

概覽

我們是中國領先的垃圾焚燒發電(「垃圾焚燒發電」)企業之一，集中於城市生活垃圾處理。根據中國固廢網及安永顧問出具的2013年度行業研究報告，我們是中國最早探索垃圾管理產業化的企業之一，並是中國最早興建、提升及開發先進國際焚燒爐技術以進行垃圾處理的企業之一。截至最後實際可行日期，我們於中國有七項運作中的垃圾焚燒發電項目(包括兩項正處於商業運作的項目(位於常州及海寧)，以及五項正處於試運行並預期將於2014年開始投入商業運作的項目(位於平陽、永嘉、乳山、泰州及武漢))、11項發展中項目及兩項我們已簽訂不具法律約束力的框架協議的籌建中項目，其中一項項目(惠州)已於2013年年底動工，而我們預計於2014年年末前將開始建設三項垃圾焚燒發電項目。此外，截至最後實際可行日期，我們已就另外兩項位於泰國及馬來西亞的項目簽訂不具法律約束力的框架協議。見「業務—我們的項目—項目設施」。根據安永顧問，截至2013年12月31日，以實際垃圾處理能力計算，我們為中國從事垃圾焚燒的十大公司之一，每日處理能力為5,250噸，而該等十大企業合共佔中國估計垃圾處理能力總額的三分之一以上。於同日，以已訂約垃圾處理能力總額計算，我們在中國的垃圾焚燒發電公司中排名第三及在使用爐排爐技術的公司中排名第二，每日已訂約的垃圾處理能力總額約為20,000噸。已訂約能力總額包括一間公司處於運作中、發展中及籌建階段的項目的垃圾處理能力。截至2013年12月31日，我們在中國擁有20項處於運作中、發展中或籌建階段的項目，而根據安永顧問，以運作中或發展中項目數目計算，我們在中國的垃圾焚燒發電公司中排名第二及在使用爐排爐技術的公司中排名第一。我們在中國的項目地理範圍廣闊，覆蓋長江三角州地區、環渤海經濟圈及珠江三角州地區，在湖北、貴州及山西省亦有我們的項目。

我們於中國從事使用焚燒技術處理城市生活垃圾的垃圾焚燒發電廠的投資、技術顧問、興建、營運及保養。我們提供三項主要服務，即項目營運、項目建設和技術顧問。我們的項目營運及項目建設服務主要涉及按BOT方式為中國中小型城市的地方市級機關興建及營運垃圾焚燒發電項目。根據服務特許經營合約，我們設計及興建垃圾焚燒發電廠，之後按一般為23至30年的特許經營期營運。我們根據項目建設已進行的工程確認工程收益。於項目營運階段，我們就處理垃圾及生產電力賺取垃圾處理費及電費。我們運作垃圾焚燒發電設施所生產的電力(供我們運作用的電力除外)根據政府的支援政策而獲保證會由電網公司全數購買。此外，我們向本集團內部成員公司及外界第三方提供技術顧問服務並為此收取費用。為提升技術及擴充我們的業務，經考慮經營策略及競爭，我們亦擬向其他從事垃圾焚燒發電業務的公司出售含有我們專利技術的設備及系統，並提供包括項目規劃、可行性研究、項目設計、項目整合及經營管理的顧問服務，以及包括安裝、調試及技術支援的售後服務。

財務資料

中國對固體垃圾處理的需求源於其持續增長的人口、城鎮化及平均收入提升，以致城市生活垃圾大幅增加，推高環保可持續地處理城市生活垃圾解決方案的需求。中國的垃圾處理發展當處於早期興建環保基建的階段，第一代垃圾焚燒發電廠建於2001到2005年間，截至2012年12月31日，中國的年城市生活垃圾生產量為237百萬噸，而垃圾處理能力總額估計只有約為每年179百萬噸，其中只有19.0%以焚燒方式處理。中國政府已採納多項利於垃圾焚燒發電業的政策，及根據十二五規劃，於2015年前，經焚燒處理垃圾的比例應增加至35%。中國大部份中小型城市尚未設有適當的垃圾處理設施，而垃圾焚燒發電廠則被視為城市基建的部份，在中小型城市，一家垃圾焚燒發電廠通常在地理上享有一定程度的排他性優勢來處理市內垃圾。我們相信，中國所提供的有利政策與市場環境，為我們帶來重大的業務增長和擴充商機。

我們專注深入瞭解中國城市生活垃圾的特質，並根據特定需要開發我們的專有技術以焚燒在中國家居常見的未分類、低熱值、高濕度垃圾。尤其是我們應用爐排爐技術，這種技術相較其他若干種類的焚燒技術表現更優越、更環保，並有更多政策支持。憑藉我們的核心技術、有利的行業環境、項目管理專業知識及先發的優勢，我們已透過擴充在中國的運作，擴大及打算繼續擴大我們的垃圾處理能力。我們於2012年被*中國固廢網*評為中國生活垃圾處理業內十大最具影響力的企業之一，而我們的多驅動逆推式爐排爐技術亦獲中國建設部選為於中國垃圾焚燒發電行業內推廣使用的重點工業技術。

截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，我們的營業額分別為人民幣442.8百萬元、人民幣932.1百萬元及人民幣975.2百萬元，其中我們的項目營運服務分別產生人民幣103.3百萬元、人民幣114.0百萬元及人民幣201.1百萬元，而我們的項目建設服務則分別產生人民幣313.0百萬元、人民幣773.0百萬元及人民幣714.9百萬元。

財務資料

下表載列我們各項服務於所示期間各自的營業額以及佔總營業額的百分比：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)
項目建設.....	312,982	70.7	773,027	82.9	714,944	73.3
項目營運.....	103,263	23.3	114,023	12.2	201,096	20.6
技術顧問.....	3,407	0.8	7,090	0.8	1,469	0.2
利息收入 ⁽¹⁾	23,129	5.2	37,986	4.1	57,676	5.9
	<u>442,781</u>	<u>100.0</u>	<u>932,126</u>	<u>100.0</u>	<u>975,185</u>	<u>100.0</u>

(1) 利息收入與應收客戶合約工程款項總額有關。就相關BOT特許經營協議所規定自相關政府機關收取的已擔保垃圾處理費而言，我們以實際利率對以攤銷成本計量的相關金融資產予以確認。利息收入指該等金融資產產生的收入。

呈列基準

本招股章程裏呈列的財務資料於編製時採用的主要會計政策已於截至2011年、2012年及2013年12月31日止各年度貫徹採用。編製政策遵照國際會計準則委員會頒佈的國際財務報告準則的政策，並符合國際財務報告準則的要求，真實、完整地反映了我們於往績記錄期相關時點的財務狀況以及相關期間的經營業績和現金流量等有關信息。

我們是於2000年3月29日於中國成立的一間中外合資有限公司。於整個往績記錄期間，儘管於整個期間發生過多項注資及股份轉讓，控股股東(即北京國資公司)於整個有關期間並無變動。作為詳情載於「歷史、重組及公司架構」一節的重組的一部份，於2012年4月23日，我們改制為股份有限責任公司。於2013年3月19日，我們收購藍洋環保(由北京國資公司100%的權益控制)的100%股權。由於收購令控股權益擁有人(即北京國資公司)並未變更，此交易被視為共同控制下的業務合併。因此，藍洋環保的相關資產及負債已按歷史成本確認。

我們已採納合併會計法編製財務報表。本招股章程所呈列的合併綜合收益表、合併權益變動表、合併現金流量表及相關經營數據以及討論與分析，乃猶如我們現有的集團架

財務資料

構已於整個往績記錄期間存在。我們編製截至2011年、2012年及2013年12月31日的合併財務狀況表以反映我們的附屬公司在報告日期的財務狀況。

我們的主要會計政策概要載列於本招股章程「附錄一—會計師報告」的B節附註1。

影響經營業績的重大因素

中國對垃圾焚燒的需求

中國對生活垃圾處理方案的需求來自其不斷增長的人口、城市化及平均收入水平上升，這些原因令城市生活垃圾大幅增加，推高對環保可持續城市垃圾處理方案的需求。特別是中國城鎮化進程在近年來穩步提升，城鎮人口佔比逐年增高，城鎮化進程中，城市生活垃圾總量也相應增加。從2008年到2012年，中國城鎮化比率提升5.6%，使中國產生的城市生活垃圾總量增加16%。此外，生活水平的改善，也會影響城市生活垃圾的產生量。2008年，中國人均國民生產總值約為人民幣24,000元，城市生活垃圾總量為204百萬噸；2012年，人均國民生產總值增長至約人民幣38,000元，城市生活垃圾總量增長至237百萬噸。

鑒於中國經濟發展，中國政府已重視對環保垃圾處理及清潔能源方案的需求。截至2012年12月31日，中國的垃圾處理能力總額估計約為每年179百萬噸，其中約19.0%以焚燒方式處理。截至2012年12月31日，安永顧問估計中國內有131項運作中的垃圾焚燒發電項目，處理城市垃圾能力總額僅為每日113,380噸。根據《「十二五規劃」全國城鎮生活垃圾無害化處理設施建設規劃》的要求，2015年生活垃圾焚燒處理能力比例應佔總處理能力的35%，現估計到2015年，城市生活垃圾焚燒處理能力將增加至每日215,542噸，2013年至2015年的複合年增長率預計將超過23%。我們相信垃圾焚燒建設投資將會持續增長。

項目建設進度

我們主要的業務是以BOT形式建設、經營和維護中小型垃圾焚燒設施。我們來自項目建設服務的收入主要為建設服務的應收代價，以完工百分比法予以確認，且服務於工程期間不會產生實際現金流量。項目建設服務的收入及成本僅於履行項目建設服務時確認。因此，我們的收入取決於我們建設的項目的數量以及我們現有設施的運營情況。

財務資料

鑒於垃圾焚燒發電項目建設通常需花費相當長一段時間(一般情況下，籌建期在6到9個月，施工期在15到20個月及運營準備期為時約一年)，因此從BOT項目展開到項目收入悉數確認通常會出現延遲。我們的收入可能隨着工程項目的進度而受到重大影響。如果某個時期執行的項目較少或工程進度較慢，則該時期的項目建設收入可能會相對較低。另一方面，如果某個時期的項目建設數量較多或項目建設進度較快，則該時期的項目建設收入將會大幅增加。因此，我們的季度及年度收益的變化頗大。

監管環境

我們的業務深受中國政府法規及政策的影響。中國政府為支持垃圾焚燒發電業，已採納多項我們可從中獲益的政策。在政府政策的支持下，我們受惠於政府補貼及可再生能源發電的優惠上網電價、垃圾焚燒發電廠的有利增值稅待遇、有利的企業稅待遇及興建垃圾焚燒發電廠的補貼。例如，垃圾焚燒發電廠產生的電力按優惠上網電價提供，較煤火電廠產生的電力電價一般高出30%至50%。於2012年3月，國家發改委進一步修訂該項政策，並發出《關於完善垃圾焚燒發電價格政策的通知》，列明垃圾焚燒發電廠自若干監管機關取得相關批准後，中國的垃圾焚燒發電項目的上網電價基準為每千瓦時人民幣0.65元，由2012年4月1日起生效。截至最後實際可行日期，我們有四個垃圾焚燒發電項目未能取得每千瓦時人民幣0.65元的上網電價基準。此外，垃圾焚燒發電廠出售所產生的電力予電網時亦有銷售的優先權，可確保所生產的電力獲購。

中國政府對垃圾處理行業的監管力度亦是影響我們業務的關鍵因素之一。由於中國存在廣泛的環境污染問題，近年來環境保護工作已經成為中國政府的工作重點之一。例如，國家環境保護部、發改委及能源局2008年共同頒佈的《關於進一步加強生物質發電項目環境影響評價管理工作的通知》，特別強調了關於設立垃圾焚燒設施的選址、污染防治、處置上下游環節、環境風險防範及公眾參與事項，並要求環境影響報告書獲得省／直轄市一級環境保護部門審核，並在國務院備案。我們相信中國政府將會繼續出台有關環境保護以及生活垃圾處理的其他法律法規。

我們能否在中國發展中的垃圾焚燒市場內成功將很大程度上取決於中國監管環境是否繼續利於垃圾焚燒發電業以及我們能否適應未來的環境法律法規的變動。

承接垃圾焚燒項目合約的競爭

中國垃圾焚燒行業競爭激烈。於我們所經營的行業競爭程度可影響我們的營業額及經營業績。由於垃圾焚燒發電設施被視為城市基礎設施的一部分，且於建設後通常享有若干程度的地區獨家性，垃圾焚燒發電業的大多數競爭出現在項目競標階段。我們主要在技術、質量、價格、品牌認受性、項目執行能力、市場推廣及客戶服務方面與國內公司進行激烈競爭。部份競爭對手可能擁有相對較優厚的財務、市場營銷及其他資源，而部份可能使用較我們的技術更先進或更有效的其他技術。有關主要競爭者的詳情，請參閱「業務 — 競爭」。

我們大部份的營業額來自透過公開招標程序或透過與相關實體協定的協議取得的BOT項目。載於我們與客戶就該等項目訂立的特許經營協議的垃圾處理及其他費用乃根據多項財務及商業考慮因素而釐定，包括材料成本、勞工成本、其他估計開支、預期利潤淨額、市場狀況、我們與客戶的業務關係及項目對我們整體業務的影響。我們的競爭對手於技術、質量、價格、品牌認受性、項目執行能力、市場推廣及客戶服務方面與我們競爭。我們能否維持或進一步提高盈利能力及市場份額取決於我們節省成本的能力及我們在產品質量及品牌及聲譽上別樹一幟的能力。

獲得資本及融資成本

我們的經營業績受我們能否獲得資本及其他融資的影響。由於我們的業務為資本密集型，我們需要大量資本擴展我們的業務以及建設我們的垃圾焚燒發電設施。我們於BOT項目特許經營期內負責該等設施的建設成本以及處理設施的運作、維修及維護費用。我們一般以自有資金支付總項目投資金額的30%，而從銀行借款等外部來源取得餘下70%的總項目投資金額。

由於我們的項目需要投入大額資金，我們需要獲得銀行借款或其他來源的外部融資，並在將來尋求發行股份或債務證券的機會。因此，獲得資本對我們的表現極為重要。近期全球金融危機導致金融市場出現波動，造成流動性下降、信貸息差擴大、信貸市場缺乏價格透明度、可供動用融資減少及信貸期收緊。倘信貸市場長期波動，可能限制我們從目前或其他的資金來源借取資金的能力，或使我們持續取得資金的成本上升，而我們的業務可能因信貸狀況緊縮而出現營業額下滑。

融資成本影響我們的業績。截至2011年、2012年及2013年12月31日，我們的未償還貸款及借款分別約為人民幣305.2百萬元、人民幣910.6百萬元及人民幣1,709.4百萬元。於往績

財務資料

記錄期間，我們已就項目建設訂立貸款協議，而我們預期未來將繼續此項做法。一般而言，我們的長期借款利率與中國人民銀行（「中國人民銀行」）所定的長期貸款利率掛鈎。我們長期銀行貸款的本金一般於貸款期內按年或按月分期償還，而利息將按月或按季支付。中國人民銀行公佈的貸款利率增加可能令我們的融資成本增加以及對我們的營業額及溢利造成不利影響。此外，我們能否獲得資本及融資成本亦受中國政府為限制固定資產投資的貨幣供應及貸款融資而不時施加的限制所影響。

稅項

我們的盈利能力及財務表現受我們的適用稅率及我們享有的稅務優惠待遇所影響。截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，我們的實際所得稅率分別為24.8%、12.1%及18.6%。於2007年3月16日，中國全國人民代表大會頒佈企業所得稅（「企業所得稅」）法，該法於2008年1月1日起生效。根據企業所得稅法及其法規，內、外資企業的企業所得稅稅率統一為25%。

本公司及我們部分中國附屬公司有權獲得以下中國優惠稅項待遇：

- 我們於2008年12月獲認定為高新技術企業（「高新技術企業」），並自2008年1月至2010年12月享有按15%的優惠所得稅率繳稅的權利。於2011年10月31日，我們通過了高新技術企業資格重續，從而獲得了於2011年1月至2013年12月繼續享有按15%的優惠所得稅率繳稅的權利。我們正在準備申請重續該資格；
- 我們的常州和海寧項目公司根據國務院2007年頒佈的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》分別於2008年和2009年起享有首三年免繳中國企業所得稅，第四年至第六年減半徵收中國企業所得稅。常州項目公司於2008年取得有關批覆，而海寧項目公司於2012年取得有關批覆（自2009年起追溯生效）；及
- 我們運作中的項目公司可以根據國家稅務總局2008年頒佈的《關於資源綜合利用及其他產品增值稅政策的通知》享受增值稅即徵即退的政策。我們運作中的項目公司亦可以在滿足國家稅務總局規定的若干條件後根據《關於調整完善資源綜合利用產品及勞務增值稅政策的通知》享受對垃圾處理服務免徵增值稅的政策。

財務資料

於最後實際可行日期，據董事於作出適當查詢後所知，我們已支付所有有關稅項，且並無與有關稅務機關發生任何糾紛。

關鍵會計政策與估計及判斷

我們對經營業績及財務狀況的討論與分析，乃根據我們依照國際財務報告準則編製的合併財務資料而作出。我們的經營業績及財務狀況容易受到編製合併財務資料所用的會計方法、假設及估計的影響。我們將按持續基準，以過往經驗及其他因素為基礎，評估該等估計及判斷，包括我們目前對未來事件認為屬合理的預期。

我們的主要會計估計及判斷載列於本招股章程的「附錄一 — 會計師報告」的B節附註2。

我們對未來作出了會計估計及假設。理論上，會計估計會和實際結果有差異。下文將討論因為會計估計與假設存在重大風險而導致資產及負債的賬面值於未來數年作出重大調整的情況。

服務特許安排

我們就垃圾焚燒發電項目訂立BOT安排。由於地方政府控制及規管，我們必須按預定的服務費提供服務，且根據國際財務報告詮釋委員會 — 詮釋第12號，所有BOT安排均認定為服務特許安排。特許經營協議屆滿時，有關基建須以零代價轉交地方政府。

建築合約

建築合約為我們與客戶就建設一項資產或一組資產而磋商的合約，而客戶可特別指定設計的主要結構元素。如可準確估計建築合約的結果，合約成本將於報告期末參考合約完成階段確認為開支。倘合約成本總額很可能超過合約收益總額，則預期虧損即時確認為開支。倘不能準確估計建築合約的結果，則合約成本於有關成本產生的期間內確認為開支。

BOT項目的建設服務的公允價值由獨立估值師評定。獨立估值師透過考慮項目的預計建設成本及預計成本回報率，估計BOT項目的建設服務的公允價值。我們按照我們對(其中包括)市況、原材料及設備成本以及其他營運成本的評估來估計建設成本。獨立估值師將

財務資料

透過參考向能源公司提供服務的類似工程公司於各估值日期的相關經營利潤率以估計預計成本回報率。經營利潤率為利潤佔銷售收益的百分比，而獨立估值師將從中得出成本回報率。

未完成項目的收益及溢利視乎如何估計建築合約的最後結果及目前已完成的工程而確認。根據我們近期的經驗及我們所承接建築活動的性質，我們估計工程何時會取得一定進度，讓我們可準確估計竣工成本及收益。因此，直至達到相關時點前，我們不會將列作「應收客戶合約工程款項總額」及「垃圾焚燒發電特許經營權」的金額計入我們最後可能從目前已完成工程可變現的溢利。此外，實際成本或收益可能高於或者低於報告期末的估計，將會影響未來數年的收益及溢利（作為目前已記錄金額的調整）。

呆壞賬減值虧損

因客戶無力支付所需款項而造成呆壞賬減值虧損。我們根據應收款項賬齡分析、客戶信譽及過去撇銷經驗作出估計。倘客戶的財務狀況轉差，則實際撇銷可能高於估計撇銷。

其他減值虧損

倘有情況顯示我們將無法收回於附屬公司及聯營公司的投資、汽車及設備及無形資產的賬面值，則有關資產或會視為減值，並可能根據國際會計準則（「國際會計準則」）第36號（資產減值）確認減值虧損。我們定期檢視該等資產的賬面值，以評估可收回金額是否跌至低於賬面值。當出現有關跌幅，或發生情況變化，導致記錄的賬面值可能無法收回時，該等資產須進行減值測試。當出現減值時，則賬面值會減至可收回金額。可收回金額為公允價值減去銷售成本或使用價值兩者中的較高者。由於我們資產並無公開市場報價，故難以準確估計公允價值。在釐定使用價值時，預計資產產生的現金流量貼現至現值，並須對銷售收益水平及經營成本金額作出重大判斷。我們在釐定與可回收金額相關的合理數額時使用全部現有資料，包括基於合理及可作支持的假設作出的估計及銷售收益與經營成本金額的預測。

所得稅

釐定所得稅撥備涉及對若干交易的未來稅務處理作出判斷。我們謹慎評估交易的稅務影響，並據此作出稅項撥備。我們定期重新評估有關交易的稅務處理，以計及所有稅法變動。遞延稅項資產的確認只限於將來很可能取得應課稅溢利而令未動用稅項抵免得以運

財務資料

用，管理層須作出判斷以評估將來取得應課稅溢利的可能性。管理層於報告期末重新評估該等估計。倘將來的應課稅溢利很可能追回遞延稅項資產，則會確認額外遞延稅項資產。

無形資產

當我們有權根據服務特許經營協議就相關特許經營基建項目的使用進行收費時，我們確認垃圾焚燒發電經營權。垃圾焚燒項目乃作為服務特許安排下提供建築服務的代價，經營權於初始確認時參考將予提供服務的公允價值按公允價值計量。初始確認後，垃圾焚燒發電項目經營權按成本計量，包括撥作資本的借貸成本減累計攤銷及減值虧損。

我們在估計垃圾焚燒發電項目經營權的可回收金額時所採用的貼現率為8.57%（指項目公司的加權平均資本成本（「加權平均資本成本」）並僅適用於我們的垃圾焚燒發電項目經營權）。加權平均資本成本乃經考慮項目公司資本架構的各組成部份的相對權重後計算得出。就債項組成部份而言，成本指項目公司取得的銀行貸款的平均利率。就權益組成部份而言，成本乃經參考須承受與垃圾焚燒發電項目經營權有關的類似風險的類似行業內其他上市公司的平均權益回報率後計算得出。於往績記錄期間各年度年底，可回收金額預計將高於賬面值，且無需減值。

預期貼現率普遍上升300個基點（所採用的貼現率為11.57%，而其他所有可變因素保持不變）將不會對我們分別於2011年、2012年及2013年12月31日的無形資產的賬面值造成任何影響。

研究活動開支於產生有關開支的年度／期間確認為開支。倘所開發的產品或過程在技術和商業上可行，且我們具備充足資源及有意完成開發，則開發活動開支將撥作資本。資本開支包括材料成本、直接員工成本及適當比例的經營成本及借貸成本（如適用）。撥作資本的開發成本按成本減累計攤銷及減值虧損列值。其他開發開支則於產生有關開支的期間確認為開支。

可使用年期有限的無形資產的攤銷以直線法於資產的估計可使用年期在損益內扣除。服務特許安排內垃圾焚燒發電項目經營權的估計可使用年期為我們可就使用基建向公眾收費時至特許經營期間結束為止的期間。

無形資產由該等資產可供使用當日起攤銷。電腦軟件的估計可使用年期為10年，而垃圾焚燒發電項目的經營權則為23年至30年。每年均會檢討攤銷的期間及方法。

收益確認

收益按已收或應收公允價值計量。惟僅於我們可可靠計量將收取經濟利益及有關收益和成本(如適用)時，我們會於損益內確認下列各項：

(i) 服務特許安排

有關服務特許安排下建築服務的收益根據合約工程完成階段予以確認。經營或服務收益於我們提供有關服務的期間內確認。倘我們於服務特許安排下提供超過一項服務，則所收取代價於金額分開識別時按所提供服務的相關公允價值分配。

(ii) 建築服務的收益

合約收益及開支於可可靠地估計建築合約的結果時按合約完工百分比於損益內確認。我們一般於項目施工時確認建築收益，而我們的所有建築服務收益(未處理之保證金除外)將於我們就試運行取得相關機關的批文後確認。

完工階段則參考迄今產生之合約成本佔合約之預計合約成本總額之百分比。倘不能可靠地估計建築合約的結果，合約收益僅會於可能收回所產生合約成本的情況下予以確認。預期合約虧損則會即時於損益內確認為開支。

(iii) 垃圾焚燒發電項目營運、興建管理及顧問服務收益

垃圾焚燒發電項目營運、興建管理及顧問服務收益於提供服務時予以確認。收益不包括增值稅或其他銷售稅。我們一般於垃圾焚燒及電力傳輸至電網公司的電網網絡時確認我們的項目營運收益。

(iv) 利息收入

利息收入於其應計時以實際利率法確認。

(v) 政府補助

於可合理確定將收到政府補助及我們將遵照附帶條件時，政府補助於財務狀況表內初始確認。補償我們開支的政府補助會在開支產生同期將系統性地在損益內確認為收入。補償我們資產成本的政府補助自資產賬面值中扣除，其後透過減少折舊開支，在資產的可使用年期於損益內確認。

財務資料

合併經營業績

我們下列的經營業績摘要乃摘錄自於本招股章程的「附錄一 — 會計師報告」及其附註，請連同「附錄一 — 會計師報告」及其附註一併閱覽。

下表載列所示期間我們的合併綜合收益表：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	金額	佔總營業額 的百分比	金額	佔總營業額 的百分比	金額	佔總營業額 的百分比
	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)
營業額.....	442,781	100.0	932,126	100.0	975,185	100.0
項目建設.....	312,982	70.7	773,027	82.9	714,944	73.3
項目營運.....	103,263	23.3	114,023	12.2	201,096	20.6
電價.....	70,643	15.9	82,165	8.8	155,596	16.0
垃圾處理費.....	28,142	6.4	23,134	2.5	40,004	4.0
其他.....	4,478	1.0	8,724	0.9	5,496	0.6
技術顧問.....	3,407	0.8	7,090	0.8	1,469	0.2
利息收入 ⁽¹⁾	23,129	5.2	37,986	4.1	57,676	5.9
直接成本及營運開支.....	(309,700)	(69.9)	(698,949)	(75.0)	(688,022)	(70.6)
毛利.....	133,081	30.1	233,177	25.0	287,163	29.4
其他收益.....	18,939	4.2	6,698	0.7	24,864	2.6
其他收入淨額.....	1,726	0.4	16	0.0	4,844	0.5
行政開支.....	(31,099)	(7.0)	(36,712)	(3.9)	(56,341)	(5.8)
其他營運開支.....	(276)	(0.1)	(109)	0.0	(898)	(0.1)
經營溢利.....	122,371	27.6	203,070	21.8	259,632	26.6
融資成本.....	(21,624)	(4.9)	(36,615)	(3.9)	(74,290)	(7.6)
除稅前利潤.....	100,747	22.7	166,455	17.9	185,342	19.0
所得稅.....	(24,970)	(5.6)	(20,115)	(2.2)	(34,441)	(3.5)
年內利潤.....	75,777	17.1	146,340	15.7	150,901	15.5
其他綜合收益.....	(7,717)	(1.7)	14	0.0	(1,200)	(0.1)
年內綜合收益總額.....	68,060	15.4	146,354	15.7	149,701	15.4
每股基本及攤薄盈利.....	人民幣0.12元		人民幣0.21元		人民幣0.22元	
實際稅率.....	24.8%		12.1%		18.6%	

- (1) 利息收入與應收客戶合約工程款項總額有關。就相關BOT特許經營協議所規定自相關政府機關收取的已擔保垃圾處理費而言，我們以實際利率對以攤銷成本計量的相關金融資產予以確認。利息收入指該等金融資產產生的收入。

財務資料

經營業績節選組成部分的敘述

我們主要以BOT模式興建及營運垃圾焚燒發電廠。於最後實際可行日期，我們有兩項正處於商業運作的項目及五項正處於試運行的項目。我們設計及興建垃圾焚燒發電廠，之後按一般為23至30年的特許經營期營運。根據BOT協議的條款及內部估計，各BOT項目的預計平均項目投資回本期自其垃圾焚燒發電廠投產起計約為8至12年。我們的BOT項目於施工期間需要巨額資本開支及營運資金，而資金透過營運項目所得內部資金及外部借款撥付。一旦投入營運，我們的垃圾焚燒發電廠透過收取垃圾處理費及上網電價產生收益。

下表為我們的營運項目於所示期間之主要運營數據：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
常州項目			
接收城市生活垃圾量(噸).....	446,800	492,500	450,700
上網電量(兆瓦時).....	78,200	74,900	83,200
海寧項目			
接收城市生活垃圾量(噸).....	190,100	206,500	194,200
上網電量(兆瓦時).....	47,100	51,800	53,300
平陽項目			
接收城市生活垃圾量(噸).....	—	—	213,500
上網電量(兆瓦時).....	—	—	52,300
永嘉項目			
接收城市生活垃圾量(噸).....	—	—	280,400
上網電量(兆瓦時).....	—	—	62,400
乳山項目			
接收城市生活垃圾量(噸).....	—	—	8,300
上網電量(千瓦時).....	—	—	1,400
泰州項目			
接收城市生活垃圾量(噸).....	—	—	62,300
上網電量(兆瓦時).....	—	—	7,200
武漢項目			
接收城市生活垃圾量(噸).....	—	—	199,200
上網電量(兆瓦時).....	—	—	40,700

財務資料

營業額

我們的營業額主要來自我們的兩項服務：項目營運及項目建設。我們的第三項主要服務技術顧問，佔我們於往績記錄期間總營業額不足1%。根據適用會計規則及原則，我們的業務如下：

項目建設：

我們來自項目建設服務的營業額主要為該等建設服務的應收代價，以完工百分比法予以確認。各BOT項目建設服務的代價公允價值由獨立估值師評定。獨立估值師透過考慮預算建設成本及項目的預計成本回報而評估BOT項目建設服務的公允價值。預計建設成本按我們對(其中包括)市況、原材料及設備成本以及其他營運成本估計。預計成本回報率是參考向能源公司提供服務的類似工程公司於各估值日期的可資比較加成。

項目建設服務的營業額及成本於履行項目建設服務時始予確認。完工百分比乃透過參考至今所產生的合約成本與估計總成本的百分比計算。因此，我們的營業額可能因工程項目的數目及建設進度而有所變動。請參閱「風險因素—就BOT項目作出的估計失準可能導致先前呈報利潤減少，並對我們各期的經營業績造成重大影響。」

因此，項目建設服務的代價公允價值得到確認且在無形資產與應收客戶合約工程款項總額間作分配，並於建設服務開始時在資產負債表中呈列。我們於整個特許經營期間根據國際會計準則第36號及國際會計準則第39號評估已分配金額的減值，並於有需要時進行減值測試。應收客戶合約工程款項總額與相關BOT特許經營協議規定來自相關政府機關的已擔保垃圾處理費有關。分配作為無形資產的部分乃基於BOT建設服務的公允價值減去應收客戶合約工程款項總額計算。利息收入乃按實際利率法，在相關應收客戶合約工程款項總額予以確認時，於未償還的應收客戶合約工程款項總額中產生。

於建設階段中一般不會支付電價或費用，故建設服務於建設期間並無產生實際現金流入。

項目營運：

就我們的營運項目而言，我們從提供垃圾處理服務，以及銷售電力、熱水及蒸汽錄得項目營運的營業額。我們將收取來自BOT授出人就我們提供的垃圾處理服務的垃圾處理

財務資料

費。與每年提供的垃圾處理服務有關的費用總數減去該年的已擔保垃圾處理費，有關數目於項目營運的營業額中確認。已擔保垃圾處理費數目已於建設期間的應收客戶合約工程款項總額中確認，因此有關數目將不會被確認為項目營運的營業額。有關於特定期間提供垃圾處理服務的費用總額已反映在貿易應收款項，包括在收取前由應收客戶合約工程款項總額轉撥的已擔保垃圾處理費的可計費部份。當收到垃圾處理費的現金付款，款項會用作清償貿易及其他應收款項，包括轉撥以抵銷該期應收客戶合約工程款項總額的部份，且將計入現金流量表中。利息收入繼續於未償還應收客戶合約工程款項總額中產生並已連同相應的垃圾處理費最低限額的可計費金額反映在貿易應收款項。於往績記錄期間，我們來自項目營運服務的營業額一直穩定增長，主要歸因於我們的新項目逐漸開始運作且我們的運作設施於往績記錄期間的垃圾處理量亦不斷增加。

技術顧問：

於往績記錄期間，我們的技術顧問服務的收入主要來自向第三方客戶桐城市垃圾焚燒發電有限公司提供工程項目管理服務。

截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，我們就垃圾處理費所收的現金總數分別為人民幣50.4百萬元、人民幣53.3百萬元及人民幣85.0百萬元；電費所收的現金分別為人民幣68.5百萬元、人民幣47.9百萬元及人民幣183.1百萬元。同期，我們分別錄得項目營運的營業額人民幣103.3百萬元、人民幣114.0百萬元及人民幣201.1百萬元；及分別錄得利息收入人民幣23.1百萬元、人民幣38.0百萬元及人民幣57.7百萬元。

財務資料

下表載列按項目劃分的各項服務於所示期間各自的營業額及佔總營業額的百分比：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)
項目建設						
常州項目.....	—	—	6,878	0.7	9,104	0.9
海寧項目.....	—	—	—	—	—	—
永嘉項目.....	112,617	25.4	133,365	14.3	4,310	0.4
平陽項目.....	151,739	34.3	98,095	10.5	10,920	1.1
武漢項目.....	48,626	11.0	200,952	21.6	226,192	23.2
泰州項目.....	—	—	208,127	22.3	301,863	31.0
乳山項目.....	—	—	125,610	13.5	144,044	14.8
惠州項目.....	—	—	—	—	18,511	1.9
總計.....	<u>312,982</u>	<u>70.7</u>	<u>773,027</u>	<u>82.9</u>	<u>714,944</u>	<u>73.3</u>
項目營運						
電費						
常州項目.....	43,429	9.8	42,256	4.5	46,914	4.8
海寧項目.....	27,214	6.1	29,893	3.2	30,090	3.1
永嘉項目.....	—	—	4,857	0.5	29,979	3.1
平陽項目.....	—	—	5,159	0.6	25,220	2.6
武漢項目.....	—	—	—	—	19,390	2.0
泰州項目.....	—	—	—	—	4,002	0.4
乳山項目.....	—	—	—	—	1	0.0
小計.....	<u>70,643</u>	<u>15.9</u>	<u>82,165</u>	<u>8.8</u>	<u>155,596</u>	<u>16.0</u>

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)
垃圾處理費						
常州項目	17,992	4.1	18,501	2.0	18,810	1.9
海寧項目	4,595	1.0	4,599	0.5	3,615	0.4
永嘉項目	—	—	—	—	5,314	0.5
平陽項目	—	—	34	0.0	2,886	0.3
武漢項目	—	—	—	—	7,942	0.8
泰州項目	—	—	—	—	1,437	0.1
乳山項目	—	—	—	—	—	—
江門項目 ⁽¹⁾	5,555	1.3	—	—	—	—
小計	28,142	6.4	23,134	2.5	40,004	4.0
其他						
常州項目 ⁽²⁾	4,478	1.0	8,724	0.9	5,473	0.6
海寧項目	—	—	—	—	23	0.0
小計	4,478	1.0	8,724	0.9	5,496	0.6
總計	103,263	23.3	114,023	12.2	201,096	20.6
技術顧問						
總計	3,407	0.8	7,090	0.8	1,469	0.2
利息收入⁽³⁾						
常州項目	10,530	2.4	10,257	1.1	9,947	1.0
海寧項目	8,360	1.9	8,233	0.9	8,067	0.9
永嘉項目	1,887	0.4	5,686	0.6	7,670	0.8
平陽項目	2,352	0.5	5,960	0.6	5,826	0.6
武漢項目	—	—	4,483	0.5	12,876	1.3
泰州項目	—	—	2,072	0.2	8,956	0.9
乳山項目	—	—	1,295	0.2	4,099	0.4
惠州項目	—	—	—	—	235	0.0
總計	23,129	5.2	37,986	4.1	57,676	5.9
總營業額	442,781	100.0	932,126	100.0	975,185	100.0

(1) 江門項目為一所位於廣東省江門市的醫療廢物焚燒設施。於2011年8月29日，我們向北京國資公司的一間同集團附屬公司出售我們於江門項目營運公司的全部權益。

(2) 常州項目的其他收入包括來自出售蒸汽及熱水的收入。

(3) 利息收入與應收客戶合約工程款項總額有關。就相關BOT特許經營協議所規定自相關政府機關收取的已擔保垃圾處理費而言，我們以實際利率對以攤銷成本計量的相關金融資產予以確認。利息收入指該等金融資產產生的收入。

財務資料

於截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，我們的項目建設服務分別錄得營業額人民幣313.0百萬元、人民幣773.0百萬元及人民幣714.9百萬元，佔總營業額分別70.7%、82.9%及73.3%。2011年至2012年建設營業額的增加主要由於我們乳山、泰州及武漢項目的工程有進展。2012年至2013年建設營業額的減少主要由於平陽及永嘉項目已於2012年完成大部分工程所致。

同一期間，我們的項目營運服務的營業額分別為人民幣103.3百萬元、人民幣114.0百萬元及人民幣201.1百萬元，佔總營業額分別23.3%、12.2%及20.6%。2011年至2012年項目營運的營業額增加主要由於平陽及永嘉項目於試運行時收取的電費。2012年至2013年營業額的增加主要由於平陽、永嘉、泰州、乳山及武漢項目的營業額，該等項目已於2013年開始試運行。截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，電費分別佔項目營運的營業額的68.4%、72.1%及77.4%，而垃圾處理費則分別佔27.3%、20.3%及19.9%。

技術顧問服務於往績記錄期間的營業額保持相對較低水平，佔我們的總營業額不足1%。

我們與中國地方政府機構及電網公司進行多項交易，該等交易的總額佔我們營業額的一大部分。截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，根據BOT安排提供垃圾焚燒發電項目建設及營運服務的營業額及來自中國地方政府機關及電網公司的利息收入分別為人民幣439.4百萬元、人民幣925.0百萬元及人民幣973.7百萬元。

直接成本及經營開支

我們的直接成本及經營開支主要包括項目建設成本、人工成本、材料成本、無形資產攤銷、大修支出、環境保護費及其他成本。我們的項目建設服務的直接成本及經營開支於產生時確認，且一般於其確認的期間產生現金流出。我們的項目營運服務及技術顧問服務的直接成本及經營開支已於產生時確認。

財務資料

下表載列我們的各項服務於所示期間的直接成本及經營開支以及佔總成本的百分比：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)
項目建設.....	255,635	82.5	635,523	91.0	572,149	83.1
項目營運.....	53,203	17.2	61,760	8.8	115,405	16.8
技術顧問.....	862	0.3	1,666	0.2	468	0.1
總直接成本及經營開支.....	<u>309,700</u>	<u>100.0</u>	<u>698,949</u>	<u>100.0</u>	<u>688,022</u>	<u>100.0</u>

於截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，我們的項目建設服務的直接成本及經營開支分別為人民幣255.6百萬元、人民幣635.5百萬元及人民幣572.1百萬元，分別佔總直接成本及經營開支82.5%、91.0%及83.1%。2011年至2012年的增加主要由於進行的工程數量增加(我們於乳山、泰州及武漢的項目已開始建設)。2012年至2013年的減少主要與乳山、泰州及武漢項目的建設於2012年有顯著進展的成本有關。

於同一期間，我們的項目營運服務的直接成本及經營開支分別為人民幣53.2百萬元、人民幣61.8百萬元及人民幣115.4百萬元，分別佔總直接成本及經營開支17.2%、8.8%及16.8%。2011年至2012年的增加主要由於海寧項目的人工成本增加，以及平陽及永嘉項目於試運行期間的經營成本。2012年至2013年的增加主要由於我們的平陽、永嘉、泰州、乳山及武漢項目開始試運行。

我們的技術顧問服務於往績記錄期間的直接成本及經營開支佔我們總成本0.3%或以下。

財務資料

下表載列我們於所示期間的直接成本及經營開支的明細：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	金額	佔總成本的 百分比	金額	佔總成本的 百分比	金額	佔總成本的 百分比
(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)	
項目建設成本：						
人工成本.....	8,274	2.7	16,242	2.3	18,524	2.7
土木工程成本.....	132,597	42.8	275,896	39.5	127,242	18.5
設備及安裝服務.....	98,593	31.8	266,098	38.1	378,773	55.1
土地成本.....	—	—	21,041	3.0	—	—
其他.....	16,171	5.2	56,246	8.0	47,610	6.9
無形資產攤銷.....	18,632	6.0	22,805	3.3	34,644	5.0
人工成本.....	17,282	5.6	23,545	3.4	34,553	5.0
環境保護費.....	9,307	3.0	8,814	1.3	19,048	2.8
材料成本.....	5,591	1.8	7,201	1.0	11,747	1.7
大修成本.....	—	—	—	—	8,209	1.2
其他支出.....	3,253	1.1	1,061	0.1	7,672	1.1
總計.....	<u>309,700</u>	<u>100.0</u>	<u>698,949</u>	<u>100.0</u>	<u>688,022</u>	<u>100.0</u>

項目建設成本主要包括我們用於人工成本、土木工程成本、設備及安裝服務、土地成本及其他的開支。人工成本主要包括我們向直接參加業務運營的所有僱員支付的工資及福利費。環境保護開支主要包括我們為氣體淨化裝置採購的布料、活性炭及石灰石等。材料成本主要包括各種零部件、燃料和其他材料的開支。大修成本主要包括我們發電站每4至6年舉行大修所需要的費用。其他成本主要包括廢水處理費用等其他雜項的成本。我們的項目建設成本佔我們直接成本及經營開支的較大比重。

財務資料

毛利和毛利率

我們的毛利的計算方法是從總營業額中扣除直接成本及經營開支。各項服務的毛利的計算方法是從每項服務的營業額中扣除每項服務產生的直接成本及經營開支。我們的毛利主要來自我們的項目建設及項目營運服務。下表載列我們各項服務於所示期間的毛利與毛利率：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	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)	(%)
項目建設.....	57,347	18.3	137,504	17.8	142,795	20.0
項目營運.....	50,060	48.5	52,263	45.8	85,691	42.6
技術顧問.....	2,545	74.7	5,424	76.5	1,001	68.1
利息收入 ⁽¹⁾	23,129	—	37,986	—	57,676	—
總毛利	133,081	30.1	233,177	25.0	287,163	29.4

(1) 利息收入與應收客戶合約工程款項總額有關。就相關BOT特許經營協議所規定自相關政府機關收取的已擔保垃圾處理費而言，我們以實際利率對以攤銷成本計量的相關金融資產予以確認。利息收入指該等金融資產產生的收入。

我們的項目建設服務的毛利率於往績記錄期間大致上持平。於截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，我們項目建設服務的毛利率分別是18.3%、17.8%和20.0%。我們項目建設服務的毛利率於往績記錄期間保持較高水平。

於截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，我們的項目營運服務的毛利率分別為48.5%、45.8%及42.6%。我們的項目營運服務於2013年的毛利率較2012年下降，主要由於平陽、永嘉、乳山及武漢項目(待取得相關政府批文)收取介乎每千瓦時人民幣0.56至0.594元(含增值稅)的上網電價，低於每千瓦時人民幣0.65元(含增值稅)的國家基準價，此對我們的毛利率造成不利影響。常州項目的大修計劃亦對我們2013年的項目營運服務的毛利率造成影響。

截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，我們的技術顧問服務業務的毛利率分別為74.7%、76.5%和68.1%。我們的技術顧問服務的毛利率變動主要由於一項對外服務項目的成本波動。

財務資料

鑒於上述原因，於截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，我們的總毛利率分別為30.1%、25.0%及29.4%。於往績記錄期間，我們的總毛利率一直處於較高水平。

其他收益

其他收益主要包括銀行利息收入、一次性獎勵補貼的政府補助、增值稅退稅及其他業務收入。下表載列我們於所示期間的其他收益：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
銀行利息收入	1,704	1,409	1,813
政府補助	461	226	4,371
增值稅退稅	16,556	4,751	17,755
其他	218	312	925
合計	<u>18,939</u>	<u>6,698</u>	<u>24,864</u>

截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，我們的其他收益分別為人民幣18.9百萬元、人民幣6.7百萬元及人民幣24.9百萬元。根據國家稅務總局2008年頒佈的《關於資源綜合利用及其他產品增值稅政策的通知》，倘我們的項目公司取得資質，我們將享有增值稅即徵即退。該資質須每兩年重審一次。鑒於該等資質的批准涉及不明朗因素，我們於獲批後方確認增值稅退稅，導致增值稅退稅在往績記錄期間的浮動。其他業務收入主要包括其他退稅及爐渣處理費收入。

其他收入淨額

其他收入淨額主要包括出售汽車及設備的虧損或收益淨額、出售一間附屬公司的收益淨額及匯兌收益。

財務資料

下表載列我們於所示期間的其他收益淨額：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
出售汽車及設備的(虧損)/收益淨額	(4)	16	—
出售一間附屬公司的收益淨額.....	661	—	—
匯兌收益.....	1,069	—	4,844
合計.....	<u>1,726</u>	<u>16</u>	<u>4,844</u>

於2011年12月31日出售一間附屬公司的收益淨額主要反映了我們以現金代價人民幣3,823,000元向一間北京國資公司同集團附屬公司出售江門公司全部100%的股權。由於資產淨值於出售日期的賬面值為人民幣3,162,000元，我們確認出售收益為人民幣661,000元。

行政開支

行政開支主要包括我們的行政人員的人工成本、稅費、租賃費、招待費、中介服務費、差旅費、資產減值虧損、辦公室開支、保險開支、折舊及攤銷，以及和我們業務的行政相關的其他費用等。下表載列我們於所示期間的行政開支：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
人工成本.....	11,093	15,102	28,696
稅費.....	2,634	3,740	6,719
經營租賃費.....	907	1,080	1,612
招待費.....	1,718	1,775	1,653
中介服務費.....	726	3,373	1,707
上市開支.....	—	—	3,783
差旅費.....	2,284	2,778	2,139
貿易及其他應收款項減值虧損之撥備/(撥回).....	7,480	1,608	(172)
折舊及攤銷.....	1,150	1,073	1,471
辦公室開支.....	1,441	2,887	3,675
保險開支.....	330	282	433
其他.....	1,336	3,014	4,625
	<u>31,099</u>	<u>36,712</u>	<u>56,341</u>

財務資料

其他營運開支

其他營運開支主要包括處置非流動資產損失、捐贈支出、罰款支出以及其他。截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，我們的其他營運開支分別為人民幣276,000元、人民幣109,000元和人民幣898,000元。

融資成本

我們融資成本主要包括我們銀行借款和委託貸款的利息及其他利息開支（指長期貿易應付款項的利息開支），減去資本化的利息。我們就為BOT項目建設提供資金的貸款資本化利息。下表載列我們於所示期間的融資成本：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
銀行借款和委託貸款的利息.....	18,972	35,354	79,515
其他利息開支.....	4,463	6,729	9,871
減：資本化為無形資產的利息.....	(1,811)	(5,468)	(15,096)
	21,624	36,615	74,290

於截至2013年12月31日止年度，由於動用更多借貸為項目提供資金，故較前期擁有更多資本化利息。

所得稅

下表載列我們於所示期間的所得稅：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
即期稅項			
年內中國所得稅撥備.....	16,783	17,885	23,696
過去年度的撥備不足.....	—	171	415
稅務優惠項下所得稅退稅.....	—	(6,861)	—
	16,783	11,195	24,111
遞延稅項			
產生及撥回暫時差額.....	8,187	8,920	10,330
所得稅	24,970	20,115	34,441

財務資料

截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，我們的所得稅分別為人民幣25.0百萬元、人民幣20.1百萬元及人民幣34.4百萬元。截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，我們的實際所得稅率分別為24.8%、12.1%及18.6%。實際所得稅率變動主要歸因於我們獲得的中國優惠稅項待遇的變動。根據中國企業所得稅法，往績記錄期間適用的企業所得稅稅率為25%。然而，我們的部份中國附屬公司有權享有優惠稅項待遇。特別是，海寧項目的附屬公司截至2012年前一直按25%的稅率繳付企業所得稅。於2012年，海寧公司取得優惠稅項待遇(包括三免三減半)的有關批文。地方稅務機關已將海寧公司於2009年至2011年間繳付的企業所得稅人民幣6,861,000元全數退還。

截至2013年12月31日止年度與截至2012年12月31日止年度的比較

運營業績概覽

下表載列我們截至2013年及2012年12月31日止年度的合併綜合收益表中提取的財務資料。

	截至12月31日止年度	
	2012年	2013年
	(人民幣千元)	
營業額.....	932,126	975,185
直接成本及營運開支.....	(698,949)	(688,022)
毛利.....	233,177	287,163
其他收益.....	6,698	24,864
其他收入淨額.....	16	4,844
行政開支.....	(36,712)	(56,341)
其他營運開支.....	(109)	(898)
經營溢利.....	203,070	259,632
融資成本.....	(36,615)	(74,290)
除稅前利潤.....	166,455	185,342
所得稅.....	(20,115)	(34,441)
年內利潤.....	146,340	150,901
其他綜合收益.....	14	(1,200)
年內綜合收益總額.....	146,354	149,701

營業額。我們的總營業額由2012年的人民幣932.1百萬元增加4.6%至2013年的人民幣975.2百萬元。該項增加主要由於我們的項目營運服務收益大幅增加所致，其中項目建設

財務資料

服務的營業額由人民幣773.0百萬元減少7.5%至人民幣714.9百萬元，有關減少主要歸因於乳山、泰州及武漢項目的大部分工程已於2013年完工；項目營運服務的營業額由人民幣114.0百萬元增加76.4%至人民幣201.1百萬元，主要由於平陽、永嘉、泰州、乳山及武漢項目均於2013年開始試運行，令垃圾處理費及上網電費增加。2013年我們的技術顧問服務的營業額與2012年比較有所減少，主要由於我們向桐城市垃圾焚燒發電有限公司提供建設管理服務而在2012年確認了更多的收入。

*直接成本及經營開支。*我們的直接成本及經營開支由2012年的人民幣698.9百萬元減少1.6%至2013年的人民幣688.0百萬元。有關減少主要反映項目建設的成本減少。我們項目建設服務的直接成本及經營開支由2012年的人民幣635.5百萬元減少10.0%至2013年的人民幣572.1百萬元，而我們項目營運服務的直接成本及經營開支自人民幣61.8百萬元上升了86.9%至人民幣115.4百萬元，主要由於平陽、永嘉、泰州、乳山及武漢項目均於2013年開始試運行而同時我們常州項目在2013年舉行了計劃內的大修。

*毛利。*我們的毛利由2012年的人民幣233.2百萬元增加23.2%至人民幣287.2百萬元。同期，我們的毛利率由25.0%增至29.4%。我們項目營運服務的毛利率從45.8%降低至42.6%，主要因為常州項目在2013年進行大修及我們的平陽項目和永嘉項目(待取得政府批文)收取每千瓦時人民幣0.56元上網電價，低於每千瓦時人民幣0.65元的國家基準價，使我們成本的增加超過了收入的增加。我們項目營運服務毛利率的減少被我們項目建設服務毛利率的增加所抵銷。我們的毛利率在往績記錄期間內一直處於較高水平。

*其他收益。*我們的其他收益由2012年的人民幣6.7百萬元增加271.2%至2013年的人民幣24.9百萬元，主要因為我們的永嘉項目在2013年取得了政府一次性的獎勵，以及我們在2013年取得了政府批出的增值稅退稅。

*其他收入淨額。*我們2013年的其他收入淨額為人民幣4.8百萬元，而2012年為人民幣16,000元，此乃由於我們收購藍洋環保而取得一次性外匯收益。

*行政開支。*我們的行政開支由2012年的人民幣36.7百萬元增加53.5%至2013年的人民幣56.3百萬元，主要由於平陽、永嘉、泰州、乳山及武漢項目試運行而令人工成本由人民幣15.1百萬元增至人民幣28.7百萬元。

*其他營運開支。*我們2012年的其他營運開支為人民幣0.1百萬元，而2013年為人民幣0.9百萬元。

財務資料

經營溢利。由於上述原因，我們的經營溢利由2012年的人民幣203.1百萬元增加27.8%至2013年的人民幣259.6百萬元。

融資成本。我們的融資成本由2012年的人民幣36.6百萬元增加102.9%至2013年的人民幣74.3百萬元。該項增加主要由於我們的銀行借款和委託貸款增加(包括我們自北京國資公司取得的委託貸款人民幣210百萬元)導致銀行及委託貸款的利息由2012年的人民幣35.4百萬元增加至2013年的人民幣79.5百萬元。

所得稅。我們的所得稅由2012年的人民幣20.1百萬元增加71.2%至2013年的人民幣34.4百萬元，主要由於我們除稅前利潤增加及海寧公司2012年的退稅人民幣6.9百萬元令2012年的所得稅有所減少。我們的實際所得稅率於2012年及2013年分別為12.1%和18.6%。

年內利潤。由於上述原因，我們的年內利潤由2012年的人民幣146.3百萬元增加3.1%至2013年的人民幣150.9百萬元。我們的純利率於2012年及2013年分別為15.7%和15.5%。

年內綜合收益總額。我們的年內綜合收益總額由2012年的人民幣146.4百萬元增加2.3%至2013年的人民幣149.7百萬元。

財務資料

截至2012年12月31日止年度與截至2011年12月31日止年度的比較

運營業績概覽

下表載列我們從2012年和2011年合併收益表中提取的財務資料。

	截至12月31日止年度	
	2011年	2012年
	(人民幣千元)	
營業額.....	442,781	932,126
直接成本及營運開支.....	(309,700)	(698,949)
毛利	133,081	233,177
其他收益.....	18,939	6,698
其他收入淨額.....	1,726	16
行政開支.....	(31,099)	(36,712)
其他營運開支.....	(276)	(109)
經營溢利	122,371	203,070
融資成本.....	(21,624)	(36,615)
除稅前利潤	100,747	166,455
所得稅.....	(24,970)	(20,115)
年內利潤	75,777	146,340
其他綜合收益.....	(7,717)	14
年內綜合收益總額	68,060	146,354

營業額。我們的總營業額由2011年的人民幣442.8百萬元增加110.5%至2012年的人民幣932.1百萬元。該項增加主要由於我們的項目建設服務和項目營運服務的營業額大幅增加所致。其中項目建設服務的營業額由2011年的人民幣313.0百萬元增加147.0%至2012年的人民幣773.0百萬元，主要歸因於我們在2011年在建項目較少，而我們的乳山、泰州及武漢項目均於2011年年末或2012年開始動工；項目營運服務的營業額由2011年的人民幣103.3百萬元增加10.4%至2012年的人民幣114.0百萬元，主要歸因於平陽及永嘉項目於試運行期間收取的電費。此外，我們海寧項目的垃圾處理費在2011年7月根據其特許經營協議中的通脹保障條款從每噸人民幣70元增至每噸人民幣75元亦有助於我們2012年的營業額增長。我們的技術顧問服務的營業額從2011年到2012年亦有增加，主要由於我們向桐城市垃圾焚燒發電有限公司提供建設管理服務在2012年確認了更多的收入。

財務資料

直接成本及經營開支。我們的直接成本及經營開支由2011年的人民幣309.7百萬元增加125.7%至2012年的人民幣698.9百萬元。該項增加主要反映了我們整體業務量在該期間的增加。我們項目建設服務的直接成本及經營開支自2011年的人民幣255.6百萬元上升了148.6%至2012年的人民幣635.5百萬元，而我們項目營運服務的直接成本及經營開支自2011年的人民幣53.2百萬元上升了16.1%至2012年的人民幣61.8百萬元。

毛利。我們的毛利由2011年的人民幣133.1百萬元增加75.2%至2012年的人民幣233.2百萬元。我們的毛利率由2011年的30.1%減至2012年的25.0%，主要因為我們項目營運服務的毛利率由於項目營運服務的成本增幅超過營業額增幅而從2011年的48.5%降低至2012年的45.8%。項目營運服務的成本增幅超過了收入的增幅主要由於我們在2012年增加了員工工資，導致了我們人工成本的上漲。我們項目建設服務的毛利率保持平穩。

其他收益。我們的其他收益由2011年的人民幣18.9百萬元減少64.6%至2012年的人民幣6.7百萬元，主要因為常州項目的增值稅豁免重審尚未有結果，故常州公司在2012年未取得增值稅退稅。

其他收入淨額。我們的其他收入淨額由2011年的人民幣1.7百萬元減少99.1%至2012年的人民幣16,000元，部分因為我們在2011年以現金代價人民幣3,823,000元向一間北京國資公司同集團附屬公司出售我們江門公司全部100%的股權。資產淨值於出售日期的賬面值為人民幣3,162,000元，因此確認人民幣661,000元的出售時收益。

行政開支。我們的行政開支由2011年的人民幣31.1百萬元增加18.0%至2012年的人民幣36.7百萬元。該項增加主要由2012年工資增加及為平陽項目及永嘉項目聘用更多員工導致人工成本增加人民幣4.0百萬元所致。此外，我們在2012年因為重組及計劃進行首次公開發售支出了人民幣3.4百萬元的中介服務費亦導致了2012年較高的行政開支。

其他營運開支。我們的其他營運開支由2011年的人民幣0.3百萬元減至2012年的人民幣0.1百萬元。

經營溢利。由於上述原因，我們的經營溢利由2011年的人民幣122.4百萬元增加65.9%至2012年的人民幣203.1百萬元。

融資成本。我們的融資成本由2011年的人民幣21.6百萬元增加69.3%至2012年的人民幣36.6百萬元。該項增加主要由於我們的銀行借款和委託貸款平均結餘增加導致銀行及委託貸款利息增長所致。

所得稅。我們的所得稅由2011年的人民幣25.0百萬元減少19.4%至2012年的人民幣20.1百萬元，主要由於我們海寧項目於2012年獲得中國優惠稅項待遇所致。我們的實際所得稅率在2011年和2012年分別為24.8%和12.1%。

財務資料

年內利潤。由於上述原因，我們的年內利潤由2011年的人民幣75.8百萬元增加93.1%至2012年的人民幣146.3百萬元。我們的利潤率在2011年為17.1%，在2012年為15.7%。

年內綜合收益總額。我們的年內綜合收益總額由2011年的人民幣68.1百萬元增加115.0%至2012年的人民幣146.4百萬元。

流動資金及資本資源

概覽

我們的業務需要大量營運資金，以購買材料和設備及進行項目建設、項目營運及其他項目程序。我們的現金主要來源為項目營運所得收入。由於垃圾焚燒發電項目在投入運作之前都不會產生現金收入，在建項目會因建築工程付款而產生現金流出但卻不會有任何現金流入。由於我們以無形資產及應收客戶合約工程款項總額計入該等建築成本，相關現金流出會對我們的營運資金造成負值影響。於往績記錄期間，由於有大量建築工程，對營運資金的負值影響超過營運所得現金流入，令我們需要以外來借貸補充營運現金流量。

於往績記錄期間，我們主要以營運收入及借款滿足營運資金需求。除以全球發售的所得款項為經營業務提供資金外，我們將繼續依賴內部產生的現金流量及外來貸款和借款。我們有意調整我們的融資政策，並集中現金管理，以降低融資成本、縮短現金週轉期和更有效地運用營運資金。

財務資料

現金流量數據

下表呈列的現金流量數據選自我們於各所示期間的合併現金流量表：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
經調整除稅前利潤 ⁽¹⁾	146,801	227,699	298,484
營運資金變動	(347,362)	(692,102)	(532,359)
已付中國所得稅	(16,310)	(10,659)	(21,745)
經營活動所用現金淨額	(216,871)	(475,062)	(255,620)
投資活動所得／(所用)現金淨額.....	4,434	(155,176)	(133,351)
融資活動所得現金淨額	190,566	570,758	706,749
現金及現金等價物			
(減少)／增加淨額.....	(21,871)	(59,480)	317,778
年初現金及現金等價物	269,589	244,674	185,206
外匯匯率變動影響	(3,044)	12	(817)
年末現金及現金等價物	244,674	185,206	502,167

(1) 就攤銷折舊、貿易及其他應收款項之減值虧損／撥回、融資成本、利息收入、出售車輛及設備之虧損／收益淨額、出售一間附屬公司之收益淨額及匯兌收益淨額作出調整

經營活動所用現金淨額

截至2013年12月31日止年度，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣255.6百萬元。我們的營運資金變動前現金流入計入除稅前利潤人民幣185.3百萬元，經非經營現金影響的收益表項目人民幣113.1百萬元所調整。我們的經營活動所得現金流入被營運資金的負值變動（主要由於2013年的龐大項目建設工程開支所致）超逾所抵銷，導致截至2013年12月31日止年度的無形資產增加人民幣408.8百萬元及應收客戶合約工程款項總額增加人民幣299.2百萬元。

截至2012年12月31日止年度，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣475.1百萬元，主要包括營運資金變動前經營活動所得現金流入人民幣227.7百萬元（反映就若干項目調整後的除稅前利潤）被營運資金變動的負值影響約人民幣692.1百萬元及已付所得稅約人民幣10.7百萬元所抵銷。營運資金變動的負值影響主要反映在無形資產增加人民幣419.9百萬元及應

財務資料

收客戶合約工程款項總額增加人民幣340.4百萬元，增幅主要由於我們完成了乳山、泰州及武漢項目的建設工程，而我們的平陽及永嘉項目亦處於建築工程的最後階段(部份被貿易及其他應付款項增加人民幣96.5百萬元所抵銷)，另外亦由於2012年完成大量建築工程。

截至2011年12月31日止年度，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣216.9百萬元，主要包括營運資金變動前經營活動所得現金流入人民幣146.8百萬元(反映就若干項目調整後的除稅前利潤)被營運資金變動的負值影響約人民幣347.4百萬元及已付所得稅約人民幣16.3百萬元所抵銷。營運資金變動的負值影響主要反映在無形資產增加人民幣164.1百萬元，應收客戶合約工程款項總額增加人民幣143.9百萬元及貿易及其他應收款項增加人民幣78.9百萬元。無形資產和應收客戶合約工程款項總額增加主要是因為我們的平陽及永嘉項目有大量的工程建設在2011年完成。貿易及其他應收款項增加主要是因為我們於期內向承包商預付大筆款項。

投資活動所得／所用現金淨額

截至2013年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣133.4百萬元，主要包括收購附屬公司所支付的代價人民幣123.4百萬元。

截至2012年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣155.2百萬元，主要包括其他應收款項增加人民幣150.0百萬元。

截至2011年12月31日止年度，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣4.4百萬元，主要包括出售一間附屬公司的所得款項人民幣3.3百萬元。

融資活動所得現金淨額

截至2013年12月31日止年度，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣706.7百萬元，主要包括委託及銀行貸款所得款項人民幣1,308.2百萬元，部分被銀行貸款還款人民幣509.3百萬元和已付利息人民幣76.5百萬元所抵銷。

截至2012年12月31日止年度，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣570.8百萬元，主要包括委託及銀行貸款所得款項人民幣646.0百萬元，部分被銀行貸款還款人民幣40.5百萬元和已付利息人民幣34.7百萬元所抵銷。

截至2011年12月31日止年度，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣190.6百萬元，主要包括注資所得款項人民幣253.4百萬元和委託及銀行貸款所得款項人民幣89.7百萬元，部分被向股權擁有人派付股息人民幣90.5百萬元和銀行貸款還款人民幣43.1百萬元所抵銷。

財務資料

流動資產及流動負債

下表載列所示日期我們的合併流動資產與流動負債表：

	截至12月31日			截至 債項日期
	2011年	2012年	2013年	
	(人民幣千元)			
流動資產				
存貨.....	2,151	2,709	6,021	5,838
貿易及其他應收款項.....	247,839	285,879	209,849	253,308
應收客戶合約工程款項總額.....	7,284	7,916	9,628	10,764
受限制存款.....	33,917	19,000	21,000	21,000
現金及現金等價物.....	244,674	185,206	502,167	328,007
流動資產總額.....	<u>535,865</u>	<u>500,710</u>	<u>748,665</u>	<u>618,917</u>
流動負債				
貸款及借款.....	27,500	286,567	410,023	387,447
貿易及其他應付款項.....	81,033	142,577	209,703	161,642
即期稅項.....	5,400	5,936	8,302	10,889
流動負債總額.....	<u>113,933</u>	<u>435,080</u>	<u>628,028</u>	<u>559,978</u>
流動資產淨額.....	<u>421,932</u>	<u>65,630</u>	<u>120,637</u>	<u>58,939</u>

我們的流動資產淨額是流動資產總額與流動負債總額之間的差額。於2011年、2012年及2013年12月31日，我們分別有流動資產淨額人民幣421.9百萬元、人民幣65.6百萬元及人民幣120.6百萬元。流動資產淨額從2011年12月31日到2012年12月31日的減幅乃主要由於我們自北京國資公司借入人民幣210百萬元的委託貸款來為項目提供資金令貸款及借款由人民幣27.5百萬元增至人民幣286.6百萬元所致。流動資產淨額於2012年12月31日至2013年12月31日增加，主要由於自亞洲開發銀行取得的長期貸款的現金及現金等價物增加。於2014年4月30日，我們的流動資產淨額自2013年12月31日減少至人民幣58.9百萬元，主要由於惠州項目的配套設施及堆填區產生的建設成本以及償付一部份到期貿易應收款項及貸款及借款。

營運資金

我們的業務需要大量營運資金，以購買材料和設備及進行項目建設、項目營運及其他項目程序。截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，我們自經營活動分別錄得現金流出人民幣216.9百萬元、人民幣475.1百萬元及人民幣255.6百萬元。該等自經營活動所產生的現金流出主要由於於往績記錄期間我們完成大量建築工程，使得我們的無形資產、應收客戶合約建築工程款項總額以及我們的大額貿易應收款項持續增加。

財務資料

基於我們的BOT業務模式的性質，有關BOT特許經營協議的應收款項分為兩大類，即(1)應收客戶合約工程款項總額及(2)貿易及其他應收款項。應收客戶合約工程款項總額指由相關政府機關根據我們的BOT安排作出擔保的年度垃圾處理費最低限額，並根據已產生的建設成本比例，於項目建設階段在財務報表中確認。其後，已擔保垃圾處理費於項目營運階段收取，而於特定期間的已擔保垃圾處理費的可計費部份則在收取前轉撥至貿易應收款項。有關該期的已擔保垃圾處理費的可計費部份的利息收入(指應收客戶合約工程款項總額的推算利息)亦已反映在貿易應收款項。我們的貿易應收款項包括特定期間的所有應收垃圾處理費及應收客戶電費。於往績記錄期間，我們的貿易應收款項因垃圾處理量及我們的垃圾焚燒發電項目售出的上網電量增加而增加。

於2013年12月31日，賬齡為一個月以內的貿易應收款項(與我們介乎10至30日的信貸期一致)為人民幣53.1百萬元，佔貿易應收款項總額77.3%。於同日，賬齡為六個月以上的貿易應收款項為人民幣7.8百萬元，佔貿易應收款項總額11.3%。賬齡為六個月以上的貿易應收款項人民幣7.8百萬元包括電費人民幣1.3百萬元(其清償因客戶的內部程序而延遲)、垃圾處理費人民幣3.6百萬元(其將於我們提供服務時確認為應收款項，但與此特定客戶則按年清償)、及有關技術顧問服務的貿易應收款項人民幣2.9百萬元(預期將由客戶於其垃圾焚燒項目建設完工後清償)。於2013年12月31日賬齡為六個月以上的貿易應收款項人民幣7.8百萬元中，人民幣3.6百萬元其後已於2014年4月30日清償。

雖然我們的巨額建設開支及相對較長的貿易應收款項週轉天數對營運資金有影響，但我們已或將採取下列措施，確保取得充足的財政資源以應付將來的營運資金需求：

- (i) 我們與主要融資機構(包括亞洲開發銀行)維持長遠的業務關係，確保取得充足的現金儲備及足夠的集資渠道以應付流動資金的需求。於2013年12月31日，我們的未償還貸款及借款為人民幣1,709.4百萬元，其中人民幣1,299.4百萬元為長期貸款及借款，而未動用的銀行信貸額度為人民幣890.4百萬元。於2014年4月30日，我們的未償還貸款及借款為人民幣1,686.8百萬元，其中人民幣1,299.4百萬元為長期貸款及借款，而未動用的銀行信貸額度為人民幣650.4百萬元；
- (ii) 隨著我們於2013年開始運作五個新的垃圾焚燒發電項目，董事預期不論就絕對值或以總營業額之比例而言，我們來自項目營運的營業額將繼續增加，以產生足夠的經營現金流入應付流動資金需求；

財務資料

- (iii) 我們計劃利用大部份全球發售所得款項償還銀行借款，我們相信其將可改善我們的財務狀況並可使我們於有需要時，為發展中項目及／或新項目取得新信貸融資及借款。於投資新BOT項目時產生巨額開支及於項目開始營運後獲取有關投資的回報乃承辦BOT項目的垃圾焚燒發電公司的行業慣例。我們的銀行借款因我們投資於大量新項目而於往績記錄期間增加；及
- (iv) 我們擬將部份全球發售所得款項淨額以及現金及現金等價物用作應付日後營運資金的需要。

鑑於上文所述，董事認為根據對本集團營運資金預測的詳細審閱，我們現時及於本招股章程日期起未來十二個月內擁有所需的流動資金作為營運資金之用及應付資本開支的需要。

若干節選資產負債表項目

存貨

存貨中主要是我們的設備的零部件。我們就項目建設服務購置的設備及零部件中，大部份入賬列作工程成本而並非入賬列作存貨。我們經營垃圾焚燒發電項目的原材料主要來源是城市生活垃圾，由地方行政機關根據多項BOT協議供應。由於我們是收費處理該等垃圾，我們毋須就購買城市生活垃圾產生任何成本。下表概列我們截至所示日期的存貨：

	截至12月31日		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
存貨.....	2,151	2,709	6,021

於2013年12月31日，我們的存貨結餘為人民幣6.0百萬元。我們的存貨結餘於2011年至2012年相對持平，並於2013年有所增加，主要由於在2013年開始試運行的新項目而增加存貨及為準備海寧項目於2014年計劃內的大修而於2013年購買工具及其他材料。我們通過有效的存貨管理把存貨保持在建築工程需要的最低水平，我們的存貨結餘佔我們流動資產比重較小，而且我們存貨週轉率較快。

財務資料

下表載列我們於所示期間的存貨週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	2.5	1.4	3.2

(1) 存貨的週轉天數是根據有關期間存貨的期末結餘除以直接成本及營運開支後乘以365日計得。

我們存貨週轉天數由2011年的2.5日降至2012年的1.4日，並在2013年增至3.2日。如上文所披露，我們存貨週轉天數較短主要由於我們的存貨量很少。

應收客戶合約工程款項總額

我們與中國地方政府機構訂立BOT安排。根據BOT安排，我們設計及興建垃圾焚燒發電廠，之後再按一般為23至30年的特許經營期營運。地方政府亦保證我們將就若干服務特許安排獲取最低年度付款。在項目施工期間，該等未來保證付款將逐步隨所產生的建設成本比例入賬記作應收客戶合約工程款項總額。下表載列我們截至所示日期的應收客戶合約工程款項總額：

	截至12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
所產生合約成本加已確認溢利			
減確認虧損	451,439	799,108	1,106,199
減：進度收款	(3,227)	(10,511)	(18,427)
合約工程淨額	448,212	788,597	1,087,772
代表：			
應收客戶合約工程款項總額.....	448,212	788,597	1,087,772
非即期.....	440,928	780,681	1,078,144
即期.....	7,284	7,916	9,628

截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，應收客戶合約工程款項總額主要代表根據BOT安排的建築工程所得的部份營業額，截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，年利率介乎6.61%至7.71%。根據相關BOT安排，該等尚未到期付款的款項將以該BOT安排營運期間所得的收益償付。

財務資料

BOT安排並不包括續約選擇權。若我們未能興建或營運垃圾焚燒發電項目、嚴重違反相關協議的條款，地方政府有權終止協議。若地方政府未能根據協議付款或嚴重違反協議的條款，我們有權終止協議。

貿易及其他應收款項

貿易應收款項包括我們運作中的垃圾焚燒發電設施的地方政府及電網公司的到期應付垃圾處理費及電價。其他應收款項主要包括建築工程的預付款項以及其他應付款項、訂金及支付款項。下表載列我們於所示結算日的貿易及其他應收款項：

	截至12月31日		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
貿易應收款項：	16,479	60,614	68,896
減：呆賬撥備	(82)	(477)	(301)
	16,397	60,137	68,595
建築工程的預付款項	202,927	174,527	78,013
其他應收款項、訂金及預付款項.....	28,515	51,215	63,241
貿易及其他應收款項 — 淨額	247,839	285,879	209,849
其他應收款項(非流動資產)	4,299	157,571	167,357

於2011年、2012年及2013年12月31日，我們的貿易應收款項總額為人民幣16.5百萬元、人民幣60.6百萬元及人民幣68.9百萬元。貿易應收款項於往績記錄期間增加，主要原因為我們的垃圾焚燒發電設施的垃圾處理量及上網售電量增加，特別是平陽項目及永嘉項目於2013年開始試運行，令我們的運作中發電站數目倍增。

於2011年、2012年及2013年12月31日，建築工程預付款項分別為人民幣202.9百萬元、人民幣174.5百萬及人民幣78.0百萬元。建築工程預付款項於往績記錄期間減少，主要原因為其中兩項項目的工程及其中一項項目的工程分別於2012年及2013年實質完工，導致大額預付款項獲確認為建築成本所致。截至2011年、2012年及2013年12月31日，我們的其他應收款項、訂金及預付款項主要包括就在建中工程合約的應收款項所分別保留的人民幣13.0百萬元、人民幣25.0百萬元及人民幣30.0百萬元，而分別為人民幣4.4百萬元、人民幣19.6百萬元及人民幣33.6百萬元的結餘(每年按6.61%至7.71%計息)為BOT安排下的利息收入應收款項。保留的應收款項及利息收入應收款項均為未到期款項，並將於有關經營期間以BOT安排所產生的收益提供資金。預期貿易及其他應收款項餘額將於一年內收取或確認。

財務資料

於2013年及2012年12月31日，其他應收款項的結餘(非流動資產)包括應收一名非關聯方的應收款項人民幣150.0百萬元，該項目反映我們向惠州當局支付的金額。我們正按BT基準承接惠州項目的配套設施的工程，而惠州當局為我們BT協議的對手方。我們根據BT協議及與惠州當局的安排就惠州當局為BT項目而收購土地使用權支付人民幣150.0百萬元。預期惠州當局將連同利息於八年內定期向我們分期償還有關款項。我們將人民幣150百萬元及其有關利息作為金融資產於應收無關連第三方的長期款項入賬，而有關款項按實際利率0.74%計息。BT協議及是次交易與興建惠州項目的配套設施有關，其回報甚微。惠州項目的預期回報大部份將來自惠州垃圾焚燒發電項目的BOT合約。由於地方政府機關將歸還有關款項，故董事認為其所附的信貸風險較低。經我們的中國法律顧問北京市天元律師事務所告知，上述有關本次交易的BT協議為有效、可強制執行並符合相關中國法律及行政法規。

下表載列於所示結算日我們按客戶類別劃分的貿易應收款項：

	截至12月31日		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
地方政府機關	7,925	11,277	23,065
電網公司	7,382	41,657	39,494
企業	1,090	7,203	6,036
合計	<u>16,397</u>	<u>60,137</u>	<u>68,595</u>

於各報告期末，根據發票日期及扣除呆賬撥備後的貿易應收款項的賬齡分析如下：

	截至12月31日		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
一個月內	9,346	49,901	53,057
一至三個月	3,580	2,894	7,045
三至六個月	3,471	7,342	718
六個月以上	—	—	7,775
	<u>16,397</u>	<u>60,137</u>	<u>68,595</u>

財務資料

下表為於各報告期末並無個別或共同被視為減值的貿易應收款項的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
未逾期亦未減值	9,174	45,374	49,859
逾期多於一個月但少於三個月	2,639	—	6,777
逾期多於三個月但少於六個月	3,030	5,703	997
逾期多於六個月但少於一年	—	—	4,926
逾期金額	5,669	5,703	12,700
	<u>14,843</u>	<u>51,077</u>	<u>62,559</u>

就結算來自提供服務的貿易應收款項而言，我們向客戶提供的信貸期通常延長自發票日期起計10天至30天不等。就地方政府及電網公司而言，根據BOT協議，我們一般授予介乎10日至30日的信貸期；然而，實際上，就我們的新BOT項目而言，基於客戶的內部行政程序，我們一般於60日至120日內方會收到地方政府及電網公司的款項。於2013年12月31日，大部分貿易應收款項的賬齡超過一個月，主要由於就項目而應收地方電網公司的款項增加及據我們所知，一名客戶的批付程序較慢而造成一筆逾期較長的應收款項。我們並無持有任何抵押品作為抵押。

於2011年、2012年及2013年12月31日，我們超過六個月賬齡的貿易應收款項分別為零、零及人民幣7.8百萬元。於2013年12月31日，賬齡超過六個月的貿易應收款項人民幣7.8百萬元包括人民幣1.3百萬元的電費（有關款項因客戶內部程序而延遲償付）、有關客戶每年支付為數人民幣3.6百萬元的垃圾處理費及人民幣2.9百萬元的技術顧問服務相關貿易應收款項，上述款項將於客戶的垃圾焚燒項目的建築工程竣工後由客戶結付。

於往績記錄期間，我們貿易應收款項一般在一年內收回。我們通過不斷加強貿易應收款項管理以降低減值風險。此外，我們經充分考慮貿易應收款項的性質和可回收性後，已對若干貿易應收款項計提減值撥備來確保我們的資產質量。截至2011年、2012年及2013年12月31日，我們計提貿易應收款項減值撥備分別為人民幣82,000元、人民幣477,000元及人民幣301,000元，分別佔我們的貿易應收款項的0.5%、0.8%及0.4%。

財務資料

下表載列我們於所示期間按客戶類別劃分的貿易應收款項的週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
地方政府機關 ⁽¹⁾	103	178	210
電網公司 ⁽¹⁾	38	185	93
企業 ⁽¹⁾	96	321	421
合計 ⁽¹⁾	<u>58.0</u>	<u>192.5</u>	<u>124.5</u>

(1) 貿易應收款項的週轉天數是根據有關期間貿易應收款項的期末結餘除以我們項目營運服務營業額再乘以365日計算。

我們的貿易應收款項週轉天數從2011年12月31日的58.0日增加至截至2012年12月31日的192.5日。2011年至2012年貿易應收款項的週轉天數增加主要由於中國政府於2012年延遲有關垃圾焚燒發電項目上網電價調整的優惠政策的具體實施時間。該等優惠政策於2012年頒佈，而當我們預計若干項目公司將會受惠於有關電費調整，即確認收益。然而，由於延遲有關政策的具體實施時間，我們於2013年方獲得付款。地方政府機關及電網公司就新項目而設的內部付款審批過程較長，亦導致2012年的貿易應收款項週轉天數增加。2013年的貿易應收款項週轉天數減少，主要由於項目營運服務的營業額增幅較貿易應收款項結餘的增幅大。

截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，就地方政府機關而言，我們的貿易應收款項週轉天數分別為103日、178日及210日，而於同一期間，就電網公司而言，我們的貿易應收款項週轉天數則分別為38日、185日及93日，而就企業而言，我們的貿易應收款項週轉天數則分別為96日、321日及421日。就政府機關而言，週轉天數於2011年至2012年增加主要由於於2011年出售江門公司而令來自垃圾處理費的營業額減少、加上常州項目的垃圾處理費的貿易應收款項的結餘較高所致，而週轉天數於2012年至2013年增加主要由於我們的平陽、永嘉、乳山、泰州及武漢項目進入試運行而令垃圾處理費的貿易應收款項的結餘較高(我們的客戶需要較長時間就新項目進行內部款項審批程序)。就電網公司而言，週轉天數於2011年至2012年增加主要由於上文所述中國政府延遲優惠政策的具體實施時間所致，而週轉天數於2012年至2013年減少主要由於我們的平陽、永嘉、乳山、泰州及武漢項目進入試運行而令來自電費的營業額顯著增加，加上電費的貿易應收款項的結餘輕微減少所致。就企業而言，由於我們於提供服務時確認顧問服務收益，但僅於達成相關合約載列的若干里程碑後才會收取款項，故週轉天數於2011年至2012年增加主要由於一筆於2012年記賬的桐城市垃圾焚燒發電有限公司的巨額應收款項結欠(其於2012年至2013年進一步增加)所致。貿易應收款項週轉天數較我們的平均信貸期(30日)長乃由於，據我們所知，地方政府機關及

財務資料

電網公司因內部審批程序而導致彼等可能需要較長時間清償其BOT項目的貿易應收款項。此外，我們容許若干客戶於相關到期日後清償彼等的貿易應收款項，當中的考慮因素包括有關客戶的付款往績記錄、我們是否希望與有關客戶培養並維持長遠關係，以及延長信貸期會否對我們造成不利財務影響。例如，有關企業的週轉天數較多主要歸因於與向我們常州設施購入蒸氣及熱水的買方訂立的付款安排，據此我們允許以每年結算方式付款。儘管我們的新營運項目偶然因地方政府機關或電網公司較長的內部審批程序而延遲付款，有關款項通常會適時獲得支付。截至2013年12月31日，於一個月內到期並符合10至30日信貸期的貿易應收款項為人民幣53.1百萬元，佔貿易應收款項總額77.3%。截至2011年、2012年及2013年12月31日，逾期超過六個月的貿易應收款項分別為零、零及人民幣7.8百萬元。截至2013年12月31日逾期超過六個月為數人民幣7.8百萬元的貿易應收款項中的人民幣3.6百萬元隨後已於2014年4月30日結清。

雖然我們認為於往績記錄期間，我們的貿易應收款項水平及週轉天數與行業慣例保持一致，但未來我們仍計劃積極管理我們的貿易應收款項水平及週轉天數以改善我們的流動資金狀況。我們擬透過評估每一位客戶的付款記錄、財務狀況及業務營運，以加強我們對客戶信譽的分析。我們亦將加深對客戶內部付款程序的理解，並主動定期提醒彼等有關任何即將到期的款項。截至2013年12月31日人民幣68.6百萬元的貿易應收款項結餘中約人民幣56.7百萬元隨後已於2014年4月30日結清。

貿易及其他應付款項

下表載列截至所示結算日我們的貿易及其他應付款項：

	截至12月31日		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
貿易應付款項	125,393	218,288	327,849
其他應付款項及應計款項	37,704	48,648	50,072
	<u>163,097</u>	<u>266,936</u>	<u>377,921</u>

我們的貿易應付款項主要包含無抵押、按年利率5.94%至7.05%計息的應付非關聯供貨商款項，將於有關BOT安排的特許經營期間分期支付。截至2011年、2012年及2013年12月

財務資料

31日，我們貿易應付款項分別為人民幣125.4百萬元、人民幣218.3百萬元及人民幣327.8百萬元。貿易應付款項於往績記錄期間增加主要由於我們的平陽、永嘉、乳山、泰州及武漢項目的建設進度穩定，而貿易應付款項隨建設工程的完工量增加。

其他應付款項及應計款項包括應付稅項(所得稅除外)、應付員工款項及其他款項。截至2011年、2012年及2013年12月31日，我們的其他應付款項及應計款項為人民幣37.7百萬元、人民幣48.6百萬元及人民幣50.1百萬元。其他應付款項及應計款項於2011年12月31日至2012年12月31日增加主要由於其他應付稅項增加。其他應付款項及應計款項於2012年12月31日至2013年12月31日期間持平。

下表載列於所示日期貿易應付款項的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
一個月內到期或按要求支付.....	30,008	71,806	145,095
一至三個月內到期.....	532	1,064	1,207
三至六個月內到期.....	4,327	8,842	8,071
六至九個月內到期.....	4,454	3,875	2,983
九至十二個月內到期.....	4,008	8,342	2,275
十二個月後到期.....	82,064	124,359	168,218
合計.....	<u>125,393</u>	<u>218,288</u>	<u>327,849</u>

我們於一個月以內或按要求支付的貿易應付款項於往績記錄期間增加主要由於我們完成項目的工程。特別是，我們已於2012年完成平陽及永嘉項目的絕大部分工程，以及於2013年完成乳山、泰州及武漢項目的絕大部分工程。

截至2013年12月31日，我們的賬齡超過一年的貿易及其他應付款項為人民幣168.2百萬元，其中大部分與廢水處理的應付款項有關。預期餘下未付的應付款項會於相關項目的BOT特許經營期內清償。我們的董事確認，我們於往績記錄期間概無有關貿易及其他應付款項的重大違約。

財務資料

下表載列於所示期間我們的貿易應付款項的週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
貿易應付款項的週轉天數 ⁽¹⁾	147.8	114.0	173.9

(1) 貿易應付款項的週轉天數乃根據有關期間貿易應付款項的年末結餘除以直接成本及營運開支再乘以365日計算。

2011年至2012年的貿易應付款項的週轉天數減少，主要由於我們項目經營業務的直接成本及經營開支增幅大大超逾相應期間的貿易應付款項的增幅。有關情況乃由於2012年有多項在建中項目，導致直接成本及經營開支相對偏高。2012年至2013年的貿易應付款項的週轉天數增加，主要由於我們已於2013年完成乳山、泰州及武漢項目的大部分工程而令貿易應付款項增加，有關貿易應付款項會於我們檢查第三方承包商進行的工程符合技術規定後結付。

債務

貸款及借款

下表載列我們於所示日期的未償還貸款及借款：

	截至12月31日			截至 債項日期
	2011年	2012年	2013年	
	(人民幣千元)			
即期貸款及借款	27,500	286,567	410,023	387,447
非即期貸款及借款	277,650	624,041	1,299,425	1,299,397
合計	305,150	910,608	1,709,448	1,686,844

我們的長期借款按不同利率計息，利率與中國人民銀行所公佈的長期貸款利率掛鉤。截至2011年、2012年及2013年12月31日，中國人民銀行所公佈的一年期基準銀行貸款利率分別為6.56%、6.00%及6.00%。於2011年、2012年及2013年12月31日，計息借款的結餘分別為人民幣305.2百萬元、人民幣910.6百萬元及人民幣1,709.4百萬元，而有關期間的利率則分別介乎5.94%至7.05%、5.6%至7.75%及5.18%至7.21%之間。

財務資料

於2014年4月30日，計息借款的結餘為人民幣1,686.8百萬元。

我們於所示日期須於下列期間償還的貸款及借款：

	截至12月31日			截至 債項日期
	2011年	2012年	2013年	
	(人民幣千元)			
一年內或按要求償還	27,500	286,567	410,023	387,447
一至兩年	47,123	114,823	348,049	349,765
兩至五年	161,736	342,428	446,315	480,545
五年以上	68,791	166,790	505,061	469,087
一年以上	277,650	624,041	1,299,425	1,299,397
總計	<u>305,150</u>	<u>910,608</u>	<u>1,709,448</u>	<u>1,686,844</u>

於2014年4月30日，我們的未償還貸款及借款為人民幣1,686.8百萬元，其中人民幣1,299.4百萬元為長期貸款及借款，而未動用的銀行信貸額度為人民幣650.4百萬元，其中包括亞洲開發銀行信貸融資下約為人民幣418.0百萬元的未動用貸款承諾。下表載列我們於2014年4月30日的未動用銀行信貸額度的結餘及其特定用途：

未動用金額	各自的貸款協議中列明的用途
人民幣80.0百萬元	於提取時指定的任何經協定用途
人民幣70.0百萬元	一般營運資金
人民幣23.3百萬元	為武漢項目興建垃圾焚燒發電廠
人民幣9.5百萬元	為乳山項目興建垃圾焚燒發電廠
人民幣4.8百萬元	為泰州項目興建垃圾焚燒發電廠及償還股東貸款
人民幣4.8百萬元	為平陽項目興建垃圾焚燒發電廠及償還股東貸款
人民幣418.0百萬元	
(亞洲開發銀行信貸融資)	支持多間項目公司
人民幣40.0百萬元	為惠州項目興建城市生活垃圾堆填區

合計：人民幣650.4百萬元

此外，我們計劃以來自全球發售的大部份所得款項支付未償還的債項。鑑於上述理由，於往績記錄期間，我們有且董事認為我們於未來有充足發展空間，開拓我們的業務且取得所需的新融資。

於往績記錄期間，我們獲獨立銀行批出14項信貸融資，其中我們的個別項目公司獲批八項融資而本公司則獲批六項融資。項目公司獲批的信貸融資一般用於建設相關BOT項

財務資料

目。本公司獲批的信貸融資則一般用作營運資金及投資於項目建設。下表載列於往績記錄期間我們獲批的信貸融資的明細：

接受者	融資金額
常州公司.....	人民幣100.0百萬元及人民幣57.6百萬元
海寧公司.....	人民幣160.0百萬元
平陽公司.....	人民幣140.0百萬元
乳山公司.....	人民幣115.9百萬元
泰州公司.....	人民幣240.0百萬元
武漢公司.....	人民幣295.0百萬元
永嘉公司.....	人民幣150.0百萬元
本公司.....	人民幣623.0百萬元(人民幣相等於100.0百萬美元) ⁽¹⁾ 、人民幣300.0百萬元、人民幣210.0百萬元、人民幣150.0百萬元、人民幣100.0百萬元及人民幣15.0百萬元
	合計：人民幣2,656.5百萬元

(1) 亞洲開發銀行貸款融資

董事確認，債務自2013年12月31日起並無出現任何其他重大的不利變動，且我們於往績記錄期間概無有關支付銀行借款的重大違約。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期止，除上文所披露者外，我們並無任何未償還的已發行或同意發行的貸款資本、銀行透支、貸款、債務證券或其他類近的債項、承兌負債(一般貿易票據除外)或承兌信貸、債券、按揭、抵押、融資租賃、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

契諾

於2013年4月12日，我們與亞洲開發銀行訂立一份信貸融資協議。該協議對我們未來的融資活動施加若干限制，且我們必須維持若干如下列所述的財務比率，有關比率乃於任何年度(於該年度根據信貸融資提取資金)的6月30日及12月31日而計算。

- 透過亞洲開發銀行貸款融資提供資金的各項目公司：(i)債項對權益比率不得超過70：30；(ii)淨債項對總資產的比率不得超過0.70：1；(iii)開始運作一年後，未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利對前12個月期間的利息開支的比率不得少於2：1；及(iv)於商業營運開始後首兩年內，未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利對前12個月期間的債項服務的比率不得少於1：1，且其後不得少於1.2：1；及
- 本公司：(i)合併淨債項對合併權益的比率不得超過70：30；(ii)合併淨債項對合併總資產的比率不得超過0.70：1；(iii)合併未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利

財務資料

對前12個月的合併利息開支的比率不得少於2:1；及(iv)合併未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利對前12個月的合併債項服務的比率不得少於1.2:1。

於2013年12月31日，本公司遵守亞洲開發銀行貸款融資之財務契諾，當中的(i)合併淨債項⁽²⁾對合併權益的比率為99.7%，(ii)合併淨債項對合併總資產的比率為36.0%，(iii)合併未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利⁽¹⁾對截至2013年12月31日止年度的合併利息開支的比率為4.4，及(iv)合併未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利⁽¹⁾對截至2013年12月31日止年度的合併債項服務⁽³⁾的比率為1.7。

除亞洲開發銀行信貸融資協議外，我們大部份的融資協議並不包括會重大限制我們根據現有信貸融資提取資金或作額外集資的能力的定量財務契諾。我們的董事確認我們於往績記錄期間已遵守，並將繼續遵守所有我們須遵守的財務契諾。

工程及其他資本開支

過往BOT及其他資本開支

我們的BOT及其他資本開支主要用於建築、擴充設施、提升技術及購置設備。截至2011、2012年及2013年12月31日止年度，我們的BOT及其他資本開支分別為人民幣257.2百萬元、人民幣638.2百萬元及人民幣575.6百萬元，其中分別有人民幣255.6百萬元、人民幣635.5百萬元及人民幣572.1百萬元用於建設BOT及BT項目。

籌建中BOT / BT項目及其他資本開支

根據內部預測，我們估計截至2014年及2015年12月31日止兩個年度的BOT / BT項目及其他資本開支將分別為人民幣702.3百萬元及人民幣694.5百萬元，其中人民幣700.3百萬元及人民幣692.5百萬元預期用於建設BOT項目，而人民幣2.0百萬元及人民幣2.0百萬元預期分別用於車輛、設備及其他方面。我們計劃以我們的內部資源及銀行借款作為將來開支的資金。新項目的資金一般包括70%債項及30%主要由銷售電力或垃圾處理費所產生的內部資源。請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

⁽¹⁾ 我們使用根據國際財務報告準則編製的財務資料報告之相關數據將未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利定義為除稅前利潤加已於合併綜合收益表確認的銀行及委託貸款利息、無形資產的折舊及攤銷。我們按上文呈列方法計算的未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利的用途未必可與其他公司所使用的名稱類似的衡量指標相比較。未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利不應被視為獨立於或代替我們根據國際財務報告準則所呈報業績的分析。

⁽²⁾ 淨債項按於2013年12月31日的貸款及借款總額減現金及現金等價物釐定。

⁽³⁾ 債項服務按於2013年內償還的長期貸款加2013年貸款及借款的利息總額釐定。

財務資料

我們的實際資本開支可能因各項因素而與下文所載金額有所差別，有關因素包括我們的未來現金流量、經營業績、財務狀況、中國及全球經濟體的變動、我們能否以可接納的條款取得資金、取得及安裝設備時所遇上技術性或其他問題、中國監管環境的改變以及其他因素。我們亦可能透過內部發展、收購現有業務、投資於其他業務或與第三方成立合資企業以尋求擴展，但可能因此引致資本開支增加。

合約承擔

採購承擔

截至所示日期我們就建築合約作出但未撥備的採購承擔如下：

	於12月31日			於2014年 3月31日
	2011年	2012年	2013年	
	(人民幣千元)			
已訂約但未撥備	218,356	443,900	132,528	219,180

截至2011年、2012年及2013年12月31日，我們的採購承擔分別為人民幣218.4百萬元、人民幣443.9百萬元及人民幣132.5百萬元。採購承擔從2011年12月31日到2012年12月31日的增幅主要因為武漢項目於2011年11月及乳山項目和泰州項目分別於2012年3月及2012年5月開始建築工程。採購承擔於2012年12月31日至2013年12月31日的減幅主要因為多個項目的大部分工程於2013年完工。於2014年3月31日，我們的採購承擔為人民幣219.2百萬元。我們計劃通過動用銀行借款及營運所產生的現金為我們的採購承擔提供資金。

經營租賃承擔

我們根據不可取消的經營租賃協議租賃不同的物業。該等租約的初步年期一般為一至兩年，而我們可就續租進行磋商。我們的租約均未帶有或有條款。不可取消經營租約項下的未來最低租金付款總額如下：

	於12月31日			於2014年 3月31日
	2011年	2012年	2013年	
	(人民幣千元)			
一年內	358	362	430	—
一至五年	—	5	—	—
合計	358	367	430	—

財務資料

或有事項

本公司已就若干附屬公司獲授的銀行信貸額度作出財務擔保。董事並不認為本公司會由於該等擔保而被提出申索。於截至2011年、2012年及2013年12月31日，該等擔保的最高責任為我們的附屬公司已提取分別約為人民幣127.7百萬元、人民幣545.6百萬元及人民幣881.6百萬元的信貸額度。於2014年3月31日，有關擔保的最高責任為我們的附屬公司已提取人民幣880.3百萬元的信貸額度。

除上述撥備外，我們的管理層估計不會就或有負債產生任何重大負債。

資產負債表外安排

除上文披露的財務擔保、或有負債及承擔外，截至2013年12月31日（即本招股章程附錄一獨立會計師報告所載最近期合併財務資料編製日期），我們並無任何重大資產負債表外安排。於最後實際可行日期，我們除上述所披露者外，並無任何重大資產負債表外安排。

財務比率概要

	於12月31日／截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
負債比率(%) ⁽¹⁾	29.1	76.1	141.1
淨債項與權益比率(%) ⁽²⁾	5.8	60.6	99.7
總資產回報率(%) ⁽³⁾	4.9	6.1	4.5
權益回報率(%) ⁽⁴⁾	7.2	12.2	12.5
流動比率 ⁽⁵⁾	4.7	1.2	1.2
速動比率 ⁽⁶⁾	4.7	1.1	1.2

(1) 負債比率按各年末的總債項(貸款及借款)除以總權益計算。

(2) 淨債項與權益比率以淨債項(貸款及借款減現金及現金等價物)除以各年末的總權益。

(3) 總資產回報率以年內利潤除以各年末的總資產計算。

(4) 權益回報率以年內利潤除以各年末的權益總額計算。

(5) 流動比率按流動資產除以流動負債計算。

(6) 速動比率按流動資產減去存貨除以流動負債計算。

財務資料

負債比率

我們的負債比率(總債項除以權益總額)由2011年12月31日的29.1%增至2012年12月31日的76.1%又增至2013年12月31日的141.1%。該項增加主要是由於所提取的總債項增加，用來為建設BOT項目提供資金。我們的業務規模在往績記錄期間擴張速度較快，致使總債項增長較快。

淨債項與權益比率

我們的淨債項與權益比率(淨債項除以權益總額)由2011年12月31日的5.8%增至2012年12月31日的60.6%，又增至2013年12月31日的99.7%。該項增加的原因與我們負債比率增加的原因一致。我們通常立即將得到的貸款投資我們新的項目。

總資產回報率

我們的總資產回報率於往績記錄期間仍相對穩定。由於BOT模式的本質，預期我們會在投資後的數年後才會逐漸得到回報。

權益回報率

我們於2011、2012年及2013年12月31日的權益回報率分別為7.2%、12.2%及12.5%，由2011年至2012年的增幅主要由於我們利潤增幅超過權益總額增幅。

流動比率

我們的流動比率由2011年12月31日的4.7降至2012年12月31日的1.2，並於2013年12月31日保持為1.2。該項下降主要是由於我們的借貸規模在往績記錄期間逐漸增加的緣故。此外，由於BOT模式的本質，BOT項目產生的部分營業額已記入長期資產作為無形資產，而相關開支則記入流動負債作為短期債務，亦造成了我們流動比率逐漸減少與我們的業務擴張一致。

速動比率

我們的速動比率由2011年12月31日的4.7降至2012年12月31日的1.1，並於2013年12月31日相對保持為1.2，乃由於我們存貨規模較小及我們速動比率大幅下降與流動比率情況一致。

財務風險管理

我們於日常業務過程中面臨各種風險，包括市場風險(如利率風險及外匯風險等)、信貸風險及流動資金風險。在考慮風險的重要性時，我們就集團及各附屬公司層面識別和評估風險，並定期進行分析及適當傳達分析結果予本集團的實體。我們的總體風險管理程序著重於金融市場的不可預期性，並尋求減低對我們財務業績的潛在不利影響。

市場風險

我們面臨多種市場風險，包括於日常業務過程中的利率風險及外匯風險。

利率風險

我們的利率風險主要來自計息銀行存款、受限制存款、其他應收款項、應收客戶合約建築工程款項總額、貿易應付款項和貸款及借款。浮息借款及定息借款分別令我們面對現金流量利率風險及公允價值利率風險。

財務資料

下表詳列我們於所示報告期末的借款淨額(即計息貿易應付款項和貸款及借款減其他應收款項、受限制存款、銀行存款和應收客戶合約工程款項總額)利率組合：

	截至12月31日					
	2011年		2012年		2013年	
	實際利率	金額	實際利率	金額	實際利率	金額
	(人民幣千元)		(人民幣千元)		(人民幣千元)	
定息應收款項淨額						
貸款及借款.....	—	—	—	—	5.60%-7.20%	495,000
貿易應付款項.....	5.94%-7.05%	83,693	5.94%-7.05%	128,344	5.94%-7.05%	173,537
減：銀行存款.....	3.50%	(7,750)	3.00%	(10,000)	—	—
受限制存款.....	3.33%-3.50%	(30,000)	3.00%	(15,000)	3.00%	(15,000)
應收客戶合約工程款項總額...	6.61%-7.71%	(448,212)	6.61%-7.71%	(788,597)	1.50%-7.71%	(1,087,772)
其他應收款項.....	6.61%-7.71%	(4,414)	0.74%-7.71%	(169,918)	0.74%-7.71%	(185,690)
		<u>(406,683)</u>		<u>(855,171)</u>		<u>(619,925)</u>
浮息借款淨額						
貸款及借款.....	5.94%-7.05%	305,150	5.60%-7.75%	910,608	5.18%-7.21%	1,214,448
減：銀行存款.....	0.36%-0.50%	(236,759)	0.35%-0.50%	(175,150)	0.35%-0.39%	(502,124)
受限制存款.....	0.36%-0.50%	(3,917)	0.35%-0.50%	(4,000)	0.39%	(6,000)
		<u>64,474</u>		<u>731,458</u>		<u>706,324</u>
(存款)／借款淨額總額.....		<u><u>(342,209)</u></u>		<u><u>(123,713)</u></u>		<u><u>86,399</u></u>

於2011年、2012年及2013年12月31日，估計借款利率每上升100個基點，而其他所有可變因素保持不變，則我們的除稅後利潤及保留溢利將分別下跌約人民幣491,000元、人民幣5.9百萬元及人民幣5.5百萬元。股權的其他組成部份則不會受到利率變動影響。

上述敏感度分析顯示，假設利率變動於報告期末發生，並用於浮息工具，使我們於報告期末面對現金流量利率風險，則會對我們的全年利息開支或收入造成影響。由於我們並無持有以公允價值計量之任何定息工具，故有關分析並無考慮定息工具所帶來的公允價值利率風險。有關分析於有關期間一直以相同基準進行。

財務資料

外匯風險

我們的外匯風險有限，此乃由於大部份交易的計值貨幣與我們的經營功能貨幣相同。由於所有業務均位於中國境內，我們的交易貨幣為人民幣。以人民幣計值的收益與成本自然對沖，我們的外匯風險因此並不重大。

信貸風險

我們的信貸風險主要來自貿易及其他應收款項。管理層已訂立信貸政策，持續監察信貸風險範圍。

我們的貿易應收款項指有關垃圾焚燒發電項目營運及服務所得收益的應收款項，有關款項按月結算。此外，我們有應收客戶合約工程款項總額及其他有關BOT及BT安排的應收款項。我們並無要求客戶提供抵押品。

於2011年、2012年及2013年12月31日，我們的貿易及其他應收款項和應收客戶合約工程款項總額分別為人民幣700.4百萬元、人民幣1,232.0百萬元及人民幣1,464.1百萬元，其中人民幣168.2百萬元、人民幣127.5百萬元及人民幣238.0百萬元乃應收我們的最大客戶款項及合共人民幣329.4百萬元、人民幣508.5百萬元及人民幣574.7百萬元為應收五大客戶款項。信貸風險最多為各項金融資產於合併財務狀況表內的賬面值。由於我們大部份的客戶均為中國地方政府機關或國有電網公司，我們認為信貸風險並不重大。

流動資金風險

集團內個別經營實體負責彼等各自的現金管理，包括短期現金盈餘投資及籌措貸款以應付預期現金需求，惟須獲得本公司管理層及董事會批准。本集團的政策為定期監察現金流量需求，以確保維持充裕現金儲備及來自主要財務機構的足夠承諾融資額度，以應付其長短期的流動資金風險。

財務資料

下表根據未貼現合約現金流量(包括使用合約利率或(倘為浮息)根據各報告期末的現行利率計算的支付利息款項)和本集團可被要求付款的最早日期,呈列我們的財務負債於各報告期末的尚餘合約到期情況:

	一年內或 按要求償還	一至兩年	兩至五年	五年以上	未貼現 現金流總計	賬面值
	(人民幣千元)					
於2011年12月31日						
貿易及其他應付款項	85,026	10,177	48,005	285,395	428,603	163,097
貸款及借款	49,013	66,697	198,209	76,259	390,178	305,150
	<u>134,039</u>	<u>76,874</u>	<u>246,214</u>	<u>361,654</u>	<u>818,781</u>	<u>468,247</u>
於2012年12月31日						
貿易及其他應付款項	148,769	16,649	46,063	270,688	482,169	266,936
貸款及借款	338,336	155,697	420,650	187,704	1,102,387	910,608
	<u>487,105</u>	<u>172,346</u>	<u>466,713</u>	<u>458,392</u>	<u>1,584,556</u>	<u>1,177,544</u>
於2013年12月31日						
貿易及其他應付款項	221,033	16,649	44,121	255,981	537,784	377,921
貸款及借款	514,907	435,459	608,935	589,162	2,148,463	1,709,448
	<u>735,940</u>	<u>452,108</u>	<u>653,056</u>	<u>845,143</u>	<u>2,686,247</u>	<u>2,087,369</u>

結算日後事項

於2014年4月10日的董事會會議中,董事批准一項決議案,以分派每10股股份人民幣1.00元的股息,總額為人民幣70百萬元。分派股息已獲股東於2014年5月28日舉行的股東週年大會批准。分派股息預期將於2014年7月以現金支付。

財務資料

關聯方交易

除本招股章程其他各節所披露的關聯方資料外，我們於往績記錄期間訂立了下列重大的關聯方交易：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
向同集團附屬公司出售一間附屬公司	3,823	—	—
來自股權擁有人的委託貸款	—	210,000	200,000
支付股權擁有人的利息	—	1,611	14,749
直接控股公司就向本公司授出銀行信貸額度 提供的公司擔保	—	—	622,990
向常州正源支付的管理費 ⁽¹⁾	1,000	1,000	1,000
向常州正源支付的服務費	—	702	823
向常州正源提供供熱服務收入	1,520	1,250	31
為常州正源收取爐渣處理費	1,899	2,093	1,493

(1) 常州正源為常州公司的中國合營夥伴。常州公司的純利(經扣除每年向常州正源支付介乎人民幣500,000元至人民幣1,300,000元之協定管理費後)全數歸屬予本公司及藍洋環保。

於2014年4月9日，我們已向一名股權擁有人悉數償還人民幣200.0百萬元的委託貸款。有關該等交易的進一步詳情，請參閱本招股章程「關連交易」一節。

股息政策

我們可以現金或我們認為合適的其他方式分派股息。凡涉及建議分派股息，須由我們的董事會制定計劃，並由其酌情決定和股東批准。於截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，我們分派的股息分別為人民幣90.5百萬元、零及人民幣14.0百萬元。於2014年4月10日的董事會會議中，董事批准一項決議案，以分派每10股股份人民幣1.00元的股息，總額為人民幣70百萬元。分派股息已獲股東於2014年5月28日舉行的股東週年大會批准。分派股息預期將於2014年7月以現金支付。

財務資料

日後宣派或派付任何股息的決定及股息金額將視乎多項因素而定，包括我們的經營業績、現金流量、財務狀況、附屬公司向我們派付現金股息、未來前景及我們董事認為重要的其他因素。在任何情況下，我們僅會在作出下述分配後方自稅後利潤中派付股息：

- 彌補累計虧損(如有)；
- 將相當於根據中國公認會計準則釐定的稅後利潤的10%撥歸法定盈餘公積金；及
- 將通過股東大會上股東批准的款項撥歸任意盈餘公積金(如有)。

撥歸法定公積金的下限為根據中國公認會計準則釐定的稅後利潤的10%。當法定公積金達到並維持於或高於我們註冊資本的50%時，可以不再提撥款項至該法定基金。根據中國法律，完成全球發售後，股息僅可以根據中國公認會計準則或國際財務報告準則釐定的可供分派利潤(以較低者為準)派付。在任何一個年度未作分派的任何可供分派利潤將予以保留，並可用於往後年度的分派。

於上市後，宣派股息須待考慮上述因素後，由董事會及股東批准，方可作實。然而，我們無法保證將有能力分派有關金額的股息或於任何年度分派任何金額。此外，分派及／或派付股息可能受法定限制及／或我們日後可能訂立的融資協議所限。

於上市前的股息分派

於上市前的股息分派須以根據中國公認會計準則或國際財務報告準則釐定的稅後利潤(以較低者為準)派付。

可供分派儲備

截至2013年12月31日，本公司的可供分派儲備達人民幣108.6百萬元。

未經審核經調整有形資產淨值備考報表

以下為我們未經審核經調整合併有形資產淨值報表，乃根據本招股章程「附錄一——會計師報告」所示股權持有人截至2013年12月31日應佔合併有形資產淨值而編製，並按下文所述作出調整。編製我們未經審核經調整合併有形資產淨值報表僅供說明用途，而由於其性質所限，故未必能正式反映我們的財務狀況。

財務資料

以下為我們未經審核經調整合併有形資產淨值，編製用以說明全球發售對我們截至2013年12月31日的合併有形資產淨值所產生的影響，猶如全球發售已於2013年12月31日進行。

	於2013年 12月31日		本公司 股權持有人		未經審核經調整 合併每股有形資產淨值	
	本集團 股權持有人 應佔合併 有形資產 淨值 ⁽¹⁾	本公司 自全球發售 應收的 估計所得 款項淨額 ⁽²⁾	本公司 應佔 未經審核 經調整合併 有形資產 淨值 ⁽³⁾	未經審核經調整 合併每股有形資產淨值		
	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	人民幣元 ⁽⁴⁾	港元 ⁽⁵⁾	
根據發售價每股3.00港元.....	(134,341)	648,507	514,166	0.51	0.64	
根據發售價每股3.70港元.....	(134,341)	806,410	672,069	0.67	0.84	

- (1) 截至2013年12月31日，本集團之合併有形資產淨值按本集團合併資產淨值人民幣1,211.43百萬元減無形資產人民幣1,345.77百萬元(摘錄自本招股章程附錄一所呈列之財務資料)計算。
- (2) 全球發售之估計所得款項淨額乃假設並無行使超額配發權及扣除包銷費用和我們就全球發售應付之估計開支後，分別基於指示性發售價每股3.00港元及每股3.70港元計算。
- (3) 未經審核備考經調整每股有形資產淨值乃於已作出上文所述調整後釐定，並以1,000,000,000股股份(即預期在緊隨全球發售完成後發行的股份數目)為基準。並無計因超額配發權獲行使而可能發行的任何股份。未經審核備考經調整每股有形資產淨值按中國人民銀行於2014年5月30日的當時匯率人民幣0.7958元兌1.00港元的匯率換算為港元。
- (4) 並無對未經審核備考經調整有形資產淨值作出調整以反映任何交易結果或本集團於2013年12月31日後訂立之其他交易。
- (5) 人民幣按中國人民銀行於2014年5月30日的當時匯率人民幣0.7958元兌1.00港元換算為港元。此舉並不代表以港元為單位的金額已經、應已或可以按上述匯率或任何其他匯率或在任何情況下換算為人民幣，反之亦然。

根據香港上市規則第13.13條至第13.19條作出的披露

我們確認，截至最後實際可行日期概無任何情況須根據香港上市規則第13.13條至第13.19條的規定予以披露。

財務資料

無重大不利變動

我們董事確認已進行足夠的盡職審查，以確保自2013年12月31日(即我們的最近期合併經審核財務業績的編製日期)起直至本招股章程日期，我們的財務狀況或前景並無重大不利變動，自2013年12月31日以來亦無發生任何將對本招股章程附錄一會計師報告所示的資料造成重大影響事件。