

## 風險因素

有意投資者於作出有關發售股份的任何投資決定前，應審慎考慮本招股章程載列的所有資料，尤其應考慮以下有關投資本公司的風險及特殊考慮因素。下列任何風險的出現可能對本集團的業務、經營業績、財務狀況及未來前景構成重大不利影響。本集團目前尚不知悉或本集團現時認為並不重大的其他風險，亦可能對本集團造成損害及影響閣下的投資。

本招股章程包含有關涉及風險及不確定性的本集團計劃、目標、期望及意向的若干前瞻性陳述。本集團的實際業績可能與本招股章程所討論者有重大差異。可能導致或引致該等差異的因素包括下文及本招股章程其他部份所討論者。任何該等風險亦可能導致發售股份的成交價下跌，閣下可能因此而喪失全部或部份投資。

### 與本集團業務有關的風險

外國規則及規例（包括反傾銷及反補貼措施）的變動可能影響本集團對該等國家的出口銷售。

本集團於往績期間出口大量鋼管產品。截至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八月三十一日止八個月，出口銷售分別佔本集團總收入約45.5%、54.5%、52.3%及62.8%。出口銷售佔本集團截至二零零九年十一月三十日止十一個月的未經審核總收入約62.5%。外國國家的規則及規例的任何變動均可能對本集團向該等國家的銷售產生影響。此外，由於激烈的國際貿易競爭，外國可能不時對中國出口的任何貨品（包括本集團的鋼管產品）實施反傾銷或反補貼措施或其他貿易限制（例如徵稅）以保護本國的產業。歐盟根據於二零零八年十二月二十日起生效的理事會規例第1256/2008號、於二零零九年十月七日起生效的理事會規例第926/2009號及於二零零九年九月五日起生效的理事會規例第803/2009號，已對中國生產的鋼管及管道及管件徵收反傾銷稅項。有關詳情請參閱本招股章程內「行業概覽」一節中「歐盟的反傾銷稅」一段。美國亦有多項有關若干鋼管及管件及中國製造的石油管材的反傾銷及反補貼命令及調查。

然而，根據廣州市對外貿易經濟合作局於二零零九年五月八日頒佈的《關於美國對我國石油管材產品及輪胎產品案件應對工作的通知》，本集團鋼管產品並無列入有關反傾銷或反補貼調查下有待裁決的石油管材反傾銷及反補貼案件。於二零零九年十二月三十日，國際貿易委員會於調查編號701-TA-463中裁定美國的一個行業由於自中國進口若干石油管材（屬於商務部在通知編號C-570-944中裁定受到補貼的石油管材）而受到嚴重損害或存在此類威脅。由於國際貿易委員會的肯定性裁決，商務部於二零一零年一月二十日就自中國進口該等產品頒佈反補貼稅法令。商務部裁定的反補貼稅率介乎10.36%至15.78%之間，而商務部並未調查的公司的適用稅率為13.20%。於商務部及國際貿易委員會同時進行的反傾銷訴訟尚待判決，預期於二零一零年五月得到最後判決。該訴訟可能導致額外關稅。有關上述命令及調查的詳情，請參閱本招股章程內「行業概覽」一節中「美國的反傾銷及反補貼稅」一段。經作出一切合理查詢後，據本公司及董事所知，彼等概不知悉本集團於往績期間及直至最後可行日期向美國或歐盟付運的任何鋼管產品為美國及歐盟反傾銷及反補貼措施所針對的產品。此外，經作出一切合理查詢（包括進行市場研究及諮詢本集團的銷售代理）後，據本公司及董事所知，

## 風險因素

彼等概不知悉向美國或歐盟以外而實施相關反傾銷及反補貼措施的國家付運的任何鋼管產品為該等其他國家反傾銷及反補貼措施所針對的產品。本公司董事已進一步確認，就彼等所深知，彼等概不知悉任何其他海外國家制訂有可能影響本公司出口銷售的任何特別命令、規則及規定或進行任何調查。由於本集團擬繼續進一步開拓海外鋼管市場，本集團預期出口銷售將佔本集團收入的重大部份，本集團向其出售該等產品的任何海外國家對本集團任何鋼管產品實施任何反傾銷或反補貼措施可能對本集團的收入、銷售成本及溢利構成不利影響。然而，本集團無法向閣下保證該等海外國家不會進行任何反傾銷或反補貼調查，或目前毋須遵守任何適用反傾銷或反補貼命令或規則的本集團鋼管產品於將來毋須遵守有關命令或規則。

此外，由於包括美國及歐盟在內的多個國家實施反傾銷及反補貼措施，預計本集團的若干競爭對手（為中國或其他地區公司）可能嘗試透過（其中包括）將彼等的銷售自原有的目標區域美國或歐盟市場轉移至該等並無實施反傾銷及反補貼措施的市場及／或通過大幅降價拋售彼等的鋼管存貨，及／或轉而生產該等規格不受相關反傾銷措施規限的直縫埋弧焊鋼管，以避免或盡量降低該等措施所帶來的風險，而此將導致鋼管市場競爭更為激烈。此外，與來自並無受制於該等反傾銷及反補貼措施的其他國家的競爭對手相比，該等反傾銷及反補貼措施所施加的任何稅項可能增加本集團的出口產品價格。因此，本集團相對該等其他海外鋼管製造商的競爭力可能受到不利影響，從而可能導致本集團的出口銷售下降，並增加本集團的銷售成本。

此外，據本公司董事所知，根據歐盟及美國的反傾銷規則，中國或被視為「非市場經濟體系」，因此在釐定從中國進口產品是否構成傾銷及於釐定反傾銷稅稅率時或須遵守特別規則。有關詳情請參閱本招股章程內「行業概覽」一節中「反傾銷的釐定及「非市場經濟體系」」一段。由於採用該等特別規則，如對中國產品提出反傾銷調查，有關訴訟很可能會導致更高的傾銷徵費。因此，如本公司任何產品涉及任何反傾銷訴訟，本公司的出口銷售及銷售成本將受到不利影響。

**本集團或未能透過投標或從新客戶及／或現有客戶取得新項目的銷售訂單。**

本集團收入的重大部份來自管道或其他基建工程，它們一般源於項目需要及為非經常性質。本集團於國內市場的銷售主要透過公開或邀請投標或透過直接銷售作出。本集團亦與主要承包商（定義見本招股章程內「業務」一節）合作參加有關本集團向海外項目供應鋼管產品的投標。本集團將向主要承包商提供與本集團鋼管產品供應有關的商業建議，然後由主要承包商就相關項目提交標書。因此，本集團的財務表現或取決於本集團能否符合競標資格、保持投標競爭力及連續獲得銷售訂單的能力。

於截至二零零九年八月三十一日止八個月，與截至二零零八年八月三十一日止八個月比較，電阻焊鋼管的銷量增長約351.5%，而平均售價增加約78.3%，此乃主要由於本集團於二零零八年七月成功投得一位位於阿曼蘇丹國的主要客戶（本集團與該名客戶已建立兩年貿易關係）總額逾44,000噸電阻焊鋼管的大型訂單，而該名客戶對防腐電阻焊鋼管的特殊技術要求，導致本集團就該等訂單收取較高平均售價。於截至二零零九年八月三十一日止八個月為位於阿曼蘇丹國的主要客戶製造及銷售該等電阻焊鋼管產生的收入約為人民幣550,500,000元，與此銷售訂單有關之所有電阻焊鋼管已於截至二零零九年八月三十一日止八個月交付予該位於阿曼蘇丹國的主要客戶。緊隨此銷售訂單完成之後直至最後可行日期，本集團並無自該名位於阿曼蘇丹國的主要客戶獲得經常性銷售訂單，而該名位於阿

## 風險因素

曼蘇丹國的主要客戶或其他客戶再無進一步對本集團發出類似電阻焊鋼管的銷售訂單。鑒於本集團以項目為本的業務模式，本集團董事無法評論本集團能否於日後繼續或進一步自該名位於阿曼蘇丹國的主要客戶獲得類似電阻焊鋼管銷售訂單。倘本集團未能自該客戶或其他客戶獲得類似電阻焊鋼管銷售訂單，本集團於來年自製造及銷售電阻焊鋼管的收入可能大幅減少，本集團日後的盈利能力或無可避免地惡化。

本集團無法向閣下保證今後仍將能繼續從新客戶取得新銷售訂單及該等銷售訂單會帶來盈利，亦無法保證將能從現有客戶取得新銷售訂單。如本集團未能取得有盈利的新銷售訂單，本集團的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

### 本集團依賴其主要管理人員。

本集團的成就在很大程度上歸功於本公司主席陳先生及陳兆年女士及陳兆華女士的管理才能和銷售經驗，彼等均為本集團執行董事。彼等在本集團的發展及日常營運中發揮重大作用。本公司各執行董事已與本公司訂立服務合約，首個固定任期將由二零一零年二月一日起為期三年。倘任何彼等人士離開本集團，本集團可能無法找到任何合適替代人選，本集團的業務可能因而受到不利影響。

此外，本集團重視其高級管理層及技術人員作出的貢獻。本集團相信，其薪酬待遇及獎勵計劃足以挽留其高級管理人員及技術人員。然而，本集團無法保證日後將能隨時挽留或聘得合資格管理人員及技術人員。倘本集團難以聘請或挽留稱職人士管理其業務營運以及推銷及銷售其產品，則本集團的營運及業務可能會受到不利影響。

### 本集團依賴主要原材料的供應，倘原材料供應減少則可能對本集團的營運構成不利影響。

本集團的生產需要原材料（主要包括鋼卷及鋼板）的供應。本集團所用的大部份鋼板及鋼卷購自中國供應商。由於本集團與若干主要原材料的供應商保持密切的業務關係及本集團向該等供應商直接採購大部份原材料，本公司董事認為，本集團可得益於確實及準時交付。於截至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八月三十一日止八個月，五大供應商合共佔本集團原材料採購總量（包括鋼板及鋼卷）分別約56.4%、56.7%、47.4%及58.5%，而最大供應商佔本集團原材料採購總量（包括鋼卷及鋼板）分別約20.8%、17.4%、13.3%及20.7%。於截至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八月三十一日止八個月，鋼板及鋼卷成本佔本集團總銷售成本約90.4%、90.9%、91.7%及90.6%。由於本集團的生產視乎鋼板及鋼卷的供應，本集團的業務可能受該等原材料供應減少所影響。

本公司董事認為本集團所用大部份原材料可輕易購自中國市場的供應商。由於本集團根據客戶所確認訂單的不同規格（如所用鋼材的長度、外徑、壁厚及質量）生產鋼管產品，故本集團乃按個別客戶需要訂購原材料。本集團並未與其任何供應商就原材料供應訂立任何長期供應協議，且無法保證本集團在未來能夠自該等供應商（或以穩定的價格）獲得穩定及充足的原材料（包括鋼卷及鋼板）供應。於往績期間，本集團未曾遭遇任何鋼卷或鋼板的嚴重短缺。然而，本集團鋼板及鋼卷的供應可能受到本集團無法控制的因素所影響，如中國的規則及規例（包括《鋼鐵產業調整和振興規劃》及《國務院批轉發展改革委等部門關於抑制部份行業產能過剩和重複建設引導產業健康發展若干意見的通知》

## 風 險 因 素

(國發【2009】38號))的變更，而鋼材供應的任何波動可能會對本集團的營運及財務狀況構成不利影響。有關該等中國法律及法規的詳情，請參閱本招股章程「行業概覽」一節內「中國有關監管鋼鐵行業的法律及法規」一段。因此，本集團無法向閣下保證本集團日後將繼續取得穩定及足夠的原材料供應。如本集團無法取得穩定及足夠的原材料供應（及準時交付），本集團的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

本集團總收入頗大部份來自少數客戶。

與客戶保持緊密及互惠關係的能力對本集團的持續增長及盈利能力至關重要。儘管本集團對特定客戶的銷售逐年變動且客戶基礎業已分散及拓寬，本集團總收入頗大部份仍來自少數主要客戶。於截至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八月三十一日止八個月，五大客戶佔本集團收入分別為約48.1%、37.1%、48.0%及57.1%。同期，最大客戶佔本集團收入分別為約18.8%、9.2%、14.0%及27.2%。

本集團無法保證其任何主要客戶將繼續按同樣數量或完全按其過往習慣向本集團採購產品。倘任何本集團主要客戶大幅削減其對本集團的採購額或終止其與本集團的業務關係，則本集團業務及財務表現可能會受到不利影響。

本集團頗大部份收入來自單一或少數市場。

下表列示於截至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八月三十一日止八個月，本集團按地區劃分的收入明細：

市場	截至十二月三十一日止年度						截至二零零九年	
	二零零六年		二零零七年		二零零八年		八月三十一日	
	人民幣 千元	佔收入 百分比	人民幣 千元	佔收入 百分比	人民幣 千元	佔收入 百分比	人民幣 千元	佔收入 百分比
中國內地	599,523	54.5	663,590	45.5	1,252,643	47.7	752,700	37.2
美洲	145,507	13.2	291,498	20.0	613,451	23.3	164,105	8.1
歐洲聯盟	217,104	19.8	11,803	0.8	61,742	2.4	97,466	4.8
中東	13,699	1.2	225,085	15.4	325,639	12.4	718,947	35.6
其他亞洲國家	80,351	7.3	155,485	10.7	290,856	11.1	185,033	9.2
其他	43,557	4.0	110,567	7.6	80,308	3.1	103,052	5.1
	<u>1,099,741</u>	<u>100.0</u>	<u>1,458,028</u>	<u>100.0</u>	<u>2,624,639</u>	<u>100.0</u>	<u>2,021,303</u>	<u>100.0</u>

於往績期間，本集團的銷售高度集中於一個或少數市場。誠如上表所示，於截至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八月三十一日止八個月，本集團總收入約54.5%、45.5%、47.7%及37.2%分別來自中國客戶。此外，於截至二零零九年八月三十一日止八個月，本集團向中東的銷售大幅增加，於該期間佔本集團總收入約35.6%。就本集團向中國市場的銷售，儘管於往績期間，從中國客戶賺取的收入比例呈下跌趨勢，本集團認為其持續增長仍極度依賴中國的整體經

## 風險因素

濟狀況，特別是考慮到本集團近期於中國基建及建設項目的業務發展。儘管本集團向超過50個海外國家及地區出口的鋼管產品有所增長，而有關銷售於截至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八月三十一日止八個月佔本集團總收入分別約45.5%、54.5%、52.3%及62.8%，但本集團向中東市場的銷售佔本集團截至二零零九年八月三十一日止八個月的大部份出口銷售總額。儘管於往績期間本集團已普遍減低對中國市場的依賴，但本集團預計中國市場將繼續為其單一主要市場。如對客戶的銷售按國家基準衡量或分析，就本集團的收益來源及收入貢獻而言，並無其他國家可超越中國。中國的經濟增長步伐自二零零八年第四季開始放緩。中國政府與世界各地若干主要國家均關注中國的國內生產總值於二零零九年或往後時間的增長率將會下跌，甚至低於過往年度。本集團無法向閣下保證中國經濟將會繼續增長，亦無法保證其增長將會穩定或於本集團獲得收益的地區或經濟領域出現。倘中國政治、經濟、法律或社會狀況出現任何重大不利變動，而本集團未能轉移銷售至中國以外的其他市場，則本集團的收入、盈利能力及前景可能會受到不利影響。

**本集團並無就面臨的匯率波動風險正式採納任何對沖政策。**

於往績期間，本集團出口銷售由截至二零零六年十二月三十一日止年度約人民幣500,200,000元增加58.8%至截至二零零七年十二月三十一日止年度約人民幣794,400,000元，及由截至二零零七年十二月三十一日止年度增加72.7%至截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣1,372,000,000元。此外，本集團的出口銷售由截至二零零八年八月三十一日止八個月約人民幣781,200,000元增加62.4%至截至二零零九年八月三十一日止八個月約人民幣1,268,600,000元。由於本集團的出口銷售增加，於往績期間，本集團就將在超過三個月後結清的美元計值的款項訂立少數對沖交易，但並無就其面臨的匯率波動風險正式實行任何對沖政策。該等對沖交易乃由本集團與中國一間國內銀行訂立的若干外幣遠期合約規管，合約總金額約為7,200,000美元，據此本集團須按固定匯率於若干指定未來日期購買以美元結算的等額人民幣。有關交易於二零零八年訂立並已悉數結清。約人民幣768,000元的虧損已計入本招股章程附錄一所載會計師報告內的本集團全面收入表的匯兌虧損項目。除上文所述者外，本集團於往績期間概無訂立任何對沖交易及於最後可行日期並無擁有任何尚未履行的對沖合約。

因此，倘日後本集團出口銷售對收入的貢獻持續增長，而人民幣兌美元持續升值，則本集團或會持續面臨外匯風險，而本集團業績或會受到不利影響。

**本集團於往績期間依賴銀行借款，亦可能於不久之將來繼續依賴銀行借款提供本集團業務所需資金。**

於往績期間，本集團的部份營運資金由銀行借款提供。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八月三十一日，本集團的銀行借款（包括短期及長期借款）分別約達人民幣680,500,000元、人民幣1,081,100,000元、人民幣748,700,000元及人民幣727,700,000元。誠如本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節所披露，本集團擬動用發售新股所得款項淨額約62,300,000港元（相等於約人民幣54,700,000元）以償付本集團的若干銀行借款。於往績期間，本集團可用銀行信貸總額分別約達人民幣826,000,000元、人民幣1,438,300,000元、人民幣1,484,600,000元及人民幣1,977,000,000元，其中分別約人民幣237,600,000元、人民幣

## 風險因素

402,100,000元、人民幣756,700,000元及人民幣1,235,900,000元尚未動用。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八月三十一日，現金及現金等價物分別約達人民幣115,200,000元、人民幣149,800,000元、人民幣160,200,000元及人民幣217,300,000元。本集團預期於上市後透過內部產生的資金及銀行借款為本集團的業務營運及資本開支提供資金。儘管本公司董事預計來自發售新股的所得款項淨額將降低本集團對銀行借款的依賴，但本集團可能仍需要銀行借款（通過將現有短期貸款續期或取得新信貸）為其業務營運及拓展計劃提供資金。

於二零零九年十一月三十日（即確定本集團債務狀況的最後可行日期），本集團負債金額約達人民幣769,000,000元。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八月三十一日，本集團的資產負債比率（按銀行借款、政府貸款及陳先生股東款項的總和除以資產總值計算）分別約為63.3%、62.7%、38.8%及35.1%。本集團無法保證將一直能夠自銀行及其他金融機構借得款項以為本集團業務、營運及資本開支提供資金。倘若提供現有銀行及信貸融資的銀行及其他金融機構不再向本集團提供類似或更優惠的融資，而本集團未能按相近條款另覓其他銀行及信貸融資，則本集團的業務及財務狀況或會受到不利影響。

**本集團尚未取得中國若干物業的正式業權證。**

在本集團於中國廣東省番禺石碁鎮擁有及佔用的綜合廠房內16幢主要樓宇及構築物中，本集團尚未取得其中十幢總樓面面積約27,302平方米的樓宇及構築物（包括備用車間、防腐生產廠房、電阻焊鋼管附屬車間及其他輔助設施）的有效房屋所有權證。本集團已就該等樓宇及構築物向有關部門申請辦理房屋所有權證。誠如中國法律顧問告知，由於番禺珠江鋼管於所規定的竣工驗收完成前已開始使用該等樓宇及構築物，故本集團可能須繳付工程合約價值2%至4%的罰款，本公司董事估計該罰款的最高金額約為人民幣400,000元（相等於約456,000港元）。倘當地有關部門對頒發該等證書的態度轉變，則本集團可能因重建該等樓宇及構築物而產生額外估計成本約人民幣8,000,000元。此外，由於中國廣東省番禺石碁鎮新車間仍在興建當中，本集團尚未取得該樓面面積約9,993.6平方米的新廠房的有效房屋所有權證。倘本集團因有關不合規或尚未取得有效證書而被收回上述物業，則本集團的業務營運可能會中斷，且本集團的財務表現可能會受到不利影響。

**未能實行嚴格的信貸及存貨控制或會對本集團的業績產生不利影響。**

鑒於本集團根據客戶所確認訂單的不同規格生產鋼管產品，並按個別客戶需要訂購原材料，而且本集團通常須支付相等於總採購金額10%至30%的預付款項以獲取原材料供應合約，故此本集團就某個別項目或訂單所用鋼管的成本或未能配合資金狀況，從而可能面對流動資金緊絀問題。因此，本公司董事認為，實行嚴格的信貸及存貨控制乃影響本集團財務表現的兩個主要因素。於截至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八月三十一日止八個月，應收賬款週轉天數分別為42日、56日、36日及49日，同期存貨週轉天數分別為95日、100日、100日及94日。倘本集團主要產品或主要原材料的市場供求出現任何不利變動以致影響本集團實行嚴格的信貸或存貨控制，本集團的業績或會受到不利影響。

此外，本集團自二零零八年一月起安裝一套企業資源規劃系統（「企業資源規劃系統」），透過該系統，本集團能恰當規劃及監控本集團的生產進度、原材料採購及存貨管理，從而改善存貨控制。倘在實行及持續使用企業資源規劃系統時出現任何故障，本集團的存貨管理可能受到不利影響，繼而對本集團的業績產生不利影響。

## 風險因素

**本集團的營運嚴重中斷或會對其收入及溢利產生不利影響。**

本集團的營運受到其無法控制的不確定因素及或然因素影響，該等因素可能導致營運嚴重中斷，有礙本集團應付客戶訂單，並增加本集團的生產成本，從而對其收入及溢利產生不利影響。特別注意，本集團的營運需要複雜的生產設施及專門的製造設備。本集團的生產設施需要定期停產以進行定期保養、維修，以及更換模具與成型裝置以配合不同規格的鋼管需要。本集團現時位於中國廣東省番禺及中國江蘇省江陰的主要生產基地的廠區以及日後本集團位於中國江蘇省連雲港的新生產基地的生產線，可能發生工業事故、火災、水災、旱災、自然災害及其他災難、設備故障或其他會增加本集團設備停機時間的營運問題、罷工或其他勞工問題及公共基礎設施（如公路、港口或管道）破壞等事件。倘於該等地區發生該等事件，本集團的生產可能會嚴重中斷，進而可能對本集團的業務及財務表現造成不利影響。

**本集團可能無法延續對其營運至關重要的認證。**

本集團已通過若干認可機構（如API及DNV）的認證，該等認證證明本集團鋼管產品或經營管理標準符合質量標準。該等獎項及認證資料載於本招股章程「業務」一節「獎項及認證」一段內。由於全球大多數石油、石化及天然氣公司（包括本集團的現有客戶及潛在客戶）一般會接受API及DNV標準，故本集團依賴該等認證。然而，本集團無法向閣下保證日後能繼續取得或延續該等認證。倘本集團無法取得或延續該等認證，則本集團推銷其鋼管產品的能力可能會受到不利影響，且本集團的經營業績亦可能會受到重大不利影響。

**本集團未來可能無法維持其毛利率。**

於截至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八月三十一日止八個月，本集團毛利率呈上升趨勢，分別約為16.4%、18.2%、20.5%及22.2%。此外，同期，本集團的年度溢利分別約為人民幣38,000,000元、人民幣70,400,000元、人民幣275,500,000元及人民幣301,200,000元，純利率分別約為3.5%、4.8%、10.5%及14.9%。本集團無法保證能維持或提高於往績期間的毛利率及純利率。

**本集團可能無法維持本集團於往績期間的快速業務增長。**

本集團一直迅速拓展其業務，且計劃於未來繼續保持此發展勢頭。本集團的毛利從截至二零零六年十二月三十一日止年度約人民幣179,900,000元增加至截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣537,000,000元，年複合增長率約達72.8%。本集團的年度溢利從截至二零零六年十二月三十一日止年度約人民幣38,000,000元增加至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣275,500,000元，年複合增長率約達169.3%。為維持該增長，本集團必須有效實施業務計劃，維持有幹勁的勞動力、有效管理本集團成本並及時實施適當的監控及匯報系統。本集團無法保證於未來能繼續維持該快速業務增長。

**本集團可能無法成功地實施未來計劃。**

產能進一步擴展乃成功關鍵。本集團需物色鄰近原材料來源或運輸網絡的合適地點以配合本集團的擴展計劃。然而，即使本集團成功物色合適地點，但如本集團在市場上並無競爭能力，本集團或未能擴展其業務。

## 風險因素

於二零零八年一月，珍珠河鋼管在中國江蘇省張家港設立辦事處分處，並於中國江蘇省張家港租用綜合廠房（包括一幅建有兩幢主要樓宇及構築物的土地）以設立JCOE生產線。然而，由於出租人未能提供有效的業權證書或其他相關文件，證明其擁有向本集團出租物業的所需業權或權利，故租賃協議並未按中國法律正式登記，經考慮遷移JCOE生產線可能涉及的成本，本集團於有關租賃協議於二零零九年八月屆滿時出售當時位於張家港設施的JCOE生產線及相關配套生產設施予一名獨立第三方，並錄得出售收益。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，本集團UOE、JCOE（番禺）、JCOE（張家港）（現已出售）與電阻焊鋼管生產線的年使用率分別約為76%、114%、98%及51%。截至二零零九年八月三十一日止八個月，本集團UOE、JCOE（番禺）、JCOE（張家港）（現已出售）及電阻焊鋼管生產線的年使用率分別約為72%、89%、74%及122%。誠如本招股章程「業務」一節「本集團的策略」等段及「未來計劃及所得款項用途」一節所披露，本集團計劃通過建立三條直縫埋弧焊鋼管新生產線及改造並提升生產鋼管的現有設施擴大產能，以提高本集團的生產效率及拓展其產能。該計劃能否成功實施將取決於本集團控制範圍之內及之外的若干因素，包括但不限於本集團對業務擴展的管理能力、實現營運效率的能力及因搬遷及安裝新生產線或重新設計及改造現有生產設施時出現的不可預見的困難。

此外，本集團計劃通過尋求與國際鋼管分銷商合作、僱用經驗豐富的海外銷售人員及建立新營銷團隊，拓展本集團的海外分銷網絡，以開發海外市場的業務潛力。然而，本集團無法保證可物色到合適的海外分銷商及專業銷售人員以實施該擴展計劃。

本集團無法保證能成功地實施其未來計劃。倘本集團未能實施上述計劃，則本集團的整體擴展及市場推廣策略、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

### 本集團可能涉及知識產權糾紛。

本集團鋼管產品的生產涉及多項知識產權的使用。本集團依賴中國專利法及商標法等法律法規以尋求保護本集團的知識產權。

儘管本集團致力於透過獲得該等知識產權的正式註冊以保護本集團的專有權利，但第三方仍有可能在未經授權的情況下使用本集團的知識產權。由於本集團營運所在地的法律體制尚在發展階段，對本集團知識產權的保護及執行可能不如法律制度較成熟的國家有效。本集團所採取的措施或不足以防止其專利技術及設計被盜用。任何未經授權使用或侵犯本集團知識產權的行為均可能對本集團的業務產生不利影響。本集團須不時透過訴訟保護本集團的知識產權，而此舉可能涉及龐大費用。

另一方面，本集團無法保證第三方不會對本集團提出侵權索償。倘第三方對本集團提出任何侵權索償，本集團或須支付龐大法律費用以保護本集團的權利及利益，又或須支付巨額賠償金及被迫開發非侵權技術或取得使用該項技術的特許權。本集團或未能開發非侵權技術或取得本集團可接受的特許權，因此，本集團業務或會受到不利影響。

本集團無法保證於未來不會涉及知識產權糾紛。有關本集團知識產權的詳情，如商標及專利註冊／申請日期及／或有效期，請參閱本招股章程附錄六「本集團的知識產權」一段。

## 風險因素

本集團於截至二零零七年十二月三十一日止年度錄得經營活動現金流出淨額並於二零零七年十二月三十一日錄得流動負債淨額。

於截至二零零七年十二月三十一日止年度，本集團擁有經營活動現金流出淨額約人民幣226,100,000元，主要由於因本集團於二零零七年第四季度獲取的銷售訂單增加而導致本集團增加主要原材料採購所致。因此，本集團於二零零七年十二月三十一日的存貨結餘及為取得原材料供應合約而支付予本集團供應商的預付款項分別較二零零六年十二月三十一日大幅增加約90.6%及113.6%。

此外，於二零零七年十二月三十一日，本集團擁有流動負債淨額約人民幣223,300,000元，主要由於將長期銀行貸款約人民幣270,700,000元的即期部份從於二零零六年十二月三十一日的非流動負債重新分類為於二零零七年十二月三十一日的流動負債所致。

本集團無法向閣下保證日後將不會錄得經營現金流出淨額及／或流動負債淨額。倘本集團於日後繼續有流動負債淨額，本集團的營運資金可能受到限制。倘本集團於日後繼續有經營現金流出淨額，本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。倘本集團未能透過銀行借款籌得足夠資金為其業務營運及資本開支（當需要時）提供資金，或倘本集團未能與現有借款人更新或增加信貸融資，及倘無法覓得其他借款人或僅可以在商業上對本集團而言較為遜色的條款向其他借款人取得信貸融資，則本集團的業務及財務狀況可能受到不利影響。

有關本集團債務及流動資金、財務資源及資本架構的進一步詳情，請參閱本招股章程「財務資料」一節。本集團無法保證於將來能夠一直維持流動資產淨值狀態。

本集團過往的股息未必為本集團未來股息的指標。

股息僅可在有關法律允許下，自本公司可供分派溢利中派付。因此，本集團派付股息的能力取決於本集團產生足夠可供分派溢利的能力。

於二零零九年二月及二零零九年四月，利事達向其當時的唯一股東Bournam宣派特別股息合共56,400,000港元。本集團無法保證將按照過往所派發的相若水平派付股息，甚至可能不會派付股息，故潛在投資者應注意過去本集團所派付的股息數額不能當作釐定未來股息的參考或基礎。日後是否派付股息以及派付的數額將取決於多項因素，包括但不限於經營業績、現金流量、財務狀況、本集團派付股息的法定及監管限制以及未來前景。

此外，倘以溢利分派股息，則該部份溢利將不能再投資於本集團營運，或會因此限制本集團進一步發展。因此，本集團無法保證會於未來宣派任何股息。未來股息（如有）將由董事會酌情釐定，並將取決於本集團未來的經營業績、資金需求、整體財務狀況、法律及合約限制及董事會認為相關的其他因素。

向本公司或留駐中國內地的本公司董事或高級人員送達傳票，或者在中國內地對其執行非中國法院作出之任何判決，可能存在困難。

本集團大部份資產及附屬公司均位於中國。此外，本公司大部份董事及高級人員多數亦於中國居住，故本公司董事及高級人員的資產可能亦位於中國。因此，或未能將中國境外的傳票送達本公司大部份董事及高級人員，包括執行根據適用證券法引伸的事宜。如其他司法權區與中國簽訂條約或中

## 風險因素

國法院的判決先前已於該司法權區獲承認，該司法權區法院的判決或會互相承認或在中國執行，惟可能須符合任何其他規定。在中國或香港就任何不受具約束力仲裁裁決所限的事宜承認及執行該等其他司法權區法院的判決尚不明確。

此外，本公司股東將不得就違反上市規則規定提出任何訴訟，而須依靠聯交所執行其規則。再者，香港公司收購、合併及股份購回守則不具法律效力，僅就香港進行收購及合併交易以及股份購回事宜提供一般認為可予接受的商業行為標準。

**本集團的業務和聲譽或會受產品責任索賠、訴訟、投訴或負面宣傳的影響。**

由於本集團客戶通常自行購買保險以提供因本集團產品缺陷產生的責任的保障，因此目前本公司董事並未購買產品責任保險且並未實行任何其他保護計劃。倘本集團鋼管產品不能達到本集團客戶同意或要求的規格及要求，或倘本集團任何鋼管產品存在缺陷，則該等失誤或缺陷以及由此引起的投訴或負面宣傳可能導致該等產品或其他產品銷售減少，且本集團亦或會遭受產品責任索賠及訴訟。就此而言，無論對被指稱有缺陷的產品的索償結果如何，本集團可能承擔龐大法律費用。倘本集團遭遇任何產品責任索賠，本集團的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

**本集團可能無法向其客戶收回保留款額。**

根據本集團所在行業的慣例，本集團的客戶通常預扣一部份合約金額（其一般為合約價值的2%至10%）作為保留款項（質保期限介於本集團鋼管產品付運後六個月至十八個月不等），用作本集團已售產品出現任何主要質量缺陷的質保撥備。根據與本集團國內客戶訂立的銷售合約，倘於質保期限（一般為本集團鋼管產品驗收後的六個月至十八個月期間）內，本集團鋼管產品並無出現任何重大質量問題，相關保留款項將予以支付或發還。於往績期間，本集團於質保安排屆滿時根據該保證安排收回所有由客戶保留的款項，本集團目前預期於最後可行日期收回所有尚未償還的保留金額。

然而，本集團無法保證於日後能夠收回所有或任何由本集團客戶為質保目的而保留的款項。倘本集團無法收回客戶保留的重大部份款項，則本集團日後的財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

**本集團可能繼續向第三方進行若干產品銷售，以供受美國經濟制裁的國家、政府、實體或人士最終使用。**

美國財政部轄下美國財政部海外資產控制辦公室執行若干法律及規例或美國經濟制裁法，就有關與受美國經濟制裁法影響的若干國家、政府、實體及人士或制裁目標進行活動或交易方面，對美國人士及（在若干情況下）美國人士擁有或控制的外國實體施加限制。美國人士亦一般被禁止促成有關活動或交易。本集團或售股股東不會將發售新股的任何所得款項淨額用於與任何制裁目標進行任何被美國經濟制裁法禁止的活動或業務。於往績期間，本集團在知情情況下出售部份鋼管產品以供某些公司用於與制裁目標有關的項目上；本集團亦向制裁目標的實體直接作出有限度銷售。據本公司董事所知，於截至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八月三十一日止八個月，本集團對制裁目標（包括緬甸、蘇丹及伊朗）的間接及直接銷售分別佔本集團的總收益約4.9%、0.3%、1.4%及5.3%。本集團相信美國經濟制裁法目前的條款並不適用於本集團的活動。本集團無法

## 風險因素

向閣下保證本集團於日後不會向制裁目標直接或間接銷售本集團鋼管產品。如於日後出現有關交易，本集團的聲譽或受不利影響，本集團部份美國投資者或須根據若干美國州法例或內部投資政策出售其於本公司的權益，或可能因聲譽理由決定出售該等權益，而部份美國投資者可能放棄購入本公司股份，上述所有情況均可能嚴重損害本公司的股份價值及閣下於本集團的投資。

**本集團可能受中國與供應中國石油和燃氣的海外國家的關係所影響。**

本集團鋼管產品用途廣泛，且大部份為銷售予石油、石化及天然氣企業，在中國及中東、歐盟、美洲以及東南亞及中亞用作原油、石化產品、天然氣、城市用氣及煤漿等的運輸管道或用作油井的防護套管。例如，本集團的直縫埋弧焊及電阻焊鋼管主要用作內銷，而中石油、中海油及中石化均為本集團國內的主要客戶。為應付國內對石油及燃氣的增長需求，中石油、中海油及中石化可能訂立合約從中東以及東南亞及中亞國家進口石油及燃氣，或可能參與中東以及東南亞及中亞國家的石油及燃氣項目。

本公司董事相信，本集團日後重大部份的國內銷售將來自中石油、中海油及中石化於中東、歐盟、美洲及東南亞及中亞國家的跨國管道建設項目或其他項目。中國與海外國家的關係欠佳可能對日後項目及在建項目構成不利影響。海外國家可能出現恐怖活動或政治不穩定，而任何襲擊或受襲的威脅均可能大幅延誤本集團的主要項目，本集團的業務、財務狀況及經營業績因而可能受到重大不利影響。

**本集團的營運可能受固有風險及職業性危險所影響。**

本集團的營運，特別是本集團的生產設施，涉及無法通過預防措施完全避免或消除的風險和職業性危險。於本集團生產線的維護及檢查過程中，本集團的僱員可能會因吸入化學物質而受到損害。尤其是，本集團的生產線位於中國廣東省番禺及中國江蘇省江陰市的主要生產基地的廠區。可導致本集團生產設施嚴重損毀、嚴重人身傷害或甚至死亡的意外事故，可能令本集團的生產中斷，或對本集團的業務及財務表現構成不利影響。

**電力短缺或能源成本大幅上升可能對本集團的營運構成不利影響。**

本集團的營運消耗大量電力。由於本集團的生產線並無配備備用發電機，因此在電力短缺及停電期間，本集團的生產可能會中斷。由於本集團的生產設施以中國為基地，如本集團因中國政府限制用電而無法獲得足夠及穩定的電力供應，本集團的營運或會中斷。於往績期間內，本集團並無因電力短缺導致生產受到嚴重中斷的情況。

此外，由於競爭壓力及客戶的抗拒，本集團或未能將上升的能源成本轉嫁客戶。如本集團未能抵銷大部份能源成本增幅，本集團的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

### 與鋼管行業有關的風險

本集團面臨激烈競爭。

儘管本集團乃中國國內有能力採用UOE及JCOE生產方法生產直縫埋弧焊鋼管的主要製造商之一，但本集團無法保證其他中國製造商不會提高其產能或開發出技術更為先進的生產線。電阻焊鋼管業務分部的競爭亦異常激烈。

本集團同時面臨可能擁有更為豐富的鋼管生產經驗且生產設施及技術更為先進的海外製造商的競爭。本集團無法保證將來能夠成功與其當前競爭對手競爭，或現有或新加入競爭者不會於本集團的目標市場擴建或新建生產線。競爭對手新建或擴建生產設施或會對本集團的業務產生不利影響。此外，任何價格競爭均可能降低本集團的銷售毛利及整體盈利能力。

本集團依賴能源、基礎設施及建設項目，而該等能源、基礎設施及建設項目可能受到近期全球金融危機的不利影響。

二零零七年初開始由美國次按危機引發的金融危機對國際借貸市場的可用信貸產生了不利影響，並最終造成全球經濟嚴重低迷。經濟學家及市場分析人士認為，全球經濟衰退的可能性正在增加，鑒於全球的預期趨勢，預計中國經濟將無可避免地放緩。

於二零零八年第三季爆發金融危機後，本集團若干客戶取消或延遲交付若干原定將於二零零八年交付的銷售訂單。因此，與該等已取消或延遲的訂單有關的銷售收益未能於本集團截至二零零八年十二月三十一日止年度確認入賬。本公司董事認為取消或延遲交付該等銷售訂單，與全球金融海嘯導致當時世界各地的油氣管道建設項目延後有關。此外，由於二零零八年底全球經濟惡化及信貸緊縮，本集團的壞賬撥備由截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣82,000元增至截至二零零九年八月三十一日止八個月約人民幣4,100,000元。

本公司董事相信，本集團直縫埋弧焊鋼管的絕大部份銷售額將繼續來自油氣管道建設以及其他國內外能源及基礎設施項目。不利的政治或經濟狀況（如二零零八年底的環球金融危機及近期阿拉伯聯合酋長國的投資公司杜拜世界的債務問題）或能源市場的整體前景亦將會對政府及私人企業進行進一步投資的意願產生不利影響，從而導致其放棄在建項目或使項目終止。於往績期間，本集團向中東的銷售分別佔本集團的總收益約1.2%、15.4%、12.4%及35.6%。此外，由於本集團擬參與的若干項目屬大型項目，而其可能受多項因素（如近期經濟下滑、建設優先次序的變動、環保及監管事項、於獲得產權或取得資金方面面臨的困難等）的影響而導致項目延期及重訂時間表。本集團無法向閣下保證該等能源、基礎設施及建設項目的數量不會減少以及此等項目不會重訂時間表。

倘本集團能源、基礎設施及建設行業的客戶的業務因上述原因而減少，並影響有關項目的數量，繼而導致本集團產品需求減少，或倘本集團主要項目有任何重大延誤，則本集團的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

## 風 險 因 素

本集團受鋼材價格波動所影響。

本集團產品主要由鋼材製成，因此鋼材價格將會影響本集團的成本結構。於截至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八月三十一日止八個月，鋼卷及鋼板分別佔本集團總銷售成本約90.4%、90.9%、91.7%及90.6%。鋼鐵行業本質上具有週期性，鋼材價格受多項超出本集團控制範圍的因素（如整體經濟狀況、進口關稅及匯率）所影響。此外，本集團用於其產品生產的鋼板與鋼卷的成本隨尺寸與鋼材質量不同而有差異。下表載列截至二零零八年十二月三十一日止三個年度各年、截至二零零九年八月三十一日止八個月及截至二零零九年十二月三十一日止年度，鋼板與鋼卷的市場平均價格及本集團所採購的鋼板及鋼卷的最高、最低及加權平均單價：

	截至十二月三十一日止年度			截至 二零零九年 八月三十一日 止八個月	截至 二零零九年 十二月三十一日 止年度
	二零零六年 (人民幣/噸)	二零零七年 (人民幣/噸)	二零零八年 (人民幣/噸)	(人民幣/噸)	(人民幣/噸)
<b>鋼板</b>					
市場平均價格 <sup>(1)及(5)</sup>	3,638	4,364	5,448	3,603	3,620
採購單價 <sup>(2)</sup>					
— 最高	9,400	8,848	11,000	10,300	10,300
— 最低	3,050	4,120	5,000	3,600	3,600
— 加權平均	5,594	6,370	8,610	5,282	5,229
<b>鋼卷</b>					
市場平均價格 <sup>(3)及(5)</sup>	3,935	4,286	5,014	3,773	3,728
採購單價 <sup>(4)</sup>					
— 最高	6,300	6,300	7,950	10,299	10,299
— 最低	2,900	3,800	3,000	3,500	3,500
— 加權平均	4,169	5,216	6,698	5,367	5,048

附註：

- (1) 20毫米厚鋼板的國內市場平均價格（資料來源：安泰科、彭博資訊）
- (2) 厚度介乎8.0毫米至31.0毫米及鋼材質量介乎API 5LB至X80之間的鋼板採購單價
- (3) 3毫米厚鋼卷的國內市場平均價格（資料來源：安泰科、彭博資訊）
- (4) 厚度介乎3.0毫米至19.1毫米及鋼材質量介乎API 5LB至X80之間的鋼卷採購單價
- (5) 據本公司董事所知，並無符合本集團生產鋼管產品所用相同厚度及鋼材品質範圍的中國鋼板及鋼卷國內市場平均價格的公開資料，因此載列20毫米厚鋼板的國內市場平均價格及3毫米厚鋼卷的國內市場平均價格乃顯示中國鋼板及鋼卷的市場價格趨勢。於往績期間，本公司鋼板及鋼卷的加權平均採購價一般高於市場平均價格，因據本公司董事所知及所信，本公司所採購用於生產鋼管產品的鋼板及鋼卷的品質普遍高於用以編製上述市場平均資料所用的鋼板及鋼卷。儘管本公司所採購的鋼板及鋼卷於規格方面（就尺寸及質量而言）與用以編製市場平均資料所用的鋼板及鋼卷存在差異，本集團於往績期間所採購的鋼板及鋼卷的價格趨勢與市場平均價格的歷史趨勢大致保持一致。

儘管鋼板及鋼卷的價格於二零零八年至二零零九年大幅下跌，本集團無法保證鋼材價格不會如二零零六年至二零零八年期間般上漲或本集團定能相應提高售價。任何未被本集團產品售價上調所抵銷的鋼材價格上漲部份均可能對本集團的盈利能力產生重大不利影響。此外，由於本集團所需鋼板及鋼卷的規格與上述用以編製市場平均資料的鋼板及鋼卷存在差異，故無法保證本集團採購的鋼板及鋼卷的價格將跟隨日後的市場平均價格。

## 風險因素

本集團處於資本密集型行業。

本集團所從事的行業要求大量的資金投入，且本集團亦需要額外資本開支以持續改進其生產設施及提高產品質量。本集團無法保證其將會獲得充足的資源或外部融資以應付未來資本開支所需。倘本集團無法獲得該等融資，則本集團的業務或會受到不利影響。

中國法律及法規的變動將會對本集團業務產生重大影響。

目前，本集團於中國的業務及營運要求從相關部門獲得許可及批准。本集團於中國的業務及營運需符合中國法律及法規。本集團的中國法律顧問確認，本集團在各重大方面已遵守所有相關法律及法規，並已自相關監管機關取得其於中國營運所需的許可、同意及批准，包括國家質量監督檢驗檢疫總局頒發的《特種設備製造許可證（壓力管道元件）》。

此外，本集團的生產營運須遵守中國國家環保法律及法規以及本集團生產設施所在司法權區地方政府頒佈的規則。相關中國法律及法規要求企業購置能夠滿足相關環保標準的污水、廢物及廢氣處理設施，並於污染物排放前對其進行處理。此外，當前中國國家及地方環保法律及法規對企業排放污染物進行徵費及對排放未經充分處理的污染物的企業處以罰金。相關法律及法規亦授權相關政府部門關閉任何造成嚴重環境污染問題的企業。

本集團努力在嚴格遵守適用環保法律及法規的前提下經營其業務並盡可能降低對環境造成的任何不利影響，以履行作為一個負責企業的社會責任。

本集團所有的生產活動均完全遵守中國的相關環保法律及法規，且本集團已為其生產廠房獲得政府發出證明其遵守適用環保法律及法規的確認書。然而，法律及法規或有關執行情況的不時變動，可能要求本集團加大力度並採取進一步措施確保環境受到保護，及要求本集團自中國有關部門取得其他批准或許可以從事其於中國的業務營運。於此情況下，本集團或需撥付額外費用以遵守該等規定。這將影響本集團的財務表現，因為本集團的業務成本會因此增加。此外，本集團無法保證該等批准或許可會否及時又或會否授予本集團。倘若本集團延遲或無法獲得該等所需批准或許可，其於中國的營運及業務，及其整體財務表現將受到不利影響。有關詳情請參閱本招股章程「行業概覽」一節中「監管事宜」一段。

石油及燃氣的市場需求及／或價格波動或會影響對本集團鋼管產品的需求。

於往績期間，本集團的大部份收入來自於向石油公司及燃氣公司銷售本集團用作石油及燃氣輸送管道的鋼管產品。對本集團鋼管產品的需求依賴石油及燃氣公司的資本開支，而石油及燃氣公司的資本開支大體取決於石油及燃氣的市場需求及／或價格。鑒於極度依賴石油及燃氣公司客戶，本集團的收入在某程度上極容易受全球石油及燃氣的市場需求及／或價格變動所影響。石油及燃氣的市場需求及／或價格的長期下跌會直接或間接降低對本集團鋼管產品的需求，並對本集團業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

### 與中國有關的風險

中國法律體系的不確定性使本集團難以預測其可能涉及的任何訴訟的結果。

中國法律體系以中國憲法為基礎，由成文法、法規、通告及指令組成。中國目前仍在發展其法律體系，以迎合投資者的需要和鼓勵外商投資，而現行法律及法規在若干事件或情況是否適用或如何適用存在不確定性。

若干法律及法規及其詮釋、實施和執行受政策變化影響。本集團無法保證新法的頒佈、現有法律及詮釋或應用的變動不會對本集團業務或前景產生不利影響。

此外，詮釋、實施及執行中國法律及法規時可循的先例有限，且先例的判決對於中國法院並無約束力。因此，有關爭議的裁決結果未必如其他較成熟的司法權區一樣前後貫徹或可以預料，而且在中國的判決不易獲迅速或公平地執行。

由於本集團收入主要來自其於中國的業務，本集團業績及財務狀況極易受中國政治、經濟及社會狀況變化的影響。

自一九七八年以來，中國政府進行了多項經濟體系改革，使中國經濟在過去三十年騰飛躍進。然而，許多改革是史無前例或仍在試驗階段，預期會不時進行改進及修改。其他政治、經濟和社會因素亦可能會導致改革措施的進一步調整。該等改進及調整過程最終可能會對本集團於中國的業務產生重大影響，或對本集團的財務表現造成重大不利影響。本集團的業績及財務狀況可能因中國的政治、經濟及社會狀況的變遷及中國政府政策的轉變或其法律、規則或法規的詮釋或實施的變動而受到不利影響。

本集團無法保證會繼續獲得本集團目前所享有的稅務優惠。

根據前《中華人民共和國外商投資企業和外國企業所得稅法》，本集團所有中國附屬公司（番禺珠江鋼管（連雲港）除外）自其各自首個獲利年度起兩年內獲全數豁免支付企業所得稅，隨後三年的企業所得稅則減半（扣除結轉虧損後）。

失去稅務豁免及稅務優惠期將增加本集團的稅項開支。新中國企業所得稅法規定大部份國內企業及外商投資企業實施25%的單一所得稅率。該法闡明現有優惠稅務政策的多個過渡期。於二零零七年十二月六日，當局頒佈中國企業新所得稅法實施條例（「**實施條例**」）並自二零零八年一月一日起生效。根據該新中國企業所得稅法及實施條例，本集團自該法實施之日起須按25%的統一稅率繳稅。然而，根據於二零零七年十二月二十六日頒佈及於二零零八年一月一日生效的《國務院關於實施企業所得稅過渡優惠政策的通知》，各珍珠河公司將繼續享有稅務減免及稅項優惠，直至二零一二年優惠期屆滿。作為一家於二零零八年十二月十六日獲評為中國政府重點支持高新技術企業，番禺珠江鋼管由二零零八年一月一日至二零一零年十二月三十一日有權享有15%的減免稅率。倘番禺珠江鋼管未能獲得「中國政府重點支持高新技術企業」認證，則其將自二零一一年一月一日起按25%的稅率繳納稅項。有關在往績期間內本集團的中國附屬公司所享有的稅務優惠及該等實體適用的企業所得稅率的詳情，請參閱本招股章程附錄一。

## 風險因素

如中國有關部門進一步修訂或頒佈新法律或規則以訂定較高的標準企業所得稅率或對本集團的中國附屬公司目前所享有的稅務優惠待遇施加任何變動，本集團的除稅後溢利及財務狀況可能受到重大不利影響。

**未來匯率變動可能對本集團財務狀況及經營業績造成不利影響。**

於二零零五年七月二十一日，中國人民銀行（「中國人民銀行」）公佈美元兌人民幣匯率將由1美元兌人民幣8.27元調至1美元兌人民幣8.11元，且終止人民幣與美元掛鈎的匯率制度。取而代之，人民幣現與一籃子貨幣掛鈎，貨幣的組成根據一系列有系統的原則下的市場需求及供應變動作出調整。於二零零五年九月二十三日，中國政府將人民幣兌非美元貨幣每日交易波幅限額由1.5%擴大至3.0%，以增加新匯率制度的彈性。人民幣兌美元或其他貨幣或會被進一步重估，或被許可進行全面或有限的自由浮動，這一做法將導致人民幣兌美元或其他貨幣的價值出現升值或貶值。

於往績期間，本集團對中國客戶的所有銷售均以人民幣計值，而本集團的大部份出口銷售則以美元計值。於往績期間，本集團出口銷售分別約為人民幣500,200,000元、人民幣794,400,000元、人民幣1,372,000,000元及人民幣1,268,600,000元，約佔本集團總收入的45.5%、54.5%、52.3%及62.8%。因此，人民幣兌美元的匯率波動將對本集團的業務造成影響。於截至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八月三十一日止八個月，本集團錄得匯兌虧損淨額分別約為人民幣1,500,000元、人民幣10,700,000元、人民幣9,000,000元及人民幣700,000元。二零零七年及二零零八年的匯兌虧損增加，乃主要由於該期間人民幣持續升值及本集團出口銷售（主要以美元計值）由截至二零零六年十二月三十一日止年度約人民幣500,200,000元增加58.8%至截至二零零七年十二月三十一日止年度約人民幣794,400,000元，及由截至二零零七年十二月三十一日止年度約人民幣794,400,000元增加72.7%至截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣1,372,000,000元所致。因於二零零九年人民幣兌美元的匯率較二零零八年保持相對平穩，故截至二零零九年八月三十一日止八個月的匯兌虧損減少。

此外，放寬人民幣與美元掛鈎的外匯政策可能使人民幣的價值產生波動。人民幣的進一步升值可能導致本集團的產品變得相對較昂貴，繼而可能削弱本集團產品的價格競爭優勢。這可能對本集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。反之，人民幣貶值將影響股份的應付股息價值及本集團按外幣條款應付的其他款項。於往績期間，本集團並未就本集團外匯風險實施任何正式政策，且僅訂立少量非投機性對沖交易以對沖外匯風險。因此，本集團將面臨人民幣匯率波動的風險，而本集團業績或會受到不利影響。

**制約貨幣兌換或會限制本集團匯寄股息的能力，影響本集團業務。**

目前人民幣並非可自由兌換的貨幣。人民幣兌換外幣的現有限制可能影響本集團將人民幣兌換為外幣的能力（並從而對本集團日後調回有關資金造成限制）。有關限制包括（其中包括）國家外匯管理局或其當地分處授出有關將人民幣兌換為外幣及其後匯出中國的批核。此外，收緊任何有關限制（包括但不限於未來對往來戶口項目的外匯交易施加的限制，如派付股息）可能限制本集團使用人民幣資源以用作中國以外地區的業務活動資金的能力。

此外，儘管自發售新股籌集的所得款項將以港元列值，本集團的功能貨幣為人民幣。本集團無法保證港元可隨時兌換為人民幣，而任何有關兌換的限制或會限制本集團動用、或甚至導致本集團無法動用自發售新股籌集的所得款項以實施其未來計劃，從而可能對本集團業務造成不利影響。

## 風險因素

由於本集團大部份收入及經營成本乃以人民幣呈列，如人民幣兌其他貨幣大幅升值或貶值，可能對本集團的業務及經營業績構成重大不利影響。人民幣價值乃受中國政府政策的轉變及國際經濟及政治發展所影響。人民幣大幅升值，可能會對發售新股所得款項的兌換及日後以人民幣為本集團業務融資造成不利影響，而如人民幣兌港元大幅貶值，則會對本公司股份的任何現金股息金額（以港元計）造成不利影響。

**中國利率上升可能對本集團的業績造成重大影響。**

於二零零九年十一月三十日（即確認本集團債務狀況的最後可行日期），本集團銀行融資總額約為人民幣2,339,000,000元，其中已動用約人民幣1,257,600,000元。本集團日後可能承擔新的債務責任以為營運提供資金，而浮息借款將令本集團面對因相關參考利率的波動而產生的利率風險。中國商業銀行參考中國人民銀行所公佈的基準貸款利率釐定其貸款利率。本集團於往績期間亦擁有以美元計值的計息銀行貸款，利率以美元貸款倫敦銀行同業拆息為基準。任何利息開支的進一步增加均可能對本集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**在中國爆發的任何嚴重傳染病如不受控制，可能會對本集團的財務表現及前景造成影響。**

在中國爆發的任何嚴重傳染病如不受控制，可能會對中國的整體營商氣氛及環境造成不利影響，繼而對國內消費造成不利影響，甚至可能影響中國國內生產總值的整體增長。

由於本集團收入目前主要來自其於中國的業務，因此國內消費如有任何縮減或增長放緩，以及中國國內生產總值增長可能放緩，均可能會對本集團的前景、未來發展及整體財務狀況造成不利影響。此外，倘本集團任何僱員感染任何嚴重的傳染病，本集團可能須臨時關閉受影響場所並隔離在該等場所工作的所有僱員以防止疾病蔓延。這可能對本集團生產及有關廠房造成不利影響及／或中斷，從而影響本集團的財務表現。

近期爆發的甲型流感(H1N1)（通稱「豬流感」）已於全球造成多人死亡。在若干亞洲國家及地區（如中國及香港）的甲型流感(H1N1)感染個案日益增加或顯示甲型流感(H1N1)已逐漸演變為大流行病，將會威脅人命及阻礙本地及跨境商業活動，並影響該等地區的經濟復甦前景。現時對於該流行病於不久將來會否日益肆虐或緩和尚未明朗。甲型流感(H1N1)或其他嚴重傳染病在中國（包括香港）或其他地區持續爆發可能對本集團的業務、前景、財務狀況或經營業績構成重大不利影響。

**進口稅及加入世貿組織的影響。**

在中國進口鋼卷及鋼管受到限制，且須繳納根據進口貨品價值計算的進口關稅。鋼管的進口關稅分別按17%及40%的稅率徵收。

中國加入世貿組織將加劇中國國內製造商與國際主要競爭對手間的競爭，而國際主要競爭對手的生產成本一般較低。於二零零一年十一月十一日，中國簽署並批准中國加入世貿組織的議定書，當中包括成員國條款與中國承諾開放貨品及服務市場的時間表。自二零零一年十二月十一日起，中國成為世貿組織的正式成員國。該協議將導致貿易壁壘的減少或消除，包括：

- 大幅降低對鋼鐵初級產品（包括直縫埋弧焊鋼管及電阻焊鋼管）徵收的進口關稅；及

## 風險因素

- 消除鋼材產品進口的配額及非關稅障礙。

來自外國競爭的加劇及目前中國現行進口關稅提供的保護減弱或會對本集團的經營業績產生重大不利影響。

**股息派付及股息的稅項豁免受中國法律實施的限制所規限。**

中國法律規定，股息只可以按照中國公認會計準則計算的純利支付，而上述準則與其他司法權區的公認會計準則存在差異。中國法律亦規定，外商投資企業或國內投資企業（例如番禺珠江鋼管、華龍防腐、番禺珠江鋼管（連雲港）或任何珍珠河公司）須撥出部份純利作為法定儲備。這些法定儲備不可作現金股息分派。因此，本集團派付股息的能力受現行中國法律所限制。

此外，本公司於開曼群島註冊成立，並透過一家在香港註冊成立的公司珠江鋼管集團於本集團的中國附屬公司中擁有權益。作為一家外國法人企業，本集團於二零零八年一月一日前源自中國經營業務的盈利而取得的股息，根據中國法律現時毋須繳納所得稅。然而，本集團不能向閣下保證該等股息將繼續獲豁免遵守中國企業所得稅法。根據現時的中國企業所得稅法，倘一家外國實體被視為一家在中國並無辦事處或場所的非中國居民納稅企業，則自二零零八年一月一日累計盈利中應付予該外國實體的任何股息將須按10%的稅率繳納預扣稅，除非其有權根據稅務條約或協議扣減或撤銷有關稅項。根據中國與香港訂立的避免雙重徵稅安排，如香港公司直接持有中國企業25%或以上權益，則位於中國的外商投資企業（例如番禺珠江鋼管、華龍防腐或任何珍珠河公司）向其於香港的股東珠江鋼管集團派付的股息將須按5%的稅率繳納預扣稅。

此外，現時生效的實施條例規定，倘於中國境外註冊成立的企業在中國境內設有「實際管理機構」，該企業可能被確定為中國居民納稅企業，因此可能須就全球收入按25%的稅率繳納企業所得稅。於最後可行日期，本集團絕大部份管理層成員乃居於中國。倘中國稅務當局認為本集團的任何非中國實體於中國企業所得稅法及其實施條例生效日期後被視為中國居民納稅企業，則該企業須就全球收入（不包括直接應收另一中國納稅居民的股息）（包括應收其附屬公司的股息收入）按25%的稅率繳納企業所得稅。然而，在釐定並非由中國企業（包括如本集團般的公司）控制的外國企業的「實際管理機構」方面尚未有正式實施條例。本集團無法向閣下保證，根據中國企業所得稅法，本集團不會被視為「居民企業」及本集團在中國內外賺取的收入毋須按25%的企業所得稅率繳稅。

**執行非中國法院頒佈的裁決存在困難。**

本公司於開曼群島註冊成立。然而，本公司大部份資產與業務均位於中國境內。中國目前並未達成任何有效條約或安排，以相互承認或執行美國、英國或其他國家的法院的裁決，因此，投資者可能難以就於該等司法權區作出的任何裁決向本集團送達法律程序文件或對本集團強制執行該等裁決。

中國為聯合國承認及執行外國仲裁裁決公約（「紐約公約」）的締約國，允許於中國執行其他紐約公約締約國的仲裁組織的仲裁裁決，惟若干例外情況除外。即使在若干個案中，原則上《紐約公約》已規定強制執行裁決，但有時實際上亦會遇上困難。

## 風險因素

香港與中國訂立關於內地與香港特別行政區法院互相認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排，據此，由香港法院作出涉及民事及商業案件金額的最終法院判決的一方，可申請於中國強制執行有關判決，反之亦然。然而，倘並無事先協定法院選擇，是不可能於中國強制執行由香港法院頒佈的判決。

**中國規例或會限制本集團向其中國附屬公司作進一步注資的能力。**

本公司是一家透過其中國附屬公司主要在中國經營業務的離岸控股公司。為了本公司的未來擴展，本集團或會動用預期從發售新股所得的款項，向其中國附屬公司作進一步注資或提供貸款。根據現行中國規例，向位於中國的外商投資企業注資或提供貸款（視乎注資或墊款總金額而定）均須經中國有關政府機關批准或向其登記。

就未來向中國附屬公司注資或墊付貸款方面，倘本集團未能及時辦理一切所需政府登記手續或取得一切所需批文，本集團動用發售新股所得款項為中國業務撥款或提供資金的能力或會遭受重大不利影響。倘資金來源受到限制，可能會導致流動資金短缺，並損害本集團為中國業務提供資金及拓展中國業務的能力。

**本集團或會因嚴重違反新中華人民共和國勞動合同法而遭罰款及懲處，繼而增加本集團的勞工成本及影響本集團的營運。**

全國人民代表大會常務委員會於二零零七年六月二十九日採納《中華人民共和國勞動合同法》，該法已於二零零八年一月一日生效。《中華人民共和國勞動合同法》對（其中包括）最低工資、遣散費及不定期勞動合同訂下規定，並訂立試用期時限以及定期勞動合同僱員的受僱期限及次數。新法亦規定僱主須代僱員支付社會保險費，否則僱員有權單方面提出終止勞動合同。

根據該項新法，本集團的中國附屬公司須與已在該等公司工作十年以上或（除非新法另有規定）自二零零八年一月一日起連續兩期簽訂定期勞動合同的僱員訂立不定期勞動合同。根據新法，本集團未必可輕易無故終止不定年期的勞動合同。此外，當定期勞動合同屆滿，除非該定期合同僱員自願終止合同或自願拒絕按相同或較現有合同優厚的條款續簽合同，否則本集團須向有關僱員支付遣散費。遣散費金額按該僱員的月薪乘以受僱的完整年度數目計算，惟倘該僱員月薪相當於有關地區或地方的平均月薪三倍以上，則遣散費須按相等於平均月薪三倍的月薪乘以最多十二年計算。

遵守有關法律及法規或會大幅增加本集團的經營成本，因而對本集團的經營業績產生重大不利影響。值得注意的是，中國勞工成本上漲會增加本集團的生產成本，而受制於激烈的價格競爭，本集團未必能將增幅轉嫁予客戶。本集團無法保證日後不會發生任何勞資糾紛或罷工。本集團勞工成本上升及日後與僱員的糾紛，或會對本集團的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

## 風險因素

天災、戰爭及其他災難可能會影響本集團的業務。

本集團的業務會受中國整體經濟及社會狀況所影響。自然災害、疫症及非本集團所能控制的其他天災可能會對中國的經濟、基礎設施及民生造成不利影響。中國不少主要城市面臨水災、地震、沙暴、雪災或旱災威脅，例如，於二零零八年中國農曆新年前後發生意料之外的雪災及於二零零八年五月在四川省發生的嚴重地震，造成中國的經濟活動中斷。倘發生該等自然災害，則本集團的業務、經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。戰爭及恐怖襲擊可能會令本集團、本集團的僱員、本集團的分銷商及市場蒙受損害或受到干擾，任何一種情況均會對本集團的收入、銷售成本、整體業績及財務狀況造成不利影響。可能發生的戰爭或恐怖襲擊亦可能會造成不明朗因素或導致本集團的業務受到損害。

### 與全球發售有關的風險

股份先前並無公開市場。

股份於全球發售前並無公開市場。供認購發售股份的首次發售價範圍乃由本公司（為其本身及代表售股股東）與聯席全球協調人（代表包銷商行事）磋商後釐定。閣下不應視發售價為日後市場買賣價格的指標。股份於主板開始買賣後，其市價有可能下跌至低於發售價。此外，在聯交所上市並不保證股份於全球發售後或於日後會出現或維持交投活躍及流通的市場。

本公司股份的市價可能出現波動。

股份的成交價亦可能受其他因素影響而大幅波動，該等因素包括：

- 投資者對本集團及本集團未來計劃的看法；
- 本集團經營業績變動；
- 本集團或本集團競爭對手的定價變動；
- 科技革新；
- 高級管理層的變動；
- 股份市場的深度及流通性；及
- 整體經濟及其他因素。

以上因素出現任何重大改變亦會令股份市價出現重大變動。

所有權集中及控股股東可對本集團行使重大影響力，而彼等未必以獨立股東的最佳利益行事。

緊隨全球發售完成後，Bournam（由陳先生最終擁有）將擁有本公司已發行股本70%（並無計入行使超額配股權後可能發行的股份）。Bournam將可對本集團事務發揮重大影響力，且不論其他股東投票贊成或反對任何股東決議案，其均可左右投票結果。Bournam及陳先生（作為本公司的控股股東）的利益未必與獨立股東的利益一致，而且所有權集中亦可能會延誤、妨礙或阻止本公司控制權的變動。

## 風險因素

**籌集額外股本資金或會導致股權攤薄。**

本集團日後可能須籌集額外資金以支持現有業務的新發展及擴充或進行新收購事項。倘透過發行本公司新股票或股本掛鈎證券，而非按現有股東股權比例籌集額外資金，則本公司當時股東的所有權百分比或會攤薄，股東其後更可能受到股權攤薄影響及／或該等證券擁有的權利、優惠及特權可能較股份所具備者為優。

**統計數字及行業資料可能來自未必可靠的多種公開政府官方刊物。**

本招股章程中「行業概覽」一節及其他部份有關全球及中國市場、石油及天然氣行業及／或鋼管行業的若干事實、統計數字及數據部份來自不同的公開政府官方刊物及由獨立第三方所編製的行業相關資料來源。本集團相信該等資料來源乃取得有關資料的合適來源，而聯席保薦人及本公司董事已採取合理審慎的態度在本招股章程摘錄及複製政府官方刊物及行業相關資料來源的內容，且本集團無理由相信有關資料乃錯誤或產生誤導，或遺漏任何事實以致有關資料錯誤或產生誤導。然而，本集團、本公司董事、售股股東及聯席保薦人及參與全球發售的所有其他各方並無對該等資料及統計數字進行任何獨立審查，亦概無就該等資料及統計數字的準確性發表聲明。本集團無法保證來自該等來源的統計數字會按照互相近似的方式編製以及該等資料及統計數字會按照國內外其他發表的標準或準確水平編製，或與之貫徹相符。因此，該等資料及統計數字未必準確，閣下不應過份依賴。

**本招股章程所載的前瞻性陳述存在風險。**

本招股章程載述多項前瞻性陳述。該等陳述採用諸如「可能」、「將會」、「預期」、「預計」、「繼續」、「相信」及其他類似詞彙等前瞻性詞彙。

該等前瞻性陳述涉及已知及未知風險、不明朗因素及其他因素，可能令本集團的實際業績、表現或成就或行業業績與該等前瞻性陳述所表達或暗示的未來業績、表現或成就出現重大差異。該等前瞻性陳述乃基於多項對本集團現時及未來業務策略及本集團將來營運環境的假設而作出。可能導致本集團的實際業績、表現或成就與該等前瞻性陳述所載產生重大差異的重要因素包括（其中包括）本集團重要人員流失、鋼管相關行業的轉變及整體經濟與業務狀況變更。可能引致實際業績、表現或成就出現重大差異的其他因素包括但不限於本節上文所討論者。該等前瞻性陳述僅於最後可行日期基於當時情況作出。

## 風險因素

有意投資者不應依賴媒體報道有關反傾銷及反補貼措施的任何資料。

於本招股章程刊發前，香港若干報章於二零零九年十二月三十一日就美國對中國出口的石油管材實施反傾銷及懲罰性關稅以保護美國鋼鐵行業作出報道，其中信報及蘋果日報指將施加10%至16%的反傾銷及懲罰性關稅；而明報指將施加最高15.8%的反傾銷稅。有關反傾銷及反補貼措施的詳情進一步於本招股章程「行業概覽」一節「美國的反傾銷及反補貼稅」及「歐盟的反傾銷稅」各段內披露。如媒體發放本招股章程未有載列的資料或有關資料與本招股章程所載資料不一致或有所抵觸，本集團概不就此或因此而承擔任何責任及法律責任。因此，有意投資者於決定是否認購發售股份時，不應依賴媒體所發佈的任何有關資料。有意投資者僅應依賴本招股章程所載的資料。