

正業國際控股有限公司

ZHENGYE INTERNATIONAL HOLDINGS COMPANY LIMITED

(於百慕達註冊成立的有限公司)

股份代號: 3363

全球發售



獨家保薦人



聯席全球協調人及聯席賬簿管理人



重要提示

倘閣下對本招股章程的任何內容有任何疑問，應徵詢獨立的專業意見。

正業國際控股有限公司

(於百慕達註冊成立的有限公司)

全球發售

發售股份數目：125,000,000股新股份(視乎超額配股權而定)
國際配售股份數目：112,500,000股新股份(可予調整及視乎超額配股權而定)
香港公開發售股份數目：12,500,000股新股份(可予調整)
發售價：每股發售股份1.43港元
(另加1%經紀佣金、0.003%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費，須於申請時繳足並可予退還)
面值：每股0.10港元
股份代號：3363

獨家保薦人



聯席全球協調人及聯席賬簿管理人



香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本招股章程的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本招股章程全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本招股章程連同本招股章程附錄六「送呈香港公司註冊處處長及百慕達公司註冊處處長文件」一段所列明的文件，已根據公司條例第342C條的規定送呈香港公司註冊處處長登記。本招股章程副本連同申請表格副本已根據公司法於百慕達公司註冊處登記備案。證監會、香港公司註冊處處長及百慕達公司註冊處處長對本招股章程或上述任何其他文件的內容概不負責。

作出任何投資決定前，有意投資者應仔細考慮本招股章程內所載的所有資料，包括本招股章程「風險因素」一節所述的風險因素。

香港公開發售股份的有意投資者應注意，倘於上市日期上午八時正(香港時間)前任何時間發生本招股章程「包銷」一節「終止理由」一段所載的任何事件，則聯席全球協調人(代表香港包銷商)有權發出書面通知，終止香港包銷商根據香港包銷協議須予履行的責任。有關終止條款的進一步詳情載於本招股章程「包銷」一節「終止理由」一段。有意投資者應仔細閱讀此節的進一步詳情。

本公司並未採取任何行動，以准許發售股份在香港以外的任何司法權區提呈發售，或准許本招股章程在此等司法權區予以派發。因此，在任何未獲准提呈發售或提出發售邀請的香港以外的司法權區，或向任何人士提呈發售或提出發售邀請即屬違法的情況下，本招股章程或相關申請表格均不得用作，亦不構成(且不擬構成)提呈發售或提出發售邀請。在其他司法權區派發本招股章程或相關申請表格、提呈發售及銷售發售股份，均可能受法律限制，故此擁有本招股章程或任何相關申請表格的人士應留意並遵守任何該等限制。倘未能遵守該等限制，則或會構成違反適用的證券法。

二零一一年五月二十四日

預期時間表

倘若以下香港公開發售的預期時間表有任何更改，本集團將在香港於南華早報(以英文)、香港經濟日報(以中文)、本公司網站www.zhengye-cn.com及聯交所網站www.hkexnews.hk發出公佈。

二零一一年⁽¹⁾

根據網上白表服務通過指定網站

www.hkeipo.hk完成電子申請的截止時間⁽²⁾ 五月二十七日(星期五)上午十一時三十分
開始辦理申請登記⁽³⁾ 五月二十七日(星期五)上午十一時四十五分
遞交白色及黃色申請表格的截止時間⁽³⁾ 五月二十七日(星期五)中午十二時正
向香港結算發出電子認購指示的截止時間⁽³⁾⁽⁴⁾ 五月二十七日(星期五)中午十二時正
通過網上銀行轉賬或繳費靈付款完成轉賬
網上白表申請付款的截止時間 五月二十七日(星期五)中午十二時正
截止辦理申請登記. 五月二十七日(星期五)中午十二時正

在(a)南華早報(以英文)及香港經濟日報(以中文)；

(b)本公司網站www.zhengye-cn.com；及(c)聯交所網站

www.hkex.com.hk公佈國際配售踴躍程度、

香港公開發售的認購申請水平及

香港公開發售股份的配發基準 六月二日(星期四)或之前

本招股章程「如何申請認購香港公開發售股份 — 15.公佈香港公開發售結果」

一節所述通過各種渠道(包括

本公司網站www.zhengye-cn.com、

聯交所網站www.hkexnews.hk及

卓佳證券登記有限公司網站www.tricor.com.hk/ipo/result)

公佈香港公開發售的申請結果，以及成功申請人的

香港身份證／護照／香港商業登記證號碼. 六月二日(星期四)起

寄發全部或部分獲接納的香港公開發售申請的發售股份股票

或將發售股份股票寄存入中央結算系統⁽⁶⁾. 六月二日(星期四)或之前

預期時間表

寄發全部獲接納(倘適用)，以及全部或部分未獲接納的
香港公開發售申請的網上白表電子自動退款指示及
退款支票⁽⁵⁾⁽⁶⁾ 六月二日(星期四)或之前

股份於上午九時正開始於主板買賣 六月三日(星期五)

附註：

1. 除另有指明外，所有時間及日期均指香港時間及日期。
2. 於遞交申請最後日期上午十一時三十分後，閣下不得通過指定網站 www.hkeipo.hk 遞交閣下的申請。倘閣下於上午十一時三十分前已遞交閣下的申請並已通過指定網站取得申請參考編號，則閣下將獲准(藉著完成全部申請股款的支付)繼續辦理申請手續，直至遞交申請最後日期中午十二時正(即停止辦理申請登記之時)為止。
3. 倘二零一一年五月二十七日(星期五)上午九時正至中午十二時正期間任何時間香港發出「黑色」暴雨警告訊號或八號或以上熱帶氣旋警告訊號，則不會在該日辦理申請登記，並於當日暫停辦理有關事宜。有關詳情載於本招股章程「如何申請認購香港公開發售股份」一節「12.惡劣天氣對開始登記申請的影響」一段。
4. 通過**電子認購指示**申請認購香港公開發售股份的申請人請參閱本招股章程「如何申請認購香港公開發售股份」一節「9.如何通過向香港結算發出**電子認購指示**提出申請」一段。
5. 對於全部或部分不成功的香港公開發售申請及全部或部分申請成功但發售價低於申請時每股發售股份應付的價格的申請，本公司會發出／寄發網上白表電子自動退款指示及退款支票。申請人提供的香港身份證號碼或護照號碼的部分字符或(如屬聯名申請人)排名首位申請人的香港身份證號碼或護照號碼的部分字符，可能將印於申請人的退款支票(如有)上。有關資料亦會轉交第三方以便辦理退款手續。兌現申請人的退款支票前，銀行可能要求核實申請人的香港身份證號碼或護照號碼。倘申請人未正確填寫香港身份證號碼或護照號碼可能導致延誤退款支票的兌現或使其無效。
6. 根據香港公開發售以**白色**申請表格或通過**網上白表**服務申請1,000,000股或以上香港公開發售股份，並在其申請表格上表明擬親自領取任何退款支票及股票的申請人，可於二零一一年六月二日(星期四)上午九時正至下午一時正，親臨本集團的香港股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓)領取其退款支票及股票。選擇親自領取的個人申請人不得授權任何其他人士代為領取。選擇親自領取的公司申請人必須由授權代表攜帶蓋上公司印章的授權書領取。個人申請人與公司代表領取時，必須出示卓佳證券登記有限公司接納的身份證明及(如適用)文件。根據香港公開發售以**黃色**申請表格申請1,000,000股或以上香港公開發售股份的申請人可親自領取退款支票(如適用)，惟不得選擇領取彼等的股票。彼等的股票將存入中央結算系統，以記存於彼等的指定中央結算系統參與者股份戶口或中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口(如適用)。填寫**黃色**申請表格的申請人領取退款支票的程序與填寫**白色**申請表格

預期時間表

的申請人無異。向香港結算發出**電子認購指示**申請認購香港公開發售股份的申請人，應參閱本招股章程「如何申請認購香港公開發售股份 — 9.如何通過向香港結算發出**電子認購指示**提出申請」一節所載的有關詳情。未獲領取的股票(如適用)及退款支票(如適用)將以普通郵遞方式寄往有關申請上所示的地址，郵誤風險概由申請人承擔。進一步資料載於本招股章程「如何申請認購香港公開發售股份 — 17.寄發／領取股票、電子自動退款指示及退款支票」一節。

待(i)全球發售成為無條件；及(ii)本招股章程「包銷」一節「終止理由」一段所述的終止權並無行使並已失效後，發售股份的股票方會於上市日期上午八時正(香港時間)成為所有權的有效憑證。

目 錄

本招股章程由正業國際控股有限公司僅就香港公開發售及香港公開發售股份刊發，並非出售或購買香港公開發售股份以外任何證券之要約或邀請，亦不得用作亦並非任何其他司法權區或任何其他情況下之出售或購買之要約或邀請。本公司概無採取任何行動以獲准在香港以外任何司法權區公開發售發售股份或派發本招股章程。在其他司法權區派發本招股章程及發售發售股份均受限制，除非根據相關證券監管機構的登記或授權而獲該等司法權區相關證券法例准許或豁免遵守相關證券法例，否則不得進行上述事宜。

閣下僅應依賴本招股章程及申請表格所載資料作出投資決定。

本集團並無授權任何人士向閣下提供與本招股章程所載內容不符的資料。

閣下不應將本招股章程以外的任何資料或聲明視為已獲本集團、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、任何包銷商、本集團或彼等各自的任何董事或參與全球發售的任何其他人士或各方授權而加以依賴。

謹請注意，本招股章程各圖表所載總額與該等圖表個別項目的總和或會因四捨五入而不同。

	頁次
預期時間表	i
目錄	iv
概要	1
釋義	12
詞彙	23
前瞻性陳述	25
風險因素	26
豁免嚴格遵守上市規則	48
有關本招股章程及全球發售的資料	51
董事	54
參與全球發售的各方	55

目 錄

	頁次
公司資料	58
行業概覽	60
監管概覽	88
企業歷史、發展及重組	106
業務	118
與控股股東的關係	170
關連交易	174
董事、管理人員及員工	179
根據證券及期貨條例須予披露的權益及主要股東	186
股本	188
財務資料	190
未來計劃及所得款項用途	231
包銷	232
全球發售的架構及條件	241
如何申請認購香港公開發售股份	247
附錄一 — 會計師報告	I-1
附錄二 — 未經審核備考財務資料	II-1
附錄三 — 物業估值	III-1
附錄四 — 本公司組織章程及百慕達公司法概要	IV-1
附錄五 — 法定及一般資料	V-1
附錄六 — 送呈香港公司註冊處處長及百慕達公司註冊處處長及備查文件	VI-1

概 要

本概要旨在向閣下提供本招股章程所載資料的概覽。由於下文僅屬概要，故並無載列對閣下而言可能屬重要的所有資料。閣下在決定投資於發售股份前務須閱讀整份招股章程。

任何投資均存在風險。有關投資於發售股份的若干特定風險載於本招股章程「風險因素」一節。閣下在決定投資於發售股份前務須細閱該節。

本概要所用詞彙的釋義載於本招股章程「釋義」一節。

概覽

本集團是中國紙製包裝產品製造商，能夠提供紙製包裝服務，並具備瓦楞芯紙製造能力。本集團為一家綜合廢紙回收、製造瓦楞芯紙及生產紙製包裝產品(用以取代普遍認為對環境構成不利影響的泡沫及塑料物料等傳統包裝物料)等程序的生產企業。

本集團的主要產品為(i)紙製包裝產品，主要包括瓦楞紙箱及其他配套產品如蜂窩紙製產品，適合用於消費品包裝，尤其是家用空調及其他小型家電；及(ii)高強度瓦楞芯紙，分為不同級別及不同規格，以配合多種工業用途，主要出售予瓦楞紙板及紙箱的製造商(包括本集團的包裝製造附屬公司，即正業包裝(中山)、正業包裝(珠海)及正業聯合包裝)。為應對日益增加的市場需求，我們自二零一零年十二月起開展蜂窩紙製產品的商業生產。

下表列示本集團於往績記錄期按業務劃分的收入明細分析：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	人民幣 千元	佔總額 百分比	人民幣 千元	佔總額 百分比	人民幣 千元	佔總額 百分比
按產品劃分的收入						
紙製包裝產品	371,571	44.4%	388,497	52.3%	565,942	53.7%
瓦楞芯紙	<u>464,838</u>	55.6%	<u>354,854</u>	47.7%	<u>487,360</u>	46.3%
總計	<u>836,409</u>	100.0%	<u>743,351</u>	100.0%	<u>1,053,302</u>	100.0%

概 要

下表顯示中國家用空調、小型家電及食品調味料製造商於往績記錄期佔本集團紙製包裝產品銷售比重：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	佔銷售		佔銷售		佔銷售	
	人民幣 千元	總額 百分比	人民幣 千元	總額 百分比	人民幣 千元	總額 百分比
客戶分部						
家用空調	185,907	50%	185,845	48%	335,934	59%
小型家電	66,960	18%	82,216	21%	117,152	21%
食品調味料	64,431	17%	77,096	20%	81,057	14%
其他	54,273	15%	43,340	11%	31,799	6%
總計	<u>371,571</u>	<u>100%</u>	<u>388,497</u>	<u>100%</u>	<u>565,942</u>	<u>100%</u>

本集團的瓦楞芯紙，除內部耗用外，也會售予第三方。下表列出往績記錄期內本集團瓦楞芯紙售予第三方及售予本集團內公司的百分比：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
第三方 (附註)	87%	78%	81%
本集團內公司	13%	22%	19%

附註： 第三方包括並非本集團內公司的瓦楞紙板和紙箱製造商。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
已售產品數量			
紙製包裝產品 (千平方米)	109,895	127,406	164,686
瓦楞芯紙 (千噸)	177	183	168
平均售價 (人民幣)			
紙製包裝產品 (每平方米)	3.4	3.0	3.4
瓦楞芯紙 (每噸)	2,626	1,939	2,901

產品

本集團的主要產品為(i)紙製包裝產品，主要包括瓦楞紙箱及其他配套產品如蜂窩紙製產品；及(ii)高強度瓦楞芯紙。於往績記錄期，我們約44.4%、52.3%及53.7%的總收入來自紙製包裝產品，其中約22.2%、25.0%及31.9%來自對家用空調製造商的銷售。

概 要

根據受本集團委託編製的思緯報告，於二零零九年中國家用空調紙製包裝佔中國主要家電(即所謂「白色家電」)紙製包裝業務的總收入的約24.0%。我們為中國最大的家用空調紙製包裝產品供應商，截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團的銷量及收入分別佔中國全國家用空調紙製包裝產品約28.7%及25.7%。此外，根據中國包裝聯合會，按產量計算，截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團為中國家用空調的最大紙製包裝產品供應商。有關中國包裝聯合會的背景和行業地位，請參閱本招股章程「釋義」一節。截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團的紙製包裝產品約佔中國空調紙製包裝產品產量約30.5%。本集團向各行各業的消費品製造商銷售紙製包裝產品，尤其以白色家電主要製造商為目標，如格力、美的及格蘭仕。

由於我們認為瓦楞芯紙的質量對生產優質紙製包裝產品尤其重要，本集團亦製造高強度瓦楞芯紙，以滿足本集團對紙製包裝產品生產中的瓦楞芯紙需求。本集團同時致力持續開發及生產低定量瓦楞芯紙，以確保可穩定供應本集團生產紙製包裝產品所需的優質原材料。

客戶及供應商

本集團的紙製包裝產品的目標客戶為中國大型家電、食品調味料、資訊科技和消費電子產品製造商。本集團擬與上述企業建立長期的合作關係，並通過訂貨系統就個別批次進行採購。此外，本集團已經建立了穩固的瓦楞芯紙客戶群，我們亦採用個別採購批次的訂單銷售模式。目前，本集團生產和銷售瓦楞芯紙及紙製包裝產品，主要的客戶是瓦楞紙板及紙箱和各行業消費品製造商，例如家電、食品調味料、電單車及資訊科技產品的製造商。截至二零一零年十二月三十一日止三年各年，我們的客戶總數分別為274、331及346位，大部分與本集團平均建立了三至七年的業務關係。本集團與主要客戶已建立了約七年的長期業務關係，例如格力、美的及格蘭仕，全屬中國的主要家電製造商。

概 要

往績記錄期內，格力、美的及格蘭仕佔銷售比例如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	佔銷售總額 百分比%	佔銷售總額 百分比%	佔銷售總額 百分比%
格力	12.3	14.3	19.3
美的	6.1	6.8	8.3
格蘭仕	6.6	10.9	10.1

為了在本公司供應商中覓得較優惠的定價條款，並避免依賴任何單一供應來源，本集團與多位主要原材料及煤炭供應商保持緊密的業務關係。截至二零一零年十二月三十一日止三年各年，我們的供應商總數分別為467、412及543位，與本集團平均建立了三至七年的業務關係。鑒於本集團與其供應商保持良好關係，本集團可得益於品質保證、具競爭力採購價格以及穩定準時交付，從而降低存貨成本。由於廢紙、原紙等主要原材料及煤並不稀有，亦不難採購，因此董事預計採購該等原材料，不會有任何重大困難。往績記錄期內，我們並未遇到任何主要原材料嚴重短缺的情況。為保持業務靈活性，本集團未曾與其供應商訂立任何長期協議。

生產設施

瓦楞紙箱生產線

於最後實際可行日期，本集團分別在中國廣東省中山的製紙工廠和中國廣東省中山及珠海的四家紙製包裝加工廠進行生產活動，該等工廠佔總建築樓面面積約213,800平方米。

我們的四家紙製包裝加工廠共有八條生產線，瓦楞紙箱及其他配套產品如蜂窩紙製產品的設計年產能合計約316,180,000平方米。其中六條生產瓦楞紙箱，其餘兩條生產蜂窩紙製產品。正業包裝(珠海)瓦楞紙箱第二條生產線於二零一零年九月設立，二零一零年十二月投產。兩條蜂窩紙製產品生產線於二零一零年上半年完成建設，二零一零年九月三十日投入試產，二零一零年十二月完成首批銷售訂單。截至二零一零年十二月三十一日止年度大部分餘下生產線的使用率高達70%以上。

瓦楞芯紙生產線

於最後實際可行日期，本集團擁有一條設計年度總產能約為220,000噸瓦楞芯紙的生產線，包括造紙機三台和供漿系統。我們正設立第四台設計年產能約80,000噸瓦楞芯紙的造紙機，預期於二零一一年下半年投產。截至二零一零年十二月三十一日止年度，投產的造紙機有效運行率不低於90%。所有供漿系統、造紙機均設有自動化在線品質控制，以確保產品得到有效的品質保證。

有關生產設施的詳情，請參閱本招股章程「業務 — 生產 — 生產設施」。

擴建計劃

鑒於中國中部地區的潛在商機，正業包裝(鄭州)於二零一一年四月二十七日正式成立，目的是我們擬在中國河南省鄭州市設立配置三條生產線的新紙製包裝生產工廠，預計自二零一一年尾季為本集團帶來最多約106,920,000平方米瓦楞紙箱、7,700,000平方米蜂窩紙製產品及其他配套產品的額外年產能。我們在鄭州市進行的業務拓展仍屬初步階段，我們將適時向主管機構申請所有適用的執照及許可證。

此外，本集團於二零一零年九月十日成立正業包裝(合肥)，作為在中國安徽省合肥市的一家新生產基地，而合肥市預期將成為新興的家電業樞紐。預期該生產基地將配置三條生產線，為本集團自二零一二年首季新增最多約148,500,000平方米瓦楞紙箱、7,700,000平方米蜂窩紙製產品及其他配套產品的額外年產能。本集團已就合肥市項目的基礎建設計劃(如工廠及辦公室大樓)向主管機構備案，但我們尚未進行有關土地用途、環境保護及建設規劃等程序。

概 要

下表列出我們的擴建計劃、截至最後實際可行日期估計投資總額及資金來源等詳情：

擴建計劃詳情	擴建現況	預計投產日期	截至最後實際		估計投資總額(人民幣)及資金來源
			可行日期的投資總額	預計付款完成時間表	
在中國河南省鄭州市設立生產工廠，從事製造紙製包裝產品及包裝裝潢印刷品印刷。	正業包裝(鄭州)於二零一一年四月二十七日正式成立。我們將適時向主管機構申請所有適用的執照及許可證。 我們預期於二零一一年六月底前取得建設許可證並開始動工。	二零一一年尾季	無	二零一二年第三季前	人民幣133,300,000元； 全球發售所得款項 淨額及營運資金
於中國安徽省合肥市設立生產工廠，從事製造紙製包裝產品及包裝裝潢印刷品印刷。	正業包裝(合肥)於二零一零年九月十日在中國成立。我們將適時向主管機構申請所有適用的執照及許可證。 我們預期於二零一一年第三季取得建設許可證並開始動工。	二零一二年首季	人民幣 6,750,000元	二零一三年首季前	人民幣122,300,000元； 全球發售所得款項 淨額及營運資金

財務資料概要

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度合併全面收益表及合併財務資料報表的摘要資料概要，以及於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日的合併資產負債表的摘要資料概要，乃摘錄自本招股章程附錄一所載本公司會計師報告內的合併財務資料。閣下應細閱本招股章程附錄一內的全部財務資料(包括其附註)，以獲取進一步詳情。

概 要

下表載列截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度合併全面收益表的資料概要：

合併全面收益表

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
收入	836,409	743,351	1,053,302
銷售成本	<u>(733,530)</u>	<u>(604,273)</u>	<u>(866,267)</u>
毛利	102,879	139,078	187,035
其他收入	5,610	6,528	5,275
其他收益及虧損	2,208	(894)	13,522
分銷及銷售費用	(20,130)	(20,504)	(23,970)
行政及其他開支	(42,424)	(38,877)	(66,974)
融資成本	<u>(17,860)</u>	<u>(13,062)</u>	<u>(17,567)</u>
稅前溢利	30,283	72,269	97,321
所得稅開支	<u>(5,817)</u>	<u>(10,005)</u>	<u>(16,211)</u>
年度溢利及全面收益總額	<u>24,466</u>	<u>62,264</u>	<u>81,110</u>
每股基本盈利 (人民幣)	<u>0.07</u>	<u>0.17</u>	<u>0.22</u>

下表載列於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日合併資產負債表的資料概要：

合併財務狀況表

	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
非流動資產	280,794	289,577	356,668
流動資產	487,449	599,549	790,553
流動負債	491,776	559,200	842,181
流動(負債)/資產淨值	(4,327)	40,349	(51,628)
資產總值減流動負債	276,467	329,926	305,040
非流動負債	10,692	15,431	15,254
權益總額	265,775	314,495	289,786

經營業績

截至二零一零年十二月三十一日止三年各年，我們的紙製包裝產品收益分別約佔總收入44.4%、52.3%及53.7%。往績記錄期內，我們的紙製包裝產品的每平方米平均售價保持穩定，介乎

概 要

每平方米約人民幣3.0元至每平方米人民幣3.4元之間，但由於我們加強推廣紙製包裝產品、有利的市況推高客戶對該等產品的需求，再加上我們於往績記錄期致力擴大客戶群，從過往側重空調業拓展至家電及食品調味料等多個不同行業，因此令往績記錄期內的紙製包裝產品銷售貢獻有所增長。隨著紙製包裝產品佔收入份額不斷增加，我們於往績記錄期錄得整體毛利率增長愈趨穩定。這主要由於紙製包裝產品分部的定價及成本結構更加穩定。此外，隨著紙製包裝產品所佔收入比例不斷提高，而我們給予紙製包裝產品客戶的信用期較長，我們可能會面對付款週期延長的風險。詳情請參閱本招股章程「財務資料 — 若干全面收益表項目的概況 — 收入 — 紙製包裝產品」一節。

截至二零一零年十二月三十一日止三年各年，我們的瓦楞芯紙收入分別約佔總收入55.6%、47.7%及46.3%。本集團生產的瓦楞芯紙優先供應內部以滿足生產紙製包裝產品所需，旨在確保產品品質。截至二零一零年十二月三十一日止三年各年，我們向第三方採購的瓦楞芯紙，分別僅佔我們耗用量的約24%、10%及27%。因此，永發紙業在我們的綜合營運中擔當重要角色，既滿足正業包裝(中山)、正業包裝(珠海)及正業聯合包裝的營運需求，又向第三方出售優質瓦楞芯紙，為本集團賺取穩定收入。同期，在本集團生產紙製包裝產品時耗用內部瓦楞芯紙後，約87%、78%及81%的瓦楞芯紙售予第三方。同時，我們的瓦楞芯紙每噸平均售價維持於約人民幣1,939元至人民幣2,901元。詳情請參閱本招股章程「財務資料 — 收入 — 瓦楞芯紙」一節。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 百分比	二零零九年 百分比	二零一零年 百分比
毛利率			
紙製包裝產品	18.4%	21.5%	18.3%
瓦楞芯紙	7.4%	15.6%	17.1%
總計	12.3%	18.7%	17.8%

截至二零一零年十二月三十一日止三個財政年度各年，我們分別錄得毛利約人民幣102,900,000元、人民幣139,100,000元及人民幣187,000,000元；截至二零一零年十二月三十一日止三個財政年度各年的毛利率則分別約為12.3%、18.7%及17.8%。

本集團截至二零零八年十二月三十一日止年度的瓦楞芯紙毛利率約為7.4%，較截至二零零九年十二月三十一日止年度為低。由於全球金融危機爆發，瓦楞芯紙於二零零八年末市價大幅下跌，故本

概 要

集團調整了瓦楞芯紙售價。由於二零零八年末危機爆發後瓦楞芯紙平均售價之跌幅高於廢紙二零零八年平均採購成本之降幅，導致我們的毛利率下跌。

於二零零九年，全球經濟於金融危機之後逐步改善，本集團瓦楞芯紙的毛利率隨之大幅上升。截至二零零九年十二月三十一日止年度至截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團瓦楞芯紙毛利率由約15.6%增加至17.1%。同年，紙製包裝產品截至二零零九年十二月三十一日止年度毛利率增至約21.5%，截至二零一零年十二月三十一日止年度則減至約18.3%。紙製包裝產品毛利率下降的主要原因是，截至二零一零年十二月三十一日止年度，原紙成本增加。詳情請參閱本招股章程「財務資料 — 若干全面收益表項目的概況 — 毛利及毛利率」一節。

於二零零八年十二月三十一日及二零一零年十二月三十一日，我們的流動負債淨額分別約為人民幣4,300,000元及人民幣51,600,000元。主要為我們動用中國持牌銀行提供的短期銀行借貸，為各財政期間的業務營運及資本開支提供資金。詳情請參閱本招股章程「財務資料 — 流動資金、財政資源及資本結構」一節。

董事已確認，自二零一零年十二月三十一日起至本招股章程刊發日期為止，本集團的財務及貿易狀況或前景並無重大不利轉變。

法律及監管事宜

往績記錄期內，我們因一時疏忽，對若干法律法規有不同性質的違反，包括未向相關政府部門申請安排恰當的物業驗收程序；未為若干僱員提供住房公積金；未於指定期限內對若干中國附屬公司作出資本出資。於最後實際可行日期，我們已採取補救措施，糾正不合規事宜。有關不合規事宜、已採取的補救行動及現況，請參閱本招股章程「業務 — 法律及監管事宜」一節。

中國政府鼓勵家電消費的措施

由於個人可支配收入增長強勁，且中國生活水準逐漸提高，無論在是消費數量還是購買金額上，預期對「白色家電」的需求將會繼續上升。此外，鑒於國家實施鼓勵家電消費的家電下鄉政策，預期家電整體銷量將持續攀升。董事相信，上述鼓勵家電消費的措施，可刺激家電需求，從而使我們的客戶（其中包括主要家電製造商），對我們紙製包裝產品的需求有所增加。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，我們來自紙製包裝產品分部的收入中，銷售約人民幣252,900,000元、人民幣268,100,000元及人民幣453,100,000元或約68%、69%及80%來自家電製造商，分別佔同期總收入約30%、36%及43%。家電下鄉計劃將於二零一二年十一月三十日結束，另一國家政策以舊換新計劃則將於二零一一年十二月三十一日結束。此外，社會提倡環保，亦刺激環保包裝的需求。董事相信，在包裝上全面取代使用泡沫及塑膠的趨勢推動替代包裝物料（如瓦楞芯紙）及替代包裝產品（包括瓦楞

概 要

紙板及紙箱)的需求增長，亦為本集團的紙製包裝產品提供了快速增長潛力。根據包裝報告，中國包裝業的發展與國內消費需求高度相關，中國瓦楞紙箱包裝業將有龐大增長潛力，預計未來三年的複合年增長率約為14.9%。

鑒於(i)本集團著力為大型家電企業提供紙製包裝產品，尤其在包裝設計及產品開發方面，可用以取代傳統包裝物料；(ii)與本集團主要客戶所建立的長期合作關係(不少客戶為中國著名的品牌持有人)；(iii)本集團高度自動化的生產線及嚴謹的品質控制措施；(iv)本集團生產優質瓦楞芯紙的能力，以確保本集團的包裝業務可取得穩定關鍵優質原材料供應；及(v)本集團專業管理團隊擁有豐富行業知識及管理經驗，因此董事對本集團在紙製包裝業內所具備的競爭力充滿信心，並將緊緊把握中國對優質瓦楞芯紙及紙製包裝產品需求的預期增長機遇，因為這類產品可用以取代普遍認為對環境構成不利影響的傳統包裝物料，如泡沫及塑料物料。

所得款項淨額的建議用途

董事擬將全球發售所得款項淨額用作支付其資本開支及支持業務擴展、鞏固資本基礎及改善整體財務狀況。根據發售價1.43港元計算，假設超額配股權未獲行使，及經扣除我們就全球發售應付的包銷佣金及估計開支後，全球發售所得款項淨額估計約為140,900,000港元。本公司董事目前擬將該等全球發售所得款項淨額用作以下用途：

- 約49,300,000港元(相當於估計所得款項淨額總數約35%)，用於本集團在中國合肥市設立新生產基地的生產設施；
- 約42,300,000港元(相當於估計所得款項淨額總數約30%)，用於本集團在中國鄭州市設立新生產基地的生產設施；
- 約25,400,000港元(相當於估計所得款項淨額總數約18%)，用於提升生產設施；
- 約7,000,000港元(相當於估計所得款項淨額總數約5%)，用於研究及開發；
- 約2,800,000港元(相當於估計所得款項淨額總數約2%)，用於提升企業資源規劃系統；

概 要

- 約14,100,000港元(相當於估計所得款項淨額總數約10%)，用作一般營運資金。

我們擬於所得款項淨額到位後盡快用於上述用途。

倘超額配股權獲悉數行使，則全球發售所得款項淨額將增加至約166,800,000港元。本集團擬按上述比例將額外所得款項淨額用作上述用途。

倘若全球發售所得款項淨額並非即時用作上述用途或本集團未能實行原定未來發展計劃的任何部分，則在符合本集團最佳利益的情況下或會將該等款項以短期存款方式存入香港及／或中國的持牌銀行及／或認可金融機構。本集團亦將於相關年報披露存款資料。

全球發售的統計數字

	根據發售價 1.43港元計算
市值 ⁽¹⁾	715,000,000港元
備考經調整每股合併有形資產淨值 ⁽²⁾	1.0港元

附註：

- (1) 市值乃根據預期將於全球發售及資本化發行完成後發行的500,000,000股股份計算，惟不計及因行使超額配股權及行使根據購股權計劃而可能授出的任何購股權而可能發行的任何股份。
- (2) 未經審核備考經調整每股合併有形資產淨值乃於作出本招股章程附錄二「未經審核備考財務資料」一節所載調整後，根據預期將於全球發售及資本化發行完成後合共發行的500,000,000股股份計算，惟不計及因行使超額配股權及行使根據購股權計劃而可能授出的任何購股權而可能發行的任何股份。

倘若超額配股權獲悉數行使，則已發行股份數目將增加18,750,000股(惟並無計及因行使根據購股權計劃可能授出的任何購股權而可能配發及發行的任何股份)。

釋 義

於本招股章程內，除文義另有所指外，下列詞語及詞彙具有以下涵義：

「申請表格」	指	香港公開發售使用的 白色、黃色及綠色 申請表格，或如文義所指，其中一份該等申請表格
「認購申請登記表」	指	香港公開發售的認購申請登記表
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港銀行一般進行正常銀行業務的任何日子(除星期六、星期日及公眾假期除外)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「細則」	指	本公司於二零一一年三月四日批准及採納的細則(以不時經修訂或補充者為準)
「複合年增長率」	指	複合年增長率，「CAGR」為其英文縮寫
「資本化發行」	指	將本公司股份溢價賬中的若干進賬款項撥充資本而發行新股份，詳情載於本招股章程附錄五「有關本公司及其附屬公司的其他資料 — 3.全體股東於二零一一年三月四日、二零一一年三月九日及二零一一年五月十九日通過的書面決議案」一段
「中央結算系統」	指	香港結算設立及營運的中央結算及交收系統
「中央結算系統結算參與者」	指	獲准以直接結算參與者或全面結算參與者身份參與中央結算系統的人士
「中央結算系統託管商參與者」	指	獲准以託管商參與者身份參與中央結算系統的人士
「中央結算系統投資者戶口持有人」	指	獲准以投資者戶口持有人身份參與中央結算系統的人士，可以是個別人士、聯名個別人士或公司
「中央結算系統參與者」	指	中央結算系統結算參與者、中央結算系統託管商參與者或中央結算系統投資者戶口持有人
「北京華經縱橫諮詢」	指	北京華經縱橫諮詢有限公司為一家研究、諮詢及系統整合公司，為政府、銀行、學校及商務客戶提供資料及市場資訊，為獨立第三方

- 「以舊換新計劃」 指 國務院根據於二零零九年六月一日頒佈實施的《國務院辦公廳關於轉發發改委等部門促進擴大內需鼓勵汽車家電以舊換新實施方案的通知(國辦發[2009]44號)》及於二零零九年六月二十八日頒佈的有關操作細則，推出的家電以舊換新實施方案計劃。根據此計劃，居民購買任何五類新家電，包括彩電、電冰箱、洗衣機、空調及個人電腦可享有10%回扣。計劃將於二零一一年十二月三十一日期滿
- 「中國包裝龍頭企業」 指 中國包裝龍頭企業是中國包裝聯合會授予的行業資質認可。其部分主要評選標準如下：在同行業內其產品具有先進性、創新性、代表性，各項經濟技術指標處於前列的企業；產品在市場佔有率較大，具有較高的用戶滿意度和品牌知名度的企業；嚴格按照行業、國家、國際先進標準生產的企業；具有先進可靠的生產技術條件，具有較強技術創新和研發能力的企業
- 「國家輕工業紙張質量監督 指 國家輕工業紙張質量監督檢測廣州站，廣東省技術質量監督部門的
檢測廣州站」 造紙產品質量監督檢驗站，設在廣東省造紙研究所內，於一九七八年成立。檢驗站於一九八九年獲得國家質量監督檢驗檢疫總局和廣東省質量技術監督局的計量認證和審查認可，其後多次通過複評審，被授權具有造紙和包裝產品145個品種。本集團瓦楞芯紙的質量，經國家輕工業紙張質量監督檢測廣州站測試其定量、繁度、橫向環壓指數、平壓指數、縱向裂斷長等技術指標，獲評定為優等。即最高級別，其次為良好，再次之為及格

釋 義

「中國包裝聯合會」	指 中國包裝聯合會是經中國國務院批准成立的國家級行業協會，其前身中國包裝技術協會成立於一九八零年，經中國民政部批准於二零零四年九月二日更名為「中國包裝聯合會」。聯合會下設20個專業委員會，於最後實際可行日期，其全國行業網絡擁有約6,000個各級會員。其宗旨是：在國有資產監督管理委員會的直接領導下，圍繞國家經濟建設的中心，本著服務企業、服務行業、服務政府的「三服務」原則，依托全國地方包裝技術協會和包裝企業，促進中國包裝行業的持續、快速、健康、協調發展
「中國造紙協會」	指 中國造紙協會於一九九二年在中國北京成立，是經國家民政部登記註冊，並接受國務院相關部門業務指導的社會團體法人。據董事所知及確信，中國造紙協會是全國性行業協會，其成員為中國地方行業組織，擔當政府與企業之間的橋樑和紐帶，其宗旨是提高中國造紙行業的整體素質和經濟效益。中國造紙協會是獨立第三方
「信達國際證券」	指 信達國際證券有限公司，根據證券及期貨條例獲准進行第1類(證券交易)受規管活動(根據證券及期貨條例的涵義)的持牌法團，為全球發售的聯席牽頭經辦人之一
「招銀國際」及／或 「獨家保薦人」	指 招銀國際融資有限公司，根據證券及期貨條例獲准進行第1類(證券交易)及第6類(就企業融資提供意見)受規管活動(根據證券及期貨條例的涵義)的持牌法團，為上市的獨家保薦人，並為全球發售的聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人之一
「公司法」	指 一九八一年百慕達公司法(以不時經修訂或補充者為準)
「公司條例」	指 香港法例第32章公司條例(以不時經修訂、補充或其他修改者為準)
「本公司」	指 正業國際控股有限公司，一家於二零一零年八月十八日在百慕達註冊成立的獲豁免有限公司
「關連人士」	指 具有上市規則賦予該詞的涵義

釋 義

「控股股東」	指 具有上市規則賦予該詞的涵義，就本招股章程文義而言，即指胡氏兄弟任何一人、胡漢朝投資公司、胡漢程投資公司、胡漢祥投資公司及胡正投資公司
「董事」	指 本公司的董事
「企業資源規劃系統」	指 企業資源規劃系統，是為通過實時共享公用數據及慣例整合業務流程及功能而設計的綜合軟件
「克」	指 重量的公制單位克
「克／平方米」	指 每平方米克重
「格蘭仕」	指 廣東格蘭仕集團有限公司，一家於中國註冊成立的有限公司，格蘭仕及其附屬公司均為獨立第三方
「國內生產總值」	指 國內生產總值
「全球發售」	指 國際配售及香港公開發售
「格力」	指 珠海格力電器股份有限公司，一家於中國註冊成立的有限公司，其股份於深圳證券交易所上市(股份代號：000651：CH)，格力及其附屬公司均為獨立第三方
「本集團」或「我們」	指 本公司及其附屬公司，即或文義所指乃本公司成為其現有附屬公司控股公司前的期間，仍指該等附屬公司猶如當時已為本公司的附屬公司
「海天」	指 佛山海天調味食品股份有限公司，一家於中國註冊成立的有限公司，為獨立第三方
「港元」	指 香港法定貨幣港元
「網上白表」	指 通過網上白表服務供應商指定網站 www.hkeipo.hk 遞交網上申請，以申請將以申請人本身名義發行的香港公開發售股份
「網上白表服務供應商」	指 誠如指定網站 www.hkeipo.hk 所列明，本公司指定的網上白表服務供應商
「香港結算」	指 香港中央結算有限公司
「香港結算代理人」	指 香港中央結算(代理人)有限公司

釋 義

「蜂窩報告」	指	北京華經縱橫諮詢於二零一零年九月刊發的《2010年中國蜂窩紙製品價格走勢調查及影響因素深度調研報告》
「香港」	指	中國香港特別行政區
「香港公開發售」	指	根據本招股章程及申請表格所載條款及條件，按發售價向香港公眾人士提呈供認購以換取現金的香港公開發售股份，有關進一步詳情載於本招股章程「全球發售的架構及條件」一節
「香港公開發售股份」	指	根據香港公開發售初步提呈以供認購的12,500,000股新股份（可根據本招股章程「全球發售的架構及條件」一節所述調整）
「香港包銷商」	指	香港公開發售的包銷商，其名稱列載於本招股章程「包銷」一節
「香港包銷協議」	指	本公司、控股股東、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席牽頭經辦人及香港包銷商等就香港公開發售訂立日期為二零一一年五月二十三日的有條件包銷協議，有關詳情載於本招股章程「包銷」一節
「胡氏兄弟」	指	胡漢朝先生、胡漢程先生、胡漢祥先生及胡正先生
「胡漢朝投資公司」	指	Leading Innovation Worldwide Corporation，一家於英屬處女群島註冊成立的有限公司，由胡漢朝先生全資擁有
「胡漢程投資公司」	指	Golden Century Assets Limited，一家於英屬處女群島註冊成立的有限公司，由胡漢程先生全資擁有
「胡漢祥投資公司」	指	Fortune View Services Limited，一家於英屬處女群島註冊成立的有限公司，由胡漢祥先生全資擁有
「胡正投資公司」	指	Gorgeous Rich Development Limited，一家於英屬處女群島註冊成立的有限公司，由胡正先生全資擁有
「獨立第三方」	指	與本集團任何成員公司、董事、主要行政人員及主要股東以及其附屬公司及彼等各自的聯繫人概無關連的獨立人士或公司

釋 義

「國際配售」	指	國際包銷商(代表本公司行事)按發售價向若干司法權區的專業、機構及個人投資者有條件國際配售國際配售股份以換取現金，詳情載於本招股章程「全球發售的架構及條件」一節
「國際配售股份」	指	根據國際配售(可根據本招股章程「全球發售的架構及條件」一節所述重新分配)，由本公司初步提呈以供認購的112,500,000股新股份，連同(如有關)根據超額配股權獲行使而可能須予發行的任何額外股份
「國際包銷商」	指	國際配售股份的包銷商，預期其會訂立國際包銷協議以承包國際配售股份
「國際包銷協議」	指	預期於二零一一年六月二日或之前由本公司及國際包銷商等就國際配售訂立的有條件包銷協議，有關詳情載於本招股章程「包銷」一節
「聯席全球協調人」及 「聯席賬簿管理人」	指	東英證券及招銀國際
「聯席牽頭經辦人」	指	東英證券、招銀國際及信達國際證券
「最後實際可行日期」	指	二零一一年五月十七日，即本招股章程付印前就確定當中所載若干資料的最後實際可行日期
「李錦記」	指	李錦記(新會)食品有限公司，一家於中國成立的有限責任企業，台灣、香港、澳門及海外華僑均投資於此家公司，為獨立第三方
「上市」	指	股份於主板上市
「上市委員會」	指	聯交所董事會的上市小組委員會
「上市日期」	指	股份首次於主板開始買賣之日，預期為二零一一年六月三日(星期五)或前後
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則(以不時修訂者為準)
「澳門」	指	中國澳門特別行政區

釋 義

「主板」	指	由聯交所經營的證券交易市場(不包括期權市場)，獨立於聯交所創業板市場並與其並行運作
「環境保護部」	指	中國環境保護部
「美的」	指	廣東美的製冷設備有限公司，一家於中國成立的中外合資有限責任企業，為獨立第三方
「商務部」	指	中國商務部
「胡漢朝先生」	指	執行董事胡漢朝先生
「胡漢程先生」	指	執行董事胡漢程先生
「胡漢祥先生」	指	非執行董事胡漢祥先生
「胡正先生」	指	董事長兼執行董事胡正先生
「兆瓦」	指	能量單位兆瓦。電廠的裝機容量通常以兆瓦表示
「國家發改委」	指	中國國家發展和改革委員會
「新股份」	指	本公司根據全球發售按發售價初步提呈發售的125,000,000股新股份，及(如適用)因行使超額配股權而可能發行的任何額外股份
「發售價」	指	每股發售股份的發售價(不包括0.005%的聯交所交易費、0.003%的證監會交易徵費及1%的相關經紀佣金)1.43港元
「發售股份」	指	國際配售股份及香港公開發售股份，連同(如適用)因行使超額配股權而發行及配發的任何額外股份
「東英證券」	指	東英亞洲證券有限公司，根據證券及期貨條例獲准進行第1類(證券交易)及第4類(就證券提供意見)受規管活動(根據證券及期貨條例的涵義)的持牌法團，為全球發售的聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人之一
「超額配股權」	指	本公司預期向國際包銷商授出的選擇權，可由東英證券(為其本身及代表國際包銷商行事)由上市日期起直至截止遞交申請表格當日後第30日(包括該日)止期間內隨時行使，要求本公司按發售價額外配發及發行不超過18,750,000股新股份，以補足國際配售的超額分配及/或東英證券退還根據借股協議借入的證券

釋 義

「包裝報告」	指 尚普於二零一零年八月刊發的《2010年中國瓦楞紙箱包裝行業分析發展研究報告》
「松下」	指 廣州松下空調器有限公司，一家於中國成立的中外合資有限責任企業，為獨立第三方
「中國」	指 中華人民共和國，就本招股章程而言，不包括香港、澳門及台灣
「重組」	指 本集團為籌備上市而進行的企業重組，有關詳情載於本招股章程附錄五「有關本公司及其附屬公司的其他資料 — 4.集團重組」一段
「人民幣」	指 中國法定貨幣人民幣
「家電下鄉計劃」	指 根據商務部財政部關於印發《家電下鄉試點工作實施方案》的通知（商綜發[2007]472號），財政部及商務部於二零零七年十二月推出「家電下鄉計劃」，旨在促進農村地區的家電及電子消費品消費，為農村地區供應可靠實惠的家電及電子消費品。計劃最初覆蓋河南省、山東省及四川省，其後於二零零九年二月擴展至全國。該計劃將於二零一二年十一月三十日期滿
「國家外匯管理局」	指 中華人民共和國國家外匯管理局，負責外匯管理事宜的中國政府機關
「國家環保局」	指 國家環境保護總局，環境保護部的前身
「證監會」	指 香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指 香港法例第571章證券及期貨條例（以不時修訂及補充者為準）
「尚普」	指 北京尚普信息諮詢有限公司，為一家研究、諮詢及系統整合公司，滿足政府及商務客戶多元化的資訊需求
「股份」	指 本公司股本中每股面值0.10港元的普通股

釋 義

「購股權計劃」	指	本公司於二零一一年五月十九日有條件採納的購股權計劃，其主要條款載於本招股章程附錄五「其他資料 — 15.購股權計劃」一段
「股東」	指	本公司股份持有人
「誠業(香港)」	指	誠業(香港)投資實業有限公司(於二零零五年七月十二日前稱為光達(香港)投資實業有限公司)，一家於香港註冊成立的有限公司，並為本公司的間接全資附屬公司
「平方米」	指	平方米
「國務院」	指	中國國務院
「借股協議」	指	東英證券與胡正投資公司預期於二零一一年六月二日或之前訂立的借股協議
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「主要股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「思緯報告」	指	由思緯市場諮詢有限公司的業務顧問單位於二零一一年二月二日發表及由我們委託編製有關(其中包括)中國包裝產品製造行業的報告
「TCL」	指	TCL集團，一家於中國註冊成立的有限公司，其股份於深圳證券交易所上市(股份代號：000100：CH)，TCL及其附屬公司均為獨立第三方
「噸」	指	重量的公制單位，1噸相等於1,000千克
「往績記錄期」	指	截至二零一零年十二月三十一日止三個財政年度
「紙業聯訊」	指	上海利為電子商務有限公司，紙漿紙品行業市場信息服務供應商，專為中國紙漿紙品市場提供各類服務，包括新聞與價格、市場數據、預測與分析
「包銷商」	指	國際包銷商及香港包銷商
「包銷協議」	指	國際包銷協議及香港包銷協議
「美國」	指	美利堅合眾國
「美元」	指	美利堅合眾國法定貨幣美元

釋 義

「萬得資訊」	指	上海萬得資訊有限公司，總部位於中國的金融數據、信息和軟件服務供應商
「World Scrap」	指	World Scrap Company Limited，為廢紙買家及賣家提供廢紙回收信息、市場價格及即時供求信息的信息服務供應商
「永發紙業」	指	中山永發紙業有限公司，一家於中國成立的外商獨資企業，並為本公司的間接全資附屬公司
「Zheng Ye (BVI)」	指	TYAZ International Limited，一家於二零一零年七月五日在英屬處女群島註冊成立的有限公司，並為本公司的直接全資附屬公司
「正業聯合包裝」	指	中山正業聯合包裝有限公司，一家於中國成立的有限公司，並為本公司的間接全資附屬公司
「正業集團」	指	中山市正業(集團)有限公司(前稱為中山市正業包裝有限公司)，一家於中國成立的有限公司，胡正先生、胡漢程先生、胡漢朝先生及胡漢祥先生分別擁有該公司的51%、25%、20%及4%
「正業國際」	指	正業國際有限公司(於二零零七年六月二十二日前稱為正業實業(香港)有限公司)，一家於香港註冊成立的有限公司，並為本公司的間接全資附屬公司
「正業包裝(合肥)」	指	合肥市正業包裝有限公司，一家於中國成立的有限公司，並為本公司的間接全資附屬公司
「正業包裝(鄭州)」	指	鄭州正業包裝有限公司，一家於中國成立的有限公司，並為本公司的間接全資附屬公司
「正業包裝(中山)」	指	正業包裝(中山)有限公司(前稱為正業實業(中山)有限公司)，一家於中國成立的有限公司，並為本公司的間接全資附屬公司
「正業包裝(珠海)」	指	珠海正業包裝有限公司，一家於中國成立的有限公司，並為本公司的間接全資附屬公司

釋 義

「中發設備」	指	中山市中發設備租賃有限公司(前稱為中山市中發紙業有限公司)，一家於中國成立的有限公司，正業集團及胡漢朝先生分別擁有該公司的80%及20%
「中糖回收」	指	中山市中糖廢紙回收有限公司，一家於中國成立的有限公司，並為本公司的間接全資附屬公司
「中糖實業」	指	中山市正業中糖實業有限公司，一家於中國成立的有限公司，緊接被永發紙業吸收合併而於二零一零年十月二十八日註銷之前，為本公司的間接全資附屬公司，於往績記錄期內作為本集團附屬公司而列賬
「中山市對外貿易經濟合作局」	指	中山市對外貿易經濟合作局
「%」	指	百分比

在本招股章程英文本中以「*」標示的中國實體、中國法律或法規或中國政府機關英文名稱為各自的中文名稱譯名，僅作識別用途。如有歧義，概以中文名稱為準。

除文義另有所指外，本招股章程內按1.00美元兌7.79港元的兌換率將美元換算為港元及按1.00港元兌人民幣0.84元的兌換率將港元換算為人民幣，惟僅供闡明用途。

有關換算並不表示任何美元、港元或人民幣金額已按或可按上述匯率或任何其他匯率換算，亦不表示有關金額已經或可以換算。

本招股章程內所載的若干金額及百分比數據已進行四捨五入調整。因此，本招股章程部分數表中所列的合計金額與前列數額總和或不相同。

除另有訂明者外，本招股章程所有有關資料均假設超額配股權未獲行使。

詞 彙

本詞彙載有本招股章程內所採用與本集團業務有關若干詞彙的闡釋。該等詞彙及其涵義可能與行業標準意思或用法有所不同。

「瓦楞紙箱」	指	瓦楞紙板經模切後製成紙盒，主要用作貯存貨品。紙箱一般以單層或雙層瓦楞紙板製成
「瓦楞芯紙」	指	紙張用作製成瓦楞紙板內外兩面之間的卡紙夾層的瓦楞或波浪紋部分所用的紙板，作包裝用途
「瓦楞紙板」	指	將瓦楞芯紙黏附一層或多層瓦楞紙板內外兩面而製成的紙板。瓦楞紙板可根據瓦楞芯紙層數來分類
「瓦楞」或「波浪紋」	指	壓製至瓦楞芯紙的波浪紋或凸隆線條
「坑紙機」	指	將紙板壓上瓦楞紋後製成瓦楞紙板的機器所組成自動生產線
「模切」	指	將物料裁切成特定設計或形狀的過程
「雙層瓦楞紙板」	指	由兩層瓦楞芯紙黏合一層無凹槽紙張或紙板而外露兩面各再以一層掛面紙覆蓋製成的瓦楞紙板
「柔性印刷」	指	包裝物料最常用的印刷技術，利用硬身圓筒將經量度份量油墨塗上活動印刷板的表面，然後將油墨轉印於印刷物料上
「蜂窩紙製產品」	指	多卷牛皮紙黏合成接續六角形單元，稱為蜂窩。本集團製造的蜂窩紙製產品，主要包括蜂窩紙製托板、蜂窩紙板、紙護角
「ISO」	指	International Organisation for Standardisation (國際標準化組織) 的縮寫，國家標準化組織的國際聯盟，其使命為發展工業標準以促進國際貿易
「ISO 9001」	指	ISO就品質管理系統訂明的規定，要求機構展示其可持續提供符合客戶所需及適用監管規定的產品的能力，並致力通過有效應用系統 (包括不斷改善系統及確保符合客戶所需及適用監管規定的程序) 以提高客戶的滿意度

詞 彙

「ISO 14001」	指	ISO就環境管理系統訂明的規定，以使某一機構能夠制訂及實施(已考慮該機構認同的法律規定及其他規定以及有關環境方面重要事宜的資料)一項政策或若干目標
「牛皮箱板紙」	指	全部或部分牛皮紙漿製造的高檔次紙板
「低定量」	指	任何所涉及實物的最低定量，惟本招股章程有關瓦楞芯紙的描述內容，則指100克／平方米或以下的瓦楞芯紙
「柯式印刷」	指	運用油與水不排斥特性的印刷技術，藉此，形像及文字由印刷板轉印至塑膠膜，再轉印於印刷表面上
「托板」	指	搬運被吊高或存放中貨物(特別是可用叉車吊起的貨物)時所用大托盤或平台
「SA8000」	指	一項國際認證標準，旨在鼓勵企業組織開發、維持及應用社會接納的工作場所常規
「單層瓦楞紙板」	指	在兩層掛面紙之間黏上一層瓦楞芯紙而製成的瓦楞紙板
「白色家電」	指	對家用電器的常用稱謂

前瞻性陳述

本招股章程載有的前瞻性陳述乃基於有關本集團目前及未來業務策略及本集團日後將運作業務的環境中的多項假設。此前瞻性陳述反映本集團現時對將來事件的看法，並非將來業務表現的任何保證，且本質上受重大風險及不明朗因素所影響。該等前瞻性陳述包括(但不限於)下列各項：

- 我們的業務策略及營運計劃；
- 我們的資本開支計劃；
- 我們業務未來發展的規模、性質以及潛力；
- 我們的經營及業務前景；
- 我們的股息政策；
- 規劃中項目；
- 我們所處行業的整體監管環境；及
- 我們所處行業的未來發展。

我們使用「預計」、「相信」、「能夠」、「預期」、「展望」、「擬」、「可能」、「計劃」、「力求」、「將」、「會」及類似的字眼，以表達多項與我們有關的前瞻性陳述。該等前瞻性陳述基於多項假設而作出，這些假設與本集團目前和未來業務策略、未來經營環境有關，涉及已知及未知的風險、不明朗因素及其他因素，包括本招股章程所述的風險因素。該等陳述僅反映我們對未來事件的現行觀點，但並非對未來績效的保證。一項或多項該類風險或不明朗因素可能會實現，而相關假設可能會被證實為不正確。

除上市規則有所規定外，本公司不會為了新的資料、未來事件或其他情況，對本招股章程所載的前瞻性陳述作出更新或以其他方式修訂並予公告。鑒於上述及其他風險、不明朗因素及假設的緣故，本招股章程所述前瞻性事件及情況，未必會按本公司預期的方式發生，甚至根本不會發生。本集團的實際業績、績效或效益，或行業業績，可能與該前瞻性陳述所表述或隱含的任何未來業績、績效或效益相去甚遠。可能出現會導致本集團的實際業績、績效或效益，與前瞻性陳述所載業績、績效或效益出現重大差別的重要因素，其中包括本集團關鍵人員離職、紙製包裝及瓦楞芯紙行業情況變化、整體經濟和業務狀況變化等。其他可能會導致實際業績、績效或效益出現重大差別的因素，包括但不限於「風險因素」一節所論述。因此，閣下不應過份依賴任何該等前瞻性資料。該項提示聲明適用於本招股章程所載的一切前瞻性陳述。

於本招股章程，除文義另有所指以外，本公司或本公司任何董事所作出意向陳述或其提述乃截至最後實際可行日期為止。任何該等意向可能因未來發展而出現潛在變動。

風險因素

有意投資者在作出有關發售股份的任何投資決定前，應審慎考慮載於本招股章程的所有資料，特別是下文有關投資本公司的風險及特別考慮因素。下列任何風險均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。我們現時尚未知悉或我們現時視為略微的其他風險亦可對本集團造成損害，或會對閣下的投資造成影響。

本招股章程載有若干涉及本集團計劃、目標、期望及意向的前瞻性陳述，當中涉及風險及不明朗因素。本集團的實際業績可能與本招股章程所載有重大差異。可導致或造成該等差異的因素包括下文所討論及本招股章程其他部分所討論者。發售股份成交價可能因任何該等風險而下跌，閣下可能損失全部或部分投資款項。

有關本集團業務的風險

收入來源比例及主要成本項目的變化，可能會影響本集團的營運及財務表現。

我們日趨著重推廣紙製包裝產品，為我們的業務帶來新的挑戰與風險。我們自第三方採購原紙生產紙製包裝產品。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，原紙採購總額分別約為人民幣178,600,000元、人民幣150,100,000元及人民幣244,800,000元，分別佔原材料成本總額約32.4%、34.4%及36.7%。由於該等採購成本佔紙製包裝產品生產成本的主要部分，故原紙的任何成本增加都將對我們的經營業績及前景構成負面影響。

另外，我們授予紙製包裝產品客戶及瓦楞芯紙客戶的信用期分別為交付產品日後30至120天及30至75天。隨著紙製包裝產品所佔收入比例不斷提高，給予該等客戶較長信用期，很可能會對我們的營運資金狀況造成不利影響。

此外，鑑於本集團計劃於中國河南省鄭州市及安徽省合肥市建立紙製包裝產品的新生產工廠，我們將面臨進一步挑戰，因為我們至少需在初步階段向新建工廠所在地區附近的新供應商採購原材料。儘管我們設有內部管控程序，以確保供應商的可靠性，然而該等新供應商供應的原材料的質量及穩定性並無保證。

此外，為配合紙製包裝產品客戶需要，我們於二零一零年十二月開始生產蜂窩紙製產品。儘管我們於截至二零一零年十二月三十一日止年度向第三方採購蜂窩紙板，經加工為蜂窩紙製產品後向第三方出售，但該等銷售僅佔我們於該期間銷售總額約1.0%。鑒於我們生產蜂窩紙製產品的日子尚短，我們無法擔保該新增配套產品線日後將會成功。

風險因素

原材料及能源價格和供應量變動或會對我們的業務構成重大不利影響。

我們在造紙過程中使用大量廢紙作為主要原材料。我們亦採購原紙生產紙製包裝產品，並耗用電煤等能源支持生產。於往績記錄期，每噸廢紙平均採購成本分別約為人民幣1,258元、人民幣831元和人民幣1,274元，而於往績記錄期廢紙成本總額分別佔已使用原材料成本總額約58.0%、53.0%及55.7%。於往績記錄期，每噸原紙平均採購成本分別約為人民幣3,687元、人民幣3,025元及人民幣3,848元，分別佔往績記錄期已使用原材料成本總額約32.4%、34.4%及36.7%。此外，於往績記錄期，能源成本分別佔銷售成本總額約13.6%、14.1%及11.7%。我們的成功很大程度上取決於能否按理想價格及數量按時從供應商獲取充足優質的原材料及能源供應。原材料或能源供應中斷或價格上漲或會對我們的業務和經營業績造成不利影響。

由於廢紙及原紙採購成本佔據本集團大部分銷售成本，故廢紙及原紙的成本增加將對本集團的經營業績及前景構成負面影響。有關本集團對原紙及廢紙採購成本增加5%的敏感度分析，請參閱本招股章程「財務資料 — 影響本集團經營業績及財務狀況的主要因素 — 原材料成本」一段。

本集團於二零零八年十二月三十一日及二零一零年十二月三十一日錄得流動負債淨額。

於二零零八年十二月三十一日，我們的流動負債淨額約人民幣4,300,000元，主要由於流動負債超出流動資產。流動負債主要包括短期銀行及其他借貸，而我們的流動資產則主要包括貿易應收款項及應收票據。上述狀況主要由於：(i)增加短期銀行貸款，以支持二零零八年提升產能的資本開支。

於二零一零年十二月三十一日，我們的流動負債淨額約人民幣51,600,000元。我們流動負債淨額的狀況，主要由於動用從中國持牌銀行獲得的短期銀行及其他借貸，支持二零一零年的資本開支，合共約人民幣81,900,000元用於添置及提升生產設施，以應付紙製包裝產品日益增加的需求。借貸亦用作償還於二零一零年十二月三十一日未償還的貿易及其他應付款項。

由於本集團或會繼續動用中國持牌銀行的短期銀行融資，為本集團營運及業務拓展提供資金，倘本集團所得流動資產，未能導致某日期的流動資產總額超越該日的流動負債總額，則本集團將繼續錄得流動負債淨額。有關本集團該方面的進一步資料，請參閱本招股章程「財務資料」一節。

風險因素

我們倚重中國市場。

於往績記錄期，我們全部產品均售予中國客戶。於可見的將來內，我們預期仍然主攻中國市場。倘中國政治、經濟、法律或社會狀況出現任何重大不利變動，本集團未能將銷售導入中國以外的其他市場或對我們的產品需求增長未如預期或完全沒有增長，我們的銷售、盈利能力及前景或會受到不利影響。

我們總收入相當部分來自少數客戶。

與客戶保持緊密及互惠關係的能力對我們的持續增長及盈利能力至關重要。儘管我們對特定客戶的銷售每年都有所變動，且客戶基礎已分散及廣大，我們總收入相當部分來自少數主要客戶。於往績記錄期，五大客戶佔我們同期收入分別約31.1%、40.6%及44.8%。於往績記錄期，最大客戶佔我們同期收入分別約12.3%、14.3%及19.3%。

由於我們與客戶一般不會訂立長期銷售合同，我們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我們採購產品。倘任何我們主要客戶大幅削減其對我們的採購額或終止其與我們的業務關係，則我們業務及財務表現可能會受到不利影響。

我們面對客戶拖欠款項及／或違約的風險。

除新客戶或信用記錄不明或欠佳的客戶外，我們一般於交付產品後向紙製包裝產品客戶及瓦楞芯紙客戶分別授出30至120天及30至75天的信用期。我們無法保證客戶會按時或完全履行其還款責任或平均貿易應收款項週轉天數不會上升。任何客戶無法清還或無法如期清還其結欠本集團款項，可能會對我們的財務表現及經營現金流量造成不利影響，從而對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，本集團的貿易應收款項分別約為人民幣156,400,000元、人民幣199,900,000元及人民幣289,600,000元。我們無法保證本集團可成功收回部分或全部債項。於往績記錄期，本集團於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日就壞賬作出的撥備分別為人民幣200,000元、人民幣1,000,000元及人民幣零元。直至最後實際可行日期，由於永發紙業一名客戶於二零一零年十二月違約，我們已撇銷呆賬約人民幣1,000,000元。

我們的產品銷售受客戶的業務週期波動以及中國及全球宏觀經濟條件影響。

我們的產品銷售受客戶的業務週期波動影響。由於客戶於不同時期訂購的數量和產品組合或有所不同，我們因此難以準確估計客戶的需求。此外，由於我們的產品主要用於將貨物運載到中國境內外的中國製造商，故全球經濟衰退期間客戶對產品的需求會有所減少。受二零零八年第四季度的全球金融危機衝擊，我們的業務受不利影響，故收入由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民

風險因素

幣836,400,000元減少至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣743,400,000元。全球金融危機爆發後，紙製包裝產品及瓦楞芯紙的平均售價均受到疲軟市場需求影響。我們紙製包裝產品每平方米平均售價由二零零八年約人民幣3.4元跌至二零零九年的人民幣3.0元，而我們的瓦楞芯紙每噸平均售價由二零零八年約人民幣2,626元跌至二零零九年的人民幣1,939元。然而，由於本集團著重向客戶推銷我們的產品，紙製包裝產品及瓦楞芯紙的銷售量均未受到較大影響。二零零八年至二零零九年，紙製包裝產品及瓦楞芯紙的銷售量分別錄得約15.9%及3.4%的增長。

此外，本集團截至二零零八年十二月三十一日止年度瓦楞芯紙毛利率與截至二零零九年十二月三十一日止年度比較相對偏低，約為7.4%。這主要由於廢紙採購成本於二零零八年上半年有所增長，而能源成本於二零零八年亦較高。於上述期內，二零零八年的瓦楞芯紙平均售價約為人民幣2,626元，二零零九年則約為人民幣1,939元。由於廢紙平均成本及能源成本高於瓦楞芯紙平均售價，本集團毛利率相對偏低。有關毛利率詳情，請參閱本招股章程「財務資料 — 若干全面收益表項目的概況 — 毛利及毛利率」一節。倘日後全球經濟惡化，影響我們客戶的業務週期，我們的業務或會受到不利影響。

我們依賴執行董事及高級管理人員的專業知識和經驗，但未必一定能成功招聘、培訓及留聘管理層及其他高技能人才。

我們能否有效執行業務計劃及保持增長勢頭，乃取決於執行董事及高級管理人員的不懈努力及服務承諾。有關我們執行董事及高級管理人員的履歷和經驗詳情，請參閱本招股章程「董事、管理人員及員工」一節。倘任何執行董事或高級管理人員不再留任本公司，我們可能無法及時招募和留聘具備同等或類似資歷的人才，或會對本集團業務的日常管理及發展構成不利影響。此外，倘任何高級管理人員加盟競爭對手或開立具競爭性公司，我們或會流失部分客戶和技術訣竅。因此，一名或多名執行董事或高級管理層離職或會嚴重影響業務運作的有效管理，並對我們的業務造成不利影響。

我們的日常業務能否順利進行亦取決於我們能否吸引和留聘具備造紙及包裝業務必備資歷及專業知識的管理人才及技術人員，以此促進本集團的持續增長和未來的成功。倘我們無法以合理成本招聘具有相關經驗的人員，或根本無法招聘該等人員，將會對我們的經營造成負面影響。

我們的營運嚴重中斷或會對其收入及溢利產生不利影響。

我們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，有礙我們應付客戶訂單，並增加我們的生產成本，從而對其收入及溢利產生不利影響。特別注意，我們的營運需要複雜的生產設施及專門的製造設備。我們的生產設施需要定期停產以進行定期保養、

風險因素

維修，以及更換模具與成型裝置以配合不同規格的產品需要。我們現時位於中國廣東省中山及珠海主要生產基地的廠區以及日後我們位於中國合肥市及鄭州市或其他地區新生產基地的生產線，可能發生工業事故、火災、水災、旱災、其他自然災害、戰爭及其他災難、設備故障或其他會增加我們設備停機時間的營運問題、罷工或其他勞工問題及公共運輸基礎設施(如公路或港口)破壞等事件。倘發生該等事件，我們的生產可能會嚴重中斷，進而可能對我們的業務及財務表現造成不利影響。

我們可能無法成功實施未來計劃。

我們計劃在中國河南省鄭州市及安徽省合肥市設立新生產基地擴展產能。我們也計劃提升現有的瓦楞芯紙及紙製包裝產品生產設施，以抓緊該地區的潛在業務機遇。有關擴建計劃的詳情，請參閱本招股章程「業務 — 業務策略」及「未來計劃及所得款項用途」等節。計劃能否成功實施，將取決於一些我們可能無法控制的因素，包括但不限於我們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，倘我們的主要客戶遷到中國另一個地區，則我們可能需重置或成立新生產基地。有見及此，我們將會產生額外初始成本，而生產成本亦可能會增加，繼而於短期內對本集團的溢利率構成不利影響。

此外，我們實行擴充計劃同時承受其他經營及市場風險，包括無法採購或延遲取得擴充所需設備及技術、新技術的設計和推出有所延誤或受阻或申領政府批文或必要的執照有所延誤或被拒。倘我們未能有效管理該等風險，我們實現擴充目標的能力或會受到限制，擴充計劃的實行也可能受到延誤，亦可能會導致成本上漲或增長率放緩，因而對我們的業務營運及擴充計劃造成重大不利影響，使我們可能無法保持過往的增長率及維持市場地位。

我們於往績記錄期依賴銀行及其他借貸，亦可能於不久之將來繼續依賴銀行借貸提供我們業務所需資金。

於往績記錄期，我們的擴大產能資金由銀行及其他借貸提供。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，我們的銀行及其他借貸(包括短期及長期借貸)分別約達人民幣242,400,000元、人民幣261,900,000元及人民幣438,100,000元。我們預期通過內部產生的現金流量及銀行借貸為我們的業務營運及資本開支提供資金。我們無法保證將一直能夠從銀行及其他金融機構借得款項以作為我們業務營運及資本開支的資金。倘若現有銀行及信用融資的銀行及其他金融機構不再向我們提供類似或更優惠的融資，而我們未能按相近條款另覓其他銀行及信用融資渠道，甚或未能取得任何融資，則我們的業務及財務狀況或會受到不利影響。

風險因素

本集團須就銀行浮動利率結餘及短期銀行貸款承受利率風險。有關本集團對銀行貸款利率上升50個基點的敏感度分析，請參閱「財務資料 — 若干全面收益表項目的概況 — 融資成本」一段。

本集團截至二零一零年十二月三十一日止年度錄得經營業務所用現金流出淨額。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團經營業務的現金流出淨額約人民幣2,600,000元，主要由於二零一零年十二月三十一日貿易及其他應收款項大幅增加了約人民幣207,700,000元，部分因貿易及其他應付款項增加了約人民幣112,800,000元而抵銷。此乃由於截至二零一零年十二月三十一日止年度的銷售較截至二零零九年十二月三十一日止年度大幅增加。

倘本集團未能自業務營運獲得充足的現金流量，以應付現時和日後的財務責任，或倘我們無法償還到期貸款及借貸，則本集團的業務、財務狀況和發展計劃或會受不利影響。由於本集團擴充業務經營，故預期需要更多營運資金。因此，本集團或需以借貸或其他融資方式籌集額外資金應付業務所需及／或進行債務再融資。

我們的業務營運或因水電、蒸汽及煤供應中斷或短缺而受到影響。

水電、蒸汽及煤的穩定供應對生產過程至關重要。我們部分依賴本地公共設施供應商及部分依賴設於中國廣東省中山工廠提供電力及蒸汽的熱電聯產設施。倘中國廣東省中山及／或珠海（即我們營運所在地）的水電、蒸汽或煤炭供應中斷，我們或未能按合理成本及時從其他來源獲得該等資源，或完全未能獲得任何該等資源，從而導致我們的業務營運可能受到不利影響。

我們依賴主要供應商。

對於原紙及廢紙等原材料，我們需依靠幾位主要供應商。除永發紙業外，我們主要從獨立第三方採購原材料。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，我們從五大供應商採購的金額，分別佔採購總額約40.6%、52.5%及49.8%。倘我們無法自此等供應商獲取足夠的原材料供應，可能須以更高價格從其他供應商採購。由於我們通常不與供應商訂立長期合約，故不保證我們日後可獲得穩定的原材料供應或繼續與供應商維持穩定合作關係。倘主要供應商未能滿足我們的需求，或失去任何該等主要供應商，將會干擾我們的供應，並對我們的業務營運造成重大不利影響。

風險因素

我們或須承受有關我們業務及經營且完全或部分超出投保範圍的若干風險。

我們或須承受我們不能投保或未有充份投保或完全沒有投保而與本公司業務經營有關的多項風險。中國法律並無規定我們就產品購買任何產品責任保險，且我們並無購買相關保險。任何因產品責任而可能產生的負債及提出的索償，均會影響我們的聲譽，對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

與中國市場慣例一致，我們未有就業務營運購買不同類型的保險，如業務中斷保險、應收賬款保險、人身傷害及環境損害的第三者責任保險。倘發生任何意外、自然災害或類似事件而對生產設施造成重大財產損毀或對僱員造成嚴重人身傷害，我們的業務或會受到不利影響，亦可招致資產虧損、訴訟、僱員補償責任或其他形式的經濟損失，可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。

我們未必能有效保障其知識產權及行業訣竅，亦可能涉及費用高昂或敗訴的知識產權糾紛。

本集團能否從行業競爭中脫穎而出，須視乎能否擁有及使用若干知識產權、技術及訣竅的獨家權利。倘我們未能有效保障其知識產權及行業訣竅，競爭對手或會盜取本公司的技術及專業訣竅。我們現正申請註冊若干知識產權。我們概不能保證，相關審批機關將批准知識產權申請或確認批准知識產權的申請範圍。

監測非法盜用我們的知識產權或會增加無法預料的成本及資源，我們不能向閣下保證適用法例可全面保障我們的專利權及我們採取的步驟可防止我們的技術及機密資料遭非法盜用。此外，我們的業務於獨家權利年期內所用的任何知識產權獨家權利遭其他人士嚴重侵權可能削弱我們的競爭力，對我們的經營造成不利影響。

此外，隨著我們擴展業務及擴大市場佔有率，或會因知識產權的糾紛向或遭其他各方提出索償。此外，第三方可能指稱我們的技術或產品侵犯其知識產權。索償判決可能要求我們重新設計技術或取得專屬第三方的知識產權使用許可，我們可能無法按合理條款或完全無法取得或停止使用第三方的權利範圍內的技術。若我們未能藉磋商解決索償，可能須面對昂貴冗長的法律訴訟，從而對我們的業務及經營業績造成不利影響。此外，我們若未能勝訴，可能會失去有關知識產權的專利權，從而全面或局部干擾我們經營業務。任何上述事件可對我們的業務及經營業績造成不利影響。

風險因素

我們會面對有關所擁有或租賃物業的若干風險。

我們未能就所擁有的45幢樓宇及構築物(總建築樓面面積約42,066平方米)之建設項目取得相關規劃許可證及建築工程施工許可證,亦未能提呈該建設項目進行質量驗收程序。上述樓宇主要由我們用作倉庫及其他輔助設施,與生產過程無直接關連且無關重要,而於往績記錄期內,該等物業亦無帶來任何收入及溢利貢獻。據本集團的中國法律顧問所告知,相關中國機關可能會要求我們清拆該等樓宇。本集團可能須支付以下罰款:(a)最高達本集團未能取得規劃許可證的樓宇之建設成本的10%;(b)最高達本集團未能取得施工許可證的樓宇之合同造價的2%;及(c)最高達本集團未能進行竣工驗收的樓宇之合同造價的4%。就此,我們於二零一零年十一月三十日已向相關中國機關承諾,我們將會於二零一二年十二月三十一日前清拆26幢樓宇(總建築樓面面積約17,105平方米),將為其餘19幢樓宇申請規劃許可證及施工許可證,且提呈該等樓宇,以進行規劃及質量驗收程序。倘我們未能就任何該等19幢樓宇取得規劃許可證、施工許可證,或讓相關中國機關進行規劃及質量驗收程序,則我們將會於二零一二年十二月三十一日前清拆該等樓宇。我們接獲中山市黃圃鎮規劃管理所及中山市黃圃鎮建設管理所相關當局頒發兩份日期為二零一零年十一月三十日的確認函件,確認彼等將不會對我們採取任何行動,而我們亦毋須就上述違規情況遭受處罰,惟我們必須履行上述的承諾。我們進一步於二零一一年二月十四日取得中山市城鄉規劃局發出的確認書,確認其對中山市黃圃鎮規劃管理所的決定並無反對意見,亦於同一日取得中山市住房和城鄉建設局發出的確認書,確認其對中山市黃圃鎮建設管理所的決定並無意見。

我們未能就正業包裝(中山)擁有的餐廳取得規劃許可證,亦未能提呈建設工程進行質量驗收程序。該餐廳是配套設施,因此對本集團的生產過程並無重要性,而於往績記錄期內,該物業亦無帶來任何收入及溢利貢獻。據我們的中國法律顧問表示,相關中國機關可要求我們拆除餐廳,我們並可能須支付最高達相當於餐廳建設成本10%的罰款,即人民幣1,015元。我們亦可能就我們未能提呈建設工程進行質量驗收程序而被下令採取糾正措施,並須支付最高達相當於建設餐廳合同造價4%的罰款,即人民幣406元,若對其他人士造成損害亦須作出賠償。我們計劃於二零一一年六月之前拆卸該餐廳。

此外,我們未能就正業包裝(珠海)擁有的用作傳達室的樓宇進行質量驗收程序。該傳達室是配套設施,對本集團的生產過程並無重要性,因為在往績記錄期內,該物業亦無帶來任何收入及溢利貢獻。我們可能須支付最高達合同造價4%的罰款,即人民幣5,153元,若對其他人士造成損害亦須作出賠償。正業包裝(珠海)已提呈該建設項目進行質量驗收程序,但尚未從相關當局取得批准證書。我們預計於二零一一年五月三十日前取得有關證書。

風險因素

於最後實際可行日期，我們租賃八項物業，而租賃物業中有六項租賃尚未向相關當局登記，主要由於出租人未能向我們提供相關擁有權證。尚未向主管部門登記的租賃物業，其中五項分別用作倉庫、餐廳、車間和辦公室，其餘一項用作蜂窩紙製產品生產工廠及配套設施。據我們的中國法律顧問表示，儘管該等租賃協議為可強制執行及有效，然而我們仍可能須根據於二零一一年二月一日生效的商品房屋租賃管理辦法就我們未能將該等租賃協議登記而支付人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。

尚未向主管部門登記的租賃物業，其中三項建於農村集體所有土地上，作建設用途。上述租賃物業其中兩項主要用作倉庫，因此對本集團並不重要；而餘下一項則用作蜂窩紙製產品生產工廠及其配套設施(如鍋爐房、保安處及辦事處)，我們已於二零一零年十二月開始投產。蜂窩紙製產品計劃年產能為10,000,000平方米，佔本集團包裝部總產能約3.2%。根據相關中國法律法規，租賃農村集體所有土地的土地使用權須經三分之二村民委員會成員或村民代表批准。然而，倘各出租人未能向我們提供證據證明已獲得必需批准，則相關租賃協議可告失效及無法強制執行。董事預計，若當局要求本集團搬離該物業，我們因而需要在中國廣東省中山內尋找另一合適物業，將不會存在任何重大困難。搬遷兩條蜂窩紙製產品生產線的成本及時間估計約為人民幣500,000元及30日。其餘租賃物業的搬遷成本估計每間約人民幣50,000元。往績記錄期內，該等物業並無帶來任何收入及溢利貢獻。

除上文所述，我們其中一名出租人並未就我們所租賃分別作車間及餐廳用途的兩幢樓宇獲授予規劃許可證及建築工程施工許可證，相關租賃可能因此失效及無法強制執行。往績記錄期內，該等物業並無帶來任何收入及溢利貢獻。

就該等四項租賃物業而言，我們已取得相關出租人發出的確認函，各出租人均在確認函中承諾，於租賃期間有關使用租賃物業的任何爭議或處分所引起的任何罰款或損失，出租人將悉數向我們作出賠償。

另外，正業包裝(鄭州)就其辦公室物業訂有租約。截至最後實際可行日期，該物業並無為本集團帶來收入及溢利貢獻，故此對本集團的生產過程並不重要。正業包裝(鄭州)或因未能根據中國法律法規向主管部門登記租約而須繳付最高人民幣10,000元的罰款。

我們不能向閣下保證，有關中國機關不會因上述違規情況下令清拆我們擁有的該等物業，或在相關中國機關宣佈租賃協議失效及無法強制執行時搬出租賃物業，在此情況下，我們將需重置，但可能未能按合理商業條款成功覓得其他地點，或最終成功物色其他地點。我們的業務營運、擴充計劃和未來增長或會受到不利干擾，繼而對我們的業務和經營業績構成重大不利影響。倘本集團任何成員公司因上述有關本集團物業(該物業由本集團擁有而因此將不受租賃物業出租人的彌償保證補償)

風險因素

不合規事宜而須或將須支付任何賠償、損失或負債，控股股東承諾將就此向本集團提供彌償保證，有關詳情載於本招股章程附錄五「其他資料 — 16.遺產稅、稅項及其他彌償保證」一段。

二零一零年八月之前，我們並沒有向相關的地方住房公積金管理中心登記，並在指定銀行開立住房公積金賬戶，也沒有為我們的中國員工作出住房公積金供款。

二零一零年八月之前，我們並沒有根據中國法律法規，就住房公積金登記、開立賬戶或作出供款。自二零一零年八月及二零一零年九月之後，我們已分別向中國廣東省中山市及珠海市相關的地方住房公積金管理中心登記，並在指定銀行開立住房公積金賬戶，並開始作出供款。

中國廣東省中山市及珠海市的地方住房公積金管理中心已分別向我們作出書面確認，我們將毋須就過往未能符合有關住房公積金的相關法律及法規承擔任何責任。據我們的中國法律顧問向我們提出的意見，中國廣東省中山市及珠海市相關的地方住房公積金管理中心均有權發出上述確認。

儘管取得中國廣東省中山市及珠海市的地方住房公積金管理中心所發出的確認，我們不能排除今後有較高層次中國政府部門對我們採取強制行動的可能性。據我們的中國法律顧問向我們提出的意見，若有部門對我們採取強制行動，我們可能會被要求於有關中國部門可能設定的限期內，支付應付未付的供款，若未能履行要求，我們可能會面臨要求履行付款的法律訴訟。我們估計，若我們於上述向相關地方住房公積金管理中心登記賬戶日期之前，嚴格遵守相關中國法律法規，我們應已支付但未付的住房公積金供款金額約人民幣9,400,000元。若如上文所述，有關部門對我們採取任何強制行動，可能會對我們的業務及經營業績造成不利影響。於最後實際可行日期，有關中國部門並未就上述的不合規情況，對我們採取強制行動。控股股東已向我們作出彌償保證，控股股東將賠償我們就未繳供款應付的一切款項，以及我們因上述不合規而必須或可能必須支付的一切罰金、罰款、損失賠償、虧損及負債。

我們延遲了為擴能建設進行環境影響評估程序。

由於生產過程中會產生廢料，包括廢水、噪音、氣體排放物及廢氣排放物，須受嚴格環保法規監管，因此遵守環保法規對我們的業務非常重要。我們曾延遲了進行正業包裝(中山)擴能建設的環

風險因素

境影響評估程序，但目前已經取得相關的證書或批文，包括排污許可證及環保確認。據我們的中國法律顧問表示，本集團不會為此被施加任何罰則或罰款。

我們於往績記錄期無法獲得向第三方供應及銷售電力的生產許可證。

由於某些地區因持牌電網供應商營運的電網變電出現故障及／或延誤，使持牌電網供應商無法供應所需電力，我們應地方政府要求，為社區公益緣故，向第三方供電。於往績記錄期，中糖實業（吸收合併後為永發紙業）無法獲得向第三方供應及銷售電力的生產許可證。根據我們的中國法律顧問表示，倘企業未能根據適用法例取得電力業務牌照而從事提供電力業務，電力法規部門將勒令企業糾正違規行為，沒收該等業務產生的收益，甚至可能徵收不超過其非法收益五倍的罰款。本集團由於違規可能被徵收的最高罰款將約為人民幣85,000,000元。自二零一一年一月一日，永發紙業已停止向第三方及地區電網銷售及供應電力。

我們或未能就股份派付任何股息。

股息僅可在有關法律允許下，自我們可供分派溢利中派付。因此，我們派付股息的能力取決於我們產生足夠可供分派溢利的能力。

於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止財政年度，本集團分別向其當時股東宣派股息約人民幣6,100,000元、人民幣13,500,000元及人民幣84,500,000元。有關股息政策詳情，請參閱本招股章程「財務資料 — 股息政策」一節。

我們無法保證日後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我們所派付的股息數額不能當作釐定未來股息的參考或基礎。派付股息與否以及派付的數額將取決於多項因素，包括但不限於本公司的現金流量、財務狀況、根據中國公認會計準則計算可分派溢利以及未來前景。此外，倘以溢利分派股息，則該部分溢利將不能再投資於我們營運，或會因此限制我們進一步發展。

因此，宣派及／或派付未來股息（如有）將由董事會酌情釐定，並將取決於我們未來的資金需求、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。

我們面對外匯波動風險。

我們以美元及港元採購部分原材料，並以港元收取部分銷售款項。因此，我們會承受交易貨幣風險。人民幣兌換其他外幣的價值視乎中國政府政策變動及國際及經濟發展而定。二零零五年七月，

風險因素

中國政府取消固定匯率系統（據此，人民幣與美元掛鈎），並採納有管理的浮動匯率制度。此外，最近，外國向中國政府頻頻施壓，要求中國採納更靈活的貨幣系統，可能導致人民幣進一步升值。人民幣可能兌美元或其他貨幣升值，或人民幣可能獲准全面或在限定的範圍內自由浮動，可能會影響人民幣兌換美元或其他貨幣的價值。人民幣貶值，則或會增加原材料成本及生產成本，亦可能對價值、我們的盈利及資產，以及本集團履行任何外幣計值責任的能力構成重大不利影響。

截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，本集團以港元計值的銷售分別約為95,900,000港元、18,400,000港元及2,400,000港元。該等以港元計值的銷售分別佔截至二零一零年十二月三十一日止三個年度總銷售約10%、2%及0%。此外，本集團以港元及美元支付部分採購。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，本集團分別支付約132,900,000港元、84,800,000港元及62,600,000港元，約佔同期採購成本總額的22%、16%及8%。本集團於往績記錄期已分別支付約3,700,000美元、2,900,000美元及13,400,000美元，約佔同期採購成本總額的5%、4%及13%。

以下敏感度分析就截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年人民幣兌換各相關外幣貶值10%作出調整。10%為內部向主要管理層人員匯報外幣風險時所常用的匯率敏感度變動幅度，即管理層評估匯率的合理可能變動。下文正數（負數）反映年度溢利增加（減少），以人民幣兌換相關外幣貶值作為分析基礎。人民幣兌換相關貨幣升值10%，對年度稅前溢利將產生同等而相反的影響。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣
溢利／(虧損)	(5,998,000)	(7,821,000)	(14,260,000)

與行業有關的風險

我們經營所在的市場競爭十分激烈。

我們在產品質量、統一性、性能及價格方面需與同行競爭。倘我們未能在我們的擴充發展中有效控制成本，或預測客戶不斷改變的喜好並就此作出反應，我們未必能競爭成功。我們不能向閣下保證規模較我們大的競爭對手不會投資於瓦楞芯紙及紙製包裝產品，並成功成為該行業的市場領導者。此外，在我們現時並非市場領導者的地方市場或現時尚未穩佔一席位的地方，我們不能向閣下保證我們將能在該等市場競爭成功或爭取到市場份額。未能在新地方市場成功競爭可能對我們的擴充計劃及未來增長造成不利影響。

風險因素

根據中國有關外商投資的規定，外商可獲准投資於造紙及紙製包裝業。多家外國公司已在中國成立造紙及紙製包裝企業，而我們亦預期日後將有更多外國企業進軍市場，在這情況下，我們所面對來自該等企業的競爭將會加劇。由於這些外國企業可能較容易取獲財務資源、較高水平的縱向一體化及較悠久的經營歷史，故倘我們未能維持經營效率及規模經濟效益，我們可能無法有效與其競爭對手競爭。倘我們未能在競爭對手中突圍而出，可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

任何僱員工傷索償或因未能遵守任何目前或日後僱員健康與安全標準，或對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

由於本集團的業務涉及重型機器操作，或會發生工業意外，可能造成僱員傷亡，而該等潛在工業意外可能會構成重大財物損失及人身傷亡。屆時，本集團或須就人身及財產損失、醫療開支、違反中國適用法律及法規所招致的罰款或處罰而承擔責任，並可能面對法律索償及責任，且因政府為對有關意外進行調查或實施或施加安全措施而停機以致業務中斷。因此，對我們的盈利能力，及與客戶、供應商、僱員及監管機構的關係可能會受不利影響。我們不能向閣下保證，我們已採取或可能採取的任何預防措施足以防止日後發生工業意外。

此外，我們須確保業務營運的安全，以符合中國嚴謹的安全標準及通過例行安全檢查。倘中國政府斷定，我們的營運或產品不符合或違反國家或地方性安全標準，我們可能須繳交巨額罰款或面對處罰，或投入更多資金進行所需改進以達至此等標準，此等情況可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響，而我們亦未必可進行建議的擴充計劃。此外，倘我們的產品由於不符中國相關安全標準，而導致損害或損傷，或未有遵守中國的勞動法，我們或須額外繳交罰款、受罰及面對訴訟，或會大幅增加我們的成本，並且我們的商業信譽或會受損，導致消費者購買我們產品及服務的意欲下降，從而對我們的盈利能力及經營業績帶來重大不利的影響。

本集團的業務營運可能會受到當前或將來的環境法規的影響。

中國政府已經實施多項國家及地方性環保法律及法規，如《中華人民共和國環境保護法》、《中華人民共和國水污染防治法》、《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》、《中華人民共和國環境影響評價法》及《中華人民共和國清潔生產促進法》。該等環境法律及法規對我們的污水排放、廢氣排放

風險因素

以及使用、處理、排出及處置廢物、噪音污染及改善環境污染方面制定嚴格標準。有關該等法律及法規如何影響我們的業務，請參照本招股章程「監管概覽」一節。

此外，環保法律及法規日後將漸趨嚴格。倘排放的標準變得更嚴格或更嚴格詮釋或執行有關標準，我們的營運開支將會增加。此外，我們須承擔因生產過程中產生污染物所造成損害的責任。我們不能向閣下保證我們不會因為疏忽而可能造成違反適用於我們業務經營的所有環保法律及法規。倘我們未能遵守或我們被指未能遵守環保法律及標準，可能導致我們的生產及產能擴充有所延誤，繼而可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。

鑑於環保規則及規例的影響，我們因設施及設備產生開支，以確保符合相關規則及規例。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，就此產生約人民幣6,900,000元、人民幣9,200,000元及人民幣13,000,000元，需持續達到合規要求的預期成本每年約為人民幣6,000,000元。

中國政府鼓勵家電消費的措施如有任何變更，可能會影響我們的經營業績。

為促進農村消費並向農村市場提供可靠和經濟的家用電器及消費類電子產品，中國政府從二零零七年起實施了「家電下鄉計劃」。根據商務部統計數據顯示，該計劃項下家電銷售量於二零一零年首十個月約為59,500,000台，銷售值總額約人民幣1,323億元。至於二零一零年首十個月的數據與二零零九年全年比較，數額增加約90.6%。此外，中國政府也從二零零九年起實施「以舊換新計劃」。「以舊換新計劃」管理系統資料顯示，截至二零一一年三月七日為止，該計劃共計售出約40,300,000台家電，銷售值約人民幣1,521億元。該等計劃刺激了市場對家用電器的需求，間接有利於本集團的業務。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，我們紙製包裝產品分部收入分別約68%、69%及80%產生自家電製造商。

家電下鄉計劃按規劃將於二零一二年十一月三十日結束，以舊換新計劃則將於二零一一年十二月三十一日結束。該等計劃結束後，若中國政府不再提供補貼，中國對家用電器的需求可能減少，因此亦可能對本集團產品的需求構成不利影響。

中國行業政策的改變可能會對我們的盈利能力及實施擴充計劃的能力帶來不利影響。

就造紙業而言，中國政府已實施一項通過給予支援鼓勵大企業發展的政策，例如在材料供應及新產品開發方面提供支持，同時限制建立小型造紙企業以減少污染及節省林木及能源。任何中國行

風險因素

業政策的改變亦有可能令我們失去現在所享有的政府支持，可能導致我們為重點項目尋找足夠資金或所需原材料方面出現困難。若然如此，我們的盈利能力及擴充業務能力或會受到不利影響。

國家發改委於二零零七年十月十五日發佈《造紙產業發展政策》(「政策」)，當中規定單一紙種的產量在國內市場佔有率超過35%的企業，不得再申請核準備案有關該種紙品的新建設項目。此外，該政策指出生產能力超過國內市場消費總量20%的造紙公司，不得再申請核準備案新的製漿造紙項目。

截至最後實際可行日期，我們並無任何單一類別紙品(根據該政策的分類)的國內市場佔有率超過該類別35%，而我們的總生產能力亦不超過國內市場消耗總量20%。因此，我們現時並無受到上述政策條文所影響。然而，由於我們的業務及生產能力增長，我們於日後可能須受該政策所載的上述條文及其他限制所限。倘我們的市場佔有率及總生產能力日後要求我們符合該政策及國家發改委標準，我們的業務及經營業績或會受到不利影響。該項政策可能會局限本集團未來的增長。

與中國有關的風險

政治或經濟政策變動或中國經濟放緩均有可能對我們的紙品需求造成不利影響。

就截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，我們全部收入來自在中國銷售產品。我們預期在中期內，在中國銷售產品的收入將繼續佔我們總收入的大部分，原因為我們大部分客戶均位於中國。因此，我們的經營業績及前景，很大程度上已受及將繼續受中國經濟、法律及政治發展的重大影響。最近十年，中國政府就發展造紙業施行多種措施，如重組分散的造紙業及鼓勵外商投資，這兩種措施均令造紙業的市場結構及紙價出現變化。然而，並不保證中國政府於過往推行及日後可能推行旨在令中國造紙業整體受惠的政策及措施不會對我們構成負面影響。導致我們生產成本增加的任何政府政策的不利變動，均會對我們的業務及財務狀況造成不利影響。

此外，儘管中國由計劃經濟逐步轉型為市場型經濟，政府持續操控經濟或會對我們造成不利的影響。我們不能保證中國政府不會繼續執行經濟改革，政府可能會採取各種政策及措施規管經濟，包括推出措施控制通脹、通縮，或會導致增長受挫、變更稅率或稅法，或對貨幣匯兌及匯款至境外施加額外限制，可能對我們的業務、經營業績及財務狀況帶來重大不利的影響。

風險因素

中國改變稅項政策可能對我們的稅項責任帶來不利影響。

根據於二零零七年三月十六日頒佈的《中華人民共和國企業所得稅法》及於二零零七年十二月六日頒佈的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》(統稱為「**所得稅法**」)(均於二零零八年一月一日起生效),所有企業均採用25%的統一稅率,包括外商投資企業。所得稅法撤銷多項適用於外商投資企業的舊有稅項寬免、減免及優惠待遇。然而,有權於所得稅法實施前享有固定期限優惠稅項待遇的外資企業將可根據相關稅法所訂明的相同方式及年限享有該等優惠稅項政策。正業包裝(珠海)及正業聯合包裝已向相關中國稅務機關取得批文,可根據該等法律法規享有優惠稅項待遇。國家稅務機關已確認,正業包裝(珠海)及正業聯合包裝自二零零八年一月一日起可獲豁免繳納企業所得稅,為期兩年,並自二零一零年一月一日起可按企業所得稅率12.5%繳稅,為期三年。稅項負債將於上述優惠待遇屆滿後增加。

於最後實際可行日期,永發紙業及正業包裝(中山)於二零零九年被視為高新技術企業,故於二零零九年、二零一零年及二零一一年合資格按優惠所得稅率15%繳稅。此外,中糖回收於二零零八年獲豁免就買賣廢料及舊材料繳付增值稅,並其後於二零零九年及二零一零年可分別享有70%及50%的增值稅回贈。我們不能保證本集團適用實際稅率將不會增加,而本集團獲授予的優惠稅項待遇將於日後繼續,在此情況下,本集團的稅項責任將增加,繼而可能對其現金流量及財務狀況構成不利影響。

我們未必有權享有《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》(「**稅務安排**」)項下的優惠稅項待遇。

於二零零六年八月二十一日,香港與中國訂立稅務安排,規定香港居民企業與內地居民企業之間股息的預扣稅率:(i)在一方企業最少持有另一方企業25%的股權的情況下,為股息的5%;或(ii)其他情況下,則為股息的10%。根據《國家稅務總局關於執行稅收協定股息條款有關問題的通知》(「**81號通函**」),倘香港股東需要享受稅務安排下的優惠稅項待遇,則應同時符合以下條件:(1)其須持有中國居民企業最少25%的股權及表決權;及(2)其須於取得股息前至少12個月持有最少25%的股權。根據於二零零九年十月一日生效的《非居民享受稅收協定待遇管理辦法(試行)》(「**管理辦法**」),自中國居民企業收取股息的非居民企業(定義見中國稅務法律)如欲享有稅收協定的優惠稅務待遇,須向主管稅務當局遞交申請以待批准。然而,倘申請享有稅務安排下的優惠預扣稅未獲批准,則無法享有稅務安排下的優惠預扣稅,再者,根據81號通函,倘我們有關重組中國附屬公司的交易或安排的主

風險因素

要目的被主管當局視作為享有優惠稅務待遇而設，則有關稅務優惠可能於日後被主管機關調整。由於我們可能通過我們的香港附屬公司自正業包裝(珠海)、正業包裝(中山)、永發紙業、中糖回收、正業聯合包裝、正業包裝(合肥)及正業包裝(鄭州)收取股息，而由於重組中國附屬公司可能被視作為享有優惠稅務待遇而作出，故我們無法向閣下保證香港附屬公司可享有5%的優惠預扣稅率。此舉或會減少我們日後對股東作出溢利分派的數額。

我們可能被視為中國稅務居民，故可能須就其全球收入繳納中國稅項。

根據所得稅法，倘若非中國居民企業於中國並無任何成立地點，或該非中國居民企業於中國有成立地點，而其源自中國的收入並非與其中國成立地點有關，則其源自中國的收入須按稅率10%繳稅。然而，倘若於中國境外註冊成立的企業的「實際管理機構」位於中國境內，該企業可能被確認為中國居民企業，因而可能須就其全球收入(不包括合資格中國居民企業之間的股息及獎金等股權投資收入)按25%稅率繳納企業所得稅。「實際管理機構」乃指對經營、人事、財務及資產行使整體管理及控制權的機構。我們絕大部分管理團隊成員均居於中國。倘若大部分成員繼續居於中國，並不能保證我們的離岸公司不會根據所得稅法被視為中國居民企業，並因而須就我們的全球收入按25%稅率繳納中國企業所得稅。

本集團向外國投資者應付的股息、出售股份收益及轉讓中國附屬公司股權可能須根據中國稅法繳納預扣稅。

根據所得稅法，倘股息源自中國境內，適用於應付予「非居民企業」投資者(即在中國並無成立地點或企業，或於中國有成立地點或企業，但有關股息與成立地點或企業並無有效關連)股息的中國預扣稅稅率為10%，惟中國與投資者所居司法權區訂立的適用稅項條約減免相關稅項則除外。

此外，由國家稅務總局於二零零九年十二月十日頒佈並於二零零八年一月一日起追溯生效的《關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》(國稅函[2009]698號)訂明，倘一名外國投資者藉出售位於稅務司法權區的海外控股公司股權而間接轉讓中國居民企業的股權(「**間接轉讓**」)，而該司法權區：(i)實際稅率少於12.5%，或(ii)並不向其居民的外國收入徵稅，則該外國投資者須於股權轉讓協議簽署後30天內向中國主管稅務機關匯報該間接轉讓。中國稅務機關將檢查間接轉讓的真實性質。倘中國稅務機關認為該外國投資者作出轉讓的目的是避免繳納中國稅項，則中國稅務機關可無視海外控股公司的存在並將該間接轉讓重新定性。因此，源自該間接轉讓的收益可能須按10%

風險因素

的稅率繳納中國預扣稅。《關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》亦訂明，倘一家非中國居民企業轉讓其於中國居民企業的股權予其關連人士，而代價並非按公平磋商原則釐定，因此導致應課稅收入減少，主管稅務機關擁有權力調整與交易有關的應課稅收入。

倘根據所得稅法，我們須就向外國股東支付的股息預扣中國稅項，或倘閣下須就其股份轉讓繳納中國稅項，股份的投資值可能受到重大不利影響。此外，概不能保證未來通過我們的海外控股公司直接或間接轉讓我們於中國附屬公司的股權將毋須受中國附屬公司的稅務機關審查，亦毋須就此繳納10%的預扣稅，即使如我們或我們的海外附屬公司被視為非中國居民企業。

中國對離岸控股公司向中國企業直接投資及貸款的規例可能阻延或限制我們向我們的中國附屬公司注資。

我們作為離岸公司向我們的中國附屬公司作出任何出資或貸款，包括本次全球發售的所得款項，均受中國法律規定所限。該等規定訂明(其中包括)我們向中國附屬公司作出的任何貸款不能超過我們的中國附屬公司根據相關中國法律獲批准作出的投資總額與該等中國附屬公司的註冊資本的差額，而該等貸款必須於國家外匯管理局的主管分局登記。此外，商務部或其當地分支機構須批准我們向中國附屬公司作出的額外出資。無法保證我們可及時取得該等批准或甚至是否可取得批准。倘若我們不能取得該等批准，我們向中國附屬公司作出股本出資或提供貸款或就其經營撥資的能力可能受到影響，因而對我們中國附屬公司的流動資金、我們的整體業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

中國法律制度的變動及有關的不明朗因素可能會對我們的經營造成不利影響。

中國法律制度以成文法為基礎，以往法庭判決僅可引用作參考，但其先例價值有限，有別於香港的對訟式法律制度。自一九七九年以來，中國政府一直在發展全面的商業法律制度，在頒佈經濟事務(譬如外商投資、公司組織及管治、商業、稅項及貿易)法律法規方面已取得顯著進展。然而，該等商業法律尚未完備，仍會變更，因此其詮釋與執行均存在不明朗因素，局限了本集團法律保障的可靠性，並可能對本集團的業務及經營業績造成不利影響。

本集團無法預計中國法律制度日後發展所帶來的影響，尤其是有關財產權及知識產權保障的發展。此外，本集團可能需要為現有業務及日後項目取得額外許可證、授權及批准，如此可能對本集團的營運及日後規劃造成影響。

外匯法規的變動可能對我們派付股息的能力造成不利影響。

我們以人民幣收取全部收入，而人民幣現時不可自由兌換為其他貨幣。因此，任何貨幣兌換的限制可能會限制我們的附屬公司利用以人民幣產生的收入向我們派付股息的能力。根據中國現有外匯規例，於全球發售完成後，我們的中國附屬公司可能在未獲國家外匯管理局預先批准的情況下，通

風險因素

過向指定銀行提供以下文件來派付股息：(i)稅項完成證書及稅項表格；(ii)溢利或股息審核報告；(iii)授權分派溢利或股息的董事會決議案；(iv)外匯登記證書；(v)資本驗資報告；及(vi)國家外匯管理局所規定的任何其他文件。中國政府已公開表明其有意於將來讓人民幣自由兌換。然而，如中國外匯短缺，則不能確定中國政府是否會限制使用外幣進行經常賬目交易，在此情況下我們派付股息或滿足其他外匯需求的能力可能受到不利影響。

可能難以向本公司或居於中國的董事送達法律程序文件或對我們執行非中國法院作出的裁決。

本集團營運附屬公司全部均於中國註冊成立，而其全部資產位於中國境內。投資者可能難以向該等位於中國的本集團營運附屬公司送達法律程序文件，或對該等附屬公司強制執行於非中國法院取得的任何判決。中國並無訂立條約或安排，規定確認及執行香港(除下一段所述香港政府與中國最高人民法院訂立的安排外)或美國或其他西方國家法院的民事判決。因此，要在中國確認及執行自該等司法權區取得的判決，可能存在困難，甚至無法實行。此外，根據香港或美國或大部分其他西方國家的法律提出的原訴訟，能否在中國強制執行，亦存有疑問。

於二零零六年七月十四日，香港政府與中國最高人民法院訂立《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》，並於二零零八年八月一日生效。根據該項安排，持有指定香港法院強制提出涉及民事及商業案件付款的最終法院判決的一方，可根據法院選擇書面協議，向相關中國人民法院申請於中國承認及強制執行有關判決，反之亦然。法院選擇書面協議為該項安排生效日期後各訂約方訂立的任何書面協議，其中明確指定一所香港法院或一所中國法院為就有關爭議擁有唯一司法管轄權的法院。然而，由於有關案例的詮釋尚未發展完備，因此即使已訂立法院選擇書面協議，任何根據該項安排採取法律行動的結果，仍然存有不明朗因素。

在中國強制執行勞動合同法及其他相關勞動法規可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。

中國全國人民代表大會於二零零七年六月二十九日頒佈《中華人民共和國勞動合同法》(「勞動合同法」)，自二零零八年一月一日起實施。與《中華人民共和國勞動法》相比，勞動合同法對僱主裁員有更多的限制和費用增加。勞動合同法包括有關固定期限勞動合同、臨時僱用、試用、工會調解及員工代表大會、無合約僱用、解僱僱員、解僱及超時補償及集體談判的特定規定。根據勞動合同法，倘勞動合同於僱主與有關僱員連續兩次簽訂固定期限勞動合同後，在勞動合同法未有列明的情況下重續，則重續的勞動合同須為無固定期限的合同。於勞動合同法所規定的情況下或在若干先決條件達成後，僱主或僱員均可終止勞動合同，而在若干情況下，僱主在終止勞動合同時，須根據勞動合同法

風險因素

所規定的標準支付法定經濟補償。此外，根據於二零零八年一月一日起實施的《職工帶薪年休假條例》，連續於同一僱主工作超過一年的僱員可享有五至15日不等的帶薪假期，視乎僱員工作年限而定。應僱主要求免除該等假期的僱員應就每個免除假期日子獲得正常日薪的三倍作為補償。由於該等保障勞工措施，本集團以往的勞工成本未必可預示我們日後的勞工成本。遵守有關法律及法規或會嚴重影響我們的營運成本，進而對我們的經營業績造成重大不利影響。

本集團的營運可能受嚴重傳染病、戰爭、恐怖襲擊或其他事件的重大不利影響，而有關情況並非本集團所能控制。

本集團的業務受我們無法控制的嚴重傳染病(豬流感、禽流感、嚴重急性呼吸道綜合症等)爆發、自然災難或其他天災所影響，該等災難或天災對中國的經濟、基礎建設及經濟民生及社會造成不利影響。戰爭及恐怖襲擊可能對本集團的僱員造成傷亡，導致生產設施銷售渠道及市場受到損毀、干擾或破壞。上述任何情況均可能嚴重影響本集團的收益、成本、財務狀況及增長潛力。發生上述事件的可能性，亦會產生不明朗因素，使本集團的業務、客戶及供應商的業務蒙受無法預計的損失，因而可能對本集團的業務及經營業績造成重大不利影響。

與全球發售有關的風險

股份先前並無公開市場，亦未必會形成交投活躍的市場。

股份於全球發售前並無公開市場。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。

本公司股份的成交量及市價可能出現波動。

股份的成交量及市價亦可能受其他因素影響而大幅波動，該等因素包括：(i)投資者對本集團及本集團未來計劃的看法；(ii)本集團經營業績變動；(iii)本集團或本集團競爭對手的定價變動；(iv)科技革新；(v)高級管理層的變動；(vi)股份市場的深度及流通性；及(vii)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。

風險因素

由於股份的定價及買賣存在時間差距，我們的股份價格在交易開始前或有下跌的風險。

發售價為1.43港元。然而，於交付股份（預期為二零一一年六月三日（星期五）前），股份不會開始在主板買賣。於該期間內，投資者將不能出售或以其他方式買賣股份。因此，股份持有人須承受於銷售時間與開始交易時間之間出現的不利市況或其他不利事態發展導致股份交易價格於交易開始前下跌的風險。

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，胡漢朝投資公司、胡漢程投資公司、胡漢祥投資公司及胡正投資公司（由胡氏兄弟最終擁有）將合共擁有本集團已發行股本70%（並無計入因行使根據購股權計劃授出的任何購股權或行使超額配股權後可能配發及發行的任何股份）。胡氏兄弟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。胡氏兄弟（作為控股股東）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。

投資者將面臨其所持有股份價值的即時攤薄且可能進一步攤薄。

由於股份的發售價高於緊接全球發售前股份的每股有形賬面淨值，故在全球發售中購入股份的買家的每股備考合併有形資產淨值將被即時攤薄至人民幣0.84元或1.00港元（根據發售價1.43港元計算，假設超額配股權未獲行使）。此外，董事會已於二零一一年五月十九日批准購股權計劃，有關詳情的概要載於本招股章程附錄五「其他資料 — 15.購股權計劃」一段。根據購股權計劃可能授出的購股權所涉及的股份數目上限為50,000,000股，佔全球發售完成後我們的經擴大股本總數約10%（假設超額配股權未獲行使）。行使根據購股權計劃授出的任何購股權將導致每股盈利及每股資產淨值遭攤薄。

籌集額外股本資金或會導致股權攤薄。

為支持現有業務的新發展及擴充或進行新收購事項，本集團日後可能須籌集額外資金。倘根據上市規則通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。

風險因素

統計數字及行業資料可能來自未必可靠的多個來源。

本招股章程中「行業概覽」一節及其他部分有關全球及中國造紙業市場的若干事實、統計數字及數據部分來自政府官方或獨立第三方所編製的不同刊物及行業相關資料來源。本集團相信該等資料來源乃取得有關資料的合適來源，而獨家保薦人及董事已採取合理審慎的態度在本招股章程摘錄及轉載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、董事、獨家保薦人及參與全球發售的任何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，或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，閣下不應不當地依賴。

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，乃基於多項假設而作出。有關這些陳述的詳情，包括其相關的風險，請參閱本招股章程「前瞻性陳述」一節。

我們嚴正聲明，閣下不應依賴報章或其他媒體所載的有關全球發售的任何資料。

在本招股章程刊發前，另在本招股章程刊發日期後但全球發售完成前，報章及媒體可能會載有有關我們及全球發售的報導，如提述有關本集團計劃與若干資訊科技製造商建立業務融合，同時未來數年計劃重點發展資訊科技行業的包裝。閣下在作出全球發售投資決定時，僅應依賴本招股章程、申請表格及我們在香港發表的任何正式公告所載的資料。我們對任何報章或其他媒體的報導資料的準確性或完整性概不負責，亦不會對報章或其他媒體有關全球發售或我們的任何預測、見解或意見的公平性或適切性負責。我們對任何該等資料或刊物的適切性、準確性、完整性或可靠性概不發表任何聲明。因此，有意投資者在作出全球發售投資決定時，不應依賴任何該等資料、報導或刊物。

敬請全球發售有意投資者注意，在作出是否購買股份的決定時，僅應依賴本招股章程及申請表格所載的財務、經營及其他資料。在全球發售中申請購買股份，即視閣下同意不會依賴本招股章程及申請表格以外任何資料。

豁免嚴格遵守上市規則

為籌備上市，本公司已向聯交所上市科徵求豁免遵守若干上市規則規定。

豁免嚴格遵守上市規則第8.12條

背景

根據上市規則第8.12條的規定，申請以聯交所為第一上市地的新上市申請人須有足夠的管理人員在香港，一般指其至少兩位執行董事常住香港。

如本招股章程所披露，本集團業務、經營及生產均主要位於中國，於中國管理及進行。因此，並無執行董事為香港居民或常住香港。由於本集團的執行董事居於並將繼續居於中國，故就符合上市規則第8.12條的規定而言，本公司不會，且在可見未來不會在香港有足夠的管理人員。

鑑於本集團的業務、管理及經營均在中國，委任身為常住香港的居民為額外執行董事會增加行政費用，亦會減低董事會為本集團作出決策時的效率及反應速度，尤其是當要在短時間內作出業務決定之時。此外，上述額外執行董事因並非親身在本集團日常經營及管理的地方，故未必能完全了解本集團日常業務經營及管理或明白不時影響本集團業務經營及發展的情況。這會不利該等董事以完全知情的情形下行使酌情權的能力，或作出適當的業務決定或有利本集團管理、經營及發展的判斷。

同樣，如任何一名現行留於中國的執行董事純粹為符合上市規則第8.12條的規定而移居香港，這些董事將不可再親身在本集團的日常經營及管理地點視事，及會遇到如上文所述的管理困難。

為了以上原因，董事認為委任常住香港的額外執行董事實行上有困難及對本公司而言在商業上不可行，且不一定符合本集團及其股東整體的最佳利益。

尋求豁免

為籌備上市，本集團已向聯交所申請豁免嚴格遵守上市規則第8.12條，而聯交所已授出該項豁免。

豁免嚴格遵守上市規則

為符合上市規則第8.12條的規定，本集團已就與聯交所維持定期及有效的溝通訂立如下安排：

- 本集團已根據上市規則第3.05條委任兩名授權代表（「**授權代表**」），作為本集團與聯交所的主要溝通渠道。兩名獲委任的授權代表為執行董事胡正先生及公司秘書劉宏立先生（常住香港居民）。
- 各授權代表：
 - 獲授權代表本集團與聯交所溝通；
 - 已向聯交所提供其聯絡資料（包括住處及辦事處的電話號碼，以及（如適用）傳真號碼及電郵地址），以便聯交所隨時可與彼等聯絡；
 - 就並非香港常住居民的胡正先生而言，其持有到訪香港的有效旅行證件，故可在聯交所要求時於合理時間內於香港與聯交所會面；及
 - 委任持有有效旅行證件可不時到訪香港的執行董事胡漢程先生作為其不在港時的替任代表，並已向聯交所提供該名替任代表的聯絡資料（包括住處及辦事處的電話號碼，以及（如適用）傳真號碼及電郵地址），以便聯交所隨時可與其替任代表聯絡。
- 本集團將根據上市規則第3A.19條委任招銀國際為合規顧問（「**合規顧問**」）。除授權代表外，合規顧問亦將作為本集團與聯交所於香港的額外溝通渠道。
- 本集團的授權代表及合規顧問可獲取彼等各自的所有聯絡資料（包括住處及辦事處的電話號碼，以及（如適用）傳真號碼及電郵地址），以及各董事及授權代表的替任代表的聯絡資料，以便其他人士可於需要時與彼等任何一人聯絡。
- 本集團已向聯交所提供董事的聯絡資料（包括住處及辦事處的電話號碼，以及（如適用）傳真號碼及電郵地址）。
- 所有非香港常住居民的董事持有或可盡快申請有效旅行證件，以便於合理時間內來到香港與聯交所會面。

豁免嚴格遵守上市規則

豁免嚴格遵守若干持續關連交易適用的公佈規定

在該等對手方(就上市規則而言)於緊隨上市後成為本集團的關連人士時，本集團與若干對手方不時進行的若干業務交易將於緊隨上市後根據上市規則構成持續關連交易。

緊隨上市後，該等交易須遵守上市規則第14A章項下持續關連交易適用的申報及公佈規定。

本集團已根據第14A.42(3)條向聯交所就該等持續關連交易申請豁免於緊隨上市後嚴格遵守公佈規定，而聯交所已授出有關豁免，並對本集團施加若干條件。

該等持續關連交易及其他持續關連交易，以及所申請及授予豁免及施加條件的詳情載於本招股章程「關連交易」一節。

有關本招股章程及全球發售的資料

董事對本招股章程的內容所需承擔的責任

本招股章程所載資料乃遵照公司條例、證券及期貨(在證券市場上市)規則(香港法例第571章附屬法例V)及上市規則的規定向公眾提供有關本公司的資料。本招股章程載有根據上市規則規定須提供有關本公司資料的詳情，董事共同及個別就本招股章程所載資料的準確性承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本招股章程所載的資料在各重大方面乃準確完整，且無誤導或欺詐成份，並概無遺漏任何其他事實致使本招股章程所載任何陳述產生誤導。

發售股份僅按本招股章程及申請表格所載資料及聲明發售。就全球發售而言，並無任何人士獲授權提供非本招股章程所載的資料或作出任何聲明，因此任何並非載於本招股章程的資料或聲明，均不得視為已獲本公司、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、彼等各自的董事(如適用)或任何其他參與全球發售的各方授權提供而加以信賴。

包銷

本招股章程僅就全球發售之中的香港公開發售而刊發。本招股章程及相關的申請表格，載有適用於香港公開發售申請人的香港公開發售條款與條件。全球發售包括國際配售及香港公開發售，兩者可按本招股章程「全球發售的架構及條件」一節所述予以調整。發售股份的數目受超額配股權所限。

上市由獨家保薦人保薦，而全球發售則由聯席牽頭經辦人牽頭經辦。香港公開發售股份由香港包銷商全數包銷，而國際配售股份則預期由國際包銷商全數包銷。有關包銷商及包銷安排的詳情，請參閱本招股章程「包銷」一節。

發售股份的發售限制

本集團並無採取任何行動以准許在香港以外任何司法權區公開發售發售股份或廣泛派發本招股章程及申請表格。因此，在任何未獲准提呈發售或作出認購邀請的香港以外司法權區或向任何人士提呈發售或作出認購邀請即屬違法的情況下，本招股章程不得用作亦不構成提呈發售或提出認購邀請。

根據香港公開發售認購香港公開發售股份的每一位人士均須確認，並因其認購發售股份而被視為已確認，其知悉本招股章程及申請表格所載發售股份的發售限制，且其並非在抵觸任何該等限制的情況下，認購及獲發售任何發售股份。

有關本招股章程及全球發售的資料

有意申請認購發售股份的申請人應徵詢其財務顧問及尋求法律意見(以適用者為準)，以知悉及遵守任何有關司法權區的所有適用法律及法規。有意申請認購發售股份的申請人應知悉申請認購發售股份的有關法律規定，以及彼等各自的公民身份、居留權或居籍所屬國家的任何適用外匯管制規例及適用稅項。

申請在聯交所上市

本集團已向上市委員會申請批准本招股章程所述已發行及根據資本化發行及全球發售將發行的股份(包括因行使超額配股權及行使根據購股權計劃可能授出的任何購股權而將予發行的任何股份)上市及買賣。

本公司的股份或借貸資本概無於任何其他證券交易所上市或買賣。現時，本公司並無尋求或建議尋求將其證券於任何其他證券交易所上市或獲批准買賣。

香港股東名冊及印花稅

根據在全球發售中作出的申請而發行的所有股份，將登記在本公司香港股份過戶登記分處在香港存置的本公司股東名冊分冊上。

本公司的股東名冊總冊將由本集團在百慕達的主要股份過戶登記總處存置。

於本公司股東名冊香港分冊登記的股份屬於香港財產。登記於本公司股東名冊香港分冊的股份買賣須繳付香港印花稅。

除非本公司另有決定，就股份以港元派付的應付股息將支付予於香港存置的本公司股東名冊分冊上所列的股東，並以普通郵遞方式寄至每名股東的登記地址(或若為聯名股東，則根據細則寄至名列首位的股東的登記地址)，郵誤風險由股東承擔。

全球發售的架構及條件

全球發售架構及條件的進一步詳情(包括超額配股權的詳情)載於本招股章程「全球發售的架構及條件」一節。

申請認購香港公開發售股份的手續

申請認購香港公開發售股份的手續載於本招股章程「如何申請認購香港公開發售股份」一節及申請表格。

有關本招股章程及全球發售的資料

建議專業稅務意見

閣下對認購、購買、持有、出售或買賣發售股份的稅務問題如有任何疑問，應諮詢專業顧問。本公司、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、彼等各自的董事，或參與全球發售的其他各方不會就任何人士因認購、購買、持有、出售或買賣發售股份所引致的任何稅務影響或負債承擔任何責任。

語言

倘本招股章程的英文版本與中文譯本有任何不符之處，概以英文版本為準。本招股章程所載的若干中國法律及法規、政府機關、部門、實體機構、自然人、設施、證書、業權及其他類似名稱（該等名稱並無官方英譯）均為非官方翻譯，僅供識別用途。如有任何歧義，概以中文名稱為準。

董 事

董事

執行董事

姓名	地址	國籍
胡正先生	中國廣東省 中山市東區 駿景花園3幢202室	中國
胡漢朝先生	中國廣東省 中山市東區 起灣道北12號 水雲軒會所8幢703室	中國
胡漢程先生	中國廣東省 中山市東區 水雲軒會所6幢703室	中國

非執行董事

姓名	地址	國籍
胡漢祥先生	中國廣東省 廣州市 越秀區盤福路 朱紫後街2號702室	中國

獨立非執行董事

姓名	地址	國籍
鍾國武先生	香港九龍 紅磡半島豪庭 4座30樓F室	中國
吳友俊先生	中國廣東省 廣州市 越秀區 廣州大道中297號 2202室	中國
朱宏偉先生	中國 廣州市 海珠區 景悅街24號 1004房	中國

參與全球發售的各方

獨家保薦人

招銀國際融資有限公司
香港
中環
夏愨道12號
美國銀行中心
18樓1803-4室

聯席全球協調人及聯席賬簿管理人

東英亞洲證券有限公司
香港
中環
康樂廣場8號
交易廣場2期27樓

招銀國際融資有限公司
香港
中環
夏愨道12號
美國銀行中心
18樓1803-4室

聯席牽頭經辦人

東英亞洲證券有限公司
香港
中環
康樂廣場8號
交易廣場2期27樓

招銀國際融資有限公司
香港
中環
夏愨道12號
美國銀行中心
18樓1803-4室

信達國際證券有限公司
香港
皇后大道中183號
中遠大廈45樓

參與全球發售的各方

副經辦人

軟庫金滙金融服務有限公司
香港
金鐘道95號
統一中心32樓A2室

國泰君安證券(香港)有限公司
香港
皇后大道中181號
新紀元廣場低座27字樓

東盛證券(經紀)有限公司
香港
灣仔
軒尼詩道139號
中國海外大廈22樓

本公司法律顧問

香港法例
趙不渝 馬國強律師事務所
香港
康樂廣場1號
怡和大廈
40樓

中國法律
競天公誠律師事務所
中國
北京市
朝陽區
建國路77號
華貿中心
3號寫字樓34層

百慕達法律
康德明律師事務所
香港
中環
康樂廣場8號
交易廣場第一座2901室

獨家保薦人及包銷商法律顧問

香港法例
Pang & Co.
(與勝藍律師事務所聯營)
香港
九龍柯士甸道西1號
環球貿易廣場76樓

參與全球發售的各方

中國法律
北京康達律師事務所
中國
北京市
建國門外大街19號
國際大廈2301室

核數師兼申報會計師

德勤•關黃陳方會計師行
執業會計師
香港
金鐘道88號
太古廣場一座35樓

物業估值師

世邦魏理仕有限公司
香港
中環
康樂廣場八號
交易廣場第三期四樓

香港公開發售收款銀行

東亞銀行有限公司
香港
德輔道中10號

永隆銀行有限公司
香港
德輔道中45號

公司資料

註冊辦事處	Clarendon House 2 Church Street Hamilton HM11 Bermuda
總公司	中國廣東省 中山市 黃圃鎮 新明南路173號
香港主要營業地點	香港 灣仔 港灣道6-8號 瑞安中心 17樓 1712室
公司網址	www.zhengye-cn.com (該網站所載資料不構成本招股章程一部分)
公司秘書	劉宏立先生，CPA
審核委員會	鍾國武先生(主席) 吳友俊先生 朱宏偉先生
薪酬委員會	鍾國武先生(主席) 吳友俊先生 朱宏偉先生 胡正先生
提名委員會	胡正先生(主席) 鍾國武先生 吳友俊先生 朱宏偉先生
授權代表	胡正先生 中國廣東省 中山市東區 駿景花園3幢202室 劉宏立先生 香港 新界 馬鞍山 沃泰街1號 嵐岸 5座16樓E室

公司資料

	胡漢程先生(胡正先生及劉宏立先生的替代授權代表) 中國廣東省 中山市東區 水雲軒會所6幢703室
合規顧問	招銀國際融資有限公司 香港 中環 夏慤道12號 美國銀行中心 18樓1803-4室
主要往來銀行	中國銀行(中山分行) 中國 廣東省 中山市 中山三路18號 中國工商銀行(中山黃圃支行) 中國 廣東省 中山市 黃圃鎮 興圃大道52號 興業銀行股份有限公司(中山分行) 中國 廣東省 中山市 博愛五路 大東裕大廈首層
百慕達主要股份過戶登記總處	Butterfield Fulcrum Group (Bermuda) Limited Rosebank Centre 11 Bermudiana Road Pembroke HM 08 Bermuda
香港股份過戶登記分處	卓佳證券登記有限公司 香港 灣仔 皇后大道東28號 金鐘匯中心 26樓

行業概覽

本節載有自官方、市場及其他第三方資料來源取得的若干資料。董事相信，該等資料來源為有關資料的合適來源。本公司已合理審慎地選擇及識別上述資料來源，以及編撰、摘錄及轉載該等資料。董事並無理由相信，該等資料不確或有誤導成分或遺漏任何事實，致使該等資料不確或有誤導成分。然而，此等事實及統計數據並未經本公司、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商或彼等各自聯屬公司、董事及顧問或全球發售任何其他參與方獨立核實。上述人士對該等資料是否正確或完整並不發表任何聲明。此等資料可能與其他可得的資料不符，也可能不確，不應過分依賴。

若干資料及統計數據乃摘錄自尚普的包裝報告及北京華經縱橫諮詢的蜂窩報告。摘錄自包裝報告及蜂窩報告的資料，反映基於尚普及北京華經縱橫諮詢的研究及分析對市場狀況作出的估計。摘錄自包裝報告及蜂窩報告的資料，不應視為尚普及北京華經縱橫諮詢提供的投資依據，而對包裝報告及蜂窩報告的引述，亦不應視為尚普及北京華經縱橫諮詢對任何證券價值或投資於本公司是否可取的意見。儘管本公司已合理審慎地摘錄、編撰及轉載該等資料及統計數據，本公司、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、彼等各自的聯屬公司、董事或顧問，或全球發售任何參與方，均未獨立核實該等直接或間接摘錄自官方政府刊物的資料及統計數據，對其準確性亦無發表任何聲明。有關資料及統計數據可能與其他人士編撰的其他資料及統計數據不符。

中國經濟概覽

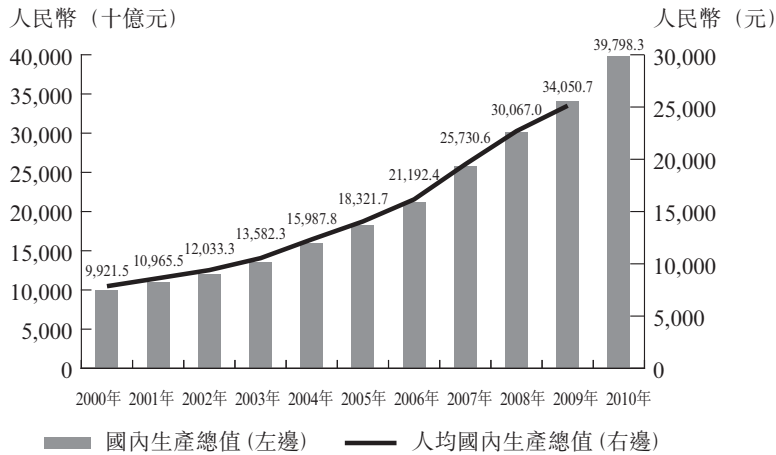
中國經濟增長穩健

中國自一九七八年經濟改革以來經濟迅猛增長。根據中國國家統計局發佈的統計數據顯示，中國國內生產總值由二零零零年約人民幣99,215億元穩步躍升至二零一零年約人民幣397,983億元，二零零零年至二零一零年間複合年增長率約達14.9%。儘管二零零八年第四季爆發全球金融危機，但中國經濟抵禦能力較強，經中國政府適時實施連串振興經濟措施後，更錄得強勁增長，其國內生產總值增長於二零一零年維持在約16.9%的水平。二零零九年中國人均國內生產總值約為人民幣25,125元，自二零零零年起計複合年增長率約為13.8%，而與去年比較，則上升約10.7%。本集團目前的生產基地位於廣東省，另短期內計劃在河南省及安徽省設立生產基地。根據廣東省統計局的統計數據，廣東省截至二零一零年十二月三十一日止三個年度的國內生產總值，分別約達人民幣36,797億元、人民幣39,483億元及人民幣45,473億元，分別約佔全國國內生產總值12.2%、11.6%及11.4%。根據安徽省及河南省統計局的統計數據，安徽省截至二零一零年十二月三十一日止三個年度的國內生產總值，分別約達人民幣8,852億元、人民幣10,063億元及人民幣12,263億元，分別約佔全國國內生產總值約

行業概覽

2.9%、3.0%及3.1%。河南省截至二零一零年十二月三十一日止三個年度的國內生產總值，分別約達人民幣18,408億元、人民幣19,367億元及人民幣22,943億元，分別約佔全國國內生產總值6.1%、5.7%及5.8%。

二零零零年至二零一零年中國國內生產總值及人均國內生產總值



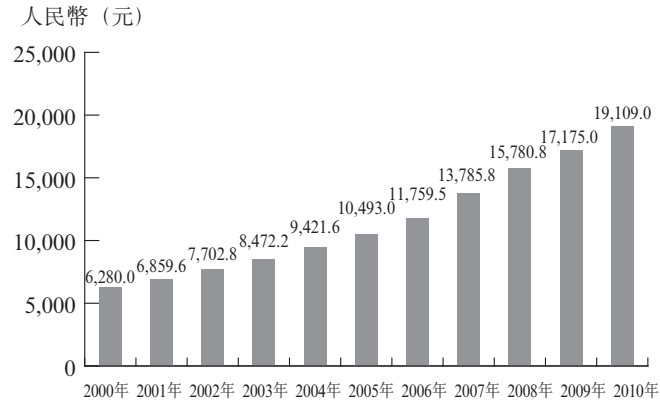
資料來源：中國國家統計局

註：截至最後實際可行日期，未有二零一零年人均國內生產總值。

個人財富增長增強購買力

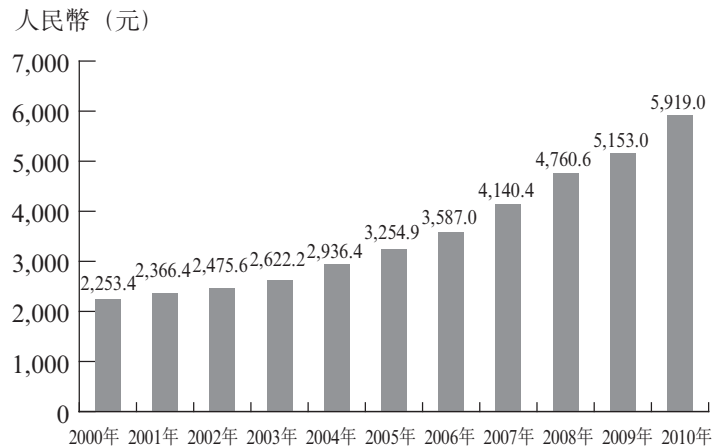
根據中國國家統計局資料顯示，中國城鎮家庭人均可支配年收入於二零零零年至二零一零年複合年增長率約11.8%，二零一零年升至人民幣19,109.0元，較二零零九年增長約11.3%，而中國農村家庭人均年收入淨額由二零零零年至二零一零年按約10.1%的複合年增長率攀升，而與去年比較，於二零一零年升至人民幣5,919.0元，增幅約達14.9%。中國城鎮家庭可支配年收入及農村家庭年收入淨額雙雙上躍，改善了中國人民的購買力。鑒於中國計劃加快城市化，預期消費需求亦會相應上升。下圖列示二零零零年至二零一零年中國城鎮家庭人均可支配年收入及農村家庭人均年收入淨額。

二零零零年至二零一零年中國城鎮家庭人均可支配年收入



資料來源：中國國家統計局

二零零零年至二零一零年中國農村家庭人均年收入淨額



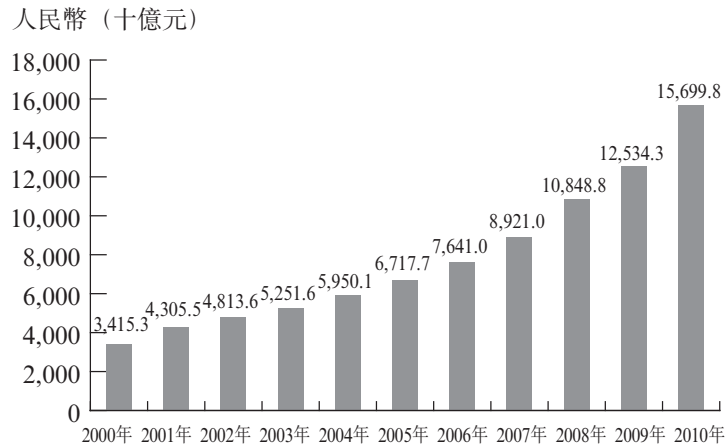
資料來源：中國國家統計局

中國零售收入持續上升

個人財富增加刺激人民改善生活水平的渴望，此成為增加消費品需求的推動因素。根據中國國家統計局資料顯示，消費品零售總收入由二零零零年起按約16.5%的複合年增長率穩步躍升。藉著政府於二零零八年十一月推出的《四萬億元經濟振興方案》推動內需，中國零售總收入於二零一零年保持高增長。二零一零年，零售總收入較去年同期增長25.3%至約人民幣156,998億元。下圖列示二零零零年至二零一零年中國消費品零售收入增長。

行業概覽

二零零零年至二零一零年中國零售總收入



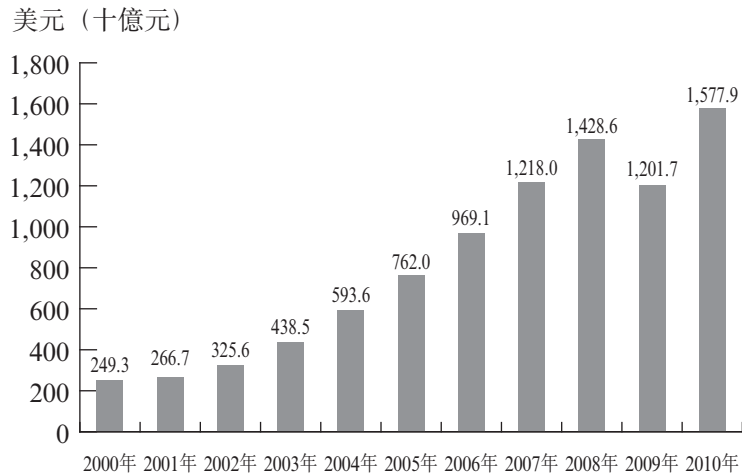
資料來源：中國國家統計局

中國出口總值回升

二零零八年第四季，全球金融危機爆發，打擊中國二零零九年出口需求，導致該年出口總值大幅下挫。根據中國海關的統計數據顯示，二零零九年出口總值下滑至約12,017億美元，較二零零八年減少約15.9%，為中國20年來首次錄得出口總值按年跌幅。踏入二零一零年，中國海外需求回升，於二零一零年，中國出口值亦增至約15,779億美元，較去年飆升約31.3%，並超逾二零零八年全球金融危機爆發前約14,286億美元的出口總值。下圖列示二零零零年至二零一零年中國出口總值。

行業概覽

二零零零年至二零一零年中國出口總值



資料來源：中國海關

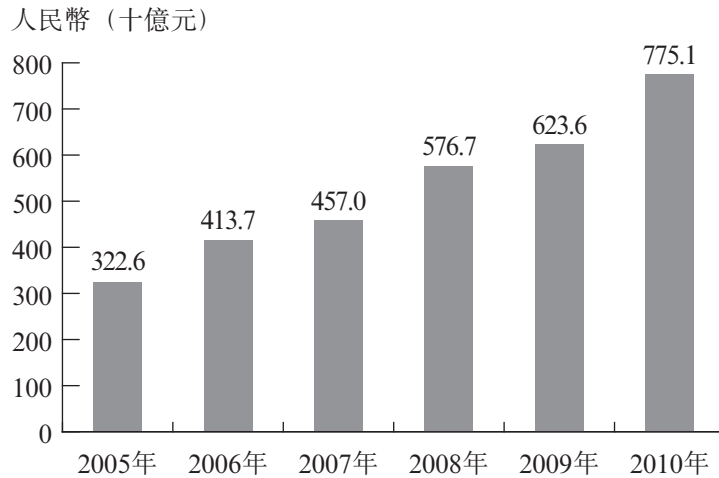
中國包裝業

包裝不僅可在運輸及倉儲時為產品提供保護，也可用作一款市場推廣物料，吸引潛在客戶購買所包裝的產品。包裝表面設計時尚，可快捷有效地向整體客戶傳遞產品訊息。

根據包裝報告顯示，二零一零年，中國包裝業總收入約人民幣7,751億元，與二零零五年約人民幣3,226億元比較，複合年增長率約為19.2%。二零一零年，中國包裝業生產總值約人民幣7,968億元，與二零零五年約人民幣3,312億元比較，複合年增長率約達19.2%。

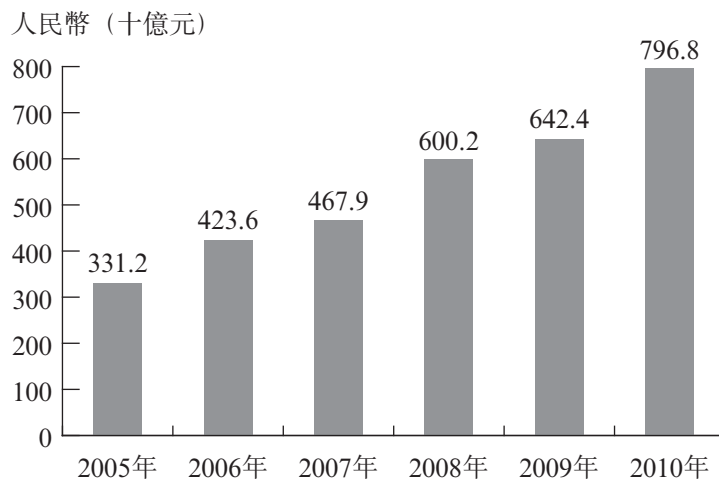
行業概覽

二零零五年至二零一零年中國包裝業總收入



資料來源：包裝報告

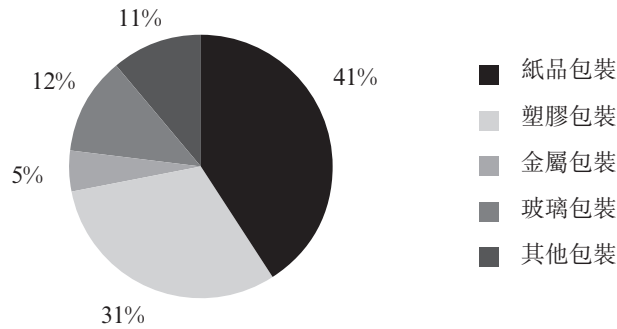
二零零五年至二零一零年中國包裝業生產總值



資料來源：包裝報告

根據包裝報告資料所示，中國包裝業行業生產總收入主要由五個部分組成，即：(1)紙品包裝；(2)塑膠包裝；(3)金屬包裝；(4)玻璃包裝；及(5)其他包裝。二零一零年，單以總收入論，紙品包裝分部高踞中國包裝業最大分部，為數約人民幣3,219億元，佔包裝業總收入約40.4%。

二零一零年中國包裝業分部收入分佈



資料來源：包裝報告

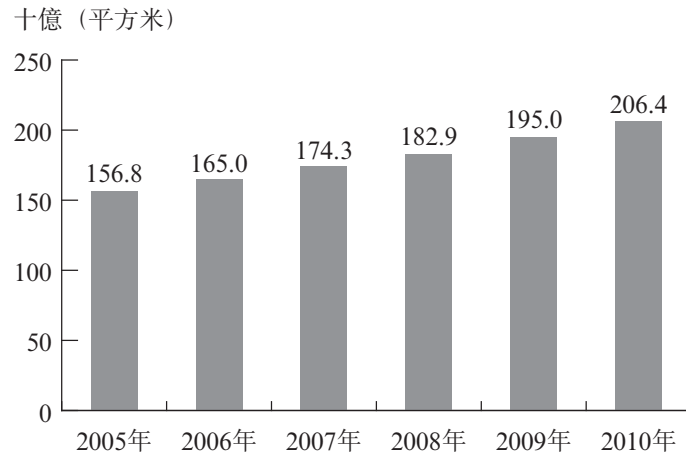
中國瓦楞紙箱包裝業

鑒於上述統計數據，紙品包裝是中國二零零九年包裝業最大分部。根據包裝報告資料所示，造紙業可分為五個分部，即：(1)瓦楞芯紙；(2)功能性防護紙；(3)包裝裝潢用紙；(4)牛皮箱板紙；及(5)白板紙。

瓦楞紙箱包裝是集輕身、堅固、實用及經濟於一身的包裝款式。在包裝應用上，瓦楞紙箱包裝可取代泡沫及塑膠等其他包裝產品。此外，鑒於大部分瓦楞紙箱包裝物料均可循環再造，可視之為環保物料。瓦楞紙板是一種結實的運輸及包裝材料，可按多種形式及大小造形、切割及摺疊。瓦楞紙箱表面可直接印上高解像度的圖案及優質印刷字樣。瓦楞包裝為有效運輸套件形式，提供有效保護及識別作用。瓦楞芯紙由再造紙植物纖維製成，使其晉身可循環再造及可再生資源行列。

根據包裝報告資料顯示，全球瓦楞紙箱產量持續上升，二零零五年至二零一零年間複合年增長率約5.7%，產量於二零一零年已達約2,064億平方米。

二零零五年至二零一零年全球瓦楞紙箱產量



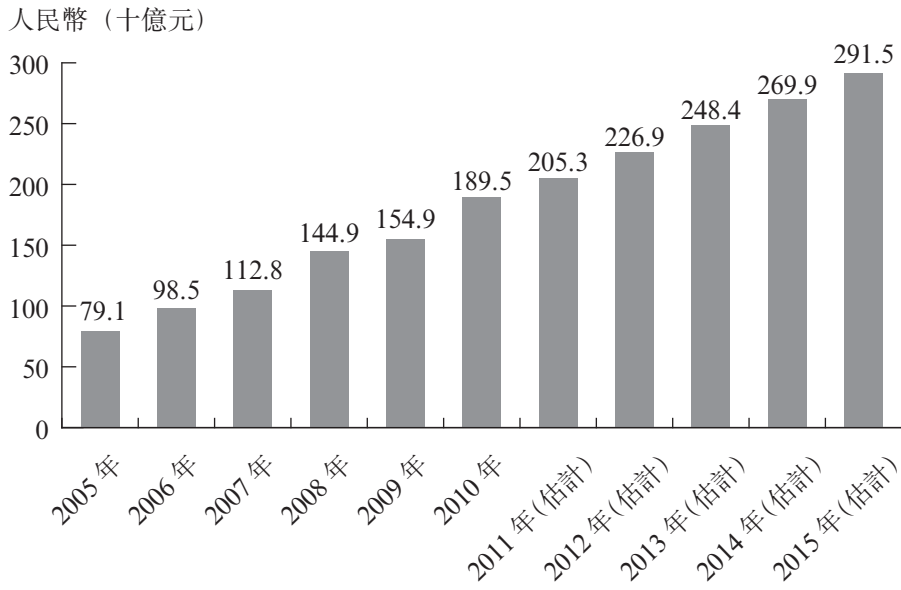
資料來源：包裝報告

瓦楞紙箱包裝分部正在飛躍發展，這可從其總收入、產值及產量等幾個指標得到證實。二零一零年產值約人民幣1,974億元，與二零零五年約人民幣823億元比較，複合年增長率約為19.1%。此外，二零一零年，中國瓦楞紙箱包裝業收入約為人民幣1,895億元，與二零零五年約人民幣791億元比較，複合年增長率約為19.1%。中國瓦楞紙箱包裝業產量總額於二零一零年達到約28,400,000噸，與二零零五年約10,600,000噸比較，複合年增長率約21.8%。

二零零五年至二零一零年，中國瓦楞紙箱包裝業未受二零零八年最後一季全球金融危機對全球經濟造成的不利影響拖累，產量及收入均大幅上升，增幅超逾中國國內生產總值增長。預期日後瓦楞紙箱包裝分部將持續拾級而上。另外，據第十二個五年規劃顯示，二零一一年至二零一五年間的國內生產總值年增長率目標定為7%。根據包裝報告所示，二零一五年瓦楞紙箱包裝業總收入預測約人民幣2,915億元，由二零一零年起計複合年增長率約9.0%；預期總產值於二零一五年將達約人民幣3,016億元，由二零一零年起計複合年增長率約8.8%；及預期總產量於二零一五年將達約42,800,000噸，由二零一零年起計複合年增長率約8.6%。

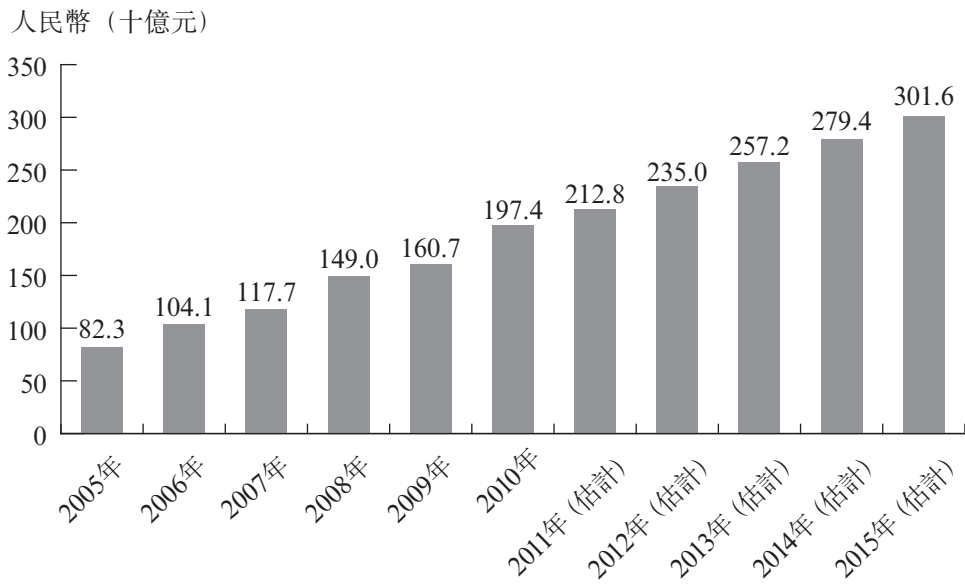
行業概覽

二零零五年至二零一五年中國瓦楞紙箱包裝業總收入



資料來源：包裝報告

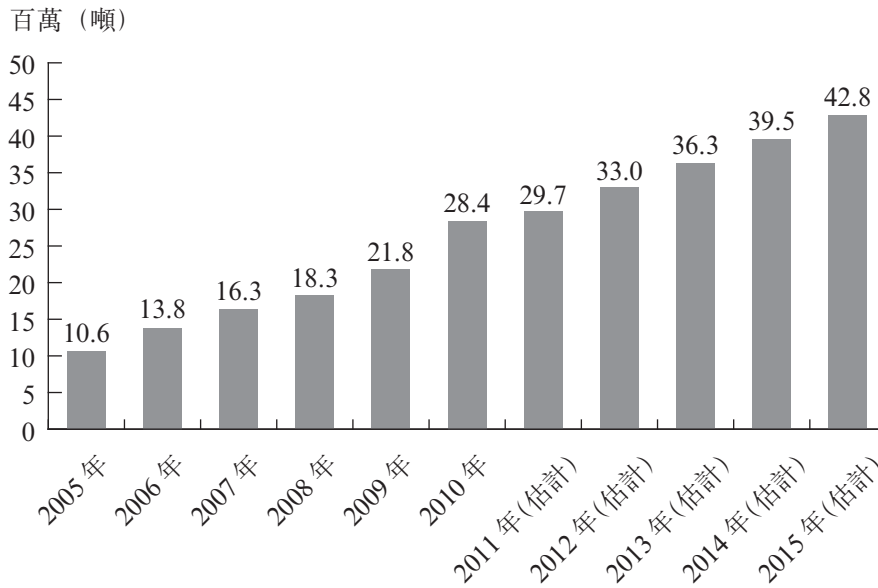
二零零五年至二零一五年中國瓦楞紙箱包裝業總產值



資料來源：包裝報告

行業概覽

二零零五年至二零一五年中國瓦楞紙箱包裝業總產量



資料來源：包裝報告

中國家用空調紙製包裝市場

概覽

二零零九年，中國生產約165,000,000個家用空調紙箱，總收入約人民幣723,000,000元，銷量約161,600,000個。中國家用空調紙製包裝市場的供應商總數超過100家，其中五大供應商於二零零九年約佔中國市場該行業總收入62.9%。

中國近年已成為全球最大的空調生產基地。各大領先空調製造商的各個生產基地，均需要大量紙製包裝箱包裝產品。此外，空調製造商需要供應商有效率地交付紙製包裝箱，因此，鄰近製造商生產基地的包裝箱供應商，因運輸成本較低，可享競爭優勢。

市場分佈

收入

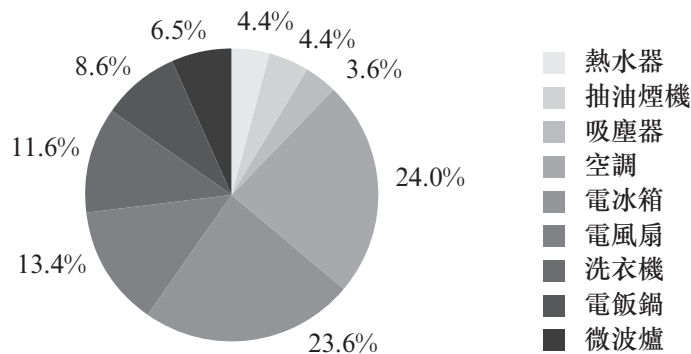
根據受本集團委託編製的思緯報告，於二零零九年中國家用空調包裝業務佔中國白色家電包裝業務的總收入約24.0%。二零零九年，中國家用空調紙製包裝產品銷售總收入約為人民幣723,000,000元，佔二零零九年白色家電總收入最高市場佔有率。其中本公司收入約人民幣185,800,000元，約佔中國家用空調紙製包裝產品銷售總收入25.7%，其次的競爭對手僅約佔中國家用空調紙箱銷售總收入13.6%。本公司供應的客戶包括中國兩大空調製造商格力和美的，以及中國主

行業概覽

要空調製造商之一格蘭仕。二零零九年，廣東省生產約41,200,000台家用空調，約佔中國總市場佔有率50.5%。我們相信，本公司的地理位置鄰近主要空調製造商在廣東省的主要生產基地，因而從中受惠。二零零九年，五大供應商家用空調紙製包裝產品銷售總收入約人民幣454,800,000元，約佔中國家用空調紙製包裝產品銷售總收入62.9%。家用空調紙製包裝產品五大供應商之中，二零零九年以本公司收入最高，約達人民幣185,800,000元，約佔中國家用空調紙製包裝產品五大供應商銷售總收入25.7%。

下圖表明二零零九年各中國白色家電紙製包裝產品中，家用空調紙製包裝產品的收入佔比最高，佔白色家電紙製包裝產品總收入約24.0%。

二零零九年中國白色家電紙製包裝產品總收入 — 各類產品所佔比重



資料來源：思緯報告

往績記錄期內，家用空調紙製包裝產品分別錄得收入約人民幣185,900,000元、人民幣185,800,000元及人民幣335,900,000元，佔本集團收入重大比例，分別約佔紙製包裝產品分部同期收入50.0%、47.8%及59.4%。

行業概覽

下表列載二零零九年中國家用空調紙製包裝產品五大供應商各市場佔有率(按家用空調紙箱銷售收入及銷量計算)。

二零零九年中國家用空調紙製包裝產品五大供應商市場佔有率
(按家用空調紙箱銷售收入及銷量計算)

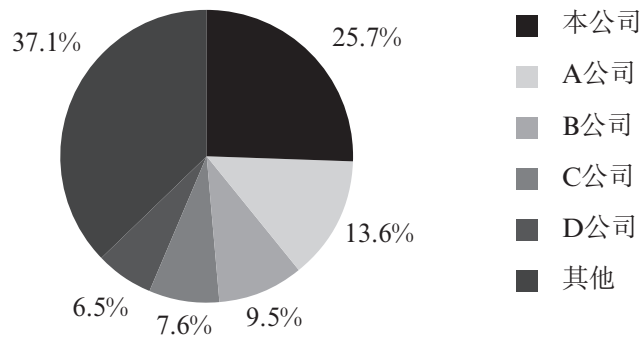
排名	製造商名稱	收入 人民幣百萬元	銷量 百萬個箱	收入市場 佔有率 %	銷量市場 佔有率 %
1	本公司	185.8	46.4	25.7%	28.7%
2	A公司	98.2	21.9	13.6%	13.6%
3	B公司	69.0	15.4	9.5%	9.5%
4	C公司	55.0	11.7	7.6%	7.2%
5	D公司	46.8	10.0	6.5%	6.2%
	五大供應商小計	454.8	105.4	62.9%	65.2%
	其他	<u>268.2</u>	<u>56.2</u>	<u>37.1%</u>	<u>34.8%</u>
	總計	<u><u>723.0</u></u>	<u><u>161.6</u></u>	<u><u>100%</u></u>	<u><u>100%</u></u>

資料來源： 思緯報告

下圖表明中國家用空調紙製包裝產品五大供應商收入各自佔家用空調紙製包裝產品供應商銷售總收入的百分比明細(按銷售收入計算)。

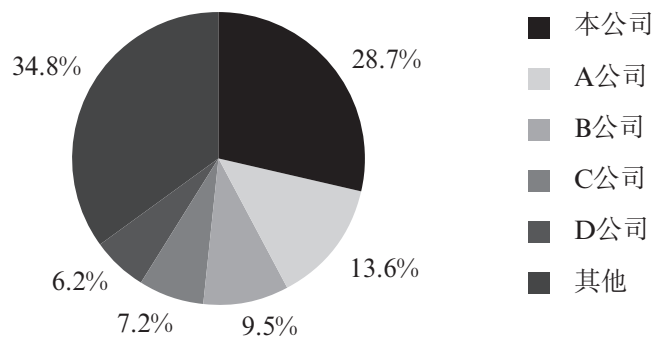
行業概覽

中國五大家用空調紙製包裝產品供應商銷售收入



資料來源：思緯報告

下圖表明中國家用空調紙製包裝產品五大供應商銷量各自佔家用空調紙箱銷量總額的百分比明細(按銷量計算)。



資料來源：思緯報告

蜂窩紙製產品

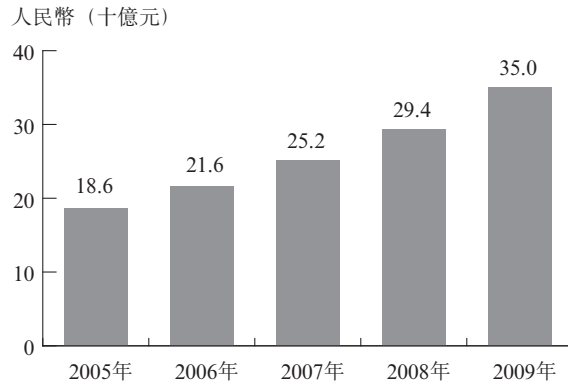
根據蜂窩報告，蜂窩紙製產品由於其可回收及輕巧特性，於包裝行業具高度競爭力。此外，二零零九年，在國外逾70%木材包裝產品被蜂窩紙製產品所取代，而在中國包裝行業亦少有蜂窩紙製品替代品。

根據蜂窩報告，蜂窩紙製產品於二零零九年的全球生產值約人民幣3,770億元，而二零零八年則約人民幣3,450億元，增長率約9.28%。

根據蜂窩報告，中國蜂窩紙製產品的需求由二零零五年約人民幣186億元大幅增加至二零零九年約人民幣350億元，複合年增長率約為17.1%。中國蜂窩紙製產品的生產值由二零零五年約人民幣207億元增加至二零零九年約人民幣390億元，複合年增長率約17.2%。

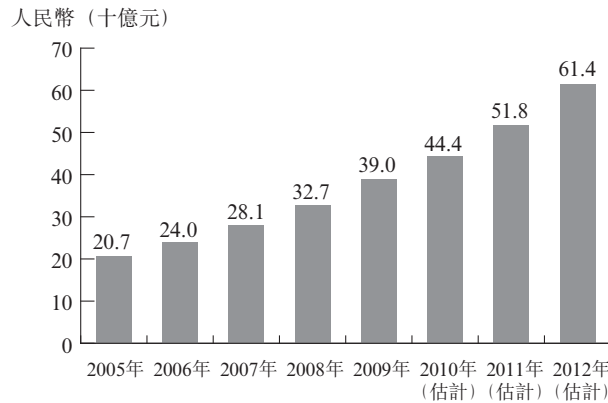
行業概覽

二零零五年至二零零九年中國蜂窩紙製產品的需求



資源來源： 蜂窩報告

二零零五年至二零一二年中國蜂窩紙製產品的生產值

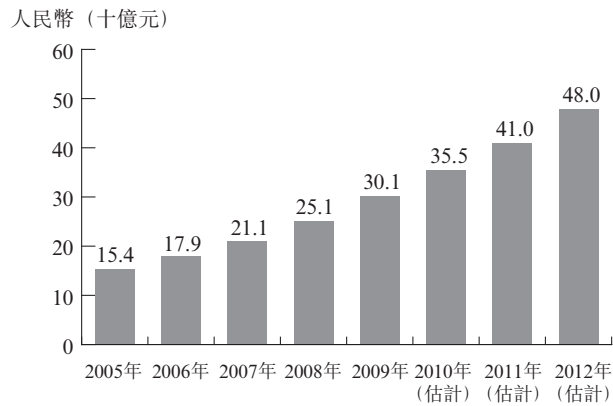


資源來源： 蜂窩報告

中國蜂窩紙製產品的收入由二零零五年約人民幣154億元增加至二零零九年約人民幣301億元，複合年增長率約18.2%。

行業概覽

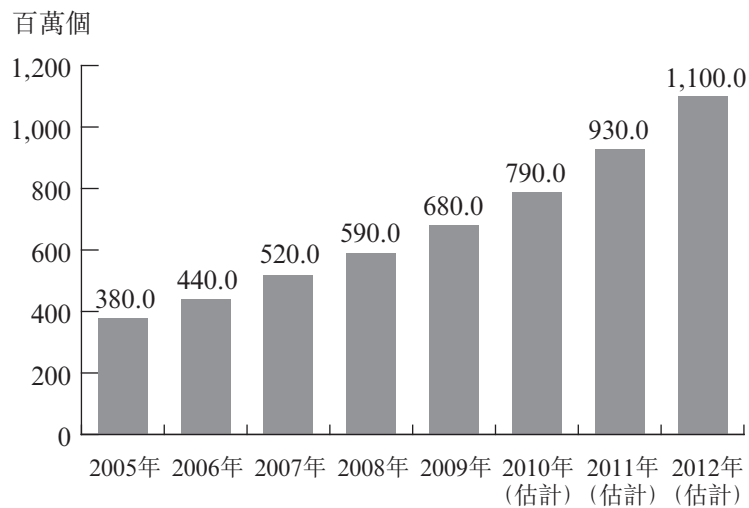
二零零五年至二零一二年中國蜂窩紙製產品的收入



資源來源： 蜂窩報告

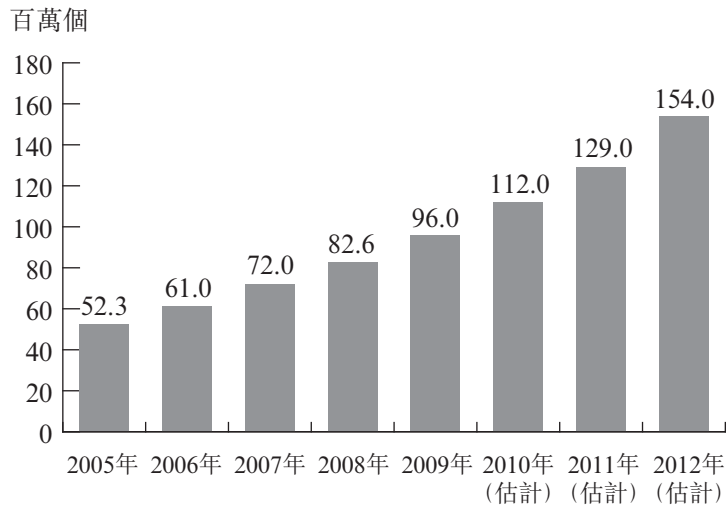
根據蜂窩報告，蜂窩紙製產品可分為蜂窩紙箱、蜂窩托盤及其他蜂窩紙製產品分部。蜂窩紙箱的產量由二零零五年的380,000,000個增加至二零零九年的680,000,000個，複合年增長率約15.7%。中國蜂窩托盤產品的產量由二零零五年約52,300,000個增加至二零零九年約96,000,000個，複合年增長率約16.4%。

二零零五年至二零一二年中國蜂窩紙箱的產量



資源來源： 蜂窩報告

二零零五年至二零一二年中國蜂窩托盤的產量



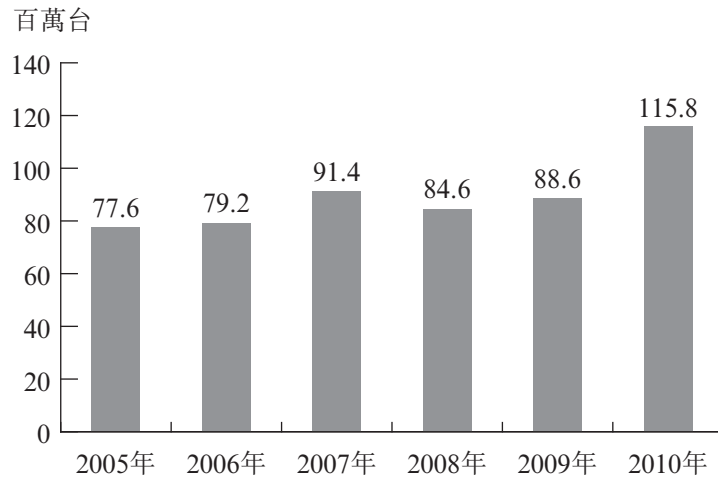
資源來源： 蜂窩報告

中國家電行業

在中國，瓦楞紙箱普遍用於包裝家庭電器。故此，家電產量、出口量及相關政府政策是瓦楞紙箱需求的主要指標。根據中國國家統計局資料顯示，二零零四年至二零一零年間，空調、彩電(「彩電」)、電冰箱、洗衣機、電風扇、微波爐、抽油煙機、電飯鍋、吸塵機、煮食爐、熱水器及電烤箱等家電產量按約12.2%的複合年增長率增長至二零一零年約1,010,000,000台。根據萬得資訊資料顯示，二零零零年至二零一零年間，中國空調產量按約20.6%的複合年增長率增長至二零一零年約115,800,000台。二零零八年受到全球金融危機影響，產量回落約7.4%。

行業概覽

二零零五年至二零一零年中國空調產量

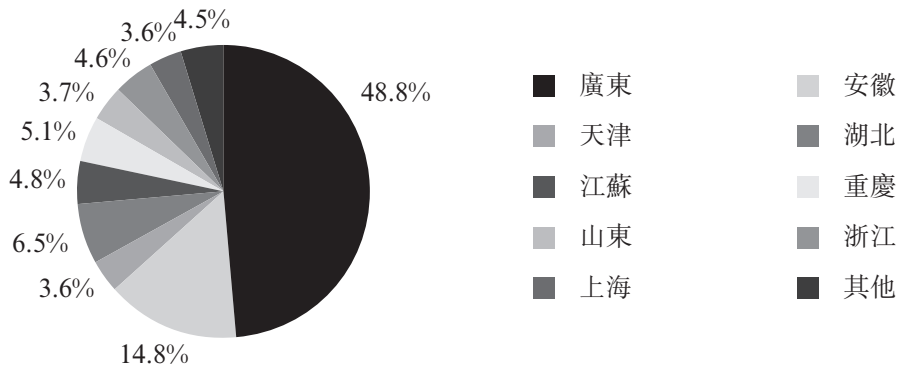


資料來源：萬得資訊

廣東省為中國家電最大製造基地，尤其是珠江三角洲地區。根據中國國家統計局及中國經濟信息網資料顯示，二零一零年，廣東省製造約54,800,000台空調，佔中國生產空調總數約48.8%。

除廣東省外，安徽省亦佔總生產量約14.8%，於二零一零年在中國其他省份中排名第二。

二零一零年中國空調產量地理分佈



資料來源：中國國家統計局、中國經濟信息網

中國家電出口

家電出口受到二零零八年最後一季全球金融危機波及，影響於二零零九年第一季浮現。根據中國家用電器協會資料顯示，二零零九年，家電出口值減至約308億美元，較去年減少約13.2%。鑒於

行業概覽

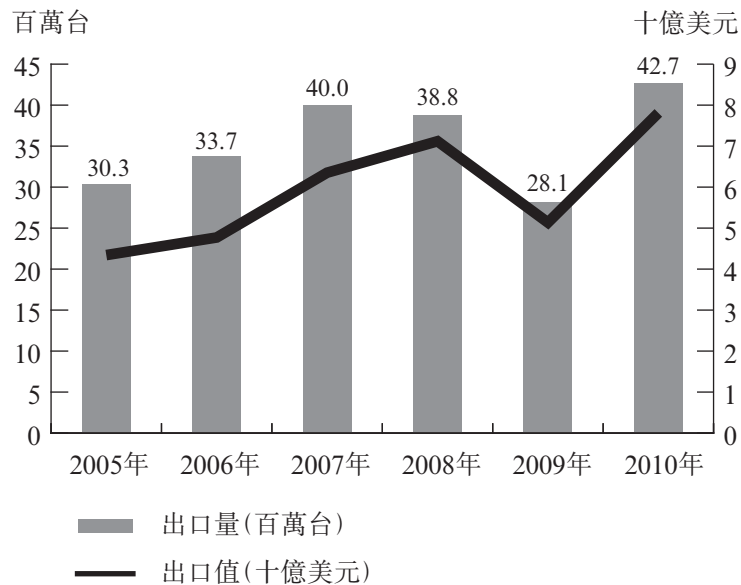
二零零九年全球經濟復蘇，家電出口值於二零一零年上半年回升至約191億美元，大幅上升約29.7%。

中國政府實施連串政策措施，應對全球金融危機，並加快經濟發展改革步伐。在該等補貼計劃支持下，二零一零年中國經濟持續向好。由於二零零九年上半年基數偏低，故行業生產於二零一零年上半年維持快速增長，企業溢利大增。

中國空調出口

根據萬得資訊資料顯示，二零零九年，空調出口量及出口值分別下降至約28,100,000台及約5,135,800,000美元，與去年比較，減幅分別約27.6%及27.9%。二零一零年，空調出口量及出口值則分別反彈至約42,700,000台及約7,812,400,000美元，甚至較二零零八年全球金融危機前出口量及出口值為高。

二零零五年至二零一零年中國空調出口



資料來源：萬得資訊

資料來源

尚普

尚普是一家研究、諮詢及系統集成公司，為政府及商務客戶滿足多元化資訊需求。尚普為獨立第三方。本招股章程所披露來自尚普的資料乃摘錄自並非本公司或獨家保薦人委託編製的報告。本招股章程所載若干資料及統計數據，乃摘錄自尚普二零一零年八月發表的包裝報告。尚普成立於一

行業概覽

九九九年，位於中國北京。尚普的研究範圍涵蓋16個不同行業，包括農業食品、鋼鐵、冶金、生物醫藥、能源、環保、石化、運輸、電子、機器加工、成衣與紡織、電力、金融服務、建設、房地產、汽車、應用通訊及教育等。尚普的業務可分為四大領域，其中包括(i)產業研究；(ii)市場調研訪問；(iii)投資諮詢；及(iv)商業數據。至二零零九年底為止，尚普已完成約3,000個諮詢項目，主要客戶包括一些中國的全球500強企業、政府、銀行、學校及商務客戶。

北京華經縱橫諮詢

北京華經縱橫諮詢是一家研究、諮詢及系統整合公司，為政府、銀行、學校及商務客戶滿足多元化資訊需求。北京華經縱橫諮詢為獨立第三方。本招股章程所披露來自北京華經縱橫諮詢的資料乃摘錄自並非本公司或獨家保薦人委託編製的報告。本招股章程所載若干資料及統計數據，乃摘錄自北京華經縱橫諮詢二零一零年九月發表的蜂窩報告。北京華經縱橫諮詢成立於二零零三年，持發改委甲級資質證書，具多年研究經驗，至二零零九年七月為止，已完成約84,000個研究報告，覆蓋21個主要產業類別，譬如能源、石化、旅遊酒店、房地產、食品、服裝、醫藥、機械、文化、建材、冶金及流通產業研究等。該等報告亦涵蓋300多個細分產業及17,600多種產品。北京華經縱橫諮詢的主要客戶包括政府、銀行或投資機構、研究機構、顧問公司及集團公司。

中國政府鼓勵家電消費的措施

家電下鄉計劃

背景

「家電下鄉計劃」旨在促進農村消費並向農村市場提供可靠和經濟的家用電器及消費類電子產品。該補貼計劃涵蓋的電器包括空調、彩電、電冰箱、手機、洗衣機、熱水器、個人電腦、微波爐及其他家電。在二零零八年最後一季爆發的全球金融危機的背景下，該計劃對於刺激家電內部消費及需求愈發顯得重要。隨著二零零九年起出口市場疲弱，中國廠家正轉向國內市場。

家電下鄉試點計劃於二零零七年十二月推行，覆蓋河南省、山東省及四川省。該計劃通過向農村消費者提供合資格商品價格的13%補貼，幫助廠商在農村銷售家用電器。一般而言，中央政府承擔80%的補貼，地方政府負責餘下的20%，而少數地區則由中央政府負責所有補貼。

根據中國國家統計局的資料，該三省是中國農村人口最多的省份，佔二零零七年中國農村人口總數約22.5%。

行業概覽

二零零八年十月，中國政府把內蒙古自治區、遼寧省(包括大連)、黑龍江省、安徽省、山東省(包括青島)、河南省、湖北省、湖南省、廣西省、重慶市及陝西省納入計劃範圍，令參與的省份、直轄市及自治區總數達14個。根據中國國家統計局，於二零零七年，這14個省份及地區的農村人口佔全國農村人口的一半以上。

該計劃的期限原定為二零零七年十二月一日至二零零八年五月三十一日，中國政府於二零零八年十月十三日決定將該計劃延至二零一二年十一月三十日。

根據財政部、商務部及工業和信息化部於二零零九年二月二十六日頒佈的《加大家電下鄉政策實施力度的通知(財建[2009]48)》，中國政府決定將於全國統一實施就購買六種特定類別的任何家電產品向農村地區的消費者提供補貼。過往，每個省(或自治區或直轄市)可從摩托車、個人電腦、熱水器及空調中自主選擇適用於此計劃的其中兩類。二零零九年四月十六日，財政部連同商務部、工業和信息化部、國家發改委和家電下鄉聯席會議的其他單位頒發《家電下鄉操作細則》。

根據商務部統計數據顯示，該計劃項下家電銷量於二零零九年及二零一零年首十個月分別約為37,700,000台及59,500,000台，銷售值總額分別約為人民幣694億元及人民幣1,323億元。二零一零年首十個月的數字與二零零九年全年的數字比較，銷量及銷售值總額分別增加約57.8%及90.6%。由推行該計劃至二零一一年三月底，該計劃項下家電累計銷量及銷售值分別約達150,000,000台及人民幣3,274億元。下表列示二零零九年及二零一零年首十個月中國「家電下鄉計劃」項下家電登記銷售。

行業概覽

二零零九年「家電下鄉計劃」項下家電登記銷售

	登記銷售量 百萬台	登記銷售值 人民幣十億元	銷售值比例 %
電冰箱	15.6	32.0	46.1%
彩電	8.8	14.8	21.3%
空調	3.0	8.1	11.7%
洗衣機	5.6	6.2	9.0%
個人電腦	1.3	4.4	6.3%
熱水器	1.3	2.6	3.8%
手機	1.8	1.1	1.6%
微波爐	0.1	0.1	0.1%
電磁爐	0.2	0.1	0.1%
總計	<u>37.7</u>	<u>69.4</u>	<u>100.0%</u>

二零一零年首十個月「家電下鄉計劃」項下家電登記銷售

	登記銷售量 百萬台	登記銷售值 人民幣十億元	銷售值比例 %
電冰箱	20.8	46.2	34.9%
彩電	13.9	36.1	27.3%
空調	1.2	0.9	0.7%
洗衣機	9.3	10.9	8.2%
個人電腦	3.3	11.7	8.9%
熱水器	4.9	14.5	11.0%
手機	4.7	11.1	8.4%
微波爐	0.7	0.5	0.4%
電磁爐	0.7	0.3	0.2%
總計	<u>59.5</u>	<u>132.2</u>	<u>100.0%</u>

資料來源：商務部

以舊換新計劃

根據於二零零九年六月一日頒佈的《國務院辦公廳關於轉發發改委等部門促進擴大內需鼓勵汽車家電以舊換新實施方案的通知(國辦發[2009]44)》及於二零零九年六月二十八日頒佈的有關實施細則，北京市、天津市、上海市、江蘇省、浙江省、山東省、廣東省、福州市(福建省)及長沙市(湖南省)的合資格公民，於二零零九年六月一日至二零一零年五月三十一日期間進行家電舊換新，可享政府補貼。

行業概覽

國內家庭以舊家電換購新產品，可獲10%折扣。該計劃涵蓋五類產品，包括彩電、電冰箱、洗衣機、空調及個人電腦。五類產品補貼上限分別為每台人民幣400元、每台人民幣300元、每台人民幣250元、每台人民幣350元及每台人民幣400元。

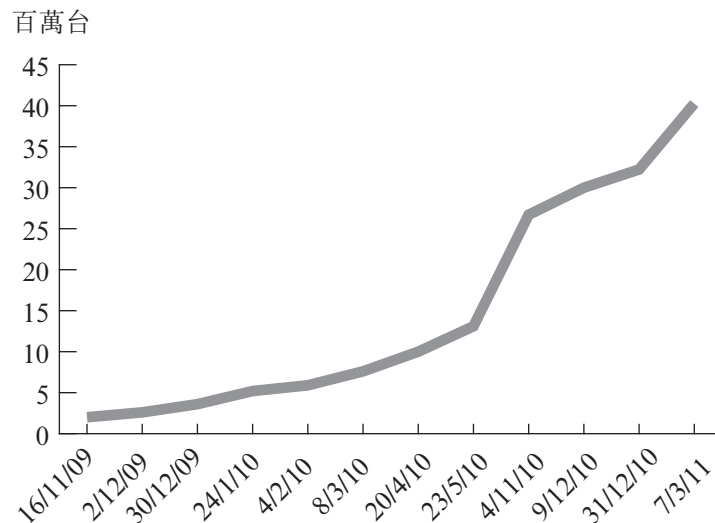
根據商務部、財政部及環境保護部於二零一零年六月三日發出的《商務部、財政部、環境保護部關於印發家電以舊換新推廣工作方案的函》，以舊換新計劃已暫定於有關省市(包括廣東省及深圳(廣東省))延期至二零一一年十二月三十一日止，並將計劃範圍擴大至包括安徽等省份。計劃新增19個城市，總共涵蓋28個省市。根據二零一零年六月二十一日發出的計劃通知，補貼產品類別及上限不變。

該計劃實施的影響

根據中國中央人民政府資料顯示，自二零零九年六月至二零一一年三月七日計劃實施以來，共計售出約14,346,000台彩電、5,478,000台電冰箱、5,299,000台洗衣機、8,816,000台空調及6,329,000台個人電腦，計劃下合共售出40,268,000台，銷售值逾人民幣1,521億元。

根據廣東省經濟和信息化委員會資料顯示，於二零一零年，「以舊換新計劃」及「家電下鄉計劃」項下的家電累計銷量分別約3,300,000台及1,300,000台，總值約人民幣260億元。

以舊換新計劃項下家電累計銷量

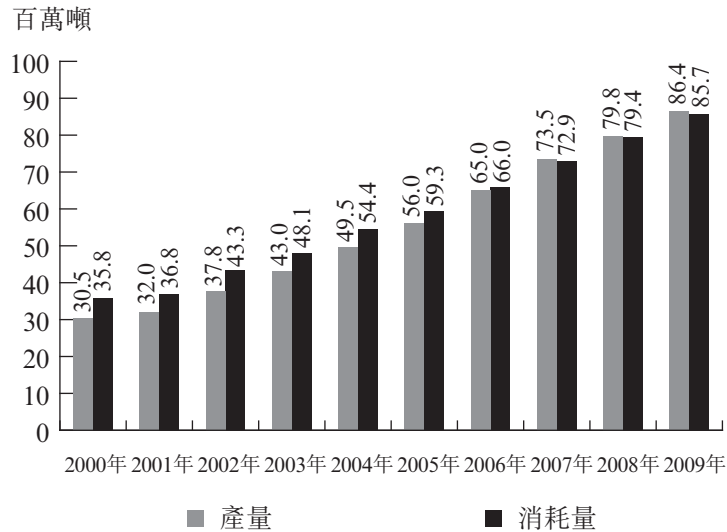


資料來源：商務部

中國造紙業

中國紙品產量及消耗量水平於過去十年逐年遞增。根據中國造紙協會資料顯示，紙品及紙板產量及消耗量自二零零零年起升至二零零九年約86,400,000噸及85,700,000噸，複合年增長率分別約12.3%及10.2%。

二零零零年至二零零九年中國紙品及紙板產量及消耗量



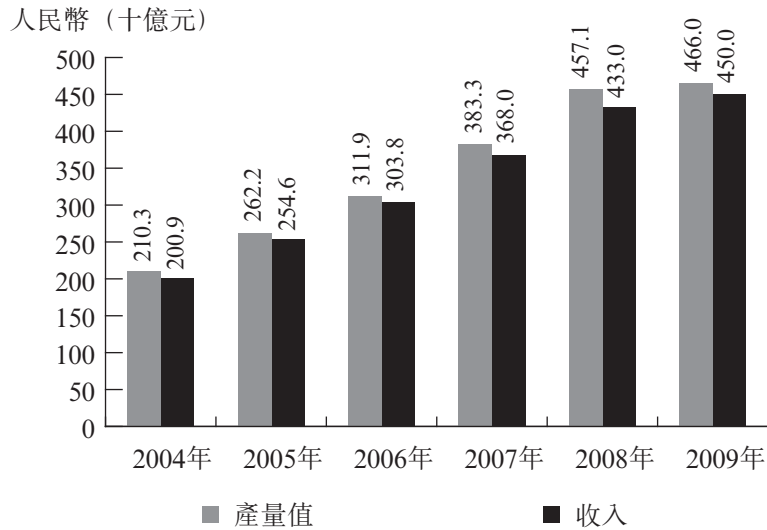
資料來源：中國造紙協會

根據中國造紙協會刊發的中國造紙工業二零零九年度報告，造紙企業數目由二零零八年的3,500家增加至二零零九年的3,700家。

二零零四年至二零零九年，中國造紙業產值及收入呈上升趨勢，於二零零九年分別約人民幣4,660億元及人民幣4,500億元。相比與二零零四年產值及收入約人民幣2,103億元及約人民幣2,009億元，複合年增長率分別約為17.2%及17.5%。

行業概覽

中國造紙業產值及收入

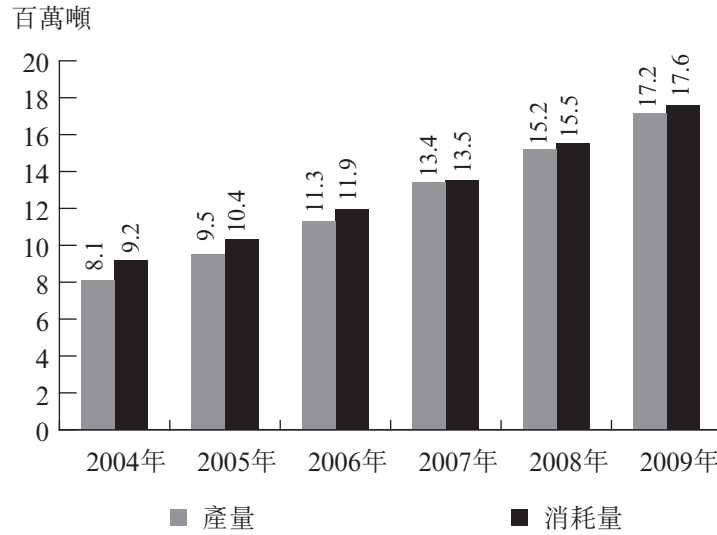


資料來源：中國造紙協會

瓦楞芯紙

二零零九年，瓦楞芯紙產量約為17,200,000噸，與二零零八年比較，增幅約13.2%；瓦楞芯紙消耗量約為17,600,000噸，與二零零八年比較，增幅約13.3%。根據中國造紙協會資料顯示，二零零四年至二零零九年間，瓦楞芯紙產量及消耗量水平分別升至約17,200,000噸及17,600,000噸，複合年增長率分別約16.3%及13.9%。

中國瓦楞芯紙產量及消耗量



資料來源：中國造紙協會

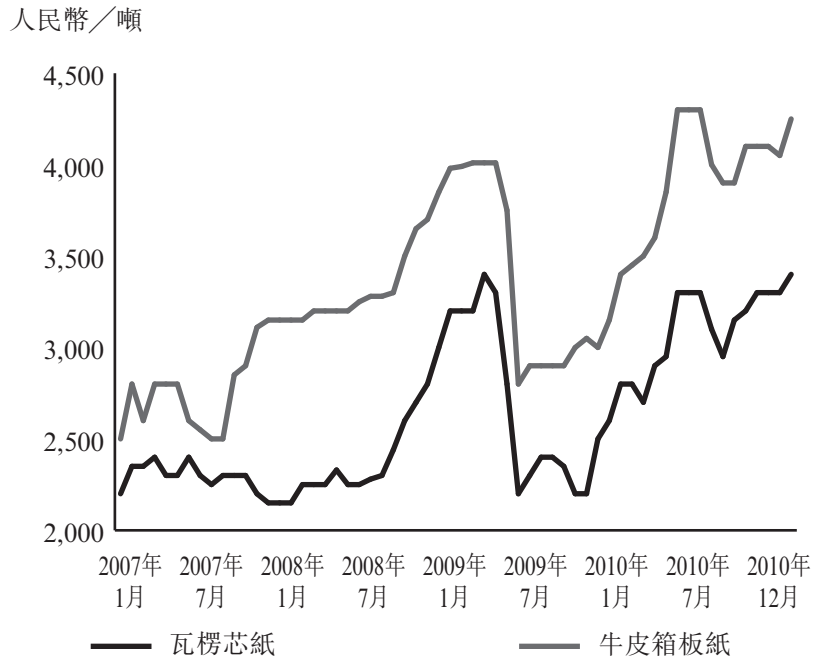
原紙及廢紙價格

瓦楞芯紙及牛皮箱板紙是本集團紙製包裝產品的主要材料。過去數年，中國市場的瓦楞芯紙價格反覆波動。據紙業聯訊資料顯示，中國市場的瓦楞芯紙及牛皮箱板紙價格，二零零七年十月分別為每噸人民幣2,250元及每噸人民幣3,250元，二零零八年九月漲至每噸人民幣3,400元及每噸人民幣4,010元。然而，二零零八年底全球金融危機，使該兩種本集團所用原紙的價格大受影響，二零零八年最後季度分別顯著跌至每噸人民幣2,200元及每噸人民幣2,800元。截至二零零八年止年度，本集團瓦楞芯紙的平均售價與整體平均市價相符。然而，截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團瓦楞芯紙的平均售價約為每噸人民幣1,939元，低於整體平均市價。這主要是因為市場受金融危機影響，湧現較多低質量的瓦楞芯紙型號，以廉宜價格售予客戶。隨著全球經濟於二零零九年初逐漸復蘇，中國市場瓦楞芯紙及牛皮箱板紙價格自二零零九年開始回升，二零一零年回復至全球金融危機之前的水平，分別為每噸人民幣3,400元及每噸人民幣4,250元。

行業概覽

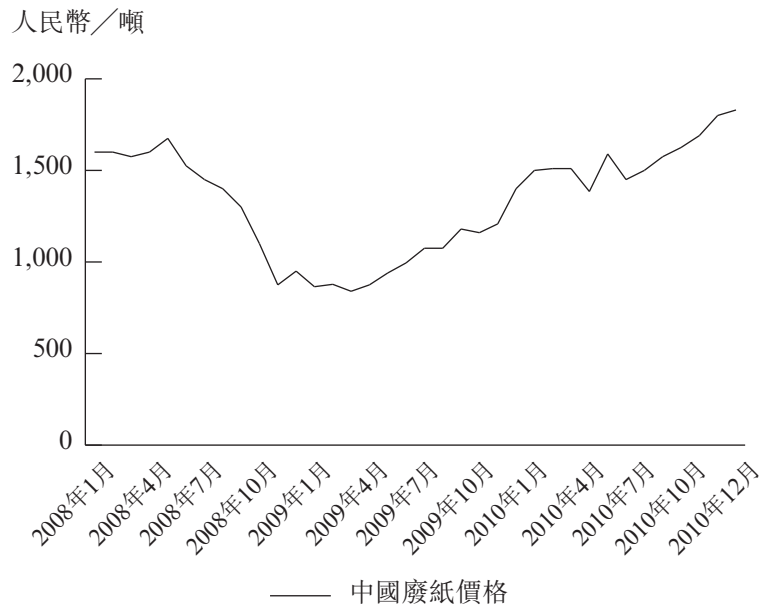
瓦楞芯紙及牛皮箱板紙價格走勢

中國市場A級原紙平均價格走勢



資料來源：紙業聯訊

國內廢紙價格走勢



資料來源：紙業聯訊

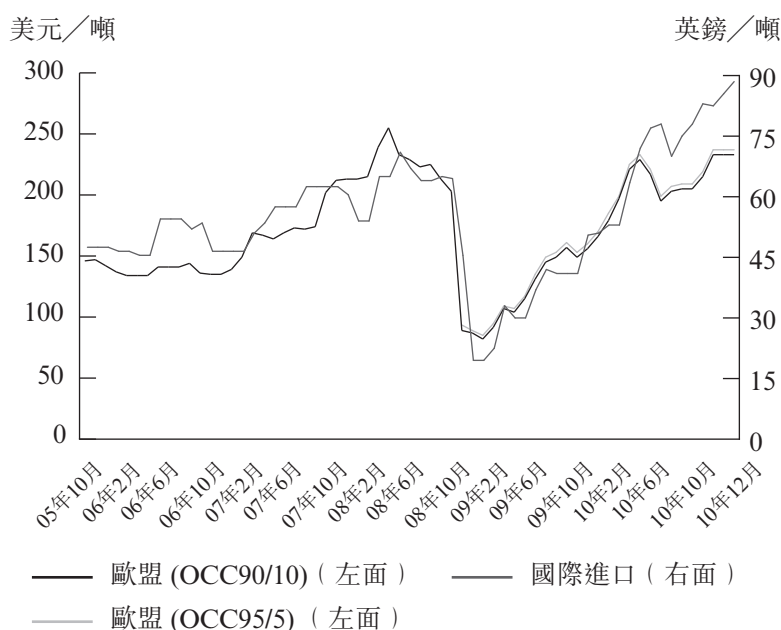
行業概覽

黃板紙(即廢舊黃色瓦楞紙箱)是中國市場常見的廢紙。根據紙業聯訊的資料，二零零八年中的黃板紙價格為每噸人民幣1,675元，後因爆發全球金融危機，至二零零八年底大幅下跌至每噸人民幣875元。二零零九年第一季，黃板紙價格回升，至二零一零年十二月升至每噸人民幣1,830元，超越全球金融危機之前的價格。

舊瓦楞箱板紙(「舊瓦楞箱板紙」)是廢紙的一種，是生產瓦楞芯紙的主要材料。進口舊瓦楞箱板紙價格於過往幾年甚為波動。根據World Scrap資料顯示，進口舊瓦楞箱板紙價格(歐盟廢紙OCC90/10)於二零零八年三月見頂，報每噸255美元。然而，由於二零零八年最後一季商品泡沫爆破及全球金融危機爆發的雙重打擊，進口舊瓦楞箱板紙價格(歐盟廢紙OCC90/10)於二零零八年十二月底降至每噸82美元。鑒於全球經濟復蘇，進口舊瓦楞箱板紙價格(歐盟廢紙OCC90/10)於二零一零年十二月底回升至每噸237美元。

進口舊瓦楞箱板紙價格走勢

進口舊瓦楞箱板紙價格走勢



資料來源： World Scrap

思緯報告的背景

我們聘請業務諮詢公司思緯市場諮詢有限公司，進行中國包裝產品製造業競爭對手排名研究，費用約為90,000港元。研究結果載於思緯報告。董事確認，思緯市場諮詢有限公司(包括其所有附屬公司、部門及單位)獨立於本集團，與本集團並無任何關連。

行業概覽

思緯市場諮詢有限公司代表其本身、其附屬公司及單位，確認思緯報告在其日常業務過程中編製，並已同意我們在本招股章程中引述思緯報告，以及採用思緯報告所載資料。

思緯報告所載資料乃通過數據及信息收集法而擷取，該方法包括(i)思緯市場諮詢有限公司業務諮詢組進行的桌面研究，包括專屬行業文獻、政府／監管機構資料、網上數據資料、第三方報告及調查、產業報告及分析員報告、產業協會及思緯市場諮詢有限公司的數據庫；及(ii)一手研究：與主要持份者及行業專家進行訪談。

據思緯市場諮詢有限公司業務諮詢組表示，思緯市場諮詢有限公司是一家成立於二零零三年的研究機構，全球僱員近6,000人，業務覆蓋60多個國家逾100個城市。思緯市場諮詢有限公司是倫敦證券交易所上市公司Aegis Group plc旗下的市場研究單位。思緯市場諮詢有限公司業務諮詢組的業務範圍包括市場定位研究、市場規模研究、市場佔有率及分部分佈分析、分銷及價值分析、競爭對手追蹤及企業信息。

本招股章程「概要」、「行業概覽」、「業務」及「財務資料」等部分的資料，部分摘錄自思緯報告。

概覽

以下載列適用於造紙及印刷業的若干中國政策、法律及法規概要。

成立、營運及管理外商獨資企業

在中國成立、營運及管理公司實體均受《中華人民共和國公司法》(「**中國公司法**」)規範。中國公司法於一九九三年十二月二十九日由全國人民代表大會常務委員會頒佈，並於一九九四年七月一日起生效，其後於二零零五年十月二十七日作出最新修訂，並於二零零六年一月一日生效。根據中國公司法，公司一般分為兩類，即有限責任公司及股份有限公司。中國公司法亦適用於外商投資的有限責任公司。根據中國公司法，若外商投資法律另有規定，則以該等規定為準。

根據中國國家工商行政管理總局、商務部、海關總署及國家外匯管理局於二零零六年四月二十四日聯合頒佈並於同日生效的《關於外商投資的公司審批登記管理適用法律若干問題的執行意見》，外商合資、外商獨資的有限責任公司以及外商投資的股份有限公司的組織機構應當符合中國公司法和公司章程的規定。此外，外商投資的公司增加註冊資本，有限責任公司(含一人有限公司)和以發起方式設立的股份有限公司的股東應當在公司申請註冊資本變更登記時繳付不低於20%的新增註冊資本，其餘部分的出資時間應符合中國公司法、有關外商投資的法律和《公司登記管理條例》的規定。其他法律、行政法規另有規定的，從其規定。

外商獨資企業的設立程序、審批程序、註冊資本規定、外匯限制、會計處理、稅務及勞工等事宜，受一九八六年四月十二日頒佈並於二零零零年十月三十一日修訂的《中華人民共和國外資企業法》(「**外資企業法**」)以及於一九九零年十二月十二日頒佈並於二零零一年四月十二日修訂的《中華人民共和國外資企業法實施細則》的管轄。

外商投資造紙及印刷行業

一般條文

中國政府不時頒佈《外商投資產業指導目錄》(「**目錄**」)，以管制中國若干行業的外商投資。過去數年，中國有關外商投資造紙及印刷行業的政策及法規已經歷數次變更。

監管概覽

一九九五年六月二十八日，前國家計劃委員會、前國家經濟及貿易委員會及前對外貿易經濟合作部(「三部委」)頒佈了目錄，據此，商品級紙漿製造列為國家鼓勵外商投資的項目，印刷則列為限制外商投資項目，宣紙製造列為禁止外商投資的項目，其他造紙類項目列為允許外商投資項目。

一九九七年十二月三十一日，三部委頒佈經修訂的目錄，於一九九八年一月一日生效及取代先前的目錄。根據經修訂的目錄，木漿年產量達170,000噸或以上並建設相關的原材料基地的紙漿製造列為國家鼓勵外商投資的項目，印刷列為限制外商投資項目(中方控股或佔主導地位)，紙張及紙板製造列為限制外商投資項目，宣紙製造列為禁止外商投資的項目，其他造紙類項目列為允許外商投資項目。

二零零二年三月十一日，三部委頒佈經修訂的目錄，其於二零零二年四月一日生效及取代先前的目錄。根據經修訂的目錄，(i)化學木漿年產量300,000噸或以上、化學機械木漿(CTMP、BCTMP、APMP)年產量達100,000噸或以上和原材料林木基地的林木漿一體化項目的建設、經營(限於合資企業、合作企業)，或(ii)高檔紙及紙板生產(新聞紙除外)列為國家鼓勵外商投資的項目，出版物印刷(包裝裝潢印刷除外)列為限制外商投資項目(中方控股)、宣紙製造列為禁止外商投資的項目，其他造紙類項目列為允許外商投資項目。

二零零四年十一月三十日，中國商務部及中華人民共和國國家發展和改革委員會頒佈經修訂的目錄，並於二零零五年一月一日生效及取代先前的《產業指導目錄》。根據經修訂的《產業指導目錄》，(i)化學木漿年產量300,000噸或以上和化學機械木漿年產量達100,000噸或以上林木漿一體化項目的建設、經營(僅限於合資企業、合作企業)，或(ii)高檔紙及紙板生產(僅限於合資企業、合作企業)列為國家鼓勵外商投資的項目，出版物印刷(包裝裝潢印刷除外)列為限制外商投資項目(中方控股)，宣紙製造列為禁止外商投資的項目，其他造紙類項目列為允許外商投資項目。

二零零七年十月三十一日，中國商務部及中華人民共和國國家發展和改革委員會頒佈經修訂的目錄，其於二零零七年十二月一日生效及取代先前的目錄。根據經修訂的目錄，按林紙一體化建設的單條生產線年產量300,000噸或以上化學木漿和年產量100,000噸或以上化學機械木漿以及同步建設的高檔紙及紙板生產(僅限於合資企業、合作企業)列為國家鼓勵外商投資的項目，出版物印刷(包裝

裝潢印刷除外)列為限制外商投資項目(中方控股),宣紙製造列為禁止外商投資的項目,其他造紙類項目列為允許外商投資項目。

特別條文

造紙業政策

根據中國第十一個「五年計劃」,已提出以下建議:「調整造紙工業物料結構;降低水資源消耗和污染物排放;淘汰落後草漿生產線;於合適地區進行林紙一體化」。針對以上建議,國家發改委於二零零七年十月十五日頒佈《造紙產業發展政策》,據此,提倡:(i)使用木纖維及廢紙作為造紙的主要原料;(ii)提高廢紙利用率及回收率;(iii)減少小型造紙企業數量;(iv)造紙企業引進環保科技以達致減低污染物的目標;及(v)利用廢紙生產新聞紙及包裝紙。「規模與環保」將成為造紙行業發展的重要指標,並將會對以後中國製紙商的管理及發展帶來重要影響。

印刷業條例

於二零零一年八月二日,國務院頒佈《印刷業管理條例》,該條例於同日生效。《印刷業管理條例》適用於出版物、包裝裝潢印刷品及其他印刷品的印刷經營業務。

《印刷業管理條例》規定國家實行印刷經營許可制度。未依照該條例規定取得印刷經營許可證的任何企業和個人不得從事印刷經營業務。國家允許設立從事包裝裝潢印刷的外商獨資企業,但其他外商獨資企業僅可從事其他印刷業務,該等企業須以合資或合同方式成立。印刷業經營者應當建立承印驗證制度、承印登記制度、印刷品保管制度、印刷品交付制度及印刷活動殘次品銷毀制度。違反該條例的公司可受處分,包括但不限於罰款、責令改正、吊銷許可證等。

《設立外商投資印刷企業暫行規定》於二零零二年一月二十九日實施,適用於在中國設立外商投資印刷企業。設立外商投資企業,須向中華人民共和國新聞出版總署及前商務部或其當地機關提出申請。從事裝潢包裝印刷品的外商投資企業註冊資本不得低於人民幣10,000,000元,經營期限不超過30年。《關於設立外商投資印刷企業暫行規定的補充規定》由新聞出版總署及中國商務部於二零零八年十一月十二日頒佈,並於二零零九年一月一日生效。根據該補充規定,《設立外商投資印刷企業暫

監管概覽

行規定》所訂明從事裝潢包裝印刷品的外商投資企業的最低註冊資本要求不再適用於香港及澳門投資者。香港及澳門投資者須符合與內地投資者相同的註冊資本要求。

《印刷業經營者資格條件暫行規定》於二零零一年十一月九日實施。經營裝潢包裝印刷品的企業須有適合印刷業務需要的固定生產經營場地，工廠建築樓面面積不少於600平方米；註冊資本不少於人民幣1,500,000元；有必要的裝潢包裝印刷設備；有適應業務範圍需要的組織機構及人員；有健全的承印驗證、登記、保管、交付、銷毀等經營管理、財務管理制度和品質保證體系，而企業法定代表及主管生產、經營負責人必須受過培訓，並取得《印刷法規培訓合格證書》。

特別業務許可證

根據於二零零五年九月二十八日頒佈及於二零零五年十二月一日生效的《電力業務許可證管理規定》，企業如欲在中國境內從事電力業務，須按照規定取得電力業務許可證。除電監會規定的特殊情況外，任何企業或個人未取得電力業務許可證，不得從事電力業務。具體而言，從事發電業務的企業，須取得發電類電力業務許可證。從事輸電業務的企業，須取得輸電類電力業務許可證。從事供電業務的企業，須取得供電類電力業務許可證。從事兩類以上電力業務的企業，須分別取得兩類或以上相關電力業務許可證。

根據於二零零五年四月三十日頒佈及於二零零五年七月一日生效的《中華人民共和國道路運輸管理條例》，任何人士如欲從事貨運業務須：(i)擁有與其經營業務相適應並經檢測合格的車輛；及(ii)擁有符合相關法規規定的駕駛人員，以及擁有健全的安全生產管理制度。此外，任何人士如欲從事貨運業務，須向道路運輸管理機構申請道路運輸經營許可證，並為將用於運輸的車輛申請車輛營運證。

根據於二零零三年六月二十八日頒佈及於二零零四年一月一日生效的《中華人民共和國港口法》，港口經營商須有固定的經營場所，相應設施與設備、經營業務的專業技術人員及管理人員，並須符合法律及法規規定的其他條件，方可取得港口經營許可。此外，任何人士如欲從事港口經營業務，須向相關港口行政管理部門申請港口經營許可證，並依中國法律向工商行政管理局登記。

造紙及印刷行業適用的稅項及關稅

所得稅

一般條文

於二零零八年一月一日前，外資企業在中國繳納的所得稅須受於一九九一年四月九日頒佈並於一九九一年七月一日生效的《中華人民共和國外商投資企業和外國企業所得稅法》（「**外資企業所得稅法**」）及相關實施細則監管。根據外資企業所得稅法，除非法律或行政規例規定較低稅率，否則外資企業須按30%的國家所得稅稅率及3%的地方稅稅率納稅。設在經濟特區的外資企業、在經濟特區設立機構、營業場所從事生產或業務經營的外國企業，以及設在經濟技術開發區的生產性外資企業，按減至15%的所得稅稅率繳稅。設在沿海經濟開放區和經濟特區或經濟技術開發區所在城市的老市區的生產性外資企業，按減至24%的所得稅稅率繳稅。就經營期不少於十年的生產性外資企業而言，由首個獲利年度起計兩年獲豁免所得稅（扣減由過往年度結轉的所有稅項虧損後），並在其後連續三年獲得50%稅項減免。

根據於二零零七年三月十六日頒佈並於二零零八年一月一日生效的《中華人民共和國企業所得稅法》（「**新稅法**」），以及於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的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》（「**實施條例**」），內資及外商投資企業的所得稅稅率一律為25%。符合條件的小型微利企業，減按20%的稅率徵收企業所得稅，而國家需要重點扶持的高新技術企業，減按15%的稅率徵收企業所得稅。新稅法亦為於二零零七年三月十六日前設立的企業提供若干減免：根據國務院條文，倘(i)外商投資企業根據舊法律法規享受減稅，則自二零零八年起五年內稅率將逐步提高至與新稅率一致；及(ii)外商投資企業根據先前稅務法律法規享受固定期限的免稅，則該等外商投資企業可繼續享受免稅至期滿為止。然而，倘企業因尚未盈利而未開始享受免稅期，則二零零八年將被視為首個盈利年度，企業將開始享受免稅期。

特別條文

根據於二零零九年四月三十日頒佈並於二零零八年一月一日生效的《關於企業重組業務企業所得稅處理若干問題的通知》（「**第59號通知**」），合併指一家或多家企業（以下稱為「**被合併企業**」）將其全部資產和負債轉讓給另一家現存或新設企業（以下稱為「**合併企業**」），被合併企業股東換取合併企業

的股權或非股權支付，實現兩個或兩個以上企業的依法合併。合併的稅務處理區分不同條件適用一般性稅務處理規定和特殊性稅務處理規定。

除第59號通知另有規定外，以下一般性稅務處理規定須予以採納：(i)合併企業應按公允價值確定接受被合併企業各項資產和負債的計稅基礎；(ii)被合併企業及其股東都應按清算進行所得稅處理；及(iii)被合併企業的虧損不得在合併企業結轉彌補。

在第59號通知第五條所述的全部條件符合時，且倘被合併企業股東在該企業合併發生時或在同一控股股東項下的進行合併而無支付代價時，取得的支付金額不低於其交易支付總額的85%，該交易的股權付款須應用以下特殊性稅務處理規定：(i)合併企業接受被合併企業資產和負債的計稅基礎，以被合併企業的原有計稅基礎確定；(ii)被合併企業合併前的相關所得稅事項由合併企業承繼；(iii)可由合併企業彌補的被合併企業虧損的若干限額；及(iv)被合併企業股東取得合併企業股權的計稅基礎，以其原持有的被合併企業股權的計稅基礎確定。

就第59號通知第五條所規定的條件而言，包括以下項目：(i)合併具有合理的商業目的，且不以減少、免除或者推遲繳納稅款為主要目的；(ii)被收購、合併或分立部分的資產或股權比例符合該第59號通知規定的比例；(iii)企業合併後的連續12個月內不改變重組資產原來的實質性經營業務；(iv)合併交易對價中涉及股權支付金額符合第59號通知規定比例；及(v)企業合併中取得股權支付的原主要股東，在合併後連續12個月內，不得轉讓所取得的股權。

增值稅

一般條文

根據最近於二零零八年十一月五日修訂並於二零零九年一月一日生效的《中華人民共和國增值稅暫行條例》及其實施細則，所有在中國銷售貨物、提供加工服務、修理修配服務及進口貨物的實體或個人，均須繳納增值稅（「增值稅」）。應繳增值稅乃按「銷項增值稅」減「進項增值稅」計算。除中國增值稅暫行條例第二條第二及三段所另行規定後，從事銷售及進口貨品者的增值稅為17%，而提供加工服務、修理修配服務者的增值稅亦為17%。

特別條文

根據於二零零八年十二月九日頒佈並於二零零九年一月一日生效的《財政部、國家稅務總局關於再生資源增值稅政策的通知》（「第157號通知」），在二零一零年年底以前，對符合以下條件的增值稅一般納稅人實行先徵後退政策：(i)按照再生資源回收管理辦法（商務部令[2007]第8號）第七條、第八

條規定應當向有關部門備案的納稅人，已經按照有關規定備案；(ii)有固定的再生資源倉儲、整理、加工場地；(iii)通過金融機構結算的再生資源銷售額佔全部再生資源銷售額的比重不低於80%；及(iv)自二零零七年一月一日起，未因違反《中華人民共和國反洗錢法》、《中國環境保護法》、《中國稅收徵收管理法》、《中國發票管理辦法》或者《再生資源回收管理辦法》受到刑事處罰或者縣級以上工商、商務、環保、稅務、公安機關相應的行政處罰（警告和罰款除外）。

對符合退稅條件的納稅人二零零九年銷售再生資源實現的增值稅，按70%的比例退回給納稅人；對其二零一零年銷售再生資源實現的增值稅，按50%的比例退回給納稅人。

財政部及國家稅務總局於二零零三年十月十三日聯合發出《關於調整出口貨物退稅率的通知》（「**第222號通知**」），宣佈由二零零四年一月一日起，正式撤銷出口木漿及紙板的增值稅退稅優惠。由於國內市場對紙張及紙板需求日增，當局冀望通過撤銷增值稅退稅優惠，減少紙張及紙板出口，以及鼓勵製造商進行國內銷售。該等產品的國內供應增加，可能會導致進口減少。根據財政部與中國國家稅務總局於二零零七年六月十九日聯合頒佈的《關於調低部分商品出口退稅率的通知》（「**第90號通知**」）（於二零零七年七月一日生效），紙品的出口退稅將由13%減至5%。然而，作為中國應付金融危機的措施之一，根據財政部及國家稅務總局於二零零九年三月二十七日聯合發出《關於提高輕紡、電子資訊等商品出口退稅率的通知》（「**第43號通知**」），手工紙及紙板、紙製或紙板製盒、小袋、錢包及書寫冊子等若干紙品的退稅率增加至13%。

高檔造紙設備的進口關稅近年持續下降，以鼓勵新技術進口，幫助擴充產能，提高效率。符合若干資格及監管規定的外商投資企業有權就其進口日用品生產設備獲豁免關稅待遇。

城市維護建設稅和教育費附加

根據於二零一零年十月十八日頒佈及生效的《國務院關於統一內外資企業和個人城市維護建設稅和教育費附加制度的通知》，由二零一零年十二月一日起，國務院於一九八五年頒佈的《中華人民共和國城市維護建設稅暫行條例》及於一九八六年頒佈的《徵收教育費附加的暫行規定》將適用於外資企業、外國企業及外籍人士。

監管概覽

根據於一九八五年二月八日頒佈並於一九八五年生效的《中華人民共和國城市維護建設稅暫行條例》，以及於一九九四年三月十二日頒佈並於一九九四年一月一日生效的《國家稅務總局關於城市維護建設稅徵收問題的通知》，須繳納消費稅、增值稅及營業稅的任何組織或個人，亦須繳納城市維護建設稅。城市維護建設稅的付款須按照納稅人實際支付的消費稅、增值稅及營業稅計算，並於支付後者時同時作出。市區、縣城或鎮以及市區、縣城或鎮以外地區的納稅人的城市維護建設稅稅率分別為7%、5%及1%。

根據首次於一九八六年頒佈、於二零零五年八月二十日最後修訂並於二零零五年十月一日生效的《徵收教育費附加的暫行規定》，繳納消費稅、增值稅及營業稅的所有機構及個人亦須根據該等規定繳納教育費附加。教育費附加稅率為各機構或個人實際繳納增值稅、營業稅及消費稅數額的3%，而教育費附加須與增值稅、營業稅及消費稅同時繳納。

外幣兌換

在中國監管外匯的主要法規為《中華人民共和國外匯管理條例》（「**外匯管理條例**」）。《外匯管理條例》於一九九六年一月二十九日由中華人民共和國國務院頒佈，自一九九六年四月一日起施行，其後於一九九七年一月十四日及二零零八年八月一日修訂。根據該等條例，人民幣一般可為經常項目（如與貿易及服務有關的外匯交易及股息付款）而自由兌換為外幣，但倘未事先取得國家外匯管理局的批准，則不可為資本項目（如資本轉讓、直接投資、證券投資、衍生產品或貸款）對人民幣進行自由兌換。

根據《外匯管理條例》，中國的外商投資企業毋須經國家外匯管理局批准即可通過提供若干證明文件（董事會決議、納稅證明等）為支付股息而購買外匯，或通過提供證明有關交易的商業文件為與貿易及服務相關的外匯交易購買外匯。該等企業亦獲准保留外匯（受國家外匯管理局的上限所規限）以償還外匯負債。此外，涉及海外直接投資、證券投資或兌換、境外衍生產品的外匯交易，須於國家外匯管理局進行登記，並經相關政府機構（如必要）批准或備案。此外，國家須按比例處理外債。外債借貸須按國家相關條文處理，並於相關外匯行政機關登記為外債。

股息分派

於新稅法頒佈前，監管外資企業股息分派的主要法規包括《外資企業法》、《外資企業所得稅法》及各自的實施條例。

根據該等法規，中國的外商獨資企業只可從根據中國會計準則及法規釐定的累計稅後溢利(如有)中支付股息。支付予國外投資者的股息獲豁免預扣稅。然而，新稅法已廢除有關預扣稅的豁免規定。新稅法規定對非居民企業的股息及其他源自中國的被動收入按20%的標準預扣稅稅率徵稅。

於二零零六年八月二十一日，中國內地及香港政府訂立《內地和香港特別行政區關於對所得稅避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》(「**安排**」)。根據該安排，倘該香港居民至少持有中國公司25%股本，則中國公司向香港居民派付的股息所適用的預扣稅率為5%。倘該香港居民持有中國公司25%以下股本，則中國公司向香港居民派付的股息所適用的預扣稅率為10%。

此外，根據於二零零九年二月二日頒佈並生效的《國家稅務總局關於執行稅收協定股息條款有關問題的通知》，凡稅收協定締約對方稅收居民擁有支付股息的中國居民公司的，該對方稅收居民取得的股息可按稅收協定規定稅率徵稅，而該對方稅收居民可享受該稅收協定待遇的，應同時符合以下條件：(a)取得股息的該對方居民根據稅收協定規定應限於公司；(b)在該中國居民公司的全部權益和有表決權股份中，該對方居民直接擁有的比例均符合規定比例；及(c)該對方稅收居民直接擁有該中國居民公司的資本比例，在取得股息前連續12個月以內任何時候均符合稅收協定規定的若干比例。

此外，根據於二零零九年十月一日生效的《非居民享受稅收協定待遇管理辦法(試行)》(「**管理辦法**」)，自中國居民企業收取股息的非居民企業(定義見中國稅務法律)如欲享有稅收協定的優惠稅務待遇，須向主管稅務當局遞交申請以待批准。倘未獲批准，則非居民企業可能無法享有稅務條約下的優惠稅務待遇。

環境保護

一般條文

中國對造紙及印刷行業實施嚴格環保法規。造紙商及印刷營運商應就不同造紙及印刷階段遵守相關環保法規，包括生產項目建設、工程竣工、日常運作、製造及印刷。

根據第七屆全國人民代表大會常務委員會(「**全國人大常委會**」)於一九八九年十二月二十六日頒佈的《中華人民共和國環境保護法》及國務院據此頒佈的法規、全國人大常委會於一九八四年五月十一日通過，並於二零零八年二月二十八日修訂，自二零零八年六月一日起施行的《中華人民共和國水

監管概覽

污染防治法》，中國國家環境保護總局實施國家環保的統一監管及管理。縣級或以上的環保局負責各自管轄區內的環境管理。根據國家環境法，環境保護部訂立污染物排放的國家標準，而地方當地環境保護局可設立更嚴格的地方標準。企業須遵守兩套標準中較嚴格的一套。

造成污染及其他公害的企業，須於其計劃內採納環境保護措施，並且建立環境保護的責任制度。該等企業亦須採取有效措施，防治在生產、建築或其他活動過程中所產生的廢氣、廢水、廢渣、塵埃、惡臭氣體、放射性物質、噪音、震動及輻射等對環境造成的污染及損害。排放污染物的企業須根據國務院環境保護行政部門的規定申請登記。企業排放的污染物如超過國家或地方規定的標準，須根據國家規定繳納超標排污費。

中國政府可能根據情況及污染的程度，對違反有關國家環境法律者(企業或個人)施行不同種類及程度的行政處分。該等處分包括警告、罰款、勒令在指定期間內作出修正、勒令暫停生產、勒令重新安裝及使用未經事先批准或已拆除而閒置的污染處理設施、對有關負責人員實施行政制裁及勒令結業。中國政府亦可能在罰款以外給予任何上述的行政處分。導致環境損害的企業或個人須負責賠償受害人，並視乎案件的嚴重程度可能須向對該意外直接負責的人員追究刑事責任。

於二零零九年十二月二十六日，中國全國人大常委會頒佈《中華人民共和國侵權責任法》，有關法律已於二零一零年七月一日生效。侵權責任法強調污染者須就環境污染所引致的損害承擔責任，而不論其是否已違反國家環保規例與否。排放污染物的一方須承擔舉證責任，顯示按照法律的相關條文其並不須為損害負責，或其行為與對受害者的損害並無因果關係。該法律亦規定，倘有關環境污染乃第三方的過錯，則因此而蒙受損害的人士可向該名第三方或實質排放污染物的一方索償，而倘污染者能顯示環境污染乃第三方的過錯，則污染者可向第三方討回向受害者支付的賠償。

特別條文

環境影響評價及興建環境保護設施驗收

國務院於一九九八年十一月二十九日頒佈《建設項目環境保護管理條例》；其後，《中華人民共和國環境影響評價法》於二零零二年十月二十八日由全國人大常委會決議通過，並於二零零三年九月一日起生效。根據該等法例法規，中國政府實行建設項目環境影響評價制度，根據建設項目對環境的影

監管概覽

響程度，對環境影響評價實行分類管理。建設項目對環境可能造成重大影響的，應當編製環境影響報告書，需要對產生的環境影響進行全面評價；可能造成輕度影響的，應當編製環境影響報告表，對產生的環境影響進行分析或者專項評價；對環境影響很小，不需要進行環境影響評價，但應當填報環境影響登記表。上述環境影響評價文件，由建設單位報有審批權的環境保護行政主管部門審批，若企業未依中國法律法規規定提交上述環境影響評價文件或文件經相關行政部門審查但未獲批准的，相關建築項目的審批部門不得批准有關項目，企業不得開工建設。

除於建設項目動工前進行環境評價，根據《建設項目環境保護管理條例》，建設項目竣工後，建設單位應當向審批該建設項目環境影響報告書、環境影響報告表或者環境影響登記表的环境保護行政主管部門，申請該建設項目需要配套建設的環境保護設施竣工驗收。此外，環境保護設施竣工驗收，應當與主體工程竣工驗收同時進行。分期建設、分期投入生產或者使用的建設項目，其相應的環境保護設施應當分期驗收。

進口可用作原材料的固體廢物

根據國家環境保護局、對外貿易經濟合作部、海關總署、國家工商行政管理局、國家商檢局等六部委於一九九六年三月一日頒佈並於一九九六年四月一日生效的《廢物進口環境保護管理暫行規定》，列入《廢物進口環境保護管理暫行規定》附件《國家限制進口的可用作原料的廢物目錄》（「**限制進口的可用作原料的廢物目錄（一九九六年）**」）的任何廢物，必須經國家環境保護局審查批准，才可進口。此外，對《限制進口的可用作原料的廢物目錄（一九九六年）》所列廢物，海關一律憑國家環境保護局簽發的《進口廢物批准證書》和口岸所在地進出口商品檢驗機構的檢驗合格證明驗放。此外，進口廢物須由中國商品檢驗機關或國家商品檢驗局制定或承認的商品機關進行裝運前檢驗，倘商品未能通過檢驗，則不許裝運。

監管概覽

根據國家環境保護總局、海關總署及國家品質監督檢驗檢疫總局於二零零五年十月八日聯合頒佈並於同日生效的《關於啟用新版可用作原料的固體廢物進口許可證的公告》，自二零零五年十月十日起，國家環保總局已啟用新版自動許可和限制進口類可用作原料的固體廢物進口許可證，同時，停止簽發舊版進口廢物批准證書。自二零零六年四月一日起，舊版進口廢物批准證書一律作廢，進口指定廢物的新版許可證僅於授出後一年內有效。新版許可證當年有效。特殊情況需要跨年度使用時，有效期不超過次年的三月三十一日。

根據國家環境保護總局於二零零七年八月二十三日頒佈並於二零零七年十月一日生效的《關於進口可用作原料的固體廢物申請事項的公告》，申請進口自動許可進口類可用作原料的固體廢物的申請者應向國家環保總局廢物進口登記管理中心（「登記中心」）提出申請。經國家環保總局審核合格予以簽發的自動許可進口類可用作原料的固體廢物進口許可證，登記中心按照工商營業執照登記位址郵寄至廢物利用單位。此外，申請進口限制進口類可用作原料的固體廢物的申請者應向地（市）級環保部門提出申請，經地（市）級環保部門和省級環保部門逐級核查簽署意見後，由省級環保部門列出清單，統一郵寄或以其他方式送達登記中心；登記中心不受理其他單位或個人遞交的申請。經國家環保總局審核合格予以簽發的限制進口類可用作原料的固體廢物進口許可證，登記中心郵寄至廢物利用單位所在地省級環保部門，由省級環保部門頒發給廢物利用單位。

根據環境保護部、中國商務部、國家發展和改革委員會、海關總署、國家質檢總局於二零零九年七月三日聯合頒佈並於二零零九年八月一日生效的《關於調整進口廢物管理目錄的公告》，回收（廢碎）的未漂白牛皮、瓦楞紙或紙板廢紙（海關商品編號為4707100000）、回收（廢碎）的漂白化學木漿制的紙和紙板（未經本體染色）（海關商品編號為4707200000），以及回收（廢碎）的機械木漿制的紙或紙板（例如，廢報紙、雜誌及類似印刷品）（海關商品編號為4707300000）列入《自動許可進口類可用作原

料的固體廢物目錄》，而其他回收紙或紙板（包括未分選的廢碎品）（海關商品編號為4707900090）則列入《限制進口類可用作原料的固體廢物目錄》。

產生、處理及轉移危險廢物

根據於二零零四年十二月二十九日頒佈並於二零零五年四月一日生效的《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》，產生危險廢物的實體，必須按照國家有關規定制定危險廢物管理計劃，並向所在地縣級以上地方人民政府環境保護行政主管部門申報危險廢物的種類、產生量、流向、貯存、處置等有關資料。此外，產生、收集、貯存、運輸、利用、處置危險廢物的實體，應當制定意外事故的防範措施和應急預案，並向所在地縣級以上地方人民政府環境保護行政主管部門備案；環境保護行政主管部門應當進行檢查。產生危險廢物的實體，必須按照國家有關規定處置危險廢物，不得擅自傾倒、堆放。

轉移危險廢物的，必須按照國家有關規定填寫危險廢物轉移聯單，並向危險廢物移出市級以上地方人民政府環境保護行政主管部門提出申請。移出地市級以上地方人民政府環境保護行政主管部門應當商經接受地市級以上地方人民政府環境保護行政主管部門同意後，方可批准轉移該危險廢物。未經批准的，不得轉移。轉移危險廢物途經移出地、接受地以外行政區域的，危險廢物移出地市級以上地方人民政府環境保護行政主管部門應當及時通知沿途經過的市級以上地方人民政府環境保護行政主管部門。

污水排放

根據第七屆全國人大常委會於一九八九年十二月二十六日頒佈的《中華人民共和國環境保護法》的規定，企業在日常生產經營和生產中排放污染物應符合國家規定的排放標準，排放標準由前環保局制定。中國環境保護部根據前述法律，制定了有關廢水、固體廢物、廢氣、噪音等各種污染物的排放標準，並得不時修訂和修改。造紙及印刷企業在日常經營中會排放污染物，故其須遵守環保部不時規定的排放標準。

根據中國全國人大常委會於二零零八年二月二十八日頒佈的《中華人民共和國水污染防治法》及國務院於二零零零年三月二十日頒佈的《中華人民共和國水污染防治法實施細則》，直接或間接向水體排放工業污水或醫學污水的企業，應領取《排放污染物許可證》。對不超出排污總量控制指標的排

監管概覽

污單位，頒發《排放污染物許可證》，對超出排污總量控制指標的排污單位，頒發《臨時排放污染物許可證》，並須在限期內削減排放量。造紙及印刷企業在生產過程會向水體排放污水，故須按照前述規定領取《排放污染物許可證》或《臨時排放污染物許可證》。

根據於一九九九年十一月一日頒佈並生效的《污染源監測管理辦法》，排污企業在其日常營運中需要接受污染源監測，由地方環境保護部門根據排污單位的業務性質、環境管理的要求、排放污染物的類別和國家污染物排放標準，對該企業的污染物排污口、污染處理設施進行定期監測。造紙及印刷企業生產過程中會排放污水，需要按照前述規定接受污染源監測。

二零零八年六月二十五日，前環保局及中國國家質量監督檢驗檢疫總局頒佈《製漿造紙工業水污染物排放標準》，自二零零八年八月一日起生效，對造紙業排放污水訂定更嚴格的標準。

取水

根據第九屆全國人大常委會於二零零二年八月二十九日頒佈並於二零零二年十月一日生效的《中華人民共和國水法》及國務院於二零零六年二月二十一日頒佈並於二零零六年四月十五日生效的《取水許可和水資源費徵收管理條例》，從江河、湖泊或者地下取用水資源的任何企業和個人，應當按照國家取水許可制度和水資源有償使用制度的規定，向水務行政主管部門或者流域管理機構申請領取《取水許可證》，並繳納水資源費，以取得取水權。縣級以上水務行政主管部門、財政部門和價格主管部門負責水資源費的徵收、監督和管理。造紙企業在生產過程中需要大量用水，因此須按照前述法例領取《取水許可證》，並繳納水資源費。

放射性同位素與射線裝置安全與防護

由於永發紙業的造紙機裝有若干用以探測及監察厚度、濕度及其他因素的裝置，以釐定紙品規格，該等裝置為射線裝置，永發紙業已取得《放射性同位素與射線裝置安全與防護條例》規定的相關許可證，該條例乃於二零零五年九月十四日頒佈及於二零零五年十二月一日生效，據此，國家對放射源及射線裝置實行分類管理。根據放射源、射線裝置對人體健康及環境的潛在危害程度，從高到低將

監管概覽

放射源分為I類、II類、III類、IV類、V類，並將射線裝置分為I類、II類及III類。此外，生產放射性同位素、銷售及使用I類放射源、銷售及使用I類射線裝置的實體的許可證，經國務院環境保護主管部門審批頒發。上述之外的實體的許可證，經相關省、自治區、直轄市中央政府環境保護主管部門審批頒發。

徵收排污費

本集團的中國附屬公司在日常業務過程中向大氣及水體排放污染物。於往績記錄期，本集團已付排污費分別約人民幣500,000元、人民幣500,000元及人民幣600,000元。根據於二零零三年一月二日頒佈及於二零零三年七月一日生效的《排污費徵收使用管理條例》，依照《大氣污染防治法》、《海洋環境保護法》的規定，向大氣、海洋排放污染物的排污者，按照排放污染物的種類、數量繳納排污費；依照《水污染防治法》的規定，向水體排放污染物的排污者，按照排放污染物的種類、數量繳納排污費。倘向水體排放污染物超過國家或者地方規定的排放標準，按照排放污染物的種類、數量加倍繳納排污費。然而，任何人士如向城市污水集中處理設施排放污水，並繳納污水處理費用，不須再次繳納任何排污費。依照《固體廢物污染環境防治法》的規定，沒有建設工業固體廢物貯存或者處置的設施及場所，或者工業固體廢物貯存或者處置的設施及場所不符合環境保護標準，按照排放污染物的種類及數量繳納排污費；倘按不符合國家有關規定以填埋方式處置危險廢物，按照排放污染物的種類及數量繳納危險廢物排污費。依照《環境噪聲污染防治法》的規定，任何人士如產生環境噪聲污染超過國家環境噪聲標準，按照排放噪聲的超標聲級繳納排污費。此外，根據《排污費徵收使用管理條例》，排污者繳納排污費，不免除其防治污染、賠償污染損害的責任和法律、行政法規規定的其他責任。

社會保險及住房公積金

中國已改善社會保障政策及建立有關法律法規體系。近年來，中國連續頒佈《中華人民共和國勞動法》、《中華人民共和國勞動合同法》、《社會保險費徵繳暫行條例》、《工傷保險條例》、《失業保險條例》、《企業職工生育保險試行辦法》及許多其他法規。根據上述法例法規，作為中國社會保障制度的核心，社會保險由養老保險、醫療保險、失業保險、工傷保險及生育保險五個部分組成（不同地區的法律規定詳情不同）。僱主須支付社會保障的費用，並保留及向相關行政機構支付僱員部分。

監管概覽

根據於二零一零年十月二十八日頒佈及於二零一一年七月一日生效的《中華人民共和國社會保險法》，僱員須參加基本養老金保險及基本醫療保險計劃，由僱主及僱員共同繳納基本養老及醫療保險費。僱員須參加工傷保險及生育保險，由僱主繳納工傷保險費及生育保險費，僱員不繳納相關費用。

根據《中華人民共和國社會保險法》，僱員所在僱主未依法繳納工傷保險費，發生工傷事故的，由僱主支付工傷保險待遇。倘僱主不支付有關費用，從工傷保險基金中先行支付。從工傷保險基金中先行支付的工傷保險待遇須由僱主償還。倘僱主不償還有關費用，社會保險經辦機構可以依法追償。

此外，就失業保險而言，僱主須及時為失業人員出具終止或者解除勞動關係的證明，並將失業人員的名單自終止或者解除勞動關係之日起十五日內告知社會保險經辦機構。失業人員須持前任僱主為其出具的終止或者解除勞動關係的證明，及時到指定的公共就業服務機構辦理失業登記。失業保險金領取期限自辦理失業登記之日起計算。

根據《中華人民共和國社會保險法》規定，僱主須向社會保險經辦機構登記。此外，僱主應當自行申報、按時足額繳納社會保險費，非因不可抗力等法定事由不得緩繳、減免。倘僱主未按相關規定申報須繳納的社會保險費數額，按照該僱主上月繳費額的110%確定須繳納數額；繳費僱主補辦申報手續後，經社會保險費徵收機構按照規定結算。倘僱主未按時足額繳納社會保險費，經社會保險費徵收機構責令其限期繳納或者補足。倘僱主逾期仍未繳納或者補足社會保險費，社會保險費徵收機構可以向相關銀行及金融機構查詢僱主存款賬戶，並可以申請縣級以上有關行政部門作出劃撥社會保險費的決定，書面通知僱主相關銀行或者其他金融機構劃撥未付的社會保險費。倘僱主銀行賬戶餘額少於須逾期社會保險費，社會保險費徵收機構可以要求該僱主提供擔保，簽訂延期繳費協議。倘僱主於指定限期未足額繳納社會保險費且未提供擔保，社會保險費徵收機構可以申請人民法院扣押其價值相當於須逾期未付的社會保險費的財產，以拍賣所得抵繳逾期未付的社會保險費。

此外，根據於一九九九年四月三日頒佈並於二零零二年三月二十四日修訂的《住房公積金管理條例》，企業須為其僱員支付住房公積金。企業應當自設立之日起30日內到住房公積金管理中心辦理相

關住房公積金繳存登記，並自登記之日起20日內持住房公積金管理中心的審核文件，到受委託銀行為僱員辦理住房公積金帳戶設立手續。違反本條例的規定，企業不辦理住房公積金繳存登記或者不為工人及員工辦理住房公積金帳戶設立手續的，由住房公積金管理中心責令限期辦理；逾期不辦理的，處人民幣10,000元或以上的罰款。違反本條例的規定，企業逾期不繳或者少繳住房公積金的，由住房公積金管理中心責令限期繳存；逾期仍不繳存的，可以申請人民法院強制執行。

勞動合同及職業保障

根據於二零零八年一月一日生效的《中華人民共和國勞動合同法》（「**勞動合同法**」），倘企業或事業單位與勞動者將予或已經建立勞動關係，應以書面形式簽訂勞動合同。企業和事業單位不得強迫勞動者超時工作，而僱主須根據國家規定向勞動者支付加班工資。此外，勞動工資不得低於當地最低工資標準並須及時支付予勞動者。根據於一九九五年一月一日生效的《中華人民共和國勞動法》，企業及事業單位須建立並完善工作場所的安全及衛生制度，嚴格遵守國家有關工作場所安全及衛生的規例及標準，向勞動者提供工作場所安全及衛生方面的教育。工作場所的安全及衛生設施須符合國家規定的標準。企業及事業單位須向勞動者提供符合國家規定及相關勞動者保護條例的安全及衛生的工作場所。

根據於二零零一年十月二十七日由第九屆全國人民代表大會常務委員會採納並於二零零二年五月一日生效的《中華人民共和國職業病防治法》，建設專案（包括新建、擴建、改建建設專案和技術改造、技術引進項目）可能產生職業病危害，建設單位在可行性論證階段應當向衛生行政部門提交職業病危害預評價報告。上述部門應當自收到報告之日起30日內，作出審核決定並書面通知建設單位。未提交有關報告或者報告未經衛生行政部門審核同意的，有關部門不得批准該建設項目。建設專案在竣工驗收前，建設單位應當進行職業病危害控制效果評價。建設專案竣工驗收時，其職業病防護設施經衛生行政部門驗收合格後，方可投入正式運作。

生產安全

根據於二零零二年六月二十九日由第九屆全國人民代表大會常務委員會採納並於二零零二年十一月一日生效的《中華人民共和國安全生產法》（「**安全生產法**」），企業及事業單位須制定安全生產法

監管概覽

及其他相關法律、管理條例、國家標準及行業標準中規定的安全生產辦法。任何未制定安全生產辦法的實體不得進行生產及業務經營業務。企業及事業單位須就安全生產向僱員提供教育及培訓計劃。設計、製造、安裝、使用、檢查、維護、維修及出售安全設備須符合國家標準或行業標準。此外，企業及事業單位須向僱員提供達到國家標準或行業標準的個人保護設備，監督並教育彼等按指定規則使用該等設備。

根據於二零零三年三月十一日由中國國務院頒佈並於二零零三年六月一日生效(經二零零九年一月十四日修訂，並於二零零九年五月一日生效)的《特種設備安全監察條例》，「特種設備」是指涉及生命安全或危險性較大的鍋爐、壓力容器(含氣瓶)、壓力管道、電梯、起重機械、客運索道及大型遊樂設施。誠如《特種設備安全監察條例》所規定，特種設備在投入使用前或者投入使用後30日內，特種設備使用單位應當向主管部門的特種設備安全監督管理部門登記。登記標誌應當置於或者附著於該特種設備的顯著位置。此外，鍋爐、壓力容器、電梯、起重機械、客運索道、大型遊樂設施的作業人員及其相關管理人員，應當按照國家有關規定經特種設備安全監督管理部門考核合格，取得特種作業人員證書，方可從事相應的作業或者管理工作。

概覽

我們通過六家在中國成立的營運附屬公司(永發紙業、正業包裝(中山)、正業包裝(珠海)、正業聯合包裝、中糖回收及正業包裝(合肥))，主要從事紙製包裝產品及瓦楞芯紙生產，以及廢紙回收。

上市之前，本集團進行重組，其主要步驟摘要概述如下：

- (a) 二零一零年七月十五日，永發紙業分別向執行董事胡漢朝先生及正業集團收購中糖回收40%及60%股權，代價分別為人民幣523,000元及人民幣785,000元，參照資產淨值釐定。自此，中糖回收成為永發紙業的全資附屬公司。
- (b) 二零一零年八月十八日，永發紙業與中糖實業訂立合併協議，由永發紙業吸收合併中糖實業。鑒於永發紙業及中糖實業於緊接吸收合併完成之前，均為正業國際全資擁有的公司，吸收合併在正業國際兩家全資附屬公司之間進行，因此各方均無需為合併支付代價。完成必要程序及通告規定後，相關中國部門於二零一零年十月十四日對吸收合併發出最後批准，而中糖實業於二零一零年十月二十八日註銷。吸收合併於二零一零年十月二十八日永發紙業獲發新營業執照後生效。根據合併協議及中國公司法，吸收合併後，永發紙業(作為吸收合併後的存續公司)繼承中糖實業全部資產、業務、債權、權益、權利、債務、責任及義務。經諮詢本公司中國法律顧問的意見，董事確認，中糖實業註銷並無導致我們任何董事或高級管理層產生任何責任或義務。
- (c) 二零一零年九月二十一日，正業國際向正業集團收購正業聯合包裝股權51%(相當於人民幣5,100,000元)，代價人民幣5,100,000元，相等於轉讓註冊資本金額。此後，正業聯合包裝成為正業國際的全資附屬公司。
- (d) (i) Zheng Ye (BVI)於二零一零年七月五日在英屬處女群島註冊成立為英屬處女群島業務公司，設法定股份50,000股，每股面值1.00美元。
(ii) 二零一零年九月三十日，Zheng Ye (BVI)按面值配發及發行合共1,000股每股面值1.00美元繳足的股份，其中510股予胡正投資公司、250股予胡漢程投資公司、200股予胡漢朝投資公司、40股予胡漢祥投資公司。

- (iii) 二零一一年一月三十一日，Zheng Ye (BVI)向胡漢朝先生及胡正先生分別收購正業國際全部已發行股本的30%及70%，成為本集團居間控股公司，以換取以下代價：Zheng Ye (BVI)按胡正先生及胡漢朝先生指示，配發及發行其股本中每股面值1.00美元入賬列為繳足股份合共9,000股，其中4,590股予胡正投資公司、2,250股予胡漢程投資公司、1,800股予胡漢朝投資公司、360股予胡漢祥投資公司。
- (e) (i) 二零一零年八月十八日，本公司根據公司法在百慕達註冊成立為受豁免公司，法定股本200,000港元，分為2,000,000股股份。二零一零年九月一日，胡正先生獲無償配發及發行1股股份。
- (ii) 二零一一年三月四日，本公司向胡正投資公司、胡漢程投資公司、胡漢朝投資公司及胡漢祥投資公司分別收購Zheng Ye (BVI)全部已發行股本51%、25%、20%及4%，以換取以下代價：本公司(aa)配發及發行合共1,999,999股入賬列為繳足的新股份，其中1,019,999股予胡正投資公司、500,000股予胡漢程投資公司、400,000股予胡漢朝投資公司、80,000股予胡漢祥投資公司；及(bb)將胡正先生當時持有的1股未繳股款股份，按面值入賬列為繳足。通過上述收購，本公司成為本集團的最終控股公司。同日，胡正先生無償轉讓其1股股份予胡正投資公司。

本集團的企業歷史

我們的業務始於一九九九年首家附屬公司正業國際在香港註冊成立，二零零二年開展廢紙貿易業務。及後我們看好紙製包裝業務的增長潛力，於二零零三年在中國廣東省中山市成立正業包裝(中山)及永發紙業，分別開展紙製包裝產品製造業務及瓦楞芯紙產銷業務。其後於二零零五年，我們在中國珠海市成立正業包裝(珠海)，擴充紙製包裝產品生產基地。在重組過程中，正業國際於二零一零年向正業集團收購正業聯合包裝的51%權益，永發紙業向正業集團及胡漢朝先生收購中糖回收100%權益，正業聯合包裝及中糖回收成為我們的全資附屬公司。鑒於市場預期中國安徽省合肥市將會成為新興的家電業樞紐，為把握合肥市的業務機遇，我們成立了正業包裝(合肥)，於二零一零年在合肥市動工新的生產基地。

在重組過程中，為將造紙業務集中化，促進有效經營，我們與中糖實業訂立合併協議。緊接吸收合併完成之前，中糖實業是正業國際全資擁有的公司。有關永發紙業吸收合併中糖實業的詳情，載於下文「永發紙業」分段。

企業歷史、發展及重組

往績記錄期內，我們的創辦人(即胡氏兄弟)分別持有本集團實益權益51% (胡正先生)、25% (胡漢程先生)、20% (胡漢朝先生)及 4% (胡漢祥先生)。往績記錄期至最後實際可行日期止，胡氏兄弟之間並無就本集團任何成員公司訂立任何股東協議。往績記錄期內，胡氏兄弟是一致行動人士(按收購守則定義)，積極合作以取得或合併本集團投票權30%或以上，至上市之前仍將繼續維持上述狀況。上市後，胡氏兄弟將各自以董事身分履行董事職責，以本公司及本公司股東的整體最佳利益為依歸。

被永發紙業吸收合併之前，中糖實業主要從事紙、紙板及其他紙製產品生產。中糖實業於二零零零年十二月二十五日在中國成立，為有限責任制國內企業。中糖實業成立時，註冊資本為人民幣10,000,000元，正業集團持70%，中山市國營中山糖廠持30%，為獨立第三方。根據中山市成諾會計師事務所出具的二零零零年十二月二十五日驗資報告，初始註冊資本人民幣10,000,000元已全數繳足，按雙方持有中糖實業股權百分比，由正業集團出資人民幣7,000,000元，中山市國營中山糖廠出資人民幣3,000,000元。二零零五年十二月十五日，中山市國營中山糖廠與正業集團訂立股權轉讓協議，將其30%中糖實業股權全部轉讓給正業集團或其指定的公司，代價為人民幣10,000,000元，參照資產淨值釐定。上述轉讓於二零零六年一月中糖實業獲發新營業執照後完成，正業集團繼續擁有中糖實業70%，中發設備則擁有中糖實業餘下30%。二零零六年五月二十二日，中發設備與正業國際訂立股權轉讓協議，將其30%中糖實業股權全部轉讓給正業國際，代價為人民幣6,000,000元，參照資產淨值加溢價約9%釐定。上述轉讓於二零零六年八月十八日中糖實業獲發新營業執照後完成，正業集團繼續擁有中糖實業70%，正業國際則擁有中糖實業餘下30%。二零一零年六月二十八日，正業集團與正業國際訂立股權轉讓協議，將其70%中糖實業股權全部轉讓給正業國際，代價為人民幣16,000,000元，參照資產淨值扣除所有累計溢利釐定。上述轉讓於二零一零年九月八日日中糖實業獲發新營業執照時完成後，以及中糖實業於下文「永發紙業」分段所述吸收合併後註銷之前，中糖實業為正業國際的全資公司。

除前段所述股權交易外，我們亦詳列本集團成員公司的企業歷史及股權變動如下：

永發紙業

永發紙業從事紙品及紙板產銷，於二零零三年十一月二十六日成立，初時為中國境內中外合資企業。成立時的註冊資本6,000,000港元，正業國際持90%，中發設備持10%。根據中山通力會計師事務所有限公司於二零零四年三月二十八日發出的驗資報告，初始註冊資本6,000,000港元已經繳足，正業國際及中發設備按照各自持有永發紙業的股權百分比，分別出資5,400,000港元及600,000港元。

二零零七年七月三十日，永發紙業註冊資本由6,000,000港元增至20,000,000港元。根據中山同力會計師事務所有限公司於二零零七年七月十一日發出的驗資報告，正業國際及中發設備分別以永發紙業未分派溢利出資人民幣12,276,180元(約為12,600,000港元)及人民幣1,364,020元(約為1,400,000港元)，作為上述註冊資本增資。完成增資後，正業國際及中發設備持有永發紙業的股權比例仍分別為90%及10%。

二零零七年十二月八日，中發設備與正業國際訂立股權轉讓協議，將其持有的永發紙業10%股權，悉數轉讓予正業國際，參照資產淨值加溢價約1.8%釐定，代價為12,800,000港元。上述轉讓於二零零八年一月七日永發紙業獲發新營業執照後完成，永發紙業成為正業國際全資擁有的外商獨資企業。

在重組過程中，永發紙業與中糖實業於二零一零年八月十八日訂立合併協議，由永發紙業吸收合併中糖實業。鑒於永發紙業及中糖實業於緊接吸收合併完成之前，均為正業國際全資擁有的公司，吸收合併在正業國際兩家全資附屬公司之間進行，因此各方均無需為合併支付代價。完成必要程序及通告規定後，相關中國主管部門於二零一零年十月十四日對吸收合併發出最後批准，而中糖實業其後於二零一零年十月二十八日註銷。吸收合併於二零一零年十月二十八日永發紙業獲發新營業執照後生效。根據合併協議及中國公司法，吸收合併後，永發紙業(作為吸收合併後的存續公司)繼承中糖實業全部資產、業務、債權、權益、權利、債務、責任及義務。正業國際收購中糖實業70%權益，其後又由永發紙業吸收合併中糖實業，目的是要節省資產和業務營運不多的中糖實業作為獨立法人的營運成本開支，包括稅務開支；以及實現本集團

造紙業務營運集中化和生產運作熱電供應的集中化。鑒於吸收合併是集團內交易並已對銷，因此對本集團並無重大影響。吸收合併之後，永發紙業擁有自設熱電聯產能源供應設施，供生產之用。

正業包裝(中山)

正業包裝(中山)從事紙製包裝產品的生產經營、包裝相關業務及包裝裝潢印刷品印刷，於二零零三年八月二十五日成立，初時為中國境內中外合資企業。成立時的註冊資本為3,000,000港元，正業國際持90%，正業集團持10%。根據中山市中信會計師事務所有限公司分別於二零零三年十二月十五日及二零零四年四月十日發出的驗資報告，初始註冊資本3,000,000港元已經繳足，正業國際及正業集團按照各自持有正業包裝(中山)的股權百分比，分別出資2,700,000港元及300,000港元。

二零零四年五月，正業包裝(中山)註冊資本增資由3,000,000港元至12,000,000港元，根據中山同力會計師事務所有限公司分別於二零零五年一月六日及二零零六年五月二十六日發出的驗資報告，其中正業國際額外出資8,100,000港元，正業集團額外出資900,000港元。緊隨增資之後，正業國際及正業集團持有正業包裝(中山)的股權百分比維持不變。

二零零七年十二月八日，正業集團與正業國際訂立股權轉讓協議，將其持有的正業包裝(中山)10%股權，悉數轉讓予正業國際，參照資產淨值加溢價約4.9%釐定，代價為10,600,000港元。上述轉讓於二零零八年一月三十一日正業包裝(中山)獲發新營業執照時完成後，正業包裝(中山)成為正業國際全資擁有的外商獨資企業。

正業包裝(珠海)

正業包裝(珠海)從事紙製包裝產品產銷及相關包裝服務，於二零零五年八月二十五日成立，初時為中國境內中外合資企業。成立時的註冊資本為10,000,000港元，正業集團持51%，誠業(香港)持49%。根據廣東恆信德律會計師事務所有限公司分別於二零零五年十二月十二日及二零零六年四月二十五日發出的驗資報告，註冊資本10,000,000港元已經繳足，正業集團及誠業(香港)分別出資5,100,000港元及4,900,000港元。

企業歷史、發展及重組

二零零六年十二月十八日，正業集團與誠業(香港)訂立股權轉讓協議，將其持有的正業包裝(珠海)51%股權，悉數轉讓予誠業(香港)，代價為5,100,000港元，相等於轉讓註冊資本金額。上述轉讓於二零零七年三月八日正業包裝(珠海)獲發新營業執照時完成後，正業包裝(珠海)成為誠業(香港)全資擁有的外商獨資企業。

二零零八年六月，正業包裝(珠海)註冊資本由10,000,000港元增至10,600,000港元，資本增資由誠業(香港)作出600,000港元現金出資繳足。二零零八年六月，正業包裝(珠海)註冊資本由10,600,000港元進一步增至12,000,000港元。根據珠海和通泰會計師事務所於二零零八年六月十一日發出的驗資報告，資本增資由誠業(香港)注入正業包裝(珠海)繳足。

中糖回收

中糖回收從事廢紙採購及批發，於二零零一年二月十六日成立，成立時的註冊資本為人民幣500,000元，李廣錕先生持60%，劉建航先生持40%，二人均為獨立第三方。根據中山市信誠合夥會計師事務所於二零零一年二月九日發出的驗資報告，李廣錕先生及劉建航先生按照各自持有中糖回收的股權百分比，分別出資繳足中糖回收的初始註冊資本。

二零零二年九月十九日，李廣錕先生與胡漢朝先生(執行董事之一)訂立股權轉讓協議，據此李廣錕先生將其持有的中糖回收60%股權轉讓予胡漢朝先生，代價為人民幣300,000元，相等於轉讓註冊資本金額。緊隨上述轉讓於二零零二年十一月二十七日中糖回收獲發新營業執照時完成後，胡漢朝先生持有中糖回收60%，劉建航先生持有40%。

二零零三年十一月二十八日，胡漢朝先生及劉建航先生與正業集團訂立股權轉讓協議，據此胡漢朝先生及劉建航先生分別將其持有的中糖回收20%及40%股權，轉讓予正業集團，代價分別為人民幣100,000元及人民幣200,000元，相等於轉讓註冊資本金額。上述轉讓於二零零三年十二月三日中糖回收獲發新營業執照時完成後，正業集團持有中糖回收60%，胡漢朝先生持有40%。其中32%為胡漢朝先生代胡正先生(佔20.4%)、胡漢程先生(佔10%)及胡漢祥先生(佔1.6%)信託持有。據我們的中國法律顧問向我們表示，此項信託並不違反中國法律。

企業歷史、發展及重組

為進行重組，正業集團及胡漢朝先生於二零一零年六月十八日與永發紙業訂立股權轉讓協議，據此永發紙業向正業集團及胡漢朝先生分別收購中糖回收全部註冊資本的60%及40%，代價分別為人民幣785,000元及人民幣523,000元。上述轉讓於二零一零年七月十五日中糖回收獲發新營業執照時完成後，中糖回收成為永發紙業的全資附屬公司。

正業聯合包裝

正業聯合包裝從事紙製包裝產品產銷及包裝裝潢印刷品印刷，於二零零六年八月二十一日在中國成立為中外合資企業，註冊資本人民幣10,000,000元，正業國際及正業集團按照各自持有正業聯合包裝的股權百分比，分別出資49%及51%。

作為重組一部分，正業集團於二零一零年七月二十八日與正業國際訂立股權轉讓協議，據此，正業集團將其持有的正業聯合包裝註冊資本51%權益(相當於人民幣5,100,000元)，轉讓予正業國際，代價為人民幣5,100,000元，相等於轉讓註冊資本金額。上述轉讓於二零一零年九月二十一日正業聯合包裝獲發新營業執照時完成後，正業聯合包裝成為正業國際全資附屬公司。

正業包裝(合肥)

正業包裝(合肥)由本集團成立，從事製造紙製包裝產品及包裝裝潢印刷品印刷，於二零一零年九月十日在中國成立，註冊資本人民幣10,000,000元，由正業包裝(中山)出資100%。

正業包裝(鄭州)

正業包裝(鄭州)由本集團成立，從事紙製包裝產品銷售業務，於二零一一年四月二十七日在中國成立，註冊資本人民幣10,000,000元，由正業包裝(中山)出資100%。

重組的法律問題

根據商務部及中國證券監督管理委員會等六個中國政府部委於二零零六年八月八日頒布、二零零六年九月八日生效的關於外國投資者併購境內企業的規定(「併購規定」)，由中國公司或個人直接或間接控制的為上市而成立的境外特殊目的公司，必須取得中國證券監督管理委員會批准，其證券才可在海外證券交易所上市買賣。

企業歷史、發展及重組

據我們的中國法律顧問表示，本集團中國附屬公司之中的外資企業，全部均於二零零六年九月八日之前，以新組建外資企業的方式成立(而非通過併購成立)，因此併購規定並不適用於該等附屬公司的成立。此外，我們的中國法律顧問亦表示，本集團中國附屬公司的重組過程不涉及外國投資者收購境內企業(按併購規定的定義)，並且本公司及本公司在中國的任何間接附屬公司，均無須為重組及上市而取得任何相關中國政府機構或部門(商務部、中國證券監督管理委員會等)的批准或許可、或完成任何其他法律程序、或向任何其他中國政府機構或部門登記，因此不在併購規定規管範圍內。

除本集團中國附屬公司須遵守的中國規章制度外，胡氏兄弟各人亦須遵守外匯管理局於二零零五年十月二十一日頒布、二零零五年十一月一日生效的關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知(「通知」)的規定，先向相關外匯行政機構申請境外投資外匯登記，然後才可成立或控制本公司及其相聯海外公司。我們的中國法律顧問已確認，胡氏兄弟各人已根據通知規定遞交相關申請予地方外匯管理部門。

本集團中國附屬公司重組所涉及的一切步驟均符合適用的中國法律法規，實施重組所需的一切必要中國監管機構批文亦已取得。

正業國際及誠業(香港)

正業國際及誠業(香港)均為香港註冊成立的有限公司。

正業國際於一九九九年二月五日在香港註冊成立，法定股本為10,000港元，分為100股股份，每股面值100港元，其中2股每股面值100港元的已發行股份已分別於其註冊成立後配發及發行予劉軒先生及胡正先生，每人一股。正業國際以劉軒先生名義登記的一股股份由其以信託方式持有，其中2%予胡正先生，8%予胡漢祥先生，40%予胡漢朝先生，及50%予胡漢程先生，直至其於二零零二年十二月三十一日轉讓予胡漢朝先生止，而同時，胡漢朝先生以信託方式持有一股正業國際股份，其中2%予胡正先生，8%予胡漢祥先生，及50%予胡漢程先生。二零零四年九月，正業國際額外發行及配發98股新股份，每股面值100港元，其中69股予胡正先生，29股予胡漢朝先生。在已發行及配發予胡正先生的69股新股份中，6,900分之1,902由胡正先生以信託方式為胡漢程先生所持有。在已發行及配發予胡漢朝先生的29股新股份中，2,900分之548及2,900分之392由胡漢朝先生以信託方式分別為胡漢程先生及胡漢祥先生所持有。緊隨發行及配發98股新股份後，基於信託原因，胡正先生、胡漢程先生、胡漢朝先生及胡漢祥先生分別實益擁有正業國際股本100股已發行股份的51%、25%、20%及

企業歷史、發展及重組

4%。根據重組，正業國際成為Zheng Ye (BVI)的全資附屬公司，以及通過換股成為本公司的間接全資附屬公司(詳情載於本招股章程附錄五「有關本公司及其附屬公司的其他資料 — 4. 集團重組」一段)。正業國際於一九九九年註冊成立時，根據香港公司條例在香港註冊成立的公司，最少須有兩名股東，後來於二零零四年二月十三日，此項法定最低股東數目由兩名股東減至一名股東。為於相關時間符合法定要求，並配合胡氏兄弟在正業國際的實益權益，正業國際以兩位股東註冊，正業國際已發行股份則作信託安排。鑒於正業國際註冊成立以來，二人股東結構及信託安排實行已近五年，因此於二零零四年九月配發及發行98股正業國際新股時，仍然繼續實行，儘管根據當時的公司條例，具備兩名股東的要求已不適用。據我們的香港法律顧問提供的意見，信託安排根據香港法例屬有效安排。

正業國際成立之初從事廢紙貿易。為整合中國業務的營運，正業國際的紙張貿易業務近年逐步由本集團其他中國附屬公司接手，即永發紙業及中糖回收，而正業國際則擔任本集團的投資控股公司。

誠業(香港)於二零零五年五月六日在香港註冊成立，註冊股本10,000港元，分為10,000股股份，每股面值1港元，當中10,000股每股面值1港元之已發行股份已於其註冊成立後配發及發行，其中5,100股股份予胡漢程先生，及4,900股股份予張曉明先生。誠業(香港)以胡漢程先生名義登記的2,600股股份由其以信託方式持有，其中200股股份予胡正先生，400股股份予胡漢祥先生，及2,000股股份予胡漢朝先生。誠業(香港)以張曉明先生名義登記的4,900股股份由其以信託方式為胡正先生所持有。正業國際於二零零七年二月向胡漢程先生及張曉明先生收購誠業(香港)當時全部已發行股本後，誠業(香港)成為正業國際的全資附屬公司。鑒於胡氏兄弟對正業國際實行二人股東結構及信託安排已近五年，對於該種結構滿意，因此誠業(香港)亦以兩名股東註冊成立，並作信託安排，儘管根據當時的公司條例，具備兩名股東的要求已不適用。據我們的香港法律顧問提供的意見，信託安排根據香港法例屬有效安排。

誠業(香港)為本集團的投資控股公司。

Zheng Ye (BVI)

Zheng Ye (BVI)於二零一零年七月五日在英屬處女群島註冊成立為英屬處女群島業務公司，設法定股份50,000股，每股面值1.00美元，為本集團的居間控股公司。

二零一零年九月三十日，Zheng Ye (BVI)按面值配發及發行合共1,000股每股面值1.00美元繳足的股份，其中510股予胡正投資公司、250股予胡漢程投資公司、200股予胡漢朝投資公司、40股予胡漢祥投資公司。

企業歷史、發展及重組

二零一一年一月三十一日，Zheng Ye (BVI)向胡漢朝先生及胡正先生分別收購正業國際全部已發行股本的30%及70%，成為本集團居間控股公司，以換取以下代價：Zheng Ye (BVI)按胡正先生及胡漢朝先生指示，配發及發行其股本中每股面值1.00美元入賬列為繳足股份合共9,000股，其中4,590股予胡正投資公司、2,250股予胡漢程投資公司、1,800股予胡漢朝投資公司、360股予胡漢祥投資公司。

本公司

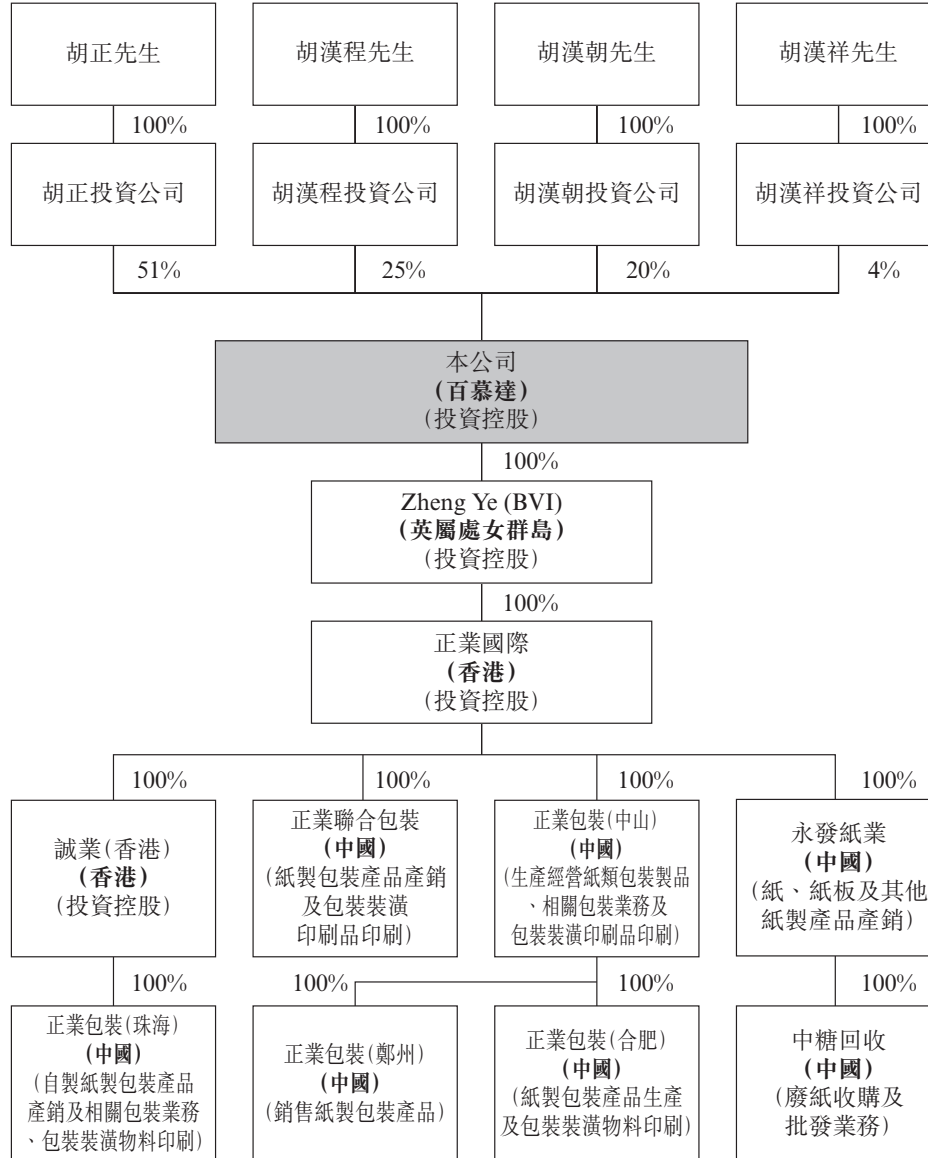
為籌備上市，本公司於二零一零年八月十八日在百慕達註冊成立為受豁免有限公司。於最後實際可行日期，分別由胡正先生，胡漢程先生，胡漢朝先生及胡漢祥先生全資擁有的胡正投資公司，胡漢程投資公司，胡漢朝投資公司及胡漢祥投資公司，分別持有本公司51%、25%、20%及4%權益。

重組之後，本公司通過Zheng Ye (BVI)及正業國際，成為本集團的控股公司。重組詳情請參閱本節前文「概覽」一段及本招股章程附錄五「有關本公司及其附屬公司的其他資料 — 4.集團重組」一段。

企業歷史、發展及重組

集團架構

緊隨重組完成後，但在資本化發行及全球發售完成前，本集團的股權、公司架構、註冊／成立地點及主要業務如下：



概覽

本集團是中國的紙製包裝產品製造商，能夠提供紙製包裝服務，並具備瓦楞芯紙製造能力。本集團為一家綜合廢紙回收、製造瓦楞芯紙及生產紙製包裝產品(用以取代普遍認為對環境構成不利影響的泡沫及塑料物料等傳統包裝物料)等程序的生產企業。

本集團的主要產品為(i)紙製包裝產品，主要包括瓦楞紙箱及其他配套產品如蜂窩紙製產品，適合包裝消費品，尤其是家用空調及其他小型家電；及(ii)高強度瓦楞芯紙，分為不同級別及不同規格，以配合多種工業用途，主要出售予瓦楞紙板及紙箱的製造商(包括本集團的包裝製造附屬公司，即正業包裝(中山)、正業包裝(珠海)及正業聯合包裝)。為抓緊日益增加的市場需求，我們自二零一零年十二月起開展蜂窩紙製產品的商業生產。

於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，我們約44.4%、52.3%及53.7%的總收入來自紙製包裝產品，其中約22.2%、25.0%及31.9%來自對家用空調製造商的銷售。根據思緯報告，於二零零九年中國家用空調紙製包裝佔中國白色家電紙製包裝業務的總收入的約24.0%。我們為中國最大的家用空調紙製包裝產品供應商，截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團的銷量及收入分別佔中國全國家用空調紙製包裝產品之28.7%及25.7%。此外，根據中國包裝聯合會，按產量計算，截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團為中國家用空調的最大紙製包裝產品供應商。本集團的紙製包裝產品約佔中國空調紙製包裝產品總量約30.5%。本集團向各行各業的消費品製造商銷售紙製包裝產品，尤其以家電(即所謂「白色家電」)的主要製造商為目標，如格力、美的及格蘭仕。本集團的主要包裝業務單位正業包裝(中山)僅在其成立後三年(即二零零六年)獲中國包裝聯合會認可為「中國包裝龍頭企業」。此獎項對本集團致力生產優質紙製包裝產品予以高度評價，亦展示本集團在中國包裝業的卓越成就。

正如我們認為瓦楞芯紙的質量對生產優質紙製包裝物料尤其重要，本集團亦製造高強度瓦楞芯紙，以滿足本集團對紙製包裝產品的瓦楞芯紙需求。本集團同時致力持續開發及生產低定量瓦楞芯紙。自二零零三年起連續六年，永發紙業製造的瓦楞芯紙質量獲國家輕工業紙張質量監督檢測廣州站認可達優秀標準，因此，本集團可確保穩定供應生產紙製包裝產品的優質原材料。

業 務

憑藉本集團持續產能擴充及製造高強度瓦楞芯紙及紙製包裝產品的專業技術，本集團的業務於往績記錄期均錄得良好增長。儘管我們的營業額受到二零零八年年末的金融危機所帶來的不利影響，截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，本集團仍分別錄得營業額約人民幣836,400,000元、人民幣743,400,000元及人民幣1,053,300,000元；而本集團於該三個年度各年的溢利及全面收益總額則分別約人民幣24,500,000元、人民幣62,300,000元及人民幣81,100,000元。

下表列示本集團於往績記錄期按業務劃分的收入明細分析：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	估總額		估總額		估總額	
	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比
按產品劃分的收入						
紙製包裝產品	371,571	44.4%	388,497	52.3%	565,942	53.7%
瓦楞芯紙	<u>464,838</u>	55.6%	<u>354,854</u>	47.7%	<u>487,360</u>	46.3%
總計	<u>836,409</u>	100.0%	<u>743,351</u>	100.0%	<u>1,053,302</u>	100.0%

截至二零一零年十二月三十一日止三年，我們的紙製包裝產品收入分別約佔總收入44.4%、52.3%及53.7%。往績記錄期內的紙製包裝產品銷售貢獻增加，主要反映銷量上升。往績記錄期內，我們的紙製包裝產品的每平方米平均售價保持穩定，介乎每平方米約人民幣3.0元至每平方米人民幣3.4元之間，但由於我們加強推廣紙製包裝產品、客戶對該等產品的需求，再加上我們於往績記錄期致力擴大客戶群，從過往側重空調業拓展至家電及食品調味料等多個不同行業，因此令往績記錄期內的紙製包裝產品銷售貢獻有所增長。隨著紙製包裝產品佔收入份額增加，我們於往績記錄期錄得整體毛利率增長愈趨穩定，主要由於紙製包裝產品分部的定價及成本結構更加穩定。此外，隨著紙製包裝產品所佔收入比例不斷提高，而我們給予紙製包裝產品客戶的信用期較長，我們可能會面對付款週期延長的風險。詳情請參閱本招股章程「財務資料 — 若干全面收益表項目的概況 — 收入 — 紙製包裝產品」一節。

截至二零一零年十二月三十一日止三年，我們的瓦楞芯紙收入分別約佔總收入55.6%、47.7%及46.3%。本集團優先以瓦楞芯紙的內部供應滿足生產紙製包裝產品所需，旨在確保產品品質。於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，本集團耗用來自第三方的瓦楞芯紙僅約24%、10%及27%。同期，在本集團生產紙製包裝產品時耗用內部瓦楞芯紙後，約87%、78%及81%的瓦楞芯

業 務

紙售予第三方。同時，由於瓦楞芯紙的價格乃參考廢紙的現行市價，而廢紙價格有增加趨勢，故瓦楞芯紙的每噸平均售價於二零零八年較高，約為人民幣2,626元。每噸平均售價於二零零九年減少，主要由於二零零八年最後季度金融危機的影響所致。我們的瓦楞芯紙於二零零九年的每噸平均售價約為人民幣1,939元，於截至二零一零年十二月三十一日止年度升至約為人民幣2,901元。詳情請參閱本招股章程「財務資料 — 若干全面收益表項目的概況 — 收入 — 瓦楞芯紙」一節。

截至二零一零年十二月三十一日止三個財政年度各年，我們分別錄得毛利約人民幣102,900,000元、人民幣139,100,000元及人民幣187,000,000元；截至二零一零年十二月三十一日止三個財政年度各年的毛利率則分別約為12.3%、18.7%及17.8%。

本集團截至二零零八年十二月三十一日止年度的瓦楞芯紙錄得毛利率約7.4%。然而，紙製包裝產品截至二零零八年十二月三十一日止年度的毛利率約為18.4%。董事認為，本公司瓦楞芯紙與紙製包裝產品毛利率的差異，乃因為兩種產品的定價政策及成本結構有別。於二零零九年，全球經濟於金融危機之後逐步改善，本集團瓦楞芯紙的毛利率隨之大幅上升。截至二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團瓦楞芯紙毛利率分別增加至約15.6%及17.1%。同時，截至二零零九年十二月三十一日止年度，紙製包裝產品毛利率增加至約21.5%，但截至二零一零年十二月三十一日止年度則減至約18.3%。有關定價政策詳情請參閱本招股章程「財務資料 — 若干全面收益表項目的概況 — 毛利及毛利率」一節。

於二零零八年十二月三十一日及二零一零年十二月三十一日，我們的流動負債淨額分別約為人民幣4,300,000元及人民幣51,600,000元。主要為我們動用中國持牌銀行提供的短期銀行借貸，為各財政期間的業務營運及資本開支提供資金。詳情請參閱本招股章程「財務資料 — 流動資金、財政資源及資本結構」一節。

憑藉本集團現時設於珠三角一帶（其為中國家電的製造基地）的生產基地，本集團可作為能夠提供紙製包裝產品服務，兼具備瓦楞芯紙製造能力的企業，供應優質瓦楞紙箱及其他配套產品如蜂窩紙製產品，為家用空調等多種「白色家電」提供包裝解決方案。於最後實際可行日期，本集團擁有及營運九條生產線，包括6條瓦楞紙箱生產線、2條蜂窩紙製產品生產線及1條瓦楞芯紙生產線，設計年產能合共約316,180,000平方米瓦楞紙箱及其他配套產品如蜂窩紙製產品，以及約220,000噸瓦楞芯紙。我們正著手安置第四部造紙機，設計產能約為80,000噸瓦楞芯紙，預計將於二零一一年下半年開始投入使用。截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團向第三方採購蜂窩紙板，經進一步加工成蜂

窩紙製產品後出售。截至二零一零年十二月三十一日止年度，此等銷售分別約佔本集團銷售總額1.0%。本集團由二零一零年十二月開始蜂窩紙製產品的商業生產。鑒於中國中部地區的潛在商機，正業包裝(鄭州)於二零一一年四月二十七日正式成立，目的是我們擬在中國河南省鄭州市設立新紙製包裝生產工廠，預計自二零一一年尾季將為本集團帶來最多約達106,920,000平方米瓦楞紙箱、7,700,000平方米蜂窩紙製產品及其他配套產品的新增年產能。我們在鄭州市進行的業務拓展仍屬初步階段，我們將適時向主管機構申請所有適用的執照及許可證。此外，本集團於二零一零年九月十日成立正業包裝(合肥)，作為在中國安徽省合肥市的一家新生產基地，而合肥市預期將成為新興的家電業樞紐。預期該生產基地將為本集團自二零一二年首季新增年產能高達約148,500,000平方米的瓦楞紙箱、7,700,000平方米蜂窩紙製產品及其他配套產品。

由於個人可支配收入增長強勁，且中國生活水準逐漸提高，無論在是消費數量還是購買金額上，預期對「白色家電」的需求將會繼續上升。此外，鑒於國家實施鼓勵家電消費的家電下鄉計劃，預期家電整體銷售將持續攀升。董事相信，上述鼓勵家電消費的措施，可刺激家電需求，從而使我們的客戶(其中包括家電主要製造商)對我們紙製包裝產品的需求有所增加。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，我們來自紙製包裝產品分部的收入中，銷售約人民幣252,900,000元、人民幣268,100,000元及人民幣453,100,000元或約68%、69%及80%來自家電製造商，分別佔同期總收入約30%、36%及43%。家電下鄉計劃將於二零一二年十一月三十日結束，另一國家政策以舊換新計劃則將於二零一一年十二月三十一日結束。此外，社會提倡環保，亦刺激環保包裝的需求。董事相信，近期全面取代在包裝上使用泡沫及塑膠的趨勢推動替代包裝物料(如瓦楞芯紙)及產品(包括瓦楞紙板及紙箱)的需求增長，亦為本集團的紙製包裝產品注入快速增長潛力。根據包裝報告，中國包裝業的發展與國內消費需求緊密相關的基礎上，中國瓦楞紙箱包裝業將有龐大增長潛力，預計未來三年的複合年度增長率約為14.9%。

鑒於：(i)本集團著力為大型家電企業提供紙製包裝產品，尤其在包裝設計及產品開發方面，可用以取代普遍認為對環境構成不利影響的泡沫及塑料物料等傳統包裝物料；(ii)與本集團主要客戶所建立的長期關係(不少客戶為中國著名的品牌持有人)；(iii)本集團高度自動化的生產線及嚴謹的品質

控制措施；(iv)本集團生產優質瓦楞芯紙的能力，可確保本集團的包裝業務取得穩定關鍵原材料供應及質量；及(v)本集團專業管理團隊擁有豐富行業知識及管理經驗，董事對本集團在紙製包裝業內所具備的競爭力充滿信心，並將緊緊把握中國對優質瓦楞芯紙及紙製包裝產品需求的預期增長機遇，因為這類產品可用以取代普遍認為對環境構成不利影響的傳統包裝物料，如泡沫及塑料物料。

本集團業務發展的里程碑

本集團始於一九九九年由胡正先生成立正業國際。經過大約十年持續不斷的努力，本集團現成為中國綜合廢紙回收、製造瓦楞芯紙及生產紙製包裝產品等程序的生產企業。自本集團成立以來，主要業務發展的里程碑載列如下：

- | | |
|-------|--|
| 一九九九年 | 正業國際在香港註冊成立為本集團首家營運附屬公司，以從事廢紙買賣 |
| 二零零二年 | 正業國際開始其廢紙貿易業務 |
| 二零零三年 | 正業包裝(中山)及永發紙業於中國廣東省中山成立，分別開始從事製造紙製包裝產品業務，以及製造及銷售瓦楞芯紙 |
| | 格力委任正業包裝(中山)為供應商 |
| 二零零四年 | 美的及格蘭仕委任正業包裝(中山)為供應商 |
| 二零零五年 | 正業包裝(珠海)成立並作為本集團第二家生產紙製包裝產品的附屬公司 |
| 二零零六年 | 正業包裝(中山)取得「中國包裝龍頭企業」的認證 |
| 二零零九年 | 美的及格蘭仕委任正業包裝(中山)為二零零九年的戰略供應商 |
| 二零一零年 | 正業包裝(合肥)成立，作為我們於中國安徽省合肥市的新生產基地 |
| | 正業聯合包裝於中國廣東省中山新工廠設立兩條專門生產蜂窩紙製產品的生產線並於二零一零年十二月正式投產 |
| 二零一一年 | 正業包裝(鄭州)成立，以便我們於中國河南省鄭州市設立新生產基地 |

競爭優勢

本集團得以成功，有賴下列各項競爭優勢。該等優勢有助本集團進一步開拓及保持在中國市場的位置，為未來發展奠定良好基礎：

鑒於中國的國家政策及日趨關注環保，本集團主要利用廢紙生產的產品將能在瓦楞芯紙及紙製包裝行業得以保持持續發展

本集團的企業目標為「關愛環境，發展循環經濟；變廢為寶，創造和諧環境」。本集團使用廢紙作為本公司生產瓦楞芯紙的主要原材料，瓦楞芯紙則用作生產本集團的紙製包裝產品，相關瓦楞芯紙及紙製包裝產品亦可循環再造。本集團相信，中國政府所頒佈的多項國家政策，將鼓勵使用廢紙作為製造紙的主要原材料，此乃由於廢紙可循環再造，可減少木及木材的使用量。舉例而言，於《關於加快推進木材節約和代用工作的意見》(國辦發[2005]58號)內，中國政府鼓勵木及木材代用品的生產和使用。

此外，我們採用紙製包裝材料設計加工成滿足特殊用途的優質紙製包裝產品，可取代以往常用於產品內包裝的泡沫包裝產品。本集團相信，我們的客戶已關注到社會對提倡生態環保的呼聲越來越高，並因此更傾向採用可循環再造的包裝產品。該等客戶(特別是該等白色家電製造商)趨向訂購更多附有內部墊料或防撞功能物料(例如紙漿模塑及蜂窩紙製產品的瓦楞紙箱)的紙製包裝產品，以替代泡沫及塑料的包裝物料，繼而增加中國紙製包裝產品的需求。

董事相信，上述國家政策及全民關注環保意識的提升將促使本集團的紙及紙製包裝產品的需求具有相當的增長潛力。因此，董事相信，鑒於本集團生產優質瓦楞芯紙及紙製包裝產品的能力，本集團可捕捉中國瓦楞芯紙及紙製包裝產品的增長需求，並進一步開拓紙製包裝業務。

本集團具備多元化且穩固的客戶基礎，並鄰近其客戶

本集團的客戶主要包括：(i)就紙裝包裝產品方面，為不同行業消費品的製造商，包括中國若干著名品牌，如中國主要家電製造商格力、美的、格蘭仕、TCL及松下，以及食品調味料業的李錦記及海天。本集團亦成功成為若干客戶包裝產品的戰略供應商；及(ii)就瓦楞芯紙方面，為瓦楞紙箱製造商。

為免過份依賴任何一個特定客戶或行業，本集團成功建立一個穩固的客戶基礎，擁有主要客戶，橫跨多個行業，包括家電、食品調味料、電單車及資訊科技產品。

業 務

董事認為，與該等知名客戶的業務關係證明其對本集團產品及服務品質的認可，董事亦認為該等認可及信譽將為本公司於本行業取得成功的重要因素。我們亦相信，對於尋找合作及共同發展平台(特別是在中國方面)的企業，本集團被廣泛視為優質、穩定的合作夥伴。本集團以強大的經營能力配合客戶的需求，共同成長，而憑著對優質產品及服務的不懈追求，集團將繼續成為包裝市場上理想的合作夥伴。如此強大雄厚的客戶基礎足以為本集團發展及擴充業務奠下穩固基礎。

本集團現有生產工廠位於中山及珠海，上述地方位於中國南部的珠江三角地區。珠江三角地區是世界最重要的製造業中心之一，隨著中國於一九七零年代採取對外開放經濟改革政策，其成為中國家電主要製造及出口基地。由於珠江三角地區為中國輕工業的主要中心，許多「白色家電」及食品調味料製造企業(包括本公司若干主要客戶如格力、美的、格蘭仕及海天)已在本集團位於該地區的生產工廠半徑100公里範圍以內興建生產工廠。因此，本集團在鄰近地區興建生產工廠的明顯優勢，使本集團可縮短將貨品送至客戶的生產付運時間，亦有助客戶降低運輸成本，從而讓本集團脫穎而出，成為更具成本效益的供應商。此外，我們的生產工廠均鄰近廣東省發達公路網絡。本集團於中國廣東省中山自設船運碼頭，充分利用珠江三角洲的天然河道運輸廢紙或煤炭等原材料。

本集團生產基地鄰近客戶，有助本集團為我們的客戶提供優質售後服務。能為客戶提供切合需要的優質產品，本集團一直引以為傲。為更深入瞭解客戶的長期需求，確保客戶對本集團產品的認可，每名客戶均獲指派一名客戶經理及資深銷售團隊，通過電聯、到訪客戶生產設施現場，了解使用情況，定期與客戶跟進，確保能充分了解及跟進所有客戶的反饋。

本集團擁有一完備產業鏈，使我們受益於規模經濟效益及可以持續擴充產能

本集團為一家擁有生產工序綜合鏈的企業，涵蓋廢紙回收至瓦楞芯紙製造及紙製包裝產品生產等工序。中糖回收為我們於中國珠三角地區負責當地廢紙回收工序及儲存廢紙的業務單位，加之永發紙業自香港及海外採購廢紙作後盾，為集團造紙業務提供了所需的原材料。永發紙業為從事製造瓦楞芯紙的主要營運附屬公司，而正業包裝(中山)及正業包裝(珠海)為從事加工及生產紙製包裝產品的主要營運附屬公司。此外，正業聯合包裝則為我們專門負責生產蜂窩紙製產品的附屬公司。由於本集團於廢紙回收、造紙及包裝生產工序產業鏈的地位及能力，以及本身擁有穩定的電熱聯供成套設施，故本集團在控制生產成本及確保產品質量方面擁有競爭優勢。

提升產能及效率一直以來是本集團的第一要務。於最後實際可行日期，本集團擁有及營運九條生產線，包括6條瓦楞紙箱生產線、2條蜂窩紙製產品生產線及1條瓦楞芯紙生產線，設計年產能合共約316,180,000平方米瓦楞紙箱及其他配套產品如蜂窩紙製產品，以及約220,000噸瓦楞芯紙。除大量自德國及中國所採購技術先進的造紙及紙板製造機器外，本公司優化資源分配，提高生產效率。由於擁有該等生產設施及理想的生產效率，加上生產設施鄰近客戶的生產基地，故本集團可受益於規模經濟效益，從而可適時且更重要的是可以較低平均成本為客戶生產及交付產品，繼而使本集團以具有競爭力的價格營銷其產品。此優勢增強了本集團作為中國具規模的紙製包裝企業的地位，本集團將繼續改進其生產設施，以維持其競爭力。本集團的生產規模亦賦予其應對市場需求變化的靈活性，並使本集團得以滿足眾多客戶的需求。

本集團採取嚴格的品質控制措施及負責任的環保操作規範

董事認為，持續遵守嚴格的品質控制程序，對於保持本集團客戶對產品品質的良好評價，以及從芸芸包裝業內競爭對手中脫穎而出，實屬關鍵。

本集團實施嚴謹的原材料及成品檢查及測試程序，並於整過生產製造及管理過程中執行全面的品質控制措施，包括抽樣測試原紙紙質及就各生產工序進行隨機檢查，盡力確保本集團產品達致客戶的規格及要求。我們取得的各項獎項與證書正是業界對我們堅持付出的承認。於最後實際可行日期，正業包裝(中山)、正業包裝(珠海)及永發紙業實行的品質管制系統榮獲國際認可的ISO9001認證。此外，本集團旗下每個生產設施均設有檢測中心；於生產前進行原紙紙質抽樣測試，及於付運前抽樣檢查半成品及成品。

於往績記錄期，本集團並無接獲任何客戶的重大投訴，亦未出現任何重大的次貨回收事件。董事認為，致力維持嚴格的品質控制標準，將使作為家用空調紙製包裝生產商中名列前茅的本集團在行業內保持良好聲譽。

本集團在發展業務時，向來注重環保。我們利用廢紙作為生產瓦楞芯紙的主要原材料，而瓦楞芯紙將用作生產紙製包裝產品。該等瓦楞芯紙及紙製包裝產品亦可循環再造。多年以來，本集團對節能設備、廢水處理系統及先進的靜電除塵和煙氣脫硫系統作出持續投資，並在生產基地落實其他環

保規範。種種付出均得到回報，本集團附屬公司正業包裝(中山)已獲ISO：14001認證，是對本集團為控制生產對環境影響而建立的系統管制模式肯定。

於往績記錄期，本集團並無因違反或不遵守各項適用的環境法規而招致的索償，亦無出現會對本集團的業務和經營業績造成重大不利影響的任何與環境相關的法律責任。鑒於環保法規的日趨嚴格，社會愈來愈著重環境保護，本集團以對社會負責任態度而制訂的各項環保規範，已包括從事造紙及包裝業務所必須承擔遵守的適用環境法律及法規相關的成本及法律責任，並因此而領先於競爭對手。

本集團擁有經驗豐富及能幹的管理團隊及經營員工，對紙製包裝及瓦楞芯紙行業具有深入認識

本集團十分重視專業人員及強大的管理團隊。本集團持續取得成功，主要有賴於胡正先生領導的能力與經驗兼備的管理團隊。我們的管理團隊不僅對瓦楞芯紙及紙製包裝產品具有深入認識，而且團隊成員與客戶及供應商維持良好的關係。尤其是，本集團的創辦人之一、執行董事兼董事長胡正先生於包裝及瓦楞芯紙業擁有逾20年的經驗。

本集團高級管理層和主要經營人員不僅擁有豐富的管理技能、操作經驗，而且深入瞭解中國瓦楞芯紙與包裝業，亦明瞭本集團客戶的需要，令我們保持優勢，勝過競爭對手。

本集團強大及富有活力的銷售團隊，使我們能夠與現有客戶保持良好的業務關係，並與潛在客戶發展新的業務關係。本集團的管理及技術人員，在包裝及造紙行業擁有豐富的經驗，為我們提供非常寶貴的關於產品開發、品質保證及營運生產設施的專業知識。我們認為，憑藉高級管理層及主要經營人員的經驗和共同努力，將繼續帶動本集團的業務增長。

業務策略

本集團矢志成為中國領先的紙製包裝產品及瓦楞芯紙的製造商。本集團致力在生產過程中使用廢紙，採取嚴謹的環保措施，生產可取代普遍認為對環境構成不利影響的傳統包裝物料(如泡沫及塑料物料)的產品。我們預計紙製包裝行業需求未來將會增長，為把握機遇，本集團將繼續尋求商機以實現其業務的可持續發展。

為達致該業務目標，本集團計劃通過以下策略拓展其業務及市場份額：

擴大華南地區公司產能，提升本集團的生產效率及品質保證與控制系統

本集團擬繼續鞏固華南地區包裝業務，特別是擴大蜂窩紙製產品的產能。在發展「白色家電」紙製包裝的同時，開拓新資訊科技產品包裝業務。另外，本集團致力優化、改善及提升其技術及生產設備，以增加本集團生產線的使用率，提升生產效率並提高產品品質。

實現全國跨地區發展，興建新紙製包裝生產基地

除進一步投資擴展、調整及升級本集團於中國廣東省中山及珠海生產基地現時生產瓦楞芯紙及紙製包裝產品的設施外，為提升本集團的生產能力及效率，我們計劃在中國河南省鄭州市及安徽省合肥市設立新紙製包裝生產工廠。

我們接獲格力的邀請函，格力已將業務拓展至鄭州市，現時正建設空調生產基地。為把握該地區的潛在商機，同時為格力提供服務，正業包裝(鄭州)於二零一一年四月二十七日正式成立，目的是在該地區設立新紙製包裝生產工廠，設三條生產線，預計自二零一一年尾季為本集團帶來最多約106,920,000平方米瓦楞紙箱、7,700,000平方米蜂窩紙製產品及其他配套品的額外年產能。我們在鄭州市進行的業務拓展仍屬初步階段，本集團將適時向主管機構申請所有適用的執照及許可證。

此外，我們接獲同樣進駐中國安徽省合肥市若干客戶的邀請函，預期合肥市將成為家電行業的主要中心。有鑒於此，本集團計劃於該地區興建一個大型生產基地，集中進行紙製包裝產品的生產。本集團於二零一零年九月十日於合肥市成立正業包裝(合肥)，預計設廠建立三條紙製包裝產品生產線，自二零一二年首季為本集團帶來最多約148,500,000平方米瓦楞紙箱、7,700,000平方米蜂窩紙製產品及其他配套品的額外年產能。本集團已就合肥市項目的基礎建設計劃(如工廠及辦公室大樓)向主管機構備案，但尚未進行有關土地用途、環境保護及建設規劃等程序。

儘管邀請函不具法律約束力，亦不構成已落實訂單，但邀請函表明該等客戶對本集團的明確認可，亦表明該等客戶待我們的新製造設施就緒，隨即向本集團採購紙製包裝產品的強烈意向。

業 務

本集團相信上述計劃亦為「客戶追蹤」策略，藉此，本集團可將其地理覆蓋範圍拓展至珠江三角地區以外地方，深入中國內陸地區，顯示其預備與主要客戶合作，以達到共同增長，而據董事所知悉，本集團主要客戶中，有數家白色家電生產商（如格力及美的）為把握即將出現的龐大消費市場已於該地區興建大型生產工廠。

擴建計劃

下表列出我們於最後實際可行日期的擴建計劃的詳情，包括估計投資總額及資金來源等：

擴建計劃詳情	擴建現況	預計投產日期	於最後實際 可行日期的 投資總額	預計付款 完成時間表	估計投資總額 (人民幣)及 資金來源
在中國河南省鄭州市設立生產工廠， 生產紙製包裝產品及包裝裝潢印刷 產品。 預計該生產基地將設三條生產線， 為本集團帶來106,920,000平方米瓦 楞紙箱、7,700,000平方米蜂窩紙製 產品及其他配套品的額外年產能。	正業包裝(鄭州)於二零一一年四月二十七日在中國正式成立。我們將適時向主管機構申請所有適用的執照及許可證。 我們預期於二零一一年六月底前取得建設許可證並開始動工。	二零一一年尾季	無	二零一二年 第三季前	人民幣 133,300,000元； 全球發售所得款項 淨額及營運資金
在中國安徽省合肥市設立生產工廠， 生產紙製包裝產品及 包裝裝潢印刷產品。 預計該生產基地將設三條生產線， 為本集團帶來148,500,000平方米瓦 楞紙箱、7,700,000平方米蜂窩紙製 產品及其他配套品的額外年產能。	正業包裝(合肥)於二零一零年九月十日在中國成立。我們將適時向主管機構申請所有適用的執照及許可證。 我們預期於二零一一年第三季取得建設許可證並開始動工。	二零一二年首季	人民幣 6,750,000元	二零一三年 首季前	人民幣 122,300,000元； 全球發售所得款項 淨額及營運資金

董事預計，我們將從全球發售所得款項中撥資實施該等計劃。有關詳情，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節「所得款項淨額的建議用途」一段。

除了為邀請我們前往新地區拓展業務的現有客戶提供服務外，董事相信，我們在新地區開展業務，可以吸引有意物色優質紙製包裝產品的新客戶。至於為新地區新生產工廠物色供應商，我們擬從現有供應商中物色，或通過中國包裝聯合會或中國造紙協會的地方分會及互聯網物色。本集團相信，基於本集團的行業經驗與信譽，可覓得合適的供應商。此外，本集團可考慮收購合適的瓦楞芯紙生產企業，在新地區開拓廢紙循環再造業務，確保長期獲得穩定原材料供應。

我們計劃實施中央管控系統，管理擴建事務。詳情請參閱本節「業務策略 — 全面實施經改良的企業資源規劃系統，以加強管理及提升企業管治」一段。

我們將在中國廣東省中山的集團總部運行中央管控系統，協調本集團的銷售與採購業務，以及財務及人力資源管理。本集團包裝部副總裁張曉明先生，將全面負責河南省鄭州市及中國安徽省合肥市新項目的營運管理。張先生曾於二零零五年負責本集團的中國廣東省珠海擴建項目。本集團已挑選兩位具有10年以上行業經驗的高級管理人員，將委任他們出任新生產基地廠長，負責該等生產基地的日常運作，並已新聘兩名具有8年以上經驗的人員出任副廠長，輔助廠長工作。該兩位副廠長最近加盟本集團，目前正在受訓期間，在中山總部參與本集團高級管理層的工作。

同時，本集團將繼續在原材料、半成品及成品檢驗方面實施嚴格的品質保證及監控系統及維持高檢驗標準。此外，本集團將多方尋求行業專家的建議及意見，採取新措施改善及提升本集團的品質保證及監控系統。

提升現有市場的滲透率，並提供增值紙製包裝解決方案

本集團並不自滿於成為「中國包裝龍頭企業」。儘管本集團過往於珠江三角地區錄得令人滿意的增長，但本集團認為該地區及中國其他地區仍有龐大發展潛力。本集團計劃提供較優質瓦楞紙箱、蜂窩紙製產品及瓦楞芯紙，積極提高其紙製包裝產品及瓦楞芯紙於中國現有市場的滲透率。

憑藉本集團生產高強度瓦楞芯紙的能力，本集團計劃使用優質低定量瓦楞芯紙作為原材料生產紙製包裝產品，減輕重量，並減少原材料成本，作為與市場內其他採用傳統瓦楞紙板或紙箱作原材料的紙製包裝產品競爭的優勢，此乃由於該等紙製包裝產品可減輕包裝重量、減小體積及所用材料，節省客戶的運輸成本。

除供應優質紙製包裝產品外，本集團亦深知向客戶提供增值及度身訂造包裝解決方案(包括設計、印刷及結構包裝設計)的重要性。為從芸芸競爭對手中脫穎而出，本集團擬定位為致力成為紙製包裝服務的解決方案供應商。本集團極注重包裝設計及產品開發。包裝的用意為於運送及儲存期間保護貨品免受損壞。該等功能的成效很大程度上取決於瓦楞紙箱的結構設計以及選用的瓦楞紙板，而所有此等因素會因應所包裝物品的特性及客戶規格而改變。了解客戶需求後，我們通過建議客戶及／或向彼等提供為其產品度身訂造的紙製包裝產品設計，作為增值服務和銷售及營銷策略，以為客戶提供紙製包裝解決方案。我們按客戶的規格和要求設計滿足客戶需求的瓦楞包裝產品，我們全程監控生產程序，從挑選及採購適用原材料、生產瓦楞芯紙或瓦楞紙板、生產所需尺寸、形狀、重量和厚度的瓦楞紙箱，到內部設計及於瓦楞紙箱的表面為客戶印刷不同顏色的商標、品牌或圖案。本集團計劃，憑藉生產及技術員工提供的支持，本集團經驗豐富的銷售及營銷團隊將與客戶合作，共同探討客戶已收訂單產品包裝的特定要求，我們的銷售及營銷團隊完全具備向客戶提供產品包裝設計專業建議的能力，使客戶可獲得最理想的產品包裝。本集團相信，憑藉本集團提供度身訂製包裝解決方案的能力，本集團可與其客戶建立及維持長期業務關係，並吸引潛在客戶。

通過內在增長、選擇性收購及業務合作加快業務增長

董事深知保持可持續增長的重要性。除依賴擴大經營規模及引進新產品外，本集團亦有意進行選擇性收購，從而提高生產能力及市場份額。本集團的主要收購目標將為國內其他瓦楞芯紙製造商、紙製包裝產品製造商或其他輔助生產設施。本集團於最後實際可行日期並無洽談任何其他具體收購目標，亦無確定任何收購目標。本集團亦會在生產、物料採購、銷售及研究方面與其他從業者締結夥伴關係。董事認為此等合作夥伴關係可產生協同效益，而本集團可得益於較低物料或銷售成本及更強的技術能力。

投資研發工作，以提高產能、生產效率，並使產品多元化

董事相信，產能、生產效率及產品多元化為成功的三大要素，因此本集團將繼續投放資源提升其產品研發能力。本集團擬擴大研發隊伍，並為研發人員提供優質培訓，以加強對(其中包括)家電紙製包裝業務的研發力度。本集團已動工在中國廣東省中山生產基地附近興建新大樓，作為本集團的研發中心，集中進行研發活動。此外，本集團將為研發中心採購及改良設備，以加強其產品測試、設計及研發的能力。

業 務

此外，我們深知生產企業與高等院校和知名研究機構合作的價值，曾通過永發紙業與華南理工大學合作，開發若干造紙工藝的專利權及技術訣竅。本集團預期通過與高等學院及知名研究機構今後成立策略聯盟，擴大研發能力，此亦可為本集團培養適用的技術專才，提升本集團的技術實力，尤其是產品開發、生產效率及品質控制的能力。

董事相信，通過持續投資研發項目，本集團的產能及效率將可獲提升，而本集團亦能為客戶提供更多的新型產品。

全面實施經改良的企業資源規劃系統，以加強管理及提升企業管治

隨著本集團的生產基地擴充及發展，為精簡內部監控、全面整合各種生產設施及加強資訊科技管理，以提升管理效能，本集團計劃與國內一家頂級軟件開發公司合作，設計及開發專為本集團而設的企業資源規劃系統。企業資源規劃系統將讓本集團管理層更嚴謹有效監控本集團的業務運作，為確保經濟效益的穩定奠定雄厚基礎。

我們的產品

本集團的主要產品為：(i)紙製包裝產品，主要包括瓦楞紙箱及其他配套產品包括蜂窩紙製產品；及(ii)瓦楞芯紙，按不同規格分為不同級別，以迎合各種工業用途，並售予瓦楞紙板及紙箱製造商(包括我們的包裝製造附屬公司正業包裝(中山)、正業包裝(珠海)及正業聯合包裝)。下表載列本集團於往績記錄期按產品劃分的收入分析：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	人民幣 千元	佔總額 百分比	人民幣 千元	佔總額 百分比	人民幣 千元	佔總額 百分比
按產品劃分的收入						
紙製包裝產品	371,571	44.4%	388,497	52.3%	565,942	53.7%
瓦楞芯紙	<u>464,838</u>	55.6%	<u>354,854</u>	47.7%	<u>487,360</u>	46.3%
總計	<u>836,409</u>	100.0%	<u>743,351</u>	100.0%	<u>1,053,302</u>	100.0%

A. 紙製包裝產品

本集團的主要紙製包裝產品，包括瓦楞紙箱及蜂窩紙製包裝產品。

本集團生產的瓦楞紙箱可用於多種產品的包裝物料。瓦楞紙箱由瓦楞紙板製成，會裁切成所需形狀及尺寸，然後摺疊及黏合成容器盒。此外，本集團亦提供彩色印刷紙箱作消費品包裝用途，本集團供應彩色紙箱，附設彩色印刷服務，按照客戶規格，在瓦楞紙箱表面印上彩色商標、品牌或圖案，令紙箱更加美觀，達到營銷及宣傳效果。本集團憑藉其豐富知識及經驗，提供不同瓦楞紙板及瓦楞紙箱的結構設計供客戶選擇，並就此向客戶提供意見，目的為客戶提供既具保護作用又能節省儲運成本以及引人注目的包裝產品。

本集團亦製造及銷售蜂窩紙製產品，主要包括蜂窩紙托板、蜂窩紙板及紙護角。此等產品通常連同瓦楞紙箱整套出售。我們於二零一零年十二月開始投產蜂窩紙製產品。我們預期蜂窩紙製產品的銷售將成為不久將來收入增長的主要動力。

蜂窩結構的特別設計，使我們的產品具備理想的防震功能，適用於顛簸不定的貨物運送過程。蜂窩紙板穩定性較高、表面質量較優，適用於包裝高價商品及廣告展示。作為包裝品，該等可生物降解的蜂窩紙料強度較高、伸縮性較強，具備防震防潮和隔熱功能，能夠取代泡沫及塑膠物料等產品，作為避震內層包裝支撐物。

B. 瓦楞芯紙

由於我們認為瓦楞芯紙的質量對製造優質紙製包裝物料非常關鍵，我們亦製造高強度瓦楞芯紙。各種不同尺寸、厚度和強度的高強度、低定量瓦楞芯紙可滿足客戶的各種需求，其中100克／平方米至180克／平方米的AA級瓦楞芯紙及75克／平方米至100克／平方米的C級瓦楞芯紙為本集團主導產品品種。我們根據所生產瓦楞芯紙的質量，主要是強度或對壓力或張力的承受能力，將瓦楞芯紙分為兩級，即AA級及C級，以前者質量較佳。

於二零零九年二月，我們通過研發而開發75克／平方米的瓦楞芯紙，相信是中國現時生產75克／平方米瓦楞芯紙的少數製造商之一。我們相信，75克／平方米的瓦楞芯紙乃客戶產品的理想之選，將為客戶提供有效降低成本的方案。

永發紙業在我們的營運中擔當重要角色，既滿足正業包裝(中山)、正業包裝(珠海)及正業聯合包裝的營運需求，又向第三方出售優質瓦楞芯紙，為本集團賺取穩定收入。本集團優先向

集團內部採購瓦楞芯紙，同時也向第三方銷售瓦楞芯紙。截至二零二零年十二月三十一日止三年，本集團生產的瓦楞芯紙，分別約有87%、78%及81%售予第三方。

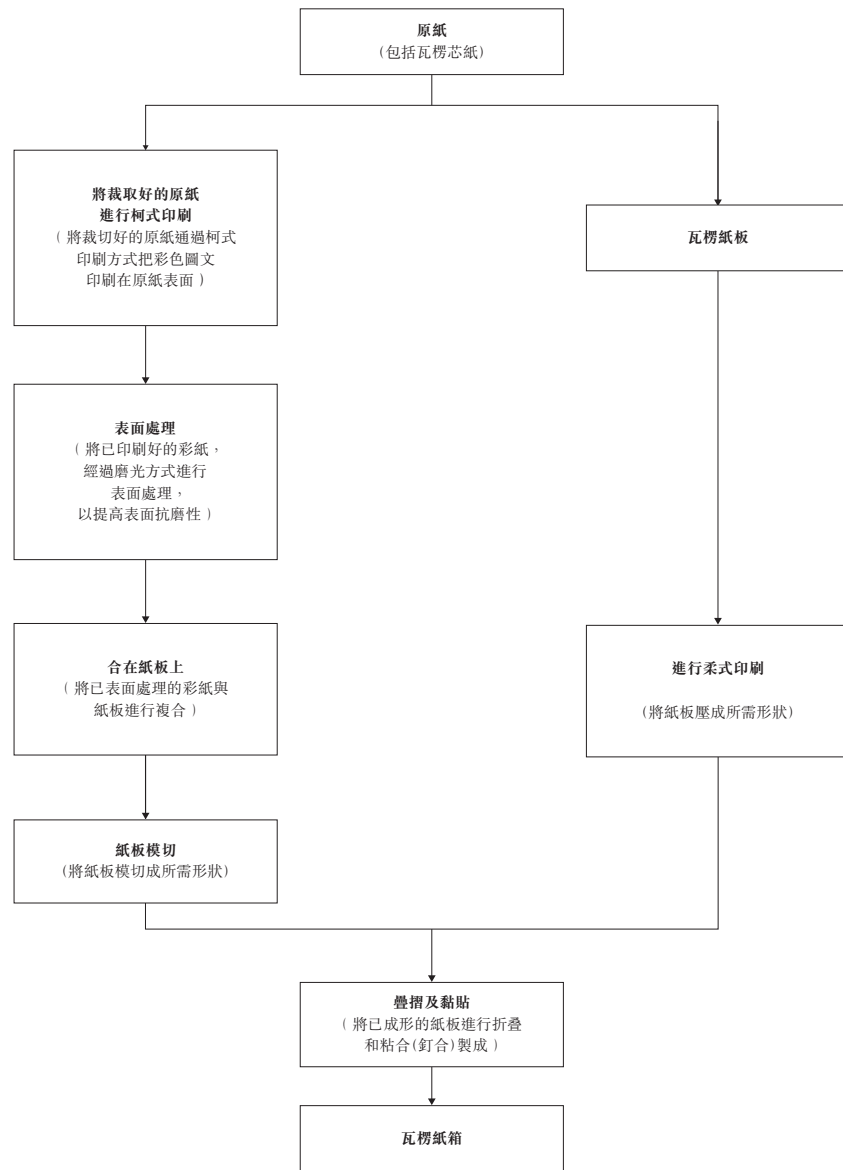
生產

本集團為一家綜合廢紙回收、製造瓦楞芯紙及生產紙製包裝產品(用以取代普遍認為對環境構成不利影響的泡沫及塑料物料等傳統包裝物料)等生產過程的生產企業。本集團目前於中國南部設有綜合生產基地，為家電生產商提供紙製包裝服務，同時亦生產高強度的瓦楞芯紙。

下圖闡述我們的紙製包裝產品(主要包括瓦楞紙箱及其他配套產品如蜂窩紙製產品)及瓦楞芯紙生產程序的主要步驟：

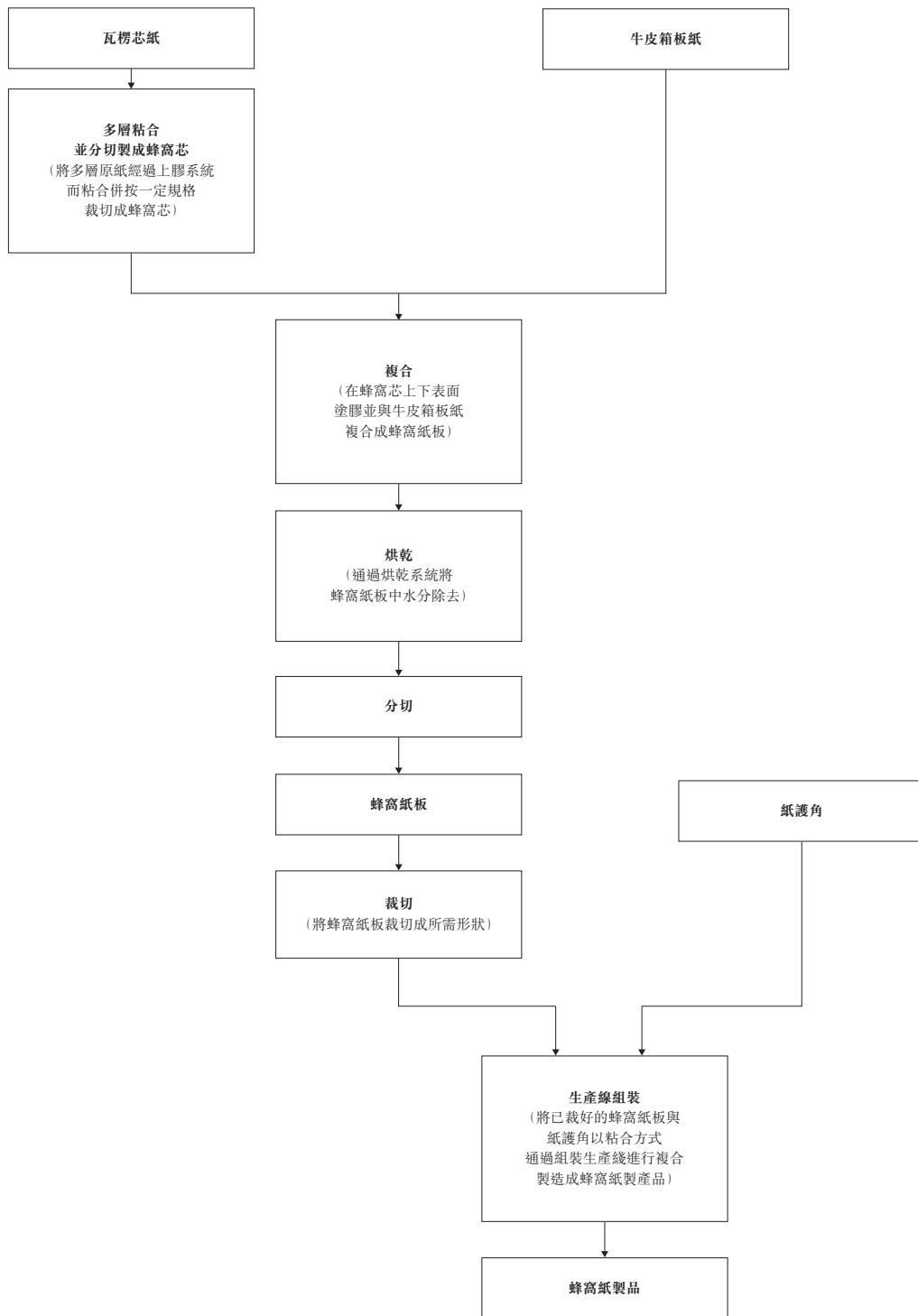
本公司提供種類繁多的紙製包裝產品，並根據客戶具體需要，向他們提供合適產品的意見。本公司紙製包裝產品的生產工序由製造瓦楞紙箱開始。

1. 瓦楞紙箱生產步驟

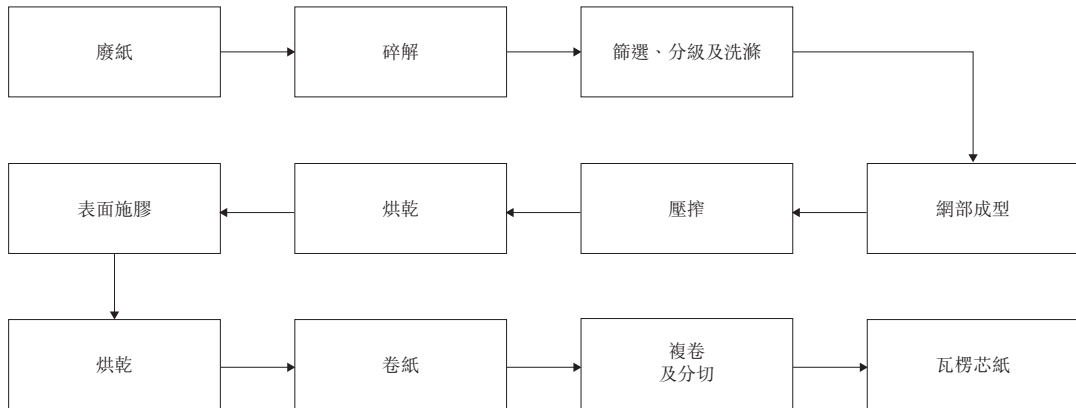


瓦楞紙箱由將瓦楞紙板模切成所需型狀，然後將其疊摺並粘貼成容器盒。視乎客戶的需求，本集團亦可在模切前本集團也可以根據客戶提供的圖案、美工或膠卷，提供柯式印刷服務。柯式印刷紙張首先上光、覆膜等程序，然後貼在紙板上，最後切割成所需形狀，疊摺粘貼成為瓦楞紙箱。

2. 蜂窩紙製產品生產步驟



3. 瓦楞芯紙生產步驟



- **碎解**：廢紙在水力碎漿機中通過機械和水力的作用把廢紙纖維分散與水混合形成廢紙漿。
- **篩選、分級及洗滌**：篩選就是過濾廢紙漿裡面的雜質，如石頭、砂子、鐵釘、塑料片、塑料泡沫、膠類等。分級就是將廢紙纖維根據纖維的長度分別將長纖維和短纖維分離開來。
- **網部成型**：通過流漿箱的作用把漿料纖維分散，均勻分布在成型網上，通過物理過濾脫水和真空作用脫去水分形成濕紙頁。
- **壓榨**：採用機械擠壓的方法，利用大直徑的壓輥輔助以真空抽吸繼續脫去濕紙頁的水分。
- **烘乾**：通過烘缸採用蒸汽作為熱源將濕紙頁中的水分蒸發，從而烘乾紙頁。
- **表面施膠**：通過施膠機將特殊的膠料液均勻塗抹在紙頁的表面，使紙頁具有抗水性的同時增強紙頁的表面強度和抗壓強度。
- **再烘乾**：在進行表面施膠時由於膠料液會使紙頁重新回濕，所以採用蒸汽重新烘乾紙頁。
- **卷紙**：採用卷紙機將紙頁卷取得到大紙卷。
- **複卷及分切**：根據客戶要求將大紙卷紙頁進行分切成不同的尺寸後再重新卷紙，得到成品瓦楞芯捲筒紙。

高強度瓦楞芯紙的製造工序由收集廢紙開始。本集團通過其附屬公司之一中糖回收在區內收集廢紙，並通過永發紙業主要在香港及海外收購原材料。該等廢紙其後供本集團的瓦楞芯紙生產線用以循環再造、生產，這生產工藝是高度自動化的。本集團的瓦楞芯紙以其高強度及低

業 務

定量而聞名，可用作本集團及其他製造商生產紙製包裝產品的高強度原材料，而且可於生產高強度紙製包裝產品時，可有效降低原材料用量。

生產設施

於最後實際可行日期，本集團分別在中國廣東省中山的造紙工廠和中國中山及珠海的四家紙製包裝加工廠進行生產活動，該等工廠總建築樓面面積約213,800平方米，下表載列有關詳情：

生產工廠	工廠面積	主要產品
A. 紙製包裝產品		
正業包裝(中山)A區工廠	24,460平方米	柔性印刷瓦楞紙箱
正業包裝(中山)B區工廠	29,240平方米	柔性印刷瓦楞紙箱 柯性印刷瓦楞紙箱
正業包裝(珠海)工廠	29,751平方米	柔性印刷瓦楞紙箱
正業聯合包裝工廠	28,904平方米	蜂窩紙製產品
B. 瓦楞芯紙		
永發紙業工廠	101,445平方米	每平方米75至180克高強度瓦楞芯紙

於往績記錄期，我們的產品需求穩定。此乃主要由於中國消費品需求持續強勁增長，而本集團的主要客戶是經營消費品，並由於這些主要客戶的產品需求於數年間保持強勁增長的態勢，他們對本公司紙製包裝產品的需求也持續增長。

我們的四家紙製包裝加工廠共有八條生產線，瓦楞紙箱及其他配套產品如蜂窩紙製產品的設計年產能合計約316,180,000平方米。其中六條生產瓦楞紙箱，兩條生產蜂窩紙製產品。正業包裝(珠海)第二條瓦楞紙箱生產線於二零一零年九月設立，二零一零年十二月投產。兩條蜂窩紙製產品生產線於二零一零上半年完成建設，二零一零年九月三十日投入試產，二零一零年十二月完成首批銷售訂單。截至二零一零年十二月三十一日止年度大部分餘下生產線的使用率高達70%以上。

業 務

下表載列於往績記錄期本集團生產工廠生產線的詳情、設計產能、實際產量及各自產能的平均使用率：

A. 紙製包裝產品生產線：

(a) 正業包裝(中山)A區工廠

生產線	於最後實際 可行日期	設計產能 (附註1)、 實際產能及使用率	2008年	2009年	2010年	主要配套設備
	最高設計產能					
1號1.6米寬瓦楞紙箱生產線	8,640平方米/小時	設計產能(千平方米)	38,880	38,880	38,880	2台四色柔性印刷機
		實際產量(千平方米)	24,040	27,440	31,309	3台三色柔性印刷機
		使用率(%) (附註2)	62%	71%	81%	1台雙色柔性印刷機

(b) 正業包裝(中山)B區工廠

生產線	於最後實際 可行日期	產能及使用率	2008年	2009年	2010年	主要配套設備
	最高設計產能					
2號2.2米寬瓦楞紙箱生產線	15,840平方米/小時	設計產能(千平方米)	71,280	71,280	71,280	4台四色柔性印刷機
		實際產量(千平方米)	39,730	43,970	52,836	1台雙色柔性印刷機
		使用率(%) (附註2)	56%	62%	74%	
3號1.6米寬瓦楞紙箱生產線	8,640平方米/小時	設計產能(千平方米)	38,880	38,880	38,880	1台六色柯式印刷機
		實際產量(千平方米)	23,840	25,260	29,160	2台四色柔性印刷機
		使用率(%) (附註2)	61%	65%	75%	2台四色柯式印刷機
4號1.6米寬瓦楞紙箱生產線 (附註3)	8,640平方米/小時	設計產能(千平方米)	不適用	不適用	24,494	1台七色柔性印刷機
		實際產量(千平方米)	不適用	不適用	19,844	1台三色柔性印刷機
		使用率(%) (附註2)	不適用	不適用	81%	1台雙色柔性印刷機

業 務

(c) 正業包裝(珠海)工廠

生產線	於最後實際 可行日期		產能及使用率	2008年	2009年	2010年	主要配套設備
	最高設計產能						
1號1.8米寬瓦楞紙箱生產線(附註4)	16,200平方米/小時	設計產能(千平方米)	72,900	72,900	72,900	3台四色柔性印刷機	
		實際產量(千平方米)	22,610	32,040	38,638	2台三色柔性印刷機	
		使用率(%)(附註2)	31%	44%	53%		
2號1.4米寬瓦楞紙箱生產線(附註5)	10,080平方米/小時	設計產能(千平方米)	不適用	不適用	756	2台四色柔性印刷機	
		實際產量(千平方米)	不適用	不適用	416	2台三色柔性印刷機	
		使用率(%)(附註2)	不適用	不適用	55%		

(d) 正業聯合包裝工廠

生產線	於最後實際 可行日期		產能及使用率	2008年	2009年	2010年	主要配套設備
	最高設計產能						
1號1.6米寬蜂窩紙製產品生產線 (附註6)	960平方米/小時	設計產能(千平方米)	不適用	不適用	115	1條蜂窩紙製產品生產線	
		實際產量(千平方米)	不適用	不適用	72	2台紙護角機	
		使用率(%)(附註2)	不適用	不適用	63%		
2號1.3米寬蜂窩紙製產品生產線 (附註7)	780平方米/小時	設計產能(千平方米)	不適用	不適用	94	1台紙護角機	
		實際產量(千平方米)	不適用	不適用	62	1台分切機	
		使用率(%)(附註2)	不適用	不適用	66%	1條蜂窩紙製產品生產線	

附註：

- 設計產能指生產設施的年產能，乃根據有關生產設施在一個歷年期間估計投產的日數(就本集團而言為300日，已考慮定期維修，更換坑紙機以及一般生產過程中出現的其他因素而須停工的時間)乘以相等於該生產設施每分鐘的平均運作速度及生產用平均紙張寬度的數額計算。
- 生產紙製包裝產品時，我們能夠確定生產線的設計產能，因為每一條生產線用作生產某類紙製包裝產品，設計、體積規格均已預早設定，需不時對生產線的機械模具作出調整，因此最可靠和最準確的利用率計算方法，是以實際產量和設計產能計算。
- 正業包裝(中山)4號生產線於二零一零年五月投產，二零一零年五月至十二月按189天投產天數計算產能。
- 正業包裝(珠海)1號生產線於二零零七年四月投產，二零零七年四月至十二月期間按200天投產天數計算產能。往績記錄期內，該生產線的利用率較低，原因是該生產線主要為了服務本集團的食品調味料行業客戶

業 務

而設計和安裝，若要經常調整生產模式，以便為其他行業客戶生產其他不同要求的紙製包裝產品，則不符合成本效益。往績記錄期內，由於我們預計，食品調味料行業對紙製包裝產品的需求將持續增加，因此我們並沒有進行必要的設備優化，以備為其他行業客戶生產紙製包裝產品，因此該生產線並未按最大產能運行。為提高該生產線的使用率，我們調整了正業包裝(珠海)的客戶組合，增加了家用空調製造商客戶的數目。調整後，二零一零年末季使用率上升至86.5%，二零一零年全年使用率提高至66.6%，證明調整奏效。

5. 正業包裝(珠海)2號生產線於二零一零年十二月投產。二零一零年十二月二十七日至二零一零年十二月三十一日按五天投產天數計算產能。
6. 正業聯合包裝1號生產線於二零一零年十二月投產。二零一零年十二月二十四日至二零一零年十二月三十一日按八天投產天數計算產能。
7. 正業聯合包裝2號生產線於二零一零年十二月投產。二零一零年十二月二十四日至二零一零年十二月三十一日按八天投產天數計算產能。

本集團預測，紙製包裝產品分部於未來三年需求將會增長(一如包裝報告(詳情於本招股章程「行業概覽」一節所披露)所示)及抓緊預期增長，除利用現有剩餘產能及提高生產線使用率外，我們擬藉其他方法提升產能，該等方法於本節「業務策略 — 實現全國跨地區發展，興建新紙製包裝生產基地 — 擴建計劃」一段披露。

B. 瓦楞芯紙生產線 — 永發紙業工廠

本集團設計總年產能約為220,000噸瓦楞芯紙的一條生產線，擁有造紙機三台和供漿系統。我們正設立第四台設計年產能約80,000噸每平方米65-95克高強瓦楞芯紙的造紙機，預期於二零一一年下半年投產。截至二零一零年十二月三十一日止年度，投產的造紙機有效運行率不低於90%。所有供漿系統、造紙機均設有自動化在線品質控制，以確保產品得到有效的品質保證。

下表列載本集團永發紙業工廠於最後實際可行日期的造紙機資料。

造紙機	主要產品	設計年產能 (噸)	投產日期
一號造紙機	每平方米75-90克高強瓦楞芯紙	60,000	二零零四年四月
二號造紙機	每平方米100-180克高強瓦楞芯紙	80,000	二零零四年四月
三號造紙機	每平方米75-110克高強瓦楞芯紙	80,000	二零零八年五月

(附註)

附註：三號機可生產除瓦楞芯紙以外，還可以生產牛皮箱板紙及其他包裝用紙。

業 務

本集團按照行業標準每月定期保養機器，並盡力維持造紙機的連續運行。下表列載於往績記錄期內所示期間本集團造紙機的有效運行率，即實際和計劃運行時數的資料：

造紙機	2008年			2009年			2010年		
	設備有效 運行率	實際運行 時數	計劃運行 時數	設備有效 運行率	實際運行 時數	計劃運行 時數	設備有效 運行率	實際運行 時數	計劃運行 時數
	(%) (附註1)		(附註2)	(%) (附註1)		(附註2)	(%) (附註1)		(附註2)
一號造紙機 (附註3)	91.74%	7,534	8,213	85.91%	7,055	8,213	98.78%	7,446	7,538
二號造紙機	85.38%	7,012	8,213	87.68%	7,201	8,213	92.59%	7,604	8,213
三號造紙機 (附註4)	94.56%	5,177	5,475	88.81%	6,894	7,763	91.79%	7,332	7,988

附註：

1. 設備有效運行率是指實際運行時數佔計劃運行時數的百分比。按照所生產瓦楞芯紙重量和質量的不同市場標準，我們的造紙機的設計產能也各有不同。我們需要根據某類瓦楞芯紙的預計市場需求，不時調整各機器的模具，難以為每一台機器設定規劃產能。因此，最可靠和最準確的利用率計算方法，是以有效運行率(即：實際運行時數與計劃運行時數的比率)來替代。
2. 計劃運行時數中包括了計劃保養停機以及設備改造停機時數；
3. 一號造紙機於二零一零年二月因生產每平方米75克瓦楞芯紙技術改造而停機675小時；及
4. 三號造紙機與二零零九年五月試生產牛皮箱板紙，停機技術改造450小時。此造紙機於二零一零年十月因生產每平方米75克瓦楞芯紙技術改造而停機225小時。

本集團管理層知悉生產瓦楞芯紙及紙製包裝產品是需要大量資金，而本集團已盡力投放資源，以確保生產設施的效率。於往績記錄期，本集團投資約人民幣238,200,000元升級、購買工廠及機器，主要包括來自德國的柯式印刷機及來自中國的先進柔性印刷機。新柔性印刷機印刷精度高，產出率高，能生產精美彩色瓦楞紙箱。該新機器按最理想速度每分鐘可印刷250塊瓦楞紙板。

於最後實際可行日期，本集團的團隊約有108名技術人員，以保養及維修機器及設備，該等機器及設備的平均可使用年限約為5至22年。本集團亦向主要機器及設備的供應商取得保養及檢測服務，以確保該等機器及設備正常運作。

往績記錄期內，本集團未曾因業務運作受嚴重干擾而遭受任何損失或索償。

配套設施

於最後實際可行日期，本集團設有以下主要配套設施：

- **貨車車隊** — 正業包裝(中山)、正業包裝(珠海)及永發紙業均擁有自己的運輸車隊，不但可確保按客戶要求提供有效的送貨服務，並有助本集團有效控制並降低其運輸成本。截至二零一零年十二月三十一日止三年，本集團分別擁有21部、24部及24部貨車。同期，第三方運輸公司產生的運輸成本，分別約佔本集團運輸成本總額29%、25%及32%；
- **熱電聯產設施** — 永發紙業於中國廣東省中山自設熱電聯產設施，總裝機容量為33兆瓦，為本集團所有造紙機提供電力及蒸汽，由於合併熱電供應，費用低於向其他電熱供應商購電購熱的成本，有利於本集團節約成本。然而為審慎起見，本集團整體仍需向第三方購電，以防永發紙業電力供應出現任何中斷，同時可供位於中山及珠海其他地區的附屬公司營運所需。往績記錄期內，本集團並無向第三方採購任何蒸汽。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年電力開支分別約為人民幣6,300,000元、人民幣5,000,000元及人民幣5,700,000元，因為從該熱電聯產設施輸送盈餘電力往其他附屬公司，成本效益不及向第三方購買電力。

據我們的中國法律顧問表示，中糖實業(於被永發紙業吸收合併而註銷之前)及永發紙業(作為吸收合併中糖實業後的存續實體)已取得自用熱電聯產設施的所有相關執照及許可證。於最後實際可行日期，永發紙業已獲得吸收合併後機構變更所需的發電執照。

往績記錄期內：

- 我們的內部發電量，部分供應給地區電網(持牌供電企業)，由該等企業出售給最終用戶。據我們的中國法律顧問表示，此等供應是中國法律法規所允許的，我們無需為此申領任何供電執照。

- 此外，因某地區持牌電網供應商營運的電網變電站出現故障及／或延誤，使持牌電網供應商無法供電，我們應地方政府要求，為社區公益緣故，向該等地區的第三方供電。據我們的中國法律顧問表示，我們未為上述電力供應和銷售取得相關執照及許可證，然而由於該等電力供應和銷售乃應地方政府要求，為地方社區公益而提供，因此中國主管機關為此違規對本集團採取任何行動的實際可能性極微。

二零一零年九月八日至二零一零年十月二十八日中糖實業註銷期間，以及二零一零年十月二十八日至二零一零年底期間，上述中糖實業及永發紙業的電力供應，超出了其各自業務執照所允許的業務範圍，違反了公司必須按照業務執照所述業務範圍經營的中國法律規定。據我們的中國法律顧問表示，由於該等供應乃應地方政府要求，為地方社區公益而提供，因此中國主管機關為此違規對本集團採取任何行動的實際可能性極微。相關中國主管機構已經確認，不會對本集團的違規行為採取任何行動。

於往績記錄期，向第三方售電產生的收益分別約為人民幣4,500,000元、人民幣6,200,000元及人民幣1,700,000元。永發紙業自二零一一年一月一日起不再向第三方和地方電網銷售供應任何電力和蒸汽。

據我們的中國法律顧問表示，除上文所述，於往績記錄期內及至二零一零年十月二十八日註銷期間，未有取得向第三方供電的相關執照及許可證，以及二零一零年九月八日至二零一零年十月二十八日註銷期間，該等供應業務超出業務範圍外，中糖實業於二零一零年十月註銷之前，沒有涉及任何重大違規、索償或訴訟。

- **廢水處理系統** — 正業包裝(中山)、正業包裝(珠海)及永發紙業生產設施均設有廢水處理系統，可確保控制廢水排放符合地方法律規定，並幫助本集團減少耗水；
- **船運碼頭** — 本集團自設的船運碼頭位於中國廣東省中山的造紙生產基地內。本集團利用該碼頭接收在生產設施用於發電的煤炭。同時，本集團亦利用該碼頭接收從香港進口的廢紙。

所有配套設施為本集團節省成本、改善本集團的產能、擴大掌控業務的範圍以及提升營運靈活性。

銷售及營銷

銷售及營銷

我們紙製包裝產品及瓦楞芯紙兩項主流業務各自設有專職的銷售部門，專門銷售紙製包裝產品及瓦楞芯紙。

我們的紙製包裝產品主要是由以本集團中國廣東省中山市包裝事業部的銷售團隊進行銷售。我們將銷售業務集中管理，是為了方便控制本集團各個附屬公司的銷售和市場推廣策略。銷售業務目前以中國珠江三角洲為焦點。

我們的瓦楞芯紙銷售團隊亦駐守中國廣東省中山市。以本公司產品品牌的知名度，需要優質瓦楞芯紙的潛在客戶將會聯絡我們的銷售團隊。我們亦將繼續優化客戶組合，以確保本集團整體的效率。

於最後實際可行日期，我們的銷售隊伍有71名僱員，其中62名為紙製包裝產品的銷售代表，9名專責銷售瓦楞芯紙產品。銷售代表主要負責處理客戶查詢及訂單，就產品的要求及交付與本集團的生產部門進行協調，並且提供售後服務，包括處理關於產品質量的查詢和接收客戶的反饋。作為行內知名品牌，本集團能夠憑藉聲譽及提供優質產品的能力，吸引新業務。我們的瓦楞芯紙大部分售予紙製包裝產品製造商；我們的紙製包裝產品大部分售予各行各業的消費品製造商，例如家用電器、食品調味料、電單車及資訊科技產品。由於我們經由銷售團隊進行銷售，因此可降低支付給中介機構的成本，直接取得市場訊息，並向客戶提供更佳的售後服務。

我們以每月基本工資支付銷售員工薪酬。每年年底，我們亦會按銷售員工的績效(包括所服務客戶的採購額及服務質量)調整銷售員工的薪酬。

截至二零二零年十二月三十一日止三年，我們的客戶總數分別為274、331及346位，大部分與本集團交易平均三至七年。往績記錄期，本集團紙製包裝產品的主要客戶為中國家電及食品調味料製造商；本集團瓦楞芯紙的主要客戶為中國紙製包裝產品製造商。往績記錄期內，本集團未曾因客戶違約拖欠而遭受任何損失或索償。

業 務

下表顯示中國家用空調、小型家電及食品調味料製造商於往績記錄期佔本集團紙製包裝產品銷售比重：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	人民幣 千元	佔銷售總額 百分比%	人民幣 千元	佔銷售總額 百分比%	人民幣 千元	佔銷售總額 百分比%
客戶分部						
家用空調	185,907	50%	185,845	48%	335,934	59%
小型家電	66,960	18%	82,216	21%	117,152	21%
食品調味料	64,431	17%	77,096	20%	81,057	14%
其他	54,273	15%	43,340	11%	31,799	6%
總計	371,571	100%	388,497	100%	565,942	100%

銷售及營銷策略

我們的銷售團隊亦負責進行營銷活動及招攬新客戶。鑑於我們深知為客戶不斷變化的需求和要求而提供合適的產品的的重要性，因此，我們的銷售及營銷活動以客戶為主導。於往績記錄期內，本集團進行了以下的營銷活動：

- (i) **客戶探訪**：本集團的銷售及營銷團隊定期探訪客戶，使客戶了解我們的產品及競爭優勢，並保持良好的業務關係，於過程中收集客戶對本集團產品的反饋意見，以及包裝需要的趨向。我們挑選客戶是基於對方的背景和信譽，故此定期探訪使我們能夠及時就客戶的採購需要作出回應，並及時了解客戶的經營狀況。
- (ii) **其他宣傳渠道**：我們採取其他手法進行營銷活動，包括通過我們的網站(www.zhengye-cn.com)，宣傳關於本集團及旗下產品的最新訊息，並且盡可能多參與貿易展覽或交易會，以提高知名度。除參加貿易展覽外，就紙製包裝產品而言，我們也會邀請準客戶參觀生產工廠，以及向客戶推銷產品。就瓦楞芯紙而言，我們造訪現有客戶和準客戶，派發產品資料冊。

除上述策略外，我們亦通過現有客戶推介引入新客戶。由於現有客戶認可本集團產品質量優良、服務快捷及價格相宜，往往作出推薦。董事認為，藉口碑宣揚推廣，雖方式間接，但卻是有效的策略。除可以為本集團與客戶之間建立緊密良好的關係外，亦有助擴大本集團的客戶基礎，鼓勵我們要保持產品的質量。

定價

一般來說，我們為產品定價會考慮多項因素，包括估算本集團將須承擔的成本(例如原材料、勞工、分銷成本及經常開支)、利潤目標、現行市價以及與客戶的關係。我們的高級管理層通常會每月覆審價格水平，按我們主要客戶最新採購預測向他們提供初步報價。

本集團的紙製包裝產品採用成本加成定價模式，產品售價以主要原材料成本再加溢利釐定，其中會參照與客戶訂立合同時該等原材料的市價並與各客戶進行磋商；瓦楞芯紙售價則由管理層按成本加成定價策略並以產品當時市價及銷售成本作為參考從而釐定。本集團通常能夠將紙製包裝產品原材料成本漲價的風險轉嫁客戶，但瓦楞芯紙則不能。

我們認為，作為中國本地市場的知名品牌，加上於市場以產品質量著稱，故與中國其他本地業內的競爭對手比較，我們能以具競爭力的價格銷售產品。

客戶

本集團的紙製包裝產品的目標客戶為中國大型的家電、食品調味料、資訊科技和消費電子產品製造商。本集團擬與上述企業建立長期的合作關係，並通過訂貨系統就個別批次進行採購。此外，本集團已經建立了穩固的瓦楞芯紙客戶群，我們亦採用個別批次的訂單銷售模式。目前，本集團生產和銷售瓦楞芯紙及紙製包裝產品，主要的客戶是瓦楞紙板及紙箱製造商和各類消費品行業，例如家用電器、食品調味料、電單車及資訊科技產品。本集團與主要客戶已建立了約七年的長期業務關係，例如格力、美的及格蘭仕，全屬中國的主要家用電器製造商。

在以上不同的行業，家用電器，尤其是家用空調，是本集團的重點市場，我們為有關行業製造瓦楞紙箱，因為董事認為，面對近期環保家用空調需求上升的趨勢，我們的紙製包裝產品的性質，與該等行業的銷售方針一致。

於往績記錄期內，我們以銷售帶動紙製包裝產品的生產，本集團所有銷售是按所接獲採購訂單而進行；瓦楞芯紙的銷售則由不同產品的產量而定，而產品產量的比例是按我們對各類紙品的市場需求預測而定。為了促進本集團的材料採購和生產進度規劃，銷售與營銷團隊一直與我們的主要客戶保持密切的溝通，掌握彼等的購貨預期，及向彼等提供本集團的初步報價。

業 務

截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，本集團對五大客戶的銷售額分別約佔本集團總收入的31.1%、40.6%及44.8%。我們的五大客戶均為家用電器和食品調味料製造商，包括格力、美的及格蘭仕。同期，本集團最大客戶格力的銷售額，分別約佔本集團總收入的12.3%、14.3%及19.3%。

往績記錄期向格力、美的及格蘭仕銷售所佔百分比如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	佔銷售總額 百分比%	佔銷售總額 百分比%	佔銷售總額 百分比%
格力	12.3	14.3	19.3
美的	6.1	6.8	8.3
格蘭仕	6.6	10.9	10.1

在本集團全球發售及資本化發行完成後，概無董事、彼等各自的聯繫人或就董事所知擁有本公司超過5%已發行股本的股東，於往績記錄期內，在本集團五大客戶中擁有任何重大權益。

銷售條款及信用政策

於往績記錄期內，本集團的銷售全部是以人民幣、港元或美元結算。銷售通常以票據、電匯匯款、支票或貨到付款方式結算。

我們通常與主要客戶訂立框架銷售合同，為期一年，內容通常包括交貨安排、客戶要求的質量和規格等。框架銷售合同不會特別註明最低購買量和價格。我們的中國法律顧問表示，框架銷售合同的條文並未違反適用中國法律法規，因此根據中國法律有效，對訂約各方有約束力，可強制執行。任何一方違反框架銷售合同，另一方可根據合同條款及中國合同法追究其違約責任。譬如，根據本集團訂立的某些框架銷售合同的條款，若我們違反框架銷售合同，客戶有權向我們採取行動，譬如無須通知而終止框架銷售合同、取消全部或部分已下訂單、拒絕收貨或退貨、就違約損失索取賠償、在客戶應付款項中扣除索償款項等。另一方面，根據框架銷售合同條文，若客戶延誤支付貨款，我們有權中止付貨、索取議定的滯納金、索取損失賠償、或終止合同。

此外，為加強與客戶的業務關係，並同時保障自身利益，本集團依據不同客戶採取不同的信用

政策，主要是根據有關客戶的交易與信用記錄、與本集團的業務關係、實地考察、會面、查閱公開資料或調查的結果決定。本集團給予紙製包裝產品客戶的信用期為30至120日，給予瓦楞芯紙客戶的信用期為30至75日，由付貨日起開始計算。我們的銷售團隊會總結會計部編製的有關各客戶信用狀況的週報，並就到期未付的款項採取跟進行動。

我們亦採取信用控制措施。本集團定期就逾期的貿易應收款項擬備報告，密切監察有關收賬情況。當貿易應收款項逾期，本集團負責銷售及營銷的員工將聯絡有關客戶，跟進收賬情況。負責員工定期審閱逾期未付應收賬款報告，並與有關客戶跟進。本集團會根據與有關問題客戶商討的結果及本集團管理層的經驗，評估是否需要撤銷呆壞賬或計提撥備及／或終止與長期拖欠貿易應收款項客戶的業務關係。在有關客戶清償所有未繳發票款項之前，本集團可能拒絕受理其採購訂單。

隨著紙製包裝產品所佔收入比例不斷提高，而我們給予紙製包裝產品客戶的信用期一般較長，我們可能會面對付款週期延長的風險。鑒於給予紙製包裝產品客戶較長信用期，很可能會對我們的營運資金狀況造成不利影響。

截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，貿易應收款項撥備約為人民幣200,000元、人民幣1,000,000元及人民幣零元，分別約佔本集團貿易應收款項0.1%、0.5%及0%。同期，並無撤銷任何呆壞賬。本集團或會考慮向長期欠賬的客戶採取法律行動。於往績記錄期，本集團並無採取任何對本集團財務及營運構成重大不利影響的法律行動。本集團認為，本集團已採納有效的信用監控措施，故在往績記錄期在執行債項收回上並無遇到重大困難。

除永發紙業一名客戶拖欠約人民幣1,000,000元，已於二零一零年十二月撤銷外，於往績記錄期內，本集團未曾遭遇任何其他客戶及／或供應商拖欠或撤回或要求提早償還銀行借款、撤銷訂單、破產或違約的情況。

原材料採購及供應商

本集團生產高強度瓦楞芯紙的主要原材料為廢紙，而紙製包裝產品的則為原紙，原紙包括牛皮箱板紙及瓦楞芯紙，它們組成瓦楞紙板的內外面及凹槽面。本地廢紙回收商為我們採購廢紙的主要來源，我們亦會向海外供應商採購廢紙。

本集團採購的原材料(包括廢紙及原紙)總成本佔截至二零一零年十二月三十一日止三個年度之總銷售成本分別約75.1%、72.3%及76.9%。

廢紙

廢紙是本集團紙張生產過程中所佔最主要的原材料。本公司董事認為，因為此類原材料為最重要成分，能夠以穩定長期的安排大量採購廢紙，為我們成功的關鍵。

為保持穩定的廢紙供應及控制廢紙成本，本集團於往績記錄期內，同時在中國境內及海外採購廢紙，中糖回收已向主管機構登記為「再生資源回收經營者」，在我們的營運模式中擔當重要的角色，因為中糖回收主要負責從不同的來源，包括鄰近我們中國廣東省中山造紙工廠的商場、社區及個人回收商收集本地的廢紙，然後將廢紙供應永發紙業生產瓦楞芯紙之用。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，中糖回收平均分別聘用118、54及99位個人獨立服務商，在中山地區回收地方廢紙。據我們的中國法律顧問表示，拾荒者等個人廢紙回收商，無需取得任何執照，也無須備案或登記，亦可以在中國收集及供應廢紙。

除依靠中糖回收的供應外，永發紙業也為自身的生產業務而向本地包裝產品製造商採購廢紙。據我們的中國法律顧問表示，該等本地包裝產品製造商並非「再生資源回收經營者」，因此無需為此申領任何執照，永發紙業亦從香港及境外進口廢紙。據本集團中國法律顧問表示，從中國境外向中國進口廢紙的境外廢紙進口商，必須領取中華人民共和國國家質量監督檢驗防疫總局簽發的「進口廢物原料境外供貨企業註冊證書」，進口前須經相關中國機構檢查有關進口廢紙，發出裝運前檢驗證書。永發紙業須出示上述文件，連同環境保護局簽發的中華人民共和國自動許可進口類可用作原料的固體廢物進口許可證及其他相關文件，方能清關領取進口廢紙。在此基礎上，董事認為，本集團的境外廢紙供應商已遵照中國法律法規，取得向中國進口廢紙的所有必要的執照及證書，而本集團管理層與境外供應商任何交易之前，將確保境外供應商已取得有效的執照及證書。

為挑選更多供應商，本集團的採購部門亦比較區內主要供應商的廢紙質量與價格，評估各供應商是否可滿足我們的要求。目前，本集團大部分廢紙來自中國廣東省中山的個別本地紙張回收商，因為本集團發現有關廢紙的質量較其他來源穩定。

截至二零一零年十二月三十一日止三年，在中國境內採購的廢紙，分別約佔廢紙採購的54%、60%及58%，餘下廢紙則從海外採購。往績記錄期內，截至二零一零年十二月三十一日止三年，中國

境內採購廢紙的平均採購價分別約為每噸人民幣1,172元、每噸人民幣824元及每噸人民幣1,281元；同期海外採購廢紙的平均採購價分別約為每噸人民幣1,376元、每噸人民幣841元及每噸人民幣1,264元。

廢紙價格的波動性較大，通常隨全球市況波動而變化。請參閱本招股章程「行業概覽」一節「原紙及廢紙價格」一段。

截至二零一零年十二月三十一日止三個年度的銷售成本之中，廢紙成本分別約為人民幣319,700,000元、人民幣231,500,000元及人民幣371,400,000元，分別佔本集團原材料成本總額約58.0%、53.0%及55.7%。

原紙

我們使用多種原紙，包括瓦楞芯紙及牛皮箱板紙作為生產紙製包裝產品的原材料。

我們一方面從第三方供應商採購大量的原紙，同時亦從永發紙業採購高強度瓦楞芯紙，我們認為此舉能為本集團紙製包裝業務確保提供穩定的優質瓦楞芯紙。截至二零一零年十二月三十一日止三年，向永發紙業採購原材料的總額，分別約佔紙製包裝產品原材料採購總額26%、33%及29%。

瓦楞芯紙作為紙製包裝產品主要原材料之一，本集團希望通過永發紙業內部採購，供應正業包裝(中山)、正業包裝(珠海)及正業聯合包裝，用作生產紙製包裝產品，以確保產品質量和供應的穩定性。本集團優先從集團內部採購瓦楞芯紙。然而，若本集團紙製包裝客戶要求的瓦楞芯紙質量較低，或本集團並無生產其特定規格，則本集團仍會向第三方購買瓦楞芯紙。截至二零一零年十二月三十一日止三年，我們從第三方採購的瓦楞芯紙，分別僅佔我們耗用量的24%、10%及27%。

截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，本集團的原紙成本總額分別為人民幣178,600,000元、人民幣150,100,000元及人民幣244,800,000元，分別佔本集團生產原材料採購總額的32.4%、34.4%及36.7%。

其他原材料

本集團亦利用澱粉、硫酸鋁、油墨、防水化學品及化學增強劑進行生產。目前，我們從多家供應商採購上述原材料。董事認為，上述原材料可從市場現成取得，對於我們採購獲取不存在重大的問題。

供應商

為了在本公司供應商中覓得較優惠的定價條款，並避免依賴任何單一供應來源，本集團與多位主要原材料及煤炭供應商保持緊密的業務關係。截至二零一零年十二月三十一日止三年，我們的供應商總數分別為467、412及543位，與本集團交易平均三至七年。鑒於本集團與其供應商保持良好關係，本集團可得益於質量品質、具競爭力採購價格以及準時交付，從而降低存貨成本。於往績記錄期，本集團並未遇到任何主要原材料短缺的情況。往績記錄期內，本集團的主要供應商為銷售原紙、廢紙及煤的公司。由於本集團所需的原材料並非稀有原料，亦非難於採購，本集團董事預計採購不會有任何重大困難。本集團未曾與供應商訂立任何長期協議。

於往績記錄期內，本集團的採購以人民幣、港元及美元結算。採購主要以掛賬方式結算，中國及香港供應商信用期由接獲有關賬單起計介乎30至120日。紙製包裝產品原材料一般於30日內結賬；瓦楞芯紙業務國內原材料採購於交付後15日內結賬；海外採購於30至120日內結賬。

截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，本集團自其五大供應商的採購分別佔本集團總採購額約40.6%、52.5%及49.8%。同期，本集團自其最大供應商的採購分別佔本集團總採購額約11.2%、17.6%及16.8%。緊隨全球發售及資本化發行完成後，概無本公司董事、彼等各自的聯繫人或就本公司董事所知擁有本公司超過5%已發行股本的股東，於往績記錄期內在本集團任何五大供應商擁有任何重大權益。

存貨管理

本公司董事明瞭存貨管理對於保持營運成本及風險處於低水平的重要性，我們採取嚴格措施監控原材料、半成品及成品的存貨水平，就生產需要與所承擔原材料價格變動風險兩者取得平衡，並優化內部資源的分配。

我們原材料存貨主要包括原紙及廢紙。我們的紙製包裝產品原材料一般足夠最少15日之用，瓦楞芯紙原材料一般足夠最少10日之用。成品方面，由於本集團只在收到訂單時才生產紙製包裝產品，因此成品生產後即會交付客戶的生產基地。瓦楞芯紙成品通常於生產後10-20日內售出。

截至二零一零年十二月三十一日，我們的存貨約值人民幣103,800,000元。

我們已實施存貨管理系統，監控原材料及半成品的變動。本集團監控存貨貨齡分析，每月進行全面存貨盤點，評估陳舊程度，對點貨時發現之任何陳舊或損毀存貨作出減值。往績記錄期內，本集團並無記錄任何陳舊存貨，因此也沒有作出任何陳舊存貨撥備。

為提高對存貨的控制，自二零零三年起，我們已對位於中國廣東省中山的營運實行企業資源規劃系統，以管理、控制及追蹤營運的各個方面，包括存貨控制、造紙機的運行及維修、產品的質量控制、產品銷售及經由內部運輸及付運網絡進行的付運。

目前，我們旗下附屬公司均已採用切合其個別需要的企業資源規劃系統。為應付本公司不斷拓展之需要，我們計劃實行中央企業資源規劃系統，此系統有助集合本集團的生產資源、精簡運營流程以及改善企業管治。

環境保護

本集團深明環境保護的重要性，並採取嚴格的環境保護措施，藉以降低本集團業務對環境所造成的影響及減低承擔中國現行環境保護法律及法規所帶來的風險。

本集團的生產業務須遵守國家環境保護法律及法規，以及本集團位於中國的生產設施所在司法權區的地方政府所頒佈的規則，包括《中華人民共和國環境保護法》、《中華人民共和國環境影響評價法》、《建設項目環境保護管理條例》、《中華人民共和國水污染防治法》、《中華人民共和國大氣污染防治法》、《中華人民共和國環境噪聲污染環境防治法》、《中華人民共和國放射性污染防治法》、《排污費徵收使用管理條例》、《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》及《廢物進口環境保護管理暫行規定》。有關適用於造紙及印刷業的若干中國政策、法律及法規摘要，請參閱本招股章程「監管概覽 — 環境保護」一節。

本集團力求遵照中國適用環境法律及法規經營業務，在實際情況下盡可能減少對環境造成任何負面影響，以履行本集團作為負責任企業的社會責任。本集團已取得政府確認函，證明本集團的生產工廠均遵守了適用的環境法律及法規。

自二零零五年以來，正業包裝(中山)之環境管理系統獲得國際認可之ISO 14001認證。

我們已採取不同措施，以確保遵守中國適用的法律及法規，特別是：

- (i) 檢查及監察措施：本集團就定期檢查環境管理系統訂立內部程序。自二零零四年開始，正業包裝(中山)已符合ISO 14001標準，而永發紙業已設立「環保辦公室」，專責設計及實施本集團的環保措施；
- (ii) 防止污染：本集團定期對生產過程各不同方面進行評估，包括我們的設施、原材料、公用設施及包裝材料，確保遵守環境法規。此外，本集團亦對經處理的污水進行循環再利用以盡可能減少污染。本集團亦配置現場處理設施，用於在排放生產當中產生的污水、廢氣及噪音前先對其進行處理。我們亦安裝了靜電除塵和煙氣脫硫系統，以確保本身供熱供電設施的氣體排放符合國家標準；
- (iii) 減少、控制排放：我們亦就實際情況儘量再利用經本身廢水處理設施處理的廢水，以減少廢水排放。我們亦循環再用低於標準的紙製及紙板產品作為造紙業務的原材料；及
- (iv) 員工意識：我們通過訓練與教育，灌輸本公司的環保理念，致力提高員工的環保意識。

永發紙業吸收合併中糖實業前，中糖實業自二零零六年獲中山市環境保護局評為「中山市環保誠信企業」，表揚我們在推行環保措施方面的工作。

品質控制

本公司相信，品質控制為本公司的業務得以持續增長的關鍵因素。本集團實施嚴格的內部品質控制措施，確保產品達致規定品質標準並符合客戶要求，方會付運。除不時投資購置機器及設備，以提高生產效率及產品質量外，本公司的品質控制系統採納品質管理指引或ISO 9001準則。

由於管理層及員工對本公司業務管理及營運的品質控制所作出的努力，正業包裝(中山)於二零零五年十一月獲頒授ISO 9001認證，而永發紙業及正業包裝(珠海)分別於二零零九年二月及二零零七年七月獲頒授ISO 9001認證。

本公司已實施全面及有效的品質控制系統，該系統涵蓋生產程序的所有重要階段及其他業務範疇。

原材料

由於本公司成品的品質在很大程度上取決於原材料的品質，故本公司全部原材料均採購自可信賴的供應商。進廠原材料在儲存或進入本公司生產線前須經過按本公司嚴格規定進行的詳細實物隨機抽樣檢查。

生產程序

本公司的造紙生產線均配備高度自動化的品質控制系統，以便系統性地監察紙張的水份及定量等生產參數，這使本公司可維持穩定的產品品質、提高生產效率及減少對生產程序的干擾。此外，本公司將會於生產程序中所有重要階段為控制品質而對本公司的紙品及紙製包裝產品進行檢查，以盡量減少次品出現的機會。例如，本公司的品質控制員工將進行定時檢查以確保所生產的紙品及紙製包裝產品的規格與客戶的訂單所要求相符。

成品

完成切紙程序後及進行整裝程序前，品質控制員工會定期檢查成品的樣本。本公司會對成品的樣本進行各種物理特性測試，其中包括測試產品的強度、厚度、吸水性及重量(如適用)以確保產品符合所需規格。本集團注重將產品出口到海外(如歐洲各國及美國)的著名客戶的訂單，本公司必須符合該等國家的若干標準，為此，本集團將定期安排紙製包裝產品的合規測試。

於最後實際可行日期，由16名同時管理研發及品質控制部門的工程師領導的品質控制部門安排358名員工為配合生產程序而進行測試及品質控制工作。本公司不時為品質控制員工提供在職培訓，以確保該等員工具備擔當彼等職務的最新知識，並遵守本公司根據相關規範或ISO 9001的準則實行的品質控制系統。本公司亦於不同部門舉辦每月內部會議，以探討品質控制事宜。生產員工於生產程序中遇到的問題亦會進行討論，並將採取適合的步驟及補救行動，以提高產品品質，及提升本公司的生產效率。

基於本公司持續實施嚴格的品質控制程序，本公司於往績記錄期並無遇到嚴重的退貨事件，顯示本公司致力持續改善其產品品質。董事亦確認，本公司於往績記錄期並未收到任何有關產品品質的重大投訴。

董事相信，本集團產品品質在其客戶心目中保持良好聲譽，亦一直致力成為對環境負責任的機構。

研究及開發

董事相信，持續革新加工技術及產品開發技術以滿足客戶需要為本公司紙業及包裝業日後成功的關鍵因素之一，因為紙業及紙製包裝業日後是否成功須視乎產品質量及新規格需求的轉變。

自本公司成立以來，本公司一直致力通過研發加強產品創新及改善生產效益。本公司的研發方向集中在改善本公司生產工序的效率、設備的生產力、開發新產品、加強本公司現有產品的質量以及加強生產技術能力，以在成本效益及取得盈利下，滿足客戶不同的要求。本公司製紙及包裝生產技術實力獲得認可包括：永發紙業及正業包裝(中山)分別於二零零九年十一月及二零零九年十二月獲廣東省四個省級機關(包括廣東省科學技術廳)聯合認可為高新技術企業。本公司的研發能力獲廣東省造紙研究所肯定，於二零零七年，廣東省造紙研究所邀請永發紙業參與草擬及修改中國瓦楞芯紙的國家標準。

本公司的研發部在需要的情況下會與其他部門的人員合作，完成各個研發項目。永發紙業已成立「包裝用紙技術工程研發中心」，專門研發包裝物料用紙、改良紙張質量及造紙工藝。正業包裝(中山)也於二零一零年成立了名為「包裝產品工程技術研究開發中心」的內部研發部門，加強本集團的研發能力。該中心配置五位經驗豐富的人員，從事本行業平均15年，其中兩人具工程師職稱。截至二零一零年十二月三十一日止三年，本集團的研發活動(包括開發新產品及提升生產效率)開支分別約達人民幣8,600,000元、人民幣8,400,000元及人民幣12,300,000元。本集團的研發開支預算一般約為銷售總額3%。研發團隊根據預算經費，決定當年的研發項目數量、鎖定各項目研究範圍、從本集團不同部門徵求具備相關經驗的人員，在研發團隊監督下參與項目。研發團隊定期向財務部門提交各個研發項目的成本開支報告，以供監察。於最後實際可行日期，本集團已申請七項造紙工藝專利。本集團的研發隊伍持續尋找及測試新原材料及新生產工序，並與本集團的銷售隊伍緊密合作。研發隊伍密切關注客戶對公司產品性能的需求趨勢，調整現有產品開發，研究按客戶新要求所調整生產過程的可行性。

本公司重視並積極收集客戶對產品的評價及意見回饋，從而判斷研發的成果。目前，本公司的研究集中於用以取代普遍認為對環境構成不利影響的泡沫及塑料等傳統包裝物料的紙製包裝物料。

將該等新產品推出市場，不但可讓本公司滿足一般市場需求，亦可使本公司的產品範圍多元化。採用本公司生產的高強度瓦楞芯紙，結合公司創新的生產技術，我們生產的紙製包裝產品可減輕重量、縮小體積、降低材料用量、減少運輸費用，從而達到降低成本，取得對傳統瓦楞紙板或紙箱的競爭優勢。

除開發新產品外，本公司亦改善其現有產品的工藝技術，以更符合客戶質量標準，改善生產效率及技術，降低原材料消耗率及廢料排放及生產消耗。此舉將減低生產成本，使本公司較許多競爭對手擁有更多戰略性優勢，此舉亦表明本公司實施嚴格的環保政策及標準所作出的努力。

本公司就提升效率及改善製紙工序中的專業技術與華南理工大學進行了共同研究，本公司重視該等共同研究所帶予本公司的裨益。本公司亦計劃日後通過與有規模的學術機構建立戰略性合作關係，以尋求提升研發能力，此舉可使本公司長期穩定地受惠於掌握的技術，因而可(其中包括)為本公司的營運，特別是產品開發、生產效能及質量監控帶來突破。

競爭

本公司在中國及其他地方均面對激烈的競爭。本公司的主要競爭對手包括中國數家瓦楞芯紙及瓦楞紙箱製造商。此外，本公司亦與其他地區的瓦楞芯紙及瓦楞紙箱的製造商競爭，包括其他海外造紙廠。董事相信，價格、產品質量、供應穩定性及不懈改善產品的能力乃在競爭激烈市場上突圍而出的主要因素。

然而，造紙行業門檻對新入行者相當高。本公司相信，造紙業的高昂開業成本、重視環保及原材料供應限制的資本密集性質，乃該等新入行者的重大障礙。自二零零七年以來，中國的造紙廠須遵守嚴格有關廢水排放的環境規定。為遵守有關規定，並同時符合商業原則，造紙廠需改良或更換造紙機及／或加設污水處理設施，以減低生產工序所排放的廢水量。然而，除非生產規模相當龐大，否則改良或更換造紙機未必合乎成本效益，亦可能提高生產成本，從而淘汰行內製造商，減低競爭水平。

根據中國的外商投資規則，外商可獲准投資再造紙及紙製包裝製造業務。外國公司日後可在中國成立再造紙品製造業務，此情況可能令我們面對加劇的競爭。

儘管進駐及經營該行業的業務會遇到上述困難，但若干製造商可能擁有遠勝本集團的資本及研發資源、產能及市場推廣能力。由於中國在經濟領域的持續對外開放，中國紙市場預期會受越來越多

業 務

國內外資企業所影響。此情況會進一步加劇競爭。然而，我們的董事認為，鑒於本集團所擁有的競爭優勢（詳情載於上文「競爭優勢」一段），本集團已作好準備面對任何競爭。

我們致力通過及時引入新產品及持續改善我們的現有產品，以維持我們的競爭優勢。就產量而言，截至二零零九年十二月三十一日止年度，本公司為中國家用空調的最大紙製包裝產品供應商。

由於我們鄰近多家本地廢紙收集商，故我們相信，我們可維持穩定廢紙供應以作生產用途，董事認為，此乃本公司的競爭優勢，使本公司優於其他循環再造瓦楞芯紙及紙製包裝產品行業的競爭對手。此外，我們致力通過及時引入新產品及持續改善我們的現有產品，維持我們的競爭優勢。我們將繼續投放資源以研發新產品及改良現有產品及生產技術。憑藉種類廣泛的產品及我們在研發方面付出的努力，我們的董事認為，我們處於有利位置，可發展為中國領先的瓦楞芯紙及紙製包裝產品供應商之一。

有關本公司業務所處市場的競爭情況，請參閱本招股章程「行業概覽」一節。

保險

本公司為持續營運購買了一系列保險，包括對工廠與機器的財產保險、自然災害保險及人身傷害保險。按照相關中國的社會保障法規要求，本公司亦為其僱員投購社會保險，例如退休、失業、疾病及工傷的保險。根據中國的法律及法規，我們毋須就本公司的業務營運購買有關業務中斷保險、因出售產品而可能產生的索償或債務之產品責任保險等保險。董事認為本集團的保險足夠並與中國的行業慣例相符。於往績記錄期，本公司並無發生任何重大工業意外。往績記錄期內，本集團未曾因僱員傷患索償而遭受任何損失或索償。

物業

自置物業

於最後實際可行日期，本公司在中國擁有六幅總面積約為426,418.46平方米的土地，其上興建的樓宇及構築物的總建築樓面面積約為120,946.43平方米。本公司現有的生產線、倉庫及辦公場所目前設於該等樓宇內。本公司已取得該等土地的相關土地使用權證及建於其上的總建築樓面面積約

78,880.55平方米樓宇的房屋所有權證，並擁有使用及轉讓該等物業的全面法定權利。該等物業目前的用途符合所有權文件所訂明的批准用途。本公司的董事認為，由於本公司現有全部的營運及生產設施均設於該等物業內，因此該等物業對本公司的營運而言十分關鍵。

就本集團所使用的樓宇(總建築樓面面積約42,065.88平方米)而言，本集團或未能取得相關規劃許可證及有關彼等建設的建設許可證，及／或未能提呈建設項目以供相關中國機關進行質量及竣工檢測。有關其他詳情及本集團就此可能面對的風險，請參閱本招股章程「風險因素 — 有關本集團業務的風險 — 我們會面對有關所擁有或租賃物業的若干風險」一段。

租賃物業

於最後實際可行日期，本集團於中國向正業集團租用兩個工業項目(總建築樓面面積約47,225平方米)，於中國向一名獨立第三方租用三幢用作車間及倉庫的樓宇(總建築樓面面積為12,332平方米)，於中國向一名獨立第三方租用一個倉庫(總建築樓面面積為4,392平方米)，且向一名獨立第三方租用一個工業項目(總建築樓面面積約28,904平方米)、中國辦公室(總建築樓面面積約40平方米)及香港辦公室(總建築樓面面積約1,171平方呎)，詳情載於本招股章程附錄三。根據本集團中國法律顧問的意見，各業主擁有該等土地的土地使用權及擁有租賃該等土地及樓宇的法定權利，惟本招股章程「風險因素 — 有關本集團業務的風險 — 我們會面對有關所擁有或租賃物業的若干風險」一段所詳述的該等土地及樓宇則除外。為此，永發紙業已取得相關出租人中山市黃圃鎮工業開發有限公司二零一零年十一月十二日發出的確認函，出租人在確認函中承諾，於租賃期間如有有關適用租賃物業的任何爭議或處分所引起的任何罰款或損失，出租人將悉數向永發紙業作出賠償。正業包裝(中山)已取得相關出租人中山市東升永勝經濟發展公司二零一零年十月二十九日發出的確認函，出租人在確認函中承諾，於租賃期間如有有關適用租賃物業的任何爭議或處分所引起的任何罰款或損失，出租人將悉數向正業包裝(中山)作出賠償。正業聯合包裝已取得相關出租人中山市東升鎮白鯉村第七經濟合作社二零一零年十月二十九日發出的確認函，出租人在確認函中承諾，於租賃期間如有有關適用租賃物業的任何爭議或處分所引起的任何罰款或損失，出租人將悉數向正業聯合包裝作出賠償。

知識產權

為保護本公司的所有權權利，本公司依據適用的專利及商標法律以及有關保護其他知識產權的法律。我們擁有及使用有關本公司業務的多項商標及設計，並要求研發部門僱員及銷售部門的高層員工履行保密責任以保護我們的知識產權。有關對業務有重大影響的知識產權詳情，請參閱本招股章程附錄五「有關本公司業務的其他資料 — 10.本集團的知識產權」一段。

業 務

本公司董事確認，於最後實際可行日期，本公司概無以原告或被告身份涉及任何面臨威脅或尚未了結的有關知識產權的訴訟，或就侵犯知識產權接獲任何索償通知。

獎項及認證

本集團自成立以來，本集團或產品已獲頒授多個重要獎項及認證。以下載列本公司若干主要獎項及認證：

頒授日期	受領者	獎項或認證	發證組織	有效期
二零零四年十二月	正業包裝(中山)	二零零四年度優秀供應商(附註1)	美的	不適用
二零零五年十一月十八日	正業包裝(中山)	ISO 14001:2004標準(附註2)	方圓標誌認證集團	三年
二零零五年十一月十八日	正業包裝(中山)	ISO 9001:2000標準(附註3)	方圓標誌認證集團	三年
二零零五年十一月	正業包裝(中山)	二零零五年度金牌供應商(附註1)	美的	不適用
二零零六年四月二十日	正業包裝(中山)	中國包裝龍頭企業(附註4)	中國包裝聯合會	三年
二零零六年五月	正業包裝(中山)	守合同重信用企業(附註5)	中山市工商行政管理局	不適用
二零零七年二月二日	正業包裝(中山)	二零零六年度優秀供應商(附註1)	廣州松下空調器有限公司	不適用
二零零七年六月	正業包裝(中山)	守合同重信用企業(連續二年)(附註5)	中山市工商行政管理局	不適用
二零零七年七月二十三日	正業包裝(珠海)	ISO 9001:2000標準(附註6)	方圓標誌認證集團	三年
二零零八年六月	永發紙業	中國瓦楞芯紙產業十大著名品牌(附註7)	中國市場檢測中心及中國市場研究中心	不適用

業 務

頒授日期	受領者	獎項或認證	發證組織	有效期
二零零八年七月	正業包裝(中山)	守合同重信用企業(連續三年) (附註5)	中山市工商行政管理局	不適用
二零零八年十二月三十日	正業包裝(中山)	ISO 14001:2004標準(附註2)	方圓標誌認證集團	三年
二零零八年十二月三十日	正業包裝(中山)	ISO 9001:2000標準(附註3)	方圓標誌認證集團	三年
二零零八年	正業包裝(中山)	二零零八年度質量信得 過供應商(附註1)	格蘭仕	不適用
二零零九年二月四日	永發紙業	ISO 9001:2008標準(附註8)	中鑒認證有限責任公司	三年
二零零九年七月	正業包裝(中山)	守合同重信用企業(連續四年) (附註5)	中山市工商行政管理局	不適用
二零零九年十一月	正業包裝(中山)	二零零九年戰略供應商(附註1)	美的	不適用
二零零九年	正業包裝(中山)	二零零九年戰略供應商(附註1)	格蘭仕	不適用
二零零九年十一月十日	永發紙業	廣東省高新技術企業(附註9)	廣東省科學技術廳	三年
二零零九年十二月十四日	正業包裝(中山)	廣東省高新技術企業(附註9)	廣東省科學技術廳	三年
二零一零年二月	正業包裝(中山)	二零一零年核心供應商(附註1)	格蘭仕	三年
二零一零年三月三十日	正業包裝(珠海)	ISO 9001:2008標準(附註6)	方圓標誌認證集團	三年
二零一零年三月三十一日	永發紙業	二零零三至二零零九年度優等 瓦楞芯紙檢測合格(附註4)	國家輕工業紙張質量監督 檢測廣州站	不適用
二零一零年十二月十六日	正業包裝(中山)	SA8000:2008(附註10)	SGS Italia S.p.A	三年

附註：

1. 經主要客戶評定，表揚本集團為可靠供應商。
2. 認證範圍：生產紙製及塑料包裝產品（瓦楞纖維板、瓦楞盒、彩紙、彩色印刷盒）及相關管理業務。正業包裝（中山）獲發此證書，代表其環保管理系統已獲簽發機構核定為符合標準所訂要求。
3. 認證範圍：設計及生產紙製及塑料包裝產品（瓦楞纖維板、瓦楞盒）及相關管理業務。正業包裝（中山）獲發此證書，代表其質量管理系統已獲簽發機構核定為符合標準所訂要求。
4. 有關此資歷的重要性和頒發機構的背景和地位，請參閱本招股章程「釋義」一節。
5. 經由中山市工商行政管理局依據由廣東省人民政府批覆的《廣東省守合同重信用企業考核命名辦法》評定。
6. 認證範圍：產銷瓦楞芯及相關管理業務。正業包裝（珠海）獲發此證書，代表其質量管理系統已獲簽發機構核定為符合標準所訂要求。
7. 經中國市場監測中心、中國市場研究中心依據中國市場監測中心網站所載《二零零八年中國瓦楞紙暢銷產品排行榜》認定。
8. 認證範圍：設計及生產紙製及塑料包裝產品（瓦楞纖維板、瓦楞盒）及相關管理業務。永發紙業獲發此證書，代表其質量管理系統已獲簽發機構核定為符合標準所訂要求。
9. 經廣東省科學技術廳、廣東省財政廳、廣東省國家稅務局、廣東省地方稅務局依據《廣東省高新技術企業認定、考核和更名辦法》聯合認定。
10. 認證範圍：製造、銷售及供應包裝產品。正業包裝（中山）獲發此證書，代表其管理系統已獲簽發機構評定為符合標準所訂要求。

法律及監管事宜

除本招股章程已披露及下文所摘述者的重大但非蓄意的違反若干法律及法規的行為外，我們的中國法律顧問向我們表示，本集團在中國的所有成員公司自成立以來均從事獲批准業務範圍彼等各自的業務，並取得其業務經營所需的所有必須生產許可證、許可、證書或批准，於往績記錄期至最後實際可行日期為止仍然有效，而本集團的業務營運，在所有重大方面均符合中國適用法律法規，並且根據我們的香港法律顧問表示，也在所有重大方面均符合香港法例，並無因違反中國及香港的適用法律法規而遭到國家或地方當局作出可能對我們經營業績構成重大不利影響的處分。

我們的集團公司名稱	違規(有關期間)	違規原因	法律後果及潛在最高罰金	已實施/將實施/ 最新補救行動	就潛在罰款作出撥備的基準
永發紙業	未能獲得我們持有的45棟樓宇及構築物(總建築樓面面積約42,066平方米)建設項目的有關規劃許可證、建築工程施工許可證，並未能就該等建設項目提呈該等樓宇進行質量檢測及驗收程序。	該45棟樓宇及構築物為中糖實業於二零零零年收購之舊樓宇，自收購至今主要作倉儲及其他輔助設施用途。該45棟樓宇中，26棟對我們的集團而言無商業用途，將於二零一二年十二月三十一日前清拆；而餘下19棟整修後可獲我們的集團作適當用途。為此，我們將申請規劃許可證及施工許可證，並提呈該等樓宇進行規劃及質量檢測及驗收程序。	據我們的中國法律顧問告知，相關中國機關可能會下令我們清拆該等樓宇，亦可能須支付以下罰款：(a)我們未能就建設工程取得規劃許可證的樓宇之建設成本最高達10%，即人民幣556,200元；(b)我們未能就建設工程取得施工許可證的樓宇之合同價格最高達2%，即人民幣96,052元；及(c)我們未能進行竣工驗收檢測的樓宇之合同價格最高達4%，即人民幣192,104元。	我們已向相關中國機關承諾，我們將於二零一二年十二月三十一日清拆總建築樓面面積約達17,105平方米的26棟樓宇；並將其餘19棟樓宇申請規劃許可證及施工許可證，且提呈該等樓宇以進行規劃及質量檢測及驗收程序。倘我們未能就任何該等19棟樓宇取得規劃許可證、施工許可證，或讓相關中國機關就任何該等19棟樓宇進行規劃及質量檢測及驗收程序，則我們將會於二零一二年十二月三十一日前清拆該等樓宇。 拆卸全部45座樓宇的費用估計約為人民幣500,000元。 據我們的中國法律顧問表示，倘我們遵守向中國有關機關作出的承諾，於二零一二年十二月三十一日之前，拆卸該等樓宇，我們因以往違規而遭處罰的機會很微。	我們接獲中山市黃圃鎮規劃管理所及中山市黃圃鎮建設管理所於二零一零年十一月三十日頒發的兩份確認函件，確認只要我們履行承諾，彼等不會對我們採取任何行動，而我們亦毋須就上述違規情況遭受處罰，故並無作出任何撥備。我們的中國法律顧問表示，各相關的管理中心均為有權發出確認的主管機構。於二零一一年二月十四日，我們另接獲中山市城鄉規劃局的確認函，確認並不反對中山市黃圃鎮規劃管理所的決定，同日，我們亦接獲中山市住房和城鄉建設局的確認函，確認並不反對中山市黃圃鎮建設管理所的決定。

業 務

我們的集團公司名稱	違規(有關期間)	違規原因	法律後果及潛在最高罰金	已實施/將實施/ 最新補救行動	就潛在罰款作出撥備的基準
正業包裝(中山)	未能就餐廳取得規劃許可證，亦未能提呈建設工程，以進行質量檢測及驗收程序。	由於該建築物為連接兩棟樓宇之走廊，被周圍建築物遮擋，特徵模糊及規模較小，我們由於漏失，無法就該建築物取得規劃許可證，並無法提早該建設工程進行質量檢測及驗收程序。	據我們的中國法律顧問告知，相關中國機關可要求我們清拆餐廳，亦可能須支付以下罰款：(a)我們的餐廳建設成本最高達10%，即人民幣1,015元；(b)該餐廳建設工程合同價格最高達4%(人民幣406元)；及(c)向其他人士造成的損害作出賠償。	我們擬於二零一一年六月前清拆該餐廳。 該餐廳的結構簡單，我們計劃自行拆卸，因此不會產生額外費用。	由於對本集團並未構成重大影響，故未作出任何撥備。
正業包裝(珠海)	無法就作為傳達室之樓宇進行竣工驗收檢測。	由於傳達室面積較小，且負責有關程序的人員有所變動，我們未能在進行傳達室竣工驗收檢測方面，指派有能力員工按照當地法規處理合規工作。	據我們的中國法律顧問告知，我們可能須採取補救行動，並須支付建設傳達室合同價格最高達4%的罰款，即人民幣5,153元，且就向其他人士造成的損害作出賠償。	正業包裝(珠海)正在進行竣工驗收檢測，預計將於二零一一年五月三十日前取得該證書。 據我們的中國法律顧問表示，我們取得竣工驗收檢測證書不會遇到法律障礙。	由於對本集團並未構成重大影響，故未作出任何撥備。
永發紙業，正業包裝(中山)，正業聯合包裝，正業包裝(珠海)，中糖回收	永發紙業(二零一零年八月前)、正業包裝(中山)(二零一零年八月前)、正業包裝(珠海)(二零一零年九月前)、中糖回收(二零一零年八月前)及正業聯合包裝(二零一零年十月前)未能為中國若干僱員提供住房公積金。	於往績記錄期，中國廣東省中山市及珠海市地方政府並未要求支付住房公積金。	據我們的中國法律顧問告知，各違約企業可能須就未能向我們的員工支付住房公積金繳付高達人民幣50,000元罰款。此外，住房公積金管理中心將命令各違約企業於指定時限內全數支付住房公積金。倘於時限屆滿後繳存仍未辦理，可申請人民法院強制執行。	我們已於相關當地住房公積金管理中心登記，並分別自二零一零年八月於中國廣東省中山市及二零一零年九月於中國廣東省珠海市在受委託銀行辦理住房公積金賬戶，並自此進行必要供款。 據我們的中國法律顧問表示，我們因以往違規而遭處罰的機會實際上很微。	中國廣東省中山及珠海各相關當地住房公積金管理中心已向我們作出書面確認，我們將毋須就過往未能符合有關住房公積金的相關法律及法規承擔任何責任。據我們的法律顧問向我們提出的意見，中國廣東省中山市及珠海市相關的地方住房公積金管理中心，均有權發出上述確認。因此，無需作出任何撥備。

業 務

我們的集團公司名稱	違規(有關期間)	違規原因	法律後果及潛在最高罰金	已實施/將實施/ 最新補救行動	就潛在罰款作出撥備的基準
正業國際及誠業 (香港)	向股東週年大會提交經審核賬目的日期(「批准日期」), 超出公司條例第122條規定的期限(即經審核賬目結算日起計九個月內)。	根據公司條例(特別是公司條例第122(1A)條)的持續合規要求, 該等公司及管理層並未接獲當時負責會計及公司秘書事宜的核數師及公司秘書主要及即時的專業建議。	鑒於正業國際及誠業(香港)已各自取得法院頒令, 獲准延長根據公司條例第122(1A)條公布賬目的限期至各批准日期, 正業國際及誠業(香港)的董事皆未違法, 也不會根據公司條例被處以罰款或遭到簡易程序檢控。	於二零一一年一月二十日向香港高院提出申請, 延長根據公司條例第122(1B)(b)條提交賬目的時限至各批准日期。二零一一年一月二十七日, 香港高院授出法令批准延長根據公司條例第122(1A)條提交賬目的時限至各批准日期。	由於正業國際及誠業(香港)根據公司條例無需交付任何罰金, 故無需就違規作出任何撥備。
永發紙業、正業包裝 (珠海)、正業聯合包裝	未能在規定時間內向中國若干附屬公司注資。	本集團業務急速擴展, 加上新任員工流失, 令我們一時疏忽, 遺漏向附屬公司注資的期限。	截至最後實際日期, 有關股東已悉數支付注資金額, 主管機關已批核有關公司的變動申請, 該等有關公司已通過每年對外資企業的聯合審查。有關股東未能依時注資, 將不會對有關公司的成立及運作產生重大不利影響。在中國法律法規下, 該等有關公司正式成立及合法存在。	截至最後實際日期, 有關股東已悉數支付注資金額。 據我們的中國法律顧問表示, 我們因以往違規而遭處罰的機會實際上很微。	由於主管機關已批核有關公司的變動申請, 該等有關公司已通過每年對外資企業的聯合審查, 故並無撥備。

業 務

我們的集團公司名稱	違規(有關期間)	違規原因	法律後果及潛在最高罰金	已實施/將實施/ 最新補救行動	就潛在罰款作出撥備的基準
正業包裝(中山)	延誤辦理工程項目環境影響評估程序及相應環保設施的檢測及驗收程序。	本集團業務急速擴展，因而在工程項目的環境影響評估程序及相應環保設施的檢測及驗收程序上，出現若干疏忽遺漏，沒有指定合資格員工根據當地法規專責處理合規工作。	倘企業工程項目的環境影響報告(或報表)申請批核失敗，主管法規機關將下令企業在指定時期內辦理正式程序。倘企業無法在時限屆滿前完成正式程序，在未有授權下開始工程，該工程將被勒令停止，並可能須支付少於人民幣100,000元罰款；倘相應環保設施未經過檢測及驗收程序，而項目主要部分已正式開始興建或使用，主管機關將勒令企業停止施工，並徵收少於人民幣100,000元罰款。	我們現已取得相關證書及批文，包括廢料排放許可及環保證明。 據我們的中國法律顧問表示，我們因以往違規而遭處罰的機會實際上很微。	專責環保的主管機關允許正業包裝(中山)以合同價格分別完成環境影響評估程序及相應環保設施的檢測及驗收程序，沒有對正業包裝(中山)徵收罰款，因此主管機關向正業包裝(中山)的延誤採取行動的機會不大，故並無撥備。
中糖實業(吸收合併後為永發紙業)	往績記錄期及截至二零一零年十二月三十一日，未能取得向第三方供售電力必要的牌照。	於某些地區持牌電網供應商因其營運的電網變電出現故障及/或延誤而無法向該等地區供應所需電力時，應地方政府要求，為地方社區公益而向區內第三方供電。 於往績記錄期，向第三方銷售電力所得收益分別約為人民幣4,500,000元、人民幣6,200,000元及人民幣1,700,000元。	倘企業未能根據適用法例取得電力業務牌照，從事供電業務，電力法規部門將勒令企業糾正行為，充公其非業務所得，甚或徵收不超過其收益五倍的罰款。本集團因違規行為可能遭徵收的罰款上限約為人民幣85,000,000元。	永發紙業自二零一一年一月一日起已停止向第三方供售電力及蒸汽。 據我們的中國法律顧問表示，由於供電乃應地方政府要求而作出，我們因以往違規而遭處罰的機會實際上很微。	由於供電乃當地政府為社區整體利益向我們提出的要求，有關中國主管機關已確認供電乃應地方政府要求而作出，故並無撥備。

業 務

我們的集團公司名稱	違規(有關期間)	違規原因	法律後果及潛在最高罰金	已實施/將實施/ 最新補救行動	就潛在罰款作出撥備的基準
永發紙業	二零一零年九月八日至二零一零年末向第三方售電，超出中糖實業(註銷前)及永發紙業(於吸收合併後)各自的業務範圍。	於某些地區持牌電網供應商因其營運的電網變電出現故障及/或延誤而無法向該等地區供應所需電力時，應地方政府要求，為地方社區公益而向區內第三方供電。	工商行政部門可下令停止售電，沒收所有售電收入，並可處以不超過人民幣500,000元罰款。	永發紙業已由二零一一年一月一日起停止向他方售電。	主管機關已向永發紙業作出書面確認，基於當時處境，不會追究永發紙業售電，因此沒有作出撥備。
永發紙業	未有根據中華人民共和國企業所得稅法實施條例第73條，就成本釐定方法的變更，通知相關中國稅務局	鑒於二零零八年爆發金融危機，管理層需要更改成本計算法，以計算銷售成本。由於管理層一時疏忽，於編製中國法定賬目時，未有將國內管理層賬目成本法的變更，重新調整為加權平均成本法，以致該附屬公司的中國法定財務報表所載的銷售成本減少，因而增加該附屬公司二零零八年的應課稅溢利。	永發紙業可能被要求回復以往的成本釐定方法。然而，中華人民共和國企業所得稅法實施條例對該項違規並無規定相應的罰則。	永發紙業已對成本釐定方法作出補救調整，與慣例保持一致。	由於對本集團的影響不大，因此沒有作出撥備。

業 務

我們的集團公司名稱	違規(有關期間)	違規原因	法律後果及潛在最高罰金	已實施/將實施/ 最新補救行動	就潛在罰款作出撥備的基準
永發紙業	未有為自用船運碼頭的營運申請及取得執照。	該碼頭為中糖實業於二零零零年所收購，當時中糖實業未悉營運碼頭需要任何執照。其後，中糖實業一直在編製和收集相關資料和文件，以便申請碼頭的營運執照，惟有關人士提供資料和文件有所延誤。 由於在往績記錄期內該碼頭並無產生任何收入及溢利，故對本集團的營運並不重要。	港口行政管理局可能下令永發紙業停止營運船運碼頭，沒收營運碼頭所產生的一切收入。非法收入超過人民幣100,000元，處以不少於非法收入兩倍、不多於五倍的罰款；非法收入不超過人民幣100,000元，處以不少於人民幣50,000元、不多於人民幣200,000元的罰款。	永發紙業已申請自用船運碼頭營運執照，而中山市港口船運行政管理局也已受理申請。於最後實際可行日期，有關當局正處理該申請，預計將於二零一一年八月二十日前獲發相關執照。 據我們的中國法律顧問表示，我們取得相關執照不會遇到法律障礙。	主管機關已向永發紙業作出書面確認，不會追究永發紙業違規，因此沒有作出撥備。

本集團為糾正上述違規事宜而產生的總開支約為人民幣240,000元。

基於上述違規事件的性質和發生背景，董事認為上述事件對我們的業務及營運均沒有任何重大不利影響，也不存在管理層成員不誠實或欺詐情形。獨家保薦人同意董事這方面的意見。

本集團於往績記錄期並未牽涉任何對本集團營運或財務狀況有重大不利影響的訴訟、索償、行政訴訟或仲裁，而於最後實際可行日期，本集團並未涉及其後果可對本集團業務造成重大不利影響的任何法律訴訟。

防止日後違規的措施

為不斷改善企業管治、防止日後出現違規情形，本集團已經或將會採取以下措施：

- (i) 一位具有10年以上經驗的內部合資格中國律師，於二零一一年二月加盟本集團，預期將會長期留任，統管、監察本集團營運的中國法律監管合規事宜，向董事會匯報所有潛在或實際違規情形。我們也會於上市日期前委聘外部中國法律顧問，初步為期一年，與內部中國律師緊密合作，處理本集團營運的中國法律監管合規事宜；

- (ii) 我們的外聘中國法律顧問，將會就與本集團營運相關的法律與規章制度，按需要為董事及其他高層管理成員，提供講座和編製指引。本公司中國法律顧問外聘或內部律師也會向董事及本集團其他高級管理層成員定期提供更新資料，讓他們掌握該等法律與規章制度的變更和最新發展；
- (iii) 於二零一一年一月成立風險管理及內部監控委員會（「委員會」），專責協助董事會識別、評估及管理本集團營運相關的風險等事宜，確保適當地遵守適用規定及規例與內部監控措施。本集團指派公司秘書兼財務總監劉宏立先生監察委員會。劉宏立先生為合資格執業會計師，富有管理上市公司財務報告風險及合規事宜的經驗。委員會由來自包裝分部及紙品業務另外四名高級管理層成員組成，平均擁有18年行業經驗。如識別任何風險或疑似違規情況，委員會應立即向本公司審核委員會報告，委聘律師及會計師等外部專業顧問，並編製推薦意見，供董事會審議。委員會亦將監察內部監控措施的實施情況；
- (iv) 公司秘書將擔任本集團成員公司與本公司之間有關本集團法律、監管及財務報告合規事宜的主要溝通渠道，以及擔任主要協調人，統管整體內部監控程序。公司秘書收到有關法律、監管及財務報告合規事宜的任何查詢或報告後，將與內部中國律師及其他專業顧問聯繫，以查證有關事宜，按情況向本集團相關成員公司及／或董事會提供必要的意見、指引或建議；
- (v) 審核委員會由三位獨立非執行董事組成，負責（其中包括）對我們的內部監控進行年度審閱，以確保本集團完全符合與我們的營運相關的一切適用法律和規章制度，如有需要得向董事會提出改進內部監控程序與體系的推薦建議，如發現任何潛在或實際違規情形，將立刻向董事會匯報；
- (vi) 本公司已於二零一一年三月四日委任三位獨立非執行董事，其中鍾國武先生對審計、財務管理及企業融資具有超過18年經驗；吳友俊先生具有向中國公司提供監管事宜意見的經驗。他們的豐富經驗有助於確保我們在持續營運中遵守法律法規；
- (vii) 於上市後本公司將委任招銀國際為合規顧問，遵照上市規則第3A.19條，就合規事宜向本集團提供意見；
- (viii) 為改善現有內部監控框架，於二零一一年二月採納新一套內部監控手冊及政策，包括企業管治手冊、內部監控政策及財務管理政策，涵蓋企業管治、營運、管理、法律事宜、財務及審核，切合本集團所需，有關手冊及政策會定期加以檢討及更新。我們的內部監控顧問

業 務

天職香港企業服務有限公司(「天職香港」)已審閱該等內部監控手冊及政策，其認為，考慮到本公司及董事須遵守上市規則及其他相關法律及監管規定的責任，我們所設立的程序、系統及控制足夠，足以確保董事適當地評估本集團財務狀況及前景。此外，天職香港審閱本公司所實施的程序、系統及控制後，對內部監控審閱結果表示滿意；

- (ix) 於上市後定期進行部門檢討，據此，每季本集團各成員公司的代表於中國廣東省中山集團總部會齊，向委員會報告當地合規情況；及
- (x) 持續審閱人力資源政策，確保人力配置足夠，避免今後違反任何法律規定。

未來處理合規事宜的建議年度開支，預計約為550,000港元。

上市後，本公司將在中期報告及年報中，就本公司為補救本招股章程及本節「法律及監管事宜」一段所述尚未解決不合規事宜而採取的步驟，以及解決尚未解決不合規事宜的進展，報告最新情況，直至不合規事宜全部解決為止。

基於以上所述，董事及獨家保薦人認為，經加強的內部控制措施已經足夠及有效。

與控股股東的關係

控股股東

緊隨全球發售及資本化發行完成後(不計及因超額配股權及根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能配發或發行的任何股份)，胡正投資公司、胡漢程投資公司、胡漢朝投資公司及胡漢祥投資公司將分別擁有本公司約38.25%、18.75%、15%及3%。胡正投資公司、胡漢程投資公司、胡漢朝投資公司及胡漢祥投資公司均為投資控股工具，由胡氏兄弟，即胡正先生、胡漢程先生、胡漢朝先生及胡漢祥先生分別全資擁有。由於胡正投資公司、胡漢程投資公司、胡漢朝投資公司、胡漢祥投資公司、胡正先生、胡漢程先生、胡漢朝先生及胡漢祥先生直接或間接、個別或與他人共同獲授權於本公司股東大會上行使或控制行使30%或以上投票權，故根據上市規則，緊隨上市後，胡正投資公司、胡漢程投資公司、胡漢朝投資公司、胡漢祥投資公司、胡正先生、胡漢程先生、胡漢朝先生及胡漢祥先生均被視為本公司的控股股東。

董事長、執行董事、以及緊接全球發售及資本化發行完成前的最終大股東胡正先生，自小在中國長大，截至最後實際可行日期，除擔任中國包裝聯合會(國務院批准成立的全國行業聯會之一)副會長及一九八三年至一九九零年期間擔任國營造紙廠技術人員及助理工程師外，胡正先生從未長期擔任任何國家的全職政府官員，也未長期擔任任何國家或政府擁有或營運機構的全職僱員。

本公司控股股東的保留業務

除本集團外，胡氏兄弟也擁有正業集團及中發設備，於最後實際可行日期，該等公司主要在中國從事物業及設備租賃業務。於最後實際可行日期，胡氏兄弟持有正業集團及中發設備股權比例如下：

	正業集團
胡正先生	51%
胡漢程先生	25%
胡漢朝先生	20%
胡漢祥先生	4%

	中發設備
胡漢朝先生	20%
正業集團	80%

於最後實際可行日期，中發設備租賃設備包括汽車及貨車，全部出租予本集團。

與控股股東的關係

董事認為，控股股東的設備及物業租賃業務，與本集團業務明顯不同，不會構成直接或間接競爭。因此，於重組之時，控股股東的設備及物業租賃業務並未注入本集團。

除上述以外，控股股東及董事或其各自的聯繫人，概無從事任何直接或間接與本集團業務競爭或可能構成競爭的業務。

獨立於控股股東

經考慮下述因素後，董事認為，上市後，本集團有能力獨立於我們的控股股東及其各自的聯繫人進行業務：

經營獨立

本公司的所有營運附屬公司以其本身名義持有對我們的業務經營而言屬重要的一切相關執照。我們擁有足夠的營運能力，包括資金、工廠及機器、設備、設施、物業及僱員，以獨立經營我們的業務。我們與供應商維持良好業務關係，以獲得主要原材料的供應，直接從供應商採購大部分主要原材料，並不依賴任何控股股東或其各自的聯繫人供應主要原材料及接洽我們的客戶。

本集團向正業集團租用若干物業作為生產地點及配套設施，詳情載於本招股章程「關連交易」一節「我們向正業集團租用物業」一段。於二零零八年十二月三十一日、二零零九年十二月三十一日、二零一零年十二月三十一日及最後實際可行日期，本集團向控股股東或其聯繫人租賃的物業，分別佔本集團物業約24.4%、24.4%、21.6%及21.5%。鑒於(a)本集團根據該等租約應付的租金，與同類地點同類物業的通行市值租金一致；(b)本集團有權提早終止該等租約及於該等租約各自的原有限期屆滿時選擇更新租約；及(c)鄰近地區有同類物業可供租用，因此董事認為，本集團在這方面並無不恰當地依賴控股股東。

財政獨立

目前，本公司已設立內部控制系統，以及獨立經營的財政部。我們亦已設立獨立會計及審核系統以及財務管理系統，以獨立作出財政決策。此外，本公司擁有獨立銀行賬目，且並無與任何控股股東或其各自的聯繫人共用任何銀行賬目或貸款(或信用)融資。本公司在取得銀行或信用融資方面擁有良好記錄，且我們相信，我們可向第三方取得融資而毋須依賴任何控股股東或其各自的聯繫人。

與控股股東的關係

於二零一零年十二月三十一日，本集團的可動用銀行融資金總額為人民幣483,500,000元。該等銀行融資的抵押，包括若干控股股東及其各自的聯繫人提供的擔保，以及他們所擁有的物業的押記。有關銀行已各自表示，原則上同意於上市時解除所有上述擔保及押記。據此，董事認為，本集團並無因為尋求財政援助而不恰當地依賴控股股東或任何人士。

管理獨立

董事會包括三名執行董事、一名非執行董事及三名獨立非執行董事。儘管全部執行董事亦為控股股東，董事認為，我們一直並可繼續維持獨立管理：

- 本集團的管理、營運及事務是由董事會(而非任何個別董事)獨立領導、管理及監督。董事會的決定是由董事作為一個整體作出，主要為股東利益著想。鑑於各董事須履行作為本公司董事的誠信責任(即規定(其中包括)按本公司的益處及最佳利益行事，而不為個人利益)，並無個別董事能代表董事會就其個人利益而獨自作出任何決定。董事的任何意見將由董事會其他成員的意見制衡。
- 根據本公司與執行董事訂立的服務合約的條款，於正常辦公時間及本集團可能合理要求的其他時間內，各執行董事應付出其絕大部分的時間、關注及能力。
- 倘董事會將予審議通過的任何交易產生潛在的利益衝突，擁有利益關係的董事須於董事會審議通過有關交易的相關會議上放棄投票，且不得計入董事會的法定人數內，惟細則及／或上市規則允許者除外。
- 根據細則及上市規則，董事須就有關彼或其任何聯繫人擁有重大權益的任何合約或安排的董事會決議案放棄投票，且不得計入董事會的法定人數內。
- 我們擁有三名獨立非執行董事，彼等與控股股東或其各自的聯繫人並無關連。關乎任何執行董事擁有潛在利益衝突及／或重大利益的任何事宜的董事會決議案，由於所有執行董事均為控股股東，且為彼此的兄弟，僅會由獨立非執行董事審議通過(正如根據細則及上市規則的條文，執行董事將不准就該等決議案進行投票，亦不得計入審

與控股股東的關係

議相關決議案的相關董事會會議上的法定人數內)。董事會得以確保任何執行董事擁有潛在利益衝突及／或重大利益的任何事宜作出獨立的決定。

- 儘管各獨立非執行董事以前從未擔任或涉及紙製包裝行業公司的董事或高級管理層職務，但對我們所經營的業務和行業，已有基本認識和了解。我們已遵照上市規則，為獨立非執行董事提供全面、正式及量身訂製的入職指導，今後也將繼續按需要為他們講解和提供專業培訓，確保他們正確了解本集團的運作與業務，能夠履行獨立非執行董事的職責，以及就上市規則或細則規定執行董事必須放棄投票的董事會提案事宜，行使投票權。基於已提供及按需要將繼續為獨立非執行董事提供的全面入職指導以及可不時自獨立非執行董事處獲得專業建議，我們的董事及獨立保薦人相信，倘所有執行董事於董事會討論事宜涉及潛在利益衝突及／或重大利益而被要求迴避，董事會仍可適當進行。
- 在履行職責方面，董事會獲得我們的高級管理層的幫助及支持。我們的高級管理層負責本集團的日常管理及經營，以及執行董事會制定的業務計劃及戰略。本集團的日常管理及經營乃獨立於控股股東及其各自的聯繫人。

關連交易

持續關連交易

於往績記錄期，本集團與緊隨上市後將成為本公司關連人士(定義見上市規則第14A章)的對手方進行多項交易。上市後，該等交易將持續或經常進行，故根據上市規則將構成本公司的持續關連交易。

視乎每項交易的規模，該等交易於緊隨上市後可分為以下兩類：

- (1) 毋須遵守上市規則第14A章項下申報、公佈及獨立股東規定的持續關連交易；或
- (2) 須遵守上市規則第14A章項下申報及公佈規定的持續關連交易。

該等交易曾經及將會於本集團日常及一般業務過程中，按對股東而言屬公平合理的正常商業條款進行。該等交易的詳情載於下文。

毋須遵守上市規則第14A章項下申報、公佈及獨立股東批准規定

本集團向中發設備租用汽車及貨車

背景、交易理由及交易條款

於往績記錄期，我們向中發設備租用若干汽車及貨車，作為我們貨車車隊的一部分，供我們的業務使用，向我們的客戶交付貨品及提供送貨服務。緊隨上市之後，上述交易將會繼續進行。現行的汽車及貨車租用協議的訂立日期為二零一零年十一月二十二日，主要條款如下：出租方為中發設備，承租方為永發紙業，協議為期三年，由二零一一年一月一日起至二零一三年十二月三十一日止，租金為每輛汽車每月人民幣1,000元、每輛貨車每月人民幣1,500元，每月結清。經雙方同意，或永發紙業向中發設備發出不少於30日的書面通知，可終止汽車及貨車租用協議。於最後實際可行日期，中發設備主要在中國從事設備租賃業務。

過往交易金額

於往績記錄期，我們就汽車及貨車租用向中發設備支付的租金如下：

截至十二月三十一日止年度		
二零零八年	二零零九年	二零一零年
人民幣	人民幣	人民幣
198,000	198,000	198,000

關連交易

上市規則的涵義

中發設備為一家由正業集團擁有80%權益的附屬公司，而本公司董事胡正先生、胡漢程先生、胡漢朝先生及胡漢祥先生分別擁有正業集團的51%、25%、20%及4%。中發設備餘下20%權益由胡漢朝先生擁有。因此，根據上市規則第1.01條及14A.11條，中發設備為我們的關連人士。緊隨上市後，根據汽車及貨車租用協議擬進行的交易將構成我們的持續關連交易。

鑒於各項百分比(溢利比率除外)按全年計算少於5%，全年代價少於1,000,000港元，根據汽車及貨車租用協議擬進行的交易將毋須遵守上市規則第14A章項下申報、公佈及獨立股東批准規定。

須遵守上市規則第14A章項下申報及公佈規定

我們向正業集團租用物業

背景、交易理由及交易條款

於往績記錄期，我們向正業集團租用位於中國廣東省中山市東升鎮東成路的物業，作為生產地點及配套設施。上市之後，上述交易將會繼續進行，為我們提供物業作為部分生產地點。於最後實際可行日期，正業集團主要在中國從事物業租賃業務。

正業集團作為業主與正業包裝(中山)作為租戶就租賃(「物業租賃」)該等物業(「該等物業」)而訂立的三項租賃協議(「租賃協議」)的日期及主要條款如下：

- 各租賃協議的日期及要旨：
 - 二零一零年一月一日租賃協議(經二零一零年六月三十日及二零一零年七月三日兩份補充租賃協議所補充)(「第一份租賃協議」)，內容有關租用位於中國廣東省中山市東升鎮東成路的物業，作為我們的生產地點，總建築樓面面積約為36,475平方米。
 - 二零一零年九月二十八日租賃協議(「第二份租賃協議」)，內容有關租用位於中國廣東省中山市東升鎮東成路126號的物業，作為我們的生產地點，總建築樓面面積約為7,824平方米。
 - 二零一零年九月二十八日租賃協議(「第三份租賃協議」)，內容有關租用位於中國廣東省中山市東升鎮東成路119及126號的物業，分別作為我們的車間及餐區，總建築樓面面積分別約為2,622平方米及304平方米。

關連交易

- 期限：
 - 第一份租賃協議：原期限一年，由二零一零年一月一日起至二零一零年十二月三十一日止，其後根據二零一零年六月三十日補充協議續約三年，由原期限屆滿日期起至二零一三年十二月三十一日止，並調整租金，正業包裝(中山)可選擇向正業集團發出不少於30日書面通知，按當時市值租金再續約三年。
 - 第二份租賃協議：期限三年，由二零一零年十月一日起至二零一三年九月三十日止，正業包裝(中山)可選擇向正業集團發出不少於30日書面通知，按當時市值租金再續約三年。
 - 第三份租賃協議：期限三年，由二零一零年十月一日起至二零一三年九月三十日止，正業包裝(中山)可選擇向正業集團發出不少於30日書面通知，按當時市值租金再續約三年。
- 每月應付租金：
 - 第一份租賃協議：人民幣287,000元。
 - 第二份租賃協議：人民幣63,000元。
 - 第三份租賃協議：人民幣12,000元。
 - 各項租賃協議續約後的每月應付租金，按當時市值租金計算，但每月租金如有調升，將以不超過緊接原期限屆滿之前的每月應付租金10%為限。
- 已付租金按金：
 - 第一份租賃協議：人民幣300,000元。
 - 第二份租賃協議：人民幣100,000元。
 - 第三份租賃協議：人民幣50,000元。

過往交易金額

於往績記錄期，我們就物業租賃向正業集團支付的租金如下：

截至十二月三十一日止年度		
二零零八年	二零零九年	二零一零年
人民幣	人民幣	人民幣
3,552,000	3,552,000	3,669,000

關連交易

年度上限

我們的董事預期，本集團就物業租賃應付的年度租金將不會超過以下年度上限：

截至十二月三十一日止年度		
二零一一年	二零一二年	二零一三年
人民幣	人民幣	人民幣
4,344,000	4,344,000	4,119,000

建議年度上限由我們的董事經參考根據物業租賃應付的每月租金而釐定，而每月租金則經參考物業的市值租金而釐定。

獨立物業估值師世邦魏理仕有限公司確認，各項租賃協議的應付每年租金反映通行的每平方米市值租金，屬公平合理。市值租金指自願出租方與自願承租方經適當推銷後，在知情、審慎及非強制的情況下，在公平交易中按適當租賃條款，於估值日租賃一項物業或其部分的估計金額。

董事及獨家保薦人對物業租賃的意見

我們的董事(包括獨立非執行董事)及獨家保薦人認為，物業租賃為本集團業務日常一般過程中的部分，而物業租賃的條款為正常商業條款，屬於公平合理，合乎股東的整體利益。由於建議年度上限為基於根據物業租賃應付的每月租金而釐定，而每月租金本身則參考獨立物業估值師世邦魏理仕有限公司評估的物業市值租金而決定，我們的董事(包括獨立非執行董事)及獨家保薦人亦認為，建議的年度上限屬於公平合理，合乎股東的整體利益。

上市規則的涵義

正業集團由胡正先生、胡漢程先生、胡漢朝先生及胡漢祥先生分別擁有51%、25%、20%及4%，均屬我們的董事。因此，根據上市規則第1.01條及14A.11條，正業集團為我們的關連人士。上市以後，物業租賃將構成我們的持續關連交易。

以物業租賃的建議年度上限作為分子計算百分比率，就上市規則第14A章而言，物業租賃的有關百分比率將超過0.1%，但不足5%，因此，據上市規則第14A.34(1)條，物業租賃將受上市規則第14A章的申報及公佈規定規限，但不受獨立股東批准規定所限。

關連交易

聯交所給予豁免

物業租賃將持續為經常性質，我們的董事認為，根據上市規則第14A章於物業租賃嚴格遵守公佈規定將屬不切實際，並會為在本公司上市以後於每次有關情況帶來不必要的行政成本。因此，本公司已向聯交所申請豁免，而聯交所已豁免本公司就物業租賃毋須嚴格遵守上市規則第14A.47條所載公告規定，惟須視乎有關物業租賃的條件：

- 二零一一年、二零一二年及二零一三年的年度交易金額不得超有關建議年度上限；及
- 上市規則第14A章其他適用規定獲得遵守。

一般資料

下表載列我們現時的董事及高級管理人員資料：

姓名	年齡	職位
<i>董事</i>		
胡正先生	48	董事長兼執行董事
胡漢程先生	51	執行董事
胡漢朝先生	53	執行董事
胡漢祥先生	56	非執行董事
朱宏偉先生	47	獨立非執行董事
吳友俊先生	43	獨立非執行董事
鍾國武先生	42	獨立非執行董事
<i>高級管理人員</i>		
褚德亮先生	45	財務副總裁
尹文欣先生	54	包裝部副總裁
李俊先生	48	包裝部副總裁
張曉明先生	48	包裝部副總裁
江賢范先生	40	永發紙業的總工程師
洪光華先生	47	永發紙業的副總經理
符中揚先生	52	永發紙業的副總經理

董事

執行董事

胡正先生，48歲，為董事長兼本集團的創辦人之一。胡正先生最初於二零一零年九月三日獲委任為董事，並其後於二零一一年三月四日擔任執行董事。胡正先生自二零零三年起亦獲委任為永發紙業的法人代表。胡正先生負責監察本集團的整體企業管理、營運以及發展規劃。胡正先生從事造紙、包裝業有20多年，期間，彼一直效力造紙和包裝相關的企業，積累豐富的造紙和包裝技術專業知識。創辦本集團之前，胡正先生於一九八三年至一九九零年期間，在當時國營造紙廠擔任技術員及助理工程師；一九九零年至二零零三年期間，擔任一家中國紙類及包裝產品工廠的廠長，負責日常營運管理與戰略規劃。胡正先生現擔任中國包裝聯合會副會長。彼於一九八一年十月畢業於廣東佛山職業技術學院(前稱為廣東省佛山地區農業機械化學校)，二零零一年八月在澳門科技大學完成工商管理碩士學位。胡正先生於一九八八年六月獲中山市科學技術委員會頒授助理工程師專業資格。胡正先生為執行董事胡漢程先生、胡漢朝先生和非執行董事胡漢祥先生的親兄弟。

胡漢程先生，51歲，於二零一一年三月四日獲委任為本公司的執行董事。胡漢程先生於二零零三年加入本集團，並自二零零七年十二月起出任正業包裝(中山)的法人代表。胡漢程先生現為本集團包裝部總裁，負責包裝部的管理運作。加盟本集團之前，胡漢程先生於一九九七年至二零零三年擔

董事、管理人員及員工

任一家中國包裝產品製造廠廠長，負責整體業務營運管理。胡漢程先生現為中山市包裝協會副會長。彼於一九九五年一月在廣東省工程職業技術學院(前稱為廣東省成人科技大學)完成經濟管理專業課程。胡漢程先生為本公司執行董事胡漢朝先生、胡正先生及非執行董事胡漢祥先生親兄弟。

胡漢朝先生，53歲，最初於二零一零年九月三日獲委任為董事，並於二零一一年三月四日擔任執行董事。胡漢朝先生於二零零三年加入本集團，負責永發紙業的營運管理。胡漢朝先生從事企業管理工作超過25年，並由一九八五年至一九九四年擔任新華書店的助理經理。加盟本集團之前，胡漢朝先生於二零零零年至二零零三年擔任中發設備副總經理，負責整體業務營運管理。胡漢朝先生於一九八五年八月畢業於中山市幹部學校。胡漢朝先生為本公司執行董事胡漢程先生、胡正先生及非執行董事胡漢祥先生的親兄弟。

各執行董事已與本公司訂立服務合約，自二零一一年三月四日起為期三年。根據該等合約，各董事將獲付固定月薪並可收取酌情獎金。執行董事服務合約條款的進一步詳情載於本招股章程附錄五「有關董事及股東的進一步資料 — 12.董事 — (b)董事服務合約詳情」一段。根據現時生效的安排，預計於截至二零一一年十二月三十一日止年度應付董事的薪酬總額(不包括酌情獎金)將為約人民幣5,800,000元。

非執行董事

胡漢祥先生，56歲，於二零一一年三月四日獲委任為本公司的非執行董事。彼於二零零四年加入本集團，並任永發紙業監事。加入本集團前，胡漢祥先生在廣東省輕工業局任職20年，並由一九九五年至二零零零年擔任廣東省輕紡工業廳人事教育處處長，負責人力資源管理。胡漢祥先生於一九八六年七月畢業於廣東省經濟管理幹部學院。胡漢祥先生為執行董事胡漢程先生、胡漢朝先生和胡正先生的親兄弟。

獨立非執行董事

朱宏偉先生，47歲，於二零一一年三月四日加入本公司成為獨立非執行董事。彼曾於二零零三年九月至二零零九年十二月擔任中國粵水電集團股份有限公司獨立董事。朱先生由二零零六年二月至二零一零年十二月任廣東師範技術學院副教授，其後獲委任為教授。朱先生接受專上教育，曾於不同大學任教及研究，在企業管理方面具有深厚的認識。朱先生於一九八三年七月畢業於四川大學，取

董事、管理人員及員工

得理學學士學位，於一九九零年六月持有由浙江大學(前稱為杭州大學)所頒授的理學碩士學位，並於二零零零年六月持有由中南財經政法大學所頒授的企業管理博士學位。

吳友俊先生，43歲，於二零一一年三月四日加入本公司成為獨立非執行董事。吳先生為香港吳少鵬律師事務所廣州代表處的副監督，並由一九九四年至一九九八年擔任中國負責人，就海外投資及併購向國有企業提出意見。自二零零八年五月，吳先生為銀基擔保有限公司廣東公司董事長。吳先生具專上學歷，在法律與金融方面具有深厚的認識。彼於西南財經大學修讀工業企業管理，一九八九年六月畢業，並於暨南大學修讀銀行及貨幣業課程，一九九八年一月畢業，隨後二零零一年十月於澳門科技大學取得工商管理碩士學位。

鍾國武先生，42歲，於二零一一年三月四日加入本公司成為獨立非執行董事。鍾先生自二零零八年五月起出任西王糖業控股有限公司(一家於聯交所上市的公司，股份代號為2088)的首席財務總監。鍾先生於審計、財務管理及企業融資方面擁有逾19年經驗。鍾先生於一九九二年至一九九九年為一家國際會計公司的審計員。自二零零零年起，鍾先生於香港上市公司擔任多個高級管理層職位，包括首席財務總監、執行董事及獨立非執行董事。鍾先生於一九九二年四月取得澳洲麥覺理大學的經濟學士學位，一九九六年二月成為香港會計師公會會員，一九九五年十一月成為澳洲會計師公會會員。

於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，本公司向董事支付的袍金、薪金、退休金計劃供款、其他津貼及實物利益的總額分別約人民幣200,000元、人民幣700,000元及人民幣1,200,000元。

除上文所披露者外，於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，本公司或其任何附屬公司概無已付或應付予董事的任何其他款項。

除上文所披露者外，各董事(i)於最後實際可行日期並無於本公司或本集團其他成員公司擔任其他職位；(ii)於最後實際可行日期與本公司任何董事、高級管理層或主要股東或控股股東並無其他關係；及(iii)於最後實際可行日期前三年並無在公眾上市公司擔任任何其他董事職位。於最後實際可行日期，除於本招股章程「根據證券及期貨條例須予披露的權益及主要股東」一節以及附錄五「有關董事及股東的進一步資料」一段所披露的外，各董事概無於股份(定義見證券及期貨條例第XV部)中擁有任何權益。

除本文所披露者外，作出一切合理查詢後，就董事所知、所悉及所信，於最後實際可行日期，概無須要股東注意的有關委任董事的任何其他事宜，亦無須根據上市規則第13.51(2)(h)至(v)條予以披露的有關董事的資料。

高級管理層

褚德亮先生，45歲，於二零零三年加入本集團，為本集團財務副總裁，負責監管我們中國附屬公司財務狀況及制定本集團投資策略。褚先生於會計方面擁有逾19年經驗，加入本集團前，褚先生於二零零二年十月至二零零三年七月曾任職國內一家公司的財務總監，褚先生於一九九二年九月獲湖北省人事廳頒授會計師資格並於一九九九年九月獲取中國註冊會計師資格，於二零零零年九月獲中國人事部和財政部共同頒授中國註冊資產評估師資格，二零零一年六月獲國家稅務總局批准為合資格的中國註冊稅務師。

尹文欣先生，54歲，於二零零三年加入本集團，為本集團包裝部副總裁，負責營運管理。尹先生從事再造紙及包裝產品的生產管理及研究工作逾30年。尹先生由一九七六年至一九九四年在贛南造紙廠任職，擔任工程師。加盟本集團之前，尹先生於一九九五年至二零零三年擔任一家中國包裝產品製造廠副廠長，負責營運管理。彼於一九八三年八月畢業於江西廣播電視大學，主修機械專業。

李俊先生，48歲，於二零零三年加入本集團，為本集團包裝部副總裁，負責該部門行銷中心的管理工作。畢業後一直從事造紙工藝技術、包裝製品銷售管理工作。李先生由一九八二年至一九九三年在郴州紅旗造紙廠任職，負責生產技術，其後於郴州第二造紙廠擔任助理工廠經理，直至一九九六年止。加盟本集團之前，李先生於一九九九年至二零零三年擔任一家中國包裝產品製造廠儲運部部長，負責業務的存貨及物流管理。彼於一九八二年七月畢業於湖南省輕工業專科學校，主修造紙工藝專業，並於一九九二年七月獲湖南省人事廳頒授工程師專業資格。

張曉明先生，48歲，於二零零三年加入本集團，為本集團包裝部副總裁，負責該部門的項目及企業管理工作。張先生從事造紙及包裝行業25年，擔任管理職務多年，行政組織經驗豐富。加盟本集團之前，張先生曾在中山造紙廠任職，一九九五年至二零零三年擔任一家中國包裝產品製造廠副總經理，負責業務的整體銷售管理。張先生於一九八五年七月畢業於輕工業部管理的廣州輕工業學校，主修製漿造紙專業。

江賢范先生，40歲，於二零零九年加入本集團，為永發紙業的總工程師，負責整體項目及技術管理。江先生有18年造紙經驗，彼大學畢業後被分配到中國輕工業南寧設計工程有限公司工作，期

董事、管理人員及員工

間參與過多項大型專案設計。彼於一九九二年六月畢業於南京林業大學，主修製漿造紙工程專業，並於二零零三年十二月獲中國海誠國際工程投資總院頒授高級工程師職稱。

洪光華先生，47歲，於二零零三年加入本集團，為永發紙業的副總經理，負責公司營運管理工作。洪先生擁有26年造紙生產管理經驗，期間負責從監管技術、生產到整個造紙的系統管理。洪先生在中山市中糖集團製紙部任職，擔任助理工程師。加盟本集團之前，洪先生於二零零零年至二零零三年擔任中發設備生產經理，負責業務的生產管理。洪先生於一九八四年畢業於華南理工大學，主修輕工機械專業，並於二零零四年八月完成亞洲澳門國際公開大學的工商管理碩士課程。彼於一九九二年四月獲中山市工程技術人員中級職務評審委員會頒授輕工機械工程師職稱。

符中揚先生，52歲，於二零零三年加入本集團，為永發紙業的副總經理，負責銷售業務。符先生有著20年的紙銷售業務經驗，有著豐富的造紙和經濟學專業知識。符先生由一九八零年至一九八六年擔任中山市中糖集團的技術人員，並自一九八八年參與營銷紙品。加盟本集團之前，符先生於二零零一年至二零零三年擔任中發設備銷售經理，負責紙品銷售。彼於一九八八年七月畢業於華南理工大學管理工程系，主修工業管理工程專業。符先生於一九八九年十二月獲頒授造紙工藝助理工程師職稱，於一九九二年七月獲中山市科學技術委員會頒授助理經濟師職稱，並於一九九六年十月獲中國人事部頒授經濟師職稱。

公司秘書

劉宏立先生，32歲，於二零一零年八月十八日加入本集團擔任財務總監，並於二零一一年二月十八日獲委任為本公司的公司秘書。劉先生負責財務申報及預算事宜。劉先生亦為本集團風險管理及內部監控委員會主席，負責統管本集團風險管理及內部監控事宜。劉先生擁有逾七年在會計及審計公司工作的經驗。加入本集團前，劉先生由二零零七年七月至二零一零年八月擔任永嘉集團控股有限公司（一家於聯交所上市的公司，股份代號：3322）附屬公司的財務經理，並由二零零四年一月至二零零七年一月任職於羅兵咸永道會計師事務所。劉先生於二零零三年十一月畢業於香港城市大學，取得會計學工商管理學士學位。劉先生於二零零七年五月成為香港會計師公會會員。

審核委員會

本公司已遵照上市規則第3.21及3.23條成立審核委員會。審核委員會由三名獨立非執行董事（即鍾國武先生、吳友俊先生及朱宏偉先生）組成。鍾國武先生為審核委員會主席。審核委員會的主要職責為就委任外聘核數師向董事會提供建議，以及審閱及監督本集團財務申報程序及內部監控程序。

薪酬委員會

本公司已遵照上市規則附錄14成立薪酬委員會。薪酬委員會由四名成員(即鍾國武先生、吳友俊先生、朱宏偉先生及胡正先生)組成。鍾國武先生為薪酬委員會主席。薪酬委員會的主要職能為就本公司董事及高級管理層的薪酬向董事會提供建議及代表董事會釐定本公司董事及高級管理層的具體薪酬待遇及聘用條件。

提名委員會

本公司已成立提名委員會，以就推薦人選填補董事會及高級管理層空缺向董事會提供建議。提名委員會由四名成員(即鍾國武先生、吳友俊先生、朱宏偉先生及胡正先生)組成。胡正先生為提名委員會主席。

員工

於最後實際可行日期，本公司在中國擁有3,604名全職員工。下表按職能載列本公司員工總數：

	總數
管理	20
一般行政	223
財務	35
資訊科技管理	5
生產	2,537
品質控制	358
銷售及市場推廣	71
物流	355
	<hr/>
合計	<u><u>3,604</u></u>

與本公司僱員的關係

於往績記錄期，本公司未曾與本公司僱員發生任何重大問題或因勞資糾紛致使本公司營運中斷，本公司在招募及挽留有經驗僱員方面亦未曾遇到任何困難。本公司相信，本公司與其僱員維持良好工作關係。

薪酬政策

我們為僱員提供的薪酬方案，包括工資、獎金及其他現金補貼。僱員工資一般根據個人資歷、職位和年資釐定。我們已設定年度審議制度，評估僱員表現，作為決定僱員增薪、獎金及晉升的基礎。

薪酬

本公司僱員的薪酬包括工資、住房公積金供款及退休金計劃供款。於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，本集團分別產生員工成本(包括董事薪酬)約人民幣70,600,000元、人民幣71,800,000元及人民幣102,600,000元，佔本集團各自期間的營業額約8.4%、9.7%及9.7%。

福利計劃

除本招股章程「風險因素」一節所披露外，本公司在所有重大方面均遵守本公司營運所在司法權區有關退休供款的所有法律規定。本公司已根據中國適用的規則及規例為本公司的中國員工作出退休福利供款。本公司已根據香港適用的法律及法規將本公司的香港僱員納入一項強制性公積金計劃。

購股權計劃

本公司已有條件採納購股權計劃，據此，該等選定類別的參與者(詳情載於本招股章程附錄五)可獲得董事會酌情授出購股權以認購股份。購股權計劃的主要條款概述於本招股章程附錄五「其他資料 — 15.購股權計劃」一節。

合規顧問

本公司將根據上市規則第3A.19條委聘招銀國際為本公司合規顧問。根據上市規則第3A.23條，合規顧問將就下列方面向本公司提供建議：

- 刊發任何規管公佈、通函或財務報告前；
- 擬進行的交易(可能屬須予公佈或關連交易)，包括股份發行及股份購回；
- 本公司擬以不同於本招股章程所詳述的方式使用全球發售的所得款項，或倘本公司的業務活動、發展或業績與本招股章程的任何預測、估計或其他資料出現偏差時；及
- 聯交所就本公司股份的價格或成交量的不尋常變動向本公司作出質詢時。

委任期限將自上市日期開始及於本公司就上市日期後開始的首個完整財政年度的財務業績發佈年度報告之日止，而該等委任可根據雙方協議延續。

根據證券及期貨條例須予披露的權益及主要股東

根據證券及期貨條例擁有須申報權益的人士

就董事所知，緊隨全球發售及資本化發行(但未計及因全球發售可能認購的任何股份，以及因行使超額配股權及根據購股權計劃可能授出的購股權而可能配發及發行的任何股份)完成後，以下人士將於股份及相關股份中擁有權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司披露，或直接或間接擁有附有權利可於所有情況下在本集團成員公司(除本公司外)股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

股東名稱	公司／集團成員		持有證券數目 (附註1)	股權概約 百分比 (%)
	公司名稱	身份／權益性質		
胡正投資公司	本公司	實益擁有人	191,250,000 (L)	38.25%
胡正先生(附註2)	本公司	受控制法團權益	191,250,000 (L)	38.25%
李麗芬女士(附註3)	本公司	配偶權益	191,250,000 (L)	38.25%
胡漢程投資公司	本公司	實益擁有人	93,750,000 (L)	18.75%
胡漢程先生(附註4)	本公司	受控制法團權益	93,750,000 (L)	18.75%
李思媛女士(附註5)	本公司	配偶權益	93,750,000 (L)	18.75%
胡漢朝投資公司	本公司	實益擁有人	75,000,000 (L)	15%
胡漢朝先生(附註6)	本公司	受控制法團權益	75,000,000 (L)	15%
何麗娟女士(附註7)	本公司	配偶權益	75,000,000 (L)	15%

附註：

- (1) 「L」指該名人士於該等股份的「好倉」(定義見證券及期貨條例第XV部)。
- (2) 胡正投資公司持有該等股份，而胡正先生全資擁有該公司。根據證券及期貨條例，胡正先生被視為於胡正投資公司所持有的股份擁有權益，惟須受可能根據借股協議生效的任何借股安排所限。
- (3) 李麗芬女士為胡正先生的配偶。根據證券及期貨條例，李麗芬女士被當作於胡正先生擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (4) 胡漢程投資公司持有該等股份，而胡漢程先生全資擁有該公司。根據證券及期貨條例，胡漢程先生被視為於胡漢程投資公司所持有的股份擁有權益。
- (5) 李思媛女士為胡漢程先生的配偶。根據證券及期貨條例，李思媛女士被當作於胡漢程先生擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (6) 胡漢朝投資公司持有該等股份，而胡漢朝先生全資擁有該公司。根據證券及期貨條例，胡漢朝先生被視為於胡漢朝投資公司所持有的股份擁有權益。

根據證券及期貨條例須予披露的權益及主要股東

- (7) 何麗娟女士為胡漢朝先生的配偶。根據證券及期貨條例，何麗娟女士被當作於胡漢朝先生擁有權益的相同數目股份中擁有權益。

除本招股章程所披露者外，董事並不知悉，緊隨全球發售及資本化發行(但未計及因全球發售可能認購的股份及因行使超額配股權及根據購股權計劃可能授出的購股權而可能配發及發行的任何股份)完成後，任何人士將於股份或相關股份中擁有權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文向本公司披露，或將直接或間接擁有附有權利可於所有情況下在本集團任何其他成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。董事並不知悉於其後某日期的任何安排可能引致本公司控制權的改變。

股本

股本

下表乃假設全球發售成為無條件而編製，並無計及可能因行使超額配股權及根據購股權計劃可能授出的任何購股權而發行的股份。

法定股本： 港元

<u>1,000,000,000</u> 股股份	<u>100,000,000</u>
--------------------------	--------------------

已發行或將予發行、繳足或入賬列為繳足股份：

2,000,000 股於本招股章程刊發日期已發行股份	200,000
373,000,000 股將根據資本化發行而發行的股份	37,300,000
125,000,000 股將根據全球發售而發行的股份	12,500,000
(行使任何超額配股權前)	
<u>500,000,000</u> 股股份	<u>50,000,000</u>

假設

上表假設全球發售已成為無條件，以及股份乃按照本招股章程所述而發行。上表並無計算根據超額配股權或因行使根據購股權計劃可能授出的購股權而可能配發及發行的任何股份，或根據下述授予董事配發及發行或購回股份的一般授權或以其他方式可能由本公司配發及發行或購回的任何股份。

地位

新股份及根據超額配股權或因行使根據購股權計劃可能授出的任何購股權而可能發行的股份將在各方面與所有已發行股份及／或將發行的股份享有同等權利，並可享有於本招股章程刊發日期後（資本化發行除外）就股份宣派、派付或作出的一切股息或其他分派。

購股權計劃

本公司已有條件採納購股權計劃，其主要條款概要載於本招股章程附錄五「其他資料 — 15.購股權計劃」一段。

給予董事發行新股份的一般授權

待全球發售成為無條件後，董事獲得一般無條件授權，可配發、發行及處理總面值不超過下列兩者總和的股份：

- 緊隨全球發售及資本化發行完成後的本公司已發行股本總面值的20%（不包括因行使超額配股權而可能發行的股份）；及
- 本公司根據下文「授予董事購回股份的一般授權」一段所述授權而購回的本公司股本總面值。

股 本

董事根據此授權可配發及發行的股份總面值將不會因根據供股、以股代息計劃或其他根據細則的類似安排或因行使根據購股權計劃可能授出的購股權或根據全球發售或資本化發行或因行使超額配股權而配發或發行股份而降低。

此項授權將於下列期限(以最早者為準)到期：

- 本公司下屆股東週年大會結束時；或
- 任何適用法律或細則規定本公司須舉行其下屆股東週年大會的期限屆滿後；或
- 此項授權由股東於股東大會上以普通決議案予以修訂或撤銷時。

有關此項一般授權的詳情載於本招股章程附錄五「有關本公司及其附屬公司的其他資料 — 3.全體股東於二零一一年三月四日、二零一一年三月九日及二零一一年五月十九日通過的書面決議案」。

授予董事購回股份的一般授權

待全球發售成為無條件後，董事獲得一般無條件授權，可行使本公司所有權力，購回總面值佔緊隨全球發售及資本化發行完成後本公司已發行股本總面值最多10%的股份(不包括因行使超額配股權而可能發行的股份)。

此項授權僅適用於根據上市規則在聯交所或股份上市並獲證監會及聯交所就此認可的任何其他證券交易所進行購回。聯交所規定載於本招股章程有關股份購回的其他資料，載於本招股章程附錄五「有關本公司及其附屬公司的其他資料 — 7.本公司購回本身證券」一段。

此項授權將於下列期限(以最早者為準)屆滿：

- 本公司下屆股東週年大會結束時；或
- 任何適用法律或細則規定本公司須舉行其下屆股東週年大會的期限屆滿後；或
- 此項授權由股東於股東大會上以普通決議案予以修訂或撤銷時。

有關此項一般授權的詳情載於本招股章程附錄五「有關本公司及其附屬公司的其他資料 — 3.全體股東於二零一一年三月四日、二零一一年三月九日及二零一一年五月十九日通過的書面決議案」。

財務資料

閣下應將以下本集團業務、經營業績及財務狀況的討論及分析與我們於及截至二零一零年十二月三十一日止三個財政年度各年的合併財務資料以及隨附的附註(全文載於本招股章程附錄一會計師報告)一併閱讀。以下討論及分析包含若干涉及重大風險及不明朗因素的前瞻性陳述及資料。我們的未來業績可能會與本節及本招股章程所載的任何前瞻性陳述及資料所述者有重大差異。有關此等風險及不明朗因素的更多資料，請參閱本招股章程「風險因素」一節。

概覽

我們是中國的紙製包裝產品製造商，能夠提供紙製包裝服務，並具備瓦楞芯紙製造能力。本集團為一家綜合廢紙回收、製造瓦楞芯紙及生產紙製包裝產品(用以取代普遍認為對環境構成不利影響的泡沫及塑料物料等傳統包裝物料)等程序的生產企業。

我們的主要產品為：(i)紙製包裝產品，主要包括瓦楞紙箱及其他配套產品如蜂窩紙製產品，適用於消費品包裝，尤其是家用空調及其他小型家電；及(ii)高強度瓦楞芯紙，分為不同級別及不同規格，以配合多種工業用途，主要出售予瓦楞紙板及紙箱的製造商(包括本集團的包裝製造附屬公司，即正業包裝(中山)、正業包裝(珠海)及正業聯合包裝)。為應對日益增加的市場需求，我們自二零一零年十二月起開展蜂窩紙製產品的商業生產。

根據受本集團委託編製的思緯報告，於二零零九年中國家用空調紙製包裝佔中國主要家電(即所謂「白色家電」)紙製包裝業務的總收入的約24.0%。我們為中國家用空調紙製包裝產品最大的供應商，於截至二零零九年十二月三十一日止年度，且我們的銷量及收入分別佔中國家用空調紙製包裝產品總額的28.7%及25.7%。此外，根據中國包裝聯合會，按產量計算，截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團為中國家用空調的最大紙製包裝產品供應商。本集團的紙製包裝產品約佔中國空調紙製包裝產品總量約30.5%。本集團致力在生產過程中使用廢紙，採取嚴謹的環保措施，生產可取代普遍認為對環境構成不利影響的傳統包裝物料(如泡沫及塑料物料)的產品。

財務資料的編製及呈報基準

本公司為一家於二零一零年八月十八日在百慕達根據公司法註冊成立的獲豁免公司。由重組而

產生的本集團被視為一個持續實體。故此，本集團的財務資料乃採用合併會計原則編製，即猶如集團架構於往績記錄期內一直存在，或自其各自的註冊成立／成立日期起計的較短期間內經已存在。

影響本集團經營業績及財務狀況的主要因素

儘管受到二零零八年年底全球金融危機爆發的影響，本集團於往績記錄期仍錄得相對穩定的財務業績。董事相信，藉著實行本招股章程「業務 — 業務策略」一節所詳述的業務策略，本集團矢志成為中國領先的紙製包裝產品及瓦楞芯紙的製造商。本集團致力在生產過程中使用廢紙，採取嚴謹的環保措施，生產可取代普遍認為對環境構成不利影響的傳統包裝物料(如泡沫及塑料物料)的產品。然而，有意投資者應注意以下因素，這些因素我們認為可能會影響我們的經營業績、財務狀況以及在不同年度我們的經營業績的對比性。

全球整體經濟狀況(尤其中國)的轉變，影響到消費者購買我們主要客戶產品的意欲

我們的收入主要來自銷售紙製包裝產品及瓦楞芯紙。於往績記錄期，我們將紙製包裝產品售予不同行業的著名消費品製造商，尤其是主要家用空調及其他家電製造商，如格力、美的及格蘭仕。於往績記錄期，來自銷售紙製包裝產品的收入分別約人民幣371,600,000元、人民幣388,500,000元及人民幣565,900,000元，佔往績記錄期各財政年度的總收入分別約44.4%、52.3%及53.7%。

來自銷售瓦楞芯紙的收入分別約人民幣464,800,000元、人民幣354,900,000元及人民幣487,400,000元，佔相應財政年度的總收入分別約55.6%、47.7%及46.3%。我們所收集及採購的廢紙進一步加工成不同類別的瓦楞芯紙，其後，我們部分的瓦楞芯紙輸給我們生產鏈下一階段，用於生產紙製包裝產品，而其餘部分的瓦楞芯紙則售予中國其他包裝物料製造商。

於往績記錄期，我們主要向格力、美的及格蘭仕等中國的家用空調及其他家電製造商及中國的食品調味料及其他消費品製造商，出售紙製包裝產品。此外，我們向中國其他紙製包裝產品物料製造商出售瓦楞芯紙。據董事所知悉，消費品的市場需求直接受整體經濟狀況(尤其中國)驅動，而反映經濟狀況的因素包括消費者開銷、個人可支配收入及家庭收入。當有關市場需求受到影響時，我們的紙製包裝產品及瓦楞芯紙產品的銷售亦將受到影響。

根據中國國家統計局，中國城市家庭的人均年可支配收入於二零一零年增加約11.3%，而農村家庭的人均年收入淨額於二零一零年亦增加約14.9%。由於近年中國的個人可支配收入強勁增長，加

上生活質量不斷提升，對消費品的需求預期將於未來繼續上升，最終會推動我們消費品的預計家庭開支的增長。

全球金融市場此前顯著衰退，暫時削弱家電及本公司產品的市場需求。由於二零零八年第四季度的全球金融危機爆發，我們的業務受到不利影響，故收入由截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣836,400,000元減少至截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣743,400,000元。全球金融危機爆發後，紙製包裝產品及瓦楞芯紙的平均售價均受到疲軟市場需求影響。紙製包裝產品每平方米平均售價由二零零八年約人民幣3.4元跌至二零零九年約人民幣3.0元，而瓦楞芯紙每噸平均售價由二零零八年約人民幣2,626元跌至二零零九年約人民幣1,939元。然而，由於本集團著重向客戶推銷我們的產品，紙製包裝產品及瓦楞芯紙的銷量均未受到較大影響。二零零八年至二零零九年，紙製包裝產品及瓦楞芯紙的銷量分別錄得約15.9%及3.4%的增長。

由於全球金融危機爆發，瓦楞芯紙於二零零八年末市價大幅下跌，故本集團調整了瓦楞芯紙售價。由於二零零八年底危機爆發後瓦楞芯紙平均售價的跌幅大於廢紙平均採購成本跌幅，本集團截至二零零八年十二月三十一日止年度在瓦楞芯紙的毛利率約為7.4%，較截至二零零九年十二月三十一日止年度為低。

隨著全球金融市場於二零零九年逐步復蘇，本集團瓦楞芯紙毛利率增加至截至二零零九年十二月三十一日止年度約15.6%，截至二零一零年十二月三十一日止年度進一步升至17.1%。倘日後全球經濟惡化導致客戶的業務週期受到影響，則我們的業務亦會受到不利影響。

董事相信，儘管二零零八年末爆發全球金融危機，全球經濟改善，加上中國經濟持續發展，預期將會為消費品市場以至本集團瓦楞芯紙及紙製包裝產品市場，帶來巨大增長潛力。

中國家電業的發展

中國政府近年實施多項短期鼓勵政策(如「家電下鄉計劃」和「以舊換新計劃」)，致力推動農村地區的發展，並提高當地居民的生活質量。我們主要向中國家電製造商出售紙製包裝產品。於往績記錄期，我們的總收入約有44.4%、52.3%及53.7%由銷售紙製包裝產品所產生。「家電下鄉計劃」及「以舊換新計劃」是中國政府的短期鼓勵政策，本集團相信該等計劃能刺激我們的客戶對家電的需求，為

財務資料

我們紙製包裝產品的銷售帶來正面影響。「家電下鄉計劃」及「以舊換新計劃」屆滿時或該等政策的任何變動可能會對我們的收入及經營業績造成負面影響。

原材料成本

廢紙及原紙為生產過程中的主要原材料。

廢紙為我們生產瓦楞芯紙的主要原材料，瓦楞芯紙可售予我們的客戶或用於生產紙製包裝產品。於往績記錄期，已消耗廢紙成本佔總原材料成本分別約58.0%、53.0%及55.7%。我們一向依賴與多家中國廣東省中山當地廢紙供應商建立的固有網絡，以確保瓦楞芯紙生產所用的廢紙的穩定供應。同時，我們亦提倡擴大國際廢紙供應商採購渠道，保證優質廢紙原料供應。

此外，我們亦向供應商採購原紙以生產紙製包裝產品，該等供應商包括中國領先紙品製造商。於往績記錄期，所耗原紙成本佔總原材料成本分別約32.4%、34.4%及36.7%。

原材料價格的波動乃由於整體經濟增長及紙品市場需求，並預期將繼續受上述兩項因素影響。儘管本集團未能控制廢紙及原紙的市價，但本集團通過以下方式減低有關波動的影響：(i)將部分原材料價格升幅轉嫁增幅予客戶；(ii)通過當地廢紙供應商的固有網絡以較低成本採購廢紙；(iii)提升生產效率；及(iv)利用規模經濟效益。儘管如此，倘本集團的成本繼續上漲，而其未能於日後期間通過上述方式減低影響，則其經營溢利可能會受不利影響。

下文詳列本集團對廢紙及原紙採購成本增加5%的敏感度分析：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
採購價上升5%導致的年內或期內稅前溢利的減少：			
廢紙	15,987	11,576	18,572
原紙	8,928	7,504	12,241

近年本集團的產能擴充

於往績記錄期，由於預期市場需求增加，為提高本集團的銷售，我們通過設立新生產線、重新設計及改造現有生產設施，極大提高了產能。有關產能詳情，請參閱本招股章程「業務 — 生產 — 生產設施」一節。

本集團相信往績記錄期實際產能上升既可鞏固本集團的市場地位，亦可加強本集團的市場競爭力。本集團計劃持續提升產能，並計劃於預期將會日漸發展成為中國家電行業樞紐的中國安徽省合肥市和河南省鄭州市，成立兩個大型生產基地，集中生產紙製包裝產品。董事相信，有關擴充將可進一步加強本集團紙製包裝產品的業務，藉此增加其銷售及毛利率。有關日後產能擴充計劃的詳情，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

產品組合及產品定價

由於我們認為瓦楞芯紙的質量對製造優質紙製包裝產品非常關鍵，我們亦製造高強度瓦楞芯紙，以滿足本集團對生產紙製包裝產品的瓦楞芯紙需求。我們的產品組合多元化，鞏固了我們的收入基礎並因各類產品佔收入的百分比變動而影響我們的溢利率。我們繼續優化其產品組合，以迎合不同消費者的需要及喜好，藉此協助提升我們的銷售。目前，本集團的產品組合主要包括製造紙製包裝產品，包括瓦楞紙箱、蜂窩紙製產品及其他紙製包裝產品及瓦楞芯紙。於往績記錄期，我們紙製包裝產品的毛利率維持在相對穩定水平，介乎約18.3%至約21.5%。製造瓦楞芯紙的毛利率介乎約7.4%至約17.1%。於往績記錄期，為提升產能及效率，本集團通過擴充、改良及提升我們的生產設施，拓展其紙製包裝產品的種類。於二零一零年度，我們於中國廣東省中山新設立了一間蜂窩紙製產品生產工廠，並已於二零一零年十二月開始投產。

隨著紙製包裝產品佔收入份額增加，我們於往績記錄期錄得整體毛利率增長日趨穩定，主要由於紙製包裝產品分部定價及成本結構更加穩定。就定價而言，利用與紙製包裝產品的主要客戶，包括格力、美的及格蘭仕等，建立的穩固長期業務關係，我們得以與個別客戶協商一致，合理調升個別售價，從而維持紙製包裝產品的毛利率。就成本結構而言，鑒於煤炭能源成本波動風險僅與提供電力及蒸汽之燃煤發電設施有關，故該風險僅影響瓦楞芯紙分部，而不會對紙製包裝產品毛利率造成任何不利影響。

另外，隨著紙製包裝產品所佔收入比例不斷提高，給予該等客戶較長信用期，很可能會對我們的營運資金狀況造成不利影響。

市場競爭

本集團已將自己定義為中國紙製包裝產品製造商，既能夠提供紙製包裝服務，並具備瓦楞芯紙製造能力。由於多家外國公司已在中國成立造紙及紙製包裝企業，本集團面臨來自其他包裝供應商的競爭。同時，我們預計，隨著新供應商加入市場，競爭將進一步加劇，從而影響我們的銷售及經營業績。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「風險因素 — 與行業有關的風險」一節。

所得稅水平及稅務優惠

二零零七年三月十六日，中國頒佈國家主席令第63號《中華人民共和國企業所得稅法》（「**新稅法**」）。二零零七年十二月六日，中國國務院發佈新稅法的實施條例（中華人民共和國企業所得稅法實施條例）（「**實施條例**」）。新稅法及實施條例將中國附屬公司稅率由33%改為25%，自二零零八年一月一日起生效。以下優惠稅率在採納統一25%稅率後仍然有效。

根據於一九九一年七月一日生效並於二零零八年一月一日失效的《中華人民共和國外商投資企業和外國企業所得稅法》第八條規定，對生產性外商投資企業，從首個開始獲利的年度起，享有兩年免徵企業所得稅，其後三年減半徵收企業所得稅（「**優惠稅項1**」）。倘企業在當時處於過渡階段，則此政策在二零零八年一月一日統一所得稅稅率時仍然有效。

根據財政部、科學技術部及國家稅務總局頒佈的批文，高新技術企業可享15%的優惠所得稅稅率（「**優惠稅項2**」）。

根據《中華人民共和國外商投資企業和外國企業所得稅法》第七條規定，設在沿海經濟開放區或經濟特區、經濟技術開發區所在城市的老市區的生產性外商投資企業，減按24%的稅率徵收所得稅（「**優惠稅項3**」）。

根據優惠稅項3，正業包裝（中山）按減至24%的稅率徵稅。此外，根據中山國家稅務局頒佈的中山國稅函[2004]第326號，正業包裝（中山）符合優惠稅項1。鑒於二零零四年為正業包裝（中山）的首個獲利年度，其於二零零六年至二零零八年享所得稅稅率減半待遇。如上所述，自二零零八年一月一日起，一般法定企業所得稅稅率為25%。因此二零零六年至二零零七年及二零零八年的適用所得稅稅率分別為12%及12.5%。正業包裝（中山）於二零零九年取得高新技術企業證書，根據優惠稅項2，二零零九年、二零一零年及二零一一年的適用所得稅稅率為15%。

財務資料

根據優惠稅項3，永發紙業按減至24%的稅率徵稅。此外，根據中山國家稅務局頒佈的中山國稅函[2005]第358號，永發紙業符合優惠稅項1。鑒於二零零四年為永發紙業的首個獲利年度，其於二零零六年至二零零八年享中國企業所得稅稅率減半待遇。如上所述，自二零零八年一月一日起，一般法定企業所得稅稅率為25%。因此，其二零零六年至二零零七年及二零零八年適用所得稅稅率，分別為12%及12.5%。永發紙業於二零零九年取得高新技術企業證書，根據優惠稅項2，二零零九年、二零一零年及二零一一年的適用所得稅稅率為15%。

根據中山國家稅務局頒佈的中計監字[2007]第132號及優惠稅項1，中糖實業於二零零七年至二零零八年豁免中國企業所得稅，其後適用所得稅減半待遇，二零零九年一月一日至二零一零年十月二十八日(註銷日期)稅率為12.5%。

根據中山國家稅務局黃圃稅務分局頒佈的中山國稅普字[2009]第001號及優惠稅項1，正業聯合包裝於二零零八年及二零零九年豁免中國企業所得稅，其後適用所得稅減半待遇，二零一零年稅率為12.5%。

根據珠海國家稅務局斗門稅務分局頒佈的珠斗國稅函[2008]第51號及優惠稅項1，正業包裝(珠海)於二零零八年及二零零九年豁免中國企業所得稅，其後適用所得稅減半待遇，二零一零年稅率為12.5%。

若中國當局進一步修訂或頒佈新法律或法規，制定較高標準企業所得稅稅率，或對我們的中國附屬公司目前享有的稅務優惠待遇作出任何變更，我們的稅後溢利及財務狀況可能會受到重大不利影響。

主要會計政策及估計

我們對經營業績及財務狀況的討論與分析乃以我們的經審核財務資料為基礎，經審核財務資料乃根據由香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則而編製。我們的經營業績及財務狀況容易受編製財務資料所用的會計方法、假設及估計所影響。我們根據業內經驗及其他不同因素進行假設及估計，包括我們的董事對未來事件的合理預期。我們的管理層持續評估該等估計。實際業績或會因事實、環境及狀況的改變或作出不同假設而與該等估計有所出入。

我們的管理層審閱我們的合併財務資料時考慮的因素如下：主要會計政策的篩選，以及影響該等主要會計政策應用的判斷及其他不明朗因素。

我們審閱經審核財務資料時須予考慮的因素包括主要會計政策的篩選、影響該等政策應用的判斷及其他不明朗因素，以及所呈報業績是否容易受狀況及假設變動所影響。我們的主要會計政策概

財務資料

述於本招股章程附錄一本集團的會計師報告附註1。我們認為，以下主要會計政策及慣例涉及重大風險，可導致下一個財政年度的資產及負債賬面值須作出重大調整。

收入確認

收入乃按已收或應收代價的公允價值計量，是指在日常業務過程中銷售貨品所應收並扣除折扣後的金額。

銷售貨品的收入於貨品付運及所有權轉移時確認。

管理費收入及銷售電力及蒸汽於服務提供時確認。

租金收入於有關租期內按直線法確認。

金融資產的利息收入乃參照未償還本金及適用實際利率，按時間基準計算。適用實際利率指將金融資產於預期可使用年期的估計未來現金收入準確折讓為該資產初步確認時賬面淨值的比率。

物業、工廠及設備

物業、工廠及設備按成本減日後累計折舊及累計減值虧損列賬。

折舊乃經計及物業、工廠及設備項目(在建工程除外)的估計剩餘價值，於其估計可使用年期以直線法撇銷成本。

在建工程包括正在建造以用於生產或作自用的物業、工廠及設備。在建工程按成本減去任何已確認減值虧損列賬。在建工程於完工後且可供用於擬定用途時分類為物業、工廠及設備的適當類別。此等資產的折舊基準與其他物業資產相同，乃於資產可供用於擬定用途時開始計提。

物業、工廠及設備項目乃於出售後或預期繼續使用該資產不會產生未來經濟利益時終止確認。於終止確認該資產時產生的任何收益或虧損(以出售所得款項淨額與該項目賬面值的差額計算)乃計入於該項目終止確認期間的損益內。

存貨

存貨乃按成本或可變現淨值的較低者入賬，而成本按加權平均法計算。

財務資料

我們定期對存貨進行評估，確定存貨有否減值。我們的管理層於每一結算日審議期內存貨水平、存貨銷售及存貨組成部分，確定是否需要為陳舊及滯銷存貨作出撥備。管理層根據以往銷售業績、任何已規劃的推廣活動及整體消費趨勢，對該等存貨的可變現淨值作出估算。

貿易及其他應收款項

貿易及其他應收款項於初步確認時按公允價值計量，後續計量採用實際利率法，按攤銷成本計算。若有客觀證據顯示資產已經減值，則就估計不能收回的金額，在損益中確認適當準備。

我們在評估是否需要為呆壞賬作出準備時，乃考慮賬齡狀況及收回賬款的可能性。我們識別出呆賬之後，將會與有關客戶商討，就收回賬款的可能性作出報告，並且只會在收回可能性不大的情況下，才會就貿易應收款項做出特定準備。

金融負債及股權

本集團成員公司發行的金融負債及股權工具乃根據已訂立的合約安排內容及金融負債與股權工具的釋義分類。

股權工具指證明本集團於扣除所有負債後的資產持有剩餘權益的任何合約。

實際利息法

實際利息法為計算金融負債攤銷成本及於有關期間分配利息開支的方法，實際利率為在金融負債估計年期或較短期間(如適用)內準確貼現估計未來現金付款的利率。

利息開支按實際利息的基準確認。

金融負債

金融負債(包括貿易及其他應付款項、應付董事及關連人士款項，以及銀行及其他借貸)其後以實際利息法按攤銷成本計量)。

股權工具

有關集團實體發行的股權工具以已收所得款項減直接發行成本列賬。

財務資料

借貸成本

收購、興建或生產合資格資產(需要大量時間製作以供擬定用途或銷售的資產)應佔的直接借貸成本將會加入該資產的成本，直至該資產大致可作預定用途或銷售。特定借貸於撥作合資格資產的支出前用作短暫投資所賺取的收入，會從合乎撥充資本的借貸成本中扣除。

所有其他借貸成本均於產生期間於損益內確認。

財務資料概要

下文概述本集團於往績記錄期的業績，乃摘錄自本公司的會計師報告，其全文載於本招股章程附錄一。

合併全面收益表

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
收入	836,409	743,351	1,053,302
銷售成本	<u>(733,530)</u>	<u>(604,273)</u>	<u>(866,267)</u>
毛利	102,879	139,078	187,035
其他收入	5,610	6,528	5,275
其他收益及虧損	2,208	(894)	13,522
分銷及銷售費用	(20,130)	(20,504)	(23,970)
行政及其他開支	(42,424)	(38,877)	(66,974)
融資成本	<u>(17,860)</u>	<u>(13,062)</u>	<u>(17,567)</u>
稅前溢利	30,283	72,269	97,321
所得稅開支	<u>(5,817)</u>	<u>(10,005)</u>	<u>(16,211)</u>
年度溢利及全面收益總額	<u>24,466</u>	<u>62,264</u>	<u>81,110</u>

財務資料

若干全面收益表項目的概況

以下段落簡要論述我們的產品及全面收益表其他項目於往績記錄期的收入、銷售成本、毛利及毛利率明細。

收入

於往績記錄期，本集團的收入主要包括來自銷售紙製包裝產品及瓦楞芯紙的收入，概述如下：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	人民幣 千元	佔總額 百分比	人民幣 千元	佔總額 百分比	人民幣 千元	佔總額 百分比
按產品劃分的收入						
紙製包裝產品	371,571	44.4%	388,497	52.3%	565,942	53.7%
瓦楞芯紙	<u>464,838</u>	55.6%	<u>354,854</u>	47.7%	<u>487,360</u>	46.3%
總計	<u>836,409</u>	100.0%	<u>743,351</u>	100.0%	<u>1,053,302</u>	100%

	截至十二月三十一日止年度			
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	
按產品劃分已售數量				
紙製包裝產品(千平方米)		109,895	127,406	164,686
瓦楞芯紙(千噸)		177	183	168
平均售價(人民幣)				
紙製包裝產品(每平方米)		3.4	3.0	3.4
瓦楞芯紙(每噸)		2,626	1,939	2,901

紙製包裝產品

截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，我們的紙製包裝產品產生的收入分別佔總收入約44.4%、52.3%及53.7%。紙製包裝產品銷售貢獻於往績記錄期有所增加，主要由於銷量增加。我們的紙製包裝產品每平方米的平均售價於往績記錄期穩定，維持每平方米約人民幣3.0元至每平方米約人民幣3.4元之間，同時，因為於往績記錄期內，我們加強推廣紙製包裝產品、市場旺盛令該等產品需求增加、以及我們致力拓展客戶群，由過往主營家用空調行業至多種行業，包括其他家電及食品調味料行業，紙製包裝產品銷售於往績記錄期有所增加。我們已採納成本加成定價模式，據此，紙

財務資料

製包裝產品的售價乃參考與客戶訂立合同之時主要原材料當時的市價按照有關原材料市價上標而釐定。有關上標範圍乃參考(其中包括)與各客戶的業務關係、付運時間、運費、額外印刷服務規定及技術規格等情況而釐定。

瓦楞芯紙

截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，我們銷售瓦楞芯紙所產生的收入分別佔總收入約55.6%、47.7%及46.3%。於往績記錄期，瓦楞芯紙產品乃直接售予第三方客戶或作本集團自產紙製包裝產品用途。本集團管理層根據成本加成定價策略，並參考該等產品現行市價及我們的銷售成本(尤其是廢紙價)釐定瓦楞芯紙售價。其後，銷售團隊及管理層團隊定期審閱售價。同時，由於瓦楞芯紙的價格乃參考廢紙的現行市價，而廢紙價格有增加趨勢，故瓦楞芯紙的每噸平均售價於二零零八年約人民幣2,626元較高。每噸平均售價於二零零九年減少，主要由於二零零八年最後季度金融危機的影響所致。我們的瓦楞芯紙於二零零九年的每噸平均售價約為人民幣1,939元，於截至二零一零年十二月三十一日止年度升至約為人民幣2,901元。

銷售成本

於往績記錄期，銷售成本為直接生產成本，主要包括本集團原材料成本、製造費用及直接員工成本。銷售成本概述如下：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	人民幣 千元	佔總額 百分比	人民幣 千元	佔總額 百分比	人民幣 千元	佔總額 百分比
銷售成本						
原材料	551,488	75.1%	436,881	72.3%	666,440	76.9%
製造費用						
— 能源成本	99,602	13.6%	85,362	14.1%	101,106	11.7%
— 折舊	12,338	1.7%	14,262	2.4%	16,193	1.9%
— 租金開支	11,577	1.6%	10,319	1.7%	5,158	0.6%
— 維修及保養	<u>16,331</u>	2.2%	<u>11,911</u>	2.0%	<u>14,242</u>	1.6%
小計	139,848	19.1%	121,854	20.2%	136,699	15.8%
直接員工成本	<u>42,194</u>	5.8%	<u>45,538</u>	7.5%	<u>63,128</u>	7.3%
總計	<u>733,530</u>	100.0%	<u>604,273</u>	100.0%	<u>866,267</u>	100%

原材料

原材料成本主要指廢紙及原紙的採購成本。廢紙主要用作製造瓦楞芯紙，而原紙則主要用作製造紙製包裝產品。於往績記錄期，原材料的採購成本佔本集團70%以上銷售成本。在銷售成本中，廢紙成本佔總原材料成本約58.0%、53.0%及55.7%，而原紙成本則佔總原材料成本約32.4%、34.4%及36.7%。於往績記錄期，廢紙成本持續下跌及原紙成本持續上升(佔總銷售成本百分比)主要是由於生產組合變動，較集中生產紙製包裝產品，紙製包裝產品擁有較高的溢利率。為確保廢紙穩定供應，本集團已與多家中國廣東省中山當地廢紙供應商建立網絡，並主張擴大國際廢紙供應商採購渠道，該等供應商向我們供應優質廢紙原材料。此外，本集團向原紙供應商採購原紙作生產紙製包裝產品之用，該等供應商包括中國領先的紙品製造商。

製造費用

製造費用主要指能源成本、折舊開支、租賃開支以及維修及保養成本。於往績記錄期，在製造費用中，能源成本分別佔本集團銷售成本約13.6%、14.1%及11.7%。本集團的能源成本主要包括煤炭採購成本，佔於往績記錄期能源成本的80%以上。其他能源成本主要包括重油成本及第三方水電成本。本集團以煤炭作為其燃煤發電設施的燃料，供應製造瓦楞芯紙所用的電力及蒸汽，故煤炭採購成本的波動可對製造瓦楞芯紙的成本構成影響。據董事所知悉，我們本身的燃煤發電設施發電與依賴第三方供應電力及蒸汽相比更具成本效益。

此外，製造費用的折舊開支主要指作生產用途的固定資產及機器的耗用成本。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，折舊開支分別佔總銷售成本約1.7%、2.4%及1.9%。

直接員工成本

直接員工成本主要指支付予我們的生產員工的薪金。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，員工成本佔我們的總銷售成本分別約5.8%、7.5%及7.3%。

財務資料

毛利及毛利率

於往績記錄期，本集團的毛利及毛利率概述如下：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	人民幣	佔總額	人民幣	佔總額	人民幣	佔總額
	千元	百分比	千元	百分比	千元	百分比
毛利						
紙製包裝產品	68,483	66.6%	83,592	60.1%	103,574	55.4%
瓦楞芯紙	<u>34,396</u>	33.4%	<u>55,486</u>	39.9%	<u>83,461</u>	44.6%
總計	<u>102,879</u>	100.0%	<u>139,078</u>	100.0%	<u>187,035</u>	100%

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	毛利率		
紙製包裝產品		18.4%	21.5%
瓦楞芯紙		7.4%	15.6%
總計		12.3%	18.7%

截至二零一零年十二月三十一日止三個財政年度各年，我們的毛利分別約人民幣102,900,000元、人民幣139,100,000元及人民幣187,000,000元，而截至二零一零年十二月三十一日止三個財政年度各年，我們的毛利率分別約12.3%、18.7%及17.8%。

本集團截至二零零八年十二月三十一日止年度的瓦楞芯紙毛利率約為7.4%，相比截至二零零九年十二月三十一日止年度的為低。然而，截至二零零八年十二月三十一日止年度紙製包裝產品的毛利率則約為18.4%。董事認為，本公司瓦楞芯紙與紙製包裝產品毛利率波幅的差異，主要源於兩種產品的定價政策及成本結構有別。

瓦楞芯紙

本集團截至二零零八年十二月三十一日止年度的瓦楞芯紙毛利率約為7.4%，相比截至二零零九年十二月三十一日止年度的為低。目前，瓦楞芯紙定價主要參照產品市價以及原材料價格走勢及運輸成本等其他直接開支情況而定。瓦楞芯紙毛利率於二零零八年相對較低主要由於以下原因。

首先，銷售平均價格於二零零八年末下跌。由於全球金融危機爆發，瓦楞芯紙於二零零八年末市價大幅下跌，故本集團調整了瓦楞芯紙售價。其次，我們的廢紙平均採購價上升。於二零零八年首

三季，我們的廢紙採購價遠高於二零零八年尾季。由於我們大部分廢紙採購訂單於二零零八年首三季作出，採購價相對較高，故此二零零八年的廢紙整體採購價較二零零九年的為高。最後，由於煤炭採購成本於二零零八年內上升，我們的能源成本較二零零九年為高。詳情請參閱下文「按期間分析的營業紀錄 — 截至二零零九年十二月三十一日止財政年度與截至二零零八年十二月三十一日止財政年度比較 — 毛利及毛利率」一段。

紙製包裝產品

截至二零零八年十二月三十一日止年度，本集團的紙製包裝產品毛利率約為18.4%。其後，毛利率於截至二零零九年十二月三十一日止年度上升至約21.5%，但截至二零一零年十二月三十一日止年度滑落至18.3%。

本集團的紙製包裝產品毛利率由截至二零零八年十二月三十一日止年度約18.4%上升至截至二零零九年十二月三十一日止年度約21.5%，主要由於包括瓦楞芯紙在內的原紙平均購買成本由二零零八年每噸約人民幣3,687元下降至二零零九年每噸約人民幣3,025元。有關平均購買價下降主要由於二零零八年底全球金融危機爆發，大幅拖低二零零九年原紙採購成本。

利用與紙製包裝產品的主要客戶，包括格力、美的及格蘭仕等，建立的深厚長期業務關係，總體而言，我們得以與個別客戶協商一致，調整個別售價，將原材料成本增加風險轉移到我們的紙製包裝產品客戶，同時維持紙製包裝產品的毛利率。同時，能源成本波動未必會影響我們紙製包裝產品的毛利率，因為本集團所需的煤乃僅用於燃煤發電設施作為燃料，而產生的電力及蒸汽僅用於瓦楞芯紙的生產。我們的紙製包裝產品平均售價，截至二零零八年十二月三十一日止年度約為每平方米人民幣3.4元，截至二零零九年十二月三十一日止年度下降至約每平方米人民幣3.0元。由於每平方米平均售價降幅較原紙採購成本降幅小，紙製包裝產品毛利率得以上升。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，紙製包裝產品毛利率減少至約18.3%，主要由於原紙平均採購成本由截至二零零九年十二月三十一日止年度每噸約人民幣3,025元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度每噸人民幣3,852元。年內，本集團的原紙平均採購成本錄得上升趨勢，尤其於二零一零年最後一季升幅強勁。二零一零年最後一季的原紙平均採購成本迅速上升，於二零一零年更達到最高水平。儘管本集團調整紙製包裝產品售價，惟每平方米平均售價升至約人民幣3.4元，但每平方米紙製包裝產品平均售價升幅未能趕上原紙採購成本的增幅，二零一零年最後一季尤甚，紙製包裝產品毛利率因而下降。

財務資料

其他收入

於往績記錄期，本集團的其他收入組成部分及其各自於其他收入總額所佔百分比概述如下：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	人民幣	佔總額	人民幣	佔總額	人民幣	佔總額
	千元	百分比	千元	百分比	千元	百分比
其他收入						
銷售電力及蒸汽	1,394	24.8%	2,666	40.8%	—	—
政府補貼	270	4.8%	428	6.6%	2,211	41.9%
利息收入	2,696	48.1%	2,300	35.2%	1,448	27.5%
雜項收入	<u>1,250</u>	22.3%	<u>1,134</u>	17.4%	<u>1,616</u>	30.6%
總計	<u>5,610</u>	100.0%	<u>6,528</u>	100.0%	<u>5,275</u>	100.0%

其他收入主要指來自銷售電力及蒸汽的收入及利息收入。於往績記錄期，本集團向地區電網及第三方工廠出售由我們本身的發電設施產生的電力及蒸汽。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，有關收入分別約人民幣1,400,000元、人民幣2,700,000元及人民幣零元，分別佔總其他收入約24.8%、40.8%及0%。於最後實際可行日期，本集團已停止向該等第三方工廠及地區電網出售電力及蒸汽。據我們的董事告知，本集團與地區電網訂立安排，以根據各方協議（基於當時市場費率）供應電力，而本集團與第三方安排為本集團每年將提供315天電力。電力的價格將根據各方協議釐定（基於當時市場費率）。有關銷售電力及蒸汽詳情，請參閱本招股章程「業務」一節。同時，於往績記錄期，利息收入主要指來自銀行存款所得的利息。

於往績記錄期，本集團獲中國省級及地方政府當局授予各類政府補貼（主要為非經常性補貼），以作為我們中國附屬公司技術革新的鼓勵。該等補貼主要為政府鼓勵我們對研發項目持續投資，而該等研發項目則有關於瓦楞芯紙生產設施之技術革新。董事確認本集團已履行政府補貼的所有條件。

其他收益及虧損

其他收益及虧損由於與日常業務過程中產生的匯兌收益或虧損、應收款項減值虧損及出售物業、工廠及設備收益或虧損有關。

財務資料

分銷及銷售費用

於往績記錄期，本集團分銷及銷售費用組成部分及其各自於分銷及銷售開支總額所佔百分比概述如下：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	人民幣 千元	佔總額 百分比	人民幣 千元	佔總額 百分比	人民幣 千元	佔總額 百分比
分銷及銷售費用						
分銷及運輸費	14,318	71.1%	13,999	68.3%	14,819	61.8%
員工成本	4,908	24.4%	5,375	26.2%	8,146	34.0%
折舊開支	616	3.1%	809	3.9%	700	2.9%
其他	<u>288</u>	1.4%	<u>321</u>	1.6%	<u>305</u>	1.3%
總計	<u>20,130</u>	100.0%	<u>20,504</u>	100.0%	<u>23,970</u>	100.0%
佔銷售總百分比	2.4%		2.8%		2.3%	

於往績記錄期，我們的分銷及銷售費用主要指：(i)與我們產品運輸有關的分銷及運輸費；(ii)銷售及市場推廣員工的員工成本；及(iii)分銷及運輸固定資產(如本身付運輸貨車車隊)的折舊開支。

分銷及運輸費

分銷及運輸費主要指於往績記錄期，我們本身貨車車隊及第三方物流公司在中國運輸我們的紙製包裝產品及瓦楞芯紙產生的成本。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，分銷及運輸費分別佔總分銷及銷售費用約71.1%、68.3%及61.8%。

員工成本

員工成本主要指應付我們的銷售部門員工的薪金，於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，分別佔我們的分銷及銷售費用約24.4%、26.2%及34.0%。

折舊開支

折舊開支主要指我們本身貨車的耗用成本，於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，分別佔我們的分銷及銷售費用約3.1%、3.9%及2.9%。

財務資料

行政及其他開支

於往績記錄期，本集團行政及其他開支組成部分及其各自於總行政及其他開支所佔百分比概述如下：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	人民幣 千元	佔總額 百分比	人民幣 千元	佔總額 百分比	人民幣 千元	佔總額 百分比
行政及其他開支						
員工成本	22,579	53.3%	19,017	48.9%	27,657	41.3%
研發成本	8,615	20.3%	8,393	21.6%	12,252	18.3%
法律及專業費用	447	1.1%	404	1.0%	10,770	16.1%
差旅費	3,403	8.0%	2,828	7.3%	3,113	4.6%
折舊開支	1,121	2.6%	1,329	3.4%	2,013	3.0%
租金開支及管理費	1,162	2.7%	1,236	3.2%	1,886	2.8%
辦公室開支	1,026	2.4%	965	2.5%	1,347	2.0%
銀行費	631	1.5%	719	1.8%	970	1.4%
其他	<u>3,440</u>	8.1%	<u>3,986</u>	10.3%	<u>6,966</u>	10.5%
總計	<u>42,424</u>	100.0%	<u>38,877</u>	100.0%	<u>66,974</u>	100.0%
佔銷售總百分比	5.1%		5.2%		6.4%	

我們的行政及其他開支主要包括：(i)員工成本；(ii)研發成本；(iii)差旅費；(iv)折舊開支；(v)租金開支及管理費；及(vi)辦公室開支。

員工成本

員工成本主要指應付我們的行政員工的薪金、福利及年終獎金，於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年分別佔我們的總行政及其他開支約53.3%、48.9%及41.3%。

研發成本

有關產品的研發成本主要指改良及開拓製造紙製包裝產品的內部耗用及售予第三方的瓦楞芯紙產品種類所耗的成本，於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，分別佔我們的總行政及其他開支約20.3%、21.6%及18.3%。

財務資料

法律及專業費用

法律及專業費用主要是本集團的上市開支，截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年分別佔我們的總行政及其他開支約1.1%、1.0%及16.1%。

差旅費

差旅費主要與業務出差開支有關，於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，分別佔我們的總行政及其他開支約8.0%、7.3%及4.6%。

折舊開支

折舊開支主要與我們於中國廣東省中山市及珠海市的辦公室設備及物業的折舊開支有關，於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年分別佔我們的總行政及其他開支約2.6%、3.4%及3.0%。

租金開支及管理費

租金開支及管理費主要指用作租賃辦公室作行政用途的開支，於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，分別佔我們的總行政及其他開支約2.7%、3.2%及2.8%。

其他

其他主要包括銀行費、通訊開支及其他辦公室開支。

融資成本

於往績記錄期，融資成本指銀行貸款的利息、票據貼現的利息及固定資產融資租賃的利息。

利率變動會對我們的銀行貸款利息造成影響，從而影響我們的溢利。當內部向主要管理人員匯報利率風險時會以升跌50個基點(就浮息銀行貸款而言)為基準，即管理人員評估利率的合理可能變動。倘銀行貸款結餘的利率上升50個基點，而所有其他變數維持不變，則下文顯示年度溢利減少。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
年內稅前溢利減少	165	278	642

所得稅開支

本集團並不是按綜合基準繳稅。本集團的實際稅率可能出現波動，原因是：(a)來自若干附屬公司的溢利(根據中國有關稅法及法規以若干優惠稅率納稅)增加或減少；(b)若干就稅項目的不可扣減開支；及(c)若干非課稅收入。見本節上文「影響本集團經營業績及財務狀況的主要因素 — 所得稅水平及稅務優惠」分節。

二零零八年不可扣稅開支主要由於中國一家附屬公司錯誤調整銷售成本，在法定財務報表內錯報約人民幣18,400,000元，導致該附屬公司的應課稅溢利多報約人民幣18,400,000元。儘管我們已就此提呈扣減未來應課稅溢利，有關稅務局亦已備案，但截至最後實際可行日期，該申請仍未有結果。董事因此認為，該開支為不可扣稅。除上述事件的影響外，往績記錄期不可扣稅開支的其餘稅務影響主要為不可扣減的福利開支。

根據於二零零八年一月一日生效的中國稅務通函(國稅函[2008]第112號)，有關當局對中國實體從所賺取的溢利中宣派的股息徵收預扣稅。於往績記錄期，本集團中國附屬公司(中糖實業除外)僅從二零零八年一月一日前溢利中宣派及支付股息。截至二零一零年十二月三十一日止年度，中糖實業就截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度所產生的溢利向正業國際宣派並支付股息，並支付相關預扣稅人民幣181,000元。

本集團無意於可見將來分派於二零零八年一月一日至二零一零年十二月三十一日止期間產生自中國附屬公司的溢利。除上文所披露者外，董事確認，於往績記錄期，概無進一步作出股息預扣稅撥備。

按期間分析的營業紀錄

截至二零一零年十二月三十一日止財政年度與截至二零零九年十二月三十一日止財政年度比較

收入

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團的收入約人民幣1,053,300,000元，較截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣743,400,000元增加約人民幣309,900,000元，增幅約41.7%。本集團的收入包括紙製包裝產品及瓦楞芯紙的銷售額。截至二零一零年十二月三十一日止年度，兩者分別佔本集團收入約53.7%及46.3%，而截至二零零九年十二月三十一日止年度，則分別佔本集團收入約52.3%及47.7%。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，銷售紙製包裝產品的收入錄得約人民幣565,900,000元，較二零零九年同期約人民幣388,500,000元增加約人民幣177,400,000元，增幅約為45.7%。收入

財務資料

增加主要由於截至二零一零年十二月三十一日止年度售出的紙製包裝產品總數量按平方米計較二零零九年增加約29.3%，此乃受家用空調製造商客戶銷售訂單增加所推動。收入增加，亦由於截至二零一零年十二月三十一日止年度的紙製包裝產品每平方米平均售價較二零零九年同期增加約13.3%。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，銷售瓦楞芯紙的收入錄得約人民幣487,400,000元，而於二零零九年同期則約人民幣354,900,000元。儘管瓦楞芯紙於截至二零一零年十二月三十一日止年度出售的總數量較二零零九年減少約8.2%，但每噸平均售價較二零零九年增加約49.6%。因此，本集團錄得瓦楞芯紙銷售較二零零九年增加約人民幣132,500,000元，增幅約為37.3%。本集團瓦楞芯紙的銷量由截至二零零九年十二月三十一日止年度約183,000噸略微減少至截至二零一零年十二月三十一日止年度約168,000噸，主要由於銷售予客戶的產品組合變動。於截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們客戶作出的低定量瓦楞芯紙(如75克/平方米的瓦楞芯紙)銷售訂單較二零零九年多，故整體銷量(以噸量計)減少。同時，每噸瓦楞芯紙平均售價增加，主要歸因於當時市價增加。

銷售成本

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團的銷售成本約人民幣866,300,000元，較截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣604,300,000元增加約人民幣262,000,000元，增幅約43.4%。銷售成本大幅增加，主要源於本集團截至二零一零年十二月三十一日止年度的整體銷售增加，繼而導致相關銷售成本上漲。此外，製造費用成本增加約人民幣14,800,000元，此乃由於能源成本上漲所帶動。能源成本由截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣85,400,000元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣101,100,000元，主要歸因於煤炭採購成本增加。

毛利及毛利率

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團的毛利約人民幣187,000,000元，較截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣139,100,000元增加約人民幣47,900,000元，增幅約34.4%。截至二零一零年十二月三十一日止年度毛利率約17.8%，而截至二零零九年十二月三十一日止年度，毛利率則約18.7%。毛利率微跌約0.9%，主要反映我們的紙製包裝產品毛利率減少。截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團的原紙採購成本上漲，由二零零九年約每噸人民幣3,025元，增至截至二零一零年十二月三十一日止年度約每噸人民幣3,852元。儘管本集團自此已調整紙製包裝產品售價，每平方米平均售價提至約人民幣3.4元，但每平方米平均售價的增幅低於原紙採購成本的增幅，因此本集團的紙製包裝產品毛利率有所減少。

財務資料

其他收入

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團的其他收入約人民幣5,300,000元，而截至二零零九年十二月三十一日止年度則約人民幣6,500,000元。截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團停止向該等第三方銷售電力。此外，本集團於二零一零年底開始無償向地區電網供電，與地區電網之安排導致售電錄得虧損淨額約人民幣300,000元，虧損金額已計入截至二零一零年十二月三十一日止年度的行政及其他開支。

其他收益及虧損

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團的其他收益及虧損約人民幣13,500,000元。該金額主要指於期內出售物業、工廠及設備的收益。

分銷及銷售費用

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團的分銷及銷售費用約人民幣24,000,000元(佔總收入約2.3%)，較截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣20,500,000元(佔總收入約2.8%)上升約人民幣3,500,000元，升幅約17.1%。分銷及銷售費用增加，主要由於截至二零一零年十二月三十一日止年度，分銷及銷售團隊平均每月人數增加，導致員工成本增加約人民幣2,800,000元。

行政開支及其他開支

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團的行政開支及其他開支約人民幣67,000,000元，較截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣38,900,000元增加約人民幣28,100,000元，增幅約72.2%。行政開支大幅增加，主要由於上市開支增加所致，其中包括截至二零一零年十二月三十一日止年度產生約人民幣10,000,000元之法律及專業費用。另外，由於行政人員平均每月人數及平均每月薪金增加，導致員工成本增加約人民幣8,600,000元，最後行政開支亦有所增加。此外，研發成本增加約人民幣3,900,000元乃作生產設施的技術創新投資用途。

融資成本

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團的融資成本約人民幣17,600,000元，較截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣13,100,000元增加約人民幣4,500,000元，增幅約34.4%。融資成本大幅增加，主要由於已收票據截至二零一零年十二月三十一日止年度較二零零九年增加以提升營運資金的靈活性，導致貼現票據利息增加約人民幣3,200,000元。

所得稅開支

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團的所得稅開支約人民幣16,200,000元，較截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣10,000,000元增加約人民幣6,200,000元，增幅約62.0%。稅項增加，主要由於截至二零一零年十二月三十一日止年度內的稅前溢利增長所致。本集團截至二零一零年十二月三十一日止年度的實際稅率約為16.7%，而截至二零零九年十二月三十一日止年度的實際稅率則約為13.8%。本集團的實際稅率增加，主要歸因於以下因素：(i)本集團其中一家附屬公司正業包裝(珠海)於截至二零零九年十二月三十一日止年度後兩年豁免期失效，目前則享有減免50%企業所得稅待遇；及(ii)上市費約人民幣10,000,000元為不可扣減。

年度溢利及全面收益總額(「純利」)及純利率

由於上述綜合因素，我們截至二零一零年十二月三十一日止年度的純利由截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣62,300,000元大幅增加約人民幣18,800,000元至截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣81,100,000元，增幅約30.2%。截至二零一零年十二月三十一日止年度的純利率由截至二零零九年十二月三十一日止年度約8.4%降至截至二零一零年十二月三十一日止年度約7.7%。

截至二零零九年十二月三十一日止財政年度與截至二零零八年十二月三十一日止財政年度比較

收入

截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團的收入約人民幣743,400,000元，較截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣836,400,000元減少約人民幣93,000,000元，減幅約11.1%。本集團的收入包括紙製包裝產品及瓦楞芯紙的銷售額貢獻。截至二零零九年十二月三十一日止年度，兩者分別佔本集團收入約52.3%及47.7%。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，銷售紙製包裝產品的收入錄得約人民幣388,500,000元，較截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣371,600,000元增加人民幣16,900,000元，增幅為4.5%。以平方米計，紙製包裝產品的銷量較二零零八年增加約15.9%。上述增長主要受產能增加及全球經濟於二零零八年底金融危機過後全面復蘇所推動。紙製包裝產品的平均售價由截至二零零八年十二月三十一日止年度每平方米約人民幣3.4元減少至截至二零零九年十二月三十一日止年度每平方米約人民幣3.0元，減幅約11.8%，主要歸因於每噸原紙平均採購成本由截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣3,687元減少至截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣3,025元。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，銷售瓦楞芯紙的收入錄得約人民幣354,900,000元，而於截至二零零八年十二月三十一日止年度則約人民幣464,800,000元。儘管我們錄得截至二零零九年十二月三十一日止年度售出的瓦楞芯紙銷售量較二零零八年略微增加約3.4%，但每噸平均售價卻較

財務資料

二零零八年減少約26.2%。因此，本集團之瓦楞芯紙銷售額較二零零八年減少人民幣109,900,000元，減幅為23.6%。瓦楞芯紙的銷量由截至二零零八年十二月三十一日止年度約177,000噸增加至截至二零零九年十二月三十一日止年度約183,000噸，主要歸因於經濟於二零零八年底全球金融危機過後全面復蘇，導致多名瓦楞芯紙客戶作出更多銷售訂單。同時，每噸平均售價減少，主要歸因於當時現行市價減少。

銷售成本

截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團的銷售成本約人民幣604,300,000元，較截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣733,500,000元減少約人民幣129,200,000元，減幅約17.6%。該銷售成本大幅減少主要由於本集團於二零零九年的整體收入下跌。於二零零八年，廢紙採購成本(經參考廢紙當時現行市價)平均約每噸人民幣1,258元，二零零八年首三季及最後一季的每噸平均價格分別約人民幣1,384元及人民幣873元，而於二零零九年，廢紙採購成本(經參考二零零九年廢紙現行市價)平均約每噸人民幣831元。二零零九年首三季及最後一季的每噸廢紙採購成本分別約人民幣756元及約人民幣1,040元。採購成本反映二零零九年的平均價格較二零零八年減少約33.9%。平均價格減少，乃由於二零零八年年底的金融危機導致廢紙價格大幅減少。於二零零九年，廢紙價格尚未恢復到二零零八年年初的水平。因此，銷售成本於二零零九年的減幅超過銷售於二零零九年的減幅。

毛利及毛利率

截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團的毛利約人民幣139,100,000元，較截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣102,900,000元增加約人民幣36,200,000元，增幅約35.2%。截至二零零九年十二月三十一日止年度的毛利率約18.7%，而截至二零零八年十二月三十一日止年度，毛利率則約12.3%。毛利及毛利率改善，主要歸因於經濟在二零零八年金融危機後開始復蘇。二零零八年瓦楞芯紙毛利率較低是來自以下原因。

首先，二零零八年末的平均售價較低。由於全球金融危機爆發後，瓦楞芯紙當時市價於二零零八年末大幅下跌，故本集團相應調整了瓦楞芯紙售價。我們的二零零八年尾季平均售價較之二零零八年首三季有所減少。

其次，二零零八年的廢紙平均採購成本較高。二零零八年首三季內，我們的廢紙採購成本約為每噸人民幣1,384元，繼而於二零零八年尾季則降至約每噸人民幣873元。由於我們大部分廢紙採購訂單於二零零八年首三季作出，採購成本較高，以致二零零八年的廢紙整體採購成本高於二零零九年。

財務資料

最後，二零零八年的能源成本較高。本集團其中一家公司永發紙業，在中山自設熱電聯產設施，總安裝產能為33兆瓦，為我們所有造紙機的瓦楞芯紙生產，提供電力與蒸汽。該熱電聯產設施以煤作為主要燃料。二零零八年度煤炭採購成本上揚，導致二零零八年的能源成本約人民幣99,600,000元高於二零零九年約人民幣85,400,000元。上述成本導致截至二零零八年十二月三十一日止年度瓦楞芯紙產品的平均單位成本較高，約達每噸人民幣2,626元，而截至二零零九年十二月三十一日止年度則約每噸人民幣1,939元。

其他收入

截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團的其他收入約人民幣6,500,000元，較截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣5,600,000元增加約人民幣900,000元，增幅約16.1%。其他收入增加，主要由於煤炭平均採購成本減少，從而減少發電成本，導致截至二零零九年十二月三十一日止年度出售電力的收入淨額增加。

分銷及銷售費用

截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團的分銷及銷售費用約人民幣20,500,000元(佔總收入約2.8%)，較截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣20,100,000元(佔總收入約2.4%)略微上升約人民幣400,000元，升幅約2.0%。分銷及銷售費用略微上升，主要由於二零零九年擴充分銷團隊，平均每月分銷及銷售團隊人數稍微增加，導致員工成本增加約人民幣500,000元。

行政開支及其他開支

截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團的行政開支及其他開支約人民幣38,900,000元，較截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣42,400,000元減少約人民幣3,500,000元，減幅約8.3%。行政及其他開支減少，主要由於二零零八年最後一季金融危機後實施成本監控，二零零八年底減少我們行政人員的平均每月人數，再加上因減薪而減低平均薪金，使員工成本減少約人民幣3,600,000元。

融資成本

截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團的融資成本約人民幣13,100,000元，較截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣17,900,000元減少約人民幣4,800,000元，減幅約26.9%。融資成本大幅減少，主要歸因於本集團的計息貸款每月平均結餘由截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣150,400,000元減少約6.7%至截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣

財務資料

140,400,000元，導致貸款利息減少約人民幣4,900,000元。此外，融資成本減少歸因於二零零九年計息貸款平均利率減少。

所得稅開支

截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團的所得稅開支約人民幣10,000,000元，較截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣5,800,000元增加約人民幣4,200,000元，增幅約72.4%。所得稅增加，主要由於截至二零零九年十二月三十一日止年度內的稅前溢利增長所致。本集團於截至二零零九年十二月三十一日止年度的實際稅率約為13.8%，而截至二零零八年十二月三十一日止年度則約為19.2%。本集團的實際稅率減少，主要由於截至二零零八年十二月三十一日止年度的多繳所得稅所致。

截至二零零八年十二月三十一日止年度的實際稅率約19.2%屬較高水平，主要由於其中一家附屬公司的當地管理賬目就銷售成本作出約人民幣18,400,000元的一次性調整，該調整主要由於二零零八年最後一季爆發金融危機後，本集團存貨的成本法改變。

二零零八年最後一季爆發金融危機後，紙品(如瓦楞芯紙)的現行市價大幅下滑，另外原材料如廢紙的價格亦大幅下跌。鑒於本集團採取紙製產品成本加定價模式，釐定本集團產品售價，因此對應有關原材料當時採購成本，以反映本集團產品最新銷售成本，實為合理必要的做法。因此，本集團於二零零八年全球金融危機後，在編製一家中國附屬公司的當地管理賬目時，將當時相關原材料的最新採購成本納入銷售成本的計算內。由於管理層一時不慎，在編製中國法定賬目時未有將當地管理賬目成本法的變更，重新調整為加權平均成本法，以致該附屬公司的中國法定賬目所載的銷售成本減少，因而增加該附屬公司二零零八年的應課稅溢利。

董事為籌備上市而編製本集團截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止各年度的財務報表時，根據香港財務報告準則，對本集團整個往績記錄期均採納一致的會計政策計算存貨(即加權平均成本法)，因此重新審議上述的銷售成本一次性調整，並在本集團全面收益表內基於本集團層面作出相應調整，將上述少報的成本悉數確認為銷售成本。為避免同類錯誤再次發生，本集團審核委員會將監督中國營運的附屬公司的財務報告及內部控制程序，彼等所有當地管理賬目將由本集團審核委員會審閱及批核。另外，本集團正考慮上市後委聘德勤華永會計師事務所有限公司擔任本集團在中國營運的所有附屬公司的核數師，負責審核其中國法定賬目。

本集團委聘一名外部稅務顧問，協助我們處理退稅申請的相關程序。本公司已向中國稅務局提呈退稅申請，估計退款約為人民幣2,300,000元。該退款根據我們該附屬公司當地管理賬目銷售成本共約人民幣18,400,000元的一次性調整，按實際稅率12.5%計算。於最後實際可行日期，稅務局仍在

財務資料

審核該申請。故此，現階段董事會並無足夠資料確定審核的最終結果。我們沒有遵照實施條例第73條將該成本計算法的變更通知中國有關稅務局。根據我們中國法律顧問意見，由於我們已作出補救，調整成本計算法，力求遵循慣常做法，並減低不合規事宜帶來的影響(如有)，而實施條例並無列明該等不合規的相應罰則，因此中國有關稅務局對我們的不合規採取行動，包括(不限於此)徵收罰款，實際可能性極微。

年度溢利及全面收益總額及純利率

由於上述綜合因素，我們截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利由截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣24,500,000元大幅增加約人民幣37,800,000元至約人民幣62,300,000元，增幅約154.5%。截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利率由截至二零零八年十二月三十一日止年度約2.9%大幅增加至截至二零零九年十二月三十一日止年度約8.4%。

財務資料

主要資產負債表項目及重要財務比率討論

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
毛利率 ¹	12.3%	18.7%	17.8%
純利率 ²	2.9%	8.4%	7.7%
流動比率 ³	1.0	1.1	0.9
速動比率 ⁴	0.9	0.9	0.8
資產負債比率 ⁵	37.4%	32.5%	39.8%
存貨週轉天數 ⁶	34日	47日	40日
應收賬款週轉天數 ⁷	75日	87日	85日
應付賬款週轉天數 ⁸	65日	88日	88日

附註：

- (1) 毛利率以毛利除以收入乘以100%計算。
- (2) 純利率以本年度溢利除以收入乘以100%計算。
- (3) 流動比率以流動資產總值除以年末流動負債總額計算。
- (4) 速動比率以流動資產總值與存貨的差額除以年末流動負債總額計算。
- (5) 資產負債比率以銀行借貸總額、應付關連人士及董事款項及融資租賃下的責任除以年末資產總值乘以100%計算。
- (6) 存貨週轉天數以平均存貨除以本年度總銷售成本總額乘以本年度天數計算。
- (7) 應收賬款週轉天數以平均貿易應收款項除以本年度收入乘以本年度天數計算。
- (8) 應付賬款週轉天數以年末貿易應付款項除以本年度總銷售成本乘以本年度天數計算。

存貨及存貨週轉天數

本集團的存貨週轉天數由截至二零零八年十二月三十一日止年度的34天增加至截至二零零九年十二月三十一日止年度的47天。於二零零九年，原紙及成品的市價出現大幅波動，而董事預期，原材料採購價於二零一零年進一步增加。為免嚴重受原紙價格不斷上升影響，本集團於截至二零零九年十二月三十一日止年度最後幾個月採購更多原紙。因此，存貨週轉天數增加13天。

本集團的存貨週轉天數由截至二零零九年十二月三十一日止年度的47天跌至截至二零一零年十二月三十一日止年度的40天，主要由於存貨控制改善所致。

我們於二零零八年十二月三十一日的存貨約為人民幣67,500,000元，於二零零九年十二月三十一日則增至約人民幣87,000,000元，主要由於本集團原材料存貨結餘由二零零八年十二月三十一日的

財務資料

約人民幣45,400,000元增加約人民幣19,300,000元至二零零九年十二月三十一日的約人民幣64,700,000元。於二零零九年度，我們的原材料採購價呈上漲趨勢。伴隨我們的產品需求增加，本集團採購更多原材料以供生產。為免嚴重受原材料價格不斷上升影響，本集團於二零零九年最後一季採購更多原材料。主要由於本集團原材料及成品存貨結餘由二零零九年十二月三十一日的約人民幣82,200,000元合共增加約人民幣17,800,000元至二零一零年十二月三十一日的約人民幣100,000,000元，於二零一零年十二月三十一日，結餘由人民幣87,000,000元增加至約人民幣103,800,000元。該等上升與銷售增加一致。預期銷量於二零一一年首季有所增加，本集團已採購相關的生產原材料。於二零一一年三月三十一日，超過77.1%於二零一零年十二月三十一日的存貨已使用或出售。

貿易、票據及其他應收款項，以及應收賬款週轉天數

我們的貿易、票據及其他應收款項，包括貿易應收款項、應收票據及其他應收款項。貿易應收款項主要是我們應收紙製包裝產品客戶的結餘。視乎客戶的信用評級、我們與有關客戶的合作時間、有關客戶的過往業績以及來年銷售目標等因素，本集團授予紙製包裝產品客戶及瓦楞芯紙客戶的信用期分別為緊隨交付日後30至120天及30至75天。應收票據與信用證類似，即應收票據的款項由銀行擔保支付。應收票據可轉讓給銀行。同時，於各報告期末，我們所有應收票據的賬齡均少於6個月。其他應收款項主要包括向員工預支現金、採購預付款項及向若干供應商支付按金。

我們的貿易應收款項及應收票據結餘由二零零八年十二月三十一日約人民幣294,300,000元增加至二零零九年十二月三十一日約人民幣328,700,000元，惟二零零九年的銷售額較二零零八年有所減少。截至二零一零年十二月三十一日結餘增加至約人民幣529,700,000元。貿易應收款項及應收票據結餘增加，主要因銷售上升以及到期日最多為六個月的票據結賬的客戶整體有所增加所致。

貿易應收款項由二零零九年十二月三十一日約人民幣198,800,000元，增至二零一零年十二月三十一日約人民幣289,600,000元，反映二零一零年尾季銷售增加。其中包括數位採用票據結賬的主要客戶，因此應收票據由二零零九年十二月三十一日約人民幣129,800,000元，增至二零一零年十二月三十一日約人民幣240,100,000元。

與二零零八年十二月三十一日貿易應收款項相比，二零零九年十二月三十一日的貿易應收款項增加主要由於管理層於二零零八年底金融危機爆發後實施更嚴格的信用控制。由於經濟於二零零八年底出現衰退，本集團鑒於市場不明朗而於二零零八年底更加留意債項收回。因此，應收款項結餘於二零零八年十二月三十一日相對較低，且應收賬款週轉於二零零八年年度減少至約75天。於二零零九年度，由於全球經濟開始復蘇，客戶根據授予彼等的信用期償還款項。

財務資料

與二零零九年十二月三十一日貿易應收款項相比，二零一零年十二月三十一日貿易應收款項增加主要由於二零一零年度尾季銷售增加。本集團授予紙製包裝產品客戶及瓦楞芯紙客戶的信用期分別為緊隨交付日後30至120天及30至75天，應收賬款週轉截至二零零九年十二月三十一日止年度約87天及截至二零一零年十二月三十一日止年度約85天。二零零九年十二月三十一日及二零一零年十二月三十一日應收款項結餘主要指本集團二零零九年及二零一零年十月至十二月三個月銷售額。與二零零九年最後一季收入約人民幣211,800,000元相比，二零一零年最後一季收入增加約人民幣295,100,000元，因此應收款項結餘有所增加。

我們的平均應收賬款週轉天數由截至二零零八年十二月三十一日止年度的75天增至截至二零零九年十二月三十一日止年度的87天，而截至二零一零年十二月三十一日止年度則維持於85天的穩定水平。平均應收賬款週轉天數於截至二零零八年十二月三十一日止年度相對較低，主要由於管理層於二零零八年年底金融危機後實施更嚴格的信用控制。

作為我們控制信用的部分措施，我們的銷售團隊監控貿易應收款項的信用質量，並就任何未償還應收款項，密切向客戶跟進。於釐定減值虧損時，我們定期審閱賬齡分析，並按個別基準評估應收款項的可收回程度。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，我們呆賬準備分別約為人民幣200,000元、人民幣1,000,000元及人民幣零元，分別佔貿易應收款項結餘(扣除呆賬準備前)的0.1%、0.5%及0%。同時，於往績記錄期，本集團信用政策並無任何重大變動。於二零一一年三月三十一日，約85.6%或人民幣247,900,000元的二零一零年十二月三十一日貿易應收款項已獲償還。於往績記錄期，我們已於二零一零年撤銷由於永發紙業一名客戶於二零一零年十二月欠款而作出的呆賬準備約人民幣1,000,000元。

貿易、票據及其他應付款項，以及應付賬款週轉天數

我們的貿易應付款項主要包括我們購買生產紙製包裝產品用的廢紙及其他原紙應付供應商的結餘。我們大部分供應商授予本集團信用期30天至120天。我們的貿易應付款項及應付票據由二零零八年十二月三十一日約人民幣176,300,000元增加至二零零九年十二月三十一日約人民幣240,800,000元。與二零零八年十二月三十一日貿易應付款項及應付票據相比，二零零九年十二月三十一日貿易應付款項及應付票據增加主要由於二零零八年底金融危機爆發後供應商要求本集團迅速付款。於二零零九年年度，由於全球經濟復蘇，本集團擬更好地控制營運資金，並完全運用供應商授予的信用期盡力償還應付款項。於二零一零年十二月三十一日，結餘將進一步增加至約人民幣337,500,000元。與二零零九年十二月三十一日貿易應付款項及應付票據相比，二零一零年十二月三十一日貿易應付款項及應付票據增加主要由於二零一零年尾季採購增加。增加採購乃為迎合「貿易、票據及其他應收款項，以及應收賬款週轉天數」分段所提及本集團營業額的增加。

我們的平均應付賬款週轉天數由二零零八年的65天增加至二零零九年的88天，於二零一零年十二月三十一日則為88天。平均應付賬款週轉天數於二零零八年十二月三十一日相對較低，主要由於上文所述我們迅速向供應商付款。

財務資料

於往績記錄期，主要供應商授予的信用期並無任何重大變動。

其他應付稅項主要指應付增值稅，而其他應付款項主要指於往績記錄期各結算日，應付薪酬及福利款項及應付工程款項。

流動及速動比率

於往績記錄期，我們的流動及速動比率保持合理穩定。

資產負債比率

本集團的資產負債比率由二零零八年十二月三十一日約37.4%減少至二零零九年十二月三十一日約32.5%，其後於二零一零年十二月三十一日增加至約39.8%。本集團的資產負債比率於二零零八年至二零零九年之間的減幅，主要歸因於貿易應收款項、應收票據及其他應收款項、存貨及已抵押存款整體上升，繼而使本集團的資產總值由二零零八年十二月三十一日約人民幣768,200,000元增加至二零零九年十二月三十一日約人民幣889,100,000元。

本集團的資產負債比率於二零一零年十二月三十一日增加至39.8%，主要由於銀行及其他借貸增加約人民幣176,200,000元，該等款項主要用作收購物業、工廠及設備以及作一般營運用途。

銀行及其他借貸

我們的總銀行及其他借貸由二零零八年十二月三十一日約人民幣242,400,000元增至二零零九年十二月三十一日約人民幣261,900,000元。增加的銀行及其他借貸用以拓展業務營運。於二零一零年十二月三十一日，結餘進一步增加至約人民幣438,100,000元。約人民幣176,200,000元增加款項主要源自：(i)短期銀行貸款增加約人民幣39,100,000元及(ii)貼現票據應收款項增加約人民幣144,000,000元。增加金額主要用於支付資本開支及償還貿易應付款項。截至二零一零年十二月三十一日止年度，為解決預期增長市場需求，本集團將資本開支主要用於在中國廣東省中山設置新生產設施，藉以擴充產能。

物業、工廠及設備

本集團的物業、工廠及設備由二零零八年十二月三十一日約人民幣211,100,000元增加約人民幣12,800,000元至二零零九年十二月三十一日約人民幣223,900,000元，增幅約6.1%。該增加主要由於添置設備及機器約人民幣30,000,000元，主要指中國廣東省中山設置的新生產設施，以及截至二零零九年十二月三十一日止年度折舊開支約人民幣17,200,000元。

本集團的物業、工廠及設備由二零零九年十二月三十一日約人民幣223,900,000元增加至二零一零年十二月三十一日約人民幣284,100,000元，增幅約26.9%。該增加主要由於下列各項的綜合影響：(i)在中山工廠添置物業、工廠及設備約人民幣38,900,000元，以解決紙製包裝產品日益增加的需

財務資料

求；(ii)確認約人民幣43,000,000元的在建工程，主要與提升製造瓦楞芯紙的設備及機器有關；及(iii)截至二零一零年十二月三十一日止年度的折舊開支約人民幣19,400,000元。

流動資金、財政資源及資本結構

流動資金

於往績記錄期，本集團流動資金及資本資源主要來自經營所得現金流量。本集團的主要現金一直並預期繼續用於經營成本。下表概述本集團於往績記錄期的現金流量：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
現金流量			
經營業務所得／(所用)現金淨額	22,875	92,597	(2,586)
投資業務所用現金淨額	(31,942)	(65,235)	(42,662)
融資業務所得／(所用)現金淨額	9,462	(25,238)	42,652
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	395	2,124	(2,596)
年初的現金及現金等價物	31,549	31,944	34,068
年末的現金及現金等價物	31,944	34,068	31,472

經營業務所得／(所用)的現金淨額

經營業務所得現金流量淨額主要包括所得稅前溢利，而所得稅前溢利已就融資成本、利息收入、折舊及攤銷、應收款項減值虧損及出售物業、工廠及設備的收益或虧損作出調整。

本集團自製造及向客戶銷售紙製包裝產品及瓦楞芯紙經營業務獲得現金流入。經營業務現金流出主要包括就採購原紙及廢紙支付供應商的款項，以及生產費用的款項、員工成本及經營開支。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，本集團經營業務的現金流入淨額約人民幣22,900,000元，而於同期營運資金變動前本集團的經營溢利約人民幣59,700,000元。營運資金變動約人民幣30,800,000元，主要由於誠如本節「貿易、票據及其他應付款項，以及應付賬款週轉天數」及「貿易、票據及其他應收款項，以及應收賬款週轉天數」分段所述的(i)貿易、票據及其他應付款項減少約人民幣27,600,000元；及(ii)貿易、票據及其他應收款項增加約人民幣4,200,000元。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團經營業務的現金流入淨額約人民幣92,600,000元，而於同期營運資金變動前本集團的經營溢利約人民幣102,400,000元。營運資金變動約人民幣600,000元，主要由於誠如本節「貿易、票據及其他應付款項，以及應付賬款週轉天數」、「貿易、票據及其他應收款項，以及應收賬款週轉天數」及「存貨及存貨週轉天數」分段所述的(i)貿易、票據及其他

財務資料

應付款項增加約人民幣69,700,000元；(ii)貿易、票據及其他應收款項增加約人民幣50,800,000元；及(iii)存貨增加約人民幣19,500,000元。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團經營業務的現金流出淨額約人民幣2,600,000元，而於同期營運資金變動前本集團的經營溢利約人民幣121,400,000元。經營現金流出約人民幣110,100,000元，主要由於以下各項的綜合影響：(i)貿易、票據及其他應收款項增加約人民幣207,700,000元；及(ii)貿易、票據及其他應付款項增加約人民幣112,800,000元。本集團於二零一零年拓展其業務，收入由截至二零零九年十二月三十一日止年度的約人民幣743,400,000元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度的約人民幣1,053,300,000元。尤其是，與二零零九年最後一季收入約人民幣211,800,000元相比，二零一零年最後一季收入增加約人民幣295,100,000元。此外，貿易應收款項及應收票據結餘的增加主要由於通過票據結算的客戶增加，而票據到期日一般最長為六個月。故此貿易應收款項及應收票據結餘增加導致經營業務的現金流出。

投資業務所用的現金淨額

於往績記錄期，本集團投資業務的主要現金流出為其物業、工廠及設備的資本開支，以擴大本集團的產能。

本集團投資業務所用現金淨額由截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣31,900,000元增加至截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣65,200,000元。上述增長歸因於已抵押銀行存款增加。

本集團投資業務所用現金淨額由截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣65,200,000元減少至截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣42,600,000元。上述減幅主要歸因於以下綜合影響：(i)付款人民幣75,700,000元，主要與本集團於二零一零年增置物業、工廠及設備有關；及(ii)向關連人士作出的一項墊款。

融資業務所得／(所用)的現金淨額

於往績記錄期，本集團的融資業務主要包括獲得及償還銀行貸款所得款項。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，本集團融資業務產生的現金流入淨額約為人民幣9,500,000元，而截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團融資業務產生的現金流出淨額約人民幣25,200,000元。兩個期間內現金流入轉變為現金流出，主要由於本集團以銀行借貸償還一項大額銀行貸款，並支付股息及經營業務所產生的利息開支。

本集團的融資業務現金流出淨額於截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣25,200,000元，而本集團截至二零一零年十二月三十一日止年度錄得的融資業務現金流入淨額約人民幣

財務資料

42,700,000元。上述現金流入主要歸因於銀行及其他借貸所得現金增加約人民幣607,800,000元，部分因償還銀行及其他借貸約人民幣431,700,000元而抵銷。

資本架構

於二零一零年十二月三十一日，我們的資產淨值約人民幣289,800,000元，包括非流動資產約人民幣356,700,000元(主要為物業、工廠及設備)、流動負債淨額約人民幣51,600,000元及非流動負債約人民幣15,300,000元(包括融資租賃下的長期責任)。

資本開支管理

我們預期通過可動用的現金及現金等價物、經營業務所得現金、可動用的銀行融資及全球發售所得款項淨額以滿足未來資本開支所需。我們於往績記錄期的資本開支及資本承諾款額載列如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
資本開支	56,265	30,032	81,910

	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
資本承諾	19,730	19,206	52,013

資本開支及承諾主要指為新生產設施添置物業、工廠及設備並提升設備及機器。進一步詳情請參閱本節「物業、工廠及設備」分節。於二零一零年十二月三十一日，資本承諾預期由兩部分撥支：(i) 於人民幣52,000,000元中，人民幣32,100,000元將通過融資租賃撥支；該租賃自二零一一年九月生效，四年內每月支付約人民幣700,000元；及(ii)餘下的承擔將由短期銀行貸款及其他借貸撥付，並可能於二零一一年九月償還。

營運資金狀況及現金流量管理

於二零零八年十二月三十一日，我們的流動負債淨額約人民幣4,300,000元，主要由於我們的流動負債超出其流動資產。我們的流動負債主要包括短期銀行及其他借貸，而我們的流動資產則主要包括貿易應收款項及應收票據。該流動負債淨額狀況主要源自於二零零八年度為支持增加產能的資本開支而增加短期銀行貸款。短期貸款增加如本節「銀行及其他借貸」分節所述主要作為資本開支。

財務資料

於二零一零年十二月三十一日，我們的流動負債淨額約人民幣51,600,000元。流動負債淨額狀況主要源自動用從中國持牌銀行獲得的短期銀行及其他借貸。該等借貸增加合共約人民幣81,900,000元，主要於二零一零年用來支持添置及提升生產設施的資本開支，從而解決紙製包裝產品日益增加的需求。該筆借貸亦用於償還於二零一零年十二月三十一日的未償還貿易及其他應付款項。於二零一零年十二月三十一日，計入流動負債的大額未清償貿易及其他應付款項主要因供應商向我們授出約30至120天的信用期，而同期的相關貿易應付款項及應付票據週轉日數為90天。由於我們的政策是隨我們現金付款的變動而調整現金收入，從而管理現金流量，貿易及其他應付款項的龐大結餘與我們的貿易及其他應收款項趨勢相符。

我們主要通過經營業務所得現金流量及銀行借貸為營運資金需求提供資金。於往績記錄期，經營業務所得或所用現金淨額於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，分別約為流入人民幣22,900,000元、人民幣92,600,000元及流出人民幣2,600,000元。

我們將通過以下途徑改善我們的現金及營運資金狀況：

- (i) 於各財政年度初編製年度營運資金需要預算；
- (ii) 預測年內預期銷量以釐定達致有關目標所需的生產水平；
- (iii) 由營運產生持續現金流量；
- (iv) 獲得債務融資；及
- (v) 監控我們的資金開支。

為監控我們的資金開支，在作出重大投資決定前，我們將考慮：(i)資金開支及營運資金的現有及未來現金需求；(ii)適當所需或然資金；(iii)潛在投資預期回報期；及(iv)按現時及未來市況評估我們籌集額外借貸及股權融資能力。

我們會每季監察此等因素，以確保實際結果與預算相符。倘出現任何變動，管理層將會分析有關變動，並修訂計劃或實施相應的新措施。

全球發售完成後，預計我們的營運資金狀況將會改善，無需依靠短期銀行借貸，此乃考慮到：(i)我們的經營活動現金流量截至二零零九年十二月三十一日止三個年度一直保持正數；(ii)資本開支計劃下投資業務所需資金，可由來自外部的現金流及本公司全球發售所得款項提供；及(iii)往績

財務資料

記錄期內，我們的歷史營運資金一直足以應付本集團營運所需。此外，計及全球發售估計所得款項淨額後，在全球發售完成後，預計我們不會再錄得流動負債淨額。

於二零一一年三月三十一日的流動負債淨額

於二零一一年三月三十一日，即編製本招股章程中營運資金充足性陳述的最後實際可行日期，我們的流動負債淨額約人民幣47,200,000元，其中包括流動資產約人民幣747,300,000元及流動負債約人民幣794,500,000元。下表載列我們於二零一一年三月三十一日的未經審核流動資產及負債的組成：

	於 二零一一年 三月三十一日 人民幣千元
流動資產	
存貨	124,479
貿易及其他應收款項	521,227
預付租賃款項	1,368
已抵押銀行存款	47,708
銀行結餘及現金	52,574
	<u>747,356</u>
流動負債	
貿易及其他應付款項	393,591
融資租賃下的責任	3,642
應付關連人士款項	2,246
銀行及其他借貸	391,451
稅項負債	3,609
	<u>794,539</u>
流動負債淨額	<u>(47,183)</u>

我們致力有效管理其現金流量及資本承諾，確保有充足的資金應付現有及未來的現金需求。除了經營業務所得的現金外，我們亦會尋求銀行及其他借貸方式，以應付營運資金的需求。我們與中國多間商業銀行維持長期合作關係，若現有短期銀行貸款到期，相信可獲批續期(如有需要)。自全球金融衰退以來，我們尋求新的銀行借貸及／或為現有銀行借貸續期，均未遇上重大困難，而有關的銀行借貸亦沒有按特高利率計息。我們預計，將結合使用經營業務所得現金流入、全球發售所得款項及／或銀行及其他借貸，為業務經營提供資金。

完成全球發售及計算全球發售估計所得款項淨額後，預期我們不會再處於流動負債淨額狀況。

財務資料

董事對營運資金充足性的意見

考慮到我們可動用的財政資源(包括內部產生資金、可動用銀行融資及估計全球發售淨額)，董事認為，根據我們現時的資金需求，本集團由本招股章程刊發日期起計未來十二個月期間有足夠的營運資金可供動用。

債務

借貸及銀行融資額

董事確認，我們於履行責任時從未發生問題，過往亦能於到期時支付銀行借貸或對其進行再融資。董事認為，近期市場利率的變動，對本集團的業績與財務狀況並無任何重大不利影響。

於二零一零年十二月三十一日，銀行及其他借貸結餘主要包括三部分，即：(i)約人民幣197,400,000元短期銀行貸款；(ii)約人民幣236,500,000元貼現票據應收款項；及(iii)約人民幣4,200,000元其他借貸。短期銀行貸款及其他借貸預期將以營運及續訂銀行貸款產生的現金流撥資，而貼現票據將於到期後自動償還。

於二零一一年三月三十一日(即就本招股章程刊印而言的最後實際可行日期)辦公時間結束時，本集團尚未償還應付票據及銀行借貸分別約人民幣64,900,000元及約人民幣388,800,000元(包括短期銀行貸款、貼現票據(附帶追溯權)及信託收據貸款)，以本集團若干資產的固定押記作出抵押，包括物業、土地、設備、存貨及貿易應收款項。此外，本集團於該日尚未償還融資租賃項下的責任及其他借貸分別約為人民幣16,100,000元及約人民幣2,600,000元，以本集團若干設備作出抵押。

下表載列我們於二零一一年三月三十一日的債務：

	於二零一一年 三月三十一日 人民幣千元
應付票據	64,897
銀行借貸	388,816
融資租賃下的責任	16,064
其他借貸	<u>2,635</u>
總計	<u>472,412</u>

本集團銀行融資亦以若干董事個人擔保作出抵押。有關銀行已各自表示，原則上同意於上市時解除所有上述擔保及押記。

債務證券

於二零一一年三月三十一日辦公時間結束時，我們並無已發行、已獲授權或已設立但未發行的債務證券。

或然負債

於二零一一年三月三十一日，本集團並無任何重大或然負債。

免責聲明

除本招股章程「財務資料 — 債務」一節所述者外，在不計及集團內公司間負債的情況下，董事確認於二零一一年三月三十一日辦公時間結束時，本集團並無已發行或同意發行任何貸款資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信用、債券、按揭、押記、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。董事亦確認，自二零一一年三月三十一日起，我們的債務概無重大變動。

根據上市規則第13.13條至13.19條規定所作的披露

董事確認，於最後實際可行日期，並無任何情況可導致須根據上市規則第13.13條至13.19條作出披露。

股息政策

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，本集團向股東分別宣派股息約人民幣6,100,000元、人民幣13,500,000元及人民幣84,500,000元。

全球發售完成後，股東將可享有本公司宣派的股息。根據細則，股息派付屬酌情性質，並須獲董事會建議及股東於股東大會批准，或就中期股息而言，則須獲董事會批准。本公司日後於任何特定年度將予宣派之任何金額股息將須視乎(其中包括)本集團的經營業績、可供使用現金流量以及財務狀況、經營及資本需要，以及按香港財務報告準則、細則、適用的法律及法規釐定的可供分派溢利，和董事認為相關的任何其他因素而定。支付股息亦可能受法律限制及本集團於未來可能訂立的協議所限制。

本集團通過於中國營運的附屬公司進行核心業務營運。本集團可供股息分派的溢利取決於來自本集團中國附屬公司的可供分派溢利。其他詳情可閱覽本招股章程「風險因素」一節。

根據於二零零八年一月一日生效的中國稅務通函(國稅函[2008]第112號)，有關當局對中國實體從所賺取的溢利中宣派的股息徵收預扣稅。於往績記錄期，本集團中國附屬公司(中糖實業除外)僅從於二零零八年一月一日前溢利中宣派及支付股息。截至二零一零年十二月三十一日止年度，中糖

財務資料

實業就截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度所產生的溢利向正業國際宣派並支付股息，並支付相關預扣稅人民幣181,000元。

本集團無意於可見將來分派於二零零八年一月一日至二零一零年十二月三十一日止期間由中國附屬公司產生的溢利。除上文所披露者外，董事確認，於往績記錄期，概無進一步作出股息預扣稅撥備。

在上述因素規限下，董事會現擬在本公司下一屆股東週年大會上建議派付年度股息，金額相當於上市日期至二零一一年十二月三十一日止期間本公司可供分派予股東的純利約30%。上述特別中期股息不應視為本公司日後可能宣派或派付股息數額之指標。

可供分派儲備

本公司僅於二零一零年八月十八日註冊成立。於二零一零年十二月三十一日，本公司並無任何可供分派予股東的儲備。

物業權益

於二零一一年三月三十一日，獨立物業估值師世邦魏理仕有限公司就物業權益進行評估，而相關物業估值報告載於本招股章程附錄三。

下表顯示本集團於二零一零年十二月三十一日經審核合併財務報表的物業權益與本集團於二零一一年三月三十一日的物業權益的未經審核資產淨值的對賬：

	合計 人民幣千元
二零一零年十二月三十一日的賬面淨值 (經審核)	
樓宇	71,921
預付土地租賃款項	59,443
減：截至二零一一年三月三十一日止三個月折舊及攤銷	(1,736)
二零一一年三月三十一日的賬面淨值 (未經審核)	129,628
加：二零一一年三月三十一日的估值盈餘	<u>143,922</u>
本招股章程附錄三所載的二零一一年三月三十一日的估值	<u><u>273,550</u></u>

財務資料

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下本集團未經審核備考經調整有形資產淨值報表乃按照上市規則第4.29條而編製，以顯示假設全球發售於二零一零年十二月三十一日進行對本集團於二零一零年十二月三十一日經審核有形資產淨值的影響，有關未經審核備考經調整有形資產淨值僅供說明用途，並根據本招股章程附錄一所載本集團於二零一零年十二月三十一日經審核財務資料的合併有形資產淨值編製，且已作下列調整。

本集團未經審核備考經調整合併有形資產淨值的編製僅作說明用途，基於其特性，未必如實反映本集團的財務狀況。

	於二零一零年 十二月三十一日 本集團經審核合 併有形資產淨值 人民幣千元	全球發售 估計所得 款項淨額 人民幣千元	未經審核 備考經調整 合併有形 資產淨值 人民幣千元	每股未經審核備考 經調整合併有形資產淨值	
				人民幣元	港元
根據每股發售股份1.43港元的 發售價計算	<u>289,786</u>	<u>128,366</u>	<u>418,152</u>	<u>0.84</u>	<u>1.00</u>

附註：

- 根據本集團的會計政策，租賃土地為收購土地中期權益使用權的一項首筆支付費用。該筆款項以成本列賬，並以直線法按有關租賃期內攤銷。土地上興建的物業則以歷史成本減累計折舊及減值虧損(如有)列賬。
- 於二零一一年三月三十一日，獨立物業估值師世邦魏理仕有限公司按市值為本集團的租賃土地及樓宇進行獨立估值。世邦魏理仕有限公司報告土地及樓宇於二零一一年三月三十一日的估值為人民幣273,550,000元，而重估盈餘為人民幣143,922,000元。根據本集團的會計政策，本集團不會將此等重估盈餘入賬於未來的財務報表內。倘其入賬，年度攤銷及折舊將增加約人民幣3,866,000元。
- 全球發售估計所得款項淨額乃根據每股發售股份發售價1.43港元計算，並扣除包銷費用及本公司應付的其他相關費用(並未於本集團於二零一零年十二月三十一日的有形資產淨值反映)，且並無計及因行使超額配股權及根據購股權計劃可能授出的購股權而可能發行的股份。
- 每股未經審核備考經調整合併有形資產淨值乃經作出上述調整後計算，並假設已發行股份為500,000,000股(包括於二零一零年十二月三十一日已發行的股份、資本化發行及全球發售下的股份)，且超額配股權及根據購股權計劃可能授出的購股權未獲行使。

資產負債表以外的交易

我們於截至二零一零年十二月三十一日並無進行任何重大資產負債表以外的交易或安排。

無重大不利變動

董事已確認自二零一零年十二月三十一日至最後實際可行日期為止，本集團的財務及貿易狀況或前景並無重大不利變動。

未來計劃及所得款項用途

未來計劃

有關本集團未來計劃的詳情，請參閱本招股章程「業務」一節「業務策略」一段。

所得款項淨額的建議用途

董事擬將全球發售所得款項淨額用作支付其資本開支及支持業務擴展、鞏固資本基礎及改善整體財務狀況。根據發售價1.43港元計算，假設超額配股權未獲行使，及經扣除我們就全球發售應付的包銷佣金及估計開支後，全球發售所得款項淨額估計約為140,900,000港元。本公司董事目前擬將全球發售所得款項淨額用作以下用途：

- 約49,300,000港元(相當於估計所得款項淨額總數約35%)，用於本集團在中國合肥市設立新生產基地的生產設施；
- 約42,300,000港元(相當於估計所得款項淨額總數約30%)，用於本集團在中國鄭州市設立新生產基地的生產設施；
- 約25,400,000港元(相當於估計所得款項淨額總數約18%)，用於提升生產設施；
- 約7,000,000港元(相當於估計所得款項淨額總數約5%)，用於研究及開發；
- 約2,800,000港元(相當於估計所得款項淨額總數約2%)，用於提升企業資源規劃系統；
- 約14,100,000港元(相當於估計所得款項淨額總數約10%)，用作一般營運資金。

我們擬於所得款項淨額到位後盡快用於上述用途。

倘超額配股權獲悉數行使，則全球發售所得款項淨額將增加至約166,800,000港元。本集團擬按上述比例將額外所得款項淨額用作上述用途。

倘若全球發售所得款項淨額並非即時用作上述用途或本集團未能實行原定未來發展計劃的任何部分，則在符合本集團最佳利益的情況下或會將該等款項以短期存款方式存入香港及／或中國的持牌銀行及／或認可金融機構。本集團亦將於相關年報披露存款資料。

聯席全球協調人及聯席賬簿管理人

東英亞洲證券有限公司
招銀國際融資有限公司

香港包銷商

聯席牽頭經辦人

東英亞洲證券有限公司
招銀國際融資有限公司
信達國際證券有限公司

副經辦人

軟庫金滙金融服務有限公司
國泰君安證券(香港)有限公司
東盛證券(經紀)有限公司

包銷安排及費用

香港公開發售

香港包銷協議

根據香港包銷協議，本公司現根據香港公開發售按發售價初步提呈發售12,500,000股新股以供認購，惟須按照本招股章程及申請表格所載條款及條件及在其規限下。香港包銷商已個別(但非共同)同意，按照香港包銷協議的條款及條件及在其規限下，促使認購人認購香港公開發售股份，如未能成功，則須由香港包銷商認購。

香港包銷協議乃受多項條件規限，包括但不限於上市委員會批准本招股章程所述的已發行股份及將予發行股份上市及買賣。此外，香港包銷協議須待國際包銷協議已獲執行及在其規限下，以及成為無條件及並未終止，方可作實。

終止理由

個別香港包銷商根據香港包銷協議認購或促使認購人認購香港公開發售股份的責任可予以終止。倘於上市日期上午八時正(香港時間)(「終止時間」)前任何時間發生下列事件，聯席全球協調人(代表香港包銷商)有權於終止時間前隨時向本公司發出書面通知，即時終止香港包銷協議。

包 銷

- (a) 聯席全球協調人或任何香港包銷商獲悉：
- (i) 任何事項或事件顯示香港包銷協議所載(其中包括)本公司作出的任何聲明、保證、協議或承諾於作出或重申時在任何方面屬失實、不確或誤導，或香港包銷協議所載的任何聲明、保證、協議或承諾或香港包銷協議的任何其他條文遭到聯席全球協調人及香港包銷商以外的任何香港包銷協議訂約方違反，而按聯席全球協調人全權及絕對意見認為對全球發售而言屬重大者；或
 - (ii) 本公司刊發的本招股章程、申請表格、網上預覽資料集、正式通知及任何公佈(包括上述各文件相關補充或修訂)所載的任何陳述於任何方面成為或被發現屬失實、不確或誤導，而按聯席全球協調人全權及絕對意見認為對全球發售而言屬重大者；或
 - (iii) 於香港包銷協議日期或之後及至終止時間前發生或出現任何事件、連串事件、事項或情況，而假設該事件、事項或情況於香港包銷協議日期前發生，則會導致香港包銷協議所載聲明、保證、協議或承諾於任何方面失實、不確或誤導，而按聯席全球協調人全權及絕對意見認為對全球發售而言屬重大者；或
 - (iv) 任何倘於緊接本招股章程日期前發生或發現，而並無在本招股章程披露，會構成按聯席全球協調人全權意見認為對全球發售而言屬重大遺漏的事項；或
 - (v) 任何導致或可能導致本公司或控股股東須承擔因違反香港包銷協議所載任何聲明、保證、協議或承諾而產生或與其有關的任何責任的事件、行為或遺漏；或
 - (vi) 除聯席全球協調人及香港包銷商以外的任何香港包銷協議訂約方違反香港包銷協議任何條文，而按聯席全球協調人全權及絕對意見認為屬重大者；或

- (b) 於香港包銷協議日期之前、當日及／或之後演變、發生、出現或形成任何事件或連串事件、事項或情況(不論發生中或是持續)，而當中包括與任何下列各項有關的事件或現況的變動或發展：
- (i) 香港、中國、英屬處女群島、百慕達、美國、加拿大、英國、歐盟(或其任何成員國)或本集團營運所在或根據任何適用法律本集團曾經或現時被視作在當地經營業務(不論以任何名稱)之任何司法權區或與本集團業務及／或經營有關之任何其他司法權區的任何法院或其他主管機構頒佈任何新法律或規例、更改任何現行法律或規例，或更改有關法律或規例之詮釋或應用；或
 - (ii) 香港、中國、英屬處女群島、百慕達、美國、加拿大、英國、歐盟(或其任何成員國)或本集團營運所在或根據任何適用法律本集團曾經或現時被視作在當地經營業務(不論以任何名稱)之任何司法權區或與本集團業務及／或經營有關之任何其他司法權區或受當地、地區或國際金融、股本證券、貨幣、政治、軍事、工業、經濟、股市或其他市況或前景出現任何轉變或導致或可能導致轉變的任何事件或連串事件或發展的影響；或
 - (iii) 港元或人民幣價值與美元價值掛鈎之體系的任何變動；或
 - (iv) 因特殊金融情況或其他情況而導致聯交所運作的任何市場全面禁止、暫停或限制證券買賣；或
 - (v) 香港、中國、英屬處女群島、百慕達、美國、加拿大、英國、歐盟(或其任何成員國)或本集團營運所在或根據任何適用法律、規則或規例本集團曾經或現時被視作在當地經營業務(不論以任何名稱)之任何司法權區或與本集團業務及／或經營有關之任何其他司法權區的稅務或外匯管制(或實施任何外匯管制)發生任何轉變或涉及可能改變的發展；或
 - (vi) 本集團任何成員公司的業務或財務或貿易狀況或前景發生或可能發生任何轉變；或
 - (vii) 美國或歐盟(或其任何成員國)或任何其他國家或機構對香港、中國或與本集團業務及／或經營有關之任何其他司法權區，實施任何形式的經濟制裁或取消貿易優惠；或
 - (viii) 商業銀行活動全面停止，或商業銀行活動或外匯貿易或證券交收或結算服務中斷，而此等停頓或中斷發生在或影響到中國、香港或與本集團業務及／或經營有關之任何其他司法權區；或

包 銷

- (ix) 任何不可抗力事件，包括(但不限於不可抗力事件之一般性)任何天災、軍事行動、暴亂、公眾騷亂、民亂、海嘯、火災、水災、爆炸、疫症、恐怖活動(不論是否有人承認責任)、罷工或停工；或
- (x) 爆發涉及或影響香港、中國、美國、加拿大、英國、歐盟(或其任何成員國)，或與本集團業務及／或經營有關之任何其他司法權區的任何當地、國內、地區或國際的敵對行為或敵對行為升級(不論有否宣戰)，或其他緊急狀態或危機；或
- (xi) 任何債權人要求於指定到期日之前償還或繳付本集團任何其他成員公司結欠或須負責償還的任何巨額債項；或
- (xii) 本集團任何成員公司蒙受任何嚴重虧損或損害(不論如何引致亦不論是否投保或可否向任何人士索償)；或
- (xiii) 提出呈請將本集團任何成員公司清盤或解散，或本集團任何成員公司與其債權人達成任何債務重整協議或安排，或訂立任何債務償還計劃，或通過任何將本集團任何成員公司清盤的決議案，或委任臨時清盤人、接管人或管理人接管本集團任何成員公司的全部或部分資產或業務，或本集團任何成員公司發生任何類似事項；或
- (xiv) 本集團任何成員公司正受到或面臨任何第三方提出的重大訴訟或申索；

而按聯席全球協調人全權及絕對意見認為：

- (1) 對或將會或可能對本集團整體或本集團任何成員公司的業務、財務、貿易或其他狀況或前景造成不利影響；或
- (2) 已經或將會或可能對全球發售能否順利進行或發售股份的申請或接納水平、發售股份的分配或股份上市後的需求或市價造成不利影響；或
- (3) 基於任何其他原因，整體使包銷商不可、不應或不宜進行全球發售。

就此而言：

- (a) 港元與美元幣值掛鈎的制度變動，或人民幣兌任何外幣貶值均視為導致貨幣環境改變的事件；及
- (b) 任何正常市場波動不應被視作影響上述市況變動的事件或連串事件。

包 銷

向香港包銷商作出的禁售承諾

本公司所作的承諾

本公司已向聯席全球協調人(代表所有香港包銷商)各方承諾，另各控股股東已向聯席全球協調人(代表所有香港包銷商)承諾促使：

- (a) 除根據全球發售(包括根據超額配股權)而發行股份、資本化發行、根據購股權計劃授出購股權及購股權計劃獲行使時發行股份或另行經聯席全球協調人事先書面同意，並符合上市規則的規定外，否則由本招股章程日期後直至及包括上市日期起計六個月當日止期間(「**首六個月期間**」)內任何時間，本集團將不會及將會促使本集團附屬公司不會：(i)提呈發售、接納認購、質押、抵押、配發、發行、出售、借出、按揭、轉讓、訂約配發、發行或出售、出售任何認購權或購買合約、購買任何認沽權或出售合約、授出或同意授出任何購股權、權利或認股權證以購買或認購、作出短期內出售、借出或以其他方式轉讓或處置(直接或間接，有條件或無條件)或(如附屬公司適用)回購本公司或其任何附屬公司的任何股本、債務資本或本公司的任何證券或當中任何權益(包括但不限於可轉換為或可行使或交換取得或附帶權利以收取任何該等股本或證券或當中權益的任何認股權證及證券，或購買任何該等股本或證券或當中權益的任何認股權證或其他權利(如適用))；或(ii)訂立任何掉期或其他安排，將上文(i)段所述該等股本、債務資本或證券或當中權益的擁有權的經濟結果全部或部分轉讓予他人；或(iii)訂立任何與上文(i)或(ii)段所述任何交易具有相同經濟影響的交易；或(iv)就上文(i)、(ii)或(iii)段所述的任何交易表示同意、訂約或公開發佈訂立該等交易的任何意向，而不論任何上文(i)、(ii)或(iii)段所述交易是否以交付股本或有關其他證券、現金或其他方式交收；及
- (b) 倘本公司按前述例外情況或自首六個月期間屆滿起計六個月期間內(「**第二個六個月期間**」)，就任何股份或本公司或其任何附屬公司其他證券或當中任何權益訂立或同意訂立任何上述交易，我們將會採取一切合理步驟，確保任何該等行動不會造成本公司任何股份或其他證券的市場混亂或假市。

我們的控股股東所作的承諾

各控股股東共同及個別地對聯席全球協調人(代表所有香港包銷商)承諾：

- (a) 除根據借股協議及／或購股權計劃外，未經聯席全球協調人事先書面同意前及除非符合上市規則規定，於首六個月期間內任何時間，其將不會，並將促使相關登記持有人及其聯繫人及受其控制的公司以及代其持有信託的任何代名人或受託人不會：(i)提呈發售、接納認購、出售、質押、按揭、抵押、訂約出售、出售任何認購權或購買合約、購買任何認沽權或出售合約、授出或同意授出任何購股權、權利或認股權證以購買或認購、提出股份出售、借出或以其他方式轉讓或處置(直接或間接，有條件或無條件)本公司的任何股本或本

公司的任何證券或當中任何權益(包括但不限於可轉換為或可行使或交換取得或附帶權利以收取任何該等股本或證券或當中權益的證券)；或(ii)訂立任何掉期或其他安排，將本公司的股本、債務資本或其他證券或當中任何權益的擁有權的經濟結果全部或部分轉讓予他人；或(iii)有條件或無條件訂立或同意訂立或執行任何與上文(i)或(ii)段所述任何交易具有相同經濟影響的交易；或(iv)就上文(i)、(ii)或(iii)所述的任何交易表示同意或訂約或公開發佈訂立或執行任何該等交易的意向，而不論任何上文(i)、(ii)或(iii)所述交易是否以交付股本或有關其他證券、現金或其他方式交收，或要約或同意作出任何上述行動或公佈有意作出任何上述行動；

- (b) 彼於第二個六個月期間內任何時間，倘於緊隨轉讓、出售、行使或執行該等購股權、權利、權益或產權負擔後，彼將不再為本公司的控股股東(定義見上市規則)或連同其他控股股東不再為或被視為本公司的控股股東(定義見上市規則)，則不會訂立上文(a)(i)、(ii)或(iii)段的任何前述交易或就任何該等交易表示同意或訂約或公開發佈訂立該等交易的意向；
- (c) 直至第二個六個月期間屆滿前，倘彼按前述例外情況訂立上文(a)或(b)段的任何該等交易或就任何該等交易表示同意或訂約或公開發佈訂立任何該等交易的意向，彼將會採取一切合理步驟，確保該等行動不會造成本公司股份或其他證券的市場混亂或假市；及
- (d) 其將遵從上市規則第10.07(1)條及第10.07(2)條附註(1)、(2)及(3)的規定(包括促使本公司遵從上市規則第10.07(2)條附註(3)的規定)，其並將遵從上市規則有關其或其控制的登記持有人及其聯繫人及其控制的公司銷售、轉讓或出售本公司任何股份或其他證券的一切限制及規定。

各控股股東已向聯席全球協調人(代表所有香港包銷商)共同及個別承諾，由香港包銷協議日期起直至及包括上市日期十二個月後當日止期內任何時間，其將：

- (i) 於質押或抵押任何其為實益擁有人的本公司股份或其他證券或該等證券中的權益時，即時以書面形式通知本公司及獨家保薦人任何該等質押或抵押，連同所質押或抵押的本公司股份數目或其他證券數目以及權益性質；及

- (ii) 其於收到任何該承質押人或承押記人任何口頭或書面指示，表明將會出售、轉讓或處置任何已質押或抵押本公司股份或證券或證券當中的權益時，即時以書面形式通知本公司及獨家保薦人任何有關指示。

本公司已向獨家保薦人承諾(而控股股東亦向獨家保薦人承諾彼等將促使本公司將)在本公司於得悉上文(i)及(ii)段所述事宜後會盡快知會聯交所，其後並將根據上市規則盡快公開披露該等事宜。

根據上市規則向聯交所作出的禁售承諾

本公司控股股東的承諾

根據上市規則第10.07(1)條，本公司控股股東已向聯交所及本公司作出承諾：其不會及促使相關登記持有人不會(i)於自本招股章程(當中披露其於本公司的股權)日期起至上市日期後滿六個月當日止期間內任何時間出售或訂立任何協議出售任何本招股章程顯示其為實益擁有人的股份，或就任何該等股份設立任何購股權、權利、權益或產權負擔；及(ii)於上文(i)所指期間終止之後的六個月期間內的任何時間出售或訂立任何協議出售上文(i)所指的股份，或就任何該等股份設立任何購股權、權利、權益或產權負擔，惟根據借股協議、全球發售及超額配股權除外(倘緊接該項出售或於該等購股權、權利、權益或產權負擔獲行使或執行後，其將終止成為控股股東)。

本公司控股股東已向我們及聯交所進一步承諾其將自本招股章程日期起至上市日期後滿12個月當日止期間內就以下事項即時知會我們：

- (a) 根據上市規則第10.07(2)條附註(2)將本公司任何控股股東(不論為直接或間接)實益擁有的本公司任何股份或證券向任何法定機構作出任何質押或抵押，及所質押或抵押的本公司該等股份及證券的數目；及
- (b) 其自所質押或抵押的本公司任何股份或其他證券的任何承質押人或承押記人接獲任何相關證券將被出售的口頭或書面指示。

本公司的承諾

根據上市規則第10.08條，本公司已向聯交所承諾自上市日期起計六個月內，不會再發行股份或其他可轉換為股本證券(不論該類別是否經已上市)的證券或為此訂立任何協議(不論該等股份或證券發行會否於上市日期起計六個月內完成)，惟遵守上市規則第10.08條規定的若干已訂明情況則除外，包括根據購股權計劃發行股份。

國際包銷協議

就國際配售而言，預期本公司及控股股東將與聯席全球協調人、聯席牽頭經辦人及國際包銷商訂立國際包銷協議，有關條款及條件與上述的香港包銷協議大致相似，同時有下述額外條款。

根據國際包銷協議，在該協議所載條件規限下，預期國際包銷商將個別（而非共同）同意促使認購人及買家認購或購買（或如未能促使他人認購或購買，則自行認購或購買）根據國際配售初步提呈發售的國際配售股份。預期國際包銷協議可按與香港包銷協議類同之理由予以終止。準投資者應注意，倘若國際包銷協議並未訂立，則全球發售將不會進行。國際包銷協議須待香港包銷協議獲訂立、成為無條件及尚未被終止方可作實。預期根據國際包銷協議，本公司及控股股東將作出與根據香港包銷協議作出者類似的承諾，詳見本節上文「向香港包銷商作出的禁售承諾」一段。

預期本公司將向國際包銷商授出超額配股權，由上市日期起至遞交申請表格截止日期後第30日前可由穩定價格經辦人代表國際包銷商隨時行使，要求本公司根據國際配售按照每股發售股份的發售價，配發及發行最多合共18,750,000股額外股份，相當於初步發售股份約15%，僅為應付國際配售的超額分配（如有）。

佣金及費用

根據包銷協議的條款，香港包銷商及國際包銷商預計將分別按香港公開發售股份及國際配售股份應付發售價總額的2.5%及3.5%收取包銷佣金，包銷商或從中再支付任何有關全球發售的分包銷佣金。按發售價為每股發售股份1.43港元計算，應付包銷商佣金及費用總額，連同聯交所上市費、證監會交易徵費、聯交所交易費、法律及其他專業費用、印刷及其他全球發售相關開支估計合共約為37,800,000港元（假設並無行使超額配股權），並將由我們支付。我們亦將支付所有有關行使超額配股權或國際配售超額分配的費用。

獨家保薦人及包銷商於本公司的權益

獨家保薦人將收取文件編製費用，聯席全球協調人及其他包銷商將會或預期收取包銷佣金，有關該等包銷佣金及費用的詳情載於上文「佣金及費用」一段。

包 銷

我們將於上市日期前根據上市規則第3A.19條委任招銀國際為我們自上市日期起至我們符合上市規則第13.46條有關截至二零一二年十二月三十一日止年度財務業績當日止期間的合規顧問。

除上文所披露者外，獨家保薦人及其他包銷商概無擁有本集團任何成員公司股份的法定或實益權益或擁有任何權利或購股權(不論是否可合法執行)以認購或購買或提名他人認購或購買本集團任何成員公司證券或於全球發售擁有任何權益。

獨家保薦人信納上市規則第3A.07條所載的保薦人適用獨立標準。

最低公眾持股量

董事及聯席全球協調人將根據上市規則第8.08條，確保於全球發售完成後，公眾人士將最少持有已發行股份總數的25%。

全球發售的架構

全球發售包括：

- 國際配售；及
- 香港公開發售。

東英亞洲證券有限公司及招銀國際融資有限公司為聯席全球協調人。

合共12,500,000股新股初步被撥作香港公開發售以供認購，惟須按下述方式及上市規則調整。本集團根據國際配售初步提呈合共112,500,000股新股以供認購，惟須按下述方式以及上市規則調整及行使超額配股權。

投資者可自由選擇申請香港公開發售股份或國際配售股份，惟彼等僅獲分配香港公開發售或國際配售的股份，而不可兩者兼得。本集團董事及聯席全球協調人將採取一切合理步驟識別任何根據香港公開發售及國際配售提出的任何重複申請，而重複申請概不容許且不會受理。

為應付國際配售的超額分配的交收及穩定股份的市價(如有)，根據借股協議，東英證券可向胡正投資公司借取最多其所持有的18,750,000股股份，相等於超額配股權悉數行使後將予發行的股份總數。

借股協議條款將遵守上市規則第10.07(3)條之規定而不再受上市規則第10.07(1)(a)條之限制。借股協議主要條款載列如下：

- 與胡正投資公司訂立的借股安排只可由東英證券執行，應付國際配售項下的超額分配及作穩定股份市價之用；
- 可向胡正投資公司借入的股份總數，以全面行使超額配股權時可予發行的股份總數(即18,750,000股股份)為限；
- 按此方式借入的股份必須於(i)可行使超額配股權的最後限期；或(ii)全面行使超額配股權及發行有關超額配發股份當日(以較早者為準)後第三個營業日或之前向胡正投資公司或其代名人(視乎情況而定)全數償還；
- 根據借股協議作出的安排須根據所有適用法例、規則及條例規定執行；及
- 根據借股協議，東英證券並無向胡正投資公司支付任何款項或其他福利。

全球發售的架構及條件

申請香港公開發售股份時應付款項

香港公開發售股份投資者須支付1.43港元的發售價，另加1%經紀佣金、0.005%聯交所交易費以及證監會徵收的0.003%交易徵費，即每手2,000股股份合共2,888.83港元。

全球發售的條件

認購香港公開發售股份的申請須在達成以下條件後方可獲接納：

- 上市委員會批准本公司已發行股份、發售股份，以及因行使超額配股權及根據購股權計劃可能授出的購股權而可能須予發行的任何股份在主板上市及買賣；及
- 包銷商根據包銷協議須履行的責任成為無條件(包括(如適用)由於豁免任何條件)，且並無根據包銷協議的有關條款及條件而終止，

而任何條件均須於包銷協議指定的日期及時間或之前達成(該等條件已於該等日期及時間或之前獲有效豁免則除外)，且無論如何不得遲於本招股章程日期起計第30天達成。

倘上述任何條件於指定時間及日期前仍未達成或獲得豁免，則全球發售將會取消，並須即時知會聯交所。本公司會於取消後翌日在南華早報(以英文)及香港經濟日報(以中文)刊登取消全球發售的通知。在此情況下，所有申請股款將不計利息退還。退還申請股款的條款載於申請表格「退還款項」。在此之前，所有已收取的香港公開發售申請款項將存放於香港的一個或多個獨立銀行賬戶。

國際配售

本公司初步按發售價提呈發售112,500,000股新股，佔發售股份初步數目90%，以國際配售形式供認購，惟發售股份數目或會如下文所述及根據上市規則調整並視乎超額配股權的行使而定。

認購或購買國際配售股份的投資者亦須支付1%經紀佣金、證監會徵收的0.003%交易徵費及0.005%聯交所交易費。

有關根據國際配售向目標承配人分配國際配售股份的所有決定，將基於及參考多項因素，包括需求的踴躍程度與時間、有關投資者對相關行業所投資的資產或股本資產總值，以及有關投資者於上市日期後預期會否或是否可能增購或持有或出售本公司股份。分配的目的在于於藉分配國際配售股

全球發售的架構及條件

份而建立穩定的股東基礎，使本公司受惠。此外，向預期對股份有殷切需求的投資者分配國際配售股份時，本公司及聯席全球協調人將盡力遵守上市規則有關公眾持股量下限的規定。

由於進行國際配售，本公司擬向國際包銷商授出超額配股權，可由聯席全球協調人於上市日期至遞交香港公開發售申請最後期限(包括當日)起計第30日止期間，隨時根據國際包銷協議的條款行使。根據超額配股權，本公司或須按最終發售價額外配發及發行最多18,750,000股新股(相等於初步發售股份數目15%)，以應付國際配售項下的超額分配。倘全面行使超額配股權，則發售股份將相等於全球發售完成後本公司的經擴大已發行股本27.7%。倘行使超額配股權，本公司將另行刊發公佈。

將配發及發行的國際配售股份總數或會因下文所述的調整及下文「香港公開發售」一段所述將未獲認購的香港公開發售股份調整至國際配售而有所改變。

香港公開發售

本公司根據香港公開發售按發售價初步發售12,500,000股新股(佔發售股份初步數目的10%)，以香港公開發售形式在香港供公眾認購，惟或會按下文所述重新分配。香港公開發售由聯席牽頭經辦人牽頭辦理，並由香港包銷商全數包銷(按本公司及聯席全球協調人同意的發售價)。香港公開發售股份的申請人須於申請時支付發售價，另加1%經紀佣金、證監會徵收的0.003%交易徵費及0.005%聯交所交易費。

香港公開發售可供香港公眾人士進行認購。認購香港公開發售股份的申請人將須於有關申請表格上作出承諾及確認，表示其並無認購及不會表示有興趣認購任何國際配售股份或以其他方式參與國際配售。申請人須注意，倘若申請人作出的該等承諾及／或確認遭違反及／或不真實(視情況而定)，則申請人根據香港公開發售的申請將不獲受理。香港公開發售將受到上文「全球發售的架構及條件」所述的條件限制。

倘香港公開發售股份未獲全數認購，則聯席全球協調人將可全權決定將所有或其認為適當數目的未獲認購香港公開發售股份重新分配至國際配售。

將配發及發行的香港公開發售股份總數，或會按下文所述的調整而有所改變。

香港公開發售股份的分配基準

僅就分配而言，香港公開發售股份數目(計及下文所述的調整後)將平均分為甲、乙兩組。甲組香港公開發售股份將按公平基準分配予申請價值5,000,000港元(不包括應付的由證監會徵收的交易

全球發售的架構及條件

徵費、聯交所交易費及經紀佣金)或以下香港公開發售股份的申請人。乙組香港公開發售股份將按公平基準分配予申請價值超過5,000,000港元(不包括應付的由證監會徵收的交易徵費、聯交所交易費及經紀佣金)但不超過乙組原定總值上限的香港公開發售股份的申請人。

投資者謹請注意，該兩組申請的分配比例以及同一組申請的分配比例或會有所不同。當其中一組認購不足，則未獲認購的香港公開發售股份將轉至另一組，以應付另一組的需求，並按另一組的基準分配。申請人僅可獲分配其中一組而非兩組的香港公開發售股份，並僅可申請甲組或乙組的股份。申請認購超逾甲組或乙組初步可供認購的香港公開發售股份總數的任何申請可遭拒絕受理。

倘出現超額認購，根據香港公開發售分配予投資者的香港公開發售股份(甲組及乙組)，將純粹根據香港公開發售接獲的有效申請數量而定。各組分配基準，須視乎各申請人有效申請的香港公開發售股份數目而有所不同。香港公開發售股份的分配(如適用)可能以抽籤形式進行，即若干申請人獲分配的香港公開發售股份數目可能高於其他按同一數目申請香港公開發售股份的人士，而未能成功中籤的申請人則可能不獲發任何香港公開發售股份。

國際配售與香港公開發售之間的調整

倘根據香港公開發售有效申請的股份數目相等於香港公開發售股份初步數目15倍或以上但少於50倍，則由國際配售重新分配至香港公開發售的股份數目將增至37,500,000股，相等於根據全球發售初步可供認購的發售股份總數的30%(假設並無行使超額配股權)。

倘根據香港公開發售有效申請的股份數目相等於香港公開發售股份初步數目50倍或以上但少於100倍，則由國際配售重新分配至香港公開發售的股份數目將會增加，致使根據香港公開發售可供認購的股份總數增至50,000,000股，相等於根據全球發售初步可供認購的發售股份總數的40%(假設並無行使超額配股權)。

倘根據香港公開發售有效申請的股份數目相等於香港公開發售股份初步數目100倍或以上，則由配售重新分配至香港公開發售的股份數目將會增加，致使根據香港公開發售可供認購的股份總數增至62,500,000股，相等於根據全球發售初步可供認購的發售股份總數的50%(假設並無行使超額配股權)。

在上述各情況下，重新分配至香港公開發售的額外股份將平均分配予甲、乙兩組，而國際配售股份數目將相應減少。

香港的穩定價格措施

穩定價格活動是包銷商在若干市場促銷證券的一種手法。為穩定價格，包銷商可於指定限期在第二市場購買新發行證券，以阻慢並在可行情況下阻止證券的原定香港公開發售價下跌。在香港及若干其他司法權區，旨在壓低市價的活動一概禁止，而穩定後的價格不得高於原定發售價。

由於進行全球發售，根據證券及期貨條例證券及期貨(穩定價格)規則，東英證券已經或將會獲委任為全球發售的穩定價格經辦人(「穩定價格經辦人」)。倘就全球發售進行穩價交易，該等交易將根據香港適用於穩定價格的法律、規則及規例進行。穩定價格經辦人或代其行事的任何人士可超額分配或進行任何其他交易以穩定或維持本集團股份市價，使其高於若無穩定價格行動便可能在上市日期後一段有限期間內出現的價格水平。此穩定價格活動可能包括行使超額配股權、在二手市場購買本集團股份或於購買股份後出售本集團股份平倉。上述市場收購交易須遵照所有適用法律及規則規定進行。然而，穩定價格經辦人或代其行事的任何人士並無責任進行上述任何穩定價格活動，而任何穩定價格活動一經展開，將由穩定價格經辦人全權進行。該等穩定價格活動可隨時終止，並須於有限期間後完結。

本公司將根據證券及期貨條例證券及期貨(穩定價格)規則內的規定，於穩價期間結束後七天內向公眾發表公佈。

可超額分配的股份數目不會超過因行使超額配股權而可能發行的股份數目，即18,750,000股，佔發售股份數目15%。穩定價格將不會超逾發售價或證券及期貨(穩定價格)規則訂明的其他價格限制。

穩定價格經辦人或代其行事的任何人士會由於進行交易以穩定或維持本公司股份市價而持有本公司股份好倉。好倉的數額及穩定價格經辦人或代其行事的任何人士持有好倉的時間由穩定價格經辦人全權決定。倘穩定價格經辦人或代其行事的任何人士將好倉平倉，或會對本公司股份市價構成不利影響。

穩定價格經辦人或代其行事的任何人士不得在穩定價格期(即上市日期至遞交香港公開發售申請表格的限期起計第30日期間)後進行任何穩定價格交易以維持本公司股份價格。預期穩定價格期將於二零一一年六月二十六日(星期日)屆滿，於該日期後，本公司股份的需求及市價或會下跌。

穩定價格經辦人或代其行事的任何人士進行穩定價格交易，未必可於穩定期內或其後將我們股份市價維持等於或高於發售價水平。

全球發售的架構及條件

倘若以發售價計算首次公開發售的有關證券交易總值不少於100,000,000港元，並以招股章程(定義見公司條例)方式向香港公眾發售，而所發售證券當時在各方面與認可股份交易所(定義見證券及期貨條例)或藉相關的認可交易服務買賣或容許買賣的證券一致，則可進行穩定價格措施。

上市日期

假設全球發售於上市日期上午八時正前任何時間在各方面成為無條件(包括包銷協議並無按其條款終止)，則預期本公司股份將於二零一一年六月三日(星期五)上午九時正(香港時間)開始在主板買賣。

1. 申請香港公開發售股份的方法

閣下可使用下列其中一種方法申請香港公開發售股份：

- 使用**白色**或**黃色**申請表格；或
- 通過**網上白表服務**，通過指定網站www.hkeipo.hk向網上白表服務供應商提交電子申請以作申請；或
- 向香港結算發出**電子指示**，安排香港結算代理人代表閣下申請香港公開發售股份。

閣下或閣下的聯名申請人(不論個別或共同)不得以**白色**或**黃色**申請表格，或於網上透過**網上白表服務**，或向香港結算發出電子申請指示遞交超過一份申請。

2. 可申請香港公開發售股份的人士

如閣下或閣下為其利益提出申請的任何人士為個人，則閣下可以**白色**或**黃色**申請表格申請供公眾認購的香港公開發售股份，但閣下或有關人士須：

- 年滿十八歲或以上；
- 擁有香港地址；
- 為非美籍人士(定義見S規例)；
- 身處美國境外；及
- 並非中國法人或自然人(合資格境內機構投資者除外)。

如閣下擬通過**網上白表服務**(www.hkeipo.hk)在網上申請香港公開發售股份，除上文所述者外，閣下亦須：

- 擁有有效香港身份證號碼；及
- 願意提供有效電郵地址及聯絡電話號碼。

僅可在閣下屬個人申請人的情況下，方可通過**網上白表服務**提出申請。公司或聯名申請人均不可通過**網上白表服務**提出申請。

倘申請人為**商號**，則申請須以個別人士名義而非商號名義提出。倘申請人為**法人團體**，則申請表格須加蓋公司印鑑(附公司名稱)及經正式授權職員簽署，而有關人士亦須註明其職銜。

如何申請認購香港公開發售股份

倘申請由獲有效授權書正式授權的人士提出，則本公司及聯席全球協調人(作為本公司代理人及代表香港包銷商)可在符合本公司認為適當的條件的情況下(包括提供已獲授權的證明)，酌情接受有關申請。

除上市規則容許的情況外，閣下或閣下為其利益作出申請的任何人士如屬下列人士，不得申請任何香港公開發售股份：

- 本公司或本集團任何成員公司股份的現有實益擁有人；
- 本公司或本集團任何成員公司的行政總裁或董事；
- 上述任何人士的聯繫人(定義見上市規則)；
- 本公司或本集團任何成員公司的關連人士(定義見上市規則)或於緊隨全球發售完成後將會成為關連人士(定義見上市規則)的人士；或
- 根據國際配售已獲分配或已申請國際配售股份(上市規則所許可的情況除外)。

聯名申請人數目不得超過四名。

3. 閣下應使用的申請表格

(a) 白色申請表格

如閣下欲香港公開發售股份以本身名義登記，請使用**白色**申請表格。

(b) 網上白表

除使用**白色**申請表格外，閣下也可通過**網上白表**服務，通過指定網站www.hkeipo.hk提交網上申請，以申請香港公開發售股份。如閣下欲有關股份以本身名義登記，請使用**網上白表**服務。

(c) 黃色申請表格

如閣下欲香港公開發售股份以香港結算代理人的名義登記，並直接存入中央結算系統，以記存於閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份賬戶或閣下指定的中央結算系統參與者股份賬戶內，則請使用**黃色**申請表格。

(d) 指示香港結算代表閣下提出電子申請

除使用**黃色**申請表格外，閣下亦可向香港結算發出**電子指示**，安排香港結算代理人通過中央結算系統代表閣下申請香港公開發售股份。任何分配予閣下的香港公開發售股份，將以香港結算代理人的名義登記，並將直接存入中央結算系統，以記存於閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份賬戶或閣下指定的中央結算系統參與者股份賬戶內。

4. 索取招股章程及申請表格的地點

閣下可於下列地點索取白色申請表格及本招股章程：

東英亞洲證券有限公司

香港

中環

康樂廣場8號

交易廣場2期27樓

或

招銀國際融資有限公司

香港

中環

夏愨道12號

美國銀行中心18樓1803-4室

或

信達國際證券有限公司

香港

皇后大道中183號

中遠大廈45樓

或

軟庫金滙金融服務有限公司

香港

金鐘道95號

統一中心32樓A2室

或

國泰君安證券(香港)有限公司

香港

皇后大道中181號

新紀元廣場低座27字樓

或

東盛證券(經紀)有限公司

香港

灣仔

軒尼詩道139號

中國海外大廈22樓

如何申請認購香港公開發售股份

或東亞銀行有限公司下列任何一間分行：

地區	分行名稱	地址
港島	總行	香港德輔道中10號
	太古城分行	耀星閣G1010-1011號
九龍	旺角分行	彌敦道638-640號
	觀塘分行	康寧道7號
新界	大埔廣場分行	大埔廣場地下商場49-52號
	東港城分行	將軍澳重華路8號東港城2樓217B號

或永隆銀行有限公司下列任何一間分行：

地區	分行名稱	地址
港島	總行	德輔道中45號
	莊士敦道分行	莊士敦道118號
	北角分行	英皇道361號
九龍	尖沙咀分行	加拿分道4號
新界	沙田廣場分行	沙田正街21號
	荃灣分行	沙咀道251號

閣下可於二零一一年五月二十四日(星期二)上午九時正至二零一一年五月二十七日(星期五)中午十二時正一般營業時間內到香港結算存管處服務櫃檯索取黃色申請表格及本招股章程，地址為香港德輔道中199號無限極廣場2樓，或可向閣下的股票經紀索取申請表格及本招股章程。

5. 如何使用白色或黃色申請表格提出申請

- (a) 索取白色或黃色申請表格。
- (b) 每份申請表格均列有詳細指示，閣下務須細閱本招股章程及相關申請表格所載的指示。倘閣下不依照指示填妥，則閣下的申請或會遭拒絕受理，並連同隨附的支票或銀行本票按閣下申請表格所示的地址，以普通郵遞方式退回閣下(如屬聯名申請人，則退回排名首位的申請人)，郵誤風險概由閣下承擔。

如何申請認購香港公開發售股份

- (c) 決定閣下欲認購的香港公開發售股份數目。申請表格的一覽表列出認購香港公開發售股份特定數目的應付款項總額。
- (d) 除另有指明外，請以英文填寫申請表格及將之簽署，僅接納親筆簽署。由公司提出的申請（不論自行或代表其他人士申請），均須蓋上印有相關公司名稱的公司印章，並由一名獲正式授權的職員簽署，且必須列明其職銜。倘閣下為其他人士的利益提出申請，則閣下（而非該人士）須簽署申請表格。倘為聯名申請，則所有申請人均須簽署申請表格。倘閣下通過獲正式授權的代表提出申請，則本公司及獨家保薦人（或彼等各自的代理人或代名人）可在符合本公司認為適合的條件（包括提供閣下授權代表的授權證明）的情況下，酌情接納有關申請。
- (e) 每份申請表格均須隨附一張支票或一張銀行本票，並緊釘於申請表格左上角。

倘閣下以支票付款，該支票必須：

- 為港元支票；
- 不屬期票；
- 由閣下於香港的港元銀行賬戶開出；
- 顯示閣下（或閣下的代名人）的賬戶名稱，而該賬戶名稱須預印在支票上，或由獲銀行授權人士在該支票背面加簽。該賬戶名稱必須與申請表格所示名稱相同。如屬聯名申請，則該賬戶名稱必須與排名首位的聯名申請人的姓名相同；
- 註明抬頭人為「東亞銀行受託代管有限公司 — 正業國際公開發售」；及
- 劃線註明「只准入抬頭人賬戶」。

倘閣下的支票未能符合上述所有規定，或支票於首次過戶時不獲兌現，則閣下的申請可能不獲受理。

倘閣下以銀行本票付款，則銀行本票必須：

- 由香港持牌銀行發出，且閣下姓名須列於銀行本票背面，並由獲銀行授權的人士加簽證明閣下的姓名。銀行本票背面所列姓名必須與申請表格上所示姓名相同。如屬聯名申請，則銀行本票背面所列名稱必須與排名首位的聯名申請人的姓名相同；
- 為港元銀行本票；
- 不屬期票；

如何申請認購香港公開發售股份

- 註明抬頭人為「東亞銀行受託代管有限公司 — 正業國際公開發售」；及
- 劃線註明「只准入抬頭人賬戶」。

倘閣下的銀行本票未能符合上述所有規定，則閣下的申請可能不獲受理。

- (f) 倘閣下以白色或黃色申請表格申請股份，則閣下應於本節「11. 申請認購香港公開發售股份的時間 — (a)白色或黃色申請表格」一節所述時間前，將申請表格投入本節「4. 索取招股章程及申請表格的地點」一節所列的東亞銀行有限公司或永隆銀行有限公司的任何分行的特備收集箱內。
- (g) 重複或疑屬重複的申請可遭拒絕受理。請參閱「10. 閣下可申請認購香港公開發售股份的次數」一節。
- (h) 黃色申請表格在下列情況下方為有效：
- 倘閣下通過指定的中央結算系統參與者(中央結算系統投資者戶口持有人除外)提出申請：
 - 指定的中央結算系統參與者須於表格蓋上附有公司名稱的公司印章，並在適當方格內填寫其中央結算系統參與者編號。
 - 倘閣下以個人中央結算系統投資者戶口持有人身份提出申請：
 - 閣下須填上閣下的全名及香港身份證號碼；及
 - 閣下須於適當方格內填寫閣下的中央結算系統參與者編號。
 - 倘閣下以聯名個人中央結算系統投資者戶口持有人身份提出申請：
 - 閣下須填上所有聯名中央結算系統投資者戶口持有人的姓名及所有聯名中央結算系統投資者戶口持有人的香港身份證號碼；及
 - 閣下須於適當方格內填寫閣下的中央結算系統參與者編號。
 - 倘閣下以公司中央結算系統投資者戶口持有人身份提出申請：
 - 閣下須填寫閣下的公司名稱及此公司的香港商業登記證號碼；及
 - 閣下須於適當方格內填寫閣下的中央結算系統參與者編號，並蓋上附有閣下公司名稱的公司印章。

如何申請認購香港公開發售股份

中央結算系統參與者的資料不正確或不完整，或中央結算系統參與者編號及／或附有其公司名稱的公司印章遺漏或不齊全，或其他類似事項，均可能致使申請失效。

- (i) 代名人如欲以彼等名義代表不同實益擁有人遞交獨立申請，則須於每份申請表格上「由代名人遞交」一欄中，註明每位實益擁有人的身份識別號碼。
- (j) 倘申請由獲有效授權書正式授權的人士提出，則本公司及聯席全球協調人(作為本公司代理人及代表香港包銷商)可在符合本公司認為適當的條件(包括提供已獲授權的證明)的情況下，酌情接受有關申請。本公司及聯席全球協調人(作為本公司代理人及代表香港包銷商)可全權酌情拒絕或接納任何申請(無論是全部或部分)，而毋須提供原因。

6. 如何填寫申請表格

每份申請表格均列有詳細指示，閣下務須細閱。倘閣下並無嚴格依照該等指示，則閣下的申請或會遭拒絕受理。

退款程序詳情載於本節下文「17. 寄發／領取股票、電子自動退款指示及退款支票」一節。

閣下應注意，一經簽署本申請表格，即表示：

- (a) 閣下向本公司及其各股東表示同意，股份可由其持有人自由轉讓；
- (b) 閣下確認已接獲招股章程，並於提出閣下的申請時，僅依據本招股章程所載列的資料及陳述，且將不會依賴任何其他資料及陳述(本招股章程的任何補充文件所載者除外)；
- (c) 閣下同意本公司、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及包銷商，及彼等各自的任何董事、高級職員、僱員、合夥人、代理人、顧問及參與全球發售的任何其他各方，僅需為本招股章程及其任何補充文件所載的資料及陳述承擔責任；
- (d) 閣下承諾及確認，閣下(倘申請是為閣下的利益而提出)或閣下為其利益作出申請的人士，並未曾表示有意認購，亦無申請或認購任何國際配售項下的發售股份；及
- (e) 閣下同意向本公司、其股份過戶登記處、收款銀行、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席牽頭經辦人及包銷商及彼等各自的顧問及代理人，披露其所需有關閣下或閣下為其利益提出申請的人士的個人資料及其他資料。

7. 如何通過網上白表服務提出申請

- (a) 倘閣下屬個人，且符合本節「2. 可申請香港公開發售股份的人士」一節中列載有關通過網上白表服務申請香港公開發售股份的準則，則閣下可通過指定網站www.hkeipo.hk通過網上白表服務遞交申請。倘閣下通過網上白表服務遞交申請，閣下將以本身名義獲發行股份。
- (b) 通過網上白表服務提出申請的有關詳細指示，載於指定網站www.hkeipo.hk。閣下務須細閱該等指示。倘閣下不遵從該等指示，則閣下的申請可能會遭指定網上白表服務供應商拒絕受理，且可能不會遞交予本公司。
- (c) 除本招股章程所載的條款及條件外，指定網上白表服務供應商可能就閣下使用網上白表服務而對閣下施加額外條款及條件。該等條款及條件載於指定網站www.hkeipo.hk。在提出任何申請前，閣下將須閱覽、明白及同意所有該等條款及條件。
- (d) 一經通過網上白表服務(www.hkeipo.hk)向指定網上白表服務供應商遞交申請，閣下將被視為已授權指定網上白表服務供應商，將閣下的申請資料詳情轉交予本公司及其股份過戶登記處。
- (e) 閣下可通過網上白表服務，就最少2,000股香港公開發售股份遞交申請。每項認購股數多於2,000股香港公開發售股份的電子認購指示，其股數須為申請表格中一覽表內所列的其中一個數目，或為指定網站www.hkeipo.hk所另行指定的數目。
- (f) 閣下可以從二零一一年五月二十四日(星期二)上午九時正起至二零一一年五月二十七日(星期五)上午十一時三十分(每天二十四小時(除最後申請日外))或本節下文「惡劣天氣對最後申請日的影響」一節所述的較後時間止，通過指定網站www.hkeipo.hk向指定網上白表服務供應商遞交閣下的申請。就此等申請完成支付全部申請股款的最後時間為二零一一年五月二十七日(星期五)(即最後申請日)當日中午十二時正，或倘該日並無開始辦理申請登記，則上述最後時間為本節下文「惡劣天氣對最後申請日的影響」一節所述的時間及日期。

如何申請認購香港公開發售股份

- (g) 於遞交申請最後日上午十一時三十分後，閣下不得通過指定網站www.hkeipo.hk向指定網上白表服務供應商遞交閣下的申請。倘閣下於上述日期上午十一時三十分前已遞交閣下的申請，並已通過網站取得申請參考編號，則閣下將獲准(藉著完成支付申請股款)繼續辦理申請手續，直至遞交申請最後日中午十二時正(即截止辦理申請登記之時)為止。閣下須按照指定網站www.hkeipo.hk所載的方法及指示，就閣下通過網上白表服務提交的申請作出付款。倘閣下未能於二零一一年五月二十七日(星期五)中午十二時正或之前，或於本節下文「惡劣天氣對最後申請日的影響」一節所述的較後時間前，支付全部申請股款(包括任何相關費用)，則指定網上白表服務供應商將拒絕受理閣下的申請，而閣下的申請股款將按指定網站www.hkeipo.hk所述的方式退還予閣下。

惡劣天氣對最後申請日的影響

通過網上白表服務向指定網上白表服務供應商遞交申請的最後時間，將為上午十一時三十分，而就有關申請完成全數支付申請股款的最後時間，將為二零一一年五月二十七日(星期五)(即最後申請日)中午十二時正。倘於二零一一年五月二十七日(星期五)上午九時正至中午十二時正內的任何時間，香港：

- 懸掛八號或以上熱帶氣旋警告訊號；或
- 懸掛「黑色」暴雨警告訊號，

或如有聯交所接受的其他類似外來因素，則最後申請日將會延至下一個營業日(於該日上午九時正至中午十二時正任何時間香港並無出現上述任何情況)。

補充資料

倘本招股章程須刊發任何補充文件，已通過網上白表服務遞交電子認購指示的申請人，可能會或可能不會(視乎補充文件所載資料而定)獲通知其申請可予撤回。倘申請人未獲知會，或倘申請人已獲知會但未有根據所通知的程序撤回申請，則所有已通過網上白表服務遞交的申請仍屬有效及可能獲接納。在上文及下文的規限下，申請一經網上白表服務提出即不可撤回，而申請人應視作根據經補充的招股章程提出申請。

其他資料

就分配香港公開發售股份而言，每名通過網上白表服務，通過指定網站www.hkeipo.hk透過網上白表服務向網上白表服務供應商發出電子認購指示的申請人，均將被視為一名申請人。

如何申請認購香港公開發售股份

倘在考慮閣下已申請的香港公開發售股份數目後，閣下支付的申請股款不足或超過所需的金額，或倘閣下的申請因其他原因被指定的網上白表服務供應商拒絕受理，則指定的網上白表服務供應商可作出替代安排向閣下退款。請參考指定網上白表服務供應商於指定網站www.hkeipo.hk提供的額外資料。

請注意，互聯網服務可能有容量限制及／或不時受服務中斷影響。為確保閣下可通過網上白表服務(www.hkeipo.hk)遞交閣下的申請，務請閣下勿待遞交香港公開發售申請截止日期，方發出閣下的電子認購指示。倘閣下連接網上白表服務指定網站(www.hkeipo.hk)時遇到困難，閣下應遞交白色申請表格。然而，閣下一經發出電子認購指示，並使用指定網站提供予閣下的申請參考編號全數完成付款，則閣下將被視為實際上已提交申請，而不應遞交白色申請表格。有關進一步詳情，請參閱本節下文「10. 閣下可申請認購香港公開發售股份的次數」一節。

警告

通過網上白表服務(www.hkeipo.hk)申請香港公開發售股份，僅為指定網上白表服務供應商向公眾投資者提供的一種便利措施。本公司、董事、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、網上白表服務供應商及／或其各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理人及顧問不會就有關申請承擔任何責任，並概不保證通過網上白表服務(www.hkeipo.hk)提出的申請將被遞交予本公司，亦不保證閣下將會獲配發任何香港公開發售股份。

8. 申請條款及條件

申請條件

在申請香港公開發售股份時，申請人視為已接納以下條件：

- 按照本招股章程及申請表格的條款及條件，並在組織章程大綱及細則規限下，申請有意認購的香港公開發售股份數目；
- 承諾及同意接納根據有關申請所申請的香港公開發售股份，或申請人獲配發的任何較少數目的香港公開發售股份；
- 聲明是項申請是申請人為申請人的利益，或申請人為其利益提出申請的人士的利益，以白色或黃色申請表格，或通過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示或通過網上白表服務供應商(根據網上白表服務(www.hkeipo.hk))提出網上申請，所作出及擬作出的唯一申請；

如何申請認購香港公開發售股份

- **承諾及確認**申請人或申請人為其利益作出申請的人士，並無申請或認購，或表示有意認購，或收取、獲配售或獲分配(包括有條件及／或暫定)任何國際配售股份，亦將不會申請或認購，或表示有意認購任何國際配售股份，亦不會以其他方式參與國際配售；
- **明白**本公司、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及／或包銷商將依賴該等聲明及陳述，以決定是否就是項申請配發任何香港公開發售股份；
- **授權**本公司將申請人的姓名／名稱列入本公司股東名冊內，作為任何將配發予申請人的香港公開發售股份的持有人；
- 如申請人以單一銀行賬戶完成繳交**網上白表**申請款項，**授權**本公司將電子自動退款指示發送至申請人的申請付款賬戶內；或如申請人以多個銀行賬戶繳交申請款項，**授權**本公司將退款支票寄發至申請人在**網上白表**申請上所示的地址；
- **要求**任何股票及／或退款支票以申請人為抬頭人；並(在符合本招股章程所載的條款及條件的情況下)授權本公司以普通郵遞方式將任何股票及／或退款支票寄至申請表格上所示地址，郵誤風險概由申請人承擔(惟倘申請人申請1,000,000股或以上香港公開發售股份，並根據本招股章程，申請表格及指定**網上白表**網站(www.hkeipo.hk)所述程序親自領取任何股票及／或退款支票則除外)；
- **已細閱**網上白表申請表格、本招股章程及**網上白表**網站(www.hkeipo.hk)所載的條款、條件及申請手續，並**同意**受其約束，且知悉本招股章程所述香港公開發售的條件及限制；
- **聲明、保證及承諾**(i)申請人或申請人為其利益而提出申請的任何人士，在填妥及遞交網上白表申請表格之時為身處美國境外，且並非美籍人士(定義見S規例)，或為S規例902條(h)(3)段所述的人士，及(ii)申請人或申請人為其利益而提出申請的人士獲配發或申請香港公開發售股份，不會引致本公司、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及／或包銷商須遵從香港以外任何地區的任何法例或法規(不論是否具法律效力)的任何規定；

如何申請認購香港公開發售股份

- 同意有關申請、任何對申請的接受以及因而產生的合約，將由香港法例管轄，並按其詮釋；及
- 同意本公司、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、參與全球發售的其他各方及／或其各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理人及顧問，均有權依賴申請人或為其利益作出申請的人士作出的任何保證及陳述。

填妥申請及遞交申請表格的影響

申請表格一經填妥及遞交，即表明閣下(如屬聯名申請人，則各申請人共同及個別)為本身或以代理人或代名人的身份，代表閣下為其作為代理人或代名人的每位人士：

- **指示及授權**本公司、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及／或包銷商(或其各自的代理人或代名人)代表閣下簽署任何過戶表格、成交單據或其他文件，以及代表閣下辦理所有其他必需手續，務求根據細則規定致使閣下所獲配發的任何香港公開發售股份以閣下或香港結算代理人(視乎情況而定)的名義登記，並以其他方式使本招股章程及網上白表申請表格所述的安排生效；
- **承諾**簽署所有文件及辦理所有必要事宜，使閣下或香港結算代理人(視乎情況而定)可按照章程大綱及細則規定登記為閣下獲分配的香港公開發售股份的持有人；
- **確認**閣下在作出申請時，已收取本招股章程的副本且僅依據本招股章程載列的資料及陳述，及將不會依據本招股章程任何補充文件所載者以外的任何其他資料及陳述；
- **同意**本公司、我們的董事、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、參與全球發售的任何其他各方及／或任何彼等各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理人或顧問僅須對本招股章程以及其任何補充文件所載的資料及陳述負責；
- **同意**(在不影響閣下可能擁有的任何其他權利下)閣下的申請一經接納，即不可因無意的失實陳述而將其撤銷或撤回，惟本招股章程所規定的情況除外；

如何申請認購香港公開發售股份

- (如是項申請是為閣下本身利益提出) **保證** 是項申請是為閣下本身的利益，以**白色或黃色**申請表格，或通過經中央結算系統向香港結算發出**電子認購指示**或通過指定網上白表服務供應商(經**網上白表服務**，www.hkeipo.hk)所作出或將予作出的唯一申請；
- (如申請是由一名代理人代表閣下提出) **保證** 閣下已有效及不可撤回地賦予閣下的代理人一切必要的權力及授權提出申請；
- (如閣下為其他人士的代理人或代名人) **保證** 已向有關人士作出合理查詢，證實這是為該名人士的利益，以**白色或黃色**申請表格，或通過經中央結算系統向香港結算發出**電子認購指示**或通過指定網上白表服務供應商(經**網上白表服務**，www.hkeipo.hk)發出**電子認購指示**，將予作出的唯一申請，且閣下已獲正式授權，能簽署該申請表格或發出**電子認購指示**以該名人士的代理人或代名人身份提出是項申請；
- **承諾及確認** 閣下(如申請是為閣下利益而提出)或閣下為其利益作出本申請的人士，並無申請或接納，或表示有意接納、已收取或已或將獲配售或分配(包括有條件及／或無條件)任何國際配售股份，亦將不會申請或接納，或表示有意接納任何國際配售股份，亦無以其他方式參與國際配售；
- **保證** 閣下的申請所載的資料均屬真實準確；
- **同意** 閣下的申請、任何對申請的接受以及因而產生的合約，將由香港法例管轄，並按其詮釋；
- **同意**向本公司、其股份過戶登記處、收款銀行、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商及／或彼等各自的顧問及代理人，披露其所需有關閣下或閣下為其利益提出本申請的人士的個人資料及任何資料；
- 向本公司及本公司各股東、董事及高級人員表示**同意**，而本公司(代其本身及本公司各董事及高級人員行事)亦就此向其各股東表示同意遵守及符合公司條例、公司法、組織章程大綱及細則；
- **承諾及同意接納** 閣下獲分配所申請的香港公開發售股份，或根據此項申請獲分配的較少數目的香港公開發售股份；

如何申請認購香港公開發售股份

- 向本公司及本公司各股東表示**同意**，本公司的股份可由其持有人自由轉讓；
- **授權**本公司將 閣下或香港結算代理人(視乎情況而定)的姓名／名稱列入本公司的股東名冊，以作為 閣下獲分配的任何香港公開發售股份的持有人，並授權本公司及／或其代理人將任何股票、電子自動退款指示及／或任何退款支票(如適用)以普通郵遞方式按 閣下在申請表格上所示地址寄予 閣下或(如屬聯名申請人)申請表格上排名首位的申請人，郵誤風險概由 閣下承擔(惟倘 閣下申請認購1,000,000股或以上香港公開發售股份，並已在 閣下的申請表格上表明擬親身領取股票及／或退款支票(如適用)，則 閣下可於二零一一年六月二日(星期四)上午九時正至下午一時正前往本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓)親自領取 閣下的股票及／或退款支票(如適用))；
- **明白**本公司、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及／或包銷商將依賴該等聲明及陳述，以決定是否就 閣下的申請分配任何香港公開發售股份，而 閣下可因作出虛假聲明而被檢控；
- **授權**本公司代表 閣下，與各董事及本公司高級職員訂立合約，據此，各有關董事及高級職員承諾遵守及履行組織章程大綱及細則內所規定其對股東應盡的責任；
- **聲明、保證及承諾** 閣下或 閣下為其利益作出申請的人士獲配發或申請香港公開發售股份不會導致本公司、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及／或包銷商須遵守香港境外任何地區任何法例或法規的任何規定(不論具法律效力與否)；
- **聲明、保證及承諾** 閣下及 閣下為其利益而提出申請的任何其他人士(如有)，均並非美籍人士(定義見S規例)；
- **聲明、保證及承諾** 閣下明白股份並未曾亦將不會根據美國證券法登記，且 閣下於填妥申請表格時身處美國境外(定義見S規例)，以及並非美籍人士(定義見S規例)或為S規例902條(h)(3)段所述的人士；

如何申請認購香港公開發售股份

- **確認** 閣下已細閱本招股章程、網上白表申請表格及網上白表網站(www.hkeipo.hk)所載的條款、條件及申請手續，並同意受其約束，並已知悉本招股章程所述香港公開發售的條件及限制；
- 倘香港以外任何地區的法律適用於閣下的申請，則閣下同意及保證已遵從一切有關法律，而本公司、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商及／或彼等各自的任何高級職員或顧問，將不會因接納閣下的購買要約，或因閣下根據本招股章程及(倘適用)網上白表申請表格及網上白表網站(www.hkeipo.hk)所載條款及條件下的權利與責任所引起的任何行動，而違反香港以外地區的任何法律；及
- **同意處理** 閣下申請(包括郵寄退款支票(如有))的程序可由本公司的任何收款銀行負責，並不限於閣下遞交申請的銀行。

本公司、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、參與全球發售的任何其他各方及／或其各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理人及顧問，均有權依賴閣下在作出是項申請時所作的任何保證、陳述或聲明。如屬聯名申請，則所有表明由聯名申請人作出、提供或承擔或施加的保證、陳述、聲明及責任均視為由申請人共同及個別作出、提供或承擔或施加。如閣下於閣下的申請內發表虛假聲明，可能遭受檢控。

黃色申請表格的其他指示

黃色申請表格一經填妥及遞交，即表明閣下(如屬聯名申請人，即閣下與聯名申請人共同及個別)為本身或作為代理或代名人及閣下作為代理或代名人所代表的人士須被視為：

- **同意**以香港結算代理人名義發行獲分配的香港公開發售股份，並直接存入中央結算系統，以記存於中央結算系統參與者股份賬戶或閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份賬戶內；
- **同意**香港結算及香港結算代理人可對以下事項保留權利：(1)拒絕接納以香港結算代理人名義發行分配予閣下的任何或部分該等的香港公開發售股份，或拒絕接納該等獲分配的香港公開發售股份存入中央結算系統；(2)促使該等獲分配的香港公開發售股份自中央結算系統提取並轉入閣下名下，風險及費用概由閣下自行承擔(或倘閣下為聯名申請人，則排名首位申請人)；及(3)促使以閣下(或倘閣下為聯

如何申請認購香港公開發售股份

名申請人，則排名首位申請人)的名義發行該等獲分配的香港公開發售股份，在此情況下，該等獲配發的香港公開發售股份的股票將以普通郵遞方式按閣下於申請表格所示地址寄發，郵誤風險概由閣下自行承擔，或可供閣下自行領取；

- 同意香港結算及香港結算代理人均可調整以香港結算代理人名義發行獲分配的香港公開發售股份數目；
- 同意香港結算及香港結算代理人均毋須對並非載於招股章程及閣下的申請表格的資料及陳述承擔任何責任；及
- 同意香港結算及香港結算代理人均毋須以任何方式對閣下承擔任何責任。

9. 如何通過向香港結算發出電子認購指示提出申請

- (a) 中央結算系統參與者可經由中央結算系統向香港結算發出**電子認購指示**，以申請香港公開發售股份並安排支付申請股款及退還款項。以上程序將按照參與者與香港結算訂立的協議、中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則進行。
- (b) 倘閣下為中央結算系統投資者戶口持有人，則閣下可按照香港結算不時生效的「投資者戶口持有人操作簡介」所載程序，致電2979 7888通過「結算通」電話系統，或通過中央結算系統互聯網系統<https://ip.ccass.com>發出**電子認購指示**。閣下亦可親臨以下地點，填妥輸入認購指示表格，由香港結算代閣下輸入**電子認購指示**：
- 香港中央結算有限公司客戶服務中心
香港德輔道中199號無限極廣場2樓
- 招股章程可在上述地址索取。
- (c) 倘閣下並非中央結算系統投資者戶口持有人，閣下可指示閣下屬中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者的經紀或託管商，通過中央結算系統終端機發出**電子認購指示**，代表閣下申請香港公開發售股份。
- (d) 無論閣下自行或通過閣下的中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者提出申請，均視為授權香港結算及／或香港結算代理人將閣下的申請資料詳情轉交本公司及香港股份過戶登記處。

如何申請認購香港公開發售股份

- (e) 閣下可自行或安排 閣下的中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者，發出申請最少2,000股香港公開發售股份的**電子認購指示**。認購多於2,000股香港公開發售股份的每項**電子認購指示**，須按申請表格中一覽表上所列的其中一個倍數作出。申請任何其他數目的香港公開發售股份將不予考慮，並將遭拒絕受理。
- (f) 倘香港結算代理人代表發出**電子認購指示**申請香港公開發售股份的人士簽署**白色**申請表格：
- (i) 香港結算代理人僅作為該等人士的代理人，且不須對任何違反**白色**申請表格或本招股章程條款及條件的情況承擔任何責任；及
- (ii) 香港結算代理人須代表各該等人士進行以下事項：
- 同意以香港結算代理人名義發行獲配發的香港公開發售股份，並直接存入中央結算系統，以記存於代表該名人士輸入**電子認購指示**的中央結算系統參與者的股份賬戶或該名人士的中央結算系統投資者戶口持有人股份賬戶內；
 - 承諾及同意接納該名人士所發出**電子認購指示**所申請的全部或任何較少數目的香港公開發售股份；
 - 承諾及確認該人士並無表示有意認購、申請或認購任何國際配售股份；
 - (倘**電子認購指示**乃為該人士本身利益發出) 聲明僅以該人士的利益而發出一項**電子認購指示**；
 - (倘該人士為他人的代理人) 聲明該人士僅以該另一人士的利益而發出一項**電子認購指示**，且該人士已獲正式授權以另一人士代理人的身份發出該項指示；
 - 明白本公司及聯席全球協調人將依賴以上聲明，以決定是否就該人士發出的**電子認購指示**配發任何香港公開發售股份，而該人士如作出虛假聲明，可能遭受檢控；
 - 授權本公司將香港結算代理人的名稱列入本公司股東名冊內，作為就該人士的**電子認購指示**而配發的香港公開發售股份的持有人，並按照本公司與香港結算另行協定的安排寄發股票及／或退款；

如何申請認購香港公開發售股份

- 確認該人士已細閱本招股章程所載條款、條件及申請手續，並同意受其約束；
- 確認該人士在發出**電子認購指示**或指示其中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者代其發出**電子認購指示**時，僅依據本招股章程載列的資料及陳述，及將不會依據本招股章程任何補充文件所載者以外的任何其他資料及陳述；
- 同意本公司、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、參與全球發售的任何其他各方及／或彼等各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理人或顧問僅須對本招股章程及其任何補充文件所載的資料及陳述負責；
- 同意向本公司、其股份過戶登記處、收款銀行、獨家保薦人、聯席全球協調人、包銷商及／或彼等各自的顧問及代理人，披露其所需有關該人士的個人資料及任何資料；
- 同意(在不影響該人士可能擁有的任何其他權利下)香港結算代理人的申請一經接納，即不可因無意的失實陳述而將其撤銷；
- 同意由香港結算代理人代表該人士根據由該人士發出的**電子認購指示**而提出的申請，不得於開始辦理申請登記後第五天完結時或之前(就此而言不包括星期六、星期日或香港公眾假期的任何日子)撤回，而此項同意將成為與本公司訂立的附屬合約，當該人士發出指示時即具有約束力，而根據該附屬合約，本公司同意，除按本招股章程所述任何一項程序外，不會於開始辦理申請登記後第五天完結時或之前(就此而言不包括星期六、星期日或香港公眾假期的任何日子)向任何人士提呈發售任何香港公開發售股份。然而，倘根據公司條例第40條對本招股章程負責的人士根據該條發出公告，免除或限制該人士對本招股章程所負的責任，則香港結算代理人可於開始辦理申請登記後第五天完結時或之前(就此而言不包括星期六、星期日或香港公眾假期之任何日子)撤回其申請；

如何申請認購香港公開發售股份

- 同意香港結算代理人的申請一經接納，其申請及該人士的**電子認購指示**均不可撤回，而是否接納其申請將以本公司刊發有關香港公開發售結果的公告為證；
 - 與本公司(代表本公司本身及為各股東的利益)協定，本公司股份可由其持有人自由轉讓；
 - 就香港公開發售股份發出**電子認購指示**而言，同意該人士與香港結算訂立的參與者協議(與中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則一併閱讀)內註明的安排、承諾及保證；及
 - 同意該人士的申請、任何對申請的接受以及因而產生的合約，將由香港法例管轄，並按其詮釋。
- (g) 倘向香港結算發出**電子認購指示**，或指示 閣下的中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者向香港結算發出有關指示，則 閣下(及如 閣下為聯名申請人，則 閣下各自共同及個別)被視為作出下列額外事宜。香港結算或香港結算代理人均無須就下列事宜向本公司或任何其他人士負責：
- 指示及授權香港結算安排香港結算代理人(以有關中央結算系統參與者代名人身份行事)代表 閣下申請香港公開發售股份；
 - 指示及授權香港結算，安排通過從 閣下的指定銀行賬戶扣除款項，以支付發售價、相關經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費，而倘申請全部或部分不獲接納，則申請股款的退款(在各情況下均包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)將存入 閣下的指定銀行賬戶；
 - 指示及授權香港結算，安排香港結算代理人代表 閣下進行**白色**申請表格列明須由其代表 閣下進行的一切事宜。

如何申請認購香港公開發售股份

- (h) 倘閣下被懷疑提出重複申請或倘為閣下利益而提出超過一份申請，則香港結算代理人申請的香港公開發售股份數目，將自動按閣下發出的指示及／或為閣下的利益而發出的指示所涉及的香港公開發售股份數目調低。任何閣下自行或為閣下利益而向香港結算發出申請香港公開發售股份的電子認購指示，在考慮曾否作出重複申請時將被視作一項實際申請。
- (i) 就分配香港公開發售股份而言，香港結算代理人將不會被視為申請人。反之，每一位發出電子認購指示的中央結算系統參與者或為其利益發出指示的人士將被視為申請人。
- (j) 申請表格上「個人資料」一節適用於本公司、香港股份過戶登記處、收款銀行、獨家保薦人、包銷商及彼等各自的任何顧問及代理人所持有關閣下的任何個人資料，方式與適用於香港結算代理人以外申請人的個人資料者相同。
- (k) 為免生疑問，本公司及參與編製本招股章程的所有其他各方確認，每位自行或安排他人發出電子認購指示的中央結算系統參與者均可根據公司條例第40條獲得賠償。

警告

通過向香港結算發出電子認購指示申請香港公開發售股份，僅為向中央結算系統參與者提供的一種便利措施。本公司、董事、獨家保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商及涉及全球發售的任何其他各方均不會就有關申請承擔任何責任，亦不保證任何中央結算系統參與者將會獲配發任何香港公開發售股份。

為確保中央結算系統投資者戶口持有人可通過「結算通」電話系統或中央結算系統互聯網系統向香港結算發出電子認購指示，謹請各中央結算系統投資者戶口持有人盡早輸入電子認購指示。若中央結算系統投資者戶口持有人連接「結算通」電話系統或中央結算系統互聯網系統以發出電子認購指示時遇到困難，則彼等應：

- (a) 遞交一份白色或黃色申請表格(如適用)；或
- (b) 於二零一一年五月二十七日(星期五)中午十二時正前，或本節「12. 惡劣天氣對開始登記申請的影響」一節所述的較後時間，親臨香港結算客戶服務中心填妥輸入認購指示表格以輸入電子認購指示。

10. 閣下可申請認購香港公開發售股份的次數

倘 閣下為代名人，可以提交多於一份香港公開發售股份認購申請，並以**白色**或**黃色**申請表格或通過中央結算系統向香港結算發出**電子認購指示**（倘 閣下為中央結算系統參與者）及以 閣下的名義代表不同實益擁有人遞交超過一份申請表格，惟必須於有關申請表格上註明「由代名人遞交」一欄填寫每名實益擁有人（倘為聯名實益擁有人，則每名該等實益擁有人）的：

- 賬戶號碼；或
- 其他識別編碼，

如未有列明以上資料，則認購申請將視作以 閣下本身利益而提交。

除此以外，重複申請不予受理。

倘 閣下通過**網上白表**服務提出申請， 閣下自行或以 閣下利益向指定**網上白表**服務供應商發出任何**電子認購指示**申請香港公開發售股份的款項一經支付，將被視為已提出實際申請。為免生疑問，通過**網上白表**服務發出超過一次**電子認購指示**及取得不同申請參考編號，而並無就個別參考編號支付全部股款，則不會構成實際申請。

倘 閣下被懷疑通過**網上白表**服務，藉通過指定網站www.hkeipo.hk發出**電子認購指示**遞交超過一項申請，及就此等**電子認購指示**已完成付款，或通過**網上白表**服務遞交一項申請及以任何其他方法遞交一項或以上申請， 閣下的所有申請將被拒絕受理。

所有申請的其中條款及條件規定，凡填妥及遞交申請表格或向香港結算發出**電子認購指示**而提出申請，即表示 閣下：

- （倘是項申請是為 閣下本身利益提出）保證是項以申請表格或**電子認購指示**提出的申請乃為 閣下的利益，以**白色**或**黃色**申請表格，或向香港結算發出**電子認購指示**或通過**網上白表**服務向指定**網上白表**服務供應商，所作出的唯一申請；
- （倘 閣下是他人的代理人）保證已向有關人士作出合理查詢，證實這是為該名人士的利益，以**白色**或**黃色**申請表格，或向香港結算發出**電子認購指示**或通過**網上白表**服務向指定**網上白表**服務供應商，所作出的唯一申請，且 閣下已獲正式授權，能以該名人士的代理人身份簽署申請表格或發出**電子認購指示**。

如何申請認購香港公開發售股份

重複申請或疑屬重複申請將遭拒絕受理。倘閣下或閣下與聯名申請人共同作出下列事項，則閣下所提交的全部認購申請將被視為重複申請而遭拒絕受理：

- (不論個人或與他人聯名)以白色或黃色申請表格或透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示或通過網上白表服務向指定網上白表服務供應商提出超過一項申請；
- (不論個人或與他人聯名)同時以一份白色申請表格及一份黃色申請表格或以一份白色或黃色申請表格及透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示或通過網上白表服務向指定網上白表服務供應商提出申請；
- (不論個人或與他人聯名)以一份白色或黃色申請表格或透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示或通過網上白表服務向指定網上白表服務供應商，申請根據香港公開發售初步提呈以供銷售的香港公開發售股份數目的50%以上；或
- 已申請或承購國際配售項下的發售股份或表示有興趣認購或已經或將獲配售配售項下的發售股份，並以一份白色或黃色申請表格或通過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示或經由網上白表服務向指定網上白表服務供應商作出申請。

倘以閣下的利益提交超過一份認購申請(包括通過香港結算代理人發出電子認購指示提出申請的部分)或申請或接納國際配售項下的發售股份或對此表示興趣，則閣下所有申請將被視作重複申請而不予受理。

倘認購申請屬非上市公司提交，且

- 該公司主要從事證券買賣業務；及
- 閣下可對該公司行使「法定控制權」，

則該認購申請將視作為以閣下本身的利益提出。

「非上市公司」乃指並無股本證券在聯交所上市的公司。

「法定控制權」乃指閣下：

- 有權控制該公司董事會組成；及／或
- 有權控制該公司逾半數投票權；及／或

如何申請認購香港公開發售股份

- 持有該公司逾半數已發行股本(惟不計及該股本中無權就分派溢利或資本而分享某個指定數額以外的任何部分股本)。

發售價

發售價為每股1.43港元。閣下同時亦須支付1%經紀佣金、證監會徵收的0.003%交易徵費及0.005%聯交所交易費。因此，閣下每申請2,000股香港公開發售股份，將須繳付2,888.83港元。申請表格載有附表列明香港公開發售股份若干倍數至最多6,250,000股香港公開發售股份實際應繳款項。

閣下必須於申請認購香港公開發售股份時繳足發售價、經紀佣金、聯交所交易費及交易徵費。閣下必須以一張支票或一張銀行本票付款，並須遵守有關申請表格的條款。

倘閣下的認購申請成功，經紀佣金將付予聯交所參與者，交易徵費則付予證監會，交易費則將付予聯交所。

有關退款程序的詳情載於本節「17. 寄發／領取股票、電子自動退款指示及退款支票」一節。

11. 申請認購香港公開發售股份的時間

(a) 白色或黃色申請表格

申請人必須於二零一一年五月二十七日(星期五)中午十二時正(香港時間)前將填妥的**白色**或**黃色**申請表格連同應付款項交回，或倘認購申請未能於該日開始登記，則延至開始登記認購申請的日期當日中午十二時正(香港時間)正前交回。

閣下填妥的申請表格連同應付款項，須於下列時間內投入本節「4. 索取招股章程及申請表格的地點」一節所列的東亞銀行有限公司及永隆銀行有限公司任何支行及／或分行的特備收集箱內：

二零一一年五月二十四日(星期二) — 上午九時正至下午五時正
二零一一年五月二十五日(星期三) — 上午九時正至下午五時正
二零一一年五月二十六日(星期四) — 上午九時正至下午五時正
二零一一年五月二十七日(星期五) — 上午九時正至中午十二時正

認購申請將由二零一一年五月二十七日(星期五)上午十一時四十五分(香港時間)開始，並於中午十二時正(香港時間)截止登記。

(b) 網上白表

閣下可以從二零一一年五月二十四日(星期二)上午九時正起至二零一一年五月二十七日(星期五)上午十一時三十分(每天二十四小時(除最後申請日外))或本節「7. 如何通過網上白表服務提出申請 — 惡劣天氣對最後申請日的影響」一節所述的較後時間止，通過指定網站 www.hkeipo.hk 向指定網上白表服務供應商遞交閣下的申請。就此等申請完成支付全部申請股款的最後時間為二零一一年五月二十七日(星期五)(即最後申請日)當日中午十二時正，或倘該日並無開始辦理申請登記，則上述最後時間為本節「7. 如何通過網上白表服務提出申請 — 惡劣天氣對最後申請日的影響」一節所述的時間及日期。於遞交申請最後日上午十一時三十分後，閣下不得通過指定網站 www.hkeipo.hk 向指定網上白表服務供應商遞交閣下的申請。倘閣下於上述日期上午十一時三十分前已遞交閣下的申請，並已通過網站取得申請參考編號，則閣下將獲准(藉著完成支付申請股款)繼續辦理申請手續，直至遞交申請最後日中午十二時正(即截止辦理申請登記之時)為止。

(c) 電子認購指示

中央結算系統結算／託管商參與者應於下列日期的下列時間輸入**電子認購指示**：

- 二零一一年五月二十四日(星期二) — 上午九時正至下午八時三十分⁽¹⁾
- 二零一一年五月二十五日(星期三) — 上午八時正至下午八時三十分⁽¹⁾
- 二零一一年五月二十六日(星期四) — 上午八時正至下午八時三十分⁽¹⁾
- 二零一一年五月二十七日(星期五) — 上午八時正⁽¹⁾ 至中午十二時正

⁽¹⁾ 香港結算可在事先通知中央結算系統結算／託管商參與者的情況下，不時釐訂此等時間。

中央結算系統投資者戶口持有人可於二零一一年五月二十四日(星期二)上午九時正至二零一一年五月二十七日(星期五)中午十二時正(每天24小時，截止申請日除外)輸入**電子認購指示**。

閣下輸入**電子認購指示**的最後時間(倘閣下為中央結算系統參與者)為二零一一年五月二十七日(星期五)中午十二時正，或如該日並無辦理認購申請登記，則須於下文「惡劣天氣對開始登記申請的影響」所述的時間及日期前輸入。

(d) 認購申請登記

認購申請登記將於二零一一年五月二十七日(星期五)上午十一時四十五分開始並於中午十二時正截止辦理。

截止認購申請登記前概不會處理我們的股份的認購申請，亦不會配發任何該等股份。

12. 惡劣天氣對開始登記申請的影響

倘於二零一一年五月二十七日(星期五)上午九時正(香港時間)至中午十二時正(香港時間)期間在香港：

- 八號或以上熱帶氣旋警告訊號生效，或
- 「黑色」暴雨警告生效，

則不會辦理認購申請登記。倘在該日的下一個營業日上午九時正(香港時間)至中午十二時正(香港時間)期間任何時間並無上述任何一項警告生效，則認購申請登記將改為在該日上午十一時四十五分(香港時間)至中午十二時正(香港時間)期間內進行。

倘於二零一一年五月二十七日(星期五)並不辦理認購登記手續，本招股章程「預期時間表」一節及有關申請表格所述的日期及本招股章程所述的其他日期(包括但不限於根據包銷協議行使終止權利的最後時間)將受影響。倘屬如此，本公司將於南華早報(以英文)以及香港經濟日報(以中文)刊登公佈。

13. 閣下不獲配發香港公開發售股份的情況

不獲配發香港公開發售股份的情況詳情載於相關申請表格，務請閣下細閱。閣下務須特別留意下列不獲配發香港公開發售股份的情況：

倘閣下撤銷認購申請

遞交申請表格或向香港結算發出**電子認購指示**或向指定網上白表服務供應商遞交申請，即表示閣下同意不得於二零一一年五月二十七日(星期五)或本節上文「12. 惡劣天氣對開始登記申請的影響」所述開始辦理認購申請登記的較後日期後第五日屆滿或之前撤銷申請或由香港結算代理人或網上白表服務供應商代表閣下提出的申請。上述協定將成為閣下與我們訂立的附屬合約，當閣下遞交申請或向香港結算發出**電子認購指示**並由香港結算代理人代表閣下提出申請或向網上白表服務供應商發出**電子認購指示**，本協議即具約束力。作為訂立該附屬合約的代價，本公司同意，除非按本招股章程所述任何一項程序，否則不會於開始辦理認購申請登記後第五日屆滿前向任何人士提呈發售任何香港公開發售股份。

閣下僅在根據公司條例第40條對本招股章程負責的人士根據該條發出公告，免除或限制該人士對本招股章程所負的責任時，方可於開始辦理登記時間後第五日(就此而言，不包括星期六、星期日及香港公眾假期)或之前撤回其申請或由香港結算代理人或網上白表服務供應商代表閣下作出的申請。

如何申請認購香港公開發售股份

倘發出有關招股章程的任何補充文件，已提交認購申請的申請人可能會或可能不會（視乎補充文件所載資料而定）獲通知彼等可以撤銷其認購申請。如申請人未獲通知，或申請人獲通知但未有根據其獲通知的程序撤銷其申請，則所有已提交的申請將仍為有效並可獲接納。基於上述各項，申請一經提交不可撤銷，申請人且被視為根據已作補充的招股章程提出申請。

閣下的申請或由香港結算代理人或網上白表服務供應商代表 閣下作出的申請一經接納，即不可撤銷或撤回。就此而言，在報章公佈配發結果即為接納未遭拒絕的申請。倘有關配發基準須符合若干條件或規定以抽籤形式進行，則申請獲接納與否，分別視乎有關條件能否達成或抽籤結果而定，並由我們或我們的代理人全權酌情決定。本公司及我們的代理人可全權酌情決定拒絕或接納任何申請，或只接納認購申請的部分，而無須就拒絕或接納認購申請解釋任何原因。

本公司、聯席全球協調人或指定網上白表服務供應商(如適用)或本集團或彼等各自的代理人可全權酌情拒絕或接納 閣下的申請：

本集團、聯席全球協調人(作為本公司代理人)或指定網上白表服務供應商(如適用)或本集團或彼等各自的代理人及代名人，可全權酌情拒絕或接納任何申請、或僅接納任何申請的某部分。拒絕或接納申請均無須解釋任何理由。

閣下的認購申請不獲受理

在下列情況下， 閣下的認購申請將不獲受理：

- 閣下提出重複申請或疑屬重複申請；或
- 閣下或 閣下為其利益提出申請的人士已認購或已表示有意認購或已申請或已接獲或已經或將會獲配售或分配(包括有條件及／或暫定)國際配售項下的國際配售股份。一經填妥任何申請表格或向香港結算或通過**網上白表服務**向指定網上白表服務供應商發出**電子認購指示**後，即表示 閣下同意不會申請或表示有意認購國際配售項下的國際配售股份。本集團將採取合理步驟辨別及拒絕已獲得國際配售項下國際配售股份的投資者於香港公開發售的申請，以及辨別及拒絕已獲得香港公開發售項下香港公開發售股份的投資者對國際配售所表示的興趣；
- 閣下通過**網上白表服務**發出的**電子認購指示**並無根據指定網站www.hkeipo.hk所載指示、條款及條件完成；

如何申請認購香港公開發售股份

- 閣下申請香港公開發售項下初步提呈發售的香港公開發售股份數目的50%以上；
- 閣下未按正確方法付款或 閣下以支票或銀行本票付款，而該支票或銀行本票於首次過戶時不能兌現；
- 閣下的申請表格並無遵照其印備的指示填妥；或
- 閣下並無正確繳付股款；或
- 閣下以支票或銀行本票繳付股款，而該支票或銀行本票於首次過戶時未能兌現；或
- 閣下或 閣下為其利益提出認購申請的人士已經申請認購或認購或表示興趣或已獲取或經已或將會獲配售或配發(包括有條件及／或暫定)國際配售股份；或
- 我們相信接納 閣下的認購申請，即違反 閣下的申請表格已獲填妥及／或簽署或懷疑已獲填妥及／或簽署的所在司法權區或任何其他司法權區的適用法例、規則或規例。

閣下亦應注意， 閣下可於香港公開發售申請香港公開發售股份或表示有意認購國際配售項下的國際配售股份，但不得同時進行兩項申請。

閣下的認購申請不獲接納

在下列情況下， 閣下的認購申請(包括香港結算代理人根據**電子認購指示**而提出認購申請的部分)將不被接納：

- 任何包銷協議未能成為無條件；或
- 任何包銷協議根據各自的條款及條件終止。

倘香港公開發售股份的配發作廢

倘上市委員會於下列期間仍未批准我們的股份上市，則 閣下或香港結算代名人(倘 閣下向香港結算發出**電子認購指示**或以**黃色**申請格提出申請)獲配發香港公開發售股份一事將告作廢：

- 登記認購申請截止時間起計三個星期內；或
- 倘上市委員會在登記認購申請截止後三個星期內知會本公司較長時間，則最長達六個星期內。

14. 香港公开发售股份的价格

香港公开发售股份的發售價為每股1.43港元。閣下亦必須支付1%經紀佣金、0.003%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費。即閣下每申請一手2,000股香港公开发售股份，須繳付2,888.83港元。申請表格均載有一覽表，列出所申請香港公开发售股份數目的實際應付金額。

當閣下申請香港公开发售股份時，必須全數支付發售價、有關經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費。閣下務必根據申請表格或本招股章程所載條款，以支票或銀行本票繳付申請香港公开发售股份的應付金額。

倘閣下的申請獲接納，經紀佣金將支付予聯交所參與者或聯交所。證監會交易徵費及聯交所交易費將支付予聯交所（證監會交易徵費由聯交所代表證監會收取）。

15. 公佈香港公开发售結果

本公司預期於二零一一年六月二日（星期四）在南華早報（以英文）、香港經濟日報（以中文）、本公司網站www.zhengye-cn.com及聯交所網站www.hkexnews.hk公佈香港公开发售的申請水平、國際配售的踴躍程度及香港公开发售股份的配發基準及發售價。香港公开发售的分配結果，包括成功申請人的香港身份證號碼、護照號碼或香港商業登記證號碼（如有提供），以及根據白色申請表格或黃色申請表格或經由中央結算系統向香港結算或通過網上白表服務（www.hkeipo.hk）向指定網上白表服務供應商發出電子認購指示成功申請的香港公开发售股份數目，將於以下時間及日期可按下列指定方式查詢：

- 香港公开发售的分配結果將於二零一一年六月二日（星期四）登載於本公司網站www.zhengye-cn.com的公佈；
- 致電香港公开发售分配結果熱線，可查詢香港公开发售的分配結果。申請人可於二零一一年六月二日（星期四）至二零一一年六月八日（星期三）（星期六、星期日及公眾假期除外）上午九時正至下午六時正，致電3691 8488查詢其申請是否成功及獲分配的香港公开发售股份數目（如有）；
- 香港公开发售的分配結果將於二零一一年六月二日（星期四）上午八時正起至二零一一年六月十日（星期五）午夜十二時正止期間，每天二十四小時在本公司指定的分配結果網站www.tricor.com.hk/ipo/result可供查閱。用戶須輸入其申請表格上提供的香港身份證／護照／香港商業登記證號碼以查詢彼等各自的分配結果；

如何申請認購香港公開發售股份

- 香港公開發售的分配結果將於二零一一年六月二日(星期四)登載於聯交所網站 www.hkexnews.hk；
- 於二零一一年六月二日(星期四)起至二零一一年六月七日(星期二)止期間，於所有收款銀行個別分行的營業時間內可查閱載有分配結果的特備分配結果小冊子。收款銀行分行地址載於本節「4.索取招股章程及申請表格的地點」一節。

16. 股份將符合資格獲納入中央結算系統

倘上市委員會批准本招股章程所述的已發行及將予發行的本公司股份於主板上市及買賣，而本公司遵守香港結算的證券收納規定，則我們的股份將獲香港結算接納為合資格證券，自我們的股份在主板開始買賣當日或由香港結算所指定的任何其他日期起，可於中央結算系統內記存、結算及交收。聯交所參與者間交易的交收須於任何交易日後第二個營業日在中央結算系統內進行。由於該等交收安排將影響投資者的權利及權益，故彼等應就有關該等交收安排的詳情尋求彼等的股票經紀或其他專業顧問的意見。

所有中央結算系統的活動均須依據不時有效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則進行。

一切所需安排均已作出，使我們的股份可獲納入中央結算系統內。

17. 寄發／領取股票、電子自動退款指示及退款支票

倘申請遭拒絕受理、不獲接納或只獲部分接納，或倘全球發售的條件未能根據本招股章程「全球發售的架構及條件 — 全球發售的條件」一節達成，或倘任何申請被撤回或任何據此作出的配發無效，則本集團將不計利息退還申請款項或其適當部分，連同有關經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費。於寄發退款支票日期前，該等款項應計的一切利息將撥歸本集團所有。本集團擬作出特別安排，以盡量避免不當延遲退還申請款項(如適用)。

發售股份將不會有任何臨時所有權文件發出，亦不會就申請認購時所付的款項發出收據。

如何申請認購香港公開發售股份

在下文的規限下，本集團將在適當時候按申請表格上所示的地址以普通郵遞方式寄予閣下（或如屬聯名申請人，則為排名首位的申請人），郵誤風險概由閣下承擔：

- (a) (i)倘申請獲全部接納，則所有申請的香港公開發售股份的股票；或(ii)倘申請獲部分接納，則成功申請的香港公開發售股份數目的股票（以黃色申請表格申請獲全部或部分接納的申請人，則其股票將按下文所述存入中央結算系統）；及／或
- (b) 就以白色及黃色申請表格或向指定網上白表服務供應商提出申請的申請人而言，電子自動退款指示或以劃線註明「只准入抬頭人賬戶」的退款支票，均以申請人（或如屬聯名申請人，則為排名首位的申請人）為抬頭人，退款包括：(i)倘申請部分不獲接納，則不獲接納香港公開發售股份的多繳申請股款；或(ii)倘申請全數不獲接納，則所有申請股款，在各情況下均連同有關退款／多繳股款應佔的1%經紀佣金、0.003%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費，將不計利息退還。

上市日期上午八時正前由本公司發行或存入中央結算系統內任何與發售股份有關的股票僅在香港公開發售在各方面成為無條件，以及香港包銷協議並無根據其條款於上市日期的上午八時正或之前予以終止的情況下，方會成為有效的所有權證書。

在下列情況下，閣下的申請股款（或相關部分），連同相關經紀佣金、聯交所交易費及交易徵費將不計利息予以退還：

- 倘閣下的認購申請不獲受理、不獲接納或只獲部分接納；
- 並無按照本招股章程「全球發售的架構及條件」一節所述，達成香港股份發售的條件；
- 任何認購申請被撤銷或有關的任何分配作廢；或
- 出現本節「13. 閣下不獲配發香港公開發售股份的情況」所述的任何原因。

閣下提供的香港身份證號碼／護照號碼的部分字符或（如屬聯名申請人）排名首位申請人的香港身份證號碼／護照號碼的部分字元，可能將印於閣下的退款支票（如有）上。有關資料亦會轉交第三方以便辦理退款手續。兌現閣下的退款支票前，銀行可能要求核實閣下的香港身份證號碼／護照號碼。未有正確填寫香港身份證號碼／護照號碼可能導致延誤退款支票的兌現或使其無效。

如何申請認購香港公開發售股份

在下文所述者規限下，以**白色**或**黃色**申請表格提出而全部及部分不獲接納的申請的多繳申請股款(如有)的退款支票，以及以**白色**申請表格及**網上白表**服務提出申請而獲接納的申請人的股票，預期將於二零一一年六月二日(星期四)或之前寄發。本公司保留於支票過戶前保留任何股票及任何多繳申請股款的權利。

假如出現涉及大量超額認購的特殊情況，按本公司及聯席全球協調人的酌情決定，以申請表格申請的若干小額香港公開發售股份(不包括成功申請)的支票可能不會過戶。

本公司將盡力避免在退還申請股款(倘適用)時出現任何不必要的延誤。

倘閣下使用白色申請表格提出申請：

閣下如申請1,000,000股或以上香港公開發售股份，並於閣下的**白色**申請表格上選擇親自領取閣下的退款支票(如適用)及／或股票(如適用)，則可於二零一一年六月二日(星期四)上午九時正至下午一時正，親臨本集團的香港股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓)領取閣下的退款支票(如適用)及／或股票(如適用)。倘閣下為個人申請人並選擇親身領取，則不得授權任何其他人士代為領取。閣下領取股票時必須出示卓佳證券登記有限公司接納的身份證明文件。倘閣下為公司申請人，則必須由授權代表攜帶蓋上公司印章的授權書領取。個人申請人與授權代表(如適用)領取時，必須出示本集團的香港股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司接納的身份證明文件。倘閣下未在指定領取時間內領取退款支票及股票(如適用)，則該等退款支票及股票其後將以普通郵遞方式寄往閣下申請表格所示的地址，郵誤風險概由閣下承擔。

倘閣下申請1,000,000股或以上香港公開發售股份，且並無在申請表格上表明擬親自領取閣下的股票及／或退款支票(如有)，或閣下申請少於1,000,000股香港公開發售股份，或倘閣下的申請遭拒絕受理、不獲接納或只獲部分接納，或倘香港公開發售的條件未能根據本招股章程「全球發售的架構及條件 — 全球發售的條件」一節達成，或倘閣下撤回申請，或任何據此作出的配發無效，則閣下的股票(如適用)及／或有關申請款項或其適當部分，連同有關經紀佣金、聯交所交易費及證監會交易徵費(如有，但不計利息)的退款支票(如適用)，將於二零一一年六月二日(星期四)以普通郵遞方式寄往閣下申請表格所示的地址，郵誤風險概由閣下承擔。

如何申請認購香港公開發售股份

倘閣下使用黃色申請表格或通過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示提出申請：

倘閣下以黃色申請表格或向香港結算發出電子認購指示申請認購香港公開發售股份，且閣下的申請已獲全部或部分接納，則閣下的股票將以香港結算代理人名義發行，並將於二零一一年六月二日(星期四)或(在於緊急情況時)由香港結算或香港結算代理人所決定的任何其他日期存入中央結算系統，按閣下的指示記存於閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份賬戶或閣下的指定中央結算系統參與者股份賬戶內。

我們預期將於二零一一年六月二日(星期四)公佈使用黃色申請表格作出認購申請的中央結算系統投資者戶口持有人的申請結果，及向香港結算發出電子認購指示提出認購申請的中央結算系統參與者的申請結果(倘中央結算系統參與者為經紀或託管商，則包括有關實益擁有人的資料(如有提供))、香港身份證號碼、護照號碼或其他識別編碼(公司則為香港商業登記號碼)。閣下應查閱我們刊登的公佈，如有任何差誤，請於二零一一年六月二日(星期四)或香港結算或香港結算代理人決定的其他日期下午五時正前向香港結算呈報。以中央結算系統投資者戶口持有人身份利用黃色申請表格提出認購申請的申請人或通過向香港結算發出電子認購指示提出認購申請的申請人，亦可於二零一一年六月二日(星期四)使用中央結算系統「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統(根據不時生效的香港結算「投資者戶口持有人操作簡介」所載程序)查核申請結果。

倘閣下通過指定中央結算系統參與者(中央結算系統投資者戶口持有人除外)提出認購申請，則閣下可向該中央結算系統參與者查詢所獲配發的香港公開發售股份數目及(倘閣下指示中央結算系統結算/託管商參與者代表閣下發出電子認購指示)應向閣下支付的退款金額(如有)。

閣下如以中央結算系統投資者戶口持有人的身份提交申請，可於香港公開發售股份記存於閣下股份賬戶後，使用中央結算系統「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統，查核閣下的新賬戶結餘及應向閣下支付的退款金額(如有)。香港結算亦會向閣下提供一份活動結單，當中列明已記存於閣下股份賬戶的香港公開發售股份數目及(倘閣下向香港結算發出電子認購指示作出申請)記存於閣下指定銀行賬戶的退款金額(如有)。

倘閣下的申請全部或及部分不獲接納的情況下，就此退還的申請股款(如有)，在各情況下加上相關1%經紀佣金、0.003%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費，將於二零一一年六月二日(星期四)不計利息存入閣下指定的銀行賬戶或閣下的中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者所指定的銀行賬戶。

倘閣下申請1,000,000股或以上香港公開發售股份，並在黃色申請表格上選擇親自領取閣下的退款支票(如適用)，則請按上述白色申請表格申請人適用的相同指示領取退款支票。

如何申請認購香港公開發售股份

若閣下申請1,000,000股或以上香港公開發售股份，但並無在申請表格上表明擬親自領取閣下的退款支票(如有)，或閣下申請少於1,000,000股香港公開發售股份，或倘閣下的申請遭拒絕受理、不獲接納或只獲部分接納，或倘香港公開發售的條件未能根據本招股章程「全球發售的架構及條件 — 全球發售的條件」一節達成，或倘閣下撤回申請，或任何據此作出的配發無效，則閣下的申請款項或其適當部分，連同有關經紀佣金、聯交所交易費及證監會交易徵費(如有，但不計利息)的退款支票(如適用)，將於二零一一年六月二日(星期四)以普通郵遞方式寄往閣下申請表格所示的地址，郵誤風險概由閣下承擔。

倘閣下通過網上白表服務提出申請

倘閣下通過網上白表服務於指定網站www.hkeipo.hk向指定網上白表服務供應商遞交電子認購申請申請1,000,000股或以上香港公開發售股份，且閣下全部或部分申請成功，則可於二零一一年六月二日(星期四)或本公司在報章公佈寄發／領取股票／電子自動退款指示／退款支票的其他日期上午九時正至下午一時正親臨卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓)領取股票及／或退款支票(如適用)。

倘閣下並無在指定領取時間內親自領取股票及／或退款支票，該等股票及／或退款支票將其後盡快以普通郵遞方式寄往閣下向指定網上白表服務供應商發出的申請指示上所示的地址，郵誤風險概由閣下承擔。

倘閣下申請1,000,000股以下香港公開發售股份，則有關股票及／或退款支票(如適用)將於二零一一年六月二日(星期四)以普通郵遞方式寄往閣下通過指定網站www.hkeipo.hk向指定網上白表服務供應商發出的申請指示上所示的地址，郵誤風險概由閣下承擔。

如閣下以單一銀行賬戶繳交申請股款，電子自動退款指示(如有)將於二零一一年六月二日(星期四)發送至申請付款銀行賬戶內；如閣下以多個銀行賬戶繳交申請股款，閣下的退款支票(如有)將於二零一一年六月二日(星期四)以普通郵遞方式寄發閣下向指定網上白表服務供應商發出的申請指示上所示的地址，郵誤風險概由閣下承擔。

謹請注意，有關退還多繳申請股款、不足申請股款或申請遭指定網上白表服務供應商拒絕受理的額外資料，載於本招股章程「如何申請認購香港公開發售股份 — 7. 如何通過網上白表服務提出申請 — 其他資料」一節。

18. 股份開始買賣

股份預期於二零一一年六月三日(星期五)開始在聯交所買賣。股份於聯交所的買賣單位為每手2,000股。股份於聯交所的股份代號為3363。

19. 股份將合資格獲納入中央結算系統

待股份獲批准在聯交所上市及買賣，以及本公司符合香港結算證券收納規定後，股份將獲香港結算接納為合資格證券，可由股份開始在聯交所買賣當日或香港結算決定的其他日期起於中央結算系統寄存、結算及交收。聯交所參與者之間交易的結算須於任何交易日後第二個營業日在中央結算系統內進行。所有在中央結算系統進行的活動均須遵守不時生效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則。由於該等交收安排可能影響投資者的權利及權益，因此彼等須向其股票經紀或其他專業顧問，尋求有關交收安排詳情的意見。本公司已作出一切必要安排，使股份可納入中央結算系統。

20. 個人資料

個人資料(私隱)條例(「條例」)中的主要條文已於一九九六年十二月二十日在香港生效。此份個人資料收集聲明是向股份的申請人及持有人說明本公司及其香港證券登記處(「香港證券登記處」)就個人資料及條例而制定的政策及實際應用慣例。

(a) 收集閣下的個人資料的原因

證券申請人或證券的登記持有人在申請認購證券或把證券轉入其名下或轉予他人，或要求香港證券登記處提供服務時，需不時向本公司及香港證券登記處提供其最新的準確個人資料。

若未能提供所需資料，可能會導致閣下認購證券的申請被拒絕受理或延誤或令本公司香港證券登記處無法進行過戶登記或在其他方面提供服務，亦可能妨礙或延誤閣下成功申請的香港公開發售股份的登記或過戶及／或妨礙或延誤發送閣下應得的股票及／或電子自動退款指示及／或寄發閣下應得的退款支票。

謹請注意，證券持有人所提供的個人資料如有任何不確，必須實時知會本公司及香港證券登記處。

(b) 資料用途

證券持有人的個人資料可能以任何方式被採用、持有及／或保存，以作下列用途：

- 處理閣下的申請及退款支票(如適用)，以及核實是否遵守本表格及本招股章程所列的條款及申請步驟；
- 使香港及其他地區的所有適用法律及法規獲得遵守；
- 為證券持有人登記新發行證券或把證券轉入其名下或由其名下轉讓予他人(包括(如適用)以香港中央結算(代理人)有限公司的名義)；

如何申請認購香港公開發售股份

- 保存或更新本公司證券持有人的名冊；
- 核對或協助核對簽名或核對或交換其他資料；
- 確定本公司證券持有人可獲取的利益，例如股息、供股及派送紅股等；
- 寄發本公司及其附屬公司的公司通訊；
- 編製統計資料及股東數據；
- 遵照法律、規則或規例的規定作出披露；
- 通過報章公佈或其他方式披露成功申請人的身份；
- 披露有關資料以便提出權利索償；及
- 與上述有關的任何其他附帶或相關用途及／或使本公司及其香港證券登記處可向證券持有人及／或監管機構履行責任及證券持有人不時同意的任何其他用途。

(c) 向他人提供個人資料

本公司及其香港證券登記處會對有關證券持有人的個人資料保密，但本公司及其香港證券登記處可能會作出必要的查詢以確定個人資料的準確性，以達到上述任何用途或上述任何一項用途，尤其可能會向下列任何及所有人士及實體披露、獲取或轉交（不論在香港或外地）證券持有人的個人資料：

- 本公司或其委任的代理，例如財務顧問、收款銀行以及本公司的股份過戶登記總處及香港證券登記處；
- 當申請人要求將香港公開發售股份存入中央結算系統時，香港結算及香港中央結算（代理人）有限公司將會為運作中央結算系統而使用個人資料；
- 任何向本公司及／或其登記處提供與其各自業務運作有關的行政、電訊、電腦、付款或其他服務的代理、承建商或第三方服務供應商；
- 聯交所、證監會及任何其他法定、監管或政府機構；及
- 與證券持有人有業務往來或擬有業務往來的任何其他人士或機構，例如其銀行、律師、會計師或股票經紀。

(d) 查閱及更正個人資料

條例賦予證券持有人權利查證本公司或香港證券登記處是否持有其個人資料，並有權索取該等資料副本及更正任何不確的資料。依據條例，本公司及香港證券登記處有權就處理任何查閱資料的要求收取合理費用。所有關於查閱資料或更正資料或關於政策及慣例及所持資料類別的要求，應向本公司的公司秘書或(視乎情況而定)香港證券登記處屬下(就條例而設)的私隱權條例事務主任提出。



德勤·關黃陳方會計師行
香港金鐘道88號
太古廣場一座35樓

Deloitte Touche Tohmatsu
35/F One Pacific Place
88 Queensway
Hong Kong

敬啟者：

以下乃吾等就正業國際控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下統稱為「貴集團」）截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年（「有關期間」）的財務資料（「財務資料」）所編製的報告，以便載入 貴公司於二零一一年五月二十四日就其股份於香港聯合交易所有限公司主板上市而刊發的招股章程（「招股章程」）內。

貴公司於二零一零年八月十八日在百慕達根據百慕達公司法註冊成立為一家獲豁免有限公司。根據企業重組（詳情載於招股章程附錄五「有關本公司及其附屬公司的其他資料 — 4.集團重組」一段）（「企業重組」）， 貴公司於二零一一年三月四日成為 貴集團的控股公司。

現時組成 貴集團的所有公司均已採納十二月三十一日作為彼等的財政年度結算日。於本報告日期， 貴公司於組成 貴集團的下列附屬公司中擁有權益：

附屬公司名稱	註冊成立地點及日期	已發行及繳足股本/ 註冊資本	貴集團應佔股權			於本報告 日期 主要業務
			於十二月三十一日			
			二零零八年	二零零九年	二零一零年	
TYAZ International Limited (「Zheng Ye (BVI)」)	英屬處女群島 (「英屬處女群島」) 二零一零年七月五日	法定50,000美元 繳足股本10,000美元	不適用	不適用	100%	100% 投資控股
正業國際有限公司 (「正業國際」)	香港 一九九九年二月五日	法定10,000港元 繳足股本10,000港元	100%	100%	100%	100% 投資控股
誠業(香港)投資實業 有限公司(「誠業(香港)」)	香港 二零零五年五月六日	法定10,000港元 繳足股本10,000港元	100%	100%	100%	100% 投資控股
正業包裝(中山)有限公司 (「正業包裝(中山)」)	中華人民共和國 (「中國」) 二零零三年八月二十五日	註冊資本12,000,000港元 繳足股本12,000,000港元	100%	100%	100%	100% 生產及經營紙製包裝製 品、包裝相關業務 及包裝裝潢印刷品 印刷
中山永發紙業有限公司 (「永發紙業」)	中國 二零零三年十一月二十六日	註冊資本31,500,000港元 繳足股本31,500,000港元	100%	100%	100%	100% 生產和銷售紙和紙板
中山市正業中糖實業 有限公司(「中糖實業」)	中國 二零零零年十二月二十五日	附註	100%	100%	不適用 (附註)	不適用 生產和銷售紙、紙板及 (附註) 其他包裝產品
中山正業聯合包裝有限公司(「正業 聯合包裝」)	中國 二零零六年八月二十一日	註冊資本人民幣 10,000,000元 繳足股本 人民幣10,000,000元	100%	100%	100%	100% 生產和銷售紙製包裝產 品及包裝裝潢印刷 品印刷
珠海正業包裝有限公司 (「正業包裝(珠海)」)	中國 二零零五年八月二十五日	註冊資本12,000,000港元 繳足股本12,000,000港元	100%	100%	100%	100% 生產和銷售紙製包裝製 品及相關包裝服務
中山市中糖廢紙回收 有限公司(「中糖回收」)	中國 二零零一年二月十六日	註冊資本 人民幣500,000元 繳足股本 人民幣500,000元	100%	100%	100%	100% 廢紙採購及批發業務
合肥市正業包裝有限公司 (「正業包裝(合肥)」)	中國 二零一零年九月十日	註冊資本 人民幣10,000,000元 繳足股本 人民幣10,000,000元	不適用	不適用	100%	100% 生產紙製包裝產品及 包裝裝潢印刷品 印刷
鄭州正業包裝有限公司(「正業包裝 (鄭州)」)	中國 二零一一年四月二十七日	註冊資本 人民幣10,000,000元 繳足股本 人民幣10,000,000元	不適用	不適用	不適用	100% 銷售紙製包裝產品

附註： 中糖實業與永發紙業合併，於二零一零年十月二十八日註銷。

由於 貴公司並無進行任何業務(惟與企業重組有關的交易除外)，因此，自註冊成立日期以來並無編製經審核財務報表。由於Zheng Ye (BVI)於英屬處女群島註冊成立(其為無任何法定審核規定的司法權區)，故自該公司註冊成立日期以來，並無編製任何經審核財務報表。

正業國際及誠業(香港)於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度的法定財務報表乃根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製，並由才匯會計師事務所有限公司(香港註冊會計師)審核。

正業包裝(中山)、永發紙業及正業聯合包裝於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年的法定財務報表乃根據適用於中國成立企業的相關會計原則及財務法規編製，並由中山同力會計師事務所有限公司(中國註冊會計師)審核。

中糖實業於截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度的法定財務報表乃根據適用於中國成立企業的相關會計原則及財務法規編製，並由中山同力會計師事務所有限公司(中國註冊會計師)審核。

正業包裝(珠海)於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年的法定財務報表乃根據適用於中國成立企業的相關會計原則及財務法規編製，並由珠海和通泰會計師事務所(中國註冊會計師)審核。

中糖回收於截至二零一零年十二月三十一日止年度的法定財務報表乃根據適用於中國成立企業的相關會計原則及財務法規編製，並由中山市超越會計師事務所(中國註冊會計師)審核。由於並無有關法定規定，故並無編製截至二零零九年十二月三十一日止兩個年度的法定財務報表。

由於並無有關法定規定，故正業包裝(合肥)自成立日期至二零一零年十二月三十一日並無編製經審核財務報表。

就本報告而言，正業國際董事已根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則編製正業國際於有關期間的綜合財務報表(「正業國際相關財務報表」)。吾等已按照香港會計師公會頒佈的香港核數準則對正業國際相關財務報表進行獨立審計工作。

吾等已檢查有關期間的正業國際相關財務報表及 貴公司及Zheng Ye (BVI)的管理賬目(以下統稱為「相關財務報表」)。吾等乃按香港會計師公會建議的核數指引第3.340號「招股章程及申報會計師」作出檢查。

本報告所載的財務資料乃根據下文A節附註1所載基準編製的相關財務報表。吾等於編製載入招股章程的報告時，認為毋須對相關財務報表作出調整。

組成 貴集團的公司董事負責編製相關財務報表並批准彼等的發行。 貴公司的董事需對載有本報告的招股章程的內容負責。吾等負責編撰載於本報告並按相關財務報表編製的財務資料，以就財務資料達致獨立意見，並向 閣下呈報吾等的意見。

吾等認為，根據下述A節附註1所載的呈報基準，就本報告而言，財務資料真實及公平地反映 貴公司於二零一零年十二月三十一日及 貴集團於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日的財務狀況，以及 貴集團於有關期間的合併業績及合併現金流量。

A. 財務資料

合併全面收益表

	附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
收入	7	836,409	743,351	1,053,302
銷售成本		<u>(733,530)</u>	<u>(604,273)</u>	<u>(866,267)</u>
毛利		102,879	139,078	187,035
其他收入	9	5,610	6,528	5,275
其他收益及虧損	10	2,208	(894)	13,522
分銷及銷售費用		(20,130)	(20,504)	(23,970)
行政及其他開支		(42,424)	(38,877)	(66,974)
融資成本	11	<u>(17,860)</u>	<u>(13,062)</u>	<u>(17,567)</u>
稅前溢利	12	30,283	72,269	97,321
所得稅開支	13	<u>(5,817)</u>	<u>(10,005)</u>	<u>(16,211)</u>
年度溢利及全面收益總額		<u>24,466</u>	<u>62,264</u>	<u>81,110</u>
每股基本盈利(人民幣)	17	<u>0.07</u>	<u>0.17</u>	<u>0.22</u>

合併財務狀況表

附註	貴集團			貴公司	
	於十二月三十一日			於十二月三十一日	
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	
非流動資產					
物業、工廠及設備	18	211,120	223,926	284,070	—
預付租賃款項	19	60,811	59,443	58,075	—
收購物業、工廠及設備按金		8,863	6,208	7,773	—
租賃土地按金		—	—	6,750	—
		<u>280,794</u>	<u>289,577</u>	<u>356,668</u>	<u>—</u>
流動資產					
存貨	20	67,495	87,004	103,801	—
貿易及其他應收款項	21	299,206	349,193	555,673	—
應收董事款項	22	1,555	10,695	—	—
應收關連人士款項	22	31,752	36,822	—	—
預付租賃款項	19	1,368	1,368	1,368	—
已抵押銀行存款	23	54,129	80,399	98,239	—
銀行結餘及現金	23	31,944	34,068	31,472	—
		<u>487,449</u>	<u>599,549</u>	<u>790,553</u>	<u>—</u>
流動負債					
貿易及其他應付款項	24	213,876	283,563	396,402	—
融資租賃下的責任	25	218	231	3,528	—
應付董事款項	26	13,453	1,656	—	—
應付關連人士款項	26	21,021	15,231	1,610	—
銀行及其他借貸	27	242,430	257,755	438,089	—
稅項負債		778	764	2,552	—
		<u>491,776</u>	<u>559,200</u>	<u>842,181</u>	<u>—</u>
流動(負債)資產淨值		<u>(4,327)</u>	<u>40,349</u>	<u>(51,628)</u>	<u>—</u>
資產總值減流動負債		<u>276,467</u>	<u>329,926</u>	<u>305,040</u>	<u>—</u>
非流動負債					
融資租賃下的責任	25	10,114	9,883	13,347	—
銀行及其他借貸	27	—	4,170	—	—
遞延稅項負債	28	578	1,378	1,907	—
		<u>10,692</u>	<u>15,431</u>	<u>15,254</u>	<u>—</u>
		<u>265,775</u>	<u>314,495</u>	<u>289,786</u>	<u>—</u>
資本及儲備					
股本／繳足股本	29	12,610	12,610	17	—
股份溢價儲備		253,165	301,885	289,769	—
權益總額		<u>265,775</u>	<u>314,495</u>	<u>289,786</u>	<u>—</u>

合併權益變動表

	股份／ 繳足股本 人民幣千元	法定儲備 人民幣千元 (附註i)	其他儲備 人民幣千元	留存溢利 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零零八年一月一日	8,773	38,393	(6,454)	210,936	251,648
年度溢利及全面收益總額	—	—	—	24,466	24,466
轉撥至法定儲備	—	6,745	—	(6,745)	—
根據集團重組視作向股東分派 (附註ii)	(1,263)	—	(8,085)	—	(9,348)
注資	5,100	—	—	—	5,100
派發股息	—	—	—	(6,091)	(6,091)
於二零零八年十二月三十一日	12,610	45,138	(14,539)	222,566	265,775
年度溢利及全面收益總額	—	—	—	62,264	62,264
轉撥至法定儲備	—	6,754	—	(6,754)	—
派發股息	—	—	—	(13,544)	(13,544)
於二零零九年十二月三十一日	12,610	51,892	(14,539)	264,532	314,495
年度溢利及全面收益總額	—	—	—	81,110	81,110
轉撥至法定儲備	—	8,732	—	(8,732)	—
應付關連人士債務豁免	—	—	1,108	—	1,108
根據集團重組視作向股東分派 (附註iii)	(12,600)	—	(9,808)	—	(22,408)
派發股息	—	—	—	(84,526)	(84,526)
注資	7	—	—	—	7
於二零一零年十二月三十一日	17	60,624	(23,239)	252,384	289,786

附註：

- (i) 根據中國有關法律法規，於中國成立的附屬公司須通過撥出彼等各自的法定純利（基於該附屬公司的中國法定財務報表）就股息分派前的中國法定儲備作出撥備。

根據於中國成立的若干附屬公司的組織章程細則，該等附屬公司須轉撥稅後溢利的10%予法定儲備。

若干附屬公司對基金的撥款均由該附屬公司的董事會酌情作出。董事會須根據每年各附屬公司的盈利能力確定將予撥付的金額。

- (ii) 於二零零七年十二月八日，正業國際與正業集團訂立協議，以進一步收購正業包裝（中山）的股權10%，使正業國際於正業包裝（中山）的股權總額自二零零八年一月十一日起由90%增加至100%，代價分別為10,600,000港元（相等於人民幣9,348,000元）。

正業國際、中發設備及正業集團擁有共同股東。因此，上述代價與該等實體當時註冊資本的差額已於其他儲備確認為視作向股東分派。

- (iii) 於二零一零年六月十八日，永發紙業與正業集團及正業集團股東訂立協議，按代價人民幣1,308,000元收購中糖回收的股權100%，自二零一零年七月十五日起生效。

於二零一零年六月二十八日，正業國際與正業集團訂立協議，以進一步收購中糖實業的股權70%，使於該實體的股權總額由30%增加至100%，代價為18,713,000港元（相等於人民幣16,000,000元），自二零一零年八月九日起生效。

於二零一零年七月二十八日，正業國際與正業集團訂立協議，以進一步收購正業聯合包裝的股權51%，使於該實體的股權總額由49%增加至100%，代價為5,965,000港元（相等於人民幣5,100,000元），自二零一零年八月二十六日起生效。

正業國際及正業集團擁有共同股東。因此，上述代價與該等實體當時註冊資本的差額已於其他儲備確認為視作向股東分派。

合併現金流量表

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
經營業務			
稅前溢利	30,283	72,269	97,321
就以下各項作出調整：			
融資成本	17,860	13,062	17,567
利息收入	(2,696)	(2,300)	(1,448)
物業、工廠及設備的折舊	12,706	17,226	19,374
貿易及其他應收款項確認減值虧損	204	816	1,219
預付租賃款項攤銷	1,368	1,368	1,368
出售物業、工廠及設備的收益	(12)	—	(14,046)
營運資本變動前經營現金流量	59,713	102,441	121,355
存貨減少(增加)	965	(19,509)	(16,797)
貿易及其他應收款項增加	(4,180)	(50,803)	(207,699)
貿易及其他應付款項(減少)增加	(27,595)	69,687	112,839
應付關連人士金額增加	—	—	1,610
經營業務所得現金	28,903	101,816	11,308
已付中國企業所得稅	(6,028)	(9,219)	(13,894)
經營業務所得(所用)現金淨額	22,875	92,597	(2,586)
投資業務			
已收利息	2,696	2,300	1,448
購買物業、工廠及設備	(46,069)	(20,847)	(75,702)
出售物業、工廠及設備所得款項	23	—	16,438
收購物業、工廠及設備按金	(8,863)	(6,208)	(7,773)
租賃土地按金	—	—	(6,750)
向董事墊款	(1,456)	(12,194)	(2,865)
董事還款	110	3,054	13,560
向關連人士墊款	(3,539)	(11,471)	(25,272)
關連人士還款	17,882	6,401	62,094
已抵押銀行存款減少(增加)	7,274	(26,270)	(17,840)
投資業務所用現金淨額	(31,942)	(65,235)	(42,662)

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
融資業務			
注資所得款項	5,100	—	7
根據集團重組視作向股東分派	(9,348)	—	(22,408)
已付利息	(18,321)	(13,384)	(17,567)
已付股息	(6,091)	(13,544)	(84,526)
融資租賃下的責任增加	—	—	11,120
償還融資租賃下的責任	(205)	(218)	(4,359)
董事墊款	13,164	11,190	454
向董事還款	(16,177)	(22,987)	(2,110)
關連人士墊款	21,361	9,436	15,949
向關連人士還款	(27,291)	(15,226)	(30,072)
新取得銀行及其他借貸	301,326	294,458	607,852
償還銀行及其他借貸	<u>(254,056)</u>	<u>(274,963)</u>	<u>(431,688)</u>
融資業務所得(所用)現金淨額	<u>9,462</u>	<u>(25,238)</u>	<u>42,652</u>
現金及現金等價物增加(減少)淨額	<u>395</u>	<u>2,124</u>	<u>(2,596)</u>
年初的現金及現金等價物	<u>31,549</u>	<u>31,944</u>	<u>34,068</u>
年末的現金及現金等價物	<u><u>31,944</u></u>	<u><u>34,068</u></u>	<u><u>31,472</u></u>

財務資料附註

1. 呈列財務資料的基準

(a) 重組

貴公司於二零一零年八月十八日在百慕達根據百慕達公司法註冊成立為一家獲豁免公司。貴公司的註冊辦事處及主要營業地點的地址載於招股章程公司資料一節。

於有關期間，正業國際於重組前為貴集團的控股公司。為籌備貴公司股份在香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）上市，貴公司曾進行重組，包括下列主要步驟：

- (i) 重組前，胡正先生及胡漢朝先生分別持有正業國際的70%及30%股權。胡正先生及胡漢朝先生分別以信託方式為胡漢程先生持有正業國際的19.02%及5.98%股權。胡漢朝先生亦分別以信託方式為胡漢祥先生及胡正先生持有正業國際的4%及0.02%股權。
- (ii) 二零一零年七月五日，Zheng Ye (BVI)於英屬處女群島註冊成立為有限公司，擁有50,000股每股面值1.00美元的法定股份。二零一零年九月三十日，Zheng Ye (BVI)按面值配發及發行合共1,000股每股面值1.00美元入賬列為繳足的股份，其中510股予Gorgeous Rich Development Limited（「胡正投資公司」）、250股予Golden Century Assets Limited（「胡漢程投資公司」）、200股予Leading Innovation Worldwide Corporation（「胡漢朝投資公司」）、40股予Fortune View Services Limited（「胡漢祥投資公司」）。
- (iii) 二零一零年八月十八日，貴公司根據公司法在百慕達註冊成立為獲豁免公司，法定股本200,000港元，分為2,000,000股每股面值0.10港元的股份。二零一零年九月一日，1股未繳股款股份已配發及發行予胡正先生；
- (iv) 二零一一年一月三十一日，Zheng Ye (BVI)向胡正先生及胡漢朝先生分別收購正業國際70股及餘下30股股份，即合共100股每股面值100港元的全部已發行股本，以換取以下代價：Zheng Ye (BVI)按胡正先生及胡漢朝先生指示，配發及發行其股本中每股面值1.00美元入賬列為繳足股份合共9,000股，其中4,590股予胡正投資公司、2,250股予胡漢程投資公司、1,800股予胡漢朝投資公司、360股予胡漢祥投資公司。
- (v) 二零一一年三月四日，貴公司向胡正投資公司、胡漢程投資公司、胡漢朝投資公司及胡漢祥投資公司收購Zheng Ye (BVI)股本中合共10,000股每股面值1.00美元的股

份(即其全部已發行股本),以換取以下代價: 貴公司(i)配發及發行合共1,999,999股入賬列為繳足的股份,其中1,019,999股予胡正投資公司、500,000股予胡漢程投資公司、400,000股予胡漢朝投資公司及80,000股予胡漢祥投資公司;及(ii)將胡正先生當時持有的1股未繳股款股份,按面值入賬列為繳足。同日,胡正先生無償轉讓其1股股份予胡正投資公司。

由重組而產生的 貴集團被視為一個持續實體。故此, 貴集團的財務資料乃採用合併會計原則編製,猶如集團架構於有關期間內一直存在,或自其各自的註冊成立/成立日期起計的較短期間內經已存在。

財務資料以 貴公司的功能貨幣人民幣(「人民幣」)呈列。

(b) 持續經營基準

編製相關財務資料的財務報表時, 貴公司董事已按 貴集團於二零一零年十二月三十一日的流動負債超出其流動資產約人民幣51,628,000元,審慎考慮 貴集團的未來流動資金狀況。經計入內部所得資金、備用銀行結餘及手頭現金以及備用銀行融資額, 貴公司董事深信 貴集團能夠履行於可見未來到期的財務責任,並能夠持續經營業務。因此,財務資料已按持續經營基準編製。

2. 應用新訂及經修訂香港財務報告準則

香港會計師公會頒佈多項新訂及經修訂香港會計準則(「香港會計準則」)及香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)、修訂及詮釋(「香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋」)(以下統稱為「新香港財務報告準則」),由 貴集團於二零一零年一月一日開始的財政年度生效。就編製及呈列有關期間的財務資料而言, 貴集團已於整個有關年度內貫徹採用所有該等新香港財務報告準則,惟 貴集團於二零一零年一月一日開始的年度採用香港財務報告準則第3號(二零零八年經修訂)及香港會計準則第27號(二零零八年經修訂)除外。

於本報告日期，香港會計師公會已頒佈以下尚未生效的準則、修訂及詮釋。貴集團並無提前採納以下新訂及經修訂準則、修訂或詮釋。

香港財務報告準則(修訂)	香港財務報告準則(二零一零年)的改進 ¹
香港會計準則第12號(修訂)	遞延稅項：收回相關資產 ⁶
香港會計準則第24號(經修訂)	關連人士披露 ⁴
香港會計準則第32號(修訂)	供股的分類 ²
香港財務報告準則第1號(修訂)	首次採納者就香港財務報告準則第7號披露 比較資料所獲有限豁免 ³
香港財務報告準則第1號(修訂)	嚴重高通脹及剔除首次採納者之固定日期 ⁵
香港財務報告準則第7號(修訂)	披露 — 轉讓金融資產 ⁵
香港財務報告準則第9號	金融工具 ⁷
香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋14號(修訂)	最低資金規定的預付款項 ⁴
香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋19號	以股本工具抵銷金融負債 ³

¹ 由二零一零年七月一日及二零一一年一月一日(按適用情況)或以後開始的年度期間生效

² 由二零一零年二月一日或以後開始的年度期間生效

³ 由二零一零年七月一日或以後開始的年度期間生效

⁴ 由二零一一年一月一日或以後開始的年度期間生效

⁵ 由二零一一年七月一日或以後開始的年度期間生效

⁶ 由二零一二年一月一日或以後開始的年度期間生效

⁷ 由二零一三年一月一日或以後開始的年度期間生效

貴公司董事預期應用新訂及經修訂準則、修訂及詮釋將不會對貴集團的業績及財務狀況造成重大影響。

3. 重大會計政策

本財務資料乃採用歷史成本會計基準及根據香港會計師公會所頒佈的香港財務報告準則的會計政策而編製。此外，財務資料包括香港聯合交易所有限公司證券上市規則及香港公司條例所規定的適用披露事項。該等政策於整個有關期間一直貫徹採用。

合併基準

合併財務資料包括現時組成貴集團公司的財務資料。

所有集團內公司間的交易、結餘及收支均於合併賬目時撇銷。

共同控制下的業務合併

財務資料包括共同控制合併發生的合併實體的財務報表項目，猶如該等合併實體自首次受控制方控制之日起已合併。

合併實體的資產淨值乃按控制方認為的現有賬面值進行合併。在控制方權益持續的情況下，並無就商譽或共同控制合併時收購方於被收購方的可識別資產、負債及或然負債公平淨值的權益超逾成本的差額確認任何金額。

合併全面收益表包括各合併實體自呈列最早日期起，或自合併實體首次被共同控制(不論共同控制合併的日期)以來(以較短者為準)的業績。

收入確認

收入乃按已收或應收代價的公允價值計量，是指在日常業務過程中銷售貨品所應收並扣除折扣後的金額。

銷售貨品的收入於貨品付運及所有權轉移時確認。

管理費收入及銷售電力及蒸汽於服務提供時確認。

租金收入於有關租期內按直線法確認。

金融資產的利息收入乃參照未償還本金及適用實際利率，按時間基準計算。適用實際利率指將金融資產於預期可使用年期的估計未來現金收入準確折讓為該資產初步確認時賬面淨值的比率。

物業、工廠及設備

物業、工廠及設備按成本減日後累計折舊及累計減值虧損列賬。

折舊乃經計及物業、工廠及設備項目(在建工程除外)的估計剩餘價值，於其估計可使用年期以直線法撇銷成本。

在建工程包括正在建造以用於生產或作自用的物業、工廠及設備。在建工程按成本減去任何已確認減值虧損列賬。在建工程於完工後且可供用於擬定用途時分類為物業、工廠及設備的適當類別。此等資產的折舊基準與其他物業資產相同，乃於資產可供用於擬定用途時開始計提。

物業、工廠及設備項目乃於出售後或預期繼續使用該資產不會產生未來經濟利益時終止確認。於終止確認該資產時產生的任何收益或虧損(以出售所得款項淨額與該項目賬面值的差額計算)乃計入於該項目終止確認期間的損益內。

租賃

凡租賃條款將擁有權的絕大部分風險及回報轉移至承租人的租賃，均列作融資租賃。所有其他租賃則列作經營租賃。

貴集團作為出租人

經營租賃的租金收入乃於有關租賃的租期內按直線法於損益內確認。磋商及安排經營租賃時產生的初步直接成本計入租賃資產的賬面值，並於租期內按直線法確認為開支。

貴集團作為承租人

以融資租賃形式持有的資產以其租賃首期的公允價值或以其最低租賃付款額的現值(若為較低者)確認為集團資產。出租者相應的負債則以融資租賃承擔計入綜合財務狀況表內。租賃付款額以融資費用及減低租賃承擔分配，從而達致其負債餘額具有一穩定的利率。融資費用則直接計入損益。

經營租賃款項於有關租賃期間按直線法確認為開支。作為促使訂立經營租賃的已收及應收利益亦按租約期限以直線法分攤租金開支。

融資租賃下的銷售及租回

於融資租賃引起的銷售租回交易中，全部銷售所得款項對於資產賬面金額的溢利乃於租期內遞延及攤銷。

減值虧損

於報告期末，貴集團審閱其資產的賬面值，以確定是否有任何跡象顯示該等資產已出現減值虧損。如有此種跡象，則對該資產的可收回金額予以估計，從而確定減值虧損程度(如有)。倘資產的可收回金額估計低於其賬面值，則該資產賬面值將撇減至其可收回金額。減值虧損會即時於損益內確認為開支。

倘其後回撥減值虧損，資產的賬面值可調高至重新釐定的可收回金額，惟不可高於該資產於過往年度未確認減值虧損前的賬面值。減值虧損的回撥會即時於損益內確認為收入。

外幣

編製各集團實體的財務報表時，以非該實體功能貨幣(外幣)進行的交易會按交易日期當日的匯率以相關功能貨幣(即該實體經營所在主要經濟環境的貨幣)列賬。於報告期末，以外幣計值的貨幣項目均按當日的匯率重新換算。按歷史成本以外幣計值的非貨幣項目則毋須重新換算。

因結算貨幣項目及重新換算貨幣項目而產生的匯兌差額均於產生期間在損益內確認。

就呈列綜合財務報表而言，貴集團海外業務的資產及負債乃按報告期末當日的匯率換算為貴集團的呈列貨幣(即人民幣)，且其收入及開支乃按年內平均匯率換算，除非期內匯率出現重大波動，則於該情況下，將採用交易日期當日的匯率。所產生的匯兌差額(如有)確認為其他全面收益，且累計入權益(匯兌儲備)。

金融工具

當集團實體成為工具合約條文的訂約方時，金融資產及金融負債於合併財務狀況表確認。金融資產及金融負債首次按公允價值計算。收購或發行金融資產及金融負債直接應佔的交易成本於首次確認時加入或扣除自該項金融資產或金融負債(如適用)的公允價值。

金融資產

貴集團的金融資產全列為貸款及應收款項。

實際利息法

實際利息法為計算金融資產攤銷成本及於有關期間內分配利息收入的方法，實際利率為在金融資產估計年期或較短期間(如適用)內貼現估計未來現金收入(包括實際利率組成部分而支付或收取的全部費用、交易成本及其他溢價或折讓)至首次確認時的賬面淨值的確實利率。

利息收入按債務工具的實際利息法確認。

貸款及應收款項

貸款及應收款項為附帶固定或自訂付款且在活躍市場並無報價之非衍生金融資產。首次確認後的各報告年末，貸款及應收款項(包括貿易及其他應收款項、應收董事及關連人士款項、已

抵押銀行存款，以及銀行結餘及現金)乃採用實際利息法以攤銷成本減任何已識別減值虧損列賬(見下文金融資產中減值虧損的會計政策)。

金融資產減值

於各報告年末會評估金融資產有否減值跡象。倘有客觀證據證明在首次確認金融資產後出現一件或多件事件使金融資產減值，則會影響金融資產的估計未來現金流量。

減值的客觀證據包括：

- 發行人或對手方的重大財務困難；或
- 拖欠或拒絕支付利息或本金；或
- 貸款人可能破產或債務重組。

獲評估為不會單獨作出減值的金融資產(如貿易應收款項)會於其後一併評估減值。應收款項組合出現減值的客觀證據包括 貴集團過往收款紀錄、組合內逾期超過30至120日平均信用期的還款數目上升，以及國家或地區經濟狀況出現明顯變動導致應收款項未能償還。

倘有客觀證據顯示該資產出現減值，則減值虧損會在損益內確認，並按資產賬面值與估計未來現金流量的現值(按金融資產的原訂實際利息折算)之間的差異計量。

所有金融資產的賬面值會直接因減值虧損而扣減，惟貿易應收款項及其他應收款項除外，其賬面值會通過撥備賬作出扣減。撥備賬內的賬面值變動會於損益中確認。當貿易應收款項或其他應收款項被視為不可收回時，其將於撥備賬內撇銷。其後收回先前撇銷的金額會計入損益內。

倘於其後期間減值虧損數額下降，而下降原因客觀上與確認減值虧損後發生的事件相關，則先前確認的減值虧損會通過損益賬回撥，惟資產在回撥減值之日的賬面值不得超出假定減值未確認時應有的攤銷成本。

金融負債及股權工具

集團實體發行的金融負債及股權工具乃根據已訂立的合約安排內容及金融負債與股權工具的釋義分類。

股權工具指證明 貴集團於扣除所有負債後的資產持有剩餘權益的任何合約。

實際利息法

實際利息法為計算金融負債攤銷成本及於有關期間分配利息開支的方法，實際利率為在金融負債估計年期或較短期間(如適用)內準確貼現估計未來現金付款的利率。

利息開支按實際利息的基準確認。

金融負債

金融負債(包括貿易及其他應付款項、應付董事及關連人士款項，以及銀行及其他貸款)其後以實際利息法按攤銷成本計量。

股權工具

有關集團實體發行的股權工具以已收所得款項減直接發行成本列賬。

終止確認

當應收取資產現金流量的權利屆滿，或金融資產被轉讓而 貴集團已轉讓該項金融資產擁有權的絕大部分風險及回報時，有關金融資產終止確認。於終止確認金融資產時，該項資產賬面值與已收及應收代價總數之間的差額於損益內確認。

當有關合約所訂明的責任獲解除、註銷或屆滿時，將終止確認金融負債。獲終止確認的金融負債賬面值與已付及應付代價之間的差額於損益內確認。

借貸成本

收購、興建或生產合資格資產(需要大量時間製作以供擬定用途或銷售的資產)應佔的直接借貸成本將會加入該資產的成本，直至該資產大致可作預定用途或銷售。特定借貸於撥作合資格資產的支出前用作短暫投資所賺取的收入，會從合乎撥充資本的借貸成本中扣除。

所有其他借貸成本均於產生期間於損益內確認。

存貨

存貨乃按成本或可變現淨值的較低者入賬，而成本按加權平均法計算。

無形資產

研發開支

研究活動的開支於其產生期間確認為開支。

僅在出現所有下列情況下，來自開發(或來自內部項目開發階段)的內部產生無形資產始予以確認：

- 完成無形資產以使其可供使用或出售的技術可行性；
- 完成無形資產及使用或出售無形資產的意圖；
- 使用或出售無形資產的能力；
- 無形資產如何帶來可能的未來經濟利益；
- 有足夠技術、財務及其他資源以完成開發及使用或出售無形資產；及
- 可靠計量無形資產於開發期間所需開支的能力。

內部產生無形資產的首次確認金額為無形資產於初步符合上述確認準則日期起產生的開支總和。倘並無內部產生無形資產可予確認，開發開支於其產生期間於損益內扣減。

首次確認後，內部產生無形資產按成本減累計攤銷及累計減值虧損(如有)計量，與獨立收購的無形資產基準相同。

稅項

所得稅開支指目前應付稅項及遞延稅項的總額。

目前應付的稅項乃按本年度的應課稅溢利計算。由於應課稅溢利不包括於其他年度應課稅或可扣稅的收入或開支，亦不包括毋須課稅或不可扣稅的項目，故此應課稅溢利與合併全面收益表所載溢利並不相同。貴集團的目前稅務負債乃按於報告期末已生效或實質上已生效的稅率計算。

遞延稅項為就合併財務報表內資產及負債賬面值與計算應課稅溢利所用相應稅基的暫時差額。遞延稅項負債一般就所有應課稅暫時差額確認，而遞延稅項資產一般乃於可能出現應課稅溢利對銷可用的可扣稅暫時差額時確認。倘若暫時差額由不影響應課稅溢利及會計溢利的交易中首次確認(業務合併除外)的其他資產及負債所產生，則不會確認該等資產及負債。

與附屬公司的投資相關的應課稅暫時差額確認為遞延稅項負債，惟若 貴集團可控制暫時差額的回撥而暫時差額於可見將來應不會回撥的情況除外。與該等投資及權益相關的可扣稅暫時差額所產生的遞延稅項資產僅於可能有足夠應課稅溢利可以使用暫時差額的益處且預計於可見將來可以回撥時確認。

遞延稅項資產的賬面值於報告期末作檢討，並撇減至不再可能有足夠應課稅溢利可供收回全部或部分資產時為限。

遞延稅項資產及負債乃按預期於負債獲償還或資產獲變現期間適用的稅率(以報告期末已生效或實質上已生效的稅率(及稅法)為基準)計算。遞延稅項負債及資產的計算，反映了 貴集團於報告期末所預期對收回或償還其資產及負債的賬面值的方式所產生的稅務結果。遞延稅項於損益內確認，惟遞延稅項涉及的項目於其他全面收益或直接於股本權益中確認除外，在這情況下，遞延稅項亦分別於其他全面收益或直接於股本權益中確認。

政府補貼

政府補貼乃就集團確認的有關開支(預期補貼可予抵銷成本開支)期間按系統基準於損益內確認。與可折舊資產有關的政府補貼於合併財務狀況表確認為遞延收入，並於有關資產可使用年期轉移至損益內。其他政府補貼按系統基準於所需期間內確認為收入，以將補貼與擬抵銷的成本相配，或確認為有關開支的扣減，因若無該補貼 貴集團或不會產生該項支出。政府補貼是作為支出或已發生的虧損補償、或是以給予 貴集團及時的財務支援為目的而獲得的，無未來相關成本在其成為應收款項期間於損益內確認。

退休福利成本

國家管理退休福利計劃的付款在僱員提供可獲取該等供款的服務於損益內確認。

4. 估計不明朗因素的主要來源

於採用附註3所述的 貴集團會計政策時，管理層須對尚無法從其他渠道確認的資產及負債賬面值作出多項估計及假設。該等估計乃基於過往經驗、未來預計及其他視作相關的資料作出。實際結果或會有別於該等估計。

貴公司會持續檢討該等估計及相關假設。倘就會計估計的修訂只影響修訂估計的期間，則有關修訂會在該期間確認；倘有關修訂影響即期及未來期間，則有關修訂會在修訂期間及未來期間確認。

以下為於各報告期末所作出有關未來的主要假設及估計不確定因素的其他主要來源，並具有相當風險而可能導致須於下個財政年度就資產及負債的賬面值作出重大調整。

物業、工廠及設備的可使用年期

於採用有關物業、工廠及設備折舊的會計政策時，管理層乃根據物業、工廠及設備用途的行業經驗並參考有關行業規範來估計各種物業、工廠及設備的可使用年期。倘物業、工廠及設備的實際可使用年期，由於商業及技術環境改變以致少於原本估計的可使用年期，有關差額將影響於餘下期間的折舊開支。

貿易應收款項的估計減值

倘出現減值虧損的客觀證據，則 貴集團會考慮對未來現金流量的估計。減值虧損數額乃按資產賬面值與估計未來現金流量(不包括尚未發生的未來信用虧損)現值間的差異計算，並按金融資產的原實際利率(即首次確認時用於計算該等資產的實際利率)貼現。倘實際的未來現金流量低於預期者，則可能會出現重大減值虧損。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，貿易應收款項的賬面值分別為人民幣156,202,000元、人民幣198,835,000元及人民幣289,559,000元。

5. 資金風險管理

貴集團管理其資金，確保 貴集團內各實體能夠以持續經營方式營運，同時通過維持債務與股本之間的最佳平衡來為股東爭取最大回報。

貴集團的資本構架包括債務(包括附註26及27分別所披露的應付董事及關連人士款項，以及銀行及其他借貸)，扣除現金及現金等價物，以及 貴公司股權持有人應佔的權益(包括股份／實繳股本及儲備)。

貴集團管理層會定期檢討資本架構。貴集團考慮資本成本及資本相關風險，並將通過派付股息、償還應付董事款項、發行新股及籌措新債務來平衡整體資本架構。

6. 金融工具

a. 金融工具的種類

	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
<i>金融資產</i>			
貸款及應收款項(包括現金及現金等價物)	416,141	508,107	679,118
<i>金融負債(不包括融資租賃下的責任)</i>			
攤銷成本	476,045	541,065	812,395

b. 金融風險管理目標及政策

貴集團的主要金融工具包括貿易及其他應收款項、應收董事及關連人士款項、已抵押銀行存款、銀行結餘及現金、貿易及其他應付款項、應付董事及關連人士款項，以及銀行及其他借貸。有關該等金融工具的詳情已於相關附註披露。下文載列與該等金融工具有關的風險及如何降低該等風險的政策。貴公司管理層會管理及監控該等風險，以確保及時、有效地採取適當措施。

貴集團的金融工具所產生的風險主要為市場風險、信用風險及流動資金風險。董事檢討管理每種該等風險的政策，有關政策概述於下文。

市場風險

貴集團的業務主要承受利率及外幣匯率變動的市場風險。

貴集團於有關期間承受的市場風險或其管理及計量該等風險的方法概無重大變動。

利率風險管理

由於銀行存款以及銀行及其他借貸(按現行存款利率及根據中國人民銀行所報利率計算的浮息計息)的現行市場利率波動，因此貴集團須承受現金流量利率風險。

貴集團的公允價值利率風險主要有關其定息已抵押銀行存款，以及銀行及其他借貸。貴集團現時並無利用任何衍生工具合約對沖其承擔的利率風險。然而，管理層於有需要時將考慮對沖重大利率風險。

貴集團須承受與金融負債有關的利率風險，詳情載於本附註流動資金風險管理一節。

利率敏感度

由於管理層認為 貴集團承受利率波動風險不大，銀行結餘的敏感度分析並無呈列。

以下敏感度分析乃根據各報告期末日期的浮息銀行及其他借貸利率風險以及財政年度開始時的規定改變並於整個年度保持不變而釐定。公司內部向主要管理人員匯報利率風險時會以升跌50個基點(就浮息銀行及其他借貸而言)為基準，即管理人員分別評估銀行及其他借貸利率的可能變動。

於報告期末，倘利率上升／下降50基點(就浮息銀行及其他借貸而言)，而所有其他變數維持不變，則 貴集團截至二零一零年十二月三十一日止三個年度的溢利會分別減少／增加約人民幣165,000元、人民幣278,000元及人民幣642,000元。

外幣風險管理

貴集團的大部分收入及開支均以人民幣計值。

貴集團進行若干以外幣計值的交易，因此承受匯率波動風險。 貴集團現時並無外幣對沖政策。然而，管理層監督外匯風險並於有需要時會考慮對沖重大外匯風險。

貴集團於各報告期末日期以外幣計值的貨幣資產及貨幣負債的賬面值如下：

	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
資產			
美元	3,442	2,802	2,729
港元	<u>2,789</u>	<u>10,985</u>	<u>3,706</u>
	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
負債			
美元	3,219	22,551	23,779
港元	<u>8,985</u>	<u>8,504</u>	<u>13,295</u>

外幣敏感度分析

貴集團主要承受美國貨幣(「美元」)及香港貨幣(「港元」)兌人民幣的匯率波動產生的風險。

下表詳述 貴集團對人民幣兌相關外幣匯率增加及減少10%的敏感度。敏感度分析僅包括未折算的外幣計值貨幣項目，並於年末調整其兌換以反映匯率的10%變動。10%為用於向主要管理層人員報告內部外幣風險的敏感度利率，並代表管理層對匯率的合理可能變動的評估。正數(負數)反映年度稅前溢利增加(減少)，其中人民幣兌相關外幣匯率上升。倘人民幣兌相關外幣的匯率減弱10%，則對該年度的稅前溢利帶來同等的負面影響。

	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
美元			
年度稅前(虧損)溢利	<u>(22)</u>	<u>1,975</u>	<u>2,105</u>
港元			
年度稅前溢利(虧損)	<u>620</u>	<u>(248)</u>	<u>959</u>

信用風險

於二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日，因對手方未能履行責任而對 貴集團造成財務損失的最大信用風險為合併財務狀況表內所列各項已確認金融資產的賬面值。

由於銷售一般於30至120日內結算，故管理層認為 貴集團的信用風險不高。然而，管理層會定期審閱每項個別債務的可收回金額(如有)，以確保就不可收回金額確認足夠減值虧損。就此而言， 貴集團管理層認為 貴集團的信用風險已大大減低。

經考慮董事及關連人士的財務實力，涉及應付此等關連實體款項的信用風險不高。

截至二零一零年十二月三十一日止三個年度， 貴集團三大貿易款項債務人分別佔 貴集團貿易應收款項總額32%、47%及38%，因此 貴集團存在信用風險集中的情況。管理層認為，上述 貴集團的貿易款項債務人擁有良好的交易記錄，以往從未拖欠，因此認為該等客戶結欠的貿易應收款項可予收回。

此外， 貴集團涉及應收關連人士款項的信用風險集中。然而，對手方均為股東相同的集團公司， 貴集團的管理層認為 貴集團的信用風險並不高。

由於對手方均為具備國際信用評級機構高信用評級的銀行，故此流動資金的信用風險乃屬有限。

除上文所述者外，由於風險分散於大量對手方及客戶，貴集團的信用風險並無過度集中。

流動資金風險

貴集團的流動資金狀況由其管理層密切監控。在管理流動資金風險時，貴集團監控及維持充足的現金及現金等價物，以為貴集團的營運提供資金，並減低現金流量波動的影響。

於二零一零年十二月三十一日，貴集團的流動負債淨額為人民幣51,628,000元，包括銀行借貸人民幣433,919,000元。管理層已評估其可獲知之一切相關事實並認為，以往與銀行之良好記錄及關係，使貴集團更能於銀行貸款到期時重續貸款及於銀行審批的限額內取得足夠之銀行融資。管理層監督銀行借貸的使用，確保遵守貸款契諾。

於二零一零年十二月三十一日，貴集團有未動用銀行融資約人民幣164,000,000元可供動用。

下表詳列 貴集團金融負債的合約到期日。該表乃根據 貴集團須付款的最早日期按照金融負債的未貼現現金流量編製，並包括利息及本金現金流量。

	加權 平均利率	於6個月 或以內					未貼現現金	
		6個月至一年 人民幣千元	一至二年 人民幣千元	二至五年 人民幣千元	五年以上 人民幣千元	流量總額 人民幣千元	賬面值 人民幣千元	
於二零零八年十二月三十一日								
貿易及其他應付款項	不適用	199,141	—	—	—	—	199,141	199,141
融資租賃下的責任	6.12%	—	850	850	2,550	14,133	18,383	10,332
應付董事款項	不適用	13,453	—	—	—	—	13,453	13,453
應付關連人士款項	不適用	21,021	—	—	—	—	21,021	21,021
定息銀行及其他借貸	6.59%	155,527	58,380	—	—	—	213,907	209,331
浮息銀行及其他借貸	7.66%	25,108	9,096	—	—	—	34,204	33,099
		<u>414,250</u>	<u>68,326</u>	<u>850</u>	<u>2,550</u>	<u>14,133</u>	<u>500,109</u>	<u>486,377</u>
於二零零九年十二月三十一日								
貿易及其他應付款項	不適用	260,290	1,963	—	—	—	262,253	262,253
融資租賃下的責任	6.12%	—	850	850	2,550	13,283	17,533	10,114
應付董事款項	不適用	1,656	—	—	—	—	1,656	1,656
應付關連人士款項	不適用	15,231	—	—	—	—	15,231	15,231
定息銀行及其他借貸	4.05%	155,524	49,780	4,306	—	—	209,610	206,375
浮息銀行及其他借貸	5.31%	50,790	6,010	—	—	—	56,800	55,550
		<u>483,491</u>	<u>58,603</u>	<u>5,156</u>	<u>2,550</u>	<u>13,283</u>	<u>563,083</u>	<u>551,179</u>
於二零一零年十二月三十一日								
貿易及其他應付款項	不適用	372,346	350	—	—	—	372,696	372,696
融資租賃下的責任	8.66%	1,980	2,830	4,810	2,550	12,433	24,603	16,875
應付關連人士款項	不適用	1,610	—	—	—	—	1,610	1,610
定息銀行及其他借貸	4.93%	280,697	30,294	—	—	—	310,991	309,739
浮息銀行及其他借貸	5.61%	47,450	85,555	—	—	—	133,005	128,350
		<u>704,083</u>	<u>119,029</u>	<u>4,810</u>	<u>2,550</u>	<u>12,433</u>	<u>842,905</u>	<u>829,270</u>

c. 公允價值

金融資產及金融負債的公允價值乃按公認定價模式，根據使用觀察所得現行市場交易價格或利率之貼現現金流量分析釐定。

貴集團管理層認為，於財務資料內按攤銷成本列賬的金融資產及金融負債的賬面值與其公允價值相若。

7. 收入

收入指銷售貨品所已收及應收的淨金額減去折扣及銷售相關稅務。

8. 分部資料

貴集團主要從事供應瓦楞芯紙及紙製包裝產品。

貴集團按主要營運決策者(即 貴公司執行董事)定期審閱以就各分部間進行資源分配及評估各分部表現的 貴集團內部報告，作為釐定其營運分部的基準。

貴集團按其產品及服務劃分經營單位，並編製經營單位的資料，呈報 貴集團主要營運決策者，作為資源分配及表現評估之用。 貴集團在香港財務報告準則第8號下的可呈報分部主要分為兩類：

- 紙製包裝：此分部生產及銷售紙製包裝產品。
- 瓦楞芯紙：此分部生產及銷售紙。

(a) 分部業績

貴集團按營運分部劃分的收入及業績分析如下。

	截至二零零八年十二月三十一日止年度		
	紙製包裝 人民幣千元	瓦楞芯紙 人民幣千元	總計 人民幣千元
收入			
外部銷售	371,571	464,838	836,409
分部間銷售	—	66,862	66,862
總計	<u>371,571</u>	<u>531,700</u>	<u>903,271</u>
分部業績	<u>28,616</u>	<u>(191)</u>	28,425
未分配企業收入淨額			<u>1,858</u>
稅前溢利			<u>30,283</u>
	截至二零零九年十二月三十一日止年度		
	紙製包裝 人民幣千元	瓦楞芯紙 人民幣千元	總計 人民幣千元
收入			
外部銷售	388,497	354,854	743,351
分部間銷售	—	102,244	102,244
總計	<u>388,497</u>	<u>457,098</u>	<u>845,595</u>
分部業績	<u>34,682</u>	<u>37,483</u>	72,165
未分配企業收入淨額			<u>104</u>
稅前溢利			<u>72,269</u>

	截至二零一零年十二月三十一日止年度		
	紙製包裝 人民幣千元	瓦楞芯紙 人民幣千元	總計 人民幣千元
收入			
外部銷售	565,942	487,360	1,053,302
分部間銷售	—	113,411	113,411
總計	<u>565,942</u>	<u>600,771</u>	<u>1,166,713</u>
分部業績	<u>39,466</u>	<u>69,917</u>	109,383
未分配企業開支淨額			<u>(12,062)</u>
稅前溢利			<u>97,321</u>

可申報分部的會計政策與附註3所述 貴集團會計政策相同。

因可申報分部的總收入(剔除分部間收入)即為 貴集團的收入，故並無提供可申報分部收入的對賬。

分部溢利指各分部賺取的溢利，未扣除法律及專業費用、銀行利息收入以及其他企業收入及開支。

(b) 地區資料

貴集團的營運均位於中國。

(c) 有關主要客戶的資料

於有關期間內的各報告期，來自客戶個別的收入佔 貴集團總收入逾10%者如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
客戶甲	102,997	106,419	203,252
客戶乙(附註)	不適用	<u>81,057</u>	<u>106,673</u>

附註：截至二零零八年十二月三十一日止年度，來自客戶乙的收入佔 貴集團總收入不足10%。

(d) 分部資產及負債

供主要營運決策者作資源分配及表現評估之用的 貴集團營運分部資料並無計入任何資產及負債。因此，並無呈列分部資產及負債。

9. 其他收入

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
利息收入	2,696	2,300	1,448
來自一名關連人士的管理費收入 (附註34)	420	959	597
銷售電力及蒸汽	1,394	2,666	—
銷售廢物原料	—	—	779
政府補貼	270	428	2,211
雜項收入	830	175	240
總計	<u>5,610</u>	<u>6,528</u>	<u>5,275</u>

10. 其他收益及虧損

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
外匯(虧損)收益淨額	2,400	(78)	695
貿易及其他應收款項已確認減值虧損	(204)	(816)	(1,219)
出售物業、工廠及設備收益	12	—	14,046
	<u>2,208</u>	<u>(894)</u>	<u>13,522</u>

11. 融資成本

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
以下項目的利息：			
須於五年內全數償還的銀行及其他借貸	17,676	12,752	15,995
融資租賃	645	632	1,572
總借貸成本	18,321	13,384	17,567
減：資本化金額	(461)	(322)	—
	<u>17,860</u>	<u>13,062</u>	<u>17,567</u>

12. 稅前溢利

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
稅前溢利已扣除(計入)下列各項：			
核數師酬金	89	110	1,148
物業、工廠及設備折舊(附註)	12,706	17,226	19,374
預付租賃款項攤銷	1,368	1,368	1,368
外匯(收益)虧損淨額	(2,400)	78	(695)
貿易及其他應收款項已確認減值虧損	204	816	1,219
上市開支	—	—	9,986
出售物業、工廠及設備收益	(12)	—	(14,046)
以下項目的經營租賃租金			
— 土地及樓宇	3,711	3,723	5,248
— 工廠及設備	8,328	7,286	3,373
研發成本	8,615	8,393	12,252
總租金收入	(954)	(20)	—
減：產生租金收入的直接開支	361	1	—
員工成本			
— 董事酬金	240	701	1,176
— 薪金及其他福利成本	67,286	68,236	97,941
— 退休福利計劃供款	3,042	2,856	3,473

附註：截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，研發成本折舊分別為人民幣2,194,000元及人民幣1,835,000元。

13. 所得稅開支

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
費用包括：			
即期稅項			
— 中國企業所得稅	5,302	9,205	15,682
遞延稅項(附註28)			
— 當前年度	515	800	529
	<u>5,817</u>	<u>10,005</u>	<u>16,211</u>

貴集團的收入並非來自於香港或由香港產生，故並無就香港利得稅作出撥備。

於有關期間，中國企業所得稅(「中國企業所得稅」)撥備乃根據相關適用所得稅法計算的估計應課稅溢利作出。

二零零七年三月十六日，中國頒佈中國主席令第63號《中華人民共和國企業所得稅法》（「新稅法」）。二零零七年十二月六日，中國國務院發佈新稅法的實施條例。新稅法及實施條例將中國附屬公司稅率由33%改為25%，自二零零八年一月一日起生效。以下優惠稅率在採納統一稅率後仍然有效。

根據於一九九一年四月九日生效並於二零零八年一月一日失效的《中華人民共和國外商投資企業和外國企業所得稅法》第八條規定，對生產性外商投資企業，從開始獲利的年度起，享有兩年免徵企業所得稅，其後三年減半徵收企業所得稅（「若干條件1」）。倘企業在當時處於過渡階段，則此政策在二零零八年一月一日統一所得稅稅率時仍然有效。

根據財政部、科學技術部及國家稅務總局頒佈的批文，高新技術企業可享15%的優惠所得稅稅率（「若干條件2」）。

根據《中華人民共和國外商投資企業和外國企業所得稅法》，設在沿海經濟開放區或設在經濟特區或經濟技術開發區所在城市的的老市區的生產性外資企業，按減至24%的所得稅稅率繳稅（「若干條件3」）。

根據若干條件3，正業包裝（中山）按減至24%的稅率繳稅。此外，根據中山國家稅務局頒佈的中山國稅函[2004]第326號，正業包裝（中山）符合若干條件1。鑒於二零零四年為正業包裝（中山）的首個獲利年度，其於二零零六年至二零零八年享所得稅稅率減半待遇。如上所述，自二零零八年一月一日起，一般法定企業所得稅稅率為25%，因此二零零六年至二零零七年及二零零八年的適用所得稅稅率分別為12%及12.5%。正業包裝（中山）於二零零九年取得高新技術證書，根據若干條件2，二零零九年、二零一零年及二零一一年的適用所得稅稅率為15%。

根據若干條件3，永發紙業按減至24%的稅率繳稅。此外，根據中山國家稅務局頒佈的中山國稅函[2005]第358號，永發紙業符合若干條件1。鑒於二零零四年為永發紙業的首個獲利年度，其於二零零六年至二零零八年享中國企業所得稅稅率減半待遇。如上所述，自二零零八年一月一日起，一般法定企業所得稅稅率為25%，因此，其二零零六年至二零零七年及二零零八年適用所得稅稅率，分別為12%及12.5%。永發紙業於二零零九年取得高新技術證書，根據若干條件2，二零零九年及二零一零年的適用所得稅稅率為15%。

根據中山國家稅務局頒佈的中計監字[2007]第132號及若干條件1，中糖實業於二零零七年至二零零八年豁免中國企業所得稅，其後適用所得稅減半待遇，二零零九年一月一日至二零一零年十月二十八日（註銷日期）稅率為12.5%。

根據中山國家稅務局黃圃稅務分局頒佈的中山國稅普字[2009]第001號及若干條件1，正業聯合包裝於二零零八年及二零零九年豁免中國企業所得稅，其後適用所得稅減半待遇，二零一零年稅率為12.5%。

根據珠海國家稅務局斗門稅務分局頒佈的珠斗國稅函[2008]第51號及若干條件1，正業包裝(珠海)二零零八年及二零零九年豁免中國企業所得稅，其後適用所得稅減半待遇，二零一零年稅率為12.5%。

本年度所得稅開支與合併全面收益表內稅前溢利的對賬如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
稅前溢利	30,283	72,269	97,321
中國企業所得稅25%	7,571	18,067	24,330
就稅項而言毋須課稅收入的稅務影響	(310)	(45)	—
向附屬公司授出的研發成本所得稅抵免的稅務影響	—	(838)	—
就稅項而言不可扣稅開支的稅務影響 (附註1)	5,358	1,178	3,393
稅項豁免對中國附屬公司獲授優惠稅率的稅務影響	(6,915)	(8,563)	(11,679)
未確認稅項虧損的稅務影響	4	19	339
待分派留存溢利的預扣稅 (附註2)	80	101	—
其他	29	86	(172)
本年度所得稅開支	5,817	10,005	16,211

附註1：截至二零零八年十二月三十一日止年度，其中一家附屬公司在中國法定財務報表內錯誤調整存貨成本約人民幣18,400,000元，導致應課稅溢利多報約人民幣18,400,000元。我們已就此提呈扣減未來應課稅溢利，有關稅務局亦已備案。然而，由於仍未有結果，董事認為，其為不可扣稅開支。

除上述二零零八年事件影響外，有關期間不可扣稅開支的其餘稅務影響(除截至二零一零年十二月三十一日止年度不可扣除上市費約人民幣9,986,000元之稅務影響外)主要為不可扣減的福利開支。

附註2：根據於二零零八年一月一日生效的中國稅務通函(國稅函[2008]第112號)，稅率為10%的中國預扣所得稅適用於應付「非居民」(其在中國並無設立機構或營運地點)投資者的股息。該數額指就中糖實業於截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度所產生溢利而撥備的預扣所得稅，其分別可供分派至約人民幣803,000元及人民幣1,011,000元。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，中糖實業就於截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度所產生的溢利向正業國際宣派並支付股息。

由於 貴集團可控制溢利分派及董事認為在可見將來將不會宣派股息予「非居民」投資者，故並無確認於截至二零一零年十二月三十一日止年度所產生溢利的預扣稅。

14. 董事酬金

有關期間，貴集團向貴公司董事的已付及應付酬金詳情如下：

	薪金 人民幣千元	獎金 人民幣千元	退休福利 計劃供款 人民幣千元	總計 人民幣千元
截至二零零八年十二月三十一日止年度				
胡正	120	—	—	120
胡漢朝	120	—	—	120
胡漢程	—	—	—	—
胡漢祥	—	—	—	—
吳友俊	—	—	—	—
朱宏偉	—	—	—	—
鍾國武	—	—	—	—
	<u>240</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>240</u>
截至二零零九年十二月三十一日止年度				
胡正	210	—	—	210
胡漢朝	210	—	—	210
胡漢程	200	—	—	200
胡漢祥	81	—	—	81
吳友俊	—	—	—	—
朱宏偉	—	—	—	—
鍾國武	—	—	—	—
	<u>701</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>701</u>
截至二零一零年十二月三十一日止年度				
胡正	360	—	—	360
胡漢朝	360	—	—	360
胡漢程	360	—	—	360
胡漢祥	96	—	—	96
吳友俊	—	—	—	—
朱宏偉	—	—	—	—
鍾國武	—	—	—	—
	<u>1,176</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1,176</u>

有關期間，概無董事放棄任何酬金。

15. 僱員酬金

截至二零零八年十二月三十一日、二零零九年十二月三十一日及二零一零年十二月三十一日止年度，五位最高薪人士包括一位、三位及三位 貴公司董事，其酬金詳情載於上文。其餘最高薪人士於有關期間的酬金如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
薪金	493	272	420
獎金	—	—	—
退休福利計劃供款	29	15	8
	<u>522</u>	<u>287</u>	<u>428</u>

於有關期間， 貴集團並無向 貴公司董事或五位最高薪人士支付任何酬金，作為吸引加盟的獎勵、落實加盟的獎金或離職的補償。於有關期間， 貴公司董事概無放棄任何酬金。

16. 股息

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年度確認作分派的股息	<u>6,091</u>	<u>13,544</u>	<u>84,526</u>

截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，正業國際分別向其當時股東宣派股息人民幣6,091,000元、人民幣13,544,000元及人民幣62,311,000元。該等金額已於年內支付。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，中糖實業向正業集團支付股息人民幣22,215,000元。

分派率及享有分派的股份數目並無呈列，原因是有關資料對本報告而言意義不大。

17. 每股盈利

有關期間的每股基本盈利乃按有關期間內各報告期 貴公司擁有人應佔合併溢利及於該等期間已發行股數375,000,000股計算，並假設本招股章程附錄五「有關本公司及其附屬公司的其他資料 — 3.全體股東於二零一一年三月四日、二零一一年三月九日及二零一一年五月十九日通過的書面決議案」一段所詳述的集團重組及資本化發行，於二零零八年一月一日已經生效。

各報告期末並無潛在普通股，故並無就有關期間呈列每股攤薄盈利。

18. 物業、工廠及設備

	樓宇 人民幣千元	傢俬及 固定裝置 人民幣千元	汽車 人民幣千元	工廠及機器 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本						
於二零零八年一月一日	33,581	2,645	3,328	78,689	99,345	217,588
添置	3,645	822	1,098	4,728	45,972	56,265
出售	—	—	—	(241)	—	(241)
自在建工程轉撥	49,102	47	—	93,130	(142,279)	—
於二零零八年十二月三十一日	86,328	3,514	4,426	176,306	3,038	273,612
添置	537	1,038	1,338	3,945	23,174	30,032
出售	—	—	—	(40)	—	(40)
自在建工程轉撥	657	—	—	17,755	(18,412)	—
於二零零九年十二月三十一日	87,522	4,552	5,764	197,966	7,800	303,604
添置	12,422	836	623	25,049	42,980	81,910
出售	(4,499)	—	—	(8,312)	—	(12,811)
自在建工程轉撥	4,587	—	—	31,655	(36,242)	—
於二零一零年十二月三十一日	100,032	5,388	6,387	246,358	14,538	372,703
折舊						
於二零零八年一月一日	(17,573)	(623)	(876)	(30,944)	—	(50,016)
年內撥備	(3,734)	(489)	(685)	(7,798)	—	(12,706)
出售時對銷	—	—	—	230	—	230
於二零零八年十二月三十一日	(21,307)	(1,112)	(1,561)	(38,512)	—	(62,492)
年內撥備	(4,509)	(629)	(936)	(11,152)	—	(17,226)
出售時對銷	—	—	—	40	—	40
於二零零九年十二月三十一日	(25,816)	(1,741)	(2,497)	(49,624)	—	(79,678)
年內撥備	(4,862)	(730)	(898)	(12,884)	—	(19,374)
出售時對銷	2,567	—	—	7,852	—	10,419
於二零一零年十二月三十一日	28,111	2,471	3,395	54,656	—	88,633
賬面值						
於二零零八年十二月三十一日	65,021	2,402	2,865	137,794	3,038	211,120
於二零零九年十二月三十一日	61,706	2,811	3,267	148,342	7,800	223,926
於二零一零年十二月三十一日	71,921	2,917	2,992	191,702	14,538	284,070

上述物業、工廠及設備(在建工程除外)項目在計及估計餘值後，以直線法於估計可使用年期內按下列年度比率計提折舊：

樓宇	4.5%–18%
傢俬及固定裝置	11.25%–18%
汽車	18%
工廠及機器	4.5%–18%

樓宇位於中國，以中期租約持有。

截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，賬面值分別人民幣10,741,000元、人民幣10,242,000元及人民幣9,391,000元的工廠及機器為根據融資租賃持有的資產。

於二零一零年十二月三十一日，賬面值人民幣629,000元的工廠及機器為根據售後租回協議持有的資產。

於二零零八年及二零零九年十二月三十一日，賬面值分別人民幣8,009,000元及人民幣6,566,000元的樓宇並無物業證書。貴集團於二零一零年九月二十六日取得物業證書。

已抵押物業、工廠及設備的詳情載於附註30。

19. 預付租賃款項

	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
在中國根據中期租約持有的租賃土地	62,179	60,811	59,443
就報告目的分析如下：			
非流動資產	60,811	59,443	58,075
流動資產	1,368	1,368	1,368
	<u>62,179</u>	<u>60,811</u>	<u>59,443</u>

已抵押土地使用權詳情載於附註30。

20. 存貨

	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
原材料	45,380	64,663	73,120
半成品	2,311	4,802	3,818
成品	19,804	17,539	26,863
	<u>67,495</u>	<u>87,004</u>	<u>103,801</u>

已抵押存貨詳情載於附註30。

21. 貿易及其他應收款項

	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
貿易應收款項	156,406	199,855	289,559
減：呆賬準備	(204)	(1,020)	—
	<u>156,202</u>	<u>198,835</u>	<u>289,559</u>
向供應商墊款	561	1,365	2,758
減：呆賬準備	—	—	(1,219)
	<u>561</u>	<u>1,365</u>	<u>1,539</u>
應收票據	138,121	129,825	240,134
預付款項	1,884	1,705	4,727
其他應收款項	2,438	17,463	19,714
	<u>142,443</u>	<u>148,993</u>	<u>264,575</u>
貿易及其他應收款項總額	<u>299,206</u>	<u>349,193</u>	<u>555,673</u>

貴集團向貿易客戶給予介乎30天至120天的信用期，惟新近接納的新客戶須於貨品交付時付款。以下列載於報告期末按發票日期呈列的貿易應收款項賬齡分析：

	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
0至60天	143,775	174,618	245,631
61至90天	7,810	12,953	26,785
91至180天	4,428	11,083	16,969
180天以上	393	1,201	174
	<u>156,406</u>	<u>199,855</u>	<u>289,559</u>

貴集團應收票據賬面值的賬齡在180天以內。

在接納任何新客戶前，貴集團先評估潛在客戶的信用質量及釐定客戶信用限額。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，貴集團貿易應收款項結餘包括賬面值分別合共人民幣18,568,000元、人民幣6,474,000元及人民幣19,024,000元的逾期應收賬款，惟貴集團並未對減值虧損作出撥備。貴集團並無就該等結餘持有任何抵押品。

逾期但並無減值的貿易應收款項的賬齡分析如下：

	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
逾期：			
0至30天	13,166	4,651	11,802
31至60天	3,941	1,216	6,796
61至90天	1,002	427	252
90天以上	459	180	174
總計	<u>18,568</u>	<u>6,474</u>	<u>19,024</u>

呆賬準備變動

	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
一月一日	—	204	1,020
貿易及其他應收款項已確認減值虧損	204	816	1,219
不能收回之撇賬額	—	—	(1,020)
十二月三十一日	<u>204</u>	<u>1,020</u>	<u>1,219</u>

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，呆賬準備包括結餘分別人民幣204,000元、人民幣1,020,000元及人民幣1,219,000元個別已減值貿易及其他應收款項，該等貿易及其他應收款項存放在正在清盤或償還結餘面臨嚴峻財務困難的公司。貴集團並無就該等結餘持有任何抵押品。

在釐定貿易應收款項是否可予收回時，貴集團考慮由初次授出信用當日起至報告日期止期間貿易應收款項的信用質量的任何變動。

已抵押貿易應收款項及應收票據詳情載於附註30。

22. 應收董事／關連人士款項

根據公司條例第161B條披露的應收董事／關連人士款項(非貿易相關)如下：

條款		於				尚未償還最高結餘		
		二零零八年 一月一日 人民幣千元	二零零八年 十二月三十一日 人民幣千元	二零零九年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一零年 十二月三十一日 人民幣千元	截至十二月三十一日止年度 二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
應收董事款項								
胡漢祥	無抵押、免息及應要求償還	—	—	1,500	—	—	3,500	1,500
胡漢程	無抵押、免息及應要求償還	209	1,555	1,825	—	1,665	2,879	1,825
胡正	無抵押、免息及應要求償還	—	—	6,586	—	—	6,586	8,486
胡漢朝	無抵押、免息及應要求償還	—	—	784	—	—	784	1,749
		<u>209</u>	<u>1,555</u>	<u>10,695</u>	<u>—</u>			
應收關連人士款項								
中發設備	無抵押、免息及應要求償還	—	—	129	—	—	129	129
正業集團	無抵押、免息及應要求償還	<u>46,095</u>	<u>31,752</u>	<u>36,693</u>	<u>—</u>	53,256	36,848	36,693
		<u>46,095</u>	<u>31,752</u>	<u>36,822</u>	<u>—</u>			

貴公司若干董事亦為關連人士董事。

23. 已抵押銀行存款／銀行結餘及現金

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，銀行結餘附帶平均市場年利率介乎0.01%至0.36%、介乎0.01%至0.36%及介乎0.01%至0.36%。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，已抵押存款附帶年利率介乎1.71%至1.98%、介乎1.71%至1.98%及介乎1.71%至1.98%。

已抵押銀行存款指抵押予銀行的存款，以擔保向貴集團授出銀行融資。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，為數分別人民幣54,129,000元、人民幣80,399,000元及人民幣98,239,000元的存款為須於三至六個月內償還的應付票據作出抵押，因此分類為流動資產。

24. 貿易及其他應付款項

	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
貿易應付款項	135,579	157,277	260,905
應付票據 — 有抵押	40,695	83,549	76,628
其他應付稅項 (附註)	14,735	21,310	23,706
應付薪酬及福利費	10,803	13,657	16,249
租賃按金	4,000	—	—
上市開支	—	—	5,054
應付建築費	4,255	4,657	6,838
其他	3,809	3,113	7,022
	<u>213,876</u>	<u>283,563</u>	<u>396,402</u>

附註：於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，其他應付稅項之中的增值稅撥備，分別佔人民幣14,482,000元、人民幣20,775,000元及人民幣22,868,000元。

以下載列於報告期末按發票日期呈列的貿易應付款項賬齡分析。

	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
0至60天	79,242	113,493	220,127
61至90天	12,882	15,504	17,733
91至180天	33,209	23,934	21,687
180天以上	10,246	4,346	1,358
	<u>135,579</u>	<u>157,277</u>	<u>260,905</u>

貴集團應付票據的賬面值須於180天內償還。

購買材料的平均信用期介乎30至120天。貴集團設有財務風險管理政策，確保所有應付款項於信用時限內償還。

25. 融資租賃下的責任

	於十二月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
就報告目的分析如下：			
流動負債	218	231	3,528
非流動負債	10,114	9,883	13,347
	<u>10,332</u>	<u>10,114</u>	<u>16,875</u>

貴集團根據融資租賃租用若干工廠及機器，租期為20年。融資租賃下所有責任的利率，按各合約日期計算固定年利率，截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度平均年利率6.12%，截至二零一零年十二月三十一日止年度平均年利率8.66%。

二零零九年，貴集團根據售後租回協議租用若干製造設備。租期為3年，設備所有權將於租期末無償轉讓予貴集團。所收所得款項淨額人民幣11,120,000元計入二零一零年融資租賃下的責任。融資租賃下的責任相關實際年利率為12.26%。售後租回協議項下設備賬面值於附註18披露。

	最低租金款項			最低租金款項現值		
	於十二月三十一日			於十二月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
融資租賃項下應付款項						
一年內	850	850	4,810	218	231	3,528
一年以上但不超過五年	3,400	3,400	7,360	1,012	1,074	4,849
五年以上	14,133	13,283	12,433	9,102	8,809	8,498
	18,383	17,533	24,603	10,332	10,114	16,875
減：未來融資費用	(8,051)	(7,419)	(7,728)	不適用	不適用	不適用
租賃承擔現值	<u>10,332</u>	<u>10,114</u>	<u>16,875</u>	10,332	10,114	16,875
減：須於12個月內清償款項 (在流動負債項下列示)				(218)	(231)	(3,528)
須於12個月後清償款項				<u>10,114</u>	<u>9,883</u>	<u>13,347</u>

出租人押記租賃資產，以擔保貴集團在融資租賃下的責任。

26. 應付董事／關連人士款項

該等截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止款項為非貿易相關、無抵押、免息及應要求償還。

該等截至二零一零年十二月三十一日止為數人民幣1,610,000元之款項為應付租金。

27. 銀行及其他借貸

	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
銀行貸款，有抵押	240,100	251,934	433,919
其他貸款，有抵押	<u>2,330</u>	<u>9,991</u>	<u>4,170</u>
	<u>242,430</u>	<u>261,925</u>	<u>438,089</u>
須於以下期間償還的賬面值：			
應要求或一年內	242,430	257,755	438,089
一年以上，但不超過兩年	<u>—</u>	<u>4,170</u>	<u>—</u>
	242,430	261,925	438,089
減：須於一年內償還款項(在流動負債項下列示)	<u>(242,430)</u>	<u>(257,755)</u>	<u>(438,089)</u>
	<u>—</u>	<u>4,170</u>	<u>—</u>

貴集團以下列貨幣列值的借貸賬面值：

	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
人民幣	241,998	251,751	426,890
美元	<u>432</u>	<u>10,174</u>	<u>11,199</u>
	<u>242,430</u>	<u>261,925</u>	<u>438,089</u>

誠如附註30及34所載，於報告期末，銀行及其他借貸以資產抵押及擔保作抵押。

其他貸款指金融機構借貸，並以貴集團若干設備及機器作抵押。

安排若干借貸時，按根據中國人民銀行所報基準利率（「基準利率」）釐定的浮息計息，致令 貴集團承擔現金流動量利率風險。 貴集團的借貸賬面值及各自利率如下：

	利率	賬面值 人民幣千元
於二零零八年十二月三十一日		
定息借貸	年利率4.94%至8.96%	209,331
浮息借貸	基準利率加年利率5%至 基準利率加年利率25%	<u>33,099</u>
		<u>242,430</u>
於二零零九年十二月三十一日		
定息借貸	年利率1.25%至8.67%	206,375
浮息借貸	基準年利率	<u>55,550</u>
		<u>261,925</u>
於二零一零年十二月三十一日		
定息借貸	年利率1.54%至6%	309,739
浮息借貸	基準年利率	<u>128,350</u>
		<u>438,089</u>

28. 遞延稅項

以下為於有關期間主要已確認遞延稅項負債及其變動：

	折舊差額 人民幣千元	附屬公司 尚未分派溢利 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零零八年一月一日	63	—	63
年內計提	<u>435</u>	<u>80</u>	<u>515</u>
於二零零八年十二月三十一日	498	80	578
年內計提	<u>699</u>	<u>101</u>	<u>800</u>
於二零零九年十二月三十一日	1,197	181	1,378
年內計提	<u>710</u>	<u>(181)</u>	<u>529</u>
於二零一零年十二月三十一日	<u>1,907</u>	<u>—</u>	<u>1,907</u>

中國企業所得稅法規定，就中國附屬公司所賺取溢利中宣派的股息徵收預扣稅，自二零零八年一月一日起生效。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，尚未確認遞延稅項負債的若干附屬公司未分派盈利相關暫時差額，合共分別約為人民幣31,555,000元、人民幣64,829,000元及人民幣144,751,000元。由於 貴集團能控制暫時差額的回撥時間，且該等差額在可見將來可能不會回撥，故並無就該等差額確認遞延稅項負債。此等附屬公司於有關期間所宣派的股息適用於二零零八年一月一日以前之保留溢利。

29. 股本／繳足股本

於二零零八年一月一日，就編製財務資料而言，合併財務狀況表內的股本／繳足股本指正業國際的已發行股本總額(包括100股每股面值100港元的股份(相等於人民幣10,000元))、中糖回收繳足股本人民幣500,000元、正業包裝(中山)10%繳足股本1,200,000港元(相等於人民幣1,262,590元)及中糖實業70%繳足股本人民幣7,000,000元。

二零零八年，正業集團向正業國際全數轉讓其於正業包裝(中山)10%股權，代價為10,600,000港元(相等於人民幣9,348,140元)。此外，正業集團已繳正業聯合包裝註冊資本人民幣5,100,000元。

於二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日，合併財務狀況表內的股本／繳足股本指正業國際的已發行股本總額(包括100股每股100港元的股份(相等於人民幣10,000元))、中糖回收繳足股本人民幣500,000元、中糖實業70%繳足股本人民幣7,000,000元及正業聯合包裝51%繳足股本人民幣5,100,000元。

二零一零年，正業集團向正業國際全數轉讓其於中糖實業70%及正業聯合包裝51%股權，代價分別為18,713,000港元(相等於人民幣16,000,000元)及5,965,000港元(相等於人民幣5,100,000元)。

二零一零年，正業集團及正業集團股東向永發紙業轉讓其於中糖回收100%股權，代價為人民幣1,308,000元。

於 貴公司註冊成立日期，其法定股本為200,000港元，分為2,000,000股每股面值0.10港元的股份。於二零一零年九月一日，一名股東獲配發及發行一股未繳股款股份。

於二零一零年九月三十日，Zheng Ye (BVI) 按面值獲配發及發行合共1,000股每股面值1美元的繳足股份。

於二零一零年十二月三十一日，合併財務狀況表內的繳足股本指正業國際的已發行股本總額(包括100股每股面值100港元的股份(相等於人民幣10,000元))及Zheng Ye (BVI) 的繳足股本(包括1,000股每股面值1美元的股份(相等於約人民幣7,000元))。

30. 資產抵押

以下為於報告期末 貴集團已抵押資產，作為授予 貴集團若干銀行及其他融資的擔保：

	於十二月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
樓宇及在建工程	42,568	41,443	40,583
工廠及機器	5,459	16,270	132,552
土地使用權	61,632	60,811	59,443
貿易應收款項	—	—	127,371
應收票據	18,000	—	—
已抵押銀行存款	54,129	80,399	98,239
存貨	42,744	47,229	35,397
	<u>224,532</u>	<u>246,152</u>	<u>493,585</u>

31. 經營租賃

貴集團作為承租人

於報告期末， 貴集團租賃物業根據不可撤銷經營租賃的未來最低租金款項如下：

	於十二月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內	181	432	7,848
第二年至第五年(首尾兩年包括在內)	634	968	9,792
五年後	5,478	5,320	5,161
	<u>6,293</u>	<u>6,720</u>	<u>22,801</u>

經營租賃付款指 貴集團就若干辦公室物業、工廠及設備應付租金。議定的租賃平均為期一至五年。租金於簽訂租賃協議日期釐定。

32. 資本承諾

	於十二月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
新物業、工廠及設備收購以及租賃土地已訂約 但未於合併財務報表撥備的資本開支	<u>19,730</u>	<u>19,206</u>	<u>52,013</u>

33. 退休福利計劃

貴公司於中國成立的附屬公司僱員為中國政府營運的國家管理退休福利計劃成員。附屬公司須按薪酬成本若干百分比對退休福利計劃供款。 貴集團對退休福利計劃的唯一責任是作出指定供款。

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，貴集團對退休福利計劃作出的供款分別為人民幣3,042,000元、人民幣2,856,000元及人民幣3,473,000元。

34. 關連人士交易

除合併財務狀況表及各附註所載與關連人士的結餘外，貴集團與關連人士訂立下列交易：

(a) 於有關期間進行的關連人士交易

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
設備租金開支			
— 中發設備	5,862	5,217	2,451
— 正業集團	<u>1,668</u>	<u>1,157</u>	<u>425</u>
	<u>7,530</u>	<u>6,374</u>	<u>2,876</u>
物業租金開支			
— 中發設備	600	600	300
— 正業集團	<u>3,552</u>	<u>3,552</u>	<u>3,669</u>
	<u>4,152</u>	<u>4,152</u>	<u>3,969</u>
汽車租金開支			
— 中發設備	<u>198</u>	<u>198</u>	<u>198</u>
管理費收入			
— 正業集團	<u>420</u>	<u>959</u>	<u>597</u>
購買物業、工廠及設備			
— 中發設備	—	—	23,469
— 正業集團	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>4,361</u>
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>27,830</u>

貴公司董事認為，向正業集團租賃物業及向中發設備租賃汽車經公平磋商後交易，貴公司股份在聯交所上市（「上市」）後將會繼續進行；而其他關連人士交易則在正常業務過程中進行，根據各方共同議定的條款進行，上市後將不會繼續進行。

管理費收入指 貴集團向正業集團提供行政服務的收入。

- (b) 於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，關連公司按揭分別人民幣79,200,000元、人民幣58,200,000元及人民幣10,000,000元物業及設備，作為授予 貴集團借貸的抵押。

- (c) 於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，關連公司以授予 貴集團銀行融資的銀行為受益人提供公司擔保分別人民幣56,099,000元、人民幣58,200,000元及人民幣10,000,000元。
- (d) 於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，若干董事以授予 貴集團銀行融資的銀行為受益人提供個人擔保分別人民幣112,098,000元、人民幣91,727,000元及人民幣114,144,000元。
- (e) 於有關期間，已付及應付兼任 貴公司董事的 貴公司主要管理層的薪酬載於附註14。
- (f) 有關銀行已各自表示，原則上同意於上市時解除所有上述擔保及押記。

B. 董事酬金

根據現行安排，截至二零一一年十二月三十一日止年度，應付 貴公司董事酬金總額約為人民幣5,812,000元。

C. 結算日後事件

下列交易於二零一零年十二月三十一日後發生：

- (a) 二零一零年十二月三十一日後，為準備上市，現時組成 貴集團各公司進行企業重組，以精簡企業結構。 貴公司透過企業重組於二零一一年三月四日成為 貴集團的控股公司。有關企業重組及其他變動詳情，載於本招股章程附錄五「有關本公司及其附屬公司的其他資料 — 4.集團重組」一段。

除上文所述者外，概無其他重大事件於二零一零年十二月三十一日後發生。

D. 其後財務報表

概無編製 貴集團旗下任何公司二零一零年十二月三十一日後任何期間的經審核財務報表。

此 致

正業國際控股有限公司
列位董事

招銀國際融資有限公司 台照

德勤•關黃陳方會計師行
香港執業會計師
謹啟

二零一一年五月二十四日

本附錄所載資料收錄於本招股章程內僅供說明用途，並不屬於本招股章程附錄一所載德勤•關黃陳方會計師行編製的會計師報告的一部分。

A. 未經審核備考經調整有形資產淨值

以下根據上市規則第4.29條編製之本集團未經審核備考經調整合併有形資產淨值之報表，載於下文僅用以說明全球發售對本集團於二零一零年十二月三十一日之合併有形資產淨值造成之影響，猶如全球發售已於當日進行。

編製未經審核備考經調整合併有形資產淨值之報表僅供說明用途，而基於其假設性質使然，其未必可真實地反映本集團於二零一零年十二月三十一日或全球發售後任何往後日期的財務狀況。此乃根據本集團會計師報告所載於二零一零年十二月三十一日本集團之合併有形資產淨值而編製，其全文載於本招股章程附錄一，並如下文所述經調整。

	於二零一零年 十二月三十一日	全球發售	未經審核備考	每股未經審核備考經調整	
	本集團經審核合	估計所得	經調整合併	合併有形資產淨值	
	併有形資產	款項淨額	有形資產淨值	人民幣元	港元
	淨值	人民幣千元	人民幣千元		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元		
根據每股發售股份1.43港元的 發售價計算	289,786	128,366	418,152	0.84	1.00

附註：

- 根據本集團的會計政策，租賃土地為收購土地中期權益使用權的一項首筆支付費用。該筆款項以成本列賬，並以直線法按有關租賃期內攤銷。土地上興建的物業則以歷史成本減累計折舊及減值虧損(如有)列賬。
- 於二零一一年三月三十一日，獨立物業估值師世邦魏理仕有限公司按市值為本集團的租賃土地及樓宇進行獨立估值。世邦魏理仕有限公司報告土地及樓宇於二零一一年三月三十一日的估值為人民幣273,550,000元，而重估盈餘為人民幣143,922,000元。根據本集團的會計政策，本集團不會將此等重估盈餘入賬於未來的財務報表內。倘其入賬，攤銷及折舊將每年增加約人民幣3,866,000元。
- 全球發售估計所得款項淨額乃根據每股發售股份發售價1.43港元計算，並扣除包銷費用及本公司應付的其他相關費用(並未於本集團於二零一零年十二月三十一日的有形資產淨值反映)，且並無計及因行使超額配股權及根據購股權計劃可能授出的購股權而可能發行的股份。
- 每股未經審核備考經調整合併有形資產淨值乃經作出上述調整後計算，並假設已發行股份為500,000,000股(包括於二零一零年十二月三十一日已發行的股份、資本化發行及全球發售下的股份)，且超額配股權及根據購股權計劃可能授出的購股權未獲行使。

B. 有關未經審核備考財務資料之會計師報告

以下為申報會計師德勤•關黃陳方會計師行提供以供載入本招股章程的報告全文。

**致正業國際控股有限公司各董事之有關未經審核備考財務資料之會計師報告**

吾等就正業國際控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)之未經審核備考財務資料作出報告，此等財務資料由 貴公司董事編製，僅供說明之用，旨在為建議配售及公開發售合共125,000,000股每股面值0.10港元 貴公司股份如何對所呈列之財務資料可能造成影響而提供資料，以供載入 貴公司於二零一一年五月二十四日刊發之招股章程(「招股章程」)附錄二。未經審核備考財務資料之編製基準載於招股章程附錄二(A)部。

貴公司董事及申報會計師各自之責任

貴公司董事須對根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4章第29段，並參考由香港會計師公會頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」而編製之未經審核備考財務資料負全責。

吾等之責任乃根據上市規則第4章第29(7)段之規定就未經審核備考財務資料達成意見，並向閣下報告吾等之意見。對於吾等先前就該等用於編製未經審核備考財務資料之任何財務資料發出之任何報告，除吾等於報告發出當日對報告之收件人負責外，吾等概不承擔任何責任。

意見基準

吾等根據香港會計師公會頒佈之香港投資通函申報委聘準則第300號「投資通函內有關備考財務資料之會計師報告」進行工作。吾等之工作主要包括比較未經調整財務資料與來源文件，考慮支持各項調整之憑證以及就未經審核備考財務資料與 貴公司董事進行討論。該委聘並不涉及對任何相關財務資料進行獨立審查。

吾等已計劃及進行有關工作，以取得吾等認為必要之資料及解釋，以提供足夠證據合理確保未經審核備考財務資料已由 貴公司董事按所述基準妥為編製，且該基準與 貴集團之會計政策一致及所作調整就根據上市規則第4章第29(1)段所披露之未經審核備考財務資料而言屬合適。

未經審核備考財務資料乃根據 貴公司董事之判斷及假設編製，僅供說明之用，且基於其假設性質，不可作為往後將發生之任何事件之任何保證或指標，且未必能反映 貴集團於二零一零年十二月三十一日或往後任何日期之財務狀況。

意見

吾等認為：

- a) 貴公司董事已根據上列基準妥為編製未經審核備考財務資料；
- b) 有關基準與 貴集團會計政策相符；及
- c) 就根據上市規則第4章第29(1)段所披露未經審核備考財務資料而言，有關調整乃屬恰當。

德勤•關黃陳方會計師行

香港執業會計師

二零一一年五月二十四日

以下為獨立物業估值師世邦魏理仕有限公司就其於二零一一年三月三十一日對本集團的所有物業權益所進行的估值而編製的估值函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本招股章程。

CBRE
CB RICHARD ELLIS
世邦魏理仕

4/F Three Exchange Square
8 Connaught Place
Central, Hong Kong
T 852 2820 2800
F 852 2810 0830
香港中環康樂廣場八號交易廣場第三期四樓
電話 852 2820 2800 傳真 852 2810 0830
www.cbre.com.hk

地產代理(公司)牌照號碼
Estate Agent's Licence No: C-004065

敬啟者：

我們根據閣下的指示，對正業國際控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下統稱為「貴集團」）於中華人民共和國（「中國」）持有的物業權益進行估值。我們確認曾進行有關現場視察及作出有關查詢，並取得我們認為必要的進一步資料，以向閣下提供我們對該等物業權益於二零一一年三月三十一日（「估值日」）資本值的意見。

我們按市值基準進行估值。所謂市值，我們界定為「自願買家與自願賣家就有關權益經適當推銷後於估值日達成物業易手的公平交易估計金額，而雙方乃在知情、審慎及從容不迫的情況下自願進行交易」。

除非另有說明，我們的估值乃按照香港測量師學會（「香港測量師學會」）頒佈的「香港測量師學會物業估值準則第一版」進行。我們亦已遵守公司條例（第32章）附表3第46段，以及香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）第5章、應用指引第12項及應用指引第16項所載的一切規定。

我們進行估值時，已假設業主於公開市場出售物業，而並無憑藉或受累於遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排，以影響物業權益的價值。

除非另有說明，所有物業權益均以比較法進行估值，並假設每項物業均可以交吉形式出售。比較基於實際交易所變現的價格或對可比較物業的叫價為基準。類似面積、特性和地點的可比較物業會互相比較進行分析，並審慎衡量每項物業所有各自的優點和缺點，以達致公允價值比較。

對 貴集團於中國所持有作佔用的第一類物業權益進行估值時，我們以直接比較法對每項有關物業權益進行估值，當中假設其中每項物業權益均以其現時狀況交吉出售，並經參考相關市場上可比較銷售交易。

第二類物業權益是 貴集團於中國及香港租用作佔用的物業權益。我們認為該等物業權益無商業價值，主要由於該等物業不得轉讓或分租，及／或由於沒有重大的盈利租金。

我們對位於中國的物業權益進行估值時，乃依賴 貴集團的中國法律顧問競天公誠律師事務所提供的法律意見（「中國法律意見」）。我們獲提供有關該等物業權益業權文件的摘要，惟我們並無查閱文件正本以核實擁有權或是否有任何修訂並未見於我們所取得的副本。所有文件僅用作參考。

我們頗為依賴 貴集團提供的資料，尤其但不限於規劃批准、法定通告、地役權、租賃及樓面面積等資料。我們並無進行實地計量。估值證書內的一切尺寸、量度及面積僅屬約數。於檢查所獲資料及作出相關查詢時，我們已採取一切合理審慎措施。我們無理由懷疑 貴集團提供給我們對估值而言屬重要資料的真實性及準確性。我們亦獲 貴集團告知，我們獲提供的資料並無遺漏任何重要事實。

我們已就是次估值範圍檢驗有關物業。於檢驗過程中，我們並無發現任何嚴重損壞。然而，我們並無進行結構性檢查，亦無測試樓宇的設施。因此，我們無法匯報有關物業是否沒有腐朽、蟲蛀或任何其他結構性損壞。我們並無就任何未來發展實地檢驗場地狀況及設施等方面的適合程度。

我們進行估值時，並無考慮物業權益所欠負的任何押記、按揭或債項，亦無考慮在出售成交時可能承擔的任何開支或稅項。除另有說明外，我們假設物業權益概無涉及任何可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

除另有說明外，一切貨幣金額以人民幣列示。

隨函附奉估值概要及估值證書。

此致

香港
灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心17樓1712室
正業國際控股有限公司
董事會 台照

代表
世邦魏理仕有限公司
估值及諮詢服務部
董事
盧銘恩
MHKIS MRICS
謹啟

二零一一年五月二十四日

附註： 盧銘恩先生為英國皇家特許測量師學會會員及香港測量師學會會員，擁有逾七年的中國、香港及亞太地區估值經驗。

估值概要

物業權益	於二零一一年 三月三十一日 現況下的資本值 (人民幣)	貴集團 應佔權益	於二零一一年 三月三十一日 貴集團 應佔資本值 (人民幣)
第一類 — 貴集團於中國持有作估用的物業權益			
1. 位於中國 廣東省 中山市 黃圃鎮新地村的 一個工業項目	202,600,000	100%	202,600,000
2. 位於中國 廣東省 中山市 東升鎮 北洲第二經濟合作社 天成圍的一塊土地	7,080,000	100%	7,080,000
3. 位於中國 廣東省 中山市 東升鎮的 一幢工業建築	3,270,000	100%	3,270,000
4. 位於中國 廣東省 珠海市 斗門區 珠港大道 富山工業區的 一個工業項目	60,600,000	100%	60,600,000
			273,550,000
		第一類小計：	273,550,000

物業權益	於二零一一年 三月三十一日 現況下的資本值 (人民幣)	貴集團 應佔權益	於二零一一年 三月三十一日 貴集團 應佔資本值 (人民幣)
第二類 — 貴集團於中國及香港租用作估用的物業權益			
5. 位於中國 廣東省 中山市 東升鎮 東成路的 兩個工業項目			無商業價值
6. 位於中國 廣東省 中山市 黃圃鎮 新地村的 三個車間			無商業價值
7. 位於中國 廣東省 中山市 東升鎮 東成路的 一個倉庫			無商業價值
8. 位於中國 廣東省 中山市 東升鎮 白鯉村 第七經濟合作社 的一個工業項目			無商業價值
9. 位於中國 河南省 鄭州市 高新區 玉蘭街55號 鄭州光機電產業園 的一個單位			無商業價值
10. 香港 灣仔 港灣道6-8號 瑞安中心 17樓1712室的 辦公室			無商業價值
		第二類小計：	無商業價值
		總計：	<u>273,550,000</u>

估值證書

第一類 — 貴集團於中國持有作估用的物業權益

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 三月三十一日 現況下的資本值 (人民幣)
1. 位於中國 廣東省 中山市 黃圃鎮 新地村的 一個工業項目	<p>該物業包括建於三塊土地上的多幢樓宇及構築物。該等樓宇及構築物於一九五零年代至二千年代間落成。</p> <p>該物業佔用一塊佔地約334,292.70平方米的土地。</p> <p>該等樓宇包括35個車間、倉庫、辦公室，總建築樓面面積約為55,224.70平方米。</p> <p>誠如 貴集團所告知，有數座構築物，總建築樓面面積約為33,887.70平方米。</p> <p>該物業根據多份國有土地使用權證持有，屆滿期分別為二零五四年三月二十八日、二零五四年三月二十五日及二零五三年十月十一日不等，作工業用途。</p>	貴集團現佔用該物業作車間、倉庫、辦公室。	202,600,000 (貴集團應佔 100%權益： 人民幣 202,600,000元)

附註：

- a) 根據中山市人民政府頒發的國有土地使用權證，該土地(佔地約334,292.70平方米)的土地使用權已出讓予 貴集團，土地使用期限為50年，作工業用途。

國有土地使用權證編號	出具日期	佔地面積 (平方米)	用途/屆滿日期
中府國用(2010) 第010630號	二零一零年八月六日	38,346.6	二零五三年十月十一日
中府國用(2010) 第011116號	二零一零年十二月二十八日	259,533.1	二零五四年三月二十八日
中府國用(2010) 第011129號	二零一零年十二月二十八日	36,413	二零五四年三月二十五日
總計：		<u>344,292.70</u>	

- b) 根據中山市人民政府頒發的下列房地產權證，該物業(總建築樓面面積約47,046.52平方米)的房屋所有權已出讓予 貴集團。

房地產權證編號	出具日期	建築樓面面積 (平方米)	用途／屆滿日期
粵房地權證中府字 第0110017492號	二零一零年九月二十六日	1,353.42	工業用途： 二零五四年三月二十八日
粵房地權證中府字 第0110017507號	二零一零年九月二十六日	3,663.77	工業用途： 二零五四年三月二十八日
粵房地權證中府字 第0110017552號	二零一零年九月二十六日	4,221.64	工業用途： 二零五四年三月二十八日
粵房地權證中府字 第0110017518號	二零一零年九月二十六日	2,837.9	工業用途： 二零五四年三月二十八日
粵房地權證中府字 第0110017523號	二零一零年九月二十六日	1,017.41	工業用途： 二零五四年三月二十八日
粵房地權證中府字 第0110017515號	二零一零年九月二十六日	4,354.64	工業用途： 二零五四年三月二十八日
粵房地權證中府字 第0110017531號	二零一零年九月二十六日	1,734.89	工業用途： 二零五四年三月二十八日
粵房地權證中府字 第0110017559號	二零一零年九月二十六日	2,552.5	工業用途： 二零五四年三月二十八日
粵房地權證中府字 第0110017548號	二零一零年九月二十六日	1,955.74	工業用途： 二零五四年三月二十八日
粵房地權證中府字 第0110017545號	二零一零年九月二十六日	2,686.98	工業用途： 二零五四年三月二十八日
粵房地權證中府字 第0110017521號	二零一零年九月二十六日	8,379.95	工業用途： 二零五四年三月二十八日
粵房地權證中府字 第0110017540號	二零一零年九月二十六日	597.27	工業用途： 二零五四年三月二十八日
粵房地權證中府字 第0110017549號	二零一零年九月二十六日	656.61	工業用途： 二零五四年三月二十八日
粵房地證字 第C5783546號	二零零七年十月十九日	4,567.64	工業用途： 二零五三年十月十一日
粵房地權證中府字 第0110009371號	二零一零年八月六日	6,466.16	工業用途： 二零五三年十月十一日
	總計：	<u>47,046.52</u>	

- c) 誠如 貴集團所告知，於二零一一年三月三十一日，20幢樓宇(總建築樓面面積約為8,178.18平方米)及25座構築物(總建築樓面面積約為33,887.70平方米)尚未取得相關建設批文或房屋所有權證。 貴集團將會拆卸該等樓宇。
- d) 建於用地上的樓宇(總建築樓面面積約為50平方米)已出租予中糖回收，租期由二零一零年十一月一日至二零一三年十月三十一日，月租為人民幣800元。
- e) 該幅土地上所興建的一座倉庫的一個泊車位，已租予廣東發展銀行中山分行，租期由二零一零年十一月三日至二零一二年十一月二日，年租人民幣10元。

- f) 貴集團中國法律顧問向我們提供了對該物業的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
- i) 貴集團已取得國有土地使用權證，可合法擁有該用地的土地使用權。
 - ii) 根據 貴集團提供的指示並經 貴集團中國法律顧問核實，該用地並無按揭、扣押或有任何其他糾紛(除已按揭的部分外)。
 - iii) 就已按揭的物業部分而言， 貴集團在轉讓或以其他方式處置前必須取得承押人的同意。
 - iv) 根據中國法律及法規，用地上尚未取得建設工程規劃許可證的樓宇可能遭政府處罰，罰繳介乎建設成本5%至10%的罰款；而用地上尚未取得建築工程施工許可證的樓宇可能遭政府處罰，須於限定時間內將其拆卸，並罰繳建設成本1%至2%的相關罰款；無建設工程竣工驗收報告的樓宇可能遭政府處罰，罰繳介乎建設成本2%至4%的罰款。
 - v) 下列用地的部分已作按揭，將該等部分轉讓、租賃及按揭前，須取得承押人的事先同意：

相關國有土地使用權證

或房屋所有權證	產權負擔編號	文據日期	債權人
粵房地證字第5783546號、 粵房權證中府字第0110009371 號、中府國用(2010) 第010630號	44100620110002049	二零一一年 二月十八日	中國農業銀行黃圃 分行，貸款額為人民幣 27,280,000元
中府國用(2010)第011129號	(2008)中銀最抵字第 2105號	二零零八年 八月十九日	廣東發展銀行中山 分行，貸款額為人民幣 17,478,240元

相關國有土地使用權證
或房屋所有權證

產權負擔編號

文據日期

債權人

中府國用(2010)
第0111116號、
粵房地權證中府字
第0110017492號、
粵房地權證中府字
第0110017507號、
粵房地權證中府字
第0110017552號、
粵房地權證中府字
第0110017518號、
粵房地權證中府字
第0110017523號、
粵房地權證中府字
第0110017515號、
粵房地權證中府字
第0110017531號、
粵房地權證中府字
第0110017559號、
粵房地權證中府字
第0110017548號、
粵房地權證中府字
第0110017545號、
粵房地權證中府字
第0110017521號、
粵房地權證中府字
第0110017540號、
粵房地權證中府字
第0110017549號

新銀粵借抵字(中山)第 二零一零年六月二
201008170043號 十五日

工業銀行中山分行，貸款
額為人民幣198,844,500元

- vi) 貴集團已取得該物業的擁有權，有權租賃該物業。該租賃協議為合法、有效及可強制執行。
- vii) 該等租賃協議並無向相關房地產機關註冊，然而，該等無註冊租賃協議的有效性不會受到影響。

估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 三月三十一日 現況下的資本值 (人民幣)
2. 位於中國 廣東省 中山市 東升鎮 北洲第二經濟合作社 天成圍的一塊土地	該物業佔用一塊佔地約12,754.22平方 米的土地。 誠如 貴集團所告知，該物業將發展成 研發中心。 該物業根據多份國有土地使用權證持 有，屆滿期為二零五四年十二月二十三 日，作工業用途。	該物業現時空置	7,080,000 (貴集團應佔 100%權益： 人民幣7,080,000元)

附註：

- a) 根據中山市人民政府頒發的國有土地使用權證，該土地(佔地約12,754.22平方米)的土地使用權已出讓予 貴集團，土地使用期限為50年，作工業用途。

國有土地使用權證編號	出具日期	佔地面積 (平方米)	用途/屆滿日期
中府國用(2004) 第090570號	二零零四年 十二月二十八日	12,754.22	工業用途： 二零五四年十二月二十三日
總計：		<u>12,754.22</u>	

- b) 貴集團法律顧問向我們提供了對該物業的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：

- i) 貴集團已取得國有土地使用權證，可合法擁有該用地的土地使用權。
- ii) 根據 貴集團提供的指示並經律師核實，該用地並無按揭、扣押或有任何其他糾紛(除已按揭的部分外)。
- iii) 就已按揭的物業部分而言， 貴集團在轉讓或以其他方式處置前必須取得承押人的同意。
- iv) 下列用地的部分已作按揭，將該等部分轉讓、租賃及按揭前，須取得承押人的事先同意：

相關國有土地使用權證或

房屋所有權證	產權負擔編號	文據日期	債權人
中府國用(2004)第090570號	GDY476440120090541	二零零九年 十一月十二日	中國銀行中山分行， 貸款額為人民幣7,269,900 元

估值證書

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 三月三十一日 現況下的資本值 (人民幣)
3. 位於中國 廣東省 中山市 東升鎮 的一幢工業建築	<p>誠如 貴集團所告知，該物業包括建於一塊用地(佔地約3,241.1平方米)上的一個倉庫(總建築樓面面積約為2,082.92平方米)。</p> <p>該樓宇於一九九零年代落成。</p> <p>該物業根據一份國有土地使用權證持有，屆滿期為二零四三年二月十六日，作工業用途。</p>	貴集團現估用該物業作倉庫。	3,270,000 (貴集團應佔 100%權益： 人民幣3,270,000元)

附註：

- a) 根據中山市人民政府頒發的國有土地使用權證，該土地(佔地約3,241.1平方米)的土地使用權已出讓予 貴集團，土地使用期限為50年，作工業用途。

國有土地使用權證編號	出具日期	佔地面積 (平方米)	用途/屆滿日期
中府國用(2004) 第易091795號	二零零五年三月二十四日	3,241.1	工業用途： 二零四三年二月十六日
總計：		<u>3,241.1</u>	

- b) 根據中山市人民政府頒發的房地產權證粵房地權證中府字第0110013468號，該物業的房屋所有權(總建築樓面面積約為2,082.92平方米)已出讓予 貴集團。
- c) 貴集團法律顧問向我們提供了對該物業的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
- 貴集團已取得國有土地使用權證及房屋所有權證，可合法擁有該物業的土地使用權。
 - 根據 貴集團提供的指示並經律師核實，該用地並無按揭、扣押或有任何其他糾紛(除已按揭的部分外)。
 - 就已按揭的物業部分而言， 貴集團在轉讓或以其他方式處置前必須取得承押人的同意。

- iv) 下列用地的部分已作按揭，將該等部分轉讓、租賃及按揭前，須取得承押人的事先同意：

相關國有土地使用權證或

房屋所有權證

產權負擔編號

文據日期

債權人

中府國用(2004)
第易09175號
粵房地權證中府字
第0110013468號

(2010)中銀最抵字第
1606-1號

二零一零年
十一月十九日

廣東發展銀行
中山分行，貸款額為
人民幣3,702,800元

估值證書

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 三月三十一日 現況下的資本值 (人民幣)
4. 位於中國 廣東省 珠海市 斗門區 珠港大道 富山工業區的一 個工業項目	該物業包括三幢工業樓宇(總建築樓面 面積約為29,751.11平方米)及多個附屬 建設,佔用一塊佔地約76,130.44平方 米的用地。 誠如 貴集團所告知,該物業於二零零 八年落成。 該用地根據一份國有土地使用權證持 有,土地使用期限將於二零五五年十二 月十一日屆滿,作工業用途。	貴集團現估用該物業作 工廠使用。	60,600,000 (貴集團應佔 100.0%權益: 人民幣 60,600,000元)

附註:

- a) 根據日期為二零零五年十二月十二日的國有土地使用權證合同珠國土工字(斗門)2005第2號,一塊土地(佔地約76,130.44平方米)的土地使用權已訂約出讓予 貴集團,作工業用途,代價為人民幣4,796,217.72元。
- b) 根據日期為二零零六年七月六日的國有土地使用權證粵房地證字第C4451021號,一塊土地(佔地約76,130.44平方米)的土地使用權已出讓予 貴集團,作工業用途,土地使用期限將於二零五五年十二月十一日屆滿。
- c) 根據中山土地資源及房屋管理局頒發的下列房地產權證,該物業(總建築樓面面積約29,109.15平方米)的房屋所有權已出讓予 貴集團。

房地產權證編號	出具日期	建築樓面面積 (平方米)	用途
粵房地權證珠字 第0300021536號	二零一零年九月二十八日	29,109.15	工業用途
		總計:	<u>29,109.15</u>

- d) 樓宇(總建築樓面面積約641.96平方米)尚未取得相關房地產權證。

- e) 貴集團中國法律顧問向我們提供了對該物業的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
- i) 貴集團已取得國有土地使用權證，可合法擁有該用地的土地使用權。
 - ii) 根據 貴集團提供的指示並經律師核實，該用地並無按揭或有任何其他糾紛， 貴集團有權佔用、使用、租賃、轉讓或以其他方式處置該用地。
 - iii) 根據中國法律及法規，無建設工程竣工驗收報告的樓宇可能遭政府處罰，罰繳介乎建設成本2%至4%的罰款。
 - iv) 下列用地的部分已作按揭，將該等部分轉讓、租賃及按揭前，須取得承押人的事先同意：

相關國有土地使用權證或

房屋所有權證	產權負擔編號	文據日期	債權人
粵房地證字第C4451021號、 粵房地權證 珠字第0300021536號	100609050	二零一零年 十月十九日	交通銀行珠海分行，貸款 額為人民幣57,000,000元

估值證書

第二類 — 貴集團於中國及香港租用作估用的物業權益

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一一年 三月三十一日 現況下的資本值 (人民幣)
5. 位於中國 廣東省 中山市 東升鎮 東成路的 兩個工業項目	<p>誠如 貴集團所告知，該物業包括建於一塊用地(佔地約89,673.10平方米)上的多個倉庫、車間、辦公室大樓(總建築樓面面積約為47,225.04平方米)。</p> <p>該物業於一九九五年至二零零四年間落成。</p> <p>根據租賃協議，正業集團向正業包裝(中山)出租該物業，年期分別由二零一零年一月一日至二零一三年十二月三十一日及二零一零年十月一日至二零一三年九月三十日，正業包裝(中山)有權續約三年。</p>	貴集團佔用該物業作車間、倉庫、辦公室。	無商業價值

附註：

- a) 根據中山市人民政府頒發的國有土地使用權證，該土地(佔地約89,673.10平方米)的土地使用權已出讓予正業集團，土地使用期限為50年，作工業用途。

國有土地使用權證編號	出具日期	佔地面積 (平方米)	用途／屆滿日期
中府國用(2005) 第易090105號	二零零五年三月二十三日	12,799.80	工業用途： 二零四三年二月十六日
中府國用(2005) 第易090116號	二零零五年四月七日	76,873.30	工業用途： 二零四三年六月四日
	總計：	<u>89,673.10</u>	

- b) 根據中山市人民政府頒發的房地產權證，總建築樓面面積約36,474.62平方米已出讓予正業集團。

房地產權證編號	出具日期	總建築樓面	
		面積 (平方米)	用途／屆滿日期
粵房地證字 第C3439719號	二零零六年一月十八日	3,366.6	工業用途： 二零四三年六月四日
粵房地證字 第C3439720號	二零零六年一月十八日	8,481.04	工業用途： 二零四三年六月四日
粵房地證字 第C3466931號	不適用	4,612.36	工業用途： 二零四三年二月十六日
粵房地證字 第C36467030號	二零零五年四月七日	20,014.62	工業用途： 二零四三年六月四日
總計：		<u>36,474.62</u>	

- c) 誠如 貴集團所告知，該樓宇(總建築樓面面積約7,824.42平方米)現在辦理領取房屋所有權證。
- d) 誠如 貴集團所告知，車間(建築樓面面積約2,622平方米)及食堂(建築樓面面積約304平方米)尚未取得房屋所有權。
- e) 根據正業集團(甲方)與 貴集團訂立的租賃協議，甲方同意向 貴集團出租該物業，該租賃協議所訂明的若干重要條款為下列各項，其中包括：
- i) 雙方協定月租合共為人民幣362,000元。
 - ii) 貴集團未得甲方書面同意之前，不得將物業部分或全部分租予第三方。
- f) 誠如 貴集團所告知，出租人為 貴集團的關連人士。
- g) 貴集團中國法律顧問向我們提供了對該物業的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
- i) 出租人已取得該物業的擁有權，有權租賃該物業(除出租人的車間及食堂尚未獲發規劃許可證及施工許可證)。
 - ii) 租賃協議(中房租東升單No. 4)為合法、有效及可強制執行，並已向相關機關註冊。 貴集團已取得房屋租賃證。
 - iii) 租賃協議(ZY2010-052)為合法、有效及可強制執行，惟尚未向相關機關註冊。
 - iv) 租賃協議(ZY2010-053)已告無效。出租人有權提出租金索償並收回租賃物業。 貴集團有權按出租人的過失程度索取補償。

估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 三月三十一日 現況下的資本值 (人民幣)
6. 位於中國 廣東省 中山市 黃圃鎮 新地村的 三個車間	誠如 貴集團所告知，該物業包括三個車間及倉庫(總建築樓面面積約12,332.03平方米)。該物業於二零零七年落成。 根據租賃協議，中山市黃圃鎮工業開發有限公司向永發紙業出租該物業，由二零零九年四月一日至二零一四年三月三十一日為期五年。	貴集團現將該物業用作車間及倉庫。	無商業價值

附註：

- a) 我們並無獲提供該物業的房地產權證。
- b) 根據中山市黃圃鎮工業開發有限公司與永發紙業(甲方)訂立的租賃協議，甲方同意向 貴集團出租該物業，該租賃協議所訂明的若干重要條款如下，其中包括：
 - i) 雙方協定年租金共為人民幣102,971元。
 - ii) 租期由二零零九年四月一日開始至二零一四年三月三十一日止。
- c) 誠如 貴集團所告知，出租人為 貴集團的第三方。
- d) 中山市黃圃鎮工業開發有限公司已向永發紙業作出承諾，若永發紙業於租期內因有關物業的物業權的任何糾紛或處罰而蒙受任何損失，中山市黃圃鎮工業開發有限公司將即時向永發紙業悉數作出賠償。
- e) 貴集團的中國法律顧問向我們提供了對該物業的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
 - i) 根據 貴集團的確認及 貴集團中國法律顧問的研究，該物業的用地為農村集體所有土地。
 - ii) 該聲明屬真確，是中山市黃圃鎮工業開發有限公司自願作出的，且為合法、有效及可強制執行。

估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 三月三十一日 現況下的資本值 (人民幣)
7. 位於中國 廣東省 中山市 東升鎮 東成路的 一個倉庫	誠如 貴集團所告知，該物業包括一個 倉庫(總建築樓面面積約4,392平方米)。 該物業於一九九零年代落成。 根據租賃協議，中山市東升鎮永勝經濟 發展公司向正業包裝(中山)出租該物 業，由二零一零年一月一日至二零一八 年七月二十八日為期八年另七個月。	貴集團現將該物業用作 倉庫。	無商業價值

附註：

- a) 我們並無獲提供該物業的房地產權證。
- b) 根據中山市東升鎮永勝經濟發展公司與正業包裝(中山)(甲方)訂立的租賃協議，甲方同意向 貴集團出租該物業，該租賃協議所訂明的若干重要條款如下，其中包括：
 - i) 雙方協定年租合共為人民幣158,400元。
 - ii) 租期由二零一零年一月一日開始至二零一八年七月二十八日止。
- c) 誠如 貴集團所告知，出租人為 貴集團的第三方。
- d) 中山市東升鎮永勝經濟發展公司已向正業包裝(中山)作出承諾，若正業包裝(中山)於租期內因有關物業的物業權的任何糾紛或處罰而蒙受任何損失，中山市東升鎮永勝經濟發展公司將即時向正業包裝(中山)悉數作出賠償。
- e) 貴集團中國法律顧問向我們提供了對該物業的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
 - i) 根據 貴集團及 貴集團中國法律顧問的確認，該物業的用地為農村集體所有土地。
 - ii) 該聲明屬真確，是中山市東升鎮永勝經濟發展公司自願作出的，且為合法、有效及可強制執行。

估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 三月三十一日 現況下的資本值 (人民幣)
8. 位於中國 廣東省 中山市 東升鎮 白鯉村 第七經濟合作社的 一個工業項目	誠如 貴集團所告知，該物業包括車 間、辦公室、鍋爐房(總建築樓面面積約 28,904.07平方米)。該物業於二零一零 年落成。 根據租賃協議，中山市東升鎮白鯉村民 委員會向正業聯合包裝出租該物業，年 期由二零一零年八月十六日至二零二零 年八月十五日止。	貴集團現佔用該物業作 車間、辦公室、鍋爐 房。	無商業價值

附註：

- a) 我們並無獲提供該物業的房地產權證。
- b) 根據中山市東升鎮白鯉村民委員會(甲方)與正業聯合包裝訂立的租賃協議，甲方同意向 貴集團出租該物業，該租賃協議所訂明的若干重要條款如下，其中包括：
 - i) 雙方協定首三年合約的月租合共為人民幣270,250元。
 - ii) 租期由二零一零年八月十六日開始至二零二零年八月十五日止。
- c) 中山市東升鎮白鯉村民委員會已向正業聯合包裝作出承諾，若正業聯合包裝於租期內因有關物業的物業權的任何糾紛或處罰而蒙受任何損失，中山市東升鎮白鯉村民委員會將即時向正業聯合包裝悉數作出賠償。
- d) 誠如 貴集團所告知，出租人為 貴集團的第三方。
- e) 貴集團中國法律顧問向我們提供了對該物業的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
 - i) 根據 貴集團及 貴集團中國法律顧問的確認，該物業的用地為農村集體所有土地。
 - ii) 該聲明屬真確，是中山市東升鎮白鯉村民委員會自願作出的，且為合法、有效及可強制執行。

估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 三月三十一日 現況下的資本值 (人民幣)
9. 位於中國 河南省 鄭州市 高新區 玉蘭街55號 鄭州光機電產業園的 一個單位	誠如 貴集團所告知，該物業包括辦公室(總建築樓面面積約40平方米)。 根據租賃協議，鄭州高新國有資產經營有限公司向正業包裝(鄭州)出租該物業，年期由二零一一年四月二十日至二零一二年四月十九日止。	貴集團自二零一一年四月二十日起將該物業用作辦公室。	無商業價值

附註：

- a) 根據鄭州市房地產管理局出具的房屋所有權證，該物業所在地的樓宇(總建築樓面面積約6,946.78平方米)擁有人為鄭州高新國有資產經營有限公司。
- b) 根據鄭州高新國有資產經營有限公司(甲方)與 貴集團訂立的租賃協議，甲方同意向 貴集團出租該物業，該租賃協議所訂明的若干重要條款如下，其中包括：
 - i) 雙方協定月租合共為人民幣640元。
 - ii) 租期由二零一一年四月二十日開始至二零一二年四月十九日止。
 - iii) 貴集團未得甲方書面同意之前，不得將物業部分或全部分租予第三方。
- c) 誠如 貴集團所告知，出租人為 貴集團的第三方。
- d) 貴集團中國法律顧問向我們提供了對該物業的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
 - i) 出租人已取得該物業的擁有權，有權租賃該物業。
 - ii) 租賃協議為合法、有效及可強制執行。
 - iii) 租賃協議尚未向相關機關註冊。

估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 三月三十一日 現況下的資本值 (人民幣)
10. 香港 灣仔 港灣道6-8號 瑞安中心 17樓1712室的 辦公室	誠如 貴集團所告知，該物業位於一座商業大廈內，包括一辦公室單位，建築樓面面積約1,171平方呎。 該物業由AP SUCCESS LIMITED租賃予 貴集團，年期由二零一一年四月六日至二零一三年四月五日(包括首尾兩天)，為期兩年，月租為46,840港元(不包括差餉、管理費及空調費)。	貴集團於二零一一年五月六日起佔用該物業作辦公室。	無商業價值

附註：

- a) 根據近期於土地註冊處查冊，於估值日登記物業擁有人為AP SUCCESS LIMITED。
- b) 我們獲告知登記物業擁有人為 貴集團之獨立第三方。

以下為本公司組織章程大綱及細則若干條文及百慕達公司法若干方面之概要。

1. 組織章程大綱

組織章程大綱規定(其中包括),本公司股東之責任以其當時各自持有股份之未繳股款(如有)為限,而本公司是公司法所界定之獲豁免公司。組織章程大綱亦列明本公司之成立宗旨(包括作為一家控股及投資公司)及其權力(包括公司法附表一(第8段除外)所載之權力)。本公司作為獲豁免公司,將在百慕達營業地點以外之其他地區經營業務。

根據公司法第42A條及在其規限下,本公司組織章程大綱授權其購回本身之股份,由本公司董事(「董事」)根據細則按其認為適當之條款及條件行使該項權力。

2. 細則

本公司細則(「細則」)於二零一一年三月四日獲採納。以下為細則若干條文之概要。

(a) 董事

(i) 配發及發行股份之權力

在不影響任何股份或任何類別股份當時所附帶之任何特別權利或限制之情況下,本公司可根據其不時通過之普通決議案決定(或如無作出任何此等決定或倘普通決議案並未作出特別規定,則由董事決定)之條款及條件,並附帶優先、遞延或其他特權或限制(不論關於股息、投票權、資本歸還或其他方面者)而發行股份,並在公司法之規限下及在特別決議案獲通過後,本公司按可於發生特定事項或指定日期後或按本公司選擇或(如本公司之組織章程大綱授權)持有人選擇可予贖回股份之條款發行優先股。經股東在股東大會上批准,董事可根據其不時決定之條款發行可認購本公司任何類別股份或證券之認股權證。

本公司所有未予發行之股份須由董事處置。董事可全權決定按其認為適當之時間、代價及條款向其認為適當之人士發售、配發股份、就此授出購股權或以其他方式出售,惟股份不得以折讓價發行。

(ii) 出售本公司或任何附屬公司資產之權力

細則並無載列關於出售本公司或其任何附屬公司資產之明確條文,惟董事可行使及執行本公司可行使或執行或批准之一切權力、措施及事宜,而該等權力、措施及事宜並非細則或百慕達有關法規規定須由本公司於股東大會上行使或執行。

(iii) 失去職位之補償或付款

凡向任何董事或前任董事支付款項，作為對失去職位之補償或作為其退任之代價（並非董事根據合約規定有權享有者），均須由本公司在股東大會上批准。

(iv) 給予董事之貸款及貸款擔保

除下文第(vi)分段所述者外，細則並無有關給予董事貸款或貸款擔保之條文。然而，公司法載有對公司給予董事貸款及貸款擔保之限制，有關規定概列於下文第4(1)段。

(v) 提供資助購回本公司或其控股公司之股份

(aa) 在百慕達之一切有關法則條文規限下（參見下文第4(b)段有關公司法之相關條文），本公司可根據僱員購股計劃，按董事認為合適之條款提供資金。以購買本公司或其控股公司之繳足股款或部分繳足股款股份。就細則有關此方面之目的而言，僱員購股計劃指為鼓勵或協助本公司、本公司各附屬公司或控股公司或本公司控股公司之附屬公司之真正僱員或前僱員（包括任何該等現任或曾任董事之真正僱員或前僱員），或該等僱員或前僱員之妻室、丈夫、遺孀、鰥夫或二十一(21)歲以下之子女或繼子女持有本公司股份或債權證之計劃；

(bb) 在百慕達之一切有關法則條文之規限下，本公司可向本公司按誠信原則僱用之人士（包括董事）或前僱員貸款，以協助彼等購入其將實益持有之本公司或其控股公司之繳足股款或部分繳足股款股份；及

(cc) 根據上文(aa)或(bb)段概述細則之條文提供任何該等金錢及貸款之附帶條件可包括一項條文，指明當僱員不再受聘於本公司、本公司之附屬公司或控股公司或本公司控股公司之附屬公司時，則獲資助購入之股份須按或可能按董事認為合適之條款售予本公司或任何其他公司。

(vi) 披露在與本公司或其任何附屬公司所訂合約中之權益

在公司法之規限下，董事可於任職期間兼任本公司任何其他有酬勞之職位或有酬勞職務（核數師除外），任期及條款由董事釐定，並可就該職務獲支付額外酬金（不論為薪金、佣金、分享溢利或其他酬金）。董事可擔任或出任由本公司創辦之任何公司或本公司擁有權益之任何其他公司之董事或其他高級人員或於該等公司擁有權益，或在該等公司因為董事或高級人員或在該等其他公司擁有權益而收取任何酬金、溢利或其他利益，而毋須向本公司或股東交代。董事亦可按其認為在各方面均適當之方式，行使本公司持有或擁

有任何其他公司之股份所賦予之投票權，包括投票贊成委任董事或任何其中一員為該等其他公司之董事或高級人員之決議案，或投票贊成或規定向該等其他公司之董事或高級人員支付酬金。董事不得就有關委任其或其任何聯繫人為本公司或本公司擁有權益之任何其他公司之職位或有酬勞職務之任何決議案(包括安排或修訂該等委任之條款或終止委任)投票或計入董事就有關上述決議案之法定人數內。

在公司法及細則條文之規限下，任何董事或建議委任或候任董事不應因其職位而失去與本公司就其兼任職位或有酬勞職務之任期而訂立合約或作為賣方、買方或以任何其他身份與本公司訂立合約之資格；任何該等合約或董事以任何方式於其中有利益關係之任何其他合約或安排亦不得被撤銷；參加訂約或有利益關係之董事毋須因其董事職務或由此而建立之受託關係向本公司或股東交代其由其任何該等合約或安排所獲得之任何酬金、溢利或其他利益。董事若知悉其或其聯繫人在與本公司所訂立或建議訂立之合約或安排中有任何直接或間接之利益關係，必須於首次考慮訂立該合約或安排之董事會議上申明其或(視乎情況而定)其聯繫人利益之性質；若董事或其聯繫人其後方知彼與該合約或安排有利益關係(或在任何其他情況下)，則須於知悉此項利益關係後之首次董事會議上申明其或其聯繫人利益之性質。

除細則另有規定外，董事不得就批准其所知悉與其或其任何聯繫人擁有重大利益關係之合約或安排之董事決議案投票(亦不得計入法定人數內)，即使董事進行投票，亦不計及其票數，惟此項限制不適用於下列事項：

- (aa) 就董事或其任何聯繫人為本公司之利益借出款項或承擔責任而向該董事或其聯繫人提供任何抵押品或賠償保證之合約或安排；
- (bb) 就本公司因其本身或本公司擁有權益之任何公司之債項或責任而由本公司向第三者提供任何抵押品之合約或安排；而董事或其聯繫人本身已就該等債項或責任提供全部或部分擔保或抵押；
- (cc) 董事或其聯繫人就認購根據向股東或債權證持有人或其他證券持有人或公眾人士提呈之要約或邀請而發行之本公司股份或債權證或其他證券所訂立之任何合約或安排；而該等要約或邀請並無給予董事及其聯繫人任何股東或債權證或其他證券持有人或公眾人士所未獲賦予之任何特權；
- (dd) 有關提呈發售本公司之股份或債權證或其他證券以供認購或購買，而董事或其聯繫人因參與發售之包銷或分包銷而擁有或將擁有權益及／或就作出任何聲

明、給予任何契諾、承諾或保證或承擔任何其他責任與該建議有關之合約或安排；

- (ee) 董事或其聯繫人因持有本公司之股份或債權證或其他證券而擁有權益及／或作為購買或實際收購該等股份、債權證或其他證券之要約人或其中一位要約人或於其中一位要約人中擁有權益之任何合約或安排；
- (ff) 任何僅與有關董事或其聯繫人(不論以高級人員及／或行政人員及／或股東身份)直接或間接擁有利益關係之公司之合約或安排；惟該董事或其聯繫人擁有該公司(或通過該公司而衍生權益之任何第三者公司)有投票權股本或任何類別股份(不包括於股東大會上無權投票及並無享有股息及資本回報權利之股份)投票權百分之五(5%)或以上之公司除外；
- (gg) 有關為本公司或其任何附屬公司僱員而設之養老金或退休金、死亡或傷殘撫恤金計劃或個人養老金計劃(據此，董事或其聯繫人及本公司或其任何附屬公司之僱員可從中受惠，並就稅項而言，已獲或須獲及須待有關稅務機構批准)或與董事、董事之聯繫人及本公司或其任何附屬公司之僱員均有關之建議或安排，而該建議或安排並無給予任何董事或其聯繫人與該計劃或基金有關之有關高級人員類別(而董事為其中一員)所未獲賦予之任何特權；
- (hh) 有關採納、修訂或執行任何有關本公司股份或其他證券而發行或授出購股權予本公司或附屬公司之僱員(或為彼等之利益而發行或授出)之股份計劃之任何建議，而董事或其聯繫人可從中受惠；及
- (ii) 根據細則為任何董事、其聯繫人、高級人員或僱員之利益，有關購買及／或維持任何保險計劃之任何合約、協議、交易或建議。

(vii) 酬金

董事有權就其所提供之服務收取由本公司於股東大會上不時釐定之一般酬金，該筆酬金(除非經投票通過之決議案另有規定)將按董事協定之比例及方式分派予董事，如未能達成共識則由各董事平分，惟任何董事倘任職時間短於有關支付酬金之整段期間者，則僅可按其任職時間之比例收取酬金。除董事袍金外，以上條文對本公司出任受薪職位或職務之董事將不適用。董事在執行董事職務時亦有權報銷所有旅費、酒店費及其他合理產生之

費用，包括往返出席董事會議、委員會會議或股東大會或其他為本公司事務或執行董事職務所需之費用。

倘任何董事被委派或應本公司之要求執行任何特別或額外職務，則可獲董事授予特別酬金。該筆特別酬金可以其一般酬金以外之酬金付予該名董事或代替其身為董事之一般酬金，同時可以薪金、佣金或分享溢利或以其他方式安排支付。除以上外，董事仍可不時釐定主席、副主席、董事總經理、聯席董事總經理、副董事總經理或執行董事或獲本公司委任執行其他管理職務之董事之酬金，該筆酬金可以薪金、佣金或分享溢利或其他方式或以上全部或任何方式支付。並可包括其他由董事不時決定之福利(包括養老金及／或獎金及／或其他退休福利)及津貼。上述酬金為董事酬金以外之酬勞。

董事亦有權設立及維持或促使設立及維持任何需要供款或無需供款之養老金或退休金，或給予或促使給予捐贈、獎金、養老金、津貼或酬金，受益人為任何現時或過去曾在本公司或本公司之任何附屬公司或本公司或該附屬公司之任何聯盟或聯營公司任職之人士，或現時或過去曾在本公司或上述其他公司出任董事或高級人員之人士，或現時或過去曾在本公司或該等其他公司擔任受薪職位之人士及任何該等人士之配偶、遺孀、鰥夫、家屬及受供養人士，並可為上述人士支付保險費。任何出任該等職位之董事均可參與及為其本身利益保留上述任何捐贈、獎金、養老金、津貼或酬金。

(viii) 退任、委任及免職

於每屆股東週年大會上，三分之一當時之在職董事(或如其人數並非三(3)或三(3)之倍數，則為最接近但不超過三分之一之人數)須輪流退任(主席、副主席、董事總經理及聯席董事總經理除外)。每年須輪流退任之董事將為自其上次獲選後任期最長者，惟於同日出任為董事者將以抽籤方式決定退任人選(董事之間另有協議則除外)。

董事毋須於年屆特定歲數時退休。

董事有權出席所有股東大會並於會上發言。

董事人數不得少於兩(2)位。本公司可通過普通決議案罷免任何任期仍未屆滿之董事(惟不妨礙董事就其與本公司所訂立任何服務合約被違反而提出之任何索償要求)，惟召開該會議藉以罷免該董事之通告須載有該意向聲明，並於會議召開前十四(14)日送交該董

事。該董事於該會議上應有權聆聽有關其罷免之動議案。本公司可不時於股東大會通過普通決議案推選任何人士為董事，以填補臨時空缺或增加董事名額。此外，董事可委任任何人士為董事，以填補臨時空缺或增加董事名額，惟就此獲委任之董事人數不得超過股東不時於股東大會上釐定之最高人數。獲董事會委任以填補臨時空缺之任何董事之任期直至其獲委任後首次股東大會為止，並可於該大會上膺選連任，且獲董事會委任作為現有董事會新增之任何董事僅能任職至本公司舉行下屆股東週年大會為止，屆時將有資格膺選連任。

董事可不時將其認為適當之全部或任何董事權力授予或賦予本公司之主席、董事總經理、聯席董事總經理、副董事總經理或執行董事。惟該董事必須根據董事不時訂定及施行之規則及限制行使所有權力。董事可將其權力賦予董事認為適當之董事會成員或其他人士組成之委員會，並可不時撤銷該項授權或撤銷任命及解散任何該等委員會（不論全部或部分及就人士或目的而言）；惟就此目的而成立之委員會在行使按上述方式移交之權力時，必須遵守董事不時就有關委員會所施行之任何規例。

(ix) 借貸權力

在公司法條文之規限下，董事可不時酌情決定行使本公司全部權力，為本公司籌集或借貸或取得任何款項，並將其業務、物業及未催繳股本或其中任何部分作為按揭或抵押。董事可以其認為在各方面均屬適當之方式及按其認為適當之條款及條件籌集或取得或償還該等款項，尤其（惟須在公司法之規限下）可發行本公司之公司債權證、債權股、公司債券或其他證券，作為本公司或任何第三者之任何債項、負債或責任之十足或附帶抵押品。

附註：上文概述之條文與細則一般可在本公司通過特別決議案下修訂。

(x) 資格股份

細則並無規定本公司董事須持有任何資格股份。

(xi) 給予董事之彌償保證

細則載有條文規定須就董事在其各自任期或信託內執行其職務或預期之職務時所牽涉或蒙受之一切訴訟、堂費、費用、虧損、損失及開支向（其中包括）其作出彌償保證，惟因就其本身之欺詐或不誠實而牽涉或蒙受者（如有）除外。

(b) 修訂組織章程文件

本公司之組織章程大綱可由本公司在股東大會上作出修訂。在此等情況下，修訂須獲得百慕達財政部長同意。細則可經本公司在股東大會上批准後由董事作修訂。如下文第3段所詳述，細則規定，必須通過特別決議案始能修訂組織章程大綱、批准修訂細則及更改本公司名稱。

(c) 更改股本

本公司可不時通過普通決議案：

- (i) 增加其股本；
- (ii) 將其全部或任何股本合併或細分為面額大於或小於現有股份面額之股份；在將已繳足股款股份合併為面額較大之股份時，董事會可在其認為適當之情況下解決任何可能出現之困難，其中尤以(惟不影響上文所述之一般效力)在合併股份持有人間決定何等股份會合併為一股合併股份，而倘任何人士應得之合併股份不足一股，則由董事就此目的而委任之若干人士可將該等零碎股份出售，並將出售之股份轉讓予有關買主，而該轉讓之有效性毋容置疑。出售所得款項淨額(扣除出售之費用後)可向原先應獲零碎合併股份之人士按照其權利及權益比例予以分派，或支付予本公司，並歸本公司所有；
- (iii) 將其股份細分為多類股份，並分別附以任何優先、遞延、合資格或特別權利、特權或條件；
- (iv) 註銷任何於通過決議案日期尚未獲任何人士認購或同意認購之股份，並按註銷股份金額削減股本金額；
- (v) 將其股份或任何股份再細分為金額較組織章程大綱所規定者為低之股份(惟須受公司法之規限)，細分股份之決議案可規定在細分股份持有人之間，其中一股或多股股份可附有與本公司有權附加於未發行股份或新股份者相比較之優先權或其他特別權利或遞延權利或任何限制；
- (vi) 更改其股本之貨幣單位；及
- (vii) 就發行及配發不附帶任何投票權之股份作出規定。

本公司可通過特別決議案以任何獲批准之方式及在法律規定任何條件之限制下，削減其法定或已發行股本、任何資本贖回儲備金或任何股份溢價賬或其他非可供分派儲備。本公司可以法律許可之任何方式動用其股份溢價賬。

(d) 更改現有股份或類別股份之權利

在任何時候如股本分為不同類別股份，在公司法條文之規限下，任何類別股份所附有之一切或任何特別權利(除非該類別股份之發行條款另有規定)，可由該類別已發行股份面值不少於四分之三之持有人以書面同意作出更改或廢除、或由該類別股份持有人另行召開大會通過特別決議案批准作出更改或廢除。細則有關股東大會之條文在作出必要修訂後適用於各另行召開之股東大會，惟有關大會法定人數之條文則除外(參見下文第2(s)段)。

(e) 特別決議案須獲大多數通過

本公司之特別決議案須在股東大會上獲親身出席並有權投票之股東或(若股東為公司)彼等之正式授權代表或(若需投票表決)由委任代表以不少於四分之三之大多數表決通過；股東大會須正式發出不少於足二十一(21)日及不少於足十(10)個營業日的通知，列明提呈該決議案為特別決議案。惟若有權出席該會議及投票，並合共持有賦予該權利之股份面值不少於百分之九十五(95%)之大多數股東同意，則可在發出不少於足二十一(21)日及不少於足十(10)個營業日的通知之大會上提呈及通過一項決議案為特別議案(股東週年大會除外)。

(f) 表決權

在任何類別股份當時有關投票所附之任何特殊權利、特權或限制之規限下，於任何股東大會上如以投票方式表決，每位親身或委任代表出席之股東(或若股東為公司，其正式授權代表)，每持有繳足或入賬列為繳足之股份一股可投一票(惟於催繳股款或分期股款之前就股份繳付或入賬列為實繳之股款，就上述情況而言不得作實繳股款論)。如以投票方式表決，則有權投一票以上之股東無須盡投其票或以相同方式盡投其票。在有關期間(定義見細則)之任何時間內，倘根據上市規則任何股東須就任何特定決議案放棄投票或就任何特定決議案僅投贊成或僅投反對票受到限制，則有關股東或其代表違反有關規定或限制之任何票數將不會計算在內。

於任何股東大會上，任何提呈大會表決之決議案須以投票方式表決。

在公司法准許之情況下，倘股東為一間結算所(定義見細則)或為一間結算所之代名人(在各情況下均為法團)，其可授權其認為適合之人士作為其代表，出席本公司任何股東大會或任何類別股份之任何股東大會，惟(倘超過一人獲授權)，上述授權應列明各獲授權人士所代表之股份數目及類別。根據細則之條文，各獲授權人士應無須其他事實證據而被視為已獲正式委任且應有權行使相同權利及權力，猶如其為結算所(或其代名人)所獲有關授權所列明之股份數目及類別之本公司股份登記持有人般。

(g) 有關股東週年大會之規定

股東週年大會須每年舉行一次，且不得遲於上屆股東週年大會或(視乎情況而定)其法定大會後十五(15)個月舉行，惟不違反有關地區(定義見細則)之證券交易所規則所容許或不禁止之較長時間則作別論。

(h) 賬目及審核

董事須促使保存真確賬目，記錄本公司之收支款項、收支事項、本公司之財產、資產、信用及負債，以及公司法所規定與本公司有關之一切其他事宜，或為真實及公平反映本公司之財務狀況，並顯示及解釋其交易所必需者。

賬冊須保存於本公司之主要營業地點或董事認為適當之其他地點，並可經常供董事查閱，惟公司法所規定之記錄亦須保存於註冊辦事處內。任何股東(並非為董事)或其他人士一概無權查閱本公司任何賬目或賬冊或文件，除非該等權利乃為公司法所賦予或由具有監管司法權力之法院頒令，或由董事或本公司於股東大會上批准者則除外。

董事須不時促使編製公司法規定之損益賬、資產負債表、集團賬目(如有)及報告，並於股東週年大會上向本公司提呈。每份本公司資產負債表須由兩(2)位董事代表董事簽署，而每份於股東週年大會上向本公司提呈之資產負債表(包括法律規定須列載或隨附之每份文件)及損益賬連同董事報告及核數師報告，須於大會召開前不少於二十一(21)日送呈本公司每位股東及每位公司債權證持有人，及每位根據公司法或細則規定有權收取本公司股東大會通告之其他人士。若本公司之全部或任何股份或債權證於當時(在本公司同意下)在任何證券交易所上市或買賣，則須提交根據當時之規定或慣例所規定數目之該等文件副本予該證券交易所。然而，在所有適

用法律(包括指定證券交易所之規則(定義見細則))限制下,本公司可將摘錄自本公司年度賬目及董事報告之財務報表概要寄發予該等人士,惟該等人士可以書面通知本公司,要求本公司除寄發一份財務報表概要予彼外,附上一份本公司年度財務報表及董事報告之完整印刷本。

核數師之委任及其職責須受公司法監管。除該等條文另有規定外,本公司於每屆股東週年大會上釐定核數師酬金,惟本公司可於股東大會上授權董事釐定任何一年之核數師酬金。

(i) 會議通告及議程

股東週年大會須於發出不少於足二十一(21)日及不少於足二十(20)個營業日之通知後召開,而任何考慮通過特別決議案之股東特別大會,則須於發出不少於足二十一(21)日及不少於足十(10)個營業日之通知後召開。所有其他股東特別大會可於發出不少於足十四(14)日及不少於足十(10)個營業日之通知後召開。通知需明確列出大會地點、日期及時間,於大會上將予考慮決議案之詳情,及如為特別事務,該事務之一般性質。

(j) 股份轉讓

所有股份轉讓均須以一般或通用書面格式或本公司任何股份於聯交所上市之期間以聯交所規定之標準格式或董事會認可之任何其他格式之轉讓文件進行,且必須親筆簽署或如轉讓人為結算所或其代名人,則可以親筆簽署或以機印簽署或董事不時批准之簽署方式。任何轉讓文件均須由轉讓人及承讓人雙方或其代表簽署,在承讓人姓名就有關股份於股東名冊登記前,轉讓人仍為有關股份持有人,惟董事可酌情決定豁免轉讓文件須由轉讓人或承讓人簽署之要求。

董事可全權決定隨時及不時將任何登記於股東總冊之股份轉移或同意轉移登記至任何股東分冊,或將任何登記於股東分冊之股份轉移登記至股東總冊或任何其他股東分冊。

除非董事另行同意,股東總冊之股份概不得轉移登記至任何股東分冊,而股東分冊之股份亦概不得轉移登記至股東總冊或任何其他股東分冊。所有過戶文件及其他擁有權文件必須送交登記。倘股份在股東分冊登記,須在有關登記處辦理;倘股份在股東總冊登記,則須在百慕達之過戶處辦理。

董事可全權酌情決定且毋須給予任何理由拒絕為轉讓任何未繳足股份予其不批准之人士,並可拒絕轉讓任何本公司擁有留置權之未繳足股份。董事亦可拒絕登記聯名持有人超過四(4)名

之股份(無論已繳足與否)轉讓或任何給予未成年、心智不健全或其他法律殘障人士之轉讓。如董事拒絕登記任何轉讓，必須於有關轉讓提交予本公司後兩(2)個月內通知轉讓人及承讓人該拒絕及拒絕之原因(如有關股份為繳足股份)。

除非有關人士已就所提交之轉讓文件繳付適當之印花稅，且只關於一類股份，並連同有關股票及董事可合理要求足以證明轉讓人之轉讓權之其他證明文件(如轉讓文件由其他人士代為簽署，則該名人士之授權書)，否則董事可拒絕承認任何轉讓文件。如為適用，上述需取得百慕達金融管理局之允許。

在一份百慕達指定報章及於香港刊發之一份英文報章及一份中文報章以廣告形式發出通告後，可暫停辦理全部股份或任何類別股份之過戶登記手續，其時間及限期可由董事不時釐定。在任何年度內，停止辦理股份過戶登記之期間不得超過三十(30)日。

(k) 本公司購回本身股份之權力

細則補充本公司之組織章程大綱(賦予本公司權力購回本身之股份)，訂明董事可按其認為適當之條款及條件行使此項權力。

(l) 任何附屬公司擁有本公司證券之權力

細則並無關於附屬公司擁有本公司證券之條文。

(m) 股息及其他分派方式

本公司可於股東大會上以任何貨幣宣派股息，惟股息不得超逾董事所建議派發之金額。本公司亦可將實繳盈餘(有關此詞之涵義，請參見下文第4(d)段)分派予股東。

除任何股份所附之權利或發行條款另有規定外，所有股息(指在派息所涉及之整段期間內仍未繳足股款之任何股份)須按派息所涉及期間股份之實繳或入賬列為實繳股款比例派發；惟就此而言，凡在催繳股款前就股份所繳付之股款將不會視為該股份之實繳股款。如為本公司擁有留置權之股份，其應得之股息或其他款項可由董事保有，並可將該等股息或其他款項用以償還有關留置權之欠款、負債或債務。如股東欠本公司催繳股款、分期股款或其他款項，則董事可將所欠之全部金額(如有)自派發於該股東之股息或獎金中扣除。

董事或本公司於股東大會上議決派付或宣派本公司股本之股息予本公司股東後，董事有權繼續而議決(a)配發入賬列為繳足之股份，以派發全部或部分股息，惟有權獲派股息之股東將有權選擇收取全部或部分現金作為股息代替配股；或(b)有權獲派股息之股東將有權選擇獲配發入賬列為繳足之股份，以代替收取之全部或董事認為適合之部分股息。

本公司在董事建議下亦可通過普通決議案，就本公司任何特定股息議決配發入賬列為繳足之股份，以派發全部股息，而不給予股東選擇收取現金為股息以代替配發。

董事或本公司於股東大會上議決派付或宣派股息後，董事可繼續而議決分派任何種類之特定資產，以支付全部或部分股息。

一切股息、獎金或其他分派或上述任何一項變現所得款項在宣派後一(1)年間無人領取者，董事可在其被領取前將之投資或作其他用途，收益撥歸本公司所有，惟本公司不得因此成為有關款項之受託人。在宣派後六(6)年內無人領取之一切股息、獎金或其他分派或上述之所得款項，可由董事沒收，撥歸本公司所有。倘沒收者為本公司之證券。則可按董事認為合適之代價重新配發或發行。

(n) 委任代表

有關出席本公司大會或本公司任何類別股份持有人大會並在會上表決之本公司股東，有權委任另一位人士作為其代表，代其出席及投票表決。持有兩(2)股或以上股份之股東可委任超過一位代表，代其於本公司之股東大會或任何類別大會上投票。在任何以投票方式表決之股東大會上，股東可親自(若股東為公司，則其正式授權之代表)或委任代表進行表決。委任代表毋須為本公司股東。

代表個人或公司股東之一名或多名委任代表，有權代表該股東行使該股東可行使權力之相同權力。

(o) 公司代表

有權出席本公司大會及在會上表決之本公司之公司股東有權委任任何人士作為其代表，代其出席大會及表決。由代表出席之公司股東將被視為親身出席有關大會，而其代表可就該等大會上動議的任何決議案投票表決。

(p) 催繳股款及沒收股份

董事可在其認為適當的情況下不時向股東催繳有關彼等所持股份尚未繳付，且依據配發條件並無指定付款期之款項（無論按股份之面值或以溢價形式計算）。催繳股款可規定一次付清，亦可分期繳付。倘任何部分催繳股款或分期股款未能於指定付款日期或之前支付，欠款人須按董事決定之利率（不超過年息二十厘（20%））支付於指定付款日期至實際付款日期間之利息，但董事可豁免支付全部或部分該等利息。董事亦可在其認為適當之情況下向任何願意預繳股款之股東收取（以現金或現金等值繳付）有關其所持股份之全部或部分未催繳及未付股款或應付分期股款，而本公司可就此等全部或任何預繳之款項按董事決定之（如有）不超過年息二十厘（20%）之利率支付利息。

若股東未能於指定付款日期繳足任何催繳股款或分期催繳股款，董事可於其後仍未繳付之任何時間內向股東發出通知，要求其支付尚欠催繳股款或分期款項，連同任何已累計至實際付款日期時之利息。該通知亦指定另一個最後付款日期（不少於發出通知之日起計十四（14）日）以及付款之地點。該通知亦須聲明，若在指定時間或之前仍未付款，則有關催繳股款之股份可遭沒收。

若股東不依任何該等通知之規定辦理，則發出通知所涉及之任何股份可於其後在通知所規定之款項未予支付前，隨時由董事通過決議案予以沒收。沒收範圍將包括有關被沒收股份之所有已宣派，但於沒收前仍未實際支付之股息及獎金。

股份被沒收之人士將不再為有關被沒收股份之股東，惟仍有責任向本公司支付於沒收日期應就該等股份付予之全部款項，連同（倘董事酌情決定要求）由沒收日期至實際付款日期間之有關利息，息率由董事會釐定，惟不得超過年息二十厘（20%）。

(q) 查閱股東名冊

鑑於公司法已處理該事宜（見下文第4(m)段），細則並無載有關於查閱股東名冊之條文。

(r) 查閱董事名冊

鑑於公司法已處理該事宜（見下文第4(m)段），細則並無載有關於查閱本公司董事名冊之條文。

(s) 大會及另行召開類別大會之法定人數

就任何情況而言，股東大會之法定人數為兩(2)位親自出席並有權投票之股東(或若股東為公司，則其正式授權代表)或獲授權投票之委任代表。為批准修訂某類股份權利而另行召開類別大會所需之法定人數為不少於持有或委任代表持有該類已發行股份面值三分之一之兩(2)位人士。倘因法定人數不足而休會，則其續會之法定人數為任何兩(2)位親自或委任出席並有權投票之人士(不論彼等所持之股份數目)。

(t) 少數股東在遭受欺詐或壓制時可行使之權利

細則並無關於少數股東在遭受欺詐或壓制時可行使權利之條文。然而，百慕達公司法載有保障本公司股東之若干補救方法，其概要見下文第4(e)段。

(u) 清盤程序

有關通過本公司由法院清盤或自動清盤之決議案必須為一項特別決議案。

若本公司清盤，在還款給所有債權人後之剩餘資產，須按股東所持有之股份實繳股本比例攤分，若該等剩餘資產不足以全數償付該等實繳股本，則其分配基準將儘可能使股東按彼等股份之實繳股本比例承擔損失，惟須受任何按特別條款及條件發行之股份權利所限。

若本公司清盤(不論為自動清盤或由法院清盤)，清盤人在獲得特別決議案批准下，可將本公司全部或任何部分資產以實物分發予股東，而不論該等資產是否包括一類或不同類別之財產，而清盤人就此可為如前述分發之任何一類或多類財產釐定其認為公平之價值，並可決定股東或不同類別股東及同一類別股東間之分派方式。清盤人在獲得同樣授權下，可將任何一類或多類財產歸屬予股東或不同類別股東，並可決定於股東或不同類別股東間之分發方式。清盤人在獲得同樣批准下可將任何部分資產授予清盤人(在獲得同樣批准下)認為適當，且為股東利益而設立信託之受託人，惟不得強迫股東接受任何負有債務之股份或其他資產。

(v) 未能聯絡之股東

本公司可出售任何股東之股份，倘：(i)本公司在一段為期十二(12)年之期間內曾至少三(3)度宣派股息或其他分派，而該等股份之股息或分派無人領取；(ii)本公司通過在本公司普通股上市之證券交易所所在地區發行之一份主要英文報章及(除非該地區並無中文報章)一份主要中文報章，以英文及中文刊發一則廣告，表明出售該等股份之意圖而自該廣告刊發首日起計已超過三(3)個月；(iii)在所述之十二(12)年另三(3)個月期限內，本公司並無接獲身為任何該等股份持

有人之股東或因逝世、破產或法律實施而有權擁有此等股份之人士仍然存在之任何跡象；及(iv) 本公司已知會本公司普通股上市之證券交易所有關其擬出售該等股份之意向。任何該項出售所得之款項淨額將撥歸本公司所有。本公司在收取該等款項淨額時，即代表本公司將欠負該等股份前度持有人一筆與該等款項淨額相同之數額。

(w) 股額

在不違反百慕達有關法規條文之情況下，本公司可通過普通決議案將任何繳足股份轉換為股額，並可不時通過相若之決議案將任何股額再轉換為任何幣值之繳足股份。股額持有人可按相同方式轉讓全部或部分該等股額，惟須受該等股份於轉換為股額前或已於轉讓時所遵照之規例所限制，但董事可不時按其認為適當之方式訂定可予轉讓之股額最低面額之零碎股額，然而該最低面額不得超逾該等股份轉換為股額前之面額。本公司不得就任何該等股額發行不記名認股權證。股額持有人將按其持有之該等股額數目，享有該等股份轉換為股額前所具有關於股息、於清盤時參與資產分配、於會議上投票及其他方面之權利、特權及利益，但某一數目股額如其於轉換為股額前並未賦予該等特權或利益，則不得賦予上述特權。細則適用於繳足股份之該等規定均適用於股額，而其中「股份」及「股份持有人」及「股東」等詞包括「股額」及「股額持有人」。

(x) 其他條文

細則規定，在百慕達法律並無禁止，且符合其規定之情況下，若本公司於本招股章程刊行日期後發行之認股權證所附之任何權利尚未行使，而本公司採取之任何措施或進行之任何交易因根據認股權證之認購價作任何調整，可能導致認股權證之認購價減至低於面值，則可設立認購權儲備，用以繳足認股權證獲行使時認購價與股份面值間之差額。

3. 組織章程大綱及細則之修訂

本公司在股東大會上可修訂本公司之組織章程大綱。此等情況下，修訂須獲得百慕達財政部長之同意。董事可修訂細則，惟須獲本公司於股東大會上確認始能作實。細則規定，凡修訂組織章程大綱之條文或確認修訂細則或更改本公司名稱，必須通過特別決議案批准。就此而言，特別決議案乃一項在股東大會上由有權投票之本公司股東或(若股東為公司)其正式授權之代表或(若允許委任代表)

由委任代表以不少於四分之三之大多數票通過之決議案，有關大會須發出不少於足二十一(21)日及不少於足十(10)個營業日的通知，表明將提呈有關決議案為一項特別決議案。除股東週年大會外，如獲得有權出席有關會議及投票，並合共持有賦予該項權利之有關股份面值不少於百分之九十五(95%)之大多數股東同意，則不少於足二十一(21)日及不少於足十(10)個營業日的通知規定可予免除。

4. 百慕達公司法

本公司在百慕達註冊成立，因此須根據百慕達法律經營業務。下文為百慕達公司法若干條文之概要，惟此概要並不表示包括所有適用之限制條文及例外條文，亦不擬總覽百慕達公司法及稅務等所有事項，此等條文或與有利益關係之各方可能較熟悉之司法權區之同類條文有所不同：

(a) 股本

公司法規定，倘公司按溢價發行股份以換取現金或其他代價，須將相當於該等股份之溢價總額或總值之款項撥入名為「股份溢價賬」之賬項；並可援引公司法中有關削減公司股本之條文，猶如股份溢價賬為已繳足公司股本，惟該公司只可動用該股份溢價賬作下列用途：

- (i) 繳足將發行予該公司股東作為繳足紅股之該公司未發行股份；
- (ii) 撤銷：
 - (aa) 該公司之開辦費用；或
 - (bb) 發行該公司股份或債權證之開支或就發行該等股份或債權證而支付之佣金或給予之折讓；或
- (iii) 提供於贖回該公司任何股份或任何債權證時須予支付之溢價。

倘進行交換股份，所收購股份價值超逾所發行股份面值之金額可撥入發行公司之繳入盈餘賬。

公司法允許公司發行優先股，並可在其規定條件規限下，將該等優先股轉換為可贖回優先股。

公司法載有保障有關特殊類別股份持有人之若干條文，規定在更改彼等之權利前須先取得彼等之同意。倘有關條文乃根據組織章程大綱或細則就授權修訂該公司任何類別股份所附權利

而制訂，須取得該類別已發行股份特定比例持有人之同意，或在該類股份持有人另行召開之會議上以通過決議案之形式批准，倘組織章程大綱或細則並無有關修訂該等權利之條文，亦無禁止修訂該等權利之規定，則須取得各類別已發行股份四分三持有人之書面同意或如上述通過決議案之形式批准。

(b) 提供資助購回公司或其控股公司之股份

公司不得為收購本身或其控股公司之股份提供資助，除非有合理理由相信，公司現時並於提供此等資助後，仍能償付已到期之債項。在若干情況可豁免禁止資助之限制，例如資助僅因為一項較購回股份更重要之目的而應當進行之部分行動，或資助之數額並不重大。

(c) 公司及其附屬公司購回股份及認股權證

在組織章程大綱或細則批准之情況下，公司可購回本身股份，惟僅可取用購入股份所繳付之股本、原可供派股息或分派之公司資金或為進行購回而發行新股份所得款項購回該等股份。任何超逾將購回股份面值之有關購回應付溢價須由原可供派股息或分派之公司資金或公司之股份溢價賬支付。因公司購回本身股份而結欠股東之任何款項，可以(i)現金支付；(ii)轉讓相等金額之公司業務或物業之任何部分支付；或(iii)部分以(i)及部分以(ii)支付。公司購回本身之股份可由其董事會授權進行或根據其細則之條文進行。如於實際購買股份日期有充份理由相信公司於購入股份後沒有足夠能力償還到期之負債，上述購買將不予執行。就此購回之股份可予以註銷或持作庫存股份。任何獲註銷之購回股份將有效恢復至法定但未發行股份之地位。倘公司股份被持作為庫存股份，則公司不得行使與該等股份有關之任何權利，包括出席會議(包括根據償債安排計劃舉行之會議)及於會上投票之權利，且任何意圖行使該權利乃為無效。公司概不會就公司持作為庫存股份之股份而獲支付股息；且公司概不會就公司持作為庫存股份之股份而獲得公司資產之其他分派(不論以現金或其他方式)，包括向股東作出之有關清算之任何資產分派。就公司法而言，公司就公司持作為庫存股份之股份而獲分配之任何股份須被處理為繳足紅利股份，猶如該等股份於其獲分配時已由公司收購。

公司並無被禁止購回本身之認股權證，故公司可按照有關認股權證文據或認股權證證書之條款及條件購回本身之認股權證。百慕達法律並無規定公司之組織章程大綱或細則載列特別條文以進行該購回事項。

根據百慕達法律，附屬公司可持有其控股公司之股份，而在若干情況下，亦可購買該等股份。然而，在公司法規定之若干情況之規限下，控股公司不得就該項購買提供資助。無論是附屬公司或控股公司，根據公司法第42A條之規定，倘公司獲其組織章程大綱或細則批准，方可購入本身之股份。

(d) 股息及分派

倘有合理理由相信發生下述情況，公司不得宣派或派發股息，或分派繳入盈餘：(i)公司於作出分派後無法或將無法清繳到期債項；或(ii)公司之可變現資產價值因此低於或可能低於公司之負債、已發行股本及股份溢價之總額。就公司法第54節之定義而言，繳入盈餘包括來自捐贈股份之收益、按低於名義資本之款額贖回或兌換股份而產生之進賬，以及向公司捐贈之現金及其他資產。

(e) 保障少數股東

百慕達法律一般不容許股東提出集體訴訟及引申訴訟，惟倘所訴訟之事件被指稱超出公司之公司權力範圍或屬於違法或會導致違反公司之組織章程大綱及細則，百慕達法院通常會批准股東以公司名義提出訴訟，以糾正對公司造成之失誤。此外，百慕達法院亦會考慮其他指稱構成欺詐少數股東之行為，或例如需要較實際更高百分率之公司股東批准而採取之行動。

倘公司之任何股東指控公司過往或現時進行業務之方式壓制或損害部分股東(包括其本人)之權益，可向法院申訴。倘法院認為將公司清盤對該部分股東會構成不公平之損害，惟其他事實足以證明發出清盤今實屬公平中肯，則法院可酌情發出指令，監管公司日後進行業務之方式，或僅由公司其他股東或公司本身購回公司任何股東之股份；倘由公司本身購回公司之股份，則可指令相應削減公司之股本，或發出其他指令。百慕達法律亦規定，倘百慕達法院認為將公司清盤屬公平中肯，即可將公司清盤。該兩項規定可保障少數股東免受多數股東之壓制，而百慕達法院有廣泛酌情權決定發出該等指令。

除上文所述者外，公司股東對公司之申索要求須根據百慕達之一般合約法或侵權法提出。

倘公司刊行之招股章程作出失實聲明，致令認購公司股份之人士蒙受損失，該等認購人士可以其獲賦予之法定權利向負責刊行招股章程之人士(包括董事及行政人員)提出訴訟，惟無權

向公司提出訴訟。此外，公司本身(相對於股東)亦可就該等高級人員(包括董事)違背其法定及信託責任，未有為公司之最佳利益誠實行事而對彼等提出訴訟。

(f) 管理

公司法並無就董事出售公司資產之權力訂立特別規限，惟已特別規定公司各高級人員(包括董事、董事總經理及秘書)在行使本身權力及履行本身職責時，須以忠誠態度行事及符合公司之最佳利益，並本著合理審慎之人士於相似情況下應有之謹慎、勤勉態度及才能處事。此外，公司法規定各高級人員須遵照公司法、根據公司法通過之規例及公司之細則行事。公司董事可在公司細則之規限下，行使除根據公司法或細則規定由公司股東行使之權力以外之公司所有權力。

(g) 會計及審核規定

公司法規定，公司須促使存放有關(i)公司收入之所有款項，以及有關此等收支之資料；(ii)公司銷售及購買之所有貨品；及(iii)公司之資產及負債等之正確賬目記錄。

此外，賬目記錄須存放於公司之註冊辦事處或存放於董事認為適合之其他地點，並可由公司董事或常駐代表隨時查閱。倘賬目記錄須存放於百慕達以外地區，則該等賬目記錄須存放於公司於百慕達之辦事處，以便公司董事或常駐代表於每三(3)個月期間結束時確定公司之財務狀況合理準確，惟倘公司於一家認可證券交易所上市，則須存放該等記錄，以便公司董事或常駐代表於每六(6)個月期間結束時確定公司之財務狀況合理準確。

公司法規定，每間公司董事須最少每年一次在股東大會上向公司提呈有關會計期間之財務報表。此外，公司之核數師須審核財務報表以便向股東呈報。核數師須根據其按照公認核數準則進行核數之結果為股東編製報告。公認核數準則可指百慕達以外國家或司法地區之核數準則，或百慕達財務部長根據公司法指定之其他公認核數準則；及倘若所使用之公認核數準則屬於百慕達以外地區者，核數師報告內須鑑別所使用之公認核數準則。公司所有股東均有權於公司股東大會(將於會上提呈財務報表)舉行前最少五(5)日接獲根據上述規定編製之每份財務報

表。其股份在指定交易所上市之公司可向其成員改為送呈財務報表摘要。該財務報表摘要須摘自該公司有關期間之財務報表並涵蓋公司法所列明之資料。送呈至公司股東之財務報表摘要須附上有關該財務報表摘要之核數師報告，以及有關股東如何通知公司有關其選擇接納有關期間及／或接續期間財務報表之通知。

財務報表摘要連同其中之核數師報告及附上之通知必須於財務報表提交股東大會前不遲於二十一(21)日送呈給公司之股東，財務報表副本於公司收到股東之選擇通知七(7)日內必須送呈給該股東。

(h) 核數師

公司須於每次股東週年大會委任核數師，任期直至下屆股東週年大會完結為止。然而，倘全體股東及董事以書面或於股東大會上同意毋須核數師，則該項規定可獲豁免。

除非於股東週年大會舉行至少二十一(21)日前發出書面通知表明提名有關人士成為核數師之意向，否則該人士(現任核數師除外)不得於股東週年大會上獲委任為核數師。公司必須於股東週年大會舉行至少七(7)日前將上述通知送達現任核數師及股東。然而，現任核數師可向公司秘書發出書面通知豁免上述規定。

倘一名核數師獲委任取代原有核數師，則新任核數師須向前任核數師索取有關其被取代事宜作出之書面聲明。倘前任核數師未有於十五(15)日內作出回應，新任核數師可於任何情況下行事。倘獲委任為核數師之人士並無要求前任核數師作出書面聲明，則該委任可遭股東於股東大會上以決議案否決。倘核數師辭任、遭撤職或任期屆滿或將屆滿或已離任，均有權出席彼被撤職或續任人士獲委任之公司股東大會，亦可獲股東有權取得之所有大會通告及有關之其他通訊，以及有權於大會上就有關彼作為核數師或前任核數師職責之任何事項發言。

(i) 外匯管制

就百慕達外匯管制而言，獲豁免公司通常獲百慕達金融管理局劃定為「非常駐」公司。倘公司被劃定為「非常駐」公司，則可自由買賣百慕達外匯管制區以外國家之貨幣，而該等貨幣可自由兌換為任何其他國家之貨幣。凡公司發行股份及證券及於其後轉讓該等股份及證券，均須獲得百慕達金融管理局批准。在發出該項批准時，百慕達金融管理局對任何建議在財政上是否健

全或與是次發行有關之任何文件內所作出之任何聲明或表達之意見概不負責。倘公司進一步發行轉讓之股份及證券超逾獲批准之數額，則須事先獲得百慕達金融管理局同意。

只要任何股本證券(包括股份)仍在指定證券交易所(定義見公司法)上市，百慕達金融管理局已一般性批准發行股份及證券予就外匯管制而言被視為居駐百慕達以外地區人士，及批准該等人士間進行之轉讓，而毋須取得特定同意。倘發行及轉讓股份涉及就百慕達外匯管制而言被視為屬「居民」之人士，則須獲得外匯管制方面之特別批准。

(j) 稅項

根據百慕達現行法律，獲豁免公司或其各項業務均毋須就股息或其他分派支付百慕達預扣稅，亦將毋須就有關溢利或收入或任何資本資產、收益或增值支付百慕達稅項，且毋須就非常駐百慕達人士所持有之公司股份、債權證或其他承擔支付任何屬遺產稅或繼承稅性質之百慕達稅項。此外，公司可提出申請，要求百慕達財政部長根據百慕達一九六六年豁免企業稅務保障法作出保證，不會於二零一六年三月二十八日之前徵收該等稅項，惟此項保證並不排除通常居駐公司或百慕達人士須就租用百慕達土地而繳付任何百慕達稅項。

(k) 印花稅

除涉及「百慕達財產」之交易外，獲豁免公司均毋須繳納任何印花稅。此詞彙主要指在百慕達實質存在之不動產及動產，其中包括本地公司(相對於獲豁免公司而言)之股份，凡轉讓所有獲豁免公司之股份及認股權證均毋須繳納百慕達印花稅。

(l) 給予董事之貸款

百慕達法律禁止公司在未經總共持有佔全體有權於公司任何股東大會上投票之股東總投票權不少於十分九之股東同意情況下貸款予其任何董事或彼等家族或彼等持有超過百分之二十(20%)權益之公司。此等限制規定並不適用於(a)倘公司在股東大會上事先批准向董事支付彼為公司而承擔或將承擔之支出；或倘無此項批准，則提供貸款之條件為：倘貸款於下屆股東週年大會上或之前未獲批准，貸款須於該大會舉行後六(6)個月內清償；(b)倘公司日常業務包括放債或就其他人士之貸款提供擔保，則公司於此項業務之日常過程中所進行之任何活動；或(c)公

司根據公司法第98(2)(c)條(其中允許公司向公司高級人員或公司核數師就其因任何民事或刑事訴訟程序辯護而產生之成本提供墊款)向公司任何高級人員或核數師提供之任何墊款，其條件為如任何對彼等之欺詐或不誠實指稱獲證實，則高級人員或核數師須償還墊款。倘貸款未獲公司批准，則授權之董事將須共同及個別承擔由此而引起之任何損失。

(m) 查閱公司記錄

公眾人士有權查閱在百慕達公司註冊辦事處備查之公司公開文件，其中包括公司之註冊證書，其組織章程大綱(包括其宗旨及權力)以及公司之組織章程大綱之任何修訂。公司股東亦有權查閱須在股東週年大會上提呈公司之細則、股東大會之會議記錄以及公司之經審核財務報告。公司股東大會之會議記錄亦可供公司董事免費查閱，每日可供查閱之時間不少於辦公時間兩(2)小時。公司之股東名冊可供公眾股東免費查閱。公司須在百慕達存放其股東名冊，惟在公司法之條文所規限下，亦可在百慕達以外之地區設立分冊。公司設立之任何股東名冊分冊與公司於百慕達設立之股東名冊總冊一樣須接受查閱。任何人士根據公司法規定繳納費用後均可要求索取股東名冊或其部分之副本，並須於索取後十四(14)日內提供。然而，百慕達法律並無規定股東查閱任何其他公司記錄或索取該等記錄之副本之一般權力。

公司須在其註冊辦事處存放一份董事及高級人員名冊，而該名冊須於每日最少兩(2)小時免費供公眾人士查閱。倘公司根據公司法第87A條向其股東送呈財務報表摘要，該財務報表摘要之副本必須於該公司位於百慕達之註冊辦事處可供公眾查閱。

(n) 清盤

公司本身、其債權人或其分攤人可向百慕達法院申請將公司清盤。百慕達法院在若干特定情況下亦有權頒令清盤，包括在百慕達法院認為將該公司清盤乃屬公平及中肯之情況下。

股東可於股東大會上議決，或若為有限年期之公司，則於公司之章程大綱或細則所規定之年期屆滿或發生事項以致根據該大綱或細則之規定，公司須予解散，則公司可自動清盤。倘自動清盤，該公司須由通過自動清盤之決議案或該年期屆滿或發生上述事項時起停止營業。待委任清盤人後，公司之事務將完全由清盤人負責，日後未得其批准前不得實施任何行政措施。

倘在自動清盤時大部分董事宣誓聲明具有償還能力，則清盤將構成由股東提出之自動清盤。倘未作出該項宣誓聲明，則清盤將構成由債權人提出之自動清盤。

倘股東提出將公司自動清盤，在公司法規定之期間內，公司須於股東大會上委任一位或多位清盤人以便結束公司之事務及分派其資產。倘清盤人於任何時間認為公司將無法悉數償還債項時，則清盤人須召開債權人會議。

倘公司之事務完全結束，清盤人即須編製有關清盤之賬目，顯示清盤之過程及售出之公司財產，並在其後召開公司股東大會以便向公司提呈有關賬目並作出解釋。此最後一次股東大會規定須於最少一(1)個月前在百慕達一份指定報章上刊登通告。

倘公司由債權人提出自動清盤，公司須在提呈清盤決議案之股東會議舉行日期翌日召開公司之債權人會議。債權人會議之通告須在發出通告予股東之同時發出。此外，公司須在一份指定報章上最少刊登兩(2)次通告。

債權人及股東可於彼等各自之會議上任命一位人士為清盤人，以便結束公司之事務；惟倘債權人任命另一位人士，則債權人所任命之人士須為清盤人。債權人亦可於債權人會議上委任一個監察委員會，其成員不得超過五(5)名人士。

倘由債權人提出之清盤行動歷時超過一(1)年，則清盤人須於每年年底召開公司股東大會及債權人會議，於會上交代其在對上一年之行動及買賣及清盤過程。一旦公司之事務完全結束，清盤人須編製有關清盤之賬目，顯示清盤之過程及售出之公司財產，並於其後召開公司股東大會及債權人會議，以便在會上提呈有關賬目及作出解釋。

5. 一般事項

本公司在百慕達法律方面之法律顧問康德明律師事務所已向本公司發出一份意見書，概述百慕達公司法之若干方面。該意見書連同公司法之副本如本招股章程附錄六「備查文件」一段所述可供查閱。任何人士如欲查閱百慕達公司法之詳細概要或諮詢有關百慕達公司法律與彼較熟悉之其他司法權區法律之歧異之意見，應諮詢獨立法律顧問。

有關本公司及其附屬公司的其他資料

1. 本公司註冊成立

本公司於二零一零年八月十八日在百慕達根據公司法註冊成立為一家獲豁免有限公司。

鑒於本公司在百慕達註冊成立，故須根據百慕達相關法律法規及本身的組織章程(包括組織章程大綱及細則)營運。百慕達相關法律法規及本公司組織章程的概要載於本招股章程附錄四。

2. 本公司股本變動

(a) 法定股本增加

- (i) 於本公司註冊成立日期，法定股本為200,000港元，分為2,000,000股每股面值0.10港元的股份。於二零一零年九月一日，胡正先生獲配發及發行一股未繳款股份。本段所指的該一股未繳款股份其後已按下文第4段所述方式繳足。
- (ii) 本公司根據下文第3段所述全體股東通過的決議案，增設998,000,000股新股，將法定股本由200,000港元增加至100,000,000港元。
- (iii) 緊隨全球發售及資本化發行完成後(不計及因行使可能根據購股權計劃授出的購股權及超額配股權而可能配發及發行的股份)，本公司的法定股本將為100,000,000港元，分為1,000,000,000股股份，其中500,000,000股為已發行繳足或入賬列為繳足股份，另外500,000,000股為未發行股份。
- (iv) 除因行使超額配股權及可能根據購股權計劃授出的購股權而發行的股份外，本公司目前無意發行任何法定但未發行股本，且在未獲得股東在股東大會上批准前，亦將不會發行會實際改變本公司控制權的任何股份。

除本段及本附錄「全體股東於二零一一年三月四日、二零一一年三月九日及二零一一年五月十九日通過的書面決議案」及「集團重組」節等段落披露者外，自註冊成立以來，本公司股本並無任何變動。

(b) 創辦人股份

本公司並無創辦人股份、管理層股份或遞延股份。

3. 全體股東於二零一一年三月四日、二零一一年三月九日及二零一一年五月十九日通過的書面決議案

於二零一一年三月四日、二零一一年三月九日及二零一一年五月十九日，根據當時全體股東通過的書面決議案：

- (a) 本公司批准及採納細則；
- (b) 藉增設998,000,000股新股將本公司法定股本由200,000,000港元增加至100,000,000港元；
- (c) 待(aa)上市委員會批准本招股章程所述已發行及將予發行股份上市及買賣；及(bb)包銷協議項下包銷商的責任成為無條件，且並無根據包銷協議的條款或其他原因於本招股章程日期後30日或之前予以終止：
 - (i) 全球發售及本公司授出超額配股權獲批准，且董事獲授權根據全球發售配發及發行發售股份，以及因行使超額配股權而可能配發及發行的股份數目；
 - (ii) 購股權計劃的規則（其主要條款載於本附錄「購股權計劃」一段）獲批准及採納，且董事獲授權批准對購股權計劃的規則作出聯交所可能接受或不反對的任何修訂，並由彼等全權酌情授出購股權以認購其項下股份，以及於行使根據購股權計劃可能授出的購股權時配發、發行及處置股份，以及採取實施購股權計劃一切必須、有利或適宜的行動；
 - (iii) 待本公司股份溢價賬因全球發售而獲進賬後，董事獲授權將已計入本公司股份溢價賬的37,300,000港元撥充資本，將有關款項用作按面值繳足373,000,000股股份以按彼等當時於本公司的股權比例（盡量接近而不涉及零碎股份，因此並無股份的零碎部分會配發及發行）配發及發行予在二零一一年三月五日營業時間結束時名列本公司股東名冊的股東（或按其指示），使根據該決議案配發及發行的股份與當時已發行股份在各方面享有同樣地位及董事獲授權實行該資本化發行；
 - (iv) 授予董事一般無條件授權，以配發、發行及處置總面值不超過下列數額總和的股份（除以供股、根據細則進行的以股代息計劃或類似安排方式，或因行使根據購股權計劃而可能授出的任何購股權、或全球發售或資本化發行，或因超額配股權獲行使

外)：(aa)緊隨全球發售及資本化發行完成後本公司已發行股本總面值的20% (但不包括根據行使超額配股權可能發行的任何股份)；及(bb)本公司根據下文(vi)分段所述授予董事的權力可能購入的本公司股本面值總額，直至本公司下屆股東週年大會結束時，或細則、公司法或任何適用百慕達法律規定本公司須舉行下屆股東週年大會當日，或股東通過普通決議案撤回或修訂授予董事權力當日(以較早發生者為準)屆滿；

- (v) 授予董事一般無條件授權(「購回授權」)，以行使本公司一切權力，於聯交所或本公司證券可能上市而證監會及聯交所就此認可的任何其他證券交易所購買總面值不超過本公司緊隨全球發售及資本化發行完成後已發行股本總面值10%的股份，但不包括因行使超額配股權可能發行的任何股份，直至本公司下屆股東週年大會結束時，或細則、公司法或任何適用百慕達法律規定本公司須舉行下屆股東週年大會當日，或股東通過普通決議案撤回或修訂授予董事權力當日(以較早發生者為準)屆滿；及
- (vi) 擴大配發、發行及處置股份的一般授權，以包括根據上文(v)一段可購買或購回股份的面值。

4. 集團重組

為籌備股份在聯交所上市，組成本集團的各公司曾進行重組，以整頓本集團的架構，包括下列各項：

- (a) 二零一零年七月五日，Zheng Ye (BVI)於英屬處女群島註冊成立為英屬處女群島商業公司，擁有50,000股每股面值1.00美元的法定股份。二零一零年九月三十日，Zheng Ye (BVI)按面值配發及發行合共1,000股每股面值1.00美元入賬列為繳足的股份，其中510股予胡正投資公司、250股予胡漢程投資公司、200股予胡漢朝投資公司及40股予胡漢祥投資公司；
- (b) 二零一零年八月十八日，本公司根據公司法在百慕達註冊成立為獲豁免公司，法定股本200,000港元，分為2,000,000股股份。二零一零年九月一日，一股未繳股款股份已配發及發行予胡正先生；
- (c) 二零一一年一月三十一日，Zheng Ye (BVI)向胡正先生及胡漢朝先生分別收購正業國際70股及餘下30股股份，即合共100股每股面值100港元的全部已發行股本，以換取以下代價：Zheng Ye (BVI)按胡正先生及胡漢朝先生指示，配發及發行其股本中每股面值1.00美

元入賬列為繳足股份合共9,000股，其中4,590股予胡正投資公司、2,250股予胡漢程投資公司、1,800股予胡漢朝投資公司、360股予胡漢祥投資公司；及

- (d) 二零一一年三月四日，本公司向胡正投資公司、胡漢程投資公司、胡漢朝投資公司及胡漢祥投資公司收購Zheng Ye (BVI)股本中合共10,000股每股面值1.00美元的股份(即其全部已發行股本)，以換取以下代價：本公司(i)配發及發行合共1,999,999股入賬列為繳足的股份，其中1,019,999股予胡正投資公司、500,000股予胡漢程投資公司、400,000股予胡漢朝投資公司、80,000股予胡漢祥投資公司；及(ii)將胡正先生當時持有的一股未繳股款股份，按面值入賬列為繳足。同日，胡正先生無償轉讓其一股股份予胡正投資公司。

重組完成後，本公司成為本集團的控股公司。

5. 附屬公司股本變動

本公司附屬公司詳情載列於本招股章程附錄一所載的會計師報告。

除上文第4段所述變動外，緊接本招股章程日期前兩年內，本公司附屬公司各自的股本曾出現以下變動：

- (a) 二零一零年九月十日，正業包裝(合肥)根據中國法律成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣10,000,000元。正業包裝(中山)於其成立時全資擁有正業包裝(合肥)的全部股權；
- (b) 二零一零年十月二十八日，與中糖實業吸收合併後，永發紙業的法定股本由20,000,000港元增加至31,500,000港元，詳情載於本招股章程「企業歷史、發展及重組 — 概覽」；及
- (c) 二零一一年四月二十七日，正業包裝(鄭州)根據中國法律成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣10,000,000元。正業包裝(中山)於其成立時全資擁有正業包裝(鄭州)的全部股權。

除本招股章程及上文第4段所披露者外，於緊隨本招股章程日期前兩年內，本公司的任何附屬公司的股本概無任何變動。

6. 有關本集團於中國成立實體的其他資料

本集團於以下在中國成立的七家企業的全部註冊資本中擁有權益。該等企業於最後實際可行日期的公司資料概述如下：

(a) 永發紙業

(i) 企業名稱：	中山永發紙業有限公司
(ii) 經濟性質：	外商獨資企業
(iii) 註冊所有人：	正業國際
(iv) 投資總額：	31,500,000港元
(v) 註冊資本：	31,500,000港元
(vi) 本集團應佔權益：	100%
(vii) 經營期限：	由二零零三年十一月二十六日至 二零一八年十一月二十三日
(viii) 主要業務範圍：	生產和銷售紙、紙板及其他紙製產品

(b) 正業包裝(中山)

(i) 企業名稱：	正業包裝(中山)有限公司
(ii) 經濟性質：	外商獨資企業
(iii) 註冊所有人：	正業國際
(iv) 投資總額：	12,000,000港元
(v) 註冊資本：	12,000,000港元
(vi) 本集團應佔權益：	100%
(vii) 經營期限：	由二零零三年八月二十五日至 二零一八年八月二十四日
(viii) 主要業務範圍：	生產經營紙類包裝製品及包裝裝潢 印刷品印刷

(c) 正業聯合包裝

- | | |
|----------------|-----------------------------|
| (i) 企業名稱： | 中山正業聯合包裝有限公司 |
| (ii) 經濟性質： | 外商獨資企業 |
| (iii) 註冊所有人： | 正業國際 |
| (iv) 投資總額： | 人民幣14,000,000元 |
| (v) 註冊資本： | 人民幣10,000,000元 |
| (vi) 本集團應佔權益： | 100% |
| (vii) 經營期限： | 由二零零六年八月二十一日至
二零二一年八月二十日 |
| (viii) 主要業務範圍： | 生產和銷售紙類包裝製品，包裝裝潢
印刷品印刷 |

(d) 正業包裝(珠海)

- | | |
|----------------|---|
| (i) 企業名稱： | 珠海正業包裝有限公司 |
| (ii) 經濟性質： | 有限公司(由外商獨資企業全資擁有) |
| (iii) 註冊所有人： | 誠業(香港) |
| (iv) 投資總額： | 12,000,000港元 |
| (v) 註冊資本： | 12,000,000港元 |
| (vi) 本集團應佔權益： | 100% |
| (vii) 經營期限： | 由二零零五年八月二十五日至
二零二零年八月二十五日 |
| (viii) 主要業務範圍： | 生產和銷售自產的紙類包裝製品及
相關包裝業務，包裝裝潢
印刷品印刷 |

(e) 正業包裝(合肥)

- (i) 企業名稱： 合肥市正業包裝有限公司
- (ii) 經濟性質： 有限公司(由外商獨資企業全資擁有)
- (iii) 註冊所有人： 正業包裝(中山)
- (iv) 註冊資本： 人民幣10,000,000元
- (v) 本集團應佔權益： 100%
- (vi) 經營期限： 由二零一零年九月十日至
二零二五年九月九日
- (vii) 主要業務範圍： 紙類包裝製品生產，包裝裝潢
印刷品印刷

(f) 中糖回收

- (i) 企業名稱： 中山市中糖廢紙回收有限公司
- (ii) 經濟性質： 有限公司(由外商獨資企業全資擁有)
- (iii) 註冊所有人： 永發紙業
- (iv) 投資總額： 人民幣500,000元
- (v) 註冊資本： 人民幣500,000元
- (vi) 本集團應佔權益： 100%
- (vii) 經營期限： 由二零零一年二月十六日至
二零二一年二月十五日
- (viii) 主要業務範圍： 廢紙收購和批發業務

(g) 正業包裝(鄭州)

(i) 企業名稱：	鄭州正業包裝有限公司
(ii) 經濟性質：	有限公司(外商投資企業)
(iii) 註冊所有人：	正業包裝(中山)
(iv) 註冊資本：	人民幣10,000,000元
(v) 本集團應佔權益：	100%
(vi) 經營期限：	由二零一一年四月二十七日至 二零二六年四月二十六日
(vii) 主要業務範圍：	銷售紙類包裝制品

7. 本公司購回本身證券

本段包括聯交所規定就有關本公司購回其本身證券而必須載於本招股章程內的資料。

(a) 股東批准

在聯交所上市的公司提出購回股份(就股份而言,必須為繳足股款股份)的所有建議,必須事先由股東以普通決議案(以一般授權或就特定交易作出的特定批准方式)批准。

附註:根據全體股東於二零一一年三月四日通過的書面決議案,董事獲授購回授權,批准本公司在聯交所或本公司證券可能上市而證監會及聯交所就此認可的任何其他證券交易所購回股份,惟該等股份的總面值不得超過緊隨全球發售及資本化發行(不包括根據行使超額配股權而發行的任何股份)完成後本公司已發行股本總面值的10%。該授權將於本公司下屆股東週年大會結束時,或細則或百慕達適用法律規定本公司須舉行下屆股東週年大會當日,或股東於股東大會上通過普通決議案撤回或修訂授予董事的權力之日(以最早者為準)屆滿。

(b) 資金來源

用作購回證券的資金必須由根據細則及公司法可合法撥作該項用途的資金撥付。上市公司不可以現金以外的代價於聯交所購回其本身證券,亦不可按照聯交所交易規則以外的方式進行交收。根據百慕達法律,購回股份的款項僅可由購回股份的實繳股本,或本公司原可用作派付股息或作出分派的資金,或為此目的而發行新股的所得款項中撥付。購回股份須支付的任何溢價如超逾本公司將予購回股份面值的金額,必須由購回股份前原可用作派付股息或作出分派的款項或本公司的股份溢價賬中撥支。

(c) 購回股份的理由

董事相信向股東尋求一般授權使本公司可於市場購回股份乃符合本公司及其股東的最佳利益，該等購回可能提高每股資產淨值及／或每股盈利（惟須視乎當時的市場情況及資金安排而定）；而購回只有在董事相信該等購回對本公司及其股東有利時方會進行。

(d) 購回股份的資金

本公司只可運用根據細則、上市規則及百慕達適用法律規定可以合法撥作該用途的資金購回證券。

基於本集團當前的財務狀況（誠如本招股章程中所披露），並計及當前的營運資金狀況，董事認為，倘若全面行使購回授權，將可能對本集團的營運資金及／或資產負債水平（與本招股章程所披露的本集團狀況比較）產生重大不利的影響。因此，如股份購回會對董事不時認為適當的本集團所需營運資金或資產負債水平造成重大不利影響，則董事不擬行使購回授權。

按緊隨上市後已發行的500,000,000股股份計算，悉數行使購回授權將會導致本公司於購回授權仍生效期間內購回最多達50,000,000股股份。

(e) 一般事項

概無任何董事或（於進行一切合理查詢後據彼等所知）彼等任何聯繫人現時有意出售本公司股份予本公司或其附屬公司。

董事已向聯交所承諾在適用情況下，彼等將會遵照上市規則及百慕達適用法律行使購回授權。

倘若因證券購回而導致某股東於本公司所佔的投票權益比例增加，則就香港公司收購及合併守則（「收購守則」）而言，該項增加將被視為一項收購行動。因此，某股東或一群採取一致行動的股東，可能因為其持股比例增加而獲得或鞏固對本公司的控制權，因而須按照收購守則第二十六條的規定提出一項強制性收購建議。除上述者外，董事並不覺察任何可能因根據購回授權進行的購回而觸發任何收購守則所監管的事項。

倘購回將導致公眾持有的股份數目減至低於當時已發行股份總數的25%（或上市規則可能規定的其他最低公眾持股百分比），則董事不會行使購回授權。

概無任何本公司關連人士(定義見上市規則)知會本公司,表示倘購回授權獲行使,目前有意出售股份予本公司,亦無承諾不會出售股份予本公司。

8. 根據公司條例第XI部註冊

本公司已依照公司條例第XI部在香港註冊成立總部及主要營業地點,位於香港灣仔港灣道6-8號瑞安中心17樓1712室。本公司已依照公司條例第XI部註冊為非香港公司。執行董事胡正先生及公司秘書劉宏立先生已獲委任為本公司代理於香港接收法律程序文件。

有關本公司業務的其他資料

9. 重大合約概要

本集團成員公司於本招股章程日期前兩年內訂立的重大或可能屬重大的合約(並非於日常業務過程中訂立)如下:





- (a) 二零一零年六月九日,正業集團(作為轉讓人)及正業包裝(中山)(作為承讓人)訂立商標轉讓合同,內容有關正業集團以無償代價將於中國註冊的商標(註冊編號為3385050),轉讓予正業包裝(中山);
- (b) 二零一零年六月十八日,正業集團及胡漢朝先生(作為轉讓人)、永發紙業(作為承讓人)與中糖回收訂立股權轉讓協議,內容有關正業集團及胡漢朝先生分別將其中糖回收註冊資本60%及40%權益(分別相當於人民幣300,000元及人民幣200,000元)轉讓予永發紙業,代價分別為人民幣785,000元及人民幣523,000元;
- (c) 二零一零年六月二十八日,正業集團(作為轉讓人)與正業國際(作為承讓人)訂立股權轉讓協議,內容有關正業集團將其中糖實業註冊資本70%股權(相當於人民幣7,000,000元)轉讓予正業國際,代價為人民幣16,000,000元;
- (d) 二零一零年七月二十八日,正業集團(作為轉讓人)與正業國際(作為承讓人)訂立股權轉讓協議,內容有關正業集團將其正業聯合包裝註冊資本51%權益(相當於人民幣5,100,000元),轉讓予正業國際,代價為人民幣5,100,000元;
- (e) 二零一零年八月二日,中發設備(作為轉讓人)與永發紙業(作為承讓人)訂立商標轉讓合同,內容有關中發設備以無償代價將於中國註冊的商標(註冊編號為3440531),轉讓予永發紙業;

- (f) 二零一零年八月十八日，永發紙業與中糖實業訂立合併協議，內容有關永發紙業吸收合併中糖實業，以及永發紙業(作為於吸收合併後的存續公司)於吸收合併完成時，繼承中糖實業全部資產、業務、債權人權利、權益、權利、債務、負債及責任；
- (g) 二零一零年九月六日，中發設備(作為轉讓人)與永發紙業(作為承讓人)訂立商標轉讓合同，內容有關中發設備以無償代價將於中國註冊的商標(註冊編號為3385049)，轉讓予永發紙業；
- (h) 二零一一年三月四日，(i)胡正投資公司、胡漢程投資公司、胡漢朝投資公司及胡漢祥投資公司(「賣方」)作為賣方；(ii)胡氏兄弟作為保證人；及(iii)本公司作為買方，訂立股份購買協議，由本公司向賣方收購Zheng Ye (BVI)全部已發行股本，代價為本公司(i)配發及發行合共1,999,999股入賬列為繳足股份，其中1,019,999股股份予胡正投資公司，500,000股股份予胡漢程投資公司，400,000股股份予胡漢朝投資公司及80,000股股份予胡漢祥投資公司；及(ii)將胡正先生當時持有的一股未繳款股份按面值入賬列為繳足；
- (i) 二零一一年五月十九日，控股股東簽訂以本公司為受益人(為其本身及作為本節所述的附屬公司信託人)的彌償契據，當中載列彌償保證，有關詳情載於本附錄「遺產稅、稅項及其他彌償保證」一段；及
- (j) 香港包銷協議。

10. 本集團的知識產權

(a) 註冊商標

於最後實際可行日期，本集團已註冊下列商標：

序號	商標	註冊擁有人	註冊地點	類別	註冊編號	有效期限
1.		正業包裝(中山)	中國	16	5762362	二零一零年三月十四日至 二零二零年 三月十三日
2.		正業包裝(中山)	中國	16	3385050	二零零四年九月二十一日 至二零一四年 九月二十日
3.		正業包裝(中山)	中國	16	8206760	二零一一年四月二十一日 至二零二一年 四月二十日
4.		永發紙業	中國	16	3440531	二零零四年十二月二十八 日至二零一四年十二月 二十七日

(b) 申請註冊的商標

於最後實際可行日期，本集團已申請註冊下列商標：

序號	商標	申請人	申請地點	類別	申請編號	申請日期
1.	“A”	本公司	香港	16及40	301825993	二零一一年二月一日



“B”



(c) 域名

於最後實際可行日期，本集團為下列域名的註冊人：

域名	註冊日期	屆滿日期
www.zhengye-cn.com	二零零一年十一月十六日	二零一一年十一月十六日

除本招股章程所披露外，概無對本集團業務屬重大的商標、專利或其他知識產權或工產權。

11. 關連交易及關連方交易

除本招股章程「關連交易 — 持續關連交易」一節及會計師報告(全文載於本招股章程附錄一)附註34所披露者外，於緊接本招股章程刊發日期前兩年內，本集團並無進行任何其他重大關連交易或關連方交易。

有關董事及股東的進一步資料

12. 董事

(a) 董事權益披露

- (i) 胡正先生、胡漢程先生、胡漢朝先生及胡漢祥先生各自於重組中擁有權益。
- (ii) 除本招股章程披露者外，概無董事或彼等的聯繫人參與本集團在本招股章程刊發日期前兩年內所進行的任何買賣。

(b) 董事服務合約詳情

各執行董事與本公司已訂立服務合約，據此，彼等各自同意出任執行董事，任期由二零一一年三月四日起初步為期三年，並在任期屆滿時自動更新及延長一年任期。各執行董事的委任可由其中一方向另一方發出三個月書面通知予以終止。

各名執行董事均可獲取基本薪酬，而董事會可酌情於二零一一年十二月三十一日後作出不得超過緊接其加薪前年薪10%的年度加幅。此外，各執行董事亦有權享有截至二零一一年十二月三十一日止財政年度及以後的酌情管理層花紅，惟於本公司任何財政年度應付所有執行董事的花紅總額不得超過本公司該財政年度的本集團經審核綜合或合併(如適用)淨溢利5%(除稅及少數股東權益以及支付該等花紅後但未計及非經常或特殊項目前)。執行董事不得就任何有關應付其管理層花紅的董事決議案投票。

各非執行董事及獨立非執行董事已獲委任，由二零一一年三月四日起初步為期一年。各非執行董事及獨立非執行董事的委任由任何一方向另一方發出三個月書面通知予以終止。除下

文(c)段所述應付非執行董事及獨立非執行董事的董事袍金以外，並無非執行董事及獨立非執行董事預期可收取分別作為非執行董事及獨立非執行董事的任何其他酬金。

除以上所述外，並無董事已經或擬與本公司及其任何附屬公司訂立服務合約，惟於一年內屆滿或可由僱主終止而毋須補償(法定補償除外)者除外。

(c) 董事酬金

- (i) 執行董事的基本年薪和非執行董事及獨立非執行董事的基本年度董事袍金如下：

姓名	年度金額
<i>執行董事</i>	
胡正先生	人民幣2,500,000元
胡漢程先生	人民幣2,200,000元
胡漢朝先生	人民幣2,200,000元
<i>非執行董事</i>	
胡漢祥先生	人民幣360,000元
<i>獨立非執行董事</i>	
鍾國武先生	150,000港元
吳友俊先生	人民幣85,000元
朱宏偉先生	人民幣85,000元

二零一一年十二月三十一日之後，本公司或每年檢討基本年薪及基本年度董事袍金，惟執行董事的年度加薪不得超過於緊接該加薪前其各自薪金的10%。

- (ii) 截至二零一一年十二月三十一日止財政年度及其後，執行董事可獲授酌情管理層獎金，惟本公司於財政年度應付予全體執行董事的獎金總額不得超過該財政年度本集團的經審核綜合或(如適用)合併淨溢利(除稅及少數股東權益及支付上述獎金後，但未計及非經常或特殊項目前)的5%。
- (iii) 截至二零一零年十二月三十一日止年度，本公司及本集團其他成員公司向董事支付的酬金及授出的實物利益約為人民幣1,176,000元。
- (iv) 根據本招股章程刊發日期現行的安排，截至二零一一年十二月三十一日止年度，由本公司及本集團其他成員公司應付的薪酬(不包括酌情獎金)及董事(包括獨立非執行董事)收取的實物利益總額預期約為人民幣5,812,000元。

- (v) 截至緊接本公司刊發本招股章程前止三個財政年度各年，並無董事已收取或應收款項，作為招攬其加入本公司或於其加入本公司時的獎金。
- (vi) 截至緊接本公司刊發本招股章程前止三個財政年度各年，並無董事(包括前董事)已收取或應收取任何酬金，作為失去本集團任何成員公司職位或與管理本集團任何成員公司事務的其他職位的補償。
- (vii) 截至緊接本公司刊發本招股章程前止三個財政年度各年，並無董事放棄或同意放棄任何薪酬的安排。
- (d) 於全球發售後董事及本公司主要行政人員於本公司及其相聯法團的股份、相關股份或債權證中的權益及淡倉

緊隨全球發售及資本化發行完成後，且不計及因行使超額配股權或根據購股權計劃可能授出的購股權而可能配發及發行的任何股份，董事及本公司主要行政人員於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債權證中，擁有股份上市後隨即須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括其根據證券及期貨條例的條文被當作或被視為擁有的權益及淡倉)，或將須根據證券及期貨條例第352條的規定載入該條所指登記冊內的權益或淡倉，或將須根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

董事姓名	本集團成員公司/ 相聯法團名稱	身份/權益性質	證券數目及類別 (附註1)	股權概約 百分比
胡正先生	本公司 胡正投資公司	受控制法團權益(附註2) 實益擁有人	191,250,000股股份(L) 1股面值1.00美元 的普通股	38.25% 100%
胡漢程先生	本公司 胡漢程投資公司	受控制法團權益(附註3) 實益擁有人	93,750,000股股份(L) 1股面值1.00美元 的普通股	18.75% 100%
胡漢朝先生	本公司 胡漢朝投資公司	受控制法團權益(附註4) 實益擁有人	75,000,000股股份(L) 1股面值1.00美元 的普通股	15% 100%
胡漢祥先生	本公司 胡漢祥投資公司	受控制法團權益(附註5) 實益擁有人	15,000,000股股份(L) 1股面值1.00美元的 普通股	3% 100%

附註：

1. 英文字母「L」代表董事於本公司或相關相聯法團股份中的好倉。
2. 胡正投資公司將持有該等股份，而胡正先生全資擁有胡正投資公司。根據證券及期貨條例，胡正先生被視為於胡正投資公司所持有的股份擁有權益。
3. 胡漢程投資公司將持有該等股份，而胡漢程先生全資擁有胡漢程投資公司。根據證券及期貨條例，胡漢程先生被視為於胡漢程投資公司所持有的股份擁有權益。
4. 胡漢朝投資公司將持有該等股份，而胡漢朝先生全資擁有胡漢朝投資公司。根據證券及期貨條例，胡漢朝先生被視為於胡漢朝投資公司所持有的股份擁有權益。
5. 胡漢祥投資公司將持有該等股份，而胡漢祥先生全資擁有胡漢祥投資公司。根據證券及期貨條例，胡漢祥先生被視為於胡漢祥投資公司所持有的股份擁有權益。

13. 根據證券及期貨條例須予披露的權益及主要股東

據董事所知，於緊隨全球發售及資本化發行（惟不計及根據全球發售而獲認購或收購的任何股份及任何因行使超額配股權及根據購股權計劃可能授出的購股權而可能配發及發行的任何股份）後，除董事或本公司主要行政人員（其權益於上文「於全球發售後董事及本公司主要行政人員於本公司及其相聯法團的股份、相關股份或債權證中的權益及淡倉」分段），以下人士擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文向本公司披露的股份或相關股份權益或淡倉，或直接或間接擁有附有權利可於所有情況下在本集團成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

股東姓名	本公司／本集團 成員公司名稱	身份／權益性質	證券數目及類別 (附註1)	股權概約 百分比
胡正投資公司	本公司	實益擁有人	191,250,000股股份(L)	38.25%
李麗芬女士 (附註2)	本公司	配偶權益	191,250,000股股份(L)	38.25%
胡漢程投資公司	本公司	實益擁有人	93,750,000股股份(L)	18.75%
李思媛女士 (附註3)	本公司	配偶權益	93,750,000股股份(L)	18.75%
胡漢朝投資公司	本公司	實益擁有人	75,000,000股股份(L)	15%
何麗娟女士 (附註4)	本公司	配偶權益	75,000,000股股份(L)	15%

附註：

1. 英文字母「L」代表有關人士於該等股份中的好倉（按證券及期貨條例第XV部所界定）。

2. 胡正先生全資擁有胡正投資公司。根據證券及期貨條例，胡正先生被視為於胡正投資公司所持有的股份擁有權益，惟須受可能根據借股協議生效的任何借股安排所限。李麗芬女士為胡正先生的配偶。根據證券及期貨條例，李麗芬女士被當作於胡正先生擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
3. 胡漢程先生全資擁有胡漢程投資公司。根據證券及期貨條例，胡漢程先生被視為於胡漢程投資公司所持有的股份擁有權益。李思媛女士為胡漢程先生的配偶。根據證券及期貨條例，李思媛女士被當作於胡漢程先生擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
4. 胡漢朝先生全資擁有胡漢朝投資公司。根據證券及期貨條例，胡漢程先生被視為於胡漢程投資公司所持有的股份擁有權益。何麗娟女士為胡漢程先生的配偶。根據證券及期貨條例，何麗娟女士被當作於胡漢朝先生擁有權益的相同數目股份中擁有權益。

14. 免責聲明

除本招股章程所披露者外：

- (a) 不計及任何根據全球發售或因行使超額配股權或根據購股權計劃可能授出的任何購股權而獲認購或收購的股份，董事並不知悉任何人士（非董事或本公司主要行政人員）緊隨全球發售及資本化發行完成後，將擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露的股份或相關股份的權益或淡倉，或將直接或間接擁有附有權利在所有情況下於本集團任何其他成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益；
- (b) 各董事及本公司主要行政人員並無於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的任何股份、相關股份或債權證中，擁有須根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部於股份上市後隨即知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉（包括彼等任何人士被視為根據該等證券及期貨條例條文擁有的權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須於股份上市後隨即登記於該條所述登記冊內的權益或淡倉，或根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則須於股份上市後隨即知會本公司及聯交所的權益或淡倉；
- (c) 各董事或下文第22段所列的任何專家在本公司發起或於緊接本招股章程日期前兩年內由本公司或本集團任何附屬公司買賣或租用或擬買賣或租賃的任何資產中，並無直接或間接擁有任何權益，亦概無董事以彼等各自名義或以代名人義申請發售股份；
- (d) 各董事或下文第22段所列的任何專家概無於本招股章程日期仍然有效，且就本集團業務而言乃屬重大的任何合約或安排中擁有任何重大權益；及

- (e) 除與包銷協議有關外，於下文第22段所列的專家概無：
 - (i) 於本集團任何成員公司的任何證券中擁有合法或實益權益；或
 - (ii) 擁有任何可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利（不論是否可合法強制執行）。

其他資料

15. 購股權計劃

(a) 條款概要

根據全體股東於二零一一年五月十九日通過的書面決議案有條件採納而全面符合上市規則第17章之購股權計劃主要條款概述如下：

(i) 計劃目的

購股權計劃旨在使本公司可向經挑選之參與者授出購股權，以獎勵或回報彼等對本公司之貢獻。董事認為，由於購股權計劃已放寬參與基準，故將有助於本公司獎勵為本公司作出貢獻之僱員、董事及其他經挑選參與者。由於董事有權釐定任何須達致之業績目標及可以個別基準行使購股權之前須持有購股權之最短期間，且購股權之行使價於任何情況下不得低於上市規則規定之價格或董事可能釐定之較高價格，預期購股權承授人須致力為本公司之發展作出貢獻以提高股份市價，從而享受所獲授購股權之利益。

(ii) 可參與者

董事可全權酌情決定邀請屬下列任何參與者類別之任何人士接納購股權以認購股份：

- (aa) 本公司、其任何附屬公司或本公司任何成員公司持有股本權益之任何實體（「受投資實體」）之任何僱員（不論屬全職或兼職，包括任何執行董事，惟不包括任何非執行董事）；
- (bb) 本公司、其任何附屬公司或任何受投資實體之任何非執行董事（包括獨立非執行董事）；
- (cc) 向本公司任何成員公司或任何受投資實體提供貨品或服務之任何供應商；
- (dd) 本公司任何成員公司或任何受投資實體之任何客戶；
- (ee) 向本公司任何成員公司或任何受投資實體提供研究、開發或其他技術支援之人士或實體；

- (ff) 本公司任何成員公司或任何受投資實體之任何股東，或本公司任何成員公司或任何受投資實體發行之任何證券之任何持有人；
- (gg) 本公司任何成員公司或任何受投資實體之任何業務或業務發展範疇之任何顧問（專業或其他方面）或專家顧問；
- (hh) 通過合營企業、業務聯盟或其他業務安排而對或可能對本公司發展及增長作出貢獻之任何其他組別或類別參與者；

而就購股權計劃而言，購股權可授予由屬於上述任何類別參與者之一名或多名人士全資擁有之任何公司。

為免生疑問，除非董事另有決定，否則本公司授予屬於上述任何類別參與者之任何人士用以認購本公司股份或其他證券之任何購股權（就其本身而言）不應理解為根據購股權計劃授出之購股權。

上述可獲授予任何購股權之任何類別參與者之資格由董事不時按彼等對本公司發展及增長所作之貢獻決定。

(iii) 股份最高數目

- (aa) 因行使根據購股權計劃及本公司已採納任何其他購股權計劃所有已授出但尚未行使之購股權而可能發行之最高股份數目合共不得超過本公司不時已發行股本之30%。
- (bb) 因行使根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃將授出之全部購股權（就此而言，根據本公司購股權計劃及任何其他購股權計劃之條款已告失效之購股權除外）而可能配發及發行之股份數目總額合共不得超過上市日期已發行股份之10%（即50,000,000股股份）（「一般計劃限額」）。
- (cc) 鑒於上述(aa)但在不影響下述(dd)之情況下，本公司可在股東大會上尋求股東批准更新一般計劃限額，惟因行使根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃將授出之所有購股權而可能配發及發行之股份數目總額不得超過批准限額當日已發行股份之10%，就計算限額而言，之前根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃授出之購股權（包括根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃尚未行使、已註銷、已失效或已行使之購股權）均不予計算。本公司寄發予其股東之通函須載列（其中包括）上市規則第17.02(2)(d)條規定之資料及上市規則第17.02(4)條規定之免責聲明。

(dd) 鑒於上述(aa)且在不影響上述(cc)之情況下，本公司可在股東大會上另行尋求股東批准向本公司於獲得有關批准前已特別確定之參與者授出超過一般計劃限額或(如適用)上述(cc)所述經擴大限額之購股權。於該情況下，本公司須向其股東寄發通函，當中須載列特定參與者之一般概況、將授出購股權之數目及條款、向上述特定參與者授出購股權之目的及解釋購股權之條款如何達至有關目的，以及上市規則第17.02(2)(d)條規定之該等其他資料及上市規則第17.02(4)條規定之免責聲明。

(iv) 每名參與者之最高配額

於任何十二個月期間內，因行使根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃所授出之購股權(包括已獲行使或尚未行使之購股權)而向每名承授人發行及須予發行之股份總數，不得超過本公司當時已發行股本之1% (「個別限額」)。倘欲於直至進一步授出購股權當日(包括該日)之任何十二個月期間內授出超過個別限額之任何購股權，則必須另行獲得股東在本公司股東大會上的批准，且該等承授人及其聯繫人須放棄投票表決。根據上市規則第17.03(9)條附註(1)，將授出之購股權數目及條款(包括行使價)必須在取得股東批准前釐定，就計算行使價而言，提呈進一步授出購股權之董事會會議日期應被視為授出日期。

(v) 向董事、本公司的主要行政人員或主要股東或彼等各自的聯繫人授出購股權

(aa) 根據購股權計劃向董事、本公司主要行政人員或主要股東或彼等各自之任何聯繫人授出任何購股權，須經由獨立非執行董事(不包括本身為或其聯繫人為該等購股權建議承授人之獨立非執行董事)批准。

(bb) 倘向主要股東或獨立非執行董事或彼等各自之任何聯繫人授出任何購股權，將導致因行使於直至授出該等購股權當日(包括該日)之十二個月期間內已授予及將授予該名人士之所有購股權(包括已行使、已註銷及尚未行使之購股權)而已發行及將予發行之股份：

(i) 合共佔超過已發行股份之0.1%；及

(ii) 按每次授出購股權日期之股份收市價計算，總值超過5,000,000港元；

則進一步授出購股權須在股東大會上獲得股東批准。本公司必須向股東寄發通函。本公司所有關連人士均須在該股東大會上放棄投贊成票，惟該等已於通函

上表明擬在股東大會上就有關決議案投反對票之關連人士則除外。在大會上批准授出有關購股權而作出的表決，須以投票方式進行。授予主要股東或獨立非執行董事或彼等各自之任何聯繫人購股權之條款倘有任何變動，須於股東大會上獲得股東批准。

(vi) 接納及行使購股權之期限

參與者可於獲要約授予購股權當日起計21日內接受購股權。

購股權可根據購股權計劃之條款在董事決定及知會各承授人之期間內隨時行使。此期間可自要約授出購股權當日開始，但於任何情況下不得遲於授出購股權當日起計10年結束，惟須遵守提前終止該等購股權之規定。除非董事另行決定及在向承授人提呈授出購股權要約時表明，否則購股權計劃並無規定在行使前所需持有購股權之最短期限。

(vii) 表現目標

除非董事另行決定及於授出購股權要約時表明，否則承授人毋須於行使根據購股權計劃獲授之任何購股權前達成任何表現目標。

(viii) 股份之認購價及購股權之代價

根據購股權計劃，股份之認購價將由董事釐定，但不得低於以下三者的最高者：(i)股份於授出購股權要約日期(必須為營業日)在聯交所每日報價表上所報以一手或多手股份買賣單位買賣之收市價；(ii)股份於緊接授出購股權要約日期前五個營業日在聯交所每日報價表所報之平均收市價；及(iii)股份面值。

接納獲授出之購股權時須支付1港元之象徵式代價。

(ix) 股份地位

因行使購股權而配發及發行之股份，須受本公司當時生效之組織章程細則之全部條文所限制，並與購股權正式行使當日或(倘該日為本公司暫停辦理股東登記手續之日)重新開始辦理股東登記手續首日(「行使日期」)已發行之繳足股份於各方面均享有同等權益，因此，股份持有人可享有行使日期當日或該日後所派付或作出之所有股息或其他分派，惟倘有關記錄日期在行使日期之前，則先前宣派或建議或議決派付或作出之任何股息或其他分

派則除外。直至承授人獲列入本公司股東名冊作為股份持有人之前，因行使購股權而配發及發行之股份一概不附帶投票權。

除非文義另有所指外，本段「股份」一詞包括因本公司股本不時拆細、合併、重新分類或重組而產生之該面值之本公司普通權益股本中之股份。

(x) 授出購股權之要約期限限制

於發生可影響股價的事件或就可影響股價事件作出決定後，不得授出購股權，直至根據上市規則的規定公佈該項可影響股價事件之資料為止。尤其是於緊接下述日期(以較早者為準)前一個月起計：(aa)就批准本公司任何年度、半年度、季度或任何其他中期業績(不論上市規則有否規定)而舉行董事會會議的日期(根據上市規則首次通知聯交所的日期)；及(bb)本公司須公佈其任何全年或半年度(根據上市規則)或季度或任何其他中期(不論上市規則有否規定)業績公告的最後日期及於業績公告刊發日期結束的期間內，不得授出購股權要約。

根據上市規則所規定的上市發行人董事進行證券交易的標準守則或本公司採納的相關守則或證券交易限制，在禁止董事進行股份交易的期間或時間內，董事會不得向身為董事的參與者授出任何購股權要約。

(xi) 購股權計劃的期限

購股權計劃將自購股權計劃獲採納當日起計10年內有效。

(xii) 終止僱用時之權利

倘購股權承授人為合資格僱員，並因根據其僱傭合約身故、疾病或退休以外的任何原因，或因下文(xiv)分段所述的一項或多項理由而終止僱用，而在全面行使其購股權前不再為合資格僱員，則其購股權(以尚未行使者為限)將於終止僱用當日即告失效及不得再獲行使，除非董事另行決定者除外，而在該情況下承授人可於終止僱用日期後董事釐定的期限內悉數或部分行使其購股權(以尚未行使者為限)。終止僱用日期為承授人在本公司或受投資實體的最後一個工作日，不論是否以支付薪金代替通知。

合資格僱員指本公司、其任何附屬公司或受任何投資實體的任何僱員(不論全職或兼職僱員，包括任何執行董事但不包括任何非執行董事)。

(xiii) 身故、疾病或退休後的權利

倘購股權之承授人為合資格僱員，並於悉數行使其購股權前因根據其僱傭合約身故、疾病或退休而不再為合資格僱員，其遺產代理人或(如適用)承授人可於終止僱用日期後12個月期間或董事可能決定之稍長期間內悉數或部分行使購股權(以尚未行使者為限)，終止僱用日期為該承授人在本公司或受投資實體的最後一個工作日，不論是否以支付薪金代替通知。

(xiv) 解僱時的權利

倘購股權之承授人為合資格僱員，並因持續或嚴重行為不當或破產或無力償債或與其債權人全面達成任何償債安排或和解協議，或被裁定任何刑事罪行(董事認為未損及承授人或本公司或受投資實體聲譽的罪行除外)罪名成立被終止僱用而不再為合資格僱員，則其購股權(以尚未行使者為限)於其不再為合資格僱員當日將自動失效。

(xv) 違反合約時的權利

倘董事全權酌情認為(aa)(1)任何購股權的承授人(不包括合資格僱員)或其聯繫人已違反該承授人或其聯繫人(作為一方)與本公司或任何受投資實體(作為另一方)訂立的任何合約；或(2)該承授人已破產或無力償債或面臨清盤、清算或類似法律程序或已與其債權人全面達成任何償債安排或和解協議；或(3)承授人因終止其與本公司的關係或由於任何其他原因不再對本公司的增長及發展作出任何貢獻；及(bb)因上述(1)、(2)或(3)分段中訂明的任何事件，根據購股權計劃授予該承授人的購股權將失效，則其購股權將於董事作出該等決定當日自動失效。

(xvi) 作出全面收購建議、和解協議或安排時的權利

倘以收購建議、股份購回建議或協議安排或其他類似方式向全體股份持有人(或除收購人及/或受收購人控制的任何人士及/或聯同收購人或與其一致行動人士以外的所有該等持有人)提呈全面或部分收購建議，本公司將盡一切合理努力促使有關建議按相同條款(經必要修訂)向所有承授人提出，並假設該等承授人在行使全部獲授購股權後將成為股東。若該建議成為或宣佈為無條件，則承授人有權於其後及直至該建議(或任何經修訂建議)截止或根據該協議安排享有權利的記錄日期(視乎情況而定)之前隨時悉數行使或按其

向本公司所發出行使購股權通知內訂明的數額行使購股權(以尚未行使者為限)。受上文所限，購股權(以尚未行使者為限)將於該收購建議(或經修訂之收購建議(視乎情況而定))或根據該協議安排享有權利的有關日期(視乎情況而定)結束當日自動失效。

(xvii) 清盤時的權利

倘於購股權期限內提呈一項將本公司自動清盤的決議案，承授人須根據所有適用法律條文於該決議案獲考慮及／或通過之日以前不少於兩個營業日的任何時間，以書面通知本公司根據購股權計劃的條文悉數或按於該通知內訂明的數額行使其購股權(以尚未行使者為限)。承授人因其在該決議案獲考慮及／或通過以前不少於一個營業日行使其購股權時將獲本公司配發及發行股份，而該承授人因以上述方式獲本公司配發及發行的股份而於清盤時可供分派本公司資產方面，與該決議案當日之前的已發行股份持有人享有同等的權益。據此，當時尚未行使的所有購股權在本公司開始清盤時將告失效及終止。

(xviii) 承授人為合資格參與者全資擁有的公司

倘承授人為由一名或以上合資格參與者全資擁有的公司：

- (aa) 第(xii)、(xiii)、(xiv)及(xv)分段將適用於承授人及該承授人的購股權(經必要修訂)，猶如該等購股權已授予有關合資格參與者，而有關合資格參與者在發生(xii)、(xiii)、(xiv)及(xv)分段所述事件後，該等購股權將據此失效或須予行使；及
- (bb) 授予承授人的購股權在承授人不再由有關合資格參與者全資擁有之日將告失效及終止，惟董事可全權酌情決定該等購股權或其任何部分不就此失效及終止，然而須受董事可能施加的該等條件或限制所限。

(xix) 認購價的調整

若本公司進行資本化發行、供股、股份拆細或合併或削減股本而購股權仍可行使，則可對購股權計劃或任何購股權相關的股份數目或面值(須為尚未行使者)及／或有關購股權之認購價及／或(除非購股權之承授人選擇放棄作出該調整)購股權所包括或仍然包括之股份數目作出經本公司當時核數師或獨立財務顧問核證屬公平合理的相應變更(如有)，惟(aa)任何調整應使承授人所享有已發行股本比例與該等變動前應得者相同；(bb)本公司

作為交易代價發行股份或其他證券不得視為須作出調整的情況；及(cc)不得作出任何使股份按低於面值發行的變更；及(dd)任何調整必須依照上市規則及聯交所不時頒佈之該等規則、守則及指引作出。此外，就任何該等調整(因資本化發行作出的調整除外)而言，有關核數師或獨立財務顧問須以書面形式向董事確認該等調整符合上市規則有關條文的規定。

(xx) 購股權的註銷

註銷任何已授出但尚未行使的購股權須經有關承授人事先書面同意及董事批准。

倘本公司註銷任何授予承授人而尚未行使的購股權及向同一名承授人發行新購股權，發行該等新購股權僅可在根據上文第(iii)(cc)及(dd)分段所述由股東批准的一般計劃限額或新限額內尚有未發行的購股權(不包括已註銷的購股權)的情況下進行。

(xxi) 終止購股權計劃

本公司可在任何時間於股東大會上通過決議案終止購股權計劃，在此情況下，則不得進一步提出授出購股權要約，惟就所有其他方面而言，購股權計劃條文仍然有效，以便在終止前所授出之任何購股權(以尚未行使者為限)可有效行使，或根據購股權計劃條文所需而繼續有效。根據購股權計劃，在該項終止前所授出的購股權(以尚未行使者為限)將繼續有效及可予行使。

(xxii) 權利屬承授人個人所有

購股權屬承授人個人所有，不得轉讓或出讓。

(xxiii) 購股權失效

購股權(以尚未行使者為限)將於以下最早時間自動失效：

- (aa) 該等購股權的購股權期限屆滿時；
- (bb) 第(xii)、(xiii)、(xiv)、(xv)、(xvi)、(xvii)及(xviii)段所述期間或日期屆滿時；及
- (cc) 董事因承授人違反上文第(xxii)段而行使本公司權利以註銷購股權當日。

(xxiv) 其他

- (aa) 購股權計劃須待聯交所上市委員會批准因行使根據購股權計劃可能授出的任何購股權而將予配發及發行的該數目股份(該數目不少於一般計劃限額)上市及買賣後，方可作實。
- (bb) 除非獲股東於股東大會上批准，否則購股權計劃與上市規則第17.03條所述事項有關的條款及條件不得作出變更，使其有利於購股權承授人。
- (cc) 購股權計劃條款及條件的任何屬重大性質的變更或對所授出購股權條款作出任何變更，必須經股東於股東大會上批准，惟根據購股權計劃現有條款自動生效的變更除外。
- (dd) 購股權計劃或購股權的經修訂條款須符合上市規則第17章的有關規定。
- (ee) 董事或計劃管理人對購股權計劃條款作出任何變動的權限，須經本公司股東於股東大會上批准方可予以變更。

(b) 購股權計劃的現況

(i) 須經上市委員會批准

購股權計劃須待聯交所上市委員會批准因行使根據購股權計劃可能授出的任何購股權而將予發行的該數目股份(該數目不少於一般計劃限額)上市及買賣後，方可作實。

(ii) 申請批准

本公司已向聯交所上市委員會申請因行使根據購股權計劃可能授出的任何購股權而在一般計劃限額內將予發行的股份上市及買賣。

(iii) 授出購股權

於本招股章程刊發日期，並無根據購股權計劃授出或同意授出任何購股權。

(iv) 購股權的價值

董事認為，將根據購股權計劃可能授出的購股權當作於最後實際可行日期已經授出而披露其價值並不適當。任何有關估值須以若干購股權定價模式或其他方法為基準釐定，當中取決於多項假設，包括行使價、行使期、利率、預期波幅及其他變數。由於並無授出

任何購股權，故無法取得若干變數以計算購股權的價值。董事相信，根據多項推測的假設而計算於最後實際可行日期任何購股權的價值將不具意義，並會誤導投資者。

16. 遺產稅、稅項及其他彌償保證

控股股東(統稱「彌償保證人」)已訂立以本公司(為其本身及作為本公司現時各附屬公司的受託人)為受益人的彌償契據(即上文第9段所述的重大合約(i))，以共同及個別就(其中包括)以下事項作出彌償保證：

- (a) 本集團任何成員個別因於上市日期或之前向本集團任何成員公司轉讓任何財產(定義見香港法例第111章遺產稅條例第35及43條或香港以外任何司法權區法律下的同等條例)而可能產生的任何香港遺產稅責任；及
- (b) 本集團任何成員公司就上市日期或之前賺取、應計或收取的任何收入、溢利或收益，或上市日期或之前訂立的或發生的事件，而可能應付的稅務責任(包括所有附帶或相關的罰金、罰款、成本、費用、開支及利息)，或集團任何成員公司須負責或被指須負責的稅務申索，不論單獨或與任何其他情況同時且不論何時發生及不論稅務責任是否應向任何其他人士、商號、公司或企業徵收或由其應佔。

根據彌償契據，彌償保證人對以下範圍的上文(b)段所述的稅務責任或申索毋須負責：

- (i) 已在本集團任何成員公司截至往績記錄期結束止經審核賬目中作出撥備或儲備的稅項、負債及申索；
- (ii) 以本集團任何成員公司就其於往績記錄期後開始及於上市日期結束之會計期間須承擔之該等稅項或稅項負債為限，倘該等稅項或稅項負債乃因本集團任何成員公司某些作為或不作為，或未獲得彌償保證人事先書面同意或協議而自願訂立之交易(不論任何時間獨自或連同其他作為、不作為或交易)而產生，惟下列作為、不作為或交易則作別論：
 - (aa) 於往績記錄期之後，於日常業務過程中或收購及出售資本資產之一般過程中進行或執行；或
 - (bb) 根據於往績記錄期結束之前設立之具法律約束力承擔或根據本招股章程內所作任何意向聲明而進行、作出或訂立；或

- (iii) 於彌償契據日期後，因香港稅務局或中國稅務機關或任何其他有關當局（不論在香港、中國或全球其他地方）實施之任何法律、規則及規例或其詮釋或慣例出現任何具追溯效力之變動而徵收稅項所引致或產生之稅項負債或申索，或於彌償契據日期後具追溯效力之稅率增加所引致或增加之稅項負債或申索；或
- (iv) 已於本集團任何成員公司於截至往績記錄期止之經審核賬目作出任何稅項撥備或儲備，而該等撥備或儲備最終確定為超額撥備或超額儲備，在此情況下彌償保證人對該等稅項之責任（如有）須扣減不超出該等撥備或儲備之數額，惟就本段所述用以減低彌償保證人稅務責任之任何該等撥備或儲備，不得用於其後產生之任何該等責任。

根據彌償契據，彌償保證人亦已向我們承諾，將共同及個別就下列任何事項（統稱「彌償事項」）直接或間接導致或引致本集團任何成員公司蒙受或產生的不論任何性質的一切資產值損耗或減少、負債增加、損失（包括但不限於收入及／或資產被沒收、營運中止）、申索、法律行動、訴訟、要求、頒令、通知、責任、損失賠償、費用（包括全部法律費用）、開支、利息、罰金、罰款、付款：

- (a) 本招股章程所述本集團為籌備上市而實行企業重組；
- (b) 本集團任何成員公司於上市日期或之前，違反及不符合或被指不符合有關住房公積金的任何適用中國法律與規章制度，誠如本招股章程「風險因素」一節「二零一零年八月之前，我們並沒有向相關的地方住房公積金管理中心登記，並在指定銀行開立住房公積金賬戶，也沒有為我們的中國員工作出住房公積金供款。」一段所述；及
- (c) 本集團任何成員公司於上市日期或之前，違背、不符合及／或違反本招股章程「業務」一節「法律及監管事宜」一段所述而上文(a) 段及 (b) 段並無提及的一切事宜的任何適用中國法律與規章制度的一切行為，

惟在下列情況下，彌償保證人根據彌償契據對彌償事項並無任何責任：

- (i) 本集團任何成員公司截至往績記錄期結束止任何會計期間的經審核賬目，已就彌償事項作出撥備或儲備；或

- (ii) 本集團任何成員公司截至往績記錄期結束止任何會計期間的經審核賬目就彌償事項作出的任何撥備或儲備，最終確定為超額撥備或儲備，在此情況下，彌償保證人對彌償事項的責任(如有)應相應削減，減少金額不超過上述撥備或儲備，但用於減少彌償保證人對彌償事項責任的任何此等撥備或儲備的金額，不能再用於日後產生的任何此等責任。

17. 重大訴訟、仲裁或索償

除本招股章程所披露者外，於最後實際可行日期，本集團成員公司概無涉及任何重大訴訟、仲裁或索償，且據董事所知，本公司亦無尚未了結或面臨威脅而對本公司之經營業績或財務狀況產生重大不利影響之重大訴訟、仲裁或索償。

18. 開辦費用

本公司之開辦費用估計約為31,200港元，並由本公司支付。

19. 發起人

- (a) 本公司概無任何發起人。
- (b) 於緊接本招股章程刊發日期前兩年內，並無就本招股章程所述全球發售或有關交易，向本公司任何發起人支付、配發或給予或建議支付、配發或給予任何現金、證券或其他利益。

20. 所收取的代理費或佣金

國際包銷商將收取所包銷的國際配售股份總發售價的3.5%佣金，而香港包銷商將收取香港包銷商所包銷的香港公開發售股份總發售價的2.5%包銷佣金，彼等將該等佣金用作支付任何分包銷佣金。

按發售價為每股發售股份1.43港元計算，包銷佣金、財務顧問及文件費、上市費、聯交所交易費、證監會交易徵費、法律及其他專業費用，連同印刷及其他有關全球發售的開支，合共估計約為37,800,000港元(假設超額配股權不獲行使)。

21. 獨家保薦人

獨家保薦人已代表本公司向上市委員會申請批准本招股章程所述的已發行及將予發行股份，以及因行使超額配股權及根據購股權計劃可能授出的任何購股權而可能發行的任何股份(即佔於上市日

期已發行股份的10%) 在聯交所上市及買賣。本公司均已作出所有必需的安排，致使證券獲納入中央結算系統。

22. 專家資格

於本招股章程內曾提供意見或建議的專家的資格如下：

名稱	資格
招銀國際融資有限公司	根據證券及期貨條例獲准進行證券及期貨條例第1類(買賣證券)及第6類(就企業融資提供意見)受規管活動的持牌法團
德勤•關黃陳方會計師行	執業會計師
趙不渝 馬國強律師事務所	合資格香港律師
康德明律師事務所	百慕達大律師及律師
競天公誠律師事務所	合資格中國律師
世邦魏理仕有限公司	專業物業估值師

23. 專家同意書

招銀國際融資有限公司、德勤•關黃陳方會計師行、趙不渝 馬國強律師事務所、康德明律師事務所、競天公誠律師事務所及世邦魏理仕有限公司已各自就本招股章程的刊發發出同意書，並同意按現時所示的形式及涵義，轉載其意見、建議、報告、估值、函件或其摘錄(視乎情況而定)，以及引述其名稱，上述各方迄今並無撤回同意書。

24. 約束力

倘依據本招股章程提出申請，本招股章程即具效力，使全部有關人士均受公司條例第44A條及第44B條的所有適用條文(罰則條文除外)約束。

25. 股份持有人的稅務

買賣於本公司香港股東名冊分冊登記的股份須繳付香港印花稅。有意持有股份的人士對因認購、購買、持有、出售或買賣股份所產生的稅務影響存有任何疑問，應諮詢其專業顧問。謹此強調，本公司、董事或參與全球發售的任何其他人士均毋須就股份持有人因認購、購買、持有、出售或買賣股份所產生的稅務影響或負債而承擔任何責任。

於香港買賣股份所產生或引致的溢利亦須繳付香港利得稅。

銷售、購入及轉讓股份須繳付香港印花稅，現行稅率是代價或獲出售或轉讓股份的價值(以較高者為準)的0.2%。

根據現行百慕達法律，股份轉讓及其他出售均毋須繳付百慕達印花稅。

26. 其他事項

(a) 除本招股章程披露者外：

(i) 於本招股章程刊發日期前兩年內：

(aa) 本公司或其任何附屬公司概無發行或同意發行或建議發行繳足或部分繳足的股本或借貸資本，以換取現金或現金以外的代價；

(bb) 概無就發行或出售本公司或其任何附屬公司的任何股本或借貸資本而授出任何佣金、折扣、經紀佣金或其他特別條款；及

(cc) 概無就認購或同意認購或促使或同意促使認購本公司或其任何附屬公司任何股份而已付或應付佣金；

(ii) 本公司或其任何附屬公司的股本或借貸資本概無附帶購股權或有條件或無條件同意附帶購股權；及

(b) 董事確認自往績記錄期終(此為本招股章程附錄一會計師報告所報告的期終)以來，本集團的財務或業務狀況或前景並無任何重大不利變動；

(c) 董事確認，緊接本招股章程刊發日期前12個月內，本集團的業務概無遭受任何中斷而可能或已經對本集團財政狀況構成重大影響；

(d) 本公司之任何股本及債務證券均未在任何其他證券交易所上市或買賣，亦不會尋求或建議尋求批准上市或買賣；

(e) 概無訂立放棄或同意放棄未來股息的安排；及

(f) 本集團附屬公司概無任何已發行的證券或債券。

27. 雙語招股章程

依據香港法例第32L章公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文)第4條的豁免規定，本招股章程分別以英文及中文刊發。

A. 送呈香港公司註冊處處長及百慕達公司註冊處處長文件

隨同本招股章程一併送呈香港公司註冊處處長登記的文件為(其中包括)：

- (a) 白色、黃色及綠色申請表格；
- (b) 本招股章程附錄五「其他資料」一段「專家同意書」分段所述的同意書；及
- (c) 本招股章程附錄五「有關本公司業務的其他資料」一段「重大合約概要」分段所述的重大合約。

隨同本招股章程一併送呈百慕達公司註冊處處長存檔的文件為申請表格。

B. 備查文件

由即日起至二零一一年六月八日(包括該日)可於一般辦公時間(上午九時正至下午五時正)在趙不淪 馬國強律師事務所(地址為香港中環康樂廣場1號怡和大廈40樓)查閱下列文件副本：

- (a) 本公司之組織章程大綱及細則；
- (b) 本招股章程附錄一所載由德勤•關黃陳方會計師行編製之會計師報告；
- (c) 組成本集團各公司截至二零一零年十二月三十一日止三個財政年度各年(或本集團相關成員公司自其各自註冊成立日期開始期間，倘屬較短者)的經審核財務報表(如有)；
- (d) 本招股章程附錄二所載由德勤•關黃陳方會計師行編製有關本集團未經審核備考財務資料的函件；
- (e) 本招股章程附錄三所載由世邦魏理仕有限公司編製有關本集團物業權益的估值報告(包括函件、估值概要及估值證書)；
- (f) 公司法；
- (g) 本招股章程附錄四所載由康德明律師事務所編製概述百慕達公司法若干方面的意見書；
- (h) 競天公誠律師事務所編製有關本集團若干方面及本集團於中國的物業權益等事項的法律意見；

- (i) 趙不渝 馬國強律師事務所就有關正業國際及誠業(香港)股份的信託安排之有效性編製的法律意見；
- (j) 本招股章程附錄五「有關本公司業務的其他資料」一段「重大合約概要」分段所述的重要合約；
- (k) 本招股章程附錄五「有關董事及股東的進一步資料」一段「董事服務合約詳情」分段所述的服務合約；
- (l) 購股權計劃規則；及
- (m) 本招股章程附錄五「其他資料」一段「專家同意書」分段所述的同意書。

正業國際控股有限公司
ZHENGYE INTERNATIONAL HOLDINGS COMPANY LIMITED