

## 概覽

本集團主要從事生產及銷售白面牛卡紙、輕塗白面牛卡紙及紙管原紙。本集團於截至二零零六年十二月三十一日止三個年度的收益及純利大幅增長，複合年增長率分別約為58.3%及234.6%。本公司股權持有人應佔本集團利潤由二零零四年的人民幣4,400,000元，增加至二零零六年的人人民幣49,900,000元，錄得逾10倍增幅。

根據中國造紙協會的資料：

- 本集團一家主要營運子公司昌樂陽光截至二零零六年十二月三十一日止年度，以產量計算為中國最大的白面牛卡紙生產商；
- 昌樂陽光截至二零零六年十二月三十一日止年度，以產量計算為中國三大紙管原紙生產商之一；及
- 昌樂陽光於二零零七年六月三十日具備的輕塗白面牛卡紙產能為中國最大。

白面牛卡紙及輕塗白面牛卡紙各自為用於包裝不同消費品(包括食品、飲品及電子產品)紙箱的主要材料層。紙管原紙乃用以生產被廣泛採用於不同包裝及工業用途的耐用紡錘。董事認為，本集團的主要產品屬較高等級，故相信比同類的一般紙品能取得較高的市價。本集團亦生產包裝箱、銅版紙及其他相關產品。

本集團在其造紙過程中，使用回收廢紙用於生產本集團的主要產品。本集團於國內以及從其他國家進口以取得廢紙供應。在此方面，董事認為本集團主要的產品含高百分比的廢紙，屬環保產品。

本集團於其訂製及一體化的生產過程中(從採購原材料及處理廢物以及副產品再加工及處理剩餘產品)實施環保手段，並應用較高環保標準。於二零零七年九月，昌樂陽光就其環保管理系統獲授 GB/T 24001-2004 idt ISO14001:2004認證，以及就其質量控制系統獲授 GB/T 19001-2000 idt ISO9001:2000認證。ISO 及 GB/T 的認證要求於特定期間對本集團的環保及質量控制系統作年度總結及觀察。

# 業 務

下表載列本集團於所示期間按產品類別劃分的營業額明細分析：

	截至二零零四年 十二月三十一日 止年度			截至二零零五年 十二月三十一日 止年度			截至二零零六年 十二月三十一日 止年度			截至二零零六年 六月三十日 止六個月			截至二零零七年 六月三十日 止六個月		
	人民幣 千元	毛利率 %	毛利率 %	人民幣 千元	毛利率 %	毛利率 %	人民幣 千元	毛利率 %	毛利率 %	人民幣 千元	毛利率 %	毛利率 %	人民幣 千元	毛利率 %	毛利率 %
白面牛卡紙	178,559	73.0	17.1	334,209	74.7	21.2	424,004	69.1	21.1	186,498	68.0	21.0	448,988	77.2	16.8
輕塗白面牛卡紙	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,892	1.0	12.4
紙管原紙	46,203	18.9	14.0	107,139	24.0	15.9	123,804	20.2	19.6	59,256	21.6	17.6	66,054	11.4	25.1
專用紙品 <sup>(附註)</sup>	19,924	8.1	10.1	5,929	1.3	3.6	65,559	10.7	7.9	28,684	10.4	11.3	60,946	10.4	7.8
總計	244,686	100.0	15.9	447,277	100.0	19.7	613,367	100.0	19.3	274,438	100.0	19.2	581,880	100.0	16.7

附註：本集團的專用紙品包括包裝箱、銅版紙及其他相關產品。

於二零零七年六月三十日，本集團經營五條先進技術生產線，估計年度總產能約360,000噸，並僱用逾1,100名全職僱員。本集團擁有兩個生產基地，分別位於山東省濰坊市及江蘇省昆山市。

本集團擁有全面綜合的生產設施，配備其自有的電力及蒸汽生產廠、污水處理系統、廢紙收集點、運輸公司車隊、原材料儲存廠以及廣泛的全國銷售代表辦事處網絡。作為本集團戰略的一部分，本集團有意擴充廢紙收集點數目，由現時於山東省濰坊市及黑龍江省哈爾濱市的兩個收集點，至二零零八年年底前增加至十個。

本集團的產品主要行銷中國市場。於二零零七年，本集團大幅增加出口，而本集團的產品亦已出口至中東、北美及亞洲等海外市場。下表載列本集團於截至二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零六年及二零零七年六月三十日止六個月按國內及出口銷售劃分的收益明細分析：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零四年		二零零五年		二零零六年		二零零六年		二零零七年	
	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	%
國內	244,686	100.0	446,304	99.8	610,024	99.5	274,223	99.9	523,737	90.0
出口	—	0.0	973	0.2	3,343	0.5	215	0.1	58,143	10.0
總計	244,686	100.0	447,277	100.0	613,367	100.0	274,438	100.0	581,880	100.0

本集團於中國擁有龐大的客戶基礎，包括逾1,000名客戶，當中300名為較重要客戶。本集團的客戶主要為包裝箱製造商、紙板及包裝公司。該等客戶則為食品飲料、電子及紡織等各行業的領先品牌製造紙製包裝產品。本集團已與多家包裝或印刷公司簽訂戰略合作協議，該等公司本身為多家領先消費品製造商，如蒙牛、青島啤酒、伊利、海爾、滙源果汁及康師傅等的產品包裝用紙的供應商。

董事相信，由於本集團已作出大量資本投資，以取得有價值的資源，如以約人民幣42,200,000元的代價，收購毗連其濰坊生產用地約325,635平方米土地的土地使用權，因此，本集團在把握未來增長機遇方面，處於有利位置。本集團亦增持於盛世熱電的股本權益，由20%增加至80%，盛世熱電為濰坊生產基地提供穩定方便的電力及蒸汽(此兩項為本集團生產過程中的主要進料)供應。

於往績記錄期，本集團的營運並無受到任何重大干擾。

董事相信，憑藉本集團的產品品質、對實行環保措施的承諾、良好的聲譽、以客為本的服務以及在國內廣泛的銷售代表辦事處網絡，本集團已處於有利位置提升其市場地位。

## 競爭優勢

### 穩健的市場領導地位及進一步擴展的潛力

本集團為中國具市場領導地位的白面牛卡紙、輕塗白面牛卡紙及紙管原紙製造商。根據中國造紙協會的資料：

- 本集團主要營運子公司昌樂陽光為截至二零零六年十二月三十一日止年度，以產量計算為中國最大的白面牛卡紙生產商；
- 昌樂陽光為截至二零零六年十二月三十一日止年度，以產量計算為中國三大紙管原紙生產商之一；及
- 昌樂陽光於二零零七年六月三十日具備的輕塗白面牛卡紙產能為中國最大。

董事相信，鑒於本集團製造業務的規模，本集團的生產及行政成本受惠於若干規模經濟及成本效益。此外，本集團亦已建立廣泛的行銷及分銷網絡，包括全中國19個銷售代表辦事處。配以其本身的運送車隊，此網絡確保本集團的服務效率，並減少本集團與其實際及潛在客戶之間的距離，亦可提升本集團的行銷成效。再者，本集團從事直接銷售，具備與其客戶及彼等的最終用戶維持密切關係的優勢，此舉使本集團能快捷和有效地符合客戶的需求及要求。

董事相信，本集團憑藉其資源及穩健的市場領導地位，已作好準備進一步擴大其於中國的市場佔有率。

### 強健的產品及工藝技術以增強營運效率

本集團主要透過規模經濟、技術先進的設備、綜合生產設施及設備的駕馭能力，以提升其營運效率。下列優勢為本集團提供營運效率：

- 本集團擁有多條生產線，能提供規模經濟及使本集團可同時生產不同的產品，而盡量減低產品及規格轉變所須的設備停機；

- 本集團備有具成本效益的一體化營運及配套設施，包括其濰坊電力及蒸汽生產廠；
- 本集團已設計其產品組合以符合市場需求，並盡量提高水的循環利用，並將一種產品的廢渣用於另一種產品的生產中；及
- 本集團透過生產的實際經驗，已能使在使用多種不同等級的廢紙的同時，維持產品質量及性能特徵，為本集團在以具競爭力的價格採購原材料方面，提供更大彈性。

### 本集團的產品需求急速增長

本集團的白面牛卡紙及輕塗白面牛卡紙產品，以遍佈多個行業(如食品和飲料及電子產品)的消費品製造商的包裝需要為目標，而本集團的紙管原紙產品用於生產被廣泛用於不同包裝及工業用途的耐用紡錘。

中國的經濟急速增長，帶動中國的消費市場成為發展最快的行業之一。由於中國消費市場持續發展並漸趨成熟，優質的產品包裝在消費者挑選產品的過程中將變得更為重要。因此，董事相信，由於本集團的白面牛卡紙及輕塗白面牛卡紙產品屬較高級產品，能支持優質印刷，並使色彩效果更佳，故客戶對該等產品的需求將會增加。

再者，工業化導致紡織及造紙業所用機械的旋轉速度顯著增加，因而需要工業用的軸心，以抵受該等較高的旋轉速度。由於具有較高的環壓強度及能承受高壓的能力，因此採用紙管原紙作為軸心的材料便成了趨勢。在此方面，董事相信，由於工業機械將越趨先進，故市場對本集團紙管原紙產品的需求亦將會增加。

在政府規例及客戶喜好方面，環保事宜於中國及海外已變得越來越重要。就此而言，董事相信，由於該等環保規例及客戶對環保更高的意識，故本集團環保包裝材料(包括本集團主要產品)的市場將有所增長。

### 營運環保，產品環保

本集團主要產品的應用乃主要由消費市場所帶動，公眾較多選擇更為環保的產品，對此類產品的喜好及需求亦日增。此外，隨著環保意識增加，越來越多國家逐步設立環保法例。例如，在歐盟已頒佈增加再用、回收及循環廢料的包裝及包裝廢料的法令。董事亦相信，亞洲及歐洲在回收基建方面的改進，將可促進環保產品的使用。

就此而言，本集團所有主要產品，包括白面牛卡紙、輕塗白面牛卡紙及紙管原紙，乃以

很高成分的廢紙製造，此舉可將對環境的損害減至最低，且無需放棄具競爭力的價格或如適印性及環壓強度等性能特徵。

本集團的白面牛卡紙及輕塗白面牛卡紙產品亦可支持水性油墨印刷。相較油性印刷，水性油墨印刷為更環保的包裝印刷方式。

本集團亦在其生產營運的各方面，從採購原材料及處理廢物以及副產品再加工及處理剩餘產品等工序中均遵行負責的環保常規，並自其於二零零零年創辦起一直遵守中國所有適用的環保法律及規例。本公司生產過程所產生的污水，於其污水處理廠中處理，而污水經處理後，會由本集團的生產線再用。生產箱板紙產生的副產品殘餘漿渣亦再用成為本集團生產紙管原紙產品的原材料，藉此減少本集團的製造過程所產生的廢料數量。

下表列示化學需氧量(COD)及氨氮(NH<sub>3</sub>N)的適用排放限制，以及本集團於往績記錄期的實際化學需氧量及氨氮排放量。

	截至十二月三十一日止年度			截至 二零零七年 六月三十日
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	止六個月
	(噸/年)	(噸/年)	(噸/年)	(噸/年)
化學需氧量				
實際排放	13.23	47.01	48.53	46.37
排放限制	69.00	69.00	95.50	95.50
氨氮				
實際排放	不適用	不適用	4.91	0.03
排放限制	不適用	不適用	15.10	15.10

附註：根據國家環境保護總局發佈的《地表水和污水監測技術規範》規定，自二零零六年起氨氮為污水監測指標之一。

詳情請參閱「環保事宜」一段。

### 穩定資深管理團隊

本集團能夠再接再勵，創出佳績，在很大程度上有賴其穩健及資深的管理團隊，他們擁有豐富營運經驗及行業知識。本集團的管理團隊於造紙業平均擁有逾15年經驗。此外，本集團的管理團隊已共同工作約六年，本集團透過內部增長及策略性收購，以擴展至目前的營運規模。董事認為，本集團高級管理團隊顯示了達致強勁及高速增長的能力以及彼等於造紙業的豐富經驗，對本集團的業務誠屬非常關鍵。

本集團已採納一項首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃（於上市後），使高級管理團隊與本公司股東的權益一致，以確保本集團的管理層可獲激勵，為本集團業務締造價值。董

事相信，本集團僱員間著重工作表現的文化可顯著激勵管理層及僱員，為股東爭取最大回報。

董事認為，本集團按其利潤相對資本開支計算，一直取得高回報，並主要基於：(i)本集團管理隊伍擁有豐富技術知識，能採納有效的生產技術及實施有效的成本控制措施，例如於本集團的生產線同時採用國內技術及設備以及進口技術及設備，並加強向本集團的中國收集點取得廢紙；及(ii)本集團具備營運能力，能利用生產箱板紙的廢料作為製造紙管原紙的一種原材料，以降低本集團整體生產成本。

## 業務策略

本集團矢志強化其市場地位，為股東爭取最大的價值及貫徹持續業務增長策略。為達致此目標，本集團計劃把重點放於以下策略。

### 維持及提升本集團於高速增長市場佔有主要份額

董事相信，鑒於消費品對高級包裝材料需求及中國的工業化的增長，白面牛卡紙、輕塗白面牛卡紙及紙管原紙市場將繼續於未來數年顯現強勁增長。

如此，本集團擬集中資源以進一步鞏固其領導地位，並增加其在此等富吸引力及高速增長市場的份額。本集團計劃進一步擴充其產能並改善其生產效率及產量，以滿足市場對其三種主要產品現時及預期的需求，以及從規模較小的競爭對手搶佔該等市場的份額。

本集團現時正在興建一條新紙管原紙生產線。此項興建的資金乃由二零零七年可換股債券的所得款項、銀行貸款及本集團的內部資源提供。此外，本公司擬擴建其現存的輕塗白面牛卡紙及白面牛卡紙生產設施。本集團計劃使用銀行貸款及內部資源為該項擴建提供資金。於該項建設落成後，本集團現時約360,000噸的總年度產量將增加約700,000噸，至二零零九年第三季前的估計總年度產量為1,060,000噸，包括約790,000噸白面牛卡紙產品及輕塗白面牛卡紙產品、約260,000噸紙管原紙產品及約10,000噸銅版紙產品。作為此項擴建的一部分，本集團已收購鄰近其濰坊市現有生產基地的土地約325,635平方米的土地使用權。

# 業 務

下表列示於最後可行日期，本集團於濰坊市及昆山市的現存及建議生產線的相關資料：

主要產品	估計 年度最高產量 (噸)	投產	生產線
白面牛卡紙 (附註5)	110,000	二零零四年六月	1號生產線
白面牛卡紙及／或輕塗白面牛卡紙 (附註5)	180,000	白面牛卡紙為 二零零六年十一月 及輕塗白面牛卡紙 為二零零七年五月	2號生產線 (附註1)
白面牛卡紙及／或輕塗白面牛卡紙 (附註5)	500,000	估計將約為 二零零九年第三季	7號生產線 (附註4) (附註7)
紙管原紙 (附註5)	40,000	二零零一年一月	3號生產線 (附註2)
紙管原紙 (附註5)	20,000	二零零二年五月	4號生產線
紙管原紙 (附註5)	200,000	估計將約為 二零零八年第三季	6號生產線 (附註3)
銅版紙 (附註6)	10,000	二零零五年八月	5號生產線
總計：	1,060,000		

附註：

- (1) 2號生產線可交替地生產白面牛卡紙及輕塗白面牛卡紙產品。根據董事會的資料，提升現存機械可使2號生產線估計年度產量進一步增加30,000噸。
- (2) 3號生產線初時生產白面牛卡紙產品。由二零零四年中往後，已用作生產紙管原紙產品。
- (3) 本集團於二零零七年七月開始興建6號生產線。
- (4) 本集團將使用全球發售所得款項為興建7號生產線提供資金。
- (5) 於濰坊市的生產線。
- (6) 於昆山市的生產線。
- (7) 7號生產線可生產白面牛卡紙及輕塗白面牛卡紙產品。

## 持續增強營運效率

本集團尋求透過下列方法，持續增強其營運效率：

- 優化及提升其生產程序及設備，以消除或盡量減低增產的瓶頸，以及增強生產效率及產品質量；
- 與供應商開發使用新替代原材料，以提高生產線運行性能及減低成本；
- 提升本集團的工藝技術及調節本集團產品的成分組合，以優化成本架構；

- 減低新機械的起始時間，以在最短的可能時間內達致設計產能及質量；
- 優化污水處理效率及再用程序，減少清水消耗；
- 改善本集團生產工藝，降低水耗；
- 僱用新增研究人員，以設立技術中心，並促進與山東輕工業學院更緊密的合作；及
- 於本集團的濰坊生產設施裝置企業資源規劃 (ERP) 系統，以增強總營運效率。

## 加強本集團與領先消費品製造商的關係

本集團擬繼續加強其與領先消費品製造商的關係，該等製造商要求高質量的產品包裝。於最後可行日期，本集團已與多家本身為不同領先消費品製造商如海爾、匯源果汁、康師傅、蒙牛、青島啤酒及伊利等的供應商的包裝或印刷公司簽訂戰略合作協議。該等領先的市場參與者生產大量需要包裝的消費產品，並因此對本集團的產品產生需求。本集團透過定期諮詢該等領先的製造商及其印刷及包裝供應商，以更瞭解其現時及日後的产品包裝需求，藉以持續建立緊密關係，並發展創新的包裝產品以迎合有關需求。有關戰略合作協議的詳情，請參閱本招股章程的本節中「客戶」一段。

## 擴大其位於策略性位置的廢紙收集點網絡

於最後可行日期，本集團於山東省濰坊市及黑龍江省哈爾濱市擁有兩個廢紙收集點，為本集團以具競爭力的價格提供廢紙作為原材料。該等收集點均位於策略性地點，方便收集卡車進出。本集團計劃於二零零八年底另外設立八個廢紙收集點，當中四個將分別位於北京、青島、瀋陽及天津。本集團亦擬擴大其於華北及華東多個二級城市的收集點網絡。董事相信，設立廢紙收集點網絡能使本集團取得穩定的原材料供應，並節省成本。

## 致力策略性收購及合營企業

董事相信，強化或配合本集團業務的策略性收購及合營企業，將能使本集團增加其市場份額。儘管本集團並無任何具體合併或收購計劃，本集團擬於中國物色可配合本集團業務或產生協同效益的策略性商機，包括但不限於投資於本集團上游供應鏈以取得穩定的原材料供應。

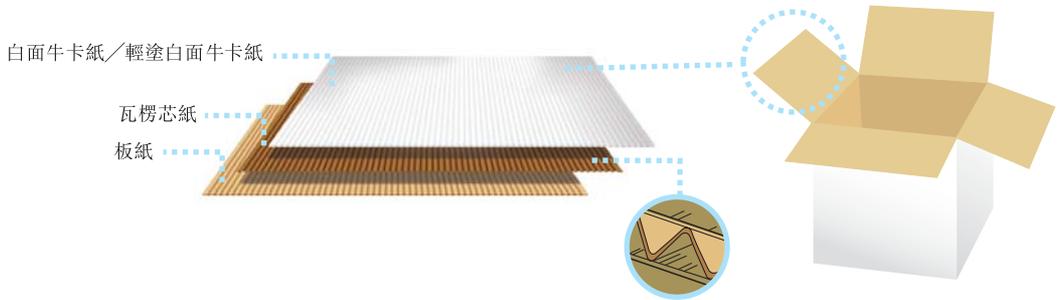
## 產品

本集團專門生產白面牛卡紙、輕塗白面牛卡紙及紙管原紙產品。本集團的各項產品已進一步分類為多種不同規格的等級，並為不同工業及消費包裝用途訂製，範圍由一般萬用箱、

需要最佳保護的商品（如食品及飲品，以及電子產品）的專用箱，至被應用於不同包裝及工業用途的耐用紡錘。

## 白面牛卡紙

箱紙板為製造瓦楞紙板的主要紙層之一。白面牛卡紙用作提供瓦楞芯紙的外部面層，此板紙加上呈波浪紋的瓦楞芯紙，構成紙板的堅韌結構及環壓強度。白面牛卡紙一般用作需精美印刷及環壓強度的箱子的包裝材料。

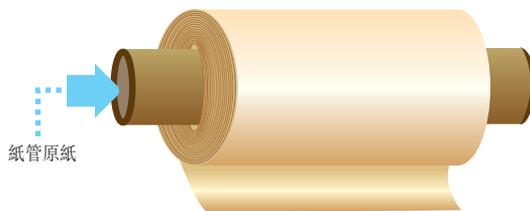


## 輕塗白面牛卡紙

此為一種將塗料塗布到已漂白上層組成的多層紙張構成的白面牛卡紙。該塗布使白面牛卡紙色澤更鮮明及更有光澤，令印刷更優質，同時具備一流的輸墨質素。本集團輕塗白面牛卡紙產品的塗布層約為每平方米8-10克，而傳統塗布白板紙產品的塗布層約為每平方米35-40克。倘一種產品具較輕的塗布層，則被認為屬更環保及更可循環。因此，輕塗白面牛卡紙被認為環保。

## 紙管原紙

紙管原紙為用作生產「紙芯」的主要材料，管芯一般用作多種產品（如紙張及紗線）所捲繞的紙筒的底層。其大多數用於生產耐用紡錘，可抵受高轉速，並用作生產堅硬的紙芯及相關產品。



## 專用紙產品

本集團的專用紙品包括包裝箱、銅版紙及其他相關產品。

## 業 務

本集團擁有一套綜合包裝箱製造廠，包括包裝箱的設計及印刷。本集團分切白面牛卡紙產品以迎合客戶的要求，並使用殘餘的白面牛卡紙產品製造包裝箱，以儘量減少浪費。其他詳情請參閱下文「環保事宜」一段。此外，本集團製造銅版紙產品，一般用作飲料玻璃瓶的標籤。

下表載列本集團主要產品的一般規格：

產品	等級／ 系列	平均耐破指數		基重 (克／平方米)	廢紙成份 (%)
		(千帕斯卡 平方米／克)	平均環壓強度 (牛米／克)		
白面牛卡紙	雪百合	3.0－4.0	8.0－9.0	140－250	80－83
	荷花	2.3－2.8	7.5－8.5	140－220	85－87
	蘭花	2.0－2.2	6.5－7.5	140－220	86－90
	水仙	1.6－1.8	6.0－6.5	140－220	100
輕塗白面牛卡紙	雪絨花	2.3－2.8	8.0－9.0	150－250	82－86
紙管原紙	B		9	360－500	100
	S300		11	360－500	100
	S400		13	360－500	100
	S500		15	360－500	100
	S600		16	360－500	100
	S800		18	360－500	100
	S900		20	360－500	100

附註：本集團白面牛卡紙的產品等級制度分為不同系列，各系列預先釐定不同規格，有助本集團客戶選定產品。多個系列及其參數乃根據本集團的經驗及與客戶往來的歷史所得。

### 生產設施

本集團的主要生產設施位於濰坊市。本集團亦有生產設施位於昆山市。濰坊市地處中國東北部山東省，配有海、陸、空的便捷運輸連繫，昆山市則地處中國東面沿岸的江蘇省。

就濰坊的生產基地而言，本集團已獲昌樂政府授予四塊土地的土地使用權，該四塊土地的總面積約為272,830.4平方米，全部分別自二零零零年、二零零三年及二零零四年起獲授50年的使用年限。就本集團的昆山生產基地而言，本集團已獲昆山市政府授予土地面積約為11,275.2平方米的土地使用權，使用年限自二零零四年起計為期50年。

於二零零七年一月，本集團已取得鄰近其現存濰坊生產設施的土地的土地使用權，面積約為325,635平方米，用作興建兩條生產線，以生產(i)紙管原紙(即6號生產線)，每年產量為200,000噸；及(ii)白面牛卡紙／輕塗白面牛卡紙(即7號生產線)，每年產量為500,000噸。於二零零七年七月，本集團獲得批文，開始興建一條新生產線，估計最高年產量為每年200,000噸

## 業 務

紙管原紙，並連接配套設施。估計紙管原紙的新生產線將於二零零八年第三季投產。此外，本集團已就建議的7號生產線完成可行性研究，惟須待取得中國不同政府機關的有關批文，方可作實。

本集團根據顧客的規格生產產品，因此確保最少浪費，並提升存貨控制。下表載列本集團於二零零七年六月三十日在濰坊市及昆山市的現存生產線資料：

主要產品	估計 最高年產量 (噸)	投產	生產線
白面牛卡紙 <small>(附註3)</small>	110,000	二零零四年六月	1號生產線
白面牛卡紙及／或輕塗白面牛卡紙 <small>(附註3)</small>	180,000	白面牛卡紙為 二零零六年十一月及 輕塗白面牛卡紙為 二零零七年五月	2號生產線 <small>(附註1)</small>
紙管原紙 <small>(附註3)</small>	40,000	二零零一年一月	3號生產線 <small>(附註2)</small>
紙管原紙 <small>(附註3)</small>	20,000	二零零二年五月	4號生產線
銅版紙 <small>(附註4)</small>	10,000	二零零五年八月	5號生產線 <small>(附註4)</small>
總計：	<u>360,000</u>		

附註：

- (1) 2號生產線可交替地生產白面牛卡紙及輕塗白面牛卡紙產品。根據董事會的資料，提升現存設備可使2號生產線的估計年產量進一步增加30,000噸。
- (2) 3號生產線初時生產白面牛卡紙產品。由二零零四年中往後，已用作生產紙管原紙產品。
- (3) 於濰坊市的生產線。
- (4) 於昆山市的生產線。

除定期維修及於本集團的淡季(一般為十二月至一月)外，本集團銳意維持生產線不間斷運作。於往績記錄期，本集團的營運並未經歷任何重大干擾。

# 業 務

下表載列截至二零零六年十二月三十一日止三個年度各年，以及截至二零零六年及二零零七年六月三十日止六個月，有關本集團主要產品的使用率。估計產能是以有關產品每條生產線的每日最高總產量，乘以一年最大數目的製造日計算。

主要產品	截至十二月三十一日止年度									截至六月三十日止六個月		
	二零零四年			二零零五年			二零零六年			二零零七年		
	全年概約 產能(噸)	概約年 產量(噸)	概約年度 使用率	全年概約 產能(噸)	概約年 產量(噸)	概約年度 使用率	全年概約 產能(噸)	概約年 產量(噸)	概約年度 使用率	半年概約 產能(噸)	概約 六個月 產量(噸)	概約 六個月 使用率
白面牛卡紙	53,760	51,231	95.3%	107,023	95,147	88.9%	132,968	120,998	91.0%	141,936 <sup>(附註)</sup>	136,702	96.3%
紙管原紙	28,849	22,372	77.5%	56,065	48,734	86.9%	58,809	55,323	94.1%	29,278	28,360	96.9%
銅版紙	—	—	—	972	936	96.3%	5,700	4,347	76.3%	3,192	2,355	73.8%
總計	82,609	73,603	89.1%	164,060	144,817	88.3%	197,477	180,668	91.5%	174,406	167,417	96.0%

附註：於二零零七年五月，本集團開始商業生產輕塗白面牛卡紙。本集團的2號生產線可用作交替生產白面牛卡紙及輕塗白面牛卡紙。倘2號生產線僅用於生產白面牛卡紙，本集團於二零零七年六月三十日的白面牛卡紙概約年產能應為290,000噸。倘2號生產線僅用於生產輕塗白面牛卡紙，本集團於二零零七年六月三十日的白面牛卡紙產能(使用1號生產線)及輕塗白面牛卡紙產能分別約為每年110,000噸及每年180,000噸。假設本集團的2號生產線僅用於生產白面牛卡紙而並無生產輕塗白面牛卡紙，本集團截至二零零七年六月三十日止六個月的半年度產能為141,936噸。

## 配套設施

本集團生產的主要配套設施如下：

### 電力及蒸汽生產廠

本集團日常業務所需的電力及蒸汽相當可觀。於二零零七年六月，昌樂陽光增加其於盛世熱電的20%股本權益至80%的控股權。盛世熱電位於本集團濰坊生產廠的鄰近地區，並已獲昌樂政府出讓一幅84,895.3平方米的土地的土地使用權，由二零零五年起為期50年。盛世熱電備有約60兆瓦電力的裝機容量，供應本集團大部分所需的電力及蒸汽。此外，盛世熱電已取得約115,110.19平方米的鄰近土地的土地使用權，由二零零三年起為期50年。由於蒸汽在本集團的生產過程中發揮特定作用，因此電力與蒸汽的使用在本集團的營運中並非可互相交替。於往績記錄期，盛世熱電並未供應電力予任何第三方(除其股東外)，本集團可自由地向盛世熱電以外的電網直接購買電力。截至二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零七年六月三十日止六個月，盛世熱電來自銷售蒸汽予第三方的收益分別為零、零、約人民幣560,000元及約人民幣650,000元，分別佔盛世熱電營業額的零、零、約0.7%及約0.7%。截至二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零七年六月三十日止六個月，電力及蒸汽分別佔本集團已售貨品成本總額的7.8%、7.2%、13.4%及13.5%。盛世熱電於二零零三年開始商業營運。於二零零七年六月三十日，盛世熱電具有約150名僱員。雖然本集團增加在盛世熱電的股本權益，盛世熱電的高級管理層維持不變。盛世熱電的管理團隊具有管理電力及蒸

汽生產廠的豐富經驗。誠如中國法律顧問告知本公司，盛世熱電於往績記錄期已遵守有關環保、勞工及生產規則及規例。有關收購的詳情，請參閱本招股章程「歷史及發展」一節內「盛世熱電」一段。

### 污水處理設施

本集團的污水處理設施主要包括內循環厭氧反應器、表面曝氣機以進行生物處理，以及沉澱池。本集團的污水處理設施符合適用的地方排放標準。詳情請參閱下文「環保事宜」一段。

### 原材料儲物場及成品倉庫

本集團原材料儲物場覆蓋的土地面積約為80,000平方米，而成品倉庫覆蓋的土地面積約為15,000平方米，董事認為可為本集團提供靈活性，以計劃銷售訂單、儲存貨品及更有效處理客戶訂單。

廢紙收集點

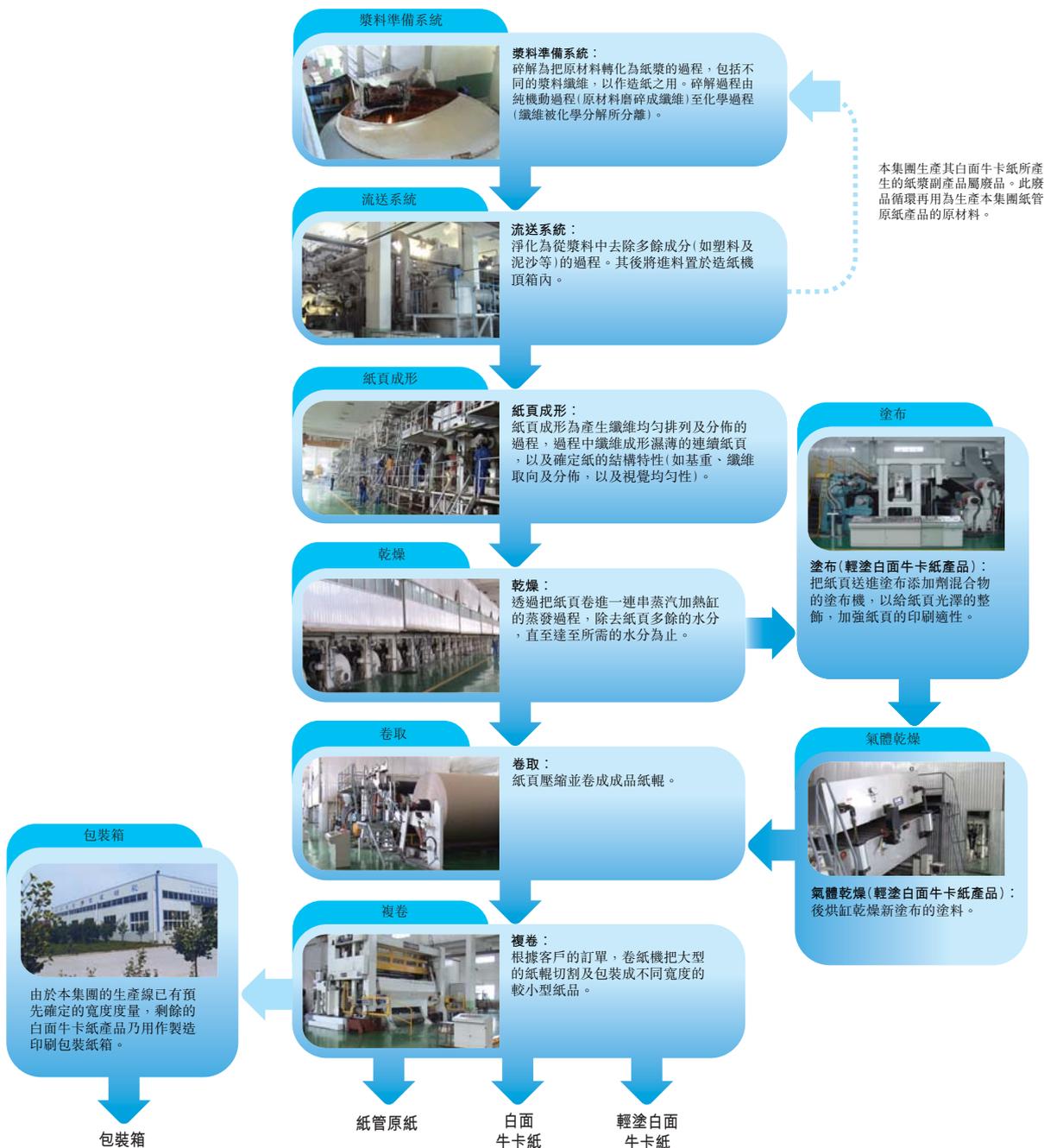
於二零零七年，本集團於中國哈爾濱設立一個廢紙收集點，以具備成本效益的方式獲得廢紙。本集團亦於濰坊設有另一個廢紙收集點。該等收集點位於策略性的地點，方便原材料運往本集團於濰坊的生產基地。本集團計劃於二零零八年底前設立另外八個廢紙收集點，當中四個將分別位於北京、青島、瀋陽及天津。本集團亦擬擴大其於華北及華東不同二級城市的收集點網絡。董事相信，這能使本集團取得穩定的原材料供應，並節省成本。下列地圖顯示於最後可行日期，本集團現存及建議的中國廢紙收集點的地區分佈：



★ 濰坊生產基地	☆ 昆山生產基地	◻ 東北
● 現存廢紙收集點		◻ 華北
⑤ 哈爾濱	⑥ 濰坊	◻ 華中
● 擬建廢紙收集點		◻ 華東
① 北京	② 天津	◻ 華南
③ 青島	④ 瀋陽	◼ 未開發

## 生產過程

以下流程表提供本集團主要產品生產工序的主要步驟概覽：



## 質量控制

本集團就其採購的原材料及生產工序每一個階段實行全面有效的質量控制及生產追蹤系統。本集團生產工序的每一個階段均高度整合，由電腦控制並由本集團的工程師持續監控，

確保生產高度安全，產量及效率達到高水準，並將人為錯誤減至最少。本集團的工程師會定期檢查及維修本集團的生產線，確保生產線操作暢順。

於二零零七年六月三十日，本集團具有28名負責質量控制的僱員，當中八名擁有學士學位。彼等全部具備至少三年質量控制事務的經驗，而五名領導質量控制部門的經理具有約15年的有關經驗。

於二零零七年九月，昌樂陽光就其質量管理系統獲授GB/T 19001-2000 idt ISO9001:2000認證，及就其環境管理系統獲授ISO14001:2004認證。該等認證有效期直至二零一零年九月止。本集團亦已就其健康及安全管理系統獲授OHSAS18001:1999認證。OHSAS18001:1999標準為一項健康及安全管理系統的職業健康及安全評估系列。該系列乃為幫助組織控制職業健康安全風險。

本集團不斷改善其生產工序，以求提高產品質量，例如與山東輕工業學院合作進行研究。

本集團對於出品的每一卷紙匹，均會進行抽樣質量測試。該等產品根據其系列及質量劃分不同級別。完成生產工序中的捲筒步驟後，本集團也會從巨型捲筒抽取紙匹樣本，測驗各項物理特性，如定量、白度及耐破指數等。

本集團的生產部門每日均會就每條生產線編匯生產報告，該等報告列出多項生產資料，包括產量、原材料用量、質量控制檢查結果及生產過程中曾出現的任何問題。

於往績記錄期，本集團概無發生任何遭其客戶退回大量產品的情況。

## 原材料

廢紙(本土廢紙及海外廢紙)及木漿為生產本集團產品所用的主要原材料。白面牛卡紙、輕塗白面牛卡紙及紙管原紙的質量分為不同等級。在某一水平的質量，廢紙和木漿並非可互相交替的原材料。然而，為維持本集團的成本競爭力，本集團對成分組合進行調節，以盡量減少使用木漿，藉以持續改善其生產。例如本集團的白面牛卡紙，廢紙成分由80%至100%不等；輕塗白面牛卡紙的廢紙成分則由82%至86%不等；而紙管原紙的廢紙成分則為100%。截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年六月三十日止六個月，本集團消耗的原材料分別佔已售貨品成本總額88.7%、87.6%、80.2%及79.8%。

於相應期間，已消耗廢紙分別佔已售貨品成本總額人民幣99,800,000元、人民幣179,000,000元、人民幣214,500,000元及人民幣230,400,000元，或48.5%、49.9%、43.4%及

47.6%。於相應期間，已消耗木漿分別佔已售貨品成本總額人民幣45,900,000元、人民幣79,600,000元、人民幣101,000,000元及人民幣112,500,000元，或22.3%、22.2%、20.4%及23.2%。於相應期間，已消耗化學品分別佔已售貨品成本總額人民幣36,900,000元、人民幣55,600,000元、人民幣81,500,000元及人民幣43,700,000元，或17.9%、15.5%、16.4%及9.0%。

本集團的進口採購以美元列值，而國內採購以人民幣列值。截至二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零七年六月三十日止六個月，本集團以美元列值的採購分別佔採購總額約25.2%、28.4%、42.1%及41.6%。平均信用期一般為90日，而向本集團供應商支付的款項一般以信用證、電匯或銀行發行的應付票據的方式支付。

本集團並無依賴任何原材料的單一供應來源，且於往績記錄期並無基於原材料短缺而出現任何重大原材料短缺或生產中斷。董事相信原材料的來源可持續，並在任何情況下，本集團的原材料能按本集團現有供應商所徵收的相若價格從不同的供應商購得。本公司的中國法律顧問確認，中國法律並無就向中國出口的境外廢紙出口商的資格及該等廢紙的來源設立任何特定規定。所有進口至中國的廢紙均由中國有關部門檢驗，而該等並未符合有關環保標準的將被拒絕接納。

於往績記錄期，本集團的五大供應商合共佔本集團的採購總額分別約24.7%、22.4%、22.4%及22.1%。於往績記錄期，本集團的最大單一供應商佔本集團採購總額分別約8.5%、6.9%、11.5%及9.2%。截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年六月三十日止六個月，概無董事、其各自聯繫人或持有本公司已發行股本超過5%的股東於本集團的任何五大原材料供應商中持有任何權益。於往績記錄期，本集團的應付貿易款項週轉日分別約為90.20日、134.5日、101.7日及106.0日。

按本公司的中國法律顧問建議，木漿及廢紙的供應商在中國進行銷售毋須具有任何許可證；然而，進口海外廢紙往中國必須經有關中國有關部門監督。

下表載列本集團於往績記錄期原材料採購價格的平均數。採購價格乃參照於有關期間購買原材料的平均採購價格而釐定。

	二零零四年 十二月三十一日	二零零五年 十二月三十一日	二零零六年 十二月三十一日	二零零六年 六月三十日	二零零七年 六月三十日
	人民幣／噸	人民幣／噸	人民幣／噸	人民幣／噸	人民幣／噸
本土廢紙	1,291	1,227	1,301	1,219	1,407
海外廢紙	1,396	1,406	1,355	1,277	1,501
木漿	4,283	3,989	4,788	4,299	5,483

鑑於主要原材料成本的重要性及波動性，本集團定期監察主要原材料成本的變動。與客戶協商售價時，本集團會考慮(其中包括)主要原材料價格的波動。於往績記錄期內，主要原

材料的成本一直波動；然而，截至二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零七年六月三十日止六個月，本集團能分別維持其毛利率於15.9%、19.7%、19.3%及16.7%。

董事相信，本集團有能力通過以下各項措施緩解原材料成本波動的影響：(i)把部分增幅轉嫁予客戶、(ii)本集團透過其擁有的廢紙回收點網絡，以較低成本採購廢紙、(iii)提高生產效率及(iv)規模經濟效益。本集團擁有經驗豐富的管理團隊，當中各名主要管理人員於造紙業平均擁有逾15年經驗，董事相信本集團有能力管理原材料成本波動，維持未來毛利率穩定。

## 廢紙

廢紙為本集團最大的原材料組成部分。截至二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零七年六月三十日止六個月，本集團的海外廢紙主要從北美採購，並分別佔本集團銷售成本約10.9%、18.6%、16.1%及17.1%，而本土廢紙主要從華北地區採購，並分別佔本集團銷售成本約37.6%、31.3%、27.3%及30.5%。本集團亦於濰坊及哈爾濱設有兩個收集點，董事認為收集點可確保本集團減省成本。本集團計劃於二零零八年底設立另外八個廢紙收集點，當中四個將分別位於北京、青島、瀋陽及天津。

本集團主要與約六家供應商採購海外廢紙，彼等各自均與本集團具有約五年的合作關係。

## 木漿

本集團生產其白面牛卡紙及輕塗白面牛卡紙產品均有使用木漿，以令產品外觀和強度較統一。本集團大部分木漿為進口，主要來自北美及南美、俄羅斯及加拿大。本集團一般儲存約22日的木漿供應作儲備及另外約兩個月的供應於運送途中。

本集團主要向約四家供應商採購木漿，彼等均與本集團具有約五年的合作關係。本集團並無與其任何木漿供應商訂立任何長期合約，而董事相信在木漿價格波動下，此舉可使本集團的採購有較大的靈活性及更多選擇。

## 化學品

本集團在生產工序使用多種化學品，主要包括澱粉和助留劑。澱粉用於增加產品強度，助留劑用作提高漿料留着率。本集團向中國及其他多個國家，如日本、韓國及巴西的第三方供應商採購化學品。

## 運輸及運送系統

本集團依賴鐵路及水陸兩路交通向客戶運送產品及供應生產設施的原材料。本集團自設車隊以準時和具成本效益的方式滿足部分該等運輸需要。

於二零零七年六月三十日，本集團擁有38輛卡車，該等卡車裝有全球定位系統的衛星電腦導航系統，讓本集團可追蹤及監察卡車。此舉致使本集團能有效地分配其內部資源，並計劃付運時間表。各卡車的載貨量約30公噸。本集團的運送路線覆蓋山東省的主要城市，以及中國其他省份的主要城市，包括但不限於廣東、湖南、新疆及浙江，並主要依賴鐵路運送產品至中國其他地點。

本集團亦處於青島港約150公里內的戰略地點，由一條高速公路連接至濰坊。此便捷交通確保原材料供應可準時及可靠地運送至本集團，以及本集團的產品可運送至若干山東省以外及海外的地點。於往績記錄期，本集團在運送其產品方面並未經歷任何重大延誤。

## 銷售及行銷

### 銷售及行銷網絡

本集團已在中國設立覆蓋廣泛的銷售及行銷網絡。本集團在濰坊的銷售總部協調其國內及國際銷售工作。為加強銷售效率及優化決策過程，本集團操作全國性銷售及行銷網絡，網點覆蓋五個銷售及行銷區域，包括19個銷售代表辦事處，各區獨立向本集團總部匯報。

於二零零七年九月三十日，本集團於中國租賃的十九個物業的租賃若干為並未登記，本集團把該等物業全部用作為銷售代表辦事處。該等物業的出租人尚未提供有關房屋所有權證予本集團，而本集團訂立的相關租賃協議因此並未根據中國法規規定於有關中國當局登記。根據本公司中國法律顧問的資料，並未登記的租約並不影響本集團使用該等物業的合法性。在此方面，承諾人已承諾就本公司可能因有關重置所受的任何成本、開支、虧損及申索向本公司提供彌償。有關物業的進一步詳情，請參閱本招股章程附錄五。

倘有任何有關該等物業的法定所有權的爭議及／或倘本集團對該等物業的佔用權受挑戰，本集團或會須遷出該等物業，並重置於具有合適業權的物業。董事確認，倘出租人並未提供有關房屋所有權證，本集團將不會重續該等物業的租約，並將重置至具合適所有權的物業。董事亦確認，該等物業對本集團的營運並非決定性，而由於在類似地區及地點能容易尋找銷售代表辦事處，因此非登記租賃將不會對本集團造成重大不利影響。

下圖顯示本集團於最後可行日期，在中國的銷售代表辦事處及生產基地的地區分佈：



★ 於濰坊的生產基地	⑥ 煙台	⑮ 上海	□ 東北
☆ 於崑山的生產基地	⑦ 青島	⑯ 武漢	■ 華北
① 哈爾濱	⑧ 濟南	⑰ 杭州	□ 華中
② 瀋陽	⑨ 西安	⑱ 寧波	■ 華東
③ 大連	⑩ 鄭州	⑲ 廈門	□ 華南
④ 天津	⑪ 南京	⑳ 廣州	■ 未開發
⑤ 保定	⑫ 蘇州	㉑ 深圳	

## 銷售及行銷策略

本集團旨在加強與現有客戶的持續業務關係，保持客戶對產品高度滿意，並通過持續推廣產品以及進行市場研究，吸引潛在新客戶。本集團從事直接銷售，並不使用任何中介人。此舉使本集團能與其客戶及彼等的最終用戶維持緊密關係，因而使本集團在符合其需要及要求方面，處於有利位置。

本集團的銷售及行銷活動包括：

- 每月造訪客戶，討論（其中包括）市場趨勢、價格和客戶業務；
- 於中國不同城市，為現有及潛在客戶舉辦推廣研討會及論壇；
- 參與國內及海外的紙品業界展覽；及
- 直接接觸企業最終用戶，並為最終用戶安排實地考察，加深他們對本集團和其生產過程的瞭解和印象，鼓勵他們使用本集團的產品或直接向本集團購買產品。

此外，本集團已設立售後管理系統，例如透過定期造訪該等客戶，收集各種顧客對本集團產品質量的回應意見、瞭解其客戶的營運規格以及處理客戶的任何投訴。倘任何產品的質量出現問題，有關銷售代表辦事處則進行實地調查，包括收集樣本及產品詳情，如序號、規格及生產日期等。

### 銷售及行銷團隊

本集團的銷售及行銷團隊約有70人，為保持高水準的客戶服務，本集團具有一個在全國設有19家銷售代表辦事處的網絡，圍繞五個策略性地區，即東北、華北、華中、華東及華南。各銷售代表辦事處專門負責國內一個特定區域。本集團約三分之二的銷售人員已平均於本集團任職逾兩年。此外，本集團擁有由八名人員組成的銷售團隊，專責對本集團國際客戶的出口銷售。

本集團的銷售及行銷團隊一般依賴直接至電行銷，並跟進潛在客戶(包括包裝箱製造商、印刷及包裝公司，以及其領先的本土品牌最終用戶)，以直接會面討論其產品需求。有關團隊亦負責向客戶提供售後服務，包括安排配送及處理有關產品的查詢。

所有銷售人員均經一個月的正式培訓，認識本集團的紙品特性，繼而接受適當的在職培訓。本集團已為銷售人員設立獎勵佣金計劃，按表現獎勵銷售人員。

### 定價

本集團根據多個因素釐定產品價格，包括原材料成本、營運開支、市場需求及競爭。本集團因應市場情況、客戶的信譽度及地域而採取不同定價。本集團按月總結及釐定價格。

### 客戶

本集團在中國擁有雄厚的客戶基礎，於二零零七年包括超過1,000名客戶，當中約300名為較重要客戶。本集團的客戶主要為包裝箱製造商及紙板與包裝公司。本集團的客戶為多種行業(如食品及飲料、電子及紡織)的企業最終用戶生產產品。董事相信，本集團擁有雄厚的最終用戶基礎，令本集團減低於任何特定工業的風險以及任何季節性波動。

為進一步擴展其市場份額，本集團正積極與消費品製造商(本集團產品的最終用戶)的指定包裝公司進行策略性安排，以取得優先製造權，生產白面牛卡紙產品予該等包裝公司。董

事相信，有關安排對該等品牌的最終用戶具有吸引力，因為該等用戶需要其產品包裝的質量及外觀一致，以支持其品牌認知度。

在中國，本集團已成功地成為眾多不同的包裝箱製造商，以及紙板及包裝公司的供應商，該等公司則為不同行業(如食品及飲品、電子及紡織)領先品牌的最終用戶製造產品。於二零零七年七月，本集團與數家包裝或印刷公司簽訂數項策略合作協議，該等公司為不同的領先消費品製造商的供應商。該等製造商包括蒙牛、青島啤酒、伊利、海爾、滙源果汁及康師傅等。一般而言，該等戰略合作協議的期限為三年。該等為獨立第三方的包裝及印刷公司於採購及購買原材料時，對本集團的產品給予優先考慮。本集團定期向伙伴公司諮詢其要求及發展趨勢，並向其提供技術支援及指引。該等協議概無載列銷售及定價政策、銷售承諾或特定的終止條款。截至二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零七年六月三十日止六個月，本集團的銷售額中向中國客戶作出的銷售分別佔100.0%、99.8%、99.5%及90.0%，而本集團向其他地區(如中東、北美、南韓及東南亞)客戶作出的銷售分別佔0%、0.2%、0.5%及10.0%。

本集團的客戶遍及中國各地，而大多數集中在華東地區，於該地區設有主要生產設施。本集團鄰近其大部份客戶，使本集團取得成本效益，並適時付運及為客戶服務。

截至二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零七年六月三十日止六個月，本集團的五大客戶合共佔本集團總銷售額分別約11.6%、10.6%、10.2%及10.8%。同期，對本集團單一最大客戶的銷售額佔本集團銷售總額分別約2.8%、2.9%、2.6%及3.6%。截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年六月三十日止六個月，本公司董事、其各自聯繫人或持有本公司已發行股本超過5%的股東均未在本集團的任何五大客戶中持有任何權益。

## 銷售條款及信貸政策

本集團一般與其客戶訂立年度銷售合約，本集團按月報價，並與客戶按月協定價格。

本集團的銷售及信貸條款視乎客戶的採購數量、聲譽及信譽度以及結付方式。倘以電滙結付，本集團一般會給予折扣，倘以滙票結付，本集團將一般不會給予折扣。根據本集團的信貸政策，本集團將其客戶分為甲類、乙類及丙類。一般而言，甲類客戶可享有約30日的賬期，而乙類客戶可享有約三日的賬期。丙類客戶則須預繳款項。

## 業 務

下表列示往績記錄期，本集團甲類、乙類及丙類客戶的百分比。

	截至十二月三十一日止年度			截至 二零零七年 六月三十日 止六個月
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	
	(%)	(%)	(%)	(%)
甲類	51.0	45.0	58.0	52.0
乙類	42.0	39.0	35.0	38.0
丙類	7.0	16.0	7.0	10.0
總計：	100.0	100.0	100.0	100.0

於二零零七年六月三十日，本集團的客戶超過75%屬甲類及乙類。於往績記錄期，本集團的貿易應收款項週轉日分別約61.1日、40.0日、38.2日及42.5日。本集團按季度基準檢討客戶類別。

本集團會定期審閱其應收賬款的付款狀況，並採取適當措施收回逾期賬款。本集團根據其對貿易及其他應收賬款可收回程度的評估，對呆壞賬計提準備。倘有事件或情況變動顯示貿易及其他應收賬款的餘款未必能收回，則對該等貿易及其他應收賬款計提準備。識別呆壞賬需要判斷及估計。倘預期與原有估計出現差異，該等差異將影響有關估計出現變動的年度的貿易及其他應收賬款的賬面值和呆賬開支。

於往績記錄期，本集團分別計提人民幣500,000元、人民幣100,000元、人民幣400,000元及人民幣零元的準備。

### 存貨管理

本集團對其原材料及成品的存貨水平實施密切監控，從而優化業務運作及減少浪費。本集團按月計算集團所有存貨的實質存量。本集團的政策是根據市場情況、訂單、生產時間表及原材料價格評估存貨水平。

本集團一般分別儲存約19日及22日的廢紙及木漿供應，以及額外的分別2.4個月及2個月的廢紙及木漿供應，包括由供應商在付運途中的項目。董事相信，此舉可確保本集團能應對任何價格波動或訂單增加的情況。

本集團一般僅在接獲訂單後按照客戶的規格安排生產產品，因此本集團成品的存貨主要包括待運予客戶的產品。本集團的原材料存貨主要包括廢紙、木漿及化學品。於往績記錄期，本集團的存貨量分別約人民幣41,400,000元、人民幣62,200,000元、人民幣105,100,000元及人民幣154,800,000元。於往績記錄期，本集團的原材料存貨周轉日數分別約73.4日、63.3日、77.5及58.3日。

本集團於二零零六年就陳舊存貨計提撥備人民幣900,000元。於往績記錄期的任何其他期間，本集團概無作出有關撥備。

### 研究與開發

於二零零七年六月三十日，本集團具有約20名僱員從事產品研究與開發。該等僱員大部分已完成造紙或工程的專業培訓。於往績記錄期間，本集團就該等培訓分別耗費約人民幣300,000元、人民幣700,000元、人民幣700,000元及人民幣400,000元。

本集團專注其研究與開發以改善生產效率並開發嶄新及創新設計產品，以改進本集團白面牛卡紙、輕塗白面牛卡紙及紙管原紙產品的性能特點。此外，研發團隊亦進行市場及行業研究，其中包括產品的需求、市場的潛在增長、投資契機、新項目開發的回報率，以及本集團競爭對手的產品、定價及銷售資料。

於二零零五年十一月，本集團與山東輕工業學院就研究紙張製造流程所使用的化學品訂立研究合作協議。山東輕工業學院於一九七八年成立，為一家獲授權頒發學士及碩士學位的學院。其領先的學科為木漿及紙張生產，並於二零零五年成立山東省研究木漿及紙張生產及技術的重點實驗室。除以上所披露內容外，本集團與山東輕工業學院概無任何其他關係。本集團與山東輕工業學院共同擁有任何共同研究結果的知識產權。根據協議，本集團指派一支研究團隊，與山東輕工業學院的有關人員合作，並提供不同的化學樣品作研究用途。山東輕工業學院則指派一名博士學位持有人與其他有關人員在本集團的生產設施進行研究，並向本集團提供培訓服務。該項合作協議並無就任何實質或計劃投資金額，列明任何指定協議。該項合作乃設立以協助解決有關本集團生產過程中化學應用技術的實際困難。根據該項並無屆滿日期的合作協議，本集團承擔其中產生的90%研究成本，而餘下的則由山東輕工業學院所承擔。

### 知識產權

本集團主要的知識產權包括用作行銷及銷售本集團產品的商標。有關本集團知識產權的詳情載於本招股章程附錄七「本集團的知識產權」一段。

本集團產品的生產工序屬於商業秘密，然而，本集團無意就有關生產技術申請任何專利

權註冊。於往績記錄期，本集團概無就任何有關侵犯其本身或第三方所擁有的知識產權而尚待了結或面臨的申索，或任何本集團向第三方作出的申索。

## 競爭

本集團主要在中國市場競爭。中國造紙業過往非常分散，競爭非常激烈，主要因為業內製造多種紙品。境內及境外的業內廠商通常在產品質量、一致性、性能、產品開發、客戶服務、分銷能力及價格競爭。

開展大規模造紙業務的主要進入壁壘為資本密集、環保敏感度及原材料供應限制。隨著中國加入世界貿易組織，預期為數更多的國內及外資企業可在中國設立造紙業務或與地方造紙商成立合營企業，進而令日後競爭進一步加劇。此外，本集團亦面對進口紙品的競爭。

董事相信，本集團的競爭優勢令本集團可在中國的有關產品市場取得領導地位。

根據中國造紙協會核實的統計數字，按產量計算，昌樂陽光截至二零零六年十二月三十一日止年度為中國最大的白面牛卡紙生產商及三大紙管原紙生產商之一。下表顯示中國於二零零六年按產量計算的五大白面牛卡紙產品及紙管原紙產品製造商：

### 白面牛卡紙

排名	製造商(附註)	概約產量 (噸)
1	昌樂陽光	120,000
2	A公司	50,000
3	B公司	50,000
4	C公司	40,000
5	D公司	40,000

### 紙管原紙

排名	製造商(附註)	概約產量 (噸)
1	A公司	70,000
2	B公司	70,000
3	昌樂陽光	55,000
4	C公司	50,000
5	D公司	50,000

附註：為免於中國造紙協會提供的報告及統計數字中引述各公司而帶來任何不必要的法律糾紛，其排名乃以匿名基準披露。

## 工作場所安全

適用於社會責任(如勞工、健康、安全、保險及意外)的中國法律及法規為《中華人民共和國勞動法》、《中華人民共和國安全生產法》、《社會保險費征繳暫行條例》、《住房公積金條例》、《企業職工生育保險試行辦法》及《工傷保險條例》。董事相信，本集團於往績記錄期在各重大方面遵循相關的勞動及安全法規，且並無發生任何嚴重的工傷事故，安全記錄良好。本集團所採取的一些工作安全措施，包括生產場地的安全標誌、防滑行人通道及適當的警告牌。本集團向僱員派發僱員手冊，並不時向僱員提供安全培訓。此外，本集團已設立生產安全委員會，以監督僱員工作的安全及本集團遵守適用中國法律及法規的事項。昌樂陽光已申請並成功於二零零七年九月二十六日獲授OHSAS18001:1999認證。OHSAS18001:1999為一項健康及安全管理系統的職業健康及安全評估系列。該系列乃為幫助組織控制職業健康安全風險。此外，本集團於往績記錄期亦為其中國僱員負擔醫療保險及工傷保險。

## 環保事宜

鑒於消費者及生產商對實行環保作業的意識日漸提高，愈益趨向以可被生物降解及循環再造的包裝物料(例如紙張)替代塑膠及金屬包裝物料，董事相信，於生產工序實行負責的環保作業手法及高環保標準乃本集團的一項競爭優勢。此外，此舉亦可顯著降低環保法律及法規項下法律責任的風險。於二零零七年九月，昌樂陽光就其環境管理系統獲授 GB/T 24001-2004 idt ISO14001:2004認證，以及就其質量控制系統獲授 GB/T 2000 idt ISO9001:2000認證。本公司的中國法律顧問已確認，本集團於往績記錄期在所有重大方面已遵守所有適用的中國環保規則及規例。此外，昌樂縣環境保護局和昆山市環境保護局於二零零七年七月二十五日及二零零七年八月三十日已發出確認書，確認本集團成員公司在所有重大方面已遵守中國有關環保的法律及法規，且本集團並未因違反環保規則及法規而被判處任何罰款。就本集團須遵守的適用環保規則及規例的討論，請參閱「中國法律及法規 — 環境保護」。

本集團已實施不同措施，以遵守適用的中國環保規則及法規，當中包括：

- 設立由二名董事及兩名監事組成的環保監督委員會。該委員會全面負責設計、實施

並遵守本集團的環保政策及措施。該兩名有關的董事具有逾20年有關中國生產設施的環保管理經驗；而兩名監事則平均具有處理環保合規事項五年的經驗；

- 在開始興建本集團的生產設施前，執行有關環境影響的評估；而該等評估已由有關的環境保護局批准。在中國營運的公司於開始興建生產設施前須根據中國的環保法律及法規執行環境影響評估；
- 為本集團員工提供培訓，使員工熟習可能與其營運有關的中國環保法律及法規的規定；
- 及時向中國有關部門作出規定的備案；及
- 裝置下列符合有關環保標準的污染處理設施，把污染物於排放前加以處理，並採納下列做法：

## 污水處理措施

生產工序所產生的污水在本公司的污水處理廠處理，該污水處理廠配備自歐洲引進的厭氧及有氧技術。經徹底處理後，污水處理廠排出的水將於本集團的生產線再次使用。污水處理廠的日常處理產能為20,000立方米，足夠應付本集團目前的產能。

## 廢氣處理措施

生產工序釋出的廢氣主要包括污水處理廠房產生的惡臭氣體，例如硫化氫及甲烷。氣體排放透過以下方式控制：利用清理設備清理硫化氫，並以甲烷火爐清理甲烷。

## 固體廢物處理措施

固體廢物主要包括來自生產工序的漿渣、脫墨紙漿、塑膠片及沙粒，以及來自污水處理設施的沉澱物。所有漿渣用於生產紙管原紙；沙粒經運出廠房後用作道路建設及填平坑洞；所有來自污水處理廠的其他固體廢物會予以焚化。

## 噪音處理措施

本集團生產設施所產生的噪音來自生產線、磨漿機、真空泵、空氣壓縮機及水力碎漿機。在此方面，本集團已設有獨立房室，於該等獨立房室內的牆壁設有吸音設備。

## 紙漿副產品的再加工

漿渣為本集團生產其白面牛卡紙及輕塗白面牛卡紙產品所附帶的廢料。本集團將有關紙

漿循環再用並用作生產紙管原紙產品的原材料。此舉將廢料減至最少及提升本集團生產業務的成本效益。

本集團已就處理污水、廢氣、固體廢物及噪音的措施分別投資約人民幣30,900,000元、人民幣8,800,000元及人民幣400,000元。於往績記錄期，概無出現影響本集團的重大環境污染事故。

## 剩餘產品的再加工

本集團須按照客戶的規格製造及分切白面牛卡紙及輕塗白面牛卡紙產品，而由於造紙機生產產品的預設闊度尺寸，一般會出現部分廢料。本集團擁有彩虹包裝，該公司為包裝紙箱廠，使用剩餘產品製造印刷包裝箱。

於二零零七年六月三十日，概無本集團的客戶在給予的訂單上，訂明符合環保法律作為合約先決條件。下表顯示本集團於往績記錄期就不同污染物質支付的排放費用。

	截至十二月三十一日止年度			截至二零零七年 六月三十日
	二零零四年 (人民幣)	二零零五年 (人民幣)	二零零六年 (人民幣)	止六個月 (人民幣)
已付排放費	463,361	686,068	605,932	320,538
污染標準／物質	1. COD(化學需氧量) 2. NH <sub>3</sub> N(氨氮) 3. SO <sub>2</sub> (二氧化硫) 4. 固體廢物			1. COD(化學需氧量) 2. NH <sub>3</sub> N(氨氮) 3. SO <sub>2</sub> (二氧化硫)

本集團計劃增強其負責的環保做法，並以下列方式應付未來潛在的環境風險：

- 優化集團生產工藝，以降低水耗；
- 改良本集團的用水循環過程，減低水耗；
- 與本集團增加產能一致地加大其目前的緊急污水儲存區；
- 裝置額外的噪音處理器具；及
- 改善物料安全資料單的披露，物料安全資料單乃設計以向工人提供處理或操作危險化學品的適當程序。

## 保險

本集團有關持續經營業務的重要保單包括全險、全面資產保險、機器損毀及故障、在海外運送原材料的損失保險以及本集團產品交付途中的損失保險。根據中國一貫慣例，本集團沒有投購任何業務中斷保險，或就個人傷害的第三者責任保險，或在生產設施或與營運有關

的意外產生的環境損害的保險，或就已售產品可能產生的申索或責任的產品責任保險。為監控產品責任風險，本集團極為重視質量控制。

本集團的營運相關保單，大部分會每年再續。鑑於本集團業務的性質及其所面對的風險，董事認為，本集團的保險保障合適，並符合中國行業慣例標準。

### 法律程序

於最後可行日期，昌樂陽光涉及以下訴訟：

根據一項日期為二零零三年十一月三日的起訴狀，山東昌樂礦山機械總廠有限責任公司（「昌樂礦山機械」），申索昌樂陽光欠其一項原由金光造紙廠應付予昌樂礦山機械的貿易債項餘額，金額為人民幣350,000元（原金額為人民幣850,000元），另加利息及法律費用。在上述的起訴狀中，昌樂礦山機械指稱，根據一項日期為二零零一年十一月的債項出讓協議，昌樂陽光已同意承擔金光造紙廠的付款責任，並償還未償付的債項予昌樂礦山機械。於最後可行日期，該案件的法院程序尚未完成，而法院尚未宣告判決。

本公司的中國法律顧問已確認，本集團於上述訴訟的最大風險為人民幣350,000元，另加利息及法律費用，並認為該項申索對本公司將無重大不利影響。

除以上所披露者外，本公司或其任何子公司並未涉及任何重大訴訟、仲裁或申索，而就董事所知，本公司概無將對其經營業績或財務狀況造成重大不利影響的尚未了結或受威脅或面臨重大訴訟、仲裁或申索。根據一項控股股東集團成員與本集團於二零零七年十一月二十八日訂立的彌償保證契據，承諾人同意以本集團為受益人，就任何上述訴訟產生的損失或罰款提供全面彌償。