

風險因素

對[編纂]作出任何投資前，閣下務請仔細考慮本文件所載所有資料，包括下文所述風險及不明朗因素。本集團的業務、財務狀況或經營業績可能因任何該等風險及不明朗因素而受到重大不利影響。[編纂]的市價可能因任何該等風險及不明朗因素而大幅下跌，且閣下可能會損失全部或部分投資。本集團目前尚未知悉或本集團目前認為不重大的其他風險及不明朗因素亦可能損害本集團的業務、財務狀況或經營業績。

與我們業務有關的風險

我們面臨全球氯化鉀供應不確定性的風險，以及物流和交付方面的挑戰；倘我們未能有效處理該等問題，我們的業務及財務狀況可能會受到不利影響。

氯化鉀是我們加工及生產鉀肥產品所需的主要原材料。根據USGS(美國地質調查局)的資料，全球鉀鹼儲量集中在加拿大、白俄羅斯及俄羅斯，於2022年合共佔全球鉀鹼儲量的60%以上。因此，根據USGS的統計數據，全球鉀鹼礦產量非常集中，當中加拿大、俄羅斯及白俄羅斯佔2022年全球產量約60%。由於中國在地質上缺乏優質的鉀鹼儲量，故其依賴從海外國家(尤其是俄羅斯、白俄羅斯及加拿大)進口氯化鉀。

自2021年以來，全球鉀肥及鉀肥原料供應受到各種因素的干擾。自2021年年中以來針對白俄羅斯鉀鹼領域的制裁已導致白俄羅斯對全球的氯化鉀供應中斷。於2022年2月開始的俄烏衝突以及由西方國家就此對俄羅斯實施的制裁措施進一步加劇全球氯化鉀供應的不確定性。COVID-19疫情反覆爆發、供應鏈中斷、物流和運輸成本上升、石油、天然氣、煤炭等能源價格高企以及全球通脹等其他因素亦影響了氯化鉀的全球供應。氯化鉀供應的不確定性進而影響全球糧食供應及價格，危及全球的食品安全。

為確保全球糧食安全，多個國家及世界組織已採取行動。例如，美國及歐盟已分別於2022年7月14日及2022年7月21日確認，俄羅斯化肥(包括鉀鹼／氯化鉀產品)並非其各自針對俄羅斯實施制裁措施的目標，且其特別授權了涉及俄羅斯化肥的交易。與俄羅斯化肥有關的保險服務獲准進行，且銀行獲授權處理與俄羅斯化肥貿易有關的

風險因素

交易。因此，俄羅斯化肥（包括氯化鉀產品）並不受美國及歐盟對俄羅斯實施的制裁措施所針對，亦不受該等制裁措施的約束。此外，於2022年7月22日，聯合國亦與俄羅斯就俄羅斯食品及化肥產品全面進入全球市場簽署了諒解備忘錄，重申獲得充足食物是一項人權。

然而，完全擺脫制裁措施對化肥貿易的影響可能需要時間，例如，與貨物保險及付款結算有關的問題可能持續。加上COVID-19疫情帶來的全球供應鏈中斷、俄烏戰爭持續、運輸成本上升、能源價格高企、全球通脹、若干市場參與者因道德或其他考量而不願從事任何與俄羅斯有關的交易以及其他眾多因素均可能持續對氯化鉀的全球供應帶來不確定性。

概不保證我們就解決氯化鉀全球供應問題而採取的任何措施將行之有效，亦不保證在影響全球供應因素一直持續的情況下我們將能夠為我們的運營獲得充足的氯化鉀及其他原材料供應。即使我們能夠獲得足夠的氯化鉀及其他原材料來源，亦無法保證其裝運及運輸不會受到供應鏈中斷所影響，從而導致延遲交付。此外，因預期可能出現延誤，我們不得不增加存貨以為生產及營運維持充足的氯化鉀供應。倘我們未能有效地應對該等問題及挑戰，其可能對我們的業務、財務表現及前景造成重大不利影響。

2022年3月因俄羅斯對烏克蘭展開軍事行動而遭實施的全面制裁將進一步減少市場供應。由於該等新制裁措施，據報導俄羅斯因歐洲多個國家及美國已採取行動暫停來自俄羅斯的空運／海運而面臨與外國物流公司的交付問題。例如，多家公司截停前往俄羅斯的船舶，搜查對俄制裁禁止的受限商品，集裝箱碼頭封鎖俄羅斯貨物，俄羅斯航空公司不允許停泊歐洲機場；全球三大集裝箱航運公司均已暫停往返俄羅斯的非必要訂艙；及俄羅斯船隻被禁止在英國停靠。

此外，多家俄羅斯銀行被移出SWIFT信息系統亦導致與俄羅斯交易對手的交易及結算中斷，即使有關交易對手不在被制裁人士名單上，也會增加與俄羅斯交易對手的交易成本。

如果俄羅斯繼續其在烏克蘭的軍事行動，部分國家可能會對俄羅斯採取進一步制裁，並可能將鉀鹼列為對俄羅斯的制裁。俄羅斯可能會以鉀鹼作為反制措施，並撤回其貿易意願。例如，為報復西方國家實施的經濟制裁，俄羅斯於2022年3月10日宣佈其已決定暫停對若干西方國家的化肥出口。2022年3月12日，烏克蘭亦宣佈決定暫禁

風險因素

各類化肥出口，以維持國內市場供應。所有該等因素均將進一步加劇全球氯化鉀供應短缺。因此，我們無法保證我們的氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀及複合肥供應，其可能對我們的業務、財務表現及前景產生重大不利影響。

此外，倘源自俄羅斯的鉀鹼市場供應被中斷，我們將需採購其他國家的鉀鹼，而我們的毛利率可能受到負面影響。根據中國海關總署的數據，來自加拿大（於2022年為對中國的最大氯化鉀出口國）每噸氯化鉀的平均進口價（CIF價）較2023財年俄羅斯的平均進口價高約13.3%。假設我們於2023財年向加拿大購買所有氯化鉀，估計我們的原材料成本將增加約12.4%，及我們的毛利率將由16.3%降至5.9%（假設我們的平均銷售價並無相應變動）。因此，倘源自俄羅斯的鉀鹼市場供應被中斷，我們可能需要尋找替代採購地點，而我們的業務、財務表現及前景可能會受到不利影響。

我們面臨氯化鉀的採購價及採購成本波動的風險，這可能對我們的業務、財務表現及前景造成重大不利影響。

氯化鉀是我們的主要原材料，於往績記錄期間各年度／期間，氯化鉀採購額佔我們採購總額的75.0%以上。氯化鉀是一種商品，其價格受多種因素影響而波動不定，該等因素包括但不限於國際經濟趨勢、貿易制裁、全球及地區供求、不間斷的供應鏈以及全球及地區消費模式等。由於自2021年8月開始針對白俄羅斯生產商的國際制裁，以及於2022年2月俄羅斯針對烏克蘭的軍事行動對全球鉀鹼供應帶來不確定性，據報導，氯化鉀的國際市價於2022年初大幅上漲，從2021年1月每噸256美元的價格水平漲至2022年4月每噸1,202美元的歷史高位。氯化鉀的國際市價於2022年4月見頂，自此，價格已緩慢回落。

海運進口大合同價格（「海運進口大合同價格」）通常由中國國有企業商團每年與境外氯化鉀生產商及供應商在年度大合同中協定及釐定，並主要參考氯化鉀的中國國內需求及國際市價（反映全球供需情況）而釐定，兩者均於磋商時間前後，並一般跟隨氯化鉀的國際市價走勢。經陸運進口的中國氯化鉀進口基準價（「陸運進口價」）由一組持牌跨境貿易公司協定。海運進口大合同價格構成陸運進口價的基準；然而，有別於海運進口大合同價格，考慮到調整時的氯化鉀現行國際市價（其反映了全球供需情況），陸運進口價須進行更頻繁調整。進一步詳情，請參閱本文件「業務－原材料採購－氯化鉀」一節。

風險因素

倘海運進口大合同價格因談判機制變動、全球供應短缺或任何其他原因而有所變動，則中國氯化鉀進口價可能會受到影響。此可能對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。氯化鉀的海運進口大合同價格由2020年4月的每噸220美元上漲至2021年2月的每噸247美元，再進一步大幅上漲至2022年2月的每噸590美元，並其後下降至2023年6月的每噸307美元。同樣地，在中國，由於全球供應的不確定性，進口氯化鉀的國內市價於2022年上半年大幅上漲。該價格於2022年5月及6月達到每噸約770美元的峰值，此後直至2023年7月有所下降。因此，由於存在我們無法控制的多項因素會令海運進口大合同價格出現重大波動，故我們面臨氯化鉀的採購價波動及採購成本上升的風險。

此外，由於各種商業理由，我們可能需要調整採購模式或採購安排；因此，我們可能會產生額外成本，如運輸、代理手續費等。例如，我們於2023財年增加了從國內供應商採購氯化鉀的比例，而我們亦自2022年10月起開始在中國採購源自國內的氯化鉀。一般而言，我們的國內採購價高於自海外供應商的直接採購價，此情況出現於2021財年及2023財年，但2022財年及2024財年首八個月則相反。因此，我們的成本可能因採購模式或安排的改變而波動。進一步詳情請參閱本文件「業務－原材料採購－氯化鉀」一節。如果氯化鉀的採購價格未來再度大幅上漲，而我們無法將上漲轉嫁予我們的客戶；或如果我們無法以具競爭力的價格從替代供應商採購相同質量及數量的氯化鉀，我們的利潤率可能會降低，而我們的財務表現可能會受到重大不利影響。

我們可能因與正面臨或將面臨由相關制裁機構及其他相關制裁措施管理機構所管理制裁的國家進行任何交易而受到不利影響。

美國及其他司法權區或組織（包括歐盟、英國、聯合國及加拿大）已通過行政命令、立法或其他政府手段採取措施對有關國家或有關國家的目標行業領域、公司或個人團體及／或組織實施經濟制裁。

於往績記錄期間，我們主要依賴俄羅斯及白俄羅斯的氯化鉀生產商供應氯化鉀。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們向於白俄羅斯的供應商D作出的海外氯化鉀採購總額及源自白俄羅斯的國內氯化鉀採購額分別合共約佔我們氯化鉀採購總額的26.2%、29.7%、0.3%及零；而我們源自俄羅斯的海外及國內氯化鉀採購總額於同年／期分別約佔我們氯化鉀採購總額的17.1%、23.3%、99.5%及99.1%。對於2021財年及2022財年的剩餘採購乃採購自國內供應商，儘管合同並無列

風險因素

明原產地，但根據我們對中國鉀鹼行業的了解，大部分有關採購均來自俄羅斯。2023財年的剩餘採購乃採購自國內供應商，有關氯化鉀的原產地為中國，而2024財年首八個月的剩餘採購乃採購自國內供應商，有關氯化鉀的原產地為約旦。

白俄羅斯及俄羅斯受到美國及其他西方國家實施的多種形式國際制裁。2021年8月，美國開始針對白俄羅斯生產商實施制裁，並將白俄羅斯生產商列為特定國民。2021年12月2日，外地資產管制辦公室進一步將供應商D列為特定國民。自該指定起，我們已停止與供應商D訂立採購合同。我們從供應商D直接採購氯化鉀的最後一批貨物於2021年12月27日裝運，於2022年2月於中國接收。

繼俄羅斯於2022年2月對烏克蘭進行軍事侵略後，西方國家已對俄羅斯實施全面制裁，從針對俄羅斯公司、精英及高級官員的資產凍結措施到包括全面金融限制在內的各種行業限制（例如對俄羅斯中央銀行及其在西方市場使用其貨幣儲備的能力等前所未有的限制，以及將多家俄羅斯銀行從SWIFT信息系統中移除，其將使該等銀行與國際金融系統中斷連接）。隨著戰爭的持續，國際制裁繼續升級。然而，出於對世界糧食安全的關注，美國和歐盟隨後澄清，俄羅斯的化肥領域並非其制裁對象，並已授權與俄羅斯化肥（包括鉀鹼／氯化鉀產品）生產、製造、銷售或運輸有關的交易。進一步詳情請參閱本文件「監管概覽－制裁法律及法規」一節。

因此，我們能夠並將繼續從俄羅斯購入及採購氯化鉀。有關進一步資料，請參閱本文件「業務－與受國際制裁的第三方進行的業務交易－制裁合規措施」一節。然而，制裁法律及法規正不斷改變，而新的個人及實體不時加入受制裁人士名單。此外，新的規定或限制可能會生效，從而可能會增加對我們業務的審查或導致我們的一項或多項業務活動被視為違反制裁。倘我們未來與我們採購氯化鉀或其他原料的其他國家的任何活動被相關制裁機構或任何其他司法權區的其他相關制裁措施管理機構認定構成違反這些機構實施的制裁或為我們的制裁指定提供基礎，我們的業務及聲譽可能會受到不利影響，且對我們從若干國家採購氯化鉀及其他原材料的能力可能造成影響。

風險因素

有關我們與受國際制裁的第三方進行的業務交易及我們向香港聯交所承諾的詳情，請參閱本文件「業務－與受國際制裁的第三方進行的業務交易」一節。

我們的氯化鉀採購集中在我們的五大供應商，而一旦供應中斷或延遲，則可能對我們產生重大不利影響。

我們依賴五大供應商供應氯化鉀。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們向五大供應商的採購額分別約為人民幣1,531.7百萬元、人民幣2,484.5百萬元、人民幣2,491.4百萬元及人民幣1,599.7百萬元，分別約佔我們採購總額的75.9%、67.0%、74.4%及72.7%。於往績記錄期間，我們向五大供應商的大部分採購均為氯化鉀採購。於同年／期，我們向最大供應商的採購額分別約佔我們採購總額的22.4%、19.1%、29.2%及46.6%。因此，我們依賴有限數量的供應商供應氯化鉀，且我們存在一定的供應商集中度。有關進一步資料，請參閱本文件「業務－供應商－五大供應商」一節。

我們與五大供應商均無訂立長期供應合同。雖然我們可能不時與部分供應商簽訂長期框架協議，但框架協議通常可由任何一方提前書面通知終止。我們無法保證我們的五大供應商均會與我們續簽框架協議（如適用）或繼續按我們要求的數量向我們供應氯化鉀。如果任何五大供應商拒絕繼續向我們供應氯化鉀，我們無法保證我們能夠以可接受的價格或合理的商業條款及時找到替代供應商供應氯化鉀，甚或根本無法找到。一旦我們的五大供應商未能按我們要求的數量及我們可接受的價格供應氯化鉀，則可能對我們的業務、前景及財務狀況產生重大不利影響。

我們可能無法維持往績記錄期間錄得的毛利率水平。

於往績記錄期間，我們的毛利率出現波動。我們的毛利率由2021財年的約12.0%上升至2022財年的約16.5%，並略微下降至2023財年的約16.3%。我們的毛利率由2023財年首八個月的16.9%下跌至2024財年首八個月的14.4%。2021財年至2022財年的毛利率增加主要是由於我們的氯化鉀及硫酸鉀的毛利率增加，2022財年至2023財年的毛利率下降主要是由於我們的硫酸鉀毛利率下降，而2023財年首八個月至2024財年首八個月的毛利率下降主要是由於我們氯化鉀的毛利率下降。

風險因素

概不保證我們將能夠維持及確保於往績記錄期間錄得的毛利率水平。例如，我們於2020財年錄得的毛利率明顯低於往績記錄期間的毛利率。此外，我們亦預計2024財年的毛利率將較2023財年下降，主要由於氯化鉀平均售價預計下降，但部分被(i)鉀肥產品的單位銷貨成本預計減少；及(ii)整體利潤率較高的硫酸鉀銷量預計增加所抵銷。日後，倘我們的單位銷貨成本的增幅超過我們平均售價的增幅，或倘我們的平均售價的降幅超過我們的單位銷貨成本的降幅，則我們的毛利率可能會下降。倘我們的毛利率日後出現任何降幅或倘我們未能維持於往績記錄期間錄得的毛利率，則我們的盈利能力及財務狀況可能會受到不利影響。

我們面臨我們中國化肥產品售價波動產生的市場風險。

我們的主要化肥產品為氯化鉀及硫酸鉀。化肥產品的價格波動不定。2020年至2023年，中國氯化鉀及硫酸鉀的國內市價波動不定，進口氯化鉀的國內市價介乎每噸人民幣1,968.8元至每噸人民幣4,468.0元，而硫酸鉀的國內市價介乎每噸人民幣2,606.5元至每噸人民幣4,626.1元。

倘若行業供需狀況有所變動，我們出售化肥產品的售價可能會出現不可預測的下滑或波動。我們化肥產品的售價受多項因素的影響，包括但不限於整體經濟狀況、終端用戶市場的週期性趨勢、供需失衡、競爭對手的定價策略、天氣條件和施肥的季節性，我們的化肥產品售價也將因而隨之波動。於往績記錄期間，我們主要化肥產品的平均售價有所波動。我們每噸氯化鉀的平均售價由2021財年的人民幣1,723.9元增加至2022財年的人民幣2,867.7元，並於2023財年進一步增加至人民幣3,771.6元，其後於2024財年首八個月減少至人民幣2,598.2元。我們每噸硫酸鉀的平均售價由2021財年的人民幣2,328.4元增加至2022財年的人民幣3,281.5元，並於2023財年進一步增加至人民幣3,850.3元，其後於2024財年首八個月減少至人民幣3,065.8元。

概不保證我們化肥產品的售價日後將不會波動。事實上，於2024財年，我們預計我們的收入將較2023財年有所減少，主要由於海運進口大合同價格由2022年2月的每噸590美元大幅下降至2023年6月的每噸307美元，引致我們的氯化鉀及硫酸鉀的平均售價出現預期下降。倘我們化肥產品的售價日後出現波動及我們無法有效地管理我們的售價波動，我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績可能會受到重大不利影響。

風險因素

我們依賴主要客戶，而我們的客戶集中度可能使我們面臨與收入波動或下降有關的風險。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們對五大客戶的銷售額分別約為人民幣1,209.7百萬元、人民幣2,282.5百萬元、人民幣2,475.2百萬元及人民幣931.6百萬元，分別約佔我們總收入的58.1%、59.4%、52.4%及40.8%。於往績記錄期間，我們各年度／期間的五大客戶包括煙草公司、農墾公司及農業綜合服務公司。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們對最大客戶的銷售額分別約為人民幣580.1百萬元、人民幣861.0百萬元、人民幣945.4百萬元及人民幣220.1百萬元，分別約佔我們總收入的27.9%、22.4%、20.0%及9.6%。

概不保證我們將能夠保持與主要客戶的關係以及該等客戶將於日後持續自我們購買產品或採購等量訂單。此外，儘管我們擬將擴大客戶群作為業務策略的一部分，但我們可能不會成功。倘我們的主要客戶有任何損失或有涉及任何主要客戶的任何負面變動，包括但不限於任何該等客戶的財務狀況或持續購買我們產品的意願，而倘我們無法另覓新客戶取而代之，則我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績可能會受到重大不利影響。

我們過往的若干毛利源自我們煙草行業的客戶，而我們源自該等客戶的毛利減少可能會對我們造成重大不利影響。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們來自煙草行業客戶的毛利分別約為人民幣36.5百萬元、人民幣15.9百萬元、人民幣11.7百萬元及人民幣1.5百萬元，分別佔我們總毛利約14.6%、2.5%、1.5%及0.5%。

由於政府機關於2017年實施更嚴格的煙草稅政策，中國煙葉產量呈下降趨勢，由2018年約2.24百萬噸下降至2022年約2.19百萬噸，複合年增長率為-0.6%。由於中國人民對健康意識提高及政策環境嚴格，我們無法保證日後中國的煙草產量不會減少。

由於我們過往的若干部分的毛利乃來自煙草行業客戶，中國煙草行業的任何不利變動或下滑或對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績有重大不利影響。

風險因素

主要化肥產品的市場需求下降可能對我們造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們大多數收入來自在中國銷售化肥產品。對我們化肥產品的需求取決於（其中包括）全球（尤其是中國）的經濟狀況。例如，我們化肥產品在中國的需求受中國化肥及農業行業客戶需求的重大影響。

中國的整體經濟狀況及利率水平、通脹及失業率、人口趨勢、國內生產總值增長及消費者信心等因素，均會影響廣泛使用或應用我們產品的行業的增長。因此，中國相關行業或使用我們化肥產品的相關市場衰退或整體經濟狀況下滑，均可能影響我們的銷售，繼而令價格、銷量及已獲得或日後可獲得的利潤承受壓力。我們主要化肥產品市場需求減少可能對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績造成重大不利影響。

我們的生產需取得多項許可證及牌照，失去或未能重續任何必要許可證及牌照或會對我們造成重大不利影響。

中國法律及法規規定我們需取得及持有多項牌照及許可證，方可經營業務及生產化肥產品。例如，該等許可證包括（其中包括）安全生產許可證、排污許可證、全國工業產品生產牌照、危險化學品登記證及危險化學品安全生產許可證。有關多項牌照及許可證的詳情，請參閱本文件「監管概覽」及「業務－執照及批文」各節。無法保證我們將成功取得或維持經營及／或發展我們業務所需的任何或全部各類許可證、牌照及批文且不被修改或撤銷。

此外，我們持有授權我們開展經營及活動的各種許可證、牌照及批文，並接受中國監管機關定期審查及重新評估。如果未授出或延遲授出我們現有或新的設施或活動所需新許可證、牌照或批文的續期，或者撤銷或大幅修改現有許可證、牌照或批文，則可能會對我們造成不利影響。如果對續期或新申請應用新標準，則我們遵守該等新標準可能會代價高昂。未能重續或取得許可證、牌照或批文或當局對該等許可證、牌照或批文施加條件，可能會對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們可能無法取得新的氯化鉀自動進口許可證。

在中國，氯化鉀的進出口受中國政府控制。商務部對氯化鉀的進出口實行自動許可制度，根據該制度，實行自動許可的進出口貨物在辦理通關手續前，商務部或其授權機構應當向申請自動許可的收貨人或者發貨人頒發許可證。此進口方式使我們能夠與海外氯化鉀供應商建立直接聯繫，並獲得相對穩定的氯化鉀供應。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們每次直接從海外進口氯化鉀，已取得相關氯化鉀自動進口許可證。因此，我們的業務在很大程度上依賴我們持續取得新的氯化鉀自動進口許可證的能力。有關氯化鉀自動進口許可證的進一步資料，請參閱本文件「業務－執照及批文」一節。

申請牌照可能有新規定，而我們無法保證我們將能夠滿足該等新規定。倘我們未能取得新的氯化鉀自動進口許可證，我們可能須通過指定代理或國內採購獨家獲取氯化鉀，而彼等未必能供應我們要求的所有氯化鉀或按具競爭力價格供應。因此，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。

我們未必能有效制訂生產計劃及／或按計劃成功建造新生產設施及／或使用新生產設施。

我們規劃並制定生產計劃，以管理及滿足我們化肥產品的市場及季節性需求。我們的生產計劃受多項或然因素影響，例如對化肥產品需求的準確預測、人力供應、人員技能組合、生產設備故障與維護或自然災害的發生。我們無法保證，日後能夠對生產設施維持最優的生產計劃。倘我們無法實施生產計劃及有效規劃相應的生產，我們的產能及利用率可能會受不利影響。

為把握我們化肥產品需求的預期持續增長，我們計劃透過新建生產設施以擴大產能。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－擴張計劃」及「未來計劃及[編纂]用途」兩節。倘我們未能按計劃提升產能，我們可能無法把握化肥產品需求的預期增長。

此外，我們可能無法按計劃使用新生產設施。例如，於2023財年，我們的硫酸鉀利用率僅為約33.3%，而2024財年首八個月則為42.6%。根據可行性研究報告，就新四川生產設施而言，為在兩年內達到收支平衡點，並在其開始建設之日起約5.8年實現投資回收期，我們在新四川生產設施的硫酸鉀生產線將需要（其中包括）在運營的第一年

風險因素

達到60%的利用率，在運營的第二年達到70%的利用率及在運營的第三至第七年達到80%的利用率。有關進一步資料，請參閱本文件「業務－擴張計劃－建設計劃和投資成本」一節。我們無法保證我們將能夠按計劃達致新生產設施的目標利用率。倘無法達致上述目標利用率，我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績可能會受到重大不利影響。

倘生產設施停運，可能令我們的產量及銷量減少，並對我們造成重大不利影響。

於最後實際可行日期，我們有五個主要生產設施（即長春生產設施、廣東生產設施、大興生產設施、寶清生產設施及安達生產設施），亦設有成都生產設施，而該設施將予遷移。我們滿足客戶需求及發展業務的能力乃取決於生產設施的高效、妥善及無間斷運作。倘我們的任何生產設施遭到關閉、中斷或長期停運，或因地震、火災、水災等意外或災難性事件或其他類似事件而導致生產設施遭到損壞或破壞，則我們的製造經營會發生重大中斷。即使能夠滿足建造、營運及維護該等生產設施的高技術安全標準，亦無法排除操作故障風險。此外，我們的機器及設備或需不時維修，如此可能引致若干生產線暫停運作。倘我們不能及時修復生產設施的損毀或維修機器及設備並恢復生產，則我們的業務、營運及財務表現可能會受到重大不利影響。

倘我們延遲向客戶交貨，或我們未能履行對客戶的其他責任，則我們可能需要從供應商採購化肥產品以轉售予客戶，從而對我們的盈利能力產生不利影響。倘我們無法滿足客戶的要求，亦可能會對我們與客戶的持續關係以及日後彼等再向我們購貨的決定造成不利影響。由於我們目前並未投購業務中斷險，故我們須自行承擔由此產生的任何損失，繼而可能對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績造成重大不利影響。

我們的生產設施所在土地可能受到地方政府分區政策影響，而倘生產設施所在土地分區政策有變，我們可能須遷移生產設施。

由於地方政府更改分區政策，對成都生產設施所在地區重新分區，以及我們自2018年10月起與地方政府的討論，我們決定於四川省綿陽市的新四川生產設施建設完成後，將我們的成都生產設施遷移至該生產設施。

風險因素

我們在遷移成都生產設施時將產生成本，而未必能夠以銷售成都生產設施的機器及設備的所得款項全數抵銷。此外，我們擬於遷移成都生產設施後出售成都生產設施所在土地。概不保證我們能夠按預期價格出售土地，或者根本不能出售，這可能對我們的財務狀況造成重大不利影響。有關成都生產設施遷移對本集團影響的進一步詳情，請參閱本文件「業務－生產設施及產能－本集團的生產設施－將遷移的生產設施－成都生產設施對本集團的影響」一節。

倘我們因地方政府改變分區政策而須關閉及遷移生產設施，我們的化肥產品的生產及銷售可能受到不利影響。另外，我們可能在關閉及／或遷移該等生產設施時產生額外成本，我們的經營業績及財務業績可能因關閉及／或遷移而受到不利影響。

我們的擴張計劃及在建工程可能會影響本集團的成本結構及其他相關成本，並可能不會達到我們預期的業績。

由於計劃遷移成都生產設施，我們擬在四川省綿陽市建設新四川生產設施，該設施於建成後將能夠取代成都生產設施的硝酸鉀及複合肥生產線。於2021年1月，我們與四川省綿陽市地方部門就投資我們新四川生產設施訂立合作協議。我們的新四川生產設施預計將於2024年下半年動工建設，及於2025年下半年竣工。有關我們新四川生產設施遷移及擴張計劃的進一步資料，請參閱本文件「業務－擴張計劃－新四川生產設施計劃」一節。

我們亦擬於2024年下半年在四川省成都市開始建設研發中心，集中我們的研發團隊以提高效率。進一步資料請參閱本文件「未來計劃及[編纂]用途－[編纂]用途－研發中心」一節。此外，我們擬在我們於黑龍江省安達市收購的一幅土地上興建倉庫及樓宇。有關進一步資料，請參閱本文件「業務－土地及物業－土地」一節。

於最後實際可行日期，我們有一個在建地盤，即黑龍江省的黑龍江倉儲及生產中心建造。黑龍江倉儲及生產中心方面，已開始進行地盤平整及基礎設施工程，我們預

風險因素

期黑龍江倉儲及生產中心於2025年下半年竣工。有關黑龍江倉儲及生產中心的進一步詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]用途－[編纂]用途－黑龍江倉儲及生產中心」一節。

有關擴張計劃及在建工程將或已包括（其中包括）收購土地、購買機器及設備、樓宇建設及／或安裝及雜項成本。因此，由於我們的擴張計劃及在建工程，我們的固定及可變成本均將增加，因此我們預期本集團於往績記錄期間後的成本結構將發生變化。由於我們的（其中包括）新四川生產設施、新四川研發中心、位於黑龍江省安達市的新倉儲及黑龍江倉儲及生產中心的落成，折舊費用及勞工成本預期增加，可能會對我們的經營業績及財務業績造成不利影響。此外，我們無法保證擴張計劃將達到我們預期的結果。倘無法達到我們初始預期的結果，我們的經營業績及財務業績可能受到重大不利影響。

高比例的加工氯化鉀銷售可能會對我們產生重大不利影響。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們的加工氯化鉀銷量佔氯化鉀總銷量的百分比分別約為52.0%、58.6%、70.3%及74.6%。儘管氯化鉀加工是我們營運中不可缺少的步驟，惟其並不涉及非常複雜的流程，並且可由經一定培訓的員工處理。因此，氯化鉀加工一般可由第三方服務提供商執行，無須高度專業技能及專業技術。我們加工氯化鉀的銷售比例高可能會使我們面臨風險，即我們的客戶可能會聘請該等第三方服務提供商，而非我們，為其進行氯化鉀加工，而此將對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績產生不利及重大影響。

我們可能無法從經營活動產生正數現金流量淨額以及取得充足外部融資以應付我們的財務需求及債務。

我們過往亦自經營活動錄得負數現金流量淨額，例如，於2020財年自經營活動錄得重大現金流出淨額。於往績記錄期間，我們於2022財年及2024財年首八個月分別自經營活動錄得負數現金流量淨額約人民幣0.3百萬元及人民幣125.1百萬元。有關我們於往績記錄期間的現金流量狀況的進一步資料，請參閱本文件「財務資料－流動資金及資本資源－現金流量」一節。我們無法向閣下保證我們日後的經營現金流量淨額將不會出現負數。負數經營現金流量淨額可能會削弱我們作出必要資本支出的能力，

風險因素

限制我們的營運靈活性，對我們滿足流動性要求的能力產生不利影響，並要求我們取得充足外部融資以應付我們的財務需求及債務。倘我們未能如此行事，則可能無法履行付款義務，並可能無法按計劃實施我們的業務策略。因此，我們的業務、財務狀況及／或經營業績可能受到重大不利影響。

我們可能無法履行合同負債的義務，這可能對我們的財務狀況及流動資金產生重大不利影響。

於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們分別錄得合同負債人民幣408.8百萬元、人民幣612.0百萬元、人民幣336.0百萬元及人民幣829.0百萬元。我們的合同負債主要指我們通常在若干客戶與我們簽訂合同時收取貨品總代價的30%至100%的按金而從客戶收取的按金。倘我們因任何原因無法履行銷售產品的履約義務，我們將無法將合同負債確認為收入，甚至可能需要將收到的按金退還給客戶，進而可能會對我們的財務狀況及流動資金產生重大不利影響。

我們的商譽及無形資產可能會出現減值，這可能會對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們分別錄得商譽人民幣2.6百萬元、人民幣12.1百萬元、人民幣12.1百萬元及人民幣12.1百萬元。商譽產生自截至2017年3月31日止年度收購大興米高及於2022年3月31日收購寶清米高。商譽按收購業務當日確立的成本減累計減值虧損（如有）列賬。商譽分配至本集團預期可從合併的協同效應中受益的各現金產生單位，即為內部管理目的而監控商譽的最低水平，且不大於一個經營分部。已分配商譽的現金產生單位每年進行減值測試，或在有跡象表明該單位可能出現減值時更頻繁地進行減值測試。於往績記錄期間，我們並無錄得任何商譽減值虧損。然而，概無保證我們日後將不會產生減值虧損。

此外，於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們分別錄得無形資產人民幣8.7百萬元、人民幣7.1百萬元、人民幣5.5百萬元及人民幣4.5百萬元。我們的無形資產包括收購大興米高時所收購的客戶關係，其於收購日期按公允價格初步確認。於初步確認後，業務合併所收購具有有限使用年期的無形資產按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損列賬。客戶關係總金額按客戶關係的可使用年期攤銷，評估為10年。我們的商譽及無形資產的任何重大減值虧損均可能令我們的資產減少，並對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們可能面臨與我們的其他應收款項及預付款項相關的減值虧損風險。

於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們分別錄得其他應收款項及預付款項人民幣659.3百萬元、人民幣1,145.6百萬元、人民幣1,406.8百萬元及人民幣2,004.0百萬元。我們的其他應收款項及預付款項主要包括供應商回扣應收款項、存貨預付款項、遞延發行成本、應收增值稅款項及交通成本預付款項以及其他雜項開支。有關進一步資料，請參閱本文件「財務資料－節選資產負債表項目－貿易及其他應收款項以及預付款項」。倘我們的其他應收款項及預付款項產生任何重大減值虧損，我們的財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們對合營企業的投資可能使我們面臨與通過合營企業開展業務的相關風險。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們分佔合營企業業績分別為虧損人民幣2.0百萬元、收益人民幣28.3百萬元、收益人民幣11.3百萬元及虧損人民幣11.1百萬元。我們分佔合營企業業績與我們於往績記錄期間分佔合營企業損益相關，即EuroChem Migao、寶清米高及安達米高。寶清米高及安達米高於2022年3月31日成為我們的附屬公司。於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們於合營企業的權益賬面值分別為人民幣302.5百萬元、人民幣111.0百萬元、人民幣122.3百萬元及人民幣111.2百萬元。

我們的現金流量狀況可能會受到我們投資的任何合營企業業績的影響，因為我們通常在收到股息前並無現金流量。此外，與其他類型的投資相比，合營企業的投資流動性較低。再者，我們的合營夥伴以及任何未來的合作夥伴可能擁有與我們不同的利益，這可能導致對合營企業業務的開展產生衝突的觀點。倘我們與合營夥伴就解決合營企業的特定問題或對合營企業業務的整體管理或運營存在分歧，我們可能無法以有利我們的方式解決分歧，而該分歧可能對我們於合營企業的權益或合營企業的整體業務造成重大不利影響。

我們於往績記錄期間前過往錄得較低的毛利及淨利潤。

2021財年至2023財年，我們的收入實現顯著增長。我們的總收入由2021財年的人民幣2,081.6百萬元增至2022財年的人民幣3,841.4百萬元，並進一步增至2023財年的人民幣4,722.7百萬元，而我們的年內溢利由2021財年的人民幣206.5百萬元增至2022財年的人民幣396.6百萬元，並進一步增至2023財年的人民幣421.5百萬元。然而，2021財年至2023財年的增長水平未必能反映我們的過往財務表現。例如，我們於2020

風險因素

財年錄得的毛利及年內溢利明顯低於2021財年、2022財年及2023財年。我們亦於2020財年錄得重大其他收入，主要包括應收若干關聯公司的非貿易免息應收款項的估算利息收入。由於該等應收款項已於2020財年結算，我們於往績記錄期間並無確認任何估算利息收入。倘剔除其他收入，我們於2020財年錄得虧損淨額。

我們無法向閣下保證我們能繼續錄得相同毛利及年內溢利的增長水平，或日後不會錄得虧損淨額，因為我們的經營及財務表現能否成功取決於多項因素，其中許多因素並非我們所能控制。事實上，我們預計2024財年的毛利及年內溢利將較2023財年下降，主要由於我們氯化鉀的平均售價預計下降。此外，我們可能會遇到不可預見的開支、運營延誤或其他可能導致對我們的財務表現產生負面影響的未知因素，而我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績可能受到重大不利影響。

出售租賃土地的收益屬非經常性質。因此，我們不大可能在未來錄得此類收益。

我們於2021財年錄得出售使用權資產的一次性收益人民幣94.4百萬元，原因是從中國地方政府收回四川米高持有的租賃土地而收到的款項。有關詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註8及附註16。該出售租賃土地屬非經常性質。因此，我們不大可能在未來錄得此類收益，且我們2021財年的財務報表未必反映我們的財務表現及盈利能力。

我們的業務受季節性影響。

我們的業務營運受到季節性波動的影響，乃由於化肥的需求可能受到應用化肥的季節性質影響，如此可能引致我們各期間的經營業績波動。中國不同地區在個別季節出產不同作物，而不同地區可能表現對化肥產品的不同季節性需求。對我們化肥產品的需求以及收入及經營業績亦會受到上述銷售模式的影響。由於我們的業務受到季節性影響，我們需要計劃生產，以滿足旺季（通常為10月至3月）的客戶需求。倘我們不能相應計劃生產進度，我們可能無法滿足客戶需求，或我們需要向供應商採購化肥產品以轉售予客戶，如此可能對我們的盈利能力造成不利影響。

風險因素

此外，於往績記錄期間，我們就採購原材料向部分供應商作出預付款，而截至2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們的存貨預付款項分別為人民幣589.3百萬元、人民幣1,042.6百萬元、人民幣1,308.6百萬元及人民幣1,898.8百萬元。鑒於我們業務的季節性性質，我們就採購原材料向供應商作出預付款的時間與我們就採購我們的化肥產品收到客戶付款的時間之間可能存在顯著的時間差距。此可能對我們的現金流量造成負面影響，從而對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們面臨與健康流行病、傳染病及其他疾病爆發等不可抗力事件有關的風險，包括**COVID-19**疫情。

由冠狀病毒株引起的呼吸道疾病於2019年12月爆發。**COVID-19**疫情在全球蔓延，導致嚴重疾病及死亡，因此對全球經濟造成沉重打擊。中國政府部門實施一連串限制及管控以更好偵測**COVID-19**感染情況及應對**COVID-19**疫情。因此，中國的經濟活動已放緩。他國政府亦已對跨境人員、貨品及服務流動執行嚴厲政策。

根據地方政府的**COVID-19**預防措施指引，長春生產設施於2022年3月中至2022年4月底暫停運作。**COVID-19**限制對營運的影響可能引致營運成本上升，其可能對我們的財務狀況造成不利影響。

自2022年末及2023年初以來，中國的**COVID-19**確診病例激增。我們的部分運營暫時受到影響。例如，我們的安達生產設施出現短暫的僱員短缺，而在此期間進出安達生產設施的原材料及產品運輸亦出現中斷。再者，**COVID-19**爆發曾導致物流服務中斷，令我們供應商供應原材料及我們向客戶銷售產品的時間延長及交付延遲。有關進一步資料，請參閱本文件「業務－**COVID-19**疫情對我們業務的影響」一節。

儘管截至最後實際可行日期中國政府已大幅放寬其**COVID-19**防控政策，但我們無法向閣下保證**COVID-19**的情況在日後不會惡化。在此情況下，我們的業務、營運及財務狀況可能會受到重大不利影響。

風險因素

除COVID-19疫情外，任何潛在不可抗力事件，例如疫症、流行病及傳染病、實際發生或威脅發生的戰爭或恐怖活動、政治動盪、民眾罷工或我們不可預見及並非我們所能控制的其他地域不確定因素，均可能對經濟造成重大不利影響，並中斷我們的業務營運、減少我們的供應或服務、令我們在保障僱員及設施方面產生成本，並最終影響我們的業務及財務狀況。

我們可能無法有效地管理增長。

本集團於2003年剛成立時，只有一個生產設施。經過逾15年的經營，於最後實際可行日期，我們擁有五個主要生產設施，且按2022年銷量已躋身中國五大鉀肥公司之列。我們的收入由2021財年的約人民幣2,081.6百萬元增長至2023財年的約人民幣4,722.7百萬元，複合年增長率約為50.6%。

然而，我們無法保證能夠一如既往地有效管理我們的增長。倘我們無法維持或管理業務增長，或遭遇定價壓力或喪失市場份額，則可能面臨增長停滯或負增長，此會對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績產生重大不利影響。

我們可能無法成功研發生產方法。

我們依賴研發團隊，通過在方法中加入新設備及技術來開發及改進我們的現有生產方法，以優化我們的營運效率及效益、提高自動化水平、提高安全及環境標準及增加產品供應。

然而，開發新的生產方法耗時且成本高昂。我們無法向閣下保證我們的任何研究項目將能夠在預期時間內完成或取得任何突破。倘我們未能按預期成功研發新的生產方法，我們可能無法收回所產生的研發成本，且我們的經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

此外，由於我們的部分研發項目並非專門旨在提高我們經營業績的任何具體計量指標（如為提高安全及環境標準的研發項目），即使在有關研發項目中取得成功，我們未必能夠參照經營業績或財務狀況量化我們獲得的效益。

風險因素

預期以外的惡劣天氣狀況可能對我們造成重大不利影響。

由於我們的業務與農業息息相關，故中國的任何大規模自然災害或長時間的惡劣天氣狀況均可能會影響種植活動，導致對我們化肥產品的需求出現變化。例如，洪澇、乾旱、地震或霜凍等自然災害或天氣狀況可能導致農作物歉收，進而影響對化肥的需求。因此，發生自然災害或惡劣天氣狀況均可能會對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績產生重大不利影響。

我們的業務須遵守環境保護法律法規，而社會趨勢及ESG相關政治政策改變可能會對我們造成重大不利影響。

我們的營運須遵守中國政府就污染、廢物處理、有害物質的運輸、存儲及處理頒佈的多種環境保護法律法規。倘未能遵守適用法律、法規及許可要求，則可能會導致有關強制執法行動。處罰可能包括暫扣或吊銷所需的牌照或許可證、承擔民事責任或刑事責任。

我們的營運亦受地方政府環保部門的持續監督。倘我們的業務營運造成環境污染而導致違反適用的中國環境保護法律法規，則我們或須整改有關不合規行為，並向因該等不合規行為而遭受損失的實體或個人進行賠償。合規、整改或責任成本可能令我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績遭受重大影響。

再者，隨著大眾環保意識日漸提高，客戶可能轉為偏好更為環保的產品。倘我們無法採用生產方法生產環保產品以迎合客戶日益變化的要求，客戶可能不再向我們購買鉀肥產品，我們可能因而蒙受銷售虧損，且業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

另外，倘我們未能遵守相關適用環境政策及法律法規，我們不僅可能會涉及成本高昂的訴訟或面臨相關中國司法或政府當局施加的懲處或其他制裁，我們的聲譽亦可能會受到不利影響，導致業務虧損，原因是客戶可能較不願意向環境不合規的鉀肥公司採購。

風險因素

我們的生產及營運須遵守多項安全法律，且人身傷害可能導致人身傷害申索，其會對我們的商業聲譽造成負面影響或招致民事及刑事處罰。

我們須遵守與我們的生產有關的適用生產安全標準。我們的生產設施須接受監管機構的定期檢查，以遵守《中華人民共和國安全生產法》的規定。此外，根據《中華人民共和國勞動法》及《中華人民共和國職業病防治法》的規定，我們須確保我們的設施符合中國有關僱員職業安全及健康狀況的標準及要求。倘未能符合有關生產安全及勞工安全的相關法律規定，可能令我們被相關政府部門警告、政府責令限期整改有關不合規行為及處以罰款。我們亦可能因重大不合規而被要求暫時停產或永久停止營運，其可能對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，倘我們生產設施所在城市發生生產設施安全事故，我們的相關生產設施可能需要停產以進行安全檢查。倘我們須暫時關閉生產設施以待調查，可能對我們的業務營運及經營業績造成重大不利影響。

除遵守必要的安全規定及標準外，我們承受與生產方法有關的風險，包括爆炸或火災、工傷事故及地質災害。有關危險可能導致人身傷害及財產和設備受損。我們在生產方法中採取的生產及職業安全措施可能有所不足。概不保證我們將可消除營運過程中的人身傷亡風險。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，廣東米高因未能確保向其中一名僱員提供特別安全操作培訓並確保該僱員取得相關資格而產生罰款人民幣10,000元。

此外，我們可能不時聘用第三方承包商建造或維護我們的生產設施。倘承包商的任何僱員未在我們的生產設施實施妥善的安全措施，可能會引發財產損失、人身傷害或死亡事故。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，廣東米高因未能協調及管理承包商工作安全而產生罰款人民幣5,000元。無法保證日後我們或我們的承包商不會違反適用的安全法律、法規或規則。此外，倘我們的承包商違反適用的安全法律、法規或規則，我們亦可能被處罰款並可能須支付賠償。

風險因素

倘發生工傷，則可能導致人身傷害申索、業務營運中斷、業務終止、對我們商業聲譽的負面影響或民事及刑事處罰。倘我們未能保障自身免於承擔有關潛在責任，則我們可能會產生重大成本或損害，從而會對我們的業務、財務狀況及／或經營業績產生重大不利影響。

信息技術系統故障可能導致業務經營出現問題。

我們絕大部分營運由軟件及硬件系統控制及管理。例如，我們的部分化肥生產乃於自動生產控制系統下運作。該等系統旨在使我們實現最大效率以及監督及控制營運的各個方面，並且是確保我們維持行業競爭力的基礎。我們利用信息技術系統連接電腦及通信控制系統以控制生產。概不保證該等系統日後不會出現任何失靈或故障。該等系統的任何失靈或故障或會中斷日常業務經營，並導致有關失靈或故障期間的經營及管理效率大幅下滑。任何長期失靈或故障可能嚴重影響我們加工及／或製造產品及向客戶提供服務的能力，可能對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績產生重大不利影響。

我們可能無法成功保護我們的知識產權或專有權利，其會對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績造成重大不利影響。

知識產權（如專利）對我們的生產方法而言十分重要，同時對我們的業務及競爭地位也很重要。於最後實際可行日期，我們已分別於中國及香港註冊122項及三項商標，並在中國註冊十項專利及十項軟件著作權，且我們於中國擁有13項對我們的業務屬重要的待批專利申請。我們依賴註冊及合同安排保護我們的知識產權和專有權利。我們的競爭對手或其他第三方可能擁有與我們有潛在衝突的知識產權及權益。有關我們重大知識產權的詳情，請參閱本文件「業務－知識產權」及「附錄四－法定及一般資料－B.有關我們業務的其他資料－2.本集團的知識產權」各節。

我們用以保護知識產權及專有權利的合同安排可能無效。此外，對未經授權使用知識產權的情況實施監督可能困難重重且所費不菲，而且我們可能需訴諸訴訟以執行或保護我們的知識產權以及確定我們專有權利的可執行性、範圍及效力。有關訴訟及

風險因素

任何有關訴訟的不利裁決或會導致產生巨額成本，分散資源及管理層注意力，可能對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績產生重大不利影響。

第三方或會聲稱我們侵犯其知識產權或專有權利，其可能導致我們產生大量法律開支並阻礙我們繼續使用現有生產方法。

倘任何第三方在針對我們提起的任何知識產權侵權申索中勝訴，則我們可能須耗費大量資源以重新開發生產方法以避免侵犯第三方知識產權，或者我們可能須取得相關許可以避免進一步侵權。針對我們提起的知識產權訴訟可能會嚴重干擾我們的業務、分散管理層的注意，或耗費我們大量財務資源。因此，有關知識產權糾紛可能會對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績產生重大不利影響。

我們的生產設施可能因能源價格上升或能源短缺而受到重大不利影響。

我們的生產設施的運作相當倚重能源消耗(包括電力及天然氣)。由於我們自外部電力供應商採購能源，故能源價格上升亦可能導致生產成本上升。

此外，2021年夏季，中國多個省份因能源短缺而對製造商明確實施限電，例如廣東、雲南、湖南、江蘇及浙江。2021年中秋節後，中國東北三省對當地居民實施限電。我們亦可能因我們控制範圍之外的惡劣天氣狀況或自然災害而面臨偶發性及暫時性能源短缺。該等因素或會對我們生產設施的營運造成不利影響。

我們目前享有的所得稅優惠日後可能減少或取消，可能對我們的未來財務表現造成重大不利影響。

中國公司適用的所得稅稅率視乎根據公司行業或所在地點獲得稅務優惠待遇或補助而有所不同。

根據現行企業所得稅法(「**企業所得稅法**」)，中國的公司及合營企業通常按25%的稅率繳納企業所得稅。然而，由於中國對高新技術企業實施優惠政策，廣東米高、寶清米高、長春米高及安達米高已可享受15%的優惠稅率，而由於中國對選擇在中國西部地區開拓市場的公司實施優惠政策，大興米高已可享受15%的優惠稅率直至2022年

風險因素

12月31日。廣東米高、寶清米高、長春米高及安達米高分別於2022年12月23日、2021年11月25日、2023年10月16日及2023年10月16日取得高新技術企業證書並開始享受15%的企業所得稅稅率，將於其後三年到期。於2020年至2022年，大興米高根據中國西部地區開發計劃享受15%的企業所得稅稅率。此外，大興米高亦就有機肥料及有機無機複合肥根據稅收優惠制度享受若干增值稅豁免。

由於上文所述的稅收優惠，於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月的所得稅開支分別約為人民幣58.4百萬元、人民幣74.5百萬元、人民幣111.9百萬元及人民幣34.5百萬元。概不保證我們可以持續享受現有的低稅率或我們能不作任何修改、不受限制地根據相關稅收計劃延續我們的地位，亦可能根本不能延續相關稅收地位。我們納稅的稅率如有任何增加，將降低我們的淨盈利能力。該等降低可能屬重大，因此我們的過往財務業績未必可作為未來業績的指標。

稅務機關或會質疑我們應課稅收入的分配或採用不同會計原則，或會增加我們的整體稅項負債或罰款。

於往績記錄期間，我們在中國及海外的附屬公司之間進行了若干集團內公司間交易，以及與關聯方進行若干交易。我們已採納轉讓定價安排，以規管該等交易。我們已釐定董事認為非關聯第三方按公平原則互相交易所收取的可比價格的轉讓價格。進一步詳情請參閱本文件「業務－轉讓定價安排」一節。

然而，本集團在日常業務過程中進行的該等交易及跨境業務安排可能對本集團在中國不同司法權區或不同省份的利潤分配及其各自的稅務狀況產生固有不確定性。該等交易或安排的稅務處理可能視乎不同國家、地區或中國不同省份有關稅務機關的詮釋而定。本集團的稅務狀況可能遭受相關稅務機關審查及可能遭質疑，或該等國家、地區或中國省份的稅務政策及相關稅務法律可能變動。於往績記錄期間，我們並未就集團內公司間交易及與關聯方的交易的轉讓定價安排受任何稅務機關質疑。然而，概無保證審查有關安排的稅務機關將同意我們遵守轉讓定價規則及指引，或有關規則及指引將不會被修訂，因此可能要求本集團的轉讓定價慣例或營運程序變更。相關稅務機關可能對本集團就有關交易應付的稅項作出調整。此可能導致我們的整體稅務負債提高。

風險因素

此外，我們兩家中國附屬公司已就供應商的銷售返利及代銷銷售向中國稅務機關作出稅務重新申報。進一步詳情，請參閱本文件「財務資料－綜合全面收益表的主要組成部分－所得稅開支－重新申報中國稅務」一節。有關重新申報中國稅務，我們無法向閣下保證中國相關主管稅務機關不會對我們施加處罰。

發生任何該等事件可能造成對我們的聲譽風險。此外，我們亦可能需要產生額外開支及直接管理資源以應付相關稅務機關。此可能對我們的業務、財務狀況及／或經營業績造成不利影響。

我們可能受勞工短缺、勞工成本增加或其他影響勞動力的因素影響。

勞工短缺、勞工成本增加或其他影響生產設施勞動力的因素或會嚴重干擾業務經營或延遲擴張計劃。我們日後可能於招募或挽留僱員時面臨困難，或可能產生額外勞工成本。未能以合理成本水平及時吸引合資格僱員、勞工成本上升或日後與僱員發生任何糾紛，均可能對我們的業務、財務狀況及／或經營業績造成重大不利影響。

我們的營運可能因主要人員離任以及未能聘請及挽留勝任的僱員而受重大不利影響。

我們的成功歸功於管理團隊（包括執行董事及高級管理層，負責我們的整體企業及業務策略，以及實施業務計劃及帶動我們的增長）及研發人員（負責推進我們的開發進程）的領導及貢獻。因此，管理團隊及研發僱員的經驗及貢獻對我們的成功至關重要。該等人員的競爭激烈。倘管理團隊的任何成員或我們研發團隊的主要成員離任，而我們未能及時聘請具備相似資格的人員替代，可能會對我們的業務造成重大不利干擾。概不保證我們日後將能夠聘請及／或挽留合適的僱員。倘我們未能聘請及／或挽留合適的僱員，我們的盈利能力、財務狀況及／或經營業績可能會受到不利影響。

此外，為挽留經驗豐富的員工以實現業務營運，我們可能需於聘請及挽留彼等時給予額外的激勵，而該等激勵可能會降低我們的盈利能力，並影響我們的財務狀況及／或經營業績。

風險因素

在若干情況下，我們的保險保障未必足夠。

我們已就若干資產（包括我們的生產設施、機器及設備）投保。然而，有關保險並未覆蓋所有風險，且概不保證將在經濟可行的基礎上持續適用，亦可能根本不適用。本集團亦可能因保費成本高昂或其他原因而選擇不對若干責任投保。此外，概不保證我們的保單將足以覆蓋每項申索或損失。倘我們遭遇未投保的損失或保險無法全額保障的損失，則我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績可能會受到重大不利影響。

此外，我們目前並無對任何主要人員流失、產品責任申索及業務中斷投購保險。倘發生任何該等事件，我們的業務、財務狀況及／或經營業績亦可能會受到重大不利影響。

我們使用生產設施的物業的權利或會受到干擾。

於往績記錄期間，我們並無就長春生產設施、廣東生產設施及大興生產設施若干物業取得房屋所有權證，主要由於並無建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證及／或房屋竣工驗收文件。進一步詳情請參閱本文件「業務－土地及物業－物業－自有物業－存在產權瑕疵的物業」一節。

我們可能遭處罰，包括罰款、整改、拆除、沒收實物及／或非法收入。因此，對我們使用該等物業作營運及／或融資用途的能力可能受到重大不利影響，並可能對我們的業務、財務狀況及／或經營業績造成重大不利影響。

我們可能就租賃物業面臨罰款或可能無法繼續使用租賃物業上的若干建築物或使用我們所租賃的土地。

根據中國法律法規，必須向當地房產管理部門備案物業租賃協議。於最後實際可行日期，我們並無就中國的租賃物業備案10份租賃協議，且主管機關可能責令我們整改有關不合規行為。倘我們未能按規定期限整改，則可能因未辦理備案登記而面臨每份租賃協議人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。

風險因素

於最後實際可行日期，有關我們在中國的租賃物業上的其中三幢建築物，出租人並無向我們提供有效的房屋所有權證，且無法證明其對該等建築物的擁有權或其出租該等建築物的權利。倘租賃建築物的出租人並無出租建築物的必要權利，我們的租賃協議可能被視為無效，而我們可能被迫遷出該等建築物並重新搬遷。我們可能於過程中產生額外開支，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

此外，我們與一家地方國有企業（「**鐵路國有實體**」）簽訂了租賃協議（「**鐵路租賃協議**」），以租賃俄羅斯鐵路系統與中國鐵路系統連接的同江北站連接區的土地（「**鐵路用地**」）。有關該協議的詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]用途－黑龍江倉儲及生產中心－投資步驟及條款」一節。

根據我們的中國法律顧問的意見，鐵路用地為劃撥用地。劃撥土地須經相關土地管理部門批准後方可出租。我們的中國法律顧問告知我們，若該劃撥土地出租而未有遵守相關規定，鐵路租賃協議可能被視為無效。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－土地及物業－土地」一節。此外，根據鐵路租賃協議，鐵路用地的租期僅為36個月。我們無法保證鐵路國有實體將繼續向我們出租鐵路用地或於租約屆滿後按我們可接受的條款出租。

因此，倘我們無法繼續使用鐵路用地，則可能對黑龍江倉儲及生產中心的營運造成重大不利影響，而我們的業務及經營業績以及財務狀況可能會因此受到重大不利影響。

我們須遵守《中華人民共和國價格法》，因此可能在化肥產品定價方面受到限制。

根據《中華人民共和國價格法》，大多數商品和服務（包括化肥產品）的價格由市場釐定。然而，市場參與者不得進行若干不恰當定價行為，包括但不限於：(i)串同他人操縱市場價格，損害他人合法權益；(ii)除依法降價出售易腐、季節性、積壓商品外，以低於生產成本的價格出售商品，以逼退競爭對手或壟斷市場，從而擾亂正常生產經營秩序，損害國家利益或他人合法權益；及(iii)造謠散佈漲價消息，推高價格及刺激物價過快上漲。進一步詳情，請參閱本文件「監管概覽－對化肥行業的法律監管－有關價格的規定」。

風險因素

因此，化肥產品的定價可能受到《中華人民共和國價格法》規定的限制影響，倘我們進行任何不恰當定價行為，我們可能面臨處罰。我們的經營業績及財務業績可能因此受到不利影響。

我們面臨客戶結算相關的信貸風險。

我們面臨客戶的信貸風險，且我們的盈利能力及現金流量取決於客戶及時結算我們向其提供產品的付款。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們的平均貿易應收款項及應收票據周轉天數分別約為104.4天、48.6天、35.4天及25.0天。於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們的貿易應收款項及應收票據（扣除信貸虧損撥備）分別約為人民幣431.6百萬元、人民幣592.0百萬元、人民幣323.9百萬元及人民幣145.4百萬元。然而，我們無法向閣下保證，我們將能在我們授予客戶的信貸期內收回全部或任何貿易應收款項及應收票據。倘我們的任何客戶遭遇意外情況，如因整體經濟衰退或財政限制導致的財務困難，我們可能無法悉數或完全無法從該等客戶收取未收回的債務付款，且我們可能需要就貿易應收款項及應收票據作出撥備。此外，倘我們的客戶延遲向我們付款，此可能會對我們的現金流量產生負面影響，我們因而可能無法向我們的供應商預付款項，而此可能會對我們的業務營運及財務狀況產生不利影響。

我們面臨存貨風險。

我們的存貨由截至2021年3月31日的人民幣164.4百萬元增加至截至2022年3月31日的人民幣740.5百萬元，而截至2023年3月31日的存貨則減少至人民幣151.6百萬元，並於2023年11月30日錄得存貨增加至人民幣444.1百萬元。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們的平均存貨周轉天數分別約為24.5天、51.5天、41.2天及37.1天。2022財年錄得較高的平均存貨周轉天數，主要由於全球供應不確定性導致氯化鉀進口價格出現不利變化的潛在風險，故截至2022年3月31日我們維持的存貨餘額較高。我們錄得平均存貨周轉天數由2023財年約41.2天減少至2024財年首八個月約37.1天，乃由於2024財年首八個月旺季期末銷量增加所致。有關平均存貨周轉天數的詳情，請參閱本文件「財務資料－節選資產負債表項目－存貨」一節。

我們一般根據市場需求和銷售訂單管理存貨水平。此外，由於預期供應的不確定性或價格大幅上漲，故我們也可能儲備原材料（包括氯化鉀）。我們無法向閣下保證我們能夠準確預測這些趨勢並始終保持充足的存貨水平。

風險因素

我們不能保證我們將能夠充分利用我們的存貨，原因包括市場對我們產品的需求減少，我們可能面臨存貨過時、存貨價值下跌及大量存貨撇減或撇銷的風險增加。此外，我們可能需要降低我們的售價以降低存貨水平，因而導致毛利率下降或出現虧損。高存貨水平亦可能使我們投入大量資本資源，令我們不能將資本用於其他重要用途。因此，我們的經營業績、財務表現及業務可能會受到重大不利影響。

匯率波動或會導致外幣匯兌虧損。

人民幣兌美元以及其他貨幣的價值會變動，且在很大程度上取決於國內及國際經濟及政治發展以及當地市場的供求情況。於2005年7月，中國政府採納更為靈活的浮動匯率制度，允許人民幣的價值根據市場供求情況及參照一籃子貨幣在監管範圍內浮動。

隨著人民幣兌外幣的價值浮動幅度增加，長遠來看，人民幣兌美元或其他外幣的價值可能進一步大幅升值或貶值。此外，隨著近期國際市場波動，人民幣兌美元價值出現波動。例如，根據國家外匯管理局公佈的匯率，從2022年4月1日至2023年11月30日約20個月，人民幣兌美元貶值了10%以上。難以預測日後市場力量或中國或美國政府的政策可能對人民幣兌美元匯率的影響。

我們大部分收入以人民幣列值，較大一部分採購額以美元列值。因此，人民幣兌美元貶值，可能會導致我們的銷貨成本上升。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們分別錄得匯兌收益淨額人民幣11.6百萬元、匯兌虧損淨額人民幣0.5百萬元、匯兌虧損淨額人民幣16.4百萬元及匯兌收益淨額人民幣4.9百萬元。於往績記錄期間，我們並無採用任何對沖工具以管理匯兌虧損相關風險。我們無法向閣下保證，我們將能夠降低與以外幣列值的採購額有關的外幣風險。此外，我們以合理成本降低外幣風險的可用工具有限。因此，我們無法向閣下保證，人民幣兌美元的日後匯率波動不會對我們的業務、財務狀況及／或經營業績產生不利影響。

風險因素

與我們行業有關的風險

化肥稅務政策的變動可能對我們的財務表現造成重大不利影響。

過往，於2015年，銷售及進口化肥產品的公司增值稅稅率為13%。增值稅其後逐漸下降，而於2019年3月20日，財政部、國家稅務總局、海關總署頒佈《關於深化增值稅改革有關政策的公告》，進一步將增值稅稅率減至9%。此外，國家稅務總局發佈《關於明確有機肥產品執行標準的公告》，對有機肥料及有機無機複合肥料免徵增值稅。

日後，中國政府可能進一步更改適用於化肥行業有關任何化肥產品的增值稅政策，以控制其進出口。如果有關政策發生變動，則我們的業務及／或經營業績或會受到重大不利影響。

化肥業務的激烈競爭或會對我們的財務表現造成重大不利影響。

我們經營所在行業競爭激烈，我們經常面臨與行業現有競爭對手的競爭。我們在中國鉀肥行業面臨著激烈的競爭。2022年中國鉀肥生產商有超過200家，包括國有企業、民營企業和外商投資企業。有關進一步資料，請參閱本文件「業務－競爭」一節。部分競爭對手擁有比我們更雄厚的財力、更強大的技術、更優秀的人才等資源，概無法保證，我們將有能力於日後的競爭中脫穎而出。倘我們未能保持住競爭力，則我們的財務表現可能會受到重大不利影響。倘該等競爭加劇，令化肥市場供過於求，則我們的業務表現（包括盈利能力）可能會受到重大不利影響。

競爭對手可能會在我們的任何業務中引進創新技術，導致競爭壓力增加。與部分競爭對手相比，我們的財務資源或會相對有限。儘管我們預測行業競爭將不可避免，但無法保證各種程度的競爭將會如何影響我們的未來收入。我們與競爭對手在產品價格或質量方面的任何細微差異均可能對消費者意味著巨大不同。倘我們產品的售價或質量的競爭力不如競爭對手，則我們的競爭力、業務及財務表現會受到重大不利影響。

風險因素

鉀肥的普及程度可能因其他類型化肥的使用增加而下降，高端鉀肥產品的需求亦可能因定價而下降，會對我們造成重大不利影響。

鉀肥（如氯化鉀、硫酸鉀及硝酸鉀）的國內市場價格上漲可能會對我們的化肥產品銷售產生負面影響。倘鉀肥面臨來自其他類型的肥料的激烈競爭，鉀肥的需求可能會下降，因此我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績可能受到重大不利影響。

與在中國經營業務有關的風險

倘我們未能繳納社會保險及住房公積金，我們可能會受到不利影響。

我們須根據適用中國法律法規為我們的僱員繳納社會保險基金（包括養老、醫療、失業、生育及工傷保險）以及住房公積金供款。

根據由國務院頒佈並於1999年4月3日生效及於2019年3月24日修訂的《住房公積金管理條例》，我們須為僱員設立住房公積金賬戶及按時足額繳納住房公積金。根據全國人民代表大會常務委員會於2010年10月28日頒佈並於2011年7月1日生效及於2018年12月29日修訂的《中華人民共和國社會保險法》，中國企業應當為其僱員辦理社會保險登記證，並按時足額繳納社會保險供款。概不保證我們過往、目前及未來在社會保險計劃供款方面的慣常做法將被中國政府機關視為完全符合相關中國法律法規。

倘發生任何不遵守住房公積金供款的情況，有關主管部門可責令我們在一定期限內繳付欠繳金額；逾期仍不繳納的，有關主管部門可以申請人民法院強制執行。倘發生任何不遵守社會保險供款的情況，有關主管部門可責令我們在一定期限內繳付欠繳金額，並按日加收欠繳金額0.05%的滯納金，逾期仍不繳納的，有關主管部門可進一步處以欠繳金額一倍以上三倍以下的罰款。

風 險 因 素

向我們或我們居住於中國的董事或高級職員送達非中國法院的法律程序文件或執行任何判決可能很困難。

我們絕大部分主要資產均位於中國。此外，我們大部分董事及高級管理層居住於中國境內。因此，投資者於中國境外向我們或我們的大部分董事及高級職員送達法律程序文件時可能遭遇困難，包括根據適用證券法而產生的事宜。此外，倘另一司法權區與中國簽有條約或中國法院的判決曾於該司法權區獲得認可，則在符合其他規定的情況下，該司法權區的法院判決亦可獲得相互認可或執行。

於2006年7月14日，香港與中國內地訂立《最高人民法院關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》（「**2006年安排**」），其於2008年8月1日透過頒佈《內地判決（交互強制執行）條例》（第597章）於香港獲採納，據此，倘中國內地任何人民法院或香港任何法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出須支付款項的具有執行力的終審判決，當事人可根據2006年安排向中國內地人民法院或香港法院申請認可及執行該判決。書面管轄協議是指當事人為解決爭議，自2006年安排生效之日起，以書面形式明確約定香港法院或者中國內地人民法院具有唯一管轄權的協議。儘管2006年安排已於2008年8月1日生效，但不確定根據2006年安排帶來的任何行動的結果及有效性。

2019年1月18日，中國最高人民法院與香港政府簽署《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行民商事案件判決的安排》（「**2019年安排**」）。根據香港及內地法律，2019年安排建立了一個雙邊法律機制，使得香港及內地更清晰及明確地相互認可和執行民商事案件判決。2019年安排規定了（其中包括）範圍、將涵蓋或排除事項的具體類型、認可及執行的管轄權理由以及拒絕認可及執行的理由。2019年安排在香港及中國內地均完成必要程序而可以實施後，由雙方公佈生效日期，並將適用於香港及內地法院於2019年安排實施當日或之後作出的判決。2019年安排生效後，2006年安排將被取代。然而，2006年安排將仍適用於符合2006年安排中所定義且於2019年安排生效日期前作出的「書面管轄協議」。

風險因素

儘管2019年安排已簽署，目前尚不清楚其生效日期，亦不確定根據2019年安排帶來的任何行動的結果及有效性。

中國政府實施的外幣兌換需要遵守中國外匯相關的法律法規，包括有關股份的股息支付。

根據中國現行外匯管制制度，我們進行的經常賬戶外匯交易（包括支付股息）毋須事先經國家外匯管理局批准，但我們須提交有關交易的憑證並於中國境內持有經營外匯業務牌照的指定外匯銀行進行交易。然而，我們的資本賬戶外匯交易須事先報國家外匯管理局備案或經其批准。

根據現行外匯法規，[編纂]完成後，在符合若干程序的情況下，我們可以外幣派付股息，而毋須事先經國家外匯管理局批准。然而，我們無法向閣下保證有關以外幣派付股息的外匯政策日後仍會持續。此外，外匯不足或會限制我們獲取足夠外匯以向股東派付股息或滿足任何其他外匯需求的能力。倘我們未能就上述任何目的取得國家外匯管理局批准將人民幣兌換為任何外匯，我們的業務、財務狀況及／或經營業績均可能受到重大不利影響。

我們依賴中國附屬公司支付的股息及其他分派撥付現金及融資需求，倘附屬公司向我們付款的能力受到任何限制，我們開展業務的能力會遭到重大不利影響。

作為一家離岸控股公司，我們部分依賴中國附屬公司支付的股息撥付我們的現金需求、向我們的股東支付股息及其他分派，以及償還我們可能產生的任何債務和支付經營開支。於中國成立的實體支付股息須受到限制。尤其是，中國法規僅允許我們的附屬公司自根據中國會計準則及規例釐定的累計溢利（如有）中支付股息。此外，我們的中國附屬公司於分配當年的除稅後溢利時須將至少10%的年度除稅後溢利（根據中國會計準則釐定）撥至法定儲備金。當法定儲備金總額超過其註冊資本的50%時，我們的中國附屬公司可停止撥款。該等儲備金不得作為現金股息進行分派。

倘我們的中國附屬公司產生任何債務或虧損，該等債務或虧損或會損害彼等向我們支付股息或作出其他分派的能力。此外，我們或我們的附屬公司日後可能訂立的銀行信貸融資、可換股債券工具或其他協議的限制性契諾（如有）亦可能限制我們中國附

風險因素

屬公司向我們作出分派的能力。倘我們的附屬公司向我們分派股息或其他款項的能力受到任何限制，則可能會對我們增長、作出投資或收購、支付股息及以其他方式為業務提供資金及經營業務的能力造成重大不利影響。

我們應付予外國投資者的股息及出售我們股份的收益或須根據中國稅法繳納所得稅。

根據企業所得稅法及其實施條例，受限於中國與閣下居住所在司法權區之間訂明不同所得稅安排的任何適用稅收條約或類似安排，中國一般會對源自中國應向屬於非中國居民企業（其並無在中國設立機構或營業地點，或雖設立機構或營業地點，但相關收入與該機構或營業地點並無實際關連）的投資者派付的股息按10%的稅率徵收預扣稅。同樣，倘該等投資者因轉讓股份所變現的任何收益被視為源自中國境內的收入，通常亦須按10%的稅率繳納中國所得稅，除非獲有關稅收條約或類似安排的減免。根據個人所得稅法及其實施條例，向並非中國居民的外國個人投資者派付的源自中國境內的股息一般須按20%的稅率繳納中國預扣稅，而該等投資者因轉讓股份所變現的源自中國的收益一般須按20%的稅率繳納中國所得稅，在各個情況下，視乎有否適用稅收條約及中國法律所載的任何減免。

由於我們絕大部分業務營運均位於中國，我們向股東支付的股息可能被視為源自中國境內的收入，並且我們或會被要求就支付予非中國企業股東投資者的股息按10%的稅率繳納中國預扣稅，或就我們支付予非中國個人股東投資者（包括股份持有人）的股息按20%的稅率繳納預扣稅。此外，倘非中國股東出售或以其他方式處置我們股份所變現的收益被視為源自中國境內的收入，則非中國股東或須繳納中國稅項。尚未能明確我們的非中國股東是否能享受其稅務居住地與中國訂立的任何稅收條約的利益。倘透過轉讓股份變現的收益或支付給非居民投資者的股息被徵收中國所得稅，則閣下於我們股份的投資價值可能會受到重大不利影響。此外，倘股東居住的司法權區與中國訂有稅收條約或安排，則股東可能不合資格享有該等稅收條約或安排的優惠。

風險因素

根據企業所得稅法，我們可能被視為中國稅務居民，因此我們的全球收入可能須繳付中國稅項。

本公司根據開曼群島法律註冊成立，並間接持有一間於香港註冊成立之附屬公司的權益，該附屬公司則直接或間接持有我們中國附屬公司的權益。根據企業所得稅法及其實施條例，外商投資企業向其不被視為中國居民企業的外國企業投資者應付的股息，須按10%的稅率繳付預扣稅，除非該外國投資者註冊成立所在的司法權區與中國簽訂稅收條約，訂有不同預扣稅安排。根據中國內地與香港簽訂並於2007年1月生效的安排，倘某一香港居民企業為某一中國內地公司的「受益所有人」且該實體直接擁有該中國內地公司至少25%的股本權益，則該中國內地公司向該香港居民企業支付股息的股息預扣稅率減至5.0%。根據上述條約的第四項協定，自2015年12月起，倘所得款項的主要生產或分派目的乃在於取得上述（減免）利益，則有關減免並不適用。於2018年4月生效的《國家稅務總局關於稅收協定中「受益所有人」有關問題的公告》規定公司按相關稅收條約不被定義為「受益所有人」的若干條件及進一步規定非居民納稅人倘希望享受有關稅收條約下「受益所有人」的待遇，在備案納稅申報單時須提交若干報告表格及材料。倘我們的香港附屬公司未能提交享有該等待遇所需的文件，且倘我們的公司及股權架構被視為有意透過安排以獲得減免利益，我們可能無法享有5%的優惠預扣稅率，而我們中國附屬公司向香港附屬公司應付的股息將按10%的稅率繳納預扣稅。

企業所得稅法及企業所得稅法實施條例亦規定，倘一家於中國境外註冊成立的企業在中國境內有其「實際管理機構」，該企業就稅務而言可被視為「中國居民企業」，須就其全球收入按25%的稅率繳納企業所得稅。「實際管理機構」是指對企業的生產經營、人員、賬務、財產等實施實質性全面管理和控制的機構。於2009年4月，國家稅務總局頒佈一項通知（82號文，經由2014年1月頒佈的9號文部分修訂），闡明受中國企業或中國企業集團控制的外國企業的「實際管理機構」的若干認定標準。根據82號文，倘下列各項均適用，則外國企業被視為中國居民企業：(1)企業負責實施日常運作的高層管理人員及核心管理部門履行職責的場所主要位於中國境內；(2)企業的財務決策及人事決策由位於中國境內的機構或人員決定，或需要得到位於中國境內的機構或人員批准；(3)企業的主要財產、會計賬簿、公司印章、董事會及股東會議紀要檔案等位於或存放於中國境內；及(4)企業50%（含50%）以上有投票權的董事或高層管理人員經常居住於中國境內。除82號文外，國家稅務總局發佈一份公告（即第45號公告，於2011年9

風險因素

月生效以及於2015年6月1日、2016年10月1日及2018年6月15日修訂)，以對82號文的實施提供更多指引，並闡明「境外註冊中資控股居民企業」的申報及備案責任。第45號公告對(其中包括)釐定居民身份及管理釐定後事項的程序作出規定。儘管82號文及第45號公告明確規定上述準則適用於在中國境外註冊並由中國企業或中國企業集團控制的企業，惟82號文可能反映國家稅務總局有關外國企業稅務居住地的一般釐定標準。

然而，對於並非由中國企業控制的外國企業(包括類似我們的公司)，目前並無有關釐定「實際管理機構」的正式實施規則。因此，仍未確定稅務機關將如何處理我們一類公司的情況。然而，倘中國機關隨後釐定或任何未來法規規定我們應被視為一家中國居民企業，我們將須就全球收入按25%的統一稅率繳納企業所得稅。此外，儘管企業所得稅法規定合資格中國居民企業之間支付的股息款項可獲豁免繳納企業所得稅，惟由於企業所得稅法的詮釋及實施仍在不斷演變，仍未確定該項豁免的具體資格規定，以及即使我們就稅務目的而言被視為中國居民企業，我們的中國附屬公司向我們派付的股息是否將符合該等資格規定。

倘適用稅務法律及規則以及其詮釋或應用有任何變動，閣下於我們股份的投資價值可能會受到重大影響。

我們面臨有關中國居民企業的非中國控股公司間接轉讓中國居民企業股權的不確定因素。

由國家稅務總局發佈且於2015年2月3日生效的《關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告》(「**國家稅務總局第7號公告**」)對非居民企業間接轉讓中國居民企業的資產(包括股權)提供了全面指引且加強了中國稅務機關對有關轉讓的審查。根據國家稅務總局第7號公告，非居民企業通過實施不具有合理商業目的的安排，間接轉讓中國居民企業股權等財產，規避企業所得稅納稅義務的，應重新定性該間接轉讓交易，確認為直接轉讓上述財產。「間接轉讓中國應稅財產」指非居民企業通過轉讓直接或間接持有中國應稅財產的境外企業(不含中國境外註冊中國居民企業)股權及其他類似權益，產生與直接轉讓中國應稅財產相同或相近實質結果的交易，包括非居民企業重組引起境外企業股東發生變化的情形(下稱「**間接交易**」)。因此，間接交易的受讓人

風險因素

將被視為預扣代理，並有責任預扣及向主管中國稅務機關匯回企業所得稅。於釐定是否存在「合理商業目的」時，可能考慮的因素包括（其中包括）轉讓股份的經濟本質、境外控股公司所持資產的經濟本質、離岸司法權區交易的可課稅性、離岸架構的經濟本質及持續期限、相關稅收條約或安排等。國家稅務總局第7號公告亦載有「合理商業目的」測試的安全港。

目前有關應用相關國家稅務總局公告的指引及實踐經驗有限。例如，儘管「間接轉讓」一詞未有定義，但據了解，相關中國稅務機關有司法管轄權可要求取得與中國並無直接聯繫的眾多外國實體的資料。再者，相關機關尚未頒佈任何正式條文或正式宣佈或表明如何計算外國稅務司法權區的實際稅率。

此外，由於我們進行的收購可能涉及複雜的企業架構，因此尚不清楚中國稅務機關是否會將國家稅務總局第7號公告應用於該等交易。中國稅務機關可酌情調整資本收益或要求我們提交有關任何潛在收購的額外文件以供彼等審閱，此或會導致我們產生額外收購成本或延遲我們的收購時間表，並且可能使我們承擔額外的中國稅務申報責任或稅務負擔。

有關離岸控股公司向中國實體提供貸款及直接投資的中國法規，可能延誤或妨礙我們動用[編纂][編纂]向中國附屬公司提供貸款或作出額外注資。

我們以股東貸款或增加註冊資本的形式轉至中國附屬公司的任何資金，須向中國相關政府機構登記及取得批准。根據關於外商投資企業的相關中國法規，離岸控股公司向全資附屬公司（即中國的外商投資企業）注資須通過企業登記系統以及國家企業信用信息公示系統向商務主管部門報送投資信息，並應於國家市場監管總局主管地方分局登記。另外，我們中國附屬公司取得的任何外匯貸款須向國家外匯管理局或其地方分局登記，而我們中國附屬公司所獲得貸款金額，不得超過商務部或其地方分部批准或向其登記的註冊資本及總投資金額之間的差額。我們未必能就日後向中國附屬公司注資或提供外匯貸款及時取得該等政府批准或完成該等登記手續，或完全無法取得政府批准或完成登記手續。倘我們未能取得批准或完成登記，我們使用[編纂][編纂]為中國業務提供資金的能力可能會受到負面影響，繼而對我們為業務提供資金及拓展業務的能力產生不利影響。

風險因素

倘我們身為中國居民的股東或股份實益擁有人未能遵守與該等中國居民的境外投資活動有關的若干中國外匯法規，我們分派溢利的能力以及海外及跨境投資活動可能會受到限制，並須承擔中國法律項下的責任。

根據於2005年10月21日頒佈並於2007年5月29日修訂的75號文，中國居民設立或控制中國境外的任何公司（稱為境外特殊目的公司）之前，必須向國家外匯管理局登記，以從海外籌集資金收購或交換該等中國居民持有的中國實體的資產或收購股權，並在該境外特殊目的公司發生任何重大變化時更新有關登記。國家外匯管理局頒佈《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》（國家外匯管理局37號文），其取代國家外匯管理局75號文。

經我們的中國法律顧問確認，劉先生（我們的實益擁有人，為中國居民）已根據75號文辦理國家外匯管理局初始登記手續。概無法保證後續變更登記能夠及時成功辦理。倘我們現時或未來的中國居民股東未能遵守相關規定，則可能會導致本公司該等股東面臨罰款或法律制裁、限制我們的海外或跨境投資活動、限制我們的中國附屬公司作出分派或支付股息的能力或影響我們的所有權架構，從而可能會對我們的業務及前景產生不利影響。

由於併購法規以及若干其他中國法規，我們未必能以有效方式或有利條款完成業務合併交易。

於2006年8月8日，商務部、國有資產監督管理委員會、國家稅務總局、國家工商行政管理總局、中國證監會及國家外匯管理局等六個中國監管機構聯合發佈併購規定，其於2006年9月8日生效，並於2009年6月修訂。併購規定規管外國投資者合併中國業務實體及／或收購中國資產及／或中國業務實體股權的審批程序，要求中國訂約方根據交易的結構向政府機關作出一系列申請及補充申請。在若干情況下，申請程序可能要求呈交有關交易的經濟數據，包括目標業務的估值及收購方的評估，旨在協助政府評估交易。因此，由於實施併購規定，進行跨境業務合併交易已變得更加複雜、費時及成本高昂，我們可能無法透過磋商達成股東可接受的交易，或無法在交易中充分保護股東的利益。

風險因素

併購規定允許中國政府機構評估業務合併交易的經濟條款。視乎交易結構而定，業務合併交易的訂約方可能須向商務部及其他相關政府機構呈交估值報告、評估報告及收購協議，以上均構成申請審批的一部分。併購規定亦禁止交易收購價明顯低於中國業務或資產的估值，以避免變相自中國向外國轉移資金，若干結構（其中包括外國投資者合併中國企業及成立外商投資企業的結構）規定代價須在指定時間內支付，一般不超過發出外商投資企業的營業執照後一年。此外，併購規定亦限制我們商議不同收購條款的能力，包括初始代價、或然代價、暫扣條文、彌償條文及有關資產和負債的承擔及分配的條文。涉及信託、代理人及類似實體的交易結構會被禁止。

此外，《中華人民共和國反壟斷法》於2008年8月1日生效並於2022年6月24日修訂（修訂於2022年8月1日生效），該法例連同相關實施規則規定倘觸發若干營業額上限，導致出現任何業務集中的情況，必須預先通知商務部。此外，於2011年2月3日頒佈，並於2011年3月3日生效的《國務院辦公廳關於建立外國投資者併購境內企業安全審查制度的通知》就外國投資者併購境內企業訂立一項安全審查制度。有關安全審查規則訂明，倘外國投資者作出的併購關乎「國防安全」，以及外國投資者可能透過併購取得關乎「國家安全」的境內企業之實際控制權，則須通過商務部的嚴格審核，而有關規定亦禁止任何試圖繞過安全審查的行為，包括透過代理公司或合同控制安排進行交易的架構。

因此，該等法規可能阻礙我們按投資者滿意及可保障我們股東經濟利益的法律及／或財務條款磋商及完成業務合併交易的能力。

與[編纂]有關的風險

股份以往並無公開市場，且[編纂]後股份流動性及市價或會波動，以致未必能形成活躍市場。

[編纂]前，股份並無公開市場。股份的初始[編纂]範圍為[編纂]（為其本身及代表[編纂]）與我們協商的結果，[編纂]或會與[編纂]後的股份市價有顯著差異。我們已申請股份於香港聯交所[編纂]，然而，並不保證[編纂]會使股份形成活躍、流動的公開交

風險因素

易市場，亦不保證股份市價不會跌至[編纂]以下。股份的流動性、成交量及市價或會波動。我們的收入、盈利及現金流量的變動或任何其他發展等因素或會對股份的成交量及交易價格產生影響。

我們對於如何使用[編纂][編纂]淨額具有重大酌情權，而閣下可能未必認同我們的使用方式。

我們計劃以多種方式使用[編纂][編纂]淨額。進一步詳情請參閱本文件「未來計劃及[編纂]用途－[編纂]用途」一節。然而，我們的管理層將有酌情權決定[編纂]淨額的實際用途。我們的管理層或會以閣下可能不會同意的方式，或不會為股東帶來有利回報的方式使用[編纂][編纂]淨額。閣下將資金委託予我們的管理層，對於此次[編纂][編纂]淨額的具體用途，閣下須依賴管理層的判斷。

我們可能無法向股東派付股息。

我們可能以現金或我們認為合適的其他方式派付股息。宣派及派付股息由董事會酌情釐定，且我們向股東支付股息或作出其他分派的能力受限於多項因素，包括但不限於，我們的業務及財務表現、資金及監管規定以及整體業務狀況。我們無法向閣下保證[編纂]後何時及以何種形式就股份支付股息。日後我們可能並無足夠或並無任何溢利使我們能夠向股東分派股息，即使我們的財務報表顯示我們的經營獲利。綜上所述，我們無法保證日後會就股份支付任何股息。倘我們有能力並決定支付股息，我們可能以現金或我們認為合適的其他方式派付股息。進一步詳情請參閱本文件「財務資料－股息政策」一節。

此外，我們可能會決定通過發行新股份以實物分派方式派付股息。由於當地證券法的限制，我們可能無法向若干股東分派新股份。因此，該等股東的持股比例可能會下降，並可能被攤薄。

風險因素

倘證券或行業分析員並無刊發有關我們業務的研究報告，或倘其對我們的股份改為發出不利意見，股份的市價及成交量可能會下跌。

股份的交易市場可能受到行業或證券分析員就我們或我們的業務刊發的研究報告所影響。倘一名或多名分析員將我們的股份降級或刊發有關我們的負面意見，不論信息是否準確，股份的市價均可能會下跌。倘一名或多名分析員不再將我們納入研究範圍或未能定期刊發有關我們的報告，我們可能失去在金融市場的曝光率，進而導致股份的市價或成交量下跌。

股東在保護彼等權益時可能會面臨困難，因為我們根據開曼公司法註冊成立，該法對少數股東的保護可能不及香港及其他司法權區的法律。

我們於開曼群島註冊成立為一間獲豁免公司，而我們的絕大部分資產位於香港境外。我們的公司事務乃受組織章程大綱及細則以及開曼公司法及開曼群島普通法規管。有關保護少數股東權益的開曼群島法律在若干方面有別於香港及其他司法權區。該等差異可能意味著我們的少數股東受到的保護可能不及香港或其他司法權區法律所規定者。

閣下應細閱整份文件，且不應依賴任何新聞報道或其他媒體所載有關我們及[編纂]的任何資料。

我們鄭重提醒 閣下切勿依賴新聞報道或其他媒體所載有關我們及[編纂]的任何資料。於本文件刊發前，可能已有報章及媒體報導刊載並無於本文件所載列有關[編纂]及我們的若干資料。我們並無授權任何報章或媒體披露有關資料。我們並不就任何有關資料或報導承擔任何責任。倘任何有關資料與本文件所載資料不一致或互相衝突，我們概不承擔任何責任。因此，有意投資者切勿依賴任何有關資料。

本文件所載的若干事實、預測及統計數據乃來自多個公開可得官方來源，惟該等資料未必可靠。

本文件所載有關我們經營所在行業的若干事實、預測及其他統計數據乃來自多份政府官方刊物、市場數據提供者、受我們委託的行業專家及其他獨立第三方來源。我們並無理由相信該等資料為虛假或有誤導成分或遺漏任何事實令該等資料為虛假或有

風險因素

誤導成分。然而，我們無法保證該等來源資料的質量或可靠性。我們認為該等資料的來源乃適當來源，並已在摘錄及轉載有關資料時採取合理審慎態度。

我們、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]或參與[編纂]的任何其他各方均無編製或獨立核實有關資料，亦無就其準確性發表任何聲明。我們對該等來源所載資料的準確性概不發表任何聲明，而該等資料可能與中國境內或境外所編製的其他資料並不一致。因此，本文件所載的行業資料及統計數據未必準確，閣下投資時不應對其過分依賴。

本文件所載前瞻性陳述可能被證實為不準確。

本文件載有關於我們及我們附屬公司的若干前瞻性陳述及資料，而該等陳述及資料乃基於管理層所信、管理層所作假設及目前所掌握的資料而作出。該等陳述反映管理層目前對未來事件、營運、流動資金及資本來源的觀點，當中部分觀點可能不會實現或可能會改變。該等陳述受若干風險、不明朗因素及假設的影響，包括本文件所述的風險因素。因其性質使然，有關該等及其他風險的若干披露僅為估計，而倘出現一項或多項該等不明朗因素或風險或倘相關假設被證實為不準確，則我們的財務狀況及實際經營業績可能會受到重大不利影響，並可能與該等估計、預期或預料情況以及過往業績有重大差異。