

風險因素

我們認為，我們的經營涉及若干風險，其中許多風險是我們無法控制的。該等風險可分類為：(i)與我們業務有關的風險；(ii)與我們所處行業有關的風險；及(iii)與在中國經營業務有關的風險。我們現時未察覺或認為不嚴重的其他風險及不明朗因素亦可能有損我們的業務、財務狀況及經營業績。

與我們業務有關的風險

原材料價格上漲可能會對我們的利潤率及其他財務業績造成不利影響。

我們的主要原材料是鋼坯、廢鋼、其次是生鐵和鐵水。請參閱「我們的業務 — 原材料」。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二零一一年九月三十日止九個月，我們分別就採購原材料產生成本約人民幣36.586億元、人民幣34.331億元、人民幣44.736億元及人民幣49.831億元，分別佔銷售成本總額的98.0%、97.2%、93.5%及93.2%。我們的原材料價格或會因多項因素出現波動，包括但不限於因中國鋼鐵業迅速發展而激增的需求，以及因可取得資源減少導致供應短缺。原材料價格上漲將令銷售成本總額增加。儘管預期鋼鐵製造商一般會透過提高成品價格，從而轉嫁上升的原材料成本予客戶，以緩和原材料價格上升的影響，惟概無保證我們將能提升成品的售價以抵銷全部或大部分的原材料成本增幅。我們提高成品售價的能力受到(其中包括)整體市況所限制，例如鋼產品的供求、來自其他鋼鐵製造商的競爭以及我們客戶的議價能力。倘我們未能完全轉嫁原材料價格的升幅予客戶，我們的利潤率將會受到不利影響，我們或未能維持或改善我們現時的利潤率及盈利能力。

電力成本及／或運輸成本增加可能會對我們的利潤率及其他財務業績造成不利影響。

在第一座及第二座電弧爐分別於二零零九年及二零一一年投產後，我們的營運過程所消耗的電力大幅增加。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九月三十日止九個月，我們分別耗用6,150萬度、9,990萬度、3.693億度及4.338億度電力，而我們的電力成本分別為人民幣2,270萬元、人民幣3,920萬元、人民幣1.807億元及人民幣2.033億元，分別佔銷售成本總額的0.6%、1.1%、3.8%及3.8%。如單位電力成本於日後增加，則我們的利潤率可能會受到不利影響。作為山東省濱州市的大型工業電力用戶，我們目前根據與濱州供電公司訂立的五年期供電合同以折扣價每度約人民幣0.56元獲得國家電網所供應的電力。請參閱「我們的業務 — 生產 — 能源及公用事業」。概無保證協議將不會提早終止或我們將可於屆滿時續簽協議。倘供電合同提早終止或於屆滿後不續簽，我們可能須向其他供應商以較高的單位價格獲得電力供應，可能導致電力成本佔銷售成本總額的百分比增加。此外，電力協議所載的單位電力價格可能經由主管價格行政機關作進一步調整。電力成本增加將會對我們的利潤率造成不利影響，繼而減低我們維持或改善我們現時利潤率及盈利能力的的能力。

風險因素

此外，運輸成本增加亦可能會對我們的利潤率造成不利影響。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九月三十日止九個月，我們分別產生約人民幣40萬元、人民幣110萬元、人民幣60萬元及人民幣30萬元的運輸成本，佔收益總額的0.01%、0.03%、0.01%及0.004%。然而，隨著我們的業務擴充，運輸成本日後可能會增加。運輸成本增加將對我們的利潤率造成不利影響。

我們鋼產品的售價下降可能會對我們的利潤率造成重大不利影響。

我們的收益一般源自鋼產品的銷售，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以及二零一一年九月三十日止九個月分別為人民幣37.737億元、人民幣37.393億元及人民幣53.485億元及人民幣62.902億元。我們的收益不時變動，可能是由於鋼產品售價的波動所致。鋼產品價格的波動可能源自多項因素，包括但不限於原材料價格變動、中國鋼鐵市場的供求變動以及整體市況。例如，我們的鋼產品加權平均售價由二零零八年的每噸人民幣3,835元減至二零零九年的每噸人民幣3,043元，乃主要由於全球金融危機所致。請參閱「財務資料 — 影響我們財務狀況及經營業績的因素 — 影響我們毛利率的因素 — 我們產品平均售價的波動」。

儘管我們預期鋼產品售價下降時原材料成本亦會減低，惟概無保證該等原材料成本下跌會出現或(倘出現)將會按鋼產品平均售價下降(如有)的比例下跌。因此，我們成品的售價下跌可能會對我們的利潤率造成不利影響。

我們為特種鋼行業的新經營者，故此我們使產品組合趨向多元化以及擴大特種鋼鐵市場份額的計劃未必能取得成功。

在我們於二零一零年進入特種鋼市場之前，我們僅生產建築行業使用的普通鋼產品。為在特種鋼市場的競爭中佔得一席之地，我們需要與現有的特種鋼生產商展開角逐，而其中某些競爭對手已於市場上經營多年，擁有確立的品牌知名度以及可能比我們更加豐富的資源。

此外，隨著我們繼續豐富產品組合，我們亦需要為特種鋼產品開拓新的客戶。然而，當我們力求提高特種鋼分銷商的比例及擴闊終端客戶群以提高對特種鋼產品終端用戶直接銷售的比例，惟概無保證我們將可達致該等目標。為生產新的特種鋼產品，我們亦須進一步培訓現有僱員作並聘請新僱員，這可能會增加生產成本。另外，即使我們成功推出新特種鋼產品，概無保證我們的新產品將獲客戶正面回饋或達致預期銷量。

風險因素

而且，我們的特種鋼業務前景取決於能否開發新產品以迎合現有及未來客戶的需求。倘若在推出新產品時遇到問題，我們未必能滿足客戶的需求。此外，透過改善產品組合以維持及改善利潤率乃我們一直以來的策略。倘我們未能透過增加高附加值產品（例如特種鋼產品）的比例以繼續改善我們的產品組合，我們的利潤率及財務業績可能受到不利影響。

我們於二零一零年六月進入特種鋼市場。儘管我們自當時起已自銷售特種鋼產品錄得豐厚收益，但於二零一一年九月三十日，我們並無有關特種鋼產品的穩固往績記錄。概無保證我們自特種鋼產品所得收益將會持續迅速增長，甚至根本不能增長。

倘我們未能將利息開支資本化，我們的純利率可能會受到不利影響。

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九月三十日止九個月，我們的總利息開支分別為人民幣4,100萬元、人民幣4,070萬元、人民幣4,220萬元及人民幣8,020萬元，其中人民幣980萬元、人民幣2,730萬元、人民幣1,740萬元及人民幣3,120萬元已分別資本化為長期資產建設成本的一部分。由於該等已資本化借款成本並未於產生期間內支銷，該等款項並未計入相關期間的純利。相關資產的建設完成後，未償還借款的利息開支不得資本化。因此，倘我們因相關建設完成而未能繼續將該等利息開支資本化，我們的融資成本將會增加，並將對我們的純利及純利率造成不利影響。

除目前進行中的建設外，我們預期將會繼續透過建設及／或收購擴充我們的生產設施，其中若干可能以長期銀行借款撥支。倘我們未能於相關建設或收購完成後將未償還借款的相關成本資本化，我們的融資成本將會增加，而我們的純利率將會受到不利影響。

往績記錄期內，我們自一家關聯公司獲取免息公司間借款，導致我們的純利率較高。我們預期日後將向銀行而非關聯方借款，而我們的純利率可能會受到不利影響。

往績記錄期內，我們向西王投資取得免息公司間借款，於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年九月三十日，未償還金額分別為人民幣1.084億元、人民幣1.206億元、人民幣1.323億元及零。倘我們按各自的實際利率向銀行借取該等金額，我們同期的融資成本將會分別增加至約人民幣890萬元、人民幣590萬元、人民幣980萬元及人民幣890萬元，而我們的純利率將可能更低。於二零一一年九月三十日，我們已清償所有該等免息公司間借款，我們預期日後將會向銀行而不會向關聯公司借款。因此，我們的融資成本可能會增加，而純利率可能會受到不利影響。

風險因素

客戶向我們作出墊款的慣例出現任何改變均可能會對我們的財務狀況及純利率造成不利影響。

往績記錄期間，我們要求大部份客戶以現金或銀行承兌匯票預付全額產品購貨款項。客戶的墊款貢獻我們的現金流量，減低我們就營運資金所需取得銀行借款的需求，減低我們的融資成本，對我們的純利率有正面影響。然而，倘行業慣例偏離客戶作出墊款的做法，我們可能需要以銀行或其他借款撥支我們的營運資金所需，可能將會增加我們的融資成本並對我們日後的純利率造成不利影響。

倘我們未能改善產能以提升我們的產量及經營效率以進一步優化單位生產成本，我們或未能維持及／或增加利潤率。

於往績記錄期間，我們利用增加的產能以達致產量增加，從而貢獻我們的銷售額增加。倘我們未能增加產量，我們的銷售額、純利率及其他財務業績可能會受到不利影響。

此外，透過減少與產量相對的生產成本，較高的經營效率可改善我們的毛利。生產線的產能利用率反映我們的經營效率。倘我們的利用率得以提高，我們的固定成本可分配至更多的產出單位，從而整體降低每個產出單位的平均成本。因此，產能利用率的變動或會對我們的毛利率造成重大影響。於技術調整或生產線進行升級以達到更佳生產整合期間，利用率可能會受到暫時性的影響。我們並不能向閣下確保我們可一直維持所有生產線的高利用率或繼續提高利用率以進一步減少我們每個產出單位的平均成本。倘我們未能改善經營效率，我們的純利率及其他財務業績或可能受到不利影響。

我們和管理未來增長方面可能會遇到困難。

自二零零三年十二月投入運營以來，我們透過增加產能和採購更多高附加值產品擴大產品組合來快速擴展業務。我們擬繼續進行該等擴展。請參閱「我們的業務—我們的業務策略」。該等擴張和整合擴張衍生的新業務的需要可能會對我們的管理、經營、甚至財務資源造成重大壓力。我們將須有效管理增長，這將意味著必須控制成本並及時實施足夠的控制及會計和報告制度。未能管理增長或將任何新業務與現有業務相整合，可能會對我們成功實施業務策略的能力造成不利影響並降低盈利能力。

風險因素

此外，我們分別於二零零九年及二零一一年開始營運第一座電弧爐及第二座電弧爐後，我們成功透過內部生產一部分的鋼坯改善我們的單位生產成本。儘管我們旨在繼續提高內部生產鋼坯的比例，惟概無保證我們將會達致有關增長。隨著我們的業務營運擴充，倘我們電弧爐的煉鋼能力未能配合軋製產能的增長而增加，我們或須向第三方採購更多的鋼坯數量，以應付軋製生產線的鋼坯需求。因此，即使我們的銷售額及收益增加，向第三方的採購鋼坯的比例增加將會令我們的銷售成本增加，對我們的毛利率造成不利影響。

在山東省以外的新地區實行擴充計劃可能會遇到困難。

往績記錄期內，我們大部分的客戶位於山東省。我們擬將特種鋼產品銷售網絡的地理覆蓋範圍擴大至山東省以外的鄰近省份，如江蘇省、河南省及安徽省。請參閱「我們的業務 — 我們的業務策略 — 強化在山東省市場的地位並進入華東的其他市場」。我們的擴展計劃能否成功實施可能會受多項因素影響，包括能否獲得足夠的資源（資金及人力資源等）、合適的客戶、與本地競爭對手競爭以及與客戶磋商可接受的協議條款。我們未必能準確評估或成功滿足我們尋求進入的新地區的現有及潛在客戶所需，而隨著我們將銷售網絡擴展至中國其他地區，可能會產生較高的行政、物流及營銷成本。

我們興建用於生產大型棒材鋼產品的新棒材生產線可能會面臨成本超支及工期延誤，並須獲得監管批文。

我們正在興建一條製造大型特種鋼棒材的生產線。正如任何大型建築及擴建項目，興建新的生產線可能會受到工期延誤和成本超支的不利影響。造成工期延誤和成本超支的因素包括關鍵設備或材料的供應和價格波動、融資成本及可取得的融資、施工風險、安全及／或環境規定的變化、中國整體經濟狀況的變化、惡劣天氣狀況、自然災害、事故及不可預見的情況和問題。我們於開始興建大型棒材軋製線前並未及時就設計安全設施申請檢驗，因此不符合山東省工業生產建設項目安全設施監督管理辦法的適用條文，故此，我們可能被政府責令於指定時限內採取補救措施，並可能被徵收介乎人民幣10,000元至人民幣30,000元不等的罰款。於最後實際可行日期，我們已通過審查並就大型棒材軋製線的安全設施設計取得相關機關的批文，且毋須支付任何罰款。然而，概無保證我們於日後不被徵收有關罰款。此外，大型棒材軋製線於二零一一年十一月按試行基準投產，而我們必須取得安全設施竣工驗收審批及環境保護設施竣工審批。我們概不能向閣下保證我們將可取得該等審批。未能取得有關審批將可能令我們被施以

風險因素

罰款，而我們亦可能根據適用中國法律法規被責令暫停該生產線的營運。請參閱「我們的業務－生產－生產設施」。倘若該生產線的建築出現任何重大延誤或成本大幅增加，則可能對我們希望通過進軍特種鋼市場獲得的競爭優勢帶來不利影響。

鑑於建成新的生產線需要一段時間，特種鋼的市場動態可能會有所變化。倘若特種鋼的需求及價格低於目前預期，我們未來的盈利能力或會受到不利影響。

我們依賴主要客戶的不斷惠顧帶來經常性收入，因此，流失任何主要客戶均可能對我們的收益帶來不利影響。

我們的十大客戶分別佔二零零九年、二零一零年及截至二零一一年九月三十日止九個月收益總額的45.2%、54.8%及53.8%。未來如不能繼續獲主要客戶惠顧，則會對我們的收益及經營業績造成不利影響。

於二零一一年九月三十日，我們的五大客戶中有三名客戶與我們的業務關係不足三年。我們近年來迅速增長及擴充產能，需要開拓新客源以吸納增加的產量。然而，我們的客戶是否能夠和願意採購產品通常取決於其本身業務的經營業績，而這並非我們所能控制。我們的許多客戶是向下游鋼鐵生產商、房地產開發商及建築承包商銷售我們產品的分銷商。倘若中國政府或其他機關重組或改變監管環境，會對鋼鐵行業或我們客戶經營業務(包括房地產及基礎建設)所在的相關市場造成影響，繼而可能會影響我們的大部分或全部主要客戶的經營。倘若因為市況不佳，或政府政策或其他原因對行業進行任何重組，導致我們無法維持與大量新客戶的業務關係，或許多客戶陷入經營困境，則我們的收益或會受到不利影響。

儘管我們已與部分主要客戶訂立長期供應合約，惟根據該等合約，未來每張客戶訂單中的產品價格將按照當時通行市價並與客戶商討後方能釐定。

我們的鋼鐵業務可能會因供電中斷、運輸問題、設備故障或自然災害而受到重大不利影響。

鋼鐵生產需要穩定的電力供應。近年來，中國許多地區(特別是華東)不時出現電力短缺。我們無法向閣下保證將來不會遇到任何嚴重的供電中斷或短缺的問題。任何供電中斷可能會令生產設施無法以最高產能運作，進而可能對我們的鋼鐵業務構成不利影響。

風險因素

原材料及鋼成品經鐵路、公路及水路交付。運輸問題可能會使我們的生產過程不時中斷。我們對陸運和海運公司的依賴會影響我們向供應商採購原材料及向客戶交付產品的能力。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各年及截至二零一一年九月三十日止九個月，我們產生的運輸成本分別約為人民幣40萬元、人民幣110萬元、人民幣60萬元及人民幣30萬元，佔收益總額的0.01%、0.03%、0.01%及0.004%。受天氣相關問題、罷工、停工、交通阻塞及其他事件的影響而中斷服務，可能會短暫損害我們經營鋼鐵業務的能力，導致產量或付運量下降。表現水平長期下降可能會導致客戶另覓替代的鋼鐵生產商，對我們的收益及盈利能力造成負面影響。我們無法向閣下保證日後不會出現原材料及成品在運輸上的問題或中斷。

我們能否成功經營鋼鐵業務亦取決於製造設備及生產線的表現。我們的設施有可能出現故障或失靈。因未能預見的事件及意外或天災(如地震、火災或水災)或其他類似事件導致的生產場地關閉、任何生產工藝主要環節長時間中斷、或生產設施損壞，均可能降低產量並對我們的收益造成不利影響。

我們依賴主要供應商。

儘管我們於二零一零年六月引入電弧爐後開始內部生產鋼坯，惟我們仍然依賴主要供應商供應普通鋼坯，以滿足生產需求。廢鋼、鐵水、生鐵及鋼坯是我們鋼產品的原材料。我們向多家供應商採購廢鋼。儘管我們根據一份意向書，與主要廢鋼供應商兼戰略夥伴中國再生資源訂有廢鋼採購協議，但我們並無擁有或控制任何廢鋼或鐵水來源。倘我們沒有足夠的廢鋼供應或中國再生資源未能履行其供應規定，我們或未能取得足夠廢鋼生產鋼產品，而我們的業務營運可能會受到不利影響。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九月三十日止九個月，我們向五大供應商的採購額分別佔原材料總採購額的約94.5%、84.5%、53.5%及59.9%。同期，我們向最大供應商的採購額分別佔原材料總採購額的約81.9%、49.8%、23.2%及17.2%。於往績記錄期，我們的五大供應商均為獨立第三方。

我們與供應商的業務一直以來且預期將繼續按我們發出的實際採購訂單為基準進行。倘若任何主要供應商不能滿足我們的採購訂單或終止與我們的業務關係，而我們無法及時按可接受的條款向替代供應商採購原材料，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。此外，儘管我們擬針對已規劃的新生產設施擴大供應商網絡，惟我們無法向閣下保證可以成功擴大供應商網絡。

倘若我們無法獲得足夠數量的原材料或任何主要原材料的價格上漲，我們未必能維持生產進度表及兌現對客戶的承諾，或我們可能會招致重大額外成本且無法轉嫁予客戶。任何該等發展均可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

風險因素

鋼鐵行業為資本密集型行業，倘若我們無法獲得繼續升級設施所需的資本資源，我們的經營業績及增長前景可能會受到不利影響。

鋼鐵生產需要大量資金。我們需要額外的資本資源來執行增長業務的業務策略，並通過及時應對技術發展或市場需求保持競爭力。具體而言，我們需要巨額資金來建設、維持、經營及改進生產設施及工藝，以及研發新的特種鋼產品，後者需要相當長的時間方可產生任何收益或投資回報，甚至根本無法產生收益或投資回報。我們預期通過經營產生的現金流量、銀行借款及其他外部融資來源滿足資金需求。我們取得額外融資的能力將取決於各種因素，包括中國經濟狀況、資本市場當前狀況、監管規定、我們的財務狀況、經營業績和現金流量以及融資成本(包括利率波動)。倘若我們無法按可接受的條款獲得足夠資金或取得有關監管當局的必要批文，我們未必能成功執行業務策略，進而會對我們的前景造成重大不利影響。

我們於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年九月三十日擁有流動負債淨額，令我們面臨若干流動資金風險。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年九月三十日，我們的流動負債淨額分別為人民幣3.871億元、人民幣12.128億元、人民幣14.458億元及人民幣3.676億元。我們無法向閣下保證日後不會再出現流動負債淨額。我們的流動負債淨額令我們承受若干流動資金風險。我們未來的流動資金、支付應付貿易款項及應付票據、支付其他應付款項及應計費用以及償付到期未償還的債務責任，將主要依賴從經營活動獲得足夠現金流入及足夠外部融資的能力。我們的經營現金流量可能會受到多種因素的不利影響，包括日趨激烈的市場競爭、產品需求減少及原材料價格上漲。償還債務及其他固定付款責任將進一步分散我們自經營產生的現金流量及計劃資本開支。此外，該等責任的利息成本可能會削弱我們未來的盈利能力。

我們所適用的若干稅務待遇如有任何變動，可能會對我們的經營業績產生重大不利影響。

我們獲得增值稅退稅作為政府對再生資源回收的鼓勵。該等退稅在我們的財務報表內列作其他收入組成部分的津貼收入，於二零零九年及二零一零年分別達人民幣310萬元及人民幣3,970萬元。我們預期於二零一一年將不會獲得任何上述津貼收入，亦無法向閣下保證日後會獲得該等稅務優惠。此外，如果中國有關當局決定調低或取消該等稅務優惠，可能會對我們的財務狀況產生不利影響。

風險因素

我們的業務營運在很大程度上依賴主要管理人員及技術人員，並可能受彼等離職的影響。

執行董事及高級管理層是我們業務策略的主要負責人，乃我們迄今所取得成就之根本。我們的成功在很大程度上歸功於主要管理人員的貢獻及持續服務，詳見「董事、高級管理層及僱員」一節。各執行董事均與我們訂立服務合約。然而，我們無法向閣下保證我們將能夠挽留管理團隊成員或為我們的進一步發展招聘人才。倘若管理團隊的任何成員不再參與我們的營運，而我們無法招募到替代人選，則我們的營運可能會受到不利影響。

我們亦依賴技術人員的持續服務，尤其是我們的技術及工程人員。倘任何該等人員不再為我們效力，而我們無法覓得適當的替代人選，則我們的業務可能會受到影響。此外，我們擴充業務和生產需依賴持續招聘合格技術人員的能力。我們無法向閣下保證，我們將能夠招募到足夠數目的資歷與技能俱佳的僱員，以滿足我們在業務擴充過程中生產、銷售及營銷方面的所需。

控股股東對本公司有重大影響力，而其利益未必與其他股東的利益一致。

緊隨●後，控股股東將控制絕大部分已發行股份。因此，控股股東對我們的業務包括有關合併、整合及出售全部或絕大部分資產的決策及其他重大的公司行動等具有重大影響力。所有權的集中可能會妨礙、延誤或阻止本公司的控制權變動，因而可能剝奪股東獲取彼等的股份溢價(作為本公司銷售的一部分)的機會。

我們的持續增長依靠的是持續開發新產品的研發能力及不斷提高生產效率以及新產品的成功。

特種鋼行業的特點是技術日新月異、定期推出新產品、以及不斷發展的終端客戶和行業要求。因此，我們能否繼續獲得成功取決於能否繼續開發出在質量及價格上均勝過競爭對手的新產品。此外，我們依靠不斷提高生產效率來優化成本架構，從而降低生產成本。我們開發新產品及提高生產效率的能力在很大程度上依賴我們的研發能力。我們已與巴登鋼鐵公司(「巴登鋼鐵公司」)訂立合作協議，以提高生產效率。請參閱「我們的業務—研發」。然而，概無保證合作將會成功或合作結果一定符合我們提高生產效率的預期。如果我們不能加強研發能力以改進現有產品和開發新產品，並同時提高生產效率，我們與競爭對手相比可能會落於下風，從而會對我們的經營業績及未來發展造成不利影響。

風險因素

此外，我們的研發工作未必能產生預期的經濟效益水平。即使研發工作獲得成功，我們未必能夠將新開發的技術應用於獲市場接受的產品，或者及時利用新技術把握市場先機。此外，新產品的成功取決於多項因素，而其中一些因素非我們所能控制，例如，現行經濟狀況及市場需求固有的不確定性。新開發技術或產品所產生的經濟效益水平亦可能會受競爭對手複製這些技術或產品或者開發更先進或更廉價的替代品的能力所影響。如果我們的技術或產品被複製、替代或淘汰，或者如果對我們的產品需求不如預期般強大，源自這些技術及產品的收益未必能抵銷開發該等新技術及產品的成本。

我們依賴單一生產基地，該生產基地的設施如中斷運營可能會令我們無法生產鋼鐵及產生任何收益。

我們絕大部分的活動(包括生產所有鋼產品)均在山東省鄒平縣西王工業園的單一鋼鐵生產基地進行。生產基地關閉、任何主要生產環節中斷或長時間停工，或因意外或災難性事件(如地震、火災或水災、或嚴重急性呼吸系統綜合症等傳染病)或其他類似事件導致我們的生產設施遭受任何損毀或破壞，均可能會導致我們無法生產鋼鐵及產生任何收益。

我們的生產設施一旦發生工業事故，則可能會令我們承擔法律責任。

我們的經營涉及操作重型機器，這可能會導致工業事故，並可能造成傷亡。我們無法向閣下保證，我們的生產設施日後不會因機器故障或其他原因而發生工業事故。倘若發生工業事故，我們可能須負責人身及財產損失、醫療開支、病假補償及違反適用的中國法律法規招致的罰款及處罰。此外，我們可能會因政府對該等事故進行調查或實施安全措施而導致業務中斷並可能須改變經營方式。上述任何一項均可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們可能會蒙受未獲承保的若干損失。

與鋼鐵生產有關的風險包括設備及設施的損壞、環境污染、運輸損壞及延誤，以及自然災害造成的風險，任何這些風險均會令我們蒙受損失。我們就固定資產投購總額為人民幣10.217億元的保險額度。請參閱「我們的業務—保險」。

然而，我們無法向閣下保證我們的保險公司會接納我們的所有申索或我們的保險足以彌補我們的損失。與我們確信為中國行業慣例的做法一致，我們並無就自身財產或相關業務發生意外所產生的第三方責任、業務中斷或環境破壞投購任何保險、或購買產品責任保險、董事及高級人員責任保險或行政人員的要員人壽保險。此外，我們並未取得或投購涵蓋若干自然災害(如地震)相關風險的保單。倘若產生任何未獲承保的損失，或損失金額超過投保總額，則會對我們的財務狀況及經營業績造成負面影響。

風險因素

如果我們的生產設施未能維持有效的質量控制體系，可能會對我們的業務及經營造成重大不利影響。

產品的性能、質量及安全性對我們能否維持現有的客戶群及獲得和挽留新的終端客戶至關重要。我們已建立和保持嚴格的質量保證標準及檢驗程序。請參閱「我們的業務—質量控制」。我們的質量控制體系的有效性由多項因素決定，包括該體系的設計、質量標準的執行、培訓計劃的質量以及僱員遵守質量控制政策和指引的情況。如果我們未能維持有效或充分的質量控制體系，我們可能會出產瑕疵品，並招致產品責任及保修索賠。若有此類索賠，不論是否最終索賠成功，均可能會令我們產生巨額成本，有損我們的企業信譽，對我們的經營造成嚴重干擾。此外，如果任何此類索賠最終成功，我們可能須支付巨額賠償金或罰款，這可能會對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們面臨產品責任風險，可能有損公司信譽，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

根據《中華人民共和國產品質量法》及其他適用中國法律法規，生產商須就其生產的產品質量負責，彼等亦可能須為瑕疵品造成的損傷或損失負責。如果我們的鋼產品被證實為有缺陷，或者使用我們的產品導致、造成或被控導致或造成人身傷害、項目延誤或損害或其他不良影響，我們可能會遭受產品責任索賠。若有產品責任索賠，不論是否涉及人身傷害、項目延誤或損害或監管行動，我們均可能耗費大量金錢及時間進行抗辯，並可能有損我們的品牌聲譽。如果我們敗訴，產品責任索賠可能會令我們付出巨額損害賠償。我們目前並無投購產品責任保險以彌補使用我們的產品造成的潛在產品責任，故未必能按合理的商業條款獲得足夠的產品責任保險保障，或者根本未能獲得任何產品責任保險。產品責任索賠(不論有否法律依據)可能會造成嚴重的負面報導，從而對我們的產品銷路和聲譽，乃至我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

另一方面，我們的產品如有嚴重的設計、製造或質量相關問題或缺陷、或其他安全問題，我們可能會要求召回產品而招致更多的產品責任索賠。如果我們銷售產品的司法權區的有關當局認定我們的產品不符合適用的質量及安全規定和標準，我們可能會面臨監管行動。在中國，如果違反國家產品質量和安全規定，我們可能會受到經濟和禁令處罰，包括責令停止銷售相關產品或停業進行規定的修正。此外，如果違規行為被定為屬嚴重性質，我們製造或銷售相關產品的營業執照可能會被暫停或吊銷，並可能會被追究刑事責任。

風險因素

我們面對有關租賃房地產的若干風險。

目前，我們向西王集團租用四幅總面積為61,461平方米的農村集體擁有土地（「該等物業」），該等物業位於中國山東省鄒平縣韓店鎮，我們在其上建有變電站、燃氣站、地磅房及廢鋼堆場。

我們的中國法律顧問認為，租賃協議可能因違反中國土地管理法的若干條文而被視為無效，根據該等條文，該等農村集體擁有土地僅能供特定實體作若干有限用途，如供集體經濟組織用作建立本地企業或興建住宅樓房，或經法律許可用作建造鄉鎮公共設施或公共福利項目，而我們的土地用途則不屬於該等指定類別。

根據中國法律顧問競天公誠律師事務所確認，倘租賃協議被有關當局或法院認為為屬無效，我們可能需要停止佔用及使用該等物業，並且將需把我們的設施遷離該等物業。倘我們須搬出該等物業，董事估計搬遷開支可能約為人民幣1,000萬元，而進行該計劃可能約需兩個月。進一步詳情請參閱「我們的業務—房地產」。

此外，西王集團已同意根據一份書面彌償承諾，彌償本集團因上述租賃所蒙受的任何損失。

與我們所處行業有關的風險

我們在中國的業務需要獲得各種政府批文、許可證及牌照。未能獲得或維持任何該等批文、許可證或牌照可能會對我們的業務造成重大不利影響。

我們的業務需要向中國多個政府部門獲取牌照及許可證，在某些情況下還需要續新該等牌照及許可證。我們能否按可接受的條款獲得、維持、或續新該等牌照及許可證的能力或會出現變動，此乃由於(其中包括)有關政府部門的法規及政策或會變更。我們無法向閣下保證我們將成功且及時獲得所需的批文、牌照及許可證。如若不然，我們可能會受到罰款或其他處罰，包括可能暫停營業。

例如，根據中國工業和信息化部（「工信部」）連同其他機關於二零一零年六月二十一日制定的《鋼鐵行業生產經營規範條件》，提出了鋼鐵企業生產規模、設備、環境保護方面的明確標準，所有現有鋼鐵企業的生產及經營現況均需就規範化管理接受工信部的審查，而符合《鋼鐵行業生產經營規範條件》規定的企業的名單將由工信部諮詢其他相關機關後公佈。我們已於二零一零年十月向山東省經濟和信息化委員會（「經信委」，省級工信部）呈交我們鋼鐵生產的審查申請。於最後實際可行日期，我們已取得經信委的批

風險因素

文，而省級批文將由工信部進行審查。根據經信委基於經信委聯合山東省發展和改革委員會、山東省環境保護局及山東省國土資源廳的審查結果的意見，我們的生產及經營已符合載於《鋼鐵行業生產經營規範條件》內的規定及資格。就我們所知，工信部並未就所有申請者的申請的審查結果作出任何公佈。我們的中國法律顧問預計，我們在通過工信部的審查方面將無法律障礙，且將獲公佈為合資格的鋼鐵製造商，而倘我們通過工信部的審查並獲工信部公佈，我們的生產及經營將符合《鋼鐵行業生產經營規範條件》所訂的規定及資格。然而，我們及我們的中國法律顧問認為，倘相關監管機關於日後更改彼等對相關政策的詮釋或執行或採取更嚴格的規定，我們可能須取得進一步批文或須符合其他額外監管規定。

又例如，由於西王鋼鐵不再委託西王進出口進口廢鋼，我們預期西王鋼鐵將會根據我們的供應要求進口廢鋼。西王鋼鐵已呈交廢鋼進口牌照的申請，而有關申請須經由相關政府機關審批。請參閱「關連交易—已終止的關聯方交易—H.與西王進出口的交易」。概無保證我們能取得或於不久將來取得該進口牌照。取得該進口牌照後，我們亦須符合適用的中國法律法規以維持及重續該牌照。儘管我們非常依賴向鄰近地區以及我們廢鋼採購中心的採購以滿足我們對廢鋼的需求，惟我們計劃透過自海外進口廢鋼豐富廢鋼供應。倘我們未能於不久將來取得我們本身的進口牌照，或未能重續或維持有關牌照，則我們通過進口以豐富廢鋼來源的計劃未必能取得成功。我們無法向閣下保證我們將能尋找其他廢鋼供應來源及時以有利條款提供相同程度的多樣性，甚或根本不能尋找其他廢鋼供應。

倘若未能獲取或在獲取任何所需的批文、牌照及許可證時遇到任何困難，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績帶來不利影響。此外，我們無法向閣下保證，中國政府日後不會於辦理任何所需的批文、牌照及許可證時實行更嚴格的標準(如環保規定)，或者我們能夠適時達致該等標準，甚至無法達致該等標準。

我們的鋼鐵業務受鋼鐵行業的市況所影響。

鋼鐵行業的市況不時變動。在中國，受製造技術進步及新設施的興建所推動，近年來鋼產品產能大幅增長。國內鋼鐵生產產能過剩的局面可能會對中國鋼價造成負面影響。

再者，我們的鋼鐵產品主要用於建築、機械、設備及汽車等行業。我們的業務可能會間接受該等行業的供求變動所影響。此外，客戶需求可能會隨著其經營業績變動，而主要客戶可能會因我們無法控制的因素而削減訂單或停止採購我們的產品。

風險因素

鋼鐵行業及我們的目標下游行業的供求變動，可能會對我們鋼產品的銷量、平均實現售價及利潤率構成不利影響。因此，我們鋼鐵業務的產量、收益及盈利能力會由於我們無法控制的許多因素而出現重大波動。

我們的業務及前景依賴中國鋼鐵消費行業的表現。

我們的業務及前景依賴中國鋼鐵消費行業的表現，包括機械、設備、汽車及建築行業。近年來，中國迅速發展，對鋼鐵及其他金屬的需求強勁，從而對我們的產品產生強勁需求。例如，根據《世界鋼鐵協會年鑒2010》，於二零零零年至二零零九年，中國鋼材消耗量按複合年增長率16.9%增長。中國經濟顯著放緩或房地產、建築或製造業等行業衰退，均可能會對我們產品的國內需求帶來不利影響。

因此，我們無法向閣下保證中國的鋼產品需求會繼續或不斷增長。倘若中國的鋼產品需求不能持續增長或增長幅度低於預期，則鋼產品價格可能會下降，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

國內外鋼鐵生產商的競爭加劇可能會令市場飽和，使我們的利潤率及其他財務業績受到不利影響。

中國鋼鐵市場持續快速增長。然而，由於國內市場正處於盈利期，現有及新的鋼鐵公司投資新設備及技術以及開展產能擴充項目，可能會造成產能過剩。產能擴充可能會令國內鋼鐵生產商在全國及地區市場的競爭加劇，最終造成我們的收益、溢利或市場份額下降。我們在競爭激烈的行業經營，可能亦會面臨來自海外供應商的競爭。隨著競爭日趨激烈，我們的財務狀況或會受到不利影響。

此外，倘我們現有及未來市場競爭加劇，可能導致產品的銷量及售價下降，從而可能對我們的利潤率及財務業績造成不利影響。中國鋼鐵市場競爭激烈可能受若干非我們所能控制的因素影響，以及任何對競爭激烈程度不能預測的影響均可能導致我們的利潤率受到不利影響。

環境和工作場所安全的合規成本可能會對我們的業務營運及財務業績造成不利影響。

我們的鋼鐵生產活動必須遵守中國有關(其中包括)廢棄物排放的環境保護法律及法規。這些法律及法規設定排放廢棄物的限額，允許對嚴重破壞環境行為處以罰款及損害賠償金，國家或地方當局可酌情關閉任何未遵守命令的設施，要求其整改或停止造成環境破壞的業務。鋼鐵生產所產生的廢棄物，如揚塵、二氧化硫及廢水均對環境有害，必須按照適用的環保法律妥善處置。我們依賴西王集團所持有的污染物排放許可證排放污染物。然而，倘西王集團違反中國環保法規的條文及相關環保機關的規定，排放許

風險因素

可證或會被相關機構撤回，而我們可能無法排放污染物。目前的污染物排放許可證有效至二零一一年十二月三十一日。於二零一一年十二月七日，西王集團與我們向相關機構申報有關情況，並尋求於污染物排放許可證到期時續新。根據發出該許可證的鄒平縣環保局日期為二零一一年十二月九日的書面確認書，當局正在於其權限內重新分配所有實體的污染物排放總量。在上述重新分配的過渡期間，污染物排放許可證將獲延期或重新發行(視乎情況而定)。請參閱「我們的業務 — 安全與環境 — 環境保護」。我們概不能向閣下保證西王集團將可於該許可證到期時續新許可證。未能續新污染物排放許可證或會對我們的產量造成重大影響，限制我們生產線的擴充，從而可能對我們的經營業績及前景造成不利影響。

在鋼鐵生產線的員工亦可能在生產鋼鐵時面臨若干安全危險，中國鋼鐵業務須遵守國家及地方有關維持工作場所安全的法律法規。環境和工作場所安全的法律法規不斷發展且越來越嚴格。由於其中一部分法律法規目前尚未頒佈或正在修訂，我們無法一直量化遵守環境及安全法律法規的成本，亦無法向閣下保證國家或地方機關不會制定其他法規，或更嚴格地執行現有或新訂法規。日後如有任何環境和工作場所安全法律法規變動，可能會迫使我們為業務投入更多資本和經營成本。

如果出現更為經濟的鋼材替代品，我們的鋼產品需求可能會下降。

我們計劃生產供油氣管道、機械設備及汽車等行業使用的高附加值鋼產品。就這些行業而言，鋼產品在某些應用中可以由鋁、玻璃纖維、塑料及其他基礎材料取代。如果客戶選擇用其他材料代替鋼產品，我們鋼產品的需求可能會下降，而鋼鐵業務的銷量、售價及盈利能力可能會受到不利影響。鑒於材料科學研究取得進步，我們無法向閣下保證我們的鋼產品將不會逐步被成本較低的替代品所取代。

與在中國經營業務有關的風險

中國政府干預中國鋼鐵行業的發展可能會導致我們的業務受限制或中斷。

為控制通貨膨脹及穩定人民幣價值，中國政府過往已採取限制措施，未來亦可能不時採取限制措施以遏止各行業的增長。該等措施可能會延伸至鋼鐵製造業及其他鋼鐵消費行業(如建築及重型設備、汽車及船舶製造等行業)。我們無法向閣下保證，中國政府未來不會採取令我們產品在中國的需求及價格受到不利影響的行動。該等行動可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

風險因素

於二零零九年九月二十六日，中國國務院發出國務院通知第38號，提出包括控制增量和優化現有產能相結合、培育新興產業和提升傳統產業相結合、採納市場導向和宏觀調控相結合等若干主要原則。國務院通知第38號還要求控制整體產能及抑制產能過剩，鼓勵發展高技術、高附加值、低能耗、低排放的新行業和新產品，推進合併、企業重組以及業內整合，加快淘汰技術落後的廠房，依靠技術進步，優化現有產能，調整產品組合，謀求有效益、有質量、可持續的行業發展。

國務院通知第38號所載的原則旨在通過兼併重組中小型公司及淘汰落後生產設施，整合鋼鐵製造企業的資源，以維持鋼鐵製造行業的可持續發展。該等原則要求鋼鐵製造企業改善產品結構及旨在淘汰落後產品及生產設施。上游鋼鐵生產行業落實整合可能會令客戶對我們鋼鐵產品的需求產生不利影響，因為該等整合有一個過渡期，而在該等整合的影響完全消除之前終端客戶的訂單可能會減少。

中國的經濟、政治及社會情況以及政府政策、法律及法規可能會影響我們的業務。

我們的大部分資產位於中國，絕大部分收益來自在中國的業務。因此，我們的經營業績及前景在很大程度上受中國經濟、政治及法制發展所限。中國經濟在多方面有別於大部分發達國家的經濟，包括政府參與程度、發展水平、增長率及外匯管制等方面。中國經濟正由計劃經濟體制過渡至更為市場主導的經濟體制。近年來，中國政府已實行多項措施，著重以市場力量推行經濟改革，減少國有生產性資產以及建立健全工商企業的企業管治。然而，中國的部分生產性資產仍歸中國政府所有。中國政府在調控工業發展方面仍然發揮着重要作用。中國政府還可通過配置資源、控制以外幣計值的支付義務、制定貨幣政策及給予特定行業或公司優惠待遇，對中國經濟增長施加重大控制。所有該等因素均可能會影響中國經濟狀況，進而影響我們的業務。

儘管中國經濟於過去二十年顯著增長，然而各地區及行業之間的經濟發展卻不平均。中國政府已實施多項措施對增長速度施加影響及引導資源配置。其中一部分措施雖惠及中國整體經濟，但可能會對我們產生負面影響。舉例而言，我們的經營業績及財務狀況可能會因政府貨幣政策、利率政策變動、稅務法規或政策及影響鋼鐵行業和廢金屬回收行業的法規變動而受到重大不利影響。

風險因素

中國法律制度固有的不確定性，可能會限制我們受到的法律保護並造成在中國難以執行判決。

我們的業務主要在中國境內進行，在很大程度上須受中國法律法規約束。中國法律制度是基於成文法的民法制度，過往的法院判決通常僅可用作參考。自一九七九年以來，中國政府已就諸如海外投資、企業組織及管治、商業、物業、稅務及貿易等經濟事務頒佈多部法律法規，旨在制定一套全面的商法制度。然而，由於該等法律法規發展尚不完善，加上已公佈的案例有限且過往的法院判決不具約束力，中國法律法規的解詮存在不確定性。部分法律可能有所變更但未予即時公佈，或作出具追溯效力的修訂。視乎應用或執行該等法律法規的政府機關或有關機關如何受理申請或案件，我們可能會面對比競爭對手而言較為不利的法律法規詮釋。此外，在中國提出的任何訴訟可能會拖延日久、成本高昂，並分散資源及管理層的注意力。所有該等不確定性均可能會導致我們在執行土地使用權、許可證權利以及其他法定和合約權利及權益時遇到困難。

我們的大部分資產位於中國，若干董事及行政人員亦常駐中國。因此，投資者可能無法向該等人士或本公司送達美國、英國、日本、新加坡或許多其他國家的法律程序文件。

此外，我們獲悉中國並無與美國、英國、日本、新加坡及許多其他國家簽訂相互承認並執行對方法院判決的條約。因此，就不受具約束力的仲裁條文制約的任何事宜而言，上述任何及其他司法權區法院的判決可能難以或不可能在中國獲承認及執行。

可能難以向本公司或常駐中國境內的董事或行政人員送達法律程序文件，或者在中國境內對彼等執行中國境外法院作出的任何判決。

董事及行政人員大多常駐中國境內，我們的全部資產和上述人士的絕大部分資產亦在中國境內。因此，投資者可能無法在中國境內向我們或上述人士送達法律程序文件，或者在中國境內對彼等執行中國境外法院作出的任何判決。中國並無與香港、美國、英國、日本或其他大部分西方國家訂立關於互相承認和執行對方法院判決的條約，因此，就不受具約束力的仲裁條文制約的任何事宜而言，上述任何司法權區法院的判決可能難以或不可能在中國獲承認及執行。

中國的勞動法可能會對我們的經營業績產生不利影響。

於二零零七年六月二十九日，中國政府出台新的勞動法，即《中華人民共和國勞動合同法》，或稱新勞動合同法，該法自二零零八年一月一日起生效。隨後出台新勞動合同的實施細則，並自二零零八年九月十八日起生效。中國政府亦於二零零七年十二月二十九日出台《勞動爭議調解仲裁法》，該法自二零零八年五月一日起生效。新勞動合同

風險因素

法就簽署勞動合同、支付薪酬、規定試用期、罰款及解除勞動合同作出更嚴格的規定，還要求在建立僱傭關係的第一個月內以書面形式簽署勞動合同，令僱用臨時工更加困難。該等新制定的勞動法律法規令僱主的責任加重，倘若僱主決定裁減人員，成本會顯著增加。倘若我們決定大幅改變或減少中國附屬公司的勞動力，新勞動合同法可能不利於我們按最有利於中國附屬公司業務的方式或以適時及具成本效益的方式實施該等變動，這可能會對我們的經營業績及財務狀況帶來重大不利影響。

倘若我們無法抵銷增加的勞動力成本，我們的業務可能會受到重大不利影響，我們亦無法向閣下保證日後不會發生僱員罷工事件。

目前，我們全部的勞動力均在中國僱用。近期，中國製造業勞動力的平均工資有所增長且可能繼續增長。如果我們無法抵銷增加的勞動力成本，或將增加的勞動力成本轉嫁予客戶，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

近年來，中國工廠僱員的罷工和停工事件越來越多。我們無法向閣下保證日後不會發生僱員罷工或停工事件，而這可能會對我們的經營帶來不利影響。

中國關於境外控股公司向中國實體提供貸款及直接投資的法規可能會延誤或阻止我們利用●向中國附屬公司提供貸款或額外注資，從而對我們的流動資金、融資及擴充業務的能力造成重大不利影響。

作為中國附屬公司的境外控股公司，我們可能會向中國附屬公司提供貸款或向中國附屬公司額外注資。向中國附屬公司提供的任何貸款均受中國法規限制並須獲得批文。例如，我們向作為外商投資企業的中國全資附屬公司提供貸款以供撥付其業務需求時，貸款金額不得超過法定限額(即註冊資本與總投資額的差額)，並須向國家外匯管理局或其地方分局登記。否則，該外商投資企業應增加其總投資額。我們亦可能決定以注資方式向全資附屬公司提供資金。該等注資須經中國商務部或其地方部門批准。

我們無法向閣下保證可就日後向中國附屬公司提供貸款或注資，及時完成有關政府登記或取得有關政府批文，甚至根本不能完成登記或取得批文。如未完成該等登記或取得批文，可能會延誤或阻礙我們使用●向中國附屬公司提供貸款或額外注資，這可能會對我們的流動資金、融資及擴充業務的能力造成重大不利影響。

風險因素

於二零零八年一月一日新企業所得稅法生效後，就中國稅務而言，我們或會被視為居民企業，因而須就收取附屬公司的任何股息繳納中國所得稅以及就向境外投資者派付任何股息及出售股份收益繳納預扣稅。

根據新企業所得稅法（「新企業所得稅法」），在中國境外成立但「實際管理機構」在中國境內的企業，均被視為「居民企業」，其來自全球的收入須按25%的劃一稅率繳納企業所得稅。根據新企業所得稅法的實施細則，「實際管理機構」指對企業的業務、人事、賬目及財產具有主要和整體管理和控制權利的機構。我們絕大部分的管理人員現位於中國境內。因此，我們可能會被視為居民企業，因而須按全球收入的25%繳納企業所得稅。

此外，雖然新企業所得稅法同時規定「合格居民企業間的股息收入」為免稅收入，但由於該法律實施不久，新企業所得稅法所定義的「合格居民企業」尚不明晰。倘若我們被視為「居民企業」，我們將須就來自中國附屬公司的任何股息繳納所得稅，而我們可派付予股東的股息數額將相應減少。

根據新企業所得稅法實施細則的規定，除應用中國已訂立的任何相關所得稅條約外，居民企業應就其二零零八年一月一日後所得溢利中派付予非居民企業的任何股息按10%的稅率預扣中國所得稅，而於二零零八年一月一日前所得溢利則毋須繳納中國所得稅。因此，針對在中國成立的附屬公司就其自二零零八年一月一日起賺取的盈利所派付的股息，本集團須按10%的稅率繳納預扣稅。由於我們或會被視為居民企業，我們就二零零八年一月一日後所得溢利派付給非中國股東的任何股息可能須繳納中國所得稅，閣下的投資可能會因此受到重大不利影響。根據中國與其他稅務司法權區的適用稅務協議或條約，非居民企業一般應就其來自居民企業的股息收入繳納最高為10%（或較低的條約稅率）的預扣稅。倘若我們須根據新企業所得稅法就應付境外股東的股息預扣中國所得稅，或倘若閣下須於轉讓股份時繳納中國所得稅，則閣下所投資股份的價值可能會受到重大不利影響。