

財務資料

閣下應將以下的討論及分析與本上市文件附錄一會計師報告所載的於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日及截至該等日期止年度以及於二零一零年三月三十一日截至該日止三個月我們的綜合經審核財務報表及其附註以及本上市文件附錄二所載我們於二零零九年及二零一零年六月三十日及截至該等日期止六個月的未經審核中期財務資料及其附註一併閱讀。會計師報告乃根據國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製而成。未經審核中期財務資料已根據新加坡財務報告準則(「新加坡財務報告準則」)編製。於二零一零年一月，我們完成收購安陽明波。就我們的財務報表而言，收購安陽明波被視為共同控制下的業務合併。以下討論及分析包含若干前瞻性陳述，該等陳述反映我們現時對涉及風險及不明朗因素的未來事件及財務表現的觀點。該等陳述乃基於我們根據經驗及對歷史趨勢、現時狀況及預期未來發展的認知，以及我們認為於若干情況下屬恰當的其他因素所作的假設與分析。請參閱上市文件「風險因素」一節。

我們營運的概覽

我們為中國領先一站式綜合供水及污水處理解決方案供應商之一。於二零零九年，我們名列中國水網「十大優秀工程公司」之首。我們所提供涵蓋供水及污染處理業整個價值鏈的服務，包括設計及建設供水及污水處理設施，以至營運及維護供水及污水處理設施以及製造供水及污水處理設備。我們非常注重自身的設計能力及嶄新的技術改造及應用，以提供度身訂造、具成本效益和實用的解決方案，藉此應對中國市政及工業供水及污水所帶來的不同挑戰。於二零零九年，我們就應用周進周出二沉池成套技術及SDN焦化廢水處理技術，獲中國環境保護產業協會頒授二零零九年度國家重點環境保護實用技術證書。

供水及污水處理項目佔我們收益最大部分。我們的總包項目及服務的收益分別佔我們截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年三月三十一日止三個月的收益的100.0%、90.0%、89.9%及84.5%。於往績記錄期間，我們已完成超過100項EPC項目(大部分為污水處理EPC項目)。在已竣工的EPC項目中，市政項目的污水處理能力最高達每日200,000噸污水，工業項目則最高達每日198,500噸。於二零一零年六月三十日，我們與外部客戶就24項EPC項目訂立合約，涉及訂單約人民幣964,600,000元(不包括我們BOT項目及BT項目的工程及建設工程)，當中342,000,000沙特里亞爾(相等於約人民幣620,000,000元)屬位於沙特阿拉伯的升級及建設項目，約佔64%。於最後實際可行日期，我們有11個BOT項目，其中四個經已投入商業營運、兩個在試運、兩個在建中及三個待展開

財務資料

建設。於二零零九年年底，我們與中國海南省八個地方政府以網綁方式訂立O&M合約，以在五年的特許經營期內管理及經營八個市政污水處理廠，合併處理能力為每日142,000噸。

於二零零八年七月，我們收購於海斯頓的100%權益，我們透過海斯頓經營設備製造業務。我們製造標準及度身訂造的供水及污水處理設備，以供我們項目使用及對外售予中國客戶及出售少量該等設備予海外客戶。海斯頓的主要產品包括格柵除污機、刮吸泥機、污泥脫水機、氧化溝及SBR設備。我們於截至二零零八年十二月三十一日止年度（我們於二零零八年七月收購海斯頓後期間）及截至二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月從對外銷售海斯頓所生產的設備分別錄得收益人民幣102,700,000元、人民幣125,400,000元及人民幣33,600,000元。

我們於往績記錄期間一直快速增長。我們的總收益由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣697,300,000元，增加至二零零九年的人民幣1,293,500,000元，增加約人民幣596,100,000元。股東應佔除稅後純利亦由二零零七年的人民幣161,200,000元，增加至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣281,900,000元，增加人民幣120,700,000元。由於往績記錄期間我們的業務大幅增長，以及預期我們的業務將進一步擴充及多元化發展，我們的過往財務表現未必能反映日後的表現。

有關我們業務及營運的進一步資料，請參閱「業務」一節。

於往績記錄期間，我們的收益大部分來自中國的EPC項目，我們絕大部分的其餘收益則來自BOT項目的建設階段及我們的設備製造業務。由於我們於二零零九年下半年的往績記錄期間只有一個BOT設施開始商業營運，因此於截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度並無錄得來自經營BOT項目的收益，而於截至二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月期間僅錄得輕微收益。我們於二零一零年首季就其中一項O&M項目開始商業營運，因此於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，我們並無就該分部錄得來自O&M項目的收益。我們預期我們的收益來源於二零一零年起將更多元化。除中國的EPC項目所產生的收益外，我們預期我們的大部分收益來自沙特阿拉伯的EPC項目、海南省的O&M項目、現有及新的BOT項目的建設及營運階段以及我們的設備製造業務。我們計劃就我們的EPC項目進一步拓展至新國際市場、進行更多BOT、O&M及其他種類的項目，並正計劃透過展開製造供水及污水處理設施使用的反滲透膜以及其他模件，進一步開發我們的設備製造業務。

財務資料

我們業務的快速增長，將令我們承擔較主要於中國進行的EPC項目而言更加重大不同的風險。我們不能保證於中國進行EPC項目的經驗可能成功應用於我們的國際EPC項目，或於我們的BOT或O&M項目，或我們正在進行或計劃於可見將來進行的其他業務。就資本投資、營運需要、風險組合及較長的回報期而言，該等項目及業務與我們的EPC項目有所不同。我們於該等範疇可能並無所需經驗、技術、資本或其他資源爭取該等項目或業務或於該等新市場與其他解決方案供應商或營運商進行有效競爭。比如我們的海外項目可能產生預期之外的成本，因此我們的過往經營業績（主要為位於中國的EPC項目），並非未來表現的指標。我們的過往經營業績亦非我們進行設備及薄膜製造業務的表現的指標。該等不確定因素可能影響本公司的盈利能力。有關與我們未來發展有關的風險的更多資料，請參閱本上市文件「風險因素 — 我們的業務模式於往績記錄期間進行過重大變革，並將於日後繼續進行變革，而過往經營業績不一定能作為日後表現的指標」。

我們的經營業績受季節性因素影響。建設活動一般於每年上半年較為緩慢，主要因為期間多節日且包括冬季。一般而言，本集團於上半年較下半年錄得更少收益。詳情請參閱「風險因素 — 我們的經營業績受季節性因素影響」。

呈列基準

財務報表乃按歷史成本基準編製（惟「附錄一 — 會計師報告」所述的會計政策中所披露不同者除外）。綜合財務報表包括本公司及受本公司控制的實體（其附屬公司）的財務報表。倘我們有權規管該實體的財務及經營政策，以從其活動中獲取利益，則視為擁有控制權。年內購入或出售的附屬公司的業績乃自收購生效日期起或直至出售生效日期止（視適用情況而定）計入綜合全面收益表內。附屬公司的財務報表於有需要的情況下作出調整，以使其會計政策與本集團其他成員公司所採用者一致。所有集團內公司間交易、結餘、收入及開支已於綜合賬目時對銷。於附屬公司的非控股權益與本公司擁有人的權益分開呈列。

於二零一零年一月，我們完成收購安陽明波，其中60%權益乃向北京桑德環保收購，而其餘40%權益乃向一名第三方收購，代價分別為人民幣27,000,000元及人民幣18,000,000元。收購安陽明波被視為共同控制下的業務合併。因此，已應用合併會計法原則，據此，編製綜合財務報表時已假設安陽明波自二零零八年十月二十四日從北京桑德環保以代價人民幣27,000,000元向第三方收購安陽明波60%權益起已屬本集團附屬公司。我們截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年及二零一零年三月三十一日止三個月的綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表包括安陽明波自二零零八年十月二十四日以來的業績、權益變動及現金流量。本集團於二零零八年及二零零九年十二月三十一日的綜合財務狀況表的編製旨在呈列現組成本集團各公司的資產與負債，已計及向

財務資料

外方收購各實體的生效日期，並假設安陽明波自二零零八年十月二十四日以來已屬本集團擁有60%權益的附屬公司。安陽明波餘下40%權益的收購已作為於二零一零年一月收購附屬公司額外權益入賬。

國際財務報告準則財務報表主要項目與新加坡財務報告準則財務報表主要項目的重大差異概要

作為一家於新加坡新交所上市的公司，我們根據新交所的監管規定作出定期公開披露，包括將年報、季度報告及重大事件公佈存檔。我們於往績記錄期間的財務資料根據新加坡財務報告準則編製，並使用新加坡元為我們的功能貨幣，而我們於二零零九年十二月三十一日及截至該日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月的財務資料則使用人民幣為我們的功能貨幣而編製，該等資料已經我們的獨立核數師審核。在計劃上市的過程中，我們將我們的功能貨幣更改為人民幣，並將我們的會計準則更改為國際財務報告準則，以符合香港當前的市場慣例。因此，國際財務報告準則財務報表主要項目與新加坡財務報告準則財務報表主要項目之間因我們功能貨幣變更及由新加坡財務報告準則轉為根據國際財務報告準則編製我們截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度及於該等日期的財務報表而出現若干差異。於上市後，我們擬根據國際財務報告準則刊發財務報表。我們亦將會於香港及新加坡刊發我們的季度業績。

綜合全面收益表主要項目概要

於國際財務報告準則綜合全面收益表內，已加入新項目其他開支中反映功能貨幣由新加坡元轉為人民幣的影響。由於在二零零七年及二零零八年的人民幣兌新加坡元升值，我們於該等期間分別錄得匯兌虧損人民幣3,300,000元及人民幣28,000,000元。此外，我們於國際財務報告準則綜合全面收益表內將研發開支(之前包括在「行政開支」中)重新分類為新項目。截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度的重新分類的研發開支分別為人民幣4,700,000元及人民幣6,000,000元。我們亦將呆賬撥備從「行政開支」重新分類為「其他開支」，並將無形資產攤銷從「行政開支」重新分類為「銷售成本」。截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，重新分類呆賬撥備分別為零及人民幣11,300,000元，重新分類無形資產攤銷分別為零及人民幣7,200,000元。新加坡財務報告準則與國際財務報告準則的差異對我們於截至二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月的綜合全面收益表的影響輕微。

綜合財務狀況表主要項目概要

於新加坡財務報告準則資產負債表內，截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日的現金以及銀行結餘及現金(包括受限制銀行結餘)分別為人民幣1,180,100,000元及人民幣1,142,500,000元。於國際財務報告準則綜合財務狀況表內，上述金額重新分類為(i)受限制銀行結餘及(ii)銀行結餘及現金(不包括受限制銀行結餘)。於二零零七年及二零零八年，我們的受限制銀行結餘為我們抵押予財務機構的新加坡存款，作為借予中國附屬公司貸款的擔保。於二零零七年及二零零八年十二月三十一日的受限制銀行結餘分別為人民幣418,600,000

財務資料

元及人民幣369,500,000元，銀行結餘及現金分別為人民幣761,400,000元及人民幣773,000,000元。

於二零零八年十二月三十一日，我們進一步增加商譽結餘人民幣14,200,000元。此反映遞延稅項負債所增加的相同金額，有關金額已於二零零九年確認海斯頓的適用中國企業所得稅率後根據國際財務報告準則追溯確認。新加坡財務報告準則與國際財務報告準則之間的差異，對我們截至二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月的綜合財務狀況表影響極微。

近期收購事項

我們於二零一零年一月完成收購安陽明波，安陽明波隨後成為本集團全資附屬公司。有關安陽明波的財務資料詳情請參閱「附錄一—會計師報告—B. 結算日後事項」。

就我們的財務報表而言，收購安陽明波被視為共同控制下的業務合併。因此，編製財務資料時，已採用合併會計原則，假設安陽明波自二零零八年十月二十四日（即北京桑德環保以代價人民幣27,000,000元向一名獨立第三方收購安陽明波60%權益及安陽明波與本公司接受共同控制之時）已為本集團的附屬公司。本公司截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年及二零一零年三月三十一日止三個月的綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表包括安陽明波的業績、權益變動及現金流量。本集團於二零零八年及二零零九年十二月三十一日的綜合財務狀況表乃假設從北京桑德環保收購60%權益於該日已完成而重列，以呈列現時組成本集團的公司的資產及負債，並計及向第三方收購實體的生效日期。收購安陽明波餘下40%權益以於二零一零年一月收購一間附屬公司的額外權益列賬。

近期發展

於二零一零年九月十五日，我們已發行總本金額為人民幣885,000,000元的美元結算可換股債券，並擁有涉及高達額外人民幣205,000,000元的美元結算可換股債券的增發選擇權。可換股債券的年利率為6%，於每年三月及九月每半年期末時支付。債券持有人可於債券發行日期，即二零一零年十月二十五日（包括該日）起至自債券發行日期後滿五年之日前第七日之日營業時間結束時止之期間（包括首尾兩日）隨時選擇兌換可換股債券，惟相關債券之前已獲贖回或購買並註銷則除外。

影響我們業績表現的主要因素

我們的業務、財務狀況及經營業績，以及我們各期間經營業績的比較受若干因素重大影響，包括：

我們的服務及產品的需求

供水以及污水處理服務及產品的需求(特別在中國)乃影響我們業績表現的重要因素。中國的需求由若干因素所推動，包括人口急劇增長、工業化、都市化、政府頒佈的監管規定、環境狀況惡化及對環保的認知增加，以及最近中國政府實施的經濟刺激方案。

根據最近的經濟刺激方案，中國的基礎建設開支預期將增加，中國政府的人民幣4萬億元的刺激方案中約人民幣2,100億元或5.3%預期將用於環保行業。由於地方政府興建設施改善供水及處理污水以配合經濟刺激方案，因此供水及污水處理行業預期將受惠於增加注資。我們相信，整體上增加基礎建設開支及特別是增加供水及污水處理基礎建設開支，將進一步增加我們的EPC和O&M服務及海斯頓產品的需求，以及參與BOT項目的機會。此外，由於環保在第十一個五年規劃中仍然為中國政府的優先處理項目，我們預期中國政府將會頒佈及實施更嚴格的環保及水質標準。我們相信更多國內供水及污水處理系統將需改良或替換，亦將需增加收費比率，以為私營公司所作的投資提供合理回報。我們預計中國政府大幅減少中國河流、湖泊及海洋中污染物排放量的目標將導致我們的EPC及O&M服務以及海斯頓產品的需求增加，並為我們於BOT項目的投資帶來更多增長機會。然而，概無保證中國政府將不會改變其環保政策，而這將影響我們的業務前景。

我們將致力使用資源擴充及加強我們的服務及產品，並增加我們的市場份額，以滿足該等需求。我們計劃於經濟狀況有利且客戶一般有較高信貸質量的地區或於我們有機會向周邊城鎮提供供水及／或污水處理服務的地區選擇性地擴充項目組合。我們將繼續專注發展服務要求與都市化現象程度日升、生活水平提高以及環境及污水管理規定增加的市場。

獲得資本及融資成本

我們的業績表現受我們能否獲得資本、我們借貸的餘額及透過其他融資方法籌得的總金額，以及任何利率波動及其他融資成本影響。由於在推行我們增加經常性收入比例的策略時，我們將業務由低資本密集的總包項目及服務擴充至資本密集的BOT項目，我們積

財務資料

極尋求透過銀行借貸、我們公開或私人發售股本證券所得款項及我們經營業務所得的現金流量，為收購及發展新BOT項目及其他資本開支融資。

我們能否獲得資本對我們的業績表現非常重要。由於近期資本市場出現急劇變化，且全球經濟普遍疲弱，故我們行業的發展存在不明朗因素。於二零零八年收緊流動資金影響我們開展或投資於新BOT項目的能力，減慢我們的增長及重大影響我們的業績表現。於二零零九年信貸市場復甦後，我們開始於中國進行新BOT項目。持續或日後收緊流動資金可能會對我們的表現有不利影響。

我們的借貸及融資成本亦將影響我們的業績表現。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年三月三十一日，我們的未償還的短期借貸分別為人民幣347,900,000元、人民幣391,700,000元、人民幣178,700,000元及人民幣195,200,000元，而我們的未償還長期借貸分別為人民幣零元、人民幣零元、人民幣48,300,000元及人民幣50,500,000元。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及二零一零年三月三十一日止三個月，定息銀行借貸的適用加權平均年利率分別為5.49%、6.52%、5.31%及5.26%。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，浮息銀行借貸的適用加權平均年利率分別為5.57%、3.4%、5.32%及5.77%。我們借貸的利率或借貸的金額出現任何變動將影響我們的利息付款及融資成本，並因此影響我們的現金流量、財務狀況及經營業績。此外，我們能否獲得資本及融資成本亦受中國政府為限制貨幣供應及固定資產投資的信貸額度而不時實施的管制措施影響。

於二零一零年九月十五日，我們已發行總本金額為人民幣885,000,000元的美元結算二零一五年到期6厘可換股債券，並擁有涉及高達額外本金額人民幣205,000,000元的有關債券的增發選擇權，可於截至並包括二零一零年十月十五日前隨時行使。

總包項目及服務及BOT項目的有效成本控制

我們的總包項目及服務一般包括設計服務、分包興建及安裝工程、採購設備以及維修及測試設備及設施。我們透過投資於設計、興建及安裝供水或污水處理設施而進行BOT項目，並隨後於完成後經營設施長達30年。我們依賴有效控制總包項目及服務及BOT項目的各部分以減少經營成本及增加盈利能力，而能否有效控制則取決於以下各項：

- 仔細準備最佳的設計及度身訂造的解決方案；
- 於招標階段準確估計合約成本及於建設期間準確估計竣工百分比；

財務資料

- 具成本效益地採購優質設備；
- 謹慎選擇及監督分包商；及
- 具成本效益營運及維護設施。

作為我們總包項目及服務的一部分，我們一般訂約向客戶提供有效的設計及度身訂造的解決方案，以提高客戶設施的營運效率。該等客戶就其項目有不同需要及要求，因此我們的設計及解決方案需作出調整以配合其特定需要及要求。我們的競爭優勢在於我們為客戶準備度身訂造的設計及解決方案，以及具成本效益地提供該等服務。

我們的總包項目價格一般於簽訂項目協議後釐定。由於我們根據於進行招標時提供的成本指標作出初始成本估計，因此我們對總包項目的準確估計影響我們的盈利能力。此外，我們可能需要就合約進行額外或加工訂單工程。除成本指標外，該等額外或加工訂單工程的價格亦可能根據準時完成項目以及與客戶建立的關係和商機的需要等其他因素釐定。額外工程或加工訂單能否於我們收取客戶的整體價格中準確反映將影響我們的項目收益及我們的盈利能力。再者，我們於任何財政期間就建設合約確認的收益金額乃根據竣工百分比計算。因此，有效控制項目成本、恰當反映不同項目的加工及準確估計竣工百分比，對於確保適時確認我們的收益及盈利水平十分重要。

於總包項目或按獨立基準，我們一般訂約為客戶選擇採購的供水及污水處理設備。我們協助我們的客戶從眾多供應商(包括我們的附屬公司海斯頓)中選擇產品。該等產品的可使用年期、產品保用、採購成本、維修及維護成本及重置成本或會有極大差異。我們必須為客戶迅速採購將於項目地點使用的優質設備。因此，我們具成本效益地提供該等服務的能力將影響我們的盈利能力。

此外，在完成我們的總包項目及服務的過程中，我們一般依賴分包商興建供水及污水處理設施。我們審慎查核分包商的資格、往績及參考資料，以選擇最合適者進行項目。於興建期間，我們在我們本身的技術人員及第三方項目監督公司的協助下，監督分包商及檢查其工程。然而，由於我們的分包商的目標、經濟利益、技術能力以及履行彼等的合約責任及與我們的管理層合作的意欲有所不同，因此彼等在各情況下的表現可能有異。儘管我們與分包商訂立的合約的價格一般為固定，惟在若干情況下，倘原料價格大幅上升而我們的客戶同意相應增加合約款額，我們可能同意增加我們分包商的合約價。未能履行合約的分包商可能引致延誤及／或令我們的成本大幅增加，並將影響項目的進度及因而影響我們確認收益。我們的盈利能力或會因我們的分包成本(我們銷售成本的最重要部分之一)出

財務資料

現任何變動而受影響。因此，我們的盈利能力亦取決於我們能否選擇及監督合適的分包商以及我們將我們承受彼等違約的風險減至最低的能力。

就我們的BOT項目而言，我們須負責於特許經營期(可能長達30年)的供水及污水處理設施的建築成本及處理設施維護及維修成本。供水及污水處理設備的維修、維護及重置成本會有重大差異。我們以具成本效益之形式營運及維護設施將對我們的盈利能力有影響。

項目組合及產品組合

我們的盈利能力亦受我們於有關財政年度進行的項目的種類、數目及價值、有關項目的竣工階段以及我們出售的環保產品的種類、數目及價值所影響。我們已從EPC業務發展成為一家綜合供水解決方案供應商，集合技術設計及諮詢、產品設計及製造，以及項目投資及為不同供水及污水處理廠提供設施管理服務，為期長達30年。於二零一零年六月三十日，我們與外部客戶訂立24項EPC項目及於最後實際可行日期，我們已進行11項BOT項目(當中九項由我們全資擁有、一項由我們擁有80%股權及一項由我們擁有50.2%股權，但我們對其保持管理及財政控制權)。該等BOT項目中，四項經已開始商業營運、兩項已開始試運、兩項在建中及三項待展開建設。由此可見，我們現正擴充較資本密集型的BOT業務模式。我們計劃透過選擇性地競投及投資新項目、向桑德環保集團購買額外項目以及向地方企業及／或市政府收購項目，擴充我們的BOT業務，藉此增加我們的經常性收入比例。我們亦已與中國海南省八個地方政府訂立O&M合約，以管理及經營八個市政污水處理廠。我們進一步計劃透過競投市政府提供的新項目，拓展我們的O&M營運。未來我們亦可能投資於BOT、EPC或O&M項目模式以外的供水及污水處理項目。該等項目模式對我們的財務業績的影響，包括我們的盈利能力及融資需求，與我們過往從事的项目可能有重大差異。

我們於二零零八年七月購入海斯頓，從而獲取我們供水及污水處理設備的製造能力。我們提供的產品包括格柵除污機、刮吸泥機、污泥脫水機、氧化溝及SBR設備。

我們的整體盈利能力乃取決於該等個別項目及銷售設備的盈利能力以及其各自對我們總收益及溢利的貢獻。我們於考慮若干重要因素後挑選我們的項目，該等因素包括：

- 地方的經濟發展及適用的監管規定；
- 供水及污水處理服務及產品的供求；

財務資料

- 客戶的信貸評級及往績記錄；
- 項目及產品的估計成本；
- 從項目不同階段所得的收入來源；
- 項目的收入來源的穩定性及經常性；
- 我們的業務目標及策略；及
- 於日後相同或類似服務及產品的訂單。

該等因素於不同時間及不同項目類別所佔比重不同，因此，我們挑選項目及產品種類的條件或會不時轉變。此外，我們的項目組合及產品組合亦可能基於我們的客戶所喜好的項目形式、可供使用的資金、不同項目種類的競爭及法規的轉變等因素而改變。因此，我們項目及產品於不同時間的不同組合將導致我們於有關財政期間盈利能力的相應變動。

稅項

我們日後的盈利能力將進一步受到我們經營業務所在國家或地區，特別是我們現時大部分業務經營以及我們產生大部分收益和溢利所在地中國的稅率變動影響。

我們於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月的實際稅率(按所得稅開支除以除所得稅前溢利計算)分別為15.0%、12.2%、3.5%及14.5%。根據中國新企業所得稅法及有關法規，需要國家支持的重要高新技術企業的企業所得稅將按寬減稅率15%徵收。我們的附屬公司北京伊普於二零零六年成立。根據國務院於一九八八年五月十日通過並由北京市人民政府於一九八八年五月二十日頒佈的《北京市新技術產業開發試驗區暫行條例》，作為高新技術企業，北京伊普可自成立開始獲豁免繳納中國企業所得稅三年，並於其後三年根據有關稅務機關的批准獲減免50%的企業所得稅。截至二零零七年十二月三十一日止年度為北京伊普稅務豁免期的首年。根據有關稅務機關的批准，於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度各年，其適用所得稅率為零，而於截至二零一零年十二月三十一日止年度為7.5%。根據有關當局的批准，於截至二零一一年十二月三十一日及二零一二年十二月三十一日止年度各年，其適用所得稅率預期為7.5%。北京桑德已申請並獲得批准於二零零六年至二零

財務資料

一零年期間根據新企業所得稅法規定的「高新技術企業」計劃享有15%的減免稅率。海斯頓亦已根據新企業所得稅法申請為高新技術企業，並獲得批准於二零零八年至二零一零年期間享有15%的優惠稅率。北京伊普、北京桑德及海斯頓須於其目前各自的高新技術企業資格有效期屆滿前三個月提出重新審查申請。倘彼等完成重新審查並取得更新的高新技術企業資格，則彼等將獲准申請稅務優惠待遇。倘獲授有關批准，北京伊普、北京桑德及海斯頓將獲額外三年的減免稅率。倘該等批准未獲授予，北京伊普、北京桑德及海斯頓各自將須於其各自現有高新技術企業資格有效期屆滿後，按一般中國企業所得稅率25%納稅。

此外，為鼓勵興建環保項目，進行符合有關規定的環保項目或節能及節水項目的公司所產生的收入於該等公司首個錄得收入營運年度起計三年就有關項目之收入獲豁免繳納中國所得稅。該等實體於其後三年獲減免50%的中國所得稅。於最後實際可行日期，我們的全資BOT項目公司，商洛污水、西安秦清、廣西漓清及西安戶清正申請根據新企業所得稅法申請該稅務優惠待遇。

我們亦須就我們從新加坡來源所得收入繳納新加坡所得稅。本公司就一個新加坡賬戶的存款獲取利息收入，亦從於新加坡向新加坡境外的若干客戶提供有限的諮詢及設計服務獲取收入。我們於二零零七年、二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月於新加坡的稅率分別為18%、18%、17%及17%。此外，我們從位於沙特阿拉伯的項目賺取的任何溢利，須按20%的稅率繳納沙特阿拉伯稅項。按估計價值342,000,000沙特里亞爾(相等於約人民幣620,000,000元)計算，我們與 Marafiq 訂立的污水處理合約將佔我們於二零一零年六月三十日的EPC項目訂單價值(不包括我們BOT項目的工程及建築工程以及BT項目)的64%。我們就來自有關項目的收入繳付的稅項可能影響我們的盈利能力。展望將來，我們計劃增加海外業務的比例，尤其專注於若干發展中國家的市場。我們於日後的經營所在司法權區的適用稅率將因此影響我們於當地擁有的項目的盈利能力及我們的實際稅率。

我們任何現有稅務優惠待遇終止或屆滿將對我們日後的經營業績構成不利影響。適用於中國、新加坡、沙特阿拉伯或我們於日後將在當地擁有業務的任何其他地方的業務的稅務變動可能影響我們的稅項開支及我們的盈利能力。因此，我們過往的經營業績未必能反映我們於未來期間的經營業績。

收費及水量

就我們的BOT及O&M項目而言，我們的收益及盈利能力亦受根據有關我們經營及管理的廠房的有關特許經營權及污水處理服務協議應付的收費以及供水量及我們處理的污水所影響。我們計劃於日後尋求收購及／或投資更多BOT項目的機會並進行更多O&M項目。

財務資料

根據該等項目的特許經營協議及污水處理服務協議，我們的客戶須於建設竣工後就經營廠房按協議項下釐定的收費及所處理的水量向我們定期（一般為每月）支付費用。

收費乃由我們的地方市政府客戶根據各項因素釐定，包括我們廠房經營所在地區的經濟指標、供水及污水處理服務及產品的供求、監管用水及排放污水的政府政策，以及於有關地區提供供水及污水處理服務的成本。根據有關特許經營協議及污水處理服務協議，我們往往有權每兩至三年向有關地方市政府申請一次收費調整。根據該等協議之條款，於考慮我們的申請時，地方政府會考慮若干因素，包括消費物價指數、勞工成本、電費及我們就供水及污水處理作出的初步資本投資的金額。一項或以上的該等因素可能導致我們的經營成本大幅增加。任何與我們客戶協定之調整未必適時或足以抵銷有關增幅。此外，我們的調整申請或會因政策原因而不獲批准。因此，我們的收益及盈利能力可能因收費變動或欠缺收費調整而受到重大影響。

我們處理的供水及污水量亦可能導致我們於特許經營期從該等項目所得的收益及溢利出現重大差異。我們的一般特許經營協議及／或污水處理服務協議訂明每年須予處理的保證最低污水處理量。縱使我們處理之污水量低於訂明之最低數量，我們有權根據有關協議所載之保證最低處理量而獲支付款項。我們亦有權就我們經營的設施處理的污水獲得超過規定最低款項的付款。我們可獲得的超過最低保證金額的付款取決於若干因素，該等因素會因應不同合約而有異，並包括：

- 地方市政府必須或願意就其付款的額外水量；
- 適用於超過規定最低容量的額外容量的收費；
- 有關供水及污水處理廠的產能及使用率；及
- 我們的廠房經營所在地區的供水及污水處理的供求。

任何該等因素均可能導致我們於某一財政期間與另一財政期間的收益及經營成本有所變動，我們的盈利能力將會因有關變動而增加或減少。

競爭

我們的業績表現亦受我們經營所在市場內的競爭影響。我們經營業務所在的市場高度分散及競爭激烈，其特色為技術改進日新月異及工業及市政項目競爭白熱化。此外，由於預期中國政府對供水及污水處理基建開支增加及國內對供水及污水處理解決方案的需求

財務資料

上升，可能會有更多解決方案供應商進入中國市場，其中若干供應商相比我們可能與若干地區的地方政府或工業企業關係較為密切，或有較龐大的財務資源，使其成功就總包項目及服務、BOT以及O&M項目或設備供應中標的機會較高。

我們競爭的基礎包括我們提供有效的設計及實用的解決方案的能力、專業知識及有效營運及維護供水及污水處理廠、全面及適時的售後服務、品牌認知及往績、優質的度身訂造設備，以及具競爭力的定價及付款條款。我們計劃利用我們領先的市場地位及先進的技術知識，並憑藉中國政府提高國家環保標準的政策，擴大我們的客戶基礎及增加我們的市場份額。我們目前專注於收購大型及複雜的工業EPC項目及組合市政EPC項目，以提升我們的盈利能力。我們預期增加向外界客戶銷售度身訂造設備。我們亦尋求進行長期BOT及O&M項目，以增加經常性收入及擴充至國際市場，令我們的總包項目組合更多元化。我們維持或進一步增加盈利能力的將主要取決於我們按上述基準競爭及從我們的競爭對手中脫穎而出的能力。

貨幣匯率

我們進行若干以外幣計值的交易，因此，我們承受匯率波動的風險。於往績記錄期間，我們的資產或負債以新加坡元及美元計值。我們於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年三月三十一日的外幣計值貨幣資產淨值的賬面值分別為人民幣413,800,000元、人民幣330,400,000元、人民幣49,000,000元及人民幣41,300,000元。於往績記錄期間，我們並未進行任何項目，並僅出售少量以人民幣以外之貨幣計值之設備。由於我們最近於中國境外擴充我們的業務，特別是我們於二零零九年十二月在沙特阿拉伯就EPC及升級項目訂立一份估計價值為342,000,000沙特里亞爾(相等於約人民幣620,000,000元)的合約，且預期以人民幣以外的貨幣計值的交易數目上升，我們預期我們的外幣風險將於日後增加。此外，我們可使用美元或其他貨幣訂立合約，以向我們的國際客戶提供服務或產品，或於我們日常業務過程中採購若干貨品或服務，又或借取貸款。人民幣兌該等貨幣的價值會出現波動，並受(其中包括)中國及發行我們業務使用的貨幣的國家的政治及經濟狀況變動影響。由於在往績記錄期間，人民幣兌我們使用的其他貨幣的價值出現波動，我們於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年三月三十一日止三個月分別錄得匯兌虧損人民幣3,300,000元、人民幣28,000,000元、人民幣200,000元及人民幣零元。此外，我們近期與國際金融公司訂立的34,000,000美元貸款將以美元計值。我們的可換股債券以幣計算，但以美元結算。匯率大幅波動可能於日後對我們的資產淨值、盈利或任何已宣派股息造成重大不利影響，並可能導致我們的成本增加或收益下跌。

我們目前並無外幣對沖政策，但將考慮在有需要時對沖重大匯率風險。我們計劃盡快將我們根據各建設合約收取的預付款項兌換為人民幣。我們於相關的建設合約生效後就

財務資料

外幣結算的進口物料及設備下購買訂單。因此，我們的業績表現將部分取決於該等措施的效能及貨幣匯率波動的幅度。詳情請參閱下文「財務資料 — 市場風險」。

訂單及新訂單

我們的訂單及我們收到的新訂單對我們的未來收益有重大影響。我們的訂單包括我們對我們的累計訂單及我們新項目價值的估計。EPC項目的建設期或BOT項目的建設階段自開始興建起至竣工止約六至二十四個月。我們根據多項因素接受不同種類項目及服務的訂單，該等因素包括我們預期於我們進行的不同種類項目取得的利潤率、發出訂單的客戶訂立合約的財務狀況及我們於項目竣工所需期間的預測產能。

我們主要按EPC、BOT及O&M基準進行供水及污水處理項目，於二零零九年，我們的總包項目及服務合約總值錄得大幅增長。於二零一零年六月三十日，我們就24項EPC項目與外部客戶訂立合約，訂單金額約為人民幣964,600,000元（不包括BOT項目及BT項目的工程及建設工程），當中沙特阿拉伯的項目約佔64%。由於我們對EPC項目及BOT項目建設階段的建設合約收益以竣工百分比法確認，因此我們於任何特定日期的訂單均未必可反映我們將於任何特定未來期間確認的收益。詳情請參考「風險因素 — 因應用竣工百分比會計法而作出錯誤估計可能導致先前呈報利潤的減少，並對我們各期的經營業績造成重大影響」及「風險因素 — 閣下不應依賴我們於過往收到的EPC訂單（一般而言屬非經常性質）或我們過往訂單的價值，作為我們日後增長或營運業績的指標」。

在我們訂單內的項目或其他交易的合約價值指假設我們的履約責任乃根據合約的條款獲得履行，我們預期將於日後就該項目或交易收取的款項。因此，我們收到的訂單價值將影響我們日後的業績表現。客戶取消任何訂單或終止任何在建項目均可能導致我們的未來收益減少。有關訂單詳情，請參閱「業務 — 我們的供水及污水處理業務 — 訂單」一節。

關鍵會計政策及估計

編製符合國際財務報告準則的財務報表需要採納若干關鍵會計估計。我們應用我們的會計政策時所採納的方法、估計及判斷對於本上市文件其他地方載列的我們的綜合財務報表所呈報的經營業績或會有重大影響。若干會計政策會要求我們作出複雜及主觀的判斷。

財務資料

以下為根據國際財務報告準則製訂，且我們認為對於呈列我們的財務業績及需要就本身涉及不明朗因素事宜的影響作出判斷、估計及假設的情況同樣重要的會計政策概要。我們亦訂有我們視為主要會計政策的其他政策，詳情載於本上市文件附錄一會計師報告附註3。

建設合約的收益確認

當建設合約(包括我們的EPC及BOT項目的設計及建設工程)的結果能可靠估計時，我們確認來自建設合約的收益。我們參考於報告日期合約竣工階段(按已進行的工程所產生的合約成本佔估計合約總成本的比例計量，惟倘此將不代表項目的實際竣工階段則除外)以確認收益及成本。倘與客戶協定合約工程更改、索償及獎勵金，則計入該等項目。倘建設合約的結果未能可靠估計，我們按很可能可收回的所產生的合約成本確認合約收益。我們亦採用竣工百分比法確認分包成本為開支。倘合約總成本將很可能超過合約總收益，我們即時確認預計虧損。

釐定竣工階段需作出假設，包括就所產生的合約成本、估計合約總收益及合約成本以及成本的可收回性作出假設。於作出該等假設時，我們主要依賴過往經驗及項目管理隊伍的工作作出評估。

估計合約收益或合約成本的變動，或合約的估計結果變動於變動發生及其後期間影響於損益確認的收益額及費用額。該影響可能屬重大。

物業、廠房及設備

我們按成本減其後累計折舊及累計減值虧損將物業、廠房及設備列賬。除在建工程外，物業、廠房及設備項目的折舊於其估計可使用年期並經考慮其估計剩餘價值後以直線法及按下列基準計提撥備以撇銷成本：

樓宇.....	3%
廠房及機器.....	9%
運輸車輛.....	18%
裝置及設備.....	18%-33%

在建工程包括為生產或自用目的而於建設過程中使用的物業、廠房及設備。在建工程按成本減任何已確認減值虧損列賬。在建工程於完成及可作擬定用途時，分類至適當的

財務資料

物業、廠房及設備類別。該等資產按與其他資產相同的基準，於資產可作其擬定用途時開始計算折舊。

財務資產 — 貸款及應收款項

貸款及應收款項為具有固定或可釐定付款之非衍生財務資產，該等資產於活躍市場上並無報價。於初次確認後之各結算日期，貸款及應收款項(包括服務特許權應收款項、貿易及其他應收款項、銀行結餘及現金)乃使用實際利率法按攤銷成本列值。

實際利率法是一種計算財務資產的攤銷成本以及將利息收入分配予有關期間的方法。實際利率是將估計未來現金收入(包括所有構成實際利率整體部分在時點支付或收到的費用、交易成本及其他溢價或折價)透過財務資產的預期年期或(倘適用)更短期間貼現的利率。

無形資產

我們按成本減累計攤銷及累計減值虧損呈報無形資產。具備有限可使用年期的無形資產於其估計可使用年期以直線法攤銷。就我們於業務合併所收購的專利(如因收購海斯頓而收購的專利)而言，估計可使用年期為4.5至9.5年。取消確認無形資產所產生的損益按出售所得款項淨額與資產賬面值的差額計量，該等損益於取消確認資產時在綜合全面收益表內確認。

減值

我們於各結算日計算我們的財務及非財務資產的減值虧損。特別是：

- 按攤銷成本列賬的財務資產(包括我們的服務特許權應收款項)的減值虧損乃按資產的賬面值與按原實際利率貼現的估計未來現金流量的現值間的差額計算；
- 按成本列賬的財務資產的減值虧損乃按資產的賬面值與按類似的財務資產的現行市場回報率貼現的估計未來現金流量的現值間的差額計算；及
- 除商譽外的有形及無形資產的減值虧損乃按資產的賬面值與可收回金額(為公平值減出售成本與使用價值兩者中的較高者)間的差額計算。使用價值為以反映現

財務資料

行市場對貨幣的時值及資產特有的風險的評估的除稅前貼現率貼現至其現值的估計未來現金流量。

減值虧損會直接於資產的賬面值扣減，惟貿易應收款項除外，其賬面值會透過撥備賬扣減。當貿易應收款項確定為不可收回時，其將於撥備賬內撇銷。先前撇銷的款項如其後收回，則計入撥備賬。撥備賬內的賬面值變動會於綜合全面收益表確認。

我們的估計乃根據釐定該等價值或價格(視乎情況而定)的合理約數的客觀證據作出。我們難以精確估計我們計算所用的價值或價格。若貸款及應收款項於初次確認後發生一項或多項事件而導致有客觀證據證明貸款及應收款項之估計未來現金流量受到影響，則視為出現減值。就可供出售股本投資而言，該投資的公平值大幅或長期下跌至低於其成本值可認為是減值的客觀憑據。就所有其他財務資產而言，減值之客觀證據可能包括發行人或對手方之重大財務困難；違約或利息或本金付款之拖欠；或借款人可能將進入破產或財務重組程序。

貿易及其他應收款項

我們根據評估貿易及其他應收款項的可收回程度計提呆壞賬撥備。倘出現事件或情況變動顯示結餘可能無法收回，則對貿易及其他應收款項作出撥備。識別呆壞賬須參考我們過往的違約經驗作出判斷及估計。倘我們對壞賬及呆賬的預期有別於原有估計，則有關差額將於有關估計改變的期間內影響貿易及其他應收款項的賬面值以及呆賬開支。我們於各結算日審閱各個別重大貿易債項的可收回金額，以確保就不可收回金額作出足夠減值虧損。

無形資產／商譽

釐定無形資產／商譽是否減值需要估計獲分配有關無形資產／商譽的現金產生單位的使用價值。計算使用價值需要我們對預期可自現金產生單位獲得的未來現金流量以及合適的貼現率以計算未來現金流量現值作出估計。

存貨

我們按成本與可變現淨值兩者中的較低者就存貨列賬。我們採用加權平均法計算成本。可變現淨值指估計售價減所有估計竣工成本及市場推廣、銷售及分銷將產生的成本。

節選全面收益表主要項目概述

收益

於往績記錄期間，我們主要從以下業務分部獲得收益：

- 總包項目及服務，包括EPC項目、設計服務合約、設備採購服務，以及我們的BOT項目的設計及建設工程；
- 設備製造及銷售；及
- 營運及維護供水及污水處理設施，包括獨立O&M項目以及於完成建設後我們的BOT項目的營運階段。

於二零零八年七月收購海斯頓之前，我們的主要收益來源乃來自提供總包項目及服務，即建設合約、設備採購合約及設計服務合約。於我們收購海斯頓後，我們的部分收益乃來自向外部客戶銷售供水和污水處理設備。向我們其他從事我們的建設項目(包括我們的EPC及BOT項目)的附屬公司銷售海斯頓製造的設備乃於我們的綜合賬目內作分部間銷售予以撇銷。

我們於二零零九年下半年才開始一項BOT項目的商業營運，且於二零一零年第一季度開始O&M項目的營運。於二零一零年下半年，我們展開另外兩個BOT項目的商業營運。因此，我們於二零零七年或二零零八年並無錄得任何營運及維護業務分部下的收益。我們於截至二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年三月三十一日止三個月分別確認一個BOT項目營運階段的收益人民幣5,700,000元及人民幣2,600,000元。該收益於我們的營運及維護經營分部入賬。

財務資料

下表載列於所示期間來自我們的三個主要營運分部的收益：

	截至十二月三十一日止年度			截至	
				三月三十一日止三個月	
	二零零七年 (人民幣千元)	二零零八年 (人民幣千元)	二零零九年 (人民幣千元)	二零零九年 (人民幣千元)	二零一零年 (人民幣千元) (未經審核)
收益					
總包項目及服務					
建設合約					
建設及安裝	505,146	700,226	1,006,519	109,911	186,728
設備採購	179,451	154,958	125,968	3,596	10,324
設計服務合約	12,744	66,894	29,930	13,940	736
小計	697,341	922,078	1,162,417	127,447	197,788
製造設備	—	102,730	125,382	7,927	33,616
營運及維護	—	—	5,677	—	2,633
總計	697,341	1,024,808	1,293,476	135,374	234,037

總包項目及服務

來自總包項目及服務的收益包括來自建設合約及設計服務合約的收益，分別約佔我們於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月總收益的100.0%、90.0%、89.9%及84.5%。來自建設合約的收益分別構成截止二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月總收益約98.2%、83.4%、87.6%及84.2%，主要包括來自建設及安裝服務以及設備採購服務的收益。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，來自建設及安裝服務的收益分別佔來自建設合約收益的約73.8%、81.9%、88.9%及94.8%，來自設備採購服務的收益則分別佔來自建設合約收益約26.2%、18.1%、11.1%及5.2%。建設及安裝收益亦包括於往績記錄期間來自提供相關技術諮詢服務及設備維護服務的收益。於二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們的分包商直接購買較大部分用於其建設的設備，而無須我們代其收購有關設備，因此導致於往績記錄期間來自我們的設備採購的收益貢獻減少。

來自我們的獨立設計服務合約的收益佔我們於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月的總收益的1.8%、6.5%、2.3%及0.3%。我們的設計服務與總包項目的興建及安裝服務日趨整合，並於往績記錄期間為我們的總包項目及服務帶來收益增長。

來自我們的總包項目及服務的收益乃按項目類型基準劃分，並分為來自EPC項目的收益及來自BOT項目建設階段的收益。由於擴張我們的BOT業務，我們預期我們BOT項目建設

財務資料

階段應佔我們收益的比例將逐漸增加。我們於二零零八年七月收購我們的設備製造附屬公司海斯頓。主要由於於二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月來自設備製造的收益，於二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，來自總包項目及服務分部的資金貢獻佔收益總額的比例有所減少。

	截至十二月三十一日止年度						截至三月三十一日止三個月			
	二零零七年		二零零八年		二零零九年		二零零九年		二零一零年	
	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 百分比	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 百分比	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 百分比	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 百分比	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 百分比
總包項目及服務										
EPC項目(包括設計服務合約)	697,341	100.0%	861,925	84.1%	1,024,164	79.2%	104,275	77%	195,183	83.4%
BOT建設階段.....	—	—	60,153	5.9%	138,253	10.7%	23,172	17.1%	2,605	1.1%
小計.....	<u>697,341</u>	<u>100.0%</u>	<u>922,078</u>	<u>90.0%</u>	<u>1,162,417</u>	<u>89.9%</u>	<u>127,447</u>	<u>94.1%</u>	<u>197,788</u>	<u>84.5%</u>

EPC項目

我們自簽立有法律約束力的合約及在建設施的建設總成本能被可靠估計時起按竣工百分比基準來確認來自EPC項目的收益。當達致合約訂明的里程碑且客戶同意我們對里程碑進度的評估時，我們會寄發發票予客戶。我們一般預期收取與基於相關合約訂明的條款釐定的信貸期(其後可檢討)內已確認收益相匹配的現金流量。因此，我們的建設合約收益可能於不同期間出現波動，此乃由於任何期間的收益均取決於期內的EPC合約及／或在建BOT項目的條款、達致的竣工階段、已經確認的收益金額及我們估計的準確性。

BOT項目

儘管我們一般僅於營運階段向客戶收取款項，我們於建設階段及營運階段確認來自BOT項目的收益。我們所預期的BOT項目所產生的收益乃於訂立該項目的相關合約時所估計。我們估計的預期收益可能因多項因素而變動，或需作出必要調整，因此可能影響我們其後年度的業績。

於簽訂BOT項目的相關協議後，我們根據可作比較的EPC項目以及我們經營污水處理

財務資料

設施的知識作出估計建設階段以及營運階段的收益及成本。我們同時估計建設階段及營運階段的收益。

於全面收益表內，我們來自一項BOT項目建設階段的已確認收益乃按與EPC項目收益相同的方法入賬。我們按與將O&M項目的收益入賬相同的方式將於BOT項目的營運階段確認的收益入賬。BOT項目建設階段確認的收益亦確認為服務特許權應收款項，與收到現金收費後分配所得金額及與相關項目有關的其他付款抵銷。就有關收益的會計處理而言，BOT項目於我們的財務報表內不會作為獨立經營分部處理。

建設階段項目收益應佔總收益的比例或會視乎不同項目而有所不同，這須視乎我們管理層對項目年期內總收益的估計，以及根據相關特許經營協議所載列的供水或污水的最低保證處理量於營運階段收益及結算服務特許權應收款項之間分配日後收費付款而定。於特許經營期內，建設收益佔項目總收益的百分比或會因收費調整及所處理的污水量等因素而增加或減少，該等因素將影響收取的收費收入款額，並因此影響建設及營運階段各自對該項目所帶來的總收益的貢獻百分比。根據我們的現有BOT項目，我們的BOT項目的建設階段收益佔我們的BOT項目總收益約12%至42%，而我們營運階段收益將佔該等項目總收益其餘部分。

我們BOT項目的營運階段期間的已收現金收費於服務特許權應收款項的付款及項目的營運階段的收益間分配。支付服務特許權應收款項的未來收費付款分配乃於我們估計來自建設及營運階段的收益時估計。因此於財政期間來自營運階段的收益乃根據(其中包括)已收或應收的收費金額及財政期間服務特許權應收款項的付款金額計算。

財務資料

下表為於所示期間來自BOT項目的收益：

BOT收益	截至十二月三十一日止年度						截至三月三十一日止三個月			
	二零零七年		二零零八年		二零零九年		二零零九年		二零一零年	
	金額 (人民幣 千元)	佔收益總 額 %	金額 (人民幣 千元)	佔收益總 額 %	金額 (人民幣 千元)	佔收益總 額 %	金額 (人民幣 千元)	佔收益總 額 %	金額 (人民幣 千元)	佔收益總 額 %
建設階段	—	—	60,153	5.9%	138,253	10.7%	23,172	17.1%	2,605	1.1%
— 總包項目及服務營運分部的收益.....	—	—	6,240	0.6%	25,590	2.0%	—	—	11,502	4.9%
— 設備製造營運分部的收益.....	—	—	—	—	5,677	0.4%	—	—	1,928	0.8%
營運階段	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— 營運及維護分部的收益.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
總計.....	—	—	66,393	6.5%	169,520	13.1%	23,172	17.1%	16,035	6.8%

根據香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第12號第16段以及其他適用會計準則及原則，我們一項BOT項目自簽訂有關合約至該項目竣工期間的會計分錄如下：

建設階段(假設建設期為兩年)：

- 第一年：建設收益以竣工百分比為基準於全面收益表內確認，而服務特許權應收款項相應地於財務狀況表內確認；及
- 第二年：建設收益以竣工百分比為基準於全面收益表內確認，而服務特許權應收款項相應地於財務狀況表內確認；此外，估算利息收入按實際利率於全面收益表內確認為有關服務特許權應收款項的其他營運收入，並相應地計入財務狀況表內的服務特許權應收款項。

營運階段

- 於任何收取收費付款的年度，已收取款項總額將計入現金流量表。已收取款項於結算服務特許權應收款項與來自營運階段的收益間分配；及

財務資料

- 估算利息收入乃根據服務特許權應收款項之未償還結餘乘以相關實際利率於全面收益表內確認為其他營運收入，並於財務狀況表內確認相關數額以增加服務特許權應收款項。就各BOT項目而言，實際利率為透過服務特許權應收款項的預期使用年期準確貼現估計未來現金收入的利率。

建設階段

就BOT項目的建設階段而言，我們於簽訂該項目的相關協議後估計建設收益，並就編製財務報表的目的根據國際財務報告準則按與EPC項目相同的竣工百分比基準確認收益。一般而言，我們於該等項目的建設階段未能向客戶收取任何款項。然而兩家BOT項目公司商洛污水及榆林靖州除外，我們於該等相關項目建設階段期間獲得政府墊款。

因為我們於日後，繼續進行更多的BOT項目，我們的現金流量需求及資金需求將會發生重大變動。我們將因建設該等項目而更加依賴我們內部產生及借入的資金。隨着我們確認更多的BOT建設收益，所使用的現金將會更多。一般而言，與我們來自BOT項目建設收益相匹配的現金流入量將只會於相關的BOT項目的特許經營期(最多30年)以現金收費付款形式收取。根據我們的內部預測，我們預期我們需營運該等設施約十年後方可收回我們最初於該等項目的投資。其他詳情請參閱「風險因素 — BOT項目屬資本密集型且回報期限長的項目，我們可能須就該等項目及其他投資項目提供額外資金」。

BOT項目的建設階段的收益及溢利乃根據若干因素釐定，涉及管理層估計，該等因素包括：

- 我們根據我們履行相若的EPC建設合約的經驗對溢利率作出的估計；
- 建設的技術要求(例如相關協議中訂明的輸入及輸出污水的質量)；
- 特許經營協議所規定的投資總額；及
- 於建設期間客戶要求的額外工程或更改訂單。

該等估計由我們的管理層於BOT項目開始之前釐定。

BOT項目建設階段的已確認收益金額，連同就與該BOT項目的建設階段有關的土地

使用權及連帶成本的任何付款，列作BOT項目特許權期限內將予償付的服務特許權應收款項，有關期間可長達30年。

由於我們於二零零八年開始BOT項目相關的建設工程，因此於截至二零零七年十二月三十一日止年度並無就BOT項目的建設確認任何收益。截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們確認BOT項目建設階段的收益分別為人民幣66,400,000元、人民幣163,800,000元及人民幣14,100,000元，分別佔該等期間的總收益的6.5%、12.7%及6.0%。該等金額亦於我們的綜合財務狀況表確認為服務特許權應收款項，一般以用作償付就有關BOT項目營運階段期間收取的收費及其他付款。我們預期我們的服務特許權應收款項將隨着我們增加所進行的BOT項目而大幅增加。與EPC項目的應收貿易款項不同，服務特許權應收款項於相關BOT項目的特許經營期償付，可長達30年。我們須承擔有關應收款項未能悉數償還、導致財務資產減值及對我們未來的營運業績產生不利影響的風險。未能保證於特許經營期可悉數或準時收取收費付款。截至二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們自我們的BOT項目的營運階段確認收益人民幣5,700,000元及人民幣1,900,000元，該等款項計入營運及維護營運分部。於我們的一個BOT項目於二零零九年下半年開始營運之後，我們收取現金款項人民幣3,500,000元，於二零一零年第一季度，自該等BOT項目收取現金款項人民幣900,000元。截至二零零七年或二零零八年十二月三十一日止年度，我們並未就營運我們的BOT項目收取任何收益。詳細資料請參閱「風險因素 — 我們承受客戶的信貸及付款延誤風險」及「風險因素 — 我們一般只於BOT項目營運階段收取現金費用時收取有關BOT項目建設階段所確認收益的款項，我們可能不會有配合建設階段所確認收益的現金流入」等節。

營運階段

就BOT項目的營運階段而言，於設施開始營運起，我們會根據合約的議定收費及處理水量，向有關客戶定期(一般為每月)收取費用，並可根據有關特許協議所訂獲最低保證付款。

財務資料

除上述一般就釐定我們的BOT項目的建設階段的已確認收益而考慮的因素外，我們根據下列額外因素(涉及管理層估計)釐定BOT項目營運階段的收益及溢利：

- 服務特許權應收款項的實際利率一般介乎中國國庫債券利率及當期商業利率；
- 與客戶商討的價格、收費調整及其他重大條款；及
- 營運成本及可比較污水處理設施的營運及維護的平均利潤率。

於BOT項目營運階段確認的收益分配至營運及維護分部下的收益。

營運及維護

我們於營運及維護分部錄得收益包括我們的獨立O&M項目的收益及BOT項目營運階段的收益。我們於提供營運及維護供水或污水處理設施相關服務時確認收益。就獨立的O&M項目而言，根據相關服務協議的條款，我們可根據議定收費及經處理供水／污水的容量向客戶定期(一般為每月)收取費用，並可根據相關特許權協議獲最低保證付款。就BOT項目的營運階段而言，按獨立O&M項目類似的方法確認及收取收益，惟向客戶收取的定期付款(一般為每月)乃分配至償付服務特許權應收款項及BOT項目項下的O&M服務的已確認收益。

於二零零九年年底，我們就位於中國海南省的首個附帶O&M項目訂立協議。於二零一零年第一季度，我們展開於海南省的一個O&M項目的商業營運，因此錄得來自O&M項目的營運及維護分部收益人民幣700,000元。於截至二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們分別確認BOT項目營運階段收益人民幣5,700,000元及人民幣1,900,000元，該等金額於營運及維護業務分部項下列賬。我們分別於截至二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年三月三十一日止三個月就營運其中一個BOT項目收取現金款項人民幣3,500,000元及人民幣900,000元。我們就內部報告目的將我們的BOT項目公司所持有的資產計入營運及維護分部。

設備製造

於二零零八年七月收購我們的設備製造附屬公司海斯頓後，我們從向外部客戶銷售海斯頓製造的設備獲得部分收益，有關收益分別佔我們於截至二零零八年及二零零九年

財務資料

十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月的收益約10.0%、9.7%及14.4%。來自向本集團內其他公司銷售海斯頓生產的設備的收益於綜合本集團的財務業績時撇銷。因此，於不同財政期間本集團的項目業務所使用由海斯頓生產的設備如出現比例上的變動及作為集團內公司間銷售予以撇銷，可能因此導致我們的綜合財務業績中設備製造分部所錄得的收益出現波動。於綜合賬目時撇銷的分部間銷售額分別為人民幣41,900,000元及人民幣47,800,000元，分別佔於二零零八年及二零零九年進行分部間撇銷前，海斯頓總銷售額約29.0%及27.6%。分部間銷售額由截至二零零九年三月三十一日止三個月的人民幣18,200,000元大減至截至二零一零年三月三十一日止三個月的人民幣200,000元，該減少的原因為我們的分部間銷售合約乃於二零零九年完成，而我們於二零一零年第一季概無訂立任何主要分部間銷售合約。

就外部銷售而言，海斯頓於我們的綜合財務報表的收益貢獻由二零零八年約10.0%稍微減至二零零九年約9.7%。海斯頓之益貢獻於截至二零一零年三月三十一日止三個月增加至14.4%，而於截至二零零九年三月三十一日止三個月則為5.9%，原因是設備銷售增加。

銷售成本

下表載列我們於所示期間的銷售成本：

	截至十二月三十一日止年度						截至二零一零年三月三十一日止三個月			
	估銷售成本		估銷售成本		估銷售成本		估銷售成本		估銷售成本	
	二零零七年	百分比	二零零八年	百分比	二零零九年	百分比	二零零九年	百分比	二零一零年	百分比
(人民幣千元)		(人民幣千元)		(人民幣千元)		(人民幣千元)		(人民幣千元)		
	(未經審核)									
銷售成本										
建設及安裝.....	333,920	70.4%	495,410	71.7%	726,510	79.2%	78,816	87.3%	131,416	80.1%
設備採購.....	140,337	29.6%	129,086	18.7%	98,229	10.7%	3,633	4.0%	8,155	5.0%
設備製造.....	—	—	66,724	9.6%	90,231	9.8%	7,883	8.7%	23,157	14.1%
營運及維護.....	—	—	—	—	2,993	0.3%	—	—	1,326	0.8%
總計.....	<u>474,257</u>	<u>100.0%</u>	<u>691,220</u>	<u>100.0%</u>	<u>917,963</u>	<u>100.0%</u>	<u>90,332</u>	<u>100.0%</u>	<u>164,054</u>	<u>100.0%</u>

銷售成本分別佔我們於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月收益約68.0%、67.4%、71.0%及70.1%。建設及安裝相關成本乃根據竣工百分比法確認。銷售成本包括EPC項目的分承包建設及安裝

財務資料

工程以及BOT項目建設階段的建設及安裝成本，亦包括提供設備採購服務的成本及製造度身訂造設備的成本。建設及安裝成本進一步包括項目的管理監督成本。我們就建設合約已確認的成本可能於不同期間出現波動，此乃由於我們於任何期間的成本均取決於我們於有關財政期間已就其確認收益的EPC合約及BOT項目的建設。

建設及安裝成本主要包括我們就分包我們項目的建設及安裝工程產生的成本，包括我們的分包商購買設備及原材料作為分包工程部分的成本。建設及安裝成本構成我們銷售成本的最大部分，分別佔我們於二零零七年、二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月的總銷售成本約70.4%、71.7%、79.2%及80.1%。分包成本則佔我們於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月的總建設及安裝成本約97.5%、98.0%、97.4%及98.6%。

設備採購成本主要包括為我們的客戶採購設備的成本。設備採購成本分別佔截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月的總銷售成本約29.6%、18.7%、10.7%及5.0%。

就BOT項目而言，於建設階段所產生的建設及安裝成本以及任何其他成本並無於財務報表中資本化撥作我們的固定資產，惟已根據竣工百分比基準就已確認收益列作支銷。相等於已確認的收益加上任何相關付款(如於該BOT項目建設階段相關的土地使用權付款)的款額入賬計作服務特許權應收款項，該項目為待於特許經營期抵銷的長期財務資產。

我們的設備製造成本指海斯頓就製造及銷售其設備產生的成本，包括以直線基準按4.5至9.5年攤銷我們於二零零八年七月收購海斯頓所得的專利。於收購時，專利的公平值為人民幣67,200,000元。我們於二零零八年七月收購海斯頓，於二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，設備製造成本分別佔我們的總銷售成本約9.6%、9.8%及14.1%。由於來自向本集團內其他公司銷售海斯頓生產的設備的收益於綜合本集團的財務業績時撇銷，因此於不同財政期間的分部間銷售金額變動可能導致我們的綜合財務業績中該分部所錄得的收益出現波動。故此，我們的設備製造成本並無全面地反映海斯頓的成本在其收益中所佔的百分比。於二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們的設備製造成本分別佔分部間撇銷前來自此分部的收益約46.1%、52.1%及68.6%。我們相信原材料價格(如鋼價格)上漲一般不會對我們設備銷售的毛利產生重大影響，因為由於收到客戶訂單後生產週期短，我們一般於釐定合約價格時計及現行市場價格。

財務資料

由於我們其中一個BOT項目於二零零九年下半年開始營運以及其中一項O&M項目於二零一零年第一季開始營運，我們於截至二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年三月三十一日止三個月分別就該項目的營運進一步產生成本人民幣3,000,000元及人民幣1,300,000元，約佔我們總銷售成本的0.3%及0.8%。

其他營運收入

下表載列我們於所示期間的其他營運收入：

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零零七年 (人民幣千元)	二零零八年 (人民幣千元)	二零零九年 (人民幣千元)	二零零九年 (人民幣千元)	二零一零年 (人民幣千元)
				(未經審核)	
其他營運收入					
利息收入.....	13,422	10,031	3,791	1,123	1,320
應收一家信託公司款項的					
利息收入.....	8,024	—	—	—	—
服務特許權應收款項的					
估算利息收入.....	—	45	9,649	2,413	4,493
政府補貼.....	1,400	—	—	—	—
持作買賣投資的公平值變動	211	—	—	—	—
滙兌收益淨額.....	—	—	—	—	93
雜項收入.....	292	61	421	—	64
總計.....	23,349	10,137	13,861	3,536	5,970

我們的其他營運收入分別僅佔我們於二零零七年、二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月的總收益約3.3%、1.0%、1.1%及2.6%。於二零零八年及二零零九年，來自我們存款的利息收入減少，此乃由於該等期間實際利率下降及我們的存款金額減少所致。此外，於二零零七年，我們就提升環保技術獲得一次性的政府補貼。於二零零七年，我們亦獲得應收一家中國信託公司款項的利息收入，惟該等收入於二零零八年、二零零九年或截至二零一零年三月三十一日止三個月並無再次產生，原因是由於經濟環境轉變，我們並無作出任何類似投資。

我們的服務特許權應收款項的估算利息收入指服務特許權應收款項未償還結餘所產生之利息金額，按管理層於估計項目收益時合理釐定的實際利率計算。有關利息收入確認為額外服務特許權應收款項，並以於有關BOT項目已收收費及其他付款抵銷。

其他開支

我們於往績記錄期間的其他開支指滙兌虧損淨額及呆賬撥備以及有關建議全球售的開支。我們產生滙兌虧損淨額乃來自我們以人民幣以外的貨幣計值的資產或負債的匯率波

財務資料

動風險，例如於我們的新加坡銀行賬戶的新加坡元及美元銀行存款。於二零零七年、二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們的匯兌虧損淨額分別為人民幣3,300,000元、人民幣28,000,000元、人民幣200,000元及人民幣零元。於二零零七年、二零零八年及二零零九年的虧損主要由於該期間人民幣兌新加坡元升值所致。於二零零七年、二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，呆賬撥備分別為零、人民幣11,300,000元及人民幣28,400,000元及人民幣零元。二零零七年、二零零八年及二零零九年呆賬撥備增加主要由於我們於二零零八年就面對緊縮的現金流量的若干客戶以及面臨財政困難而未能支付截至二零零九年的到期應收款項的客戶結欠的應收款項作出撥備所致。截至二零一零年三月三十一日止三個月的呆賬撥備減少至零的原因為二零一零年第一季收回債項較理想。我們截至二零一零年三月三十一日止三個月的其他開支包括有關建議全球發售的開支人民幣7,100,000元。

分銷開支

我們的分銷開支主要包括辦公室開支、我們的銷售員工的差旅及運輸開支、銷售及支援員工的薪金及員工成本、售後開支及娛樂開支。售後開支於出售我們的服務或產品後就我們向客戶提供的服務而產生，包括提供實地培訓及跟進造訪。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們的分銷開支分別為人民幣8,900,000元、人民幣11,800,000元、人民幣10,900,000元及人民幣2,000,000元，分別佔我們收益約1.3%、1.1%、0.8%及0.9%。銷售及支援員工的薪金及員工成本在分銷開支中所佔的百分比增加，於二零零七年、二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月分別約佔25.5%、28.3%、39.8%及53.0%。於二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們產生的售後開支大幅增加，佔我們於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月的分銷開支分別約4.6%、18.2%、18.1%及19.0%。

研發開支

我們的研發成本指我們開發新技術及提升現時所用或將用於環保項目的技術及提供相關服務所產生的開支。於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月的研發成本為人民幣4,700,000元、人民幣6,000,000元、人民幣5,300,000元及人民幣1,100,000元，分別佔我們總收益約0.7%、0.6%、0.4%及0.5%。

行政開支

我們的行政開支包括我們的辦公室租金開支、辦公室開支、土地使用權攤銷及折舊、薪金及員工成本、就我們的融資活動支付予法律顧問、會計師及其他中介人士的專業費用。

財務資料

於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們的行政開支分別為人民幣16,600,000元、人民幣30,100,000元、人民幣38,100,000元及人民幣8,900,000元，分別佔我們總收益約2.4%、2.9%、2.9%及3.8%。

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，支付予我們董事的薪酬總額分別為人民幣1,000,000元、人民幣1,200,000元、人民幣1,100,000元及人民幣300,000元。應支付予各獨立非執行董事的薪酬於計及董事所花的時間及精力、責任及支付具競爭力的袍金以吸引及挽留董事的需要等因素後個別協定。於新加坡的獨立非執行董事的薪酬一般高於於中國的獨立非執行董事的薪酬，因為兩國的平均薪資及生活消費水平不同。各獨立非執行董事的薪酬由本公司薪酬委員會批准。隨着我們BOT業務的擴張及BOT項目開始營運，我們預期我們的行政開支將於日後大幅增加。

分佔一家聯營公司的業績

於往績記錄期間，我們分佔一家聯營公司的業績乃微不足道。於往績記錄期間，我們擁有上海城環（一家在上海專門管理及經營供水及污水處理廠的中國公司）的20%股權。基於本公司採用的權益會計法，我們將我們分佔其虧損／溢利計入我們的綜合全面收益表。

融資成本

下表載列我們於所示期間的融資成本：

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
				(未經審核)	
銀行借貸利息開支	21,925	25,141	13,630	5,232	3,498

我們的融資成本包括銀行借貸的利息開支。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年三月三十日，我們的未償還總借貸分別為人民幣347,900,000元、人民幣391,700,000元、人民幣227,000,000元及人民幣245,700,000元。於所示期間，我們的銀行借貸的加權平均年利率介乎3.40厘至6.52厘。我們預期我們的長期貸款將大幅增加，此乃由於我們增加於BOT項目的投資並以長期貸款為該等項目融資所致。

財務資料

所得稅開支

本公司及其附屬公司(分別主要於中國及新加坡經營)乃根據其註冊成立所在的司法權區各自的通行稅務規例被徵稅。下表載列我們於所示期間的所得稅開支：

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)
				(未經審核)	
所得稅開支					
中國所得稅.....	26,660	29,228	15,454	1,461	6,510
新加坡所得稅.....	2,020	—	—	—	—
於過往年度的超額撥備....	—	—	(4,048)	(4,048)	—
遞延稅項.....	—	(915)	(1,170)	365	1,212
總計.....	28,680	28,313	10,236	(2,222)	7,722

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們的實際稅率(按於該期間所得稅開支除以同期除所得稅前溢利計算)分別為15.0%、12.2%、3.3%及14.5%。我們於二零零八年及二零零九年的稅率較低乃主要由於下列原因：

- 北京伊普為一家外商投資企業。其已申請並獲授予高新技術企業地位。因此，其於二零零七年起計三年內獲豁免繳納中國所得稅。於往績記錄期間，北京伊普的適用所得稅率為零。北京伊普於二零零七年、二零零八年及二零零九年分別錄得收益人民幣9,200,000元、人民幣219,000,000元及人民幣707,800,000元，佔總收益約1.3%、21.4%及54.7%。同時，北京伊普於二零零七年、二零零八年及二零零九年分別貢獻人民幣22,800,000元、人民幣125,700,000元及人民幣239,200,000元，佔我們除所得稅前溢利約11.9%、54.2%及81.6%。由於北京伊普於二零零八年及二零零九年貢獻較大收益，於二零零八年及二零零九年稅務寬免的影響較於二零零七年重大。
- 於新企業所得稅法生效前(其於二零零八年一月一日生效)，北京桑德須按15%的稅率繳納所得稅。其獲批准根據新企業所得稅法於二零零八年起計三年內享有高新技術企業的優惠稅率15%。於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度各年，北京桑德的所得稅率為15%。北京桑德於二零零七年、二零零八年及二零零九年分別貢獻人民幣177,700,000元、人民幣116,600,000元及人民幣34,400,000元，佔我們除所得稅前溢利約93.0%、50.3%及11.8%。由於溢利貢獻減少，北京桑德於二零零八年及二零零九年支付的稅項有所減少。
- 海斯頓已申請並獲授予稅務優惠，可於二零零八年起計三年期間內享有高新技術企業的15%優惠稅率。然而，我們於二零零八年的經營業績並不反映此優惠稅率，因為截至二零零八年十二月三十一日，我們尚未為海斯頓取得高新技術企

財務資料

業證書。二零零八年稅率降低的益處乃於我們二零零九年的經營業績中反映。海斯頓因此就截至二零零八年十二月三十一日止年度的所得稅按25%的稅率作出撥備。於我們於二零零九年的業績中，海斯頓於二零零九年取得高新技術企業證書後，撥回於二零零八年作出的超額撥備部分。此外，海斯頓就二零零九年的所得稅按15%的較低稅率作出撥備。海斯頓於二零零八年及二零零九年分別貢獻人民幣32,800,000元及人民幣26,500,000元，佔我們除所得稅前溢利約14.1%及9.0%。於二零零九年的撥回所得稅款額為人民幣4,000,000元。

- 我們的所得稅開支亦受我們於全面收益表扣除的已分配遞延稅項資產／負債影響。某一財政期間的遞延稅項資產與遞延稅項負債對銷後，該期間可能產生遞延稅項資產／負債淨額。

於二零零八年，我們的呆賬撥備結餘為人民幣19,600,000元，於二零零七年則為人民幣8,300,000元。我們估計中國附屬公司於二零零八年一月一後所賺取的估計可分派溢利為人民幣40,000,000元。

- 於二零零七年、二零零八年及二零零九年，本公司（於新加坡註冊成立）須分別就來自新加坡的收入按18%、18%及17%的稅率繳納所得稅。我們須就收入繳納新加坡所得稅，有關收入包括我們的新加坡賬戶存款的利息收入及向新加坡境外若干客戶提供的諮詢及設計服務所收取的來自新加坡的費用。

我們於截至二零一零年三月三十一日止三個月的實際稅率較高，主要原因為根據相關稅務機關的批准，北京伊普的適用所得稅率由截至二零零九年十二月三十一日止年度的零上升至截至二零一零年三月三十一日止三個月的7.5%。此外，於截至二零零九年三月三十一日止三個月，於確認海斯頓的稅務優惠後，我們於截至二零零九年三月三十一日止三個月的實際稅率有所下降，撥回海斯頓的所得稅開支撥備產生所得稅抵免約人民幣2,200,000元。

本集團內的其他中國公司須按25%的稅率繳納所得稅。由於北京伊普獲稅務寬減這主要因素，因此北京伊普進行更多項目，故北京伊普於往績記錄期間帶來的收益及溢利大幅增加。

根據新企業所得稅法，自二零零八年一月一日起，就中國附屬公司所賺取的溢利向海外投資者宣派的股息會被徵收預扣稅。我們已就根據董事估計將予分派的相關中國附屬公司溢利所涉及的遞延稅項計提撥備。因此，中國附屬公司於二零零八年及二零零九年十二月三十一日的餘下未分派溢利所涉及分別為人民幣196,800,000元及人民幣414,300,000元的遞延稅項負債不獲確認。

倘我們未能為我們的附屬公司（如北京伊普及北京桑德）及我們的BOT項目公司取得

財務資料

政府的稅務優惠待遇的批准，我們的稅務開支將會大幅增加。隨着我們國際業務的增加，我們或須繳納其他國家的稅項，而此情況將令稅項開支大幅增加。

經營業績

節選綜合全面收益表資料

以下資料應與本上市文件全文(包括本上市文件附錄一會計師報告所載的綜合財務報表及相關附註)一併閱讀。我們載於本上市文件附錄一的財務報表乃根據國際財務報告準則編製及呈列。

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
				(未經審核)	
收益	697,341	1,024,808	1,293,476	135,376	234,037
銷售成本	(474,257)	(691,220)	(917,963)	(90,332)	(164,054)
毛利	223,084	333,588	375,513	45,042	69,983
其他營運收入	23,349	10,137	13,861	3,536	5,970
其他開支	(3,256)	(39,225)	(28,576)	(17,969)	(7,075)
分銷開支	(8,904)	(11,784)	(10,892)	(1,505)	(2,000)
研發開支	(4,697)	(6,000)	(5,256)	(1,220)	(1,113)
行政開支	(16,585)	(30,087)	(38,052)	(6,518)	(8,881)
分佔一家聯營公司的業績 ..	15	525	21	29	(42)
融資成本	(21,925)	(25,141)	(13,630)	(5,232)	(3,498)
除所得稅前溢利	191,081	232,013	292,989	16,163	53,344
所得稅開支	(28,680)	(28,313)	(10,236)	2,222	(7,722)
年內溢利及全面收益總額 ..	162,401	203,700	282,753	18,385	45,622
本公司擁有人應佔年內溢利 及全面收益總額	161,173	203,686	281,869	18,164	45,536

截至二零一零年三月三十一日止三個月與截至二零零九年三月三十一日止三個月相比

收益

我們的收益由截至二零零九年三月三十一日止三個月的人民幣135,400,000元增加人民幣98,700,000元或72.9%至截至二零一零年三月三十一日止三個月的人民幣234,000,000元。該增加乃由於：(i)來自總包項目及服務的收益增加約人民幣70,400,000元；(ii)由於向外界客戶銷售度身訂造環保供水及污水處理設備，海斯頓貢獻的收益增加約人民幣25,700,000元；及(iii)來自營運及維護分部的收益增加約人民幣2,600,000元所致。

銷售成本

我們的銷售成本由截至二零零九年三月三十一日止三個月的人民幣90,300,000元增加人民幣73,700,000元或81.6%至截至二零一零年三月三十一日止三個月的人民幣164,100,000元。該增加乃由於：(i)建設及安裝成本增加人民幣52,600,000元；(ii)設備製造成本增加人民幣15,300,000元；及(iii)設備採購成本增加人民幣4,500,000元所致。建設及安裝成本增加主要由於截至二零一零年三月三十一日止三個月與去年同期相比，分包工程比例上升，以及分包商自行購買更多的設備。設備採購成本增加主要由於部分主要EPC項目於二零一零年第一季興建。設備製造成本大增主要由於海斯頓銷售額增長所致。

毛利及毛利率

毛利由截至二零零九年三月三十一日止三個月的約人民幣45,000,000元增加約人民幣25,000,000元，或55.4%至截至二零一零年三月三十一日止三個月的約人民幣70,000,000元。

截至二零一零年三月三十一日止三個月的毛利率為29.9%，而截至二零零九年三月三十一日止三個月為33.3%。由於我們的總包項目的性質（即收益乃根據竣工百分比確認），工程項目的毛利率根據相關項目於相關季度確認的收益額而波動。

其他營運收入

其他營運收入由截至二零零九年三月三十一日止三個月的約人民幣3,500,000元增加約人民幣2,500,000元或68.8%至截至二零一零年三月三十一日止三個月的約人民幣6,000,000元。該增加乃主要由於截至二零一零年三月三十一日止三個月的BOT項目投資增加，導致服務特許權應收款項產生估算利息收入所致。

其他費用

其他費用由截至二零零九年三月三十一日止三個月的人民幣18,000,000元減少人民幣10,900,000元，或60.6%至截至二零一零年三月三十一日止三個月的人民幣7,100,000元，該減少乃主要由於外匯虧損淨額減少人民幣16,400,000元，以及呆賬撥備由人民幣1,600,000元減少至零所致，並部分因建議全球發售所涉及的開支增加人民幣7,100,000元而被抵銷。

財務資料

分銷費用

我們的分銷費用由截至二零零九年三月三十一日止三個月的人民幣1,500,000元增加人民幣500,000元，或33.3%至截至二零一零年三月三十一日止三個月的人民幣2,000,000元。截至二零一零年三月三十一日止三個月的分銷費用增加主要由於營運活動增加導致差旅及娛樂費用上升，以及僱員人數由二零零九年三月三十一日的573名增加至二零一零年三月三十一日的670名導致薪金及相關成本上升所致。

研發費用

截至二零一零年三月三十一日止三個月的研發費用相對平穩維持於約人民幣1,100,000元，而截至二零零九年三月三十一日止三個月約為人民幣1,200,000元。

行政開支

我們的行政開支由截至二零零九年三月三十一日止三個月的人民幣6,500,000元增加約人民幣2,400,000元，或36.9%至截至二零一零年三月三十一日止三個月的人民幣8,900,000元。該增加乃主要由於下列原因：

- 因僱員人數增加而導致的薪金及相關成本增加約人民幣1,000,000元；
- 因營運活動增加而導致的其他雜項費用增加約人民幣800,000元；及
- 西安秦清及海南百川的營運及維護分部貢獻約人民幣600,000元。

分佔一家聯營公司的業績

我們的聯營公司上海城環於截至二零一零年三月三十一日止三個月錄得虧損人民幣40,000元，而截至二零零九年三月三十一日止三個月則為收益人民幣30,000元。

融資成本

融資成本由截至二零零九年三月三十一日止三個月的約人民幣5,200,000元減少約人民幣1,700,000元或33.1%至截至二零一零年三月三十一日止三個月的約人民幣3,500,000元。該減少乃主要由於最高利率下降導致借款成本減少所致，並部分被貸款額微升所抵銷。

財務資料

於二零一零年三月三十一日及二零零九年三月三十一日的銀行貸款分別為人民幣245,700,000元及人民幣264,800,000元。截至二零一零年三月三十一日止三個月的年利率介乎4.6%至7.1%，而截至二零零九年三月三十一日止三個月為介乎4.6%至8.2%。

除所得稅前溢利

由於上述因素，我們的除所得稅前溢利由截至二零零九年三月三十一日止三個月的人民幣16,200,000元增加人民幣37,200,000元，或230.0%至截至二零一零年三月三十一日止三個月的人民幣53,300,000元。

所得稅費用

截至二零零九年三月三十一日止三個月錄得所得稅抵免約人民幣2,200,000元，乃源自確認海斯頓的稅務優惠後，撥回二零零八年的所得稅費用撥備。截至二零一零年三月三十一日止三個月的所得稅費用為人民幣7,700,000元。

年內溢利及全面收益總額以及純利率

由於上述因素，我們的年內溢利及全面收益總額由截至二零零九年三月三十一日止三個月的人民幣18,400,000元增加人民幣27,200,000元，或148.1%至截至二零一零年三月三十一日止三個月的人民幣45,600,000元。我們的純利率(以期內溢利除以總收益而計算)由截至二零零九年三月三十一日止三個月的13.6%，上升至截至二零一零年三月三十一日止三個月的19.5%。

二零零九年與二零零八年相比

收益

由於我們擴展業務，我們的收益由二零零八年的人民幣1,024,800,000元增加人民幣268,700,000元或26.2%至二零零九年的人民幣1,293,500,000元。該增加乃主要由於：(i)從我們的主要EPC項目及我們的BOT項目建設階段確認的收益增加；(ii)海斯頓貢獻的收益增加；及(iii)來自一項BOT項目營運階段的收益。

於二零零九年，來自我們的總包項目及服務(包括採購設備、設計服務及我們的BOT項目的建設階段)的收益為人民幣1,162,400,000元，包括我們的EPC項目(包括採購設備及設計服務)的收益人民幣1,041,700,000元及我們的BOT項目建設階段(不包括就設備製造所確認的收益)的收益人民幣120,700,000元。

財務資料

我們自主要EPC項目確認更多收益，其中包括莆田污水處理廠項目、邯鄲綜合污水處理項目、Leihe Shabei 污水項目、呈貢洛龍河污水處理項目及撫順水庫污染控制項目。自我們的EPC項目獲得的收益(除我們的BOT項目建設階段的收益外)共計人民幣1,041,700,000元，佔我們的總收益的80.6%。

我們於二零零九年自BOT項目的建設階段確認更多收益，因為我們於二零零九年取得更多新項目，並開始興建更多項目。帶來收益的BOT項目公司包括韓城頤清、商洛污水、榆林靖州及姜堰姜源。來自我們BOT項目建設階段的收益(包括就設備製造所確認的收益)為人民幣163,800,000元，佔我們二零零九年總收益的12.7%。

於二零零九年，來自銷售海斯頓的供水及污水處理設備的收益由二零零八年的人民幣102,700,000元增加人民幣22,700,000元至二零零九年的人民幣125,400,000元，佔我們抵銷分部間業績之後的收益增加數額的8.4%。年內，我們於我們的項目建設中廣泛使用海斯頓生產的設備，我們的分部間銷售額為人民幣47,800,000元，而二零零八年則為人民幣41,900,000元。本分部於二零零九年的收益上升，主要由於二零零九年錄得海斯頓的全年業績，而於二零零八年僅從海斯頓錄得二零零八年七月完成收購海斯頓之後的收益所致。

最後，我們的BOT項目公司西安秦清亦於其於二零零九年下半年開始商業營運後為我們二零零九年的收益貢獻人民幣5,700,000元。

銷售成本

我們的銷售成本由二零零八年的人民幣691,200,000元增加人民幣226,800,000元，或32.8%至二零零九年的人民幣918,000,000元。銷售成本增加主要由於(i)建設及安裝成本大幅增加人民幣231,100,000元；(ii)設備製造成本增加人民幣23,500,000元；及(iii)於二零零九年下半年開始營運的首個BOT項目營運成本人民幣3,000,000元所致。部分該等成本的增加被設備採購成本減少人民幣30,900,000元所抵銷。建設及安裝成本的增加乃由於我們取得更多總包項目，並分包大部分建設工程及進行更多BOT項目所致。我們的分包商自行直接購買更多的設備，而非我們購買該等設備供其使用。由分包商直接採購的設備成本包含於建設及安裝成本，因此令建設及安裝成本上升，但同時令我們於二零零九年的設備採購成本減少。我們的設備製造成本由人民幣66,700,000元增加至二零零九年的人民幣90,200,000元，該增加乃主要由於二零零九年將海斯頓的專利及土地使用權作全年攤銷，而於二零零八年，我們僅錄得在二零零八年七月收購海斯頓後的有關攤銷開支所致。我們於營運及維護分部產生成本，因為我們其中一個BOT項目於二零零九年下半年開始營運。

財務資料

毛利及毛利率

我們的毛利由二零零八年的人民幣333,600,000元增加人民幣41,900,000元，或12.6%至二零零九年的人民幣375,500,000元。我們的毛利率(以毛利除以總收益而計算)由二零零八年的32.6%下降至二零零九年的29.0%。由於我們的總包項目的性質(即收益乃根據竣工百分比確認)，我們的總包項目的毛利率根據有關項目的竣工百分比、各個別項目不同的盈利能力及自該等項目確認的收益額而波動。

其他營運收入

其他營運收入由二零零八年的人民幣10,100,000元增加人民幣3,700,000元或36.7%至二零零九年的人民幣13,900,000元。該增加乃主要由於就我們的BOT項目的服務特許權應收款項確認的估算利息收入人民幣9,600,000元，惟部分被銀行利息收入減少人民幣6,200,000元所抵銷。

其他費用

其他費用由二零零八年的人民幣39,200,000元減少人民幣10,600,000元，或27.0%至二零零九年的人民幣28,600,000元。該減少乃主要由於我們於二零零九年的外匯虧損淨額減少人民幣200,000元，而二零零八年則錄得外匯虧損淨額人民幣28,000,000元，並部分因於二零零九年的呆賬撥備增加人民幣17,200,000元而被抵銷。

分銷費用

我們的分銷費用由二零零八年的人民幣11,800,000元減少人民幣900,000元，或7.6%至二零零九年的人民幣10,900,000元。該減少乃由於我們的管理層在減少成本方面所作的努力。我們於年內採取嚴格的成本控制措施以減少辦公室、差旅、運輸及娛樂費用。

研發費用

我們於二零零九年的研發費用相對平穩維持於人民幣5,300,000元。

行政開支

我們的行政開支由二零零八年的人民幣30,100,000元增加人民幣8,000,000元，或26.5%至二零零九年的人民幣38,100,000元。該增加乃主要由於下列原因：

- 海斯頓於二零零九年產生額外費用人民幣3,800,000元；
- 西安秦清於二零零九年下半年就營運其BOT污水處理廠而產生的費用人民幣1,000,000元；及

財務資料

- 因我們的營運活動增加而導致的其他雜項費用增加人民幣3,200,000元。

分佔一家聯營公司的業績

我們的聯營公司上海城環於二零零九年貢獻人民幣20,000元，而於二零零八年則為人民幣500,000元。

融資成本

融資成本由二零零八年的人民幣25,100,000元減少人民幣11,500,000元或45.8%至二零零九年的人民幣13,600,000元，該減少乃主要由於我們的銀行借款應付利息減少。我們的貸款由截至二零零八年十二月三十一日的人民幣391,700,000元減少至截至二零零九年十二月三十一日的人民幣227,000,000元。

除所得稅前溢利

由於上述因素，我們的除所得稅前溢利由二零零八年的人民幣232,000,000元增加人民幣61,000,000元，或26.3%至二零零九年的人民幣293,000,000元。

所得稅費用

雖然我們的除所得稅前溢利增加人民幣61,000,000元，我們的所得稅費用由二零零八年的人民幣28,300,000元減少人民幣18,100,000元，或63.8%至二零零九年的人民幣10,200,000元。該減少乃主要由於下列原因：

- 我們於二零零九年的較低實際稅率為3.5%，而二零零八年為12.2%；我們亦於確認海斯頓的一項稅務優惠後，確認撥回於二零零八年作出的人民幣4,000,000元所得稅費用撥備；及
- 北京伊普貢獻的溢利百分比增加，而北京伊普於二零零九年獲稅務豁免。

年內溢利及全面收益總額以及純利率

由於上述因素，我們的年內溢利及全面收益總額由二零零八年的人民幣203,700,000元增加人民幣79,100,000元，或38.8%至二零零九年的人民幣282,800,000元。我們的純利率（以年內純利除以總收益而計算）由二零零八年的19.9%，上升至二零零九年的21.9%。

二零零八年與二零零七年相比

收益

我們的收益由二零零七年的人民幣697,300,000元增加人民幣327,500,000元或47.0%至二零零八年的人民幣1,024,800,000元，原因為：(i)從我們的建設合約確認的收益增加人民幣195,100,000元及從我們的設計服務合約確認的收益增加人民幣54,200,000元，惟部分被我們的採購設備減少人民幣24,500,000元所抵銷；及(ii)我們於二零零八年七月收購海斯頓後，錄得來自我們的新設備製造營運分部的收益人民幣102,700,000元。

於二零零八年來自我們的總包項目及服務的收益相比二零零七年增加，主要是由於我們於二零零八年從其確認收益的EPC項目及BOT項目的建設階段所致。我們於二零零八年有較多在建EPC項目，因此按該等項目的發展階段為基準的竣工百分比法獲確認的收益有所增加。於二零零八年，我們開始進行BOT項目及於年內投資於三個BOT項目。

來自以下項目的收益佔我們二零零八年的總收益合共44.9%：陝西西安市長安區污水處理項目、湖北鄂州市污水處理項目、陝西西安市戶縣污水處理項目、湖北荊州污水處理項目、吉林水處理項目、河南安陽市污水處理項目(當時我們以EPC項目基準進行)及廣西崇左市污水處理項目。

於二零零八年，來自我們的獨立設計項目的收益由二零零七年的人民幣12,700,000元增加人民幣54,200,000元至二零零八年的人民幣66,900,000元，佔我們總收益的6.5%。我們於二零零八年履行較多獨立設計服務合約，此乃由於我們的員工人數增加。然而，我們的設計服務與我們的總包項目日趨整合，並帶動我們的總包項目及服務增加收益。

由於我們於二零零八年七月收購海斯頓，因此我們加入新的營運分部以反映來自設備製造業務的收入。於二零零八年，在綜合賬目時來自此新業務分部的外部收益為人民幣102,700,000元，佔撇銷分部間業績後我們收益增幅的31.4%。我們亦於我們的項目建設中廣泛使用海斯頓的設備，年內的分部間銷售額為人民幣41,900,000元。

銷售成本

由於我們的業務活動增加，我們的銷售成本由二零零七年的人民幣474,300,000元增加人民幣217,000,000元或45.7%至二零零八年的人民幣691,200,000元。銷售成本增加乃主要由於(i)建設及安裝成本大幅增加人民幣150,300,000元；及(ii)由於收購海斯頓而產生的製造成本人民幣66,700,000元，當中包括根據海斯頓所持有專利的可使用年期4.5至9.5年攤銷該項專

財務資料

利。建設及安裝成本增加乃由於我們獲得更多總包項目及BOT項目，導致我們分包更多建設工程。我們的分包商本身直接購買更多設備，而不需要我們購買該等設備以供其使用。因此，分包商直接購買設備的成本乃計入建設及安裝成本，並令我們的設備採購成本於二零零八年減少。於二零零八年七月，我們收購海斯頓，於其成為我們的附屬公司後開始產生製造成本。我們於二零零七年並無進行任何製造活動及並無產生任何製造成本。

毛利及毛利率

我們的毛利由二零零七年的人民幣223,100,000元增加人民幣110,500,000元或49.5%至二零零八年的人民幣333,600,000元。毛利率由二零零七年的32.0%上升至二零零八年的32.6%。我們的毛利及利潤率於各財政期間可能出現波動，有關波動取決於我們的項目組合及在建項目的進度。

其他營運收入

其他營運收入由二零零七年的人民幣23,300,000元減少人民幣13,200,000元或56.6%至二零零八年的人民幣10,100,000元。該等減幅乃主要由於以下事項所致：

- 我們的中國附屬公司北京桑德於二零零七年獲得一次性政府補貼人民幣1,400,000元，但我們於二零零八年並未收取有關補貼；
- 我們於二零零七年就存放於 Inner Mongolia Trust and Investment Ltd. Co. 而按7.35厘利率計息的資金人民幣150,000,000元獲得利息收入人民幣8,000,000元。該等存放資金已於二零零七年九月悉數提取；及
- 我們的美元及新加坡元存款的利率於二零零八年整體下跌。

其他開支

我們的其他開支由二零零七年的人民幣3,300,000元增加人民幣36,000,000元至二零零八年的人民幣39,200,000元，主要由於下列各項：

- 外匯虧損淨額增加人民幣24,700,000元，主要由於期內人民幣兌新加坡元及美元升值所致。於二零零八年十二月三十一日，我們以外幣計值的貨幣資產淨額為人民幣330,400,000元，其中相等於人民幣37,000元之淨貨幣資產以美元計值，其餘則以新加坡元計值；及
- 呆賬撥備增加人民幣11,300,000元，主要由於對面臨財政困難的若干客戶的應收款項作出撥備所致。

分銷開支

我們的分銷開支由二零零七年的人民幣8,900,000元增加人民幣2,900,000元或32.3%至二零零八年的人民幣11,800,000元。該增幅乃主要由於售後開支增加人民幣1,700,000元以及薪金及員工成本增加人民幣1,100,000元。由於我們的商業活動增加、我們承建更多工業項目及我們更為致力向客戶提供全面售後服務(如實地培訓及跟進造訪)，故我們產生更多售後開支。我們產生的薪金及員工成本增加，主要由於我們的商業活動增加，導致我們的銷售及市場推廣部門的員工人數增加。

研發開支

我們於二零零八年的研發開支較二零零七年增加人民幣1,300,000元。有關增幅符合業務經營增加以及我們改良及精簡營運程序所致。

行政開支

我們的行政開支由二零零七年的人民幣16,600,000元增加人民幣13,500,000元或81.4%至二零零八年的人民幣30,100,000元。該增幅乃主要由於以下事項所致：

- 薪金及相關福利成本增加人民幣9,700,000元，此乃部分由於我們於收購附屬公司海斯頓後增加員工人數所致。收購海斯頓令本集團的薪金及相關開支增加人民幣1,300,000元；及
- 專業費用增加人民幣4,100,000元，主要因於二零零八年終止發行可換股債券涉及的開支所致。

分佔一家聯營公司的業績

我們的聯營公司上海城環於二零零八年貢獻人民幣500,000元，於二零零七年則貢獻人民幣20,000元。由於其於二零零八年承建更多營運及維護工程，故自經濟規模效益中獲得溢利。由於以權益會計法處理分佔我們聯營公司的溢利，故我們將分佔溢利於我們的全面收益表中入賬。

融資成本

我們的融資成本由二零零七年的人民幣21,900,000元增加人民幣3,200,000元或14.7%至二零零八年的人民幣25,100,000元。該增幅乃主要由於銀行貸款的利息開支增加所致，而利息開支增加則部分由於銀行借款增加人民幣43,700,000元及我們借入資金平均利率略為上升所致。

財務資料

除所得稅前溢利

由於上述因素使然，我們的除所得稅前溢利由二零零七年的人民幣191,100,000元增加人民幣40,900,000元或21.4%至二零零八年的人民幣232,000,000元。

所得稅開支

雖然我們的除所得稅前溢利增加人民幣40,900,000元，我們的所得稅開支由二零零七年的人民幣28,700,000元減少人民幣400,000元或1.3%至二零零八年的人民幣28,300,000元，主要由於我們在二零零八年的實際稅率下降至12.2%，而二零零七年為15.0%。我們於二零零八年享有較低的實際稅率主要由於我們的中國附屬公司北京伊普及北京桑德獲得稅務優惠待遇所致。北京伊普及於二零零七年及二零零八年的適用稅率均為零。北京桑德於往績記錄期間的適用稅率為15%。此外，遞延稅項資產淨值人民幣900,000元於我們二零零八年的綜合全面收益表入賬，進一步減低我們年內的所得稅開支。

年內溢利及全面收益總額以及純利率

由於上述因素使然，我們年內的溢利及全面收益總額由二零零七年的人民幣162,400,000元增加人民幣41,300,000元或25.4%至二零零八年的人民幣203,700,000元。我們的純利率由二零零七年的23.3%下降至二零零八年的19.9%。

流動資金及資本資源

於聯交所上市前，我們主要以經營業務所產生的現金流量、銀行借貸、於新加坡首次公開發售及來自私人發售股本證券及債務證券的所得款項提供營運資金。我們的主要流動資金及資本需求與以下項目有關：

- 我們於BOT項目或其他類似項目的投資；
- 有關經營我們的供水及污水處理業務及設施的成本及開支；及
- 購買物業、廠房及設備的資本開支。

我們的EPC項目（不包括我們的BOT項目的建設階段）並非資本密集型項目。我們與客戶訂立合約後，一般要求客戶支付合約價約15%至25%的預付款項，並根據合約所載的竣工百分比或里程碑基準支付進度付款。我們其後與我們的分包商訂立分包合約，分包商一般須負責完成建設及安裝工程的有關部分。我們一般將支付予分包商的款項的時間及金額與已收客戶款項掛鉤。因此，我們通常於收取客戶付款後向分包商付款，而所支付的款項一

財務資料

般不會高於我們所收的款項。若我們於向客戶收取相關付款前向分包商付款，EPC項目所需之資本開支不得超過兩者的差額。我們一般以我們經營業務的現金流量及短期銀行借貸為EPC項目的資本需求(如有)提供資金。

然而，我們的BOT項目的建設部分需要大量資金。儘管我們於BOT項目建設階段確認收益，我們於此階段一般不會向客戶預先收取款項或進度付款。反之，我們會於供水或污水處理設施開始營運後定期(一般為每月)向客戶收取款項，即完成建設階段及測試已建設設施後(通常持續六至二十四個月)。因此，我們所產生的建設現金流出僅可以特許經營期(最長達30年)以分期形式收取的收費作抵銷。現有BOT項目的估計投資金額介乎每個項目人民幣36,100,000元至人民幣151,000,000元。因此，除公開發售及私人配售我們的證券的所得款項外，我們將以長期銀行借貸或本地政府預付款項為該等項目融資。作為發展戰略的一部分，我們計劃大肆擴展我們的BOT業務及從不同資源取得龐大融資，有關款額將視乎我們計劃進行的項目規模及我們可取得的銀行借貸金額而定。我們的融資需求大部分預期可從發行可換股債券的所得款項淨額及我們的長期銀行借貸撥付。

現金流量變動概要

下表為我們於所示期間的綜合現金流量表的簡明概要：

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
				(未經審核)	
經營活動所得現金淨額	120,815	188,057	391,684	46,047	18,376
投資活動所得(所用)	69,720	(152,174)	297,803	100,572	29,525
現金淨額					
融資活動所得/(所用)	265,691	(24,269)	(225,661)	(132,130)	(29,798)
現金淨額					
現金及現金等價物增加淨額	456,226	11,614	463,826	14,489	18,103
年初的現金及現金等價物 . .	306,195	761,405	772,988	772,988	1,237,698
匯率變動的匯兌影響	(1,016)	(31)	884	(16,793)	95
年末的現金及現金等價物 . .	761,405	772,988	1,237,698	770,684	1,255,896

經營活動所得現金淨額

於二零零七年，經營業務所得現金淨額為人民幣120,800,000元。此包括營運資金變動前的經營現金流量人民幣194,100,000元(經就營運資金流出淨額人民幣47,700,000元及已付所

財務資料

得稅人民幣25,600,000元作出調整)。營運資金流出淨額乃主要由於貿易及其他應收款項增加人民幣139,800,000元及應收客戶合約工程款項增加人民幣22,600,000元以及應付客戶合約工程款項減少人民幣5,700,000元(即客戶預付款項超過我們進度付款的數額)所致。此部分被貿易及其他應付款項增加人民幣120,200,000元所抵銷。貿易及其他應收款項、應收客戶合約工程款項,以及貿易及其他應付款項增加,乃由於我們的商業活動增加所致。應付客戶合約工程款項減少乃由於相對我們根據相關合約收取墊款,將為我的客戶完成的工程減少所致。

於二零零八年,我們的經營業務所得現金淨額為人民幣188,100,000元。此包括營運資金變動前的經營現金流量人民幣289,400,000元(經就營運資金流出淨額人民幣73,200,000元及已付所得稅人民幣28,200,000元作出調整)。營運資金流出淨額乃主要由於應收客戶合約工程款項增加人民幣136,200,000元、服務特許權應收款項增加人民幣80,900,000元以及貿易及其他應收款項減少人民幣18,700,000元所致,此部分被貿易及其他應付款項增加人民幣104,400,000元、存貨減少人民幣2,800,000元及應付客戶合約工程款項增加人民幣18,000,000元所抵銷。貿易及其他應付款項及應付/應收客戶合約工程款項以及貿易及其他應收款項增加乃由於我們的商業活動增加所致。我們的存貨減少乃主要由於我們於二零零八年銷售海斯頓製造的度身訂造設備所致。我們的服務特許權應收款項的增加乃主要由於於二零零八年收購西安秦清、西安戶清及廣西瀛清及該等公司註冊成立所致。

於二零零九年,經營業務所得現金淨額為人民幣391,700,000元。此包括營運資金變動前的經營現金流量人民幣334,800,000元(經就營運資金流入淨額人民幣63,700,000元及已付所得稅人民幣13,000,000元及退回所得稅人民幣6,300,000元作出調整)。營運資金流入淨額乃主要由於貿易及其他應收款項減少人民幣127,500,000元、應收客戶合約工程款項人民幣29,900,000元、存貨人民幣10,300,000元及貿易及其他應付款項增加人民幣71,900,000元所致,部分被服務特許權應收款項增加人民幣175,900,000元所抵銷。貿易及其他應收款項及應收客戶款項減少乃由於於下半年自我們的客戶收取較高百分比的該等應收款項所致。存貨減少是由於海斯頓完成其大部分合約工程且於年底之前將其所有已完成設備運往客戶。貿易應付款項的增加主要由於我們增加於BOT項目的投資。服務特許權應收款項大幅增加乃由於我們確認收益的BOT項目於年底之前增加至七項且於年內確認從該等項目之建設的收益增加所致。

於截至二零一零年三月三十一日止三個月,經營業務所得現金淨額為人民幣18,400,000元。此包括營運資金變動前的經營現金流量人民幣54,500,000元(經就營運資金流出淨額人民幣35,400,000元及已付所得稅人民幣600,000元作出調整)。營運資金流入淨額乃主要由於貿易及其他應付款項減少人民幣38,800,000元及服務特許權應收款項增加人民幣17,900,000元所

財務資料

致，此部分被應收客戶合約工程款項減少人民幣36,800,000元所抵銷。貿易及其他應付款項減少乃由於我們加快付款。服務特許權應收款項增加乃由於BOT項目的EPC部分累積所致。

投資活動所得／所用現金淨額

於二零零七年，我們的投資活動所得現金流入淨額為人民幣69,700,000元，主要由於我們提取存放於一家中國信託公司的款項人民幣150,000,000元及已收利息人民幣21,400,000元所致，惟部分被受限制銀行結餘增加人民幣60,200,000元及我們就一家附屬公司的額外權益向少數股東權益支付的款項增加人民幣27,200,000元、我們支付購入可供出售投資人民幣9,600,000元以及購買物業、廠房及設備人民幣3,800,000元所抵銷。我們於二零零七年因存放於一家中國信託公司的款項人民幣150,000,000元的7.35厘高利率而獲得額外利息收入。我們的受限制銀行結餘增加乃由於就較高水平的中國人民幣銀行借貸質押為抵押品的銀行結餘增加所致。由於我們於二零零七年向少數股東收購北京桑德環境工程有限公司的25%權益，故我們就一家附屬公司的額外權益向少數權益股東付款。我們於中國私營實體發行的非上市股份中作出可供出售投資。此外，為配合我們的業務增長，我們購買更多物業、廠房及設備。

於二零零八年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣152,200,000元，現金流出主要由於用於收購與收購海斯頓、西安戶清及西安秦清有關的附屬公司的現金淨額人民幣189,300,000元，以及購買物業、廠房及設備人民幣1,100,000元所致，惟部分被受限制銀行結餘減少人民幣26,700,000元、已收利息減少人民幣10,000,000元及出售可供出售投資所得款項減少人民幣1,500,000元抵銷。我們支付人民幣208,000,000元以購買海斯頓。我們以合共人民幣16,400,000元購買西安戶清及西安秦清餘下82%權益。於扣除所收購的現金及現金等價物以及所出售的可供出售投資後，我們用於收購的相關現金流出總額為人民幣189,300,000元。為配合我們的商業活動增加，我們亦購買更多辦公室設備，而由於我們已償還若干有抵押銀行貸款，我們的受限制銀行結餘有所減少。

於二零零九年，我們的投資活動所得現金流量淨額為人民幣297,800,000元，現金流入主要由於受限制銀行結餘減少人民幣297,300,000元及已收利息減少人民幣3,800,000元所致，此部分被於二零零九年就支付收購可供出售投資人民幣2,700,000元以及購買物業、廠房及設備人民幣500,000元抵銷。我們的受限制銀行結餘減少乃由於我們於中國以受限制銀行結餘作為貸款抵押所借入的銀行貸款金額減少所致。我們的可供出售投資指我們於中國甘肅省蘭州市的BOT污水處理項目的非上市股權投資，有關項目已於二零零九年年底前出售。於二零零九年十二月三十一日，該代價尚未獲支付，因而被計入貿易及其他應收款項。

於截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣29,500,000元。現金流入主要由於受限制銀行結餘減少人民幣25,700,000元、出售可供出售投

財務資料

資的人民幣2,700,000元及已收利息人民幣1,300,000元所致。我們的受限制銀行結餘減少乃由於我們於中國以受限制銀行結餘作為貸款抵押所借入的銀行貸款金額減少所致。我們出售的可供出售投資包括我們於西安戶清及西安秦清的股本投資。

融資活動所得／所用現金淨額

於二零零七年，我們的融資活動所得現金流量淨額為人民幣265,700,000元，現金流入主要由發行股份所得款項人民幣327,000,000元及新籌集的銀行借貸人民幣257,900,000元所致，此被償還銀行借貸人民幣287,900,000元、已付利息人民幣21,900,000元及支付股份發行開支人民幣9,400,000元所抵銷。

於二零零八年，我們的融資活動所用現金流量淨額為人民幣24,300,000元，現金流出主要由於我們償還銀行借貸人民幣1,042,400,000元、派付股息人民幣43,800,000元及支付利息人民幣25,100,000元所致，此被新籌集的銀行借貸所得款項人民幣1,087,100,000元所抵銷。由於我們的部分銀行借貸於年內到期，故我們已償還該等銀行借貸，並獲得新銀行借貸以將我們的營運資金恢復至我們償還到期債務前的水平。由於我們因利率上升而需就我們的銀行借貸支付更多利息，故此我們的已付利息增加。

於二零零九年，我們的融資活動所用現金流量淨額為人民幣225,700,000元，現金流出主要由於我們償還銀行借貸人民幣730,300,000元、派付股息人民幣47,400,000元及支付利息人民幣13,600,000元所致，此被新籌集的銀行借貸人民幣565,600,000元所抵銷。由於我們續期部分短期銀行借款且內部產生資金增加可供用作我們的營運資金，故此我們派付股息及償還我們的銀行借貸。

於截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們的融資活動所用現金流量淨額為人民幣29,800,000元。現金流出主要由於收購安陽明波支付人民幣45,000,000元、我們償還借貸人民幣31,500,000元及支付利息人民幣3,500,000元所致，此被新籌集的銀行借貸人民幣50,200,000元所抵銷。

存貨

我們的存貨包括製成品、在製品及原材料。海斯頓的存貨於二零零八年及二零零九年十二月三十一日分別佔我們總存貨的97.1%及93.0%。我們存貨的價值分別佔我們於各結算日流動資產總值的1.1%及0.6%。

財務資料

下表載列我們於所示結算日的存貨狀況：

	於十二月三十一日			於
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	三月三十一日
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	二零一零年 (人民幣千元)
存貨				
製成品.....	—	1,083	—	134
在製品.....	—	10,505	25	446
原材料.....	478	10,275	11,518	16,015
總計	478	21,863	11,543	16,595

於二零零七年十二月三十一日，我們的存貨為人民幣500,000元，主要因為我們分包大部分建設工程，並不持有任何顯著數量的存貨。

於二零零八年，我們的存貨由二零零七年十二月三十一日的人民幣500,000元增加人民幣21,400,000元至二零零八年十二月三十一日的人民幣21,900,000元，主要由於在製品增加人民幣10,500,000元以及原材料增加人民幣9,800,000元。在製品及原材料增加主要由於我們於二零零八年七月收購海斯頓而產生的海斯頓存貨所致。

於二零零九年，我們的存貨由二零零八年十二月三十一日的人民幣21,900,000元減少人民幣10,300,000元或47.2%至二零零九年十二月三十一日的人民幣11,500,000元，主要由於在製品減少人民幣10,500,000元以及製成品減少人民幣1,100,000元，部分被原材料輕微增加人民幣1,200,000元所抵銷。原材料增加是因為海斯頓為其所增加度身訂造設備的訂單作準備。我們的存貨大幅減少是由於海斯頓完成其大部分合約工程且於年底之前將其所有已完成設備運往客戶。因為大部分建設工程被轉包給第三方，因此我們的總包項目及服務存貨量並不重大。

於截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們的存貨由二零零九年十二月三十一日的人民幣11,500,000元增加人民幣5,100,000元或43.8%至二零一零年三月三十一日的人民幣16,600,000元，此乃由於海斯頓的設備需求增加。

我們於往績記錄期間並無因存貨滯銷或其他陳舊存貨而面臨重大的存貨減值，因此於往績記錄期間並無作出任何存貨減值撥備。

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，本集團的存貨週轉日數分別為零、12日、5日及9日，而截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年三月三十一日止三個月，海斯頓存貨的存貨週轉日數分別為39日、31日及70日。我們就本集團及海斯頓存貨的存貨週轉日數乃以於有關期間的期末存貨結餘除以於有關期間的銷售成本，再乘以365日（就本集團於二零零七年、二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月

財務資料

而言)以及184日、365日及90日(分別就海斯頓於二零零八年及二零零九年而言)而計算。由於我們於二零零八年七月收購海斯頓，計算海斯頓於二零零八年存貨週轉日數所採用的日數為184日，而相關期間由二零零八年七月一日起至二零零八年十二月三十一日止。

海斯頓存貨的存貨週轉日數於二零零九年減少8日。該減少乃主要由於於二零零九年十二月三十一日存貨結餘大幅降低所致。

海斯頓的存貨週轉日數由截至二零零九年三月三十一日止三個月的31日增加39日至截至二零一零年三月三十一日止三個月的70日，該增加乃由於對我們產品的需求上升令我們於二零一零年第一季增加存貨量。

貿易及其他應收款項

我們的貿易應收款項主要指應收外部客戶的結餘(我們就該等結餘提供若干信貸條款)，並扣除呆賬撥備。我們的其他應收款項主要包括就項目投標的按金、商業票據等應收票據、給予供應商及分包商的墊款、向員工墊付的差旅費及向分公司墊付的營運資金。

下表載列我們於所示結算日的貿易及其他應收款項：

	於十二月三十一日			於三月 三十一日
	二零零七年 (人民幣千元)	二零零八年 (人民幣千元)	二零零九年 (人民幣千元)	二零一零年 (人民幣千元)
貿易及其他應收款項				
貿易應收款項	409,462	442,231	413,054	416,814
呆賬撥備	(8,315)	(19,569)	(47,995)	(47,995)
貿易應收款項淨值總額	401,147	422,662	365,059	368,819
應收票據	30,383	32,530	20,962	5,569
投標及合規按金	34,891	21,267	4,777	13,654
給予供應商及分包商的墊款	2,182	18,439	17,573	17,297
其他應收款項	1,734	11,296	13,412	15,450
總值	470,337	506,194	421,783	420,789

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，上述金額包括應收關連公司／人士款項分別人民幣172,600,000元、人民幣117,600,000元及人民幣49,400,000元及人民幣24,900,000元。此等金額因我們以分包商身份為桑德環保集團及桑德環境資源承建項目而產生。於二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月的下降是由於我們自關連公司／人士收取了該等金額。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，已逾期但未減值的貿易應收款項為人民幣65,400,000元、人民幣

財務資料

39,900,000元及人民幣128,500,000元及人民幣120,500,000元，佔我們的貿易及其他應收款項總額13.9%、7.9%、30.5%及28.6%。截至二零一零年三月三十一日止三個月已逾期但並無減值的金額主要是由於(i)應收北京海斯頓設備公司就設備銷售的人民幣50,500,000元及(ii)應收國有企業及市政府客戶款項人民幣43,200,000元。

於二零一零年三月三十一日，北京海斯頓設備公司結欠已逾期的貿易應收款項人民幣50,500,000元，乃由於北京海斯頓的客戶延期付款。於二零零八年，海斯頓與北京海斯頓設備公司訂立協議，據此，海斯頓同意向北京海斯頓設備公司提供設備，供其設備供應項目之用，而北京海斯頓設備公司將向海斯頓支付其收取客戶的款項。北京海斯頓設備公司於二零一零年第一季面臨客戶延期付款。我們正與北京海斯頓設備公司合作收取該等客戶的款項。截至二零一零年六月三十日，我們已向北京海斯頓設備公司收取到於二零一零年三月三十一日已逾期但未減值的貿易應收款項的其中人民幣13,200,000元。

於二零一零年三月三十一日，若干國有企業及市政府虧欠逾期貿易應收款項人民幣43,200,000元。該等逾期款項主要是由於付款期間更長且付款前內部程序更複雜。我們一般向此類別客戶授出更長的信貸期，一般最多為一年。我們相信國有企業或市政府發生違約情況的可能性極微，且我們的管理層根據其經驗判斷該等應收款項並無減值。於二零一零年六月三十日，我們就於二零一零年三月三十一日已逾期但未減值之貿易應收款項從客戶收取人民幣13,800,000元。

於二零一零年三月三十一日，我們之前將吉林省鋼行業的一名客戶的應付款項人民幣20,400,000元分類為逾期但未減值的貿易應收款項。該款項乃我們於二零零八年及二零零九年為客戶完成建設工程而應收的款項。主要由於其所有權及相應的公司變動，該客戶並無於到期時支付款項。於二零零九年年底恢復其正常公司活動之後，該客戶同意按一項付款計劃向我們支付全額款項。我們因而向該客戶授出延長信貸期540日。於二零零九年十二月三十一日，該款項僅於上述信貸期間屆滿時方被視為逾期。截至二零一零年六月三十日，我們就於二零一零年三月三十一日已逾期但未減值的貿易應收款項自該客戶收取人民幣20,400,000元。

於二零零八年，我們的貿易應收款項淨值由二零零七年十二月三十一日的人民幣401,100,000元增加人民幣21,600,000元或5.4%，至二零零八年十二月三十一日的人民幣422,700,000元，主要由於我們的業務增加導致貿易應收款項增加人民幣32,800,000元，此被呆賬撥備增加人民幣11,300,000元所抵銷。

於二零零九年，我們的貿易應收款項淨值由二零零八年十二月三十日的人民幣422,700,000元減少人民幣57,600,000元或13.6%，至人民幣365,100,000元，主要由於貿易應收款項減少人民幣29,200,000元及呆賬撥備增加人民幣28,400,000元。於二零零九年我們致力於自我們的客戶收取貿易應收款項，並於年底之前減少部分結餘。

財務資料

截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們的貿易應收款項淨值維持穩定，為人民幣368,800,000元，而二零零九年十二月三十一日則為人民幣365,100,000元。

呆賬撥備由二零零七年十二月三十一日佔貿易應收款項總額的2.0%增加至二零零八年十二月三十一日的4.4%，於二零零九年十二月三十一日進一步增加至11.6%，並於二零一零年三月三十一日維持穩定於11.5%。呆賬撥備增加是因為最近的經濟衰退而面臨財政困難，且無法支付到期款項的客戶所結欠的應收款項的撥備。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，貿易應收款項淨額的週轉日數分別為210日、151日、103日及144日。貿易應收款項淨額的週轉日數按於期末的貿易應收款項結餘淨額，除以期內的收益，再乘以一年有365日及三個月有90日計算。二零零八年減少52日及二零零九年進一步減少43日，主要是由於我們於此等期間審慎監察我們的貿易應收款項和持續致力於收回債項，以及就呆賬作出撥備增加所致。截至二零一零年三月三十一日止三個月貿易應收款項淨額的週轉日增加41日，原因是我們業務的季節性因素。

下表載列我們於所示結算日的貿易應收款項(扣除呆賬撥備及應收票據後)的賬齡概要：

	於十二月三十一日			於
	二零零七年 (人民幣千元)	二零零八年 (人民幣千元)	二零零九年 (人民幣千元)	三月三十一日 二零一零年 (人民幣千元)
貿易應收款項淨額				
90日內.....	117,022	128,234	174,551	142,478
91至180日.....	139,500	188,843	34,823	127,675
181日至1年.....	79,181	66,665	46,445	39,719
1年至2年.....	61,052	38,920	92,703	57,947
2年至3年.....	4,392	—	16,537	1,000
總額.....	401,147	422,662	365,059	368,819
應收票據				
0至180日.....	30,383	32,530	20,962	5,569

實際上，我們一般給予購買海斯頓所製造設備的客戶90日的信貸期。就我們的其他客戶而言，包括我們的總包及O&M項目與服務的客戶，信貸期乃根據監管相關交易的合約所訂明的期間釐定，並需於其後進行檢討。我們建築服務的若干客戶於彼等的招標文件內列出其要求的信貸期。我們並無統一的信貸政策。因此，各客戶的信貸期乃個別考慮並可能受客戶的要求影響或可能列於相關建築及服務合約內(視乎情況而定)。就身為政府機關或具良好信貸紀錄的大型企業客戶而言，我們一般同意授予較長的信貸期，因此所給予的信貸期一般介乎90日至1年，視乎協商的條款及其後所進行的檢討而定。

財務資料

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年三月三十一日，一年內到期的貿易應收款項淨值分別佔我們的貿易應收款項淨值總額的83.7%、90.8%、70.1%及84.0%。貿易應收款項內的已逾期但未減值的應收款項包括已逾期金額，惟由於其信貸質素並無重大變動且有關款項仍被視為可收回，故我們並無就其作出減值虧損撥備。按我們的管理層的合理判斷，此等金額可於正常業務過程中收回。此等金額並無透過任何抵押品或增加信貸方式作抵押。

於釐定貿易應收款項的可收回程度時，我們考慮貿易應收款項由最初授信之日起至報告日期止的信貸質素轉變。我們認為毋須作出超出呆賬撥備的進一步信貸撥備。於二零一零年三月三十一日，我們大部分的仍未償還的貿易應收款項淨額仍處於各自的信貸期內。根據我們的客戶的付款紀錄及財政狀況，我們認為未償還金額將於我們的一般業務過程中支付。

其他應收款項

其他應收款項由二零零八年十二月三十一日的人民幣11,300,000元增加人民幣2,100,000元至二零零九年十二月三十一日的人民幣13,400,000元，再增加人民幣2,100,000元至於二零一零年三月三十一日的人民幣15,500,000元，主要由於我們的業務營運於二零零九年下半年快速增長，導致海斯頓的應收增值稅以及向僱員和銷售團隊墊付作為實報實銷開支（其將於一般日常營運中產生及予以償付）的現金有所增加。償付與開支之間的時差乃由於上半年度因國家長假期及處於冬季不適宜進行建設而導致業務活動減慢。有關開支一般於年底前索取。

應收客戶合約工程款項

應收客戶合約工程款項指已產生的合約成本金額加已確認溢利減與於我們的EPC項目（不包括BOT項目之建設階段）超出進度付款的部分有關的已確認虧損，包括於相關保質期內客戶就合約工程保留的金額。我們一般就EPC項目提供一年保質期，並讓客戶保留合約價格最多5%或在若干情況下最多10%，直至有關保證期屆滿為止。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年三月三十一日，客戶就合約工程保留的金額分別為人民幣57,000,000元、人民幣68,000,000元、人民幣46,400,000元及人民幣69,500,000元。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，應收客戶合約工程款項分別為人民幣120,800,000元、人民幣237,200,000元、人民幣227,100,000元及人民幣190,300,000元，分別佔我們於上述各結算日流動資產的6.8%、12.4%及11.5%及9.9%。於二零零八年，應收客戶合約工程款項增加人民幣116,400,000元或96.3%至二零零八年十二月三十一日的人民幣237,200,000元，但於二零零九

財務資料

年十二月三十一日減少人民幣10,100,000元或4.3%至人民幣227,100,000元。應收客戶合約工程流動款項由二零零九年十二月三十一日的人民幣227,100,000元減少人民幣36,800,000元或16.2%至二零一零年三月三十一日的人民幣190,300,000元。於二零零八年的增加主要由於我們的在建項目及於達到適用進度付款里程碑前完成的工程數額增加所致。於二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月的輕微下降是由於根據相對完成工作量支出的進度付款增加所致。

就我們的總包項目及服務而言，我們一般按竣工百分比根據相關建設合約的分期付款里程碑向客戶發出發票。於我們的客戶同意達致各里程碑後，我們將要求支付合約價的協定部分。

貿易及其他應付款項

下表載列我們於所示結算日的貿易及其他應付款項：

	於十二月三十一日			於三月 三十一日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
貿易及其他應付款項				
貿易應付款項	225,466	426,140	510,091	487,552
其他應付款項	11,260	18,107	27,180	33,156
投標及合規按金	11,876	13,490	12,468	11,405
來自客戶墊款	—	5,734	3,028	1,029
應付票據	—	—	28,266	4,903
應付增值稅	13,849	32,140	53,335	52,366
應付營業稅	26,144	47,712	67,969	72,516
其他應付稅項	1,033	1,639	3,131	3,799
總額	289,628	544,962	705,468	666,726

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年三月三十一日，上列金額包括應付關連公司／人士的其他應付款項分別人民幣30,000元、零、人民幣1,800,000元及人民幣800,000元。應付關連人士款項為無抵押、免息及須按要求償還。

我們的貿易應付款項增加人民幣200,700,000元或89.0%至二零零八年十二月三十一日的人民幣426,100,000元，並進一步增加人民幣84,000,000元或19.7%至二零零九年十二月三十一日的人民幣510,100,000元，主要由於我們的業務營運增長。貿易應付款項於二零一零年三月三十一日減少人民幣22,500,000元或4.4%，原因是在二零一零年第一季付款較快。於二零零八年十二月三十一日，我們的貿易應付款項亦包括我們於二零零八年收購的海斯頓的貿易應付款項人民幣59,200,000元。於二零零九年的增長亦由於我們於BOT項目的重大投資使用了我們的內部產生資金，因而令我們減慢向我們的分包商及供應商付款。於二零零九年，逾

財務資料

期一年以上的貿易應付款項較二零零八年增加乃主要由於我們於二零零八年收購海斯頓，而海斯頓從事製造業務，擁有巨額逾期一年以上的貿易應付款項。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們銷售成本的貿易應付款項的週轉日數分別為174日、225日、203日及271日。我們的貿易應付款項的週轉日數乃按於有關期間的期末貿易應付款項，除以於有關期間的銷售成本，再就一年的期間乘以365日及就三個月的期間乘以90日計算。於二零零八年的週轉日數增加51日，乃由於我們於二零零八年動用大量現金投資BOT項目，及與我們的外包商達成諒解以於我們就分包工程收取客戶付款後向分包商支付款項所致。於二零零九年減少22日乃由於我們致力平衡收款和付款，故我們較快向分包商及供應商付款，而我們亦較快向客戶收取款項。於截至二零一零年三月三十一日止三個月，日數增加至68日，原因是業務的季節性影響。

下表載列我們於所示結算日的貿易應付款項賬齡概要：

	於十二月三十一日			於三月 三十一日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
貿易應付款項				
90日內.....	102,720	166,609	218,062	159,420
91日至180日.....	73,609	102,418	104,120	118,905
181日至1年.....	30,557	68,658	46,511	76,164
1年以上.....	18,580	88,455	141,398	133,063
總額.....	225,466	426,140	510,091	487,552

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年三月三十一日，一年內到期的貿易應付款項分別佔我們貿易應付款項淨值總額的91.8%、79.2%、72.3%及72.7%。

我們的分包商及／或供應商給予的信貸期可根據相關合約的條款而有所不同。購買商品的平均信貸期為120日。我們的分包商並無給予統一標準的信貸期。根據我們的行業於中國普遍採納的慣例，我們一般與分包商就付款時間表達成諒解，通常按我們與客戶磋商的付款時間行事。我們一般於就分包工程向客戶收取款項後向分包商付款。因此，我們一般與分包商磋商的信貸期乃根據與客戶議定的信貸期，並嘗試配合我們收取客戶付款後向分包商及供應商付款為基準。

應付客戶合約工程款項

應付客戶合約工程款項主要指超出已產生的合約成本總額的進度付款另加已確認的溢利減已確認的虧損。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年三月三十一日，我們的應付客戶合約工程款分別為人民幣6,300,000元、人民幣24,300,000元、人民幣24,300,000元及人民幣15,500,000元，分別佔我們的流動負債的1.0%、2.5%、2.6%及1.7%。

於二零零八年，我們的應付客戶合約工程款項由二零零七年十二月三十一日的人民幣6,300,000元增加人民幣18,000,000元或285.3%至二零零八年十二月三十一日的人民幣24,300,000元，主要由於新工程的數目增加，令將為客戶完成的工程數目相對於我們收取的預付款項有所增加所致。於往績記錄期間的應付客戶合約工程款增加與我們的業務發展一致。

於二零零九年十二月三十一日，我們的應付客戶合約工程款項大致維持不變，為人民幣24,300,000元。

我們的應付客戶合約工程款項由二零零九年十二月三十一日的人民幣24,300,000元減少人民幣8,800,000元或36.2%至二零一零年三月三十一日的人民幣15,500,000元，該減少乃由於我們若干項目已超越我們可收取預付款項的初期階段。由於我們收取的預付款項金額較少，我們的應付客戶合約工程款項於相關建設工程展開後減少。

營運資金

經考慮我們可動用的信貸融資及我們的營運現金流量，我們的董事認為，我們擁有充足營運資金以應付目前所需及自本上市文件日期起計至少未來十二個月所需。

財務資料

流動資產淨值

我們於所示各結算日的流動資產及負債如下：

	於十二月三十一日			於三月 三十一日	於七月 三十一日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元) (未經審核)
流動資產					
銀行結餘及現金	761,405	772,988	1,237,698	1,255,896	1,395,508
受限制銀行結餘	418,647	369,481	72,208	46,476	26,216
貿易及其他應收款項	470,337	506,194	421,783	420,789	463,509
應收客戶合約工程款項	120,846	237,233	227,089	190,290	197,706
存貨	478	21,863	11,543	16,595	19,315
土地使用權	63	1,158	1,158	1,158	1,158
總流動資產	1,771,776	1,908,917	1,971,479	1,931,204	2,103,412
流動負債					
一年內到期的銀行借款	347,920	391,662	178,700	195,200	190,700
貿易及其他應付款項	289,628	544,962	705,468	666,726	835,123
應付客戶合約工程款項	6,310	24,311	24,264	15,470	2,353
應付稅項	8,825	9,970	14,598	20,464	23,961
總流動負債	652,683	970,905	923,030	897,860	1,052,137
流動資產淨值	1,119,093	938,012	1,048,449	1,033,344	1,051,275

於二零一零年七月三十一日，即上市前我們的流動資產／負債淨值的最近實際可行日期，我們的流動資產淨值為人民幣1,051,300,000元。

受限制銀行結餘

截至二零零七年、二零零八年、二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年三月三十一日，我們的受限制結餘為人民幣418,600,000元、人民幣369,500,000元、人民幣72,200,000元及人民幣46,500,000元。於二零零七年及二零零八年，我們的受限制銀行結餘主要為我們於新加坡銀行抵押予財務機構以作為借予我們於中國的附屬公司的銀行借款的擔保的存款。該等結餘將於該等結餘所擔保的於中國的借款獲償還後獲解除。於二零零九年，我們更加依賴我們內部產生的資金以及就我們的人民幣營運資金目的而籌組的中國本地銀行借款，因而減少對使用我們於新加坡作為取得於中國的銀行借款的抵押的銀行存款的依賴。

財務資料

應收／應付關連方款項

下表載列於所示結算日我們應收／應付關連方的款項：

	於十二月三十一日			於三月 三十一日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
貿易應收款項	172,554	117,576	49,388	24,907
貿易應付款項	300	—	—	2
其他應收款項	21,318	9,316	3,064	354
其他應付款項	33	—	1,767	805
應收客戶合約工程款項	50,525	125,510	26,723	17,921
應付客戶合約工程款項	—	8,150	20,547	14,065

除非另有載列，該等結餘乃無抵押、免息及按要求償付。

貿易應收款項及應收／應付客戶合約工程款項主要來自向桑德環保集團成員公司及桑德環境資源及其附屬公司提供服務所產生。北京桑德環保及其附屬公司(就該等目的包括桑德環境資源及其附屬公司)的主要業務為投資及營運環境保護項目。於往績記錄期間，我們就14項總包項目中向彼等提供建設及安裝服務及設備。應付關連方貿易款項主要來自我們應付上海城環(我們擁有20%權益的聯營公司)的款項，而貿易應付款項則主要與我們的聯營公司為我們進行的分包工程有關。其他應收款項／應付款項主要指就關連方／本集團將予進行的項目而墊付予／應收關連方款項。

BOT項目的服務特許權應收款項

服務特許權應收款項乃以建設收益及土地使用權等有關我們BOT項目建設階段的連帶現金流出為基準確認。於二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年三月三十一日，我們的服務特許權應收款項分別為人民幣230,200,000元、人民幣415,700,000元及人民幣438,200,000元。於最後實際可行日期，我們有11個BOT項目，其中兩個已投入商業營運。我們預期我們的服務特許權應收款項將隨着我們承建更多的BOT項目而於日後大幅增加。

就各BOT項目而言，當設施投入營運後，有關客戶須向我們定期支付費用(通常為按月)，有關費用乃根據合約議定收費率及實際所處理供的水量計算，並可獲最低等額保證付款。我們一般於該等項目的建設階段期間不會收取任何款項，惟該兩個項目(陝西商洛市污水處理項目及陝西榆林市靖邊縣污水處理項目)除外。根據國際財務報告準則，我們於建設階段期間及營運階段期間確認該等項目的收益。於建設階段，我們按竣工百分比確認

財務資料

收益。此項收益乃記錄於總包項目及服務分部內。建設階段所確認的金額其後亦列作服務特許權應收款項，聯同土地使用權等若干連帶現金流出，與有關BOT項目的已收現金收費及其他已收付款進行抵銷。服務特許權應收款項其後於有關BOT項目的整個特許經營期抵銷。於設施營運後我們所收取的款項乃分配至營運收益及償付服務特許權應收款項。我們的BOT項目的建設階段所確認的收益總額於二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月分別為人民幣66,400,000元、人民幣163,800,000元及人民幣14,100,000元。

我們截至二零一零年六月三十日的服務特許權應收款項的結餘人民幣503,400,000元主要反映(i)於二零零八年自北京桑德環保收購陝西西安市長安區污水處理項目及陝西西安市戶縣污水處理項目時的服務特許權應收款項人民幣98,700,000元及收購安揚明波的人民幣50,600,000元；(ii)於二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年六月三十日止六個月自我們的BOT項目的建設階段分別確認的收益人民幣66,400,000元、人民幣163,800,000元及人民幣62,300,000元；(iii)服務特許權應收款項的估算利息人民幣18,700,000元；及(iv)雜項付款人民幣57,100,000元，包括土地成本及增值稅人民幣19,100,000元。上述款項由當地政府收取的預付款項人民幣13,500,000元抵銷。

從我們於二零一零年六月三十日所收取的收費分配以用作與二零一零年三月三十一日的服務特許權應收款項進行抵銷的款額合共為人民幣800,000元。

資本開支

我們的主要資本開支包括添置物業、廠房及設備。我們主要以營運所得資金及短期銀行貸款收購該等資產。下表載列我們於二零零七年、二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月的資本開支：

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
於往績記錄期間的資本開支				
物業、廠房及設備	3,766	1,124	563	227

於往績記錄期間，我們的資本開支主要來自購買辦公室及生產設備。於二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，由於我們大部分現有設備運作正常及可達致大部分業務所需，因此減少購買設備。於我們的BOT項建設階段所產生的現金付款列作銷售成本或服務特許權應收款項。因此我們並無記錄BOT項目相關資本開支。

財務資料

經營租賃安排

於二零一零年三月三十一日，我們的經營租賃安排載列如下：

	按期間分類的到期付款		
	總計	1年內	2至5年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
經營租賃安排	3,302	2,002	1,300

債務

於二零一零年七月三十一日(就本上市文件所載之債項聲明而言的最後實際可行日期)，我們擁有第三方的未償還無抵押借款約人民幣2,000,000元及銀行借款約人民幣237,700,000元，其中人民幣208,500,000元由對我們若干資產(包括物業、土地使用權、貿易應收款項、服務特許權合約下的收費權及銀行結餘)的固定押記作抵押。

本集團的銀行融資亦由一名董事提供的個人擔保抵押。預期該等擔保將於上市時解除。

就本上市文件所載之債項聲明而言，於最後實際可行日期，借款的到期情況如下：

	於二零一零年 七月三十一日 (人民幣千元) (未經審核)
借款	
一年內	190,700
一年後但於兩年內	10,700
兩年後但於五年內	38,300
超過五年	—
總計	239,700

除上文所述及本上市文件其他部分所披露者外，及除集團內負債之外，截至二零一零年七月三十一日，本集團並無任何已發行及未償還或同意發行的借貸資本、銀行透支、貸款或其他類似負債、承兌負債或承兌信貸、債券、按揭、押記、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

財務資料

於二零零八年，我們的借款主要以人民幣計值，少部分以新加坡元計值。下表載列我們於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年三月三十一日未償還借款：

	於十二月三十一日			於三月 三十一日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
銀行貸款				
— 有抵押	337,920	351,615	195,800	214,500
— 無抵押	10,000	40,047	29,200	29,200
	—	—	2,000	2,000
總計	347,920	391,662	227,000	245,700
— 流動銀行借款	347,920	391,662	178,700	195,200
— 非流動銀行借款	—	—	48,300	50,500
總計	347,920	391,662	227,000	245,700

我們的銀行借款為須於一年內償還之銀行貸款，而長期銀行貸款之即期部分為須於一年內償還。於往績記錄期間，我們大部分銀行借款均為定息貸款，於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年三月三十一日分別佔我們的總銀行借款的54.6%、89.8%、41.7%及44.6%。我們於二零零八年十二月三十一日的尚未償還浮息銀行借款以新加坡計值，並按2.5厘利率由新加坡發展銀行釐定的掉期伸引利率計息。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年三月三十一日，適用於我們的定息銀行借款的加權平均年利率分別為5.49%、6.52%、5.31%及5.26%。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年三月三十一日，適用於我們的浮息銀行借款的加權平均年利率分別為5.57%、3.40%、5.32%及5.77%。

我們於往績記錄期間各結算日的計息借款的到期情況如下：

	於十二月三十一日			於三月 三十一日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
銀行貸款				
一年內	347,920	391,662	178,700	195,200
一年後但於兩年內	—	—	6,000	6,200
兩年後但於五年內	—	—	39,100	43,100
超過五年	—	—	3,200	1,200
合計	347,920	391,662	227,000	245,700

我們取得長期銀行借款以為我們的BOT項目籌集資金。於二零一零年七月三十一日，即就本上市文件所載的債項聲明而言的最後實際可行日期，我們已為我們的兩個BOT項目

財務資料

與若干中國銀行訂立長期攤銷借款，攤銷期介於五年至六年。作為項目貸款的抵押，我們已抵押我們有關BOT項目的特許經營權或未來收取費用的權利。根據相關銀行貸款委員會就一項價值人民幣49,000,000元項目貸款的批准函，銀行與相關項目公司所訂立的實際貸款協議應包括該項目公司於悉數償還前禁止派付股息的契諾。本集團的項目貸款亦由若干董事提供的個人擔保抵押。該等擔保將於上市時解除。

於二零一零年五月二十八日，我們與國際金融公司訂立一筆於二零一九年屆滿的34,000,000美元的攤銷貸款以為安陽明波、廣西瀛清、韓城頤清及撫順清溪（「貸方公司」）進行的四個BOT項目融資。根據國際金融公司貸款協議及補充協議（包括股本權益質押協議及股東貸款協議），我們向國際金融公司質押我們於北京伊普、廣西瀛清、撫順清溪及Sound International Investment Holdings Limited (BVI)的股權。我們亦同意將質押任何或會成為安陽明波及／或韓城頤清股權的直接或間接擁有人的中介控股公司的股份。我們擬以由我們向該四間BOT項目公司提供股東貸款的方式就該等BOT項目向我們的BOT項目公司發放貸款及墊款。根據國際金融公司貸款協議，我們須於貸款協議訂立日期60日內，就該四個BOT項目的建設工程／擴充階段及持續／營運階段向國際金融公司提供保險證書，投保範圍涵蓋與建設工程有關的全險、海運貨物（包括海運及陸路運輸及交通）保險、專業賠償保險、火險及可列舉危險保險或全險、業務中斷保險、第三者責任保險，以及地方法例規定的任何其他保險。根據保單內容，國際金融公司將被列為額外的受保人或賠款受領人。倘於任何時間及因任何理由未能以十足效力及作用維持任何須維持的保險，國際金融公司有權取得該保險，開支由我們承擔。作為貸款的條款，我們亦須維持我們於新交所主板、聯交所、倫敦證券交易所、紐約證券交易所或任何其他國際金融公司書面協定的其他證券交易所的上市地位。此外，國際金融公司貸款協議包括有關（其中包括）所得款項用途、環保事項及現有項目公司負債的正面限制條款及有關（其中包括）固定資產的若干資本開支、貸方公司的集資或租賃活動的限制性條款，以及下述財務契諾。此外，我們亦須償還結欠貸款及在若干情況下連同應計利息，該等情況包括（其中包括）任何自願、選擇性或強制性以款項預付、購回或買回任何財務債項，有關任何該四個BOT項目的資產的任何出售或處置、未能達到若干財務比率（包括財務負債對EBITDA比率、財務負債對權益比率、負債對有形淨值比率及流動比率），或倘文先生終止持有本公司若干百分比的股權或其他有關控制權變動的事件。文先生已向我們承諾，其不會降低其於本公司的股權，致使國際金融公司貸款須根據貸款條款提前償還。倘我們未能遵守我們的銀行貸款所包括的限制條款或限制，國際金融公司可能宣佈貸款協議項下的所有結欠金額已到期及應付。其他詳情請參閱「財務資料—上市規則第13.13條至13.19條規定的披露」及「風險因素—倘我們無法履行我們銀行貸款所載的契諾或限制，銀行可宣佈該等銀行貸款下的所有未償還款項為到期及應付，此情況可對我們的財務狀況產生重大不利影響」等節。

財務資料

截至二零一零年六月三十日，本集團擁有的未使用銀行融資總額為人民幣248,100,000元。

截至二零一零年七月三十一日(即就本上市文件所載之債項聲明而言的最後實際可行日期)，本集團擁有的未使用銀行融資總額為人民幣248,100,000元。本集團擁有約人民幣800,000元的未使用短期銀行融資(少於一年內到期)，及約人民幣232,600,000元的未使用長期銀行融資(超過一年到期)。於二零一零年三月，我們就一項款額為人民幣54,200,000元的五年可撤銷銀行融資與香港上海滙豐銀行訂立循環信貸融資協議，其中約人民幣14,700,000元於二零一零年七月三十一日尚未使用。香港上海滙豐銀行可隨時單方面撤銷信貸融資及要求即時還款。

於二零一零年三月，我們就最高達600,000,000美元的授信額度與中國招商銀行訂立一份策略合作協議，為期三年，並倘概無一方於期滿前三日內發出終止通知，則將自動延長。實際貸款額將按逐項基準而個別釐定，且我們根據策略合作協議所作出的各項貸款申請將各自須獲中國招商銀行獨立授出批准。我們根據授信額度尋求借貸時未必能夠取得所需批核。我們亦已就有關最多36,000,000美元的潛在額外貸款與國際金融公司訂立不具法律約束力的諒解備忘錄。獲取任何該等額外貸款需取得相關信貸批核，及訂立具法律約束力的文件。然而，無法保證我們可從國際金融公司取得任何該等額外貸款。詳情請參閱「風險因素 — 我們的債項或未能借入額外款項或為我們的債項再融資可能會對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響，並阻礙我們履行財務責任及業務目標」及「風險因素 — 倘我們無法履行我們銀行貸款所載的契諾或限制，銀行可宣佈該等銀行貸款下的所有未償還款項為到期及應付，此情況可對我們的財務狀況產生重大不利影響」兩節。

我們預期隨着我們擴張BOT業務及於BOT項目的投資，我們的長期銀行貸款將大幅增加。我們的BOT項目的特許期最長達30年。視乎貸款之條款及我們償付貸款的能力，我們可能於貸款快將屆滿時尋求再融資。此外，根據適用規例，中國的銀行或只提供最高達總項目投資80%的貸款，而餘額則須透過內部資源提供資金。於二零一零年九月十五日，我們已發行總本金額為人民幣885,000,000元的美元結算可換股債券，包括人民幣205,000,000元的該等可換股債券的增發選擇權。可換股債券的年利率為6%，於每年三月及九月每半年期末時支付。債券持有人可於債券發行日期，即二零一零年十月二十五日(包括該日)起至自債券發行日期後滿五年之日前第七日之日營業時間結束時止之期間(包括首尾兩日)隨時選擇兌換可換股債券，惟相關債券之前已獲贖回或購買並註銷則除外。

我們過往及預期將如何為BOT項目融資的詳情，請參閱「業務 — 我們的供水及污水處理業務 — 我們的BOT項目的業務過程 — 項目融資」一節。

資產負債表以外承擔及安排

於二零一零年五月十五日(即我們取得有關資料的最近實際可行日期)，我們並無任何資產負債表以外承擔或安排。

或然負債

於最後實際可行日期，我們並無重大或然負債。我們目前並無涉及任何重大法律訴訟，且就我們所知亦未涉及任何未審結或潛在的重大法律訴訟。

新加坡財務報告準則首六個月財務資料

我們作為一間新加坡上市公司，須根據新加坡財務報告準則刊發季度未經審核中期財務資料以遵守新交所之監管規定。由於我們在本上市文件日期前刊發二零一零年首六個月的若干財務報表(包括二零零九年同期的財務報表)，我們已透過簡明方式將該等新加坡財務報告準則財務報表載入本上市文件。本上市文件所載於二零一零年六月三十日的財務報表、未經審核簡明綜合財務狀況表以及於二零零九年十二月三十一日及二零零九年一月一日(作為比較數據)的經重列簡明綜合財務狀況表以及截至二零一零年及二零零九年六月三十日止六個月的未經審核簡明綜合全面收益表乃摘錄自我們於二零一零年八月十日在新交所網站公佈的報告所載之根據新加坡財務報告準則編制的未經審核綜合財務資料，該等資料已由我們的申報會計師按香港審閱項目準則第2410號「審閱財務報表的委聘」而審閱。詳情請參閱本上市文件本上市文件附錄二「未經審核中期財務資料」。

國際財務報告準則與新加坡財務報告準則財務報表之間存在若干差異。我們的董事認為新加坡財務報告準則與國際財務報告準則的差異，對根據新加坡財務報告準則編製本集團分別截至二零一零年及二零零九年六月三十日止六個月的溢利及本集團分別於二零一零年及二零零九年六月三十日的權益總額，及與根據國際財務報告準則編製者所作的比較，影響極為輕微。因此，並無就此作對賬。

於上市後，我們擬根據國際財務報告準則刊發財務報表。

財務資料

節選簡明財務資料

下文載列截至二零零九年及二零一零年六月三十日止六個月節選簡明綜合全面收益表，乃摘錄自本上市文件附錄二，並根據新加坡財務報告準則編制。閣下須連同附錄二一併細閱下列資料概要。

	截至六月三十日止六個月	
	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)
	(未經審核及 重列)	(未經審核)
收益.....	437,658	644,989
毛利.....	133,341	195,003
除所得稅前溢利.....	95,639	146,289
期內溢利.....	95,639	120,097
全面收益總額.....	95,639	120,149

於二零一零年一月，我們分別從北京桑德環保及一名第三方購入安陽明波的60%及餘下40%權益，從而完成安陽明波的收購。收購安陽明波就我們的財務報表而言被視為共同控制下的業務合併。因此簡明綜合財務資料乃假設安陽明波自二零零九年一月一日起已成為我們的附屬公司而編制。因此，就我們的中期財務報表而言，我們亦重列截至二零零九年六月三十日止六個月的簡明綜合全面收益表、於二零零九年一月一日及二零零九年十二月三十一日的簡明綜合財務狀況表以及截至二零一零年六月三十日止六個月的簡明綜合現金流量表，以反映按上述會計處理方法之收購影響。

我們的收益因業務擴充由截至二零零九年六月三十日止六個月的人民幣437,700,000元上升至二零一零年同期的人民幣645,000,000元。增幅主要因為：

- (i) 隨著我們的業務活動增加，我們從主要EPC項目及BOT項目建設階段確認的收益增加人民幣157,500,000元。截至二零一零年六月三十日止六個月我們從BOT項目建設階段確認的收益為人民幣62,300,000元，而二零零九年日期則為人民幣57,800,000元；
- (ii) 由於銷量增加，海斯頓貢獻的收益增加人民幣44,000,000元；及
- (iii) 我們於二零一零年第一季開始營運的海南項目帶來收益人民幣1,700,000元，而BOT項目的營運階段帶來收益人民幣4,100,000元，而有關收益已入賬為營運及維護分部的收益。截至二零零九年六月三十日止六個月，我們概無BOT及O&M項目投入營運，因此我們於同期並無錄得來自營運及維護分部的收益。

財務資料

我們的銷售成本由截至二零零九年六月三十日止六個月的人民幣304,300,000元增加至截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣450,000,000元，乃由於業務擴張所致。其他費用由人民幣13,700,000元增加至人民幣25,100,000元，乃主要由於建議全球發售的相關開支所致。

我們的董事相信新加坡財務報告準則與國際財務報告準則的差異，對我們截至二零一零年六月三十日止六個月的溢利及我們於二零一零年六月三十日的權益總額的影響極為輕微。因此，我們並無就新加坡財務報告準則財務報表與國際財務報告準則財務報表作對賬。

我們的服務特許權應收款項由二零零九年十二月三十一日的人民幣415,700,000元增加至二零一零年六月三十日的人民幣503,400,000元。該增加乃主要由(i)就BOT項目確認的建設及設備採購收益人民幣43,800,000元(不包括就安陽明波確認的收益)；(ii)土地使用權、增值稅及雜項費用人民幣20,100,000元，此部分被我們收取的現金款項總額人民幣3,800,000元(包括分配於結算服務特許權應收款項的人民幣800,000元現金收費)所抵銷；(iii)有關為安陽明波採購設備的人民幣18,500,000元；及(iv)未收回服務特許權應收款項的估算利息人民幣9,000,000元所致。由於我們收購安陽明波，於二零零九年十二月三十一日的服務特許權應收款項的金額已由人民幣295,100,000元重列至人民幣415,700,000元。

我們的銀行結餘及現金由二零零九年十二月三十一日的人民幣1,237,700,000元增加至二零一零年六月三十日的人民幣1,357,000,000元。其增加主要由於經營業務所得的現金淨額人民幣107,900,000元投資業務所得現金淨額人民幣50,800,000元，部份被融資活動所用的現金淨額人民幣39,500,000元(包括支付收購安陽明波的人民幣45,000,000元)，並部分被新銀行貸款抵銷。

刊發季度財務業績

我們於根據上市手冊公佈未經審核季度財務業績。於我們在聯交所上市後，我們將根據上市規則於香港同時公佈未經審核季度財務業績。

市場風險

我們的業務主要面對因外幣匯率及利率變動而產生的財務風險。我們監察與外幣匯率及利率變動有關的風險，並將於有需要時考慮採取適當措施。

外匯風險

我們進行若干以外匯計值的交易，因此面對匯率波動風險。於往績記錄期間，我們擁有以新加坡元及美元計值的資產或負債。於二零零七年、二零零八年及二零零九年

財務資料

十二月三十一日以及於二零一零年三月三十一日，我們的淨外匯項目賬面值分別為人民幣413,800,000元、人民幣330,400,000元、人民幣49,000,000元及人民幣41,300,000元。假設人民幣兌相關外幣升值10%，截至二零零七年、二零零八年及二零零九年止年度以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們將分別產生人民幣41,400,000元、人民幣33,000,000元、人民幣4,900,000元及人民幣4,100,000元的虧損。倘人民幣兌相關貨幣貶值10%將對我們的全面收益表將產生相同及相反的影響。然而，由於我們的年底風險並不反映全年風險（一般而言於年內不同期間會有所不同），因此，此敏感度分析未能反映我們的固有匯兌風險。由於二零零八年及二零零九年以新加坡元計值的貨幣資產減少，因此匯率變動敏感度下降。由於近期我們的業務於中國境外進行全球性擴充，特別是我們於二零零九年十二月於沙特阿拉伯訂立EPC及升級合約（合約金額為342,000,000沙特里亞爾（相等於約人民幣620,000,000元）），從而令以人民幣以外的貨幣計值的交易數目增加，我們預期我們承受的外匯風險將於未來增加。此外，我們的可換股債券以人民幣計值但以美元結算。我們目前並無外匯對沖政策，惟將於有需要時考慮對沖重大匯率風險。此外，由於從國際金融公司所得貸款將以美元計值，故倘美元兌人民幣貶值，我們可能面對重大匯兌虧損。

有關我們的外匯風險詳情，請參閱附錄一附註35「財務工具 — 市場風險 — 外幣管理風險」。

利率風險

我們就我們的定息銀行借款面對公平值利率風險，及就以現行市場利率計息的浮息銀行借款及銀行結餘面對現金流量利率風險。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年三月三十一日，我們的尚未償還總銀行借款分別為人民幣347,900,000元、人民幣391,700,000元、人民幣227,000,000元及人民幣245,500,000元，而我們的浮息借款分別為人民幣157,900,000元、人民幣40,000,000元、人民幣132,300,000元及人民幣136,000,000元。於往績記錄期間，我們並無採納利率對沖政策，惟將於有需要時考慮對沖重大利率風險。假設於結算日的尚未償還浮息借款的金額於整個期間尚未償還，而所有其他變數不變，利率上升／下跌50個基點將分別令我們於二零零七年、二零零八年及二零零九年以及截至二零一零年三月三十一日止三個月的溢利減少／增加人民幣800,000元、人民幣200,000元、人民幣700,000元及人民幣700,000元。

有關我們的利率風險詳情，請參閱附錄一附註35「財務工具 — 市場風險 — 利率風險」。

流動資金風險

我們監察及維持足夠水平的現金及現金等價物以為我們的營運提供資金及減輕現金流量波動的影響。我們監察銀行借款的使用及遵守借貸契諾。根據財務負債於最早被要求

財務資料

付款的日期的未貼現金流量計算，於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年三月三十一日，我們的按要求償還或一年內到期的非衍生財務負債總額為人民幣601,500,000元、人民幣856,000,000元、人民幣762,900,000元及人民幣740,400,000元，於一年至五年內到期的應付款項分別為零、零、人民幣53,200,000元及人民幣57,900,000元，而超過五年到期的應付款項分別為零、零、人民幣3,300,000元及人民幣1,300,000元。

通脹的影響

根據中國國家統計局的資料，截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，中國的整體國家通脹率，即一般消費物價指數的變動分別為4.8%及5.9%。中國的通脹率自二零零七年起出現上升趨勢。儘管未能確定於未來期間的影響，惟於往績記錄期間，通脹並未對我們的業務造成重大影響。

信貸風險

我們承擔信貸風險。我們的交易對手未能履行其合約責任可能會令我們產生財務虧損。為降低信貸風險，我們的管理層已委派一支團隊負責釐定信貸限額、信貸審批及其他監察程序，以確保採取跟進行動以收回逾期債務。於綜合財務狀況表呈列的金額已扣除應收款項呆賬撥備(如有)，而應收款項呆賬乃由管理層根據我們的過往經驗及目前的經濟環境作出估計。我們於各結算日審閱每項債務的可收回金額，以確保就不可收回金額作出足夠的減值虧損撥備。就此而言，我們的董事尋求將低我們的信貸風險。

我們的信貸風險主要與我們的貿易及其他應收款項、服務特許權應收款項及銀行結餘有關。由於在二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們的五大客戶分佔我們的貿易應收款項的賬面值的65%、54%、49%及48%，因此涉及重大信貸集中風險。我們密切監察逾期貿易債務。各個別貿易債務的可收回金額於各結算日被審閱，並就我們認為不可收回金額作出足夠的呆賬減值撥備。

就各類已確認財務資產而言，倘交易對手於財務期間末未能履行其責任所帶來的最高信貸風險為該等資產於我們的綜合財務狀況表內呈列的賬面值。

因相應銀行為信譽良好的銀行機構，因此來自銀行結餘的信貸風險並不大重大。

於簽訂各EPC合約後，我們一般要求客戶墊付相等於合約價值的15%至25%的付款。其後，我們將根據合約所述進度付款日期按項目進度向客戶發出發票。於發出發票後，我

財務資料

們預期客戶會即時付款。根據我們的過往經驗，我們的客戶一般於兩至三個月期間支付墊款，並於六至十八個月期間支付進度付款。我們的客戶一般保留項目總額的5%至10%款項作為保質金，有關款項於向我們支付前，客戶一般可於接納日期起最多十二個月的保質期內持有有關款項。

若干財務比率

	於十二月三十一日			於三月 三十一日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
流動比率 ¹	2.7	2.0	2.1	2.2
速動比率 ²	2.7	1.9	2.1	2.1
	截至十二月三十一日止年度			截至三月 三十一日止 三個月
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
資產回報率 ^{3,5}	9.0%	8.7%	10.9%	無意義
股權回報率 ^{4,5}	14.1%	15.0%	17.8%	無意義

附註：

1. 流動比率乃按總流動資產除以總流動負債計算。
2. 速動比率乃按流動資產總額減存貨後除以總流動負債計算。
3. 資產回報率乃按各年度的除所得稅後溢利除以各年終的總資產結餘計算。
4. 股權回報率乃按各年度的除所得稅後溢利除以各年終的總權益結餘計算。
5. 年度化為365日。

流動比率

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年三月三十一日，我們的流動比率分別為2.7、2.0、2.1及2.2。我們的流動比率由二零零七年十二月三十一日的2.7下跌至二零零八年十二月三十一日的2.0，主要由於我們為就分承包工程所支付的貿易應付款項配合收取的貿易應收款項，因此貿易及其他應付款項增加。我們的流動比率由二零零八年十二月三十一日的2.0上升至二零零九年十二月三十一日的2.1，主要由於我們已償還更多銀行借款導致流動債務減少。有關我們流動資金的詳情，請參閱本節「流動資金及資本資源」。

速動比率

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年三月三十一日，我們的速動比率分別為2.7、1.9、2.1及2.1。我們的速動比率由二零零七年十二月三十一日的2.7下跌至二零零八年十二月三十一日的1.9，主要由於我們為就分承包工程所支付的貿易應付款項配合收取的貿易應收款項，因此貿易及其他應付款項增加。速動比率由二零零八年十二月三十一日的1.9上升至二零零九年十二月三十一日的2.1，主要由於增加業務活動導致現金及貿易應收款項增加。

資產回報率

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，我們的資產收益率分別為9.0%、8.7%及10.9%。資產回報率由二零零七年的9.0%下跌至二零零八年的8.7%，主要由於在二零零七年七月進行私人配售30,000,000股新股份，並部分被溢利增加所抵銷。資產回報率由二零零八年的8.7%上升至二零零九年的10.9%，並於截至二零一零年三月三十一日止三個月下跌至1.8%，主要由於二零零九年的溢利增加。有關我們盈利能力的進一步詳情，請參閱本節內「經營業績」一節。

股權回報率

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，我們的股權回報率分別為14.1%、15.0%、17.8%。股權回報率在二零零八年及二零零九年上升，主要由於該等年度內增加業務活動致使溢利增加。

可分派儲備

於二零零九年十二月三十一日及二零一零年三月三十一日，本公司的可分派儲備總額分別為人民幣6,600,000元及零。截至二零一零年三月三十一日止三個月的跌幅主要由於有關擬進行之全球發售開支導致。詳情請參閱本節內「其他開支」一段。

物業權益及物業估值

獨立物業估值師仲量聯行西門有限公司評估二零一零年七月三十一日本公司擁有人應佔本集團物業權益的價值為人民幣72,850,000元。重估虧絀淨額(即物業資本值與其賬面淨值間的差額)為人民幣85,085,000元(計及二零一零年三月三十一日至二零一零年七月三十一日期間的折舊及攤銷而調整)。本集團物業權益的其他詳情與物業估值師所編製有關該等物業權益的函件及估值報告全文，請參閱本上市文件附錄三。

根據上市規則第5.07條規定，二零一零年七月三十一日本公司擁有人應佔物業權益的估值與本集團二零一零年三月三十一日綜合財務狀況表所載有關物業權益的對賬披露如下：

財務資料

人民幣千元

本集團物業權益於二零一零年三月三十一日	
的賬面淨值	
樓宇.....	38,459
預付租金.....	47,481
	85,940
二零一零年三月三十一日至二零一零年	
七月三十一日期間之增減	
減：期內折舊(未經審核).....	(470)
減：期內攤銷(未經審核).....	(385)
	85,085
二零一零年七月三十一日的賬面淨值(未經審核).....	(12,235)
估值虧絀(未經審核).....	72,850
二零一零年七月三十一日的物業估值.....	72,850

股息及股息政策

於二零零七年及二零零八年，我們宣派根據相關年度末時的可分派溢利計算的股息約8,600,000新加坡元及10,300,000新加坡元。截至二零零九年十二月三十一日止年度或截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們並無宣派股息。我們於二零零八年及二零零九年分別支付股息8,600,000新加坡元及10,300,000新加坡元(分別相等於人民幣43,800,000元及人民幣47,400,000元)。我們動用從我們的經營活動所產生的現金淨額，分別向我們的股東支付已宣派的金額，而我們並無就分派取得外界融資。然而，不能保證我們將於日後派付股息，亦不能確定於日後派付任何股息的時間。

我們目前並無正式的股息政策。日後宣派及支付股息將取決我們的經營業績、財務狀況、其他現金需求，包括資本開支、借貸安排(如有)的條款，以及我們的董事視為相關的其他因素。由我們派付的末期股息必須經我們的股東於股東大會上以普通決議案批准，且不得超過我們的董事所建議的金額。我們的董事亦可於毋須得到我們股東批准的情況下宣派中期股息。我們必須以累計溢利支付全部股息。

日後的股息派付亦取決於我們可否從我們在中國營運的附屬公司收取股息。中國法律規定，股息僅可從根據中國會計原則(在若干範疇與國際財務報告準則及新加坡財務報告準則有所不同)計算的除稅後溢利中支付。中國法律亦規定外商投資企業須將其除稅後溢利的最少10%(於扣除過往年度的虧損後)轉撥至法定儲備，直至儲備結餘達至企業的註冊資本的50%。轉撥款項至其儲蓄必須於分派股息予其權益持有人前進行。倘若我們在中國營運的附屬公司產生虧損，或由於中國法律限制向我們支付股息，或根據銀行信貸融資、可換股債券工具或我們或我們在中國營運的附屬公司於日後可能訂立的其他協議的限制性條款，來自該等公司的分派亦可能受到限制。

財務資料

有關我們在中國的附屬公司派付股息的限制及應就股息繳納的稅項的資料，請參閱本上市文件「風險因素」一節。進一步詳情請參閱「風險因素 — 中國的外匯管制可能嚴重限制我們動用收益支付開支及開展業務的能力，並影響我們收取來自北京桑德、北京伊普及其他中國附屬公司的股息與其他付款的能力」及「風險因素 — 我們的中國附屬公司須受按中國法律有關我們支付股息的限制，此可對我們支付開支及其他債務以及開展業務的能力造成負面影響，而新實施的企業所得稅法可能影響本公司與股東已收股息的稅項豁免」等章節。

關連方交易

就關連方交易的討論，請參閱載於本上市文件附錄一會計師報告的附註38。就本上市文件附錄一會計師報告所載列的關連方交易而言，我們的董事確認該等交易乃按照正常商業條款及／或不遜於獨立第三方所提供的條款訂立，亦視該等條款為公平、合理及符合本公司股東的整體利益。

上市規則第13.13條至13.19條規定的披露

於二零一零年五月二十八日，我們與國際金融公司訂立於二零一九年到期的34,000,000美元攤銷貸款。根據貸款協議，我們須於若干情況下預付未償還貸款以及應計利息，該等情況包括倘(A)文先生連同其家屬(i)於二零一三年十二月三十一日前並未最少持有33%及(ii)自二零一四年一月一日起直至悉數償還有關貸款前並未最少持有26%的本公司股權，或其他與控制權變動有關的事件，或(B)文先生、其直接或間接為控股股東的任何公司或其聯屬公司、文先生任何其他聯營公司或該等聯營公司直接或間接為控股股東的任何公司，在未得國際金融公司事先書面同意下，直接或間接自行或連同或透過任何第三方從事任何與本公司、貸方公司或淨收入佔我們按綜合基準計算的淨收入超過10%的任何附屬公司從事或擬從事者競爭的活動或業務(包括從事或經營任何供水或污水處理行業的項目，包括提供工程、採購及建造服務)，且不論為透過股權投資、非股權投資或其他方式，包括但不限於以僱員、代理、共同創辦人的身份或透過成立分公司以及提供技術支援及顧問服務，惟本公司已透過於新交所就本公司於二零一零年四月七日訂立的戰略發展備忘錄而刊發的公告所披露的任何該等活動或業務除外，其載有有關於中國湖北省進行BOT項目的意見。基於上述責任，貸款詳情根據上市規則第13.18條須予披露。

財務資料

除上文所披露者外，董事確認，於最後實際可行日期，並無任何情況導致須按照上市規則第13.13條至13.19條的規定作出披露。

無重大不利變動

我們的董事確認，自二零一零年三月三十一日起(即編製我們最新的經審核財務報表的日期)我們的財務或經營狀況或前景概無任何重大不利變動。