

風險因素

有意投資者於作出任何有關發售股份的投資決定前，務請審慎考慮本招股章程所載的全部資料，尤其應考慮下列有關投資本公司的風險及特別考慮因素。倘發生下文所述可能發生的任何事件，本集團的業務、財務狀況及前景可能受到重大不利影響，而股份成交價可能因任何此等風險而下跌，閣下或會失去全部或部分投資。

本招股章程載有有關本集團計劃、目標、期望及意向的若干前瞻性陳述，當中涉及風險及不確定性。本集團的實際業績可能與本招股章程所討論者有重大差異。可能導致該等差異的因素載於下文及本招股章程其他部分。

與我們的業務有關的風險

中國對卷煙包裝不斷加強的監管或行業規定可能對我們的業務造成重大不利影響

2014年，國家煙草專賣局發佈了《卷煙包裝設計要求》，透過對卷煙售價的包裝成本設定比率上限避免過度包裝，從而限制了卷煙包裝的成本。在此等規定下，一類煙至三類煙的比率不得超過8%至11%，而四類煙至五類煙的比率不得超過12%。中國卷煙包裝行業可能受該等規定或任何未來監管控制、行業政策或適用指引或規定的影響，該等規定可能會減少中國卷煙製造商對卷煙包裝的投入或對卷煙包裝製造商造成負面定價壓力。卷煙包裝製造商可能因此減少對我們產品的需求或卷煙包裝紙製造商之間的競爭因此加劇，致使我們產品的售價下跌。倘我們未能適應該等變化，我們的業務及經營業績或會受到重大不利影響。

公眾健康考慮及意識會影響卷煙行業，從而影響我們的業務

吸煙會導致多種類型的癌症，包括但不限於肺癌、食道癌等。戒煙被認為可減少吸煙導致的健康風險。全球對吸煙相關健康問題的認識愈發普遍，可能會對卷煙需求及銷售造成不利影響，從而影響我們的業務。鑒於卷煙被普遍認為有害健康，概不保證公眾日後不會改變生活習慣，減少卷煙消費。倘公眾減少卷煙消費或日後出現任何卷煙替代品，卷煙行業將會大幅萎縮，從而對我們的業務造成不利影響。

風險因素

我們卷煙包裝紙的銷售取決於中國對卷煙消費的立法及監管控制以及健康問題意識

根據我們的中國法律顧問，中國政府已頒佈一系列針對卷煙行業及健康促進計劃的立法及監管控制措施。主要的立法及監管控制措施及計劃包括：

- 於1987年4月1日生效及於2019年4月23日最後修訂的《公共場所衛生管理條例》，及於2011年5月1日生效及其後於2016年1月19日及2017年12月26日修訂的《公共場所衛生管理條例實施細則》，禁止在室內公眾場所吸煙。公共場所應設置明顯的禁煙警示及標誌。多個省市級政府當局(如北京、上海、深圳及另外16個省)近年已頒佈有關公眾場所吸煙管控的詳細規則；
- 於2006年1月1日生效的《關於規範境內銷售卷煙包裝標識的規定》規定(其中包括)，在卷煙包裝上顯示「吸煙有害健康」的警示語，煙草製造商有責任確保遵守該等規定。於2011年發佈的最新公告《中國煙草總公司關於進一步加大卷煙包裝警語標識力度的通知》等對警示語的字體大小及相關背景的色差作出額外要求；
- 全國人民代表大會常務委員會於2021年4月29日最後修訂的《中華人民共和國廣告法》，禁止在大眾傳媒或公共場所、公共交通工具及戶外發佈煙草廣告；
- 中國國務院於2016年10月發佈的《健康中國2030規劃綱要》，強調需全面推進控煙協議實施，加大控煙力度，並通過定價、稅收及法律手段提高控煙實效。進一步開展控煙宣傳教育工作。中國政府將積極推進無煙環境建設，加強公共場所控煙監督執法，力爭到2030年將15歲或以上人群吸煙率降至20%；
- 全國人民代表大會常務委員會於2020年6月1日發佈的《中華人民共和國基本醫療衛生與健康促進法》，旨在根據中國憲法，發展醫療衛生事業，確保公民享有基本醫療服務，提高公民的醫療保健水平，推進健康中國建設。中國政府

風險因素

將採取措施減少吸煙對公民健康的危害，並在公共場所控煙。將會加強監督執法。煙草產品包裝應印有描述吸煙危害的警告。禁止向未成年人出售煙草。

概不保證中國政府不會頒佈任何有關中國卷煙市場或行業的進一步立法或監控措施。倘有任何該等措施頒佈，卷煙消費及中國卷煙市場的整體規模可能進一步萎縮，卷煙包裝紙需求亦可能因此受到負面影響。倘卷煙消費及對卷煙包裝紙的需求下降，則我們的業務及經營業績或會受到重大不利影響。

健康意識及吸煙相關健康危害意識增強已成全球趨勢，可能不利於卷煙銷售，因而影響中國卷煙包裝的需求及我們卷煙包裝紙的銷售。於往績記錄期間，由於我們的收益來自與卷煙包裝紙的銷售有關的業務，倘中國卷煙需求大幅萎縮，而我們未能快速將產品組合及客戶群轉移至其他終端市場，我們的業務、經營業績、財務狀況及未來前景或會受到不利影響。

傳統卷煙的新興替代品(如電子煙)可能導致對傳統卷煙的需求下降，進而可能阻礙卷煙包裝紙製造行業的發展，並對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響

根據行業報告，越來越多的吸煙者轉向傳統卷煙的替代品(如電子煙)。在電子煙市場發展和增長的趨勢下，全球煙草公司陸續進軍該市場。對比於傳統卷煙，電子煙一般被視為更加潮流、環保、成癮性更低，對吸煙者及其周圍人士的傷害更小。

在考慮到上述對比傳統卷煙後已知的電子煙優勢，吸煙者，尤其是年輕一代一般吸電子煙來替代傳統卷煙。根據行業報告，電子煙煙民集中在45歲以下的年齡段，主要是因為年輕一代認為電子煙更合潮流。45歲以下年齡段中，約有1.396億傳統卷煙煙民，約佔中國全年齡段傳統卷煙吸煙人口總數的46.4%；及約有960萬電子煙煙民，約佔中國全年齡段電子煙吸煙人口總數的57.0%。45歲以下年齡段中，傳統卷煙吸煙人口約為中國電子煙吸煙人口總數的14.5倍。鑒於生產電子煙包裝時毋須卷煙包裝紙，中國電子煙的興起可能威脅到卷煙包裝紙製造行業。

風險因素

電子煙的日益普及可能搶佔市場份額並降低對傳統卷煙的需求。由於本集團為卷煙包裝紙製造商，且我們的通常用於製造中國卷煙品牌的卷煙包裝，對傳統卷煙的需求減少可能阻礙中國卷煙包裝紙製造行業的發展，導致對我們的卷煙包裝紙的需求下降，並對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

我們的大部分收益來自數量有限的主要客戶

我們的大部分收益來自數量有限的主要客戶。於2019年財政年度、2020年財政年度及2021年財政年度，我們最大客戶所佔總收益的百分比分別約為27.1%、28.8%及25.4%，而我們五大客戶合共所佔總收益的百分比分別約為62.7%、68.6%及75.4%。特別是我們於往績記錄期間的收益有較大部分來自湖北金三峽、客戶集團C、長葛大陽及客戶E，該等客戶於整個往績記錄期間均為五大客戶之一。

本集團主要透過以下方式物色新的業務機會：(i)來自新客戶和現有客戶的問詢；(ii)現有客戶的推薦；(iii)透過定期監測卷煙包裝製造商在各種招標平台上發佈的招標公告來確定投標機會；及(iv)我們的營銷部門開展的營銷推廣活動。客戶一般透過與我們簽訂框架銷售協議來確認聘用。我們框架銷售協議的合約期一般介乎一年至兩年。於合約期內，客戶可向我們下達採購訂單。框架銷售協議期滿後，客戶可與我們進行協商，以類似條款及條件按新的產品單價重續框架銷售協議，或(如適用)重複其供應商選擇程序。

概不保證我們的主要客戶日後會繼續向本集團下達採購訂單，或我們能以相同條款及條件成功與該等客戶重續框架銷售協議或根本不能重續有關協議。倘任何該等客戶不再向本集團下達採購訂單、削減其與我們的採購訂單的金額、拒絕與我們重續框架銷售協議或要求取得更有利的條款及條件，我們的業務、經營業績、財務狀況及未來前景或會受到不利影響。

與我們客戶的銷售安排概無最低採購金額

根據與我們客戶的框架銷售協議，客戶不受任何最低採購承諾約束。我們客戶的採購額載於客戶於框架銷售協議期內不時向我們發出的相關採購訂單中。我們的銷售通常基於單個採購訂單進行。因此，客戶可在很少通知或並無事先通知我們的情況下

風險因素

減少訂單數量或完全不再下達訂單。我們不能向閣下保證我們將能夠從其他客戶中獲得訂單以彌補該等訂單不可預測的減少，而未能彌補減少的訂單或會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

我們卷煙包裝製造商客戶的採購額很大程度上取決於彼等能否順利中標，以及彼等作為供應商在為不同卷煙品牌供應卷煙包裝的投標中的排名

於往績記錄期間，我們主要向中國卷煙包裝製造商供應產品。於2019年財政年度、2020年財政年度及2021年財政年度，我們向卷煙包裝製造商的直接銷售分別為總收益貢獻約87.1%、89.6%及85.6%。我們的產品主要被卷煙包裝製造商用於製造中國不同煙草品牌的卷煙包裝。我們卷煙包裝製造商客戶的採購額很大程度上取決於彼等能否順利中標，以及彼等作為供應商在為不同卷煙品牌供應卷煙包裝的投標中的排名。一般來說，卷煙包裝供應商在投標中的排名決定了其在卷煙品牌採購產品總量中所佔的百分比。

倘我們的卷煙包裝製造商就供應卷煙包裝而中標的數目大幅減少及／或我們的卷煙包裝製造商客戶在投標中的排名大幅下跌，我們的客戶對卷煙品牌的銷量可能會減少，從而減少彼等對我們下達的訂單水平或不再向我們下達訂單。我們不能向閣下保證我們將能夠從其他客戶中獲得訂單以緩解或抵銷該等訂單的減少，而未能緩解或抵銷減少的訂單或會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

自然災害、流行性疫病或其他疫情的發生可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響

我們的業務可能會受到自然災害或流行性疫病爆發(如豬流感、禽流感、嚴重急性呼吸綜合征(SARS)或2019冠狀病毒病)的重大不利影響。中國如發生自然災害或曠日持久的疫情或其他不利的公共衛生事件，或會重挫我們的業務及營運。

2020年初以來，中國爆發了2019冠狀病毒病。中國政府於2020年1月23日至2020年3月25日(「封城期間」)對湖北省黃岡市實施封城措施。運輸嚴重受限，公共交通、機場及主要高速公路關閉，所有非必須公司，包括本集團等製造公司，被要求於封城期間停止營業。為響應當地政府部門的要求，我們於封城期間暫停業務營運。本集團自2020年3月底以來已全面重啟業務營運。

根據公開可得資料，2022年3月至5月初期間，中國各大地區尤其是上海市的2019冠狀病毒病個案數量有所增長(「近期中國疫情」)。近期中國疫情已在2022年5月底大體得到遏制，上海自2022年6月1日起放寬2019冠狀病毒病封鎖限制。在近期中國疫情爆

風險因素

發期間，上海的一位客戶暫時停止向我們下達採購訂單。有關更多詳情，請參閱本招股章程「業務—2019冠狀病毒病爆發對營運的影響」一段。

中國持續的2019冠狀病毒病疫情或會對我們的業務營運造成重大不利影響，導致我們的生產進一步暫停，我們向客戶交付產品以及從供應商處取得原材料亦因旅行限制而受限。我們客戶的業務營運同樣可能會受到2019冠狀病毒病疫情的影響，導致其減少、暫停、延遲甚或取消向本集團下達的採購訂單。此外，倘我們的僱員疑似感染2019冠狀病毒病，我們或會被要求對部分或全部僱員採取檢疫措施或對我們的營業場所進行消毒，我們的營運或會因此中斷。我們完成客戶訂單的能力或會因此受到影響。此外，倘我們任何供應商受2019冠狀病毒病影響，原材料供應因此中斷，我們可能不會有充足原料支撐諸多訂單，本集團滿足客戶需求的能力或會因此受影響。

本集團無法預測或控制此次疫情的持續時間及規模。疫情何時以及是否會平息尚屬未知之數。倘2019冠狀病毒病並未得到有效控制，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。

我們面臨與我們收取應收客戶貿易款項的能力有關的信貸風險

我們的財務狀況及盈利能力取決於客戶的信譽。我們根據客戶信貸概況分析釐定授予客戶的信貸期。然而，我們的客戶受市況及其自身的業務風險影響。我們無法向閣下保證，倘若經濟發生意料之外的不利變化或發生對特定客戶、行業或市場產生不利影響的特殊事件，我們客戶的信譽不會變化。倘我們客戶群的信貸質素由於經濟狀況而下降或倘我們的信貸虧損儲備不充足，我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到不利影響。

於2019年、2020年以及2021年12月31日，我們的貿易應收款項(扣除減值撥備)分別約為人民幣148.5百萬元、人民幣142.4百萬元及人民幣145.1百萬元。我們通常以賒銷方式進行銷售，我們通常授予客戶介乎60至180日的信貸期。於2019年財政年度、2020年財政年度及2021年財政年度，我們的貿易應收款項周轉天數分別約為158.7日、166.8日及141.7日。於2019年、2020年以及2021年12月31日，本集團貿易應收款項減值撥備分別為約人民幣3.6百萬元、人民幣5.3百萬元及人民幣4.9百萬元。倘我們的客戶未能結清貿易應收款項，我們的現金流量或會受到不利影響，我們可能會計提減值虧損撥備、撇銷應收款項及／或產生收回客戶未結清款項的法律成本，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。

風險因素

我們可能面臨與我們收取應收票據的能力有關的信貸風險

於往績記錄期間，我們一般授予客戶自發票日期起60至180日的信貸期。客戶一般透過銀行轉賬或銀行承兌匯票結清款項。於2019年、2020年及2021年12月31日，我們的應收票據(扣除減值撥備)分別約為人民幣32.6百萬元、人民幣9.2百萬元及零。於2019年、2020年及2021年12月31日，我們應收票據減值撥備分別為零、約人民幣72,000元及零。本集團管理層通過考慮發行金融機構的信貸評級釐定預期信貸虧損，並就前瞻性估計對應收票據作出調整。我們無法向閣下保證，發行金融機構日後不會違反其向我們結算銀行承兌匯票的義務。倘發行金融機構未能結清應收票據，我們的現金流量或會受到不利影響，我們可能會計提虧損撥備、撇銷應收款項及／或產生收回發行金融機構未結清款項的法律成本，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。

由於我們的生產工廠利用率高，我們可能無法利用中國卷煙包裝紙銷售價值的預期增長來維持我們的增長

我們的未來增長及成功很大程度上取決於我們快速適應卷煙包裝紙製造行業發展的能力，尤其是我們適應客戶對我們產品需求變動的能力，這可能需要我們提升生產能力。於2019年財政年度、2020年財政年度及2021年財政年度，我們生產工廠的利用率分別約為83.3%、97.4%及95.4%。倘我們未能及時擴大產能以滿足我們產品的增長或變動需求，我們的未來增長或會受到不利影響。因此，概不保證我們日後能達致或維持收益及溢利以及全面收益總額的類似增長水平。

我們生產工廠及機器的故障、損毀或損壞或會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響

我們的銷售取決於我們生產工廠的持續運作。我們的生產工廠會對機器進行檢查維護及替換，期間產能或會受到影響。我們的生產工廠亦會遭遇水電供應中斷等運作風險及故障、勞工糾紛及工業事故。電湧或斷電可能會中斷甚或導致生產過程停止。概不保證我們的機器不會因為操作不當、火災、不利天氣狀況、盜竊或搶劫等事件損毀或丟失。我們可能亦須支付額外成本維修或替換任何已損壞的機器或設備。機器亦可能因磨損或機械或其他問題發生故障或未能正常運轉。倘未能修復或替換任何故障或損壞機器，或倘無法及時替補任何丟失的機器，我們的營運及財務表現或會受到不利影響。

風險因素

此外，我們的生產過程可能由於以下因素而中斷：(i)颱風、地震及洪澇等自然災害；(ii)政局動盪、暴亂、民眾動亂及恐怖份子襲擊；(iii)嚴重急性呼吸綜合征(SARS)、H5N1禽流感、人類豬流感(亦稱甲型流感(H1N1))或最近的2019冠狀病毒病，其可能導致我們的僱員須接受檢疫及/或我們的辦公物業及生產工廠須進行消毒；及(iv)其他在我們營運所在地區發生而不受我們控制的事件。

我們或未能自行調整我們產品的售價

客戶一般透過與我們簽訂框架銷售協議來確認聘用。框架銷售協議載有我們各項將供應產品的單價，其通常按每噸固定價格商定。我們框架銷售協議的合約期一般介乎一年至兩年。根據框架銷售協議，我們須按其上訂明的價格供應產品，並承擔與營運成本及原材料價格波動有關的風險。於合約期內，我們通常無權調整我們產品的售價，儘管我們的營運成本可能因任何原因增加。倘我們的營運成本增加，而我們未能調整我們產品的售價，我們的營運業績及盈利能力或會受到不利影響。

我們生產過程所用原材料價格的任何波動可能令我們的生產成本增加

我們生產過程所用原材料的主要種類包括原紙、膜材及膠水及油墨等其他輔料。影響原材料採購價的主要因素包括市場供需、中國政府政策及市場競爭，其中諸多因素不受我們控制。有關原材料歷史價格趨勢的進一步詳情，請參閱本招股章程「行業概覽—主要成本組成的價格趨勢」一段。

視乎我們的採購量，一旦選定供應商，我們通常會與該供應商訂立框架供應協議。框架供應協議的合約期通常為一年。於框架供應協議的合約期內，我們有權按框架供應協議中預先商定的單價向該供應商下達採購訂單採購原材料。

合約期滿後，我們通常須與有關供應商重新磋商框架供應協議的條款，而我們並無任何對沖活動以最小化原材料價格波動的風險。我們主要種類原材料的價格波動會影響我們的生產成本，從而可能影響我們的毛利率。我們無法向閣下保證我們能夠將原材料增加的成本及時轉移至客戶或根本不能轉移。概不保證原材料成本日後會維持穩定，或原材料價格的任何增加不會導致我們生產成本不可預期及可能的大幅增加。概不保證我們日後能在不影響銷量的情況下增加產品價格。倘我們未能增加產品價格以抵銷原材料成本的任何增加，我們的盈利能力及溢利率可能受到不利影響。

風險因素

倘我們無法提升研發能力，我們的產品或未能滿足客戶日益迭代的要求及規格

董事相信，研發能力對維持我們的競爭力，提供匹配客戶迭代要求及規格的產品至關重要。於往績記錄期間，我們就研發作出大幅投資並於2019年財政年度、2020年財政年度及2021年財政年度分別付出約人民幣10.7百萬元、人民幣10.4百萬元及人民幣13.1百萬元。我們透過研發不斷提高產品的防偽特性、外觀及環保性，提高了生產效率，並在材質、耐用性及調色方面擴大了產品範圍。

概不保證我們會成功開發或進行任何研發項目或能夠在其各自時間及成本預算內完成有關項目。倘我們未能及時開發出新的專用技術及引入充分滿足市場需求並遵守相關政府法規或行業標準的新產品特性，我們的競爭優勢、銷量及毛利率或會受到重大不利影響。倘我們未能提升研發能力滿足客戶的迭代需求，我們的能力可能被競爭對手超過，我們的經營業績及未來前景或會受到不利影響。

我們的知識產權遭侵害或我們侵犯第三方知識產權可能對我們的聲譽及盈利能力有不利影響

我們的研發對維持我們的競爭力，提供匹配客戶迭代要求及規格的產品至關重要。於最後實際可行日期，本集團已在中國註冊24項專利，我們的董事認為該等專利在產品及生產過程方面對我們的業務十分重要。有關我們知識產權的進一步詳情，請參閱本招股章程附錄四「法定及一般資料—B.有關本集團業務的進一步資料—2.知識產權」一段。

倘我們的生產專用技術因擅自抄襲、使用或模仿而遭侵權，我們的業務及聲譽可能受到嚴重影響，且我們可能須花費大量資源進行訴訟和其他法律程序保護我們的知識產權，從而可能對我們的營運及盈利能力有不利影響。

反過來，亦存在第三方因我們侵犯其知識產權而向我們提出申索的風險，我們因此須為相關知識產權侵犯指控辯護或解決有關糾紛。我們可能須耗費大量成本開發不會侵權的替代技術或取得所需許可。概不保證我們能成功開發有關替代技術，亦不保證能以合理條款甚至不能取得有關許可，如我們未能獲得替代技術或許可，則可能導致我們的製造工序中斷、聲譽受損及對經營業績造成不利影響。

風險因素

我們承保營運及產品相關潛在責任的範圍有限

我們的業務營運，尤其是我們的生產活動，涉及固有風險及職業隱患，其中諸多風險不受我們控制。我們的生產工廠不時會發生機器故障或其他原因導致的工業事故。在該等情況下，我們或須對生命財產損失、醫療費用、病假付款以及違反適用中國法律及法規的罰款及懲罰承擔全部或部分責任。此外，我們還可能因有關工業事故引致的政府調查或安全措施落實面臨營運中斷並可能被要求變更營運業務的方式。

我們的現有保險可能不足以涵蓋我們全部的潛在損毀及責任，而任何財產的未承保損失或損毀、訴訟或業務中斷可能導致我們產生巨額成本，我們的財務狀況及經營業績或會因此受到重大不利影響。我們的現有保險單或無法充分承保若干事件的發生，包括地震、火災、極端天氣情況、戰爭、洪澇、電力短缺及其導致的相應損毀或破壞，或根本無法承保有關損失。倘我們產生現有保險單並無承保的巨額責任，或倘我們的業務營運長期中斷，我們或會付出對我們的業務、經營業績、財務狀況及業務前景造成重大不利影響的成本及損失。

我們製造的產品可能含有產品使用時才能檢測出的缺陷。我們及客戶或面臨可能須大量召回產品的缺陷，而大量召回產品可能須花費大量時間、精力及開支方能解決。此類缺陷可能對我們的客戶造成嚴重影響，繼而損害我們的客戶關係並使我們承擔責任。概不保證我們的產品日後不會涉及任何針對我們的重大產品責任申索。倘我們被提起法律訴訟，我們或會付出大量資源及時間抗辯。針對我們的產品責任申索一旦成功認定，我們或須付出大量金錢賠償及／或面臨產品召回。倘有任何該等申索作出，我們的聲譽亦可能受到不利影響，可能導致流失未來的業務及對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。倘我們被判定須負責有關申索，我們可能須支付巨額賠償款項。任何該等事故的發生及由此而造成的損失未必會完全受我們目前已有的保險單所保障，甚至完全不受保障。任何不受保險承保的有關損失會直接扣減我們的溢利。所產生的損失或我們按規定支付的賠償可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

我們面臨存貨過時的風險

我們的存貨主要包括原材料、製成品及包裝材料及其他。我們相信，維持適當存貨水平有助於我們及時交付產品及滿足客戶需求。於2019年、2020年及2021年12月31日，

風險因素

我們有存貨分別約人民幣40.7百萬元、人民幣37.4百萬元及人民幣50.1百萬元。於2019年財政年度、2020年財政年度及2021年財政年度，我們的存貨周轉天數分別約為62.2日、57.4日及55.4日。

我們通常仍維持一定存貨水平的原材料以確保穩定經營，而我們無法向閣下保證我們能準確預測銷量及避免原材料存貨積壓或不足。存貨水平超出客戶需求或會導致存貨撇減或存貨持有成本增加。反過來，倘我們低估需求或供應商未能及時提供產品，我們可能面臨存貨短缺，從而可能導致客戶訂單未完成，銷量流失並對客戶關係造成負面影響。此外，客戶的產品要求有任何突發重大改變可能導致存貨價值下跌，原材料大幅撇減或撇銷及庫存積壓。上述任何因素均可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

倘我們未能繼續符合享有優惠所得稅稅率的資格及／或合資格享有有關研發開支的減稅待遇，我們的盈利能力及經營業績或會受到重大不利影響

我們的主要營運附屬公司湖北強大獲湖北省科學技術廳、湖北省財政廳、湖北省國家稅務局及湖北省地方稅務局認定為「高新技術企業」。自2017年11月以來，我們已就該認定獲發證書，而現有證書經由湖北省科學技術廳、湖北省財政廳及國家稅務總局湖北省稅務局認定，並將於2023年12月期滿。由於持有該證書，湖北強大於往績記錄期間享有優惠所得稅稅率15%。於2019年財政年度、2020年財政年度及2021年財政年度，我們的所得稅開支分別約為人民幣4.7百萬元、人民幣6.2百萬元及人民幣6.4百萬元。

中國相關政府部門於確定是否頒發或重續任何「高新技術企業」證書時會考慮各種因素，因此概不保證湖北強大會成功重續上述證書。有關進一步詳情，請參閱「監管概覽—有關稅收的法律及法規—企業所得稅」一段。倘中國相關政府部門因任何原因拒絕重續湖北強大作為「高新技術企業」的地位，湖北強大將不再享有該優惠稅率待遇並須按25%的一般稅率繳納所得稅。在該等情況下，我們的盈利能力及經營業績或會受到不利影響。

依據中國國家稅務總局頒佈且自2018年起生效的相關法律法規，從事研發活動的企業於釐定年度應課稅溢利時，有權要求將其產生的合資格研發開支的175%列作可扣減稅項開支（「超額抵扣」）。根據中國國家稅務總局於2021年3月頒佈的新稅收優惠政策，自2021年起，生產企業符合條件的研發費用附加稅抵扣額從175%提高到200%。本集團

風險因素

在確定我們於往績記錄期間的應課稅溢利時，已經考慮了本集團實體可要求的超額抵扣。於2019年財政年度、2020年財政年度和2021年財政年度，本集團在超額抵扣項下申報的可扣稅開支分別約為人民幣1.2百萬元、人民幣1.1百萬元和人民幣2.0百萬元。概不保證有關超額抵扣的政策將繼續執行，或本集團將繼續有資格獲得類似水平的超額抵扣或根本沒有資格。倘本集團根據超額抵扣合資格獲得的可扣稅開支金額減少，我們的盈利能力及經營業績可能會受到不利影響。

我們的過往收益、毛利及毛利率或不能反映我們的未來表現

於2019年財政年度、2020年財政年度及2021年財政年度，我們的收益分別約為人民幣312.8百萬元、人民幣318.3百萬元及人民幣370.3百萬元；我們的毛利分別約為人民幣65.8百萬元、人民幣70.1百萬元及人民幣81.8百萬元。同期，我們的毛利率分別為21.0%、22.0%及22.1%。

然而，本集團的過往財務資料僅為對過往表現的分析，並無任何積極影響或未必反映我們日後的財務表現，我們日後的財務表現取決於我們獲得新商機及控制成本的能力。概不保證我們日後的經營及財務表現將維持在與往績記錄期間所錄得者相若的水平。

使用我們的過往財務資料預測我們的未來財務表現存在固有風險，因為該等資料並無任何積極影響或可能僅反映我們在一定條件下的過往表現。我們未來的表現將取決於(其中包括)我們獲得新合約、控制成本的能力、中國市況以及同業參與者之間的競爭。所有該等因素可能會減少我們獲得的訂單數量及/或限制我們訂單的溢利率。

我們有若干未遵守中國法律及法規情況。任何針對我們的執法行動可能會對我們的業務及聲譽造成不利影響

本集團於往績記錄期間未能根據若干中國法律及法定要求在施工前申請相關施工許可證及取得我們生產工廠五項物業的不動產權證且未能為全部僱員足額繳納社會保險及住房公積金供款。就我們未能就物業申請施工許可證及取得不動產權證而言，根據相關法律及法規，可能產生的法律後果包括限期拆除相關物業、沒收物業收入及繳納罰款。就我們未能為全體僱員作出足額社會保險及住房公積金供款而言，根據相關法律及法規，可能發生的法律後果包括支付所有未作出的供款及中國法院判處的罰

風險因素

款及其執行強制執行措施。有關違規事項進一步詳情，請參閱本招股章程「業務 — 法律合規」一段。倘任何政府部門就違規事項對我們採取執法行動，我們可能會被責令繳納罰款及／或遭受其他處罰，我們的業務及聲譽可能受到不利影響。

倘我們的主要供應商延遲或終止供應原材料，而我們未能及時獲得替代原材料，則我們的營運可能中斷

我們生產卷煙包裝紙需要原紙、膜材及膠水及油墨等其他輔料的充足供應。於往績記錄期間，我們依賴主要供應商穩定供應原材料。於2019年財政年度、2020年財政年度及2021年財政年度，我們最大供應商所佔總採購額的百分比分別約為15.4%、21.9%及22.6%，而我們五大供應商合共所佔總採購額的百分比分別約為52.3%、59.0%及54.0%。我們預期我們的大部分採購將繼續依賴我們的主要供應商。倘我們的任何供應商延遲或停止向我們供應原材料，而我們未能及時從替代供應商採購到必須的原材料，我們的生產或會中斷。所需數量或質量的原材料發生任何供應中斷或會影響我們的生產時間表，我們的聲譽及與客戶的業務關係或會受到不利影響，繼而影響我們的經營業績及財務狀況。

我們的銷售可能受季節波動影響

我們的業務處於卷煙行業價值鏈上游，向消費者銷售卷煙則處於行業價值鏈末端。我們的銷售在很大程度上與中國卷煙行業的銷售波動相符。中國於農曆新年期間的卷煙需求一般較大，因為在中國文化裡贈送卷煙的做法很普遍。我們的部分客戶可能會於農曆新年之前向我們下達更多的採購訂單以應對其生產計劃。因此，我們可能會於農曆新年前錄得較高的銷售額。有關進一步資料，請參閱本招股章程「業務 — 營銷 — 季節性及中國卷煙包裝之潛在市場發展」一段。在此等銷量增加的期間，我們可能並無充足產能滿足所有客戶的採購訂單及需求，我們的收益可能因此受限，甚或我們與客戶的業務關係亦受到不利影響。因此，我們的業務及經營業績可能受到不利影響。

我們卷煙包裝紙的需求受中國卷煙需求的影響，而卷煙需求受中國卷煙價格及經濟狀況影響

我們主要向在中國各個省份經營的卷煙包裝製造商提供產品。我們有較小一部分客戶為向卷煙包裝製造商銷售我們產品的貿易公司。我們銷售的產品用於製造中國知名煙草品牌的卷煙包裝。因此，我們卷煙包裝紙的需求與中國卷煙需求高度相關。

風險因素

卷煙需求取決於中國卷煙價格及經濟狀況等因素。例如，中國政府增收煙草稅可能導致卷煙零售價格上漲，卷煙需求因此受到不利影響。卷煙需求亦受消費者購買力及偏好影響，而購買力及偏好取決於中國經濟狀況。中國經濟狀況或前景轉差或會對卷煙需求造成不利影響。

我們無法向閣下保證卷煙需求會繼續增長，或根本不會增長。因卷煙價格增加或中國經濟狀況轉差而可能導致的任何卷煙需求下降，或會對我們的業務、經營業績、財務狀況及增長前景造成重大不利影響。

倘我們失去任何關鍵人員而未能及時充分加以替補，或倘我們未能挽留及招聘技能人才，我們的營運或會中斷，而我們的業務增長或會延緩或受限制

我們的成功倚賴執行董事(包括陳先生及余先生)的持續服務。此等關鍵人員管理本集團、制定並執行我們的業務策略，同時管理我們與關鍵客戶及供應商的關係。倘我們失去任何執行董事的服務，物色、分配替補人員並使其充分融入我們的營運之中可能會十分困難，我們的營運及業務增長可能因此受到不利影響。

此外，我們倚賴我們技術熟練僱員的集體經驗，以於製造過程中落實我們的增長計劃並確保我們持續評估採納新技術來滿足客戶需求，該等僱員主要為經驗豐富的工程師、生產人員、技術人員及其他技能僱員。於卷煙包裝紙製造業內爭取該等人員服務的競爭十分激烈。倘我們日後未能挽留我們現有人員或吸引、吸收及留任經驗豐富的新人員，我們的營運或會中斷，我們的業務增長可能會延緩或受限制。

我們倚賴物流服務提供商向客戶交付產品

我們通常負責在採購訂單訂明的日期或之前將產品運輸至客戶指定的目的地。運輸成本及其他相關開支由我們承擔。我們委聘第三方物流服務提供商運送我們的製成品至客戶指定的目的地。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「業務—物流」一段。於2019年財政年度、2020年財政年度及2021年財政年度，我們支付第三方物流服務提供商的貨運費分別約為人民幣4.6百萬元、人民幣4.1百萬元及人民幣5.3百萬元。

概不保證我們的產品會順利無誤地交付客戶。交付中斷可能由於我們無法控制的因素所致，包括但不限於自然災害、不利的天氣狀況及罷工。倘我們的產品未能及時交付客戶，或於運送過程中損毀，我們的聲譽或受到不利影響。此外，倘第三方物流

風險因素

服務提供商拒絕向我們提供運輸服務，或僅同意以更高的價格提供運輸服務，我們的業務、溢利率及經營業績或受到不利影響。

我們的借款水平及取得外部融資的不確定性或會限制我們可用於業務的資金，而利率上升或會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大影響

我們依賴經營產生的現金以及銀行借款開展業務，且我們預期未來仍將依賴該等資金。於2019年、2020年及2021年12月31日，我們有銀行借款分別約人民幣24.5百萬元、人民幣21.5百萬元及人民幣10.0百萬元。我們日後可能無法以有利條款獲取銀行貸款或重續現有信貸融資。

我們的債務可能對我們的流動資金造成重大不利影響。我們未來產生流動資金、到期支付貿易及其他應付款項以及償還未償還債務承擔將主要取決於我們維持充足經營活動所得現金及充足外部融資的能力。我們無法向閣下保證我們將始終能夠籌得必要資金撥付流動負債及其他債務承擔。我們安排融資的能力及有關融資的成本取決於全球及中國經濟狀況、資本及債務市況、中國政府及銀行的放貸政策，以及其他因素。倘我們未能取得充足融資滿足一般營運資金需求，我們或會被迫延緩、調整、減少或放棄已規劃的策略。倘我們的現金流量及資本資源不足以撥付債務承擔，我們的業務、前景及財務狀況或會受到重大不利影響。

此外，利率的任何波動將會對債務償還金額造成影響。倘我們未能以有利條款取得充足資金，我們或未能為現有營運及發展或擴展業務提供資金，我們的業務、經營業績及財務狀況或會因此受到重大不利影響。

按公平值計入損益(「按公平值計入損益」)的金融資產公平值變動的釐定乃基於重大不可觀察輸入數據，因此固有地涉及一定程度的不確定性。此類資產的公平值變動可能對我們的財務狀況和經營業績產生不利影響

截至2019年、2020年及2021年財政年度，我們已收購和出售按公平值計入損益的金融資產分別約為人民幣8.0百萬元、人民幣169.1百萬元及人民幣215.0百萬元。我們使用不可觀察輸入數據(例如預期回報率)估值我們按公平值計入損益的金融資產。因此，此類確定要求我們作出重大估計，該估計可能會發生重大變化，因此固有地涉及一定程度的不確定性。此外，按公平值計入損益的金融資產的公平值變動可能對我們的財務狀況和經營業績產生不利影響。我們無法控制的因素可能對我們使用的估計產生重大影響並導致不利變化，從而影響相關金融資產的公平值。這些因素包括但不限於總體經濟狀況、市場利率的變化和資本市場的穩定性。任何這些因素以及其他因素都可

風險因素

能導致我們的估計與實際結果不同，這可能對我們的財務狀況和經營業績產生重大不利影響。有關進一步資料，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註3.3。

我們或會因遵守環保法律而付出額外成本

我們的營運須遵守中國環保法律及法規，因為我們的生產涉及廢氣產生以及廢水及固體廢棄物排放，可能會對環境造成潛在污染。我們致力於遵照所有適用環保法律及法規開展我們的業務。有關我們所採取措施的詳情，請參閱本招股章程「業務—環境、社會及企業管治事宜」一段。倘中國有關環保的法律及／或法規及／或政府政策有任何變動及對本集團施加更為嚴格的規定，我們或須付出額外成本及開支遵守有關規定，而我們的業務及經營業績或會受到不利影響。

倘我們未能遵守或被指控未能遵守中國有關環保的相關法律、法規或政府政策，我們可能會捲入代價高昂的訴訟或受到處罰或中國司法或政府部門施加的其他制裁。

我們的業務計劃及策略或未能在預期時限或估計預算內成功落實

我們擬(i)提升我們的產能、生產效率及擴大產品組合；(ii)加強我們的研發能力；(iii)完善我們的企業資源計劃系統及基礎設施系統，以提升我們的營運效率；及(iv)加大我們在中國各省份的營銷投入，藉此進一步鞏固市場地位，增加市場份額，把握中國卷煙包裝紙製造行業的增長機會。然而，我們的計劃及策略可能受到諸多風險的阻礙，包括但不限於本節其他部分所述者。概不保證我們部署管理及財務資源後將可成功維持或增加我們的市場份額或成功令我們的業務有所增長。未能維持我們的現有市場地位或執行我們的計劃，或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的盈利能力或會受到我們計劃購置額外機器及設備以及我們計劃建設額外物業後固定成本的潛在增加所影響

我們業務策略的一部分為通過動用股份發售所得款項淨額，購置額外機器及設備以及建設額外物業以應對業務發展。有關我們擴展計劃的進一步詳情，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

風險因素

由於購置額外的機器及設備以及建設額外物業，預期我們的損益賬中會扣減額外折舊，我們的財務表現及經營業績或會因此受到影響。根據本集團採納的會計政策，我們購買所有擬購買的機器及業務擴展計劃項下設備後以及額外物業建設完工後，估計每年將會產生的物業、廠房及設備的額外折舊開支約人民幣7.0百萬元。除折舊開支外，預期我們亦將因計劃擴大產能而產生其他固定成本，包括(i)建造新物業產生的裝修成本；及(ii)經營經擴大生產設施的行政開支。

我們投資物業、廠房及設備的計劃將會增加我們的固定成本，惟概不保證我們的經營及財務表現會因此實現理想增長。倘我們的經營及財務業績並未隨著我們的產能擴大而相應地改善，我們的業務、財務狀況以及前景或會受到不利影響。

與我們的行業有關的風險

我們的業務面臨激烈競爭，或會因卷煙製造商及品牌的進一步整合及卷煙包裝製造商的任何上游擴張而受到負面影響

根據行業報告，中國卷煙包裝紙製造業呈分散態勢，市場上有超過200名卷煙包裝紙製造商參與競爭，於2020年，就銷售價值而言，前五大製造商佔全部市場份額的約12.6%。另一方面，湖北卷煙包裝紙製造行業整體呈集中態勢，就銷售價值而言，2020年五大製造商佔湖北省的總市場份額約46.8%。根據行業報告，我們於2020年獲評湖北省最大卷煙包裝紙製造商(就銷售價值而言)，於湖北省的市場份額約為14.9%。有關競爭格局的詳情，請參閱本招股章程「行業概覽」一節。倘我們競爭對手的(其中包括)行業知識、專用技術、機器或產品特性可與我們的相提並論或更優，我們可能無法保持自身的市場地位，而我們的業務、經營業績、財務狀況及未來前景或會受到不利影響。

此外，倘我們任何客戶擴展其業務，從事上游擴張以製造卷煙包裝紙，我們行業的競爭可能會加劇。倘因任何原因，我們任何或全部客戶決定日後向上游擴張並生產全部或絕大部分必須的包裝材料，該等客戶或會停止向我們下達訂單，或大幅削減向我們下達的訂單金額，而我們的財務狀況、經營業績及未來前景或會受到重大不利影響。

風險因素

我們經營的行業受廣泛而不斷更新的法律及法規所規限，未能遵守有關法律法規或會令我們遭受嚴厲處罰

我們的產品須符合廣泛的中國法律、法規、行業技術規範及客戶要求的規格，其可能會不時發生我們無法控制的變動。倘任何該等法律、法規或行業規範被修訂或變得更為嚴格以致超出我們現有的技術能力，我們將須變更業務計劃、付出額外成本及資源增強我們的生產工廠、增加或改變產品特性，以及提供培訓及招聘更多技術人員以符合該等新規定及規範，我們的生產成本將會因此增加，盈利能力可能會受到不利影響。我們無法向閣下保證我們將能夠完全符合現有及日後的中國法律、法規、行業技術規範及客戶要求的規格。未能符合該等指定規範或會令我們遭受各種處罰，包括罰款或暫停營業。我們的業務、財務狀況及前景或會受到重大不利影響。

我們面臨中國整體經濟下行及市況惡化的風險

由於我們的業務及營運均在中國進行，我們的業務增長主要依賴中國經濟及市況。市況直接受(其中包括)全球及當地政治及經濟環境影響，如有關2019冠狀病毒病疫情及中美貿易衝突的不確定性。

中國整體經濟環境的任何突然下滑或政治環境發生任何我們無法控制的變化，均可能對整體金融市場信心造成不利影響。市場及經濟信心產生劇烈波動亦可能導致消費活動長期疲弱。因此，我們的收益及盈利能力或會波動，而我們無法向閣下保證我們將能夠在經濟狀況困難或不穩之時維持我們的過往財務表現。

與在中國開展業務有關的風險

中國的經濟、政治及社會狀況以及政府政策、法律及法規均可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響

我們所有的收益來自中國，且我們絕大部分資產均位於中國。因此，我們的經營業績及前景均在很大程度上受到中國的經濟、政治及法律發展的影響。

中國經濟體系在多方面均與其他大部分發達國家有所不同，包括政府的參與程度、發展水平、發展速度及外匯監控等方面。中國經濟已由計劃經濟過渡至更以市場為本的經濟。近年來，中國政府已實行措施，強調以市場力量進行經濟改革、減少國家對生產性資產的所有權及對商業企業設立健全的企業管治。然而，中國的部分生產性資產仍由中國政府擁有。中國政府繼續在規管及支持產業發展方面扮演重要角色。其亦

風險因素

通過分配資源、管制支付以外幣計值的責任、制定貨幣政策及向特定產業或公司提供優惠待遇，對中國經濟增長實施影響。所有該等因素均可能影響中國經濟狀況，繼而影響我們的業務。儘管中國經濟在過去30年中實現巨幅增長，各地區及經濟各行業增長卻不均衡。中國政府已施行各項措施影響增長率並指導資源分配。部分該等措施有利於中國整體經濟，但可能對我們有負面影響。例如，我們的經營業績及財務狀況可能會受到政府貨幣政策、利率政策變化、稅收法規或影響卷煙及相關行業發展的政策法規的不利影響。

中國法律制度的不確定性或會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響

中國法律制度為基於成文法的民事法律制度。不同於一般法律制度，於該法律制度內判決法律案件的先例價值較小。於1979年，中國政府開始頒佈整體規管經濟事務的全面法律及法規制度。過去四十年立法的整體效果極大增強了對中國各形式外商投資的保障。我們的中國附屬公司一般須受限於中國適用的外商投資法律及法規，尤其是適用於外商投資企業的法規。

然而，該等法律、法規及法律規定或會頻繁變動，於不同地區的詮釋及執行存在不確定性。例如，我們或須訴諸行政及法院訴訟以執行我們根據法律或合約享有的法律保障。然而，由於中國行政及法院機關於詮釋及實行法定及合約條款時具有重大酌情權，與其他較成熟法律體系相比，行政及法院訴訟的結果以及我們所享有的法律保障程度可能較難預測。此外，該等不確定性(包括未能執行合約)或會對我們的業務及營運造成不利影響。此外，中國法律制度部分基於可能具有追溯效力的政府政策及內部規則(其中部分並未及時發佈或根本不發佈)。因此，本公司未必可於未觸犯該等政策及規則前知悉是否有觸犯，或我們可能須經過相關中國政府部門要求的進一步審批、登記或備案程序。此外，中國的任何訴訟均可能被延長，並產生巨額成本及分散資源和管理層注意力。此外，中國的知識產權及保密保障或未如其他國家般有效。因此，我們無法預測中國法律制度日後發展的影響，包括頒佈新法律、修改現有法律或詮釋或執行有關法律，或以國家法律優先於地方法規。該等不確定性可能限制我們及我們外國投資者可享有的法律保障。

風險因素

非中國法院針對我們中國附屬公司及中國境內資產所作任何判決或難以執行

本公司根據開曼群島法律註冊成立，惟我們所有營運及資產以及大部分董事及高級管理人員均長期位於中國。投資者可能難以或不可能向我們或位於中國的該等人士送達法律程序文件。此外，中國並無與其他大部分司法權區締結條約，允許相互認可及執行司法判決及裁決。因此，在中國可能難以，甚至無法認可及執行非中國法院就任何不受具約束力仲裁條文規限的事宜作出的判決。在滿足若干條件的前提下，於獲認可香港法院或香港仲裁庭對民商事案件作出的判決及仲裁裁決可於中國執行。於2019年1月18日，最高人民法院與香港律政司簽署《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》（「安排」）。安排規定了有關中國與香港之間相互認可及執行民商事案件的範圍及機制。其涵蓋貨幣及非貨幣判項，以及針對部分知識產權訴訟作出的判決。然而，就規定懲罰性或懲戒性賠償的判決而言，懲罰性或懲戒性賠償部分將不予認可和執行，惟倘有關判決乃就安排中訂明的申索而作出則當別論。安排尚未生效且僅於實施的必要程序落實後方會生效，並將適用於生效日期當日或之後作出的判決。然而，任何申請在中國承認及執行該等判決及仲裁裁決的結果均存在不確定因素。

此外，只有當中國法律並未規定要求仲裁原訴並滿足依據中國民事訴訟法提出訴訟理由的條件時，才可能在中國法院向我們或董事及高級管理人員提出原訴。由於中國民事訴訟法中所載條件以及中國法院可酌情決定是否符合條件以及是否接受訴訟裁決，投資者是否能夠以此種方式在中國提出原訴存在不確定因素。

本公司為一間控股公司，倚賴我們附屬公司的股息付款提供資金，而我們中國附屬公司支付股息受限於中國法律項下限制並須繳納中國預扣稅

中國法律規定股息須以按中國會計原則計算的純利支付，這在諸多方面與其他司法權區公認的會計原則有所不同。包含外商投資企業的公司，如我們的中國附屬公司，亦須預留部分純利作為法定儲備，法定儲備不得用作現金股息進行分派。此外，該等股息亦須繳納中國預扣稅。

風險因素

本公司為於開曼群島註冊成立的控股公司，我們的業務及營運均透過我們的主要營運附屬公司湖北強大進行。用於向股東支付分派的資金的可用程度取決於湖北強大收到的股息。倘湖北強大產生任何債務或虧損，或其保留除稅後溢利經扣除法定儲備後有任何不足，湖北強大可宣派的股息金額將受到限制，而我們向股東支付股息及其他分派的能力亦因此受到限制。

政府對貨幣匯兌的管制或會限制我們有效使用營業收入的能力以及我們中國附屬公司取得融資的能力

我們的所有收益目前均以人民幣形式產生。未來任何對貨幣匯兌的限制或會限制我們使用以人民幣形式產生的營業收入按港元或美元作出股息或其他付款，或為中國境外可能業務活動提供資金的能力。儘管中國政府於1996年出合法規擴大經常賬戶交易的人民幣可兌換度，但仍存在重大限制，主要包括企業僅可在提供有效商業文件後獲授權進行外匯業務的銀行購買、出售及／或匯付外幣。此外，資本賬戶項目(包括直接投資及貸款)的外幣匯出及人民幣兌換須取得中國政府批准，而公司須就資本賬戶項目開立並維護單獨的外匯賬戶。於2012年11月19日，國家外匯管理局頒佈了《國家外匯管理局關於進一步改進和調整直接投資外匯管理政策的通知》(「59號通知」)，據此簡化了若干行政審批程序，或取消了直接投資項下外匯核准。例如，我們中國附屬公司等外商投資企業可透過使用其合法盈利(包括資本儲備、盈餘儲備或累計溢利或上述各項再投資)增加其註冊資本，而毋須事先取得國家外匯管理局的外匯核准。此外，《國家外匯管理局關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》於2015年6月1日生效並於2019年12月30日修訂，取消了有關若干地區境內外直接投資的若干行政審批程序，而境內直接投資的外匯登記由合資格銀行直接審核並處理。然而，我們無法向閣下保證中國監管部門會繼續或進一步取消外匯行政手續的限制，或不會對人民幣的可兌換度施加更為嚴格的限制，尤其是外匯交易方面。

我們就中國稅務而言或會被視為居民企業並須就我們的全球收入繳納中國稅項，從而或會導致不利於我們及我們非中國股東的稅務後果

根據《中國企業所得稅法》(「企業所得稅法」)，於外國或境外地區註冊成立的企業或會被分類為「非居民企業」或「居民企業」。倘於外國或境外地區註冊成立的企業有其位於中國的「實際管理機構」，該企業將被視為中國稅務居民企業並將就其全球收入按

風險因素

一般企業所得稅率25%繳稅。有關進一步資料，請參閱本招股章程「監管概覽—有關稅收的法律及法規—企業所得稅」一段。

目前尚不清楚中國稅務部門如何確定境外實體是否為非中國居民企業。我們無法向閣下保證中國稅務部門不會將我們視為「居民企業」。倘中國稅務部門隨後確定，我們或我們的境外控股公司被視為或應當被分類為「居民企業」，有關實體或須就其全球收入按25%的稅率繳納企業所得稅，我們的實際稅率或會受影響，而我們的業務、財務狀況及前景亦可能受到重大不利影響。

此外，根據企業所得稅法，倘來自2008年1月1日之後盈利的股息在中國境內獲得，且倘我們被視為中國的「居民企業」，則只要「非居民企業」投資者並未在中國境內設有業務機構或地點，或儘管在中國存在該等業務機構或地點但相關收入與中國該等業務機構或地點並無實際聯繫，則可能需要在我們應向該等「非居民企業」投資者支付的股份股息中預扣10%（或依據適用稅收條約確定的較低比例）的中國所得稅。此外，若有關收益被視為在中國境內取得的收入，及我們被視為中國的「居民企業」，則該等「非居民企業」投資者轉讓股份實現的任何所得均可能需要繳納10%的中國所得稅。目前尚不清楚若我們被視為中國「居民企業」，股份的持有人是否能夠獲得中國與其他國家或地區簽訂的所得稅條約或協議下的利益。倘根據企業所得稅法或其他相關法規，我們須支付給「非居民企業」外國股份持有人的股息需要預扣中國所得稅，或倘股東須依據中國稅收法律支付股份轉讓相關的中國所得稅，股份投資的價值可能會受到重大不利影響。

中國稅務部門對收購交易的嚴格審查或會對我們的業務營運、收購或重組策略或閣下的投資價值造成負面影響

於2015年2月3日，國家稅務總局頒佈了《關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告》（「7號公告」），並於2017年10月17日及2017年12月29日修訂了該公告。7號公告披露了《關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》（「698號通知」，於2009年12月10日由國家稅務總局頒佈並於2008年1月1日起追溯生效）及的《關於非居民企業所得稅管理若干問題的公告》（於2011年3月28日由國家稅務總局頒佈）若干條文，內容有關非居民企業間接透過出售境外控股公司股權轉讓中國居民企業股權（或

間接轉讓)，有關條文就間接轉讓中國居民企業股權及中國境內其他資產的稅務處理訂明了更詳細的規則。7號公告將698號通知項下間接轉讓的範圍擴大至非居民企業對(i)中國境內「業務機構或地點」的資產；(ii)中國境內的房地產／不動產；及(iii)中國居民企業股權的間接轉讓。7號公告亦詳述了確定間接轉讓有「合理商業目的」的方式並訂明未預扣及繳納稅項的法律後果。我們日後或會進行涉及企業架構變動的收購，而7號公告或會被相關稅務部門詮釋為對我們適用。因此，我們或須花費昂貴資源遵守7號公告及其他相關稅務規則，我們的業務、經營業績及財務狀況日後或會受到不利影響。

與股份發售有關的風險

投資者將面臨即時攤薄

鑒於股份發售價高於緊接股份發售前每股匯總有形資產淨值，基於指示性發售價範圍每股發售股份0.63港元至每股發售股份0.67港元，股份發售的股份投資者將面臨未經審核備考經調整匯總有形資產淨值分別即時攤薄至約每股0.28港元及每股0.29港元。

股份過往並無公開市場，且股份流通性、市價及交投量可能起伏不定

股份於上市前並無任何公開市場。股份獲批准於聯交所上市買賣並不保證股份發售完成後會形成或維持活躍的公開市場。本集團收益、盈利及現金流量、本集團或其競爭對手所作收購、本集團所遭受工業或環境事故、關鍵人員流失、訴訟或本集團所提供服務或其所需物資的市價波動、股份的市場流通性，以及中國卷煙包裝紙製造業的普遍市場信心等諸多因素均可能導致股份市價及交投量發生大幅變動。此外，股份的市價及流通性或會受本集團無法控制及與本集團業務表現無關的因素的影響，尤其是香港金融市場經歷價格及成交量劇烈波動的情況。在此等情況下，投資者或未能以發售價或較其為高的價格出售其股份，或根本不能出售股份。

根據股份發售發售的股份定價與買賣之間將有若干營業日的時間間隔。股份於買賣開始時的市價可能低於發售價

股份發售價將於定價日釐定。然而，股份直至交付(預期為定價日後若干營業日)後方會在聯交所開始買賣。股份直至交付後方會在聯交所開始買賣，且預期股份定價／截止辦理申請登記與開始買賣之間將有相當大的時間間隔。投資者在開始買賣前可能

風險因素

無法出售或以其他方式買賣股份，因此，股份持有人須承受其股份價格可能會於買賣開始前因市況惡劣或出售時間至買賣開始時間期間可能發生的其他不利事態發展而下跌的風險。因此，投資者於該期間內可能無法出售或以其他方式買賣股份。因此，股東須承受買賣開始時股份價格可能因市況惡劣或出售時間至買賣開始時間期間可能發生的其他不利事態發展而低於發售價的風險。

根據購股權計劃授出購股權或會影響本集團的經營業績及攤薄股東的股權百分比

我們已於2022年6月2日採納購股權計劃。購股權計劃旨在讓我們向合資格參與者授出購股權，作為其對本集團作出貢獻的激勵或獎勵及／或讓本集團招聘及挽留高質素僱員及吸引對本集團具價值的人才或本集團任何成員公司持有任何股權的任何實體。我們可能於未來根據購股權計劃授出購股權，我們認為這對我們吸引和留住關鍵人員和員工而言至關重要。參考估值師的估值，購股權於其授出日期的公平值將作為以股份為基礎的補償列支，本集團的經營業績或會因此受到不利影響。為滿足購股權計劃項下作出任何獎勵而發行股份亦會於有關發行後增加已發行股份數目，並因此攤薄股東的股權百分比及每股資產淨值。於最後實際可行日期，概無根據購股權計劃授出任何購股權。有關購股權計劃條款的概要，請參閱本招股章程附錄四「D.購股權計劃」一段。

控股股東在公開市場上大量出售股份或會對股份的市價造成重大不利影響

概不保證我們的控股股東在上市後不會於其各自禁售期結束後出售其股份。本集團無法預測任何控股股東日後出售任何股份或任何控股股東的可供出售股份數目可能對股份市價產生的影響(如有)。任何控股股東大量出售股份或市場預期該等出售會發生，均可能對股份當時的市價造成重大不利影響。

聯席賬簿管理人有權終止包銷協議

有意投資者務請注意，倘上市日期上午八時正(香港時間)前任何時間發生本招股章程「包銷—終止理由」一段所載任何事件，聯席賬簿管理人(為彼等本身及代表其他包銷商)有權透過向我們發出書面通知終止其於包銷協議項下的責任。該事件可包括但不限於天災、軍事行動、暴動、社會動亂、民眾騷亂、火災、洪澇、海嘯、爆炸、瘟疫、恐怖活動、罷工或停工。

風險因素

我們控股股東的利益未必總是與本集團及其他股東的利益一致

股份發售完成後，我們的控股股東將擁有股份的42.38%。因此，控股股東將對本集團的經營及業務策略具有重大影響力，或會有能力要求本集團按照彼等的意願作出企業行動。控股股東的利益未必總是與其他股東的最佳利益一致。倘我們任何控股股東的利益與其他股東的利益有衝突，或我們任何控股股東選擇促使本集團的業務追求與其他股東的利益有衝突的策略目標，則本集團或該等其他股東或會因而受到不利影響。

日後發行、提呈發售或出售股份或會對股份當時的市價造成不利影響

本公司日後發行股份或任何股東出售股份，或認為可能出現有關發行或發售，均可能對股份當時的市價造成負面影響。我們無法保證日後不會發生任何該等事件。

概不保證我們日後會宣派或分派任何股息

於2019年財政年度、2020年財政年度及2021年財政年度各年，我們分別向當時的股東宣派股息約人民幣42.5百萬元、人民幣39.5百萬元及人民幣37.9百萬元。股息中約人民幣42.5百萬元於2019年財政年度宣派，約人民幣15.9百萬元自截至2017年12月31日止年度的溢利及全面收益總額中宣派，以及約人民幣26.6百萬元自2018年財政年度的溢利及全面收益總額中宣派。

在公司法及細則的規限下，本公司可在股東大會以任何貨幣宣派股息，惟股息概不得高於董事會所建議的金額。董事會亦可不時向股東派付其認為就本公司的財務狀況及溢利而言屬合理的有關中期股息，並可不時按其認為合適的款額及日期以本公司可分派資金額外宣派及派付特別股息。任何派付股息的決定將於計及經營業績、財務狀況及董事會視為相關的其他因素後作出。在某一年度未有分派的任何可供分派溢利可予保留及於其後年度分派。倘溢利作股息分派，該部分溢利不得再投入營運。概不保證我們能夠宣派或分派任何股息。日後宣派股息將由董事會全權酌情決定。

與本招股章程有關的風險

本招股章程所載來自政府來源的統計數字及行業資料未必準確，不應過分倚賴

本招股章程「行業概覽」一節及其他部分所呈列有關我們所經營行業的若干事實、統計數字及數據部分來自政府部門或獨立第三方所編製的不同刊物及行業相關資料。此外，該節所載若干資料及統計數字摘錄自我們委託獨立市場研究機構Ipsos編製的市場研究報告。除Ipsos對行業報告所載來自政府來源的資料進行獨立審查外，本集團、我們的董事、保薦人及參與股份發售的各方概無對該等資料及統計數字的準確性進行任何獨立審查或發表任何聲明。概不保證取自有關來源的統計數字將按可比較基準編製，或有關資料及統計數字將按與其他刊物所載者相同或一致的標準或準確度呈列或編製。

本集團的未來業績可能與前瞻性陳述所明示或暗示者迥然不同

本招股章程載有各種基於多種假設的前瞻性陳述。本集團的未來業績可能與該等前瞻性陳述所明示或暗示者迥然不同。有關該等陳述及相關風險的詳情，請參閱本招股章程「前瞻性陳述」一節。投資者應細閱本招股章程全部內容，且我們促請閣下切勿倚賴報刊文章或其他媒體所載有關我們及股份發售的任何資料(如有)，包括(尤其是)任何財務預測、估值或其他前瞻性陳述。

於本招股章程刊發前，或會有報刊或其他媒體登載本招股章程並無載述的有關我們及股份發售的資料。我們謹此向有意投資者強調，我們或任何保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及包銷商、或彼等的任何董事、高級人員、僱員、顧問、代理或代表，或參與股份發售的任何其他各方(統稱為「專業人士」)均無授權任何報刊或媒體披露相關資料，而報刊報導、任何日後刊發的報刊報導或任何轉載、解釋或引申的內容亦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刊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。我們概不對任何該等資料或刊物的恰當性、準確性、完整性或可靠性發表任何聲明。對於本招股章程並無載述或與本招股章程所載資料不符或有衝突的任何該等資料，我們概不承擔任何與其有關或因其產生的責任。因此，有意投資者於決定是否投資發售股份時，不應倚賴任何該等資料。閣下應僅倚賴本招股章程所載的資料。