

在決定是否投資於H股前，閣下務請細閱本文件所載的所有資料，包括下文所載的風險及不明朗因素。閣下務請特別注意本公司為一家中國公司，所遵從的法例及監管環境在若干方面可能與其他國家現行者有所不同。本集團的業務、財務狀況或營運業績可能受任何此等風險的重大不利影響。H股的成交價可能因任何此等風險而下跌，閣下可能損失全部或部分投資。有關中國及若干相關的更多資料於下文論述，務請參閱本文件附錄四的「主要法律及監管規則及公司章程概要」。

與本集團有關的風險

分銷點的地點、租金風險及續租問題

本集團的零售分銷網絡很大程度上取決於其能否在人口密度高及人流暢旺且交通便利的地點開設零售門市。鑑於上述地點數目有限，且租金相對高昂（尤以北京市市中心為甚），故未能保證本集團能以有利的條款爭取或取得該等店址。於二零零六年十二月三十一日，本集團直營零售門市中有77家於租賃物業經營，而五家直營零售門市則於本集團的自置物業經營。倘本集團未能於上述人口密度高及人流暢旺且交通便利的地點開設現有及今後的零售門市，可能會導致銷售額下降，從而對本集團的財務狀況及未來發展造成不利影響。

本集團批發分銷網絡包括兩個位於策略性地點的分銷中心，均為大北京地區服務。兩個分銷中心所在的物業均向獨立第三方出租人租賃。分銷中心所處的地點連接主要高速公路及幹線。倘未能成功使用於該等地址的分銷中心，可能會使本集團的業務中斷及／或成本上漲並延緩集團的業務增長。

有關本集團租賃的詳情載於本文件附錄三。

於往績記錄期間，分銷點的總租金成本分別約為人民幣34,200,000元、人民幣39,500,000元及人民幣50,000,000元（分別佔本集團來自持續經營業務的收入約0.96%、0.96%及1.1%）。

鑑於中國經濟整體增長，普遍預期中國物業的成本將上升。因此，本集團的盈利能力將因中國物業市場的波動而受到不利影響。

本集團致力控制租金上升帶來的風險，於二零零六年十二月三十一日，除了六份分別為期六個月、五年、五年、七年半、八年和九年半的租約外，本集團已就所有直營零售門市磋商及訂立為期十年或十年以上的長期租約。就分銷中心而言，本集團已與獨立第三方出租人磋商

及訂立分別為期五年、五年、九年、十年及十五年的租約。現不能保證本集團於日後能以類似或有利的條款(包括(但不限於)相近的年期及租金)重續該等租約或訂立新租約,亦不能保證該等租約不會被提早終止。倘若本集團須要另覓分銷點地址,並未能保證本集團能物色到相若地點或以相若條款訂立租約。上述情況將對本集團的業務及財務狀況,以至未來增長潛力造成不利影響。

零售門市及附近物業被收回

根據《中華人民共和國土地管理法》、《中華人民共和國城市規劃法》、《城市房屋拆遷管理條例》及《北京市城市房屋拆遷管理辦法》,國家有權因多種目的而收回土地,如城市規劃、遵循城市改造改革政策、危樓改造、環境保護、市區重建及保存歷史遺址。被收回土地的佔用人將獲得金錢補償或產權調換。

於往績記錄期間,五間零售門市主要因國家收回土地而結業。於往績記錄期間,該五間自營零售門市貢獻本集團的收入及溢利淨額分別約為人民幣163,500,000元及人民幣7,600,000元、人民幣95,200,000元及人民幣4,100,000元和人民幣50,300,000元及人民幣1,700,000元。儘管國家及拆遷人已就該等零售門市結業向本集團支付補償,及本集團於往績記錄期間因零售門市被拆遷而取得賠償淨額從而分別獲得收入約人民幣12,000,000元、人民幣11,100,000元及人民幣17,000,000元,以及亦於截至二零零四年十二月三十一日止年度獲得置換物業收益約人民幣27,500,000元,但本集團對國家的土地收回計劃並無控制權,亦不能保證國家及/或拆遷人於日後提供的任何補償或財政資助足以彌補本集團就須結業的任何零售門市所付出的投資成本。董事確認,於往績記錄期間收取的補償金額足夠彌補本集團的投資成本。倘若本集團須因該等土地被收回而結束其任何零售門市,及/或倘若國家及/或拆遷人因收回土地提供的補償或財政資助未能彌補本集團就任何該等零售門市所付出的投資成本,及倘若本集團未能覓得具相若經營環境的其他店址,本集團的業務計劃或財務狀況或會受到不利影響。

此外,本集團零售門市位於交通便利及顯眼的地點,(例如居住小區附近,鄰近主要道路及公共交通系統),此一特點為本集團零售業務能否成功及業務表現的關鍵。然而,國家可能收回附近的土地及樓宇,或改變連接本集團零售門市的道路及交通系統,可能導致人流及交通流量減少及/或限制人流及交通流量,有關零售門市的業務可能因而受到不利影響。

有關朝批商貿及本公司租賃物業權益的風險

於二零零六年十二月三十一日仍未向有關中國機關登記之本文件附錄三「物業估值」所述的第46、49、50、53及60號的五家綜合超市的租賃物業，已陸續完成有關登記。

於二零零七年四月三十日，20家零售門市的租賃協議，包括一家大賣場、十五家綜合超市及四家便利店，仍未按中國法律及規例規定，向有關中國機關登記。

上述二十家零售門市而言，於二零零七年四月三十日有十六家在經營；三家零售門市的租賃協議於二零零六年十二月及二零零七年訂立，門市將於二零零七年開張；及本文件附錄三「物業估值」59號的一家租賃物業的租賃協議，租賃期為六個月，並於二零零七年九月屆滿，本集團於屆滿後不再續租，有關門市將遷往其他物業。

上述十六家零售門市在營業當中，佔地合共約26,659平方米，其中包括一家大賣場、十一家綜合超市及四家便利店，均未完成中國登記程序。該十六家零售門市於二零零六年的全年營業總額僅約人民幣106,400,000元，僅佔本集團二零零六年總營業額的2.3%。大賣場於二零零六年最後一日開始營業。由各綜合超市及便利店所產生的營業額，截至二零零六年十二月三十一日止年度佔本集團營業額少於1%。

本集團選擇上述地址乃因為上述地址人流密集。倘任何上述租賃協議被判定無效，而任何上述物業的使用及佔用結束或中止，受影響的零售門市或須遷至另一個地點，此舉可能對本集團營運有不利影響。就此而言，朝陽副食品已承諾向本公司賠償本公司可能因該搬遷而承受的任何成本、開支、損失及索償。

朝批商貿在北京市的分銷中心的出租人並未取得相關房屋所有權證。此外，朝批商貿及出租人就相關分銷中心訂立的租賃協議並未按中國法律及法規向有關中國機關登記。該分銷中心乃由朝批商貿以四份租賃協議租賃。由於有關土地由農村集體所有，有關租賃協議未能根據有關中國法律及法規向有關中國機關登記。儘管於往績記錄期間批發分銷業務佔本集團收入逾40%，董事認為，即使因業權未臻完善而朝批商貿遷離該等物業，亦不會對本集團的持續經營業務有不利打擊，原因如下：(i)該分銷中心屬於貨倉性質；(ii)乾貨配送中心可支援該分銷中心的部分功能；(iii)該分銷中心位於朝陽區的郊區，應該容易於鄰近區域覓得類似面積的物業；(iv)大部分已安裝的固定資產(例如裝卸貨系統)均可移動，搬遷產生的成本很小；及(v)朝陽副食品已承諾向本公司賠償本公司可能因該搬遷而承受的任何成本、開支、損失及索償。

詳情請參閱本文件附錄三「物業估值」。誠如本公司中國法律顧問建議，未能獲得房屋所有權證及登記租賃物業可能會導致相關租約無效，本集團可能無法依據該等租約對抗善意第三人對該等物業主張的合法權利，本集團對該等物業的佔有和使用可能會終止或中斷。此外，本公司將於本文件「財務資料」內「物業權益」一段所述的指定時間內完成有關租約的登記。倘該等登記未能及時完成，本公司將需要於指定限期後12個月內終止有關租約。儘管本公司將盡最大努力確保未來所有租約安排均遵照適用法律及法規妥為登記，惟概不能保證本公司將能及時地（或根本上能否）在每個情況下妥為辦理有關登記，尤其當情況並非本公司所能控制（例如因業主未能提供擁有權文件）。

借予本集團的員工貸款及其他貸款

本集團於二零零三年十二月三十一日有向約2,169名僱員取得合共約人民幣181,000,000元的借款（「員工借款」），該等員工借款於朝陽副食品國有資產重組前取得，以資助本集團部分營運及發展。該等員工借款為無抵押及須於要求時償還。本集團已按較本集團當時的銀行貸款利率為低的利率支付利息予該等僱員，而其僱員按較一般銀行活期存款利率為高的利率收取利息。因此，該項安排被認為符合本集團及其僱員的整體利益。有關員工借款的其他資料載於本文件「財務資料－關於員工借款、北國投借款和員工信託投資的進一步資料」一節。此外，除銀行貸款及員工借款外，於往績記錄期間，本集團曾向其他單位取得借款，包括朝陽區國資委轄下的多個商業機構及政府組織。

根據本公司獲得的中國法律意見，員工借款及向上述商業機構及政府組織取得的貸款未必符合相關中國法律，有關貸款協議未必可依法執行。所有員工借款及其他借款因此分別於二零零四年六月及二零零六年二月二十八日清還。然而，根據中國法律意見，僅須於有關人士就借款提出訴訟時，(i)就來自員工借款而言，本集團可能須支付最多相等於來自該等僱員的借款總額5%的罰款；及(ii)就來自商業機構及政府組織的借款而言，本集團可能由因此引起的訴訟而支付相等於銀行利息的罰款。就員工借款而言，朝陽副食品已承諾向本公司賠償本集團可能由於員工借款不符合中國法律規定、貸款協議不可依法執行及本集團可能因此須支付最多相等於借款總額5%的罰款，而可能承受的任何成本及罰款。就上述其他借款而言，中國法律意見認為，由於借款已經償還，故出現訴訟及支付罰款之風險極微。

在二零零四年六月償還員工借款之後，本集團已取得來自北京國際信託投資有限公司的貸款（「北國投借款」）。北國投借款乃由本集團若干員工作出的若干投資（「員工投資」）提供資金。本公司中國法律顧問確認，北國投借款及員工投資乃屬有效及合法。北國投借款及員工投資的進一步詳情載於本文件「財務資料」一節。

本公司將於主板上市後在各年刊發之年報載列其於各財政年度所產生的借款是否符合適用法例的規定。

未能成功推行未來發展策略

董事相信，本集團日後的成功很大程度上倚重（其中包括）本集團能否成功擴展分銷網絡。於二零零七年四月三十日，本集團直營的分銷網絡共有五家大賣場、40家綜合超市及39家便利店，並擁有兩個配送中心及兩個分銷中心。本集團亦就一家綜合超市及85家便利店訂立特許加盟合同。

本集團已計劃於二零零六年九月五日（即招股章程所界定的最後實際可行日期）至二零零八年十二月三十一日期間進一步開設不少於83家零售門市，包括約43家直營零售門市及40家根據特許加盟合同經營的零售門市。本集團亦希望藉增設朝批商貿的附屬公司及聯營公司以擴展其批發分銷網絡的覆蓋面。並無保證任何該等擴展計劃一定得以成功或實現。

能否成功實行該等計劃，受若干可能在本集團控制範圍以內或以外的因素影響。該等因素包括但不限於：

- 本集團能否管理有關擴展，以及招聘及培訓合適的員工
- 本集團能否確認具策略價值的選址以建立分銷點，以及按有利條款取得有關租約及／或購買該等店址
- 消費者喜好及／或購買力轉變
- 是否有資金支持本集團的擴展計劃
- 是否有合適的投資機會及有關投資的回報能否達到董事的期望
- 中國消費品行業是否會按董事預期的步伐持續增長
- 本集團經營的零售及批發分銷行業的國內及外來競爭程度
- 本集團能否令其零售及批發分銷網絡有效地相互配合和協調，把握各分銷網絡間分享資料而產生的商機

並未能保證本集團將成功控制前述任何風險。本集團的增長亦倚賴本集團營運及財務管控的持續發展，這可能需要及時制訂及有效地實行業務計劃、培訓及管理本集團不斷增加的人員、管理成本及實行充足的監控及申報系統。此舉亦可能對本集團的信息管理系統造成壓力。倘若本集團未能有效地全面實行其未來計劃或於落實其增長策略時遇到困難，其業務前景或會受到不利影響。

軟件及硬件系統潛在故障

任何系統故障或不足導致本集團的分銷網絡中斷，或本集團分銷網絡的回應時間延長，將會降低顧客滿意度，因而對未來增長構成不利影響及降低本集團對客戶的吸引力。

儘管本集團過往並無經歷任何重大系統故障及電力中斷事故，但本集團日後或要面對輕微系統故障及電力中斷事故。本集團現時並未就火災、水災、颱風、地震、停電、電訊故障、爆竊及類似事件制定任何災難復原計劃。此外，倘出現前述任何事件，本集團將面臨電腦系統停機問題。儘管本集團現時有備份程序及將備份磁帶存放於其他地方，倘本公司決定採取措施預防任何上述或其他風險，本集團可能須就購置額外服務器作出大額投資。

分銷業務面對熾熱競爭

並無保證本集團所分銷的日用消費品的價格(或質量)不會高於(或低於(視乎情況而定))本集團競爭對手提供的競爭產品，亦未能保證最終客戶對有關產品的整體需求將會於所有時間均得以維持。倘最終客戶對有關產品的整體需求下降，導致對本集團有關產品的需求下降，本集團的銷售額將受到影響，直至本集團能採購價格相宜(或質量令人滿意)的其他產品或覓得其他貨源補回不足數額為止。本集團的收入及盈利能力或會因而受到不利影響。

此外，本集團任何主要客戶因任何原因取消、減少及/或終止重大訂單，在未能覓得適當替代訂單的情況下，本集團的營運業績及財務狀況將受到不利影響。

供應商及生產商的分銷方法可能出現改變

隨著電子商務發展，以及第三方配送供應商更具效率且更易覓得，現時與本集團訂有分銷安排的供應商及生產商或會改變其銷售及/或分銷形式或渠道，使用其他配送服務供應商的服務，或自行於中國及/或大北京地區直接經銷彼等的日用消費品。失去該等分銷業務或會對本集團的業績造成不利影響。

未能按時取得一切所須許可證

每間零售門市及於零售門市內提供附屬服務的第三方專櫃均須就銷售若干種類的日用消費品從有關中國政府部門獲取若干許可證及／或執照，包括營業執照、衛生許可證、出版物經營許可證、動物防疫合格證、煙草專賣零售許可證及含酒精飲品經營登記。取得或續領該等許可證及執照需要一定時間，未能保證本集團能就任何特定零售門市及／或任何第三方專櫃取得或續領所有所須的許可證及執照。如未取得相關許可證及執照，銷售若干產品乃屬違法行為，在任何此類情況下，經營者可能須支付最高相等於所取得收入10倍的罰款及／或有關零售門市被取消經營。此外，本集團可能須就零售門市內的該等第三方專櫃對消費者權利的任何侵權行為作出賠償。

於最後實際可行日期，本集團的一家綜合超市、一家附屬公司的分公司及一家聯營公司正辦理取得或續領其各自業務的若干許可證及／或執照。董事已保證加快取得及續領有關許可證及／或執照的處理。根據本集團中國法律意見，除上文所述外，本集團已取得所有其業務所須的許可證及／或執照。於往績記錄期間，前述的本集團聯營公司錄得的虧損及營業額分別約為人民幣560,000元及人民幣2,100,000元、人民幣74,000元及人民幣4,700,000元和人民幣220,000元及人民幣2,400,000元。前述本集團一間附屬公司的分公司於截至二零零五年十二月三十一日止兩個年度錄得的虧損及營業額分別約為人民幣900,000元及人民幣42,800,000元，及人民幣800,000元及人民幣95,500,000元，而於截至二零零六年十二月三十一日止年度則錄得的溢利及營業額分別約為人民幣1,700,000元及人民幣80,500,000元。前述的本集團綜合超市仍未開始營運，故並無錄得溢利及營業額。

除上文所披露者外，於往績記錄期間，本集團已就其零售門市、配送中心及其附屬公司及聯營公司的業務取得及持有所有所須的許可證及執照，且並無涉及任何罰款或任何賠償法令。然而，並未能保證本集團及其第三方專櫃營運商能於日後任何時間可完全遵守許可證方面的要求，倘未能完全遵守有關要求將致使有關業務活動告終，因而對本集團的業務及業績造成不利影響。

產品責任

本集團自第三方生產商及供應商採購其產品。儘管本集團對採購日用消費品實施品質監控，某些消費者或會對購自任何分銷點的任何日用消費品有不良反應或承受損失，並會或可能會對產品提出責任索償。除潛在的財務損失外，本集團的聲譽亦會因該等索償而受損。

根據中國現行法律，在中國生產或出售瑕疵產品均可能須就該等產品造成的損失或人身損傷而承擔刑事及民事責任。根據一九八七年施行的《中華人民共和國民法通則》，因產品質量存在瑕疵造成他人財產損害或人身損傷的產品，生產商或銷售商可能為此而承擔民事責任。一九九三年頒佈的《中華人民共和國消費者權益保護法》對消費者在購買或使用貨品或服務方面的

法定權利和權益賦予更大保障。目前，所有銷售商在向消費者出售貨品時都必須遵守《中華人民共和國消費者權益保護法》。

本集團並無購買產品責任保險。本集團已向幾位供應商取得背對背補償保證。該等補償保證乃為應付所有因任何訴訟索償引致的成本及開支而全面擬定，對債務並無明確上限。儘管背對背補償保證有助保障本集團，並屬於降低風險的策略，但並非所有本集團供應商均提供了補償保證。就現有的補償保證而言，其未必能全面保障本集團所有因產品責任引起的索償所導致的成本，例如調查工作費用及間接行政開支。此外，視乎索償的性質及範圍，無論法律依據如何，本集團的聲譽及財務狀況都可能受到不利影響。因此，並無保證本集團將可成功向該等生產商及／或供應商索取賠償，或任何取回的金額將足以應付本集團因有關產品責任而面對的索償。

特許加盟營運商業務的品質監控

於二零零七年四月三十日，本集團已與一家綜合超市及85便利店訂立特許加盟合同，以「京客隆」服務商標在大北京地區經營。所有該等特許加盟零售門市均為獨立法律實體，有獨立承擔民事責任的能力。根據標準特許加盟合同，本集團的特許加盟營運商須對其犯錯及／或誤用本集團的服務商標獨自承擔責任，而根據特許加盟合同的失責條款，本集團有權就任何因特許加盟營運商的犯錯／誤用所蒙受的損失提出索償。本集團亦可循其他民事訴訟途徑就蒙受的損失索取賠償。

本集團已於擇選其特許加盟營運商時採取嚴謹的標準，然而，並未能保證本集團的特許加盟營運商將會遵守本集團預期的經營標準。倘若本集團的服務標誌或商標遭其特許加盟營運商誤用，或倘若任何特許加盟營運商未能完全遵守本集團有關經營特許加盟零售門市的標準，本集團的聲譽及品牌形象可能會受到負面影響。

此外，儘管特許加盟營運商須對有關特許加盟零售門市負上經營責任，本集團仍可能因特許加盟營運商所犯的任何錯誤而承受第三者訴訟風險。此乃由於特許加盟營運商利用京客隆商標經營其業務，從而給予第三者該特許加盟營運商隸屬於與本集團有關連的連鎖店或商業聯合體的印象。在此等情況下，本集團可能須承擔債務及／或額外成本及開支及投放管理資源以處理該等索償，而有關成本及開支可能會對其整體業務及財務狀況帶來負面影響。

對其主要管理人員的依賴

本集團日後的成功主要視乎本集團管理團隊（包括衛停戰先生、李建文先生、劉躍進先生、陳莉敏女士、李春燕女士、趙維歷先生及高京生先生）的策略及遠見，彼等於地

方零售及批發分銷市場的豐富經驗。倘本集團主要管理人員或本集團高級管理層其他成員突然離職，可能會對本集團業務構成重大不利影響。

此外，並未能保證本集團能夠留任現任行政人員或其他經驗豐富的職員及／或聘用其他合適僱員，以滿足擴張所需，原因是市場上的人才爭奪激烈，並相信會繼續如此。

存貨控制

於二零零六年十二月三十一日，本集團有價值約人民幣499,600,000元的存貨。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日的存貨撥備分別約為人民幣3,300,000元、人民幣2,500,000元及人民幣2,500,000元。於往績記錄期間的存貨週轉期分別為41日、37日及41日。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日，本集團的存貨佔其資產總值分別約19.6%、17.8%及16.0%。由於本集團在零售分銷業務的日常過程中同時銷售生鮮食品及可於室溫下存放的日用消費品，本集團須經常檢討及監察其存貨控制方法及程序，以減少變質及過量存貨。倘未能達致上述要求，可能會對本集團的未來表現構成不利影響。維持充足的易腐壞產品及可長期保存產品以於指定交付時間滿足其客戶的需求，對本集團亦同樣重要。倘本集團未能維持充足存貨，本集團盈利能力或聲譽會受到不利影響。此外，倘本集團未能及時將該等存貨出售，本集團的現金流量或會受到不利影響。此外，倘未能將該等存貨於到期前出售，本集團將須沖銷該等存貨，本集團的盈利能力或會進一步受影響。

此外，倘本集團於配送中心及分銷中心的存貨出現損毀（例如因火災），將會對本集團業務構成干擾，並對其盈利能力構成不利影響。此外，本集團有可能無法自保險公司取得全數賠償。

知識產權保障及侵權

保障不明確

本集團的商標及其他知識產權（如服務標識及品牌名稱）對其成功建立品牌及確立公司身份十分重要。本集團的知識產權可能遭第三方模仿及侵權，且不能保證第三方不會抄襲或在未取得授權的情況下以其他方式取得及使用本集團的知識產權。倘本集團未能或不能行使其對該等商標及知識產權的權利，則可能會對其業務及市場推廣計劃構成不利影響。

本集團已為本文件附錄五「本集團的知識產權」一節所述商標及服務標誌辦理註冊。

儘管本集團已採取步驟確保其知識產權得到保障，惟本集團並不可能就保障及依法行使其知識產權方面完全遵守所有潛在司法權區的相關法律，以及就此取得確認。

本集團的侵權行為

於進行業務的過程中，本集團亦有可能在不知情的情況下侵犯他人的知識產權，並可能須就有關侵權行為承擔法律責任。於進行日常業務過程中，本集團銷售多家製造商及供應商供應的產品，而其中一些產品有可能侵犯其他第三方的知識產權。本集團作為貿易商，可能須就有關侵權行為承擔法律責任，而知識產權擁有人一般均會先向零售商及批發商（而非生產商）採取行動，以制止零售商及批發商進一步出售及流通侵權產品。

幾位生產商及／或供應商已向本集團提供覆蓋因侵犯知識產權而導致的第三方責任的書面補償保證，然而並無保證賠償金額足以應付本集團面對的全部該等債務索償。至今並無知識產權擁有人向本集團採取重大行動阻止售出任何本集團負責銷售的產品，以及阻止其流通。

京客隆卡及會員積分卡的使用

本集團於二零零三年十二月推出京客隆卡及於二零零四年九月推出會員積分卡，兩者為本集團提升客戶對其零售業務的忠誠度的部分市場推廣策略。於二零零六年十二月三十一日，會員積分卡項目有超逾656,000名會員，而儲存於京客隆卡的總值約為人民幣130,000,000元。兩者均只能用於本集團的零售門市。有關京客隆卡及會員積分卡的詳情載於本文件「業務－市場推廣及宣傳」一節。本集團已就京客隆卡及會員積分卡制定內部監控措施及程序。然而，倘京客隆卡及會員積分卡以內部監控措施及程序以外的其他方式營運，則可能違反現有中國相關法律及法規，包括但不限於《合同法》及《消費者權益保護法》的規定。該等項目亦違反《中國人民銀行法》及《人民幣管理條例》的規定。除可能被命令終止該等項目的運作外，本集團亦可能承擔最多人民幣200,000元的罰款。具體的中國法律如下：《中國人民銀行法》第20條及《人民幣管理條例》第29條規定，任何單位和個人不得印製或發行代幣票券，以代替人民幣在市場上流通。《中國人民銀行法》第45條進一步規定，倘任何人印製、發售代幣票券，以代替人民幣在市場上流通的，中國人民銀行應當責令停止該違法行為，並處人民幣200,000元以下罰款。

此外，該等項目終止後，根據相關中國法律，例如《中華人民共和國民法通則》、《消費者權益保障法》及《合同法》，消費者有權要求本公司退回已付款項，並賠償任何實際承受的損失。有關規則及法規可能出現變動，而且未能確定相關中國政府部門不會頒佈新訂規則及法規或更改現有規則及法規或要求本集團對京客隆卡及會員積分卡的條文及使用方式作出修訂或終止使用，而在此等情況下，無法保證本集團將能繼續運作該等項目及／或遵守任何該等規定，並因

而對本集團零售業務的經營及財務狀況構成不利影響。就此而言，朝陽副食品已向本公司承諾向本公司賠償本集團由於使用京客隆卡及會員積分卡時違反任何適用中國法律及法規而可能承受的任何成本及罰款損失。

未來股息

本公司於截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度宣派的股息分別約人民幣39,500,000元、人民幣56,400,000元及人民幣57,700,000元。

投資者務請注意，並無保證本公司日後將繼續派發股息。本公司所宣派股息（如有）的金額，須由董事會經考慮（其中包括）本集團的盈利、財務狀況、所需及可動用現金、前景及其他相關因素後作出建議。上述的過往股息分派記錄不應用作釐定或估計日後派付的股息金額的參考或基準。

經營新社區購物中心

在核心業務模式維持不變的情況下，本集團將發展社區購物中心。本集團的新社區購物中心位於北京朝陽區酒仙橋（「酒仙橋社區購物中心」）。酒仙橋社區購物中心預期可於二零零七年第四季度開業，並將包括大賣場、主題百貨店及其他娛樂及附屬設施。

鑑於該業務模式在若干方面上與本集團的核心業務模式有所不同，董事認為，經營酒仙橋社區購物中心，尤其是經營主題百貨店方面涉及特定專業知識。因此，本集團可能無法以本集團現時經營其他零售門市的同等效率管理酒仙橋社區購物中心。

儘管本集團與北京翠微大廈股份有限公司授權的第三方訂立合作協議，負責聯絡租客及合作者並提供管理服務，並以其營運管理人員組成項目團隊提供酒仙橋社區購物中心人員服務保障，概無保證可委任或留任合適的第三方營運商。倘本集團無法有效率地管理酒仙橋社區購物中心，本集團的整體業務及盈利能力或會受到不利影響。

依賴向第三方出租專櫃

於往績記錄期間，本集團出租零售門市的若干專櫃予第三方人士或企業（彼等均為獨立第三方）。該等第三方專櫃提供附屬服務予零售門市的顧客，例如配置飾物、維修鞋履及手錶。租賃的年期通常為一年，而本集團自第三方專櫃營運商取得固定租金。

於往績記錄期間，從出租第三方專櫃所獲的租金分別約為人民幣11,000,000元、人民幣15,000,000元及人民幣18,000,000元，分別佔本集團的總收入約0.3%、0.4%及0.4%。因此，本集團的盈利能力在若干程度上取決於挽留現有第三方專櫃營運商及吸引新的第三方專櫃營運商

的能力。本集團租賃專櫃取得的租金收入僅於其他收入及收益內入帳。該等專櫃的營運獨立於本集團，而彼等據此的營業額不會列入本集團的帳目。

倘若本集團未能與現有第三方專櫃營運商維持良好關係以及未能發展新第三方專櫃營運商並與其維持良好關係，將無法向本集團的顧客提供若干附屬服務，本集團的收入、市場地位及形象或會受到不利影響。

本集團於第三方專櫃所得的收入來自租賃該等專櫃的固定租金。倘第三方專櫃營運商與本集團磋商租賃安排後得以降低租金，本集團的收入或會下降，而其營運業績或會受到不利影響。

來自一般日常業務過程以外活動的收益

於往績記錄期間，本集團錄得來自本集團一般日常業務以外活動的收入及收益，如遷拆物業賠償、交換及出售物業、廠房及設備項目的收益、超逾業務合併成本的差額、出售短期投資的收益、政府資助及利息補助，以及來自H股於創業板上市時超額認購所得的利息收入。於往績記錄期間，該等收入及收益總額分別約為人民幣54,400,000元、人民幣25,000,000元及人民幣53,400,000元，分別佔本集團總營業收入約1.48%、0.61%及1.18%。

由於該等收入及收益乃來自本集團一般日常業務過程以外的活動，故本集團控制有關收入及收益的能力不大，亦未能保證本集團能維持於往績記錄期間或任何時間所取得的相若金額。儘管有關收入及收益僅佔本集團於往績記錄期間總營業收入的輕微百分比，倘有關收入及收益於日後大幅減少或該等收入及收益的重大項目不再出現，亦會對本集團的盈利能力構成一定影響。

再者，有關收入及收益於往績記錄期間內錄得的金額不可作為釐訂或估計相同項目於日後所能產生的金額的指標或基準。倘本集團未能於日後取得相若金額，其財務表現亦會受到一定影響。

與中國分銷業務有關的風險

國內競爭

中國內地的消費品分銷市場自一九九零年代初期起競爭日趨激烈。除打進中國市場的外商外，本集團亦面對經營規模較本集團大的國內經營者的激烈競爭。儘管本集團相信其銷售人員對產品的認識、所提供的產品種類、具競爭力的產品價格及其零售門市網絡所佔黃金地點，以及其對客戶購物喜好的地方知識均為其成功的重要因素，但倘本集團出售的產品出現供過於求，或倘競爭對手大幅降低產品價格及擴大其網絡（尤其因北京奧林匹克運動會將於二零零八年舉行），本集團的盈利能力可能會受到不利影響。

倘國內零售連鎖店經營商將業務擴展至包括批發分銷日用消費品，於產品及顧客上與本集團出現競爭並能進一步控制其成本，則本集團的盈利能力或會受到不利影響。此等國內零售連鎖店經營商（尤其為大型經營者）或會在確立全面零售連鎖店網絡、強大財務資源、品牌認知度及管理知識方面有比本集團優勝的競爭優勢。

該等國內競爭者帶來的激烈競爭可能會造成價格競爭，導致毛利下降，以及使客戶流失及增長放緩，從而使本集團的盈利能力受到不利影響。

外來競爭

近年來，著名國際公司均開始於中國設立大規模的「大賣場模式」業務，憑藉其在中國有效的供應鏈，不單以低廉價格向消費者提供產品，且提供種類繁多的產品及服務。此外，此等外來零售連鎖店經營商或亦會進行批發分銷服務，同樣將其零售及分銷網絡進行整合。本集團或會面臨日用消費品的外來分銷商的競爭，彼等或會進軍批發分銷市場，以較低價格提供競爭性產品。該等外國競爭者於經營業務方面擁有雄厚資本、品牌認知度及管理知識，因而可能在若干方面有比本集團更具優勢。

並未能保證不會有新經營商加入市場。該等國際競爭者可能會組成聯盟，或以收購公司的方式於中國成立零售業務。

該等國際競爭者帶來的激烈競爭可能會造成價格競爭，導致毛利下降，以及使客戶流失及增長放緩，從而使本集團的盈利能力受到不利影響。

儘管商務部於二零零四年四月十六日頒佈《外商投資商業領域管理辦法》，並分別於二零零六年一月九日頒佈了《外商投資商業領域管理辦法的補充規定》及於二零零六年十一月三日頒佈了《外商投資商業領域管理辦法補充規定(二)》作為補充，對外資公司進入中國零售業施加經營期限、產品種類限制、及市場准入時間等方面的限制，但已為外商經營者於中國經營零售業營造了一個較為寬鬆的監管環境。國務院採納該等開放措施，反映中央政府決定容許在規管下的競爭，以實現兩大目標：加速中國零售業的進一步改革及引進現代化管理技術。董事相信，中國零售業的改革，特別是中國加入世貿組織後，很可能導致大量外資湧入中國，在二零零四年十二月十一日起取消外商投資零售門市地域限制後情況更為顯著，從而在整體上加劇中國零售業的市場競爭。因此，不能保證本集團在此競爭環境下將可繼續取得溢利或維持其盈利水平。

消費者喜好及／或購買力轉變

本集團零售業務的表現，主要取決於其客戶對綜合超市及／或便利店的選擇及其購買力，而本集團批發顧客的需求則主要取決於其零售客戶的購買力。不能保證本集團的零售及批發顧

客將來仍會到本集團旗下零售門市購物及向本集團採購貨品。倘日後本集團的零售及批發顧客的購買習慣有變，本集團業務及財務業績可能受到不利影響。此外，儘管最近幾年中國經濟快速增長，但不能保證日後經濟增長能夠維持現時增幅。倘中國（或更明確而言，大北京地區）經濟發展長時間放緩或衰退，可能削弱該等地區的零售及批發顧客消費，從而對本集團整體財務業績產生重大不利影響。

與中國有關的風險

中國政府的政治及經濟政策

本集團業務均位於中國境內，有意投資者應留意中國經濟及政治形勢的變動以及國家調控經濟的政策之變動均會影響本集團業務、表現及盈利能力。

中國經濟在結構、政府介入、發展水平、增長率、資本再投資、資源分配、通脹率及對外收支狀況等方面，均有別於經濟合作及發展組織（「經合組織」）內大部分國家的經濟。中國經濟過往屬中央計劃經濟，按照國家所頒佈和執行的一系列經濟計劃發展。過往二十年間，國家一直對中國的經濟及政治制度進行改革。該等改革推動經濟及社會顯著進步。許多改革措施史無先例，預期將持續修訂及改善，而政治、經濟及社會因素亦可能導致改革措施進一步調整。然而，修訂及調整過程對本集團業務未必產生正面影響。因此，不能保證當中國政治、經濟及社會狀況變動，或國家政策（例如法例及規例（或其詮釋））變動、實施控制通脹措施、稅率或課稅方法變動，以及貨幣兌換及對海外匯款實施額外限制等等，不會對本集團的業績表現及盈利能力產生不利影響。再者，不能保證中國政府會繼續推行經濟開放及其他改革措施。

中國法律制度

本公司乃根據中國法律註冊成立。中國法律制度以成文法為基礎。過往的法院判決僅可作為參考，僅具有有限的判例價值。自一九七九年起，中國政府一直致力發展一個更加完善的商法體系，已頒佈若干項有關外資、公司組織及管治、商業、稅務及貿易等經濟事務的法律及條例。然而，由於該等法律及條例相對較新，加上所公告案例數量有限，兼不具約束力，故此等法律及法規在解釋及執行上均存在不明朗因素。

中國並未與美國、英國及新加坡等國家訂立任何規定相互承認及強制執行法院判決的條約。因此，可能難以或無可能於中國承認及強制執行上述任何有關司法管轄區法院的判決。《章程》及主板上市規則規定，由於《章程》或中國公司法及相關法規而產生H股持有人與本公司、本公司董事、監事或其他高級職員或內資股持有人之間有關本集團事務或轉讓H股的大部分爭議，須透過香港或中國的仲裁機構進行仲裁予以解決。於一九九九年六月二十一日，香港與中國就相互承認及執行仲裁裁決達成共識。此項安排獲得中國最高人民法院及香港立法會批准，並於二零零零年二月一日生效。此項安排是根據一九五八年《承認和執行外國仲裁裁決紐約公約》(New York Convention on the Recognition and Enforcement of Foreign Arbitral Awards 1958)的精神而作出的。根據此項安排，獲香港仲裁條例認可的中國仲裁機構作出的仲裁可於香港強制執行。同樣，香港仲裁裁決亦可於中國強制執行。據董事所知，概無持有於中國成立的任何股份有限公司發行的H股的人士曾於中國採取任何法律行動，以強制執行香港仲裁機關作出的仲裁裁決。因此，董事不確定於中國採取任何法律行動以強制執行於香港作出有利股東的仲裁裁決的結果。

另外，中國公司法已經增加了衍生訴訟的規定。按照公司法第一百五十二條，公司股東有權為了公司利益以自己的名義向公司董事、監事、高級管理人員以及給公司造成損失的其他人提起訴訟。適用於境外上市公司的中國法律、規則及規例並沒有對少數和控股股東的權利和保護有所區別規定。此外，本公司的少數股東可能不會享有與根據其他部分國家法律所註冊成立的公司的股東相同的保護。

H股持有人可能無法成功根據公司法或有關香港監管條文於中國行使彼等的股東權利

本公司是根據中國法律註冊成立的，其絕大部份（若非全部）資產和附屬公司均位於中國境內。鑑於本集團於中國經營業務，本集團的經營主要受中國法律及法規所監管。作為一家於中國成立的股份有限公司及於境外發售H股上市，本公司須遵守《必備條款》。於H股在主板上市後，主板上市規則亦將成為保障股東權利的主要來源之一。主板上市規則訂明有關本集團、董事及本公司控股股東的若干操守標準、公平性及披露規定。本集團於中國須遵守的法律框架可能與《公司條例》有重大差異，例如在保障少數股東權益方面。此外，本公司須遵守的中國法律體制中公司框架內股東行使權利的機制，相對於香港而言並不成熟及未經考驗。

雖然於H股在主板上市後，本公司將須遵守主板上市規則及《香港公司收購、合併及股份購回守則》（視乎有關交易的性質而定），但H股持有人將無法以違反主板上市規則為依據採取

法律行動，及必須依賴聯交所執行主板上市規則。《香港公司收購、合併及股份購回守則》不具法律的相同效力，其只提供就於香港進行收購及合併交易及股份購回而言屬可接納的商業操守標準。

另外，由於絕大部分公司董事和高級管理人員均居住於中國，而這些人員的絕大部分財產也可能位於中國，故不一定可以在中國境外向絕大部分公司的董事和高級管理人員送達法律程序文件。

H股持有人的稅務事宜

根據現行中國稅務法律、法規及規定，本公司派付股息予H股持有人時，倘該H股持有人為非居住於中國的人士或於中國並無固定營業地點的外國企業，現時無須繳納中國預扣稅。此外，該等人士或企業因出售或以其他方式處置H股而實現的收益，現時亦無須繳納中國資本收益稅。然而，不能保證日後會否就此等股息或收益徵收預扣稅或資本收益稅；倘出現上述任何情況，H股持有人收取股息可能須繳納預扣稅或資本收益稅，而現時於中國向個人徵收的稅率為20%，除非因適用的雙重徵稅條約而獲寬減或免除。

外匯法規變動及人民幣匯率波動

本集團所有經營收入均以人民幣列值，惟向中國以外的股東支付股息，本集團須將部分以人民幣列值的收入兌換為港元。根據《結匯、售匯及付匯管理規定》（「結匯規定」），分派盈利及支付股息所需的外幣可從指定外匯銀行購買，惟須出示有關政府當局就該等股息簽發的完稅證明及本公司董事會授權分派本公司盈利及股息的董事會決議案。該結匯規定廢除了有關經常帳戶外匯兌換的餘下限制，但仍保留有關資本帳戶外匯交易的現有限制。

作為一九九四年一月一日起生效的中國貨幣改革措施的一部分，中國政府廢除雙軌匯率制度，取而代之由市場供求決定的統一制度。在新制度下，人行根據銀行同業外匯市場前一日的外匯牌價確定人民幣兌美元的每日匯率。二零零五年，人行發佈公告，自即日起，中國開始實行以市場供求為基礎、參考一籃子貨幣進行之調節、有管理的浮動匯率制度，人民幣匯率不再盯住美元單一種貨幣。人行於每個工作日關市後公佈當日銀行間外匯市場美元等交易貨幣對人民幣匯率開收盤價、作為下一個工作日該貨幣對人民幣交易的中間價格。

雖有如此發展，但人民幣仍不能自由兌換其他外幣。根據現時外匯管制制度，不能絕對保證本集團日後可取得足夠外匯支付所宣派的H股股息。

股息支付受中國法律限制

根據中國法律，股息僅可從可供分配溢利項下支付。可供分配溢利指依據中國公認會計原則或香港財務匯報準則計算的本公司溢利淨額(以二者中較低者為準)減去本集團按規定必須彌補的累計虧損和各項法定及其他公積計提額。因此，本公司日後可能沒有足夠或沒有任何可供分配溢利向股東支付股息分派，即使本集團的財務報表顯示本集團在該期間獲得經營溢利。此外，如(i)本公司就某一年度根據香港財務匯報準則計算獲得溢利，但根據中國公認會計原則並無可供分配溢利，或(ii)本集團就該年度根據中國公認會計原則計算獲得溢利，但根據香港財務匯報準則並無可供分配溢利，則本集團可能無法於該年度派付任何股息。

內資股可能轉換為H股

待國務院證券監督管理機構批准及股東於股東大會根據《章程》批准後，內資股可轉讓予海外股東，該等股份可於海外證券交易所上市及買賣。任何該等股份於海外證券交易所上市及買賣均須遵守有關證券交易所的監管程序、規則及規定。於海外證券交易所上市及買賣該等股份無須另外經類別股東大會的批准。然而，中國《公司法》規定，有關公司的公開發售，該公司於公開發售前發行的股份不可自上市日期後一年內轉讓。倘內資股成功轉換為H股並於主板上市，市場上流動的H股將因之增加，H股的股價可能因而受影響。

倘董事會行使一般授權，朝陽副食品所持有的由國資委劃撥至社保基金理事會之若干內資股可轉換為H股，H股股價可能受到影響。

新企業所得稅法

概無保證適用於本集團所經營業務的現行稅法、其應用及詮釋將持續生效及維持不變。於中國適用法例或規例或其他方面的任何變動或會對本集團業務的業績構成負面影響。

在二零零七年三月十六日閉幕的第十屆全國人民代表大會第五次會議上，中國企業所得稅法(「新企業所得稅法」)獲得通過，並將自二零零八年一月一日起生效。

新企業所得稅法作出重大變動，其中包括但不限於：(i)25%的統一企業所得稅將適用於中國國內及外資企業；(ii)享受定期減免稅優惠的，根據中國國務院頒佈的規例，可以在本法例施行後繼續享受到期滿為止，惟倘該企業因欠缺溢利而並未開始享有優惠期，則該優惠期將從本法例施行年度起計算；及(iii)國家已確定的其他受到鼓勵類別企業可根據中國國務院頒佈的規例享有稅務優惠。概不能保證企業所得稅法的執行規則頒佈的時間及該等執行規則將對本

集團構成的影響，亦不能保證其他適用於本集團的現有稅務規例不會有任何變動。儘管適用於本集團的現行企業所得稅率為33%，而劃一所得稅率25%將對本集團有利，由於具體的執行及監管規則及規定尚未出台，故目前還無法合理評估新企業所得稅法對本集團中國業務造成何種影響。

有關社會保障供款及其他社會責任範疇的法例及規例變動

本集團已根據適用的中國法例及規例作出社會保障供款（包括工傷及退休福利）。該等適用中國法例及規例分別為(i)有關提供基本養老保險的《關於完善企業職工基本養老保險制度的決定》及《北京市基本養老保險規定》；(ii)有關提供工傷保險的《工傷保險條例》及《北京市實施《工傷保險條例》辦法》；(iii)有關提供失業保險的《失業保險條例》及《北京市失業保險規定》；(iv)有關提供基本醫療保險的《國務院關於建立城鎮職工基本醫療保險制度的決定》及《北京市基本醫療保險規定》；(v)有關提供生育保險的《企業職工生育保險辦法》及《北京市企業職工生育保險規定》。根據中國法律意見，本集團已就社會保障供款全面遵守所有適用法例及規例；除此之外，概無有關社會責任事項的其他適用法例及規例。根據中國法律意見，董事確認，本集團的營運於各方面均已遵守現行適用的勞工及安全規例。

概無保證中國政府將不會就社會保障供款或其他社會責任範圍更改現行法例或規例或實施新增或更嚴格的規定，遵守該等法例或規例或規定或會使本集團產生重大資本開支。此外，倘若本集團無法遵守有關履行社會責任的現有或日後規例，集團或須支付重大罰款或終止經營業務。於該情況下，本集團的財務狀況、業務及聲譽或會受到不利影響。

與H股有關的風險

H股活躍市場交投的發展

H股的市場交投可能不活躍，股價可能出現波動。H股的市價可能因下列因素而出現大幅波動，其中包括：

- 投資者對本集團及其未來擴展計劃的看法；
- H股市價及成交量波動；

- 證券分析員、報刊及其他媒體報導對本集團財務表現的預測出現變動；
- 本集團經營業績出現變動；
- 本集團所經營的市場競爭情況起變化；
- 本集團、其競爭對手或其他相關服務供應商釐定的價格及策略變動；及
- 整體經濟及其他因素。

此外，近年來股市整體價格及交投波動較大，若干波動與個別公司的經營表現無關或不成比例。該等市況及行業波動可能對H股的市價產生不利影響。

H股的潛在攤薄效應

預期本集團未來可能需要額外資金用於業務擴展及營運。倘本公司不按比例向股東發行本公司新股或股本相關證券，股東的擁有權比例可能被降低，從而導致現有股東的持股權益遭攤薄。

在本公司於二零零七年五月十八日舉行的股東周年大會上，一項特別決議案已獲通過授予董事會一項一般授權，以發行本公司內資股及／或H股。根據該一般授權，所配發及發行，或有條件或無條件同意將予配發及發行的H股帳面總值分別不得超過(i)已發行內資股帳面總值20%；及(ii)已發行H股帳面總值20%。一般授權的一切詳情載於本文件「股本－發行授權」項下。

董事會可於相關期間（定義見本文件「股本－發行授權」部份）內自行酌情決定根據一般授權行使本公司權力，以再次發行H股（如發行，可包括當時可由國資委劃撥至社保基金理事會及可轉換為H股之朝陽副食品所持有的內資股），權力可於主板上市之前及／或之後行使。

如董事會部分或完全行使一般授權，現有股東的持股權益可被攤薄。