

風險因素

在投資我們的H股之前，閣下應審慎考慮本文件的所有資料，包括下述風險和不確定性因素。我們的業務、財務狀況及經營業績可能因其中任何一種風險而受到重大不利影響。我們的H股[編纂]可能因其中任何一種風險而大幅下跌，而閣下可能會因此損失全部或部分投資。閣下應特別注意，我們是一家中國公司，並受法律和監管環境管轄，該環境可能與其他司法管轄區的情況大不相同。有關中國法律和監管制度以及下文所載若干重大事項的更多詳情，請參閱本文件「監管概覽」、「附錄三－稅項及外匯」、「附錄五－中國及香港主要法律及監管條文概要」及「附錄六－公司章程概要」。

與我們業務及行業有關的風險

我們的業務營運集中在「三北地區」，且我們容易受到該地區經濟狀況、政府政策或商業環境的任何不利發展的影響。

我們的業務營運主要集中在「三北地區」。於2020年、2021年及2022年12月31日，我們實際供熱服務面積分別約37.4百萬平方米、39.8百萬平方米及41.9百萬平方米乃來自「三北地區」。於往績記錄期間，我們的全部收入來自我們向「三北地區」的物業提供的服務。由於該等業務集中，以及提供供熱服務在中國是一個受到監管的行業，「三北地區」政府政策或商業環境的任何不利發展都將對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們的運營在很大程度上依賴於「三北地區」的以下發展因素，其中大部分並非我們所能控制：

- 經濟狀況、經濟活動水平及城市發展速度的變化；
- 未來地區發展前景；及
- 供熱服務行業及其相關業務的政府法規及政策的變化。

風險因素

我們供熱服務業務的特許經營權將會到期或者會在到期前被終止。

我們的主要業務是根據特許經營權於山西省、甘肅省、河南省及內蒙古自治區從事供熱服務。於最後實際可行日期，根據六份特許經營協議，我們持有提供供熱服務的特許經營權，總特許經營面積約為419.9百萬平方米，其中山西省291.0百萬平方米、甘肅省68.3百萬平方米、河南省32.6百萬平方米及內蒙古自治區28.0百萬平方米。

除太原特許經營協議期限為25年外，我們每份特許經營協議的初始期限為30年。根據部分特許經營協議，於特許經營期屆滿後，特許經營權授予人有權根據適用法律法規選擇新的特許經營權受讓人。倘我們於特許經營期內表現良好，我們將在同等條件下優先重新獲得特許經營權。在若干情況下，特許經營協議可於到期前終止，包括但不限於：(i)訂約各方均同意；(ii)發生不可抗力事件；及(iii)因我們違約造成供熱服務出現嚴重中斷且嚴重影響公共利益及公眾安全。有關我們特許經營協議期限的更多資料，請參閱本文件「業務－供熱服務－特許經營協議」。

我們不能向閣下保證特許經營協議不會於到期前終止，或我們能夠在到期前或到期時重續條款。倘我們的特許經營協議因任何理由而被終止，或我們無法在特許經營協議到期時延期及／或重續，我們的業務、財務狀況及經營業績將受到重大不利影響。

根據不時演變的適用中國法律法規，日後我們可能無權獲得任何形式的政府補助或補貼，包括對朔州項目的價格補貼。

自朔州項目2015/2016年度供熱服務期初起及於往績記錄期間，我們有權自朔州市政府獲得朔州項目的價格補貼，原因為我們收取的供熱價格不足以支付相關供熱服務成本，且我們的供熱價格未及時上調。朔州項目的價格補貼性質有別於本集團確認為其他收入的其他政府補助，主要是因為(i)有關價格補貼為對我們收入差額的補償，因為地方定價機關根據惠民的法律及政府政策為減輕朔城區居民的負擔而將供熱價格設定得較低；(ii)價格補貼金額乃根據具體公式確定，其中價格補貼取決於供熱服務用

風險因素

戶的實際供熱服務面積，並與其成正比；及(iii)價格補貼被視為屬經常性性質。截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度，我們就朔州項目確認有關價格補貼的金額約為人民幣167.9百萬元、人民幣182.5百萬元及人民幣161.7百萬元，分別約佔我們同年總收入的12.2%、14.1%及11.2%。

於2020年4月10日，發改委發佈《定價成本監審辦法草案》，其於2020年4月10日至2020年5月9日期間向社會公開徵求意見。於最後實際可行日期，發改委並無就是否修訂、補充、修改、採納或頒佈《定價成本監審辦法草案》作出進一步公告。有關更多資料，請參閱本文件「監管概覽－定價」。倘《定價成本監審辦法草案》以目前的形式頒佈，我們無法向閣下保證朔州市政府是否會評估相關供熱服務成本，其後或會導致我們獲得的價格補貼減少。我們可能無法準確預測朔州市發改委對《定價成本監審辦法草案》項下相關供熱服務成本的評估結果。經朔州市發改委評估後，任何將計入價格補貼計算的成本扣減均可能導致我們獲得的價格補貼減少。價格補貼出現任何重大減少、延遲或未能支付價格補貼亦可能影響將應收補貼確認為我們的收入，並可能要求我們就先前確認的應收款項作出減值撥備，且可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。有關價格補貼的更多資料，請參閱本文件「業務－熱力輸配－定價」。

提供供熱服務於中國北方被視為一項公用事業業務，受中國政府及地方政府監管的同時亦得到其以臨時給予政府補助的方式提供的支持，以致力穩定供熱服務及民生。政府補助為非經常性性質，亦非按與供熱服務的供熱價格及實際供熱服務面積有關的任何公式釐定。截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度，我們確認政府補助金額分別約人民幣32.5百萬元、人民幣58.7百萬元及人民幣37.5百萬元，分別約佔我們同年總收入的2.4%、4.5%及2.6%。然而，我們未必一定且未必會自動符合資格領取所有或任何政府補助，我們也無法向閣下保證我們現在有權領取或享有的政府補助不會被有關部門削減或撤銷。儘管我們的特許經營協議規定我們或能夠獲得政府補助，部分該等政府補助由地方政府酌情授出，我們無法預測或保證任何特定項目將會獲授的金額。概不保證本集團將全額收取我們目前就未來財政年度有權獲得的將予提供政府補助。倘日後該等政府補助的金額被削減或撤銷，則我們的財務狀況可能會受到不利影響。

風險因素

倘我們無法獲得新的特許經營權或根據現有特許經營權擴大我們的實際供熱服務面積，則我們於擴展供熱服務業務時可能遭遇困難。

我們尋求獲得新的特許經營權，以於商機出現時在全國（包括「三北地區」及其他地區）擴展我們的供熱服務業務。為符合資格，我們須滿足若干要求，例如資金充足、技術支持及行業經驗。此外，供熱服務區的指定取決於有關地方政府的城市規劃。無法保證我們能完全滿足有關部門制定的要求，以合資格獲得新的特許經營權以擴大業務佈局。

此外，我們可能無法在我們現有的特許經營權所涵蓋的特許經營面積範圍內按計劃擴展我們的實際供熱服務面積。儘管我們有權根據特許經營協議所賦予的權利在目前的總特許經營面積內經營供熱服務項目，但我們實際供熱服務面積的擴展取決於多重因素（包括但不限於經濟發展、城鎮化進程以及房地產建設及人口增長）。於2022年12月31日，我們的總實際供熱服務面積佔我們特許經營協議項下總特許經營面積的約10.0%。我們無法向閣下保證我們的實際供熱服務面積將會按預期的規模或速度增長。

我們的實際供熱服務面積可能因意外事件而有所調整。

我們的實際供熱服務面積可能會增加或減少，而我們的實際供熱服務面積大小可因我們無法控制的因素（如政府部門要求以及政府的城市規劃變動）而調整。倘任何相關政府部門要求我們減少實際供熱服務面積，我們提供供熱服務的收入可能減少，而我們的業務及經營業績可能會受到不利影響。倘我們的實際供熱服務面積增加，我們可能沒有足夠的資本支出用於按要求投資、建設或安排開發基礎設施資產（即供熱服務設施）。我們會就(i)任何有關建設的範圍及時間（倘在進行成本分析後預期該等建設活動所需的資本支出將超出我們可承擔的範圍）；及(ii)是否須移交相關供熱服務設施與特許經營權授予人及／或相關政府部門進行磋商。我們亦可能尋求減少實際供熱服務面積，從而專注於為現有實際供熱服務面積提供優質供熱服務。然而，概不保證任何有關變更建設範圍及時間或減少我們實際供熱服務面積的磋商將會成功。我們無法向閣下保證政府的城市規劃不會發生任何變化，我們亦無法向閣下保證我們的實際供熱服務面積將保持不變。

風險因素

為確保蘭州新區職業教育園區持續供熱，於2017年8月，蘭州管理局要求我們向蘭州新區職業教育園區提供供熱服務，該園區於2018年6月22日的供熱服務面積為580,000平方米。我們隨後被蘭州管理局要求於2020年4月停止向該園區提供供熱服務。截至2020年12月31日止年度，我們於該園區的供熱服務業務所得收入約為人民幣39.8百萬元。

此外，就我們的太原項目而言，根據《2017年太原市清潔供熱全面覆蓋實施方案》及《關於下達2017年第一批城市主次幹道項目建設任務計劃的通知》，我們須根據相關地方部門的要求在我們的特許經營面積範圍內建設若干額外供熱服務設施，且須就此產生計劃外的資本支出。為避免意外的資本支出，我們隨後進行磋商並獲地方部門批准將該特許經營面積減少86.0百萬平方米（「標的區域」）。有關詳情，請參閱本文件「業務－供熱服務－特許經營的供熱服務項目－減少太原項目的特許經營邊界面積及可能轉讓有關標的區域的供熱設施（目前協商中）」於最後實際可行日期，我們仍在與太原項目的授予人協商轉讓我們在標的區域內的所有供熱服務設施，但我們與授予人或新運營商之間尚未就轉讓事項及對價金額（如有）達成協議。無法確定各方是否及何時會達成該協議。

我們無法向閣下保證日後不會發生任何其他事件導致我們的實際供熱服務面積大小可能出現任何調整，進而對我們的業務營運及經營業績造成不利影響。

我們可能無法成功管理與我們橫跨中國多個不同地理區域進行跨省經營有關的所有風險。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們業務營運涵蓋山西省的太原及朔州、甘肅省蘭州及內蒙古自治區呼倫貝爾。因此，由於我們橫跨多個地理區域，我們面臨多重風險。這些風險包括：(i)未能迅速適應當地的文化及運營慣例；(ii)未能遵守當地法律法規，例如有關定價及供熱服務資格的法規；(iii)無法獲得合適的熱源；(iv)無法妥善處理當地政府關係，尤其是我們與特許經營權授予人的關係；(v)財政、運營、管理及人力資源不足以支持跨省經營及業務擴展；(vi)未能及時優化我們的信息技術軟件工具以滿足跨省經營的需求，尤其是使我們能夠管理不同地理區域業務的產熱

風險因素

監控軟件工具及熱力輸送監控軟件工具；及(vii)未能成功建立我們的企業形象及推廣我們的企業文化。倘我們無法有效管理任何或所有風險，或者倘我們無法及時或完全無法在我們進入的各地方市場中實現預期的經營業績，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們目前使用的換熱站及我們租賃的若干物業存在業權缺陷。任何可能影響我們使用該等物業權利的爭議、命令或要求均可能對我們的業務運營造成重大不利影響。

於最後實際可行日期，我們使用465個換熱站向供熱服務客戶提供供熱服務。在該等465個換熱站中，464個換熱站（包括451個第三方擁有的換熱站及13個我們自有的換熱站）位於第三方擁有的土地上，而一個自有換熱站位於我們的土地上。

我們供熱經營的465個換熱站存在業權缺陷。就位於第三方擁有的土地上的464個換熱站而言，我們已就使用該等換熱站及／或土地取得出租人的書面許可或與其訂立協議。然而，據董事所知，該等出租人並無向我們提供所有必要的業權證書。據我們的中國法律顧問告知，我們應取得擁有相關業權證書的擁有人的書面許可或與其訂立上述協議，以取得持續使用換熱站及／或土地的適當授權。就我們於最後實際可行日期在用的位於第三方擁有的土地上的464個換熱站而言，我們無法就其中40%左右的換熱站取得適當擁有人的書面許可或與其訂立有關協議。由於我們並非土地及／或該等換熱站的擁有人，我們並無申請相關業權證書的權限或責任。就建於我們土地上的的一個自有換熱站而言，於最後實際可行日期，我們正在為該換熱站獲取建設規劃許可及建設施工許可，之後預期我們將可組織竣工驗收並於適當時候取得不動產權證書。有關詳情，請參閱本文件「業務－物業－我們供熱經營的換熱站」。倘我們不能繼續使用換熱站及操作其中安裝的設備，或未能及時或按商業合理條款將設備拆除及遷移至另一換熱站，或根本不能如此行事，或遭受重大申索或處罰，我們提供供熱服務的能力將會受到重大不利影響，且倘合法擁有人因我們未經其同意使用換熱站及／或土地而遭受損害，我們可能須向第三方擁有的土地及／或換熱站的合法擁有人支付賠償，繼而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，於最後實際可行日期，我們並無就我們部分辦公室所在的三項租賃物業取得不動產證書。有關詳情，請參閱本文件「業務－物業－租賃物業」。我們可能須遷移我們目前佔用該等物業的辦公室，而這可能會對我們的業務運營造成不利中斷。

風險因素

我們的熱源出現任何短缺、中斷或中止均可能對我們的供熱服務業務造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們參與了在山西省的太原市及朔州市以及甘肅省的蘭州的產熱。我們自熱電廠購熱，以於山西省的太原市及朔州市以及內蒙古自治區呼倫貝爾提供供熱服務，我們的山西示範區項目將地熱用作熱源。截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度，按熱量計算，我們分別約23.7%、21.7%及21.2%的熱能由我們自產，約76.3%、78.3%及78.8%的熱能則自當地熱電廠採購。

我們的產熱依賴於我們的生產設施，該等生產設施面臨多種運行風險及可能發生中斷，包括但不限於煤炭或其他燃料的充足供應、公用設施供應暫停、設備故障或失靈、勞資糾紛、自然災害和工業事故。一旦出現上述任何情況，可能對我們產熱構成限制或窒礙，並中斷我們的持續供熱服務，可能導致重大損失，例如生產中斷所造成的收入損失。倘我們的供熱服務依賴於熱電廠的供熱，我們不能向閣下保證該等熱電廠的運行不會中斷。倘我們的供熱服務依賴於地下水產生的地熱，由於山西省在簽發地熱牌照及許可證方面的做法存在差異，我們不能向閣下保證我們的地下水開採不會中斷。此外，雖然我們運營我們的供熱服務業務的特許經營權長期有效，但我們並未與熱電廠訂立獲得熱源的任何長期協議。有關我們購熱的更多資料，請參閱本文件「業務－熱源」。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已實施安全生產程序及應急響應計劃，以於熱源短缺、中斷或暫停時確保我們的穩定供熱服務。然而，倘該等安全生產程序及應急響應計劃無效或未能執行，我們向供熱服務客戶提供供熱服務可能會受到重大不利影響。

我們可能無法按比例調整供熱價格及／或我們可能無法獲得足夠的供熱經營補貼，以充分彌補由於其機制的任何變化而導致的入網建設費的潛在減少。

於往績記錄期間，我們在山西省、甘肅省及內蒙古自治區的房地產開發商及業主或佔用人首次將其物業連接至我們的一級輸配管網時向其收取入網建設費。截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度，我們的入網建設費所得收入分別約為人民幣65.4百萬元、人民幣74.2百萬元及人民幣83.7百萬元，分別約佔我們同年總收入的4.8%、5.7%及5.8%。我們根據我們的特許經營協議及供熱服務協議收取這些入網建設

風險因素

費。2020年12月23日，國務院辦公廳向地方政府發佈《關於清理規範城鎮供水供電供氣供暖行業收費促進行業高質量發展意見》(國辦函[2020]129號) (「**國辦函129號**」)。其自2021年3月1日起生效並規定到2025年(其中包括)：(i)北方採暖地區城鎮集中供熱企業向用戶收取的接口費、集中管網建設費、併網配套費等類似名目費用(包括入網建設費)的權利，沒有合法有效政策依據的全部取消；(ii)地方政府應結合理順供熱服務價格、建立健全政府補貼機制逐步實施有關取消；及(iii)有關取消時間由各地政府確定。

於2021年，山西省、甘肅省、內蒙古自治區及河南省的相關定價機關分別發佈了相應指導方案，以推行及落實國辦函129號的規定變動。國辦函129號規定，於2025年底前，實際取消連同實施合理價格調整及補貼機制將作為指導原則實行。於最後實際可行日期，我們的中國法律顧問告知，其通過公開查詢發現山西省、甘肅省、內蒙古自治區及河南省的地方政府均未公佈任何有關完全取消以上收費項目權利的具體政策，亦未公佈將推行的相應價格調整及政府補貼機制的詳情。

倘我們終止收取入網建設費而我們無法按比例調整我們的供熱價格及／或獲得供熱經營的政府補貼，我們的財務狀況可能會受到不利的影響。有關詳情，請參閱本文件「業務－熱力輸配－定價－入網建設費」及「監管概覽－定價－接口費、集中管網建設費、併網配套費等類似名目費用的收取」。

購熱成本的波動可能會對我們的盈利能力造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們向山西省及內蒙古自治區的熱電廠運營商採購熱能，以供太原項目、朔州項目及呼倫貝爾項目運營。截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度，平均購熱成本(不含增值稅)分別約為人民幣22.9元／吉焦、人民幣23.7元／吉焦及人民幣23.4元／吉焦，而我們的購熱成本分別約為人民幣369.3百萬元、人民幣368.2百萬元及人民幣398.9百萬元，約佔我們同年總銷售成本的34.0%、37.7%及

風險因素

34.8%。我們就購熱支付的購熱價格受監管控制。當地政府及物價局釐定的價格對我們具有約束力。由於我們未必能將所有增加的購熱成本轉嫁予供熱服務客戶，因此，倘購熱價格大幅上漲，我們的盈利能力可能會受到重大不利影響。根據為說明用途進行的敏感度分析，我們的平均購熱成本增加5%將使我們截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度的除稅前利潤分別減少約人民幣19.0百萬元、人民幣18.8百萬元及人民幣20.0百萬元。同樣地，我們的平均購熱成本增加10%將使我們同期的除稅前利潤分別減少約人民幣38.0百萬元、人民幣37.6百萬元及人民幣40.1百萬元。由於我們無法預測購熱價格的波動，我們可能無法及時或根本無法調整我們的業務模式，進而影響我們的業務及經營業績。

煤炭採購成本波動可能對我們的盈利能力造成重大不利影響。

煤炭是我們於甘肅省蘭州通過燃煤鍋爐產熱所用的主要原材料。因此，我們蘭州的供熱服務業務在一定程度上受煤炭價格波動影響。截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度，我們的煤炭採購成本分別約為人民幣60.8百萬元、人民幣74.4百萬元及人民幣109.4百萬元，約佔我們總銷售成本的5.6%、7.6%及9.5%。截至2021年12月31日止年度，我們所消耗煤炭的總採購成本與截至2020年12月31日止年度相比增加約人民幣13.6百萬元，大幅增加約22.4%。我們供熱服務所消耗煤炭的總採購成本增加主要是由於2021年的煤炭採購單價上漲，這與中國煤炭價格的整體上漲相符。根據弗若斯特沙利文報告，中國的煤炭價格於2021年及2022年經歷明顯增長，其中煤炭價格指數於2021年從153上升到220，並於2022年進一步上升到241，乃受國際煤炭價格上漲及國內供應不足的影響。由於我們未必能將增加的煤炭採購成本轉嫁予供熱服務客戶，尤其是因為向我們供熱服務用戶收取的供熱價格應遵循地方定價機關釐定及批准的基準供熱價格，故倘煤炭價格大幅上漲，我們的盈利能力可能會受到重大不利影響。由於我們無法預測煤炭價格的波動，因此可能無法及時或根本無法調整業務模式，從而影響我們的業務及經營業績。

由於2022年及2023年俄羅斯與烏克蘭之間持續的軍事衝突，美國、歐盟、英國、瑞士及其他國家已經實施並可能進一步實施針對若干俄羅斯實體及／或個人的經濟制裁及出口管制。該等廣泛的經濟制裁及管制措施已經影響並可能繼續影響全球經濟及煤炭等大宗商品的全球價格。俄羅斯為中國的主要煤炭供應國之一。根據弗若斯特沙

風險因素

利文報告，中國的煤炭價格指數預期將上升到2023年的257，原因是俄烏軍事衝突、國內供應不足及國內需求增加。倘煤炭價格大幅上漲，我們未必能夠將增加的煤炭採購成本轉嫁予供熱服務客戶。在這種情況下，我們的盈利能力、經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

我們可收取費用的供熱服務受制於中國政府不時制定的各級指導價格，因此，倘該等定價政策不利於我們，我們的盈利能力可能受到重大不利影響。

根據中國價格法，中國政府可指示、指導或調整整個供熱服務價值鏈中的價格，包括但不限於熱電廠的購熱價格及向供熱服務用戶收取的供熱價格。於2020年4月10日，發改委發佈《價格和收費管理辦法草案》，其於2020年4月10日至2020年5月9日期間向社會公開徵求意見。於最後實際可行日期，發改委並無就其是否將予修訂、補充或修改或採納及頒佈作出進一步公告。

據我們的中國法律顧問告知，一旦頒佈，地方政府應在釐定及調整供熱價格時遵循有關辦法草案。《價格和收費管理辦法草案》亦列明若干規定，釐定及調整供熱價格將由地方價格主管部門在考慮「當地實際情況」或「實際情況」及「地區差異」後制定及實施。因此，由於不同的經濟狀況、生活條件及產熱成本，不同省、自治區、直轄市和城市的現行購熱價格及供熱價格可能會有所不同。我們可能無法預測於《價格和收費管理辦法草案》公佈後，地方定價機關會否、何時及如何調整本集團提供供熱服務的地區的供熱價格。本集團提供供熱服務所在區域供熱價格的任何大幅下調均可能導致我們向客戶收取的供熱及熱力輸配的費用所得收入減少，並可能對我們的業務及財務表現產生重大不利影響。

中國政府可能因不同考慮調整有關定價，包括但不限於(i)原材料成本波動；(ii)供熱需求水平變動及(iii)整體經濟發展。然而，我們無法直接控制有關價格或調整有關價格以及我們可能無法將我們增加的全部或任何成本轉嫁予供熱服務客戶。例如，倘煤炭價格超過某個程度，中國政府可能會相應地提高熱電聯產企業的出廠價。該調整會導致我們的購熱成本增加。根據為說明用途進行的敏感度分析，我們的平均購熱成本增加5%將使我們截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度的除稅前利潤分別減少約人民幣19.0百萬元、人民幣18.8百萬元及人民幣20.0百萬元。同樣地，我們的平均購熱成本增加10%將使我們同年的除稅前利潤分別減少約人民幣38.0百萬元、人民幣

風險因素

37.6百萬元及人民幣40.1百萬元。倘我們未能及時按比例調整供熱價格，我們可能錄得較低利潤甚至虧損。有關我們供熱服務定價的進一步資料，請參閱本文件「業務－熱力輸配－定價」。倘成本由於不可控因素（如購熱成本上漲、法律、規則或政府規章或命令發生變更或不可抗力事件）而上漲，我們可向相關地方定價機關申請調整我們的供熱價格。有關申請是根據我們相信構成調整理由的情況作出，其中已考慮(i)我們的相關供熱服務成本；(ii)我們的運營成本及開支；及(iii)合理利潤。根據該申請，地方定價機關或會允許我們調整向供熱服務用戶收取的供熱價格。然而，我們不能向閣下保證(i)任何該等申請可得到批准；(ii)將會作出相應調價；或(iii)地方定價機關將不會下調供熱價格。我們亦無法向閣下保證，我們將能在符合價格調整的成本結構下運營。倘我們無法將我們增加的全部或任何成本轉嫁予供熱服務客戶，或地方定價機關決定下調供熱價格，我們可能無法保持我們的盈利能力。因此，我們的財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

朔州項目的運營可能會受到頒佈《條例草案》的影響。

於2022年4月20日，朔州市城市管理局發佈的《條例草案》於2022年4月20日至5月20日期間向社會公開徵求意見，而於2022年9月6日，其再次發佈的《條例草案》於2022年9月6日至9月16日期間向社會公開徵求意見。據我們的中國法律顧問告知，《條例草案》適用於在朔州市行政區域內從事集中供熱規劃、建設、經營和用熱活動以及相關的集中供熱服務管理工作的實體。有關《條例草案》及倘按其現有形式頒佈對本集團營運及財務表現的影響的詳情，請參閱本文件「監管概覽－政府供熱補貼支持相關法規－太原、山西轉型綜合改革示範區、朔州市相關規定」及「業務－《辦法草案》及《條例草案》按現有形式頒佈及執行對本集團的營運及財務表現的影響－《條例草案》按現有形式頒佈及執行對本集團的營運及財務表現的影響」。於最後實際可行日期，《條例草案》尚待實施及頒佈，且朔州市城市管理局並無就是否及何時修訂、補充、修改、採納或頒佈《條例草案》作出進一步公告。我們可能無法預測朔州市相關地方部門是否、何時及以何種形式頒佈《條例草案》。概不保證《條例草案》批准版本將與現有《條例草案》保持一致。倘我們未能遵守《條例草案》批准版本，我們可能會被處以行政罰款及其他處罰，而我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

風險因素

我們的經營業績及財務狀況可能會受到我們物業估值的不利影響，原因在於該等估值乃基於若干假設，因性質使然，該等假設存在主觀性及不確定性，可能與實際結果存在重大差異，且未必能準確反映我們的財務狀況。我們投資物業的任何公允價值變動均可能對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們須於各報告期末重新評估投資物業的公允價值。根據國際財務報告準則，投資物業的公允價值變動產生的收益或虧損於其產生期間計入綜合全面收入表。截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度，本集團分別錄得投資物業公允價值虧損約人民幣6.3百萬元、人民幣2.0百萬元及人民幣5.3百萬元。本文件附錄四所載有關我們物業評估價值的物業估值報告乃基於多項假設，因性質使然，該等假設存在主觀性及不確定性，並可能與實際結果存在差異。該等假設包括：(i)賣方於市場出售物業權益時，並無憑藉遞延條款合同、售後回租、合資經營、管理協議或可能影響物業權益價值的任何類似安排獲利；(ii)概無就物業權益所作的任何抵押、按揭或所欠付的款項，以及出售時可能產生的任何開支或稅項計提撥備；及(iii)擁有人於土地使用權未屆滿的期限內有權自由且不受干擾地使用物業權益。整體及當地經濟狀況的不可預見的變動或其他非我們所能控制的因素亦可能影響我們物業的價值。因此，我們物業的估值可能與在市場上實際出售物業可收取的價格存在重大差異。因此，該等估值未必能準確反映我們的財務狀況及不應被視為實際可變現價值。我們投資物業公允價值的任何大幅下跌將減少我們的利潤，並可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的經營業績及財務狀況可能會受到我們按公允價值計入損益的金融資產的不利影響，原因在於在估值技術中使用基於重大不可觀察輸入數據的估計，而估值技術本身具有不確定性。

於往績記錄期間，我們按公允價值計入損益的第三層金融資產包括我們對中國銀行發行的理財產品的投資，預期年投資回報率介乎2.10%至3.88%。於2020年、2021年及2022年12月31日，該等按公允價值計入損益的金融資產分別約為人民幣11.0百萬元、人民幣17.1百萬元及零。截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度，我們分別確認理財產品投資收益約人民幣1.2百萬元、人民幣0.4百萬元及人民幣0.1百萬元。我們無法向閣下保證我們日後將繼續產生有關公允價值收益。我們面臨與金融市場相關的系統性風險，因為中國金融市場可能直接及間接受全球及地方金融、經濟及社

風險因素

會環境的影響。我們亦面臨與理財產品投資有關的信貸風險，可能對其公允價值的淨變動額產生不利影響。我們無法向閣下保證市況及監管環境將為我們投資的理財產品創造公允價值收益，或我們日後不會就理財產品投資產生任何公允價值虧損。倘我們的理財產品投資產生公允價值虧損，我們的經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

理財產品採用估值技術中所使用的重大不可觀察輸入數據按公允價值計量。我們的管理層使用理財產品各自的預期回報率釐定第三層金融資產的公允價值。有關按公允價值計入損益的第三層金融資產的公允價值計量的更多資料，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註3.3。不可觀察輸入數據的任何變動將影響我們按公允價值計入損益的第三層金融資產的估計公允價值，使得會計估計存在不確定性。倘我們日後持有任何按公允價值計入損益的金融資產，則按公允價值計入損益的金融資產公允價值的任何大幅下跌可能對我們的財務狀況以及經營業績造成不利影響。

我們不能保證可繼續獲得現時享有的稅收優惠或其他優惠。

於往績記錄期間，根據相關法律法規，我們的一些附屬公司有權享受稅收優惠及其他優惠：

- 根據《中國企業所得稅法》，一般而言，外商投資企業和內資公司應按統一稅率25%繳稅。符合高新技術企業資格的企業有權享受15%的企業所得稅率，而非25%的統一稅率。只要企業能夠保持其高新技術企業地位，將繼續享受稅收優惠。太原再生能源、山西雙良新能源、山西示範區供熱、蘭州雙良及呼倫貝爾雙良獲認定為高新技術企業，因此分別自2018年11月、2019年9月、2020年12月、2022年10月及2022年12月起於稅收優惠期內享有15%的企業所得稅優惠稅率。
- 根據《國家稅務局關於落實西部大開發有關稅收政策具體實施意見的通知》，自2014年10月1日起，對設在西部地區，以國家規定的鼓勵類產業項目為主營業務，且其當年主營業務收入超過企業總收入70%的企業，如向當地稅務局申請並經審核，則可享受15%的企業所得稅減稅率。於往績記錄期間，呼倫貝爾雙良及蘭州雙良均享有15%的優惠稅率。

風險因素

- 根據國務院於2017年發佈的《中華人民共和國增值稅暫行條例》、財政部和國家稅務總局於2016年發佈的《關於供熱企業增值稅、房產稅、城鎮土地使用稅優惠政策的通知》及財政部和國家稅務總局於2019年發佈的《關於延續供熱企業增值稅、房產稅、城鎮土地使用稅優惠政策的通知》，「三北地區」（包括山西省、甘肅省及內蒙古自治區）的供熱服務運營商就增值稅、房產稅及城鎮土地使用稅享受優惠政策。

有關更多詳情，請參閱本文件附錄三所載「稅項及外匯」。於往績記錄期間，我們向居民供熱服務客戶提供供熱服務所得收入免徵增值稅，並且我們用於產熱及供熱的土地及樓宇免徵不動產稅及城鎮土地使用稅。

- 根據《關於落實節能服務企業合同能源管理項目企業所得稅優惠政策有關徵收管理問題的公告》，甘肅智慧能源自第一個納稅年度起的頭三年免徵企業所得稅，並有權在其後三年中將適用稅率降低50%（三免三減半）。

中國政府可根據需要審查優惠政策，並可不時修改該等政策。概不保證我們將來會繼續享有該等稅收優惠，並且我們的稅務費用可能會增加，這可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們受中國多項環境、安全及衛生法律法規限制，遵守該等規例可能存在困難或涉及高昂成本。未能遵守這些法律法規可能使我們遭受處罰、罰款、政府制裁、訴訟及／或中止或吊銷我們業務運營所需的牌照或許可證。

我們的業務營運受本文件「監管概覽」所載各項環境、安全及衛生法律及法規規管。未能遵守該等規例可能導致處罰、罰款、政府制裁、訴訟及／或中止或吊銷我們業務運營所需的牌照或許可證。鑒於該等規例範圍廣泛且複雜，我們已建立有效的合規及監管系統，確保我們遵守所有相關法律法規。然而，中國的環境、安全及衛生法律法規不斷演變，中國政府可能於未來實施額外或更嚴格的法律或法規。在此情況

風險因素

下，我們可能需改善我們的合規及監管系統及產生大量成本以確保全面並及時遵守該等法律法規。無法保證我們將能夠將該等成本轉嫁予我們的客戶。我們亦可能需要投入大量時間及資源以應對法律法規的變化或新頒佈的法律法規。這可能會增加我們的經營成本或導致我們的業務擴張延遲，從而影響我們的財務狀況及經營業績。

倘我們未能履行供熱服務協議或未能滿足法律法規的要求，可能會面臨供熱服務客戶提出的索賠及／或提前終止協議。

我們需根據供熱服務協議以及遵守所有適用的法律法規，為供熱服務客戶提供供熱服務。例如，根據供熱服務協議，我們的供熱服務期以相關地方主管部門採取的供熱用熱管理辦法所規定的期限為準。我們提供供熱服務亦應持續穩定，並受相關部門不時頒佈及修訂的適用法律、法規及供熱措施的約束。此外，我們須定期巡查及檢查供熱服務設施以確保供熱服務安全。根據供熱服務協議，若我們未能遵守協議條款或相關法規規定的標準，供熱服務客戶可能要求退還供熱費及甚至可能在供熱服務協議到期之前終止我們的全部或部分供熱服務。此外，倘客戶認為我們的服務與我們協定的服務標準不一致，則可能會對我們提起法律訴訟。針對我們的索賠及／或在供熱服務協議期滿之前全部或部分終止我們的供熱服務，可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績和前景產生不利影響。

我們的供熱經營受季節性影響。

供熱服務受季節性影響。根據適用於我們特許經營面積的所有相關規則及法規，供熱服務期通常由每年10月開始至次年4月。供熱服務運營商應嚴格遵從此規定供熱服務期。此外，提供供熱服務產生的收入乃經參考全面及完全履行供熱服務協議中規定的義務後於此期間確認。因此，我們每個財政年度的第一及第四季度的收入通常較高。截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度，就我們的供熱服務分部而言，該年度第一及第四季度所得總收入約佔我們於該年度提供供熱服務所得總收入的91.3%、91.5%及91.7%。因此，我們的季度或中期業績未必是我們整體表現的有意義指標。

風險因素

供熱服務受供熱服務期的整體氣候狀況影響。

供熱服務受供熱服務期的氣候狀況影響。由於室外溫度通常較低，故於較冷的供熱服務期維持理想室內溫度通常需要較高的熱量消費。較高的熱量消費進而使得從熱電廠購熱的需求及煤炭消耗量增加，導致供熱服務的整體成本增加，反之亦然。根據為說明用途進行的敏感度分析，截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度，倘我們實際供熱服務面積的平均戶外氣溫降低1°C，為了保持上述理想室內溫度，則我們的購熱成本將分別增加約1.4%、1.5%及1.7%。我們可能會經歷我們無法控制的嚴寒冬季。因此，我們供熱服務的財務表現可能因供熱服務期的氣候狀況而異，而閣下不應僅根據特定年度的供熱服務業務財務表現預測我們的經營業績。

我們推出的EMC服務歷史有限。

我們在2017年啟動了第一個且唯一的EMC項目，截至2022年12月31日止年度，我們的EMC服務業務錄得毛損約人民幣0.3百萬元。我們經營該業務線的經驗有限。在管理我們的EMC項目方面，我們已經遇到並預計將會持續遇到相關的風險及困難。這些風險及困難可能會因該市場領域的發展而增加。管理這些風險和困難取決於（其中包括）我們的以下能力：(i)保持有效控制我們管理EMC項目的運營成本及開支；(ii)從我們的EMC項目中獲得預期的收入；(iii)開發及維護內部人員、系統及程序，以遵守適用於EMC行業及碳排放交易市場的監管要求；及(iv)應對相關行業的競爭性市場條件。倘我們未能管理EMC業務，我們的經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

適用於服務特許經營安排的會計準則變動以及我們應用該等會計準則的判斷及假設變動可能會對我們的經營業績及財務狀況造成重大影響。

就（其中包括）服務特許經營安排編製綜合財務報表時，我們應用國際財務報告詮釋委員會第12號服務特許經營安排及其他相關會計準則。該等會計準則可能不時變動或修訂。該等會計準則的任何變動均可能會令我們的收入、開支、資產及負債的確認、計量及／或分類有所變動，從而可能會對我們的經營業績及財務狀況造成重大影響。此外，於應用該等會計準則時，我們須就收入、開支、資產及負債作出判斷、估計及假設。該等估計及假設無法從其他來源輕易獲得，乃基於過往經驗及我們認為相關的其他因素。有關根據我們的特許經營協議收購供熱服務項目的特許經營權及營運

風險因素

(包括確認的建設收入)會計處理的更多資料，請參閱本文件「財務資料－影響我們經營業績的主要因素－國際財務報告詮釋委員會第12號服務特許經營安排」。概不保證我們的估計及假設始終準確，我們或須因應規管該等估計及假設的相關政策作出必要變動及調整，在該情況下，我們的經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

根據國際財務報告詮釋委員會第12號服務特許經營安排入賬的建設成本現金流出與項目的現金流入之間存在錯配。

根據國際財務報告詮釋委員會第12號服務特許經營安排，雖然我們確認供熱服務項目的建設收入，但我們並無就施工服務向當地政府收取任何實際現金付款。我們供熱服務項目建設成本的實際現金流入於後期階段收取，於指定特許經營期內各供熱服務項目的運營階段以現金付款形式收取。因此，施工階段的建設成本現金流出與運營階段我們向供熱服務客戶收費時可收取的現金流入之間存在錯配。我們向客戶收取付款的期間一般長達25至30年，收款期間於開始提供供熱服務時起算。因此，於供熱服務項目的建設階段，我們須依賴內部資源及外部融資補充經營所得現金流量，以足額及按時履行付款責任。倘我們未能獲得充足外部融資或產生充足經營所得現金為我們的項目提供資金，或倘我們的融資成本大幅增加，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

倘相關項目未落實或倘項目於運營階段實際收取的現金遠低於預期，我們未必能從已產生建設成本的項目收取充足現金付款。我們或須於其後期間就有關無形資產確認減值。有關我們供熱服務項目相關施工服務所得收入的會計處理，請參閱本文件「財務資料－影響我們經營業績的主要因素－國際財務報告詮釋委員會第12號服務特許經營安排」。減值或撤銷或會於日後發生，在此情況下，我們的財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

同時，由於我們的BOT供熱服務項目在不同階段利潤率不同，我們的整體利潤率(計及我們不同階段的利潤率)在BOT項目的建設階段可能會受到影響。倘我們日後承接更多工程施工服務，我們的整體利潤率可能會受到影響。

風險因素

綜合財務狀況表中的無形資產金額隨著我們根據國際財務報告詮釋委員會第12號入賬工程施工服務所得收入而相應增加，而該金額於綜合財務狀況表中為資產的重要組成部分。倘我們的無形資產減值，我們的經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

於2020年、2021年及2022年12月31日，本集團的無形資產分別約為人民幣3,169.9百萬元、人民幣3,190.7百萬元及人民幣3,341.0百萬元，於往績記錄期間的綜合財務狀況表中為資產的重要組成部分。我們根據國際財務報告詮釋委員會第12號自工程施工服務錄得收入，其相應增加我們於綜合財務狀況表的無形資產。釐定該等無形資產是否進行減值需要估計有關無形資產獲分配的各現金產生單位的可收回金額（為使用價值或公允價值減出售成本兩者中的較高者）。計算使用價值需要本集團估計預期於各現金產生單位產生的未來現金流量及適當折現率，以計算現值。當實際未來現金流量少於預期或事實、情況及適用於相關業務的現有政府政策改變而導致未來現金流量下調，我們可能需於其後期間就有關無形資產確認減值或撇銷。於往績記錄期間，經董事進行減值評估無須作出減值。然而，我們無法向閣下保證日後將不會產生減值或撇銷，在此情況下，我們的財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

違反我們銀行借款的財務契諾可能會導致須按要求償還，這可能對我們的流動資金及財務狀況產生重大不利影響。

於2020年、2021年及2022年12月31日，我們的銀行借款分別約為人民幣1,308.6百萬元、人民幣1,061.3百萬元及人民幣881.2百萬元，其中部分借款須履行與若干償債財務指標有關的契諾。

於2020年及2021年12月31日，由於本集團未能遵守若干財務承諾，金額分別約為人民幣193.0百萬元及人民幣179.0百萬元的若干銀行貸款於綜合財務狀況表中分類為流動負債。有關更多詳情，請參閱本文件「財務資料－綜合財務狀況表若干項目的討論－負債－借款」。我們的貸款銀行可能會對我們以及我們現有融資協議的條款施加額外的經營及財務限制，這可能會對我們的財務狀況產生不利影響。此外，我們的貸款人可能由於我們未能履行財務契諾而認為我們存在無法償債的風險。因此，我們可能無法重續或獲得銀行借款。假若出現任何此類可能的情況，可能對我們的流動資金及財務狀況產生重大不利影響。

風險因素

我們面臨有關貿易應收款項及合同資產的信貨風險。

我們的貿易應收款項主要包括應收(i)地方政府提供的價格補貼款項；(ii)我們供熱服務客戶（如政府機構及物業管理公司）的款項；及(iii)我們EMC服務客戶的款項。於2020年、2021年及2022年12月31日，我們的貿易應收款項總額分別約為人民幣433.7百萬元、人民幣419.6百萬元及人民幣566.1百萬元，而我們的平均貿易應收款項週轉天數分別為135.2天、133.9天及145.0天。我們的合同資產主要指我們就向客戶提供的工程施工服務收取對價的權利。於2020年、2021年及2022年12月31日，我們的合同資產分別約為人民幣44.1百萬元、人民幣58.7百萬元及人民幣14.6百萬元。於往績記錄期間，我們於截至2020年12月31日止年度錄得金融資產及合同資產減值虧損撥備約人民幣13.5百萬元，及分別於截至2021年及2022年12月31日止年度錄得減值虧損撥回約人民幣1.0百萬元及人民幣23.1百萬元。有關我們的貿易應收款項及合同資產的詳情，請參閱本文件「財務資料－綜合財務狀況表若干項目的討論－流動資產及流動負債－貿易應收款項」及「財務資料－綜合財務狀況表若干項目的討論－非流動資產及負債－合同資產」。

就貿易應收款項而言，概不保證所有應收我們客戶的款項將按時結清或有關款項日後不會繼續增加。因此，我們在收取應收客戶貿易款項時可能面臨信貨風險。倘應付我們的大額款項並未按時結清或發生重大減值，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。就合同資產而言，我們無法保證所有合同資產日後均可收回，且我們的業務營運及現金流量面臨客戶延遲付款的風險。我們亦無法向閣下保證我們將能夠悉數收回應收客戶的未償還款項（如可收回）或客戶將及時結清該等款項。倘客戶延遲付款或未能向我們結算付款，我們的現金流量及營運資金可能會受到重大不利影響。

我們面臨有關朔州市政府財務狀況的信貨風險。

於往績記錄期間，截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度，我們就朔州項目確認以朔州市政府價格補貼的形式的收入分別約為人民幣167.9百萬元、人民幣182.5百萬元及人民幣161.7百萬元。有關價格補貼屬經常性補貼，為對我們收入差額的補償，因為地方定價機關根據惠民的法律及政策為減輕朔城區居民的負擔而將供熱價格設定得較低。有關價格補貼的詳情，請參閱本文件「財務資料－經營業績主要組成

風險因素

部分的說明－收入－供熱服務－(ii)地方政府價格補貼」。我們無法向閣下保證我們日後將能夠繼續按時獲得朔州市政府的價格補貼。尤其是，倘朔州市政府面臨財政困難，其可能無法悉數結清或根本無法結清我們有權享有的價格補貼款項。倘我們無法及時悉數獲得價格補貼，我們的財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們可能面臨預付款項及其他應收款項的減值虧損。

於2020年、2021年及2022年12月31日，我們的預付款項及其他應收款項分別約為人民幣304.2百萬元、人民幣238.1百萬元及人民幣41.9百萬元。我們的預付款項及其他應收款項主要包括(i)應收關聯方款項，主要來自與北京中創訂立的貸款融資安排；(ii)公用事業服務需要的定金；(iii)出售使用權資產應收對價；及(iv)向供應商支付有關工程施工服務的預付款項。有關詳情請參閱本文件「財務資料－綜合財務狀況表若干項目的討論－流動資產及流動負債－預付款項及其他應收款項」。概無法保證我們未來不會有壞賬。倘預付款項及其他應收款項的實際可收回性低於預期水平，我們或需為預付款項及其他應收款項計提減值撥備，這可能對我們的現金流量狀況及我們滿足營運資金要求的能力造成不利影響，進而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們委聘承包商開展我們供熱服務設施（包括一級輸配管網及換熱站）的建設工程，而我們未必能完全控制彼等。

我們委聘一些第三方承包商建設供熱服務設施（包括一級輸配管網及換熱站）。於挑選承包商時，我們會考慮其施工能力、過往經驗、業內聲譽、質量、價格、技能以及必備的資格及牌照等因素。我們要求有關承包商根據相關質量、安全及環境標準進行其工作。然而，我們控制有關承包商的程度有限。我們無法向閣下保證承包商會始終遵從標準，而這可能會導致我們違反有關法律法規。我們亦無法向閣下保證任何有關承包商將能於協定的期限內提供令人滿意的服務或完成工作。倘剔除令人不滿意的第三方勞工服務供應商或與其終止關係，則我們須尋求新的供應商，而這將會造成延誤並相對我們的經營造成不利影響。倘勞工服務供應商有任何欺詐或不當行為，我們可能須承擔重大責任，並須負責損害賠償、罰款或處罰及我們的聲譽或會受損。

風險因素

我們的部分輔助性質崗位僱用勞務派遣。

我們於中國的四家運營附屬公司透過派遣機構僱用勞務派遣。於往績記錄期間，我們四家附屬公司違反規定的勞務派遣法定最高限額。僱用的這些勞務派遣主要從事輔助性質的崗位。根據於2014年3月1日生效的《勞務派遣暫行規定》（「暫行規定」），用工單位應當嚴格控制勞務派遣用工數量，使用的被派遣勞動者數量不得超過其用工總量的10%。為降低我們的僱用勞務派遣比例至符合暫行規定的水平，我們縮小了委聘勞務派遣的規模。於最後實際可行日期，我們已完成糾正程序並使勞務派遣水平降至暫行規定的規定限額以下。有關詳情，請參閱本文件「業務－僱員－勞務派遣」及「業務－監管合規－不合規事件－(2)勞務派遣」。我們無法保證未來我們的附屬公司是否一直有充足人員開展不同類型的服務。

我們的合同負債主要產生於與(i)我們的供熱及熱力輸配；及(ii)入網建設費有關的預收款項，倘我們無法履行義務，則可能無法結清該等合同負債。

我們產生的合同負債主要由於就供熱及熱力輸配向客戶收取的預付款項，原因是我們一般於供熱服務期、提供入網建設服務以及建設及維護服務前向客戶收取付款。倘我們提供相關服務，有關合同負債會在其後年度確認為收入，且不會涉及未來的現金流出。

於2020年、2021年及2022年12月31日，我們的合同負債分別約為人民幣1,916.0百萬元、人民幣2,091.5百萬元及人民幣2,262.0百萬元。倘我們無法提供服務，我們的聲譽及客戶關係將受到影響，且我們將無法結清我們的合同負債並因此無法確認收入，這可能進而對我們的經營業績及財務狀況（包括現金及流動資金狀況）造成不利影響。

我們於2020年、2021年及2022年12月31日處於淨流動負債狀況。

於2020年、2021年及2022年12月31日，我們的淨流動負債分別約為人民幣1,483.7百萬元、人民幣966.9百萬元及人民幣551.8百萬元，主要包括有關(i)我們的供熱及熱力輸配及(ii)入網建設費的合同負債；及日常運營借款。有關詳情，請參閱本文件「財務資料－綜合財務狀況表若干項目的討論－流動資產及流動負債」。我們可能繼續於未來錄得淨流動負債。

風險因素

我們未必有足夠資金支持我們的業務擴展。

根據特許經營協議，我們須投資、建設或安排開發及營運提供供熱服務所需的基礎設施資產（即供熱服務設施）。該等施工活動可能會因我們的實際供熱服務面積擴大而增加，而這需要大量的資本支出。倘我們未能隨時隨地在需要同時進行多項大型施工活動時持有足夠資金，該等施工活動可能會延遲，而我們的業務、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

我們的經營業績及財務狀況可能會受到分佔聯營公司業績的影響。我們可能面臨與聯營公司投資相關的風險，且在聯營公司不派發股利情況下可能無法自聯營公司投資獲得回報。

我們已對多家聯營公司進行投資，且該等投資可能涉及重大風險及不確定因素。於2020年、2021年及2022年12月31日，我們使用權益法入賬的聯營公司投資分別約為人民幣72.7百萬元、人民幣84.8百萬元及人民幣95.0百萬元。倘聯營公司的表現惡化，則分佔聯營公司業績可能減少，從而對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。

此外，由於我們於聯營公司的權益的流動性不及其他投資產品，且即使按權益會計法呈報利潤，於本集團收取股利前不會產生現金流入，故我們可能面臨流動性風險。倘聯營公司未來無宣派任何股利，我們可能無法自聯營公司投資獲得回報。

我們的供熱服務業務面臨宏觀環境發展帶來的風險，包括但不限於地方政府要求及氣候變化導致計劃外的額外資本支出，這可能會對我們把握新商機的能力產生不利影響。倘我們無法充分降低供熱服務項目的該等宏觀風險，我們的業務及財務狀況可能會受到重大不利影響。

就我們的供熱服務項目而言，我們可能面臨宏觀環境發展帶來的風險。例如，於2017年，太原市管理局要求我們為太原項目建設額外的城市地下管道和備用系統，而其額外資本支出先前並無計劃，其後導致太原項目的特許經營邊界面積減少，以避免該等意外資本支出。有關詳情，請參閱本文件「業務－供熱服務－特許經營的供熱服

風險因素

務項目－減少太原項目的特許經營邊界面積及可能轉讓有關標的區域的供熱設施（目前協商中）。此外，供熱服務的需求受導致冬季氣溫上升的全球氣候變化的影響。天氣轉暖可能會減少「三北地區」供熱服務需求，從而會對我們提供供熱服務產生不利影響，包括獲取新項目的機會及擴大實際供熱服務面積。

我們業務運營的成功取決於我們能否充分降低上述宏觀風險，而該等風險可能由我們無法控制的因素引起。我們可能無法獲得新的特許經營權以經營新的供熱服務項目，並可能因各種原因（包括但不限於資源不足、氣候變化、全球變暖及我們可能無法充分降低的其他宏觀風險）而被競爭對手搶佔新商機，而該等風險可能對我們的業務及財務表現產生重大不利影響。

有關在中國和全球發生自然災害、大流行、流行病、恐怖主義行為或戰爭的風險可能對我們的業務產生重大不利影響。特別是，**COVID-19**疫情的爆發可能對我們的經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

自然災害、流行病、疫症、恐怖主義行為或戰爭或其他超出我們控制範圍的因素可能對我們有業務運營或計劃進行業務運營的地區的經濟、基建及民生產生重大不利影響。特別是，由於其地理位置，一些地區易於受到洪水、地震、沙塵暴、暴風雪、火災或乾旱、電力短缺或故障，以及潛在戰爭、恐怖襲擊或埃博拉、SARS、H1N1、H5N1、H7N9等流行病的威脅。

2019年底，一種傳染性極強的新型冠狀病毒在中國傳播。世界衛生組織（世衛組織）隨後將其命名為**COVID-19**。世衛組織一直在密切監測和評估疫情。2020年1月30日，世衛宣佈**COVID-19**的爆發為國際關注的突發公共衛生事件(PHEIC)。2020年3月，世衛將**COVID-19**的爆發定性為大流行。許多國家已採取前所未有的措施以阻止**COVID-19**擴散，包括嚴格的封城及出行禁令。在中國，儘管**COVID-19**已基本受控，但部分城市在有新病例出現時仍可能採取封控及其他措施。這些措施可能會影響中國主要行業的經營，對中國整體營商氣氛及環境造成不利影響，從而可能導致中國整體經濟復甦放緩。

COVID-19長期爆發可能對全球經濟產生嚴重影響，因為中國的生產基地和工業基地會放緩，以及中國消費者或其他國家／地區受影響客戶的需求減少。由於我們主要從事提供供熱服務業務，而提供該等供熱服務乃是中國北方冬季的必需品，故我們的財務表現於未來財政年度有望保持穩定。儘管我們的業務屬公用事業性質，但我們

風險因素

無法向閣下保證，倘COVID-19始終存在，我們的業務經營能夠保持長期不受影響。此外，我們可能因採取預防措施及進行消毒而產生額外費用，並產生一次性收費項下的損失。自2020年1月起直至最後實際可行日期，我們採購防護口罩及其他醫療和清潔用品產生的總費用約為人民幣89,600元。鑒於COVID-19疫情的不確定性及波動性，我們的工程施工服務及EMC服務可能受COVID-19爆發的影響。考慮到我們跨省經營的範圍，若任何員工疑似或已感染了流行病，我們可能需要隔離部分或所有員工，或對運營場所及／或辦公樓進行消毒，以防止COVID-19傳播。

我們業務中的事故可能使我們面臨責任及聲譽風險。

我們於日常業務過程中或會發生意外。因此，我們面臨與工作安全相關的風險（例如我們僱員及／或承包商受傷），此類事件亦可能損害我們在中國供熱服務行業的聲譽。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的僱員及／或承包商概無於受僱期間涉及任何重大事故，且相關中國部門並無就我們違反中國的任何健康及安全法律或法規而對我們施加任何處罰。我們也可能會遇到業務中斷，如果發生事故或相關主管部門勒令我們調整業務，我們必須採取額外的安全措施。倘我們產生額外成本，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會遭受重大不利影響。

我們或會因僱員或承包商在提供維修及維護工作時的疏忽或大意而遭到我們的僱員、承包商或其他第三方申索。於該等情況下，我們或須對僱員、承包商及我們的供熱服務客戶受傷負責。一旦發生上述意外，我們的業務可能因政府調查或實施安全措施而中斷，並可能須改變經營方式。任何上述事件均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

遞延所得稅資產能否收回存在不確定性，而這可能對我們的財務狀況及經營業績產生影響。

於2020年、2021年及2022年12月31日，我們錄得的遞延所得稅資產分別為人民幣41.1百萬元、人民幣49.1百萬元及人民幣53.7百萬元。我們運用歷史經營業績、未來收益預測及稅務規劃戰略等重大判斷及估計，定期評估遞延稅項資產變現的可能性。具體而言，遞延稅項資產僅在日後有應課稅利潤可能用於未動用稅項抵免時方會確認。然而，由於一般經濟狀況及監管環境消極發展等非我們所能控制的因素，無法保證我們能對未來收益作出準確預測，在此情況下，我們可能無法收回遞延稅項資產，從而可能對我們的經營業績產生不利影響。

風險因素

我們供熱服務管理軟件工具的中斷和安全風險可能會導致我們的業務運營受到干擾。

我們的供熱服務管理軟件工具對我們的業務運營至關重要。其有助於我們管理關鍵運作職能，例如處理運行數據及方便通信。此外，我們依靠我們的供熱服務管理軟件工具來管理我們的跨省業務經營，因此，我們需要不斷維護及升級該軟件工具，以滿足我們不斷變化的運營需求以及客戶的需求及偏好。然而，我們可能無法充分升級我們的供熱服務管理軟件工具以滿足市場需求及客戶需求。此外，我們無法保證日後能杜絕由停電、電腦病毒、硬件及軟件故障、通訊故障、火災、自然災害、安全漏洞及其他與信息系統有關的類似事件造成的破壞或干擾情況。萬一發生任何該等事故，我們可能需要產生巨額成本恢復任何損壞的系統以恢復我們的業務運營。供熱服務管理軟件工具故障或遭破壞以及資料（包括但不限於機密資料）的遺失或洩露可能會導致交易錯誤及處理過程效率低下。我們的業務及經營業績可能因此遭受不利影響。有關我們的供熱服務管理軟件工具的更多資料，請參閱本文件「業務－供熱服務管理軟件工具」。

根據我們自江陰市委網絡安全和信息化委員會辦公室（即提供該確認的相關主管部門）收到的書面確認，我們不屬於關鍵信息基礎設施運營者及／或網絡平台運營者，因此，我們無須遵守《網絡安全審查辦法(2021)》。根據該確認，倘《網絡數據安全管理條例草案》在未來正式發佈，該條例將不適用於我們的業務（前提是我們的業務保持不變），因此我們無需為在香港上市而申請網絡安全審查。基於上述情況，我們的董事和中國法律顧問認為，《網絡數據安全管理條例草案》不會影響本集團對相關法律法規的遵守，在本集團不發生重大變動的前提下，本集團的業務運營和財務狀況不會受到任何重大影響。然而，據我們的中國法律顧問告知，《網絡安全審查辦法(2021)》和《網絡數據安全管理條例草案》及現行監管制度的詳情仍不明確，中國政府機關在解釋及執行該等法律時可能有廣泛的自由裁量權，因此，我們的董事及中國法律顧問不能排除未來頒佈的新規則或法規將對本集團施加額外的網絡安全審查合規要求的可能，進而可能導致（其中包括）我們的合規成本增加及我們日後進行進一步集資所需的預期時間增加。

風險因素

該等法律法規相對較新，亦在不斷發展，其解釋及執行涉及重大不確定因素。中國關於(i)數據收集、使用及傳輸；及(ii)網絡安全的法規在不斷發展，未來或會出現限制及成立新的監管機構，而我們可能會承擔更多法律責任及合規成本，此或會對我們的前景產生不利影響。倘若由於第三方行為、員工失誤、瀆職或其他原因而違反安全措施，或我們技術基礎設施中的設計缺陷被暴露或利用，則我們的聲譽及品牌或會受到嚴重損害，我們可能產生巨額債務，而我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

我們可能面臨第三方提出的侵權或盜用索償，而倘若判決對我們不利，我們可能須承擔重大責任及其他成本。

我們的成功部分取決於在沒有侵犯第三方知識產權的情況下，使用及開發新設計、技術及行業知識的能力。於最後實際可行日期，我們已註冊八個域名、八個商標及27項著作權。於同日，我們亦已向國家知識產權局註冊72項專利，其中五項為與熱電聯產供熱服務系統相關的發明專利。此外，我們有兩項發明及三項實用新型正處於申請專利註冊狀態。我們亦依賴及預期繼續依賴保密協議及許可協議，以及商標及域名保護法，以保護我們的專有權利。有關更多資料，請參閱本文件「業務－知識產權」。不斷的技術革新對我們持續的業務營運極為重要，因此該等知識產權對我們的供熱服務業務尤為關鍵。日後我們的營運過程中第三方可能向我們追索知識產權的賠償。與供熱服務開發及技術知識產權有關的索償有效性及範圍可能涉及複雜的科學、法律及事實問題及分析，而這會導致不確定性及含糊性。此外，中國知識產權法律的可執行性、範圍和有效性尚不確定，並仍在演變，可能給我們帶來重大風險。倘我們未能發現知識產權遭非法使用，或採取適當措施強制執行知識產權，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。日後任何第三方聲稱我們侵犯著作權或專利或違反其他知識產權將可能導致我們面臨訴訟或行政程序，所涉費用昂貴及費時，並可能嚴重分散我們技術及管理人員所付出的精力及資源。任何有關該等訴訟或程序的不利於我們的判決均可使我們承擔重大第三方責任。我們可能需要尋求第三方的許可，支付持續的特許權費。我們亦可能受禁令所限被禁止進行供熱服務業務發展及經營。此外，我們的聲譽可能受損，從而使我們的業務、財務狀況及經營業績受到重大不利影響。

風險因素

我們的成功取決於董事、監事、高級管理層及其他合資格僱員的持續服務。

我們的持續成功很大程度上取決於董事、監事、高級管理層及在提供供熱服務及其他相關行業經驗豐富的其他合資格僱員的努力。我們相信，彼等的經驗、專業技能及業內地位將令我們從中國其他供熱服務運營商中脫穎而出。倘我們的合資格僱員出現大量離任，而我們無法及時聘用及招納合適的替代人選，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。此外，我們業務的未來增長將部分取決於我們能否在各業務領域吸引及挽留合資格人員（包括具有所需技能及資格的供熱服務人員）。倘我們無法吸引及挽留該等合資格人員，我們的增長會受到限制且我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。有關本集團的管理架構，請參閱本文件「董事、監事及高級管理層」。

我們保險的保障範圍可能無法廣泛覆蓋與我們業務相關的風險。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已為潛在業務營運損失或損害進行投保。該等保單覆蓋（其中包括）我們所擁有的物業、設備及機械、管道、車輛、電腦及其他財產。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無經歷任何重大業務中斷或重大保險索償。有關更多資料，請參閱本文件「業務－保險」。

我們無法向閣下保證我們現有保險的保障範圍將廣泛覆蓋或可覆蓋我們在業務過程中可能產生的損害、責任或損失。在拓展業務時，我們可能因監管計劃變動而面臨潛在風險，且我們或會因此遭受若干損失及／或申索。此外，就業務中斷、地震、颱風、水災、戰爭或內亂等招致的若干損失而言，中國並無基於商業可行條款的相關保險。在這些情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們可能因未能為部分僱員繳納社會保險金及住房公積金而受到處罰。

於往績記錄期間，我們的部分中國附屬公司並未為其僱員足額繳納若干社會保險金及住房公積金。因此，我們或會因對社會保險金及住房公積金供款不足而須繳付滯納金及罰款。於最後實際可行日期，我們尚未收到地方政府部門有關我們現有及前僱員供款不足的任何索賠通知。

風險因素

根據相關中國法律法規，倘我們未按規定足額繳納社會保險費，中國有關部門可責令我們限期繳納，並自欠繳之日起，按日加收萬分之五的滯納金。於最後實際可行日期，相關監管部門未就欠繳的社會保險和住房公積金對我們進行行政處罰，我們亦未被責令結清任何欠繳數額。截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度，我們可能須承擔的滯納金分別約為人民幣0.2百萬元、人民幣0.3百萬元及人民幣40,000元。倘我們逾期仍不繳納，則可能會被處以欠繳數額一倍以上三倍以下的額外罰款。對於未繳納的住房公積金供款而言，我們可能被責令於相關部門規定的期限內支付尚未繳納的住房公積金供款。如未能於指定期限內繳納，中國相關部門可向中國法院申請強制執行。有關更多資料，請參閱本文件「業務－僱員－社會保險及住房公積金供款」及「業務－監管合規－不合規事件－(1)社會保險及住房公積金供款」。

相關地方政府部門日後可能要求我們在指定時限內繳付未繳金額，或對我們加徵滯納金或額外費用或罰款，這可能對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們可能因運營而不時捲入法律及其他糾紛和索賠。

我們可能因運營而不時捲入法律及其他糾紛和索賠。我們可能不時與我們向其供熱及提供相關服務的業主及租戶發生關於財產損壞的糾紛並遭其索賠。糾紛亦可能因其對我們的服務不滿意而產生。此外，若其認為我們的服務與我們經協議的服務標準不符，可能對我們採取法律行動。另外，我們可能不時與涉及我們業務的其他各方發生糾紛，並遭其索賠，包括我們的承包商、供應商和僱員，或在到訪我們的供熱服務所覆蓋的物業時遭受傷害或損害的其他潛在索賠人。所有這些糾紛及索賠可能導致法律或其他訴訟或對我們產生負面宣傳，從而使我們聲譽受損、產生大量成本、分散資源及管理層對業務活動的注意力。任何該等糾紛、索賠或訴訟均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們面臨租戶對我們提起的民事訴訟。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們出租投資物業的若干場所。由於我們無法提供當地登記租賃協議的行政程序普遍要求的不動產權證書，該等場所的租戶無法向有關當地房屋管理部門登記我們與租戶訂立的租賃協議。根據《中華人民共和國城市房地產管理法》及《商品房屋租賃管理辦法》，有關地方政府可要求當事人在一定期限內改正未登記情況。倘當事人未能在指定時間內改正，則可能面臨每份未登記租賃協議介乎人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。因此，我們可能因無法向租戶提供不動產權證書以協助彼等登記租賃而被提起民事訴訟。任何該等糾紛、索賠或訴訟均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－物業－我們佔用的其他物業－(a)山投綜合物業」及「業務－物業－租賃物業」。

於特許經營協議屆滿後，我們可能無法就轉讓熱力服務相關資產獲得補償或獲得最低補償。

我們的特許經營協議均以BOT模式為架構，據此，特許經營權授予人與我們簽訂合同並授予我們獨家權利，以投資、建設、安排開發及運營我們提供供熱服務所需的基礎設施資產（即供熱服務設施）。於特許經營期內，我們有權通過經營供熱服務業務經營該等基礎設施資產及獲得收入。於特許經營期屆滿後，倘特許經營權未獲重續，我們投資（及在若干情況下，當時在建）的所有供熱服務相關資產及與並非我們投資的供熱服務相關資產有關的使用權將移交予相關特許經營權授予人或特許經營權授予人指定的人士。特許經營權授予人應就有關資產轉讓向我們支付的補償（如有）將根據所轉讓資產的評估價值釐定（在若干情況下，由我們與特許經營權授予人共同委聘的第三方資產評估機構釐定）。然而，無法保證本集團將能夠就未來資產轉讓獲得足夠補償（如可獲得補償）。

風險因素

與我們行業有關的風險

供熱服務行業的相關法律或法規或執法政策的任何未來變動均會對我們的業務、經營業績和財務狀況產生重大不利影響。

特許經營及供熱服務行業在中國受到廣泛的法律法規約束。目前，供熱服務行業的所有主要方面均受到相關政府部門的監管及執法，包括採購價格、零售價格、管網建設和排放標準等。有關詳情，請參閱本文件「監管概覽」。

可能影響供熱服務行業的現有法律法規或相關解釋的任何變動都可能影響我們的業務運營或為我們帶來額外的合規成本或要求我們對運營作出成本高昂且耗時的變動，任何一項均可能對我們的業務、經營業績和財務狀況產生重大不利影響。倘我們未能遵守該等新訂或經修訂法律法規，我們可能面臨行政罰款或其他處罰，其亦可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們可能會因為未能為我們的業務營運取得或重續若干許可證、牌照、證書或其他相關中國政府批准／檢查而受到處罰。

政府部門會定期審查和更新一些牌照、許可證和證書，並隨時間變更所需遵守的合規標準。此外，有關牌照、許可證及證書的資格標準可能會不時更改，我們可能須遵守有關牌照、許可證及證書的更嚴格的合規標準。我們亦可能須為運營取得額外的牌照、許可證及證書。於往績記錄期間，我們未能取得相關中國法律法規規定的提取地熱的採礦許可證。有關詳情，請參閱本文件「業務－監管合規－不合規事件－(3)未能取得提取地熱的採礦許可證」。

根據相關中國法律法規，我們亦須完成我們業務運營的若干物業的相關竣工驗收。於往績記錄期間，我們未能就(a)我們為山西示範區項目及朔州項目建造的14個換熱站及(b)我們為蘭州新區項目建造的調峰站取得若干施工許可證及／或完成相關竣工驗收。根據相關中國法律法規，我們可能面臨行政罰款及處罰。有關詳情，請參閱本文件「業務－物業－未能就若干物業建設取得若干施工許可證及／或完成相關竣工驗收」。

風險因素

倘出台任何新的法律法規或對任何現有法律法規的解釋發生變化，這會增加我們的合規成本，或禁止或使我們繼續經營業務的任何部分變得更加昂貴，我們的財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。由於若干地方的某些既定或不變的管理做法，我們亦可能無法獲得或更新對供熱服務至關重要的所需許可證及／或牌照。由於任何既定或不變的管理做法可能會不時演變，我們無法獲得該等許可證及／或牌照可能使我們容易受到行政處罰，我們無法向閣下保證我們可以及時獲得所需許可證及／或牌照。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－監管合規－牌照、許可證及證書」。

我們亦無法向閣下保證中國政府主管部門今後不會頒佈新的法律、法規或政策來規管竣工驗收。我們可能無法及時遵守該等新的法律、法規或政策，因此我們可能會被處以罰款，而這可能會對我們的財務狀況及經營業績產生不利影響。

倘中國政府採用更嚴格或額外的環境法律或要求，我們可能會產生額外費用。

我們須遵守中國國家和地方環境保護法規。有關環境法律法規對超過規定水平的廢棄物質排放收費，並對嚴重違法行為處以罰款。不遵守要求其停止或就損害環境的操作進行補救命令的企業，環境保護部門可自行決定關閉或暫停任何設施運營。我們預期我們的年度環境合規成本於[編纂]後將維持在類似水平。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－環境、社會及管治－環保」。倘相關的環境保護政策更加嚴格，我們可能需要在環保方面作出更多投入，這可能對我們的盈利能力產生重大不利影響。

相關的環境保護管理部門可能會在未來施加更嚴格的標準，為滿足更高標準會導致我們的運營成本增加。鑒於相關法律法規的重要程度和複雜性，遵守相關法律法規或建立有效的監控系統或會較為艱巨或需要投入大量的財務和其他資源。由於相關法律法規不斷發展，我們無法向閣下保證，中國政府不會施行其他的法律或法規，遵守相關法律法規可能會導致成本大幅增加，我們可能無法將有關成本轉嫁給客戶。我們可能需要升級現有技術和設施，以符合相關監管機構規定的標準，從而需要更多的財務、人力和其他資源。

風險因素

供熱服務行業的競爭可能會加劇，若我們無法維持競爭力，可能對我們的財務表現造成重大不利影響。

根據弗若斯特沙利文報告，中國供熱服務行業高度分散，當地服務供應商數量眾多。作為跨省供熱服務供應商，我們目前主要與中國當地的供熱服務供應商競爭，而我們未來的競爭亦可能涉及跨省經營的供熱服務供應商。倘我們不能提高服務質量，維持運營效率和控制成本，及與地方政府保持良好的合作關係，我們可能無法與現有或新的競爭對手高效競爭，我們的可持續發展和增長機會可能受到限制，這將對我們的收入和盈利能力產生重大不利影響。

與在中國開展業務有關的風險

我們很容易受到中國經濟、政治和社會條件以及政府政策的不利變化的影響。

我們的中國總部管理我們的全部業務運營。因此，我們的財務狀況、經營業績及前景在很大程度上受制於中國的經濟、政治、社會及法律狀況。中國經濟在許多方面與大多數發達國家不同，包括政府參與程度、經濟發展水平、投資控制、資源配置、增長速度和外匯管制。於1978年開始採納改革開放政策前，中國主要為計劃經濟。自該時起，中國經濟已轉變為具有社會主義特色的市場經濟。

在約四十年內，中國政府已實施經濟改革措施，以在中國經濟方面利用市場力量。很多改革措施並無前例或屬實驗性質，預期會不時修訂。其他政治、經濟及社會因素或會導致進一步重新調整或出台其他改革措施。中國此改革過程以及法律法規或其詮釋或實施的任何變更，均可能對我們的營運造成重大影響或可能會對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

儘管中國經濟近年來大幅增長，但在各個經濟行業及在不同期間各地區的增長並不均衡。我們無法向閣下保證，中國經濟將會繼續增長，或如有增長，增長將會穩定均衡。任何經濟放緩可能對我們的業務造成重大不利影響。過往，中國政府定期實施多項措施擬減緩中國政府相信過熱的若干經濟分部。我們無法向閣下保證，中國政府為引導經濟增長及資源分配所採納的各項宏觀經濟措施及貨幣政策在改善中國經濟增長率方面將會奏效。此外，即使該等措施從長期而言有利中國整體經濟，但也可能降低對我們服務的需求，因而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

匯率波動及政府控制貨幣兌換或會對閣下的投資造成重大不利影響。

人民幣兌港元、美元及其他外幣的匯率會波動，並受中國政府政策以及國際及國內政治及經濟狀況變動影響。鑒於人民幣國際化的趨勢，中國政府或會宣佈匯率體系的進一步變動，因此我們無法向閣下保證人民幣兌港元、美元及其他外幣將不會大幅升值或貶值。

我們所有的收入、負債和資產均以人民幣計值，而[編纂]所得款項將以港元計值。人民幣兌港元匯率的大幅波動可能會對股份應付股利的價值及金額產生不利影響。例如，人民幣兌港元大幅升值將減少從兌換[編纂]所得款項或未來經營融資所得款項收取的人民幣金額。相反，人民幣大幅貶值則會增加將人民幣計值現金流量兌換為港元的兌換成本，從而降低支付股利可用的現金金額或開展其他業務營運可用的現金金額。

中國政府控制人民幣兌換為外幣的可兌換性，於若干情況下，亦控制將貨幣匯出中國。請參閱本文件附錄三所載「稅項及外匯－中國外匯管制」。我們以人民幣收取全部收入。外匯管制制度可能會妨礙我們獲得足夠的外幣以滿足我們的貨幣需求。外幣短缺可能會限制我們匯出足夠的外幣以向股東派付股利或作出其他付款，或以其他方式償還以外幣計值的負債（如有）的能力。

中國政府亦可酌情限制日後經常賬戶交易的外幣獲取。根據現行的中國外匯法規，在遵守若干程序規定的情況下，部分經常賬戶項目無須獲得國家外匯管理局地方分局的事先批准，即以外幣作出付款。然而，如屬將人民幣兌換為外幣並匯出中國以支付資本支出（如償還以外幣計值的債項），則須獲得相關政府部門的批准。限制資本賬戶下的外匯交易亦可能影響我們通過債務或股權融資（包括由我們貸款或出資）獲得外匯的能力。

風險因素

中國的通貨膨脹可能對我們的盈利能力及增長造成負面影響。

過去，中國經濟增長一直伴隨著高通脹期。作為應對，中國政府不時實施政策控制通脹，如實施更加嚴格的銀行貸款政策或更高的利率來限制可用信貸。中國政府可能不時採取類似措施以應對未來的通脹壓力。在沒有中國政府緩解政策的情況下，通脹肆虐可能會增加我們的成本，從而大大削弱我們的盈利能力。我們無法保證能將任何額外成本轉嫁給客戶。另一方面，該等控制措施亦可能導致經濟活動放緩，而對我們服務的需求可能下降。

有關中國的法律體系的不確定性可能會限制 閣下可獲得的法律保護。

中國的法律體系包含固有的不確定性，可能會限制股東獲得的法律保護。由於我們在中國進行所有業務，我們主要受中國法律、規則和法規的監管。中國的法律體系以大陸法法制為基礎。有別於普通法法制，大陸法法制建立在成文法規及主管部門的詮釋上，先前的法律決定和判決作為先例的意義有限。中國政府一直在發展商法法制，並在頒佈與經濟事務及事宜有關的法律法規方面取得重大進展，如企業組織及管治、外國投資、商業、稅收及貿易。

然而，許多該等法律法規均相對較新。相關詮釋及執行的已發佈決定數目可能有限，或相關地方行政法規以及執行和詮釋指引尚未制定。此外，可能會以法律法規的草案形式供公眾諮詢，而中國政府並未公佈進一步解釋或詳細的執行決定。例如，於2020年4月10日，發改委發佈《辦法草案》，該草案於2020年4月10日至2020年5月9日期間向社會公開徵求意見。於最後實際可行日期，《辦法草案》尚待實施及頒佈，且發改委並無就是否及何時修訂、補充或修改或採納及頒佈《辦法草案》作出進一步公告。因此，頒佈時間存在不確定性，未必如其他司法管轄區般一致及可預測。此外，中國的法律體系部分基於可能具追溯力的政府政策及行政法規。因此，我們可能在該違規行為發生後一段時間才意識到違反該等政策及法規的行為。此外，該等法律、規則及法規為 閣下提供的法律保護可能有限。在中國，任何法律程序或監管執法行動都可能曠日持久，導致產生大量成本，並分散資源及管理層的注意力。

風險因素

閣下在按香港或其他外國法律向我們及我們的管理層送達法律程序文件及執行判決方面或會遇到困難。

我們是一家根據中國法律註冊成立的有限責任公司，而我們的大部分資產位於中國。此外，我們的大部分董事、監事及所有高級管理人員均居於中國境內，且彼等絕大多數資產亦位於中國境內。因此，可能無法在美國或中國境外其他地區向我們或我們大部分董事、監事及高級管理層送達法律程序文件。

於2006年7月14日，中華人民共和國最高人民法院與香港政府簽訂《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》（「**該安排**」）。根據該安排，任何指定內地法院或者任何指定香港法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出的須支付款項的具有執行力的終審判決，當事人可以向相關內地法院或者香港法院申請認可和執行。書面管轄協議是指當事人自該安排生效之日起，以書面形式明確約定香港法院或者內地法院對爭議具有唯一管轄權的協議。因此，若爭議各方未同意簽署書面管轄協議，則無法在中國強制執行香港法院作出的判決。此外，該安排對「具有執行力的終審判決」、「特定法律關係」和「書面形式」等作出了明確規定。不符合該安排的終審判決可能不被內地法院認可和執行。

於2019年1月18日，中華人民共和國最高人民法院與香港政府簽訂關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行民商事案件判決的安排（「**2019年安排**」）。根據2019年安排，當事人可以在符合其所載的條件下，向相關內地法院或香港法院申請認可和執行民商事案件的生效判決。儘管2019年安排已經簽署，但根據2019年安排提起的任何訴訟的結果和效力可能存在不確定性。我們無法向閣下保證，符合2019年安排的有效判決能夠在中國法院獲得認可和執行。

風險因素

H股的外國個人持有人需就從我們取得的股利繳納中國預扣稅及就H股繳納中國所得稅，而H股的外國企業持有人在中國的納稅義務存在不確定性。

根據適用中國稅收法律、法規及規則，持有H股的非中國居民個人及企業須承擔不同的納稅義務。根據《中華人民共和國個人所得稅法（2018修訂）》及其實施條例規定，非中國居民個人從我們取得的股利以及在出售或以其他方式處置所持有H股後獲得的收益須按20%的稅率繳納中國個人所得稅。我們須從股利支付中預扣此類稅款，除非中國與外國個人居住的司法管轄區之間的適用稅收協定減少或免除相關稅收義務。根據《國家稅務總局關於國稅發[1993]045號文件廢止後有關個人所得稅徵管問題的通知》，在香港發行股票的境內非外商投資企業向境外居民個人支付股息一般適用10%的稅率。不適用10%稅率的，扣繳義務人應當：(i)適用稅率低於10%的，按照有關程序退還多繳稅款；(ii)適用稅率在10%至20%之間的，按適用稅率代扣代繳該外國個人應繳納的所得稅；及(iii)如果沒有雙重徵稅協定適用，則按20%的稅率預扣該外國個人所得稅。

依照外國（地區）法律成立且實際管理機構不在中國境內，但在中國境內設立機構、場所的非中國居民企業，或者在中國境內未設立機構、場所但有來源於中國境內所得的非中國居民企業，根據中國企業所得稅法，我們支付的股利以及該非中國居民企業出售或以其他方式處置H股而獲得的收益須按20%的稅率繳納中國企業所得稅。根據國家稅務總局頒佈的企業所得稅條例及《關於中國居民企業向境外H股非居民企業股東派發股息代扣代繳企業所得稅有關問題的通知》，該稅率已降至10%，並根據中國與有關非中國居民企業所在地的司法管轄區地之間的適用條約或特別安排進一步降低。於2006年8月21日，中國政府與香港政府簽訂《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》，據此，在香港註冊而直接持有本公司至少25%股份的非中國居民企業於滿足若干條件（例如相關中國稅務機關批准）的情況下按5%稅率就我們宣派及派付的股利繳納企業所得稅。

風險因素

有關中國稅收法律、法規及規則的詮釋及執行存在重大不確定性，包括上述減免及其他稅收優惠待遇是否會在未來取消，使H股的所有非中國居民個人持有人須按20%的統一稅率繳納中國個人所得稅。中國稅務機關如何詮釋相關中國稅收法律、法規及規則亦存在重大不確定性，例如非中國居民企業資本收益的徵稅、支付予H股非中國居民個人持有人的股利以及出售或以其他方式處置H股獲得的收益須繳付的個人所得稅。中國稅收法律、規則及法規亦可能改變。有關適用中國稅收法律、法規及規則以及其詮釋和執行的任何歧義或改變均可能對閣下在H股中的投資價值產生重大不利影響。

支付股利受中國法律的限制。

根據中國法律，股利只能從可分配利潤中支付。可分配利潤為根據中國公認會計原則或國際財務報告準則釐定的淨利潤（以較低者為準），減去所彌補的任何累計虧損及我們須作出的法定及其他儲備撥款。因此，我們於日後（包括財務報表顯示我們的運營獲得利潤的期間）可能並無足夠或任何可分配利潤以用於向股東派付股利。任何未在特定年份分配的可分配利潤會被保留並在隨後的年度中分派。

此外，由於根據中國公認會計原則計算的可分配利潤在若干方面與根據國際財務報告準則計算者不同，即使我們的運營附屬公司根據國際財務報告準則釐定其於該年度存在利潤，但根據中國公認會計原則釐定則可能並無可分配利潤，或反之亦然。因此，我們可能無法從我們的附屬公司獲得足夠的分配。日後（包括財務報表顯示我們的運營獲得利潤的期間），若我們的運營附屬公司不能向我們支付股利，則可能對我們的現金流量及我們向股東派發股利的能力造成負面影響。

[編纂]及日後的發行活動或須經中國證監會或其他監管部門批准或須向中國證監會或其他監管部門備案，而我們無法預測能否取得所有必要批准或完成有關備案。

中國政府最近表示有意對在境外進行的證券發行及其他資本市場活動以及於我們這類境內企業的外國投資進行更多監督及管控。

於2021年7月6日，中共中央辦公廳及國務院辦公廳聯合頒佈《關於依法從嚴打擊證券違法活動的意見》（「《關於證券活動的意見》」）。《關於證券活動的意見》強調要加

風險因素

強對證券違法活動的管理和對境內企業境外上市的監管，並提出採取有效措施應對中概股公司面臨的風險和突發情況，如推動相關監管制度建設。

於2023年2月17日，中國證監會正式發佈《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》（「《境外發行和上市辦法》」），該辦法預計將自2023年3月31日起施行。根據《關於境內企業境外發行上市備案管理安排的通知》，在《境外發行和上市辦法》施行之前，已獲中國證監會關於境外發行及上市核准批文的境內企業，在核准批文有效期內可繼續推進境外發行上市，且不受《境外發行和上市辦法》規定的備案程序所規限。我們於2022年11月8日獲得中國證監會關於[編纂]及[編纂]的核准批文，該核准批文有效期至2023年11月7日。如果在中國證監會的批文有效期內沒有完成[編纂]，我們將被要求完成[編纂]和[編纂]所需的備案程序。

與[編纂]有關的風險

[編纂]中H股的[編纂]將面臨即時攤薄，而倘我們日後發行額外股份，彼等可能面臨進一步攤薄。

我們H股的[編纂]高於緊接[編纂]前每股股份綜合有形賬面淨值。因此，[編纂]中H股的買方可能會面臨即時攤薄。此外，倘我們日後發行額外股份籌集額外資金，我們股份的持有人的權益可能會受到進一步攤薄。

我們的H股先前並無[編纂]，我們H股的流動性及[編纂]或會波動。

於[編纂]前，我們的H股並無[編纂]。我們H股的初始[編纂]範圍是我們、[編纂]與[編纂]（為其本身以及代表[編纂]及[編纂]）協商的結果，而[編纂]可能與[編纂]後的H股市價存在重大差異。我們已申請批准我們的H股於聯交所[編纂]及[編纂]。不過，概不保證[編纂]將會為我們的H股形成[編纂]。

概不保證我們H股的市場將會形成，或即使形成，在[編纂]後亦將能保持，或我們H股的市價於[編纂]後不會下跌。

風險因素

我們股份的[編纂]或會非常波動。多種因素可導致我們股份的[編纂]量及[編纂]價出現大幅且突然的變動，而其中部分因素並非我們所能控制，如我們的經營業績變動、我們的定價政策改變、關鍵人員加入或離開、利潤預測或金融分析師的推薦建議變動、訴訟或解除股份交易限制。

此外，聯交所及其他證券市場不時經歷與任何特定公司的營運表現無關的價格及成交量大幅波動。

我們股份的持有人可能面對H股[編纂]於H股開始[編纂]前期間內下跌的風險。

根據[編纂]向公眾出售的H股的[編纂]將於[編纂]確定。不過，我們的H股直至交付後才會於聯交所開始[編纂]，交付預計在[編纂]後幾個營業日內。因此，我們H股[編纂]可能無法在此期間[編纂]或以其他方式[編纂]H股。因此，我們的H股持有人可能面臨H股[編纂]在[編纂]開始前可能因[編纂]和開始[編纂]日期期間的不利市場條件或其他不利情況而下跌的風險。

在[編纂]出售或潛在出售（包括任何未來發售）大量H股或會影響H股的現行[編纂]和我們未來籌集[編纂]的能力，日後繼續發行證券可能會稀釋閣下的[編纂]。

在[編纂]出售大量H股或與H股相關的其他證券，或[編纂]新H股或其他證券，或市場預期可能發生此類出售或發行，可能導致我們H股的[編纂]出現波動，或會對我們日後在適當時間以我們認為合適的價格[編纂]的能力產生重大不利影響。此外，若我們於未來[編纂]中[編纂]，則股東的股權可能會被攤薄。

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

風險因素

我們可能需要額外資金，而出售或發行額外股份或其他股本證券可導致對股東造成額外攤薄。

儘管有現存的現金及現金等價物及[編纂]，但我們可能需要額外現金資源為我們的持續增長或其他未來發展提供資金。我們無法向閣下保證能夠以我們可接受的金額或條款取得融資，或根本無法取得融資。倘我們無法籌集額外資金，則我們可能需要出售額外股本證券，而這可能導致對股東造成額外攤薄。

無法保證日後我們是否及何時會支付股利。過去宣派的股利可能並不代表我們未來的股利政策。

我們支付股利的能力將取決於我們是否能夠產生足夠收入。股利分派由董事會酌情決定並須經股東批准。宣派或支付股利的決定及任何股利金額取決於多重因素，包括但不限於我們的經營業績、現金流量及財務狀況、運營及資本支出需求、根據中國公認會計原則或國際財務報告準則釐定的可分配利潤（以較低者為準）、我們的公司章程、中國公司法及任何其他適用中國法律法規、市場狀況、我們的業務發展策略計劃及前景、合同限額及責任、運營附屬公司向我們支付股利、稅務、監管限制以及董事會確定的與宣派或暫停支付股利有關的任何其他因素。因此，概不保證我們未來能否派付股利、何時及以何種方式派付股利。受限於上述任何因素，我們未必能根據我們的股利政策派付股利。有關我們股利政策的進一步詳情，請參閱本文件「財務資料－股利及股利政策」。此外，過往期間支付的股利可能並不代表未來的股利支付。我們無法保證將來何時派付股利、是否及以何種形式派付股利。

我們無法保證本文件中有關中國、中國經濟和中國供熱服務行業的事實和統計數據的準確性及可比性。

本文件所載有關中國、中國經濟和中國發電和配電行業的事實和統計數據（包括其市場份額資料）均來自各類政府官方來源，通常我們相信該等來源屬可靠。然而，無法保證此類政府官方來源的質量及可靠性。此外，該等來自政府官方來源的資料未經我們、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、彼等各自的任何董事及顧問或參與[編纂]的任何其他人士或各方獨立核實，且並無就其準確性發表任何聲明。在任何情況下，[編纂]應考慮對有關政府官方來源、事實、預測或統計數據的倚重程度。

風險因素

控股股東對本公司具有實質控制權，而彼等的利益未必與其他股東一致。

在[編纂]完成前及緊隨[編纂]完成後，控股股東將繼續對其在本公司股本中的權益擁有實質控制權。根據公司章程及公司條例及上市規則，控股股東因其對本公司股本的控股實益擁有權，將能夠通過在股東大會和董事會會議上投票，對我們的業務或對我們及其他股東重要的事項行使重大控制權並施加重大影響。控股股東的利益可能與其他股東不同，而股東可以根據自己的利益自由行使投票權。當控制股東的利益與其他股東有衝突時，其他股東的利益可能會受損。

前瞻性資料受風險和不確定性影響。

本文件載有關於我們以及我們運營及前景的前瞻性陳述及資料，該等陳述及資料基於我們目前的信念及假設，以及我們現時可獲得的資料。在本文件中，當使用「預計」、「相信」、「估計」、「預期」、「計劃」、「前景」、「展望未來」、「擬」或類似字眼講述我們或我們業務時，旨在識別前瞻性陳述。此類聲明反映了我們目前對未來事件的看法，並受風險、不確定性及各種假設的影響，包括本文件中描述的風險因素。若一個或多個此等風險或不確定性成為事實，或若任何基本假設證實為不正確，則實際結果可能與本文件中的前瞻性陳述大相徑庭。實際結果是否符合我們的預期及預測受許多風險和不確定性影響，其中許多超出我們控制範圍，並反映了可能會發生變化的未來業務決策。鑒於此等及其他不確定性，本文件中包含的前瞻性陳述不應視為我們的計劃或目標將實現的陳述，[編纂]不應過分依賴此類前瞻性陳述。本節所載的提示聲明適用於本文件包括的所有前瞻性陳述。除了我們根據上市規則或證券交易所的其他要求所承擔的持續披露義務外，我們無意更新此等前瞻性陳述。

[編纂]應仔細閱讀文件的全部內容，我們鄭重提醒閣下不要依賴報章及／或其他媒體所載有關我們、我們業務、我們行業及[編纂]的任何資料。

在本文件刊發前可能已有，且在本文件日期之後但於[編纂]完成之前可能會有報章和媒體就我們和[編纂]進行報道。在作出投資[編纂]的決定時，閣下應僅依賴本文件、文件和我們在香港發佈的任何正式公告所載資料。我們不對任何報章或其他媒體

風險因素

所報道任何資料的準確性或完整性，或者其發表的有關[編纂]或我們的任何估計、觀點或意見的公平性或適當性承擔任何責任。我們亦不對任何此類資料或刊物的適當性、準確性、完整性或可靠性作出任何聲明。

因此，有意[編纂]在作出是否投資[編纂]的決定時，不應依賴任何此等資料、報告或刊物。特此提醒[編纂]的有意[編纂]，在作出是否購買我們股份的決定時，應僅依賴本文件中所載的財務、運營和其他資料。一旦申請購買我們在[編纂]中的股份，閣下將被視為已經同意將不會依賴本文件所載資料以外的任何資料。