

風險因素

閣下決定投資我們的股份前，務須仔細考慮本文件所載的全部資料，包括下文所述的風險和不確定因素。我們的業務、經營業績或財務狀況可能會因任何此類風險及不確定因素而受到重大不利影響。我們股份的交易價格可能會因任何此類風險而下跌，閣下或會因此失去全部或部分投資。

有關我們的業務的風險

我們可能無法持續實現收益和盈利能力的快速增長。

在我們高端品牌銷售的推動下，我們的收益從二零一六年的人民幣3,724.4百萬元增加至二零一七年的人民幣5,887.3百萬元並進一步增加至二零一八年的人民幣10,391.9百萬元，並由截至二零一八年三月三十一日止三個月的人民幣1,968.9百萬元增加至二零一九年同期的人民幣2,756.0百萬元。概不保證我們高端產品的需求未來將繼續以類似的速度增長，或我們未來不會因市場飽和以及來自新市場進入者和替代產品的競爭加劇而出現增長放緩。

截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及截至二零一九年三月三十一日，銷售點總數分別超過58,000個、67,000個、90,000個及92,000個。我們向經銷商及零售商的銷售已由二零一六年的人民幣3,603.7百萬元增長至二零一七年的人民幣5,500.0百萬元及進一步增長至二零一八年的人民幣8,664.1百萬元，並由截至二零一八年三月三十一日止三個月的人民幣1,700.7百萬元大幅增加至二零一九年同期的人民幣2,418.8百萬元。此外，截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們來自電子商貿銷售的收益分別為人民幣120.7百萬元、人民幣387.2百萬元、人民幣1,085.4百萬元、人民幣143.4百萬元及人民幣179.0百萬元。概不保證未來我們的銷售及經銷網絡將按相若的速度增長或我們的銷售將按相若的速度增長，或我們未來不會因市場飽和以及來自競爭對手的競爭加劇而出現增長放緩。概不保證我們將能夠有效管理我們經擴張的銷售及經銷網絡。倘我們未能維持向經銷商及零售商銷售的增長，或未能有效管理我們經擴張的銷售及經銷網絡，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

我們持續達到高增長率的能力將需要我們繼續(i)改進我們的營運、財務和管理系統；(ii)管理我們的流動資金狀況，同時為市場拓展、業務發展和產品開發工作提供大量資源；(iii)開拓我們的銷售和營銷渠道；(iv)創新及開發新產品；(v)發展我們的管理層團隊的技能；(vi)培訓、激勵、管理和保留我們的員工；(vii)維持足夠的設施和設備；(viii)加強我們的風險監控，以評估新增客戶和現有客戶的財務狀況和業務潛力；(ix)管理與擴大業務相關的日益增加的複雜性和成本，此可能分散我們的資源並需要大量的資本承擔；及(x)選擇性地使我們的客戶群多樣化，以改善我們的營運資金管理。此外，隨著我們擴大產品線和經銷區域，我們可能面臨更大的競爭，此可能導致銷售額、利潤率及市場份額減少。倘我們未能維持我們的盈利能力或有效管理我們的增長，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

風險因素

我們可能會遇到與產品偽造、摻假、假冒和質量控制問題有關的負面宣傳或媒體報導。

我們生產和銷售乳製品，且我們亦銷售營養補充劑。我們的業務對於消費者對安全、質量、衛生和健康意識的感知高度敏感。任何與嬰幼兒配方奶粉產品及營養補充劑有關的偽造、摻假、假冒或其他質量控制問題(無論屬真實或被認為及無論是否由我們製造)，均可能導致負面宣傳而可能對我們造成不利影響。於二零一五年，我們當時的附屬公司關山乳業召回所製造的產品，我們就此遭受負面宣傳。儘管我們已即時採取整改措施並獲告知我們可恢復關山乳業的生產，我們仍就該事件遭到負面媒體報導及宣傳，我們認為，此或會對我們的業務及經營業績造成一定程度的影響。任何有關嬰幼兒配方奶粉產品及營養補充劑市場的大量持續的負面宣傳均可能導致消費者失去信心，並降低我們的產品的銷量和價格，或須大規模召回相關事件中涉及的嬰幼兒配方奶粉產品或營養補充劑，從而可能對我們的業務、聲譽及經營業績造成重大不利影響。

於二零零八年，中國三聚氰胺污染的不合格嬰幼兒配方奶粉導致六名嬰幼兒死亡以及另外近300,000名嬰幼兒患病。此外，於二零一零年，有廣泛宣傳聲稱若干中國嬰幼兒配方產品導致女嬰性早熟。我們概無涉入任何該等事件。然而，不論我們是否涉及該等聲稱內容及該等聲稱內容是否有根據，出現此類事件或聲稱可能對我們的業務產生不利影響。

我們可能因產品中任何未發現的缺陷而遇到客戶投訴或產品責任及召回索賠。

我們認為產品的質量和可靠性對我們的業務至關重要。我們的產品在生產和運輸過程中可能存在污染或變壞的風險是我們無法控制的因素。儘管我們已實施內部控制政策及程序以盡量減低有關風險，並強制我們的全體僱員遵循該等政策及程序，但我們無法向閣下保證我們的所有僱員將始終遵守內部控制政策及程序，亦無法保證杜絕人為錯誤或僱員失誤、疏忽或忽略我們的強制程序而可能導致產品出現瑕疵。此外，我們無法向閣下保證，我們的供應商不會故意或無意地向我們提供可能對我們的產品質量產生不利影響的受污染或不合格的原材料。我們生產中使用的若干原材料可能含有目前未知於檢測過程中未能發現或甚至以現有技術也無法檢測到的有害化學品或物質，從而對我們產品的終端消費者造成不良影響或傷害。如果我們的產品被發現受到污染、變壞或存在缺陷，或有任何質量或安全問題，我們可能面臨銷售退貨、須從市場召回產品或遭受責任索賠、銷量減少、有關當局對我們施加處罰或法院的賠償裁決，任何該等事項均會有損我們的品牌形象、聲譽及與客戶的關係。

風險因素

於二零一四年二月，我們訂立協議投資關山乳業以發展羊奶嬰幼兒配方奶粉業務。於二零一五年六月十九日，關山乳業(於我們二零一六年十二月出售前，其為我們的附屬公司)接獲隴縣食藥監局通知，該通知指出於其季度檢查中發現關山乳業生產的五批羊奶嬰幼兒配方奶粉產品未達到相關國家嬰幼兒配方奶粉食品標準。經檢查後，結果顯示有兩批含有過量硝酸鹽及三批含有不足量的硒。隴縣食藥監局責令關山乳業立即暫停生產及銷售並召回瑕疵產品，我們立即暫停了相關工廠的生產並對該事件展開全面調查。我們亦對所有關山乳業產品(包括五個批次的涉事產品)啟動了自願產品召回程序，銷毀相關產品，並按相關政府實體之命令向隴縣食藥監局上交銷售該等涉事產品所賺取的全部溢利，並就此事件接受行政處罰。關山乳業事件令我們產生人民幣155.3百萬元的開支。鑒於關山乳業受到行政處罰，我們於二零一六年十二月出售關山乳業。截至最後實際可行日期，我們並未就關山乳業事件產生任何額外費用，且我們並未收到最終消費者就該等批次的嬰幼兒配方奶粉產品或任何其他關山乳業產品對我們提出的任何產品責任申索。

在我們於二零一五年十二月二十四日收購飛鶴(鎮賚)之前，吉林省食藥監局於二零一五年十二月八日責令飛鶴(鎮賚)暫停生產及銷售，並整改調查中發現的不合規事項。飛鶴(鎮賚)暫停生產，以整改相關事項，並獲告知可於二零一六年一月六日恢復生產。於二零一六年四月六日，飛鶴(鎮賚)收到吉林省食藥監局的行政處罰通知，當中指明在二零一五年十二月九日進行的檢查中發現(i)飛鶴(鎮賚)生產的若干產品標籤錯誤，未能標明正確到期日；及(ii)飛鶴(鎮賚)在未獲得相關氮氣生產批准的情況下在產品中加入自製氮氣作為食品添加劑。我們因此事件支付了約人民幣700,000元的行政罰款。截至最後實際可行日期，我們並未就該事件產生任何額外費用。有關更多詳情，請參閱「業務—法律訴訟及不合規事件—不合規事件—關於飛鶴(鎮賚)的行政處罰」。

我們無法向閣下保證，與我們的產品質量有關的類似或更為嚴重的事件不會再次出現，或我們將來不會面臨產品責任索賠。我們並未為我們生產的產品投購產品責任保險，此乃與中國的行業慣例相符。因此，我們在中國可能並無足夠資源來滿足因對我們提出成功索賠而產生的任何要求。請參閱「—我們的投保範圍未必足以彌償我們的所有潛在損失。」即使索賠人未能就產品責任索賠成功提起裁決，我們仍可能會產生大量的法律費用以抗辯此類索賠，且我們的品牌和聲譽可能會受損。嚴重的產品質量問題可能導致政府對我們採取行動，此可能導致我們產品的生產或經銷中斷、失去若干許可證或其他政府處罰。

風險因素

我們依賴有限數目的乳製品生產商作為鮮奶的主要供應商，該等供應商供應的任何短缺或中斷均可能延遲我們產品的生產及使銷量下降。

鮮奶是用於生產我們嬰幼兒配方奶粉產品的主要原材料。於往績記錄期間，我們的業務主要依賴數量有限的乳製品生產商供應鮮奶，包括我們最大的供應商原生態集團。於往績記錄期間，除原生態集團外，我們向數間供應商採購鮮奶。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年三月三十一日止三個月，我們的鮮奶成本分別佔我們總銷售成本的33.7%、31.8%、26.4%及27.0%。同期，向原生態集團作出的採購額分別相當於我們鮮奶採購成本總額的84.2%、83.5%、86.8%及88.1%。因此，我們的業務及經營業績有賴於該等供應商（尤其是原生態集團）持續供應鮮奶。

我們不保證鮮奶供應將足以滿足我們因實施增長戰略而不斷增加的需求。我們於二零一七年五月十二日與原生態訂立新框架協議（「**新框架協議**」），據此，我們將於二零一九年十二月三十一日之前享有優先向原生態採購鮮奶之權利，於此之後，新框架協議可於獲得原生態獨立股東批准後續期三年。原生態獨立股東已於二零一七年七月十七日批准此新框架協議。我們亦無法保證我們的鮮奶供應商將保持對我們的供應，或不會違反其向我們提供鮮奶的合約責任，或我們的供應協議不會被暫停、終止或以其他方式到期而未能重續。如果我們的任何鮮奶供應商無法及時或根本無法滿足我們的需求，且我們無法及時或根本無法以商業上可接受的價格從替代來源採購類似質量的鮮奶，我們可能會遭受生產延遲、產品推遲交付客戶、銷量減少、違約索賠和責任以及成本增加，此可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

此外，現有供應商或我們未來可能採用的任何其他鮮奶供應商的鮮奶供應受到多項我們所無法控制的因素的影響，包括：

- 中國以及我們的供應商所在省份和城市的環境、氣候、經濟、政治和社會狀況的任何不利變化可能會對我們在所需時間內及／或以合理的價格獲得足夠鮮奶供應的能力產生不利影響，此可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響；及
- 任何延長或不合理的低溫或過度炎熱均可能導致低於預期的牛奶產量，因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。

風險因素

我們的生產營運及供應鏈中斷可能對我們業務產生重大不利影響。

我們高效生產、營銷及銷售產品的能力對我們的成功而言至關重要。我們產品的生產是一個精確和複雜的過程，部分是由於嚴格的質量和安全要求。尤其是我們生產過程的若干階段必須在無菌或控制溫度的環境中進行，以保持鮮奶和其他成份的質量及降低受污染的風險。基於多種原因，包括設備故障、停電、未遵循特定協議和程序，以及原材料中的質量缺陷，生產過程中可能出現問題，而此可能會損害我們產品的質量。

此外，任何自然災害或其他意外災難性事件，包括惡劣天氣、自然災害、火災、技術或機械故障、風暴、爆炸、地震、罷工、恐怖主義、戰爭和流行病爆發均可能損害我們的業務或我們供應商的業務，並有損我們生產和及時向客戶交付產品的能力。我們如期開展生產計劃乃依賴我們原材料的及時供應，如鮮奶、乳清粉及乳鐵蛋白。倘我們供應商的原材料供應出現延遲或中斷，均會對我們向客戶履行合約責任的能力造成重大不利影響。我們於二零一八年下半年的乳鐵蛋白供應暫時短缺對有關期間的高端產品系列的生產造成影響。我們於往績記錄期間並無暫停生產和銷售我們的產品。除本文件所披露者外，於往績記錄期間，我們並未經歷任何供應鏈的重大延遲或中斷。如果未能採取適當措施以降低此類事件的可能性或潛在影響或在此類事件發生時進行有效管理，尤其是當產品來自單一設施或供應商時，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。

我們現時拓展或日後拓展海外市場的計劃面臨風險。

我們計劃合共投資約330.0百萬加元用於在加拿大安大略省金斯頓興建羊奶及牛奶嬰幼兒配方奶粉的生產設施。我們計劃主要在北美及亞洲市場上銷售金斯頓廠房製造的嬰幼兒配方奶粉。我們以代價約28.0百萬美元收購Vitamin World的零售保健業務。我們其後開始推廣及銷售來自Vitamin World的營養補充劑。我們在建立、建造及管理擬於金斯頓廠房進行的設計、製造及銷售業務及在Vitamin World擬進行的銷售業務方面並無任何過往經驗。儘管我們對該等海外項目進行了廣泛的市場研究及準備工作，但我們不能向閣下保證，我們的投資將會如我們預期般成功。我們在此早期階段對該等項目的成本進行的評估可能不準確，我們可能會因為該等項目進展而招致高於預期的成本。

風險因素

此外，我們未來可能考慮在海外進一步擴展業務。海外業務將使我們承受與在境外國家及地區開展業務相關的各種風險，其中可能包括：

- 來自外國參與者的競爭加劇或由於缺乏對當地商業環境的了解而未能預測海外市場競爭格局的變化；
- 我們的知識產權在境外司法權區被侵犯；
- 政治風險，包括內亂、恐怖主義行為、戰爭、地區和全球政治或軍事緊張局勢以及緊張或變化的外交關係，因而可能導致我們的業務活動中斷及／或財產損失；
- 經濟、金融和市場的不穩定性及信用風險；
- 遵守各種複雜的境內及國際法律、條約及法規及執行補救措施所涉及的困難和費用；
- 未能在境外司法權區取得或持有必要的牌照、許可證、批准和證書；
- 針對中國公司的經濟制裁、貿易限制、歧視、保護主義或不利政策；
- 本地化後難以進行人員配置和管理海外營運，包括遵守當地勞工法方面；
- 在中國境外遭遇訴訟或第三方索賠；
- 外幣兌換管制和波動；
- 稅法和法規的解釋和應用的不確定性、繁重的稅項責任及不利的稅務條件；
- 與國外客戶或我們與之合作的其他國外當事方的潛在爭議；
- 文化和語言困難；及
- 我們開展業務的若干境外國家缺乏完善或獨立的法律制度，可能會在執行法律權利方面造成困難。

任何上述因素均可能導致(其中包括)業務中斷和銷量損失，因而可能對我們的業務、經營業績及整體增長策略產生重大不利的影響。

風險因素

我們的經營業績可能會受到原材料價格及質量變化的重大不利影響。

我們的生產和盈利能力取決於我們以合理可接受的價格從供應商處購買關鍵原材料的能力。我們嬰幼兒配方奶粉產品生產的主要成份是在當地採購的鮮奶。根據弗若斯特沙利文報告，我們所採購鮮奶的成本約為奶粉成本的一點五倍。於截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八及二零一九年三月三十一日止三個月，我們的鮮奶銷售成本分別為人民幣569.9百萬元、人民幣666.4百萬元、人民幣888.1百萬元、人民幣167.8百萬元及人民幣266.7百萬元，分別佔我們總銷售成本的33.7%、31.8%、26.4%、27.8%及27.0%。隨著我們繼續擴大業務和營運，我們預期我們的鮮奶採購成本將繼續佔我們總銷售成本的很大一部分。儘管全球乳製品價格自二零一四年起有所下跌，且自此尚未回升，但我們無法保證未來全球乳製品供需模式的變化不會導致鮮奶價格銳漲，甚至反彈至二零一四年之前的平均牛奶價格高位。

我們的鮮奶及其他原材料的市場可能會受到價格波動的影響，此取決於我們無法控制的多種因素，包括全球和中國經濟及相關政府政策。概不保證我們能夠獲得有利的價格以使我們免受價格波動的風險，或將增加的成本轉嫁予我們的客戶。如果我們需要支付的原材料價格上漲，我們可能需調整我們的定價策略，此可能導致產品競爭力下降，或迫使我們物色成本較低的來源而可能導致質量下降。此外，我們將部分或全部增加的成本轉嫁予消費者的能力在很大程度上取決於市場狀況。為保持我們的競爭力，儘管成本增加，我們可能決定不調高我們產品的價格，故我們可能會面臨較低的盈利能力。

我們的營運亦受到我們獲得滿足我們質量標準的原材料以及維持穩定和充足供應的能力的影響。我們依靠供應商為我們的產品提供大量及多種原材料。該等所採購原材料的質量是我們整體產品質量的關鍵，且我們會對每批原材料進行檢查以確保其質量。有關我們質量控制措施的更多資料，請參閱「業務－質量控制」。然而，我們不能直接控制我們的供應商，故可能無法保證其質量控制系統的完整性。我們未必總是能夠及時檢測到缺陷，因為若干缺陷在某些情況下在接受交貨後方會顯露。我們原材料的任何質量缺陷均可能導致我們面臨產品責任索賠，並嚴重影響我們的業務、聲譽及經營業績。

我們可能無法應對消費者偏好和市場趨勢的變化並引進商業上可行的產品。

我們的成功取決於我們預計、識別、理解及應對最終消費者不斷變化的喜好、飲食習慣及營養需要並提供投其所好產品的能力。我們投入大量精力開發我們認為可滿足最終消費者需求及喜好的產品配方。例如，我們竭力開發更適合中國嬰兒體質及更貼近中國母親母乳的產品，我們認為，此乃與中國市場趨勢相符。我們採用OPO結構脂、水解乳清蛋白、乳鐵蛋白等優質配料，並(其中包括)使用未添加任何人造香料的優質鮮奶生產所有產品。然而，我們產品的銷售可能受到有關我們產品的營養及健康方面

風險因素

的考量所影響，例如產品所含脂肪、膽固醇、卡路里、鈉、乳糖、蔗糖、細菌及其他成份。嬰幼兒配方奶粉產品及營養補充劑市場的消費者趨勢不斷改變，而倘我們未能預計、識別、理解及應對有關變化，或我們的新產品未能獲消費者接納或認同，均可能導致(其中包括)我們產品的需求下降及價格下跌、存貨陳舊、撇減或撇銷，繼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。

即使我們準確預計、識別、理解及應對有關變化，仍無法保證我們在競爭中會獲得成功，我們的新產品的需求將按我們的預期增長，或該等新產品將產生我們預期的回報。由於技術、管理和資本資源不足，以及整體經濟狀況下滑、市場需求下降及我們無法控制的其他因素，我們開發的新產品可能並不具有商業可行性。此外，我們成功推出的任何新產品可能無法獲得市場認可或無法有效滿足消費者需求或導致溢利增加。倘我們未能及時應對或完全無法應對消費者喜好的急速轉變，或倘我們的競爭對手能夠更高效或有效率地解決該等問題，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。

未能提升營銷能力及有效維持或推廣我們的品牌，或會對我們未來的成功或我們產品的品牌和聲譽造成不利影響。

我們的飛鶴及Vitamin World品牌分別於中國及美國廣受認可，而我們品牌的聲譽及誠信對我們的業務而言乃屬重要。消費者購買我們產品的意願取決於我們繼續提供具有吸引力的價值主張的能力。如果我們產品的價值與我們競爭對手的產品價值之間的差異縮小或被認為縮小，消費者可能選擇不購買我們的產品。如果我們無法銷售和維護我們產品的品牌資產，則消費者對我們產品的認知可能會降低，我們的業務可能受到重大不利影響。

此外，我們的產品能否成功在很大程度上取決於營銷活動的有效性。我們主要通過線上及線下渠道以及傳統媒體推銷嬰幼兒配方奶粉產品及營養補充劑。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們的銷售及經銷開支分別為人民幣1,369.5百萬元、人民幣2,139.1百萬元、人民幣3,661.3百萬元、人民幣570.1百萬元及人民幣664.5百萬元。我們無法向閣下保證，目前及計劃中的廣告及營銷活動的開支將會足夠或我們的營銷策略將使我們得以實現銷售目標。影響我們提升營銷能力或維持足夠營銷活動開支的能力的任何不利因素(例如可利用的資源或政府新法規的實施)將對我們產品的市場份額、品牌及聲譽造成不利影響，從而可能導致對我們產品的需求減少，並對我們的業務及經營業績造成負面影響。

風險因素

我們主要依賴獨立第三方經銷商，而我們對彼等的控制有限。

於往績記錄期間，我們絕大部分產品乃出售予經銷商及零售商。我們經銷商及零售商的表現以及其銷售我們的產品、維護我們的品牌、擴大其業務及其銷售網絡的能力為我們業務未來增長的關鍵，並可能直接影響我們的銷量及盈利能力。我們的經銷商及零售商可能就我們產品的銷售或營銷違反從事適用法律法規的活動。倘我們的經銷商或零售商違反法律或以其他方式從事非法行為，我們可能須對損害或罰款負責，因而可能對我們的財務狀況及經營業績造成負面影響。於業績記錄期間，若干經銷商以我們的商標名稱開展其業務。截至最後實際可行日期，該等經銷商已按我們的要求停止使用我們的商標名稱。我們無法保證日後任何經銷商將不會不當或未經授權使用我們的商標名稱。此外，我們的經銷商及零售商須遵守經銷協議所規定的地域銷售限制，但毋須獨家分銷我們的產品。我們對經銷商及零售商的日常業務活動之控制有限，乃由於彼等通常為獨立第三方。任何經銷商違反我們的經銷協議或我們的銷售政策可能會損害我們的品牌聲譽及形象，並干擾我們的銷售而導致無法達到銷售目標。鑑於上述情況，倘我們因經銷商或零售商所採取的任何行動而成為任何負面宣傳的目標，我們的品牌及聲譽、銷售活動或股份價格可能會受到不利影響。

由於我們依賴經銷商及零售商銷售和經銷我們的產品，倘若(i)經銷商或零售商減少、延遲或取消我們的訂單；(ii)我們的經銷商銷售競爭對手的產品，(iii)未能重續經銷協議或保持與現有經銷商的良好合作關係，及(iv)在失去一家或多家經銷商及零售商時無法及時物色及委任額外或替代經銷商或零售商，均可能使我們的收益出現重大波動或下降，並對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們可能無法與經銷商及零售商建立和保持良好關係。

我們已與經銷商及零售商建立及保持良好關係。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們來自乳製品的總收益中分別有77.6%、76.7%、72.0%、74.4%及73.7%來自我們向經銷商的銷售。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們來自乳製品的總收益中分別有19.2%、16.8%、16.9%、17.8%及19.4%來自我們向零售商的銷售。

我們的行業中對經銷商的競爭非常激烈，而我們的許多競爭對手正在擴展其經銷網絡。相比可能規模更大並有更多資金支持銷售活動的競爭對手，我們可能無法為經銷商提供最有利的安排。我們會定期評估經銷商及零售商，並根據我們的業務策略罷免或聘用經銷商及零售商。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年三月三十一日止三個月，我們分別與合共412名、

風險因素

165名、197名及45名經銷商解約。請參閱「業務－銷售及經銷渠道－我們的經銷商－我們與經銷商的關係」。物色替代經銷商及零售商可能非常耗時，任何由此導致的延遲可能會對我們的業務造成破壞並產生高昂成本。此外，我們可能無法成功管理我們的經銷商及零售商，任何合併或進一步擴展經銷網絡及零售的成本均可能會超過該等努力所產生的收益。我們於擁有相對較少或並無據點的地區建立經銷及零售網絡時或會面臨挑戰，如我們並不熟知當地的業務、市場慣例及當地法律法規，以及面臨來自其他嬰幼兒配方奶粉品牌的激烈競爭。此外，我們因戰略商業原因及基於不同銷售渠道及地區市場之表現，或會不時與若干經銷商及零售商解約，且我們或會因該解約而招致處罰。任何該等因素的發生均可能導致我們的產品銷量大幅下降、使我們受到處罰或限制我們的增長，其中任何一項均會對我們的財務狀況及經營業績造成重大損害。

我們可能無法有效管理經銷商、主要客戶及電子商務渠道之間的競爭。

於往績記錄期間，我們向經銷商及主要客戶以及透過電子商務渠道出售產品。儘管我們已實施諸如施加地區銷售限制、為產品作出相若定價及向所有銷售渠道提供類似生產商建議零售價等多項措施，我們無法向閣下保證，該等措施將有效或足以管理銷售渠道之間的競爭，部分原因在於我們對經銷商、零售商及電子商務渠道的控制有限。銷售渠道之間的任何不良競爭或互相競爭將對我們銷售網絡的穩定性及產品零售價造成負面影響，從而可能對我們的盈利能力、業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們面臨與理財產品有關的風險。

於往績記錄期間，我們不時投資結構性存款，即銀行推出之理財產品。我們使用經營所得現金流量購買該等產品。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及截至二零一九年三月三十一日止三個月，我們結構性存款之結餘分別為人民幣443.4百萬元、人民幣806.5百萬元、人民幣1,183.7百萬元及人民幣158.7百萬元，而我們截至同日的應計利息(即公平值變動)分別為人民幣3.4百萬元、人民幣21.5百萬元、人民幣7.7百萬元及人民幣3.7百萬元。於二零一六年、二零一七年及二零一八年以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們來自該等結構性存款的利息收入分別為人民幣31.0百萬元、人民幣34.8百萬元、人民幣51.5百萬元、人民幣13.5百萬元及人民幣17.0百萬元。我們計劃於日後我們認為手頭有盈餘現金且具潛在可觀投資回報時，持續投資該等及其他類似產品。我們已推行若干內部控制程序，以降低該等投資所涉及的風險。然而，概不保證該等程序將屬有效及足夠。我們無法保證我們日後將不會就該等投資遭受損失，或因該等投資導致的損失或其他潛在負面後果將不會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

風險因素

我們計劃投資羊奶嬰幼兒配方奶粉業務，然而，我們的戰略未必能獲成功執行，且羊奶市場未必會實現預期發展。

我們認為羊奶嬰幼兒配方奶粉業務是一個具有吸引力且滲透不足的市場，而我們會持續探討進軍羊奶嬰幼兒配方奶粉市場之最佳方式，按照我們實現產品組合多元化以加入其他高端產品的業務策略，以及設計及開發最接近中國母親母乳產品的持續努力，並透過我們的內部研發努力，我們計劃開發自己的優質羊奶嬰幼兒配方奶粉。在中國，我們擬投資約人民幣400.0百萬元在黑龍江省泰來縣建設生產設施。泰來廠房預期將擁有20,000噸的設計年產能。此外，我們計劃合共投資約330.0百萬加元在安大略省金斯頓建造一個羊奶及牛奶嬰幼兒配方奶粉生產設施。金斯頓廠房的設計年產能預期將為20,000噸牛奶嬰幼兒配方奶粉產品及20,000噸羊奶嬰幼兒配方奶粉產品。我們預期泰來廠房及金斯頓廠房將分別於二零一九年下半年及二零二零年上半年完成建設。

我們無法保證我們能夠及時或能夠或在預定的預算內完成泰來廠房及金斯頓廠房的建設。截至最後實際可行日期，我們正就建造及營運該兩間廠房，向相關機構申請取得必要牌照、許可證及批准。然而，我們無法保證定能成功取得該等牌照、許可證及批准。我們亦須僱用大量的員工(包括管理、工程、技術和操作人員)，以及為我們新的羊奶嬰幼兒配方產品建立一個區域性銷售和經銷網絡。我們的高級管理層成員和主要人員將需要大量的時間和資源以協助泰來廠房及金斯頓廠房開始營運及增長，此可能導致分散我們在中國的現有業務的管理資源。此外，我們預計在泰來廠房及金斯頓廠房的早期營運階段，我們將需繼續投入大量財務資源。

為使我們能夠收回成本並實現投資回報，我們的羊奶業務將需要盈利。然而，我們無法保證此業務將會成功。除上述風險外，我們羊奶策略的成功很大程度上取決於羊奶市場。根據弗若斯特沙利文報告，中國的羊奶嬰幼兒配方奶粉市場規模預期從二零一八年的人民幣172億元增至二零二三年的人民幣376億元，複合年增長率為16.9%。儘管全球及中國的羊奶嬰幼兒配方奶粉市場預期保持平穩增長，我們無法保證該市場將按預期增長，或該市場將不會受到其他因素影響，或我們的羊奶嬰幼兒配方奶粉產品將有足夠需求或將有需求。

風險因素

我們無法向閣下保證，我們將不會就重組受到美國稅務機構的質疑。

於二零一五年十二月，我們完成若干重組步驟，有關詳情載於「歷史、發展及重組－歷史及發展－公司重組」。我們獲屬於「四大」會計師事務所之一的美國稅務顧問告知，就美國聯邦所得稅而言，我們所採取的重組步驟(i)較有可能合資格成為美國稅務守則所界定之稅收中性重組；及(ii)應該不會被視作美國稅務守則所界定之「代理外國公司」(在此情況下，飛鶴(甘南)及黑龍江飛鶴將被視作境內美國公司)。稅收中性處理意味著進行該等重組步驟將不會招致任何稅務成本。然而，我們無法保證，國家稅務局將不會就重組的相關稅務處理方法及結論提出質疑。倘受到質疑，我們或須投入時間、管理資源及成本應對國家稅務局。此外，倘國家稅務局與我們就重組步驟稅務的處理方法及結論產生不同意見，則我們或須就重組支付潛在聯邦所得稅、就飛鶴(香港)及香港飛鶴營養「B」類普通股支付的任何股息按更高的稅率繳稅，且我們或須就任何其他潛在聯邦所得稅受到準確性相關處罰。倘國家稅務局針對我們提出該等質疑、作出不利裁決或施加懲罰，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。

於往績記錄期間，我們收到政府補助，而倘授予我們的政府補助大減或停止，均可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

於往績記錄期間，我們錄得黑龍江省及吉林省地方政府機構提供的現金津貼形式的政府補助。除兩份協議規定相關補助應用作建設及收購克東廠房及吉林廠房的生產線的目的外，該等政府補助已整體用作支持我們的業務發展用途。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們分別確認人民幣280.8百萬元、人民幣253.0百萬元、人民幣411.9百萬元、人民幣103.2百萬元及人民幣113.2百萬元的政府補助。於往績記錄期間，我們主要根據我們與地方政府機構訂立之協議收取該等政府補助。截至最後實際可行日期，我們與地方政府機關就該等政府補助訂立七份有效協議。有關詳情，請參閱「財務資料－經營業績主要部分概述－其他收入及收益淨額」。根據第25號文，我們的中國法律顧問已告知我們，該等仍在生效的協議乃屬有效且具約束力，惟下列協議除外：(i)一項於二零一五年頒佈第25號文後續期一年之政府補助協議，我們在二零一九年至二零二零年的一年續期內無法取得政府補助的機會甚微；及(ii)一項於頒佈第25號文後訂立的政府補助協議，我們根據該協議無法取得政府補助的機會甚微。我們的中國法律顧問亦向我們進一步告知，(i)根據第25號文，有關當局不會要求我們退還我們根據於頒佈第25號文前訂立的協議收到的現金津貼，及(ii)主管部門要求我們退還我們根據於頒佈第25號文後訂立的協議收到的現金津貼的機會甚微。

風險因素

我們無法向閣下保證，我們日後將有資格持續收到該等政府補助，或該等補助的金額將不會減少。因國家或地方政策會對我們與相關地方政府機構訂立之協議之有效性以及類似優惠安排之可用性產生影響，故我們持續享有政府補助的能力受該等政策變動的影響，且可能因任何原因(包括我們無法控制的原因)使該等協議被終止或修訂而受到影響。此外，我們無法向閣下保證我們將可與地方政府機構訂立新協議，以按類似條款向我們提供政府補助。考慮到於往績記錄期間，該等政府補助對我們經調整除稅前溢利有重大貢獻，倘該等政府補助日後大減或被終止，均可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的收購策略可能不會成功。

我們可能不時進行我們認為會對我們業務有利的收購。我們通過此種手段實現增長的能力取決於我們能否及時物色、協商、完成和整合合適的機會以及獲得必要的融資和所需的政府或第三方同意、批准和許可。即使我們進行此類收購，我們的經驗可能有限，且我們可能面臨：

- 難以將任何所收購公司、技術、人員或產品整合到我們的現有業務中，尤其是整合不同的質量控制程序和措施、業務、營運、財務和風險管理、信息系統、客戶服務和其他業務功能；
- 獲得和分配資源以推動我們擴張方面的挑戰，包括充足的原材料、充足的製造、倉儲和運輸基礎設施以及擴大的經銷和營銷渠道；
- 執行及實施能夠及時充分應對我們擴大的業務範圍的管理和內部控制機制以及質量保證計劃及安全措施方面的困難；
- 我們的合資夥伴或戰略業務夥伴的糾紛或違約，或我們的合資夥伴或戰略業務夥伴由於其業務或財務狀況而未能履行合約責任；
- 延遲或未能實現所收購業務或產品的利益，此可能是由於(例如)客戶接受所收購業務所開發的產品或所採用的製造過程方面出現延遲所導致；
- 將管理層的時間和注意力從其他業務問題上分散出去；
- 整合成本高於我們的預期；或
- 難以挽留所收購業務的關鍵員工，而該等員工為管理該等所收購業務所必需。

風險因素

於二零一四年，我們為發展羊奶嬰幼兒配方奶粉業務而投資關山乳業。我們獲隴縣食藥監局告知，我們的五批羊奶嬰幼兒配方奶粉產品不符合相關國家嬰幼兒配方奶粉食品標準。關山乳業被隴縣食藥監局勒令停業整改，並就該次事件產生人民幣155.3百萬元之開支，包括存貨撤銷人民幣79.1百萬元。關山乳業亦被陝西省食藥監局勒令暫停生產，以整改於二零一五年十一月二日至四日期間進行之食品安全審查中發現之問題。關山乳業於二零一五年十二月通過重新檢測後恢復生產。我們無法保證，我們日後將不會發現此等收購前我們未能發現的所收購業務的產品責任以及內部控制、產品質量和監管合規方面的缺陷。此外，於二零一六年十二月出售關山乳業後，母愛時光(齊齊哈爾)之經銷渠道及其他無形資產乃撇減為商譽減值人民幣22.1百萬元及無形資產攤銷人民幣13.9百萬元。有關詳情，請參閱「財務資料—影響經營業績的主要因素—近日進行的收購事項及出售事項」。此外，我們於二零一六年就關山乳業存貨撇減存貨人民幣12.9百萬元，原因為關山乳業的業務於關山乳業事件後下滑。因此，我們作為發展戰略一環而收購之業務或不會成功，且可能令我們遭受處罰、訴訟或其他責任，從而可能令我們產生額外開支、存貨撤銷及減值，從而對我們的業務、聲譽、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

投入研發的資源可能不會產生實現商業上成功的新產品，未能革新或推出新產品或會削弱我們日後的銷量及市場份額，從而阻礙我們的業務拓展計劃，並損害我們的盈利能力。

我們的使命是繼續對我們的產品進行新的科學發現和改進，以使我們的嬰幼兒配方奶粉產品盡可能模擬中國母親的母乳。我們持續實現進步的能力取決於我們內部研發工作的成功以及與研究機構和其他組織的研究合作。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們的研發成本分別為人民幣13.8百萬元、人民幣14.7百萬元、人民幣108.9百萬元、人民幣0.9百萬元及人民幣29.6百萬元。研發過程可能耗資昂貴且為時漫長，並且帶來相當大的不確定性。我們的投資及努力未必會產生成功或商業上屬可行之成果，我們現時開發的產品或日後可能開發的產品未必能完成開發流程，或我們可能無法就推廣及銷售該等產品獲得相關必要牌照及批准。縱使我們成功推出新嬰幼兒配方奶粉產品，我們無法保證，我們推出的新產品將能開拓出市場，或我們的新產品系列將能滿足消費者要求。倘我們未能革新或成功向市場推出新產品，則我們的業務、經營業績及前景可能受到不利影響，且我們或無法維持於中國嬰幼兒配方奶粉市場之領先地位。

風險因素

我們可能遭遇重大產品退貨或換貨。

我們一般不允許經銷商退回產品，除非是產品有缺陷或損壞。原則上，我們的經銷商有權退換快到期的產品，以確保銷售予消費者的產品的新鮮度，但一般不得超過每年售予彼等產品總額的1.0%。我們估計並將產品退回和換貨撥備入賬列作收益減少。該項撥備根據過往趨勢及各期間的具體數據按年計算。於年末，我們根據實際所需的退換貨轉回產品退換貨撥備。於往績記錄期間，我們經銷商的产品退換貨金額不足我們總收益的0.1%。然而，我們無法保證我們將來不會遇到來自經銷商的重大產品退換貨，此將對我們的收益產生不利影響。由於質量缺陷導致的產品退換貨亦會損害我們的聲譽並對我們的銷售產生重大不利影響。

我們的獨立第三方物流服務提供商的交貨延誤以及不當處理可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們依賴獨立第三方物流服務提供商來運輸我們的大多數產品。由於不可預見的事件，該等物流服務提供商提供的服務可能出現暫停並導致我們的產品供應中斷。交貨延誤可能由於我們無法控制的各種原因所致，包括我們的物流公司的不當處理、勞工糾紛或罷工、戰爭或恐怖主義行為、地震及其他自然災害，及可能導致延遲交付或貨品丟失。我們產品的不當處理亦可能導致產品污染或損壞，並可能導致產品召回、成本增加和聲譽受損，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

假冒我們的產品可能會對我們的品牌聲譽及經營業績產生不利影響。

中國過去曾發生對知名乳製品的假冒和仿造。仿冒者可非法及在並無適當許可的情況下利用我們的品牌或我們競爭對手的品牌製造和銷售嬰幼兒配方奶粉產品。仿冒產品通常以較低的價格出售，因為與其真實的對應產品相比，生產成本較低且所含化學成份不同。概無保證我們的產品在將來不會被假冒或仿造。如果以我們的品牌銷售的假冒產品對消費者產生不利的副作用，我們可能會因此被捲入負面宣傳。此外，假冒產品可能與我們的產品在市場上競爭，此可能對我們的收益、業務及經營業績產生不利影響。於往績記錄期間，我們並未遇到任何對我們業務營運造成重大不利影響的假冒情況。然而，我們可能無法在中國現行的法律和監管制度下有效地執行我們對仿冒者的權利。在中國的任何銷售或生產假冒產品均會對我們的業務、經營業績及品牌聲譽造成重大不利影響。

風險因素

我們可能無法充分保護我們的知識產權，此可能會損害我們的品牌價值，並對我們的業務及營運產生不利影響。

我們嚴重依賴專利、商標、域名註冊及保密協議的組合來保護我們的知識產權。我們亦擁有大量與專有產品配方、技術和生產工藝相關的專有技術或商業秘密，我們認為該等技術或商業秘密對我們的業務至關重要，而其並不屬於專利範圍。我們依靠多種保護措施來保護該等非專利的專有信息，包括與我們的相關僱員和第三方訂立保密協議。然而，我們不能向閣下保證，我們的保護措施足以保護我們的商業秘密、專有技術或其他專有信息免於任何未經授權的使用、盜用或披露。我們亦無法保證，在任何未經授權使用我們知識產權的情況下，我們將成功執行保密規定或實行強制程序。

我們的產品營銷和銷售所使用的品牌和商標對我們的業務同樣重要，我們已投入大量資源為我們的旗艦品牌尋求商標保護。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及截至二零一九年三月三十一日，我們分別有12名、一名、零名及零名經銷商以我們的商標名稱開展業務。我們已通知該等經銷商，並要求彼等不再使用我們的商標名稱，而所有經銷商均要求一個寬免限，並簽署確認函，承諾於二零一八年一月之前停止使用我們的商標名稱。截至最後實際可行日期，該等經銷商已停止使用我們的商標名稱。我們無法保證，現時獲許可人將不會違反使用我們商標之契諾及限制。此外，倘對使用我們商標的獲許可人產品的品質存在疑慮或獲許可人、任何該等經銷商或任何其他第三方未妥當或未經授權使用我們商標、商標名稱或品牌名稱，我們的聲譽及商譽均將受到損害。倘發生任何前述事項，我們可能申索的任何賠償可能不足以彌補我們的虧損。如果我們未能有效地保護我們的知識產權免受第三方以對我們的品牌產生不利影響的方式進行不當或未經授權的使用，我們的聲譽可能會受到損害，因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。此外，任何保護我們知識產權的訴訟都將會耗時且成本昂貴，並可能會轉移我們的高級管理層及主要人員對我們業務營運的關注。

我們或會遭受第三方知識產權侵權或不當使用申索，此可能損害我們的聲譽，並對我們的業務和營運產生不利影響。

我們或會在日常業務過程中遭受來自競爭對手或第三方聲稱知識產權侵權的索賠。與嬰幼兒配方奶粉產品或營養補充劑開發及技術的知識產權有關的申索的有效性、範圍或會涉及複雜的科學、法律以及事實問題和分析，可能導致不確定性及模糊性。任何第三方聲稱我們存在知識產權侵權或會使我們涉及訴訟或行政程序，此可能耗費大量時間及金錢，亦可能大量轉移我們技術及管理人員的精力和資源。該等訴訟或程序的不利判決或會使我們向第三方承擔重大責任，要求我們向第三方尋求許可，支付持續特許使用權費或重大損害賠償，重新制定我們的產品，或阻止完整銷售我們的產品。此外，為保護我們的知識產權而進行的訴訟可能導致我們的聲譽受到嚴重損害，造成現有或潛在的客戶和消費者推遲或限制彼等購買或使用我們的產品。

風險因素

我們若干租賃物業的法律權利可能會受到質疑及我們並未登記租賃協議。

於最後實際可行日期，我們租賃五處物業，並使用其中一處物業作為北京飛鶴生物的註冊地址，另外三處用為辦公室及另外一處作為倉庫。我們的業主並未向我們提供此其中兩處租賃物業之相關業權證書。我們概無法保證我們向其租賃該等物業之業主有權將該等物業租賃予我們。相關法定業權持有人或其他第三方或會質疑我們對該等租賃物業之用途，且我們或須在短期內尋求到可替代之租賃物業。然而，我們可能無法及時以合理成本找到適合我們使用之替代物業，或根本無法找到。此外，我們尚未根據中國法律法規向相關政府機關登記租賃協議，倘我們及業主未能應相關部門的要求登記租賃協議，則可能就各項未登記租約面臨人民幣1,000元至人民幣10,000元不等之罰款。

我們無法保證我們不會在日常業務過程中涉及索賠、爭議及法律訴訟。

我們在日常業務過程中可能不時涉及索賠、爭議及法律訴訟。該等索賠、爭議及法律訴訟可能涉及(其中包括)與違反合同、僱傭、勞工糾紛、侵犯知識產權和環境事務有關的問題。尤其是，如果我們的產品被證明不符合相關的健康和安全或其他法律法規，或導致或被指稱導致疾病或健康問題，則我們產品的製造和銷售會使我們承擔潛在的產品責任索賠。如果我們在任何產品責任索賠事件中未能成功應對，我們可能須對索賠人作出重大損害賠償。我們提出或針對我們提出的任何索賠、爭議及法律訴訟(無論是否重大)均可能導致巨額費用和資源轉移，倘我們無法成功應對，則我們的聲譽或會受到重大損害。此外，對我們的索賠、爭議及法律訴訟可能是由於供應商向我們出售的有缺陷的產品所致，彼等可能無法及時或根本無法就我們因該等索賠、爭議及法律訴訟產生的費用對我們作出彌償。

勞動力成本增加、勞動力短缺或勞資關係惡化或會阻礙我們的發展及對我們的業務造成不利影響。

勞動力成本持續增加且未來可能繼續增加，勞動力成本增加可能導致我們產品生產成本增加，而我們未必能夠將增加的成本轉嫁予客戶。我們亦無法保證我們不會經歷任何勞動力短缺。任何此類短缺將會阻礙我們維持我們的生產計劃和維持或擴大業務經營的能力，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。

我們尋求保持良好的勞動關係，因為我們認為我們的長期增長取決於我們員工的專業知識、經驗和發展。我們無法保證今後不會出現任何勞工糾紛。我們勞動關係的惡化可能導致糾紛、罷工、索賠及法律訴訟、影響我們業務營運的勞動力短缺，以及經驗、專有技術和商業秘密的損失。

風險因素

我們未必能為我們的業務挽留或招聘高級管理層團隊的主要成員或其他主要人員。

我們的持續和未來的成功取決於我們高級管理層和主要人員的服務和努力，包括我們的董事長兼首席執行官冷先生及其他高級管理層團隊。失去在風險管理、研發、生產、銷售和營銷以及會計和財務管理等領域具有行業專長、專有技術或豐富經驗的主要人員的服務，可能對我們維持和發展業務造成重大不利影響。此外，無法保證我們的高級管理層和主要人員不會加入競爭對手或組建競爭性業務，或將遵守其僱傭合同中協定的條款和條件。由於技能嫺熟的技術人員和經驗豐富的管理人員的競爭在我們的行業非常激烈，失去任何主要人員或未能為我們未來的業務和發展招聘和挽留有關人員，均可能對我們的業務產生重大不利影響。

未能按中國法規規定向多項僱員福利計劃作出適當供款或會令我們被處以罰款。

於中國營運之公司須參與多項僱員福利計劃，包括養老保險、失業保險、醫療保險、工傷保險、生育保險及住房公積金，並按僱員薪金的若干百分比率供款，包括花紅及津貼，供款上限為該等公司經營業務所在地區之地方政府不時規定之最高金額。

於二零一六年四月前，我們並未為若干僱員全額繳交社保及住房公積金。有關詳情，請參閱「業務—法律訴訟及不合規事件—未能全數繳納社保及住房公積金」。自二零一六年四月起，我們已按照主管政府部門於該等確認函中規定之金額及標準，為全部僱員繳納社保及住房公積金，及於二零一九年四月及五月，我們收到相關社會保險及住房公積金機構發出的確認函，確認彼等並無要求我們繳納供款差額或其任何滯納金。然而，我們概無法保證任何新法律法規將不要要求我們可追溯性地繳付任何供款差額，從而對財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們的控股股東對本公司擁有重大影響力，而彼等的利益可能與我們其他股東的利益不符。

控股股東對我們的業務擁有重大的影響力，包括有關管理層的事宜、有關收購、合併、擴展計劃、整合及銷售我們全部或接近全部資產的政策及決定、選舉董事及其他重大企業行動。緊隨[編纂]完成後(假設概無行使[編纂]且並無計及根據[編纂]購股權計劃已授出的任何購股權獲行使而將予[編纂]的任何股份)，我們的控股股東將直接或間接，個別或與其他方共同控制本公司已發行股本[編纂]%。此集中的擁有權可能阻礙、延誤或妨礙本公司控制權的轉變，令其他股東失去在本公司進行出售時從彼等的股份取得溢價的機會或可能令股份的價格下跌。即使其他股東反對上述各項，該

風險因素

等事件亦可能發生。此外，控股股東的利益或會與其他股東的利益有所不同。控股股東可能對我們行使重大影響力，使我們訂立或採取，或未能採取或作出與其他股東之最佳利益有衝突的交易、行動或決定。

我們可能無法發現和防止我們的員工、客戶或其他第三方實施的欺詐、賄賂或其他不當行為。

我們可能面臨我們的員工、客戶或第三方實施的欺詐、賄賂或其他不當行為，該等行為可能使我們遭受財務損失並被政府機構施加處罰，此可能對我們的聲譽造成不利影響。我們的內部控制程序旨在監控我們的營運並確保整體合規。然而，我們的內部控制程序可能無法及時或根本無法識別所有的不合規或可疑交易事件或貪污賄賂事件。此外，我們並非總是能夠發現和防止欺詐、賄賂和其他不當行為，我們採取的防止和發現此類活動預防措施可能無效。我們無法向閣下保證，將來不會發生欺詐賄賂或其他不當行為。如果發生此類欺詐、賄賂或其他不當行為，可能會導致負面報導。

我們的債務可能限制我們的營運靈活性。

截至二零一九年五月三十一日，我們擁有合共人民幣2,642.7百萬元的計息銀行及其他借款。我們支付債務利息及償還債務的能力將取決於(其中包括)我們未來的營運業績及我們在必要時為債務重新融資的能力。有關各項因素在很大程度上取決於經濟、財務、競爭及其他超出我們控制範圍的因素。倘未來我們無法自營運獲得足夠現金以償還我們的債務，我們將需要為我們現有的債務重新融資、取得額外融資或出售資產。我們的經營可能無法產生足夠的現金流以償還我們的現有債務，且我們可能無法按令人滿意的條款或根本無法籌集足夠資金來滿足我們的要求。

我們於截至二零一九年三月三十一日止三個月錄得負經營現金流量。倘我們於未來錄得經營活動現金流出淨額，我們的流動資金及財務狀況可能受到重大不利影響。

我們於截至二零一九年三月三十一日止三個月錄得經營活動所用負現金流量約人民幣126.3百萬元。該現金流出淨額乃主要由於除稅前溢利人民幣1,087.3百萬元，就營運資金的負面變動作出調整。營運資金負面變動主要包括(i)其他應付款項及應計費用減少人民幣528.0百萬元；(ii)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣277.0百萬元；及(iii)存貨增加人民幣69.7百萬元。

儘管我們致力管理營運資金，惟我們無法向閣下保證現金流入的時間及金額能夠妥善配合履行付款責任及其他現金流出的時間及金額。因此，我們可能於一段期間內錄得現金流出淨額。倘我們無法自業務營運產生充足現金流量或由於其他原因無法取得充足資金為我們的業務提供資金，我們的流動資金及財務狀況可能受到重大不利影響。概不保證我們將可自其他資金來源取得充足現金為我們的業務營運提供資金。

風險因素

倘我們採取其他融資活動以產生額外現金，我們將產生額外融資成本，且我們無法保證我們將能夠按我們可接受的條款取得融資，甚至根本無法取得融資。

我們因對手方違約而面臨信貸風險。

我們於日常業務過程中與不同對手方訂立各種合約安排。我們一般為若干主要客戶提供長達90天之信貸期，及我們截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及截至二零一九年三月三十一日之貿易應收款項及應收票據分別約為人民幣93.2百萬元、人民幣174.7百萬元、人民幣512.8百萬元及人民幣549.1百萬元。於二零一六年、二零一七年及二零一八年以及截至二零一九年三月三十一日止三個月的貿易應收款項及應收票據週轉日分別為6.5天、8.3天、12.1天及17.6天。於二零一六年、二零一七年及二零一八年以及二零一九年三月三十一日，我們錄得應收貿易賬款減值撥備分別人民幣0.5百萬元、人民幣4.4百萬元、人民幣1.8百萬元及人民幣7.2百萬元。我們的高級管理層定期審閱貿易應收款項及應收票據逾期結餘的可回收性，並可能作出減值撥備(倘需)。我們無法向閣下保證，我們的所有交易對手均信譽良好且聲譽卓越，日後將不會對我們違約，儘管我們已盡力對彼等進行信貸評估。我們多數交易對手的財務或公開資料有限，故我們面臨我們的交易對手可能無法履行彼等於我們合約項下應對我們承擔的責任的風險。

我們的商譽及其他無形資產或會減值。

截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及截至二零一九年三月三十一日，我們分別擁有為數人民幣48.0百萬元、人民幣48.0百萬元、人民幣48.0百萬元及人民幣48.0百萬元的商譽，並分別擁有為數人民幣10.1百萬元、零、人民幣0.04百萬元及人民幣0.04百萬元及其他無形資產。於初步確認後，根據獲分配商譽及具有限可使用年期的其他無形資產的現金產生單位的使用值估計，我們每年釐定商譽是否會減值或當事件或情況改變顯示賬目值可能出現減值時更頻繁地釐定商譽是否會減值，而具有限可使用年期的其他無形資產於有跡象顯示其他無形資產可能會出現減值時進行減值測試。於二零一六年十二月出售關山乳業後，母愛時光齊齊哈爾的經銷渠道及其他無形資產乃撇銷為商譽減值人民幣22.1百萬元及無形資產攤銷人民幣13.9百萬元。該等減值於我們的綜合損益表內確認為其他開支，對我們的經營業績產生負面影響。我們無法向閣下保證，我們的商譽或其他無形資產日後將不會減值，於出現減值的情況下，我們的經營業績或會受到重大不利影響。

我們的遞延稅項資產或會面對會計不確定因素。

應用會計政策時，管理層需對若干資產及負債的賬面值作出判決、估計及假設，而有關判決、估計及假設無法從其他資料來源獲取。該等估計及相關假設乃根據過往經驗及視為相關的其他因素作出。因此，實際結果或會有別於該等會計估計。請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.4。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及截至二零一九年三月三十一日，我們確認遞延稅項資產分別為人民幣94.1百萬元、人民幣139.6百萬元、人民幣208.3百萬元及人民幣243.8百萬元。根據我們的會計政策，遞延稅項資產會於有可能將會有應課稅溢利抵銷可扣減暫時差額、承前

風險因素

未用稅項抵免及未用稅項虧損為限時確認。遞延稅項資產能否變現主要取決於我們的管理層估計未來是否有充足的溢利。我們會繼續檢討管理層的評估，如未來的應課稅溢利可補足遞延稅項資產，則會確認額外遞延稅項資產。倘預期並無足夠未來應課稅溢利或少於預期，則我們的遞延稅項資產會於未來期間實質轉回。

我們的投保範圍未必足以彌償我們的所有潛在損失。

我們購買及投購我們認為屬行業內標準商業慣例及相關法律法規規定的保險。然而，我們無法保證我們的保單將就我們業務營運的所有風險提供足夠的保障。與中國境內常見的做法一致，我們並不承擔任何業務中斷、產品責任或訴訟保險。倘發生我們保單未承保的巨額虧損及負債，我們或會承擔大量費用及分散我們的資源，從而可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。我們或須承擔我們投保範圍不足所遭受的損失。

任何安全及私隱漏洞均可能損害我們的客戶關係及聲譽並使我們面臨責任。

我們以電子方式收集和存儲敏感的個人資料。我們通過使用我們及第三方服務供應商操作的電腦系統及電信網絡處理數據以及交付我們的產品。倘我們無法保護或我們的客戶認為我們無法保護有關資料的安全和私隱，則：

- 我們的客戶可能對我們的服務失去信心；
- 我們的聲譽可能受損；
- 我們可能面臨根據適用資訊安全和私隱法律提出的訴訟或索賠，而作出抗辯可能複雜、昂貴及耗時，且最終可能造成金錢或其他處罰；
- 我們可能面對未列入預算或未受保財務責任；
- 我們可能面對更多監管審查；及
- 我們的開支可能因潛在的補救費用而增加。

儘管我們相信我們使用為資訊安全而設的安全應用程式及程序，但概無保證我們使用該等應用程式及程序將足以應對為破壞我們的電腦系統以取得機密客戶資料而設計的所有當前和新興技術威脅。此外，儘管就資訊安全使用有關應用程式及程序，但有關措施未必能夠處理所有內部威脅（無論是否屬無意），例如員工錯誤、瀆職、密碼管理不善及其他違規行為。

此外，倘與我們合作的第三方（如我們的線上平台供應商、廣告商或開發商）違反適用法律或我們的政策，有關違反事項可能令我們客戶的資料面對風險。隨著我們供

風險因素

應商、廣告商及其他第三方網絡擴大以及開始於更多市場經營，以上各類事件的風險可能增加。倘發生上述事件及／或安全和私隱措施出現其他失效或不足事故，可能對我們的聲譽及品牌以及市場對我們產品的接受程度造成不利影響，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。

我們的信息技術系統可能會遇到意外的系統故障、中斷、不足或安全漏洞。

我們依賴自身的信息技術系統(尤其是DRP系統及客戶資源管理(CRM)系統)以有效管理我們的業務數據、通訊、供應鏈、訂單輸入、財務資料及履行訂單以及其他業務程序。我們通過電子商務進行的銷售正在增長，為進行更有效的營銷活動，我們計劃繼續使用我們的客戶資源管理系統來記錄消費者數據。我們越來越多地使用和依賴信息技術，將對該等系統產生越來越大的壓力。我們可能在升級系統和服務時遇到問題，進而可能會對我們的銷售及其他營運產生不利影響。

此外，我們的信息技術系統容易因超出我們控制範圍的情況而受到損害或干擾，包括停電、火災、自然災害、系統故障、安全漏洞及病毒入侵等。我們信息技術系統的任何重大故障，或機密信息的丟失或洩漏均可能對我們的業務造成重大不利影響，導致交易錯誤、處理效率低下以及銷售和客戶損失。

此外，由黑客行為導致的任何安全漏洞會產生對我們信息或系統的未經授權訪問，或導致數據、軟件、硬件或其他計算機設備的刻意故障、丟失或損壞，或有意或無意傳播計算機病毒和類似事件或第三方行為均可能對我們的業務產生重大不利影響。我們的客戶資源管理的操作涉及在我們的設施及我們的設備、網絡及公司系統中存儲客戶數據和信息，由於外部方的行為、員工錯誤、瀆職或該等行為的組合或其他行為，可能出現漏洞。如果發生任何實際或被認為違反我們安全措施的行為，客戶對我們安全措施的有效性的信心可能受到損害，我們可能會失去客戶，並遭受由於該等事件或與補救努力、調查成本和系統保護有關的經濟損失，任何該等行為均可能損害我們的聲譽，並對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

與我們行業有關的風險

我們的行業近年來經歷增長率放緩，主要是由於出生率下降。

中國嬰幼兒配方奶粉市場近年來經歷增長率放緩，此乃受到多項因素的影響，如出生率下降及中國消費者跨境採購增加。根據弗若斯特沙利文報告，中國出生率由二零一零年的11.9%下降至二零一八年的10.9%。根據弗若斯特沙利文報告，按零售額計，中國嬰幼兒配方奶粉市場於二零一四年至二零一五年期間按12.4%的增長率實現增長後，二零一六年及二零一七年的增長率分別放緩至6.7%及11.3%，然後於二零一八年按14.4%增長率輕微復甦。我們銷售產品的價格及我們產品的估計需求可能受到中國嬰幼兒配方奶粉市場的市況的負面影響。儘管根據弗若斯特沙利文報告，估計中國嬰幼

風險因素

兒配方奶粉市場於二零一八年至二零二三年的複合年增長率將達到6.9%，我們無法保證嬰幼兒配方奶粉市場可出現該等增長，或不會有其他事件對中國嬰幼兒配方奶粉市場的增長造成不利影響。中國的人口、消費及經濟趨勢以及我們所在行業的監管環境的變動可能對我們的增長產生不利影響。倘嬰幼兒配方奶粉市場持續蕭條，我們可能須進行價格調整並重新評價營銷及經營策略，以應對市場壓力，因而我們的業務及經營業績可能受到重大不利影響。

我們可能經歷激烈競爭及未必能有效競爭。

我們在中國嬰幼兒配方奶粉市場面臨國際及國內公司的激烈競爭。我們亦面臨中國消費者跨境採購帶來的競爭，有關消費行為將間接削減我們產品於中國的需求。我們的眾多主要競爭對手可能比我們經營歷史更為悠久、資金來源更為雄厚、客戶基礎更為龐大、品牌或知名度更為強大及客戶忠誠度更高、區域市場專才更為雲集、經銷網絡更為廣泛、財務、技術、市場推廣及公共關係資源更為豐富及產品種類範圍更為淵博。此外，中國有關嬰幼兒配方奶粉市場的法律法規出現發展，或會引起小規模的嬰幼兒配方奶粉生產商退出市場，導致市場集中度更高及中國行業參與者之間進行整合，從而可能導致出現更為強大的國內競爭對手與較為專注於某一地區及地域市場的競爭對手。我們的部分競爭對手可能較我們處於更佳有利地位發展優越產品，向客戶提供更優惠價格，及更好地適應市場趨勢。該等競爭壓力可能導致我們減低價格或提高成本，從而降低我們的利潤率並對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們在美國營養補充劑零售行業亦面臨激烈競爭。行業參與者包括專營零售商、超市、藥店、量販店、多層營銷組織、線上商店、郵購公司及多種其他較小型參與者。我們認為該市場亦對新推出的產品非常敏感，可迅速搶佔大量市場份額。於美國，我們亦與有大量宣傳的大型製藥及食品公司製造的全國品牌以及其他零售商展開銷售競爭。此外，由於部分產品變得更為主流，我們因更多競爭對手加入市場而面臨該等產品的價格競爭加劇。我們的國際競爭對手包括大型國際連鎖藥店、大型國際連鎖超市及其他有國際業務的大型美國公司。我們的業務與其他營養補充劑展開競爭。我們未必能夠進行有效競爭，且我們嘗試進行競爭可能使我們需要降低價格，因而導致利潤率減少。未能進行有效競爭可能會對我們的市場份額、收益及增長前景造成不利影響。

更多母親或會用母乳而非嬰幼兒配方產品餵養嬰兒，從而導致嬰幼兒配方產品需求下降。

嬰幼兒配方產品市場的增長及嬰幼兒配方產品生產商的營運將會受到選擇用嬰幼兒配方產品作為母乳替代品餵養嬰兒的母親的數量的影響。許多公開數據表明母乳餵養對嬰兒健康更有益，該等益處是乳製品嬰幼兒配方產品無法替代複製的。此外，

風險因素

中國的通俗文學、文化壓力及醫療意見通常推廣母乳餵養的益處。如果選擇嬰幼兒配方產品餵養孩子的中國母親的數量出現大幅下降，將會導致我們產品的需求下降，且我們的收益及增長前景將受到不利影響。

我們在中國受到政府嚴格監管，而遵守現時及未來的監管規定可能產生高昂費用。

對於我們產品的製造、包裝、儲存、經銷及標籤，我們須遵守國家市監總局以及其他中國省級及地方部門的眾多法律法規。例如，中國政府於二零一三年十二月頒佈《嬰幼兒配方乳粉生產許可審查細則》，載明嬰幼兒配方產品生產許可的高標準。此外，於二零一六年六月六日頒佈《嬰幼兒配方乳粉產品配方註冊管理辦法》，對嬰幼兒配方奶粉產品市場各個方面制定更嚴厲的法規。該等規定會產生大量合規成本及耗費大量管理精力，此可能會對我們的經營及財務表現造成重大不利影響。此外，我們的生產設施和產品亦需接受有關政府機構的定期檢查。我們亦需要獲得、維護和重續若干證書、執照及許可證，以便在中國經營我們的業務。我們無法保證我們將始終能夠重續或獲得與我們當前及未來營運有關的批准，或獲得我們營運可能需要的任何新證書、執照及許可證。未能夠重續或未獲得批准或延遲獲得該重續或批准會使我們(其中包括)暫停營運或受到處罰，從而對我們的業務造成重大不利影響。

此外，中國有多項法律法規規管嬰幼兒配方奶粉產品的廣告內容，其中包括中華人民共和國廣告法、中華人民共和國食品安全法。違反該等法律或法規或會受到處罰，包括罰款，且會被勒令停止散播廣告內容及降低該等廣告的影響，甚或須承擔刑事責任。倘我們被認為已違反中國任何適用的廣告法律法規，我們可能須停止若干廣告活動。此外，可能因誤導性或不準確的廣告宣傳，而被政府提起訴訟及被提出民事申索。於此情況下，我們可能需要花費額外的資源就該等訴訟進行抗辯，而該等訴訟可能損害我們的聲譽及品牌形象，從而對我們的經營業績造成負面影響。

與我們的行業有關的中國法律法規持續發展，無法保證中國政府不會改變現有法律或法規或採用適用於我們及我們的業務營運的額外或更加嚴格的法律或法規。對該等法律法規或其解釋或執行的任何更改均可能使我們面臨違規風險，並可能要求我們確保我們的活動和業務遵守該等法律和法規。我們無法預測此等未來法律、法規、解釋或應用的性質，亦無法預測其對我們業務的影響。該等法律法規可能要求重新構建我們採購原材料、生產及運輸的方法，包括更繁雜的產品安全、標籤和包裝要求、成本增加，以及生產和採購估計中更大的不確定性。任何此類政府行為均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。此外，倘我們未能及時遵守任何適用法律法規，則可能使我們面臨(其中包括)罰款、禁制令、產品召回或沒收、暫停營業、處罰及其他制裁，因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。

風險因素

我們在美國受到政府嚴格監管，而遵守現時及未來的監管規定可能產生高昂費用。

我們在美國亦有業務。我們產品的標籤、廣告及經銷須遵守一個或多個聯邦機構的聯邦法律及法規，有關機構包括美國食品藥品監督管理局（「食藥監局」）、美國聯邦貿易委員會（「聯邦貿易委員會」）、美國消費者產品安全委員會、美國農業部及美國國家環境保護局。該等活動亦受多項州立及國際法律及我們出售營養補充劑所在的州份及地方機構所規管。政府監管可能阻止或延遲我們產品的推出或要求對產品重新配方，因而可能使我們損失收益及增加成本。例如，食藥監局規管（其中包括）膳食補充劑（包括維他命、礦物質、草藥及供人類使用的其他膳食成分）的成分、安全、標籤及營銷。食藥監局未必會接受我們希望銷售的任何新膳食成分的安全證明，可能判定某項膳食補充劑或成分存在不可接受的健康風險，並可能判定我們用於支持推銷膳食補充劑的某項營養價值聲明或陳述屬於禁止的藥品聲明、未經證實或屬於未經授權的「健康聲明」。任何該等行動均可能阻止我們推銷某種膳食補充劑產品或就該等產品作出若干聲明或陳述。食藥監局亦可能要求我們將某種產品從市場下架。未來發生任何召回或下架情況（不論自願或食藥監局要求）均將使我們產生額外成本，包括損失來自我們須從市場下架的任何產品的收益，而任何有關金額均可能屬重大。任何召回或下架情況亦可能導致我們須負上責任、產生巨額成本及下調增長前景。

膳食補充劑及其他產品受到額外或更嚴格的監管可能使部分產品須進行重新配方以符合新標準，而部分無法重新配方的產品須召回或停止生產，並要求進行額外記錄，增加部分產品性質的資料記錄，要求額外或不同的標籤、額外的科學證明、不良事件上報或其他新規定。任何該等事態發展均可能使我們的成本大幅增加。食藥監局亦已發佈多項涉及膳食補充劑產品的指引，包括有關新膳食成分、宣稱、生產質量管理規範標準及科學證明的指引。儘管食藥監局指引並非強制性，其明顯反映食藥監局目前對指引所討論的主題的看法，包括其執法的立場。視乎食藥監局的建議，特別是涉及動物或人類測試的建議，有關指引亦可能使我們的成本增加，並在多個方面對我們的業務造成負面影響，包括食藥監局可能由於我們違反生產質量管理規範標準（「GMP」）而禁止生產我們的產品，直至食藥監局判定我們合規並可恢復生產為止。我們未必能夠在不產生額外開支的情況下遵守有關條例，而額外開支可能數額巨大。我們亦必須遵守不良事件上報規定。聯邦食品、藥品和化妝品法案規定，膳食補充劑的製造商、包裝商及經銷商須在規定時限內向食藥監局上報嚴重不良事件。上報不良事件或未能上報有關事件均可導致罰款、食藥監局的執法行動、刑事及／或民事責任。食藥監局在膳食補充劑方面積極執法，並重申其於二零一九年初作出的承諾，加強對膳食補充劑的監管並加強食藥監局對該行業的監督。因此，本公司可能須遵守要求對產品進行修改或重新配方的其他法律或法規。

風險因素

提供鮮奶的牲畜爆發任何重大疫病或疾病均可能導致鮮奶及其他乳製品的供應嚴重短缺及可能造成消費者避免或減少對乳製品的消費。

中國或任何我們可能向其採購原材料的其他國家爆發任何與提供鮮奶的牲畜有關的重大疫病或疾病均可能導致消費者對我們的嬰幼兒配方奶粉產品的信心頓失和需求大跌。我們獲得鮮奶及其他原材料的地區爆發瘋牛病、牛結核病、口蹄疫、布魯氏菌病或其他重大感染性疾病可能導致大範圍宰殺受感染的奶牛，並最終導致鮮奶的供應嚴重短缺，或對鮮奶供應的持續性及質量造成影響。此外，有關此類擔憂的負面報道，不論是否屬實，均可能阻礙消費者購買乳製品或擾亂生產及運輸。倘消費者避免或減少對乳製品的消費，我們的銷售可能出現大幅下滑且我們可能遭受重大損失。

全球經濟不明朗可能對我們的業務造成不利影響。

於往績記錄期間，我們從世界各地採購各種優質原材料。海外市場中支持本國企業的政策或貿易壁壘包括：出口要求、關稅、稅項及其他限制及收費，該等限制及收費或會對我們從中國境外以優惠或合理價格採購原材料的能力造成負面影響或使我們根本無法採購。英國脫歐、全球提倡貿易保護主義政策的民粹主義傾向及中美潛在的國際貿易爭端都引起了人們的關注。尤其是特朗普政府和美國國會議員曾發表公開聲明，表示美國貿易政策可能發生重大變化，並已採取或會影響美國貿易的若干行動，例如對進口到美國的若干商品徵收關稅。美國貿易政策的任何變動都可能激發受影響國家採取報復行動，導致「貿易戰」、進口到美國的商品成本上升或貿易夥伴限制與美國的交易。上述發展動態或預期會發生的看法，可能對全球經濟環境及全球金融市場穩定性造成重大不利影響，亦可能會大幅削減國際貿易。雖然僅一小部分原材料來自美國，且我們可從中國或世界其他地區採購可作比較的替代品，對從美國及世界其他地區入口的產品徵收關稅可能使我們提高向客戶的售價，或倘無法提高售價，我們銷售產品的毛利率將會下降。任何該等因素都可能會抑制經濟活動，限制我們獲取原材料，對公司業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響，影響公司在全球主要市場的策略。

風險因素

與在中國經營業務有關之風險

中國經濟、政治及社會狀況，以及政府政策的變動可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們的大多數資產位於中國，及我們的絕大部分收益來自我們於中國的業務。因此，我們的財務狀況、經營業績及前景在重大程度上受中國的經濟、政治及法律發展動態的影響。

中國經濟在多方面均有別於發達國家的經濟，包括政府參與程度、投資控制、經濟發展水平、增長率、外匯管制及資源分配。中國自一九七八年開始推行經濟及社會改革措施。因此，中國目前正從計劃經濟向更為市場化的經濟過渡。然而，中國大部份生產性資產仍由中國政府擁有。中國政府亦透過分配資源、控制外幣計值債務支出、制定貨幣政策及向特別行業或公司提供優惠待遇等方式對中國的經濟增長行使重大控制權。近年來，中國政府已加強推行利用市場力、減少生產性資產的國有化及在商業企業中建立健全的企業管治常規的措施。某些該等措施惠及中國的整個經濟，但是可能會對我們產生重大不利影響。過去幾十年來，中國經濟快速增長；然而，根據中華人民共和國國家統計局的數據，自二零零八年下半年起其持續增長已面臨下行壓力，而其全年GDP增長率已由二零一一年的9.5%下跌至二零一八年的6.6%。無法保證未來將會以相若的比率保持增長或根本不會增長。中國政府的經濟、政治及社會政策(包括有關我們行業的政策)可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

有關中國法律制度的不確定因素可能會對我們產生重大不利影響及限制 閣下可取得的法律保護。

我們主要在中國開展業務及營運，須受中國法律法規規管。此外，我們的境外控股公司及該等公司間的若干交易可能受多項中國法律法規的約束。中國法律制度是以成文法為基礎的民法體系。與普通法體系不同，民法體系的法律案件判決作為先例的效力有限。中國法律體系持續快速演變，許多法律、法規及法則的解釋可能存在不一致之處。近年來，中國政府施行一系列新法律、法規及政策，當中規定對(其中包括)從事嬰幼兒配方奶粉生產的企業的質量及安全控制和監督以及監察實施更嚴格標準。請參閱「監管概覽—有關行業之法律法規」。倘中國政府持續就乳業制訂更為嚴格的法規，我們或會因為遵守相關法規而增加成本，進而影響我們的盈利能力。此外，我們無法預測中國法律體系之未來發展的影響。該等關於我們的合約、財產及程序權利的不可

風險因素

預測性或會對我們的業務造成不利影響，並妨礙我們繼續開展營運。此外，中國法律制度部分基於政府政策和行政法則，可能有追溯效力。因此，我們或會在違反該等政策及法則後才意識到違反行為。再者，此等法律、法則及法規對我們及我們的投資者的法律保護可能有限。中國的任何訴訟或監管執法行動可能耗時長久，並可能招致巨額費用，分散資源及管理層注意力。

我們面臨與疫症、傳染病及爆發其他疾病相關的風險。

我們的業務可能會因爆發非典型肺炎、H5N1禽流感、豬流感或其他疫症等傳染疾病而受到重大不利影響。在中國爆發傳染性疾病及其他不利的公共衛生事態發展，均可能導致廣泛的衛生危機，限制受影響地區的業務活動，進而可能對我們的業務營運造成重大不利影響。此外，由於我們屬於嬰幼兒配方奶粉企業，任何疫症的爆發可能直接影響我們的營運，包括我們取得安全及優質原材料的能力、製造或運輸產品的能力，以及導致我們的生產設施臨時關閉。在此類情況下，我們的營運將會受到嚴重干擾及對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。我們並無採納任何書面預防措施或應急計劃，應對任何日後可能爆發的禽流感、非典型肺炎、豬流感或任何其他疫症。

人民幣匯入匯出中國的限制更為嚴格及政府控制貨幣兌換或會限制我們支付股息及其他款項的能力，從而影響閣下的投資價值。

人民幣現時為不能自由兌換的貨幣，因為中國政府對人民幣兌換外幣的可兌換性以及若干情況下將貨幣匯出中國實施控制。我們以人民幣向客戶收取絕大部分款項，並須將人民幣兌換為外幣，以向股份持有人派付股息(如有)，並為我們在中國以外的業務活動提供資金。倘外幣短缺，我們中國附屬公司匯出足夠外幣以向我們支付股息及其他款項，或支付其他外幣計值款項的能力或會受到限制。

根據中國現行外匯法規，在遵守若干程序規定的情況下，毋須獲得國家外匯管理局或其地方分局的事先批准就能以外幣支付經常賬項目(包括溢利分派以及貿易及服務相關外匯交易)。然而，倘需要將人民幣兌換為外幣並匯出中國以支付資本開支(例如償還外幣計值貸款)，則需要獲得主管政府部門的批准或進行登記。中國政府不時或會酌情決定，採取措施限制往來賬戶交易取得外幣。自二零一五年起，為應對中國外匯儲備之一再下跌，中國政府針對人民幣兌換外幣實施更為嚴格之限制。倘外匯管制機制令我們無法獲得足夠外匯以滿足外幣需要，則我們未必能以外幣向股東派付股息。此外，並不保證日後不會頒佈新法規，而進一步限制人民幣匯入或匯出中國。凡針對貨幣兌換之現有及日後限制均將限制我們購買國外原材料或以其他方式為我們日後以加元等外幣開展之業務活動提供資金的能力。

風險因素

人民幣匯率的波動或會導致匯兌虧損。

人民幣兌美元及其他外幣的匯率會波動，並受(其中包括)中國政府政策、中國及國際政治及經濟狀況變動、以及本地市場供求狀況的影響。難以預測市場或政府政策日後會對人民幣兌港元、美元或其他貨幣的匯率造成何種影響。此外，中國人民銀行亦會定期干預外匯市場，以限制人民幣匯率的波動並實行政策目標。

國際社會仍不斷向中國政府施加巨大壓力，要求中國政府採用較靈活貨幣政策，在此情況下再加上國內政策考慮因素，可能導致人民幣兌美元、港元或其他外幣大幅升值。

[編纂]的所得款項將以港元收取。因此，若人民幣兌美元、港元或任何其他貨幣升值，均可能導致[編纂]所得款項的款額減少。另一方面，若人民幣貶值，則可能對我們股份的外幣價值以及以外幣支付的股息造成不利影響。此外，我們能夠以合理成本用於降低外匯風險的可用工具有限。任何上述因素均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響，並可能減少我們股份的外幣價值以及以外幣支付的股息。

根據企業所得稅法，我們可能被視為中國稅務居民，及我們的全球收入可能須繳納25%之中國企業所得稅。

我們為一間根據開曼群島法律註冊成立的公司。根據企業所得稅法，倘若一家在中國境外成立的企業的「實際管理機構」位於中國境內，該企業會就稅務而言可被視為「中國居民企業」，並需為其全球收入按企業所得稅率25%繳稅。「實際管理機構」是指對企業的業務經營、員工、賬戶及財產等實施實際全面管理及控制的機構。於二零零九年四月及二零一一年七月，國家稅務總局發出若干通知，澄清用以釐定受中國企業控制的境外企業的「實際管理機構」的若干標準。然而，對於並非由中國企業控制的外國企業的「實際管理機構」之釐定並無官方的實施細則。因此，仍然不明確中國稅務部門將如何處理我們此類情況。如果我們被中國稅務機關視為中國居民企業，我們將須就我們整個全球收入按25%的稅率繳納中國企業所得稅，此可能對我們的溢利以及我們可供分派予股東的留存溢利造成重大不利影響。

我們應向外國投資者支付的股息及出售我們的股份所得收益或須根據中國稅法繳納預扣稅。

根據企業所得稅法及實施細則，在中國與閣下居住所在司法權區之間任何適用稅收協定或相若協議另有規定規限下，10%的中國預扣稅通常適用於向屬「非居民企業」的投資者派付中國來源股息，該「非居民企業」在中國境內並無營業處所或地點，或有

風險因素

營業處所或地點，惟其有關收益與營業處所或地點實際並無關聯。由其轉讓股份實現的任何收益一般須繳納10%中國所得稅，倘該收益視為中國境內來源產生的收入。

根據中國個人所得稅法及其實施細則，向並非中國居民的外國個人投資者派付的來自中國的股息，一般須繳納20%的中國預扣稅及該投資者就轉讓股份實現的來自中國所得收益一般就個人而言須繳納20%的中國所得稅。根據適用的稅收協定或相若安排可減免任何中國稅項。

倘我們被視為風險因素一節「根據企業所得稅法，我們可能被視為中國稅務居民，及我們的全球收入可能須繳納25%之中國企業所得稅」項下所述的中國居民企業，我們就我們的股份派付的股息或轉讓我們的股份實現的收益，可能被視為源自中國境內的收入，及因而須繳納中國所得稅(如上文所述)。然而，倘並非中國稅務居民之股東有意享受相關稅務協定項下優惠稅率，可根據於二零一五年八月二十七日頒佈及於二零一八年六月十五日最後修訂之《國家稅務總局關於發佈〈非居民納稅人享受稅收協定待遇管理辦法〉的公告》(「第60號文」)，向中國稅務機關申請確認其享受該等優惠待遇之資格。根據第60號文，優惠稅率不會自動適用。股息方面，《關於稅收協定中「受益所有人」有關問題的公告》(「第9號文」)下的「受益所有人」測試亦將適用。若被釐定不符合資格享受上述稅務協定待遇，因出售我們股份而獲得之收益以及就我們股份向該等股東派付之股息將需要按較高的稅率繳納中國相關稅項。在該等情況下，閣下於我們股份的投資價值或會受到重大不利影響。

我們主要倚賴附屬公司派付的股息應對現金及融資需求，倘我們中國附屬公司向我們派息的能力受限，則可能對我們經營業務的能力產生重大不利影響。

我們為於開曼群島註冊成立的控股公司，透過中國的營運附屬公司經營核心業務。因此，我們有無資金向股東派付股息取決於我們從該等附屬公司收取的股息。倘我們的附屬公司產生債務或虧損，該等債務或虧損或會削弱彼等向我們派付股息或其他分派的能力，因而我們派付股息的能力亦會受限。中國法律法規規定，股息僅可從按中國會計原則計算的淨溢利派付，而中國會計原則與其他司法權區的公認會計原則(包括國際財務報告準則)在多方面存在差異。中國法律法規亦規定，外商投資企業須將部分淨溢利撥作法定儲備，而該等法定儲備不得用作現金股息分派。此外，我們或附屬公司日後可能訂立的銀行信貸融資或其他協議的限制性契諾，亦可能限制附屬公司向我們提供資金或宣派股息的能力以及我們收取分派的能力。因此，該等對我們取得及使用主要資金來源的限制，或會影響我們向股東派付股息的能力。

來自我們的外資中國附屬公司的股息收入或須按高於目前預測水平的稅率繳納預扣稅。

根據企業所得稅法及其實施細則，若外國實體被視為企業所得稅法所定義之「非居民企業」，應付予該外國實體的股息將適用10%之預扣稅稅率，除非根據相關稅務協

風險因素

定或類似安排獲得減免或豁免。根據《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》，若於香港註冊成立之公司直接持有中國外資企業的25%或以上權益，該中國外資企業向該香港公司股東支付的股息將按5%的稅率繳納預扣稅。國家稅務總局於二零一八年二月三日頒佈第9號文，其中說明了就股息、利息及特許權使用費釐定稅收協定下之「受益所有人」的方法。

基於上述原則，中國稅務機關可能會認為我們的香港附屬公司並非中國附屬公司派付之任何股息的「受益所有人」，並拒絕減免預扣稅稅率之申請。根據當前中國稅法，此將會導致我們的中國附屬公司向香港附屬公司派付之股息須按10%而非5%的稅率繳納中國預扣稅。此情況會對我們造成不利影響，並影響我們派付股息之能力。

閣下可能難以根據外國法律在中國或香港對我們、我們的董事及高級管理人員送達法律程序文件、執行外國法院的判決或提出原訴。

我們於開曼群島註冊成立。我們絕大部分資產及董事的絕大部分資產均位於中國境內。因此，投資者未必能向我們或居於中國的相關人士送達法律程序文件。中國並無簽署條約或訂立安排以承認及執行大部分其他司法權區的法院所作出的判決。

於二零零六年七月十四日，香港與中國簽訂《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》（「二零零六年安排」），據此，一方如被香港法院在具有書面管轄協議的民商事案件中最終裁定須支付款項，可申請在中國認可及執行判決，反之亦然。書面管轄協議是指雙方於二零零六年安排生效日期後以書面形式訂立的任何協議，當中明確指定香港法院或中國法院具有對爭議的唯一管轄權。因而，倘爭議各方不同意訂立二零零六年安排項下書面管轄協議，則可能難以或不可能在中國執行香港法院的判決。

於二零一九年一月十八日，中國最高人民法院與香港簽訂《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行民商事案件判決的安排》（「二零一九年安排」）。於二零零六年安排相比，二零一九年安排建立一個雙邊法律機制，使得香港及中國在民事及商業事項的判決更清晰，更確定地相互承認和執行香港與中國在民事和商業事件上的相互承認及判決執行更加清晰並具確定性。二零一九年安排僅適用於其開始日期或之後由香港及中國作出的判決，該等安排將由香港及中國於兩地均已完成必要程序後宣布。於二零一九年安排生效日期後，二零零六年安排將被取代。然而，二零零六年安排將

風險因素

仍適用於二零零六年安排定義之「書面管轄協議」，該安排乃於二零一九年安排的生效日期前作出。

儘管二零一九年安排已簽訂，但目前尚不清楚其生效日期，亦不確定根據二零一九年安排帶來的任何行動的結果及有效性。

中國稅務當局嚴格審查收購事項可能對我們的業務、收購事項或重組策略造成不利影響。

於二零一五年二月三日，國家稅務總局頒佈第7號文，其提供中國稅務局嚴格審查非居民企業間接轉讓中國居民企業的資產(包括股權)的全面指引。有關詳情，請參閱「監管概覽—有關稅務的法律法規—非居民企業間接轉讓財產企業所得稅」。

應用第7號文存在不確定因素。稅務機構或會規定第7號文適用於我們的境外重組交易或境外附屬公司之股份銷售，惟須涉及非居民企業(即轉讓人)。此外，我們、我們的非居民企業及中國附屬公司或須投入可觀資源以符合第7號文之規定，或確定我們及我們的非居民企業毋須就我們過往及日後的重組事項或出售境外附屬公司之股份繳納第7號文項下的稅項，從而可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

有關由中國居民成立境外特殊目的公司的中國法規可能令我們的中國居民股東產生個人責任、限制我們的中國附屬公司向我們分派溢利的能力，或以其他方式對我們的財務狀況造成不利影響。

國家外匯管理局於二零一四年七月四日頒佈第37號文，以代替《國家外匯管理局關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(「**第75號文**」)。根據第37號文，中國居民(包括中國公民及中國企業)以境內外合法資產或權益向特殊目的公司(「**特殊目的公司**」)出資前，應向國家外匯管理局或其地方分局申請辦理境外投資外匯登記手續。已登記特殊目的公司發生中國公民股東、名稱、經營期限等基本資料變更，或發生中國公民增資、減資、股權轉讓或互換、合併或分立等重要事項變更後，已登記中國居民應及時到外匯局辦理境外投資外匯變更登記手續。

我們或不能始終知悉或獲告知我們屬於中國公民之受益人之身份，以及未必能夠始終促使我們的受益人遵守第37號文的規定。因此，我們無法向閣下保證，我們屬於中國公民之全部股東或受益人將始終遵守第37號文或其他相關法規，或於日後將會作出或獲取第37號文或其他相關法規規定之任何適用登記或批准。根據相關細則，

風險因素

未能遵守第37號文之登記程序或會導致相關中國企業之外匯活動受限，並可能導致相關中國居民被處以中國外匯管理法規所規定之罰款。

與直接投資及境外控股公司向中國實體提供貸款有關的中國法規或會延遲或限制我們使用[編纂]所得款項淨額向我們主要的中國附屬公司作出額外資本注資或提供貸款。

我們作為境外實體向我們中國附屬公司作出的任何注資或放貸，包括從[編纂]所得款項淨額所作出者，須遵守中國規例的規定，且有關貸款必須在外匯管理局的地方分支機構進行登記。此外，我們對我們的主要中國附屬公司的資本注資必須經商務部或其地方分支機構批准或向其登記。我們無法向閣下保證我們將會及時取得該等批准或進行有關登記。倘我們未能取得該等批准或進行相關登記，我們向我們的中國附屬公司作出入股注資或提供貸款或撥資其營運的能力可能受到重大不利影響。此可能對我們的中國附屬公司的流動資金及彼等撥資其營運資金及擴建項目的能力及彼等償付其債務及承擔的能力造成重大不利影響。因此，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。

有關[編纂]的風險

自FCUS私有化起，我們的股份並無過往公開市場，其市價可能會波動及我們的股份可能不會發展成為交投活躍的市場。

自FCUS私有化起及於[編纂]前，我們的股份並無公開市場。我們股份向公眾提呈的初步[編纂]乃本公司與[編纂](為其本身及代表[編纂])磋商的結果，而[編纂]可能與我們的股份於[編纂]後的市價相距甚遠。我們已向聯交所申請股份的[編纂]及買賣。然而，於聯交所[編纂]並不保證我們的股份將發展出活躍及流通的交投市場，或如發展出活躍及流通的交投市場，該市場將於[編纂]後持續，或我們股份的市價將不會於[編纂]後下跌。

此外，我們股份的價格和成交量可能出現波動。以下因素(其中包括)可能導致[編纂]後股份的市價與[編纂]產生顯著差異：

- 我們的收益、盈利和現金流量的變化；
- 自然災害或電力短缺造成的意外業務中斷；
- 主要人員或高級管理層的重大變化；
- 我們無法為我們的業務獲得或保持監管批文；
- 我們無法在市場中展開有效競爭；
- 中國和香港的政治、經濟、金融和社會發展以及全球經濟；

風險因素

- 股票市價和成交量的波動；
- 分析師對我們財務表現的估計的變化；及
- 涉及重大訴訟。

此外，在聯交所上市且在中國有營運及資產的其他公司的股份在過去曾遇到重大價格波動。我們的股份可能發生與我們的表現無直接關聯的價格變化，因而投資者投資我們的股份或會遭受重大損失。

我們的股份定價與交易之間會有數個營業日的時間差。股份持有人須承受股份價格可能於股份開始買賣前期間下跌的風險。

我們股份的[編纂]預期將於[編纂]釐定。然而，我們的股份在交付(預期為[編纂]後的數個營業日)前將不會於聯交所買賣。因此，投資者可能無法於該期間出售或買賣我們的股份。股份的價格及交易量可能具有較高波動性。我們收益、淨溢利及現金流的變動及新投資公佈、戰略聯盟及收購、我們的產品市價波動或其他嬰幼兒配方奶粉產品或乳製品公司或其他營養補充劑公司的市價波動等因素可能會導致我們股份的市價出現大幅波動。任何該等發展均可能會導致我們股份的交易量及成交價的重大及突然變動。我們無法保證，該等發展日後不會出現。因此，由於出售時間與買賣開始時間之間可能發生不利的市況或其他不利發展，股份持有人須承受股份價格可能於買賣開始前下跌的風險。

我們的股份日後或預期於公開市場大量出售，或會導致我們的股份價格下跌。

儘管我們的控股股東於[編纂]起12個月內出售股份均受到限制(如本文件「[編纂]」所述)，倘我們的控股股東日後於[編纂]後在公開市場大量出售股份，或預期發生相關出售，則我們的股份市價或會下跌，且我們日後透過股份發售籌資的能力或會受到重大損害。我們無法向閣下保證，於上文所載限制屆滿後，我們的控股股東將不會出售其所持股份，或我們不會根據「附錄四—法定及一般資料」所述的授予董事以發行股份之一般授權或以其他方式發行股份。倘我們的控股股東日後出售任何股份、或控股股東如有可供出售的股份或本公司發行股份，則我們無法預計可能對股份市價造成的影響(倘有)。倘控股股東或我們大量出售或發行股份，或市場認為該等出售或發行可能發生，則或會對當時的股份市價造成重大不利影響。

風險因素

我們可能需要額外資金，而出售或發行額外股份或其他股本證券(包括根據[編纂]購股權計劃進行者)可引致股東面臨額外攤薄。

儘管我們擁有目前的現金及現金等價物及[編纂]所得款項淨額，然而，我們可能需要額外現金資源，為我們的持續增長或其他未來發展提供資金，包括我們可能決定尋求的任何投資或收購。該等額外融資需要的款額及時間視乎投資第三方新業務及／或收購第三方新業務的時間，以及經營所得現金流量款額而有所不同。如資金來源不足以應付現金要求，我們可能透過出售額外股本或債務證券或取得信貸融資尋求額外融資。出售額外股本證券可引致股東遭受額外攤薄。此外，倘我們的股份根據[編纂]購股權計劃授出之購股權獲行使而發行，則股東所持本公司權益或會遭到進一步攤薄。債項的產生會導致債務償付責任增加，且可引致可能限制我們經營或分派股息能力的經營及融資契諾。償付該等債務的責任亦可能為我們的經營帶來沉重負擔。倘我們無法償付債務責任，或無法遵守該等債務契諾，則可能不能償付相關債務責任，而我們流動資金及財務狀況或會因而受到重大不利影響。

我們以可接受條款取得額外資金的能力會受到多項不確定因素之影響，包括：

- 投資者對嬰幼兒配方奶粉及營養補充劑生產商的證券的看法及需求；
- 香港及我們可能尋求集資的其他資本市場的狀況；
- 我們日後的經營業績、財務狀況及現金流量；
- 中國政府對中國教育外商投資的規管；
- 中國的經濟、政治及其他狀況；及
- 有關外幣借款的中國政府政策。

我們無法向閣下保證融資的可用金額或條款為我們可接受，或我們根本無法取得融資。倘我們無法籌集額外資金，我們或須出售債務或額外股本證券，或將增長削減至我們的現金流量可予支持的水平，或將已計劃開支延後。

由於我們股份的[編纂]高於我們的每股綜合有形資產賬面值淨值，因而[編纂]中我們的股份購買者可能於有關購買後受到直接攤薄。

由於我們的股份[編纂]高於緊接[編纂]前每股綜合有形資產淨值，[編纂]中購買我們的股份者將會受到直接攤薄。我們的現有股東的每股備考經調整綜合有形資產淨

風險因素

值將會增加。此外，倘根據[編纂]前購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而發行任何股份或倘我們於日後發行額外股份以募集額外資金，我們股份持有人的權益可能會遭受進一步攤薄。

我們的控股股東日後出售股份或大量減持股份可能對股份現行市價產生重大不利影響

我們控股股東所持有的股份須受限於若干禁售期，其詳情載於本文件「[編纂]」一節。然而，概不保證在禁售期的限制到期後，控股股東不會出售任何股份。在公開市場大量出售我們的股份或該等出售被認為可能發生均可能對股份的現行市價造成重大不利影響。

我們無法保證我們日後是否會宣派及派發股息及何時派發股息。

作為一間控股公司，我們宣派未來股息的能力將取決於從我們的營運附屬公司獲得股息(如有)的能力。根據適用法律及我們的營運附屬公司的章程性文件，派付股息可能受到若干限制。根據適用的會計準則計算若干營運附屬公司的溢利在若干方面與根據國際財務報告準則的計算不同。因此，我們的營運附屬公司可能無法在特定年度派付股息，即使彼等有根據國際財務報告準則釐定的溢利。因此，由於本公司從我們的營運附屬公司向我們支付的股息中獲得所有的收入及現金流量，我們可能並無足夠的可分配溢利向股東派付股息。我們的董事會日後可於考慮我們的經營業績、財務狀況、現金需求及可用性以及其當時可能視作相關之其他因素後宣派股息。股息宣派及派付以及股息金額均將受限於我們的組織章程文件及公司法，且將由董事會全權酌情決定。宣派股息須獲我們的股東於股東大會上批准，而金額不得超過董事會建議金額。此外，我們的董事或須不時派付我們的董事會認為就我們的溢利及整體財務要求屬合理的中期股息，或其認為適當之金額及日期之特別股息。股息不得以我們的溢利及法定可作分派儲備以外之資源宣派或派付。有關詳情，請參閱「財務資料—股息」。

本文件所載的若干統計數據乃摘錄自第三方報告及公開可得官方來源，而該等資料可能並不可靠。

本文件所載關於中國、中國經濟及我們所經營行業的若干統計數字乃摘錄自多份政府官方刊物或其他第三方報告。我們於轉載及摘錄政府官方刊物或其他第三方報告的內容供於本文件披露時，已採取合理審慎的態度，然而，我們無法保證該等資料來源的質素或可靠性。該等資料並非由我們、[編纂]或彼等各自的任何聯屬人士或顧問編製亦未經上述人士獨立核實，故此我們並不會就該等統計數據的準確性發表任何聲明，而該等統計數據或會與中國境內外編製的其他資料不一致。由於收集方法可能有缺陷或不奏效，或者所公佈資料與市場慣例可能有差異，本文件所載統計數據可能

風險因素

不準確或未必可與就其他經濟體編製的統計數據作比較。此外，概不保證該等資料的陳述或編製基準或準確程度與其他司法權區的情況一致。在所有情況下，投資者應權衡該等事實的應佔比重或重要性。

本文件所載前瞻性陳述涉及風險及不明朗因素。

本文件載有若干前瞻性陳述及資料，並使用具前瞻涵義的詞彙，例如「預計」、「相信」、「可能」、「展望」、「打算」、「計劃」、「預測」、「尋求」、「預期」、「或會」、「應當」、「應該」、「可能會」及「將會」以及其他類似表述。務請閣下注意，依賴任何前瞻性陳述涉及風險及不明朗因素，任何或所有該等假設均可能被證實並不準確，因此，基於該等假設的前瞻性陳述也可能並不正確。鑒於該等及其他風險及不明朗因素，本文件所載前瞻性陳述不應被視為我們的計劃及目標將會實現的聲明或保證，該等前瞻性陳述應根據多項重要因素(包括本節所載者)加以考慮。根據上市規則的規定，不論由於新數據、未來事件或其他原因所致，我們均無意公開更新或另行修訂本文件的前瞻性陳述。因此，閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。本文件的所有前瞻性陳述須參考本警示性聲明。

投資者應細閱整份文件，而不應在沒有仔細考慮本文件所載風險及其他資料的情況下對本文件或公開發表的媒體報道中的任何個別陳述加以考慮。

於本文件刊發前，曾有媒體對我們及[編纂]作出過報道，其中載列有關我們及[編纂]的若干財務資料、預測、估值及其他前瞻性資料。我們並無授權於新聞或媒體中披露任何此類資料，亦不對該等媒體報道或前瞻性陳述的準確性或完整性承擔任何責任。我們對媒體發佈的任何資料的適當性、準確性、完整性或可靠性不會發表任何聲明。媒體中的任何資料與本文件所載資料如有不一致或有所衝突，我們概不承擔任何責任。因此，有意投資者謹請僅根據本文件所載資料作出投資決定，而不應依賴任何其他資料。