
風險因素

閣下作出有關發售股份的任何投資決定前，應仔細考慮本招股書所載全部資料，包括以下所述風險因素及不明朗因素。倘發生下述任何可能事件，則可能對本集團的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響，而發售股份的市價亦可能會大幅下跌，閣下可能會因此損失全部或部分投資。

有關本集團業務及本集團行業的風險

本集團正處於快速增長時期，可能無法有效管理本集團的增長

本集團過往數年快速發展，且計劃於日後進一步擴張本集團業務及基礎設施。例如，本集團甘其毛都及策克的物流園區以及烏拉特中旗及策克煤炭加工廠的營運時間尚不超過三年。本集團烏拉特中旗煤炭加工廠的設計產能由每年1.0百萬噸增至二零零八年第三季度的每年2.0百萬噸，再增至二零零九年第四季度的每年4.0百萬噸。此外，本集團計劃擴充甘其毛都及策克的物流園區、擴大烏拉特中旗煤炭加工廠的煤炭加工能力，繼續在策克經營煤炭加工廠，在集寧興建及經營新的煤炭加工廠，並與呼和浩特鐵路局於甘其毛都、策克、烏拉特中旗、集寧與可能於滿都拉及珠恩嘎達布旗共同發展及營運鐵路物流中心。本集團亦計劃透過發展及營運物流園區、與其他地方鐵路局共同興建及營運鐵路物流中心並在滿洲里及綏芬河興建煤炭加工廠，從而將蒙古的商業模式應用至俄羅斯煤炭的採購。本集團亦計劃在龍口港投資興建船泊設施以及在鮫魚圈港、龍口港且可能在洋口港投資興建煤炭加工廠。更多詳情請參閱本招股書「未來計劃及前景」一節。

開發及興建該等項目存在多種風險。例如，該等項目均須獲得中國多個政府部門的審批，本集團無法確保可順利獲得所有必要批文或獲准按本集團計劃實施該等項目。此外，本集團過往數年發展迅速，需要投入大量資本為項目提供資金。本集團預期，按計劃實施上述項目將繼續需要大量初始資本投入。鑑於該等項目所需資本投入或會超出本集團預期，故無法保證會獲得充足資金為該等項目供資。倘可獲得充足資金，本集團也可能無法有效動用資金以配合投資進度或根據該等項目的實際需求撥付資本。此外，本集團無法保證管理團隊擁有開發及營運該等項目所需的技術及營運經驗，亦不保證本集團可吸引及挽留有充足經驗的技術人員實施及管理該等項目。亦請參閱本招股書「風險因素 — 有關本集團業務及本集團行業的風險 — 本集團或會面臨若干有關開發及興建新物流園區、鐵路物流中心及煤炭加工廠以及擴充海運煤炭業務至若干港口的風險」一節。

風險因素

為配合增長計劃，本集團預期需採用一系列先進及經改良後的經營及財務系統、程序及控制，包括改善會計及其他內部管理系統，以上均須管理層投入大量精力、人力資源、專門技術及產生大量額外開支。由於本集團經營如此大規模業務的經驗有限，故本集團未必有足夠經驗及專門技術應對公司試圖於短期內實現產能大幅提升時經常遇到的風險，包括本集團可能無法：

- 有效管理大規模生產；
- 管理本集團因擴張業務對物流、水電及供應需求；
- 對本集團的開支維持足夠的控制；或
- 吸引、培訓、獎勵及留任合資格人員。

本集團無法向閣下保證本集團可有效管理增長。倘未能有效管理增長，則可能對本集團的業務、前景、財務狀況及經營業績產生不利影響。

蒙古至中國煤炭供應或會受運輸服務的可靠度及穩定度以及中蒙邊境通關能力所限制。本集團的日後增長或因此受不利影響

現時，本集團所有蒙古煤炭乃透過中蒙邊境的兩個邊境口岸（即甘其毛都及策克邊境口岸）運至中國。現時本集團所有主要蒙古供應商的礦場僅通過未鋪設石頭路與中蒙邊境連接。此外，本集團及蒙古供應商主要依賴一名獨立第三方 Moveday 將供應商的煤礦運輸至本集團於甘其毛都及策克邊境口岸的物流園區。截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止各年度及截至二零一零年六月三十日止六個月，Moveday 負責運輸蒙古供應商向本集團所供應超過85%的煤炭。儘管本集團過往並無遭遇蒙古運輸服務的任何重大中斷，但本集團無法保證日後不會因惡劣天氣狀況、蒙古政治及法律環境變化、現有基礎設施損毀以及 Moveday 業務及經營的任何重大中斷而可能導致運輸服務欠缺或中斷。尤其是 Moveday 為獨立第三方，本集團不能保證本集團可持續從 Moveday 獲得足以滿足日後需求的服務；亦不保證倘 Moveday 無法或不願滿足本集團需求，本集團能及時找到取代 Moveday 的合意運輸服務。運輸服務短缺或中斷或會影響本集團來自蒙古的供應量及供應穩定。於該等中蒙邊境口岸，倘該等中蒙邊境口岸的通關能力不足以支持煤炭運輸及進口的增加，則或會妨礙煤炭運輸及進口。潛在客戶釐定是否採購本集團煤炭及支付價格時，或會考慮運輸延遲、成本及是否可行等因素。

本集團的營運亦相當倚賴中蒙邊境口岸的吞吐量。儘管已於二零一零年上半年改善甘其毛都及策克邊境口岸的通關基礎設施以提高該等口岸的吞吐量及效率，這並不能保證

風險因素

日後該等邊境口岸的基礎設施會進一步改善，亦不保證改善會達致提高該等邊境口岸吞吐量及效率的預期效果。無法保證中國及蒙古政府將繼續支持進一步發展及擴展該等邊境口岸的通關能力，倘有關政府不支持，則吞吐量及產能日後未必會增加。此外，無法保證各海關機構會優先處理本集團焦煤，而非其他煤炭或第三方(包括本集團競爭對手)運輸的貨物。甘其毛都及策克邊境口岸的營業時間亦影響本集團提高煤炭裝載量及頻率的能力。此外，基於眾多不受本集團控制的元素，本集團無法保證邊境口岸的海關機構全年內可有效處理吞吐量。因此，本集團煤炭運輸有效率地穿越中蒙邊境或會面臨困難，進而可能影響本集團的銷量及降低本集團的盈利能力。倘運輸基礎設施及邊境口岸基礎設施的運力並無提升，則可能對本集團的日後增長或會有不利影響。

本集團或會無法收回給予 Moveday 的全部或部分貸款

本集團向 Moveday 提供貸款以增購車輛滿足本集團於蒙古所採購煤炭數量的不斷增加。貸款為40百萬美元且規定只許 Moveday 用作購買車輛運輸本集團於蒙古採購的煤炭。貸款利率為倫敦同業拆借利率加3%，須於 Moveday 收到貸款後18個月起，五年內分批償還，每批金額均為8百萬美元。截至最後可行日期，貸款已悉數提取。詳情請參閱本招股書「業務－運輸」一節。本集團提供貸款以協助 Moveday 迎合本集團於蒙古採購煤炭量的不斷增加。由於 Moveday 為獨立第三方且授予 Moveday 的貸款為無抵押貸款，故本集團並無擁有 Moveday 現金流量及其他資產的權益或控制權，惟根據貸款協議(經修訂)的條款除外。根據本集團與獨立第三方 Moveday 的業務關係，本集團相信 Moveday 信譽良好。然而，本集團不保證可透過行使抵銷權或其他方式按經協定還款時間表收回全部或部分貸款。Moveday 或會因業務或營運重大中斷或其他無法預測的變化而無法償還全部或部分貸款。此外，本集團尚未持有該貸款的任何抵押品，倘 Moveday 無法償還貸款，則會嚴重影響本集團財務狀況。

本集團的蒙古供應商供應焦煤不足或中斷或會對本集團的業務經營、盈利能力以及對邊境口岸基礎設施、鐵路網絡及煤炭加工廠的投資回報產生不利影響

本集團與四家蒙古礦業公司保持供應關係，有助營業紀錄期間及截至二零一零年六月三十日止六個月本集團獲取穩定的蒙古煤炭供應，滿足本集團產品日益增長的需求。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年度以及截至二零一零年六月三十日止六個月，本集團四個主要蒙古供應商所供應煤炭產生的總營業額為人民幣191.4百萬元、人民幣982.9百萬元、人民幣1,757.9百萬元及人民幣1,957.0百萬元，分別佔該等年度總營業額的96.4%、98.9%、37.8%及45.5%。本集團預期繼續與蒙古供應商保持供應關係，以確保獲得持續穩定的焦煤供應。該等蒙古供應商每季度或每年與本集團訂立供應合約，本集團可於每季度與供應商討論按當時市況調整購買價格。本集團與其最大蒙古供應商(「1號供應商」)所訂立的煤炭供應合約於二零一零年十月二十八日屆滿。本集團與1號供應商及另一授權1號供應商於塔旺陶勒蓋兩個相同礦場開採煤炭的供應商(「新供應商」)達成共識，當1

風險因素

號供應商的供應合約於二零一零年十月二十八日屆滿後，本集團會與新供應商訂立的新煤炭承購協議；但無法保證該過渡不會對本集團的供應或與供應商的關係產生不利影響。雖然過往本集團並無任何有關蒙古供應商供貨的重大糾紛、中斷、延遲或短缺，然而，本集團無法確保本集團可與供應商協定年度或季度供應協議的條款，亦無法確保日後蒙古供應商的供應不會出現任何形式的糾紛、中斷、延遲或短缺。倘出現上述情況，本集團或須自澳大利亞、美國、加拿大及俄羅斯等國家的其他供應商獲取焦煤供應。本集團未必能自其他現有及新供應商獲得充足供應，而倘若能獲得供應，價格及數量亦未必相同。因此，本集團蒙古供應商出現煤炭供應中斷、延遲或短缺或會對本集團的業務經營或盈利能力有不利影響。

此外，為增加產能以應付本集團預計供應至中國的蒙古焦煤的不斷增長，本集團已對邊境口岸基建及鐵路網絡作出一系列投資。該基建投資回報取決於本集團能否自蒙古供應商獲得穩定及充足的煤炭量。倘本集團無法自蒙古供應商獲得充足供應量，則本集團對邊境口岸基建、鐵路網絡及煤炭加工廠的投資回報會受不利影響，使本集團投資變得不合理。

本集團利用中國的全國鐵路將煤炭產品運至本集團的煤炭加工廠及客戶，全國鐵路的任何重大中斷或會對本集團的業務及經營業績產生不利影響。本集團獲得國家鐵路充足運力以運送煤炭產品至目標市場的能力有限

本集團利用中國的全國鐵路系統將煤炭產品運至客戶。由於可用的鐵路運力有限，且客戶對該運力的需求巨大，故運力分配受多項因素影響，包括市況、政府政策及監管決定。因此，無法保證可充分滿足本集團日後的運輸需求，亦無法保證本集團不會因鐵路運力不足而面臨煤炭運輸嚴重延遲。原焦煤經本集團煤炭加工廠加工後，本集團仍將主要倚賴全國鐵路系統將本集團產品自加工地運至本集團的終端客戶。無法確保當地鐵路系統能獲得充足的鐵路運力運輸本集團生產的精焦煤產品，亦無法保證提升連接主要鋼鐵消費地區的鐵路運力。此外，過往中國鐵路基礎設施及運力受到極端天氣狀況、地震、重大鐵路事故、車輛轉用於運輸緊急救援物資及公眾假期的季節性擁堵導致的延誤的影響。本集團無法保證該等問題不會再次發生或不會出現新問題。於該等情況下，客戶可能無法收到本集團的煤炭，從而或會延遲或拒絕支付任何本集團煤炭款項，因此，本集團的業務及經營業績可能受到不利影響。

此外，運輸成本大幅上漲可能導致本集團整體成本基數增加，進而對本集團的業務及經營業績有不利影響。

風險因素

本集團倚賴多家第三方運輸公司將煤炭運至本集團煤炭加工廠及中國客戶，彼等業務的任何重大中斷或會對本集團的業務及經營業績有不利影響

除鐵路運輸外，本集團亦倚賴多家第三方運輸公司將煤炭自供應商礦場運至本集團邊境口岸的物流園區或中國海港以及本集團於中國境內的煤炭加工廠及客戶。儘管本集團所獲運輸服務並無任何重大中斷，惟無法保證將來仍會獲得足夠運輸服務。該等運輸公司業務及經營出現任何重大中斷或會不利本集團的業務及經營業績。倘本集團無法以其他運力替代該等運輸公司的運力，或會對本集團的業務及經營業績產生不利影響。

與本集團依賴少量客戶有關的一系列風險

本集團大部分產品均售予中國鋼廠及焦化廠。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年度以及截至二零一零年六月三十日止六個月，本集團向五大客戶的銷售額分別佔本集團銷售總額95.3%、91.1%、33.0%及41.4%。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年度以及截至二零一零年六月三十日止六個月，本集團向本集團最大單一客戶的銷售額分別佔本集團銷售總額82.1%、56.7%、9.7%及14.2%。

本集團預期將持續倚賴本集團主要客戶的業務活動，尤其是鋼鐵製造行業客戶的業務活動。中國鋼鐵行業遭受的任何經濟或市場低迷或會對本集團的業務、經營業績及財務狀況有不利影響。

本集團與包鋼集團、河北鋼鐵、唐山佳華及旭陽焦化建立長期業務關係。然而，根據行業慣例，本集團客戶從一開始並無給予長期採購承諾。此外，本集團的銷售合約通常有年度或季度條款，指明下一年度或季度的計劃採購量及時間。根據意向書進行採購的價格通常於臨近銷售時間釐定。

本集團無法向閣下保證客戶日後將繼續向本集團下訂單，或按歷史水平或價格下單。尤其是當本集團流失任何主要客戶，本集團無法向閣下保證可吸引具同等規模或需求的客戶，或無法保證本集團餘下客戶會增加彼等的需求，從而加快彌補該差額。因此，本集團日後的經營業績或會大幅波動。本集團的盈利能力、營運資金狀況及財務狀況亦或會受不利影響。

本集團經營業績易受中國鋼鐵行業的嚴重低迷所影響

本集團業務及前景相當倚賴中國(尤其是河北省及內蒙古)的鋼廠及焦化廠對焦煤的需求。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年度以及截至二零一零年六月三十日止六個月，向本集團五大客戶的銷售額分別佔本集團銷售總額95.3%、91.1%、33.0%及41.4%，而該等五大客戶均為鋼廠或焦化廠。

營業紀錄期間，本集團的增長在很大程度上得益於近年中國鋼鐵行業的增長。然而，無法確保河北省及內蒙古或中國其他地區的鋼廠對本集團焦煤產品的需求將持續增長。中

風險因素

國鋼鐵行業的嚴重下滑(包括河北省及內蒙古的主要鋼廠的業績嚴重下滑)或會對本集團的業務、經營業績及財務狀況有不利影響。

本集團經營業績或會受多個不受本集團控制的因素(包括本集團精焦煤及原焦煤平均售價、原料價格波動及銷量)影響

本集團日後經營業績或會受多個不受本集團控制的因素重大影響，包括本集團精焦煤平均售價、原料價格波動及銷量，而平均售價、原料價格波動及銷量進一步受(包括但不限於)煤及煤炭相關產品的市況、鋼鐵市況、運輸成本以及本集團維持安全經營及拓展營運規模的能力等因素影響。亦請參閱本招股書「本集團利用中國的全國鐵路將煤炭產品運至本集團的煤炭加工廠及客戶，全國鐵路的任何重大中斷或會對本集團的業務及經營業績產生不利影響。本集團獲得國家鐵路充足運力以運送煤炭產品至目標市場的能力有限」一節。

本集團的經營業績或會受原焦煤價格波動的不良影響。例如，近期海運市場的焦煤價格上漲已影響澳大利亞的現貨市場。根據AME的資料，二零一零年從紐卡斯爾出口的澳大利亞硬焦煤的現貨價由一月的每噸193美元上漲約30%至五月的每噸250美元(不含增值稅)。該等價格上升對中國的影響較小，同期現貨價上升15%。然而，二零一零年七月及八月的現貨價下滑。二零一零年七月，澳大利亞硬焦煤的平均現貨價為每噸FOB 203美元。詳情請參閱本招股書「行業概覽」一節。受短期煤價波動影響，本集團可能按高於本集團預期的價格採購原焦煤。本集團不一定通常可將原煤成本增幅轉嫁予客戶，本集團日後亦不一定可轉嫁成本增幅，因而可能對本集團的毛利率及盈利能力產生不利影響。倘本集團未能按照中國市場慣例根據購買協議與客戶協定價格，則客戶可能中止合約或拒絕購買全部訂約量。此外，本集團售予客戶的煤炭售價是參考中國市場焦煤當前市價，並參考中國山西省主要焦煤生產商及大型鋼廠之間的當前合約焦煤價格後，每季度調整一次。蒙古供應商提供的煤炭購買價主要基於當前市價每年或每季度設定。並不保證本集團於特定期間的銷售價可完全匹配購買價，倘不匹配，可能對本集團利潤率及業務營運有不利影響。

本集團的業務及經營業績易受煤炭市場的週期性及煤炭價格波動的影響。本集團預期絕大部分營業額及現金流量來自焦煤銷售。因此，本集團籌集額外資金及維持持續經營的能力以及本集團的財務狀況及經營業績直接與焦煤產品的需求及價格有關。焦煤的需求及價格乃由多個不受本集團控制的因素(包括鋼鐵及鋼鐵產品的全球需求、煤炭供應的競爭實力、國際匯率、蒙古、中國及全球其他地區的政治及經濟狀況、天氣狀況以及主要產煤地區的生產成本)釐定。中國及國際煤炭市場具有週期性，過往曾出現各年度供求及價格的

風險因素

大幅波動。煤炭現貨市場的價格波動巨大。例如，於海運市場，根據AME報告，截至二零一零年上半年，出口海外的澳大利亞海運焦煤的現貨價自一月的約每噸193美元上漲約30%至五月的約每噸250美元，而自二零一零年年初至二零一零年五月的中國現貨價上漲約15%。然而，二零一零年七月及八月的現貨價下滑。二零一零年七月，澳大利亞硬焦煤的平均現貨價為每噸FOB 203美元。中國煤炭供應過剩或經濟整體下滑均會對本集團的業務及經營業績有嚴重不利影響。此外，由於中國的政治及經濟因素不受本集團控制，而該等因素可影響國內需求，故本集團依賴中國市場可能導致本集團經營不穩定。本集團無法預知上述影響煤價或銷量的任何或全部因素的綜合影響。倘已變現煤價低於本集團任何未來業務的全部生產成本，且於一段期間保持該水平，則本集團可能產生虧損，因而對本集團財務狀況有重大不利影響。

本集團並無訂立任何對沖交易以降低煤炭價格波動的風險。本集團無法保證全球及國內的煤炭價格仍將保持穩定或上下波動，而任何波動均可能影響盈利能力，嚴重者將影響本集團業務的開展。

本集團部分營業額來自海運煤炭貿易。國際焦煤價格或運費波動可能導致本集團海運煤炭業務無利可圖

除採購蒙古煤炭外，本集團亦向澳大利亞、美國、加拿大及俄羅斯等其他國家採購供應予客戶的煤炭。截至二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年六月三十日止六個月，本集團分別60.9%及54.2%的營業額來自海運煤(硬煤)的銷售。本集團預期將持續自海運煤炭業務產生部分營業額。

然而，海運煤炭市場具有週期性，過往每年供求及價格均大幅波動。例如，根據AME報告，二零零七年、二零零八年及二零零九年，優質硬焦煤的基準價分別為約每噸96美元、每噸300美元及每噸129美元。根據AME的資料，二零一零年至今從紐卡斯爾出口的澳大利亞硬焦煤的現貨價由一月的每噸193美元上漲約30%至五月的每噸250美元(不含增值稅)。該等價格上升對中國的影響較小，其現貨價同比已上升15%。自二零零九年九月以來，按FOB計算的澳大利亞硬焦煤的現貨價高於中國同級硬焦煤的現貨價。然而，二零一零年七月及八月的現貨價下滑。二零一零年七月，澳大利亞硬焦煤的平均現貨價為每噸FOB 203美元。更多詳情請參閱本招股書「行業概覽」一節。全球對海運焦煤的需求增長(無論整體或部分)或會導致本集團將支付的海運煤炭價格上升。儘管中國持續進口澳大利亞硬焦煤，惟無法保證中國煤炭價格會保持現有水平或儘管價格相對較高但中國仍會繼續進口海運焦煤。中國煤炭價格下降可能影響本集團海運煤炭業務的盈利能力。運費乃海運煤炭成本的重要組成部分。無法保證運費支出會保持在現有水平。倘本集團海運煤炭的採購價高於且持續高於本集團向中國客戶的售價或向本集團運輸海運煤的運費大幅上漲，則本集團海運煤炭業務或會無利可圖。

風險因素

此外，由於本集團採購海運煤炭國家的法規及市況不斷改變，海運煤炭的供應取決於不受本集團控制的因素，倘日後本集團供應商未能供應所需焦煤量及質素或本集團海運供應商的供應出現任何形式的糾紛、中斷、延遲或短缺(包括未能續訂供應合約)，則本集團或無法自其他現有及新供應商獲得充足供應。

本集團須持有相關法律法規規定的多項批文及許可，倘本集團未能始終遵守該等所有法律法規，則該等批文及許可或遭吊銷

本集團經營業務須獲得相關中國法律法規規定的多項批文及許可。例如，本集團於中國進行煤炭買賣須取得煤炭經營許可。中國相關法規的詳情載於本招股書「監管概覽」。基於眾多不受本集團控制的因素，本集團或許無法一直遵守該等法律法規，而本集團的批文及許可或因此遭吊銷，本集團亦可能被罰，根據該等批文或許可產生的營運收入亦可能被充公。倘該等法律法規及法律要求不斷演變，則本集團或須取得更多批文及許可，或本集團須調整本集團的活動以符合相關法規，而本集團可能因此產生重大開支。倘本集團未能遵守適用法律法規，則或須承擔行政責任(包括罰金、禁令、吊銷或查封)並可能遭刑事處罰，從而對本集團的業務、經營及財務有嚴重不利影響。

根據相關中國法律及法規，僅大型國有煤炭企業或國控煤炭企業可獲准自中國出口煤炭。倘本集團日後打算從中國出口煤炭，則須遵守有關自中國出口煤炭的適用法律及法規，並透過前述企業從事出口業務。本集團無法保證可透過該等企業獲得足夠出口配額。

此外，中國中央政府頒佈的法律法規可能僅以原則為基礎，因此涉及重大不明朗因素。因此，地方機構(包括內蒙古地方機構)對法律法規的詮釋可能異於中國政府機構的詮釋，從而可能導致本集團於內蒙古的經營及活動有重大不確定因素。

本集團於蒙古的投資、中蒙邊境口岸的營運及自蒙古採購煤炭涉及有關蒙古法律體系的不明朗因素，或會限制本集團及潛在投資者可獲得的法律保障

蒙古的法律體系具備發展中國家法律體系的眾多典型實質特性。其眾多法律仍在發展。

蒙古的法律體系有內在不明朗因素，可能限制本集團可獲得的法律保障，包括(i)法律與法規間的矛盾；(ii)詮釋蒙古法律的司法及行政指引有限；(iii)由於延遲執行或並無執行法規，令規管架構有重大缺口；(iv)蒙古法律(尤其是業務、企業及證券相關法律)的新條款缺乏既定詮釋；(v)司法未能獨立於政治、社會及經濟力量；(vi)司法機關不知如何處理複雜商業交易；(vii)破產程序不完善且遭濫用；及(viii)對蒙古利益的維護。由於人員缺少、司法正在發展及案件繁多，迅速公平的執行仍有困難，尤其當複雜商業事宜是法律爭議的主

風 險 因 素

體。此外，儘管司法機關並無責任亦不會執行其他司法權區法院的判決，但蒙古是紐約公約的簽訂國，故須執行外國仲裁裁決。然而，有關執行尚未在蒙古作實際測試，而蒙古已登記一項保留，故僅商業而非行政性質的外國仲裁裁決方可執行。

儘管本集團現時沒有直接於蒙古經營業務，但本集團業務與蒙古的業務緊密相連且相當倚賴於蒙古的業務。本集團依賴蒙古的主要供應商向本集團提供原煤，並依賴第三方運輸公司向本集團運送原煤。此外，本集團正尋覓機會收購蒙古上游煤炭資源，以確保穩定的供應量。例如，於二零一零年六月二十九日，本集團收購 Peabody-Winsway Mongolia 全部股權持有人 Peabody-Winsway 合資公司50%的權益。Peabody-Winsway Mongolia 為在蒙古從事煤炭開採及挖掘的蒙古法人實體，合共持有50項煤炭相關的許可權。

倘試圖徵用或國有化，則蒙古反徵用及反國有化法律所提供的保護或無法執行。倘本集團的任何資產或相關部分資產遭徵用或國有化，而可能無法獲得足夠賠償，則會對本集團的業務及經營業績有嚴重不利影響。

在蒙古，私人可開發公路基礎設施，然而，與路基相關的土地不可轉為私人擁有。請參閱本招股書「監管概覽—蒙古的業務—7.投資道路基礎設施」一節。

此外，無法保證蒙古未來的政治及經濟狀況不會令蒙古政府就外商發展及擁有礦藏資源採納不同政策。政府或政策的任何變動可能令影響資產所有權、環保、勞工關係、返還收入、退回資本、投資協議、所得稅法律、特許權規管、政府獎勵及其他領域的法律出現變動。上述任何變動均可能嚴重不利本集團或本集團供應商按現時預期的方式進行勘探及開發活動的能力。同樣，倘蒙古法律對出口煤炭實施任何限制，或蒙古政府徵收費用或增加徵費(包括特許權費用)均有損本集團的競爭力。

近期全球金融市場出現大幅下滑及波動，可能對本集團的財務狀況及經營業績有不利影響。本集團獲取融資投資新產能的能力可能有限且可能面臨產能限制

現時全球金融危機對全球經濟造成不利影響。隨着全球範圍經濟下滑，中國對焦煤的需求可能縮小。此外，信貸縮緊的環境可能影響本集團獲取融資的能力，銀行甚至可能消減本集團目前可獲得的銀行融資的數額或暫停提供銀行融資。以上會不利於本集團取得足夠融資注入本集團項目的能力。短期至中期而言，本集團正擴充中蒙邊境口岸的基礎設施及吞吐量，且本集團計劃將海運煤炭業務擴充至鮫魚圈港、龍口港及洋口港(可能)。詳情請參閱本招股書「未來計劃及前景」一節。該等擴張或須投入新的設施或收購其他現有設施

風險因素

的權益。興建物流園區及泊船設施須大量資本，興建的新設施將需要大量開支。本集團產能的擴張高度依賴本集團取得額外融資的能力，而該能力受限於多個不確定因素，包括：

- 本集團未來的財務狀況及信用等級；
- 融資活動的一般市況；
- 本集團的股價；及
- 中國政府就港口營運商及整體借貸的政策及法規。

可能無法及時按可接受條款獲得外部融資，甚至完全無法獲得。倘本集團無法擴充產能則本集團可能無法發展業務及保持競爭力，或無法向有大量產能需求的公司提供服務，從而嚴重不利本集團增加營業額的能力。

無法保證中國政府或其他政府所採取應對全球金融及經濟危機的措施將有效。倘全球金融及經濟危機繼續，或加劇，或較現時估計持續更長時間，則將對本集團的業務、流動資金、財務狀況、經營業績及前景有嚴重不利影響。

倘本集團無法延長短期借貸期限或再融資，則或會對本集團業務不利

本集團倚賴短期融資提供項目資金。本集團於將來或會以內部產生現金流量及短期銀行貸款為資本開支提供資金。本集團日後流動資金、應付貿易及其他應付款項與償還本集團尚未結清之到期債務承擔主要取決於本集團能否保持足夠營運業務現金流入及足夠外界融資。本集團或會無法重續現有短期銀行貸款或再融資，亦無法獲得其他外界融資，在此情況下，本集團業務或會受到嚴重不利影響。

本集團依賴未來業務產生的現金流量及獲得其他融資以支持業務營運

本集團需要現金作為持續營運開支、營運資金、一般公司用途以及未償還債務的利息及本金。於二零一零年六月三十日，本集團分別有現金及現金等價物人民幣542.0百萬元及流動資產淨值人民幣1,562.0百萬元。有關本集團現金流量變化詳情，請參閱本招股書「財務資料—流動資金及資本來源—現金流量」一節。

本集團從營運業務獲得足夠現金流入的能力或會受煤炭產品銷售下滑或價格下降影響。本集團無法向閣下保證日後可自營運獲得足夠現金流入淨額。倘本集團無法自營運獲得足夠現金或獲得其他融資以應付本集團的義務，則本集團或會被迫降低資本開支，亦可能無法持續經營。資本開支降低可能對本集團業務有不利影響且會使本集團難以按預期實施本集團的策略，包括擴展計劃。

風險因素

本集團或會面臨若干有關開發及興建新物流園區、鐵路物流中心及煤炭加工廠以及擴充海運煤炭業務至若干港口的風險

本集團業務策略相當依賴擴展及進一步開發物流園區、鐵路物流中心及煤炭加工廠以及擴充海運煤炭業務至若干海港。為擴大本集團中蒙邊境口岸的輸出能力，本集團現處於傳送帶系統建設的規劃初期，該系統分別連接橫跨中蒙邊境口岸至鄰近蒙古疆土的策克物流園區與甘其毛都物流園區。

本集團不保證可按預算或及時完成多個項目，或根本無法完成建設。倘本集團未能成功興建該等項目，則本集團或無法按預期迅速發展，從而對本集團競爭力有不利影響。

開發物流園區、鐵路物流中心及煤炭加工廠以及擴充海運煤炭業務至若干海港或會受自然條件干預或建築成本增加的影響。此外，物流園區、鐵路物流中心及煤炭加工廠以及擴充海運煤炭業務至若干海港的總投資需要資本開支。概不保證本集團可為該等項目獲得充足資金。

本集團正申請若干項目的建設許可。詳情請參閱本招股書「未來計劃及前景」一節。此外，概不保證有關地方政府或監管機構日後會授出開發物流園區、鐵路物流中心、煤炭加工廠及海港的批文，或獲得該等批文不會出現延誤。規劃項目亦會因其他非本集團所控制的因素而延誤或受不利影響，其中包括有否充足資金、自然條件及人力是否缺乏。此外，該等規劃項目的實際成本或會超過原有預算。由於項目延誤、成本超支、市場情況改變或其他理由，本集團或會無法達致擬定經濟利益或證明規劃項目的商業可行性，從而對本集團業務、營運業績及發展前景有不利影響。

本集團面對多家中國及國際競爭對手的競爭

中國焦煤行業競爭基於多方面，其中包括價格及成本、產能及運力以及焦煤品質及特性等多個因素。本集團在中國供應煤炭滿足鋼廠及焦化廠對焦煤混合要求的方面與其他大型中國及國際採礦公司競爭。若干中國競爭者因位置優越及經營規模而較本集團具有更低運輸成本。中國焦煤市場分散且本集團面臨來自其他礦業公司或礦業營運商的價格競爭，該等生產商因較低安全及監管合規開支等各項因素而可以使生產成本大幅低於本集團。此外，國際煤炭生產商(包括蒙古煤炭生產商)或會較本集團有更為穩定的上游供應，煤炭產能更高與更為豐富的金融、市場推廣、分銷及其他資源，品牌名稱在國際市場更加深入人心。

本集團相信，一體化服務平台可提供優質焦煤的穩定供應而使本集團具備競爭優勢。本集團競爭者或會嘗試建立類似業務模式。此外，焦煤礦或鋼鐵廠或會通過擴大下游或上游業務而擴充業務，因此於供應煤炭至中國業務的若干階段會成為本集團的直接競爭者。

風險因素

此外，焦煤礦可直接與鋼鐵廠等本集團客戶訂立合約而無需本集團目前提供的服務。在該等情況下，該等焦煤礦或鋼鐵廠可能較本集團具備優勢，而本集團未必能有效勝出。

本集團日後成功取決於能否及時有效應對競爭壓力。

本集團的現有及計劃策略合作與投資(煤礦、建設重載公路及鐵路)或不會成功

本集團計劃日後通過合營公司進行及發展若干業務及基礎設施。本集團與業務夥伴的合約安排詳情載於本招股書「未來計劃及前景」一節。該等合營公司安排涉及眾多風險，包括但不限於：

- 與項目開發夥伴就彼等有關項目或合營公司協議下的義務履行的糾紛；
- 對各方根據該等安排的責任範圍之糾紛；
- 項目開發夥伴面臨財政困難，影響其根據有關項目或合營公司協議履行其義務；及
- 項目開發夥伴所採用的政策或目標與本集團所採用者有衝突。

任何上述及其他因素均會對本集團及時按預算完成有關項目有不利影響，因而影響本集團經營業績。

長期的惡劣天氣狀況可能對本集團業務及經營業績有嚴重不利影響

本集團或需因沙塵暴及暴風雪等惡劣天氣狀況撤離人員或縮短營運且本集團業務所倚賴的物流園區及鐵路或遭破壞，導致營運暫停或整體生產力縮減。長時間沙塵暴及暴雪天氣亦可能導致中止或押後向本集團運輸煤炭。因長時間惡劣天氣狀況而導致項目損失或營運延誤可能對本集團業務及經營業績有重大不利影響。

本集團業務或會受水電及燃氣供應短缺或水電與燃氣價格上揚的不利影響

本集團煤炭加工及運輸業務消耗大量水電及燃氣。本集團預計水電及燃氣需求會隨產能增加與業務增長而上升。儘管本集團過往並無遭遇任何重大水電或燃氣供應短缺，但無法保證日後可獲得充足水電或燃氣供應。水電或燃氣供應短缺或中斷可導致生產長時間停頓及有關重新開始營運之成本增加。水電或燃氣供應不足或會使本集團縮減或延後生產，

風險因素

可能對本集團業務、財務狀況或經營業績有嚴重不利影響。水電及燃氣價格大幅上揚而本集團無法將上升的成本轉嫁予客戶，則會增加本集團生產成本及對本集團經營業績有不利影響。

本集團信息技術系統出現故障可能延誤本集團的業務經營

本集團的業務由現代化軟件及硬件系統控制及管理，該等系統旨在使本集團最大限度地提高效率以及監督及控制各個經營方面，是本集團保持行業競爭力的根本保證。本集團利用信息技術系統連接本集團的電腦、通信控制系統、全球定位系統及地理資訊系統，控制本集團的運輸及物流系統。儘管本集團過往並無遭遇該等系統的任何重大故障或崩潰，但無法保證日後該等系統不會出現任何故障或崩潰。倘該等系統出現任何故障或崩潰或會中斷本集團的正常業務經營，令故障期間的經營及管理效率大幅下滑。長時間的故障或崩潰可能嚴重影響本集團向客戶提供服務的能力，進而對本集團的業務及經營業績有重大不利影響。

本集團尚未就營運若干設施及加工廠取得相關監管許可證，而現正就本集團在中國的若干新項目申請土地使用權及建築許可證

截至最後可行日期，本集團尚未就興建及使用煤炭加工廠的若干樓宇及設施取得有關許可及批准。本集團的策克煤炭加工廠及烏拉特中旗煤炭加工廠擴建均已開始運營，但尚未通過竣工相關的若干監管檢查。本集團中國法律顧問表示，本集團可能因此遭受多項法律後果，如遭勒令暫停本集團的策克煤炭加工廠及烏拉特中旗煤炭加工廠擴充項目實際進行的任何業務及各自遭罰款最高人民幣100,000元。

另外，本集團正申請部分中國新項目(如鐵路物流中心和煤炭加工廠)的相關土地使用權證及建設許可證。然而，本集團或無法取得該等證書，則本集團作為相關物業的業主及持有人的權利以及本集團完成興建部分煤炭加工廠的能力將受到不利影響。因此，對本集團擴大煤炭加工能力，以及本集團的業務及財務狀況有不利影響。

本集團租用或佔用的若干物業所有權存在瑕疵或不明

本集團在中國租用30處物業作辦公室、宿舍及配套用途，其中11處物業的所有權截至最後可行日期存在瑕疵。

所有權存在瑕疵或未登記的物業主要用作宿舍及行政用途。本集團無法預料該等物業欠缺既定合法業權所有權或租用或使用該等物業的充足權利或因其引致的任何糾紛、索償或訴訟，對本集團作為該等物業承租人的權利以及本集團在該等物業進行的營運可能產生的不利影響。基於本集團並非擁有無可爭議的法律權利使用或佔用該等物業，本集團可能

風險因素

需重置在該等物業進行的業務，而重置可能對本集團財務狀況及經營業績造成不利影響。詳情請參閱本招股書「業務—物業—租用物業」一節。

本集團的經營面臨與環保有關的風險

本集團須遵守有關環保的法律法規。適用於各物業發展項目的具體環保法律法規隨著發展項目的地點、相關環境因素、土地及物業的建設及／或經營與目前及日後的用途不同而不同。隨着中國政府日益加強環境保護，物流園區及煤炭加工廠等本集團設施或會受到嚴格檢查及視察，而未來設施或現有設施的任何改變的審批手續或需時更長。遵守環保法律法規或會導致項目推遲，令本集團產生大額合規及其他成本甚至禁止或嚴重限制本集團位於環境敏感地區或地域的業務活動。

本集團無法向閣下保證未來的環境調查不會顯露重大的環境責任，亦無法保證中國政府不會更改現行法律法規或不會施加額外或更嚴格的法律法規，而遵守法規會產生大量成本。此外，本集團無法向閣下保證日後可遵守所有相關法律法規。本集團若無法有效及時遵守該等變更，則會引致大額成本及受到處罰或被迫暫停或停止若干業務，因而對業務有重大不利影響。

本集團或未就經營業務相關風險購買充足保險，且保險範圍可能證實不足以支付可能的索償

本集團投保範圍有限，故此或須以本身資金支付財務及其他虧損、損失及負債，包括火災、天氣、疾病、民亂、罷工、設備故障、難以或延遲取得原材料及設備、自然災害、恐怖事件、工業事故及其他原因引致的損失。本集團亦無任何業務中斷險或第三方責任險。儘管本集團並無因保險範圍不足以應付申索而遭受任何重大損失，但無法保證日後會有充分的保險範圍。任何業務中斷或自然災害或會產生大額費用及資源損耗。此外，截至最後可行日期，本集團透過一項勞工派遣安排聘用466名僱員。根據該安排，倘勞工派遣代理違反適用法令並導致獲派遣員工損失，或本集團被發現違反責任或未履行法律責任，則本集團可能須對有關員工所遭受的損失負連帶責任。產生的損失或本集團須支付的款項未獲保險或保險數額不夠時會對本集團業務、前景、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

主要股東王先生的權益或會有別於其他股東的權益

本集團主席兼行政總裁王先生於全球發售完成時會實益擁有約49.73%已發行股份（假設悉數兌換可換股債券及優先股且按每股3.875港元（即指標發售價範圍的中間價）發行Peabody Energy代價股份，惟並無行使根據首次公開發售前購股權計劃授出的任何購股權）。因此，

風險因素

王先生對本集團業務有重大影響力，包括有關合併、出售全部或絕大部分資產、選舉董事及其他重要公司行動、股息付款的時間及數額以及其他需股東批准的控制或影響活動的決定。該等行動即使其他股東(包括於全球發售時購買股份的人士)反對亦或會進行。

由於擁有權集中，故本集團認為第三方不太會招標或投標收購本集團。有關股份擁有權的其他資料，請參閱本招股書「股本」一節。

外匯波動可影響開支及未來盈利

二零零九年，本集團逾90%的收入以人民幣計值，人民幣不可自由兌換為其他貨幣。二零零九年，本集團的煤炭採購成本超過總銷售成本的90%，部分營運開支以美元計值。人民幣兌外幣的價值受中國政策、國際經濟及政治發展影響。中國政府於二零零五年七月二十一日改革外匯制度，轉為以市場供需為基礎且參考一籃子外幣的受規管浮動匯率制度，自此人民幣不再僅與美元掛鉤。二零零五年至二零零七年，中國政府及人民銀行多次擴寬人民幣兌非美元貨幣的每日交易範圍，並擴大銀行間即期外匯交易市場人民幣兌美元交易價在匯率中間價上下的波幅。自此，中國中央銀行允許人民幣兌一籃子外幣官方匯率浮動。無法保證日後人民幣兌美元或任何其他外幣的匯率不會大幅波動。

外國政府一直向中國政府施加壓力，要求中國政府採用更靈活的貨幣制度，使人民幣升值。因此，匯率或會波動，人民幣兌美元或其他貨幣或須重新估值，或人民幣可能獲准全面或有限度自由浮動，使人民幣兌美元或其他貨幣的價值上升或下降。當人民幣換算或轉換成美元或港元時，匯率波動可能會對本集團的資產淨值、盈利或任何所宣派股息的價值有不利影響。任何匯率的不利變動均會使本集團的成本上升或銷售額下降，對經營業績造成重大影響。本集團並未簽訂任何協議對沖匯率風險。

本集團的組織及營運結構或令本集團承擔計劃外的稅務負擔

本集團利用本集團內多個於英屬維爾京群島註冊成立的實體自第三方供應商購買焦煤並轉售予本集團內其他實體作進一步加工或直接售予外部客戶。本集團於英屬維爾京群島註冊成立之實體的管理團隊經常來往蒙古、澳大利亞、加拿大、美國及其他司法權區，處理並協商向本集團海外供應商採購煤炭事宜。確定採購訂單及簽署採購協議須於英屬維爾京群島貿易代理於相關協議上加蓋相關公司印章後方可生效。有關運輸文件由本集團澳門代理處理，並由本集團管理團隊於本集團海外供應商所在地簽署。本集團董事認為該等於英屬維爾京群島註冊成立之實體的實際管理位於中國境外，故彼等不應視為中國稅項居民。詳情請參閱本招股書「財務資料—若干收益表項目說明—所得稅」一節。根據英屬維爾京群島規例及法規，本集團毋須繳納任何英屬維爾京群島所得稅，故對於該等於英屬維爾京群島註冊成立的實體並無作出任何所得稅撥備。然而，由於本集團於英屬維爾京群島註

風險因素

冊成立之實體的管理層活動包括來往於蒙古、澳大利亞、加拿大及美國等多個司法權區，與本集團供應商協商並簽訂供應合約，故並不保證該等活動不會根據有關法例遭有關稅務機構質疑或認為有責任進行備案或納稅。具體而言，由於本集團稅務顧問表示，本集團於英屬維爾京群島註冊成立之實體購買及銷售煤炭產生的部分溢利可能有若干風險被視為產生於澳大利亞，特別是由於相關合約於澳大利亞協商、簽訂及執行。截至二零零九年十二月三十一日止年度，於澳大利亞協商、簽訂及執行的供應合約所涉交易產生的營業額為人民幣199.5百萬元，佔本集團總營業額4.3%，而二零零九年本集團錄得與該等供應合約相關的煤炭採購成本為人民幣180.8百萬元，產生毛利(按該等供應合約產生或有關的營業額減除煤炭採購成本計算)人民幣18.7百萬元。本集團僅於二零零九年開始在澳大利亞進行採購活動，截至二零一零年六月三十日止六個月並無於澳大利亞協商、達成及訂立任何合約。基於在澳大利亞協商、達成及訂立的供應合約的所得或相關毛利以及澳大利亞法定所得稅率30%計算，本集團獲知稅務風險總額可達人民幣5.7百萬元，惟尚不確定是否存在該等任何風險；倘存在該等風險，也不確定會否達致該數額。此外，本集團稅務顧問表示，未繳足稅款可能按澳大利亞稅務局每季度公佈的統一一般利息收費(「一般利息收費」)比率徵收利息，二零零九年該稅率介於每年10.16%至11.76%。澳大利亞稅務局亦可全權決定就未繳足稅款徵收25%的罰款。由於本集團於二零零九年方開始在澳大利亞進行採購活動，基於本集團稅務風險總額為人民幣5.7百萬元，而二零零九年一般利息收費比率最高為11.76%計算，且假設該等稅款(倘全部)自二零零九年一月一日起被視為未繳足，則未繳足稅款產生的利息及罰款分別可達致人民幣671,000元及人民幣1,425,000元。倘本集團任何於英屬維爾京群島註冊成立的實體遭有關稅務機構質疑或認為有責任申報稅款或甚至繳納稅款或費用，則或會對本集團的業務、經營及財務狀況有不利影響。

此外，根據新加坡貿易發展局為鼓勵合資格產品及商品貿易公司選擇新加坡作為彼等的區域或全球經營基地而推出的全球貿易計劃，自二零一零年起，本集團新加坡附屬公司 Winsway Singapore 須按10%的優惠稅率繳納新加坡公司所得稅。然而，由於 Winsway Singapore 的日後變更或有關全球貿易計劃相關規例的未來改變(包括該計劃本身的中止)，故無法保證 Winsway Singapore 繼續合資格參與全球貿易計劃及享有該等優惠稅率。倘該等情況發生，則或會對本集團的業務、經營及財務狀況有不利影響。

本集團可能無法留任主要合資格人才、主要高級管理人員或其他人士以配合經營

本集團認為本公司的經營成效相當依賴主要管理人員的經驗及不斷努力。本集團尤其依賴創辦人、主席兼行政總裁王先生的專長及經驗。王先生與本集團高級管理團隊其他人員合作制訂本集團策略，為本集團迄今為止的成就奠定基礎。倘損失王先生或任何其他主要管理人員的服務，且無法物色到具備同樣知識或經驗的替任人選，則或會令本集團業

風 險 因 素

務受損並嚴重不利經營業績。此外，本集團培訓操作及維護人員的能力對本集團的業務成功至關重要。倘本集團未能成功聘用、培訓及留任該等人才，則或會對業務及經營業績有嚴重不利影響。

本集團有關中俄邊境口岸及自俄羅斯採購煤炭的未來計劃或會因有關俄羅斯法律架構的不明朗因素而變動

俄羅斯仍在發展支持市場經濟所需的法律架構。以下有關俄羅斯法律制度的風險因素導致本集團的法律及業務決策存在不明朗因素，當中眾多不明朗因素在較發達市場經濟體制國家並不存在：

- 憲法、聯邦法律、總統令及政府、內閣及地方法令、決策、決議及其他法令之間存在不一致；
- 地方、地區及聯邦規則及規例衝突；
- 缺乏詮釋法律的司法及行政指導；
- 因延遲執行或並無執行法律而導致監管架構出現重大漏洞；
- 法官及法院在詮釋法律時相對缺乏經驗；
- 缺乏獨立的司法機構；
- 司法機關內部腐敗；
- 政府機構的高度酌情權可能導致暫停或終止本集團許可證等專制行動；及
- 濫用不健全的破產程序。

由於俄羅斯法律的性質以及在經濟及政治改革的範圍、內容及速度方面的共識缺乏，加上俄羅斯司法制度的快速演變與市場發展未必始終一致，因此法律的可執行性及相關合憲性受到質疑，並導致模稜兩可、矛盾及異常。此外，俄羅斯立法經常涉及實施尚未頒佈的法規，導致監管架構出現大量漏洞。上述所有不足均可能影響本集團於俄羅斯行使權力或就他人提出的索償進行辯護的能力。

本集團的日後計劃包括在滿洲里及綏芬河中俄邊境口岸的中國境內興建及發展物流園區及其他設施。由於俄羅斯法律架構存在不明朗因素，因此本集團以目前預期的方式於中俄邊境口岸建設及發展投資計劃以及自俄羅斯採購煤炭的可行性或會受到重大不利影響。

風險因素

有關在中國經營業務的風險

本集團經營業績相當倚賴中國經濟、政治及法律發展

本集團在中國經營大部分業務，且預期近年會繼續在中國供應本集團所有煤炭產品。因此，中國經濟、政治及法律環境對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景的影響極大。中國經濟在很多方面與大多數發達國家的經濟不同，包括政府干預程度、發展水平、增長率、外幣管治、資金籌措及資源分配。

中國於過去30年不同地域及領域的經濟發展並不均衡。中國政府實行多種政策以鼓勵經濟發展及指導資源分配。該等措施可能對本集團有不利影響。例如，政府對資本投資的控制或本集團適用的稅項法規變更或會對本集團的財務狀況及經營業績有不利影響。

中國經濟正在從計劃經濟向市場經濟轉型，但中國絕大部分生產性資產仍由中國政府所有。中國政府持續控制該等資產及國家經濟的其他方面，對本集團業務有重大不利影響。中國政府亦透過分配資源、控制以外幣計值的債務款項付款、制定貨幣政策及向特定行業或公司提供優惠待遇，對中國經濟發展行使重大控制權。過往，中國政府實行多項措施，例如上調銀行存款準備金率以加強對商業銀行借出貸款及上調利率的能力，從而降低中國經濟特定部分視為過熱的增長率。該等措施及中國政府於日後的措施及政策可能對本集團的流動資產及資金來源以及經營業務的能力有重大不利影響。

本集團營業額主要以人民幣計值，而人民幣於資本賬目交易中不可自由兌換，且受匯率波動影響

本集團營業額主要以人民幣計值。中國政府控制人民幣對外幣的自由兌換及(於特定情況下)從中國匯出貨幣。根據中國現行外匯法規，倘本集團符合指定程序要求，則可在未經國家外匯管理局事先批准的情況下以外幣支付經常賬項目，包括溢利分派、利息付款及貿易相關交易開支。然而，倘將人民幣轉換為外幣及匯出中國以支付資本開支(例如償還以外幣計值的貸款)，則須經國家外匯管理局或其相應部門批准。

根據本集團的現時企業架構，本集團的收入主要來自中國附屬公司的股息付款。外幣短缺或會限制中國附屬公司匯出充足外幣以支付股息或向本集團支付其他款項或應付以外幣計值的債務款項的能力。倘外匯控制體系阻礙本集團獲得充足外幣以滿足貨幣需求，則本集團未必能夠以外幣向股東支付股息。

風險因素

此外，由於本集團的大部分未來現金流量金額將以人民幣計值，因此對貨幣兌換的任何現有及日後限制規定可能限制本集團自中國境外採購貨品及服務或為以外幣進行的業務活動提供資金的能力，可能影響本集團中國附屬公司透過債務或股權融資(包括自本集團貸款或注資的方式)取得外匯的能力。

此外，人民幣兌美元及其他貨幣的價值會波動，並受(其中包括)中國及國際政治經濟狀況變動影響。自一九九四年起，人民幣轉換為外幣(包括港元及美元)須以人民銀行每日根據前一個營業日銀行間外匯市場匯率與世界金融市場現行匯率釐定的匯率為準。二零零五年七月二十一日，中國政府採用更靈活的管理浮動匯率制度，以市場供需為基礎並參考一籃子外幣，允許人民幣價值在規定範圍內浮動。是項政策變更導致二零零五年七月二十一日至二零一零年六月三十日期間人民幣兌美元升值約21.9%。巨大國際壓力仍然存在，促使中國政府採用更為靈活的貨幣政策，或會導致人民幣兌美元進一步大幅升值。

由於本集團並無使用任何對沖工具防止匯率波動，故人民幣兌港元或美元或任何其他貨幣的升值均可能導致全球發售所得款項價值下降，而人民幣貶值或會對本集團應付以外幣計值的普通股股息的價值產生不利影響。此外，人民幣兌外幣的貶值可能導致本集團產品更昂貴，因而對中國客戶的吸引力減弱。所有該等因素均可能對本集團的財務狀況及經營業績有重大不利影響。

本集團營運受限於中國法律體系相關的不明朗因素，可能會限制本集團及潛在投資者可獲得的法律保護

本集團絕大部分業務均透過中國附屬公司於中國營運且受中國法律、法規及立法政策規管。本集團若干中國附屬公司一般須遵守中國外商投資法律及法規，特別是適用於外資企業的法律法規。中國法律體系以成文法為基礎。以往的法庭判決可引用作參考，惟作為先例的價值有限。具司法權的不同政府機構對中國多項法律、法規及規則的解釋往往並不一致，且該等法律、法規及規則的執行涉及不明朗因素，或會限制本集團可獲得的法律保障。中國法律、法規及規則及中國政府當局規定可能不時變動，且新規定可能限制本集團經營範圍或大幅增加本集團經營難度，甚至可能對本集團施加其他牌照許可要求。此外，中國行政及司法機關解釋及執行法定及協定條款時擁有重大酌情權，故較難估計行政及司法訴訟的結果，相較更成熟法律體系的保障，亦難以估計本集團享有的法律保障。該等不明朗因素或會妨礙本集團履行與業務夥伴及供應商訂立的合約的能力，可能對本集團的業務及經營業績有不利影響。

尋求認可及執行外國裁決或會面臨困難

本集團全部業務均於中國進行且絕大部分資產位於中國。此外，本集團大多數董事及行政人員均居於中國或香港。因此，可能無法於美國或中國境外的其他地方法向本集團董事及高級行政人員發出法律傳票，包括根據美國聯邦證券法或適用的州立證券法提出的訴訟。此外，本集團中國法律顧問金杜律師事務所表示，中國與美國或多個其他國家並未訂立條約，規定互相承認及執行對方法院的判決。因此，閣下或會難以在中國向本集團執行非中國法院的判決。

於二零零六年七月十四日，中國最高人民法院與香港政府簽署《最高人民法院關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》，自二零零八年八月一日起生效。根據該安排，任何指定的內地人民法院或任何指定的香港法院根據各方簽訂的書面選擇法院解決爭議的協議，就涉及支付金錢的民事及商業案件的強制性最終判決時，有關各方可向相關的內地人民法院或香港法院申請承認及執行裁決。然而，本集團知悉安排所賦予的權利可能有限，且對安排的解釋和根據安排決定的案件尚不完善，因此根據安排所作出的任何行動的結果及成效尚不明確。

本集團依賴附屬公司支付的股息應付現金需求

本集團為在英屬維爾京群島註冊成立的控股公司，絕大部分業務通過本集團中國附屬公司經營。本集團依賴中國附屬公司支付的股息應付不能透過中國境外發行股本或借貸來滿足的未來現金需求，包括向本集團股東支付股息及其他現金分派、償付本集團可能產生的任何債務及支付營運開支所需的資金，超逾的金額將依賴來自中國附屬公司的股息。中國法規現時規定僅可自根據中國公認會計準則釐定的累計溢利支付股息。根據適用於本集團中國各附屬公司的中國法律及法規，本集團中國各附屬公司每年須將按中國公認會計準則計算的除稅後溢利至少10%撥作法定儲備，直至該儲備的金額達至註冊資本的50%。該等儲備不可用於派付股息。該儲備供款來自本集團中國附屬公司的除稅後純利。此外，倘本集團任何中國附屬公司日後產生債務，則規管債務的條文或會限制向本集團支付股息或作出其他分派的能力。因此，中國各附屬公司以股息形式向本集團轉交純利的能力會因而受到限制。倘本集團中國附屬公司由於政府政策及法規，或由於彼等因無法產生所須現金流量而無法支付股息，則本集團或會無法支付股息、償還債務或支付開支，從而對本集團的業務、前景、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

風 險 因 素

根據中國企業所得稅法，本集團或會被視為中國居民企業，或須就本集團全球收入繳納中國稅項。根據中國現行稅法，本集團應付外商投資者的股息及出售本集團股份所得收益或須支付預扣稅

根據現時中華人民共和國企業所得稅法(「**中國企業所得稅法**」)，於中國境外成立而「**實際管理機構**」位於中國境內的企業視為居民企業，其全球收入一般須按25%的稅率繳納企業所得稅。中華人民共和國企業所得稅法實施條例(「**中國企業所得稅法實施條例**」)，規定「**實際管理機構**」指實際全面管理及控制企業的營運、人事、財務及資產的管理機構。於二零零九年四月，國家稅務總局發出通函，就控權股東為中國公司的海外註冊成立企業釐清「**實際管理機構**」的定義。然而，就有關釐定並非由中國企業所控制公司(如於本集團)的「**實際管理機構**」的定義並無官方實施規則。本集團大部分董事及高級管理人員現時均居於國內。上述因素可能對稅務機構釐定本集團是否為應納稅的中國居民企業有關連。然而，稅務機構並無就相關釐定公佈明確標準。

現時並無「**實際管理機構**」的官方法定或司法解釋或就此方面應用中國企業所得稅法的指引。就繳納中國稅項而言，根據中國稅法，本集團尚不確定本集團是否於中國擁有「**實際管理機構**」。本公司認為本集團並非應納稅的中國居民企業。然而，無法保證稅務機構會認可本集團的觀點。倘本公司被視為應納稅的中國居民企業，則本集團可能須就全球收入按25%的稅率繳納中國企業所得稅。

根據中國企業所得稅法及中國企業所得稅法實施條例，中國企業向身為「**非居民企業**」的投資者派付股息，而該等股息乃自中國境內所得，則須按10%或較低的條約稅率繳付中國所得稅。同樣，倘該等投資者轉讓股份獲得的收益被視為自中國境內獲得，亦同樣須按10%稅率繳納中國所得稅。倘本集團被視為中國「**居民企業**」，則並不確定本集團就股份派付的股息或閣下轉讓股份所得收益會否視為自中國境內所得者而須繳納中國稅項。倘根據中國企業所得稅法本集團須就向海外股東派付的股息支付中國預扣稅，或閣下轉讓股份須繳納中國所得稅，則閣下投資本集團股份的價值或會受重大不利影響。

中國有關離岸控股公司向中國實體直接投資及貸款的規定，或會拖延或限制本集團使用全球發售所得款項向本集團中國附屬公司額外注資或貸款

本集團作為離岸實體向中國附屬公司注資或貸款(包括全球發售所得款項)須受中國法例規限。例如，向本集團各中國附屬公司(為外商投資企業)提供的貸款不得超過根據相關中國法律獲准之投資總額與其註冊資本的差額，並須向國家外匯管理局地方分局辦理登記。此外，本集團向各中國附屬公司注資須獲中國商務部或相應地方部門批准。本集團無法向閣下保證本集團能及時或能夠獲得該等批准。倘本集團未能獲得批准，則本集團向其中

風險因素

國附屬公司進行股本注資或提供貸款或為其營運提供資金的能力或會受到不利影響，繼而可能不利附屬公司的流動資金、籌集營運資金及擴展項目資金與償付債務及承擔的能力。

有關全球發售及本集團股份的風險

本集團乃根據英屬維爾京群島法律註冊成立，而英屬維爾京群島法律對少數權益股東權益的保護或與香港或其他司法權區的法律不同，故或會難以保障閣下的權益

本集團乃根據英屬維爾京群島法律註冊成立，而英屬維爾京群島法律在若干方面與香港或其他投資者所在司法權區法律不同。本集團的企業事務受大綱及章程、公司法及英屬維爾京群島適用的普通法規管。有關少數權益股東權益保護的英屬維爾京群島法律在若干方面與其他司法權區根據成文法或現有司法先例訂立的法律不同。例如，公司法規定，根據公司法註冊成立或登記之公司的少數權益股東擁有法定權利，可在英屬維爾京群島公司或其董事違反或意圖違反公司法或英屬維爾京群島公司組織章程大綱或細則規定的情況下，向英屬維爾京群島高級法院提出派生訴訟。此外，股東如認為英屬維爾京群島公司對股東有或可能有壓制、不平等歧視或不公平損害行為，則可向英屬維爾京群島高級法院申請寬免。英屬維爾京群島高級法院基於公平公正原則，可發出一則或以上頒令，包括要求英屬維爾京群島公司或任何其他人士收購申請人的股份、要求英屬維爾京群島公司或任何其他人士向申請人作出賠償、規管英屬維爾京群島公司的日後事務行為、修訂英屬維爾京群島公司的組織章程大綱或細則、委任接管人或清盤人、責令修正英屬維爾京群島公司的公司記錄或撥回英屬維爾京群島公司或其任何董事違反公司法或英屬維爾京群島公司組織章程大綱或細則的任何決定或行為，即少數權益股東不論是否為英屬維爾京群島居民均可獲得的補救措施或與根據其他司法權區法律可獲得者不同。有關英屬維爾京群島法律及本集團大綱及細則概要，請參閱本招股書附錄六。

全球金融市場的動盪可能導致本集團股價大幅波動

二零零八年以來全球金融市場一直動盪而混亂，且全球經濟可能再度惡化，而彼等或會再受打擊。上市後，本集團股價及成交量或會面對與本集團經營表現或前景無關的類似市場波動及風險。可嚴重影響本集團股價波動的因素包括：

- 本集團業務或金融界的整體發展，包括政府直接干預金融市場的影響；
- 投資者認為我們可資比較的公司的經營及股價表現；
- 本集團或競爭對手公佈的發展策略、收購及其他重大事項；及

風險因素

- 全球金融市場、全球經濟及整體市況(包括利率或滙率以及股票與商品估值及波動)的變動。

由於上述市場波動，本集團股價或會大幅下跌，而閣下的投資價值或會受挫。

全球發售前，本集團股份並無公開市場，且本集團股份的流通性及市價可能波動

本集團股份於香港聯交所上市前並無公開市場。本集團股份的發售價由聯席賬簿管理人(代表承銷商)與本集團磋商後釐定，可能與上市後股份的市價不同。本集團已向香港聯交所申請股份上市及買賣。然而，並不保證本集團股份於香港聯交所的上市會形成股份交投活躍市場。本集團股份市價、流通性及成交量或會波動。可能影響本集團股份成交量及成交價的因素包括本集團營業額、盈利及現金流量變動、公佈新投資及中國法律及法規變更。本集團無法保證該等發展日後不會出現。此外，股份在香港聯交所上市而在中國擁有重大業務及資產的其他公司的股價過去曾經大幅波動，股價升跌未必直接與本集團的表現有關。

本集團無法向閣下保證將來會宣派股息

由於股息的宣派、派付與金額均會由本集團董事全權酌情考慮(當中包括)本集團的營運、財務狀況、現金需求及相關法律後釐定，故本集團無法向閣下保證將來會與業內其他公司一樣宣派或派付股息。請參閱「財務資料—股息及可分派儲備—股息」。

由於發售價高於每股有形資產淨值，故本公司全球發售股份認購人將會遭遇備考有形資產淨值即時攤薄。本集團日後再發行股本權益亦可能攤薄股東權益

本集團股份發售價會高於緊接全球發售前的每股有形資產淨值。因此，按最高發售價每股4.50港元計算，本集團股份買家將遭遇每股約2.71港元的即時攤薄影響。此外，本集團日後或會為擴充業務而再發行股本權益。倘本集團日後按低於每股有形資產賬面淨值的價格發行額外股份，則本集團股份買家的每股有形資產賬面淨值或會進一步攤薄。

未來在公開市場大量出售或可能出售本集團股份可導致本集團股份當時的市價下跌

本集團若干股東所持股份有自本集團股份開始在香港聯交所買賣當日起計的禁售期。

風險因素

本集團無法向閣下保證，該等限制屆滿後，有關股東不會出售彼等所持股份。全球發售後，於公開市場大量出售本集團股份或可能進行該等出售，會導致本集團當時股價下跌。

本集團股份市價或會低於發售價

發售價將於定價日釐定。然而，發售股份將在交付後方於香港聯交所開始買賣，預期為定價日後第六個營業日。因此，投資者可能無法於該期間出售或以其他方式買賣發售股份。因此，發售股份持有人須承受買賣開始時發售股份的價格可能因不利市況或於出售至買賣開始時期間可能出現的其他不利事態發展而低於發售價的風險。

本招股書所載若干事實及統計數字乃摘自官方政府刊物或其他行業刊物，未必準確

本招股書所載有關中國及本集團經營所在其他國家及彼等各自的經濟及行業的事實及統計數據乃直接或間接摘自官方政府刊物，一般認為可信。然而，本集團無法確保該等資料來源的質素及可靠性。本集團、聯席保薦人、承銷商或彼等各自的任何聯屬人士或顧問或參與全球發售的其他各方並無獨立核實上述事實及統計數字，因此本集團不就該等事實及統計數據是否準確發表任何聲明，且該等事實及統計數據可能與中國境內外編製的其他資料不符亦未必為最新的完整資料。基於資料收集方法可能有錯或無效以及公開資料與市場慣例不一致，本招股書所載事實及統計數據未必準確，亦未必可與其他機構編製的統計數據比較。再者，亦不保證該等資料乃按與其他地方編製的資料相同的基準呈列或編製，水準及準確程度亦可能不同。無論如何，投資者務請仔細衡量該等事實及統計數據。

閣下務請細閱整份招股書且本集團強烈建議投資者切勿信賴報章或其他媒體所載而本招股書並無披露或與本招股書所載者不符的任何資料

在本招股書刊發前，或在本招股書刊發後但全球發售完成前，報章及媒體或會作出有關本集團及全球發售的報道。本集團謹向有意投資者強調，本集團概不對並非本集團董事或管理層發出且未經本集團授權的該等資料的準確性及完整性承擔任何責任。本集團不就報章或其他媒體所載或引述的任何資料的適當性、準確性、完整性或可靠性，或報章或其他媒體對本集團或本集團股份的任何預測、觀點或意見是否公平或恰當發表任何聲明。本集團董事不就任何與本招股書所載資料不符或衝突的任何陳述承擔責任。因此，有意投資者決定是否購買本集團股份時，務請僅倚賴本招股書所載財務、經營及其他資料以及申請表格。申請購買本集團全球發售股份後，閣下將視為同意並無倚賴本招股書及申請表格以外的任何資料。