

財務資料

以下討論和分析應與「附錄一—會計師報告」所載綜合財務報表連同隨附附註一併閱讀。我們的綜合財務報表已根據國際財務報告準則編製。

以下討論和分析包含涉及風險和不確定性的前瞻性陳述。此等陳述乃基於我們根據經驗和對過往趨勢的理解、現時狀況及預期未來發展，以及我們認為在有關情況下屬合適的其他因素所作的假設和分析而作出。然而，實際結果可能與前瞻性陳述所預測者有重大差異。可能導致未來業績與前瞻性陳述所預測者有重大差異的因素包括(但不限於)本招股章程「風險因素」、「前瞻性陳述」及其他章節所述內容。

概覽

我們是領先的太陽能級多晶硅生產商和光伏項目承包商，主要從事中國光伏產業上游和下游環節的業務。我們的主要業務分部包括：

- **多晶硅生產**：我們生產及銷售多晶硅，其為製造光伏產品的主要原材料；
- **電力銷售**：我們擁有燃煤發電廠供應電力予我們的多晶硅生產之用，以及銷售其多餘電力予當地電網；
- **工程建設承包**：我們根據EPC、PC或BT承包模式經營，為光伏及風電項目提供全面的能源解決方案，包括工程設計、諮詢、建設、調試及運維；
- **逆變器生產**：我們生產及銷售逆變器，其為用於光伏項目的一項關鍵部件；及
- **光伏硅片及組件生產**：我們生產光伏硅片並銷售給光伏電池製造商，我們亦生產光伏組件並主要供內部使用。

我們於往績期間取得收入和利潤的快速增長。我們的收入由2012年的人民幣2,239.8百萬元增至2014年的人民幣7,402.5百萬元，而我們的年度利潤由2012年的虧損人民幣191.0百萬元大幅改善至2014年的利潤人民幣653.4百萬元。於截至2015年6月30日止六個月，我們的收入由2014年同期的人民幣2,888.9百萬元增至人民幣3,950.6百萬元，而我們的期內利潤由2014年同期的人民幣272.2百萬元輕微減至人民幣270.8百萬元。

呈列基準

我們的財務報表根據國際財務報告準則編製，載有香港上市規則及公司條例的適用披露要求。我們按歷史成本基準編製財務報表，惟按公平值計量的若干金融工具除外，詳見下述會計政策。財務報表以我們的功能貨幣人民幣呈列。

財務資料

財務資料包括我們及我們所控制實體(附屬公司)的財務報表。當我們有權控制該實體的財務及經營政策以從其活動獲取利益時，則視作擁有控制權。必要時，我們會調整附屬公司的財務報表，使其會計政策與其他成員公司所使用者一致。集團內部的所有交易、結餘、收入及支出均在合併賬目時悉數抵銷。於附屬公司的非控制權益與我們的權益分開呈列。

影響經營業績的因素

以下為影響且我們預計會繼續影響我們的業務、財務狀況、經營業績及前景的主要因素：

光伏產品以及光伏項目工程建設承包服務的市場需求

由於我們生產並銷售多晶硅(用於生產光伏組件的主要原材料)及提供光伏項目的工程建設承包服務，我們的業務及收入增長主要由光伏項目的市場需求帶動。

中國及全球各地的光伏市場仍處於相對早期的發展階段，目前不能確定太陽能會否被廣泛採用。光伏產品需求在過去十年顯著增長，但全球光伏產業自2008年底卻經歷需求下跌，這是由於全球金融危機導致下游買家的融資供應減少，以及石油和天然氣價格急跌，以致太陽能作為另類能源的成本競爭力和吸引力減少。中國的光伏產品及光伏項目需求於2013年下半年復蘇，此乃由於光伏項目因應中國政府鼓勵而加速發展，而且國家發改委發出公告於2013年12月31日後開始上網發電的若干光伏項目的電價下調。此政策變動令中國光伏產品及光伏項目建設的市場需求急升，此為我們帶來龐大商機，並有助提高收入和利潤。雖然光伏產品及光伏項目需求自2013年起有所回升，但面對目前的宏觀經濟環境，光伏市場的可持續增長能力仍然存在不明朗因素，這可導致我們的產品及服務需求波動。

產能及使用率

我們的銷量及經營業績一直及將繼續受我們的產能影響。自2012年起，我們實施產能擴張計劃，因應不斷增加的市場需求而大幅增加我們的多晶硅產量和銷量。於2012年、2013年及2014年，我們位於新疆的多晶硅生產設施的平均產能分別為3,000噸、7,000噸及15,000噸。因此，我們的多晶硅產量由2012年的2,681.8噸增加至2013年的7,920.4噸及2014年的17,504.9噸。我們主要是基於我們對產品需求和市場競爭的預測以及我們對光伏行業增長的判斷而擴大產能。倘我們無法及時擴大產能以回應市場需求增加，我們的銷量增長可能會停滯，並可能損失市場份額。

財務資料

使用率亦影響我們的多晶硅產量。我們過去在研發方面投入重大資金和力量，務求改善生產效率，從而增加使用率。見「業務 — 產品及服務 — 多晶硅生產 — 研發」。於2012年、2013年及2014年以及截至2015年6月30日止六個月，我們生產設施的年度使用率分別達到89.4%、113.1%、116.7%及121.8%。我們致力在新疆廠房維持最佳使用率(我們相信介乎120%至140%)以實現規模經濟，並同時保持生產質量和安全。倘我們在使產品產量與市場需求相匹配的工作中遇到重大障礙，則我們將無法增加銷售和利潤並獲取更多市場份額。倘我們未產生足夠收入和利潤以彌補我們的重大生產成本，我們將面對產能過剩，而我們的財務狀況及經營業績將受到不利影響。

產品及服務定價

我們的多晶硅主要是基於市場價格和供求狀況而定價。我們的多晶硅價格按每公斤計算，多晶硅的價格已出現顯著波動。儘管我們的多晶硅售價受到市價的即時影響，但我們的產品成本一般不會即時同步調整，因此多晶硅售價的任何突然下跌，難免會影響我們的多晶硅生產業務的毛利率。於2013年及2014年以及截至2015年6月30日止六個月，我們的多晶硅平均售價(不含增值稅)分別為每公斤人民幣106.1元、人民幣126.2元及人民幣106.5元，而多晶硅生產業務的分部毛利率分別為11.5%、40.9%及32.4%。倘多晶硅的市價下跌，而我們無法因應價格下跌而降低成本(不論通過更具成本效益的生產流程或通過技術改進)，則我們的獲利能力及財務狀況將受到不利影響。

我們的工程建設承包服務主要是基於我們提交項目標書當時的估計建築成本(主要包括材料成本和分包成本)而定價。我們對於完成某個項目估計的成本受多個假設影響，最終可能證實不準確。在一定程度而言，我們部分項目涉及原材料價格波動風險。此外，因惡劣天氣、技術問題，以及無法取得必需的許可和批文引致的延誤，可能導致我們的實際整體風險和成本與原先估計大為不同，儘管我們可以在投標時就勞動、原材料和其他成本增加建立緩衝。成本超支可導致EPC或BT合同產生低於預期的利潤或虧損。

原材料、生產及分包成本

電力成本佔我們大部分多晶硅生產業務銷售成本。於往績期間，我們的電力成本佔多晶硅生產業務銷售成本的26%至42%。自2013年2月起，我們的燃煤發電廠能滿足我們所需的所有電力(儘管我們仍不時從當地電網購買少量電力)，此前我們的生產是以按中國政府管制的費率從當地電網購買的電力供電。由於我們的燃煤發電廠旨在獨家向我們供應電力(惟我們可將任何剩餘的發電銷售予電網)，我們的電力成本遠低於市場價格。倘我們的

財務資料

燃煤發電廠基於不可預期的設備故障、工業意外或其他原因而無法產生足夠電力，則我們可能要以高得多的費率從公開市場購買電力，因而會令我們的銷售成本增加及對我們的獲利能力造成不利影響。

於2012年、2013年及2014年以及截至2015年6月30日止六個月，我們多晶硅生產業務的主要原材料成本佔多晶硅生產業務銷售成本的13%至22%不等。於2012年、2013年及2014年以及截至2015年6月30日止六個月，工程建設承包的原材料成本分別為人民幣1,043.5百萬元、人民幣2,892.3百萬元、人民幣2,702.5百萬元及人民幣1,490.1百萬元，分別佔工程建設承包銷售成本的76.2%、78.7%、73.7%及70.2%。在我們購買的原材料中，各種電力設備（如光伏組件和風力發電機）及冶金級硅佔了絕大部分。此等設備和原材料的可得性和價格受中國及全球各地對光伏及風電產品的市場需求所影響。原材料價格的任何重大增加，均可使我們的銷售成本上漲及損害我們的獲利能力。

此外，我們已不斷努力通過加大生產規模、改善產量、技術升級，以及採用較熟練的生產人員，從而減低生產成本。我們於多晶硅生產方面有效削減成本的措施，對於我們的財務狀況及經營業績已變得攸關重要。倘我們無法繼續減低生產成本，我們的獲利能力和競爭力將受到不利影響。

工程建設承包業務方面，我們聘用第三方分包商為我們的建設工程提供勞動資源。分包成本由多個因素釐定，其中包括所需的原材料、部件和勞動成本，以及我們的議價能力。於2012年、2013年及2014年以及截至2015年6月30日止六個月，分包成本分別佔我們工程建設承包業務的銷售成本的20.7%、21.1%、25.4%及21.3%。

我們的獲利能力部分受到我們控制分包成本的能力所影響。我們基於多個因素選擇分包商，諸如雙方過往合作經驗，以及其聲譽、往績和成本。

政府及稅務激勵

中國稅務法律及法規訂明多項給予可再生能源經營者和產品製造商的優惠稅務待遇。本公司及若干附屬公司由於業務性質屬於中國高新技術企業，因而享有所得稅率優惠。此外，我們就購買合資格環保設備獲得扣稅及享有可扣稅研發開支。因此，於2012年、2013年、2014年以及截至2015年6月30日止六個月，我們的實際所得稅率分別為14.7%、21.9%、1.2%及12.3%，較中國法定所得稅率25%為低。於2015年前就購買合資格環保設備獲得的稅項減免額已於2015年使用。見「— 經營業績 — 所得稅」。然而，該等優惠待遇若出現任何削減、終止或不利的應用，均可對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

產品及服務組合

我們同時於光伏行業的上游和下游環節經營業務，既向光伏產品製造商生產和銷售多晶硅產品，也為光伏項目及風電項目提供工程建設承包服務。

不同等級的多晶硅產品的毛利率互有差異。一般而言，優質級多晶硅的定價比標準級多晶硅產品為高。我們的工程建設承包服務的毛利率因應承包模式而異，包括EPC、PC和BT合同。與EPC或PC合同相比，BT合同的毛利率最高，因為我們在BT合同中擔當項目投資者，負責發電項目的融資和開發。

作為業務策略一部分，我們擬積極發展BOO項目，當中我們設計、建設和經營光伏和風電項目，以及向電網銷售從該等項目產生的電力。此項新業務的毛利率取決於多個因素，包括上網電價、規模經濟、發電效率和使用率。

由於我們的產品及服務組合隨時間而變化，我們的收入、毛利率及經營利潤率可能出現變動。

利率及融資安排

除經營現金流和股東注資外，我們主要以銀行借款應付資金需要。截至2015年6月30日，我們的借款總額達人民幣7,433.1百萬元。於2012年、2013年及2014年以及截至2015年6月30日止六個月，我們的財務開支分別為人民幣53.8百萬元、人民幣138.7百萬元、人民幣389.0百萬元及人民幣172.9百萬元。由於我們大部分借款均採用浮動利率，中國適用利率的任何大幅上調均會影響我們的財務開支。

截至2015年6月30日，我們的未完成合同額約為人民幣3,716.6百萬元。此外，作為業務策略一部分，我們預期會借着建設和經營光伏和風電項目，從而發展BOO項目，於2015年和2016年各年，該等項目的估計總裝機容量均為不少於450MW。按截至2015年6月30日的估計，我們於2015年和2016年全年將產生分別約人民幣25億元及人民幣31億元的資本開支。在此等資金需要中，我們預期於2015年下半年和2016年從中國的商業銀行取得分別約人民幣9億元及人民幣25億元的融資。隨着我們擴展業務，尤其是BT和BOO項目，我們預期於可見未來繼續需要大量外部融資。

我們已與中國的主要商業銀行訂立銀行融資安排，截至2015年10月31日，我們已承擔的未動用銀行融資約為人民幣7,715.7百萬元。見「一 債項」。

我們的借款水平和按現有條款取得額外外部融資的能力，以及任何利率波動和其他借貸成本，均已及將繼續對我們的財務成本造成重大影響，因而對我們的經營業績及財務狀況造成重大影響。

重大會計政策、判斷及估計

我們已確認若干對編製財務報表屬重要的會計政策。對了解我們的財務狀況及經營業績屬重要的主要會計政策詳情載於本招股章程附錄一會計師報告第II節附註2。若干會計政策涉及主觀假設及估計以及對會計項目的綜合判斷。在各情況下，釐定該等項目須由管理層基於未來期間可能變化的信息及財務數據作出判斷。我們的管理層已根據內部管理手冊制訂並實施有關估計的監控措施。往績期間，管理層估計與實際結果並無重大偏差。目前，我們的管理層預期不會更改會計政策。審閱我們的財務報表時，閣下應考慮(i)我們節選的主要會計政策，(ii)影響該等政策應用的判斷及其他不確定因素，及(iii)所報告結果對情況及假設變化的敏感度。下文載列我們認為於編製財務報表所用涉及最重大估計及判斷的會計政策。

收入確認

收入按已收或應收代價的公平值計量，並相當於銷售貨品、建造合同及提供服務的應收款項，扣除折扣、退貨和增值稅後列賬。當收入的金額能夠可靠計量；當未來經濟利益很可能流入有關實體；及當我們每項活動均符合下述具體條件時，我們便會將收入確認。我們會根據往績並考慮客戶類別、交易種類和每項安排的特點估計回報。

根據建造合同提供EPC服務

國際會計準則第11號將建造合同界定為就建造一項資產而特別訂立的合同。

若建造合同的結果能夠可靠地估計，且該合同有可能賺取利潤時，則於合同期內按完工階段確認合同收入。合同成本根據報告期末合同活動的完工階段確認為開支。若總合同成本有可能超逾總合同收入，預計虧損會即時確認為開支。

若建造合同的結果不能可靠地估計，則僅在所產生的合同成本可能收回的前提下才確認合同收入。

合同工程、索償和獎勵支付的變動僅於可能已與客戶協定並能可靠計量時計入合同收入。

我們採用「完工百分比法」釐定於某段時期內確認的適當金額。完工階段參照直至報

財務資料

告期末已產生的合同成本佔各合同總估計成本的比例計量。於釐定完工階段時，於該年度就合同的未來活動而產生的成本不計入合同成本。

在資產負債表上，我們就每項合同的淨合同狀況報告為資產或負債。當已產生成本加已確認利潤(減已確認虧損)超出進度結算款項時，該合同為資產，反之則為負債。這兩項於資產負債表內分別列作「應收客戶合同工程款項」及「應付客戶合同工程款項」。

提供其他服務

我們的工程建設承包業務向電廠擁有人／營運商及其他製造商提供技術開發、設計、諮詢及監督服務。就銷售該等服務而言，收入經參考具體交易的完工階段並按已提供的實際服務佔將予提供的所有服務的比例進行評估後於提供服務的會計期間確認。

銷售電廠項目

在我們工程建設承包業務的正常營運中，我們成立附屬公司作為將於相關建設中或竣工時出售的發電項目的擁有人(「項目公司」)。在確定買家前，一切有關該等項目的進行中建設成本均在綜合資產負債表中確認為存貨。該等項目將於不同階段以轉讓該等附屬公司股權的方式出售予第三方客戶。該等附屬公司除持有相關項目外並無其他商業營運。董事認為，出售該等項目公司的股權實質上是出售本集團所持的存貨。

當電廠項目的風險及回報已轉移至客戶時(於相關電廠項目已根據銷售協議交付予買家時發生)，則確認電廠項目銷售。

銷售其他貨品

我們的多晶硅生產業務產銷多晶硅及相關產品。當貨品擁有權的重大風險及回報已轉移至客戶、客戶已接受產品及相關應收款項的可收回性能合理保證時，則確認貨品銷售。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按歷史成本減累計折舊及減值列賬。歷史成本包括收購項目的直接應佔開支。

僅在與項目相關的未來經濟利益可能流入本集團，且能可靠計量項目成本時，方會

財務資料

將其後成本計入資產的賬面值或確認為獨立資產(如適用)。重置部分的賬面值不作確認。所有其他維修及維護乃於其產生的財政期間於損益扣除。

物業、廠房及設備的折舊採用直線法計算，以於其估計可使用年期內將成本分配至剩餘價值，詳情如下：

	估計可使用年期
樓宇.....	20–40年
機器及設備.....	5–20年
車輛.....	5–10年
傢俱及裝置.....	5–10年

資產的剩餘價值及可使用年期在各結算日進行檢討，及在適當時調整。

若資產的賬面值高於其估計可收回價值，其賬面值即時撇減至可收回金額。

處置的收益和虧損按所得款項與賬面值的差額釐定，並在綜合全面收益表中的「其他收益—淨額」確認。

研發

研究支出在產生時確認為開支。由本集團控制的可識別及獨特產品的設計及測試直接應佔的開發成本，如符合下列條件即確認為無形資產：

- 完成該無形資產以致其可供使用或出售在技術上是可行的；
- 管理層有意完成該無形資產並使用或出售；
- 有能力使用或出售該無形資產；
- 可證實該無形資產如何產生可能的未來經濟利益；
- 有足夠的技術、財務和其他資源完成開發並使用或出售該無形資產；及
- 該無形資產在開發期內應佔的支出能可靠地計量。

不符合有關條件的其他開發支出在產生時確認為開支。過往確認為開支的開發成本不會在隨後期間確認為資產。

於往績期間，確認為開支的研發支出乃源自逆變器生產分部及工程建設承包分部。就逆變器生產及工程建設承包分部而言，進行的研發活動主要涉及新產品。研究階段是為了獲取知識並搜索材料及設備的替代品，以及從生產部門取得輸入信息以證明其可行性。

財務資料

開發階段主要是建造及測試模型及樣品。由於開發階段很短且用作建造及測試樣品的輸入信息很少，因此不予資本化。就多晶硅生產分部而言，核心技術是從外部購入，以及有關研究及測試催化劑、材料和工藝的替代品的後續支出是屬於降低生產成本及提高生產質量的工作的一部分，其並不符合單獨作資本化的條件，原因是該等支出不能從日常營運中區分。

非金融資產減值

當有事件或情況變動顯示賬面值可能不可收回時，則會就須折舊或攤銷的資產進行減值檢討。資產賬面值超出其可收回金額的數額確認為減值虧損。可收回金額為資產公平值減出售成本與使用價值之間的較高者。就評估減值而言，資產乃按具有獨立可識別現金流量的最低層級(現金產生單位)歸納。出現減值的非金融資產(商譽除外)乃於各報告日期進行減值撥回可能性的檢討。

存貨減值撥備一般按單一項目的成本高於可變現淨值的差額釐定，並於全面收益表中入賬。可變現淨值按估計售價減去日常業務過程中的估計加工成本、銷售開支及相關稅項後的金額釐定。存貨減值的撥備或撥回於全面收益表中確認。

存貨

存貨包括原材料、在製品(包括建設中的發電廠)及製成品。存貨按成本及可變現淨值兩者的較低者列賬。成本使用移動平均法釐定，惟按累計建設成本列賬的電廠建設除外。製成品及在製品的成本包括原材料、直接勞工、其他直接成本及相關的間接生產費用(依據正常經營能力)。可變現淨值為在日常業務過程中的估計售價，減適用的可變銷售開支。

貿易及其他應收款項

貿易應收款項為日常業務過程中就已售貨品或已提供服務的應收客戶款項。倘貿易及其他應收款項預期於一年或以內(或倘較長，一般業務營運周期中)收回，則會分類為流動資產，否則會呈列為非流動資產。

貿易及其他應收款項初步按公平值確認，其後使用實際利率法按攤銷成本減去減值撥備計量。

貿易應付款項

貿易應付款項為日常業務過程中因向供應商購買貨品或服務的付款責任。倘付款乃

財務資料

於一年或以內(或倘較長，一般業務營運周期中)到期，貿易應付款項會分類為流動負債，否則會呈列為非流動負債。

貿易應付款項初步按公平值確認，其後使用實際利率法按攤銷成本計量。

估計及判斷

估計及判斷乃根據過往經驗及其他因素(包括在有關情況下對未來事件的合理預期)作持續評估。我們對未來作出估計及假設。顧名思義，就此產生的會計估計甚少相等於相關實際結果。具有導致於下一個財政年度內對資產及負債賬面值出現重大調整的重大風險的估計及假設於下文討論。

建造合同收入

每一合同的收入均按完工百分比法(須由管理層作出估計)確認。預計虧損一經確定，即會就有關合同作全數撥備。基於建設及工程業務所承包活動的性質，訂立合同的日期與工程完成的日期通常屬於不同的會計期間。於履行合同時，我們會覆核及修訂就各合同編製的預算中合同收入及合同成本的估計。管理層定期覆核合同的進度及合同的相應成本。如果出現可能改變原收入、成本或完工進度估計的情況，則會修訂估計。該等修訂可能導致估計的收入或成本增加或減少，並於管理層知悉會導致修訂的情況的期間內在損益中反映。

所得稅及遞延稅項

日常業務過程涉及最終稅務釐定並不確定的若干交易及計算。我們根據是否應到期繳付額外稅項的估計確認負債。倘該等事項的最終稅務後果有別於初步記錄的金額，則有關差額會反映在作出有關釐定期間的所得稅開支及遞延稅項撥備。此外，未來所得稅資產的變現取決於我們能否於日後數年產生足夠的應課稅收入以利用所得稅收益及稅務虧損結轉。未來盈利能力偏離估計或所得稅率的偏差會導致未來所得稅資產及負債價值作出調整，從而或會對所得稅開支造成重大影響。

非金融資產減值

於各結算日，我們同時考慮內部與外部資料來源以評估是否有顯示資產減值的任何跡象。若存在任何該等跡象，則估計資產的可收回金額及確認減值損失，將資產的賬面值減至可收回金額。資產的可收回金額是其公平值減銷售成本或其使用價值的較高者。管理層根據資產所屬最低層級的現金產生單位的估計已折現未來現金流量估計使用價值。管理

財務資料

層使用一系列假設及估計釐定可收回金額，包括資產的可使用年期、未來市場預期、未來收入、毛利率及折現率等。

物業、廠房及設備的可使用年期及剩餘價值

我們的管理層就其物業、廠房及設備釐定剩餘價值、可使用年期及相關折舊費用。該估計是以對性質及功能類似的物業、廠房及設備過往的實際剩餘價值及可使用年期經驗為基準。其可能因技術革新及競爭對手就嚴峻的行業周期而採取的行動而出現重大改變。管理層將會在剩餘價值或可使用年期少於先前估計時增加折舊費用，或撤銷或撤減已廢棄或出售在技術上已過時的或非策略性資產。

經營業績

下表載列所示期間的經營業績概要：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	(人民幣百萬元)			(未經審核)	
收入.....	2,239.8	5,907.3	7,402.5	2,888.9	3,950.6
銷售成本.....	(2,320.5)	(5,292.6)	(5,974.0)	(2,311.5)	(3,297.6)
(毛虧)/毛利.....	(80.7)	614.7	1,428.5	577.4	653.0
銷售及市場推廣開支.....	(76.8)	(152.6)	(189.0)	(70.6)	(86.3)
一般及行政開支.....	(168.0)	(231.9)	(371.7)	(124.3)	(202.9)
其他收入.....	123.1	128.5	138.5	66.7	105.2
其他收益—淨額.....	19.1	12.9	17.5	3.4	(3.0)
經營(虧損)/利潤.....	(183.3)	371.6	1,023.8	452.6	466.1
利息收入.....	13.2	7.4	24.5	20.6	15.6
財務開支.....	(53.8)	(138.7)	(389.0)	(202.0)	(172.9)
財務開支—淨額.....	(40.6)	(131.4)	(364.5)	(181.4)	(157.3)
分佔使用權益法入賬的					
投資利潤.....	—	16.5	2.2	5.7	(0.1)
除所得稅前(虧損)/利潤.....	(223.9)	256.7	661.5	276.9	308.7
所得稅(開支)/收益.....	32.9	(56.3)	(8.1)	(4.7)	(37.9)
年度/期內(虧損)/利潤.....	(191.0)	200.4	653.4	272.2	270.8

收入

我們主要從下列產品及服務產生收入：

- 產銷多晶硅；
- 銷售由我們的燃煤發電廠產生的剩餘電力；
- 向光伏和風電項目提供工程建設承包服務；
- 產銷逆變器；
- 產銷主要用於我們的工程建設承包服務的光伏硅片及組件；及
- 其他，主要包括提供物流及運輸服務予客戶以及買賣從第三方來源採購的光伏產品。

財務資料

下表載列於所示期間我們按業務分部劃分的收入的細目分類：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	(人民幣百萬元)			(未經審核)	
多晶硅生產.....	259.8	866.6	2,049.0	867.3	988.7
電力銷售.....	—	328.8 ⁽¹⁾	397.2	220.8	213.0
工程建設承包.....	1,539.5	4,026.3	4,143.7	1,486.3	2,371.8
逆變器生產.....	94.6	373.4	431.5	166.1	207.9
光伏硅片及組件生產.....	333.9	301.1	273.6	132.2	121.7
其他.....	12.0	11.1	107.5	16.2	47.5
總計.....	2,239.8	5,907.3	7,402.5	2,888.9	3,950.6

(1) 僅就2013年而言，計算收入不包括2013年2月至2013年6月期間於燃煤發電廠的初始測試階段所產生的電力，至於在該測試期間的電力銷售應佔收入並不計入電力銷售收入，而是與發電廠的成本抵銷。

截至2015年6月30日止六個月和截至2014年6月30日止六個月比較

我們的總收入由截至2014年6月30日止六個月的人民幣2,888.9百萬元增加36.8%至2015年同期的人民幣3,950.6百萬元。該增幅主要是由於工程建設承包及逆變器生產收入增加所致。

- 我們來自工程建設承包的收入由截至2014年6月30日止六個月的人民幣1,486.3百萬元大幅增加59.6%至2015年同期的人民幣2,371.8百萬元。這主要是由於我們於2015年上半年確認來自新增BT項目及巴基斯坦一個大型EPC項目的收入。
- 我們來自逆變器生產的收入由截至2014年6月30日止六個月的人民幣166.1百萬元增加25.2%至2015年同期的人民幣207.9百萬元。這主要是由於我們逆變器的產量及銷量增加所致。
- 我們來自多晶硅生產的收入由截至2014年6月30日止六個月的人民幣867.3百萬元增加14.0%至2015年同期的人民幣988.7百萬元。這主要是由於我們按最佳使用率進行生產，使多晶硅產量有所增加，達9,131.8噸，但被2015年上半年多晶硅平均售價下跌部分抵銷。
- 我們來自光伏硅片及組件生產的收入由截至2014年6月30日止六個月的人民幣132.2百萬元輕微減少至2015年同期的人民幣121.7百萬元。這主要是由於光伏硅片的市價下跌。有關我們須向外部供應商採購的情況，請參閱「業務 — 產品及服務 — 光伏硅片及組件生產 — 光伏組件生產」。
- 我們來自電力銷售的收入由截至2014年6月30日止六個月的人民幣220.8百萬元輕微減少至2015年同期的人民幣213.0百萬元，主要是由於我們於多晶硅生產所用的發電量增加所致。

財務資料

- 我們來自其他業務的收入由截至2014年6月30日止六個月的人民幣16.2百萬元顯著增加至2015年同期的人民幣47.5百萬元。這主要是由於我們的第三方光伏產品貿易增加所致。

2014年和2013年比較

我們的總收入由2013年的人民幣5,907.3百萬元增加25.3%至2014年的人民幣7,402.5百萬元。該增幅主要是由於2014年的多晶硅生產及工程建設承包收入增加所致。

- 我們來自多晶硅生產的收入由2013年的人民幣866.6百萬元增加136.4%至2014年的人民幣2,049.0百萬元。這是由於多晶硅銷量及售價同時增加所致。我們的銷量由2013年的8,093.7噸增至2014年的16,165.6噸，原因是平均產能由2013年的7,000噸大幅增加至2014年的15,000噸。我們的多晶硅平均售價(不含增值稅)由2013年的每公斤人民幣106.1元增至2014年的每公斤人民幣126.2元，與市場趨勢相符。
- 我們來自電力銷售的收入由2013年的人民幣328.8百萬元增加至2014年的人民幣397.2百萬元，主要是由於總發電量及售予當地電網的多餘發電量增加所致。
- 我們來自工程建設承包的收入由2013年的人民幣4,026.3百萬元增加2.9%至2014年的人民幣4,143.7百萬元。該增幅主要是由於我們的已完成裝機容量由2013年的617.7MW增至2014年的822.3MW所致。
- 我們來自逆變器生產的收入由2013年的人民幣373.4百萬元增加15.6%至2014年的人民幣431.5百萬元。該增幅主要是由於我們的平均產能由2013年的1,200MW增加至2014年的1,500MW，使逆變器銷量增加所致。然而，我們逆變器的銷量增加被平均售價(不含增值稅)下跌(由2013年的每瓦人民幣0.47元下跌至2014年的每瓦人民幣0.36元)部分抵銷，這與市場趨勢相符。
- 我們來自其他業務的收入由2013年的人民幣11.1百萬元大幅增加至2014年的人民幣107.5百萬元。這主要是由於我們提供更多物流及運輸服務及擴張第三方光伏產品貿易所致。

上述收入增加部分被光伏硅片及組件生產的收入由2013年的人民幣301.1百萬元減少至2014年的人民幣273.6百萬元所抵銷。減幅主要是由於光伏組件的銷量下降所致。

2013年和2012年比較

我們的總收入由2012年的人民幣2,239.8百萬元增加163.7%至2013年的人民幣5,907.3百萬元。該增幅主要是由於2013年的多晶硅生產及工程建設承包收入增加所致。

- 我們來自多晶硅生產的收入由2012年的人民幣259.8百萬元大幅增加至2013年的人民幣866.6百萬元。該增幅主要是由於多晶硅銷量及使用率增加所致。我們的多晶硅銷量由2012年的2,223.1噸增至2013年的8,093.7噸，原因是設計產能由2012

財務資料

年的3,000噸大幅增加至2013年的7,000噸。由於我們的技術升級，使用率由2012年的89.4%增至2013年的113.1%。

- 我們來自工程建設承包的收入由2012年的人民幣1,539.5百萬元大幅增加至2013年的人民幣4,026.3百萬元。這主要是由於我們的已完成裝機容量由2012年的186.2MW增至2013年的617.7MW所致。
- 我們來自逆變器生產的收入由2012年的人民幣94.6百萬元大幅增加至2013年的人民幣373.4百萬元。該增幅主要是由於我們的平均產能由2012年的200.0MW增加至2013年的1,200.0MW，使逆變器銷量增加所致。然而，我們逆變器的銷量增加被平均售價(不含增值稅)下跌(由2012年的每瓦人民幣0.57元下跌至2013年的每瓦人民幣0.47元)部分抵銷，這與市場趨勢相符。
- 我們的燃煤發電廠於2013年2月投入運作，並於2013年產生人民幣328.8百萬元的收入，不包括2013年2月至2013年6月期間於初始測試階段的電力銷售應佔收入，有關收入與發電廠的成本抵銷。

上述收入增加部分被光伏硅片及組件生產的收入由2012年的人民幣333.9百萬元減少至2013年的人民幣301.1百萬元所抵銷。減幅主要是由於光伏硅片的售價下跌所致，而售價下跌與市場趨勢一致。

銷售成本

下表載列所示期間按銷售成本性質劃分的銷售成本細目分類：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	(人民幣百萬元)			(未經審核)	
製成品和在製品的存貨變動... 所使用的原材料及消耗品	95.3	(742.0)	(381.5)	(722.2)	(108.9)
以及製成品	1,299.4	4,322.3	3,959.0	2,198.2	2,137.8
分包成本	330.6	802.8	982.4	221.8	454.8
折舊及攤銷	119.4	211.6	481.0	232.0	241.5
員工成本	87.7	151.5	396.6	137.4	152.0
燃動費	183.8	346.5	182.4	84.8	67.4
維修支出	5.8	26.6	134.3	60.4	86.9
稅費	5.5	10.6	15.3	3.9	4.6
減值	112.4	38.8	23.7	0.5	19.0
其他	80.6	123.9	180.8	94.7	242.8
總計	2,320.5	5,292.6	5,974.0	2,311.5	3,297.6

配合於往績期間我們的工程建設承包業務擴張以及多晶硅和逆變器的產能和產量增加，我們的主要銷售成本項目如原材料及消耗品、分包成本、員工成本和折舊，普遍有所增加。

財務資料

下表載列所示期間按業務分部劃分的銷售成本細目分類：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	(人民幣百萬元)			(未經審核)	
多晶硅生產.....	370.1	766.7	1,210.2	496.2	668.1
電力銷售.....	—	203.7	338.1	183.6	159.1
工程建設承包.....	1,368.8	3,676.2	3,665.0	1,348.9	2,121.7
逆變器生產.....	73.3	286.4	344.9	133.1	161.2
光伏硅片及組件生產.....	497.8	349.5	324.6	138.4	143.9
其他.....	10.5	10.2	91.2	11.3	43.6
總計.....	2,320.5	5,292.6	5,974.0	2,311.5	3,297.6

截至2015年6月30日止六個月和截至2014年6月30日止六個月比較

銷售成本由截至2014年6月30日止六個月的人民幣2,311.5百萬元增加42.7%至2015年同期的人民幣3,297.6百萬元，這是由於下列多個因素結合所致：

- 工程建設承包業務的銷售成本由截至2014年6月30日止六個月的人民幣1,348.9百萬元增加57.3%至截至2015年6月30日止六個月的人民幣2,121.7百萬元，原因是2015年上半年我們大幅增加承包項目，並因而導致所使用的原材料及消耗品（主要是光伏組件、風力發電機及其他相關設備）增加，以及分包成本增加。
- 多晶硅生產業務的銷售成本由截至2014年6月30日止六個月的人民幣496.2百萬元增加34.6%至2015年同期的人民幣668.1百萬元，這是由於增加使用原材料及消耗品（主要是冶金級硅、電力和煤炭），以支持我們2015年上半年不斷增加多晶硅的產量所致。
- 逆變器生產業務的銷售成本由截至2014年6月30日止六個月的人民幣133.1百萬元增加21.1%至2015年同期的人民幣161.2百萬元，這主要是由於2015年上半年逆變器的產量增加，導致原材料及消耗品增加所致。
- 電力銷售業務的銷售成本由截至2014年6月30日止六個月的人民幣183.6百萬元輕微減少13.3%至2015年同期的人民幣159.1百萬元，與電力銷售額減少一致。

2014年和2013年比較

我們的銷售成本由2013年的人民幣5,292.6百萬元增加12.9%至2014年的人民幣5,974.0百萬元，這是由於下列各個因素結合所致：

- 電力銷售業務的銷售成本由2013年的人民幣203.7百萬元大幅增加至2014年的人民幣338.1百萬元，主要是由於售予當地電網的剩餘發電量增加所致。

財務資料

- 我們於多晶硅生產業務的銷售成本由2013年的人民幣766.7百萬元增加57.8%至2014年的人民幣1,210.2百萬元。該增幅主要是由於增加使用原材料及消耗品(主要是冶金級硅、電力和煤炭)，以支持我們2014年不斷增加多晶硅的產能和產量，以及由於額外的多晶硅生產設施於2013年9月落成以致折舊增加所致。
- 我們於逆變器生產業務的銷售成本由2013年的人民幣286.4百萬元增加20.4%至2014年的人民幣344.9百萬元。該增幅主要是由於2014年逆變器的產能和產量增加，導致原材料及消耗品增加所致。
- 我們於工程建設承包業務的銷售成本於2013年及2014年維持穩定，分別為人民幣3,676.2百萬元及人民幣3,665.0百萬元，這是由於2014年我們的承包服務需求穩定所致。

隨着我們於2014年的光伏組件銷售減少，光伏硅片及組件生產的銷售成本由2013年的人民幣349.5百萬元下降至2014年的人民幣324.6百萬元。

2013年和2012年比較

我們的銷售成本由2012年的人民幣2,320.5百萬元增加128.1%至2013年的人民幣5,292.6百萬元，這是由於下列各個因素結合所致：

- 我們於多晶硅生產業務的銷售成本由2012年的人民幣370.1百萬元大幅增加至2013年的人民幣766.7百萬元。該增幅主要是由於增加使用原材料及消耗品(主要是冶金級硅和煤炭)，以支持於2013年不斷增加多晶硅的產能和產量，以及由於額外的多晶硅生產設施於2013年9月建設及落成以致折舊增加所致。
- 我們有關逆變器生產的銷售成本由2012年的人民幣73.3百萬元大幅增加至2013年的人民幣286.4百萬元。該增幅主要是由於2013年逆變器的產能和產量增加，導致原材料及消耗品增加所致。
- 我們於工程建設承包業務的銷售成本由2012年的人民幣1,368.8百萬元大幅增加至2013年的人民幣3,676.2百萬元。該增幅主要是由於2013年因應中國新光伏項目安裝工程的市場需求大增，我們大幅增加承包項目，並因而導致所使用的原材料及消耗品(主要是光伏組件、風力發電機及其他相關設備)增加，以及分包成本增加所致。
- 我們的燃煤發電廠於2013年2月投入運作，並於2013年產生人民幣203.7百萬元的銷售成本。

光伏硅片及組件生產的銷售成本由2012年的人民幣497.8百萬元下降29.8%至2013年的人民幣349.5百萬元，主要原因是硅片生產的原材料(主要為多晶硅)成本下降所致。

財務資料

毛利及毛利率

下表載列所示期間按分部劃分的毛利及毛利率細目分類：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	(未經審核)				
	(除百分比外，人民幣百萬元)				
毛利					
多晶硅生產	(110.3)	99.9	838.9	371.1	320.6
電力銷售.....	—	125.1	59.2	37.2	53.9
工程建設承包	170.7	350.0	478.7	137.4	250.1
逆變器生產	21.3	87.0	86.6	33.0	46.7
光伏硅片及組件生產	(163.9)	(48.4)	(51.0)	(6.2)	(22.2)
其他.....	1.5	1.0	16.3	4.9	3.9
總計.....	(80.7)	614.7	1,428.5	577.4	653.0
毛利率					
多晶硅生產	(42.5%)	11.5%	40.9%	42.8%	32.4%
電力銷售.....	—	38.0%	14.9%	16.9%	25.3%
工程建設承包	11.1%	8.7%	11.6%	9.2%	10.5%
逆變器生產	22.5%	23.3%	20.1%	19.9%	22.5%
光伏硅片及組件生產	(49.1%)	(16.1%)	(18.6%)	(4.7)%	(18.2)%
總計.....	(3.6%)	10.4%	19.3%	20.0%	16.5%

根據弗若斯特沙利文，於2014年，中國領先市場參與者於多晶硅生產行業的毛利率介乎15%–25%。我們於多晶硅生產方面享有較高的毛利率，主要原因是技術更為先進，包括(i)我們自主開發的高效還原技術，使得我們的TCS轉化率和產量大幅提升，同時降低每單位電耗；(ii)我們的氯硅烷回收技術促進生產中的硅耗和氯耗進一步降低；(iii)與天津大學合作開發稱為「耦合精餾技術」的方法，使整體精餾蒸汽消耗下降40%；及(iv)購買GT Advanced Technologies Limited開發的氫氯化技術，使用該技術進行STC/TCS轉換的成本遠低於使用傳統熱氫法的成本。該等先進技術提高生產效率、降低我們的能源消耗及增加規模效益。

截至2015年6月30日止六個月和截至2014年6月30日止六個月比較

毛利由截至2014年6月30日止六個月的人民幣577.4百萬元增加13.1%至2015年同期的人民幣653.0百萬元，這是由於下列多個因素結合所致：

- 工程建設承包業務的分部利潤率由截至2014年6月30日止六個月的9.2%上升至2015年同期的10.5%，這主要是由於我們承接巴基斯坦一個大型EPC項目，而該項目產生較高的利潤所致。
- 逆變器生產業務的分部利潤率由截至2014年6月30日止六個月的19.9%上升至截至2015年6月30日止六個月的22.5%，這主要是由於技術改進及我們的研發工作令削減成本措施增加所致。

財務資料

- 多晶硅生產業務的分部利潤率由截至2014年6月30日止六個月的42.8%下跌至2015年同期的32.4%，這是由於多晶硅平均售價下跌所致。
- 光伏硅片及組件生產業務的分部利潤率由截至2014年6月30日止六個月的負4.7%惡化至截至2015年6月30日止六個月的負18.2%，這是由於光伏硅片售價持續下跌所致。

我們電力銷售的分部利潤率由截至2014年6月30日止六個月的16.9%上升至2015年同期的25.3%，這主要是由於2015年上半年我們的發電廠增加了發電量，產生規模經濟效益，以及減低了原材料成本所致。

2014年和2013年比較

我們的毛利由2013年的人民幣614.7百萬元大幅增加至2014年的人民幣1,428.5百萬元，這是由於我們的主要業務線大幅擴張所致。

毛利率由2013年的10.4%上升至2014年的19.3%，這是由於多晶硅生產及工程建設承包業務的分部利潤率改善所致：

- 多晶硅生產業務的分部利潤率由2013年的11.5%上升至2014年的40.9%，主要是由於2014年規模經濟效益增加、每單位生產成本下降、生產效率和使用率上升，以及電力銷售的結算方法變更所致。2013年，我們向當地電網公司銷售燃煤發電廠的所有上網電量，並就我們的多晶硅生產從該電網採購電力。自2014年起，我們的結算方法有所改變，我們僅在滿足本身多晶硅生產的電力需求後，才向當地電網公司按上網電價人民幣200元/MWh銷售剩餘的上網電量。內部耗電成本入賬列作2013年的多晶硅生產成本，導致我們於2014年於多晶硅生產的銷售成本有所改善。
- 工程建設承包業務的分部利潤率由2013年的8.7%上升至2014年的11.6%，這是由於2014年我們增加承擔BT項目，而此等項目相比EPC或PC承包項目通常有較高的利潤率所致。

上述分部利潤率上升被以下各項部分抵銷：

- 逆變器生產業務的分部利潤率由2013年的23.3%下跌至2014年的20.1%，主要是由於逆變器的平均銷售價格下跌所致，而這與市場趨勢一致。鑒於光伏組件的銷量及收入下跌，光伏硅片及組件生產的分部利潤率由2013年的負16.1%惡化至2014年的負18.6%。
- 我們電力銷售的分部利潤率由2013年的38.0%下跌至2014年的14.9%，這主要是由於結算方法變更所致。2013年，我們向當地電網公司銷售燃煤發電廠的所有上網電量，並就我們的多晶硅生產從該電網採購電力。向該電網銷售電力的價格及就多晶硅生產採購電力的價格相同，均為上網電價人民幣0.25元/千瓦時，而剩餘電力的銷售額（即從我們所有上網電量扣減的電力採購量）則按上網電價人民幣0.2元/千瓦時結算，導致電力平均售價上升及毛利率較高。自2014年起，我

財務資料

們的結算方法有所改變，而我們僅在滿足本身多晶硅生產的電力需求後，才向當地電網公司按上網電價人民幣0.2元／千瓦時銷售剩餘的上網電量。自用電力成本計入多晶硅生產成本，導致我們於2014年的電力銷售毛利率較2013年為低。

2013年和2012年比較

我們的毛利由2012年的虧損人民幣80.7百萬元顯著改善至2013年的盈利人民幣614.7百萬元，這是由於三個主要業務線大幅擴張所致。

毛利率由2012年的負3.6%上升至2013年的正10.4%，這是由於三個主要業務線的分部利潤率改善所致：

- 2012年多晶硅生產的分部利潤率為負42.5%，原因是多晶硅市場價格於2012年大幅下跌。多晶硅生產分部利潤率於2013年大幅上升至11.5%，主要是由於2013年產能增加及規模經濟效益改善、成本削減措施增加及生產效率上升所致。
- 逆變器生產業務的分部利潤率由2012年的22.5%上升至2013年的23.3%，主要是由於2013年逆變器的產能增加，因而提高了規模經濟效益，以及由於我們的每單位生產成本因設計技術更為先進而下降，升幅部分被逆變器平均售價下跌所抵銷。
- 光伏硅片及組件生產的分部利潤率由2012年的負49.1%改善至2013年的負16.1%，這是由於我們的硅片生產的原材料成本降低所致。

工程建設承包業務的分部利潤率由2012年的11.1%下跌至2013年的8.7%，主要是由於採購成本於2012年降低，使我們的建造合同與2013年相比取得較高毛利。

銷售及市場推廣開支

下表載列所示期間的銷售及市場推廣開支細目分類：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	(未經審核)				
	(人民幣百萬元)				
員工成本.....	17.1	49.5	68.3	30.1	37.7
運費.....	13.3	23.5	33.3	11.4	14.5
差旅費.....	7.8	14.3	26.5	6.7	9.6
業務發展.....	6.4	20.9	19.0	6.0	7.7
保修撥備.....	14.9	12.2	10.8	4.9	5.8
租金開支.....	2.0	5.0	9.3	3.2	3.3
辦公室開支.....	3.1	4.9	4.3	1.3	1.6
投標費用.....	1.5	6.1	4.0	2.7	0.8
專業費用.....	6.6	7.3	4.9	0.8	1.1
折舊.....	0.2	0.5	1.1	0.5	0.3
其他.....	3.9	8.4	7.5	3.0	3.9
總計.....	76.8	152.6	189.0	70.6	86.3

財務資料

我們的銷售及市場推廣開支主要包括擔任銷售及市場推廣職能的員工成本、運費及港口費用，以及保修撥備。於2012年、2013年及2014年，配合我們三條主要業務線的擴張，銷售及市場推廣開支增加。

銷售及市場推廣開支由截至2014年6月30日止六個月的人民幣70.6百萬元增加至2015年同期的人民幣86.3百萬元，主要是由於工程建設承包業務的銷售及市場推廣員工人數增加，使我們的員工成本增加所致。

一般及行政開支

下表載列所示期間的一般及行政開支細目分類：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	(人民幣百萬元)			(未經審核)	
員工成本.....	64.3	78.4	121.4	44.8	89.5
應收款項減值.....	2.2	16.7	54.1	6.0	4.3
折舊及攤銷.....	25.3	40.3	48.3	19.6	25.1
材料.....	6.6	9.6	25.1	3.5	17.1
稅項.....	13.8	16.6	21.4	8.7	13.6
商標費.....	1.3	4.0	16.6	8.3	—
銀行手續費.....	1.5	10.1	10.2	7.7	11.9
差旅費.....	9.4	9.3	13.0	4.2	6.1
業務發展開支.....	4.9	5.8	6.6	3.2	2.6
租金開支.....	1.6	2.5	5.8	3.8	2.8
辦公室開支.....	7.7	6.1	5.7	2.3	3.2
專業費用.....	5.2	7.5	5.6	1.7	5.3
其他.....	22.3	24.8	36.8	10.6	21.4
總計.....	168.0	231.9	371.7	124.4	202.9

我們的一般及行政開支主要包括員工成本、折舊及應收款項減值。於2012年、2013年及2014年，配合我們的業務擴張及由此導致的管理人員數目和管理活動增加，一般及行政開支增加。此外，我們亦不時將若干應收款項金額減值，因為管理層認為我們收回有關款項的可能性不大；及將若干與生產光伏硅片及組件相關的物業、廠房及設備減值。

一般及行政開支由截至2014年6月30日止六個月的人民幣124.4百萬元增加至2015年同期的人民幣202.9百萬元。這主要是由於一般及行政人員的薪金及花紅增加（這反映2014年我們的收入及利潤增加），使我們的員工成本大幅增加所致。

財務資料

其他收入

我們的其他收入主要包括政府補助及原材料銷售。下表載列所示期間的其他收入細目分類：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	(人民幣百萬元)			(未經審核)	
政府補助.....	113.9	100.9	124.5	62.4	83.8
— 研發.....	105.7	90.1	79.0	36.0	56.4
— 建設或改善多晶硅、 逆變器及光伏硅片的 生產設施.....	8.2	10.8	45.5	26.4	27.4
原材料銷售.....	8.4	15.2	12.2	2.8	8.8
佣金.....	0.8	12.4	1.8	1.5	12.6
總計.....	123.1	128.5	138.5	66.7	105.2

於往績期間，我們收到中國中央或地方政府機關的政府補助，主要與我們的研發活動及建設或改善多晶硅、逆變器及光伏硅片的生產設施有關。後一類的資產相關補助為遞延政府補助，於設施或其改善工程完成後有條件支付，以及於該等資產及項目的預計使用年期按直線法發放予我們。

儘管我們通常每年均獲授政府補助，但其並非屬經常性質，補助本身及補助金額由相關政府機關根據適用國家或地方政策，並視乎我們所進行受鼓勵活動的性質及範圍就個別情況授予。就有關固定資產的政府補助而言，倘我們未來不再擴大或更新多晶硅、逆變器及光伏硅片的生產設施，我們將無法收取該等利益。根據我們的過往經驗，以及鑑於政府補助的若干部分延遲支付，董事預期我們在可見將來將繼續進行各項受鼓勵活動，並能夠享有政府補助。

原材料銷售是指我們轉售用於本身工程建設承包業務的剩餘設備、消耗品和備件。

截至2015年6月30日止六個月和截至2014年6月30日止六個月比較

其他收入由截至2014年6月30日止六個月的人民幣66.7百萬元增加57.7%至截至2015年6月30日止六個月的人民幣105.2百萬元，這是由於政府補助增加及我們收取來自設備生產商的一次性諮詢及測試費用所致。

2014年和2013年比較

其他收入由2013年的人民幣128.5百萬元增加7.8%至2014年的人民幣138.5百萬元，主要是由於原材料銷售減少人民幣3.0百萬元所致，該減幅被2013年的政府補助增加部分抵銷。

2013年和2012年比較

其他收入由2012年的人民幣123.1百萬元輕微增加至2013年的人民幣128.5百萬元，主要是由於我們於2013年的剩餘消耗品和備件增加，造成原材料銷售增加人民幣6.8百萬元所致。該增幅被政府補助減少部分抵銷。

財務資料

其他淨收益

下表載列所示期間的其他淨收益細目分類：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	(未經審核)				
	(人民幣百萬元)				
出售物業、廠房及設備的 收益／(虧損).....	4.5	(0.8)	1.0	0.4	0.2
賠償金及罰款收益.....	14.7	13.7	17.8	2.4	7.6
捐款.....	—	—	(10.0)	—	(10.0)
其他.....	(0.1)	—	8.7	0.7	(0.8)
其他淨收益.....	19.1	12.9	17.5	3.4	(3.0)

於往績期間，我們收到因法律訴訟或由於其他人士違反合同而產生的賠償金。出售物業、廠房及設備的收益或虧損與我們出售已到達可使用年期末的辦公設備及公司車輛相關。

截至2015年6月30日止六個月和截至2014年6月30日止六個月比較

其他淨收益由截至2014年6月30日止六個月的人民幣3.4百萬元顯著減少至截至2015年6月30日止六個月的負人民幣3.0百萬元，主要是由於我們收取多名分包商因違反分包合同而支付的賠償金人民幣6.6百萬元所致。

2014年和2013年比較

其他淨收益由2013年的人民幣12.9百萬元增加35.6%至2014年的人民幣17.5百萬元，主要是由於賠償金及罰款收益由2013年的人民幣13.7百萬元增至2014年的人民幣17.8百萬元。

2013年和2012年比較

其他淨收益由2012年的人民幣19.1百萬元減少32.5%至2013年的人民幣12.9百萬元，主要是由於賠償金及罰款收益由2012年的人民幣14.7百萬元減至2013年的人民幣13.7百萬元，以及我們於2013年錄得出售物業、廠房及設備的虧損。

財務開支淨額

我們的財務開支淨額指源自銀行存款的利息收入以及銀行貸款及其他借款的財務開支的合併影響。下表載列所示期間的財務開支淨額細目分類：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	(未經審核)				
	(人民幣百萬元)				
利息收入.....	13.2	7.3	24.5	20.6	15.6
財務開支.....	(53.8)	(138.7)	(389.0)	(202.0)	(172.9)
財務開支淨額.....	(40.6)	(131.4)	(364.5)	(181.4)	(157.3)

財務資料

截至2015年6月30日止六個月和截至2014年6月30日止六個月比較

利息收入由截至2014年6月30日止六個月的人民幣20.6百萬元減少24.3%至截至2015年6月30日止六個月的人民幣15.6百萬元，這是由於我們的銀行存款平均結餘減少及適用利率下降所致。

財務開支由截至2014年6月30日止六個月的人民幣202.0百萬元減少7.5%至截至2015年6月30日止六個月的人民幣172.9百萬元，這是由於我們於該期間資本化的借款利息開支增加所致。

2014年和2013年比較

利息收入由2013年的人民幣7.4百萬元增加231.1%至2014年的人民幣24.5百萬元，主要是由於現金流入增加，使2014年的銀行存款平均結餘增加所致。

財務開支由2013年的人民幣138.7百萬元增加180.5%至2014年的人民幣389.0百萬元，這是由於2014年的借款總額平均結欠增加所致。見「一 債項」。

2013年和2012年比較

利息收入由2012年的人民幣13.2百萬元減少44.7%至2013年的人民幣7.4百萬元，主要是由於現金流出增加，使2013年的銀行存款平均結餘減少所致。

財務開支由2012年的人民幣53.8百萬元大幅增加至2013年的人民幣138.7百萬元，這是由於2013年的借款總額平均結欠大幅增加及新疆廠房於2013年9月建成後停止有關該廠房的利息資本化所致。見「一 債項」。

使用權益法入賬的投資

我們使用權益法入賬的投資是指於聯營公司(均於中國註冊成立及營運)的投資。聯營公司是指我們對其管理(包括參與其財務及營運決策)有重大影響力，但並無單獨或共同控制其管理的實體。作為我們BT項目營運的一部分，我們成立多家附屬公司(又稱項目公司)作為發電項目的擁有人。在確定買家前，一切有關該等項目的進行中建設成本均在綜合資產負債表中確認為存貨。該等項目將於不同階段或竣工後以轉讓項目公司股權的方式出售予第三方客戶。項目公司除持有相關BT項目外並無其他商業營運。

於往績期間，我們以轉讓相關項目公司股權的方式向第三方客戶出售多個BT項目。我們一般於部分該等已出售項目公司保留20%至49%的股權，並繼續憑借我們的合同權利行使影響力以委任至少一名董事加入其董事會，且有權參與業務決策。因此，該等項目公司在部分出售後入賬列作聯營公司。

財務資料

截至2015年6月30日止六個月和截至2014年6月30日止六個月比較

分佔使用權益法入賬的投資利潤由截至2014年6月30日止六個月的利潤人民幣5.7百萬元減至2015年同期的虧損人民幣0.05百萬元，這是由於期內我們的聯營公司數目減少及聯營公司利潤減少所致。

2014年和2013年比較

分佔使用權益法入賬的投資利潤由2013年的人民幣16.5百萬元減至2014年的人民幣2.2百萬元，這是由於抵銷與聯營公司交易的影響人民幣20.9百萬元，部分被分佔我們於聯營公司股權的利潤人民幣6.6百萬元所抵銷。

2013年和2012年比較

我們於2013年錄得分佔使用權益法入賬的投資利潤人民幣16.5百萬元，因為我們曾有九家聯營公司，而我們於2012年並無任何聯營公司。

所得稅

我們的所得稅開支主要包括即期所得稅開支及遞延所得稅開支。我們的平均實際稅率低於法定稅率25%，原因是本公司及我們大部分主要附屬公司被指定為中國「高新技術」企業而可按優惠所得稅率15%繳稅。此外，我們就購買合資格環保設備獲得扣稅及享有可扣稅研發開支。截至最後可行日期，我們已支付所有相關稅項或已就此作出撥備，且我們與相關稅務機關並無任何重大糾紛。

截至2015年6月30日止六個月和截至2014年6月30日止六個月比較

所得稅開支由截至2014年6月30日止六個月的人民幣4.7百萬元增加至截至2015年6月30日止六個月的人民幣37.9百萬元，而實際稅率由截至2014年6月30日止六個月的1.7%上升至2015年同期的12.3%，這是由於過往年度來自購買合資格設備的累計稅項抵免逐漸耗盡所致。

2014年和2013年比較

我們的所得稅開支由2013年的人民幣56.3百萬元大幅減少至2014年的人民幣8.1百萬元，而我們的實際稅率則由2013年的21.9%下降至2014年的1.2%。與2013年相比，2014年的所得稅開支及實際稅率大幅下降，原因是我們就採購合資格設備（主要用於生產多晶硅及發電）獲得與2013年相比較大金額的稅項減免。因此，我們於2014年所享有的稅項抵免在很大程度上抵銷了我們的法定所得稅開支。

2013年和2012年比較

於2012年，我們的稅收利益為人民幣32.9百萬元，原因是我們就累計稅項虧損及其他暫時性差異確認遞延稅項資產人民幣36.2百萬元，部分被所得稅人民幣3.3百萬元所抵銷。

財務資料

於2013年，我們的所得稅開支為人民幣56.3百萬元，而實際稅率為21.9%，實際稅率較優惠所得稅率15%為高，主要是由於若干從稅務角度而言視為應課稅的項目而並未於損益確認為收入。

利潤及淨利率

基於上文所述，我們的期內利潤由截至2014年6月30日止六個月的人民幣272.2百萬元減少至截至2015年6月30日止六個月的人民幣270.8百萬元。淨利率由截至2014年6月30日止六個月的9.4%跌至截至2015年6月30日止六個月的6.9%。

基於上文所述，我們的年度利潤由2013年的人民幣200.4百萬元大幅增加至2014年的人民幣653.4百萬元。我們的淨利率由2013年的3.4%增至2014年的8.8%。

基於上文所述，於2013年，我們錄得年度利潤人民幣200.4百萬元，而2012年則錄得年度虧損人民幣191.0百萬元。2013年的淨利率為3.4%。

流動資金及資本來源

我們過往結合營運產生的現金流量及銀行貸款以及股東注資滿足資金需求。隨着我們持續發展業務，我們預期我們對營運資金的需求亦會增加。我們預期運用經營產生的現金流量淨額應付我們的營運及債務償還的資金需要，如有必要，亦會進行額外債務或股本融資。

我們尋求管理營運資金以監察我們的資金收款及調配情況。我們運用年度預算，輔以每月的現金流量預測，以預測及管理現金流入和流出。尤其是，我們每月編製現金流量及資金概要，以監察我們的現金流量。我們尋求管理流動資產水平，以確保有足夠可用的現金流量以應付任何因業務產生的非預期現金需要。此外，我們擬繼續利用現有資本，並尋求新的資金來源，從而以具成本效益的方式維持和發展我們的業務。

董事預期我們於2016年將須合共約人民幣6,983.8百萬元以為資本開支、研發、償債及其他可預見現金需求提供資金。用以滿足2016年營運資金需求之可用及預期資金來源包括下列各項：

現金及現金等價物	截至2014年12月31日為人民幣962.7百萬元， 增加至截至2015年10月31日的人民幣1,326.2百萬元
未動用銀行授信	截至2014年12月31日為人民幣2,246.2百萬元， 增加至截至2015年10月31日的人民幣7,715.7百萬元
估計全球發售所得款項淨額 (假設發售價為每股H股9.04港元 及超額配股權未獲行使)	1,239.4百萬元(相等於人民幣1,025.7百萬元)
總計	截至2014年12月31日為人民幣4,234.6百萬元 (截至2015年10月31日為人民幣10,067.6百萬元)

財務資料

經考慮我們現有的現金及現金等價物、經營活動所得估計現金流量、未動用銀行授信及全球發售估計所得款項淨額，我們的董事在審慎周詳查詢後信納，我們有充裕的可用營運資金滿足或撥付自本招股章程日期起計至少12個月的營運資金需求。經審慎考慮並與高級管理層討論後，以及基於上述各項，聯席保薦人概無理由認為我們無法滿足自本招股章程日期起計12個月的營運資金需求。

我們預計日後為營運提供資金的融資渠道不會出現任何變動，然而，我們於本招股章程日期後的未來12個月是否能夠按有利條款取得所需額外資金以應付未來的資本開支增加以及超出我們預期的現金需要，視乎多個不明朗因素而定，包括我們的未來經營業績、財務狀況及現金流量，以及中國的經濟、政治及其他狀況。

現金流量

下表載列所示期間節選自我們的綜合現金流量表的現金流量數據：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
				(未經審核)	
	(人民幣百萬元)				
經營活動(所用)／所得					
現金淨額.....	(1,042.2)	114.7	50.0	(495.1)	1,035.8
投資活動所得／(所用)					
現金淨額.....	(3,270.8)	(985.4)	(457.1)	(213.5)	84.9
融資活動所得現金淨額.....	4,368.8	927.8	282.2	583.4	751.8
現金及現金等價物增加／					
(減少)淨額.....	55.8	57.1	(124.9)	(125.2)	1,872.5
年末／期末現金及現金等價物	1,030.8	1,087.7	962.7	962.4	2,835.2

經營活動所用現金流量

我們經營活動所得現金主要包括與多晶硅生產、工程建設承包及逆變器生產業務有關的已產生或支付的現金。經營活動所得現金流量反映(i)已就非現金及非經營項目(如折舊及攤銷，以及減值撥備)作出調整的除稅前利潤；(ii)營運資金變動的影響，如存貨、貿易應收款項及應收票據、預付款及其他應收款項、建造合同應收／應付款項或可收回增值稅的變動；及(iii)其他現金項目，如已付所得稅。

我們2012年及截至2014年6月30日止六個月的經營活動所得現金流量為負數，主要是由於隨着業務大幅擴張，我們使用大量現金以購買原材料、設備及消耗品，以及聘用分包商，並由於建設承包工程增加而導致存貨增加，以及累積了更多的應收客戶款項，而這主要是由於我們的業務規模增加。

於截至2015年6月30日止六個月，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣1,035.8百萬元，主要是由於除所得稅前利潤人民幣308.7百萬元所致，並已就非現金及非經營項目作出

財務資料

調整，如折舊及攤銷，以及營運資金的變動。營運資金的變動主要是由於：(i)我們的在建EPC/BT項目、多晶硅生產及逆變器生產業務增加，導致存貨增加人民幣355.6百萬元；(ii)應收客戶合同工程款項淨額增加人民幣414.4百萬元。該等調整被下列各項部分抵銷：(i)由於我們加強措施來管理貿易應收款項，導致貿易應收款項及應收票據減少人民幣367.5百萬元；(ii)由於我們的工程建設承包工程增加並因而增加購買原材料及設備和聘用分包商，導致貿易應付款項及應付票據增加人民幣353.1百萬元；及(iii)由於客戶預付款及押金增加，導致客戶預付款及其他應付款項增加人民幣267.8百萬元。

於2014年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣50.0百萬元，主要由於除所得稅前利潤人民幣661.5百萬元所致，並已就非現金及非經營項目作出調整，如折舊及攤銷，以及營運資金的不利變動。營運資金的現金流出主要是由於：(i)我們的在建EPC/BT項目、多晶硅生產及逆變器生產業務增加，導致存貨增加人民幣2,313.8百萬元；(ii)若干客戶延遲根據合同條款支付賬款，導致貿易應收款項及應收票據增加人民幣201.2百萬元；及(iii)增加購買原材料和設備，使我們有權享額外的增值稅抵免，導致可收回增值稅增加人民幣73.5百萬元所致。該等現金流出被下列各項部分抵銷：(i)由於向供應商支付有關從第三方採購原材料和設備的預付款，導致預付款及其他應收款項減少人民幣395.6百萬元；及(ii)由於我們的工程建設承包工程增加並因而增加購買原材料及設備和聘用分包商，導致貿易應付款項及應付票據增加人民幣360.0百萬元。

於2013年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣114.7百萬元，主要由於除所得稅前利潤人民幣256.7百萬元所致，並已就非現金及非經營項目作出調整，如折舊及攤銷，以及營運資金的不利變動。營運資金的現金流出主要是由於：(i)2013年我們的工程建設承包工程大幅增加，並因而增加採購項目，導致預付款及其他應收款項增加人民幣1,390.9百萬元；(ii)我們的多晶硅客戶增加使用票據(代替現金)來支付以及若干客戶延遲根據合同條款支付賬款，導致貿易應收款項及應收票據增加人民幣1,142.6百萬元；(iii)我們的工程建設承包工程增加，導致存貨增加人民幣489.2百萬元；及(iv)臨近2013年底建設項目的開支增加，導致建造合同應收款項增加人民幣854.5百萬元。該等現金流出被下列各項部分抵銷：(i)由於我們的工程建設承包工程增加，因而增加購買原材料及設備和聘用分包商，導致貿易應付款項及應付票據增加人民幣2,901.9百萬元；及(ii)客戶預付款及其他應付款項增加人民幣388.9百萬元，與2013年多晶硅銷量增加一致。

於2012年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣1,042.2百萬元。我們於2012年錄得除所得稅前淨虧損人民幣223.9百萬元，並已就非現金及非經營項目作出調整，如折舊及攤銷，以及營運資金的不利變動。營運資金的現金流出主要是由於：(i)我們的多晶硅客戶增加使用票據(代替現金)來支付以及若干客戶延遲根據合同條款支付賬款，導致貿易應收款

財務資料

項及應收票據增加人民幣1,020.8百萬元；(ii)增加購買原材料和設備，使我們有權享額外的增值稅抵免，導致可收回增值稅增加人民幣309.2百萬元；(iii)增加購買用於多晶硅生產的原材料及工程承包設備，導致存貨增加人民幣194.5百萬元。

投資活動所用現金流量

於截至2015年6月30日止六個月，我們的投資活動所得現金流量淨額為人民幣84.9百萬元，主要包括受限制現金減少人民幣366.0百萬元，這是由於我們為採購融資而用以申請銀行承兌票據及信用證的存款減少。該等現金流入被購買物業、廠房及設備人民幣274.6百萬元(主要用於為多晶硅生產設施升級)部分抵銷。

於2014年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣457.1百萬元，主要包括(i)購買物業、廠房及設備人民幣432.4百萬元(主要用於擴大多晶硅生產的產能)；及(ii)由於為我們的採購融資而用以申請銀行承兌票據及信用證的存款增加，令受限制現金增加人民幣128.5百萬元。該等現金流出被以下各項部分抵銷：(i)收取與資產相關的政府補助人民幣106.1百萬元；及(ii)出售按權益法入賬投資的所得款項人民幣90.4百萬元。

於2013年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣985.4百萬元，主要包括(i)購買物業、廠房及設備人民幣738.5百萬元(主要用於擴大多晶硅生產的產能)；(ii)由於用以申請銀行承兌票據及信用證的存款增加，令受限制現金增加人民幣280.1百萬元；及(iii)按權益法入賬的額外投資人民幣110.7百萬元。該等現金流出被收取與資產相關的政府補助人民幣157.5百萬元部分抵銷。

於2012年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣3,270.8百萬元，主要包括(i)購買物業、廠房及設備人民幣2,995.7百萬元(用於建設新生產設施以生產多晶硅)；及(ii)由於用以申請銀行承兌票據及信用證的存款增加，令受限制現金增加人民幣286.2百萬元。

融資活動所得現金流量

於截至2015年6月30日止六個月，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣751.8百萬元，主要包括借款所得款項人民幣4,357.0百萬元及來自首次公開發售前投資者的所得款項人民幣1,400.0百萬元，有關金額被償還借款人民幣4,768.6百萬元所抵銷。

於2014年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣282.2百萬元，主要包括(i)借款所得款項人民幣4,525.3百萬元；及(ii)股東注資人民幣620.0百萬元，有關金額被償還借款人民幣4,419.4百萬元所抵銷。

於2013年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣927.8百萬元，主要包括借款所得款項人民幣5,476.1百萬元，有關金額被償還借款人民幣4,162.5百萬元所抵銷。

財務資料

於2012年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣4,368.8百萬元，主要包括(i)借款所得款項人民幣9,586.0百萬元；及(ii)股東注資人民幣313.8百萬元，有關金額被償還借款人民幣5,288.4百萬元所抵銷。

流動資產及負債淨額

下表載列截至所示日期我們的流動資產及流動負債細目分類：

	截至12月31日			截至 6月30日	截至 10月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年	2015年
					(未經審核)
	(人民幣百萬元)				
流動資產					
存貨.....	497.7	897.9	2,873.6	3,264.1	4,184.3
應收客戶合同工程款項.....	101.6	934.2	693.4	1,208.5	1,119.3
其他流動資產.....	272.4	421.8	490.1	289.4	317.9
貿易應收款項及應收票據.....	1,717.3	2,843.1	2,992.7	2,622.0	3,290.1
預付款及其他應收款項.....	277.9	1,329.6	916.9	1,031.0	1,351.9
受限制現金.....	443.4	723.5	852.1	486.0	1,094.6
現金及現金等價物.....	1,030.8	1,087.7	962.7	2,835.2	1,326.2
流動資產總額	<u>4,341.0</u>	<u>8,237.8</u>	<u>9,781.5</u>	<u>11,736.2</u>	<u>12,684.3</u>
流動負債					
貿易應付款項及應付票據.....	1,737.5	4,466.3	4,427.0	4,780.1	6,335.2
撥備及其他應付款項.....	1,144.3	1,924.9	1,566.4	1,659.1	1,714.6
應付客戶合同工程款項.....	44.7	24.7	139.3	239.7	223.0
即期所得稅負債.....	—	28.5	40.8	12.1	1.5
借款.....	1,864.2	2,562.6	4,150.7	4,248.9	4,126.4
流動負債總額	<u>4,790.7</u>	<u>9,007.0</u>	<u>10,324.2</u>	<u>10,939.9</u>	<u>12,400.7</u>
流動(負債)/資產淨額	<u>(449.6)</u>	<u>(769.2)</u>	<u>(542.7)</u>	<u>796.3</u>	<u>283.6</u>

截至2012年、2013年及2014年12月31日，我們錄得流動負債淨額，主要是由於我們的多晶硅及逆變器產能以及工程建設承包服務擴張所致。除長期銀行借款外，我們亦使用短期借款(包括應收融資款項及長期借款的即期部分)及關聯方借款，以撥付大部分購買或建設額外物業、廠房及設備的款項(被當作非流動資產)。此外，隨着我們擴展多晶硅生產及工程建設承包業務，我們的應付款項於2013年及2014年亦大幅增加。全球發售後，我們擬透過償還若干銀行借款及增加現金及現金等價物以改善流動資產及負債淨額狀況。

截至2015年10月31日，即可獲取該資料的最後可行日期，我們的流動資產淨額由2015年6月30日的人民幣796.3百萬元減少至人民幣283.6百萬元，主要由於貿易應付款項及應付票據因我們的持續業務增長而有所增加，但被存貨增加部分抵銷。

截至2015年6月30日，我們的流動資產淨額由截至2014年12月31日的流動負債淨額人民幣542.7百萬元大幅增加至人民幣796.3百萬元。我們的流動負債淨額有所改善主要是由於

財務資料

(i)巴基斯坦的一個大型EPC項目使應收客戶合同工程款項大幅增加；及(ii)我們因首次公開發售前投資、BOO項目的銀行貸款及於2015年上半年轉讓BT項目產生現金流入，因而令現金及現金等價物大幅增加。流動資產總額增加部分被流動負債總額增加(主要是我們為擴張提供資金而產生的借款)所抵銷。

截至2014年12月31日，我們的流動負債淨額由截至2013年12月31日的人民幣769.2百萬元減至人民幣542.7百萬元，乃由於我們流動資產總額的增幅較流動負債總額的增幅更大。我們的流動資產總額增加主要由於存貨大幅增加所致，原因是我們多晶硅生產及工程建設承包業務均於2014年大幅擴張。我們流動負債總額增加主要是由於借款增加所致，主要為關聯方借款，用於撥付營運資金。

截至2013年12月31日，我們的流動負債淨額由截至2012年12月31日的人民幣449.6百萬元增至人民幣769.2百萬元，乃由於我們的流動負債總額的增幅較流動資產總額的增幅更大。我們流動負債總額增加，主要原因是(i)原材料的貿易應付款項及應付票據因我們業務擴張而增加人民幣2,728.8百萬元；(ii)撥備及其他應付款項因工程建設承包業務大幅增加購買物業、廠房及設備而增加人民幣780.6百萬元；及(iii)我們的短期及其他借款因撥付2013年產能擴張而有所增加。我們流動資產總額增加的主要原因是(i)存貨因我們於2013年擴張多晶硅生產及工程建設承包業務而增加人民幣400.2百萬元；及(ii)由於多晶硅銷售增加及工程建設承包業務的已完工裝機容量增加，我們的貿易應收款項及應收票據以及還款及其他應收款項有所增加。

存貨

於往績期間，我們的存貨主要包括原材料、製成品、在製品及備件。下表載列截至所示日期我們的存貨總額概要：

	截至12月31日			截至
	2012年	2013年	2014年	6月30日
				2015年
				(人民幣百萬元)
原材料.....	62.3	105.5	510.4	878.9
製成品.....	136.1	160.3	419.8	321.8
在製品.....	332.2	641.7	1,953.3	2,087.6
備件.....	3.7	5.1	5.3	5.2
	534.3	912.6	2,888.7	3,293.5
減：減值撥備.....	(36.6)	(14.7)	(15.1)	(29.4)
總計.....	497.7	897.9	2,873.6	3,264.1

我們的原材料主要包括多晶硅生產所用的硅及其他化學產品，以及工程建設承包的電力設備，如光伏電池及風力發電機。我們的製成品主要包括已完成的多晶硅及逆變器。

財務資料

我們的在製品主要包括在建BT項目及在製多晶硅。備件乃用以更換我們多晶硅生產設施的若干關鍵部件的部件。

我們的存貨由截至2012年12月31日的人民幣497.7百萬元增至截至2013年12月31日的人民幣897.9百萬元、截至2014年12月31日的人民幣2,873.6百萬元，並進一步增加至截至2015年6月30日的人民幣3,264.1百萬元，原因是我們的原材料、製成品及在製品大幅增加。該等增幅的主要原因是多晶硅及逆變器的產能及產量增加，以及我們於往績期間的工程建設承包所承擔的光伏及風電項目增加。截至2014年12月31日及2015年6月30日，我們的在製品維持相對穩定，原因是確認轉讓BT項目的收入及增加承建BT項目的承包工程。

截至2015年10月31日，即可取得有關資料的最後可行日期，我們存貨截至2015年6月30日的其後動用及銷售金額為人民幣672.5百萬元。

我們主要根據我們的生產成本及產品(多晶硅、逆變器及光伏硅片)目前的售價以及BT項目的建設成本評估是否就我們的存貨減值計提撥備。我們於往績期間的減值撥備主要就是就光伏硅片及組件生產(非主要業務的一部分)計提，這是由於光伏產品市價下跌。

下表載列所示期間我們的平均周轉日數⁽¹⁾：

	截至12月31日止年度			截至 6月30日 止六個月
	2012年	2013年	2014年	2015年
	多晶硅生產.....	77	23	39
電力銷售.....	—	23	31	26
工程建設承包.....	142	72	94	243
逆變器生產.....	78	66	137	181
光伏硅片及組件生產.....	78	34	101	205

(1) 特定期間的經調整平均周轉日數按期初及期末存貨結餘的平均值除以該期間的銷售成本再乘以該期間的日數計算。

多晶硅生產業務的平均周轉日數由2012年的77日跌至2013年的23日，原因是多晶硅的市場需求大幅增加及我們於2013年的存貨水平低所致。2014年，周轉日數升至39日，原因在於多晶硅的需求趨向穩定，以及我們於2014年的存貨水平較高所致。

電力銷售的平均周轉日數由2013年的23日增加至2014年的31日，原因在於2013年的結算方法(我們銷售燃煤發電廠的所有上網電量，然後才就多晶硅生產購回電量，因而產生較高的銷售成本)。截至2015年6月30日六個月，平均周轉日數減少至26日，原因在於實施較佳的存貨控制，將我們的存貨維持於低水平。

2013年，工程建設承包業務的平均周轉日數較2012年大幅下跌，原因是2013年中國光伏項目建設工程的市場需求急劇上升。2014年，周轉日數增加至94日，原因是於2014我們承

財務資料

包服務的需求維持穩定，以及在建BT項目(其於中國監管規定轉變後(其強制規定BT光伏項目只能在竣工及開始上網發電後才能轉讓予買家)一般伴隨較長的周轉期)數目有所增加。2015年上半年，平均周轉日數大幅增加至243日，原因是該分部於上半年的銷售成本通常遠低於下半年，因為我們有關建設承包項目的設備採購及主要成本項目的確認一般於下半年發生。

逆變器生產業務的平均周轉日數由2012年的78日跌至2013年的66日，原因是中國對光伏項目建設工程的市場需求增加，以及我們因此而增加的逆變器銷售所致。周轉日數大幅上升至2014年的137日，原因是產能擴大以及原材料採購期較長，以及我們因客戶訂單增加而決定於2014年底前增加已製成逆變器的存貨所致。

光伏硅片及組件生產業務的平均周轉日數由2012年的78日跌至2013年的34日，原因是於2013年市場對光伏產品的需求增加。周轉日數增加至2014年的101日及2015年上半年的205日，主要是由於市場低迷，我們的光伏組件銷量減少所致。

貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項主要與工程建設承包的定期付款有關。我們的應收票據是我們從多晶硅生產業務及工程建設承包業務客戶獲得到期日通常為六個月的銀行承兌票據及商業承兌票據。下表載列所示日期我們的貿易應收款項及應收票據：

	截至12月31日			截至
	2012年	2013年	2014年	6月30日
				2015年
				(人民幣百萬元)
貿易應收款項	1,475.9	2,024.0	1,904.6	1,751.7
應收票據	258.5	852.3	1,142.6	925.5
	1,734.4	2,876.3	3,047.2	2,677.2
減：減值撥備	(17.1)	(33.2)	(54.5)	(55.2)
總計	1,717.3	2,843.1	2,992.7	2,622.0

就我們的工程建設承包業務而言，我們的大部分EPC建造合同規定客戶向我們支付總合同價值10%至30%不等的預付款。客戶通常根據我們的工程進度(隨附由我們編製或經客戶所委聘監理工程師批准的工程進度概要)分期付款。最終款項(在扣除保證金後)通常於相關證書交給客戶後的三至六個月之內支付給我們。於往績期間，我們並無遇到客戶付款時有任何重大違約的情況。

我們的貿易應收款項由截至2012年12月31日的人民幣1,475.9百萬元增至截至2013年12月31日的人民幣2,024.0百萬元，並輕微減至截至2014年12月31日的人民幣1,904.6百萬元及截至2015年6月30日的人民幣1,751.7百萬元，主要原因是我們的建造合同於2013年大幅增加以及工程建設承包業務於2014年及2015年上半年穩定增長。

財務資料

我們的應收票據由截至2012年12月31日的人民幣258.5百萬元增加至截至2013年12月31日的人民幣852.3百萬元、截至2014年12月31日的人民幣1,142.6百萬元，並減至截至2015年6月30日的人民幣925.5百萬元，主要原因是2013年及2014年我們的客戶使用銀行承兌票據及商業承兌票據(替代現金支付)支付的金額增加，而導致有關減少乃由於為改善現金流而於2015年上半年就提前支付出售貼現票據。

截至2015年10月31日(即可獲取該資料的最後可行日期)，我們已結算截至2015年6月30日貿易應收款項中的人民幣513.1百萬元貿易應收款項。

下表載列所示日期我們的貿易應收款項總額的賬齡分析：

	截至12月31日			截至
	2012年	2013年	2014年	6月30日
	(人民幣百萬元)			2015年
三個月內.....	905.7	1,143.7	1,012.9	668.5
三至六個月.....	353.9	321.9	202.4	170.3
六個月至一年.....	94.9	139.5	456.8	696.1
一至二年.....	108.6	398.6	182.5	165.8
二至三年.....	4.2	12.3	39.3	40.0
三年以上.....	8.6	8.0	10.7	11.0
貿易應收款項.....	1,475.9	2,024.0	1,904.6	1,751.7

我們大部分貿易應收款項於開具發票後到期，惟質保金除外，其通常於建造合同完成後一至三年內收取。

截至2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年6月30日，我們分別為人民幣180.9百萬元、人民幣177.6百萬元、人民幣202.5百萬元及人民幣343.0百萬元計入貿易應收款項的質保金，有關金額既未逾期亦未減值。截至相同日期，我們已逾期但未減值的貿易應收款項分別為人民幣1,075.9百萬元、人民幣1,255.0百萬元、人民幣1,314.3百萬元及人民幣184.2百萬元，該等款項乃與我們認為並無出現重大財務困難惟因其他原因延遲支付的數名獨立客戶相關。該等款項為根據與相關銀行的保理協議具有追索權條款的貿易應收款項，其不符合資格終止確認，以及入賬列作有抵押短期銀行借款，原因是與貿易應收款項有關的重大風險及回報尚未轉讓。我們的貿易應收款項減值政策乃基於對應收款項可收回性及賬齡分析的評估，而這需要我們管理層的判斷及估計。當發生事件或環境變動，顯示結餘可能無法全數收回時即對應收款項計提撥備。對於該等有減值跡象的應收款項，在按個別情況考慮信貸歷史及後續結算後，我們已計提減值撥備，以估計無法收回金額為限。基於上文所述及根據我們的過往經驗，我們認為逾期款項可全數收回，因此毋須作出減值撥備。

根據我們對客戶的財務狀況、客戶是否願意承擔保理安排的費用及能否達成保理期(通常為12個月或以下)的協定的理解，我們一般於以下情況訂立保理安排：(i)在獲得潛在

財務資料

投標的資料以向客戶提供資金解決方案後的初始階段；或(ii)在產生貿易應收款項時或產生後一個月內。我們在訂立保理安排前會考慮多項因素，包括(i)客戶與我們的業務關係記錄及其信譽，並且優先考慮國有企業或上市公司；(ii)客戶是否願意訂立保理安排及承擔相關費用；(iii)客戶的還款計劃，當中部分客戶可能已向金融機構申請其項目貸款；(iv)貿易應收款項的對象，其必須不設有任何產權負擔及轉讓限制，並有已確認的金額；及(v)客戶必須為獨立第三方。當我們與銀行訂立保理協議，有責任還款的客戶將相應地與我們訂立協議及開立保理賬戶。當保理協議下的支付到期時，客戶將款項存入保理賬戶，銀行繼而會自動扣款。為密切監察我們的保理安排，我們會每月舉行會議以個別地整理及發佈收款計劃。於往績期間，我們已根據內部政策就所有到期還款的貿易應收款項作出相應安排，本公司認為，保理安排可改善我們的現金流及為我們有關生產的資金需要提供資金。

我們有若干貿易應收款項已部分減值，且我們認為該等應收款項中有部分將無法收回。

下表載列所示日期已減值的貿易應收款項的賬齡分析：

	截至12月31日			截至
	2012年	2013年	2014年	6月30日
				2015年
	(人民幣百萬元)			
少於一年.....	172.0	372.4	267.6	1,132.6
一至二年.....	35.3	202.0	110.6	75.1
二至三年.....	3.6	9.7	2.4	14.1
三年以上.....	8.2	7.3	7.2	2.7
	219.1	591.4	387.8	1,224.5
減值撥備.....	(17.1)	(33.1)	(54.5)	(55.2)

下表載列我們於所示期間的貿易應收款項平均周轉日數：

	截至12月31日止年度			截至
	2012年	2013年	2014年	6月30日止 六個月
				2015年
貿易應收款項平均周轉日數 ⁽¹⁾	166	107	96	83

(1) 特定期間的平均周轉日數按期初及期末貿易應收款項結餘的平均值除以該期間的收入再乘以該期間的日數計算。

貿易應收款項的平均周轉日數由2012年的166日跌至2013年的107日，並跌至2014年的96日。這主要是由於我們加強管理應收款項的措施及可獲得的融資或向客戶提供的現金流量整體有所改善所致。

財務資料

預付款及其他應收款項

下表載列所示日期我們的預付款及其他應收款項的詳情：

	截至12月31日			截至 6月30日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	(人民幣百萬元)			
僱員墊款.....	16.8	24.1	30.2	61.3
合同執行擔保押金.....	42.4	55.6	37.0	92.1
出售聯營公司應收代價.....	—	—	20.6	20.6
其他.....	6.6	8.7	32.7	43.9
其他應收款項總額.....	65.8	88.4	120.5	217.9
減：減值撥備.....	(4.3)	(5.2)	(11.8)	(12.6)
	61.5	83.2	108.7	205.3
預付供應商款項.....	216.4	1,246.4	834.8	852.3
減：減值撥備.....	—	—	(26.6)	(26.6)
	216.4	1,246.4	808.2	825.7
總計.....	277.9	1,329.6	916.9	1,031.0

我們的其他應收款項主要與日常業務營運的墊款及押金有關。我們的其他應收款項由截至2012年12月31日的人民幣6.6百萬元增至截至2013年12月31日的人民幣8.7百萬元，並進一步增至截至2014年12月31日的人民幣32.7百萬元及截至2015年6月30日的人民幣43.9百萬元，主要原因是我們於往績期間的業務活動不斷增長，以及我們於2014年出售項目公司錄得其他應收款項。

我們預付供應商款項主要與工程建設承包業務有關。我們預付供應商款項由截至2012年12月31日的人民幣216.4百萬元增至截至2013年12月31日的人民幣1,246.4百萬元，原因是我們於2013年(尤其是臨近2013年底)的未完成建造合同因市場需求大增而較2012年大幅增加。我們預付供應商款項減少至截至2014年12月31日的人民幣834.8百萬元及截至2015年6月30日的人民幣852.3百萬元。這反映我們於2014年及2015年上半年的未完成建造合同穩定增長。

我們認為，該等應收款項中有很大部分將因若干供應商面臨財務困難而無法收回，因此我們於同日計提減值撥備人民幣26.6百萬元。

應收／應付客戶合同工程款項

下表載列所示日期我們的建造合同應收款項或應付款項概要：

	截至12月31日			截至 6月30日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	(人民幣百萬元)			
已產生合同成本加已確認利潤 (減已確認虧損).....	1,417.3	4,055.6	4,557.2	6,488.4
減：進度款.....	(1,360.3)	(3,146.1)	(4,003.0)	(5,519.6)
未完成合同於資產負債表的淨額.....	57.0	909.5	554.2	968.8

財務資料

未完成合同於資產負債表的淨額是指建造合同應收款項及建造合同應付款項的合併影響，載列如下：

	截至12月31日			截至
	2012年	2013年	2014年	6月30日
				2015年
		(人民幣百萬元)		
應收客戶合同工程款項	101.6	934.2	693.4	1,208.5
應付客戶合同工程款項	(44.6)	(24.7)	(139.2)	(239.7)
未完成合同於資產負債表的淨額.....	57.0	909.5	554.2	968.8

建造項目合同收入乃按照項目的完工百分比確認。地盤工程竣工與向客戶發出進度款之間通常存在時差。應收客戶合同工程款項於迄今已產生的合同成本加已確認利潤減已確認虧損超出進度款時確認，而應付客戶合同工程款項於迄今已產生的合同成本加已確認利潤減已確認虧損少於累計進度款時確認。因此，在建合同工程款項的結餘按個別情況釐定，因此各期間皆有所不同。建造合同應收款項淨額由截至2012年12月31日的人民幣57.0百萬元大幅增加至截至2013年12月31日的人民幣909.5百萬元，主要是由於市場對光伏項目建設的需求於2013年底急升。建造合同應收款項淨額由截至2014年12月31日的人民幣554.2百萬元大幅增加至截至2015年6月30日的人民幣968.8百萬元，原因是工程建設承包業務快速增長所致。

其他流動資產

其他流動資產主要包括可收回增值稅，即與我們多晶硅生產及工程建設承包業務中購買物業、廠房及設備有關的進項增值稅，該等稅額允許從日後銷售多晶硅及逆變器所產生的銷項增值稅中扣除。於2012年、2013年及2014年以及2015年6月30日，我們分別錄得可收回增值稅人民幣252.4百萬元、人民幣401.7百萬元、人民幣441.9百萬元及人民幣281.1百萬元。

受限制現金

截至2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年6月30日，我們分別錄得受限制現金人民幣443.4百萬元、人民幣723.5百萬元、人民幣852.1百萬元及人民幣486.0百萬元，均為持作信用證、保函及銀行承兌票據擔保的銀行存款。我們於往績期間銀行存款整體增加，反映我們更多利用信用證、保函及銀行承兌票據為多晶硅生產及工程建設承包業務所用設備採購原材料提供資金。

財務資料

貿易應付款項及應付票據

下表載列所示日期我們的貿易應付款項及應付票據：

	截至12月31日			截至 6月30日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	(人民幣百萬元)			
貿易應付款項	1,226.5	2,081.5	2,036.5	2,573.1
應付票據	511.0	2,384.8	2,390.4	2,207.0
貿易應付款項及應付票據	1,737.5	4,466.3	4,427.0	4,780.1

我們的貿易應付款項及應付票據主要為應付多晶硅生產的原材料供應商的款項以及應付工程建設承包業務的設備供應商及分包商的款項。

我們的貿易應付款項及應付票據由截至2012年12月31日的人民幣1,737.5百萬元大幅增加至截至2013年12月31日的人民幣4,466.3百萬元。這主要是因為於2013年，應付我們經擴大的工程建設承包業務的設備供應商及分包商的票據大幅增加，以及用於撥付快速增長的多晶硅生產業務的原材料的貿易應付款項增加。我們截至2014年12月31日及2015年6月30日的貿易應付款項及應付票據分別為人民幣4,427.0百萬元及人民幣4,780.1百萬元，與上年度末相比維持穩定。

截至2015年10月31日(即可獲取該資料的最後可行日期)，我們已結算截至2015年6月30日貿易應付款項中的人民幣1,351.9百萬元貿易應付款項。

下表載列所示日期我們的貿易應付款項賬齡分析：

	截至12月31日			截至 6月30日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	(人民幣百萬元)			
一年內	1,160.1	1,960.8	1,894.4	2,376.5
一至二年	39.3	88.2	92.4	158.3
二至三年	9.0	24.5	20.4	18.8
三年以上	18.1	8.0	29.3	19.5
貿易應付款項	1,226.5	2,081.5	2,036.5	2,573.1

我們絕大部分貿易應付款項及應付票據乃於一年內到期，因其與我們應付原材料及設備供應商款項有關。根據商業磋商，供應商一般給予我們90日至200日的信貸期(視乎合同及產品類別而異)。一年以後到期的貿易應付款項及應付票據的餘下部分與我們供應商所提供的設備保修有關，我們有權將該等款項保留一至三年。

下表載列我們於所示期間的貿易應付款項平均周轉日數：

	截至12月31日止年度			截至 6月30日 止六個月
	2012年	2013年	2014年	2015年
貿易應付款項平均周轉日數 ⁽¹⁾	184	113	124	126

(1) 特定期間的平均周轉日數按期初及期末貿易應付款項結餘的平均值除以該期間的銷售成本再乘以該期間的日數計算。

財務資料

我們的貿易應付款項平均周轉日數由2012年的184日減少至2013年的113日，主要原因是光伏項目建設的市場需求於2013年激增，導致向供應商的付款大幅加快。該等周轉日數於2014年增至124日，是由於光伏項目建設需求於2014年更為穩定所致。

董事確認，我們於往績期間並無重大拖欠貿易應付款項及應付票據的情況。

撥備及其他應付款項

下表載列所示日期我們的撥備及其他應付款項的細目分類：

	截至12月31日			截至
	2012年	2013年	2014年	6月30日
				2015年
	(人民幣百萬元)			
與購買物業、廠房及設備相關的				
應付款項.....	926.6	1,328.2	893.8	718.6
客戶預付款及押金.....	164.0	529.6	601.2	834.3
保修撥備.....	20.8	18.5	18.9	19.4
應計工資及其他福利.....	16.2	36.1	43.7	53.4
應付稅項(所得稅除外).....	8.8	2.7	3.0	7.6
其他.....	7.9	9.8	5.8	25.8
總計.....	1,144.3	1,924.9	1,566.4	1,659.1

我們購買物業、廠房及設備所涉的應付款項是指我們擴大多晶硅生產業務的產能及設施的應付款項。隨着我們的平均多晶硅產能由2012年的3,000噸增至2013年的7,000噸並續增至2014年的15,000噸，我們於2012年、2013年及2014年就購買物業、廠房及設備產生大額應付款項。

我們於工程建設承包業務收取客戶預付款及押金。由於在往績期間此業務有所擴大及建造合同有所增加，我們的客戶預付款及押金亦有增加。我們的客戶預付款及押金增加至截至2015年6月30日的人民幣834.3百萬元，主要原因是客戶預付款及押金增加。

債項

截至2015年10月31日(即釐定債項的最後可行日期)，我們的銀行及其他借款為人民幣7,649.7百萬元。同日，我們的銀行授信總額約為人民幣17,789.2百萬元，其中人民幣7,715.7百萬元未動用及不受限制。董事確認，我們將能夠通過遵守相關貸款銀行的慣常程序動用該等銀行授信。於往績期間，我們在獲取或重續銀行貸款方面並無遇到任何重大困難。

財務資料

下表載列所示日期我們的計息銀行及其他借款：

	截至12月31日			截至 6月30日	截至 10月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年	2015年
	(人民幣百萬元)				
短期借款					
銀行借款：					
— 有抵押	1,075.9	1,255.0	1,370.4	896.1	1,155.5
— 無抵押	458.3	530.0	560.0	2,382.0	2,030.0
	1,534.2	1,785.0	1,930.4	3,278.1	3,185.5
其他借款：					
— 無抵押	—	240.4	1,494.2	—	—
長期借款的即期部分	330.0	537.2	726.1	970.8	940.9
即期借款總額	1,864.2	2,562.6	4,150.7	4,248.9	4,126.4
長期借款					
銀行借款：					
— 有抵押	4,283.0	4,917.0	4,405.4	3,857.6	4,181.3
— 無抵押	28.8	—	—	—	—
	4,311.8	4,917.0	4,405.4	3,857.6	4,181.3
其他借款：					
— 有抵押	—	—	—	297.4	282.9
— 無抵押	780.2	780.0	—	—	—
	780.2	780.0	—	297.4	282.9
減：長期借款的即期部分	(330.0)	(537.2)	(726.1)	(970.8)	(940.9)
非即期借款總額	4,762.0	5,159.8	3,679.3	3,184.2	3,523.3
借款總額	6,626.2	7,722.4	7,830.0	7,433.1	7,649.7

短期借款

我們產生短期銀行借款以撥付營運資金。截至2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年6月30日，我們的短期銀行借款中分別有人民幣1,075.9百萬元、人民幣1,255.0百萬元、人民幣1,314.3百萬元及人民幣314.2百萬元是以貿易應收款項抵押的銀行貸款。過往，我們的若干貿易應收款項乃根據我們與相關銀行訂立的保理協議向中國商業銀行貼現並具有追索權。請參閱「貿易應收款項及應收票據」。我們亦產生無抵押短期銀行借款，以撥付營運資金及償還我們部分其他短期借款。

截至2013年及2014年12月31日，我們的其他短期借款是指我們從控股股東獲得的借款。我們已於2015年6月底前結清該等關聯方借款。

於2015年6月，我們分別與國家開發銀行及中國工商銀行就金額分別為人民幣500百萬元及人民幣400百萬元的銀行貸款訂立短期貸款協議。作為該等貸款的抵押品，我們亦以借款銀行為受益人質押新疆新能源的部分股本(總額相等於約人民幣1,368.6百萬元)。

財務資料

長期借款

我們產生長期銀行借款以撥付資本開支，主要是用作收購土地使用權、物業、廠房及設備。我們於往績期間的絕大部分長期銀行借款是以物業、廠房及設備以及土地使用權作抵押，並由控股股東擔保。我們已於2015年6月解除母公司的擔保以保持較高程度的財務獨立。

此外，截至2012年及2013年12月31日，我們獲得控股股東的其他長期借款。我們於2014年已償還所有關聯方長期借款。

下表載列所示日期我們借款的到期狀況：

	截至12月31日			截至
	2012年	2013年	2014年	6月30日
				2015年
				(人民幣百萬元)
一年內.....	1,864.2	2,562.6	4,150.7	4,248.9
一至二年.....	97.5	547.5	623.0	735.4
二至五年.....	1,219.5	2,761.8	1,843.8	1,507.4
五年以上.....	3,445.0	1,850.5	1,212.5	941.5
	6,626.2	7,722.4	7,830.0	7,433.2

截至2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年6月30日，我們借款的利率分別介乎5.5%至7.2%、5.2%至7.2%、5.5%至6.9%及5.1%至6.6%。

於往績期間，我們的絕大部分借款以人民幣計值，其餘則以美元計值（截至2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年6月30日，在換算為人民幣後，有關借款分別為人民幣213.7百萬元、人民幣208.4百萬元、人民幣178.6百萬元及人民幣160.1百萬元）。我們產生美元借款以為購買中國境外製造的多晶硅生產設備融資。

其他資料

截至最後可行日期，我們並無受限於借款的任何重大限制性契約。董事確認，我們於往績期間並無任何重大拖欠銀行借款及違反其他債務融資責任或違反任何限制性契約的情況。

我們預期債項總額（主要是銀行借款）將由於我們的未來資本開支及業務擴張而增加。然而，除產生額外的銀行借款外，我們的董事確認，我們目前並無於全球發售前或其後不久的重大外部債務融資計劃。

截至2015年10月31日，即就債項聲明而言的最後可行日期，除於本「一 債項」分節所披露者外，我們並無任何其他債務證券、借款、債項、按揭或擔保。自2015年10月31日以來，我們的債項並無重大不利變動。

財務資料

資本開支

往績期間，我們的資本開支主要包括物業、廠房及設備以及土地使用權的開支。下表載列所示期間我們的物業、廠房及設備以及土地使用權的開支：

	截至12月31日止年度			截至 6月30日 止六個月	截至 10月31日 止十個月
	2012年	2013年	2014年	2015年	
				(未經審核)	
				(人民幣百萬元)	
收購物業、廠房及設備 以及土地使用權	3,037.0	758.6	500.1	284.1	1,198.4

我們於往績期間的資本開支主要用作撥付擴大多晶硅產能及逆變器產能的所需資金。

我們預期於2016年產生額外資本開支約人民幣3,117.5百萬元，主要為BOO項目的建設提供資金。

關聯方交易

我們不時與關聯方訂立交易。董事認為，本招股章程附錄一會計師報告附註36所載的各項關聯方交易均由相關方於日常業務過程中按公平基礎進行及按一般商業條款訂立。董事亦認為，我們於往績期間的關聯方交易不會扭曲我們的往績或令我們的歷史業績不能反映未來表現。

於往績期間，我們的大部分關聯方交易為我們與控股股東之間的借款和還款，以及向就我們的業務而言屬重要的聯繫人提供服務。有關我們根據上市規則第14A章界定為關連交易或持續關連交易的交易，亦請參閱「關連交易」。

截至2015年6月30日，我們的所有關聯方結餘為貿易性質。

資本承擔

下表載列所示期間我們有關物業、廠房及設備的資本開支的資本承擔：

	截至12月31日			截至 6月30日	截至 10月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年	
				(未經審核)	
				(人民幣百萬元)	
已訂約但未產生	390.1	0.5	87.9	990.8	516.4

我們的資本承擔主要與購買物業、廠房及設備有關。資本承擔於往績期間的變動主要與我們擴大多晶硅及逆變器產能的進度有關。

財務資料

截至2015年6月30日及2015年10月31日，我們的資本承擔分別為人民幣990.8百萬元及人民幣516.4百萬元，主要涉及我們多晶硅生產設施的支付及建設BOO項目的資本開支的結餘。我們預期使用此全球發售所得款項淨額、銀行貸款以及經營所得現金流量撥付資本承擔。

經營租賃承擔

我們根據不可撤銷經營租賃租用部分辦公室及倉庫。下表載列所示日期我們根據不可撤銷經營租賃應付的未來最低租賃付款總額：

	截至12月31日			截至	截至
	2012年	2013年	2014年	6月30日	10月31日
				2015年	2015年
					(未經審核)
			(人民幣百萬元)		
一年內.....	1.8	1.7	1.3	7.8	5.7
一至五年.....	—	0.3	—	1.4	1.1
總計.....	1.8	2.0	1.3	9.2	6.8

或然負債

於2013年6月，江蘇中能於江蘇省人民法院就我們涉嫌侵犯若干知識產權及商業機密對我們提起訴訟，要求總賠償金額(包括訴訟費)達人民幣62百萬元。於2014年12月，我們提起上訴後，中國最高人民法院判我們勝訴，原因是江蘇省人民法院並無管轄權，而此案件應於新疆法院進行聆訊。截至最後可行日期，此訴訟正在轉移至另一個司法權區(新疆)，因此仍未開審。於考慮獨立法律顧問的意見後，董事認為要充分可靠地估計與此訴訟有關的結果及或然責任實屬言之過早。因此，截至2014年12月31日及2015年6月30日，我們並無就此申索計提撥備。

除上述者外，截至最後可行日期，我們並無任何重大或然負債或擔保。然而，我們可能不時涉及在日常業務過程中產生的申索或其他法律程序。董事確認，自2015年6月30日起直至本招股章程日期，我們的或然負債概無重大不利變動。

資產負債表外安排

截至最後可行日期，我們並無任何重大資產負債表外安排。

財務資料

關鍵財務比率

下表載列截至所示日期或期間我們若干財務比率的概要：

	截至12月31日或截至該日止年度			截至6月30日 或截至該日 止六個月
	2012年	2013年	2014年	2015年
流動比率(倍)	0.9	0.9	0.9	1.1
負債比率	76.9%	82.3%	76.6%	70.4%
淨槓桿比率	192.4%	213.4%	156.5%	75.9%
股本回報率	(4.7)%	6.5%	15.5%	10.4% ⁽¹⁾
毛利率	(3.6)%	10.4%	19.3%	16.5%
淨利率	(8.5)%	3.4%	8.8%	6.9%

(1) 該數字已經年率化。

流動比率

流動比率計算為於各期末的流動資產除以流動負債。我們的流動比率於往績期間相對穩定。

負債比率

負債比率計算為於各期末的負債總額除以資產總值。我們的負債比率由截至2012年12月31日的76.9%上升至截至2013年12月31日的82.3%，原因是我們於2013年的資產及負債均以相若的絕對金額逐步增長。我們的負債比率下跌至截至2014年12月31日的76.6%及截至2015年6月30日的70.4%，原因是我們的資產增長，這與我們於2014年及2015年上半年的持續業務擴張相符。

淨槓桿比率

淨槓桿比率指於各期末的借款總額扣除現金及現金等價物後佔總權益的百分比。我們的淨槓桿比率由截至2012年12月31日的192.4%上升至截至2013年12月31日的213.4%，主要原因是借款有所增加以支持我們的增長。該比率下跌至截至2014年12月31日的156.5%及截至2015年6月30日的75.9%，此乃由於我們的業務擴張及累計利潤令總權益有所增長。

股本回報率

股本回報率計算為本公司擁有人應佔溢利或虧損除以於各期初及期末的本公司擁有人應佔權益的平均結餘。我們於2012年的股本回報率為負數，原因是該年我們錄得淨虧損。我們的股本回報率上升至2013年的6.5%及2014年的15.5%，此乃由於我們的業務及利潤於該等年度穩定增長。我們的股本回報率下跌至2015年上半年的10.4%，此乃受到我們的股本因首次公開發售前投資而大幅增加所影響。

毛利率及淨利率

見上文「一 經營業績」所載有關我們毛利率及淨利率的討論。

市場風險披露

外匯風險

我們向海外購買部分原材料及收取外幣款項。因此，我們面臨主要為美元的外匯匯率變動風險。外匯風險於未來商業交易或所確認資產或負債並非以我們的功能貨幣人民幣計值時產生。

我們的業務主要位於中國，且交易主要以人民幣計值。截至2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年6月30日，倘人民幣兌美元貶值或升值1%，而所有其他變量保持不變，則我們於2012年的稅前虧損將增加或減少人民幣2.4百萬元，而於2013年及2014年以及截至2015年6月30日止六個月的稅前利潤將分別減少或增加人民幣2.3百萬元、人民幣1.9百萬元及人民幣1.7百萬元。

利率風險

我們的利率風險來自長期借款。所有借款為浮息借款，令我們承受現金流利率風險，該風險被以浮動利率持有的現金部分抵銷。

截至2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年6月30日，倘長期借款的利率上升或下跌50個基點，而所有其他變量保持不變，則我們於2012年的稅前虧損將增加或減少人民幣23.8百萬元，而於2013年及2014年以及截至2015年6月30日止六個月的稅前利潤將分別減少或增加人民幣25.8百萬元、人民幣18.4百萬元及人民幣15.9百萬元。

信貸風險

信貸風險來自現金及現金等價物、銀行及金融機構存款(包括受限制現金)，以及因客戶而承受的信貸風險(包括未償還應收款項及已承諾交易)。信貸風險是按照組合方式管理，惟與應收賬款結餘相關的信貸風險則除外。我們的各附屬公司負責管理及分析每名新客戶的信貸風險，然後才提供標準付款及交付條款及條件。

截至2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年6月30日，我們分別95.7%、88.3%、78.2%及89.7%的受限制現金、定期存款和現金及現金等價物由國家擁有／控制的中國銀行持有，我們的管理層認為屬高信貸質素。管理層並不預期有任何因該等銀行不履行責任而造成的虧損。

我們評估客戶的信貸度時會考慮其財務狀況、過往經驗及其他因素等不同因素。管理層並不預期有任何因該等對手方不履行責任而造成的虧損(已確認者除外)。

流動性風險

審慎的流動性風險管理意即維持充足的現金及現金等價物，並可通過承諾信貸融資的充足額度獲得資金。

財務資料

下表載列我們根據相關到期情況(以所示日期至合同到期日的剩餘期限為基礎)所作的金融負債分析(下表所披露金額為合同未折現現金流量)：

	少於一年	一至二年	二至五年	五年以上	總計
	(人民幣百萬元)				
截至2012年12月31日					
借款.....	2,010.4	458.4	2,257.0	4,565.0	9,209.8
貿易應付款項.....	1,226.5	—	—	—	1,226.5
應付票據.....	511.0	—	—	—	511.0
其他應付款項.....	989.5	—	—	—	989.5
	4,737.4	458.4	2,257.0	4,565.0	12,017.8
截至2013年12月31日					
借款.....	2,989.8	897.2	3,589.1	2,192.2	9,668.3
貿易應付款項.....	2,081.5	—	—	—	2,081.5
應付票據.....	2,384.8	—	—	—	2,384.8
其他應付款項.....	1,452.7	—	—	—	1,452.7
	8,908.8	897.2	3,589.1	2,192.2	15,587.3
截至2014年12月31日					
借款.....	4,514.3	870.3	2,459.1	1,378.0	9,221.7
貿易應付款項.....	2,036.5	—	—	—	2,036.5
應付票據.....	2,390.4	—	—	—	2,390.4
其他應付款項.....	1,006.5	—	—	—	1,006.5
借款.....	9,947.7	870.3	2,459.1	1,378.0	14,655.1
截至2015年6月30日					
借款.....	4,636.7	952.1	1,989.4	1,025.8	8,604.0
貿易應付款項.....	2,573.1	—	—	—	2,573.1
應付票據.....	2,207.0	—	—	—	2,207.0
其他應付款項.....	844.1	—	—	—	844.1
	10,260.9	952.1	1,989.4	1,025.8	14,228.2

價格風險

由於多晶硅平均售價高度波動，以及我們的多晶硅生產對整體業務收入作出相當大的貢獻，故此我們承受多晶硅價格風險。

假設其他因素不變，以下分析顯示多晶硅平均售價的變動將如何對我們於往績期間的淨利潤／(虧損)造成假設性的影響。

財務資料

截至2012年12月31日止年度

我們的基準情景乃使用截至2012年12月31日止年度的過往銷量2,223.1噸及平均售價(不含增值稅)人民幣116.1元/公斤計算：

平均售價上升/(下跌)百分比	截至2012年12月31日止年度的淨利潤/(虧損)
(%)	(人民幣百萬元)
(20)	(52)
(15)	(39)
(10)	(26)
(5)	(13)
5	13
10	26
15	39
20	52

截至2013年12月31日止年度

我們的基準情景乃使用截至2013年12月31日止年度的過往銷量8,093.7噸及平均售價(不含增值稅)人民幣106.1元/公斤計算：

平均售價上升/(下跌)百分比	截至2013年12月31日止年度的淨利潤/(虧損)
(%)	(人民幣百萬元)
(20)	(172)
(15)	(129)
(10)	(86)
(5)	(43)
5	43
10	86
15	129
20	172

截至2014年12月31日止年度

我們的基準情景乃使用截至2014年12月31日止年度的過往銷量16,165.6噸及平均售價(不含增值稅)人民幣126.2元/公斤計算：

平均售價上升/(下跌)百分比	截至2014年12月31日止年度的淨利潤/(虧損) ⁽¹⁾
(%)	(人民幣百萬元)
(20)	(408)
(15)	(306)
(10)	(204)
(5)	(102)
5	94
10	181
15	267
20	354

(1) 截至2014年12月31日止年度的淨利潤變動不相稱，主要是由於環保設備減稅所致。

財務資料

截至2015年6月30日止六個月

我們的基準情景乃使用截至2015年6月30日止六個月的過往銷量9,257.3噸及平均售價(不含增值稅)人民幣106.5元/公斤計算：

平均售價上升/(下跌)百分比	截至2015年6月30日止六個月的淨利潤/(虧損)
(%)	(人民幣百萬元)
(20)	(197)
(15)	(148)
(10)	(84)
(5)	(42)
5	42
10	84
15	128
20	168

(1) 截至2015年6月30日止六個月的淨利潤變動不相稱，主要是由於環保設備減稅所致。

股息政策

我們或會以現金或我們認為合適的其他方式分派股息。任何股息分派建議須由董事會決定並經股東批准。日後任何股息宣派或派付的決定及股息金額將取決於我們的經營業績、現金流量、財務狀況、附屬公司向我們派付的現金股息、未來前景及董事可能認為重要的其他因素等多項因素而定。根據中國法律及我們的公司章程，我們僅在作出以下分配後方會以稅後利潤派付股息：

- 彌補累計虧損(如有)；
- 將相當於根據中國公認會計原則釐定的稅後利潤的10%分配至法定公積金；及
- 經股東在股東大會批准分配稅後利潤至任何公積金(如有)。

公司法規定，分配至法定公積金的最低限額為稅後利潤的10%。法定公積金達到或維持在註冊資本的50%或以上時，則毋須再分配利潤至該法定公積金。根據我們的公司章程，在全球發售完成後，我們僅可從根據中國公認會計原則或國際財務報告準則釐定(以較低者為準)的可供分派利潤中派付股息。

任一年度未分派的可供分派利潤將會保留，以供用於往後年度的分派。2012年、2013年及2014年以及截至2015年6月30日止六個月，我們未宣派任何現金股息。全球發售後，我們預期將不少於10%的全年可供分派盈利分派作為股息。然而，概不保證我們能夠在各個年度或任一年度宣派該金額或任何金額的股息。

財務資料

可供分派儲備

截至2015年6月30日，本公司的可供分派儲備約為人民幣601.9百萬元。

未經審核備考經調整有形資產淨值報表

以下為根據上市規則第4.29條編製的說明性未經審核備考經調整有形資產淨值報表，旨在說明假若全球發售已於2015年6月30日進行所帶來的影響，此乃根據會計師報告(全文載於本招股章程附錄一)所示截至2015年6月30日本公司權益擁有人應佔經審核綜合有形資產淨值計算，並按下文所述作出調整。

編製此未經審核備考經調整有形資產淨值報表僅供說明用途，因其假設性質使然，其未必可真實反映假若全球發售已於2015年6月30日或任何未來日期完成本集團的財務狀況。

	截至2015年 6月30日的 本公司股東 應佔經審核 綜合有形 資產淨值 ⁽¹⁾	估計全球 發售所得 款項淨額 ⁽²⁾	本公司股東 應佔未經 審核備考經 調整綜合 有形資產 淨值	未經審核備考經調整綜合 每股有形資產淨值 ⁽³⁾	
		(人民幣百萬元)		(人民幣元) ⁽⁴⁾	(港元)
按發售價每股發售股份					
8.80港元計算	5,968.1	997.5	6,965.6	6.80	8.22
按發售價每股發售股份					
9.28港元計算	5,968.1	1,053.9	7,022.0	6.86	8.29

(1) 截至2015年6月30日的本公司股東應佔經審核綜合有形資產淨值乃摘錄自本招股章程附錄一會計師報告，此乃根據截至2015年6月30日的本公司股東應佔經審核綜合資產淨值人民幣6,020.6百萬元，並按截至2015年6月30日的無形資產人民幣52.5百萬元作出調整後得出。

(2) 估計全球發售所得款項淨額是分別根據指示性發售價每股8.80港元及9.28港元(即所述發售價範圍的下限及上限)計算(按於2014年及截至2015年6月30日止六個月產生的金額約人民幣7.9百萬元作出調整)，並已扣除本公司應付的包銷費用及其他相關開支，惟並無計入根據超額配股權而可能發行的任何股份。

(3) 未經審核備考經調整綜合每股有形資產淨值是經上文附註(2)所述的調整後，以已發行股份1,024,228,362股(假設全球發售已於2015年6月30日完成，惟不計入因行使超額配股權而可能發行的任何股份)為基礎而釐定。

(4) 就此未經審核備考經調整有形資產淨值而言，以人民幣列示的結餘已按匯率1.00港元兌人民幣0.8276元換算成港元，惟概不表示人民幣金額已經、可能已或可以按該匯率兌換為港元(反之亦然)。

上市規則第13.13至13.19條規定的披露

董事確認，截至最後可行日期，並無出現須遵守上市規則第13章第13.13至13.19條披露規定的任何情況。

無重大不利變動

董事在進行其認為合適的所有盡職審查工作後確認，自2015年6月30日(即我們經審核綜合財務報表的最後日期)以來，概無事件可能對本招股章程附錄一會計師報告所載綜合

財務資料

財務報表所示資料有重大影響，且截至本招股章程日期，我們的財務、營運或交易狀況並無重大不利變動。

上市開支

截至2015年6月30日，我們就全球發售產生上市開支人民幣7.9百萬元，有關金額已計入綜合全面收益表。直至全球發售完成，我們預期產生約人民幣70.2百萬元的額外上市開支(假設發售價為每股H股9.04港元，即所述發售價範圍每股H股8.80港元至9.28港元的中間價)，其中人民幣11.6百萬元預期計入綜合全面收益表，而人民幣58.6百萬元則預期當作我們的權益扣減入賬。上述上市開支為最後可行的估計，僅供參考，實際金額或會不同於此估計。我們預期該等上市開支不會對截至2015年12月31日止年度的經營業績產生重大影響。