

## 風險因素

閣下投資於●之前，應仔細考慮本文件所載的所有資料，包括下文所述的風險及不明朗因素。閣下應特別注意，雖然本公司於開曼群島註冊成立，但本集團的所有業務均位於中國，而且規管本公司業務的法律和監管環境與其他國家所適用者不同。任何此等風險均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

### 與本公司及我們業務有關的風險

#### 我們以單一產品線主要集中發展湖南省市場

我們主要從事生豬養殖、飼養、屠宰及產銷肉品，收益大部分源自向中國湖南省的客戶銷售肉品。於期間，我們收入主要來源一直並預期於不久將來會繼續來自我們於湖南省出售的肉品，如生肉(熱鮮肉、冷鮮肉、冷凍肉及副產品)以及加工豬肉(臘肉、香腸及臘製副產品)。於期間，我們超過80%的銷售乃於湖南省進行。湖南省如發生天災、爆發疫症以及發生其他事件均可能對我們的豬肉產品銷售及經營業績構成不利影響。

我們的銷售量對豬肉製品的需求及定價波動極為敏感。若我們的豬肉製品需求、質量或售價基於任何原因減少，會對我們的經營業績造成重大不利影響。我們的銷售額亦可能因豬肉市價及生豬及飼料成本及供應變動而反覆波動，該等變動均由當時市場供需、天氣情況、禽畜疾病、消費者口味及喜好的轉變及環境法規所左右。倘我們的豬肉產品售價下降或生豬或飼料成本上升，或是生豬供應或肉品需求大幅下降，或對我們的收益及溢利造成不利影響。

#### 我們面對與採用較大規模繁殖及飼養模式有關的風險

我們其中一項業務策略為透過採用繁殖及飼養模式，使我們的業務最終得以精簡及垂直整合。採用較大規模的繁殖及飼養模式將為我們帶來涉及不同層面的風險(其中包括)：

#### **延遲或無法完成我們的拓展計劃可對我們的業務經營及增長前景構成不利影響**

臨澧新養殖場的建設工程現已踏入最後階段，並已於二零一三年十一月投入試運，而新生產基地亦正在建設中，其第一階段已自二零一三年十二月投入試運，我們亦擬興建三個新養殖場。倘有天災、不可抗力、承包商延遲完成建設工程、延遲取得建設或經營養殖場或生產基地所需的牌照、建設養殖場或生產基地資金不足或發生我們無法控制的事件均

## 風險因素

可能延遲或無法完成新養殖場或新生產基地的建設工程。我們無法向閣下保證新養殖場或生產基地將依時完成及投產。倘若延誤或無法完成有關養殖場及生產基地的建設工程，我們的業務、經營業績及增長前景或受不利影響。

我們將於取得建築工程完成的最終驗收合格批文後為新生產基地申請房屋所有權證。倘若我們無法獲取房屋所有權證，新生產基地經營業務的法律權利或會出現爭議，因而可對我們的業務及經營業績構成不利影響。

作為「業務」一節「業務策略」一段中所詳述的繁殖及飼養模式之一部分，我們將增聘育肥飼養戶以維持優質生豬的穩定供應。倘若我們未能物色合適的育肥飼養場，或聘用合適育肥飼養戶，或是我們已訂約的育肥飼養戶並無遵從我們飼養由我們養殖及提供的乳豬之嚴格政策與規定，或是育肥飼養戶並不符合中國有關法律法規，或是我們的拓展計劃未能如預期般實現，我們的業務、經營業績及財務狀況將受重大不利影響。

**我們根據擴展計劃增加產量後，訂單數目未必相應增加，或會使我們的業務表現波動**

我們與客戶並無訂立長期合約，而根據我們與客戶訂立的銷售協議，客戶並無作出有關最低訂購量的承諾。我們按照客戶作出的個別訂單銷售產品。概無保證客戶日後作出的訂單將能夠配合我們根據擴展計劃所增加的產量。此外，概無保證客戶日後將繼續向我們訂購相同數量的產品，甚至會否訂購我們的產品。倘客戶並無如目前預期般向我們增加訂單，或我們失卻客戶的訂單，我們的經營業績及財務狀況可能受到不利影響。

**擴展計劃可大幅增加我們的折舊費用，從而對我們的財務表現造成不利影響**

我們正興建臨澧新養殖場及新生產基地，並擬興建三個新養殖場。有關臨澧新養殖場、三個新養殖場及新生產基地的總投資成本估計合共約為人民幣427.1百萬元。我們預期，擴展計劃將大幅增加我們日後的折舊費用。按照估計投資成本(詳情載於「業務」一節「業務策略」一段)計算，我們預期新生產基地、臨澧新養殖場及三個新養殖場投入商業營運後，其年度折舊費用分別將約為人民幣20.4百萬元、人民幣1.7百萬元及人民幣4.3百萬元。如此，因擴展計劃而大幅增加的折舊費用將對我們的財務狀況構成不利影響。

## 風險因素

### **育肥飼養場暫停或終止經營或被扣押資產可能對我們的業務經營構成不利影響**

為求透過採用較大規模的繁殖及飼養模式以加強我們業務的垂直整合，我們擬與育肥飼養戶訂立更多合作協議，內容有關日後他們向我們提供的育肥飼養服務。於最後實際可行日期，我們與33名育肥飼養戶訂立合作協議，內容有關育肥飼養戶於其育肥飼養場為本集團提供育肥飼養服務。根據合作協議的條款，我們每年為育肥飼養戶提供約1,000頭乳豬，而他們則按照我們的飼養規定及使用我們提供的飼料及藥物飼養乳豬。概不保證本集團能夠聘請足夠的育肥飼養戶於日後為本集團提供育肥飼養服務。倘本集團未能聘請足夠的育肥飼養戶，或育肥飼養戶未能按照我們的拓展計劃為本集團提供足夠的育肥飼養服務，則可對本集團的生產及生產力造成不利影響。

倘育肥飼養場的任何擁有人的資產出現任何重大轉變，包括但不限於承擔重大負債、無償債能力或破產、任何育肥飼養場的資產遭相關債權人或政府機關扣押、任何育肥飼養場不遵從相關法律法規，或爆發豬疾病、其他動物疾病、其他流行病或我們任何育肥飼養戶未經許可使用瘦肉精，或我們任何育肥飼養戶不跟從育肥飼養生豬的指引，則我們或未能確保可從該等育肥飼養戶獲得持續及穩定供應符合我們規定標準的生豬，且我們或未能向該等育肥飼養戶申索損害賠償。育肥飼養場暫停或終止經營或被扣押資產可能對我們的業務經營構成不利影響。

### **無法保證育肥飼養戶飼養的生豬質量**

我們無法向閣下保證育肥飼養戶將嚴格遵守我們的標準飼養程序，及育肥飼養戶將供應符合我們質量控制要求的優質生豬，亦無法保證育肥飼養戶將繼續履行他們各自的協議責任或他們將於各自與我們訂立的協議屆滿時，繼續為我們提供育肥飼養服務。發生上述任何事件可能會對我們生豬的供應造成負面影響，繼而可能對我們的生產及盈利能力構成不利影響。

### **我們的財務業績受不時大幅波動的生物資產公平值減銷售成本變動及向育肥飼養戶保證的最低服務費所影響**

我們的生物資產包括種豬及食用豬。我們的生物資產公平值變動一直並預計會繼續影響我們的財務業績。本集團於截至二零一零年十二月三十一日止年度確認生物資產公平值減銷售成本變動產生的未變現收益約為人民幣1.1百萬元，於截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年九月三十日止九個月確認的生物資產公平值減銷售成本變動產生的未變現虧損分別約為人民幣0.1百萬元、人民幣3.3百萬元及人民幣0.8百萬元。該等生物資產未變現公平值收益或虧損(非現金性質)代表生豬的身體屬性以及該等資產的市場釐定價格變動所導致我們的生豬公平值變動。我們生豬的公平值由獨立專業

## 風險因素

估值師於期間內各報告日期釐定。獨立估值師應用估值方法時會依賴若干主要參數及假設，其中包括如生豬的數量、重量及市場價格，以及中國未來的政治、法律及經濟狀況的趨勢。我們的生豬的公平值可受多項因素影響，其中包括有關參數及假設的準確性、生豬質量以及生豬飼養業的轉變。我們生物資產未變現公平值收益或虧損反映當時的市況，可能於不同期間大幅波動，並或使我們的財務業績有所波動。我們無法保證其生物資產的公平值日後不會下降，下降時將對我們的財務業績構成不利影響。此外，由於我們採用較大規模繁殖及飼養模式，故於健康養殖場及育肥飼養場所容納的生豬將增加，而我們的財務業績或受制於生物資產的公平值之大幅變動。

另外，如本文件「業務」一節「業務策略」一段所述，作為我們採用較大規模的繁殖及飼養模式的一部份，我們計劃聘請更多育肥飼養戶以維持優質生豬的穩定供應。倘市況氣氛轉淡，使育肥飼養戶所賺取每頭生豬的盈利(不包括小豬、飼料及藥物成本)低於一定下限，我們已保證向育肥飼養戶就每頭育肥豬支付約人民幣100元的服務費，以此鼓勵育肥飼養戶持續提供育肥飼養服務。我們擬持續採用與育肥飼養戶訂立的最低服務費保證安排。由於育肥飼養戶的數目上升，我們未來的財務業績將受制於不同的成本／盈利架構，而我們會面臨毛利大幅下跌的風險，原因為我們或須於市況不佳時向育肥飼養戶支付額外服務費，以及我們的生豬的公平值轉變。我們概不能向閣下保證我們的財務業績將不會受該保證安排或因採用較大規模繁殖及飼養模式導致的生物資產公平值改變而受到不利影響。

**我們的業務經營須申領多個牌照及許可證，並須遵守環保法規，喪失或無法重續任何或全部牌照及許可證可對我們的業務構成重大不利的影響**

根據適用的中國法律及法規，我們需要領取多項執照及許可證方可經營我們的業務，包括但不限於生豬定點屠宰證、全國工業產品生產許可證及動物防疫條件合格證。我們生產過程亦必須遵守中國政府頒佈的適用衛生及食品安全標準。如損失或未能更新本集團的牌照及許可證，則可能導致我們暫停營業或永久結業，因而可能干擾我們的營運，並對我們業務造成不利影響。

此外，我們營業所在的行業受到監管，受中國的環境保護法律法規所規範。該等法律法規規定生產建設中會產生環境污染廢物的企業須採取措施有效控制並妥善處置廢氣、廢水、工業廢渣和其他對環境有污染的廢物。在生豬繁殖、飼養和屠宰及豬肉加工過程中，

## 風險因素

我們可能產生廢水、固廢、廢氣，而我們受中國有關該等污染物排放的環保法律法規限制所規範。

我們無法保證中國政府不會改變現行法律法規或實施新的或更多規定，屆時，遵守該等法律及法規可能會涉及額外成本及開支(尤其是環保成本)，而我們不一定可以調高豬肉產品價格，把這些成本及開支轉嫁給客戶，如此會對我們的業績構成重大不利影響。再者，我們無法保證一直能夠遵守目前或未來所有環保法律法規，或能夠為污染物排放許可證續期。未能遵守有關法律法規或重續許可證可能使我們遭罰款及承擔責任或停業，從而可能對我們的業務、財務狀況及業績構成重大不利影響。

### 生豬價格波動或生豬供應中斷，可對我們的業務及經營業績構成不利影響

期間，我們的生豬大部分是向第三方供應商採購，只有小部分是於我們的養殖場或由育肥飼養場繁殖及飼養。期間內，我們屠宰的生豬總數中分別約93.8%、94.0%、94.9%及94.9%乃購自第三方供應商，來自我們養殖場及育肥飼養場的僅佔約3.5%、4.3%、3.9%及3.5%。截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月，購自第三方供應商的生豬平均單位成本分別約為每公斤人民幣15.0元、每公斤人民幣17.9元、每公斤人民幣16.9元及每公斤人民幣16.6元，於截至二零一零年十二月三十一日止年度至截至二零一三年九月三十日止九個月期間增加約10.7%，此乃由於中國生豬價格整體上升。

我們並無與我們的生豬供應商訂立任何長期供應協議，有關協議年期一般為12個月。我們無法保證供應商將持續按照我們可接受的價格向我們供應足夠生豬，以滿足我們目前及日後生產所需。倘若生豬成本進一步增加，而我們無法藉由豬肉產品加價完全抵銷有關增幅，可能對我們的溢利率及財務狀況造成不利影響。

我們的養殖場及育肥飼養場的經營如有中斷(如因不符合有關法律法規而被迫關閉或暫停經營)，或對生豬的供應構成不利影響，因而損害我們的業務經營。此風險的詳情載於上文「育肥飼養場暫停或終止經營或被扣押資產可能對我們的業務經營構成不利影響」一段。

### 飼料供應中斷或飼料價格上升可能對我們的業務及經營業績構成不利影響

我們需要大量飼料供應予養殖場及育肥飼養場。目前我們大部分飼料一般通過為期一年的採購協議購買自中國獨立第三方供應商，並預期未來會繼續如此。就大多數農產品而言，飼料的成本及供應一般受市場狀況影響，而市況可能受到(其中包括)不利天氣狀況、多種植物病害、蟲害及其他自然災害所影響。倘價格上升或飼料供應中斷，我們可能無法

## 風險因素

按可接納條款取得足夠數量飼料，或根本無法取得任何飼料。倘我們無法採購足夠數量的飼料或將成本升幅轉嫁予客戶，則我們的業務、財務狀況及業績可能受到重大不利影響。

### 豬肉價格波動可能影響我們的業務及經營業績

本集團面對豬肉價格波動的風險，豬肉價格波動由包括市場供求力量(此受環境法規、動物疾病及消費者品味及喜好轉變影響)等多項因素所致。由於該等因素影響整體市場，故本集團對該等狀況及因素難以控制或並無控制能力。截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一二年及二零一三年九月三十日止九個月，購自第三方供應商的生豬平均單位成本分別約每公斤人民幣15.0元、每公斤人民幣17.9元、每公斤人民幣16.9元、每公斤人民幣16.9元及每公斤人民幣16.6元，於截至二零一零年十二月三十一日止年度至截至二零一三年九月三十日止九個月期間增加約10.7%，此乃由於中國生豬價格整體上升。

豬肉價格的波動可能影響肉品的售價。截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一二年及二零一三年九月三十日止九個月，我們主要肉品的整體平均售價(即熱鮮肉、冷鮮肉、冷凍肉及副產品)分別約每公斤人民幣17.8元、每公斤人民幣21.3元、每公斤人民幣19.8元、每公斤人民幣19.8元及每公斤人民幣19.6元。我們各主要肉品於期間的平均售價，請參閱本文件「財務資料」一節「綜合損益及其他全面收益表的主要成分」一段。倘我們的產品價格由於豬肉價格波動而下跌及我們未能相應減少成本，本集團的收益及盈利可能會受到不利影響。以下敏感度分析顯示我們主要肉品的整體售價的假設性波動對我們於期間的除稅後溢利的影響。我們的假設性波幅為1.0%及19.7%，與我們主要肉品於期間的整體平均售價的歷史波幅一致：

#### 主要肉品整體平均售價的

假設性波動	-19.7%	-1.0%	+1.0%	+19.7%
-------	--------	-------	-------	--------

#### 除稅後溢利的變動

(人民幣千元)

截至二零一零年

十二月三十一日止年度	(148,424)	(7,534)	7,534	148,424
------------	-----------	---------	-------	---------

截至二零一一年

十二月三十一日止年度	(209,885)	(10,654)	10,654	209,885
------------	-----------	----------	--------	---------

截至二零一二年

十二月三十一日止年度	(205,622)	(10,438)	10,438	205,622
------------	-----------	----------	--------	---------

截至二零一二年

九月三十日止九個月	(155,286)	(7,883)	7,883	155,286
-----------	-----------	---------	-------	---------

截至二零一三年

九月三十日止九個月	(157,656)	(8,003)	8,003	157,656
-----------	-----------	---------	-------	---------

## 風險因素

倘若我們與合作門店營運商及其他客戶無法維持業務關係，或對我們的業務構成不利影響

我們的肉品是售予合作門店營運商及獨立客戶(包括超市、農貿市場、豬肉貿易商、食品加工廠及肉品貿易商)，而他們再將我們的產品轉售予最終客戶。

截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月，向合作門店營運商銷售的金額佔我們總銷售額分別約16.8%、18.8%、20.7%及26.8%；而同期向其他獨立客戶銷售的金額則佔我們總銷售額分別約83.2%、81.2%、79.3%及73.2%。我們預期我們的銷售將繼續依賴此等合作門店營運商及其他獨立客戶。我們與該等客戶大多並無訂立長期合約，而此等客戶並無義務持續獨家向我們採購豬肉產品。

此外，合作門店營運商及獨立客戶在我們的銷售網路中扮演重要角色。倘若我們無法與合作門店營運商及獨立客戶維持良好關係或將其挽留於我們的銷售網路之中，我們的銷售額、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

合作門店不當使用我們公司名稱「惠生」及商標可對我們的業務構成不利影響

於期間內，我們的包裝豬肉產品(包括冷凍肉及加工豬肉)主要以「歪脖脖」註冊商標銷售。我們亦授權合作門店在推廣我們的豬肉產品時使用該商標及本公司名稱「惠生」。倘任何合作門店以負面影響我們的商號、公司名聲及產品形象的方式使用該商標及本公司名稱，我們的業務將受到負面影響。這亦可導致我們的市場份額降低及收益減少。

與毗鄰我們健康養殖場的加工房及水泵房所在土地與物業之業權有關的不明朗因素

二零零七年十二月二十一日，我們與獨立第三方訂立協議，以代價人民幣51,000元收購毗鄰我們健康養殖場的一塊土地，地盤面積約為1,100平方米。該塊土地上建有兩幢建築物及多個構築物，總樓面面積約為650平方米，現由本集團佔用作飼料混合以及設立泵水設施。由於有關轉讓的業權文件及批文從缺，中國法律顧問未能對該轉讓的合法性及可執行性發表意見。因此，倘若有關當局或任何第三方質疑該土地及物業的權利及使用權，並有意提出任何法律行動，我們或無法繼續使用有關土地及物業。此外，倘若有關當局視我們獲轉讓土地及物業一事為不合法，我們或須繳付少於每平方米人民幣30元的罰款。

## 風險因素

### 我們或須承擔產品責任

作為肉品生產商，產品安全對我們的業務至為重要。我們已採取多項措施(包括但不限於生產過程期間定期視察檢驗)確保肉品安全。我們無法保證我們的肉品不會因採購及生產過程的不同階段中所遭遇來自未經授權第三方的干擾或產品污染而受污染。

截至最後實際可行日期，我們並無在中國購買任何產品責任保險。在未來向我們作出或威脅作出的任何產品責任索償，均可能導致費用高昂的訴訟。在我們的產品被證實危害或可能危害人體健康，及被相關機構釐定為不安全產品的情況下，我們可能須進行產品回收。任何潛在的產品責任索償亦可能導致負面的公眾形象，繼而使我們在客戶中的聲譽以至企業及品牌形象受損。

### 消費者對食品安全及質量的意識和關注可對我們產品的銷售構成不利影響

中國消費者對食品安全及營養的意識不斷提高。消費者關注豬肉製品的安全，或有關肉類加工製品所用食品輔料的安全，均可能使其不願意購買我們的豬肉產品。根據農業部指出，中國禁止使用瘦肉精(如萊克多巴胺或克倫特羅)。我們禁止養殖場和育肥飼養場及生豬供應商使用瘦肉精作為飼料輔料，且我們會為採購的生豬作例行檢查，若任何生豬供應商或育肥飼養場使用瘦肉精飼養乳豬，而我們的質量控制系統未能發現，受瘦肉精污染的豬肉製品可能會在市場出售。在此等情況下，中國有關的政府機關或向我們徵收罰款及／或沒收我們的產品。倘若消費者對我們豬肉產品的安全性及質量失去信心，則我們的銷售可能遭受不利影響。在極端的情況下，我們的經營資格或遭吊銷並可能須承擔法律責任。

### 我們深受消費者品味及喜好影響

目前，我們只生產不同切割及整理的肉品。消費者品味及喜好以及飲食習慣可能會不時轉變。隨著中國人的生活水平及方式不時改變，對不同食品的需求，例如即食食品、快餐食品及冷凍食品可能隨之不時改變。特別是消費者可能會偏好其他肉品(例如牛肉及家禽)多於豬肉。如我們無法預測消費者喜好改變並及時作出回應，我們的豬肉產品需求或會下降，從而可能對我們的業務及經營業績構成不利影響。



## 風險因素

### 無法維持充裕的營運資金可對我們的業務構成不利影響

我們的業務營運需要大量的營運資金，主要用作向供應商採購生豬。我們一般以營運所得的現金流量及銀行借款來滿足我們大部分的營運資金需求。倘若我們無法維持充裕的營運資金、自我們的銷售產生足夠收益、收回應收賬款或維持銀行貸款融資，我們未必具備充足的現金流量，以應付我們經營成本所需，我們的業務可能因此受到不利影響。

### 無法保證我們將繼續受惠於現時享有的稅務優惠待遇

中國公司適用的所得稅稅率可視乎其所處行業或位置能否享有稅務優惠或補貼而有所不同。現時，中國公司適用的最高中國企業所得稅稅率為25%。湖南惠生身為肉品生產商，在符合必要的規定後，常德市武陵區國家稅務局根據中國《企業所得稅法》及其實施條例以及《財政部國家稅務總局關於發佈享受企業所得稅優惠政策的農產品初加工範圍(試行)的通知》，向湖南惠生授出豁免，豁免其繳納二零一零年、二零一一年、二零一二年及二零一三年的中國企業所得稅。根據相關規定及法規，倘納稅人符合法定稅項豁免條件，應就稅務豁免的權利呈交相關文件予主管稅務機關，並辦妥手續，如遞交企業所得稅優惠備案表及農產品初加工所得的核算情況說明。湖南惠生已就二零一零年、二零一一年、二零一二年及二零一三年辦妥手續。倘若我們日後無法符合獲豁免按25%稅率繳納中國企業所得稅的必要規定，或中國現行適用於我們稅務優惠待遇的政策如有變動，我們可能不再享有現時享受的優惠稅率。無法保證我們未來將繼續享有現時享受的稅務優惠待遇。如失去或大幅削減我們享有的稅務優惠，將對我們的財務狀況及表現構成不利影響。

### 不符合中國社會保險及住房公積金供款法規可遭徵收罰款或須承擔其他責任

根據中國有關法律法規，中國的僱主須為其僱員的利益作出社保供款及住房公積金供款，未能作出供款的實體或遭勒令於限定時間內支付未繳供款及可能受罰。

## 風險因素

二零一一年十月之前，我們並無向常德地方社會保障局作出全額社保供款，亦無就我們的僱員向常德市地方住房公積金管理中心開設戶口或作出住房公積金供款。自二零一一年十月起，我們分別就其僱員全數作出社保供款及住房公積金供款。我們已就上述未付社保供款及住房公積金供款於財務報表內計提合共約人民幣2.0百萬元的撥備，董事認為撥備金額足夠。

截至最後實際可行日期，我們並無接獲有關當局通知或要求支付未繳的社保及住房公積金供款。概不保證本集團日後毋須繳付罰款或罰金，如此情況發生，本集團的財務狀況或受不利影響。

### 不遵守中國環境保護法可能招致罰款或懲罰

我們未能獲取常德市環境保護局在我們的健康養殖場投入營運前就其竣工發出的最後巡查認可。據我們的中國法律顧問所指，根據建設項目環境保護管理條例，我們的健康養殖場營運可遭中止，而我們或須作出不超過人民幣100,000元的罰款。

於最後實際可行日期，我們尚未收到有關機關就我們的健康養殖場發出的任何通知或要求。然而，我們概不保證本集團日後不會遭受罰款懲罰，如此情況發生，本集團的營運及財務狀況或會受不利影響。

### 未有遵守公司條例

我們以往曾發生違反公司條例的情況。在香港註冊成立的香港惠生曾在不同情況下未有就及時採用經審核賬目等事宜全面恪守若干公司條例法定規定。請參閱本文件「業務」一節「遵守監管法規」一段。

我們的控股股東已經同意，就任何於●成為無條件當日之前，可能發生或據稱已發生的違反或不遵守任何香港法例或有關一切事宜的法規(包括相關的不遵守公司條例情況)所引起而須由本集團任何成員公司應付的任何責任，向我們作出彌償。

倘若香港公司註冊處對本集團有關附屬公司採取任何行動，包括施加罰款或其他刑罰，我們的聲譽及經營可能受不利影響。

## 風險因素

### 倘若我們無法延挽主要管理人員，我們的業務及增長前景或會受損

我們相信，我們日後的成功很大程度上有賴於本文件「董事、高級管理人員及僱員」一節所述高級管理人員的持續服務。于濟世先生投身農業行業逾10年，而丁先生、周正華先生及本集團幾位部門主管從事生豬繁殖、飼養、屠宰及肉品加工行業超過五年。我們高級管理層的專業知識、行業經驗及貢獻對我們的成功極為重要。倘若我們任何的主要管理層不再為我們提供服務，且無法物色到合適的替代人選，我們的業務發展可能中斷，並可能對我們的業務或財務狀況造成重大不利影響。此外，我們或須提供更佳的薪酬福利以吸引及延挽人員，這將增加我們的營運成本。我們無法保證將來能夠延挽現有的主要管理層或吸納額外的適當人員。

### 本公司乃控股公司並依賴附屬公司支付的股息應付我們的資金需求

作為一家控股公司，本公司依靠從附屬公司收取的股息派付股息予股東及履行責任。我們的直接及間接附屬公司向其股東(包括我們)派付股息的能力，受到數項因素所限，包括但不限於其財務表現、盈利、盈餘及董事酌情權。我們無法保證日後將會宣派或派付任何股息。

另外，我們各中國附屬公司向其股東派付股息的能力受到中國法律規定所限。中國法規只准許從按照中國會計準則及法規所釐定的累計利潤中派付股息。在彌補過往年度的累積虧損後，才能派付股息。因此，倘我們任何中國附屬公司蒙受虧損，則有關虧損可能有損彼等向我們派付股息或作出其他分派的能力，繼而限制我們派付股息及償還債務的能力。我們的中國附屬公司須每月為彼等的僱員向社會保險計劃作出供款，包括退休金福利、人身傷害保險以及醫療及失業福利。此外，中國附屬公司每年亦須預留按照中國會計準則計算的稅後利潤至少10%作一般儲備金或法定公積金，直到有關儲備金及公積金的累積金額達到彼等註冊資本的50%。於二零一三年九月三十日，我們的法定儲備金約為人民幣15.2百萬元，而我們的不受限制用途且可供分派予我們股東的累計利潤約為人民幣361.2百萬元。我們的法定儲備金不可作現金股息分派。

### 過往股息並不預示未來股息

截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一三年九月三十日止九個月，湖南惠生向其當時股東宣派及派付人民幣61.9百萬元、零、零及零的股息。無法保證未來會否按相約水平宣派或派付股息，或根本不會宣派及派付股息。過往股息息率不應用作未來股息金額之參考或釐定基準。未來將予宣派之任何股息金額將須(其中包括)經考

## 風險因素

慮我們的營運、盈利、財務狀況、現金需求及其可動用情況，以及董事視為相關的其他因素後由董事酌情釐定。

### 與我們的業務所處行業有關的風險

#### 爆發豬疾病、動物疾病或其他流行病或未經許可使用瘦肉精可能對我們的業務構成不利影響

倘若中國爆發高致病性豬繁殖與呼吸綜合症(另稱藍耳病)、豬圓環病毒病(在二零一三年初在中國黃埔江的部份死豬身上驗出)、豬細小病毒病、甲型流感H1N1及豬附紅細胞體病等豬疾病，或任何其他嚴重動物疾病或流行病，或是生豬飼養戶在未經許可的情況下使用瘦肉精，影響動物或人類，均可能對我們的營運或對我們客戶或供應商的營運產生重大干擾，或使中國食品零售行業因為憂慮該疾病而陷入低迷，上述任何情況均可能對我們的營運及收益產生重大不利影響。例如，二零一三年初爆發豬圓環病毒病影響了消費者食用豬肉產品的信心及影響了我們於該期間的銷量。

此外，我們從事生豬繁殖、飼養、屠宰及肉品加工，在豬疾病或其他動物疾病爆發期間，我們可能會被直接要求暫停業務營運。倘我們任何的生豬被懷疑受感染，我們或育肥飼養戶可能須宰殺大量生豬，並將額外招致醫藥及疫苗接種的成本。倘我們的僱員及職員被確定為潛在疾病傳染源，亦可能須被隔離。上述任何情況均會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

於期間，中國曾爆發動物疾病，如於二零一零年在中國北部爆發的口蹄疫及於二零一三年初在中國黃埔江地區爆發的豬圓環病毒病。概無保證任何動物疾病的爆發不會於中國重現或本集團的營運及財務狀況將不受影響。

#### 中國的生豬繁殖、飼養、屠宰及加工豬肉業須受眾多政府法規規管，而政府法規仍不斷演變

中國生豬繁殖、飼養、屠宰及加工豬肉業受眾多政府機關，主要包括農業部、商務部、國家衛生和計劃生育委員會、國家質量監督檢驗檢疫總局及環境保護部的高度管制，此等監管當局對監管中國生豬繁殖、飼養、屠宰及加工豬肉業各方面，擁有廣泛的酌情權及權力，包括但不限於設定生產衛生標準、肉類加工製品質量標準以及有關處理污水及廢料的環境規定。此外，中國生豬繁殖、飼養、屠宰及肉品加工業的監管架構現正在發展當中，而新的中國法律及法規亦可能於將來推出。例如，目前中國允許在豬飼料當中加入《禁止在飼料

## 風險因素

和動物飲用水中使用的藥物品種目錄》以外的抗生素，而部份其他國家則可能禁止使用抗生素。倘有關監管當局收緊於豬飼料中使用抗生素的法規或制定我們無法遵守的標準，或有關標準使我們的生產成本以至我們的價格上升，導致我們的產品失去競爭力，則可能對我們在中國銷售產品的能力造成局限。

中國生豬屠宰及加工豬肉業的競爭可能不斷加劇，同時行業亦不斷整合，因而或會影響我們的市場份額及溢利率

中國的生豬屠宰及加工豬肉業競爭極為激烈。我們面對來自本土及全國同業日趨激烈的競爭。此外，與生豬屠宰行業有關的政府法規不斷演變，使整個行業出現一股整合趨勢，由於較小規模的經營商不能負擔日漸增加的遵例成本(如環境保護法規)，因而在市場競爭中處於劣勢。

倘中國政府進一步收緊其對環境保護及屠場資格的管制，本集團可能會產生更高的經營成本以求符合較高的質量標準，因而令我們的財務狀況及經營業績受到不利影響。

我們不能向閣下保證，我們的現有或潛在競爭對手不會開發出質量相若或優於我們的產品，或更快適應消費者不斷變換的喜好或市場趨勢。競爭白熱化亦可能引發價格戰、贗品或負面品牌宣傳，以上種種均可能對我們的市場份額、我們的產品價格及溢利率產生不利影響。我們不能向閣下保證，我們能有效與我們的現有或潛在競爭對手競爭。

### 與中國有關的風險

本集團所有的業務活動均位於中國。因此，本集團之經營業績、財務狀況及前景在極大程度上受中國經濟、政治及法律發展之影響。

#### 中國政府的政治及經濟政策可影響本集團的業務

在二十世紀七十年代末實施經濟改革及開放政策之前，中國主要為計劃經濟。在一九七八年，中國政府開始致力改革中國經濟，變革其經濟體系及政府結構。該等改革已引起重大經濟增長及社會發展進步。中國政府仍然擁有中國絕大部分的生產性資產，經濟改革政策強調創造自治企業及運用市場機制。可能導致中國政府修訂、推遲甚至終止實施若干改革措施之因素包括政治變動及政治不穩以及國家及地區經濟增長率、失業率及通脹率變動等經濟因素。

董事預計中國政府將繼續進一步實施該等改革，進一步減少政府對企業的干預，並更依賴自由市場機制進行資源分配，對我們的整體及長遠發展帶來正面的影響。由中國政治氣候、經濟及社會狀況、法律、法規及政策所產生的任何變化均可能對本集團現在或未來

## 風險因素

的營運造成不利影響。由於我們的業務及營運主要在中國，故中國政府推出的限制或嚴謹政策可對我們的營運及財政業績造成不利影響。我們或不能利用中國政府採納的經濟改革措施。我們不能向閣下確保中國政府將不會實施或對本集團業務、財務狀況及經營業績造成不利影響的經濟及規管控制。

**我們的業務或因其控制範圍以外的天災、戰爭、流行病或廣泛性流行病而受到影響，因而我們的業務或遭損毀、損失或中斷**

我們的業務受中國整體經濟及社會狀況所影響。我們控制範圍之外的自然災害、流行病或廣泛性流行病或對中國人民的經濟、基建及生活造成不利影響。中國部分城市受到水災、地震、沙暴、暴風雪、火災或旱災的威脅。例如，一場嚴重的暴風雪於二零零八年一月及二月吹襲中國南部，尤其是長江三角洲，造成中國南部交通系統故障及農作物損失。於二零零八年五月及六月，四川發生嚴重地震及餘震導致嚴重的傷亡及資產受到嚴重破壞。於二零一三年四月，中國若干地區爆發H7N9病毒引起的高致病性禽流感。

倘該等自然災害在中國發生，對我們的業務、經營業績及財務狀況或造成重大不利影響。假如中國重現嚴重急性呼吸道綜合症(亦稱為沙士)、爆發豬流感或禽流感或任何流行病，可能會造成生豬繁殖、飼養、屠宰及肉品加工行業的重大中斷或中國經濟放緩，並可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利損害。戰爭及恐怖主義亦可能傷害我們的員工，導致人命損失、破壞我們的設施、中斷我們的分銷渠道及／或損毀我們的市場，對我們的銷售、成本、整體財務狀況及經營業績或造成重大影響。潛在戰爭或恐怖襲擊亦可能導致不明朗因素及使我們的業務受到不能預計的傷害。因此，對我們的業務、財務狀況及經營業績可能造成重大不利影響。

**中國政府頒佈新法律或修改現行法律或對我們的業務構成不利影響**

我們於中國的業務及營運均受中國之法律制度規管。中國之法律制度以成文法為基礎，根據該體制，過往之法院裁決或會引用作為參考，惟並無先例約束力。因此，爭議決議案的結果可能不像其他較發展的司法權區般前後一致及可以預計。

中國法律和法規(包括規管生豬繁殖、飼養、屠宰及肉品加工行業及海外投資的法律及法規)的詮釋與執行可能受政策及政治環境變動所影響。不同的規管部門對生豬繁殖、飼養、屠宰及食物加工行業政策及海外投資政策可能有不同的詮釋與執行手法，政策要求公司達到由相關規管部門不時頒佈的政策規定，以及根據相關規管部門對該等政策的詮釋與執行獲得批文及完成存檔。倘將來適用法律、法規、行政詮釋或規管文件有任何變更，或相關

## 風險因素

中國規管部門頒佈更嚴格執行政策，則更嚴謹的規定可加於我們目前從事的行業，遵守該等新的規定可招致重大額外成本或以其他方式對我們的業務、財政狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，倘我們不能符合有關我們營運的批文、建築、環境或安全合規事宜的新規則及規定，我們則可能被有關中國規管部門勒令改變、暫停興建或關閉有關生產設施。另一方面，該等變更可能放寬部分規定，可對我們的競爭對手有利或降低進入市場的門檻及增加競爭。因此，可對我們的業務、財政狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，由於中國的經濟發展步伐較其法律制度快，而關於生豬繁殖、飼養、屠宰及食品加工行業及海外投資的法律及法規相對較新及正逐漸發展，故現時法律及法規會否及怎樣應用於若干情況或事件可能存在不明朗因素。除非中國的法律制度的發展能與經濟改革及發展並列，否則該等不明朗因素很可能繼續存在。我們不能向閣下確保中國政府所引入的新法律及對現時法律的修訂不會對我們的溢利及前景造成不利影響。

有關本集團現時受中國若干有關法律及法規所限的詳情，請參閱本文件「監管概覽」一節。

**政府控制貨幣兌換及人民幣兌其他貨幣的匯率出現變動，均可能會對我們的財務狀況、營運及派息能力造成負面影響**

人民幣目前不是可自由兌換的貨幣，而本集團須將人民幣兌換成其他貨幣以向股東支付股息(如有)，並須遵守中國貨幣兌換的規則及法規。在中國，國家外匯管理局規管人民幣兌換外幣。外資企業(「外資企業」)須向國家外匯管理局或地方分局申請外匯登記表。

根據相關中國外匯法律及法規，在符合若干程序規定下，往來賬項目(包括溢利分派及利息支付)可以外幣支付而毋須政府事先批准。然而，嚴格的外匯管制繼續應用於資本賬交易，須經國家外匯管理局批准及／或向其登記。我們不能向閣下保證中國管制部門不會對往來賬項目的外匯交易(包括支付股息)實施進一步限制。

此外，於二零零五年，中國重估人民幣兌美元的匯率，並廢除過去使用人民幣僅與美元掛鈎的做法。取而代之，人民幣與一籃子貨幣掛鈎。我們不能向閣下保證中國日後不會重估人民幣或容許其大幅升值。人民幣價值的任何增加可能對中國的經濟增長及中國多個行業(包括本集團經營的行業)的競爭力造成不利影響，從而影響本集團的財務狀況及營運。

## 風險因素

目前，我們的所有收益、開支及銀行貸款均主要以人民幣計值。然而，我們不能保證日後我們的財政組合將不會包括以任何外幣計值的證券或投資。

二零零八年的全球金融危機已對美國、歐洲國家及其他國家經濟造成不利影響。概無保證任何全球經濟復甦會持續。全球投資環境的持續不明朗因素可能導致匯率波動，從而對我們的資產淨值、盈利或任何已宣派股息的價值造成不利影響。

### 資金的分派及轉移可能受中國法律限制

本公司為一間於開曼群島註冊成立的控股公司，除投資於我們的附屬公司外，概無任何業務營運。本公司全面依靠附屬公司(尤其是我們中國主要營運附屬公司)所派付的股息。

根據中國法律，我們中國附屬公司僅可自抵銷任何累積虧損及減去分配至法定資金的金額(不可用作派發現金股息)後的稅後可分派利潤向我們派付股息。任何於計算年度沒有派付的可分派利潤將會保留及於其後年度派付。根據中國會計原則所計算可分派利潤的方式與香港會計原則的在很多方面不同。

我們中國附屬公司向我們派付股息或須政府認可及繳稅。該等規定及限制或對我們向股東支付股息的能力造成影響。無論以股東貸款或增加註冊資本方式，本公司向中國附屬公司轉撥資金，均須向中國政府部門註冊及／或獲得認可。本公司與中國附屬公司之間資金自由流動受限，可限制我們及時應對市場轉變的能力。再者，本集團成員公司日後可能獲得銀行信貸融資，因而限制彼等向股東支付股息。

### 中國有關稅法或影響本公司及股東收取股息的免稅待遇，並增加我們的中國企業所得稅稅率

本公司根據開曼群島法律註冊成立及於重組後透過一間香港註冊成立的公司間接持有我們中國附屬公司的權益。根據分別於二零零七年三月十六日及二零零七年十二月六日頒佈，並一同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及其實施條例，倘本公司被視為非中國納稅居民企業且在中國境內未設立辦事處或場所，或已設立辦事處或場所但與本公司的收入沒有實際關係，本公司須就收取中國居民企業的任何股息繳納10%預扣稅，除非本公司獲稅務條約等減徵或免徵此等稅項。根據中國與香港訂立的稅務條約，倘香港公司直接持有中國企業權益25%或以上，且達成中國法律法規規定的其他條件，則中國外資企業向香港股東支付股息須繳納5%預扣稅，否則須繳納10%股息預扣稅。



## 風險因素

根據二零零九年二月二十日頒佈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(「通知81號」)，中國企業股息的公司收取人須在取得股息前連續十二個月以內任何時候均直接擁有符合規定的權益比例。

根據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」)，收取中國居民企業股息的非居民企業(定義見中國稅收法律)如要享受稅收安排的稅務優惠待遇，須首先向有權審批的稅務機關提出申請，以供審批。沒有該批准，非居民企業或不能享受稅收協定的稅務優惠待遇。此外，中華人民共和國企業所得稅法規定，倘企業在中國境外成立但實際管理機構在中國境內，該企業可視為中國納稅居民企業，依法規定繳納中國企業所得稅，稅率為其全球收入的25%，不包括權益性投資收益如合資格居民企業間之股息及紅利。我們絕大部分管理層成員均位於中國。我們不能排除本公司亦可能被視為中國納稅居民企業的可能性，因此，須繳納中國企業所得稅，稅率為其全球收入的25%(包括從附屬公司收取的股息收入)，不包括權益性投資收益如合資格居民企業間之股息及紅利。因本公司不知會否被視為「非中國納稅居民企業」的不明朗因素，及因以上呈列的理由，有關本集團相關成員公司於重組後的適用稅率將與本集團財務資料所使用的基準有所不同，因此，我們的過往經營業績將不會作為我們日後期間經營業績的指標，我們的股份價值將受到不利影響。再者，就應付中國境外公司股東的股息或須繳納10%預扣稅。倘香港惠生於重組後獲湖南惠生分發利潤，將須繳納預扣稅。

### 可能難以在中國強制執行非中國法院針對我們而作出之裁決

目前，我們絕大部分的資產均位於中國。中國與大部分西方國家並無訂立規定相互承認及執行法院判決的條約。因此，閣下可能難以在中國強制執行非中國法院針對我們而作出之裁決。

### 閣下不應過份依賴本文件中有關我們未來溢利的資料

本文件概無聲明旨在構成溢利預測，任何聲明亦不應被理解為意味著本集團的盈利或每股股份盈利定必高於或低於上一有關財政年度者。尤其是，丁先生已就截至二零一五年十二月三十一日止三個財政年度向湖南高新投提供若干溢利保證。詳情請參閱本文件「公司歷史、發展及重組」一節中「投資」一段。該溢利保證乃純粹丁先生與湖南高新投的私人安排，並不構成本集團的溢利預測。該溢利保證及有關我們未來溢利的其他資料並非按照與本集團一般採納的會計政策一致的基準釐定或編製。該等資料並無由申報會計師審閱或作出報告。投資者不應過份依賴該等資料。

---

## 風險因素

---

### 無法保證本文件所載有關本集團業務所處經濟及行業的事實及其他統計數據的準確性

本文件的若干事實及其他統計數據來自不同的資源，包括不同官方政府刊物及與不同官方政府機構通訊。儘管董事已合理審慎確保所呈列的該等事實及統計數據是準確地摘錄自各有關資料來源，但不能保證有關資料來源的質素及可靠性，而本公司、我們的董事或顧問並無編製或獨立核實該等資料。因此我們概不就該等事實及統計數據是否準確發表任何聲明。該等事實及統計數據或與中國境內外編製的其他資料不符。基於資料收集方法可能有錯或無效、公開資料與市場慣例不一致及其他問題，本文件所指或所載官方政府及非官方的統計數據未必準確，亦未必可與為其他刊物或目的編製的統計數據比較，故不應過份信賴。再者，亦不保證該等資料按與其他地方編製的資料相同的基準呈列或編製，準確程度亦可能不同。無論如何，閣下務請小心衡量該等事實或統計數據。