
風險因素

關於我們業務的風險

水泥市價及需求大幅波動可能對我們的利潤率及盈利能力造成重大不利影響

水泥價格於往績記錄期間大幅波動。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三個年度，PC 32.5水泥的平均售價分別約每噸人民幣193.4元、每噸人民幣234.0元及每噸人民幣302.4元，PO 42.5水泥的平均售價分別約每噸人民幣217.8元，每噸人民幣279.4元及每噸人民幣358.7元。我們的整體毛利於同期分別約為人民幣23,000,000元、人民幣49,300,000元及人民幣122,100,000元，毛利率於同期分別約為7.9%、13.9%及26.3%。於二零一二年一月一日至二零一二年四月三十日止期間，PC 32.5水泥及PO 42.5水泥的平均售價分別減至每噸人民幣260.7元及每噸人民幣314.6元。水泥售價下降乃由於市場上水泥生產商間的激烈競爭所致。由於水泥產品在我們目前及將來市場中的供求變動，水泥價格或會因此於日後繼續大幅波動。儘管水泥市場需求疲弱，但中國水泥公司仍可能盡力維持其產量以免被歸類為小企業，進而須根據中國政府政策關停。此舉可能導致生產水平過高、水泥供應過剩，而水泥之售價將出現下調壓力。鑑於水泥的平均售價及我們的生產成本不斷波動，我們亦無法保證我們可以維持同等的毛利率水平。基於董事現時所獲資料，我們預計截至二零一二年十二月三十一日止年度之毛利率及純利將會受到重大不利影響。

我們的運輸網絡相當倚賴經由我們的碼頭(毗鄰我們於太浦河的生產設施)航行的水路運輸

自二零零三年十二月起，我們獲相關中國機關獨家授權佔用毗鄰我們生產設施的河岸及獲准使用建於河岸的一個碼頭。我們對該河岸的佔用權須每年重續一次。碼頭設有全自動上貨線，讓我們可輕易與顧客及供應商交易。倘太浦河發生水災或旱災等緊急事件，或興建大型水利項目，或防洪建設工程，我們或需要暫時遷離該河岸。另外，倘相關中國機關不再重續我們

風險因素

對該河岸的佔用權，或我們更改或損毀大堤建築，相關中國機關可能會撤銷我們對該河岸的佔用權。據我們的中國法律顧問告知，倘我們對該河岸的佔用權因未能重續而遭撤銷或屆滿，我們在使用該河岸裝卸產品方面雖並無法律障礙，但河岸上的所有支援設施（包括全自動上貨線）則須拆除或搬遷。在此情況下，除拆除及搬遷成本外，我們還需在我們的生產設施與太浦河之間作出短程接駁安排，以運載我們的產品或原材料，而沿太浦河的裝卸工作則須由人手操作。我們估計，由於該等安排，裝卸成本及人工成本將增加每噸約人民幣5元。因此，我們的業務營運、財務狀況及盈利率將受到不利影響。

我們的盈利能力取決於建築業的一般市況，包括我們於江蘇省、浙江省及上海市的地區市場的固定資產投資水平

我們於江蘇省吳江市的生產設施所生產的水泥產品供應江蘇省、浙江省及上海市的地區市場。因此，該等地區對我們水泥產品的需求取決於江蘇省、浙江省及上海市的建築活動量及固定資產投資水平，而該等建築活動及投資可因國內生產總值及增長率、固定資產投資水平、中國政府政策、按揭率、利率、通脹、失業率、人口趨勢及其他相關全國及地區經濟因素及狀況出現任何重大變動而受嚴重影響。

在重大不確定性及風險籠罩下，全球經濟由近期經濟危機及經濟放緩步入復甦的進程可能受到不利影響。環球經濟衰退可對江蘇省、浙江省及上海市的經濟狀況造成不利影響。

地區建築行業的一般市場狀況所限制最終可降低市場對我們產品的需求

中國政府最近施行多種稅務法例及限制，藉此遏止房地產板塊價格急升，並謹慎進行基建開發計劃，此舉最終可能減低市場對我們水泥產品的需求。根據中國政府最新估計，二零一二年的固定資產投資增長將會放緩，因此可能拖慢物業開發及基建設施建設的步伐，從而導致二零一二年水泥市場需求下降。因此，倘江蘇省、浙江省及上海市經濟增長放緩，或我們營運所在地區建築業（尤其是公共基建開發板塊及私人房地產開發板塊）出現衰退，則可對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們可能難以按以往增長率維持及管理我們的增長勢頭或可能根本無法取得增長

我們的收益於往績記錄期間大幅增長，由二零零九年約人民幣291,600,000元增至二零一零年約人民幣355,000,000元，繼而達至截至二零一一年約人民幣464,000,000元，其二零零九年至二零一一年之年複合增長率為26.1%。此外，我們在截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三個年度之純利分別約為人民幣11,800,000元、人民幣31,800,000元

風險因素

及人民幣86,900,000元。我們產品售價及需求的上升令收益及純利大幅增長，而售價及需求的上升由地區經濟及我們的地區市場的建築業增長引致。

然而，相關經濟狀況一般有週期起伏，因此我們可能難以按以往增長率維持我們業務增長或可能根本無法取得增長。建築業活躍水平或於我們的地區市場中固定資產及物業開發投資金額出現變化，以至實行日後業務策略所遇困難均可能對我們的銷量及盈利能力造成影響。於最後實際可行日期，我們並無計劃進一步增加現有產能。

例如，我們與石灰石供應商訂立進一步長期策略協議計劃須視乎談判結果，而權衡風險及回報可能對我們的管理、營運、技術及財務資源構成壓力。因此，我們未必可按具成本效益的方式管理該等增長。倘未能有效管理增長，則可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響，並可危及我們實行業務策略及維持市場地位的能力。

我們收購混凝土攪拌站之擴充業務策略可能難以實行，且有關收購及／或業務擴充未必成功

我們計劃收購吳江市的一個混凝土攪拌站。

收購涉及風險，包括(其中包括)在挽留僱員面對的挑戰、整合所收購業務的營運及文化所涉及的風險與困難，以及分散管理層注意力及攤薄其他資源。特別是，倘任何所收購業務未能如常運作，我們可能須確認巨額減值費用，因而可能對經營業績造成重大不利影響。因此，無法保證我們日後將可達到任何收購的策略目的、業務協同效應的理想水平或投資回報目標。任何所產生的成本及減值損失未必可轉嫁予我們的客戶。

由於本集團目前並無在混凝土站業務方面擁有扎實營運及管理經驗的高級員工，因此我們擬挽留本集團將予收購的混凝土攪拌站的現有管理層及員工，以管理及營運該混凝土攪拌站。倘我們未能挽留該混凝土站的現有管理層及員工，我們可能並無足夠專家及資深員工有效營運混凝土攪拌站，進而可能對我們的整體財務表現及營運構成不利影響。

此外，我們未必能夠物色適當的收購或投資對象，即使物色到適當對象，亦未必可以按我們可接納的條款完成該等交易，或根本不能完成交易，我們亦未必可就該等收購或投資成功獲取所需的政府及其他許可證。此情況可能對我們的競爭力或增長前景造成不利影響。

風險因素

我們在選定的戰略地區設立中轉站的策略可能難以實行，且有關設施未必能成功設立

我們擬在貼近現有及潛在新市場的戰略地區自行設立我們的中轉站，優化我們的物流系統及提升物流能力，以強化我們的銷售網絡。我們或會就設立該等中轉站投入大量時間及資源。然而，由於目前我們在設立及營運該等中轉站方面並無扎實經驗，我們無法保證可以按照預期時間表設立該等中轉站，亦無法確定我們的業績表現及盈利能力目標。倘無法成功設立中轉站，我們將不得不利用及依賴其他分銷途徑以強化我們的銷售網絡，因而可能會對我們的財務狀況及營運業績構成重大不利影響。

價格波動及原料或公用設施(煤炭及電力)供應短缺可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響

在生產過程中，我們使用大量原料，包括石灰石、廢礦物石、頁岩、砂岩、煤矸石、硫酸渣、黏土、粉煤灰及石膏等。故確保原料供應穩定以維持高水泥生產量至關重要。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三個年度，我們的原料(特別是石灰石)的成本佔我們的總銷售成本分別約25.8%、21.9%及27.8%。該等原料可能受市價波動及政府政策變更等外在條件引致的價格波動所影響。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三個年度，向我們的五大原料供應商採購的總額佔我們的總原料採購成本分別約34.7%、42.6%及42.6%。我們無法保證我們的主要供應商將繼續按合理價格向我們提供原料，亦不能保證彼等會向我們提供原料。倘原料供應出現任何阻滯或我們生產所需原料價格大幅上漲而我們未能將有關原料成本增幅轉嫁予我們的客戶，則我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

我們的生產過程中需要大量煤炭及電力，以維持熔爐在高溫下營運及推動重型機器。於長三角地區，針對水泥生產企業的限電情況時有發生，特別是中國地方及中央政府或會因政策原因而限制電力供應，例如中國各級政府會實行各種限制電力供應政策，以確保達成二零一零年下半年發表的十一五規劃的能源消耗及污染物排放控制目標。我們無法保證中國地方及國家政府不會於未來因政策原因而進一步限制電力供應，亦無法保證於將來不會遇上因其他原因而產生的電力短缺。倘我們遇上電力短缺，而餘熱回收系統無法彌補營運所需電力與實際所獲電力之差額，我們的營運將受到嚴重干擾，則我們的業務、經營業績及財務狀況會受到重大不利影響。

風險因素

另外，煤炭供應中斷可嚴重影響我們的營運，且煤炭或電力價格上漲可令我們的銷售成本增加從而降低我們的盈利能力。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三個年度，我們的煤炭成本佔我們的總銷售成本分別約32.7%、36.3%及36.4%。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三個年度，我們的電力成本佔我們的總銷售成本分別約18.0%、16.2%及16.3%。工業企業的電費一般由中國政府規管。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三個年度採購自地方公用事業供應商的電力平均採購價每千瓦時分別約為人民幣0.5元、人民幣0.6元及人民幣0.6元。電價上漲未必能轉嫁予我們的客戶，可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

於往績記錄期間，由於電力供應不足，我們的營運經歷數次小型供電中斷及限電。

我們目前享有增值稅退稅優惠，倘有關稅項優惠或退稅優惠屆滿或出現不利變動，可能對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響

根據於二零零八年十二月九日頒佈的《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》，我們利用礦渣及粉煤灰等環保物料作為生產水泥的原料，合資格享有增值稅退稅優惠。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三個年度，我們分別取得增值稅退稅約人民幣8,900,000元、人民幣8,700,000元及人民幣13,400,000元。

儘管優惠目前仍然生效，且我們並無獲悉中國政府有意中止有關優惠，但概不保證於日後可按同等條款享有有關增值稅退稅優惠，亦無法保證日後可獲得該等優惠。倘有關稅項優惠或退稅優惠屆滿或出現不利變動，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。

謹慎管理我們的營運資金乃我們的業務成功的關鍵，未有充分管理營運資金可能對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響

我們用作營運及資本支出的營運資金部份來自營運活動產生的資金。因此，我們確保營運資金充裕的能力對我們日後的成功至關重要。截至二零零九年十二月三十一日止年度，我們的經營活動現金流錄得負數，約為人民幣12,900,000元。

風險因素

謹慎管理營運資金須及時償付我們的短期債項及按有利條款獲得新貸款；及時償付我們的貿易應付款項或重新磋商我們的支付條款；及時收取貿易應收款項；善用銀行授信額；及為我們的業務營運建立及實施準確可行的預算。然而，倘我們未能妥善管理我們的營運資金，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。概不能保證我們能有效管理我們的營運資金。倘我們無法執行充足的內部控制程序及管理系統以管理我們的營運資金及其他融資來源，則我們未必有足夠的資金維持及擴展業務，亦可能違反與銀行訂立的融資協議條款，面臨交叉違約條文的索償，以及未能取得新融資款項，上述任何事項均會對我們的業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

我們可能因控制範圍以外的因素導致業務營運中斷，如惡劣氣候

我們可能因控制範圍以外的因素及突發事件導致營運嚴重中斷，並對收益造成不利影響，其中包括火災、自然災害、瘟疫、原材料短缺、設備及系統故障或其他運作異常、罷工或其他勞資糾紛及公共基建如道路、海港及電網服務中斷。惡劣氣候，如極端氣候及天氣狀況、暴風雪、影響太湖或太浦河水位的暴雨或持續降雨或旱災，均可能對我們的一般業務營運造成影響。譬如，旱災及水災時，太浦河水位會急劇下跌或升高，有關當局或會因此施加上貨限制或暫停河道運輸服務，此舉或會導致原材料供應及產品付運延遲。此外，倘我們遭遇嚴重水災令生產設施不敷使用，可能令我們無法繼續日常生產，會對我們的業務、財務狀況及盈利能力構成不利影響。

電力中斷或限電供應均可使煤電供應中斷或緊張。倘我們業務營運中斷，則可對我們的生產造成不利影響、導致我們不能應付客戶訂單、增加我們的生產成本或致使我們作出額外資本開支，均可對我們的業務及財務業績造成不利影響。此外，由於我們業務性質使然，需面對與生產熟料及水泥相關的經營風險，如儲存缸洩漏、爆炸、排放有害物質及生產機械故障等。若此等風險引致事故，或會導致人身傷害、財產損失及被追究民事甚至刑事責任。

風險因素

倘我們被中國政府歸類為「小企業」並須遵守中國水泥行業的政府合併政策，則業務營運可因控制範圍以外的因素中斷

於整個往績記錄期間及截至最後實際可行日期止，我們的水泥生產設施年產量已達1,636,800噸，遠高於《國家發改委關於做好淘汰落後水泥生產能力有關工作的通知》所列的200,000噸准入門檻（「200,000噸門檻」）。儘管如此，我們無法向閣下保證中國政府將如何詮釋200,000噸門檻，此可能指水泥的產能或產量。倘若200,000噸門檻被詮釋為水泥年產量，我們無法向閣下保證我們的水泥年產量日後不會在水泥市場需求大幅下跌或我們絕大部份生產設施無法妥善運作等不利狀況出現時跌至低於200,000噸門檻。我們亦無法向閣下保證，中國政府不會將綜合准入門檻（即目前的200,000噸門檻）提高至高於我們的水泥生產設施年產量（即1,636,800噸）或我們截至二零一一年十二月三十一日止年度的年產量（即約1,400,000噸）。在有關情況下，中國政府可能將我們歸類為「小企業」而可能要求我們與其他水泥公司合併或被其他水泥公司收購，甚至結束我們的營運。為避免被歸類為「小企業」，我們可能盡力維持產量。在水泥市場需求極為疲弱等不利條件下，此舉造成之水泥生產水平過高可能進而導致供應過剩，而我們水泥之售價將出現下調壓力。

我們不再享有12.5%企業所得稅優惠稅率

自二零一二年一月一日起，我們不再因外資企業身份而享有12.5%優惠稅率。誠如中國法律顧問告知，自二零一二年一月一日起，我們須繳納25%企業所得稅。另外，我們無法保證中國之稅務法律、規則及規例於將來不作修訂，倘有任何不利於本集團之變動，則我們的盈利能力及財務狀況可能受到不利影響。

質量監控對我們業務的成敗至關重要，倘未能設置有效系統保障產品質量穩定，及任何對我們提出的重大產品責任索償（不論成功與否），將可對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響

確保產品質量穩定有助我們維持市場地位及保持競爭力。因此，設置有效的質量監控系統對我們業務的成功至關重要。我們的質量監控標準（包括培訓計劃、生產過程質量監控政策及指引）涵蓋採購原材料至製成品付運的範疇。然而，倘我們的質量監控系統出現重大事故或老化，則可能須替換瑕疵品或次貨，或會危及我們的聲譽、業務、經營業績及財務狀況。

風險因素

於往績記錄期間，我們向客戶銷售各品級的熟料及水泥。倘有人因使用我們的水泥產品招致損失或損傷，則我們須面對有關產品責任索償的風險。儘管我們致力確保產品符合多種合約規格及監管規定，然而概不能保證我們不會因產品故障、瑕疵或其他理由面臨產品索償。此外，概不能保證我們可對該等申索成功抗辯。倘任何該等索償勝訴，則我們可能須支付賠償，此舉將對我們業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們受主要原材料成本波動影響

我們的主要原材料為煤炭及石灰石，於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三個年度：

- 我們購入的煤炭的平均價格分別為每噸人民幣594.2元、每噸人民幣737.9元及每噸人民幣817.3元；及
- 我們購入的石灰石的平均價格分別為每噸人民幣26.6元、每噸人民幣28.5元及每噸人民幣38.5元。

我們購入原材料之價格為現行市價，其受市場供求影響，供求狀況亦不時出現波動。另外，原材料價格可能由於政府實施可能影響原材料供應之政策而出現波動。此外，截至最後實際可行日期，我們於並未採取任何對沖政策。

倘原材料之購買價格大幅上升，而我們無法將上升成本轉嫁予客戶，我們的生產成本將會增加，我們的毛利率及盈利能力將會受到不利影響。

挽留我們的執行董事、高級管理層及其他主要人員以及熟練勞工及確保其持續服務本公司對我們業務的成功而言攸關重要

我們的成功有賴於名列本文件「董事及高級管理層」一節之執行董事、高級管理層及主要人員。彼等各自具備獨一無二的技術及管理技能，以及於水泥業擁有經驗，如財務、策略業務發展、銷售及市場推廣的經驗，對我們業務的成功而言屬不可或缺。倘我們一名或多名執行董事或高級管理層未能或不欲繼續受聘於我們，則我們未必可及時物色及招攬適當的替任人，或任何替任人。

風險因素


此外，招攬及挽留人才，特別是熟識我們生產流程且經驗豐富的工程師及技術人員，對保持我們產品的質量及改善我們的生產流程而言十分重要。

我們的投保範圍有限，可能須就潛在經營風險及我們投保範圍以外的損失承擔責任

我們的業務及營運之性質需面對人身傷害、人命傷亡、物業、廠房及設備的損毀或破壞、運輸意外及延誤、環境污染、工業破壞以及自然災害相關風險等責任。尤其是，我們的業務涉及操作及處理重型機械，如操作不當，可能導致人身傷害甚至死亡。於往績記錄期間，我們未曾經歷因機械操作及處理不當而引致的人身傷害及／或死亡事故。

我們無法保證未來不會發生可對我們業務造成重大影響的意外。倘發生任何意外，我們可能須對人身傷害、人命傷亡或財產損毀承擔責任、或因違反中國適用法律與法規所招致的罰款或處罰承擔責任，且我們可能遭受因為接受政府調查或實施額外安全措施而停機或中斷營運所引致的業務中斷。我們按我們認為適合且符合行業慣例的投保金額及投保範圍購買保險。倘我們招致大量損失或負債，且我們的投保範圍不包括或不足以賠償該等損失或負債，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。

任何人士擅自使用或故意敗壞我們品牌名稱、商標及其他知識產權，可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響

我們依賴中國的知識產權法及競爭法以及合約限制來保護我們的品牌名稱及商標。我們的品牌名稱及商標對我們的業務相當重要。我們的水泥產品主要以  商標出售。第三方擅自使用我們的品牌名稱及商標，均可能對我們的業務、聲譽及市場地位造成不利影響。我們無法保證我們為保護我們的品牌名稱及商標以及盡量避免主要品牌名稱及商標與質量低劣產品聯繫的可能性而採取的措施是足夠的。此外，中國規管知識產權的法律在中國的應用、詮釋及執行存在不確定性，這會削弱有關法律所能提供的法律保護程度。倘我們無法充分保護我們的品牌名稱及商標，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。

風險因素

隨著中國環境法規制度日趨嚴格，我們日後未必能以符合成本效益的方式遵守相關環境法規

我們須遵守國家及地方環境保護法律及法規。該等法律及法規包括防治噪音、水、土壤及空氣污染以及其他工業污染的規定。未能遵守該等法律及法規可能導致處罰、罰款、行政處分、訴訟及／或中止或吊銷我們業務所需的執照或許可證。中國政府已採納多套環境政策以降低水泥業對環境的不利影響。由於環保意識不斷提高，我們預期中國環境法規制度將隨之日趨嚴格，有關法規制度包括與空氣質素、固體廢物管理及污水處理有關的監管。例如，國家環保總局局長表示中國政府有意對水泥行業實施更嚴格的大氣污染物排放標準，將氮氧化物許可排放量由現時的每立方米800毫克削減至每立方米500毫克，同時訂立國家環境保護「十二五」規劃，目標為於二零一一年至二零一五年期間將中國整體氮氧化物排放量減少10%。倘出現以上政策變動，我們或需要就維護污染控制設備而支付巨額成本。例如，於二零一一年四月（我們使用電動集塵機起）至二零一二年四月止期間，我們的氮氧化物排放量標準介乎每立方米0毫克至每立方米605毫克，同期之每月平均排放量為每立方米330毫克。倘中國政府實施的氮氧化物排放標準調整至低於我們的氮氧化物排放量（如每立方米排放量降低至300毫克水平），我們或需升級生產設施，在此情況下，預期我們的生產成本會相應增加。因此，我們預計或會需要約人民幣16,800,000元的資本開支用以升級相關的生產設備，而年營運開支將達到約人民幣3,600,000元。假設我們每年生產140萬噸水泥，我們的生產成本將按年增加約人民幣529萬元。水泥的生產成本預期將會每噸增加人民幣3.78元。倘若中國政府頒佈更嚴格的環境法律、法規、規條及／或政策，例如針對煤炭硫磺含量的政策，我們可能再次對生產設施進行升級及在必要時採取其他行動。在此情況下，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

我們的利益可能與我們的控股股東存在衝突，其可能採取的行動不符合我們或公眾股東最佳利益，或可能與之衝突。

假設●權並無獲行使，我們的控股股東於●及●發行完成後將持有我們已發行股本約59.5%（或倘●權獲悉數行使，則為約57.35%）。因此，根據我們的公司章程及適用法律及法規，控股股東將可影響我們的重要決策。我們的控股股東的利益未必經常與我們其他股東的最佳利益一致。倘控股股東的利益與我們其他股東的利益有衝突，或如控股股東選擇驅使我們的業務追求與其他股東的利益有衝突的策略目標，則該等其他股東的利益可能因而受到損害。

風險因素

我們並無擁有若干我們所佔用物業的有效合法業權

我們並未獲得若干我們所佔用物業的所有有效業權證。我們未必能自由轉讓該等物業的業權。截至最後實際可行日期，就我們擁有的物業而言，我們尚未取得總面積約9,181.57平方米的8幢樓宇的竣工驗收許可證及房屋產權證。我們將該等物業用於多種用途，包括作貨倉、維修工場及職員宿舍之用。缺乏有效合法業權，可能不利於我們在該等物業內進行的業務。我們或會因未能取得竣工驗收許可證而被處以介乎人民幣200,000元至人民幣1,500,000元之罰款。我們亦須暫時或永久遷出經營設施，而業務一旦中斷可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

我們未能為僱員登記及設立住房公積金賬戶以及於有關賬戶存放足夠公積金，可能對我們的業務造成重大不利影響。

根據《住房公積金管理條例》，中國企業及機構必須為僱員於住房公積金機構登記及設立住房公積金賬戶，並支付住房公積金。住房公積金管理中心有權要求任何未能登記及設立住房公積金賬戶的企業或機構於指定時間內完成登記，及可能須繳交介乎人民幣10,000元至人民幣50,000元的罰款。因此我們可能須繳交最高罰款人民幣50,000元。往績記錄期間，我們並無為僱員登記及設立住房公積金賬戶及支付住房公積金。我們無法保證住房公積金管理中心或任何相關中國機構不會就上述不合規事宜對我們實施行政處罰，而有關處罰可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。

在業務策略方面，我們或會在自願的基礎上接受其他大型水泥生產商對本集團或其任何成員公司進行的有利併購計劃

中國政府目前正大力推動中國水泥行業的整合。二零零六年十二月三十一日，國家發改委、國土資源部與中國人民銀行聯合發出《關於公佈國家重點支援水泥工業結構調整大型企業(集團)名單的通知》(「該通知」)。該通知內列出十二家國家級及四十八家地方級，該等水泥公司在進行投資或併購項目時，會獲得政府支持及優先處理項目審批、土地使用權及信貸審批等程序。

風險因素

儘管在規管中國水泥行業的整合政策下，我們預期不會提出整合或進行整合，但(尤其是)鑑於(i)我們具有運輸網絡便捷及地理位置優越的競爭優勢；(ii)我們的業務有利可圖；及(iii)我們於整個往績記錄期間遵守所有相關中國法律及法規，我們或會成為其他大型水泥生產商(包括名列於該通知且中國政府將會對其併購計劃提供支持的生產商)的併購對象。

我們或須就我們的生產設備折舊期屆滿後維護或替換該設備產生額外資本開支

我們生產設備的折舊期限為10年。於最後實際可行日期，我們的大部分生產設備已營運約7.5年。倘在生產設備的相關折舊期限屆滿後，部份或全部生產設施無法再妥善運作或須進行重大維修及保養，則我們或須就保養或替換有關生產設施作出額外資本支出。在有關情況下，或會對我們的財務狀況及經營業績構成不利影響。

中國水泥行業的相關風險

長三角地區水泥業競爭激烈，倘競爭加劇，對我們水泥產品的需求可能下降

我們主要進行業務的地區市場及水泥行業競爭激烈，價格敏感。於吳江市，我們的主要競爭對手包括在同一市場經營的地區生產商，例如吳江市明港道橋工程有限公司及吳江市興源水泥有限公司，以及海螺水泥及南方水泥等全國性的生產商。我們經營所在的其他地區亦有其他主要及潛在競爭對手，例如名列《關於公佈國家重點支援水泥工業結構調整大型企業(集團)名單的通知》的水泥生產商，海螺水泥在名單之列。

我們在客源及原材料方面與地區競爭對手及其他競爭對手直接競爭。我們競爭主要包括產品定價基準、產品種類、資源來源、銷售及行銷網絡、產能及效能以及品牌形象。倘我們未能與競爭對手抗衡，我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。此外，倘更多水泥公司進入我們的地區市場，我們地區市場的水泥供應量或會增加，從而會對我們的售價產生負面影響，亦會對我們的盈利能力及財務表現造成不利影響。

此外，數家全國性水泥公司目前均透過兼併或收購長三角地區的混凝土攪拌站，將業務向下游預拌混凝土行業擴張。該擴張或會使我們在市場上預拌混凝土客戶的數量減少。另一方

風險因素

面，於長三角地區建立的大型水泥中轉站日益增多，有利華北或長江上游生產的水泥產品以相對低廉的生產成本滲透至我們的長三角市場，從而進一步加劇我們面臨的市場競爭。因此，我們未必能與競爭對手抗衡，因而可能對業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們的經營業績受水泥產品需求的季節性變動影響

建築活動的數量一般是週期性的，於六月及七月潮濕期間及一月或二月農曆新年假期期間出現較低銷量。年內其餘時間的建築活動均維持穩定水平，我們一般可錄得較高銷量。由於我們的經營業績受季節波動影響，故此我們的中期業績未必反映我們的全年業績及財務表現。

中國政府透過多項法規嚴格監控水泥行業

為進行我們的水泥生產業務，我們須持有牌照及許可證，例如多家中國政府機構獲授權監管及發行的水泥生產許可證及生產安全許可證，並須遵守監管水泥生產及挖掘原材料等方面的法規。該等政府機構包括中國國土資源部、國家環境保護總局、國家質量監督檢驗檢疫總局、商務部及建設部。

我們亦須遵守各個中國政府部門規定的若干標準，例如國家質量監督檢驗檢疫總局GB175-2007標準訂明(其中包括)硅酸鹽水泥及普通硅酸鹽水泥的成分、強度、技術要求、測試方法、檢查條例、包裝、標籤、運輸及劑量。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。我們無法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，將對業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

此外，中國政府亦可能會實施監管水泥行業發展的規定。其中一個例子為國家發改委已於二零零七年二月十八日發表《關於做好淘汰落後水泥生產能力有關工作的通知》，規定地方政府逐漸淘汰年產量少於200,000噸及使用不環保生產方法的水泥生產商。另一例子是國務院於二零零九年九月二十六日刊發《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》，嚴格監控新增水泥產能及淘汰落後水泥產能。我

風險因素

們全面遵守現有監管規例及法規。然而，倘中國政府於未來繼續實施不合乎我們目前慣例的嚴格法規及政策，則我們可能須大幅調整目前或未來發展計劃，增加成本，分散管理資源，此舉可能對盈利能力、競爭力及前景構成不利影響。

關於中國的風險

我們派付予海外投資者的股息或售股收益可能須根據中國稅法繳納預扣稅

根據國務院頒佈的新中國企業所得稅法及實施條例，向「非居民企業」（即在中國沒有業務機構或地點或有業務機構或地點但有關收入與其業務機構或地點實際上並無關連）的投資者支付股息，只要股息源自中國境內，須按10%稅率繳納中國所得稅。同樣地，倘該類投資者轉讓股份所變現的任何收益被視源自中國境內的收入，亦須繳納10%的中國所得稅。根據二零零七年一月一日生效的《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》，對派付予於中國居民企業持有超過25%股權的香港公司居民的股息所得稅之稅率可能減至5%。

同樣地，間接轉讓稅務通函規定，境外投資者間接轉讓中國居民企業股權（「間接轉讓」），如果被轉讓的境外控股公司所在稅務司法權區：(i)實際稅負低於12.5%，或(ii)對其居民境外所得不徵所得稅的，應自股權轉讓合同簽訂之日起30日內向主管稅務機關呈報。中國稅務機關如認為境外投資者通過轉讓來規避該中國稅項，可以對間接轉讓重新定性，否定該境外控股公司的存在。

因此，從間接轉讓所得的收益可能須繳納10%的中國預扣稅。間接轉讓稅務通函亦規定，非中國居民企業將其於中國居民企業的股權以低於公允市值的價格轉讓予其關聯方，主管稅務機關有權調整該項交易的應課稅收入金額。

風險因素

中國經濟的放緩或中國政府政治及經濟政策的變動可能對中國的整體增長造成不利影響，這可能減少對我們產品的需求，並對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響

絕大部分我們的水泥產品出售予我們的中國本地消費者。因此，我們的業務、經營業績及財務狀況會受到中國經濟、政治及法律發展的重大影響。我們產品的需求取決於中國經濟增長的速度，例如國內生產總值增長率，尤其是建築活動的一般水平及於我們主要進行業務的江蘇省、浙江省及上海市的固定資產的投資水平。此外，本地經濟狀況如按揭及利率水平、通脹、失業率、人口趨勢、國內生產總值增長及消費者信心亦影響建築行業的表現及增長以及固定資產的投資，最終影響對我們產品的需求。

我們主要進行業務的江蘇省、浙江省及上海市的建築業的衰退可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。中國政府已實施多項措施，以刺激經濟增長及指導資源分配。部分該等措施有利整體中國經濟的同時可能對地區市場有負面影響。例如，中國政府致力減慢中國房地產行業增長的步伐，可能對地區房地產市場有負面影響，因而妨礙地區建築行業的增長。中國政府已推出及可能推出的政策及措施可能導致市況的改變，包括中國物業價格波動及供求失衡。倘我們目標地區市場的中國房地產業衰退，或會影響我們的財務狀況及經營業績。因此，中國的政府政策或經濟狀況的任何不利改變可能對中國整體經濟增長造成重大不利影響，進而可能導致我們產品需求的下降，因此對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

中國法律制度的不明朗因素可能會對我們造成重大不利影響

我們的絕大部分業務及營運在中國進行，並受中國法律、法規及規例的規管。我們在中國唯一的附屬公司東吳水泥一般均受到適用於中國外商投資的法律、法規及規例的規管，特別是適用於外商獨資企業的法律。中國法律體系以成文法為基礎的大陸法體系。法院過往的裁決可被援引作參考，但先例價值有限。

然而，中國仍未建立一個全面綜合的法律體系，且近期頒佈的法律及法規可能不足以涵蓋中國經濟與投資活動的各方面。由於若干此等法律、法規及規例相對較新，加上由於所公佈的裁決數量有限，故該等法律、法規及規例的詮釋及執行存在不確定性，且可能不如其他發展較成熟的司法權區般一致或可以預測。此外，中國法律體系部分基於政府政策及行政法規，這可能具有追溯力。因此，我們可能會在一段時間後方知悉已違反該等政策及法規。

風險因素

中國關於境外控股公司向中國實體作直接投資及提供貸款的規例，可能會延遲或限制我們使用

●所得款項作為向東吳水泥提供額外出資或貸款

我們(作為境外實體)向我們在中國唯一的附屬公司東吳水泥作出的任何出資或貸款，均須受中國法規所限。例如，根據中國國家外匯管理局於二零零三年三月一日頒佈的《外債管理暫行辦法》，向東吳水泥作出的任何貸款不得超過東吳水泥根據相關中國法律而作出的投資總額與東吳水泥註冊資本之間的差額，且該等貸款必須向國家外匯管理局地方分局進行登記。此外，我們對東吳水泥的出資必須經商務部或其地方分部批准。概不保證我們將能及時取得該等批准，或能否取得該等批准。倘我們未能取得該等批准，我們向東吳水泥作股本出資或提供貸款或資助其經營的能力，均可能受到不利影響，進而可能對東吳水泥的流動資金、就其營運資金及擴展項目撥資的能力及履行其責任及承諾的能力造成不利影響。

根據中國勞動合同法，我們或會被處以罰款及罰金，且我們的勞動成本或會增加

中國勞動合同法就(其中包括)僱主及僱員之間簽署合同的類型及設立試用期時間限制及與僱員簽訂固定期限合同的長短作出規定。其亦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影響我們的現行僱用政策。概不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蒙受處分、罰款或法律費用。此外，倘中國勞動成本增加，則我們的生產成本將增加。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。倘我們須繳付與中國勞動合同法相關的巨額罰款或費用或我們勞動成本增加，則我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

人民幣匯率波動可能對於本公司的投資及經營業績構成不利影響

人民幣與港元、美元及其他外幣匯率會受(其中包括)中國政治及經濟狀況轉變影響。根據人民銀行於二零零五年七月二十一日頒佈的《關於完善人民幣匯率形成機制改革的公告》，中國政府改變長達十年的人民幣價值與美元掛鈎的貨幣政策。根據新政策，人民幣與人民銀行釐定的一籃子貨幣掛鈎，其價值每日容許升降最多0.5%。

風險因素

截至最後實際可行日期，該政策變動令人民幣兌美元自二零零五年以來升值約30.7%。人民幣兌有關外幣升值可能對我們兌換人民幣所得數額有不利影響。由於我們依賴東吳水泥向我們支付的股息，因此人民幣價值的任何大幅波動可能對以外幣計值的應付股息價值構成重大不利影響。

此外，我們要將●及日後融資所得款項兌換為人民幣用於本集團的營運。於中國僅可進行非常有限的對沖交易以減低本公司的匯率波動風險。截至目前，我們並無訂立任何對沖交易降低我們的外匯兌換風險。儘管我們可能於日後決定進行對沖交易，但該等交易未必可達成亦未必有效，且我們可能無法成功對沖或根本無法對沖我們的風險。此外，限制我們將人民幣兌換為外幣能力的中國外匯管制條例可能增加我們的匯兌虧損。因此，人民幣價值的任何大幅波動可能對我們的現金流量、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

政府控制貨幣兌換或會影響投資於股份的價值並限制我們有效動用現金的能力

中國政府對人民幣與外幣的兌換施加控制，並於若干情況下限制向中國境外匯款。根據中國現行外匯規例，往來賬戶項目付款(包括溢利分派、利息支付及貿易相關交易開支)可遵循若干程序規定以外幣支付，而毋須事先取得國家外匯管理局批准。然而，倘將人民幣兌換為外幣並匯往中國境外支付資本開支(如償還外幣計值貸款)則須經國家外匯管理局或其地方分局批准。

中國政府日後亦可能酌情限制運用外幣支付往來賬目交易。根據我們的現行企業架構，我們的收入主要來自東吳水泥(我們唯一的中國附屬公司)支付的股息。外幣不足可能限制東吳水泥向我們匯出足夠外幣以支付股息或其他款項，或償還外幣計值債務。倘外匯控制制度阻止我們獲得足夠外幣滿足貨幣需求，我們可能無法以外幣向我們的股東支付股息。

此外，因我們的日後經營現金流量大部分將繼續以人民幣計值，任何現行及日後對貨幣兌換的限制均可能限制我們在中國境內外採購貨物的能力，或限制我們為以外幣進行的業務活動融資的能力，因而可能影響東吳水泥透過債務或股權融資(包括我們提供貸款或注資)獲得外匯的能力，進而對我們的業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。