

## 風 險 因 素

有意投資者決定是否投資發售股份前，應審慎考慮下文所載風險因素以及本招股章程載列的所有其他資料。任何該等風險可能對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。發售股份的成交價可能因任何該等風險而下跌，閣下可能損失全部或部分投資。本招股章程載有若干有關我們的計劃、目標、期望及意向且涉及風險與不明朗因素的前瞻性陳述。我們的實際業績可能與本招股章程所討論者有重大差異。可能導致或引致該等差異的因素包括下文及本招股章程其他部分所討論者。

### 有關我們業務的風險

#### 我們倚賴中國市場，故業務受中國監管環境影響

目前，我們絕大部分客戶位於中國，截至2011年12月31日止三年度及直至2012年6月30日的絕大部分收入均源自中國。鑑於我們客戶以中國國有企業為主，而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，故我們服務的需求取決於受中國監管環境影響的中國石化、煉油及煤化工行業的活動及資本開支水平。有關近期監管趨勢詳情，請參閱「財務資料 — 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」。中國行業趨勢與監管政策的不利轉變可能導致我們項目延遲或取消，可能不利本公司業務、經營業績及財務狀況。

#### 我們客戶群有限，未必能與現有客戶續約或獲得新客戶的合同

我們在中國向石化及煉油行業提供設計、採購及施工管理（「EPC」）服務。中國石化及煉油行業由少數大型國有石油公司（例如中石油及中石化）及彼等各自的附屬公司（包括可能成為我們競爭對手的工程附屬公司及可能成為我們施工分包商的附屬公司）佔據主導地位。我們相當依賴該等公司對解決方案的需求，且我們業務、經營業績及財務狀況亦受到該等公司設計、建設及改裝乙烯及下游石化生產設施及煉油廠之資本開支所影響。

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，來自中石油及其附屬公司的總收益佔我們總收益的比例相當大，反映我們不斷贏得中石油及其附屬公司的更多合同。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

---

## 風 險 因 素

---

月，我們來自中石油及其附屬公司的總收益分別為人民幣1,188.9百萬元、人民幣3,985.0百萬元、人民幣2,941.6百萬元及人民幣120.6百萬元，分別約佔我們總收益的63.1%、80.1%、58.4%及14.0%。

我們於上述期間繼續與中石化及其附屬公司保持良好關係，從參與中石化茂名、中石化上海及中石化廣州所擁有的多個項目可證實該點。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，來自中石化及其附屬公司的總收益分別為人民幣182.7百萬元、人民幣98.0百萬元、人民幣57.0百萬元及人民幣11.7百萬元，分別約佔我們總收益的9.7%、2.0%、1.1%及1.4%。

我們無法向閣下保證中石油及中石化或彼等各自獨立經營的附屬公司會繼續委聘我們向彼等提供乙烯及下游石化生產設施或煉油廠的解決方案。倘我們基於任何原因未能與該等項目擁有人續約，且我們未能甚至根本無法以可資比較條款獲得其他客戶的合同，則我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到不利影響。請參閱下文「— 隨著我們向海外擴張，我們面對各業務分部的競爭」。此外，該等石油公司的戰略重點轉變，導致彼等將資源重新分配，從石化、煉油或煤化工業務轉移，亦會影響彼等的資本開支總額以及委聘我們提供EPC服務的意願，因而可能對我們業務、經營業績及財務狀況有不利影響。

### 我們的營運可能受原材料、零件及設備供應與價格的波動以及成本超支影響

項目採用固定價格合同或成本加成合同一般由項目擁有人而非服務供應商(例如我們)決定(並載列於招標文件)。我們截至2011年12月31日止三年度及截至2012年6月30日止六個月的絕大部分收益來自固定價格合同。本集團截至2012年6月30日的未完成合同總量人民幣29,243.5百萬元中，固定價格合同佔人民幣18,770.4百萬元(即64.2%)。根據該等合同，我們同意按固定價格向客戶提供解決方案，倘我們未能達致協定的設計規格、項目進度、質素標準及於截止日期前完工，則會遭處罰，導致我們面對成本超支風險。

儘管我們一般會獲得設備供應商的固定價格合同，但履行固定價格合同的實際成本或會與我們競標時的成本估計有差異。非我們所能控制的因素，諸如原材料、零件、設備、燃料及電力成本的意外增加可能導致投入品的價格上漲，及供應商或施工分包商未能履行合同、因意外天氣狀況拖延或技術問題及其他不可預見事件可能引致意料之外的成本或延誤，導致實際成本有別於估計成本。原材料(例如對我們產品生產及提供服務至關重要的不

---

## 風險因素

---

銹鋼、銅及合金材料)一直受成本波動的影響。我們無法向閣下確保未來不會再次出現成本波動而導致供應品成本增加，亦不保證我們能將任何該等成本增幅轉嫁客戶。

延誤及成本超支等與建設生產設施相關的風險自客戶轉移至我們乃我們固有的業務模式。由於導致成本超支的因素在競標時或在與客戶訂立具約束力協議前難以預測，故我們可能須承擔任何因該等固定價格合同所引致且無法轉嫁我們客戶的超支成本。因此，我們未必總能在開始時可靠估計最終成本。倘基於該等或任何其他原因導致我們實際成本與估計成本有別，則可能對我們的經營業績及財務狀況有不利影響。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日止六個月經參考我們所有項目所用原材料及設備的採購成本變動後呈列純利變動的敏感度分析，請參閱「財務資料 — 純利敏感度」。

再者，我們的營運亦須按可接納的價格及質素及時採購充足數量的不銹鋼、銅、鋼管、合金材料、閥門及工業儀表等原材料、零件及設備。2009年、2010年及2011年12月31日以及2012年6月30日，自我們五大供應商的採購額合共分別佔我們採購總額約19.8%、17.1%、19.3%及17.9%，而自我們最大供應商的採購額分別佔我們採購總額約6.2%、4.2%、7.2%及7.1%。我們無法保證能甚至無法按可接納的價格及時自現有供應商或其他來源獲得優質或充足的原材料、零件及設備。另外，未能以商業可行條款及時獲得優質或適量的原材料或設備，可能妨礙我們生產營運，故會對我們的業務、經營業績及財務狀況有不利影響。

### **我們業務水平受石化及煤化工產品需求增長造成供應不足所影響**

我們業務、經營業績及財務狀況受石化及煤化工產品需求增長造成的週期性供應不足所影響。石化行業週期的特點是間歇供應緊張，即供應無法應付需求時，生產商營運率高且利潤率達頂峰，其後通常主要由於產能增加過剩造成供過於求，進而導致生產商營運率及利潤率下降。因此，中國大型石化生產商的提煉及運輸設施的資本開支對我們業務活動水平有重大影響。

倘原油價格持續下跌，我們的服務需求可能減少。鑑於眾多大型項目耗時較長，石化及煤化工生產商意識到石油及天然氣價格的長期走低可同樣減少或押後彼等生產設施的主要開支。過往，石油及天然氣市場不穩定，且日後可能繼續波動。因應石油及天然氣供

---

## 風 險 因 素

---

需的細微變化、市場不明朗因素及其他非我們所能控制的各類因素(例如全球政治、軍事及經濟狀況、石油生產及運輸成本、石油生產水平、歐佩克採取的供應配額，以及終端客戶對燃料效率偏好的轉變及替代燃料的潛在加速發展)影響，石油及天然氣的價格會大幅波動。倘上述任何因素對中國石化及煤化工生產商的盈利能力及資本開支有不利影響，則彼等對EPC服務的需求或會下降，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到不利影響。

**我們提供煤化工生產設施EPC解決方案的經驗有限，而未來成功取決於能否跟上日新月異的技術**

我們提供興建煤化工生產設施的EPC解決方案的經驗有限，僅完成42號項目(惠生南京合成氣項目)。儘管設計建造石化生產設施的EPC服務工序要求與煤化工生產設施大致類似，但仍須投入大量時間及精力發展若干專業技術及工序、項目實施程序以及了解供應商及其產品。此外，煤化工轉化工序的新技術不斷完善。中國煤化工工序傳統上大多停留於煤製PVC、煤製芳烴及煤製氨／尿素。近期，由於該等化學品的成本效率轉佳且需求擴大，重心轉移至煤製甲醇、MTO及MTP工序。我們未來能否在煤化工EPC分部取得成功及能否隨著自身發展佔據中國煤化工EPC業務的相當市場份額，取決於(i)本公司可獲得額外項目以跟上最新設計發展、技術及不斷變化的市場需求，(ii)能否投入充足資源開發上述業務及(iii)能否開發新技術。煤化工分部未能取得額外EPC合同或未成功及時掌握或開發新技術可能對我們跟上技術進步的能力有不利影響，因而有損我們的競爭力。

**我們煤化工業務分部毛利率曾劇烈波動**

截至2009年、2010年及2011年12月31日止三年度，我們煤化工業務分部毛利率分別為42.9%、76.4%及25.3%，而截至2011年及2012年6月30日止六個月則分別為29.5%及25.7%。該業務分部的毛利率曾大幅波動，主要是由於該業務分部所承接少數項目的利潤率各異，且我們認為有關波動因該分部整體的抽樣規模較小而加劇。

---

## 風 險 因 素

---

截至2009年及2010年12月31日止兩年度，煤化工業務分部大部分收益來自提供工程管理服務的項目。由於我們不承擔該等服務的採購及建設成本，因此與EPC或PC服務的毛利率比較，該等項目的銷售成本較低而毛利率更高。詳情請參閱「財務資料 — 影響經營業績及財務狀況的因素 — 所提供服務之模式」及「財務資料 — 經營業績組成部分說明 — 毛利」。截至2011年12月31日止年度及截至2012年6月30日止六個月，煤化工業務分部的大部分收益來自提供EPC或PC服務(我們支付採購成本)的項目，毛利率與我們其他業務分部毛利率相若。

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，我們絕大部分收益來自固定價格合同，導致我們面對原材料及設備的價格及分包費用波動的風險，而上述價格及費用波動可能導致毛利率不穩定。詳情請參閱「一 我們的營運可能受原材料、零件及設備供應與價格的波動以及成本超支影響」。2012年5月，我們就煤化工業務分部55號項目(江蘇斯爾邦醇基多聯產項目(一期))訂立合同。截至最後可行日期，按合同價值計算，55號項目為本集團最大項目。該項目按客戶具體要求採用成本加成定價。一般而言，成本加成合同可將原材料與設備價格及分包費用波動風險轉嫁予項目擁有人，使我們的毛利率波動風險有限。然而，由於風險轉移，成本加成合同的毛利率一般比固定價格合同低。通常由項目擁有人而非我們釐定(並載於招標文件)合同為固定價格合同或成本加成合同。詳情請參閱「業務 — 定價與風險管理」。我們無法預測煤化工業務分部所使用的成本加成合同會否增加，亦無法預測相關合同增加對該業務分部的毛利率有否整體積極或消極影響。此外，我們煤化工業務分部的毛利率或會持續波動。

### 我們可能受日後中國對煤化工項目政策的變更所影響

鑑於小型煤化工項目有如雨後春筍，而該等項目對環境的影響未必與規模成正比，故中國政府在審批新煤化工項目投資時日益謹慎。煤製烯烴技術亦屬新研發，可能有未知風險。中國政府於2011年3月23日變更煤化工投資審批政策，禁止投資若干小型煤化工項目並且對大型煤化工項目實施嚴格的投資門檻。由於政策改變，相關政府機構已暫停審批若干小型項目以待頒佈新項目審批標準。請參閱「業務 — 業務分部 — 煤化工」。

我們目前承接的煤化工項目中，44號項目(金誠泰甲醇項目)及52號項目(鄂爾多斯市國泰化工煤製甲醇項目)年產量均低於1,000千噸，屬新政策中止的項目類別之一。然而，

---

## 風 險 因 素

---

我們中國法律顧問表示，該等項目已於2011年3月23日前獲相關政府機關批准，批准的效力並不受新政策影響。

倘中國政府對煤化工行業的政策有其他限制性變動，則市場上獲批的煤化工項目或會減少，因而可能不利我們的業務、財務狀況及經營業績。

倘我們與主要營運附屬公司惠生工程的少數權益股東江蘇新華產生糾紛或有其他爭議或江蘇新華遭遇困難，則我們能否安排惠生工程採取我們認為對自身有利的行動或會受影響。此外，江蘇新華的中國內資企業性質發生變化亦可能會影響惠生工程作為中外合資建築企業的性質以及我們承接國內若干建築項目的能力

我們主要營運附屬公司惠生工程為中外合作經營企業，由我們間接擁有75%股權，由江蘇新華擁有25%股權。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，我們來自僅可由中外合資建築企業承接而非外商獨資企業所承接項目的收益分別至少佔我們總收益的70%、95%、95%及85%。我們能否掌控非全資附屬公司惠生工程的決策取決於多項因素，包括但不限於能否與合營合夥人達成協議以及我們根據江蘇新華與惠生能源(香港)所訂立合營合同享有的權利。根據合營合同，惠生能源(香港)有權委任惠生工程三名董事中的兩名，而江蘇新華可委派餘下第三名董事。修訂組織章程細則、增減註冊資本、合併、拆分及變更公司形式、終止、解散或清盤以及抵押資產等若干事宜須經出席相關董事會會議的董事一致批准。此外，根據合營合同，增減註冊資本須經雙方同意。倘未就該等事宜取得一致同意，我們或無法按本身意願行事。然而，由於江蘇新華的經濟或業務權益或目標或會與我們不一致，故我們無法向閣下保證可取得江蘇新華的同意。因此，我們未必總能促使惠生工程採取我們認為對雙方均有利的行動。

我們依賴惠生工程中外合作經營建築企業的性質承接國內若干類型的建築項目。因此，惠生工程至少25%的股權須一直由一家或以上的中國內資企業擁有。江蘇新華及其唯一股東韓建宇先生，已就維持惠生工程中外合作經營建築企業的性質向本公司、惠生能源

---

## 風 險 因 素

---

(香港)及惠生工程作出若干承諾。關於該等承諾以及惠生能源(香港)與江蘇新華所訂立合營合同中有關惠生工程的條款的詳情，請參閱「歷史、重組及集團架構」。

我們未必不會與江蘇新華產生糾紛。倘無法及時妥善解決糾紛，或江蘇新華未履行根據合營合同須承擔的責任，或江蘇新華或韓建宇先生未履行其對本公司、惠生工程及惠生能源(香港)作出的關於維持惠生工程中外合資建築企業性質的承諾，則我們或會失去商機，中斷或終止與江蘇新華的合營或可能引致訴訟，或可能影響惠生工程的中外合資建築企業性質及其承接國內若干建築項目的能力。因此，惠生工程的業務及經營業績可能受不利影響，因而牽連本集團業務及經營業績。關於不同類型外資企業在中國可承接的建築項目詳情，請參閱「中國法律及法規概要」。

此外，江蘇新華或韓建宇先生自身業務遭遇任何財務、經營或其他困難，亦可能妨礙彼等履行有關維持惠生工程中外合資建築企業性質之合同責任的能力，且阻礙我們達成公司目標。發生上述任何事件均可能對我們的業務及經營業績產生不利影響。

### 我們需不斷開發新技術

我們不斷投資及開發新技術或現有技術的新功能，例如我們開發HS-I、HS-II和HS-III裂解爐專利技術、若干MTO輕烯烴分離技術和WMTO加工技術，以維持我們的競爭優勢。請參閱「業務 — 主要優勢 — 雄厚的技術創新實力」。單獨或與其他公司合作進行的新技術或現有技術新功能的研發複雜且不確定，需大量創新及投資以及準確預測技術與行業趨勢。未能作出充足投資、成功預測趨勢或成功開發新技術或現有技術的新功能可能對我們業務、財務狀況或經營業績有不利影響。

我們現正與殼牌全球解決方案合作，於中國開發殼牌全球解決方案的煤炭混合氣化技術並使之商業化。殼牌全球解決方案的煤炭混合氣化技術仍處於效用論證階段，故或會受挫而中斷生產致使設施的收益率低於預期。此外，我們無法向閣下保證該等技術的開發及商業化定會成功。請參閱「業務 — 知識產權 — 殼牌混合氣化示範項目」。

---

## 風 險 因 素

---

我們與第三方業務夥伴合作向客戶提供訂製解決方案，倘我們無法與彼等維持業務關係，則可能影響我們業務

我們向材料、設備及服務供應商分包業務並與彼等建立合作關係，透過甄選優質設備、材料及建設方法向我們客戶提供訂製解決方案。雖然上述合作關係並非正式安排且不時變更，惟過往與我們業務夥伴的成功合作以及我們獲得的項目經驗鞏固了本公司與該等業務夥伴之間的業務關係。倘我們原材料及設備供應商與施工分包商等業務夥伴未能就日後項目與本公司訂立協議或以其他方式按合理商業條款與我們合作，以及我們在限定時間內不能以商業可行條款及認可的質素作出其他業務安排，則我們業務、經營業績及財務狀況可能受不利影響。

**隨著我們向海外擴張，我們面對各業務分部的競爭**

在設計、建造或改裝石化生產設施及煉油廠方面所擁有技術成熟度與我們接近的中國EPC解決方案供應商數量眾多，包括中石油及中石化的附屬公司。我們在定價、資質及服務質量方面與該等公司積極競爭。請參閱「業務 — 競爭」。我們的競爭對手為項目擁有人就提供設計、採購、施工管理及施工分包商綜合服務而成立的若干聯營公司，亦包括中石油及中石化的附屬公司。項目擁有人須通過向多名投標人公開招標或邀請招標授出項目，不得偏袒聯營公司。然而，我們無法向閣下保證我們總能成功中標。請參閱上文「一 我們客戶群有限，未必能與現有客戶續約或獲得新客戶的合同」。此外，項目擁有人的項目招標程序或我們選擇供應商之招標程序相關的負面宣傳可能會損害我們聲譽、業務、經營業績及財務狀況。我們亦面對競爭對手可能早於我們採用新技術、提供更低價格或出具本公司無法或不會提供之其他資質的風險。此外，我們競爭對手可能應客戶要求對新的或新興技術及變動更迅速地作出反應。另外，我們競爭對手可能互相或與中國境外的其他EPC服務供應商建立財務及戰略關係而對我們不利。

由於我們深入煤化工市場投資，故亦面對新的挑戰與競爭。鑑於中國煤化工行業為新興行業，我們或無法依賴往績以取得更多合同。此外，由於我們向國際市場擴張，來自中國境外服務供應商的競爭會加劇，該等海外服務供應商可能有更豐富的行業經驗及更雄厚的財務資源。

任何競爭均可能導致定價壓力及市場推廣開支增加，從而導致利潤率及市場份額下



---

## 風 險 因 素

---

降。倘我們的國內外競爭對手在定價、質量、品牌認可度或財務及技術資源等方面有競爭優勢，則可能對我們業務、經營業績及財務狀況有不利影響。

### 隨著我們擴充至煤化工及海外市場，所面對的信貸風險或會擴大

我們面對客戶信貸風險，且我們的盈利能力取決於客戶確認進度款項後能否及時支付款項。過往，我們的客戶為中國石化市場的行業領導者，例如中石油及中石化以及彼等各自的附屬公司，我們不曾因彼等而面對重大信貸風險。中國煤化工行業較我們經營所在其他行業更為分散，且煤化工行業私營企業的財務資源未必如石化市場的行業領導者雄厚。此外，我們國際擴張計劃的對象包括東南亞、中東及拉丁美洲在內新興發展中經濟體中若干石油及燃氣豐富的國家。參與沙特阿拉伯及委內瑞拉等國家項目擁有人的項目或會面對較高信貸風險。我們無法向閣下保證可於我們向有關客戶授出的信貸期內收回甚至根本無法收回全部或部分貿易應收款項。客戶違約或拖欠款項會對我們業務、經營業績及財務狀況有不利影響。

### 我們向海外市場擴張受限於並非在中國境內營運通常面對的政治、經濟及其他不明朗因素

我們希望將業務進一步向海外拓展至東南亞、中東、西非及拉丁美洲國家。我們目前於印尼、沙特阿拉伯與委內瑞拉的業務以及日後於海外擴展的業務將受限於並非在中國境內營運通常面對的政治、經濟及其他不明朗因素。該等因素包括：

- 難以為國外業務配備職員及管理國外業務；
- 能否為國外業務有效融資；
- 不熟悉當地業務及市況；
- 國外政府政策及監管規定的意外變更；
- 採納新的貿易或其他限制及對現有貿易或其他限制的補充；
- 政治、法律及經濟環境的不明朗因素；
- 缺乏成熟的法律體系以執行契約權利；
- 不同稅制的重疊；
- 對匯回海外盈利的限制；及
- 外匯匯率變更的風險。

---

## 風險因素

---

此外，該等市場可能有許多已佔有大量市場份額的公司，我們或難以從該等公司贏得市場份額。另外，由於近來美國及西歐市場低迷，故其從業者亦可能因本身國內市場不佳而於我們的潛在新市場尋找機會。基於該等風險，本公司海外業務的發展及項目的實施可能受限或中斷。該等潛在事件及責任可能對我們業務、經營業績及財務狀況有不利影響。

### 我們的收益或會出現週期性波動

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承接的項目，且項目大多位於氣候寒冷的華北及東北地區，而中國政府通常在春節後方開始審批預算，因此我們各年收益波動亦受中國首季春節假期及寒冷天氣的影響。尤其是春節長假導致人力資源短缺，個別項目進度亦受影響，而寒冷天氣對華北及東北或高緯度地區的施工作業亦有不利影響，因此我們於截至2011年12月31日止三年度各年上半年確認的收益低於同年下半年。基於上述因素，我們的年度業績可能按年波動，而中期業績未必能反映當年的經營業績或同年另一中期的經營業績。另外，任何不利施工活動或拖慢新工程進度的嚴重或長期惡劣天氣狀況可能對我們業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

### 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

由於我們付款責任及收取客戶付款的時間有別，故我們經營活動所得現金流量相對不穩定，而非平穩一致。2009年、2010年及2011年12月31日，我們的流動資產淨值分別為人民幣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日我們的未經審核流動負債淨額為人民幣93.3百萬元。

現金流入的時間安排方面，我們與工程合同客戶的一般付款安排如下：(i)在簽訂合同時收取總合同價10%至20%的預付款項；(ii)在現場交付材料及設備時，我們再次收款，累計

---

## 風 險 因 素

---

收取總合同價60%至70%；及(iii)工程完成及驗收後我們再次收款，累計收取總合同價90%至100%。然而，現金流出方面，我們與原材料供應商訂立的一般付款安排通常要求我們於交付貨品及通過檢查時支付發票金額的90%至100%。我們與設備供應商訂立的一般付款安排通常要求：(a)於簽訂供應合同時支付總合同價的15%至30%作為墊款；(b)於交付設備時再累計支付總合同價的90%至95%；(c)於交付的設備通過現場測試時支付總合同價的5%至10%；及(d)於保修期屆滿（為主要設備運至現場後平均約12個月）時支付總合同價餘下的5%。由於我們的現金流入與流出時間有別，我們須倚賴短期銀行借貸滿足部分營運資金需求，預期日後仍會如此行事。

此外，由於我們進軍國際市場，我們或會訂立相對現有中國合同而言自項目擁有人收取的預付款項較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付款項，則我們的營運資金需求可能上升。

我們無法向閣下保證總能於到期時償還銀行借貸或於必要時以新的借貸取代。倘我們無法獲得額外融資，或因該等或其他因素有重大營運資金需求或現金流出，則我們未必有充足流動資金或信貸額滿足所有現金需求。

### **未完成合同量所涉預計收益金額未必能產生實際收益或轉變成利潤**

未完成合同量指我們根據已簽署並具法律約束力的合同所承接尚待完成工程的估計合同價值（已扣除估計增值稅（可能有別於實際增值稅））。未完成合同量並非國際財務報告準則界定的經審核計量方法亦非財務表現的指標。項目合同價值指我們預計根據合同條款將收取的金額（假設我們根據合同條款履行合同）。客戶可於特定情況下（包括但不限於我們違反重大合同責任、破產或不可抗力事件）終止合同。此外，我們或會因市場需求或相關法規或政策的改變而同意修訂項目合同範圍或於項目完成前暫停或終止合同。終止一份或以上合同或調整合同範圍或新訂合同可能對我們未完成合同量有重大即時的影響。倘合同工程提前，則會逐漸自未完成合同量扣除。項目可能在長時期內仍歸類為未完成合同量。此外，可能會不時取消未完成合同量所涉項目或調整項目範圍，可能導致未完成合同量的有關金額以及最終從該等合同賺取的收益與溢利減少。於2012年6月30日，未完成合同量約為人民幣29,243.5百萬元。

---

## 風 險 因 素

---

我們無法向閣下保證我們客戶不會大量修訂、終止或取消合同，上述情況均會對我們的未完成合同量以及業務與經營業績有不利影響。我們亦無法保證可根據合同條款完全履行合同而並無因非我們所能控制的原因有任何延誤或違約。另外，我們無法確保訂單的預計收益會及時變現，或不能變現，或即使變現亦無法確保一定會產生利潤。因此，閣下不應將我們過往獲得的訂單數目或訂單或未完成合同量之價值作為我們日後收益或盈利能力的指標。

### **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**

由於我們絕大部分收益來自我們承接的項目，而取得新項目的時間、其後的施工日期及達至涉及向我們付款的各主要階段時間可能無法預測，故我們收益及經營業績可能有重大週期性波動。由於項目授權通常耗時較長且涉及複雜的投標及甄選過程，而該等過程受市況及政府審批時間等諸多因素影響，故通常難以預測我們會否或何時會獲得該等項目的授權。另外，獲授項目後，我們仍無法控制項目建築工程的施工日期，施工日期很大程度上取決於我們客戶自身的商業目標、內部審批程序及彼等對減少中斷日常生產的意願。儘管我們可大幅控制交易中的服務進度，但交付原材料及供應品以及第三方分包商及時履行合同責任等諸多因素超出或部分超出我們的控制。因此，倘分包商未能及時提供服務，我們或延遲達致開出賬單及要求客戶確認進度款所需的特定主要階段，因而延遲收款時間。最後，主要施工階段結束與項目完工的時間差不僅取決於主要施工的完成，亦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)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的水電供應等因素影響；(b)項目擁有人或其他各方於整個項目內建造的相關輔助設施或其他子項目的完成時間或會因非我們能控制的各項原因而延遲；及(c)由項目擁有人組織及協調的大型項目各項檢查及驗收測試流程可能複雜耗時。我們客戶所委託建築工程的施工延誤、項目時間延誤以及能否確認收益或其他非我們所能控制的因素，可能導致我們收益及營運資金有重大週期性波動，進而對我們經營業績及財務狀況有不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

### 倘我們的解決方案未能達成若干績效標準，則根據客戶合同我們可能會遭處罰

我們與客戶訂立之合同通常包括與服務質素和及時交付有關的績效及進度處罰條款。根據績效處罰條款，倘我們的解決方案未能達致任何協定的績效參數或進度計劃，則我們一般須就各存在偏差的單位支付合同總價0.1%至1.0%的罰款，惟上限一般不超過合同總價的5.0%。根據進度處罰條款，延遲交付解決方案通常會導致每日按介乎合同價的0.01%至0.5%支付罰款，惟我們自2006年以來的協議通常規定罰款上限為合同價的2.0%至5.0%。倘指稱或發現我們日後違反任何績效或進度處罰條款，我們可能遭罰款。倘我們長期未能達致有關績效參數或完成進度計劃，則可能對我們的聲譽有不利影響。

此外，我們與客戶訂立的協議通常允許客戶扣留合同價約5.0%作為保留金，或規定我們為客戶作出等額銀行擔保直至擔保期屆滿。擔保期一般為我們客戶獲得貨品及服務後起計12個月或工廠投產後起計18個月。我們作出的銀行擔保一般以抵押我們現金作出反擔保。於2009年、2010年及2011年12月31日以及2012年6月30日，我們就保留金向銀行抵押現金結餘分別約人民幣0.2百萬元、人民幣10.1百萬元、人民幣4.5百萬元及人民幣4.5百萬元以獲取銀行擔保。如我們工程出現問題，我們無法向閣下保證保留金不會遭沒收或客戶不會執行銀行擔保，此等事項可能對我們經營業績及財務狀況有不利影響。

### 我們或無法獲得融資滿足流動資金需求及保持持續增長

我們或需其他資金來源保持透過有機增長或投資其他公司以拓展我們業務的業務策略或應對技術轉型或開拓新市場。我們預期透過經營所得現金流量、證券發售、銀行借貸及其他外界融資滿足資金需求。我們能否獲得其他融資取決於一系列因素，包括我們的現金流量、經營業績及財務狀況、中國經濟狀況(包括但不限於近期揭發浙江省溫州騙貸事件的後續影響)、融資成本(包括利率變更)以及資本市場現況(包括但不限於美國及西歐整體市場低迷的影響)。截至2011年12月31日止三年度及直至最後可行日期，我們獲取信貸融資時並無任何困難，但我們日後如無法按可接納條款獲得充足資金，則我們未必能成功實施業務策略，我們前景可能受不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

**我們於2012年6月30日及10月31日錄得流動負債淨額，我們無法向閣下保證日後不會錄得流動負債淨額**

我們於2012年6月30日及10月31日分別錄得流動負債淨額人民幣338.6百萬元及未經審核流動負債淨額人民幣93.3百萬元。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，除上文所述於2012年6月30日的流動負債淨額外，我們於任何財務報表期的結算日均無錄得流動負債淨額。然而，我們無法向閣下保證日後不會錄得流動負債淨額。倘我們日後錄得流動負債淨額，我們的營運資金或會受限且我們可能須尋求其他外界融資，而其他外界融資未必可按合理商業條款取得，甚至根本無法取得。任何上述事態發展均可能不利我們的業務、經營業績及財務狀況。

**我們未必能以與過往增長率相若的速度增長**

雖然我們計劃持續透過有機增長及投資其他公司擴展業務規模，惟不論按收益或溢利計算，我們未必能以與過往增長率相若的速度增長。我們日後的增長取決於多項因素，其中包括國內外石化、煉油及煤化工行業的增長、該等行業的監管環境、我們客戶的盈利能力及戰略重點、我們能否實施業務策略(特別是由於其與我們拓展至煤化工及海外市場相關)、有效地與現有及潛在競爭對手競爭以及改善我們營運、財務、會計及其他內部系統及控制。我們業務擴張亦需資本承擔且可能分散現有業務的管理資源。我們無法確保可順利實施增長策略，亦不能保證此舉不會導致管理資源緊缺而可能對我們業務、經營業績及財務狀況有不利影響。上述任何因素可能限制我們日後增長的能力。因此，我們截至2011年12月31日止三年度以及截至2012年6月30日止六個月的增長率未必可作為日後表現的指標。

**我們未必能順利實施業務計劃**

「業務 — 業務策略」及「未來計劃及所得款項用途」所述的我們業務計劃(包括將業務拓展至煤化工生產設施及擴充東南亞、中東、西非及拉丁美洲的業務)乃基於對涉及一定風險之未來事件的假設作出，本身存在石化、煉油及煤化工行業、可用資金、人力充足程度、競爭以及相關司法權區政府政策與政治、經濟及軍事發展變更等不明朗因素。我們無法向閣下保證我們的計劃會順利實施，甚至無法實施。我們任何或所有計劃未能或延遲實施可能對我們業務、經營業績、財務狀況及前景有不利影響。

**快速增長可能導致我們管理及營運資源緊缺**

隨著本公司發展，本公司業務日益複雜，管理層的責任亦相應增加。我們的進一步

---

## 風 險 因 素

---

增長，包括國際業務不斷發展，可能導致我們管理、營運及財務資源緊缺。如無法挽留或甄別及吸引更多合資格管理與經營人員，我們成功拓展業務規模的能力將受到不利影響。

我們能否持續有效管理增長有賴我們(其中包括)提升管理、財務控制及資訊科技系統、實施其他內部監控(包括財務及申報程序)以及僱用及挽留其他管理及經營人員，而該等事宜可能成本較高且不易實現。另外，我們的原材料及設備供應商及分包商或無法滿足我們日益增長的服務需求。

倘我們無法有效管理增長或因管理增長而產生重大成本，則可能對我們的業務、經營業績或財務狀況有不利影響。

### **我們依賴主要管理層及技術人員掌握先進技術與市場需求以及爭取項目**

我們的成功主要歸功於創辦人、主席兼執行董事華先生、高級管理層以及其他若干主要技術與管理人員的專業知識及經驗。自1997年我們成立以來，華先生主要負責及參與本集團日常管理。我們的董事及高級管理層的相關經驗載於「董事、高級管理人員及僱員」。倘我們流失主要管理與技術人員，且未能物色技能嫻熟、經驗豐富的合適人選，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受不利影響。

我們的持續成功亦取決於能否跟上業務相關技術飛速發展的步伐，以滿足客戶需求的變更及不斷變化的市場需求。其中一個關鍵因素在於我們能否持續吸引、招募、訓練、挽留以及鼓勵經驗豐富、合格及優秀專業人才。目前對技術人員的需求龐大，來自我們競爭對手與客戶對該等人員的競爭亦可能加劇。倘我們難以按合理商業條款挽留或招募合適的熟練員工，或無法挽留或招募合適的熟練員工，則我們爭取項目的能力可能受不利影響，現有或未來項目的成本可能增加，因而可能影響我們的競爭力。

### **我們經營業務需要若干批文、許可證及資格證書，未能續期任何對我們營運至關重要的批文、許可證及資格證書可能不利我們的業務**

根據中國法律法規，我們須持有若干批文、許可證及資格證書以經營業務。截至最後可行日期，我們已取得經營我們現時所從事業務所需所有相關批文、許可證及資格證書。然而，大部分相關許可證須經有關部門檢查或核證，且僅於固定期限有效並須續期。我們

---

## 風 險 因 素

---

八項重要許可證及資格證書當中的五項將於2013年到期。詳情請參閱「中國法律及法規概要—建築業的主要法律及法規—承包資質管理」。我們無法向閣下保證能於所有對我們業務至關重要之許可證及資格證書到期時續期。倘我們無法取得及持有經營業務所需所有許可證及資格證書，則我們的業務或會中斷或持續經營業務或會遭罰款及處罰，可能對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

### 我們可能須對分包商的工程質量負責，並可能因服務／產品或分包商工程的其他責任遭起訴

根據中國建築法，作為總承包商，我們須對外包建造的建築工程質量負責，包括遵守環保、公共工程、健康及安全方面的中國法律法規。由於我們將中國的建築工程分包予分包商，故我們須對分包商的違約負責。我們無法向閣下保證分包商的工程會一直符合規定標準。倘我們的分包商未能達到有關標準而我們須對彼等的工程承擔最終責任，則我們的聲譽及經營業績可能會受不利影響。此外，儘管我們可就分包商的行為或疏忽造成的損失獲得賠償，我們能否就該等損失獲得全額賠償將取決於彼等的財務資源。倘我們無法就損失獲得補償，則我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受不利影響。

此外，我們的原材料及設備供應商及分包商的質素及效率直接影響我們解決方案的整體質素與交付時間。我們的客戶與供應商或分包商一般並無合同關係。因此，倘我們的客戶因任何服務或產品責任向本公司提出索償，則我們須向供應商或分包商（視情況而定）尋求賠償。倘我們遭任何索償，即使該等索償未經證實，我們的聲譽可能受損，我們的業務亦可能受到不利影響。另外，不論案件的法律依據如何，發展至訴訟之任何索償可能消耗我們的資源。我們無法向閣下保證日後不會面對該等對我們的業務、經營業績、財務狀況及聲譽有不利影響的申索。

### 我們能否支付股息取決於能否自附屬公司收取股息

作為於開曼群島註冊成立且無任何經營資產的控股公司，我們依賴惠生技術的股息及其他分派，而惠生技術的盈利及現金流來自惠生能源(香港)的股息及其他分派，惠生能源(香港)的盈利及現金流則來自其中國附屬公司惠生工程與惠生揚州以及惠生新加坡的股息及其他分派。倘惠生工程、惠生揚州或惠生新加坡無法向惠生能源(香港)支付現金股息，而惠生能源(香港)無法向惠生技術支付現金股息，則我們能否自惠生技術收取現金股息可能有不利影響。



---

## 風 險 因 素

---

惠生工程、惠生揚州及惠生新加坡能否向惠生能源(香港)支付現金股息，以及惠生能源(香港)能否向惠生技術支付現金股息受各項法律、監管及合同限制所限。此外，作為中外合作經營企業，惠生工程向我們支付任何股息前須將其部分溢利撥至儲備基金、僱員花紅及福利基金以及企業發展基金。惠生揚州作為外商獨資企業(「外商獨資企業」)，向我們派付股息前亦須將其部分溢利撥至儲備基金以及僱員花紅及福利基金。彼等撥至儲備基金的款項不得低於除稅後溢利的10%，直至該等儲備基金總額達至其註冊資本的50%。此外，惠生工程、惠生揚州或惠生新加坡如有虧損，則不得宣派任何股息，直至該等累積虧損金額已被溢利抵銷。

雖然惠生工程及惠生揚州過往不時支付現金股息，惟該模式未必為惠生技術日後收取股息金額的指標。具體而言：

- 惠生工程或惠生揚州或會認為保留盈利(如有)作經營及擴展業務用途符合股東的最佳利益。惠生工程及惠生揚州的股東或董事會有權根據當時的狀況(包括彼等的盈利、財務狀況及資本需求以及股東或董事會可能認為相關的經濟及其他條件)決定是否派付股息；及
- 惠生工程及惠生揚州能否宣派及支付股息受上述中國法律規定以及彼等作為訂約方或擔保人的信貸契約及其他貸款協議所限。

基於上述理由，我們無法向閣下保證惠生工程或惠生揚州日後會宣派相若金額的股息或類似比例的溢利。

### 我們的投保範圍有限

目前，我們購買的一般保險涵蓋工人賠償及車輛損壞。然而，我們並無購買目前中國法律並無規定的公共責任保險、產品／服務責任保險、業務中斷保險或任何第三方責任保險以保障與本公司業務有關的索償、訴訟及投訴。我們至今並無因項目延遲交付或保單涵蓋的其他事宜而按保單提出索償。倘我們的解決方案對任何人士造成財產損失或人身傷害，我們不會受保險保障或得到賠償，而可能須承擔賠償。此外，我們可能須耗費管理層大量時間及資源為任何潛在索償作出抗辯，最終或須提供賠償。因此，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受不利影響。

### 我們面對訴訟風險

我們或會在日常業務過程中不時面對產品責任、消費者、商業、環保或稅務訴訟及政府調查以及其他法律程序。此外，我們可能向項目擁有人提出的索償包括因項目延遲及更改工程初步範圍而產生的額外成本超逾當前合同撥備的索償。倘我們遭受的索償及由我們提出的索償並非通過磋商解決，則可能面對費時昂貴的訴訟或仲裁程序。

訴訟本身難以預料，倘裁定我們有責任，則可能有大量損失或遭罰款。儘管我們擬就所涉任何法律訴訟全力進行抗辯，惟我們日後可能遭遇的裁決或與申索方達成的和解可能對我們的業務、經營業績及財務狀況有不利影響。另外，法律程序（無論是否對我們作出不利判決）可能有損本公司業務及聲譽，且可能不利我們日後取得合同。

### 倘發生意外設備故障或我們的設施或項目場地發生事故，則可能導致我們減產、承擔責任及聲譽有損

我們的業務通常受重大經營風險影響，相關風險包括意外設備故障、工業事故及環境危害。該等事件可能損壞或損毀我們的設施或建設項目，造成人身傷亡、環境破壞、財產損失或法律責任，而我們並無就此投保。

我們在項目現場工作的僱員及合同工涉及一定風險。我們可能須對項目現場可能發生的工傷或嚴重工傷或事故承擔責任。倘發生事故，我們可能產生重大費用，有損我們的聲譽，且我們的業務、經營業績及財務狀況亦可能受到不利影響。

### 侵犯知識產權可能對我們的聲譽及盈利能力有不利影響

我們的專利及商標是我們成功的關鍵，我們依賴專利及商標保護專有技術及專業知識。如「附錄六 — 法定及一般資料 — 我們業務的其他資料 — 本集團知識產權」所述，我們已取得各類專利及註冊商標。然而，我們未必能及時就獨立研發的技術註冊所有的專利或知識產權以保護知識產權。

我們亦獲「惠生」、「WISON」及 **WISON** 的商標註冊擁有人惠生控股許可使用該等商標，而惠生控股可能許可或允許非本集團成員公司的其他惠生實體及我們業務經營範圍或經營地區以外的任何第三方使用該等商標。我們的商標許可安排詳情載於「關連交易 —

---

## 風 險 因 素

---

商標授權」。此外，第三方可能非法仿製、假冒我們的產品或以其他方式侵犯我們的知識產權，亦不保證我們可防止他人盜用或侵犯我們的專利或商標。該等仿製、假冒或侵權可能影響我們的聲譽及獲得合同的能力，因而可能對我們的經營業績有不利影響。

我們在提供EPC服務時客戶可能不時指示我們使用若干技術。然而，我們無法向閣下保證我們的客戶為該等技術的擁有人或已自技術擁有人獲得使用該等技術的有效許可或授權。倘我們的客戶並無擁有該等技術亦無自技術擁有人獲得有效許可，則我們亦可能面臨侵權或盜用申索。倘裁決對我們不利，雖然我們受與客戶所訂立合同的一般彌償條款保護，根據該條款，我們可要求客戶賠償我們就其違約而支付的任何損害賠償，惟我們可能須支付損害賠償金。

涉及我們產品專有部件及服務之專利或專有技術相關法律申索的效力及範圍牽涉繁複的科學、法律以及實質問題及分析，故此結果極難確定。我們無法向閣下保證我們日後不會涉及侵犯專利索償或其他知識產權的糾紛。知識產權訴訟的辯護及起訴、專利抗辯程序及相關法律及行政程序可能費錢費時，且分散我們的技術及管理人員的大量精力及資源。我們所涉訴訟或法律程序的不利判決可能導致我們欠付第三方龐大負債、規定我們向第三方徵求許可、持續支付專利費、重新設計我們的產品或服務或遭頒令禁止生產及銷售我們的產品或使用我們的技術。長時間的訴訟亦可能導致我們的客戶或潛在客戶在有關訴訟解決前延遲或限制使用我們的產品或服務。

此外，倘相同或大致相同的專利或技術已被其他方於中國正式註冊，則我們使用自身未於中國註冊的專利及技術可能侵犯他人的知識產權。第三方可能就知識產權向我們提出申索，且可能有必要提起訴訟以裁定其他方專有權的效力及範圍，或以其他方式執行我們的知識產權。對該等侵權申索進行抗辯或以其他方式處理(無論是否具備法律依據)均耗費大量金錢及時間，可能分散管理層注意力及消耗我們的業務資源。倘該等訴訟結果對我們不利，則我們可能遭法律禁止在向客戶提供產品及服務時使用該等技術及專業知識，削弱產品的排他性及價值。在此情況下，我們的業務可能受到不利影響。即使我們在抗辯時取勝，但我們無法向閣下保證所需的費用及資源不會對我們的業務、經營業績及財務狀況有不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

我們享有中國政府的若干稅務優惠。該等稅務優惠屆滿或變更可能對我們的經營業績有不利影響，而新企業所得稅法可能影響我們及股東所收取股息的稅務豁免及上調企業所得稅率

惠生工程於2008年11月根據相關法規自主管當局獲得「高新技術企業」證書，於2011年10月續期。根據當地稅務機構的批文，惠生工程作為高新技術企業可自2009年1月1日至2013年12月31日享有15%的優惠稅率。然而，倘惠生工程於「高新技術企業」證書屆滿時無法續期，或我們因新企業所得稅法或其他相關所得稅法及法規作出調整或變更而不再享有現有稅務優惠及任何相關優惠稅率，則我們的中國附屬公司的實際所得稅率可能大幅上升，因而可能對我們的業務、經營業績及財務狀況有不利影響。

此外，新企業所得稅法頒佈前，我們自惠生工程及惠生揚州收取的股息獲豁免預扣稅。根據新企業所得稅法及其實施條例，10%的預扣稅率一般適用於外資企業向外國投資者支付股息，並無條文明確豁免該等股息的預扣稅。因此，自2008年1月1日起，除避免中國及香港雙重徵稅協議（預扣稅率為5%）另有規定外，惠生能源自惠生工程及惠生揚州收取股息須繳納10%的預扣稅率。同樣，倘我們的投資者轉讓股份變現的收益視作源於中國的收入，則有關收益亦須繳納10%的中國所得稅。

此外，我們為開曼群島控股公司，預計絕大部分收入來自我們所收取香港附屬公司（我們的中國附屬公司的控股公司惠生能源（香港））的股息。倘惠生能源（香港）視為非中國居民企業，則其所收取我們中國附屬公司的股息或須在獲得地方稅務機關根據《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》（於2007年1月1日生效）批准後按不超過5%的優惠稅率繳納預扣稅。然而，倘惠生能源（香港）根據2009年10月27日頒佈的稅務通知並非視為我們中國附屬公司的實益擁有人，則相關股息可能須按10%的稅率繳納預扣稅。

此外，中國政府將不時調整或更改增值稅、營業稅、資源稅、物業開發稅及其他稅項政策。該等調整或變更連同產生的任何不明朗因素可能對我們的業務、經營業績及財務狀況有不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

### 現有或日後的環境、健康及安全法規可能對我們的經營有不利影響

目前，中國政府一直朝著提高相關環境、健康及安全法律與法規的執法力度及採取更嚴格環境、健康及安全標準的方向邁進。另外，隨著我們進軍國際市場，我們或會受到其他環境、健康及安全法律與法規所限。遵守現有及日後的環境、健康及安全法律與法規可能產生重大持續的合規成本，亦可能限制營運而對我們的業務、經營業績及財務狀況有不利影響。此外，根據中國法律，我們作為總承包商須為建設工程的質量負責。由於我們將中國的建設工程轉包予分包商，因此我們可能須對彼等違反環境、健康及安全法而負責。請參閱上文「一 我們可能須對分包商的工程質量負責，並可能因服務／產品或分包商工程的其他責任遭起訴」。

惠生工程為EPC服務供應商，並無從事石化或煤化工生產設施或煉油業務。然而，惠生揚州因從事耐熱合金管道及配件生產而排放廢水。我們目前符合有關環境、健康及安全法。請參閱「中國法律及法規概要 — 建築業的主要法律及法規 — 環境保護」及「中國法律及法規概要 — 建築業的主要法律及法規 — 安全施工」。然而，我們無法向閣下保證日後會符合該等法規。倘違反有關法律，則根據相關法律我們將有責任花費大量資金進行整頓或採取其他行動。有關違規行為可能對我們的業務、經營業績及財務狀況有不利影響。另外，我們無法向閣下保證中國政府不會實施可能影響我們目前或日後業務的新環境、健康及安全法。倘我們違反所實施的新法規，則可能對我們的業務、經營業績及財務狀況有不利影響。

### 與中國相關的風險

#### 我們可能受中國經濟及政治發展的影響

我們絕大部分現有業務、資產及營運均位於中國，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，絕大部分銷售額來源於中國客戶。雖然我們計劃進軍海外市場，我們預期上述情況於可預見未來會繼續如此，故我們的業務、經營業績及財務狀況可能受中國經濟及政治發展的重大影響。

中國經濟在結構、政府參與度、發展水平、資本再投資、貨幣兌換管制、增長率、通脹率及資源分配等眾多方面與大部分發達國家的經濟不同。中國經濟仍處於從計劃經濟向市場經濟的過渡期。近年來，中國政府實施經濟改革，使市場對資源配置發揮更重要的作

---

## 風 險 因 素

---

用，讓企業有更多自主管理權。然而，中國政府實施的多項改革仍處於發展的初期階段，需進一步完善及修訂。我們無法確保該等經濟改革帶來的任何轉變或中國政府採取的宏觀經濟措施會對中國經濟發展有積極影響，亦無法確保中國政府採取的任何措施或實施的政策不會對我們的業務、經營業績及財務狀況有不利影響。

### 我們客戶的開支取決於中國政府的政策、規劃及行業建設週期

我們的客戶在中國興建煉油、石化及煤化工生產設施的開支與中國政府的政策、規劃及行業建設週期息息相關。我們現有的合同主要為第十一個五年計劃(2006年至2010年)期間確認的項目。2010年10月18日，中國實施第十二個五年計劃(2011年至2015年)，除延續第十一個五年計劃(2006年至2010年)的石化及煉油行業政策及規劃外，亦制定目標，以了解煤化工生產經濟及相關發展過程。最後，因客戶及中國政府通常於春節後方開始審批預算，故我們大部分新合同一般於任何歷年的下半年訂立。另外，新項目可能因需各級政府部門批准而延遲。所有該等因素可能對我們的業務、經營業績及財務狀況有不利影響。

### 我們可能受中國法律體制的的不確定性影響

中國的法律體制以成文法為基礎。根據該法制，庭審前判決可作為參考但不具法律約束力。中國政府自1979年以來一直全面發展商法體制，並在頒佈與公司組織及管治、外商投資、商業、稅務及貿易等經濟事宜相關的法律法規方面取得重大進展。然而，雖然中國法制已取得重大進展，惟有關法律、法規及規則仍待進一步完善，且由於已公示的案例數量有限加上庭審前判決不具法律約束力，故有關詮釋及執行存在重大不確定性，可能對我們的業務及經營業績有不利影響及嚴重影響我們的財務狀況。

### 根據新企業所得稅法，我們或被視為中國居民企業，須就全球收入繳納中國稅項

根據新企業所得稅法，倘於中國境外註冊成立企業的「實際管理機構」位於中國境內，則該等企業可能被視為中國居民納稅企業，故可能須就其全球收入按25%的稅率繳納企業所得稅。根據實施細則，「實際管理機構」指對企業的生產及業務、人員、賬目以及財產實施實質全面管理與控制的機構。國家稅務總局對於釐定並非由中國企業或中國集團企業控制

---

## 風 險 因 素

---

的境外實體「實際管理機構」的位置並無詳細指引。倘我們視為中國居民納稅企業，則本公司須就全球收入(包括自我們的附屬公司收取的股息收入)按25%的稅率繳納企業所得稅，可能對我們的財務狀況及經營業績有不利影響。倘我們被視為中國居民納稅企業，則過往經營業績不可作為未來經營業績的指標，我們的股份價值可能受不利影響。根據新企業所得稅法，合資格中國納稅居民企業自另一家中國納稅居民企業收取的股息可獲豁免企業所得稅。然而，由於新企業所得稅法實施時間尚短，故仍無法確定享有該等豁免的資格要求詳情，亦無法確定若我們經認定為中國納稅居民企業，惠生能源自惠生工程及惠生揚州收取的股息能否獲豁免企業所得稅。

### 我們面對非中國控股公司直接及間接轉讓所持中國居民企業股權的相關中國稅務責任的不明朗因素

根據國家稅務總局於2009年12月10日頒佈之《關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》(國家稅務總局第698號通知)，自2008年1月1日起追溯生效，倘境外投資方透過處置海外控股公司股權轉讓中國居民企業間接股權(「間接轉讓」)，而該等海外控股公司所處稅務司法權區：(i)實際稅率低於12.5%；或(ii)對其居民境外所得並不徵稅，則境外投資方須向中國居民企業主管稅務機關報告該間接轉讓。依據「實質重於形式」原則，倘海外控股公司缺乏合理商業目的及為規避中國稅項而成立，則中國稅務機關可忽略該公司的存在。因此，自該等間接轉讓獲得的收益須按不多於10%的稅率繳納中國預扣稅。

國家稅務總局第698號通知亦規定，倘非中國居民企業按低於公平市值的價格將所持中國居民企業股權轉讓予其關聯方，相關稅務機關有權對交易的應課稅收入作出合理調整。

國家稅務總局第698號通知的應用存在不明朗因素。例如，雖然並無明確界定「間接轉讓」的含義，但普遍認為中國有關稅務機關有權要求與中國並無直接聯繫的各類境外實體提供所需資料。另外，有關機關尚無頒佈任何正式條文或正式宣佈或指明如何計算境外稅務司法權區的實際稅率以及向有關中國居民企業主管稅務機關匯報間接轉讓的程序及方式。此外，並無有關如何釐定境外投資方是否已就規避中國稅項而濫用安排的正式聲明。因此，根據國家稅務總局第698號通知，我們可能因重組而面對納稅風險以及為遵守國家稅

---

## 風 險 因 素

---

務總局第698號通知或根據國家稅務總局第698號通知確認無須納稅而需耗費資源，上述事件可能對我們的經營業績及財務狀況有不利影響。

2009年4月30日，財政部及國家稅務總局發佈《關於企業重組業務企業所得稅處理若干問題的通知》(財稅[2009]59號，「第59號通知」)，自2008年1月1日起追溯生效。根據第59號通知，倘企業涉及中國內地與其他地方(包括香港、澳門及台灣)的跨司法權區股權或資產收購交易，則在符合下列所有規定的情況下，可應用特殊稅務條文：(i)(x)非居民企業向其獨立直接控股的另一非居民企業轉讓其擁有的居民企業股權，(y)並無因此造成以後該項股權轉讓所得的預扣稅負擔變化，且(z)轉讓方非居民企業向主管稅務機關書面承諾在三年內不轉讓其擁有受讓方非居民企業的股權；(ii)該交易具有合理的商業目的，且不以減少、免除或推遲繳納稅款為主要目的；(iii)所收購、合併或分離部分的資產或股權比例符合第59號通知規定的比例；(iv)企業重組後連續12個月內不改變重組資產原來的實質經營活動；(v)重組代價所涉股權支付金額符合第59號通知規定的比例；及(vi)企業重組中獲得股權付款的原主要股東，在重組後連續12個月內，不得轉讓所獲股權。

2008年11月2日，惠生技術與惠生能源(香港)訂立協議，向惠生能源(香港)轉讓所持惠生揚州的全部股權。是項股權轉讓於2008年12月3日經揚州市對外貿易經濟合作局批准，且於2008年12月17日於江蘇省工商行政管理局登記。2010年5月14日，惠生技術與惠生能源(香港)訂立補充協議，據此，惠生技術及惠生能源(香港)同意以惠生能源(香港)向我們發行一股份的方式結清收購價。

2010年，我們已向有關稅務機關申請上述股權轉讓交易合資格獲享第59號通知規定的特殊稅務待遇。於最後可行日期，有關機關尚未回覆此申請。2011年12月31日，我們計算轉讓惠生揚州股權的預期稅項，並在2011年12月31日及截至該日止年度的財務報表相應作出撥備人民幣4.4百萬元。撥備乃基於中國估值師對惠生揚州的估值而計算。然而，倘中國稅務機關拒絕我們的申請且我們未能獲享第59號通知規定的特殊稅務待遇，則我們無法向閣下保證該撥備足以悉數支付我們的稅項，在此情況下，我們的經營業績及財務狀況可能受到不利影響。



---

## 風 險 因 素

---

### 我們可能因未為僱員支付全額社會保障及住房公積金供款而遭受有關中國法律法規的處罰

截至2011年12月31日止三年度以及截至2012年8月31日止八個月，惠生揚州並無為全體僱員支付全額社會保障及住房公積金供款。由於中國地方機構的不同地方法規及實施與詮釋不一致，加上僱員對住房金制度的接受程度各異，惠生揚州並無或未能嚴格遵照有關中國法規為僱員及代其支付若干過往社會保障及住房公積金供款。特別是，根據中國相關法律及法規，惠生揚州負責支付按僱員實際薪金計算的社會保障及住房公積金供款。由於惠生揚州若干僱員於附近村落擁有房屋，故不願全額繳納住房公積金而按低於其薪金的基準計算住房公積金。因惠生揚州須按僱員相同基準支付住房公積金供款，因此惠生揚州為僱員支付的社會保障及住房公積金供款數額低於中國相關法律及法規所規定金額。然而，監管惠生揚州的地方政府部門向惠生揚州授予合規許可證，因此惠生揚州須補交供款或繳納行政罰款的風險偏低。我們的中國法律顧問表示，彼等認為惠生揚州因未全額繳納供款而須補交供款或遭行政罰款或制裁的可能性甚微。截至2011年12月31日止三年度以及截至2012年8月31日止八個月，惠生揚州過往社會保障責任的未支付總額約為人民幣3.3百萬元，而截至2011年12月31日止三年度及截至2012年8月31日止八個月，過往未支付的住房公積金供款總額約為人民幣0.7百萬元。考慮到過往未繳納的社會保障及住房公積金供款、所接獲地方社會保障及住房公積金主管部門的合規許可證以及我們中國法律顧問的意見，惠生揚州因未全額繳納供款而須補交供款或遭行政罰款或制裁的可能性甚微，董事認為已作出充分撥備。自2012年10月起，惠生揚州已為全體僱員支付全額社會保障及住房公積金供款。

根據《住房公積金管理條例》(2002年經修訂)，相關住房公積金機構或會責令企業在指定時限內支付未繳供款。根據2010年頒佈的《中國社會保險法》，有關社會保障機構或會責令企業在指定時限內支付未繳供款。倘企業未能在時限屆滿前付款，除未繳供款外，須自款項逾期當日起每日繳納0.05%滯納金；倘企業未能在時限內繳納有關供款及滯納金，或會被處以逾期款項一至三倍的罰款。

---

## 風 險 因 素

---

儘管惠生揚州未能嚴格遵守有關社會保障及住房公積金供款的中國法規，但主管政府機構已就此確認我們合規。請參閱「業務 — 法律及合規 — 社會保障及住房公積金」。

因此，我們的中國法律顧問認為，雖然惠生揚州並無嚴格遵守有關法律供款，但有關社會保障及住房公積金主管機構已發出確認函，確認惠生揚州已按照國家及地方法律和法規為僱員妥善作出社會保障及住房公積金供款，故我們遭地方機構要求支付未繳社會保障供款的機會甚微，而且由於有關社會保障及住房公積金的確認函是由有關主管政府機構發出，故該確認函遭其他政府機構反駁或變成無效的風險不高。

2009年1月1日至最後可行日期，我們並無收到有關住房公積金或社會保障機構責令我們支付任何未繳供款的通知。就我們所知，並無任何僱員申索或要求作出社會保障及住房公積金供款，我們亦無收到任何勞動仲裁庭或人民法院有關社會保障及住房公積金供款糾紛的法律文件。

鑑於以上所述，2009年1月1日至2012年8月31日我們並無支付任何未繳社會保障及住房公積金。然而，我們無法向閣下保證日後毋須繳納欠款且不會有任何相關罰款。

### 投資方可能難以在中國執行判決

我們絕大部分資產位於中國，且大部分董事及高級行政人員居於中國。因此，投資方難以將傳票送達董事及高級行政人員。中國政府依據與外國就確認及執行外國判決的協定及互惠原則確認並執行國外法庭的判決。中國並無與美國、英國、日本及其他國家就相互認可及執行法庭判決達成協定。因此，投資方在中國難以執行並無與中國訂立協定或無實施互惠原則之法庭針對本公司或董事的任何判決。

### 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

我們現時絕大部分的收入以人民幣計值，而人民幣為不可自由兌換的貨幣。人民幣兌換受中國政府嚴格管制，人民幣兌其他貨幣的價值可能受(其中包括)中國經濟、金融及政治條件以及國內市場人民幣供求變動的影響。

---

## 風 險 因 素

---

現有中國外匯法規大幅減少政府對一般經常會計項目(包括與貿易及服務相關的外匯交易以及向境外投資者支付股息)的控制。根據中國《外匯管理條例》及《結匯、售匯及付匯管理規定》，倘符合若干程序規定，我們的中國附屬公司於全球發售完成後可以外幣向其外資控股公司匯出彼等應佔的溢利，而無須獲得國家外匯管理局批准。然而，本公司無法確保該等以外幣匯出溢利的相關外匯政策日後會持續生效。

自1994年起，人民幣與港幣、美元等外幣的兌換一直依照中國人民銀行所設定的匯率，而中國人民銀行每日根據前一工作日中國銀行間外匯市場兌換率及當前全球金融市場貨幣兌換率制定該匯率。自1994年至2005年7月，人民幣兌美元的官方匯率基本保持穩定。2005年7月21日，中國政府採取更靈活的規管浮動匯率制，允許人民幣幣值根據市場供需及參照一籃子貨幣在監控範圍內浮動。由於人民幣匯率可在受規管下浮動，故無法保證人民幣不會再升值或不會推行其他措施以解決中國貿易夥伴的憂慮，亦無法向閣下保證該等匯率未來可繼續保持穩定。由於我們的收入及溢利均以人民幣計值，部分須轉換為其他貨幣以履行外幣支付責任，故人民幣貶值可能對我們的業務及財務狀況以及股份價值及就股份應付之股息有不利影響。

### 中國政府對外商在中國進行投資的政策轉變可能對我們的業務及經營業績有不利影響

惠生工程及惠生揚州為根據中國法律成立的外商投資企業，須遵守中國政府不時實施的外商投資限制。例如，根據外商投資產業指導目錄(「目錄」)，部分行業分類為鼓勵、限制或禁止外商投資類別。

根據該目錄於2012年1月30日生效的最新版本，惠生工程及惠生揚州均不屬禁止或限制類別。由於該目錄每隔數年更新，我們無法向閣下保證中國政府不會變更政策，而變更可能導致我們部分或全部業務歸屬限制或禁止類別。倘我們無法獲得有關審批機構的批准從事已成為限制外商投資類別的業務，則我們或不得不出售或重組已成為限制或禁止外商投資類別的業務。

倘我們因政府對外商投資政策的變更而不得不調整業務，則可能對我們的業務、經營業績及財務狀況有不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

未有遵守中國有關規定辦理我們中國籍僱員的購股權及受限制股份單位的登記，或會使有關僱員或我們遭受罰款以及法律或行政處分

根據國家外匯管理局在2007年1月5日頒佈的《個人外匯管理辦法實施細則》(「個人外匯細則」)以及國家外匯管理局於2007年3月頒佈的相關指引，獲境外上市公司根據其僱員購股權計劃或股份獎勵計劃授予股份或購股權的中國公民，須透過該等境外上市公司的中國附屬公司或其他合資格中國代理獲得國家外匯管理局批准，並辦理若干其他有關購股權計劃或其他股份獎勵計劃的手續。2012年2月15日，國家外匯管理局頒佈《境內個人參與境外上市公司股權激勵計劃外匯管理有關問題的通知》(匯發[2012]7號，「第7號通知」)，取代2007年頒佈的《境內個人參與境外上市公司員工持股計劃和認股期權計劃等外匯管理操作規程》。第7號通知制定一套關於中國公民參與境外上市公司的僱員購股權計劃的一般規定。然而，國家外匯管理局並未就登記程序頒佈詳細行政規則。因此，國家外匯管理局的地方分局所制定的規定大有不同。此外，境外上市公司因銷售股份所得的外匯收益或所分派的股息須匯入該中國公民的外幣賬戶或兌換為人民幣。我們於2012年11月30日採納首次公開發售前購股權計劃，並已向我們的若干僱員及其他人士授出若干購股權。我們上市後，已獲授購股權或受限制股份單位的中國籍僱員，須遵守個人外匯細則。倘我們或其中國購股權持有人未有遵守該等法規，則我們或中國購股權持有人可能遭受罰款以及法律或行政處分。特別是，根據中國相關外匯法律與法規，包括《外匯管理條例》、《個人外匯管理辦法實施細則》及第7號通知，中國購股權持有人須透過其工作的中國公司選擇一家境內機構(「境內代理人」)代為處理所有相關外匯事務。境內代理人可為參與股權激勵計劃的中國公司或中國公司選擇的合資格擔任資產託管的中國機構。倘境內代理人或中國公司未能遵守相關中國外匯條例，或我們上市後中國購股權持有人未能遵守相關中國外匯條例，境內代理人或中國公司可遭處以最高人民幣300,000元的罰款，而中國購股權持有人可遭處以最高人民幣50,000元的罰款。

### 我們的經營可能受天災、戰爭、恐怖襲擊及傳染性疾病的不利影響

我們的業務受中國及世界各地的整體經濟狀況影響。自然災害及高傳染性疾病(例如非典型肺炎、嚴重急性呼吸道症候群、禽流感及豬流感)爆發等天災非我們所能控制，

---

## 風險因素

---

可能不利中國及世界各地的經濟、基建及民生。該等天災及／或疾病爆發或加劇，可能不利我們的業務及經營業績。

戰爭、恐怖襲擊及其他敵對行動亦可能破壞或干擾我們的經營。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，我們向歐美的採購約佔12.0%、25.0%、10.0%及8.7%。涉及歐美的潛在戰爭及恐怖襲擊可能不利歐美的供應，進而對我們的經營業績有不利影響。一般不能確保世界各地潛在、面臨或其他可能出現的任何戰爭、恐怖襲擊及其他敵對行動不會直接或間接不利我們的業務、經營業績及財務狀況。

### 與全球發售有關的風險

#### 無法保證我們股份的流通能力或價格穩定

我們的股份未必有活躍的交易市場，股份的交易價亦可能大幅波動。全球發售前，我們的股份並無任何公開市場。發售價未必為我們的股份於全球發售完成後之交易價的指標。此外，我們無法向閣下保證我們的股份有活躍交易市場，即使市場交易活躍，並不保證可於全球發售完成後持續不變，亦不保證股份市價不會跌至低於發售價。

我們股份的交易價亦可能受(其中包括)下列因素影響而大幅波動：

- 投資者對我們以及我們的未來計劃及前景的看法；
- 我們經營業績的變動；
- 技術革新；
- 我們於中國所面臨的競爭轉變；
- 高級管理層及其他主要人員變動；
- 整體經濟及其他因素；及
- 全球發售前股份並無公開市場，且股份的流動性及市價或會波動。

我們的股份日後在公開市場大量出售或視為大量出售，可能對我們的股份的當時市價及我們未來的集資能力有不利影響

日後在公開市場大量出售或發行我們的股份或與我們的股份相關的其他證券，或視為可能進行該等出售或發行，我們股份的市價可能下跌。日後大量出售或視為大量出售我

---

## 風 險 因 素

---

們的股份亦可能對我們日後能否在認為合適的時間按合適價格集資有不利影響。此外，倘我們於未來發售中增發證券，可能攤薄我們股東的股權。

### 來自官方政府資源的統計數據未必完全可靠

「行業概覽」有關中國以及石化、煉油及煤化工行業的統計數據及其他資料乃自多個官方政府渠道收集。儘管董事已採取合理措施確保該等統計數據及資料從相關資料準確摘錄，惟我們、董事、聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席牽頭經辦人、聯席賬簿管理人、包銷商及參與全球發售的其他各方並無對該等官方統計數據及資料進行任何獨立審查，或就有關數據及資料是否準確及完整發表任何聲明，亦不保證該等來自多個官方渠道的統計數據會按照可資比較的方式編製以及該等統計數據及資料會按國內外其他官方刊物的相同標準或準確水平陳述或編製，或與之貫徹相符。因此，該等統計數據及資料未必準確，閣下不應過分依賴。

### 可能與進行全球發售有關的中國政府若干法規的詮釋或執行存在不確定性

2006年8月8日，商務部、國有資產監督管理委員會、國家稅務總局（「國家稅務總局」）、國家工商行政管理總局、中國證券監督管理委員會（「中國證監會」）及國家外匯管理局等六個中國監管機構聯合通過《關於外國投資者併購境內企業的規定》（「併購規定」），該規定於2006年9月8日生效。併購規定要求（其中包括），倘中國境內公司或公民成立或控制的境外公司有意收購與該國內公司或公民有關連之任何國內公司的股權或資產，須呈交收購資料待商務部（而非地方監管機構）審批。併購規定亦規定為籌備上市而成立並由中國公司或居民直接或間接控制的境外特殊目的公司（「特殊目的公司」）（例如本公司）須獲中國證監會批准，方可將其證券在海外證券交易所上市及買賣。2006年9月21日，中國證監會在其官方網站公佈有關程序，列明特殊目的公司就徵求中國證監會批准境外上市所需提交的文件及資料。根據對現行中國法律及法規的理解，我們的中國法律顧問表示我們已於併購規定生效日前向中國有關機關取得境外重組所需的一切必要批准，而併購規定不會追溯執行。因此，公司重組毋須獲得商務部批准，我們上市亦毋須獲得中國證監會批准。然而，中國政府如何詮釋或執行併購規定仍不確定，中國政府的相反詮釋可能對本公司有不利影響。