香港聯合交易所有限公司及證券及期貨事務監察委員會對本申請版本的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本申請版本全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

TIN SHING GROUP HOLDINGS LIMITED
天晟集團控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

的申請版本

警告

本申請版本乃根據香港聯合交易所有限公司(「**聯交所**」)及證券及期貨事務監察委員會(「**證監會**」)的要求而刊發，僅用作向香港公眾人士提供資料。

本申請版本為草擬本，其所載資料並不完整，亦可能會作出重大變動。 閣下閱覽本文件，即表示 閣下知悉、接納並向天晟集團控股有限公司(「**本公司**」)及其任何保薦人、顧問或包銷團成員表示同意：

(a) 本文件僅為向香港公眾人士提供有關本公司的資料，概無任何其他目的。投資者不應根據本文件所載資料作出投資決定；

(b) 在聯交所網站登載本文件或任何補充、修訂或更換附頁，並不會引致本公司、其任何保薦人、顧問或包銷團成員須於香港或任何其他司法權區進行發售的任何責任。本公司最終會否進行任何發售仍屬未知之數；

(c) 本文件或補充、修訂或更換附頁的內容未必會於最終正式上市文件內全部或部分轉載；

(d) 申請版本並非最終上市文件，本公司可能會不時根據上市規則作出更新或修訂；

(e) 本文件並不構成向任何司法權區的公眾人士提呈出售任何證券的招股章程、發售通函、通知、通函、小冊子或廣告，且並非邀請公眾人士提呈認購或購買任何證券的要約，亦並非有意邀請公眾人士要約認購或購買任何證券；

(f) 本文件不應被視為勸誘認購或購買任何證券，亦不擬構成該等勸誘；

(g) 本公司或其任何聯屬人士、顧問或包銷商概無通過刊發本文件而於任何司法權區發售任何證券或徵求購買任何證券的要約；

(h) 本文件所提及的證券不應供任何人士申請，即使提出申請亦不獲接納；

(i) 本公司並無且不會將本文件所述的證券根據一九三三年美國證券法(經修訂)或美國任何州證券法律登記；

(j) 由於本文件的派發或本文件所載任何資料的發佈可能受到法律限制，故 閣下同意自行了解並且遵守任何該等適用於 閣下的限制；及

(k) 本文件所涉及的上市申請並未獲批准，而聯交所及證監會或會接納、發回或拒絕有關的公開發售及／或上市申請。

倘在適當時候向香港公眾人士提出要約或邀請，有意投資者務請僅依據於香港公司註冊處處長登記的本公司招股章程作出投資決定，有關文本將於發售期內向公眾人士派發。

重 要 提 示

閣下對本文件的任何內容如有任何疑問，應取得獨立專業意見。

TIN SHING GROUP HOLDINGS LIMITED
天晟集團控股有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)

[編 纂]

[編纂]數目	**：**	**[編纂]股股份**
[編纂]數目	**：**	**[編纂]股股份(可予重新分配)**
[編纂]數目	**：**	**[編纂]股股份(可予重新分配)**
[編纂]	**：**	**不超過每股[編纂]股份[編纂]港元及預期不低於每股[編纂][編纂]港元，另加1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費(須於申請時以港元繳足，並可予退還)**
面值	**：**	**每股股份[0.01]港元**
股份代號	**：**	**[編纂]**

獨家保薦人

創陞融資

[編 纂]

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本文件的內容概不負責，對其是否準確或完整亦不發表任何聲明，並表明概不對因本文件全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本文件連同本文件附錄五「送呈香港公司註冊處處長及備查文件－送呈香港公司註冊處處長的文件」一節所述文件，已按照香港法例第32章公司(清盤及雜項條文)條例第342C條的規定送呈香港公司註冊處處長登記。香港證券及期貨事務監察委員會及香港公司註冊處處長對本文件或上述任何其他文件的內容概不負責。

預期[編纂]由本公司與[編纂](本身及代表[編纂])於[編纂](預期為[編纂]或前後，但無論如何不遲於[編纂])所訂[編纂]釐定。除另行公佈外，[編纂]將不高於每股[編纂]股份[編纂]港元及預期不低於每股[編纂]股份[編纂]港元。倘本公司與[編纂](本身及代表[編纂])截至該日或本公司與[編纂](本身及代表[編纂])可能協定的較後日期就[編纂]未能達成協議，[編纂]將不會進行及將會即時失效。[編纂](本身及代表[編纂])經本公司同意後，可於遞交[編纂]申請截止日期上午之前隨時調低本文件所列指示性[編纂]範圍及／或[編纂]數目。在此情況下，調低指示性[編纂]範圍及／或[編纂]數目的通知將於實際可行的情況下盡快刊登於聯交所網站**www.hkexnews.hk**及本公司網站**www.tinshinggroup.com**，惟無論如何不得遲於[編纂]截止遞交申請當日上午刊登。

有意[編纂]在決定[編纂]前，須仔細考慮本文件所載所有資料，尤其是本文件「風險因素」一節所載風險因素。

[編纂]的有意[編纂]須注意，根據[編纂]的[編纂]，倘於[編纂](現預期為[編纂])上午八時正(香港時間)前任何時間發生本文件「[編纂]」一段所述的任何事件，[編纂](本身及代表[編纂])可全權向本公司發出書面通知，即時終止[編纂]。

[編纂]並無亦不會根據美國證券法或美國任何州證券法登記，亦不得於美國境內發售、出售、抵押或轉讓，惟豁免遵守[編纂]登記規定或不受登記規定約束的交易及根據美國任何適用的州證券法進行者除外。

概無任何網站資料屬於本文件一部分。

預期時間表

[編纂]

預期時間表

[編纂]

預期時間表

[編纂]

目　　錄

致[編纂]的重要提示

本文件由本公司僅就[編纂]刊發，並非出售或購買本文件根據[編纂]提呈發售的[編纂]以外任何證券之[編纂]或邀請，亦不得用作亦並非構成於任何其他司法權區或任何其他情況下之出售[編纂]或[編纂]邀請。本公司概無採取任何行動以獲准在香港以外任何司法權區[編纂]或派發本文件。

*閣下僅應依賴本文件及[編纂]所載資料作出[編纂]決定。本公司、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]及[編纂]並無授權任何人士向　閣下提供與本文件所載內容不符的資料。　閣下不應將本文件以外所載的任何資料或所作出的聲明視為已獲本公司、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、彼等各自的任何董事、顧問、高級職員、僱員、代理人或代表或參與[編纂]的任何其他人士授權而加以依賴。本公司網站(**www.tinshinggroup.com**)的資料並不構成本文件的一部分。*

頁次

預期時間表 i

目錄 ii

概要 1

釋義 11

技術詞彙表 21

前瞻性陳述 23

風險因素 25

豁免嚴格遵守上市規則 43

有關本文件及[編纂]的資料 46

董事及參與[編纂]的各方 50

公司資料 53

行業概覽 55

監管概覽 65

歷史、重組及集團架構 79

業務 88

目　　錄

頁次

主要股東 142

與控股股東的關係 143

關連交易 150

董事及高級管理層 153

股本 168

財務資料 171

未來計劃及[編纂] 210

[編纂] 214

[編纂]的架構及條件 224

如何申請[編纂] 231

附錄一－會計師報告 I-1

附錄二－未經審核備考財務資料 II-1

附錄三－本公司組織章程及開曼群島公司法概要 III-1

附錄四－法定及一般資料 IV-1

附錄五－送呈香港公司註冊處處長及備查文件 V-1

概　　要

本概要旨在向　閣下提供本文件所載資料的概覽。由於僅為概要，故並無載列所有可能對　閣下而言屬重要的資料，亦應與本文件全文一併閱覽。　閣下決定[編纂]於[編纂]前，務請閱覽整份文件。任何[編纂]均存在風險。[編纂]的若干具體風險載於本文件「風險因素」一節。　閣下決定[編纂]前，務請仔細閱讀該節。本概要所用多項詞彙的定義載於本文件「釋義」一節。

概覽

我們是位於中國廣東省的瓦楞紙板製造商。自二零一一年五月開始生產以來，我們已於瓦楞紙板生產方面累積逾八年經驗。根據行業報告，中國瓦楞紙板市場高度分散。廣東省瓦楞紙板市場在中國最為突出，佔中國瓦楞紙板市場將近30%的總消耗量及收益。就二零一八年的收益而言，我們為廣東省(市場份額為1.5%)的第六大瓦楞紙板製造商。下游客戶使用我們的產品生產製造廣泛應用於不同行業的包裝的瓦楞紙箱。我們的生產工廠位於策略性位置廣東省鶴山市及中山市且具備發達的交通網絡，使我們能夠以具成本效益的方式將產品運輸至中山、珠海、東莞、佛山(包括順德區)、江門(包括新會區)、開平及廣州等廣東省主要城市的客戶。於往績記錄期內，我們建立了由超過650名客戶組成的牢固的客戶基礎，一般為各行各業的各類消費品(如電器、食品、印刷材料、傢具、玩具及金屬零件)的紙質包裝材料製造商。而且，我們能夠獲得主要供應商穩定的原紙供應，若干該等供應商為中國領先及最具聲譽的原紙製造商。

於最後實際可行日期，我們於中國中山市設有一座生產工廠(地盤面積為43,996.6平方米)及於中國鶴山市各有一座生產工廠(地盤面積為40,050.0平方米)，分別於二零一一年及二零一五年開始運作。兩座生產工廠均能生產不同類別的瓦楞紙板。我們有合共七條生產線，當中的五條及兩條分別可生產最高紙卷寬度為1.8米及2.2米的瓦楞紙板。於最後實際可行日期，新2.8米生產線正在中山工廠安裝。就中山工廠而言，二零一六財年、二零一七財年及二零一八財年的總體使用率分別約為95%、92%及83%。由於雙層瓦楞紙板為我們的主要產品，除故障1.8米雙層及單層瓦楞紙板生產線外，我們從二零一六財年至二零一八財年以更高但穩定的120%以上使用率運作我們的兩條雙層及單層生產線。就鶴山工廠而言，總體使用率由二零一六財年的約96%增至二零一七財年的110%，並進一步增至二零一八財年的114%。於二零一九年五個月，中山工廠及鶴山工廠的總體使用率分別約為63%及92%。我們中山工廠及鶴山工廠的整體利用率於二零一九年五個月分別下降至約63%及92%。該減少乃主要由於同期我們瓦楞紙板的銷量下降。於二零一八年十二月三十一日，我們的生產線的總設計年產能約為399.5百萬平方米。詳情請參閱本文件「業務－生產－我們的生產線及機器」一段。

競爭優勢

我們相信，下文所載的競爭優勢導致我們的成功：(i)我們的生產工廠位於廣東省及鄰近客戶及供應商的策略性位置；(ii)我們已與廣東省的主導原紙供應商建立業務關係；(iii)我們多元化及強大的客戶群；(iv)我們擁有良好的往績記錄並已成功保持我們在廣東省的市場地位；及(v)我們擁有強大而經驗豐富的管理層團隊。有關我們優勢的更多詳情，請參閱本文件「業務－競爭優勢」一節。

業務策略

我們打算透過以下策略加強我們於廣東省瓦楞行業的市場地位：(i)透過購買新的生產線以保持及提升我們的生產技術與產能；(ii)擴建生產廠房；(iii)簡化及提升我們生產過程的自動化水平；及(iv)升級信息技術系統。

在我們的上述業務策略中，擴建生產工廠乃主要為促進我們預期產能及容量提升而進行。另一方面，升級信息技術系統及生產工序自動化乃主要為提高生產及運營效率而進行，預期其不會對我們的產能增長作出重大貢獻。進一步詳情請參閱本文件「業務－業務策略」一節。

我們的產品

我們生產三種瓦楞紙板，即雙層、單層及單面，由瓦楞芯紙及掛面紙組成。我們生產的雙層及單層瓦楞紙板的最大寬度可達2.2米。我們生產的單面瓦楞紙板的最大寬度可達1.8米。下表載列本集團於所示財年按產品類別的銷量、平均單位售價、營業額及毛利率：

	二零一六財年		二零一七財年		二零一八年財年		二零一八年五個月		二零一九年五個月	
瓦楞紙板類型	收益	毛利率	收益	毛利率	收益	毛利率	收益	毛利率	收益	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 *(未經審核)*	%	人民幣千元	%
雙層	542,583	12.7	761,721	8.2	802,574	9.4	295,435	4.5	213,441	8.7
單層	106,834	14.0	153,438	13.0	148,539	14.1	56,352	10.7	40,636	12.5
單面	48,328	17.2	64,150	13.7	55,268	15.9	20,132	10.9	22,594	11.3
總計	697,745	13.2	979,309	9.3	1,006,381	10.4	371,919	5.8	276,671	9.5

	二零一六財年		二零一七財年		二零一八年財年		二零一八年五個月		二零一九年五個月	
瓦楞紙板類型	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	(千平方米)	(人民幣／平方米)	(千平方米)	(人民幣／平方米)	(千平方米)	(人民幣／平方米)	(千平方米)	(人民幣／平方米)	(千平方米)	(人民幣／平方米)
雙層	250,459	2.2	247,108	3.1	254,945	3.2	96,525	3.1	76,410	2.8
單層	75,032	1.4	72,860	2.1	69,375	2.2	26,844	2.1	21,680	1.9
單面	55,118	0.9	54,154	1.2	43,719	1.3	16,056	1.3	21,147	1.1
總計	380,609	1.8	374,122	2.6	368,039	2.7	139,425	2.7	119,237	2.3

於二零一九年五個月，我們錄得銷量較二零一八年五個月減少約14.8%。據董事了解，銷量下跌主要因為自二零一八財年第三季度以來原紙價格持續下跌所致。因此，相關客戶傾向盡量減少採購，減少存貨結餘並要求將產品交付日期延長，尋求最低的原紙價格，以較低成本向本集團採購瓦楞紙板作生產之用。然而，有關客戶確認，彼等於二零

一九年的瓦楞紙板整體需求會較二零一八年有所增加。在此等市場需求的背景下，本集團的主要客戶向我們確認，彼等預計其對瓦楞紙板的需求於二零一九年會增長，而其於二零一九年一月至五月減少的採購量將投放至二零一九年下半年。有關進一步詳情，請參閱本文件「財務資料－綜合全面收益表選定項目的說明－銷量及平均售價」一節。有關我們產品的進一步資料，請參閱本文件「業務－我們的產品」一節。

客戶及供應商

於往績記錄期內，我們的客戶主要包括廣東省的紙質包裝製造商，該等製造商生產以本集團的瓦楞紙板製成的紙質包裝，出售予同一地區的各類消費品製造商及零售商。二零一六財年、二零一七財年、二零一八財年及二零一九年五個月，對我們五大客戶的銷售額分別為人民幣48.1百萬元、人民幣72.3百萬元、人民幣80.7百萬元及人民幣25.7百萬元，分別佔我們收益約6.9%、7.4%、8.0%及9.3%；而對我們最大客戶的銷售額分別為人民幣12.5百萬元、人民幣16.9百萬元、人民幣33.6百萬元及人民幣9.8百萬元，分別佔我們收益約1.8%、1.7%、3.3%及3.6%。董事在作出一切合理查詢後，確認就其所知及所信，概無董事、彼等各自的緊密聯繫人或擁有多於5%本公司於最後實際可行日期已發行股份股東於往績記錄期間於任何五大客戶擁有任何權益。董事確認，於往績記錄期內及截至最後實際可行日期，本集團與五大客戶之間並無重大爭議，我們亦無經歷、預期或預見任何因五大客戶財政困難導致其嚴重延遲或拖欠付款而令業務受到任何嚴重干擾。有關我們的客戶的進一步詳情，請參閱本文件「業務－客戶」一節。

供應商主要是中國的紙品製造商。於往績記錄期內，我們五大供應商應佔的採購額分別約為人民幣495.8百萬元、人民幣693.5百萬元、人民幣702.6百萬元及人民幣175.1百萬元，約佔我們總採購額的86.5%、81.1%、82.2%及77.8%。同期，我們最大供應商應佔的採購額分別約為人民幣147.4百萬元、人民幣229.9百萬元、人民幣340.5百萬元及人民幣96.4百萬元，約佔我們總採購額的25.7%、26.9%、39.9%及42.8%。董事在作出一切合理查詢後，確認就其所知及所信，概無董事、彼等各自的緊密聯繫人或擁有多於5%本公司於最後實際可行日期已發行股份股東於往績記錄期間於任何五大供應商擁有任何權益。有關我們供應商的進一步詳情，請參閱本文件「業務－供應商」一節。

市場及競爭

根據行業報告，中國廣東省的整體瓦楞紙板市場高度分散。於二零一八年，廣東省瓦楞紙板市場的總市場規模約為人民幣676億元，10大市場參與者主導總市場規模約18.4%，而餘下市場參與者均為中小規模的市場參與者，佔總市場規模的餘下81.6%。於二零一八年我們在廣東省整體瓦楞紙板市場中排名第六(按收益計)，估計市場份額約為1.5%。本集團亦面臨來自廣東省業內其他領先及大規模綜合製造商的競爭，其生產瓦楞紙板供自用或向下游客戶銷售。我們預期競爭將進一步加劇。我們將繼續確保為業務運營正確委任及保留合適的關鍵管理層及充足的員工。這是為了確保在生產過程中可獲得充足經驗及技術知識，損失任何團隊成員會對我們的運營帶來有限的影響。有關市場與競爭的進一步詳情，請參閱本文件「行業概覽」一節。

主要營運及財務資料

綜合全面收益表摘要

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 *(未經審核)*	人民幣千元
收益	697,745	979,309	1,006,381	371,919	276,671
毛利	92,340	91,005	104,813	21,596	26,186
除税前溢利／(虧損)	50,431	38,051	46,259	(1,081)	3,064
年／期內溢利／(虧損)及本公司擁有人應佔溢利／(虧損)	37,711	27,333	32,994	(1,588)	508
年／期內全面收入／(虧損)總額	37,725	27,921	32,584	(1,699)	972

我們的收益由二零一六財年的人民幣697.7百萬元增加至二零一七財年的人民幣979.3百萬元，即增加人民幣281.6百萬元或40.4%。增加主要是由於我們產品於二零一七財年的平均售價上升而同期的整體銷量保持相對穩定。

我們的收益由二零一七財年的人民幣979.3百萬元增加至二零一八財年的人民幣1,006.4百萬元，即增加人民幣27.1百萬元或2.8%。增加主要受我們的主要產品雙層瓦楞紙板收益增加帶動，於二零一七財年及二零一八財年分別佔總收益的77.7%及79.7%，並被同期單層瓦楞紙板及單面瓦楞紙板所得收益略為減少所抵銷。

我們的收益由二零一八年五個月的人民幣371.9百萬元減少至二零一九年五個月的人民幣276.7百萬元，即減少人民幣95.2百萬元或25.6%。該項減少主要受我們的主要產品雙層瓦楞紙板收益(二零一八年五個月及二零一九年五個月分別佔總收益的79.4%及77.1%)減少影響，亦主要受我們的單層瓦楞紙板收益(二零一八年五個月及二零一九年五個月分別佔總收益的15.2%及14.7%)減少影響。據董事了解，二零一九年五個月較二零一八年五個月收益減少主要因為自二零一八財年第三季度以來原紙價格持續下跌所致。因此，相關客戶傾向盡量減少採購，減少存貨結餘並要求將產品交付日期延長，尋求最低的原紙價格，以較低成本向本集團採購瓦楞紙板作生產之用。

於往績記錄期，我們的其他收入分別約為人民幣19.0百萬元、人民幣11.0百萬元、人民幣13.8百萬元及人民幣3.7百萬元，主要指(i)銷售廢料收入、(ii)出售辦公室物業收益及(iii)出售機器虧損。

綜合財務狀況表摘要

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產	78,145	74,363	79,478	97,626
非流動負債	–	–	–	141
流動資產	180,628	259,531	285,947	205,164
流動負債	192,421	239,621	238,648	174,900
流動(負債)／資產淨額	(11,793)	19,910	47,299	30,264

於二零一六年十二月三十一日，我們錄得流動負債淨額人民幣11.8百萬元，主要由於應付董事款項達人民幣26.7百萬元所致。進一步詳情請參閱本文件「財務資料－我們流動資產及流動負債的主要組成部分」一段。

綜合現金流量表摘要

現金流量

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 *(未經審核)*	人民幣千元
營運資金變動前的營運現金流量	49,217	49,185	56,557	3,925	7,401
經營活動產生／(所用)的現金淨額	36,010	13,887	59,594	(24,071)	8,129
投資活動所得／(所用)現金淨額	2,977	(1,366)	(9,695)	46	(22,169)
融資活動所用現金淨額	(17,881)	(43,885)	30,360	45,591	(16,744)
年／期初的現金及現金等值物	19,507	40,906	10,131	10,131	90,052
年／期末的現金及現金等值物	40,906	10,131	90,052	31,489	59,725

於往績記錄期，我們經營活動產生的現金淨額為除税前溢利經作出貿易應收款項及應收票據、其他應收款項、按金及預付款項、應計款項及其他應付款項以及貿易應付款項及應付票據變動調整的綜合結果。我們的現金及現金等價物由二零一六年十二月三十一日的人民幣40.9百萬元減少至二零一七年十二月三十一日的人民幣10.1百萬元，主要是由於我們融資活動所用現金人民幣43.9百萬元主要由向董事還款淨額人民幣29.3百萬元所致。而後我們的現金及現金等價物增至二零一八年十二月三十一日的人民幣90.0百萬元，主要是經營活動所得現金淨額人民幣59.6百萬元(主要由於日常經營所得現金產生)及融資活動所得現金淨額。我們的現金及現金等價物減少至二零一九年五月三十一日的人民幣59.7百萬元，主要是由於主要用作購買物業、廠房及設備的投資活動所用現金淨額人民幣22.2百萬

元及主要因(i)有關銀行貸款所得款項的現金流入人民幣8.0百萬元；(ii)由一名董事墊付的款項淨額人民幣6.2百萬元；並被(iii)有關銀行貸款還款的現金流出人民幣27.9百萬元；(iv)已付利息人民幣1.4百萬元；及(v)[編纂]付款[編纂]部分抵銷產生的融資活動所用現金淨額人民幣16.7百萬元。有關現金流量的進一步詳情，請參閱本文件「財務資料－流動資金及資本資源」一節。

主要財務比率

下表載列本集團於各所示期間的主要財務比率：

	二零一六財年	二零一七財年	二零一八財年	二零一九財年五個月
毛利率(附註1)	13.2%	9.3%	10.4%	9.5%
純利率(附註2)	5.4%	2.8%	3.3%	0.2%
總資產回報率(附註3)	14.6%	8.2%	9.0%	不適用
股權回報率(附註4)	56.8%	29.0%	26.0%	不適用
利息保障比率(附註5)	12.1倍	11.5倍	14.8倍	3.2倍

我們的整體毛利率受我們產品銷售組合的構成影響，原因是不同產品有不同的毛利率。我們的毛利率於往績記錄期分別為13.2%、9.3%、10.4%及9.5%。我們的毛利率由二零一六財年的13.2%降至二零一七財年的9.3%，主要是由於雙層瓦楞紙板的毛利率由二零一六財年的12.7%降至二零一七財年的8.2%。我們瓦楞紙板產品於二零一六財年的毛利率尤其高。毛利率高主要是由於同期原紙採購均價大幅上漲導致二零一六財年最後一個季度所售瓦楞紙板平均售價大幅上漲所致。此外，我們就存貨採納加權平均定價政策，大致維持足以支撐兩至三個星期生產的原紙存貨水平，因此，二零一六財年最後一個季度原紙採購均價大幅上漲並未於我們同期的直接材料成本中充分反映，結果導致二零一六財年的毛利率較二零一七財年相對高。我們的毛利率於二零一八財年增至10.4%，主要是由於二零一八財年原紙採購價較二零一七財年波動較小，以及我們一般就產品採納成本加成定價模型，我們可為產品設定更佳的價格以盡量提高毛利率。我們的毛利率由二零一八財年的10.4%下降至二零一九年五個月的9.5%。該下降主要是由於本集團於二零一八財年下半年因季節性因素取得較高毛利率。

我們的純利由二零一六財年的人民幣37.7百萬元減至二零一七財年的人民幣27.3百萬元，再由二零一七財年的人民幣27.3百萬元增至二零一八財年的人民幣33.0百萬元，及由二零一八年五個月的虧損人民幣1.6百萬元增加至二零一九年五個月的溢利人民幣1.1百萬元。我們於往績記錄期的純利率分別為5.4%、2.8%、3.3%及[●]%。純利率變動主要是由於以下兩項的共同影響(i)上文所述毛利率變動導致的純利波動；(ii)主要因貨品交付的運輸開支導致的銷售及營銷開支波動；及(iii)主要受[編纂]影響的一般及行政開支波動。二零一九年五個月的純利率較二零一八財年為低，主要由於(i)上文所述毛利率略微下降；及(ii)一般及行政開支佔收益的比例增加(主要是由於[編纂]增加)。有關毛利率及純利率變動的詳細分析，請參閱「財務資料－各期間的經營業績比較」一段。

下表載列本集團於各所示日期的主要財務比率：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
流動比率(附註6)	0.9倍	1.1倍	1.2倍	1.2倍
速動比率(附註7)	0.7倍	0.8倍	1.0倍	0.9倍
資產負債比率(附註8)	103.7%	61.3%	49.5%	33.6%
負債與權益比率(附註9)	0.4倍	0.5倍	現金淨額	現金淨額

附註：

1. 毛利率按毛利除以各年／期內收益，再乘以100%計算。
2. 純利率相當於純利除以各年／期內收益，再乘以100%。
3. 總資產回報率相當於年內純利除以各年總資產，再乘以100%。於二零一九年五個月，總資產回報率計算並不適用，因總資產回報率乃按全年基準計算。
4. 股權回報率相當於年內純利除以各年末總權益，再乘以100%。於二零一九年五個月，總股權回報率計算並不適用，因股權回報率乃按全年基準計算。
5. 利息保障比率乃按各年／期末的除税前溢利及財務開支除以財務開支計算。
6. 流動比率乃按年／期末總流動資產除以總流動負債計算。
7. 速動比率相當於各年／期末總流動資產減存貨除以總流動負債。
8. 資產負債比率相當於各年／期末總計息銀行借款除以權益總額，再乘以100%。
9. 負債與權益比率相當於各年／期末負債淨額除以權益總額。負債淨額包括所有計息銀行借款，不包括現金。

有關上述比率的進一步詳情，請參閱本文件「財務資料－主要財務比率」一節。

與控股股東的關係

緊隨[編纂]及[編纂]完成後(但不計及根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能配發及發行的任何股份)，龍大將於[編纂]股股份(佔本公司全部已發行股本的[編纂])中擁有權益，因此為本公司控股股東。龍大為於英屬處女群島註冊成立的有限公司，並為黃天水先生為持有本公司股份而全資擁有的投資控股公司。因此，我們的控股股東包括龍大及黃天水先生。許女士為黃天水先生的配偶，根據證券及期貨條例，許女士被視為於黃天水先生擁有權益的所有股份中擁有權益。

有關本集團與控股股東的關係的進一步詳情，請參閱本文件「與控股股東的關係－控股股東的背景」一節。

股息

於往績記錄期間，我們並無宣派任何股息。本集團目前並無固定股息政策。我們的過往股息分派記錄不應用作釐定我們於未來可能宣派或派付股息水平的參考或基準。倘溢利以股息形式分派，則該部分溢利不得再投資至本集團的業務營運。

倘派付股息，則任何股息的派付及金額將取決於經營業績、現金流量、財務狀況、我們有關派付股息的法定及監管限制、未來前景及董事可能認為相關的其他因素。股份持有人將有權按股份的繳足或入賬列作繳足股款按比例收取有關股息。股息的宣派、派付及金額將由董事酌情釐定。

法律合規

於往績記錄期，存在我們並未完全遵守我們經營業務的法律及法規的情況。特別是，我們未能(i)作出足額的社會保險供款，以及(ii)向相關住房公積金機關登記。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－違規」。

近期發展及無重大不利變動

根據董事編製的本集團截至二零一九年六月三十日止一個月的未經審核管理賬目，本集團錄得較二零一九年五個月相對較高的月平均收益。該增加主要是由於本集團於每年第一季度錄得相對較低的收益的季節性因素。此外，本集團截至二零一九年六月三十日止一個月錄得較二零一九年五個月穩定的毛利率，且本集團產品的盈利能力並無重大變動。

為保持及提升營運效率及產能，本集團已於往績記錄期支付人民幣25.8百萬元(不包括增值税)購買新2.8米雙層及單層生產線。預計有關生產線於二零一九年九月開始投入商業生產。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－業務策略－透過購買新的生產線以保持及提升我們的生產技術與產能」一節。

董事估計[編纂]相關開支總額約為[編纂]，將由本集團單獨承擔。於往績記錄期，[編纂][編纂]已於本集團綜合全面收益表中反映。董事確認，本集團二零一九財年的財務表現及經營業績預期將受到餘下[編纂][編纂]的重大影響。除上文所述者外，董事確認，自二零一九年五月三十一日起及直至本文件日期，本集團的營運、財務或貿易狀況或前景並無重大不利變動。

[編纂]

[編纂]指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用。

將由本公司承擔有關[編纂]的[編纂]估計為[編纂]，其中，[編纂]直接由於[編纂]發行新股及將根據相關會計準則入賬為按從股本扣減，而[編纂]已經或預期將於綜合全面收益表中反映。於往績記錄期，[編纂][編纂]及[編纂]分別於本集團的綜合全面收益表中反映，而[編纂]預期將於往績記錄期後在本集團的綜合全面收益表中反映。估計[編纂]屬最佳估計，僅供參考。

[編纂]

我們估計，假設[編纂]為[編纂](即指示性[編纂]價範圍的中位數)，我們自[編纂]獲得的[編纂](經扣除相關[編纂]費用及我們就[編纂]應付的估計開支)(「[編纂]」)約為[編纂](相當於約[編纂])。我們現擬按以下方式使用[編纂]：

- 約[編纂](相當於約[編纂])或約[編纂]的[編纂]用於收購新生產線以維持及提高產能；

- 約[編纂](相當於約[編纂])或約[編纂]的[編纂]用於擴大中山工廠及鶴山工廠，以配合我們預期提升的生產技術與產能；

- 約[編纂](相當於約[編纂])或約[編纂]的[編纂]用於提高生產流程的自動化水平，包括採購一套新的傳送帶系統；

- 約[編纂](相當於約[編纂])或約[編纂]的[編纂]用於增強及優化我們的信息技術系統，尤其是其中[編纂](相當於約[編纂])或約[編纂]的[編纂]用於升級現有ERP系統，約[編纂](相當於約[編纂])或約[編纂]的[編纂]用於開發客戶關係管理平台；

- 約[編纂](相當於約[編纂])或約[編纂]的[編纂]用於償還二零一九年十二月到期的銀行貸款；

- 約[編纂](相當於約[編纂])或約[編纂]的[編纂]用作本集團的一般營運資金；

有關進一步詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]」一節。

風險因素

我們認為我們的運營存在若干風險及不確定因素，當中部分非我們所能控制。我們將該等風險及不確定因素歸為以下類別：(i)與我們業務有關的風險；(ii)與我們所處行業有關的風險；(iii)與在中國經營業務有關的風險；(iv)與[編纂]及我們股份有關的風險；及(v)與本文件所作陳述有關的風險。其中， 閣下應考慮的若干重要風險因素可能包括：

- 原紙價格的不利變動或會對本集團的盈利能力產生負面影響
- 我們自議價能力較強的主要原紙生產商採購原紙(我們的主要原材料)，且我們對價格的控制有限或無控制權
- 我們瓦楞紙板的銷售受限於與環保意識有關的行業趨勢、客戶需求及消費者偏好變化
- 我們的全部收入均來自中國廣東省市場，可能受到其市場狀況任何重大不利變動的不利影響
- 我們須遵守多項中國環境、健康及安全法律及法規，而這可能會增加資本開支或合規成本
- 本集團業務及營運需要大量及持續的資本投資。倘未能適時籌集充足資金可能對其業務及經營業績造成不利影響
- 我們未必能繼續聘任管理團隊成員，任何骨幹的流失或會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響

有關進一步詳情，請參閱本文件「風險因素」一節。

[編纂]數據

	按[編纂]每股[編纂][編纂]計算	**按[編纂]每股[編纂][編纂]計算**
股份[編纂]*(附註1)*	[編纂]	[編纂]
[編纂]*(附註2)*	[編纂]	[編纂]

附註：

1. [編纂]的計算基於緊隨[編纂]發行及[編纂]完成後預期將發行的[編纂]股股份計算。

2. 關於[編纂]的計算，請參閱本文件「[編纂]」一節。

釋　義

於本文件內，除文義另有所指外，以下詞彙及詞語具有以下涵義。

「五個月」	指	截至五月三十一日止五個月

「[編纂]」

「細則」或「組織章程細則」	指	本公司於二零一九年[●]月[●]日有條件採納及於[編纂]後生效的組織章程細則(經不時修訂)，其概要載於本文件附錄三
「聯繫人」	指	具有[編纂]規則賦予該詞的涵義
「董事會」	指	本公司董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行一般向公眾開放辦理正常業務的日子(星期六、星期日或香港公眾假期除外)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「複合年增長率」	指	複合年增長率，評估數值隨時間推移的增長率的計算方法

「[編纂]」

釋　義

「緊密聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「公司法」或「開曼公司法」	指	開曼群島公司法第22章(一九六一年第3號法例(經綜合及修訂))
「公司條例」	指	香港法例第622章公司條例(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「公司(清盤及雜項條文)條例」	指	香港法例第32章公司(清盤及雜項條文)條例(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「本公司」	指	天晟集團控股有限公司，於二零一四年四月十五日在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，並於二零一六年七月十五日根據公司條例第16部註冊為非香港公司
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「核心關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義，就本文件而言，指本公司的控股股東黃天水先生及龍大。
「彌償契據」	指	本文件附錄四「法定及一般資料－E.其他資料－3.稅項及其他彌償保證」一節所述由我們的控股股東以本公司(為其本身及作為其附屬公司的受託人)為受益人而簽訂日期為[●]的彌償契據
「不競爭契據」	指	由我們的控股股東以本公司(為其本身及作為其附屬公司的受託人)為受益人而於[●]就若干不競爭承諾簽訂的不競爭契據，其主要條款概要載於本文件「與控股股東的關係」一節
「董事」	指	本公司董事
「東莞天榮」	指	東莞市天榮紙品有限公司，於二零零二年十一月十四日在中國成立的有限公司
「企業所得稅」	指	中國企業所得稅

「企業所得税法」	指	中華人民共和國企業所得税法
「合資格人士」	指	以下人士： 本集團任何或員公司之： (a) 任何董事或候任董事(不論是執行或非執行，包括任何獨立非執行董事)、僱員或擬聘僱員(不論全職或兼職)，或 (b) 當時被借調之任何個人； 或為本集團任何成員公司提供研究、開發或其他技術支持或任何諮詢、顧問、專業或其他服務的任何人士或實體
「財年」	指	截至十二月三十一日止財政年度
「GDP」	指	國內生產總值

「[編纂]」

「本集團」、「我們」或「我們的」	指	本公司及其附屬公司或其任何一方，或如文義所規定，就本公司成為其現時附屬公司的控股公司前的期間而言，指本公司現時附屬公司
「國騰」	指	國騰彩色紙品(鶴山)有限公司，於二零零四年一月二日在中國成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司
「鶴山工廠」	指	我們在鶴山市的生產工廠，位於中國廣東省鶴山市鶴城鎮工業一區，且由國騰持有
「港元」	指	香港法定貨幣港元

「[編纂]」

釋　義

「香港會計準則」	指	香港會計師公會頒佈的香港會計準則
「香港財務報告準則」	指	香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則
「香港結算」	指	香港中央結算有限公司
「香港結算代理人」	指	香港中央結算(代理人)有限公司，香港結算的全資附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
		「[編纂]」
「廣興」	指	廣興集團貿易有限公司，於二零零三年六月二十日在澳門註冊成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司
「廣大」	指	廣大紙品(中山)有限公司，於二零零五年六月十三日在中國成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司
「廣源興」	指	廣源興紙品(東莞)有限公司，於二零零一年八月二十一日在中國成立的有限公司，並於二零一五年十二月二十四日自願撤銷註冊，並於撤銷註冊前由Kuong Un全資擁有
「Kuong Un」	指	廣源貿易行，於二零零一年六月十八日在澳門成立的商業企業，且由黃天水先生全資擁有
「行業顧問」或「弗若斯特沙利文」	指	弗若斯特沙利文國際有限公司，為我們的獨立市場研究專家
「行業報告」	指	由本公司委託行業顧問編製的行業研究報告，其詳情載於本文件「行業概覽」一節
「獨立第三方」	指	獨立於本公司、其附屬公司或任何彼等各自聯繫人的任何董事、主要行政人員或主要股東且與該等人士並無關連(定義見上市規則)的人士或公司

釋　義

「創陞融資」或「獨家保薦人」	指	創陞融資有限公司，一家可根據證券及期貨條例進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團 「[編纂]」
「最後實際可行日期」	指	二零一九年九月一日，即本文件付印前就確定當中所載若干資料的最後實際可行日期
「理文造紙」	指	理文造紙有限公司(股份代號：2314)，一家於聯交所上市的投資控股公司，主要從事造紙生產及貿易業務 「[編纂]」
「上市規則」	指	聯交所主板證券上市規則(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「龍大」	指	龍大企業有限公司，於二零一四年四月三日在英屬處女群島註冊成立的有限公司，由我們的控股股東黃天水先生全資擁有
「長昇」	指	長昇企業有限公司，於二零一四年四月四日在英屬處女群島註冊成立的有限公司，由本公司全資擁有
「澳門」	指	中國澳門特別行政區
「澳門法律顧問」	指	我們有關澳門法律的法律顧問施展鵬律師事務所
「主板」	指	聯交所於設立創業板前運作的股票市場(不包括期權市場)，繼續由聯交所與創業板並行運作
「大綱」或「組織章程大綱」	指	於[●]採納並於[編纂]生效的本公司組織章程大綱，並經不時補充、修訂或以其他方式修改
「澳門幣」	指	澳門幣，澳門法定貨幣

釋　義

「黃耀興先生」	指	黃耀興，澳門永久居民，黃天水先生的兒子
「黃耀平先生」	指	黃耀平，澳門永久居民，黃天水先生的兒子
「黃耀東先生」	指	黃耀東，澳門永久居民，黃天水先生的兒子
「劉先生」	指	劉錦源，前稱黃忠水，澳門永久性居民，黃天水的兄弟
「黃天水先生」	指	黃天水，澳門永久居民，我們的控股股東兼我們的董事會主席
「許女士」	指	許南兮，澳門永久居民，黃天水先生的配偶
「玖龍紙業」	指	玖龍紙業(控股)有限公司(股份代號：2689)，一家於聯交所上市的投資控股公司，主要在中國從事包裝紙產品、環保型文化用紙及高價特種紙產品的生產和銷售

「[編纂]」

釋　義

「[編纂]」

「中國」或「中華人民共和國」	指	中華人民共和國，在本文件內，不包括香港、澳門及台灣
「中國政府」或「國家」	指	中國中央政府，包括所有政治分支(包括省、市及其他地區或地方政府機構)及其職能部門，或按文義所指，當中任何機構
「中國法律顧問」	指	我們有關中國法律的法律顧問中倫律師事務所

「[編纂]」

釋　義

「[編纂]」

「重組」	指	本集團為籌備[編纂]而進行的公司重組，詳情載於本文件「歷史、重組及集團架構」一節
「人民幣」	指	人民幣，中國的法定貨幣
「國家外匯管理局」	指	中國國家外匯管理局
「國家工商行政管理總局」或「國家市場監督管理總局」	指	中華人民共和國國家工商行政管理總局，已併入國家市場監督管理總局
「國家税務總局」	指	中國國家税務總局
「香港證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)，經不時修訂、補充或以其他方式修改；及
「購股權計劃」	指	本公司唯一股東於[●]以書面決議案有條件採納的購股權計劃，其主要條款概述於本文件附錄四「法定及一般資料－D.購股權計劃」一節
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元的普通股
「股東」	指	股份的持有人
「晟大」	指	晟大企業有限公司，於二零一五年九月十四日在英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司的直接全資附屬公司
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	除非文義另有所指，否則具有[編纂]規則賦予該詞的涵義
「主要股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義

釋　義

「收購守則」	指	證監會頒佈的公司收購、合併及股份回購守則(經不時修訂、補充或以其他方式修改)；
「天榮」	指	天榮貿易行是一家於一九九三年五月在澳門註冊的商業企業(於二零零九年八月五日自願撤銷註冊並於二零一四年三月十二日恢復註冊)，並由黃天水先生全資擁有
「往績記錄期」	指	二零一六財年、二零一七財年、二零一八財年及二零一九年五個月
「新臺幣」	指	新臺幣，台灣法定貨幣
		「[編纂]」
「美國」	指	美利堅合眾國
「美元」	指	美國當時的法定貨幣
		「[編纂]」
「旭晟」	指	旭晟企業有限公司，於二零一五年十一月九日在澳門註冊成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司
		「[編纂]」
「中山工廠」	指	我們在中山市的生產工廠，位於廣東省中山市坦洲鎮濱河西路10號，且由廣大控制
「%」	指	百分比

除另有所指外，本文件所有日期及時間均指香港本地日期及時間。

本文件內的數額及百分比數字(包括股份擁有權及營運數據)可能經過湊整。倘資料乃以千或百萬為單位呈列，不足一千或一百萬的金額(視乎情況而定)已分別湊整至最接近的一百或十萬，而以百分比呈列的數額則已湊整至最接近的十分之一個百分點。因此，表格內各列或各欄數字的總數未必相等於個別項目所示的總和；

本文件提及的中國及澳門公民、實體、部門、設施、證書、職銜等的英文名稱分別為其中文及葡萄牙文名稱的翻譯本。如有任何歧義，概以中文或葡萄牙文(如適用)名稱為

準。中文或葡萄牙文名稱或任何描述的英文翻譯或名稱的英文、中文或葡萄牙文翻譯(視乎情況而定)如標有「」號，僅供識別用途。*

除另有指明或文義另有規定外，本文件內所有數據均為截至最後實際可行日期的數據。

技術詞彙表

本詞彙載有本文件所用若干有關本集團及我們業務用詞的解釋及定義。該等詞彙及其涵義未必與業內的標準涵義或用法相符。

「破裂試驗」	指	涉及將鈍圓物放在夾壓的紙上，直至紙張破裂為止，以測定紙的強度的測試
「瓦楞紙箱」	指	瓦楞紙板製成的容器，主要用作包裝目的
「瓦楞芯紙」	指	瓦楞紙板兩層掛面紙之間的凹槽原紙
「瓦楞紙板」	指	將瓦楞芯紙黏附一層或多層掛面紙而製成的紙質包裝材料。瓦楞紙板根據瓦楞芯紙及掛面紙的層數分類。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－我們的產品」一段
「模切」	指	將物料裁切成特定設計或形狀的過程
「雙層」或「雙層瓦楞紙板」	指	由兩層瓦楞芯紙黏合一層掛面紙而外露兩面各再以一層掛面紙覆蓋製成的瓦楞紙板
「ERP系統」	指	「企業資源規劃」系統的簡稱，一個將企業的多個領域(例如採購、存貨、金融、銷售、營銷、生產及人力資源)整合至統一系統中的軟件
「波浪紋」	指	波形部分的高度及寬度不同，使瓦楞芯紙成形。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－我們的產品－瓦楞芯紙」一段
「克」及「公斤」	指	克及公斤
「千米」	指	千米
「掛面紙」	指	在兩張瓦楞芯紙之間形成層及／或用作瓦楞紙板內外兩面的凹槽原紙
「米」	指	米
「平方米」	指	平方米

技術詞彙表

「毫米」	指	毫米
「OCC」	指	在生產原紙中用作原材料的舊瓦楞紙板及瓦楞容器
「單面」或「單面瓦楞紙板」	指	僅由一層瓦楞芯紙與一層掛面紙製成的瓦楞紙板
「單層」或「單層瓦楞紙板」	指	由一層瓦楞芯紙製成的瓦楞紙板，其雙面均黏附一層掛面紙
「噸」	指	公噸，公制重量單位，為1,000公斤

前瞻性陳述

本文件載有前瞻性陳述，因其性質使然，該等前瞻性陳述受各種重大風險及不確定因素影響。前瞻性陳述主要載於本文件「概要」、「風險因素」、「行業概覽」、「業務」、「財務資料」及「未來計劃及[編纂]」各個章節。該等陳述與牽涉已知及未知風險、不確定因素及其他因素的事件有關，包括本文件「風險因素」一節所列者，其可能導致我們的實際業績、表現或成就明顯有別於前瞻性陳述所明示或暗示的表現或成就。該等前瞻性陳述包括但不限於有關下列各項的陳述：

- 我們的業務策略及經營計劃；
- 我們的資本開支及擴展計劃；
- 我們識別及成功利用新業務發展機會的能力；
- 我們的股息政策；
- 我們的預測財務資料及經營業績；及
- 我們營運所在行業的監管環境及行業前景。

由於「預計」、「相信」、「能夠」、「估計」、「預期」、「有意」、「或會」、「計劃」、「尋求」、「將」、「將會」等字詞及其否定形式以及類似表達與我們有關，故其被用於識別一系列相關前瞻性陳述。該等前瞻性陳述反映我們現時對未來事件的看法，並非對未來表現的保證。實際業績可能因一系列不確定性及因素而明顯有別於前瞻性陳述所載資料，包括但不限於：

- 與我們的業務或營運任何方面有關的香港、澳門及中國中央及地方政府法律、規則及法規的任何變動；
- 香港、澳門及中國的整體經濟、市場及企業經營狀況；
- 香港、澳門及中國政府的宏觀經濟政策；
- 通貨膨脹壓力或利率、外匯匯率或其他費率或價格變動或波動；
- 我們可能獲得的各類業務機會；及
- 本文件所述風險因素以及超出我們控制範圍的其他因素。

前瞻性陳述

根據適用法律、規則及法規的規定，無論是否出現新資料、未來事件或其他情況，我們均無任何責任更新或以其他方式修訂本文件內的前瞻性陳述。由於該等因素及其他風險、不確定因素及假設，本文件所述前瞻性事件及情形未必會以我們預期的方式出現，或根本不會出現。因此， 閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。本文件內所有前瞻性陳述經參考本節所載警示聲明以及本文件「風險因素」一節所述風險及不確定因素作出，並無保留意見。

[編纂][編纂]涉及高風險。 閣下[編纂][編纂]前，應審慎考慮本文件所載全部資料，包括下文所述有關(其中包括)我們業務及行業的風險及不確定因素。任何該等風險可能對我們的業務、前景、財務狀況或經營業績產生嚴重不利影響。因此，[編纂]的成交價或會下跌，而 閣下可能損失全部或部分[編纂]。

我們認為我們的運營存在若干風險及不確定因素，當中部分非我們所能控制。我們將該等風險及不確定因素歸為以下類別：(i)與我們業務有關的風險；(ii)與我們所處行業有關的風險；(iii)與在中國經營業務有關的風險；(iv)與[編纂]及我們股份有關的風險；及(v)與本文件所作陳述有關的風險。

與紙業務有關的風險

原紙價格的不利變動或會對本集團的盈利能力產生負面影響

直接材料成本為我們銷售成本的主要組成部分，於往績記錄期分別佔我們銷售成本的92.6%、94.3%、95.3%及93.8%。特別是，我們生產所用原材料的主要組成部分原紙於往績記錄期分別佔直接材料成本的97.4%、97.9%、98.2%及98.2%。

於往績記錄期，中國及全球原紙成本及需求不斷波動，主要歸因於全球紙張供應、勞工成本變動及環境、政府及保護法規發展。例如，中國政府頒佈了一系列有關進口廢紙的政策，這對中國原紙的供應產生影響。有關可能影響低成本原材料原紙供應及價格的潛在因素的進一步詳情，請參閱「風險因素－與我們的行業有關的風險」一節。倘原紙價格上漲，且漲幅並無由本集團製成品的售價相應漲幅或成本管理抵銷，或倘原紙價格降低，且該降低被本集團製成品售價降低所抵銷，則本集團的利潤率將下降，且我們的業務及盈利能力將會受到不利影響。

此外，由於我們就存貨採納加權平均定價政策，原紙採購價上漲或下跌可能不會立即反映在我們的存貨或原材料成本上。鑒於我們產品的售價對原紙採購價的變化回應更快，我們的毛利率可能並未反映原紙價格任何波動的全面影響。例如，我們於二零一六財年的瓦楞紙板產品毛利率特別高，部分是由於二零一六財年最後一個季度原紙的平均採購價大幅上漲並無完全反映在我們同期的直接材料成本上。進一步詳情請參閱本文件「財務資料－

毛利及毛利率」一節。因此，我們的毛利率不可避免地受到原紙採購價上漲或下跌的影響。此外，倘我們對盈利能力判斷錯誤，我們購買的原材料可能過多或不足，或產生我們無法收回的其他生產及營銷成本，而我們的經營業績可能會受到不利影響。

我們自議價能力較強的主要原紙生產商採購原紙(我們的主要原材料)，且我們對價格的控制有限或無控制權

我們主要向我們的主要原紙供應商採購主要原材料原紙，該等公司為主導中國的原紙供應的領先及具聲譽原紙製造商，原因是彼等可更穩定地供應優質原紙。於往績記錄期，我們對五大供應商的原紙總採購額分別約為人民幣495.8百萬元、人民幣693.5百萬元、人民幣702.6百萬元及人民幣175.1百萬元，佔我們總採購額的約86.5%、81.1%、82.2%及77.8%。尤其是同期，來自我們兩名最大供應商玖龍紙業及理文造紙的採購額分別約為人民幣291.1百萬元、人民幣435.1百萬元、人民幣590.8百萬元及人民幣144.1百萬元，佔我們總採購額的約50.8%、50.9%、69.2%及64.0%。根據行業顧問的資料，主要原紙供應商(如玖龍紙業及理文造紙，按二零一八年中國紙質包裝材料的產量計，彼等佔據總市場份額約20%)通常對瓦楞紙板製造商有強大的議價能力。

我們通常與主要原紙供應商就供應原紙訂立為期一年的供應框架協議。由於該等主要原紙供應商有較強的議價能力，該等供應框架協議並無任何價格鎖定或數量保證條款。因此，倘我們的主要原紙供應商因市況(我們對其擁有有限控制權或無控制權)而大幅提高其價格，我們的產品面臨定價壓力。倘我們的主要原紙供應商大幅提高原紙的價格，我們可能無法將增加的成本轉嫁予客戶或可能無法實現按比例削減其他經營成本以抵銷原紙採購價上漲的影響，而我們的經營業績、溢利及財務業績將受到重大影響。此外，倘我們的任何主要原紙供應商無法向我們供應足夠的原紙，且我們無法按相若價格或根本無法向其他原紙供應商進行採購，我們的生產可能會面對主要原材料短缺，而我們的業績將會受到重大不利影響。

我們瓦楞紙板的銷售受限於與環保意識有關的行業趨勢、客戶需求及消費者偏好變化

於往績記錄期，我們主要透過銷售瓦楞紙板獲得收益。對瓦楞紙板的需求與紙質包裝行業密切相關，而這又取決於下游市場製造商的需求。紙質包裝產品的廣泛應用，尤其是在正蓬勃發展的電子商務及快遞方面，已經形成了對瓦楞紙板的強勁市場需求。然而，紙質包裝材料的廣泛應用已引起對環保方面的關注。

例如，在電子商務及快遞方面，人們對過度使用包裝材料(如紙製瓦楞紙箱)的關注日益增強。為此，部分企業開始減少一次性包裝材料的使用，並提倡使用快遞箱，該等用於交付的快遞箱可重複利用數次。該趨勢可能會影響瓦楞紙板的市場需求。

此外，隨著日後可能加深公眾環保意識的新技術、媒體報道及教育的出現，消費者喜好可能會繼續轉變為其他更環保的產品。倘我們未預期、識別及╱或適應消費者喜好的不時轉變或變化以及開發與消費者喜好轉變或變化一致的產品，我們可能無法挽留現有客戶或吸引新客戶。這進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。

我們的全部收入均來自中國廣東省市場，或會受到其市場狀況任何重大不利變動的不利影響

於往績記錄期，我們的全部產品均售予中國廣東省的客戶。於可見將來，我們預期仍然主攻中國廣東省市場。根據行業報告，按消耗量及收益計，二零一三年至二零一八年廣東省瓦楞紙板的市場規模分別按3.6%及11.7%的複合年增長率增長，並預期於二零一九年至二零二三年分別按3.4%及3.6%的複合年增長率增長。

倘中國廣東省政治、經濟、法律或社會狀況出現任何重大不利變動，瓦楞紙板市場未必會按預期速度增長及本集團可能需將我們的銷售網絡拓展至廣東省以外的市場。於往績記錄期，我們通常在距離我們生產廠房約80公里的經濟服務半徑內向客戶提供服務及向供應商採購。倘我們日後需拓展銷售網絡至廣東省以外的市場(即上述80公里經濟服務半徑以外)，這將增加我們的運輸成本，且我們需投放額外營銷力度擴大我們的客戶基礎及接觸廣東省以外的客戶。我們未必能夠保持純利率，這視乎我們的定價策略及生產及運輸成本而定。倘我們未控制成本(尤其是交付產品予客戶的運輸成本)，或倘我們未將成本增加完全轉嫁予客戶，我們的純利將會大幅減少，而我們的經營業績及財務業績將會受到重大不利影響。此外，倘本集團未能在出現不利情況時將銷售導向中國廣東省以外的其他市場，則本集團的收入及盈利能力或會受到不利影響。

我們於二零一八年五個月錄得經營活動所用用現金淨額。倘無法產生足夠現金流量供日後經營之用，概不保證我們可適時履行債務及付款責任

我們於二零一八年五個月錄得經營活動所用用現金淨額約人民幣15.6百萬元，主要由於存貨增加約人民幣39.5百萬元、其他應收款項、按金及預付款項增加約人民幣20.9百萬元、應計款項及其他應付款項增加約人民幣11.8百萬元，被貿易應收款項及應收票據部分抵銷約人民幣53.2百萬元所致。詳情請參閱本文件「財務資料－流動資金及資本資源」一節以及附錄一會計師報告附註29。

概不保證經營將經常產生現金淨額。倘無法產生足夠現金流量供日後經營之用，我們未必有足夠營運資金撥付經營成本或其他資本開支，或於到期時支付貿易應付款項或履行債務責任。我們或需取得銀行借款或在有關情況下取得其他外部融資。倘我們未能按有利條件取得任何銀行借款或其他外部融資，或根本完全不能取得，則我們的流動資金狀況及業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們須遵守多項中國環境、健康及安全法律及法規，而這可能會增加資本開支及合規成本

我們的經營須遵守多項中國國家及地方環境、健康及安全法律及法規。該等法律及法規規管(其中包括)大氣排放、固體廢氣物處置、噪音及保障僱員健康及安全。任何違反相關標準及規定的行為，可能會使我們受到有關監管機關警告及╱或被政府責令於指定時間內糾正不合規行為及被有關監管機關處以罰款。我們亦可能被要求暫停生產或因嚴重不合規而永久停產，此等情況可能會對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

鑒於該等法律及法規條目眾多且紛繁複雜，遵守該等規定可能存在困難，或涉及重大的財務及其他資源以建立有效的合規及監管系統。此外，日後環境法律及法規可能會愈加嚴格，本集團未能投入必要資本及其他開支應對環境合規可能會對我們的經營產生不利影響。特別是，根據鶴山市環境保護局發出的《關於國騰彩色紙品(鶴山)有限公司年產箱板紙10萬噸項目環境影響報告表的批覆》，其中載列，倘天然氣管道網絡伸延至覆蓋鶴山工廠，且鶴山市的天然氣供應能滿足當地需求，則鶴山工廠須轉為使用天然氣運行。於最後實際

可行日期，本集團未獲悉任何公開發佈的鶴山市天然氣管道開發時間表。倘本集團須安裝新的天然氣鍋爐，我們或會因安裝新鍋爐及相關設施替代現有鍋爐而產生大筆建設成本。

考慮到目前的原材料成本及建造成本及排除任何不可預測的情況，預計代替我們鶴山工廠現有鍋爐的新天然氣鍋爐及有關設施的建造成本將約為人民幣0.5百萬元，鶴山工廠的營運亦不會因該替代而發生重大中斷。此外，我們無法保證中國政府將不會實施額外的或更嚴厲的法律或法規，而遵守該等法律法規可能產生巨額額外合規成本，而我們未必能夠將成本轉嫁予客戶，亦可能需要大量時間，此可能會對我們的營運造成不利影響或干擾。

本集團業務及營運需要大量及持續的資本投資。倘未能適時籌集充足資金可能對我們的業務及經營業績造成不利影響

瓦楞紙板製造行業屬資本密集型行業，需要對購買生產設施、廠房建設及土地收購投入大量的前期開支。此外，我們的銷售水平部分取決於我們是否擁有足夠產能以履行客戶訂單。於往績記錄期內最近的完整財政年度我們的中山工廠及鶴山工廠一般錄得較高的使用率，分別為95%及96%、92%及110%、83%及114%。因此，我們需進一步投資於生產機器以增加我們的產能。於往績記錄期，本集團的資本開支分別約為人民幣6.2百萬元、人民幣1.8百萬元、人民幣11.1百萬元及人民幣22.5百萬元。此外，國內供應商提供的現有生產線的收購成本介乎人民幣842,000元至人民幣6.7百萬元。為進一步提升我們的生產技術與產能以及競爭地位，我們將需以較高價格收購生產線。於往績記錄期內，本集團利用內部資源為中山工廠購買新2.8米雙層及單層生產線，總購買價為人民幣28.6百萬元。預計有關生產線於二零一九年九月開始投入商業生產。本集團亦擬將[編纂][編纂]約[編纂](相當於約[編纂])用於額外採購鶴山工廠的2.2米雙層及單層生產線。有關本集團擴充計劃的詳情，請參閱本文件「業務－業務策略」一段。

倘本集團需要額外資金，卻未能及時獲得，則未必可為所需資本開支提供充足資金，以致無法改良或購買額外設施及設備，甚或無法實施本集團的業務策略。即使本集團可取得充足資金，亦未必可按商業上相對有利的條款取得資金，可能會導致本集團的融資成本增加。

此外，資本開支增加可能會導致較高的資本負債比率。倘本集團未能滿足其營運資金需求或於未償債項或未來債項到期時未能償還款項，本集團可能會面對債權人提出的訴訟，或被迫採取其他策略，包括減產或推遲資本開支、出售資產、為本集團債項再融資或尋求股權資本等行動。

任何上述情況可能會妨礙本集團實施業務策略，或限制本集團按商業上合理的條款訂立在其他情況下對本集團業務有利的交易，或限制本集團訂立任何交易，以及對本集團的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們未必能繼續聘任管理團隊成員，任何骨幹的流失或會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響

本集團在未來的表現及成功依賴其持續吸引、挽留及激勵主要員工的能力，包括本集團高層管理團隊的成員。倘本集團任何該等主要員工離職，包括本集團主席兼行政總裁黃天水先生、執行董事黃耀平先生(負責監督本集團的整體營運及業務發展)、執行董事黃耀東先生(負責廣大的整體營運及管理)、執行董事黃耀興先生(負責國騰的整體營運及管理)，或執行董事許女士(負責監督本集團的整體營運及財務管理)，而又未能覓得適當人員替代，彼等離職可能限制我們的競爭力、影響生產工序、削弱生產質量或引起顧客不滿，任何前述情況都可能對本集團的財務狀況、經營業績及未來前景造成不利影響。此外，本集團並無就任何主要人員離職購買保險。

本集團可能面對激烈競爭，倘本集團未能成功競爭，或會損失在中國瓦楞紙板市場所擁有的領先市場份額

根據行業報告，二零一八年廣東省按收益計的瓦楞紙板銷售總體市場規模為人民幣676億元，而二零一八財年我們的估計市場份額約為1.5%，排名第六(按收益計)。然而，廣東省整體瓦楞紙板市場高度分散，於二零一八年十二月三十一日，約有300家瓦楞紙板製造商於廣東省運營，而十大企業佔二零一八財年市場總規模的約18.4%。我們的業務面對重大競爭及定價壓力。根據行業報告，中國瓦楞紙板市場行業參與者的其中一項主要競爭因素是經營規模。可能會有較小型製造商併入較大型製造商的市場整合，這將能夠通過擁有可拓展經營及實現規模經濟降低單位生產成本。該等較大型製造商可能能夠提供更具競爭力的定價，而這或會導致不希望的產品價格下降。概不保證本集團日後將保持競爭力。倘本集團無法保持競爭力，本集團的表現及盈利能力可能會受到不利影響。

本集團依賴主要供應商獲取充足的原材料以應對客戶訂單，但未必能物色到合適的其他供應商

於往績記錄期，本集團向五大供應商的採購額合計分別達人民幣495.8百萬元、人民幣693.5百萬元、人民幣702.6百萬元及人民幣175.1百萬元，約佔採購總額的86.5%、81.1%、82.2%及77.8%。我們的五大供應商包括領先及具聲譽的原紙供應商，自二零一一年起我們與彼等保持穩定的業務關係。我們相信，取得供應優質原紙的穩定及不間斷來源對我們的製造過程以及對我們及時完成客戶訂單至關重要。我們並無與主要供應商訂立長期協議。因此，本集團不能保證其供應商將來會繼續與我們開展業務。倘該等主要供應商終止與本集團的業務往來或倘本集團與主要供應商之間的業務關係惡化，或因各種非彼等所能控制的理由，如天災、流行病、生產問題等不可抗力事件，彼等無法滿足我們的要求，我們可能無法及時適應物色替代供應商滿足我們的要求，而這可能導致我們的總生產成本增加，或延遲滿足客戶的時間表。倘我們未找到能夠提供具有相若質量原紙的新供應商或根本無法找到，我們將無法生產質量與客戶要求相匹配的瓦楞紙板。這可能導致客戶不滿意，並最終失去客戶，於此情況下，則本集團業務及盈利能力可能會受到不利影響。

我們依賴獨立第三方物流服務供應商運輸產品。該等獨立第三方未能履行其合約義務可能會對我們向客戶提供服務的質素產生不利影響

往績記錄期，我們已聘請獨立第三方物流服務供應商於中國廣東省向客戶分銷我們的商品。於往績記錄期，我們產生運輸開支分別約人民幣35.5百萬元、人民幣42.5百萬元、人民幣45.2百萬元及人民幣13.7百萬元。就此，本集團與該等服務供應商訂立獨立物流服務協議，其中載列服務的主要條款，包括中國廣東省內配送服務單位費率。根據相關協議，服務供應商負責產品裝貨完成後的所有在途風險。本集團可對該等服務供應商施加的控制有限。倘任何有關服務供應商未能或不願繼續向我們提供服務或提供低質服務，則我們需及時物色其他服務供應商。倘我們未能及時物色到其他服務供應商可能延誤產品交付予客戶及／或大幅增加我們的運輸成本。倘我們因產品交付延誤失去任何主要客戶，會影響我們的業務聲譽及損害我們的業務增長。此外，倘我們無法將運輸成本增加轉嫁予客戶，則會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們未必能夠及時或按預算推行業務策略，甚至根本不能推行業務策略

本集團未必能完全實行業務策略或不能如期或按預算實行策略，甚至根本不能推行業務策略。如本節「業務策略」一段所載，我們旨在以[編纂]港元(相當於約人民幣[編纂]元)

收購2.8米生產線及以[編纂]港元(相當於約人民幣[編纂]元)收購2.2米生產線，我們預計將分別於二零一九年九月及二零二零年第一季度或前後投入運作。就此而言，我們預計將需要較大廠房以應對我們業務規模的預計增長，且我們預計將就擴大中山工廠及鶴山工廠產生約[編纂]港元(相當於約人民幣[編纂]港元)。預計建造將於二零二零年第一季度完工。此外，為保持本集團的競爭力，我們旨在通過動用約[編纂]港元(相當於約人民幣[編纂]元)精簡及增強我們生產流程的自動化水平。我們亦擬動用約[編纂]港元(相當於約人民幣[編纂]元)以增強及優化我們的信息技術系統。我們的策略均受重大業務、經濟及競爭環境的不確定因素以及突發事件所影響，而大部分此等事項及因素非我們所能控制，甚至可能延遲推行業務策略或致令推行成本增加。本集團擴展計劃可能涉及的事件包括但不限於以下各項：運送及安裝製造設備延誤、勞資糾紛或社會動亂、有關遵守環保或其他法律法規的設計或建造成本或規定、延遲取得所需政府批文及土地使用權、經濟不景氣以及因市況變動以致改變增設生產設施的計劃。延遲擴充本集團的生產設施，會導致收入有損或延誤取得收入的時間、增加融資成本或未能達到預期的利潤及盈利，凡此種種將對本集團的業務及經營業績造成不利影響。

本集團未必能維持增長或在維持增長時可能遭遇困難

我們的收益由二零一七財年的人民幣979.3百萬元增加至二零一八財年的人民幣1,006.4百萬元，增加人民幣27.1百萬元或2.8%。我們的收益由二零一八年五個月的人民幣371.9百萬元減少至二零一九年五個月的人民幣276.7百萬元，減少人民幣95.2百萬元或25.6%。我們的純利由二零一七財年的人民幣27.3百萬元增至二零一八財年的人民幣33.0百萬元，及由二零一八年五個月的虧損人民幣1.6百萬元增加至二零一九年五個月的溢利人民幣508,000元。有關詳情請參閱本文件「財務資料－各期間的經營業績比較」一段。於往績記錄期內，本集團從總體上看取得穩步增長，並有意於今後進一步擴充產能。相關擴充計劃一直並將繼續為本集團管理及行政系統和資源帶來重大挑戰。根據本集團的計劃，產能增加將增加對原材料和能源的需求；同時，相應的配套基礎設施，如污水處理、運輸基礎設施和人力資源，也需相應增加。倘若本集團未能開發及維持充足的管理及行政系統，資源和配套基礎設施以配合本集團的計劃增長，或未能履行作為一家公眾公司的額外責任，則本集團在管理其增長時可能遇上困難，而本集團的業務及經營業績亦可能受到重大不利影響。

我們須承受客戶的違約風險

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日，我們的貿易應收款項(扣除減值撥備)分別達約人民幣83.5百萬元、人民幣168.7百萬元、人民幣95.1百萬元及人民幣65.0百萬元，分別佔我們總資產約32.3%、50.5%、26.0%及21.5%。於往績記錄期，貿易應收款項平均周轉天數分別為約49.2天、47.0天、47.8天及43.7天。於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日，我們的減值撥備分別為人民幣2.5百萬元、人民幣4.1百萬元、人民幣5.0百萬元及人民幣4.8百萬元，根據董事釐定的預期信貸虧損模式，其代表存續期信貸虧損。

我們通常向客戶提供由發票日期起計30至90天的信用期。就公司客戶而言，我們一般要求該等客戶的股東對相關銷售合約下的付款責任提供擔保。於往績記錄期，本集團所採購原材料的總成本分別為人民幣572.9百萬元、人民幣854.7百萬元、人民幣854.3百萬元及人民幣225.2百萬元。我們需要充足營運資金作各種用途，包括購買原紙及維持我們的業務營運。倘客戶因任何原因未能悉數結付其貿易應收款項，我們或會產生減值虧損，而我們的經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。此外，我們可能承受客戶信用期後延遲付款的風險，從而亦可能引致減值虧損撥備。概不保證我們將能夠自客戶全數收回貿易應收款項或客戶將及時結清我們的貿易應收款項。倘客戶未以及時方式結付，則我們的財務狀況、盈利能力及現金流量或會受到不利影響。

我們生產設施的電力、水或燃料供應出現任何故障或中斷均可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響

我們鶴山工廠及中山工廠的業務需要大量穩定的水、電力及蒸汽供應，且由於產能擴充，供應需求將進一步增加。我們的生產設施靠電力驅動，而電力由地方政府管理的地方電網供應。我們使用自有鍋爐在生產過程中生產蒸汽，而鍋爐運行需要燃料。任何電力中斷或定量供應均可能會導致供應量中斷或受限。此外，我們的生產過程中需要大量的水。穩定的電力、水及燃料供應對我們的生產及日常經營至關重要。我們無法保證，電力、水或燃料供應一直不會受到影響，尤其是，就電力供應而言，倘電網出現故障或地方政府需要實施大面積電力供應限制，則我們的生產會遭中斷。就水及燃料供應而言，倘發生非我們所能控制的不可預見事件而導致我們的水及燃料供應量大幅減少，則可能會對我們的生產及經營產生不利影響。此等情況下，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。

我們的任何工廠受到任何重大干擾，例如機械故障、信息技術系統故障，或超出我們控制範圍的不確定因素及或然事件，可能會對我們的業務表現、財務業績、盈利能力及前景造成不利影響

我們的生產為資金密集型，且依賴於生產設施的不間斷運行。因此，我們生產過程中任何生產工廠受到任何重大干擾，例如機械故障、信息技術系統故障，或超出我們控制範圍的不確定因素及或然事件，可能會大幅降低產量或削弱生產效率或產能，進而影響或限制我們如期或嚴格按照客戶規格生產的能力或極大程度妨礙我們完成客戶訂單。任何產品交付的重大延遲，或未能按客戶要求生產出材料可能導致客戶提出潛在索賠。本集團並無購買保險以防範因業務中斷而產生的風險或索賠。倘本集團無法以合理的成本迅速及充分應對或根本未能應對我們生產過程中的任何重大干擾，例如由於在發生機械故障、信息技術系統故障、工業事故、火災、洪水、旱災、天災或其他災害等情況下無法進行緊急修復，我們可能遭受重大業務中斷。此外，任何有關中斷均可能要求我們承擔大筆計劃外資金開支，以修復或更換出現故障的零部件，或在更嚴重的故障情況下更換整條生產線。發生有關事件時，我們的業務表現、財務業績及盈利能力以及前景可能會受到重大不利影響，亦可能對我們與客戶的業務關係產生不利影響，嚴重損害我們在市場上的聲譽，並大幅降低我們的盈利能力及前景。

我們投購的保險或不足以覆蓋業務相關的風險及損失

倘我們的生產設施所在地發生颱風、地震、水災、旱災、火災或其他天災或類似事件，本集團的業務可能會受到不利影響。一旦發生任何意外，可能會招致重大財產損毀及個人損傷。我們已投購(i)僱主責任保險，以涵蓋與僱員工傷有關的責任；(ii)財產險，以涵與我們的重要資產(包括動產及不動產)損毀滅失有關的責任；及(iii)原材料及製成品險，以涵蓋任何相應損失或損害賠償。根據相關中國法律及法規，我們毋須投購產品責任險。我們並無投購任何業務中斷保險，或就人身傷害投購第三方責任保險，或就與業務有關的意外招致的財產損失投購保險。我們無法以合理成本甚至無法投購有關戰爭、恐怖襲擊、地震、颱風、水災及其他天災等引致的若干類別損失的保險。一旦未有投保或超出保額上限的損失出現，則我們可能失去投資該財產的全部或部分資金，以及預期未來從該財產經營製造業務所帶來的收入。倘出現任何重大未有受保的損失，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

本集團的經營易受能否取得外來資金影響

瓦楞紙製造及銷售業務屬於資本密集型行業。特別是，管理來自客戶的大筆貿易應收款項及來自供應商的貿易應付款項需要有效水平的營運資金。於往績記錄期間，我們利用銀行授予我們的銀行融資以改善營運資金管理，銀行借款分別佔各報告期末總資產的26.6%、17.3%、17.2%及14.1%。於二零一九年六月三十日，我們用於一般營運資金的未動用銀行融資為人民幣96.1百萬元。我們的財務開支主要包括銀行借款的利息開支及手續費，於往績記錄期分別為人民幣4.5百萬元、人民幣3.6百萬元、人民幣3.4百萬元及人民幣1.4百萬元。我們可能被要求加速償還部分未償還貸款或增加抵押物額度。倘我們未能與相關銀行磋商撤回相關要求，則我們可能無法按相似條款續期銀行貸款或保留充裕的銀行融資金額或根本無法續期或保留，而我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

本集團或會面臨勞工短缺及勞資糾紛，這可能會對我們的增長及經營業績造成不利影響

我們的製造業務屬勞動密集型業務。因此，我們的成功部分取決於我們能否吸引及留住足夠數量的合資格僱員。倘我們因中國勞動法律及法規變化、對僱員的競爭日愈激烈，導致僱員流失率上升、工資上漲或其他僱員福利成本增加而面臨勞工短缺或勞工成本大幅上升，我們的經營開支可能會增加，我們的增長可能會受到重大不利影響。

我們無法保證日後不會發生勞資糾紛或事故。此類糾紛或事故倘若發生，可能會干擾我們的經營、損害我們的聲譽及分散我們管理層的注意力及資源，這可能會對我們的業務經營及財務狀況造成重大不利影響。此外，我們可能會遭受相關政府部門罰款或為解決勞資糾紛招致和解費用，且於日後招聘新僱員時，可能會因勞資糾紛或相關事故造成的聲譽損害承受較高的勞工成本。

我們可能因未來計劃減少工人數目而招致額外的解聘員工成本

根據未來計劃，我們計劃(其中包括)在瓦楞紙板製造過程中應用智能計算及自動控制等信息技術，盡量減少不必要的生產浪費及提高生產設施的運營效率，以簡化並提升我們生產過程的自動化水平。由於我們工廠的自動化水平提升，製造過程所需的工人數目預期會減少47名，詳情請參閱「業務－業務策略－簡化及提升我們生產過程的自動化水平」一節。因此，我們或須解聘該等員工。

根據中國相關勞動法及僱傭合約的條款，僱主在下列情況下須支付經濟補償：(i)僱主及工人在互相協議下終止現行僱傭合約；或(ii)僱主單方面不續簽僱傭合約。在該等情形下，經濟補償按每年僱用年期的一個月工資計算。任何六個月以上但未滿一年的期間按一年計算，任何六個月以下的期間按半年計算。

我們的中國法律顧問告知，倘我們根據中國相關勞動法解聘上述之47名工人，我們將須向彼等支付經濟補償。綜上所述，董事估計我們將承擔的經濟補償最高金額約為人民幣0.5百萬元。

我們的銷售可能受季節性的影響

執行董事確認，本集團全年收益波動，受以往季節變化影響。我們的收益主要歸屬於產品發售所得毛利，其組成部分亦將影響我們的整體毛利率，原因是我們產品的毛利率因產品及期間不同而有異。於往績記錄期，我們於各財政年度第四季度錄得較高銷售收益，當中大部分訂單須於春節及「雙十一」之前交貨，以及線上購物中心將提供其產品的大力度折扣。於同期，我們於春節前後期間錄得較低收益。

我們可能繼續面臨與相關季節性因素及產品需求的波動相關的風險。倘於淡季期出現任何市場狀況的不利變動，我們的盈利能力或會受到不利影響。

我們於二零一六年十二月三十一日錄得流動負債淨額，且我們無法向　閣下保證我們日後不會錄得流動負債淨額，這可能使我們面臨流動性風險

於二零一六年十二月三十一日，我們錄得流動負債淨額人民幣11.8百萬元，主要由於應付董事款項達人民幣26.7百萬元所致。截至二零一七年十二月三十一日、二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日，我們並無錄得流動負債淨額。進一步詳情請參閱本文件「財務資料－我們流動資產及流動負債的主要組成部分」一段。

我們無法向　閣下保證我們日後不會再次錄得流動負債淨額。淨流動負債狀況使我們面臨流動性風險。我們日後的流動資金、貿易及其他應付款項的支付及債務融資的償還將主要取決於我們自經營活動獲得足夠現金流入的能力。倘我們面臨經營所得現金流量不足，我們的流動資金狀況可能受到重大不利影響，進而可能影響我們執行業務戰略的能力。倘發生有關事項，我們的經營業績及財務狀況將受到重大不利影響。

未能遵守有關社會保險及住房公積金的相關法規可能會令我們遭受處罰，並對我們的業務、財務狀況、盈利能力及前景造成不利影響

根據《中華人民共和國社會保險法》及《住房公積金管理條例》，本集團須於相關社會保險及房公積金機關作出適時的登記及根據相關中國法律為本集團僱員向社會保險計劃及住房公積金作出足額的供款。有關該等相關法律的詳情，請參閱「監管概覽－有關勞動的法律及法規」。

於往績記錄期，我們未能為僱員向社會保險計劃及住房公積金作出足額的供款。我們估計我們將須為二零一六財年、二零一七財年、二零一八財年及二零一九年五個月分別額外作出約人民幣4.4百萬元、人民幣4.3百萬元、人民幣3.0百萬元及零的供款。於最後實際可行日期，我們並無就付款及供款不足而收到地方機關的任何命令或通知，亦無接到現有及前任僱員的任何申索或投訴。然而，我們無法向　閣下保證，我們日後不會接到任何糾正有關不合規的命令，或僱員不會就社會保險付款或住房公積金供款事宜對我們作出任何投訴或申索。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－不合規」一節。我們遵守中國政府或相關地方機關頒佈的有關法律法規亦可能產生額外成本。任何有關事態發展均可能對我們的業務、財務狀況、盈利能力及前景造成不利影響。

我們可能面對有關遞延稅項資產可收回性的風險，這可能影響我們日後的財務狀況

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日，我們的遞延稅項資產分別為人民幣1.0百萬元、人民幣1.8百萬元、人民幣2.3百萬元及人民幣2.3百萬元，主要指我們廠房、物業及設備以及土地使用權的稅基與賬面值之間所產生的臨時差異、減值及撥備開支。有關我們於往績記錄期內遞延稅項資產變動的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註23。

遞延所得稅採用結算日前已頒佈或實質頒佈的稅率(及稅法)釐定，並預期於有關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債結算時適用。這需要對若干交易的稅務處理作出重大判斷，亦需評估獲得足夠未來應課稅溢利以收回遞延稅項資產的可能性。我們無法保證遞延稅項資產的可收回性或預測其變動。倘我們無法收回遞延稅項資產，可能會對我們日後的財務狀況產生不利影響。

與我們的行業有關的風險

我們產品的市場競爭十分激烈

包裝用瓦楞紙板的市場競爭十分激烈。我們瓦楞紙板的主要市場為廣東省，我們主要面臨本地及區域性製造商的直接競爭。我們的瓦楞紙板基於產品質量、堅實度、性能及分銷能力開展競爭。我們預計來自地方及國外競爭對手的競爭將加劇，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。我們亦與其他包裝形式(如塑料容器、塑料膜及以其他材料製成的容器)的生產商開展競爭。倘我們無法預計及應對不斷變化的客戶喜好或控制與我們的計劃擴張及採購原材料與電力供應有關的成本，我們可能無法有效開展競爭。

根據中國的外商投資法規，外資被允許進入造紙企業。多間外國公司已在中國成立包裝用紙板製造企業，日後可能還會有其他外國公司在中國成立此類企業，在此情況下，本集團可能會面臨此類企業不斷加劇的競爭，且此類企業可能擁有較多財務資源、較高水平的縱向整合及較長的經營歷史。倘我們無法維持我們的經營效益及規模經濟效應，我們可能無法有效開展競爭。

我們主要原材料(原紙)的穩定供應或會受到政府政策的不利影響

根據行業顧問的資料，於中國生產的近80%原紙乃來自廢紙，大致分為國內廢紙及進口廢紙。特別是，與國內廢紙的價格相比，進口廢紙的價格較低。然而，按數量計，中國的進口廢紙消耗量佔總廢紙消耗量由二零一六財年的36.5%下降至二零一八財年的23.1%，主要是由於政府有堅定決心於二零二零年前實現廢物零進口。自二零一七年底起至二零一八年初，中國政府頒佈了一系列政策，即(例如)《進口廢物管理目錄》(二零一七年修訂)及《進口廢紙環境保護管理規定》，該等政策對將予進口的廢紙施加(其中包括)條件及限制，例如，新政策僅允許在中國進口已適當分類的廢紙，其大幅增加了成本及減少進口廢紙的進口量。除進口廢紙之外，亦對原紙製造商施加限制及條件，包括對於欲在其生產中使用進口廢紙的原紙製造商制定產量、產能及環境合規要求。預期原紙製造商將面臨低成本原材料的有限供應以及為符合監管及環境要求產生的額外成本。因此，該等政策導致原紙成本增加，更重要的是，於往績記錄期原紙供應減少導致部分紙板廠(原紙製造商的下遊客戶)的使用率下降。

本集團自身並不生產原紙，專注於生產瓦楞紙板。我們倚賴原紙製造商採購充足的原材料以完成客戶訂單。直接材料成本為我們銷售成本的主要組成部分，分別佔往績記錄期我們總銷售成本的92.6%、94.3%、95.3%及93.8%。生產瓦楞紙板所用原紙的平均成本由二零一六財年的每千平方米人民幣1,434.9元漲至二零一七財年的每千平方米人民幣2,193.2元，並進一步漲至二零一八財年的每千平方米人民幣2,285.5元。由於原紙採購均價上升，我們二零一七財年的紙板總體生產成本高於二零一六財年的紙板總體生產成本，並會於二零一八財年繼續上升。

概不保證中國政府不會發佈將對我們主要供應商造成不利影響的額外政府政策，導致原紙供應短缺及其生產成本及原紙價格上升。倘我們將來遭遇原紙嚴重短缺及原紙價格大幅上漲的情況，並且無法提供與我們現有供應商供應的原紙價格及質量相當的原紙或不能向客戶轉移原紙的增加成本，我們的生產或會暫停，而我們的毛利率、財務表現及經營業績或會受到不利影響。

瓦楞紙板的需求與供應與宏觀經濟市場狀況有關聯

近年來，中國作為全球製造及出口中心的角色，給作為包裝材料的瓦楞紙板帶來了國內及出口銷售需求，造成國內瓦楞紙板需求大幅增長(與其他國家相比)，但無法保證該趨勢日後會持續。有關需求或會受到內需或出口市場的經濟或政治狀況轉變影響。倘中國經濟放緩或下滑導致需求下降，或倘行業參與者增加新產能或提升產能利用率造成我們的產品供大於求，我們可能會承受價格下行壓力或產品銷量下滑。這些因素以及可能影響我們產品平均售價及銷量的其他因素均非我們所能控制，對總體宏觀經濟市場狀況導致的價格變動的時間及程度影響不大，這可能會對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

技術變化可能會對本集團的業務產生不利影響

瓦楞紙箱及相關產品越來越廣泛地應用於消費品及工業品包裝。然而，倘我們的競爭對手開發任何與瓦楞紙板或瓦楞紙箱可資比較或較其更優(按強度或質量計，或者按任何以上指數綜合計算)的新技術或新產品，並以可資比較價格或較低價格提供有關技術或產品，我們的市場份額可能會減少。倘發生該情況，我們的產品可能會被新產品取代，而新產品可能會被用作瓦楞紙板產品的直接替代物。倘市場上推出具價格競爭力的潛在替代產品，則本集團未必能調整自身瓦楞紙板產品以與潛在替代品競爭，則本集團的業務及經營或會受到不利影響。

我們日後的成功及競爭力取決於我們預測市場趨勢及需求以及緊跟技術進步的能力

董事認為我們日後的成功及競爭力將取決於我們預測市場趨勢及需求以及以具成本效益的方式及時緊跟技術進步的能力。於往績記錄期，我們購買了一條2.8米生產線，令我們能夠生產紙卷尺寸更寬且具多種波浪紋尺寸的瓦楞紙板，以吸引更多客戶並搶佔更大的市場份額。然而，由於市場需求不可預見的變動，無法保證我們的新產品將有足夠需求或不會導致產能過剩，而這可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。此外，收入或利潤的增加可能與新生產線產能或效率的提高不成比例。

此外，概無保證我們的競爭對手不會提供較我們的新產品更優或更具成本效益的新產品，或較我們更快適應不斷演變的行業趨勢或不斷變動的市場需求。倘我們未能預測或緊跟客戶需求變動，我們可能無法以具競爭力的價格製造產品，或我們產品的市場需求可能下降，以及我們的生產設施及產品可能變得過時，因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到不利影響。

再者，瓦楞紙板製造行業不時受到技術進步的影響。例如，根據行業報告，智能製造是一個主要的發展趨勢。未來亦會存在其他發展趨勢或發展新興技術，從而有助於最大限度地減少不必要的生產浪費或提高運營效率。未來發展趨勢的轉變可能會促使我們採用最新技術進步或新興技術。倘我們未能充分回應技術進步及最新市場趨勢以有效改善現有產品，我們或會失去市場份額，以及我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

與我們在中國經營有關的風險

我們的業務經營均位於中國。因此，本集團的經營業績及財務狀況在很大程度上受中國的經濟、政治及法律發展影響，包括以下風險：

中國政治、經濟及社會狀況、法律、法規及政策的變動可能會對本集團造成不利影響

中國的經濟在許多方面有別於大多數發達國家，包括：

- 架構；

- 政府參與程度；
- 發展水平；
- 增長率；
- 外匯管制；及
- 資源分配。

中國經濟正由計劃經濟向更多以市場為導向的經濟過渡。過去二十年，中國政府實行經濟改革措施，著重利用市場力量發展中國經濟。此外，中國政府通過施加行業政策，在規管行業方面繼續擔當重要角色。儘管董事相信該等改革會對中國的總體及長期發展產生積極影響，但本集團無法預測日後中國政治、經濟及社會狀況、法律、法規及政策的變動會否對我們的業務、經營業績或財務狀況有任何不利影響。

任何疫病的爆發均可能直接或間接對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響

我們的前景可能會因自然災害、天災及疫病爆發而受到不利影響。我們的業務受全球(尤其是中國及香港)總體經濟及社會狀況影響。自然災害、疫病及其他天災非我們所能控制，可能會對當地經濟、基礎設施及生活造成不利影響。中國的某些地區(包括我們經營所在的城市)及香港均受到洪水、地震、沙塵暴、暴風雪、火災、乾旱或疫病(例如嚴重急性呼吸綜合癥(「**SARS**」)、中東呼吸綜合癥(「**MERS**」)、H5N1禽流感、埃博拉病毒，以及由H7N9及H3N2引起的流感或人類豬流感(H1N1)(亦稱為甲型病毒流感)的威脅。此外，過往發生的疫病(視其規模而定)曾對中國的國家及地方經濟以及香港的經濟造成不同程度的破壞。中國及香港再次發生SARS或爆發任何其他疫病(例如H5N1禽流感、MERS或人類豬流感)均可能干擾我們的經營或供應商和客戶的服務或經營，這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。

中國法律體系的不確定因素或會對我們的業務產生不利影響及限制　閣下可獲得的法律保護

我們的生產工廠及業務經營均位於中國，因此須遵守中國的法律法規。中國的法律體系是基於成文法的民法法系。與普通法系不同，民法法系中過往法院判決的先例價值較小，僅可用作參考。此外，中國的法規受到立法機關、司法機構及執法機關解釋的影響，

這增加了不確定因素。自一九七八年中國政府啟動經濟改革以來，中國已頒佈多項與經濟事項(如外商投資、企業架構及管治、商業交易、税收及貿易)有關的法律法規。許多該等法律法規相對較新且在實施及解釋中不斷變化及具有不確定性。中國亦可能出現新的法律法規以涵蓋新的經濟活動。我們無法預計中國法律體系日後的發展。中國法律體系的該等不確定因素或會對我們的業務產生不利影響及限制　閣下可獲得的法律保護。

本集團派付股息及作出其他付款的能力受中國外匯管制影響

本公司是一家開曼群島控股公司，絕大部分業務經營是通過我們的中國經營附屬公司進行。該等附屬公司向本公司作出股息或其他付款的能力或會受多種因素的限制，包括適用外匯及其他法律法規的變動。具體而言，根據中國法律，屬於外商投資企業的該等經營附屬公司在將若干金額的純利撥入準備金後方可派付股息。此外，本公司中國經營附屬公司可用於分派的利潤乃按中國公認會計原則釐定。其計算方式可能有別於按照香港財務報告準則進行的計算。因此，本公司日後可能不會從中國附屬公司獲得足以向本公司進行必要利潤分派或向股東派付股息的分派，其計算方式將基於本公司按照香港財務報告準則編製的財務報表進行。

本公司中國附屬公司向我們作出的分派(股息除外)可能須經政府批准並繳税。本公司向中國附屬公司轉讓任何資金(不論作為股東貸款或作為註冊資本增資)均須經中國政府部門登記或批准，包括但不限於有關外匯及／或商業監管部門。

中國對離岸控股公司貸款和直接投資於中國實體的監管可能會導致我們延遲或無法使用[編纂][編纂]對我們的中國附屬公司貸款或增資，這可能會對我們的流動資金及我們為業務提供資金及拓展業務的能力造成重大不利影響

以本文件「未來計劃及[編纂]」一節所述方式利用[編纂][編纂]時，作為我們中國經營附屬公司的離岸控股公司，我們可能會向我們的中國附屬公司貸款、增資或者同時進行貸款及增資。向中國附屬公司的任何貸款均受限於中國監管和審批。例如，本公司向我們在中國境內屬於外商投資企業的附屬公司提供用於資助其經營活動的貸款不得超過法定限額，且須在國家外匯管理局或其當地機構登記。此外，對我們中國附屬公司的出資須經中華人民共和國商務部或其當地機構批准。我們無法保證我們能就我們日後對我們中國附屬

公司的貸款或出資及時獲得這些政府登記或批准。倘我們未能獲得此等登記或審批，我們使用[編纂][編纂]以及為我們中國業務經營提供資金的能力可能會受到負面影響，這可能會對我們的流動資金及我們為業務提供資金和拓展業務的能力產生負面影響。

與[編纂]及我們的股份有關的風險

股份過去並無公開市場，而股份的流動性、市價及成交量可能出現波動。

於[編纂]前，股份並無公開市場。於[編纂]後可能不會出現股份的活躍交投市場，而股份的市價及流動性可能受不利影響。

指示性[編纂]範圍乃經本公司與[編纂](為其本身及代表[編纂])協商釐定。因此，其可能並非股份將於聯交所買賣的價格。未來本集團或我們現有股東於[編纂]後出售大量股份，可能會對不時通行的市價造成不利影響。

基於上文所述，無法保證將出現股份的活躍買賣市場，或如出現有關市場，其將於[編纂]後一直維持，或股份的市價不會跌至低於[編纂]。

股份成交量及價格波動可能歸因於並非受我們控制的因素，且可能與本集團的經營業績無關或不成比例。影響股份成交量及價格的因素包括：

- 投資者對本集團及我們的業務計劃的看法；
- 本集團經營業績的波動，例如收益、盈利及現金流量；
- 本集團宣佈新投資項目、策略聯盟及／或收購事項；
- 本集團或本集團任何可資比較公司所提供服務的市價出現波動；
- 我們及我們的競爭對手所採納定價政策有所變動；
- 我們的高級管理人員有所變動；及
- 整體經濟因素。

我們無法保證有關因素不會出現，且難以計量其對本集團以及股份成交量及價格的影響。

此外，在主板上市的其他可資比較公司的股份過往曾出現大幅價格波動，且我們的股份可能會不時出現與我們的財務或業務表現不直接相關的價格變動。

根據購股權計劃授出購股權的影響的風險

本公司已有條件採納購股權計劃，儘管於最後實際可行日期並無據此授出購股權。我們日後可考慮為擴展業務或因購股權計劃項下購股權獲行使配發及發行普通股而提呈發售及發行額外股份。根據香港財務報告準則，根據購股權計劃授出購股權的成本將於歸屬期內參照根據購股權計劃授出購股權當日的公平值於本集團的綜合全面收益表扣除。因此，本集團的盈利能力及財務業績可能會受到不利影響。

根據購股權計劃授出的購股權於日後獲行使及據此發行股份均會導致股東的擁有權百分比下降，且可能導致每股盈利及每股資產淨值因有關發行後在外流通的股份數目增加而被攤薄。此外，倘我們日後按低於每股有形資產賬面淨值的價格發行額外股份，股東可能面對每股有形資產賬面淨值的進一步攤薄。

控股股東可能擁有與其他股東的利益不同及／或相抵觸的利益

緊隨[編纂]及[編纂]後(但不計根據購股權計劃項下可能授出的任何購股權獲行使而可能配發及發行的任何股份)，我們的控股股東將共同實益擁有合共[編纂]的股份。因此，我們的控股股東將對本集團的經營及業務策略有重大影響力，並可能有能力按其意願要求本集團執行有關公司行動。

控股股東的利益不一定與其他股東的利益一致，無法保證控股股東將完全按照本集團的利益行事，或任何利益衝突將按對本集團有利的方法解決。

倘任何控股股東與其他股東的利益存在衝突，或任何控股股東選擇就本集團的業務追求與其他股東的利益有衝突的策略宗旨，本公司或該等股東可能因此受到不利影響。

控股股東日後於公開市場出售或被認為將出售大量股份可能會影響股份的通行市價

本集團無法保證控股股東不會於[編纂]後其各自禁售期結束後出售其股份。我們無法預計任何控股股東日後出售股份的影響(如有)或有股份可供任何控股股東出售會否影響股份市價。

任何控股股東於公開市場出售大量股份或被認為將出售大量股份，可能會對股份的通行市價造成重大不利影響。

本集團派付股息及作出其他付款的能力受澳門稅務政策及其他限制的影響

我們是一家於開曼群島註冊成立的控股公司，並通過我們的澳門附屬公司持有中國經營附屬公司。我們可能依賴澳門附屬公司向我們作出的分派來提供部分資金，包括向股東派付股息。澳門所得補充稅規章規定，不論受益人為個人或公司、其特定的業務分部、其國籍或住所，在不影響每名納稅人所享有的特定減稅及免稅額的情況下，於澳門所得的收入或溢利須納稅。公司須申報其年度溢利，並須就該等溢利繳納所得補充稅。來自所有創收來源(專業稅項及物業收入除外)的所有申報應課稅溢利(總收入減免稅額)須按12%(可予減免)的所得補充稅稅率繳稅，而澳門附屬公司收取的股息因此須繳納所得補充稅。另外，現金流量、債務工具限制、預扣稅及其他安排等因素可能限制澳門附屬公司向我們派付股息的能力，進而限制我們向股東派付股息的能力。澳門附屬公司以股息以外形式向我們作出分派亦可能須經政府批准及繳稅。

過往股息分派並非我們未來股息政策的指標

於往績記錄期，我們並無宣派或派付任何其他股息。 閣下不應依靠過往股息分派作為本集團未來股息政策的指引，或日後釐定應付股息額的參考或基準。我們無法保證日後將宣派或派付同等水平的股息或任何股息。宣派及派付任何股息的決定須經董事會提出建議並獲股東批准。實際宣派及派付的股息金額亦將視乎本集團的未來業務經營、盈利、現金流量、財務狀況、資金需要、投資需要、合約限制及董事認為有關的其他條件而定。宣派及派付任何股息以及股息金額亦將受限於我們的組織章程文件及公司法。

股東及[編纂]可能於保障其權益時面臨困難，因本公司根據開曼群島法律註冊成立，而該等法律可能向少數股東提供有別於香港法律提供的保障

本公司的公司事務受(其中包括)大綱、細則、公司法及開曼群島法律規管。有關保障少數股東權益的開曼群島法律可能有別於根據香港現行法規或司法判例所確立的法律。該等差異可能意味少數股東可獲得的保障與其根據香港法律可享有的保障有所不同。

與本文件所載陳述有關的風險

本文件內的統計數字及事實未經獨立核實

本文件載有摘錄自政府官方來源及刊物或其他來源的若干統計數字及事實。我們相信，該等統計數字及事實的來源為有關統計數字及事實的適當來源，我們在摘錄及轉載有關統計數字及事實時採取合理審慎措施。我們並無理由相信該等統計數字及事實為虛假或含有誤導成分，或有任何事實遺漏以致該等統計數字及事實為虛假或含有誤導成分。該等統計數字及事實並未經我們、保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、彼等各自的任何董事、顧問、高級職員、僱員、代理、聯屬人士及╱或代表或參與[編纂]的任何其他人士或各方獨立核實，故我們不就該等統計數字及事實的準確性作出聲明。因此，不應過分依賴該等統計數字及事實。在所有情況下，[編纂]均應考慮對該等事實或其他統計數字的注重或重視程度。

我們的未來業績或會與本文件前瞻性陳述所表明或隱含者有重大差異

本文件載有若干有關我們董事的計劃、目標、預期及意向的前瞻性陳述。該等前瞻性陳述乃基於涉及我們目前及未來業務策略及我們經營所在環境發展的多項假設而作出。我們的實際財務業績、表現或成就可能會與本文件所討論者有重大差異。[編纂]應審慎對待配售，不應過分依賴任何前瞻性陳述，因為該等陳述涉及已知及未知風險、不確定因素及其他因素，可能導致我們的實際財務業績、表現或成就與我們於該等陳述中明示或暗示的預計財務業績、表現或成就有重大差異。我們並無責任基於新資料、未來事件或其他原因更新或修正本文件內的任何前瞻性陳述。

[編纂]不應依賴報章或其他傳媒報導所載有關本集團及[編纂]的任何資料

可能會有關於本集團及[編纂]的報章或傳媒報導，當中可能包括若干事件或資料的引述，例如並非載於本文件的財務資料、財務預測及有關我們的其他資料。

閣下就股份作出任何[編纂]決定時，應僅依靠本文件及我們在香港發表的任何正式公佈所載資料。我們概不會就報章或其他傳媒所報導任何資料是否準確或完整，以及報章或其他傳媒所發表有關股份、[編纂]或本集團的任何預測、立場或意見是否公平、適當或可靠承擔任何責任。我們亦不會就報章或傳媒的任何有關資料或刊登報導是否適當、準確、完整或可靠發表任何聲明。倘本文件以外的刊物所載任何有關資料與本文件所載資料不一致或相抵觸，本集團概不就其承擔任何責任。

因此，有意[編纂]作出[編纂]決定時不應依賴本文件以外的任何其他資料、報告或刊物。

為籌備[編纂]，本公司已尋求豁免嚴格遵守上市規則相關條文的下列豁免。

有關管理層成員留駐香港的豁免

根據上市規則第8.12條的規定，我們必須有足夠的管理層人員留駐香港。這通常指最少有兩名執行董事必須通常居於香港。

由於本公司全體執行董事並非通常居於香港，我們已向聯交所申請豁免嚴格遵守上市規則第8.12條的規定，原因概述如下：

1. 本集團主要業務資產、營運及物業(包括生產設施、供應商、客戶及分銷渠道)主要在中國設立、管理及經營，且本集團在香港設有辦事處，為其在中國的營運提供業務及行政支援。本集團的紙製品生產業務仍是其主要業務重點，而其產品的銷售及製造佔本集團營運的大部分；

2. 本集團所有執行董事及高級管理層團隊繼續及將會繼續以澳門及中國為主要留駐地。執行董事不時往返中國及香港以管理本集團的運營；

3. 本集團相信，本集團執行董事及高級管理層團隊留駐於鄰近本集團重大營運所在地會更有效及高效。本集團認為執行董事搬遷至香港對本公司而言將會繁瑣及昂貴，且需要大量時間處理居留香港的申請；及

4. 僅為滿足有關管理者留駐規定而額外委任常居於香港的執行董事不但會增加本集團行政開支，亦會削弱董事會有效及快速決策的能力，故上述安排可能並不符合本公司及股東整體最佳利益。鑒於本集團的主要業務活動均在中國進行，本公司認為該等額外委任並不利於本集團業務的有效監控及發展。因此，本集團不會且無意僅為滿足上市規則第8.12條的規定而於可見未來在香港確定管理層留駐。

因此，我們已向聯交所申請豁免嚴格遵守上市規則第8.12條的規定，且聯交所已同意給予豁免。我們將採取下列內部措施，以確保聯交所與我們進行定期及有效的溝通，因而董事會全體成員能迅速獲知聯交所提出的任何事項：

(a) 我們將根據上市規則第2.11條及第3.05條委任並將繼續委任兩名授權代表(即執行董事黃耀東先生及公司秘書姚俊榮先生)。授權代表將作為本公司與聯交所溝通的主要渠道。本公司已根據公司條例第十六部委任一名代表為及代表本公司於香港接收法律程序文件及通知，且該代表通常居於香港。

授權代表可應要求於合理時間內與聯交所於香港會晤，並且聯交所可隨時通過電話、傳真及／或電郵與授權代表聯絡，以及時處理聯交所可能作出的任何查詢。兩名授權代表均獲授權代表本公司與聯交所溝通；

(b) 於聯交所欲就任何事宜聯絡董事時，各授權代表均有一切必要的方法隨時及時聯絡全體董事(包括獨立非執行董事)。我們將實施一項政策，據此：

(i) 各董事必須向該等授權代表提供其移動電話號碼、辦公室電話號碼、傳真號碼及電郵地址；及

(ii) 倘董事計劃出差及或以其他理由離開辦公室，則其將向授權代表提供其住宿所在地的電話號碼或使其移動電話保持通訊線路開放狀態；

(c) 根據上市規則第三章，各董事必須向聯交所提供其電話號碼、移動電話號碼、辦公室電話號碼、傳真號碼及電郵地址、住址及聯絡地址(如不同於住址)以接收聯交所發出的書信、送達的通知書及其他文件；

(d) 所有並非通常居於香港的董事均已或能夠申請到訪香港的有效旅行證件，並且將能夠於合理通知期內與聯交所會面；

(e) 我們已根據上市規則第3A.19 條委任創陞融資為我們的合規顧問，作為與聯交所的額外溝通渠道，合規顧問的代表完全可以回答聯交所的查詢。合規顧問可於任何時間聯絡到授權代表及本公司董事和其他高級管理層成員，以確保其能夠對聯交所就本公司提出的任何查詢或要求提供及時響應；及

(f) 聯交所與董事之間的會晤可透過授權代表或合規顧問安排，或於合理時限內直接會晤董事。倘授權代表及／或合規顧問出現任何變動，我們將盡快知會聯交所。

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

董事

姓名	住宅地址	國籍
執行董事		
黃天水先生	澳門 澳門商業大馬路 南灣半島 第4座7樓A室	中國
許南兮女士	澳門 澳門商業大馬路 南灣半島 第4座7樓A室	中國
黃耀平先生	澳門 黑沙環中街 海天居 第1座7樓A室	中國
黃耀東先生	澳門 路環森樹街 金峰南岸 Redwood Tower 21B	中國
黃耀興先生	澳門 黑沙環中街 海天居 第4座9樓B室	中國
獨立非執行董事		
陸永根先生	澳門 高地烏街54號 海暉閣 13樓C	中國
李偉君先生	香港雲景道38號 雲景台17樓A室	中國
黃永安先生	澳門 文第士街35號 文苑大廈 15樓E座	中國

有關上述董事的詳情，請參閱「董事及高級管理層」一節。

參與[編纂]的各方

獨家保薦人	**創陞融資有限公司** 香港 灣仔 告士打道178號 華懋世紀廣場 20樓2002室 *(根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動(定義見證券及期貨條例)的持牌法團)*
	[編纂]
核數師兼申報會計師	**羅兵咸永道會計師事務所** *執業會計師* 香港 中環 太子大廈22樓
本公司之法律顧問	*有關香港法例* **麥振興律師事務所** 香港中環 遮打道10號 太子大廈13樓1309室 *有關中國法律* **中倫律師事務所** 中國 深圳市福田區 益田路6003號 榮超中心A座8至10樓 (郵政編號：518026)

有關開曼群島法律

Conyers Dill & Pearman

Cricket Square

Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman KY1-1111

Cayman Islands

有關澳門法律

施展鵬律師事務所

澳門

宋玉生廣場336號

誠豐商業中心

17樓O座

獨家保薦人及[編纂]之法律顧問

有關香港法例

[編纂]

有關中國法律

競天公誠律師事務所

中國

北京市

建國路77號

華貿中心3號寫字樓34層

郵編100025

行業顧問

弗若斯特沙利文國際有限公司

香港

中環

康樂廣場8號

交易廣場一期1706室

合規顧問

創陞融資有限公司

香港

灣仔

告士打道178號

華懋世紀廣場20樓2002室

[編纂]

公司資料

註冊辦事處	Cricket Square Hutchins Drive P.O. Box 2681 Grand Cayman KY1-1111 Cayman Islands
中國主要營業地點	中國 廣東省中山市 坦洲鎮濱河西路10號
根據公司條例第16部註冊的香港主要營業地點	香港九龍尖沙咀河內道5號平台廣場19樓1903室
公司網站	**www.tinshinggroup.com** *(本網站所載資料並不構成本文件的一部分)*
公司秘書	姚俊榮先生*(執業會計師)* 香港筲箕灣東駿苑 銀駿閣1205室
授權代表(就上市規則而言)	黃耀東先生 澳門 路環森樹街 金峰南岸 Redwood Tower 21B 姚俊榮*(執業會計師)* 香港筲箕灣東駿苑 銀駿閣1205室
審核委員會	李偉君先生*(主席)* 陸永根先生 黃永安先生
薪酬委員會	陸永根先生*(主席)* 黃天水先生 許南兮女士 李偉君先生 黃永安先生

公 司 資 料

提名委員會

黃天水先生*(主席)*
黃耀平先生
陸永根先生
李偉君先生
黃永安先生

主要往來銀行

中國建設銀行股份有限公司(坦洲支行)
中國
廣東省
中山市
坦洲鎮
工業大道2號

中國農業銀行(鶴山支行)
廣東省
鶴山市
沙坪鎮
新鶴路241號

[編纂]

本章節以及本文件其他章節所載資料及統計數據來自由我們就[編纂]委託行業顧問獨立編製的行業報告。此外，若干資料基於、源自或摘錄自其他資料來源，(其中包括)政府機關及內部機構刊物、市場數據提供者及與中國各政府機構的通信或其他獨立第三方來源(除非另有說明)。摘錄自行業報告的資料不應被視為[編纂][編纂]的基礎或作為行業顧問對任何證券的價值或[編纂]於本公司的可取性的意見。我們認為有關資料及統計數據的來源適當，且於摘錄及複製有關資料時已採取合理謹慎的措施。我們並無理由認為有關資料及統計數據在任何重大方面有錯誤或具誤導性或遺漏任何部分致使該等資料及統計數據在任何重大方面失實或具誤導性。董事合理審慎調查後確認，彼等並不知悉有關市場資料自行業報告日期起有任何重大不利變動，以致本節所載資料附有保留意見、遭否定或以其他方式受到不利影響。本公司、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]或參與[編纂]的任何其他方(不包括行業顧問)或其各自董事、顧問及聯屬人士並無獨立核實有關資料及統計數據，亦沒有就其準確性發表任何聲明。

資料來源

我們已委託行業顧問就我們於中國營運的部分行業現狀報告、分析並作出預測。我們同意就編制行業報告支付約730,000港元的費用，有關費用將於[編纂]前支付。董事認為支付有關費用不會影響行業報告結論的公平性。

行業顧問於一九六一年成立，為一家獨立全球市場研究及顧問公司，總部設於美。弗若斯特沙利文提供行業研究及市場策略，以及提供增長諮詢及公司培訓。

行業報告載有涉及中國及廣東省瓦楞紙板市場的過往及預測資料及其他經濟數據。在編製行業報告的過程中，行業顧問採用中國及廣東省瓦楞紙板市場內的多種資源進行一級及二級獨立研究。一手研究包括採訪內行人士、競爭對手、下游客戶及認可第三方行業協會。二手研究包括審閱公司年報、相關官方機構的數據庫、獨立調查報告及刊物，以及行業顧問於過去幾十年設立的獨家數據庫。於本報告中，行業顧問提述的原始資料包括來自中國國家統計局、工業和信息化部、中國造紙學會、中國造紙協會及中國包裝聯合會的公開資料以及其自身的專有數據庫。行業顧問收集的資料及數據已使用其自身的內部分析模型及技術進行分析、評估及驗證。行業顧問使用的方法以從多個層面搜集得來的資料為依據，因此能夠互相參照有關資料及數據，確保其準確性。行業顧問在編寫及編製行業報告時採用了以下主要假設：(i)現時討論的中國及廣東省的社會、經濟及政治情況可能於預測期內維持穩定；(ii)在中國及廣東省，政府就紙包裝產品及瓦楞紙板市場的政策可能於預測期內維持不變；(iii)中國及廣東省的瓦楞紙板市場可能將受到下游市場消費、有利的政府政策及法規、產品演變帶來的替代效應等推動的強勁需求的有利政策所帶動。行業顧問亦已根據過往歷史數據與宏觀數據及行業主要驅動因素進行分析而得出整體市場規模估計數據。董事確認，經作出後合理查詢後，自行業報告日期以來，該報告所載市場資料在重大方面並無任何可能限定、否定本節所載資料或對其造成不利影響的重大不利變動。

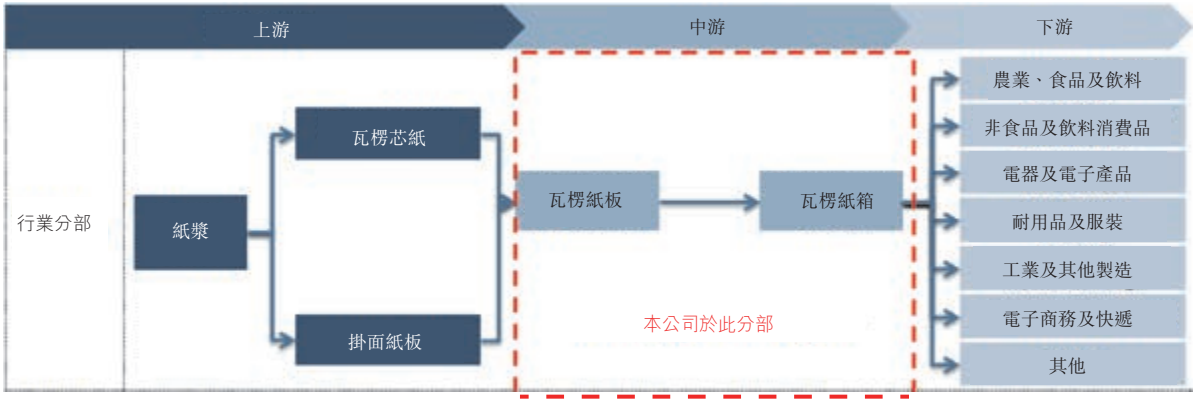
中國及廣東省瓦楞紙板市場概覽

瓦楞紙板由瓦楞芯紙及掛面紙製成。其為瓦楞紙箱的主要組件，廣泛用於包裝以保護及運輸物品，具有一定程度的緩衝保護功能。於二零一八年，廣東省的瓦楞紙板所用紙包裝約佔紙包裝市場總消耗量的28%，而其餘紙包裝市場消耗量由掛面紙板包裝及包裝紙包裝共同分擔。瓦楞紙板根據不同層數分類，而各層則由瓦楞芯紙或掛面紙組成。一般而言，市場上有四種類型的瓦楞紙板，即單面、單層、雙層及三層。其他分類(例如A、B、C、E及某些組合)基於每單位面積波浪紋的數量及尺寸。瓦楞紙板的緩衝性能及垂直壓縮強度取決於各種因素，例如波浪紋尺寸、層數、掛面紙板之間的間距及紙板的濕度水平。就消耗量而言，中國瓦楞紙板市場由二零一三年的642億平方米增至二零一八年的778億平方米，複合年增長率為3.9%，預計將進一步增至二零二三年的901億平方米，二零一九年至二零二三年的複合年增長率為2.9%。就銷售收益而言，中國的瓦楞紙板市場於二零一八年共產生約人民幣2,519億元，二零一三年至二零一八年的複合年增長率為12.6%。於未來五年，總銷售收益於二零二三年前達約人民幣2,981億元，二零一九年至二零二三年的複合年增長率為3.3%。中國瓦楞紙板市場的競爭格局相對分散。於二零一八年，中國市場瓦楞紙板製造商總數超過2,000人。廣東省瓦楞紙板市場在中國最為突出，佔中國瓦楞紙板市場將近30%的總消耗量及收益。於二零一八年，就收益而言，廣東省瓦楞紙板市場總規模約為人民幣676億元，其中市場總規模的80%由被視作瓦楞紙板主流產品的單層及雙層瓦楞紙板貢獻。

瓦楞紙板製造業的產業價值鏈

瓦楞紙板製造業的上游供應瓦楞紙板及掛面紙作為原料。經過後續的紙板切割、印刷及裝訂過程後，瓦楞紙箱以不同尺寸及設計製造，並進一步送到下游市場供其使用。由於其良好的緩衝性能，瓦楞紙箱具有廣泛的應用，包括食品及飲料、家用電器及電子產品包裝、電子商務以及快遞物流和貨運等。下表載列中國瓦楞紙板製造業的價值鏈。

中國瓦楞紙板製造業的價值鏈



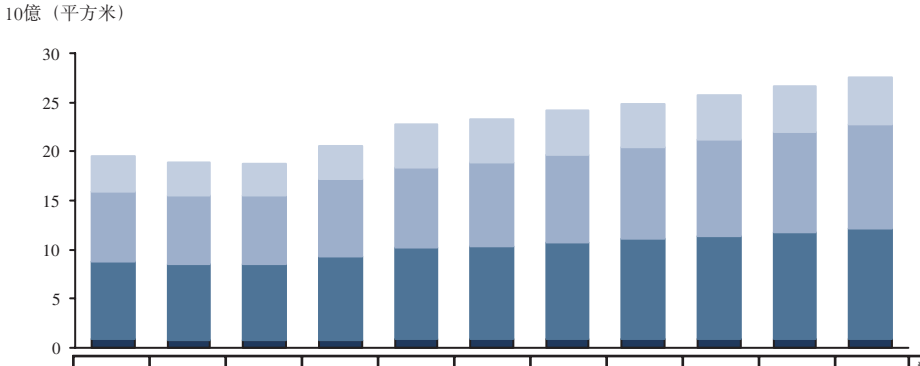
資料來源：中國包裝聯合會、弗若斯特沙利文

在中國瓦楞紙板製造業的價值鏈中，分部中的行業參與者集中程度及議價能力各異。在上游分部中，因瓦楞紙板主要的原材料為原紙，故行業參與者主要為原紙製造商。由於環保規定日益嚴格，原材料供應規模的經濟效應顯著，原紙生產成本持續上升導致小型造紙企業不斷被擠出市場，中國僅有少數具有規模的上市公司獲得原紙製造商許可，而於二零一八年，就紙類包裝材料產量而言，前兩名參與者(即理文造紙及玖龍紙業)已貢獻約20%的市場份額。鑒於該中游分部市場相對分散，原紙製造商對中游分部行業參與者的議價能力相對較強。上游分部原紙生產成本的上升大部分由瓦楞紙板製造商及瓦楞紙箱製造商承擔。同時，中游分部的瓦楞紙板製造商可能轉移原紙成本的增加至瓦楞紙箱製造商及下游分部，多項決定性因素包括：1)自下游客戶購買大量瓦楞紙箱；2)該區域瓦楞紙板及瓦楞紙箱製造商的總產能；3)下游客戶與瓦楞紙箱製造商的關係等。

廣東省瓦楞紙板市場前景

鑒於對瓦楞紙板製造市場的未來經濟及下游產業主要發展的積極展望，瓦楞紙板製造業將不斷擴大。就消耗量而言，廣東省瓦楞紙板市場規模預期於二零一九年至二零二三年間以3.4%的年複合增長率增長，將於二零二三年達致275億平方米。就收益而言，廣東省瓦楞紙板市場規模預期於二零一九年至二零二三年間以3.6%的年複合增長率增長，將於二零二三年達致人民幣816億元。下圖載列二零一三年至二零二二年期間廣東省瓦楞紙板市場規模(按消耗量及收益計算)。

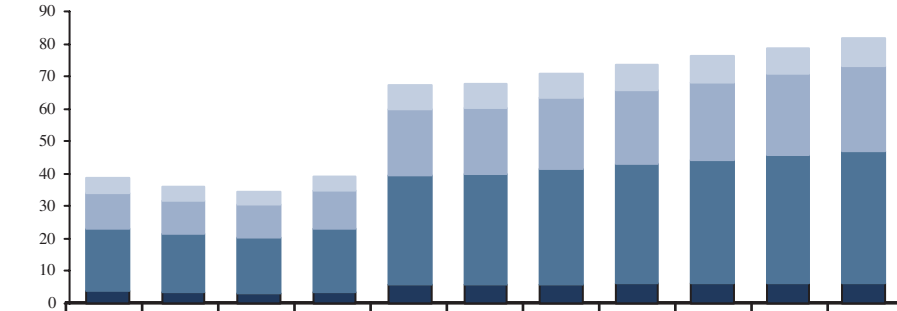
二零一三年至二零二三年(估計)廣東省瓦楞紙板市場規模(按消耗量計算)



	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年(估計)	二零二零年(估計)	二零二一年(估計)	二零二二年(估計)	二零二三年(估計)	複合年增長率(一三年至一八年)	複合年增長率(一九年(估計)至二三年(估計))
單面	3.5	3.3	3.2	3.4	4.3	4.3	4.4	4.5	4.6	4.7	4.8	4.1%	1.8%
單層	7.1	7.0	7.1	7.9	8.2	8.5	8.9	9.3	9.7	10.2	10.6	3.7%	4.4%
雙層	7.9	7.7	7.7	8.5	9.3	9.5	9.8	10.1	10.5	10.8	11.2	3.7%	3.3%
三層	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.5%	0.1%
總計	**19.5**	**18.9**	**18.7**	**20.6**	**22.7**	**23.3**	**24.1**	**24.9**	**25.7**	**26.6**	**27.5**	**3.6%**	**3.4%**

二零一三年至二零二三年(估計)廣東省瓦楞紙板市場規模(按收益計算)

人民幣10億元



	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年(估計)	二零二零年(估計)	二零二一年(估計)	二零二二年(估計)	二零二三年(估計)	複合年增長率(一三年至一八年)	複合年增長率(一九年(估計)至二三年(估計))
單面	4.8	4.4	4.0	4.5	7.4	7.3	7.6	7.8	7.9	8.1	8.3	8.6%	2.2%
單層	10.9	10.3	10.0	11.6	20.2	20.5	21.8	22.8	23.9	25.0	26.2	13.6%	4.8%
雙層	19.0	17.9	17.1	19.6	33.6	33.8	35.5	36.8	38.2	39.5	41.0	12.2%	3.7%
三層	4.1	3.6	3.3	3.6	6.0	5.9	6.0	6.1	6.1	6.1	6.1	7.8%	0.5%
總計	**38.8**	**36.1**	**34.4**	**39.2**	**67.2**	**67.6**	**70.8**	**73.4**	**76.1**	**78.8**	**81.6**	**11.7%**	**3.6%**

資料來源：中國國家統計局、中國包裝聯合會、弗若斯特沙利文

就不同瓦楞紙板產品類別而言，廣東省瓦楞紙板產生收益人民幣676億元，二零一八年消耗量達233億平方米。二零一八年單面瓦楞紙板產生收益人民幣74億元，二零一八年消耗量為43億平方米，單層瓦楞紙板產生收益人民幣205億元，二零一八年消耗量為85億平方米，雙層瓦楞紙板產生收益人民幣338億元，二零一八年消耗量為95億平方米，而三層瓦楞紙板產生收益人民幣59億元，二零一八年消耗量為9億平方米。於二零一七年，按收益計，廣東省瓦楞紙板市場規模飆升主要是由於原紙(即掛面紙板及瓦楞芯紙)價格大幅上漲，此乃由於中國政府限制進口固體廢物及加強環保監管規定。原紙成本不斷上漲導致瓦楞紙板售價的相應上漲。

在廣東省傳統支柱產業(例如電器及電子產品製造)的優異行業表現支撐下，預期將維持廣東省瓦楞紙板消耗的進一步增長。未來，單面、單層、雙層及三層瓦楞紙板的銷售收益於二零一九年至二零二三年期間預計按複合年增長率2.2%、4.8%、3.7%及0.5%增長，於二零二三年分別達人民幣83億元、人民幣262億元、人民幣410億元及人民幣61億元。

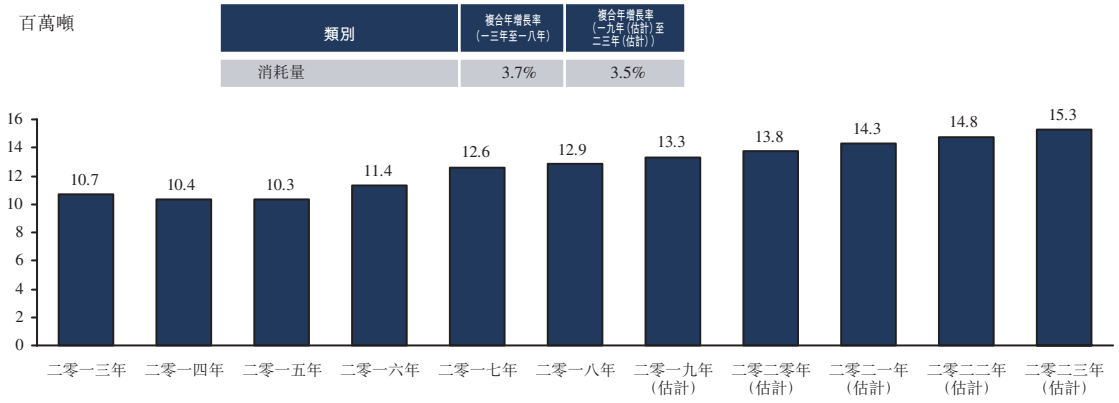
廣東省瓦楞紙板市場增長驅動力

瓦楞紙板是瓦楞紙箱包裝產品的主要原料。瓦楞紙箱包裝市場的發展直接影響並推動瓦楞紙板市場的增長。

廣東省作為全國主要紙包裝製造省份之一，二零一八年的消耗水平約佔中國紙包裝產品的40%。過往，二零一三年至二零一八年紙包裝總消耗量的複合年增長率為3.3%，瓦楞紙箱包裝產品佔廣東省總消耗量的28%。由於通過提升機械化水平提高了參與者之間的業務運營效率，及省級下游應用(例如家用電器、電子產品、食品及飲料)推動市場需求強

勁，瓦楞紙箱包裝的消耗量預期將自二零一九年的13.3百萬噸增加至二零二三年的15.3百萬噸，複合年增長率約為3.5%。下圖載列二零一三年至二零二三年期間廣東省按消耗量計的瓦楞紙箱市場規模。

二零一三年至二零二三年(估計)
廣東省瓦楞紙箱市場規模(按消耗量計算)

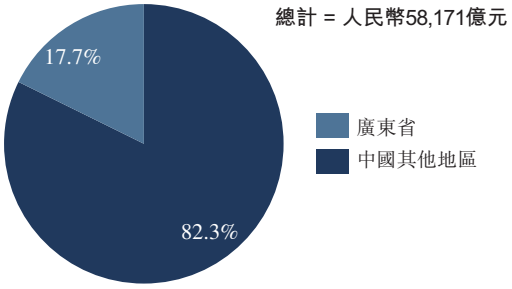


資料來源：中國造紙學會、弗若斯特沙利文

中國及廣東省瓦楞紙板市場的主要驅動力包括：i)廣東省輕工業持續增長；ii)有利的政府政策及法規；iii)由下游市場消費推動的強大需求；及iv)產品演變帶來的替代效應。

廣東省輕工業持續增長。廣東省輕工業發達。於二零一八年，就輕工業附加值而言，廣東省貢獻了約人民幣10,281億元，或約全國的17.7%，且廣東省輕工業一直保持持續增長。廣東省輕工業附加值於二零一三年至二零一八年期間錄得正向年複合增長率約5.2%。廣東省輕工業附加值預期將於二零一九年至二零二三年以4.7%的年複合增長率增長。作為瓦楞紙板市場主要的下游應用產業，輕工業的持續發展將為廣東省瓦楞紙板市場的需求增長提供有力支撐。廣東省最大的工業部門電器及電子產品製造的強勁增長乃推動廣東省輕工業增長的一個主要因素。電器及電子產品製造部門總收益由二零一三年的人民幣24,668億元迅速增加至二零一八年的人民幣38,756億元，該期間的複合年增長率為9.5%。預期總收益將於二零一九年至二零二三年以9.2%的複合年增長率增長，於二零二三年前增長至人民幣61,970億元。此外，廣東省輕工業產品強勁的出口需求及外商與非國有企業在廣東省的持續投資及參與亦會推動該地區的輕工業發展，其將使得廣東省瓦楞紙板市場的需求日益增長。

二零一八年廣東省輕工業附加值比重

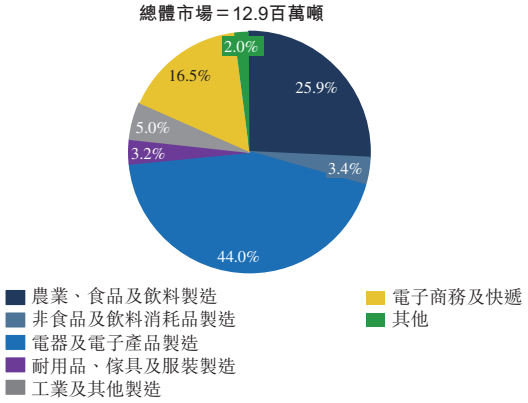


資料來源：中國國家統計局、弗若斯特沙利文

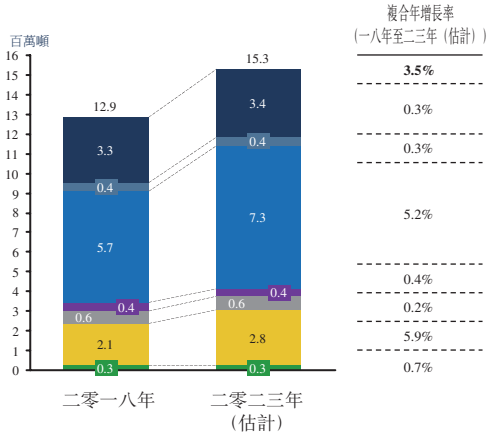
有利的政府政策及法規。國家及省級政府及監管機構一直在推廣使用紙包裝等綠色及可降解包裝材料，這將有利於瓦楞紙板行業的長遠發展。二零一七年，《關於協同推進快遞業綠色包裝工作的指導意見》由10個國家行政部門共同發佈，這限制了不可降解包裝產品(如塑膠)的使用，從而刺激了瓦楞紙箱等替代產品的未來市場需求。在廣東省，地方政府正在將包括湛江、東莞及江門市在內的三個城市發展成造紙工業基地，協助當地造紙企業實現集群效應及更好的發展。

由下游市場消費推動的強大需求。紙包裝行業及市場對瓦楞紙板的需求與下游行業製造商的需求緊密相關。紙包裝產品的廣泛應用，特別是用於電器及電子產品製造以及電子商務和快遞物流的瓦楞包裝產品，已形成強大的市場需求。尤其是，中國的電子商務和快遞業正處於蓬勃發展的時代，這將導致瓦楞包裝產品的消耗量大幅增加。在中國，農業、食品及飲料行業以及電器及電子產品製造業佔二零一八年瓦楞紙蓋箱總需求的53%以上。其他主要行業包括工業製造、電子商務及快遞物流業、非食品及飲料消耗品製造等。就廣東省而言，瓦楞紙板製造的主要下游行業(例如電器及電子產品製造)以及電子商務及快遞物流業發達，廣東省的該兩個行業產生的收益佔全國水平的20%以上。考慮到電子產品(例如智能手機、平板電腦、可穿戴設備)的持久普及及中國電子商務及快遞物流業的蓬勃發展，預期未來電器及電子產品製造以及電子商務及快遞物流業的瓦楞紙板消耗於二零一八年至二零二三年將分別按複合年增長率5.2%及5.9%增長，以持續消耗瓦楞紙板的下游市場消耗。

二零一八年廣東省瓦楞紙箱消耗量(按下游應用劃分)



二零一八年及二零二三年(估計)廣東省瓦楞紙箱消耗量(按下游應用劃分)



資料來源：中國國家統計局、弗若斯特沙利文

不同波浪紋的瓦楞紙板的需求乃按各主要下游應用而釐定。主要使用A波浪紋、C波浪紋及AB波浪紋瓦楞紙板的下游行業包括家用電器及傢具行業。預期家用電器的銷售收益將於二零一八年至二零二三年按5.9%的複合年增長率增長，並於二零二三年達致人民幣20,000億元以上。預期傢具製造的銷售收益將於二零一八年至二零二三年按6.6%的複合年增長率增長，並於二零二三年達致人民幣13,000億元以上。主要使用B波浪紋瓦楞紙板的下游行業包括食品(例如罐裝食品)及飲料(例如啤酒)行業。預期食品及飲料的總開支將於二零一八年至二零二三年按6.0%的複合年增長率增長，並於二零二三年達致約人民

幣100,000億元。主要使用E波浪紋瓦楞紙板的下游行業包括個人護理產品(例如護膚品)行業。預期個人護理產品的零售銷售額將於二零一八年至二零二三年按7.6%的複合年增長率增長，並於二零二三年達致人民幣3,000億元以上。

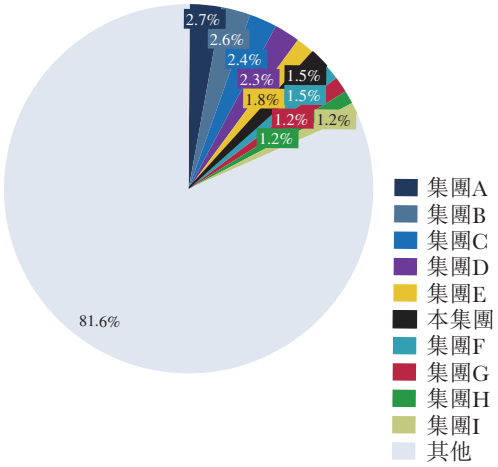
產品演變帶來的替代效應。隨著瓦楞包裝產品的不斷發展及升級，瓦楞包裝產品中引入了更多的功能，例如紙張的防潮性、高強度及高精度印刷，這在很大程度上解決了紙包裝產品的傳統缺點。例如，高強度瓦楞包裝可用於替代木質包裝及塑料包裝，從而減少木材消耗及白色污染。此外，不同的波浪紋尺寸影響瓦楞紙板的緩衝效果，因此所需的厚度可能不同。由於成本優勢，如果與其他包裝材料相比可以獲得相同的包裝效果，則客戶傾向於使用更多的瓦楞紙包裝。在中國提倡綠色包裝及輕包裝概念的背景下，更輕薄的瓦楞紙板(例如單層及雙層瓦楞紙板產品)預計將有強勁增長，而三層產品的市場份額預計將會縮減，此乃由於瓦楞產品演變所帶來的替代效應及出現優質原紙。我們認為含有A波浪紋瓦楞原紙的雙層瓦楞紙板能夠提供與若干行業產品(尤其是中大型電器及傢具)所用的三層瓦楞紙板類似的緩衝效應。

競爭格局

十大瓦楞紙板供應商的排名及市場份額

於二零一八年十二月三十一日，約有300家瓦楞紙板製造商於廣東省運營。廣東省瓦楞紙板的整體市場高度分散。於二零一八年，10大參與者合共約佔總市場規模的18.4%。與瓦楞紙板製造和瓦楞紙包裝業務同時進行的業務模式相比，該等大型參與者大多只參與瓦楞紙板製造業務，這提高了其專業化程度。而其餘行業參與者為規模相對中小型的市場參與者，共同佔據餘下的81.6%的總市場規模。本集團是廣東省的第五大瓦楞紙板製造商，以二零一八年的收益約人民幣10億元計，佔1.5%的市場份額。

二零一八年廣東省
十大瓦楞紙板製造商市場份額



二零一八年廣東省
十大瓦楞紙板製造商

排名	公司	收益*(人民幣10億元)	市場份額	狀況
1	集團A	1.9	2.7%	私營
2	集團B	1.8	2.6%	私營
3	集團C	1.7	2.4%	私營
4	集團D	1.6	2.3%	私營
5	集團E	1.2	1.8%	私營
6	本集團	1.0	1.5%	私營（於申請[編纂]的過程中）
7	集團F	1.0	1.5%	私營
8	集團G	0.8	1.2%	私營
9	集團H	0.8	1.2%	私營
10	集團I	0.8	1.2%	私營
	十大參與者	**12.6**	**18.4%**	
	其他	**55.0**	**81.6%**	
	總計	**67.6**	**100.0%**	

**附註：此表列示的收益僅包括瓦楞紙板銷售收益。*

- 集團A於廣東省多個城市營運及製造瓦楞紙板。
- 集團B於廣東省東莞市營運及製造瓦楞紙板。
- 集團C於廣東省台山市、江門市及中山市營運及製造瓦楞紙板。
- 集團D於廣東省東莞市營運及製造瓦楞紙板。
- 集團E於廣東省東莞市營運及製造瓦楞紙板。
- 集團F於廣東省江門市營運及製造瓦楞紙板。
- 集團G於廣東省江門市營運及製造瓦楞紙板。
- 集團H於廣東省東莞市營運及製造瓦楞紙板。
- 集團I於廣東省東莞市營運及製造瓦楞紙板。

資料來源：弗若斯特沙利文

中國及廣東省瓦楞紙板市場的關鍵成功因素一般包括：1)來自領先紙張製造商的穩定紙張供應，2)規模經濟效益，及3)地理位置優越。

來自領先紙張製造商的穩定原紙供應。目前，廣東省有170多家原紙製造商。原紙供應短缺發生於二零一六年及二零一七年。在該情況下，領先的製造商將優先考慮可擴展生產能力及關係良好的客戶以首先供應原紙。因此，與國內領先的原紙製造商建立穩定的關係以保持穩定及高品質的原紙供應對瓦楞紙板製造商而言屬重要。穩定的原紙供應可以確保井然有序的生產流程及更高質量的瓦楞紙板產品。

規模經濟效益。由於瓦楞紙板行業為資本密集型，保持穩定及可擴展的生產對瓦楞紙板製造商而言至關重要，其降低單位成本及實現規模經濟效益。規模經濟可能為瓦楞紙板製造商提供具有競爭力的價格及更高的盈利能力。

地理位置優越。廣東省交通基礎設施完善，相應縮短了運輸距離及降低運輸成本，以及其作為中國輕工業重點製造中心的地位，為廣東省瓦楞紙板製造商提供因素。於二零一八年，廣東省有逾2,700家瓦楞紙箱工廠及逾170家原紙製造商。此外，根據定價策略、生產成本及運輸成本，瓦楞紙板製造商有最為經濟的服務範圍，其將大大受益於位於大量紙箱製造商所在的地區，因為其可在最為經濟的服務範圍內接觸到更多的客戶。

瓦楞紙板市場發展趨勢

在過去20年，中國瓦楞紙板製造的自動化水平快速提高。技術進步及對規模化製造的市場需求增加導致(i)瓦楞紙板機器被自動化瓦楞紙板生產線替代及(ii)生產過程中各種活動的勞動力不斷減少，包括(1)生產工廠內原紙及製成品的運輸；(2)生產線的校驗、控制及監控；及(3)製成品的儲存、收集及包裝由安裝自動化系統完成，自動化系統一般由傳送帶、條形碼傳感器及綜合控制系統組成。在中國，廣東、浙江、江蘇等發達地區瓦楞紙板製造的自動化水平較高。

廣東省的大部分主要參與者已進行生產線及工廠的自動化或計劃將生產線及工廠進一步升級至更高的自動化水平。該等競爭對手將其生產線及工廠自動化旨在滿足客戶對不同種類紙板的需求，提高運營效率及產品質量，同時降低勞工成本。對行業參與者保持產品種類、產品質量及成本控制方面的市場競爭力而言，瓦楞紙板製造過程及生產工廠自動化乃大勢所趨。

智能製造。正如《中國包裝工業發展規劃(二零一六年至二零二零年)》所強調，智能製造是其中一個主要的發展趨勢。在瓦楞紙板製造過程中應用智能計算及自動控制等信息技術將有助於最大限度地減少不必要的生產浪費，節省能源成本和勞動力，提高運營效率，並最終為最終用戶提供差異化的產品類別。企業須優化生產線並投資研究及開發，以生產訂製包裝產品並更好地迎合下游市場，這對擁有良好及強大資本基礎的公司有利。

加快行業整合。整個紙包裝行業正在經歷一個由市場及政治因素帶動的行業整合階段。不斷提高的環保標準(如《廣東省節能減排「十三五」規劃》)及原材料採購成本的飆升推動了小型市場參與者退出市場。

產品創新。紙包裝行業定位於服務型製造業，須注重產品創新及關注下游市場新出現的需求。例如，為了解決耐廢性差的缺點，瓦楞紙板可以與可生物降解的塑料膜一起加工。由輕質材料製成的微瓦楞紙板不會影響緩衝性能，可推廣用於化妝品和電子產品的包裝。此外，原材料的出現亦促進更輕薄的瓦楞紙板提供類似的緩衝效果和結構剛性，這使得家用電器、消費電子產品等輕工業能夠邁向輕包裝時代。

製造成本增加。瓦楞紙板的製造成本，特別是原紙成本自二零一六年第四季度飆升，這主要由於中國政府對進口包含廢紙的固體廢物的嚴格限制。由進口廢紙製成的原紙通常比由國內廢紙製成的原紙便宜。由於中國政府的目標是於二零二零年前實現固體廢物零進口，因此瓦楞紙板製造商須承受由國內廢紙製成的高原紙成本，導致瓦楞紙板的製造成本增加。

主要准入壁壘

客戶資源壁壘 考慮到中國及廣東省瓦楞紙板市場的激烈競爭，獲取及維持客戶群對行業至關重要。通常，主要參與者都有自身的主要客戶，而下游客戶通常沒有動力在長期可靠的合作基礎上更改供應商。因此，贏得客戶對任何潛在參與者來說將是一項艱鉅任務，這可能會限制他們進入行業。

資本壁壘 作為相對傳統的製造業，任何有意參與瓦楞紙板行業的參與者都需要大量資金，用於前期採購生產設施、工廠建設及土地收購，這將給任何潛在參與者帶來沉重的經濟負擔。廣東省頂級瓦楞紙板製造商就自動化生產工廠及機器(如配備傳送帶或採用智能製造)產生重大資本開支乃行業趨勢。自動化可透過增加生產線生產力及減少一般所需的勞工，為瓦楞紙板製造商提供更為智能的方法控制及減少成本。此外，自動化亦帶來系統化的可靠性改進，從而提高生產品質。落後於此等自動化趨勢的製造商會逐漸失去其於定價、產品品質及科技等方面的競爭優勢。此外，原材料採購在收到客戶付款前須佔用大量資金。此外，採購原紙付款作為瓦楞紙板製造商的主要製造成本代表在收到客戶付款前需要大量的營運資金。通常，瓦楞紙板製造商在向供應商採購大量原紙時將享有優惠條款，因此，瓦楞紙板製造商在具有大量採購原紙的財務能力時能夠具有競爭性成本優勢。

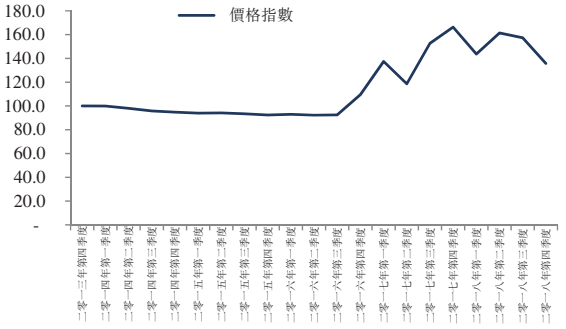
人才壁壘 生產及銷售是瓦楞紙板製造業的核心工作，兩者均需要具有長期行業經驗的人才。在瓦楞紙板生產方面具有豐富經驗的人才可以確保產品的生產質量及按時交付，這對企業的運營至關重要。具有銷售經驗及客戶資源的人才亦是企業的關鍵因素。

原紙的成本趨勢

於二零一三年至二零一八年期間，製造瓦楞紙板的原紙(即掛面紙板及瓦楞芯紙)的價格指數按8.4%的複合年增長率增長。特別是，原材料價格於二零一六年第四季度至二零一八年第二季度期間出現上漲，這主要是由於中國政府限制進口固體廢物以及加強環保監管規定。

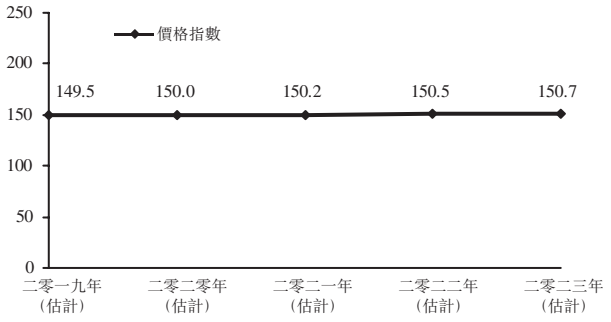
未來，在中央政府於二零二零年前實現固體廢物零進口的堅定決心的環境下，紙板製造商必將承擔源自國內廢物的高原紙成本。然而，原紙供應商可能會轉而採取替代方案，例如採用進口紙漿進行生產。因此，上述因素的綜合影響可能導致日後原紙成本的穩定增長。

二零一三年第四季度至二零一八年第四季度
中國瓦楞紙板原紙價格指數



二零一三年第四季度基礎季度指數 = 100

二零一九年（估計）至二零二三年（估計）
中國瓦楞紙板原紙價格指數



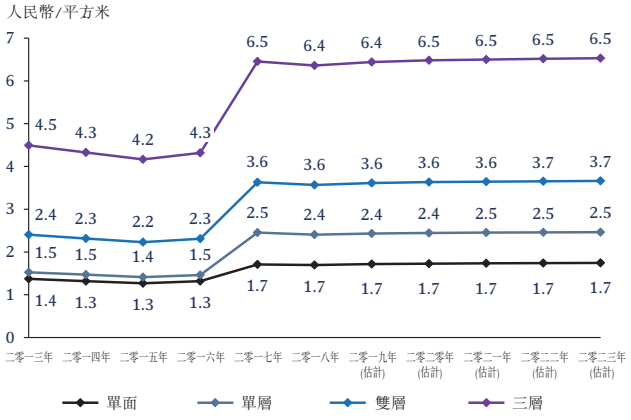
二零一三年基礎年指數 = 100

資料來源：中國國家統計局、弗若斯特沙利文

瓦楞紙板價格趨勢

瓦楞紙板價格與原紙成本密切相關。就不同種類瓦楞紙板的歷史價格趨勢而言，均呈現出總體向上趨勢，這在很大程度上是由於二零一七年原紙價格大幅上漲所致。由於預期日後原紙價格將維持相對較高水平，預期瓦楞紙板價格亦將維持高水平或有略微增長，與原紙價格同步變化。

二零一三年至二零二三年(估計)廣東省瓦楞紙板價格(按產品類別劃分)



類別	複合年增長率(二零一三年至二零一八年)	複合年增長率(二零一九年(估計)至二零二三年(估計))
單面	4.3%	0.4%
單層	9.6%	0.3%
雙層	8.2%	0.3%
三層	7.2%	0.3%

資料來源：中國國家統計局、弗若斯特沙利文

中國監管概覽

本節載列適用於本集團在中國的營運及業務的相關法律及法規的概要。

中華人民共和國外資企業法

在中國成立、營運及管理公司實體受《中華人民共和國公司法》規管，該法律於一九九三年十二月二十九日由中華人民共和國全國人民代表大會常務委員會(「**全國人大常委會**」)頒佈，於二零一八年十月二十六日最後修訂及生效。除非外商投資法另有訂明，否則外商投資公司亦須受《中國公司法》規管。

外資企業的成立及營運主要受《中華人民共和國外資企業法》(於一九八六年四月十二日由全國人大常委會頒佈，於二零一六年九月三日最後修訂及生效)、《中華人民共和國外資企業法實施細則》(於一九九零年十二月十二日由現與中國商務部(「**商務部**」)合併的對外經濟貿易部頒佈，並且由中國國務院(「**國務院**」)於二零一四年二月十九日最後修訂)及《外商投資企業設立及變更備案管理暫行辦法》(於二零一六年十月八日由商務部頒佈，並於二零一八年六月三十日最後修訂及生效)規管。

《中華人民共和國外商投資法》(或《外商投資法》)於二零一九年三月十五日經第十三屆全國人民代表大會第二次會議正式採納，將於二零二零年一月一日生效。制定《外商投資法》的目的是為了進一步擴大對外開放，積極促進外商投資，保護外商投資合法權利及權益。根據《外商投資法》，外商投資享受准入前國民待遇加負面清單管理制度。准入前國民待遇是指在投資准入階段給予外國投資者及其投資不低於本國投資者及其投資的待遇。所稱負面清單，是指國家規定在特定領域對外商投資實施的准入特別管理措施。外商投資准入負面清單規定禁止投資的領域，外國投資者不得投資。外商投資准入負面清單規定限制投資的領域，外國投資者進行投資應當符合負面清單規定的條件。

外國投資者在中國境內的投資、收益和其他合法權利及權益依法受保護，外商投資企業依法平等適用國家支持企業發展的各項政策。國家保障外商投資企業依法平等參與標準制定工作。國家保障外商投資企業依法通過公平競爭參與政府採購活動。除特殊情況外，國家對外國投資者的投資不實行徵收。在特殊情況下，國家為了公共利益的需要，可以依照法律規定對外國投資者的投資實行徵收或者徵用。徵收、徵用應當依照法定程序進行，

並及時給予公平、合理的補償。外商投資企業開展生產經營活動，應當遵守法律、行政法規有關勞動保護、社會保險的規定，依照法律、行政法規和國家有關規定辦理稅收、會計、外匯等事宜。

自二零二零年一月一日起，《中華人民共和國外資企業法》即廢止。外商投資企業的組織形式、組織機構及其活動準則，適用《中華人民共和國公司法》、《中華人民共和國合夥企業法》等法律的規定。本法施行前設立的外商投資企業，在本法施行後五年內可以繼續保留原企業組織形式等。

外商投資產業指導目錄(二零一七年修訂)

境外投資者及外商投資企業於中國的投資受《外商投資產業指導目錄(二零一七年修訂)》(「**目錄**」)規管，該目錄於二零一七年六月二十八日由中國國家發展和改革委員會(「**國家發改委**」)及商務部最後修訂並且於二零一七年七月二十八日生效。目錄詳細規定鼓勵外商投資的產業目錄，以及外商投資准入特別管理措施(包括限制外商投資及禁止外商投資的產業指引)。根據《鼓勵外商投資產業目錄(2019年版)》(於二零一九年六月三十日頒佈及於二零一九年七月三十日生效)，目錄中的鼓勵外商投資產業的規定同時廢止。外國投資者及外商投資企業於中國進行投資須遵守《外商投資准入特別管理措施(負面清單)(二零一九年版)》(於二零一九年六月三十日由國家發改委及商務部聯合頒佈，並於二零一九年七月三十日生效)。負面清單詳細規定外商投資准入方面的特別管理措施，目錄中的外商投資准入特別管理措施同時廢止，鼓勵外商投資產業目錄繼續執行。除中國法律另有規定外，未列入負面清單的產業允許外商投資。

根據負面清單，瓦楞紙板生產及銷售不屬於限制類及禁止類範圍。因此，我們獲准許於中國從事制造及銷售瓦楞紙板。

造紙產業政策

於二零零七年十月十五日，國家發改委頒佈造紙產業發展政策，據此，提出以下政策：(i)利用木纖維及廢紙作為造紙的主要原材料；(ii)提高廢紙利用率及回收率；(iii)減少小型造紙企業數量；(iv)向造紙企業引進環境友好型技術及技能，以減少污染物；及(v)利用廢紙製造印刷紙及包裝紙。「規模及環境」將成為造紙產業發展的主要問題，且其後會對造紙商的管理及發展造成重大影響。

有關產品安全的法律及法規

《中華人民共和國安全生產法》(「**安全生產法**」)由全國人大常委會於二零零二年六月二十九日頒佈並於二零零二年十一月一日生效，且於二零零九年八月二十七日及二零一四年八月三十一日修訂。根據安全生產法，生產經營單位必須遵守有關法律、行政法規及國家標準或行業標準的規定進行安全生產。

通常，任何生產經營單位從業人員超過100人的，應當設置安全生產管理機構或者配備專職安全生產管理人員。違反中國安全生產法可能會被處以罰款及罰金、暫停營業、責令停產停業，以及／或構成犯罪的，會被追究刑事責任。

《中華人民共和國職業病防治法》(「**職業病防治法**」)，由全國人大常委會於二零零一年十月二十七日頒佈及自二零零二年五月一日起生效，並於二零一一年十二月三十一日、二零一六年七月二日、二零一七年十一月四日及二零一八年十二月二十九日修訂，適用於勞動者在職業活動中因接觸粉塵、放射性物質和其他有毒、有害因素而引起的疾病的防治活動。根據職業病防治法，用人單位應當依照法律、法規要求，嚴格遵守國家職業衛生標準，落實職業病預防措施。違反中華人民共和國職業病防治法的可處以罰款、罰金、停止營業、責令停業、及／或情節嚴重的應承擔刑事責任。

我們應遵守中國法律及法規的規定進行安全生產及防治職業病。

有關特種設備的法律及法規

根據《中華人民共和國特種設備安全法》(於二零一三年六月二十九日由全國人大常委會頒佈並於二零一四年一月一日生效)及《特種設備安全監察條例》(於二零零三年三月十一日頒佈且於二零零九年一月二十四日最後修訂並生效)，國家應按照分類監管原則對特種設備生產實行許可制度。國家對特種設備的生產、交易及使用進行分類及全過程安全監管。特種設備生產、交易或使用單位以及該等單位的主要負責人須對其所生產、交易或使用的特種設備的安全負責。根據相關國家規定，特種設備生產、交易及使用單位應配備特種設備安全管理人員、檢測人員及營運人員，且須向該等人員提供必要的安全教育及技能培訓。特種設備生產單位於生產經營前，須符合以下條件且須獲得特種設備安全監督管理責任部門許可：(1)具備其生產必要的專業技術人員；(2)具備其生產必要的設備、設施及工作場地；及(3)擁有健全的質量保證、安全管理及工作責任制度。

有關建設工程消防驗收的法律及法規

根據《中華人民共和國消防法》(「**消防法**」)(由全國人大常委會於二零零八年十月二十八日頒佈並於二零一九年四月二十三日最後修訂及生效)，按照國家工程建設消防技術標準需要進行消防設計的建設工程竣工，須依照下列規定進行消防驗收及／或備案：

1. 就房屋及城鄉發展主管機構規定的建設工程，建設單位應當向負責房屋及城鄉發展的機構申請消防驗收；及

2. 就其他建設工程，建設單位於申請建設許可或展開建設工程時，應當呈交消防設計藍圖及建設所需之技術數據。

根據《建築工程消防驗收評定暫行辦法》(於二零一零年一月一日頒佈及生效)，建設工程的消防設計或建設須符合工程建設的國家消防技術標準。按照國家工程建設消防技術標準需要進行消防設計的建設工程，僱主須在取得施工許可之日起七個工作日內，將消防設計文件報公安機關消防機構備案。公安機關消防機構應當進行抽查。

稅項

企業所得稅

根據《中華人民共和國企業所得稅法》(「**企業所得稅法**」，由全國人大於二零零七年三月十六日頒佈，並於二零一八年十二月二十九日最後修訂及生效)及《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》(「**企業所得稅法規**」，於二零零七年十二月六日由國務院頒佈，並於二零零八年一月一日生效)，按照境外國家或地區法律成立且「實際管理機構」位於中國的境內及外商投資企業被視為居民企業，且一般須按其全球收入的25%稅率繳納企業所得稅。「實際管理機構」獲界定為「可對企業的生產和營運、人員、會計及財產行使重大及全面管理及控制的機構」。倘企業按照以上定義被視為中國居民企業，則其全球收入將須按25%稅率繳納企業所得稅。於二零零九年四月二十二日由中國國家稅務總局(**國家稅務總局**)頒佈並於二零一七年十二月二十九日最後修訂的《關於境外註冊中資控股企業依據實際管理機構認定為居民企業有關問題的通知》對實際管理架構標準制定更具體的定義。

增值稅

根據國務院於一九九三年十二月十三日頒佈及於二零一七年十一月十九日最後修訂及生效的《中華人民共和國增值稅暫行條例》及財政部(**財政部**)及國家稅務總局於一九九三年十二月二十五日頒佈及於二零一一年十月二十八日最後修訂及於二零一一年十一月一日生效的《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》，在中國境內銷售貨物或者提供加工、修理修配勞務或銷售服務、無形資產或房地產以及進口貨物的單位和個人，為增值稅的納稅人，應當繳納增值稅(「**增值稅**」)，應繳納稅額應按當期銷項稅額減當期進項稅額計算。

根據財政部及國家稅務總局於二零一六年三月二十三日共同頒佈的《關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》，自二零一六年五月一日起，在全國範圍內全面推開營業稅改徵增值稅試點(「**試點**」)。根據試點的特定監管文件，包括《營業稅改增值稅試點實施辦法》(下文稱「增值稅辦法」)，納稅人發生應稅行為的應繳納增值稅稅率介乎17%、11%、6%至0%。根據增值稅辦法，因我們從事製造及銷售瓦楞紙，故適用17%增值稅稅率。於二零

一八年四月四日，財政部及國家税務總局聯合發佈《關於調整增值税税率的通知》，增值税税率由17%降至16%，該通知於二零一八年五月一日生效。

預扣所得税

根據企業所得税法及企業所得税法規，於二零零八年一月一日之後產生的股息及中國外資企業須向其外國投資者支付的股息須繳納10%的預扣税，除非中國與任何外國投資者註冊成立所在司法權區訂有規定不同預扣税安排的税收協定。根據國家税務總局於二零零三年十二月二十七日頒佈的《內地和澳門特別行政區關於對所得避免雙重徵税和防止偷漏税的安排》及就此於二零一零年九月十五日頒佈及於二零一六年十二月二十九日最後修訂的協議書，如股東為持有中國公司至少25%註冊資本的澳門居民，中國公司宣派的任何股息的適用預扣税税率為5%，或如股東為持有少於25%註冊資本的澳門居民，則適用預扣所得税税率為10%。根據國家税務總局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的《關於發佈非居民納税人享受税收協定待遇管理辦法的公告》，5%預扣税税率並非自動適用。企業需要享受税收協定股息條款的税收協定待遇的，應向地方主管税務機關提出審批申請。

有關外匯的法律及法規

根據國務院於一九九六年一月二十九日頒佈及於一九九六年四月一日生效及於二零零八年八月五日最後修訂及生效的《中華人民共和國外匯管理條例》，境內機構、境內個人的外匯收支或者外匯經營活動，以及境外機構、境外個人在境內的外匯收支或者外匯經營活動受到外匯管理。人民幣可為經常賬戶項目付款(如與貿易及服務有關的外匯交易及股息付款)而自由兑換，而倘未取得中國國家外匯管理局(「**國家外匯管理局**」)或其分局的事先批准，資本開支項目(如直接投資、貸款或中國境外證券投資)不得自由兑換。

根據國家外匯管理局於二零一三年五月十一日頒佈及於二零一三年五月十三日生效的《外國投資者境內直接投資外匯管理規定》，境內直接投資須受登記管理規管。涉及境內投資的機構及個人應向國家外匯管理局及其分局(以下統稱「外匯機關」)登記。銀行應依據外匯機關提供的登記資料辦理境內直接投資相關業務。外匯機關應對登記、賬戶開立及變動、資金收支、外匯結算及銷售以及境內直接投資相關業務進行監督及管理。

根據於二零一五年二月十三日頒佈及生效的《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》(「**13號文**」)，直接投資的外匯管理政策獲進一步簡化。此包括取消兩項行政審批事項，即境內直接投資項下外匯登記核准和境外直接投資項下外匯登記核准，改由銀行直接審核；簡化境內直接投資項下外國投資者出資確認登記管理；取消直接投資外匯年檢等。

根據於二零一五年三月三十日頒佈及二零一五年六月一日生效的《國家外匯管理局關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》(「**19號文**」)及於二零一六年六月九日頒佈及於二零一六年六月九日生效的《國家外匯管理局關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》(「**16號文**」)，外商投資公司外匯資本金意願結匯指經地方外匯局確認貨幣出資的權利及權益(或經銀行辦理貨幣出資入賬登記)的外商投資公司的資本金賬戶的外匯資本金，可根據公司的實際經營需要而在銀行辦理結匯。外商投資公司外匯資本金的意願結匯比例暫時定為100%。外商投資公司的資本金僅應用於業務範圍內的合法經營需要。

有關境內居民進行境外投資的法律及法規

於二零一四年七月四日頒佈並生效的《國家外匯管理局關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(「**37號文**」)取代《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》。根據37號文，境內居民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，應向相關國家外匯管理局申請辦理境外投資外匯登記手續。境內居民個人是指持有中國境內居民

身份證、軍人身份證件、中國武裝警察身份證件的中國公民，以及雖無中國境內合法身份證件、但因經濟利益關係在中國境內習慣性居住的境外個人。特殊目的公司完成境外融資後，融資資金如調回境內使用的，應遵守中國外商投資和外債管理等相關規定。

就本集團的情況而言，最終實益擁有人黃天水同時持有由澳門發出的護照及澳門居民身份證。因此，根據37號文，黃天水被視為境外個人，並且毋須向相關國家外匯管理局辦理登記手續。

有關產品質量的法律及法規

規管產品質量的主要法律為《中華人民共和國產品質量法》(「**產品質量法**」)，該法律由全國人大常委會於一九九三年二月二十二日頒佈，並於二零一八年十二月二十九日最後修訂及生效。產品質量法適用於在中國境內任何產品的生產與銷售活動，生產者、銷售者依照產品質量法規定對產品質量負責。中國附屬公司的生產及銷售業務須遵守產品質量法，並須對產品質量負責。

根據全國人大常委會於二零零九年十二月二十六日頒佈並於二零一零年七月一日生效的《中華人民共和國侵權責任法》，因產品存在缺陷造成他人損害的，生產者應當承擔侵權責任。因銷售者的過錯使產品存在缺陷，造成他人損害的，銷售者應當承擔侵權責任。因產品存在缺陷造成損害的，被侵權人可以向產品的生產者要求賠償，也可以向產品的銷售者要求賠償。

根據全國人大常委會於一九八八年十二月二十九日頒佈、於二零一七年十一月四日最後修訂及於二零一八年一月一日生效的《中華人民共和國標準化法》以及於一九九零年四月六日頒佈及生效的《中華人民共和國標準化法實施條例》，應當對工業產品的品種、規格、品質、等級或者安全、衛生要求制定標準；及對工業產品的設計、生產、試驗、檢驗、包裝、儲存、運輸、使用的方法或者生產、儲存、運輸過程中的安全、衛生要求制定標準。生產、銷售、進口不符合強制性標準的產品，應當責令其停止生產，並沒收產品，或處以罰款。

有關反不正當競爭的法律及法規

中國的業務經營者之間的競爭一般由《中華人民共和國反不正當競爭法》所規管，該法律由全國人大常委會於一九九三年九月二日頒佈、於二零一九年四月二十三日最後修訂及生效。《反不正當競爭法》是為保護市場經濟健康發展、鼓勵和保護公平競爭、制止不正當競爭行為，保護經營者和消費者的合法權益而制定。根據《反不正當競爭法》，經營者在生產經營活動中，應當遵循自願、平等、公平、誠信的原則，遵守法律和商業道德。經營者不得作出損害其他經營者的合法權利及權益或擾亂社會及經濟秩序的行為。

有關環境保護的法律及法規

中華人民共和國環境保護法

根據全國人大常委會於一九八九年十二月二十六日頒佈、於二零一四年四月二十四日最後修訂及於二零一五年一月一日生效的《中華人民共和國環境保護法》，建設污染環境的項目，必須遵守國家有關建設項目環境保護管理的規定。建設項目中防治污染的設施，必須與主體工程同時設計、同時施工、同時投產使用。中國政府依照法律規定實行排污許可管理制度。實行排污許可管理的企業事業單位和其他生產經營者應當按照排污許可證的要求排放污染物，未取得排污許可證的不得排放污染物。

中華人民共和國環境影響評價法

根據全國人大常委會於二零零二年十月二十八日頒佈、二零一八年十二月二十九日最後修訂及生效的《中華人民共和國環境影響評價法》，建設單位應當根據中華人民共和國生態環境部(「**生態環境部**」)於二零一八年四月二十八日最後修訂並於同日生效的《建設項目環境影響評價分類管理名錄》，就其建設項目：倘(i)可能造成重大環境影響的，應當編製環境影響報告書，對產生的環境影響進行全面評價；(ii)可能造成輕度環境影響的，應當編製環境影響報告表，對產生的環境影響進行分析或者專項評價；及(iii)對環境影響很小、不需要進行環境影響評價的，應當填報環境影響登記表。建設項目的環境影響評價文件未經任何法律規定的審批部門審查，建設單位不得開工建設。

「十三五」環境影響評價改革實施方案

根據環境保護部於二零一六年七月十五日頒佈的《「十三五」環境影響評價改革實施方案》，明確取消環保竣工驗收行政許可，並要求建立環評、「三同時」(包括環境保護設施與建設項目的主體部分同時設計、同時施工、同時投產)和排污許可銜接的管理機制。對建設項目環評文件及其批覆中污染物排放控制有關要求，在排污許可證中載明。建設項目在投入營運前，建設單位應當依據環評文件及其審批意見，委託第三方機構編製建設項目環境保護設施竣工驗收報告，向社會公開並向環保部門備案。

有關建設項目環境保護管理條例的法規

根據國務院於一九九八年十一月二十九日頒佈、於七月十六日最後修訂及於二零一七年十月一日生效的《建設項目環境保護管理條例》，建設單位應當在建設項目開工前向中國相關環境保護行政部門取得建設項目批准。未提交申請報批建設項目環境影響報告書的，主管環境部門可責令相關單位限期提交報批申請。

除上文所述者外，我們的業務亦須遵守《中華人民共和國水污染防治法》、《中華人民共和國大氣污染防治法》、《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》、《中華人民共和國環境噪聲污染防治法》、《中華人民共和國節約能源法》及《中華人民共和國清潔生產促進法》。該等法律規管廣泛的環境事宜(包括空氣污染、噪音及污水和廢物排放)及能源的合理使用。公司須遵守有關環境保護的法律及法規(如環境保護法及管理條例)，且環境影響評價應在項目建設前進行並且取得審批。公司的營運亦應受環境保護局監督。

此外，由環境保護部頒佈並於二零一八年一月十日生效，於二零一九年八月二十二日最後修訂及生效的《排污許可管理辦法(試行)》載明二零一五年一月一日及以後取得建設項目環境影響評價審批意見的排污單位，環境影響評價文件及審批意見中與污染物排放相關

的主要內容應當納入排污許可證。相關經營單位應當按照規定的時限申請或變更排污許可證。根據由環境保護部頒佈並於二零一七年七月二十八日生效的《固定污染源排污許可分類管理名錄(二零一七年版)》，有工業廢水、廢氣排放的紙製品製造企業的實施時限為二零二零年。

排污費徵收標準

根據全國人大常委會於二零一六年十二月二十五日頒佈及於二零一八年一月一日生效的中華人民共和國環境保護稅法及國務院於二零一七年十二月二十五日頒佈及於二零一八年一月一日生效並於二零一八年十月二十六日修訂的中華人民共和國環境保護稅法實施條例，在中華人民共和國領域和中華人民共和國管轄的其他海域，直接向環境排放應稅污染物的企業事業單位和其他生產經營者為環境保護稅的納稅人，應當依照本法規定繳納環境保護稅。根據於二零一八年一月一日生效的關於廣東省大氣污染物和水污染物環境保護稅適用稅額的決定，廣東省應稅大氣污染物和水污染物的具體適用稅額為：大氣污染物每污染當量1.8元，水污染物每污染當量2.8元。

有關不動產的法律及法規

根據於二零零七年三月十六日頒佈及於二零零七年十月一日生效的《中華人民共和國物權法》(「物權法」)以及於二零一五年三月一日實施的《不動產登記暫行條例》，物權法所述的物權指權利人依法對特定的物享有直接支配和排他的權利，包括所有權、用益物權和擔保物權。不動產物權的設立、變更、轉讓和消滅，經依法登記，發生效力。房屋所有權證為權利人享有所述樓宇物權的證明。

有關勞動的法律及法規

根據全國人大常委會於一九九四年七月五日頒佈並於二零一八年十二月二十九日最後修訂及生效的《中華人民共和國勞動法》，勞動者享有平等就業和選擇職業的權利、取得勞動報酬的權利、休息休假的權利、獲得勞動安全衛生保護的權利、接受職業技能培訓的權利、享受社會保險和福利的權利、提請勞動爭議處理的權利以及法律規定的其他勞動權利。用人單位必須建立、健全勞動安全衛生制度，嚴格執行國家勞動安全衛生規程和標準，對勞動者進行勞動安全衛生教育，防止勞動過程中的事故，減少職業危害。

監管概覽

《中華人民共和國勞動合同法》由全國人大常委會於二零零七年六月二十九日頒佈、於二零一二年十二月二十八日修訂及於二零一三年七月一日生效，而勞動合同法實施細則由國務院於二零零八年九月十八日實施及生效。用人單位與勞動者建立勞動關係，訂立、履行、變更、解除或者終止勞動合同應受勞動合同法規管。

根據勞動法第24條及勞動合同法第36條，僱傭合約可由僱主及僱員在互相協議下終止。根據勞動合同法第44條第1項，僱傭合約在到期時亦須終止。在上述兩種情況下，僱主須根據中國勞動合同法第46條第2項及第5項向僱員支付經濟補償。根據勞動合同法第47條，經濟補償乃根據僱員的工作年數，每滿一年支付一個月工資的標準計算。任何六個月以上但未滿一年的期間按一年計算，任何六個月以下的期間按半年計算。

於二零零八年一月一日生效並於二零一五年四月二十四日最後修訂及生效的《中華人民共和國就業促進法》規定，勞動者依法享有平等就業和自主擇業的權利。勞動者就業，不因民族、種族、性別、宗教信仰、傳染病或農村戶籍等不同而受歧視。根據本法，企業亦須為勞動者提供職業培訓。

根據全國人大常委會於二零一零年十月二十八日頒佈並於二零一八年十二月二十九日最後修訂及生效的《中華人民共和國社會保險法》及其他相關條文，職工應參加五類社會保險基金，包括養老保險、醫療保險、失業保險、生育保險及工傷保險。生育保險及工傷保險的保險費由用人單位繳納，而養老保險、醫療保險及失業保險的保險費則由用人單位和職工共同繳納。用人單位未按時足額繳納社會保險基金的，社會保險管理部門可要求用人單位於指定限期內繳納足額社會保險基金或者補足，並每日加收相等於未付結餘總額0.05%的滯納金。用人單位未能於相關社會保險機關要求的指定期間內繳納的，有關用人單位可能需繳納介乎未付結餘總額一倍至三倍的罰款。

根據於一九九九年四月三日生效並於二零零二年三月二十四日修訂的《住房公積金管理條例》，用人單位須為其勞動者繳存住房公積金。用人單位未能登記並設立住房公積金賬戶或未能繳足住房公積金供款者，住房公積金管理中心將責令用人單位於指定時限內修正；於時限屆滿時仍然未能履行上述者，將被施加不少於人民幣10,000元至不多於人民幣50,000元的罰款。用人單位逾期支付及存入或少付住房公積金者，住房公積金管理中心將

責令於指定時限內付款及存款；倘有關付款及存款未能於時限屆滿後履行，將向人民法院申請強制執行。

批准重組及建議[編纂]

根據由商務部、國務院國有資產監督管理委員會、國家稅務總局、中國證券監督管理委員會、國家工商總局及國家外匯管理局於二零零六年八月八日共同頒佈、於二零零六年九月八日生效及其後於二零零九年六月二十二日修訂及生效的《關於外國投資者併購境內企業的規定》(「**併購規定**」)，外國投資者併購境內企業必須經商務部或其省級分支機構審閱及批准。根據併購規定，在實施以下活動時，外國投資者須取得必要的批准：

(i) 收購境內企業的股權，將該境內企業轉變為外商投資企業；

(ii) 對境內企業的增資認購，將該境內企業轉變為外商投資企業；

(iii) 設立外商投資企業，其透過該企業購買境內企業資產並運營該等資產；

(iv) 購買境內企業資產，其後以該等資產投資設立外商投資企業。

廣大及國騰自彼等成立以來一直是外商投資企業，且彼等的最終實益擁有人黃天水先生已取得澳門發出的護照及澳門居民身份證，故根據併購規定，彼將不被視為中國境內居民個人。因此，併購規定的相關條文並不適用，彼毋須按照併購規定取得商務部的批准。

澳門監管概覽

本節載列適用於本集團在澳門的營運及業務的相關法律及法規的概要。

澳門公司註冊成立及登記

所有於澳門註冊成立的公司須根據澳門商業登記法典於15天內於澳門商業及動產登記局登記其成立及解散事項，據此，其亦須根據澳門法律第15/77/M號(Law no. 15/77/M)規定於業務開始日期前30天及業務截止日期後15天內就有關其業務的開始及結束向澳門財

政局提交相關規定的表格(包括營業税務表M/1、補充税務表M/1以及專業税務表M/3及表M/4)。

根據澳門商法典，一家有限公司至少包括兩名股東。倘一家有限公司僅有一名股東，其公司名稱中須包含「一人有限」(葡萄牙語為「Sociedade Unipessoal Limitada」及中文為「一人有限公司」)。根據澳門商業登記法典第5(a)條，倘「一人有限」公司的股東數目由一名變至一名以上，則其須向澳門商業及動產登記局申請登記股東變動及自公司名稱中刪除「一人」，並根據澳門法律第15/77/M號第8(2)(b)條將公司名稱變動提交至澳門財政局。

勞工條例

非居民工人主要受第7/2008號法律(勞動關係法)及第21/2009號法律沒有。(非居民工人就業法)(不時經補充、修改或以其他方式修改)所規限。

所有於澳門營運的公司必須向澳門人力資源辦公室(自第12/2016號行政法規於二零一六年五月二十八日生效起，向澳門勞工事務局)申請勞工配額，以聘用非本地的非技術性非居民。僱用非本地技術性的工人亦受澳門人力資源辦公室或(於二零一六年五月二十八日後)澳門勞工事務局規管及許可，聘用許可乃根據個別情況授出。非本地技術性居民可以專門工人的身份透過澳門貿易投資促進局申請居留許可。澳門居民無配額限制。由於所有澳門居民均擁有於澳門工作的權利及自由，故各行業可自由聘用澳門居民填補任何職位，而不受任何類型的配額限制。

強制性社會保障基金

澳門僱主必須根據強制性社會保障基金的規定為僱員進行登記。

澳門僱主須為其每名居民僱員支付社會保障基金供款及每季為每名非居民僱員支付特別税。

税項

以下為有關澳門税法若干問題的一般性描述，乃以最後實際可行日期有效的法律、法規及慣例為準。

今後的立法或行政變更或詮釋可能具追溯效力，並可能影響有意投資者的稅務後果。此外，現時有效的慣例或會變更。

有意投資者的稅務待遇可能因應其個別情況而異，部分投資者可能須遵守下文未作討論的特別規則。本概要並非旨在闡述可能對投資者而言屬重要的所有稅務事宜。以下一般性描述並非旨在全面說明有關股份投資的澳門稅務事項，亦非提供有關其他適用司法權區的適用稅法下有關收購、擁有、持有或出售股份的稅務資料，以及有關於該等其他司法權區收購、擁有、持有或出售股份的特殊情況的特定澳門稅務後果。

所得補充稅

不論受益人為個人或公司、其特定的業務分部、其國籍或戶籍所在地，於不影響每名納稅人所享有的特定減稅及免稅額的情況下，於澳門所得的收入或利潤須根據澳門所得補充稅規定納稅。

根據澳門法律，所得補充稅的納稅人分為兩組，即A組及B組。A組納稅人為不具名有限公司、股份有限公司及合作社；或任何性質的公司，其本身利益與股東個人利益並無混同，且資本不少於1,000,000澳門元或可課稅利潤在近三年平均達500,000澳門元以上者；或其他個人或團體，備有適當編製會計記錄，且在聲明書上選擇此組課稅者。B組納稅人為不在A組納稅人之列的納稅人。據我們所知，澳門公司為B組納稅人。根據第21/78/M號法律(「**所得補充稅規章**」)，B組納稅人應於每年二月或三月份內遞交M/1格式的所得補充稅年度納稅申報書，申報書中的數額毋須經審核。

公司須公佈其年度溢利，並須就該等溢利繳納所得補充稅。倘宣派股息，應課稅溢利按已公佈應課稅溢利(派付股息後)計算。第19/2018號法律第22條(二零一九年財政年度預算案)將收入獲豁免的部分擴大至600,000澳門幣，並確定對超出該金額的應課稅收入按12%徵稅。根據二零一九年財政年度預算案實行的此項措施屬非經常性質，概不保證豁免限額今後會否增加、減少或維持現有水平。

該等稅率適用於所有收入來源的已公佈應課稅溢利(總收入減去可獲准的扣減)，惟專業稅項及物業收入除外，該等稅項根據不同法規單獨繳納。因此，就所得補充稅而言，個人或公司股東所收取的股息屬收入，同樣須如上文所述繳納所得補充稅。

監管概覽

非澳門居民及非於澳門註冊成立或於澳門無常規業務的公司一般無須於澳門財政局登記為納稅人，因此無須於澳門呈交所得稅報稅表。

澳門財政局或會質疑收益表的準確性，屆時其會基於往期業績或估計計算準確金額。在此情況下，權利受損的各方將可提出上訴。

概覽

我們的歷史可追溯至二零零三年六月黃天水先生及劉先生用其自有資金就其後廣大的成立而於澳門成立廣興為投資控股公司。於廣興成立之時，黃天水先生及劉先生各擁有廣興80%及20%的權益。劉先生從二零零三年到二零一三年擔任廣興的經理。於二零一三年，由於彼有意專注於自身事業，劉先生自本集團離任，並將其於廣興的股權轉讓予黃耀平先生及黃耀東先生。

於二零零五年，在擁有多年造紙行業經驗的本集團創辦人黃天水先生之帶領下，以及意識到廣東省瓦楞紙板市場商機不斷增加，我們於中國廣東省中山市坦洲鎮成立廣興為外商獨資企業。廣大於二零一一年開始生產，自此主要從事瓦楞紙板的製造及銷售。

於二零一四年，為擴大產品範圍及擴展我們在廣東省的地理覆蓋範圍，我們透過天榮(一間於澳門註冊成立並由黃天水先生全資擁有的企業)收購廣興。作為本集團重組的一部分，國騰的全部股權於二零一六年一月三日轉讓予旭晟。

自本集團開始營運起，我們一直主要於中國廣東省從事生產及銷售瓦楞紙板。多年來，我們建立多條現代化生產線，因此，我們能夠提供多種類瓦楞紙板以滿足下游客戶的需求。於最後實際可行日期，本集團擁有兩條2.2米生產線及五條1.8米生產線，總設計年產能超過380百萬平方米，且擁有超過650名客戶，該等客戶主要分佈在中國廣東省的中山、珠海、東莞、佛山(包括順德區)、江門(包括新會區)、開平及廣州等城市。此外，本集團在原紙供應方面與兩大國內知名造紙企業維持可靠及穩定的關係，董事認為優質原材料的穩定供應對我們的生產至關重要。

我們的業務發展及主要里程碑

以下事項為本集團的主要業務發展及里程碑。

時間	事項
二零零三年	廣興為就其後廣大的成立而於澳門成立的投資控股公司。
二零零五年	廣大由廣興於中國成立為一間於中國開展業務的外商獨資企業，業務範圍為製造紙製品。
二零零六年	廣大就其於中國廣東省中山市坦洲鎮的工廠獲得國有土地使用權證。
二零零九年	廣大開展場地作業及籌備於中國廣東省中山市坦洲鎮的工廠建設
二零一零年	我們於中國廣東省中山市坦洲鎮獲得廣大的建設許可，並開始建設該工廠。
二零一一年	廣大投產，擁有2.2米生產線，設計年產能為70百萬平方米以上。
二零一三年	廣大獲授「中山市坦洲鎮二零一二年度新增規模企業」。
二零一四年	天榮收購國騰及其於中國鶴山的工廠，該工廠擁有一條2.2米瓦楞紙板生產線，設計年產能為70百萬平方米以上。
二零一五年	國騰投產。本集團的設計年產能達到約380百萬平方米。
二零一六年	廣大獲授予「坦洲鎮二零一五年度優秀企業」。
二零一七年	廣大獲授予「坦洲鎮二零一六年度經濟貢獻獎」

我們的公司歷史及集團架構

本公司及附屬公司的公司歷史詳情載列如下：

本公司

為籌備[編纂]，本公司於二零一四年四月十五日在開曼群島註冊成立為一間獲豁免有限責任公司。本公司自註冊成立以來一直為投資控股公司，並無業務運作。註冊成立後，一股繳足股款認購人股份配發及發行予一名初始認購人(為獨立第三方)。同日，該認購人股份以象徵式代價1.0美元轉讓予龍大，隨後本公司成為龍大的全資附屬公司，而龍大由黃天水先生全資擁有。本公司的法定股本為50,000美元，分為50,000股每股1.00美元的普通股。

於二零一九年一月十四日，本公司的法定股本增加380,000.00港元(分成38,000,000股每股面值0.01港元的股份)。同日，本公司向龍大以認購價7.80港元配發及發行780股股份。緊隨配發及發行780股股份之後，本公司向龍大回購一股每股面值1.00美元的認購股份，代價7.80港元，由上述認購的所得款項提供資金。緊隨回購之後，本公司的發定股本經由註銷50,000股每股面值1.00美元的普通股而減少，並變為380,000.00港元(分成38,000,000股每股面值0.01港元的股份)。

於[●]，本公司藉增設[9,962,000,000]股股份，將其法定股本增至[100,000,000]港元。

自二零一四年四月及二零一五年九月以來，本公司一直分別為長昇及晟大全部已發行股本的合法及實益持有人。

長昇

長昇於二零一四年四月四日在英屬處女群島註冊成立為有限責任公司。長昇的法定股本為50,000美元，分為50,000股每股面值1.00美元的普通股。二零一四年四月十五日，長昇以1.00美元的認購價配發及發行一股新股予本公司。於最後實際可行日期，長昇為本公司的直接全資擁有附屬公司。

本公司註冊成立長昇為投資控股公司，分別佔有旭晟90%註冊資本及廣興10%註冊資本。

晟大

晟大於二零一五年九月十四日在英屬處女群島註冊成立為有限責任公司。晟大的法定股本為50,000美元，分為50,000股每股面值1.00美元的普通股。於同日，晟大以1.00美元的認購價配發及發行一股新股予本公司。於最後實際可行日期，晟大為本公司的直接全資擁有附屬公司。

本公司註冊成立晟大為投資控股公司，分別佔有旭晟10%註冊資本及廣興90%註冊資本。於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，晟大為投資控股公司。

旭晟

旭晟於二零一五年十一月九日在澳門註冊成立為有限責任公司。於成立時，旭晟持有股本100,000澳門幣，且由黃天水先生及黃耀興先生透過其各自向旭晟的出資擁有90%及10%權益。

於二零一六年二月十九日，長昇及晟大分別自黃天水先生及黃耀興先生收購旭晟90%及10%股本，代價分別為90,000澳門幣及10,000澳門幣，相關代價乃經參照旭晟股本面值釐定。上述股份轉讓於二零一六年二月十九日完成。經澳門法律顧問確認，該等轉讓在澳門適用法律下屬合法有效。緊隨相關轉讓完成後，長昇及晟大分別持有旭晟90%及10%股權。

於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，旭晟為投資控股公司，擁有國騰的全部股權。

廣興

廣興於二零零三年六月二十日在澳門註冊成立為有限責任公司。於成立時，廣興持有股本100,000澳門幣，且由黃天水先生及劉先生透過其各自的出資擁有80%及20%權益。

於二零一三年十二月十八日，黃耀平先生及黃耀東先生自劉先生收購廣興10%股本，代價為10,000澳門幣。相關代價乃經參照廣興股本面值釐定。上述股份轉讓於二零一三年十二月十八日完成。緊隨相關轉讓完成後，黃天水先生、黃耀平先生及黃耀東先生分別持有廣興80%、10%及10%股權。

於二零一八年七月二日，長晟自黃天水先生(擁有8%權益)、黃耀平先生(擁有1%權益)及黃耀東先生(擁有1%權益)收購廣興10%股本，代價分別為8,000澳門幣、1,000澳門幣及1,000澳門幣；而晟大自黃天水先生(擁有72%權益)、黃耀平先生(擁有9%權益)及黃耀東先生(擁有9%權益)收購廣興90%股本，代價分別為72,000澳門幣、9,000澳門幣及9,000澳門幣。所有相關代價乃經參照廣興股本面值釐定。上述股份轉讓於二零一八年七月二日完成。緊隨相關轉讓完成後，長昇及晟大分別持有廣興10%及90%股本。經澳門法律顧問確認，該等轉讓在澳門適用法律下屬合法有效。

於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，廣興為投資控股公司，擁有廣大的全部股權。

國騰

國騰為我們主要的中國經營附屬公司之一，主要從事瓦楞紙板的製造及銷售。二零一四年六月二十五日，Wang Kuo Color Printing Co., Ltd(「**Wang Kuo**」)與天榮訂立股權轉讓協議，據此，Wang Kuo將其於國騰的100%股權轉讓予天榮，代價為人民幣16百萬元。

於二零一四年，國騰的業務營運並不重大，主要資產為土地及樓宇。鑒於國騰截至二零一三年十二月三十一日止年度財務報表內的土地及樓宇價值乃按賬面淨值而非市值入賬，Wang Kuo及國騰同意參考當時國騰的土地及樓宇的估計公平值，以釐定股權轉讓協議的代價。根據中國一名獨立合資格估值師之後進行的估值，國騰於二零一四年九月十三日的總資產淨值的公平值約為人民幣16百萬元，資產總額(主要為土地及樓宇)則約為人民幣18百萬元，而負債總額(主要為應付賬款)約為人民幣2.1百萬元。

Wang Kuo於一九八三年於台灣成立，為私人有限公司，註冊資本為1百萬新臺幣。Wang Kuo主要從事印刷業務，受獨立第三方控制。Wang Kuo及其最終實益股東與本公司、其附屬公司、過往及現時董事、股東、高級管理層或任何彼等各自聯繫人均並無任何業務或其他關係。

代價於二零一四年九月四日全數結清，國騰變為由天榮全資擁有。於二零一四年十二月三日，國騰的註冊資本由約1.52百萬美元增加至約2.17百萬美元，而增加的650,000美元註冊資本由天榮出資。因此，國騰的實繳股本總額約為2.17百萬美元。

由於天榮為無限責任公司，考慮到責任風險，黃天水先生及黃耀興先生於二零一五年十一月九日在澳門註冊成立旭晟(為有限責任公司)，以取代天榮為國騰的控股公司。

二零一六年一月，旭晟與天榮訂立股權轉讓協議，據此，天榮將其於國騰的100%股權轉讓予旭晟，代價為1,520,000美元，相關轉讓代價乃經參考國騰於二零一四年注資650,000美元前的註冊資本(即約1.52百萬美元)釐定。根據澳門法律顧問的意見，代價已由天榮、旭晟及黃天水先生於二零一六年一月十三日透過訂立債務轉讓契據結清，根據該契據，天榮將旭晟結欠的債務(即旭晟根據協議應付天榮之代價1,520,000美元)轉讓予黃天水先生，該債務將於[編纂]前償還。我們的澳門法律顧問認為上述轉讓在澳門適用法律下屬合法有效。

於最後實際可行日期，國騰的實繳股本總額為2,169,935美元。

廣大

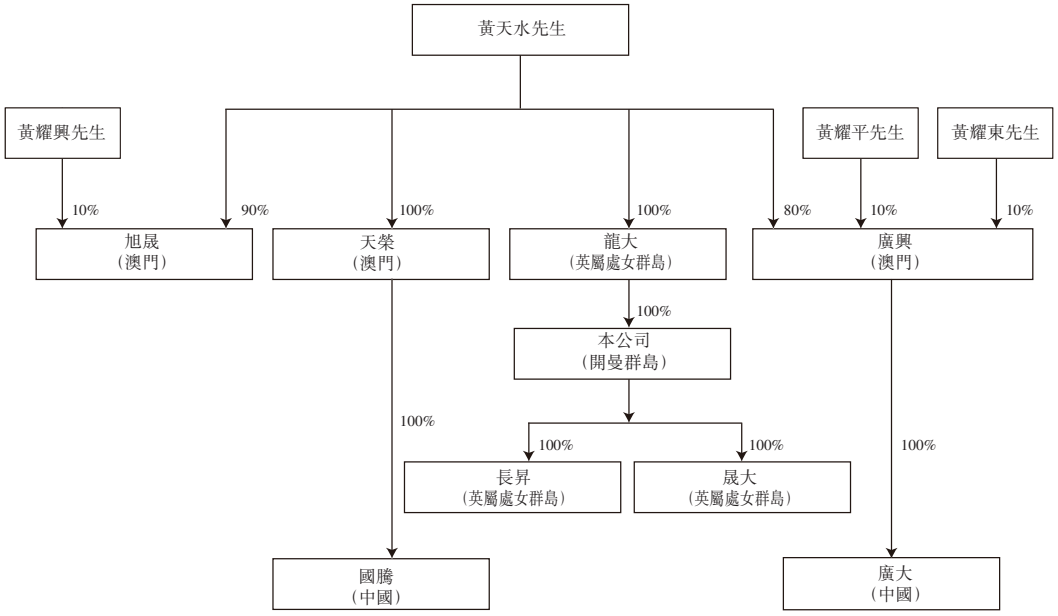
廣大為我們主要的中國經營附屬公司之一，主要從事瓦楞紙板的製造及銷售。廣大於二零零五年六月十三日在中國成立為外商獨資企業。於成立時，廣興全資擁有廣大，註冊資本為8,880,000港元。

於最後實際可行日期，廣大的實繳股本總額為8,880,000港元。

於二零一四年八月十九日，廣大自許女士收購東莞天榮的全部股權，代價為人民幣3.03百萬元，以獲取於東莞市設有工廠生產瓦楞紙板的客戶。然而，由於當時東莞市的經濟發生結構性變化，東莞市工業部門的年增長率由二零一四年的8.8%下降至二零一五年的5.3%，導致紙包裝需求減少，及東莞天榮的利潤下跌。由於黃天水先生於二零一四年六月收購國騰以於佛山市、鶴山市、江門市及廣州市(該等地區經濟普遍呈上升趨勢)擴大客戶地域覆蓋範圍，董事認為集中資源透過國騰開發新市場及擴充廣大對本集團有益。因此，於二零一五年十一月，我們將東莞天榮出售予一名獨立第三方，代價為人民幣3.09百萬元。

重組

下圖列示緊接重組前本集團的企業及股權架構：



為準備[編纂]，我們進行了重組，其中包括以下步驟：

(1) 二零一六年一月三日，旭晟與天榮訂立股權轉讓協議，據此，天榮將其於國騰的100%股權轉讓予旭晟，代價為1,520,000美元相關轉讓代價乃基於中國一名獨立合資格估值師進行的估值，經參考國騰於二零一五年十二月三十一日的全部股權價值釐定。根據澳門法律顧問的意見，協議已通過由天榮、旭晟及黃天水先生訂立債務轉讓契據於二零一六年一月十三日結清，根據該契據天榮將旭晟欠其債務(即旭晟根據協議應付天榮代價1,520,000美元)轉讓予黃天水先生，該債務將於[編纂]前償還。我們的澳門法律顧問認為上述轉讓在澳門適用法律下屬合法有效。

(2) 於二零一六年二月十九日，長晟及晟大分別自黃天水先生及黃耀興先生收購旭晟90%及10%股本，代價分別為90,000澳門幣及10,000澳門幣，乃經參照旭晟股本面值釐定。上述股份轉讓於二零一六年二月十九日完成。經澳門法律顧問確認，該等轉讓在澳門適用法律下屬合法有效。緊隨相關轉讓完成後，長昇及晟大分別持有旭晟90%及10%股權*(附註)*。

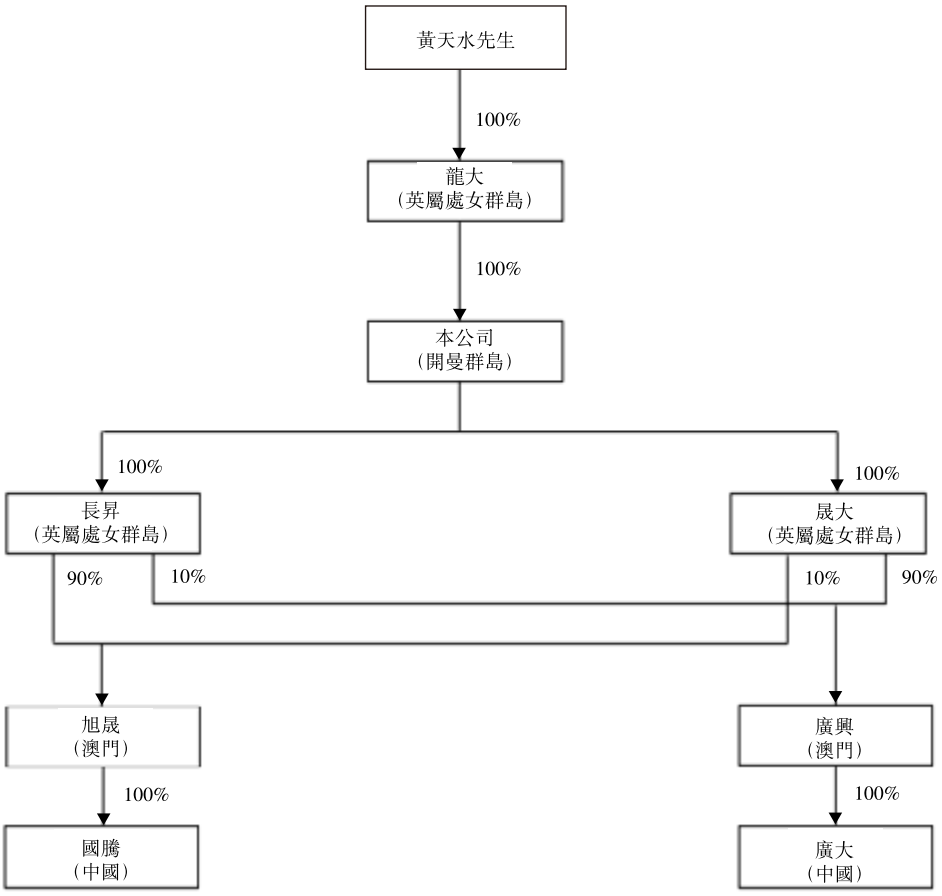
(3) 於二零一八年七月二日，長晟自黃天水先生、黃耀平先生及黃耀東先生收購廣興10%股本，代價分別為8,000澳門幣、1,000澳門幣及1,000澳門幣；而晟大自黃天水先生、黃耀平先生及黃耀東先生獲得廣興90%股本，代價分別為72,000澳門幣、9,000澳門幣及9,000澳門幣。所有相關代價乃經參照廣興股本面值釐定。上述股份轉讓於二零一八年七月二日完成。緊隨相關轉讓完成後，長昇及晟大分別持有廣興10%及90%股本*(附註)*。經澳門法律顧問確認，該等轉讓在澳門適用法律下屬合法有效。

附註： 經澳門法律顧問根據澳門商法典告知，一家有限公司至少包括兩名股東。倘一家有限公司僅有一名股東，其公司名稱中須包含「一人有限」(葡萄牙語為「Sociedade Unipessoal Limitada」及中文為「一人有限公司」)。根據澳門商業登記法典第5(a)條，倘「一人有限」公司的股東數目由一名變至一名以上，則其須向澳門商業及動產登記局申請登記股東變動及自公司名稱中刪除「一人」，並根據澳門法律第15/77/M號第8(2)(b)條將公司名稱變動提交至澳門財政局。為避免未來由於股東變動而須修改公司名稱，本公司決定讓長昇及晟大共同持有旭晟及廣興。

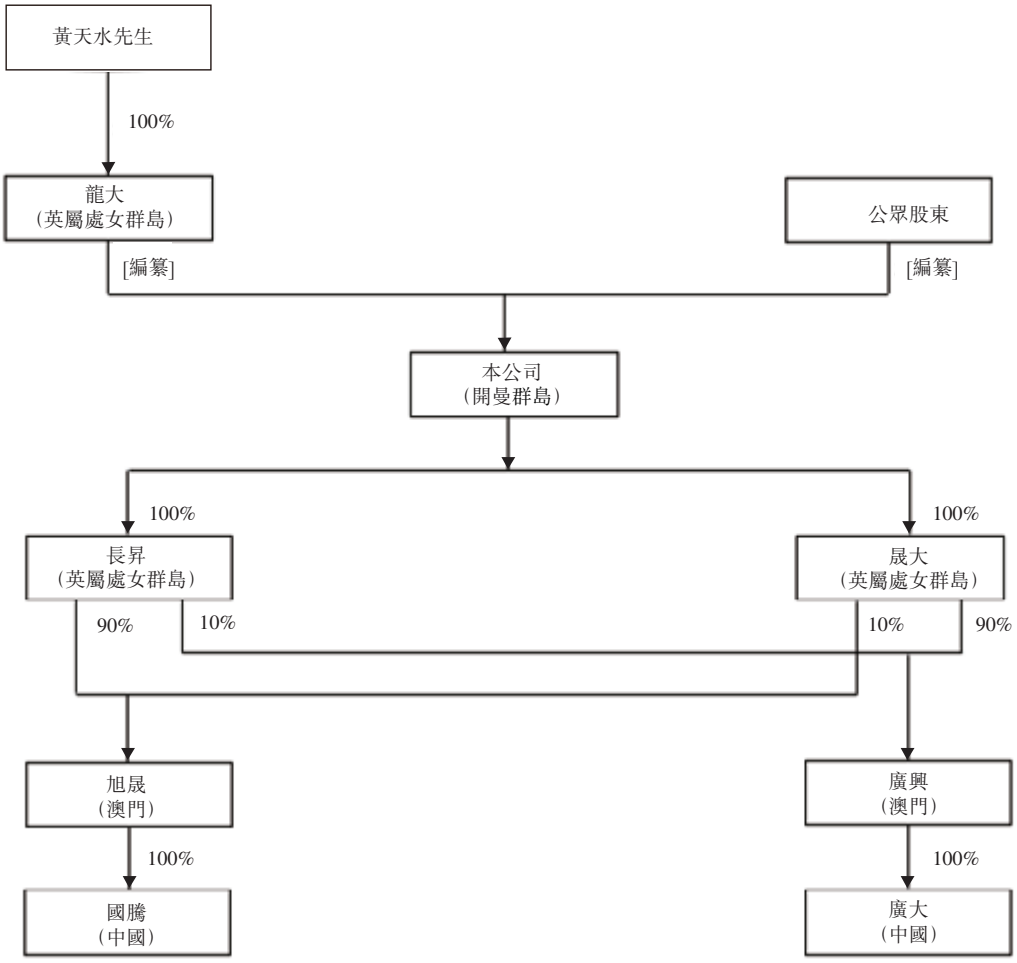
[編纂]

根據唯一股東於[●]通過的書面決議案，董事獲授權將本公司的股份溢價的進賬金額合計[編纂]港元撥充資本，並動用該等資本款項，以向於[編纂]前當日(或彼等(或董事成立的其任何委員會)可能指示的其他日期及時間)營業時間結束時名列本公司股東名冊上的人士按面值配發及發行合共[編纂]股已繳足股款股份，按彼等當時於本公司的現有持股比例配發及發行(惟概無股東有權獲[編纂]或發行任何零碎股份)，有關股份與當時現有的已發行股份在各方面享有相同權利(除參與[編纂]的權利外)。

下圖列示緊接[編纂]及[編纂]完成前本集團的企業及股權架構：



下圖載列緊接[編纂]及[編纂]完成後本集團的企業及股權架構：



概覽

我們是位於中國廣東省的瓦楞紙板製造商。自二零一一年五月開始生產以來，我們已於瓦楞紙板生產方面累積逾八年經驗。根據行業報告，中國瓦楞紙板市場高度分散。廣東省瓦楞紙板市場在中國最為突出，佔中國瓦楞紙板市場將近30%的總消耗量及收益。我們為廣東省的第六大瓦楞紙板製造商，按二零一八年收益計市場份額為1.5%。下游客戶使用我們的產品生產製造廣泛應用於不同行業的紙包裝的瓦楞紙箱。我們的生產工廠位於策略性位置廣東省鶴山市及中山市且具備發達的交通網絡，使我們能夠以具成本效益的方式將產品運輸至中山、珠海、東莞、佛山(包括順德區)、江門(包括新會區)、開平及廣州等廣東省主要城市的客戶。於往績記錄期內，我們建立了由超過650名客戶組成的牢固的客戶基礎，一般為各行各業的各類消費品(如電器、食品、印刷材料、傢具、玩具及金屬零件)的紙質包裝材料製造商。而且，我們能夠獲得主要供應商穩定的原紙供應，若干該等供應商為中國領先及最具聲譽的原紙製造商。

於最後實際可行日期，我們於中國中山市設有一座生產工廠(地盤面積為43,996.6平方米)及於中國鶴山市各有一座生產工廠(地盤面積為40,050.0平方米)，分別於二零一一年及二零一五年開始運作。兩座生產工廠均能生產不同類別的瓦楞紙板。我們有合共七條生產線，當中的五條及兩條分別可生產最高紙卷寬度為1.8米及2.8米的瓦楞紙板。於最後實際可行日期，新2.8米生產線正在中山工廠安裝。於二零一八年，其總設計年度產能約為399.5百萬平方米。

我們生產的瓦楞紙板可大致分為三類，即雙層、單層及單面，由瓦楞芯紙及掛面紙組成，且厚度各有不同。下表載列我們於往績記錄期內按產品類別的收入。

	二零一六財年		二零一七財年		二零一八財年		二零一八年五個月		二零一九年五個月	
	收入	佔收入百分比	收入	佔收入百分比	收入	佔收入百分比	收入	佔收入百分比	收入	佔收入百分比
	人民幣千元	*概約百分比*	*人民幣千元*	*概約百分比*	*人民幣千元*	*概約百分比*	*人民幣千元(未經審核)*	*%*	*人民幣千元*	*%*
雙層	542,583	77.8	761,721	77.7	802,574	79.7	295,435	79.4	213,441	77.1
單層	106,834	15.3	153,438	15.7	148,539	14.8	56,352	15.2	40,636	14.7
單面	48,328	6.9	64,150	6.6	55,268	5.5	20,132	5.4	22,594	8.2
總計	697,745	100.0	979,309	100.0	1,006,381	100.0	371,919	100.0	276,671	100.0

我們的收益由二零一六財年的人民幣697.7百萬元增加人民幣281.6百萬元或我們總收益的40.4%至二零一七財年的人民幣979.3百萬元。增加主要是由於我們產品於二零一七財年的平均售價增加。我們的收益由二零一七財年的人民幣979.3百萬元增加人民幣27.1百萬元或我們總收益的2.8%至二零一八財年的人民幣1,006.4百萬元。增加主要是由於我們主要產品(雙層瓦楞紙板)的收益增加，於二零一七財年及二零一八財年分別佔我們總收益的77.7%及79.7%，被同期單層瓦楞紙板及單面瓦楞紙板的收益略微減少所抵銷。我們的收益由二零一八年五個月的人民幣371.9百萬元減少至二零一九年五個月的人民幣276.7百萬元，即減少人民幣95.2百萬元或佔總收益的25.6%。該項減少主要由於我們的主要產品雙層瓦楞紙板收益(二零一八年五個月及二零一九年五個月分別佔總收益的79.4%及77.1%)減少，及單層瓦楞紙板收益(二零一八年五個月及二零一九年五個月分別佔總收益的15.2%及14.7%)減少。據董事所理解，二零一九年五個月的收益較二零一八年五個月有所減少乃主要由於二零一八財年第三季度起原紙價格不斷下跌所致。因此，相關客戶擬透過減底存貨水平及要求延遲產品的交付日期以減少採購，尋求最低原紙價格，繼而按較低生產成本購買本集團的瓦楞紙板。

我們的純利由二零一六財年的人民幣37.7百萬元減至二零一七財年的人民幣27.3百萬元。我們的純利由二零一七財年的人民幣27.3百萬元增至二零一八財年的人民幣33.0百萬元。相較二零一八年五個月虧損人民幣1.6百萬元，我們錄得二零一九年五個月溢利人民幣508,000元，即增加人民幣2.1百萬元或132.0%。

競爭優勢

我們相信，下文所載的競爭優勢導致我們的成功：

我們的生產工廠位於廣東省及鄰近客戶及供應商的策略性位置

我們的中山工廠及鶴山工廠位於廣東省的戰略性地點，根據行業報告，廣東省是中國生產紙質包裝材料的其中一個主要省份。廣東省為全國主要包裝製造省份，其佔中國紙包裝產品約40%(按二零一八年消耗水平計)。瓦楞紙板市場(紙質包裝市場的中游產業之一)亦在廣東省蓬勃發展。二零一八年，廣東省消耗最多的瓦楞紙板，佔同年中國消耗量的約30%。預期於二零一九年至二零二三年，廣東省瓦楞紙板市場的市場規模預期按3.6%的複合年增長率增長。此外，根據行業報告，根據定價政策以及生產及運輸成本，瓦楞紙板製造商有最經濟服務半徑。就本集團而言，我們一般於離客戶及供應商約80公里的經濟服務半徑內向客戶提供服務及向供應商採購。根據行業報告，於二零一八年，廣東省有逾2,700家瓦楞紙箱工廠及逾170家原紙製造商，其中約1,100家瓦楞紙箱製造商及我們往績記錄期內的若干主要供應商位於距離我們兩家工廠方圓約80公里的範圍內。由於廣東省瓦楞紙板市場崛起及潛在客戶及部分主要供應商高度集中在我們附近，我們相信，我們處於把握未來的進一步業務增長的有利位置。

此外，廣東省是輕工業的主要製造樞紐之一及中國的經濟快速增長地區。於二零一八年，廣東省輕工業增加值約為人民幣10,296億元，佔全國輕工業增加值約17.7%。其近年亦穩步增長，例如，於二零一三年至二零一八年，廣東省的輕工業增值錄得正複合年增長率1.2%，於二零一九年至二零二三年預計將按複合年增長率3.8%增長。鑑於紙質包裝材料在輕工業中通常用於包裝製成品(特別是電器、消費電子產品及傢具)，董事相信，本集團處於優勢可把握因廣東省輕工業穩定增長而不斷增長的瓦楞紙板需求。

廣東省亦以擁有完善的基礎設施及運輸網絡為特點。我們的供應商及客戶主要位處中山、珠海、東莞、佛山(包括順德區)、江門(包括新會區)、開平及廣州等廣東省主要城市。這些城市由珠江三角洲地區環線高速公路、廣州繞城高速公路等主要國道及其他省道互相連通。位處廣東省該戰略地點對我們能夠方便可靠地從供應商取得原紙並及時高效將產品交付予客戶至關重要，對我們滿足客戶的日程安排及迅速應對彼等的要求亦至關重要。

我們已與廣東省的主導原紙供應商建立業務關係

我們從信譽良好的供應商採購各種原材料(特別是原紙)的能力，對我們供應優質瓦楞紙板屬至關重要。自本集團成立以來，我們已與我們主要原紙供應商建立業務關係，即理文造紙的若干附屬公司及玖龍紙業的若干附屬公司，該等公司為主導中國的原紙供應的領先及具聲譽原紙製造商。根據行業報告，按產量計，理文造紙及玖龍紙業佔二零一八年中國紙質包裝材料總市場份額約20%。自我們開始營運以來，彼等各自一直為我們生產工廠的主要供應商。我們於往績記錄期能夠從該等公司獲得穩定原紙材料且並無重大困難或阻礙，繼而允許我們供應優質產品及適時完成客戶訂單。此外，憑藉從主要供應商處獲得穩定持續的優質原材料供應，我們可以充分利用我們的產能，並在客戶發出短時間通知後承接不同類型瓦楞紙板的批量訂單，從而提升我們的競爭力。

多元化及強大的客戶群

儘管我們的客戶均位處廣東省，但於往績記錄期，我們與超過650名客戶(通常為紙質包裝材料製造商)有業務關係。客戶製造的瓦楞紙箱用於多個行業(包括電器、食品、印刷材料、傢具、玩具及金屬零件)作包裝及運輸用途。有關大型而多元化的客戶群可避免我們過度依賴任何特定客戶。於往績記錄期，五大客戶的收益分別佔6.9%、7.4%、8.0%及9.3%，同期最大客戶的收益分別佔1.8%、1.7%、3.3%及3.6%。

為了確保我們的既定客戶群，我們與客戶維持良好的關係並為他們提供優質的產品和及時交付。例如，於往績記錄期，我們與前五大客戶建立了一到七年的業務關係。該強大的客戶群為我們的發展及業務拓展奠定了基礎。

我們擁有良好的往績記錄並已成功保持我們在廣東省的市場地位

我們的中山工廠及鶴山工廠分別於二零一一年及二零一五年投入生產，自此我們一直從事瓦楞紙板的生產及銷售。經過多年經營，我們相信，通過及時提供優質產品，我們已在中國廣東省成功建立了聲譽。根據行業報告，儘管瓦楞紙板市場高度分散，按二零一八財年收益計，我們在廣東省整體瓦楞紙板市場中排名第六，估計市場份額約為1.5%。此外，為了表彰我們的成功及貢獻，我們於二零一六年三月獲坦洲鎮二零一五年度優秀企業及於二零一七年三月獲坦洲鎮二零一六年度經濟貢獻獎。

根據行業報告，廣東省瓦楞紙板市場規模(按收益計)由二零一三年的人民幣388億元增至二零一八年的人民幣676億元，在此期間的複合年增長率為11.7%；預計市場規模於二零二三年將達人民幣816億元，二零一九年至二零二三年的複合年增長率為3.6%。於二零一九年五月三十一日，我們有650多名客戶，對客戶銷售所得總收益呈上升趨勢，由二零一六財年的人民幣697.7百萬元增至二零一七財年的人民幣979.3百萬元，再增至二零一八財年的人民幣1,006.4百萬元。我們於二零一九年五個月錄得的收益相對較低，主要由於原紙平均購買價的下跌趨勢。詳情請參閱本文件「財務資料－各期間的經營業績比較－二零一九年五個月與二零一八年五個月比較－收益」一節。基於良好的往績記錄及經驗以及成熟的市場地位，加上對廣東省瓦楞紙板市場未來增長潛力的預期，伴隨需求的日益增長及市場整合，我們相信我們能夠在新商機出現時取得有關商機。

我們擁有強大而經驗豐富的管理層團隊

我們由在瓦楞紙板行業內有豐富經驗的管理層團隊帶領，並由本集團的創辦人、行政總裁兼主席黃天水先生領導，彼負責制定整體銷售及營銷策略以及業務發展，並作出本集團的重大決策。黃天水先生於瓦楞紙板製造業務有超過17年經驗。本集團核心管理層團隊由董事組成(即黃天水先生、許女士、黃耀平先生、黃耀東先生及黃耀興先生)，其於往績記錄期緊密合作，在工作及管理風格方面已取得強大的協同效應。管理層帶領本集團取得強勁增長及良好往績記錄。

我們銷售部主管李宏奎先生(負責本集團業務及銷售整體管理)及我們採購部主管王鳳女士(負責本集團整體物料採購)各自分別在造紙業擁有逾15年及10年經驗。他們對瓦楞紙板製造深厚的行業知識及豐富經驗確保本集團順暢營運。這允許我們多年來吸引新客戶及維護現有客戶。董事及高級管理層資格及經驗的詳情載於本文件「董事及高級管理層」一節。

業務策略

我們打算透過以下策略加強我們於廣東省瓦楞紙板行業的市場地位：

透過購買新的生產線以保持及提升我們的生產技術與產能

瓦楞紙板行業屬於資本密集產業，需要不時就設備及機器作出龐大投資。於最後實際可行日期，我們擁有兩條2.2米雙層及單層、兩條1.8米雙層及單層及三條1.8米單面生產線，該等生產線乃由我們於二零一一年至二零一五年期間購入。有關生產線由本集團內部資源及執行董事及控股股東的預付款項撥付。有關各條生產線的收購成本及設計年產能的進一步詳情，請參閱本節「產能及使用率」一段。於最後實際可行日期，本集團動用內部資源支付總購買價人民幣28.6百萬元中的人民幣25.8百萬元，以收購一條新的2.8米雙層及單層生產線(「**2.8米生產線**」)，生產線預期約於二零一九年九月交付及投運。於最後實際可行日期，新2.8米生產線正在中山工廠安裝。餘額3.2百萬港元(相當於約人民幣2.9百萬元)將以內部資源撥付。2.8米生產線購自國際知名供應商，能夠生產寬度最多為2.8米的雙層及

單層瓦楞紙板，以(其中包括)提高我們的產能及增加產品種類。該新購入的2.8米生產線將取代中山工廠其中兩條最舊的1.8米雙層及單層生產線，其中一條因產品故障高發，按開關基準運作，故錄得低使用率(「**故障1.8米生產線**」，有關進一步詳情，請參閱下文「產能及使用率」一段)。就中山工廠非故障1.8米雙層及單層生產線方面，董事經考慮以下因素(i) 2.8米生產線將完全佔用拆除兩條現時1.8米雙層及單層生產線空出的工廠樓面空間；(ii) 2.8米生產線產能較現時兩條1.8米雙層及單層生產線的總產能大；及(iii)現時兩條1.8米雙層及單層生產線的轉售價值與彼等各自的總賬面淨值相若，認為替代故障1.8米生產線為本集團經濟上最可行，可令我們擁有更高的生產能力及效率。此外，本集團擬將[編纂][編纂]的約[編纂]用來採購於鶴山工廠的另一條2.2米雙層及單層生產線(「**2.2米生產線**」，連同2.8米生產線稱為「**新生產線**」)，主要是為了提高我們的產能。預計2.2米生產線於緊隨安裝完成後於二零二零年第一季度或前後開始生產。

下表載列收購新生產線的估計資本開支[編纂]的明細，其中[編纂]將以[編纂][編纂]撥付，而任何不足金額應以我們的內部資源撥付：

業務策略	資本開支	將以[編纂]撥付
就鶴山工廠收購2.2米生產線	[編纂] (相當於約 [編纂])	[編纂] (相當於約 [編纂])
收購2.8米生產線以更換中山工廠的兩條最舊的1.8米生產線	31.4百萬港元 (相當於約 人民幣28.6百萬元)	[編纂]
總計：	[編纂] (相當於約 [編纂])	[編纂] (相當於約 [編纂])

董事曾考慮租用而非收購生產線。儘管如此，經行業顧問確認，瓦楞紙板製造商擁有而非租賃生產線乃一項行業慣例。鑒於生產線是我們的核心業務資產，若我們決定租賃生產線，則一旦我們無法於租約到期時續約，我們的業務營運或會因此嚴重中斷。此外，若我們需要從另一名出租人租賃其他生產線，我們需要在相當長的一段期間停止生產，這可能對我們的業務運營造成重大干擾。本集團亦將產生大額搬遷及拆卸成本。因此，董事認為添置自有生產線符合本集團的最佳利益。

董事認為，購買新生產線對我們的業務擴展至關重要，原因如下：

- **現有機器使用率較高**：新生產線能加強本集團生產靈活性及產能，因此對我們的業務拓展至關重要。於往績記錄期，我們雙層及單層生產線的使用率一般較高，主要是由於雙層瓦楞紙板的需求持續增加。於往績記錄期，除故障1.8米生產線外，我們中山工廠及鶴山工廠的現有雙層及單層生產線錄得平均使用率分別逾120%及90%(惟二零一九年五個月除外，非故障雙層及單層生產線的平均使用率約76.0%。詳情請參閱「業務－我們的產品－產能及使用率」)。生產線的高使用率會令我們產生更多人員加班成本以及機器維護成本。此外，以高使用率運作的機器可能出現早期意外故障，對我們的生產造成嚴重干擾。此外，我們安排生產時間表時或缺乏靈活性，且可能無法滿足新客戶的額外訂單。於往績記錄期，我們中山工廠的雙層及單層生產線(故障1.8米生產線除外)的使用率超過120%(二零一九年五個月按上文所述除外。更多詳情請參閱「業務－我們的產品－產能及使用率」)。由於我們的年產能有限，於二零一六財年、二零一七財年及二零一八財年我們拒絕客戶金額平均不少於人民幣80.0百萬元的銷售訂單。因此，董事認為，我們現有的生產設施限制本集團的業務發展。憑藉新生產線，我們能夠提升我們的產能及安排生產計劃的靈活性，整體增強我們的競爭力。我們計劃用2.8米生產線更換兩條現有的1.8米生產線及收購一條新的2.2米生產線，預計年總產能將由二零一八財年的373.6百萬平方米增加至二零二零財年的481.8百萬平方米。有關進一步詳情，請參閱下文「廣東省紙質物料製造商的產品需求及更廣泛產品需求增加」分段。尤其是中山工廠將設立的2.8米生產線可達到最優生產速度每分鐘200平方米，設計年產能120.1百萬平方米，較所取代的兩條舊的1.8米雙層及單層生產線的累加設計年產能提高9.7%。

- **產品類別及生產靈活性增加**：新生產線的先進嵌入式波浪紋層覆膜組合讓本集團有能力生產A波浪紋瓦楞紙板，A波浪紋瓦楞紙板為新產品。先進嵌入式波浪紋層壓板組件由計算程式控制，讓我們按不同波浪紋層壓板組件自動轉換模式，這與本集團現時生產線須先停下來以人手更換波浪紋層壓板組件明顯不同。因此，倘使用新生產線，本集團將會有更大的靈活性，規劃其生產計劃，以滿足不同客戶需要及接收客戶額外訂單。A波浪紋瓦楞紙板適合生產容納輕質易碎物品(如玻

璃及瓷器)的瓦楞紙箱。此外，董事認為，含有A波浪紋瓦楞紙的雙層瓦楞紙板能夠提供與三層瓦楞紙板類似的緩衝效應。因此，董事相信推出A波浪紋瓦楞紙可把握需要三層瓦楞紙板類似緩衝效應的產品的市場機會，包括電器及傢具。此外，由於該2.8米生產線亦可生產寬度大於2.2米的瓦楞紙板，我們可生產多種較大型的輕工業產品的瓦楞紙包裝，尤其是中大型電器及傢具。經考慮我們的終端客戶主要為輕工業的生產商，且廣東省內整體輕工業的發展穩定，我們認為我們擴大後的具有新紙卷尺寸及新波浪紋尺寸的產品供應將進一步促進我們的業務格局多樣化，並吸引更多具有額外不同需求的潛在紙質包裝製造商客戶。

- **經營成本降低**：我們的運營成本主要包括勞工成本、能源成本及維護成本，其中勞工成本最高。新生產線配備(其中包括)加強控制及監測，紙張分類及紙板疊摺系統及更先進技術的組件或本集團現時生產線缺乏的組件，以減低對勞工人手操作的依賴。於往績記錄期，我們現有的各條生產線每班至少需要16名工人。根據供應商提供的資料，每條新生產線所須的員工數目可減至每班8名工人，原因為分類及包裝瓦楞紙板由新生產線的自動組件處理。假設我們的生產線每個營業日運行16小時，每班8小時，估計每年可節省的勞工及運營成本總額為人民幣2.6百萬元。

董事對新生產線成本的觀點

由於本集團現時生產線於本地購買及全部為中國製機器，我們有意從國際知名的全球供應商公司購買新生產線。該供應商集團為瓦楞紙板生產線頂尖供應商之一，總部位於美國。根據其網站所載資料，該供應商擁有多個品牌及多項專利技術，並專門設計及製造瓦楞、薄紙及瓦楞箱的紙品包裝機器、紙品變換及包裝行業。購買新生產線的估計資本開支人民幣51.5萬元乃按照已簽署的購買協議及上述國際知名供應商提出的報價計算得出。根據行業顧問，擁有較強財務實力的廣東省瓦楞紙板製造商配備國際品牌生產線，以於業內增加市場份額乃市場趨勢，原因為就生產效率、質素及自動化操作及可靠性等方面來說，國際品牌生產線的技術一般較為先進，與本地品牌及由本地供應商製造的生產線比較，國際品牌生產線亦擁有較佳的維修支援。此外，根據行業報告，瓦楞紙板行業潛在客戶傾向選擇擁有國際品牌生產線的製造商，原因為彼等認為該等製造商在生產能力、產能及質量

方面更為可靠。因此，董事認為，物識新客戶時國際品牌生產線能夠提升本集團的競爭力。此外，根據行業顧問的資料，發達地區安裝自動化系統乃常見情況。倘本集團並無將現時生產線升級至自動化及國際品牌生產線，本集團或會失去競爭力。

儘管購買新生產線的成本明顯較本集團現時生產線的成本高，惟董事於考慮上述裨益及新生產線由國際供應商供應及為國際品牌後，認為新生產線的成本為合理。

更廣泛產品預期提高對我們產品的需求

根據行業報告，廣東省輕工業增加值於二零一三年至二零一八年期間分別錄得正複合年增長率1.2%。由於廣東省輕工業的大部分產品由全國消費，中國下游產業的消耗量拉動了廣東省的輕工業產品的需求。這些產品故需從廣東省獲得瓦楞紙箱包裝。特別是，家電製造行業總收益由二零一三年的人民幣24,668億元急速增加至二零一八年的人民幣38,756億元，相當於該期間的複合年增長率9.5%。於二零二三年，有關總收益預期增加至人民幣62,071億元，相當於二零一九年至二零二三年的複合年增長率9.9%。董事認為，受下游客戶(來自紙質包裝行業由紙箱製造商至消費品製造商的整個價值鏈)需求增加推動，預期我們瓦楞紙板的需求將會增長，其合理相信廣東省及中國存在源源不斷的商機。

由於我們的產品組合擴大至新的紙卷尺寸及新的波浪紋尺寸，就中大型電器和傢具以及玻璃及瓷器等易碎物品而言更為適用，故董事認為，我們具備優勢把握日益增長的輕工業中瓦楞紙板的需求，尤其是家電行業及傢具製造業以及消費品的一般包裝。我們往績記錄期內的主要客戶表示彼等有意購買我們的新產品供應，包括寬度達到2.8米的雙層瓦楞紙板或A、B、C或E波浪紋任何兩種組合的瓦楞原紙以及寬度達到2.8米的A波浪紋單層瓦楞紙板(兩者均於我們使用新生產線後提供)。於最後實際可行日期，本集團主要客戶表明有意向我們購買新產品，包括於往績記錄期間已收本集團前五名客戶的指標訂單佔本集團收益約人民幣48.1百萬元、人民幣72.3百萬元、人民幣80.7百萬元及人民幣25.7百萬元。此外，若干新增及潛在客戶對我們將提供的新產品感興趣。新增及潛在客戶指於往績記錄期間並無向我們採購產品的客戶，尤其是於往績記錄期間後才向本集團採購新產品的新客戶。

有關自本集團主要客戶(包括本集團的五大客戶、新增及潛在客戶)的新產品指標訂單的詳情載列如下：

	A波浪紋及寬度在2.2米至2.8米之間的新產品	**A波浪紋及寬度為2.2米或以下的新產品**
二零一九年	人民幣30.3百萬元	人民幣27.1百萬元
二零二零年	人民幣55.9百萬元	人民幣51.1百萬元

董事預計我們的現有、潛在及新增客戶會發出更多採購訂單以購買我們的現有瓦楞紙板產品及上述新產品供應，是由於紙質包裝材料的行業需求普遍上升。此外，董事認為由於現有客戶與我們之間的業務關係穩固，導致客戶不太願意從其他瓦楞紙板製造商訂購產品。經計及上述各項，董事預期未來將有充足的市場需求消化因添置我們的新生產線而提高的產能。

下表載列二零一八財年、二零一九財年及二零二零財年我們現有或預期產品組合及生產線的實際／估計產能：

	生產工廠	生產線數目	生產線類型	實際年產能（千平方米）	總實際年產能（千平方米）*（附註4）*	產品類別	實際利用率
二零一八財年	中山	6	• 3x 1.8米單面 • 2x 1.8米雙層及單層 *(附註1)* • 1x 2.2米雙層及單層	• 82,155 • 109,542 • 76,505	268,202	• 高達1.8米單面(B或E波浪紋) • 高達1.8米或2.2米單層(B或C波浪紋) • 高達1.8米或2.2米雙層(BC波浪紋)	83.3%
	鶴山	2	• 1x 1.8米雙層及單層 • 1x 2.2米雙層及單層	• 54,771 • 76,505	131,276	• 高達1.8米或2.2米單層(B或C波浪紋) • 高達1.8米或2.2米雙層(BC波浪紋)	114.4%

	生產工廠	生產線數目	生產線類型	估計年產能（千平方米）	總估計年產能（千平方米）	產品類別	實際利用率
二零一九財年	中山	7	• 3x 1.8米單面 • 2x 1.8米雙層及單層 *(附註1)* • 1x 2.2米雙層及單層 • 1x 2.8米雙層及單層 *(附註2)*	• 81,082 • 67,576 • 75,514 • 40,045	264,227	• 高達1.8米單面(B或E波浪紋) • 高達2.2米或2.8米單層(A、B、C或E波浪紋) • 高達2.2米或2.8米雙層(A、B、C或E波浪紋尺寸的組合)	91.6%
	鶴山	2	• 1x 1.8米雙層及單層 • 1x 2.2米雙層及單層	• 54,061 • 75,514	129,575	• 高達1.8米或2.2米單層(B或C波浪紋) • 高達1.8米或2.2米雙層(BC波浪紋)	107.0%

	生產工廠	生產線數目	生產線類型	估計年產能（千平方米）	總估計年產能（千平方米）	產品類別	實際利用率
二零二零財年	中山	5	• 3x 1.8米單面 • 1x 2.2米雙層及單層 • 1x 2.8米雙層及單層	• 81,091 • 75,514 • 120,136	276,741	• 高達1.8米單面(B或E波浪紋)高達2.2米或2.8米單層(A、B、C或E波浪紋) • 高達2.2米或2.8米雙層(A、B、C或E波浪紋尺寸的組合)	92.0%
	鶴山	3	• 1 x 1.8米雙層及單層 • 2x 2.2米雙層及單層 *(附註3)*	• 54,061 • 151,028	205,089	• 高達1.8米或2.2米單層(A、B、C或E波浪紋) • 高達1.8米或2.2米雙層(A、B、C或E波浪紋尺寸的組合)	101.7%

附註：

1. 2.8米生產線預計於二零一九年九月前後交付及投運，屆時兩條最舊的1.8米雙層及單層生產線將會被取代。於二零一九年五個月期間，故障1.8米生產線已出售予一名獨立第三方。
2. 2.8米生產線預計於二零一九年九月前後投運。
3. 2.2米生產線預計於二零二零年第一季度前後投運。
4. 有關中山工廠及鶴山工廠於二零一八財年的實際年產能，請參閱彼等各自於該期間的設計產能。有關詳情，請參閱本節「產能及利用率」一段。

擴建生產廠房

目前，我們的中山工廠及鶴山工廠所在土地的總地盤面積分別為43,996.6平方米及40,050.0平方米。於最後實際可行日期，中山工廠及鶴山工廠的樓宇建築面積合共為47,658.5平方米。

下表載列於往績記錄期生產工廠的收益明細。

	二零一六財年		二零一七財年		二零一八財年		二零一八年五個月		二零一九年五個月	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元 (未經審核)*	*%*	*人民幣千元*	*%*
中山工廠	454,715	65.2	590,594	60.3	585,584	58.2	215,252	57.8	164,439	59.4
鶴山工廠	243,030	34.8	388,715	39.7	420,797	41.8	157,104	42.2	112,407	40.6
總計	697,745	100.0	979,309	100.0	1,006,381	100.0	372,356	100.0	276,846	100.0

我們計劃擴建中山工廠及鶴山工廠的生產工廠，其建築面積將分別增加至少約4,000.0平方米及6,152.8平方米(「**擴建物業**」)。我們預期於二零二零年二月前建成擴建物業。

下表載列建造擴建物業前按用途劃分的各生產工廠的現有建築面積明細：

用途	中山工廠（平方米）	鶴山工廠（平方米）	總計（平方米）
生產	5,452.4	4,305.8	9,758.2
存儲	13,285.1	12,310.2	25,595.3
交付	1,194.7	260.0	1,454.7
辦公室	396.0	1,425.8	1,821.8
接待*(附註)*	635.2	2,868.0	3,503.2
總計	20,963.4	21,169.7	42,133.1

下表載列擴建物業的明細：

用途	中山工廠（平方米）	鶴山工廠（平方米）	總計（平方米）
生產	—	1,500.0	1,500.0
存儲	4,000.0	4,652.8	8,652.8
總計	4,000.0	6,152.8	10,152.8

附註： 接待主要包括食堂和員工住宿。

董事認為擴建物業對我們的業務擴展至關重要，原因如下：

- **存儲需求增加**：安裝新生產線後，我們的產能及容量預期將會提升。因此，我們的倉庫需要更多空間以儲存(i)2.8米生產線所用紙卷尺寸不同(寬度為2.2米至最高2.8米)的新類型原紙及(ii)就預期產能及產品種類增加而增加的存貨；及

- **為工廠自動化預留空間**：就我們簡化及提升生產過程自動化水平的業務策略而言，我們計劃安裝(其中包括)一條連接倉庫、生產線及獨立第三方物流服務供應商運貨卡車的傳送帶，以在我們的生產工廠內運輸原紙及製成品。我們生產工廠的傳送帶系統總長度預計不小於850米。由於擬安裝的傳送帶系統將涉及容納該傳送帶及大量相關機器及設備，因此預期將佔用額外空間，這將需要擴建我們的生產工廠。

就此而言，我們預期中山工廠及鶴山工廠的擴建將分別耗資約[編纂]港元(相當約人民幣[編纂])及[編纂]港元(相當約人民幣[編纂])。該等資本開支中，拓展中山工廠及鶴山工廠的資本開支(分別為[編纂]港元(相當約人民幣[編纂]元)及[編纂]港元(相當約人民幣[編纂]))均以[編纂][編纂]撥付，合共相當於[編纂][編纂]約[編纂]，而用於中山工廠擴建工程的其餘[編纂](相當約[編纂])預期以我們的內部資源及╱或銀行借款撥付。

簡化及提升我們生產過程的自動化水平

根據行業報告，廣東省一流的瓦楞紙板製造商通過安裝傳送帶或採用智能製造等方式將其生產廠及機器進行自動化乃屬行業趨勢。落後於此等自動化趨勢的製造商會逐漸失去其於定價、產品品質及科技等方面的競爭優勢。為維持本集團的競爭力，我們計劃簡化並提升我們生產過程的自動化水平，在瓦楞紙板製造過程中應用智能計算及自動控制等信息技術，盡量減少不必要的生產浪費及提高生產設施的運營效率。

我們擬利用約[編纂]港元(相當於約人民幣[編纂])(約佔[編纂][編纂]的[編纂])提高我們生產過程的自動化水平(包括為生產工廠購買下列新機器、設備或系統，統稱「**自動化系統**」)。

機器、設備或系統的類型	單位數量	預算資本開支（人民幣百萬元）	功能
固定送紙裝置及打捆機	25	0.7	紙卷及紙張處理
堆碼模組輸送平台、模組輸送平台、模組移載機及上紙軌道	215	7.1	堆垛及紙張運輸
傳送帶及加工帶	不同	6.6	連接倉庫與生產線
運輸車輛	22	3.3	堆垛及紙張運輸
軋製機	不同	3.9	堆垛及紙張運輸
出紙器及紙張分揀機	4	0.1	分揀及堆疊紙張
物流控制系統及感應器	4	2.4	監控生產工序及確保安全

我們計劃於倉庫安裝射頻識別感應器，可即時追蹤記錄原材料及製成品的進出情況，相關資料將由我們的ERP系統實時收集。這可使我們及時實施我們的採購、生產及交付並提高我們業務運營的整體效率。

我們亦計劃安裝連接倉庫、生產線及獨立第三方服務供應商的運輸路徑的傳送帶系統(預期總長度不小於850米)，以於生產工廠內運輸原紙及製成品。

我們已物色一家潛在供應商(「**潛在供應商**」)供應及安裝自動化系統。我們計劃在[編纂]後於二零一九年第三季度訂立購買協議並根據協議支付按金。根據與潛在供應商的協商，相關機器及設備於訂立購買協議後可在三至四個月內發貨，而安裝及測試過程需要額外一至兩個月，預期將於二零二零年第一季度完成。因此，我們預期自動化系統將於二零二零年第二季度後落實並投入運作。

我們的生產部門、質量控制部門及存貨控制部門共同參與生產過程。參與生產過程不同階段的員工人數明細載列如下：

	於十二月三十一日			
生產階段	二零一六年	二零一七年	二零一八年	於二零一九年五月三十一日
開始生產(將原紙從倉庫運輸至生產線)	25	22	18	16
生產過程(控制及監控生產線)	83	85	78	80
生產過程(分揀及收集製成品)	96	96	66	65
生產結束(將產品從生產線運輸至運貨卡車)	61	61	43	63
總計	263	264	205	224

於最後實際可行日期，我們的生產部有15名工人負責將原紙從倉庫運輸至生產線及有52名工人負責在每條生產線終端和運貨卡車之間運輸瓦楞紙板產品。據推測，新傳送帶系統將進一步提高我們生產過程的自動化水平並減少我們對工人的依賴。就此而言，預期傳送帶系統投入應用時，我們將不再需要上述68名工人中的47名，故能夠縮短生產準備時間以及勞工成本。

執行董事確認，自動化節約的成本主要由於上述47名工人的員工成本減少所致。下文載列生產過程中自動化前後產生或將產生的年度員工成本比較：

生產階段	自動化前(附註1)	自動化後	自動化節約的成本
開始生產(將原紙從倉庫運輸至生產線)	人民幣0.9百萬元，相當於16名員工兩班作業	人民幣0.6百萬元，相當於10名員工兩班作業(部分由傳送帶將原紙從我們倉庫運輸至生產線)	人民幣0.3百萬元
生產結束(將產品從生產線運輸至運貨卡車)	人民幣2.9百萬元，相當於52名員工兩班作業	人民幣0.6百萬元，相當於11名員工兩班作業(部分由傳送帶將產品從生產線終端運輸至運貨卡車)	人民幣2.3百萬元
		總計：	人民幣2.6百萬元

根據上表，我們估計因生產過程預期自動化每年可減少合共約人民幣2.6百萬元的勞工成本。

我們預期自動化系統的年度成本總額約為人民幣2.3百萬元，明細表如下：

項目	假設	估計年度成本
自動化系統折舊	估計可使用年期為20年，殘值為收購成本的5%	人民幣1.1百萬元
水電費開支	與潛在供應商討論所得之估計耗電量	人民幣1.1百萬元
維護開支	根據潛在供應商的報價	人民幣0.1百萬元
	總計：	人民幣2.3百萬元

升級信息技術系統

隨著上文所述產能及實力的預期提升，董事相信我們需要進一步投資提升及優化現有信息技術系統，以監控及管理我們的原材料、人力及生產工序，並使客戶能夠更為高效地向我們發出訂單及有效追蹤其訂單狀態。

我們擬分別動用約[編纂]港元(相當於約人民幣[編纂])及[編纂]港元(相當於約人民幣[編纂])(分別約佔[編纂][編纂]約[編纂]及[編纂])升級我們現有ERP系統以及建立客戶關係管理(「**CRM**」)平台。ERP系統的進階版本及新CRM平台將由經驗豐富的企業軟件公司為本集團建立及定制。

雖然我們已有ERP系統，但生產工序自動化以及我們的生產工廠引入更為先進的新生產線後，我們將需要升級ERP系統，以適配我們的新設備及機器。升級後的ERP系統可以銜接自動化系統的操作系統。銜接後，我們能夠在自動化系統發出指令，例如，透過升級後的ERP系統，將生產所需原紙運輸至生產線。此外，自動化系統的感應器可追蹤原材料、半成品及製成品的流向。我們可獲取原紙卷狀況的信息，例如原紙是否存放在倉庫或用於生產；以及特定生產工作的狀況，例如裝上運貨卡車的製成品數量。現有的ERP系統已過時，無法銜接自動化系統的操作系統以及收集自動化系統獲取的信息。此外，升級後

的ERP系統將使我們能夠精確追蹤、監測及管控每個生產環節的機器設置，包括每個產品供應的溫度、軋製速度、波浪紋尺寸及模切。我們因而可收集實時生產工廠的數據以供日後參考，並提升生產時間表及存貨控制的準確度及效率。

於往績記錄期，我們的客戶主要通過傳真或電話向我們下達採購訂單。本集團擬建立手機平台，使客戶能夠利用移動設備在線詢問我們的產品情況及其售價，並向我們發出訂單。新CRM平台可從我們升級的ERP系統獲取一切必要資料，使客戶能夠追蹤其採購訂單的進展。我們相信這可提升消費體驗，並提高客戶訂單的接收及處理效率。

在我們的上述業務策略中，擴建生產工廠乃為促進我們預期產能及容量提升而進行，而升級信息技術系統及生產工序自動化乃為提高生產及運營效率而進行，其概不會對我們的產能增長作出重大貢獻。進一步詳情請參閱本文件「業務－業務策略」一段。

我們的產品

我們生產三種瓦楞紙板，即雙層、單層及單面，由瓦楞芯紙及掛面紙組成。我們生產的雙層及單層瓦楞紙板的最大寬度可達2.2米。我們生產的單面瓦楞紙板的最大寬度可達1.8米。下表載列本集團於所示財年／期間按產品類別的銷量、平均單位售價、收益及毛利率：

	二零一六財年		二零一七財年		二零一八財年		二零一八年五個月		二零一九年五個月	
	收益	毛利率	收益	毛利率	收益	毛利率	收益	毛利率	收益	毛利率
瓦楞紙板類型	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
							(未經審核)			
雙層	542,583	12.7	761,721	8.2	802,574	9.4	295,435	4.5	213,441	8.7
單層	106,834	14.0	153,438	13.0	148,539	14.1	56,352	10.7	40,636	12.5
單面	48,328	17.2	64,150	13.7	55,268	15.9	20,132	10.9	22,594	11.3
總計	697,745	13.2	979,309	9.3	1,006,381	10.4	371,919	5.8	276,671	9.5

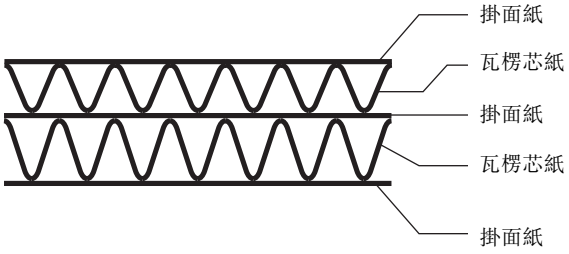
	二零一六財年		二零一七財年		二零一八財年		二零一八年五個月		二零一九年五個月	
瓦楞紙板類型	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	(千平方米)	(人民幣／平方米)	(千平方米)	(人民幣／平方米)	(千平方米)	(人民幣／平方米)	(千平方米)	(人民幣／平方米)	(千平方米)	(人民幣／平方米)
雙層	250,459	2.2	247,108	3.1	254,945	3.2	96,525	3.1	76,410	2.8
單層	75,032	1.4	72,860	2.1	69,375	2.1	26,844	2.1	21,680	1.9
單面	55,118	0.9	54,154	1.2	43,719	1.3	16,056	1.3	21,147	1.1
總計	380,609	1.8	374,122	2.6	368,039	2.7	139,425	2.7	119,237	2.3

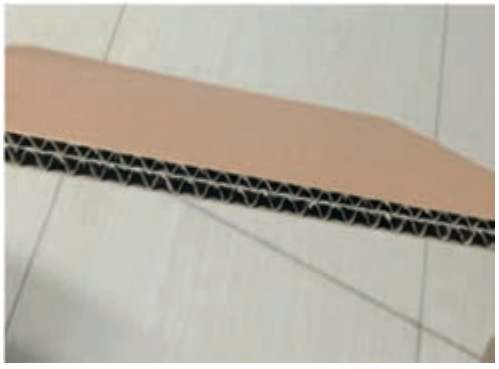
我們各類瓦楞紙格均具備不同的規格以滿足我們目標客戶的不同業務需要。透過由不同類型的掛面紙及多種波浪紋尺寸的瓦楞芯紙組成我們的產品，我們生產不同厚度及價格的產品供應。下表載列我們於往績記錄期提供的瓦楞紙板的物理特性：

瓦楞紙板類型	物理強度	定量
雙層	最高	最重
單層	中等	中等
單面	最低	最低

雙層瓦楞紙板

此乃將兩層瓦楞芯紙用一層掛面紙粘合而成的紙板，而外露表面各由一層掛面紙覆蓋。於往績記錄期間，我們所有的雙層瓦楞紙板均由B波浪紋瓦楞芯紙及C波浪紋瓦楞芯紙組成。在我們的產品中，雙層瓦楞紙板最為耐用。儘管由雙層瓦楞紙板製成的包裝箱較由單層瓦楞紙板製成的包裝箱重且佔用更多儲存空間，但雙層瓦楞紙板製成的包裝箱可為包裝物品提供更佳的保護，因而適合電視機、電冰箱、洗衣機等大件家電、建材、傢具等較重產品的外包裝。

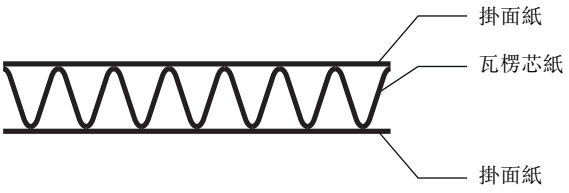


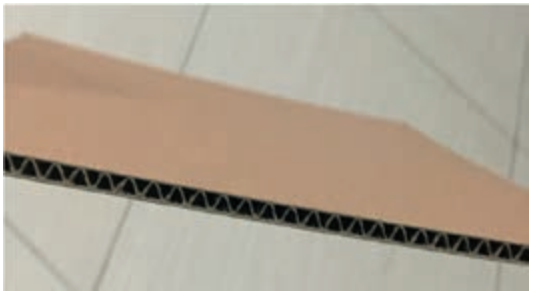


於往績記錄期，雙層瓦楞紙板的平均售價介乎每平方米人民幣2.2元至人民幣3.2元。

單層瓦楞紙板

此為包括一層瓦楞芯紙的一種紙板，而外露兩面各再以一層掛面紙覆蓋。於往績記錄期間，我們所有的單層瓦楞紙板由B波浪紋瓦楞芯紙或C波浪紋瓦楞芯紙製成。與雙層瓦楞紙板比較，單層瓦楞紙板較輕，不耐用，但佔用較少的儲存空間，因此適合化妝品、衣服、電子元件、食物及飲料等小件商品的外部包裝。

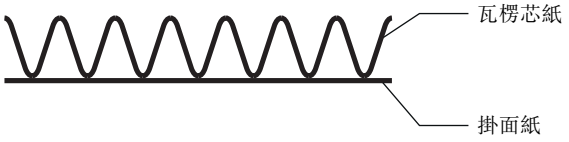


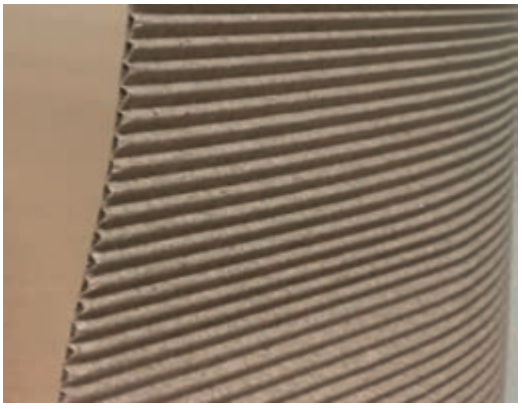


於往績記錄期間，單層瓦楞紙板的平均售價介乎每平方米人民幣1.4元至人民幣2.1元。

單面瓦楞紙板

此為包括一層瓦楞芯紙的一種紙板。於往績記錄期間，我們所有的單面瓦楞紙板由B波浪紋瓦楞芯紙或E波浪紋瓦楞芯紙製成。單面瓦楞紙板是我們耐用度最低的產品，故不適合用於包裝箱。然而，單面瓦楞紙板定量較輕，為從內層保護個別產品的理想緩衝及填充物料。此外，我們的一些客戶會訂購該種產品，與預印掛面紙一起作為客戶產品的包裝材料。

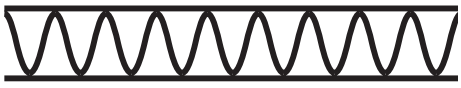
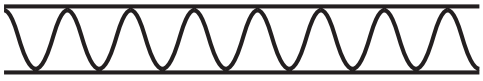
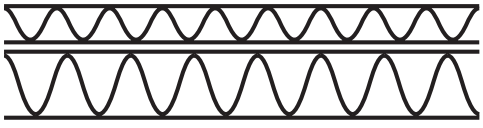




於往績記錄期間，單面瓦楞紙板的平均售價介乎每平方米人民幣0.9元至人民幣1.3元。

瓦楞芯紙

瓦楞芯紙是一層以連續拱形結構成形的原紙，形成兩層掛面紙之間的瓦楞構件。瓦楞芯紙中的拱形結構稱為「波浪紋」，波浪紋尺寸被用於描述不同類型的瓦楞芯紙，包括拱形高度及每米拱形結構數量的區別。瓦楞紙板的緩衝性能及垂直壓縮強度取決於各種因素，例如波浪紋尺寸、層數、掛面紙之間的間距及水分含量。一般而言，緩衝性能與掛面紙厚度及之間的間距成比例；垂直壓縮強度與層數及波浪紋尺寸直接成正比。下表載列我們於往績記錄期提供的瓦楞芯紙的一般規格：

波浪紋(附註)	每米波浪紋數量	波浪紋拱高	緩衝性能	主要應用
A波浪紋 	小	高	良好	輕質或易碎產品(如電視屏幕、玻璃及陶瓷家庭用品)
B波浪紋	大	低	一般	較重及較硬產品(如罐裝食品、瓶子、小型五金)
C波浪紋 	中	中	一般以上	玻璃產品、乳製品及傢具；亦常用於裝運箱
E波浪紋	小	低	良好	化妝品、易碎玻璃及陶瓷產品；亦用於裝飾性包裝
BC波浪紋 	B類及C類波浪紋組合	B類及C類波浪紋組合	良好	較重產品(如家電)

附註：所有呈列圖片僅作說明用途，未按比例繪製。我們實際產品可能因使用不同原紙及／或產品增強而各異。

掛面紙

於往績記錄期間，我們向供應商採購含有不同含量OCC的原紙以生產瓦楞紙板。該等掛面紙為環保掛面紙、牛皮掛面紙、標準試驗掛面紙及優質白掛面紙，其價格及品質各不相同。本集團將選擇多種掛面紙以符合我們客戶的特定需要，同時優化生產成本。

廢紙

生產過程中有時會產生廢紙(如皺紙板)或未妥當黏合的紙板及瓦楞芯紙。我們設有嚴格的質量控製程序以篩選出生產過程中產生的廢紙。於往績記錄期間，我們的廢紙(主要包括生產過程中產生的原紙損壞及不合格的紙板)售予回收商(部分回收商為玖龍紙業及東莞順裕紙業有限公司(均為我們往績記錄期內的五大供應商)的關聯公司)以再生產原紙。董事認為，原紙製造商購買廢紙生產具有不同OCC含量及規格的再生原紙產品是常見的行業慣例。於二零一六財年、二零一七財年、二零一八財年及二零一九年五個月各期間，我們在財務報表中將銷售廢紙所得收入確認為其他收入，分別為人民幣5.1百萬元、人民幣10.5百萬元、人民幣13.8百萬元及人民幣4.4百萬元，分別佔總收益約0.7%、1.1%、1.4%及1.6%。於往績記錄期，我們通常就向此等客戶銷售廢紙給予不超過30天的信貸期，與其他客戶者一致。

董事確認，向上述重疊主要供應商及客戶作出採購及銷售互不關連，亦非彼此互為條件。與有關重疊主要供應商及客戶的交易條款與我們其他供應商及客戶的該等交易類似，董事認為有關條款屬正常商業條款。

生產

概覽

我們的生產流程通常在我們收到客戶的採購訂單後開始，客戶的採購訂單一般包含瓦楞紙板的產品類型、規格及數量。我們的銷售部將相關資料輸入我們的ERP系統。基於所載資料及不時更新的資料，我們的生產部將每日制定生產計劃，以預先推出生產路圖線，由我們的總經理審閱及批准。我們的銷售部亦將與我們的採購部及生產部密切合作，以確保符合生產計劃。

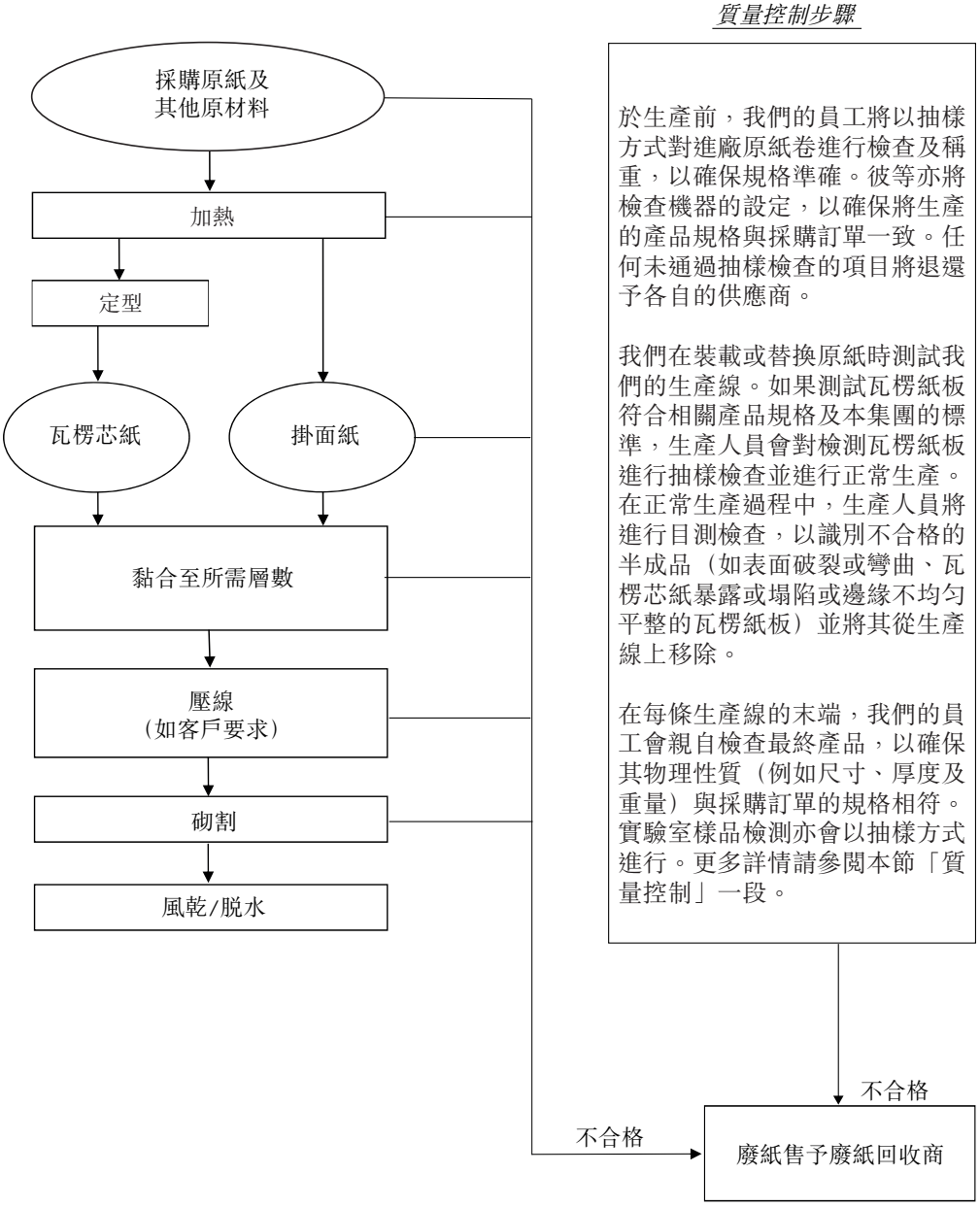
經我們總經理批准生產計劃後，生產計劃將轉交採購部進一步處理。我們監控生產計劃所需的原材料存貨水平。我們將檢查原材料的現有水平，以確定其是否符合有關生產計劃。由於原紙為生產瓦楞紙板所用的主要成分，故我們將密切監控我們倉庫中原紙的水平。有關採購流程及採購部的進一步資料，請參閱本文件「業務－採購」一節。我們採購部的主管通常編製月採購計劃以供總經理審閱。倘原材料短缺或倘我們收到的訂單突然激增，為符合生產計劃，我們的採購部可相應修改其採購計劃，以及時採購原材料。

我們的總經理負責監督整個生產計劃及確保各部門根據有關生產計劃履行職責。我們生產線的原材料、在製品及製成品的流動錄入ERP系統，其將有助於我們不時檢索我們倉庫的存貨水平、生產速度、所用原紙數量及所生產貨品數量、成品交付時間等資料。這有助於我們持續跟蹤生產過程的各個步驟及迅速識別延遲情況(如有)(尤其是生產步驟)，從而提前採取補救措施。

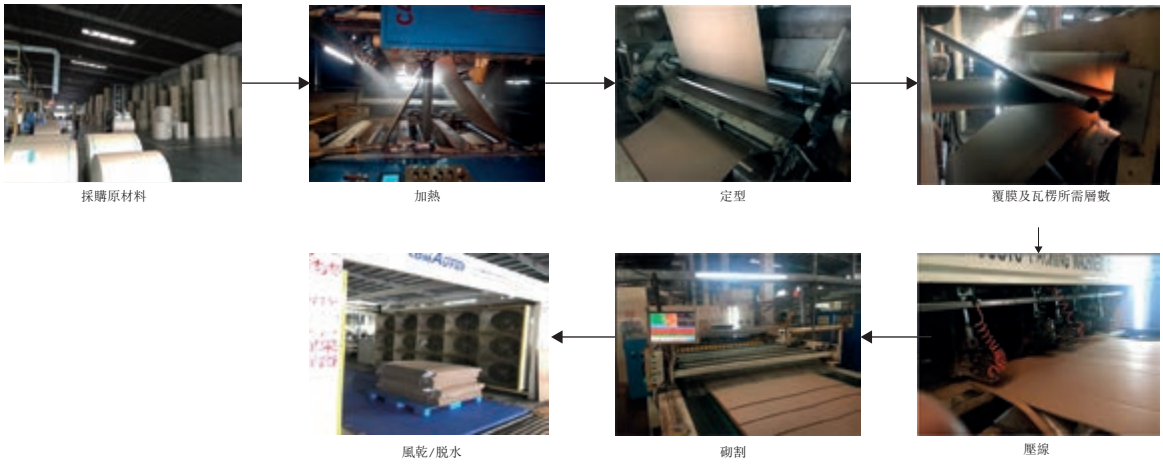
於最終檢測完成後，製成品將被堆放、捆扎及存儲在中山工廠及鶴山工廠的倉庫。我們將安排獨立第三方服務供應商將我們的產品交付予客戶指定的位置。一經客戶確認收到我們的產品，將錄入我們的ERP系統以供財務部跟進。我們一般每月向我們的客戶開具發票。

生產過程

於往績記錄期，開始生產過程與產品交付之間的交貨時間一般介乎一至三天，取決於訂單大小及產品種類。下表載列我們生產過程的主要步驟，以供參考之用：



附註： 生產時間取決於多項因素，如機器設置及有無將原紙妥當放入機器。鑒於生產過程連續且快速，規定每個步驟所需的時間並不可行亦無意義。



採購原紙及其他原材料

採購部門負責採購原材料。有關採購過程的詳情，請參閱本文件「業務－採購」一段。於生產前，我們的員工將以抽樣方式對進廠原紙卷進行檢查及稱重，以確保規格準確。原紙在倉庫中遠離潮濕保存，並只會在開始生產時裝到生產線上。瓦楞紙板的主要組成部分為掛面紙及瓦楞芯紙，通常以含有各種OCC水平的不同原紙類型製成。生產人員將澱粉及水與其他成分混合在一起，按生產計劃形成漿糊，用作將掛面紙與瓦楞芯紙黏合在生產過程的較後階段製成瓦楞紙板。

加熱

原紙卷軸送入坑紙機，以蒸汽進行加熱，然後經一系列加熱軸以進行矯直。該過程利於控制原紙的濕度並大幅降低生產過程的後期階段原紙損壞及變形的風險。將用作為襯墊的原紙，構成兩層瓦楞芯紙之間的隔層及／或用作瓦楞紙板產品的頂層及底層，將於此生產過程結束時製作，而用作為瓦楞芯紙的原紙將傳送至下一步驟進行後續定型。

定型

為生產瓦楞芯紙，已矯正的紙進一步被送入坑紙軸，以製造瓦楞芯紙上的波浪紋。我們設有不同大小的坑紙軸，以製造不同大小的波浪紋(即每直線英呎的波浪紋數目)，從而滿足不同紙板用途。此過程應用我們熔爐產生的蒸汽，以軟化原紙材料，並制定波浪紋的形狀。

覆膜及瓦楞所需層數

瓦楞芯紙表面會由覆膜模組加上漿糊，以黏合至第一層紙板。此鄰接兩層的產品稱為單面瓦楞紙板。

為生產單層瓦楞紙板，單面瓦楞紙板將與已加熱的芯紙進行黏合，隨之組成單層。此過程會於單層瓦楞紙板的另一面重覆，將單層瓦楞紙板與單面瓦楞紙板進行黏合製成雙層瓦楞紙板。

覆膜紙板及瓦楞芯紙組成所需層數的瓦楞紙板，其後於生產線由蒸氣熱導板徹底變乾。

壓線

倘客戶作出特別要求，我們可根據其要求規格，於瓦楞紙板進行壓線。該等壓線可以紙板疊摺機於雙層或單面上壓製。壓線使客戶能夠更易將瓦楞紙板折疊為瓦楞紙箱。部分客戶或不要求添加壓線，原因為彼等可能認為自行壓線更具經濟效益。

砌割

紙板根據客戶要求砌割成不同形狀。我們預先規劃，盡可能減少紙板使用。

風乾／脫水

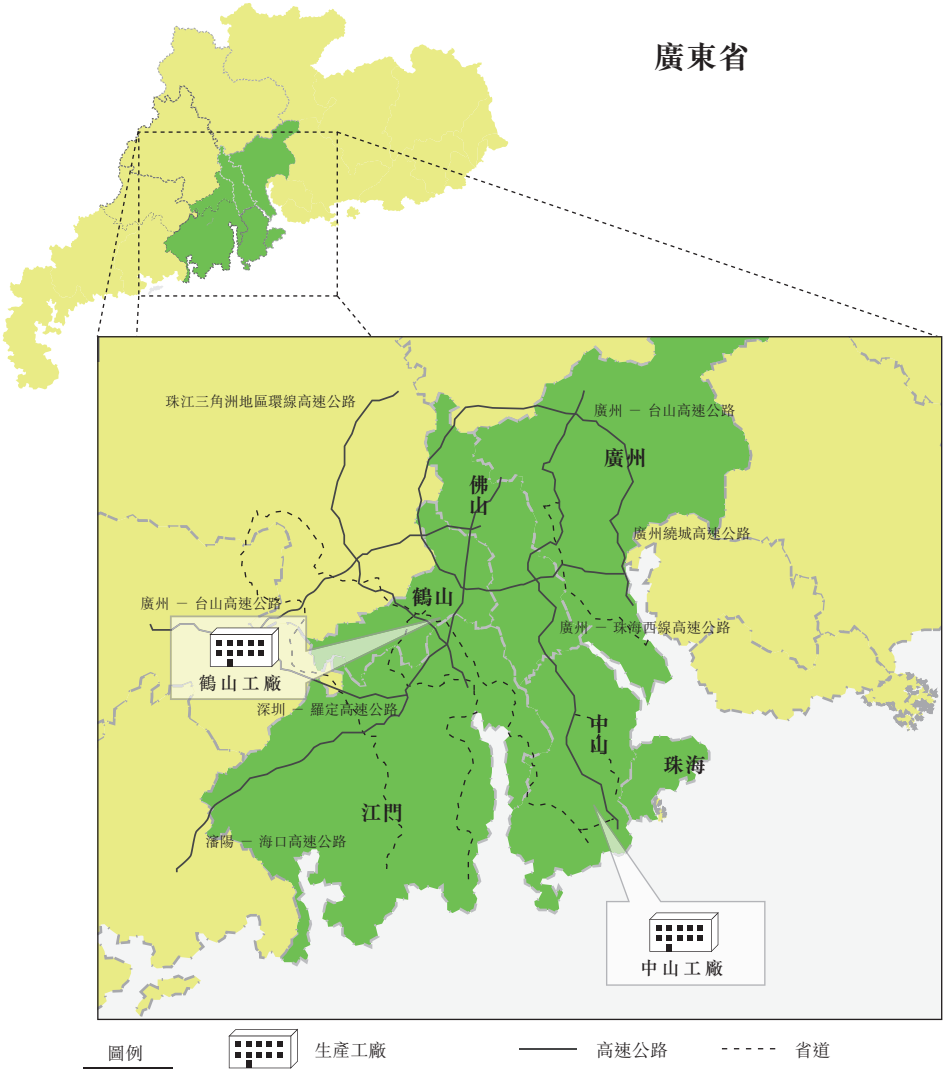
緊接生產完成後，瓦楞紙板為潮濕且溫度高。為加速冷卻過程，將透過風扇冷卻該等產品。此外，當紙板濕度較低時，黏合劑更好地黏合瓦楞芯紙與掛面紙。該過程亦會將產品去濕及減少生產並無妥善黏合的紙板的機會。

生產結束時，我們按掛面紙及瓦楞芯紙層數以及波浪紋尺寸將產品分別堆放。我們所有的完工產品其後進行包裝，且透過獨立第三方物流服務供應商遞交予客戶。

生產工廠

目前，我們的生產工廠分別位於中國的中山市及鶴山市，總地盤面積約84,046.6平方米及25,988平方米。我們策略性地挑選生產工廠的地點。該等地點鄰近延伸運輸網絡，我們的客戶及供應商可於廣東省數個主要城市的經濟距離內輕易接觸我們。我們的產品可運至客戶倉庫，及供應商及時方便地將原材料運往我們的生產工廠。

下圖顯示我們生產工廠的地點以及我們的大部分客戶及供應商所在的周邊城市：



下表載列我們的生產工廠於最後實際可行日期的詳情：

生產工廠	地盤面積(平方米)[附註1]	開始營運	總樓面面積(平方米)[附註2]	主要地區重點	於最後實際可行日期已生產的產品種類
中山工廠	43,996.6	二零一一年	21,670.9	珠海市及中山市	－ 1.8米雙層及單層瓦楞紙板 － 2.2米雙層及單層瓦楞紙板 － 1.8米單面瓦楞紙板
鶴山工廠	40,050.0	二零一五年	25,987.6	鶴山市、佛山市、江門市及廣州市	－ 1.8米雙層及單層瓦楞紙板 － 2.2米雙層及單層瓦楞紙板

附註：

1. 地盤面積指中山工廠及鶴山工廠土地使用權證書所述的土地面積。

2. 總樓面面積指中山工廠及鶴山工廠樓宇所有權證書所述的總樓面面積。

我們的生產線及機器

我們的主要生產線專門用於生產雙層、單層及單面瓦楞紙板。於最後實際可行日期，我們有中山工廠五條生產線及鶴山工廠兩條生產線正在使用中，且我們正在中山工廠安裝2.8米生產線。我們亦具備機器，如鍋爐、壓線機器、紙板排齊裝置、紙板堆疊計算機及塗膠機。往績記錄期間，本集團分別添置新機器及設備約人民幣2.6百萬元、人民幣995,000元、人民幣1.5百萬元及人民幣196,000元。鑒於雙層及單層瓦楞紙板產品的需求增加，我們已於二零一八年第四季度支付存款以收購一條2.8米雙層及單面瓦楞紙板生產線，並預期於二零一九年九月投產。我們將繼續審視產能，確保本集團可滿足現有需求不時把握市場機會。於最後實際可行日期，我們擁有我們生產所使用的所有生產線及機器，且並無重大添置及重置主要生產線及機器的計劃(載列於本文件「未來計劃及[編纂]」一節者除外)。我們的主要生產線及機器一般壽命為五至10年，而有關壽命可透過適當維修及維護延長。我們已就生產線落實營運、維修及維護程序及指引。我們估計生產線的平均餘下壽命介乎27個月至80個月。於往績記錄期間，我們並無因生產線故障而經歷重大意外暫停營運。我們的主要生產線詳情載列如下：

生產線	用途	收購成本（人民幣千元）	於二零一九年五月三十一日的賬面值（人民幣千元）	開始生始	於二零一九年五月三十一日的平均剩餘可使用年期*附註1*
中山工廠					
2.2米雙層及單層生產線	生產高達2.2米B-C波浪紋雙層及B或C波浪紋單層瓦楞紙板	4,209	1,274	二零一一年八月	27個月
1.8米雙層及單層生產線	生產高達1.8米B-C波浪紋雙層及B或C波浪紋單層瓦楞紙板	4,349	1,642	二零一二年六月	37個月
1.8米雙層及單層生產線（即故障1.8米生產線）*附註2*	生產高達1.8米B-C波浪紋雙層及B或C波浪紋單層瓦楞紙板	4,701	2,585	二零一四年五月	60個月
1.8米單面生產線	生產高達1.8米B或E波浪紋單面瓦楞紙板	842	488	二零一四年九月	64個月
1.8米單面生產線	生產高達1.8米B或E波浪紋單面瓦楞紙板	1,278	1,105	二零一五年八月	80個月
1.8米單面生產線	生產高達1.8米E波浪紋單面瓦楞紙板	842	488	二零一四年九月	64個月
鶴山工廠					
2.2米雙層及單層生產線	生產高達2.2米B-C波浪紋雙層及B或C波浪紋單層瓦楞紙板	6,664	4,066	二零一五年一月	68個月
1.8米雙層及單層生產線	生產高達1.8米B-C波浪紋雙層及B或C波浪紋單層瓦楞紙板	5,150	3,296	二零一五年五月	72個月

附註：

1. 按照本集團採納的適用會計政策，我們的生產線於其估計可使用年期以直線法將其成本分配至其剩餘價值，每年按10%折舊。我們由使用生產線產生未來經濟利益的生產線的估計可使用年期為十年。生產線的剩餘價值及可使用年期於各結算日進行審閱及調整(倘適用)。本集團會在經濟可行的情況下繼續維護相關機器。

2. 於二零一九年五個月期間，故障1.8米生產線已出售予一名獨立第三方。

產能及使用率

下表載列於往績記錄期內我們生產設施的產能、產量及使用率：

	二零一六財年			二零一七財年			二零一八財年			二零一九年五個月		
生產線	設計產能[1]	實際產量	平均使用率[2]	設計產能[1]	實際產量	平均使用率[2]	設計產能[1]	實際產量	平均使用率[2]	設計產能[1]	實際產量	平均使用率[2]
	(千平方米)	*(千平方米)*		*(千平方米)*	*(千平方米)*		*(千平方米)*	*(千平方米)*		*(千平方米)*	*(千平方米)*	
中山工廠												
2.2米雙層及單層	76,235	94,279	124%	73,802	94,594	128%	76,505	98,376	129%	29,467	27,895	95%
1.8米雙層及單層	54,577	68,551	126%	52,835	66,749	126%	54,771	70,102	128%	21,095	10,561	50%
1.8米雙層及單層(即故障1.8米生產線)[4]	54,577	35,709	65%	52,835	19,887	38%	54,771	6,806	12%	21,095	4,888	23%
1.8米單面	27,289	19,235	70%	26,418	23,418	89%	27,385	18,170	66%	10,548	7,833	74%
1.8米單面	27,289	23,641	87%	26,418	19,554	74%	27,385	15,460	56%	10,548	8,433	80%
1.8米單面	27,289	13,808	51%	26,418	12,914	49%	27,385	14,493	53%	10,548	5,713	54%
總計(千平方米)／平均使用率(%)	267,256	255,223	95%	258,726	237,116	92%	268,202	223,407	83%	103,301	65,322	63%
鶴山工廠												
2.2米雙層及單層	76,235	68,981	90%	73,802	80,340	109%	76,505	86,548	113%	29,467	28,416	96%
1.8米雙層及單層	54,577	57,233	105%	52,835	58,380	110%	54,771	63,654	116%	21,095	18,319	87%
總計(千平方米)／平均使用率(%)	130,812	126,214	96%	126,637	138,720	110%	131,276	150,202	114%	50,562	46,734	92%

附註：

1. 各財政年度／期間的設計產能指生產線在以下情況下所能生產的瓦楞紙板面積，即生產線(i)於各財政年度／期間的所有相應工作日(於2016財年、2017財年、2018財年及2019年五個月分別為282天、273天、283天及109天)；及(ii)每天16小時(即每班八小時)；並按其最佳生產速度(低於所設計的最快生產速度)運作，且經考慮日常維護、原材料更換及在我們日常業務過程中所產生的其他因素。
2. 平均使用率乃通過將各財政年度／期間的實際年產量除以該相同財政年度／期間的設計年產量達致。由於設計產能乃根據若干假設釐定，故我們生產線的平均使用率僅供參考，且倘相關假設不同，則會發生變化。
3. 於達致退貨率時，我們僅計入於往績記錄期間因客戶就故障1.8米生產線所生產的產品提出質量投訴而退回的產品。我們已扣除於達致該等數據時因數量錯誤而導致的所有退貨。
4. 於二零一九年五個月期間，故障1.8米生產線已出售予一名獨立第三方。

就中山工廠而言，我們於二零一六財年及二零一七財年實現總體使用率超過90%及於二零一八財年實現總體使用率約83%。二零一八財年使用率呈下降趨勢主要是由於(i)於開關模式下營運故障1.8米生產線；(ii)客戶對單層及單面瓦楞紙板的需求減少。總體使用率進一步減至二零一九年五個月約63%。有關減少主要由於我們的瓦楞紙板同期銷量下跌。詳情請參閱本文件「財務資料－各期間的經營業績比較－二零一九年五個月與二零一八年五個月比較－收益」一節。由於雙層瓦楞紙板為我們的主要產品，除故障1.8米生產線外，我們於整個往績記錄期以更高但穩定的120%以上使用率運作我們的雙層生產線，惟二零一九年五個月除外，因上述原因使得該期間的使用率為約70%。

就鶴山工廠而言，我們的總體使用率由二零一六財年的96%增加至二零一八財年的114%。有關增加反映了鶴山工廠的銷售增加。總體使用率於二零一九年五個月減至約92%，主要由於上述與中山工廠同期相同的原因。

鑒於故障1.8米生產線以及中山工廠及鶴山工廠的雙層及單層生產線的使用率較高，我們已為我們的中山工廠收購新生產線以代替故障1.8米生產線並計劃為鶴山工廠另外購置新生產線。有關我們新生產線的進一步詳情，請參閱本文件「業務－業務策略－透過購買新的生產線以保持及提升我們的產能」一段。

於往績記錄期，我們的故障1.8米生產線的產品退貨率(附註3)特別高，分別為1.2%、1.2%、2.3%及0.8%(與中山工廠的另一條1.8米雙層及單層生產線的產品退貨率相比，同期分別為0.3%、0.2%、0.1%及0.3%)，故此，我們僅斷續地運行該生產線以補充我們的產能，反映於同期的使用率不斷下降。然而，鑑於生產損壞產品的頻率於多次嘗試維修後仍在不斷增加，董事認為，持續於斷續基準下營運不具成本效益，並決議以一條可滿足我們要求產能的新2.8米生產線，取代該生產線以及另一條1.8米雙層及單層生產線(為本集團最舊的1.8米雙層及單層生產線)。有關更換計劃的進一步詳情，請參閱本文件「業務－業務策略－透過購買及更換新的生產線以保持及提升我們的產能」一段。

銷售及營銷

定價政策

我們採用成本加成定價政策。我們產品的價格由我們與有關客戶按每筆訂單協商。在釐定我們產品的價格時，我們考慮的因素通常包括(i)原材料的成本；(ii)估計生產成本；(iii)產品規格；(iv)運輸費用；(v)訂單大小；(vi)與客戶的業務關係；(vii)已支付的信貸期及存款；(viii)現行產品市場價格；及(ix)目標溢利。於往績記錄期，本集團酌情給予客戶大額購買折扣。一般來說，本集團能夠化解原材料成本增加對我們的客戶造成的風險。

付款期限及信貸政策

於往績記錄期內，我們通常會向客戶授予30至90天(從發票日期起計)的信貸期。信貸期授予與否及其期限長度視乎客戶的規模、我們與客戶的業務關係、我們向該客戶授出的未償還信貸及客戶過往的結算記錄。於往績記錄期內，我們的銷售主要以銀行轉賬或支票結算。我們不時要求我們公司客戶的股東根據相關銷售合約就付款責任提供擔保，以降低信貸風險。

我們的財務部門負責監控我們應收賬款的結算。當任何應收賬款逾期時，我們會聯繫相關客戶跟進。除非我們的管理層另行批准，否則我們不接受達到其個人訂單單獨授予的信用額度的客戶的進一步訂單。我們的銷售部門及會計部門會緊密合作審查未收回應收賬款的收回情況。倘任何客戶逾期超過30天，我們將跟進相關客戶，且不接納有關客戶的其他訂單，經總經理批准後，銷售部門於相關中國法院提出法律行動(如適用)。於往績記錄期內，我們並無任何重大壞賬。我們基於客戶的結算紀錄更新客戶的信用評級，該等評級將用於評估應收客戶賬款的可收回性。

季節性

據董事所知，我們生產的瓦楞紙板被我們的客戶用於生產瓦楞紙箱，瓦楞紙箱又被用於包裝消費品及工業產品等多種產品。因此，對我們產品的需求受季節性影響。於往績記錄期，我們通常由於春節假期下遊客戶的大部分工廠休業而於各年上半年錄得相對較低收益，而由於「雙十一」以及聖誕及春節等節日對消費品的需求較高(通常需要在節日之前交

付），我們於各年第四季錄得相對較高需求。我們認為此乃由於紙質包裝材料製造商客戶的產量增加，但其終端客戶一般於節日期間增加採購量為本身較高產品銷量作準備。因此，我們的收益一般會於每個曆年下半年增加。

銷售及營銷策略

我們致力於在中國廣東省的瓦楞紙板製造行業贏得市場認可及聲譽。為確保我們的產品能以具有成本效益的方式交付且配合客戶的時間表，我們將客戶定位在距離生產工廠一小時行使路程的範圍內。我們的營銷部門密切關注市場趨勢，使我們的產品開發路線圖與客戶(包括現有及潛在客戶)的利益保持一致。

我們主要通過以下方式獲得新客戶：

1. 倘我們的生產線有閒置產能，則接受廣東省其他相當規模的瓦楞紙板製造商未有承接的訂單。我們相信，接受小型訂單是更好地利用我們的生產設施的慎重方式且可有效地擴大我們的客戶基礎；

2. 拜訪客戶以獲取產品反饋以及了解客戶需求，制訂業務策略以提升客戶滿意度，包括潛在客戶及新客戶；

3. 在質量、定價及交貨時間方面獲得對我們產品滿意的現有客戶的轉介。我們相信，口碑是擴大客戶基礎並贏得新客戶信任的高效方式；及

4. 尋求新建立的廣東省紙包裝材料製造商，通過拜訪彼等探索新商機。我們亦力求與新客戶發展長期業務關係。

客戶

我們所有產品均在中國廣東省內直接銷售。於同一期間，我們將產品售予650多家客戶。儘管並無與任何客戶簽訂超過一年的長期銷售協議，鑒於聲譽、優質產品、及時交貨等因素我們能夠與客戶保持密切關係。

於二零一九年五月三十一日，我們461名客戶(相當於我們客戶總數的約68.0%)與我們建立逾兩年的業務關係。

於往績記錄期內，我們的客戶主要包括廣東省的紙質包裝制造商，該等制造商生產以本集團的瓦楞紙板製成的紙質包裝，出售予同一地區的各類消費品製造商及零售商。我們無法控制銷售予紙質包裝製造商的產品，故此我們與其並無直接聯係且並無關於其下游客戶的資料(例如身份、經營規模、行業、客戶群體等)。據董事所知，通過與客戶交流，由我們的瓦楞紙板生產的紙質包裝材料銷售予中小型貨品(例如電器、食品、印刷材料、傢具、玩具及金屬零件)的各類製造商。於往績記錄期，對我們五大客戶的銷售額分別為人民幣48.1百萬元、人民幣72.3百萬元、人民幣80.7百萬元及人民幣25.7百萬元，分別佔我們收益約6.9%、7.4%、8.0%及9.3%；而對我們最大客戶的銷售額分別為人民幣12.5百萬元、人民幣16.9百萬元、人民幣33.6百萬元及人民幣9.8百萬元，分別佔我們收益約1.8%、1.7%、3.3%及3.6%。

以下載列有關我們往績記錄期內的五大客戶的若干資料：

二零一六財年

排位	客戶	主營業務	已售產品	一般信用期及付款方式	收益	佔總收益百分比	首度成為本集團客戶的時間
					人民幣千元	(概約%)	
1	佛山市德印包裝有限公司	生產及加工瓦楞紙箱及瓦楞紙板；及製造、銷售及分銷金屬雜貨、鐵絲產品、金屬傢俬及塑料產品(不包括廢塑料)；及包裝印刷品以及印刷其他印刷材料	瓦楞紙板	30至60天，透過銀行轉賬或支票	12,456	1.8	二零一五年
2	客戶A	提供印刷品的包裝；加工紙容器(不包括食物容器及包裝材料)；以及製造及銷售塑料包裝產品	瓦楞紙板	30至60天，透過銀行轉賬或支票	10,988	1.6	二零一二年

排位	客戶	主營業務	已售產品	一般信用期及付款方式	收益 人民幣千元	佔總收益百分比 (概約%)	首度成為本集團客戶的時間
3	客戶B	提供紙箱、紙板、彩色盒及彩色卡的生產及銷售；包裝及裝飾印刷品；以及印刷其他印刷材料	瓦楞紙板	30至60天，透過銀行轉賬或支票	9,336	1.3	二零一五年
4	珠海市振光包裝材料有限公司	提供印刷品的包裝；加工瓦楞紙箱、紙袋及膠袋；以及塑料產品的批發商及零售商	瓦楞紙板	發貨前預付，透過銀行轉賬或支票	9,237	1.3	二零一一年
5	集團客戶C *(附註1)*	提供紙製品的生產、加工及銷售；批發及銷售包裝材料；及印刷印刷品	瓦楞紙板	30至60天，透過銀行轉賬或支票	6,082	0.9	二零一一年

二零一七財年

排位	客戶	主營業務	已售產品	一般信用期及付款方式	收益 人民幣千元	佔總收益百分比 (概約%)	首度成為本集團客戶的時間
1	佛山市德印包裝有限公司	提供紙箱及紙板的生產及加工；製造、銷售及分銷金屬雜貨、鐵絲產品、金屬傢俬及塑料產品(不包括廢塑料)；及包裝印刷品及印刷其他印刷材料	瓦楞紙板	30至60天，透過銀行轉賬或支票	16,908	1.7	二零一五年

排位	客戶	主營業務	已售產品	一般信用期及付款方式	收益 人民幣千元	佔總收益百分比 （概約%）	首度成為本集團客戶的時間
2	集團客戶C *（附註1）*	提供紙製品的生產、加工及銷售；批發及銷售包裝材料；及印刷印刷產品	瓦楞紙板	30至60天，透過銀行轉賬或支票	16,458	1.7	二零一一年
3	中山美亞特包裝製品有限公司	提供紙箱、膠袋、紙製品、黏合產品、金屬產品及手工藝品的生產及銷售；銷售日用品、包裝材料、辦公設備及耗材、通用機器、勞保用品、化學產品及原材料；及印刷印刷產品	瓦楞紙板	30至60天，透過銀行轉賬或支票	13,978	1.4	二零一二年
4	珠海市振光包裝材料有限公司	提供紙箱、紙袋及膠袋的加工；包裝印刷品及印刷其他印刷材料；及作為塑料產品的批發商及零售商	瓦楞紙板	發貨前預付，透過銀行轉賬或支票	12,772	1.3	二零一一年
5	佛山市啟盈信紙類包裝製品有限公司	提供紙質包裝材料及印刷品的生產及銷售；及印刷其他印刷產品	瓦楞紙板	30至60天，透過銀行轉賬或支票	12,186	1.2	二零一五年

二零一八財年

排位	客戶	主營業務	已售產品	一般信用期及付款方式	收益 人民幣千元	佔總收益百分比 （概約%）	首度成為本集團客戶的時間
1	集團客戶C *(附註1)*	提供紙製品的生產、加工及銷售；批發及銷售包裝材料；及印刷印刷產品	瓦楞紙板	30至60天，透過銀行轉賬	33,576	3.3	二零一一年
2	佛山市南海旭東紙箱廠	提供紙製品及紙箱加工、生產及銷售；及印製包裝材料及其他	瓦楞紙板	發貨前付款，透過銀行轉賬	12,445	1.2	二零一五年
3	集團客戶E *(附註3)*	提供印刷產品包裝及其他材料印刷；包裝材料的製造、加工、銷售及研發；商品及技術的進出口；機械設備及工業自動化設備的維護；及一般商業批發及零售	瓦楞紙板	30至60天，透過銀行轉賬	12,219	1.2	二零一四年
4	集團客戶D *(附註2)*	提供紙、加工紙、紙製容器及其他紙質產品的生產	瓦楞紙板	發貨前付款，透過銀行轉賬	11,390	1.1	二零一五年
5	珠海市振光包裝材料有限公司	包裝加工紙箱、紙袋及塑膠袋、包裝印刷品及印刷其他材料；並作為塑膠製品的批發商及零售商	瓦楞紙板	發貨前付款，透過銀行轉賬	11,104	1.1	二零一一年

二零一九年五個月

排位	客戶	主要業務	已售產品	一般信用期及付款方式	收益	佔總收益百分比	首度成為本集團客戶的時間
					人民幣千元	（概約%）	
1	集團客戶C *(附註1)*	提供紙製品的生產、加工及銷售；批發及銷售包裝材料；及印刷產品的印刷	瓦楞紙板	30至60天，透過銀行轉賬	9,818	3.6	二零一一年
2	佛山市南海旭東紙箱廠	提供紙製品及紙箱加工、生產及銷售；及印製包裝材料及其他	瓦楞紙板	發貨前付款，透過銀行轉賬	4,822	1.7	二零一五年
3	中山市恒源紙品製造有限公司	提供印刷產品印刷；加工紙產品；銷售塑料包裝產品及金屬產品	瓦楞紙板	發貨前付款，透過銀行轉賬	3,776	1.4	二零一二年
4	集團客戶E *(附註3)*	提供印刷產品的包裝及印刷其他材料；及包裝材料的製造、加工、銷售及研發	瓦楞紙板	30至60天，透過銀行轉賬	3,710	1.3	二零一四年
5	集團客戶D *(附註2)*	提供紙、加工紙、紙製容器及其他紙質產品的生產	瓦楞紙板	發貨前付款，透過銀行轉賬	3,615	1.3	二零一五年

附註：

1. 集團客戶C包括中山市柯力紙製品有限公司及珠海市柯力紙製品有限公司，均於中國成立並由普通股東持有。

2. 集團客戶D包括廣州市國力紙製品有限公司及廣州市力盈紙品有限公司，均於中國成立並由普通股東持有。

3. 集團客戶E包括中山金佳遠印刷有限公司及珠海金佳遠紙品有限公司，均於中國成立並由普通股東持有其大部分股權。

據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，截至最後實際可行日期，概無董事、彼等各自緊密聯繫人或持有本公司已發行股份數目5%以上的股東於往績記錄期在任何五大客戶中擁有任何權益。

與客戶簽訂的銷售合約的主要條款

我們會定期向客戶發送包含我們一般合約條款的價格表，通常是每週一次，供客戶考慮。於往績記錄期內，我們主要根據原紙價格的波動不時調整產品售價，並向客戶分發經更新價格表。倘我們的客戶基於報價而對我們的產品感興趣，彼等將正式向我們發出採購訂單以記錄交易條款。採購訂單內訂明的條款一般包括產品類型、價格、數量及交貨時間表，由我們與有關客戶逐項協商。通常，我們不與客戶訂立正式銷售合約。我們將於ERP系統內登記新客戶的主要資料。一般主要條款的詳情如下：

產品規格： 瓦楞紙板類型的簡要說明，包括波浪紋類型、寬度及長度。

購買數量： 購買數量取決於客戶的需求，但在我們接受採購訂單前，有最低購買數量。

定價： 我們根據我們的銷售成本(主要為原紙成本)加上參考我們的定價政策的加價幅度確定售價，其他詳情請參閱本文件「業務－銷售及營銷－定價政策」一段。一般而言，客戶購買的數量越多，我們可以提供的折扣越高。我們所有的銷售額均以人民幣計價。

交貨詳情： 我們承擔交貨成本。我們安排第三方物流服務提供商將我們的產品運送到客戶指定的地點。產品的責任及所有權將在運送到客戶指定的地點後從我們轉移予客戶。

付款期限： 我們將每月於開具發票前向客戶提交對賬，以確認待與彼等結算的最終金額。待客戶確認結算金額後，我們將隨後向彼等開具發票。一般而言，客戶須於每月的第25日或第30日結算其賬單及彼等獲給予自發票日期起30至60天信用期。

客戶投訴政策： 我們的業務代表會將所有重大客戶投訴轉交予我們的質量控制部門，然後該部門將確認產品質量是否存在任何重大問題。倘存在重大問題，該部門將追查原因並且可能為我們的客戶安排退回產品。

退貨政策及保用

本集團並無提供產品保用。董事亦確認此舉符合行業慣例。於往績記錄期及於最後實際可行日期，我們並未就產品保用產生任何費用，亦並無就產品保用作出任何撥備。

我們只接受因重大質量問題，例如我們的產品未能妥為黏在一起及產品規格與採購訂單所述者不同(例如以不同原紙類型、不同尺寸及╱或不符合客戶規格要求製造的產品)而作出的退貨。被退回的產品將出售予回收商，而出售時間則取決於市場情況。於二零一六財年、二零一七財年、二零一八財年及二零一九年五個月，我們的退貨分別約為人民幣0.7百萬元、人民幣0.7百萬元、人民幣0.8百萬元及人民幣0.5百萬元，分別佔同期總銷售額的約0.1%、0.2%、0.1%及0.2%。董事確認，於往績記錄期，我們並未發生任何重大退貨，亦未接獲任何重大產品質量投訴。

董事已確認，除上文有關產品退貨的披露外，於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，我們並無收到客戶因使用我們的產品而產生或與之相關的任何責任的任何重大索償、客戶投訴或重大產品退貨。

採購

我們在生產過程中使用的主要原材料主要為原紙、澱粉及其他化學品。於往績記錄期內，本集團採購的原材料成本總額為人民幣572.9百萬元、人民幣854.7百萬元、人民幣854.3百萬元及人民幣225.2百萬元，相關直接材料成本分別約佔我們總銷售成本的92.6%、94.3%、95.3%及3.8%。

我們的採購部門負責採購原材料、獲取報價、進行價格評估和與供應商談判。我們與任何供應商均無長期合約。我們的採購訂單是按個別訂單與供應商訂立，一般詳列我們所採購原材料的類型、數量、價格及交付。

採購部門主管會每月編製採購計劃。我們首先確定每種原材料前一個月的使用量，或於之前三個月期間的平均使用數量。我們其後會考慮與上月或過去三個月相比，現有庫存量是否有任何重大變化(實際或預期)，以決定特定種類原材料的下個月採購量。然後，我們會從我們的認可供應商名單中選擇供應商，以編製採購計劃草擬本供總經理批准。總經理然後將與供應商確定單價，並最終批准該採購計劃。我們的採購部門將負責根據獲批准的採購計劃採購生產所需的各類材料。

我們的採購部門不時與供應商聯繫，以便我們得知市場最新發展，特別是任何實際或預期出現的原材料價格波動或原材料供應短缺，在任何該等情況下，將會促使總經理注意有關情況，以制定及時有效應對波動的策略。例如，倘原紙價格出現任何重大增幅，總經理可以與我們的銷售部門及採購部門召開會議，以詳細檢查我們已收到的採購訂單量，以及我們的客戶對價格的敏感度，從而探討提價的可能性，以及我們考慮當前庫存量及銷售量後購買及囤積更多原材料是否商業上恰當、可行及務實。

於往績記錄期內，原紙是我們原材料的最大組成部分，用於生產瓦楞芯紙及掛面紙。我們在生產過程中亦會使用澱粉及其他化學品以形成漿糊。我們向位於我們生產工廠附近的信譽良好供應商採購該等原材料，該等供應商擁有穩定並及時交付優質原材料的良好記錄。

此外，我們為生產過程產生水電費。董事認為，該等材料可輕易在市場上採購，並確認於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，我們在水電供應方面並未出現任何重大中斷。

供應商

認可供應商名單

我們的原材料主要包括原紙、漿粉及其他化學品，且我們備存認可供應商名冊，並向彼等採購。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，就該等原材料而言，分別有38、52、49、40及55名認可供應商，當中的33、39、35、35及34名為原紙供應商。我們在選擇認可供應商時考慮的因素包括供應商的產品質量及價格、能夠及時付運、賒賬期、生產機

械以及財務穩健性及聲譽。在這方面，我們對供應商進行實地考察及盡職審查。此外，我們將不時監控我們從供應商處訂購的材料的質量及交貨時間。我們每年檢討認可供應商名單，並將任何表現欠佳的供應商從名單中剔除。

於往績記錄期我們的所有五大供應商均位於廣東省。董事相信，我們與供應商一直保持良好業務關係。於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，我們在為生產採購原材料方面並無遇到任何重大困難。於最後實際可行日期，我們有55家原紙、漿粉及其他化學品的認可供應商。

供應商主要是中國的紙品製造商。於往績記錄期內，我們五大供應商應佔的採購額分別約為人民幣495.8百萬元、人民幣693.5百萬元、人民幣702.6百萬元及人民幣175.1百萬元，約佔我們總採購額的86.5%、81.1%、82.2%及77.8%。同期，我們最大供應商應佔的採購額分別約為人民幣147.4百萬元、人民幣229.9百萬元、人民幣340.5百萬元及人民幣96.4百萬元，約佔我們總採購額的25.7%、26.9%、39.9%及42.8%。

以下載列往績記錄期內我們五大供應商的若干相關資料：

二零一六財年

排位	供應商	主要業務*(附註4)*	供應的產品	一般信用期及付款方式	採購額（人民幣千元）	佔總採購額百分比 (概約%)	首度成為本集團供應商的時間
1	理文造紙*(附註1)*	造紙生產及貿易業務	原紙	20至45天，透過銀行轉賬或信用票據	147,390	25.7	二零一一年
2	玖龍紙業*(附註2)*	包裝紙、環保型文化用紙及高價特種紙產品的生產和銷售	原紙	30至75天，透過銀行轉賬、支票或信用票據	143,737	25.1	二零一一年
3	東莞順裕紙業有限公司	製造原紙	原紙	15至45天，透過銀行轉賬或信用票據	85,256	14.9	二零一一年
4	集團供應商A *(附註3)*	製造及銷售原紙及紙板	原紙	30至60天，透過銀行轉賬或信用票據	82,659	14.4	二零一三年
5	東莞建暉紙業有限公司	製造原紙	原紙	30至60天，透過銀行轉賬或信用票據	36,774	6.4	二零一四年

二零一七財年

排位	供應商	主要業務*(附註4)*	供應的產品	一般信用期及付款方式	採購額（人民幣千元）	佔總採購額百分比 (概約%)	首度成為本集團供應商的時間
1	理文造紙*(附註1)*	造紙生產及貿易業務	原紙	20至45天，透過銀行轉賬	229,947	26.9	二零一一年
2	玖龍紙業*(附註2)*	包裝紙、環保型文化用紙及高價特種紙產品的生產和銷售	原紙	30至90天，透過銀行轉賬、支票或信用票據	205,148	24.0	二零一一年
3	東莞順裕紙業有限公司	製造原紙	原紙	15至45天，透過銀行轉賬或支票	114,000	13.3	二零一一年
4	東莞建暉紙業有限公司	製造原紙	原紙	30至60天，透過銀行轉賬或信用票據	88,149	10.3	二零一四年
5	集團供應商A *(附註3)*	製造及銷售原紙及紙板	原紙	30至60天，透過銀行轉賬或信用票據	56,286	6.6	二零一三年

二零一八財年

排位	供應商	主要業務*(附註4)*	供應的產品	一般信用期及付款方式	採購額（人民幣千元）	佔總採購額百分比（概約%）	首度成為本集團供應商的時間
1	玖龍紙業*(附註2)*	包裝紙、環保型文化用紙及高價特種紙產品的生產和銷售	原紙	15至60天，透過銀行轉賬、支票或信用票據	340,453	39.9	二零一一年
2	理文造紙*(附註1)*	造紙生產及貿易業務	原紙	20至45天，透過銀行轉賬	250,325	29.3	二零一一年
3	東莞建暉紙業有限公司	製造原紙	原紙	30至60天，透過銀行轉賬或信用票據	47,879	5.6	二零一四年
4	集團供應商A *(附註3)*	製造及銷售原紙及紙板	原紙	30至60天，透過銀行轉賬或信用票據	41,826	4.9	二零一三年
5	東莞市海潤紙業有限公司	提供紙產品、金屬產品、塑料產品、紙漿及其他原材料的銷售	原紙	30天，銀行轉賬	22,107	2.6	二零一七年

二零一九年五個月

排名	供應商	主要業務*(附註4)*	供應的產品	一般信用期及付款方式	採購額 人民幣千元	佔總採購額百分比 （概約%）	首度成為本集團供應商的時間
1	玖龍紙業 *(附註2)*	包裝紙、環保型文化用紙及高價特種紙產品的生產和銷售	原紙	30至75天，透過銀行轉賬	96,366	42.8	二零一一年
2	理文造紙 *(附註1)*	造紙生產及貿易業務	原紙	20至50天，透過銀行轉賬	47,725	21.2	二零一一年
3	江門市橋裕紙業有限公司	紙產品的製造、加工及銷售	原紙	30至60天，透過銀行轉賬	11,396	5.1	二零一一年
4	東莞市祥龍紙業有限公司	紙產品及包裝材料的銷售	原紙	30至60天，透過現金或銀行轉賬	10,509	4.7	二零一八年
5	東莞建暉紙業有限公司	製造原紙	原紙	30至60天，透過銀行轉賬	9,060	4.0	二零一四年

附註：

1. 於往績記錄期，我們向理文造紙(為股份於聯交所上市的公司)的若干附屬公司採購。

2. 於往績記錄期，我們向玖龍紙業(為股份於聯交所上市的公司)的若干附屬公司採購。

3. 於往績記錄期，我們向中山聯合鴻興造紙有限公司及／或中山永發紙業有限公司(均為一家股份於聯交所上市的公司的附屬公司)。

4. 有關信息摘錄自有關公司的最新年報、中期報告或網站。

據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，截至最後實際可行日期，概無董事、彼等各自緊密聯繫人或持有本公司已發行股份數目5%以上的股東於往績記錄期在任何五大供應商中擁有任何權益。

供應框架協議的主要條款

一旦供應商獲得批准，我們可與我們原材料主要供應商訂立具有法律約束力的供應框架協議，以列出商定的條款。與每家供應商訂立的供應框架協議的條款可能各不相同。與我們原材料主要供應商所訂立典型的原紙供應框架協議包含有關採購、定價、交付、賠償、保修、稅務及付款方式的詳情。我們的原紙供應框架協議的某些主要條款載列如下：

年期 ： 一般為期一年左右。

產品類型 ： 如我們的採購訂單所列。

定價詳情 ： 原紙單價將透過供應商作出單獨報價的方式獲通知。原紙訂單大小及有關規格於個別採購訂單中列明。

交付詳情 ： 供應商一般負責物流及有關費用。

付款方式及信用安排 ： 通常，本集團有權獲得15天至90天的信用期及以銀行匯款、支票或信用票據方式支付所有採購訂單款項。

最低採購數量 ： 供應框架協議內並無載明具體的最低採購數量。

檢驗及退貨 ： 本集團將在原紙到達時進行檢驗。倘原紙不符合採購訂單中列明的規格或其他描述，或倘原紙出現任何質量問題，我們有權要求更換該等有缺陷的原紙。

物流

我們訂購的原材料直接運送至中山工廠及鶴山工廠，費用由供應商承擔。另一方面，我們的成品直接運送至廣東省客戶。運送該等成品的成本由我們承擔且包含在我們的銷售價格中。

於往績記錄期內，為了加強對運送時間表的控制並提高運送的可靠性及成本效益，我們依賴獨立第三方物流服務提供商將我們的成品配送予我們在中國廣東省的客戶。由於我們的所有客戶均位於廣東省，與自設貨車車隊來運送產品比較，我們相信聘請該等物流服務提供商運送產品對我們而言是屬於較為經濟及可行的運輸安排。由於我們的業務持續增

長，為了保持對交付計劃的更大控制並提高交付事宜的可靠性及成本效益，我們傾向於委聘廣東省頗具規模的獨立第三方物流服務提供商。董事確認我們的物流服務提供商錄得100%的準時表現，且於往績記錄期內及直至最後實際可行日期我們在運送產品方面並無遭受任何重大損失。於往績記錄期，我們的典型物流服務合約包含以下主要條款：

聘請期	：	我們的聘請期通常為一年，第三方物流服務提供商可選擇根據相同條款及條件續期。
本集團的權利及義務	：	本集團須(i)就物流詳情(包括目的地、交貨時間、數量、交貨指示)給予充分通知；(ii)根據物流服務合約支付運輸費用；及(iii)為將交付的貨品提供適當包裝。
第三方物流服務提供商的權利及義務	：	第三方物流服務供應商須(i)提供符合行業標準的物流服務；(ii)及時交付；(iii)在裝載完成後負責與運輸中的產品有關的所有風險。
定價詳情	：	交貨費用根據每月的紙張運輸量釐定。
付款	：	本集團須在出示客戶簽署的有效送貨單時向服務提供商付款。
送貨時間	：	第三方物流服務供應商須(i)為我們中午前編製的確認貨品清單提供同日送貨服務；(ii)為我們中午後確認的所有其他貨品提供次日送貨服務；及(iii)承擔任何因超時運送貨品所產生的一切損失及損害。
終止	：	倘物流服務提供商未能符合本集團的要求及／或在警告後仍未符合，本集團可終止服務合約。倘本集團未能按時付款及／或在警告後仍未按時付款，物流服務提供商可以終止服務合約。在任何情況下，終止通知期為不少於一個月。

維修及保養

本集團遵循市場慣常做法，為機器進行每週維護。於最後實際可行日期，我們的維修部門由九名員工組成，負責維修及保養我們的生產線。我們保養部門的部門主管會與生產部門的員工及總經理會面，制訂保養計劃。如有必要，其亦會採購零部件以更換有缺陷的機器。我們的保養部門於每個星期進行例行檢查及保養，以確保機器處於良好狀態，並可能在必要時委聘獨立第三方進行維修。於往績記錄期內，我們維修及保養機器的費用分別約為人民幣2.3百萬元、人民幣2.1百萬元、人民幣1.4百萬元及人民幣0.7百萬元。

質量控制

董事相信，我們的財務業績及利潤取決於我們生產優質產品以滿足客戶要求的能力。我們已建立質量管理體系，由我們的質量控制部門提供支持。於最後實際可行日期，我們的質量控制部門有八名員工。我們已制訂以下措施來監控我們在生產過程中重要階段的產品質量：

- *原材料採購：*

  - 由於我們產品的質量主要取決於我們採購的原材料，我們僅會向預先批准的供應商購買，該等供應商由我們每年進行檢討。

  - 我們有一套嚴格的內部程序來識別供應商。在向供應商發出訂單前，採購部門會向彼等收集樣品進行實驗室測試，以評估原材料質量。例如，原紙樣品的測試包括水分含量的測量及強度測試等。不合標準的原材料會被退回並會向相關供應商提出索賠。對於向我們提供不合標準原材料的供應商，我們將在內部進行重新評估，並根據我們的內部程序終止與彼等的業務關係。

  - 就原紙而言，我們將於到達時檢查產品規格、重量及數量，以確保產品符合採購訂單的採購要求。我們的員工亦會目測檢查原紙的外觀，以檢查原紙是否有任何明顯的缺陷。一般而言，倘出現質量問題，本集團須於指定期間內通知供應商。如原紙有任何質量問題或與我們採購訂單所載的規格或其他描述有任何不符，則可根據有關供應商作出的退貨條款退還予有關供應商。

- *在生產過程中：*

  - 在生產之前，我們的員工會以抽樣方式對原紙進行檢查及稱重，以檢定是否使用規格正確的材料。彼等亦將檢查機器的設定，以確保將生產的產品規格與採購訂單一致。

  - 我們的生產一直受到不同參數的監控，例如溫度、黏合速度及挂面紙表面張力等)。

  - 我們在裝載或更換原紙卷之後對生產線進行試運行。我們的生產人員對待檢測的瓦楞紙箱進行抽樣檢查，倘若待檢測的瓦楞紙箱符合相關產品規格以及本集團的標準，則會進入正常生產。在正常生產期間，我們的生產人員會進行肉眼檢查，以發現不合格的半成品並將其從生產線中清除。

  - 我們的質量保證團隊在整個生產過程中定期檢查，以維持我們產品的一致性。我們的員工亦會定期檢查紙板，以檢定紙板並無折疊、分離、偏移或受損。不合格產品會被丟棄並售予回收商以保持我們產品的質量。

- *生產過程結束：*

  - 我們的員工亦將對製成品進行檢查，以確保其物理性質(如尺寸、厚度及重量)與採購訂單的規格一致。我們的員工將抽樣進行各種實驗室測試，以確定產品的質量。

  - 除了我們在生產過程的各個階段實施的質量保證協議外，我們對產品進行最終檢查，以確保在包裝前其質量及數量正確無誤。

  - 倘我們的產品被客戶退回，我們將追查問題的原因並找出生產過程中的不足之處，並將我們的調查結果記錄在案。

庫存控制

我們的庫存主要包括原材料及成品。我們採用嚴格的程序來監控我們的庫存水平，以平衡我們的生產需要及我們承受的原材料價格變動風險，並優化我們內部資源的分配。我們一般通過考慮上個月的需求或過去三個月的平均需求、現行市場狀況、我們目前的庫存水平、生產及運輸時間來檢查原材料的庫存水平。根據本集團的政策，我們會仔細規劃生產時間表，並在收到客戶的生產規格後才生產瓦楞紙板。因此，我們總體維持較低水平的成品及原材料。此外，由於我們的供應商均位於廣東省，原材料的交貨時間較短，這使我們能夠實地保留較少的原材料。我們的銷售人員會定期與客戶保持聯繫，以獲取其生產計劃的詳情。彼等不時向我們傳達彼等預期所需的瓦楞紙板數量。根據該等資料，我們制訂生產計劃，並不時進行修訂。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－生產－經營程序」一段。

董事了解庫存管理的重要性，以確保我們的營運成本及風險處於較低水平。於往績記錄期，本集團維持瓦楞紙板的庫存水平足以應付兩至三週的需求。對於原材料，我們將平均庫存水平維持在可以支持我們一至兩週的生產。平均而言，我們產品的生產及交付時間為三到四天。二零一六財年、二零一七財年、二零一八財年及二零一九年五個月，我們產品的平均庫存周轉天數分別約為24.9天、21.5天、23.6天及30.9天。

為了更好地管理我們的庫存，除上述內容外，我們還制訂了以下措施：

- 我們的員工每天都會對原材料進行盤點，以維持及更新我們的庫存記錄，並確保我們備有足夠的原材料滿足客戶訂單。

- 由於原紙及瓦楞紙板容易受潮、易燃，我們的員工會不時檢查庫存，以確保其不會被放置在潮濕的環境中，且附近沒有放置易燃物品。

- 鑑於原紙及瓦楞紙板不能長時間存放，我們的員工會不時監控庫存，以確保其不會潮濕、老化或褪色。

環境問題

誠如我們的中國法律顧問告知及董事確認，我們須遵守有關環保的若干中國法律及法規。有關適用法律法規的進一步資料，請參閱本文件「監管概覽」一節。該等法律法規規管廣泛的環境問題，包括空氣污染、噪音排放、水、廢水排放及固體廢物，例如廢紙及生產中的各種殘留物。我們的生產設施、鍋爐房及廢物排放系統須接受中山市環境保護局及鶴山市環境保護局檢查。

我們的董事認識到環保的重要性。在我們的生產工廠運營過程中，不可避免地會產生噪音、氣體、廢渣、廢水及有限數量的廢紙。在生產過程中，我們在環境保護方面採取了若干措施，並確保遵守中國環境法規：

- 我們用生物質燃料完全取代木柴作為的燃燒劑，以減少在生產過程中向大氣的排放及燃燒後殘留物。目前，兩間生產工廠的熔爐僅使用生物質燃料。

- 我們安裝了水幕除塵器及袋式除塵器，以清除熔爐可能產生的廢氣中的灰塵。

- 我們將我們生產的不合格瓦楞紙板作為廢紙出售予回收商，以盡量減少資源的浪費。

董事相信，我們主要業務的生產過程並未造成任何過度環境污染，我們的營運對環境的影響微乎其微，且我們已採取所有必要的內部環保措施，例如回收有缺陷的產品。二零一六財年、二零一七財年、二零一八財年及二零一九年五個月，我們就收購生物燃料分別產生費用約人民幣11.2百萬元、人民幣15.5百萬元、人民幣11.4百萬元及人民幣5.8百萬元。我們估計今後有關合規成本數額不會波動太大，應不超過每年人民幣11.3百萬元。

於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，經中國法律顧問及董事確認，我們已於重大方面遵守中國環境法律及法規，而任何中國政府機關就任何環境事宜對我們作出懲罰的風險不大。本集團已分別獲得中山市環境保護局坦洲分局及鶴山市環境保護局日期為二零一九年三月十八日及二零一九年一月十六日的確認書，確認就中國環境保護法律及法規而言，我們的中國附屬公司已取得污染物排放許可證，已遵守相關環境法律法規，且並無由中國附屬公司造成的重大環境事件。

安全及保險

職業健康及安全

我們致力於為僱員的利益提供安全健康的工作環境。行政部門負責制訂所有安全相關政策。其亦負責監督該等政策的實施，而該等政策的實施又由廣大總經理黃耀東先生及國騰總經理黃耀興先生領導。我們要求所有新僱員在開始工作前接受所有安全相關政策的培訓。作為在職培訓的一部分，初級員工由資深僱員領導，負責所有機器操作。本集團僅招募持牌僱員操作特殊機器或設備(如熔爐及叉車)，或要求僱員在開始工作前通過資格考試。此外，我們的行政部門及生產部門負責檢查我們生產工廠的安全及整潔，以確保對所有機器進行日常維護及檢查，從而確保我們工人的安全。

我們亦有一套處理工作場所事故的程序，並有報告工作場所事故的制度。在每次事故發生後都應編製調查及處理報告，以確保每次工作場所事故都得到妥善記錄，並要求所有相關部門檢討我們安全相關政策的成效。

於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，我們為一宗涉及我們其中一名獨立第三方物流服務供應商的一名僱員死亡的工傷索償的被告。截至二零一六年十二月三十一日止年度已付索償總額為人民幣0.7百萬元。董事經作出一切合理查詢後確認，據彼等所知，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，本集團並無發生任何導致營運出現重大中斷的意外事故。本集團已接獲鶴山市應急管理局及中山市安全生產監督管理局分別於二零一九年二月二十八日及二零一九年三月二十日發出的確認書，當中確認往績記錄期並無違反中國關於職業健康及安全的相關法律及法規的記錄或根據該等法律及法規受到行政處罰。有關適用於我們的中國職業健康與安全相關法律及法規的詳情，請參閱本文件「監管概覽」一節。

保險

我們投購(i)僱主責任保險，以涵蓋與僱員工作場所受傷相關的責任、(ii)我們的重大資產損害的財產保險，包括動產和不動產，及(iii)我們原材料及製成品的保險，涵蓋相關的損失或損毀。考慮到現行行業慣例及我們目前的營運，董事認為，我們目前的保單充分涵蓋我們可能面對的風險，並符合行業規範。

二零一六財年、二零一七財年、二零一八財年及二零一九年五個月，本集團支付的保費總額分別約為人民幣0.2百萬元、人民幣0.1百萬元、人民幣0.1百萬元及及人民幣3,000元。董事確認，於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，我們並無就我們所投購的保險提出任何索賠。

市場及競爭

根據行業報告，中國廣東省的整體瓦楞紙板市場高度分散。於二零一八財年，廣東省瓦楞紙板市場的總市場規模約為人民幣676億元，10大市場參與者主導總市場規模約18.4%，而餘下市場參與者均為中小規模的市場參與者，佔總市場規模的餘下81.6%。於二零一八年我們在廣東省整體瓦楞紙板市場中排名第六(按收益計)，估計市場份額約為1.5%。本集團亦面臨來自廣東省業內其他領先及大規模綜合製造商的競爭，其生產瓦楞紙板供自用或向下游客戶銷售。我們預期競爭將進一步加劇，因為(其中包括)(i)廣東省政府實施發展、促進及升級該地區造紙產業結構的政策；及(ii)中國電子商務的蓬勃發展及中國促進生態包裝(如瓦楞紙板)整體有利的監管環境，將共同推動國內對包括瓦楞紙板在內的紙質包裝材料的需求，這將吸引新的供應商進入市場從而影響我們的銷售及經營業績。然而，瓦楞紙板市場的准入門檻較高。執行董事認為，造紙業的高啟動成本及資金密集性仍是新進者進入市場的重要准入障礙。我們將繼續確保為業務運營正確委任及保留合適的關鍵管理層及充足的員工。這是為了確保在生產過程中可獲得充足經驗及技術知識，損失任何團隊成員會對我們的運營帶來有限的影響。

有關進一步詳情，請參閱本文件「行業概覽－競爭格局」一段。

知識產權

於最後實際可行日期，本集團已註冊 為本集團在香港的商標，我們已分別在澳門及中國就註冊一個商標提出申請。我們亦是域名www.tinshinggroup.com的註冊所有人。於最後實際可行日期，我們在中國有九項獲授專利已註冊作我們業務開發之用。我們知識產權的詳細資料載於本文件附錄四「2.知識產權」一段。

於最後實際可行日期，我們並不知悉(i)本集團侵犯任何第三方擁有的任何知識產權；或(ii)任何第三方侵犯我們擁有的任何知識產權。於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，就由我們或第三方擁有的知識產權遭侵犯而言，並無針對我們提出的任何未決或面臨的重大索償，亦無我們針對第三方提出的任何重大索償。

僱員

於最後實際可行日期，我們有382名全職僱員直接受聘於本集團。截至同日按職能劃分的僱員明細如下：

部門／職位	截至最後實際可行日期
財務	21
採購	4
質量控制	8
行政	30
銷售及營銷(銷售)	32
銷售及營銷(客戶服務)	23
保養	9
存貨控制	31
生產	224
總計	382

我們管理層與僱員之間的關係與合作一向良好，並預期未來將保持和睦關係。於往績記錄期內及直至最後實際可行日期概無任何罷工事件或勞工短缺而可能對我們的運營有不利影響。

我們相信我們的僱員是本集團的重要資產。新僱員於開始工作前須接受培訓以熟悉適用規則及規例以及其工作的要求。

我們已根據中國適用的勞動法律及法規與僱員訂立僱傭合約，當中訂明彼等的職能、職責、薪金及終止理由等。我們亦為我們的人員提供定期培訓以提升其工作表現。我們亦為僱員提供培訓計劃乃旨在發展其技能而我們需要這些技能以符合我們的企業目標及客戶

要求。我們不時檢討僱員的表現以釐定我們的培訓計劃、僱員薪酬調整及晉升評估的結果。我們的僱員並不通過任何工會或以集體談判協議方式磋商其僱佣條款。於往績記錄期內，董事認為我們一般與僱員保持良好關係。

物業

1. *土地使用權*

於最後實際可行日期，我們在中國擁有或持有兩幅總地盤面積84,046.6平方米的土地。經我們的中國法律顧問確認，我們已取得所有該等地塊的土地使用權證。

2. *房屋*

於最後實際可行日期，我們擁有總地盤面積約47,658.5平方米的七間房屋，並已就位於我們的中山工廠及鶴山工廠的上述物業取得房屋所有權證。

我們全部自有物業均持作自用。該等物業乃用作非物業活動(定義見上市規則第5.01條)。於最後實際可行日期，概無構成分部非物業活動的單一物業權益的賬面值佔我們總資產的15.0%或以上。因此，本文件獲豁免遵守上市規則及《公司(清盤及雜項條文)條例》下加入物業估值報告的規定。根據上市規則第5.01A條，倘[編纂]申請人的非物業賬面值少於其總資產的15.0%，則文件可獲豁免遵守此項規定。對於《公司(清盤及雜項條文)條例》第342(1)條及《公司(清盤及雜項條文)條例》附表三第34(2)段的規定，《公司(豁免公司及招股章程遵從條文)公告》第6條亦有類似豁免。

租賃物業

於最後實際可行日期，我們向黃天水先生及許女士租賃一個建築物，總建築面積約215平方米，用作我們在澳門的辦事處(「**澳門辦事處**」)。於二零一六財年、二零一七財年、二零一八財年及二零一九年五個月，我們租賃物業的租賃付款開支分別為224,000澳門幣、672,000澳門幣、672,000澳門幣及280,000澳門幣。我們已向黃天水先生及許女士租用澳門辦事處，租期由二零一六年九月一日直至二零一八年八月三十一日以及進一步續約至由二零一八年九月一日]至二零二零年八月三十一日(包括首尾兩日)，每月租金56,000澳門幣並須提前支付。有關租賃的詳情，請參閱本文件「關連交易－獲豁免關連交易－與本集團澳門辦事處有關的租賃協議」一段。

內部控制

為了不斷加強企業管治，我們打算或已經採取以下措施：

- 於[編纂]前，董事及高級管理層參加了法律顧問提供有關適用法律及法規(包括上市規則)的培訓課程。我們將繼續不時為董事、高級管理層及僱員安排法律顧問提供的各種培訓，以為彼等提供有關相關法律及法規的最新資料。因此，董事知悉根據上市規則作為[編纂]發行人董事的要求及責任，並已承諾遵守及遵循所有相關規則及法規。

- 我們將向董事，高級管理層及僱員工提供有關與我們業務運營相關的法律及監管規定的政策、培訓及／或最新資訊，特別是有關根據適用中國法律及法規計算社會保險及住房公積金的政策。

- 我們已委任姚俊榮先生為本公司的公司秘書，負責本集團的公司秘書事宜及協助董事實施及持續遵守本集團的內部監控措施。有關姚俊榮先生的進一步詳細履歷資料，請參閱本文件「董事及高級管理層－高級管理層」一段。

- 我們已委任創陞融資有限公司為我們的合規顧問，以就持續遵守上市規則及香港其他適用證券法例及規例提供意見。

- 我們亦已成立由三名獨立非執行董事組成的審核委員會。審核委員會的主要職責為就本集團的財務匯報、內部監控及風險管理制度是否有效向董事提供獨立意見，並監察審核程序及履行董事指派的其他職責及責任。

經考慮上述原因，董事認為且獨家保薦人同意，本公司已採取合理步驟建立內部控制系統及程序，以加強工作及監控層面的控制環境，以及本集團於往績記錄期採納的加強內部監控措施充足及有效。

訴訟及潛在索償

於最後實際可行日期，概無任何重大訴訟或仲裁程序或申索，及董事亦不知悉本集團成員面臨或遭受任何可能對我們經營業績及財務狀況產生重大不利影響的重大訴訟或申索或仲裁程序的威脅。

違規

董事確認，除下列我們已糾正或已獲中國有關當局確認並不會向我們作出行政處罰的不合規事宜外，於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，我們在所有重大方面均已就業務遵守全部適用的法律及法規：

下表概述本集團於往績記錄期間至最後實際可行日期有關適用法律及法規的不合規事件：

不合規事件概要	不合規理由	相關法律、潛在法律後果及最高處罰及其他財務虧損（如適用）	最新情況／更正不合規事件的補救措施	為防止未來違規及確保持續合規已採取／將採取的措施
1. 未能作出足額的社會保險供款 往績記錄期間，廣大及國騰並無未若干僱員作出相關法律規定的足額社會保險供款。 於二零一六財年、二零一七財年及二零一八財年，本集團分別未能為若干僱員作出社會保險供款約人民幣3.3百萬元、人民幣3.2百萬元及人民幣1.6百萬元。	不合規的理由主要因為：(i)處理社會保險的人力資源部門僱員並無全面理解有關社會保險供款的法律規定；及(ii)若干僱員不願意承擔或支付其於地方機關徵收的有關社會計劃部分。	根據《中華人民共和國社會保險法》，用人單位未能及時作出足額社會保險基金供款，社會保險行政部門可要求用人單位於指定時限內作出足額供款或補足，並每日徵收相等於未付結餘總額0.05%的滯納金。倘我們未能於相關社會保險機關要求的指定時限內履行上述者，我們可能被徵收金額介乎未付結餘總額一至三倍的罰款。	於最後實際可行日期，本集團已向主管社會保險機關登記且自二零一九年一月起本集團已為全體僱員足額繳納社會保險供款。我們已從負責人力資源及社會保障的鶴山市及中山市相關政府機關(即中山市人力資源和社會保障局坦洲分局及鶴山市人力資源和社會保障局)獲得書面確認函(「**社會保險確認函**」)，當中指出(i)廣大及國騰並無行政處分記錄；(ii)並無接獲廣大及國騰僱員的投訴，而彼等亦無糾紛或提出法律訴訟；及(iii)國騰不會被要求就社會保險供款支付社會保險供款的未付餘額，亦不會因未有遵守《中華人民共和國社會保險法》而面臨行政處罰；及(iv)廣大已根據中山市人力資源和社會保障局規定的標準足額繳納社會保險供款。 根據上述者，我們的中國法律顧問確認(i)上述相關政府機關為發出社會保險確認函的主管機關；及(ii)我們就該等過往不合規事宜而被處分的機會低。 董事確認，我們自二零一九年一月起已就全體僱員作出足額社會保險供款。 除上文所述者外，控股股東將以本集團為受益人簽立彌償契據，據此，彼等將彌償本集團及本集團各成員公司，並保障本集團各成員公司相關資產免受及避免所有任何價值耗盡，損失或減少或相關相關負債因未能作出足額社會保險供款所蒙受的任何損失、責任或賠償而增加(於往績記錄期間就有關社會保險供款所作出的供款(如有)除外)。 根據上述者，我們認為上文披露的不合規時間並非重大不合規時間，並不會對本集團的經營及財務狀況構成任何重大影響。	(i) 將繼續按時為全體僱員足額繳納社會保險供款； (ii) 所有僱員須簽署確認遵守員工手冊，當中已指定僱員須遵守法律及法規並與廣大及國騰合作遵守相關法律及法規以作出社會保險供款； (iii) 採納內部指引及政策，確保廣大及國騰僱員名單妥善保存及更新；及 (iv) 將定期檢討社會保險供款

不合規事件概要	不合規理由	相關法律、潛在法律後果及最高處罰及其他財務虧損（如適用）	最新情況／更正不合規事件的補救措施	為防止未來違規及確保持續合規已採取／將採取的措施
2. 未能向相關住房公積金機關登記及足額繳納住房公積金供款				
於往績記錄期間，廣大及國騰並無向相關住房公積金機關登記或作出相關法律要求的足額住房公積金供款。 於二零一六財年、二零一七財年、二零一八財年及二零一九年五個月，本集團分別未能為全體僱員支付住房公積金供款約人民幣1.1百萬元、人民幣1.1百萬元及人民幣0.6百萬元。	不合規的理由主要因為(i)處理住房公積金的人力資源部門僱員並無全面理解有關住房公積金供款的法律規定及(ii)若干僱員不願意承擔或支付其於地方機關徵收的有關住房公積金部分。	根據《住房公積金管理條例》，用人單位未能登記及設立住房公積金賬戶或未能繳足住房公積金供款，住房公積金管理中心可要求用人單位於指定時限內修正；倘我們未能於時限內履行上述者，將被處以不少於人民幣10,000元至不多於人民幣50,000元的罰款。倘用人單位逾期支付及存入或少付住房公積金，住房公積金管理中心將責令於指定時限內付款及存款；倘時限屆滿後仍未能作出付款及存款，將向人民法院申請強制執行。	於最後實際可行日期，廣大及國騰已向主管住房公積金機關登記，並已從相關負責住房公積金的江門市及中山市政府機關(即江門市住房公積金管理中心鶴山管理部及中山市住房公積金管理中心)獲得書面確認函(「**住房公積金確認函**」)，當中指出，國騰及廣大已開立住房公積金供款賬戶，概無施加行政處分。 根據上述者，我們的中國法律顧問確認(i)上述相關政府機關為簽出住房公積金確認函的主管機關；及(ii)中山市及江門市負責住房公積金的相關政府機關可能要求廣大及國騰支付住房公積金供款的未繳餘額。 董事確認，我們自二零一九年一月起已就全體僱員作出足額住房公積金供款。 除上文所述者外，控股股東將以本集團為受益人簽立彌償契據，據此，彼等將彌償本集團及本集團各成員公司，並保障本集團各成員公司相關資產免受及避免所有任何價值耗盡，損失或減少或相關相關負債因未能作出足額住房公積金供款所蒙受的任何損失、責任或賠償而增加(於往績記錄期間就有關住房公積金供款所作出的供款(如有)除外)。 根據上述者，我們認為上文披露的不合規時間並非重大不合規時間，並不會對本集團的經營及財務狀況構成任何重大影響。	我們已指定廣大及國騰財務部門主管對住房公積金報告及僱員供款定期進行檢討。為防止有關少付住房公積金供款再次發生，我們亦才採納內部控制措施： (i) 將繼續按時為全體僱員足額繳納住房公積金供款； (ii) 所有僱員須簽署確認遵守員工手冊，當中已指定僱員須遵守法律及法規並與廣大及國騰合作遵守相關法律及法規以作出住房公積金供款； (iii) 採納內部指引及政策，確保廣大及國騰僱員名單妥善保存及更新；及 (iv) 將定期檢討住房公積金供款

牌照、許可及批准

中國法律顧問確認，就往績記錄期及直至最後實際可行日期，本集團已就我們在中國的所有業務取得一切必要批准、同意、登記、執照及許可證。

我們董事確認，自我們成立以來及直至最後實際可行日期，我們於申請重續一切重大的必要批准、同意、登記、執照及許可證方面從未有重續不到的情況，而我們目前預計屆滿時重續上述批准、同意、登記、執照及許可證(如適用)不會面臨任何重大困難。本集團持續追蹤執照及許可證的有效期及續期狀態，以確保我們管有業務運營所需的有效執照及許可證。本集團將繼續不時向中國法律顧問尋求意見，以確保所有業務運營適當遵守適用中國法律及法規。

除本文件「監管概覽」一節披露者外，中國法律顧問已告知，除了在廣東省經營業務須遵守的一般許可規定外，概無規管我們在該地經營業務的其他特定許可規定。除本節「違規」一段披露者外，董事確認，於往績記錄期，我們在中國法律顧問支持下已於所有重大方面妥為遵守有關我們在中國營運(其中包括業務、稅務、生產安全及環境保護方面)的一切重大法律及法規。

獎項及認可

我們獲頒發的認可及獎項包括：

經營附屬公司	獎項	頒發年月	頒發機構／部門
廣大	坦洲鎮二零一六年度稅收貢獻獎	二零一七年三月	中山市坦洲鎮人民政府
廣大	坦洲鎮二零一六年度經濟貢獻獎	二零一七年三月	中山市坦洲鎮人民政府
廣大	坦洲鎮二零一五年度優秀企業	二零一六年三月	中山市坦洲鎮人民政府
廣大	坦洲鎮二零一四年度文明企業	二零一五年三月	中山市坦洲鎮人民政府
廣大	坦洲鎮二零一三年度經濟貢獻三等獎	二零一四年三月	中山市坦洲鎮人民政府
廣大	坦洲鎮二零一三年度文明企業	二零一四年三月	中山市坦洲鎮人民政府
廣大	二零一四年度A級納稅人	二零一四年	中山市國家稅務局
廣大	中山市坦洲鎮二零一二年度新增規模企業	二零一三年三月	中山市坦洲鎮人民政府

主要股東

就董事所知，緊隨[編纂]及[編纂]發行完成後(但不計及根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能配發及發行的任何股份)，下列人士將於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或將直接或間接擁有附帶權利可於所有情況下在本集團任何其他成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益，因此，根據上市規則彼等被視為主要股東：

股東姓名	權益性質	緊隨[編纂]發行及[編纂]後所持股份／擁有權益的股份數目	緊隨[編纂]發行及[編纂]完成後持股比例
龍大	實益擁有人	[編纂]（好倉）	[編纂]
黃天水先生	受控法團權益*(附註1)*	[編纂]（好倉）	[編纂]
許女士	配偶權益*(附註2)*	[編纂]（好倉）	[編纂]

附註：

1. 龍大的全部已發行股本由黃天水先生合法實益擁有，根據證券及期貨條例第XV部，黃天水先生被視為於龍大所持股份中擁有權益。

2. 許女士為黃天水先生的配偶。根據證券及期貨條例，許女士被視為於黃天水先生擁有的股份權益中擁有權益。

除上文披露者外，董事並不知悉任何其他人士於緊隨[編纂]發行及[編纂]完成後(但不計及根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能配發及發行的任何股份)，將於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或將直接或間接擁有附帶權利可於所有情況下在本集團任何其他成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。

控股股東的背景

緊隨[編纂]及[編纂]發行完成後(但不計及根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能配發及發行的任何股份)，龍大將直接或間接於[編纂]股股份(約佔本公司全部已發行股本的[編纂])中擁有權益，因此為本公司控股股東。龍大為於英屬處女群島註冊成立的有限公司，並為黃天水先生為持有本公司股份而全資擁有的投資控股公司。因此，我們的控股股東包括龍大及黃天水先生。許女士為黃天水先生的配偶，因而根據證券及期貨條例，許女士被視為於黃天水先生擁有權益的所有股份中擁有權益。

於最後實際可行日期，龍大由黃天水先生全資擁有。

獨立於控股股東

基於下文所述，董事認為，[編纂]後，本集團有能力獨立於我們的控股股東及彼等的聯繫人進行業務：

經營獨立

本集團擁有獨立團隊以經營業務，且並無與本集團外部的控股股東業務共用營運團隊。

自二零一六年九月一日起，我們直接向業主黃天水先生(為我們的執行董事及控股股東)及許女士(為我們的執行董事)租用澳門辦事處。於往績記錄期，我們就澳門辦事處產生租賃付款分別為224,000澳門幣、672,000澳門幣、672,000澳門幣及280,000澳門幣。有關詳情，請參閱本文件「關連交易－獲豁免關連交易－與本集團澳門辦事處有關的租賃協議」一段。董事認為，儘管該項租賃被終止及相關物業不再供本集團使用，本集團將能夠自澳門的第三方業主找到合適物業以滿足其辦公需求，而並無過分延誤或不便。

儘管向黃天水先生及許女士租用辦公室將於[編纂]後繼續，我們可獨立接洽供應商、客戶及獨立管理團隊以處理我們的日常業務。我們透過本集團持有的許可證運營。我們建立了包括個別部門的營運架構，而各部門均有特定的職責範圍，令本集團獨立於控股股東經營其業務。

因此，我們的董事認為，我們對控股股東並無經營依賴。

管理獨立

我們的管理及經營決策由董事會及高級管理層作出。董事會由八名董事組成，其中包括五名執行董事及三名獨立非執行董事。執行董事黃天水先生亦為控股股東龍大的董事。我們認為，董事會將獨立於控股股東及彼等的緊密聯繫人，因為：

(i) 我們各董事均知悉其作為董事的受信責任，其要求(其中包括)彼以本公司及股東的整體利益行事，且不容許其董事職責與其個人利益之間出現任何衝突；

(ii) 倘本集團、控股股東與董事或彼等各自的聯繫人訂立的任何交易產生任何潛在利益衝突，則有關董事須於有關該交易的董事會相關會議中放棄投票，且不計入法定人數；

(iii) 獨立非執行董事將對董事會的決策過程作出獨立判斷；及

(iv) 高級管理層獨立且對本集團所從事的行業擁有深入的經驗及了解。

基於上述因素，董事認為彼等能夠獨立於本公司履行職責，而董事認為本公司於[編纂]後可獨立於控股股東管理業務。

行政獨立

本集團的行政職能已經並將由本集團在毋須依賴龍大的支持下進行。本集團擁有獨立的高級管理團隊以及獨立職能部門，包括會計、行政、人力資源及公司秘書等，分開進行日常管理。

董事確認，[編纂]後，本集團的所有基本行政及日常營運將繼續由本集團在毋需龍大的任何支持或干預下獨立進行。

財政獨立

於往績記錄期的財務援助

本集團擁有獨立的財務制度，並根據本集團自身的業務需要作出財務決策。我們亦擁有獨立於控股股東經營的財務業務。我們的董事認為我們有能力自第三方取得融資(如有需要)而毋須依賴控股股東。我們的董事認為，我們對我們的控股股東並無財政依賴。

我們擁有獨立的財務系統，並根據本身的業務需求作出財務決策。我們亦有獨立渠道獲得第三方融資。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日，我們維持董事黃天水先生的結餘(金額分別為應收彼之款項零、人民幣2.6百萬元、零及零以及應付彼之款項人民幣26.7百萬元、零、人民幣28.7百萬元及人民幣34.9百萬元，有關詳情載於「財務資料－我們流動資產及流動負債的主要組成部分－應收／(應付)一名董事款項」一節及本文件附錄一會計師報告附註33(c)。有關結餘為非貿易性質，並於[編纂]前結清。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日、二零一九年五月三十一日及二零一九年六月三十日，(i)銀行借款人民幣21.0百萬元、人民幣21.0百萬元、人民幣16.0百萬元、零及零由黃天水先生及黃耀興先生個人擔保抵押；(ii)銀行借款人民幣10.8百萬元、零、零、零及零由黃天水先生及許女士若干投資物業及黃天水先生、許女士及黃耀東先生個人擔保抵押；(iii)應付票據零、人民幣21.5百萬元、零、零及零由黃耀東先生銀行固定存款抵押；(iv)應付票據零、人民幣19.9百萬元、零、零及零由黃耀興先生銀行固定存款抵押。有關進一步詳情，請參閱「財務資料－債務」一節及本文件附錄一會計師報告附註33(e)。董事確認黃天水先生、許女士、黃耀東先生及黃耀興先生的個人擔保或資產抵押將於[編纂]前解除。

不競爭承諾

儘管如上文所述，就[編纂]而言，我們各控股股東(「**契諾人**」)已根據不競爭契據發出以本公司(為其自身及各附屬公司)為受益人的若干不競爭承諾，據此，按不可撤銷及無條件基準依據下列條款向本公司作出保證及承諾，將於緊隨[編纂]成為無條件後(按本文件「[編纂]的架構及條件－[編纂]的條件」一段項下所規定)生效及於以下最早發生者為止：

(a)契諾人及其緊密聯繫人不再直接或間接擁有本公司當時已發行股本的30%或以上，或不再被視為控股股東(定義見上市規則)及並無權力控制董事會之日；及(b)股份不再於聯交所上市之時：

(i) *承諾不會進行競爭業務*：契諾人將不會，並將促使其各自的緊密聯繫人(本集團除外)不會(不論就其本身或聯同或代表任何人士、事務所或公司以及不論直接或間接及不論作為股東、董事、僱員、合夥人、代理人或其他(本集團或本集團成員公司的董事或股東除外))直接或間接進行或從事，於任何方面與本集團業務或與本集團現時及可能不時從事的業務(包括但不限於生產及銷售以及進行與任何前述業務配套的業務)類似的業務構成或可能構成競爭的任何業務(「**受限制業務**」)，或於當中擁有權益或涉及或從事受限制業務或收購或於當中持有任何權利或權益或以其他方式牽涉其中(在各情況下不論作為股東、合夥人、代理人或其他身份及不論為換取溢利、回報或其他利益)；

(ii) *承諾不招募員工等*：

(a) 契諾人將不會及促使其緊密聯繫人(本集團除外)不會投資或參與直接或間接與本集團不時從事的業務活動競爭或可能競爭的任何項目或業務機遇，除非根據不競爭契據規定條文；及

(b) 契諾人將不會及促使其緊密聯繫人(本集團除外)不會僱用身為本集團董事、高級職員、管理人員或僱員的任何個人，以就彼等之服務訂立合約，或嘗試招募並尋求誘使彼等離開本集團，或促使或方便任何其他人士作出任何前述僱用或嘗試；及

(c) 未經本公司同意，契諾人將不會及促使其緊密聯繫人(本集團除外)不會使用與本集團業務有關而其可能因任何目的(行使股東權利除外)以控股股東身份得悉之任何資料；及

(iii) *有關新商機的承諾*：倘契諾人及／或其任何緊密聯繫人(本集團除外)直接或間接獲提供或得悉有關受限制業務的任何項目或新商機(「**新商機**」)，彼須：

(a) 立即(在任何情況下不得遲於獲提供或得悉新商機日期起七日內)以書面形式(「**提供通知**」)通知本公司該機遇並且提供本公司合理需要之相關資料以便本公司能夠對該機遇作出知情評估；及

(b) 盡最大努力促使該機遇按不遜於將該機遇提供予彼及╱或其緊密聯繫人(本集團除外)之條款提供給本公司。

倘本集團發出書面通知拒絕新商機並確認商機不會對本集團的業務構成競爭，或倘本集團自收到提供通知起三十日(或最多60日，若本集團需要更多時間評估新商機)內並無向契諾人發出前述書面通知，則契諾人方可有權追求該新商機。

(iv) *一般承諾*：契諾人須：

(a) 按要求向本公司及董事提供獨立非執行董事可能要求對不競爭契據條款的遵守及╱或執行情況作出年度審閱所需的一切資料；及

(b) 於本公司各財政年度結束之後，提供彼等各自作出的申明，當中陳述彼於該財政年度內是否已遵守不競爭契據的所有條款，倘未遵守，則說明任何未遵守的詳情；及

(c) 允許董事、彼等各自的代表及核數師可充分查閱彼等之緊密聯繫人的記錄，以確保其符合不競爭契據項下的條款及條件。

契諾人已向本公司承諾，倘出現有關受限制業務及╱或新商機的任何實際或潛在利益衝突，彼及其緊密聯繫人(本集團除外)將在本公司之股東層面放棄投票並不會被計入法定人數。

為確保不競爭契據的條款得到遵守，獨立非執行董事將基於彼等可得之資料，每年審閱(i)不競爭契據的遵守及執行情況，及(ii)本集團就是否接納任何新商機作出的所有決策。

企業管治措施

儘管上述，本公司將採納下列企業管治措施以避免潛在利益衝突及保障股東權益：

(a) 遵守上市規則，特別是嚴格監察本公司與關連人士間任何擬進行交易，並於適用情況下遵守上市規則第14A章項下申報、年度審閱、公佈及獨立股東批准的規定；

(b) 委任創陞融資為合規顧問，就有關上市規則及適用法律及法規的合規事宜向本公司提供意見；

(c) 委任三名獨立非執行董事，以使董事會的執行董事和非執行董事的組成達至均衡。獨立非執行董事將按年度基準檢討契諾人遵守不競爭契據條款及本公司據此執行情況。我們認為，獨立非執行董事具備的資歷及誠信以及並無可能嚴重干擾其行使獨立判斷的任何業務或其他關係，並能以公平及公正方式保障公眾股東的權益。有關獨立非執行董事的詳情乃載於「董事及高級管理層」一節；

(d) 控股股東已承諾及同意提供本集團可能要求由獨立非執行董事進行年度檢討有關不競爭契據條款的遵守及執行情況的一切資料；

(e) 本公司將通過本公司年報或向公眾公佈方式披露由獨立非執行董事就不競爭契據遵守及執行檢討事宜的決定；

(f) 獨立非執行董事將負責決定是否准許控股股東及／或彼等緊密聯繫人涉足或參與受限制業務，以及(倘准許)將施加的任何條件；

(g) 獨立非執行董事可委任獨立財務顧問及彼等認為合適的其他專業顧問，以就有關不競爭承諾或非豁免關連交易的任何事宜向彼等提供意見，費用由本公司承擔；

(h) 實施及維護有效的風險管理及內部控制程序以識別及管理本集團面臨的風險；

(i) 建立內部審核功能以提供獨立及客觀的鑒證及顧問活動，旨在增加價值並提高本公司的運營以及採用系統規範化的方法來評價及改善風險管理、控制及管治程序的成效；及

(j) 採納並實施內幕消息披露政策及董事進行證券交易的標準守則，以供本集團處理及宣佈內幕消息。

董事及控股股東作出之確認

概無董事及控股股東於最後實際可行日期於任何直接或間接與我們業務構成競爭或可能構成競爭之業務中擁有根據上市規則第8.10條須另行披露的權益。

於往績記錄期，我們與本集團的關連人士訂立多項交易。

於[編纂]完成後本集團與將屬我們關連人士的各方已訂立以下交易，該等交易於[編纂]後將繼續進行，因而構成上市規則第十四A章項下本集團之關連交易：

獲豁免關連交易

與本集團澳門辦事處有關的租賃協議

(a) *交易描述及主要條款*

於往績記錄期，廣興擁有位於澳門宋玉生廣場180號東南亞商業中心12樓H及I室的兩個商業物業單位(「**澳門辦事處**」)。根據日期為二零一六年八月二十九日的買賣契據，黃天水先生(廣興唯一管理人兼前股東)及許女士成為這兩個商業物業單位的共同登記擁有人，總代價為18,600,000.00澳門元。上述買賣契據完成後，本集團錄得出售物業收益人民幣13,800,000.00元

首項澳門辦事處租賃協議

繼上述轉讓後，廣興與黃天水先生及許女士)訂立租賃協議(「**首項澳門辦事處租賃協議**」)，其主要詳情載列如下：

協議日期	：	二零一八年二月六日*(附註1)* *附註1：自二零一六年九月一日起至首項澳門辦事處租賃協議日期，澳門辦事處之租賃乃按口頭協議方式進行。雙方於二零一八年二月六日將口頭約定的條款正式化並簽署書面協議。*
訂約方	：	黃天水先生及許女士(作為業主) 廣興(作為租戶)
期限	：	二零一六年九月一日至二零一八年八月三十一日
物業	：	澳門宋玉生廣場180號東南亞商業中心12樓H及I室總建築面積約214.97平方米的部分
租金	：	每月56,000澳門元

第二項澳門辦事處租賃協議

於首項澳門辦事處租賃協議期限屆滿時，廣興與黃天水先生及許女士訂立另一項租賃協議(「**第二項澳門辦事處租賃協議**」)，其主要詳情載列如下：

協議日期	：	二零一八年八月三十一日
訂約方	：	黃天水先生及許女士(作為業主) 廣興(作為租戶)
期限	：	二零一八年九月一日至二零二零年八月三十一日
物業	：	澳門宋玉生廣場180號東南亞商業中心12樓H及I室總建築面積約214.97平方米的部分
租金	：	每月56,000澳門元

共同條款及條件

根據首項澳門辦事處租賃協議及第二項澳門辦事處租賃協議(統稱「**澳門辦事處租賃協議**」)，水電費及管理費將由租戶支付。澳門辦事處出租予租戶作辦公用途。

澳門辦事處租賃協議的條款及條件乃參考待出租物業的樓面面積及由一名獨立第三方在類似地點提供的同類物業的現行市值租金釐定。

(b) ***關連關係***

擁有澳門辦事處的業主為我們的執行董事。因此，業主均為本集團的關連人士，而澳門辦事處租賃協議項下的交易構成上市規則第十四A章項下的關連交易。

(c) ***進行交易的理由***

管理層認為出售辦公室物業為本集團提供一個按公平市值發掘辦公室物業投資價值的絕佳機會。於往績記錄期，澳門辦事處用作本集團營運。鑒於業務需求，於[編纂]後本集團將繼續透過廣興在澳門經營，因此我們繼續租用澳門辦事處作辦公用途。董事認為，澳門辦事處租賃協議將使本集團得以在現有地點繼續運作，而無須因搬遷及尋找其他合適地點而招致額外費用且不會妨礙廣興的營運。

(d) *過往交易金額*

於往績記錄期，本集團向業主支付的租賃付款過往交易金額如下：

	截至二零一六年十二月三十一日止四個月	二零一七財年	二零一八財年	二零一九年五個月
	(澳門元)	*(澳門元)*	*(澳門元)*	*(澳門元)*
本集團向業主支付的租賃付款	224,000	672,000	672,000	280,000

(e) *上市規則的涵義*

由於截至二零一九財年、二零二零財年及二零二一財年有關澳門辦事處租賃協議估計最高年度租金之各項適用百分比率(盈利比率除外)低於5%且總代價低於3.0百萬港元，澳門辦事處租賃協議項下的交易構成獲豁免遵守上市規則第十四A章項下通函(包括獨立財務意見)、獨立股東批准、年度審閱及披露規定的最低豁免水平的關連交易。

董事意見

董事(包括獨立非執行董事)認為，澳門辦事處租賃協議及其項下擬進行之交易乃於本集團的日常及一般業務過程中按正常商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

董事會

董事會由八名董事組成，包括五名執行董事及三名獨立非執行董事。董事會的功能及職能包括但不限於召開股東會議、於股東會議上報告董事會工作、實行於股東會議通過的決議案、釐定本集團策略方向、釐定我們的業務計劃及投資計劃、制定我們年度預算及結算賬目以及行使大綱及細則所授予的其他權利、功能及職能。下表載列有關我們董事的若干資料。

姓名	年齡	獲委任董事日期	加入本集團日期	職務	主要職責	與其他董事、監事及高級管理層的關係
執行董事						
黃天水先生	63	二零一四年四月十五日	二零零三年六月二十日	董事會主席、本公司行政總裁兼執行董事、長昇、晟大、廣大與國騰的董事、廣大與國騰的法人代表以及廣興與旭晟的管理人	制定整體銷售及營銷策略及業務發展以及作出本集團的主要決定	為黃耀平先生、黃耀東先生及黃耀興先生的父親。許女士的配偶
許南兮女士	46	二零一九年一月十八日	二零一一年十一月二十八日	本公司執行董事、廣大的董事及國騰的監事	負責監督本集團的整體營運及財務管理	黃天水先生的配偶。黃耀平先生、黃耀東先生及黃耀興先生的繼母
黃耀平先生	34	二零一九年一月十八日	二零一四年九月十二日	本公司執行董事、國騰的董事及旭晟的管理人	負責監督本集團的整體營運及業務發展	為黃天水先生的長子、黃耀東先生及黃耀興先生的胞兄弟。許女士的繼子
黃耀東先生	33	二零一九年一月十八日	二零一一年十一月二十八日	本公司執行董事、廣大與國騰的董事以及旭晟的管理人	負責廣大整體營運及管理	為黃天水先生的二子、黃耀平先生及黃耀興先生的胞兄弟。許女士的繼子

姓名	年齡	獲委任董事日期	加入本集團日期	職務	主要職責	與其他董事、監事及高級管理層的關係
黃耀興先生	31	二零一九年一月十八日	二零一六年一月六日	本公司執行董事、國騰的董事及廣大的監事	負責國騰整體營運及管理	為黃天水先生的三子、黃耀平先生及黃耀東先生的胞兄弟。許女士的繼子
陸永根先生	70	[●]	[●]	本公司獨立非執行董事	本公司薪酬委員會主席、審核委員會及提名委員會成員，負責向董事會提供獨立判斷	無
李偉君先生	47	[●]	[●]	本公司獨立非執行董事	本公司審核委員會主席、薪酬委員會及提名委員會成員，負責向董事會提供獨立判斷	無
黃永安先生	60	[●]	[●]	本公司獨立非執行董事	本公司審核委員會、薪酬委員會及提名委員會成員，負責向董事會提供獨立判斷	無

於往績記錄期間，本集團的核心管理團隊由五名執行董事組成。該五名執行董事(即黃天水先生、許南兮女士、黃耀平先生、黃耀東先生及黃耀興先生)於往績記錄期間擔任本公司主要營運附屬公司董事或高級管理層。

主席、行政總裁兼執行董事

黃天水先生，63歲，為本集團創辦人。彼於二零一四年四月十五日在本公司註冊成立後獲委任為董事並獲重新指派為執行董事，於二零一九年一月十八日獲委任為本公司行政總裁兼董事會主席。彼主要負責制定整體銷售及營銷策略以及業務發展，並作出本集團的重大決策。黃天水先生亦自二零零三年六月二十日起為廣興的管理人、自二零零五年四月一日起為廣大的法人代表及董事、自二零一四年四月十五日起為長昇的董事、自二零一四年九月十二日起為國騰的法人代表及董事、自二零一五年九月十四日起為晟大的董事及自二零一五年十一月九日起為旭晟的管理人，負責該等公司的整體管理。

黃天水先生於一九七零年六月在中國福建的南安二中完成初中教育。彼於二零零二年進入紙製品行業，於二零零二年十一月至二零一一年四月在瓦楞紙板製造商東莞天榮擔任總經理，負責監督整體營運及業務。

彼為江西省政協委員及澳門閩台總商會名譽會長。

其他執行董事

許南兮女士，46歲，為本公司執行董事。彼於二零一九年一月十八日獲委任為執行董事。彼主要負責監督本集團的整體營運及財務管理。

許女士於一九九四年七月在中國呼和浩特職業學院(前稱呼和浩特教育學院)英語教育專業完成其高等教育。彼於一九九六年六月獲中國上海外國語大學國際經貿管理學院國際貿易專業大專文憑。於二零零二年至二零一五年，許女士為瓦楞紙板製造商東莞天榮董事，負責其整體管理。彼亦自二零一一年十一月二十八日起為廣大的董事及自二零一四年九月十二日起為國騰的監事，負責其整體營運及管理。

黃耀平先生，34歲，為本公司執行董事。彼於二零一九年一月十八日獲委任為執行董事。彼主要負責監督本集團整體營運及業務發展。

彼於二零零七年六月畢業於中國暨南大學，獲頒工商管理學士學位。二零零七年至二零一四年，彼為瓦楞紙板製造商東莞天榮副總經理，負責監督其整體營運及業務發展。彼亦自二零一四年九月十二日起為國騰的董事及自二零一五年十一月九日起為旭晟的管理人，負責監督國騰的整體營運及業務。

彼為澳門閩台總商會副會長、澳門南安商會副會長及澳門南安同鄉會副會長。

黃耀東先生，33歲，為本公司執行董事。彼於二零一九年一月十八日獲委任為執行董事。彼主要負責廣大的整體營運及管理。黃耀東先生於二零零九年六月畢業於中國華僑大學，獲計算機專業學士學位。彼亦自二零一一年十一月二十八日起為廣大的董事、自二零一四年九月十二日起為國騰的董事及自二零一五年十一月九日起為旭晟的管理人。彼自此負責Kwong Tai的整體營運及管理。

彼為西安市政協委員，亦為世界福建青年聯會副會長。

黃耀興先生，31，為本公司執行董事，於二零一九年一月十八日獲委任為本公司執行董事。彼主要負責國騰的整體營運及管理。彼自二零一六年一月六日起為國騰的董事及自二零一八年十二月五日起為廣大的監事。彼於二零一零年七月畢業於中國華東政法大學，獲頒法學學士學位，並於二零一二年十月獲英國謝菲爾德大學頒授商法碩士學位。於二零一三年至二零一四年，黃先生於大豐銀行個人銀行部擔任助理副總監，負責就貸款融資及一般日常銀行業務與客戶接洽，獲得財務管理方面的經驗。

獨立非執行董事

獨立非執行董事

陸永根先生(亦名為蕭伍根)，70歲，為本公司獨立非執行董事。彼於二零一九年[●]月[●]日被任命為獨立非執行董事。彼獲委任為本公司薪酬委員會主席以及審核委員會與提名委員會成員之任命將於[編纂]生效。

陸先生於銀行及財務方面擁有豐富經驗。陸先生於一九六六年九月至一九八七年五月擔任中國銀行股份有限公司澳門分行副總經理，並於一九八七年五月至二零一二年二月二十日擔任澳門大豐銀行副總經理。

陸先生於二零零九年獲澳門特別行政區政府授予專業功績勳章。陸先生於二零零七年至二零零八年曾為中華全國工商業聯合會委員。陸先生為澳門特別行政區勳章、獎章和獎狀提名委員會委員、澳門基金會監事會委員、澳門銀行公會理事長、澳門鏡湖區醫院慈善會常務副監事長、澳門城市大學基金會監事及澳門同善堂執行委員會成員。

李偉君先生，47歲，為本公司獨立非執行董事。彼於二零一九年[●]月[●]日被任命為獨立非執行董事。彼獲委任為本公司審核委員會主席以及薪酬委員會與提名委員會成員之任命將於[編纂]生效。

李先生由二零一五年起擔任香港－東盟經濟合作基金會理事、執行委員會委員兼義務司庫，由二零一七年起擔任加拿大特許專業會計師公會香港分會之董事會成員，及自二零一八年起擔任澳洲管理會計師協會香港及澳門分會之名譽會長。

李先生於二零零八年至二零一零年擔任香港上市公司商會之投資者關係委員會主席，於二零零九年擔任中華(海外)企業信譽協會名譽副會長，於二零零九年至二零一零年擔任香港投資者關係協會合作及推廣委員會主席，於二零一零年擔任香港董事學會二零一零年度董事獎籌委會委員，於二零一一年擔任私募投資協會中國委員會委員，及於二零一六年擔任香港金融分析師協會之公眾意識委員會委員。李先生於二零一零年至二零一二年擔任香港房屋委員會之財務委員會委員。李先生於二零一六年擔任澳門科技大學客座講師。

李先生於一九九五年十一月畢業於加拿大多倫多大學，獲取一級榮譽商學士學位。並於一九九六年十一月畢業於加拿大約克大學舒力克商學院，獲取工商管理碩士學位。

李先生於二零零一年九月獲特許財務分析師公會認可為特許財務分析師，於二零零二年十月獲加拿大註冊會計師公會認可為加拿大註冊會計師，於二零零四年十月獲香港會計師公會認可為香港註冊會計師，於二零一零年四月獲英國特許公認會計師公會認可為資深特許公認會計師，於二零一五年六月獲加拿大特許專業會計師公會認可為特許專業會計師，於二零一五年十二月獲香港商界會計師會認可為會員，於二零一六年四月獲澳洲註冊管理會計師公會認可為資深註冊管理會計師，於二零一八年六月獲英格蘭及威爾斯特許會計師公會認可為資深特許會計師。

李先生於會計、財務及投資管理方面擁有多年經驗。彼於下列公司擔任以下職位：

公司名稱	主要業務活動	服務年期	職位及主要職責
思捷環球控股有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：330）	時裝製造、零售和批發	二零零五年三月至二零零六年七月	營運財務副總裁，負責財務及營運事項
		二零零六年八月至二零零六年九月	亞太區財務副總裁，負責財務及營運事項
中國糧油控股有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：606）	農業品貿易、食品製造及銷售	二零零六年十月至二零一零年九月	副主席，負責財務、投資及公司秘書事項
中糧農業產業投資基金管理有限責任公司	資產管理	二零一零年九月至二零一一年十月	董事總經理及董事會董事，負責管理整體業務及投資事項
Origo Partners PLC，其股份於倫敦證券交易所上市	私募股權投資	二零一一年十一月至二零一三年一月	董事總經理，負責投資事項
珠海大橫琴股份有限公司及其聯屬公司珠海大橫琴置業有限公司	橫琴自貿區內的土地一級開發、房地產開發、產業園建設及營運、城市營運管理及資產管理	二零一三年八月至二零一八年十月	首席財務官，負責財務、資產投資及基金管理事項

公司名稱	主要業務活動	服務年期	職位及主要職責
晶苑國際集團有限公司（其股份於聯交所主板上市，股份代號：2232）	時裝製造	二零一八年十一月至今	首席財務官，負責財務管理工作

李先生目前或過往亦於下列公司（其股份於聯交所上市）擔任以下董事職務：

公司名稱	主要業務活動	服務年期	職位及主要職責
KW Nelson Interior Design and Constructing Group Limited，其股份於聯交所GEM上市（股份代號：8411）	室內設計及工程施工	二零一六年十一月十八日至今	獨立非執行董事，負責就策略、業績及行為準則事宜提供獨立建議
卓珈控股集團有限公司，其股份於聯交所GEM上市（股份代號：8358）並於二零一九年二月十八日起於聯交所主板上市（股份代號：1827）	提供廣泛的非手術性醫學美容服務	二零一六年十二月十九日至今	獨立非執行董事，負責就策略、業績及行為準則事宜提供獨立建議

公司名稱	主要業務活動	服務年期	職位及主要職責
企展控股有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：1808）	提供綜合商業軟件方案	二零一七年四月二十七日至今	獨立非執行董事，負責就策略、業績及行為準則事宜提供獨立建議
TL Natural Gas Holdings Limited，其股份於聯交所GEM上市（股份代號：8536）	天然氣產品營銷及批發	二零一八年五月十八日至今	獨立非執行董事，負責就策略、業績及行為準則事宜提供獨立建議
中國綠寶集團有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：6183）	新鮮食用菌產品的種植與銷售及多種食用菌加工產品的生產與銷售	二零一八年七月二十日至今	獨立非執行董事，負責就策略、業績及行為準則事宜提供獨立建議
中國烯谷集團有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：63）	園藝服務及物業業務	二零一八年二月一日至二零一八年十一月三十日	獨立非執行董事，負責就策略、業績及行為準則事宜提供獨立建議

儘管李先生現時於五家其他聯交所上市公司擔任獨立非執行董事，但經李先生告知及確認，其擁有足夠時間出任我們的獨立非執行董事，理由是：

(i) 經李先生告知及確認，其在效力多家上市公司及管理本身的時間方面擁有充足的時間及資源。

(ii) 經李先生告知及確認，其在擔任聯交所上市公司的獨立非執行董事方面擁有豐富經驗，因此將能夠有效處理本集團的事務；

(iii) 李先生於本集團的角色為向本集團提供監督及獨立建議，因此預計不會參與本集團業務的日常管理，因此受聘為獨立非執行董事並不需要其全職參與；

(iv) 經李先生告知及確認，概無就其投入時間專注於其擔任董事職位的上市公司或與本集團之間的委聘而提出或發現任何投訴；及

(v) 根據李先生的確認，就其擔任董事的該等公司的緊接完整財政年度前三年而言，其出席所舉行董事會會議的出席率較高。基於上述原因，我們的董事有理由相信，李先生目前所擔任的多個職位不會導致其無充足時間擔任我們的獨立非執行董事，或無法適當履行其作為本公司董事的受信責任，而獨家保薦人亦認同該等觀點。

黃永安先生，60歲，為本公司獨立非執行董事。彼於二零一九年[●]月[●]日被任命為獨立非執行董事。彼獲委任為本公司審核委員會、薪酬委員會及提名委員會成員之任命將於[編纂]生效。

黃先生擁有學術背景及多年的財務及會計經驗。黃先生於一九九四年一月及一九九六年十一月分別獲澳門城市大學(前稱亞洲(澳門)國際公開大學)頒授商業文憑及工商管理碩士學位。

黃先生亦於二零零二年七月獲暨南大學頒授保險專業文憑，並於二零零七年九月獲聖若瑟大學(前稱澳門高等校際學院)頒授金融顧問專業文憑。黃先生自二零零零年六月起成為澳門註冊會計師，於二零零七年九月至二零一四年為國際認證財務顧問協會港澳中心有限公司的註冊財務顧問。

彼於一九八一年三月作為實習生進入太平洋銀行，而後於一九八一年六月獲晉升為會計部門職員，並於一九八三年七月獲晉升為會計師，並一直擔任該職位直到其一九八三年十二月離職。彼在擔任上述職務期間負責會計事務。彼曾於一九八五年一月至一九九八年十二月間在澳門金融管理局銀行監察廳擔任行政職員、輔助技術人員、技術人員及技術協調員，並於一九九九年一月至二零一四年三月在澳門金融管理局保險監察廳擔任技術人員及技術協調員。彼於二零一五年一月至二零一八年一月為澳門鏡湖醫院慈善及醫院會計部的部門主管。

根據上市規則第13.51(2)條的規定披露關係

黃天水先生、黃耀平先生及許女士於下列在中國成立的公司擔任董事職務或出任行政人員，而該等公司當時已根據中國法律分別撤銷註冊，有關詳情載列如下：

公司名稱	業務性質	撤銷註冊日期
廣源興	製造及銷售紙板及其他紙品相關產品	二零一五年十二月二十四日
肇慶天榮紙品有限公司（「**肇慶天榮**」）	紙品相關產品（包括印刷產品）製造及運營	二零一八年十月十六日

廣源興於往績記錄期前在二零一五年十二月撤銷註冊。廣源興主要於東莞市製造及銷售紙板及其他紙品相關產品。由於二零一五年東莞市經濟發生結構性變化，東莞市工業部門的年增長率由二零一四年的8.8%下降至二零一五年的5.3%，導致紙包裝需求減少，因而令廣源興蒙受損失。由於天榮於二零一四年六月收購國騰，以於經濟普遍呈上升趨勢的佛山市、鶴山市、江門市及廣州市擴大客戶地域覆蓋範圍，董事認為，集中資源透過國騰開發經濟上行的新市場及擴充廣大的業務對彼等有利。因此，董事於二零一五年決定關閉廣源興並終止其營運。廣源興撤銷註冊前的剩餘資產淨值（經扣除未清償稅務責任及撤銷註冊手續相關成本後可重新分派予股東）約為人民幣2.1百萬元。

肇慶天榮最初由黃天水先生及黃耀平先生於二零一七年十一月成立，以於中國從事印刷業務。然而，肇慶天榮開始任何業務經營前，董事其後認為集中資源進行本集團主要業務，即製造及銷售瓦楞紙板，較花費大量額外時間及資源於中國印刷業發展新業務更為有利。因此，董事決定關閉自成立起一直處於不活躍狀態的肇慶天榮，並於二零一八年十月撤銷註冊。

黃天水先生、黃耀平先生及許女士確認，上述公司在各自的營業地點停止經營本身的原定業務後已撤銷註冊。黃天水先生、黃耀平先生及許女士各人已確認(i)彼並無作出任何過失行為導致上述撤銷註冊；(ii)上述公司於撤銷註冊前概無牽涉任何重大違規事宜、申索、糾紛或訴訟；(iii)上述公司於撤銷註冊前一直有償債能力；及(iv)彼概不知悉因該等公司撤銷註冊而導致任何已經或即將向彼提出的實際或潛在申索。

李偉君先生曾擔任下列在香港註冊成立的公司的董事，而該等公司當時已根據香港法例分別自願撤銷註冊，有關詳情載列如下：

公司名稱	業務性質	解散日期
AGH Production Limited	互聯網服務	二零零二年八月二日
國際管理協會有限公司	管理層培訓	二零零二年八月九日
專業人才國際聯會有限公司	管理層培訓	二零零二年十一月一日

李先生確認，上述公司於停止經營本身的原定業務後解散。李先生確認，彼並無作出任何不法行為導致上述公司解散，該等公司於其解散之前一直有償債能力彼亦概不知悉因上述公司解散而導致彼被指控的任何已經或即將提出的實際或潛在控訴。

除本文件披露者外，董事各自確認，經作出所有合理查詢後，(i)概無有關彼等委任的其他事宜須提呈股東及聯交所垂注；(ii)彼概無於股份(定義見證券及期貨條例第XV部)擁有權益(規則第13.51(2)(f)條)；(iii)彼獨立於任何其他董事、監事、高級管理層成員、主要股東或控股股東，且與上述人士概無關連；(iv)彼並無擔任本公司或其任何附屬公司的任何其他職位；(v)彼並無於任何直接或間接與我們競爭或可能與我們競爭的業務擁有任何權益；及(vi)概無根據上市規則第13.51(2)(h)至(v)條須予披露的其他事宜。

除上文披露者外，概無董事於本文件日期前三年在其證券在香港或海外任何證券市場上市的公眾公司擔任任何董事職務。

高級管理層

下表載列本集團高級管理層成員若干資料：

姓名	年齡	職位	加入本集團日期	主要職責	與其他董事、監事及高級管理層的關係
高級管理層					
姚俊榮	37	財務總監及公司秘書	二零一九年一月十八日	負責本集團的整體財務管理及整體公司秘書事宜	無
李宏奎	44	銷售部主管	二零一八年十二月一日	負責本集團整體業務管理及銷售	無
王鳳	33	採購部主管	二零一一年四月一日	負責本集團整體材料採購	無

姚俊榮先生(前稱姚家煒)，37歲，為本公司財務總監及公司秘書，負責本集團的整體財務管理及整體公司秘書事宜。彼最初於二零一八年十一月五日作為首席財務官加入本集團，並於二零一九年一月十八日進一步獲委任為我們的公司秘書。於二零零四年十一月，姚先生獲頒發香港科技大學之工商管理學士學位(主修會計)。姚先生於二零一零年五月獲香港會計師公會認可為執業會計師。

姚先生於財務及會計方面擁有約14年經驗。加入本集團之前，姚先生曾任職多家公司，負責財務及會計工作。

姚先生自二零零四年八月至二零零五年十月擔任Prime & Co.的審計助理、自二零零五年十一月至二零零七年十月擔任國衛會計師事務所有限公司(一間會計公司)審計與鑒證部的高級會計師以及自二零零八年八月至二零一零年十二月擔任ZYCPA Limited的副審計經理。彼於二零一零年十二月至二零一二年十一月期間擔任Moore Stephens Limited的監事，以及於二零一四年二月至二零一五年四月期間擔任Promise (HK) Co. Limited的高級管理人員。彼於二零一五年四月至二零一七年六月期間擔任浙江聯合投資控股集團有限公司(前稱Fraser Holdings Limited，其股份於聯交所創業板上市，股份代號：8366))的財務總監及公

司秘書。彼自二零一七年七月至二零一七年十一月擔任Ming Kee Cargo Company Limited的財務總監。於二零一八年二月至二零一八年七月期間，彼為聯合智控有限公司的財務總監。自二零一九年四月起，姚先生為B&D Strategic Holdings Limited(於聯交所主板上市，(股份代號：1780))的獨立非執行董事。

李宏奎先生，44歲，本集團的銷售部主管。彼於二零一一年六月加入本集團擔任業務員，於二零一五年七月二十五日獲晉升為廣大的銷售部主管，負責廣大的銷售管理。彼自二零一八年十二月一日起再度獲晉升為本集團銷售部主管。目前，彼負責本集團整體業務管理及銷售。

於一九九九年七月，李先生於中國咸陽師範學院(前稱咸陽師範專科學校)歷史教育專業完成其高等教育。

李先生於造紙行業擁有逾14年經驗。於二零一一年六月加入本集團之前，彼於二零零五年一月至二零零八年五月期間擔任中山市港基包裝有限公司(一間從事紙品銷售及生產的公司)的業務員，負責在中國尋覓業務及處理客戶查詢及要求，於二零零八年八月至二零一零年七月期間擔任中山市興業造紙包裝有限公司(一間從事紙品銷售及生產的中國公司)的業務員，負責尋覓業務及處理客戶查詢及要求，以及於二零一零年八月至二零一零年十一月期間擔任中山市海龍紙品包裝有限公司(一間從事紙品銷售及生產的中國公司)的業務員，負責尋覓業務及處理客戶查詢及要求。

王鳳女士，33歲，本集團的採購部主管。目前，彼負責本集團整體材料及設備採購。

王女士於二零零八年七月在中國西安航空學院(前稱西安航空技術高等專科學校)物業管理專業完成其高等教育。

王女士擁有逾8年的造紙行業經驗。於二零一一年加入本集團之前，彼於二零一零年一月至二零一一年三月期間擔任廣源興紙(其主要業務活動為製造及銷售紙板及其他紙品相關產品)採購部的職員，負責協調採購事宜及制定和實施採購計劃。

除本文件披露者外，概無高級管理層成員(i)於過去三年擔任任何上市公司董事職務；(ii)與董事有任何家屬關係；及(iii)與控股股東有任何關係。

公司秘書

姚俊榮先生

姚俊榮先生的履歷載列於本章節分節「高級管理層」一節。

董事酬金

我們就董事向我們提供服務或就本集團的營運執行其職務而產生的必要及合理開支作出償付。執行董事亦為我們的僱員，就其作為僱員的身份以薪金以及其他津貼和實物福利的形式收取酬金。

於二零一六財年、二零一七財年、二零一八財年及二零一九年五個月，向董事支付的薪金及津貼、酌情花紅及退休計劃供款總額分別為零、人民幣222,000元、人民幣473,000元及人民幣387.000元。於往績記錄期，本集團由黃天水先生家族擁有。鑒於本集團股東及董事之間的密切關係，董事認為，本集團向股東宣派極少或零金額股息，以及向董事支付極少或零金額酬金屬合理。除上文披露之酬金外，於往績記錄期，概無其他已付或應付董事之重大花紅。該等董事酬金乃屬公平並和市價相若。

股息方面，於往績記錄期，擴充本集團業務所需資金主要來自本集團內部資源、股東貸款及銀行借款。黃天水先生確認，彼決定不向本集團收取股息，而將利潤保留於本集團內。

於最後實際可行日期，根據現行安排，二零一九財年應付董事的酬金(不包括酌情花紅)總額及董事應收實物福利估計合共約1,218,000港元。該金額乃根據每名執行董事月薪20,000港元及每名非執行董事月薪12,000港元而估計得出。於[編纂]後，執行董事預期彼等酬金將維持相近水平。董事確認，上述董事酬金水平於[編纂]後並不會對本集團財務表現造成任何重大不利影響。

於往績記錄期，本集團概無向董事或本集團五名最高薪酬人士支付酬金，作為加入或加入本集團後的獎勵或作為擔任本公司任何成員公司董事或管理層的離職補償。除上文所披露者外，本集團於同期並無已付或應付董事的其他款項。

不競爭

各執行董事及獨立非執行董事確認彼等概無從事可直接或間接與本集團業務競爭或可能競爭的任何業務或於該等業務中擁有權益。

董事會成員多元化政策

我們已採納董事會成員多元化政策，其中載有實現及維持董事會成員多元化的目標及方法，旨在提高董事會效力並維持高水平的企業管治。該政策指出，本公司應致力於確保在本集團業務各方面實行平等機會原則，任何人不會因種族、性別、殘疾、國籍、宗教或思想信仰、年齡、性傾向、家庭崗位或任何其他因素而受到歧視。董事會成員多元化政策進一步指出，作出董事會委任時，會按有關人選的長處可否與其他董事互為補足及提升董事會整體專長及經驗作出考慮，且將根據客觀標準考慮，並適當考慮一個多元化董事會所帶來的好處。

可計量目標

甄選候選人將根據一系列多元化的觀點作出，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、宗教及哲學信仰、殘疾、國籍、性取向、家庭狀況、種族、專業經驗、技能、知識、服務年期或任何董事會不時認為有關及適用，以及有助實施本集團業務策略或發展本集團業務的任何其他因素。最終決定將取決於經甄選候選人的優點及將為董事會帶來的貢獻。本公司相信有關按優點計算的方式可令董事會最有效為本公司及股東提供服務。

董事會由八名成員組成，包括五名執行董事及三名獨立非執行董事。董事的經驗組合均衡，包括會計及銀行經驗，以及於瓦楞紙板製造業的經驗。董事的教育背景組合亦均衡，包括業務行政、法律、教育及會計。此外，董事會的年齡範圍介乎31至70歲。

在向董事會確定潛在候選人時，本公司提名委員會及董事會將會(其中包括)(i)在推薦被提名人時，考慮當前女性在董事會及高級管理層中的代表性；(ii)參考平等機會委員會不時公佈的就業守則，考慮促進多元化的準則；(iii)將董事會成員多元化政策傳達給提名委員會，並鼓勵採取合作方式確保董事會的多元化。本公司亦將不時根據其本身的業務模式及特定需求考慮其他因素，以釐定董事會的最佳組成；及(iv)實施繼任計劃政策，以穩定本公

司的長遠管理及繼任。董事會所有委任均以用人唯才為原則，並在考慮候選人時以客觀標準充分顧及董事會成員多元化的裨益。最終決定將取決於經甄選候選人的優點及將為董事會帶來的貢獻。

提名委員會將透過與人力資源人員內部討論有關內部晉升的可能性，以及透過聘任第三方(例如僱傭代理)、轉介及其他合理方法等外部方式，物色合適候選人。我們將分配更多資源至內部培訓，旨在培養本集團日後的管理人材。

實施及監督

董事會多元化政策的有效實施使我們的股東可自行判斷董事會是否反映多元化，或是否按彼等支持的規模及速度逐步轉向提升多元化。為此，本公司將透過刊登公告及於股東大會前刊發通函，就委任或重選董事會成員向我們的股東提供每名候選人的詳細資料。

提名委員會獲董事會委派，負責遵守企業管治守則下規管董事會多元化的相關守則。[編纂]後，提名委員會將不時檢討我們的政策，以確保其持續有效，且我們將每年在企業管治報告中披露政策的實施情況及對董事會多元化的考慮，包括但不限於性別及種族多元化。

董事委員會

審核委員會

本公司根據董事於[●]通過的決議案成立審核委員會，並遵照上市規則第3.21及3.22條制訂其書面職權範圍。審核委員會的書面職權範圍已遵照上市規則附錄十四所載的企業管治守則第C3.3及C3.7段予以採納。審核委員會的主要職責為檢討及監督我們的財務申報過程、內部監控制度及風險管理系統，並就外部核數師的委任、續聘及罷免向董事會提供意見及建議。

現時，審核委員會全部三名成員均為獨立非執行董事，分別為李偉君先生、陸永根先生及黃永安先生。李偉君先生獲委任為審核委員會主席。

薪酬委員會

本公司根據董事於[●]通過的決議案成立薪酬委員會，並遵照上市規則第3.25及3.26條制訂其書面職權範圍。薪酬委員會的書面職權範圍已遵照上市規則附錄十四所載的企業管治守則第B1.2段予以採納。

薪酬委員會的主要職責為(其中包括)就與本集團全體董事及高級管理層有關的整體薪酬政策及架構向董事會提出推薦建議；審閱及批准管理層的薪酬提議及福利並確保概無董事自行釐定其薪酬。薪酬委員會將定期監督董事薪酬以確保薪酬及補償水平屬適當。

現時，薪酬委員會由五名成員組成，分別為黃天水先生、許女士、陸永根先生及李偉君先生以及黃永安先生。陸永根先生獲委任為薪酬委員會主席。

提名委員會

本公司根據董事於[●]通過的決議案成立提名委員會，其書面職權範圍符合上市規則附錄十四所載企業管治守則第A5.2條。提名委員會的主要職能為就委任董事及候選人以填補董事會及高級管理層團隊的空缺向董事會提出推薦建議。

現時，提名委員會由五名成員組成，分別為黃天水先生、黃耀平先生、陸永根先生及李偉君先生以及黃永安先生。黃天水先生獲委任為提名委員會主席。

企業管治

本公司擬遵守企業管治守則的所有守則條文，惟企業管治守則所載守則條文第A.2.1條除外，該守則條文規定主席及行政總裁的角色應有區分，且不應由同一人兼任。黃天水先生除擔任主席職務外，亦兼任本公司行政總裁，負責本集團的企業策略規劃及整體業務發展。黃天水先生為我們的創辦人，於本集團業務方面具有豐富經驗及知識，而由其負責監管本集團的經營被認為有利於本集團。本公司認為由黃天水先生擔任主席兼行政總裁將為本集團提供強大而一致的領導，並促進業務策略有效執行。由於董事將定期會面以商討影

響本公司經營的主要事項，董事認為該架構將不會損害董事與本公司管理層之間權力及權限制衡，並相信該架構將令本公司能夠快速有效地制定及實施決策。因此，我們目前並不建議區分主席及行政總裁的職能。

除上文所披露者外，我們遵守上市規則附錄十四所載企業管治守則的所有守則條文。

合規顧問

根據上市規則第3A.19條，我們已委任創陞融資為我們的合規顧問。根據上市規則第3A.23條，本公司將於下列情況下適時向合規顧問諮詢，並尋求其意見：

1. 刊發任何監管規定的公佈、通函或財務報告前；

2. 擬進行可能構成上市規則項下本集團須予公佈或關連交易的交易(包括但不限於發行及購回股份)時；

3. 我們建議將[編纂][編纂]用於本文件所詳述者以外的用途，或倘本集團的業務、發展或業績偏離本文件所載任何預測、估計或其他資料時；及

4. 聯交所就股份成交量的不尋常變動根據上市規則第13.10條向我們作出查詢時。

創陞融資獲委任為我們合規顧問的期限將自[編纂]起至預期本公司就其[編纂]後開始的首個完整財政年度的財務業績符合上市規則第13.46條的日為止，而有關委任須根據相互協議方能延長。

股本

本公司於緊隨[編纂]及[編纂]發行後的法定及已發行股本(並無計入根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使)載列如下：

法定股本：

		港元
10,000,000,000	股每股面值0.01港元的股份	100,000,000.00

已發行及將予發行、繳足或入賬列為繳足股份：

780	股於最後實際可行日期每股面值0.01港元的已發行股份	7.80
[編纂]	股根據[編纂]將予配發及發行的股份	[編纂]
[編纂]	股根據[編纂]將予配發及發行的股份	[編纂]
[編纂]	股總計	[編纂]

假設

上表乃假設[編纂]成為無條件及完成[編纂]及[編纂]發行而編製。上表並無計入(i)因行使根據購股權計劃可能授出的任何購股權而可能將予配發及發行的任何股份或本公司不時採納以向本公司及／或其任何附屬公司的高級職員及／或僱員及／或諮詢顧問及／或顧問及／或其他人士授予或發行股份的任何其他類似安排或收購股份的權利或本公司根據下文所述授予董事以供配發及發行或購回股份的一般授權而可予購回的任何股份。

最低公眾持股量

根據上市規則第8.08(1)(a)及(b)條，於[編纂]時及其後無論何時，本公司必須有某一指定的最低百分比(即已發行股本總額至少25%)由公眾人士持有(定義見上市規則)。[編纂]股[編纂]相當於[編纂]後本公司已發行股本的[編纂]。

地位

[編纂]將為本公司股本中的普通股，並將在所有方面與所有本文件所述的現有已發行或將予配發及發行的全部股份具有同等權益，並將符合資格享有記錄日期為本文件日期之後所宣派、作出或派付的所有股息或其他分派，惟[編纂]項下的任何權益除外。

購股權計劃

本公司已有條件採納購股權計劃。購股權計劃主要條款的詳情於本文件附錄四「D.購股權計劃」一段概述。

配發及發行股份的一般授權

待[編纂]成為無條件後，董事已獲授予一般無條件授權，以供配發、發行及處置未發行股份，而所涉及的總數量不得超過下列各項的總和：

(a) 根據[編纂]及[編纂]本公司已發行及將予發行股份總數的20%（不包括因購股權計劃而可能授出的任何購股權或本公司不時採納以向本公司及／或其任何附屬公司的高級職員及／或僱員及／或諮詢顧問及／或顧問及／或其他人士授予或發行股份的任何其他類似安排或收購股份的權利）；及

(b) 本公司根據下文所述授予以供購回股份的一般授權所購回的本公司股份總數（如有）。

此項發行及購回股份的一般授權將維持生效，直至下列最早發生者為止：

(i) 本公司下屆股東週年大會結束時（除非經股東於股東大會上通過普通決議案無條件或有條件續新）；或

(ii) 適用法律或組織章程細則規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或

(iii) 股東於股東大會上通過普通決議案撤銷、修訂或重續該項一般授權。

有關此項一般授權的進一步詳情，載於本文件附錄四「A.有關本公司的進一步資料－3.唯一股東於二零一九年[●]通過的書面決議案」一段。

購回股份的一般授權

待[編纂]成為無條件後，董事已獲授予一般無條件授權，以行使本公司一切權力購回股份，而所涉及的總數量不得超過根據[編纂]及[編纂]發行本公司已發行及將予發行股份總數的10%(不包括根據購股權計劃可能配發及發行的股份)。

此項授權僅與於聯交所或股份上市所在(並就此獲證監會及聯交所認可)的任何其他證券交易所進行的購回有關，並須根據上市規則的所有規定及所有適用法律、規例及規則進行。相關上市規則的概要載於本文件附錄四「法定及一般資料－A .有關本公司的進一步資料－4.本公司購回本身股份」一段。

此項發行及購回股份的一般授權將維持生效，直至下列最早發生者為止：

(i) 本公司下屆股東週年大會結束時(除非經股東於股東大會上通過普通決議案無條件或有條件續新)；

(ii) 適用法律或組織章程細則規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或

(iii) 股東於股東大會上通過普通決議案撤銷、修訂或重續該項授權。

有關此項一般授權的進一步詳情，載於本文件附錄四「法定及一般資料－ A.有關本公司的進一步資料－3.唯一股東於二零一九年[●]通過的書面決議案」一段。

需要舉行股東大會及類別股東大會的情況

根據開曼群島公司法，法律上並無規定獲豁免公司舉行任何股東大會或類別股東大會。舉行股東大會或類別股東大會在公司組織章程細則下列明。因此，本公司將根據細則所列明者舉行股東大會，其概要載於本文件附錄三「本公司組織章程及開曼群島公司法概要」。

以下有關本集團財務狀況及經營業績的討論與分析應與本文件附錄一會計師報告所載本集團二零一六財年、二零一七財年、二零一八財年及二零一九年五個月的經審核綜合財務資料與附註(「歷史財務資料」)一併閱讀。歷史財務資料及本集團綜合財務報表已按照香港財務報告準則編製。

本節所載討論及分析包含前瞻性聲明，涉及風險及不明朗因素。我們的實際業績可能與該等預測顯著有別。可以導致我們未來業績與前瞻性聲明所預測者顯著有別的因素包括但不限於下文及本文件其他部分特別是「風險因素」及「前瞻性陳述」等節所討論者。

概覽

本集團主要在中國從事瓦楞紙板的生產與銷售。根據行業報告，我們為廣東省的第六大瓦楞紙板製造商，市場份額為1.5%。於最後實際可行日期，我們分別於中國廣東省中山市及鶴山市有兩個生產工廠。該等策略位置由發展成熟的基礎設施網絡支持，而等網絡可以具經濟效益運輸我們的產品，並且可以方便連接我們廣東省各個工業區的客戶。兩個生產工廠均有能力生產不同類別瓦楞紙板，即雙層、單層及單面。有關我們業務及生產工廠的進一步詳情，請參閱本文件「業務」一節。

於往績記錄期，我們已建立由逾650名客戶組成的客戶基礎，而該等客戶一般為各類消費品的紙張包裝物料製造商。於往績記錄期內，我們產品的平均售價介乎每平方米人民幣0.9元至每平方米人民幣3.2元。二零一六財年、二零一七財年、二零一八財年及二零一九年五個月，我們的銷量分別達到380.6百萬平方米、374.1百萬平方米、368.0百萬平方米及119.2百萬平方米，而我們的收益分別達到人民幣697.7百萬元、人民幣979.3百萬元、人民幣1,006.4百萬元及人民幣276.7百萬元。

我們的純利由二零一六財年的人民幣37.7百萬元減至二零一七財年的人民幣27.3百萬元。我們的純利由二零一七財年的人民幣27.3百萬元增至二零一八財年的人民幣33.0百萬元。我們的純利由二零一八年五個月的虧損人民幣1.6百萬元增至二零一九年五個月的溢利人民幣508,000元。

編製基準

本公司是二零一四年四月十五日在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司。為籌備[編纂]，我們進行了本文件「歷史、重組及集團架構」一節「重組」一段詳述的重組。由於重組，本公司成為本集團旗下公司的控股公司。

過往財務資料根據香港財務報告準則編製。該等綜合財務資料以人民幣呈列，並根據歷史成本法編製。所有集團內交易及結餘已於綜合賬目時對銷。有關本文件所載財務資料的呈列及編製基準的更多資料，請參閱會計師報告附註1.3及2.1，報告全文載於本文件附錄一。

影響我們經營業績及財務狀況的主要因素

我們的經營業績及財務狀況一直並將繼續受到多項因素的影響，包括下列各項：

影響中國瓦楞紙板行業的一般情況

我們的經營業績及財務狀況受到各種一般情況的影響，包括整體經濟狀況、中國瓦楞紙板行業的規管環境及瓦楞紙板需求。

於往績記錄期，本集團於廣東省進行絕大部分業務經營，並從廣東省獲得其絕大部分收益。我們的產品主要售予一般為各類消費品紙包裝材料製造商的客戶。與紙箱產品類似，瓦楞紙板的需求與當地經濟的發展密切相關。因此，本集團的未來增長及財務表現將取決於中國經濟的持續增長，尤其是本集團經營所在廣東省的經濟。中國一般或尤其是廣東省經濟的任何下行或會對本集團未來業務及財務表現造成不利影響，而宏觀經濟環境的任何不利變動或本集團主要最終客戶對其產品的需求下降可不利影響本集團的財務狀況及經營業績。

直接材料成本

直接材料成本為我們銷售成本的主要部分，於往績記錄期，分別佔我們銷售成本的92.6%、94.3%、95.3%及93.8%。尤其是，於往績記錄期，原紙(我們生產所用原材料的主要部件)分別佔我們直接材料成本的97.4%、97.9%、98.2%及98.2%。原紙的價格可能會波動，取決於市場供應及情況及再造紙(原紙的原材料)的價格。倘我們無法及時調整我們產品的售價，則原紙價格的波動可能會影響我們的銷售成本、毛利率及盈利能力。

以下敏感度分析基於往績記錄期原紙成本的歷史波幅呈列在假設所有其他因素維持不變情況下，有關原紙成本百分比變動對除税前溢利假設變動的影響。

	二零一六財年	二零一七財年	二零一八財年	二零一九年五個月
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
原紙成本波動對除税前溢利的影響				
+/-1%	+/-5,461	+/-8,205	+/-8,433	+/-2,307
+/-3%	+/-16,384	+/-24,616	+/-25,300	+/-6,921
+/-5%	+/-27,306	+/-41,026	+/-42,166	+/-11,535

潛在[編纂]務請注意，上述有關歷史財務資料的分析乃根據假設作出，僅供參考並不應視作實際影響。

生產工廠及產能

我們的收益取決於生產設施的順利持續運營。我們的生產設備於往績記錄期一般保持高使用率。特別是，我們的雙層及單層生產線(故障1.8米生產線外)錄得的平均使用率介乎90%至129%(二零一九年五個月除外)。有關我們的產能及使用率的詳細分析，請參閱本文件「業務－我們的產品－產能及使用率」一節。因此，我們的收益增加在很大程度上取決於多項因素(其中包括)：我們能否成功擴大我們的產能及有效分配我們的生產資源。此外，我們的生產面臨多種風險，包括(其中包括)機器及設備故障、失靈或性能不合格、自然災害、以及遵守所有適用法律、法規及準則(如中國環境合規)的需要。未來在我們生產設施發生任何重大運營問題可能會導致我們的生產中斷，而我們的生產設施可能需要額外運營，繼而導致我們產生額外的員工補償及機械維護費用。

我們將繼續尋求擴充產能及業務發展能力以抓住新的市場機遇。有關我們未來擴充計劃的詳情載於本文件「未來計劃及[編纂]」一節。我們預期該等投資最終將使我們能夠滿足客戶需求的預期增長。有關我們擴張計劃的長期或重大中斷可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

產品組合

我們產品銷售組合的構成將影響我們的整體毛利率，此乃由於我們產品的毛利率因產品及期間不同而存在顯著差異。我們的產品組合視乎我們產品供應變化取決於多種因素及受到多種因素影響，包括產能、技術及技能、終端客戶的偏好及產品的接納程度。不同產品具有不同的毛利率，而這受到售價、材料成本及生產成本影響。我們無法向　閣下保證我們將能夠持續保持恰當的產品組合、擴充產品供應及維持類似或達致更好的整體毛利率。倘由於上述各項導致本集團產品銷售組合中的低利潤產品比例增加，我們的整體毛利率或會下降，而該下降將對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

主要會計政策及關鍵估計、判斷及假設

我們已確定對編製本集團財務資料乃屬重要的若干會計政策及關鍵估計、判斷及假設。本文件附錄一會計師報告附註2及4載有該等主要會計政策、估計、判斷及假設。我們的部分會計政策涉及主觀假設及估計以及有關會計項目的複雜判斷。於各情況下，釐定該等項目需要管理層根據日後期間可能發生變動的資料及財務數據作出判斷。於審閱我們的財務資料時，　閣下應考慮：(i)我們所選關鍵會計政策；(ii)影響相關政策應用的判斷及其他不確定因素；及(iii)所報告結果對條件及假設變動的敏感性。我們認為以下會計政策對我們編製綜合財務資料而言至關重要。

香港財務報告準則第15號*與客戶簽訂的合同收益*

本集團於整個往績記錄期內已貫徹應用香港財務報告準則第15號。與香港會計準則第18號的規定比較，採納香港財務報告準則第15號對本集團的財務狀況及業績並無重大影響。

香港財務報告準則第9號*金融工具*

本集團於往績記錄期已貫徹應用香港財務報告準則第9號。香港財務報告準則第9號取代香港會計準則第39號金融工具：確認及計量。其載列確認及計量金融資產、金融負債及買賣非金融項目的部分合約的要求。與香港會計準則第39號的規定相比，採納香港財務報告準則第9號對本集團的財務狀況及表現並無重大影響。

本集團採用香港財務報告準則第9號規定的簡化方法就預期信貸虧損計提撥備，該方法允許就所有貿易應收款項使用存續期預期虧損撥備。於往績記錄期，通過應用預期信貸虧

損模式，分別就貿易應收款項總金額作出及於損益確認撥備淨額人民幣1.9百萬元、人民幣1.5百萬元、人民幣966,000元及撥回撥備人民幣228,000元。於往績記錄期就貿易應收款項計提虧損撥備的詳情載於本文件附錄一會計師報告附註3.1。

於二零一六年及二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日，貿易應收款項(不包括來自關連方的應收款項)的賬面總值分別為人民幣86.0百萬元、人民幣172.8百萬元及人民幣100.1百萬元及人民幣69.8百萬元，故虧損的最高風險分別為人民幣83.5百萬元、人民幣168.7百萬元、人民幣95.1百萬元及人民幣65.0百萬元。

***香港財務報告準則第16號**租賃*

本集團已於首次採用香港財務報告準則第16號「租賃」時選用經修訂追溯法(於二零一九年一月一日或之後開始之年度期間強制生效)。由於毋須區分經營租賃與融資租賃，香港財務報告準則第16號將導致承租人於財務狀況表中確認幾乎所有租賃。根據此準則，資產(租賃項目之使用權)和支付租金之金融負債會被確認。唯一例外情況為短期和低價值租賃。根據經修訂追溯法，(i)過往期間之比較資料不會重列；(ii)首次應用香港財務報告準則第16號之日期為本集團首次應用香港財務報告準則第16號規定之年度報告期之首日，即二零一九年一月一日；及(iii)本集團將首次應用指引的累計影響確認為採納年度(即二零一九年一月一日)保留溢利的年初結餘(或股權的其他部分，倘適用)之調整。有關對變動的影響及我們於往績記錄期針對租賃的當前會計政策的詳情，載於本文件附錄一會計師報告附註2.12及2.22。

尚未採納的新訂準則及準則修訂及詮釋

於二零二零年一月一日或其後開始的財政年度生效且於往績記錄期內未獲本集團提早採納的多項新訂準則及準則修訂及詮釋如下：

		對於下列日期或其後開始的年度期間生效
香港財務報告準則第17號	保險合約	二零二一年一月一日
香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號的修訂	投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或注入	待定
香港財務報告準則第3號的修訂	業務的定義	二零二零年一月一日
香港會計準則第1號及香港會計準則第8號的修訂	重大的定義	二零二零年一月一日
二零一八年財務報告概念框架	經修訂財務報告概念框架	二零二零年一月一日

本集團已開始評估新訂或經修訂準則、詮釋及修訂的影響，其中若干與本集團的經營有關。根據董事初步評估，預期當該等準則、詮釋及修訂生效後，本集團的財務表現及財務狀況不會因此受到重大影響，惟下文所載者除外：

本集團的經營業績

下表概述我們於往績記錄期的綜合全面收益表，其詳情載於本文件附錄一所載會計師報告。

	二零一六財年	佔收益的百分比	二零一七財年	佔收益的百分比	二零一八財年	佔收益的百分比	二零一八年五個月	佔收益的百分比	二零一九年五個月	佔收益的百分比
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元（未經審核）*	*%*	*人民幣千元*	*%*
收益	697,745	100.0	979,309	100.0	1,006,381	100.0	371,919	100.0	276,671	100.0
銷售成本	(605,405)	(86.8)	(888,304)	(90.7)	(901,568)	(89.6)	(350,323)	(94.2)	(250,485)	(90.5)
毛利	92,340	13.2	91,005	9.3	104,813	10.4	21,596	5.8	26,186	9.5
其他收入及收益淨額	19,000	2.7	11,045	1.1	13,800	1.4	5,474	1.5	3,707	1.4
銷售及營銷開支	(38,707)	(5.5)	(48,259)	(4.9)	(51,730)	(5.1)	(19,594)	(5.3)	(16,350)	(5.9)
一般及行政開支	(17,713)	(2.5)	(12,521)	(1.3)	(17,776)	(1.8)	(7,454)	(2.0)	(9,487)	(3.5)
經營溢利	54,920	7.9	41,270	4.2	49,107	4.9	22	0.0	4,056	1.5
財務收入	38	0.0	416	0.0	508	0.0	112	0.0	371	0.1
財務開支	(4,527)	(0.7)	(3,635)	(0.3)	(3,356)	(0.3)	(1,215)	(0.3)	(1,363)	(0.5)
財務成本淨額	(4,489)	(0.7)	(3,219)	(0.3)	(2,848)	(0.3)	(1,103)	(0.3)	(992)	(0.4)
除税前溢利／(虧損)	50,431	7.2	38,051	3.9	46,259	4.6	(1,081)	(0.3)	3,064	1.1
所得税開支	(12,720)	(1.8)	(10,718)	(1.1)	(13,265)	(1.3)	(507)	(0.1)	(2,556)	(0.9)
年／期內溢利及本公司擁有人應佔溢利／(虧損)	37,711	5.4	27,333	2.8	32,994	3.3	(1,588)	(0.4)	508	0.2
年／期內其他全面收入／(虧損)										
可重新分類至損益的項目：										
貨幣換算差異	14	0.0	588	0.1	(410)	(0.0)	(111)	0.0	464	0.2
除税後年／期內其他全面收入／(虧損)	14	0.0	588	0.1	(410)	(0.0)	(111)	0.0	464	0.2
年／期內全面收入／(虧損)總額	37,725	5.4	27,921	2.9	32,584	3.3	(1,699)	(0.5)	972	0.4

綜合全面收益表選定項目的說明

收益

於往績記錄期內，我們從向在中國的客戶製造及銷售我們的瓦楞紙板產生收益。我們的客戶一般為各類消費品的紙張包裝物料製造商。我們的收益指已提供貨物的已收或應收款項，扣除退稅、退貨、折扣及增值稅後的淨額。

我們製造及銷售的瓦楞紙板大致分為(i)雙層；(ii)單層；及(iii)單面。於整個往績記錄期，我們在位於中國廣東省中山市及鶴山市的生產工廠製造瓦楞紙板。下表載列所示期間我們的收益按生產工廠及產品類別的明細：

	二零一六財年		二零一七財年		二零一八財年		二零一八年五個月		二零一九年五個月	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元 (未經審核)*	*%*	*人民幣千元*	*%*
中山工廠										
雙層	340,881	48.9	438,409	44.7	445,483	44.3	162,782	43.8	120,726	43.6
單層	65,506	9.4	88,035	9.0	84,833	8.4	31,780	8.5	21,282	7.7
單面	48,328	6.9	64,150	6.6	55,268	5.5	20,132	5.4	22,594	8.2
小計	454,715	65.2	590,594	60.3	585,584	58.2	214,694	57.7	164,602	59.5
鶴山工廠										
雙層	201,702	28.9	323,312	33.0	357,091	35.5	132,653	35.7	92,715	33.5
單層	41,328	5.9	65,403	6.7	63,706	6.3	24,572	6.6	19,354	7.0
小計	243,030	34.8	388,715	39.7	420,797	41.8	157,225	42.3	112,069	40.5
總計	697,745	100.0	979,309	100.0	1,006,381	100.0	371,919	100.0	276,671	100.0

雙層瓦楞紙板是我們的主要產品，於往績記錄期分別佔我們收益總額的77.8%、77.7%、79.8%及77.1%。我們鶴山生產工廠的收益從二零一六財年至二零一八財年大幅增加，原因為其自二零一五年投產後業務持續增長。

銷量及平均售價

下表載列我們於所示期間按生產工廠及產品類別劃分的瓦楞紙板銷量及平均售價：

	二零一六財年		二零一七財年		二零一八財年		二零一八年五個月		二零一九年五個月	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	千平方米	*人民幣／平方米*	*千平方米*	*人民幣／平方米*	*千平方米*	*人民幣／平方米*	*千平方米*	*人民幣／平方米*	*千平方米*	*人民幣／平方米*
中山工廠										
雙層	153,794	2.2	140,606	3.1	137,316	3.2	51,323	3.2	41,485	2.9
單層	45,111	1.5	40,719	2.2	37,964	2.2	14,407	2.2	10,848	2.0
單面	55,118	0.9	54,154	1.2	43,719	1.3	16,056	1.3	21,147	1.1
小計	254,023	1.8	235,479	2.5	218,999	2.7	81,786	2.6	73,480	2.2
鶴山工廠										
雙層	96,665	2.1	106,502	3.0	117,629	3.0	45,202	2.9	34,925	2.7
單層	29,921	1.4	32,141	2.0	31,411	2.0	12,437	2.0	10,832	1.8
小計	126,586	1.9	138,643	2.8	149,040	2.8	57,639	2.7	45,757	2.4
總計	380,609	1.8	374,122	2.6	368,039	2.7	139,425	2.7	119,237	2.3

儘管二零一三年至二零一八年廣東省瓦楞紙箱的消耗量按3.6%的複合年增長率增加，但從二零一六財年至二零一八財年本集團中山工廠產品的銷量持續減少。我們雙層及單層瓦楞紙板的銷量減少主要是由於我們為平衡產能及銷售訂單的預期毛利率以盡量提高我們的溢利而選擇性地接受客戶的銷售訂單。於二零一六財年、二零一七財年及二零一八財年，我們中山工廠的雙層及單層生產線(故障1.8米生產線除外)的使用率超過120%。由於我們的產能有限，於二零一六財年至二零一八財年，我們拒絕客戶年度平均金額不少於人民幣80.0百萬元的銷售訂單。

就二零一九年五個月，我們Zhongshan Plant及Heshan Plant均錄得銷量下跌，與二零一八年五個月相比，銷量減少約14.8%。我們的董事已從主要為瓦楞紙箱製造商並引致銷量下降的本集團主要客戶得知，銷量下跌主要因為自二零一八財年第三季度以來原紙價格持續下跌所致。因此，相關客戶傾向盡量減少採購，減少存貨結餘並要求將產品交付日期延長，尋求最低的原紙價格，以較低成本向本集團採購瓦楞紙板作生產之用。然而，有關客戶確認，彼等於二零一九年的瓦楞紙板整體需求會較二零一八年有所增加。在此等市場需求的背景下，本集團的主要客戶向我們確認，彼等預計其對瓦楞紙板的需求於二零一九年會增長，而其於二零一九年一月至五月的採購減少會於二零一九年下半年改善。

一般而言，我們瓦楞紙板的售價主要隨着我們主要原材料原紙的採購價的波動而波動，因為我們採用成本加成定價政策以釐定產品的售價。於接獲客戶訂單後，我們將透過就(其中包括)可獲取的原紙最新採購價標記目標毛利率釐定售價並與可獲得的產品市價比較。有關原紙採購價的詳情，請參閱本節『綜合全面收益表選定項目的說明－銷售成本』分節。

銷售成本

我們的銷售成本主要包含：(i)直接材料成本；(ii)直接人工成本；及(iii)生產間接成本。

下表載列我們於所示期間按產品類別劃分的銷售成本分析：

	二零一六財年		二零一七財年		二零一八財年		二零一八年五個月		二零一九年五個月	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元 (未經審核)*	*%*	*人民幣千元*	*%*
產品類別										
雙層	473,532	78.2	699,372	78.7	727,449	80.7	282,049	80.5	194,915	77.8
單層	91,862	15.2	133,547	15.0	127,663	14.2	50,331	14.4	35,539	14.2
單面	40,011	6.6	55,385	6.3	46,456	5.1	17,943	5.1	20,031	8.0
總計	605,405	100.0	888,304	100.0	901,568	100.0	350,323	100.0	250,485	100.0

下表載列我們於所示期間按性質劃分的銷售成本的明細：

	二零一六財年		二零一七財年		二零一八財年		二零一八年五個月		二零一九年五個月	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元 (未經審核)*	*%*	*人民幣千元*	*%*
直接材料成本	560,637	92.6	838,027	94.3	859,120	95.3	335,045	95.6	234,979	93.8
直接人工成本	21,189	3.5	21,677	2.5	20,564	2.3	8,469	2.4	7,637	3.0
生產間接費用及其他	23,646	3.9	28,699	3.2	21,971	2.4	8,159	2.3	8,229	3.3
製成品存貨變動	(67)	(0.0)	(99)	(0.0)	(87)	(0.0)	(1,350)	(0.3)	(360)	(0.1)
總計	605,405	100.0	888,304	100.0	901,568	100.0	350,323	100.0	250,485	100.0

直接材料成本為我們銷售成本的主要部分，於往績記錄期分別佔我們銷售成本總額的92.6%、94.3%、95.3%及93.8%。具體而言，直接材料成本主要包括原線，於往績記錄期分別佔我們直接材料成本的97.4%、97.9%、98.2%及98.2%。

儘管我們於往績記錄期的平均銷量減少，我們的直接材料成本於二零一六財年至二零一八財年期間增加，並於二零一九年五個月減少。這主要由於各種因素造成的原紙成本波動導致市場上原紙供求時失衡所致，該等原因包括：(i)中國政府自二零一六年底實施嚴格的環保政策，導致原紙製造商減少；(ii)中國政府自二零一七年十二月三十一日起對固體廢料進口施加限制，導致廢紙的進口量減少；及(iii)進口原紙自二零一八財年第三季有所增加。因此，我們生產瓦楞紙板的原紙平均成本由二零一六財年的從每千平方米人民幣1,434.9元增加至二零一七財年每千平方米人民幣2,193.2元，並進一步增加至二零一八財年每千平方米人民幣2,285.5元，二零一七財年及二零一八財年的增長率分別為約52.8%及4.2%。自二零一八財年第三季度開始，原紙成本下降，我們於二零一九年五個月錄得每千平方米人民幣1,854.1元，較二零一八年五個月每千平方米人民幣2,358.1元減少約21.4%。有關下降乃因原紙供應自二零一八財年第三季度起增加，市場作出調整的結果。

毛利及毛利率

下表載列我們於所示期間按產品類別的毛利及毛利率：

	二零一六財年		二零一七財年		二零一八財年		二零一八年五個月		二零一九年五個月	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元 (未經審核)*	*%*	*人民幣千元*	*%*
產品類別										
雙層	69,051	12.7	62,349	8.2	75,125	9.4	13,386	4.5	18,526	8.7
單層	14,972	14.0	19,891	13.0	20,876	14.1	6,021	10.7	5,097	12.5
單面	8,317	17.2	8,765	13.7	8,812	15.9	2,189	10.9	2,563	11.3
總計	92,340	13.2	91,005	9.3	104,813	10.4	21,596	5.8	26,186	9.5

我們通常會對我們的產品定價採成本加成政策。我們的毛利率將受我們將增加的成本轉嫁予客戶身上的能力所影響。再者，我們考慮現行市場價格，及時調整產品售價，以維持我們在廣東省瓦楞紙板市場的市場地位。於往績記錄期，本集團能在一定程度上將增加的原紙成本透過上調售價轉嫁到客戶身上。然而，由於我們的雙層瓦楞紙板為本集團的主

要產品，且基於其較高的收益貢獻，佔我們的大部分毛利。與同期原紙成本上漲相比，我們於二零一六財年至二零一八財年減慢雙層瓦楞紙板售價的上調速度，以維持我們在市場上的競爭力。同樣，我們於二零一九年五個月下調我們的雙層瓦楞紙板的售價以應對期內原紙成本減少導致的市場變化。

於往績記錄期，我們的單層瓦楞紙板的毛利率介乎12.5%至14.1%，與雙層瓦楞紙板比較，相對穩定。我們雙層紙板的毛利率更為波動，介乎8.2%至12.7%。就於往績記錄期僅佔本集團毛利約10.0%的單面瓦楞紙板而言，由於銷量相對較本集團的其他產品少，故毛利率較為波動，及我們按個別訂單基準與各客戶協商價格。

其他收入及收益淨額

下表載列本集團於往績記錄期內其他收入及收益淨額的明細：

	二零一六財年	二零一七財年	二零一八財年	二零一八年五個月	二零一九年五個月
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元（未經審核）*	*人民幣千元*
銷售廢料收入	5,122	10,492	13,786	5,468	4,350
出售辦公室物業收益	13,799	–	–	–	–
出售機器虧損	–	–	(232)	–	(638)
其他	79	553	246	6	(5)
總計	19,000	11,045	13,800	5,474	3,707

銷售廢料收入主要指於我們銷售生產過程產生或累積且我們不能重用或再造的廢原紙。我們已與經授權回收公司簽訂協議，以收集和回收廢原紙。

於二零一六財年，我們錄得出售辦公室物業的收益為人民幣13.8百萬元，乃與向澳門的黃耀平先生出售一項辦公室物業有關。詳情請參閱本節「重大關聯方交易」一段及本文件「關連交易」一節。

銷售及營銷開支

我們的銷售及分銷開支佔我們往績紀錄期收益分別約5.5%、4.9%、5.1%及5.9%。下表載列我們於所示期間銷售及分銷開支明細：

	二零一六財年		二零一七財年		二零一八財年		二零一八年五個月		二零一九年五個月	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元 (未經審核)*	*%*	*人民幣千元*	*%*
運輸開支	35,485	91.7	42,457	88.0	45,181	87.4	17,240	88.0	13,748	84.2
其他稅項及附加	1,950	5.0	2,341	4.9	2,398	4.6	455	2.3	907	5.5
員工成本	1,180	3.1	1,176	2.4	1,557	3.0	636	3.2	737	4.5
推廣開支	37	0.1	2,119	4.4	2,296	4.4	1,020	5.2	937	5.7
其他	55	0.1	166	0.3	298	0.6	243	1.3	21	0.1
總計	38,707	100.0	48,259	100.0	51,730	100.0	19,594	100.0	16,350	100.0

運輸開支是銷售及營銷開支的主要組成部分，指就向客戶派送我們的製成品支付予獨立第三方物流服務供應商的開支。

銷售及營銷開支的其他稅項及附加主要指城建稅及教育附加，乃按增值稅徵收。

推廣開支主要指與我們的銷售及營銷活動有關的招待開支。

一般及行政開支

於往績記錄期內，我們的一般及行政開支佔我們有關期間收益分別2.5%、1.3%、1.8%及3.5%。下表載列我們於所示期間的一般及行政開支明細：

	二零一六財年		二零一七財年		二零一八財年		二零一八年五個月		二零一九年五個月	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*
							(未經審核)			
員工成本	5,601	31.6	5,113	40.8	6,276	35.3	2,401	32.2	3,130	33.0
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
應收款項減值撥備╱(撥回)	1,932	10.9	1,530	12.2	1,046	5.9	1,235	16.6	(237)	(2.5)
其他稅項及附加	732	4.1	834	6.7	658	3.7	241	3.2	128	1.4
辦公室開支	637	3.6	780	6.2	858	4.8	359	4.8	324	3.4
土地租賃預付款項攤銷	720	4.1	720	5.8	720	4.1	300	4.0	–	–
差旅開支	388	2.2	351	2.8	717	4.0	211	2.8	174	1.8
研發開支	–	–	–	–	1,088	6.1	–	–	–	–
法律及專業費用以及核數師酬金	285	1.6	114	0.9	281	1.6	212	2.8	137	1.4
租金開支	184	1.0	567	4.5	561	3.2	234	3.1	–	–
修理及保養	—	—	225	1.8	676	3.8	–	–	150	1.6
折舊	218	1.2	113	0.9	131	0.7	40	0.5	52	0.6
使用權資產折舊	—	—	—	—	—	—	–	–	525	5.5
其他*(附註1)*	2,105	12.0	991	8.0	1,099	6.2	707	9.7	244	2.6
總計	17,713	100.0	12,521	100.0	17,776	100.0	7,454	100.0	9,487	100.0

附註1： 其他主要包括電話費、物業保險、管理費及其他雜項費用。於二零一六財年，我們已就我們其中一名僱員就一宗事故而提出的申索產生人民幣691,000元的賠償開支以及污染物罰款費用人民幣220,000元。有關詳情，請參閱本文件「業務－安全及保險」一段。

員工成本是一般及行政開支的主要組成部分，包括工資及薪金、社會保障及退休福利開支及福利以及我們財務及行政部門員工的其他利益。

一般及行政開支的其他稅項及附加主要指與增值稅無關的稅項，包括工會開支、物業稅及土地使用稅。

研發開支主要包括主要目的是提高本集團產品質量的研發活動涉及的員工成本及原材料成本。

財務成本

我們的財務成本主要包括銀行借款的利息開支及手續費，於往績記錄期分別為人民幣4.5百萬元、人民幣3.6百萬元、人民幣3.4百萬元及人民幣1.4百萬元。

所得稅開支

本集團須就本集團成員公司產生自或來自所處或所經營的稅務司法權區的溢利，按獨立法人實體基準繳納所得稅。

(i) 開曼群島利得稅

本公司於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，並無須於開曼群島繳納任何稅項。

(ii) 英屬處女群島所得稅

長昇及晟大於英屬處女群島註冊成立，並無須於英屬處女群島繳納任何稅項。

(iii) 澳門補充稅

旭晟及廣興於澳門註冊成立。根據澳門補充稅法，澳門補充稅乃就高於32,000澳門幣但低於300,000澳門幣的應課稅收入按介乎3%至9%的累進稅率繳納，其後則按固定稅率12%納稅。於往績記錄期，提供特別稅獎勵，將應課稅收入的免稅額由32,000澳門幣增至600,000澳門幣，其後應課稅溢利按固定稅率12%納稅。

(iv) 中國所得稅

廣大及國騰於中國註冊成立，而中國所得稅已根據估計應課稅溢利按25%的稅率計提。中國預扣稅已根據中國附屬公司的未分派溢利按適用稅率計提。

於往績記錄期，我們的所得稅開支分別為人民幣12.7百萬元、人民幣10.7百萬元、人民幣13.3百萬元及人民幣2.6百萬元。我們於各期間的實際稅率分別為25.2%、28.2%、及83.4%。

與除税前溢利變動一致，二零一七財年所得税開支較二零一六財年減少人民幣2.0百萬元或15.7%，而與二零一七財年相比，於二零一八財年增加人民幣2.5百萬元或23.8%。與二零一八年五個月相比，二零一九年五個月所得税開支增加人民幣2.0百萬元或404.1%。

我們的董事確認，截至最後實際可行日期：(i)本集團已根據中國相關税務法律法規作出所有必要的報税，並已支付所有到期待清算税項負債；及(ii)於最後實際可行日期，本集團與中國税務機關並無任何爭議或潛在爭議。

各期間的經營業績比較

二零一九年五月與二零一八年五月比較

收益

我們的收益由二零一八年五個月的人民幣371.9百萬元減少至二零一九年五個月的人民幣276.7百萬元，即減少人民幣95.2百萬元或25.6%。減少主要受我們的主要產品雙層瓦楞紙板收益減少，於二零一八年五個月及二零一九年五個月分別佔總收益的79.5%及77.1%，及單層瓦楞紙板收益減少，於二零一八年五個月及二零一九年五個月分別佔總收益的15.2%及14.7%所帶動。

於二零一八年五個月及二零一九年五個月，單面瓦楞紙板所得收益保持相對穩定。

雙層瓦楞紙板及單層瓦楞紙板產生的收益分別由二零一八年五個月的人民幣295.4百萬元及人民幣56.4百萬元減少至二零一九年五個月的人民幣213.4百萬元及人民幣40.6百萬元。減少指(i)雙層及單層瓦楞紙板的銷量分別由二零一八年五個月的96.5百萬平方米及26.8百萬平方米減少至二零一九年五個月的76.4百萬平方米及21.7百萬平方米；及(ii)中山工廠及鶴山工廠雙層瓦楞紙板的平均售價分別下調9.4%及6.9%及單層瓦楞紙板的平均售價分別下調9.1%及10.0%。

根據我們董事對本集團主要客戶的了解，該等客戶主要為瓦楞紙箱製造商並引致二零一九年五個月的銷量下跌，有關銷量下跌主要因為自二零一八財年第三季度以來原紙價格持續下跌所致。因此，相關客戶傾向盡量減少採購，減少存貨結餘並要求將產品交付日期延長，尋求最低的原紙價格，以較低成本向本集團採購瓦楞紙板作生產之用。有關原紙採購價的詳情，請參閱本節「綜合全面收益表選定項目的説明－銷售成本」分節。

銷售成本

我們的銷售成本由二零一八年五個月的人民幣350.3百萬元減少至二零一九年五個月的人民幣250.5百萬元，減幅為人民幣99.8百萬元或28.5%。銷售成本下降主要是由於自二零一八財年最後一個季度以來原紙價格不斷下調的趨勢導致直接原材料成本下降。有關原紙購買價的詳情，請參閱本節「綜合全面收益表選定項目的說明－銷售成本」分節。

毛利及毛利率

我們的毛利由二零一八年五個月的人民幣21.6百萬元增至二零一九年五個月的人民幣26.2百萬元，增幅為人民幣4.6百萬元或21.3%，而我們於同期的整體毛利率由5.8%增至9.5%。

毛利增加主要歸因於雙層瓦楞紙板的毛利由二零一八年五個月的人民幣13.4百萬元增加至二零一九年五個月的人民幣18.5百萬元，增幅為人民幣5.1百萬元或38.4%。增加主要因為雙層瓦楞紙板的毛利率由二零一八年五個月的4.5%升至二零一九年五個月的8.7%。二零一八年五個月的毛利率特別低，主要是由於二零一八年第一季度原紙價格受監管環境收緊及出現短期供求不平衡引起市場動盪反應影響而突然上漲，且我們為增強我們於廣東省的市場地位而放慢提高雙層瓦楞紙板售價的速度。由於二零一九年五個月原紙價格波動較小，我們可為產品設定更佳的價格以盡量提高我們的毛利率，因此，我們二零一九年五個月的毛利率與我們於二零一八財年取得的成績相若。然而，我們二零一九年五個月的毛利率為9.5%，低於二零一八財年的10.4%，主要是由於本集團於二零一八財年下半年由於季節性因素而達致較高的毛利率。

其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益淨額由二零一八年五個月的人民幣5.5百萬元減少至二零一九年五個月的人民幣3.7百萬元，減幅為人民幣1.8百萬元或32.3%。減少主要是由於銷售廢料收入減少及出售機器虧損。而銷售廢料收入減少的主要原因是生產過程中產生的廢紙減少及廢紙售價下調。廢紙售價下調與原紙成本不斷下降的趨勢相符。有關原紙購買價的詳情，請參閱本節「綜合全面收益表選定項目的說明－銷售成本」分節。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由二零一八年五個月的人民幣19.6百萬元減少至二零一九年五個月的人民幣16.4百萬元，減幅為人民幣3.2百萬元或16.6%。有關減幅主要是由於運輸開支減少人民幣3.5百萬元，運輸開支減少的主要原因是二零一九年五個月的的銷量較二零一八年五個月減少。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由二零一八年五個月的人民幣7.5百萬元增至二零一九年五個月的人民幣9.5百萬元，增幅為人民幣2.0百萬元或27.3%。有關增幅主要是由於(i)[編纂]增加[編纂]；(ii)由於我們行政及財務部門平均人數及平均工資增加，員工成本增加人民幣729,000元，用於支持我們鶴山工廠的持續業務擴充，並被(iii)二零一九年五個月撥回應收款項減值撥備人民幣237,000元，而二零一八年五個月的撥備為人民幣1.2百萬元所抵銷。

融資成本淨額

我們於二零一八年五個月及二零一九年五個月的融資成本淨額保持相對穩定，分別為人民幣1.1百萬元及人民幣992,000元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由二零一八年五個月的人民幣507,000元增至二零一九年五個月的人民2.6百萬元，增幅為人民幣2.1百萬元或404.1%。有關增幅主要是由於期間除稅前溢利增加。實際稅率由二零一八年五個月的負46.9%上升至二零一九年五個月的83.4%，主要是由於(i)除稅前溢利增加；及(ii)不可扣稅的[編纂]增加的綜合影響。

期內溢利╱(虧損)

由於上述各項，我們於二零一九年五個月錄得溢利人民幣508,000元，而二零一八年五個月則錄得虧損人民幣1.6百萬元，增幅為人民幣2.1百萬元或132.0%。

二零一八財年與二零一七財年比較

收益

我們的收益由二零一七財年的人民幣979.3百萬元增加至二零一八財年的人民幣1,006.4百萬元，即增加人民幣27.1百萬元或2.8%。增加主要受我們的主要產品雙層瓦楞紙板收益增加帶動，於二零一七財年及二零一八財年分別佔總收益的77.7%及79.8%，並被同期單層瓦楞紙板及單面瓦楞紙板所得收益略為減少所抵銷。

雙層瓦楞紙板產生的收益由二零一七財年的人民幣761.7百萬元增加人民幣40.9百萬元至二零一八財年的人民幣802.6百萬元。增加指(i)鶴山工廠雙層瓦楞紙板的需求增加，其銷量由二零一七財年的106.5百萬平方米增至二零一八財年的117.6百萬平方米，主要是由於自二零一五年開始生產之後其業務持續增長及客戶認可度增加；及(ii)由於我們在定價產品時通常採納成本加成政策，為應對原紙成本增加，中山工廠雙層瓦楞紙板的平均售價略微增加，有關原紙採購價的詳情，請參閱本節「綜合全面收益表選定項目的說明－銷售成本」分節；及(iii)主要由於我們為平衡產能及銷售訂單的預期毛利率以盡量提高我們的溢利而選擇性地接受客戶的銷售訂單，導致中山工廠雙層瓦楞紙板的銷量由二零一七財年的140.6百萬平方米略微減少至137.3百萬平方米。

來自單層及單面紙板的收益由二零一七財年的人民幣217.6百萬元減少至二零一八財年的人民幣203.8百萬元，減幅為人民幣13.8百萬元或6.3%。減少主要歸因於我們主要將營銷資源專注於我們的主要產品雙層瓦楞紙板，導致接獲客戶訂單減少。

銷售成本

我們的銷售成本由二零一七財年的人民幣888.3百萬元增至二零一八財年的人民幣901.6百萬元，增幅為人民幣13.3百萬元或1.5%。銷售成本增加主要是由於自二零一六財年最後一個季度以來原紙價格不斷上漲的趨勢導致直接原材料成本增加，被保養工作完成後熔爐效率改善導致我們的生產間接費用減少而部分抵銷。有關原紙購買價的詳情，請參閱本節「綜合全面收益表選定項目的說明－銷售成本」分節。

毛利及毛利率

我們的毛利由二零一七財年的人民幣91.0百萬元增至二零一八財年的人民幣104.8百萬元，增幅為人民幣13.8百萬元或15.2%，而我們於同期的整體毛利率由9.3%增至10.4%。

毛利增加主要歸因於雙層瓦楞紙板的毛利由二零一七財年的人民幣62.3百萬元增加人民幣12.8百萬元至二零一八財年的人民幣75.1百萬元，主要因為毛利率上升。雙層瓦楞紙板的毛利率由二零一七財年的8.2%升至二零一八財年的9.4%，導致我們於同期的整體毛利率上升。該增加主要是由於二零一八財年原紙採購價較二零一七財年波動較小以及我們一般就產品採納成本加成定價模型，我們可為產品設定更佳的價格以盡量提高我們的毛利率。

其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益淨額由二零一七財年的人民幣11.0百萬元增至二零一八財年的人民幣13.8百萬元，增幅為人民幣2.8百萬元或24.9%。其他收入增加主要是由於由於廢紙售價上漲令銷售廢料收入增加。廢紙售價上漲與原紙成本不斷增加的趨勢相符。有關原紙購買價的詳情，請參閱本節「綜合全面收益表選定項目的說明－銷售成本」分節。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由二零一七財年的人民幣48.3百萬元增至二零一八財年的人民幣51.7百萬元，增幅為人民幣3.5百萬元或7.2%。有關增幅主要是由於(i)獨立第三方物流服務供應商每個單位服務費增加導致運輸開支增加人民幣2.7百萬元；及(ii)因加薪令員工成本增加人民幣381,000元。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由二零一七財年的人民幣12.5百萬元增至二零一八財年的人民幣17.8百萬元，增幅為人民幣5.3百萬元或42.0%。有關增幅主要是由於(i)[編纂]增加[編纂]；(ii)由於我們行政及財務部門平均人數及平均工資增加，員工成本增加人民幣1.2百萬元，用於支持我們鶴山工廠的持續業務擴充；及(iii)為增強我們產品的質量，研發開支增加人民幣1.1百萬元。

融資成本淨額

融資成本淨額由二零一七財年的人民幣3.2百萬元減至二零一八財年的人民幣2.8百萬元，減幅為人民幣371,000元或11.5%。融資成本淨額減少主要是由於銀行借款的加權平均實際利率由二零一七財年的4.87%減少至二零一八財年的4.41%。

所得稅開支

我們的所得稅開支由二零一七財年的人民幣10.7百萬元增至二零一八財年的人民幣13.3百萬元，增幅為人民幣2.5百萬元或23.8%。有關增幅主要是由於期間除稅前溢利增加。實際稅率保持相對穩定，於二零一七財年及二零一八財年分別為28.2%及28.7%。

年度溢利

由於上述各項，我們的年度溢利由二零一七財年的人民幣27.3百萬元增至二零一八財年的人民幣33.0百萬元，增幅為人民幣5.7百萬元或20.7%。

二零一七財年與二零一六財年比較

收益

我們的收益由二零一六財年的人民幣697.7百萬元增加至二零一七財年的人民幣979.3百萬元，即增加人民幣281.6百萬元或40.4%。增加主要是由於我們產品於二零一七財年的平均售價上升而同期的整體銷量保持相對穩定。

瓦楞紙板的平均售價由二零一六財年的每平方米人民幣1.8元上升至二零一七財年的每平方米人民幣2.6元，增幅為每平方米人民幣0.8元或44.4%。由於我們通常採用成本加成政策為產品定價，故該增長主要為應對中國政府實施嚴格的環保政策所導致的原紙成本上漲。有關原紙購買價的詳情，請參閱本節「綜合全面收益表選定項目的說明－銷售成本」分節。

中山工廠瓦楞紙板的銷量由二零一六財年的254.0百萬平方米減至二零一七財年的235.5百萬平方米或減少7.3%。該減少主要由於我們可能為平衡我們的產能及毛利率以盡量增加溢利而就我們的產品提供不具競爭力的價格。儘管瓦楞紙板的平均售價上漲，鶴山工廠的銷量依然由二零一六財年的126.6百萬平方米增至二零一七財年的138.6百萬平方米或增長9.5%，主要是由於自二零一五年開始生產後業務持續增長及客戶認可度增加。

銷售成本

我們的銷售成本由二零一六財年的人民幣605.4百萬元增至二零一七財年的人民幣888.3百萬元，增幅為人民幣282.9百萬元或46.7%。有關增幅主要是由於原紙平均購買價上升導致直接材料成本上漲所致。有關原紙平均購買價的詳盡分析，請參閱本節「綜合全面收益表選定項目說明－銷售成本」分節。

毛利及毛利率

我們於二零一六財年及二零一七財年的毛利保持相對穩定，分別為人民幣92.3百萬元及人民幣91.0百萬元，乃由於收益增加而毛利率下降的綜合影響所致。

我們的毛利率由二零一六財年的13.2%降至二零一七財年的9.3%，尤其是雙層瓦楞紙板的毛利率由二零一六財年的12.7%降至二零一七財年的8.2%。我們瓦楞紙板產品於二零一六財年的毛利率尤其高。毛利率高主要是由於同期原紙採購均價大幅上漲導致二零一六財年最後一個季度所售瓦楞紙板平均售價大幅上漲所致。此外，我們對存貨採取加權平均定價政策，大致維持足以支撐兩至三個星期生產的原紙存貨水平，因此，二零一六財年最後一個季度原紙採購均價大幅上漲並未於我們同期的直接材料成本中充分反映，結果導致二零一六財年的毛利較二零一七年的相對高。

其他收入及收益淨額

其他收入及收益淨額由二零一六財年的人民幣19.0百萬元減至二零一七財年的人民幣11.0百萬元，減幅為人民幣8.0百萬元或41.9%。於二零一六財年，我們錄得相對較高的其他收入及收益淨額，主要是由於出售澳門辦公室物業的一次性收益人民幣13.8百萬元所致。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由二零一六財年的人民幣38.7百萬元增至二零一七財年的人民幣48.3百萬元，增幅為人民幣9.6百萬元或24.7%。有關增幅主要是由於(i)獨立第三方物流服務供應商為了應對彼等的營運成本於中國政府在二零一六年七月對貨車運輸引入更為嚴格的控制後上漲而收取的運輸開支增加人民幣7.0百萬元；及(ii)我們銷售部門為配合我們鶴山工廠的業務擴充而產生的推廣開支增加人民幣2.1百萬元。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由二零一六財年的人民幣17.7百萬元減至二零一七財年的人民幣12.5百萬元，減幅為人民幣5.2百萬元或29.3%。有關減幅主要是由於(i)[編纂]減少[編纂]；(ii)我們的行政部門精簡若干職能崗位，平均員工人數減少，導致員工成本減少人民幣487,000元；及(iii)應收款項減值的撥備減少人民幣402,000元。

融資成本淨額

融資成本淨額由二零一六財年的人民幣4.5百萬元減至二零一七財年的人民幣3.2百萬元，減幅為人民幣1.3百萬元或28.3%。融資成本減少與二零一七年十二月三十一日銀行借款結餘減少人民幣57.8百萬元相符，而二零一六年十二月三十一日的結餘為人民幣68.8百萬元，加權平均實際利率由二零一六財年的5.20%下降至二零一七財年的4.87%。

所得稅開支

我們的所得稅開支由二零一六財年的人民幣12.7百萬元減至二零一七財年的人民幣10.7百萬元，減幅為人民幣2.0百萬元或15.7%。有關減幅主要是由於期間除稅前溢利減少。二零一六財年的實際稅率為25.2%，二零一七財年的實際稅率為28.2%。於二零一六財年，本集團因出售澳門的辦公室物業錄得一筆一次性收益人民幣13.8百萬元，該筆收益按12%的澳門附加稅率徵稅，稅率較中國25%的所得稅率低，因此，較二零一七財年的實際稅率，計及不可扣稅的[編纂]，二零一六財年25.2%的實際稅率相對較低。

年度溢利

由於上述各項，我們的年度溢利由二零一六財年的人民幣37.7百萬元減至二零一七財年的人民幣27.3百萬元，減幅為人民幣10.4百萬元或27.5%。

我們流動資產及流動負債的主要組成部分

下表載列於所示日期我們流動資產及流動負債的節選資料：

	於十二月三十一日			於五月三十一日	於七月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零一九年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* *(未經審核)*
流動資產					
存貨	43,910	60,721	55,982	46,539	47,930
貿易應收款項及應收票據	83,494	171,695	117,608	74,547	73,552
其他應收款項、按金及預付款項	12,318	14,408	19,849	21,667	17,233
應收一名董事款項	–	2,576	–	–	–
受限制現金	–	–	2,456	2,686	2,097
現金及現金結餘	40,906	10,131	90,052	59,725	56,094
	180,628	259,531	285,947	205,164	196,906
流動負債					
銀行借款	68,800	57,800	62,800	42,900	49,800
貿易應付款項及應付票據	53,673	123,219	98,619	65,422	53,795
應計款項及其他應付款項	24,132	42,524	28,635	20,506	12,573
合約負債	9,508	5,050	8,046	8,557	9,622
租賃負債	–	–	–	540	538
應付一名董事款項	26,674	–	28,676	34,921	35,681
應付所得稅	9,634	11,028	11,872	2,054	1,411
	192,421	239,621	238,648	174,900	163,420
流動資產╱(負債)淨額	(11,793)	19,910	47,299	30,264	33,486

根據二零一九年七月三十一日的未經審核綜合財務資料，流動資產淨值由二零一九年五月三十一日的人民幣30.3百萬元增加至二零一九年七月三十一日的人民幣33.5百萬元。有關增加主要是由於(i)主要與我們的增值稅及其他應付稅項有關的應計費用及其他應付款項減少人民幣7.9百萬元；(ii)向供應商結算令致貿易應付款項及應付票據減少人民幣11.6百萬元；並被(iii)現金及銀行結餘及受限制現金減少人民幣3.6百萬元；及(iv)與向供應商墊款有關的其他應收款項、按金及預付款項減少人民幣4.4百萬元以及(v)銀行借款增加人民幣6.9百萬元所抵銷。

營運資金

我們擬以經營活動所得現金、[編纂][編纂]及銀行融資撥付營運資金。我們將密切監察營運資金水平，特別是就可能動用大量營運資金的未來計劃。

有關滿足目前經營及撥付未來計劃所需資金的詳情載於本文件「未來計劃及[編纂]」一節。

於二零一六年十二月三十一日，我們的流動負債淨額為人民幣11.8百萬元，主要由於收購國騰產生的成本，該款項乃透過與董事的現有結餘結清所致。董事認為我們擁有足夠營運資金可應付目前自本文件日期起計最少12個月的經營所需，如下所述：

(i) 經計及經營活動產生的現金流量，本集團擁有足夠資金為其現時營運資金需求提供資金；

(ii) 倘我們無法自經營活動產生足夠的現金流量以滿足經營及資本開支，則可通過其他融資活動為我們的經營提供資金。我們可自短期銀行貸款及／或應付票據獲得該等資金；及

(iii) 本集團於往績記錄期一直錄得盈利。

營運資金充足性聲明

經計及我們產生現金的能力、我們現時可得財務資源(包括銀行融資及其他內部資源，以及[編纂]的估計[編纂])，董事確認我們擁有足夠營運資金可應付目前自本文件日期起計未來最少12個月的需求。

除本文件所披露者外，就董事所知，並無會對本集團流動資金造成重大影響的任何其他因素。

存貨

我們的存貨主要包括原材料及製成品。下表載列我們的存貨於各別結算日期的概要：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
原材料	43,843	60,555	55,730	45,927
製成品	67	166	252	612
	43,910	60,721	55,982	46,539

原材料主要包括原紙。我們的生產過程中亦使用其他輔助原材料(如澱粉及其他化學品)。製成品主要包括尚未向我們客戶交付的瓦楞紙板。

由於自二零一六年財年最後一個季度以來原紙價格持續上漲，故我們於二零一八年十二月三十一日及二零一七年十二月三十一日的存貨結餘一般高於二零一六年十二月三十一日的結餘。原紙採購價於二零一八財年末季度下跌，導致二零一八年十二月三十一日的存貨結餘較二零一七年十二月三十一日減少。我們於二零一九年五月三十一日的存貨結餘進一步減少，主要是由於原紙價格持續下跌令我們囤積的原材料減少。

我們定期檢討我們的存貨水平，以識別滯銷存貨、過時存貨或市值下跌存貨。當發生事件或出現情況變化顯示可變現淨值低於存貨成本時，則對存貨作出撥備。於往績記錄期，由於我們預期該等存貨未能收回，我們已分別註銷人民幣946,000元、人民幣1.1百萬元、人民幣1.4百萬元及人民幣743,000元的製成品。

下表載列於所示期間我們的存貨週轉天數：

	二零一六財年	二零一七財年	二零一八財年	二零一九年五個月
平均存貨週轉天數(1)	25.0	21.5	23.6	30.9

附註：

(1) 平均存貨週轉天數乃按相關年度存貨的年初及年末結餘的平均值除以相關年度的銷售成本並乘以相關期間的天數計算。

於整個往績記錄期，我們的平均存貨週轉天數維持相對穩定。我們二零一九年五個月的存貨周轉天數增加主要是由於瓦楞紙板生產及銷售減少以及原材料價格持續下跌。自二零一八財年第三季度以來，原材料價格持續下跌，同時相關客戶傾向盡量減少採購，減少存貨結餘並要求將產品交付日期延長，進而減少了我們的瓦楞紙板生產及銷售。

於二零一九年七月三十一日，我們於二零一九年五月三十一日的存貨中有人民幣43.8百萬元或93.8%已售出或動用。

貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項及應收票據來自我們的產品銷售，主要包括應收客戶的貿易應收款項。我們大部分客戶會就其銷售訂單支付按金並於產品交付後結清餘款，而部分客戶將提前結算全部交易金額，視乎業務磋商結果而定。我們客戶一般會通過銀行轉賬或支票結算貿易應收款項。對擁有良好還款記錄的客戶，我們一般會授予介乎自發票日期起計30天至90天的信用期。下表載列我們於各別結算日的貿易應收款項及應收票據的明細：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應收款項	86,029	172,760	100,129	69,761
應收票據	—	3,000	22,510	9,580
減：減值撥備	(2,535)	(4,065)	(5,031)	(4,794)
總計	83,494	171,695	117,608	74,547

下表載列根據發票日期呈列的貿易應收款項總額於所示日期的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
1至30天	68,757	153,142	89,546	62,047
31至60天	9,028	13,241	4,043	1,717
61至90天	968	1,639	1,513	1,266
90天以上	7,276	4,738	5,027	4,731
	86,029	172,760	100,129	69,761

我們的貿易應收款項由二零一六年十二月三十一日的人民幣86.0百萬元增至二零一七年十二月三十一日的人民幣172.8百萬元，增幅為人民幣86.8百萬元或100.8%。有關增幅主要是由於下列各項的綜合影響：(i)我們於二零一七財年的收益較二零一六財年有所增加，主要是由於二零一七財年瓦楞紙板售價總體上漲及臨近二零一七財年底的銷量較臨近二零一六財年底有所增加(在二零一六財年第四季度原紙價格大幅上漲的情況下，臨近二零一六財年底客戶向我們下單時更加審慎)；及(ii)來自我們客戶的按金及預付結算款減少，其中已收款項確認為合約負債。有關我們合約負債的詳情，請參閱下文「合約負債」各段。

我們的貿易應收款項繼而減至二零一八年十二月三十一日的人民幣100.1百萬元，減幅為人民幣72.6百萬元或42.0%。該減少主要由於客戶加快結算，因為彼等通常在春節之前向我們付款，而二零一九年春節較上一年早開始。

我們的貿易應收款項進一步減至二零一九年五月三十一日的人民幣69.8百萬元，減幅為人民幣30.4百萬元或30.3%。該減少主要因為季節性原因，臨近二零一九年五個月底的銷量較二零一八財年底有所減少。

我們根據預期信貸虧損釐定貿易應收款項的減值撥備，而其乃採用香港財務報告準則第9號所規定的簡化方法計算，該簡化方法允許使用所有貿易應收款項的全期預期虧損撥備。於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日，本集團就董事預計違約可能性很大的若干逾期貿易應收款項作出減值撥備，分別為人民幣2.5百萬元、人民幣4.1百萬元、人民幣5.0百萬元及人民幣4.7百萬元，分別佔貿易應收款項及應收票據總額的2.9%、2.3%、4.1%及6.0%。二零一九年五月三十一日減值撥備佔貿易應收款項及應收票據總額的比例較高主要是由於上文所述貿易應收款項及應收票據的結餘較小，儘管減值撥備結餘已由二零一九年五月三十一日的人民幣5.0百萬元降至二零一八年十二月三十一日的人民幣4.8百萬元。

本集團的若干逾期貿易應收款項結餘與多名獨立客戶有關，當並無重大財務困難及可作出認為可根據過去經驗收到款項的安排時，並無就此作出減值撥備。就該等結餘而言，本集團的管理層致力要求我們的客戶結清未付餘額，且於往績記錄期內並無發生違約事件或就該等貿易應收款項確認壞賬。

我們的應收票據主要指到期日為90至365天的銀行承兑票據。二零一八年十二月三十一日的應收票據增加主要是由於我們自客戶自鶴山工廠取得的銀行承兑票據以償付貿易應收款項。

我們於二零一九年五月三十一日的應收票據減少，主要是與二零一九年五個月的瓦楞紙板售價下調以及接近二零一九年五個月結束時的銷售相比二零一八財年有所下跌。

於往績記錄期，我們的若干應收票據已抵押作為我們的應付票據的抵押品。有關詳情請參閱本節「債務」一段。

下表載列於所示期間我們的貿易應收款項週轉天數：

	二零一六財年	二零一七財年	二零一八財年	二零一九年五個月
平均貿易應收款項週轉天數(1)	49.2	47.0	47.8	43.7

附註：

(1) 平均貿易應收款項週轉天數相當於相關年度間貿易應收款項的年初及年末結餘的平均值除以相關年度的收益並乘以相關期間的天數。

於整個往績記錄期，我們的平均貿易應收款項及應收票據週轉天數維持相對穩定。

於二零一九年七月三十一日，我們於二零一九年五月三十一日的貿易應收款項人民幣61.3百萬元或87.8%及應收票據人民幣5.9百萬元或61.1%已結清。

其他應收款項、按金及預付款項

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
預付[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他預付款項	9,217	9,603	14,293	10,514
其他應收款項及按金	2.816	4,126	3,656	7,982
	12,318	14,408	19,849	21,667

於各報告期末，我們的預付款項、按金及其他應收款項主要包括其他預付款項分別達人民幣9.2百萬元、人民幣9.6百萬元、人民幣14.3百萬元及人民幣10.5百萬元。我們的其他預付款項主要包括向各供應商或服務供應商(包括原材料供應商、物流服務供應商及設備供應商等)作出的預付款項。

我們的其他應收款項、按金及預付款項由二零一六年十二月三十一日的人民幣12.3百萬元增加至二零一七年十二月三十一日的人民幣14.4百萬元，增幅為人民幣2.1百萬元或17.0%，主要是由於與銷售廢原紙有關的自廢紙經銷商的應收款項增加，此乃與二零一七財

年銷售廢原紙增加一致。結餘其後由二零一七年十二月三十一日的人民幣14.4百萬元增加至二零一九年十二月三十一日的人民幣19.8百萬元，即增加人民幣5.4百萬元或37.8%。有關增加主要由於下列各項的綜合影響：[編纂]預付款項增加[編纂]及其他預付款項增加人民幣4.7百萬元，主要由於向供應商墊款及向物流服務供應商預付款項增加所致。

於二零一九年五月三十一日，我們的其他應收款項、按金及預付款項保持相對穩定，為人民幣21.7百萬元，主要是由於下列各項的淨影響：(i)其他預付款項減少人民幣3.8百萬元，主要是由於向供應商及我們的物流服務供應商作出的墊款減少；(ii)其他應收款項及按金增加人民幣4.3百萬元，主要是由於我們主要因採購原材料產生的可收回增值稅增加及因出售機器而應收一名獨立第三方的款項增加；及(iii)有關[編纂]的預付款項增加[編纂]。

應收／(應付)一名董事款項

於往績記錄期，應收／(應付)一名董事款項為無抵押、免息及按要求還款。該款項為非貿易性質。下表載列於所示日期，應收／(應付)一名董事款項的明細：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應收黃天水先生款項	—	2,576	—	—
應付黃天水先生款項	26,674	—	28,676	34,921
	26,674	2,576	28,676	34,921

我們預期應付董事款項將於[編纂]後以內部資源結清。

受限制現金

於二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日，我們的受限制現金結餘已質押作為向本集團發出應付票據的抵押品。詳情請參閱下文「債務」一段。

貿易應付款項及應付票據

貿易應付款項及應付票據主要包括就購買原材料(如原紙)而應付供應商及銀行的款項。下表載列我們的貿易應付款項及應付票據於所示日期的明細：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應付款項	53,673	81,776	82,317	50,561
應付票據	—	41,443	16,302	14,861
總計	53,673	123,219	98,619	65,422

我們的貿易應付款項由二零一六年十二月三十一日的人民幣53.7百萬元增至二零一七年十二月三十一日的人民幣81.8百萬元，增幅為人民幣28.1百萬元或52.4%，主要是由於原紙採購價上漲，原材料採購增加。我們的貿易應付款項保持相對穩定，於二零一八年十二月三十一日為人民幣82.3百萬元。

我們的貿易應付款項由二零一八年十二月三十一日的人民幣82.3百萬元減至二零一九年五月三十一日的人民幣50.6百萬元，減幅為人民幣31.8百萬元或38.6%，主要由於原紙購買價格下跌，導致原紙採購減少。

於二零一七財年，我們開始採納銀行承兑票據來改善我們的財務及現金流量管理。我們的應付票據由二零一七年十二月三十一日的人民幣41.4百萬元減少至二零一八年十二月三十一日的人民幣16.3百萬元，主要由於二零一八年十二月三十一日對提高流動性的需求減少。於二零一九年五月三十一日，我們的應收票據維持相對穩定，為人民幣14.9百萬元。若干董事定期存款及若干應收票據已抵押作為我們應付票據的抵押品。有關詳情，請參閱下文「債務」一段。

於往績記錄期，我們一般授出自我們向供應商獲得發票日期起計15-90天的信用期。所

有貿易應付款項及應付票據預期將於一年內結清或按要求償還。下表載列根據發票日期呈列的貿易應付款項於所示資產負債表日期的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
30天內	49,099	75,336	77,995	48,759
31至60日	680	4,869	4,068	1,802
61至90日	199	803	235	—
90天以上	3,695	768	19	—
貿易應付款項	53,673	81,776	82,317	50,561

貿易應付款項於截至二零一六年十二月三十一日止年度較高的結餘逾90天，主要與就供應商尚未開具發票的木柴(主要被用作熔爐的燃料，為我們的生產過程產生蒸汽)採購而應付供應商的款項有關。

下表載列於所示期間我們的貿易應付款項週轉天數：

	二零一六財年	二零一七財年	二零一八財年	二零一九年五個月
平均貿易應付款項週轉天數(1)	41.4	27.8	33.2	40.1

附註：

(1) 平均貿易應付款項週轉天數乃按相關年度貿易應付款項及應付票據的年初及年末結餘的平均值除以相關年度的銷售成本並乘以相關年度的天數計算。

於往績記錄期，我們貿易應付款項的平均週轉天數維持於我們獲供應商授予的信貸期之間。

於二零一九年七月三十一日，我們於二零一九年五月三十一日的貿易應付款項人民幣48.5百萬元或96.4%及應付票據人民幣14.9元或100.0%已結清。

合約負債

我們的合約負債主要指向客戶收取的作為購買我們產品按金或預付款項的不可退還現金或銀行承兑票據，其將於交付我們的產品時確認為收益。我們的合約負債於二零一六年、二零一七年、二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日分別為人民幣9.5百萬元、人民幣5.1百萬元、人民幣8.0百萬元及人民幣8.6百萬元。於二零一六年十二月三十一日合約負債的結餘增加主要是由於客戶預計原紙成本可能會上漲，臨近二零一六財年末，客戶支付的按金或預付款項增加。二零一八年十二月三十一日的合約負債結餘增加主要由於經與客戶協定以減少我們所面臨的信貸風險之預付款項增加所致。

應計費用及其他應付款項

下表載列於所示日期應計費用及其他應付款項以及預收款項的明細：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
增值税及其他應付税項	13,403	17,703	13,104	8,272
工資及應付僱員福利	3,070	4,226	4,851	4,797
應計開支	4,492	15,758	5,819	2,649
其他應付款項	3,167	4,837	4,861	4,788
總計	24,132	42,524	28,635	20,506

我們的應計及其他應付款項由二零一六年十二月三十一日的人民幣24.1百萬元增至二零一七年十二月三十一日的人民幣42.5百萬元，增幅為人民幣18.4百萬元或76.2%。有關增加主要是由於(i)應計開支增加人民幣11.3百萬元，主要與獨立第三方物流服務供應商尚未開具發票的運輸開支增加有關；(ii)增值税及其他應繳税項增加人民幣4.3百萬元，主要是由於增值税應付款項因銷售額增加而增加；及(iii)主要與尚未退還予兩名客戶的按金有關的其他應付款項增加人民幣1.7百萬元。

我們的應計及其他應付款項繼而減至二零一八年十二月三十一日的人民幣28.6百萬元，減幅為人民幣13.9百萬元或32.7%。有關減幅主要是由於(i)應計開支減少人民幣9.9百萬元，主要與結算應付獨立第三方物流服務供應商的運輸開支有關；及(ii)其他應繳税項減少人民幣4.6百萬元，主要是由於增值税率自二零一八年五月起由17%調整至16%後應繳增值税減少所致。

我們的應計及其他應付款項其後進一步減至二零一九年五月三十一日的人民幣20.5百萬元，減幅為人民幣8.1百萬元或28.4%。有關減少主要歸因於(i)增值稅及其他應付稅項減少人民幣4.8百萬元，主要由於增值稅稅率由二零一九年四月起由16%減至13%；及(ii)應計費用減少人民幣3.2百萬元，主要與應付獨立第三方物流服務供應商的運輸開支有關。

租賃負債

於二零一九年五月三十一日，我們的租賃負債指就本集團於澳門租賃的辦公室物業的未來支付款項的淨現值。

非流動資產及非流動負債的主要組成部分

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
非流動資產				
土地使用權	14,967	14,247	13,527	—
使用權資產	—	—	—	13,899
物業、廠房及設備	62,188	58,305	54,107	50,122
遞延稅項資產	990	1,811	2,291	2,348
購買物業、廠房及設備的預付款項	—	—	9,553	31,257
	78,145	74,363	79,478	97,626
非流動負債				
租賃負債	—	—	—	141

土地使用權

我們的土地使用權指我們生產工廠所在的中國兩幅土地(總地盤面積約84,046.6平方米)的預付經營租賃款項的賬面淨值。於二零一六年、二零一七年、二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日，土地使用權分別佔本集團非流動資產總額的19.2%、19.2%、17.0%及零。於二零一九年一月一日採納香港財務報告準則第16號租賃後，我們的土地使用權重新分類為使用權資產。

於往績記錄期及至債務報表的最後實際可行日期，我們的土地使用權已就我們若干銀行借款予以質押。有關詳情，請參閱本節「債項」分節。

使用權資產

於二零一九年五月三十一日，我們的使用權資產指(i)我們生產工廠所在位於中國的兩幅土地(總地盤面積約84,046.6平方米)的預付經營租賃付款的賬面淨值及(ii)本集團在澳門的租賃物業的賬面淨值。

於往績記錄期及截至債務報表的最後實際可行日期，使用權資產的土地部分已抵押作為若干銀行借款的抵押品。有關詳情請參閱本節「債務」分節。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按歷史成本減折舊及累計減值列賬。

下表載列於所示資產負債表日期，我們物業、廠房及設備的賬面值：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
廠房	31,443	30,486	28,832	28,138
機器	30,264	27,401	24,975	20,916
傢具、裝置及其他電腦設備	481	418	300	1,068
總計	62,188	58,305	54,107	50,122

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日，我們已就我們的銀行借款分別質押我們工廠人民幣31.4百萬元、人民幣30.5百萬元、人民幣28.8百萬元及人民幣28.1百萬元。有關詳情，請參閱本節「債項」等段。

遞延所得稅資產

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日，我們的遞延稅項資產分別為人民幣1.0百萬元、人民幣1.8百萬元、人民幣2.3百萬元及人民幣2.3百萬元，主要是由於i)我們物業、廠房及設備與土地使用權的稅基及賬面值之間所產生的臨時差異；及ii)減值及撥備開支主要來自我們的中國營運附屬公司。

購買物業、廠房及設備的預付款項

於二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日，我們購買物業、廠房及設備的預付款項分別為人民幣9.6百萬元及人民幣31.3百萬元，主要指購買新2.8米雙層及單層生產線的已付按金。預計有關生產線於二零一九年九月開始投入商業生產。詳情請參閱本文件「業務－業務策略－透過購買新的生產線以保持及提升我們的生產技術與產能」一段。

流動資金及資本資源

我們現金的主要用途為支付向供應商購買的原材料、各種營運開支及資本開支(包括購買物業、廠房及設備)。於往績記錄期，我們的營運資金需求及其他資金需求主要以經營活動產生的現金及銀行借款提供資金。[編纂]完成後，我們預計本集團現金的來源及用途日後不會有重大變化，惟我們會有來自[編纂][編纂]的額外資金用於落實我們的未來計劃，如本文件內「未來計劃及[編纂]」一節所述。

下表概述於所示期間的綜合現金流量表：

	二零一六財年	二零一七財年	二零一八財年	二零一八年五個月	二零一九年五個月
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元（未經審核）*	*人民幣千元*
除税前溢利／(虧損)	50,431	38,051	46,259	(1,081)	3,064
非現金項目調整	(1,214)	11,134	10,298	5,006	4,337
營運資金變動前的經營現金流量	49,217	49,185	56,557	3,925	7,401
營運資金變動	(6,709)	(25,153)	16,009	(19,520)	13,143
經營所得／(所用)現金淨額	42,508	24,032	72,566	(15,595)	20,544
已付所得税	(6,498)	(10,145)	(12,972)	(8,476)	(12,415)
經營活動產生／(所用)的現金淨額	36,010	13,887	59,594	(24,071)	8,129
投資活動所得／(所用)現金淨額	2,977	(1,366)	(9,695)	46	(22,169)
融資活動所得／(所用)現金淨額	(17,881)	(43,885)	30,360	45,591	(16,744)
現金及現金等值物的增加／(減少)淨額	21,106	(31,364)	80,259	21,566	(30,784)
匯率差異的影響	293	589	(338)	(208)	457
年初的現金及現金等值物	19,507	40,906	10,131	10,131	90,052
年末的現金及現金等值物	40,906	10,131	90,052	31,489	59,725

經營活動

於二零一九年五個月，我們經營活動產生的現金淨額為人民幣8.1百萬元，為除税前溢利人民幣3.1百萬元的綜合結果，已因貿易應收款項及應收票據減少人民幣43.3百萬元、存貨減少人民幣9.4百萬元作出調整，並已因貿易應付款項及應付票據減少人民幣33.2百萬元及應計款項及其他應付款項減少人民幣8.1百萬元而部分抵銷。

於二零一八財年，我們經營活動產生的現金淨額為人民幣59.6百萬元，為除税前溢利人民幣46.3百萬元的綜合結果，已因貿易應收款項及應收票據減少人民幣53.0百萬元作出調整，並已因貿易應付款項及應付票據減少人民幣24.6百萬元、應計款項及其他應付款項減少人民幣13.9百萬元以及其他應收款項、按金及預付款項增加人民幣6.3百萬元而部分抵銷。

於二零一七財年，我們經營活動產生的現金淨額為人民幣13.9百萬元，為除税前溢利人民幣38.1百萬元的綜合結果，已因(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣69.5百萬元、(ii)應計費用及其他應付款項增加人民幣18.4百萬元作出調整，並已因(iii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣89.7百萬元及(iv)存貨增加人民幣16.8百萬元部分抵銷。

於二零一六財年，我們經營活動產生的現金淨額為人民幣36.0百萬元，為除税前溢利人民幣50.4百萬元的綜合結果，已因(i)貿易應收款項及應收票據減少人民幣18.6百萬元(ii)其他應收款項、按金及預付款項減少人民幣8.8百萬元作出調整；並已因(iii)貿易應付款項及應付票據減少人民幣33.7百萬元；及(iv)存貨增加人民幣8.9百萬元所抵銷。

投資活動

於二零一九年五個月，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣22.2百萬元，主要是由於購買物業、廠房及設備人民幣22.5百萬元。

於二零一八財年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣9.7百萬元，主要是由於購買物業、廠房及設備人民幣10.2百萬元。

於二零一七財年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣1.4百萬元，主要是由於購買物業、廠房及設備人民幣1.8百萬元，並已因收取銀行利息收入人民幣416,000元而部分抵銷。

於二零一六財年，我們投資活動所得現金淨額為人民幣3.0百萬元，主要是由於(i)銷售保本理財產品的所得款項人民幣8.5百萬元；及(ii)購買物業、廠房及設備所用現金人民幣6.2百萬元的淨影響。

融資活動

於二零一九年五個月，我們融資活動所用現金淨額為人民幣16.7百萬元，主要是由於(i)與銀行貸款所得款項人民幣8.0百萬元有關的現金流入；(ii)董事墊款淨額人民幣6.2百萬元；及部分為(iii)與償還銀行貸款人民幣27.9百萬元有關的現金流出；(iv)已付利息人民幣1.4百萬元；及(v)支付[編纂][編纂]所抵銷。

於二零一八財年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣30.4百萬元，主要是由於(i)與銀行貸款所得款項人民幣62.8百萬元有關的現金流入；(ii)董事墊款淨額人民幣31.2百萬元；及部分為(iii)與償還銀行貸款人民幣57.8百萬元有關的現金流出；(iv)已付利息人民幣3.4百萬元；及(v)受限制現金增加人民幣2.5百萬元所抵銷。

於二零一七財年，我們融資活動所用現金淨額為人民幣43.9百萬元，主要是由於(i)與償還銀行貸款人民幣68.8百萬元有關的現金流出；(ii)向董事償款淨額人民幣29.3百萬元，主要與結清收購國騰的結餘有關；及部分為(iii)與銀行貸款所得款項人民幣57.8百萬元有關的現金流入所抵銷。

於二零一六財年，我們融資活動所用現金淨額為人民幣17.9百萬元，主要是由於(i)與償還銀行貸款有關的現金流出人民幣105.2百萬元；(ii)就銀行借款支付利息人民幣4.5百萬元；部分為(iii)董事墊款淨額人民幣2.6百萬元；及(iv)與銀行貸款所得款項人民幣89.3百萬元有關的現金流入所抵銷。

資本開支

我們的資本開支主要指購買物業、廠房及設備。二零一六財年、二零一七財年、二零一八財年及二零一九年五個月，我們的資本開支總額分別為人民幣6.2百萬元、人民幣1.8百萬元、人民幣11.1百萬元及人民幣22.5百萬元。

我們截至二零一九年十二月三十一日止年度的預計資本開支為人民幣45.5百萬元，主要與購買物業、廠房及設備有關。

本集團預期的資本開支因應我們業務規劃、市況及經濟及監管環境的任何未來變動而可予修改。有關詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]」一節。

我們相信該等融資來源足以應付我們未來12個月的合約責任及資本開支需求。

債務

下表載列本集團於各資產負債表日期的債務：

	於十二月三十一日			於五月三十一日	於七月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元（未經審核）
銀行借款，有抵押	68,800	57,800	62,800	42,900	49,800
應付黃天水先生款項	26,674	—	28,676	34,921	35,681
租賃負債	—	—	—	681	592
總計	95,474	57,800	91,476	78,502	86,073

本集團銀行借款面臨的利率變動及於有關年度末合約重新定價的日期如下：

	於十二月三十一日			於五月三十一日	於七月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元（未經審核）
6個月以內	54,800	43,800	43,800	25,900	14,000
6至12個月	14,000	14,000	19,000	17,000	35,800
	68,800	57,800	62,800	42,900	49,800

有關我們應付黃天水先生款項的詳情，請參閱本節「我們流動資產及流動負債的主要組成部分－應收／(應付)一名董事款項」分節。

自二零一九年一月一日採用香港財務報告準則第16號後，本集團已確認使用權資產及全部租賃(短期租賃及低價值資產租賃除外)的相應租賃負債。

我們於往績記錄期的銀行借款以人民幣計值。於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日、二零一八年十二月三十一日、二零一九年五月三十一日及二零一九年七月三十一日，已就銀行借款人民幣58.0百萬元、人民幣57.8百萬元、人民幣62.8百萬元、人民幣42.9百萬元及人民幣49.8百萬元分別抵押(i)賬面淨值為人民幣31.4百萬

元、人民幣30.5百萬元、人民幣28.8百萬元、人民幣28.1百萬元及人民幣27.7百萬元的工廠；(ii)賬面淨值為人民幣15.0百萬元、人民幣14.2百萬元、人民幣13.5百萬元、人民幣13.2百萬元及人民幣12.8百萬元的土地使用權／使用權資產。於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日、二零一九年五月三十一日及二零一九年七月三十一日，金額為零、零、人民幣16.3百萬元、人民幣14.9百萬元及人民幣7.2百萬元的應付票據已分別由金額為零、零、人民幣16.5百萬元、人民幣6.8百萬元及人民幣6.0百萬元的應收票據及金額為零、零、人民幣2.5百萬元、人民幣2.7百萬元及人民幣2.1百萬元的受限制現金作抵押。

除上文所述質押我們的工廠及應收票據外，於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日、二零一八年十二月三十一日、二零一九年五月三十一日及二零一九年七月三十一日，(i)銀行借款人民幣21.0百萬元、人民幣21.0百萬元、人民幣16.0百萬元、零及零已由黃天水先生及黃耀興先生提供的個人擔保作抵押；(ii)銀行借款人民幣10.8百萬元、零、零、零及零已由黃天水先生及許女士擁有的若干投資物業及黃天水先生、許女士及黃耀東先生提供的個人擔保作抵押；(iii)應付票據為零、人民幣21.5百萬元、零、零及零已由黃耀東先生的銀行定期存款作抵押；(iv)應付票據為零、人民幣19.9百萬元、零、零及零已由黃耀興先生的銀行定期存款作抵押。董事確認該等來自董事的個人擔保及已質押資產將於[編纂]前解除。有關詳情，請參閱「與控股股東的關係－獨立於控股股東－財政獨立」一節。

二零一六財年、二零一七財年、二零一八財年、二零一九年五個月及截至二零一九年六月三十日止六個月的加權平均實際利率如下：

	二零一六財年	二零一七財年	二零一八財年	二零一九年五個月	截至二零一九年七月三十一日止七個月
					（未經審核）
銀行借款，有抵押	5.20%	4.87%	4.41%	4.56%	4.54%

於二零一九年七月三十一日(即債務報表的最後實際可行日期)，我們擁有銀行所提供用於一般營運資金用途的銀行融資人民幣160.6百萬元，其中人民幣92.6百萬元尚未動用。我們毋須提取尚未動用的金額。

於往績記錄期及直至二零一九年七月三十一日，我們與銀行訂立的銀行借款協議須遵守常見於與財務機構的借貸安排的一般及慣用契約。倘本集團違反該等契約，有關貸款將須按要求償還。本集團定期監管其於該等契約的遵守情況。我們銀行借款項下的該等協議並無載列對我們於未來作出額外借款或發行債務或股本證券造成重大不利影響的任何重大契約。我們的董事確認，我們於往績記錄期在償還主要銀行借款及相關利息開支方面並無違約。於往績記錄期及至就債務而言的最後實際可行日期，概無有關銀行及其他貸款的契約遭違反。

除上述或本文另有披露者外，除集團內公司間負債外，截至最後實際可行日期，我們並無任何其他未償還按揭、抵押、質押、債權證、貸款資金、銀行貸款及透支、債務證券或其他類似債務、融資租賃或租購承諾、承兑責任(一般貿易票據除外)或承兑信貸、擔保或任何重大或然負債。

我們的董事確認，本集團的債務自二零一九年六月三十日及截至本文件日期並無重大變動。

或然負債

於本債務報告而言的最後實際可行日期，我們無任何重大或然負債或擔保。

除上述者或本文另行披露者外，本集團於最後實際可行日期並無任何發行在外的已發行或同意將行的貸款資本、銀行透支、貸款或其他類似債項、承兑負債(一般貿易票據除外)或承兑信貸、債項、按揭、抵押、融資租賃或租購承諾、擔保、重大契據、或其他重大或然負債。同日，我們並無擔保債項或任何獨立第三方。

資產負債表外安排

於最後實際可行日期，除上述者或另行披露者外，我們並無重大資產負債表外安排或或然事件。

合約及資本承諾

資本承諾

於往績記錄期內各報告期間結束時，我們於所示日期的資本承擔如下：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
已訂約但未撥備：				
－物業、廠房及設備	77	－	20,195	2,550

經營租賃承諾

本集團自二零一九年一月一日起首次應用香港財務報告準則第16號，已選用經修訂追溯法。下表載列本集團於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日就澳門辦公室及生產設備的不可撤銷經營租賃項下的未來最低租賃付款，及我們就短期及低價值租賃在不可撤銷經營租賃項下於二零一九年五月三十一日應付的未來最低租賃付款：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
一年內	839	616	1,118	105
第二年至第五年(包括首尾兩年)	832	189	678	29
	1,671	805	1,796	134

重大關聯方交易

就本文件附錄一會計師報告附註33所載的關聯方交易而言，董事認為，此等交易乃按一般商業條款進行，且不會影我們於往績記錄期的經營業績或使我們於往績記錄期的過往業績未能反映我們對未來業績的預期。本集團於往績記錄期訂立的若干關聯方交易及與關聯方的結餘載列於下文。有關詳情，請參閱本文件會計師報告附註33。

(a) 向董事出售辦公室內物業並由本集團租回

於二零一六年六月，本集團以代價18.6百萬澳門元(相當於人民幣15.4百萬元)向黃天水先生及許女士出售賬面值人民幣1.6百萬元的辦公室物業，並錄得出售收益人民幣13.8百萬元。代價乃基於一項截至二零一六年五月的估值釐定。管理層認為，出售辦公室物業為本集團提供了一個按公平市值發掘辦公室物業投資價值的絕佳機會。鑒於我們的業務需求，該辦公室物業已由本集團租回，年期經本集團與董事相互協定(基於市場價格釐定)。於往績記錄期，付予董事的相關租賃付款為人民幣184,000元、人民幣567,000元、人民幣561,000元及人民幣234,000元。

(b) 向本集團提供擔保及抵押資產

於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日、二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日，在我們所質押的自有資產中，(i)銀行借款人民幣21.0百萬元、人民幣21.0百萬元、人民幣16.0百萬元及人民幣3.0百萬元已由黃天水先生及黃耀興先生提供的個人擔保作抵押；(ii)銀行借款人民幣10.8百萬元、零、零及零已由黃天水先生及許女士擁有的若干投資物業及黃天水先生、許女士及黃耀東先生提供的個人擔保作抵押；(iii)應付票據為零、人民幣21.5百萬元、零及零已由黃耀東先生的銀行定期存款作抵押；(iv)應付票據為零、人民幣19.9百萬元、零及零已由黃耀興先生的銀行定期存款作抵押。董事確認該等來自董事的個人擔保及已質押資產將於[編纂]前解除。

主要財務比率

下表載列本集團於各所示期間的主要財務比率：

	二零一六財年	二零一七財年	二零一八財年	二零一九年五個月
毛利率*(附註1)*	13.2%	9.3%	10.4%	9.5%
純利率*(附註2)*	5.4%	2.8%	3.3%	0.2%
總資產回報率*(附註3)*	14.6%	8.2%	9.0%	不適用
股權回報率*(附註4)*	56.8%	29.0%	26.0%	不適用
利息保障比率*(附註5)*	12.1倍	11.5倍	14.8倍	3.2倍

下表載列本集團於各所示日期的主要財務比率：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
流動比率*(附註6)*	0.9倍	1.1倍	1.2倍	1.2倍
速動比率*(附註7)*	0.7倍	0.8倍	1.0倍	0.9倍
資產負債比率*(附註8)*	103.7%	61.3%	49.5%	33.6%
負債與權益比率*(附註9)*	0.4倍	0.5倍	現金淨額	現金淨額

附註：

1. 毛利率按毛利除以各年／期末收益，再乘以100%。計算。有關毛利率的更多詳情，請參閱本節上文「本集團經營業績」一段。

2. 純利率相當於純溢利除以各年／期末收益，再乘以100%。有關純利的更多詳情，請參閱本節上文「本集團經營業績」一段。

3. 總資產回報率相當於年內純利除以各年總資產，再乘以100%。於二零一九年五個月，總資產回報率計算並不適用，因總資產回報率乃按全年基準計算。

4. 股權回報率相當於年內純利除以各年末總權益，再乘以100%。於二零一九年五個月，總股權回報率計算並不適用，因股權回報率乃按全年基準計算。

5. 利息保障比率乃按各年／期末的除税前溢利及財務開支除以財務開支計算。

6. 流動比率乃按各年／期末總流動資產除以總流動負債。

7. 速動比率相當於各年／期末總流動資產減存貨除以總流動負債。

8. 資產負債比率相當於各年／期末總計息銀行借款除以權益總額，再乘以100%。

9. 負債與權益比率相當於各年／期末總負債淨額除以權益總額，再乘以100%。負債淨額包括所有計息銀行借款，不包括現金。

總資產回報率

總資產回報率由二零一六財年的14.6%下降至二零一七財年的8.2%，主要由於二零一七財年的溢利減少。總資產回報率保持相對穩定，於二零一八財年為9.0%。

股權收益比率

股權回報率由二零一六財年的56.8%下降至二零一七財年的29.0%，主要由於二零一七年的溢利減少。股權回報率保持相對穩定，二零一八財年為26.0%。

利息保障比率

利息保障比率保持相對穩定，二零一六財年及二零一七財年分別為12.1倍及11.5倍。二零一八財年的利息保障比率增至14.8倍主要是由於利息開支及年內溢利增加的綜合影響。二零一九年五個月的利息保障比率下跌至3.2倍，主要是由於期內溢利減少。

流動比率及速動比率

流動比率由二零一六年十二月三十一日的0.9倍輕微上升至二零一七年十二月三十一日的1.1倍，主要由於主要因貿易應收款項及應收票據增加而產生的流動資產增加。於二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日，流動比率維持相對穩定，分別為1.2倍及1.2倍。

於往績記錄期，由於我們維持與流動資產相若的存貨水平，速動比率的上升與流動比率相若。

資產負債比率

資產負債比率由二零一六年十二月三十一日的103.7%下降至二零一七年十二月三十一日的61.3%，主要由於主要因日常營運所得溢利而產生的權益總額增加。資產負債比率於二零一八年十二月三十一日進一步下降至49.5%主要是由於權益總額的增幅較總計息銀行借款為高。資產負債比率進一步下降至二零一九年五月三十一日的33.6%，主要是由於總計息銀行借款減少，而權益總額保持相對穩定。

負債與權益比率

負債與權益比率由二零一六年十二月三十一日的0.4倍小幅增加至二零一七年十二月三十一日的0.5倍，主要由於下列各項的淨影響：i)如上文所述，權益總額增加；及ii)現金及銀行結餘減少人民幣30.8百萬元。我們於二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日的淨現金主要是由於我們的現金及銀行結餘大幅增加。

[編纂]

[編纂]指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用。

將由本公司承擔有關[編纂]的[編纂]估計為[編纂]，其中[編纂]直接由於[編纂]發行新股及將入賬為按從股本扣減，而[編纂]已經或預期將於綜合全面收益表中反映。於往績記錄期，[編纂][編纂]、[編纂]、[編纂]及[編纂]已分別於本集團的綜合全面收益表中反映。往績記錄期後，我們預期將另外產生[編纂]，該款項將於本集團的綜合全面收益表中反映。估計[編纂]屬最佳估計，僅供參考。

物業權益及物業估值

董事確認，於最後實際可行日期，概無情況觸發上市規則第5.01至5.10條項下的披露規定。於最後實際可行日期，我們的物業權益並無構成我們物業活動的一部分，且並無構成我們非物業活動一部分的單一物業權益佔我們總資產賬面值15%或以上。

[編纂]

有關未經審核[編纂]的詳情，請參閱本文件附錄二「未經審核備考財務資料」一節。

市場風險

我們承受市場費率及價格(例如利率)變動、信用及流動資金帶來的市場風險。

我們所承受風險的詳情載於會計師報告(全文載於本文件附錄一)附註3。

股息政策

於往績記錄期間，我們並無宣派任何股息。本集團目前並無固定股息政策。我們的過往股息分派記錄不應用作釐定我們於未來可能宣派或派付股息水平的參考或基準。倘溢利以股息形式分派，則該部分溢利不得再投資至本集團的業務營運。

倘派付股息，則任何股息的派付及金額將取決於經營業績、現金流量、財務狀況、我們有關派付股息的法定及監管限制、未來前景及董事可能認為相關的其他因素。股份持有人將有權按股份的繳足或入賬列作繳足股款按比例收取有關股息。股息的宣派、派付及金額將由董事酌情釐定。

可分派儲備

本公司於二零一四年四月十五日註冊成立，為投資控股公司。於最後實際可行日期，我們並無任何儲備可供分派予股東。

根據上市規則須予披露的事項

董事確認，於最後實際可行日期，並無任何須根據上市規則第13.13條至13.19條規定作出披露的情況。

於二零一九年五月三十一日後的近期發展及重大不利變動

董事確認，自二零一九年五月三十一日(即本公司最新經審核財務報表日期)起及直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況或前景並無重大不利變動。董事亦確認，自二零一九年五月三十一日起並無任何事件將重大影響會計師報告所載的資料，而會計師報告全文載於本文件附錄一。

未來計劃

有關我們未來計劃的詳情，請參閱本文件「業務－業務策略」一段。

[編纂]

我們估計，假設[編纂]為[編纂]（即指示性[編纂]範圍的中位數），我們自[編纂]獲得的[編纂]總額（經扣除相關[編纂]及我們就[編纂]應付的估計開支）（「**[編纂]**」）約為[編纂]（相當於約[編纂]）。我們現擬按以下方式使用[編纂]：

- 約[編纂]（相當於約[編纂]）或約[編纂]%的[編纂]用於收購鶴山工廠一條2.2米雙層及單層新生產線以維持及提高生產技術與產能。

- 約[編纂]（相當於約[編纂]）或約[編纂]%的[編纂]用於擴大中山工廠及鶴山工廠，以配合我們預期因如上文所述為生產廠房提升的生產技術與產能；

- 約[編纂]（相當於約[編纂]）或約[編纂]%的[編纂]用於提高生產流程的自動化水平，包括為生產工廠採購一套新的傳送帶系統；

- 約[編纂]（相當於約[編纂]）或約[編纂]%的[編纂]用於增強及優化我們的信息技術系統，尤其是其中[編纂]（相當於約[編纂]）或約[編纂]%的[編纂]用於升級現有ERP系統，約[編纂]（相當於約[編纂]）或約[編纂]%的[編纂]用於開發客戶關係管理平台。

- 約[編纂](相當於約[編纂])或約[編纂]%的[編纂]用於償還二零一九年十二月到期的銀行貸款，詳情載列如下：

銀行	銀行貸款類型	年利率(%)	到期日	本金數額（人民幣元）	於二零一九年六月三十日未償還的本金數額（人民幣元）
銀行A	短期貸款	5.43	二零一九年十二月	5,000,000	5,000,000
銀行B	短期貸款	4.35	二零一九年十二月	9,000,000	9,000,000

- 約[編纂](相當於約[編纂])或約[編纂]%的[編纂]用作本集團的一般營運資金。

未來計劃及[編纂]

[編纂]

在適用法律及法規的許可下，倘[編纂]未即刻用於上述用途，我們擬將[編纂]存入獲認可的金融機構及╱或持牌銀行作為短期活期存款及╱或透過貨幣市場工具將所得款項淨額存入作為短期活期存款。倘[編纂]的上述建議用途出現任何變動，我們將發佈相應公告並遵守上市規則的相關規定。

倘[編纂]設定為指示性[編纂]範圍的最高位或最低位，[編纂]將分別增至約[編纂](相當於約[編纂])或減至約[編纂](相當於約[編纂])。倘[編纂]較預期多或少，我們擬按比例分別增加或減少用於上述用途的[編纂]。

[編纂]的理由

本集團自二零一一年五月以來一直在生產瓦楞紙板行業經營。

鑒於我們的生產線使用率高，董事認識到，為捕捉中國瓦楞紙板市場的預計需求，急需增加資金拓展業務。我們將債務融資(包括融資租賃及銀行貸款)視作獲取擴展計劃資金的另一種方式。然而，本集團無法提供抵押品用作獲取足夠銀行貸款的抵押物，以滿足拓

展計劃的資金要求。因此，我們決定進行[編纂]。此外，過往我們依賴內部資源及銀行借款進行業務營運，故擴寬資金來源對我們實施業務策略十分重要。董事認為，[編纂]對本公司及股東整體有益(儘管會對控股股東產生攤薄影響)。

於二零一九年六月三十日，本集團有現金及銀行結餘人民幣52.3百萬元及未動用銀行融資人民幣96.1百萬元。如本文件「財務資料－我們流動資產及流動負債的主要組成部分－應收／(應付)一名董事款項」及「業務－業務策略－透過購買新的生產線以保持及提升我們的生產技術與產能」兩段所述，本集團(i)將使用其內部資源於[編纂]前結清於二零一九年六月三十日的所有應付董事款項人民幣35.5百萬元；及(ii)於往績記錄期已結清購買2.8米生產線的分期付款人民幣25.8百萬元並以內部資源結清餘款人民幣2.8百萬元。此外，於二零一九年六月三十日，我們有未償還銀行貸款總額約人民幣42.9百萬元，其中約人民幣19.0百萬元將於二零一九年十二月到期。就我們的銀行融資而言，銀行規定來自該等銀行融資的銀行貸款僅可用於本集團的營運資金，違反任何有關合約條款可能導致須立即償還全部未償還銀行貸款。因此，本集團無法動用銀行融資通過購買新生產線、擴建倉庫及提高自動化水平來實施擴展計劃。

基於上文所述，董事認為有關現金及銀行融資金額僅足以用作本集團的營運資金用途，主要包括購買原紙及結清其他經營開支。此外，董事相信通過[編纂]，我們將能夠籌集[編纂][編纂]幫助實施我們的業務策略。具體而言，我們計劃透過購買新的生產線以進一步提升我們的生產技術與產能以及簡化及提升我們生產過程的自動化水平，詳情請參閱「業務－業務策略」一段；及除內部資源(如我們的現金及現金等價物)外，我們亦將享有更多靈活性及獲得各種集資渠道(包括發行股權及債務證券)，以在有需要時為我們的進一步業務擴展及中長期發展提供資金。

董事相信，[編纂]亦將有助實施本文件「業務－業務策略」一段所述的業務策略，以及：

(i) [編纂][編纂]將為本集團提供額外財務資源，以購買更多機械及設備藉以擴展生產工序，這將會進一步提升我們於中國的競爭力。

(ii) [編纂]亦將提升企業知名度，有助加強市場聲譽。我們相信，[編纂]地位可增強本集團對[編纂]及客戶的營銷手段，亦能提升企業知名度，令公眾及潛在業務夥伴更信賴本集團；

(iii) [編纂]會為本集團日後業務拓展及長遠發展及日後通過發行本公司股份及債券再次集資提供接通資本市場的額外平台，可較計息銀行貸款涉及較低融資成本，亦為本集團日後在有需要進一步擴充時提供資金來源；

(iv) [編纂]可能會擴大及分散資本基礎及股東基礎，原因為香港的機構基金及零售[編纂]可輕易參與買賣本公司股本。我們亦相信我們的內部監控及企業管治可於[編纂]後進一步加強；

(v) [編纂]有助本公司向僱員提供與彼等表現更直接相關並以股權為基礎的獎勵計劃(如購股權計劃)。因此，我們能更有效地以股份作回報的方式鼓勵僱員，並以與為股東創造價值的目標緊密一致的獎勵計劃建立一支積極熱心的僱員團隊。[編纂]地位亦有助提升員工的信心，提高我們招聘、鼓勵及留任主要管理人員的能力，以便有效把握可能出現的商機；

(vi) 作為一家[編纂]，我們可讓客戶及潛在客戶對(a)我們產品的質量；(b)我們的財務實力及信譽；(c)營運及財務報告透明度；及(d)我們規管及監察我們的營運及生產過程的內部監控系統更有信心。

因此，董事認為，本公司申請[編纂]以履行我們的業務計劃及未來增長計劃乃屬必要及適當。

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

以下第I-1至I-3頁為本公司申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出的會計師報告全文，以供收錄於本文件。此會計師報告乃按照香港會計師公會頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告」的要求擬備，並以本公司董事及獨家保薦人為收件人。

[羅兵咸永道會計師事務所信箋]　　[草稿]

致天晟集團控股有限公司列位董事及創陞融資有限公司就歷史財務資料出具的會計師報告

序言

本所(以下簡稱「我們」)謹此就天晟集團控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱為「貴集團」)的歷史財務資料作出報告(載於第I-4至I-72頁)，此等歷史財務資料包括於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日的綜合財務狀況表、於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日的公司財務狀況表，以及截至該等日期止各個期間(「往績記錄期」)的綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及主要會計政策概要及其他附註解釋資料(統稱為「歷史財務資料」)。第I-4至I-73頁所載的歷史財務資料為本報告的組成部分，其擬備以供收錄於　貴公司於[日期]就　貴公司在香港聯合交易所有限公司主板進行首次股份[編纂]而刊發的文件(「文件」)內。

董事就歷史財務資料須承擔的責任

貴公司董事須負責根據歷史財務資料附註1.3及2.1所載的呈列及編製基準編製真實而中肯的歷史財務資料，並對其認為為使歷史財務資料的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制負責。

申報會計師的責任

我們的責任是對歷史財務資料發表意見，並將我們的意見向　閣下報告。我們已按照香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告」執行我們的工作。該準則要求我們遵守道德規範，並規劃及執行工作以對歷史財務資料是否不存在任何重大錯誤陳述獲取合理保證。

我們的工作涉及執行程序以獲取有關歷史財務資料所載金額及披露的證據。所選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致歷史財務資料存在重大錯誤陳述的風險。在評估該等風險時，申報會計師考慮與該實體根據歷史財務資料附註1.3及2.1所載的呈列及編製基準編製真實而中肯的歷史財務資料相關的內部控制，以設計適當的程序，但目的並非對該實體內部控制的有效性發表意見。我們的工作亦包括評價董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計的合理性，以及評價歷史財務資料的整體列報方式。

我們相信，我們獲取的證據是充分、適當的，為發表意見提供了基礎。

意見

我們認為，就本會計師報告而言，此等歷史財務資料已根據歷史財務資料附註1.3及2.1所載的呈列及編製基準，真實而中肯地反映　貴公司於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日的財務狀況和　貴集團於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日的綜合財務狀況，以及　貴集團於往績記錄期的綜合財務表現及綜合現金流量。

審閱追加期間比較財務資料

我們已審閱　貴集團於追加期間的比較財務資料，此等財務資料包括截至二零一八年五月三十一日止五個月的綜合全面收益表、權益變動表及現金流量表，以及其他解釋資料(「追加期間比較財務資料」)。　貴公司董事負責根據歷史財務資料附註1.3及2.1所載呈列及擬備基準擬備及呈列追加期間比較財務資料。我們的責任是根據我們的審閱，對追加期間比較財務資料作出結論。我們已根據會計師公會頒佈的香港審閱準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱包括主要向負責財務和會計事務的

人員作出查詢，及應用分析性和其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據香港審計準則進行審計的範圍為小，故不能令我們可保證我們將知悉在審計中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不會發表審計意見。按照我們的審閱，我們並無發現任何事項令我們相信，就本報告而言，追加期間比較財務資料在各重大方面未有根據歷史財務資料附註1.3及2.1所載的呈列及擬備基準擬備。

根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)及公司(清盤及雜項條文)條例下事項出具的報告

調整

在編製歷史財務資料時，未對第I-4頁中所述的相關財務報表作出任何調整。

股息

我們參考歷史財務資料附註12，該附註說明　貴公司並無就往績記錄期派付任何股息。

貴公司並無法定財務報表

貴公司自註冊成立日期並未有編製任何法定財務報表。

[羅兵咸永道會計師事務所]
執業會計師
香港
[日期]

I 貴集團之歷史財務資料

編製歷史財務資料

下文所載歷史財務資料為本會計師報告的組成部分。

貴集團往績記錄期的財務報表是歷史財務資料的基礎，由羅兵咸永道會計師事務所根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則審計(「相關財務報表」)。

除另有說明外，歷史財務資料以人民幣(「人民幣」)呈列，所有數值均約整至最接近千位(人民幣千元)。

(a) 綜合全面收益表

		截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	附註	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
收入	5	697,745	979,309	1,006,381	371,919	276,671
銷售成本	7	(605,405)	(888,304)	(901,568)	(350,323)	(250,485)
毛利		92,340	91,005	104,813	21,596	26,186
其他收入及收益淨額	6	19,000	11,045	13,800	5,474	4,345
銷售及營銷開支	7	(38,707)	(48,259)	(51,730)	(19,594)	(16,350)
一般及行政開支	7	(17,713)	(12,521)	(17,776)	(7,454)	(9,487)
經營利潤		54,920	41,270	49,107	22	4,694
融資收入		38	416	508	112	371
融資費用		(4,527)	(3,635)	(3,356)	(1,215)	(1,363)
融資成本－淨額	8	(4,489)	(3,219)	(2,848)	(1,103)	(992)
除稅前溢利／(虧損)		50,431	38,051	46,259	(1,081)	3,064
所得稅開支	9	(12,720)	(10,718)	(13,265)	(507)	(2,556)
貴公司擁有人應佔年／期內溢利／(虧損)		37,711	27,333	32,994	(1,588)	508

	附註	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
		二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
年／期內其他全面收益／(虧損)						
可重新分類至溢利或虧損的項目：						
貨幣換算差異		14	588	(410)	(111)	464
除税後年／期內其他全面收益／(虧損)		14	588	(410)	(111)	464
年／期內全面收益／(虧損)總額		37,725	27,921	32,584	(1,699)	972
貴公司擁有人應佔溢利／(虧損)每股盈利／(虧損)：						
每股基本及攤薄盈利／(虧損)(每股均以人民幣千元表示)(附註)	13	48.3	35.0	42.3	(2.04)	0.65

附註： 鑑於建議[編纂]並無於本報告日期生效，故上文呈列的每股盈利並無計及股東於[●]通過的書面決議案項下的建議[編纂]。

(b) 綜合財務狀況表

	附註	於十二月三十一日			於五月三十一日
		二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資產					
非流動資產					
土地使用權	14	14,967	14,247	13,527	–
使用權資產	15	–	–	–	13,899
物業、廠房及設備	16	62,188	58,305	54,107	52,707
遞延所得稅資產	23	990	1,811	2,291	2,348
購買物業、廠房及設備的預付款項	19	–	–	9,553	31,257
		78,145	74,363	79,478	100,211
流動資產					
存貨	17	43,910	60,721	55,982	46,539
貿易應收款項及應收票據	18	83,494	171,695	117,608	74,547
其他應收款項、按金及預付款項	19	12,318	14,408	19,849	19,720
應收一名董事款項	33	–	2,576	–	–
受限制現金	20	–	–	2,456	2,686
現金及銀行結餘	20	40,906	10,131	90,052	59,725
		180,628	259,531	285,947	203,217
總資產		258,773	333,894	365,425	303,428
貴公司擁有人應佔權益					
股本	21	1	1	1	1
保留盈利		61,753	81,232	114,226	115,372
其他儲備	22	4,598	13,040	12,550	13,014
權益總額		66,352	94,273	126,777	128,387
負債					
非流動負債					
租賃負債	28	–	–	–	141
		–	–	–	141
流動負債					
銀行借款	25	68,800	57,800	62,800	42,900
貿易應付款項及應付票據	26	53,673	123,219	98,619	65,422
應計費用及其他應付款項	27	24,132	42,524	28,635	20,506
合約負債	5	9,508	5,050	8,046	8,557
租賃負債	28	–	–	–	540
應付一名董事款項	33	26,674	–	28,676	34,921
應繳所得稅		9,634	11,028	11,872	2,054
		192,421	239,621	238,648	174,900
負債總額		192,421	239,621	238,648	175,041
權益及負債總額		258,773	333,894	365,425	303,428
流動(負債)／資產淨額		(11,793)	19,910	47,299	28,317

(c) 公司財務狀況表

	附註	於十二月三十一日			於五月三十一日
		二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資產					
非流動資產					
於附屬公司的投資	24	–	–	—	–
流動資產					
預付款項	19	285	679	1,900	3,171
總資產		285	679	1,900	3,171
貴公司擁有人應佔權益					
股本	21	1	1	1	1
累計虧損	34	(4,911)	(6,094)	(9,759)	(14,619)
權益總額		(4,910)	(6,093)	(9,758)	(14,618)
負債					
流動負債					
應付附屬公司款項		5,195	6,772	11,658	17,789
負債總額		5,195	6,772	11,658	17,789
權益及負債總額		285	679	1,900	3,171
流動負債淨額		(4,910)	(6,093)	(9,758)	(14,618)

(d) 綜合權益變動表

	貴公司擁有人應佔			
	股本	其他儲備（附註22）	保留盈利	權益總額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零一六年一月一日	1	4,105	24,521	28,627
全面收益				
年內溢利	—	—	37,711	37,711
其他全面收益：				
－貨幣換算差異	—	14	—	14
全面收益總額	—	14	37,711	37,725
與擁有人的交易：				
轉撥至法定儲備	—	479	(479)	—
於二零一六年十二月三十一日	1	4,598	61,753	66,352
於二零一七年一月一日	1	4,598	61,753	66,352
全面收益				
年內溢利	—	—	27,333	27,333
其他全面收益：				
－貨幣換算差異	—	588	—	588
全面收益總額	—	588	27,333	27,921
與擁有人的交易：				
轉撥至法定儲備	—	7,854	(7,854)	—
於二零一七年十二月三十一日	1	13,040	81,232	94,273

	貴公司擁有人應佔			
	股本	其他儲備（附註22）	保留盈利	權益總額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零一八年一月一日	1	13,040	81,232	94,273
全面收益				
年內溢利	—	—	32,994	32,994
其他全面虧損：				
－貨幣換算差異	—	(410)	—	(410)
全面收益總額	—	(410)	32,994	32,584
與擁有人的交易：				
視作向股東分派	—	(80)	—	(80)
於二零一八年十二月三十一日	1	12,550	114,226	126,777
於二零一九年一月一日	1	12,550	114,226	126,777
全面收益				
期內溢利	—	—	1,146	1,146
其他全面收益：				
－貨幣換算差異	—	464	—	464
全面收益總額	—	464	1,146	1,610
於二零一九年五月三十一日	1	13,014	115,372	128,387
（未經審核）				
於二零一八年一月一日	1	13,040	81,232	94,273
全面收益				
期內虧損	—	—	(1,588)	(1,588)
其他全面收益：				
－貨幣換算差異	—	(111)	—	(111)
全面收益總額	—	(111)	(1,588)	(1,699)
與擁有人的交易：				
視作向股東分派	—	(80)	—	(80)
於二零一八年五月三十一日	1	12,849	79,644	92,494

(e) 綜合現金流量表

	附註	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
		二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
經營活動所得現金流量						
經營所得／(所用)現金淨額	29	42,508	24,032	72,566	(15,595)	20,544
已付所得稅		(6,498)	(10,145)	(12,972)	(8,476)	(12,415)
經營活動所得／(所用)現金淨額		36,010	13,887	59,594	(24,071)	8,129
投資活動所得現金流量						
購買物業、廠房及設備		(6,171)	(1,782)	(10,224)	(66)	(22,540)
出售物業、廠房及設備的所得款項		640	–	21	–	–
出售保本理財產品的所得款項		8,470	–	–	–	–
已收利息		38	416	508	112	371
投資活動所得／(所用)現金淨額		2,977	(1,366)	(9,695)	46	(22,169)
融資活動所得現金流量						
已付利息		(4,527)	(3,635)	(3,356)	(1,215)	(1,363)
銀行借款的所得款項		89,319	57,800	62,800	24,900	8,000
償還銀行借款		(105,232)	(68,800)	(57,800)	(24,900)	(27,900)
租賃負債付款		–	–	–	–	(225)
[編纂]付款		[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
董事墊款／(向董事償還款項)		2,559	(29,250)	31,172	46,806	6,245
受限制現金增加		–	–	(2,456)	–	(230)
融資活動(所用)／所得現金淨額		(17,881)	(43,885)	30,360	45,591	(16,744)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額		21,106	(31,364)	80,259	21,566	(30,784)
匯率差額的影響		293	589	(338)	(208)	457
年／期初現金及現金等價物	20	19,507	40,906	10,131	10,131	90,052
年／期末現金及現金等價物	20	40,906	10,131	90,052	31,489	59,725

II 歷史財務資料附註

1 一般資料、重組及呈列基準

1.1 *一般資料*

貴公司於二零一四年四月十五日根據開曼群島法律第二十二章公司法(一九六一年第三號法例，經綜合及修訂)在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，其註冊辦事處地址為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。

貴公司為一間投資控股公司，且其附屬公司主要於中華人民共和國(「中國」)從事瓦楞紙製造及銷售(「[編纂]業務」)。 貴公司的直接控股公司為龍大企業有限公司(「龍大」)。 貴集團的最終控股方為黃天水先生(「黃天水先生」或「控股股東」)。

1.2 *重組*

在完成下文所述的重組(「重組」)前，[編纂]業務主要由廣大紙品(中山)有限公司(「廣大」)及國騰彩色紙品(鶴山)有限公司(「國騰」)(統稱「營運公司」，兩間公司均為天榮貿易行(「天榮」)及廣興集團貿易有限公司(「廣興」)的全資附屬公司)進行。

為籌備 貴公司股份於香港聯合交易所有限公司主板的首次[編纂]，營運公司透過以下步驟轉讓予 貴公司：

(i) 於二零一四年四月十五日，本公司於開曼群島註冊成立，一股繳足股款認購人股份獲配發及發行予初始認購人，該股份隨後於同日按名義代價1.00美元獲轉讓予龍大(一家由黃天水先生全資擁有的公司)。

(ii) 於二零一六年一月三日，旭晟企業有限公司(「旭晟」，由黃天水先生及黃耀興先生(黃天水先生的兒子)分別擁有90%及10%)及天榮訂立股權轉讓協議，據此，天榮將其於國騰的100%股權轉讓予旭晟，代價為1,520,000美元。

(iii) 於二零一六年二月十九日，本公司直接全資附屬公司長昇企業有限公司(「長昇」)及晟大企業有限公司(「晟大」)、黃天水先生及黃耀興先生訂立股份轉讓合約，據此，(a)黃天水先生以面值90,000澳門幣(「澳門幣」)將彼於旭晟的全部股份轉讓予長昇，該等股份佔旭晟已發行股本的90%；及(b)黃耀興先生以面值10,000澳門幣將彼於旭晟的全部股份轉讓予晟大，該等股份佔旭晟已發行股本的10%。該股份轉讓合約於二零一六年二月十九日完成。

(iv) 於二零一八年七月二日，長昇、晟大、黃天水先生、黃耀平先生及黃耀東先生(二人均為黃天水先生的兒子)訂立股份轉讓合約，據此，(a)黃天水先生、黃耀平先生及黃耀東先生分別以面值8,000澳門幣、1,000澳門幣及1,000澳門幣將彼等各自於廣興的股份轉讓予長晟，該等股份佔廣與已發行股本的10%；及(b)黃天水先生、黃耀平先生及黃耀東先生分別以面值72,000澳門幣、9,000澳門幣及9,000澳門幣將彼等各自於廣與的股份轉讓予晟大，該等股份佔廣與已發行股本的90%。該股份轉讓合約於二零一八年七月二日完成。重組過程中為收購廣興100%股權而支付的現金代價100,000澳門幣已入賬列作視作向股東分派(附註22)。

因為上述重組步驟，旭晟及廣與成為　貴公司間接全資附屬公司。

於重組完成時及於本報告日期， 貴公司於下列附屬公司直接及間接擁有權益：

公司名稱	註冊成立日期	公司／註冊成立地點，法律地位	註冊／已發行及繳足股本	擁有權益比例					主要業務	附註
				十二月三十一日			五月三十一日	於本報告日期		
				二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年			
由 貴公司直接持有：										
長昇企業有限公司	二零一四年四月四日	英屬處女群島、有限公司	1美元	100%	100%	100%	100%	[●]	*投資控股*	(i)
晟大企業有限公司	二零一五年九月十四日	英屬處女群島、有限公司	1美元	100%	100%	100%	100%	[●]	*投資控股*	(i)
由 貴公司間接持有：										
旭晟企業有限公司	二零一五年十一月九日	澳門、有限公司	100,000澳門幣	100%	100%	100%	100%	[●]	*投資控股*	(ii)
廣興集團貿易有限公司	二零零三年六月二十日	澳門、有限公司	100,000澳門幣	100%	100%	100%	100%	[●]	*投資控股*	(ii)
國騰彩色紙品(鶴山)有限公司	二零零四年一月二日	中國、有限公司	2,169,935美元	100%	100%	100%	100%	[●]	*在中國生產及銷售瓦楞紙*	(iii)
廣大紙品(中山)有限公司	二零零五年六月十三日	中國、有限公司	8,880,000港元	100%	100%	100%	100%	[●]	*在中國生產及銷售瓦楞紙*	(iv)

附註：

(i) 並無就該等附屬公司編製經審核財務報表，原因為該等公司各自註冊成立所在地並無要求刊發法定財務報表的法律規定。

(ii) 並無就該等附屬公司編製截至二零一六年十二月三十一日止年度的經審核財務報表，原因為該等公司各自註冊成立所在地並無要求刊發法定財務報表的法律規定。該等附屬公司截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度的財務報表由羅兵咸永道會計師事務所審核。

(iii) 該附屬公司截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度各年的法定財務報表由江門市Yingxiang Accounting Co.,Ltd.審核。

(iv) 該附屬公司截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度各年的法定財務報表由中山香山會計師事務所有限公司審核。

1.3 *呈列基準*

緊接重組前及緊隨重組後，[編纂]業務一直並繼續由營運公司開展。根據重組，[編纂]業務被轉讓予 貴公司並由 貴公司持有。 貴公司於重組前並無從事任何其他業務及不符合業務的定義。該重組純粹為[編纂]業務(為單一業務)的資本重整，業務管理方面並無變動，[編纂]業務的最終控股方保持不變。

因此，因重組產生的 貴集團乃被視為透過營運公司繼續開展[編纂]業務。就本報告而言，歷史財務資料已編製並呈列，所有呈列期間的業績、資產及負債均按綜合財務報表[編纂]業務當時的賬面值確認及計量。

集團公司之間交易的公司間交易、結餘及未變現收益╱虧損於綜合賬目時撇銷。

2 重大會計政策概要

編製歷史財務資料時應用的會計政策載於下文。該等政策在整個往績記錄期內貫徹應用，除非另有指明。

2.1 *編製基準*

遵照香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製歷史財務資料時應用的會計政策載於下文。歷史財務資料乃按歷史成本法編製。

遵照香港財務報告準則編製歷史財務資料需要使用若干關鍵會計估計，亦需要管理層在應用 貴集團會計政策的過程中作出判斷。涉及較高程度判斷或複雜性的領域或假設與估計對歷史財務資料有重大影響的領域於附註4披露。

就編製及呈列有關期間的歷史財務資料而言， 貴公司已於整個有關期間持續應用於二零一九年一月一日開始的會計年度生效的香港財務報告準則，惟 貴公司於二零一九年一月一日採納香港財務報告準則第16號「租賃」除外。根據香港財務報告準則第16號有關租賃資產的會計政策載於下文附註2.22。

2.1.1 *尚未採納的新訂準則及準則修訂及詮釋*

於二零二零年一月一日或其後開始的財政年度生效且於往績記錄期內未獲 貴集團提早採納的多項新訂準則及準則修訂及詮釋如下：

		對於下列日期或其後開始的年度期間生效
香港財務報告準則第17號	保險合約	二零二一年一月一日
香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號的修訂	投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或注入	待定
香港財務報告準則第3號的修訂	業務的定義	二零二零年一月一日
香港會計準則第1號及香港會計準則第8號的修訂	重大的定義	二零二零年一月一日
二零一八年財務報告概念框架	經修訂財務報告概念框架	二零二零年一月一日

貴集團已開始評估該等新訂或經修訂準則、詮釋及修訂的影響，其中若干與 貴集團的經營有關。根據董事初步評估，預期當該等準則、詮釋及修訂生效後， 貴集團的財務表現及財務狀況不會因此受到重大影響。

2.1.2 採納香港財務報告準則第16號

本附註闡釋採納香港財務報告準則第16號「租賃」(「香港財務報告準則第16號」)對 貴集團財務資料的影響，並披露自二零一九年一月一日起應用的新會計政策(倘其與過往期間所應用者不同)。

香港財務報告準則第16號取代香港會計準則第17號，租賃及其相關詮釋、香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第4號，確定安排是否包含租賃、香港(常設詮釋委員會)詮釋第15號，經營租賃－優惠及香港(常設詮釋委員會)詮釋第27號，評估涉及租賃法律形式的交易實質。其為承租人引入單一會計模式，要求承租人確認所有租賃的使用權資產和租賃負債，但租賃期為12個月或以下的租賃(「短期租賃」)和低價值資產的租賃除外。出租人會計要求由香港會計準則第17號提出，大致維持不變。

香港財務報告準則第16號亦引入額外的定性及定量披露規定，旨在讓財務報表使用者，以供其分析租賃對實體財務狀況、財務業績及現金流量的影響。

貴集團自二零一九年一月一日起初始應用香港財務報告準則第16號。 貴集團選擇使用修訂追溯方式以確認初始應用二零一九年一月一日對權益期初結餘的累計影響。比較資料未被重列並繼續根據香港會計準則第17號報告。

下文載列有關過往會計政策變動的性質及影響以及所採用的過渡性條文的進一步詳情：

a. 租賃新定義

租賃定義的變動主要與控制權的概念有關。香港財務報告準則第16號按照客戶是否有權在一段時期內控制已識別資產的使用界定租賃，可能按照確定使用量釐定。當客戶擁有指示使用已識別資產的權利及有權從使用已識別資產獲得絕大部分經濟利益時，即有控制權。

貴集團僅對在二零一九年一月一日或之後訂立或變更的合約應用香港財務報告準則第16號項下的租賃新定義。對於在二零一九年一月一日之前訂立的合約， 貴集團已運用融入先前評估的實際權宜手段，評估現有安排是否為(或包含)租賃。因此，過往根據香港會計準則第17號被評估為租賃的合約會繼續根據香港財務報告準則第16號作為租賃入賬，而過往被評估為非租賃服務安排的合約則繼續作為待執行合約入賬。

b. 承租人會計處理及過渡影響

香港財務報告準則第16號取消了過往根據香港會計準則第17號有關承租人將租賃分類為經營租賃或融資租賃的規定。取而代之的是 貴集團要求承租人對全部租賃進行資本化，包括過往根據香港會計準則第17號被分類為經營租賃的租賃(該等短期租賃及低價值資產租賃除外)。就 貴集團而言，該等新近進行資本化的租賃主要與物業、廠房及設備及土地使用權有關。有關 貴集團如何應用承租人會計處理的解釋，請參閱附註2.22。

於過渡至香港財務報告準則第16號日期(即二零一九年一月一日)， 貴集團確定剩餘租賃期的長短，並根據剩餘租賃付款的現值為過往被分類為經營租賃的租賃計量租賃負債，按於二零一九年一月一日的相關增量借款利率貼現。承租人日應用於釐定剩餘租賃付款的現值的加權平均增量借款利率為5.0%。

下表載列於二零一八年十二月三十一日的經營租賃承諾(如附註33(ii)所披露)與於二零一九年一月一日確認的租賃負債的年初結餘的對賬。

	總計
	人民幣
於二零一八年十二月三十一日披露的經營租賃承諾	1,796
於初始應用日期採用承租人的增量借貸利率進行的貼現	1,687
(減)：按直線法確認為開支的短期租賃	(790)
二零一九年一月一日確認的租賃負債	897
其中：	
流動租賃負債	529
非流動租賃負債	368
	897

過往分類為經營租賃的有關租賃使用權資產，已按相當於剩餘租賃負債的已確認金額確認，並按二零一八年十二月三十一日財務狀況表確認的租賃有關的任何預付或應計租賃付款金額進行調整。

下表概述採納香港財務報告準則第16號對　貴集團綜合財務狀況表的影響：

	於二零一八年十二月三十一日的賬面值	經營租賃資本化	租賃預付款項重新分類	於二零一九年一月一日的賬面值
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
綜合財務狀況表中受採納香港財務報告準則第16號影響的項目：				
使用權資產	—	897	13,527	14,424
土地使用權	13,527	—	(13,527)	—
非流動資產總值	**79,478**	**897**	**—**	**80,375**
租賃負債(流動)	—	529	—	529
流動負債	**238,648**	**529**	**—**	**239,177**
流動資產淨值	**47,299**	**(529)**	**—**	**46,770**
租賃負債(非流動)	—	368	—	368
非流動負債	**—**	**368**	**—**	**368**

c. 對 貴集團財務業績及現金流量的影響

於二零一九年一月一日首次確認使用權資產及租賃負債後， 貴集團(作為承租人)須確認租賃負債未償還餘額產生的利息開支，以及使用權資產的折舊，而非如過往政策般確認在租賃期內按直線法確認經營租賃產生的租金開支，與年內應用香港會計準則第17號得出的結果比較，這對 貴集團綜合全面收益表內呈報的營運溢利產生負面影響。

於現金流量表中， 貴集團(作為承租人)須將資本化租賃的已付租金分為本金部分及利息部分(見附註29(b))。該等部分被分類為融資現金流出(類似於過往根據香港會計準則第17號被分類為融資租賃的做法)，而非分類為經營現金流出(過往香港會計準則第17號被分類為經營租賃)。

下表列示採納香港財務報告準則第16號對 貴集團截至二零一九年五月三十日止五個月的財務業績及現金流量的估計影響，方法是對該等綜合財務報表中根據香港財務報告準則第16號呈報的金額進行調整，以計算根據香港會計準則第17號本應確認的估計假設金額(倘該被取代標準繼續適用於二零一九年而非香港財務報告準則第16號)，以及將二零一九年的該等假設金額與根據香港會計準則第17號編製的實際二零一八年相應金額進行比較。

	截至二零一九年五月三十一日止五個月				截至二零一八年五月三十一日止五個月
	根據香港財務報告準則第16號呈報的金額 (A)	加回：香港財務報告準則第16號的折舊及利息開支 (B)	減去：與經營租賃有關的估計金額(猶如香港會計準則第17號的做法)(附註1) (C)	截至二零一九年五月三十一日止五個月的假設金額(猶如香港會計準則第17號的做法) (D = A+B-C)	與截至二零一八年五月三十一日止五個月根據香港會計準則第17號呈報的金額進行比較
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
受採納香港財務報告準則第16號影響的截至二零一九年五月三十一日止五個月財務業績：					
經營溢利	4,056	525	(534)	4,047	22
財務成本淨額	(992)	17	—	(975)	(1,103)
除稅前溢利／(虧損)	3,064	542	(534)	3,072	(1,081)
期內溢利／(虧損)	508	542	(534)	516	(1,588)

	截至二零一九年五月三十一日止五個月			截至二零一八年五月三十一日止五個月
	根據香港財務報告準則第16號呈報的金額 (A)	與經營租賃有關的估計金額(猶如香港會計準則第17號的做法)(附註1及2) (B)	截至二零一九年五月三十一日止五個月的假設金額(猶如香港會計準則第17號的做法) (C = A+B)	與截至二零一八年五月三十一日止五個月根據香港會計準則第17號呈報的金額進行比較
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至二零一九年五月三十一日止五個月的綜合現金流量表中受採納香港財務報告準則第16號影響的項目：				
經營所得／(所用)現金	20,544	(225)	20,319	(15,595)
經營活動所得／(所用)現金淨額	**8,129**	**(225)**	**7,904**	**(24,071)**
已付租賃租金的本金部分	(208)	208	—	—
已付租賃租金的利息部分	(17)	17	—	—
融資活動所得／(所用)現金淨額	**(16,744)**	**225**	**(16,519)**	**45,591**

附註1：「與經營租賃有關的估計金額」乃二零一九年與(倘香港會計準則第17號繼續適用於二零一九年)被分類為經營租賃的租賃有關的現金流量的估計金額。此項估計假設租金與現金流量之間並無差異及於二零一九年訂立的全部新租賃根據香港會計準則第17號(倘香港會計準則第17號繼續適用於二零一九年)被分類為經營租賃。任何潛在淨稅務影響均不予理會。

*附註2：*於此影響列表中，該等現金流出由融資重新分類至營運，以計算經營活動所得現金淨額及融資活動所用現金淨額的假設金額(猶如香港會計準則第17號繼續適用)。

2.2 ***附屬公司***

2.2.1*綜合*

附屬公司是指 貴集團對其擁有控制權的實體(包括結構性實體)。當 貴集團因為參與該實體而承擔可變回報的風險或享有可變回報的權利，並有能力透過其於該實體的權力影響該等回報時， 貴集團則對該實體擁有控制權。附屬公司自控制權轉移至 貴集團之日起綜合入賬並於控制權終止之日終止綜合入賬。

(a) 業務合併

貴集團採用收購法為業務合併入賬。收購一間附屬公司所轉讓代價為所轉讓資產、被收購公司前擁有人所產生的負債及 貴集團發行的股本權益的公平值。所轉讓代價包括或然代價安排引致的任何資產或負債的公平值。於業務合併中所收購的可識別資產以及所承擔負債及或然負債，初步按其於收購日期的公平值計量。

貴集團按逐項收購基準確認被收購公司中的任何非控股權益。被收購公司中屬現時所有者權益及在清盤的情況下使其持有人有權按比例應佔該實體資產淨值的非控股權益以公平值或現時所有者權益按比例應佔的被收購公司可識別資產淨值已確認金額計量。除非香港財務報告準則規定另一計量基準，否則非控股權益的所有其他組成成份按其收購日期的公平值計量。

收購相關的成本於產生時支銷。

倘業務合併按階段實現，收購公司先前於被收購公司中持有的股權於收購日期的賬面值於收購日期重新計量為公平值；因該重新計量而引致的任何收益或虧損於損益中確認。

將由 貴集團轉讓的任何或然代價於收購日期按公平值確認。被視為資產或負債的或然代價公平值的後續變動於損益中確認。分類為權益的或然代價並不重新計量，其後續結算於權益中入賬。

轉讓代價、被收購公司中任何非控股權益的金額及被收購公司中任何先前股權於收購日期的公平值超過所收購的可識別資產淨值公平值的部分入賬為商譽。在議價購買的情況下，倘所轉讓代價總額、已確認的非控股權益及已計量的先前持有權益少於所收購的附屬公司資產淨值的公平值，則差額直接於損益中確認。

集團內交易、結餘及集團公司間交易未變現收益將予以對銷。未變現虧損亦予以對銷，惟有關交易提供證據證明已轉讓資產出現減值。必要時，附屬公司申報的金額已予調整以符合 貴集團的會計政策。

(b) 於附屬公司的擁有權益變動而不會導致失去控制權

倘與非控股權益的交易並無導致失去控制權，則有關交易以權益交易入賬，即作為與附屬公司擁有人以其作為擁有人的身份交易入賬。任何已付代價的公平值與附屬公司資產淨值相關已收購部份的賬面值的差額以權益入賬。向非控股權益出售的盈虧亦以權益入賬。

(c) 出售附屬公司

當　貴集團失去控制權時，於該實體的任何保留權益於失去控制權當日重新計量至公平值，而賬面值的變動則於損益中確認。就日後計算於聯營公司、合營企業或金融資產的保留權益而言，公平值乃為初始賬面值。此外，先前在其他全面收益中就該實體確認的任何款項，按猶如　貴集團已直接出售相關資產或負債的方式入賬。這意味著先前在其他全面收益中確認的款項將重新分類至損益或轉至適用香港財務報告準則特別許可的另一類別權益。

(d) 獨立財務報表

於附屬公司的投資按成本扣除減值入賬。成本包括直接應佔投資成本。附屬公司的業績乃由　貴公司按已收取股息及應收款項入賬。

倘股息超過股息宣派期間附屬公司的全面收益總額或倘獨立財務報表中的投資賬面值超過綜合財務報表中投資對象的資產淨值賬面值(包括商譽)，則須於自該等投資收取股息時，對於附屬公司的投資進行減值測試。

2.3 *分部呈報*

營運分部的呈報方式與向主要營運決策者提供的內部報告貫徹一致。主要營運決策者負責分配資源及評估營運分部的表現，並已被確認為作出策略性決策的執行董事。

2.4 ***外幣換算***

(a) *功能及呈列貨幣*

貴集團各實體的財務報表所包括項目乃以該實體營運所在主要經濟環境的貨幣(「功能貨幣」)計量。歷史財務資料乃以　貴公司的功能貨幣及　貴集團的呈列貨幣人民幣呈列。

(b) *交易及結餘*

外幣交易乃按交易日或項目重新計量估值日期的現行匯率換算為功能貨幣。該等交易結算以及以外幣計值的貨幣資產及負債按年末匯率換算產生的外匯收益及虧損，均以損益確認。

與借款以及現金及現金等價物有關的外匯損益於損益「融資成本－淨額」內呈列。所有其他外匯損益均於損益「其他收入及收益淨額」內呈列。

(c) *集團公司*

功能貨幣與　貴集團呈列貨幣不同的所有　貴集團實體(均無高通脹經濟區的貨幣)的業績及財務狀況，按下列方式換算為呈列貨幣：

(a) 各資產負債表呈列的資產及負債按相關財務狀況表日期的收市匯率換算；

(b) 各全面收益表的收支按平均匯率換算(除非該平均匯率未能合理反映各交易日適用匯率的累計影響，在此情況下則按照交易當日匯率換算該等收支)；及

(c) 所產生的所有貨幣換算差額均在其他全面收益確認。

2.5 ***物業、廠房及設備***

物業、廠房及設備按歷史成本減折舊及累計減值入賬。歷史成本包括收購該等項目直接產生的開支。

當與資產有關的未來經濟利益可能流入 貴集團及項目成本能可靠計量時，後續成本方會計入資產賬面值或確認為獨立資產(如適當)。已更換部分的賬面值取消確認。所有其他維修及保養則在其產生的年度於綜合全面收益表內扣除。

物業、廠房及設備的折舊使用直線法計算，在以下估計可使用年期將成本分配至剩餘價值：

－廠房	20年
－機器	5至10年
－傢具、裝置及其他電腦設備	2至5年

資產的剩餘價值及可使用年期於各結算日進行檢討及調整(如適當)。

倘資產賬面值高於估計可收回金額，賬面值即時撇減至可收回金額(附註2.7)。

出售收益及虧損通過比較所得款項與賬面值釐定，並於綜合全面收益表的「其他收益淨額」確認。

2.6 ***土地使用權***

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

所有於中國的土地均屬國有，概無存在任何個人土地所有權。 貴集團獲得使用若干土地的權利。就該等權利作出的預付款項視作經營租賃預付款項並按土地使用權入賬，該等權利於權利期間按直線基準在綜合損益表內攤銷。土地使用權按歷史成本減累計攤銷及減值虧損列賬。

截至二零一九年五月三十一日止期間

土地使用權乃根據香港財務報告準則第16號入賬，詳情請參閱附註2.22。

2.7 ***非金融資產減值***

具有無限使用年期的商譽及無形資產不會攤銷，並每年進行減值測試，或倘事件或情況變化顯示可能出現減值，則更頻繁地進行減值測試。倘事件或情況變化顯示賬面值不可收回，則對其他資產進行減值測試。倘資產的賬面值超出其可收回金額，則就金額確認減

值虧損。可收回金額為資產的公平值減出售成本，及使用價值兩者的較高者。就減值評估而言，資產按獨立可識別現金流入的最低水平組別，有關現金流入大致上獨立於其他資產或資產組別(現金產生單位)的現金流入。除商譽外，先前錄得減值的非金融資產會於各報告期末檢討是否存在可能撥回的減值。

2.8 ***金融資產***

(a) *分類*

貴集團將其金融資產分類為下列計量類別：

- 後續按公平值計量者(通過其他全面收益或通過損益)；及
- 按攤銷成本計量者。

分類取決於實體管理金融資產及現金流量合約條款的業務模式。貴集團的理財產品分類為按公平值計入損益的資產。

對於按公平值計量的資產，收益及虧損將於損益或其他全面收益入賬。對於債務工具投資，這將取決於持有投資的業務模式。對於股本工具投資，這將取決於 貴集團於初步確認時是否不可撤銷地選擇將權益投資按公平值計入其他全面收益。

當且僅當 貴集團管理該等資產的業務模式變化時， 貴集團才會重新分類債務投資。

(b) *確認及計量*

初步確認時， 貴集團按公平值加直接歸因於收購金融資產的交易成本(如屬並非按公平值計入損益的金融資產)計量金融資產。按公平值計入損益的金融資產的交易成本於綜合全面收益表內支銷。

債務工具

債務工具的後續計量取決於 貴集團管理資產的業務模式及資產的現金流特徵。 貴集團將其債務工具分類為下述計量類別：

- 攤銷成本：倘為收取合約現金流量而持有的資產的現金流量僅為本金及利息付款，則該等資產按攤銷成本計量。當資產終止確認或出現減值時，其後按

攤銷成本計量且並非對沖關係組成部分的債務投資的損益於綜合損益表內確認。該等金融資產的利息收入採用實際利率法計入融資收入。

股本工具

貴集團其後按公平值計量所有股本投資。倘 貴集團管理層已選擇於其他全面收益呈列股本投資的公平值收益及虧損，則於取消確認此類投資後，公平值收益及虧損其後不再重新分類至損益。當 貴集團收取付款的權利確立時，此類投資的股息繼續於損益中確認為其他收入。

按公平值計入損益的金融資產的公平值變動於綜合全面收益表(如適用)其他收益／(虧損)中確認。按公平值計入其他全面收益的股本投資的減值虧損(及減值虧損撥回)不會與公平值的其他變動分開呈報。

2.9 ***抵銷金融工具***

當存在合法可執行權利抵銷已確認金額及當有意按淨額基準結算或同時變現資產與償付負債時，金融資產及負債予以抵銷，有關淨額則於財務狀況表內呈報。合法可執行權利不得視乎未來事件而定，而須於一般業務過程中及 貴公司或對手方違約、無償付能力或破產時執行。

2.10 ***金融資產減值***

貴集團按前瞻性基準評估與按攤銷成本計量的資產及按公平值計入其他全面收益的債務投資有關的預期信貸虧損。應用的減值方法視乎信貸風險有否大幅增加而定。附註3詳述 貴集團如何確定信貸風險有否大幅增加。

預期信貸虧損為於金融資產預期存續期內對信貸虧損的概率加權估計(即所有現金短缺額的現值)。

對於貿易應收款項及應收票據， 貴集團採用香港財務報告準則第9號允許的簡化方法，該方法要求初步確認資產時確認預期存續期虧損。撥備矩陣根據信貸風險特徵相若的合約資產及貿易應收款項預期存續期內的歷史觀察違約率釐定，並就前瞻性估計作出調整。 貴集團於各報告日期更新歷史觀察違約率，並分析前瞻性估計的變動。

來自第三方的其他應收款項的減值按12個月預期信貸虧損或整個存續期的預期信貸虧損計量，視乎信貸風險自初步確認後有否顯著增加。倘應收款項的信貸風險自初步確認後顯著增加，則減值按整個存續期的預期信貸虧損計量。

2.11 *存貨*

存貨乃按成本與可變現淨值兩者中的較低者入賬。成本包括直接材料、直接人工及適當比例的可變及固定間接費用支出，後者乃根據正常運營能力分配。根據加權平均成本將成本分配到各個存貨項目。可變現淨值為日常業務過程中的估計售價減去完工的估計成本以及銷售所需的估計成本。

2.12 *貿易及其他應收款項*

貿易應收款項為日常業務過程中就出售商品而應收客戶的金額。倘貿易及其他應收款項預期於一年或以內(或於正常業務營運週期(如較長))收回，則分類為流動資產，否則呈列為非流動資產。

貿易及其他應收款項初步以公平值確認，其後採用實際利息法按攤銷成本扣除減值撥備計量。

2.13 *現金及現金等價物*

於綜合現金流量表內，現金及現金等值物包括手頭現金、銀行活期存款、其他原到期日為三個月或以內的短期高流通性投資及銀行透支。於綜合財務狀況表及 貴公司的財務狀況表內，銀行透支列入流動負債內的銀行借款。

2.14 *股本*

普通股分類為權益。與發行新股份直接有關的增量成本，扣除税項後於權益列為所得款項的減項。

2.15 *貿易及其他應付款項*

貿易應付款項為在日常業務過程中向供應商購買貨品或服務而付款的責任。如貿易及其他應付款項的支付日期在一年或以內(或於正常業務營運週期(如較長))，其被分類為流動負債；否則呈列為非流動負債。

貿易應付款項初步按公平值確認，其後使用實際利率法按攤銷成本計量。

2.16 *借款*

借款初步按公平值扣除所產生的交易成本確認。借款其後按攤銷成本列賬；於借款期間內使用實際利率法在綜合全面收益表中確認所得款項(經扣除交易成本)與贖回價值的任何差額。

在融資很有可能部分或全部提取的情況下，就設立貸款融資支付的費用乃確認為貸款交易成本。在此情況下，該費用將遞延至提取貸款發生時。在並無證據顯示該融資很有可能部分或全部提取的情況下，該費用將資本化作為流動資金服務的預付款項，並於其相關融資期間內予以攤銷。

除非　貴集團具有無條件權利將負債的結算遞延至結算日後最少12個月，否則借款歸類為流動負債。

2.17 *借款成本*

直接歸屬於收購、建設或生產合資格資產(須經較長籌備期方可作預期用途或銷售的資產)的一般及特定借款成本會加入該等資產的成本中，直至相關資產大致上備妥可作預期用途或銷售為止。

特定借款於撥作合資格資產的支出前用作短暫投資所賺取的投資收入，會自撥作資本的借款成本中扣除。

所有其他借款成本於其產生年度的綜合全面收益表中確認。

於往績記錄期，由於並無合資格資產，故並無資本化任何利息。

2.18 *即期及遞延所得稅*

期內稅項開支包括即期及遞延所得稅。稅項於損益中確認，惟稅項與在其他全面收益中確認或直接在權益中確認的項目有關則除外。在此情況下，稅項亦分別在其他全面收益中確認或直接在權益中確認。

(a) *即期所得稅*

即期所得稅開支按結算日　貴公司附屬公司經營並產生應課稅收入所在的國家已頒佈或實質頒佈的稅法計算。管理層就適用稅務法規以詮釋為準的情況定期評估報稅表所處狀況。管理層亦在適用情況下按預期須向稅務機關繳納的款項計提撥備。

(b) *遞延所得稅*

內部基準差異

遞延所得稅使用負債法按資產及負債的稅基與其於綜合財務報表內賬面值的暫時差額確認。然而，倘遞延稅項負債源自商譽的初步確認則不會確認遞延稅項負債，倘遞延所得稅源自交易(業務合併除外)中資產或負債的初步確認，而交易時並不影響會計及應課稅損益，則遞延所得稅不會入賬。遞延所得稅採用結算日前已頒佈或實質頒佈的稅率(及稅法)釐定，並預期於有關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債結算時適用。

遞延所得稅資產僅於未來應課稅溢利可用於抵銷暫時差額的情況下確認。

外部基準差異

遞延所得稅負債乃按於附屬公司的投資所產生的應課稅暫時差額計提撥備，惟 貴集團控制撥回暫時差額的時間，且該暫時差額於可見未來可能不會撥回的遞延所得稅負債除外。

僅當暫時差額很可能在將來撥回並有充足的應課稅溢利可用於抵銷暫時差額時，方會就於附屬公司的投資所產生的可扣減暫時差額確認遞延所得稅資產。

(c) *抵銷*

當有法定可執行權利將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，以及當遞延所得稅資產及負債涉及由同一稅務機關對應課稅實體或不同應課稅實體所徵收的所得稅並有意以淨額基準結清結餘時，則可將遞延所得稅資產與負債互相抵銷。

2.19 ***僱員福利***

(a) *退休金責任*

根據中國相關規則及法規， 貴集團的中國僱員須參加中國有關市級與省級政府組織的多項界定供款退休福利計劃，據此， 貴集團及其中國僱員須每月按僱員薪金的特定百分比向該等計劃供款。市級與省級政府承諾承擔根據上述計劃應付的全部現有及

未來中國退休僱員的退休福利責任。除每月供款外， 貴集團並無其他支付其僱員退休及其他退休後福利的責任。該等計劃的資產由中國政府管理的獨立管理基金持有，並與 貴集團其他資產分開持有。

貴集團向上述界定供款退休計劃作出的供款已於產生時支銷。

(b) *住房公積金、醫療保險及其他社會保險*

貴集團於中國的僱員有權參加政府監管的各種住房公積金、醫療保險及其他社會保險計劃。 貴集團根據僱員薪資的若干百分比按月向該等基金供款，惟受特定上限規限。 貴集團就該等基金的責任限於繳納每年應付供款。住房公積金、醫療保險及其他社會保險的供款於產生時支銷。

2.20 ***撥備***

當 貴集團因過往事件而有現有法定或推定責任；並可能須流出資源以履行有關責任；及有關金額能可靠估計時確認撥備。概無就未來經營虧損確認撥備。

倘存在若干類似責任，則透過考慮整體責任類別以釐定履行責任需要資源流出的可能性。即使與同一類別責任中包含的任何一項有關的資源流出的可能性很小，仍會確認撥備。

撥備使用税前利率按履行責任預期所需支出的現值計量，該利率反映當前市場對貨幣時間價值及該項責任特有風險的評估。由於時間推移而增加的撥備確認為利息開支。

2.21 ***收益及收入確認***

收益按已收或應收代價的公平值計量，即提供貨品或服務的應收款項(扣除折扣、退貨及增值税呈列)。當收益金額能夠可靠計量；未來經濟利益很可能流入實體；及 貴集團各項業務符合下述特定標準時， 貴集團確認收益。 貴集團會根據歷史業績並考慮客戶類別、交易種類及各項安排的特點作出回報估計。

(a) *銷售貨品*

於往績記錄期， 貴集團製造及直接向客戶銷售(為製造公司)不同尺寸及層數的瓦楞紙。當產品的控制權轉移時(即產品交付予客戶)且並無可能會影響客戶接納產品的未履行責任時，銷售獲確認。當產品已運抵指定地點，滯銷及虧損風險已轉移至客戶，且客戶已根據銷售合約接收產品時，即交付發生。銷售產品的價格一般為固定，極少出現折扣及退貨。並無提供質量保證期。應收賬款於 貴集團無條件擁有合約代價時確認。有時， 貴集團透過銀行於貨品交付前或交付時向客戶收取現金或銀行承兑票據。相關現金或銀行承兑票據為不可退還，並確認為合約負債(*附註5*)。*

並無取得合約成本。履行合約產生的運輸成本於銷售及分銷成本中確認。

(b) *利息收入*

利息收入使用實際利率法按時間比例確認。

2.22 ***租賃的會計處理方法***

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

倘租賃擁有權之大部份風險及回報由出租人保留，則分類為經營租賃。根據經營租賃支付的款項(扣除向出租人收取之任何獎勵後)於租賃期內以直線法自綜合全面收益表扣除。

截至二零一九年五月三十一日止期間

<u>貴集團作為承租人</u>

貴集團於合約初始評估有關合約是否屬租賃或包含租賃。 貴集團就其作為承租人的所有租賃協議確認使用權資產及相應的租賃負債，但短期租賃(定義乃租賃期為12個月或以下的租賃)及低值資產的租賃除外。就該等租賃而言， 貴集團於租期內以直線法確認租賃付款為經營開支，及該等租賃付款於綜合現金流量表呈列為來自經營活動。

* 已確認的合約資產與瓦楞紙銷售概無關連。

租賃負債按於開始日未支付的租賃付款的現值進行初始確認，並使用租賃中的內含利率進行貼現。倘上述利率不能較容易地確定，則 貴集團會採用針對合約國家、條款及貨幣的增量借款利率。此外，於計算增量借款利率時， 貴集團會考慮其最近的債務發行以及具有類似特徵的工具的公開可得數據。

租賃付款包括固定付款，減任何租賃獎勵、可變租賃付款(取決於開始日期已知的指數或利率)及購買選擇權或延長選擇權付款(倘 貴集團可合理確定行使該等選擇權)。不取決於指數或利率的可變租賃付款不計入租賃負債及使用權資產的計量中，而是於處罰該等付款的事項或條件的年度／期間的綜合收益表中確認為開支。

租賃負債於租期變動、用於釐定租賃付款的指數或利率變動或重新評估購買選擇權的行使時重新計量。相關使用權資產將作出相應調整。

使用權資產包括相應租賃負債的初始計量、開始日期或之前作出的租賃付款以及任何初始直接成本。之後按成本減累計折舊及減值虧損計量。使用權資產按租期予以折舊。

2.23 *股息分派*

向 貴公司股東分派的股息，於股息獲 貴公司的股東或董事批准(如適當)的期間在 貴集團及 貴公司的財務報表中確認為負債。

2.24 *研發*

研究開支於產生時確認為開支。發展項目(與設計及測試新產品或經改善產品相關)產生的成本於符合下列標準時確認為無形資產：

(a) 完成該無形資產以致其可供使用在技術上是可行的；

(b) 管理層有意完成該無形資產並使用；

(c) 有能力使用該無形資產；

(d) 能夠證實該無形資產將如何產生很可能出現的未來經濟利益；

(e) 有足夠技術、財務及其他資源完成發展並使用可用的無形資產；及

(f) 該無形資產在發展期內應佔的支出能可靠計量。

不符合該等標準的其他開發開支於產生時確認為開支。過往確認為開支的開發成本不會在其後期間確認為資產。資本化開發成本入賬列為無形資產及於資產準備作使用時以直線基準於其可使用年期內攤銷。

3 財務風險管理

3.1 *財務風險因素*

貴集團的業務令 貴集團面臨多種財務風險：市場風險(包括外匯風險、公平值利率風險及現金流量利率風險)、信貸風險及流動資金風險。 貴集團的整體風險管理計劃專注於金融市場的不可預測性及尋求最大程度降低對 貴集團財務表現的潛在不利影響。

(a) *市場風險*

外匯風險

貴集團主要在中國經營，几乎所有交易以貴集團實體的功能貨幣人民幣計值。此外， 貴集團大部分資產及負債均以人民幣計值。因此， 貴集團並無面臨重大外匯風險。

現金流量及公平值利率風險

貴集團的利率風險來自計息銀行存款及銀行借款。倘銀行借款以浮動利率獲取，則 貴集團會面臨現金流量利率風險，而倘銀行借款以固定利率獲取，則 貴集團會面臨公平值利率風險。利率風險及銀行借款於附註25披露。 貴集團目前並無對沖其自固定利率計息的銀行借款產生的公平值利率風險。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日， 貴集團概無任何浮動利率銀行借款。

(b) *信貸風險*

貴集團面臨與其貿易應收款項及應收票據、應收董事款項以及銀行現金存款有關的信貸風險。貿易及其他應收款項及現金及現金等價物以及受限制現金的賬面值即為 貴集團所面臨與金融資產有關的最大信貸風險。

由於 貴集團現金大部分存於國有銀行及其他擁有高信譽的金融機構， 貴集團預期銀行現金存款並無重大信貸風險。管理層預期不會因該等對手方不履約而遭受任何重大損失。

貴集團擁有大量客戶且並無信貸風險集中。 貴集團設有監控程序以確保採取跟進行動收回逾期債務。此外， 貴集團於各報告期間末審閱該等應收款項的可收回性以確保已就不可收回款項計提充足的減值虧損。

於各報告期間， 貴集團考慮初步確認資產時的違約概率及信貸風險是否持續顯著增加。為評估信貸風險是否顯著增加， 貴集團將資產在報告日期發生的違約風險與初步確認日期的違約風險進行比較。 貴集團考慮可得的合理且具支持性的前瞻性資料。特別是已包含下列指標：

- 內部信貸評級；
- 外部信貸評級；
- 預期會導致客戶履行責任能力發生重大變動的業務、財務或經濟狀況的實際或預期重大不利變動；
- 債務人／客戶經營業績的實際或預期重大變動；
- 同一客戶其他金融工具的信貸風險顯著增加；
- 客戶預期表現及行為的重大變動，包括集團內客戶付款情況的變動及客戶經營業績的變動。

貴集團就該等應收款項採用了四個類別，該等類別能反映其信貸風險及如何釐定各個該等類別的虧損撥備。該等內部信貸風險評級與外部信貸評級一致。

貴集團預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)模型所依據的假設概述如下：

類別	貴集團對各類別的定義	確認預期信貸虧損撥備的基準
正常	客戶違約風險較低且有強大能力滿足合約現金流量需求	12個月的預期虧損。倘資產的預期使用年期在12個月之內，預期虧損基於其預期使用年期計量。
關注	應收款項的信用風險顯著增加；若利息及／或本金逾期超過30天，則推定為信用風險顯著增加	預期使用年期虧損
不良	利息及／或本金逾期超過90天	預期使用年期虧損
撇銷	利息及／或本金逾期超過3年及並無合理收回預期	撇銷資產

貴集團通過及時就預期信貸虧損適當計提撥備將信貸風險入賬。於計算預期信貸虧損率時， 貴集團會考慮各類別應收款項的歷史虧損率，並就前瞻性的宏觀經濟數據作出調整。

貿易應收款項及應收票據

貴集團採用香港財務報告準則第9號規定的簡化方法就預期信貸虧損計提撥備，該方法允許就所有貿易應收款項使用存續期內預期虧損撥備。

應收票據指銀行承兑票據。往績記錄期內概無確認應收票據虧損撥備。該等結餘於往績記錄期的12個月預期信貸虧損接近零。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日，貿易應收款項的虧損準備撥備釐定如下。下文的預期信貸虧損亦包含前瞻性資料。

	即期及90天以內	90天以上及180天以內	180天以上	個別評估	總計
貿易應收款項					
於二零一六年十二月三十一日					
預期虧損率	0.25%	6.1%	10%	100%	
賬面總值(人民幣千元)	78,753	1,095	4,345	1,836	86,029
全期預期信貸虧損	(197)	(67)	(435)	(1,836)	(2,535)
賬面淨值	78,556	1,028	3,910	–	83,494
貿易應收款項					
於二零一七年十二月三十一日					
預期虧損率	0.19%	6.47%	10%	100%	
賬面總值(人民幣千元)	168,022	676	402	3,660	172,760
全期預期信貸虧損	(321)	(44)	(40)	(3,660)	(4,065)
賬面淨值	167,701	632	362	–	168,695
貿易應收款項					
於二零一八年十二月三十一日					
預期虧損率	0.19%	17.36%	20%	100%	
賬面總值(人民幣千元)	95,102	94	127	4,806	100,129
全期預期信貸虧損	(184)	(16)	(25)	(4,806)	(5,031)
賬面淨值	94,918	78	102	—	95,098
貿易應收款項					
於二零一九年五月三十一日					
預期虧損率	0.20%	18.79%	36.67%	100%	
賬面總值(人民幣千元)	65,030	83	–	4,731	69,761
全期預期信貸虧損	(130)	(16)	–	(4,731)	(4,794)
賬面淨值	64,900	67	–	–	64,967

預期虧損率基於客戶的支付情況及發生的相應過往信貸虧損釐定。 貴集團調整了過往虧損率，以反映有關影響客戶結算應收款項能力的宏觀經濟因素的當前及前瞻性資料。

除於二零一八年十二月三十一日賬齡超過91至180天及超過180天的貿易應收款的預期虧損率因將影響該等客戶的預期行業波動加劇而所有提高外，對於往績記錄期的貿易應收款項撥備並無重大影響，主要是由於大部分應收款項的賬齡少於90天，且管理層預期該等客戶的表現及能力不會出現重大變動。 貴公司董事認為，於整個往績記錄期，基於撥備矩陣的預期信貸虧損率變動並不重大。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日，第三方貿易應收款項的虧損準備撥備與有關撥備的年初虧損準備對賬如下：

	貿易應收款項
於二零一六年一月一日	603
已確認虧損準備撥備	1,932
於二零一六年十二月三十一日	2,535
於二零一七年一月一日	2,535
已確認虧損準備撥備	1,937
撥回以往確認的減值虧損	(407)
於二零一七年十二月三十一日	4,065
於二零一八年一月一日	4,065
已確認虧損準備撥備	2,440
撥回以往確認的減值虧損	(1,474)
於二零一八年十二月三十一日	5,031
於二零一九年一月一日	5,031
已確認虧損準備撥備	184
撥回以往確認的減值虧損	(421)
於二零一九年五月三十一日	4,794

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五月三十一日止五個月，虧損準備撥備於損益確認為與減值貿易應收款項相關的行政開支。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日，貿易應收款項的賬面總值為人民幣86,029,000元、人民幣172,760,000元及人民幣100,129,000元以及人民幣71,626,000元，因此最大虧損風險為人民幣83,494,000元、人民幣168,695,000元及人民幣95,098,000元以及人民幣66,367,000元。

其他應收款項

按攤銷成本計量的其他金融資產包括來自第三方的其他應收款項。

於二零一六年、二零一七年以及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日，來自第三方的其他應收款項的內部信貸評級為正常。以12個月預期虧損法計算， 貴集團評估該等應收款項的預期信貸虧損並不重大。該等結餘於往績記錄期的12個月預期信貸虧損接近零。

因此，於往績記錄期並無確認任何虧損準備撥備。

於二零一六年、二零一七年以及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日，來自第三方的其他應收款項的賬面總值為人民幣2,753,000元、人民幣4,063,000元及人民幣3,593,000元以及人民幣5,738,000元，因此最大虧損風險為人民幣2,753,000元、人民幣4,063,000元及人民幣3,593,000元以及人民幣5,738,000元。

應收董事款項

於二零一七年十二月三十一日，應收關聯方款項的內部信貸評級為正常。以12個月預期虧損法計算， 貴集團評估該等應收款項的預期信貸虧損並不重大。因此，於往績記錄期並無確認應收關聯方款項的虧損準備撥備。該等結餘於往績記錄期的12個月預期信貸虧損接近零。

(c) *流動資金風險*

審慎流動資金風險管理指維持充足現金及現金等價物及可透過足夠的承諾信貸融資額獲取資金。

貴集團的主要現金需求來自添置物業、廠房及設備以及支付採購、經營開支及股息。 貴集團主要透過內部資源及銀行借款為其營運資金需求提供資金。

貴集團監控及維持董事認為就為 貴集團營運提供資金及減輕現金流量波動影響而言屬充足的現金及現金等價物水平。董事監控銀行及其他借款動用情況，以確保充足的未動用銀行融資及符合貸款契諾。

下表分析根據於結算日至合約到期日的餘下期間按有關到期組別劃分的 貴集團金融負債。表中披露金額為合約未貼現現金流量(包括按合約利率(或倘為浮動利率，則按往績記錄期年結日的當前利率)計算的利息付款)。若貸款協議內載有賦予借款人無條件權利可隨時收回借款的按要求償還條款，則應償還款項歸類於借款人最早可要求償還的時期，而當中並無計入利息付款。由於貼現的影響並不重大，於12個月內到期的結餘與其賬面結餘相等。

	按要求	1年內	一年以上	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零一六年十二月三十一日				
貿易應付款項及應付票據	—	53,673	—	53,673
應計費用及其他應付款項(不包括應付薪金及僱員福利以及其他應付稅項)	—	7,659	—	7,659
銀行借款	—	70,861	—	70,861
應付董事款項	—	26,674	—	26,674
	—	158,867	—	158,867
於二零一七年十二月三十一日				
貿易應付款項及應付票據	—	123,219	—	123,219
應計費用及其他應付款項(不包括應付薪金及僱員福利以及其他應付稅項)	—	20,595	—	20,595
銀行借款	—	59,217	—	59,217
	—	203,031	—	203,031
於二零一八年十二月三十一日				
貿易應付款項及應付票據	—	98,619	—	98,619
應計費用及其他應付款項(不包括應付薪金及僱員福利以及其他應付稅項)	—	10,680	—	10,680
銀行借款	—	64,393	—	64,393
應付董事款項	—	28,676	—	28,676
	—	202,368	—	202,368
於二零一九年五月三十一日				
貿易應付款項及應付票據	—	65,422	—	65,422
應計費用及其他應付款項(不包括應付薪金及僱員福利以及其他應付稅項)	—	6,437	—	6,437
銀行借款	—	43,711	—	43,711
應付董事款項	—	34,921	—	34,921
租賃負債	—	540	142	682
	—	151,031	142	151,173

3.2 *公平值估計*

貴集團金融資產(包括現金及銀行結餘、受限制現金、貿易應收款項及應收票據、其他應收款項及按金以及應收董事款項)及金融負債(包括貿易應付款項、應計費用及其他應付款項、應付關聯公司款項、應付董事款項及銀行借款)的賬面值。由於其到期日較短，金融資產及負債與其公平值相若。並非於活躍市場買賣的金融工具的公平值乃採用估值技術釐定。

在結算日按公平值計量的金融工具賬面值分類至香港財務報告準則第13號「公平值計量」所界定公平值層級的三個層級中，每項金融工具的公平值乃基於就公平值計量而言屬重要的最低層級輸入值進行整體分類。有關層級界定如下：

- 相同資產或負債於活躍市場的報價(未經調整)(第一級)。
- 可直接(即按價格)或間接(即源自價格)觀察的資產或負債的輸入值(並非納入第一級的報價)(第二級)。
- 並非依據可觀察市場數據的資產或負債的輸入值(即非可觀察輸入值)(第三級)。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日， 貴集團並無按公平值計量的金融資產及負債結餘。

3.3 *資本風險管理*

貴集團資本管理目標是確保 貴集團能持續經營，以為股東提供回報及為其他利益相關者帶來利益，並維持最優資本架構以降低資金成本。

為維持或調整資本架構， 貴集團可調整付予股東的股息金額、發行新股份或出售資產以減少債務。

貴集團以資產負債比率為基準監控其資本。該比率按債務淨額除以資本總額計算。債務淨額按銀行借款減現金及銀行結餘計算。資本總額按綜合財務狀況表列賬的「權益」加 貴集團的債務淨額計算。於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日，資產負債比率如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行借款	68,800	57,800	62,800	42,900
減：現金及銀行結餘	(40,906)	(10,131)	(90,052)	(59,725)
債務／(盈餘)淨額	27,894	47,669	(27,252)	(16,825)
權益	66,352	94,273	126,777	127,922
資本總額	94,246	141,942	99,525	111,097
資產負債比率	29.60%	33.58%	不適用	不適用

4 關鍵會計估計及判斷

估計及判斷將持續進行評估，並基於歷史經驗及其他因素，包括於有關情況下視為合理的未來事件預期。

貴集團對未來作出估計及假設。顧名思義，相關會計估計很少等同於實際情況。下文論述可能會導致於下個年度內對資產及負債賬面值作出重大調整的重大風險的估計及假設。

即期及遞延所得稅

貴集團須繳納中國所得稅。釐定所得稅撥備須作出重要判斷。在一般業務過程中，許多交易及計算的最終釐定尚不明朗。若該等事項的最終稅項結果不同於初步記賬金額，則有關差額將影響作出該等釐定年度的所得稅及遞延稅項撥備。

當管理層認為可能有未來應課稅溢利可抵銷暫時差額或可動用稅項虧損時，確認有關若干暫時差額及稅項虧損的遞延所得稅資產。實際動用結果可能不同。

物業、廠房及設備的可使用年期及剩餘價值

管理層參考 貴集團的業務模式、資產管理政策、行業慣例、資產預期用途、預期維修及保養、因市場變化或改善導致技術或商業過時以估計物業、廠房及設備的可使用年期及剩餘價值。管理層所估計的物業、廠房及設備可使用年期將對折舊開支產生重大影響。倘可使用年期較先前所估計年期為短，或其將撇銷或撇減已被廢棄或出售的技術過時或非策略性資產，則管理層將增加折舊費用。

金融資產減值

按攤銷成本計量的金融資產的虧損撥備乃按有關違約風險及預期虧損率的假設作出。集團根據集團過往歷史、現有市場狀況及於各報告期末的前瞻性估計，使用其判斷作出該等假設及甄選減值計算的輸入值。

5 收益及分部資料

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 （未經審核）	人民幣千元
銷售瓦楞紙	697,745	979,309	1,006,381	371,919	276,671

貴集團的銷售瓦楞紙於某一時間確認。

貴集團的收益歸屬於中國市場，並且 貴集團90%以上的非流動資產均在中國。故未呈列地理資料。

概無任何與銷售瓦楞紙有關的已確認合約資產。

(a) *合約負債詳情*

貴集團確認以下與收益有關的合約負債：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
合約負債	9,508	5,050	8,046	8,557

貴集團按照合約約定的付款安排向客戶收取款項。款項通常於合約履約責任完成前收取(主要來自銷售瓦楞紙且不可退還)。

下表列示於往績記錄期確認的結轉合約負債有關的收益。

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
計入年初合約負債結餘的已確認收益					
銷售瓦楞紙	5,135	9,508	5,050	5,050	8,046

(b) *與銷售瓦楞紙板有關的未履行合約*

由於所有相關合約的期限為一年或一年以下， 貴集團選擇可行權宜方法且不會披露其他履行義務。

6 其他收入及收益淨額

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 （未經審核）	人民幣千元
銷售廢料收入	5,122	10,492	13,786	5,468	4,350
出售辦公室物業收益(附註33)	13,799	—	—	—	—
出售機器的虧損	—	—	(232)	—	—
其他	79	553	246	6	(5)
	19,000	11,045	13,800	5,474	4,345

7 按性質劃分的開支

計入銷售成本、銷售及營銷開支以及一般及行政開支的開支分析如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
所用原材料及消耗品	559,691	836,923	857,755	334,708	234,236
製成品存貨變動	(67)	(99)	(87)	(1,350)	(360)
運輸開支	35,485	42,457	45,181	17,240	13,748
僱員福利開支(附註10)	27,970	27,966	28,398	11,506	11,504
燃料成本	11,190	15,504	11,398	3,374	3,519
物業、廠房及設備折舊(附註16)	5,444	5,665	5,452	2,368	2,419
法律及專業費用	249	50	158	135	137
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
公用事業開支	4,138	3,659	3,653	1,273	1,331
維修及保養開支	2,272	2,304	2,058	836	813
應收款項減值撥備╱(撥回)	1,932	1,530	1,046	1,235	(237)
其他稅費及附加	2,682	3,175	3,056	696	1,035
存貨撇銷	946	1,104	1,365	337	743
土地使用權攤銷(附註14)	720	720	720	300	–
使用權資產折舊(附註15)	–	–	–	–	525
推廣開支	161	2,328	2,518	1,067	992
研發開支	–	–	1,088	–	–
其他	4,101	4,615	3,650	2,132	1,057
	661,825	949,084	971,074	377,371	276,322

8 融資成本淨額

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 （未經審核）	人民幣千元
財務開支：					
銀行借款利息開支	(3,854)	(3,100)	(2,599)	(1,118)	(1,221)
其他	(673)	(535)	(757)	(97)	(142)
	(4,527)	(3,635)	(3,356)	(1,215)	(1,363)
財務收入：					
銀行結餘及存款利息收入	36	416	508	112	371
財富管理產品利息收入	2	—	—	—	—
融資成本淨額	(4,489)	(3,219)	(2,848)	(1,103)	(992)

9 所得稅開支

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 （未經審核）	人民幣千元
即期所得稅					
－澳門補充稅（附註a）	1,420	—	—	—	—
－中國企業所得稅（附註b）	12,188	11,539	13,745	916	2,613
	13,608	11,539	13,745	916	2,613
遞延稅項（附註23）					
－中國企業所得稅	(888)	(821)	(480)	(409)	(57)
所得稅開支	12,720	10,718	13,265	507	2,556

附註：

(a) 澳門補充稅

根據澳門補充稅法，澳門補充稅乃就高於32,000澳門幣但低於300,000澳門幣的應課稅收入按介乎3%至9%的累進稅率繳納，其後則按固定稅率12%納稅。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，提供特別稅獎勵，將應課稅收入的免稅額由32,000澳門幣增至600,000澳門幣，其後應課稅溢利按固定稅率12%納稅。

(b) 中國企業所得稅(「企業所得稅」)

企業所得稅根據於中國註冊成立的 貴集團下屬實體的應課稅收入計提。適用的企業所得稅稅率為25%。

(c) 中國預扣稅

根據中國企業所得稅法，自二零零八年一月一日起，從於中國成立的實體的溢利中派付股息予境外投資者，須繳納10%的預扣稅。由於董事相信 貴公司可控制其附屬公司進行派付的時間，以致於可見的將來不會繳納預扣稅，故 貴集團並無就其部分中國附屬公司的若干未分派溢利確認遞延稅項負債。於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日，與中國附屬公司未分派溢利相關且未確認的遞延稅項負債分別約為人民幣4,945,000元、人民幣7,780,000元及人民幣11,562,000元以及人民幣12,170,000元。

自綜合全面收益表扣除的實際所得稅開支與應用已頒佈稅率就除稅前溢利計稅所得金額的差額對賬如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
除稅前溢利／(虧損)	50,431	38,051	46,259	(1,081)	3,237
按適用於各個國家溢利的當地稅率計算的稅項	11,152	9,773	11,403	(212)	771
不可抵扣稅項的開支	1,568	786	1,600	622	1,602
並無確認稅務虧損	—	159	262	97	183
所得稅開支	12,720	10,718	13,265	507	2,556

稅務承前虧損確認的遞延所得稅限於透過未來應課稅溢利可能的相關稅務優惠變現。截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度及截至二零一八年及二零一九年五月三十一日止五個月， 貴集團並無就虧損人民幣1,321,000元及人民幣2,183,000元、人民幣808,000元及人民幣1,525,000元確認的所得稅資產分別為人民幣159,000元、人民幣262,000元、人民幣97,000元及人民幣183,000元，可於隨後三個連續年度承前抵銷未來應課稅溢利。截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度及截至二零一八年及二零一九年五月三十一日止五個月，分別為人民幣1,321,000元及人民幣1,600,000元、人民幣820,000元及人民幣1,553,000元的虧損將於二零二零年、二零二零年及二零二一年屆滿。

10 僱員福利開支(包括董事薪酬)

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
工資、薪金及花紅	22,774	22,878	23,212	9,395	9,077
社會保險及退休福利開支	2,907	3,205	3,353	1,264	1,885
福利及其他利益	2,289	1,883	1,833	847	542
	27,970	27,966	28,398	11,506	11,504

11 董事及五名最高薪人士的薪酬

(a) *董事及主要行政人員薪酬*

各董事及主要行政人員的薪酬載列如下：

	截至二零一六年十二月三十一日止年度								
	袍金	薪金	酌情花紅	住房福利	其他福利的估計貨幣價值	僱主向公積金作出的供款	就接納董事職務已付或應收薪酬	就董事有關管理 貴公司或其附屬公司事務的其他服務已付或應收薪酬	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事：									
黃天水先生	–	–	–	–	–	–	–	–	–
黃耀平先生	–	–	–	–	–	–	–	–	–
黃耀東先生	–	–	–	–	–	–	–	–	–
黃耀興先生	–	–	–	–	–	–	–	–	–
許南兮女士	–	–	–	–	–	–	–	–	–
	–	–	–	–	–	–	–	–	–

截至二零一七年十二月三十一日止年度

	袍金	薪金	酌情花紅	住房福利	其他福利的估計貨幣價值	僱主向公積金作出的供款	就接納董事職務已付或應收薪酬	就董事有關管理貴公司或其附屬公司事務的其他服務已付或應收薪酬	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事：									
黃天水先生	–	–	–	–	–	–	–	–	–
黃耀平先生	–	–	–	–	–	–	–	–	–
黃耀東先生	–	222	–	–	–	–	–	–	222
黃耀興先生	–	–	–	–	–	–	–	–	–
許南兮女士	–	–	–	–	–	–	–	–	–
	–	222	–	–	–	–	–	–	222

截至二零一八年十二月三十一日止年度

	袍金	薪金	酌情花紅	住房福利	其他福利的估計貨幣價值	僱主向公積金作出的供款	就接納董事職務已付或應收薪酬	就董事有關管理貴公司或其附屬公司事務的其他服務已付或應收薪酬	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事：									
黃天水先生	–	–	–	–	–	–	–	–	–
黃耀平先生	–	–	–	–	–	–	–	–	–
黃耀東先生	–	233	–	–	–	–	–	–	233
黃耀興先生	–	240	–	–	–	–	–	–	240
許南兮女士	–	–	–	–	–	–	–	–	–
	–	473	–	–	–	–	–	–	473

截至二零一八年五月三十一日止五個月(未經審核)

	袍金	薪金	酌情花紅	住房福利	其他福利的估計貨幣價值	僱主向公積金作出的供款	就接納董事職務已付或應收薪酬	就董事有關管理 貴公司或其附屬公司事務的其他服務已付或應收薪酬	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事：									
黃天水先生	–	–	–	–	–	–	–	–	–
黃耀平先生	–	–	–	–	–	–	–	–	–
黃耀東先生	–	92	–	–	–	–	–	–	92
黃耀興先生	–	100	–	–	–	–	–	–	100
許南兮女士	–	–	–	–	–	–	–	–	–
	–	192	–	–	–	–	–	–	192

截至二零一九年五月三十一日止五個月

	袍金	薪金	酌情花紅	住房福利	其他福利的估計貨幣價值	僱主向公積金作出的供款	就接納董事職務已付或應收薪酬	就董事有關管理　貴公司或其附屬公司事務的其他服務已付或應收薪酬	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事：									
黃天水先生	–	69	–	–	–	–	–	–	69
黃耀平先生	–	69	–	–	–	–	–	–	69
黃耀東先生	–	86	–	–	–	–	–	–	86
黃耀興先生	–	94	–	–	–	–	–	–	94
許南兮女士	–	69	–	–	–	–	–	–	69
	–	387	–	–	–	–	–	–	387

於往績記錄期，獨立非執行董事尚未獲委任，故無以獨立非執行董事的身份獲得董事薪酬。

上文所示薪酬指於往績記錄期，該等董事以　貴集團僱員身份及／或以當前組成　貴集團之公司董事身份自　貴集團所獲得的薪酬。

(b) ***董事的退休福利***

於往績記錄期，概無董事收取或將會收取任何退休福利。

(c) ***董事離職福利***

於往績記錄期，概無董事收取或將會收取任何離職福利。

(d) ***五名最高薪人士***

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五月三十一日止五個月， 貴集團五名最高薪人士中，無、一名、兩、兩及四名為董事，其薪酬已於上文分析中反映。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年及二零一九年五月三十一日止五個月，向餘下五名、四名、三、三及一名人士支付的薪酬如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
薪金、佣金、花紅、其他津貼及實物福利	992	763	932	373	596

薪酬屬下列組別的人數如下：

	人數				
	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
薪酬組別					
零港元至1,000,000港元	5	4	3	3	1

12 股息

貴公司及非 貴集團下屬的公司於截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度各年以及截至二零一八年及二零一九年五月三十一日止五個月概無派付或宣派任何股息。

13 每股盈利

根據股東於二零一九年一月十四日通過的決議案， 貴公司的法定股本增加380,000.00港元(分成38,000,000股每股面值0.01港元的股份)同日，本公司向龍大以認購價7.80港元配發及發行780股股份。向龍大回購一股每股面值1.00美元的認購股份，代價7.80港元，由上述認購的所得款項提供資金。

緊隨回購之後， 貴公司的發定股本經由註銷50,000股每股面值1.00美元的普通股而減少，並變為380,000.00港元(分成38,000,000股每股面值0.01港元的股份)。

就計算每股基本及攤薄盈利而言，乃假設780股普通股於二零一六年一月一日已發行，猶如配發及發行780股股份以及回購1股股份已於二零一六年一月一日發生。

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
				(未經審核)	
貴公司擁有人應佔年／期內溢利／(虧損)(人民幣千元)	37,711	27,333	32,994	(1,588)	1,146
已發行普通股的加權平均數	[780]	[780]	[780]	[780]	[780]
每股盈利／(虧損)－基本(每股人民幣千元)(附註)	[48.3]	[35.0]	[42.3]	(2.04)	1.47

貴公司概無任何攤薄的潛在已發行股份，故每股攤薄盈利等於每股基本盈利。

附註：

鑒於建議[編纂]並無於本報告日期生效，故上文呈列的每股盈利並無計及股東於[●]通過的書面決議案項下的建議[編纂]。

14 土地使用權

貴集團的土地使用權列作預付經營租賃款項及賬面淨值分析如下：

	總計
	人民幣千元
於二零一六年一月一日	
成本	18,475
累計攤銷	(2,788)
賬面淨值	15,687
截至二零一六年十二月三十一日止年度	
期初賬面淨值	15,687
攤銷支出(附註7)	(720)
賬面淨值	14,967
於二零一六年十二月三十一日	
成本	18,475
累計攤銷	(3,508)
賬面淨值	14,967
截至二零一七年十二月三十一日止年度	
期初賬面淨值	14,967
攤銷支出(附註7)	(720)
賬面淨值	14,247
於二零一七年十二月三十一日	
成本	18,475
累計攤銷	(4,228)
賬面淨值	14,247

	總計 人民幣千元
截至二零一八年十二月三十一日止年度	
期初賬面淨值	14,247
攤銷支出(附註7)	(720)
賬面淨值	13,527
於二零一八年十二月三十一日	
成本	18,475
累計攤銷	(4,948)
賬面淨值	13,527
(未經審核)	
截至二零一八年五月三十一日止五個月	
期初賬面淨值	14,247
攤銷支出(附註7)	(300)
賬面淨值	13,947
於二零一八年五月三十一日	
成本	18,475
累計攤銷	(4,528)
賬面淨值	13,947

土地使用權位於中國，並按36至44年的租賃持有。 貴集團土地使用權的攤銷已計入綜合全面收益表的「銷售成本」內。於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日，賬面淨值分別為人民幣14,967,000元、人民幣14,247,000元及人民幣13,527,000元以及人民幣13,227,000元的土地使用權已抵押作為 貴集團借款的抵押品(附註25)。

15 使用權資產

	使用權資產		
	物業	土地	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零一九年一月一日			
成本	897	13,527	14,424
累計折舊	—	—	—
賬面淨值	897	13,527	14,424
截至二零一九年五月三十一日止五個月			
期初賬面淨值	897	13,527	14,424
折舊費用(附註7)	(225)	(300)	(525)
賬面淨值	672	13,227	13,899
於二零一九年五月三十一日			
成本	897	13,527	14,424
累計折舊	(225)	(300)	(525)
賬面淨值	672	13,227	13,899

土地使用權位於中國，並按為期36年至44年的租賃持有。 貴集團土地使用權的折舊已計入綜合全面收益表的「銷售成本」。於二零一九年五月三十一日，賬面淨值為人民幣13,227,000元的土地使用權已抵押作為 貴集團借款的抵押品(附註25)。

16 物業、廠房及設備

	廠房	機器	傢具、裝置及其他電腦設備	在建工程	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零一六年一月一日					
成本	30,270	37,563	757	6,283	74,873
累計折舊	(4,480)	(6,176)	(418)	—	(11,074)
賬面淨值	25,790	31,387	339	6,283	63,799
截至二零一六年十二月三十一日止年度					
期初賬面淨值	25,790	31,387	339	6,283	63,799
匯兑差額	(16)	—	—	—	(16)
添置	3,083	2,619	349	120	6,171
出售	(2,244)	(78)	—	—	(2,322)
轉撥	6,403	—	—	(6,403)	—
折舊(附註7)	(1,573)	(3,664)	(207)	—	(5,444)
賬面淨值	31,443	30,264	481	—	62,188
於二零一六年十二月三十一日					
成本	37,496	40,104	1,106	—	78,706
累計折舊	(6,053)	(9,840)	(625)	—	(16,518)
賬面淨值	31,443	30,264	481	—	62,188
截至二零一七年十二月三十一日止年度					
期初賬面淨值	31,443	30,264	481	—	62,188
添置	—	995	84	703	1,782
轉撥	703	—	—	(703)	—
折舊(附註7)	(1,660)	(3,858)	(147)	—	(5,665)
賬面淨值	30,486	27,401	418	—	58,305

	廠房	機器	傢具、裝置及其他電腦設備	在建工程	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零一七年十二月三十一日					
成本	38,199	41,099	1,190	–	80,488
累計折舊	(7,713)	(13,698)	(772)	–	(22,183)
賬面淨值	30,486	27,401	418	–	58,305
截至二零一八年十二月三十一日止年度					
期初賬面淨值	30,486	27,401	418	–	58,305
添置	–	1,507	–	–	1,507
出售	–	(253)	–	–	(253)
折舊(附註7)	(1,654)	(3,680)	(118)	–	(5,452)
賬面淨值	28,832	24,975	300	–	54,107
於二零一八年十二月三十一日					
成本	38,199	42,254	1,190	–	81,643
累計折舊	(9,367)	(17,279)	(890)	–	(27,536)
賬面淨值	28,832	24,975	300	–	54,107
(未經審核)					
截至二零一八年五月三十一日止五個月					
期初賬面淨值	30,486	27,401	418	—	58,305
添置	—	66	—	—	66
出售	—	—	—	—	—
折舊(附註7)	(693)	(1,626)	(49)	—	(2,368)
賬面淨值	29,793	25,841	369	—	56,003
於二零一八年五月三十一日					
成本	38,199	41,165	1,190	—	80,554
累計折舊	(8,406)	(15,324)	(821)	—	(24,551)
賬面淨值	29,793	25,841	369	—	56,003

	廠房	機器	傢具、裝置及其他電腦設備	在建工程	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至二零一九年五月三十一日止五個月					
期初賬面淨值	28,832	24,975	300	—	54,107
添置	—	196	823	—	1,019
出售	—	—	—	—	—
折舊(附註7)	(694)	(1,670)	(55)	—	(2,419)
賬面淨值	28,138	23,501	1,068	—	52,707
於二零一九年五月三十一日					
成本	38,199	42,450	2,013	—	82,662
累計折舊	(10,061)	(18,949)	(945)	—	(29,955)
賬面淨值	28,138	23,501	1,068	—	52,707

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日，賬面淨值分別為人民幣31,443,000元、人民幣30,486,000元以及人民幣28,832,000元及人民幣28,138,000元的廠房已抵押作為　貴集團銀行借款的抵押品(附註25)。

貴集團的物業、廠房及設備的折舊已確認如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
銷售成本	5,237	5,518	5,334	2,320	2,361
一般及行政開支	207	147	118	48	58
	5,444	5,665	5,452	2,368	2,419

17 存貨

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料	43,843	60,555	55,730	45,927
製成品	67	166	252	612
	43,910	60,721	55,982	46,539

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各年以及截至二零一九年五月三十一日止五個月，確認為開支並計入銷售成本的存貨成本分別為人民幣559,691,000元、人民幣836,923,000元及人民幣857,755,000元以及人民幣234,236,000元。

18 貿易應收款項及應收票據

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項	86,029	172,760	100,129	69,761
應收票據	—	3,000	22,510	9,580
減：減值撥備	(2,535)	(4,065)	(5,031)	(4,794)
	83,494	171,695	117,608	74,547

貴集團的貿易應收款項及應收票據以人民幣計值。

貴集團授予客戶的信貸期介乎30至90天。於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日，貿易應收款項基於發票日期的賬齡分析如下：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1至30天	68,757	153,142	89,546	62,047
31至60天	9,028	13,241	4,043	1,717
61至90天	968	1,639	1,513	1,266
90天以上	7,276	4,738	5,027	4,731
	86,029	172,760	100,129	69,761

截至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五月三十一日止五個月，應收票據的到期日主要分別為180天及90天至365天。於二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日的應收票據為銀行承兑票據。於二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日， 貴集團金額為人民幣20,209,000元及人民幣7,123,000元的應收票據已抵押作為附註26所披露的應付票據的抵押品。於二零一七年十二月三十一日，並無應收票據被抵押。

(i) *減值及風險承擔*

貴集團採用香港財務報告準則第9號規定的簡化方法就預期信貸虧損計提撥備。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五月三十一日止五個月，就貿易應收款項總額計提的額外撥備分別為人民幣1,932,000元、人民幣1,530,000元及人民幣966,000元以及人民幣237,000元。

有關貿易應收款項減值的資料及 貴集團面對的信貸風險、外匯風險及利率風險載於附註3.1。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日，最高信貸風險為貿易應收款項及應收票據。 貴集團並無持有任何抵押品作為擔保。貿易應收款項及應收票據的賬面值與其公平值相若。

19 其他應收款項、按金及預付款項

貴集團

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動				
購買物業、廠房及設備的預付款項	—	—	9,553	31,257
流動				
有關[編纂]的預付款項		[編纂]		
其他預付款項	9,217	9,603	14,293	10,514
其他應收款項及按金	2,816	4,126	3,656	6,035
	12,318	14,408	19,849	19,720
	12,318	14,408	29,402	50,977

其他應收款項、按金及預付款項的賬面值以人民幣計值。

貴公司

	於十二月三十一日			截至五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預付款項				
－籌備[編纂]的專業費用		[編纂]		

20 現金及銀行結餘及受限制現金

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行現金	40,884	10,089	92,494	62,319
手頭現金	22	42	14	92
	40,906	10,131	92,508	62,411
減：受限制現金(附註a)	—	—	(2,456)	(2,686)
	40,906	10,131	90,052	59,725

(a) 於二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日，受限制現金結餘作為 貴集團發行的應付票據的抵押品而抵押(附註26)。

銀行及手頭現金按下列貨幣計值：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
人民幣	40,837	10,104	92,460	62,071
澳門幣	69	27	48	340
	40,906	10,131	92,508	62,411

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日，銀行及手頭現金為人民幣40,837,000元、人民幣10,104,000元及人民幣92,460,000元以及人民幣62,071,000元於中國持有，且須受地方外匯管制規定的規限。該等地方外匯管制對從國內匯出資本作出限制，惟透過普通股息匯出則除外。

21 股本

貴公司於二零一四年四月十五日註冊成立，法定股本為50,000美元，分為每股面值1.00美元的50,000股普通股。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日，1股普通股按面值發行。

根據股東於二零一九年一月十四日通過的決議案， 貴公司的法定股本增加380,000港元，分為每股面值0.01港元的38,000,000股。同日， 貴公司以7.80港元的認購價向龍大配發及發行780股，並以7.80港元的代價向龍大回購每股面值1.00美元的一股認購人股份，該代價由上述認購事項的所得款項支付。於二零一九年五月三十一日，780股普通股按面值發行。

緊接回購後， 貴公司的法定股本通過註銷每股面值1.00美元的50,000股普通股而減少為380,000港元，分為每股面值0.01港元的38,000,000股。

22 其他儲備

	合併儲備	澳門法定儲備	中國儲備金	匯兑儲備	總計
	人民幣千元	人民幣千元（附註(b)）	人民幣千元（附註(c)）	人民幣千元	人民幣千元
於二零一六年一月一日	80	—	3,765	260	4,105
撥入法定儲備	—	—	479	—	479
附屬公司的換算匯兑差額	—	—	—	14	14
於二零一六年十二月三十一日	80	—	4,244	274	4,598
撥入法定儲備	—	42	7,812	—	7,854
附屬公司的換算匯兑差額	—	—	—	588	588
於二零一七年十二月三十一日	80	42	12,056	862	13,040
附屬公司的換算匯兑差額	—	—	—	(410)	(410)
視作向股東分派（附註(a)）	(80)	—	—	—	(80)
於二零一八年十二月三十一日	—	42	12,056	452	12,550
（未經審核）					
於二零一八年一月一日	80	42	12,056	862	13,040
附屬公司的換算匯兑差額	—	—	—	(111)	(111)
視作向股東分派（附註(a)）	(80)	—	—	—	(80)
於二零一八年五月三十一日	—	42	12,056	751	12,849
於二零一九年一月一日	—	42	12,056	452	12,550
附屬公司的換算匯兑差額	—	—	—	464	464
視作向股東分派（附註(a)）	—	—	—	—	—
於二零一九年五月三十一日	—	42	12,056	916	13,014

附註：

(a) 款項指 貴公司附屬公司長昇及晟大為從黃天水先生、黃耀平先生及黃耀東先生處收購 貴公司附屬公司廣與的100%股權支付的代價。有關款項乃視為向股權持有人作出的視作分派並直接計入合併儲備。

(b) 結餘指自保留盈利撥出的金額，不可分配至在澳門註冊成立的附屬公司的配額持有人。

根據澳門商法典，實體須將實體除税後溢利最少25%轉撥至法定儲備，直至該儲備結餘相當於實體資本的百分之五十。

(c) 結餘指自保留盈利撥出的金額，不可分配至在中國註冊成立的附屬公司股東。

根據中華人民共和國外商獨資企業實施細則、實體組織章程細則及董事會決議案，實體將該年度法定經審核財務報表中報告的純利10%撥入儲備金。

實體須將實體除税後溢利最少10%轉撥至儲備金，直至該儲備結餘相當於實體註冊資本的50%。

23 遞延所得税

遞延所得税資產的分析如下：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
遞延所得税資產：				
－超過十二個月後收回的遞延所得税資產	990	1,811	2,291	2,348
遞延所得税資產	990	1,811	2,291	2,348

年內的遞延所得稅資產及負債變動(未計及同一稅務司法權區內的結餘抵銷)如下：

	減值及撥備	其他	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
遞延所得稅資產：			
於二零一六年一月一日	151	(49)	102
於綜合全面收益表計入	748	140	888
於二零一六年十二月三十一日及二零一七年一月一日	899	91	990
於綜合全面收益表計入	656	165	821
於二零一七年十二月三十一日及二零一八年一月一日	1,555	256	1,811
於綜合全面收益表計入	480	—	480
於二零一八年十二月三十一日	2,035	256	2,291
(未經審核)			
於二零一七年十二月三十一日及二零一八年一月一日	1,555	256	1,811
於綜合全面收益表計入	409	—	409
於二零一八年五月三十一日	1,964	256	2,220
於二零一八年十二月三十一日及二零一九年一月一日	2,035	256	2,291
於綜合全面收益表計入	57	—	57
於二零一九年五月三十一日	2,092	256	2,348

24 於附屬公司的投資

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
按成本計量的股本投資(附註(i))	—	—	—	—

附註：

(i) 此項指 貴公司於長昇及晟大持有的100%權益。金額少於人民幣1,000元。

25 銀行借款

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
有擔保銀行借款	68,800	57,800	62,800	42,900

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五月三十一日止五個月的加權平均實際利率如下：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
有擔保銀行借款	5.20%	4.87%	4.41%	4.56%

所有借款均須於1年內全部償還及按人民幣計值。

由於貼現影響不大，故銀行借款的公平值與其賬面值相若。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日， 貴集團的銀行借款以 貴集團的土地使用權(附註14)、物業、廠房及設備(附註16)以及最終股東及其配偶的若干投資物業作抵押。

於二零一九年，五月三十一日 貴集團的銀行借款以 貴集團的使用權資產(附註15)及物業、廠房及設備(附註16)以及最終股東及其配偶的若干投資物業作抵押。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日， 貴集團的銀行借款分別人民幣31,800,000元、人民幣21,000,000元、人民幣16,000,000元以及零由 貴集團董事擔保(附註33(e))。

以下乃結算日未償還銀行借款的還款時間表，乃基於貸款協議所載預定還款期限確定：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年以內	68,800	57,800	62,800	42,900

貴集團銀行借款的期末利率變動風險及約定的重新定價日期如下：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
6個月或以內	54,800	43,800	43,800	25,900
6 - 12個月	14,000	14,000	19,000	17,000
	68,800	57,800	62,800	42,900

貴集團有以下未提取銀行融資：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內到期	—	—	10,800	—
1年後到期	61,417	72,417	75,945	85,845

26 貿易應付款項及應付票據

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項	53,673	81,776	82,317	50,561
應付票據	—	41,443	16,302	14,861
	53,673	123,219	98,619	65,422

貿易應付款項基於發票日期的賬齡分析如下：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1 - 30天	49,099	75,336	77,995	48,759
31 - 60天	680	4,869	4,068	1,802
61 - 90天	199	803	235	—
超過90天	3,695	768	19	—
	53,673	81,776	82,317	50,561

貿易應付款項及應付票據均以如下人民幣計值。貿易應付款項及應付票據的賬面值與其公平值相若。

貴集團的應付票據以貴集團若干應收票據(附註18)及董事已質押定期存款作抵押如下(附註33(e))：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
董事已質押定期存款	—	41,542	—	—

27 應計費用及其他應付款項

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
增值税及其他應付税款	13,403	17,703	13,104	8,272
應付工資及僱員福利	3,070	4,226	4,851	4,797
應計費用	4,492	15,758	5,819	2,649
其他應付款項	3,167	4,837	4,861	4,788
	24,132	42,524	28,635	20,506

應計費用及其他應付款項賬面值的計值貨幣如下：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
人民幣	24,006	42,524	28,582	20,455
澳門幣	126	—	53	51
	24,132	42,524	28,635	20,506

28 租賃負債

	於 五月三十一日 二零一九年 *人民幣千元*
到期租賃付款：	
－一年內	563
－一年以上	141
租賃付款總額	704
減：未來融資費用	(23)
租賃負債總額	681
減：非即期部分	(141)
即期	540
呈列為：	
即期	540
非即期	141
	681

貴集團租用物業作為辦公室空間，租賃負債一般租期固定為兩年。租賃條款個別協商，並包含不同付款條款及條件。租賃協議並無施加任何條款，惟租賃資產不得用作借款的擔保。租賃負債的適用貼現率為5%。

於二零一九年五月三十一日，租賃負債主要以澳門幣計值。

29 綜合現金流量表附註

(a) *除所得稅前溢利／(虧損)與經營所得／(所用)現金的對賬*

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
除稅前溢利／(虧損)	50,431	38,051	46,259	(1,081)	3,702
就以下項目作出調整：					
物業、廠房及設備折舊 (附註16)	5,444	5,665	5,452	2,368	2,419
土地使用權攤銷(附註14)	720	720	720	300	—
使用權資產折舊(附註15)	—	—	—	—	525
銀行存款利息收入	(38)	(416)	(508)	(112)	(371)
財務成本	4,527	3,635	3,356	1,215	1,363
出售物業、廠房及設備的(收益)／虧損	(13,799)	—	232	—	—
應收款項減值撥備	1,932	1,530	1,046	1,235	(237)
	49,217	49,185	56,557	3,925	7,402
營運資金變動：					
存貨(增加)／減少	(8,864)	(16,811)	4,739	(39,549)	9,443
貿易應收款項及應收票據減少／(增加)	18,644	(89,732)	53,041	53,198	43,299
其他應收款項、按金及預付款項減少／(增加)	8,817	(2,090)	(6,252)	(20,892)	1,217
貿易應付款項及應付票據(減少)／增加	(33,746)	69,546	(24,626)	(3,644)	(33,197)
應計費用及其他應付款項增加／(減少)	2,449	18,392	(13,889)	(11,799)	(8,129)
合約負債增加／(減少)	4,373	(4,458)	2,996	3,166	510
應收關聯方款項減少	1,618	—	—	—	—
經營所得／(所用)現金	42,508	24,032	72,566	(15,595)	20,544

非現金交易

如附註32(b)所披露，於二零一六年出售辦公室物業乃透過抵銷與董事的結餘結算。

截至二零一九年止五個月， 貴集團出售賬面值人民幣2,385,000元的若干機器。應收代價人民幣1,947,000元已於綜合財務狀況表記錄為其他應收款項。

(b) *融資活動產生的負債對賬*

	融資活動產生的負債			
	銀行借款	應付／(應收)董事款項	租賃負債	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零一六年一月一日債務淨額	84,713	39,335	–	124,048
現金流量	(15,913)	2,559	–	(13,354)
抵銷應收董事款項(附註33b)	–	(15,403)	–	(15,403)
匯兑調整	–	183	–	183
於二零一六年十二月三十一日債務淨額	68,800	26,674	–	95,474
於二零一七年一月一日債務淨額	68,800	26,674	–	95,474
現金流量	(11,000)	(29,250)	–	(40,250)
於二零一七年十二月三十一日債務淨額	57,800	(2,576)	–	55,224
於二零一八年一月一日債務淨額	57,800	(2,576)	–	55,224
現金流量	5,000	31,172	–	36,172
其他非現金變動	–	80	–	80
於二零一八年十二月三十一日債務淨額	62,800	28,676	–	91,476
於二零一八年十二月三十一日債務淨額	62,800	28,676	–	91,476
首次應用香港財務報告準則第16號的影響	–	–	897	897
於二零一九年一月一日債務淨額	62,800	28,676	897	92,373
現金流量	(19,900)	6,245	–	(13,655)
已付租賃租金的本金部分	–	–	(208)	(208)
已付租賃租金的利息部分	–	–	(17)	(17)
其他非現金變動	–	–	9	9
於二零一九年五月三十一日債務淨額	42,900	34,921	681	78,502
(未經審核)				
於二零一八年一月一日債務淨額	57,800	(2,576)	–	55,224
現金流量	–	46,806	–	46,806
其他非現金變動	–	80	–	80
於二零一八年五月三十一日債務淨額	57,800	44,310	–	102,110

30 按類型劃分的金融工具

貴集團持有下列金融工具：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
計入綜合財務狀況表的資產				
貸款及應收款項：				
貿易應收款項及應收票據	83,494	171,695	117,608	74,547
其他應收款項及按金（不包括預付款項）	2,816	4,126	3,656	5,738
應收一名董事款項	—	2,576	—	—
受限制現金	—	—	2,456	2,686
現金及銀行結餘	40,906	10,131	90,052	59,725
總計	127,216	188,528	213,772	142,696
計入綜合財務狀況表的負債				
按攤銷成本列賬的其他金融負債				
貿易應付款項及應付票據	53,673	123,219	98,619	65,422
應計費用及其他應付款項（不包括應付薪金及僱員福利以及其他應付稅項）	7,659	20,595	10,680	7,437
應付一名董事款項	26,674	—	28,676	34,921
銀行借款	68,800	57,800	62,800	42,900
租賃負債	—	—	—	681
總計	156,806	201,614	200,775	151,361

貴集團所承擔金融工具附帶的不同風險於附註3論述。報告期末所承擔最高信貸風險為上述各類金融資產的賬面值。

31 承擔

(i) ***資本承擔***

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日， 貴集團的資本承擔如下：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已訂約但未計提撥備：				
－物業、廠房及設備	77	－	20,195	2,550

(ii) ***經營租賃承擔***

本集團為辦公室及生產設備經營租賃的承租人。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日，本集團應付根據辦公室及生產設備不可撤銷經營租賃的未來最低租賃總付款載於下文。本集團自二零一九年一月一日起首次應用香港財務報告準則第16號，已選用經修訂追溯法。於二零一九年五月三十一日，本集團應付根據短期及低價值租賃不可撤銷經營租賃的未來最低租賃總付款載於下文。

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內	839	616	1,118	105
2至5年	832	189	678	29
	1,671	805	1,796	134

32. 董事福利及權益

董事薪酬、退休福利及離職福利於附註11披露。

貴集團並無向任何第三方支付代價以獲得董事服務。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日，貴公司以董事為受益人而訂立的貸款、類似貸款及其他交易或 貴公司的附屬承諾(如適用)的資料如下：

董事姓名	應付款項總額	年初未償還金額	年末未償還金額	年內未償還最高金額	逾期未付金額	呆／壞賬撥備	期限	利率	抵押
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元			
於二零一六年十二月三十一日：									
無	–	–	–	–	–	–	無	無	無
於二零一七年十二月三十一日：									
黃天水	2,576	–	2,576	2,576	–	–	按要求償還	不計息	無
於二零一八年十二月三十一日：									
黃天水	–	2,576	–	2,576	–	–	按要求償還	不計息	無
於二零一九年五月三十一日：									
黃天水	–	–	–	–	–	–	無	無	無

33 關聯方交易

關聯方有能力控制、共同控制或對持有投資對象控制權的其他人士行使重大影響力；透過參與投資對象的活動獲得或有權享有可變回報；且能夠行使對投資對象的控制權以影響投資者回報的金額。受相同控制或共同控制的各方亦視為有關聯。關聯方可以是個人或其他實體。

(a) 貴公司董事認為，以下人士／公司即往績記錄期與 貴集團有交易或結餘的關聯方：

關聯方名稱	與 貴集團的關係
黃天水	董事及最終股東
黃耀平	董事
黃耀東	董事
黃耀興	董事
許南兮	董事

(b) 與關聯方的交易

下述關聯方交易按 貴集團與關聯方磋商及達成的條款及條件進行。

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 （未經審核）	人民幣千元
持續交易：					
向董事已付租賃付款	184	567	561	234	234
非持續交易：					
向董事銷售辦公場所（附註(i)）	15,403	–	–	–	–

附註：

(i) 於二零一六年六月， 貴集團按代價18,600,000澳門幣（相當於人民幣15,403,000元）將賬面值為人民幣1,604,000元的辦公物業出售予一名董事並錄得出售收益人民幣13,799,000元。該辦公物業按 貴集團與該董事相互協定的條款參考市場費率租回予 貴集團。

(c) 與關聯方的年末結餘

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收以下人士款項(非貿易):				
黃天水	—	2,576	—	—
	—	2,576	—	—
應付以下人士款項(非貿易):				
黃天水	26,674	—	28,676	34,921
	26,674	—	28,676	34,921
租賃負債:				
黃天水	—	—	—	681
	—	—	—	681

與關聯方之間的結餘無抵押、免息及按要求償還。應收關聯方款項既無逾期亦無減值。應收／(應付)關聯方款項的賬面值與其公平值相若，且以人民幣計值。

(d) 主要管理人員酬金

主要管理人員包括 貴集團董事(執行及非執行)及高級管理人員。就僱員服務已付或應付的主要管理人員酬金如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
工資、薪金及花紅	693	686	1,016	373	727

(e) 貴公司董事已對有關 貴集團訂立的若干銀行融資提供個人擔保(附註25)。 貴公司董事亦為 貴集團應付借款及票據向銀行質押若干投資物業及定期存款。關於銀行融資及應收票據的已獲接受個人擔保及已質押投資物業及已質押定期存款將於[編纂]時解除。

34 貴公司的累計虧損變動

	總計
	人民幣千元
於二零一六年一月一日	—
本年虧損	(4,911)
於二零一六年十二月三十一日	(4,911)
於二零一七年一月一日	(4,911)
本年虧損	(1,183)
於二零一七年十二月三十一日	(6,094)
於二零一八年一月一日	(6,094)
本年虧損	(3,665)
於二零一八年十二月三十一日	(9,759)
於二零一九年一月一日	(9,759)
期內虧損	(4,860)
於二零一九年五月三十一日	(14,619)

35 或然負債

於二零一六年、二零一七年以及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年五月三十一日， 貴集團並無任何或然負債。

36 期後事項

[●]

III 期後財務報表

並無編製 貴公司或 貴集團現時旗下公司於二零一九年五月三十一日後直至本報告日期止任何期間的經審核財務報表。除本報告所披露者外， 貴公司或 貴集團現時旗下公司概無就二零一九年五月三十一日後的任何期間宣派、作出或派付任何股息或分派。

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

以下為本公司的組織章程大綱及細則若干規定及開曼群島公司法若干條文的概要。

本公司於二零一四年四月十五日根據開曼群島法例第22章公司法(一九六一年第3號法例，經綜合及修訂)(「公司法」)在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。本公司之組織章程大綱(「大綱」)及組織章程細則(「細則」)構成章程文件。

1. 組織章程大綱

(a) 大綱規定(其中包括)本公司股東承擔的責任以其當時各自所持股份之未繳股款(如有)為限，而本公司的成立宗旨並無限制(包括作為投資公司)，且本公司擁有並能夠全面行使自然人可行使的全部權力，而不論公司法第27(2)條有關公司利益之任何疑問之規定，惟由於本公司為獲豁免公司而不會在開曼群島與任何人士、商號或法團進行交易(為促進本公司在開曼群島以外地區進行之業務者除外)。

(b) 本公司可藉特別決議案修改大綱所載的有關任何宗旨、權力或其他事項的內容。

2. 組織章程細則

自[編纂]起生效之細則乃於[●]有條件地採納。細則的若干條文概述如下：

(a) **股份**

(i) ***股份類別***

本公司之股本包括普通股。

(ii) ***更改現有股份或類別股份之權利***

在公司法規限下，倘於任何時候本公司之股本被分為不同類別之股份，股份或任何類別股份附帶之全部或任何特別權利，可經由不少於該類別已發行股份面值四分之三的持有人書面同意，或經由該類別股份持有人在另行召開之股東大會上通過特別決議案批准，予以更改、修訂或廢除，除非該類別股份之發行條款另有規定則作別論。細則有關股東大會之條文經必要修訂後，將適用於各有關另行召開之股東大會，惟大會所需之法定人數(續會

除外)須為持有或由受委代表持有該類別已發行股份面值不少於三分之一的兩名人士，而任何續會的法定人數為兩名親身或委派代表出席的持有人，而不論彼等所持有之股份數目。類別股份之每名持有人每持有一股有關股份均有權投一票。

賦予任何股份或任何類別股份持有人之任何特別權利，不得因增設或發行與有關股份享有同等權益之額外股份而被視為已被更改，惟倘該等股份之發行條款所附權利另有明確規定者則除外。

(iii) ***更改股本***

本公司可通過股東普通決議案：

(i) 通過增設新股份增加其股本；

(ii) 將其全部或任何股本合併為面值高於其現有股份之股份；

(iii) 將股份分為多個類別，並於該類股份附帶本公司在股東大會上或董事可能決定之任何優先、遞延、合資格或特別權利、特權、條件或限制；

(iv) 將其股份或任何部分股份拆細為面值低於大綱所訂定金額之股份；或

(v) 註銷任何在通過決議案日期尚未獲承購之股份，並按就此註銷之股份數額削減其股本數額。

本公司可通過特別決議案，以任何方式削減其股本或任何資本贖回儲備或其他不可分派儲備。

(iv) ***股份轉讓***

所有股份轉讓可以一般或通用格式或香港聯合交易所有限公司(「**聯交所**」)規定之格式或董事會可能批准之其他格式之轉讓文據辦理，且可親筆簽署，或倘轉讓人或承讓人為結算所或其代名人，則可親筆或以機印方式或董事會可能不時批准之其他簽立方式簽署。

儘管有上述規定，只要任何股份於聯交所上市，該等上市股份的擁有權可根據適用於該等上市股份的法律以及適用於或應當適用於該等上市股份的聯交所規則及規例證明和轉讓。有關其上市股份的股東名冊(不論是股東名冊總冊或股東名冊分冊)可採用不可閱形式記錄公司法第40條規定的詳細資料，但前提是該等記錄須符合適用於該等上市股份的法律以及適用於或應當適用於該等上市股份的聯交所規則及規例。

轉讓文據須由轉讓人及承讓人或彼等之代表簽立，惟董事會可豁免承讓人簽立轉讓文據。而在有關股份以承讓人名義登記於股東名冊前，轉讓人仍被視為該等股份之持有人。

董事會可全權酌情於任何時候轉讓股東名冊總冊之股份至任何股東名冊分冊，而任何股東名冊分冊之股份亦可轉移至股東名冊總冊或任何其他股東名冊分冊。

除非有關人士已就轉讓文據向本公司繳交由董事釐定之費用(不超過聯交所可能釐定之應付最高費用)，亦已妥為繳付印花稅(如適用)，且該轉讓文據僅關於一類股份，並連同有關股票及董事會可合理要求顯示轉讓人之轉讓權的其他證據(及倘轉讓文據由其他人士代為簽立，則須連同該名人士如此行事之授權書)送達有關登記辦事處或註冊辦事處或存置股東名冊總冊之其他地點，否則董事會可拒絕承認任何轉讓文據。

在任何報章或根據聯交所規定的任何其他方式，以廣告方式發出通告後，可於董事會可能決定的時間及期間暫停辦理及停止辦理過戶登記手續。在任何年度內，不得停止辦理股東登記手續超過足三十(30)日。

除上述外，已繳足股份於轉讓時並無受任何限制，且本公司並無擁有有關股份的所有留置權。

(v) ***本公司購回本身股份之權力***

公司法及細則賦予本公司權力，可在若干限制下購回本身股份，惟董事會僅可於聯交所不時實施之任何適用規定規限下，代表本公司行使該項權力。

倘本公司贖回購買可贖回股份，而購買並非透過市場或招標進行，則須受本公司於股東大會上可能釐定之最高價格所規限。倘透過招標購買，則招標必須向全體股東一視同仁地發出。

董事會可接受無償交回的任何繳足股份。

(vi) ***本公司任何附屬公司擁有本公司股份之權力***

細則並無有關附屬公司擁有本公司股份之條文。

(vii) ***催繳股款及沒收股份***

董事會可不時向股東催繳有關彼等各自所持股份尚未繳付之任何股款(不論按股份面值或以溢價形式計算)。催繳股款可一次付清或分期繳付。倘任何應付催繳股款或分期股款在有關指定付款日期或之前尚未繳付，則欠款人士須就有關款項，按董事會可能同意接受之利率(不超過年息二十厘(20%))，支付由有關指定付款日期至實際付款日期止期間之利息，惟董事會可豁免繳付全部或部分利息。董事會可於其認為適當之情況下，向任何願意預繳股款之股東，以貨幣或貨幣等值之方式，收取有關其所持任何股份之全部或任何部分未催繳及未繳付股款或應繳分期股款。本公司可就如此預繳之全部或任何部分款項，按董事會可能釐定之利率(如有)支付利息。

倘股東於有關指定付款日期未能支付任何催繳股款，董事會可向彼送達不少於足十四(14)日之通知，要求支付仍未支付之催繳股款，連同任何可能已經累計及可能仍累計至實際付款日止之利息，並聲明倘在指定時間或之前仍未付款，則有關被催繳股款之股份可被沒收。

倘股東不依照任何有關通知之要求行事，則所發出通知涉及之任何股份，其後在未支付通知所規定之款項前，可隨時由董事會通過決議案沒收。有關沒收將包括有關被沒收股份之已宣派但於沒收前仍未實際派付之一切股息及紅利。

股份被沒收之人士不再為有關被沒收股份之股東，惟仍有責任向本公司支付其於沒收當日就該等股份應付予本公司之全部款項，連同(倘董事會酌情要求)由沒收日期起至實際付款日期止期間之有關利息，利率由董事會釐定，惟不得超過年息二十厘(20%)。

(b) **董事**

(i) ***委任、退任及免職***

在每屆股東週年大會上，當時在任的三分一董事(若人數並非三的倍數，則以最接近但不少於三分一的人數)將輪席退任，惟每名董事須最少每三年於股東週年大會上告退。輪席退任的董事應包括任何有意退任且不接受重選的董事。任何如此告退的其他董事應為自上次獲選連任或獲委任以來任期最長的董事，但若有多位董事上次於同日獲選連任，則將以抽籤決定須告退的董事(除非彼等另有協定)。

董事或替任董事均毋須持有本公司任何股份以符合資格。此外，細則現時並無有關於董事到達某一年齡上限時必須退任的條文。

董事有權委任任何人士為董事以填補董事會的臨時空缺或增添現有董事會的董事。任何獲委任以填補臨時空缺的董事可擔任該職務直至獲委任後第一次股東大會，並須於會上重選連任，而任何獲委任為新增董事進入現有董事會的董事任期僅直至本公司下屆股東週年大會為止，屆時可膺選連任。

本公司可通過普通決議案將任何任期未滿的董事免職(惟此舉不影響該董事就其與本公司間的任何合約被違反而提出的任何損害索償)，而本公司股東可通過普通決議案委任另一人士替代其職務。除非本公司於股東大會上另行釐定，否則董事人數不得少於兩名，惟並無董事人數上限。

倘發生以下情況，董事需離職：

(aa) 其將辭職通知書送交本公司；

(bb) 其神志不清或身故；

(cc) 其未獲特別許可而連續六(6)個月缺席董事會會議，且董事會議決將其撤職；

(dd) 其破產或接獲接管令，或暫停還償或與債權人訂立債務重整協議；

(ee) 其被法律禁止擔任董事職務；或

(ff) 其根據任何法律條文不再為董事，或根據細則被免職。

董事會可委任一名或多名成員出任董事總經理、聯席董事總經理或副董事總經理或擔任本公司任何其他工作或行政職位，任期及條款概由董事會釐定，且董事會可撤回或終止任何該等委任。董事會可將其任何權力、職權及酌情權授予董事會認為合適的一名或多名董事及其他人士組成的委員會，並可不時就任何人士或事宜全部或部分撤回有關授權或撤回委任及解散任何該等委員會，惟所有以此方式成立的委員會在行使獲授予的權力、職權及酌情權時，須符合董事會不時施行的任何規則。

(ii) ***配發及發行股份及認股權證之權力***

按公司法以及大綱及細則之規定，以及在賦予任何股份或類別股份持有人之任何特權之規限下(a)董事可釐定，或(b)任何股份可按規定由本公司或有關股份之持有人選擇予以贖回之條款發行。

董事會可發行認股權證，賦予其持有人權利按董事會可能釐定之條款認購本公司股本中的任何類別股份或證券。

在遵照公司法、細則及(如適用)聯交所之規則之規定，且不損害任何股份或任何類別股份當時所附有之任何特別權利或限制之情況下，本公司之所有未發行股份均由董事會處置，而董事會可全權酌情決定，按其認為適當之時間、代價、條款及條件向其認為適當之人士提呈發售或配發股份或就此授出購股權或以其他方式處置股份，惟股份不得以其面值折讓價發行。

在作出或授出任何股份之配發或提呈發售或就股份授出購股權或處置股份時，本公司或董事會均毋須向登記地址位於董事會認為若無辦理註冊聲明或其他特別手續而於當地進行任何有關配發或提呈發售或就股份授出購股權或處置股份即屬或可能屬違法或不可行之任何一個或多個特定地區之股東或其他人士作出上述行動。就任何目的而言，因前句而受影響之股東不得作為或被視為另一類別之股東。

(iii) ***處置本公司或其任何附屬公司資產之權力***

細則並無載列關於處置本公司或其任何附屬公司資產之特定條文，惟董事可行使及執行本公司可行使、執行或批准且並非細則或公司法規定須由本公司在股東大會上行使或執行之一切權力及行動和事宜。

(iv) ***借貸權力***

董事會可行使本公司全部權力籌措或借貸款項，及將本公司全部或任何部分業務、物業及資產及未催繳股本作按揭或抵押，並在公司法之規限下，發行本公司之債權證、債券及其他證券，作為本公司或任何第三方之債項、負債或承擔之全部或附屬抵押。

(v) ***酬金***

本公司將於股東大會上釐定董事之一般酬金，該等酬金(除經投票通過之決議案另有指示外)將按董事會協定的比例及方式由董事攤分，如未能達成協議，則由各董事平分，惟任職期間僅為獲支付酬金之相關期間內某一段時間之任何董事僅可按其任職期間之比例攤分有關酬金。董事亦有權預支或報銷因出席任何董事會會議、委員會會議或股東大會或本公司任何類別股份或債權證之獨立會議或在其他方面與履行董事職務有關而合理預期招致或已招致之所有旅費、酒店費及附帶開支。

倘任何董事應要求就本公司之任何目的前往海外或駐守海外，或履行董事會認為超逾董事日常職責範圍之服務，則董事會可決定向該董事支付額外酬金，而該額外酬金將作為任何一般董事酬金以外之額外酬金或代替該等一般酬金。獲委任為董事總經理、聯席董事總經理、副董事總經理或其他行政人員之執行董事可收取董事會不時決定之酬金、其他福利及津貼。上述酬金可作為董事酬金以外之額外報酬或代替董事酬金。

董事會可為本公司僱員(此詞在本段及下段使用時包括可能擔任或已擔任本公司或其任何附屬公司任何行政職位或任何獲利職位之任何現任董事或前任董事)及前任僱員及彼等之受養人或上述任何一類或多類人士，設立或與其他公司合作(指本公司之附屬公司或與本公司有業務聯繫之公司)或共同設立提供養老金、疾病津貼或撫恤金、人壽保險或其他福利之任何計劃或基金，並撥付本公司之款項對有關計劃或基金作出供款。

董事會可在須遵守或毋須遵守任何條款或條件之情況下，支付、訂立協議支付或給予可撤回或不可撤回之養老金或其他福利予僱員及前任僱員以及彼等之受養人或上述任何人士，包括該等僱員或前任僱員或彼等之受養人根據上段所述之任何有關計劃或基金已經或可以享有者(如有)以外之養老金或福利。在董事會認為適當之情況下，上述任何養老金或福利可在僱員實際退休前及在預期其實際退休或於其實際退休時或之後之任何時間授予僱員。

(vi) ***對離職之補償或付款***

根據細則，凡向任何董事或前任董事支付任何款項作為離職補償或作為其退任代價或與其退任有關之代價(並非董事根據合約規定有權享有之付款)，則須由本公司在股東大會上批准。

(vii) ***向董事貸款及提供貸款抵押***

倘及在香港法例第622章公司條例禁止的情況下，本公司不得直接或間接向董事或彼之緊密聯繫人作出任何貸款(猶如本公司為在香港註冊成立的公司)。

(viii) ***披露於與本公司或其任何附屬公司所訂立之合約中的權益***

董事可於任職董事期間兼任本公司任何其他獲利職位或崗位(惟不可擔任本公司核數師)，任期及條款可由董事會決定，並可就此獲支付根據細則規定之任何薪酬以外之額外薪酬。董事可作為或出任由本公司創辦之任何公司或本公司可能擁有權益之任何其他公司之董事或其他高級職員，或以其他方式於該等公司中擁有權益，而毋須向本公司或股東交代其因出任該等其他公司之董事、高級職員或股東，或在該等其他公司擁有之權益而收取之任何酬金、溢利或其他利益。董事會亦可就所有方面以其認為適當之方式安排行使本公司持有或擁有之任何其他公司之股份所賦予之表決權，包括行使有關表決權贊成關於任命董事或其中任何一位董事成為該等其他公司之董事或高級職員之任何決議案，或投票贊成或規定向該等其他公司之董事或高級職員支付酬金。

任何董事或建議委任或候任董事概不得因其職位而失去與本公司訂立有關其任何獲利職位或崗位的任期之合約，或作為賣方、買方或以任何其他方式與本公司訂立合約之資格，任何該等合約或任何董事以任何方式於其中有利益關係之任何其他合約或安排亦不得因此失效，而如此訂約或有此利益關係之任何董事亦毋須因其擔任董事職位或由此而建立之受信關係而向本公司或股東交代其由任何此等合約或安排所獲得之任何酬金、溢利或其

他利益。董事倘知悉其在與本公司所訂立或建議訂立之合約或安排中在任何方面有直接或間接之利益關係，則須於首次考慮訂立該合約或安排之董事會會議上申明其利益性質。倘董事其後方知悉其於該合約或安排有利益關係，或在任何其他情況下，則須於知悉其擁有或已經擁有此項利益關係後之首次董事會會議上申明其利益性質。

董事不得就批准有關其或其任何緊密聯繫人擁有重大利益關係之任何合約或安排或其他建議之任何董事會決議案投票(亦不得計入法定人數內)，惟此項禁制不適用於下列任何事項，即：

(aa) 就董事或其任何緊密聯繫人應本公司或其任何附屬公司之要求或為本公司或其任何附屬公司之利益借出款項或招致或承擔之責任，而向該董事或其緊密聯繫人提供任何抵押或彌償保證之任何合約或安排；

(bb) 就董事本身或其緊密聯繫人本身根據一項擔保或彌償保證或透過提供擔保而承擔全部或部分責任(不論個別或共同承擔)之本公司或其任何附屬公司之債項或責任，而向第三方提供任何抵押或彌償保證之任何合約或安排；

(cc) 有關提呈發售本公司或本公司可能創辦或擁有權益之任何其他公司之股份或債權證或其他證券以供認購或購買，而董事或其緊密聯繫人因參與有關提呈發售之包銷或分包銷而擁有或將擁有權益之任何合約或安排；

(dd) 董事或其緊密聯繫人僅因其／彼等持有本公司之股份或債權證或其他證券之權益而與其他持有本公司之股份或債權證或其他證券之人士以相同方式擁有權益之任何合約或安排；或

(ee) 任何有關採納、修訂或執行為本公司或其任何附屬公司之董事、其緊密聯繫人及僱員而設之購股權計劃、養老金或退休、身故或傷殘福利計劃或其他安排之建議或安排，而該等建議或安排並無授予任何董事或其緊密聯繫人該等計劃或基金有關之類別人士一般所未獲賦予之任何特權或利益。

(c) **董事會議事程序**

董事會可就處理事務舉行會議、休會及以其認為合適之其他方式規管其會議。在任何會議上提出之問題均須通過大多數票決定。在出現相同票數時，會議主席可投額外一票或決定票。

(d) **修改章程文件及本公司名稱**

本公司可在股東大會上通過特別決議案廢除、更改或修訂細則。細則訂明，更改大綱條文、修訂細則或更改本公司之名稱均須通過特別決議案進行。

(e) **股東大會**

(i) ***特別及普通決議案***

本公司的特別決議案須在股東大會上獲有權表決且親身出席的股東或(倘股東為公司)其正式授權代表或(倘准許委任代表)受委代表，以不少於該等股東所投票數四分之三的大多數票通過。有關股東大會通告已根據細則妥為發出。

根據公司法，任何特別決議案之文本須在通過該決議案後十五(15)日內提交開曼群島公司註冊處處長。

細則界定之普通決議案為於根據細則舉行之股東大會上獲有權表決且親身出席之本公司股東或(倘股東為公司)其正式授權代表或(倘准許委任代表)受委代表以多數票數通過之決議案。有關股東大會通告已妥為發出。

(ii) ***表決權及要求以投票方式表決的權利***

在任何股份當時所附有關於表決之任何特別權利或限制之規限下，在任何股東大會上以投票方式表決時，每名親身或由受委代表或(倘股東為公司)其正式授權代表出席之股東，可就彼所持每一股繳足股份投一票，惟就上述目的而言，於催繳或分期支付股款前就股份繳足或入賬列作繳足之股款，概不得被視作股份之繳足股款。有權投超過一票之股東毋須盡投其票，或以相同方式盡投其票。

於任何股東大會上，提呈大會表決之決議案將以投票方式表決，惟大會主席可秉誠准許純粹與程序或行政事宜相關之決議案以舉手方式表決，而在該情況下，每名親身(或如為公司，則由其正式授權代表出席)或由受委代表出席之股東須有一票，惟倘身為結算所(或其代名人)之一名股東委任超過一名受委代表，則各有關受委代表於舉手表決時均有一票。

倘一家認可結算所(或其代名人)為本公司股東，則其可授權其認為適當之一名或多名人士出任其代表，代其出席本公司任何大會或本公司任何類別股東大會，惟倘超過一名人士獲如此授權，則該項授權須列明每名獲如此授權之人士所代表之股份數目及類別。根據此條文獲授權之人士須被視作已獲正式授權，而毋須提出進一步事實證據，且有權代表該認可結算所(或其代名人)行使相同權力，猶如有關人士為該結算所(或其代名人)所持本公司股份之登記持有人，包括於獲准以舉手方式表決時，個別舉手表決之權利。

當本公司知悉有任何股東須根據聯交所規則放棄就本公司任何特定決議案投票或被限制僅可就本公司任何特定決議案投贊成票或反對票，則如該股東或該股東之代表之任何投票違反該規定或限制，有關投票不應點算在內。

(iii) ***股東週年大會及股東特別大會***

本公司每年須舉行一次股東週年大會，舉行日期不得超過上屆股東週年大會舉行後十五(15)個月或採納細則日期後十八(18)個月，除非較長期間並不違反任何聯交所規則。

股東特別大會可在一名或多名於遞交申請當日持有有權於股東大會投票的本公司繳足股本不少於十分之一的股東請求下召開。有關請求須以書面形式向董事會或秘書提出，述明要求董事會召開股東特別大會以處理該項請求內訂明的任何事項。該大會須於該項請求遞呈後2個月內舉行。倘於有關遞呈後二十一日內，董事會未能召開該大會，則請求人可以相同方式召開大會，而本公司須向請求人償付所有由請求人因董事會未能召開大會而產生的所有合理開支。

(iv) ***會議通告及將於會上處理之事項***

股東週年大會須以發出不少於二十一(21)個完整日且不少於二十(20)個完整營業日之通知召開。所有其他股東大會須以發出最少十四(14)個完整日且不少於十(10)個完整營業日之通知召開。有關通知不包括送達或視作送達通告當日及發出通告當日，並須註明舉行大會之時間及地點，以及將於會上考慮之決議案詳情，倘有特別事項，則須註明有關事項之一般性質。

此外，每次股東大會均須向本公司全體股東(惟按照細則的條文或所持股份的發行條款無權自本公司收取該等通知的股東除外)以及(其中包括)本公司當時的核數師發出通知。

根據細則向任何人士或由任何人士發出的任何通知可根據聯交所規則，親身或郵寄至有關股東所登記的地址或以報紙刊登廣告的方式送達任何本公司股東。在遵守開曼群島法例及聯交所規則的規限下，本公司亦可通過電子方式向任何股東送達通知。

所有在股東特別大會及股東週年大會上處理的事務一概視為特別事務，惟在股東週年大會上，下列各事項視為一般事務：

(aa) 宣派及批准分派股息；

(bb) 考慮及採納賬目、資產負債表、董事會報告及核數師報告；

(cc) 選舉董事替代退任的董事；

(dd) 委任核數師及其他高級職員；

(ee) 釐定董事及核數師的酬金；及

(ff) 授予董事任何授權或權限以購回本公司的證券。

(v) ***會議及另行召開的各類別會議的法定人數***

任何股東大會在處理事項時如未達到法定人數，概不可處理任何事項，惟未達法定人數仍可委任大會主席。

股東大會的法定人數為兩名親自出席且有投票權的股東(或倘股東為法團，則為其正式授權代表)或其受委代表。為批准修訂某類別股份權利而另行召開的類別會議(續會除外)所需的法定人數為持有該類別已發行股份面值最少三分之一的兩名人士或其受委代表。

(vi) *受委代表*

凡有權出席本公司大會並在會上表決之本公司股東，均有權委任他人為其受委代表，代彼出席及表決。持有兩股或以上股份之股東可委派超過一名受委代表，代彼出席本公司之股東大會或類別股東大會並於會上表決。受委代表毋須為本公司股東，並有權代表個人股東行使權力，該等權力與所代表的股東可行使的權力相同。此外，受委代表有權代表公司股東行使權力，該等權力與所代表的股東倘屬個人股東時所能行使的權力相同。股東可親身(或倘股東為公司，則由其正式授權代表)或由受委代表表決。

(f) **賬目及核數**

董事會須安排保存真實賬目，其中載列本公司收支賬項、有關該等收支的事項、本公司的物業、資產、信貸及負債賬項，以及公司法所規定或真實、公平地反映本公司事務及解釋其交易所需的所有其他事項。

會計記錄須保存於註冊辦事處或董事會決定的其他一個或多個地點，並供董事隨時查閱。任何股東(董事除外)概無權查閱本公司任何會計記錄或賬冊或有關文件，除非該權利乃法例賦予或由董事會或本公司在股東大會上批准。然而，獲豁免公司須在稅務資訊局根據開曼群島稅務資訊局法例送達法令或通知後，以電子形式或任何其他媒體於其註冊辦事處提供須予提供的其賬簿或當中部分之副本。

每份將於股東大會上向本公司提呈的資產負債表及損益賬(包括法例規定須附上的所有文件)，連同董事會報告的印刷本及核數師報告，須於大會舉行日期前不少於二十一(21)日，於發出股東週年大會通告的同時，寄交每名按照細則條文有權收取本公司股東大會通告的人士；然而，在遵守所有適用法律(包括聯交所規則)的前提下，本公司可以寄發摘錄自本公司年度賬目的財務報表概要及董事會報告予該等人士，惟任何有關人士可向本公司送達書面通知，要求本公司除財務報表概要以外，寄發一份本公司年度財務報表連同董事會報告的完整印刷本。

每年於股東週年大會或其後之股東特別大會，股東須委任一名核數師審核本公司賬目，而該名核數師之任期將直至舉行下屆股東週年大會為止。此外，股東可於任何股東大會上通過特別決議案在核數師任期屆滿前的任何時間將其罷免，並須於該大會上通過普通決議案委聘另一核數師代為完成其剩餘任期。核數師薪酬將由本公司於股東大會或以股東可能釐定的有關方式釐定。

本公司的財務報表須由核數師根據開曼群島以外之國家或司法權區之公認核數準則進行審核。核數師須按照公認核數準則編撰有關報告書，且該核數師報告須於股東大會上向股東提呈。

(g) *股息及其他分派方法*

本公司可於股東大會以任何貨幣向股東宣派股息，惟所宣派的股息不得超過董事會建議宣派的數額。

細則規定股息可自本公司的溢利(已實現或未實現)或自任何從溢利撥出而董事認為不再需要的儲備中作出宣派及派付。在通過普通決議案後，股息亦可自股份溢價賬或根據公司法為此目的批准的任何其他基金或賬目作出宣派及派付。

除目前任何股份所附權利或發行條款另有規定者外，(i)所有股息須按支付股息的股份的實繳股款比例宣派及派付，而在催繳前繳付的股款就此不會視為股份的實繳股款，及(ii)所有股息須按派發股息期間任何一段或多段時間的實繳股款比例分配及派付。董事可自應付任何股東有關任何股份的任何股息或其他應付款項中，扣除該股東當時應付予本公司的催繳股款或其他欠款總額(如有)。

董事會或本公司於股東大會上議決派付或宣派本公司股本的股息時，董事會可進一步決定(a)以配發入賬列為繳足的股份之方式支付全部或部分股息，惟有權獲派股息的股東可選擇收取現金或部分現金股息以代替配發股份，或(b)有權獲派股息的股東可選擇獲配發入賬列為繳足的股份以代替全部或董事會認為適當部分的股息。

本公司亦可根據董事會的建議通過普通決議案就本公司任何特定股息議決以配發入賬列為繳足的股份之方式支付全部股息，而不給予股東選擇收取現金股息以代替配發股份的權利。

董事會可決議將任何儲備或資金(包括股份溢價賬及損益賬)之全部或任何部分進賬款項(不論其是否可供分派)撥充資本，在下列情況下將有關款項用於繳足下列人士將獲配發之未發行股份：(i)於根據已於股東大會上經股東採納或批准之任何股份獎勵計劃或僱員福利計劃或其他與該等人士有關之安排而授出之任何購股權或獎勵獲行使或權利獲歸屬之時，本公司僱員(包括董事)及／或其直接或透過一家或多家中介公司間接控制本公司或受本公司控制或與本公司受共同控制之聯屬人士(指任何個人、法團、合夥、團體、股份公司、信託、非法團團體或其他實體(本公司除外))；或(ii)任何信託之任何受託人(本公司就行使已於股東大會上經股東採納或批准之任何股份獎勵計劃或僱員福利計劃或其他與該等人士有關之安排而將向其配發及發行股份)。

本公司向股份持有人以現金派付的任何股息、利息或其他款項可以支票或股息單的形式支付，並郵寄往持有人的登記地址，或如屬聯名持有人，則寄往就股份名列本公司股東名冊首位的持有人於登記冊內所示地址，或寄往持有人或聯名持有人以書面指示的人士的地址。除持有人或聯名持有人另有指示外，每張支票或股息單的抬頭人須為持有人，或如屬聯名持有人，則為就有關股份名列本公司股東名冊首位的持有人，郵誤風險由彼等承擔，而銀行就有關支票或股息單付款後，本公司即已解除該項責任。兩名或以上聯名持有人的任何一名人士可發出該等聯名持有人就所持股份收到的任何股息或其他應付款項或獲分配財產的有效收據。

倘董事會或本公司於股東大會上議決派付或宣派股息，董事會可繼而議決以分派任何類別指定資產的方式支付全部或部分股息。

所有於宣派一年後未獲認領的股息或紅利，可由董事會用作投資或其他用途，收益撥歸本公司所有，直至獲認領為止，而本公司不會就此成為有關款項的受託人。所有於宣派後六年仍未獲認領的股息或紅利，可由董事會沒收，撥歸本公司所有。

本公司毋須承擔任何股份應付之股息或其他款項之利息。

(h) **查閱公司記錄**

除非按照細則之規定暫停辦理股份登記手續，否則根據細則，股東名冊及股東名冊分冊須於營業時間最少兩(2)小時，在註冊辦事處或根據公司法存置股東名冊之其他地點免費供股東查閱，或供任何其他人士在繳付最多2.50港元或董事會指定之較低金額後查閱，或在存置股東名冊分冊之辦事處於繳付最多1.00港元或董事會指定之較低金額後，亦可供查閱。

(i) **少數股東遭受欺詐或壓制時可行使之權利**

細則並無有關少數股東遭受欺詐或壓制時可行使權利之條文。然而，開曼群島法例載有可供本公司股東採用之若干補救方法，其概述於本附錄第3(f)段。

(j) **清盤程序**

本公司由法院清盤或自動清盤之決議案須為特別決議案。

在任何一個或多個類別股份當時所附帶有關於清盤時分派剩餘資產之任何特別權利、特權或限制之規限下：

(i) 倘本公司清盤，而可向本公司股東分派之資產超過償還開始清盤時全數實繳股本所需，則餘數須按股東分別所持之股份實繳股款之比例向彼等平等分派；及

(ii) 倘本公司清盤，而可向股東分派之資產不足以償還全部實繳股本，則資產之分派方式為盡可能按開始清盤時股東分別所持的股份之實繳或應繳股本比例由股東分擔虧損。

倘本公司清盤(不論自動清盤或由法院清盤)，清盤人可在獲得特別決議案授權及公司法所規定之任何其他批准之情況下，將本公司全部或任何部分資產，按其原樣或原物分發予股東，而不論該等資產是否包括一類或不同類別之財產。就此而言，清盤人可就上述將予分發之任何一類或多類財產釐定其認為公平之價值，並可決定在股東或不同類別股東之間進行有關分發之方式。

清盤人在獲得類似授權之情況下，可將任何部分資產歸屬予其在獲得類似授權之情況下認為適當，並以股東為受益人而設立之信託的受託人，惟不得強迫出資人接受任何負有債務之股份或其他財產。

(k) **認購權儲備**

細則規定，於公司法並無禁止及遵守公司法之情況下，倘本公司發行可認購股份之認股權證，而本公司採取之任何行動或進行之任何交易將導致該等認股權證之認購價降至低於股份面值，則須設立認購權儲備，用以繳足任何認股權證獲行使時認購價與股份面值之間的差額。

3. 開曼群島公司法

本公司根據公司法在開曼群島註冊成立，因此須根據開曼群島法例經營業務。下文載列開曼群島公司法若干條文之概要，惟本意並非包括所有適用之限制條文及例外情況，亦非總覽開曼群島公司法及稅務之所有事宜。此等條文或與有興趣各方可能較為熟悉之司法權區的同類條文不同：

(a) **公司業務**

本公司作為獲豁免公司，須主要在開曼群島境外經營業務。本公司須每年向開曼群島公司註冊處處長遞交年度申報表存檔，並繳付按本公司法定股本計算之費用。

(b) **股本**

公司法規定，倘公司按溢價發行股份以換取現金或其他代價，則須將相當於該等股份溢價總值之款項撥入稱為「股份溢價賬」之賬目內。倘根據任何安排配發該公司之股份以作為收購或註銷任何其他公司股份之代價並按溢價發行股份，則公司可選擇不就該等股份溢價應用該等條文。

公司法規定，於組織章程大綱及細則條文(如有)規限下，公司可運用股份溢價賬，以：(a)向股東分派或派付股息；(b)繳足公司將向股東發行之未發行股份之股款，以作為繳

足紅股；(c)在公司法第37條條文規限下贖回及購回股份；(d)撇銷公司之籌辦費用；及(e)撇銷發行任何公司股份或債權證之費用或就此支付之佣金或給予的折讓。

除非於緊隨建議分派或派付股息日期後，公司有能力償還在日常業務過程中到期之債務，否則不得自股份溢價賬向股東作出分派或派付任何股息。

公司法規定，受開曼群島大法院(「**法院**」)認可之規限下，倘其組織章程細則如此授權，則股份有限公司或具有股本之擔保有限公司可通過特別決議案以任何方式削減其股本。

(c) **購買公司或其控股公司股份之財務資助**

開曼群島並無法定限制公司向其他人士提供財務資助以供購買或認購該公司本身或其控股公司之股份。因此，倘公司董事在履行其審慎責任及真誠行事時認為可妥為給予有關資助而用途適當且符合公司之利益，則可提供有關資助。有關資助應按公平基準作出。

(d) **公司及其附屬公司購買股份及認股權證**

如其組織章程細則如此授權，則股份有限公司或具有股本之擔保有限公司可發行該公司或股東可選擇贖回或有責任贖回之股份，而公司法明確規定，在遵守公司組織章程細則之規定下，修訂任何股份所附帶之權利以使有關股份將予贖回或須予贖回乃屬合法。此外，如公司之組織章程細則授權如此行事，則該公司可購回本身股份，包括任何可贖回股份。然而，倘組織章程細則並無規定購回之方式及條款，則公司不得購回任何本身股份，除非該公司事先通過普通決議案規定購回之方式及條款。公司於任何時間僅可贖回或購回其已繳足股款之股份。倘在贖回或購回其任何股份後公司再無任何已發行股份(持作庫存股份之股份除外)，則公司不得贖回或購回其任何股份。除非在緊隨建議付款日期後，公司仍有能力償還在日常業務過程中到期之債項，否則公司以股本贖回或購回本身之股份乃屬違法。

公司購回之股份須被視作已註銷，惟(在該公司之組織章程大綱及細則之規限下)該公司之董事於購回股份前議決以該公司之名義持有該等股份作庫存股份則除外。倘公司股份乃持作庫存股份，則該公司須於股東名冊內登記持有該等股份。然而，儘管存在上文所述，該公司不得就任何目的被視作股東，亦不得就庫存股份行使任何權利，且任何有關權利的有意行使須屬無效，不得在該公司之任何大會上就庫存股份直接或間接進行表決，亦不得於釐定任何特定時間之已發行股份總數時被計算在內(不論是否就該公司之組織章程細則或公司法而言)。

公司並無被禁止購買本身之認股權證，公司可根據有關認股權證文據或證書之條款及條件購回本身之認股權證。開曼群島法例並無規定公司之組織章程大綱或細則須載有批准該等購買之明文規定，而公司董事可依據其組織章程大綱載列之一般權力買賣及處置各類個人財產。

根據開曼群島法例，附屬公司可持有其控股公司之股份，而在若干情況下，亦可收購該等股份。

(e) **股息及分派**

公司法允許公司在通過償債能力測試及符合公司組織章程大綱及細則條文(如有)的情況下，動用股份溢價賬派付股息及作出分派。除上述者外，概無有關派付股息的法定條文。根據在此方面可能於開曼群島具影響力的英國案例法，股息僅可自溢利中派付。

不可宣派或派付股息，亦不可就庫存股份向該公司以現金或其他方式分派該公司的資產(包括因清盤向股東作出任何資產的分派)。

(f) **保障少數股東**

預期法院一般依循英國案例法判案，其准許少數股東以公司名義提出代表訴訟或引申訴訟，以反對(a)超越公司權限或非法之行為，(b)構成欺詐少數股東之行為，而過失方為對公司有控制權之人士，及(c)在通過須由規定大多數(或特別指定大多數)股東通過之決議案過程中出現之違規行為。

倘公司(並非銀行)股本分為股份，則法院可在持有公司不少於五分之一已發行股份之股東提出申請下，委派調查員審查公司之事務並按法院指定之方式向法院呈報結果。

公司任何股東可入稟法院，倘法院認為公司清盤屬公平公正，即可頒令將公司清盤，或取代清盤令，頒令(a)規管公司日後事務之進行，(b)要求公司停止進行或不得繼續進行入稟股東所申訴行為或進行入稟股東申訴其並無進行之行為，(c)批准入稟股東按法院可能指示之條款以公司名義並代表公司提出民事訴訟，或(d)規定其他股東或公司本身購買公司任何股東之股份，如由公司本身購買，則須相應削減公司股本。

股東對公司之申索一般須根據適用於開曼群島之一般合約法或侵權法，或根據公司組織章程大綱及細則所訂定之股東個別權利而提出。

(g) **出售資產**

公司法並無有關董事處置公司資產權力之具體限制。然而，一般法例規定公司每名高級職員(包括董事、董事總經理及秘書)在行使其權力及執行其職責時，必須為公司之最佳利益忠誠信實行事，並以合理審慎之人士於類似情況下應有之謹慎、努力及技巧行事。

(h) **會計及核數規定**

公司須促使存置有關：(i)公司所有收支款項及收支所涉及事項；(ii)公司所有銷貨與購貨記錄；及(iii)公司之資產與負債的妥善賬冊。

倘並無存置為真實公平反映公司事務狀況及解釋其交易所需之賬冊，則不被視作妥為存置賬冊。

獲豁免公司須在稅務資訊局根據開曼群島稅務資訊局法例送達法令或通知後，以電子形式或任何其他媒體於其註冊辦事處提供可能須予提供的其賬簿副本或當中部分。

(i) **外匯管制**

開曼群島並無外匯管制規例或貨幣限制。

(j) **稅項**

根據開曼群島稅務豁免法，本公司已取得承諾：

(1) 開曼群島並無頒佈法例對本公司或其業務所得溢利、收入、收益或增值徵收任何稅項；及

(2) 毋須按或就本公司股份、債權證或其他責任繳納上述稅項或屬遺產稅或承繼稅性質之任何稅項。

本公司所獲承諾自二零一九年三月一日為期二十年。

開曼群島現時並無對個人或公司之溢利、收入、收益或增值徵收任何稅項，且並無任何屬承繼稅或遺產稅性質之稅項。除不時因在開曼群島司法權區內簽立若干文據或引入該等文據而可能須繳付之若干印花稅外，開曼群島政府不大可能對本公司徵收其他重大稅項。開曼群島已於二零一零年與英國訂立雙重徵稅公約，惟並無另行訂立任何雙重徵稅公約。

(k) **轉讓之印花稅**

開曼群島並無就開曼群島公司股份之轉讓徵收印花稅，惟轉讓在開曼群島持有土地權益之公司的股份則除外。

(l) **向董事貸款**

公司法並無禁止公司向其任何董事作出貸款之明文規定。

(m) **查閱公司紀錄**

根據公司法，本公司股東並無查閱或獲得本公司股東名冊或公司紀錄副本之一般權利。然而，彼等將享有本公司細則可能載列之該等權利。

(n) **股東名冊**

獲豁免公司可在董事不時認為適當之開曼群島境內或境外地點存置其股東名冊總冊及任何股東名冊分冊。股東名冊分冊須按公司法規定或許可存置股東名冊總冊之相同方式存置。公司須安排於存置公司股東名冊總冊之地點存置不時正式記錄之任何股東名冊分冊副本。

公司法並無規定獲豁免公司向開曼群島公司註冊處處長提交任何股東申報表。因此，股東姓名／名稱及地址並非公開紀錄，且不會供公眾查閱。然而，獲豁免公司須在稅務資訊局根據開曼群島稅務資訊局法例送達法令或通知後，以電子形式或任何其他媒體於其註冊辦事處提供可能須予提供之有關股東名冊(包括任何股東名冊分冊)。

(o) **董事及高級職員名冊**

本公司須在其註冊辦事處存置董事及高級職員名冊，惟公眾人士不得查閱該名冊。該名冊之副本須提交予開曼群島公司註冊處處長存檔，而任何董事或高級職員變動須於任何有關變動後六十(60)日內知會公司註冊處處長。

(p) **實益擁有權登記冊**

獲豁免的公司須於註冊辦事處存放實益擁有權登記冊，以記錄直接或間接最擁有或控制公司超過25%股權或投票權或有權任命或罷免公司大多數董事的人士的情況。實益擁有權登記冊並非公開文件，且僅供開曼群島指定的主管機構查閱。然而，該規定並不適用於股份於獲認可的證券交易所(包括聯交所)上市的獲豁免公司。因此，只要本公司股份於聯交所上市，本公司則毋須留存實益擁有權登記冊。

(q) **清盤**

公司可(a)在法院頒令下強制，(b)自動，或(c)在法院監督下清盤。

法院有權在公司股東通過特別決議案要求公司由法院清盤，或公司無力償債或法院認為將該公司清盤屬公平公正等多種特定情況下頒令清盤。倘公司股東(作為出資人)基於公司清盤乃屬公平公正之理由入稟法院，法院有權發出其他命令以代替清盤令，如規管公司事務日後操守的命令，授權入稟股東按法院可能指示的條款以公司名義或代表公司提出民事訴訟的命令，或規定其他股東或由公司本身購買公司任何股東的股份的命令。

倘公司(有限期公司除外)透過特別決議案議決自動清盤或倘公司無法償還到期債務而於股東大會透過普通決議案議決自動清盤，則公司可自動清盤。倘進行自動清盤，則該公司須自自動清盤之決議案通過或於上述期間屆滿或由上述情況發生起停止營業(惟倘繼續營業或對其清盤有利者則屬例外)。

為執行公司清盤程序及協助法院，可委任一名或以上正式清盤人，而法院可委任其認為適當之有關人士擔任該職務，而不論乃屬於臨時或其他性質。倘委任超過一名人士擔任有關職務，法院須宣佈規定由或授權由正式清盤人進行之任何行動，是否須由全體或任何一名或以上該等人士進行。法院亦可決定正式清盤人接受委任是否需要提供任何擔保及有關擔保之種類；倘並無委任正式清盤人或於該職位懸空之任何期間，公司之所有財產須由法院保管。

公司事務完全結束後，清盤人須隨即編製清盤報告及賬目，顯示進行清盤及處置公司財產之過程，並在其後召開公司股東大會，以便向公司提呈賬目及就此加以闡釋。清盤人須於此次最後股東大會至少二十一日之前，按公司之組織章程細則授權之任何方式，向每名出資人發出通知，並於憲報刊登。

(r) **重組**

法例規定進行重組及合併須在就此召開的大會獲得價值相當於出席大會之股東或類別股東或債權人(視情況而定)百分之七十五(75%)的大多數票批准，且其後獲法院批准。儘管有異議之股東有權向法院表示彼認為徵求批准之交易對股東所持股份並無給予公平值，惟倘無證據顯示管理層有欺詐或不誠實行為，法院不大可能僅基於上述理由否決該項交易。

(s) **收購**

倘一家公司提出收購另一家公司股份之建議，且在提出收購建議後四(4)個月內，屬收購建議標的之股份不少於百分之九十(90%)的持有人接納收購建議，則收購方在上述四(4)個月期滿後之兩(2)個月內，可隨時按指定方式發出通知，要求有異議之股東按收購建議之條款轉讓彼等的股份。有異議之股東可在該通知發出後一(1)個月內向法院提出反對轉讓。有異議股東須證明法院應行使其酌情權，惟除非有證據顯示收購方與接納收購建議之股份持有人之間有欺詐或不誠實或勾結行為，以不公平手法逼退少數股東，否則法院不大可能行使其酌情權。

(t) **彌償保證**

開曼群島法例並無限制公司之組織章程細則可對高級職員及董事作出彌償保證之範圍，惟倘法院認為任何該等條文違反公眾政策(例如表示對觸犯刑事罪行之後果作出彌償保證之情況)則除外。

(u) **經濟實質要求**

根據二零一九年一月一日生效的開曼群島二零一八年國際稅務合作(經濟實質)法(「**經濟實質法**」)，「有關實體」須通過經濟實質法訂明的經濟實質測試。「有關實體」包括在開曼群島註冊成立的獲豁免公司(如本公司)，但不包括屬開曼群島境外繳稅居民的實體。因此，只要本公司為開曼群島境外(包括香港)的繳稅居民，毋須通過經濟實質法訂明的經濟實質測試。

4. 一般事項

本公司有關開曼群島法例之特別法律顧問Conyers Dill&Pearman已向本公司發出一份意見函，概述開曼群島公司法之若干方面。按本文件附錄五「備查文件」一段所述，該函件連同公司法之副本可供查閱。任何人士如欲查閱開曼群島公司法之詳細要，或就該法例與其較為熟悉之任何司法權區法例之間的差異取得任何意見，應諮詢獨立法律意見。

A. 有關本公司的其他資料

1. 註冊成立

本公司於二零一四年四月十五日根據開曼群島公司法在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。我們的註冊地址位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。我們已於二零一六年七月十五日根據公司條例第16部註冊為非香港公司，我們的香港註冊營業地點位於香港九龍尖沙咀河內道5號平台廣場19樓1903室。本公司於香港接收法律程序文件的地址與其上述於香港的主要營業地點相同，且姚俊榮先生已獲委任為本公司的授權代表，代表本公司在香港接收法律程序文件及通知。

鑒於本公司在開曼群島註冊成立，故我們的公司架構須根據開曼群島相關法律進行組織章程大綱及組織章程細則。我們的組織章程大綱及組織章程細則相關條文及開曼群島公司法若干相關方面的概要載於本文件附錄三。

2. 本公司股本變動

於註冊成立日期，本公司的法定股本為50,000美元，分為50,000股每股面值1.00美元的普通股份。一股面值1美元的繳足股款認購人股份於二零一四年四月十五日配發及發行予初始認購人，而該股份隨後於同日轉讓予龍大。

下文載列於緊接本文件日期前兩年期間本公司法定股本的變動：

(a) 於二零一九年一月十四日，本公司的法定股本增加380,000.00港元，分為38,000,000股每股面值0.01港元的股份。同日，本公司配發及發行780股股份予龍大，認購價為7.8港元。緊隨配發及發行780股股份後，本公司以上述認購事項所得款項自龍大購回一股每股面值1.00美元的認購方股份，代價為7.8港元。緊隨購回後，本公司的法定股本通過註銷50,000股每股面值1.00美元的普通股而減少至380,000.00港元，分為38,000,000股每股面值0.01港元的股份。

(b) 於[●]，本公司通過增設[9,962,000,000]股股份將其法定股本增加至[100,000,000]港元，分為[10,000,000,000]股每股面值0.01港元的股份。

緊隨[編纂]及[編纂]完成後(並無計及根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能配發及發行的任何股份)，我們的法定股本在[編纂]完成後將為[100,000,000]港元，分為[10,000,000,000]股每股面值0.01港元股份，其中[編纂]股股份將為繳足或入賬列作繳足，仍有[編纂]股未發行股份。

除本文件「歷史、重組及集團架構」一節所披露者外，自我們註冊成立日期以來，本公司股本並無其他變動。

3. **唯一股東於[●]通過的書面決議案**

根據本公司唯一股東於[●]通過的書面決議案，唯一股東當時議決(其中包括)：

(a) 自[編纂]起批准及採納組織章程大綱及組織章程細則；

(b) 藉額外增設[9,962,000,000]股每股面值0.01港元元股份(其在各方面與當時現有股份享有同等地位)，將本公司法定股本由380,000.00港元(分為38,000,000股股份)增至[100,000,000]港元(分為[10,000,000,000]股股份)；

(c) 待本文件「[編纂]的架構及條件」一節所載全部條件達成後：

(i) [編纂]及建議股份已獲批准在聯交所主板[編纂]，並授權董事會(或董事會根據組織章程細則設立的任何委員會)作出或進行其認為適當的修訂；

(ii) 授權董事會(或董事會根據組織章程細則設立的任何委員會)配發及發行以及批准就[編纂]轉讓有關數目的股份；

(iii) 授權董事會(或董事會根據組織章程細則設立的任何委員會)與[編纂]協定每股[編纂]的價格；

(iv) 待本公司股份溢價賬因[編纂]而獲進賬後，授權董事(或董事會根據組織章程細則設立的任何委員會)將本公司股份溢價賬進賬[編纂]撥充資本，方法為將有關款項按面值繳足[編纂]股股份，並向[編纂]前一日營業時間結束時(或按其(或董事會設立的任何委員會)指示的其他日期及時間)名列本公司股東名

冊的股東，按彼等當時於本公司的股權比例(盡可能接近但不涉及碎股，以致無需配發及發行碎股)配發及發行該等股份，而根據本決議案配發及發行的股份在各方面應與當時現有已發行股份享有同等地位(「[編纂]」)，並授權董事根據[編纂]配發及發行相關數目的股份，以及授權董事進行該[編纂]；及

(v) 批准及採納購股權計劃的規則(其主要條款載於本附錄「購股權計劃」一段)，及授權董事(或董事會根據組織章程細則成立的任何委員會)批准對購股權計劃的規則作出聯交所可能接受或不反對的修訂，並於受購股權計劃的條款及條件規限下，全權酌情據此授出可認購股份的購股權，及於根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使時配發、發行及處理股份，及在適當時間就上市及批准因根據購股權計劃授出的購股權獲行使而其後可能不時發行及配發的任何股份或其任何部分[編纂]及買賣向聯交所提出申請，以及採取一切就實行購股權計劃而言可能必要、適宜或恰當的有關步驟；

(d) 授予董事一般無條件授權行使本公司一切權力，以配發、發行及出售股份或可轉換股份的證券，以及作出或授出可能要求配發、發行或出售股份的要約或協議或購股權(包括賦予認購或以其他方式收取股份的權利的任何債券、票據及債權證，可認購(i)任何新股份或(ii)可轉換成新股份的任何證券以獲取現金代價的認股權證、購股權或類似權利除外)(本公司根據股東於股東大會上授予的特定授權而根據供股或行使任何認股權證附帶的任何認購權可予配發及發行的股份，或根據組織章程細則配發及發行股份以代替股份的全部或部分股息則除外)，有關股份總數不得超過緊隨[編纂]及[編纂]完成後已發行股份總數20%，該項授權將一直有效，直至本公司下屆股東週年大會結束時、公司法或任何適用開曼群島法律或大綱或組織章程細則任何適用法律規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期間屆滿時，或股東於本公司股東大會上以普通決議案修改或撤銷有關授權時(以最早發生者為準)為止；

(e) 授予董事一般無條件授權，以行使本公司一切權力，於聯交所或本公司證券可能上市而證監會及聯交所就此認可的任何其他證券交易所購回最多為緊隨[編纂]及[編纂]完成後已發行股份總數10%的股份，該項授權將一直有效，直至本公司下屆股東週年大會結束時、公司法或任何適用開曼群島法律或大綱或組織章程細則任何適用法律規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期間屆滿時，或股東於本公司股東大會上以普通決議案修改或撤銷有關授權時(以最早發生者為準)為止；

(f) 擴大上文(d)段所述一般授權，在董事根據該項一般授權可能配發或同意將予有條件或無條件配發及發行的本公司股本的股份總數之上，加入佔本公司根據上文(e)段所述的購買股份授權所購回的本公司股本的股份總數的金額；

(g) 本公司批准各董事與本公司所訂立的各項服務合約或委任函的形式及內容。

4. 購回本身股份

本節包含與購回我們的股份有關的資料，其中包括聯交所規定載於本文件有關購回的資料。

(a) *上市規則條文*

上市規則准許首次於聯交所主板上市的公司根據下文概述之若干重要限制購回其於聯交所上市的股份：

(b) *股東批准*

全部購回股份(須悉數繳足)建議須由股東在股東大會上事先通過普通決議案(以一般授權或就個別交易作出指定批准的方式)批准。

於[●]，董事獲授予一般無條件授權，以於聯交所或本公司證券可能上市而證監會及聯交所就此認可的任何其他證券交易所購回最多為緊隨[編纂]及[編纂]完成後本公司已發行股本的股份總數10%的股份。該項授權將於以下日期之最早者屆滿：(i)我們下屆股東週年大會結束時；(ii)公司法或任何適用開曼群島法律或大綱或組織章程細則或任何適用法律規定我們須舉行下屆股東週年大會的期間屆滿時；或(iii)股東於本公司股東大會上以普通決議案修改或撤銷有關授權時(「**有關期間**」)。

(c) *資金來源*

我們必須以根據組織章程大綱及組織章程細則及開曼群島適用法律可合法作此用途的資金購回在聯交所上市的股份。我們不得以非現金代價或非聯交所交易規則規定的結算方式在聯交所購回股份。本公司的任何購回均可從溢利、股份溢價或就購回而言新發行股份的所得款項撥付，以及若購回事項涉及應付溢價，則可從本公司溢利或本公司股份溢價賬撥付。倘符合開曼群島公司法規定並經組織章程細則授權，購回亦可從股本中撥付。

(d) *購回的理由*

董事相信，董事擁有股東授予的一般授權以在市場上購回股份，符合本公司及股東的最佳利益。購回或會使每股資產淨值及／或每股盈利增加，惟須視乎當時市況及融資安排而定，並僅在董事相信對本公司及股東有利的情況下方會購回股份。

(e) *購回的資金*

我們僅可動用組織章程大綱及組織章程細則、開曼群島適用法律及上市規則可合法作此用途的資金購回證券。

以本文件所披露的本集團現時財務狀況為基準及經計及本集團現時的營運資金狀況，董事認為，倘購回授權獲悉數行使，與本文件所披露的狀況相比，其可能對本集團的營運資金及／或資產負債狀況產生重大不利影響。然而，倘行使購回授權會對董事認為不時適合本公司的營運資金需求或資本負債水平產生重大不利影響，則董事不擬行使購回授權。

(f) *股本*

根據緊隨[編纂]及[編纂]完成後[編纂]股已發行股份(並無計及本公司因根據購股權計劃可能授出的任何購股權而可能配發及發行的任何股份)計算，倘現時購回授權獲全面行使，可導致我們於有關期間購回最多[200,000,000]股股份。

(g) *交易限制*

上市公司可在聯交所購回的股份總數最多為已發行股份總數的10%。未經聯交所事先批准，於緊隨購回後30日期間內，公司不得發行或宣佈擬發行新證券(因行使於購回前尚未行使而須公司發行證券的認股權證、購股權或類似工具而發行證券者除外)。此外，倘購買價較其股份於聯交所買賣當的前五個交易日的平均收市價高出5%或以上，則該上市公司不得在聯交所購回其股份。倘購回證券將導致公眾所持上市證券數量低於聯交所規定的相關最低比例，則上市規則亦禁止該上市公司購回其證券。公司須促使其委任進行購回證券的經紀向聯交所披露聯交所可能要求的有關購回的資料。

(h) *購回股份的地位*

所有購回證券(不論於聯交所或自其他途徑)將自動撤銷上市，而該等證券的股票須註銷及銷毀。

(i) *暫停購回*

在獲知內幕資料後直至公佈有關資料前，上市公司不得購回任何證券。尤其是，於緊接以下日期前一個月期間內(以較早者為準)：(a)批准上市公司任何年度、半年度、季度或任何其他中期業績(無論是否為上市規則所規定者)的董事會會議日期(根據上市規則首次知會聯交所的日期)；及(b)上市公司根據上市規則刊發任何年度或半年度業績公告、或季度或任何其他中期業績公告(無論是否為上市規則所規定者)的最後期限，上市公司不得於聯交所購回其股份，惟特殊情況除外。此外，倘上市公司違反上市規則，則聯交所或會禁止其於聯交所購回證券。

(j) *申報規定*

於聯交所或自其他途徑購回證券，必須於不遲於下一個營業日的上午交易時段或任何開市前時段(以較早者為準)開始前30分鐘向聯交所申報。此外，公司年報及賬目須包括回顧財政年度內每月購回證券的明細，以顯示每月購回的證券數目(不論在主板或其他證券交易所)、每股購回價或就所有該等購回所支付的最高及最低價格以及所支付的價格總額。董事會報告亦須提述年內進行的購回以及董事進行該等購回的理由。公司須與進行購回的經紀作出安排，以及時向公司提供有關其代表公司進行購回的必要資料，以便公司向聯交所申報。

(k) *核心關連人士*

上市規則禁止本公司在知情情況下在聯交所自「核心關連人士」(包括本公司或其任何附屬公司董事、行政總裁或主要股東或任何彼等的緊密聯繫人)購回股份，而核心關連人士亦不得在知情情況下向本公司出售股份。

概無本公司核心關連人士已知會本公司(若購回授權獲行使)其目前有意向本公司出售股份，亦無承諾不會如此行事。

董事已向聯交所承諾，在可能適用的情況下，彼等將根據上市規則、我們的組織章程大綱及組織章程細則、開曼公司法及任何其他開曼群島適用法律行使購回授權。

倘因購回任何股份導致一名股東所佔投票權權益比例有所增加，則就收購守則而言，該項增加將被視為收購。因此，一名股東或一組一致行動股東(定義見收購守則)可取得或鞏固對我們的控制權(視乎該等股東權益的增幅而定)，並因該等增加須根據收購守則規則26提出強制性要約(惟取得清洗豁免則除外)。除上文所述者外，董事並不知悉根據收購守則作為購回授權項下任何購回的後果而將會產生的購回後果。

倘購回將會導致公眾持股量低於已發行股份總數的25%(或上市規則規定作為最低公眾持股量的其他百分比)，董事將不會行使購回授權。

概無關連人士(定義見上市規則)已知會我們(若購回授權獲行使)，其目前有意向我們出售其股份，亦無承諾不會如此行事。

5. **附屬公司股本變動**

我們的附屬公司載於會計師報告，而會計師報告全文載於本文件附錄一。除會計師報告所述的附屬公司外，我們並無任何其他附屬公司。有關我們的附屬公司於往績記錄期內的資本架構變動的詳情，請參閱本文件「歷史、重組及集團架構」一節。

6. **公司重組**

本集團的成員公司為籌備[編纂]而進行公司重組。請參閱本文件「歷史、發展及集團架構－重組」一段。

B. 有關我們業務的其他資料

1. **重大合約概要**

我們於緊接本文件日期前兩年內訂立下列重大或可屬重大合約(於日常業務中訂立的合約除外)：

(a) 於二零一八年七月二日，由黃天水先生、黃耀平先生、黃耀東先生、長昇及晟大於同期所訂立日期為二零一八年七月二日的股份轉讓合約之補充附函，據此，(i)長昇分別自黃天水先生、黃耀平先生及黃耀東先生收購廣興8%、1%及1%的股本，代價分別為8,000澳門幣、1,000澳門幣及1,000澳門幣；及(ii)晟大分別自黃天水先生、黃耀平先生及黃耀東先生收購廣興72%、9%及9%的股本，代價分別為72,000澳門幣、9,000澳門幣及9,000澳門幣；

(b) 彌償契據；

(c) 不競爭契據；及

(d) [編纂]。

2. **知識產權**

截至最後實際可行日期，本集團已註冊或申請註冊以下對本集團業務屬重大的知識產權。

(a) ***商標***

(i) *本集團擁有的註冊商標*

於最後實際可行日期，本集團已註冊下列我們相信對本集團業務屬重大的商標：

項目	商標	註冊地點	類別	商標編號	有效期
1.		香港	7、16	303752695	二零一六年四月二十二日至二零二六年四月二十一日
2.		澳門	7	N/148103	二零一九年五月二十八日至二零二六年五月二十八日
3.		澳門	16	N/148104	二零一九年五月二十八日至二零二六年五月二十八日
4.		中國	16	32805850	二零一九年五月七日至二零二九年五月六日

(ii) *申請註冊商標*

於最後實際可行日期，本集團已申請註冊下列我們相信對本集團業務屬重大的商標(其註冊尚未獲批)：

商標	申請人	註冊地點	類別	申請編號	申請日期
	廣大	中國	7	32805851	二零一八年八月十日

(b) ***域名***

於最後實際可行日期，本集團已註冊下列域名：

域名	註冊擁有人	註冊日期	屆滿日期
tinshinggroup.com	廣興	二零一八年二月九日	二零二零年六月十五日

附註： 網域內容並不構成本文件的部分。

於最後實際可行日期，本集團已在中國獲授下列對本集團而言屬重大的專利：

(c) ***本集團擁有的在中國獲授的專利***

編號	註冊擁有人	類別	專利號	名稱	有效期
1	廣大	發明	ZL2014106332778	一種紙箱加工膠粘劑	二零一四年十一月十一日至二零三四年十一月十日
2	廣大	實用新型	2018217914456	一種新型包裝紙結構	二零一八年十一月一日至二零二八年十月三十一日
3	廣大	實用新型	201820600707X	一種紙板加工用碎屑回收處理裝置	二零一八年四月二十五日至二零二八年四月二十四日
4	國騰	實用新型	2018215134002	一種瓦楞紙箱生產用便於瓦楞紙板的捆綁裝	二零一八年九月十四日至二零二八年九月十三日

5	國騰	實用新型	2018217038300	一種帶有灰塵收集裝置的瓦楞紙生產設備	二零一八年十月二十一日至二零二八年十月二十日
6	國騰	實用新型	2018217334272	一種造紙用紙漿製備裝置	二零一八年十月二十五日至二零二八年十月二十四日
7	國騰	實用新型	2018219456768	一種用於瓦楞紙生產的餘料回收裝置	二零一八年十一月二十四日至二零二八年十一月二十三日
8	國騰	實用新型	2018219648414	一種可過濾紙漿中雜質且具有自主清潔排屑的造紙機械	二零一八年十一月二十七日至二零二八年十一月二十六日
9	國騰	實用新型	2018219983569	一種方便進行清潔的造紙用漿料過濾裝置	二零一八年十一月三十日至二零二八年十一月二十九日

除上文所披露者外，概無對我們相信本集團業務屬重大的其他域名、商標或其他知識產權。

C. 有關董事及主要股東的其他資料

1. 權益披露

(a) ***董事及本公司最高行政人員於本公司股份、相關股份及債權證的權益及淡倉***

據董事所知，緊隨[編纂]及[編纂]完成後且並無計及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能配發及發行的任何股份，於股份上市後，董事及本公司最高行政人員於本公司的股本或債權證(定義見證券及期貨條例第XV部)中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的權益及╱或淡倉)，或根據上市規則附錄10上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會我們及聯交所的權益及淡倉，或根據證券及期貨條例第352條須記存於該條例所指[編纂]內的權益及淡倉如下：

董事／最高行政人員姓名	權益性質	證券數目及類別*附註(1)*	緊隨[編纂]及[編纂]完成後持股百分比
黃天水先生*附註(3)*	受控法團權益*附註(2)*	[編纂]股股份(L)	[編纂]
許女士	配偶權益*附註(4)*	[編纂]股股份(L)	[編纂]

附註：

(1) 字母「L」代表該人士於本公司股份中持有的好倉。

(2) 龍大(於英屬處女群島註冊成立的有限公司)為[編纂]股本公司股份(佔本公司已發行股本[編纂]%)的法定實益擁有人。

(3) 於最後實際可行日期，龍大由黃天水先生合法實益全資擁有。根據證券及期貨條例第XV部，黃天水先生被視為(透過龍大於本公司的股權)於龍大擁有權益的股份中擁有權益。

(4) 許女士為黃天水先生的配偶。根據證券及期貨條例，許女士被視為於黃天水先生持有的股份中擁有權益。

(b) ***董事及本公司最高行政人員於本公司相聯法團股份、相關股份及債權證的權益及淡倉***

據董事所知，緊隨[編纂]及[編纂]完成後且並無計及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能配發及發行的任何股份，於股份上市後，董事及本公司最高行政人員於本公司任何相聯法團的股權或債權證(定義見證券及期貨條例第XV部)中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的權益及╱或淡倉)，或根據上市規則附錄10上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會我們及聯交所的權益及淡倉，或根據證券及期貨條例第352條須記存於該條例所指[編纂]內的權益及淡倉如下：

董事╱最高行政人員姓名	**集團成員公司╱相聯法團名稱**	**權益性質**	**於龍大持有的證券數目及類別**[附註(1)]	**緊隨[編纂]及[編纂]完成後持股百分比**
黃天水先生	龍大[附註(2)]	實益擁有人	一(1)股股份(L)	[編纂]%
許女士	龍大	配偶權益[附註(3)]	一(1)股股份(L)	[編纂]%

附註：

(1) 字母「L」代表該人士於本公司相聯法團股份中持有的好倉。

(2) 龍大(於英屬處女群島註冊成立的有限公司)由黃天水先生合法實益全資擁有。

(3) 許女士為黃天水先生的配偶。根據證券及期貨條例，許女士被視為於黃天水先生持有的股份中擁有權益。

(c) ***主要股東於本公司股份及相關股份的權益及淡倉***

據董事所知，假設根據購股權計劃可能授出的任何購股權未獲行使，緊隨[編纂]及[編纂]完成後(並無計及因根據購股權計劃授出的購股權獲行使而可予配發及發行的任何股份)，下列人士(非本公司董事或最高行政人員)將於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文須予披露的權益及淡倉，或將直接或間接擁有附帶在任何情況下可於本集團任何其他成員公司股東大會上投票的權利的任何類別股本面值10%或以上：

股東姓名／名稱	**權益性質**	**證券數目及類別**[附註(1)]	**緊隨[編纂]及[編纂]後持股百分比**
龍大	實益擁有人[附註(2)]	[編纂]股股份(L)	[編纂]%

附註：

(1) 字母「L」代表該人士於本公司股份中持有的好倉。

(2) 龍大(於英屬處女群島註冊成立的有限公司)為[編纂]股本公司股份(佔本公司已發行股本[編纂]%)的法定實益擁有人。

(d) ***主要股東於本集團任何成員公司(本公司除外)的權益***

除本文所披露者外，據董事所知，緊隨[編纂]及[編纂]完成後，概無人士(本集團成員公司除外)於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向我們及聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶於任何情況下可在本集團任何其他成員公司股東大會上投票的權利的任何類別股本面值10%或以上。

2. **與董事的安排**

(a) ***董事權益披露***

執行董事各自於重組及本附錄「重大合約概要」一段所載重大合約項下擬進行的交易中擁有權益。

除本文件所披露者外，於本文件日期前兩年內，董事或其聯繫人概無與本集團進行任何交易。

(b) ***董事服務合約***

執行董事

各執行董事已與本公司訂立服務合約，自二零一九年一月十八日起計為期三年，直至一方向另一方發出不少於一個月的書面通知予以終止。執行董事各自享有下列與彼等相關的基本薪金。

以下為根據執行董事的服務合約現時應付彼等基本每年薪金：

姓名	**每年薪金** *港元*
黃天水先生	240,000
許女士	240,000
黃耀平先生	240,000
黃耀東先生	240,000
黃耀興先生	240,000

獨立非執行董事

各獨立非執行董事已與本公司訂立委任函，據此，彼等各自同意擔任獨立非執行董事，任期自[編纂]起計初步為期三年，現時任期屆滿後自動更新及延長一年，直至初步年期屆滿或其後任何時間一方向另一方發出不少於一個月的書面通知予以終止。委任受限於組織章程細則有關董事離任、罷免及輪席退任的條文。獨立非執行董事李偉君先生、陸永根先生及黃永安先生分別享有董事袍金每年144,000港元。除董事袍金外，預期獨立非執行董事不會就其擔任獨立非執行董事獲發其他酬金。

除上述者外，概無董事與或擬與本公司或我們任何附屬公司訂立任何服務協議(於一年內屆滿或可由僱主於一年內終止而毋須賠償(法定賠償除外)的協議除外)。

(c) ***董事酬金***

於二零一六財年、二零一七財年、二零一八年財年及二零一九年五個月，向董事支付的薪金及津貼、酌情花紅及退休計劃供款總額分別為零、人民幣222,000元、人民幣473,000元及人民幣387,000元。除上文所披露之酬金外，於二零一六財年、二零一七財年、二零一八財年及二零一九年五個月，概無其他已付或應付董事之重大花紅。

於最後實際可行日期，根據現行安排，二零一九財年應付董事的酬金(不包括酌情花紅)總額及董事應收實物福利估計合共約1,218,000港元。

(d) ***關聯方交易***

除本文件「關連交易」一節及會計師報告(全文載於本文件附錄一)所披露者外，於緊接本文件日期前三年內，我們並無參與任何其他重大關連交易或關聯方交易。

(e) ***已收費用或佣金***

除本文件所披露者外，於本文件日期前兩年內，概無董事或名列本附錄「專家資格」一段的人士就發行或出售本公司或我們任何附屬公司的資本收取任何佣金、折扣、代理費、經紀佣金或其他特殊條款。

(f) ***免責聲明***

除本文件所披露者外：

(i) 據董事所知，概無董事或本公司最高行政人員於本公司或任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須記存於該條例所指登記冊內的權益及淡倉，或根據上市規則附錄10上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉；

(ii) 概無董事或名列本附錄「專家資格」一段的任何一方在我們的發起中擁有任何直接或間接權益，或於緊接本文件刊發前兩年內我們所收購或出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有權益；

(iii) 概無董事或名列本附錄「專家資格」一段的任何一方於本文件日期仍然有效，且屬非一般性質或情況或對於本集團業務而言屬重大的任何合約或安排中擁有任何重大權益；

(iv) 除[編纂]外，名列本附錄「專家資格」一段的任何一方概無於我們的股份或我們任何附屬公司的股份中擁有法定或實益權益，或擁有可認購或提名他人認購我們證券的任何權利(不論可否依法強制執行)；

(v) 於緊接本文件日期前兩年內，並無就發行或出售本集團或我們任何附屬公司任何股份或借貸資本而授出任何佣金、折扣、經紀佣金或其他特殊條款；

(vi) 於緊接本文件日期前兩年內，並無就認購、同意認購、促使認購或同意促使認購本公司任何股份而支付或應付任何佣金([編纂]佣金除外)；及

(vii) 據董事所知，概無董事或持有我們已發行股本5%或以上權益的股東或彼等的緊密聯繫人於我們的五大供應商或五大客戶中擁有任何權益。

D. 購股權計劃

以下為經我們唯一股東於二零一九年[●]通過的書面決議案有條件採納的購股權計劃的主要條款概要。購股權計劃的條款符合上市規則第17章的條文。

1. 購股權計劃的目的

購股權計劃旨在讓董事會能授出購股權予選定的合資格人士作為對本集團的增長及發展所作出或可能作出的貢獻的獎勵或回報。

2. **參與購股權計劃的資格**

董事會可全權酌情及按其認為合適的有關條款，向任何合資格人士授出購股權，以按下文第3段所載方式計算的價格認購董事會根據購股權計劃條款釐定的有關數目股份。

任何合資格人士是否具有獲授購股權的資格，乃董事會不時根據該名人士對本集團的發展及增長所作出或可能作出的貢獻而釐定，惟不得向任何人士授出任何購股權，導致本公司根據適用的證券法律及法規須就此刊發[編纂]或其他[編纂]，或將導致本公司或董事違反任何適用的證券法律及法規或相關存檔或其他規定。

3. **行使購股權的每股股份行使價**

行使購股權時應付的每股股份行使價由董事會釐定，惟不得低於以下較高價：

(i) 在授出當日(該日將被視為批准授出購股權的董事會會議日期)(必須為營業日)股份於聯交所發出的日報表上所報收市價；及

(ii) 緊接授出要約當日前五(5)個營業日股份於聯交所發出的日報表上所報平均收市價，

惟在任何情況下每股股份的行使價不得低於股份面值。

4. **接納要約**

授出購股權的要約必須在提出該等要約當日起三十(30)日內(包括當日)予以接納。購股權承授人於接納授出購股權的要約時，須支付本公司的金額為每份購股權1.00港元。

5. **股份數目上限**

(A) 在下文(B)及(C)分段的規限下，自計劃期間開始，根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃授出的所有購股權(就此而言，不包括根據購股權計劃或本公司任何其他購股權計劃的條款而失效的購股權)獲行使時可予發行股份的最高數目，合共不得超過購股權生效當日(即[編纂])的已發行股份的10%(「**計劃授權**」)。與根據購股權計劃或本公司任何其他購股權計劃授出的任何已註銷購股權(並非指根據購股權計劃或本公司任何其他購股權計劃的條款已失效的購股權)有關的股份將在計算計劃授權時計算在內。

(B) 計劃授權可於任何時間透過在股東大會上取得股東批准而作出更新，惟獲更新的計劃授權的新上限不得超過股東批准該已更新計劃授權當日已發行股份的10%。之前根據購股權計劃或本公司任何其他購股權計劃授出的購股權(包括該等根據購股權計劃或本公司任何其他購股權計劃的條款已行使、尚未行使、已註銷或已失效的購股權)將不會在計算已更新計劃授權所涉及股份總數時計算在內。

(C) 本公司亦可透過於股東大會上尋求股東的個別批准授出超過計劃授權的購股權，惟超過計劃授權的購股權僅可向本公司尋求該等批准前已經特別指定的合資格人士授出。

(D) 根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃授出但尚未行使及將予行使的所有購股權獲行使時可予發行的股份總數，不得超過不時已發行股份的30%。倘根據本公司購股權計劃授出購股權將導致超過上限，則不得授出購股權。

6. **每名合資格人士可獲授最高股數**

根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃授予任何合資格人士的購股權(包括已註銷、已行使及尚未行使的購股權)獲行使時已發行及將予發行的股份總數，於截至授出當日止任何十二個月期間，不得超過已發行股份數目的1%，除非(i)一份通函已寄發予股東；(ii)股東批准授出超過本段所述的1%上限的購股權；及(iii)有關合資格人士及其聯繫人須放棄投票。將授予合資格人士的購股權的數目及條款(包括行使價)應於股東批准前釐定。

7. **向若干核心關連人士授出購股權**

(A) 凡向本公司董事、行政總裁或主要股東(或任何彼等各自的聯繫人)授出任何購股權，必須得到獨立非執行董事(不包括任何身兼購股權承授人的獨立非執行董事)之批准。

(B) 凡向主要股東或獨立非執行董事(或任何彼等各自的聯繫人)授出任何購股權，將導致該人士根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃已獲授或將予獲授的購股權(包括已行使、已註銷及尚未行使的購股權)獲行使時已發行及將予發行的股份總數，於截至授出當日止(包括當日)任何十二個月期間：

(i) 合共佔已發行股份超過0.1%；及

(ii) 根據股份於各授出當日的收市價計算，股份總值超過5百萬港元者，

則此項進一步授出購股權的事宜須根據上市規則於股東大會上經股東批准。凡向主要股東或獨立非執行董事或任何彼等各自的聯繫人授出購股權的條款有任何修改，亦須經股東批准。在此情況下，本公司必須向股東發出通函，載列上市規則規定的所有資料。承授人、其聯繫人及本公司所有核心關連人士必須於該股東大會上放棄表決。根據上市規則第13.39(4)條，於股東大會上就批准授出該等購股權進行的任何表決必須以投票表決方式進行。

本公司根據上文7(B)段將向股東發出的通函，須披露相關合資格人士的身份、將予授出的購股權數目及條款(及早前根據購股權計劃已授予該合資格人士的購股權)、本公司獨立非執行董事(不包括屬承授人的獨立非執行董事)就表決向獨立股東作出的推薦、上市規則第17.02 (c)及(d)條規定的資料，以及上市規則第17.02(4)條規定的免責聲明。購股權的數目及條款(包括行使價)須於股東大會前釐定，而就計算行使價而言，建議進行該進一步授出的董事會會議日期將被視為授出日期。

8. **授出及行使購股權的時限**

在獲悉內幕消息(定義見證券及期貨條例)後及公佈該消息前，本公司不得授出任何購股權。具體而言，於緊接(a)批准本公司任何年度、半年度或季度期間或任何其他中期期間(不論是否按上市規則規定)業績的董事會會議日期(根據上市規則第13.43條先通知聯交所的日期)；及(b)本公司刊載任何年度、半年度或季度期間或任何其他中期期間(不論是否按上市規則規定)業績公告的期限(以較早者為準)前一(1)個月起，直至業績公告實際刊載日期止期間，不得授出購股權。

於任何合資格人士根據規定交易準則(如上市規則附錄10所述)被禁止買賣股份的期間或時間，不得向須遵守規定交易準則的該合資格人士授出購股權。規定交易準則適用於屬董事的任何合資格人士，將被視為平等適用於董事配偶或任何未成年子女或其代表進行的任何買賣，概述如下：

董事於以下期間不得買賣以下人士的任何證券：

(i) 於掌握有關本公司證券的內幕消息的任何時間不得買賣本公司證券；

(ii) 於擔任其他發行人的董事職務而掌握有關該等證券的內幕消息期間，不得買賣於GEM或主板上市的發行人證券；

(iii) 於刊載本公司財務業績的任何日子及：

(a) 緊接年度業績刊載日期前60日期間或(如較短)相關財政年度末起直至業績刊載日期止期間，不得買賣本公司證券；及

(b) 緊接季度業績及半年度業績刊載日期前30日期間或(如較短)相關季度或半年期間末起直至業績刊載日期止期間，不得買賣本公司證券，

除非情況特殊，在此情況下，該董事應向董事會發出適當通知，作出註明日期的書面承認，且發行人應就此作出書面記錄。

購股權可根據購股權計劃的條款，於董事會授出購股權時決定之日起及於授出購股權之後起，直至董事會於授出購股權時決定之日及結束營業止之期間內隨時行使，惟在任何情況下該期間不得超過授出當日(倘授出購股權的要約獲接納則為授出要約當日)起計十(10)年。

9. **表現目標**

除董事會所釐定及授出有關購股權的要約中所列明者外，在行使任何購股權前並毋須達到的表現目標。

10. **股份地位**

倘本公司根據已通過決議案的條款或本公司於行使購股權當日前作出的公佈，向該等行使日期前名列本公司股東名冊的股東派付或建議派付股息，或以溢利或儲備撥充資本的方式，或以供股方式按比例向彼等發行或建議發行股份，則根據該等行使而將予發行的股份將不會享有該等股息或股份。在上述條文規限下，尚未行使的購股權獲行使時配發的股份受當時有效的細則所有條文所規限，並在所有方面與行使該等購股權當日已發行的繳足股份享有同等地位。在購股權持有人(或任何其他人士)已完成註冊為股份持有人之前，因當時尚未行使的購股權獲行使而配發的股份將不會附帶投票權。

11. **權益僅屬承授人個人所有**

購股權屬承授人個人所有且不得轉讓或出讓，承授人不得以任何方式將任何購股權出售、轉讓、抵押、按揭、負上產權負擔或設定以任何第三者為受益人的任何權益，或企圖如此行事。

12. **因身故而終止受聘的權利**

倘承授人身故(惟於身故前三年內並無出現下文14段所述事項成為終止受聘的理由，在此情況下，則承授人於授出日期為僱員)，則承授人的遺產代理人可於承授人身故日期起計12個月內按承受人享有的最高權利以可行使及尚未行使購股權為限行使購股權，惟倘於承授人身故前或身故日期起計12個月內發生下文第16、17及18段所述任何事項，則其遺產代理人可於所載各段的不同期間行使有關購股權。

13. **因解僱而終止受聘的權利**

倘承授人於授出日期為本集團僱員，而因嚴重行為不當或破產或無力償債或與其債權人全面達成任何債務償還安排或債務重整協議，或因任何涉及其品格或誠信的任何刑事罪行而被定罪等任何一項或以上的理由或(倘董事會決定)基於僱主有權根據普通法或根據任何適用法例或根據承授人與本集團訂立的服務合同而終止聘用的任何其他理由，隨後不再為本集團的僱員，則所持尚未行使的購股權將於承授人不再受僱於本集團當日自動失效。

14. **因其他原因終止受聘的權利**

倘承授人於授出日期為本集團成員公司的僱員、諮詢人或顧問(視乎情況而定)，並因身故或基於上文第13段訂明的一個或多個理由而終止受僱為僱員或委聘為諮詢人或顧問(視情況而定)以外的任何原因而其後不再為本集團的僱員、諮詢人或顧問(視乎情況而定)，則購股權(以尚未失效或行使者為限)將於終止受僱為僱員或委聘為諮詢人或顧問(視情況而定)日期(該日期將為承授人(若屬僱員)於本公司或本集團相關成員公司任職的最後一個實際工作日，不論有否以代通知金支付薪金，以及(若屬諮詢人或顧問，視乎情況而定)向本集團相關成員公司提供諮詢或顧問服務的最後實際日)後三個月屆滿時失效。

15. **無法達到持續合格準則**

倘董事會於授出有關購股權時，已列明承授人須達到若干持續合格準則，而承授人若無法達到任何該等持續合格準則，則本公司有權註銷當時尚未行使(或其中部份)的購股權。倘承授人無法達到任何該等持續合格準則，其尚未行使的購股權將於董事會以無法達到該等準則作為理由，行使本公司註銷購股權的權力當日宣告失效及終止。

16. **全面收購建議的權利**

倘所有股東(要約人及／或由要約人控制的任何人士及／或任何與要約人一致行動的人士除外)獲提呈任何全面收購建議(包括首次提出收購建議時，倘其條件獲達成，要約人將擁有本公司的控制權的收購建議)或其他建議，而任何人士將取得本公司的控制權，則董事

會應於其後在可行情況下盡快就此通知每名承授人，除上文第8段另有規定外，購股權承授人有權於要約人取得該等控制後十四(14)日內行使全部或部份購股權(以尚未行使者為限)(不論是否具有以其他方式阻止該等購股權於當時行使的其他限制)。為免存疑，尚未行使的購股權於進行全面收購建議前仍可根據其條款具有效力，並受到其所適用的有關限制。

17. **清盤時的權利**

倘本公司向其股東發出股東特別大會通告，以提呈本公司自動清盤的決議案，本公司須即時通知所有購股權的承授人，而各承授人有權在不遲於本公司股東大會建議舉行前兩(2)個營業日的任何時間內，行使其任何全部或部份尚未行使的購股權(以尚未行使者為限)(不論是否具有以其他方式阻止該等購股權於當時行使的其他限制)。倘該決議案已獲正式通過，所有購股權(以尚未行使者為限)將於開始進行自動清盤時失效及終止。

18. **達成和解或安排的權利**

倘本公司與其股東或債權人擬達成和解或安排，以根據本公司註冊成立所在司法權區的法例實施本公司重組計劃或與任何其他公司合併，則本公司須於向本公司股東或債權人發出召開考慮有關計劃或安排的會議通知當日，向所有購股權承授人發出有關通知，而任何承授人可向本公司發出書面通知(須不遲於舉行股東大會前兩個營業日送達本公司)，並附寄通知所涉及股份的總認購價全數股款，以全面行使購股權或行使通知所指定數目的購股權，而本公司須無論如何在不遲於緊接擬舉行股東大會日期前的營業日，盡快以入賬列作繳足方式向承授人配發及發行因行使有關購股權而須發行的股份數目，並將承授人登記為有關股份的持有人。

自有關股東大會日期起，所有承授人行使各自購股權的權利將立即終止。在有關和解或安排生效後，所有尚未行使的購股權將告失效及終止。倘有關和解或安排基於任何理由並無生效，並告終止或失效，承授人行使各自購股權的權利須自有關終止之日起全面恢復(惟僅限於尚未行使的購股權)，並可予行使。

19. **購股權失效**

購股權將在下列事件(以最早發生者為準)發生時自動失效：

(i) 上文第8段所述的期間屆滿；

(ii) 承授人違反上文第11段所述的事宜當日(倘董事會可行使本公司的權利註銷購股權)；

(iii) 有關期間屆滿或發生上文第12、13、14或15段所述的有關事宜；及

(iv) 上文第17或18段所述任何有關期間屆滿。

20. **註銷已授出但尚未行使的購股權**

在註銷根據購股權計劃授出但尚未行使的任何購股權後，新購股權僅可根據購股權計劃透過發行尚未發行的購股權(不包括已註銷的購股權)授予同一承授人，並以當時董事會可動用的計劃授權限額為限。

21. **股本變動的影響**

不論以資本化發行、供股、拆細或合併股份或削減本公司股本方式而導致本公司股本結構出現任何變動(惟發行股份作為交易代價而同時仍有購股權可供行使則除外)，且本公司當時的獨立財務顧問或核數師須應本公司或任何承授人要求以書面證實彼等的意見屬公平合理，則(i)未行使的購股權涉及的股份數目及╱或(ii)每股股份的行使價將作出相應變動(如有)，惟任何該等變動應確保承授人擁有本公司已發行股本的比例，與其在該等變動之前有權擁有的比例相同，且承授人悉數行使任何購股權時合共應支付的行使價應盡量與作出變動前相若(但不得超逾)，惟作出該等變動不得導致股份以低於其面值的價格發行。除非屬資本化發行，否則在其他情況下，本公司當時的獨立財務顧問或核數師須向董事書面確認，該等調整符合上述規定及╱或上市規則不時訂明的其他規定。

22. **購股權計劃期限**

購股權計劃自股東在股東大會上採納購股權計劃當日起十(10)年期間一直有效，並於緊接其十週年前一日營業時間結束時屆滿(股東於股東大會上提早終止者除外)(「**計劃期**」)。

23. **購股權計劃的修訂**

購股權計劃的條款及條件以及購股權計劃的管理及運作規定(惟其不可與購股權計劃及上市規則不一致)可由董事會以決議案作出任何方面修訂，惟以下情況除外：

(i) 就上市規則第17.03條所載的事項作出有利於承授人或合資格人士(視乎情況而定)的任何修改；

(ii) 董事會或計劃管理人有關修改購股權計劃條款的授權的任何變動；或

(iii) 對購股權計劃的條款及條件作出的任何重大修改或對授出購股權的條款作出任何修改(惟根據購股權計劃的條款自動生效的修改除外)，必須首先經股東於股東大會上批准，而根據購股權計劃獲發行股份或於發行股份中獲得利益的任何人士及彼等各自的聯繫人須放棄投票。此外，修訂的施行不得影響修訂日期任何購股權持有人將產生的任何權利。

購股權計劃的修訂條款須仍符合上市規則第17章的規定。

24. **終止購股權計劃**

本公司可經股東大會通過的決議案或董事會隨時終止購股權計劃，而自此之後再無購股權可予授出，惟購股權計劃的條文仍將維持相當程度效力，足以令在購股權計劃終止前已授出的任何購股權的行使，或根據購股權計劃的條文規定的其他方面仍然有效。

該終止於終止前授出的購股權仍可根據購股權計劃生效及行使。

25. **購股權計劃的條件**

購股權計劃須於以下條件達成後，方告生效：(i)股份開始在聯交所[編纂]；(ii)採納購股權計劃所須的決議案獲股東通過；(iii)[編纂]於[編纂]項下的責任成為無條件且並無根據其條款或另行終止；及(iv)聯交所[編纂]批准根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而配發及發行的任何股份[編纂]及[編纂]。

E. 其他資料

1. 遺產稅

董事已獲告知本公司或其任何附屬公司不大可能會承擔重大遺產稅責任。

2. 印花稅

買賣股份須繳納香港印花稅。現行香港印花稅的從價稅率為股份代價或市值(以較高者為準)的0.1%，就每次購買股份向買家及就每次出售股份向賣家徵收。換言之，現時一般涉及股份買賣交易應繳印花稅合共0.2%。

3. 稅項及其他彌償保證

控股股東各自(統稱「**彌償保證人**」)已與本公司(為其本身及作為其附屬公司的受託人)訂立以本公司(為其本身及作為其附屬公司的受託人)為受益人的彌償契據(即本附錄「B.有關我們業務的其他資料－ 1.重大合約概要－ (b)彌償契據」所述的重大合約)，以就(其中包括)以下事項共同及個別提供彌償保證：

(a) 本集團任何成員公司就於[編纂]成為無條件當日(「**生效日期**」)或直至該日所賺取、應計或已收取或視作已賺取、應計或收取或訂立任何交易或發生任何事項或事宜的任何收入、溢利或收益於全球任何地方可能應付的任何稅項責任(包括遺產稅)，惟以下任何稅項範圍除外：

(i) 本文件附錄一所載本集團於二零一六財年、二零一七財年、二零一八年財年及二零一九年五個月的經審核賬目(「**賬目**」)已就有關稅項作出悉數撥備，並以如本文件「業務」一節所述本集團自二零一九年五月三十一日起於日常業務過程中產生或累計的該等稅項為限；

(ii) 本集團任何成員公司就任何於二零一九年五月三十一日或之後須承擔的稅務責任，除非該稅項責任乃因本集團任何成員公司自願進行的任何行為或遺漏或延遲或交易(不論單獨進行或連同其他行為、遺漏、延遲或交易一併進行，及不論何時進行)，惟於其日常業務過程中或根據於二零一九年五月三十一日之前作出之具法律約束力承諾於正常過程收購或出售資本資產除外；

(iii) 因香港稅務局或任何其他有關機構(不論於香港或開曼群島或全球任何其他地方)對執行法例、規則及規例或詮釋或慣例作出具追溯力且於彌償契據日期後有效的變動所施加稅項而產生或招致的稅項，或因於生效日期後稅率出現具追溯效力的增加所產生或增加的稅項；

(iv) 賬目已就稅項作出任何撥備或儲備並最終確定為超額撥備或過剩儲備，即彌償保證人就該等稅項之責任(如有)須扣除不超過上述撥備或儲備之金額，惟根據彌償契據所應用以扣減彌償保證人稅項責任的任何有關撥備或儲備金額不得用於其後產生的任何稅務責任；及

(v) 就本公司或我們的任何附屬公司於彌償契據日期後因發生或視作發生任何事件；或所賺取、累計或收取的收入、溢利或收益；或於日常業務過程中訂立的交易而須負上主要責任的稅項。

(b) 因於[編纂]或之前發生的事件而對本集團任何成員公司可能施加的任何罰款、處罰、行政或其他費用、徵費、付款、本集團任何成員公司自有或租賃的任何物業之頒令、迫遷或用途受限制，或本集團任何成員公司於[編纂]或之前直接或間接因或有關在所有事項上可能或被指稱違反或不遵守香港適用法例、規則或法規，及與本集團任何成員公司於[編纂]前擁有、租賃、佔用或使用之任何物業有關之事故所產生或蒙受的任何損害、損失、負債、申索、開支及成本(倘本集團任何成員公司擁有、租賃、佔用或使用之任何物業面臨迫遷或有關物業用途受限制，則包括本集團任何成員公司及其資產自有關物業搬遷之所有成本)或損害、責任、申索、虧損(包括溢利或利益虧損)；及

(c) 就其資產價值的任何消耗或減少，或本集團任何成員公司因實行重組而可能產生或蒙受的任何虧損(包括一切法律費用及暫停營運)、成本、開支、損害或其他負債提供彌償保證。

4. 獨家保薦人

獨家保薦人確認其符合上市規則第3A.07條所載的保薦人適用獨立標準。獨家保薦人就[編纂]收取的費用為4.5百萬港元。

5. **訴訟**

於最後實際可行日期，本集團任何成員公司概無涉及任何重大訴訟、仲裁或申索，就董事所知，亦無任何尚未了結或針對本集團成員公司的重大訴訟、仲裁或申索。

6. **已收代理費或佣金**

將由本公司承擔而與[編纂]有關的佣金及開支載於本文件「[編纂]－[編纂]」一節。

7. 申請股份[編纂]

獨家保薦人已代表本公司向聯交所上市部申請批准本文件所述的已發行及將予發行的股份以及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使後可能發行的任何股份(佔[編纂]已發行股份的10%)在聯交所[編纂]及[編纂]。本公司已作出一切所需安排，以使證券獲准納入中央結算系統。

8. **合規顧問**

根據上市規則規定，本公司已委任創陞融資擔任合規顧問，向本公司提供顧問服務，確保遵守上市規則，任期由[編纂]起至我們發佈[編纂]後起計首個財政年度財務業績的年度報告或直至協議終止時(以較早者為準)為止。

9. **開辦費用**

我們的開辦費用並不重大，並將由本公司支付。

10. **發起人**

就上市規則而言，本公司並無發起人。除本文件所披露者外，於緊接本文件日期前兩年內，本集團概無就[編纂]及本文件所述相關交易向任何發起人支付、配發或給予或建議支付、配發或給予任何現金、證券或其他利益。

11. **專家資格**

以下為於本文件提供意見或建議的專家資格(定義見上市規則及公司條例)：

名稱	資格
創陞融資有限公司	一家可根據證券及期貨條例進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
羅兵咸永道會計師事務所	執業會計師
施展鵬律師事務所	本公司的澳門法律顧問
Conyers Dill & Pearman	開曼群島法律代表
中倫律師事務所	本公司的中國法律顧問
弗若斯特沙利文國際有限公司	獨立市場研究顧問

12. **同意書**

本附錄「11.專家資格」一段所述的專家已各自就刊發本文件發出彼等各自的書面同意書，表示同意按本文件所載的形式及內容轉載其報告及／或函件及／或引用彼等的名稱，且迄今並無撤回該等同意書。

上文所列專家並無在本集團任何成員公司中擁有任何股權或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利或購股權(不論可否依法強制執行)。

13. **約束力**

倘根據本文件作出申請，本文件將使所有有關人士受公司條例第44A及44B條所有適用條文(懲罰性條文除外)約束。

14. **其他事項**

(a) 除本文件所披露者外，緊接本文件日期前兩年內：

(i) 概無發行或同意將予發行或建議繳足或部分繳足本公司或我們任何附屬公司的股份或借貸資本，以獲取現金或現金以外的代價；

(ii) 本公司或我們任何附屬公司的股份或借貸資本概無附有購股權或有條件或無條件同意附有購股權；

(iii) 概無發行或同意將予發行本公司或其任何附屬公司的創辦人股份、管理層股份或遞延股份；

(iv) 概無就發行或出售本公司或其任何附屬公司的任何股份或借貸資本而授出或同意將予授出佣金、折扣、經紀佣金或其他特殊條款；及

(v) 概無就認購、同意認購、促使認購或同意促使認購本公司或其任何附屬公司的任何股份而支付或應付佣金。

(b) 董事確認：

(i) 自二零一九年五月三十一日(即本集團編製最新經審核綜合財務報表當日)以來，本集團財務或經營狀況或前景並無重大不利變動；

(ii) 概無豁免或同意豁免未來股息的安排；

(iii) 於本文件日期前12個月內，本集團業務不曾遭受可能或已經對本集團財務狀況造成重大影響的任何干擾；及

(iv) 概無董事於與本公司業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭的任何業務(本公司業務除外)中擁有權益。

(c) [編纂]

(d) 本公司已作出一切所需安排，使股份獲准納入[編纂]進行結算及交收。

(e) 本集團旗下各公司現時概無於任何證券交易所上市，亦無在任何交易系統中進行交易。

(f) 董事獲告知，根據開曼群島公司法，本公司採用中文名稱連同英文名稱，並不違反開曼群島公司法。

(g) 本公司已依據香港法例第32L章公司(豁免公司及招股章程遵從條文)公告第4條所定的豁免規定，獨立刊發本文件的英文及中文版本。本文件以英文撰寫，所包含中文譯本僅供說明用途。本文件中英文版本如有歧異，概以本文件英文版本為準。

(h) 於最後實際可行日期，本集團並無發行任何債權證或可換股債務證券，亦無任何未償還的債權證或任何可換股債務證券。

送呈香港公司註冊處處長的文件

隨附本文件副本一併送呈香港公司註冊處處長以作登記的文件計有[編纂]、本文件附錄四「同意書」一段所述的同意書以及本文件附錄四「重大合約概要」一段所述的重大合約副本。

備查文件

下列文件副本於本文件日期起十四日止(包括當日)的一般營業時間內在麥振興律師事務所辦事處(地址為香港中環遮打道10號太子大廈13樓1309室)可供查閱。

(a) 本公司組織章程大綱；

(b) 細則；

(c) 羅兵咸永道會計師事務所出具日期為[●]的本公司會計師報告，其內文載於本文件附錄一；

(d) 羅兵咸永道會計師事務所就未經審核備考財務資料出具的報告，其內文載於本文件附錄二；

(e) 本集團於往績記錄期的經審核綜合財務報表；

(f) 由本公司的開曼群島法律顧問Conyers Dill & Pearman編製的意見函，當中概述本文件附錄三所述的開曼公司法的若干方面；

(g) 公司法；

(h) 施展鵬律師事務所就本集團於澳門的若干方面編製的法律意見以及有關我們業務的澳門法律及法規概要；

(i) 中倫律師事務所就本集團於中國的若干方面編製的法律意見以及有關我們業務的中國法律及法規概要；

(j) 本文件附錄四「董事服務合約」一段所述的服務合約；

(k) 本文件附錄四「重大合約概要」一段所述的重大合約；

(l) 本文件附錄四「同意書」一段所述的同意書；

(m) 本文件附錄四「購股權計劃」一段所述的購股權計劃規則；及

(n) 行業報告。