

本概要旨在向閣下提供本招股章程所載資料的概覽。由於僅屬概要，本概要並無載有對閣下而言可能屬重要的一切資料。閣下決定投資於股份前應閱覽整份文件。任何投資均涉及風險。投資於股份的若干特定風險載於「風險因素」一節。閣下決定投資於股份前應細閱本節。

## 概覽

根據中國林業與環境促進會，以所擁有林權的覆蓋範圍而言，本公司乃中國三大私營自然再生林及人工森林營運商之一。於二零零九年六月三十日，本公司擁有約171,780公頃森林的林權。本公司自然再生林及人工林位於四川及雲南。根據二零零七年中國林業統計年鑒，以森林蓄積量計算，該兩個省在中國各省中分別擁有第二及第三大森林資源。本公司自二零零三年起一直在中國經營林業，而中國政府於二零零三年頒佈第9號政策，當中載有讓私營機構參與中國林業發展的指令。本公司的主要業務為森林管理及可持續發展，以及採伐及銷售原木。本公司致力開發及供應木材以應付中國建築、傢具、室內裝潢、木製品及紙張行業生產商的需求增長。

本公司乃對社會負責及具有環保意識的公司。本公司的企業宗旨為「利用現代林業科學技術達成目標，使本公司成為一家既有豐厚利潤，亦會承擔社會責任和具備環境意識的公司」。本公司認為，要在應付森林資源需求增加的同時顧全生態保育，並在兩者間取得平衡。本公司相信，本公司對尊重環境及其林地週邊社群的承諾，使我們的業務活動獲得當地認可，並建立良好聲譽。這有助本公司從其他林業公司中脫穎而出，並於擴充業務至新地理區域及收購更多林地時取得競爭優勢。

## 公平價值變動產生的未實現收益

於往績記錄期間，本集團的未實現收益主要為公平價值變動，即新收購森林的公平價值與相對較低的收購成本之間的差價。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個年度，以及截至二零零九年六月三十日止六個月，因人工林資產公平價值變動減銷售成本產生的未實現收益分別約為人民幣350,500,000元、人民幣798,500,000元、人民幣6,024,400,000元及人民幣518,900,000元，分別佔同期本集團純利分別約為人民幣339,800,000元、人民幣783,700,000元、人民幣5,881,800,000元及人民幣432,100,000元約103.1%、101.9%、102.4%及120.1%。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，來自人工林資產的公平價值變動減銷售成本的未實現收益大幅增加。該等收益包括(a)於初步收購雲南潞西及雲南文山人工林資產後所產生約人民幣6,635,000,000元的未實現收益及(b)年內的未變現虧損約人民幣611,000,000元，主要因修訂估計森林生長量及二零零八年下半年原木價格下跌所致。有關修訂的詳情載於「財務資料 — 經選定收益表項目描述 — 人工林資產公平價值變動」。根據國際會計準則第

41號農業(「國際會計準則第41號」)，本公司人工林資產公平價值減各結算日的銷售成本乃被重估，而有關金額的上調乃記錄為未實現收益。除非該等人工林資產進行加工並以有關重估金額出售，否則有關未實現收益不會產生實際現金流入或流出。於往績記錄期間，原木市場價格上升及森林蓄積量增長亦為本公司帶來未實現收益。展望未來，中國對原木的需求持續強勁，故預期原木的市場價格將於往後年度繼續增長，儘管如此，倘本公司未能以較低成本收購新森林，本公司預期本公司日後的收益及溢利可能不及往績記錄期間。

本公司已委聘獨立林業估值師 CFK 釐定本公司森林的公平價值。由於本集團的森林並無交投活躍的市場，故本集團森林資產的公平價值乃按淨現值法釐定，而來自本集團森林資產的預測未來現金流量淨額乃按某一貼現率貼現，以計算本集團森林資產的現行市場價值。CFK 所採用貼現率的變動可導致人工林資產的公平價值變動減去銷售成本後所產生的收益／(虧損)大幅波動。下表說明本公司的人工林資產的公平價值變動減去銷售成本後所產生的收益／(虧損)對 CFK 分別就本公司的四川森林、雲南路西／雙江森林及雲南文山森林於二零零八年財政年度應用9%、11%及13%的貼現率出現0.5%升幅或跌幅時的敏感度：

|                         | 下降0.5%        | 所採用貼現率        | 上升0.5%        |
|-------------------------|---------------|---------------|---------------|
| 貼現率(四川森林) .....         | 8.5%          | 9%            | 9.5%          |
| 人工林資產公平價值變動減銷售成本        |               |               |               |
| 所產生的收益／(虧損)(人民幣元) ..... | (85,277,442)  | (110,277,442) | (134,277,442) |
| 貼現率(雲南路西／雙江森林) .....    | 10.5%         | 11%           | 11.5%         |
| 人工林資產公平價值變動減銷售成本        |               |               |               |
| 所產生的收益／(虧損)(人民幣元) ..... | 4,570,917,681 | 4,449,917,681 | 4,333,917,681 |
| 貼現率(雲南文山森林) .....       | 12.5%         | 13%           | 13.5%         |
| 人工林資產公平價值變動減銷售成本        |               |               |               |
| 所產生的收益／(虧損)(人民幣元) ..... | 1,785,723,960 | 1,684,723,960 | 1,589,723,960 |

根據上述敏感度分析，(1)四川森林的適用貼現率下降及上升0.5%將令本集團於二零零八年的純利分別增加人民幣25,000,000元(或增加約0.4%)及減少人民幣24,000,000元(或減少約0.4%)；(2)雲南路西／雙江森林的適用貼現率下降及上升0.5%將令本集團於二零零八年的純利分別增加人民幣121,000,000元(或增加約2.1%)及減少人民幣116,000,000元(或減少約2.0%)；及(3)雲南文山森林的適用貼現率下降及上升0.5%將令本集團於二零零八年的純利分別增加人民幣101,000,000元(或增加約1.7%)及減少人民幣95,000,000元(或減少約1.6%)。

本集團亦已委聘 CFK 編製獨立技術報告(載於本招股章程附錄五)。本公司已因應 CFK 有關本公司內部記錄保存系統的建議委聘上海廣電通訊網絡有限公司為本集團安裝資訊管

理系統，包括一套森林資源管理系統。該系統利用衛星收集及傳送從森林採集到的數據。預期系統於二零一零年底安裝完成後，本公司的森林資源記錄系統將會大幅改善。

### 本公司的森林

本公司相信本公司已開發所需的專業技術，並對當地、地區和國家層面的行業慣例有所瞭解，以收購面積相對較大的森林，以取得經濟規模效益。

二零零六年至二零零八年間，本公司森林總面積的複合年均增長率約為510.9%。於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日以及二零零九年六月三十日，本公司的森林總面積分別約為4,603公頃、12,453公頃、171,780公頃及171,780公頃，而於上述日期，本公司的森林總蓄積量分別約為1,200,000立方米、3,400,000立方米、35,500,000立方米及35,500,000立方米。

於二零零八年三月，本公司在雲南收購雲南潞西／雙江森林，乃本公司首次在雲南收購森林。此森林包括自然再生及人工林地面積約為59,333公頃，根據二零零九年六月三十日所作的評估，其森林蓄積量約為13,700,000立方米。是次收購的總代價約為人民幣362,500,000元，並經已悉數支付。為進一步擴大本公司的森林儲備，本公司亦於二零零八年七月收購雲南的雲南文山森林。該森林包括約100,000公頃的人工林，而根據二零零九年六月三十日的評估，森林蓄積量約為19,600,000立方米。有別於本集團其他森林的是，本集團並未展開雲南文山森林的採伐活動，故並無就採伐及銷售此森林的原木產生任何收益。然而，進行收購時的公平價值收益及收購雲南森林後相關公平價值於往績記錄期間不受採伐活動影響，而收購雲南潞西／雙江森林及雲南文山森林於往績記錄期間對本集團溢利有所貢獻，原因為因收購事項的公平價值收益及收購事項後其相關公平價值於往績記錄期間的變動。現時，本集團預期於二零一一年開始採伐雲南文山森林。於該塊森林的每公頃森林蓄積量遠高於二零零七年中國全國的平均水平，兩個位於雲南的森林均被視為優質森林。收購雲南文山森林的總代價現值為人民幣551,600,000元。於最後可行日期，雲南文山森林尚未支付的代價約為人民幣103,410,000元，其中人民幣65,200,000元將以第二份購股協議所得款項支付，而餘下人民幣38,200,000元將以本集團內部資源撥付。儘管尚未全數支付雲南文山森林的總收購價，但本公司已獲轉讓有關林權，並已取得相關林權證。因此，本公司現已擁有雲南潞西／雙江森林及雲南文山森林的林木及林地以及林木及林地的使用權。

上述收購完成後，本公司於二零零九年六月三十日的森林面積為171,780公頃，而本公司的森林蓄積量則約為35,500,000立方米(根據二零零九年六月三十日所作評估)。於二零零九年六月三十日，本公司於四川森林、雲南潞西／雙江森林及雲南文山森林分別取得平均

木材生長量約為每公頃174.4立方米、每公頃231.6立方米及每公頃196.3立方米(以每公頃森林蓄積量計算)。根據二零零七年中國林業統計年鑒，中國於二零零七年的全國平均木材生長量約為每公頃森林儲量71立方米。日後，本公司將繼續尋求機會購入其他優質中國森林。由於森林儲備得到擴大，本公司相信銷量及盈利能力將有所增加。

於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個財政年度，本公司分別收購約2,683公頃、7,850公頃及159,333公頃的森林，就該等收購已支付或應付的金額(不包括土地使用權)分別約為人民幣29,100,000元、人民幣93,500,000元及人民幣714,900,000元，或分別每公頃為人民幣10,853元、人民幣11,913元及人民幣4,487元。本公司於二零零九年上半年並無收購任何森林。二零零八年收購項目為雲南路西／雙江森林及雲南文山森林。儘管雲南路西／雙江森林種有較昂貴的硬木樹木，但該兩個雲南森林每公頃的整體收購成本相對較本公司於四川的森林低，原因為(i)議定的總購買價反映大型收購的若干經濟規模效益；及(ii)本公司認為，雲南的林業競爭相對較四川溫和。據本公司所深知，一般而言，私人公司於四川參與中國林業的開始時間較雲南為早。本公司於往績記錄期間收購森林的代價由本公司的內部資源及第一份購股協議及第二份購股協議完成所得款項撥付，並且按公平磋商原則及參考當前市價釐定。於截至二零零七年十二月三十一日止兩個年度，本公司所有採伐活動及銷售均在四川進行，而本公司在二零零八年五月方始在雲南經營採伐業務。截至二零零八年十二月三十一日止年度及二零零九年六月三十日止六個月，本公司於四川森林所得原木銷售額分別佔相關期間本公司總營業額約29.5%及18.6%，而本公司於雲南森林所得原木銷售額分別佔相關期間本公司總營業額約70.5%及81.4%。

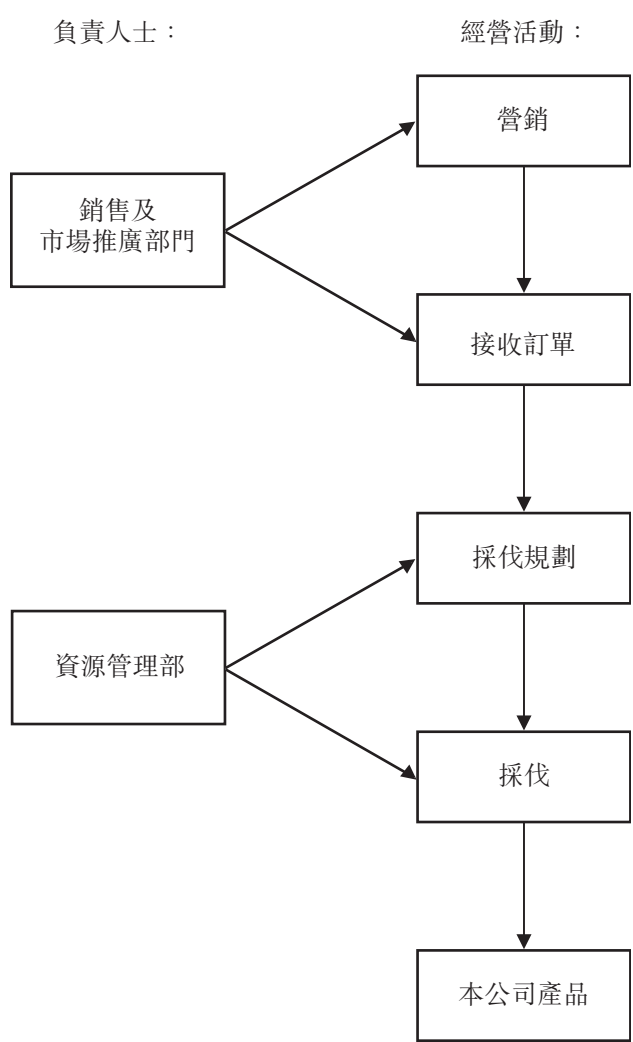
於二零零九年六月三十日，本公司的人工林與自然再生林分別佔地約131,247公頃及40,533公頃。本公司森林超過90%的樹木樹齡介乎18至60年，可供即時採伐。本公司的主要樹木品種為中國杉木，佔本公司森林面積約71.1%。中國杉木屬於軟木樹木，高度耐用、容易處理、防蟲及白蟻，並廣泛應用於製造木板、夾板、傢具及紙漿等商業用途。本公司約17.7%總林地面積用於種植屬硬木樹的樺木，其木材堅硬耐用，可用作製造木板、傢具、地板及其他建築材料等多種堅固木製品。由於其木材特性優越，樺原木一般比軟木原木更加昂貴(如：根據二零零七年中國林業統計年鑒，二零零七年中國的樺原木平均價格約為杉木原木平均價格的1.4倍)。餘下的森林面積用來種植山毛櫸(約5.8%)、松木(約5.1%)及杉木、雪松、樺木、松木及檜木混合林(共約0.3%)。

本公司的業務

本公司的業務運作目前集中於上游木材業務，並涵蓋了從樹木種植、森林的管理、林地經營和森林資源的採伐到將本公司的原木銷售給第三方的整個木材供應鏈。

本公司致力於客戶服務及提供優質產品。本公司的銷售及營銷部門與本公司的資源管理部緊密合作，確保木材按照客戶的要求進行加工。一般而言，本公司於接獲客戶訂單後方會採伐樹木，之後由本公司的資源管理部決定在何處採伐樹木、開始申請採伐原木的批准，並指示採伐村民或專業採伐團隊安排及組織人力採伐所需數量的林木。本公司將會按照客戶所需尺寸採伐樹木並加工為原木。原木準備妥當後，客戶將自行安排原木運輸。

以下圖表總結了本公司的運作：



於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個財政年度以及截至二零零九年六月三十日止六個月，中國杉木原木的銷售額分別佔本公司總收益約94.5%、



96.6%、33.9%及22.6%。本公司於二零零八年五月開始經營雲南潞西／雙江森林後，中國杉木原木銷售額佔總銷售額的百分比有所減少。除中國杉木外，該森林亦有種植雲南松、山毛櫸及樺木。於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零零九年六月三十日止六個月，本公司的原木銷量分別約為76,200立方米、169,800立方米、520,407立方米及321,930立方米，二零零六年至二零零八年間的複合年均增長率約為161.3%。本集團於二零零九年六月三十日後的營運表現與截至二零零九年六月三十日止六個月的表現大致相符。於截至二零零九年九月三十日止季度，本集團採伐量為117,480立方米，與採伐規劃相一致。誠如下表所示，本集團於截至二零零九年九月三十日止季度之銷量及平均售價與截至二零零九年六月三十日止六個月之數據相若：

|                  | 截至<br>二零零九年<br>六月三十日止<br>六個月 | 截至<br>二零零九年<br>九月三十日止<br>季度 |
|------------------|------------------------------|-----------------------------|
| 原木價格             |                              |                             |
| • 中國杉木.....      | 853                          | 853                         |
| • 雲南松.....       | 839                          | 839                         |
| • 山毛櫸.....       | 1,284                        | 1,573                       |
| • 樺木.....        | 1,384                        | 1,748                       |
| 月平均銷量(立方米) ..... | 53,655                       | 50,760                      |

已落實管理和經營本公司森林的經營體系，包括本公司的森林收購系統。本公司致力於可持續森林管理的守則。於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零零九年六月三十日止六個月，以該年／期所採伐的樹木數量佔該年／期終的樹木總數的比例計算，本公司的採伐率分別約為10.0%、7.6%、1.5%及1.0%。本公司的採伐率將隨本公司的採伐方法及採伐標準而變動。於往績記錄期間，本公司的採伐率未曾造成發生嚴重影響本公司財務業績的重大變動。於未來三至五年內，預計本公司四川及雲南省內的採伐量將按年增加約15-20%。本公司的長期目標乃四川及雲南森林的平均採伐率能夠達至約8%至9%。本公司採伐及重植樹木的方法符合中國森林法及有關規則及法規。

本公司視乎經營規模及採伐的複雜性而與鄰近森林的村莊(為農村的集體經濟組織)或專業採伐團隊訂立合約，為本公司的森林提供採伐服務。

一般而言，雲南森林地塊的平均面積較四川地塊大，而雲南森林的採伐條件亦較四川森林複雜。因此，本公司一般會委聘擁有較佳採伐裝備及經驗的專業團隊為本公司的雲南森林提供採伐服務。本公司目前聘用的專業團隊乃雲南一間提供採伐服務的私人企業。據本公司所知，該公司約有四年營運歷史，客戶主要為雲南的森林營運商。本公司相信，該專業採伐公司擁有為本公司提供服務的必要技術、資源及經驗。

於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個年度以及截至二零零九年六月三十日止六個月，本公司分別聘用7個、9個、10個及10個村莊在四川進行採伐。本公司於二零零八年五月開始於雲南進行採伐，而截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月分別聘用一間專業採伐公司在雲南採伐森林。於二零零九年一月一日至最後可行日期期間，本公司共聘用10個村莊在四川進行採伐，以及一間專業採伐公司在雲南採伐森林。

由於本公司聘用第三方負責進行採伐，而彼等又採用自身裝備，所以本公司毋需向彼等購買及提供任何裝備或機械。由於本公司採用外間採伐服務，所以本公司之林業業務並不需要提供任何裝備及機械。另由於本公司客戶自行於森林旁邊道路提取原木，所以無論供應商是否提供特定服務或按定期基準經營本公司業務，本公司概無需要彼等經營本公司森林業務。

本公司亦正向森林管理委員會(Forest Stewardship Council)申請環保證書，以將本公司的森林管理水平提升至國際認可標準。於最後可行日期，本公司尚未完成及取得森林管理委員會認證，但預期將於未來兩年內完成有關認證申請程序。

## 本公司環境監控

### 本公司的政策

本公司乃一間具有環保意識的公司，並已採取多項措施將本公司營運可能對環境造成的影響減至最低。該等措施包括以下各項：—

- 採伐
  - (a) 以該年所採伐的木材量佔該年年終的總森林蓄積量計算，本公司的年度平均採伐率不超過四川及雲南林業局建議的最高採伐率(即本公司總森林蓄積量的10%)。
  - (b) 於各年度間，本公司不會重複在同一地區採伐林木。
  - (c) 本公司選擇性於森林地塊採伐，而非在廣泛地區進行皆伐。
  - (d) 本公司對森林進行評估並根據林木生長狀況選擇林木進行採伐，藉此對本公司森林所造成的環境影響減至最低。
  - (e) 本公司僅採伐符合採伐標準的林木(即樹幹直徑超過20厘米、樹幹長度不少於15米，且樹齡至少為20年的林木)。
- 物流
  - (f) 由於本公司的政策乃將本公司經營對環境的影響減至最低，故本公司僅在有絕對必要時方興建通往主要幹道的道路。由於本公司的森林較接近通往主要

幹道的道路或通道，本公司於往績記錄期間並無興建連接本公司森林及主要幹道的新道路。

- (g) 本公司並無設置重型機器將本公司的原木運送至山下，而本公司僱用的村民及採伐團隊會利用附近的河流或山坡等天然地勢運送原木，並於必要時建造纜索作運送用途。因此，本公司認為彼等的活動造成的環境影響經已減至最低。

- 重植

- (h) 本公司的重植率至少為本公司所採伐樹木的110%，較相關法律所規定的100%重植率下限為高。
- (i) 進行重植時，本公司依據各個樹木品種的特性規劃植苗地點／位置，確保樹苗有足夠的生長空間。
- (j) 本公司重植當年的平均存活率約為90%，超過法定的85%。

- 改善森林結構

- (k) 本集團與北京林業大學計劃共同成立研究中心，對預測及監控本公司森林所種植林木的生長、可持續森林管理及其他先進的森林管理技術及方法進行研究。

根據CFK，本公司營運不會對環境造成重大影響，原因如下：

- (a) 儘管部分森林處於大城市的排水位置，但採用選擇性採伐法可減低森林運作對徑流的影響，因此，即使森林處於排水處置亦不會對採伐或森林管理構成問題；
- (b) 採用選擇性採伐法能降低對環境產生的影響及皆伐所產生的侵蝕風險；及
- (c) 本公司森林所處位置及地勢減少了出現化學廢料的可能性。

因此，本公司董事認為，本公司的營運將不會對環境造成重大影響。

### 政府對環境的監控

本公司的森林業務須受中國有關環保法律及規例所規限。

根據中國法律，本公司所有森林均分類為用材林及商業採伐林。有關森林分類的詳情，



請參閱「監管概覽—森林採伐—森林管理」一節。

根據中國森林法，中國政府對採伐林木嚴格實施配額制度，堅持林木消耗量必須低於生長量的大原則。

較低級別的林業局(主要為縣級)每年會根據其對林木成熟程度及森林資源等情況進行的定期檢查，以及相關林區內的林地的森林營運計劃而制定建議年度採伐配額。年度採伐配額由同級地方政府審核並提交省級林業局。省級林業局其後會通過調整由較低級別的林業局所提交的建議採伐配額而制定年度採伐配額並提交中國國務院作最後審批。政府監控採伐活動(包括森林營運商的採伐量)的措施主要包括(a)通過採伐許可證制度作事先批准；(b)於採伐期間檢查實際採伐量；及(c)通過林木運輸許可證制度進行運輸監控。詳情請參閱「監管概覽—採伐配額」及「業務—本公司的可持續森林管理」兩節。

為保持環境的可持續發展，中國法律亦規定森林營運商須於採伐後重植樹木，而重植量不得少於所採伐的數量。此外，據本公司所知，四川地方林業局將會定期檢查其區內的林地情況，包括林木健康及生長情況、森林資源及森林環境條件、檢查土壤侵蝕及化學廢料堆情況，以確保環境不會受到不利影響。

### 本公司的監察

本公司的中國法律顧問告知，根據中國森林法及其現行實施細則，就採伐量而言，本公司僅須遵守採伐許可證訂明的採伐量。本公司於每次採伐前均已就所採伐的量取得批准。雖然並無特定中國法律或法規訂明地方林業局該如何釐定森林營運商在採伐許可證項下的採伐量，但本公司接獲四川及雲南地方林業局的通知，指本公司每年的最高採伐量應為本公司所有森林的總森林蓄積量的10%。由於本公司的森林蓄積量會隨時間轉變，故四川及雲南的地方林業局並無就本公司年度最高採伐量的任何絕對數字提供建議。

鑑於地方林業局的立場，本公司的內部指引規定，本公司的年度最高採伐量不應超過本公司總森林蓄積量的10%。接獲本公司客戶訂單後，本公司的資源管理部將核查(i)截至該時刻止是否已使用上述的10%年度採伐上限；及(ii)訂單與未使用採伐上限的原本量，以

確保本公司能夠符合預期的年度採伐上限。此外，有採伐計劃的相關採伐活動須事先經由本公司行政總裁批准。於選定合適森林進行採伐後，本公司將向地方林業局申請採伐許可證。

本公司於每次採伐前會申請採伐許可證。為確保本公司遵守採伐許可證行事，本公司林業工人以及林調隊成員將於採伐期間在場監控採伐活動及記錄採伐詳情(包括採伐日期、面積、地點及木材採伐量)，並確保採伐木材的數量不會超過採伐許可證規定的數量，以及採伐符合採伐許可證所載的其他規定及本公司的採伐規定(包括原木質量)。採伐記錄由本公司林業工人編製，其後由本公司林調隊審閱。木材量亦由本公司林業工人及林調隊於客戶到取木材前再次計量。此外，本公司資源管理部將會記錄及監控所有實際採伐量，而地方林業局將對本公司採伐活動進行選擇性審查。

下表載列本公司於截至二零零八年十二月三十一日止三個年度及截至二零零九年六月三十日止六個月的實際採伐量及獲授的採伐許可證容許的採伐上限(不論是否獲悉數動用)。

| 年份                         | 實際採伐量<br>(立方米) | 採伐許可證<br>容許的<br>採伐上限<br>(立方米) |
|----------------------------|----------------|-------------------------------|
| 二零零六年 .....                | 75,909         | 77,034                        |
| 二零零七年 .....                | 169,329        | 169,329                       |
| 二零零八年 .....                | 519,928        | 519,928                       |
| 二零零九年(截至二零零九年六月三十日止) ..... | 356,730        | 356,730                       |

重植方面，本公司將於曾經採伐樹木的同一森林地塊揀選能夠為樹苗提供足夠空間及光線生長的合適重植範圍。本公司重植樹木的比率最少為110%，高於中國法律所規定的比率。每採伐100棵樹木，本公司將於實際採伐月份起計一年內最少重植110棵新樹木，較中國法律規定者為多。此外，作為本公司對可持續森林管理承諾的一部分，本公司種植樹木當年的平均存活率約為90%，較法律規定的85%為高。本公司董事認為，鑑於隨之所得的存活率，至少有足夠空間讓新樹木健康成長。

此外，從林區運離木材須獲得運輸許可證。由於本公司現有森林業務並不涉及將木材運離林區，故本公司毋須獲得運輸許可證。本公司客戶須自行負責辦理運輸許可證。本公司會向客戶提供有關採伐許可證的副本，供其申請運輸許可證之用。然而，本公司不會查證客戶有否申請運輸許可證，倘客戶未能取得運輸許可證或客戶違反有關條款，本公司亦毋須承擔任何責任。

作為本公司日常管理的一部分，本公司林工每日視察其負責的森林。彼等須檢查樹木的生長、採伐及重植情況。彼等亦須檢查森林是否出現任何病害、蟲害或火災危險的風險。視察完畢後，本公司的林工須記錄其視察結果。每個季度，本公司的林工須向本公司資源

管理部提交一份有關樹木生長狀況的報告及一份有關樹木狀況變化的報告。該等報告須待本公司林調隊核實及批准。

根據保薦人進行的盡職審查，儘管二零零八年生長量估計數字曾作出修訂，保薦人確認彼等具合理原因相信且確實相信本集團的森林記錄在所有重大方面均屬真實，且於往績記錄期間並無遺漏任何資料。由於保薦人本身並非森林行業的專家，彼等並無對事實資料進行任可獨立核實，並已依賴第三方與本公司管理層、申報會計師及森林專家進行的盡職審查，作為彼等有關看法的基礎。

由於本公司已遵守中國政府所實施的上述採伐及重植措施，本公司董事認為，遵守該等措施將不會對本公司業務及營運造成任何不利影響。本公司的中國法律顧問告知，鑑於(a)本公司於每次採伐前均已取得採伐許可證；及(b)四川及雲南有關地方林業當局確認，本公司的採伐活動符合有關規則及法規，而本集團於往績記錄期間的採伐活動在各重大方面均已遵守適用的中國法律及法規。

本公司的中國法律顧問告知，本公司須遵照《中國環境保護法》、《中國環境影響評價法》及相關法規進行環境影響評估。然而，於往績記錄期間，本公司並無對本公司森林進行任何正式環境影響評估，因此並無因遵守中國環境法而產生任何費用。

本公司已諮詢國家環境當局，得悉本公司須根據中國法律進行環境影響評估。然而，負責實施有關環境影響評估的法律及法規的是地方環境當局，而有關環境影響評估的實際申請亦須向地方環境當局作出。本公司已向四川地方環境當局作出查詢，四川地方環境當局認為，由於本公司營運並無產生污染物或污染環境，故毋須進行評估。本公司將會繼續就此與四川當地環境當局溝通。倘有關當局最終改變立場，認為本公司須進行環境影響評估，本公司將隨即進行環境影響評估。雲南方面，本公司亦已向雲南地方環境當局作出查詢，得到的回覆是雖然當局先前並無規定須進行有關環境評估，但倘本公司進行有關評估，當局亦會欣然進行審閱。本公司正甄選具備進行有關森林評估能力及經驗的合適評估公司。完成有關評估後，本公司須向有關環境當局提交環境影響評估報告表格(將於評估公司協助下編製)。該報告將載有環保的推薦建議或措施，本公司將於適當情況下落實有關建議或措施，預期成本將不會超過人民幣500,000元。本公司向四川及雲南地方環境當局查詢後得悉，當局主要著重監察本公司是否遵守採伐許可證所載的最高採伐量及重植責任。在上述情況下，雖然地方環境當局尚未確認是否會因本公司並未進行環境影響評估而向本

公司採取任何法律行動，但本公司認為，地方環境當局因本公司未進行環境影響評估而採取行動的機會不大。本公司的中國法律顧問告知，倘本公司不進行環境影響評估，環境當局可勒令本公司於指定時間內進行評估，倘本公司未能於指定時間內進行評估，當局可罰款人民幣50,000元至人民幣200,000元。

四川及雲南(本公司大部分森林業務的所在地)的地方林業局確認，本公司的森林業務已遵從適用的中國環境保法律及規例，且本公司從未因違反有關環保及林業運作的法律而遭受任何行政處罰。本公司的中國法律顧問確認，除地方環境當局外，該等四川及雲南的地方林業局亦為確認本公司是否遵守中國環境法律及法規的適當主管當局。

據本公司所知，本公司的森林並無任何污染或有害物質問題。本公司的獨立森林顧問CFK根據其於其他林區尋找有害物質(如有)的經驗告知，在(1)對森林使用化學物(除草劑或肥料)；或(2)森林附近有大型工廠的情況下最有可能出現有害物質。據CFK所知，本公司的林區並無使用除草劑或肥料，而森林邊沿或附近亦無使用化學物的大型工廠。

基於(i)本公司並非涉及產生大量污染物的活動的企業；(ii)本公司已遵守一切相關採伐法律；(iii)本公司已取得地方林業局的確認函，證明本公司已遵守一切適用中國環境森林法律及規則；(iv)四川的地方環境當局拒絕接納本公司的環境評估申請；及(v)本公司已安排在雲南進行評估，而本公司的法律顧問告知，即使本公司未能適時完成有關環境影響評估，本公司亦不會受到重大不利影響。此外，本公司的控股股東已同意，待上市完成後，彼等將就因本集團違反或不符中國相關法規中環境法律及進行環境影響評估的責任而可能產生的任何負債作出彌償。

## 本公司的主席

本公司亦由經驗豐富的專業管理團隊領導，致力於本公司的長期成功。本公司主席兼本集團創辦人李國昌先生於二零零三年投身林業管理業務，而中國政府於二零零三年頒佈第9號政策，其內容指明向私人機構開放中國林業市場。彼目前積累約6年林業經驗。據本公司所知，李先生因擁有林業經驗及其業務履歷而獲中國林業與環境促進會接納為理事會會員。中國林業與環境促進會為國家非牟利組織由國家林業局管理，建立目的為推廣資源善用、環境保護及可持續經濟發展。本公司相信，李先生理事會會員之職銜不單為集團於業界樹立更佳形象，而且令李先生能夠參與關於中國林業發展之國家級研討以及制訂政策。

因此，由於本公司已參與上述過程，當該等政策及行動制定及／或推行時，本公司會對其有更深入瞭解，故此本公司認為本公司就保持競爭優勢而言處於更有利的位置。

### 本公司的投資者

本公司的兩名機構投資者為凱雷基金及 Partners Group，兩者均為國際私人股本公司。

凱雷集團轄下的凱雷基金分別透過於二零零七年十二月三十日及二零零八年三月十八日訂立的第一份購股協議及增補及修訂協議向本公司作出第一輪投資。根據該等協議，彼等合共收購4,000,000股股份，約佔本公司當時已發行股本12.5%，總代價為312,044,000港元（相等於約40,000,000美元）。於二零零八年三月三十一日，本公司執行董事李寒春先生及黃凡先生（於二零零七年十二月至二零零八年三月期間為本公司其中一名董事）分別以代價32,000,000美元及3,200,000美元向景豐資本收購3,200,000股股份及320,000股股份（分別佔本公司當時已發行股本約10%及1%）投資本公司。經計及資本化發行後，凱雷基金、李寒春先生及黃凡先生就上述收購事項所支付的代價約為每股1.23港元。

凱雷基金與 Partners Group 基金於二零零九年六月二十六日向本公司作出第二輪投資，當時凱雷基金以總代價14,999,990.5美元收購合共1,304,347股股份，佔本公司當時已發行股本約4%。Partners Group 基金以總代價30,000,004美元收購合共2,608,696股股份，佔本公司當時已發行股本約7%。經計及資本化發行後，凱雷基金及 Partners Group 基金於上述第二輪投資所支付的上述代價約為每股1.42港元。

緊隨資本化發行及全球發售後，凱雷基金將持有下列股份並成為本公司主要股東及關連人士：—

|                         | 股份數目               | 假設超額配股權<br>未獲行使 | 假設超額配股權<br>獲悉數行使 |
|-------------------------|--------------------|-----------------|------------------|
| CAGP.....               | 322,650,000        | 10.76%          | 10.37%           |
| CAGP Coinvestment ..... | 12,825,000         | 0.42%           | 0.41%            |
| 總計 .....                | <u>335,475,000</u> | <u>11.18%</u>   | <u>10.78%</u>    |



緊隨資本化發行及全球發售後，Partners Group基金將持有下列股份：—

|                                                              | 股份數目               | 假設超額配股權<br>未獲行使 | 假設超額配股權<br>獲悉數行使 |
|--------------------------------------------------------------|--------------------|-----------------|------------------|
| Partners Group Access.....                                   | 143,100,000        | 4.77%           | 4.60%            |
| 根據IFM-Invest：2 PrivateEquity<br>成立的 International Fund ..... | 22,050,000         | 0.74%           | 0.71%            |
| 總計 .....                                                     | <u>165,150,000</u> | <u>5.51%</u>    | <u>5.31%</u>     |

### 本公司的客戶

本公司主要向中國的木材加工廠銷售產品，而本公司客戶則會在建造業及多種消費品（如傢具、室內裝飾品、木製品以及紙張）上應用本公司的原木。根據CFK，中國國內原木產量的增長速度不大可能滿足需求增長。本公司相信，向本公司等國內林業商業經營公司採購木材將會成為中國木材資源供應日益重要的渠道，以應付木製品的需求增長。此外，由於中國三分之二以上的林地均處於幼齡和中齡時期，所以一般暫不適宜採伐。本公司相信，本公司可供即時採伐的森林資源數量，定能使本公司把握中國木材需求增加的商機。

於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個年度以及截至二零零九年六月三十日止六個月，本公司五大客戶合共分別佔本公司收益約93.9%、85.3%、44.8%及56.2%。同期，本公司最大客戶分別於各期間佔本公司收益約47.1%、22.7%、9.7%及12.8%。截至二零零七年十二月三十一日止兩個年度，本公司五大客戶均位於四川。本公司的雲南森林於二零零八年五月投入採伐業務運作後，本公司於截至二零零八年十二月三十一日止年度及二零零九年上半年度的五大客戶均位於雲南。本公司瞭解，本公司於往績記錄期間的五大客戶中，一間為貿易公司，而其餘均為木材加工廠；於往績記錄期間的五大客戶當中，6位位於四川、6位位於雲南及1位位於杭州。五位客戶均為獨立第三方。本公司五大客戶於二零零三年至二零零八年間首次成為本公司客戶。據本公司董事所知，本公司於往績記錄期間的五大客戶擁有至少三年經營歷史，其註冊資本由人民幣50,000元至人民幣2,000,000元不等，其客戶從事建築及傢具行業。客戶須於產品運送前向本公司支付費用，所以本公司並無進行信貸形式之銷售。

### 四川地震及雲南地震

於二零零八年五月十二日，四川發生黎克特制8.0級地震，造成數以萬計的人命傷亡及嚴重破壞，其後更發生多次餘震。本公司於二零零八年五月十三日至二零零八年五月二十三日期間對本公司的森林進行全面視察，以評估地震對本公司位於四川的雅安市、樂山市及涼山州，距離地震震央分別約183公里、189.5公里及377.7公里的森林造成的影響。本公司的林工及林調隊亦有參與視察。本公司最接近地震震央及較易受地震破壞的森林位於雅安

市榮經縣，故本公司已檢驗該森林的所有面積(於二零零八年三月三十一日合共約為2,835公頃，森林蓄積量約有788,000立方米)。本公司亦已抽檢位於樂山市及涼山州其餘合共約9,612公頃的四川森林。此項查驗涵蓋美姑縣、馬邊縣、金河口區、金口河區及峨邊縣合共約558公頃的森林。本公司已視察森林及交通狀況，以及本公司森林資產是否有任何損失或損毀。根據本公司的視察，本公司董事認為，四川地震並無對本公司的樹木蓄積量及森林鄰近道路的狀況造成任何重大影響。

本公司亦已邀請榮經縣林業局協助本公司進行視察。榮經縣林業局確認，經詳查後發現，本公司位於榮經縣的森林並無受到四川大地震影響，而且森林樹木及林地的狀況良好。本公司其他四川森林所在地的有關地方林業局(即美姑縣、金河口區及峨邊一組自治縣林業局)亦已就本公司位於各管治區的森林發出相同確認。本公司已就位於四川的全部森林取得確認函。

本集團的獨立林業估值師CFK於二零零八年七月中旬視察本集團於四川的森林樣塊，確認並無發現地震對本集團四川森林造成任何損失；所有道路處於正常狀況；CFK已對本集團四川森林內外進行視察，並無異常或嚴重下陷；及本集團四川森林周圍的物業或樓宇並無產生任何重大損失。CFK進一步確認，四川地震並未對評估本集團於二零零八年十二月三十一日當日的人工林資產造成任何重大影響，故CFK認為毋須修改該次評估。

本集團及其於四川的主要客戶亦已確認，彼等並無受四川地震的重大影響。除客戶於四川地震後約三至七日因安全理由自願中止業務外，本集團並無接獲任何要求終止或延遲訂單或由於四川地震其客戶的損失的任何報告。本集團董事已確認，本集團於最後可行日期並無因四川地震而須作出任何索償。

緊隨四川地震發生之後，出於審慎安全考慮，本集團已自二零零八年五月十二日起四天自願停止採伐，惟已重新開始正常採伐業務。儘管本集團的若干客戶因四川地震延遲支付二零零八年五月的款項，惟彼等已於二零零八年六月全數支付該等款項。

根據上文，本集團董事認為，四川地震對其資產、經營業務及財務狀況的影響為最小，而其後的餘震並未對本公司資產及經營業務造成重大影響。

於二零零九年七月九日，雲南發生黎克特制6.0級地震，震央位於姚安縣，造成數以百計人傷亡及數以千計的房屋損毀。本公司的雲南森林位於德宏州、臨滄市及文山州，分別

距離地震震央約312公里、211公里及437公里。本公司於地震發生後經已視察雲南森林，認為地震對本公司森林及鄰近道路並無造成明顯損毀。本公司亦獲雲南客戶告知，彼等並未因雲南地震而受到重大影響。因此，本公司董事認為，雲南地震對本公司資產、營運及財務狀況的影響不大。本公司獨立估值師CFK亦於二零零九年八月於災後視察本公司雲南森林部分地區，並無發現任何受地震破壞的跡象。

### 全球金融危機

自二零零八年九月以來，美國及歐洲多家主要投資銀行及金融機構紛紛宣佈破產或向美國政府及歐洲多國政府尋求緊急財務援助。事件拖累全球股票及信貸市場，引致資金短缺及信貸緊縮。信貸及流動資金短缺不僅影響銀行及金融業，依賴一般貿易融資及銀行借款的商業市場亦受牽連。雖然全球多國政府推出刺激經濟措施（包括中國政府於二零零八年下半年度公佈的人民幣4萬億元刺激經濟方案），但有關措施紓緩全球經濟衰退的成效仍有待觀察。鑑於美國及歐洲的需求下降令中國的出口放緩，故中國經濟增長已受到不利影響。

自全球金融危機爆發以來，董事一直密切注視全球經濟環境。於最後可行日期，本公司客戶確認付運的採購訂單金額並無大幅減少。由於本公司產品在中國廣泛應用於多個行業（建築、傢具、室內裝潢、木製品及紙張），本公司相信，這有助降低本公司與某一行業下滑相關的風險。本公司於二零零九年上半年度的原木價格較二零零八年有所下跌。然而，原木價格下跌被原木銷售量增加抵銷。鑑於上文所述，本公司董事預期於最後可行日期的收益將不會因全球金融危機而大幅減少。由於本公司於客戶付款後方會交付產品，故本公司在客戶履行向本公司付款的責任方面並無承受任何違約風險。於最後可行日期，本公司並無進行任何對沖交易。

於往績記錄期間，本公司概無任何借款或銀行融資。本公司的資金來源依賴業務活動產生的財務資源及股東資金。然而，展望未來，本公司決定於必要或適當時向銀行借款。就此，本公司於二零零八年九月一日與深圳發展銀行簽訂非約束性的信貸融資協議。深圳發展銀行原則上同意向本公司授出人民幣1,000,000,000元的貸款，為期三年，直至二零一一年九月一日，受限於信貸融資協議的最終條款。於最後可行日期，本公司並無接獲深圳發展銀行的任何通知，表示其會撤銷該等原則性協議。

基於上文所述，董事認為本公司的財務表現不會因目前經濟蕭條而受到重大不利影響。

「未來計劃及所得款項用途」一節所述的本公司未來計劃及全球發售所得款項的建議用途仍會如期實行。

## 競爭優勢

本公司相信，本公司優勢包括以下各項，每項將於本招股章程「業務 — 競爭優勢」一節中有詳細描述。

- 本公司擁有大面積、可持續優質森林資源基礎。
- 本公司森林位於戰略性位置。
- 本公司擁有良好森林收購記錄及未來收購前景光明。
- 本公司的採伐率增長潛力巨大。
- 本公司設有營運系統，為一間對社會負責及具有環保意識的公司。
- 本公司擁有一支強大的專業管理及顧問團隊及國際知名的機構投資者。

## 本公司未來計劃

本公司目標為打造本公司優勢成為森林行業私有化過程中的領軍者及亞太地區主要綜合森林資源公司。本公司正尋求機會購入其他高質素中國森林。於二零零八年七月十六日及二零零八年七月二十一日，本公司分別與寧蒗縣政府及梁河縣政府訂立無約束力備忘錄，以確認本集團有意分別收購雲南麗江市寧蒗縣200,000公頃林地及雲南德宏州梁河縣約66,667公頃林地。就寧蒗縣而言，除本集團與寧蒗縣人民政府就200,000公頃森林訂立無法律約束力的備忘錄外，本集團已於二零零九年九月十七日與寧蒗縣政府訂立框架協議，據此，人民政府同意協助本集團以不超過每畝人民幣600元的價格收購800,000畝（即無約束力備忘錄所訂明的200,000公頃森林中約53,000公頃）森林。於該協議期間（即該協議日期起計三十年），寧蒗縣人民政府不得批准其他林業公司收購寧蒗縣的森林。本集團預期將以全球發售所得款項淨額撥付此項收購，並預期於二零一零年六月三十日前完成該收購事項。本集團將聘用當地林工組成採伐團隊，負責管理、種植及採伐該等森林。該等森林的代價須以現金向有關林工支付。本集團亦預期將會興建樹苗培植中心。就梁河縣而言，本公司於最後可行日期尚未決定收購梁河縣某一特定森林，故現階段未能提供有關梁河縣的資料。

本公司正在獲取及評估有關上述林地的詳情，除上文所披露者外，亦尚未落實與有關政府當局合作的最終條款。

由於森林儲備得到擴大，本公司相信銷量及盈利能力將有所增加。與此同時，本公司計劃進一步改善業務管理及經營方式，以配合公司高速增長，為此本公司亦將招聘富有林務經驗之專才、招聘合資格林務及林務科學專業大學畢業生及邀請林務顧問公司參與本公司發展。董事認為，除本公司可能收購新雲南森林的計劃外，本公司於不久將來之資本支出額及時機，將高度依賴全球發售之所得款項淨額以及自身營運產生之流動資金。

本公司擬執行下列各項計劃。各項計劃於本招股章程「業務 — 本公司未來計劃」一節中有詳細描述：

- 透過收購及擴大本公司森林儲備以達致快速及可持續增長；
- 提升本公司的採伐率；
- 進行可持續森林管理及優質樹苗研發；
- 進一步加強本公司整體管理及資訊系統；及
- 繼續進行森林環境保護。

## 綜合財務資料概要

下表載列本集團截至二零零八年十二月三十一日止三個財政年度以及截至二零零八年及二零零九年六月三十日止六個月的綜合財務資料概要，有關財務資料乃摘錄自本招股章程附錄一所載根據國際財務報告準則編製的本公司綜合財務資料。下文所載本公司於二零零八年十二月三十一日及截至該日止三個財政年度以及截至二零零九年六月三十日止六個月的歷史綜合收益表、綜合全面收入報表、綜合資產負債表及綜合現金流量資料已由本公司的獨立申報會計師畢馬威會計師事務所審核。本公司於二零零八年六月三十日及截至該日止六個月的歷史綜合收益表、綜合全面收入報表及綜合現金流量資料乃未經審核。過往業績並非未來任何期間的業績指標。有關本公司綜合財務資料呈列基準的進一步資料，請參閱「財務資料 — 呈列基準」及本招股章程附錄一。



# 概 要

## 綜合收益表

|                     | 截至十二月三十一日止年度 |               |               | 截至六月三十日止六個月   |               |
|---------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                     | 二零零六年        | 二零零七年         | 二零零八年         | 二零零八年         | 二零零九年         |
|                     | 人民幣元         | 人民幣元          | 人民幣元          | 人民幣元          | 人民幣元          |
|                     |              |               |               | (未經審核)        |               |
| 營業額.....            | 70,122,597   | 160,318,269   | 544,947,744   | 117,056,039   | 373,247,913   |
| 其他經營收入(附註1).....    | 47,784       | 81,796        | 119,636       | 119,636       | 489,381       |
| 保險費攤銷.....          | (793,476)    | (2,083,064)   | (9,929,155)   | (3,253,283)   | (9,736,915)   |
| 租賃預付款項攤銷.....       | (250,847)    | (724,362)     | (4,916,734)   | (1,395,370)   | (3,861,236)   |
| 核數師酬金.....          | —            | (30,000)      | (132,468)     | (118,831)     | (43,000)      |
| 人工林資產公平價值變動         |              |               |               |               |               |
| 減銷售成本(附註2)          |              |               |               |               |               |
| —初次收購人工林資產時.....    | 202,682,707  | 596,384,002   | 6,635,132,871 | 4,971,213,776 | —             |
| —年內變動.....          | 147,816,803  | 202,097,037   | (610,768,672) | 367,210,086   | 518,868,021   |
| 顧問費用.....           | (50,000)     | (270,000)     | (21,048,083)  | —             | (3,715,494)   |
| 折舊開支.....           | (157,861)    | (186,272)     | (230,112)     | (72,300)      | (129,629)     |
| 外匯虧損.....           | —            | —             | (3,053,644)   | (2,266,753)   | 164,837       |
| 採伐活動的經營開支(附註3)..... | (15,778,965) | (38,729,085)  | (145,559,950) | (31,116,950)  | (95,346,650)  |
| 其他經營開支.....         | (2,813,311)  | (5,501,365)   | (14,286,072)  | (7,606,428)   | (6,723,880)   |
| 物業租賃開支.....         | (2,319,209)  | (2,233,402)   | (1,366,471)   | (883,153)     | (943,550)     |
| 於採伐後撥回人工林資產的公平價值    |              |               |               |               |               |
| (附註4).....          | (54,946,100) | (121,116,600) | (384,853,771) | (85,801,879)  | (277,949,785) |
| 員工成本.....           | (3,416,634)  | (3,519,494)   | (98,198,144)  | (91,390,410)  | (5,650,510)   |
| 差旅開支.....           | (537,231)    | (932,214)     | (1,708,679)   | (867,354)     | (796,003)     |
| 經營溢利.....           | 339,606,257  | 783,555,246   | 5,884,148,296 | 5,230,826,826 | 487,873,500   |
| 財務收入／(成本)淨額.....    | 149,624      | 174,094       | (2,373,598)   | 384,110       | (55,802,860)  |
| 除稅前溢利.....          | 339,755,881  | 783,729,340   | 5,881,774,698 | 5,231,210,936 | 432,070,640   |
| 所得稅.....            | —            | —             | —             | —             | —             |
| 年內／期內溢利(附註5).....   | 339,755,881  | 783,729,340   | 5,881,774,698 | 5,231,210,936 | 432,070,640   |
| 下列人士應佔：             |              |               |               |               |               |
| 本公司股權持有人.....       | 339,755,881  | 783,729,340   | 5,881,774,698 | 5,231,210,936 | 432,070,640   |
| 每股盈利(人民幣元)          |              |               |               |               |               |
| —基本(附註6).....       | 0.15         | 0.35          | 2.61          | 2.32          | 0.19          |

附註：

1. 其他經營收入指本公司獲中國林業局免費提供作重植用途的樹苗的公平價值。
2. 人工林資產公平價值變動減初次收購人工林資產時的銷售成本指收購成本與所收購森林資產於收購當日的公平價值間的差額。  
人工林資產的公平價值變動減年內的銷售成本指(i)現有森林資產於年初與年終時公平價值的差額及；及(ii)新森林資產於收購翌日與期終時公平價值的差額的總和。
3. 採伐活動的經營開支包括採伐成本及育林費用。
4. 於採伐後撥回人工林資產指其後出售的人工林資產的公平價值減採伐時銷售成本。

本公司已委聘獨立林業資產估值師CFK評估本公司人工林資產的公平價值。由於這些林地沒有活躍的市場，CFK以本公司森林資產日後的預期淨現金流量及若干其他關鍵假設為基準按當前淨值方法來評估它們的公平價值。這些關鍵性假設包括(其中包括)折現率、所製各級原木的市場價格、生產成本變化、樹木自然生長、本公司森林的採伐率及樹木種植率。

5. 倘不計及人工林資產公平價值變動減銷售成本，本集團於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止三個年度，以及截至二零零九年六月三十日止六個月的虧損則分別為人民幣10,743,629元、人民幣14,751,699元、人民幣142,589,501元及人民幣86,797,381元。
6. 每股基本盈利乃根據本公司股權持有人於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年及二零零九年六月三十日止六個月的應佔溢利，以及緊隨資本化發行完成後的2,250,000,000股已發行股份而計算。有關計算並無計及根據全球發售而可予發行的任何股份，並假設超額配股權將不獲行使、根據購股權計劃而可予授出的購股權將不獲行使以及本公司將不會配發及發行任何股份或根據本招股章程附錄七「股東書面決議案」所載的一般授權購回任何股份。

綜合收入綜合報表

|                       | 截至十二月三十一日止年度       |                    |                      | 截至六月三十日止<br>六個月      |                    |
|-----------------------|--------------------|--------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
|                       | 二零零六年              | 二零零七年              | 二零零八年                | 二零零八年                | 二零零九年              |
|                       | 人民幣元               | 人民幣元               | 人民幣元                 | 人民幣元<br>(未經審核)       | 人民幣元               |
| 年／期內溢利 .....          | 339,755,881        | 783,729,340        | 5,881,774,698        | 5,231,210,936        | 432,070,640        |
| 年內／期內其他全面收入(附註) ..... | —                  | —                  | (273,221)            | (3,130,037)          | (1,778,500)        |
| 年內／期內全面收入總額 .....     | <u>339,755,881</u> | <u>783,729,340</u> | <u>5,881,501,477</u> | <u>5,228,080,899</u> | <u>430,292,140</u> |
| 下列人士應佔：               |                    |                    |                      |                      |                    |
| 本公司股權持有人 .....        | <u>339,755,881</u> | <u>783,729,340</u> | <u>5,881,501,477</u> | <u>5,228,080,899</u> | <u>430,292,140</u> |

附註：年內／期內其他全面收入指換算中國境外註冊成立之附屬公司財務報表時產生的差額。

# 概 要

## 綜合資產負債表

|                      | 於十二月三十一日           |                      |                      | 於六月三十日               |
|----------------------|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|                      | 二零零六年              | 二零零七年                | 二零零八年                | 二零零九年                |
|                      | 人民幣元               | 人民幣元                 | 人民幣元                 | 人民幣元                 |
| <b>非流動資產</b>         |                    |                      |                      |                      |
| 物業、廠房及設備淨額.....      | 602,918            | 442,851              | 6,951,089            | 8,791,507            |
| 租賃預付款項 .....         | 10,641,813         | 31,468,446           | 225,826,779          | 221,965,543          |
| 人工林資產.....           | 566,900,000        | 1,338,200,000        | 7,693,000,000        | 7,914,000,000        |
| <b>非流動資產總值 .....</b> | <b>578,144,731</b> | <b>1,370,111,297</b> | <b>7,925,777,868</b> | <b>8,144,757,050</b> |
| <b>流動資產</b>          |                    |                      |                      |                      |
| 存貨—原木木材.....         | 684,176            | 346,409              | —                    | 20,407,485           |
| 其他應收款項 .....         | 6,238,089          | 21,329,976           | 37,580,311           | 58,612,384           |
| 現金及現金等價物 ...         | 24,987,607         | 1,028,859            | 104,530,763          | 381,977,066          |
| <b>流動資產總值 .....</b>  | <b>31,909,872</b>  | <b>22,705,244</b>    | <b>142,111,074</b>   | <b>460,996,935</b>   |
| <b>流動負債</b>          |                    |                      |                      |                      |
| 其他應付款項 .....         | (3,236,474)        | (2,269,073)          | (311,485,494)        | (459,966,834)        |
| <b>流動負債總額 .....</b>  | <b>(3,236,474)</b> | <b>(2,269,073)</b>   | <b>(311,485,494)</b> | <b>(459,966,834)</b> |
| <b>流動資產／(負債)</b>     |                    |                      |                      |                      |
| 淨值.....              | 28,673,398         | 20,436,171           | (169,374,420)        | 1,030,101            |
| <b>資產總值減流動負債 .</b>   | <b>606,818,129</b> | <b>1,390,547,468</b> | <b>7,756,403,448</b> | <b>8,145,787,151</b> |
| <b>非流動負債</b>         |                    |                      |                      |                      |
| 其他應付款項 .....         | —                  | —                    | (321,053,207)        | —                    |
| <b>非流動負債總額 .....</b> | <b>—</b>           | <b>—</b>             | <b>(321,053,207)</b> | <b>—</b>             |
| <b>資產淨值.....</b>     | <b>606,818,129</b> | <b>1,390,547,468</b> | <b>7,435,350,241</b> | <b>8,145,787,151</b> |
| <b>資本及儲備</b>         |                    |                      |                      |                      |
| 股本 .....             | 10,000,001         | 10,000,000           | 232,245              | 256,606              |
| 儲備 .....             | 596,818,128        | 1,380,547,468        | 7,435,117,996        | 8,145,530,545        |
| <b>本公司股權持有人</b>      |                    |                      |                      |                      |
| 應佔權益總額 .....         | <b>606,818,129</b> | <b>1,390,547,468</b> | <b>7,435,350,241</b> | <b>8,145,787,151</b> |

# 概 要

## 綜合現金流量表

|                   | 截至十二月三十一日止年度 |               |               | 截至六月三十日止<br>六個月 |               |
|-------------------|--------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|
|                   | 二零零六年        | 二零零七年         | 二零零八年         | 二零零八年           | 二零零九年         |
|                   | 人民幣元         | 人民幣元          | 人民幣元          | 人民幣元<br>(未經審核)  | 人民幣元          |
| <b>經營活動</b>       |              |               |               |                 |               |
| 經營活動所產生的現金淨額..... | 43,490,926   | 96,042,152    | 376,592,857   | 47,864,050      | 284,887,561   |
| <b>投資活動</b>       |              |               |               |                 |               |
| 就購買固定資產支付的款項..... | (403,606)    | (26,205)      | (7,271,789)   | (382,462)       | (468,507)     |
| 租賃預付款項的資本支出.....  | (6,792,357)  | (22,550,995)  | (68,423,790)  | (9,570,875)     | (50,967,150)  |
| 人工林資產的資本支出.....   | (29,165,077) | (97,597,794)  | (269,840,939) | (38,403,134)    | (203,868,599) |
| 出售人工林資產所得款項.....  | —            | —             | 74,800        | 74,800          | —             |
| 利息開支.....         | —            | —             | (3,854,221)   | —               | (32,458,081)  |
| 已收利息.....         | 149,624      | 174,094       | 1,480,623     | 384,110         | 176,309       |
| 投資活動所耗現金淨額.....   | (36,211,416) | (120,000,900) | (347,835,316) | (47,897,561)    | (287,586,028) |
| <b>融資活動</b>       |              |               |               |                 |               |
| 發行股份所得款項          |              |               |               |                 |               |
| （已扣除發行開支）.....    | —            | —             | 248,118,354   | 248,118,354     | 280,144,770   |
| 重組後向股東支付款項.....   | —            | —             | (173,373,991) | —               | —             |
| 融資活動所產生的現金淨額..... | —            | —             | 74,744,363    | 248,118,354     | 280,144,770   |
| 現金及現金等價物變動淨額..... | 7,279,510    | (23,958,748)  | 103,501,904   | 248,084,843     | 277,446,303   |
| 於一月一日的現金及現金等價物..  | 17,708,097   | 24,987,607    | 1,028,859     | 1,028,859       | 104,530,763   |
| 於十二月三十一日／六月三十日    |              |               |               |                 |               |
| 的現金及現金等價物.....    | 24,987,607   | 1,028,859     | 104,530,763   | 249,113,702     | 381,977,066   |



## 對截至二零零九年十二月三十一日止年度的溢利預測

本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的溢利預測根據本招股章程附錄三所載的基準及假設所編製。

本公司董事認為，根據本招股章程附錄三所載的基準及假設，且在並無發生不可預見情況的前提下，截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司股權持有人應佔預測綜合溢利淨額，於本公司人工林資產的公平價值變動減去銷售成本後計算，將不少於人民幣508,000,000元（附註1）。

截至二零零九年十二月三十一日止年度

本公司股權持有人應佔預測

綜合溢利淨額（附註2）.....不少於人民幣508,000,000元  
（約577,000,000港元）

未經審核備考預測每股盈利（附註3）.....人民幣0.17元（約0.19港元）

下表分析本公司股權持有人應佔純利的敏感度，按截至二零零九年十二月三十一日止年度的本集團人工林資產重估收益或虧損層次分類：

與金額為人民幣656,000,000元相應預測

重估收益相比，於截至二零零九年

十二月三十一日止年度本集團

人工林資產公平價值減估計

|               |      |      |     |    |     |     |
|---------------|------|------|-----|----|-----|-----|
| 銷售成本的變動 ..... | -15% | -10% | -5% | 5% | 10% | 15% |
|---------------|------|------|-----|----|-----|-----|

本公司股權持有人應佔預測

綜合溢利淨額的影響

|                     |      |      |      |    |    |    |
|---------------------|------|------|------|----|----|----|
| （按人民幣百萬元單位計值） ..... | (99) | (66) | (33) | 33 | 66 | 99 |
|---------------------|------|------|------|----|----|----|

附註：

- (1) 截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司預測溢利反映了本公司截至二零零九年十二月三十一日止年度人工林資產的重估收益減銷售成本為人民幣656,000,000元。本集團人工林資產的公平價值變動所得收益／虧損乃根據(i)本集團為人工林資產進行估值所採納的相同基準；及(ii)假設CFK釐定本集團人工林資產於二零零九年六月三十日的公平價值所用的重要數據無任何重要變動而計算。參閱「風險因素—有關全球發售的風險—截至二零零九年十二月三十一日止年度，本公司股權持有人應佔預測綜合溢利淨額將涉及重估本公司人工林資產產生的損益，該損益須待若干估計及假設落實後方可作實」、「財務資料—截至二零零九年十二月三十一日止年度的溢利預測」及附錄三「人工林資產公平價值變動的假設」部分的進一步資料。
- (2) 上述溢利預測編製基準載於本招股章程附錄三。
- (3) 未經審核備考預測每股盈利以截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司股權持有人應佔預測綜合溢利淨額為基準而計算。計算假設本公司自二零零九年一月一日已於港交所上市，合共3,000,000,000股股份（包括本公司根據全球發售而發行的股份已於截至二零零九年十二月三十一日止整個年度發行）。該計算亦假設超額配股權將不會行使，可能根據購股權計劃授出的購股權將不會行使且本公司將不會根據本招股章程附錄七「股東書面決議案」一節所載的授權而配發及發行或購回的任何股份。

## 概 要

以下載列本集團於二零零九年十二月三十一日之人工林資產相關估值之主要假設：

|                           | 四川        | 雲南潞西       | 雲南文山       |
|---------------------------|-----------|------------|------------|
| 原木價格(人民幣元／立方米)            |           |            |            |
| • 中國杉木 .....              | 935       | 919        | 941        |
| • 雲南松 .....               | 不適用       | 919        | 不適用        |
| • 山毛櫸 .....               | 不適用       | 1,197      | 不適用        |
| • 樺木 .....                | 不適用       | 1,268      | 不適用        |
| 成本                        |           |            |            |
| • 年度成本(人民幣元／公頃) .....     | 1,050     | 1,050      | 1,050      |
| • 採伐成本(人民幣元／立方米) .....    | 226       | 273        | 273        |
| • 採伐及銷售成本(人民幣元／立方米) ..... | 63        | 53         | 60         |
| 估計生長量總額(立方米)(附註) .....    | 2,590,000 | 12,592,000 | 19,098,000 |

附註：上述「估計生長量」指本集團預期將於緊隨估值日期後當年起至目前採伐週期最後一年為止的總採伐量。  
舉例而言，於二零零八年十二月三十一日進行森林估值所採納的估計生長量總額，乃估算為將於二零零九年(即緊隨二零零八年十二月三十一日後當年)起至各個森林目前的採伐週期完結為止的總採伐量。

下表列示本公司股權持有人應佔純利的敏感度，按上述假設變動之分類：

| 人民幣百萬元      | 下降5.0% | 上升5.0% |
|-------------|--------|--------|
| 原木價格 .....  | (661)  | 660    |
| 成本 .....    | 216    | (216)  |
| 森林蓄積量 ..... | (533)  | 531    |

此變動說明僅供參考之用，任何變動均可能超出指定金額。投資者務須特別注意(i)此變動說明不擬詳述，並只限於人工林資產公平價值值扣除銷售成本的變動及原木價格、成本及森林蓄積量等主要假設變動的影響；及(ii)溢利預測一般受制於其他及額外的不明朗因素。倘本集團已就溢利預測(本集團相信此乃本集團於二零零九年十二月三十一日人工林資產重估收益扣除銷售成本後的最佳估計)作出考慮，則本集團於二零零九年十二月三十一日的實際重估收益或虧損可能與本集團的估計有重大差異，並取決於市況及本集團無法控制的其他因素。請參閱「風險因素 — 與全球發售及股份表現有關的風險 — 本公司股權持有人截至二零零九年十二月三十一日止年度應佔純利將包括因重估本集團人工林資產(涉及若干估計及假設)而可能產生的收益或虧損」。

## 發售統計

除另有註明外，全球發售統計根據假設超額配股權將不會行使而編製。發售價每股1.60港元及2.10港元(即指示性發售價範圍的下限及上限)並未包括申請人根據全球發售應付的1%經紀佣金、0.005%港交所交易費及0.004%證監會交易徵費)。

|                           | 根據每股1.60港元<br>的發售價 | 根據每股2.10港元<br>的發售價 |
|---------------------------|--------------------|--------------------|
| 於完成全球發售後本公司的市值(附註1) ..... | 4,800百萬港元          | 6,300百萬港元          |
| 備考預測市盈率(附註2) .....        | 8.42倍              | 11.05倍             |
| 經調整每股有形資產淨值(附註3) .....    | 3.45港元             | 3.57港元             |

附註：

- (1) 市值以預期將於緊隨資本化發行及全球發售完成後發行的3,000,000,000股股份為基準而計算，且假設超額配股權將不會行使。
- (2) 預測市盈率以按每股發售價1.60港元及2.10港元的按備考基準的截至二零零九年十二月三十一日未經審核預測每股盈利為基準而計算，且假設超額配股權將不會行使。
- (3) 經調整每股有形資產淨值以預期將於緊隨資本化發行及全球發售完成後發行的3,000,000,000股股份為基準調整。並無計及因行使超額配股權而可能配發及發行、因行使或會根據購股權計劃授出的購股權而可能配發及發行或由本公司根據本招股章程附錄七「股東書面決議案」一節所載的授權而可能配發及發行或購回的任何股份。

## 所得款項用途

本公司估計本公司全球發售的所得款項總額(扣除本公司就全球發售應支付的包銷佣金及其他估計發售開支後)，假設超額配售未獲行使並假設每股股份發售價為1.85港元，乃建議發售價範圍每股股份1.60港元至2.10港元的中位數，約為1,280,000,000港元。

本公司擬將該等所得款項淨額用於下列用途：

- 約1,220,000,000港元(相當於約人民幣1,073,000,000元)或所得款項淨額約95.3%將用於未來三年收購新森林資源的資金，當中約545,000,000港元(相當於約人民幣480,000,000元)或所得款項淨額42.6%將用作撥付本公司收購雲南省寧蒗縣森林的資金，有關詳情請參閱「業務 — 通過收購和擴大本公司森林地儲備謀求快速和可持續性發展」一節。於最後可行日期，本公司正在雲南省寧蒗縣及雲南省梁河縣尋求合適的收購機會。除上文所提述的寧蒗縣森林外，本集團並無物色到任何特定的林地收購項目；

- 約37,000,000港元(相當於約人民幣33,000,000元)或所得款項淨額約2.9%將用作根據顧問公司建議(須獲本公司董事會批准)改善本公司的管理及資訊系統(包括推行上海廣電通訊網絡有限公司提供的資訊管理建議(其中包括裝設地理資訊系統)，估計成本約為人民幣35,800,000元，詳情載於「業務 — 本公司的未來計劃 — 進一步加強本公司整體管理及資訊系統」)，以加強本公司森林管理及運作的效率及效能、提升及改良本公司其他系統(包括硬件及軟件)；及
- 約23,000,000港元(相當於約人民幣20,000,000元)或所得款項淨額約1.8%將用於對所種植樹木的生長情況的預測及監察進行研發、在二零一零年底與北京林業大學共同成立研究中心改善本公司森林管理、培育及改良樹苗，以及在未來三年與研究院及／或大學研究加快樹木生長的其他技術，期望最終能夠改善本公司森林的生長量及樹木質量。預期研究中心的計劃資本開支約人民幣3,000,000元將於二零一零年下半年產生。

倘超額配股權獲悉數行使，本公司估計根據發售該等額外發售股份額外所得款項淨額將約為175,000,000港元至229,000,000港元(根據每股股份1.60港元及2.10港元的發售價釐定)。本公司擬將該等額外所得款項淨額用於收購中國其他優質森林資源。

倘發售價定於建議發售價範圍的較高水平而導致所得款項淨額超過1,280,000,000港元，則額外所得款項淨額約182,000,000港元將用於收購中國其他優質森林。

倘發售價定於建議發售價範圍的較低水平而導致所得款項淨額少於1,280,000,000港元，本公司將獲取所得款項淨額約1,098,000,000港元。在此情況下，撥作支付本公司於未來三年內物色的新森林收購(除梁河縣面積約53,000公頃的森林外)的所得款項淨額將會減少。

倘若所得款項淨額不足以撥付上述用途，本公司擬透過各種途徑撥付結餘，包括本公司經營所得現金及其他外部融資。目前本公司認為全球發售的所得款項淨額與有關替代融資資源結合乃足以撥付上述用途。倘若全球發售的所得款項淨額不能即時應用於以上用途，本公司將所得款項淨額存至銀行計息賬戶。

### 股息政策

完成全球發售後，本公司股東將有權獲得本公司宣派的股息。有關股息金額的推薦意見將由本公司董事酌情決定，並將取決於本公司未來的經營及盈利、財務狀況、資本需求

及盈餘、合約限制、附屬公司向本集團派付的現金股息、根據本公司組織章程細則、開曼群島公司法及適用法例及規例而計算的可供分派溢利金額及本公司董事認為相關的其他因素。此外，依照本公司的公司細則，控股股東將能夠影響本公司的股息政策。

在上文所述因素及法定儲備要求的規限下，本公司董事現時計劃於本公司下屆週年股東大會上建議宣派年終股息，約佔本公司將於二零零九年十二月三十一日在經審核財務報表所呈報的本公司營業額20%至25%。股份的現金股息(如有)將以港元派付。

## 風險因素

### 有關本公司業務的風險

- 本公司的業績可能因本公司森林資產的重估損益而出現波動。
- 本公司的森林調查以及對本公司森林的認識均可能受到調查錯誤所影響。
- 本公司的客戶主要位於四川及雲南地區，而本公司全部原木銷售額亦來自該等森林；該兩個省份均已受到或可能受到地震影響。
- 本公司的營運歷史及往績記錄有限。
- 本公司至近期才將業務拓展至雲南省，未必能夠配合本公司急速擴張帶來的需求。
- 於二零一零年，本集團擁有重大計劃資本承擔、資本開支及投資。
- 本公司可能面臨收購新森林成本上漲的壓力。
- 本公司收益易受林業原木價格波動的影響。
- 本公司的林地受中國環境法規的約束。
- 本公司依賴若干主要客戶。
- 本公司可能面臨經營成本及僱員成本上漲的壓力。
- 本公司於往績記錄期間錄得流動負債淨額。
- 倘本公司未能取得配有足夠採伐量的採伐許可證，則本公司的未來收益可能會有所減少。
- 稅收法律法規的變化可能增加本公司的營運成本。
- 本公司的收益僅依賴於中國市場。
- 不能獲得足夠的可立即採伐的林地可能影響本公司滿足需求的能力。

- 本公司的銷售須受制於中國建築、傢具及紙業的持續增長。
- 當前環球市況波動及經濟下滑，可能對本公司的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。
- 本公司的森林調查以及對本公司森林的認識均可能受到調查錯誤所影響。
- 本公司的保險範圍或不足以保障本公司免遭受若干風險。
- 本公司前身公司的名稱曾被他人不當使用。
- 本公司從未委聘任何環境顧問就本公司林地進行土壤取樣分析或編製環境報告。
- 本公司一般不會與本公司的客戶簽訂一年以上的銷售合約。
- 本公司嚴重依賴關鍵人員和顧問。
- 本公司依賴大量人力進行體力勞動。
- 本公司森林所在地不正常的高強度或長時間降雨或降雪可能對本公司採伐木材的能力產生不利影響。
- 本公司的控股股東擁有並將維持對本公司的管理和相關事務的重大影響力，而且可能針對本公司的最大利益行使這一影響力。
- 本公司森林的生長狀況可能與本公司預期不符。
- 本公司可能無法繼續使用若干物業。

### 有關本行業的風險

- 本公司的森林位於中國，而且必須遵守重要的中國法律法規，制度的調整可能對本公司的森林、本公司的林權、本公司的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。
- 本公司面臨來自林業內其他公司的競爭。
- 林業受本公司無法控制的氣候條件及自然和人為災難的影響。
- 林業面臨來自木製替代品的競爭。

### 有關在中國經營業務的風險

- 中國政府的政治和經濟政策可能對本公司的業務和經營業績造成不利影響，並可能影響本公司維持未來增長與擴展策略的能力。



- 外匯條例的變化和人民幣匯率的變動可能對本公司的業務、經營業績以及本公司發放股息的能力造成不利影響。
- 本公司的財務業績可能受到新中國企業所得稅法的不利影響。
- 銷售本公司股份收益及本公司股份之股息可能須繳納中國所得稅。
- 本公司的財務業績可能受到新訂《中國勞動合同法》的不利影響。
- 中國法律法規的詮釋涉及到能夠對本公司的業務和經營業績以及股份價值造成不利影響的不確定性。
- 可能難以向本公司或居於中國的本公司董事或行政人員送達法律程序文件或在中國向彼等強制執行並非由中國法院作出的判決。
- 倘中國爆發任何嚴重傳染病，如果未受到控制，則可能對本公司的經營業績和股份價格造成不利影響。

### 有關全球發售及本公司股份表現的風險

- 本公司的股份過往沒有公開市場，本公司股份可能不會出現交投活躍的市場。
- 本公司的股份價格或會波動，並可能使在全球發售中購買發售股份的投資者承受重大損失。
- 截至二零零九年十二月三十一日止年度，本公司股權持有人應佔溢利淨額將涉及重估本公司人工林資產的損益，該損益須待若干估計及假設落實後方可作實。
- 倘本公司現有股東日後在公開市場上大量出售股份，股份的當前市價可能會受到重大不利影響。
- 準投資者不應對新聞報導所載有關本集團及全球發售的任何資料有任何依賴，並務請細閱整份招股章程，本集團鄭重提醒閣下不要信賴報章或其他傳媒所載有關本集團及全球發售的任何資料。
- 本公司不一定可就本公司的股份支付任何股息。
- 本公司不能保證本招股章程所載摘錄自中國政府官方刊物有關中國、中國經濟和中國林業的事實及其他統計資料的準確性。