可能在更長期間實際減少。因此，本公司H股在流通量及成交價格波幅方面之限制或會較假設單一公司投資者並無持有上述之**9.9%**權益更大。

本售股章程所載若干行業統計數字乃摘錄自各類政府或公開資料來源，而該等公開資料不一定可靠

本售股章程所載與中國、中國印刷媒體市場及其他行業有關之若干統計數字及其他資料部份取材於政府或公開資料來源，兩類資料均公認為可靠。然而，本公司不能保證有關資料來源之質量。此外，取自多種資料來源之統計資料，可能並非按可比基準編製。本公司、聯席保薦人或包銷商或彼等之任何聯屬人士或顧問均無編製該等資料或獨立核實有關資料來源所載資料之準確性。本公司及聯席保薦人於轉載該等資料時已採取合理審慎之態度，但對此等資料之準確性概不發表任何聲明，此等資料與中國境內外其他機構編製之資料可能會互有差異。因此，本售股章程所載之該等行業資料及統計數字不一定準確，不應過分依賴。

全球發售之投資者可能會即時遇到股值攤薄

在全球發售前，發售價較每股H股股份之有形帳面淨值為高。因此，當閣下按發售價於全球發售中購買本公司之H股股份時，每股H股股份將即時攤薄**12.95**港元（假設發售價為**18.95**港元，即本售股章程所載發售價範圍之最高價格）。倘本公司發行額外之H股股份，閣下之股份或會進一步被攤薄。