

財務資料

以下有關我們截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一四年五月三十一日止五個月的財務狀況及經營業績的討論及分析應與本招股章程附錄一會計師報告所載財務資料及其相關附註（「綜合財務資料」）一併閱覽。我們的綜合財務資料乃按照香港財務報告準則編製，而香港財務報告準則可能在若干重大方面與其他司法權區的公認會計原則存在差異。

招股章程本節討論及分析載有若干涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據本身經驗與對過往趨勢、現況及預期未來發展的詮釋所作出的假設與分析，以及我們相信在有關情況下合適的其他因素。然而，我們於未來期間報告的實際業績會否與下文所論述者存在重大差異取決於我們毫無控制的多項因素。可能導致或促成有關差別的因素包括本招股章程「前瞻性陳述」、「風險因素」及「業務」各節以及其他章節所論述的因素。

除文義另有所指外，就本節而言，對「二零一一年」、「二零一二年」及「二零一三年」的提述分別指我們截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止財政年度。除文義另有所指外，本節所述財務資料乃按綜合基準描述。

概覽

我們是一家污水處理服務供應商，在中國江蘇省有三座污水處理設施。我們採用「建設－經營－移交」（或BOT）模式提供一站式污水處理服務。我們提供全套服務，涵蓋設計污水處理設施、採購合適設備及材料、監督建設以及在整個漫長特許期內持續經營及保養設施。

於最後實際可行日期，我們有三座經營中的污水處理設施，均處於其各自特許期的相對早期階段。我們多個階段設施的特許期（經有關BOT補充協議延長）介乎22.5至34年。

於往績記錄期內，我們的營業收入總額由二零一一年約44.6百萬港元增加至二零一二年約46.9百萬港元，再增加至二零一三年約65.1百萬港元，複合年增長率約20.9%。我們的營業收入總額由截至二零一三年五月三十一日止五個月約25.0百萬港元增加至截至二零一四年五月三十一日止五個月約35.5百萬港元，增幅約為42.2%。

呈列基準

根據本招股章程「歷史、重組及公司架構－重組」一節詳細闡述的重組，本公司於二零一四年二月二十五日成為本集團旗下公司的控股公司。重組已根據與香港財務報告準則第3號業務合併所載的反向收購類似的原則入賬。因此，綜合財務資料已作為恆發水務發展及其附屬公司的延續而編製，而其資產及負債乃按其於重組前的歷史賬面值確認及計量。

本集團於往績記錄期的綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表包括自本集團取得控制權當日起本集團旗下所有公司的業績，並繼續綜合入賬至不再控制當日為止。

所有重大的集團內公司間交易及結餘已於綜合賬目時對銷。

我們的財務資料乃按照香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港財務報告準則編製。我們編製整個往績記錄期的綜合財務資料時已提早採納於二零一四年一月一日開始的會計期間生效的所有香港財務報告準則連同有關過渡條文。因此，我們的財務資料乃按歷史成本慣例編製及以港元呈列。

關鍵會計政策及估計

關鍵會計政策及估計指須要重大不確定性及判斷且在不同的狀況及／或假設下可能產生極大差異結果的會計政策及估計。遵照香港財務報告準則編製財務資料要求我們的管理層對影響政策的應用及所呈報資產、負債、收入及開支金額作出判斷、估計及假設。我們釐定該等項目採用的方式及方法乃基於我們的經驗、我們業務經營性質、有關規則及法規以及相關情況。由於相關假設及估計可能對本招股章程其他章節所載綜合財務報表所呈報的經營業績產生重大影響，故對其進行定期檢討。

我們於下文載列編製財務報表所採用及我們認為均對我們財務業績呈列而言屬重要且涉及最重大估計及判斷的經節選關鍵會計政策及作出的估計。有關我們認為屬重大會計政策的其他政策詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註4及5。

服務特許權安排

我們透過與客戶訂立BOT協議提供污水處理服務。根據該等協議，相關地方政府部門或管理委員會通常授予我們的項目公司一項特許權，以於特定時限內建設繼而經營相關污水處理設施，藉此我們獲保證，我們將就BOT安排以污水處理費形式最少收取最低年度款項(按預先協定的公式計算)。有關該等款項的詳情，請參閱本招股章程「業務－BOT協議的主要合約條款」一節。

根據香港財務報告準則，香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號*服務特許權安排*適用於我們的BOT項目，原因是各地方政府部門或管理委員會控制及規管以我們污水處理設施按預定服務費提供的服務。此外，有關設施須於特許期末無償移交有關部門或委員會。

BOT項目模式會計處理

如上文所提及，我們的BOT項目被視為屬於香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號*服務特許權安排*(並在香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號*服務特許權安排*的範圍內評估)的服務特許權安排，規定我們(i)根據香港會計準則第11號*建造合約*交待建造服務的營業收入及成本以及(ii)根據香港會計準則第18號*營業收入*交待有關經營服務的營業收入及成本。根據香港財務報告準則，我們於建設階段及經營階段均確認來自BOT項目的營業收入。然而，根據BOT安排，我們來自BOT項目建造營業收入的實際現金流入只會於相關BOT項目的經營階段以現金付款形式(污水處理費)收取。

根據香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號*服務特許權安排*及其他適用會計規則及原則，我們對BOT項目的會計處理方式於以下段落概述。有關該等會計處理方式及相關會計政策的詳情，請參閱由香港會計師公會頒佈的香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號*服務特許權安排*。

建設階段

與建造服務有關的營業收入總額按成本加成法估計，並於建設階段按本節「關鍵會計政策及估計－營業收入確認－(i)建造服務」一段所載完工百分比法確認。

根據BOT協議條款，與建造服務有關的營業收入估計將按BOT特許權協議所規定透過於服務特許權安排整個期間將予收取的保證費用悉數收回。因此，建造服務營業收入於建設期間首先在損益確認，而相關應收款項則在綜合財務狀況表內記錄為「服務特許權安排下

財務資料

的應收款項」。與建造服務有關的應收款項將於服務特許權安排的經營階段向客戶開單收取。根據香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號服務特許權安排，我們根據服務特許權安排的BOT項目被分類為金融資產(即服務特許權安排下的應收款項)，這是因為本集團在該等服務特許權安排下的投資獲我們客戶的付款承諾保障。我們在服務特許權安排項目應收的代價公平值會參考相關服務特許權協議訂明的保證最低費用釐定。由於根據BOT協議我們有權獲取按照我們設施的協定最高處理能力計算的保證最低費用，而不論我們的設施處理的實際污水量，以及保證最低費用高於我們對BOT項目的初步投資，故我們於該等BOT項目的投資會以金融資產入賬，而其餘不會確認為無形資產(即服務特許權)。金融資產(服務特許權安排下的應收款項)會根據本節「關鍵會計政策及估計－金融資產減值」一段所載有關貸款及應收款項的政策入賬。

於截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們並無確認任何建造服務營業收入。我們就海安恆發設施及如皋恆發設施分別進行的升級工程及改造工程於截至二零一四年五月三十一日止五個月確認來自建造服務的營業收入。

經營階段

於經營階段，我們於提供污水處理服務時錄得營業收入金額，並確認服務特許權安排下的相應應收款項。於經營階段內確認的營業收入佔我們BOT項目的總營業收入餘額。就一個年度開單收取的污水處理費包括該年度提供污水處理服務的費用及與興建服務有關的費用(如上文所論述已於建設期確認為服務特許權下的應收款項)。

推算利息

服務特許權安排下的應收款項不時會使用實際利率法按累計基準確認推算利息收益，並採用準確地將服務特許期的估計未來現金收入(即污水處理費)貼現至應收款項賬面淨值的利率。相關貼現率由獨立第三方估值師CBRE Limited根據市場慣例利用可資比較基建公司的公司債券收益率中位數釐定。評估上述經過挑選的中國基建公司的可比較性某程度上涉及CBRE Limited的主觀判斷。根據上文，我們的BOT項目所採用的相關貼現率經CBRE Limited釐定為介乎4.02%至5.99%。推算利息收益包含於損益的營業收入內。

服務特許權安排下的應收款項

服務特許權安排下的應收款項組成部分包括(i)於初始確認時我們的建造服務的應收代價、(ii)不時確認的該等應收代價推算利息、及(iii)我們提供污水處理服務的應收代價。

於開單收取污水處理費時，我們將服務特許權的相關應收款項從未開單部分轉撥至已開單部分。服務特許權安排下的已開單應收款項於收到現金付款時結清。

服務特許權安排下的應收款項按攤銷成本減減值計量。根據香港會計準則第39號金融工具：確認及計量，我們於各報告期末評估服務特許權安排下的應收款項減值。

由於累計推算利息及經營階段結算的綜合影響，服務特許權安排下的應收款項將於特許期末悉數結清。

營業收入確認

營業收入於經濟利益很可能會流入本集團且營業收入能可靠地計算時，根據以下基準確認：

(i) 建造服務

根據BOT協議的條款建造我們的污水處理設施的營業收入總額乃按成本加成基準，並將我們的估計建設成本總額乘以建設毛利率進行估計。營業收入其後根據香港會計準則第11號建造合約於建設階段按完工百分比確認，乃參考截至該日已產生的成本佔有關合約的估計成本總額的估計比例計量。

建設毛利率由CBRE Limited⁽¹⁾經參考建造時，現行可比較市場毛利率而釐定。用作分別釐定我們BOT項目及截至二零一四年五月三十一日止五個月內進行海安恆發設施升級工程的建設毛利率的可比較毛利率乃透過識別在全球不同證券交易所上市的相關同行集團而選定。挑選準則包括：

(i) 同業公司必須從事基建建設範疇，集中在中國經營污水處理設施更佳；及

⁽¹⁾ CBRE Limited為廣泛公用設施及基建業務(包括但不限於污水處理)提供估值服務，並曾為多家聯交所上市公司提供類似服務。

財務資料

(ii) 同業公司的資料必須可供查閱及來自可靠來源。

CBRE Limited考量的可比較市場毛利率介乎約2.6%至約58.0%範圍內。CBRE Limited根據市場慣例利用相關可比較毛利率而釐定我們BOT項目及截至二零一四年五月三十一日止五個月內進行海安恆發設施升級工程的建設毛利率介乎11.2%至17.3%。就於截至二零一四年五月三十一日止五個月內進行的如皋恆發設施的改造工程而言，所採用的建設毛利率為11%，即相關BOT協議規定並獲如皋經濟技術開發區管委會同意的最低保證投資回報。據CBRE Limited確認，該11%的投資回報與其他公司同類建設項目的可觀察回報相比並不是不合理。

(ii) 污水處理經營服務

提供污水處理經營服務的營業收入於提供有關服務時確認。

(iii) 利息收入

利息收入(推算利息)按累計基準採用實際利息法確認服務特許權安排下的應收款項，所採用為在服務特許權期間將估計未來現金收入(即污水處理費)完全貼現至應收款項賬面淨值的比率。

有關貼現率由CBRE Limited根據市場慣例採用基建公司債券收益率的中位數釐定，當中：

- 公司債券發行人必須在中國從事基建建設業務；
- 公司債券於中國證券交易所上市及交投活躍；
- 公司債券到期年份介乎15至30年，與本集團設施的特許期一致；及
- 公司債券資料必須可供查閱及來自可靠來源。

(iv) 股息收入

股息收入於確立股東有權收取付款時確認。

金融資產減值

我們於各報告期末就是否有客觀證據顯示一項金融資產或一組金融資產已出現減值時評估金融資產。減值的客觀證據為初始確認後對金融資產估計未來現金流量產生能可靠估計影響而引起我們注意的可觀察數據，包括下列一項或多項虧損事件：

- (i) 一名或一組債務人面對嚴重財務困難；
- (ii) 一名或一組債務人逾期或拖欠利息或本金款項；
- (iii) 一名或一組債務人很可能破產或進行其他財務重組；及
- (iv) 可觀察數據顯示一名或一組債務人的估計未來現金流量有可計量的跌幅，如與違約相關的欠款或經濟狀況出現變動。

倘上述任何證據存在，則減值虧損按下列方式釐定及確認：

就按攤銷成本列賬的金融資產而言，本集團首先會個別評估個別重大的金融資產是否個別存在減值，或共同評估非個別重大的金融資產有否減值。倘本集團釐定個別已評估金融資產項目並無客觀減值證據，則有關資產(不論是否重大)會計入一組信貸風險特點相若的金融資產，並共同作減值評估。對於個別作減值評估的資產，倘其減值虧損會確認或繼續確認，則不計入共同減值評估。

任何已識別的減值虧損金額按資產賬面值與估計未來現金流量(不包括尚未產生的未來信貸虧損)現值的差額計量。估計未來現金流量現值以金融資產的原實際利率(即初始確認時計算的實際利率)貼現。

資產賬面值會透過使用撥備賬而調減，而虧損乃於損益中確認。調減後的賬面值持續累計利息收入，並採用計量減值虧損時用作貼現未來現金流量的利率累計。若日後收回款項的機會渺茫及所有抵押品已變現或已轉讓予本集團，則撇銷貸款及應收款項連同任何相關撥備。

財務資料

倘在其後期間估計減值虧損金額因確認減值後發生的事件而增加或減少，則通過調整備抵賬增加或減少過往確認的減值虧損。倘於其後收回撤銷款項，則收回的款項則以貸方計入損益的「其他開支」內。

服務特許權安排下的應收款項、其他應收款項及應收關聯方款項減值

本集團服務特許權安排下的應收款項、其他應收款項及應收關聯方款項減值撥備政策乃根據可收回性評估及賬目賬齡分析以及管理層估計而作出。於評估該等應收款項的最終變現數額時須作出大量估計，包括各債務人現時信譽及過往收回歷史。倘債務人財務狀況惡化，導致其付款能力降低，則可能須作額外撥備。因此，我們於各報告期末於服務特許權安排下的應收款項於其各自整個特許期內均須進行減值測試。

有關我們於往績記錄期內對應收款項的可收回性評估及我們收費政策的進一步詳情，請參閱本節「若干節選財務狀況表項目－服務特許權安排下的應收款項」及「市場風險－信貸風險」等段。

大修污水處理設施至可服務水準的撥備

本集團須承擔合約責任，以(i)保養其經營的污水處理廠符合若干服務水平，及(ii)於服務特許權安排結束時將廠房移交予地方政府部門前，將廠房修復至指定狀況。基建保養或修復的合約責任(除升級部分外)按香港會計準則第37號撥備、或然負債及或然資產確認及計量，換言之，按各報告期末履行現有責任所需開支的最佳估計金額。估計開支時本集團須估計服務特許期內污水處理廠大修的預期未來現金開支，並選擇適當貼現率以計算該等現金流量的現值。

即期稅項及遞延稅項

本集團於香港須繳納利得稅及於中國繳納所得稅。本集團根據現行稅務法規謹慎評估交易的稅務影響，並相應地計提稅項撥備。然而，於釐定本集團所得稅撥備時須作出判斷，乃因於日常業務過程中未能準確釐定最終須繳納稅項的交易及計算繁多。若有關事項最終稅務結果有別於原先記錄金入賬額，則該差額將影響釐定稅款期間的所得稅及遞延稅項撥備。

財務資料

遞延稅項乃使用負債法，就於各報告期末資產及負債稅基與其就財務報告而言的賬面值之間的所有暫時性差額作出撥備。

所有應課稅暫時性差額均被確認為遞延稅負債，惟以下各項除外：

- (i) 由於一項交易（該交易並非為業務合併）進行時初次確認的商譽或資產或負債產生的遞延稅負債及上述交易並不會對會計溢利或應課稅溢利或虧損造成影響；及
- (ii) 有關於附屬公司的投資中的應課稅暫時性差額，暫時性差額撥回時間可受控制，且暫時性差額於可預見的將來可能不會撥回。

遞延稅項資產會就所有可扣減暫時性差額、結轉未動用稅項抵免及任何未動用稅務虧損確認入賬。確認遞延稅項資產，前提是可能有應課稅溢利將可用於抵銷可扣減暫時性差額，並可動用結轉未動用稅項抵免及未動用稅務虧損，惟：

- (i) 當於一項交易進行時（並非業務合併）初始確認資產或負債所產生可扣減暫時性差額的相關遞延稅項資產時，不會影響會計溢利或應課稅溢利或虧損；及
- (ii) 就與於附屬公司的投資有關的可扣減暫時性差額而言，遞延稅項資產僅會於暫時性差額很可能於可預見將來將會撥回及應課稅溢利將可用於抵銷暫時性差額時確認。

遞延稅項資產賬面值於各報告期末檢討，並減少至不再可能有足夠應課稅溢利將可使全部或部分遞延稅項資產得以動用為止。未確認遞延稅項資產於各報告期末重新評估，並於將可能有足夠應課稅溢利使全部或部分遞延稅項資產得以收回時確認。遞延稅項資產及負債乃根據於各報告期末已頒佈或實質上已頒佈的稅率（及稅法），按預期於資產變現或負債償還期間適用的稅率計算。遞延稅項資產及遞延稅項負債可在即期稅項資產與即期稅項負債有合法權利可予抵銷，以及遞延稅項乃關乎同一應課稅實體及同一稅務機關的情況下，方可互相抵銷。

影響我們經營業績的主要因素

我們相信，我們的業務、財務狀況及經營業績一直並將繼續受多項因素的直接或間接影響，其中諸多因素在我們控制範圍以外，包括：

污水處理量及收費安排變動

我們的污水處理設施屬公共基建項目，通常需要龐大資本投資。為使我們取得合理回報，有關BOT協議所載就各污水處理設施所協商的污水處理費計及協定最高污水處理能力、估計污水處理量及估計經營成本等因素。作為承擔建設以及經營及保養成本的回報，我們就所提供污水處理服務（不論我們設施所處理的污水量）收取保證收費。我們根據BOT協議收取的污水處理費通常包括實際污水處理量的收費及就協定最高設施處理能力與實際污水處理量之間不足額的折扣收費。因此，我們的經營業績未必與設施污水處理量增加直接成正比，因為處理有關所增加數量所產生額外經營成本部分可能抵銷，甚或超過處理污水所增加數量所取得的額外營業收入。

我們的污水處理服務有關的成本及費率變動

我們承受建設處理設施所用的原材料及設備以及污水處理過程中所用原材料的價格波動風險。就我們的項目而言，建造服務成本為我們建設各污水處理設施時產生的外判成本，包括承包商所購買及提供設備及基本材料的成本。原材料及設備的價格以及其他經營成本不斷增加，倘我們無法將有關增幅轉嫁予我們的客戶，則可能對我們的財務表現造成不利影響。

我們將原材料及設備採購價以及其他經營成本增加的轉嫁能力可能受限於若干政府現行定價政策。我們就各設施所收取的污水處理費通常包括基於實際污水處理量加上設施的協定最高處理能力與實際污水處理量之間任何不足額釐定的折扣費用。有關收費的詳情，請參閱本招股章程「業務－BOT協議的主要合約條款」一節。有關費率於我們與地方政府部門訂立有關BOT協議時預先釐定。因此，我們的營業收入及盈利能力受有關費率影響，其乃根據建設成本、預期保養成本及有關設施的協定污水處理能力等因素釐定。我們的BOT協議亦載有列明訂約方可調整收費情況的條文，並一般會以通脹及／或貸款基準利率或公用事務費用變動作參考。

與污水處理服務行業有關的政府政策及法規變動

在我們經營業務的行業，監管標準對我們服務需求的影響舉足輕重。我們的業務易受與污水處理服務行業有關的中國政府法律及法規變動或該等法律及法規實施變動的影響。立法、監管或行業規定的任何變動，均會對我們提供污水處理服務的能力造成影響。

近年，中國政府日益注重環保。我們目前處於中國政府鼓勵發展環保行業並已闡明其此後增加於環保行業投資意向的有利監管環境。我們相信，政府於污水處理基建的預期花費增長將進一步增加中國對污水處理相關服務的需求。此外，由於中國政府對我們的行業施加更嚴格的水質量標準，故中國的環境監管規定愈加嚴格。因此，未達到規定標準或非法排放污水的公司或須承擔巨額罰款，或(在極端境況下)須關閉其設施。儘管該等更嚴格監管規定可能產生更高合規成本，但我們相信，由於我們能夠提供符合有關環境監管規定的定製污水處理解決方案，故該等規定成為我們的新業務機遇。我們相信，我們處於應對中國日益嚴格的環保政策的有利地位。政府環保政策變動將繼續對我們的業務前景及經營業績造成影響。

目前，我們在中國的業務及經營須向相關政府機關取得許可證、牌照及證書。該等規章及法規或其實施情況不時變動可能令我們須就在中國的業務向中國政府機關取得額外批文及牌照。在此情況下，為符合該等規定，我們可能須產生額外開支。此外，部分牌照、許可證及證書須由有關政府機關不時審查及重續，而所需合規標準在未事先通知的情況下可能不時發生變動。與污水處理行業有關的現行政府政策及法規任何變動均可能導致我們不能取得或維持有關許可證、牌照及證書，其可能對我們的財務狀況及經營業績造成負面影響。

使用及獲得資本及融資成本

我們的表現受我們能否獲得資本及融資成本的影響。我們的項目一般要求我們於項目建設階段作出龐大投資，因此我們亦需要龐大資本擴展我們的業務。我們於各個特許期內負責污水處理設施建設相關成本、經營成本以及維修及保養成本。

財務資料

由於我們的業務經營需要投入龐大資金，故我們或須尋求發行股本或債務證券及／或向銀行借款或其他來源等外部融資來源。因此，獲得資本對我們的表現極為重要。金融市場中斷可能導致資本市場出現大幅波動，可能造成流動性下降、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條款收緊。倘未來信貸市場長期混亂，則可能限制我們從目前或其他資金來源借取資金的能力，或使我們持續取得資金的成本變得更高昂，而我們的業務可能因信貸狀況緊縮而出現營業收入下滑。

由於我們預期銀行借款乃為我們的未來項目提供資金的可靠資金來源，故融資成本影響我們的表現。於二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年五月三十一日，我們的未償還銀行貸款分別約為24.9百萬港元、約17.6百萬港元及約13.7百萬港元。我們於二零一四年五月三十一日的長期借款與美元最優惠利率掛鈎，而我們長期銀行貸款的本金額及利息於貸款期內按季分期償還。美元最優惠利率上調可能增加我們的融資成本並對我們的營業收入及盈利能力造成不利影響。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信貸額度而不時施加的限制所影響。

我們擴展業務的能力

我們能否擴展我們的業務是影響我們未來業務增長及經營業績的重要因素。我們將繼續專注具有潛在需要污水處理服務量增加的區域，如發展中城市及工業園。我們擬進行多種類型的污水處理項目，倘我們認為該等項目將有利於我們，則擬按BOT項目模式開展項目。此外，我們亦可選擇將我們的污水處理服務擴充至涵蓋處理其他多個行業的污水處理，而所需技術及專業知識均與我們目前的污水處理設施所應用者類似。我們的前景、業務增長及經營業績可能受我們能否擴展業務及管理增長的影響。

項目建設進展

我們使用BOT項目模式提供我們的污水處理服務且通常不會於我們設施的建設階段收取地方政府機關或管理委員會的任何付款。我們來自BOT項目建設營業收入的實際現金流入將只會於有關BOT項目的經營階段以污水處理費現金款項形式收取，這影響我們於有關期間的現金流量。

財務資料

我們的BOT項目被視為香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號服務特許權安排項下的服務特許權安排。因此，我們於建設階段及經營階段確認來自BOT項目的營業收入。有關我們BOT項目模式會計處理的詳情，請參閱本節「關鍵會計政策及估計－BOT項目模式會計處理」一段。我們BOT項目建造服務產生的營業收入乃按成本加成基準估計，並於建設階段按完工百分比方法確認。建造服務營業收入及成本僅於項目建造服務開始時方會確認。因此，我們的營業收入視乎我們建造中的項目數目，並深受建設項目進展所影響。當開展建造服務時，我們須根據我們對(其中包括)市況及新BOT項目的原材料及設備成本以及其他建設成本的評估，從而估計各報告期末已竣工的建設工程百分比以及相關BOT協議的建設成本總額。於往績記錄期內，我們就海安恆發設施及如皋恆發設施確認服務特許權安排下的建設收入分別約4.9百萬港元及約2.3百萬港元。有關我們建設相關營業收入的詳情，請參閱本節「過往經營業績回顧－營業收入」一段。

稅項

由於我們於中國經營以及產生營業收入及溢利，故我們的經營業績及盈利能力受中國稅率變動影響。我們於中國註冊及在中國經營的附屬公司須按其中國法定賬目所匯報應課稅收入繳納中國企業所得稅，並根據有關中國所得稅法進行調整。

根據有關中國法律、規章及法規，在中國境內從事銷售貨物、提供加工、維修及換貨服務以及進口貨物的所有企業及個人均必須繳納增值稅。於往績記錄期內，我們的附屬公司均毋須繳納任何增值稅。此外，如皋恆發自項目就中國稅務而言首個獲得經營收益年度(即二零零八年)起享有兩免稅項優惠，其後三年自污水處理活動所得收入獲所得稅減半。因此，於往績記錄期內，如皋恆發於截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止兩個年度享有所得稅減半的優惠(即12.5%)。然而，自二零一三年一月一日起，如皋恆發不再享有所得稅減半。此外，海安恆發於二零一四年二月二十一日取得所得稅優惠待遇，故自此以後其所得稅乃按照扣除其10%營業收入後的應課稅溢利納稅。這種所得稅優惠待遇已於截至二零一四年五月三十一日止五個月的稅務開支對賬中包括在毋須納稅的收入。除如皋恆發及海安恆發外，本集團的中國附屬公司於往績記錄期內均無享有任何所得稅減免。在此情況下，我們的董事相信，除非日後適用於我們業務的稅率出現根本性變化，否則我們於未來數年的所得稅開支將不會出現任何重大變動。

財務資料

經營業績

下表載列我們於往績記錄期的綜合全面收益表的數據摘要，乃源自本招股章程附錄一所載會計師報告並應與之一併閱覽。

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	千港元	千港元	千港元	千港元 (未經審核)	千港元
營業收入	44,560	46,900	65,090	24,993	35,541
銷售成本	(10,508)	(10,350)	(15,769)	(4,803)	(13,407)
毛利	34,052	36,550	49,321	20,190	22,134
其他收入及得益	529	542	5,664	4,172	140
行政開支	(3,165)	(2,593)	(4,543)	(1,051)	(14,434)
融資成本	(91)	(492)	(2,468)	(1,100)	(380)
除稅前溢利	31,325	34,007	47,974	22,211	7,460
所得稅開支	(5,784)	(6,973)	(14,080)	(5,724)	(5,433)
年／期內溢利	25,541	27,034	33,894	16,487	2,027
其他全面收入 ⁽¹⁾	8,906	1,855	8,286	4,651	(9,840)
年／期內全面收入總額	34,447	28,889	42,180	21,138	(7,813)
以下各項應佔溢利：					
— 母公司擁有人	23,985	25,491	32,259	15,839	1,055
— 非控股權益	1,556	1,543	1,635	648	972
以下各項應佔全面收入總額：					
— 母公司擁有人	31,867	27,143	39,795	20,061	(7,929)
— 非控股權益	2,580	1,746	2,385	1,077	116
毛利率 ⁽²⁾	76.4%	77.9%	75.8%	80.8%	62.3%
純利率 ⁽³⁾	57.3%	57.6%	52.1%	66.0%	5.7%
純利率(不包括上市開支) ⁽⁴⁾	57.3%	57.6%	54.5%	66.0%	38.5%

附註：

- (1) 其他全面收入包括換算海外業務匯兌差額(將於後續期間重新分類至損益)。
- (2) 毛利率按毛利除以營業收入計算，並以百分比表示。
- (3) 純利率按年／期內溢利除以營業收入計算，並以百分比表示。
- (4) 純利率(不包括上市開支)按年／期內溢利(不包括上市開支)除以營業收入計算，以百分比表示。

財務資料

過往經營業績回顧

營業收入

我們於往績記錄期的營業收入指(i)來自服務特許權安排的污水處理廠建設及經營營業收入(扣除政府附加費)，及(ii)服務特許權安排下應收款項的推算利息收入。

下表載列我們於往績記錄期各設施所貢獻的營業收入金額：

	截至十二月三十一日止年度						截至五月三十一日止五個月			
	二零一一年	二零一一年	二零一二年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一三年	二零一三年	二零一四年	二零一四年
	千港元	佔營業收入 總額百分比	千港元	佔營業收入 總額百分比	千港元	佔營業收入 總額百分比	千港元	佔營業收入 總額百分比	千港元	佔營業收入 總額百分比
污水處理服務 ⁽¹⁾							(未經審核)			
海安恆發設施 ⁽²⁾	11,944	26.8%	12,336	26.3%	13,203	20.3%	5,006	20.0%	10,796	30.4%
如皋恆發設施 ⁽²⁾	32,616	73.2%	34,564	73.7%	35,495	54.5%	14,501	58.0%	16,979	47.8%
如皋宏皓設施.....	—	—	—	—	16,392	25.2%	5,486	22.0%	7,766	21.8%
總計.....	<u>44,560</u>	<u>100.0%</u>	<u>46,900</u>	<u>100.0%</u>	<u>65,090</u>	<u>100.0%</u>	<u>24,993</u>	<u>100.0%</u>	<u>35,541</u>	<u>100.0%</u>

附註：

- (1) 截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年五月三十一日止五個月，服務特許權安排下的推算利息收入分別約為10.3百萬港元、10.4百萬港元、13.6百萬港元、5.2百萬港元及6.0百萬港元，並計入來自污水處理服務的營業收入中。
- (2) 截至二零一四年五月三十一日止五個月，我們就海安恆發設施及如皋恆發設施確認服務特許權安排下的建設收入分別約4.9百萬港元及約2.3百萬港元，並計入來自污水處理服務的營業收入中。

我們的BOT項目被視為香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號服務特許權安排下的服務特許權安排。根據有關財務報告準則，儘管我們一般僅在經營階段就我們所提供的服務收取款項，但我們於BOT項目的建設階段及經營階段均確認營業收入。有關我們BOT項目營業收入處理方式的詳情，請參閱本節「關鍵會計政策及估計－服務特許權安排」、「關鍵會計政策及估計－BOT項目模式會計處理」及「關鍵會計政策及估計－營業收入確認」等段。

截至二零一三年十二月三十一日止三個年度，我們並無就海安恆發設施及如皋恆發設施確認來自建造服務的任何營業收入，因為該兩座設施已於該期間前竣工。儘管如皋宏皓設施已於二零一一年十一月竣工，惟我們於往績記錄期內並無確認任何建造服務營業收入，原因是我們在二零一三年二月方才收購如皋宏皓設施的母公司宏皓。

財務資料

截至二零一四年五月三十一日止五個月，我們分別於二零一四年三月及二零一四年一月開始海安恆發設施的升級工程及如皋恆發設施的改造工程，並分別確認建設營業收入約4.9百萬港元及2.3百萬港元。

下表載列我們於往績記錄期各設施的污水處理量：

	污水處理總量 (噸)					計算污水處理費的議定 最大處理能力與處理量之間的超出額/(不足額) (噸)				
	截至十二月三十一日止年度			截至 五月三十一日止 五個月		截至十二月三十一日止年度			截至 五月三十一日止 五個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
海安恆發設施 ⁽¹⁾⁽³⁾	8,958,904	8,739,989	9,341,505	3,506,160	3,504,678	1,658,904	1,419,989	2,041,505	406,160	(2,475,322)
如皋恆發設施 ⁽³⁾	5,062,383	7,018,000	7,697,505	2,646,116	3,167,794	(8,632,617)	(7,622,000)	(6,902,495)	(3,393,884)	(2,872,206)
如皋宏皓設施 ⁽²⁾⁽³⁾	—	14,950	25,672	10,524	18,682	—	(1,266,050)	(1,251,828)	(517,976)	(509,818)
總計	14,021,287	15,772,939	17,064,682	6,162,800	6,691,154	(6,973,713)	(7,468,061)	(6,112,818)	(3,505,700)	(5,857,346)

附註：

- (1) 於往績記錄期內，海安恆發設施於二零零九年第二期設施開始經營後的實際建設能力為每天40,000噸。由於與海安縣住建局展開持久的談判，故直至二零一三年十一月二十六日才簽署海安恆發設施二期的BOT協議。因此，於二零一一年一月一日起計至緊接二零一四年一月四日前止期間，海安恆發設施產生的最低保證收費乃參考協定最高處理能力每天20,000噸計算。根據海安縣住建局的確認，海安恆發設施的最低保證收費自二零一四年一月四日起按協定最高處理能力每天40,000噸計算。於往績記錄期內，海安恆發設施的平均實際污水處理量超過每天20,000噸。於二零一一年一月一日起計至緊接二零一四年一月四日（最低保證收費開始按協定最高處理能力每天40,000噸計算當日）前止期間，致使污水處理費超過最低保證收費。有關海安恆發設施二期合法性及所有權的詳情，請參閱本招股章程「業務－房地產－本集團根據BOT協議佔用的物業－附註(1)」一節。
- (2) 如皋宏皓設施於二零一二年開始商業運營，但於二零一三年二月方被本集團收購。
- (3) 我們的董事估計，截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一四年五月三十一日止五個月的不足額所產生的營業收入就(i)海安恆發設施而言分別為零、零、零及約人民幣1.0百萬元；(ii)就如皋恆發設施而言分別為約人民幣13.7百萬元、人民幣11.4百萬元、人民幣10.3百萬元及人民幣4.3百萬元；及(iii)如皋宏皓設施而言分別為零、零（因為本集團於二零一二年尚未收購如皋宏皓設施）、約人民幣10.1百萬元（自二零一三年二月十五日完成收購如皋宏皓設施起計算）及人民幣4.7百萬元。

有關各設施污水處理量的詳情，請參閱本招股章程「業務－我們污水處理設施的詳情」一節所載圖表。

財務資料

於二零一一年一月一日起計至緊接二零一四年一月四日前止期間，我們就海安恆發設施收取的最低保證收費乃按協定最高處理能力每天20,000噸計算。根據海安縣住建局的重認，海安恆發設施的最低保證收費自二零一四年一月四日起按協定最高處理能力每天40,000噸計算。於整個往績記錄期內，如皋恆發設施及如皋宏皓設施分別按協定最高處理能力每天40,000噸及每天3,500噸計算。根據我們的BOT協議，我們的費率乃按猶如有關設施按協定最高處理能力經營並以下列方式計算：(i)對於實際污水處理量，應付費用按費率乘以有關水量計算；另加(ii)對於設施協定最高處理能力與實際污水處理量的任何不足額，應付污水處理費將會按費率百分比(介乎60%至90%，視乎相關BOT協議條款而定)乘以不足額。因此，假設我們於往績記錄期內並無處理任何污水，我們仍按上述協定最高處理能力乘以每噸污水不足額的相關折扣費率(介乎60%至90%)對每個污水處理設施收取每月最低保證污水處理費。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們設施所處理的污水總量分別約為14.0百萬噸、15.8百萬噸及17.1百萬噸，而所處理污水每噸所收取的加權平均價格分別約為人民幣1.4元、人民幣1.5元及人民幣1.5元。截至二零一三年五月三十一日及二零一四年五月三十一日止五個月，我們設施的污水處理總量分別約為6.2百萬噸及6.7百萬噸，以及處理每噸污水收取的加權平均價格分別約為人民幣1.5及人民幣1.6元。

我們的營業收入總額由二零一一年約44.6百萬港元增加約5.3%至二零一二年約46.9百萬港元，其中扣除推算利息收入的營業收入由二零一一年約34.3百萬港元增加至二零一二年約36.5百萬港元。於期內，我們處理污水的總量由約14.0百萬噸增加至約15.8百萬噸，惟有關增幅部分由我們如皋恆發設施費用自二零一一年七月以來下降約4.4%(如載有最初數年經營費率表的BOT協議所訂明)所部分抵銷。

我們的營業收入總額由二零一二年約46.9百萬港元增加約38.8%至二零一三年約65.1百萬港元，其中扣除推算利息收入的營業收入由二零一二年約36.5百萬港元增加至二零一三年約51.5百萬港元。於期內，營業收入增加乃主要歸因於在二零一三年年初收購如皋宏皓，其為我們二零一三年的營業收入總額貢獻約25.2%。海安恆發設施及如皋恆發設施於二零一三年的營業收入，分別較二零一二年增長約7.0%及2.7%，主要由於如皋恆發設施及海安恆發設施的污水處理量分別由二零一二年約7.0百萬噸及8.7百萬噸增加至二零一三年約7.7百萬噸及9.3百萬噸。

我們的營業收入總額由截至二零一三年五月三十一日止五個月約25.0百萬港元增加約42.2%至截至二零一四年五月三十一日止五個月約35.5百萬港元，其中扣除推算利息收入的

財務資料

營業收入由截至二零一三年五月三十一日止五個月約19.8百萬港元增加至截至二零一四年五月三十一日止五個月約29.6百萬港元。於期內，營業收入增加乃主要因海安恆發設施的升級工程及如皋恆發設施的改造工程，致使污水處理總量的增加以及建設收入分別約4.9百萬港元及2.3百萬港元，而截至二零一三年五月三十一日止五個月並無確認任何建設營業收入。

有關本集團於往績記錄期內污水處理量的詳情，請參閱本招股章程「業務－我們污水處理設施的詳情」一節。

我們的推算利息收入指就服務特許權安排下應收款項確認的融資收入，並分別佔我們截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年五月三十一日止五個月營業收入總額約23.0%、22.3%、20.9%、20.7%及16.8%。

銷售成本

我們的銷售成本包括(i)間接成本、(ii)直接勞工成本、(iii)維修及保養成本、(iv)原材料成本、及(iv)建設成本。

下表載列我們於往績記錄期的銷售成本明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至五月三十一日止五個月			
	二零一一年	二零一二年	二零一二年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一三年	二零一三年	二零一四年	二零一四年
	千港元	佔總額 百分比	千港元	佔總額 百分比	千港元	佔總額 百分比	千港元 (未經審核)	佔總額 百分比	千港元	佔總額 百分比
銷售成本										
間接成本	5,395	51.3%	5,546	53.6%	7,617	48.3%	2,440	50.8%	4,150	31.0%
直接勞工成本	2,337	22.3%	2,543	24.6%	2,972	18.8%	1,063	22.1%	1,379	10.3%
維修及保養成本	1,819	17.3%	1,588	15.3%	2,864	18.2%	740	15.4%	627	4.7%
原材料成本	957	9.1%	673	6.5%	2,316	14.7%	560	11.7%	902	6.7%
建設成本	—	—	—	—	—	—	—	—	6,349	47.3%
總計	10,508	100.0%	10,350	100.0%	15,769	100.0%	4,803	100.0%	13,407	100.0%

於整個往績記錄期內，我們的銷售成本分別佔我們截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年五月三十一日止五個月營業收入約23.6%、22.1%、24.2%、19.2%及37.7%。間接成本主要包括與電力及公共事業有關的開支。直接勞工成本主要包括與薪金及其他僱員相關福利有關的開支。我們的維修及保養成本主要包括與維修及保養我們污水處理設施有關的開支。我們的原材料成本主要包括在我們污水處理業務經營過程中所消耗的化學品成本。我們的建設成本主要包括與海安恆發設施升級工程及如皋恆發設施改造工程有關的成本。

財務資料

我們的銷售成本總額由二零一一年約10.5百萬港元降低1.5%至二零一二年約10.4百萬港元，主要由於以下各項的綜合影響：(i)由於在二零一一年綠化海安恆發設施周邊地區產生約0.2百萬港元的一次性綠化開支未有再產生致使維修及保養成本減少約0.2百萬港元；及(ii)原材料成本減少約0.3百萬港元。上述維修及保養成本以及原材料成本減少部分由(i)我們設施於二零一二年的污水處理量增加令間接成本增加約0.2百萬港元，及(ii)我們僱員的基本工資增加致使直接勞工成本增加約0.2百萬港元抵銷。

我們的銷售成本總額由二零一二年約10.4百萬港元增加52.4%至二零一三年約15.8百萬港元，主要由於(i)間接成本增加約2.1百萬港元，原因是如皋恆發設施於二零一三年須要運作額外設備及機器處理增加的污水量而令其電力成本增加；(ii)原材料成本增加約1.6百萬港元；(iii)因替換如皋恆發設施殘舊零件而令維修及保養成本增加約1.3百萬港元，及(iv)主要因我們僱員的基本工資增加令直接勞工成本增加約0.4百萬港元。

我們的銷售成本總額由截至二零一三年五月三十一日止五個月約4.8百萬港元增加約179.1%至截至二零一四年五月三十一日止五個月約13.4百萬港元，主要由於(i)因截至二零一四年五月三十一日止五個月開始的海安恆發設施升級工程及如皋恆發設施改造工程產生建設成本約6.3百萬港元，而截至二零一三年五月三十一日止五個月並無產生任何建設成本，(ii)間接成本增加約1.7百萬港元，主要原因是如皋恆發設施於截至二零一四年五月三十一日止五個月須要運作額外設備及機器處理增加的污水量而令其電力成本增加；(iii)主要因我們僱員的基本工資增加令直接勞工成本增加約0.3百萬港元；及(iv)因截至二零一四年五月三十一日止五個月處理增加的污水量所用的化學品增加令原材料成本增加0.3百萬港元。

於往績記錄期內原材料成本波動是由於我們污水處理業務消耗的化學品數量波動所致。污水處理業務所消耗的化學品取決於多項因素的綜合作用，包括但不限於注入污水的數量及質量、注入污水附帶的固體廢物、溫度、每次污水處理過程的時間以及污泥處理的頻率，其中有些因素在我們控制範圍以外。我們的董事確認，於往績記錄期內並無發現任何對我們污水處理業務中消耗的化學品數量造成重大影響的特定事件。

毛利及毛利率

毛利等於營業收入減銷售成本。毛利率等於毛利除以營業收入，以百分比呈列。

財務資料

下表顯示我們於往績記錄期各設施的毛利及毛利率：

	截至十二月三十一日止年度						截至五月三十一日止五個月			
	二零一一年	二零一一年	二零一二年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一三年	二零一三年	二零一四年	二零一四年
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元 (未經審核)	%	千港元	%
海安恆發設施.....	7,191	60.2%	7,778	63.1%	8,249	62.5%	3,295	65.8%	4,593	42.5%
如皋恆發設施.....	26,861	82.4%	28,772	83.2%	25,959	73.1%	11,727	80.9%	10,428	61.4%
如皋宏皓設施.....	—	—	—	—	15,113	92.2%	5,168	94.2%	7,113	91.6%
總毛利／整體										
毛利率	<u>34,052</u>	76.4%	<u>36,550</u>	77.9%	<u>49,321</u>	75.8%	<u>20,190</u>	80.8%	<u>22,134</u>	62.3%

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年五月三十一日止五個月，我們錄得的整體毛利率分別約為76.4%、77.9%、75.8%、80.8%及62.3%。如CBRE行業報告所提及，通常情況下，如皋恆發設施以及如皋宏皓設施所處理的污水類型較處理市政污水獲得的利潤率更高。有關我們污水處理設施及其處理污水類型的詳情，請參閱本招股章程「業務－我們污水處理設施的詳情」一節。

我們的毛利由二零一一年約34.1百萬港元增加約7.3%至二零一二年約36.6百萬港元，而我們的毛利率則由二零一一年約76.4%增加至二零一二年約77.9%，此乃主要由於以下兩項的綜合影響：(i)我們的營業收入增加；及(ii)上文所說明銷售成本降低。我們的毛利由二零一二年約36.6百萬港元增加約34.9%至二零一三年約49.3百萬港元，而我們的平均毛利率則由二零一二年約77.9%略降至二零一三年約75.8%，此乃主要由於上文所提及銷售成本整體上升。我們的毛利由截至二零一三年五月三十一日止五個月約20.2百萬港元增加約9.6%至截至二零一四年五月三十一日止五個月約22.1百萬港元，主要由於截至二零一四年五月三十一日止五個月就海安恆發設施升級工程及如皋恆發設施改造工程分別確認相關建設營業收入及建設成本約7.2百萬港元及6.3百萬港元。由於海安恆發設施升級工程及如皋恆發設施改造工程的建設營業收入毛利率較往績記錄期內經營污水處理設施的過往毛利率為低，故我們的毛利率由截至二零一三年五月三十一日止五個月約80.8%下降至截至二零一四年五月三十一日止五個月約62.3%。

海安恆發設施的毛利率由二零一一年約60.2%增加至二零一二年約63.1%，主要是由於本節「過往經營業績回顧－銷售成本」一段所論述於二零一一年產生的一次性綠化開支未有再產生所致。海安恆發設施的毛利率由二零一二年約63.1%略降至二零一三年約62.5%，主

財務資料

要是由於本節「過往經營業績回顧－銷售成本」一段所論述的整體銷售成本增加所致。如皋恆發設施的毛利率由二零一一年約82.4%略增至二零一二年約83.2%。如皋恆發設施的毛利率由二零一二年約83.2%下降至二零一三年約73.1%，主要是由於本節「過往經營業績回顧－銷售成本」一段所論述原材料成本大幅上升以及替換其污泥處理設備所致。海安恆發設施毛利率由截至二零一三年五月三十一日止五個月約65.8%降至截至二零一四年五月三十一日止五個月約42.5%，原因在於海安恆發設施升級工程建設營業收入毛利率較海安恆發設施經營服務的毛利率為低。如皋恆發設施毛利率由截至二零一三年五月三十一日止五個月約80.9%下降至截至二零一四年五月三十一日止五個月約61.4%，原因在於如皋恆發設施改造工程建設收益毛利率較如皋恆發設施經營服務的毛利率為低以及間接成本增加約1.5百萬港元，主要是由於截至二零一四年五月三十一日止五個月，如皋恆發設施須要運作額外設備及機器處理增加的污水量而令其電力成本增加以及就增加的污水處理量增加污水處理成本。

如皋宏皓設施的毛利率於截至二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年五月三十一日止五個月保持相對穩定，分別約為92.2%、94.2%及91.6%。

其他收入及得益

其他收入及得益主要包括利息收入、外匯得益淨額、政府補貼、污水排放費退款及議價收購附屬公司得益。

下表載列我們於往績記錄期的其他收入及得益明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至五月三十一日止五個月			
	二零一一年		二零一二年		二零一三年		二零一三年		二零一四年	
	千港元	佔總額 百分比	千港元	佔總額 百分比	千港元	佔總額 百分比	千港元 (未經審核)	佔總額 百分比	千港元	佔總額 百分比
利息收入	82	15.5%	439	81.0%	1,509	26.6%	762	18.3%	22	15.7%
外匯得益淨額	—	—	5	0.9%	64	1.1%	—	—	73	52.2%
政府補貼 ⁽¹⁾	—	—	—	—	542	9.6%	—	—	—	—
污水排放費退款	423	80.0%	—	—	—	—	—	—	—	—
議價收購附屬公司 得益	—	—	—	—	3,410	60.2%	3,410	81.7%	—	—
其他 ⁽²⁾	24	4.5%	98	18.1%	139	2.5%	—	—	45	32.1%
總計	529	100.0%	542	100.0%	5,664	100.0%	4,172	100.0%	140	100.0%

財務資料

附註：

- (1) 政府補貼為分別授予海安恆發及如皋恆發的一次性項目，用於進行環保工程，其並無未完成條件或並無或然事件。
- (2) 「其他」主要包括雜項開支及一次性項目。

我們的其他收入及得益由二零一一年約0.5百萬港元增加約2.5%至二零一二年約0.5百萬港元，主要歸因於二零一二年十月向我們一名客戶的間接全資附屬公司如皋市新區基礎設施投資有限公司（「如皋市基礎設施投資公司」）提供墊款所產生的利息收入（於本節「若干節選財務狀況表項目－預付款項及其他應收款項」一段所進一步論述），惟該影響部分由於並無確認於二零一一年曾確認的污水處理費退款所抵銷。其他收入及得益由二零一二年約0.5百萬港元增加約9.5倍至二零一三年約5.7百萬港元，主要歸因於(i)我們在二零一三年收購宏皓而錄得得益，及(ii)向如皋市基礎設施投資公司提供墊款（已於二零一三年十月悉數償還）產生的利息收入。

其他收入及得益由截至二零一三年五月三十一日止五個月的約4.2百萬港元減少約96.6%至截至二零一四年五月三十一日止五個月約0.1百萬港元，主要由於在二零一三年二月產生的議價收購宏皓的收益及向如皋市基礎設施投資公司提供墊款（已於二零一三年十月悉數償還）產生的利息收入不復存在。

行政開支

行政開支包括(i)薪金及員工成本、(ii)辦公室設備及汽車折舊、(iii)差旅開支、(iv)辦公室開支、(v)支付予法律顧問、會計師及其他中介公司的專業費用、(vi)招待開支、(vii)各類稅項、費用及徵費、及(viii)其他雜項行政開支。

財務資料

下表載列我們於往績記錄期的行政開支明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至五月三十一日止五個月			
	二零一一年	二零一一年	二零一二年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一三年	二零一三年	二零一四年	二零一四年
	千港元	佔總額 百分比	千港元	佔總額 百分比	千港元	佔總額 百分比	千港元 (未經審核)	佔總額 百分比	千港元	佔總額 百分比
薪金及員工成本	1,094	34.6%	1,068	41.2%	934	20.6%	484	46.1%	1,147	7.9%
折舊	80	2.5%	77	3.0%	130	2.9%	53	5.0%	56	0.4%
差旅開支	504	15.9%	552	21.3%	371	8.2%	108	10.3%	414	2.9%
辦公室開支	182	5.8%	110	4.2%	95	2.1%	38	3.6%	67	0.5%
專業費用	346	10.9%	57	2.2%	1,622	35.6%	35	3.3%	11,710	81.1%
招待開支	548	17.3%	408	15.7%	637	14.0%	154	14.7%	224	1.6%
稅項、費用及 徵費 ⁽¹⁾	306	9.7%	225	8.7%	422	9.3%	73	7.0%	547	3.8%
其他行政開支	105	3.3%	96	3.7%	332	7.3%	106	10.0%	269	1.8%
總計	3,165	100.0%	2,593	100.0%	4,543	100.0%	1,051	100.0%	14,434	100.0%

附註：

- (1) 稅項、費用及徵費包括我們的中國附屬公司繳付的中國房地產稅及我們就轉讓於恆發水務發展的股份(作為截至二零一四年五月三十一日止五個月我們重組的一部分)而繳付的印花稅。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年五月三十一日止五個月，我們行政開支佔營業收入的百分比分別約為7.1%、5.5%、7.0%、4.2%及40.6%。

我們的行政開支由二零一一年約3.2百萬港元減少約18.1%至二零一二年約2.6百萬港元。有關減少主要因為於專業費用減少83.5%(因為我們於二零一一年產生專業費用以對本集團的一家附屬公司進行估值分析)。招待開支以及稅項、費用及徵費於二零一二年亦有所下降。我們的行政開支由二零一二年約2.6百萬港元增加約75.2%至二零一三年約4.5百萬港元。行政開支於二零一三年增加乃主要歸因於上市相關專業費用約1.6百萬港元所致。我們的行政開支由截至二零一三年五月三十一日止五個月約1.1百萬港元增加約12.7倍至截至二零一四年五月三十一日止五個月約14.4百萬港元，主要由於截至二零一四年五月三十一日止五個月產生上市相關專業費用11.7百萬港元。薪金及員工成本於二零一一年及二零一二年均維持穩定在約1.1百萬港元。薪金及員工成本於二零一三年下降至約0.9百萬港元，主要是由於本集團僱員於二零一二年一次性短途旅遊不復存在以及海安置業縮減業務規模所致。由於我們擴充經營增聘僱員(包括高級人員)，故薪金及員工成本由截至二零一三年五月三十一日止五個月約0.5百萬港元增加約137.0%至截至二零一四年五月三十一日止五個月約1.1百萬港元。

融資成本

融資成本包括銀行貸款利息以及由於時間過去產生的重大檢修撥備的貼現金額增加。我們的融資成本由二零一一年約91,000港元增加約4.4倍至二零一二年約0.5百萬港元。利息開支增加乃主要由於一筆約24.9百萬港元銀行貸款(我們於二零一二年提取)產生利息開支，而我們於二零一一年並無計息銀行貸款。我們於二零一一年產生的融資成本乃因時間過去產生的重大檢修撥備的貼現金額增加所致，乃由於在有關設施於其各自服務特許權安排結束移交至相關地方政府機關或管理委員會前，我們有責任維持我們所經營的設施至一定的可服務水平並將設施恢復至特定條件。

我們的融資成本由二零一二年約0.5百萬港元增加約四倍至二零一三年約2.5百萬港元。利息開支增加乃主要由於(i)於二零一二年十月提取並於二零一三年十月償還的銀行貸款利息開支；及(ii)將宏皓(本集團於二零一三年二月收購)的銀行貸款所產生利息開支綜合入賬所致。

我們的融資成本由截至二零一三年五月三十一日止五個月約1.1百萬港元減少約65.5%至截至二零一四年五月三十一日止五個月約0.4百萬港元。融資成本減少主要因為於二零一三年十月悉數償還於二零一二年十月所提取的銀行貸款，故並無產生相關利息開支。

所得稅開支

由於我們的經營附屬公司均位於中國，故我們須繳納中國企業所得稅(「**企業所得稅**」)。我們位於中國的附屬公司自二零零八年一月一日起須繳納法定稅率為25%的企業所得稅。由於我們的附屬公司被視為公共基建項目，故我們的一些附屬公司自其首個獲利年度開始可享受兩免三減半的稅務優惠。有關適用於本集團稅務優惠詳情，請參閱本節「影響我們經營業績的主要因素－稅項」一段。

根據企業所得稅法，中國成立的外資企業向境外投資者宣派股息須徵收10%預扣稅。該項規定自二零零八年一月一日起生效，且適用於二零零七年十二月三十一日之後的盈利。倘中國與境外投資者所在司法權區已簽訂稅收協定，則可採用較低的預扣稅率。就本集團而言，適用稅率為5%或10%。因此，本集團須就於中國成立的附屬公司就於二零零八年一月一日以後產生的盈利分派的股息繳納預扣稅。

我們於截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止財政年度以及截至二零一三年及二零一四年五月三十一日止五個月所繳納實際稅率分別約為18.5%、

財務資料

20.5%、29.3%、25.8%及72.8%。二零一二年至二零一三年實際稅率大幅上升乃主要由於如皋恆發的稅務優惠於二零一二年年底屆滿。截至二零一三年五月三十一日止五個月至截至二零一四年五月三十一日止五個月實際稅率大幅上升，主要由於上市開支不可扣稅所致。

於往績記錄期內，董事確認，我們已根據有關司法權區的相關稅法及法規作出一切必要稅務備案、及時支付一切未繳稅務責任且並不知悉與相關稅務機關有任何糾紛。

我們的所得稅開支由二零一一年約5.8百萬港元增加約20.6%至二零一二年約7.0百萬港元，這與我們污水處理業務的溢利增加(本節「過往經營業績回顧－溢利」一段所討論者)一致。

我們的所得稅開支由二零一二年約7.0百萬港元增加約101.9%至二零一三年約14.1百萬港元，這與溢利增加(本節「過往經營業績回顧－溢利」一段所討論者)以及上文所提及如皋恆發的稅務優惠屆滿相一致。

我們的所得稅開支由截至二零一三年五月三十一日止五個月約5.7百萬港元減少約5.1%至截至二零一四年五月三十一日止五個月約5.4百萬港元，主要由於(i)海安恆發於二零一四年二月二十一日取得所得稅優惠待遇，故其所得稅乃按營業收入90%納稅，及(ii)撥回源自海安置業可分派溢利的預扣稅超額撥備約0.4百萬港元。

儘管截至二零一四年五月三十一日止五個月除稅前溢利較截至二零一三年五月三十一日止五個月減少約66.4%，考慮到除稅前溢利減少乃主要由於非稅收抵扣的上市開支所致，截至二零一四年五月三十一日止五個月所得稅開支較截至二零一三年五月三十一日止五個月僅減少約5.1%。

溢利

我們的母公司擁有人應佔溢利由二零一一年約24.0百萬港元增加約6.3%至二零一二年約25.5百萬港元，主要是由於上文所提及與營業收入增加有關的原因所致。

我們的母公司擁有人應佔溢利由二零一二年約25.5百萬港元增加約26.6%至二零一三年約32.3百萬港元，主要是由於在二零一三年收購如皋宏皓後營業收入增加所致。

我們的母公司擁有人應佔溢利由截至二零一三年五月三十一日止五個月約15.8百萬港元減少約93.3%至截至二零一四年五月三十一日止五個月約1.1百萬港元，主要由於(i)就上市產生專業費用導致行政開支顯著增加，及(ii)上文所論述銷售成本增加所致。

財務資料

純利率

我們的純利率由二零一一年約57.3%增加至二零一二年約57.6%。有關增加乃主要由於上文所提及影響我們營業收入、銷售成本、毛利及毛利率等因素所致。

我們的純利率由二零一二年約57.6%下降至二零一三年約52.1%。有關減少乃主要由於(i)毛利率下降，及(ii)上文所提及如皋恆發的稅務優惠屆滿令實際稅率增加所致。

我們的純利率由截至二零一三年五月三十一日止五個月約66.0%下降至截至二零一四年五月三十一日止五個月約5.7%。有關減少乃主要由於(i)確認海安恆發設施升級工程及如皋恆發設施改造工程的建設營業收入及成本以致我們的毛利率減少、及(ii)就上市產生的專業費用令我們的行政開支大幅增長。我們於綜合全面收益表內分別就截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年五月三十一日止五個月確認約1.6百萬港元及11.7百萬港元的上市開支。未計上市開支前，我們於上述期間的純利率應分別約為54.5%及38.5%。

流動資金及資本資源

我們的主要流動資金及資本要求主要與我們項目的投資、建造我們的污水處理設施、購買設備以及與設施經營及保養相關的成本及開支有關。過往，我們主要以經營產生的現金、銀行借款及股東貸款／股權滿足我們的資本開支、營運資金及其他流動資金需求。展望未來，我們預期以多項資源(包括但不限於經營所產生現金、銀行借款、股份發售所得款項淨額以及其他外部股權及債務融資)共同為我們的營運資金、資本開支及其他資本需求提供資金。

財務資料

現金流量變動概要

下表為我們於往績記錄期綜合現金流量表的簡明概要：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	千港元	千港元	千港元	千港元 (未經審核)	千港元
經營活動所得現金流量淨額	4,879	16,045	39,256	3,996	16,507
投資活動所得／(所用)的					
現金流量淨額	(43,423)	(43,028)	183,615	38,714	428
融資活動所得／(所用)					
現金流量淨額	30,939	42,252	(178,070)	(47,641)	(52,884)
年／期末現金及現金等價物	14,195	29,606	75,625	25,079	37,990

經營活動所得的現金流量淨額

於往績記錄期內，我們經營活動所產生現金主要透過收取提供污水處理服務的款項。我們經營活動現金流出主要用作購買電力及原材料、僱員開支及與我們污水處理設施有關的其他經營成本。

於二零一一年，經營活動所產生現金淨額約為4.9百萬港元。此金額包括營運資金變動前經營現金流量約31.9百萬港元，經就營運資金流出淨額約23.4百萬港元及已付所得稅約3.6百萬港元而調整。營運資金流出淨額主要歸因於以下各項：(i)服務特許權安排下應收款項增加約15.4百萬港元，此乃主要由於客戶支付我們污水處理費用的內部行政程序複雜性所致，(ii)貿易應付款項減少約6.0百萬港元，此乃主要由於清償與如皋恆發設施二期建設有關的未償還建設款項所致，及(iii)其他應付款項及應計費用減少約2.4百萬港元，此乃主要由於支付海安置業其他稅項所致。

於二零一二年，經營活動所產生現金淨額約為16.0百萬港元。此金額包括營運資金變動前經營現金流量約34.8百萬港元，經就營運資金流出淨額約14.7百萬港元及已付所得稅約4.1百萬港元而調整。營運資金流出淨額主要歸因於服務特許權安排下應收款項增加約10.2百萬港元，此乃主要由於客戶支付我們污水處理費用的內部行政程序複雜性所致。

財務資料

於二零一三年，經營活動所產生現金淨額約為39.3百萬港元。此金額包括營運資金變動前經營現金流量約46.6百萬港元，經就營運資金流出淨額約1.7百萬港元及已付所得稅約5.7百萬港元而調整。營運資金流出淨額主要歸因於其他應付款項及應計費用(通過扣除因將如皋宏皓相關餘額綜合入賬所產生其他應付款項及應計費用變動約3.0百萬港元而調整)減少約7.0百萬港元，此乃主要由於悉數清償來自股東相識者(為獨立第三方)的墊款。此金額部分由服務特許權安排下應收款項(通過扣除因將如皋宏皓相關餘額綜合入賬所產生的服務特許權安排下應收款項變動約86.7百萬港元而調整)減少約4.5百萬港元(主要由於管理層收取未償還應收款項的努力，使我們於二零一三年底自客戶收到我們的污水處理費用一次性付款所致)所抵銷。

截至二零一四年五月三十一日止五個月，經營活動所產生現金淨額約為16.5百萬港元。此金額包括營運資金變動前經營現金流量約8.4百萬港元，經就營運資金流入淨額約21.5百萬港元及已付所得稅約13.4百萬港元而調整。營運資金流入淨額主要歸因於以下各項：(i)我們客戶支付的污水處理費令服務特許權下的應收款項減少約19.2百萬港元、(ii)貿易應付款項增加約3.8百萬港元，此乃主要由於就海安恆發設施升級而應付的建設成本、及(iii)其他應付款項及應計費用增加約1.6百萬港元，此乃主要由於與上市開支有關的應付款項。此金額部分由預付款項及其他應收款項增加約3.1百萬港元所抵銷，乃主要由於(i)海安恆發設施升級工程的建設成本預付款項，及(ii)與上市有關的專業費用預付款項。

投資活動所得／所用的現金流量淨額

於往績記錄期內，我們投資活動用現金主要包括購買物業、廠房及設備款項、墊款予如皋市基礎設施投資公司、其他應收款項增加及應收關聯方款項增加。我們投資活動現金流入主要包括已收利息、來自收購宏皓的現金及銀行結餘以及如皋市基礎設施投資公司還款、其他應收款項減少及應收關聯方款項減少。

截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度，我們分別錄得投資活動所用現金淨額約43.4百萬港元及約43.0百萬港元。投資活動所用現金淨額於二零一一年增加主要歸因於(i)我們於年內向部分股東相識者提供的墊款獲部分償還使其他應收款項增加約6.0百萬

財務資料

港元及(ii)部分股東與部分控股股東控制的私人公司集團之間分配資金以致應收關聯方款項增加約37.1百萬港元。投資活動所用現金淨額於二零一二年減少主要歸因於下列各項的綜合影響：(i)於二零一二年十月墊款予如皋市基礎設施投資公司提供墊款約24.6百萬港元，如本節「財務資料－若干節選財務狀況表項目－預付款項及其他應收款項」一段所進一步論述及(ii)因部分股東與部分控股股東控制的私人公司集團之間分配資金，使截至二零一一年十二月三十一日止年度的應收關聯方款項的增加較截至二零一二年十二月三十一日止年度的增加相對減緩。於截至二零一三年十二月三十一日止年度，我們錄得投資活動所得現金流量淨額約183.6百萬港元，主要歸因於(i)如皋市基礎設施投資公司於二零一三年十月悉數償還上述墊款及利息約25.2百萬港元、(ii)本集團於二零一三年二月收購宏皓後將宏皓及如皋宏皓現金及銀行結餘約13.4百萬港元綜合入賬、(iii)主要由於授予部分股東相識者及如皋市基礎設施投資公司(為獨立第三方)的墊款獲悉數償還，故其他應收款項減少約33.4百萬港元及(iv)股東與部分控股股東控制的私人公司集團之間分配資金使應收關聯方款項減少約111.6百萬港元。截至二零一四年五月三十一日止五個月，我們錄得投資活動所得現金流量淨額約0.4百萬港元，主要由於應收關聯方款項減少約0.5百萬港元，惟部分由購置物業、廠房及設備項目款項約0.1百萬港元所抵銷。

融資活動所得／所用現金流量淨額

於往績記錄期內，我們融資活動現金流入主要包括銀行借款以及應付關聯方及海安恆發一名非控股權益持有人的款項增加。我們的融資活動現金流出主要包括償還銀行借款、應付關聯方及海安恆發一名非控股權益持有人的款項減少及已付利息。

於二零一一年，我們融資活動所用現金淨額約為30.9百萬港元。此金額主要反映(i)股東與控股股東控制的私人公司集團之間分配資金使應付關聯方款項增加約27.1百萬港元，及(ii)應付海安恆發非控股權益持有人的款項增加約3.8百萬港元。

於二零一二年，我們融資活動所得現金流量淨額約為42.3百萬港元。此金額主要反映(i)我們的銀行借款約24.6百萬港元、(ii)股東與控股股東控制的私人公司集團之間分配資金使應付關聯方款項增加約14.4百萬港元，及(iii)應付海安恆發非控股權益持有人的款項增加約3.6百萬港元。

財務資料

於二零一三年，我們融資活動所用現金流量淨額約為178.1百萬港元。此金額主要反映(i)我們悉數償還於二零一二年提取的銀行借款(論述於本節「財務資料－債務－貸款及借款」一段)，以及我們償還透過收購宏皓所帶來的銀行貸款合共約33.0百萬港元、(ii)股東與控股股東控制的私人公司集團之間分配資金使應付關聯方款項減少約142.7百萬港元，及(iii)銀行借款的利息付款約2.3百萬港元。

截至二零一四年五月三十一日止五個月，我們融資活動所用現金流量淨額約為52.9百萬港元。此金額主要反映清償以下各項：(i)應付海安恆發一名非控股權益持有人款項約32.8百萬港元，(ii)應付關聯方款項約15.8百萬港元(包括股東貸款7.0百萬港元)，(iii)銀行借款約3.9百萬港元，及(iv)銀行借款利息款項約0.3百萬港元。

營運資金

經計及我們可用來自股份發售的所得款項淨額、我們的經營現金流量及銀行借款，我們的董事認為，本集團有充裕的營運資金應付現時及自本招股章程日期起計未來至少12個月的所需。

財務資料

流動資產淨值

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日、二零一四年五月三十一日以及二零一四年七月三十一日，我們流動資產及負債詳情如下：

	於十二月三十一日			於	於
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	五月三十一日	七月三十一日
	千港元	千港元	千港元	二零一四年 千港元	二零一四年 千港元 (未經審核)
流動資產					
存貨	130	124	349	416	375
服務特許權安排下的					
應收款項及應收票據	29,636	40,451	50,804	28,226	33,191
預付款項及其他應收款項	27,324	51,201	6,238	4,620	3,618
應收關聯方款項	83,197	103,155	542	—	—
現金及現金等價物	14,195	29,606	75,625	37,990	48,824
流動資產總值	<u>154,482</u>	<u>224,537</u>	<u>133,558</u>	<u>71,252</u>	<u>86,008</u>
流動負債					
貿易應付款項	5,748	1,476	2,474	6,095	8,668
其他應付款項及應計費用	42,299	45,593	43,003	6,522	5,152
應付關聯方款項	74,998	90,207	8,965	—	—
計息銀行借款	—	24,878	17,550	13,650	31,650
應付所得稅	1,390	1,926	9,900	1,385	1,367
流動負債總額	<u>124,435</u>	<u>164,080</u>	<u>81,892</u>	<u>27,652</u>	<u>46,837</u>
流動資產淨值	<u>30,047</u>	<u>60,457</u>	<u>51,666</u>	<u>43,600</u>	<u>39,171</u>

於二零一一年十二月三十一日，我們的流動資產淨值約為30.0百萬港元。於有關日期，我們流動資產的關鍵組成部分主要為應收關聯方款項、服務特許權安排下的應收款項、預付款項及其他應收款項以及現金及現金等價物。於有關日期我們流動負債的關鍵組成部分主要為其他應付款項及應計費用以及應付關聯方款項。

於二零一二年十二月三十一日，我們的流動資產淨值約為60.5百萬港元。於有關日期我們流動資產的關鍵組成部分主要為服務特許權安排下的服務特許權安排下的應收款項、預付款項及其他應收款項、現金及現金等價物以及應收關聯方款項。於有關日期，我們流動負債的關鍵組成部分主要為其他應付款項及應計費用、計息銀行借款以及應付關聯方款項。我們的流動資產淨值由二零一一年十二月三十一日約30.0百萬港元增加至二零一二年十

財務資料

二月三十一日約60.5百萬港元，此乃主要由於(i)服務特許權安排下的應收款項增加約10.8百萬港元、(ii)預付款項及其他應收款項增加約23.9百萬港元；及(iii)應收關聯方款項增加約20.0百萬港元。該等金額部分由計息銀行借款增加約24.9百萬港元所抵銷。

於二零一三年十二月三十一日，我們的流動資產淨值約為51.7百萬港元。於有關日期，我們流動資產的關鍵組成部分主要為服務特許權安排下的應收款項、預付款項及其他應收款項以及現金及現金等價物。於有關日期，我們流動負債的關鍵成分主要包括其他應付款項及應計費用以及計息銀行借款。我們的流動資產淨值由二零一二年十二月三十一日約60.5百萬港元下跌至二零一三年十二月三十一日約51.7百萬港元，此乃主要由於(i)預付款項及其他應收款項減少約45.0百萬港元，及(ii)關聯方還款約102.6百萬港元。該等金額部分由(i)應付關聯方款項減少約81.2百萬港元，及(ii)現金及現金等價物增加約46.0百萬港元所抵銷。

於二零一四年五月三十一日，我們的流動資產淨值約為43.6百萬港元。於有關日期我們流動資產的關鍵組成部分主要為服務特許權安排下的應收款項、預付款項及其他應收款項以及現金及現金等價物。於有關日期，我們流動負債的關鍵組成部分主要為貿易應付款項、其他應付款項及應計費用及計息銀行借款。我們的流動資產淨值由二零一三年十二月三十一日約51.7百萬港元下跌至二零一四年五月三十一日約43.6百萬港元。此乃主要由於以下各項的綜合影響所致：(i)服務特許權安排下的應收款項由於客戶支付污水處理費而減少約25.1百萬港元、(ii)現金及現金等價物主要由於結清計息銀行借款、應付所得稅及應付關聯方海安恆發的一名非控股權益持有人款項及股東貸款而減少約37.6百萬港元、及(iii)升級海安恆發設施應付建設成本的相關應付賬款增加。該等款項由下列各項的減少所部分抵銷(i)其他應付款項及應計費用約36.5百萬港元、(ii)應付所得稅約8.5百萬港元及(iii)計息銀行借款約3.9百萬港元，乃由於現金結清應付海安恆發一名非控股權益持有人款項、所得稅及計息銀行借款所致。

有關於往績記錄期影響我們流動資產淨值的項目的詳情，請參閱本節「若干節選財務狀況表項目」一段。

於二零一四年七月三十一日，我們有流動資產淨值約39.2百萬港元。於有關日期我們流動資產的關鍵組成部分主要為服務特許權安排下的應收款項及應收票據、應付款項及其他應收款項以及現金及現金等價物。於有關日期我們流動負債的關鍵組成部分主要為計息銀行借款、貿易應付款項、其他應付款項及應計費用、及應付所得稅。我們的流動資產淨值

財務資料

由二零一四年五月三十一日約43.6百萬港元下跌至二零一四年七月三十一日約39.2百萬港元。此乃主要由於在二零一四年六月提取須於二零一四年十二月三十一日前悉數償還的新貸款18.0百萬港元及於二零一四年七月支付與上市有關的專業費用，導致(i)計息銀行借款增加約18.0百萬港元，及(ii)現金及現金等價物增加約10.8百萬港元。該等款項由服務特許權安排下的應收款項以及應收票據增加約5.0百萬港元主要因為確認與海安恆發設施升級工程及如皋恆發設施改善工程有關的服務特許權安排下應收款項部分抵銷。

若干節選財務狀況表項目

服務特許權安排下的應收款項

服務特許經營安排項下的應收款項組成部分包括(i)初始確認的建築服務應收代價，(ii)不時確認的有關應收款項推算利息，及(iii)所提供污水處理服務的應收代價。分類為流動資產的部分於各報告期末包括仍未結清的已開單收費及我們於各報告期末起計12個月內將予收取的建造服務代價。非流動部分指我們於超過各報告期末起計12個月將予收取的建造服務代價。有關營業收入確認的詳情，請參閱本節「關鍵會計政策及估計－營業收入確認」及「過往經營業績回顧－營業收入」兩段。

下表載列我們於往績記錄期內各報告期末於服務特許權安排下的應收款項：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	千港元	千港元	千港元	千港元
服務特許權安排下的				
應收款項	236,409	248,622	340,408	308,417
分類為流動資產部分	(29,636)	(40,451)	(50,804)	(25,745)
非流動部分	206,773	208,171	289,604	282,672

財務資料

下表載列服務特許權安排下的應收款項於往績記錄期內各報告期末的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	千港元	千港元	千港元	千港元
已開單：				
3個月以內	11,342	10,053	17,209	17,128
4至6個月	10,976	10,431	16,964	—
7至12個月	3,383	13,847	6,094	—
1年以上	355	2,416	4,481	—
	<u>26,056</u>	<u>36,747</u>	<u>44,748</u>	<u>17,128</u>
尚未開單	210,353	211,875	295,660	291,289
	<u>236,409</u>	<u>248,622</u>	<u>340,408</u>	<u>308,417</u>

一般而言，我們會根據BOT協議的規定，每月底向客戶開單收費，及於每月底後向客戶授出最長10天的信用期。由於我們的客戶為南通市的地方政府機關及地方政府管理委員會，故他們的付款期通常較我們向其授出的信用期為長，此乃主要由於其內部行政程序複雜性所致。有關我們收費政策的詳情，請參閱本節「市場風險－信貸風險」一段。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年五月三十一日，已逾期但未減值的服務特許權安排下的已開單應收款項分別約26.1百萬港元、約36.7百萬港元、約44.7百萬港元及約17.1百萬港元。服務特許權安排下的已開單應收款項由二零一一年十二月三十一日約26.1百萬港元增加至二零一二年十二月三十一日約36.7百萬港元，此乃主要由於以下各項的綜合影響所致：(i)如本節「過往經營業績回顧－營業收入」一段所論述，截至二零一二年十二月三十一日止年度的營業收入較截至二零一一年十二月三十一日止年度有所增加；及(ii)我們客戶的還款期主要因其各自的內部行政程序複雜性而較我們向其授出的信用期為長。服務特許權安排下的已開單應收款項由二零一二年十二月三十一日約36.7百萬港元增加至二零一三年十二月三十一日約44.7百萬港元，此乃主要由於如皋宏皓的服務特許權安排下已開單應收款項在我們於二零一三年二月收購宏皓後綜合入賬所致。服務特許權安排下的已開單應收款項由二零一三年十二月三十一日約44.7百萬港元減少至二零一四年五月三十一日約17.1百萬港元，主要由於客戶即時償還我們的污水處理費所致。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一四年五月三十一日止五個月，我們服務特許權安排下的已開單應收款項周轉天數分別約為134

財務資料

天、243天、224天及153天。服務特許權安排下的應收款項按年／期初及年／期末服務特許權安排下的已開單應收款項平均數除以年／期內已開單營業收入，再乘以365天(就截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度而言)及151天(就截至二零一四年五月三十一日止五個月而言)計算。我們的服務特許權安排下的已開單應收款項周轉天數由二零一一年的134天增加至二零一二年的243天，原因是我們的客戶並無定期償付賬單。周轉天數由二零一二年的243天減少至二零一三年的224天，主要是由於管理層努力收回未償還應收款項而於二零一三年底向客戶收取有關污水處理費的一次性款項所致。周轉天數由截至二零一三年十二月三十一日止年度的224天減少至截至二零一四年五月三十一日止五個月的153天，主要由於我們管理層在收取應收款項方面不斷努力而向客戶收取一次性污水處理費所致。

本集團有關服務特許權安排下的應收款項的減值撥備政策乃以對賬目能否收回的評估及賬齡分析以及管理層估計為根據。我們的管理層會對應收款項的最終實現情況進行評估，包括各名客戶的目前信譽及過往收款記錄。

往績記錄期內的各報告期末並無就服務特許權安排下的應收款項減值虧損記錄曾作出撥備，因為我們的董事認為：

- 我們的客戶是地方政府機關及地方政府管理委員會，其主要考慮為能否確保在海安縣及如皋市提供不間斷的日常公用設施服務，並很有可能能動用國有資產及資源以尋求貸款及資金，以履行其向公用設施服務供應商付款的責任，包括根據有關BOT協議向本集團負上的責任；
- 截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們於服務特許權安排下的已開單應收款項周轉天數為134天，並無較同期於聯交所上市的其他中國污水處理設施經營商的應收款項周轉天數(基於其各自上市文件中所刊發的財務資料)明顯更長；
- 儘管我們於截至二零一二年十二月三十一日止年度服務特許權安排下的已開單應收款項周轉天數增加至243天，惟我們獲有關客戶保證，我們的已開單應收款項將適時結付。此外，根據董事及高級管理層對海安縣及如皋市經濟環境的了解，以及其於重要時候與有關政府機關進行的溝通，彼等並不知悉有任何情況表明我們客戶的信譽惡化，或該等客戶於重要時候嚴重拖欠其於BOT協議下付款責任的可能性；
- 我們於二零一三年底收到客戶就我們的已開單污水處理費作出的一次性付款，從而導致我們於截至二零一三年十二月三十一日止年度服務特許權安排下的已開單

財務資料

應收款項周轉天數減少至224天，以及我們於二零一三年十二月三十一日的服務特許權安排下的已開單應收款項已於二零一四年三月三十一日悉數結清，表明我們客戶的財務狀況或信譽或於重要時候於服務特許權安排下應收款項的可收回性並無嚴重惡化；及

- 我們的客戶於截至二零一四年五月三十一日止五個月償還污水處理費，致使我們於截至二零一四年五月三十一日止五個月於服務特許權安排下的應收款項周轉天數進一步減少至153天。

我們的董事認為，應收款項周轉天數相對較長及客戶付款期相對較長乃由於其內部行政程序複雜性所致。於最後實際可行日期，我們於二零一三年十二月三十一日的服務特許權安排下的已開單應收款項已悉數結清，且我們於二零一四年五月三十一日在服務特許權安排下37.1%的已開單應收款項已結清。因此，董事認為本集團的信用風險並不重大。

有關我們收費政策的詳情，請參閱本節「市場風險－信貸風險」一段。

預付款項及其他應收款項

預付款項及其他應收款項主要包括原材料預付款項以及向股東的相識者及其他方(獨立第三方)作出的墊款。預付款項及其他應收款項由二零一一年的27.3百萬港元增加至二零一二年約51.2百萬港元，主要是由於我們向如皋市基礎設施投資公司提供墊款人民幣20.0百萬元(相當於約24.9百萬港元)所致。預付款項及其他應收款項大幅減至二零一三年十二月三十一日約6.2百萬港元，此乃主要由於(i)主要向股東的相識者(獨立第三方)作出為數約20.0百萬港元的墊款已獲悉數償付，及(ii)向如皋市基礎設施投資公司作出的上述墊款已獲悉數償還。

向本集團股東的相識者及聯屬人士作出的墊款為非貿易相關性質、無抵押、免息及按要求償還，且於往績記錄期之前及期內授出，以與各方保持良好工作關係。於二零一二年十月，如皋市基礎設施投資公司要求我們為其短期資金需要提供墊款，而我們根據商譽及與其保持的良好工作關係作出墊款。該筆墊款已於二零一三年十月獲悉數償還。我們的董事確認，本公司日後無意訂立與上文所論述者類似的安排。

財務資料

於二零一四年五月三十一日，預付款項及其他應收款項減少至約4.6百萬港元。此乃主要由於悉數結清應收海安恆發一名非控股權益持有人的聯屬人士款項。該等款項部分由下列各項抵銷：(i)分別與海安恆發設施升級及如皋恆發設施改造工程有關的建設成本預付款項；及(ii)與上市有關的專業費用預付款項。

應收關聯方款項

下表載列我們於往績記錄期內各報告期末的應收關聯方款項：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	千港元	千港元	千港元	千港元
應收關聯方款項.....	83,197	103,155	542	—

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，應收關聯方款項為非貿易性質、無抵押、不計息及按要求時償還。關聯方為董事及股東控制的私營公司。股東控制的私營公司集團及董事中分配資金而產生該筆款項。於二零一四年五月三十一日及最後實際可行日期，所有應收關聯方款項已悉數結清。有關關聯方之間交易的詳情，請參閱本節「關聯方交易」一段。

貿易應付款項

下表載列我們於往績記錄期內各報告期末的貿易應付款項：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	千港元	千港元	千港元	千港元
貿易應付款項.....	5,748	1,476	2,474	6,095

貿易應付款項主要與我們向供應商購買原材料以及維修及保養零件以用於我們的污水處理服務以及有關海安恆發設施二期及海安恆發設施升級工程的未償還工程付款有關。貿易應付款項為不計息及一般按條款於30日內結清。二零一二年的貿易應付款項較二零一一年有所減少，主要是由於結清有關海安恆發設施二期工程的應付款項所致。二零一三年的貿易應付款項較二零一二年有所增加，主要由於供應商於二零一三年開具發票的款項較二

財務資料

零一二年有所增加所致。二零一四年五月三十一日的貿易應付款項較二零一三年十二月三十一日有所增加，主要由於與海安恆發設施升級有關的應付建設成本所致。這項建設成本須於建設完成後以分期方式於兩年內支付。除有關升級海安恆發設施的建設成本外，我們於二零一四年五月三十一日的貿易應付款項約37.4%已於最後實際可行日期結付。

其他應付款項及應計費用

下表載列我們於往績記錄期內各報告期末的其他應付款項及應計費用：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	千港元	千港元	千港元	千港元
其他應付款項及應計費用	42,299	45,593	43,003	6,522

其他應付款項及應計費用主要包括應付海安恆發一名非控股權益持有人款項及其相關利息費用以及股東相識者(為獨立第三方)墊款。有關股東相識者的墊款為非貿易性質、無抵押、不計息及按要求償還。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年五月三十一日，應付海安恆發一名非控股權益持有人款項及其相關利息費用分別合共約36.5百萬港元、約40.4百萬港元、約41.6百萬港元及約3.5百萬港元。該等款項主要是由於海安恆發一名非控股權益持有人於海安恆發設施第二期建設有關就該工程的墊款及相關利息所致。截至二零一三年十二月三十一日止三個年度，應付海安恆發一名非控股權益持有人款項及其相關利息有所波動，主要是由於港元與人民幣匯率於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日的匯率有所波動所致。截至二零一四年五月三十一日止五個月，該等款項減少乃主要由於同期清償該等墊款所致。於二零一四年五月三十一日，應付一名海安恆發非控股權益持有人款項約為3.5百萬港元及餘額於二零一四年七月三十一日已悉數結清。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年五月三十一日，股東相識者墊款分別約4.3百萬港元、約4.3百萬港元、零及零。該等墊款項屬非貿易性質、無抵押、不計息及按要求償還，並於往績記錄期前基於商譽及我們的股東與其相識者(為獨立第三方)之間良好的工作關係而授予我們。我們的董事確認，本公司無意於未來與我們股東的相識者訂立類似安排。

財務資料

應付關聯方款項

下表載列我們於往績記錄期內各報告期末的應付關聯方款項：

	於十二月三十一日			於	於
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	五月三十一日	七月三十一日
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元 (未經審核)
應付關聯方款項.....	74,998	90,207	8,965	—	—

應付關聯方款項為非貿易性質、無抵押、不計息及按要求償還。於往績記錄期內，應付關聯方款項波動乃由於在股東及我們股東所控制的私營公司群中分配資金所致。於二零一四年五月三十一日，應付關聯方款項已悉數結清。有關關聯方之間交易的詳情，請參閱本節「關聯方交易」一段。

債項

下表載列我們於所示日期尚未償還的貸款及借款：

	於十二月三十一日			於	於
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	五月三十一日	七月三十一日
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元 (未經審核)
於一年內或按要求償還 的計息銀行貸款.....	—	24,878	17,550	13,650	31,650

本集團於往績記錄期內取得兩筆銀行貸款。首筆貸款已於二零一二年十月提取並於二零一三年十月悉數償還（「**首筆貸款**」）。第二筆貸款乃於二零一三年二月透過收購宏皓取得（「**第二筆貸款**」）。

首筆貸款以人民幣列值，按中國人民銀行貸款基準利率120%計息的浮息貸款。該筆貸款以如皋市經濟貿易開發總公司（一間由如皋經濟技術開發區管委會成立及授權的公司）擁有的土地使用權、陳先生提供個人擔保約24.9百萬港元及如皋市經濟貿易開發總公司提供約24.9百萬港元公司擔保作抵押。首筆貸款已於二零一三年十月悉數償還。

第二筆貸款為按要求償還的五年期貸款。該筆貸款以美元計值，按美元優惠利率加1.25%的浮動利率計息。該筆貸款以如皋恆發設施及如皋宏皓設施的污水處理特許權、陳先

財務資料

生、王女士及陳進強先生提供的個人擔保以及王女士及陳進強先生提供的若干物業作抵押。根據相關銀行發出日期為二零一四年八月二十一日的補充貸款確認書，該銀行同意提供貸款，條件為(其中包括)(i)上市於二零一四年十一月三十日或之前完成，(ii)本公司及／或恆發水務發展擔任新擔保人，及(iii)如皋恆發及如皋宏皓承諾，未經該銀行事先批准，不會向其他財務機構獲取更多借款。個人擔保及押記將於上市後解除。基於上述的補充貸款確認書，於上市及上述個人擔保及押記解除後第二筆貸款的條款並無任何重大變動。

我們於往績記錄期後訂立一份新貸款協議及於二零一四年六月提取第三筆貸款(「**第三筆貸款**」) 18.0百萬港元。第三筆貸款為按要求償還的循環貸款融資，以港元計值及以港元最優惠利率按浮動利率計息，並由以下各項作抵押：(i)本公司提供的公司擔保，(ii)我們未經銀行事先書面同意不會對我們全部或任何部分的應收款項設立或允許設立任何類型的產權負擔及抵押權益的不抵押擔保，及(iii)我們承諾會將所有來我們中國附屬公司的股息及分派用作償還我們於該筆融資的所有未償還債項。

於二零一四年七月三十一日，根據合約未貼現款項及不計及任何按要求償還款條文的影響，我們的計息貸款的到期情況如下：

	於二零一四年 七月三十一日
	千港元 (未經審核)
須償還金額：	
少於一年	26,670
一年以上但不超過五年	5,985
五年以上	—
總計	32,655

我們的董事確認，於往績記錄期內，借款還款並無出現任何延誤或違約。我們的董事進一步確認，除上述披露者外，第二筆貸款及第三筆貸款均無載有任何重大財務契諾。

於二零一四年七月三十一日(即就本債項聲明而言的最後實際可行日期)營業結束時，我們合共擁有未償還銀行貸款約31.7百萬港元。

於往績記錄期內各報告期末及於最後實際可行日期，我們並無未動用銀行融資，因為我們的貸款均已悉數提取。據我們的董事所知及所信，本集團於上市後在取得新銀行融資方面將不會有困難。

財務資料

於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，除本節上文「債項」一段所披露者外，我們的董事確認本集團並無任何未償還的已發行或同意將予發行的貸款資本、銀行透支、貸款、債務證券或其他類似債項、承兌負債（一般貿易票據除外）或承兌信貸、債權證、按揭、押記、融資租賃、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

我們的董事確認，自二零一四年七月三十一日以來直至最後實際可行日期，債項及或然負債並無任何重大變動。我們的董事進一步確認，於最後實際可行日期，本集團並無任何計劃於上市後不久籌集任何重大債務融資。

資本開支

過往資本開支

我們的重大資本開支主要包括建造污水處理設施、購置物業、廠房及設備以及其他污水處理設施升級及改造工程的開支。我們於截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度產生輕微的資本開支，原因是海安恆發設施及如皋恆發設施於往績記錄期開始前已大致上竣工。儘管如皋宏皓設施於二零一一年底竣工，但本集團於二零一三年二月才完成收購如皋宏皓，因此，於截至二零一三年十二月三十一日止三個年度並無就其建設確認任何重大資本開支。

於截至二零一四年五月三十一日止五個月，我們就海安恆發設施升級工程及如皋恆發設施改造工程分別產生資本開支約4.3百萬港元及約2.0百萬港元。除本文所披露者外，於往績記錄期內並無在本集團財務業績確認任何重大資本開支。

計劃資本開支

我們於截至二零一四年十二月三十一日止年度的計劃資本開支約為46.0百萬港元，預期將由我們經營活動現金流入及股份發售所得款項淨額提供資金。我們的計劃資本開支主要與現有污水處理設施升級有關。有關自股份發售所得款項淨額分配用作計劃資本開支的資金款項詳情，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。除上述計劃資本開支外，我們計劃從多個來源（包括但不限於經營活動現金流入、銀行借款及股份發售所得款項淨額）為未來資本開支提供資金。

除上述計劃開支外，我們的董事確認，自二零一四年五月三十一日以來直至最後實際可行日期，本集團資本承擔並無任何重大變動。

財務資料

我們的實際資本開支或會由於多種因素影響而有別於上文所載金額，包括我們的未來現金流量、經營業績及財務狀況、中國及世界經濟變化、按我們可接受條款取得融資、獲取或安裝設備的技術或其他問題、中國監管環境變化及其他因素。我們亦會透過內部開發、收購現有業務、投資其他業務、或與第三方合營企業等進行擴張，這可能會使我們的資本開支增加。

合約責任

資本承擔

於往績記錄期內各報告期末及二零一四年七月三十一日，本集團有以下與服務特許權安排有關的重大資本承諾：

	於十二月三十一日			於	於
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一四年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
已訂約但未撥備	—	—	4,916	5,087	2,289
已授權但未撥備	—	—	56,753	47,344	4,789
	—	—	61,669	52,431	50,186

或然負債

於往績記錄期內各報告期末及二零一四年七月三十一日，本集團並無或然負債。

資產負債表外承擔及安排

於最後實際可行日期，我們並未訂立擔保任何第三方付款責任的任何財務擔保或其他承擔。我們並無訂立任何與股份掛鉤而分類為股東權益、或在我們的財務資料內並無反映的衍生工具合約。我們並無於向我們提供融資、流動資金或信貸支持、或向我們提供租賃、對沖或研發服務的任何未經綜合實體中擁有任何可變權益。

財務資料

主要財務比率分析

	於十二月三十一日			於 五月三十一日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	資產負債比率	1.3	1.3	0.7
流動比率	1.2	1.4	1.6	2.6
速動比率	1.2	1.4	1.6	2.6

	截至十二月三十一日止年度			截至 五月三十一日 止五個月
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	股本回報率(%)	19.8	17.2	17.1
資產回報率(%)	7.1	6.2	8.0	不適用
利息覆蓋率	不適用	94.7	22.0	26.9

資產負債比率

資產負債比率按各報告期末債務總額除以權益總額計算，而債務總額指並非於日常業務過程中產生的本集團應付款項總額，包括其他應付款項及應計費用、應付關聯方款項、計息銀行借款及股東貸款。

於二零一一年及二零一二年十二月三十一日，本集團的資產負債比率保持相對穩定，為1.3。本集團的資產負債比率由二零一二年十二月三十一日約1.3下跌至二零一三年十二月三十一日約0.7，主要由於清償應付關聯方款項。於二零一四年五月三十一日，本集團的資產負債比率降至0.1，主要由於(i)悉數清償應付關聯方款項、(ii)悉數結清股東貸款7.0百萬港元、及(iii)我們的其他應付款項及應計費用減少約36.5百萬港元，主要由於結清應付海安恆發非控股權益持有人款項所致。

股本回報率

截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年，股本回報率按各報告期末母公司擁有人應佔年內溢利除以母公司擁有人應佔權益計算，並以百分比列示。

本集團的股本回報率由截至二零一一年十二月三十一日止年度約19.8%減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度約17.2%。這主要由於以下各項綜合影響所致：(i)截至二零一二年十二月三十一日止年度的母公司擁有人應佔本集團溢利較截至二零一一年十二月三十一日止年度的母公司擁有人應佔本集團溢利約輕微增加6.3%，原因於本節「過往經營業績回顧－溢利」一段所論述，及(ii)母公司擁有人應佔權益總額由二零一一年十二月三十一日約121.4百萬港元增加約22.4%至二零一二年十二月三十一日約148.6百萬港元，主要由於本集團年內產生的溢利所致。

財務資料

本集團的股本回報率由截至二零一二年十二月三十一日止年度約17.2%輕微下降至截至二零一三年十二月三十一日止年度約17.1%。這主要由於母公司擁有人應佔權益總額因本集團年內產生的溢利而有所增加，惟其大部分被母公司擁有人應佔本集團溢利增加約26.6%抵銷(影響我們溢利原因於本節「過往經營業績回顧－溢利」一段所論述)所致。

資產回報率

截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年，資產回報率按各報告期末年內溢利除以資產總值計算，並以百分比列示。

本集團的資產回報率由截至二零一一年十二月三十一日止年度約7.1%減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度約6.2%。這主要由於以下各項的綜合影響所致：(i)截至二零一二年十二月三十一日止年度的本集團溢利較截至二零一一年十二月三十一日止年度增加約5.8%，原因於本節「過往經營業績回顧－溢利」一段論述，及(ii)我們的資產總值由二零一一年十二月三十一日約362.2百萬港元增加約19.8%至二零一二年十二月三十一日約434.0百萬港元，主要由於我們年內產生溢利、應收關聯方款項增加(由於向股東及股東控制的一組私人公司分配資金所致)以及銀行借款約24.9百萬港元所致，如本節「債項－貸款及借款」一段所論述。

本集團的資產回報率由截至二零一二年十二月三十一日止年度約6.2%增加至截至二零一三年十二月三十一日止年度約8.0%。這主要由於以下各項的綜合影響所致：(i)截至二零一三年十二月三十一日止年度的溢利較截至二零一二年十二月三十一日止年度增加約25.4%，原因於本節「過往經營業績回顧－溢利」一段論述，(ii)因清償應收關聯方款項導致我們的二零一三年十二月三十一日的資產總值減少，(iii)預付款項及其他應收款項減少，原因於本節「若干節選財務狀況表項目－預付款項及其他應收款項」一段所論述，及(iv)因二零一三年二月收購導致宏皓的資產綜合入賬。

流動比率及速動比率

流動比率按各報告期末的流動資產除以流動負債計算。

流動比率由二零一一年十二月三十一日約1.2增加至二零一二年十二月三十一日約1.4。有關增加主要由於(i)服務特許權安排下的應收款項流動部分增加約10.8百萬港元，如本節「若干節選財務狀況表項目－服務特許權安排下的應收款項」一段所述，(ii)預付款項及其他應收款項增加，主要由於年內向如皋市基礎設施投資公司墊款約24.9百萬港元(原因載於本

財務資料

節「若干節選財務狀況表項目－預付款項及其他應收款項」一段所論述)，(iii)應收關聯公司款項增加約20.0百萬港元，由於向股東及股東控制的一組私人公司分配資金所致，及(iv)現金及現金等價物增加約15.4百萬港元，主要由於年內產生營業收入現金收入所致。該等金額部分被(i)應付關聯方款項增加約15.2百萬港元，由於向股東及股東控制的一組私人公司分配資金所致，及(ii)我們計息銀行借款增加約24.9百萬港元(如本節「債項－貸款及借款」一段所論述)所抵銷。

流動比率由二零一二年十二月三十一日約1.4進一步增加至二零一三年十二月三十一日約1.6。有關增加主要由於本集團於截至二零一三年十二月三十一日止年度的營運資金淨額增加，主要歸因於(i)服務特許權安排下的應收款項流動部分增加約10.4百萬港元，如本節「若干節選財務狀況表項目－服務特許權安排下的應收款項」一段所論述，(ii)現金及現金等價物增加約46.0百萬港元，主要由於該年度產生營業收入現金收入所致，及(iii)應付關聯方款項減少約81.2百萬港元，由於清償與關聯公司結餘所致。該等金額部分被(i)預付款項及其他應收款項減少約45.0百萬港元(主要由於清償向如皋市基礎設施投資公司墊款及向股東相識者(為獨立第三方)墊款所致)，及(ii)應收關聯方款項減少約102.6百萬港元(由於清償與關聯方結餘所致)所抵銷。

流動比率由二零一三年十二月三十一日約1.6增加至二零一四年五月三十一日約2.6。有關增加主要由於(i)主要因清償應付海安恆發非控股權益擁有人款項以致其他應付款項及應計費用減少約36.5百萬港元、(ii)悉數清償應付關聯方款項約9.0百萬港元、及(iii)計息銀行借款減少約3.9百萬港元。該等金額部分由下列各項抵銷：(i)服務特許權安排下的應收款項及應收票據因客戶支付污水處理費減少約22.6百萬港元、(ii)現金及現金等價物主要由於結清應付非控股權益持有人及關聯方款項而減少約37.6百萬港元。

速動比率按各報告期末的流動資產減存貨再除以流動負債計算。

本集團的速動比率由二零一一年十二月三十一日約1.2增加至二零一二年十二月三十一日約1.4，進一步增加至二零一三年十二月三十一日的1.6及增加至二零一四年五月三十一日的2.6。鑒於本集團的存貨結餘相對而言並不重大，故於往績記錄期的速動比率波動主要由於上文所論述影響流動比率的原因所致。

利息覆蓋率

利息覆蓋率按各報告期的扣除經調整融資成本前溢利加稅項再除以經調整融資成本計算。

本集團的融資成本包括銀行貸款利息及重大檢修撥備貼現金額。就計算利息覆蓋率而言，重大檢修撥備貼現金額並無計入釐定經調整融資成本的融資成本，原因為該金額與會計處理(非計息貸款)有關。

本集團於截至二零一一年十二月三十一日止年度並無任何計息貸款，因此利息覆蓋率不適用於該年度。由於我們於二零一二年十月取得一筆本金額約24.9百萬港元的貸款以致我們於該年度產生約0.4百萬港元的利息開支，故本集團於截至二零一二年十二月三十一日止年度的利息覆蓋率約為94.7。

儘管我們的利息開支由截至二零一二年十二月三十一日止年度約0.4百萬港元增加至截至二零一三年十二月三十一日止年度的2.3百萬港元，惟本集團於截至二零一三年十二月三十一日止年度的利息覆蓋率下降至約22.0。利息開支增加部分由我們的除稅前溢利由截至二零一二年十二月三十一日止年度約34.0百萬港元增加約41.1%至截至二零一三年十二月三十一日止年度約48.0百萬港元所抵銷。

本集團的利息覆蓋率由截至二零一三年十二月三十一日止年度約22.0增加至截至二零一四年五月三十一日止五個月約26.9，主要由於我們的利息開支減少約2.1百萬港元。利息開支減少部分由溢利下跌所抵銷，乃由於(i)我們行政開支因上市相關產生的專業費用而大幅增加，及(ii)海安恆發設施升級工程及如皋恆發設施改造工程分別產生的銷售成本增加。

財務資料

敏感度分析

經營成本

下表載列我們的污水處理業務主要經營成本(即電力及直接勞工成本)的假設性波動，對本集團於往績記錄期內各報告期間的除所得稅前溢利及溢利的影響敏感度分析。敏感度分析乃於所有其他假設保持不變的情況下參考有關電力及直接勞工開支的過往變動而進行。

	增加／ (減少) 百分比	截至十二月三十一日止年度						截至 五月三十一日止五個月	
		二零一一年		二零一二年		二零一三年		二零一四年	
		除稅前溢利 (減少)／ 增加	年內溢利 (減少)／ 增加	除稅前溢利 (減少)／ 增加	年內溢利 (減少)／ 增加	除稅前溢利 (減少)／ 增加	年內溢利 (減少)／ 增加	除稅前溢利 (減少)／ 增加	期內溢利 (減少)／ 增加
		千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
電力開支	5.4%	(198.1)	(152.8)	(218.2)	(168.9)	(279.6)	(198.4)	(147.4)	(110.6)
	(5.4)%	198.1	152.8	218.2	168.9	279.6	198.4	147.4	110.6
直接勞工開支	16.9%	(394.6)	(304.1)	(429.1)	(330.5)	(501.6)	(360.4)	(232.8)	(174.6)
	(16.9)%	394.6	304.1	429.1	330.5	501.6	360.4	232.8	174.6

電力開支

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一四年五月三十一日止五個月，我們的電力開支分別約為3.7百萬港元、4.1百萬港元、5.2百萬港元及2.7百萬港元，分別佔本集團於相應報告期間的銷售成本約35.1%、39.2%、33.0%及20.5%。

上述敏感度分析說明電力成本的假設性波動對本集團於往績記錄期內各報告期間的除所得稅前溢利及溢利的影響。由於本集團於往績記錄期所產生電力單位成本的最高增幅約為5.4%，故於截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度各年及截至二零一四年五月三十一日止五個月就上述敏感度分析分別採納變動5.4%。

直接勞工開支

於截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一四年五月三十一日止五個月，我們的直接勞工開支分別約為2.3百萬港元、2.5百萬港元、3.0百萬港元及1.4百萬港元，佔本集團於相應報告期間的銷售成本約22.2%、24.6%、18.8%及10.3%。

財務資料

上述敏感度分析說明直接勞工開支的假設性波動對本集團於往績記錄期內各報告期間的除稅前溢利及溢利的影響。由於本集團於往績記錄期所產生直接勞工開支的年度最高增幅約為16.9%，故於截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度各年及截至二零一四年五月三十一日止五個月就上述敏感度分析分別採納變動16.9%。

建設毛利率

下表載列建設毛利率假設性變動的敏感性分析，以及其對本集團截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一四年五月三十一日止五個月營業收入的影響。

建設毛利率 增加／(減少)	截至十二月三十一日止年度						截至 五月三十一日止五個月	
	二零一一年		二零一二年		二零一三年		二零一四年	
	營業收入 增加／(減少)	營業收入 增加／(減少)	營業收入 增加／(減少)	營業收入 增加／(減少)	營業收入 增加／(減少)	營業收入 增加／(減少)	營業收入 增加／(減少)	營業收入 增加／(減少)
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
+5.0%	(19.0)	(0.04)	(20.0)	(0.04)	(75.0)	(0.12)	184.0	0.52
+1.0%	(4.0)	(0.01)	(4.0)	(0.01)	(15.0)	(0.02)	37.0	0.05
-1.0%	4.0	0.01	4.0	0.01	15.0	0.02	(37.0)	(0.05)
-5.0%	19.0	0.04	20.0	0.04	75.0	0.12	(184.0)	(0.52)

截至二零一一年、二零一二年、二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年五月三十一日止五個月，我們的營業收入分別約為44.6百萬港元、46.9百萬港元、65.1百萬港元及35.5百萬港元。上述敏感度分析說明本集團的營業收入於往績記錄期內各報告期間的建設毛利率的假設性波動的影響。截至二零一一年、二零一二年、二零一三年十二月三十一日止年度各年及截至二零一四年五月三十一日止五個月，上述敏感度分析採用1.0%或5.0%的變動，僅供說明之用。

收購宏皓

宏皓（一家於二零一零年二月十日在香港註冊成立的投資控股公司）因二零一三年二月十五日的重組而成為本公司的間接全資附屬公司。有關詳情，請參閱本招股章程「歷史、重組及公司架構－我們的附屬公司及其主要業務活動－宏皓及Grand Target」一節。

宏皓及其附屬公司如皋宏皓於截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度以及二零一三年一月一日至二零一三年二月十五日期間的財務資料載於本招股章程附錄一會計師報告附註38。

上市開支

根據香港會計準則第32號金融工具：呈列，直接歸屬於發行新股份的開支以從權益扣除的方式入賬，而與發行新股份無關的開支則於產生時在綜合全面收益表中確認。發行新股份及現有股份上市所共同涉及的開支會按已發行新股份數目與已發行並於聯交所上市的股份總數的比例於兩項活動之間分配。截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度，我們並無錄得任何上市開支。本集團須承擔的估計上市開支總額屬非經常性質，估計將約為32.1百萬港元（假設發售價為每股發售股份0.5港元，即指示性發售價範圍的中間價），其中約10.5百萬港元直接與向公眾發行發售股份有關並將入賬列作從權益扣除的數額。預期餘下21.6百萬港元會在我們的綜合全面收益表中扣除。

約1.6百萬港元及16.3百萬港元的上市開支分別於截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年七月三十一日止七個月的綜合全面收益表中列作行政開支。預期餘下3.7百萬港元將於二零一四年八月一日起直至二零一四年十二月三十一日止期間的綜合全面收益表中扣除。因此，預期約20.0百萬港元的上市開支將於綜合全面收益表中列作截至二零一四年十二月三十一日止年度的行政開支。行政開支估計增加將會對截至二零一四年十二月三十一日止年度的純利及純利率造成重大影響，連同前述對股權造成的影響，預期上市開支會對本集團自二零一四年五月三十一日（即編製本集團最近期經審核財務報表的日期）以來的財務狀況或業務狀況或前景構成重大不利影響。務請留意，上市開支為僅供參考的現時估計。由本公司、控股股東、保薦人、獨家全球協調人及公開發售包銷商訂立的公開發售包銷協議並無規定任何酌情獎勵費。此外，本公司無意行使我們的酌情權以向任何參與股份發售的專業人士支付任何獎勵費，不論本公司與專業人士簽訂的聘用函是否載有任何具相同效力的條款。於截至二零一四年十二月三十一日止年度的綜合財務報表中將予確認的實際金額須受配售包銷協議的條款所限，並可根據審核以及變量及假設的變動作出任何調整。

關聯方交易

我們的董事確認，除應收關聯方款項外，於往績記錄期內，關聯方交易(包括經常性及非經常交易)的條款乃按一般商業條款進行，且不遜於向獨立第三方或獨立第三方提供的條款。

應付及應收關聯方款項為非貿易性質、無抵押、免息及按須要求償還。該等結餘指上市前我們股東與受我們股東控制的私人集團公司之間的資金分配。於二零一三年十二月三十一日的未償還結餘已獲悉數結清。

由於應付關聯方款項及應收關聯方款項均為免息，故於往績記錄期內並無因應付關聯方款項及應收關聯方款項而產生利息收入或利息開支。考慮到於往績記錄期內應付關聯方款項及應收關聯方款項並無對綜合全面收益表造成任何影響，故董事認為上述關聯方交易並無使我們於往績記錄期內的財務業績失實或導致我們往績記錄期的業績無法反映我們的未來表現。

市場風險

在一般業務過程中，我們面臨多種市場風險，包括以下各項：

商品風險

我們面臨建設污水處理設施所用原材料(如鋼鐵、鋁及銅、其他基本金屬及水泥)以及我們用於污水處理營運的原材料(如氫氧化鈉、硫化鈉、亞硫酸氫鈉、硫酸亞鐵、聚氯化鋁、聚丙烯醯胺、硫酸及氯)價格波動的風險。我們現時並無對沖商品風險，董事認為這符合中國污水處理服務行業的慣例。我們按市價購買大部分原材料，有關採購成本一般入賬為銷售成本的一部分。因此，倘原材料價格上漲，而我們未能將有關漲幅轉嫁予客戶，則可能對我們的財務表現造成不利影響。詳情請參閱本招股章程「風險因素－與我們業務有關的風險－我們依賴第三方供應原材料及提供維修及保養服務」一節。

利率風險

我們面臨的利率風險主要與我們的長期借款有關。我們於二零一三年十二月三十一日的長期借款與美元優惠利率掛鈎。美元優惠利率向上波動可能會增加我們的融資成本，並對我們的營業收入及溢利造成不利影響。貸款利率波動亦會導致我們債務責任公平值出現

財務資料

大幅波動。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及於二零一四年五月三十一日美元優惠利率仍均穩定在3.25%。我們現時並無使用任何衍生工具對沖利率風險。詳情請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註36。

信貸風險

我們面臨的信貸風險主要由服務特許權安排下的應收款項產生。我們持續監控所面臨的該等信貸風險。與BOT安排下的建設及運營服務有關的營業收入確認為服務特許權安排下的應收款項。一般而言，我們每月與客戶書面協定該月我們處理的污水量並就此向其收取污水處理費金額。我們於各月底後隨即向客戶收費，並按BOT協議規定給予其各月底後最長10天的信用期以結付我們的款項。

於往績記錄期內，我們客戶的付款期通常較我們給予其的信用期為長。我們於往績記錄期允許客戶於有關到期日後結付其應收款項，並計及以下因素：(i)其過往付款記錄、(ii)其為地方政府機關及地方政府管理委員會，其付款的內部行政程序較複雜、(iii)我們通過在收取應收款項時限方面給予一定彈性，從而培養及維持與該等客戶長期關係的策略、及(iv)延展其信用期並無對我們造成重大不利財務影響。

我們於報告期末檢討個別服務特許權安排下的應收款項各自的可收回金額，以評估是否應作出任何減值虧損來降低我們的信貸風險。我們亦定期檢討其他應收款項的支付狀況，並採取適當措施收取逾期應收款項。於往績記錄期內，我們並無遭受任何客戶拖欠付款，及於各報告期末並無記錄就於服務特許權安排下的應收款項作出的減值虧損撥備，因為我們滿意該等應收款項的可收回性。於最後實際可行日期，我們於二零一三年十二月三十一日在服務特許權安排下的已開單應收款項已悉數結清，且我們於二零一四年五月三十一日在服務特許權安排下的已開單應收款項的37.1%已結清。因此，我們的董事認為，本集團的信貸風險並不重大。有關我們應收款項可收回性評估的詳情，請參閱本節的「若干節選財務狀況表項目－服務特許權安排下的應收款項」一段。

外匯風險

由於我們的主要附屬公司以人民幣進行交易，故人民幣為我們的功能貨幣。然而，我們的綜合財務資料以港元呈列。港元兌人民幣的任何升值或貶值均將對我們的財務狀況造成影響，並將反映於匯兌儲備中。

財務資料

此外，人民幣兌換為外幣須受中國政府頒佈的外匯管制規章及法規限制。於二零零五年七月二十一日，中國政府改變了人民幣價值與美元掛鈎的政策。根據此政策，人民幣可參考一籃子若干外幣，在窄幅及受規管的範圍內波動。中國政府可能採取進一步行動，以致未來匯率與現行或過往匯率有重大差異。

人民幣貶值將會對我們向中國境外股東支付的任何股息價值造成不利影響。然而，如我們未能及時將自股份發售收取的所得款項或任何外幣注資兌換為人民幣，則人民幣升值將會對該等所得款項價值造成不利影響。過往，我們並無利用任何金融工具對沖外匯風險。

通脹

根據中國國家統計局的資料，於二零一一年、二零一二年及二零一三年的最後一個月，按消費者物價指數計算，中國按年通脹率分別為5.4%、2.6%及2.6%。該等通脹壓力並無對我們造成重大不利影響。然而，倘消費者物價指數繼續攀升，及倘我們無法提高污水處理服務價格，則可能對我們的財務狀況造成重大不利影響。

上市前股息分派

於二零一四年九月五日，我們向我們當時存在的股東宣派30.0百萬港元，預期全數將於上市前以現金支付。支付上述股息的款項全部將以我們的內部資源(主要包括自我們附屬公司獲取的股息)撥付。

股息政策

根據公司法，我們可透過股東大會宣派任何貨幣的股息，惟所宣派的股息不得超過董事會建議的數額。我們的組織章程細則規定，可從我們的已變現或未變現溢利，或董事釐定為不再須要從溢利中劃撥的任何儲備宣派及派付股息。如經股東通過普通的決議案批准，亦可從我們的股份溢價賬或任何其他根據公司法可授權作此用途的資金或賬目中宣派及派付股息。

我們現時並無正式的股息政策。股息由我們酌情宣派，而實際宣派及派付的股息數額亦將視乎我們的經營業績、財務狀況、資本需求、股東權益及我們可能視為相關的其他因素而定。

財務資料

我們日後的股息派付亦將視乎可否向我們在中國的營運附屬公司收取股息而定。中國法律規定，股息僅可從根據中國會計原則計算的純利中派付，而中國會計原則在若干方面有別於其他司法權區的公認會計原則(包括香港財務報告準則)。中國法律亦規定，外商投資企業須將其純利的最少10%(於抵銷往年虧損後)轉撥至法定儲備，直至儲備結餘達到企業註冊資本的50%為止。轉撥至其儲備必須於分派股息予其權益持有人前進行。倘我們的中國營運附屬公司產生債務或虧損，或因中國法律限制向我們派付股息，或根據銀行信貸融資、可換股債券工具或我們或我們的中國營運附屬公司於日後可能訂立的其他協議的任何限制性契諾，來自該等公司的分派亦可能受到限制。

有關我們中國附屬公司分派股息的限制及應就股息繳納稅項的更多詳情，請參閱本招股章程「風險因素－與在中國經營業務有關的風險－人民幣貶值或會對我們的中國附屬公司作出股息及其他分派的價值造成重大不利影響」及「風險因素－與股份發售有關的風險－我們或無法就股份派付任何股息」兩節。

可分派儲備

根據公司法，我們可根據組織章程細則條文自溢利或股份溢價賬支付股息，惟須於緊隨建議派付股息當日後，我們仍能於一般業務過程中支付到期債務。本公司於二零一四年二月二十五日註冊成立，而於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日並無任何可分派儲備。於二零一四年五月三十一日，本公司的可分派儲備為113,720,000港元。

財務資料

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下關於我們未經審核備考經調整有形資產淨值的資料僅供說明用途，並於下文載列用以說明股份發售對我們於二零一四年五月三十一日的有形資產淨值所造成的影響，猶如股份發售已於二零一四年五月三十一日進行。

由於以下數據僅供說明用途，故未必可真實反映我們於股份發售後的有形資產淨值狀況。以下數據乃以本招股章程附錄一會計師報告所顯示本公司擁有人於二零一四年五月三十一日應佔本集團的綜合有形資產淨值為基準，並作出下述調整。

	於二零一四年 五月三十一日 本公司擁有人 應佔綜合有形 資產淨值 ⁽¹⁾	股份發售 估計所得 款項淨額 ⁽²⁾	未經審核 備考經調整 綜合有形 資產淨值	每股未經審核 備考經調整 綜合有形 資產淨值 ^(3及4)
	千港元	千港元	千港元	港元
按發售價每股股份				
0.4港元計算.....	<u>262,721</u>	<u>61,890</u>	<u>324,611</u>	<u>0.406</u>
按發售價每股股份				
0.6港元計算.....	<u>262,721</u>	<u>100,490</u>	<u>363,211</u>	<u>0.454</u>

附註：

- (1) 本公司擁有人於二零一四年五月三十一日應佔綜合有形資產淨值乃摘錄自本招股章程附錄一所載會計師報告。
- (2) 股份發售估計所得款項淨額乃按指示性發售價每股股份0.4港元及0.6港元，並扣除本集團就股份發售應付的包銷費用及其他估計開支後計算所得。
- (3) 每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃按緊隨股份發售完成後預期將予發行的800,000,000股股份（並無計及本公司根據配發及發行或購回股份的一般授權而可能配發及發行或購回或於根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使後可能配發及發行的任何股份）計算。
- (4) 本公司擁有人應佔未經審核備考經調整綜合有形資產淨值並無計及本公司於二零一四年九月五日宣派的特別股息30.0百萬港元。相關股息預期將在上市前派付。倘計及該特別股息，我們的每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值將分別為0.368港元（假設發售價為每股股份0.4港元）及0.417港元（假設發售價為每股股份0.6港元）。
- (5) 除上文所提述者外，本集團並無對我們的未經審核備考經調整綜合有形資產淨值作出任何調整以反映本集團任何於二零一四年五月三十一日後的營運業績或其他交易。

重大不利變動

計及(i)本節「上市開支」一段所披露預期將予產生的上市開支，(ii)截至二零一四年十二月三十一日止年度預期我們的員工薪金及福利(包括董事及高級管理層薪酬)將會增加，主要原因是香港辦事處聘請了新員工、員工基本薪金、花紅、僱員福利以及向董事支付的董事袍金增加，及(iii)於截至二零一四年十二月三十一日止年度，就海安恆發設施及如皋恆發設施升級及改造工程確認建設營業收入及成本，預期我們截至二零一四年十二月三十一日止年度的整體毛利率及純利率會受到不利影響。

上市開支對我們的綜合全面收益表及權益的影響連同銷售成本及行政開支預期增加產生的財務影響，以及我們毛利率、純利及純利率的預期下降，從而導致本集團自二零一四年五月三十一日(即本集團編製最近期經審核財務報表的日期)以來對財務或交易狀況或前景造成重大不利變動。

鑒於上文所提及的重大不利變動，我們預期於上市後在實際可行情況下盡快發出盈利警告。

我們的董事認為，雖然預期截至二零一四年十二月三十一日止年度的行政開支以及薪金與福利(包括董事及高級管理層的酬金)會增加，但我們業務的商業能力及營運可行性並無根本性轉差。

除上文披露者外，我們的董事確認，直至最後實際可行日期，我們的財務或交易狀況或前景自二零一四年五月三十一日(即我們最近期經審核財務資料的編製日期)以來並無任何重大不利變動，自二零一四年五月三十一日起直至最後實際可行日期亦無任何事件可能對會計師報告所顯示資料造成重大影響。

須根據上市規則第13.13條至第13.19條作出的披露

我們的董事確認，於最後實際可行日期，我們並不知悉任何根據上市規則第13.13條至第13.19條須作出披露的情況。