

有意投資者應仔細考慮本招股章程所載列的所有資料，尤其於作出任何有關本公司的投資決定前，應考慮以下與投資於本公司有關的風險及特別考慮因素。閣下應特別注意本公司乃於開曼群島註冊成立，且本集團主要於中國營運，所受規管的法律及監管環境在若干方面可能與香港的法律及監管環境存在差異的事實。下文所述任何風險及不確定因素可能對我們的業務、經營業績、財務狀況或股份買賣價造成重大不利影響，並可能導致閣下損失全部或部分的投資。

我們相信，我們的業務涉及若干風險。許多該等風險並非我們所能控制，並可分類為：(i)與我們的業務有關的風險；(ii)與中國水泥行業有關的風險；(iii)與中國有關的風險；(iv)與股份擁有權有關的風險；及(v)與股份發售有關的風險。

與我們的業務有關的風險

我們的業務很大程度上取決於中國建築業的市況

水泥是建築工程的基本材料，因此，業務是依賴建築活動的需求及整體經濟增長。二零零六年起，中國的國內生產總值及固定資產投資一直維持高增長比率。自二零零六年至二零一零年，中國的國內生產總值的複合年增長率為16.5%，而固定資產投資的複合年增長率則為26.1%。中國政府亦已於二零零八年推出人民幣4萬億元的經濟刺激方案、開始興建高速鐵道、西部大開發、將鄉郊地區城市化及擴大興建保障房的規模，為國家的基建發展注入動力。以上所述均顯示中國的建築行業增長強勁，並帶動水泥消耗以11.0%的複合年增長率增長。然而，鑑於中國經濟出現過熱情況，中國政府已擬定及執行各種財政政策以穩定中國的經濟發展。舉例而言，於二零一一年一月二十八日，中國政府宣佈對交易價較平均市場售價為高的物業徵收介乎0.4%至1.2%的物業稅。上海市及重慶市為最先推行該政策的兩個試點城市。此類收緊政策可降低房地產需求，繼而影響中國的建築業，而我們無法向閣下保證，中國政府日後將不會再擴大試點的範圍及／或調高上述物業稅政策的稅率。因此，無法保證中國的建築業及整體經濟日後將繼續增長。

風險因素

於往績記錄期間，我們的財務營運業績出現重大波動。本集團截至二零一零年十二月三十一日止年度之純利的大幅增加，主要由於非經常性質之收地收益貢獻。我們可能無法保持穩定的經營業績或難以管理日後增長

截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，我們的收益及純利出現大幅波動。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，我們的收益分別約為555,900,000港元、490,100,000港元及451,400,000港元，複合年增長率為-9.9%，同期，我們的純利分別約為53,100,000港元、10,000,000港元及374,500,000港元，複合年增長率為165.6%。我們的收益減少主要由於上海廠房自二零零九年十二月起終止生產。目前，我們的上海業務僅涉及水泥買賣，而於該相關期間，由於我們產品的需求增長受到中國整體經濟及整個建築行業增長推動，令山東省的廠房的收益不斷增加。與此同時，截至二零一零年十二月三十一日止年度之純利大幅增加，主要由於取得收地收益合共約528,400,000港元。作為城市規劃的一部分及配合舉辦二零一零年上海世博會，本集團於二零零九年十一月二十七日與地方政府機構上海徐匯濱江就廠房搬遷訂立一份有關收回土地之收地補償協議。我們可就廠房搬遷獲得賠償合共人民幣799,900,000元，於二零一一年六月三十日之前，我們已收取人民幣749,900,000元，此為完成註銷土地使用權證及完成廠房清拆後所取得之收益。

本集團截至二零一零年十二月三十一日止年度之純利大幅增加，主要由屬於非經常性質之收地收益貢獻。本公司擁有人應佔經調整溢利(不包括與廠房搬遷事項有關之非經常性項目)將為約39,700,000港元。溢利與本公司擁有人應佔年內經調整溢利(不包括與廠房搬遷事項有關之非經常性項目)之對賬列示於「財務資料」一節「節選合併全面收益表—純利率」一段。

經計及與廠房搬遷事項有關之非經常性項目(主要包括收地收益約528,400,000港元)，本公司擁有人應佔溢利存有如上述對賬所載之重大差別。有意投資者應注意，本集團之純利可能因本集團之任何非經常性事件而產生變動。廠房搬遷詳情於「業務」一節「我們的設施—廠房搬遷」分段披露。

截至二零一一年六月三十日止六個月與截至二零一零年同期相比，我們的收益由161,800,000港元增至391,700,000港元，而同期純利分別約為332,000,000港元及53,300,000港元。經就截至二零一零年六月三十日止六個月收地收益約528,400,000港元作出調整之

風險因素

後，我們截至二零一一年六月三十日止六個月的純利率實際更高。有關詳情載於「財務資料」一節「純利率」一段。

本集團已投資有關投資產品以增加本集團在獲得上述收地補償之後所持有現金的回報，因此，本集團已確認截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月的保本結構性銀行存款投資的公平值收益分別為5,500,000港元及4,300,000港元。此外，由於我們的上海業務開展了貿易業務，我們截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月的存貨、應收賬款及應付賬款周轉日數較截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度有所增加。有關詳情載於「財務資料」一節下「投資產品的收益」及「存貨、應收賬款及應付賬款周轉日數變動」等段落。

由於我們的生產設施出現重大變動，我們可能無法在收益、純利、存貨、應收賬款及應付賬款周轉日數方面保持穩定的經營業績。於若干市場擴充產能的任何計劃可能涉及興建額外的生產線及收購其他公司，從而可能限制我們的管理、營運、技術支援以及財務及人力資源。因此，我們可能無法以具成本效益的方式管理該等擴充。未能有效管理我們的擴充可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響，並損害我們落實業務策略及保持我們的市場地位的能力。

白龍港項目存在不確定因素，我們可能須完全依賴我們於山東省的水泥生產線

於廠房搬遷前，我們擁有三間廠房，其中一間位於上海及兩間位於山東省。誠如前段所述，我們於上海的生產線於二零零九年十二月全面停止營運。於廠房搬遷後，我們將原料混合及水泥研磨系統由上海廠房遷往聯合王晁廠房。此後，我們的上海業務僅涉及買賣水泥。自此，我們僅依賴於山東省的生產線生產水泥。

於二零一零年，本集團從廠房搬遷補償協議錄得收地收益約528,400,000港元，而目前正計劃於上海浦東城郊的白龍港的一幅土地上興建一間新廠房，並正就該土地與相關政府進行磋商。於最後實際可行日期，我們仍未取得白龍港地塊之法定業權，而此新廠房之發展計劃將提交給國家發展與改革委員會（「國家發改委」）。我們無法保證白龍港項目將落實及此興建計劃將獲相關政府部門批准，或新廠房將在計劃地點在建議時間框架內順利落成。特別是，可能需要對項目土地進行競標，倘若如此，本集團無法保證將競標成功。倘興建新廠房受阻，包括但不限於政府拒絕或延遲批准發展計劃及取得白龍港地塊、興建成本因員工工資及原材料價格上漲而增加、惡劣氣候及天氣情況、火災、自

風 險 因 素

然災害、傳染病、原材料供應短缺、設備及系統故障及勞工短缺，可能對我們的計劃產生不利影響，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。若發生這種情況，我們的水泥生產業務將僅依賴山東省的生產線。

於終止生產後，我們可能無法挽留於上海的客戶

如上文所述，於終止於上海生產水泥後，我們的上海業務目前僅涉及買賣水泥，當中，我們向其他水泥生產商購入水泥轉售給現有客戶。儘管於最後實際可行日期，我們已透過買賣水泥挽留多個位於上海的客戶，惟無法保證該等客戶將於可見將來及／或於白龍港的新廠房開始營運後繼續與我們保持業務關係，倘在向相關政府機關申請所需批文及許可證方面並無遇到阻礙及並無出現其他不可預見的困難，預期新廠房將於二零一二年年底開始興建。業內可能出現財力更雄厚的水泥企業，從而可能令我們在爭取客戶方面面對更激烈的競爭。倘未能與該等競爭對手成功競爭，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們的財務經營業績可能隨著我們產品售價的波動而出現大幅波動

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的收入主要來自製造及銷售水泥及熟料以及買賣水泥。政府並無控制水泥及熟料產品的價格，故我們的水泥及熟料平均售價隨著我們經營所在地區的水泥、熟料和混凝土市場供需狀況而波動。根據行業慣例，我們一般無法在下達購買訂單之前與我們的客戶釐定產品價格。

就我們於上海的水泥買賣業務而言，我們的水泥售價仍與現行市場價格相互關連。一般而言，倘若其他供應商之價格更具競爭力，我們的客戶則可能向彼等採購水泥。倘我們未能以具競爭力的價格供應水泥，來自買賣水泥的收入可能減少，進而對我們的盈利能力及財務表現造成不利影響。

風 險 因 素

為供參考，我們的主要產品於往績記錄期間價格變動之敏感性分析載列如下，該分析顯示我們產品的售價上升或下降34%（代表我們的產品售價於往績記錄期間的最大波動）對我們的收入增加或減少的影響。

	售價變動 百分比	上海廠房收入的增加或減少		山東上聯廠房及聯合王晁廠房收 入的增加或減少		本集團 收入增加 或減少總額 人民幣千元
		水泥	熟料	水泥	熟料	
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
截至十二月三十一日止年度						
二零零八年	+/- 34%	+/- 96,577	+/- 6	+/- 22,570	+/- 46,259	+/- 165,412
二零零九年	+/- 34%	+/- 72,496	不適用	+/- 43,318	+/- 30,829	+/- 146,643
二零一零年	+/- 34%	+/- 45,666	不適用	+/- 50,440	+/- 37,208	+/-133,314
截至六月三十日止六個月						
二零一一年	+/- 34%	+/- 49,270	不適用	+/- 52,575	+/- 8,681	+/- 110,526

於往績記錄期間，我們的水泥產品於上海的平均售價分別約為每噸人民幣289.4元、人民幣246.4元、人民幣294.8元及人民幣387.0元；我們的水泥產品於山東的平均售價分別約為每噸人民幣207.9元、人民幣197.8元、人民幣211.7元及人民幣278.3元；及我們的熟料產品於山東的平均售價分別約為每噸人民幣212.7元、人民幣177.5元、人民幣221.9元及人民幣297.1元。

煤電價格上升、煤電供應短缺或政府對煤電供應的政策可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響

價格

我們在生產過程中使用大量煤電。因此，煤和電力價格上升將會增加我們的銷售成本。由於與煤炭供應商訂立之意向書中所訂的煤價與市場價格直接掛鉤，故我們面對煤價會因應整體市場需求、天氣情況及季節性因素及政府可能作出之干預而波動所帶來的風險。由於全球經濟復甦導致煤炭的運輸成本及需求均上升，煤價於二零一零年及二零一一年上半年普遍上漲。煤炭是煅燒原材料以生產熟料之程序中為窯加熱之必需燃料。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及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月，煤炭成本分別佔我們的總銷售成本約42.1%、35.3%、28.4%、33.6%及18.4%。因此，煤炭的未來價格趨勢及價格波動可能對我們的生產成本造成重大壓力。

風 險 因 素

電力對我們在生產過程中運行原混合材料及水泥粉磨系統至關重要，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三個年度及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月分別佔我們的總銷售成本約17.9%、21.3%、13.3%、16.5%及9.3%。於往績記錄期間，我們的平均購電價為每千瓦時人民幣0.6元。一般而言，工業企業的電價由中國各省政府規管，因此，價格受到政府控制及定價政策影響。

供應

我們在生產過程中使用大量煤電，任何煤電供應短缺或中斷的情況均可能干擾我們的營運。

根據水泥回轉窯用煤技術條件國家標準GB/T7563-2000，中國政府(例如)已出於環境考慮而規定在水泥生產中使用煤炭的若干要求，並對若干低質素煤炭的使用施加限制。就我們的水泥生產而言，我們所使用的煤炭熱值超過5,000卡／千克，符合規定的標準。雖然上述政策預期不會影響我們的生產工序，但上述限制或會導致高質素煤炭的需求增加，從而可能導致此類煤炭短缺。董事亦已注意到煤礦因工業事故而暫時關閉從而影響煤炭供應的情況。

電力供應方面，中國政府於二零一零年前的節能減排政策導致長江三角洲地區的電力供應受到限制，例如二零一零年第四季度。有關電力供應控制或會導致我們的生產中斷，因此，我們或不能生產足夠的水泥以滿足我們客戶的需求。

為供參考，於往績記錄期間的煤炭及電力成本變動的敏感性分析載列如下，該分析顯示煤炭成本上升或下降33%(代表於往績記錄期間及截至二零一一年十一月底煤炭成本的最大波動)及電力成本上升或下降9%(代表於往績記錄期間電力成本的最大波動)對我們的銷售成本下降或上升的影響。

	煤炭成本變動 百分比	銷售成本上升 或下降 人民幣千元	電力成本變動 百分比	銷售成本上升 或下降 人民幣千元	本集團銷售成 本上升或下降 總額 人民幣千元
截至十二月三十一日止年度					
二零零八年	+/- 33%	+/- 62,171	+/- 9%	+/- 7,205	+/- 69,376
二零零九年	+/- 33%	+/- 47,105	+/- 9%	+/- 7,734	+/- 54,839
二零一零年	+/- 33%	+/- 32,587	+/- 9%	+/- 4,168	+/- 36,755
截至六月三十日止六個月					
二零一一年	+/- 33%	+/- 16,644	+/- 9%	+/- 2,297	+/- 18,941

風 險 因 素

於往績記錄期間，我們所售產品的煤炭成本分別約為每噸人民幣97.1元、人民幣70.7元、人民幣82.7元及人民幣78.6元，而我們所售產品的電力成本分別約為每噸人民幣41.2元、人民幣42.5元、人民幣38.8元及人民幣39.8元。

為供說明，顯示倘煤炭價格由於上述有關煤炭供應的規則及限制的實施而出現波動，煤炭成本分別上升或下降40%、45%及50%對我們的銷售成本下降或上升的影響之敏感性分析載列如下：

	煤炭成本變動 百分比	銷售成本上升 或下降 人民幣千元	電力成本變動 百分比	銷售成本上升 或下降 人民幣千元	本集團銷售成 本上升或下降 總額 人民幣千元
截至十二月三十一日止年度					
二零零八年	+/- 40%	+/- 75,359	+/- 9%	+/- 7,205	+/- 82,564
二零零九年	+/- 40%	+/- 57,097	+/- 9%	+/- 7,734	+/- 64,831
二零一零年	+/- 40%	+/- 39,499	+/- 9%	+/- 4,168	+/- 43,667
截至六月三十日止六個月					
二零一一年	+/- 40%	+/- 20,174	+/- 9%	+/- 2,297	+/- 22,471

	煤炭成本變動 百分比	銷售成本上升 或下降 人民幣千元	電力成本變動 百分比	銷售成本上升 或下降 人民幣千元	本集團銷售成 本上升或下降 總額 人民幣千元
截至十二月三十一日止年度					
二零零八年	+/- 45%	+/- 84,779	+/- 9%	+/- 7,205	+/- 91,984
二零零九年	+/- 45%	+/- 64,234	+/- 9%	+/- 7,734	+/- 71,968
二零一零年	+/- 45%	+/- 44,437	+/- 9%	+/- 4,168	+/- 48,605
截至六月三十日止六個月					
二零一一年	+/- 45%	+/- 22,696	+/- 9%	+/- 2,297	+/- 24,993

	煤炭成本變動 百分比	銷售成本上升 或下降 人民幣千元	電力成本變動 百分比	銷售成本上升 或下降 人民幣千元	本集團銷售成 本上升或下降 總額 人民幣千元
截至十二月三十一日止年度					
二零零八年	+/- 50%	+/- 94,199	+/- 9%	+/- 7,205	+/- 101,404
二零零九年	+/- 50%	+/- 71,371	+/- 9%	+/- 7,734	+/- 79,105
二零一零年	+/- 50%	+/- 49,374	+/- 9%	+/- 4,168	+/- 53,542
截至六月三十日止六個月					
二零一一年	+/- 50%	+/- 25,218	+/- 9%	+/- 2,297	+/- 27,515

風 險 因 素

倘煤或電力大幅漲價或供應短缺或受到干擾可能增加我們的銷售成本及／或令我們的營運中斷，而這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們於競爭激烈的市場營運，倘我們未能成功競爭，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響

中國(包括我們的地區市場山東省、江蘇省及安徽省以及上海)的水泥行業競爭十分激烈。有關於聯交所上市並在我們營運所在的市場上有業務的主要水泥公司的資料載於「業務」一節「競爭」一段。部分該等聯合企業由國務院國有資產監督管理委員會控制，因此營運規模可以遠較本集團為大。此外，部分較大型的水泥公司已於山東省擴大其業務營運，因此，本集團將於區內面對更加激烈及直接的競爭。

我們與該等及其他競爭對手在客戶、原材料、能源資源、分銷網絡及熟練勞工方面激烈競爭。我們目前及潛在的競爭對手可能在本地市場的品牌認受性、規模經濟、價格及／或財務、技術或市場推廣資源方面較我們更具競爭力。我們主要於產品價格、服務、產品種類、資源來源、銷售及市場推廣、網絡、生產效率及品牌形象方面進行競爭。未能與現有及／或潛在競爭對手成功競爭可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們可能無法重續我們現有的採礦權或取得額外的採礦權，我們向地方政府繳交的資源稅可能增加及我們可能耗盡我們的現有礦藏

根據中華人民共和國礦產資源法，中國所有礦產資源均由國家擁有。我們須於進行任何採礦活動前取得採礦權，而採礦權僅於固定許可期間內於特定地區有效。我們亦須就每噸採掘的石灰石向我們的採石場所在的當地政府繳納人民幣2.0元的資源稅。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及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月，我們為我們在採石場採掘的石灰石分別支付約人民幣2,030,000元、人民幣1,870,000元、人民幣1,830,000元、人民幣900,000元及人民幣900,000元的資源稅。此資源稅金額日後可能增加，這將對我們的盈利能力及經營業績造成負面影響。

截至最後實際可行日期，我們擁有山東省台兒莊區狼山的一個石灰石採石場的採礦權證，其有效期至二零二零年九月。儘管據我們的中國法律顧問告知，彼等並不知悉就日後重續該採礦權證存在任何法律障礙，惟我們無法向閣下保證，該採礦權證將可於屆滿時重續或按商業上合理的條款重續(如重續)。於二零零四年及二零一零年，狼山採石場的總石灰石儲量分別約為60,000,000噸及54,000,000噸。根據二零零四年至二零一零年期間每年平均採掘約1,000,000噸儲量計算，我們估計截至二零一一年十二月三十一日止年度的剩餘儲量將約為53,000,000噸。倘我們未能重續此許可證或以合理成本重續此

風 險 因 素

許可證，或倘我們耗盡我們的現有礦藏，我們可能須尋找其他石灰石來源，而這些來源可能遠離我們的生產設施，從而令運輸成本上升。

石灰石為我們生產熟料及水泥的主要原材料。倘我們未能尋找其他石灰石來源，我們可能不能繼續我們的營運，在此情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績將受到重大不利影響。作為我們的增長策略之一，我們或須收購額外的石灰石儲量。然而，我們無法向閣下保證，我們將能於日後收購合適的石灰石儲量及取得有關採礦權。倘我們無法取得額外的採礦權，我們的營運及增長前景可能受到重大不利影響。倘我們未能將採掘及購買石灰石的任何成本上漲轉嫁予我們的客戶，我們的財務表現及經營業績亦可能受到不利影響。

我們依賴單一的第三方承包商從我們的石灰石採石場採掘石灰石，而我們可能因該承包商未能遵守適用法律及法規或其合約責任而負上責任

我們委聘單一的第三方承包商於我們位於山東省的狼山採石場採掘石灰石，而我們已取得該採石場的採礦權。該協議將於二零一四年九月屆滿。我們無法向閣下保證此第三方承包商將繼續向我們提供石灰石採掘服務，倘其終止提供服務或未能達到我們的要求，我們可物色適合的替代承包商以確保持續獲得石灰石的供應以生產水泥產品，在此情況下，我們可能須以較高成本委聘其他第三方承包商，而我們的經營業績及財務表現可能受到不利影響。目前，我們就採掘並運送至我們的生產設施的每噸石灰石向該承包商支付人民幣11.88元。我們無法預測於目前的採掘協議屆滿時，我們會否被索取較高的採掘費用。

我們透過要求承包商向我們提供適當的許可證及重續認證以及定期於採石場進行安全檢查以確保其遵守相關中國法律及法規。然而，倘我們的承包商未能遵守相關中國法律及法規，我們仍可能被當局追究責任，並可能被罰款或處以其他懲罰，從而令我們的經營業績及財務表現受到不利影響。

原材料價格可能持續上升及我們可能無法將部分或全部漲價轉嫁予我們的客戶

除石灰石外，我們在生產過程中亦會使用若干原材料，如石膏、粉煤灰、鐵礦渣及礦粉。所有該等原材料的價格受外界環境影響而波動，其中包括商品價格波動及政府政策轉變。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及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月，我們的原材料成本分別佔我們的總銷售成本約26.2%、27.8%、12.8%、14.4%及13.1%。

風 險 因 素

除於我們本身採石場採掘的石灰石及山東上聯廠房生產做自用的部分礦粉外，大部分我們的原材料均透過招標或磋商向作為獨立第三方的供應商採購。我們無法向閣下保證我們的主要供應商將繼續以合理價格向我們供應原材料，或我們的原材料價格將於未來維持穩定。此外，由於財力較雄厚的水泥企業的增長，我們日後在採購原材料方面的議價能力存在不明朗因素。倘我們未能將部分或全部原材料成本上漲轉嫁予我們的客戶，我們的原材料價格的任何上漲或巨大波動可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

本集團可能依賴我們之前受惠的若干中國政府鼓勵措施以賺取溢利。終止實施該等鼓勵措施可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響

根據《財政部、國家稅務總局關於部分資源綜合利用及其他產品增值稅政策問題的通知》，中國政府目前向摻總廢渣比例不低於30%的水泥生產商退回增值稅。由於我們於廠房搬遷前設於上海的原有廠房採用礦粉及粉煤灰為原材料，並以脫硫石膏取代天然石膏，故我們就水泥產品因30%摻總礦粉比例而獲退回增值稅。此外，由於我們的上海廠房獲中國政府認可為高新技術企業，因此我們毋須按25%的一般全國性企業所得稅稅率繳稅，而可享有15%的優惠企業所得稅稅率。於我們的上海廠房終止生產水泥及熟料後，本集團已不再享有此等優惠稅務待遇。

於往績記錄期間，本集團的財務表現部分依賴此等政府鼓勵措施。截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，我們分別獲得19,700,000港元及13,900,000港元的增值稅退稅。於截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月，由於我們的上海廠房終止水泥及熟料生產，故未獲增值稅退稅。因此，終止該等優惠可能對本集團的盈利能力及持續經營能力造成影響。我們並未察覺中國政府有意終止該退稅政策及優惠稅務待遇。於往績記錄期間，我們的上海廠房符合享有該等政策優惠的資格，然而，隨著上海廠房於廠房搬遷後終止生產水泥，我們不再享有上述增值稅退款及稅務優惠待遇。日後失去該等優惠待遇及獎勵可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

於山東上聯的國家工業產品生產許可證(「許可證」)於二零零八年八月到期後，山東上聯並未對其重續。無法保證政府政策的任何變化將不會對我們採取任何追溯行動

根據工業產品生產許可證試行條例(一九八四年)及水泥生產許可證換(發)證實施細則(二零零零年)，山東上聯被禁止在未獲許可證的情況下生產水泥產品。

風險因素

出於發展當地經濟及維持民生穩定的目的，當地政府要求山東上聯繼續進行生產活動。

棗莊市質量技術監督局台兒莊分局（其為監管水泥生產公司的相關政府部門）亦於二零一一年四月二日發出許可證，確認其自二零零八年八月起仍繼續對山東上聯的廠房及設施進行常規抽檢及日常監督。其亦確認已按照國家水泥質量標準對山東上聯在無許可證期間生產的水泥進行監督，以及山東上聯並未牽涉因水泥質量不達標而導致的任何事故。山東上聯並無因任何違反生產法律、法規及規章而受到政府的任何處罰。建基於此，其將不會因山東上聯在並無許可證的情況下經營而對其採取行動。中國法律顧問確認，該局乃為進行監督、檢查及作出行政處罰決定以及發出相關許可證之主管部門。基於上文所述，中國法律顧問確認，山東上聯被處罰的風險較低。

山東上聯廠房自二零一一年四月起已停止生產水泥，而本集團確認目前並無計劃在山東上聯廠房恢復水泥生產。目前，山東上聯廠房的研磨系統正用作礦粉生產。中國法律顧問已確認，本集團無需就礦粉生產取得任何生產許可證。

儘管如此，我們無法向閣下保證相關政府機構就許可證的政策之詮釋及實施將於未來保持一致。倘規則及法規的任何變動具追溯效力，有關許可證的政策之詮釋及實施方面出現對我們不利的任何日後變化，或我們因未獲得許可證的情況下進行生產而遭受任何索償，均可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們目前使用的碼頭的建設並未獲得中國政府的立項批准

我們於台兒莊區的生產設施附近的一幅土地上營運一個自建碼頭。碼頭的建設成本約為人民幣10,000,000元。我們與棗莊市台兒莊區頓東村簽訂一項租賃協議。儘管我們已遵守建築規定且已就該碼頭獲得竣工驗收證明，惟我們並未就興建該碼頭獲得中國政府立項批准。我們已自二零零四年十二月開始營運該碼頭，並未因使用相關土地而產生糾紛或受到質疑，且我們已定期支付年租金。碼頭令我們以具競爭力的成本將我們的產品運送至江蘇省及上海市的目標市場，為我們帶來競爭優勢。碼頭為我們的客戶提供另一種交付選擇，對我們的營運而言至關重要。

然而，無法保證政府政策不會變得愈加嚴緊，而要求我們獲得立項批准。倘發生上述情況，我們的碼頭可能須被拆除，及我們或須依賴陸運以交付產品及原材料，而這可能導致更高的成本及我們的經營業績和財務表現可能因此受到不利影響。中國法律顧問

風險因素

已確認，根據《河道管理條例》，針對未獲得立項批准的最高罰金為人民幣10,000元。截至二零一一年六月三十日止六個月，約17%的山東業務銷售通過碼頭以河道運輸方式交付。倘碼頭被拆除，我們可能失去該等要求以河道運輸的客戶。

我們已於二零一一年四月提交有關批准的申請，並預期可於二零一二年年底前獲得山東省發展和改革委員會的有關批准。

中國法律顧問獲我們的董事告知，我們於獲得負責河渠管理的政府部門的批准後，聯合王晁疏漏了向山東省發展和改革委員會申請立項批准的初步步驟，而實屬無心之失。中國法律顧問確認，我們已採取合理措施以適當地糾正該違規情況，並確認彼等於最後實際可行日期並不知悉獲取有關批准方面會存在任何法律障礙。中國法律顧問已確認，鑑於已妥善實施糾正措施，被勒令拆除的風險較低。

我們可能須為我們的業務及營運造成的意外而承擔責任。我們可能未為該等責任購買足夠的保險

我們的業務涉及重型機器的操作，倘操作不正確，可能造成身體損傷或甚至死亡。我們因我們的業務面對多種風險，包括有關人命傷亡、設施及設備損毀或被破壞、運輸造成損毀及運輸延誤、環保污染的責任風險及自然災害造成的風險。除了一宗意外(其詳情載於「業務」一節「法律訴訟」一段)之外，過往並無因不正確操作機器、機器故障或僱員疏忽而發生重大意外。無法保證未來將不會發生此類意外。倘發生涉及僱員受傷及／或死亡的意外，我們可能須承擔僱員及其家人的醫療費用及其他款項，並可能被罰款或處以其他懲罰。另外，我們可能因政府的調查或政府要求實施額外的安全措施而被迫關閉若干設備或暫停營運。此等業務干擾將令我們損失溢利。我們無法向閣下保證我們現有的保單能足夠覆蓋所有風險。倘我們發生重大責任而該等責任非我們的保單所覆蓋，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們的經營業績受到氣候及季節性波動的影響

我們的產品需求受到一年之中的季節性波動影響。一般而言，我們的銷量於每一年的的一月至三月間(特別是二月)較低，而這是水泥行業的普遍趨勢，原因為農曆新年假期及大部分市場因所在地區天氣寒冷而影響建築活動的開展。若干氣候環境如降雪、風暴及大量或持續降雨亦可能對我們的銷售造成負面影響，原因為在該等環境下，建築行業的活動處於相對較低的水平。由於天氣好轉及建築活動水平較為活躍，我們一般於第

風 險 因 素

二及第三季錄得較高的產品銷量。此外，由於近年的全球氣候轉變，我們無法向閣下保證日後我們的銷售量將不會受到極端或惡劣的天氣情況的不利影響，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大影響。

水泥行業屬高度資金密集型行業，而我們的未來增長很大程度上取決於我們取得外部融資的能力

我們經營的水泥行業屬資金密集型行業。我們需要龐大的資金興建我們的生產及營運設施、購買生產設備及開發和使用新技術。此外，我們正計劃於上海建設另一生產廠房，並可能透過收購合適的目標對外擴充。我們預期，此產能擴充計劃將有助我們於建築及基建行業迅速增長的中國取得額外的市場佔有率。因此，我們預期投入大量資金以我們的未來的增長撥資。

儘管我們目前擁有大量現金結餘及因收地補償之收益而獲得的財務資源，惟我們由內部產生的資本資源及可動用銀行融資未必足夠為我們的資本開支及增長計劃作撥資，我們可能須從第三方尋求額外融資，包括但不限於銀行、創業基金、合營夥伴及其他策略性投資者。倘我們未能及時以合理成本及合理條款取得額外融資，我們可能被迫延遲推行我們的擴充計劃，而這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的業務十分依賴與若干主要客戶的持續合作

我們於山東省、江蘇省及安徽省以及上海市擁有穩固的客戶群。客戶群主要包括建築公司、預拌混凝土站、熟料或水泥交易商以及下游水泥及水泥製品製造商。於往績記錄期間，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及截至二零一一年六月三十日止六個月，我們的五大客戶分別佔集團的總營業額約34.7%、27.0%、21.0%及32.2%。此外，儘管因廠房搬遷而終止於上海之生產活動，惟於上海的客戶群並無重大轉變。

儘管我們擁有客戶網絡，惟我們與該等客戶訂立的合約一般為期一年，故我們的業務很大程度上依賴我們是否可繼續維持與該等客戶的關係。我們無法向閣下保證於廠房搬遷及白龍港項目(倘落實)完成後可挽留其上海客戶。此外，無法保證可維持與客戶的關係，而失去一名或更多主要客戶及／或客戶延遲或拒絕重續合約可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們的業務極為依賴我們的執行董事、高級管理層及主要人員的不懈努力及我們維持熟練勞工團隊的能力

經驗豐富的高級管理層團隊及熟練的勞工對水泥行業的公司能否創出佳績起著關鍵作用。我們依賴我們的高級管理層的能力及專業知識以進行日常業務營運及擬定和執行我們的業務策略。倘一名或以上執行董事或高級管理層，特別是黃清海先生及余忠先生

風 險 因 素

(兩人均為執行董事)，未能或不願繼續擔當其現有職務，我們可能無法及時或甚至無法物色及招聘適當的替代人選。此外，倘任何我們的高級管理層成員加入競爭對手或組成與我們競爭的公司，我們可能失去部分我們的專業知識及客戶。

另外，招聘及挽留出色的人員，特別是經驗豐富和熟悉我們的生產程序的工程師及技術人員，對維持我們產品的質量、持續改善我們的生產程序及支持我們的產能擴充起著重要作用。水泥行業內對合資格人員的競爭激烈，隨著中國勞工工資上漲，我們無法向 閣下保證，我們將可以相同成本吸引或挽留合資格的人員。倘我們無法吸引及挽留合資格的僱員、主要人員及高級管理層，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大及不利影響。

非法使用我們的品牌名稱、商標及其他知識產權可能對我們的業務造成不利影響

於市場上建立品牌名稱或商標往往須時甚久且成本高昂。我們依賴中國知識產權及競爭法及合約限制保護對我們的業務至關重要的品牌名稱、商標及其他知識產權。我們的水泥產品主要以我們的知名商標「泰立」出售，上海上聯已註冊該商標，其有效期至二零一六年十一月。我們亦為於我們的水泥生產程序及生產設施使用的高新生產技術取得各種專利。由於我們使用較為先進的生產技術生產的優質水泥，使我們有別於我們的競爭對手，因此，第三方非法使用我們的品牌名稱、商標及其他知識產權可能對我們的聲譽、業務及市場地位造成不利影響。

我們無法向 閣下保證，我們採取的措施足以保護我們的品牌名稱、商標及其他知識產權。此外，規管於中國的知識產權的中國法律的應用及詮釋仍存在不明朗的地方及正在演變當中，這可能令我們面對重大風險。倘未能對我們的品牌名稱、商標及其他知識產權提供足夠保護將對我們的業務、財務狀況及經營業績構成風險。

我們可能面對產品責任索償，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利損害

倘使用我們的水泥產品造成損毀或傷害，我們將面對與產品責任索償有關的風險。水泥產品必須通過適用的行業測試及遵守合約規格及監管規定。我們無法向 閣下保證我們日後將不會因產品故障、缺陷或其他原因而面對產品責任索償。我們並無購買產品責任保險，而董事確認這符合一般行業慣例。因此，有關我們的產品質量的任何糾紛可能令我們面對損失及損害索償。不論該等索償最終是否成功，亦會令我們承擔訴訟成

風 險 因 素

本、損害我們的商業聲譽及干擾我們的營運。倘任何該等索償最終成功，我們可能須支付巨額損害賠償，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘未能維持有效的質量控制系統及我們的生產設施出現任何故障，將可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響

由於產品質量為我們業務成功的關鍵，我們十分重視我們的水泥產品的質量的穩定性。我們的產品的質量取決於我們的質量控制系統的效能，而其效能受到若干因素影響，其中包括系統的設計、質量控制培訓項目及我們確保我們的僱員遵守我們的質量控制政策及指引的能力。倘我們的質量控制系統失效可能令我們生產有缺陷或未符合標準的產品，從而損害我們的聲譽、導致產品付運出現延誤及須替換有缺陷或未符合標準的產品，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，我們的生產設施的日常營運順暢及穩定對我們的業務起著十分關鍵的作用。我們的生產部門每年定期維修及保養我們的生產設施兩次，其中一次於一月至二月進行，另一次於七月至八月進行，每次維修及維護需時約半個月，藉此確保我們的生產設施處於良好狀況。於往績記錄期間，我們的生產設施並未出現重大故障。於往績記錄期間，我們的員工於每日進行的定期檢查中發現我們的審設施出現細小的裂縫，惟此事故並未對我們的生產設施的營運造成重大影響。儘管該檢查令我們可進行所需的維修及我們已實行定期維修及保養計劃，惟我們無法向閣下保證，我們將可於所有問題及缺陷存在或出現時及時發現，從而對我們的廠房、員工或生產造成損害前進行維修工作或採取適當的措施。此外，我們無法向閣下保證，我們的生產設施不會於我們的日常營運中突然故障或停頓，倘機器發生任何損壞或故障，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

倘我們未能物色合適的收購目標或完成收購，我們的增長及競爭力可能受到重大不利影響

中國水泥行業高度分散。政府致力於在地區層面推動公司重組及合併，並透過逐步整合營運及優化資源分配以集中生產能力及加強水泥生產商整體的競爭力。近年，中國的主要水泥生產商已透過併購於中國不同地區開始進行行業整合，目標是提高其市場佔有率及加強競爭力。中國政府有意將水泥生產商的數目由二零零六年的5,000家減至二零二零年的2,000家。中國東部省份的水泥生產商已開始與其他等級及規模較小的水泥生產商進行整合，而預期此整合的趨勢將於未來數年延伸至中國西部省份。

能否物色及完成該等收購取決於多項因素，其中包括未來市場環境、收購目標、與我們現有廠房及客戶有關的石灰石礦場及其他資源的地理位置、妥善完成盡職審查、磋商落實協議及我們與其他實體競爭以收購具吸引力的目標的能力。我們目前或於短期內

風 險 因 素

並無任何收購計劃。無法保證我們日後將能夠按商業上可接受的條款物色及收購合適的收購目標或完全無法進行收購，或我們將擁有充足的資本以為該等收購撥資。日後未能物色或收購合適的收購目標將對我們的增長造成重大不利影響。我們在購買原材料、能源、運輸服務等交易中的議價能力將會被降低，進而可能對我們在水泥生產商整合過程中的競爭能力造成不利影響。

我們的經營規模相對小於部分全國及地方性水泥生產商，在水泥行業整合過程中，我們或會成為被整合對象

根據於二零零六年十月頒佈的水泥工業產業發展政策，整合水泥市場是中國政府的重點之一。中國政府已設定節能減排的目標，在此情況下，大型及／或國外水泥生產商透過併購整合此分散市場的步伐正在加快。誠如上文所述，目標是將水泥生產商的數目由二零零六年的5,000家減至二零二零年的2,000家。

在此行業整合過程中，無法保證我們將不會成為被整合對象。在此情況下，我們的前景將視乎我們的收購方的實力及競爭力而定；我們的股東的投資回報將視乎該等收購方就收購我們的業務所報價格而定。無法保證我們的前景將在有關整合發生時得到改善。倘我們的業務被收購，收購方所報價格可能較我們股東的初始投資成本為低。

我們依賴第三方運輸公司將水泥或熟料產品運送至我們的客戶，因此我們無法保證彼等的服務質量，且我們曾出現物流控制失誤

在我們銷售水泥或熟料產品時，一般由我們的客戶自行安排運輸及交付。惟亦存在例外情況，我們可能被我們的客戶要求代表彼等將水泥或熟料產品運送並交付至彼等指定的目的地，運輸費用會計入我們的售價內，且我們會與運輸公司單獨結算運輸費用。由於我們自身並無營運運輸團隊及運輸工具(如卡車及駁船)，因此交付需由獨立第三方的運輸公司進行。我們自身並無營運運輸團隊及運輸工具，原因是其不具成本效益。我們的董事亦認為，市場上有充足的運輸公司供我們選擇，因此我們可於需要時僱傭。我們已於上海市及山東僱傭超過20間運輸公司，以為我們提供道路運輸及水路運輸服務。我們與我們的主要運輸公司合作時間介乎2年至3年不等。

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及截至二零一一年六月三十日止六個月，我們分別有約88.7%、94.7%、94.8%及98.5%的水泥及熟料銷售由我們的客戶自己安排運輸及交付。因此，於相應年度／期間，運輸費用佔我們

風險因素

已售貨品成本(不包括用於買賣的水泥產品的採購成本)的比例分別約為0.7%、0.6%、2.3%及0.5%。

我們的董事認為，鑑於道路及水路運輸公司之間彼等競爭，並無跡象顯示上海市及山東的運輸成本會大幅上升。儘管如此，惟倘若客戶要求將更多的運輸成本計入我們的售價內，以及倘若我們不能將該等成本全部轉嫁予我們的客戶或倘若運輸成本大幅上升，我們的財務業績或會受到不利影響。

於二零零九年十二月，應我們的客戶要求，我們代表客戶委聘一間第三方運輸公司，以將產品從水泥生產商處運送予我們的客戶。水泥生產商的員工誤將礦粉當作水泥裝上卡車而我們的客戶的員工於運輸公司交付產品時亦未予以檢驗。有關此事件之詳情，請參閱本招股章程「業務」一節「物流控制」一段。儘管我們已採取措施防止再次發生此類事件，惟並不保證類似事件或物流控制失誤不會再次發生。

與中國水泥行業有關的風險

水泥行業受到中國政府高度規管

我們受到中國政府不同機關規管，包括但不限於國土資源部、國家環境保護總局、國家質量監督檢驗檢疫總局(「國家質檢總局」)、中國商務部及中國建設部。該等機關有權頒佈及執行規管水泥生產及原材料採掘活動各不同範疇的法規。

為進行水泥生產及採掘活動，我們須一直領有若干執照及許可證，例如中國的全國工業產品生產許可證及生產安全許可證。此外，我們的產品須符合不同的中國政府機關訂明的若干標準。舉例而言，國家質檢總局頒佈GB175-2007標準，該標準規管水泥產品的生產及銷售的若干範疇。中國所有水泥生產商亦須遵守該等標準，而未能符合相關的質量標準的水泥產品不可於中國出售。該等標準訂明有關水泥產品的成份及技術規格的嚴格指引。此外，該等標準將水泥產品的檢驗方式及許可使用的包裝類型規範化。倘適用於我們的水泥產品的現有規定或新規定出現任何轉變，我們可能需要承擔額外開支以確保遵守法例，因此，我們無法向閣下保證，我們將可成功及時取得或可取得該等許可證、批文或批准。倘我們未能符合所有發牌條件或監管規定，我們可能被罰款或處以其他懲罰，而我們的產品可能不得於市場出售，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風 險 因 素

過往，水泥行業在生產方式及產量、產品組合及環保方面受到政府政策控制，而中國政府目前的政策普遍為市場導向。中國政府密切監察水泥行業的發展，並可能透過即時頒佈及落實新法規及政策規管水泥行業。舉例而言，根據於二零零七年二月十八日由國家發改委頒佈的《關於做好淘汰落後水泥生產能力有關工作的通知》，地方政府須逐漸淘汰年產能少於200,000噸及生產方式較不環保的水泥生產商。此外，根據於二零零九年九月二十六日頒佈的《國務院批轉發展改革委等部門關於抑制部分行業產能過剩和重複建設引導產業健康發展若干意見的通知》，中國水泥行業的行業政策為(其中包括)控制新增水泥產能及淘汰過時的水泥產能。於最後實際可行日期，我們於中國的生產線已經擁有超過200,000噸的年產能，並遵守相關的環保規定。因此，我們的生產設施符合中國政府關於生產規模及環保的規定，因而中國政府實施的有關政策並無對我們造成任何不利影響。

此外，涉及重大資本投資的項目須獲中國各級政府批准或向該等政府機關存檔。為了遵守該等政府法規及政策而致力取得有關批准可能令我們嚴重偏離我們目前或未來的發展計劃、增加我們的成本及分散我們的管理資源，這可能對我們的盈利能力及增長前景造成不利影響。

遵守環境法規可能產生高昂成本，倘未能遵守該等法規可能會對我們的聲譽產生負面影響，造成被罰款及令業務營運暫停

中國已將水泥行業分類為高能源消耗行業，並已對此行業實施不同的環境法規。因此，我們須遵守不同的全國及本地環保法律及法規，例如使用更環保的新型乾法生產技術的規定。影響我們營運的政府規定包括與噪音、灰塵、空氣質素、固體廢物處理及污水處理的規定。倘未能遵守該等法規可能令我們須進行損害評估或被處以懲罰、罰款、行政處罰、法律程序及／或暫停生產或終止營運或撤銷我們經營業務的執照或許可證。於最後實際可行日期，我們於中國的生產線已經採用新型乾法技術，因而中國政府的有關規定並無對我們造成任何影響。

在對環保問題的關注度加深的環境下，我們預期，中國的環境監管框架將愈來愈嚴格。實施更嚴格的法律及法規或對現有法律及法規作出更嚴格的詮釋，可能令我們須承擔額外的遵例開支，包括但不限於進行環保生產技術研發的開支及對水泥生產程序進行更頻密及詳細的環保檢查。該等環保相關開支可能會相當高昂，而我們無法向閣下保

風險因素

證，我們將能或根本無法於日後遵守任何額外的環境法規或以具成本效益的方式加強執行現有的環境法規。在該等情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們受到中國的安全及健康法律及法規規管，倘未能遵守可能對我們的聲譽及營運造成不利影響

水泥行業涉及重型機器操作，不正確操作或故障可能導致嚴重後果。我們須遵守與我們的生產程序有關的適用生產安全標準。我們的生產廠房及設施須接受監管機關的定期檢查以確保遵守《安全生產法》。此外，根據《勞動法》及《中華人民共和國職業病防治法》，我們必須確保我們的設施符合中國有關僱員的職業安全及健康環境的標準及規定。我們亦為我們的僱員提供勞工安全培訓及教育、所有所需的保護工具及設施以及為可能面對職業危害風險的僱員提供定期健康檢查。倘未能遵守有關生產安全及勞工安全的相關法律規定，可能令我們被相關政府機關警告及被政府勒令於特定時限內糾正違規情況。我們可能須暫時停產或在嚴重違規的情況下永久終止營運，這可能對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

與中國有關的風險

中國以及全球市場的經濟、政治及社會環境的轉變可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響

我們的營業額來自於中國向客戶銷售我們的產品，尤其是於山東省、江蘇省及安徽省以及上海市的銷售。因此，我們的業務發展、財務狀況及經營業績直接受到中國的經濟、政治及社會發展的影響。一般而言，我們產品的需求與中國建築業的活動水平及增長有密切關係。因此，房地產政策、按揭及利率水平、通脹率、勞工市場狀況、國內生產總值增長及消費者信心亦對建築業的增長繼而對我們的產品需求產生巨大影響。

隨著中國在全球市場的地位愈來愈重要，中國政府已制定及實施不同的措施、改革及政策以令中國在經濟、政治及社會範疇方面與國際市場接軌。根據中國國家統計局的資料，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，國內生產總值分別達到人民幣314,045億元、人民幣340,903億元及人民幣397,983億元，與過去年度相比，實際增長率分別為9.6%、9.2%及10.3%。中國政府推行的鼓勵措施令整體中

風險因素

國經濟受惠，然而，實施部分措施乃為冷卻可能對房地產市場造成負面影響的過熱經濟，而這將妨礙建築行業的發展。舉例而言，於二零一一年一月二十八日，中國政府宣佈對交易價高於平均市場售價的物業徵收物業價格的0.4%至1.2%的房產稅。上海市（我們的目標地區市場之一）及重慶市為率先實施該政策的兩個試點城市。此類收緊措施可能會降低對中國房地產物業的需求，並可能妨礙建築業的增長，因此或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

此外，全球資本及信貸市場近期極端動盪不穩。美國及其他地區疲弱的住宅市場、波動的油價及失業率提高或會令全球經濟放緩及／或可能導致全球經濟持續衰退，繼而或會損害消費者的信心。中國的經濟狀況與全球經濟發展息息相關，因此可能面對愈來愈不穩及不利的營商環境。經濟放緩及／或全球經濟衰退可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大影響。

中國政府的政策可能干擾及嚴重影響本集團的營運

誠如上文所述，我們的上海廠房已於二零零九年十二月完全終止生產活動。儘管我們正就於白龍港的一幅新地盤興建新廠房一事進行協商，並將獲得賠償合共人民幣799,900,000元，但這已經對我們的營運造成干擾及構成重大影響，其對我們的日後發展所帶來的影響仍屬未知之數。

由於我們的業務營運位於中國，我們可能受到其他不可預見的政府政策規管，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。無法保證我們可根據該等其他政府政策獲得在廠房搬遷時所獲相近的賠償或根本得不到任何賠償。

中國法律制度的不確定因素可能對我們造成重大不利影響

我們的業務在中國進行，並受中國法律、規則及法規的規管。中國法律制度乃以成文法為基礎的民法制度，法院的過往裁決僅用作參考。為建立全面的商業法制度，自二十世紀七十年代末起，中國政府頒佈有關經濟事務的法律法規，如外商投資、企業組織及管治、商務、稅務及貿易等。然而，中國尚未發展出一個完全整合及全面的法律制度。由於缺乏整合的法律制度，加上所公佈的案例數量有限且過往法院判決並無約束力，故許多近期制定的法律、規則及法規的詮釋涉及一定程度的不確定性、不一致性及不可預測性。此外，中國法律制度部分基於政府政策及行政條例，可能具有追溯效力，因此我們或在相關法律、規則及法規制定後才會知悉違反該等規則及法規。此外，我們在該等法律、規則及法規項下所享有的法律保障可能有限。中國的任何訴訟或規管執行行動可能曠日持久，並可能產生龐大成本及分散資源和管理層的專注力，繼而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們主要依賴我們的附屬公司派發的股息及其他分派，其向我們派發股息的能力被限制可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響

我們為於開曼群島註冊成立之控股公司，而我們的業務營運主要透過我們的中國附屬公司進行。我們依賴我們的中國附屬公司向我們派發的股息及其他分派以應付未來現金需要，其中包括向我們的股東派發股息、償還我們可能產生的債務及支付營運開支的所需資金，而這些資金並不可透過於中國以外的地方發行股權或舉債取得。

作為於中國成立的實體，我們的中國附屬公司在派發股息方面受到限制。中國的法規目前只批准中國附屬公司以根據中國公認會計原則釐定的累計溢利派付股息。根據適用中國法律及法規，我們各間中國附屬公司須維持一般儲備基金、員工福利基金及獎金基金。我們各間中國附屬公司亦須於每年根據中國公認會計原則撥出至少其10%的稅後利潤為一般儲備，直至該儲備的累計金額達到其註冊資本的50%。該等儲備不可派發為股息。對該等儲備之貢獻來自我們各間中國附屬公司的稅後淨利潤。此外，倘任何我們的中國附屬公司日後承擔債務，規管該債務的工具可能限制其以股息形式向我們轉撥其純利的能力。倘我們的中國附屬公司因政府政策或法規或因其無法產生足夠的現金流量而無法向我們派付股息，我們可能無法派付股息、償還我們的債務或支付開支，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

根據新的中國企業所得稅法，我們或被視為中國居民企業，並須就我們於世界各地的收入繳納中國稅項

根據於二零零八年一月一日生效的新中國企業所得稅法，於中國境外成立但「實際管理機構」位於中國的企業，均被視為「居民企業」，其來自世界各地的收入一般須按25%的統一企業所得稅稅率繳稅。中國國務院已宣佈該新稅法的實施條例，其中將「實際管理機構」定義為對企業的生產或業務營運、財務及財產行使重大及全面管理及控制的機構。此外，於二零零九年四月二十二日頒佈並自二零零八年一月一日起有追溯力的《國家稅務總局關於境外註冊中資控股企業依據實際管理機構標準認定為居民企業有關問題的通知》，規定了具體測試標準以確定企業的「實際管理機構」的情況可否視為位於中國境內。

儘管我們絕大部分管理層及業務營運目前均位於中國，尤其是上海市及山東省，且我們預期該等管理層及業務營運於可預見未來繼續位於中國，但中國稅務當局何時會啟動確定程序尚不明朗。倘我們就企業所得稅目的而被視為「居民企業」，我們的全球收入（不包括從我們的中國附屬公司收取的股息）將須繳納中國所得稅。

我們或會根據中國勞動合同法被處以罰款及罰金，而我們的勞動成本或會增加

隨著外界對勞工保護的關注日益提高，中國政府已採納於二零零八年一月一日生效的中國勞動合同法，其制定僱主因應僱主與僱員之間簽署合同類型而須遵守的規定，以及設立試用期時間限制及固定期限僱用合同。此外，中國勞動合同法規定，僱主代其僱員繳交社會保險及住房公積金。我們不能確定中國勞動合同法會否因地方部門的不同詮釋及施行政策而影響我們現行的僱用政策，且我們無法向閣下保證，我們的僱用政策並無或將不會違反中國勞動合同法及我們將不會招致有關罰金、罰款或法律費用。

由於中國勞動合同法的影響，加上預期中國未來數年將出現勞工短缺，我們的勞動成本可能增加，繼而導致銷售成本增加。由於價格競爭壓力，我們未必能將該等增加的成本轉嫁予客戶。倘我們遭受與中國勞動合同法相關的巨額罰金或費用或我們的勞動成本增加，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們或因違反《貸款通則》而面臨罰款

根據《貸款通則》，禁止向另一間公司提供財務援助。中國人民銀行可能會按有關財務援助之利息收入處以最高5倍之罰款。於往績記錄期間，本集團已向一間關連公司天安上海授出人民幣40,000,000元之財務援助，利息按年利率4%計算。儘管尚未償還結餘已於二零一一年七月二十九日結清，但本集團仍可能因違反《貸款通則》而面臨被處以最高約人民幣5,500,000元（相當於約6,600,000港元）罰款的風險。

政府對貨幣兌換的控制可能會影響閣下於我們的股份的投資價值，並限制我們有效利用現金的能力

根據現行的中國外匯管理條例，經常賬付款項目包括利潤分配、利息支付和與貿易有關的交易開支，可以毋需國家外匯管理局的事先批准，按照若干程序要求以外幣支付。然而，將款項匯出中國以支付資本開支，如償還以外幣計價的貸款時，則需要獲得國家外匯管理局或者其當地分支機構的批准。中國政府亦可於日後酌情限制經常賬交易使用外幣。

目前人民幣不可自由兌換為其他貨幣。儘管我們的業務以中國為基地，而我們的所有營業額及我們絕大部分的日常交易亦以人民幣計算，但我們可能須兌換部分人民幣收益或利潤以履行我們的外幣責任，例如派付股息（如宣派）。此外，日後進行的任何擴充、合併及收購或其他情況亦可能令我們須履行外幣計值責任、於中國境外購買貨品及服務或為以外幣進行的業務活動撥資。倘中國政府的限制妨礙我們取得充足的外幣，我

風 險 因 素

們可能無法以外幣向我們的股東派付股息及／或未能履行外幣計值責任，從而可能對閣下於我們股份的投資價值、我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

由於中國與全球市場互相依賴的程度日高，中國政府日後可能允許人民幣自由兌換。然而，我們無法預測實施自由兌換政策的時間表或（倘實施）其執行成效，因此無法保證我們將可於有需要時取得充足的外幣，而我們的經營業績及市場地位可能受到重大影響。

人民幣匯率上升、下跌或波動可能對我們的業務、財務狀況及經營業績以及閣下於我們股份的投資價值造成重大不利影響

本集團主要於中國經營業務。由於我們將以港元向股東派付股息，有關付款將受到匯率波動影響。儘管人民幣兌港元匯率近年上升，惟兌其他外幣的匯率亦可能因包括但不限於全球經濟、市況、中國政府政策及國際政治等因素影響而下跌或波動。人民幣匯率上升、下跌或波動可能影響中國經濟，並對我們的業務、財務狀況及經營業績以及閣下於我們股份的投資價值造成重大不利影響。

閣下可能難以對我們或我們的管理層發出法律程序文件及執行裁決

本公司於開曼群島註冊成立。我們的生產線及我們的大部分執行董事位於中國。我們的資產幾乎全部位於中國。因此，閣下可能無法於中國對我們或我們的董事或管理層發出法律程序文件。中國尚未發展出全面的司法制度，亦未與香港、美國、英國或其他大多數西方國家訂立互相承認及執行法院裁決的條約。因此，閣下可能難以於中國向我們及我們的董事或管理層執行非中國法院作出的裁決。

我們的經營業績及股份買賣價可能因爆發流行病或健康相關因素而受到不利影響

隨著全球化步伐日益加快，因都市化、貧窮、環境惡化及公共衛生基礎設施不足造成的全球健康問題正威脅著全球不同地區，其中包括愈來愈工業化的中國。中國爆發如嚴重急性呼吸系統綜合症、禽流感、豬流感或其他傳染性疾病等廣泛公眾健康問題或受到該等疾病的威脅均可能對我們的經營業績及股份買賣價造成負面影響。我們的經營可能會受到多個與健康相關的因素所影響，包括但不限於我們的若干辦公室及生產設施被隔離或關閉、旅遊限制、我們的主要管理人員及員工患病或死亡、進出口限制以及中國全國及地區經濟整體放緩。

與股份擁有權有關的風險

股份的買賣價可能出現波動，令股份發售的投資者蒙受重大損失

股份發售後，股份的市價可能因(其中包括)以下因素而大幅波動，部分因素並非我們所能控制：

- 業務及財務表現的變化；
- 證券於香港上市的競爭對手的市價表現及波動；
- 我們股份的流動性水平；
- 證券分析員對我們的財務表現的估計的改變；
- 投資者對本集團及整體投資環境的觀感；
- 影響我們的營運的法律、法規及稅務制度變動；
- 我們能否落實業務及增長策略；
- 捲入訴訟；
- 招聘主要人員或主要人員離職；及
- 整體經濟及股票市場狀況。

除以上所述者外，不論我們的實際經營表現如何，股票市場整體上或會出現交易價格及交易量的波動。因此，我們的股份價格的波動可能並非我們所能控制。

我們的股份過往並無市場，且我們的股份未必會形成交投活躍或流動市場

股份發售前，我們的股份並無公開市場。發售價由我們與包銷商決定，而發售價或會與我們的股份於股份發售後的市價大不相同。聯交所將會是我們的股份唯一的上市市場。我們無法向投資者保證是次股份發售後將會形成或維持交投活躍的公開市場，亦不保證我們股份的市價將不會跌至低於發售價。倘我們的股份於股份發售後並未形成或維持交投活躍的市場，則我們股份的市價及流動性或會受到重大不利影響。

風 險 因 素

任何主要股東日後出售股份或大量減持股份可能對股價不利

倘於股份發售後在公開市場出售或預期可能出售大量股份，可能對我們的股份市價不利。概不保證我們的主要股東不會出售其股權。任何主要股東大量出售股份可能會對股份的當時市價造成重大影響。此外，有關出售或會導致我們日後更難於我們認為適當的時機以我們認為合適的價格發行新股份，因而限制我們進一步集資的能力。

倘我們日後發行額外股份，股份發售投資者的權益可能會被攤薄

為擴充我們的業務，我們或會考慮於日後發行額外股份。倘我們日後以低於當時每股有形資產賬面淨值的價格發行額外股份，或會即時攤薄股份投資者的股份的每股有形資產賬面淨值。

我們控股股東的利益未必時常與我們及其他股東的利益一致

股份發售完成後，我們的控股股東將擁有我們75.0%股份。控股股東將會對本公司的經營及業務策略有重大影響力，亦有能力按其本身的意願要求本公司實施企業行動。我們控股股東的利益未必時常與我們或閣下的最佳利益一致。倘我們的控股股東與我們及／或閣下出現利益衝突，或倘我們的控股股東選擇以與我們及／或閣下的利益有所衝突的策略目標經營業務，可能因而為本公司或其他股東或投資者帶來不利影響。

與股份發售有關的風險

本招股章程所載若干關於中國人口統計資料、經濟及建築業的事實、預測及其他統計數字未經獨立核實

本招股章程所載關於中國、全球及中國經濟、全球及中國水泥行業的事實、預測及其他統計數字來自不同政府官方刊物、傳媒文章、其他媒體或第三方來源。該等公共來源包括中國獲認可的水泥行業協會、中國的主要媒體、中國國家統計局等政府部門。然而，我們無法保證該等資料來源的質量或可靠性。儘管我們的董事已於摘錄及轉載有關資料時採取合理的審慎態度，且無理由相信該資料屬於虛假或具誤導性或遺漏任何事實以致該資料虛假或具誤導性，惟我們、保薦人、包銷商或我們或彼等各自的任何聯屬人士、董事或顧問並無編製或獨立核實該等資料，因此上述各方或參與股份發售的各方概不就該等官方政府刊物所載的該等事實、預測及統計數字是否準確發表任何聲明。

風 險 因 素

事實及其他統計數字載於「風險因素」、「行業概覽」及「業務」各節。由於收集方法可能有缺陷或不奏效，或者在公佈的資料與市場慣例之間存在不一致情況或由於其他問題，本招股章程內的統計數字可能不準確或者與其他經濟體的統計數字不具可比性，因此閣下不應過分依賴。此外，我們不能向閣下保證其陳述或編製的基礎或者準確程度與其他地方呈列的類似統計數字一致。總括而言，閣下應謹慎考慮本身應該對該等事實或統計數字給予多大的參考價值或重視。