

風險因素

有意投資者於決定投資本公司前，應仔細考慮本招股書所載的全部資料，尤其是下列有關投資本公司的風險及特別考慮因素。

有關本集團業務的風險

本集團依賴特許經營權經營業務，而該等特許經營權將會屆滿或可能於屆滿前終止。

本集團根據地方政府授出的特許經營權經營核心業務。本集團各項目公司自成立以來一直為鶴壁市、許昌市及鄭州市上街區(服務城市)的唯一天然氣及煤氣配送商。儘管特許經營權的有效期為30年或以上，但可於各自屆滿時申請續期。具體而言，本集團的兩間項目公司(一間位於鶴壁市，另一間位於鄭州市上街區)的相關特許經營協議規定，經政府批准後，該等項目公司須：(i)於使用投標程序的期限屆滿時；(ii)符合相關部門所制定的投標規定；及(iii)成功中標，方可續領有關特許經營權。至於本集團於許昌的特許經營權方面，許昌天倫的特許經營權可按**市政公用事業特許經營管理辦法**續期。此外，在若干情況下，上街特許經營權授出人有權提早終止上街的**特許經營權**，包括：(i)發生不可抗力事件；(ii)經雙方同意；及(iii)授出人撤銷特許經營權。倘本集團於特許經營權有效期內作出以下行為，授出人可撤銷上街的**特許經營權**，包括：(i)本集團未經授權向任何第三方轉讓或出租特許經營權；(ii)本集團未經授權出售或抵押其經營資產；(iii)由於管理不善導致發生嚴重質量或產品安全事故；(iv)本集團未經授權暫停業務及停售燃氣，引致重大公眾利益及安全問題；及(v)作出任何違法行為。倘本集團的特許經營權基於上述原因而於屆滿前終止，則會對本集團業務有重大不利影響。

本集團主要依賴來自燃氣管道連接業務的收入。

營業紀錄期間，本集團主要依賴來自燃氣管道連接業務的大額收入及毛利。本集團的大部分收入來自燃氣管道連接業務的一次性初裝費，該收入分別佔本集團截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年六月三十日止六個月總收入的57.3%、52.9%、50.6%及51.1%，本集團大部分經營收入及現金流量取決於上述收入。本集團於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年六月三十日止六個月從燃氣管道連接業務所獲龐大毛利率分別為71.7%、66.0%、71.3%及71.4%，而截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年六月三十日止六個月從管道燃氣輸送及銷售所獲毛利率則分別為1.9%、8.8%、14.1%及12.4%。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年六月三十日止六個月，本集團燃氣管道連接業務的毛利分別為人民幣27.1百萬元、人民幣44.6百萬元、人民幣64.6百萬元及人民幣41.9百萬元，佔同期總毛利約94.4%、89.1%、81.9%及80.7%。於營業紀錄期間，雖然本集團管道燃氣輸送及銷售業務的毛利率有

風 險 因 素

所增加，但本集團的燃氣管道連接業務的毛利率並未出現大幅波動。本集團無法保證此趨勢日後仍會繼續。本集團毛利率日後的波動可能會對本集團的財務狀況及經營業績有不利影響。此外，倘本集團短期內未能自燃氣管道連接業務產生充足收入，且管道燃氣輸送及銷售業務所得收入不足以彌補開支，則本集團財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

本集團未必可按管道天然氣供應商給予的同等價格獲得天然氣。

本集團自管道天然氣供應商所得天然氣的供應量基於河南發改委分配的基準數量。本集團預測天然氣供應有短缺時，會設法向相關管道天然氣供應商要求額外數量的天然氣。倘相關管道天然氣供應商無法供應額外天然氣，則本集團須向其他供應商購買天然氣，以暫時填補短缺。

營業紀錄期間的一個月，由於相關管道燃氣供應商無法供應本集團所需額外天然氣，鶴壁天倫因而以高於管道天然氣供應商給予的價格向其他供應商採購少量天然氣。因此，本集團無法保證可按管道天然氣供應商給予的同等價格從其他供應商獲得天然氣。

本集團如未能採購充足的管道天然氣或未能按管道天然氣供應商給予的同等價格向其他供應商採購天然氣，則本集團的業務及盈利能力或會受到不利影響。

本集團管道燃氣輸送及銷售業務依賴少數供應商。

截至二零零九年十二月三十一日止三個財政年度各年及截至二零一零年六月三十日止六個月，本集團採購的管道燃氣(包括天然氣及煤氣)分別佔已使用之原材料及消耗品總額約79.4%、74.7%、79.1%及77.9%。於最後可行日期，本集團主要向中國三家石油及燃氣運輸及輸送公司，分別是河南藍天燃氣股份有限公司、河南安彩能源股份有限公司及河南省煤氣(集團)有限責任公司管道輸氣分公司採購天然氣及煤氣。

本集團與河南省煤氣(集團)有限責任公司管道輸氣分公司的煤氣採購安排每年續期。由於本集團的天然氣供應基於河南發改委的配額基準數量，故本集團並無與其他兩家供應商訂立任何正式協議。無法保證本集團可按相同條款或在不受嚴重干擾的情況下繼續自該等供應商獲得天然氣及煤氣。在該等情況下，本集團或需另覓天然氣供應商。由於本集團並無任何備用煤氣供應商，故倘本集團無法適時向其煤氣供應商獲得煤氣，或會影響本集團向客戶供應煤氣。二零零七年，為了維持天然氣供應，鶴壁天倫以高價向非管道燃氣供

風險因素

應商一次性緊急購買天然氣。並不保證本集團可對服務城市採取類似的天然氣應急計劃或制訂任何煤氣應急計劃，亦不保證能按可接納條款立即實施或根本無法實施。不能及時獲得其他管道燃氣供應商的供應，則會對本集團的經營業績、財務狀況及聲譽有重大不利影響。

本集團的燃氣管道連接業務依賴物業發展商及個別地區市場。

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年六月三十日止六個月，本集團分別約57.3%、52.9%、50.6%及51.1%的收入乃來自燃氣管道連接業務的初裝費，同期毛利率為71.7%、66.0%、71.3%及71.4%，而該收入大部分來自新住宅區燃氣管道連接業務。因此，本集團燃氣管道連接業務或取決於物業市場表現。該等住宅區的燃氣管道網絡的完成時間及成本取決於多項因素，包括住宅區物業發展商取得融資的成本及情況、物業市場狀況及當地整體經濟狀況。該等住宅房產項目的完成亦可能受到一般建設及改擴建項目所涉及的不利因素的影響，包括建築設備或原材料短缺或價格波動、惡劣天氣及其他不可預見情況(例如地震導致管道結構損壞)。倘出現所有或任何該等因素，則或會導致住宅房產項目延遲竣工，繼而使燃氣管道網絡建設工程出現延誤。因此，上述延誤或會導致本集團建設成本增加，或會對業務盈利能力有不利影響。

於最後可行日期，本集團的管道燃氣用戶全部位於服務城市。本集團的業務擴展在頗大程度上取決於該等城市的經濟發展。由於本集團對城市市場的依賴，故城市天然氣及煤氣需求大幅下降會對本集團銷售額及利潤有不利影響。

本集團就有關燃氣管道連接業務的若干服務聘用分包商。

本集團根據需求聘用分包商按服務合約提供本集團無法或通常不提供的若干服務，如燃氣管道建設。因此，本集團的經營及財務業績會受分包商的表現、定價及完成項目的能力等因素影響。本集團未必能控制分包商所執行工作的質量、安全及環境標準與本集團自身僱員所執行者一致。該等分包商未能符合本集團的質量、安全及環境標準或會導致本集團對第三方承擔責任，因而嚴重不利本集團業務、聲譽、財務狀況及經營業績，亦會影響本集團遵守有關管道建設及工人安全等政府規則及法規。於營業紀錄期間，本集團與分包商之間並無有關上述質量、安全及環境標準的任何問題。然而，本集團無法保證日後不會發生該等問題，且本集團的業務及經營業績或會因該等問題而嚴重受損。

本集團未能或根本無法留任任何分包商或以有利條款獲得替代分包商，或會對本集團業務及經營業績造成重大不利影響。

風 險 因 素

本集團或無法產生充足現金流量應付流動負債。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及二零一零年六月三十日，本集團的流動負債淨額分別為人民幣56.4百萬元、人民幣49.9百萬元、人民幣21.2百萬元及人民幣18.9百萬元，主要是由於本集團於二零零七年前依賴資本投資的短期融資所致，而有關資本投資由銀行借貸撥付，且已於營業紀錄期間結轉。於二零零七年、二零零八年、二零零九年十二月三十一日以及二零一零年六月三十日，由於本集團收取款項與確認收入的時差，本集團大部分流動負債為燃氣管道連接業務的預收客戶款項人民幣45.7百萬元、人民幣48.7百萬元、人民幣43.0百萬元及人民幣35.9百萬元。一般而言，本集團約於收到客戶預付款後的六個月開始施工，而工程開始後，約需兩至四個月完成。因此，本集團收到客戶預付款後，一般可於一年內確認為收入。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及二零一零年六月三十日的負債比率分別為0.81、0.55、0.35及0.04。此外，本集團於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日及二零一零年六月三十日的借貸總額分別為人民幣123.8百萬元、人民幣88.5百萬元、人民幣75.6百萬元及人民幣87.9百萬元。於二零一零年九月三十日，借貸金額為人民幣31.3百萬元。

倘本集團無法完成燃氣管道連接而將預收款確認為收入，則本集團的業務及現金流量或會嚴重受損。

本集團的收入及經營業績或會受到天然氣供應波動或輸氣中斷所影響。

本集團的天然氣產自塔里木盆地的氣田，通過供應商由中國石油擁有及營運的長途高壓管道系統輸往河南省。倘塔里木盆地的天然氣供應或供應商的天然氣輸送嚴重不足，則本集團的管道燃氣輸送及銷售業務將會中斷並會使本集團的經營業績及財務狀況受損。

本集團產品的價格須受政府物價管制。

本集團收取的天然氣與煤氣價格均須經各服務城市的物價局（「物價局」）審批。根據《中華人民共和國價格法》，本集團可釐定天然氣及煤氣價格，惟須符合地方政府規定的價格上限。地方政府或會實施政策調整價格上限。為使經營符合地方政府政策，本集團或會根據不時制定的新價格上限重新調整售價。因此，本集團須向相關服務城市的物價局申請調整價格。物價局其後召開一連串聆訊，以就價格做出明確的決定。物價局決定的價格將呈報服務城市的發展和改革委員會確認。董事確認，根據過往經驗，工商用戶取得價格調整的批准需時約一個月，而住宅用戶則需時約六個月。倘本集團未能取得價格調整批文或未能及時獲物價局或服務城市的地方省發展和改革委員會批准，則或會對本集團盈利能力有不利影響。

風 險 因 素

於營業紀錄期間，本集團向不同種類用戶出售天然氣及煤氣的經批准零售價(含增值稅)維持穩定或有不同程度的增幅。一般而言，基於本集團的天然氣及煤氣售價隨相關採購價改變，而本集團壓縮天然氣的售價則隨天然氣採購價及壓縮天然氣的市場需求而改變，故該等波動對本集團營業紀錄期間的整體營業紀錄並無重大影響。有關本集團平均售價的詳情，請見本招股書「財務資料 — 影響本集團經營業績及財務狀況的因素 — 完成新連接點數目」及「財務資料 — 影響本集團經營業績及財務狀況的因素 — 管道燃氣的銷量及價格」兩節。倘全國天然氣及煤氣價格以及初裝費下降使本集團須下調價格，則會使本集團的毛利率及盈利能力受損。

本集團的未來發展策略未必成功。

根據發展策略，本集團或會進行認為對自身有利的收購或建立戰略聯盟或訂立合營企業安排。本集團透過收購增長的能力取決於(其中包括)能否獲取並分配資源以為日後擴充提供資金。由於業務性質使然，本集團須為每個燃氣項目的燃氣管道基建建設作出巨額初步投資。初步投資通常以本集團內部資源、銀行貸款或所籌集股本資金撥付。無法保證本集團能獲取必要資源實施未來擴充計劃，例如，倘本集團未能獲得必要初步資本撥付未來項目資金，則本集團的未來擴充計劃或會重新調整，甚至若干該等計劃可能無法實現。儘管成功實施未來擴充計劃，惟本集團仍可能在(其中包括)以下方面面臨挑戰：

- 難以將任何所收購公司、技術、人員或產品與本集團現有業務整合；
- 難以實施管理及內部監控機制從而及時及適當應對經擴充的業務範圍；及
- 整合成本超出預期。

倘獲取必要財務資源或整合所收購業務、公司或技術有任何困難，則本集團財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

本集團管道燃氣輸送及銷售業務的收入及業績存在季節波動。

本集團大部分收入來自管道燃氣輸送及銷售業務。住宅、商業及工業用戶對天然氣及煤氣的需求存在季節波動。二零零九年，本集團天然氣及煤氣約68%的總銷量來自第一及第四季，反映該等期間用作供熱用途的天然氣及煤氣需求較高，或會導致燃氣供應不足。

本集團或會遭遇壓縮天然氣配送及銷售競爭對手的不合理價格競爭。

截至最後可行日期，本集團壓縮天然氣的配送及銷售利潤穩健。有別於天然氣及煤氣，本集團配送及銷售壓縮天然氣毋須特許經營權。本集團擁有現時在許昌市經營的三家壓縮

風險因素

天然氣加氣站其中的一家，在該市本集團面臨競爭。無法保證本集團日後不會面對服務城市競爭對手的惡性價格競爭，例如削減成本及壓縮天然氣定價低於本集團現有價格。營業紀錄期間，除於二零一零年發出壓縮天然氣售價指引外，中國政府並無制定任何有關壓縮天然氣售價的規範措施。倘面對激烈價格競爭，則本集團的現有市場份額、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

稅項優惠待遇變更可能降低本集團利潤。

根據中國現有稅務規則及法規，經營期十年以上的中外合資經營企業或外資公司可在取得中國相關稅務機關的批文後於首個獲利年度獲補償之前年度的保留虧損（該等補償不超過連續五年）。其後，該等公司將自開始獲利起計首兩年內豁免繳納利潤稅，且其後三年利潤稅減半。鶴壁天倫目前根據該等法規享有稅項減免，且稅項優惠待遇將於二零一一年底屆滿。此外，本集團無法確保稅項優惠待遇日後不會變更，而倘有任何變更，或會對本集團利潤有重大不利影響。

或會發生事故或涉及公眾安全的事件，而本集團缺乏充分保險保障。

由於天然氣及煤氣易燃及易爆炸，故此本集團經營的業務屬高危性質。無法保證本集團日後營運過程中不會發生事故或涉及公眾安全的事件或任何行業相關事故。例如，本集團服務城市地震可能損毀或破壞本集團的管道並導致天然氣洩漏。重大營運危害及天災或會使本集團營運中斷，對本集團業務、財務狀況以至聲譽有重大不利影響。

本集團現時並未就汽車以外的廠房、物業或設備購買任何火險、意外險或其他財產險。此外，除為汽車購買第三方責任保險及根據《中華人民共和國勞動法》規定購買保險外，本集團並無就本集團的物業或營運引致的事故所產生的人身傷害、財產或環境損害索賠而購買任何營業中斷險或第三方責任險。本集團保險範圍以外的任何損失及責任或任何對本集團保險範圍以外事項的成功索賠均可能對本集團經營業績及財務狀況有重大不利影響。董事相信，本集團一直根據有關中國法律與法規及行業慣例購買規定的保險，故此保險範圍能提供足夠的保障。

本集團的業務營運依賴主要管理人員及僱員。

本集團業務的成功在頗大程度上基於本公司高級管理人員及若干技術人員所具備的有關建設、銷售及內部管理的技術知識、營運能力及深入的行業知識與經驗。張先生及冼先生擁有豐富的行業知識及公司管理經驗。彼等已各自與本公司訂立年期固定為三年的服務

風險因素

協議，而任何一方均可向另一方發出不少於三個月書面通知而提早終止服務協議。各主要技術及管理人員亦與本集團訂立年期固定為三年的服務協議，但該等僱員可發出不少於一個月書面通知而提早終止服務協議。倘任何主要管理人員及／或僱員不再任職於本公司或項目公司，而本集團未能及時物色合適人選代替，則或會對本集團業務營運有重大不利影響。

本集團或須為營運籌集資金，而未能及時取得融資或會迫使本集團押後、減少或終止收購及業務發展計劃。

倘本集團日後無法自經營業務取得足夠收入，且本身的資金不足以應付本招股書「未來計劃及所得款項用途」一節所述的目標，則本集團或須動用內部資金及／或以銀行借貸及股本融資等方式籌集資金以繼續本集團的業務發展、商業化及市場推廣。

本集團無法確定可取得資金。倘本集團以發行股本證券方式籌集額外資金，則或會嚴重攤薄本公司股東所持權益。任何債務融資(如實行)可能涉及限制性條款，會影響本集團經營業務的能力。倘本集團無法按可接受的條款籌集所需額外資金，則本集團或須押後、縮減、終止收購計劃或業務發展計劃，或須按不利條款訂立協議以獲取資金。

本集團尚未取得所佔用或使用的若干樓宇的房屋所有權證。

截至最後可行日期，本集團尚未取得總建築面積432平方米的樓宇(主要建於本集團所擁有及／或使用土地用作本集團的員工休息棚及設備庫房)的所須批准、許可證及證明。國浩律師集團表示，基於該等樓宇所在城市的有關政府當局住房和建設局於二零一零年六月發出的確認書，確認(i)本集團可使用該等樓宇而毋須有關的批文、許可證及／或證書；及(ii)本集團不會由於未獲得該等批文、許可證及／或證書而遭處分。本集團計劃申請上述部分物業的相關批准、許可證及證明。

由於本集團在物業估值時尚未獲得所須批准、許可證及證明，故並無賦予該等樓宇任何商業價值。倘佔用及使用本集團並無持有所須批准、許可證及證明的該等樓宇遭中斷而本集團無法控制，則本集團或須遷移業務，可能不利本集團財務狀況及經營業績。

本集團未必可於香港註冊其商標。

截至最後可行日期，本集團已申請註冊本招股書附錄六「法定及一般資料 — 有關業務的其他資料 — 知識產權」一段所載商標。然而，本集團無法保證是次在香港申請註冊商標會最終獲批准，亦無法保證本集團會獲授獨家權利使用該商標為香港註冊商標。倘該商標無法註冊，或註冊程序延誤，則本集團的商標或會被侵權，可能對本集團的業務、前景、

風險因素

經營業績及財務狀況有重大不利影響。此外，註冊程序完成前，亦無法確保本集團於本招股書所用商標不會侵犯任何其他第三方的知識產權或違反香港法例。日後本集團遭提出或可能遭提出有關本集團使用商標的申索(不論金額多少)可能引致法律訴訟，因而對本集團業務、經營業績及財務狀況不利。

有關行業的風險

或會有天然氣以外的其他能源。

天然氣與其他燃料的成本比較或會影響本集團管道燃氣輸送及銷售業務的需求。煤氣、石油、LPG及電力均為天然氣的主要替代品。終端用戶於選擇燃料時會考慮包括成本、可靠性、便利性及安全性在內的若干因素。初裝費、燃氣使用費及熱值亦是客戶挑選燃料時的主要考慮因素。在大部分服務城市，無法保證現有天然氣用戶不會改用天然氣以外的其他能源。

此外，在天然氣供應無法獲得或中斷的情況及地點，現在正在使用以替代燃料(燃油(工業及電廠使用)及LPG(住宅用戶及小型商業用戶使用)，並會繼續用作天然氣的替代品)。無法保證天然氣價格日後上漲或替代燃料價格下降最終不會使替代燃料對用戶而言更具吸引力，因而對本集團財務狀況、經營業績或發展前景有重大不利影響。

政府政策變更可能影響本集團業務。

本集團業務受中國能源行業政策、法律及法規(或相關詮釋)變更的影響。例如，倘中國政府因能源結構變更或出於成本考慮，偏向某一特定類型的能源(並非天然氣及煤氣)，則會嚴重不利本集團財務狀況及經營業績。此外，現時全球對碳排放的關注可能促使中國政府對本行業實施限制政策，例如徵收碳排放稅。

國家發改委已於二零一零年五月三十一日頒佈《關於提高國產陸上天然氣出廠基準價格的通知》，主要包括以下條文：(i)天然氣基準價格每千立方米上調人民幣230元，增幅約為25%，以進一步改革天然氣定價機制及改善資源分配；(ii)取消現行「雙軌」天然氣定價機制，並擴大浮動價格範圍，生產商及買家可按照出廠基準價格釐定特定天然氣價格，惟基準價格增幅以10%為上限，並無下限；(iii)由於國產天然氣價格遠低於替代能源的價格，故此壓縮天然氣的定價會是最高90號汽油零售價四分之三或以上，將適用於全中國預期壓縮天然氣價格過低的區域，而該等區域可於兩年過渡期內調整壓縮天然氣價格至90號汽油零售價最少60%。

國務院辦公廳於二零一零年一月十日頒佈《國務院辦公廳關於促進房地產市場平穩健康發展的通知》，列出十一項針對樓宇供應的特別措施，以(i)增加低收入家庭的經濟房及一般

風險因素

住房的供應；(ii)鼓勵合理購房並同時遏抑投機及投資炒賣；(iii)加強房地產項目貸款的風險管理及市場監察；(iv)加快興建低收入家庭的房屋項目；及(v)闡明地方政府的職責。

國務院於二零一零年四月十七日頒佈《關於堅決遏制部分城市房價過快上漲的通知》，訂明：(i)旨在遏抑物業投機炒買及為物業市場降溫的措施；(ii)首次置業的買家須就面積90平方米以上的住房支付房價30%以上作為首期；(iii)購買第二套物業的首期付款金額提高至房價的50%，且貸款利率不得低於中國基準利率的1.1倍；(iv)額外物業的首期付款金額及貸款利率大幅提高，具體由銀行根據其風險管理政策確定；及(v)房價飛漲地區的省級及市級政府可減少甚至終止第三套住房貸款。

住房和城鄉建設部、中國人民銀行及中國銀行業監督管理委員會於二零一零年五月二十六日頒佈《關於規範商業性個人住房貸款中第二套住房認定標準的通知》，訂明：(i)購房家庭所擁有的住房數目須按照各家庭成員(包括借款人、其配偶及子女)擁有的實際住房數目計算及確定；(ii)相關管理部門須通過住房登記制度調查借款家庭的相關業權登記紀錄並發出相關調查結果；及(iii)商業銀行須對借款人的第二套及其後購買的住房的貸款實行更嚴謹的貸款政策。

本集團無法確保最近有關天然氣及房地產行業的政府政策不會影響本公司的未來業務及經營。倘若出現對本公司業務不利的相關政策修訂或新政策頒佈，則本公司的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

有關在中國經營業務的風險

中國經濟政策或會影響本集團業務。

本集團絕大部分資產均位於中國，且絕大部分收入來自中國業務。因此，本集團的經營業績及前景在頗大程度上受中國經濟、政治及法制發展影響。

雖然中國經濟於過往二十年經歷重大增長，但地區及各個行業的經濟增長並不均衡。政府已實施多項措施鼓勵經濟增長及引導資源分配。部分相關措施有益於中國整體經濟，但或會對本公司有負面影響。例如，政府控制資本投資或稅法變更可能對本公司經營業績及財務狀況產生不利影響。

中國經濟正自計劃經濟向市場導向經濟轉變。近年，中國政府採取措施，注重利用市場力量進行經濟改革，並減少國家對營利性資產的所有權並建立商業企業的企業管治；然

風 險 因 素

而，中國的大部分營利性資產仍由中國政府擁有。此外，中國政府透過實施行業政策在規範行業發展方面繼續發揮重要作用，亦透過分配資源、控制以外幣計值債務的付款、制定貨幣政策及對特定行業或公司提供優惠待遇嚴格控制中國經濟增長。

中國經濟、政治、社會狀況及政府政策的不利變動或會對中國整體經濟增長有重大不利影響，進而不利本集團財務狀況及經營業績。

過去三十年，中國政府已實施經濟改革措施注重利用市場力量發展經濟。然而，中國經濟在眾多方面與大部分發達國家的經濟不同，包括：

- 社會主義市場經濟體制；
- 政府參與程度；
- 發展程度；
- 增長速度；
- 外匯控制；及
- 資源分配。

近年，按國民生產總值增長計算，雖然中國已成為世界發展最迅速的國家之一，但中國經濟的發展在地區及各行業並不均衡。由於相關增長速度及增長的分佈乃不可持續，故近年中國政府實施一系列措施，(包括但不限於)宏觀調控措施、出口政策及取消或調整出口貨物的增值稅退稅，以抑制若干行業的快速增長。該等措施的主要目的乃防止出現通貨膨脹及穩定中國經濟。該等措施包括加強對若干行業投資及銀行貸款的控制、提高金融機構的存款儲備比率、增加對若干行業的股權投資比例、嚴格執行土地收購及土地使用法規及放棄或推遲可能會降低經濟效率的工業項目。該等措施或會有益於中國整體經濟的長遠發展，但或會對本集團有不利影響。

中國經濟衰退可能導致本集團產品的需求量下降。截至二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年六月三十日止六個月，本集團全部收入均來自中國。因此，本集團日後的成功在一定程度上取決於中國經濟狀況，而市況(尤其是中國天然氣及煤氣市場)的重大衰退可能對本集團業務前景、財務狀況及經營業績造成不利影響。此外，本集團不能向閣下保證中國政府日後實施的宏觀經濟措施不會對中國天然氣及煤氣的需求有不利影響，從而對本集團業務及財務狀況有重大不利影響。

風 險 因 素

中國政府對外匯的限制可能限制本公司的流動資金，而人民幣匯率變動或會不利本集團的財務狀況及經營業績。

現時，人民幣不可自由兌換為其他外幣，外幣兌換及滙款須受中國外匯法規管制。根據現時中國法律及法規，利潤分派、利息支付及經營相關開支等往來賬項目付款可按照若干程序規定(包括出示相關交易的有關證明文件以及於中國境內有資格從事外匯業務的指定外滙銀行進行相關交易)以外幣結算，毋須事先取得國家外滙管理局批准。嚴格的外滙管制繼續應用於資本賬戶交易。該等交易須經國家外滙管理局批准或登記，而貸款本金的償還、分派直接資本投資的回報及可轉讓工具的投資亦須受到限制。

根據本集團現有集團架構，本公司的資金來源主要包括其中國子公司以人民幣計值的股息付款及償還公司間貸款。本集團不能向閣下保證，本集團能夠履行所有外滙責任或將利潤滙出中國。倘子公司未能取得國家外滙管理局的批准向本公司償還貸款，或倘有關法規日後變更，致使子公司將股息付款滙至本公司的能力受限，則本公司的流動資金、償還第三方債務的能力以及就股份分派股息的能力可能受到重大不利影響。

此外，由於本集團的收入及利潤均以人民幣計值，故人民幣貶值可能降低外幣計值股份的價值以及外幣支付的股息價值，亦可能不利本集團財務表現。無法確定港元及美元兌人民幣的滙率會否再波動。由於本集團的全球發售所得款項以港元計值，故人民幣持續升值會降低本集團滙回中國子公司之所得款項的價值。本集團的經營業績及財務狀況亦可能受本集團債務的若干計值貨幣(並非人民幣)價值變動的影響。尤其是，人民幣貶值很可能增加本公司履行以外幣計值之責任所需現金流。

本集團為一間控股公司，非常依賴子公司派付股息以提供資金。

本公司為一間於開曼群島註冊成立的控股公司，透過位於中國的子公司經營核心業務。因此，本集團是否具備資金向股東派付股息，取決於本集團自該等子公司所收取的股息。倘本集團的子公司出現債項或虧損，則該等債項或虧損或會削弱彼等向本集團派付股息或作出其他分派的能力，而本集團派付股息的能力亦將因此受限。中國法律規定，股息僅可自根據中國會計原則計算的純利派付，而中國會計原則與其他司法權區的公認會計原則(包括香港財務報告準則及國際財務報告準則)在多方面存在差異。中國法律亦規定，外資企業須撥出其部分純利作為法定公積金，而此等法定公積金不得作為現金股息分派。此外，本集團或其子公司日後可能訂立的銀行信貸限制性契約或其他協議，亦可能限制本集團子公

風 險 因 素

公司向本集團提供資金或宣派股息的能力以及本集團收取分派的能力。因此，該等對本集團主要資金來源的供應與用途的限制或會影響本集團向股東派付股息的能力。

此外，本集團於開曼群島註冊成立，並透過英屬維京群島註冊成立公司立天控股及香港註冊成立公司天倫新能源持有中國子公司權益。根據現行企業所得稅法，倘外國實體乃企業所得稅法及其實施條例所定義的「非居民企業」，則自二零零八年一月一日起累計盈利中應付予該外國實體的任何股息須按10%的稅率繳納預扣稅，但有權根據稅務條約或協議扣減或抵銷有關稅項者則除外。根據中國與香港訂立的避免雙重徵稅安排，如香港公司直接持有中國企業25%或以上權益，則位於中國的外資企業(如鶴壁天倫)向其於香港註冊成立的股東(如天倫新能源)派付的股息將須按5%的稅率繳納預扣稅。國家稅務總局(「國家稅務總局」)於二零零九年十月二十七日頒佈第601號通知，規定了根據股息、利息及專利費的條約條文被視為「實益擁有人」的實體類型。根據第601號通知，中國稅務機關必須按個別情況根據「實質重於形式」的原則評估申請人(收益接收者)是否合資格成為「實益擁有人」。根據該等原則，中國稅務機關未必會視本集團香港子公司天倫新能源為中國子公司所派付任何股息的「實益擁有人」，則會駁回減低預扣稅率的申請。根據現行中國稅法，此舉將導致本集團中國子公司向天倫新能源派付的股息須按10%而非5%的稅率繳納中國預扣稅，並會對本公司有不利影響及影響本公司派付股息的能力。

本集團根據企業所得稅法或會視為中國居民企業而須就本集團的全球收益繳納中國稅項。

根據中國企業所得稅法，於中國境外設立而「實際管理機構」位於中國的企業乃「居民企業」，一般須就其全球收益按統一稅率25%繳納企業所得稅。根據企業所得稅法實施條例，「實際管理機構」是指對企業的業務、人員、賬務及財產實施重大全面管理控制的機構。二零零九年四月，國家稅務總局頒佈通知闡明確定於海外註冊成立且控股股東為中國企業之企業的「實際管理機構」是否位於中國境內的標準。

企業所得稅法及其實施條例相對較新，對居民企業問題條文的詮釋存在歧義。由於本集團絕大部分管理層成員現時身處中國且日後仍可能身處中國，故就中國企業所得稅而言，本集團或會視為中國居民企業。倘本集團被視為中國居民企業，則須就其全球收益按25%的稅率繳納中國企業所得稅。然而，在上述情況下，由於企業所得稅法及其實施條例通常規定中國居民企業自其直接投資實體(亦為中國居民企業)所收取的股息豁免繳納企業所得稅，故本集團自中國子公司所收取的股息收益或會獲豁免繳納中國企業所得稅。然而，由於企業所得稅法及其實施條例將如何詮釋及實施仍不確定，故本公司無法保證本公司將合資格豁免繳納該等中國企業所得稅或獲稅項減免。

風 險 因 素

外國投資者出售本公司股份所得收益及本集團應付外國投資者的股息或須繳納中國所得稅。

根據中國企業所得稅法及其實施條例，本公司日後或會被中國稅務機關確認為中國稅務居民企業。因此，本集團可能須就出售本公司股份所得資本收益及分派予股東的股息預扣中國企業所得稅，因為該等收益或被視為「來源於中國境內」的收益。倘出現上述情況，則本公司外國企業股東根據中國企業所得稅法須按10%的稅率繳納預扣所得稅，但任何該等外國企業股東根據稅務條約合資格享有優惠預扣稅則除外。

倘中國稅務機關確認本公司為中國居民企業，則欲享受有關稅務條約項下的優惠稅率的非中國稅務居民股東須根據國家稅務總局於二零零九年八月二十四日頒佈的第124號通知向中國稅務機關申請確認享有該等優惠的資格。上述資格可能基於對股東稅務常駐地及經濟實況的大致分析而釐定。第601號通知內的實益所有權測試亦適用於股息。倘股東被認定為不合資格享受條約優惠，則須就出售本公司股份所變現的資本收益及股份股息按更高稅率繳納中國稅項。

在上述情況下，該等外國股東投資本公司發售股份的價值或會受到嚴重不利影響。

有意投資者根據中國法律體制所獲得的法律保障可能有限。

中國法律制度以民法法系為基準。與普通法法系不同，以往的法律決定及判決的指導作用有限。中國仍處於發展綜合法律制度的階段。自一九七九年起，中國政府制定商業法制度，並在頒佈有關經濟事務及事項（如企業組織及規管、外商投資、商業、稅務及貿易）的法律及法規方面取得重大進步。然而，由於大部分該等法律及法規相對較新，故相關的實施及詮釋在眾多方面仍不明確。此外，中國法律體系部分基於政府政策及管理條例，這些政策及條例可具追溯效力。因此，本集團可能在違反該等政策及條例一段時間後，方知悉有關違反事宜。另外，本公司根據該等法律、規則及法規所獲的法律保障可能有限。於中國的任何訴訟或行政執法或會遭延後且可能引致巨額費用、分散資源及須管理層分神兼顧。

非中國法院對本公司或本公司居住於中國的董事或高級行政人員作出的任何判決可能難以執行。

本公司董事、高級管理層成員以及本集團絕大部分資產須遵守的中國法律體制於若干方面與香港及美國等其他司法權區差異甚大，以對少數股東的保護方面為甚。此外，有關中國企業管治架構的權利執行機制亦相對不成熟且未經考驗。然而，二零零五年，中國公司法經修訂後允許股東可於若干限定情況下代表公司對董事、監事、行政人員或任何第三方採取法律行動。

風 險 因 素

中國並未與美國、英國及日本等國家訂立互相認可及執行法院判決的條約，故可能難以或根本無法於中國執行該等司法權區的法院判決。

未能遵守國家外匯管理局有關本集團實益擁有人設立境外特殊目的公司的法規或會嚴重不利本集團的業務經營。

國家外匯管理局於二零零五年十月二十一日頒佈公眾通知，於二零零五年十一月一日生效。該通知規定，倘中國居民為進行資本融資而設立或控制任何中國境外公司(即該通知所述「境外特殊目的公司」)，須向國家外匯管理局當地分局辦理登記手續，而於完成投資或收購任何中國營運子公司(於本招股書指返程投資)後亦須再向國家外匯管理局當地分局辦理登記手續。此外，倘境外特殊目的公司的股權有任何改變或其他重大資本變動，則須自股權轉讓或資本變動當日起30日內提交備案。本集團的實益擁有人符合中國居民的定義，因此在各重大方面須遵守本集團投資及融資活動的相關規定。國浩律師集團表示，張先生、孫女士、張道遠先生及冼先生(均為中國居民)已於國家外匯管理局河南分局辦理境外投資外匯登記手續，然而，倘該等實益擁有人未能遵守相關規定，則實益擁有人或會被罰款及遭法律制裁，亦會對本集團業務經營有重大不利影響。

作為外資公司，本集團收購中國內資公司或需時更久，並受中國政府更嚴格審查。

二零零六年八月八日，商務部、國家工商行政管理總局、國家稅務總局、國家外匯管理局、國有資產監督管理委員會(「國資委」)及中國證監會聯合頒佈監管收購中國內資企業資產或股權批准程序的規則(「併購規則」)。該規則於二零零六年九月八日生效，於二零零九年六月由商務部修訂及重新頒佈。併購規則設立額外程序及規定，包括(但不限於)外國投資者透過跨境股份互換收購中國內資企業權益或資產須取得商務部批准的規定。一般預期遵守有關法規較過往更為耗時且費用更多，將導致中國政府對交易條款進行更全面的評估並加強監控。因此，倘交易條款在批准程序中未必能達到監管機關的有關規定，則非中國企業完成在中國的收購或會存在困難。倘本集團決定收購中國公司，則收購計劃的執行或會更為費時、複雜及不明朗，從而對本集團的發展前景不利。

有關中國快速增長的關注及中國政府採取的措施或會導致利率大幅上升及經濟增長放緩。

為應對工業生產、銀行信貸、固定投資及貨幣供應的高增長率，中國政府正採取措施

風險因素

將經濟增長減緩至可控制水平。中國政府採取的措施之一乃限制若干行業的銀行貸款及提升利率。該等措施及其他有關措施(包括再次提升利率)有助放緩中國經濟。

爆發嚴重急性呼吸道綜合症(「SARS」)、甲型禽流感(「H5N1」)、甲型流感病毒H1N1亞型(「H1N1」)或其他疫症(倘失控)，會影響本集團的營運。

倘日後爆發SARS、H5N1、H1N1或其他疫症持續延長及無法控制，或會導致該等疾病在本公司僱員或與本集團進行定期業務往來人員中傳染，而須暫停或關閉本集團的若干業務分部以防止疾病擴散。此外，倘爆發SARS、H5N1、H1N1或其他疫症，無法保證世界衛生組織或中國政府不會建議甚至實施旅行限制及／或受病毒感染地區的貨品流入及流出的限制。爆發SARS、H5N1、H1N1或其他疫症可能導致本集團業務嚴重中斷。該等疾病的大規模蔓延會對本集團的收入及盈利能力造成重大影響。

天災、戰爭或恐怖主義可能直接或間接對本集團不利。

本集團業務受中國整體經濟及社會狀況限制。非本集團可控制的自然災害、疫症及其他天災可能對中國的經濟、基礎設施及人民生活造成不利影響。中國大多數主要城市受洪水、地震、沙塵暴、雪災或旱災的威脅，例如二零零八年農曆新年中國發生的意外雪災及二零零八年五月的四川大地震破壞中國經濟活動。

二零一零年八月下旬，本集團的煤氣供應商河南省煤氣(集團)有限責任公司管道輸氣分公司(國有控股企業)其中一條上游管道突然失壓，出於安全考慮，該公司暫停煤氣供應並進行緊急搶修，故此本集團暫停上街區的煤氣供應。事故管道埋於河床下，經該地洪水沖刷後裸露並破損。由於本集團並無備用煤氣供應商，因此無法在上述煤氣供應中斷期間獲得備用煤氣供應給上街區的用戶。由於涉事供應商暫停煤氣供應，故本集團已暫停上街區終端用戶的煤氣供應。煤氣供應在河南省煤氣(集團)有限責任公司管道輸氣分公司恢復向本集團供應煤氣後一周內恢復正常。本公司董事確認，煤氣供應短暫中斷對本集團的業務經營及財務狀況並無重大影響。此外，本公司董事確認，營業紀錄期間，除上述短暫中斷外，本集團並無經歷任何其他管道煤氣供應中斷的情況。

倘發生該等自然災害，可能不利本集團的業務、經營業績及財務狀況，甚至會導致暫時中斷向用戶供應天然氣。戰爭及恐怖襲擊可能對本集團、本公司僱員、配送商及市場造成損害或破壞，因而均會對本集團的收入、銷售成本、整體業績及財務狀況造成不利影響。可能發生的戰爭或恐怖襲擊亦可能造成不明朗因素而使本集團的業務受損。

風 險 因 素

有關全球發售及本公司股份的風險

本公司的股份過往並無公開市場。

本公司股份於全球發售前並無公開市場。本公司股份的初步發行價範圍由本集團與全球協調人(代表包銷商)協定，而發售價可能與全球發售後股份的市價有明顯不同。本集團已申請本公司股份於聯交所上市及買賣。無法保證全球發售後本公司股份將有活躍的流動公開交易市場。本集團收入、盈利及現金流量的變化或本公司的任何其他發展等因素均可能影響本公司股份的成交量及成交價。

本公司股份的流動性、成交量及成交價或會波動，致使股東損失巨大。

全球發售後，股份的成交價將由市場決定，或會受本集團無法控制的多項因素影響，包括：

- 本集團財務業績；
- 證券分析師對本集團財務表現的估計(如有)的變動；
- 本集團及本集團競爭所在行業的歷史及前景；
- 本公司管理層的估計、本集團過往及現有業務、本集團的日後收入及成本架構的前景及時間安排，如獨立研究分析師的看法(如有)；
- 本集團的發展現況；
- 所從事業務類似本集團的上市公司的估值；及
- 天然氣及煤氣行業及公司的整體市場氣氛。

此外，聯交所的成交價及成交量不時有大幅波動，會影響聯交所上市公司證券的市價。因此，不論本集團經營業績或前景如何，本公司股份的投資者所持股份的市價或會波動，股價亦可能下跌。

過往派息並非本集團日後股息政策的指標。

本公司自註冊成立以來並無派付或宣派股息。本招股書所披露截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年及二零一零年六月三十日止六個月的股息，相當於本集團相關子公司以彼等的保留盈利(已撤銷集團內公司間股息)向彼等各自當時股權持有人宣派或擬派的股息。於二零一零年七月，根據上街天倫的股東決議案，向鶴壁天倫及上街天倫少數股東分別分派約人民幣7,339,000元及人民幣816,000元

風 險 因 素

的保留盈利。有關股息已於二零一零年八月派付。有關本集團的股息政策詳情，請參閱本招股書「財務資料 — 管理層就財務狀況及經營業績的討論與分析 — 股息政策」及附錄一所載會計師報告。

上述股息僅於全球發售前分派予本集團子公司當時股權持有人。過往派息並非本集團日後派息政策的指標，且本集團無法確保日後將按近似數額或比率派息。本公司日後的任何股息宣派及分派均會由董事根據本集團日後業務及盈利、資本需求及盈餘、一般財務狀況、合約限制及其他董事視為相關的因素酌情作出。任何股息的宣派及派付以及相關數額亦受本集團組織章程文件及開曼群島公司法限制，包括(倘規定)股東批准。此外，本集團日後股息的派付將視乎本集團自中國子公司收取的股息數額，相關限制載於上文「外國投資者出售本公司股份所得收益及本集團應付外國投資者的股息或須繳納中國所得稅」。有關本公司股息政策的其他詳情，請參閱本招股書「財務資料 — 管理層就財務狀況及經營業績的討論與分析 — 股息政策」一節。

全球發售將導致有意投資者的權益即時大幅攤薄。

有意投資者將支付的每股價格遠高於本公司每股有形資產價值(經扣除本公司總負債)，因而當有意投資者在全球發售購入發售股份時，將即時攤薄。因此，倘本公司於緊隨全球發售後向股東分派有形資產淨值，則有意投資者就股份收取的數額將低於其所支付者。

全球發售後在公開市場大量出售本公司股份或會對本集團發售股份的現行市價有不利影響。

全球發售完成後，在公開市場大量拋售股份，或認為可能出現該等情況，會不利本公司股份市價，因而削弱本集團日後透過發售股份籌資的能力。假設包銷商並未行使彼等的超額配股權且並無因行使可能根據股票期權計劃授出的任何股票期權而發行股份，則緊隨全球發售後，本集團將會有798,000,000股已發行股份。儘管若干股東已與包銷商協定，於上市日期後六個月內禁售本公司股份(若干例外情況除外)，但包銷商可隨時解除對該等證券的有關限制且該等股份將於禁售期屆滿後自由買賣。不受禁售限制的股份佔緊隨全球發售後已發行股本總額(假設並無行使包銷商的超額配股權)約25%並將於緊隨全球發售後自由買賣。

日後再有股本集資可能攤薄股東權益。

本集團日後或須籌集額外資金，為本集團現有業務或新收購業務的擴展提供資金。倘

風 險 因 素

透過不按比例向現有股東發行本公司新股本或與股本掛鈎證券以籌集額外資金，則該等股東於本公司的持股比例或會減少，而該等新證券可能較股份具有優先權利及特權。

根據股票期權計劃將授出的股票期權的成本會不利本集團的經營業績，而行使所授出的股票期權或會導致本集團股東權益遭攤薄。

本集團亦已採納股票期權計劃，據此，本集團日後會授予本公司僱員可認購股份的股票期權。該等股票期權獲悉數行使後，將佔緊隨全球發售完成後本公司已發行股本（假設並無行使超額配股權）約10%。

股票期權於授出之日的公允價值經參考估值師的估值作為以股份為基礎的薪酬支銷，或會對本集團經營業績有不利影響。為應付根據股票期權計劃授出的獎勵而發行股份後，已發行股份的數目亦會增加，因而或會攤薄股東持股比例、每股盈利及每股淨資產。

有關股票期權計劃的詳情載於本招股書附錄六「股票期權計劃」一節。

本招股書所載前瞻性資料未必準確。

本招股書內所載若干有關本集團及其子公司的前瞻性陳述及資料，乃基於本公司管理層的信念與所作假設及管理層目前可獲資料。於本招股書內就本集團或其管理層使用「旨在」、「預測」、「相信」、「繼續」、「可」、「估計」、「預期」、「今後」、「有意」、「可能」、「計劃」、「潛在」、「預測」、「預計」、「徵求」、「應該」、「將」、「會」及類似字眼時，則為前瞻性陳述。該等陳述反映本集團管理層目前對未來事件、業務、流動資金及資金來源（其中部分未必會出現，亦可能改變）的觀點。該等陳述存在若干風險、不明朗因素及假設，包括本招股書所述其他風險因素。特請閣下留意倚賴任何前瞻性陳述均涉及已知及未知風險及不明朗因素。可能影響前瞻性陳述的準確性的風險及不明朗因素包括但不限於下列各項：

- 本集團的業務前景；
- 本集團未來的負債水平及資本需求；
- 本集團營運所在市場的未來發展、趨勢及狀況；
- 本集團的戰略、計劃、目的及目標；
- 整體經濟狀況；
- 本集團營運所在市場的監管及營運狀況的改變；
- 本集團降低成本的能力；

風 險 因 素

- 本集團的股息政策；
- 本集團的資本開支計劃；
- 本集團業務的金額及性質、潛在商機及日後發展；
- 資本市場發展；
- 本集團競爭對手的行動及發展；
- 本招股書所載並非過往事實的其他陳述。

不論有無新資料、未來事件或其他情況，根據上市規則的規定，本集團不擬公開更新或以其他方式修訂本招股書所載前瞻性陳述。由於上述及其他風險、不明朗因素及假設，本招股書所述前瞻性事件及情況未必會如預期發生，或根本不會發生。因此，不應過度倚賴前瞻性資料。本警告聲明適用於本招股書所載全部前瞻性陳述。

本集團無法保證本招股書所載有關中國、中國經濟及管道燃氣行業的事實、預測及其他統計數據的準確性。

本招股書所載有關中國、中國經濟及管道燃氣行業的事實、預測及其他統計數據乃摘自多份公開官方政府刊物及行業相關資料。本集團並無理由懷疑相關資料為失實或誤導，或因遺漏任何事實令相關資料失實或誤導。然而，本集團無法保證官方刊物及資料的質素或可靠程度。此外，摘錄自官方資料的數據未必以可比較基準編製。儘管本集團相信該等資料來源恰當，且合理審慎地摘錄及複製相關資料，惟該等資料並無經本集團、獨家全球協調人、獨家賬簿管理人、獨家保薦人、獨家牽頭經辦人、包銷商或彼等各自的聯屬人士或顧問獨立核證。本集團無法保證該等事實及數據按與其他地方編製的資料相同的基準或準確度呈列或編製。基於收集資料的方法可能有缺憾或無效或官方刊物與市場慣例存在差異或其他問題，本招股書的數據可能並不準確，或無法與為其他經濟體系編製的數據比較，閣下投資本公司股份或作為其他用途時不應過份依賴該等資料。

投資者務請細閱整份招股書且本集團強烈建議投資者切勿信賴報章或其他媒體所載有關本集團及／或全球發售的任何資料。

本集團謹向有意投資者強調，本集團概不對未經本集團授權的公開報刊或任何其他來源所載有關本集團及全球發售的資料（「資料」）的準確性及完整性承擔任何責任。本集團不就任何該等資料及相關假設的適當性、準確性、完整性或可靠性發表任何聲明。本集團拒絕承認任何與本招股書所載資料不符或衝突的任何資料。因此，有意投資者務請僅倚賴本招股書所載資料作出投資決策，切勿信賴任何其他資料。