

風險因素

投資[編纂]涉及高風險。閣下在作出股份[編纂]前，應仔細考慮載於本文件的所有資料，特別是下文所述的風險及不確定因素。任何該等風險及不確定因素可能對我們的業務、財務狀況、經營業績或前景產生重大不利影響。股份[編纂]或會因任何該等風險及不確定因素而下降，閣下可能損失全部或部分投資。本文件亦載有涉及風險及不確定因素的前瞻性資料。由於多項因素，包括下文及本文件其他部分所述的風險，我們的實際業績可能與前瞻性陳述的該等預期有重大差異。

我們的業務及經營涉及若干風險及不確定因素，其中某些並非我們所能控制。我們已將該等風險及不確定因素大致分類為：(i)與業務有關的風險；(ii)與行業有關的風險；(iii)與在中國進行業務有關的風險；及(iv)與股份及[編纂]有關的風險。

與業務有關的風險

主要原材料價格及我們產品的價格均可能對我們的業務產生重大影響。

我們的業務營運受主要原材料及產品價格影響。我們的營運成功與否取決於我們能否以可接受的價格和品質及時從供應商取得充足的主要原材料。箱板紙及瓦楞芯紙為本集團生產鏈中最重要的原材料。截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年6月30日止六個月，箱板紙採購額佔我們採購總額約48.0%、49.2%、51.3%及53.0%；而瓦楞芯紙於有關年度／期間佔我們採購總額約35.0%、36.2%、37.2%及37.9%。

由於箱板紙及瓦楞芯紙的採購額佔採購總額的主要部分，箱板紙及瓦楞芯紙成本上漲或會對我們的經營業績及前景造成負面影響。

由於該等主要原材料的價格乃不時受整體經濟狀況、環境及保育法規以及該等主要原材料的供求情況等多項因素影響，故價格波動可能超出我們的預期及控制範圍。

本集團並無利用任何金融工具以對沖主要原材料的價格風險。因此，概不保證我們能夠以具競爭力的價格採購充足的主要原材料。倘該等主要原材料價格在非尋常及／或供應不足的情況下出現波動，可能干擾我們的生產進度並可能對我們的財務狀況及盈利能力造成負面影響。此外，倘本集團未能將主要原材料成本的有關增幅轉嫁予客戶，其可能會對我們的利潤率造成不利影響。

風險因素

我們於管理增長方面可能遇到困難。

本集團的營業收入由截至2015年12月31日止年度約人民幣1,075.2百萬元增至截至2016年12月31日止年度人民幣1,186.8百萬元，並進一步增至截至2017年12月31日止年度人民幣1,664.1百萬元，而於同期本集團的純利由約人民幣30.2百萬元增至人民幣53.1百萬元，再增至人民幣85.9百萬元。本集團的營業收入由截至2017年6月30日止六個月約人民幣713.0百萬元增至截至2018年6月30日止六個月人民幣906.0百萬元，而於同期本集團的純利由約人民幣53.4百萬元減至人民幣43.2百萬元。

截至2018年6月30日止六個月，由於我們的工廠已達到約70.2%的平均預估產能利用率，倘我們未能及時擴大產能以滿足我們產品的增長需求，我們的未來增長或會受到不利影響。有關我們工廠利用率的進一步詳情，請參閱本文件「業務－生產－產能及利用率」一節。我們能否於日後達致或維持相若的增長水平將受多項我們可能無法控制的因素影響，包括但不限於瓦楞紙包裝產品的市場需求是否將持續、我們能否達到預期營運效率及我們能否及時有效地把握商機。概不保證我們日後能達致或維持營業額及溢利的類似增長水平。

我們因近期迅速擴充而可能面臨不確定性。

我們計劃通過擴展我們於華東及華南地區的工廠版圖，升級現有生產設備並為現有工廠購置新機器及設備，以擴大產能。有關擴充計劃的詳情，請參閱本文件「業務－業務策略」及「未來計劃及[編纂]」各節。該擴大可能對我們的管理、營運及財務資源造成重大壓力。該等計劃能否成功實施將取決於我們可能無法控制的若干因素，包括但不限於我們管理擴充的能力、我們能否實現營運效率以及於設立新生產線或廠房，或再造及改造現有生產設備時可能出現的任何不可預見困難。因此，我們或會招致額外啟動成本，或生產成本可能會上升，從而對短期利潤率造成不利影響。

此外，擴充計劃的實施面臨其他營運及市場風險，包括無法採購或延遲接收擴充所需的設備及技術、設計及推出新技術的延遲或波折，或延遲獲得或無法獲得政府批准或必要的許可證。倘我們無法有效管理該等風險，實現擴充目標的能力將會受到限制，從而可能延遲實施該等擴充計劃。再者，成本可能會增加，或我們的增長率可能會出現障礙。因此，我們的業務營運及擴充計劃可能受到重大不利影響，且我們未必能維持歷史增長率及我們的地位。

風險因素

我們可能無法於日後維持我們的利潤率。

於截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年6月30日止六個月，我們的毛利率分別約為21.9%、20.5%、21.0%及19.5%。同期，我們的純利率分別約為2.8%、4.5%、5.2%及4.8%。瓦楞紙包裝行業受宏觀經濟環境週期影響，且據弗若斯特沙利文表示，預期2019年後中國瓦楞紙板及瓦楞紙箱的售價增長率維持穩定。由於我們的盈利能力取決於原材料價格、勞工及其他生產成本、市場競爭以及市場對我們客戶產品的需求等多項因素，且部分因素非我們所能控制，故概不保證我們將能於日後維持往績記錄期的毛利率或純利率。於往績記錄期，我們的業績與瓦楞紙包裝行業的業務週期相符及任何價格波動對我們的利潤率均會造成重大不利影響。因此，我們的財務狀況或會受到不利影響。

於獲取外部融資及巨額借款時可能存在不確定因素，且我們可能受到利率上調的不利影響。

我們依賴短期借款以為我們的部分資本需求提供資金，預期未來將一如既往。於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年6月30日，我們的短期計息銀行借款分別約為人民幣165.2百萬元、人民幣299.0百萬元、人民幣243.3百萬元及人民幣405.7百萬元，相當於我們的同期資產總值約20.4%、28.9%、21.9%及28.7%。我們所有的現有銀行借款均來自中國的銀行。

我們日後可能無法或完全無法以有利條款獲取銀行貸款或重續現有信貸融資。此外，利率的任何波動將會對債務償還金額造成影響。倘我們無法或完全無法以有利條款獲取充足資金，我們可能無法為現有營運提供資金及無法發展或擴充業務，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。

倘我們未能維持現有的產能利用率水平，利潤率及盈利能力可能會受到重大不利影響。

於截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年6月30日止六個月，我們的瓦楞紙板及瓦楞紙包裝產品預估產能利用率分別約為76.2%、72.7%、71.6%及70.2%。有關我們各工廠的預估產能利用率的詳情，請參閱本文件「業務—生產—產能及利用率」一節。工廠的利用率主要取決於產品需求。利用率亦可能受多項其他因素影響，例如僱員技能、不利的天氣狀況、自然災害及生產設備故障。我們無法保證本集團的工廠未來可維持相若水平的產量及利用率。倘我們的任何或所有工廠未能維持現有的利用率水平，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。

風險因素

我們依賴執行董事及高級管理層的持續服務並可能因主要行政人員離職而受到不利影響。

本集團有效執行業務計劃及維持持續增長的能力取決於執行董事(即鄭先生)及高級管理層成員(即龍艷萍女士、蔣曉剛先生及藍先生)提供持續及盡責的服務。我們的執行董事及高級管理層發揮彼等的技術知識及管理經驗，於管理我們的日常營運及業務計劃實施過程中充當重要角色。我們的執行董事及高級管理層於瓦楞紙包裝行業平均擁有超過20年經驗並為本集團的發展作出重大貢獻。有關執行董事及高級管理層的資歷及經驗詳情，請參閱本文件「董事、高級管理層及僱員」一節。

概不保證該等主要行政人員及高級管理層成員將不會自願終止與本集團的僱傭關係，本集團亦無法保證能夠物色替代主要行政人員及高級管理團隊成員的合適人選。倘任何主要行政人員或高級管理層成員不再於本集團任職，我們可能無法及時聘請及挽留資歷相當或相若的人員，這可能對我們的日常管理及工廠的營運造成負面影響。因此，一名或以上執行董事或高級管理層成員的離職可能對我們的業務營運管理造成重大不利影響。

我們可能無法維持有效的產品品質控制系統，且我們品質控制系統的任何故障或退化，將對我們的營運及財務狀況產生不利影響。

我們產品的品質對我們的業務成功至關重要。產品品質主要有賴於品質控制系統的成效，而品質控制系統的成效取決於多項因素，包括但不限於系統設計、品質控制培訓計劃及確保我們的員工遵循品質控制政策及指引的能力。有關我們品質控制系統的進一步詳情，請參閱本文件「業務－品質控制」一節。我們品質控制系統的任何故障或未實施有關品質控制系統項下的措施可能導致缺陷品或未達標產品，而該等產品可能有損我們的聲譽，導致產品交付延誤並需替換缺陷品或未達標產品，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

難以招聘員工及員工成本持續上漲或會對我們的營運穩定性及業務擴展造成不利影響。

我們順暢的日常營運亦取決於我們能否吸引及挽留擁有瓦楞紙包裝業務經驗及專業知識的管理及技術人員，為我們持續增長及未來成功作出貢獻。倘我們無法(或根本不能)以合理的成本招聘具有相關經驗的人員，可能會對我們的經營造成負面影響。

風險因素

我們的工廠位於華北、東北、華東及華南地區的主要城市。根據弗若斯特沙利文，隨著經濟持續增長，近年來中國居民的平均收入水平不斷提高。於2012年至2017年，城鎮居民每年人均可支配收入由約人民幣24,564.7元增加至人民幣36,396.0元，複合年增長率約為8.2%。中國製造業員工的薪酬水平近年來亦持續上漲。截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年6月30日止六個月，我們的員工成本分別約為人民幣135.3百萬元、人民幣146.6百萬元、人民幣170.5百萬元及人民幣73.9百萬元，分別佔各期間營業收入約12.6%、12.4%、10.2%及8.2%。弗若斯特沙利文估計截至2022年，城鎮居民及農村居民的每年人均可支配收入預計將由2017年分別按7.7%及8.3%的複合年增長率增長。鑒於生活成本上漲，故吸引員工需要支付更高的工資，我們可能無法提高我們產品的價格至足以將此等增加的員工成本轉嫁予客戶，在此情況下我們的業務及經營業績將受到重大不利影響。

我們一般不與客戶訂立長期合約，因此我們於不同時期面臨有關營業收入的不確定因素及潛在波動。

我們客戶主要為終端用戶。我們與客戶的銷售協議通常為期一年且無最低採購承諾，並採用「框架協議」形式，使客戶通常能在合約期間屆滿前30日選擇不再續約。因此，無法保證任何主要客戶將一如以往，繼續按相同水平向我們購買產品，或根本不會向我們購買任何產品。我們獲得客戶取決於我們的市場推廣策略、產品質量、對我們產品及服務的市場需求以及行業競爭程度等因素。

倘任何主要客戶大幅減少向我們作出的採購量或終止其與我們的業務關係，我們的業務及財務表現或會受到不利影響。

我們依賴若干主要供應商。

根據弗若斯特沙利文，中國箱板紙及瓦楞芯紙(即我們的主要原材料)行業集中程度相對較高。截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年6月30日止六個月，我們向三大供應商作出的主要原材料採購總額分別佔我們採購總額約60.7%、61.2%、67.0%及73.1%。我們一般與主要原材料供應商訂立一年期框架供應合約，但並無任何價格鎖定或數量保證條款。倘基於任何原因，任何主要箱板紙及瓦楞芯紙供應商無法向我們供應足量的主要原材料，我們的採購成本總額可能上升或我們的生產可能面臨主要原材料短缺，在任何此等情況下，我們的業績可能受到不利影響。

風險因素

倘我們無法向客戶收回應收賬款及／或客戶拖欠付款，則我們的現金流量狀況及經營業績可能受到不利影響。

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年6月30日，我們的應收賬款總額分別約為人民幣276.2百萬元、人民幣336.2百萬元、人民幣435.5百萬元及人民幣459.6元，計提的應收賬款減值撥備分別約為人民幣5.2百萬元、人民幣5.6百萬元、人民幣5.3百萬元及人民幣5.8百萬元，佔同期應收賬款總額約1.9%、1.7%、1.2%及1.3%。於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年6月30日，我們已逾期但未減值的應收賬款分別約為人民幣20.7百萬元、人民幣18.8百萬元、人民幣21.0百萬元及人民幣20.4百萬元，佔應收賬款總額約7.5%、5.6%、4.8%及4.4%。有關已逾期但未減值應收賬款的詳情，請參閱本文件「財務資料－節選合併全面收益表項目的討論－應收賬款的減值虧損或收益」一節。於往績記錄期，已於損益中列賬及確認有關期間的應收賬款減值虧損分別約為人民幣4.0百萬元、人民幣1.2百萬元、人民幣1.1百萬元及人民幣0.8百萬元。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註10。我們無法保證我們將能向客戶全數收回應收賬款，尤其是逾期超過三個月的應收賬款。我們的客戶拖欠或延遲付款或我們未能向客戶收回應收賬款，可能導致日後須就應收賬款計提撥備，並可能對我們的現金流量狀況及經營業績產生不利影響。

倘未能有效管理存貨，則可能須進行撇銷。

我們的存貨主要包括原材料、在製品、製成品及耗材。我們的存貨由2015年12月31日約人民幣66.7百萬元增加約人民幣22.3百萬元至2016年12月31日約人民幣89.0百萬元，由2016年12月31日約人民幣89.0百萬元增加約人民幣29.1百萬元至2017年12月31日約人民幣118.1百萬元及由2017年12月31日約人民幣118.1百萬元進一步增加約人民幣35.5百萬元至2018年6月30日約人民幣153.6百萬元。於往績記錄期，已於損益中列賬及確認的存貨減值虧損分別約為人民幣1.0百萬元、人民幣0.6百萬元、人民幣1.2百萬元及人民幣1.0百萬元。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註10。我們無法保證我們可有效管理存貨水平或不會出現重大陳舊或過量存貨。倘我們無法有效管理存貨水平，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。

本集團截至2016年12月31日止年度的純利增加主要由於(其中包括)收取有關已付企業所得稅的非經常性一次性拆遷補償所致。

我們的純利由截至2015年12月31日止年度約人民幣30.2百萬元增加約75.8%至截至2016年12月31日止年度約人民幣53.1百萬元，主要由於(其中包括)年內的其他收入以及其他收益及虧損淨額增加所致。本集團的其他收入以及其他收益及虧損淨額由截至2015年12月31日止年度約人民幣4.5百萬元增加約457.8%至截至2016年12月31日止年度約人民幣25.1百萬元，及由截至2016年12月31日止年度約人民幣25.1百萬元減少約

風險因素

87.3%至截至2017年12月31日止年度約人民幣3.2百萬元。該波動主要由於截至2016年12月31日止年度錄得收取中國上海嘉定區南翔鎮人民政府有關已付企業所得稅的一次性拆遷補償約人民幣20.4百萬元，而截至2015年或2017年12月31日止年度並無有關款額。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註8。[編纂]應注意，本集團的純利可能因應本集團的任何非經常性事件而有所波動。

我們可能面臨與所租賃房地產有關的風險。

於最後實際可行日期，我們十一間工廠中有六間乃向獨立第三方租賃，而於往績記錄期，大連濟豐及瀋陽濟豐租賃工廠的擁有權不完整。於最後實際可行日期，大連濟豐租賃土地的土地使用權重續已完成且瀋陽濟豐所佔工廠的出租人已取得其房屋所有權證(有關詳情，請參閱本文件「業務—不合規情況」一節)。然而，我們無法向閣下保證，我們不會因相關出租人先前未能及時獲取必要許可證或證書而可能遭受的懲罰所影響。

於往績記錄期，我們於自有樓宇方面存在若干不合規問題。

我們無法取得必要的中國政府批文、許可證及土地使用權證，可能導致該等樓宇被視為非法僭建物。根據相關中國法律，主管部門可下令拆除或沒收該等樓宇及/或對我們處以罰款。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務—物業—自置物業」一節。倘我們因上述不合規問題而被強制搬遷或被責令支付任何罰款，我們的財務狀況可能會受到不利影響。

我們可能面臨有關遞延稅項資產可收回性的風險。

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年6月30日，已就未動用稅項虧損分別約人民幣19,955,000元、人民幣24,752,000元、人民幣13,783,000元及人民幣16,673,000元確認遞延稅項資產，惟由於未來溢利難以預測，故並無就餘下稅項虧損分別約人民幣2,766,000元、零、人民幣4,802,000元及人民幣6,474,000元確認遞延稅項資產。未動用稅項虧損將於五年內可用作於產生虧損時抵銷公司未來應課稅溢利。雖然遞延稅項資產可使本集團減少未來稅款，但遞延稅項資產可能對我們構成風險，原因為其可收回性取決於在相關稅項虧損到期前我們產生足夠未來應課稅溢利的能力。

我們不能向閣下保證可收回遞延稅項資產。倘我們無法產生足夠應課稅溢利以於稅務虧損到期前加以使用，則我們可能需撤減遞延稅項資產，此舉可能會對作出有關撤減的年度的損益及財務狀況造成重大影響。

風險因素

我們依賴獨立物流公司及付運代理。

我們營運的成功取決於我們產品的及時交付予客戶，而我們產品的及時交付則取決於有效的交通基礎設施。

我們並無設有運輸團隊。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們與獨立物流公司及付運代理訂立合約，以將產品運送或付運至客戶指定的地點。倘物流公司及付運代理未能遵守我們與彼等訂立的合約條款或任何監管規定，其可能無法及時或完全不能向我們的客戶運送或付運我們的產品。而我們的業務、財務表現及營運可能因此受到不利影響。

我們委聘的物流服務供應商一般須對我們產品於交付途中的任何損失或損毀負責，並負責為其交付的產品投保。概不保證該等物流服務供應商為其交付的產品投購足夠的保險，甚至完全無保險保障。因此，倘我們的產品於交付途中丟失或損毀，而物流服務供應商並無投購任何或足夠保險，客戶可能向我們提出責任索償。任何該等索償(無論最終是否獲判勝訴)，均可能令我們產生訴訟費、損害我們的業務聲譽及中斷我們的營運。倘任何該等索償最終獲判勝訴，我們可能須支付巨額損害賠償，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。

我們可能遭遇資訊科技系統故障，此可能對我們的業務、財務狀況及營運業績造成不利影響。

我們很大程度上依賴ERP系統、Bluebook系統及RFID識別系統等資訊科技系統的穩定運作。ERP系統是一款通過實時共享公用數據及實況從而整合業務流程及功能的綜合軟件；Bluebook系統則持續追蹤保養及維修數據，而RFID識別系統管理並追蹤主要原材料。資訊科技系統的任何故障可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們的銷售可能受季節性影響。

我們的銷售過去一直受到季節性影響。由於瓦楞紙包裝產品行業受季節變動影響，故該行業於整個年度內的營業收入出現波動乃屬常見情況。我們通常於每年第三季度錄得較高銷售收入。此外，我們於農曆新年及「雙十一」(大部分線上購物商城在此期間就其產品進行減價促銷)前交付的訂單一般會急劇增加。另一方面，一般於農曆新年期間及前後錄得較低營業收入。我們可能面對與該等季節性因素及產品需求波動相關的風險。倘於旺季期間市況出現任何不利變動，則我們的盈利能力或會受到不利影響。

風險因素

生產設備的任何意外中斷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。

生產設備的日常運作順暢穩定對我們的業務至關重要。我們的生產部為生產設備安排定期維修及保養計劃。我們無法向閣下保證，生產設備不會於日常營運中突然出現故障或停頓，倘機器發生任何中斷或故障，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

我們的生產需要大量及持續的水電供應。倘我們在任何時候因停電及水電供應短缺而沒有足夠的水電供應來維持正常生產，我們可能需要限制、延遲或停止生產，而任何該等供應中斷或會對我們的生產流程造成不利影響，有礙我們應付客戶訂單及／或增加生產成本，從而可能會對我們的業務及財務表現造成不利影響。

對我們主要客戶不利的事態發展可能對我們的業務及表現造成負面影響。

我們的銷售能否繼續增長在很大程度上將取決於主要客戶的業務表現，而主要客戶業務表現受多項因素影響，包括但不限於消費者偏好及市場對其產品的接納程度，以及消費者的消費能力及主要客戶經營所在市場的氣氛。倘實施任何新法律或法規會導致客戶產品銷售下降，則亦可能相應地對我們瓦楞紙包裝產品的需求造成不利影響。

美國與中國之間的貿易戰可能對我們的業務營運及財務表現造成不利影響。

最近，美國與中國之間觸發貿易戰，中國出口到美國的若干產品的貿易流量受到影響。舉例而言，中國出口到美國的機械、車輛、飛機、船舶、電子設備、技術產品及化學品以及其他商品須繳納25%的新關稅。

誠如本文件「業務－銷售與營銷－客戶」一節所披露，於往績記錄期，我們的主要客戶包括中國食物及飲料、紙及包裝、非食物及飲料消耗品、供應鏈方案、電子商貿、家電及其他行業的著名及／或領先經營商。雖然於往績記錄期我們並無直接向位於美國的客戶銷售，但我們的客戶可能會向美國銷售其本身的產品。作為瓦楞紙包裝供應商，我們向客戶銷售瓦楞紙包裝產品將取決於客戶產品的銷售，倘美國對客戶的產品施加任何貿易限制，此可能會對其造成不利影響。

於最後實際可行日期，美國尚未宣佈貿易戰下可能直接影響我們主要客戶所從事上述行業的任何貿易政策。然而，我們無法預測會否對我們現有及未來客戶的產品徵收反傾銷稅、關稅或配額費。倘對我們客戶的產品徵收任何有關稅項、關稅或配額費，客戶的銷售可能會受到影響，繼而減少對我們瓦楞紙包裝產品的訂單，此舉可能對我們的財務狀況、業務及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

此外，雖然我們於往績記錄期主要從美國以外的國家採購原材料，但我們的客戶可能會要求本集團從位於美國的供應商採購。倘任何客戶指定我們從位於美國的供應商採購原材料，而有關原材料受貿易戰下任何貿易政策影響，則我們的業務營運及財務表現可能會受到不利影響。

與本集團經營行業有關的風險

我們盈利能力或會受到中國瓦楞紙包裝行業激烈競爭的不利影響。

瓦楞紙包裝行業的產品及服務同質化較為普遍。我們需在產品質量、統一性、性能及價格方面與同行競爭。倘我們未能就擴充計劃控制成本或預測並應對客戶不斷改變的喜好，我們未必能於競爭中勝出。本集團經營的瓦楞紙包裝行業不但分散且競爭激烈。市場參與者在品牌知名度及質量方面互相競爭。倘本集團目前及潛在的競爭對手在所提供的瓦楞紙包裝產品的品質及種類或價格方面具備競爭優勢，我們未必能進行有力的競爭，繼而對瓦楞紙包裝產品銷售及業務營運業績造成不利影響。

中國的經濟、政治及社會狀況，以及政府政策可能會對我們的業務、財務狀況及營運業績造成不利影響。

我們業務、資產及營運的重要部分位於或源自我們於中國的營運。因此，我們的業務、財務狀況及營運業績很大程度上受中國的經濟、政治、社會及監管環境所影響。中國政府透過資源分配、設立外匯及以外幣計值的債務支付政策、設立貨幣政策及給予特定行業或公司優惠待遇等手段對國內經濟增長實施重大管控。近年來，中國政府已實施市場導向改革。有關經濟改革的措施可能會作出調整或修訂，且中國的不同行業或地區之間或有差異。因此，我們或不能從該等措施中獲益。此外，我們概不能保證中國政府將繼續實施經濟改革，且我們不能預測中國的政治、經濟及社會狀況、法律、法規及政策的變動是否將會對我們當前或未來業務造成任何重大不利影響。即使新政策可能在長遠而言對我們的業務有利，我們不能向閣下保證我們將能夠成功適應有關政策。近年來，就國內生產總值而言，中國為全球增長最快的經濟體之一。儘管如此，中國或未能維持該增長率，且近幾年的增長率較以往有所下降。倘若中國經濟增長放緩或其經濟出現衰退，則我們產品的需求亦會有所下降，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。

環境及工作安全合規成本可能會對業務營運及財務業績造成不利影響。

我們的業務須遵守有關環境及安全事宜的若干中國法律及法規。根據該等法律及法規，我們須維持安全生產環境及保障僱員的職業健康。我們不能向閣下保證，

風險因素

未來於製造過程中不會發生任何重大事故或工傷。此外，我們的製造過程產生污水、噪音及廢紙等污染物。我們的工廠對環境排放污染物可能導致法律責任，或會要求我們支付費用以對有關排放作出補救。我們不能向閣下保證，將能發現所有會產生重大環境法律責任的情況，或未來採納的任何環境法律將不會大幅增加我們的營運成本及其他開支。倘中國於未來實施更嚴格的環境保護準則及法規，我們不能向閣下保證，將能以合理成本遵守該等新法規，甚或無法遵守有關新法規。任何因實施額外環境保護措施及／或未能遵守新環境法律或法規而導致生產成本上升，可能對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。

經修訂《中國勞動合同法》、任何勞工短缺、勞工成本增加或影響我們勞動力的其他因素可能對我們的業務、盈利能力及聲譽造成不利影響。

於往績記錄期，我們有若干附屬公司委聘第三方職業介紹所提供派遣合同勞工，於我們工廠中進行瓦楞紙包裝產品生產的折疊及黏合與堆放工序以及保安及清潔服務，該等工作的勞工一般流失率較高。於2012年12月28日，《中華人民共和國勞動合同法》（「《中國勞動合同法》」）獲修訂，以對勞務派遣實施更嚴格的規定及對非法勞務派遣採取更嚴厲的處罰，有關修訂於2013年7月1日生效。根據修訂，我們使用的被派遣勞動者人數不得超出中國人力資源和社會保障部所決定僱員總人數的若干百分比，且被派遣勞動者僅可參與暫時性、輔助性或替補性工作。經修訂《中國勞動合同法》亦規定，與全職僱員從事相同工作的被派遣勞動者應收取相同薪酬。根據人力資源和社會保障部於2014年1月24日頒佈並於2014年3月1日生效的《勞務派遣暫行規定》（「派遣規定」），僱主使用的被派遣勞動者人數不得超出其僱員總人數（包括直接聘用僱員及被派遣勞動者）的10%。派遣規定進一步要求未有遵守上述條文的僱主制定計劃，以於2016年3月1日前將其被派遣勞動者人數減至其僱員總人數的10%以下。此外，僱主不得聘用任何新被派遣勞動者，直至其被派遣勞動者人數已減至其僱員總人數的10%以下為止。

經修訂《中國勞動合同法》項下該等新規定的應用及詮釋有限且並不明確。此外，經修訂中國勞動合同法對非法勞務派遣情況實施更嚴厲的處罰。於往績記錄期，蘇州濟豐、天津濟豐、常熟濟豐、江蘇濟豐及瀋陽濟豐聘用的勞務派遣員工人數超過監管上限。有關詳情，請參閱本文件「業務—不合規情況」一節。倘我們被發現違反規管被派遣勞動者的新規則，且未能於期限內糾正違規情況，則或會因每項違規情況就每名合同勞工被處以介乎人民幣5,000元至人民幣10,000元不等的罰款。

此外，倘任何被派遣勞動者因僱主違反《中國勞動合同法》而蒙受損失，我們亦將

風險因素

就該等損失與勞動遣派代理向相關被派遣勞動者共同承擔責任。我們無法向閣下保證，於承擔有關責任後將能成功向相關勞動遣派代理獲得賠償。

流行病、戰爭及其他災害可能對我們的營運造成不利影響。

我們的業務受中國整體經濟及社會狀況的影響。自然災害、流行病及非人類所能控制的其他天災，或會對中國經濟、基建及民生造成不利影響。中國多個主要城市均受水災、地震、颱風、沙塵暴或旱災所威脅。倘發生該等自然災害，我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到不利影響。我們或須對受影響的營運地點進行消毒，此舉或會對我們的營運造成不利影響。即使我們並無直接受到流行病的影響，但通常經濟活動水平或會因此而放緩或受到干擾，從而對我們的經營業績造成不利影響。

與中國有關的風險

我們大部分資產均位於中國且絕大部分營業收入來自我們於中國的業務營運。因此，我們的資產及營運均受到與在中國經營業務相關的重大政治、經濟、法律及其他不明朗因素的影響，有關因素詳見下文討論。

政治及經濟政策的變動可能對我們的營運造成不利影響。

於往績記錄期，我們產生的全部營業收入來自於在中國銷售產品。我們預期於中期內，在中國銷售產品的營業收入將繼續佔我們營業收入總額的大部分，原因為我們大部分客戶均位於中國。因此，我們的經營業績及前景在很大程度上受到且將繼續受到中國經濟、法律及政治發展的影響。

政府於影響中國經濟多個方面扮演關鍵角色，例如資源分配、資本再投資、發展水平、增長率及外匯管制等。我們無法向閣下保證，中國的政治、經濟以及政府政策及措施不會有任何不利變化，而可能會對我們或我們主要客戶所在行業造成影響，從而減少對我們產品的需求。

中國的外匯管制可能限制我們以外幣派付股息及作出其他付款的能力。

我們所收取的大部分營業收入均以人民幣計值，而人民幣不可自由兌換為其他貨幣。因此，對貨幣兌換的任何限制均可能限制我們的附屬公司使用所產生的人民幣營業收入向我們派付股息的能力。根據中國現行外匯法規，於[編纂]完成後，經提交文件(包括但不限於證明股息分派的商業文件)後，我們的中國附屬公司毋須事先經國家外匯管理局批准即可作出股息分派，惟須通過獲准從事外幣交易的中國銀行進行股息分派。中國政府已公開表明，擬於未來讓人民幣可自由兌換。然而，倘中國外幣稀缺，尚不確定中國政府是否會限制就往來賬交易獲得外幣。在此情況下，我們派付股息或滿足其他外匯要求的能力可能受到不利影響。

風險因素

我們或會被視為中國稅務居民並須就全球收入繳納中國稅項。

根據企業所得稅法，我們或會被視為中國居民企業，並須就全球收入繳納25%的中國企業所得稅。

根據企業所得稅法，倘非中國居民企業於中國並無設立任何機構，或該非中國居民企業於中國有設立機構但其自中國所得的收入與該中國機構無關，則其於中國所得收入須按10%稅率繳稅。然而，倘於中國境外註冊成立的企業的「實際管理機構」位於中國，則該企業可被確認為中國居民企業並須就其全球收入(不包括合資格中國居民企業之間的股息及紅利等股權投資收入)按25%稅率繳納企業所得稅。「實際管理機構」指對營運、人員、財務及資產等實施全面管理及控制的實體。我們絕大部分管理團隊成員均居住於中國。倘大部分成員繼續居於中國，概不保證我們的離岸公司根據企業所得稅法不會被視為中國居民企業，並因須就我們的全球收入按稅率25%繳納企業所得稅。

根據香港與中國的特別安排，我們中國附屬公司向香港附屬公司派付的股息可能不合資格按獲減免的中國預扣稅稅率計稅。

根據企業所得稅法，倘根據企業所得稅法，外國股東不被視為中國納稅居民企業，則由中國附屬公司向其外國股東就2008年1月1日起的盈利派付股息須按10%的稅率繳納預扣稅，除非有關外國股東的司法權區與中國訂有稅收協定或類似安排，且該外國股東向主管地方稅務機關取得應用該稅收協定或類似安排的批准。根據香港與中國的特別安排，倘香港居民企業為一間分派股息的中國公司超過25%權益的實益擁有人，則預扣稅稅率會降至5%。根據國家稅務總局於2015年8月27日頒佈並於2015年11月1日生效的《非居民納稅人享受稅收協定待遇管理辦法》(「**2015年管理辦法**」)，非居民納稅人毋須再經國家稅務總局事先批准或向其備案，便可根據相關協定而享有稅務優惠待遇。倘非居民納稅人根據稅收協定相關條文合資格享有稅務優惠待遇，其於提交報稅表或經扣繳義務人扣繳及申報時可享有稅務優惠待遇，惟須由相關稅務機關跟進管理。為享有稅務優惠待遇，非居民納稅人須於提交報稅表或經扣繳義務人扣繳及申報時，將2015年管理辦法規定的文件向相關稅務機關備案。有關文件包括協定對手方的稅務機關所發出的納稅居民身份。於進行跟進管理期間，中國稅務機關須核實非居民納稅人是否合資格享有稅務優惠待遇、要求非納稅居民提供補充文件，或倘非居民納稅人被視為不合資格享有稅務優惠待遇，則要求非居民納稅人於指定時限內繳足未繳或未繳足的稅項。另外，根據國家稅務總局於2009年2月20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》，倘離岸安排的主要目的是取得優惠稅務待遇，

風險因素

中國稅務機構可酌情調整離岸實體將合資格享受的優惠稅率。概不保證中國稅務機關將承認並接納有關由我們中國附屬公司派付並由我們香港附屬公司收取的股息的5%預扣稅稅率。

中國法規可能限制我們以[編纂][編纂]有效撥付中國附屬公司的能力，可能會對閣下的投資價值造成不利影響。

本集團計劃以[編纂][編纂]透過海外股東貸款或額外出資撥付中國附屬公司，此舉需要向中國政府機關登記或取得其批准。向我們中國附屬公司作出的任何股東貸款在程序上須向國家外匯管理局的地方分支登記，而有關貸款不得超過中國附屬公司根據相關中國法律獲准作出的投資總額與其各自的註冊資本之間的差額。此外，出資金額須經商務部或其地方分支批准或備案。

我們無法向閣下保證，我們將能夠就以[編纂][編纂]向中國附屬公司作出未來借款或注資及時完成必要的政府登記或取得所需的政府批准，或根本不能完成登記或取得批准。倘我們未能完成有關登記或取得有關批准，我們額外出資以撥付中國營運的能力可能受到負面影響，或會對我們的流動資金及我們撥支及擴充業務的能力造成重大不利影響。

本公司為控股公司，派付股息的能力主要取決於中國附屬公司的盈利及分派。

本公司為根據開曼群島法例註冊成立的控股有限公司。於往績記錄期，截至2017年12月31日止年度，已宣派中期股息16,580,000美元(相當於約人民幣112.3百萬元)。我們的大部分業務經營均透過中國附屬公司進行，因此我們的營業收入及溢利均主要來自我們的中國附屬公司。

我們向股東派付股息的能力主要取決於中國附屬公司的盈利及其向我們作出的資金分派(主要以股息形式)。中國附屬公司向我們作出分派的能力取決於(其中包括)其可供分派盈利。根據中國法律，僅准許從按中國會計準則及規例計算的累計溢利中派付股息，而我們的中國附屬公司亦須預留部分除稅後溢利以撥付若干不可分派作現金股息的儲備金。現金流量狀況、中國附屬公司組織章程細則所載分派限制、債務工具所載限制、預扣稅及其他安排等其他因素亦會影響中國附屬公司向我們作出分派的能力。該等限制可能削減我們自中國附屬公司獲得的分派金額，從而可能限制我們就股份派付股息的能力。本集團任何附屬公司過往宣派及作出的分派的金額並非我們日後可能派付的股息的指標。概不保證我們日後將能夠宣派或派付任何股息。

風險因素

閣下或難以向我們及我們的高級職員送達法律程序文件及執行針對我們及我們高級職員的判決。

本公司乃根據開曼群島法例註冊成立且我們的絕大部分業務、資產及營運均位於中國。此外，我們的大部分董事及高級職員均為中國居民。因此，未必能夠向我們或我們在中國的董事及高級職員送達法律程序文件。

中國與美國、英國、日本及大多數其他西方國家並無訂立互相認可及執行法院判決的條約。於2006年7月14日，香港與中國訂立《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》，據此，香港法院根據書面管轄協議提出最終法院判決要求在民商事案件中支付款項的一方，可申請在中國認可及執行判決。同樣地，中國法院根據書面管轄協議提出最終判決要求在民商事案件中支付款項的一方，可申請在香港認可及執行判決。因此，閣下或難以針對我們及我們在中國的董事及高級職員執行任何非中國法院的判決。

此外，儘管我們於[編纂]後將受上市規則及收購守則所規管，但股東將不能以違反上市規則或收購守則為由提出訴訟，因為上市規則及收購守則在香港不具法律效力，且必須依賴聯交所及證監會執行其規則。

中國法律體系的變動及不確定因素或會對我們的經營造成不利影響。

中國仍處於制定全面法定框架的過程中。自1979年起，中國政府已建立商法體系，並於頒佈與經濟事務及事宜(如企業組織及管治、外商投資、商業、稅務及貿易)有關的法律法規方面取得重大進展。然而，該等法律法規多數相對較新，而該等法律法規的實施及詮釋就多個領域而言尚不確定。因此，中國法律法規(包括相關詮釋及執行)的制定及變動或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

與[編纂]有關的風險

股份此前並無公開市場，且股份的流通量及[編纂]可能出現波動。

於[編纂]完成前，我們的股份並無任何[編纂]。[編纂]將由[編纂](代表其本身及[編纂])及我們釐定。於[編纂]後，[編纂]可能與我們的股份[編纂]不同。我們無法保證，

風險因素

我們的股份於聯交所[編纂]將會引致股份於[編纂]後或於日後形成活躍或具流通[編纂]，或倘會形成，其將會於[編纂]後持續或我們的股份市價將不會低於[編纂]。

我們的未來發展可能需要額外資金。

我們日後可能有機會透過收購及／或建造更多工廠以擴充我們的業務。於該等情況下，可能須於[編纂]後二次發行證券以籌集所需資金，從而把握該等增長機遇。倘於[編纂]後透過於日後向新股東及／或現有股東發行新股本證券的方式[編纂]額外資金，則該等新股份的[編纂]可能會較當時市價有所折讓。倘現有股東未獲[編纂]機會參與，則彼等於本公司的股權將不可避免地遭受[編纂]。此外，倘我們未能利用額外資金產生預期盈利，則可能會對我們的財務業績造成不利影響，繼而對股份的[編纂]施加壓力。即使額外資金乃通過債務融資方式籌集，任何額外債務融資可能不僅會令利息開支增加以及資本負債比率上升，亦可能包括有關股息、未來集資活動及其他財務與營運事宜的限制性契諾。

與本文件所作出及來自其他來源的陳述有關的風險

本文件內的若干統計數字及事實乃源自各種官方政府來源及刊物或其他來源，且未經獨立核實。

本文件包括若干摘錄自官方政府來源及刊物或其他來源的統計數字及事實。我們認為，有關統計數字及事實乃經作出合理審慎處理後由相關來源編製。儘管本公司認為我們依賴有關統計數字及事實乃屬審慎之舉，概不保證有關統計數字及事實並無誤差或錯誤。來自該等來源的統計數字及事實尚未經本公司、我們的董事、獨家保薦人、[編纂]或任何彼等各自的董事、聯屬人士或顧問或參與[編纂]的任何其他人士(除弗若斯特沙利文外)獨立核實，且概不就其準確性及完整性發表任何聲明。由於收集方式可能存在缺陷或無效，或已刊發資料與市場慣例之間可能存在差異及其他問題，本文件所指或包含來自官方政府刊物的統計數字未必準確或未必與就其他經濟體系所編撰的統計數字可資比較，且不應加以依賴。另外，概不保證有關統計數字乃按與在其他情況下相同的基準或相同的準確程度載述或編撰。在任何情況下，[編纂]應權衡對有關統計數字或事實所賦予或依賴的份量或重要程度。

本文件所載前瞻性陳述受各項風險及不確定因素影響。

本文件載有若干「前瞻性」陳述及資料，並使用「預料」、「相信」、「可能」、「預測」、「估計」、「擬」、「可能會」、「計劃」、「尋求」、「應該」、「將會」或「會」等前瞻性詞彙或類似詞彙。該等陳述包括(其中包括)關於我們增長策略以及有關我們日後營運、流動資金

風險因素

及資本資源的預期的討論。我們股份的[編纂]務請注意，依賴任何前瞻性陳述均涉及風險及不確定因素，儘管我們認為前瞻性陳述所依據的假設屬合理，惟任何或全部該等假設或會被證實為不準確，因而令基於該等假設的前瞻性陳述亦屬不正確。就此而言的不確定因素包括但不限於本節所述者，其中多項均不在我們的控制範圍內。鑒於該等及其他不確定因素，將前瞻性陳述載入本文件不應視為我們將可達致計劃或目標的聲明，且[編纂]不應過度依賴該等前瞻性陳述。我們概無責任公開更新任何前瞻性陳述或發佈其任何修訂版本(不論是由於出現新資料、未來事件或其他原因)。

我們鄭重提醒 閣下切勿依賴報刊文章、媒體報導及／或研究分析報告所載有關我們、我們的行業或[編纂]的任何資料。

報刊文章、媒體報導及／或研究分析報告可能會關於我們、我們的行業或[編纂]，而其可能會包含有關我們並無在本文件出現的若干財務資料、財務預測及其他資料。我們並無授權在報刊、媒體或研究分析報告內披露任何有關資料。我們不會對任何有關報刊文章、媒體報導或研究分析報告或任何有關資料或刊物的準確性、完整性或可靠性承擔任何責任。倘本文件以外的刊物出現的任何有關資料與本文件所載者不符或相悖，我們概不就此承擔任何責任。因此，[編纂]不應依賴任何有關資料。於決定是否購買我們的股份時，閣下應僅依賴本文件所包含的財務、營運及其他資料。