

公司概况

云南水务投资股份有限公司（「公司」）为中国领先的水务行业综合服务供应商，主要从事 BOO/TOT 及 BOT/TOT 城镇污水处理及自来水供水特许经营项目的投资、开发及营运。根据安永报告，2013 年，按于云南的城镇污水处理设施及自来水供水设施数目计，公司位居第一位，按设计日处理能力计，占云南省市场份额分别为 26.2%及 6.1%。公司的业务范畴涵盖水务行业链大部分的行业光谱，包括上游的原水供应、中游的自来水供应及下游的污水处理，以及 O&M、EPC 及设备销售。

(人民币百万元)		销售额**	占销售百分比	毛利**	毛利率
1.	污水处理	323.9	47.0%	123.7	38.2%
	✓ 设计、建造及营运特许经营污水处理设施				
	✓ BOT/TOT 及 BOO/TOT 模式 ✓ 特许经营期：一般为 20-30 年				
2.	自来水供水*	175.7	25.5%	70.2	40.0%
	✓ 设计、建造及营运特许经营自来水供水设施				
	✓ BOT/TOT 及 BOO/TOT 模式 ✓ 特许经营期：30 年				
3.	建造及设备销售	185.3	26.9%	66.2	35.7%
	✓ 从事采用 BT 及 EPC 项目模式的建造及设备服务				
4.	其他	3.9	0.6%	0.6	16.3%
	✓ 主要从事污水处理的相关营运及维护				
	合计	688.8	100%	260.7	37.9%

附注：1) *自来水供水包括 1 个原水供应项目；2) ** 2013 年财务数据

公司为云南省水务行业的市场翘楚，首先在云南省内建立我们的业务据点，随后开始将业务逐步扩展至新疆、山东及江苏，目前拥有 46 个污水处理、15 个自来水供水及 1 个原水供应特许经营项目，总设计日处理能力分别为 0.8 百万吨、0.4 百万吨及 0.1 百万吨。

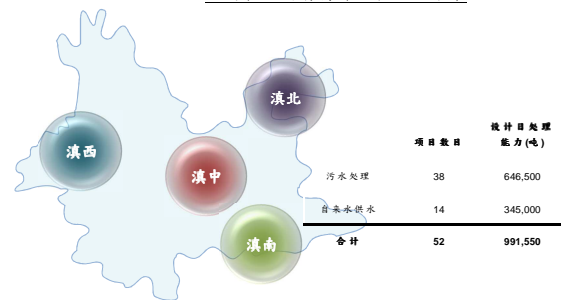
省份	污水处理		自来水供水*		BOT/TOT		BOO/TOT	
	项目数目	设计日处理能力(吨)	项目数目	设计日处理能力(吨)	项目数目	设计日处理能力(吨)	项目数目	设计日处理能力(吨)
云南	38	646,500	14	345,000	33	412,500	19	579,000
新疆	1	30,000	1	106,000	2	136,000	-	-
山东	2	55,000	1	70,000	3	125,000	-	-
江苏	5	95,000	-	-	5	95,000	-	-
合计	46	826,500	16	521,000	43	768,500	19	579,000

附注：1) 10 个污水处理、4 个自来水供水及 1 个原水供应特许经营项目在建中，总设计日处理能力为 0.4 百万吨，预期于未来两年开始运营；2) *自来水供水包括 1 个原水供应项目

◆ 凭借公司在云南省拥有显著的市场地位以及与云南政府的独特关系，公司得以享有明显的优势及竞争力：

- 以 BOT/TOT 及 BOO/TOT 设施数目计，为云南省最大型的供水企业，而以设计日处理能力计，则位居第二。
- 公司在云南省拥有的多个污水处理及自来水供水设施，同时据点众多，使公司能拥有自然垄断并享有先发优势。
- 与云南政府关系稳固，导致因水务行业市场持续自由化衍生出大量发展及收购机遇。
- 云南省内的污水处理及供水日处理能力低（全国排名第 18 位及第 22 位），与其经济实力（以人均 GDP 及人口计，全国排名第 4 位及第 12 位）成对比，为云南省的水务行业企业缔造了庞大发展及增长潜力。
- 公司在云南省显著的市场地位，成为公司将业务开拓至国内其他地区的跳板。

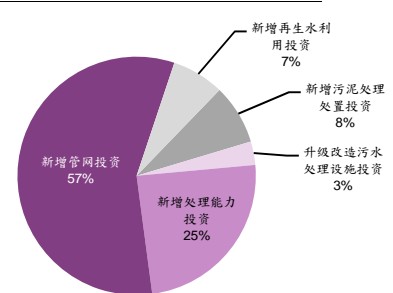
公司在云南省特许经营项目分布



◆ 公司在中小型城市（包括乡镇及村镇）的重要城镇供水设施分布，使公司能够取得高于行业平均的增长，从而促进未来盈利增长：

- 公司的特许经营项目主要位于中小型城市（包括乡镇及村镇地区），由于行业具备自然垄断现象，公司于这些地区的业务据点将拥有极高的行业进入门槛。
- 预期大型城市的供水设施投资步伐会因市场饱和而放慢，而中小型城市以及乡村及小镇地区出现的未来投资及发展机遇，会成为未来行业增长的主要源动力。
- 十二五规划计划在城镇污水处理设施方面投资合共人民币 4,300 亿元，投资额较十一五规划增加 29%，村镇地区作为重点投资领域将长远收益：
 - ✓ 至 2015 年，全国村镇污水治理率要提升 10%
 - ✓ 至 2020 年，使 30% 的村镇人口得到比较完善的公共排水服务
 - ✓ 至 2040 年，90% 的村镇建立完善排水和污水处理设施与服务体系

十二五规划在污水处理方面的投资额分配



资料来源：招商证券(香港)

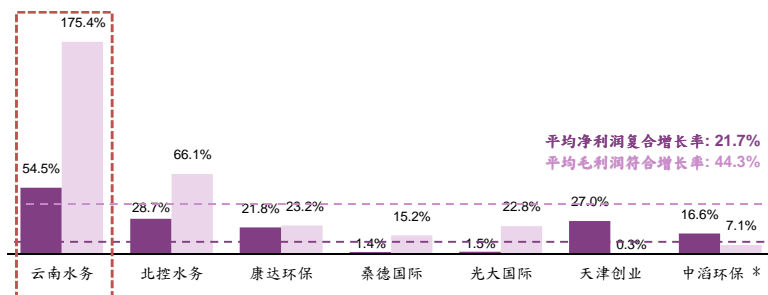
◆ **城镇化速度迅猛加快，加上环保政策日趋严格及政府业推出支援政策，为中国的水务行业提供巩固的发展平台，尤其有利于中小型城市的行业发展：**

- 于十二五规划期间，中国政府计划在全国供水及污水处理和再生利用设施方面投资预期约人民币 20,000 亿元，以缓和城镇水资源短缺情况及协助水污染控制。
- 政府亦通过提供政府补贴及免税减税优惠政策来支持水务行业发展：
 - ✓ **保证污水处理及/或供水量/收费：**公司的大多数特许经营项目在一般为期 30 年的特许经营期内享有保证最低处理量及/或供水量及/或污水处理的保证最低单价
 - ✓ **政府优惠政策支援：**于往绩记录期内，公司持续获得约达人民币 130 百万元的多项政府补贴
 - ✓ **税项减免带来持续增长：**公司旗下 43 家附属公司可按优惠企业所得税税率 15% 缴税，另有 22 家附属公司享有税务优惠待遇，可获豁免首三年的企业所得税，随后三年则获减免一半税项
- 因此，公司预期日后在污水/自来水供水设施开发及收购上拥有庞大未来增长潜力及享有先发优势。

◆ **公司于城镇水务行业领域的增长和利润率傲视主要可资比较公司：**

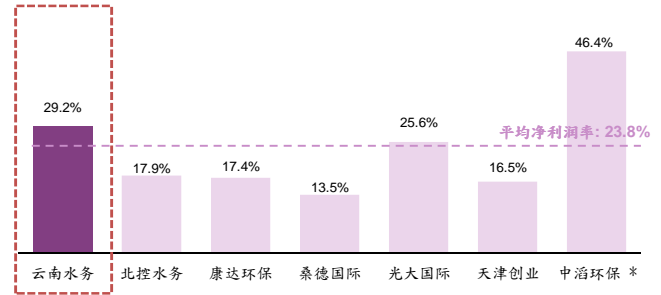
- 公司于 2011 年至 2013 年的毛利复合年增长率达 175.4%，净利润复合年增长率达 54.5%，盈利增长速度优于其他主要竞争对手，并远远超过北控水务集团的 66.1% 毛利复合年增长率及 28.7% 净利润复合年增长率的升幅。
- 公司的利润率亦于城镇水务行业一众竞争对手中称冠，2013 年的净利润率达 29.2%，而北控水务集团则为 17.9%。

2011 - 2013 年净利润和毛利复合增长率 (%)



*中滔环保专门从事工业污水处理。
资料来源: Factset、公司资料

2013 年净利润率 (%)



◆ **广泛应用先进膜技术为公司未来发展带来庞大增长空间：**

主要因素

- ☑ 环保要求及公众意识日渐提高
- ☑ 供水及污水排放标准不断提升
- ☑ 政府扶持政策涵盖发展及采用水务设施所用的高效膜材料

- ☑ 推动水务行业使用较高效膜技术
- ☑ 中国大部分地区仍然采用传统技术，鉴于膜技术达超高效益的超卓表现，预期膜技术于中国水务行业具庞大发展潜力
- ☑ 公司拥有自有膜生产及应用核心技术和相关专利权，以及将于 2015 年投产的膜生产厂，设计年产能包括 500,000 平方米超滤膜、700,000 平方米中衬微过滤膜及 400,000 平方米内衬微过滤膜，能够满足未来至少五年的设备销售业务预期

投资亮点

- 1. 云南领先的城镇污水处理及水务行业综合服务商之一，及云南省政府在污水处理及供水分部的核心投资及营运平台之一**
 - 在市、县地区拥有自然垄断，享有先发优势，预期对未来扩充有益。
 - 鉴于云南与中国其他省、市及自治区相比，其日污水处理及供水能力相对于 GDP 及人口水平较低，凭借公司的市场领先地位及技术优势，得以从云南有利的增长潜力中获益。
- 2. 在提供全方位服务方面拥有强劲的往绩记录，且有能力在各业务分部间创造强大协同效应**
 - 拥有一支专业项目设计及采购团队及一套有效及系统性的项目管理体系以及营运管理程序，提供全方位服务，涵盖城镇污水处理及水务行业的项目设计、投资、建设、营运及管理。
 - 在污水处理及供水过程中运用先进核心技术，并向客户提供优质设备工程及系统集成服务。
 - 四个业务中心—包括市场与投资中心、技术与风险控制中心、项目管理中心及运营管理中心—紧密合作，集中管理其附属公司营运的不同方面以提高协同效应。

3. 控股股东由国有及民营企业组成，提高业务扩展能力

- 鉴于其股东架构由国有企业和民营企业组成，故在中国开发污水处理及供水项目，以及物色合适投资及收购目标上具有独特优势。
- 有国有企业云南水务为最大控股股东，民营企业北京碧水源为第二大股东，公司能够于短时间内累积大量策略性水务资产，以及制订了市场驱动方针并建立一套灵活而具效益的管理制度。
- 与地方政府部门维持良好关系，且鉴于其国有企业背景，故在争取污水处理及供水项目上较其他私营竞争对手享有有利位置。

4. 受益于中国城镇化进程加快及中国政府对环保的日益重视和政策支持

- 根据《国家新型城镇化规划（2014-2020年）》，预期2020年中国的城镇化率将达到60%，对比2014年的54.7%。中国城镇化进程的加快导致城市人口增多及人均GDP增长，从而导致对污水处理及供水设施等基础公共建设及发展的需求增加。根据规划，预期2020年中国城镇污水处理率将达到95%，对比2014年的87.3%，并预期2020年中国城镇自来水供应率将达到90%，对比2014年的81.7%。
- 减排绩效是地方及中央企业领导班子和领导干部考核评价、干部选拔任用的重要依据。因此公司相信，地方政府将重点发展水务行业，并将颁布更多水务行业的优惠政策。

5. 成功的收购、开发、营运优质污水处理及供水项目并为之融资的佳绩

- 直至2014年6月30日，公司开发了28个水务项目及自第三方收购了19个污水处理及自来水供应项目，公司的目标收购区域包括云南中部、华北、华东、中国西北及西南。
- 于2014年12月15日，公司以多种项目模式营运合共88个水务项目，设计日污水处理及供水能力共达1.6百万吨。
- 公司强大的多渠道融资能力增强了其业务增长。公司通过银行、投资者、私募股权基金为污水处理及供水项目筹集资金，并为之保持良好合作关系。

6. 拥有具备丰富经验的管理团队，并获具广泛行业经验、雄厚技术专长的高技术人员支持

- 拥有一支经验丰富的管理团队，在水务行业拥有平均逾10年的经验。
- 公司对内致力培养员工的能力和资质，对外广招人才。

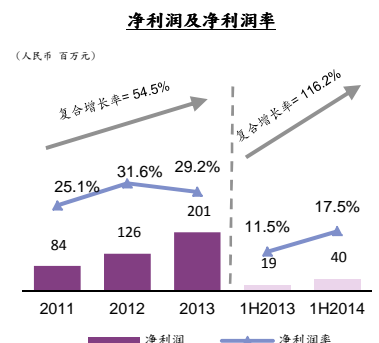
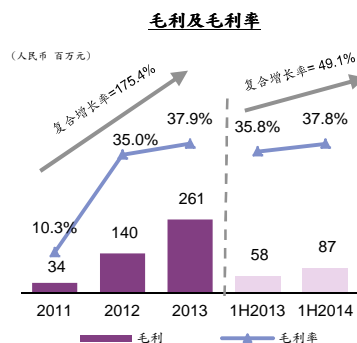
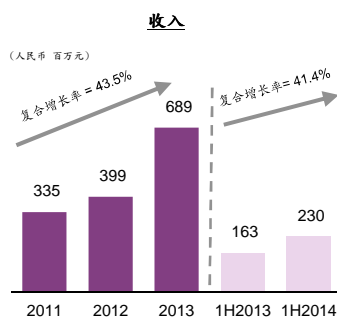
未来业务策略

- 1 继续巩固在云南省的行业地位、积极扩展中国其他地区的业务，稳步地进入如东南亚及南亚等海外市场。
- 2 继续寻求收购机会，以与公司业务相辅相成或可让公司进入具策略性意义地区的新市场。
- 3 提升研发能力，特别是膜制造及应用技术上。
- 4 发展公司计划中位于滇中产业新区的水务项目、一个位于昆明滇池国际会展中心的BT项目，以及污水回用及垃圾发电项目。

财务资料

人民币(百万元)	2011年	2012年	2013年	1H 2013年 (未经审计)	1H 2014年
总资产	2,334	2,767	3,557	-	4,320
总负债	945	1,183	1,281	-	1,929
总权益	1,389	1,584	2,276	-	2,390
收入	334	399	689	163	230
毛利	34	140	261	58	87
净利润	84	126	201	19	40
每股盈利 (人民币元)	0.167	0.197	0.269	0.024	0.047

	2011年	2012年	2013年	1H 2014年
流动比率(倍)	1.3	1.3	1.4	1.2
速动比率(倍)	1.3	1.3	1.4	1.2
资产负债比率	18.2%	20.3%	不适用	4.4%
股本回报率	6.1%	8.0%	8.8%	3.4%
总资产回报率	3.6%	4.6%	5.6%	1.9%
利息保障比率(倍)	12.1	8.5	11.8	9.8
净债务对股本比率	22.3%	25.5%	不适用	4.6%



免责声明

本文件纯粹为供阁下参考而编制。本文件不构成对公司证券的推荐。虽然为确保本文件所载事实为准确及所表达意见为公平合理时已力求小心，但本文件的内容乃基于公司的公开可得资料而编写，未经独立核实，且本文件所载若干资料或有别于公司招股章程或发售文件的最终稿。概不（明示或暗示）声明或保证本文件所载任何资料或意见的公平性、准确性、完整性或正确程度，故不应加以倚赖。公司、公司的股东、招商证券（香港）有限公司及其他包销商（如有）或其各自任何联属人士、董事、监事、高级人员、雇员、代理、顾问或代表均不会对本文件内容负责，或须就因使用或倚赖本声明所载资料或就此引致的损失负责。本文件所示或所载的信息会不经通知而更改。

本文件或载有前瞻性陈述。前瞻性陈述涉及固有风险及不确定性，仅表达至陈述作出之日。阁下切勿过度倚赖该等前瞻性陈述，因实际业绩或会与任何本文件中的前瞻性陈述所述者有重大差异。

本文件高度机密，纯粹供阁下参考之用，不得以任何方式复印、复制、派发或传转给任何其他人士或任何报章或其他媒体。阁下同意对本文件的内容严加保密，而此文件组成将由阁下签立的保密协议（「保密协议」）所定义的「保密资料」一部分。未有遵守此限制，或会构成违反美国或其他司法权区的证券法。本文件不会招揽任何金钱、证券或其他代价，如因回应本声明或本文件所载资料而给予任何金钱、证券或其他代价，将不会接受。本文件所载资料不构成或组成任何出售或认购任何证券要约、或购买或认购任何证券要约的招揽或邀请的一部分，或本文件或其任何部分不应以任何方式组成任何合约或承诺的基础或被加以倚赖。

公司证券并无且不会根据一九三三年美国证券法（经修订）（「**美国证券法**」）登记，或根据美国任何州份或香港以外任何其他司法权区的法律登记。本文件不构成或组成在美国购买或认购证券的要约或招揽的一部分，且非供直接或间接在美国派发或派发到美国（包括其领土及属地、美国任何州份及哥伦比亚特区）。在未有根据美国证券法登记或并无获豁免根据美国证券法进行登记或非以毋须遵守美国证券法登记规定的交易形式，公司证券将不会在美国提呈发售或出售，或提呈发售或出售予美籍人士（此词定义见美国证券法下 S 规例）或其利益提呈发售或出售。公司无意在美国进行证券的公开发售，或根据美国证券法将任何发售的部分登记或申请登记。

阅览本文件，阁下即被视为已表示及保证以下者：阁下为(i)美国证券法下第 144A 条所定义的合格机构买家；或(ii)身处美国境外且并无为或为美籍人士（定义见美国证券法下 S 规例）的利益行事。