

## 風險因素

有意投資者在作出有關本公司的投資決定前，應仔細考慮本文件所載的一切資料，尤其應考慮以下有關投資本公司的風險及特別因素。

### 有關行業的風險

金屬再生行業過往有明顯周期變化，日後亦當如是。二零零八年底，廢金屬價格持續下跌對本集團經營業績有重大不利影響

原料及再生金屬產品的價格波動不穩，金屬再生行業整體的經營業績過往有明顯周期變化，日後亦當如是，預期本集團營運的周期變化尤甚。全球市場再生金屬產品價格繼二零零七年全年及二零零八年第三季度上揚後，於二零零八年第四季度因金融海嘯爆發導致業內需求銳減及過度供應而暴跌。基於本集團產品可變現價格銳減令收益下降，而存貨撥備亦令純利減少甚至出現虧損，故該期間價格下跌嚴重不利廢金屬公司(包括本集團)的業績。

再生金屬產品價格會隨汽車及建築等周期性行業趨勢升降。過往經濟疲弱期間價格大幅下跌後，當經濟增長時價格未必有相當的上升幅度可以抵銷。雖然金屬廢料價格截至現時相當穩定，但無法預測何時會出現導致廢料再次大量進口的因素及影響的程度。儘管過往無法預測影響廢金屬行業的商業周期長短及性質，但重新大量進口應倚賴目前全球經濟衰退的全面復甦。倘再生金屬產品價格在目前回升後並未持續回升，則價格進一步下降可能導致日後須進行存貨撥備及撇減而嚴重不利本集團收益及盈利能力。

### 商品價格持續暴跌或會嚴重不利本集團原料(包括混合廢金屬)的供應

本集團主要原料混合廢金屬的定價通常隨知名交易所(如倫敦金屬交易所及上海期貨交易所)所報精煉金屬價格的波動而變動。買賣雙方釐定交易價格時均會考慮交易所的報價。商品價格過往具有周期性變化，而本集團原料的價格波動不定，整體而言過往有周期變化，預期仍有明顯周期變化。

金融危機導致商品價格市場急劇下滑(類似於本集團二零零八年底金融危機時經歷的情況)，由於銷售利潤將降低或甚至出現虧損，故資金充裕的混合廢金屬供應商會持有廢金屬而不大願意出售存貨。再者，於此非常時期，混合廢金屬供應商貨未必有足夠所需資金回收廢金屬進行銷售，或由於金屬需求及相應價格可能再次降低，故彼等亦可能決定不持有大量廢金屬(除非可確保出售金屬可獲利)。在此情況下，或會嚴重影響本集團原料(包括廢金屬)的供應，進而影響本集團的營運及財務表現。

## 風險因素

### 本集團面對有關商品價格變動的重大風險，未必能有效抵禦該風險

本集團於持有需加工或轉售存貨的產權期間面對商品價格風險。本集團原料及產品等商品的價格會因本集團無法控制的眾多因素而波動。原料價格上漲時，競爭環境或會限制本集團向客戶轉嫁價格升幅的能力。經加工再生金屬價格下跌時，本集團或會無法悉數收回所採購、加工再向客戶出售原料的成本。本集團無法充分對沖無期貨市場的若干商品（例如再生黑色金屬）。因此，本集團銷售額及存貨水平會隨商品價格不利轉變而波動，嚴重不利本集團經營及財務表現。

本集團收益主要來自銷售以進口混合廢金屬加工的再生金屬產品。再生金屬產品價格隨產品類型而不同，隨市場需求有所升跌。再生金屬售價受國內外需求、個別國家經濟狀況及有關再生金屬產品現貨價格影響。本集團與其他金屬再生業務競爭對手皆同樣從收取混合廢金屬終端客戶的售價與支付供應商的價格的差價賺取利潤。隨著價格不斷上升，由於買入未加工混合廢金屬與售出再生金屬產品的時間不同一般會導致利潤增加，故本集團利潤一般會增加。相反，混合廢金屬價格持續下跌一般會導致利潤及盈利能力下降。此外，當廢料價格較低時，廢棄廢料供應商有時會選擇持有廢料，以待價格升至高位，此舉會加劇利潤的周期性。

二零零八年九月至二零零八年十二月，商品價格驟降，本集團須作出存貨撥備。本集團截至二零零八年十二月三十一日止年度錄得年度虧損200,100,000港元。倘商品價格回升不可持續，則日後或須作出更多撥備。

### 本集團面對貨幣匯率波動風險

本集團以港元呈報財務業績。然而，由於本集團大部分產品在中國出售，故本集團盈利主要以人民幣計值，而本集團原料採購主要以美元及歐元計值。因此，該等負債及盈利面對該等貨幣與港元的匯率波動風險。貨幣匯率近期相當波動。

### 本集團面對有關利率變動的重大風險，未必能有效抵禦該風險

本集團大部分借貸按浮動利率計息。本集團未必可有效或按經濟合理基準對沖利率變動。利率上升會大幅增加本集團借貸成本，因而對本集團經營業績及財務狀況有重大不利影響。

### 本集團利潤率及經營業績或會因原料價格上漲而受影響

本集團生產業務需要大量原材料，包括廢電機、廢電纜電線，大部分自海外進口。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三年度各年，本集團原材料成本分別約為1,640,000,000港元、2,460,000,000港元及1,720,000,000港元，分別佔本集團總銷售成本約97.6%、89.6%及96.6%。營業紀錄期間，本集團主要原材料廢電機的每噸平均單位價格分別約為6,973港元、9,351港元及6,174港元，複合年增長率為-5.9%。截至二零

## 風險因素

零九年十二月三十一日止三年度，本集團的毛利率(不計及存貨撥備)分別為4.6%、1.3%及8.0%。原材料平均單位價格改變主要是由於全球及國內經濟轉變所致。因此，銅、鋼及鋁等混合廢金屬主要金屬成份的價格亦有所改變。

不少因素會影響原材料供應及引致價格波動，例如全球經濟發展及出口國政策等，均非本集團可以控制。並不保證本集團可以符合商業原則的價格獲得本集團生產所需的充足原材料供應，且本集團未必可以將價格升幅轉嫁予客戶以應付原材料價格波動的影響。倘若原材料價格升幅高於本集團產品售價的升幅及/或本集團未能以可接受的品質或價格採購充足的原材料，則本集團的利潤及經營業績會受到不利影響。

### 中國金屬再生行業競爭形勢的任何轉變或會影響本集團利潤率及業務前景

中國的再生金屬行業經營者眾多，生產商遍佈全國各地。儘管本集團現時為再生金屬行業的主要經營者，且加入本行業的門檻頗高，但無法保證本集團將能夠保持中國市場地位。市場競爭加劇或會增加對本集團利潤及業務前景的壓力。

### 低毛利率

營業紀錄期間三年度各年，本集團的毛利率(不計及存貨撥備)分別為6.4%、2.9%及10.5%。

截至二零零七年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日止年度，本集團的毛利率(已計及存貨撥備)分別為6.4%及23.7%。由於截至二零零八年十二月三十一日止年度出現淨虧損，故本集團的毛利率為負9.4%。

本集團二零零七年度的毛利率為6.4%，可能是由於大部分混合廢金屬加工未及本公司於其後年度的水平，而二零零八年度的淨虧損是由於金融危機造成的特殊市況以及直至二零零八年第四季度廢電機的主要組件商品價格急遽下跌所致。

本集團於二零零九年度整體毛利率(不計及存貨撥備)有所改善，主要是由於(i)本集團管理層於二零零八年金融危機期間決定以較低的平均採購價繼續採購原材料；(ii)至二零零八年底全球商品基準價格大幅下跌，本集團按該等全球商品基準價格於二零零九年上半年回升前的基準價格採購，令原材料成本減少，而本集團的售價則參考已回升的商品基準價格釐定；及(iii)本集團積極物色及分拆可進一步加工的廢金屬，以增加該等物料的可變現價值。

## 風險因素

倘現時再生金屬產品的價格復甦不能持續，且其影響抵銷了二零零九年的正面因素，則本集團未必可維持現時的毛利率水平，本集團的財政狀況及營運業績亦會受到不利影響。

### 本集團的營運須遵守綜合環保法規並且因遵守相關法規涉及龐大開支

本集團的營運產生少量固體廢料副產品，須遵守多項國家及中國地方環保法律及法規。本集團亦須遵守環保法律法規就廢氣排放、噪聲污染及廢水排放所實施的嚴格標準。

按本文件第165頁「業務」一節「環保問題」一段所披露，根據有關政府機關發出的確認函，本集團中國法律顧問表示，齊合金屬、齊合鑄造及齊合金屬(寧波)已取得與環保相關的一切所需許可證及批文，而本集團於營業紀錄期間亦一直遵守中國的環保法律、法規及規則，並無違反任何中國環保法律或法規。本集團無法確保在所有時間均完全遵守本集團運營所適用的全部環保法規。不符環保法律及法規或針對該等違規行為的索償均可能延誤本集團的生產及產能擴充並損害企業公眾形象，進而對業務不利。此外，倘未能遵守該等法律及法規或發生有關廢氣、有害物質泄漏事故或噪聲或其他預料之外的環境污染，則本集團須承擔大額罰款、清理成本、其他環保責任，甚至須終止或調整經營。

此外，環保法律及法規日後或會更加嚴格。本集團已經且預期將繼續就環保遵例撥出必要資金及其他開支。倘中國有關環保的新法律及法規出台，則本集團或須撥出超逾預計的資本開支，或會不利其財務狀況及經營業績。

### 全球金融危機及金融市場衰退已經並可能繼續對本集團的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響

全球金融危機及金融市場衰退已嚴重影響全球(包括中國)經濟及各個行業。儘管中國政府已採取措施應對金融危機所引致的中國經濟放緩，但中國經濟的整體增長已受不利影響。營業紀錄期間，本集團大部分營業額來自中國，預計短期內的產品營業額仍主要來自中國。金融危機可能對本集團業務及經營業績多個方面有不利影響。本集團認為全球金融危機已對本集團客戶造成打出，並使本集團產品的可變現價格下降。本公司客戶購買產品的能力及意願通常取決於本身業務的經營業績。鑑於中國以至全球各地的整體經濟狀況，客戶可能預留流動資金而減少對本集團的產品需求。整體金融市場的進一步下滑可能降低本集團的銷量及價格，因而不利本集團財務狀況。

全球金融危機亦導致信貸市場收緊，借貸人可獲得的額外資金可能減少。倘情況繼續惡化或持續，則本集團未必能續借現有借貸或獲得新借貸，嚴重不利本公司業務、財務狀況及經營業績。

## 風險因素

本行業的現有相關法規及政策變更，可能令本集團須為遵守更嚴格的法律及規則而增加成本，因而對本集團的增長及經營業績有不利影響

本集團的營運須遵守中國政府法規及政策。該等法規及政策在多個方面影響本集團的營運，包括行業特別收費、關稅、營業資格、銀行貸款與環保及安全標準。因此，本集團能否實施業務策略、發展或擴展業務經營或增加盈利的能力或會受重大限制。本集團業務或會因適用於本行業的中國政府法規及政策的進一步變更而受到重大不利影響。

### 本集團業務受季節性影響

本集團產品需求受季節性波動的影響。由於中國春節假期處在上半年，故本集團產品一般在下半年需求較高。因此，下半年再生廢金屬需求的波動對本集團經營業績有重大影響。

### 有關本集團業務的風險

#### 倚賴中國市場

於營業紀錄期間，本集團大部分營業額來自中國，分別約為1,790,000,000港元、2,480,000,000港元及2,290,000,000港元，分別佔本集團總營業額約99.8%、99.2%及97.7%。預期短期內本集團產品的營業額仍會主要來自中國市場。因此，本集團的經營業績及財務狀況極受中國經濟、政治、社會及法制發展所影響，亦會受中國國內對本集團產品需求轉變所影響。並不保證上述中國的發展及國內產品需求的轉變不會損害本集團的業績及利潤。

#### 未能一直持有本集團業務所需的資格、許可證或證書及／或無法維持或增加本集團混合廢金屬的進口量會不利本集團業務

本集團必須取得業務所需的若干資格、許可證及證書，包括環保部授出定點加工單位的資格及限制進口許可證，方可自境外進口混合廢金屬。詳情請參閱本文件「業務」一節「資格、許可證及證書」分節。為維持該等資格、許可證及證書，本集團必須遵守有關當局所訂限制及條件及／或通過年度評審。該等評審標準包括本集團營運狀況、產能、管理及遵例紀錄。環保部將根據該等評審結果決定及批准本集團的進口量。如本集團未能遵守任何有關法規或通過所需年度評審，則本集團未必能維持本集團的資格、許可證及證書。如本集團於相關資格、許可證及證書有效期內未能遵守相關規定，則本集團的許可證或會暫時失效甚至被吊銷。於該等情況下，本集團營運或會嚴重受阻甚至暫停，或本集團未必能維持或增加本集團混合廢金屬的年度進口量，而對本集團營運有不利影響。



## 風險因素

### 本集團混合廢金屬業務的發展，取決於本集團能否擴大加工基地及增加採購額

本集團再生金屬產品的加工能力增長，取決於本集團能否擴大加工基地及增加採購混合廢金屬。現時本集團的混合廢金屬業務在台州及寧波的加工基地進行，根據浙江省環境保護科學設計研究院及寧波市固體廢物管理中心分別於二零零九年之進口廢物環境風險評價報告表，本集團二零零九年的評估總年加工能力約為607,242噸，當中台州基地及齊合金屬(寧波)的加工能力分別為527,242噸及80,000噸。於營業紀錄期間，本集團台州加工基地的混合廢金屬回收處理設施的年度利用率分別為75.6%、73.5%及45.7%<sup>(附註1)</sup>，而二零零九年本集團寧波加工基地的混合廢金屬回收處理設施的年度利用率為3.2%<sup>(附註2)</sup>。本集團相信，基於台州加工基地的土地面積限制，浙江省環境保護科學設計研究院所評估其於二零零九年及二零一零年的加工能力分別約527,242噸及527,473噸為其最高加工能力。倘若本集團的混合廢金屬回收處理設施已全面運用而未能擴大寧波的產能或未能在中國其他地區設立適當生產基地，則本集團未必可以提高混合廢金屬的許可進口額，亦會限制了本集團獲許可輸入中國的混合廢金屬數量。在上述情況下，本集團的發展會受局限，業績亦會受到不利影響。

### 失去主要供應商或會影響本集團的業務

於營業紀錄期間，向五大供應商的採購額分別佔本集團採購原料及供應品總額(包括運輸成本)約77.1%、58.4%及42.0%。截至最後可行日期，本集團並無與任何主要供應商訂立長期採購協議，以便掌握公開市場競價的有利條件。本集團與供應商的交易過往及日後均基於不時的實際訂單進行。倘若任何供應商(尤其是本集團主要供應商)不能滿足本集團採購訂單且情況嚴重，甚至終止與本集團的業務關係，而本集團未能及時從其他供應商採購混合廢金屬，則本集團的營運會受不利影響。

### 本集團產品售價波動或會不利本集團的業績

本集團產品的平均售價波動主要是由於原材料成本、全球及本地市場的價格升降及其他非本集團可控制的因素所致。本集團管理層會參考倫敦金屬交易所及上海期貨交易所行情，密切監控本集團售價。然而，本集團於海外採購原料送達加工基地至完成加工過程一般需時2至3個月。本集團通常會在客戶到本集團加工基地收集再生金屬產品時釐定售價並簽訂銷售合同。因此，本集團亦面對該期間的價格波動。例如，二零零八年底金屬價格下跌影響本集團的再生金屬產品定價。該期間，本集團廢金屬的加工產品售價因而下跌。本集團於二零零八年錄得約200,100,000港元的會計虧損及賬目存貨撥備約308,600,000港元。倘本集團發出訂購混合廢金屬的訂單後，本集團產品的平均售價波動或下調，均可能令本集團的毛利率及業績受損。

附註1：年度利用率為將混合廢金屬實際產量與經浙江省環境保護科學設計研究院評核的回收金屬產品年度加工能力比較而得出的比率。

附註2：年度利用率為將混合廢金屬實際產量與經寧波市固體廢物管理中心評核的回收金屬產品年度加工能力比較而得出的比率。

## 風險因素

### 本集團未必可實行未來計劃

本集團計劃透過擴充寧波的加工能力及在中國不同地區興建新設施擴充加工能力。本集團亦會繼續增加可加工處理的混合廢金屬種類及擴充本集團業務範圍，提升採購網絡及能力。詳情請參閱本文件「未來計劃及所得款項用途」一節。本集團須為上述未來計劃投入大額資本投資。倘若本集團未能取得所需資本或實行擴充策略，則未必可按時或在預算之內實行未來計劃。此外，本集團不能保證新設施有效營運，亦不保證該等新項目投資可達致本集團的預設目標或獲得本集團的預期投資回報。

### 本集團或須承擔在加工及生產基地所發生工業意外的有關責任

由於本集團的加工及生產涉及操作工具、設備及機器，故或會發生引致勞工傷亡的工業意外。不論是基於該等工具、設備及機器失靈或其他原因，均不保證本集團的生產及加工基地日後不會發生工業意外。如發生工業意外，則本集團或須承擔人身傷亡、財物損失、罰款的責任或因違反中國相關法律及法規而遭處分或承擔其他法律責任，甚至須停用設備讓政府調查，或因意外而實行或強制執行安全措施而使業務停頓。此外，中國政府實施更嚴格的安全措施或會對本集團的營運方式有重大不利影響，因而不利本集團營運。

### 本集團業務涉及營運風險及其他不可預見的風險，未必獲本集團的保險充分保障甚至完全不受保障

本集團已購買車輛保險及進口貨物運輸保險。然而，該等保險未必可保障本集團業務涉及的全部風險。例如，根據中國現行慣例，本集團並無購買業務中斷保險或第三方責任保險。本集團的損失或會超逾保險的限額或保障範圍，例如環境復元責任及產品責任。日後本集團未必可以獲得現有的保障，且保費亦可能大幅增加。此外，本集團不能保證可根據已購買的保險成功索償，亦不保證賠償額足以補償實際損失甚至毫無補償。以上各種情況均可能不利本集團的營運及財務狀況，亦會損害本集團的聲譽，引起訴訟、政府罰款或處分。在上述各種情況下，本集團現有保險未必足以彌補本集團的損失甚至毫無補償。

### 未能滿足營運資金需求會不利本集團業務及打擊本集團保持或提升業務增長的能力

本集團營運需要大量營運資金，亦需要資本實行業務及擴展策略。本集團以短期銀行借貸作為營運資金，並預期在可見將來仍然如此。於二零零九年十二月三十一日，本集團的銀行借貸約為799,000,000港元。

## 風險因素

由於二零零八年的存貨撥備導致淨虧損，故本集團於二零零八年十二月三十一日有負債淨額約5,000,000港元，抵銷本集團的資本及儲備。本集團亦有流動負債淨額約258,500,000港元，主要由於二零零八年的存貨撥備降低本集團於二零零八年十二月三十一日的存貨結餘、流動資產及淨資產所致。於二零零九年十二月三十一日，本集團流動資產淨值及資產總值減流動負債分別增至487,600,000港元及663,000,000港元。

再者，截至二零零七年十二月三十一日及二零零八年十二月三十一日止年度，本集團經營活動分別有淨現金流出約113,300,000港元及313,000,000港元。本集團於二零零九年十二月三十一日錄得經營活動所得現金淨額40,200,000港元。

本集團能否籌集額外融資取決於多種因素，包括本集團的財務狀況、經營業績與現金流量、貨幣政策改變、融資成本與利率轉變、當時經濟與資本市場狀況及監管規定。儘管本集團於借貸到期日有能力償還，於必要時亦可以新銀行借貸代替，惟並不保證日後仍然可行。倘本集團未能籌集足夠或按可接受的條款取得額外融資，或本集團需要大量營運資金或現金流量，則本集團未必有足夠流動資金或信貸能力應付償還銀行借貸等現金需求。因此，或須面對放債人或供應商的申索或訴訟。在此等情況下，本集團財務狀況或會受損，或不利於順利實施營運業務策略，亦有損本集團業務及前景。

### 營運相當倚賴本集團主要管理人員

本集團的持續成功相當倚賴本集團主要管理人員的長期服務及卓越表現。本集團的主要管理人員包括所有執行董事，彼等均擁有豐富混合廢金屬業務經驗，有關簡歷載於本文件「董事、高級管理人員及僱員」一節。本集團不保證可留任管理人員或招聘更多幹練人員協助未來發展。倘本集團的主要管理人員不再任職本集團，而本集團未能及時按可接受的條款另聘合適替代人選，則可能對本集團的營運不利。

### 本集團董事會或無與有效實施對沖政策直接相關的充足經驗

自二零一零年六月二十三日起，為籌備●，本集團採用對沖政策提升對商品價格波動的風險管理。就對沖政策成立的價格委員會(「定價委員會」)主席為本集團行政總裁方先生。有關本集團對沖政策詳情，請參閱本文件第153頁「業務」一節「本集團的對沖政策」分節。根據本集團的對沖政策，定價委員會負責向董事會報告。儘管包括方先生、顧先生及van Ooijen先生在內的執行董事會擁有豐富的混合廢金屬回收業務管理及營運經驗且兩名獨立非執行董事章敬東女士與李錫奎先生擁有豐富的中國銀行及金融行業經驗，但本集團董事會整體或無為確保有效實施對沖業務直接相關的充足經驗。倘不能有效或正確實施對沖政策，本集團或會因未有效或正確實施該等對沖業務蒙受損失。



## 風險因素

### 倘無法在本集團設施維持有效的品質監控系統，或會對本集團業務有重大不利影響

本集團產品質量對業務的成功至關重要，而產品質量相當取決於本集團質量監控系統的成效，至於質量監控系統則視乎多項因素而定，包括本集團能否確保僱員遵守質量監控政策及指引。本集團質量監控系統的任何重大失誤或轉差均會對本集團聲譽、業務前景及經營業績有重大不利影響。

### 本集團營運的嚴重中斷會對收益及利潤有不利影響

本集團的營運受到非本集團所能控制的不確定因素及或然事件的影響，或會造成嚴重中斷或對收益及利潤有不利影響。有關事件包括工業事故、火災、洪水、旱災、自然災害及其他災難、設備失靈(包括本集團生產場所的主要機器及設備失靈)或其他操作問題、罷工或其他勞動力短缺及道路、港口或管道等公共基建中斷。

本集團的營運亦需來自外界供應商的穩定水電供應。雖然本集團的加工及生產設施不必耗用大量水電，但上述任何事項及水電網絡中斷或定額配給均會中斷或限制本集團的水電供應。本集團雖有後備發電機，亦可自本集團經營場地或附近的其他水源供水，但並不保證該等應急措施足以應付日後任何中斷供應的情況。

### 控權股東的利益或會有別於其他股東的利益

進行●前，本公司由控權股東全資擁有。緊接●後，控權股東將擁有本公司已發行股本總額75%(假設並無行使超額配股權但已進行●且並無因行使根據購股權計劃授出的購股權而發行任何股份)。根據細則與所有相關法律及法規，控權股東將可以下列方式影響重大政策決定(包括本集團的整體策略及投資決定)：

- 控制董事的選舉，從而間接控制高級管理層的甄選；
- 決定股息宣派的時間及金額；
- 決定股本的增減；
- 決定新證券的發行；及
- 批准本集團資產或業務的合併、收購及出售。

控權股東的利益可能會與其他股東利益衝突，或會為彼等自身利益而非其他股東的最佳利益行事。任何該等行為均可能對本集團業務或少數股東權益有不利影響。

## 風險因素

### 本集團未必能維持與過往相若的發展速度

本集團現正經歷快速發展及擴充時期。截至二零零九年十二月三十一日止三年度各年，本集團營業額分別約為1,800,000,000港元、2,510,000,000港元及2,340,000,000港元。同期，本集團於截至二零零七年及二零零九年十二月三十一日止年度錄得純利分別約83,000,000港元及419,700,000港元，而截至二零零八年十二月三十一日止年度則錄得虧損約200,100,000港元，虧損是由於存貨撥備所致。本集團截至二零零九年十二月三十一日止三年度的純利(不計及存貨撥備)分別約為83,000,000港元、31,900,000港元及187,600,000港元。本公司董事認為，大幅增長須依賴多項因素，包括本集團管理系統、持續擴充加工及生產能力、市場需求及氣氛轉變，以及中國的經濟、政治及法律發展。並不保證本集團增長率能維持於特定水平。倘任何不利變動影響本集團營運，則本集團的盈利可能會受到影響。

### 倘本集團未能有效管理發展，或會對業務有不利影響

截至二零零九年十二月三十一日止三年度，本集團收益的複合年增長率約為14.1%。本集團一直擴大加工及生產量及產品種類，並擴大本集團銷售的地區範圍。本集團或需要為在中國其他地方成立的新生產基地營運投入大量管理、經營及財務資源。本集團將面臨的挑戰可能有別於本集團目前及過往就現有生產設施所面對的挑戰。本集團擴充業務或須調派部分現有管理人員並相應聘用新替代人員。此舉或會對本集團現有業務有不利影響。

本集團能否管理日後發展將取決於本集團能否繼續適時實施並改進經營、財務及管理信息系統，並且增聘、培訓、激勵及管理員工。本集團無法保證其人員、系統、程序及控制足以應付日後發展。倘本集團無法有效管理擴展能力，則本集團業務、財務狀況及經營業績將受到重大不利影響。

### 本集團的企業架構或會限制自中國營運附屬公司收取股息的能力

本集團為在開曼群島註冊成立的控股公司，透過中國附屬公司經營核心業務。本集團能否取得資金向股東派付股息及償還債務有賴收取該等中國附屬公司的股息。倘本集團的中國附屬公司有重大債務或虧損，或會影響彼等向本集團派付股息或其他分派的能力，本集團派付股息及償還債務的能力亦或會因而受局限。

中國法律規定，僅可使用根據中國會計準則(在許多方面有別於其他司法權區普遍採納的會計準則)計算的純利派付股息。中國法律亦規定，外商投資企業(如本集團的若干中國附屬公司)須保留部分純利作為法定儲備。該等法定儲備不可作為現金股息分派。對本集團融資來源的相關限制或會打擊本集團向股東派付股息及償還債務的能力。

## 風險因素

### 本集團供應商或會要求嚴格遵守彼等的信貸期

供應商一般不給予本集團任何信貸期，此舉符合行業慣例。本集團一般以付款交單或電匯形式在供應商裝貨後7至10天內付款。實際上，本公司於接收全部清關文件前清算款項。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三年度各年，本公司應付賬款的周轉天數分別為1天、4天及17天。雖然本集團至今並無因上述作法而收到任何申索或索償，但倘若本公司在供應商提出申索或索償時不採取任何抗辯或不能清還過期款項，則本集團的聲譽、信譽及財務狀況或會受到不利影響。

### 本公司租用的寧波加工基地尚未取得必要的房屋所有權證

齊合金屬(寧波)向寧波正聯再生金屬有限公司(「出租人」)租用物業用於經營金屬再生業務，自二零零九年十月一日起為期五年。該物業包括一幅位於寧波金屬再生園區總建築面積36,112平方米的土地以及總建築面積10,218平方米的工廠及辦公場所(「物業」)。

出租人已獲得該等物業的土地使用權證，現時正申請房屋所有權證。本集團中國法律顧問表示，出租人在取得相關房屋所有權證前向齊合金屬(寧波)出租物業不符合中國的相關法律及法規。因此，出租人或會因違規而遭懲罰，且有關當局亦可能會下令終止租賃。

根據出租人及寧波金屬再生園區管理委員會(「管理委員會」)於二零一零年三月十一日向齊合金屬(寧波)作出的承諾，出租人承諾盡快取得物業的房屋所有權證。此外，出租人承諾不會因所有權缺失而使租賃無效或取消租賃。倘若齊合金屬(寧波)因缺少物業的房屋所有權證而須搬遷，則出租人進一步承諾(a)確保齊合金屬(寧波)有相似條件的合適替代場所能夠繼續正常經營業務；及(b)彌償齊合金屬(寧波)因所有權缺失而蒙受的所有損失。管理委員會亦進一步承諾促使出租人遵守上述承諾。

倘出租人及管理委員會違反承諾，而本集團不能及時以符合成本效益的方法搬遷寧波業務，則本集團業務或會受到不利影響。然而，本集團中國法律顧問認為因出租人缺少物業的房屋所有權證而產生不利影響的風險甚低。

### 有關中國的風險

#### 中國經濟、政策及法律發展與政府政策或會影響本集團的業務

本集團大部分資產位於中國且收益大多來自中國的業務。因此，本集團的經營業績及前景相當受中國經濟、政治及法律發展的影響。中國經濟在許多方面異於大多數發達國家，包括政府的干預程度、發展水平、增長速度及外匯管制。中國經濟正由規劃經濟過渡到市場經濟。然而，中國政府在規管工業發展的過程中仍起重要作用，亦通過分配資源、

## 風險因素

控制償還外幣負債、制定貨幣政策並向特別行業或公司提供優惠措施而對中國經濟發展實施嚴格控制。所有該等因素均可能影響中國經濟狀況並進而影響本集團業務。中國政府所實施不利本集團的任何政策、法律、規則及措施，會影響本集團的經營業績及財務狀況。

### 中國法律體系存在不明朗因素，或會限制對股東的法律保護

中國法律體系以成文法為基礎，由最高人民法院或其他相關機構詮釋。法院過往的判決可供參考，惟作為先例的作用有限。自一九七九年起，中國政府一直完善商業法律體系，且在頒佈有關經濟事務(如外商投資、稅項及貿易)的法律及法規方面取得長足進步。然而，由於該等法律相對較新且公佈案例有限亦無約束力，故該等法律及法規的詮釋及實施存在不明朗因素。

此外，由於公佈案例有限且法院的過往判決無約束力，故與其他制度較成熟的司法權區相比，相似糾紛案件的結果或會不一致或難以預測，因而限制對本集團的法律保護。此外，於中國進行訴訟或會曠日持久並且耗費重大開支，亦會虛耗資源及需要管理層額外兼顧。

持有本公司股份的投資者，透過本公司間接擁有本集團中國業務的權益。本集團的中國業務須遵守規範中國公司的中國法規。該等法規所載條文須載入中國公司的組織章程細則，並規管該等公司的內部事務。與在其他發達國家與地區註冊成立之公司適用的法律法規相比，中國公司法與該等法規(尤其是保護股東權利及獲得資料的規定)整體並不完善。因此，閣下未必享有在更成熟司法權區所享對股東權益的同樣保護。

### 人民幣匯率波動或會不利本集團的財務狀況及經營業績

二零零五年七月二十一日，人民銀行改革人民幣匯率機制，公佈人民幣不再與美元掛鈎，而採用根據市場供求並參考一籃子貨幣的受規管浮動匯率制度。人民銀行將於各營業日收市後公佈外匯(如銀行同業外匯市場的美元兌人民幣)的收市價，並將該收市價作為下一個營業日人民幣外匯交易的中間價。銀行同業外匯市場美元兌人民幣的每日交易價仍可在人民銀行公佈的中間價上下0.3%的幅度內波動，而非美元貨幣兌人民幣的交易價可在人民銀行公佈的指定幅度內波動。然而，自二零零七年五月二十一日起，上述銀行同業外匯市場人民幣兌美元交易價波幅上升定於0.5%。人民銀行會根據市場發展及經濟與財務狀況在需要時調整人民幣匯率幅度。

## 風險因素

倘人民幣大幅貶值，則人民幣的購買力將下降。由於本集團收取的絕大部分收益為人民幣，並以美元自海外進口大部分原材料，故人民幣大幅貶值或會對本集團財務狀況及經營業績有不利影響。

**有關貨幣兌換的政府法規及人民幣波動或會嚴重影響本集團以外幣向其股東派付股息的能力及就股份應付股息的價值**

本集團收取的收益絕大部分為人民幣，而目前人民幣不得自由兌換。本公司須將部分收益兌換為其他貨幣，以支付所宣派的股份股息(如有)。

根據中國現行外匯法規，●完成後，本公司可辦理多項程序規定而毋須外匯管理局事先批准的情況下以外幣派付股息。然而，中國政府日後或會酌情限制於經常賬戶交易中使用外幣。倘發生該等情況，則本公司或會無法以外幣向其股東派付股息。

人民幣兌港元及其他貨幣的價值波動，且受到(其中包括)中國政策及經濟狀況轉變的影響。然而，由於本公司收取的絕大部分收益及利潤為人民幣，故人民幣貶值或會對以外幣計值的股份及其應付股息的價值有重大不利影響。

**實施勞動合同法、勞工成本增加及日後勞資糾紛或會影響本集團業務及盈利能力**

中國勞動合同法自二零零八年一月一日起生效，在固定期限僱傭合同、聘用臨時員工及解僱員工等方面更嚴格規範僱主。此外，根據新頒佈且自二零零八年一月一日起生效的《職工帶薪年休假條例》，連續任職超過一年的僱員可獲介乎5至15日的有薪假期，視乎僱員年資而定。僱員應僱主要求取消假期須就每日消假獲賠償正常工資的三倍酬勞。基於新法律及法規，本集團的勞工成本上漲。董事無法保證日後不會發生任何勞資糾紛、工潮或罷工。本集團勞工成本增加及日後與僱員的勞工糾紛或會嚴重影響本集團業務、財務狀況及經營業績。

**或會難以在中國執行判決**

本集團絕大部分資產位於中國，而部分董事及行政人員則為中國居民。因此，投資者可能難以向該等董事及行政人員發出傳票。中國並無與英國及美國等國家或地區訂立容許互相承認及執行判決的條約。因此，可能難以甚至不可能在中國承認及執行上述司法權區法院的判決。



## 風險因素

新頒佈的中國稅法或會影響本集團及股東所收股息的稅項豁免，並增加本集團的企業所得稅率

本集團根據開曼群島法例註冊成立，並透過均於香港註冊成立的有限公司Hefast及齊合投資持有中國附屬公司的權益。根據新法律，倘本集團視為非中國納稅居民企業，即於中國並無辦事處或經營場地，則除非本集團享有稅項減免(包括透過稅收協議)，否則Hefast所收股息須按5%稅率繳付預扣稅。根據中國法律，作為海外法人，二零零八年一月一日前本集團中國業務所產生的股息毋須繳付所得稅。

新的中華人民共和國企業所得稅法及中華人民共和國企業所得稅法實施條例分別於二零零七年三月十六日及二零零七年十二月六日頒佈，並於二零零八年一月一日生效。新稅法規定，倘中國境外註冊成立企業的「實際管理機構」位於中國境內，則該企業或會視為中國納稅居民企業，因而須就其全球收入按稅率25%繳納企業所得稅。倘本集團被中國稅務局視為中國納稅居民企業，則須就本集團全球收入(包括應收附屬公司的股息收入，但不包括直接收取其他中國納稅居民企業的股息)按25%企業所得稅率繳稅。本集團過往經營業績未必可作為日後經營業績的指標，而本集團的股價亦會受不利影響。

目前，並無確定非中國企業(如本公司)是否因實際管理層或控制人位於中國而被視為中國納稅居民企業的一般指引。然而，倘已頒佈該等一般指引，在分析本公司是否可能視為中國納稅居民企業時，本集團參考國家稅務總局於二零零九年四月頒佈的國稅發[2009]第82號。由於國稅發[2009]第82號僅為確定於中國註冊成立實體的非中國附屬公司是否視為中國納稅居民企業的評估標準，因此並非完全適用於本集團現況，但本集團相信，有關評估標準可用於參考國家稅務總局如何確定實際管理層及控制人所在地的可能指引準則。

國稅發[2009]第82號判斷境外註冊中資控股企業是否確認為中國居民企業制定四個詳細標準。倘完全符合四個標準，則相關企業被視為中國納稅居民，並須繳納中國企業所得稅：

四個標準包括：

1. 高級管理層及負責企業日常生產、經營及管理的高級管理部門主要於中國境內履行彼等職責；
2. 財務決策(如貨幣借貸、融資及財務風險管理)和人事決策(如任命、解聘及薪酬和工資)由或規定由中國境內的組織或人員決定；

## 風險因素

3. 主要物業、會計賬簿、公司印章、董事會及企業股東大會的會議紀錄檔案設於中國境內並於中國境內保存；及
4. 一半或以上具有投票權的董事或高級管理層常駐中國境內。

本集團董事會的三名執行董事中有一名為荷蘭人，且董事會會議一直並將繼續於香港或中國以外地區召開，或以香港或海外為根據地的電話會議形式進行。此外，本集團的財政決策、經營決策及人事決策一直並將繼續於香港或中國以外地區作出，或以香港或海外為根據地的電話會議形式進行，且本公司的主要資產、會計紀錄、公司印章、董事會及股東會議檔案及紀錄一直並將繼續於香港存置。儘管如此，倘頒佈有關國家稅務總局將如何確定非中國企業的納稅居民身份的一般指引，且有關指引載列上文所述本集團單獨採用的相同標準，則本集團或會視為中國納稅居民企業，從而須繳納高於本集團目前所繳納的稅項。

### 相關中國規管機構並無明確頒佈併購規定的詳細實施辦法

根據《中華人民共和國證券法》(二零零六年一月一日起生效)的規定，境內企業直接或者間接在境外發行證券或將其證券在境外上市交易，必須經國務院證券監督管理機構依照國務院的規定批准。併購規定關於「外國投資者以股權作為支付手段併購境內公司」一章中規定，以持有特殊目的公司權益的境外公司作為境外●主體的，需要報國務院證券監督管理機構核准。二零零六年九月二十一日，中國證監會於其網站頒佈該等核准程序，說明所需提交的文件，但根據中國中央人民政府於二零零七年六月二十五日在官方門戶網站發佈「根據法律、行政法規設定繼續實施的行政許可項目」和「國務院決定保留的除法律、行政法規以外的規範性文件設定的行政許可項目」，特殊目的公司境外●交易均無列入上述兩種行政許可項目。因此，併購守則的應用仍受有關監管部門的詮釋所限。然而，倘中國證監會或其他中國監管機構隨後決定本公司的●須取得中國證監會的事先核准，則本公司及其境內附屬公司可能面臨監管處罰。監管機構可能對本公司及其境內附屬公司處以罰款，限制本集團在中國境內的經營權，延遲或限制募集資金的調回，或制定其他可能影響本集團業務、財務、聲譽和前景的措施。同時，倘本公司及其附屬公司將來被要求取得中國證監會的核准，則本公司及其附屬公司可能無法獲得豁免。有關中國證監會的核准要求的不確定因素和負面影響或會影響本公司的股價。

## 風險因素

**本集團無法保證本文件所載摘錄自政府官方刊物的若干資料的事實及統計數據準確**

本文件有關摘錄自政府官方刊物的中國、中國經濟以及金屬回收及鑄造行業的事實及統計數據大體可靠。然而，本集團無法保證來自該等刊物的資料的質素及是否可靠。本集團、獨家保薦人或●與彼等各自的董事及顧問並無獨立核實該等事實及數字，故此本集團、獨家保薦人及●與彼等各自的董事及顧問並無對該等資料及數據的準確性或完整性發表任何聲明。此外，並不保證該等來源會以與其他來源相同的準則或準確或完整程度呈列或編撰該等事實及數據。無論如何，閣下不應過度依賴該等事實及統計數據。

**前瞻性陳述未必準確**

本●載有若干「前瞻性」陳述及使用「預計」、「相信」、「預期」、「估計」、「或會」、「應當」、「應該」及「將會」等前瞻性詞彙。該等陳述包括討論本集團的增長策略及有關本集團日後營運、流動資金及資本來源的展望。謹請股份買家及認購者留意，信賴任何前瞻性陳述會涉及風險及不確定因素，任何或全部該等假設可能被證實不準確，因此，基於該等假設作出的前瞻性陳述亦會不準確。此處的不確定因素包括上文所討論的風險因素。鑑於該等及其他不確定因素，本文件所載的前瞻性陳述不應視為本集團會達致其計劃及目標的聲明或保證。