

## 風 險 因 素

[編纂]涉及若干風險。在考慮投資我們在[編纂]中提呈發售的H股時，閣下應仔細考慮本文件內的所有資料，包括但不限於以下風險因素所述的風險及不確定因素。我們的業務涉及若干風險，其中許多非我們所能控制。閣下須特別注意，我們為一家中國公司，我們的業務主要位於中國且我們受法律及法規環境規管，而該等法律及法規環境可能與其他國家及司法權區現時所實施者不同。我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到下述任何風險及不確定因素的不利影響。H股的成交價可能因任何風險及不確定因素而下跌，閣下可能會損失全部或部分投資。

### 與我們業務及行業有關的風險

我們須面對與中國污水處理及供水服務法規及政策變動有關的風險。

我們所從事行業的監管標準對我們服務需求有重大影響。倘立法、監管或行業規定出現任何變化，可導致我們若干污水處理及供水設施過時。

儘管中國政府已採納有利於環保行業的監管政策並已表示有意增加對環保行業的投資，我們仍無法向閣下保證政府將確實執行該項支出計劃。我們亦無法預計有關支出計劃將對污水處理及供水行業產生的確切影響。此外，倘日後政府撤回或暫停有利於環保行業的政策，我們的發展及前景可能會受到重大不利影響。

此外，污水處理及供水法規或標準及其他環保法規改變，可能使我們須使用新技術或提升現有技術。我們可能需要開發新技術、提升現有技術或改造現有設施，以符合相關監管機關所實施的標準，這或需要投入更多財力、人力或其他資源。我們預測監管標準變化及開發與引進污水處理及供水工序以及緊貼這些新監管標準的能力，將對我們增長與保持競爭力造成重大影響。倘我們未能跟隨這些技術變革且及時以合理成本開發或獲得新型及改進的污水處理及供水方案，我們可能無法保持本身的競爭優勢及市場份額，我們的利潤可能會受到不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

雲南省經濟發展、社會狀況、政府政策或自然環境的任何不利變動均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

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及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，我們於雲南註冊的附屬公司所得收益分別佔我們收益的100%、100%、82.9%、100%及75.9%。於最後實際可行日期，我們擁有合共90個在建或運營中的BOT/TOT、BOO/TOO、BT、EPC及O&M項目，其中80個BOT/TOT、BOO/TOO、BT、EPC及O&M項目位於雲南。儘管我們會繼續在雲南省外發展業務，但我們預期近期內絕大部分收益仍將繼續來自我們於雲南省的BOT/TOT、BOO/TOO、BT、EPC及O&M項目。

鑒於我們的業務集中在雲南省，我們面對與該地區相關的風險。若雲南省經濟出現下滑，對我們污水處理及供水服務的需求則可能減少。此外，過去雲南省曾發生地震等自然災害，而發生任何災害事件均可能對我們的業務營運造成損害。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們的設施及業務概無受到自然災害的重大影響。另外，雖然雲南省當地政府已採納有利於污水處理及供水行業的政策（如發放政府補貼），而我們的業務亦已從中獲益，但我們無法向閣下保證雲南政府日後不會改變或終止該等優惠政策。倘雲南經濟發展、社會狀況或政府政策發生不利變動，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景會受到重大不利影響。

我們可能無法收購、取得、開發及執行新項目以維持及發展我們的業務。

我們自根據BOT/TOT或BOO/TOO項目模式建設及運營污水處理及供水項目產生絕大部分收益。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及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，我們來自污水處理及供水項目建設及運營（我們按BOT/TOT或BOO/TOO項目模式進行）的收益分別佔我們收益約97.6%、82.9%、72.5%、97.8%及90.0%。我們日後的發展很大程度上取決於收購、取得、開發及執行新污水處理及供水項目的能力。我們收購、取得、開發及執行該等新項目的能力取決於多項因素，其中許多非我們所能控制，包括：

- 全球、全國及地方經濟狀況；
- 對我們客戶造成影響的國家及地方政府政策及監管規定，包括環保標準及政府頒佈環保措施的力度與成效；

---

## 風 險 因 素

---

- 我們目標市場的發展，包括地方經濟發展及地方人口增長以及因此產生的污水處理及供水服務需求；
- 我們物色可行及具吸引力的項目及成功中標或競爭談判該等項目或完成有關商業談判的能力；
- 我們與地方政府合作進行污水處理及供水項目建設及運營(如適用)的能力；
- 中國污水處理及供水行業的競爭；
- 是否有發展及運營污水處理及供水設施所需的合適土地、基礎設施、設備及原材料可供使用以及所涉及的成本；及
- 可動用資金及融資成本。

此外，我們可能對欲進入新市場的當地情況了解有限。我們不能向閣下保證我們將能夠成功利用自身經驗擴展至中國其他地區或海外。倘我們未能按足以支持預計增長的條款及方式收購、取得及進行新項目，則我們的業務、經營業績、財務狀況及前景可能會受到重大不利影響。

我們的現有及未來項目需要龐大資金，倘我們未能以合理利率取得充足資金或為現有債務再融資，甚或根本未能取得充足資金或為現有債務再融資，則我們的財務狀況及經營業績會受到不利影響，並會可能阻礙我們履行財務責任及實現業務目標。

BOT/TOT、BOO/TOO及BT項目使我們產生龐大開支，及我們僅於我們的BOT/TOT及BOO/TOO項目開始營運並於購回我們的已建成BT項目後方才收取付款。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及截至二零一四年六月三十日止六個月，我們分別產生資本開支人民幣93.3百萬元、人民幣103.7百萬元、人民幣350.5百萬元及人民幣233.1百萬元。我們的平均投資回收期(i)我們BOT/TOT或BOO/TOO模式的污水處理項目及(ii)我們BOT/TOT或BOO模式的供水項目分別為12年及六年。BT項目的平均購回期為5年。日後，我們擬進行多個規劃項目，包括滇中產業新區擬進行的若干大型水務項目及昆明滇池國際會展中心的水務相關項目。我們預期將投資約人民幣200億元完成滇中產業新區的水務項目及將投資約人民幣300百萬元完成昆明滇池國際會展中心的水務項目。進一步詳情請參閱「業務－規劃項目」。

---

## 風 險 因 素

---

我們極為依賴外部資金來源，包括銀行借款及其他來源，以為我們的BOT/TOT、BOO/TOO及BT項目的建設及／或運營提供資金，致使我們的業務高度槓桿化。於往績記錄期，我們就項目開發或收購訂立多項貸款協議，且預期日後會繼續此項做法。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六月三十日，我們的未償還貸款及借款分別為約人民幣660.9百萬元、人民幣734.9百萬元、人民幣655.8百萬元及人民幣980.8百萬元。我們於上述日期的資產負債比率分別為18.2%、20.3%、不適用及4.4%。

我們取得外部資金的能力取決於多項因素，包括但不限於整體經濟及資本市場狀況、整體污水處理及供水行業狀況、我們擬建項目地區的經濟狀況、政府政策、銀行及其他貸款人的可用信貸及我們經營項目的表現。無法保證我們將可按我們可接受的條款獲取相關外部資金或可獲得相關外部資金。未能就BOT/TOT、BOO/TOO或BT項目取得足夠資金可能會延誤我們項目的實施，令我們面對相關協議下的潛在處罰並延遲竣工或開始運營，任何一點均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

我們未必能及時調整服務收費以完全反映我們特許經營項目任何實際成本增加。

我們的特許經營協議載有條文列明我們可調整收費的情況，包括但不限於有關將處理進入污水或原水以及經處理污水或原水質量標準的相關法規的變動。一般而言，我們的特許經營協議規定須定期（一般為三年一次）按相關特許經營協議所訂調整公式評估收費。然而，我們無法向閣下保證相關政府機關能按時完成有關程序或所提高的收費將足以向我們補償我們的成本加幅。倘地方政府部門無法根據特許經營協議的條款調整污水處理或供水費率，我們可要求相關地方政府對我們產生的任何虧損作出補償。然而，我們無法向閣下保證地方政府將有足夠資金或能夠及時對我們作出補償。我們亦無法向閣下保證如有關的基準價格或主要成本指標下降，有關政府機關將不會相應調低收費。倘我們的經營成本大幅增加但收費並無相應上調，或倘收費被調低，我們未必能維持我們的盈利能力或我們甚至可能錄得虧損，從而對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

---

## 風險因素

---

倘我們無法取得或續期污水處理及供水項目的建設及運營所需的批文、許可證、牌照及證書，則可能導致罰款及處罰以及中斷我們的業務及增長計劃。

根據中國相關法律法規，我們須取得多個政府主管部門的若干批文、許可證、牌照及證書，方可開發及運營各污水處理及供水項目。我們須取得或持有的批文、許可證、牌照及證書的詳情載於「監管」及「業務－許可證及牌照」。於最後實際可行日期，我們的三家附屬公司在其污水處理設施開始進行商業營運前並未取得排污許可證。此外，於同日，我們的五家附屬公司在施工建造相關設施前並未取得建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及／或建築工程施工許可證。根據相關中國法律法規，有關政府部門可能對該等設施的營運及建設處以罰款、責令暫停或責令終止有關營運及建設。請參閱「業務－不合規」。此外，於同日，我們六家附屬公司已取得短時間內到期的臨時污水排放許可證，但彼等在該等臨時污水排放許可證到期後未必能取得正式的污水排放許可證。我們無法向閣下保證所有該等必需的批文、牌照、許可證或證書(如污水排放許可證)可及時取得，或根本無法取得。

此外，該等批文、牌照、許可證及證書有部分須定期由政府主管部門審查及續期，而就此所規定的合規標準或會不時調整。如因政府主管部門對現行政策作出任何改變而導致實施更為繁苛的規定，或會使我們無法取得或持有有關批文、許可證、牌照及證書，從而使我們被處以罰款及其他處罰(包括暫停營運或停業)，而這會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們的BOT/TOT、BOO/TOO及BT項目要求我們作出項目重大投資並令我們承擔(其中包括)錯誤估計或預測項目竣工百分比以及建設、保養及修理成本及將從項目營運取得的收入的風險。

我們面對BOT、BOO及BT污水處理及供水項目於建設階段成本超支的風險。導致成本超支的因素大多數非我們所能控制的因素，如原材料價格上漲或設備供應商未有履行合約責任。倘實際成本顯著高於我們所估計者，且倘我們無法向客戶取得充足補償以抵銷超支成本，我們的業務、財務表現及前景可能會受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

我們使用竣工百分比法確認BT及EPC項目在建工程產生的收益並將之入賬，並按照我們對(其中包括)環境及成本、項目承包商、設備及其他相關成本的評估來估計整個建設階段的建造成本金額。倘我們就任何特定項目的計量、完成時間或估計或整體估計方法不準確或有缺陷，可能對確認收益的時間及確認的收益金額造成重大不利影響。

此外，我們作出承接BOT/TOT及BOO/TOO污水處理及供水項目的決定時，部分基於我們對我們項目所在地區的污水處理及供水服務需求的估計以及設施利用率。然而，我們無法保證污水處理及供水服務的實際需求或設施利用率總與我們所作估計相符。

此外，儘管BOT/TOT及BOO/TOO污水處理項目及BOT原水項目按最低保證處理量及最低保證收費基準運營，我們無法向閣下保證該等項目將於其各自特許經營期可取得贏利，因為我們設施的盈利能力會受到我們控制範圍以外的多項因素影響，包括政府政策及收費增幅無法及時抵銷營運成本或維護成本增幅。我們自來水供應項目的特許經營協議並無訂明最低保證處理量或最低保證收費。因此，除上述我們控制範圍以外的因素外，我們的自來水供應項目亦受到原水供應不足及調低收費的風險影響。我們無法向閣下保證BOT/TOT及BOO/TOO污水處理及供水項目或BOT原水項目的運營產生的收入將足夠支付我們的初期投資及／或產生預期利潤。

再者，鑒於我們的BOT/TOT及BOO/TOO項目特許經營期較長，該等項目承受運營風險。就BOT/TOT及BOO/TOO項目而言，我們負責有關設施的所有檢修及維護。然而，倘我們設施未能如所估計的時間或效率運作，我們或須較我們原本預期支付更多更換部件或檢修及維護費用，或可能面對較原先預計更長的停業期。因此，我們的溢利可能會降低或出現虧損。

我們進一步擴充可能對我們的資源造成壓力。

我們日後的成功將很大程度取決於通過擴大所處地理範圍來發展業務的能力。擴展可能對我們的管理、經營、人力及財務資源造成巨大壓力。我們進入新市場時，通常需要聘用當地員工加入項目公司運營設施。隨著我們不斷擴展至中國其他地區，我們的管理層或不能按過往一般有效地管理及控制業務活動，我們可能需要聘用及分配更多高級管理層支

---

## 風險因素

---

持業務擴展。我們不能保證我們能及時招募足夠能幹的當地員工或高級管理人員，或根本無法招募。此外，我們或無法擁有充裕的營運資金或融資把握新商機，或不能收回在發展新項目時產生的成本或實現預期收益。缺乏足夠的管理、營運、人力及財務資源可能阻礙我們的增長計劃，繼而可能對我們的業務及前景造成重大不利影響。

我們的收購策略受多項風險所規限。

我們擬制定具針對性的收購策略，以加強我們的市場地位並增強我們在中國污水處理及供水行業的競爭力。我們執行收購策略時受多項風險所規限，包括(i)未能識別適合的收購目標；(ii)於盡職審查過程中未能發現所收購業務的若干缺陷或風險；(iii)未能將所收購業務及其員工整合至現有業務；(iv)整合的成本高於我們的預期金額；(v)延遲或未能實現所收購業務或其產品或服務的預期利益；(vi)未能取得必要融資；(vii)在取得政府及其他監管批文上遇到困難，(viii)市場環境及需求出現變化；及(ix)分散管理層投放在其他業務上的時間和精力。於最後實際可行日期，我們並無就任何未來收購訂立任何意向書或協議，亦無就擴展物色任何明確的收購目標(惟控股股東有意向且我們根據不競爭協議獲授權利收購的若干公司除外)。

我們無法向閣下保證我們將能夠成功執行我們的收購策略，或能夠按對我們有利的條款或於指定時限內進行收購或投資。即使我們能夠成功收購合適的業務，我們亦無法向閣下保證我們將能夠從該等收購中獲得預期回報。倘我們未能收購合適業務或倘我們未能實現有關收購的預期回報，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

我們進軍原水供應業務未必成功。

我們以BOT項目模式從事一個原水供應項目。我們於二零一三年四月簽署該特許經營協議，根據特許經營協議，我們負責興建瑪熱勒蘇水庫及向額敏(兵地、遼陽)工業園區供應原水作工業及灌溉用途。該項目正在建設中，預計於二零一六年開始運營。由於水庫的建設及運營要求與我們的污水處理及自來水供應設施的要求存在重大分別，我們或無法利用過往經驗成功興建及經營原水供應項目。我們無法保證該項目將有利可圖或令我們能實現投資。原水供應項目的投資額達人民幣400百萬元。我們預期以內部資源撥付該原水供應

本文件為草擬本，所載資料並不完整，並可能會作出修訂。閱覽資料時須一併細閱本文件封面「警告」一節。

---

## 風險因素

---

項目至少20%的投資，其餘透過銀行借款及／或公司債券融資。倘我們無法建設及運營原水供應項目，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

**我們進軍市政垃圾處理、垃圾發電及污水再生利用業務未必成功。**

我們計劃進軍市政垃圾處理業務及計劃從事垃圾焚燒發電及污水再生利用業務。我們於二零一四年一月收購北京科林皓華。北京科林皓華的全資附屬公司玉溪科林以O&M項目模式經營一個市政垃圾填埋場，且已訂立合約以BOT項目模式取得一個垃圾焚燒發電項目，預計該垃圾發電項目於二零一五年四月施工。於最後實際可行日期，我們並無取得任何污水再生利用項目。我們的管理人員將需要時間在市政垃圾處理、垃圾焚燒發電及污水再生利用項目運營方面獲取經驗，且彼等未必能夠有效管理有關項目。我們亦面臨無法將已收購業務與現有經營業務進行整合的風險。請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－我們的收購策略受多項風險所規限」。倘市政垃圾處理、垃圾焚燒發電及污水再生利用業務不能成功發展且並無如預期實現盈利，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景或會受到重大不利影響。

**我們進軍膜生產業務未必成功。**

於往績記錄期，我們過往出售的膜設備乃採購自第三方及第二大控股股東北京碧水源。於二零一四年七月，我們已建立膜生產廠以從事膜生產業務。於最後實際可行日期，膜生產廠現正在試運營階段。於試運營期間，我們獲准製造膜產品作自用，但未獲法律准許向外部人士出售膜產品。一旦膜生產廠開始商業運營，我們擬依賴我們生產的膜設備進行大部分設備銷售業務。我們相信膜生產廠的設計處理量將能夠滿足我們至少五年的需求。然而，由於我們並無生產膜的過往經驗，我們有關膜生產成本的假設及判斷有待進行測試，可能被證實有誤。我們亦面對成本波動風險，特別是與膜生產所需材料相關者。此外，膜生產業務的發展可能限制我們的管理、運營、人事及財務資源。我們無法向閣下保證我們生產的膜設備將獲得客戶接納。倘不獲接納，我們可能無法變現我們於膜生產廠的投資，我們的財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

我們未能保持競爭力或會對我們的財務表現造成不利影響。

中國的污水處理及自來水供應服務行業高度分散且競爭激烈，全國有多個服務供應商。我們主要與在中國的國有、民營及國外污水處理及供水公司及新進入該市場的公司競爭，部分這些公司較我們擁有更低的成本架構(如較低資本開支或融資成本)或能接觸更多客戶。這些公司可能亦擁有較我們所擁有的更先進的處理技術或更雄厚的資本。我們無法向閣下保證，我們將能夠在現有市場有效地與競爭對手進行競爭。

此外，於我們進軍新市場時，我們可能面臨來自其他在有關地理區域站穩腳跟的污水處理及供水設施運營商及其他擁有類似拓展目標的運營商的激烈競爭。我們無法向閣下保證我們能與其他運營商成功競爭，擴展至中國其他地區或海外市場。倘我們未能保持競爭力或競爭加劇，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們擁有集中客戶組合，任何主要客戶拖欠付款均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

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六月三十日止六個月，我們的五大客戶分別佔我們同期收益約29.8%、34.8%、63.7%及15.1%，而截至二零一一年、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六月三十日止六個月我們的最大客戶分別佔我們同期收益約7.6%、10.6%、37.5%及5.1%。倘我們絕大部分主要客戶拖欠付款或終止與我們的業務關係，我們無法向閣下保證我們將能夠及時獲得補償或取得新項目或根本不能，這可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們面對與中國地方政府訂立合約有關的風險，而政府在基礎設施及其他項目上的開支可能對我們的業績產生重大影響。

我們的大部分客戶為地方政府。倘我們的項目由地方政府出資，則可能會因地方政府的預算改變或基於其他政策考慮，而延遲進行或有所變動。地方政府在基礎建設和其他建設項目上的開支一直並將繼續具有週期性特點，並易受中國經濟波動和地方政府政策變動

---

## 風險因素

---

所影響。因此，我們面對與地方政府訂約有關的巨大風險。與我們項目相關的政府預算及政策的變更及身為我們客戶的地方政府的流動性與現金流出現惡化，可能導致項目延誤施工或竣工，對該等項目造成不利變動，或暫扣或延遲支付我們的工程款。

此外，在若干情況下，地方政府可能要求我們變更建造方法、設備或其他履行條款；指示我們重新設計或購入特殊設備；或要求我們承擔額外責任或更改其他合約條款，因而產生額外成本。此外，解決就有關變更產生的任何爭議可能費時甚久，並可能使我們產生額外成本。

此外，與政府實體以及其他公共機構之間的任何爭議若無法解決，可能會導致合約終止，或解決爭議的時間可能較與私人機構交易對手的爭議為長，該等實體及機構應付我們的款項可能因而延遲。該等實體及機構可能宣稱擁有主權豁免權，作為對我們可能向其提出的任何索償的抗辯。倘政府實體或其他公共機構終止與我們的合約，則我們的項目會減少，我們的業務計劃可能需要進行修改，而我們的業務及財務表現可能因此受到重大不利影響。

我們擁有集中供應商組合，倘我們與該等供應商的關係惡化，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

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六月三十日止六個月，我們向五大供應商作出的採購額分別佔同期採購總額的37.9%、29.0%、71.7%及32.9%，而向我們最大供應商作出的採購額分別佔同期採購總額的11.7%、8.4%、47.7%及18.5%。我們大部分主要供應商為向我們的污水處理及供水項目提供建設服務的建築公司。倘我們與主要供應商的關係因任何原因而惡化，我們可能被迫與其終止協議且未必能夠及時物色到可按相若條款提供相同質量的服務的新供應商，或根本不能。倘我們未能物色到有關新供應商，我們可能無法按計劃完成項目建設或根本不能，這可能導致我們無法滿足客戶的現有及未來需求並失去客戶及市場份額。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

我們的BOT/TOT及BOO/TOO項目均面對建設及運營風險，包括於建設及運營期內可能發生的任何意外、中斷或延誤。

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及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，來自BOT/TOT及BOO/TOO污水處理及供水項目的收益分別佔我們收益總額約97.6%、82.9%、72.5%、97.8%及90.0%。我們最初投資BOT/TOT及BOO/TOO各項目的回報產生自我們的特許經營期間運營設施的所得款項，特許經營期一般為30年。於建設及運營期間，在項目初期不能準確預計或評估的風險以後可能會出現，並導致我們的實際收益、建造成本及運營成本與我們的初步預計出現較大差別。建設及運營我們的項目(包括任何我們承接的新項目)可能受多項因素所影響，包括(但不限於)：

- 我們聘用的設計院及／或承包商或未能準時在預算內，或按我們在合約內訂明的規格或標準完成我們項目的設計、建設或安裝工程；
- 地方政府或會由於與我們就已建成設施的質量出現爭論而拒絕驗收或可能延遲驗收已建成設施；
- 我們項目所裝設的設備損壞或操作不當，或導致我們所處理的污水或原水不符合適用標準，繼而導致環境風險或於相當特許經營及／或其他項目協議下的違責風險；
- 設備及材料短缺及其價格上升；
- 勞工短缺或爭議；
- 我們的污水及供水設施建設或運營期間發生工業意外；
- 火災、地震或其中天然災害導致延誤；及
- 其他非預期情況或成本上升。

倘我們無法與地方政府達成協議以就我們的損失取得充足補償，或未能及時降低該等因素對我們業務造成的影響，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

就BOT項目而言，我們僅在運營階段收取款項，而就BT項目而言，我們僅在購回已建成設施後收取款項。因此我們未必總能使經營所得現金流入與BOT及BT項目的建設階段所產生的成本相符，倘未能如此，則可能造成流動資金缺口，從而需要進行外部融資。

於最後實際可行日期，我們的所有運營中BOT項目均為污水處理項目。就上述各個項目而言，我們僅於該等設施開始商業運營後，定期（通常按月）從地方政府收取款項。就BT項目而言，我們於購回已建成項目後分期收取款項。我們不會在BOT或BT項目的建設階段向客戶收取款項，故通常並無現金流入。然而，我們在該等項目的建設階段須產生大量成本。因此，我們未必總能使經營所得現金流入與成本相符，倘未能如此，則可能造成流動資金缺口，需要我們尋求更多銀行借款以撥付我們的項目開發及日常業務營運，這可能對我們的流動資金造成負面影響。此外，流動資金短缺亦可能削弱我們按可接受條款取得足夠額外融資的能力，或使我們根本不能。我們的流動資金出現任何負壓或現金流入與成本不符均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘我們未能就費用金額與客戶達成協議，或客戶嚴重延遲付款，均可能導致BT項目的溢利減少或出現虧損。

我們就BT項目收取的費用金額一般不會在協議中預先釐定。根據有關協議，我們於建設完成後向客戶提供有關建造成本的資料，以就最終費用金額與客戶達成協議。我們於二零一零年十二月完成一項BT項目，此BT項目的購回期為二零一二年至二零一六年為期五年。我們已收取逾半估計費用總額。於最後實際可行日期，我們已自客戶收取人民幣13.0百萬元。我們估計購回款總額約為人民幣25.6百萬元。然而，於最後實際可行日期，我們積極在與客戶就將支付予我們的最終費用金額進行討論。我們無法向閣下保證我們總能夠與客戶就將支付予我們的金額達成協議或我們將及時向客戶收取款項。考慮到我們BT項目所需龐大財務投資，倘我們與客戶協定的最終金額不足以支付建造成本及產生預期溢利，或客戶嚴重延遲付款，我們的溢利可能減少甚至須確認虧損，繼而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

我們面對我們項目協議下付款架構的信貸及流動資金風險，而客戶延遲或未能付款可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成負面影響。

我們面對客戶的信貸風險，我們的盈利能力及現金流量取決客戶是否及時就我們向其提供的產品及服務支付款項。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六月三十日，我們的貿易應收款項周轉天數分別為10天、167天、114天及231天。一般而言，我們在我們向客戶開具的發票上訂明的信用期為90天或以下。除於二零一一年十二月三十一日的貿易應收款項的周轉天數外，我們於往績記錄期的周轉天數超出我們所規定的信用期。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六月三十日，數額分別為人民幣9.6百萬元、人民幣175.3百萬元、人民幣178.5百萬元及人民幣260.5百萬元的貿易應收款項已逾期但未減值。請參閱「財務資料－流動資金及資本資源－貿易及其他應收款項」。

我們無法向閣下保證我們將有能力在採購協議或項目協議所訂明的限期內收回全部或任何貿易應收款項。倘我們任何客戶面對預料之外的情況(包括但不限於任何經濟衰退或財務約束引致的財政困難)，則我們或無法收取全部或任何未收回付款金額或向該等客戶執行任何判決債務，而我們或須就應收款項計提更多撥備，從而可能對我們的業務、流動資金、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

利率上升可能增加我們的融資成本並制約我們的盈利能力。

於BOT/TOT、BOO/TOO及BT項目初期階段，我們須作出大量投資，而於往績記錄期，我們依賴銀行貸款撥付部分有關投資。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六月三十日止六個月，我們的融資成本淨額分別為人民幣10.0百萬元、人民幣21.4百萬元、人民幣23.3百萬元、人民幣8.1百萬元及人民幣5.8百萬元。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六月三十日，我們的淨債務與權益的比率分別為22.3%、25.5%、不適用及4.6%。

我們預期繼續利用銀行貸款撥付項目的部分投資。由於銀行貸款主要以人民幣計值，故我們貸款的利率主要受中國人民銀行設定的基準利率所影響。在中國，中國人民銀行規管商業銀行的貸款利率及存款準備金率。於二零一一年至最後實際可行日期，中國人民銀行先後多次調整商業銀行一年期貸款基準利率及存款準備金率。存款準備金指銀行必須以儲備金在中國人民銀行存有以應對其客戶提取存款的資金額度。存款準備金率提高可能會減少中國商業銀行可借貸予企業(包括本公司)的資金額度。一年期貸款基準利率現為

---

## 風險因素

---

5.6%，自二零一四年十一月二十二日起生效。現行存款準備金率界乎16.5%至20.0%，自二零一二年五月十八日起生效。因此，利率及存款準備金率變動已經並將繼續影響我們的融資成本及盈利能力。我們無法向閣下保證，中國人民銀行日後將不會進一步提升貸款利率或存款準備金率，這可能增加我們的融資成本，進而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

因我們的處理設施將處理的污水及原水中的污染物超標或因任何其他原因而導致我們無法妥當處理污水或供應自來水，可能對我們的盈利造成不利影響，並可能損害我們的設施及聲譽。

我們的污水處理及供水設施是為按將污水及原水處理達到指定質量標準而建設。我們處理後的污水及供應的自來水的水質倚賴我們設施的正常運作。我們的設備可能面對未知或未經發現的瑕疵或兼容性問題。我們無法向閣下保證我們的員工總能夠及時發現及維修故障設備或處理過程中或設施內的任何其他問題。在該等情況下，我們的設施可能無法按照相關監管及合約標準處理污水或原水，繼而可能導致我們遭受客戶索償或遭到政府處罰，並可能導致我們暫停運營以待整改、收益巨大損失及名譽受損。

此外，由於(其中包括)污染物過度排放、漏油或我們無法控制的其他事件，可能會導致我們的設施將處理的進廠污水或原水可能含有超出我們在該等設施設計及建造期間擬定類型及數量的污染物。由於按與客戶協定的品質標準處理污水或原水會令成本上升，故進入我們設施的污水或原水如出現任何污染物超標可能對該等設施的運營成本及盈利造成不利影響。在認定進廠污水或原水是否含有超出協議所載污染物水平方面亦可能出現爭議。此外，倘污水或原水中的污染物種類或數量大幅增加，我們須就終端用戶接觸到危險物質或其他環境損害承擔責任。如發生任何上述情況，則我們可能須承擔責任及損害我們的聲譽，從而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

此外，倘我們處理的污水或原水未能符合適用監管標準，我們或會受到政府處罰及／或被要求支付算定損害賠償，有關情況可能導致我們的運營暫停以待整改。過度污染還可能損害我們的污水處理或供水設施或加快其老化。如發生任何上述情況，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

本文件為草擬本，所載資料並不完整，並可能會作出修訂。閱覽資料時須一併細閱本文件封面「警告」一節。

---

## 風 險 因 素

---

倘我們的污水處理或供水設施出現任何嚴重停工或利用率下降，或倘因為進入的污水或原水不足而導致我們的處理設施或供水設施不能達到預期的利用水平，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

我們的處理設施在建設及運營過程中而導致正常損耗。因此，我們的設施可能需要長時間停工以進行檢修及維護。然而，如進行檢修及維護所需的時間及成本超出我們的預期，我們的運營可能會較預期受到更長時間的影響，而相關項目收益可能會低於原先故計。此外，如因任何嚴重或災難性事故或其他原因而需要對我們的設施或設備進行任何臨時或大範圍的檢修，我們的設施可能需要停工很長時間，在此期間這些設施無法按項目協議規定處理污水或供應原水／自來水。我們的設施一旦發生任何長時間停工，亦可能會對設施附近的社區及行業造成深遠的影響，進而導致客戶終止與我們訂立的協議或我們可能因損害而遭索償。

此外，我們各個項目一直或將按照與客戶訂立的相關協議的條款所指定設計處理量興建。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六月三十日，污水處理及供水設施的平均利用率分別為54.3%、51.3%、57.0%及64.5%。我們的污水處理及供水設施的利用率視乎多項因素而定，包括相關設施所服務地區的當地人口、城鎮化水平、與管道網絡的連接及當地的整體經濟情況。我們是否訂立項目的決定可能取決於我們預期將予處理污水量或將予供應的自來水量的日後增加而定，而此可能無法實現。此外，在我們污水處理項目中，倘若實際處理量低於最低保證處理量，則我們有權按最低保證處理量收費。然而，倘若客戶對我們服務的需求大幅下降或進入的污水明顯較保證水平低，我們無法向閣下保證客戶不會要求我們修訂此下限。降低保證最低污水處理量可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們目前享有的稅務優惠待遇或會發生不利變動或被終止。

我們的經營業績及盈利能力受到中國稅率變動的影響。我們的大部分附屬公司享有優先稅務待遇。有關詳情，請參閱「財務資料－影響我們經營業績及財務狀況的重大因素－稅項」。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六月三十日止六個月，我們的實際稅率（按所得稅開支除以所得稅前利潤計算）分別為24.0%、21.2%、20.4%、36.3%及21.1%。由於享有優惠稅務待遇及優惠稅務待遇到期，我們的實際稅率可能逐年變化。

---

## 風險因素

---

我們無法向閣下保證有關我們目前享有的稅務優惠待遇的現行中國政策不會發生不利變動或被終止，亦無法保證我們將能夠及時或必定能夠獲得該等稅務優惠待遇的批准。我們的稅務優惠待遇被終止或到期、我們被徵收額外稅項，均可能導致我們的開支增加並對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

任何現時或以前我們可獲得的補貼均可被削減或終止。

於往績記錄期，我們獲中國政府授予補貼作為財務獎勵，鼓勵我們開發及投資中國污水處理及供水業。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及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，我們錄得約人民幣39.4百萬元、人民幣6.5百萬元、人民幣67.9百萬元、人民幣6.3百萬元及人民幣15.4百萬元的政府補助。

儘管我們的特許經營協議通常列明地方政府將協助我們取得政府津貼，我們無法預測或保證政府就任何特定項目授出補貼的金額。倘相關政府削減，甚至取消當前補貼或拒絕向任何日後項目發放補貼，我們來自污水處理及供水項目的收入可能受到不利影響。

我們可能無法充分保護我們的知識產權或可能面臨侵犯他人知識產權的申索。

我們依賴專利及商標保護我們的專利權。於最後實際可行日期，我們在中國擁有四項註冊專利、四項專利申請、五項許可專利、七項商標申請及一項註冊域名。請參閱「附錄五一法定及一般資料—B.有關我們業務的進一步資料—2.知識產權—(b)專利」。監視未獲授權使用我們的知識產權存在困難，而我們並不確定我們所採取的步驟將能防止我們的技術遭未獲授權使用。我們一般不會與我們的員工訂立保密協議。倘我們未能充分保護我們的知識產權，我們的競爭對手或會取得我們的技術。

此外，適用法律未必能充分保護我們的知識產權。我們日後為保護我們的知識產權而可能提起的任何申索或訴訟或屬費時及成本高昂並可能會分散我們的業務資源，而不論糾紛的結果是否對我們有利。此外，我們的技術及技能如遭到任何重大侵權，均可能削弱我們的競爭地位、增加我們的營運成本並對我們的業務經營造成不利影響。

此外，隨著我們擴充業務及擴大我們的地理覆蓋區域，第三方可能聲稱我們的科技或技術侵犯其知識產權。我們無法向閣下保證我們不會面臨侵犯他方知識產權的任何申索或

---

## 風 險 因 素

---

訴訟。該等申索或訴訟可對我們與現有或未來客戶的關係造成不利影響、分散管理層注意力及資源、導致產生巨額費用，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

由於我們並非若干膜生產及應用技術的擁有人，日後可能無法繼續使用該等技術或將之商業化。

於最後實際可行日期，我們已就膜生產及應用有關的四項技術申請專利註冊。於最後實際可行日期，有關專利申請由國家知識產權局審查中，正處於實質性審查階段及商標申請正接受有關機構的審查。我們無法向閣下保證我們一定會成功就該等申請取得專利權。除該四項技術外，我們已就膜應用業務獲得北京碧水源許可使用由其擁有的一項專利技術。請參閱「關連交易」。

儘管我們已獨家獲得許可使用由北京碧水源擁有的專利，但我們無法向閣下保證北京碧水源會一直遵守特許使用協議，且不會許可第三方使用。倘北京碧水源違反特許使用協議，如將專利授予第三方，我們或需提出索償或提起訴訟，以保護我們的獨家權利，但有關過程可能會耗時耗費，無論我們能否勝訴，均會分散業務資源。此外，我們無法向閣下保證北京碧水源對專利的所有權一直可予執行。倘北京碧水源面臨第三方提出的爭議，聲稱其違反專利，則我們於爭議期間可能暫時無法使用專利，倘北京碧水源放開專利權，我們根本無法使用。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會因而受到重大不利影響。

於往績記錄期，我們錄得負經營現金流量。倘我們日後繼續錄得負經營現金流量，我們的流動資金及財務狀況可能受到重大不利影響。

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及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，我們錄得負經營現金流分別約人民幣91.7百萬元、人民幣91.7百萬元、人民幣20.2百萬元、人民幣144.4百萬元及人民幣121.6百萬元，主要由於我們BOT/TOT項目模式的會計處理所致。就我們的BOT/TOT項目而言，我們會因建設或收購水務設施而產生巨額投資款項。倘我們在經營水務設施期內收取費用款項時，我們的建設或收購成本將獲得補償。我們的BOT/TOT或BOO/TOO模式的污水處理項目的平均投資付款期為12年，而我們的BOT/TOT或BOO模式的供水項目平均投資回本期分別為六年。詳情請參閱「財務資料－流動資金及資本資源－現金流量－經營活動所用現金流量」。

---

## 風 險 因 素

---

我們無法向閣下保證未來我們將能夠錄得正經營現金流量。倘我們未來的經營活動無法產生充裕的現金流量，我們或需付諸額外融資活動為我們的營運提供資金。我們無法向閣下保證我們將能夠按我們可接受的條款自外部來源取得充裕的現金或根本無法取得現金。倘額外融資活動產生的融資成本大幅增加或倘我們無法取得充足現金，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

我們受到我們融資協議內契諾的限制。

於往績記錄期，我們十分倚重銀行借款撥付項目收購及建設。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六月三十日，我們的未清償銀行借款分別為人民幣450.8百萬元、人民幣473.9百萬元、人民幣612.2百萬元及人民幣528.7百萬元。請參閱「財務資料－債項」。

我們的貸款協議一般包括契諾，如財務狀況及銀行借款所得款項用途的限制。我們通常須獲得有關貸款銀行的事先書面同意，才能進行重組、合併、分拆、合資、減資、股權轉讓、主要資產或債權人權利轉讓、重大投資、債務融資大幅增加或其他可能影響我們償還貸款能力的行動。此外，倘我們的擔保人有任何變動而不利影響擔保人向貸款銀行所作的擔保，我們或須經貸款銀行要求提供額外擔保。

於二零一四年六月，我們發行金額為人民幣400百萬元的公司債券，將於三年內到期，年利率為7.7%。我們受與上述發行有關的承銷協議的契諾限制，倘進行任何可能重大影響我們發行新債券或償還已發行債券能力的建議行動，則需提前通知承銷商。請參閱「財務資料－債項」。

我們無法向閣下保證我們一直能夠就任何受限制活動取得貸款銀行或債券承銷商的同意。倘我們進行有關活動且未能取得有關同意，我們的業務或會受阻。此外，倘根據融資或承銷協議，我們違反限制性契約、作出任何失實陳述或出現其他違約行為，我們可能會觸發違約事件，從而可能導致須提早償還我們的債項或要求我們賠償貸款銀行及債券承銷商損失，因此我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

我們依賴第三方供應設備、原材料及電力，以及提供設計、建設、安裝、測試及其他服務。

我們的業務極大依賴地方供應商對各類貨品及服務的穩定供應，如供應電力、設備及原材料，以及提供設計、建設、安裝、測試、運輸及其他服務。我們目前與中國當地的供

---

## 風 險 因 素

---

應商合作。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及截至二零一四年六月三十日止六個月，向我們五大供應商的採購額分別為人民幣142.8百萬元、人民幣109.1百萬元、人民幣507.7百萬元及人民幣63.1百萬元，分別佔我們總採購額的37.9%、29.0%、71.7%及32.9%。倘我們某一項目的任何主要供應商或承包商無法繼續以我們認為可接受的價格、條款及條件供應我們所需的產品或服務，我們或需向其他供應商取得相關產品。我們無法向閣下保證我們將能夠及時覓得替代供應商或物色到新的合資格供應商，或甚至無法覓得或物色到有關供應商。倘未能覓得合適的替代供應商可能妨害或延誤我們的供應交付，從而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

此外，用作建造、安裝、運營及維護污水處理及供水設施的設備及原材料的供應、成本及質量對我們的業務有很大影響。倘因任何原因令我們的設備或原材料供應商縮減或停止交付我們所需數量的有關設備或材料、向我們提供不符合規格的設備或原材料或按不可接受的條款提供設備或原材料，我們可能無法滿足設備或原材料要求，並可能面臨建設計劃及營運的中斷，從而我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能遭受重大不利影響。

另外，我們污水處理及供水設施的運營亦有賴於(其中包括)充足、及時及持續的電力供應。我們目前從公共供電網絡獲得大部分電力供應。中國多個省市近年來出現嚴重的電力短缺。許多區域電網的發電能力不足以完全滿足經濟持續增長所致的電力需求上升。此外，我們的污水處理及供水設施一般位於城市或縣區發達區域的外圍郊區，供電設施有限，進一步增加了無法獲得充足且及時電力供應的可能性。我們無法向閣下保證我們日後始終能夠獲得充足的電力供應以滿足我們的需要及業務增長計劃，也無法保證任何電力短缺不會導致我們日後的運營出現中斷及延誤。我們設施的電力供應中斷可能影響我們充分處理流入污水或原水的能力。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績、前景及信譽或會因電力短缺而受到重大不利影響。

再者，我們部分依賴合資格設計院及獨立承包商對污水處理及供水設施設計、建造、安裝及測試的供應。我們並不直接控制該等設計院及承包商提供服務或供應品的時間及質量。我們無法向閣下保證可於我們開展業務地區按合理收費繼續覓得技術嫻熟的設計院及承包商，或根本無法覓得熟練承包商，而我們可能須承受與其服務及供應品質量有關的風險。於某一地區表現令人滿意的設計院或承包商未必能於另一地區有同樣表現。倘我們未能覓得所需的合資格設計院及獨立承包商承接我們項目的設計及施工工作，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

倘我們未能符合相關協議的規定或未能完全滿足客戶的其他要求及預期，我們的客戶可能對我們提出索償及／或終止我們的全部或部分服務。

我們的污水處理及供水項目的建設及／或運營及設備銷售業務須遵守我們與客戶所訂立協議的條款。

倘發生以下任何事件，我們的客戶可能向我們索賠或有償或無償終止相關協議：

- 我們未能根據BOT、BOO、BT及EPC項目協議的規格完成設施建設；
- 根據BOT/TOT或BOO/TOO項目所處理污水或排出的自來水不符合合約或監管規定；
- 我們未能提供O&M協議所規定的經營及管理服務；或
- 我們延遲交付所售設備或設備的質量不符合有關協議的規定。

該等違約或會起因於不滿意的項目／設備設計或工藝、員工流失、人為失誤、服務交付延誤、我們的訂約商違約或誤解、我們未有遵守法規及程序，其中部分非我們所能控制。倘我們因違反有關協議而遭受客戶申索或終止服務，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

我們業務存在週期性。

我們的業務存在週期性。我們一般於每年上半年錄得的收益較下半年為低。二零一三年，上半年的收入為人民幣163.0百萬元，僅佔二零一三年收入的23.7%。我們的客戶通常為地方政府，其慣常做法是於上半年規劃污水處理及供水設施的投資並於下半年對該些投資進行實施。因此，我們於每年上半年確認的收益未必代表我們於整個年度的表現。

---

## 風 險 因 素

---

我們的投保範圍未必能夠為與業務及運營有關的風險提供充分保障。

我們就項目建設及運營過程產生的意外事故索賠為僱員投購保險。我們並無為項目的建設及運營或我們運營中所用物業或原材料投購其他保險。於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，概無針對我們提出的任何重大工人索賠、第三方責任索賠、意外事故索賠或其他類型申索。我們無法向閣下保證我們日後不會面對該等申索。

此外，我們無法預計是否能夠繼續以可接受的保費水平投購保險或能夠投購保險，因此我們未必能夠以經濟上可接受的保費繼續獲得保單。此外，我們可能無法以合理成本或完全無法獲得若干類型的保險。例如，涵蓋因戰爭、恐怖活動或自然災害產生的損失的保險或是無法投購及／或成本昂貴。

另外，我們無法向閣下保證我們的保單將足以涵蓋所有與我們的業務及運營相關的風險。我們或須承擔未充分投保或完全未投保或無法投保的責任。倘我們的設施或僱員因事故、自然災害或其他事件而遭受重大財產損壞或人身傷害，我們的保單未必能夠充分涵蓋我們遭受的損失，從而可能導致資產損失、訴訟、僱員賠償責任或其他形式的經濟損失，而這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們依賴我們的主要管理團隊及合資格人員。

我們管理團隊具備豐富的行業知識及運營專長，令我們形成以業績主導的企業文化，強調質素、效率及市場反應。因此，我們持續取得成功很大程度上取決於能否挽留該等主要管理人員為我們服務。有關人士離職而我們無法及時覓得合適的替代人選，將會對我們的業務以至收益及利潤產生不利影響。

鑒於我們工作的特殊性質，業內具有完備資格的技術專才(包括工程師)數量有限。我們持續取得成功及實行擴展計劃很大程度上視乎我們吸引及挽留優秀人員的能力，包括具備開展業務所需的必要經驗及專業知識的高級行政人員、業務發展人員及項目經理。倘我們未能吸引及挽留足夠數量的具合適技能的合資格技術專才，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

### 與在中國進行業務有關的風險

中國法律制度的不確定因素可能對我們的業務及經營產生重大不利影響。

我們的業務及營運均在中國進行，須受中國法律及法規的規管。中國法律制度是以成文法為基礎的民事法律制度，由相關立法及司法機關對其實施及執行作出解釋，包括多項行政法規及法令。目前只有少數已公佈的法庭案例可供參考，與普通法制度不同，在民事法制度下，在任何情況下過往案例對於往後案件的決定的先例參考價值有限。自二十世紀七十年代末以來，中國政府致力於建立一套社會主義法律制度，以規範全國的企業行為及整體經濟秩序。中國在頒佈處理不同經濟參與者的業務及商業事務的法律及法規方面，已取得重大進展，當中涉及股東權利、外國投資、企業組織及管治、商業交易、稅務及貿易。然而，中國尚未形成完全整合的法律制度，而新近頒佈的法律及法規可能無法充分涵蓋中國經濟活動的所有方面。由於這些法律及法規多數相對較新，加上已公佈的裁決有限、有關法律及法規涉及不同執法機構，以及過往的法院決定及行政裁決並無約束力，這些法律及法規的解釋及執行存在重大不確定性，未必如其他司法權區一樣具有一致性及可預測性。

閣下在中國基於外國法律針對我們、董事及高級管理層送達法律程序文件、執行國外的判決或提起原訴訟時可能會遇到困難。

本公司根據中國法律註冊成立，絕大多數資產位於中國。此外，我們幾乎全部董事及行政人員均在中國居住，且他們的個人資產亦可能位於中國。因此，投資者於國外向我們或多數董事及行政人員送達法律程序文件時或會遇到困難。此外，據了解，在中國執行國外判決仍存在不確定因素。倘國外司法權區與中國有相應條約或中國法庭的判決已於該司法權區之前已獲得承認，且滿足其他必需規定，則其法庭的判決或將相應獲得承認或執行。然而，如果某些境外法院判決所針對的事項沒有在具約束力的管轄權條款中規定，該等判決可能難以甚至無法在中國獲得確認及執行。

---

## 風 險 因 素

---

中國經濟、政治、法律及社會狀況及發展的變化以及中國政府所採取政策如有變化，均或會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

本集團的營運業務以中國為基地。因此，本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到中國經濟、政治、法律及社會狀況及發展的重大影響。中國經濟在許多方面有別於多數發達國家的經濟，包括政府參與程度、發展水平、增長率及政府的外匯管制。在過往，中國經濟由中央計劃，中國政府頒佈及實施一系列經濟計劃。自一九七八年以來，中國政府一直提倡經濟及政治制度改革。此等改革已為中國帶來顯著的經濟增長及社會進程，而中國經濟已逐漸由計劃經濟轉型為市場主導經濟。然而，無法保證中國政府將繼續推行經濟改革。中國政府為規管經濟而採取的多項政策及措施，包括頒佈控制通貨膨脹、通貨緊縮或抑制增長的措施、變更稅率或稅法或對貨幣匯兌及境外匯款施加額外限制、外匯法規變動、稅項及進出口限制或會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。此外，中國政府推行的許多經濟改革均無先例可循或屬試行，故預期有待逐步完善及改進。其他經濟、政治、法律及社會因素亦或會導致中國進一步調整改革措施。有關改進及調整過程未必會對我們的營運及業務發展帶來正面影響。此外，中國經濟於過去三十年經歷飛速發展，但在地域及經濟多個層面發展不均。我們的業務亦或會受到中國政府發展雲南省及其他省份的經濟、政治及社會政策、有關污水處理及供水的政策以及對污水處理及供水行業的相關中國法規的任何變動的影響。

支付股息受中國法律的限制。

根據中國法律，我們或只能從可分派利潤中支付股息。可分派利潤為依據中國公認會計原則或香港財務報告準則釐定的稅後利潤（以較低者為準），減去任何累計損失彌補及我們需對法定及其他儲備作出的撥款。因此，我們可能沒有充足或任何可分派利潤使我們能夠向股東分派股息，包括在財務報表顯示可盈利的期限內。指定年份未分配的任何可分派利潤予以保留，並供來年分配。

此外，由於根據中國公認會計原則計算的可分派利潤，在某些方面與根據香港財務報告準則計算的可分派利潤不相同。因此，即使我們的營運附屬公司根據香港財務報告準則於當年錄得利潤，但根據中國公認會計原則未必會錄得可分派利潤，反之亦然。因此，我

---

## 風 險 因 素

---

們無法自附屬公司收取足夠的股息分派。營運附屬公司日後(包括在財務報表顯示可盈利的期限內)未能向我們支付股息可能會對我們的現金流量及我們向股東分派股息的能力產生重大不利影響。

來自本公司的股息或須繳納中國稅項。

根據現行中國稅務法律法規，非中國居民的H股個人持有人(「非中國居民個人持有人」)及非中國居民企業的H股持有人(「非中國居民企業持有人」)須就我們向之支付的股息或出售或以其他方式處置H股的所得承擔不同的稅項責任。

根據國家稅務總局所發佈日期為二零一一年六月二十八日的《關於國稅發[1993]045號文件廢止後有關個人所得稅徵管問題的通知》(國稅函[2011]348號)，向非中國居民個人持有人所支付股息的適用稅率介乎5.0%至20.0%之間(一般為10.0%)，取決於中國與非中國居民個人持有人所居司法權區之間有否訂立任何適用稅收協定。非中國居民個人持有人所居司法權區並無與中國訂立稅收協定的，須就其自我們收取的股息繳納20.0%的預扣稅。此外，根據《中華人民共和國個人所得稅法》及其實施條例，非中國居民個人持有人須就出售或以其他方式處置H股的所得繳納20.0%的個人所得稅。然而，根據財政部與國家稅務總局於一九九八年三月三十日發佈的《關於個人轉讓股票所得繼續暫免徵收個人所得稅的通知》，對個人轉讓上市公司股票取得的所得可暫免徵收個人所得稅。倘徵收該稅項，個人持有人投資H股的價值或會受到重大不利影響。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及其實施條例，非中國居民企業一般須就其來源於中國境內的所得(包括自中國公司收取的股息及處置中國公司股權的所得)繳納10.0%的企業所得稅，惟中國與非中國居民企業所在司法權區直接訂有任何特別安排或適用稅收協定則可獲得減免。根據國家稅務總局於二零零八年十一月六日頒佈的通知，我們擬就應付非中國居民企業持有人(包括香港結算代理人)的股息按10%繳納預扣稅。有權根據適用所得稅協定或安排按減免稅率繳稅的非中國居民企業將須向中國稅務機關申請退還任何超過適用協定稅率預扣的金額，退款的支付須獲得中國稅務機關的批准。由於《中華人民共和國企業所得稅法》及其實施條例相對較新，中國稅務機關對其詮釋及實施存在不確定性，包括非

---

## 風險因素

---

中國居民企業持有人出售或以其他方式處置H股的所得是否須繳納企業所得稅，以及如何繳納企業所得稅。倘日後徵收該稅項，非中國居民企業持有人投資H股的價值或會受到重大不利影響。

我們面對外匯匯率波動的風險。

我們在中國開展所有業務，我們的功能貨幣為人民幣。人民幣兌美元及其他貨幣的價值會有波動，並受(其中包括)中國及國際政治經濟狀況變化以及中國政府的財政貨幣政策所影響。自一九九四年以來，人民幣兌外幣(包括港元及美元)以中國人民銀行所定匯率為基準，而中國人民銀行所定匯率乃根據上一營業日銀行間外匯市場匯率及全球金融市場的匯率每日設定。一九九四年至二零零五年七月十日間，人民幣兌美元的官方匯率基本穩定。二零零五年七月二十一日，中國政府實施更為靈活的浮動匯率制度，允許人民幣的價值在監管範圍內根據市場供需狀況並參照一籃子貨幣浮動。二零零五年七月二十一日至二零零九年十二月三十一日間，人民幣兌美元的價值升值約21.2%。二零零八年八月，中國修訂《中華人民共和國外匯管理條例》，加快匯率體制改革。二零一零年六月二十九日，中國人民銀行宣佈中國政府將改革人民幣匯率機制，加大匯率靈活性。中國近年來的政策變化，使得人民幣兌美元自二零零八年十二月的約人民幣6.83元兌1.00美元升值至二零一四年五月三十日的約人民幣6.17元兌1.00美元。無法保證人民幣兌美元或其他外幣的匯率將維持穩定。

外幣價值的變動或會影響我們的人民幣成本及收入。因外匯匯率波動導致成本增加或收入減少，均可能對我們的利潤及利潤率造成不利影響。外匯匯率波動亦會影響我們以外幣計值的貨幣性或其他資產及負債的價值。在一般情況下，如人民幣兌美元及其他相關外幣升值，可導致以美元及其他外幣計值的資產出現匯兌虧損，而以美元及其他外幣計值的負債則會出現匯兌收益。反之，如人民幣兌美元及其他相關外幣貶值，可導致以美元及其他外幣計值的資產出現匯兌收益，而以美元及其他外幣計值的負債則會出現匯兌虧損。

雖然國際社會對人民幣升值普遍反應正面，但要求中國政府採取更靈活貨幣政策的巨大壓力仍然存在，這可導致人民幣兌美元或其他外幣進一步更大幅地升值。人民幣兌此等

---

## 風 險 因 素

---

貨幣進一步升值或會導致我們境外業務的收入減少。外匯匯率波動或會對我們換算或兌換成美元或港元的資產淨值、盈利及任何所宣派股息的價值造成不利影響。

此外，我們將須把來自[編纂]，以外幣計值的部分所得款項兌換為人民幣。人民幣與港元及其他外幣之間的匯率波動或會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響，繼而對閣下的投資造成重大不利影響。

政府對貨幣兌換的管制或會對閣下投資的價值造成不利影響。

我們全部收入均以人民幣(亦為我們的呈報貨幣)計值。人民幣現時並非可自由兌換的貨幣。我們一部分現金或須兌換為其他貨幣以滿足我們的外幣需求，包括以現金派付我們股份的已宣派股息(如有)。根據中國現行外匯法規，在[編纂]完成後，我們將能夠在無需國家外匯管理局事先批准的情況下，按照若干程序規定以外幣派付股息。

然而，倘中國政府真的決定限制就經常賬交易取得外幣，我們或無法以外幣向我們的股份持有人派付股息。另一方面，中國資本賬下的大多數外匯交易仍不可自由兌換，而須取得國家外匯管理局批准。此等限制或會影響我們透過股權融資取得外幣或取得外幣作資本開支的能力。

此外，[編纂]所得款項預期將以人民幣以外的貨幣存放，直至我們取得相關中國監管機關的必需批准，方可將此等所得款項兌換為在岸人民幣。倘所得款項淨額未能及時兌換為在岸人民幣，我們有效分配此等所得款項的能力或會受到影響，因為我們無法將此等所得款項投資於以人民幣計值的境內資產或將之投入用於境內需要人民幣之處，這或會對我們業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

《中華人民共和國勞動合同法》的實施及中國勞動力成本上漲或會對我們的業務及盈利能力造成不利影響。

《中華人民共和國勞動合同法》及其實施條例在訂立書面僱傭合約、僱用臨時僱員及解僱僱員方面，對用人單位施加更嚴格的規定。《中華人民共和國勞動合同法》及其實施條例亦制訂了有關(其中包括)最低工資、遣散費及非固定期限僱傭合約、試用期時限以及固定

---

## 風 險 因 素

---

期限僱傭合約僱員的受僱期限及次數的規定。《中華人民共和國勞動合同法》及其實施條例同樣規定用人單位須代僱員支付社會保險費，倘用人單位並無遵守此規定，僱員有權單方面終止勞動合約。

此外，根據同樣於二零零八年一月一日起實施的《職工帶薪年休假條例》以及其於二零零八年九月十八日頒佈並實施的實施辦法，工作一年以上的僱員有權享有五至十五日的帶薪假期，視乎其服務時間長短而定。應僱主要求放棄年休的僱員應就所放棄年休的天數獲得其日工資收入300%的補償。該等新法律及法規或會增加我們的勞動力成本。再者，二零一零年若干於中國經營的公司曾因工人不滿意工作環境及薪酬而出現勞資糾紛。我們無法向閣下保證此等罷工不會影響勞動力市場的整體狀況或導致中國勞動法出現變化，而這或會對我們的業務造成不利影響。勞動力成本及日後與僱員的糾紛如大幅增加或會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

中國未來發生任何不可抗力事件、自然災害或爆發傳染病或會對我們的業務營運、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

未來發生任何不可抗力事件、自然災害或爆發疫情，包括但不限於禽流感或豬流感引致的疫情，或會限制受影響地區的業務活動，而對我們業務及經營業績造成不利影響。例如，於二零零九年及二零一三年，有多宗關於全球部分地區出現兩種禽流感的報導，其中包括我們業務經營所在地中國。此外，中國於過去數年經歷了地震、水災及早災等自然災害。例如，二零一三年八月雲南魯甸發生6.5級地震，但地震並無對我們鄰近地區的污水處理及供水設施造成重大損害。若中國未來發生任何嚴重自然災害或會對其經濟造成不利影響，因而對我們的業務造成不利影響。我們無法向閣下保證未來發生的任何自然災害或爆發任何疫情，或中國政府或其他國家為應對該等災害及疫情而採取的措施，不會對我們的經營或我們分銷商的經營造成重大中斷，這可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

### 與[編纂]有關的風險

我們的H股過往於香港並無公開市場，其流動性或市價或會波動。

於[編纂]前，我們的H股並無公開市場。我們的H股供公眾認購的初步[編纂]範圍乃我們與獨家賬簿管理人(代表包銷商)磋商的結果，而[編纂]或會與[編纂]後H股的市價相距甚遠。我們已申請H股在聯交所上市及買賣。我們不能保證於[編纂]後我們的H股將形成活躍及有效流動性的公開交易市場，即使形成，亦不能保證將會持續，或H股的市價不會下跌至低於初步[編纂]。我們的收益、盈利及現金流量或本公司任何其他事態發展等因素，均可影響我們H股的成交量及交易價格。

我們的H股的價格及成交量或會波動，這可能導致[編纂]中購買我們H股的投資者蒙受重大損失。我們的銷售、盈利、現金流量，新投資、收購或聯盟，監管發展，關鍵人員的增加或流失，或競爭對手所採取的行動等因素，可導致我們的H股市價或成交量出現顯著及／或不可預期的變動。此外，股價近年來一直大幅波動。有關波動並非一直與股份交易的特定公司的表現或狀況直接相關。股價波動及整體經濟狀況可能對我們的H股價格造成不利影響，因此，我們H股的投資者可能遭受重大損失。

無法保證我們未來是否及何時會派付股息。

我們派付股息的能力取決於我們是否能夠產生足夠的盈利。根據適用中國法律，股息只能從可分派溢利中派付。可分派溢利乃根據中國公認會計準則或國際財務報告準則(以較低者為準)釐定的稅後溢利減去任何累計虧損補償和我們須作出的各項法定及其他公積金撥款。宣派或派付任何股息的決定及股息的數額亦視乎多項因素而定，包括但不限於我們的業務、財務狀況、經營業績、現金流量、營運及資本開支需求、中國公司法及其他適用中國法律及規例、市況、我們的策略計劃及業務開發前景、合約限制及責任、營運附屬公司派付予我們的股息、稅項、監管限制及董事不時釐定與宣派或暫停派付股息相關的任何其他因素。因此，儘管我們曾於過往宣派特別股息人民幣110.5百萬元，但是無法保證我們未來是否、何時及以何種形式派付股息。受任何以上限制，我們或不能夠依照我們的股息政策派付股息。

---

## 風 險 因 素

---

[編纂]完成後控股股東將控制很大比例的本公司股本，或會限制閣下對須股東批准的決策之結果的影響力。

[編纂]完成後(假設[編纂]不獲行使)，控股股東將持有約[編纂]%已發行股份。雲南省水務及北京碧水源將分別持有我們已發行股份的[編纂]%及[編纂]%。控股股東的利益或會與其他股東的利益產生衝突。於[編纂]完成後，控股股東將持續對我們產生重大影響，包括與潛在併購、合併、我們全部或絕大部分資產的銷售、董事的選舉及其他重大公司行動有關的事宜。所有權的集中或會不利於、延遲或阻止我們的控制權變更，這樣可能會剝奪股東收取彼等H股溢價(作為出售我們或我們資產的一部分)的機會，亦可能降低我們H股的成交價。由於控股股東的地位，即使其他股東(包括於[編纂]認購H股的股東)反對該等行為，該等行為可能仍會進行。有關我們控股股東的股份所有權及我們與控股股東的關係的更多資料，請參閱「與控股股東的關係」。

控股股東未來出售或重大拆售股份可能對我們H股屆時的市價造成不利影響。

我們控股股東持有的H股受若干禁售期規限，有關詳情載於「[編纂]」。

於此等限制失效後，未來在公開市場出售大量H股或與H股有關的其他證券、發行新H股或與H股有關的其他證券或認為可能出現該等出售或發行，我們的H股市價或會下跌。有關情況亦可能對未來於我們認為合適的時機按適當價格籌集資金的能力造成重大不利影響。

新投資者將受到即時攤薄，並可能遭受進一步攤薄。

[編纂]大幅高於按[編纂]完成後的已發行股本計算的每股H股的經審核資產淨值。倘於緊隨[編纂]後我們被清算資產淨值，則根據[編纂]作出認購的各股東將收取低於彼等就其H股所支付的價格。倘包銷商行使[編纂]，H股持有者權益或會遭受進一步攤薄。此外，為擴展業務，我們未來或會考慮發售及發行額外H股。倘我們未來發行額外H股，H股投資者的每股H股資產淨值或會遭受攤薄。此外，債項產生可能導致債務償還責任增加，從而帶來可能限制我們營運及向股東派付股息能力。

本文件為草擬本，所載資料並不完整，並可能會作出修訂。閱覽資料時須一併細閱本文件封面「警告」一節。

---

## 風險因素

---

我們的內資股日後可能轉換為H股，市場上H股數目增加會對H股市價產生負面影響

倘中國證監會批准，未來我們的內資股可全部轉換為H股，且所轉換股份可在境外證券交易所上市或買賣，惟轉換及買賣前須於股東大會上正式取得股東的必要內部批准，亦須經中國相關監管機構批准。然而，中國公司法規定，就公司的公開發售而言，公司自公開發售上市日期起計一年內不得轉讓公開發售前已經發行的股份。因此，取得必要批准及我們的內資股完成轉換後，轉換所得H股可於是次[編纂]一年後在聯交所買賣，屆時在市場上我們可供認購的H股數目會進一步增加，可能對我們的H股市價產生負面影響。

本文件內的前瞻性資料或會被證實為不準確。

本文件載有基於我們管理層的信念及假設而作出有關我們的若干前瞻性陳述及資料。「預計」、「認為」、「預期」、「今後」及類似表述，當用於我們或我們的管理層時，即指前瞻性陳述。此類陳述反映出我們的管理層對未來事件的當前觀點，並受若干風險、不確定因素及假設的影響，包括本文件中所述的風險因素。倘一項或多項該等風險或不確定因素成真，或倘相關假設被證實為不正確，我們的財務狀況或會受不利影響且可能與本文件所述的預計、認為、估計或預期的財務狀況存在重大差異。務請閣下注意倚賴任何前瞻性陳述涉及已知或未知風險及不確定因素。受限於上市規則的規定，我們無意就新資料、未來事件或其他情況而公開更新或以其他方式修訂本文件內的前瞻性陳述。由於該等及其他風險、不確定因素及假設，本文件內討論的前瞻性事件及情況未必會如我們預期般發生，或根本不會發生。在所有情況下，閣下均應謹慎考慮本身應該對此等事實或統計數字給予多大的參考價值或重視。

本文件為草擬本，所載資料並不完整，並可能會作出修訂。閱覽資料時須一併細閱本文件封面「警告」一節。

---

## 風 險 因 素

---

我們不能保證本文件所載有關中國、中國經濟及中國污水處理及供水服務行業事實及其他統計數字的準確性。

本文件內若干事實及統計數字，特別是與中國、中國經濟及我們經營所在的中國污水處理及供水服務行業有關的實事及統計數字，來自我們認為屬可靠的中國政府機關、行業協會、獨立研究機構及其他第三方來源所提供的資料。雖然董事已合理審慎轉載資料，但有關資料並無由我們、包銷商或任何我們或其各自的聯屬人士或顧問編製或進行獨立核實，因而我們無法向閣下保證此類事實及統計數字的準確性及可靠性，而此類資料或會與在中國境內外編製的其他資料不一致。此類事實預測及其他統計數字包括「風險因素」、「行業概覽」及「業務」所載事實預測及統計數字。由於收集數據的方法可能欠完善或無效以及已公佈資料與市場慣例存在差異及其他問題，本文件內此類統計數字未必準確，或不可與就其他經濟體編撰的統計數字作比較，故閣下不應過分倚賴此等資料。我們無因由懷疑此等資料失實或誤導或遺漏任何事實致使該等資料失實或誤導。此外，我們不能保證此等資料與其他地方呈列的類似統計數字按同一基準或相同準確程度陳述或編製。

閣下請仔細閱讀整份文件，我們務請閣下不要倚賴報章報導或其他媒體所載有關我們及[編纂]的任何資料，包括，特別是或會與本文件所載資料不一致的任何預測、估值或其他前瞻性資料。

於本文件刊發前或之後，已有或可能會有報章及媒體作出有關我們及[編纂]的報導。我們概無授權此等報章或媒體披露任何有關資料，而載於此等未經授權報章及媒體報導中有關我們的財務資料、財務預測、估值及其他資料或不能真實反映本文件所披露的內容或實際情況，且我們不對此等報章或其他媒體報導的準確性及完整性承擔責任。我們並無就此等報章或其他媒體所載或引述的有關我們或[編纂]的任何預測、估值及其他前瞻性資料，或任何與此等預測、估值及其他前瞻性資料相關的假設是否適當、準確、完整或可靠發表任何聲明。我們務請閣下不要倚賴報章報導或其他媒體所載有關我們及[編纂]的任何資料。倘報章及媒體發佈的任何此類資料與本文件所載資料或實際情況不符或存在衝突，我們亦不承擔責任。因此，謹請閣下僅基於本文件所載資料作出投資決定，而不應倚賴任何其他資料。