
概要

概覽

我們是一家位於中國境內的高性能太陽能電池及相關太陽能產品製造商。自2007年3月以來，我們主要專注於單晶太陽能電池的開發、製造及營銷。我們的銷量已實現了快速增長，並於截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年5月31日止五個月分別銷售24.4兆瓦、41.2兆瓦、71.9兆瓦及116.1兆瓦太陽能電池。我們將大多數的太陽能電池產品銷售給位於中國的太陽能組件製造商（其主要面向太陽能組件的主要市場，即海外市場）。我們的客戶基礎相對集中，2010年我們對前五大客戶的銷量佔我們總收入的75.9%。我們亦直接向海外客戶銷售小部分產品。通過向我們的客戶提供高性能產品及積極的售後服務，我們已與主要客戶建立起堅實的關係，客戶滿意度高及與我們客戶的長期合同已證實這一點。該等關係已經並將繼續有助於我們成功實施擴展計劃。作為對我們財務表現及增長潛力的認可，我們於2009年及2010年連續兩年登上福布斯中國的中國最具潛力中小企業榜單，被福布斯中國評為中國最具潛力中小企業之一。

我們的擴展計劃

我們正在實施一項擴展計劃，以建成一條自硅晶片到太陽能組件的垂直整合太陽能產品價值鏈。為滿足日益增長的市場需求，我們太陽能電池的年產能從截至2007年12月31日的25兆瓦擴大至截至2009年12月31日的50兆瓦，並進一步擴大至截至最後可行日期的420兆瓦。此外，我們於2011年4月開始生產硅錠，並於2011年5月開始生產硅晶片。我們計劃於2011年底分別將太陽能電池及硅晶片的年產能擴展至660兆瓦及500兆瓦。我們亦計劃於2011年第四季度購買太陽能組件的製造設備。我們預期將於2011年第四季度結束前開始製造太陽能組件，並於2011年底前達到300兆瓦的年產能。然而，我們無法向閣下保證我們能成功執行我們的擴展計劃。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業相關的風險－我們未能成功執行我們的業務擴展計劃可能對我們的銷量及盈利增長產生重大不利影響」及「風險因素－與我們的業務及行業相關的風險－我們或會無法成功擴展我們的產品線以納入新產品，這可能限制我們的增長前景」。為了資助我們的擴展計劃，我們在2010年產生了大量的銀行借款。因此，我們截至2010年12月31日有人民幣1.141億元的淨流動負債。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業相關的風險－我們過往有且可能繼續有淨流動負債」。根據我們的擴展計劃，我們預計於2011年及2012年將分別產生人民幣15.65億元及人民幣9.50億元的資本支出。此外，由於我們預計將會產生巨額的資本支出，我們於可見將來可能根本不宜派任何股息。

目前業務模式

我們目前專注製造及銷售高性能太陽能電池。

未來業務模式

我們正在實施垂直整合戰略，並計劃成為擁有硅晶片、太陽能電池及太陽能組件產品線的垂直整合太陽能產品供應商。我們預期通過垂直整合實現成本節約，提升競爭力。

概要

高性能產品及高效率製造

我們相信我們把握太陽能市場對低成本高性能太陽能電池需求的能力推動了我們銷量快速增長。我們已開發高效率的加工技術，並能夠在具成本效益的基礎上大規模生產高性能太陽能電池。於2010年，佔我們2010年絕大部分銷量的125毫米×125毫米標準尺寸單晶太陽能電池的平均轉換效率達到17.7%。根據Solarbuzz的資料，當太陽能電池納入太陽能組件時，太陽能電池輸出功率通常減少約3%。此外，太陽能組件中使用的太陽能電池總表面面積僅佔太陽能組件總表面面積的約87%，而計算太陽能組件轉換效率時會包括太陽能組件的總表面面積（包括組件中使用的太陽能電池面積之外的面積）。因此我們估計，使用我們轉換效率為17.7%的太陽能電池的太陽能組件，得出的轉換效率約為14.9%（即 $17.7\% \times 97\% \times 87\%$ ）。基於可供公眾取閱的信息，該等製造商的太陽能組件的最高轉換效率（計入Solarbuzz光電組件高效率指數）介乎14.7%至19.6%。基於上述計算方式，我們估計該等製造商的單晶太陽能組件使用的太陽能電池的轉換效率介乎17.4%（ $14.7\% / 97\% / 87\%$ ）至23.2%（ $19.6\% / 97\% / 87\%$ ）。Solarbuzz光電組件高效率指數（該指數透過聚焦於市場上最大功率的型號，從而反映市場上主流製造商品硅光電組件的太陽能轉換率的發展形勢）為太陽能行業的製造技術提供了行業發展的指示性指標。憑藉我們的內部努力及與第三方設備製造商及供應商的合作，我們的研發團隊亦實施了一系列優化製造流程的措施，成功使生產效率及產品質量顯著提高。因此，我們的每瓦特平均加工成本從2008年的人民幣1.62元降至2009年的人民幣1.38元，並於2010年進一步降至人民幣1.18元。儘管原材料成本佔我們銷售成本的絕大部分，但我們相信，由於現貨市場主要材料廣泛可得以及相對透明的定價機制，每瓦特加工成本將逐漸成為衡量太陽能電池製造商競爭力的重要指標。我們計劃於2011年底前進一步把我們的單晶太陽能電池轉換效率提升至19.0%以上。我們預期憑藉我們的研發能力、專有技術及先進的製造設備以及持續不斷的努力，太陽能電池產品在不久將來仍然將是我們的主導產品。

市況

儘管我們相信於可預見的未來，全球太陽能行業的增長將繼續受政府對可再生能源的激勵措施及補貼水平及傳統和其他可再生能源的價格等因素影響，但由於太陽能競爭力日漸增強，我們預期市場對於太陽能產品的需求將會長期增長。該等需求增長主要是由預計太陽能系統安裝數目的增加予以證明。我們的收入及毛利率受當前太陽能產品市價的影響，若太陽能產品供應過剩或政府政策發生變動，導致使用太陽能產品的政府補貼減少或終止，我們的收入及毛利率或會受到負面影響。然而近年來，硅原料價格下降，太陽能產品製造技術的改進及規模經濟持續降低了太陽能產品的單位製造成本，使太陽能的競爭力在無補貼的基礎上相較於傳統能源及其他可再生能源有所提升。我

概要

們預期，隨着需求的持續增加以及太陽能的價格在多個太陽能產品市場逐漸接近傳統能源的價格，市場機遇將大量湧現。此外，我們相信，我們的中國製造基地能使我們以便利且及時的方式獲取重要資源，並使我們臨近客戶及供應商基地，以支持我們快速增長及製造經營。

於往績期間的經營業績

我們於2010年8月6日在開曼群島註冊成立為一家有限責任公司。我們的主要經營附屬公司順風科技於2005年10月10日在中國註冊成立。於往績期間，我們太陽能電池的銷售佔我們絕大部分收入。我們太陽能電池的平均售價自2008年每瓦特人民幣23.09元下降至2009年每瓦特人民幣9.19元，並於2010年進一步下降至每瓦特人民幣8.67元，主要由於多晶硅價格大幅下降及太陽能電池製造商之間競爭加劇所致。我們的太陽能電池平均售價於2011年1月進一步降至每瓦特人民幣7.73元，但於2011年2月增至每瓦特人民幣8.13元，其後於2011年5月再次降至每瓦特人民幣6.46元。於往績期間，太陽能電池的市價與我們的平均售價並無重大差異。由於我們銷量的強勁增長，截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度，我們產生的收入分別為人民幣5.636億元、人民幣3.790億元及人民幣6.229億元，淨利潤分別為人民幣5,540萬元、人民幣5,350萬元及人民幣8,010萬元。

我們的競爭優勢

我們相信以下競爭優勢將可使我們實現快速可持續增長，並在太陽能行業競爭中取得成功：

- 高性能產品及受認可的品牌；
- 有效率的專有技術及技能；
- 與主要客戶及供應商關係穩固；
- 擁有高性能潛力的先進生產設備；及
- 管理團隊經驗豐富，在技術創新及經營管理方面擁有有目共睹的往績記錄。

我們的業務戰略

我們的目標是成為開發及製造具有成本效益的高性能太陽能產品的領先企業。我們有意通過以下戰略實現這個目標：

- 持續產能擴大以獲得規模經濟及提升市場競爭力；
- 實施垂直整合以在價值鏈內獲得額外利潤及達致更大的協同效應；
- 通過持續創新提高加工技術及生產效率；
- 發展與主要客戶的戰略性關係並選擇性地使客戶基礎多樣化；及
- 積極投資於僱員招聘、培訓及留任。

概要

合併財務信息及經營數據概要

下表概述截至2008年、2009年及2010年12月31日及截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度的合併財務信息及經營數據。我們的綜合收入表數據、財務狀況表數據及現金流量數據概要乃摘錄自本文件附錄一所載按照國際財務報告準則所編製的會計師報告。閣下在閱讀以下財務信息概要時，應一併閱讀整份會計師報告（包括其附註）以及本文件「財務信息」一節。我們過往的業績並不表示我們在未來任何期間預期取得的業績。

合併綜合收入表

	截至12月31日止年度		
	2008年 (人民幣千元)	2009年 (人民幣千元)	2010年 (人民幣千元)
收入.....	563,646	378,974	622,922
銷售成本.....	(496,085)	(306,334)	(492,595)
毛利.....	67,561	72,640	130,327
其他收入.....	6,368	3,202	3,375
其他損益.....	(2,883)	(1,935)	(13,601)
分銷及銷售開支.....	(952)	(2,460)	(2,520)
行政開支.....	(11,326)	(12,128)	(19,255)
融資成本.....	(3,981)	(1,268)	(3,970)
稅前利潤.....	54,787	58,051	94,356
稅務抵免(支出).....	567	(4,573)	(14,266)
年內利潤及綜合收入總額.....	55,354	53,478	80,090
下列各方應佔利潤及綜合收入總額：			
本公司股東.....	55,354	53,478	80,449
非控股權益.....	—	—	(359)
	55,354	53,478	80,090

合併財務狀況表

	截至12月31日		
	2008年 (人民幣千元)	2009年 (人民幣千元)	2010年 (人民幣千元)
資產			
非流動資產.....	110,857	107,436	578,193
流動資產.....	137,352	189,264	267,812
總資產.....	248,209	296,700	846,005
股本及負債			
總股本.....	152,607	206,085	315,950
總負債.....	95,602	90,615	530,055
股本及負債總額.....	248,209	296,700	846,005

本網上預覽資料集為草擬本。本網上預覽資料集所載資料並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

概要

合併現金流量數據

	截至12月31日止年度		
	2008年 (人民幣千元)	2009年 (人民幣千元)	2010年 (人民幣千元)
經營活動所得現金淨額	7,279	114,028	29,315
投資活動所用現金淨額	(36,738)	(42,750)	(317,771)
融資活動所得(所用)現金淨額	25,710	(39,738)	301,207
現金及現金等價物(減少)增加淨額	(3,749)	31,540	12,751
於年初的現金及現金等價物	14,890	11,141	42,681
於年末的現金及現金等價物	11,141	42,681	55,432

其他節選財務信息

	截至12月31日止年度		
	2008年 (人民幣千元)	2009年 (人民幣千元)	2010年 (人民幣千元)
淨利潤	55,354	53,478	80,090
加/(減)：			
銀行利息收入	(654)	(452)	(895)
其他利息收入	(2,020)	—	—
融資成本	3,981	1,268	3,970
稅項	(567)	4,573	14,266
折舊	7,400	9,633	11,611
攤銷	387	387	1,844
外匯損失	747	976	2,203
外匯遠期合同的公允價值變動	—	—	3,002
所發出的財務擔保合同公允價值的確認	2,704	753	2,761
財務擔保負債的攤銷	(568)	(2,038)	(3,612)
法律及專業費用	—	—	9,247
EBITDA ⁽¹⁾ (未經審計)	66,764	68,578	124,487
EBITDA利潤率 ⁽²⁾ (未經審計)	11.8%	18.1%	20.0%

(1) EBITDA並非國際財務報告準則下的計量標準。EBITDA不應予以單獨考慮或被解釋為替代現金流量、淨利潤或任何其他業績標準的計量標準或作為我們經營業績、流動性、盈利能力或經營、投資或融資活動所得的現金流量的指標。EBITDA不能說明利息收入、利息開支、課稅折舊、攤銷、外匯損益、衍生財務工具公允價值的變化及法律及專業費用。在評估EBITDA時，我們認為投資者應考慮(其中包括)收入、經營開支及EBITDA超出資本支出及其他費用的金額。

(2) 將收入除以EBITDA得出EBITDA利潤率。

經營數據

	截至12月31日止年度		
	2008年	2009年	2010年
銷量(兆瓦)	24.42	41.22	71.88
硅晶片平均成本(每瓦特人民幣元)	18.58	5.97	5.67
平均售價(每瓦特人民幣元)	23.09	9.19	8.67

本網上預覽資料集為草擬本。本網上預覽資料集所載資料並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

概要

產能

	截至12月31日		
	2008年	2009年	2010年
產能(兆瓦)	50	50	180

截至2011年6月30日止六個月的利潤預測

下表載列截至2011年6月30日止六個月的部分未經審計初步利潤預測數據。請參閱「附錄三一利潤預測」。

本公司股東應佔預測合併利潤⁽¹⁾⁽²⁾ 不少於人民幣[●]元

(1) 上述利潤預測的編製基準及假設概述於附錄三。

(2) 本公司股東截至2011年6月30日止六個月應佔預測合併利潤，乃由我們董事根據本集團截至2010年12月31日止年度的經審計合併財務報表、本集團截至2011年5月31日止五個月的未經審計合併管理賬目及本集團截至2011年6月30日止餘下一個月的合併業績預測編製。該預測的編製基準於各重大方面均與本文件附錄一載列的本集團會計師報告中概述的本集團目前採納的會計政策一致。

股息及股息政策

我們於2008年派付了約為人民幣190萬元的股息並於2010年7月宣派了約為人民幣1.240億元的股息(已派付並由順風科技股東進行再投資以增加順風科技的註冊資本)。我們或我們的任何附屬公司在往續期間並無派付其他股息。

我們的股東將有權收取我們宣派的股息。我們派付股息的任何金額將由董事全權酌情決定，並取決於我們及我們的附屬公司日後的營運及盈利、財務狀況、資本需求及盈餘、合同限制及董事認為相關的其他因素。任何該等宣派及派付將受我們的組織章程文件和適用的中國法律法規的規限。宣派任何股息(不得超過我們的董事會推薦的金額)可經我們的股東在股東大會上批准。除非是來自我們可合法用於分派的利潤和儲備，否則不會宣派或派付股息。我們未來的股息宣派未必與我們的過往慣例相符。尤其是根據我們的擴展計劃，我們預計將於2011年及2012年會產生巨額的資本支出，因此，我們在可見將來可能根本不宣派任何股息。

因為我們是一家控股公司，我們宣派和派付股息的能力將取決於從我們的附屬公司(特別是我們於中國的經營公司順風科技)收到足夠的資金。順風科技在向我們派付股息時，必須遵從其組織章程文件及適用的中國法律法規。作為外商投資企業，順風科技須根據適用的中國法律法規，保留其累計利潤的10%以作為儲備基金，直至該等儲備基金達到相當於其註冊資本50%的金額。該儲備基金不得用作股息分派。請參閱「風險因素—與在中國經營業務相關的風險—我們的主要資金來源為在中國經營的附屬公司的股息及其他分派，該等資金來源受制於不同的法律限制及不確定因素，或會限制我們向我們股東支付股息及作出其他分派的能力」。

概要

風險因素

投資我們的股份涉及高風險，且其中眾多風險並非我們所能控制。該等風險可歸類為與我們的業務及行業相關的風險以及與在中國經營業務相關的風險。

與我們的業務及行業相關的風險

- 我們未來的增長及盈利能力取決於太陽能產品的需求及光電技術的發展。
- 我們未能成功執行我們的業務擴展計劃可能對我們的銷量及盈利增長產生重大不利影響。
- 我們的收入及經營業績受太陽能產品現時的市價所影響。
- 就太陽能產品的使用及開發提供的政府補貼及經濟激勵措施可能顯著減少或中斷，因而或會對我們的經營業績及業務前景產生重大不利影響。
- 我們面臨與我們擴展計劃相關的資本流動性風險。
- 我們從有限數目的客戶獲得我們的大部分收入，失去任何該等客戶的銷量或該等銷量大減，可能會對我們的經營業績及財務狀況產生重大不利影響。
- 我們面臨與長期銷售合同中可協商價格條款相關的風險。
- 我們不一定能夠從戰略聯盟框架協議中獲得預期的利益。
- 我們目前依靠有限數目的供應商滿足我們對硅晶片的需求。如我們的供應商未能向我們提供符合我們的時間、質量及成本要求的足夠數量的硅晶片，我們或無法及時地並按合理商業條款找到合適的替代供應商，我們或會因而失去市場份額及收入。
- 我們面臨太陽能電池及硅晶片價格波動的風險。
- 如果我們無法及時並以合理商業價格為我們的硅晶片生產獲取充足的高質量多晶硅，我們的業務或會受到重大不利影響。
- 我們或會無法成功擴展我們的產品線以納入新產品，這可能限制我們的增長前景。
- 如我們未能適應不斷變化的市況及未能成功與現有或新的競爭對手競爭，或會對我們的業務前景及經營業績造成重大不利影響。
- 太陽能行業與其他可再生能源及傳統能源普遍存在競爭。
- 我們的經營歷史未必可作為評估我們的未來前景、業務表現及經營業績的充足依據。
- 我們半年的利潤預測並不對我們2011年全年業績具指示性，且不應解釋為我們2011年全年業績的指導。

概要

- 我們需要大額現金作為我們的經營及業務擴展的資金且我們可能無法及時或根據相宜的商業條款獲得額外資金。
- 我們過往有且可能繼續有淨流動負債。
- 我們的巨額負債可能對我們籌集額外資本以為經營提供資金的能力及我們對經濟或我們行業變動作出反應的能力產生不利影響。
- 電力成本的增加或電力供應的短缺或中斷或會對我們的經營產生不利影響。
- 用於我們生產的太陽能電池、硅晶片及其他原材料價格的下降或會令我們為存貨損失作出額外撥備。
- 太陽能行業的技術變動可能會使我們的產品失去競爭力或過時，從而可能降低我們的市場份額並導致我們的收入及淨利潤減少。
- 現有條例及政策以及該等條例及政策的變動可能會對購買、使用及開發太陽能產品造成技術、監管及經濟障礙，因而可能大幅減少對我們產品的需求。
- 我們依賴有限數目的第三方供應商提供主要製造設備，可能會妨礙我們及時完成客戶訂單以及成功執行我們的擴展計劃。
- 我們已開始以賒銷方式銷售產品，或會增加我們的營運資金需求，並使我們面臨客戶信用風險。
- 我們面臨在國際市場營銷及銷售我們產品的相關風險。
- 如我們的產品無法達到令人滿意的產量，則可能會導致銷量下跌並對我們的經營業績產生影響。
- 我們未來的經營業績或會不時波動。
- 產品性能欠佳或存在缺陷或會令我們產生額外開支、損害我們的聲譽並導致我們的銷量下跌。
- 我們的單一最大股東對我們的管理層擁有重大影響力，且其利益未必與我們或我們其他股東的利益一致。
- 我們的保險涵蓋範圍有限，或會因產品責任索賠、業務中斷或自然災害而蒙受損失。
- 我們於中國境內及境外缺少足夠的專利保護，或會損害我們的競爭地位並使我們捲入與第三方的知識產權糾紛。
- 我們可能面臨第三方提出的侵權或挪用索賠，而倘裁決對我們不利，則我們可能須支付巨額損害賠償。
- 我們的業務相當依賴我們的主管人員及主要技術人員的不懈努力，以及我們挽留熟練勞工的能力。

本網上預覽資料集為草擬本。本網上預覽資料集所載資料並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

概要

- 遵守環境及安全生產條例的代價可能高昂，而未能遵守該等條例或會招致負面宣傳，甚至可能產生巨額金錢損害賠償及罰款，並致使我們的業務經營中斷。
- 自然災害、戰爭、政治動盪及流行病或對我們的業務造成不利影響。

與在中國經營業務相關的風險

- 中國政府對發展太陽能行業所持態度的變化或會對我們目前或未來的業務、增長戰略、財務狀況及經營業績造成不利影響。
- 中國經濟、政治及社會狀況的變化以及中國政府所採納的政策或會對我們的業務產生不利影響。
- 政府對外匯兌換的管制可能會影響我們的財務狀況及經營業績。
- 我們面對外匯及兌換風險，且人民幣價值波動可能會對我們的業務及閣下的投資造成重大不利影響。
- 中國法律制度正在演變，並且存在不確定因素，可能會限制閣下可享有的法律保障。
- 向居於中國的我們、我們的董事或高級管理層成員送達法律程序文件或對其執行任何於中國境外獲得的判決可能存在困難。
- 我們的主要資金來源為在中國經營的附屬公司的股息及其他分派，該等資金來源受制於不同的法律限制及不確定因素，或會限制我們向我們股東支付股息及作出其他分派的能力。
- 根據新《中華人民共和國企業所得稅法》，我們源自中國的收入須繳納中國預扣稅；如更多的細則頒佈，則我們可能須按25%的稅率繳納中國企業所得稅。
- 未能遵守國家外匯管理局有關我們的實益擁有人成立境外特殊目的公司的法規，可能對我們的業務經營造成重大不利影響。
- 中國較高的人工成本及通貨膨脹或對我們的業務及盈利能力構成不利影響。
- 作為外國公司，我們收購中國公司可能需時較長並須受中國政府較嚴格的審查，這可能延緩或阻礙任何擬定的收購。
- 中國關於離岸控股公司向中國實體作出直接投資及貸款的法規，或會延遲或限制我們向旗下中國附屬公司提供額外出資或貸款。