

風險因素

於作出涉及本公司的任何投資決定前，[編纂]的潛在投資者務請細閱本文件所載全部資料，尤其是下文有關投資本公司的風險及特殊考慮因素。倘發生下文所述任何可能事件，本集團的業務、財務狀況及前景可能受到重大不利影響，而股份的市價可能大幅下跌。

本文件載有與本集團計劃、目標、預期及意向有關的前瞻性陳述，當中涉及風險及不確定因素。本集團的實際業績可能完全有別於本文件所討論者。可能導致該等差異的因素載於下文及本文件其他章節。

與我們的業務營運及行業有關的風險

(i) 與我們的一般業務營運有關的風險

雖然我們於往績記錄期錄得營業額及本公司擁有人應佔溢利大幅增長，但本集團的往績記錄有限。我們的營業額及溢利未來未必能繼續按相同比率增長。

我們的業務歷史尚短。我們於二零一一年首次推出膠合板產品，並於二零一三年首次推出木製生物質顆粒。然而，於往績記錄期，由於膠合板的銷量及產能增加及木製生物質顆粒的推出，我們的業務即見大幅增長。我們的收益由截至二零一三年十二月三十一日止年度的約人民幣166.1百萬元增至截至二零一四年十二月三十一日止年度的約人民幣317.0百萬元，增幅約90.9%，並增至截至二零一五年十二月三十一日止年度的人民幣380.9百萬元，與二零一四年相比增長約20.1%。本公司擁有人應佔溢利亦由截至二零一三年十二月三十一日止年度約人民幣20.3百萬元增至截至二零一四年十二月三十一日止年度約人民幣38.9百萬元，增幅約91.5%，其後增至截至二零一五年十二月三十一日止年度的約人民幣45.2百萬元，增幅約16.2%。有關對我們於往績記錄期營業額的更深入分析，請參閱本文件「財務資料－期間經營業績比較」一節。

銷售及溢利持續增長取決於多種因素，其中包括我們繼續以具競爭力的成本採購主要原材料(如楊樹原木、楊木膠合板芯及單板以及木渣)的能力，提高我們為未來擴張提供資金的能力，我們開發新產品的能力以及我們向現有客戶作出額外銷售及開發新客戶的能力。因此，受多項因素所規限，無法保證我們日後將能夠保持競爭力及高利潤率。此外，倘若我們流失任何一名或多名重要客戶，或任何客戶大幅減少採購額，會導致我們的銷售額減少，並或會對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。

風 險 因 素

倘我們不能及時收回貿易應收款項，我們可能錄得減值虧損及我們的財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

我們未必能及時收回貿易應收款項，部分客戶由於各種非我們所能控制的原因，可能於到期日後延付未償清結餘，例如我們客戶出現財務困難。於二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年六月三十日，我們已逾期但無減值的貿易應收款項分別約為人民幣1.7百萬元、人民幣37.7百萬元、人民幣9.9百萬元及人民幣27.3百萬元。於二零一四年十二月三十一日的貿易應收款項結餘大幅增加，此乃由於若干膠合板產品客戶於截至二零一四年十二月三十一日止年度的現金流量緊絀導致延遲結算我們的記賬金額。該等客戶的未清償結餘已於截至二零一五年十二月三十一日止年度內悉數結清。我們已對該等客戶進行信用審查，管理層隨後已終止與部分該等客戶的業務關係。通常，我們向客戶授予90天的信用期。然而，我們的平均貿易應收款項周轉天數亦由截至二零一三年十二月三十一日止年度的約32天增加至截至二零一四年十二月三十一日止年度的約72天，增至截至二零一五年十二月三十一日止年度的約73天並減至截至二零一六年六月三十日止六個月的約62天。

於往績記錄期，我們並無確認任何貿易應收款項減值虧損。此乃由於所有長期未償還結餘由我們的財務團隊及高級管理層密切監察及跟進，主要通過與客戶管理層就長期未償還結餘進行直接溝通，並於有關溝通中通常要求建議結清計劃以供我們考慮。根據所取得資料，董事認為於二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年六月三十日的所有長期未償還結餘均為可收回，故毋須就壞賬進行撥備。然而，概不能保證即使我們不時加強我們的信用控制及收款政策以將信用風險降至最低，日後不會出現減值虧損。倘我們的客戶未能付款或任何其他貿易應收款項被認為無法收回，據此將進行減值。因此，我們的財務狀況及經營業績將受到重大不利影響。

我們於二零一三年十二月三十一日及二零一四年十二月三十一日錄得流動負債淨額。無法保證本集團過往流動負債淨額狀況將不會影響我們作出所需資本開支、取得外部融資或發展商機能力。

我們於二零一三年十二月三十一日及二零一四年十二月三十一日錄得流動負債淨額分別約人民幣70.7百萬元及人民幣42.8百萬元，主要由於短期銀行借款及來自董事貸款以作我們的資本開支所致，包括擴充膠合板產品生產線，以及興建兩條木製生物質顆粒生產線。於二零一三年十二月三十一日及二零一四年十二月三十一日，我們的銀行未償還借款結餘、融資租賃負債及來自董事貸款分別約人民幣104.4百萬元及人民幣126.4百萬元。本集團財務狀況於二零一五年十二月三十一日及二零一六年六月三十日轉為流動資產淨值，分別約人民幣7.3百萬元及人民幣36.1百萬元，由於我們動用經營溢利所收取現金以償還大部分

風險因素

董事借款，且截至二零一五年十二月三十一日止年度及截至二零一六年六月三十日止六個月並無重大資本開支，此外，我們致力將債務總額水平維持於較二零一四年十二月三十一日的結餘為低，由二零一四年十二月三十一日約人民幣126.4百萬元減少至二零一六年六月三十日約人民幣72.7百萬元。儘管如此，無法保證我們將能夠從相關財務機構取得同意以於日後重續現有短期貸款融資，亦無法保證倘融資並無獲重續，則我們將能夠從我們的經營中產生足夠現金流量以償還借款。

我們的未來流動性、支付貿易及其他應付款項以及償還我們的未償還借款將會主要視乎我們維持足夠經營活動現金流量、現金及現金等價物，以及我們取得未來財務資源以清償我們短期責任的能力，當中將會受我們控制範圍以外的未來經營表現、現行經濟狀況以及財務、業務及其他因素所影響。倘我們並無足夠現金以於流行貸款到期及應付時全數結清，則可能對我們的財務狀況造成不利影響。此外，倘向我們提供現有貸款融資的財務機構不再繼續向我們展期類似或更有利融資，則無法保證我們將能夠取得替代貸款融資，則可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大及不利影響。

我們於截至二零一三年十二月三十一日、二零一四年十二月三十一日及二零一六年六月三十日止年度／期間錄得經營活動所用現金淨額。由於我們擴充業務，故我們可能錄得經營活動所用現金淨額。

本集團截至二零一三年十二月三十一日及二零一四年十二月三十一日止年度以及截至二零一六年六月三十日止六個月的經營活動所用現金淨額分別約人民幣20.5百萬元、人民幣5.7百萬元及人民幣20.4百萬元。有關經營活動負現金流量主要由於貿易及其他應收款項增加以及存貨增加。有關進一步資料，請參閱本文件「財務資料－流動資金、財務資源及資本架構－現金流量－經營活動所得現金流量」一段。

概不保證我們將於日後不會錄得現金流出淨額。經營現金流出淨額可能會影響我們作出所需資本開支的能力及抑制我們的經營彈性以及對我們應付流動性的能力需求造成不利影響。倘我們未能維持足夠現金流量，則我們或拖欠付款責任及或未能應付我們的資本開支需求，而可能進而對我們的業務、財務狀況、經營業績及業務前景造成重大不利影響。

風 險 因 素

勞動力成本增加將減低我們的利潤率、盈利能力及流動性，並對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響，而勞動力短缺可能阻礙我們的生產。

我們的董事認為在膠合板及木製生物質顆粒的生產流程均屬勞動密集型。於二零一六年六月三十日，我們對膠合板產品及木製生物質顆粒分別僱用了429名及82名全職生產僱員。於截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一六年六月三十日止六個月，勞動力成本分別約為人民幣14.6百萬元、人民幣21.5百萬元、人民幣21.5百萬元及人民幣11.0百萬元。於往績記錄期勞動力成本增加主要是因為二零一三年開始生產木製生物質顆粒後員工人數增加。中國的勞動力成本近年來大幅增加，並影響了本集團的成本結構。

此外，本集團依賴穩定聘用經驗豐富的僱員以按合理成本操作機械及從事體力作業。我們不保證能按合理成本為現有及未來製造業務成功及時留住及招聘足夠數目的適當合資格員工，或是否能夠留住及招聘有關員工，而出現任何長期勞動力短缺，均會對我們的經營及財務業績造成重大不利影響。倘我們的勞動力成本大幅增加及本集團無法尋求及採取適當方法削減成本或將該成本增加轉嫁予客戶，我們的利潤及盈利能力可能受到重大不利影響。該成本增加可能令營運資金需求增加，從而可能減少我們的流動資金及現金流，並對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

由於罷工、勞工停工及社會動盪等因素，概不保證我們的人力能持續供應。任何勞工短缺可能會增加我們的成本及減低生產，對我們的業務、財政狀況及經營業績或會產生重大不利影響。

我們不遵守中國社會保險及住房公積金供款相關法律法規或會導致罰款及處罰。

根據相關中國法律及法規，我們須向若干僱員社會福利計劃供款。相關計劃包括社保供款(包括基本養老保險、失業保險、基本醫療保險、工傷保險及生育保險)及住房公積金供款。於往績記錄期，我們並無全面遵守有關本集團僱員的社保及住房公積金供款的規定，原因是部分僱員無意參與社保及住房公積金計劃，因彼等並不願意承擔部分社會保險費及住房公積金供款或彼等已單獨參加農村社會保險。

風險因素

於二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年六月三十日，本集團未向社會保險機構繳納的總額分別約為人民幣3.1百萬元、人民幣5.3百萬元、人民幣7.8百萬元及人民幣7.5百萬元。於二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年六月三十日，本集團未向住房公積金管理中心繳納的總額分別約為人民幣0.6百萬元、人民幣1.0百萬元、人民幣1.3百萬元及人民幣1.3百萬元。

根據中國有關社會保險供款的法律及法規，於《中華人民共和國社會保險法》（「中國社會保險法」）（於二零一一年七月一日生效）實施前，社會保險機構有權責令本集團限期或即時繳納未繳社會保險。倘本集團並無據此遵照有關命令，社會保險機構有權向本集團徵收附加費（按每天0.05%的費率收取）以及未繳納金額一至三倍的罰款。根據《住房公積金管理條例》（「中國住房公積金條例」），就住房公積金供款而言，倘我們逾期繳存或未足額繳納住房公積金，住房公積金管理中心或會責令我們限期繳存；倘於時限屆滿後仍未作出上述繳存，則可能向人民法院提出強制執行申請。

有關該等不合規事宜的進一步資料，請參閱本文件「業務—法律程序及合規—不合規」一節。

任何原材料的供應短缺可能對本集團的生產程序造成嚴重影響。

我們的生產程序要求本集團取得足夠的原材料供應，例如楊樹原木、楊木膠合板芯、單板及木渣。我們向當地農夫及主要位於山東省濰澤市的企業供應商購入原材料。鑒於原材料供應對本集團營運而言屬至關重要，倘原材料供應出現任何短缺而可能導致原材料售價上升及延遲交付、或倘我們來自供應商的供應被終止、阻礙或出現重大變動而我們不能及時取得足夠的所須原材料供應、或倘不能向客戶轉嫁的原材料成本大幅增加，則本集團的營運及財務狀況會受嚴重不利影響。

我們未能取得若干土地及樓宇的相關土地使用證及房屋所有權證。倘我們被責令騰出該等樓宇或被處以任何處罰，我們於該等樓宇上進行的業務經營將受到重大不利影響。

於最後實際可行日期，我們並無就中國一塊土地獲得土地使用證及房屋所有權證，其總佔地面積約為22畝（約為14,666.67平方米），樓宇總建築面積約為1,770平方米，作辦公室及員工食堂用途。於最後實際可行日期，我們並不知悉政府部門擬或已就我們使用該等物

風 險 因 素

業提出任何申索或採取任何行動。然而，經我們與相關部門訪談及／或自相關部門取得確認，中國法律顧問表示，因欠缺許可證而被處罰的風險微乎其微。雖然如此，我們無法保證我們使用該等物業未來將不會受到質疑或我們將不會受到建設主管部門處罰。倘我們使用該等物業受到質疑，我們可能被迫搬遷受影響業務。我們無法保證我們將能夠及時以我們可接受的條款物色到合適替代地點，或根本不能，或我們將不會因第三方質疑我們使用該等物業而承擔重大責任。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。有關詳情，請參閱本文件「業務－物業－業權有瑕疵的物業」一節。

本集團的成功有賴於主要行政人員及管理團隊。

本集團的成功在很大程度上歸功於主要行政人員及管理團隊的持續服務。有關進一步詳情，請參閱本文件「董事及高級管理層」一節。本集團的成功有賴該等主要行政人員及管理團隊的不斷努力，彼等的經驗及對市場喜好的知識，以及彼等與客戶穩固的關係。概無保證本集團將來能否留住主要行政人員及管理團隊。於欠缺即時及合適代替人選的情況下，失去主要行政人員及管理團隊的服務或會對本集團造成重大不利影響。此外，我們的執行董事經過多年為本集團業務營運制定業務策略，並且已與客戶及供應商保持良好關係。因此，倘我們的任何執行董事不再參與本集團的業務營運，或對本集團的盈利能力造成重大不利影響。

本集團可能因所生產產品的缺陷、瑕疵或誤差面對潛在責任。

我們的產品可能含有隱性缺陷或瑕疵。我們並無產品退回政策，而僅允許客戶退回產品中的缺陷或誤差部分或退回有缺陷的產品。退回產品中的缺陷或誤差部分可能導致收益延遲或損失、產生糾正問題的額外開支、對客戶關係產生不利影響及向本集團提起責任索賠。除非為本集團營運所在的有關國家的法律及法規強制要求，本集團未有為所有業務營運及產品持有任何產品責任保險或第三方保險。倘產品不符合客戶的規格及要求（如濕度要求），或有缺陷，或導致客戶有金錢損失或受傷，本集團可能面臨產品責任索償及其他賠償。因此，不論索償結果，本集團可能產生巨額的法務成本。產品故障或缺陷，以及任何由此引起的投訴或負面宣傳，可能導致該等產品或其他產品的銷售或供應下跌。於訴訟中辯護本身必定費用高昂，並將管理層及其他資源從業務營運及業務中分散，因此可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風 險 因 素

我們的營運依靠持續的公用設施服務供應，任何短缺或中斷均可能干擾營運及增加開支。

我們的產品生產依靠持續無間斷的水電供應以及廢水、廢料及排放物的排放設施。任何短缺、中斷或排放削減或會大幅干擾營運及令本集團產生的開支增加。有關短缺、中斷或排放削減的原因可能包括極端天氣狀況、火災、自然災難、原材料供應中斷、設備及系統故障、勞工行動或環境問題。本集團的生產廠房並無後備發電機或替代能源用以支援斷電情況下的生產。此外，本集團的保險並不覆蓋因電力中斷所引致的任何損壞。本集團的設施運行出現任何中斷均可損害我們的聲譽、損害留住現有客戶或吸引新客戶的能力。以上任何一項均可能對本集團的業務、財政狀況及經營業績造成重大不利影響。

本集團的保險範圍或對我們的若干風險並無充足保障。

火災、蟲害、疾病、洪水、地震、颱風、風災、冰雹、大雪、乾旱、滑坡或其他自然或人為災害、環境污染、原木盜竊、勞工罷工或騷亂、內亂及恐怖主義行為或會造成我們生產廠房的營運中斷或遭破壞或發生其他事件。本集團的資產或受上述及其他我們無法控制的災難性事件的影響。

本集團已就生產廠房的機器及倉庫損害(包括火災損害)投保。本集團就超出有限保險範圍金額或並無投保的事件所蒙受的任何損害均可能對我們的經營業績造成重大不利影響。

上文所述的部分風險或會導致人身傷害、相應的利潤損失或環境破壞，亦可能引致營運中斷及令本集團被處以民事或刑事處罰，這可能並不在我們目前的保單保障範圍內。

鑒於我們的營運及業務性質，無法保證我們的保險範圍足以保障有關我們物業及資產的全部損失。倘本集團的保險不足以保障該等損失，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

我們將會繼續受控股股東控制，其利益或與我們的投資者及其他股東的權益有所不同。

於最後實際可行日期，我們的控股股東為柯先生、蔡先生、王先生、林先生、吳先生及吳女士，彼等為一致行動人士協議的訂約方並共同控制我們股份的約62.97%。於[編纂]及[編纂]完成後，我們的控股股東將合共擁有我們股份的約[編纂]%。雖然我們的控股股東在[編纂]及[編纂]後將持有較小百分比的股權，並將遵守載於我們的組織章程細則及法律規定

風險因素

的決策過程，但我們的控股股東依然可能影響我們的重大決策、業務策略及重大交易。我們的控股股東及我們餘下股東可能不時出現意見分歧，我們無法保證我們的控股股東會影響本公司，以為餘下股東最佳利益著想的方式推行或阻止推行策略或行動。

行使根據購股權計劃授出的購股權存在攤薄效應及影響。

本公司有條件地採納購股權計劃。於最後實際可行日期，並無根據購股權計劃授出購股權。未來根據購股權計劃授出任何購股權之後，[編纂]可根據購股權計劃授出的購股權獲行使時發行，此將增加已發行股份的數目。因此，股東的股權或會出現攤薄或減少，亦可能導致每股盈利或每股資產淨值攤薄或減少。

此外，將根據購股權計劃授予本集團僱員的購股權公平值於購股權歸屬期內將自本集團合併綜合收益表扣除。因此，本集團的財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

不能保證日後會宣派股息。

於往績記錄期，本集團並無宣派任何股息。因此，並無參考或基準供釐定本公司[編纂]後向股東宣派及派付股息的水平。概不保證[編纂]後本集團將宣派任何股息。任何日後股息的宣派、派付及金額須由董事會視乎(其中包括)我們的盈利、財務狀況、現金需求、載於組織章程細則、適用法律有關宣派及分派條文的規定及其他相關因素而酌情決定。

(ii) 與我們的膠合板業務及行業有關的風險

本集團缺少與客戶的長期銷售合約。

本集團並無／不會與客戶訂立長期銷售合約，因此大部分客戶對本集團沒有長期購買的承諾。因此，概不保證本集團將能按現時水平維持或增加對該等客戶或其他客戶的銷售額或根本無法令其按該水平維持或增長。失去對主要客戶的大部分銷售可對本集團的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

風 險 因 素

未能留住現有客戶可能會對我們的財務表現造成重大影響。

我們基於客戶不時的實際購買訂單開展膠合板業務。截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度，我們擁有42名及84名不活躍的膠合板客戶。一般而言，我們將至少有三個月沒有向本集團下發採購訂單的客戶視作不活躍客戶。該等不活躍客戶因各種因素而變得不活躍，例如，位於北京且截至二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度為五大客戶之一的客戶於截至二零一五年十二月三十一日止年度暫時關閉其生產廠房，以及因為我們不能以具競爭力價格滿足彼等對規格的要求，我們於截至二零一五年十二月三十一日止年度失去位於河南省的一名主要客戶。我們無法保證客戶將持續按現有水平與我們開展生意。倘一名或多名主要客戶永久或臨時停業或不再與我們開展業務，及我們無法與其他現有客戶擴展業務或吸引新客戶，我們或會遭遇增長放緩或負增長，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

無法保證我們將能獲得新客戶。

於往績記錄期，我們擁有47名、112名、106名及20名新客戶，分別約佔我們的膠合板產品收益29.9%、31.8%、41.4%及8.3%。董事認為，中國膠合板行業的客戶的高周轉率屬普遍現象，由於中國膠合板行業競爭非常激烈，而我們的客戶可能輕易選擇從我們的競爭對手購買膠合板產品。無法保證我們日後能夠取得新客戶並成功地競爭。倘我們無法取得新客戶及無法與其他市場參與者有效競爭，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景會受到重大不利影響。

市場價格及對膠合板需求的任何波動可能對本集團的銷售、財務狀況、盈利能力或現金流量產生重大不利影響。

根據Ipsos報告，膠合板售價由二零一零年至二零一四年穩步上升。膠合板價格可能於日後出現波動，乃由於現有及日後市場對膠合板產品的供應及需求有所變動。此外，根據Ipsos報告，中國政府近期對房地產業實施嚴格宏觀調控政策，而此或會減緩對膠合板的需求。因此，這可能導致膠合板產量過多及供過於求，從而壓低膠合板的售價。由於膠合板平均售價及生產成本的波動，無法保證我們可維持相若的毛利率。鑒於本集團於截至二零一五年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一六年六月三十日止六個月的毛利率分別約為18.3%、18.1%、18.9%及19.9%，膠合板市場價格的不利變動可能對本集團的銷售、財務狀況、盈利能力或現金流量產生重大不利影響，且我們的膠合板產品售價輕微下降或會致使我們產生虧損淨額。

風險因素

膠合板產品行業競爭激烈。

根據Ipsos報告，中國膠合板產品行業競爭者的數目越來越多，原因是中國膠合板產品行業入行門檻適中、行業集中度的水平低及監管力度輕，容許潛在的新製造業進入者及其他進入者加入行業。由於競爭者數目增加，對中國膠合板製造業的資源（由原材料至工人）造成激烈競爭，而購買原材料及聘用工人用以製造膠合板產品的成本或會增加。因此，本集團財務表現及增長前景或受到不利影響。有關中國膠合板行業的競爭格局詳情，請參閱本文件「行業概覽－中國楊木膠合板價格及銷售額－中國膠合板製造業的競爭分析」一節。

此外，行業參與者在價格及產品質量方面展開競爭。膠合板製造商之間的競爭激烈，彼等可能向客戶提供折扣價優惠及靈活的採購條款。倘本集團未能競爭及快速回應市況或未能以新技術升級生產設施，我們的業務及經營業績或會受到不利影響。

原材料供應受阻或原材料價格上漲可對本集團的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

用於生產膠合板產品的主要原材料為楊樹原木、楊木膠合板芯及單板。購買楊樹原木、楊木膠合板芯及單板分別約佔往績記錄期膠合板生產所用原材料採購成本總額的91.7%、89.6%、91.6%及91.9%。然而，本集團未曾與供應商訂立任何長期供應合約。倘中國山東省政府或供應商所在地頒令禁止商業砍伐，則生產膠合板產品的木材供應可能受到影響。因此，本集團可能無法及時或完全不能按以商業上可接受的條款向供應商採購足夠的原材料。

此外，倘我們因任何原因而不能從現有供應商購買原材料，我們無法保證本集團將能於合理時間內以可接受的價格或完全不能從其他來源採購任何原材料。本集團不能保證日後將不會出現此類短缺。未能及時購得足夠原材料可能打亂本集團的營運，並對本集團的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

中國環境法律及法規更趨嚴格或會增加我們的合規成本及潛在負債，從而可能對我們的營運造成不利影響。

我們於中國的營運須遵守多項中國環境法律及法規。有關法律及法規對（其中包括）向土壤、水或大氣層排放污染物或廢物實行監管。有關我們業務活動的監管環境可能持續變化。

風險因素

近年來，環保法律及法規普遍更為嚴格，並可能於日後更趨嚴格。日後獲批進行若干活動前，本集團或須取得更多許可。就違反附於本集團許可的現有條件而言，不論本集團是否導致或知悉有關違反，部分該等環保法律及法規或會向本集團徵收重大成本、開支、罰款及負債。違反該等法律及法規或會導致民事處罰(如罰款及恢復成本)、整治費用、潛在的禁令及禁止令及刑事處罰。若干環保法規施加嚴格責任，以致個別人士須就環境破壞負責(不論因疏忽或過失)。

遵守現行及日後的環保法律及法規或違反該等法規的損害賠償或罰款可能會產生重大開支，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。本集團從未聘用任何環境專家就環境問題調查生產廠房及出具任何環境報告，本集團亦無正式評估其營運對環境的影響。

中國環境法律及法規訂明的規定更趨嚴格或該等現有法律或法規的詮釋或強制執行方式變動，可能會因增加我們的合規成本、加重監控嚴格程度及增加與該等法律及法規相關的潛在責任(包括額外資本或營運支出)而對我們的營運產生不利影響，這或會導致對本集團的流動資金產生額外需求及對我們的經營業績造成不利影響。

市場對膠合板產品需求的變動或會對我們的財務表現造成不利影響。

我們的膠合板產品主要用於多個行業，例如：商業及辦公樓宇建設、家具，室內裝修及裝飾包裝以及車輛。對膠合板產品的市場需求可因(其中包括)國內及國際整體經濟狀況的變動、房地產市場發展、房屋需求及室內裝修及裝飾變動、監管變動及人口增長等多項因素所造成的變動。市場對膠合板產品需求下降或會對我們的財務表現造成不利影響。

環保團體及利益相關人士或會試圖阻延或阻止本集團或從整體上阻延或阻止伐木公司砍伐原木，而或會對本集團膠合板產品需求造成不利影響。

環保團體及利益相關人士或會不時試圖反對或阻礙林木業公司於指定地區進行日常原木砍伐。例如，團體及個別人士或會舉行抗議活動以阻礙原木公司的日常砍伐計劃，甚或提出或威脅提出訴訟，以試圖阻止原木公司於指定地區砍伐原木。此等活動或會引起對原

風 險 因 素

本公司的整體不利報導。倘環保團體或此等利益相關人士作出干預，令砍伐活動受到任何阻延或限制，或令熱帶膠合板製品遭受抵制或任何造成伐木公司整體負面看法的其他行動，可能會對伐木公司(包括本集團)的整體業務及銷售構成不利影響。

(iii) 與我們的木製生物質顆粒業務及行業有關的風險

我們的木製生物質顆粒業務往績記錄期有限，且我們無法保證我們能夠與現有客戶維持或建立長期關係並與潛在客戶發展良好關係。如木製生物質顆粒的客戶需求有任何下跌或倘我們失去客戶，則可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。

我們的木製生物質顆粒業務歷史尚短，可追溯至二零一三年，我們於該年首次推出木製生物質顆粒。於往績記錄期內，來自木製生物質顆粒銷售的收益分別約佔我們的總收益的10.2%、21.0%、25.4%及23.6%。

由於我們新發展及建立木製生物質顆粒業務，故我們並無與任何現有客戶訂立長期協議或合作協議，而我們的客戶並無責任須購買最低數量的木製生物質顆粒或於指定期間內向我們購買木製生物質顆粒。無法保證客戶需求日後將保持相同水平或上升。如客戶關係有不利變動或客戶業務下滑，均導致向我們作出的採購減少或終止，且如我們未能開發新客戶，或未能取得替代可資比較採購，則這可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

本集團未必能保持於往績記錄期錄得的毛利率水平。

我們的木製生物質顆粒業務的毛利率由截至二零一四年十二月三十一日止年度的44.8%降至截至二零一五年十二月三十一日止年度的30.9%，及其後進一步降至截至二零一六年六月三十日止六個月的28.8%，乃因受膠合板產品生產線內部來源木渣的免費供應比例下降的影響，及亦因受自二零一五年三月起木製生物質顆粒的貨運政策變動的影響，導致對客戶的售價下跌。本集團毛利率能否保持取決於多項因素，包括售價及生產成本。售價或會受消費者需求及現行市況變動的影響，這在很大程度上超越我們的控制範圍。我們無法保證其毛利率不會不時波動。例如，內部來源木渣的免費供應量進一步下降或原材料採購價格上漲，而我們無法將生產成本轉嫁予客戶，隨後我們的木製生物質顆粒業務的毛利率將繼續下降，而我們無法保證本集團未來可達到或保持該盈利。

風 險 因 素

我們經營的木製生物質顆粒行業競爭激烈。

根據Ipsos報告，我們所經營行業特點為競爭激烈且我們與多間國內木製生物質顆粒生產商競爭。我們若干競爭對手可能擁有更強大的財務及其他資源、具備專有技術、更多專門知識及更廣泛技術實力、定價更靈活及品牌知名度更高。此外，有更多擁有更強大財務資源的專門木製生物質顆粒生產商可於日後進軍市場。我們於木製生物質顆粒行業成功競爭的能力視乎多項因素而定，包括運輸及物流優勢、優質產品、整合及可循環產業鏈以及與客戶的強大關係。無法保證我們將能夠與現時及未來競爭對手有效競爭。競爭加劇可能導致價格下跌、盈利能力下跌及失去市場份額，從而可能對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績造成重大及不利影響。

倘我們的資訊科技系統出現失靈或故障，我們的業務經營將受到重大不利影響。

我們的木製生物質顆粒的生產運作由自動生產控制系統控制及管理，這能使我們最大限度的提高效率並監督及控制我們經營的所有方面，是確保我們保持木製生物質顆粒業務競爭力的基礎。本集團利用資訊科技系統與我們的生產團隊溝通。概不保證該系統將不會出現失靈或故障。倘系統出現任何失靈或故障，可能中斷我們的正常業務經營並導致於失靈或故障期間的經營及管理效率大幅降低。倘出現長時間的失靈或故障，可能對我們生產木製生物質顆粒的能力產生重大不利影響，從而對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。

未能將原材料成本的漲幅轉嫁予客戶可能對財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們採用木渣生產木製生物質顆粒，截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一六年六月三十日止六個月，分別佔木製生物質顆粒生產所用原材料的全部採購成本總額。原材料成本任何上漲均可能導致利潤率及經營業績下跌。原材料成本(木渣)視乎多項因素而定，其可能超出我們的控制範圍。天氣、供需及經濟環境波動可能對木渣成本、供應情況及質量造成不利影響。如我們未能按商業上合理價格取得所需木渣數量，或倘原材料價格上升而本集團未能將之轉嫁予客戶，則本集團的經營業績將受到重大不利影響，且原材料單位成本上漲將導致我們產生虧損淨額。

風險因素

如木製生物質顆粒市場並無按我們預期的速率增長或我們未能緊跟木製生物質顆粒生產技術變革的腳步，我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到不利影響。

我們的增長視乎相關領域的木製生物質顆粒穩定需求。儘管過往需求增長急速，惟有關增長率於日後無法維持相同水平或增加。相關領域任何需求下跌或該等領域任何下滑可能對我們的銷售及盈利能力造成重大及不利影響。此外，我們受限於木製生物質顆粒生產流程的技術發展。倘市場喜好變動或如我們未能緊跟木製生物質顆粒生產技術變革的腳步，則我們或無法達致預期增長及可能對我們的業務造成不利影響。

我們的業務及經營業績須視乎保持木製生物質顆粒生產市場而定。

我們的木製生物質顆粒業務及經營業績視乎木製生物質顆粒的國內需求而定。中國木製生物質顆粒市場供需逐年波動，當中視乎我們控制範圍以外的多項因素而定，包括(其中包括)中國整體經濟狀況及對木製生物質顆粒有大量需求的行業出現波動。木製生物質顆粒供需波動影響其價格，從而影響我們的經營及財務表現。木製生物質顆粒需求主要受國內經濟增長及發展速度所影響。木製生物質顆粒需求大幅下跌可能對其價格造成不利影響，從而導致盈利能力下跌以及對我們的業務及經營業績造成重大及不利影響。

我們的木製生物質顆粒經營內在受可能影響盈利能力的變動狀況所影響。

木製生物質顆粒經營內在受多個時期內可能影響生產規模及生產成本的變動狀況所影響，並可能導致盈利能力下跌。有關情況包括(其中包括)天氣及自然災害(如地震、塌方、泛洪及其他類似情況)、預期以外維護問題、關鍵設備故障、火災及其他狀況，均可能預期對我們的經營業績造成重大影響。持續生產中斷造成我們的收益及盈利能力大幅下降。影響木製生物質顆粒製造及銷售的其他因素可能導致盈利能力下降，如我們須遵守的法律及／或法規變動，包括安全、勞工及環境規定，以及木製生物質顆粒市場及中國整體經濟狀況變動。

無法保證我們能夠應對上述狀況變動。如我們未能採取有效措施應對該等不斷變化的狀況，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大及不利影響。

風險因素

與在中國開展業務有關的風險

本集團日後可能面臨中國發生任何天災或傳染病爆發的風險，及可能對經營業績產生重大不利影響。

倘日後發生任何天災或爆發流行病及傳染病（包括禽流感、嚴重急性呼吸系統綜合症（即非典型肺炎）及由H1N1病毒或H1N1流感或H7N9流感引致的豬流感），則可能會對本集團的業務及經營業績造成重大不利影響。於二零零九年，全球若干地區（包括中國）出現H1N1流感，而中國亦於二零一三年出現H7N9流感個案。於受影響地區爆發流行病可能會對本集團的業務造成不利影響。此外，中國於過去數年經歷了地震、水災、塌方及早災等自然災害。舉例而言，於二零零八年五月及二零一零年四月，中國四川省及青海省分別出現里氏8.0及7.1級的地震，導致數以萬計的人員死亡。於二零一零年，中國西南地區發生嚴重旱災，對該等地區造成嚴重的經濟損失。倘中國日後發生任何天災，則或會對其經濟及生產膠合板產品以及木製生物質顆粒的原材料供應造成不利影響，而任何或上述全部事宜均可能對我們的業務造成不利影響。無法保證日後發生的天災或爆發禽流感、非典型肺炎、H1N1流感、H7N9流感或其他流行病或中國政府或其他國家日後因應對禽流感、非典型肺炎、H1N1流感、H7N9流感或其他流行病的爆發而採取的措施不會嚴重干擾我們或我們客戶的營運，而有關情況可能會對本集團的經營業績構成重大不利影響。

中國經濟、政治及法律狀況以及政府政策可能影響我們的業務、財務狀況及經營業績。

我們的業務、資產及營運均位於中國。因此，本集團的財務狀況、經營業績及業務前景在很大程度上受到中國的經濟、政治及法律發展的影響。中國經濟與大部分發達國家的經濟在多方面均有所不同，包括（其中包括）政府參與程度、發展水平、增長率、外匯管制及資源分配等。

中國經濟曾為計劃經濟，且中國大量生產性資產仍然由中國政府擁有。政府亦通過資源分配、制定貨幣政策及對特定行業或公司提供優惠待遇，對中國經濟增長實施重大控制。儘管政府已實施經濟改革措施以引入市場力量及於工商企業設立健全的企業管治，惟該等經濟改革措施在行業間或全國不同地區的調整、修改或採納可能會出現不一致情況。因此，本集團未必會於若干有關措施中獲益。

風 險 因 素

中國法律制度呈現的不確定因素可能限制本集團及投資者可得到的法律保障，因而或對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

本集團於中國的營運受中國法律及法規所規管。本集團的中國附屬公司為外資企業，須遵守中國外資適用的法律及法規。中國擁有一套建基於成文法的民法體制。與普通法體制不同，雖然中國過往法院的裁決可作為參考，但其先例價值有限。儘管過往30年的立法整體已大幅加強對中國不同形式外國投資的保障，惟中國仍未發展出一套全面整合的法律制度，而近期頒佈的法律及法規未必足以涵蓋一切範疇的經濟活動。尤其是，因為該等法律及法規實施時間尚短，且已公佈的判決有限，加上並無約束力，因此該等法律及法規的詮釋及執行涉及不確定因素。該等不確定因素可能限制本集團及其他外國投資者可得到的法律保障。

此外，中國法律制度部分按政府政策及若干內部規則（部分未有及時公佈或完全未予公佈）而制定，可能具有追溯力。因此，除非本集團已經觸犯該等政策及內部規則，否則事前未必能判別是否會造成觸犯。另外，倘本集團尋求透過行政或法院訴訟行使本集團的法律權利，任何行政或法院訴訟均可能歷時甚久，以致出現大額成本及分散資源及管理層的注意力。此外，與發展成熟的法律制度比較，中國行政及法院機關在詮釋及執行法定及合同條文時擁有明顯寬鬆的酌情權。因此，可能較難評估行政及司法程序的結果，以及本集團可享有法律保障的程度。該等不確定因素可能阻礙我們執行合同的能力，繼而可能對我們的業務及營運造成重大不利影響。

投資者或會難以向本集團及管理層發出法律程序文件及執行裁決。

我們的絕大部分業務、資產及營運位於中國。此外，我們的董事及本集團行政人員的資產主要位於中國。因此，未必可在美國境內或中國境外任何地方向本集團或有關董事或行政人員發出法律程序文件，包括就根據美國聯邦證券法或適用的州證券法發生的事宜發出的法律程序文件。此外，中國與美國、英國、日本及其他許多國家並無訂立任何條約，規定雙方須互相承認及執行有關國家的法院裁決。此外，香港並無與美國達成互相執行裁決的安排。因此，美國及上述任何其他司法權區作出的法院裁決或會難以甚至無法在中國或香港獲承認及執行。

儘管本公司須於股份在聯交所[編纂]後遵守上市規則及收購守則，但股份持有人將無法就我們違反上市規則而提出訴訟，而必須依賴聯交所執行其規則。上市規則與香港公司收購、合併及股份購回守則在中國並無法律效力。

風險因素

本公司某種程度上依賴旗下中國附屬公司派付的股息及其他股權分派以應付本集團的任何現金及資金需求。若旗下中國附屬公司向本集團支付款項的能力受到限制，我們經營業務的能力可能受到重大不利影響。

本公司作為控股公司在某種程度上依賴旗下中國附屬公司派付的股息以應付現金需求，包括償還本集團可能產生的任何債務。現行中國法規僅允許本集團的中國附屬公司動用根據中國會計準則及法規釐定的累計除稅後溢利(如有)向本公司派付股息。此外，我們的中國附屬公司須每年撥出若干金額的除稅後溢利(如有)作為若干法定儲備金。該等儲備不得以現金股息形式分派。此外，倘本集團的中國附屬公司日後就其本身產生債務，規管該債務的文據可能限制其向本公司派付股息或作出其他付款的能力。我們的中國附屬公司未能向本公司分派股息或其他付款或會對本集團增長、作出可能對本集團業務有利的投資或收購、派付股息或以其他方式撥劃業務資金及進行業務的能力造成重大不利限制。

本公司應付非中國股東的股息及彼等出售股份的收益或須根據中國稅法繳納所得稅。

根據企業所得稅法(定義見下文)、《中華人民共和國個人所得稅法》及相關實施條例，除非中國簽訂的相關國際稅收協定另有規定，否則應付「非居民企業」股東的股息須扣繳10%的預扣稅，而應付「非居民個人」股東的股息須扣繳20%的預扣稅，惟該等股息均視為來自中國境內。同樣，倘「非居民企業」及「非居民個人」股東轉讓股份所得任何收益被視為來自中國境內的收入，亦須分別繳納10%(或其他協定稅率(如適用))及20%的中國所得稅。

我們根據企業所得稅法被視為「稅務居民」，而我們從中國附屬公司收取股息的所得稅可能增加，從而可能對我們的財務狀況及經營業績及造成重大及不利影響。

本公司於開曼群島註冊成立，且我們通過中國的經營附屬公司進行業務。根據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》(「企業所得稅法」)，除通過公開市場進行的買賣外，根據海外國家或地區法律成立而「實際管理機構」位於中國境內的企業被視為「稅務居民」，一般須就其全球收入按25%的稅率繳納企業所得稅。於二零零七年十二月六日，國務院採納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》，界定了「實際管理機構」是指「對企業的業務經營、員工、賬目及財產等擁有重大及全面管理及控制權的機構」。

風險因素

此外，如根據企業所得稅法及法規，我們被視為中國居民企業，則我們將須就我們的全球收入按稅率25%繳納企業所得稅，而非居民企業股東收取的任何股息可能須繳納最高為稅率10%的預扣稅，除非有關非居民股東註冊成立的司法權區與中國訂有規定不同預扣稅協議的稅務條約。此外，儘管企業所得稅法規定合資格中國居民企業的股息款項獲豁免企業所得稅，惟由於企業所得稅法歷史短暫，故有關豁免的詳盡資格規定及如我們就此被視為中國居民企業則我們的中國附屬公司向我們支付股息是否符合有關資格規定仍屬不確定。在有關情況下，我們的全球收入根據企業所得稅法納稅可能對我們的盈利能力及現金流量造成重大及不利影響。

政府對外幣兌換的管制可能限制我們向本公司股東以外幣派發股息的能力，因此可能對股東或投資者的投資價值造成不利影響。

中國政府對人民幣兌換為外幣以及於若干情況下對貨幣匯出中國實施管制。根據現行的中國外匯規例，經常賬目項目的付款(包括溢利分派、利息付款及貿易及服務相關外匯交易)若符合若干程序規定，即可以外幣支付而毋須事先獲中國國家外匯管理局(或國家外匯管理局)批准。因此，符合若干程序規定後，我們的中國附屬公司可以外幣向本公司派付股息而毋須事先獲國家外匯管理局批准。然而，凡需將人民幣兌換為外幣並匯出中國以支付資本性開支(如償還以外幣計值的貸款)，則需向適當的政府機關取得批准或辦理登記。中國政府將來亦可能酌情就經常賬目交易獲取外幣加以限制。若外匯管制制度制止本公司取得足夠外幣以滿足外幣需求，本公司可能無法向股份持有人以外幣派付股息。

人民幣幣值的波動可能對股東或投資者的投資造成重大不利影響。

中國營運附屬公司的大部分成本以人民幣計值。本次[編纂]的所得款項淨額將以港元計值。主要涉及港元及美元的匯率波動可能對該等所得款項的相對購買能力造成影響。匯率波動亦會影響本公司日後作出的外幣計值投資的盈利之相對價值及有關投資的價值。

風險因素

人民幣相對美元及其他貨幣幣值的波動受(其中包括)中國及國際政治及經濟環境以及中國政府財政及貨幣政策變動的影響。自一九九四年起，人民幣須按中國人民銀行每日根據前一個營業日銀行同業市場匯率及全球金融市場現行匯率而定的匯率兌換為外幣(包括港元及美元)。

人民幣兌美元或任何其他外幣升值可能會導致以外幣計值的資產價值減少。

與[編纂]有關的風險

股份的銷售情況及價格與交投量可能會波動。

本集團以[編纂]形式進行[編纂]，且股份於[編纂]完成前並無於任何證券交易所或公開市場上市或配發。概不保證股份於[編纂]後將有活躍的交易市場。此外，將於聯交所買賣的股份市價可能有別於[編纂]，投資者不應視[編纂]為將於聯交所買賣的股份市價的指標。

於[編纂]後，股份的交投量及市價可能不時受多項因素影響，包括但不限於本集團的收入、溢利及現金流量、本集團的新產品、服務及／或投資、本集團的高級管理層及整體經濟狀況變動。概不保證該等因素會否出現，亦難以估量其對本集團的影響及對股份交投量及市價的影響。

[編纂]後於公開市場大舉拋售股份或預計大舉拋售股份或會對股份的現行市價造成不利影響。

根據上市規則及[編纂]，控股股東實益擁有的股份受若干禁售期限制。概不保證控股股東於禁售期屆滿後不會出售該等股份。股份在公開市場大舉拋售(或預計該等拋售情況可能出現)可能對股份的現行市價造成不利影響。

倘我們透過發行更多股份進行集資，投資者作為股東的權益可能遭攤薄。

倘我們透過發行新股本或股本掛鈎證券進行集資以滿足日後資金需要，投資者於本公司的持股比例或會減少。此外，倘我們發行的新股本附帶優先權，有關權利可能優先於我們股份附帶的該等權利。

風 險 因 素

由於本公司於開曼群島註冊成立，對少數股東的保障或會與根據香港或其他司法權區法律成立的公司的股東所享有的保障有所不同。

本公司的公司事務乃受大綱、細則、公司法及開曼群島法律所規管。有關保障少數股東權益的開曼群島法律在若干方面與香港或投資者所處的其他司法權區的法律存在差異。上述差異可能指少數股東可享有之補救或會與彼等根據香港或其他司法權區法律所享有者有所不同。有關根據開曼群島法律保障少數股東的資料，請參閱本文件附錄四「開曼群島公司法」一段。

本文件所載來自政府的統計數字及事實均未經獨立核實。

本文件載有摘錄自官方資料來源和刊物的若干統計數字和事實。本公司相信，該等統計數字及事實來源屬適當，且我們在摘錄及轉載過程中已採取合理審慎措施。本公司並無理由認為該等統計數字及事實屬虛假或誤導，或遺漏了任何事實致使該等統計數字及事實具虛假或誤導成份。來自該等資料來源的統計數字及事實均未經本公司、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、彼等各自的董事或參與[編纂]的任何其他各方獨立核實，因此，本公司不會對該等統計數字和事實的準確性或完備性作出任何聲明，故此該等統計數字及事實不應被過分依賴。

本文件所載的前瞻性陳述可能被證實並不準確，因此投資者不應過度依賴該等資料。

本文件載有若干關於董事的計劃、目標、預期和意向的前瞻性陳述。該等前瞻性陳述乃依據董事對本集團目前和未來的業務策略及本集團的經營環境發展的多項公平合理假設，並經審慎周詳考慮後作出。該等陳述涉及已知及未知風險、不確定因素和其他因素，可能導致本集團的實際財務業績、表現或成就與該等陳述所表達或暗示的本集團預期財務業績、表現或成就有重大偏離。本集團的實際財務業績、表現或成就可能與本文件內所述者存在重大差異。

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

風 險 因 素

投資者務請細閱本文件的所有部分，且我們鄭重提醒閣下不應依賴有關我們及[編纂]的報章報導或其他媒體所載的任何資料(如有)，包括(特別是)任何財務預測、估值或其他前瞻性陳述。

於本文件刊發前，報章或其他媒體或會載有關於我們及[編纂]惟本文件並無載列的若干資料。我們謹此向有意投資者強調，我們或任何獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、董事、高級職員、僱員、顧問、彼等各自的代理人或代表，或參與[編纂]的任何其他人士(統稱為「專業人士」)概無授權任何報章或媒體披露有關資料，而報章報導、日後的任何報章報導或任何轉載、闡述或引伸的內容亦並非由我們或任何專業人士編製、提供資料或授權刊登。我們或任何專業人士概不會對任何該等報章或媒體報導或任何該等資料的準確性或完整性承擔任何責任。我們不就任何該等資料或刊登內容是否恰當、準確、完整或可靠發表任何聲明。對於本文件並無載列或與本文件所載資料不符或衝突的任何該等資料，我們一概不會就該等內容或因該等內容而產生的事宜承擔任何責任及法律責任。因此，有意投資者於決定是否認購[編纂]時，不應依賴任何該等資料。閣下僅應依賴本文件及[編纂]所載的資料。