

以下討論應與本招股章程附錄一會計師報告(「會計師報告」)所載我們於2009年、2010年及2011年12月31日以及截至該等日期止年度和2012年6月30日及截至該日期止六個月的經審核綜合財務報表及有關附註一併閱讀。綜合財務報表乃按國際財務報告準則編製。

以下討論與分析包括涉及風險與不確定因素的前瞻性陳述。基於多項因素(包括「風險因素」所載者)，實際結果可能與該等前瞻性陳述所預計者不同。

概覽

業務概覽

獨立行業顧問 CMAI 估計，按2011年的收益計算，我們是中國最大的私營化工EPC服務供應商。此外，根據中國勘察設計協會編撰的行業排名榜，按2011年的合同收益計算，我們於中國所有EPC服務供應商中排名十七、於中國所有化工EPC服務供應商中排名第八，更於中國所有私營化工EPC服務供應商中排名第一⁽¹⁾。「化工EPC服務供應商」包括向石化、煉油及煤化工轉化加工等行業提供EPC服務的公司，而我們主要向以上三個行業提供服務。從可行性研究、諮詢服務、提供專有技術、設計、工程、原材料及設備採購與施工管理到維護及售後技術支援，我們提供的一體化服務範圍廣泛，涵蓋整個項目週期。我們主要向以下行業提供廣泛的服務：

- **石化**：石化產品可大致分為兩類：(i)烯烴(包括乙烯及丙烯)；及(ii)芳烴(包括苯、甲苯及二甲苯異構體)。該等基礎化學品經再加工可生產數千種下游日用石化產品。
- **煉油**：煉油乃將原油加工及精煉成用途更廣的石油產品的過程，該等產品可分為三類：(i)輕餾份(包括液化石油氣、汽油及石腦油)；(ii)中間餾份(包括煤油及柴油)；及(iii)重餾份與渣油(包括重燃油、潤滑油、石蠟及瀝青)。
- **煤化工**：煤化工指以煤生產化學品的工序。中國的主要煤化工工序包括煤製甲醇、煤製烯烴、煤製PVC、煤製芳烴及煤製氨／尿素。近年來，由於石化設施

附註：

(1) 就我們所知，中國勘察設計協會並無提供任何更近期排名，我們亦無理由質疑最新排名有失準確。

財務資料

生產的化學品(例如乙烯及丙烯)的成本效益及需求更高，故在中國的廠商傾向轉用可生產相同化學產品的MTO及MTP工序。

此外，我們按專項基準向鋼鐵及海洋工程項目等其他行業提供EPC及PC服務。我們的附屬公司惠生揚州為我們承接的項目生產耐熱合金管及配件，亦供應予主要屬於石化行業的第三方買家。

我們一般以項目「總承包商」的身份提供上述範圍廣泛的服務，我們本身並非建設公司，通常向專門的工程分包商分包建設工程。我們的僱員主要參與工程、設計執行、原材料及設備採購以及監工。我們能根據個別客戶需求以EPC服務模式提供完整解決方案，或提供部分解決方案，例如設計與採購(「EP」)或採購與施工管理(「PC」)。我們亦可提供項目管理承包(「PMC」)服務，收取項目管理服務費，而客戶自行負擔採購及施工成本。

截至2011年12月31日止三年度與截至2012年6月30日止六個月，我們按客戶預期時間甚至更早完成幾乎所有主要建設項目，同時保持優異的安全紀錄，亦符合客戶要求的技術規格，因而客戶非常滿意。我們亦積極發展與主要客戶(主要為中國石化市場行業領先者的聯屬公司)的長期關係，通過與主要客戶合作建設生產設施，加深了解客戶的整體業務需求及其項目的獨特技術要求。上述建立關係的方式亦有助於了解客戶項目的內在風險與特定要求，使我們更能滿足特定要求，並控制各項目特有的風險。

近期發展

下表載列我們截至2012年8月31日止八個月的若干未經審核財務資料，該等資料由我們摘錄自2012年8月財務報表。

	截至下列日期 止八個月 <u>2012年8月31日</u> (未經審核， 人民幣百萬元， 百分比除外)
按業務分部劃分的收益：	
石化.....	194.0
煉油.....	156.8
煤化工.....	1,064.5
其他產品及服務.....	<u>224.7</u>
總收益.....	<u><u>1,640.0</u></u>
毛利.....	359.0
毛利率.....	21.9%

財務資料

下表載列我們2012年8月31日的未經審核未完成合同量。

	2012年8月31日
	(未經審核， 人民幣百萬元)
按業務分部劃分的未完成合同量：	
石化.....	5,583.6
煉油.....	5,931.7
煤化工.....	17,300.6
其他產品及服務.....	1,088.2
總計	<u>29,904.1</u>

截至2012年8月31日止八個月，以收益計算，煤化工是我們最大的業務分部，其次是其他產品及服務、石化及煉油。截至2012年8月31日止八個月，我們的未經審核總收益(不計及分部間銷售)為人民幣1,640.0百萬元，其中石化、煉油、煤化工以及其他產品及服務各分部的收益分別為人民幣194.0百萬元、人民幣156.8百萬元、人民幣1,064.5百萬元及人民幣224.7百萬元，而截至2011年8月31日止八個月，我們的未經審核總收益(不計及分部間銷售)為人民幣2,361.3百萬元，其中石化、煉油、煤化工以及其他產品及服務各分部的收益分別為人民幣791.1百萬元、人民幣1,322.3百萬元、人民幣236.8百萬元及人民幣11.1百萬元。石化業務分部收益減少主要是由於24號項目(獨山子順丁橡膠廠項目)、20號項目(四川線性低密度聚乙烯項目)及21號項目(四川裂解爐項目)在2011年底前完成主要施工期所致。因此，截至2012年8月31日止八個月，我們石化業務分部的項目合同收益大幅減少。煉油業務分部收益減少主要是由於37號項目(四川芳烴聯合項目)、38號項目(四川蠟油加氫項目)、39號項目(中石油四川硫磺項目)及40號項目(四川公用工程項目)在2011年底前完成主要施工期所致。因此，截至2012年8月31日止八個月，我們煉油業務分部的項目合同收益亦大幅減少。煤化工業務分部收益增加主要是由於先後在2011年3月、2011年12月及2012年3月開展46號項目(寶雞甲醇項目)、52號項目(鄂爾多斯市國泰化工煤製甲醇項目)及54號項目(蒲城聚乙烯裝置項目)所致。因此，46號項目(寶雞甲醇項目)、52號項目(鄂爾多斯市國泰化工煤製甲醇項目)及54號項目(蒲城聚乙烯裝置項目)截至2011年8月31日止八個月並無收益貢獻或收益較少，而截至2012年8月31日止八個月的收益貢獻則相當顯著。其他產品及服務收益增加主要是由於我們在2012年5月開展58號項目(舟山惠生海洋工程有限公司建造基地工程)。因此，58號項目(舟山惠生海洋工程有限公司建造基地工程)截至2011年8月31日止八個月並無收益貢獻，而截至2012年8月31日止八個月的收益貢獻則相當顯著。

財務資料

2012年6月30日以來，下列三個主要項目已進入主要施工階段。因此，預期於2012年下半年對我們收益有重大貢獻。

主要施工階段期間

項目組合	業務分部	截至下列日期止六個月						
		2010年 12月31日	2011年 6月30日	2011年 12月31日	2012年 6月30日	2012年 12月31日	2013年 6月30日	2013年 12月31日
(1) 52號項目(鄂爾多斯市國泰化工煤 製甲醇項目)	煤化工							
(2) 54號項目(蒲城聚乙烯裝置項目)	煤化工							
(3) 58號項目(舟山惠生海洋工程有限 公司建造基地工程)	其他產品 及服務							

2012年下半年，46號項目(寶雞甲醇項目)繼續主要施工階段，故於該期間繼續對我們收益有重大貢獻。

主要施工階段期間

項目組合	業務分部	截至下列日期止六個月						
		2010年 12月31日	2011年 6月30日	2011年 12月31日	2012年 6月30日	2012年 12月31日	2013年 6月30日	2013年 12月31日
46號項目(寶雞甲醇項目)	煤化工							

截至2012年8月31日止八個月，我們的未經審核毛利及未經審核毛利率分別為人民幣359.0百萬元及21.9%，而截至2011年8月31日止八個月分別為人民幣545.0百萬元及23.1%。截至2011年8月31日止八個月，我們的石化、煉油及煤化工業務分部的未經審核毛利率分別為22.1%、22.3%及31.4%，而截至2012年8月31日止八個月則分別為21.2%、14.8%及24.7%。石化業務的毛利率微降主要是由於我們於有關期間採用的服務模式及組合所致。煉油業務的毛利率降低主要是由於中石油四川石化煉化一體化項目相關項目主要施工階段結束時，確認與機械及設備微調以及各類項目裝置的小規模改裝相關的其他額外開支，以致所確認成本有所調整所致。煤化工業務的毛利率略微下降主要是由於我們於該等期間採用的服務模式及組合所致。

未經審核未完成合同量指我們已簽訂具法律約束力合同截至指定日期待完成工程之估計合同價值(已扣除估計增值稅)。2012年8月31日，我們的未經審核未完成合同量為人民幣29,904.1百萬元，其中石化、煉油、煤化工與其他產品及服務業務分部的未完成合同量分別為人民幣5,583.6百萬元、人民幣5,931.7百萬元、人民幣17,300.6百萬元及人民幣1,088.2百萬元，而於2012年6月30日則分別為人民幣5,630.2百萬元、人民幣5,964.4百萬元、人民

財務資料

幣16,566.5百萬元及人民幣1,082.4百萬元。我們2012年8月31日的未完成合同量按主要客戶(均佔當日我們未完成合同量19.0%以上)劃分的明細如下：我們2012年8月31日的未經審核未完成合同量中，人民幣10,484.4百萬元即35.1%來自江蘇斯爾邦石化有限公司，人民幣7,603.3百萬元即25.4%來自中國成達工程有限公司，而人民幣5,863.1百萬元即19.6%來自PDVSA Petróleo, S.A.。我們於該期間對中石油及中石化集團的依賴有所減弱。2012年8月31日的未經審核未完成合同量中，人民幣149.6百萬元即0.5%來自中石油及其附屬公司(合併計算)，而人民幣32.1百萬元即0.1%來自中石化及其附屬公司(合併計算)。

未經審核新合同價值總額指我們於特定期間所訂立合同的總值(已扣除估計增值稅)。我們截至2012年8月31日止八個月所獲合同的未經審核新合同價值總額為人民幣20,053.0百萬元，其中石化、煉油、煤化工與其他產品及服務業務分部扣除估計增值稅後的新合同價值分別為人民幣399.6百萬元、人民幣5,929.5百萬元、人民幣12,415.0百萬元及人民幣1,308.9百萬元，而截至2012年6月30日止六個月分別為人民幣384.1百萬元、人民幣5,929.5百萬元、人民幣11,131.8百萬元及人民幣1,161.2百萬元。對於截至2012年8月31日止八個月我們獲得的合同，扣除估計增值稅後的新合同價值為人民幣20,053.0百萬元，其中約人民幣105.5百萬元來自中石油及其附屬公司(合併計算)，及人民幣46.0百萬元來自中石化及其附屬公司(合併計算)。

我們的絕大部分收益仍來自中國境內項目，同時亦於海外取得重大進展。我們截至2012年8月31日止八個月新獲的項目中，兩個項目位於沙特阿拉伯，一個項目位於委內瑞拉，均於2012年第二季簽訂，表示我們的技術知識正逐步獲得國際認可。自2012年6月30日以來我們所獲項目的更多詳情，請見下文「一新項目」。

截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月，基於我們的業務性質，訂約項目數量有限，而各合同價值均較高，加上主要項目的主要施工階段時間安排，均導致我們的業務及財務業績波動。有關例子請參閱「一影響經營業績及財務狀況的因素一業務波動」及「一大型項目數量有限」以及「風險因素一有關我們業務的風險一我們無法完全控制工程項目的施工時間及各主要階段，故可能導致獲取收益及項目完工的時間拖延」及「一我們煤化工業務分部毛利率曾劇烈波動」。2012年6月30日之後，我們兩個主要項目由於非預期的惡劣天氣及項目擁有人取得資金時間較預期長而延誤進度。此外，由於政府

與項目擁有人延長批准程序，我們預計簽訂的若干新項目未能按原定預期時間落實。**預期2012年6月30日後出現此等意外因素會影響我們短期內的收益及獲利能力。**然而，我們並無理由相信2012年6月30日後曾發生可嚴重影響我們持續業務經營的情況。

此外，2012年11月，PDVSA Petróleo, S.A.向我們發出函件確認，正考慮就40號項目(Puerto La Cruz 煉油廠深度轉化項目)與惠生工程簽訂場地預備合同，惟須待(a)與我們協定有關合同的詳情及(b)我們協助安排相關合同的項目融資，方可作實。我們正與PDVSA Petróleo, S.A.商討場地預備合同的條款，並聯絡中國的銀行就項目融資。不能保證該合同會與我們簽訂。

董事確認，除本招股章程另有披露外，自2012年6月30日起計至本招股章程日期止期間，我們財務或貿易狀況並無重大不利變動，且並無發生任何事件對附錄一會計師報告所載資料造成重大不利影響。

新項目

自2012年6月30日以來，我們煤化工業務分部已簽訂以下主要合同：

- 蒲城公共工程項目：我們與蒲城清潔能源化工有限責任公司於2012年8月訂立有關中國陝西700千噸／年煤製烯烴公共設施項目及配套設施工程管理、採購及施工服務的EM+PC合同。該煤化工項目於2012年8月啟動，預計約於2013年9月竣工。
- 陽煤烯烴分離裝置項目：我們與山東陽煤恒通化工股份有限公司於2012年8月就基礎設計及詳細設計簽訂技術授權、流程設計包編製及技術服務合同與工程設計合同，在中國山東為其300千噸／年甲醇製烯烴設施安裝烯烴分離裝置時使用MTO輕烯烴分離技術。技術授權、流程設計包編製及技術服務合同於2012年8月啟動，預計約於2013年1月竣工。工程設計合同於2012年8月啟動，預計約於2013年10月竣工。
- 神華新疆烯烴分離裝置項目：我們與中國神華煤製油化工有限公司新疆及北京分公司於2012年9月就整體設計及基礎設計簽訂技術授權、流程設計包編製及技術服務合同與工程設計合同，在中國新疆為彼等新建680千噸／年燃煤材料項目

財務資料

安裝烯烴分離裝置時使用MTO輕烯烴分離技術。技術授權、流程設計包編製及技術服務合同於2012年9月啟動，預計約於2013年2月竣工。工程設計合同於2012年9月啟動，預計約於2013年5月竣工。

- 煙台萬華750千噸／年丙烷脫氫加熱爐項目：我們與煙台萬華聚氨酯股份有限公司於2012年11月訂立有關中國山東氧化丙烯及丙烯酸鹽整合項目750千噸／年丙烷脫氫加熱爐設計及採購合同。該石化項目於2012年10月啟動，預計約於2014年6月竣工。

我們於截至2012年8月31日止八個月所簽訂合同的未經審核新合同價值總額扣除估計增值稅後為人民幣20,053.0百萬元。

呈列基準

我們絕大部分業務透過附屬公司惠生工程及惠生揚州經營。公司重組後，我們成為該等附屬公司的控股公司。有關重組的更多詳情載於「歷史、重組及集團架構」及「附錄六一法定及一般資料—本公司其他資料」。本招股章程所載財務資料乃基於我們經審核財務報表及(如適用)本集團現時成員公司的管理賬目，按照國際財務報告準則編製。財務資料採用歷史成本法編製，惟按公平值計入損益之金融資產則按公平值計量。收購受共同控制之附屬公司採用合併會計法入賬，合併會計法涉及共同控制合併公司的財務報表項目合併入賬，猶如該等項目自合併公司首次受有關控制方共同控制當日起已合併。公司的資產淨值按控制方的現有賬面值合併入賬。不會就商譽或就收購方於被收購公司可識別資產、負債及或然負債公平淨值的權益超出共同控制合併當時投資成本的部分確認任何金額。不論共同控制交易的日期，綜合全面收入表包括各公司自所呈報的最早日期起的業績。

除非另有說明，在本招股章程內，財務報表指本集團於2009年、2010年及2011年12月31日與截至該等日期止年度及2012年6月30日與截至該日期止六個月的經審核綜合財務報表。

影響經營業績及財務狀況的因素

中國行業趨勢與監管政策

目前，我們的絕大部分客戶位於中國，截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月的絕大部分收入亦來自中國。對我們服務的需求取決於中國石化、煉油及煤化工行業的活動及資本開支水平，而我們的客戶以中國國有企業為主，該等企業的資本

開支通常隨中國政府政策、規劃及行業建設週期而變化，因此受中國監管環境影響。中國政府的若干政策及規劃如下：

- 石化行業方面，儘管2006年至2010年乙烯產能迅速提升，但中國的乙烯供應仍未能自給自足，需大量進口乙烯及其衍生產品方可滿足中國石化需求。展望未來，CMAI 預計中國於2012年至2016年會增加60至75個新熔爐。
- 煉油行業方面，中國為主要原油淨進口國，對於煉油產品(尤其是石油、柴油及煤油)的政策是爭取供需基本平衡。目前，多個煉油設施正處於不同發展階段，CMAI 預計中國煉油產能會由2011年的542.0百萬噸／年增至2016年的760.0百萬噸／年，再增至2021年的940.0百萬噸／年。
- 煤化工行業方面，基於中國煤炭資源充足、煤化工技術的革新及改良、煤化技術的經濟效益，加上原油及液化天然氣價格較高，CMAI 預期中國政府將依賴中國大量的煤資源生產化學物，減低對石油原料的依賴。事實上，已經規劃若干煤製烯烴項目且目前正在研究中。另一方面，鑑於對環境有損害而弊多於利的小型項目大增，故中國政府審批新煤化工項目投資日趨謹慎。煤製烯烴方面，技術較新且或會有未知風險。中國政府於2011年3月23日更新煤化工投資審批政策，對各種煤衍生技術的投資局限於指定的大型項目 — 煤製烯烴項目的規模須不少於年產50萬噸烯烴。CMAI 估計，上述監管方針變化會影響各種煤化工計劃的實施，若干項目應會押後而其他甚至會取消。

此外，我們的客戶及中國政府一般於每年上半年審批預算，於下半年為項目定標。所有上述因素及其影響可能會不利我們的業務、經營業績及財務狀況。

大型項目數量有限

由於業務性質使然，我們在個別時間執行的合同項目數目應相當有限，但各項目的合同價值可能相當高。因此，影響本公司履行合同(不論在確認收益或收取款項的時間方面，或涉及逾期罰款等合同條款)的因素(例如意外天氣狀況、難以獲得充足原材料、零件或設備或與任何施工分包商之間的糾紛)會嚴重影響我們的整體業務、經營業績及財務狀

況。此外，即使並無任何負面因素，我們大型合同數目有限，則我們總收益、開支、盈利能力及現金流量難免不時大幅波動，更難以比較我們不同期間的業績，比較的結果亦更難確定。

我們的現金流量及收益確認時間

我們EPC服務現有合同及新合同與各項目開始主要施工階段的時間均對收益有重大影響。我們的營運須動用大量營運資金，有時需求相當倉促，有時無法在短期內彌補開支。例如，為確保工程進度，我們可能須在工程早期階段與原材料及設備供應商簽訂採購合同，而當時所獲客戶墊款未必足以支付開支。請參閱「風險因素 — 有關我們業務的風險 — 我們可能不時面對營運資金需求及淨現金流出增加，可能有損我們滿足流動資金需求的能力」。由於上述時差關係，我們經營活動所得現金流量相當波動而非穩定一致，因而我們可能並預期日後須繼續依賴短期銀行借貸應付部分營運資金需求。

我們一般參考相關工程完成百分比計算及確認建設合同收益及成本，未必與合同條款規定及客戶付款習慣所帶來的現金流量相符。固定價格工程合同收益乃基於截至特定日期已動用成本佔有關合同估計總成本比率而計算確認。

典型工程及建設合同包括進度款安排，我們基於協定付款安排或合同規定的付款時間表發出進度賬單供客戶確認。有關款項一經客戶確認即成為應收賬款，直至客戶付款。因此，進度款並非直接按竣工百分比支付。倘進度款超過截至目前所產生的合同成本加已確認溢利減已確認虧損，則有關差額視為應付合同客戶款項。通常情況下，所承接項目的初期進度款(包括預付款項)超過已確認收益，我們會有較高的應付合同客戶款項。倘截至目前的合同成本加已確認溢利減已確認虧損超過進度款，則有關差額視為應收合同客戶款項，直至按合同所述付款時間表發出進度賬單並經相關客戶確認，相關款項方撥作貿易應收款項及應收票據。我們通常在工程進度達致開票階段後向客戶發出進度賬單供其確認，而彼等一般需約30至60天審閱及確認進度賬單。因此，項目主要施工階段完成當時，我們

財務資料

所確認收益一般會超過項目進度款，我們往往有大筆應收合同客戶款項。項目竣工及保證期(平均為客戶驗收貨品及服務後約12個月或設施投產後18個月)屆滿前，應收合同客戶款項未必會與現金流相符。

由於我們的業務是基於個別項目的方式經營，因此收益因時而異，各年及各期間的收益亦不盡相同。由於我們的項目收益在重大施工階段最為豐厚，因此我們收益波動主要受所承接主要項目重大施工階段的規劃所影響。截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月，我們大部分項目的重大施工階段均在下半年進行，因此，我們各年下半年確認的收益遠高於上半年。另外，由於大部分收益源自在中國進行的項目，且項目大多位於氣候寒冷的華北及中國東北地區，而中國政府通常在春節後方會開始審批預算，因此我們各年收益波動亦受首季春節假期及寒冷天氣的影響，特別是中國春節長假導致人力資源短缺，影響個別項目活動的進度。此外，寒冷天氣對在華北及中國東北地區或高緯度地區進行的施工作業有不利影響，因此我們於截至2011年12月31日止三年度的上半年確認的收益低於同年下半年。基於上述因素，我們的年度業績每年有所波動，而中期業績未必能反映當年的經營業績或同年另一中期經營業績。另外，任何不利施工活動或拖慢新施工進度的嚴重或長期惡劣天氣狀況或會對我們業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

原材料、零件及設備與施工分包商成本

我們合同成本主要包括原材料、零件及設備成本以及施工分包商成本。我們的利潤取決於我們能否以符合商業原則的合理價格採購原材料、零件、設備及施工分包商。我們大部分收益來自固定價格合同，我們以全包固定價格向客戶提供解決方案。雖然我們通常會與原材料、零件及設備供應商簽訂固定價格合同，但我們執行固定價格合同的實際成本可能與投標時的估計值不同，甚至高於該合同應付我們的費用。我們經營所用原材料及零件包括不銹鋼、銅、合金材料、閥門及工業儀錶等，該等原材料、零件、設備及施工分包商的成本視乎供求轉變而波動。由於我們自第三方供應商採購原材料，因此面臨供求及其他因素變動導致市價波動的風險。原材料、零件及設備成本以及施工分包商成本突然增加可能導致我們實際成本超過估計成本。倘我們無法將額外成本轉嫁予客戶，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受損。

所提供服務之模式

我們根據項目擁有人的特定需求提供多項可混搭服務，包括設計、採購及施工管理(EPC)、工程管理諮詢(EM)、設計及採購(EP)、採購管理諮詢(PM)、採購及施工管理(PC)以及項目管理承包(PMC)。我們於特定期間的毛利率受該期間承接的不同項目所提供的服務類型及範圍所影響。總體而言，工程管理服務的毛利率較高，採購及施工管理服務次之。然而，鑑於所提供不同服務的複雜度及各項目所包括的服務組合不同，我們無法進一步概述不同類型服務的相關溢利率。

業務分部組合

我們業務涵蓋三個主要分部，以緩解石化行業的週期性影響。2009年，我們石化、煉油及煤化工業務分部的收益分別佔我們收益總額的73.6%、11.0%及11.2%，而2010年分別佔57.5%、41.2%及0.6%，2011年分別佔32.2%、48.6%及18.9%，截至2012年6月30日止六個月分別佔15.1%、14.5%及60.5%。詳細分析請參閱「一 經營業績組成部分說明 一 收益」。由於原油及煤基原料價格與現行行業政策及監管趨勢等種種因素，我們於特定業務分部承接的項目數量可能波動。特定期間內，我們特定業務分部的利潤率亦視乎該期間我們就該分部所提供的服務組合而定。鑑於廠房設計與工程要求的複雜性，截至2011年12月31日止三年度，我們提供予石化及煤化工項目的工程管理服務一般較煉油項目多。截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月，我們煤化工業務分部的收益大幅波動，主要是由於我們於該期間所承接的主要煤化工項目數量有限。因此，該分部的收益波動較其他分部顯著。然而，我們認為煤化工業務分部的未來前景向好，自2011年以來該業務分部所得收益一直持續增長。

競爭

儘管我們認為中國可承接國內石化、煉油及煤化工公司工程的EPC解決方案供應商有限，我們仍與該等企業積極競爭項目合同。另外，由於中石油及中石化的若干附屬公司為中國石油化工生產商提供EPC服務，因此中石油及中石化可能傾向使用本身附屬公司而非我們的EPC解決方案，但依照中國法規規定須通過向多名投標商公開招標或邀請招標選擇EPC承包商。

財務資料

由於中國煤化工行業為新興行業，可能有未知風險。因此我們未必能夠保持該業務分部一如石化及煉油業務分部的利潤。另外，由於我們拓展海外市場，因此可能面臨其他國際公司日益激烈的競爭，該等公司可能行業經驗更加豐富且財務資源更加充實。請參閱「風險因素 — 有關我們業務的風險 — 隨著我們向海外擴張，我們面對各業務分部的競爭」。

倘競爭加劇，則我們的增長與盈利能力將受更大壓力。然而，我們認為透過發揮競爭優勢，憑藉豐富的管理經驗及熟練技術團隊，我們能繼續順利發展，因為我們相信我們具備捷足先登及領先技術優勢且已穩固佔據有關業務範圍的市場地位。

業務波動

由於我們的業務是基於個別項目的方式經營，因此收益因時而異，各年及各期間的收益亦不盡相同。由於我們的項目收益在重大施工階段最為豐厚，因此我們收益波動主要受所承接主要項目重大施工階段的規劃所影響。截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月，我們大部分主要項目的重大施工階段均在下半年進行，因此，我們各年下半年確認的收益遠高於上半年。另外，由於大部分收益源自在中國進行的項目，且項目大多位於氣候寒冷的華北及中國東北地區，因此我們各年收益波動亦受首季春節假期及冬季寒冷天氣的影響，特別是中國春節長假導致人力資源短缺，影響個別項目活動的進度。此外，寒冷天氣對在華北及中國東北地區或高緯度地區進行的施工作業有不利影響，因此我們於截至2011年12月31日止三年度的上半年確認的收益低於同年下半年。基於上述因素，我們的年度業績每年有所波動，而中期業績未必能反映當年的經營業績或同年另一中期經營業績。

主要會計政策及估計

主要會計政策指常因要估計本身不確定且在往後期間可能變化之事項所造成的影響而需要管理層作出最困難、主觀或複雜之判斷的會計政策。主要會計政策涉及易受不同假設及條件下的結果影響的判斷及不確定因素。我們認為最重要的會計政策如下。

收益及成本確認

收益及成本的確認方式涉及管理層估計。管理層估計發生重大變動或會導致收益調

財務資料

整。按照一般原則，當本公司可能獲得經濟利益且收益能可靠計量時，管理層確認收益。

我們通常參考會計完成百分比方法確認收益及成本。建造合同的合同收益包括經協定的合同金額及因訂單變更、索賠及獎勵付款所得之適當金額。截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月，因我們主要項目訂單變更、索賠及獎勵付款所得之收益總額極少（少於同期除稅前收益總額的5.0%）。固定價格建造合同的收益按完成百分比方法確認，參考截至目前所涉成本佔相關合同預算總成本的比例計算。我們開始確認收益前，項目無須達成最低竣工百分比。請見附錄一第I-25頁。此外，會計完成百分比方法受合同條款影響，並與管理層的估計有關。與我們收益確認及成本估計有關的會計政策、判斷及估計，請見附錄一第I-28、I-29及I-30頁。我們僅於經濟利益可能歸於本集團及能可靠度量收益時根據國際財務報告準則確認收益。當固定價格合同因成本超支導致項目成本低估時，我們亦執行適當程序，監控成本超支風險，並於必要時根據國際財務報告準則調整已確認收益。為避免成本超支及降低現金流不匹配度而已執行的策略及程序詳情，請分別參閱「業務—定價與風險管理—風險管理策略—設計、採購、施工管理及其他服務」及「業務—內部監控—成本超支及現金流錯配的內部監控」。我們一般於各季度檢討項目的總預算開支，有時亦會作出相應調整。倘至今所產生成本的增減幅度有別於總預算成本的增減幅度，則竣工百分比將會改變。我們不會追溯調整收益，而是於修訂總預算開支以按最新的竣工百分比確認項目合同總收益的會計期間調整收益。有關收益調整可為正向或負向。截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月，因應我們主要項目竣工百分比變更所作收益總額調整極少（少於同期除稅前收益總額的0.02%）。

建造合同。 合同收益包括經協定的合同金額及因訂單變更、索賠及獎勵付款所得之適當金額。所涉合同成本包括直接材料、分包成本、直接勞工成本及適當比例的可變及固定建造支出。固定價格建造合同的收益按完成百分比確認，參考截至目前所涉成本佔相關項目估計總成本的比例計算。管理層預見將有虧損時，會即時計提撥備。倘截至目前所產生的合同成本加已確認溢利減已確認虧損超過進度款，則有關差額視為應收合同客戶款

財務資料

項。倘進度款超過截至目前所產生的合同成本加已確認溢利減已確認虧損，則有關差額視為應付合同客戶款項。

根據個別建造工程合同之完成百分比確認收益時，管理層須作出估計。既定日期之完工階段參考所涉實際成本佔總預算成本之比例估計，而相應合同收益亦需管理層作出估計。由於建造合同所承接之活動性質，開展活動日期及結束活動日期通常屬於不同會計期間。本公司按合同進度檢討及修訂就各合同所制定預算的估計合同收益及合同成本。倘實際合同收益低於預期或實際合同成本高於預期，則可能產生可預見虧損。

特定合同總預算成本的調整(用於計算完工百分比)計及(i)參考預計截至調整日期已產生的預算成本金額所釐定截至調整日期的實際成本超支或節省；及(ii)參考截至調整日期實際成本超支或節省釐定的預計調整日期至項目完工日期的其他成本超支或節省(如有)。

建造合同總預算成本包括(i)直接材料成本、(ii)分包成本及直接勞工成本及(iii)適當比例的可變及固定建造支出。管理層參考如下資料估計建造合同總預算成本：(a)分包商及供應商的現時供給、(b)與分包商及供應商協定的近期供給及(c)建造及材料成本的專業估計。

服務合同。 提供服務的合同收益包括協定合同款項。提供服務的成本包括直接參與提供服務的勞工及其他人事成本與相關經常開支。提供服務的收益按交易完成百分比確認，惟相關收益、所涉成本及完成交易的估計成本須能可靠計量。完成百分比參考截至目前所涉成本與交易將產生的總成本比較而定。倘合同結果無法可靠計量，則僅於所涉開支可收回時方確認收益。管理層預見將有虧損時，會即時計提撥備。倘截至目前所產生的合同成本加已確認溢利減已確認虧損超過進度款，則有關差額視為應收合同客戶款項。倘進度款超過截至目前所產生的成本加已確認溢利減已確認虧損，則有關差額視為應付合同客戶款項。

貨品銷售。 貨品銷售收益於(i)所有權的重大風險及回報已轉讓予買方；且(ii)本公司不再保留通常與所有權相關的繼續管理權，亦不對已售貨品實施有效控制時確認。

折舊及攤銷

所記錄資產之折舊及攤銷開支金額受估計可使用年期及剩餘價值等多項管理層估計所影響。倘使用不同判斷，則有關資產的折舊或攤銷開支金額及時間或會相差甚遠。

物業、廠房及設備(在建工程除外)以及投資物業的折舊費用乃採用直線法按估計可使用年期撇銷各物業、廠房及設備以及投資物業項目的成本至其剩餘價值計算。倘物業、廠房及設備以及投資物業項目各部分的可使用年期不同，則該項目的成本按合理基準於各部分之間分配，且每個部分單獨折舊。可使用年期及折舊方法於各結算日檢討及調整(如適用)。物業、廠房及設備以及投資物業項目於出售或預期使用該等項目不再產生未來經濟利益時終止確認。出售或停用物業、廠房及設備以及投資物業項目所產生的任何收益或虧損按出售所得款項淨額與有關資產賬面值的差額釐定，於終止確認資產所在年度在收益表確認。

資產減值

管理層於各結算日評估有否任何資產減值跡象。當存在減值跡象或資產需要進行年度減值測試時，則估計該資產的可收回金額。資產可收回金額按資產或現金產生單位的使用價值及公平值減銷售成本的較高者計算，並按個別資產釐定，惟資產本身不會產生大致獨立於其他資產或資產組別的現金流量時，可收回金額則以資產所屬現金產生單位釐定。倘使用不同判斷，則減值開支的金額及時間或會相差甚遠。

當資產的賬面值高於可收回金額時，管理層會撇減該資產作為減值虧損。在評估使用價值時，會使用稅前貼現率將估計未來現金流量折現至現值，而該稅前貼現率反映現時市場對貨幣時值及資產特定風險的評估。減值虧損於產生期間自收益表扣除。

倘用於確定資產可收回金額的估計發生變動，管理層會撥回先前確認的減值虧損。該撥回金額於產生期間計入收益表，惟不得超過過往年度並無確認減值虧損而應釐定的賬面值(已扣除任何折舊或攤銷)。

存貨

存貨為建材，以扣除過時及滯銷項目撥備後成本及可變現淨值的較低者呈列。成本按加權平均基準釐定。可變現淨值按估計售價減任何出售產生的估計成本釐定。

財務資料

經營業績組成部分說明

收益

我們絕大部分收益來自乙烯及下游石化設施、煤化工設施及煉油廠的EPC合同。我們小部分收益來自我們的附屬公司惠生揚州向第三方銷售耐熱合金管及相關部件。下表載列所示期間按業務分部劃分之收益佔我們總收益百分比明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2009年		2010年		2011年		2011年		2012年	
	收益	百分比	收益	百分比	收益	百分比	收益	百分比	收益	百分比
	(未經審核)									
	(人民幣百萬元，百分比除外)									
業務分部：										
石化 ⁽¹⁾⁽²⁾	1,386.3	73.6%	2,860.5	57.5%	1,624.2	32.2%	610.9	36.9%	130.1	15.1%
煉油 ⁽³⁾	207.3	11.0%	2,050.0	41.2%	2,447.0	48.6%	895.4	54.1%	125.2	14.5%
煤化工 ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	210.9	11.2%	28.4	0.6%	949.7	18.9%	139.2	8.4%	520.8	60.5%
其他產品及服務 ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	79.9	4.2%	37.3	0.7%	15.7	0.3%	9.7	0.6%	85.6	9.9%
合計	1,884.4	100.0%	4,976.2	100.0%	5,036.6	100.0%	1,655.2	100.0%	861.7	100.0%

附註：

- (1) 主要包括乙烯裂解爐及下游石化生產設施的設計施工及改裝EPC解決方案。
- (2) 該分部所得收益已分別扣除截至2011年12月31日止年度及截至2012年6月30日止六個月分部間銷售額人民幣32.1百萬元及人民幣32.9百萬元。相關金額主要包括惠生能源(香港)為我們所承接項目進口的若干原材料、零件及設備的銷售額。截至2009年及2010年12月31日止年度，該分部概無分部間銷售。
- (3) 主要包括建設石化煉油廠的PC解決方案。
- (4) 主要包括建設煤化工生產設施的EPC解決方案。
- (5) 該分部所得收益已扣除截至2012年6月30日止六個月分部間銷售額人民幣0.5百萬元，相關收益主要包括惠生能源(香港)為我們所承接項目進口的若干原材料、零件及設備的銷售。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，該分部概無分部間銷售。
- (6) 主要包括由惠生揚州所生產一體化管道及管件以及向其他行業提供EPC服務。
- (7) 該分部所得收益已扣除比重較大的分部間銷售額，主要包括惠生揚州為我們承接的項目生產管道及相關部件。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，該分部的收益(包括分部間銷售)分別為人民幣138.8百萬元、人民幣129.3百萬元及人民幣18.0百萬元，而截至2011年6月30日止六個月則為人民幣10.1百萬元。截至2012年6月30日止六個月，該分部概無分部間的銷售。

我們於特定期間的收益主要取決於以下因素：

- 所承接項目的數量與規模。我們所承接項目的數量取決於市場需求、相關行業的監管環境、競爭及我們的業務發展目標等多項因素。我們於任何特定期間所承接項目的規模由項目擁有人的業務計劃決定，非我們所能控制。
- 我們的定價政策。我們向客戶提交的合同報價一般以超過估計成本特定百分比計算，確保獲得合理利潤。因此，我們的定價政策主要由影響我們成本的市況

決定。然而，我們的定價政策亦受客戶接受能力及我們的業務發展策略影響。我們所承接項目數量及定價政策均無參考任何強制或指導性指引或中國政府或任何其他規管機構的指示。此外，我們或會不時基於非固定定價模式訂立合同，例如與項目擁有人磋商及協定收取項目的實際成本加利潤。

- 項目的施工階段。完成特定工程所需時間視項目類別及規模而不同。一般而言，建設石化、煉油及煤化工設施或新建乙烯爐及煉油廠需約12至36個月方可完成，而由於採用的服務模式及化學轉換工序，各業務分部的工程規模及期限並無重大差異。乙烯爐翻新服務合同一般需時約四至七個月。合同完成時間亦可能因意外天氣狀況而各異。此外，項目主要施工階段的持續時間亦各異。項目一般於具有較長產品交付期的重型設備與機械運至工地時進入主要施工階段，而於消耗大部分原材料及安裝或構築重型設備與機械時完成主要施工階段。

鑑於我們所提供各類服務解決方案的合同期較長，我們基於所產生成本按完成階段的百分比確認各財政年度的收益。其他詳情請參閱「主要會計政策及估計—收益及成本確認」。

截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月，六大項目組合對我們的營運業績影響最大。下文所述項目的更多詳情，請參閱「業務—業務分部—我們的主要項目表」。

財務資料

主要施工階段期間

項目組合	業務分部	截至下列日期止六個月						
		2009年	2009年	2010年	2010年	2011年	2011年	2012年
		6月30日	12月31日	6月30日	12月31日	6月30日	12月31日	6月30日
(1) 17號項目(撫順乙烯項目)	石化	—————						
(2) 15號項目(揚巴新建1台裂解爐項目)	石化	—————						
(3) 16號項目(惠州新建1台裂解爐項目)	石化	—————						
(4) 24號項目(獨山子順丁橡膠廠項目)	石化	—————						
(5) 中石油四川石化煉化一體化項目相關項目，即：		—————						
• 20號項目(四川線性低密度聚乙烯項目)	石化	—————						
• 21號項目(四川裂解爐項目)	石化	—————						
• 37號項目(四川芳烴聯合項目)	煉油	—————						
• 38號項目(四川蠟油加氫項目)	煉油	—————						
• 39號項目(中石油四川硫磺項目)	煉油	—————						
• 40號項目(四川公用工程項目)	煉油	—————						
(6) 46號項目(寶雞甲醇項目)	煤化工	—————						

截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月，我們石化業務分部的收益視乎當時所承接項目的數量與規模以及所處施工階段而波動。由於市場份額增加，我們煉油業務分部的收益於2010年開始大幅增長，煤化工業務分部的收益於2011年開始大幅增長。各業務分部的增長因其主要項目的主要施工階段完成而有時放緩。具體而言，石化方面，17號項目(撫順乙烯項目)於2010年12月31日完成主要施工階段，令我們2011年收益較2010年減少。因此，我們2011年處於主要施工階段的主要項目少於2010年。截至2012年6月30日止六個月石化及煉油業務分部的收益亦較截至2011年6月30日止六個月減少，是由於中石油四川石化煉化一體化項目相關項目(包括我們石化及煉油業務分部的項目)於2011年12月31日完成主要施工階段，因此我們截至2012年6月30日止六個月處於主要施工階段的項目少於截至2011年6月30日止六個月。

財務資料

截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月，我們絕大部分收益倚賴中石油(中國石化市場的行業領先者)的附屬公司。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度以及截至2012年6月30日止六個月，與中石油附屬公司所簽訂合同的總收益分別佔我們總收益的63.1%、80.1%、58.4%及14.0%。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括原材料、零件及設備的採購成本、外包予分包商的工程建設成本和項目管理成本(包括我們項目小組的工資、住宿、差旅及其他開支)。我們亦會產生外包予第三方的設計工程設計費。因此，我們於特定期間的成本結構受期內所承接工程類別影響。具體而言，不論我們為某個項目提供服務的模式為EPC、EM、EP、PM、PC或PMC，均對我們的項目成本結構有重大影響，取決於是否由我們採購及支付原材料、零件及設備成本以及是否由我們聘用及支付施工分包商成本。儘管我們一般自原材料、零件及設備供應商取得固定價格合同，惟我們簽訂固定價格合同的實際成本或會與我們所估計者有異。請參閱「影響經營業績及財務狀況的因素—原材料、零件及設備與施工分包商成本」。

下表載列所示期間按業務分部劃分的我們的建造合同及所提供服務銷售成本的資料。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2009年		2010年		2011年		2011年		2012年	
	銷售成本	百分比	銷售成本	百分比	銷售成本	百分比	銷售成本	百分比	銷售成本	百分比
	(未經審核)									
	(人民幣百萬元，百分比除外)									
業務分部：										
石化 ⁽¹⁾	989.9	74.7%	2,107.8	56.1%	1,215.3	31.7%	481.1	37.4%	109.0	16.1%
煉油	159.9	12.1%	1,618.1	43.1%	1,891.0	49.4%	699.8	54.3%	107.7	15.9%
煤化工 ⁽²⁾	120.4	9.1%	6.7	0.2%	709.4	18.5%	98.1	7.6%	387.1	57.1%
其他產品及服務 ⁽³⁾	55.0	4.1%	23.2	0.6%	14.2	0.4%	8.6	0.7%	73.8	10.9%
合計	1,325.2	100.0%	3,755.8	100.0%	3,829.9	100.0%	1,287.6	100.0%	677.6	100%

附註：

- 截至2011年12月31日止年度及截至2012年6月30日止六個月，該分部的銷售成本已扣除分部間銷售成本，相關銷售成本主要包括惠生能源(香港)為我們所承接工程進口的若干原材料、零件及設備的銷售額。截至2011年12月31日止年度該分部的銷售成本(包括分部間銷售成本)為人民幣1,243.3百萬元，而截至2012年6月30日止六個月則為人民幣142.4百萬元。截至2009年及2010年12月31日止年度，該分部概無分部間銷售。
- 截至2012年6月30日止六個月，該分部的銷售成本已扣除分部間銷售成本，相關銷售成本主要包括惠生能源(香港)為我們所承接工程進口的若干原材料、零件及設備的銷售額。截至2012年6月30日止六個月，該分部的銷售成本(包括分部間銷售成本)為人民幣387.1百萬元。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，該分部概無分部間銷售。
- 該分部的銷售成本已扣除比重較大的分部間銷售成本，主要包括惠生揚州為我們所承接工程生產管道及相關部件。該分部截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度的銷售成本(包括分部間銷售成本)分別為人民幣95.4百萬元、人民幣80.4百萬元及人民幣16.3百萬元，而截至2011年6月30日止六個月則為人民幣9.0百萬元。

財務資料

萬元。截至2012年6月30日止六個月，該分部並無分部間銷售，故截至2012年6月30日止六個月該分部並無分部間銷售成本。

我們的建造合同成本於產生時確認。

截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月，六大項目組合(詳情載於上文「一 收益」)對我們的經營業績影響最大。有關截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度以及截至2012年6月30日止六個月來自各相關項目的銷售成本詳細分析，請參閱下文「一 經營業績」。

毛利

我們截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度以及截至2012年6月30日止六個月的毛利分別為人民幣559.2百萬元、人民幣1,220.4百萬元、人民幣1,206.7百萬元及人民幣184.1百萬元，同期毛利率分別為29.7%、24.5%、24.0%及21.4%。截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月，除煉油分部一個項目由於按項目擁有人的要求大幅更改項目範圍而錄得輕微虧損(金額少於截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度以及截至2012年6月30日止六個月總毛利的0.05%)外，本集團所有合同均有盈利。

我們於任何特定期間的毛利主要取決於以下因素：

- 所提供服務之模式。 我們於特定期間的毛利受期內所承接不同項目提供的服務類型及範圍所影響，例如EPC、EM、EP、PM、PC或PMC。總體而言，工程管理服務毛利率較高，採購及施工管理次之。此外，鑑於廠房設計與工程要求的複雜性，截至2011年12月31日止三年度以及截至2012年6月30日止六個月，我們提供予石化及煤化工項目的工程管理服務一般較煉油項目多。
- 所提供服務之組合。 由於我們業務模式以項目為基礎，故我們於項目的不同階段甚至不同時期所採用的服務組合不同。由於項目毛利率各異，特定期間按分部劃分的整體毛利及毛利率亦會受服務組合改變所影響。鑑於上述所提供不同服務的複雜度、各項目所包括的服務組合大有不同及期內的不同服務組合，並無有關各服務類型毛利率合適的進一步概述。投資者評估我們項目毛利率時不應過度倚賴服務類型。
- 我們的定價策略。 我們截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月的定價策略主要以估計成本為基準，估計成本經(i)市場需求、(ii)產能過

財 務 資 料

剩及(iii)我們相關項目的專門技術實力等其他因素調整而增加，以反映該行業的合理利潤。我們通常與客戶訂立固定價格合同，因此，倘實際成本高於我們用以釐定合同價格的估計成本，而我們無法將超支成本轉嫁予客戶(典型事例)，則我們的毛利及利潤率會受到不利影響。

- **策略考慮。** 我們亦可能偶爾基於策略考慮計劃進行預期毛利率較低的項目，即進入或擴展海外及地區市場或若干分部業務。

下表載列所示期間我們各業務分部的毛利及毛利率資料。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2009年		2010年		2011年		2011年		2012年	
	毛利	百分比	毛利	百分比	毛利	百分比	毛利	百分比	毛利	百分比
	(未經審核)									
	(人民幣百萬元，百分比除外)									
業務分部：										
石化 ⁽¹⁾	396.4	28.6%	752.7	26.3%	408.9	25.2%	129.8	21.2%	21.1	16.2%
煉油	47.4	22.9%	431.9	21.1%	556.0	22.7%	195.6	21.8%	17.5	14.0%
煤化工 ⁽²⁾	90.5	42.9%	21.7	76.4%	240.3	25.3%	41.1	29.5%	133.7	25.7%
其他產品及服務 ⁽³⁾	24.9	31.2%	14.1	37.8%	1.5	9.6%	1.1	11.3%	11.8	13.8%
合計	559.2	29.7%	1,220.4	24.5%	1,206.7	24.0%	367.6	22.2%	184.1	21.4%

附註：

- (1) 該分部毛利及毛利率經扣除截至2011年12月31日止年度及截至2012年6月30日止六個月的分部間銷售及銷售成本而計算。相關金額主要包括惠生能源(香港)為我們所承接項目進口的若干原材料、零件及設備的銷售額。截至2011年12月31日止年度的毛利及毛利率(包括分部間銷售及銷售成本)分別為人民幣412.9百萬元及24.9%。截至2012年6月30日止六個月的毛利及毛利率(包括分部間銷售及銷售成本)分別為人民幣20.7百萬元及12.7%。截至2009年及2010年12月31日止年度，該分部概無分部間銷售。
- (2) 該分部毛利及毛利率經扣除截至2012年6月30日止六個月的分部間銷售及銷售成本而計算。相關金額主要包括惠生能源(香港)為我們所承接項目進口的若干原材料、零件及設備的銷售額。截至2012年6月30日止六個月的毛利及毛利率(包括分部間銷售及銷售成本)分別為人民幣134.2百萬元及25.7%。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，該分部概無分部間銷售。
- (3) 該分部的毛利及毛利率已扣除比重較大的分部間銷售及銷售成本，主要包括惠生揚州為我們所承接工程生產管道及相關部件。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度的毛利(包括分部間銷售)分別為人民幣43.4百萬元、人民幣48.9百萬元及人民幣1.7百萬元。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度的毛利率(包括分部間銷售及銷售成本)分別為31.2%、37.8%及9.6%。截至2011年6月30日止六個月的毛利及毛利率(包括分部間銷售及銷售成本)分別為人民幣1.1百萬元及11.3%。截至2012年6月30日止六個月該分部並無分部間銷售。

截至2011年12月31日止三年度，各業務分部中，石化及煉油業務分部的毛利率相對平穩，煤化工業務分部的毛利率則有波動，主要是由於我們於相關期間所承接的主要項目

財務資料

有限以及我們所提供不同服務的利潤率範圍較廣。詳情請參閱「風險因素 — 有關我們業務的風險 — 我們煤化工業務分部毛利率曾劇烈波動」。

如同收益及銷售成本，截至2011年12月31日止三年度以及截至2012年6月30日止六個月，我們的毛利及毛利率均受上文「— 收益」所述六大項目組合的主要施工階段時間影響。由於我們的項目時間表通常橫跨數個財政期間，因此同期比較分析毛利及毛利率意義不大。投資者不應過份依賴該等期間的比較數據。

此外，由於我們各分部的項目種類及細節各有不同，加上現金流量及收益確認的時間限制，我們認為業務分部組合或各業務分部的毛利率不應過分依賴經營業績的分析。請參閱「— 影響經營業績及財務狀況的因素 — 大型項目數量有限」及「— 影響經營業績及財務狀況的因素 — 我們的現金流量及收益確認時間」。

其他收入

其他收入主要包括利息收入、租金收入、政府補助及廢料銷售。

銷售及市場推廣開支

銷售及市場推廣開支主要包括與營銷有關的差旅、接待及通訊費、我們營銷人員薪資、惠生揚州所製造與銷售的管道及相關部件運輸成本、我們為維持業務關係而向老客戶提供免費維修服務所產生的原材料、零件及設備採購及運輸開支。

行政開支

行政開支主要包括行政人員工資、薪金及福利、辦公設備折舊、辦公開支、上市相關的開支以及外匯匯兌損益。

財務資料

下表載列所示期間我們的行政開支詳情。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2009年		2010年		2011年		2011年		2012年	
	(人民幣百萬元, 百分比除外)									
行政開支:	(未經審核)									
僱員開支 ⁽¹⁾	47.3	39.2%	76.1	48.1%	47.0	37.9%	43.1	53.1%	24.0	35.9%
行政及辦公室開支 ⁽²⁾	25.8	21.4%	24.3	15.4%	24.3	19.6%	13.0	16.0%	16.8	25.2%
上市相關開支 ⁽³⁾	2.1	1.7%	4.7	3.0%	23.6	19.0%	2.2	2.7%	1.9	2.8%
業務發展開支 ⁽⁴⁾	29.3	24.3%	32.9	20.8%	19.4	15.6%	12.8	15.8%	8.8	13.1%
折舊及攤銷 ⁽⁵⁾	20.7	17.2%	18.9	11.9%	18.2	14.7%	9.8	12.1%	12.1	18.1%
其他開支 ⁽⁶⁾	(4.6)	(3.8%)	1.3	0.8%	(8.4)	(6.8%)	0.2	0.2%	3.2	4.9%
總計	120.6	100.0%	158.2	100.0%	124.1	100.0%	81.1	100.0%	66.8	100.0%

附註:

- (1) 僱員開支主要包括我們行政人員的薪酬及福利、公司培訓開支及招聘開支。
- (2) 行政及辦公室開支包括辦公室租金、物業管理費、電訊開支及房地產相關稅費等稅項開支。
- (3) 上市相關開支包括我們上市的開支。2012年6月30日至2012年8月31日我們產生的上市相關開支約為人民幣5.5百萬元，預計截至2012年12月31日止四個月將再產生上市相關開支(不包括包銷佣金)約人民幣34.8百萬元。
- (4) 業務發展開支包括差旅及招待開支、顧問費及公關開支。
- (5) 折舊及攤銷開支主要與樓宇、辦公設備、車輛及軟件有關。
- (6) 我們的其他開支包括團隊構建及培訓開支、存貨撥備/(撥回)及匯兌差額。

其他開支

其他開支主要包括研發開支、衍生工具公平值虧損、慈善捐款及若干材料銷售開支。

下表載列所示期間我們的其他開支詳情。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2009年		2010年		2011年		2011年		2012年	
	(人民幣百萬元, 百分比除外)									
其他開支:	(未經審核)									
研發成本 ⁽¹⁾	61.5	92.8%	116.7	97.7%	147.6	94.8%	55.7	99.1%	50.2	96.5%
衍生工具公平值虧損 ⁽²⁾	—	—	0.7	0.6%	5.8	3.7%	1.6	2.8%	—	—
慈善捐款	—	—	1.6	1.3%	4.5	2.9%	(0.2)	(0.4%)	0.2	0.4%
呆賬撥備	(1.1)	(1.7%)	(1.2)	(1.0%)	(2.4)	(1.5%)	(1.0)	(1.7%)	—	—
銷售材料開支	5.3	8.0%	—	—	—	—	—	—	—	—
其他	0.6	0.9%	1.6	1.4%	0.2	0.1%	0.1	0.2%	1.6	3.1%
總計	66.3	100.0%	119.4	100.0%	155.7	100.0%	56.2	100.0%	52.0	100.0%

財務資料

附註：

- (1) 研發成本乃我們為三個業務分部各自提供EPC解決方案而開發若干專利技術的開支。
- (2) 衍生工具公平值虧損主要包括我們用於對沖若干美元貸款外匯風險的不交收遠期外匯工具虧損。有關該工具與相關美元貸款的更多詳情，請參閱「負債、合同責任及其他資產負債表外安排—資產負債表外安排—不交收遠期外匯合同」。

融資成本

融資成本主要包括利息開支及融資開支。

純利敏感度

我們各期間的純利視乎我們採購成本的變動而改變。下表參考我們所有項目所用原材料及設備的採購成本變動呈列純利的變動，列示截至2009年、2010年及2011年12月31日止各年度與截至2011年及2012年6月30日止六個月的純利敏感度。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2009年	2010年	2011年	2011年	2012年
				(未經審核)	
				(人民幣百萬元)	
採購成本變動 ⁽¹⁾⁽²⁾ ：					
-15.0%	+62.8	+296.5	+297.5	+100.0	+34.6
-10.0%	+40.7	+196.3	+203.7	+66.9	+23.5
-5.0%	+18.7	+96.1	+110.0	+33.7	+12.4
-3.0%	+9.9	+56.0	+72.5	+20.5	+8.0
-1.0%	+1.0	+15.9	+35.0	+7.2	+3.5
+1.0%	-7.8	-24.2	-2.5	-6.0	-0.9
+3.0%	-16.6	-64.3	-40.0	-19.3	-5.5
+5.0%	-25.4	-104.4	-77.5	-32.5	-10.7
+10.0%	-47.5	-204.6	-171.3	-65.7	-24.8
+15.0%	-69.5	-304.8	-265.1	-98.8	-39.1

附註：

- (1) 上述採購成本變動範圍-15.0%至+15.0%僅作說明用途，由於其假設性質使然，未必真實反映採購成本變動對本集團的影響。採購成本變動範圍-5.0%至+5.0%，與截至2009年、2010年及2011年12月31日止三年度以及截至2012年6月30日止六個月採購成本變動較一致。
- (2) 任何特定類型產品的採購成本變動未必與市價變動相符，是因為我們採取措施降低該等變動對本公司的影響。詳情請參閱第207頁起的「業務—採購管理與存貨控制」。

少數股東權益應佔溢利

少數股東權益應佔溢利指惠生工程少數權益股東江蘇新華(截至2011年12月31日止三年度以及截至2012年6月30日止六個月擁有惠生工程25%的註冊資本)應佔溢利部分。根據惠生工程的組織章程細則，少數權益股東可獲得惠生工程可分派溢利10%。90比10的分佔溢利比率安排乃經過各方公平磋商後作出的商業決定。2002年9月27日，建設部及前對

財務資料

外貿易經濟合作部聯合頒佈《外商投資建築業企業管理規定》(建設部及對外貿易經濟合作部令第113號)，於2002年12月1日起實施。根據中國相關法律及法規，中國內資企業向中外合作經營建築企業的注資不得低於該企業註冊資本25%。因此，惠生工程至少25%權益須一直由中國內資企業擁有。為符合該等中國法律及法規，惠生工程自2003年9月11日起分別由江蘇新華及惠生技術擁有25%及75%股權。惠生技術的股權其後於2008年12月29日轉讓予惠生能源(香港)。

根據惠生工程的組織章程細則及合營合同，惠生工程所有可分派予股東的除稅後溢利須(自惠生技術向惠生能源(香港)轉讓惠生工程75%股權前後)分別向惠生技術及惠生能源(香港)派發90%及向江蘇新華派發10%。惠生工程的組織章程細則及中外合作經營合同均無明確規定股東分攤虧損的方式。然而，惠生工程為有限公司，其股東毋須承擔債務，股東的責任以所持股權的價值為限。此外，根據惠生工程股東於2004年6月30日的確認，(i)股東同意不會就惠生工程的盈餘儲備及發展儲備進行撥備；(ii)不論分派任何溢利，惠生技術(及其後惠生能源(香港))與江蘇新華一直分別按90%及10%的比例分享所有可分派溢利；及(iii)採取行動影響惠生工程清盤之前，所有未宣派的可分派溢利均按上文(ii)所述比例分派。根據惠生工程的組織章程細則，倘若惠生工程清盤，其剩餘資產有關部分(即惠生工程註冊資本)會按照惠生技術(及其後惠生能源(香港))與江蘇新華所佔註冊資本的比例(分別為75%及25%)分派，而其餘剩餘資產(如有)會按照溢利分派比率分派，即惠生技術(及其後惠生能源(香港))與江蘇新華分別90%及10%。我們的中國法律顧問已確認，合營合同的安排及惠生工程股東所確認的安排並不違反中國的法律及法規，亦不違反惠生工程的組織章程細則。該安排合法有效且可實施。

根據中國相關法律及法規，中外合作經營企業允許不按各方註冊資本百分比分配溢利。惠生工程於2003年9月11日成為中外合作經營公司時，上述90比10的分佔溢利比率安排已存在，而各方無意改變原定的溢利分享商業安排。於上述有關75%/25%註冊資本比率及向韓建宇先生轉讓江蘇新華全部股權等安排後，並無為協定上述分佔溢利安排而向韓建宇先生或江蘇新華提供其他利益或補償。

財務資料

主要財務比率

下表載列所示期間的若干主要財務比率。

	截至12月31日止年度			截至6月30日 止六個月
	2009年	2010年	2011年	2012年
毛利率 ⁽¹⁾	29.7%	24.5%	24.0%	21.4%
純利率	12.2%	12.8%	11.7%	0.3%
存貨週轉天數 ⁽²⁾	16	8	8	14
貿易應收款項週轉天數 ⁽³⁾	86	53	35	34
貿易應付款項週轉天數 ⁽⁴⁾	115	79	121	390
負債比率 ⁽⁵⁾	5.4倍	2.8倍	2.0倍	4.6倍
總資產回報率 ⁽⁶⁾	7.6%	12.6%	11.6%	0.1%
權益收益率 ⁽⁷⁾	85.6%	91.2%	64.8%	0.7%

附註：

- (1) 有關毛利率波動的說明，請參閱「一經營業績 — 毛利及毛利率」。
- (2) 存貨週轉天數按有關期間的期初及期末存貨結餘的算術平均數除以銷售成本再乘以期內天數計算。有關存貨週轉天數波動的說明，請參閱「一流動資金及資金來源 — 存貨水平及週轉天數」。
- (3) 貿易應收款項週轉天數按有關期間的期初及期末貿易應收款項結餘的算術平均數除以總收益再乘以期內天數計算。有關貿易應收款項週轉天數波動的說明，請參閱「一流動資金及資金來源 — 貿易應收款項水平及週轉天數」。我們的貿易應收款項週轉天數未必反映其他公司由確認收益至收取現金的普遍平均收賬期。我們的貿易應收款項週轉天數乃反映客戶確認付款進度至我們收取現金的平均收賬期。其他詳情請參閱「一影響經營業績及財務狀況的因素 — 我們的現金流量及收益確認時間」及「一流動資金及資金來源 — 應收合同客戶款項總額」。
- (4) 貿易應付款項週轉天數按有關期間的期初及期末貿易應付款項結餘的算術平均數除以銷售成本再乘以期內天數計算。有關貿易應付款項週轉天數波動的說明，請參閱「一流動資金及資金來源 — 貿易應付款項水平及週轉天數」。
- (5) 負債比率按總負債除以總權益計算。總負債指計息銀行貸款及應付計息融資租賃。
- (6) 總資產回報率按純利除以總資產計算。總資產為特定期間的期初及期末總資產平均結餘。
- (7) 權益收益率按純利除以股東權益計算。股東權益為特定期間的期初及期末股東權益平均結餘。

負債比率

我們的負債比率由2011年12月31日的2.0倍升至2012年6月30日的4.6倍，主要是由於短期銀行貸款增加人民幣831.9百萬元導致我們的總負債餘額增加人民幣631.7百萬元，以及宣派中期股息人民幣327.9百萬元導致我們的總股本餘額減少人民幣325.8百萬元所致。我們的負債比率由2010年12月31日的2.8倍降至2011年12月31日的2.0倍，主要是由於我們償還部分短期銀行貸款，惟部分由總權益減少20.8%所抵銷。我們的負債比率由2009年12月31日的5.4倍下降至2010年12月31日的2.8倍，主要是由於總權益大幅增加167.7%，惟部分由短期銀行貸款增加所抵銷。

總資產回報率

我們截至2012年6月30日止六個月的總資產回報率為0.1%，主要是由於同期的純利相對較低，僅為人民幣2.2百萬元。我們的總資產回報率由2010年的12.6%降至2011年的

財務資料

11.6%，主要是由於2010年至2011年純利減少7.3%。此外，同期我們的總資產期初及期末平均結餘增加0.8%。我們的總資產回報率由2009年的7.6%升至2010年的12.6%，主要是由於2009年至2010年純利大幅增加176.6%，而同期我們的總資產期初及期末平均結餘亦增加66.6%。

權益收益率

我們截至2012年6月30日止六個月的權益收益率為0.7%，主要是由於同期的純利相對較低，僅為人民幣2.2百萬元。我們的權益收益率由2010年的91.2%降至2011年的64.8%，主要是由於2010年至2011年純利減少7.3%，而同期我們的總權益期初及期末平均結餘增加30.5%。我們的權益收益率由2009年的85.6%升至2010年的91.2%，主要是由於2009年至2010年純利大幅增加176.6%，而同期我們的總權益期初及期末平均結餘增加159.6%。

財務資料

經營業績

綜合財務資料節選

下表概述所示期間我們的綜合經營業績及各項目佔我們總收益百分比。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2009年		2010年		2011年		2011年		2012年	
	(人民幣百萬元，百分比除外)									
	(未經審核)									
收益	1,884.4	100.0%	4,976.2	100.0%	5,036.6	100.0%	1,655.2	100.0%	861.7	100.0%
銷售成本	(1,325.2)	(70.3)%	(3,755.8)	(75.5)%	(3,829.9)	(76.0)%	(1,287.6)	(77.8)%	(677.6)	(78.6)%
毛利	559.2	29.7%	1,220.4	24.5%	1,206.7	24.0%	367.6	22.2%	184.1	21.4%
其他收入及收益	25.1	1.3%	35.0	0.7%	30.6	0.6%	16.1	1.0%	16.6	1.9%
銷售及市場推廣開支	(14.7)	(0.8)%	(25.9)	(0.5)%	(25.0)	(0.5)%	(20.5)	(1.2)%	(32.5)	(3.8)%
行政開支	(120.6)	(6.4)%	(158.2)	(3.2)%	(124.1)	(2.5)%	(81.1)	(4.9)%	(66.8)	(7.7)%
其他開支	(66.3)	(3.5)%	(119.4)	(2.4)%	(155.7)	(3.1)%	(56.2)	(3.4)%	(52.0)	(6.0)%
融資成本	(87.6)	(4.6)%	(133.7)	(2.7)%	(137.9)	(2.7)%	(81.8)	(4.9)%	(53.0)	(6.2)%
應佔聯營公司溢利及虧損	0.1	—	0.4	—	0.6	—	0.2	—	0.1	—
除稅前溢利/(虧損)	295.2	15.7%	818.6	16.5%	795.2	15.8%	144.3	8.7%	(3.5)	(0.4)%
所得稅開支	(65.3)	(3.5)%	(182.6)	(3.7)%	(205.5)	(4.1)%	(35.6)	(2.1)%	5.7	0.7%
年內除稅後溢利及全面收入總額	229.9	12.2%	636.0	12.8%	589.7	11.7%	108.7	6.6%	2.2	0.3%
以下各方應佔溢利及全面收入總額：										
母公司股權持有人	206.6	11.0%	567.7	11.4%	518.7	10.3%	95.4	5.8%	0.3	—
非控股權益	23.3	1.2%	68.3	1.4%	71.0	1.4%	13.3	0.8%	1.9	0.3%
	229.9	12.2%	636.0	12.8%	589.7	11.7%	108.7	6.6%	2.2	0.3%

下文所述項目的更多詳情，請參閱「業務 — 業務分部 — 我們的主要項目表」。

截至2012年6月30日止六個月與截至2011年6月30日止六個月比較

收益

收益由截至2011年6月30日止六個月的人民幣1,655.2百萬元減少人民幣793.5百萬元至截至2012年6月30日止六個月的人民幣861.7百萬元，減幅47.9%，主要是由於石化及煉油兩個主要業務分部的收益減少，惟部分由煤化工收益增加所抵銷。

財務資料

下表載列對我們截至2011年6月30日止六個月收益有重大貢獻，但對截至2012年6月30日止六個月收益貢獻較少的兩大項目組合(共包括七個項目)，收益貢獻減少是由於該等項目均於2011年底完成主要施工階段所致。

主要施工階段期間

項目組合	業務分部	截至下列日期止六個月						
		2009年	2009年	2010年	2010年	2011年	2011年	2012年
		6月30日	12月31日	6月30日	12月31日	6月30日	12月31日	6月30日
(1) 24號項目(獨山子順丁橡膠廠項目)	石化							
(2) 中石油四川石化煉化一體化項目相關項目，即：								
• 20號項目(四川線性低密度聚乙烯項目)；	石化							
• 21號項目(四川裂解爐項目)；	石化							
• 37號項目(四川芳烴聯合項目)；	煉油							
• 38號項目(四川蠟油加氫項目)；	煉油							
• 39號項目(中石油四川硫磺項目)；及	煉油							
• 40號項目(四川公用工程項目)。	煉油							

相比而言，以下項目於2011年下半年開始主要施工階段，因此儘管對本公司截至2011年6月30日止六個月收益並無貢獻，但對截至2012年6月30日止六個月收益有重大貢獻。

主要施工階段期間

項目組合	業務分部	截至下列日期止六個月						
		2009年	2009年	2010年	2010年	2011年	2011年	2012年
		6月30日	12月31日	6月30日	12月31日	6月30日	12月31日	6月30日
46號項目(寶雞甲醇項目)	煤化工							

- 石化收益(不包括分部間銷售額)由截至2011年6月30日止六個月的人民幣610.9百萬元減少人民幣480.8百萬元至截至2012年6月30日止六個月的人民幣130.1百萬元，減幅78.7%。我們截至2012年6月30日止六個月的分部間銷售額為人民幣32.9百萬元。石化業務分部收益減少主要是由於24號項目(獨山子順丁橡膠廠項

目)、20號項目(四川線性低密度聚乙烯項目)及21號項目(四川裂解爐項目)於2011年底完成主要施工階段。因此,截至2012年6月30日止六個月石化業務分部各項目的合同收益較截至2011年6月30日止六個月大幅減少。

- 煉油收益由截至2011年6月30日止六個月的人民幣895.4百萬元減少人民幣770.2百萬元至截至2012年6月30日止六個月的人民幣125.2百萬元,減幅86.0%,主要是由於37號項目(四川芳烴聯合項目)、38號項目(四川蠟油加氫項目)、39號項目(中石油四川硫磺項目)及40號項目(四川公用工程項目)於2011年底完成主要施工階段。因此,截至2012年6月30日止六個月煉油業務分部各項目的合同收益較截至2011年6月30日止六個月大幅減少。
- 煤化工收益由截至2011年6月30日止六個月的人民幣139.2百萬元增加人民幣381.6百萬元至截至2012年6月30日止六個月的人民幣520.8百萬元,增幅274.1%。我們截至2012年6月30日止六個月的分部間銷售額為人民幣0.5百萬元。煤化工收益增加主要是由於46號項目(寶雞甲醇項目)於2011年3月動工。因此,儘管46號項目(寶雞甲醇項目)對截至2011年6月30日止六個月收益的貢獻並不重大,但對截至2012年6月30日止六個月的收益有重大貢獻。我們過去數年著重研發MTO及MTP工序,有助我們自有意使用該等技術發展項目的煤化工項目擁有人處爭取項目。我們成功與若干新客戶建立業務關係,包括中標後承攬陝西長青能源化工有限公司的項目,即我們的46號項目(寶雞甲醇項目)。
- 其他產品及服務收益(不包括分部間銷售額)由截至2011年6月30日止六個月的人民幣9.7百萬元增加人民幣75.9百萬元至截至2012年6月30日止六個月的人民幣85.6百萬元,增幅782.5%。截至2011年6月30日止六個月及截至2012年6月30日止六個月,我們分部間銷售額分別為人民幣0.4百萬元及零。其他產品及服務收益增加主要是由於58號項目(舟山惠生海洋工程有限公司建造基地工程)於2012年5月方開始運作,故對截至2011年6月30日止六個月的收益並無貢獻,但對截至2012年6月30日止六個月的收益則有所貢獻。

銷售成本

銷售成本由截至2011年6月30日止六個月的人民幣1,287.6百萬元減少人民幣610.0百萬元至截至2012年6月30日止六個月的人民幣677.6百萬元,減幅47.4%,主要是由於石化及煉油兩個主要業務分部的收益減少,惟部分由煤化工收益增加所抵銷。截至2012年6月30日

財務資料

止六個月，石化及煉油業務分部的銷售成本整體隨收益減少而下降，而煤化工業務分部的銷售成本整體隨收益增加而上升。根據截至2011年6月30日止六個月與截至2012年6月30日止六個月銷售成本的比較，對收益影響最大的三個項目組合(包括八個項目)亦是對銷售成本影響最大的組合。按業務分部劃分的銷售成本分析詳情載於下文。

- 石化銷售成本(不包括分部間銷售額)由截至2011年6月30日止六個月的人民幣481.1百萬元減少人民幣372.1百萬元至截至2012年6月30日止六個月的人民幣109.0百萬元，減幅77.3%，主要是由於24號項目(獨山子順丁橡膠廠項目)、20號項目(四川線性低密度聚乙烯項目)及21號項目(四川裂解爐項目)於2011年底完成主要施工階段所致。因此，截至2012年6月30日止六個月石化業務分部的銷售成本較截至2011年6月30日止六個月大幅減少。
- 煉油銷售成本由截至2011年6月30日止六個月的人民幣699.8百萬元減少人民幣592.1百萬元至截至2012年6月30日止六個月的人民幣107.7百萬元，減幅84.6%，主要是由於37號項目(四川芳烴聯合項目)、38號項目(四川蠟油加氫項目)、39號項目(中石油四川硫磺項目)及40號項目(四川公用工程項目)於2011年底完成主要施工階段。因此，截至2012年6月30日止六個月煉油業務分部的銷售成本較截至2011年6月30日止六個月大幅減少。
- 煤化工銷售成本由截至2011年6月30日止六個月的人民幣98.1百萬元增加人民幣289.0百萬元至截至2012年6月30日止六個月的人民幣387.1百萬元，增幅294.6%，主要是由於46號項目(寶雞甲醇項目)於2011年6月30日後方進入主要施工階段。
- 其他產品及服務的銷售成本(不包括分部間銷售額)由截至2011年6月30日止六個月的人民幣8.6百萬元增加人民幣65.2百萬元至截至2012年6月30日止六個月的人民幣73.8百萬元，增幅758.1%。截至2011年6月30日止六個月及截至2012年6月30日止六個月，分部間銷售成本分別為人民幣0.4百萬元及零。其他產品及服務的銷售成本增加主要是由於58號項目(舟山惠生海洋工程有限公司建造基地工程)業務增加。

毛利及毛利率

基於上述原因，我們的毛利由截至2011年6月30日止六個月的人民幣367.6百萬元減少人民幣183.5百萬元至截至2012年6月30日止六個月的人民幣184.1百萬元，減幅49.9%。我們截至2011年6月30日止六個月的毛利率為22.2%，而截至2012年6月30日止六個月則

財務資料

為21.4%。截至2011年6月30日止六個月，石化、煉油及煤化工業務分部的毛利率分別為21.2%、21.8%及29.5%，而截至2012年6月30日止六個月則分別為16.2%、14.0%及25.7%。截至2012年6月30日止六個月，石化及煉油的毛利率下降主要是由於相關項目主要施工階段結束時，確認與機械及設備微調或各裝置小型修改相關的其他額外開支，以致確認的成本分別人民幣7.9百萬元及人民幣8.7百萬元作出調整。2011年底，多個項目完成主要施工階段，各項目的大部分收益已於當時確認。由於該等項目規模較大，故因成本調整而於2012年確認額外成本以及主要施工階段完成後項目收益減少，對截至2012年6月30日止六個月的收益及毛利率造成負面影響。煤化工業務毛利率下降主要是由於我們於截至2011年6月30日止六個月承接的項目規模較小所致。較小項目與較大項目比較一般需要投入較多設計工程，而設計工程通常比採購及施工管理工程的毛利率高。截至2012年6月30日止六個月，46號項目(寶雞甲醇項目)是唯一處於主要施工階段的大型項目，涉及較多採購及施工管理工程。因此，我們服務的模式及搭配方式使該等服務於截至2011年6月30日止六個月有較高的合併毛利率。

其他收入

其他收入由截至2011年6月30日止六個月的人民幣16.1百萬元增加人民幣0.5百萬元至截至2012年6月30日止六個月的人民幣16.6百萬元，增幅3.1%。惠生工程所獲政府補助增加人民幣1.6百萬元主要有關惠生工程根據中國相關稅務規定為惠生能源(香港)支付預扣稅，部分因解除若干已抵押存款導致其他利息收入減少而抵銷。截至2011年6月30日止六個月其他收入佔收益1.0%，而截至2012年6月30日止六個月則佔1.9%。

銷售及市場推廣開支

銷售及市場推廣開支由截至2011年6月30日止六個月的人民幣20.5百萬元增加人民幣12.0百萬元至截至2012年6月30日止六個月的人民幣32.5百萬元，增幅58.5%。戶外廣告宣傳活動相關的廣告開支及僱員開支增加主要是由於業務開發活動增多。截至2011年6月30日止六個月的銷售及市場推廣開支佔收益的1.2%，而截至2012年6月30日止六個月則佔3.8%。

行政開支

行政開支由截至2011年6月30日止六個月的人民幣81.1百萬元減少人民幣14.3百萬元至截至2012年6月30日止六個月的人民幣66.8百萬元，減幅17.6%。僱員開支減少(主要是由於若干工程師薪資及福利重新分配至工程項目成本所致)、諮詢費及上市開支減少，惟部分因行政及辦公室開支增加(主要是由於租金開支增加所致)、其他開支增加(主要是由於產生匯兌虧損所致)以及折舊及攤銷增加(主要是由於上海一幅用作我們規劃研發中心的土地相關攤銷增加所致)而抵銷。截至2011年6月30日止六個月的行政開支佔收益百分比為4.9%，而截至2012年6月30日止六個月則佔7.8%。

其他開支

其他開支由截至2011年6月30日止六個月的人民幣56.2百萬元減少人民幣4.2百萬元至截至2012年6月30日止六個月的人民幣52.0百萬元，減幅7.5%，主要是由於研發開支減少人民幣5.6百萬元及2011年8月期滿的不交收外匯合同並無外匯虧損(而截至2011年6月30日則錄得虧損人民幣1.6百萬元)所致，惟部分因撥備撥回減少人民幣1.0百萬元而抵銷。截至2011年6月30日止六個月的其他開支佔收益百分比為3.4%，而截至2012年6月30日止六個月則佔6.0%。

融資成本

融資成本由截至2011年6月30日止六個月的人民幣81.8百萬元減少人民幣28.8百萬元至截至2012年6月30日止六個月的人民幣53.0百萬元，減幅35.2%，主要是由於截至2012年6月30日止六個月整體借款的利息付款較截至2011年6月30日止六個月減少所致。截至2011年6月30日止六個月的融資成本佔收益百分比為4.9%，而截至2012年6月30日止六個月則佔6.2%。

所得稅開支

所得稅開支由截至2011年6月30日止六個月的人民幣35.6百萬元減少人民幣41.3百萬元至截至2012年6月30日止六個月的餘額人民幣5.7百萬元，減幅116.3%，主要是由於截至2012年6月30日止六個月的應課稅收入減少及我們研發活動獲得稅項獎勵所致。

純利

純利由截至2011年6月30日止六個月的人民幣108.7百萬元減少人民幣106.5百萬元至截至2012年6月30日止六個月的人民幣2.2百萬元，減幅97.9%。純利率由截至2011年6月30日止六個月的6.6%減至截至2012年6月30日止六個月的0.3%。截至2012年6月30日止六個月的純利及純利率大幅下降主要是由於24號項目(獨山子順丁橡膠廠項目)及中石油四川石化煉化一體化項目相關項目於2011年底完成主要施工階段導致截至2012年6月30日止六個月的收益顯著下降，而52號項目(鄂爾多斯市國泰化工煤製甲醇項目)、54號項目(蒲城聚乙

財務資料

烯裝置項目)及58號項目(舟山惠生海洋工程有限公司建造基地工程)於2012年下半年才開始進入主要施工階段所致。詳情請參閱「一 經營業績 一 截至2012年6月30日止六個月與截至2011年6月30日止六個月比較 一 收益」及「一 近期發展」。

截至2011年12月31日止年度與截至2010年12月31日止年度比較

收益

收益由2010年的人民幣4,976.2百萬元增加人民幣60.4百萬元至2011年的人民幣5,036.6百萬元，增幅1.2%。2011年，我們煉油及煤化工的收益均較2010年上升，而石化收益較2010年有所下降。煉油收益取代石化(為本公司2009年及2010年的最大業務分部)成為我們2011年最大的業務分部。

財務資料

下表所列三大項目組合(共包括八個項目)對我們2011年的收益有重大貢獻,是由於24號項目(獨山子順丁橡膠廠項目)及中石油四川石化煉化一體化項目六個相關項目的建築活動於2010年增加而於2011年達致頂峰,加上46號項目(寶雞甲醇項目)於2011年下半年開始主要施工階段所致。

主要施工階段期間

項目組合	業務分部	截至下列日期止六個月						
		2009年	2009年	2010年	2010年	2011年	2011年	2012年
		6月30日	12月31日	6月30日	12月31日	6月30日	12月31日	6月30日
(1) 24號項目(獨山子順丁橡膠廠項目)	石化							
(2) 中石油四川石化煉化一體化項目相關項目,即:								
• 20號項目(四川線性低密度聚乙烯項目):	石化							
• 21號項目(四川裂解爐項目):	石化							
• 37號項目(四川芳烴聯合項目):	煉油							
• 38號項目(四川蠟油加氫項目):	煉油							
• 39號項目(中石油四川硫磺項目):及	煉油							
• 40號項目(四川公用工程項目)。	煉油							
(3) 46號項目(寶雞甲醇項目)	煤化工							

相比而言,儘管17號項目(撫順乙烯項目)的建築活動於2010年下半年達致頂峰,對我們2010年收益有重大貢獻,但由於2010年底17號項目(撫順乙烯項目)主要施工階段完工,故其建築活動對本公司2011年收益的貢獻較少。

主要施工階段期間

項目組合	業務分部	截至下列日期止六個月					
		2009年	2009年	2010年	2010年	2011年	2012年
		6月30日	12月31日	6月30日	12月31日	6月30日	6月30日
17號項目(撫順乙烯項目)	石化						

財務資料

我們按業務分部劃分的收益之其他詳情如下：

- 石化收益(不包括分部間銷售額)由2010年的人民幣2,860.5百萬元減少人民幣1,236.3百萬元至2011年的人民幣1,624.2百萬元，減幅43.2%。由於惠生能源(香港)自2011年開始進口本集團若干原材料、零件及設備，故我們於2011年有分部間銷售額人民幣32.1百萬元。我們石化業務分部收益減少主要是由於2010年下半年達致頂峰的17號項目(撫順乙烯項目)主要施工階段時間所致。因此，我們2011年處於主要施工階段且對我們分部收益有重大貢獻的主要項目較2010年少。
- 煉油收益由2010年的人民幣2,050.0百萬元增加人民幣397.0百萬元至2011年的人民幣2,447.0百萬元，增幅19.4%，主要是由於中石油四川石化煉化一體化項目相關項目的業務增加。我們為煉油項目所提供PC服務的專業技術一直備受中石油四川等煉油項目擁有人認同，而於2009年底贏得中石油四川石化煉化一體化項目相關項目合同。2010年，我們煉油業務分部的合同收益不斷增加，2011年達致最高。因此，煉油於2011年底取代石化成為我們最大的業務分部。
- 煤化工收益由2010年的人民幣28.4百萬元增加人民幣921.3百萬元至2011年的人民幣949.7百萬元，增幅3,244.0%，主要是由於46號項目(寶雞甲醇項目)於2011年3月動工。我們過去數年著重研發MTO及MTP工序，有利我們與有意使用該等技術發展項目的煤化工項目擁有人進行交易。我們亦成功與若干新客戶建立業務關係，包括中標後與陝西長青能源化工有限公司合作進行46號項目(寶雞甲醇項目)。
- 其他產品及服務收益(不包括分部間銷售額)由2010年的人民幣37.3百萬元減少人民幣21.6百萬元至2011年的人民幣15.7百萬元，減幅57.9%。包括分部間銷售額的收益由2010年的人民幣129.3百萬元減少人民幣111.3百萬元至2011年的人民幣18.0百萬元，減幅86.1%。由於我們所承接EPC項目於2011年消耗較少管道及相關部件，我們分部間銷售應佔收益由2010年的人民幣92.0百萬元減少人民幣89.7百萬元至2011年的人民幣2.3百萬元，減幅97.5%，主要是由於17號項目(撫順乙烯項目)及21號項目(四川裂解爐項目)已完成購買及安裝惠生揚州供應的管道及相關部件，且當時我們並無其他大型項目可抵銷收益的減少。

銷售成本

銷售成本由2010年的人民幣3,755.8百萬元增加人民幣74.1百萬元至2011年的人民幣3,829.9百萬元，增幅2.0%。2011年，煉油及煤化工的銷售成本整體隨著該等業務分部的收益增長而上升，而石化的銷售成本整體隨著該業務分部的收益減少而下降。根據2010年與2011年銷售成本的比較，對收益影響最大的四個項目組合亦是對銷售成本影響最大的組合。按業務分部劃分的銷售成本分析更多詳情載於下文。

- 石化銷售成本(不包括分部間銷售)由2010年的人民幣2,107.8百萬元減少人民幣892.5百萬元至2011年的人民幣1,215.3百萬元，減幅42.3%。2011年，包括分部間銷售的銷售成本為人民幣1,243.3百萬元。我們石化業務分部的銷售成本減少主要是由於17號項目(撫順乙烯項目)主要施工階段於2010年達致頂峰而使項目業務減少所致。
- 煉油銷售成本由2010年的人民幣1,618.1百萬元增加人民幣272.9百萬元至2011年的人民幣1,891.0百萬元，增幅16.9%，主要是由於中石油四川石化煉化一體化項目的煉油項目業務增加。
- 煤化工銷售成本由2010年的人民幣6.7百萬元增加人民幣702.7百萬元至2011年的人民幣709.4百萬元，增幅10,488.1%，主要是由於我們於2011年3月開始著手46號項目(寶雞甲醇項目)。
- 其他產品及服務的銷售成本(不包括我們分部間銷售)由2010年的人民幣23.2百萬元減少人民幣9.0百萬元至2011年的人民幣14.2百萬元，減幅38.8%。包括分部間銷售的銷售成本由2010年的人民幣80.4百萬元減少人民幣64.1百萬元至2011年的人民幣16.3百萬元，減幅79.7%。分部間銷售應佔銷售成本由2010年的人民幣57.2百萬元減少人民幣55.1百萬元至2011年的人民幣2.1百萬元，減幅96.3%。

毛利及毛利率

基於上述原因，我們的毛利由2010年的人民幣1,220.4百萬元減少人民幣13.7百萬元至2011年的人民幣1,206.7百萬元，減幅1.1%。2010年，我們的毛利率為24.5%，而2011年為24.0%。2010年，我們石化、煉油及煤化工業務分部的毛利率(不包括分部間銷售)分別為26.3%、21.1%及76.4%，而2011年則分別為25.2%、22.7%及25.3%。石化及煉油毛利率的細微變動主要是由於相關期間所提供的服務模式與組合所致。2011年煤化工的毛利率較2010年更與石化及煉油的毛利率一致。2010年，我們主要項目有限，大部分涉及大量相對高利率的工程或管理服務。

其他收入

其他收入由2010年的人民幣35.0百萬元減少人民幣4.4百萬元至2011年的人民幣30.6百萬元，減幅12.6%。2011年，我們利息收入減少人民幣11.5百萬元，部分由租金增加人民幣5.3百萬元抵銷。2010年其他收入佔收益的0.7%，而2011年佔0.6%。

銷售及市場推廣開支

銷售及市場推廣開支由2010年的人民幣25.9百萬元減少人民幣0.9百萬元至2011年的人民幣25.0百萬元，減幅3.5%，主要是由於惠生揚州交付管道及相關部件的運輸費用減少所致。2010年及2011年，我們銷售及市場推廣開支均佔收益的0.5%。

行政開支

行政開支由2010年的人民幣158.2百萬元減少人民幣34.1百萬元至2011年的人民幣124.1百萬元，減幅21.6%。我們的外匯收益增加而僱員開支(包括我們僱員薪資淨額與培訓開支)減少。我們外匯收益增加部分是由於償還若干美元貸款所得外匯收益所致。然而，償還若干美元貸款時美元兌人民幣貶值所得外匯收益亦由我們為對沖有關外匯風險而訂立的不交收遠期外匯合同虧損所抵銷。不交收遠期外匯合同的抵銷虧損列入「其他開支」。我們行政開支減少部分由上市的上市開支增加所抵銷。2010年，我們行政開支佔收益的3.2%，而2011年佔2.5%。

其他開支

其他開支由2010年的人民幣119.4百萬元增加人民幣36.3百萬元至2011年的人民幣155.7百萬元，增幅30.4%，主要是由於開發煤化工工序技術導致研發開支增加人民幣30.9百萬元、不交收遠期外匯合同虧損導致衍生工具公平值虧損增加人民幣5.1百萬元及慈善開支增加人民幣2.9百萬元所致。2010年，其他開支佔收益的2.4%，而2011年佔3.1%。

融資成本

融資成本由2010年的人民幣133.7百萬元增加人民幣4.2百萬元至2011年的人民幣137.9百萬元，增幅3.2%，主要是由於利息支出增加所致。儘管2011年底償還大部分款項後計息銀行及其他借貸由2010年12月31日的人民幣2,883.4百萬元減至2011年12月31日的人民幣1,592.3百萬元，惟2011年的借貸平均利率仍較2010年增加。2010年及2011年，融資成本均佔收益的2.7%。

財務資料

所得稅開支

所得稅開支由2010年的人民幣182.6百萬元增加人民幣22.9百萬元至2011年的人民幣205.5百萬元，增幅12.5%。2010年的實際稅率為22.3%，而2011年為25.8%。有關稅項責任的其他詳情請參閱下文「一 稅項 — 中國稅項」。

純利

純利由2010年的人民幣636.0百萬元減少人民幣46.3百萬元至2011年的人民幣589.7百萬元，減幅7.3%。純利率由2010年的12.8%微降至2011年的11.7%，主要由於毛利率因應所提供服務的模式與組合及2010年及2011年主要項目的施工階段而有所下降。

截至2010年12月31日止年度與截至2009年12月31日止年度比較

收益

收益由2009年的人民幣1,884.4百萬元增加人民幣3,091.8百萬元至2010年的人民幣4,976.2百萬元，增幅164.1%，主要是由於我們其中兩個主要業務分部(石化及煉油)的收益有所增加，加上煉油收益的增幅較石化收益的增幅大所致。

下表所列三大項目組合(共包括八個項目)對我們2010年(尤其是2010年下半年)收益有重大貢獻，是由於該等項目開始主要施工階段所致。

主要施工階段期間

項目組合	業務分部	截至下列日期止六個月						
		2009年 6月30日	2009年 12月31日	2010年 6月30日	2010年 12月31日	2011年 6月30日	2011年 12月31日	2012年 6月30日
(1) 17號項目(撫順乙烯項目)	石化							
(2) 24號項目(獨山子順丁橡膠廠項目)	石化							
(3) 中石油四川石化煉化一體化項目相關項目，即：								
• 20號項目(四川線性低密度聚乙烯項目)	石化							
• 21號項目(四川裂解爐項目)	石化							
• 37號項目(四川芳烴聯合項目)	煉油							
• 38號項目(四川蠟油加氫項目)	煉油							
• 39號項目(中石油四川硫磺項目)	煉油							
• 40號項目(四川公用工程項目)	煉油							

財 務 資 料

相比而言，以下兩大項目組合雖對我們2009年收益有重大貢獻，但由於該等項目的主要施工階段已於2009年底完成，因此對我們2010年收益的貢獻較少。

主要施工階段期間

項目組合	業務分部	截至下列日期止六個月					
		2009年 6月30日	2009年 12月31日	2010年 6月30日	2010年 12月31日	2011年 6月30日	2011年 12月31日
(1) 15號項目(揚巴新建1台裂解爐項目)	石化	—————					
(2) 16號項目(惠州新建1台裂解爐項目)	石化	—————					

- 石化收益由2009年的人民幣1,386.3百萬元增加人民幣1,474.2百萬元至2010年的人民幣2,860.5百萬元，增幅106.3%。2010年，17號(撫順乙烯項目)、24號項目(獨山子順丁橡膠廠項目)、21號項目(四川裂解爐項目)及20號項目(四川線性低密度聚乙烯項目)開始主要施工階段，惟部分主要由16號項目(惠州新建1台裂解爐項目)及15號項目(揚巴新建1台裂解爐項目)完工所抵銷。
- 煉油收益由2009年的人民幣207.3百萬元增加人民幣1,842.7百萬元至2010年的人民幣2,050.0百萬元，增幅888.9%。本公司為煉油項目所提供PC服務的專業技術一直備受煉油項目擁有人認同，而於2009年底贏得中石油四川石化煉化一體化項目相關項目合同。因此，2010年我們煉油業務分部項目的合同收益較2009年大幅增加，惟部分主要由36號項目(廣西煉油項目)主要施工階段完工導致項目業務減少所抵銷。
- 煤化工收益由2009年的人民幣210.9百萬元減少人民幣182.5百萬元至2010年的人民幣28.4百萬元，減幅86.5%，主要是由於項目擁有人未能按預期取得煤炭原料配額導致我們於2010年1月取消43號項目(鄂爾多斯國泰甲醇項目)以及於2009年11月完成42號項目(惠生南京合成氣項目)所致。
- 其他產品及服務收益(不包括分部間銷售額)由2009年的人民幣79.9百萬元減少人民幣42.6百萬元至2010年的人民幣37.3百萬元，減幅53.3%。包括分部間銷售的收益由2009年的人民幣138.8百萬元略減人民幣9.5百萬元至2010年的人民幣129.3百萬元，減幅6.8%。分部間銷售收益由2009年的人民幣58.9百萬元增加人民幣33.1百萬元至2010年的人民幣92.0百萬元，增幅56.2%，是由於我們承接的EPC項目持續消耗更多管道及配件所致。

銷售成本

銷售成本由2009年的人民幣1,325.2百萬元增加人民幣2,430.6百萬元至2010年的人民幣3,755.8百萬元，增幅183.4%，主要是由於石化及煉油的銷售成本整體隨業務分部收益增長而增加。

- 石化銷售成本由2009年的人民幣989.9百萬元增加人民幣1,117.9百萬元至2010年的人民幣2,107.8百萬元，增幅112.9%，主要是由於17號項目(撫順乙烯項目)及中石油四川石化煉化一體化項目相關項目開始主要施工階段後項目業務增加所致，惟部分主要由中石油獨山子綜合煉油及石化基地相關項目、16號項目(惠州新建1台裂解爐項目)及15號項目(揚巴新建1台裂解爐項目)完工所抵銷。
- 煉油銷售成本由2009年的人民幣159.9百萬元增加人民幣1,458.2百萬元至2010年的人民幣1,618.1百萬元，增幅911.9%，主要是由於中石油四川石化煉化一體化項目相關項目開始主要施工階段後項目活動增加所致，惟由36號項目(廣西煉油項目)完工所抵銷。
- 煤化工銷售成本由2009年的人民幣120.4百萬元減少人民幣113.7百萬元至2010年的人民幣6.7百萬元，減幅94.4%，主要是由於43號項目(鄂爾多斯國泰甲醇項目)暫停及42號項目(惠生南京合成氣項目)於2009年11月完工。
- 其他產品及服務的銷售成本(不包括分部間銷售)由2009年的人民幣55.0百萬元減少人民幣31.8百萬元至2010年的人民幣23.2百萬元，減幅57.8%。包括分部間銷售的銷售成本由2009年的人民幣95.4百萬元略減人民幣15.0百萬元至2010年的人民幣80.4百萬元，減幅15.7%。分部間銷售應佔銷售成本由2009年的人民幣40.4百萬元增加人民幣16.8百萬元至2010年的人民幣57.2百萬元，增幅41.6%，是由於我們承接的EPC項目持續消耗更多管道及配件。

毛利及毛利率

基於上述原因，我們的毛利由2009年的人民幣559.2百萬元增加人民幣661.2百萬元至2010年的人民幣1,220.4百萬元，增幅118.2%。2009年，我們的毛利率為29.7%，而2010年為24.5%。2009年，我們石化、煉油及煤化工業務分部的毛利率分別為28.6%、22.9%及42.9%，而2010年則分別為26.3%、21.1%及76.4%。石化及煉油毛利率的細微變動主要是由於相關期間所提供的服務模式及組合與我們主要項目的施工階段所致。相比而言，我們煤化工業務分部的主要在建項目有限，部分涉及大量相對高毛利率的工程或管理服務。

其他收入

其他收入由2009年的人民幣25.1百萬元增加人民幣9.9百萬元至2010年的人民幣35.0百萬元，增幅39.4%，主要是由於其他利息收入增加人民幣18.0百萬元所致，惟部分因廢料銷售收入減少人民幣9.2百萬元所抵銷。2009年其他收入佔收益1.3%，而2010年佔0.7%。

銷售及市場推廣開支

銷售及市場推廣開支由2009年的人民幣14.7百萬元增加人民幣11.2百萬元至2010年的人民幣25.9百萬元，增幅76.2%，主要是由於工資、差旅及市場推廣開支隨業務增長而增加所致。2009年，我們的銷售及市場推廣開支佔收益為0.8%，而2010年為0.5%。

行政開支

行政開支由2009年的人民幣120.6百萬元增加人民幣37.6百萬元至2010年的人民幣158.2百萬元，增幅31.2%。2010年，我們上市的上市開支、僱員工資及社會保險付款、存貨撥備、我們經營規模擴大而涉及的差旅費及招待費增加。2009年，我們行政開支佔收益6.4%，而2010年佔3.2%。

其他開支

其他開支由2009年的人民幣66.3百萬元增加人民幣53.1百萬元至2010年的人民幣119.4百萬元，增幅80.1%，主要是由於開發煤化工工序技術導致研發開支增加人民幣55.2百萬元及慈善支出增加人民幣1.6百萬元所致，惟部分由材料銷售開支減少人民幣5.3百萬元所抵銷。2009年，其他開支佔收益3.5%，而2010年佔2.4%。

融資成本

融資成本由2009年的人民幣87.6百萬元增加人民幣46.1百萬元至2010年的人民幣133.7百萬元，增幅52.6%，主要是由於我們的計息銀行及其他借貸由2009年12月31日的人民幣2,058.1百萬元增至2010年12月31日的人民幣2,883.4百萬元導致利息支出增加所致。2009年，融資成本佔收益4.6%，而2010年佔2.7%。

所得稅開支

2009年的所得稅開支為人民幣65.3百萬元，而2010年為人民幣182.6百萬元。2009年的實際所得稅率為22.1%，而2010年為22.3%。有關稅項責任的更多詳情請參閱「一 稅項 — 中國稅項」。

財務資料

純利

基於上述原因，年度溢利由2009年的人民幣229.9百萬元增加人民幣406.1百萬元至2010年的人民幣636.0百萬元，增幅176.6%。純利率由2009年的12.2%增至2010年的12.8%，主要由於毛利率因取得更大的規模經濟效益而提高。

流動資金及資金來源

我們不時有營運資金需求，以提供項目建設資金。我們以各種內外部資金來源提供業務經營資金。除業務經營所得現金流量外，我們以短期銀行借貸滿足營運資金需求。我們於各期間的短期資金來源不同，但一般均包括國內外銀行信貸融資。2009年、2010年及2011年12月31日，我們分別有流動資產淨值人民幣309.5百萬元、人民幣1,065.1百萬元及人民幣387.8百萬元。2012年6月30日，我們的流動負債淨額為人民幣338.6百萬元，而2012年10月31日的未經審核流動負債淨額為人民幣93.3百萬元。

下表載列我們於所示期間的流動資產及負債。

	於12月31日			於6月30日	於10月31日
	2009年	2010年	2011年	2012年	2012年
					(未經審核)
	(人民幣百萬元)				
流動資產：					
存貨	51.9	117.0	46.8	59.1	286.9
應收合同客戶款項總額	352.8	468.0	2,096.2	2,133.4	2,792.5
貿易應收款項及應收票據	630.6	802.1	163.8	157.3	139.1
應收董事款項	0.4	0.7	—	—	—
應收關聯公司款項	34.7	543.7	0.2	0.2	1.5
應收同系附屬公司款項	487.0	1,178.2	3.1	6.2	8.9
應收最終控股公司款項	874.0	343.6	—	—	—
預付款項、按金及其他應收款項	44.0	49.2	80.4	162.2	127.8
已抵押銀行結餘及定期存款	898.3	1,568.7	508.2	718.8	397.8
未抵押現金及銀行結餘	435.6	542.2	640.0	571.0	382.9
流動資產總值	3,809.3	5,613.4	3,538.7	3,808.2	4,137.4
流動負債：					
應付合同客戶款項總額	703.9	414.3	0.6	336.3	37.3
貿易應付款項及應付票據	588.9	1,031.2	1,508.2	1,387.5	1,974.2
其他應付款項、客戶墊款及應計費用	133.7	252.6	175.2	137.5	182.5
衍生金融工具	—	0.7	—	—	—
計息銀行借貸	1,823.3	2,592.7	1,391.6	2,223.5	2,005.4
應付關聯公司款項	20.0	—	—	—	—
應付同系附屬公司款項	3.7	—	—	—	—
應付聯營公司款項	—	—	0.6	0.6	0.6
應付關聯方款項	0.6	—	—	—	—
應付股息	184.6	184.6	—	61.4	16.4
應付稅項	41.1	72.2	74.7	—	14.3
流動負債總額	3,499.8	4,548.3	3,150.9	4,146.8	4,230.7
流動資產／(負債)淨額	309.5	1,065.1	387.8	(338.6)	(93.3)

我們的業務主要包括數量相對少的項目合同，但所涉合同價值相對較高。進度款時間及客戶付款慣例導致我們經營活動產生現金流量的時間相對不勻。為減低浮動現金流量模式產生的風險，我們已採取風險控制措施(包括挑選競標工程)，並對現金流量實施規範管理。關於我們風險管理程序及過程的進一步披露，請參閱「業務 — 定價與風險管理 — 風險管理策略」。我們的客戶基礎主要包括規模龐大、實力雄厚的中國石化市場的行業領先者(為國有企業，我們認為信貸風險相對較低)。我們按照完成百分比確認建造合同收益及成本，然而，儘管進度款安排旨在確保向客戶支付的款項與我們確認的收益、成本及貿易應付款項責任保持一致或(倘並非在所有情況下，則一般而言)早於我們確認的收益、成本及貿易應付款項責任，但我們向客戶支付的進度款獨立於收益確認。基於我們現金流入與流出的時間差別，我們須倚賴流動負債的短期銀行借貸應付部分營運資金需求，預期日後仍會如此行事。2009年、2010年及2011年12月31日以及2012年6月30日，我們的計息銀行借貸(包括用於營運資金需求及公司間貸款的借貸)分別為人民幣1,823.3百萬元、人民幣2,592.7百萬元、人民幣1,391.6百萬元及人民幣2,223.5百萬元。2009年、2010年及2011年12月31日以及2012年6月30日，我們未動用銀行融資分別為人民幣2,977.9百萬元、人民幣3,061.6百萬元、人民幣2,203.5百萬元及人民幣1,033.9百萬元。於2011年12月31日，我們償清所有公司間貸款，於可見將來亦不擬進行公司間貸款。因此，我們可能減少可得借貸總結餘的金額。2009年、2010年、2011年及截至最後可行日期，我們已確保有足夠的未動用銀行融資應付我們營運資金的任何不足。2012年10月31日，我們的流動負債淨額為人民幣93.3百萬元，主要由於(i)向惠生投資宣派及派付股息約人民幣256.6百萬元，(ii)因到期日為2012年10月31日起計一年內而屬非流動負債的約人民幣200.0百萬元重新分類為流動負債，及(iii)來自上海研發中心的資本開支約人民幣262.0百萬元。儘管存在該流動負債淨額，董事認為，憑藉未動用的銀行融資及／或經營所得現金流量，我們將有足夠財務資源償還到期或應要求償還負債。

此外，由於我們進軍國際市場，故我們或會訂立向項目擁有人收取較現有中國合同少甚至不收取預付款項的合同。倘該等項目的設備或原材料供應商要求我們預先付款，則我們的營運資金需求可能增加。有關我們現金流缺口及相關風險的更多詳情，請參閱「風險因素 — 有關我們業務的風險 — 我們可能不時面對營運資金需求及淨現金流出增加，可能有損我們滿足流動資金需求的能力」。

財務資料

營運資金

經計及全球發售估計所得款項淨額、未抵押現金及銀行結餘、可用銀行及信貸融資以及有盈利業務的現金流入，我們的董事認為，我們的營運資金足以應付當前需求及本招股章程日期起計12個月的需求。據我們所知，自2012年6月30日起計至最後可行日期止期間的可能影響現金來源的相關因素(披露於下文)亦無任何重大變動。

於最後可行日期，就我們所知，並無發生任何銀行信貸提款、銀行要求提早償還未到期貸款、銀行要求增加有抵押借款的抵押、取消訂單、任何客戶及／或供應商破產或任何其他情況而可能對我們資產、營運、業務、溢利及現金流量造成重大不利影響。截至2011年12月31日止三年度至最後可行日期，並無任何客戶違反我們與之訂立的任何協議而嚴重損害我們的財務狀況。

流動資金比率

下表載列所示期間的若干流動資金比率。

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2009年	2010年	2011年	止六個月
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	16	8	8	14
貿易應收款項週轉天數 ⁽²⁾	86	53	35	34
貿易應付款項週轉天數 ⁽³⁾	115	79	121	390

附註：

- (1) 存貨週轉天數按有關期間的期初及期末存貨結餘的算術平均數除以銷售成本再乘以期內天數計算。
- (2) 貿易應收款項週轉天數按有關期間的期初及期末貿易應收款項結餘的算術平均數除以總收益再乘以期內天數計算。我們的貿易應收款項週轉天數未必反映其他公司由確認收益至收取現金的普遍平均收賬期。我們的貿易應收款項週轉天數乃反映客戶確認付款進度至我們收取現金的平均收賬期。其他詳情請參閱「影響經營業績及財務狀況的因素 — 我們的現金流量及收益確認時間」及「流動資金及資金來源 — 應收合同客戶款項總額」。
- (3) 貿易應付款項週轉天數按有關期間的期初及期末貿易應付款項結餘的算術平均數除以銷售成本再乘以期內天數計算。

有關下文所述項目更多詳情，請參閱「業務 — 業務分部 — 我們的主要項目表」。

存貨水平及週轉天數

由於我們一般按照個別合同採購項目所需原材料及設備，因此我們認為存貨水平偏低。我們於個別年度完結時的存貨水平一般取決於截至該年12月31日我們項目的進度及施工階段。倘我們的合同處於早期階段，一般毋須向我們交付所購買的原材料、零件或設備，因此存貨水平會較低。相反，倘我們的合同處於中期階段，已向我們交付所購買的原材料、零件及設備，存貨水平會較高。

財務資料

我們為個別項目所採購設備及原材料於項目時間表的特定時間(通常為項目主要施工階段初期)交付予我們時，該項目的存貨結餘會較高。然而，由於我們亦實行現場存貨管理，會審慎計劃採購設備及原材料的付運時間，故存貨水平未必與個別項目的主要施工階段直接有關。此外，我們的項目時間表通常橫跨數個財政期間，而存貨水平則於各財政期末的相關結算日計算。基於上述理由，我們認為分析財務狀況時不應過份倚賴存貨結餘及存貨週轉天數或各期間的相關變化。

2009年、2010年及2011年12月31日以及2012年6月30日，我們存貨結餘分別為人民幣51.9百萬元、人民幣117.0百萬元、人民幣46.8百萬元及人民幣59.1百萬元。與2011年12月31日相比，我們於2012年6月30日的存貨結餘較高，主要是由於就46號項目(寶雞甲醇項目)及52號項目(鄂爾多斯市國泰化工煤製甲醇項目)所採購之原材料及設備已於2012年上半年向我們交付令該等項目的存貨水平上升，惟部分增加因21號項目(四川裂解爐項目)及17號項目(撫順乙烯項目)2011年12月31日存貨中大部分原材料、零件及設備已於2012年6月30日前消耗導致該等項目的存貨水平下降而抵銷。與2009年12月31日相比，我們於2010年12月31日的存貨結餘較高，主要是由於21號項目(四川裂解爐項目)及37號項目(四川芳烴聯合項目)所採購原材料及設備於2010年12月31日向我們交付。我們於2011年12月31日的存貨結存低於2010年12月31日的水平，主要是由於21號項目(四川裂解爐項目)及37號項目(四川芳烴聯合項目)於2010年12月31日存貨中大部分原材料、零件及設備已於2011年12月31日前消耗，導致該等項目的存貨水平下降。於2012年10月31日，我們已使用2012年6月30日人民幣59.1百萬元存貨結餘中約人民幣35.6百萬元(即60.2%)。

2009年、2010年及2011年以及截至2012年6月30日止六個月，我們存貨週轉天數分別為16天、8天、8天及14天。2012年6月30日的存貨週轉天數較2011年12月31日有所增加，主要是由於截至2012年6月30日存貨水平上升及每年上半年業務活動減少，成本及收益的確認率亦相應較低。儘管2010年12月31日我們的存貨水平暫時提升，惟2010年的存貨週轉天數較2009年有所下降，是由於所承接項目的現場存貨管理效率提升。雖然項目規模可能有所擴大，但存貨管理系統一直掌控現場存貨的水平。儘管2011年12月31日的存貨水平低於2010年12月31日的水平，惟由於2011年的平均存貨水平與2010年相若，2010年至2011年存貨週轉天數保持穩定。

貿易應收款項水平及週轉天數

我們的貿易應收款項週轉天數未必反映其他公司由確認收益至收取現金的普遍平均收賬期。我們的貿易應收款項週轉天數乃反映客戶確認付款進度至我們收取現金的平均收賬期。其他詳情請參閱「影響經營業績及財務狀況的因素—我們的現金流量及收益確認時間」。關於我們建設合同進度付款，儘管我們通常於合同設定的信貸期為合同所載付款時間表及客戶接收發票後30日，但由於大部分客戶為國有企業，內部付款審批程序需時較長，故我們一般同意（通常在非正式情況下按個別基準而非通過修訂我們合同條款）授出不超過不時發票日期後90日的信貸期。視乎我們關係管理及業務發展目標，我們或會在合適的情況下更靈活地向客戶授出超過90日的付款期。我們一般向各業務分部的客戶提供相若的付款期。就特定項目時間表釐定指定付款日期時，我們會與各項目擁有人公平協商，考慮所需驗收工序、項目擁有人的資金程序等因素。例如，由於我們多數客戶為中石油（為中國石化市場的行業領先者，亦為國有企業）的附屬公司，我們認為該等客戶拒不付款的信貸風險相對較小。因此，倘有客觀證據顯示我們將無法根據發票的原定條款收回所有到期欠款，例如債務人有可能破產或有重大財政困難等，我們方會根據個別項目作出減值撥備。因此，截至2011年12月31日止三年度，我們並無為任何重大金額作出減值撥備。

此外，我們的合同一般包括擔保條款，擔保工程竣工後的工程質量，一般為12至18個月。我們通常以中國之銀行所發行擔保書作為擔保，金額通常為合同價值的5%。

因此，我們個別項目於主要施工期後的貿易應收款項結餘通常較高。我們項目合同通常載列的付款時間安排詳情，請參閱「業務—信貸控制與現金流管理—與客戶的付款安排」。然而，由於我們的項目時間表通常橫跨數個財政期間，而貿易應收款項水平則於各財政期末的相關結算日計算，故我們認為分析財務狀況時不應過份倚賴貿易應收款項結餘及貿易應收款項週轉天數或各期間的相關變化。

2012年6月30日

2012年6月30日，我們的最大貿易應收款項涉及44號項目（金誠泰甲醇項目）及7號項目（獨山子裂解爐項目）。

財務資料

我們的貿易應收款項由2011年12月31日的人民幣163.8百萬元減少人民幣6.5百萬元至2012年6月30日的人民幣157.3百萬元，減幅4.0%，主要是由於我們於2012年6月30日前收回尚未收回款項導致46號項目(寶雞甲醇項目)的相關貿易應收款項減少。貿易應收款項結餘減少部分主要是由於我們開出並與44號項目(金誠泰甲醇項目)客戶確認我們截至2012年6月30日尚未收取若干款項，導致其相關的貿易應收款項增加而抵銷。於2012年10月31日，2012年6月30日所欠貿易應收款項人民幣157.3百萬元中約人民幣61.8百萬元(即39.3%)已結算。

截至2011年12月31日止年度，我們貿易應收款項週轉天數為35天，而截至2012年6月30日止六個月則為34天。

2011年

2011年，我們的最大貿易應收款項來自44號項目(金誠泰甲醇項目)及46號項目(寶雞甲醇項目)。

我們的貿易應收款項結餘由2010年12月31日的人民幣802.1百萬元減少人民幣638.3百萬元至2011年12月31日的人民幣163.8百萬元，減幅79.6%，主要是由於17號項目(撫順乙烯項目)、37號項目(四川芳烴聯合項目)、9號項目(獨山子丁苯橡膠項目)及24號項目(獨山子順丁橡膠廠項目)或完成主要施工階段，或於2011年12月31日前已完工，且大部分尚欠應收款項已於該日前結清導致貿易應收款有所減少，惟部分由46號項目(寶雞甲醇項目)相關應收款項增加所抵銷，46號項目(寶雞甲醇項目)於2011年3月啟動，我們就此於2011年12月31日前發出並已確認進度款。

我們的貿易應收款項週轉天數由2010年的53天減至2011年的35天，主要是由於2011年12月31日的貿易應收款項結餘減少所致。

2010年

2010年，我們的最大貿易應收款項結餘來自17號項目(撫順乙烯項目)、37號項目(四川芳烴聯合項目)、9號項目(獨山子丁苯橡膠項目)、24號項目(獨山子順丁橡膠廠項目)、43號項目(鄂爾多斯國泰甲醇項目)、44號項目(金誠泰甲醇項目)、11號項目(獨山子全密度聚乙烯項目)、7號項目(獨山子裂解爐項目)及42號項目(惠生南京合成氣項目)。

我們的貿易應收款項結餘由2009年12月31日的人民幣630.6百萬元增加人民幣171.5百萬元至2010年12月31日的人民幣802.1百萬元，增幅27.2%，主要是由於我們於2010年底發出可於2010年12月31日後收回的大筆進度款且賬單已經客戶確認，導致37號項目(四川芳烴聯合項目)、24號項目(獨山子順丁橡膠廠項目)及44號項目(金誠泰甲醇項目)的貿易

財務資料

應收款項增加所致，惟部分由42號項目(惠生南京合成氣項目)(於2009年11月竣工)及17號項目(撫順乙烯項目)(於2010年底完成主要施工階段)的貿易應收款項減少所抵銷。

我們的貿易應收款項週轉天數由2009年的86天減至2010年的53天，是由於17號項目(撫順乙烯項目)進入每月還款的信貸期所致。

2009年

2009年，我們的最大貿易應收款項結餘來自17號項目(撫順乙烯項目)、42號項目(惠生南京合成氣項目)、43號項目(鄂爾多斯國泰甲醇項目)及中石油獨山子綜合煉油及石化基地相關項目(即9號項目(獨山子丁苯橡膠項目)、11號項目(獨山子全密度聚乙烯項目)及7號項目(獨山子裂解爐項目))。

賬齡分析

很大程度上，個別年底貿易應收款項結餘及該年度的貿易應收款項週轉天數取決於年內我們未完成合同的合同價值及截至年底該等合同的相關付款進度。我們年底貿易應收款項結餘及貿易應收款項週轉天數亦受客戶(主要為中國石化市場的行業領先者(亦為國有企業)的附屬公司，必須遵循內部審批政策向我們付款)付款慣例影響。尤其是倘我們於年底向客戶開出進度款並經客戶確認，則客戶一般在來年初方可獲得必要內部批准以授權向我們付款。因此，我們按期末結餘計算的貿易應收款項週轉天數一般大於我們給予客戶的平均信貸期限。

按發票日期計算於結算日的非視作已減值的貿易應收款項(已扣除呆賬撥備)賬齡分析如下：

	於12月31日			截至6月30日
	2009年	2010年	2011年	止六個月 2012年
	(人民幣百萬元)			
貿易應收款項賬齡：				
並無逾期或減值	618.6	712.0	82.9	60.0
不足三個月	3.0	2.1	14.6	16.1
四至十二個月	6.6	42.1	26.7	36.2
一至兩年	1.8	44.9	37.9	39.9
兩至三年	0.6	1.0	1.6	5.0
超過三年	—	—	0.1	0.1
合計	630.6	802.1	163.8	157.3

財務資料

截至2009年、2010年及2011年12月31日以及2012年6月30日，項目擁有人預扣的保證金分別約為人民幣114.2百萬元、人民幣123.8百萬元、人民幣12.1百萬元及人民幣11.4百萬元。有關保證金慣例的其他披露，請參閱「業務—定價與風險管理—保修期、保證金與銀行擔保」。

2012年6月30日的貿易應收款項較2011年12月31日減少主要是由於46號項目(寶雞甲醇項目)所致。

2010年及2011年12月31日賬齡超過三個月的貿易應收款項增加主要與兩個項目有關。2010年12月31日，43號項目(鄂爾多斯國泰甲醇項目)及44號項目(金誠泰甲醇項目)賬齡超過三個月的貿易應收款項分別為人民幣49.4百萬元(2009年：零)及人民幣21.4百萬元(2009年：零)，並於2011年12月31日，已分別自43號項目(鄂爾多斯國泰甲醇項目)及44號項目(金誠泰甲醇項目)收回其中人民幣49.4百萬元及人民幣13.0百萬元。

2011年12月31日賬齡超過三個月的貿易應收款項中，44號項目(金誠泰甲醇項目)佔其中約人民幣52.1百萬元(2010年：人民幣21.4百萬元)。2012年6月30日賬齡超過三個月的貿易應收款項中，44號項目(金誠泰甲醇項目)佔其中約人民幣60.2百萬元。於最後可行日期，我們已收回44號項目(金誠泰甲醇項目)於2012年6月30日賬齡超過三個月的貿易應收款項人民幣60.2百萬元中的人民幣10百萬元。

2011年12月31日及2012年6月30日賬齡在一年以上的貿易應收款項可能是由於：(i)項目擁有人的相關監管機構可能未完成對項目竣工及結算的審計且審計週期未定；及(ii)客戶正在進行繁瑣及耗時的若干內部調整。然而，我們相信會收回大部分賬齡在一年以上的貿易應收款項。因此，雖然一部分貿易應收款項已逾期，但我們與客戶並無糾紛。

應收合同客戶款項總額

典型工程及建設合同包括進度款安排，我們基於協定付款安排或合同規定的付款時間表發出進度賬單供客戶確認。有關款項一經客戶確認即成為應收賬款，直至客戶付款。因此，進度款並非直接按竣工百分比支付。倘截至目前所產生的合同成本加已確認溢利減已確認虧損超過進度款，則有關差額視為應收合同客戶款項，直至按合同所述付款時間表發出進度賬單並經相關客戶確認，相關款項方撥作貿易應收款項及應收票據。一般情況下，於所承接各項目的後期(即已確認收益超出進度款(包括項目竣工後一段時間應收的保留金款項)的時期)，我們應收合同客戶款項較高。由於截至2011年12月31日止三年度至最後可

財務資料

行日期，我們大部分客戶為國有企業，有關確認我們進度款的內部審批政策及流程一般繁瑣且需時較長，因此可能導致個別期間我們應收合同客戶款項增加。倘工程進度達致開票階段並已向客戶開出進度款並獲其確認，我們的應收合同客戶款項總額會自動轉為貿易應收款項。因此，我們並無就應收合同客戶款項總額作出撇賬撥備。

2012年6月30日

2012年6月30日，應收合同客戶款項總額為人民幣2,133.4百萬元。2012年6月30日，多個項目截至上述日期的已確認合同收益超逾進度款，主要包括46號項目(寶雞甲醇項目)、40號項目(四川公用工程項目)、21號項目(四川裂解爐項目)、17號項目(撫順乙烯項目)、37號項目(四川芳烴聯合項目)、20號項目(四川線性低密度聚乙烯項目)及38號項目(四川蠟油加氫項目)的應收款項分別為人民幣556.8百萬元、人民幣314.9百萬元、人民幣277.4百萬元、人民幣217.1百萬元、人民幣188.8百萬元、人民幣138.0百萬元及人民幣110.2百萬元。我們認為，我們與46號項目客戶陝西長青能源化工有限公司、40號項目客戶中國成達工程有限公司及21號、17號、37號、20號及38號項目客戶中石油及其附屬公司分別有約兩年、三年及十年的良好業務關係，且我們截至最後可行日期並無與彼等有任何付款糾紛。

應收合同客戶款項總額由2011年12月31日的人民幣2,096.2百萬元增加人民幣37.2百萬元至2012年6月30日的人民幣2,133.4百萬元，增幅為1.8%，主要是由於46號項目(寶雞甲醇項目)(處於主要施工階段中期，於2012年6月30日的未開票收益較2011年12月31日為多)的應收款項增加，惟部分因2012年1月1日至2012年6月30日開出更多進度款並經客戶確認導致中石油四川石化煉化一體化項目相關項目應收款項減少而抵銷。

2012年7月1日至2012年10月31日，我們就2012年6月30日應收合同客戶款項總額人民幣2,133.4百萬元開出人民幣698.7百萬元(即32.8%)的進度款並獲客戶確認。在該筆人民幣698.7百萬元的款項中，我們於2012年10月31日收到人民幣695.5百萬元(即99.5%)。2012年6月30日應收合同客戶大部分款項與17號項目(撫順乙烯項目)、中石油四川石化煉化一體化項目相關項目及46號項目(寶雞甲醇項目)有關。2012年6月30日應收合同客戶款項總額其中人民幣1,434.7百萬元(即67.2%，指2012年7月1日至2012年10月31日我們並無發出進度款或已發出進度款但尚待客戶確認的應收客戶款項)包括人民幣1,240.1百萬元(即有關款

財務資料

項的86.4%，與2012年7月1日至2012年10月31日尚未達致開票階段而我們於2012年10月31日尚未發出進度款的項目有關)及人民幣194.5百萬元(即有關款項的13.6%，與已達致開票階段且我們於2012年7月1日至2012年10月31日已發出但於2012年10月31日尚待客戶確認進度款的項目有關)。人民幣1,240.1百萬元中的人民幣339.4百萬元(即27.4%)為我們根據項目合同應收但客戶扣留直至保修期屆滿方會支付的款項。人民幣194.5百萬元並非我們根據項目合同應收但客戶扣留直至保修期屆滿方會支付的款項。尤其是於2012年7月1日至2012年10月31日，我們並無就中石油四川石化煉化一體化項目相關項目應收合同客戶款項總額開出賬單，是由於該等項目已完成主要施工階段，但於2012年10月31日工程進度尚未達致下一期開票的階段。2012年7月1日至2012年10月31日期間，我們並無就46號項目(寶雞甲醇項目)應收合同客戶款項總額開出進度款，主要是由於預付供應商部分款項及我們根據供應合同預付供應商款項與根據項目合同向合同客戶開出進度款且獲客戶確認及收取款項的能力之間存在時間差。具體而言，為確保施工進度順利，我們與若干原材料及設備供應商簽訂要求預付部分款項的採購合同，而由於原材料及設備尚未運至現場，故我們尚未可根據項目合同向我們客戶開票。有關現金流入與流出的時間差說明，請參閱「— 影響經營業績及財務狀況的因素 — 我們的現金流量及收益確認時間」。2012年10月31日，我們應收合同客戶款項總額的合同款項條款與已協定條款一致。截至最後可行日期，我們並無就於2012年10月31日應收客戶款項總額與客戶發生糾紛。

2011年12月31日及2012年6月30日，應收合同客戶款項相對較高，部分歸因於截至該等日期客戶確認的進度款數額偏低，原因為(i)由於客戶各自的檢查部門連同第三方檢查團隊(如須第三方證實)需要審查完成的工作或交付的設備質量，故客戶通常須約30至60天審查及確認進度款(如適用，包括任何修訂)；及(ii)導致2011年12月31日及2012年6月30日應收合同客戶款項大幅增加的大多數主要項目於截至2011年12月31日完成主要施工階段，而僅於所訂明的出票時間(由此，該等項目的部分應收合同客戶款項總額或會直至2011年12月31日或2012年6月30日後方會轉為應收賬款)後方會收到或將會收到進度款確認書。對於截至2011年12月完成主要施工階段的主要項目，項目竣工時方會出票，我們目前預期將於2012年下半年竣工。主要施工階段的結束與項目完工間的時間差不僅取決於完成主要施工的時間，而且受與我們內部及項目擁有人有關的多種因素及條件影響，包括但不限於：(a)

財務資料

由我們負責的絕緣、防蝕、試行及清潔工作或會受項目擁有人水電供應等因素影響；(b)項目擁有人或其他各方建造的相關輔助設施或整個項目內其他子項目的完成時間或會由於非我們能控制的多項原因而延遲；及(c)由項目擁有人組織及協調的大型項目(例如中石油四川石化煉化一體化項目相關項目)檢查及驗收測試流程可能複雜耗時。

2011年12月31日、2012年6月30日及2012年10月31日，應收合同客戶款項包括根據項目合同應收但客戶扣留直至保修期屆滿方會支付的若干款項。請參閱「業務—定價與風險管理—保修期、保證金與銀行擔保」。2011年12月31日、2012年6月30日及2012年10月31日，應收合同客戶款項(即上述保證金)分別為人民幣280.7百萬元(即13.4%)、人民幣339.8百萬元(即15.9%)及人民幣447.1百萬元(即16.0%)。

2011年

2011年12月31日，應收合同客戶款項總額為人民幣2,096.2百萬元。2011年12月31日，多個項目截至上述日期的已確認合同收益超逾進度款，有關項目主要包括46號項目(寶雞甲醇項目)、40號項目(四川公用工程項目)及21號項目(四川裂解爐項目)。

應收合同客戶款項總額由2010年12月31日的人民幣468.0百萬元增加人民幣1,628.2百萬元至2011年12月31日的人民幣2,096.2百萬元，增幅為347.9%，主要是由於在2011年3月動工的46號項目(寶雞甲醇項目)及中石油四川石化煉化一體化項目六個相關項目的應收合同客戶款項增加。中石油四川石化煉化一體化項目相關的所有六個項目至2011年12月31日均完成主要施工階段，惟尚未完成整個項目工程故未可開票。因此，截至2011年12月31日，所有六個項目有大量已確認收益，而相關進度款尚未開出及確認。應收合同客戶款項增長亦與17號項目(撫順乙烯項目)(於2011年12月31日尚未開出及確認項目保證金進度款)有關。

2010年

2010年12月31日，應收合同客戶款項總額為人民幣468.0百萬元。整體而言，2010年多個項目截至上述日期的已確認合同收益超逾進度款，有關項目主要包括40號項目(四川公用工程項目)、20號項目(四川線性低密度聚乙烯項目)、7號項目(獨山子裂解爐項目)、15號項目(揚巴新建1台裂解爐項目)及11號項目(獨山子全密度聚乙烯項目)。

應收合同客戶款項總額由2009年12月31日的人民幣352.8百萬元增加人民幣115.2百萬元至2010年12月31日的人民幣468.0百萬元，增幅為32.7%，主要是由於20號項目(四川線

財務資料

性低密度聚乙烯項目)(於2010年12月31日尚未開出項目保證金進度款)及40號項目(四川公用工程項目)(處於主要施工階段中期,於2010年12月31日有大額未開出及確認的進度款)的應收客戶合同款項增加。

2009年

2009年12月31日,應收合同客戶款項總額為人民幣352.8百萬元。整體而言,2009年多個項目截至上述日期的已確認合同收益超逾進度款,有關項目主要包括已於2012年11月竣工的40號項目(四川公用工程項目)、已於2009年6月竣工的7號項目(獨山子裂解爐項目)及估計於2012年12月竣工的44號項目(金誠泰甲醇項目)。

扣除減值撥備後的預付款項、按金及其他應收款項

下表載列所示期間我們扣除減值撥備後的預付款項、按金及其他應收款項:

	於12月31日			於6月30日
	2009年	2010年	2011年	2012年
	(人民幣百萬元)			
預付土地租賃款項的即期部分	0.4	0.4	0.4	4.5
預付款項	19.1	20.0	211.4	69.0
按金	5.1	3.9	8.4	8.3
應收利息	8.3	11.8	6.9	12.5
其他應收款項	28.7	30.7	21.1	87.9
	61.6	66.8	248.2	182.2
減: 預付款項的非即期部分	(17.6)	(17.6)	(167.8)	(20.0)
	<u>44.0</u>	<u>49.2</u>	<u>80.4</u>	<u>162.2</u>

預付土地租賃款項的即期部分由2011年12月31日的人民幣0.4百萬元增至2012年6月30日的人民幣4.5百萬元,主要與預留上海一幅用作計劃研發中心土地的預付土地租賃款項的即期部分有關。由於我們於2012年6月30日前取得上海該幅土地的業權證書,故於2011年12月31日該土地的預付租賃款項於2012年6月30日確認為我們的資產。

於2012年6月30日的預付款項包括(i)惠生能源(香港)收購若干原材料、零件及設備的預付款項人民幣35.1百萬元,(ii)撥作資本的首次公開發售費用人民幣9.8百萬元,(iii)與殼牌全球解決方案共同研發項目開發若干混合氣化技術的預付款項人民幣3.9百萬元。

2011年,我們的預付款項大幅增長主要有關收購上海一幅用作計劃研發中心土地的土地使用權人民幣167.8百萬元,亦反映於預付款項的非即期部分。2011年,預付款項的其

財務資料

他部分亦包括與殼牌全球解決方案共同研發項目開發若干混合氣化技術的預付款項、惠生能源(香港)(自2011年1月開始進口本集團若干原材料、零件及設備)收購若干原材料、零件及設備的預付款項以及有關計劃研發中心樓宇建設的預付款項。

我們的按金主要與用作租賃辦公室之按金及用於合同投標之按金有關。我們的按金整體增長與業務增長一致。

我們的應收利息主要與已抵押銀行結餘及定期存款之利息有關。

我們其他應收款項主要有關預付僱員及就施工項目所採購設備而預付其他公司的墊款。各期間其他應收款項結餘波動不定，主要是由於根據相關期間結算日項目的施工階段而有墊款或結清墊款所致。

貿易應付款項水平及週轉天數

我們向供應商及施工分包商付款時間安排的詳情，請參閱「業務 — 信貸控制與現金流管理 — 與原材料及設備供應商的付款安排」及「業務 — 信貸控制與現金流管理 — 與施工分包商的付款安排」。由於我們的項目時間表通常橫跨數個財政期間，而貿易應付款項水平則於各財政期末的相關結算日計算，故我們認為分析財務狀況時不應過份倚賴貿易應付款項結餘及貿易應付款項週轉天數或各期間的相關變化。

2012年6月30日

2012年6月30日，我們的最大貿易應付款項結餘與46號項目(寶雞甲醇項目)、40號項目(四川公用工程項目)、17號項目(撫順乙烯項目)及37號項目(四川芳烴聯合項目)有關。

我們的貿易應付款項結餘由2011年12月31日的人民幣1,508.2百萬元減少人民幣120.7百萬元至2012年6月30日的人民幣1,387.5百萬元，減幅8.0%，主要是由於38號項目(四川蠟油加氫項目)及40號項目(四川公用工程項目)的貿易應付款項減少所致，原因是該等項目完成主要施工階段已有一段時間且我們已支付貿易應付款項。應付款項減少部分因52號項目(鄂爾多斯市國泰化工煤製甲醇項目)、54號項目(蒲城聚乙烯裝置項目)及58號項目(舟山惠生海洋工程有限公司建造基地工程)的貿易應付款項增加而抵銷。2012年6月30日，我們的貿易應付款項結餘未有超出各自的信貸期，亦符合相關合同的付款條款。於2012年10

財務資料

月31日，2012年6月30日的未償還貿易應付款項人民幣1,387.5百萬元中，約人民幣454.5百萬元(即32.8%)已結算。

我們截至2012年6月30日止六個月的貿易應付款項週轉天數為390天，而截至2011年12月31日止年度則為121天，主要是由於24號項目(獨山子順丁橡膠廠項目)及中石油四川石化煉化一體化項目相關項目於2011年12月31日完成主要施工階段，因此截至2012年6月30日止六個月採購原材料及設備產生的銷售成本較2011年為少，而2011年我們有更多項目處於主要施工階段(均處於期初及期末)。此外，我們供應合同及施工分包合同的部分合同價(通常為各供應合同價及施工分包合同價的5%或10%)僅於保修期屆滿(平均約為設備運至現場後12個月或該等施工分包商完成工程及我們根據相關信貸條款批准該等工程後12至24個月)後方須支付。我們多個項目截至2011年底方完成主要施工階段，因此該項因素亦延長我們截至2012年6月30日止六個月的貿易應付款項週轉天數。請參閱「業務 — 信貸控制與現金流管理 — 與原材料及設備供應商的付款安排」。另外，我們年初的業務活動水平一般較低，通常導致銷售成本下降。請參閱「影響經營業績及財務狀況的因素 — 業務波動」。

2011年

2011年，我們最大的貿易應付款項與17號項目(撫順乙烯項目)、38號項目(四川蠟油加氫項目)、37號項目(四川芳烴聯合項目)、40號項目(四川公用工程項目)及46號項目(寶雞甲醇項目)有關。

我們的貿易應付款項結餘由2010年12月31日的人民幣1,031.2百萬元增加人民幣477.0百萬元至2011年12月31日的人民幣1,508.2百萬元，增幅46.2%，主要是由於46號項目(寶雞甲醇項目)、40號項目(四川公用工程項目)、38號項目(四川蠟油加氫項目)及21號項目(四川裂解爐項目)的貿易應付款項增加所致。

我們的貿易應付款項週轉天數由2010年12月31日的79天增至2011年12月31日的121天，主要是由於17號項目(撫順乙烯項目)及中石油四川石化煉化一體化項目相關項目即將完工。按上文所披露，根據我們就該等項目與主要設備供應商及施工分包商訂立的合同，部分合同價扣留直至保修期屆滿。由於扣留該設備金額加上項目分包，故我們2011年的整體貿易應付款項週轉天數較2010年增加。

財務資料

2010年

2010年，我們最大的貿易應付款項為17號項目(撫順乙烯項目)、20號項目(四川線性低密度聚乙烯項目)、37號項目(四川芳烴聯合項目)及40號項目(四川公用工程項目)的貿易應付款項。

我們的貿易應付款項結餘由截至2009年12月31日的人民幣588.9百萬元增加人民幣442.3百萬元至截至2010年12月31日的人民幣1,031.2百萬元，增幅75.1%，主要是由於2010年12月30日，37號項目(四川芳烴聯合項目)、20號項目(四川線性低密度聚乙烯項目)及17號項目(撫順乙烯項目)均處於主要工程階段中期，我們為該等項目採購原材料、零件及設備產生高額採購開支所致，惟部分主要由分別於2009年6月及11月竣工的9號項目(獨山子丁苯橡膠項目)及42號項目(惠生南京合成氣項目)所抵銷。

雖然我們截至2010年12月31日的貿易應付款項結餘較截至2009年12月31日為高，但由於我們在全球經濟走出衰退時盡快向債權人付款，故貿易應付款項週轉天數由2009年的115天減至2010年的79天。

2009年

2009年，我們最大的貿易應付款項為17號項目(撫順乙烯項目)、40號項目(四川公用工程項目)及中石油獨山子綜合煉油及石化基地相關項目，即9號項目(獨山子丁苯橡膠項目)、11號項目(獨山子全密度聚乙烯項目)及7號項目(獨山子裂解爐項目)的貿易應付款項。

賬齡分析

基於發票日期計算於結算日的貿易應付款項賬齡分析如下：

	於12月31日			於6月30日
	2009年	2010年	2011年	2012年
	(人民幣百萬元)			
貿易應付款項賬齡：				
不足一年.....	519.8	885.9	1,345.0	1,068.3
一至兩年.....	57.6	120.8	104.4	188.2
兩至三年.....	11.5	24.5	47.7	110.8
超過三年.....	—	—	11.0	20.2
合計.....	<u>588.9</u>	<u>1,031.2</u>	<u>1,508.1</u>	<u>1,387.5</u>

2010年12月31日，貿易應付款項增長超過兩年主要與中石油獨山子綜合煉油及石化基地相關項目有關。貿易應付款項自購買設備日期起已增長超過兩年。由於我們所採購部

分設備的付款僅於設施投產後方須支付，故我們於建設初期為該兩個項目組購買的部分設備因該等項目延期而有相當長的付款期。不足一年的貿易應付款項由2010年12月31日的人民幣885.9百萬元增至2011年12月31日的人民幣1,345.0百萬元，主要與46號項目(寶雞甲醇項目)及中石油四川石化煉化一體化項目相關項目活動增加(令應付款項增加)有關。一至兩年的貿易應付款項由2010年12月31日的人民幣120.8百萬元減至2011年12月31日的人民幣104.4百萬元，主要與17號項目(撫順乙烯項目)活動減少有關。兩至三年的貿易應付款項由2010年12月31日的人民幣24.5百萬元增至2011年12月31日的人民幣47.7百萬元，主要與中石油獨山子綜合煉油及石化基地相關項目及36號項目(廣西煉油項目)活動增加有關。截至2011年12月31日止超過三年的貿易應付款項人民幣11.0百萬元主要與中石油獨山子綜合煉油及石化基地相關項目活動增加有關。然而，截至最後可行日期，我們與供應商概無因該等賬齡超過兩年的貿易應付款項發生糾紛。不足一年的貿易應付款項結餘由2011年12月31日的人民幣1,345.0百萬元減至2012年6月30日的人民幣1,068.3百萬元，主要與中石油四川石化煉化一體化項目相關項目、24號項目(獨山子順丁橡膠廠項目)及46號項目(寶雞甲醇項目)活動減少有關。一至兩年的貿易應付款項由2011年12月31日的人民幣104.4百萬元增至2012年6月30日的人民幣188.2百萬元，而兩至三年的貿易應付款項由2011年12月31日的人民幣47.7百萬元增至2012年6月30日的人民幣110.8百萬元，主要與中石油四川石化煉化一體化項目相關項目及17號項目(撫順乙烯項目)相關活動增加有關。董事確認，截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月，本集團成員公司概無嚴重拖欠貿易應付款項。

應付合同客戶款項總額

倘進度款超過截至目前所產生的合同成本加已確認溢利減已確認虧損，則有關差額視為應付合同客戶款項。通常情況下，於所承接各項目的初期(即進度款項(包括預付款項)超逾所確認收益時)，我們應付合同客戶款項較高。

2012年6月30日

2012年6月30日，應付合同客戶款項總額為人民幣336.3百萬元，主要包括52號項目(鄂爾多斯市國泰化工煤製甲醇項目)相關的應付合同客戶款項總額。由於該項目於2012年6月30日仍處於初期開發階段，尚未確認大量收益。

應付合同客戶款項總額由2011年12月31日的人民幣0.6百萬元增加人民幣335.7百萬元至2012年6月30日的人民幣336.3百萬元，是由於多個項目(主要為52號項目(鄂爾多斯市

財務資料

國泰化工煤製甲醇項目)及57號項目(SABIC 鋼廠項目))的進度款超逾收益。於2012年10月31日，我們基於2012年6月30日應付合同客戶款項總額人民幣336.3百萬元確認人民幣319.9百萬元(即95.1%)的相關合同收益。

2011年

2011年12月31日，應付合同客戶款項總額為人民幣0.6百萬元，主要包括44號項目(金誠泰甲醇項目)相關的應付合同客戶款項總額。

應付合同客戶款項總額由2010年12月31日的人民幣414.3百萬元減少人民幣413.7百萬元至2011年12月31日的人民幣0.6百萬元，減幅99.9%，是由於截至2011年12月31日，幾乎所有主要項目已完成初始階段，惟截至2011年12月31日，44號項目(金誠泰甲醇項目)發出並獲確認的進度款超逾所確認收益。

2010年

2010年12月31日，應付合同客戶款項總額為人民幣414.3百萬元，乃由於多個項目的進度款超逾截至上述日期所確認的收益，有關項目主要包括37號項目(四川芳烴聯合項目)、17號項目(撫順乙烯項目)、21號項目(四川裂解爐項目)、39號項目(中石油四川硫磺項目)及38號項目(四川蠟油加氫項目)。

應付合同客戶款項總額由2009年12月31日的人民幣703.9百萬元減少人民幣289.6百萬元至2010年12月31日的人民幣414.3百萬元，減幅41.1%，主要是由於17號(撫順乙烯項目)、38號項目(四川蠟油加氫項目)及21號項目(四川裂解爐項目)完成初步工程階段，應付合同客戶款項有所減少所致，惟部分主要由2010年12月31日37號項目(四川芳烴聯合項目)的進度款仍然超逾所確認收益所抵銷。

2009年

2009年12月31日，應付合同客戶款項總額為人民幣703.9百萬元，乃由於多個項目的進度款超逾截至上述日期所確認的收益，有關項目主要包括17號項目(撫順乙烯項目)、38號項目(四川蠟油加氫項目)、21號項目(四川裂解爐項目)、37號項目(四川芳烴聯合項目)及39號項目(中石油四川硫磺項目)。

財務資料

其他應付款項

下表載列所示期間的其他應付款項。

	於12月31日			於6月30日
	2009年	2010年	2011年	2012年
	(人民幣百萬元)			
其他應付款項：				
應付利息.....	4.6	2.9	2.7	3.5
應付薪金.....	50.3	54.1	58.6	28.0
其他應付稅項.....	59.2	178.1	71.9	58.1
其他應付款項.....	15.3	13.8	21.2	26.6
合計	<u>129.4</u>	<u>248.9</u>	<u>154.4</u>	<u>116.2</u>

2009年至2011年，應付薪金的變動與我們業務規模的變化一致。我們其他應付稅項主要與應付營業稅及增值稅有關。其他應付稅項於2009年至2010年增加主要是由於我們收益增加所致，而於2010年至2011年減少主要是由於在向原材料、零件及設備供應商索取增值稅發票方面加強管理，我們能及時申請增值稅減免。於2012年6月30日的應付薪金較2011年12月31日少，主要是由於支付花紅所致。於2012年6月30日的其他應付稅項較2011年12月31日少，主要是由於收益減少所致。其他應付款項波動主要與各期末應付分包商的保證金有關。董事確認，截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月，本集團成員公司概無嚴重拖欠非貿易應付款項。

現金流量

下表概述所示期間的現金流量。

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2009年	2010年	2011年	止六個月
	(人民幣百萬元)			
經營活動所得／(所用)現金淨額.....	112.3	670.0	(380.3)	(61.5)
投資活動所得／(所用)現金淨額.....	(1,184.9)	(693.9)	1,693.8	(162.0)
融資活動所得／(所用)現金淨額.....	1,021.8	130.5	(1,345.6)	152.4
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	<u>(50.8)</u>	<u>106.6</u>	<u>(32.1)</u>	<u>(71.1)</u>

經營活動所得／(所用)現金流量

截至2012年6月30日止六個月，我們的經營活動所用現金流量淨額為人民幣61.5百萬元。我們有除稅前虧損人民幣3.5百萬元，惟部分因主要涉及樓宇、辦公設備及汽車的物業、廠房及設備折舊人民幣10.8百萬元所抵銷。營運資金變化方面，應收合同客戶款項淨額減少人民幣298.6百萬元，惟部分因貿易應付款項減少人民幣120.6百萬元、預付款項、

財務資料

按金及其他應收款項增加人民幣78.0百萬元以及其他應付款項、客戶墊款及應計費用減少人民幣37.7百萬元而抵銷。截至2012年6月30日止六個月營運資金增減的詳細分析(包括涉及2012年6月30日的存貨、貿易應收款項及貿易應付款項結餘以及應付及應收合同客戶款項的個別主要項目)，請參閱「一 流動資金及資金來源」。我們亦支付稅項人民幣130.3百萬元。

2011年，我們的經營活動所用現金流量淨額為人民幣380.3百萬元。我們獲得除稅前溢利為人民幣795.2百萬元，另因主要涉及樓宇、辦公設備及汽車的物業、廠房及設備折舊人民幣19.9百萬元而有所增加。營運資金變化方面，由於我們項目的完成階段各不相同，故貿易應收款項減少人民幣639.3百萬元，貿易應付款項增加人民幣477.0百萬元，存貨減少人民幣70.8百萬元，惟部分由應付合同客戶款項淨額增加人民幣2,041.9百萬元、其他應付款項、客戶墊款及應計費用減少人民幣77.4百萬元、預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣31.2百萬元及衍生金融負債減少人民幣6.5百萬元所抵銷。我們於2011年營運資金增減的詳細分析(包括涉及2011年12月31日的存貨、貿易應收款項及貿易應付款項結餘以及應付及應收合同客戶款項的個別主要項目及相對2010年12月31日的增減概況)，請參閱「一 流動資金及資金來源」。我們亦支付稅項人民幣233.5百萬元。

2010年，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣670.0百萬元。我們產生除稅前溢利人民幣818.6百萬元，另因主要涉及樓宇、辦公設備及汽車的物業、廠房及設備折舊人民幣20.4百萬元而有所增加。營運資金變化方面，主要由於應付稅款隨收益增加而增加，導致貿易應付款項增加人民幣442.2百萬元及其他應付款項、客戶墊款及應計費用增加人民幣118.9百萬元，惟部分因我們項目所處完成階段各不相同而由應付合同客戶款項淨額增加人民幣404.9百萬元、貿易應收款項增加人民幣170.3百萬元及存貨增加人民幣65.8百萬元所抵銷。我們於2010年的營運資金增減的詳細分析(包括涉及2010年12月31日的存貨、貿易應收款項、貿易應付款項結餘以及應付及應收合同客戶款項的個別主要項目及相對2009年12月31日的增減概況)請參閱「一 流動資金及資金來源」。我們亦支付稅項人民幣88.4百萬元。

2009年，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣112.3百萬元。我們產生除稅前溢利人民幣295.2百萬元，另因主要涉及樓宇、辦公設備及汽車的物業、廠房及設備折舊人民幣21.1百萬元而有所增加。營運資金變化方面，由於我們項目於2009年12月31日所處階段較2008年12月31日而言，貿易應付款項結餘增加而存貨結餘減少，故貿易應付款項增加人民幣341.0百萬元，其他應付款項、客戶墊款及應計費用增加人民幣34.4百萬元，而存貨減少人民幣16.1百萬元，預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣11.1百萬元，惟部分

財務資料

因我們項目所處完成階段各不相同而由貿易應收款項增加人民幣371.4百萬元及應付合同客戶款項淨額增加人民幣213.5百萬元所抵銷。我們於2009年的營運資金增減的詳細分析(包括涉及2009年12月31日的存貨、貿易應收款項、貿易應付款項結餘以及應付及應收合同客戶款項的個別主要項目及相對2008年12月31日的增減概況)，請參閱「一 流動資金及資金來源」。我們亦支付稅項人民幣21.0百萬元。

投資活動所得(所用)現金淨額

截至2012年6月30日止六個月，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣162.0百萬元，包括主要與興建研發中心的新樓宇、購置辦公設備相關的物業、廠房及設備項目所用人民幣124.0百萬元及收購研發中心的土地使用權所付按金人民幣13.8百萬元以及有關我們在上海的計劃研發中心樓宇建設的預付款項人民幣20.0百萬元。

2011年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣1,693.8百萬元，主要包括應收同系附屬公司款項減少人民幣1,175.1百萬元、應收關聯公司款項減少人民幣543.6百萬元及應收最終控股公司款項減少人民幣343.5百萬元，惟部分由主要為興建研發中心的新樓宇及為研發中心購置辦公設備而購置物業、廠房及設備人民幣212.8百萬元以及收購研發中心的土地使用權所付按金人民幣150.2百萬元所抵銷。

2010年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣693.9百萬元，主要包括應收同系附屬公司款項增加人民幣691.2百萬元、應收關聯公司款項增加人民幣509.0百萬元、就興建研發中心的新樓宇及為研發中心購置其他物業、廠房及設備的購置物業、廠房及設備項目人民幣21.9百萬元，惟部分由應收最終控股公司款項減少人民幣530.4百萬元所抵銷。

2009年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣1,184.9百萬元，主要包括應收最終控股公司款項增加人民幣775.9百萬元及應收同系附屬公司款項增加人民幣405.0百萬元，惟部分由出售與若干金融工具有關的按公平值計入損益的股本投資所得款項人民幣50.0百萬元所抵銷。

融資活動所得(所用)現金淨額

截至2012年6月30日止六個月，我們的融資活動所得現金流量為人民幣152.4百萬元，主要包括新增銀行及其他貸款人民幣1,431.2百萬元。我們的融資活動現金流入部分由償還銀行貸款人民幣799.3百萬元、已付股息人民幣266.6百萬元及主要與境外建造合同的擔保書增加有關的已抵押存款增加人民幣210.6百萬元所抵銷。

2011年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣1,345.6百萬元，主要包括償還銀行貸款人民幣2,697.2百萬元及支付股息人民幣984.8百萬元。我們的融資活動的現金流出部分

財 務 資 料

負債、合同責任及其他資產負債表外安排

負債

過往，我們的大部分業務由國內外商業銀行借貸提供資金。我們銀行借貸的貨幣一直為人民幣、港元及美元。於2012年10月31日，我們的綜合債務責任總額為人民幣2,145.7百萬元。下表載列所示日期我們債務責任的若干資料。

	於12月31日			於6月30日	於10月31日
	2009年	2010年	2011年	2012年	2012年
					(未經審核)
	(人民幣百萬元)				
即期：					
須於一年內償還的銀行貸款：					
有抵押.....	1,773.0	2,492.3	1,161.1	1,823.1	1,555.1
無抵押.....	50.0	100.0	230.0	400.0	450.0
須於一年內償還的應付					
融資租賃款項.....	0.3	0.4	0.5	0.4	0.3
即期借貸總額.....	<u>1,823.3</u>	<u>2,592.7</u>	<u>1,391.6</u>	<u>2,223.5</u>	<u>2,005.4</u>
非即期：					
須於第二年至五年內償還的					
銀行貸款：					
有抵押.....	233.8	90.0	200.0	—	140.0
須於第三至五年內償還的					
銀行貸款款項：					
有抵押.....	—	200.0	—	—	—
須於第二至五年內償還的應付					
融資租賃款項.....	1.0	0.7	0.7	0.6	0.3
非即期借貸總額.....	<u>234.8</u>	<u>290.7</u>	<u>200.7</u>	<u>0.6</u>	<u>140.3</u>
借貸總額.....	<u>2,058.1</u>	<u>2,883.4</u>	<u>1,592.3</u>	<u>2,224.1</u>	<u>2,145.7</u>

根據2011年7月5日的認購協議及融資協議，本公司、惠生技術、惠生能源(香港)及惠生新加坡向首次公開發售前投資者及貸方提供擔保，確保即使違反認購協議及融資協議，訂約各方均會履行彼等的相關責任。

2011年7月6日，本公司、惠生技術及惠生能源(香港)為發行債券所得款項的若干銀行賬戶及根據融資協議向首次公開發售前投資者和貸方墊款提供抵押。

2011年7月6日，本公司、惠生技術、惠生能源(香港)及惠生新加坡以其所有資產與業務(惠生工程及惠生揚州的股份及／或權益除外)作為向首次公開發售前投資者和貸方的抵押。

2011年7月6日，本集團以其擁有的所有惠生技術、惠生能源(香港)及惠生新加坡的股份作為向首次公開發售前投資者和貸方的抵押。

財務資料

董事確認，除本招股章程所披露者外，截至2011年12月31日止三年度及截至最後可行日期，本集團成員公司概無嚴重拖欠銀行借貸，亦無違反適用於彼等的任何金融契約。

人民幣債務

銀行貸款

我們的大部分業務由中國的商業銀行借貸提供資金。我們的大部分人民幣銀行借貸為一年內應付的定期貸款，我們一般於到期還款並於有需要時以其他一年期定期貸款再融資。於2011年12月31日，我們償清所有公司間貸款，於可見將來亦不擬進行任何公司間貸款。於2012年10月31日，我們尚有本金總額為人民幣2,145.1百萬元的未償還國內銀行貸款，我們的銀行及其他借貸的實際年利率介乎5.8%至7.2%。

我們於截至2011年12月31日止三年度及截至最後可行日期取得信貸融資並無困難。於2012年10月31日，我們有以人民幣計值的未動用貸款人民幣1,625.4百萬元，但並無接獲須提前償還的要求。截至2012年10月31日未動用銀行融資中，分別可於2012年12月6日、2013年4月28日、2013年6月18日、2013年6月21日、2013年7月3日、2013年8月22日及2013年9月28日前支取的未動用銀行融資約為人民幣31.8百萬元、人民幣559.7百萬元、人民幣115.1百萬元、人民幣304.0百萬元、人民幣315.0百萬元、人民幣200.0百萬元及人民幣99.9百萬元。雖然銀行並無酌情權限制我們提取未動用銀行融資的款項，但提取有關款項須遵照提款時相關銀行的慣常程序。

有關銀行融資包括一般商業契諾及條件，其中：(a)惠生工程須取得貸方書面同意，方能進行重大股份轉讓或資產轉讓，有關轉讓資產佔惠生工程最近經審核資產總值超過20%或該等轉讓資產所得溢利佔惠生工程最近經審核溢利超過20%，以及(b)倘貸方認為下列事項為重大事項，惠生工程則須就下列事項提前30天向貸方發出書面通知並取得貸方書面同意：(i)出售超過10%的資產淨值；(ii)宣派股息，而股息金額超過除稅後純利的30%或未分配溢利的20%；(iii)投資第三方，而投資金額超過資產淨值的20%；及(iv)向其他銀行申請銀行融資、向第三方提供擔保或豁免第三方金額超過資產淨值20%的債項。有關銀行融資亦包括若干財務契諾，其中：(a)惠生工程的負債／資產比率不得超過85%；(b)惠生工程提供的擔保不得超出其資產淨值的0.5倍；及(c)倘任一年度除稅後溢利不足以彌補上一年度虧損，則惠生工程不得向股東分派股息。部分銀行融資亦包括交叉違約條款。由於惠生工程為該等銀行融資的借款方，故該等商業及財務契諾僅涉及惠生工程。

美元債務

美元貸款以倫敦銀行同業拆息或香港銀行同業拆息的浮動利率計息。於2012年10月31日至最後可行日期，我們並無未償還美元貸款，並無以美元計值的未動用融資，亦無接獲須提前償還的要求。

融資協議

2011年7月5日，惠生投資與若干貸方(包括交銀國際亞洲的控股公司交銀國際)訂立融資協議。根據該融資協議，貸方須(其中包括)以每年9.0%的固定利率提供各貸方各自批出的100.0百萬美元信貸。融資協議所涉全部未償還貸款或與任何及全部應計利息須於以下日期全數預付：(i)合資格首次公開發售後第七個營業日，或(ii)倘屆時並無進行合資格首次公開發售，則為2011年7月5日(融資協議日期)起滿18個月當日。根據融資協議條款，惠生投資須確保根據融資信貸所借全部款項會用於償還若干貸款以及惠生控股及其附屬公司(本集團除外)尚欠本集團的應付款項。惠生投資根據融資協議應負的責任亦由本公司、惠生技術、惠生能源(香港)及惠生新加坡共同及個別擔保。該擔保會於上市前解除。根據2012年12月3日發出的函件，倘於上市後七個營業日當日，售股股東惠生投資償還(i)所有未償還貸款與應計利息及(ii)根據融資協議計算的退出費，貸方同意將上市視為融資協議的合資格首次公開發售。根據2012年12月11日的函件，交銀國際同意將與其有關根據融資協議的部分未償還本金64,000,000美元的最後還款日期及「融資協議日期後起計18個月後當日」所指日期改為「2013年12月31日」，惟倘於2012年12月31日仍未進行合資格首次公開發售，應付交銀國際的任何未清償餘額須繼續以融資協議的條款擔保，直至悉數償還餘額為止，而交銀國際仍可取得根據融資協議計算的退出費。

融資協議載有慣常契諾，包括：(a)除非融資協議准許，否則本集團任何成員公司不得就任何資產設立或允許設有任何抵押；(b)除非融資協議准許，否則本集團任何成員公司不得出售、租賃、轉讓或以其他方式處置任何資產；(c)除非融資協議准許，否則本集團任何成員公司不得產生任何金融負債或准許拖欠任何金融負債；及(d)除非融資協議准許，否則本集團任何成員公司不得收購任何公司的任何證券或權益。

向瑞信與大華銀行支付豁免費用

根據融資協議，我們須於2011年11月6日前提供本集團的經審核綜合財務報表，證明若干關聯方交易已終止(「關聯方交易終止」)，但由於融資協議各方(即惠生投資及貸方)對核數師就關聯方交易終止所提供報告之形式及性質進行了長時間討論，以致我們未能於上

述日期提供經審核綜合財務報表，因而導致違約（「違約」）。該項違約屬重大融資協議違約事件，貸方可藉違約事件要求提前償還根據融資協議授出的定期信貸，而除未償還貸款與應計未付利息外，惠生投資亦須支付退出費（「退出費」）。

考慮到貸方同意不可撤銷地豁免融資協議違約責任而不行使融資協議賦予其有關違約的權利，惠生投資同意分別向融資協議貸方瑞信與大華銀行支付510,000美元與410,000美元的豁免費（統稱「豁免費」），而融資協議貸款人交銀國際同意惠生投資僅向瑞信與大華銀行支付相應的豁免費，而毋須向交銀國際支付豁免費。因此，惠生投資、惠生控股及我們於2012年6月1日徵求，而融資協議的融資代理、債券受託人及融資協議與債券的抵押信託人於2012年6月4日授出就違約而支付豁免費的許可。有關豁免費由相關方考慮融資協議所規定退出費後公平磋商協定。另外，儘管有違約情況，貸方根據融資協議預支的貸款根據融資協議條款仍然有效。此外，債務人已承諾會促使於2012年6月30日前發送核數師有關關聯方交易終止的真實結果報告。

營運資金信貸安排

2011年9月29日及2011年10月19日，交銀境外金融部門透過訂立兩份四方協議及其相關協議向惠生能源（香港）提供分別30.0百萬美元及10.0百萬美元的信貸安排，分別於2012年9月28日及2012年10月18日到期，由惠生工程以人民幣存款向交通銀行股份有限公司上海分行質押作擔保。各信貸安排每年按六個月倫敦銀行同業拆息加2.7%計息（「交銀國際信貸安排」）。交銀國際信貸安排已分別於2012年9月28日及2012年10月18日償還。

監察財務或商業契諾遵守情況

為確保遵守上文「人民幣債務」及「美元債務」所述人民幣債務及美元債務所涉財務或商業契諾，我們已制訂內部監控程序，各有關集團公司已委派相關職員檢討所涉集團公司適用的契諾，持續監察遵守契諾的情況。該等職員於各季度向我們的高級管理層正式匯報，並須不時向管理層提出任何合規問題。季度報告亦須由我們的內部審核部抽樣檢查，以核實有否遵照有關內部監控程序及核查計算結果。截至2011年12月31日止三年度及截至

財務資料

2012年10月31日，除上文所披露違約外，我們並無違反任何融資協議所載契諾或條件。

資產負債表外安排

截至最後可行日期，除根據融資協議提供的擔保外，我們並無資產負債表外投資或安排。

不交收遠期外匯合同

我們已於2010年4月29日訂立不交收遠期外匯合同（「不交收遠期外匯合同」），於2011年4月27日按人民幣6.646元兌1.00美元的匯率購買32.0百萬美元外匯，相關損益以美元結算。不交收遠期外匯合同連同招商銀行香港分行的32.0百萬美元定期貸款融資一併借予我們，並於同日到期。該不交收遠期外匯合同旨在對沖外匯風險。通過提取與外匯貸款同等金額的不交收遠期外匯合同，我們便可釐定美元貸款到期時所需償還的實際人民幣金額。該不交收遠期外匯合同已於2011年4月29日全數結清。

於2011年4月27日，我們延長招商銀行香港分行的32.0百萬美元貸款至2011年8月24日。關於延長貸款，我們再次訂立不交收遠期外匯合同，於貸款到期日按人民幣6.408元兌1.00美元的匯率購買32.0百萬美元外匯以對沖外匯風險。該貸款已於2011年8月24日全數償還，而不交收遠期外匯合同亦已於該日全數結清。

我們並無使用對沖會計法將該不交收遠期外匯合同入賬，而採用有關確認及衡量金融資產及金融負債的會計處理方法。由於我們認為財務影響輕微且評估該等不交收遠期外匯合同是否達到國際財務報告準則對沖會計法的要求費時費力，因此我們決定不使用對沖會計法將該等不交收遠期外匯合同入賬。

承擔

我們不時就業務擴張訂立採購合同及經營租約。於2012年10月31日，我們承擔就建造合同採購合共人民幣1,349.7百萬元設備及材料的合同責任，並訂有經營租約而有責任支付租賃款項合共人民幣31.0百萬元。

擔保

建造合同擔保

我們的建造合同一般包含擔保條款，載明我們擔保(i)我們的服務表現，(ii)妥善利用所收取墊款(如有)及(iii)項目竣工後的工程質量。截至2011年12月31日止三年度至最後可行日期，我們以國內銀行代為發出銀行保函的方式提供擔保。於2012年10月31日，國內銀行所發出保函的擔保總額為人民幣703.6百萬元，佔所擔保合同總額7.3%。該等擔保以我們於擔保銀行的已抵押存款合共人民幣339.3百萬元擔保。倘我們的工程質量出現瑕疵而客戶成功

財務資料

收取銀行所發出的擔保，則該等存款可能無法贖回。有關銀行並無根據該等擔保向我們發出付款要求。

或然負債

2010年，我們已根據第59號通知就惠生能源(香港)轉讓所持惠生揚州及惠生工程的全部股權申請特殊稅務待遇。至今，有關機關尚未受理該項申請。我們計算轉讓惠生揚州及惠生工程股權的潛在稅項負債。我們已於2011年12月支付人民幣10.4百萬元，且在截至2012年10月31日止的財務報表作出相應撥備人民幣4.4百萬元。撥備乃基於中國估值師釐定的惠生揚州及惠生工程估值。

除上述或然負債及擔保外，我們於最後可行日期並無其他或然負債。

除本招股章程「一 負債、合同責任及其他資產負債表外安排 — 負債」所披露者外，於2012年10月31日(即釐定負債的最後可行日期)，我們概無任何未償還按揭、質押、債權證或其他借貸資本(已發行或同意將發行)、銀行透支、貸款、承兌負債或其他類似債務、租購及融資租賃承擔或任何擔保或其他重大或然負債。

除上述所披露者外，我們的董事確認自2012年10月31日至本招股章程日期我們的債務未有重大改變。

物業估值對賬

獨立物業估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司已對我們於2012年9月30日的物業權益進行估值。有關物業權益的函件全文、估值概要及估值證書載於本招股章程附錄三。

下表載列我們於2012年6月30日的物業權益之賬面淨值與於2012年9月30日的該物業權益的估值之對賬：

	人民幣百萬元
載列於本招股章程附錄一物業權益於2012年6月30日的賬面淨值	
— 樓宇	189.9
— 在建工程	326.2
— 投資物業	15.6
— 預付土地租賃款項	193.9
於2012年6月30日的賬面淨值	725.6
加：2012年7月1日至2012年9月30日期間之增加	112.8
減：2012年7月1日至2012年9月30日期間之折舊	(3.8)
於2012年9月30日的賬面淨值	834.6
於2012年9月30日的估值盈餘	319.1
載列於本招股章程附錄三物業估值報告於2012年9月30日的估值	1,153.7

市場風險

我們面對以下各類市場風險。

原材料價格

截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月，儘管原材料價格有所變動，原材料成本佔原材料及設備採購總成本的比例相對偏低，分別約佔截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度以及截至2012年6月30日止六個月所有已簽合同的原材料及設備採購總成本10.3%、26.2%、12.1%及10.6%，我們仍保持相對穩定的毛利率。原材料價格波動並未對我們截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月的原材料及設備採購成本有重大影響。主要是由於以下因素所致：(i)我們有多個原材料或設備的替代貨源，可將原材料或設備供應中斷對業務的影響減至最低(截至2012年6月30日，我們經預先批准的供應商名單有1,292家國內供應商、85家海外供應商及608家潛在海外供應商)；(ii)我們與原材料供應商簽訂框架協議，確保部分原材料採購的批量折扣；(iii)基於我們與採購代理的良好關係及與彼等進行批量採購，我們透過採購代理採購一部分原材料，進一步減輕原材料價格波動的影響；及(iv)此外，我們監察設備及原材料價格的變化，並不時與設備及原材料供應商訂立定價協議，以確保現有項目的固定成本。我們的早期採購計劃、對供應渠道的了解、優化零件組合的能力和資深的採購團隊，是我們控制採購成本的重要因素。

利率風險

我們面對債務利率波動的風險。我們借貸以應付一般企業用途，包括資本開支及營運資金需求。我們的貸款利率由貸方根據有關人行規定及國內外市場狀況變更而調整。倘人行或國外銀行提升利率，我們的融資成本將增加。此外，由於我們日後或需以債務融資，故利率上升會增加新債務成本。我們認為營運資金充足，利率波動對我們的經營業績及財務狀況影響有限。目前，我們並無使用任何衍生工具或其他工具對沖利率風險。

外匯風險

我們主要以人民幣經營業務，人民幣亦為我們的功能及申報貨幣。我們或不時須將人民幣計值的現金儲備兌換為外幣以採購進口原材料或設備。因此，我們日後部分成本或以外幣計值，因而面對人民幣兌其他貨幣價值波動的風險。

財務資料

人民幣並非可全面兌換的貨幣。匯率波動或會對我們的資產淨值、盈利及任何宣派股息所換算或兌換的美元價值有不利影響。我們無法保證日後任何人民幣兌美元或其他外幣匯率變動不會對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。目前我們使用有限的衍生工具對沖外匯風險。請參閱「風險因素 — 與中國相關的風險 — 我們的財務狀況取決於人民幣的走強勢頭，可能受不利貨幣兌換及外匯管制的嚴重影響」。

信貸風險

我們面對客戶違反工程合同所訂條款付款的信貸風險。為降低該風險，我們通常要求於簽訂合同時支付合同金額10%至30%。截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月，我們並無因客戶違付款責任而遭受任何重大損失。

通貨膨脹

截至2011年12月31日止三年度，中國並無嚴重通貨膨脹，因此財務報表所示期內通貨膨脹並無對我們的業務造成重大影響。根據中國國家統計局的資料，2009年、2010年及2011年中國居民消費價格指數（「居民消費價格指數」）的變動分別為(0.7)%、3.3%及5.4%。由於我們的業務不太受中國居民消費價格指數變動影響，我們預期不會受到該等變動的太大影響。

國際財務報告準則以外的財務衡量標準

我們以經調整 EBITDA 作為營運表現的補充資料。

任何財政年度／期間的經調整 EBITDA 包括該財政年度／期間已加入融資成本、折舊及攤銷費用的除稅前溢利，惟不包括其他收入及收益以及應佔聯營公司溢利及虧損。

經調整 EBITDA 並非國際財務報告準則衡量財務表現的標準，但我們相信此方式有助若干投資者衡量我們的營運表現。

下表載列所示期間除稅前溢利與經調整 EBITDA 的對賬：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2009年	2010年	2011年	2011年	2012年
				(未經審核)	
				(人民幣百萬元)	
除稅前溢利	295.2	818.6	795.2	144.3	(3.5)
增加／(減少)：					
其他收入及收益 ⁽¹⁾	(25.1)	(35.0)	(30.6)	(16.1)	(16.6)
融資成本 ⁽²⁾	87.6	133.7	137.9	81.8	53.0
折舊及攤銷費用 ⁽³⁾	25.7	24.6	24.4	11.9	15.9
應佔聯營公司溢利及虧損 ⁽⁴⁾	(0.1)	(0.4)	(0.6)	(0.2)	(0.1)
經調整 EBITDA ⁽⁵⁾	<u>383.3</u>	<u>941.5</u>	<u>926.3</u>	<u>221.7</u>	<u>48.7</u>

財務資料

附註：

- (1) 各財政年度／期間的其他收入及收益為其他營運收入及收益的總和。請參閱附錄一會計師報告附註6。
- (2) 各財政年度／期間的融資成本為利息費用的總和。請參閱附錄一會計師報告附註7。
- (3) 各財政年度／期間的折舊及攤銷費用為折舊費用、預付土地租賃款項攤銷及無形資產攤銷的總和。請參閱附錄一會計師報告附註8。
- (4) 各財政年度／期間的應佔聯營公司溢利及虧損為我們應佔聯營公司河南創思特的溢利及虧損。請參閱附錄一會計師報告附註19。
- (5) 任何財政年度／期間的經調整 EBITDA 是指該財政年度／期間已加入融資成本、折舊及攤銷費用的除稅前溢利減其他收入及收益以及應佔聯營公司溢利及虧損之結果。由於我們相信經調整 EBITDA 有助若干投資者衡量我們的營運表現，故額外加入此項資料。經調整 EBITDA 並非國際財務報告準則認可的項目，不應視為可取代除稅前溢利作為營運表現的指標或根據國際財務報告準則衡量業績的任何其他指標。由於經調整 EBITDA 並非國際財務報告準則規定的衡量標準，故不可與其他公司所呈報的同類標準比較。

稅項

中國稅項

企業所得稅

我們須繳納國家企業所得稅及地方所得稅(「企業所得稅」)。中國企業所得稅基於按照中國公認會計準則、中國稅務規則及法規釐定的應課稅收入(包括經營所得收入及其他收益)徵收。中國公認會計準則(及中國稅務規則及法規)與國際財務報告準則在若干方面有差異，包括導致暫時差異的資產及負債確認。遞延稅項乃使用負債方法按資產及負債的稅基與結算日財務呈報的資產及負債賬面值的所有暫時差異計算。請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註10。

2007年3月16日，第十屆全國人民代表大會第五次會議頒佈中國企業所得稅法(「新企業所得稅法」)。根據新企業所得稅法，2008年1月1日開始，除新企業所得稅法指定的若干所得稅減免外，國內公司及外資企業的所得稅將按統一稅率25%徵稅。然而，新企業所得稅法對其頒佈前已成立而根據當時稅務法律及行政法規享有低稅率及定期稅務減免待遇的企業有若干過渡優惠措施。根據該等過渡措施，該等企業根據國務院所頒佈的法規在新企業所得稅法生效後五年過渡期內繼續享有所得稅率優惠但稅率會逐步增加。該等企業亦將繼續享有當時所得稅法及行政法規規定的稅務減免待遇及其他餘下稅務獎勵。

國務院關於實施企業所得稅過渡優惠政策的通知(「39號通知」)。根據39號通知，合資格享有15%及24%優惠稅率的若干指定類別企業自2008年1月1日起五年內逐步過渡至25%

的稅率。具體而言，享有15%優惠稅率的企業根據過渡安排於2008年、2009年、2010年、2011年及2012年的適用稅率分別為18%、20%、22%、24%及25%。

惠生工程於1997年11月14日註冊成立為國內有限公司，於2003年9月11日轉型為中外合營合資公司（屬於外資企業）。惠生工程為建築業的外資企業，為主要從事整體承包、項目管理、項目設計及石化項目相關工程的建築企業，於2005年獲建設部頒發建築企業資格證書，且根據中國外商投資企業及外資企業所得稅法，從事建築業的外資企業屬「外商投資生產企業」，故為合資格的「生產企業」。此外，惠生工程位於上海浦東新區，故可享有優惠企業所得稅率15%。惠生工程可於首兩個獲利經營年度（即2004年及2005年）豁免繳納企業所得稅，其後三年的企業所得稅減半，即2006年及2007年的實際企業所得稅率為7.5%，而2008年為9%。此外，由於惠生工程於2008年10月根據相關法規（包括高新技術企業認定管理辦法）獲主管部門頒授「高新技術企業」證書，自2008年至2010年為期三年，並於2011年10月再次獲授「高新技術企業」證書，自2011年至2013年為期三年，加上倘提供服務的企業符合高新技術企業認定管理辦法有關規例並獲得「高新技術企業」證書，亦可合資格作為「高新技術企業」，因此惠生工程獲認可為「高新技術企業」。惠生工程可自2011年1月1日起至2013年12月31日享有15%的企業所得稅（「企業所得稅」）稅率，而其後在惠生工程仍為合資格「高新技術企業」的期間，其適用企業所得稅率將為15%。

惠生揚州為外商獨資公司（同屬於外資公司），為合資格「生產型企業」，可於首兩個獲利經營年度（即2006年及2007年）享有兩年企業所得稅豁免，其後2008年、2009年及2010年三年再享有稅項減半（故實際稅率為12.5%）。此後，惠生揚州的適用企業所得稅率為25%。

其他中國稅項

我們亦就若干業務活動支付其他稅項。例如，我們須就惠生工程所提供服務繳納應課稅收益3%或5%的營業稅（視所提供服務類別而定）。我們自2012年起須就產品銷售繳納17%的增值稅，並就惠生工程提供的若干服務繳納6%的增值稅。此外，我們在揚州、北京及河南擁有的物業按賬面值70%乘以年稅率1.2%繳納物業稅（如適用）。

財務資料

根據上市規則第13.13條至13.19條的披露

董事確認並無發生根據上市規則第13.13條至13.19條須予披露的情況(如須遵守上市規則第13.13條至13.19條)。

未經審核備考經調整綜合有形資產淨值

以下為基於附錄一所載會計師報告列示的2012年6月30日經審核綜合有形資產淨值根據上市規則第4.29段編製並作出調整(詳情如下)的本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表，以供說明假設全球發售已於2012年6月30日進行的影響：

我們已編製本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值，惟僅供說明，基於其性質，故未必能如實公平反映本集團在完成全球發售後或任何未來日期的財務狀況。

	2012年 6月30日			未經審核 備考經調整
	本公司股權 持有人應佔	全球	未經審核 備考經調整	備考經調整 綜合每股 有形資產 淨值 ^{(3)、(4)}
	本集團 經審核 綜合有形 資產淨值 ⁽¹⁾	發售股份 預測所得 款項淨額 ⁽²⁾	未經審核 備考經調整 綜合有形 資產淨值 ⁽⁴⁾	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元
按發售價每股2.79港元計算.....	364,016	966,189	1,330,205	0.33
按發售價每股3.53港元計算.....	364,016	1,241,440	1,605,456	0.40

附註：

- (1) 我們於2012年6月30日經審核綜合有形資產淨值摘錄自附錄一會計師報告，等於本公司擁有人於2012年6月30日應佔經審核綜合資產淨值人民幣392,928,000元扣除該日其他無形資產人民幣13,160,000元及商譽人民幣15,752,000元後的金額。
- (2) 全球發售預測所得款項淨額乃基於指示發售價每股2.79港元至3.53港元(即指示發售價範圍的最低值及最高值)計算，經扣除本公司應付的包銷費及有關費用，且並無計及本公司可能因行使根據首次公開發售前購股權計劃或根據購股權計劃授出的任何購股權而配發及發行的任何股份或根據「附錄六—法定及一般資料—本公司其他資料—股東於2012年11月30日通過的書面決議案」所述配發及發行或購買股份的一般授權而配發及發行或購買的股份。預計所得款項淨額按1港元兌換人民幣0.8115元的匯率換算為人民幣。
- (3) 未經審核備考經調整每股有形資產淨值於作出本節上文所述調整後基於全球發售完成後已發行股份4,000,000,000股(假設並無行使超額配股權及首次公開發售前購股權)而計算得出。
- (4) 並無任何調整反映2012年6月30日後的任何交易結果或本集團訂立的其他交易。

股息政策

截至2011年12月31日止三年度，我們於2011年9月28日宣派股息人民幣710.0百萬元，以2011年內本集團成員公司的累計可分派溢利支付所有累計股息人民幣894.6百萬元(包括往年所宣派但未派付的股息人民幣184.6百萬元)，並於2011年10月31日結清。我們於

財務資料

2012年6月11日宣派股息人民幣256.6百萬元，並以截至2012年6月30日止六個月的累計可分派溢利派付全數股息人民幣195.2百萬元。

截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月，惠生工程向惠生能源（香港）派付的股息總額為人民幣1,163.5百萬元。截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月，惠生工程向本集團少數權益股東江蘇新華派付的股息總額為人民幣170.6百萬元。鑑於就董事所知，華先生、華邦山先生或彼等各自的聯繫人與江蘇新華並無任何商業關係及基於彼等可獲取的資料，華先生、華邦山先生或彼等各自的聯繫人並無自惠生工程向江蘇新華作出的股息分派獲取任何形式的利益。

我們將於任何特定年度根據我們的財務狀況、當時的經濟環境以及有關未來宏觀經濟環境及業務表現的預期評估分派政策及所作分派（以股息或其他方式）。董事會將基於我們的盈利、現金流量、財務狀況、資本及其他儲備規定以及董事會認為有關的任何其他條件酌情作出分派決定。分派亦可能會受法律限制及我們可能於日後訂立的融資協議規限。任何宣派、派付及股息金額須受我們的組織章程文件及開曼公司法規限，包括須獲我們的股東批准。我們過往派息並非本集團日後派付股息的參考。本集團無法保證可按照董事會任何計劃宣派或分派任何股息或根本不會宣派或分派股息。請參閱「風險因素 — 有關我們業務的風險 — 我們能否支付股息取決於能否自附屬公司收取股息」。

可分派儲備

2012年6月30日，本公司可分派儲備總額為人民幣272.3百萬元。

無重大不利變化

董事確認，除本招股章程所披露者外，自2012年6月30日起計至本招股章程日期止期間，我們財務或貿易狀況並無重大不利變化，且自2012年6月30日以來並無發生任何對附錄一會計師報告所載資料有重大不利影響的事件。