
此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓所有名下的中國水業集團有限公司股份，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格送交買家或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買家或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



中國水業集團有限公司*
CHINA WATER INDUSTRY GROUP LIMITED

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1129)

有 關
出 售 安 發 國 際 有 限 公 司 全 部 股 權 的
主 要 交 易
及
股 東 特 別 大 會 通 告

除文義另有所指外，本封面所用詞彙與本通函所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第7頁至23頁。股東特別大會將於二零二四年五月十四日(星期二)上午十一時正於香港九龍灣宏照道19號金利豐國際中心8樓H室舉行，召開大會或其任何續會的通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。

隨本通函附奉股東特別大會適用的代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請閱讀通告及按隨附的代表委任表格上印備的指示填妥表格，並盡快將之交回本公司的香港股份過戶登記分處聯合證券登記有限公司，地址為香港北角英皇道338號華懋交易廣場二期33樓3301-04室，惟不得遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時(即二零二四年五月十二日(星期日)上午九時三十分)前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會，並於會上投票，而在此情況下，代表委任表格將被視作撤回論。

* 僅供識別

二零二四年四月二十七日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	7
附錄一 — 本集團財務資料	I-1
附錄二 — 待售集團之業務估值報告	II-1
附錄三 — 申報會計師就計算與待售集團業務估值有關之 貼現未來估計現金流量報告	III-1
附錄四 — 有關溢利預測之獨立財務顧問函件	IV-1
附錄五 — 一般資料	V-1
股東特別大會通告	EGM-1

釋 義

本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙及表達具有以下涵義：

「細則修訂本」	指	具有本通函「董事會函件」內「股權轉讓協議」一節「待售公司交接程序」一段所賦予的涵義
「該公告」	指	本公司日期為二零二四年三月二十五日之公告，內容有關(其中包括)出售事項
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	星期六、星期日或中國政府規定的法定假期以外的日子
「本公司」	指	中國水業集團有限公司，一間於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：1129)
「完成」	指	完成出售事項
「履行確認書」	指	具有本通函「董事會函件」內「股權轉讓協議」一節「付款條件」一段所賦予的涵義
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「代價」	指	人民幣270,000,000元(相等於約293,517,000港元)，即待售股本的代價
「按金」	指	具有本通函「董事會函件」內「股權轉讓協議」一節「代價」一段所賦予的涵義
「董事」	指	本公司的董事
「出售事項」	指	賣方根據股權轉讓協議的條款及條件向買方建議出售待售股本
「待售公司」	指	安發國際有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，於最後可行日期由賣方全資實益擁有

釋 義

「待售公司交接程序」	指	具有本通函「董事會函件」內「股權轉讓協議」一節「待售公司交接程序」一段所賦予的涵義
「待售集團」	指	待售公司及其附屬公司
「定金」	指	買方根據買方與本公司於二零二三年七月十八日訂立的合作意向協議向深圳海晟支付的為數人民幣5,000,000元(相等於約5,436,000港元)的定金
「股東特別大會」	指	本公司將於二零二四年五月十四日(星期二)上午十一時正假座香港九龍灣宏照道19號金利豐國際中心8樓H室召開及舉行的股東特別大會，以考慮及酌情批准股權轉讓協議及其項下擬進行的交易
「股權轉讓協議」	指	買方、本公司、賣方及深圳海晟就出售事項所訂立日期為二零二四年三月二十五日的有條件股權轉讓協議
「股權轉讓程序」	指	具有本通函「董事會函件」內「股權轉讓協議」一節「股權轉讓程序」一段所賦予的涵義
「財務顧問」	指	金利豐財務顧問有限公司，一間可進行證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
「首期付款」	指	具有本通函「董事會函件」內「股權轉讓協議」一節「代價」一段所賦予的涵義
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區行政區
「獨立第三方」	指	據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，根據上市規則，並非本公司關連人士的任何人士或公司及其最終實益擁有人以及獨立於本公司及其關連人士的第三方

釋 義

「江西德康環境檢測」	指	江西德康環境檢測研發有限公司，一間於中國成立的有限公司及待售公司的間接非全資附屬公司
「江西德康物業」	指	江西德康物業管理有限公司，一間於中國成立的有限公司及待售公司的間接非全資附屬公司
「江西德康淨水」	指	江西德康淨水有限公司，一間於中國成立的有限公司及待售公司的間接非全資附屬公司
「江西德康供水」	指	江西德康二次供水有限公司，一間於中國成立的有限公司及待售公司的間接非全資附屬公司
「江西康月淨水」	指	江西康月淨水有限公司，一間於中國成立的有限公司及待售公司的聯營公司
「最後可行日期」	指	二零二四年四月二十五日，即本通函付印前為確定其中所載若干資料的最後可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「履行通知書」	指	具有本通函「董事會函件」內「股權轉讓協議」一節「付款條件」一段所賦予的涵義
「付款條件」	指	具有本通函「董事會函件」內「股權轉讓協議」一節「付款條件」一段所賦予的涵義

釋 義

「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「買方」	指	海天水務集團股份公司，一間於中國成立的有限公司，其股份於上海證券交易所上市(股份代號：603759)
「待售股本」	指	待售公司的全部註冊資本，於最後可行日期由賣方實益擁有
「第二期付款」	指	具有本通函「董事會函件」內「股權轉讓協議」一節「代價」一段所賦予的涵義
「股份」	指	本公司每股面值0.01港元的股份
「股東」	指	不時已發行股份的持有人
「深圳海晟」	指	深圳市海晟環保科技有限公司，一間於中國成立的有限公司，於最後可行日期為本公司的間接全資附屬公司
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「主要股東」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「第三期付款」	指	具有本通函「董事會函件」內「股權轉讓協議」一節「代價」一段所賦予的涵義
「過渡期」	指	自股權轉讓協議日期起至股權轉讓程序、待售公司移交程序及宜春移交程序完成日期止的期間

釋 義

「賣方」	指	億城投資有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司，為本公司的直接全資附屬公司
「宜春市工程」	指	宜春市供水工程有限公司，一間於中國成立的有限公司及待售公司的間接非全資附屬公司
「宜春市宇通」	指	宜春市宇通制水有限公司，一間於中國成立的有限公司及待售公司的聯營公司
「宜春方科」	指	宜春市方科污水處理有限公司，一間於中國成立的有限公司及待售公司的間接非全資附屬公司
「宜春交接程序」	指	具有本通函「董事會函件」內「股權轉讓協議」一節「宜春交接程序」一段所賦予的涵義
「宜春明月山」	指	宜春市明月山方科污水處理有限公司，一間於中國成立的有限公司及待售公司的合營公司
「宜春昆侖」	指	宜春昆侖信息科技有公司，一間於中國成立的有限公司及待售公司的間接非全資附屬公司
「宜春水務」	指	宜春水務集團有限公司，一間於中國成立的有限公司，於最後可行日期，由賣方擁有51%股權及由宜春市市政發展有限公司擁有49%股權
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣

釋 義

「%」 指 百分比

就本通函而言，除另有指明者外，人民幣已按人民幣1.00元兌1.0871港元的概約匯率換算為港元。採用該匯率乃僅供說明用途，並不表示任何金額已經、應已或可以按該匯率或任何其他匯率換算或可予換算。



中國水業集團有限公司*
CHINA WATER INDUSTRY GROUP LIMITED

(於開曼群島註冊成立之有限公司)
(股份代號：1129)

執行董事：
朱勇軍先生(主席)
朱燕燕女士
胡斯云先生

獨立非執行董事：
黃兆強先生
林長盛先生
丘娜女士

註冊辦事處：
Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman KY1-1111
Cayman Islands

總辦事處及香港主要營業地點：
香港
九龍灣
宏照道19號
金利豐國際中心
8樓H室

敬啟者：

有關
出售安發國際有限公司全部股權的
主要交易
及
股東特別大會通告

緒言

茲提述內容有關(其中包括)出售事項之該公告。

於二零二四年三月二十五日，買方、本公司、賣方(本公司的直接全資附屬公司)及深圳海晟(本公司的間接全資附屬公司)訂立股權轉讓協議，據此，賣方已有條件同意出售而買方已有條件同意購買待售股本(即待售公司的全部股權)，總代價為人民幣270,000,000元(相等於約293,517,000港元)。

* 僅供識別

董事會函件

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)股權轉讓協議及其項下擬進行交易的進一步資料；(ii)待售集團之業務估值報告；(iii)有關待售集團估值之貼現現金流量之申報會計師函件；(iv)有關溢利預測之獨立財務顧問函件；(v)上市規則規定的其他資料；及(vi)股東特別大會通告。

股權轉讓協議

股權轉讓協議的主要條款載列如下：

日期：二零二四年三月二十五日

訂約方：(i) 買方；

(ii) 本公司；

(iii) 賣方；及

(iv) 深圳海晟

買方為一間於中國成立的有限公司，其股份於上海證券交易所上市(股份代號：603759)。買方主要從事提供供水及污水處理服務。據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，於最後可行日期，買方由費功全先生擁有55.95%權益，及由其他股東擁有44.05%權益，各股東的持股均低於10%。於最後可行日期，買方及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

將予出售的資產

根據股權轉讓協議的條款及條件，賣方已有條件同意出售而買方已有條件同意購買待售股本(即待售公司的全部股權)。

於最後可行日期，待售公司由賣方全資實益擁有。因此，於完成後，待售公司將不再為本公司的附屬公司，及待售集團的財務資料將不再於本集團的綜合財務報表綜合入賬。

代價

待售股本的應付代價為人民幣270,000,000元(相等於約293,517,000港元)，及應由買方通過銀行轉賬按以下方式支付：

- (i) 人民幣54,000,000元(相等於約58,703,000港元)(佔代價的20% (「按金」)，減去定金人民幣5,000,000元(相等於約5,436,000港元))應由買方於股權轉讓協議日期起五(5)個營業日內向深圳海晟支付，作為按金；
- (ii) 人民幣81,000,000元(相等於約88,055,000港元)(佔代價的30%)應由買方於買方發出履行確認書後十(10)個營業日內向賣方支付(「首期付款」)，及於賣方收到首期付款後三(3)個營業日內，賣方應促使深圳海晟無條件將免息按金人民幣54,000,000元(相等於約58,703,000港元)全額退還予買方；
- (iii) 惟股權轉讓協議的付款條件仍有待履行或豁免(視情況而定)且深圳海晟已於上文第(ii)分段規定的時限內將按金人民幣54,000,000元(相等於約58,703,000港元)全額退還予買方，人民幣148,500,000元(相等於約161,434,000港元)(佔代價的55%)應由買方於完成股權轉讓程序及待售公司交接程序後十(10)個營業日內向賣方支付(「第二期付款」)；及
- (iv) 惟股權轉讓協議的付款條件仍有待履行或豁免(視情況而定)且深圳海晟已於上文第(ii)分段規定的時限內將按金人民幣54,000,000元(相等於約58,703,000港元)全額退還予買方，剩餘餘額人民幣40,500,000元(相等於約44,028,000港元)(佔代價的15%)應由買方於(A)買方已完成對待售公司及宜春水務的過渡期審計且並不存在重大差異(可由買方豁免)；及(B)買方已確認完成股權轉讓程序、待售公司交接程序及宜春交接程序後十(10)個營業日內向賣方支付(「第三期付款」)。

倘若買方未能於到期時按上述方式向賣方支付代價，買方須就每延遲一日支付相等於逾期金額0.05%的賠償金。倘若因本公司或賣方以外的原因延遲支付任何逾期款項超過45日，則賣方有權終止股權轉讓協議並沒收按金。

董事會函件

倘若本公司及賣方未能促使深圳海晟以上述方式退還按金，本公司及賣方須就每延遲一日支付相等於逾期金額0.05%的賠償金。倘若因買方以外的原因延遲支付任何逾期款項超過45日，則買方有權終止股權轉讓協議，並要求本公司及賣方退還按金及賠償一筆相等於按金金額的款項。

代價的基準

代價乃由賣方與買方按正常商業條款經公平談判後達成，並已考慮(其中包括)(i)本集團應佔待售集團於二零二三年九月三十日的資產淨值約人民幣151,491,000元(相等於約165,095,000港元)；(ii)待售集團的過往表現；(iii)待售集團的未來前景及盈利能力；及(iv)本通函中「進行出售事項的理由及裨益」一節載列的其他因素。

為了評估代價的公平性及合理性，本公司委聘獨立估值師艾華迪評估諮詢有限公司(「估值師」)就待售公司全部股權之公平值進行估值(「估值」)。

根據估值師就本通函附錄二所載估值發出的估值報告(「估值報告」)，待售公司於二零二三年九月三十日的全部股權之公平值為人民幣217,000,000元(相當於約235,900,000港元)。估值報告指出，估值乃經考慮三種公認方法(即收入法、資產基礎法及市場法)以評估待售公司股權之公平值後，使用收入法，貼現現金流量法及資產基礎法進行評估。

供水及建設分部以及污水處理分部之估值

供水及建設分部以及污水處理之估值乃使用收入法評估。收入法提供基於知情買方將支付不超過標的資產產生的預期未來經濟利益現值的本金的價值指標。根據收入法，價值取決於未來經濟利益(如成本節約、定期收入或銷售所得款項)的現值。該方法納入待售公司的特定考慮因素(如有限的經濟壽命)，並產生更相關的估值結果。鑒於本公司管理層向估值師提供供水及建築分部以及污水處理的財務預測，估值採用收入法(通過使用貼現現金流量法)。

董事會函件

根據貼現現金流量法，價值取決於企業所有權所產生的未來經濟利益的現值。未來貼現現金流量按與投資於類似業務的風險及危害相適應的市場衍生回報率貼現。

由於資產基礎法假設分部的資產及負債可分開及可分開出售，故不適用於評估供水及建築分部及污水處理分部。該方法更適合於資產流動性高的行業，如物業開發及金融機構。

市場法反映市場對相應行業的預期，因為可資比較公司的價格倍數乃根據市場共識達致。由於供水及建築分部以及污水處理分部的位置獨特及經濟年期有限，估值師並無識別出足夠可與該等分部比較的近期市場交易。一般而言，以按持續經營及投資組合基準經營的公眾上市公司為基礎的估值亦被視為不合適。

待售公司之估值(單一公司層面)

待售公司於單一公司層面之估值乃採用資產基礎法評估。資產基礎法乃根據類似資產的現行市價考慮再造或重置全新狀況的評估資產的成本，並就因狀況、使用情況、齡期、耗損或存在的過時(實體、功能或經濟上)而引致的累計折舊，並經考慮過去及現時的保養政策及改造記錄作出調減。由於待售公司為一間投資控股公司，而其業務活動如本公司管理層所述屬微不足道，故估值採用資產基礎法。

就估值而言，估值師已根據可得資料及業務目前之現行經營狀況，並考慮(其中包括)以下因素而作出估值：

- (i) 待售公司將按本公司管理層所規劃的公司架構及營運模式營運；
- (ii) 待售公司的業務性質及財務及經營業績；
- (iii) 整體經濟前景及影響待售公司業務、其行業及其市場的特定經濟及競爭因素；
- (iv) 待售公司所經營行業的性質及前景；
- (v) 所選定的可資比較公司從事與待售公司類似的業務；
- (vi) 從事類似業務的實體的市場衍生投資回報以及其他類似業務類型的回報；

董事會函件

(vii) 待售公司營運的發展階段；及

(viii) 待售公司的業務風險。

於達致估值時須作出若干一般假設。估值所採納之主要假設包括：

- (i) 現有政治、法律、技術、財政或經濟狀況將不會出現可能對待售公司業務造成不利影響的重大變動；
- (ii) 待售公司經營所在國家的現行稅法將不會有重大變動，應付稅率維持不變，並將遵守所有適用法律及法規；
- (iii) 匯率及利率與現行者不會出現重大差異；
- (iv) 供水及建築分部以及污水處理分部的財務預測（「財務預測」）乃按合理基準編製，以反映本公司管理層經審慎考慮後得出的估計（即財務預測所採納的假設及參數）；
- (v) 資金供應將不會成為待售集團按照財務預測進行業務預測增長的制約因素；
- (vi) 待售公司將保留及擁有足以勝任的管理層、主要人員及技術人員以支持其持續經營；
- (vii) 相關行業的行業趨勢及市況不會嚴重偏離經濟預測，包括但不限於貼現率所採用的市場相關因素；及
- (viii) 假設並無與所評估資產相關的隱藏或意外情況而可能會對報告價值構成不利影響。此外，假設對估值日期（即二零二三年九月三十日）後的市況變動概不負責。

於達致供水及建築分部的財務預測時，須作出若干特別假設。主要假設如下：

- (i) 供水及建築分部的預測期乃根據宜春市管理局與宜春供水訂立的《城市供水特許經營合同》的特許經營權的合約期釐定（即自二零二三年九月三十日（估值日期）至二零三四年十一月二十一日）；

董事會函件

- (ii) 假設供水設施的每日供水量的年增長率為2%，直至達到各自的每日供水量上限，每日供水總量約為290,000噸；
- (iii) 假設自二零二五年起，於整個項目期間，水價每五年增加10%，以反映未來水價的潛在調整；
- (iv) 假設供水設施的安裝服務年增長率為2%，以反映預期的長期通脹年增長率；
- (v) 假設自二零二五年起，於整個項目期間，對來自袁河水廠及三陽水廠的供水成本每五年增加10%，這將與水價的調整一致；
- (vi) 假設電力開支的每噸水單價、水資源開支的每噸水單價、薪金及其他員工福利開支以及維修及保養費用按每年2%的通脹率增長；
- (vii) 假設折舊及攤銷費用乃根據預計資本開支及有關資產的剩餘使用年期釐定；
- (viii) 假設其他開支根據供水服務收入的所佔百分比並參考過往水平而估計；及
- (ix) 假設供水相關建築及安裝業務的成本經參考過往水平預計為相關收入的約60%。

於達致污水處理分部的財務預測時，必須作出若干特別假設。主要假設如下：

- (i) 污水處理分部的預測期乃根據宜春市綜合行政執法局與宜春方科訂立的《宜春市污水處理廠「BOT」項目特許經營權合同條款》&《宜春市方科污水處理有限公司BOT項目合同書補充協議》的特許經營權的合約期釐定(即自二零二三年九月三十日(估值日期)至二零三六年八月三十一日)；
- (ii) 假設每日污水處理量的年增長率為2%，直至達到其每日處理量上限，每日處理總量約為140,000噸；
- (iii) 假設自二零二五年起，於整個項目期間，水價每五年增加10%，以反映未來污水處理價格的潛在調整；

董事會函件

- (iv) 假設電力開支的每噸水單價、薪金及其他員工福利開支以及維修及保養費用按每年2%的通脹率增長；
- (v) 假設折舊及攤銷開支乃根據預計資本開支及有關資產的剩餘使用年期釐定；及
- (vi) 假設醫藥成本及其他開支乃根據污水處理服務收入所佔百分比並參考過往水平而估計。

由於估值通過使用貼現現金流量法而採用收入法，故估值構成上市規則第14.61條項下之溢利預測。根據上市規則第14.60A(2)條，申報會計師已檢查估值所依據的待售集團的貼現未來現金流量計算的算術準確性。董事會已審閱上述主要假設，並確認該預測乃經適當及審慎查詢後作出。基於上述，財務顧問認為該預測乃經董事作出適當及審慎查詢後作出。申報會計師函件及財務顧問函件分別載於本通函附錄三及附錄四。

經考慮以上因素，包括審閱估值報告及相關估值的方法及假設，董事會認為，代價(較待售公司的全部股權溢價約24.42%)屬公平合理及符合本公司的整體利益。

付款條件

買方支付首期付款、第二期付款及第三期付款以及出售事項須待履行或豁免以下條件(「付款條件」)後方可作實：

- (i) 股權轉讓協議已正式簽署並生效；
- (ii) 買方已完成有關出售事項的必要法律及財務盡職調查；
- (iii) 買方就股權轉讓協議需要取得的所有必要同意及批准均已取得；
- (iv) 本公司、賣方及待售公司就股權轉讓協議需要取得的所有必要同意及批准均已取得，包括但不限於於各自董事會及股東會議上通過相關決議案以及批准細則修訂本；

董事會函件

- (v) 買方已就出售事項向省發改部門及省商務部門完成境外投資備案，以及完成境外投資在授權銀行的外匯登記；
- (vi) 訂約方於股權轉讓協議項下作出的所有陳述、保證及承諾，於股權轉讓協議日期應為真實、準確、完整且無誤導性，並於每個分期付款支付日期、股權轉讓程序完成日期、待售公司交接程序完成日期及宜春交接程序完成日期保持真實、準確且無誤導性；
- (vii) 本公司、賣方、待售公司及宜春水務於分期付款支付日期、股權轉讓程序完成日期、待售公司交接程序完成日期及宜春交接程序完成日期或之前於股權轉讓協議項下作出的承諾及契諾已經履行且不存在違反股權轉讓協議項下任何條款的情況；
- (viii) 自二零二三年九月三十日至分期付款支付日期、股權轉讓程序完成日期、待售公司交接程序完成日期及宜春交接程序完成日期，待售公司及宜春水務的經營、財務及其他狀況並無發生重大不利變化；
- (ix) 賣方已解除針對待售公司全部股權的股份押記；及
- (x) 宜春水務已撤回針對賣方的所有申索。

於付款條件履行或豁免後，本公司及賣方應向買方發出一份通知（「**履行通知書**」），並提供相關證據，證明已以書面形式履行或豁免相應的付款條件。經買方審查及核實付款條件的履行或豁免後，買方應於履行通知書發出後五（5）個營業日內以書面形式發出一份確認（「**履行確認書**」），以確認付款條件已經履行或豁免。

倘若買方於股權轉讓協議日期後120日內並未以書面形式完全履行或豁免付款條件，或即使上述期限尚未屆滿，倘若買方顯然不可能以書面形式履行或豁免付款條件，則(i)股權轉讓協議應予終止並結束，此後，任何一方均無須承擔任何義務和責任；及(ii)本公司及賣方應促使深圳海晟在買方發出返還按金通知書後，將按金全數退還予買方。

董事會函件

於最後可行日期，除條件(i)、(ii)、(iii)及(x)外，概無達致上述付款條件。

股權轉讓程序

於首期付款完成日期，股權轉讓協議的訂約方應完成以下與待售股本轉讓有關的程序(「**股權轉讓程序**」)：

- (i) 本公司、賣方及待售公司應向買方提供待售公司的股東名冊，以顯示買方為待售公司的唯一股東；
- (ii) 本公司、賣方及待售公司應向買方提供一份已正式簽署的原始股票，以顯示買方為待售公司的唯一股東；及
- (iii) 本公司、賣方及待售公司應向買方提供待售公司所有現任董事及高級管理層的辭呈正本。

待售公司交接程序

於完成支付首期付款後的十(10)個營業日內，股權轉讓協議的訂約方應在切實可行的情況下儘快完成以下程序(「**待售公司交接程序**」)：

- (i) 本公司、賣方及待售公司應向英屬處女群島公司註冊處備案根據買方要求修訂的待售公司組織章程細則(「**細則修訂本**」)；
- (ii) 本公司、賣方及待售公司應協助買方提供待售公司的董事名冊，以顯示買方全權酌情提名的董事委任；
- (iii) 如有需要，本公司、賣方及待售公司應根據買方的要求，採取適當步驟罷免待售公司的現任董事及高級管理層；及
- (iv) 本公司、賣方及待售公司應完成待售公司的交接，包括但不限於向買方(或其代名人)提供待售公司的所有證書及印章正本、財務資料、其附屬公司的資料以及與待售公司有關的所有該等文件。

宜春交接程序

於完成待售公司交接程序後的十(10)個營業日內，股權轉讓協議的訂約方應在實際可行情況下儘快完成以下程序(「**宜春交接程序**」)：

- (i) 由本公司、賣方及待售公司提名或委任的宜春水務現任董事、監事及高級管理層應向買方遞交辭呈，並完成下文(b)分段所述的交接事宜；及
- (ii) 本公司、賣方及待售公司應完成宜春水務的交接，包括但不限於向買方(或其代名人)提供本公司、賣方及待售公司根據宜春水務的組織章程細則、規則及規章(如有)的有關規定而持有的宜春水務的所有執照及印章正本、財務資料、其附屬公司的資料以及與宜春水務有關的所有該等文件。

倘若本公司、賣方及待售公司因買方以外的原因而未能於股權轉讓協議規定的時間內完成股權轉讓程序、待售公司交接程序以及(在股權轉讓協議據此終止的情況下)恢復出售事項前狀態所需的有關程序，或倘若宜春交接程序因買方以外但因本公司、賣方及待售公司的原因而未能完成，則須就每延遲一日向買方支付相等於買方已實際支付代價0.05%的賠償。

對待售公司及宜春水務的審計

買方應於完成股權轉讓程序、待售公司交接程序及宜春交接程序後120日內(即過渡期)完成對待售公司及宜春水務的審計。除不可抗力原因或不可歸咎於買方的原因外，未能在上述規定的時間內完成將導致買方被視為豁免支付第三期付款的條件(要求對待售公司及宜春水務進行審計)。

擔保

按股權轉讓協議之條款，其規定賣方有權沒收定金及按金，本公司應為買方提供無條件、獨立及不可撤銷的連帶擔保，以保證深圳海晟及時和按時履行股權轉讓協議項下的退還按金(包括定金)義務。

連帶責任

本公司及賣方應就彼等根據股權轉讓協議應支付的任何違約賠償金、逾期付款、賠償、可退還金額及損失分擔，對買方承擔連帶責任，確保本公司及賣方按時履行付款義務。

完成

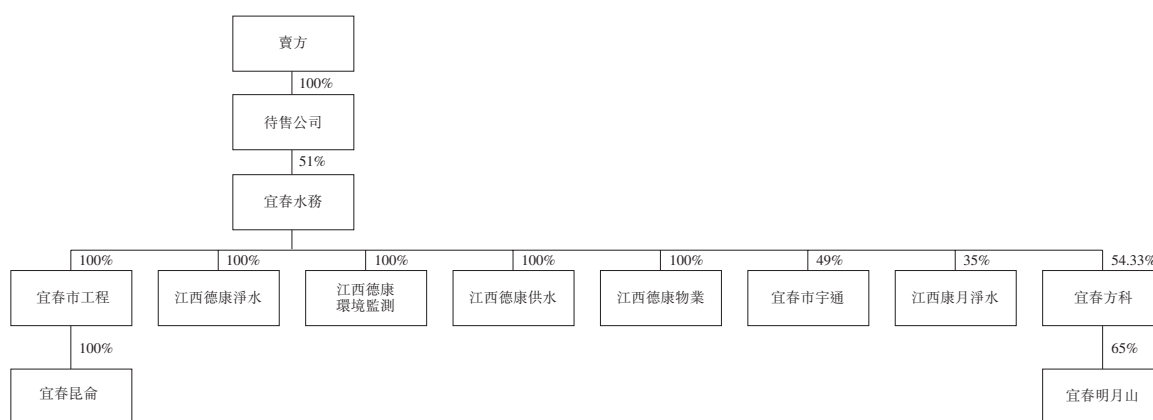
完成須於買方向賣方支付第三期付款之日落實。

於完成後，待售公司將不再為本公司的附屬公司，及待售集團的財務資料將不再於本集團的綜合財務報表綜合入賬。

有關待售集團的資料

待售公司為一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司。於最後可行日期，待售公司由賣方全資實益擁有。其為一間投資控股公司。

下圖載列待售公司及其附屬公司／聯營公司於最後可行日期的簡化股權架構。



宜春水務主要從事提供供水及供水設施安裝業務。

宜春市工程主要從事供水設施的安裝。

宜春昆侖主要從事信息服務業務。

江西德康淨水主要從事純淨水及飲水系統的開發、生產及銷售。

董事會函件

江西德康環境檢測主要從事環境檢測和產品檢測。

江西德康供水主要從事二次供水設施的建設及管理業務。

江西德康物業為一間休眠公司。

宜春市宇通為一間休眠公司。

江西康月淨水主要從事用水的生產和供應及飲水設備的銷售。

宜春方科主要從事污水處理業務。

宜春明月山主要從事污水處理業務。

待售集團的財務資料

以下載列待售集團的財務資料(基於待售集團截至二零二二年及二零二三年十二月三十一日止兩個年度的經審核綜合財務報表)：

	截至 二零二二年 十二月三十一日 止年度 千港元 (經審核)	截至 二零二三年 十二月三十一日 止年度 千港元 (經審核)
收益	474,561	336,338
除稅前溢利	68,685	33,142
除稅後溢利	53,972	22,182
本公司擁有人應佔除稅後溢利	20,242	5,264

根據待售集團的經審核綜合財務報表，其於二零二三年十二月三十一日的總資產、總負債及資產淨值分別為約733,775,000港元、約334,693,000港元及約399,082,000港元。於二零二四年二月二十九日，本集團應佔待售集團的資產淨值為約173,705,000港元。

有關買方的資料

買方為一間於中國成立的有限公司，其股份於上海證券交易所上市(股份代號：603759)。買方主要從事提供供水及污水處理服務。據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，於最後可行日期，買方由費功全先生擁有55.95%權益，及由其他股東擁有44.05%權益，各股東的持股均低於10%。於最後可行日期，買方及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

出售事項的財務影響及所得款項用途

於完成後，待售集團將不再為本公司的附屬公司。因此，待售集團的財務資料將不再於本集團的綜合財務報表綜合入賬。

資產及負債

經計及代價人民幣217,000,000元(相等於約293,517,000港元)及待售集團於二零二三年十二月三十一日的經審核資產淨值人民幣367,108,000元(相等於約399,082,000港元)，估計於完成後，本集團的資產總值、負債總額及資產淨值將分別減少約440,100,000港元、312,297,000港元及127,803,000港元。

盈利

根據本公司核數師將執行的進一步審計程序，本集團預期將自出售事項錄得收益約129,768,000港元，該金額乃根據出售事項的所得款項總額人民幣270,000,000元(相等於約293,517,000港元)減本集團應佔待售集團於二零二三年十二月三十一日的經審核資產淨值約人民幣150,629,000元(相等於約163,749,000港元)(扣除相關開支及稅項前)進行估計。本集團將錄得的出售事項的實際損益金額將須待本公司核數師審閱及最終審核後，方可作實。

經扣除出售事項直接應佔的開支約人民幣2,760,000元(相等於約3,000,000港元)後，出售事項的所得款項淨額將為約290,517,000港元。所得款項淨額擬用作本集團的現有業務發展、債務償還及一般營運資金。

進行出售事項的理由及裨益

本集團主要從事(i)提供供水、污水處理及建設服務；(ii)於中國開發及銷售可再生能源；及(iii)物業投資及發展。賣方為本集團的直接全資附屬公司。其為一間投資控股公司。

在過去的幾年裡，中國政府一直在積極推動環保政策的實施，以期改善國家的生態環境，促進可持續發展。然而，隨著經濟形勢的變化，政府的財政壓力逐漸增大，這對環保行業產生了直接的影響。本集團將繼續致力於成為「中國生物質燃氣運營服務商」的戰略目標。本集團十分重視創新、服務升級及商業模式創新且與政府、企業及科研機構合作，尋求解決方案。當中，本集團已重塑企業業務，重新調整發展方向，並在污水項目中進行資產優化。這包括出售非核心資產及重組現有資產，例如於二零二三年五月出售與供水及污水處理業務相關的附屬公司權益。本集團以市場需求為導向，發揮平台優勢，致力於培育環保新能源板塊。

誠如本公司截至二零二二年十二月三十一日止年度的年報、本公司截至二零二三年六月三十日止六個月的中期報告及本公司日期為二零二三年五月三十日的公告所披露，本集團提出其作為中國生物質及燃氣服務供應商的戰略定位及計劃，並將重點發展五大業務板塊，即(i)生物沼氣資源化利用，(ii)畜禽糞污綜合資源化利用，(iii)高濃度有機廢水深度處理，(iv)填埋場運營、工程配套服務及填埋場閉場整治，及(v)生態修復及資源開發。因此，董事會認為，出售事項將使本集團變現於待售集團的投資，落實其計劃並通過更好地分配其資源專注於其核心分部，以發展其核心業務。

此外，出售事項之所得款項淨額將為本集團之現金流量帶來積極貢獻，而所得款項淨額擬用於償還本公司之借貸及其應計利息。因此，董事會認為出售事項將使本公司降低其融資成本，並改善本集團的流動資金及整體財務狀況。

鑒於上述情況，董事(包括獨立非執行董事)認為，出售事項的條款(包括代價)乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，且出售事項符合本公司及股東的整體利益。

上市規則的涵義

由於有關出售事項的一項或多項適用百分比率(定義見上市規則)超過25%但所有百分比率均低於75%，故訂立股權轉讓協議構成本公司於上市規則項下的主要交易，並須遵守上市規則第14章項下的申報、公告、通函及股東批准規定。

概無董事於出售事項中擁有重大權益，因此概無董事須就批准股權轉讓協議及其項下擬進行交易的相關董事會決議案放棄投票。

股東特別大會

本公司將於二零二四年五月十四日(星期二)上午十一時正假座香港九龍灣宏照道19號金利豐國際中心8樓H室召開及舉行股東特別大會，以供股東考慮及酌情批准股權轉讓協議及其項下擬進行的交易。召開股東特別大會的通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。

於股東特別大會上有關出售事項的表決將以投票方式進行。據董事經作出一切合理查詢後所盡悉、深知及確信，概無股東須於股東特別大會上放棄投票。

不論閣下能否親身出席股東特別大會，務請按隨附的代表委任表格上印備的指示填妥表格，並於實際可行情況下儘快將其交回香港股份過戶登記分處聯合證券登記有限公司，地址為香港北角英皇道338號華懋交易廣場二期33樓3301-04室，無論如何不得遲於股東特別大會或續會(視情況而定)指定舉行時間48小時(即二零二四年五月十二日(星期日)上午十一時正)前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會(視情況而定)並於會上投票；在此情況下，代表委任表格被視作撤回論。

經董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，概無(i)投票信託或其他協議或安排或諒解由最終實益擁有人及彼等各自之聯繫人訂立或對其具約束力；及(ii)於最後可行日期，其最終實益擁有人及彼等各自之聯繫人概無責任或權利，其已經或可能已經暫時或永久地將行使其股份表決權的控制權按一般或個別基準轉移給第三方。

推薦建議

董事會認為，股權轉讓協議的條款及其項下擬進行的交易屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。因此，董事建議股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案，以批准股權轉讓協議及其項下擬進行的交易。

其他資料

亦敬希閣下垂注本通函附錄所載其他資料。

完成須待股權轉讓協議所載的先決條件獲達成後，方可作實，因此，出售事項可能會或可能不會進行。本公司股東及潛在投資者於買賣股份時務請審慎行事。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
中國水業集團有限公司
主席兼執行董事
朱勇軍先生
謹啟

二零二四年四月二十七日

I. 本集團財務資料

本集團截至二零二一年、二零二二年及二零二三年十二月三十一日止三個年度各年之財務資料乃分別披露於本公司截至二零二一年、二零二二年及二零二三年十二月三十一日止年度之年報，而本集團截至二零二一年、二零二二年及二零二三年十二月三十一日止三個年度之綜合財務報表並無表達任何有保留審核意見。

本集團之上述年報及中期報告乃刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(<http://www.chinawatergroup.com>)：

- 本公司於二零二二年四月二十七日刊發之截至二零二一年十二月三十一日止年度之年報(第143至284頁)(超連結：https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0427/2022042701953_c.pdf)；
- 本公司於二零二三年四月二十七日刊發之截至二零二二年十二月三十一日止年度之年報(第144至300頁)(超連結：https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0427/2023042703636_c.pdf)；
- 本公司於二零二四年四月二十六日刊發之截至二零二三年十二月三十一日止年度之年報(第134至292頁)(超連結：https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0426/2024042601137_c.pdf)。

II. 債務聲明

於二零二四年三月三十一日(即本通函日期前就確定本債務聲明而言之最後可行日期)營業時間結束時，本集團的借貸總額約為965,400,000港元，包括以下各項：

	於 二零二四年 三月三十一日 千港元
其他借貸(附註a)	189,848
銀行借貸(附註b)	443,384
租賃負債(附註c)	332,155
	<u>965,387</u>

附註a:

其他借貸的明細如下：

- 計息、有擔保、有抵押其他貸款約50,000,000港元；

- 計息、無擔保、無抵押其他貸款約101,600,000港元；
- 計息、有擔保、無抵押其他貸款約5,000,000港元；
- 免息、無擔保、無抵押其他貸款約2,300,000港元；
- 免息、有擔保、無抵押其他貸款約30,900,000港元；

附註b:

銀行借款的明細如下：

- 計息、有擔保、有抵押銀行借貸約394,200,000港元；
- 計息、有擔保、無抵押銀行借貸約49,300,000港元；

附註c:

租賃負債的明細如下：

- 有擔保、有抵押租賃負債約265,900,000港元；
- 無擔保、有抵押租賃負債約44,700,000港元；
- 約21,500,000港元之租賃負債與租賃位於香港及中華人民共和國之辦公室物業之租賃協議有關，並就該等租賃確認為使用權資產及租賃負債。

於二零二四年三月三十一日，本集團就若干物業買家之按揭融資擔保而須承擔的或然負債為1,200,000港元。

除上述者或本通函其他部分所披露者外，除集團內公司間負債外，截至二零二四年三月三十一日(即釐定債務之最後可行日期)，本集團並無任何未支付按揭、押記、債權證、債務證券或其他貸款資本或銀行透支或貸款或其他相似債務或融資租賃承擔、承兌負債(一般貿易票據除外)或承兌信貸或租購承擔或擔保或其他重大或然負債，亦無任何已授權或另行增設但尚未發行之債務證券。

III. 營運資金

董事確認，經審慎周詳查詢後，考慮到本集團可用的財務資源(包括銀行融資及其他內部資源)，本集團有充足的營運資金應付本通函日期起計至少未來十二個月的需要。

本公司已取得上市規則第14.66(12)條所規定的相關確認書。

IV. 重大不利變動

董事確認，於最後可行日期，自二零二三年十二月三十一日(本集團最近刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)以來，本集團財務或經營狀況並無任何重大不利變動。

V. 財務及貿易前景

本集團主要從事：(i)供水及提供污水處理及建造服務；(ii)在中國開採及銷售再生能源；及(iii)物業投資及發展。

截至二零二三年十二月三十一日止年度(「二零二三財政年度」)，本集團的收益由截至二零二二年十二月三十一日止年度(「二零二二財政年度」)的1,219,140,000港元減少485,350,000港元至二零二三財政年度的733,790,000港元。此外，本公司擁有人應佔淨虧損增加154,250,000港元，由二零二二財政年度的89,200,000港元增加至二零二三財政年度的243,450,000港元。相較於二零二二財政年度，虧損淨額增加乃主要由於(其中包括)以下因素的淨影響：(i)來自再生能源業務的收益及毛利下跌，由於當地焚燒項目的開發及若干垃圾填埋場的關閉，運往垃圾填埋場的垃圾有所減少，導致上網電量大幅減少；(ii)由於獲授工程及建築合約減少，來自供水相關安裝、建造及基礎設施業務的收益及毛利減少；(iii)與二零二二財政年度相比，二零二三財政年度並無來自已竣工物業銷售的貢獻；(iv)於二零二二財政年度下半年完成出售臨沂鳳凰水業有限公司後並無貢獻；(v)碳信用資產銷售收入減少；及(vi)中國房地產市場持續低迷導致投資物業公平值虧損。然而，該等影響被以下各項所部分抵銷：(i)貿易及其他應收款項的預期信貸虧損撥備減少；(ii)平均借款利率減少導致財務成本減少；及(iii)二零二三財政年度產生的應課稅溢利減少導致稅項減少。

二零二三財政年度，儘管全球經濟發展面臨嚴峻挑戰，本集團穩中求進，積極把握行業發展新機遇，穩步轉型。為應對不斷變化的市場環境，本集團將繼續定位為「中國生物質燃氣運營服務商」，並專注於生物質燃氣資源化利用(填埋氣、農業和工業沼氣)、綜合水處理、海外業務開拓、垃圾填埋場封場生態修復及資源再利用、填埋場維護及工程配套服務業務，不斷探索和拓展新的業務模式和市場空間。

二零二四年，本集團將大力推進香港環保板塊、海外環保市場擴張，實現革新迭代，高速高質發展。以科技為先導，以市場為導向，以客戶為中心，以效益為目標，全面推動企業可持續發展。

以下為獨立估值師艾華迪評估諮詢有限公司就待售公司全部股權於二零二三年九月三十日的公平值估值發出的報告全文，以供載入本通函。



敬啟者：

關於：安發國際有限公司的100%股權的估值

根據閣下指示，艾華迪評估諮詢有限公司（「艾華迪」或「吾等」）為中國水業集團有限公司（「貴公司」、「中國水業」或「閣下」）對安發國際有限公司（「安發國際」或「目標公司」）的100%股權的公平值於二零二三年九月三十日（「估值日期」）的公平值進行估值。吾等獲悉貴公司連同其附屬公司（「貴集團」）與海天水務集團股份公司（「買方」）訂立股權轉讓協議（「該協議」），以出售目標公司的100%股權予買方（「建議出售事項」）。

據吾等所知，是次評估僅供貴公司董事（「董事」）為建議出售事項作內部參考用途。本報告（「報告」）概不構成建議出售事項的商業價值及架構之意見。吾等概不就未經授權使用報告負責。

吾等概不就本報告所採用由任何第三方提供或源自任何第三方之任何估計數據或估算之真實性及完整性承擔責任。吾等假設吾等獲提供之財務及其他資料乃屬準確及完整。

本報告呈列所評估業務之概要、說明分析基準及假設並解釋是次評估過程中為計算價值採用之分析方法。

分析基準

吾等已評估目標公司100%股權的公平值。

公平值乃市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產將收取或轉讓負債將支付之價格。

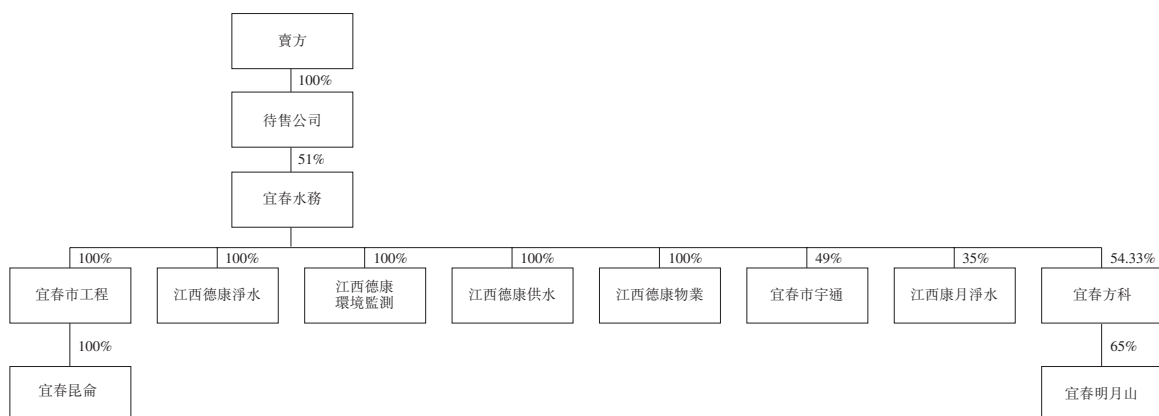
吾等之估值乃遵照國際估值準則委員會頒佈之國際估值準則之規定編製。本準則載有就業務估值所採用基準及估值方法的指引。

交易背景

貴集團主要從事在中華人民共和國(「中國」) (i)供水及提供污水處理及建設服務；(ii)開採及銷售再生能源；及(iii)物業投資及發展。

安發國際為一間於二零零五年三月十日在英屬處女群島註冊成立的有限公司。於二零零六年，貴公司透過其全資附屬公司億城投資有限公司(「億城」)與Boost Skill Investments Limited(「Boost Skill」)訂立股份買賣協議，以收購安發國際40%股權。安發國際直接持有在中國註冊成立的中外合資經營企業宜春水務集團有限公司(「宜春水務」)的51%股權。其後，億城於二零零七年與Boost Skill進一步訂立一份買賣協議，以收購安發國際餘下60%股權。完成後，安發國際及宜春水務分別成為貴公司的全資附屬公司及間接非全資附屬公司，而安發國際宜春水務的財務業績均在貴集團的賬目綜合入賬。

下圖載列目標公司及其附屬公司及其聯營公司於估值日期的簡化股權架構。



(i) 供水及建設分部

供水及建設分部(「供水及建設分部」)主要從事在中國提供供水及供水設施安裝業務。

本分部包含七間實體，其中(i)宜春水務主要從事提供供水及供水設施安裝業務；(ii)宜春市供水工程有限公司(「宜春市工程」)主要從事供水設施的安裝；(iii)宜春昆侖信息科技有公司(「宜春昆侖」)主要從事信息服務業務；(iv)江西德康淨水有限公司(「江西德康淨水」)主要從事純淨水及飲水系統的開發、生產及銷售；(v)江西德康環境檢測研發有限公司(「江西德康環境檢測」)主要從事環境檢測和產品檢測；(vi)江西德康二次供水有限公司(「江西德康供水」)主要從事二次供水設施的建設及管理業務；及(vii)江西康月淨水有限公司(「江西康月淨水」)主要從事用水的生產和供應及飲水設備的銷售。

(ii) 污水處理分部

污水處理分部(「污水處理分部」)主要從事在中國提供污水處理服務。

本分部包含宜春市方科污水處理有限公司(「宜春方科」)，其主要從事污水處理。於估值日期，宜春方科持有一間合資經營企業宜春市明月山方科污水處理有限公司(「宜春明月山」)的65%股權，其亦主要從事污水處理。

(iii) 其他業務分部

安發國際為一間投資控股公司，其業務活動極少。

根據吾等從管理層了解到的情況，江西德康物業管理有限公司(「江西德康物業」)及宜春市宇通制水有限公司(「宜春市宇通」)均為休眠公司，截至估值日期賬面上並無資產。

吾等了解 貴公司擬出售目標公司的100%股權(如前述所定義的建議出售事項)。

建議出售事項構成 貴公司的主要交易，並須遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14章項下的申報、公告、通函及股東批准規定。

因此，貴公司委聘吾等為獨立估值師，以評估目標公司的100%股權於估值日期的公平值。

工作範圍

進行是次估值時，吾等已

- 與 貴公司代表合作以就估值取得所需資料及文件；
- 收集吾等可得目標公司相關資料，包括法律文件、財務報表等；
- 與 貴公司及目標公司進行討論以就估值了解目標公司的歷史、業務模式、營運及業務發展計劃等；
- 進行相關行業調研及從可靠來源收集相關市場數據以作分析；
- 研究吾等可獲得的目標公司資料並考慮吾等估值結論的基礎及假設；
- 選擇適當的估值方法分析市場數據並估算出目標公司100%股權的公平值；
- 對鄰近投資物業的其他投資物業進行市場研究；
- 對投資物業所在的物業市場進行數據分析；
- 審閱管理層提供有關投資物業的相關文件；及
- 就估值編製本報告，當中載述吾等之發現、估值方法及假設以及估值結果。

於進行估值時，吾等應獲得一切有關資產、負債及或然負債之相關資料、文件及其他相關數據。吾等依賴有關資料、記錄及文件達致估值意見，且並無理由懷疑 貴公司、目標公司及其授權代表向吾等所提供資料之真實性及準確性。

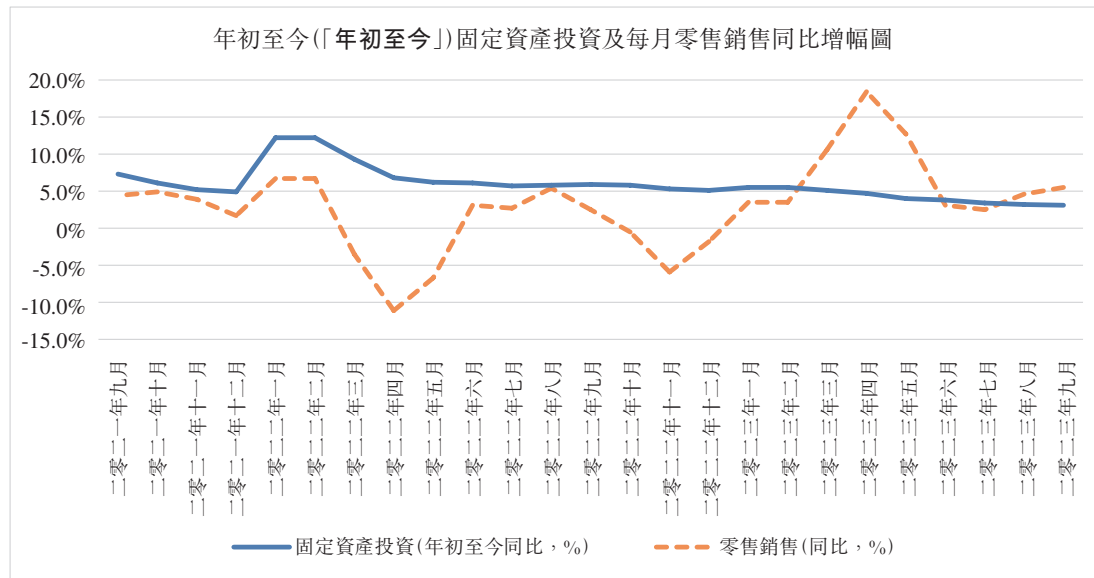
經濟概覽

中國經濟概覽

於二零二三年第三季，中國經濟呈現持續復甦及表現改善的良好勢頭。根據國家統計局(「**國家統計局**」)的資料，中國的國內生產總值(「**GDP**」)於二零二三年第三季增加至人民幣319,990億元，同比(「**同比**」)增長4.9%。該增長主要受到酒店及餐飲服務業同比增長所帶動，同比增長達12.7%，其次為信息傳輸、軟件及信息技術業，同比增長為10.3%。儘管如此，由於目前的房地產危機，房地產業於二零二三年第三季同比下跌2.7%，部分抵銷了其他行業的增長。整體而言，二零二三年首三季**GDP**同比增長達5.2%，預計二零二三年增長達5%的全年目標應可達成。

於二零二三年首三季，國內消費繼續明顯復甦。消費品零售銷售總額達人民幣342,110億元，同比增長達6.8%。固定資產投資達人民幣375,040億元，同比增幅放緩至3.1%。

外貿方面，二零二三年首三季的出口同比增長0.6%至人民幣17.6萬億元，而進口則同比下跌1.2%至人民幣13.2萬億元。因此，二零二三年首三季的貿易總額達人民幣30.8萬億元，同比增幅為0.2%。於二零二三年九月，貿易總額達到每月新高人民幣3.7萬億元。

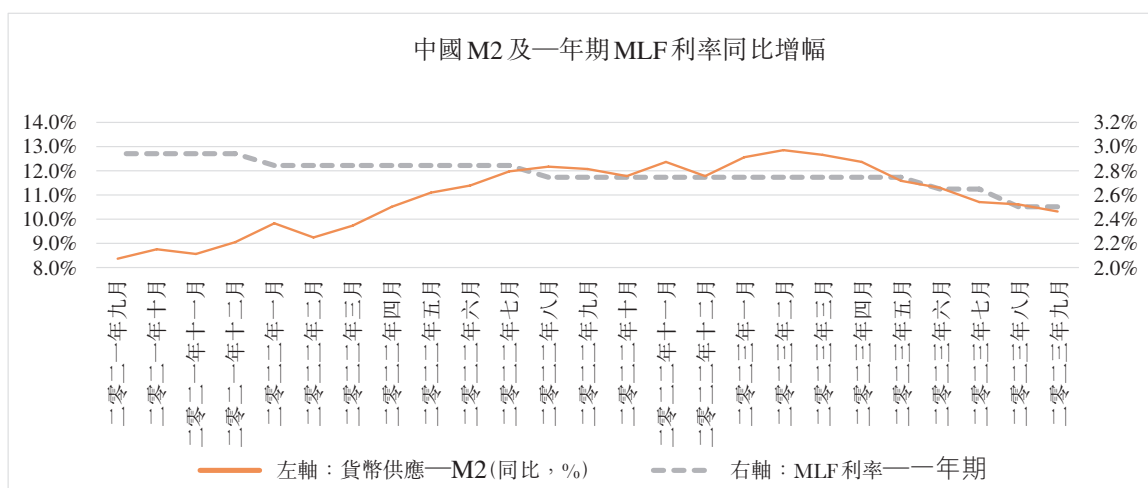


(資料來源：國家統計局)

中國物價水平維持穩定。根據國家統計局發佈的資料，二零二三年九月消費者價格指數(「**CPI**」)與去年同期維持不變，其主要歸因於自二零二二年以來的高基數效應影響。同時，二零二三年九月的生產價格指數(「**PPI**」)同比下跌2.5%，乃自二零二三年三月以來的最小跌幅，其主要受到工業產品需求逐漸復甦及全球市場原油價格上升所帶動。

為維持銀行體系流動性，中國人民銀行（「中國人民銀行」）於九月啟動人民幣5,910億的中期借貸融資（「MLF」），利率維穩於2.5%。此外，根據中國人民銀行的資料，截至二零二三年九月底，貨幣供應（「M2」）為人民幣290萬億元，同比增長10.3%，增幅略低於二零二三年六月的11.3%。MLF的啟動及M2的增加有助降低借貸成本，從而促進經濟活動。

展望未來，中國經濟增長可望平穩增長。根據國際貨幣基金組織（「國際貨幣基金組織」）的資料，預計中國人均GDP將由二零二二年的12,670美元增至二零二八年的16,803美元，複合年增長率（「複合年增長率」）為4.8%。儘管如此，國際貨幣基金組織亦強調房地產危機所致的不確定性，短期內會對經濟構成影響。



(資料來源：國家統計局、中國人民銀行)



(資料來源：國際貨幣基金組織)

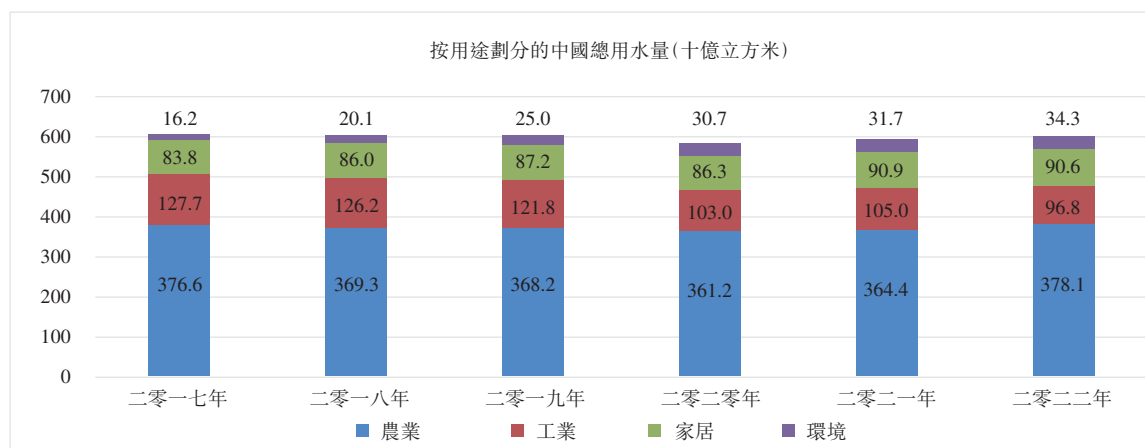
行業概覽

中國供水及建造業概覽

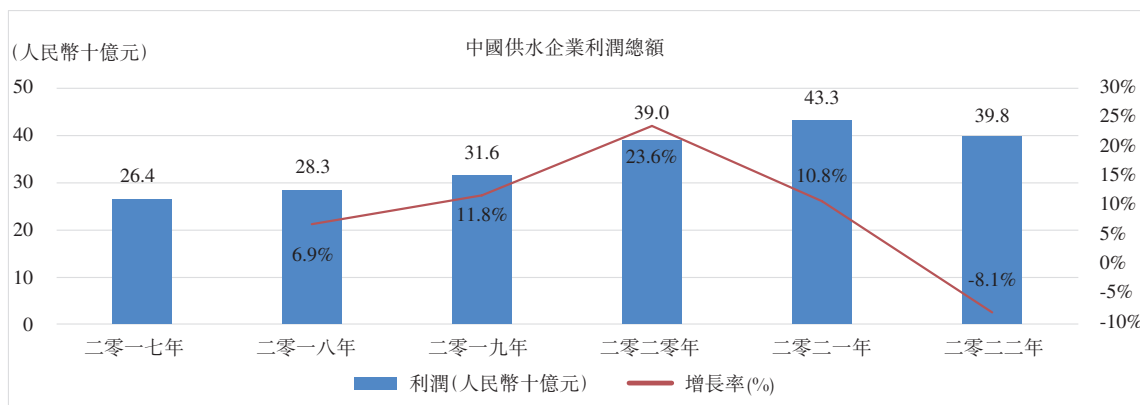
由於中國政府執行多項水利建設項目，中國近年的供水保持穩定。農業、工業及生活用水為中國主要的用水領域。根據國家統計局的資料，總用水量在近年保持穩定，從二零一七年至二零二二年的波幅介乎在5,813億立方米至6,043億立方米之間，其中中國的農業及工業佔用水量約80%。在二零二二年的5,998億立方米用水量中，農業及工業用水分別佔總用水量約63.0%及16.1%。

隨著中國人口增長、經濟發展及生活水平提高，政府希望透過投資水利建設項目以維持產業的穩定發展。根據中國水利部的資料，截至二零二三年九月止九個月（「二零二三年九個月」），全國新開工水利建設項目達24,900個，較二零二二年同期增加12.9%。此外，中國政府確認二零二三年九個月對水利建設項目的投資為人民幣10,750億元，其中已完成投資為人民幣8,601億元，兩項均創歷史同期最高紀錄。

由於中國政府推動供水業的商業化及項目投資，許多企業目前能夠利用民營及外國資本更加獨立地營運。儘管二零二二年供水業的收益及利潤均有所下降，惟近年供水業的收益及利潤持續成長。國家統計局的統計數據顯示，供水企業年度利潤總額從二零一七年的人民幣264億元增加至二零二二年的人民幣398億元，複合年增長率為8.5%。截至二零二三年九月，供水企業年初至今（「年初至今」）的利潤總額達到人民幣323億元，較二零二二年同期的人民幣303億元略升6.8%。



(資料來源：國家統計局)

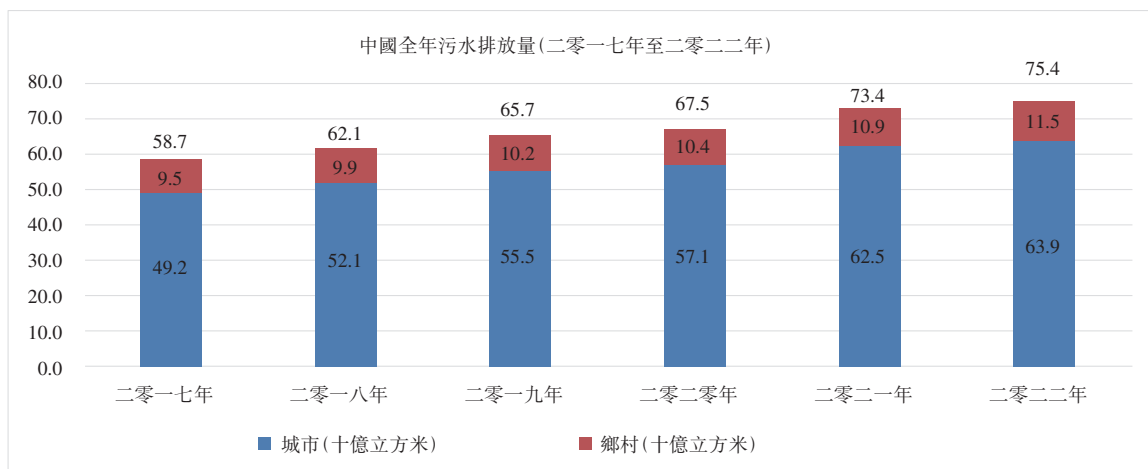


(資料來源：國家統計局)

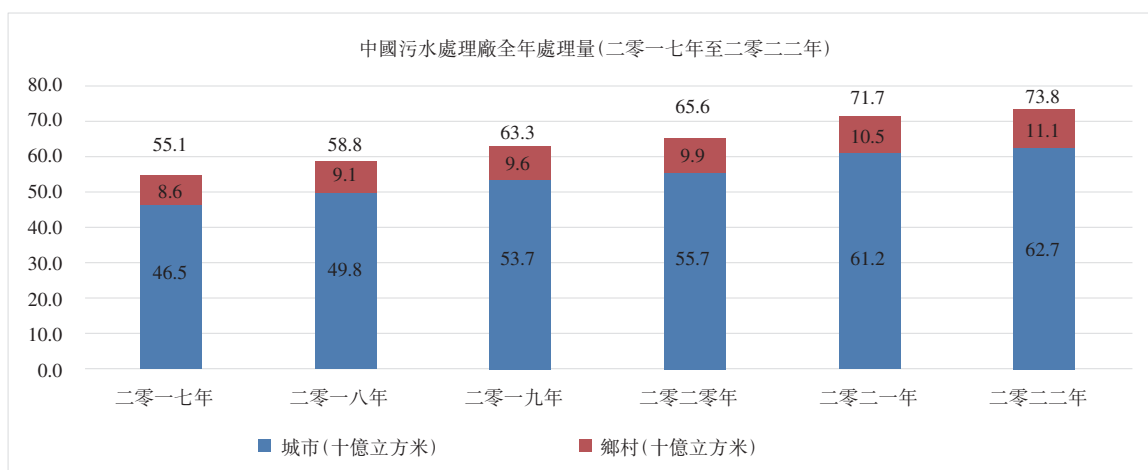
中國污水處理業概覽

中國經濟的快速發展導致用水量增加，污水排放量亦相應增加。根據中國住房和城鄉建設部(「住房和城鄉建設部」)的資料，污水排放總量從二零一七年的587億立方米穩步增加至二零二二年的754億立方米，複合年增長率為5.1%。二零二二年的污水排放量達754億立方米，其中城市及鄉村污水排放量分別佔84.8%及15.2%。於二零二一年六月，國家發展和改革委員會與住房和城鄉建設部聯合發佈《「十四五」城鎮污水處理及資源化利用發展規劃》，其主要旨在(其中包括)提高城鎮污水收集及處理能力，並投入資源改善污水處理設施及基礎設施。

隨著污水量穩步上升，污水處理廠的處理量亦穩步擴大，以滿足日益增長的需求。根據住房和城鄉建設部的資料，污水處理廠的年度總處理量從二零一七年的551億立方米增至二零二二年的738億立方米，複合年增長率為6.0%。儘管近年污水處理量不斷擴大，但無論是城市地區還是鄉村地區，每年的污水排放量均高於每年的污水處理量。生活水平的提高，加上城市化及工業化進程的加快，很可能會導致污水量的進一步增長，突顯了對更多污水處理廠及不斷擴大污水處理總量的需求。



(資料來源：住房和城鄉建設部)



(資料來源：住房和城鄉建設部)

本報告的限制

本報告僅供董事作內部參考用途，並在相關情況下用作上市規則規定下之披露用途。對於報告未獲授權之使用，吾等概不負責。因此，本報告不可供任何人士(包括且不限於 貴公司及目標公司各自的股東)使用或就任何其他目的依賴，其用意亦非賦予任何人士(包括且不限於 貴公司及目標公司各自的股東)任何利益。

本報告概不構成對於建議出售事項商業估值及架構的意見。本報告並無宣稱包含就全面評估建議出售事項而言可能屬必要或合適的所有資料。吾等毋須且並未對建議出售事項所涉及的業務、技術、營運、策略或其他商業風險及利益進行全面審查，上述事宜仍然純屬 貴公司董事及管理層(「管理層」)的責任。

吾等並無獲提供與物業權益有關的所有業權文件副本，惟吾等已進行了相關查詢，並已與貴公司確認資料的有效性。就獲得的業權文件而言，吾等並無檢查原始文件，並假設所獲得的文件副本與其原始文件一致。

所有文件均只用作參考，而估值報告包含的所有尺寸、量度及面積乃以吾等獲提供的文件所載的資料為依據，因此僅為概約值。吾等並未進行實地測量以核實其正確性。

吾等並無查核規劃同意書正本，並已假設該物業已根據有關同意書落成、佔用及使用，且並無尚未執行的法定通知。

吾等已假設並依賴吾等獲提供或以其他方式給予吾等或本報告所依賴的資料(書面或口頭)的準確性、完整性及充分性，並未對其進行獨立核實(尤其對管理層所提供目標公司截至二零二三年九月三十日的歷史財務資料及(i)供水及建設分部；及(ii)污水處理分部的財務預測(「財務預測」，各自為「預測」))，且概不明示或暗示地對所有有關資料的準確性、完整性及充分性作出聲明或保證，且概不對此承擔責任。

此外，吾等的估值亦依賴從公開來源取得的其他資料，而吾等相信該等資料屬可靠。吾等對從公開來源取得的任何資料的準確性及可靠性概不負責。

世界衛生組織於二零二零年三月十一日宣佈2019冠狀病毒(「新冠病毒」)為全球大流行病，對全球經濟及金融市場產生不利影響。因此，新冠病毒產生的後續影響為估值日期的估值判斷基準帶來一系列前所未有的情況。尤其是，由於新冠病毒對政治、法律、財政、經濟狀況及／或其他市場情況造成的波動性增加，會為相關假設帶來更大的不確定性。因此，吾等的估值應比通常情況下更加謹慎。

股權價值分析的估值假設

於達致估值意見時，吾等已考慮以下主要因素：

- 目標公司將按管理層預測的企業架構及營運模式經營；
- 目標公司的業務性質及財務及經營業績；
- 整體經濟前景以及影響目標公司業務、行業及市場的特定經濟及競爭性因素；

- 目標公司所經營行業的性質及前景；
- 正在從事與目標公司類似的業務經營的精選可資比較公司；
- 從事同類業務實體的市場衍生投資回報及其他類似業務的回報；
- 目標公司業務的發展階段；及
- 目標公司的業務風險。

吾等於達致估值結論時須作出多項一般假設。在是次估值中採用的主要假設包括：

- 現有政治、法律、技術、財政或經濟環境不會出現可能對目標公司的業務產生不利影響的重大變動；
- 目標公司經營所在國家的現行稅法不會出現重大變動，應納稅率維持不變且所有適用法律及法規得到遵守；
- 匯率及利率與目前水平比較不會出現重大差別；
- 財務預測乃按合理基準編製，反映管理層經審慎周詳考慮後達致的估計(即財務預測所採用的假設及參數)；
- 能否獲得融資不會限制財務預測中目標公司業務的增長預測；
- 目標公司將保留並聘有合資格管理層、主要人員及技術人員以支持其持續經營；
- 相關行業的行業趨勢及市場環境與經濟預測(包括但不限於貼現率所用市場相對因素)比較不會出現顯著差異；及
- 吾等已假設並無與所評估資產相關的隱含條件或意外情況而可能會對報告價值產生不利影響。此外，吾等不會對估值日期之後的市況變動承擔任何責任。

一般估值方法

有三種公認方法可評估目標公司股權價值的公平值，即收入法、資產基礎法及市場法。就目標公司估值而言，該三種方法均已獲考慮：

收入法 收入法提供價值指標，所根據的原則為知情買家將支付不超過標的資產所產生的預期未來經濟利益的現值。

收入法的基本方法為貼現現金流（「貼現現金流」）法。根據貼現現金流法，價值取決於來自企業擁有權的未來經濟利益的現值。未來現金流量乃按適合投資類似業務的風險及危害的市場衍生回報率貼現。

資產基礎法 資產基礎法乃根據類似資產的現行市場價格考慮再造或重置全新狀況的評估資產的成本，並就因狀況、使用情況、齡期、耗損或存在的過時（實體、功能或經濟上）而引致的累計折舊，並經考慮過去及現時的保養政策及改造記錄作出調減。

市場法 市場法透過比較標的資產與已於市場上出售之類似資產提供價值指標，並就標的資產及被認為可與標的資產相比的資產之間的差異作出適當調整。

市場法下的可資比較公司法是利用被認為可與標的資產相比的公眾上市公司計算出價格倍數，然後將結果應用於標的資產的基數。可資比較交易法是利用被認為可與標的資產相比的資產的近期買賣交易計算出價格倍數，然後將結果應用於標的資產的基數。

所選用的估值方法

上述方法各自適用於一種或多種情況，有時可同時使用兩種或以上方法。是否採納某一具體方法將取決於就性質類似的業務實體進行估值時最常用的做法。

鑒於目標公司擁有多個業務分部，目標公司的股權價值乃根據適用估值方法估算的不同業務分部的價值之總和得出。

供水及建設分部的估值

在評估供水及建設分部的價值時，吾等基於以下原因而應用收入法：

- 由於資產基礎法假設分部資產及負債可分並可分開出售，故不適用於是次評估。本方法更適合資產具高流動性的行業，例如物業發展及金融機構。因此，對供水及建設分部的估值未採用資產基礎法。
- 市場法所得公平值反映對相關行業的市場預期，因為可資比較公司的價格倍數乃從市場共識得出。由於供水及建設分部獨特的位置及有限的經濟可使用年期，吾等並無識別出充足的近期可資比較市場交易。基於一般按持續經營及項目組合基準經營的公眾上市公司的估值亦被認為不適當。
- 在收入法下，價值取決於未來經濟利益的現值，例如成本節省、定期收入或銷售收益。本方法考量建議出售事項的特定考慮因素，例如有限的經濟可使用年期，產生更相關的評估結果。

鑑於市場法及資產基礎法並不適用於對供水及建設分部的估值，且管理層已向吾等提供預測，故此自收入法得出的價值被認為適用於對本分部作估值。

吾等已使用收入法下的貼現現金流法評估供水及建設分部的公平值。價值取決於來自企業擁有權的未來經濟利益的現值。未來現金流乃按適用於投資類似業務的風險及危機的市場衍生回報率貼現。

在應用貼現現金流時，吾等已採用股權自由現金流量（「股權自由現金流量」）來評估分部價值。股權自由現金流量乃評估基礎設施資產的常用方法，此乃由於在資產的生命週期中資本架構不同，項目最初與建設資金高度相關，而基礎設施資產的投資者尋求通過槓桿實現長期分配的最大化。

股權價值分析的主要假設

為釐定供水及建設分部的未來現金流，吾等依靠管理層提供的預測。吾等已對預測進行高級別分析及審查，並與管理層討論預測的合理性。有關預測的主要假設概述如下：

(1) 預測期

根據宜春市城市管理局與宜春水務訂立的《城市供水特許經營合同》，預測期乃基於特許經營權的合同期（即自開始日期二零零四年十一月二十一日起計30年）釐定。因此，預測期為由估值日期起至獨家特許經營期結束（即二零三四年十一月二十一日）止的整段營運期間。

(2) 收益

供水及建設分部的收益主要包含(i)供水服務；及(ii)供水相關建設及安裝服務。

供水服務所得收益

供水服務所得收益乃透過將(a)每年供水量乘以(b)每噸水價格得出。

(a) 供水量

供水量主要取決於宜春市當地用戶的需求。截至估值日期的當前每日供水量約為257,000噸，由以下各項的供水組成：(i)目標公司擁有的供水設施（「自有供水設施」）每日約135,200噸；及(ii)外部供水設施（「自有供水設施」，連同自有供水設施統稱為「供水設施」）每日約121,800噸。由於預期需求有所增長，管理層預計供水設施的每日供水量將每年增加2%，直至達到各自的每日供水量上限，每日供水總量約為290,000噸。

(b) 水價

截至估值日期，年初至今平均每噸水價格約為人民幣1.60元。管理層根據經驗預期水價在整個預測期內會由二零二五財政年度開始每5年遞增10%，以反映水價的未來潛在調整。

供水相關建設及安裝服務所得收益

目標公司向合約方收取服務費，以作為提供供水設施安裝服務(包括但不限於引水渠、水錶、配水管網)的報酬。管理層預期，收費會由二零二四財政年度開始每年遞增2%，以反映預期長遠年度通脹升幅。

(3) 銷售成本

供水服務的成本

供水服務的銷售成本主要包括購水成本、電力開支、水資源開支、折舊及攤銷開支、薪金及其他員工福利開支、維修及保養費用以及其他開支。

購水成本乃根據向外部供水設施的購水量及其各自的購買成本單價估計。根據購水協議及管理層所告知，目標公司須向袁河水廠及三陽水廠分別購買每日90,000噸水及每日30,000噸水，購買價分別為每噸水人民幣0.7289元及每噸水人民幣1元。管理層預計價格會自二零二五財政年度起每年增加10%，增幅與水價調整一致。

管理層預計(i)電力開支的每噸水單價、(ii)水資源開支的每噸水單價、(iii)薪金及其他員工福利開支；及(iv)維修及保養費用的年通脹率為2%。折舊及攤銷開支乃根據相關資產的預計資本開支及剩餘可使用年期釐定。其他開支乃根據供水服務收益佔歷史水平的百分比而估計。

供水相關建設及安裝服務的成本

參照歷史水平，預計供水相關建設及安裝業務的成本將為相關收益的約60%。

(4) 其他收入

據管理層表示，其他收入主要包括向政府收取的手續費及管道管理服務收入。

(5) 營運開支

供水及建設分部的營運開支主要包括薪金開支、折舊及攤銷開支、維修開支、勞保費及其他行政開支。於釐段預測期內營運開支佔收益的百分比預計介乎25.4%至28.1%。

薪金開支及勞保費乃根據歷史營運開支以及預測期內每年2%通脹升幅而估計。折舊及攤銷開支乃根據相關資產的預計資本開支及剩餘可使用年期釐定。其他行政開支乃根據其佔總收益百分比的歷史水平而估計。

(6) EBITDA 比率

供水及建設分部的預測EBITDA比率在預測期內介乎20.5%至26.9%。吾等注意到預測EBITDA比率的範圍處於可資比較公司的歷史財務資料範圍。

(7) 稅率

據管理層告知，供水及建設分部須按每年25%的稅率繳稅，該稅率為中國法定企業所得稅稅率。

(8) 資本開支(「資本開支」)

據管理層表示，目標公司需要就物業、廠房及設備以及相關供水設施支付若干保養費用。在整段預測期內預計的年度維護資本開支範圍介乎約人民幣2,600,000元至人民幣5,000,000元，惟二零二三年除外。

(10) 營運資金

供水及建設分部的營運資金主要包括貿易應收款項、按金及預付款項、存貨、合約資產、預收款項、貿易應付款項、應付工資、應付所得稅及合約負債。

(11) 殘值

根據特許服務協議，目標公司須在獨家特許經營權終止時按公平值轉讓所有資產予宜春市人民政府。資產的殘值為於特許經營權合約期結束時的價值金額。管理層預計預測期結束時的殘值為人民幣149,900,000元。

貼現率

適用貼現率為投資者將要求的可能回報率。就對供水及建設分部進行估值而評估的適用貼現率乃根據使用資本資產定價模式(「資本資產定價模式」)估計的股權成本得出。資本資產定價模式僅考慮由貝塔計算的公司系統性風險。經修訂資本資產定價模式進一步納入公司特定的非系統性風險。目標公司的非系統性風險(例如規模相對較小，及未達致預期增長率之風險)亦會獲考慮，方法為增添其他風險溢價，包括規模溢價及公司特定風險溢價。

經修訂資本資產定價模式項下之股權成本以下公式計算：

$$Re = Rf + \beta * MRP + RPS + RPU$$

其中：

Re = 股權成本

Rf = 無風險利率

β = 貝塔系數

MRP = 市場風險溢價

RPS = 規模溢價

RPU = 公司特定風險溢價

計算貝塔系數時，吾等已觀察與上市可資比較公司各自股票市場指數相對的股價變動。

可資比較公司乃根據整體行業界別的可比程度選出。儘管並無兩間公司完全一樣，但差異當中有若干業務通用概念，如所需資本投資以及指引市場達致具有若干類似特性公司的預期回報的整體預知風險及不確定因素。

篩選可資比較公眾公司時主要參考以下篩選標準：

- 該等公司之主要業務為提供供水及相關服務及／或建設及安裝服務；
- 該等公司之主要業務活動主要於中國進行；
- 該等公司於香港聯交所（「港交所」）上市，上市時間超逾3年；及
- 該等公司的財務資料可供公眾查閱。

吾等在研究的過程中，已按盡力基準識別出5間與目標公司從事類似業務的可資比較公司詳盡清單。如上文所述，並無兩間公司完全一樣，惟差異不應掩蓋該等公司業務性質的相似性。吾等認為該等公司可與目標公司進行比較。

根據上述篩選標準，吾等已識別下列5間可資比較公司：

序號	股份代號	公司名稱	業務簡介
1	港交所：855	中國水務集團有限公司	中國水務集團有限公司為一間投資控股公司，於中華人民共和國從事供水、環保及物業業務。其透過城市供水、管道直飲水供應、環保、總承包建設及物業開發及投資分部營運。城市供水分部涉及提供供水之經營及建設、安裝及維護以及其他服務。管道直飲水供應分部從事提供管道直飲水供應之經營及建設、安裝及維護服務及其他服務。環保分部從事污水處理及排水之經營及建設、固廢危廢、環衛和水環境治理業務。總承包建設分部從事提供市政公共建設服務。物業開發及投資分部開發、銷售及投資物業。其亦涉足觀光區開發及基建；提供水環境治理基建；建設及經營飲用水；及投資、建設及經營水利及水力發電相關項目，以及節能及環保及酒店營運。
2	港交所：1542	台州市水務集團股份有限公司	台州市水務集團股份有限公司連同其附屬公司從事在中國內地向終端客戶提供市政供水、自來水及原水，其亦涉足安裝輸水管網。

序號	股份代號	公司名稱	業務簡介
3	港交所：270	粵海投資有限公司	<p>粵海投資有限公司為一間投資控股公司，從事水資源、物業投資及發展、百貨營運、酒店、能源項目經營及管理以及道路及橋樑經營業務。該公司的水資源分部在中國內地及香港提供供水、污水處理、水管安裝及諮詢服務、供水與污水處理基礎設施建設及銷售設備。其物業投資及發展分部於香港及中國內地投資及出租各類物業，並從事中國內地物業發展及銷售業務。此分部亦為若干商業物業提供物業管理服務。該公司的百貨營運分部在中國內地經營百貨店。其發電分部於中國內地廣東省營運燃煤發電廠，以提供電力及蒸汽。該公司的酒店經營及管理分部於香港及中國內地營運酒店及提供酒店管理服務予若干第三方的酒店。其道路及橋樑分部於中國內地投資各類道路及橋樑項目，並從事收費道路的經營及道路管理。該公司的其他分部於香港及中國內地提供司庫服務，並提供企業及其他相關服務。其亦提供融資、營銷管理、環境工程以及水技術開發及諮詢服務。</p>

序號	股份代號	公司名稱	業務簡介
4	港交所：1026	環球實業 科技控股 有限公司	環球實業科技控股有限公司(一間投資控股公司)主要於中華人民共和國、香港及國際範圍內從事供水及相關服務業務。該公司透過供水及相關服務；物業投資及發展；及金融服務分部營運。供水及相關服務分部透過水處理廠向廣東省清遠市各個地區供應自來水。物業投資及發展分部開發、租賃及管理土地、以及商業及住宅物業。金融服務分部從事提供企業融資顧問、資產管理、證券經紀及保證金融資服務。該公司亦從事提供投資諮詢、證券買賣及水質測試服務業務。
5	港交所：2281	瀘州市興 瀘水務(集團) 股份有限公司	瀘州市興瀘水務(集團)股份有限公司連同其附屬公司為於中華人民共和國經營的綜合市政水務服務供貨商。該公司透過自來水供應及污水處理兩個分部營運。其亦涉足供水、貿易、建設、軟件開發及銷售及管道安裝業務，並且提供技術服務。

資料來源：S&P Capital IQ及彭博

股權成本的計算列示如下：

參數	截至估值日期之輸入數據	附註
無槓桿貝塔值	0.29	(1)
再槓桿貝塔值	0.60	(2)
權益風險溢價	6.07%	(3)
無風險利率	2.52%	(4)
股權成本	6.24%	
小規模溢價	3.40%	(5)
特定風險溢價	0.50%	(6)
股權成本	10.14%	
所採納之股權成本	10.00%	

附註：

- (1) 其乃根據截至估值日期之選定可資比較公司得出，資料來源為 S&P Capital IQ；
- (2) 再槓桿貝塔值乃基於選定上市可資比較公司的長期資本結構；
- (3) 根據 Aswath Damodaran 估計之截至二零二三年七月之隱含權益風險溢價；
- (4) 中國之到期日最長政府債券之到期收益率(另加期限溢價)，資料來源為 S&P Capital IQ；
- (5) 該分部規模屬於第10個十分位數，因此，吾等使用3.40%規模溢價，該溢價乃根據二零二二年證券價格研究中心十分位數規模研究(2022 CRSP Deciles Size Study)摘錄自第10個十分位數，資料來源為 Kroll 資本成本指南(Kroll Cost of Capital Navigator)；及
- (6) 額外0.50%特定風險溢價反映供水及建設分部相對上市可資比較公司之營運風險及業務不確定性。

收入法所示之商業企業價值

根據上述主要假設及貼現率，所得出之供水及建設分部的商業企業價值(「商業企業價值」)約為人民幣415,000,000元。

儘管貼現現金流量法整體上提供指示性商業企業價值，惟分部價值乃經調整現金淨額、非經營性負債及投資物業後，由商業企業價值得出。該等調整之簡要說明列示如下：

(1) 現金淨額

截至估值日期，根據管理層提供的供水及建設分部的財務報表，現金淨額約為人民幣20,200,000元。

(2) 非經營性負債

截至估值日期，非經營性資產及負債主要包括政府補助款(約人民幣—19,300,000元)、遞延稅項負債(約人民幣—12,500,000元)、其他貸款、其他應付款項及其他應收款項。根據供水及建設分部的財務報表，截至估值日期，非經營性負債的淨總額約為人民幣34,200,000元。

(3) 投資物業

截至估值日期，投資物業之公平值約為人民幣13,300,000元。

投資物業包括：

- i. 位於中國江西省宜春市文體路一幢7層商業大廈地面層的多個零售單位(正面面向文體路)；
- ii. 位於中國江西省宜春市中山西路一幢7層商業大廈地面層的一個零售單位(正面面向中山西路輔路)；
- iii. 位於中國江西省宜春市環城南路長青廠的一個零售單位；
- iv. 位於中國江西省宜春市秀江北化成岩的一個商業單位；及
- v. 位於中國江西省宜春市文筆峰水廠的一個零售單位。

吾等於估值時採用收入法，特別是年期及復歸法。吾等在估計投資物業的價值時，已考慮現有租約所帶來及／或在現有市場可實現的物業租金收入，並適當考慮了租約的復歸收入潛力。該等價值隨後已被資本化以按適當的資本化率釐定市值。

供水及建設分部之估值(人民幣千元)

企業價值	415,206
加：現金淨額	20,226
減：非經營性負債	(34,186)
加：投資物業	13,270

供水及建設分部之估值(市場流通性基準)

414,517

污水處理分部的估值

在評估宜春方科的價值時，吾等基於以下原因而應用收入法：

- 由於資產基礎法假設分部資產及負債可分並可分開出售，故不適用於是次評估。本方法更適合資產具高流動性的行業，例如物業發展及金融機構。因此，對宜春方科的估值未採用資產基礎法。
- 市場法所得公平值反映對相關行業的市場預期，因為可資比較公司的價格倍數乃從市場共識得出。由於宜春方科獨特的位置及有限的經濟可使用年期，吾等並無識別出充足可與本分部比較的近期市場交易。基於一般按持續經營基準經營的公眾上市公司的估值亦被認為不適當。
- 在收入法下，價值取決於未來經濟利益的現值，例如成本節省、定期收入或銷售收益。本方法考量建議出售事項的特定考慮因素，例如有限的經濟可使用年期，產生更相關的評估結果。

鑑於市場法及資產基礎法並不適用於對宜春方科的估值，且管理層已向吾等提供預測，故此自收入法得出的價值被認為適用於對宜春方科作估值。

吾等已使用收入法下的貼現現金流法評估宜春方科的公平值。價值取決於來自企業擁有權的未來經濟利益的現值。未來現金流乃按適用於投資類似業務的風險及危機的市場衍生回報率貼現。

在應用貼現現金流時，吾等已採用股權自由現金流量來評估實體價值。股權自由現金流量乃評估基礎設施資產的常用方法，此乃由於在資產的生命週期中資本架構不同，項目最初與建設資金高度相關，而基礎設施資產的投資者尋求通過槓桿實現長期分配的最大化。

股權價值分析的主要假設

為釐定宜春方科的未來現金流量，吾等依靠管理層提供的預測。吾等已對預測進行高級別分析及審查，並與管理層討論預測的合理性。有關預測的主要假設概述如下：

(1) 預測期

根據宜春市綜合行政執法局與宜春方科訂立的《宜春市污水處理廠「BOT」項目特許經營權合同條款》及《宜春市方科污水處理有限公司BOT項目合同書補充協議》，預測期乃基於特許經營權的合同期(即自開始日期二零零七年三月一日起計29.5年)釐定。因此，預測期為由估值日期起至獨家特許經營期結束(即二零三六年八月三十一日)止的整段營運期間。

(2) 收益

污水處理分部收益乃產生自污水處理服務，並透過將(a)每年污水處理量乘以(b)每噸水的污水處理價格計算出。

(a) 污水處理量

於估值日期，截至二零二三年九月三十日止九個月的實際每日污水處理量約為127,200噸。因應於需求增長，管理層預期全年的每日污水處理量將有2%年增幅，直至到達其每日處理能力為止，而於整個預測期的每日處理能力約為140,000噸。

(b) 污水處理價格

據管理層表示，每噸水的污水處理價格約為人民幣0.89元。管理層預期，於整個預測期，單價會由二零二五財政年度開始每五年遞增10%，以反映污水處理價格將來可能發生的潛在調整。

(3) 銷售成本

污水處理服務的銷售成本主要由電力開支、折舊及攤銷開支、薪金及其他員工福利開支、維修及保養費用、醫藥成本及其他開支組成。

管理層就(i)電力開支的每噸水單價，(ii)薪金及其他員工福利開支及(iii)維修及保養費用估算的全年通脹升幅為2%。折舊及攤銷開支是根據預測資本開支及相關資產的剩餘可用年期釐定。醫藥成本及其他開支是根據污水處理服務收入的百分比並參照過往的水平估算。

(4) 營運開支

宜春方科的營運開支主要由薪金及其他員工福利開支、折舊及攤銷開支以及其他行政／研發開支組成。於整個預測期的營運開支佔收入的百分比預測將介乎11.3%至14.7%之間。

於預測期內的薪金及其他員工福利開支按照過往營運開支及2%全年通脹升幅估算。折舊及攤銷開支按相關資產的預計資本支出及剩餘使用年期釐定。其他行政／研發開支按總收入百分比並參照過往水平估算。

(5) EBITDA 比率

預測期內，污水處理分部的預測EBITDA比率介乎43.0%至47.9%之間。吾等注意到EBITDA比率的預測範圍在可比較公司歷史財務數據的範圍內。

(6) 稅率

據管理層表示，宜春方科合資格作為《財政部、國家稅務總局、國家發展和改革委員會、生態環境部關於從事污染防治的第三方企業所得稅政策問題的公告》規定的從事污染防治的第三方企業。因此，宜春方科直至二零二七財政年度止的適用企業所得稅將按15%的已下調稅率徵收，並從二零二八財政年度起按每年25%的稅率(即中國法定企業所得稅率)徵收。

(7) 資本開支

據管理層表示，目標公司需就物業、廠房及設備以及經營特許權作出若干保養開支。預計於整個預測期內的保養相關資本開支介乎約人民幣2,800,000元至人民幣5,400,000元。據管理層表示，由於合約期將於同一年度完結，故並無就截至二零三六年八月止八個月期間假設會錄得營運資金。

(8) 營運資金

宜春方科的營運資金主要包括貿易應收款項、預付款項及按金、存貨、貿易應付款項、應付工資、應付所得稅和應付薪金。據管理層表示，由於合約期將於同一年度完結，故並無就截至二零三六年八月止八個月期間假設會錄得營運資金。

(9) 殘值

根據特許權協議，污水處理廠及相關設備需於特許期結束時無償移交政府，因此並無考慮任何殘值。

貼現率

股權成本乃採用經修訂資本資產定價模式(見上一節的說明)釐定。

計算貝塔系數時，吾等已觀察與上市可資比較公司各自股票市場指數相對的股價變動。

篩選可資比較公眾公司時主要參考以下篩選標準：

- 該等公司之主要業務為提供污水處理服務及相關服務及／或建設及安裝服務；
- 該等公司之主要業務活動主要於中國進行；
- 該等公司於香港聯交所(「港交所」)上市，上市時間超逾3年；及
- 該等公司的財務資料可供公眾查閱。

吾等在研究的過程中，已按盡力基準識別出8間與目標公司從事類似業務的可資比較公司詳盡清單。如上文所述，並無兩間公司完全一樣，惟差異不應掩蓋該等公司業務性質的相似性。吾等認為該等公司可與目標公司進行比較。

根據上述篩選標準，吾等已識別下列8間可資比較公司：

序號	股份代號	公司名稱	簡介
1	港交所：6136	康達國際環保有限公司	康達國際環保有限公司為一間投資控股公司，於中華人民共和國從事城鎮水務、水環境綜合治理及鄉村污水治理業務。其城鎮水務分部涉及設計、建設、改造及運營污水處理廠（「污水處理廠」）、再生水處理廠、污泥處理廠及供水廠以及運營及維護政府委託的污水處理設施。該公司的水環境綜合治理分部提供流域治理及改善、黑臭水體修復及海綿城市興建服務。其鄉村污水治理分部涉及建設及營運「美麗鄉村水環境設施」如：污水處理設施設備及污水收集管網以達致鄉村居住環境活動。該公司亦建設市政基礎設施、投資及管理環境及公共基礎設項目、開發及銷售電腦軟件以及銷售淨水材料。

序號	股份代號	公司名稱	簡介
2	港交所：371	北控水務集團有限公司	北控水務集團有限公司為一間投資控股公司，其提供水處理服務。該公司透過污水及再生水處理及建造服務、供水服務、技術及諮詢服務以及設備銷售及城市資源服務分部營運。其建造污水及再生水處理廠及海水淡化廠以及在中華人民共和國、馬來西亞、澳洲及博茨瓦納共和國提供綜合治理項目之建造服務。該公司亦於中華人民共和國、新加坡、葡萄牙、澳洲及新西蘭提供污水及再生水處理服務，並於中華人民共和國、葡萄牙及澳洲分銷及銷售自來水。此外，其在中華人民共和國及澳洲提供有關污水處理及綜合治理項目之建造服務之技術及諮詢服務以及設備銷售。另外，該公司於中華人民共和國從事授權使用有關污水處理之技術知識，並提供環境衛生服務及危險廢物處理服務。

序號	股份代號	公司名稱	簡介
3	港交所：6839	雲南水務投資股份有限公司	雲南水務投資股份有限公司為一間投資控股公司，其在中華人民共和國及全球從事城市供水、污水處理及固廢處理設施的設計、開發、建設、營運及維護。其透過污水處理、供水、固廢處理、建造及設備銷售以及其他分部營運。該公司建造及營運污水處理項目、供水項目及固廢處理項目，並生產、銷售及安裝污水處理、供水及固廢處理設備以及其他基建設施。此外，其承接建設—營運—移交(「BOT」)、建設—擁有一營運(「BOO」)、移交—營運—移交(「TOT」)、移交—擁有一營運(「TOO」)、建設及移交(「BT」)、設計—採購—施工(「EPC」)、改造—營運—移交(「ROT」)以及維護相關項目。
4	港交所：2281	瀘州市興瀘水務(集團)股份有限公司	瀘州市興瀘水務(集團)股份有限公司連同其附屬公司為於中華人民共和國經營的綜合市政水務服務供貨商。該公司透過自來水供應及污水處理兩個分部營運。其亦涉足供水、貿易、建設、軟件開發及銷售及管道安裝業務，並且提供技術服務。其服務城市及鄉村居民、工業及商業用戶、地方政府及其他機構。

序號	股份代號	公司名稱	簡介
5	港交所：3768	昆明滇池水務股份有限公司	昆明滇池水務股份有限公司連同其附屬公司在中華人民共和國設計、開發、建設、營運及維護供水及污水處理設施。該公司透過污水處理、供水及其他分部營運。其根據移交—營運—移交及建設—營運—移交特許經營權協議設計、建設、營運及維護污水處理或供水設施。該公司亦從事再生水供應及自來水供應、城市污水處理、水質測試、提供物流及租賃服務及專業培訓以及生產及銷售化學產品。此外，其提供管理、運輸、固體廢物處理、土壤修復、流域治理、清潔能源、科研合作及項目孵化等領域服務，並且從事熱力生產活動。
6	港交所：1065	天津創業環保集團股份有限公司	天津創業環保集團股份有限公司連同其附屬公司在中華人民共和國從事污水處理及污水處理廠建設。該公司從事市政污水處理、再生水服務、供水、新能源供冷供熱、污泥處置、危廢管理以及環保產品研發及銷售平台及第三方管理業務。

序號	股份代號	公司名稱	簡介
7	港交所：1857	中國光大水務有限公司	中國光大水務有限公司為一間投資控股公司，於中國內地及德國從事水環境綜合治理業務。其涉足城市污水處理、工業污水處理、供水、再生水、污泥處理與處置、海綿城市建設、流域生態修復、污水源熱泵、滲濾液處理，以及水環境技術研發及工程建設。
8	港交所：807	上海實業環境控股有限公司	上海實業環境控股有限公司為一間投資控股公司，主要於中華人民共和國從事污水處理、供水、污泥處理、固廢焚燒發電及其他環保相關領域。該公司透過水及污泥處理、供水及固廢發電分部營運。水及污泥處理分部根據服務特許經營安排建設、管理及經營水及污泥相關基礎設施、根據非服務特許經營安排管理及經營水及污泥相關基礎設施以及根據服務特許經營安排提供金融收入。供水分部從事根據服務特許經營安排建設、管理及經營與供水相關的基礎設施。固廢發電分部根據服務特許經營安排建設、管理及經營與固廢發電相關的基礎設施。其亦提供水錶設計、安裝及諮詢服務。該公司於中國多個直轄市及省份營運水處理、供水項目、固廢發電項目以及污泥處理項目。

股權成本的計算列示如下：

參數	截至估值日期之輸入數據	附註
無槓桿貝塔值	0.10	(1)
再槓桿貝塔值	0.47	(2)
權益風險溢價	6.07%	(3)
無風險利率	2.52%	(4)
股權成本	5.43%	
小規模溢價	3.40%	(5)
特定風險溢價	0.50%	(6)
股權成本	9.33%	
所採納之股權成本	9.00%	

附註：

- (1) 其乃根據截至估值日期之選定可資比較公司得出，資料來源為 S&P Capital IQ；
- (2) 再槓桿貝塔值乃基於選定可資比較公司的長期資本結構；
- (3) 根據 Aswath Damodaran 估計之截至二零二三年七月之隱含權益風險溢價；
- (4) 中國之到期日最長政府債券之到期收益率(另加期限溢價)，資料來源為 S&P Capital IQ；
- (5) 該分部規模屬於第10個十分位數，因此，吾等使用3.40%規模溢價，該溢價乃根據二零二二年證券價格研究中心十分位數規模研究(2022 CRSP Deciles Size Study)摘錄自第10個十分位數，資料來源為 Kroll 資本成本指南(Kroll Cost of Capital Navigator)；及
- (6) 額外0.50%特定風險溢價反映宜春方科相對上市可資比較公司之營運風險及業務不確定性。

收入法所示之商業企業價值

根據上述主要假設及貼現率，所得出之宜春方科的商業企業價值約為人民幣137,000,000元。

儘管貼現現金流量法整體上提供指示性商業企業價值，惟宜春方科的價值乃經調整現金淨額及非經營性資產後，由商業企業價值得出。該等調整之簡要說明列示如下：

(1) 現金淨額

截至估值日期，根據管理層提供的宜春方科的財務報表，現金淨額約為人民幣5,600,000元。

(2) 非經營性資產

截至估值日期，非經營性資產及負債主要包括於合營企業(即宜春明月山)的投資(約人民幣19,700,000元)、其他應收款項(約人民幣15,000,000元)、政府補助款的遞延收益(約人民幣-7,900,000元)、遞延稅項負債及就收購物業、廠房及設備已付的按金。根據宜春方科的財務報表，截至估值日期，非經營性資產的淨總額約為人民幣23,000,000元。

宜春方科之企業價值(人民幣千元)

企業價值	136,729
加：現金淨額	5,558
加：非經營性資產	23,017

宜春方科之100%股權價值(市場流通性基準)	165,305
------------------------	----------------

宜春水務持有的宜春方科之54.33%股權價值 (市場流通性基準)	89,810
-------------------------------------	---------------

安發國際的估值(單一公司層面)

吾等採用資產基礎法評估安發國際(單一公司層面)的股權價值，原因在於安發國際為一間投資控股公司，據管理層所述其業務活動極少。

根據資產基礎法，評估從所報告資產及負債的賬面值開始進行，然後在必要時將個別資產及負債的賬面值調整至公平值。

安發國際(單一公司層面)於估值日期的100%股權價值列示如下：

(人民幣千元)	賬面值	公平值 調整	投資 調整	調整後 價值
流動資產				
現金及現金等價物	<u>2</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2</u>
流動資產總值	<u>2</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2</u>
非流動資產				
長期股權投資 ¹	<u>20,774</u>	<u>-</u>	<u>(20,774)</u>	<u>-</u>
非流動資產總值	<u>20,774</u>	<u>-</u>	<u>(20,774)</u>	<u>-</u>
資產總值	<u>20,776</u>	<u>-</u>	<u>(20,774)</u>	<u>2</u>
負債總額	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
安發國際之100%股權價值²	<u><u>20,776</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>(20,774)</u></u>	<u><u>2</u></u>

附註：

- (1) 該金額指宜春水務的51%股權，而供水及建設分部的價值已在上個部分進行單獨評估。有關所採納方法及計算的詳情，請參閱「供水及建設分部的估值」一節。
- (2) 該金額將於後一節呈列安發國際在綜合賬目層面的公平值時被加總。因此，上述賬面值已被忽略不計。

結果概要

根據上述估值方法，所得出之安發國際之100%股權價值結果如下：

(人民幣千元)

宜春水務集團有限公司之100%股權價值		
(i) 供水及建設分部		414,517
(ii) 污水處理分部		
宜春市方科污水處理有限公司之54.33%股本權益		89,810
		<u>504,327</u>
宜春水務集團有限公司之100%股權價值		
		<u>257,207</u>
安發國際(單一公司層面)之100%股權價值		<u>2</u>
安發國際(集團層面)之100%股權價值		
(市場流通性基準)		257,209
減：缺乏市場流通性折讓		
(「缺乏市場流通性折讓」) ^{附註1}	15.7%	<u>(40,382)</u>
安發國際之100%股權價值(非市場流通性基準)		<u><u>216,827</u></u>

附註：

- (1) 市場流通性概念處理擁有權權益的流動性，即倘擁有人選擇出售，其可迅速及易於轉換為現金之程度。缺乏市場流通性折讓反映私人公司之股份並無即時市場之事實。與公眾上市公司類似權益比較，私人公司之擁有權權益通常缺乏市場流通性。因此，私人公司股份之價值一般低於公眾上市公司相若股份之價值。

由於目標公司的股份不大可能在不久的將來於任何主要證券交易所上市或於任何場外交易市場上銷售，因此，目標公司的擁有權權益缺乏市場流通性。然而，估值中採用的貼現率乃根據公眾上市公司計算，代表具市場流通性的擁有權權益；因此，使用該貼現率計算的公平值代表具市場流通性權益。因此，採用缺乏市場流通性折讓將有關具市場流通性權益公平值調整為不具市場流通性權益公平值。

著名研究公司 Stout Risius Ross, LLC 之「Stout 限制性股票研究參考指南 (2022 年版) (Stout Restricted Stock Study Companion Guide (2022 edition))」報告指出，市場流通性折讓的中位數為 15.7%。由於據吾等了解，目標公司為一組私人公司，故市場流通性折讓 15.7% 被認為適用於本次估值。

不具市場流通性權益之價值可使用以下公式由具市場流通性權益計算：

不具市場流通性權益之公平值 = 具市場流通性權益之公平值 \times (1 - 缺乏市場流通性折讓)

敏感度分析

下表列示目標公司股權的公平值將如何因應 (i) 貼現率；及 (ii) 缺乏市場流通性的折讓的變動而變更的敏感度測試：

	公平值 人民幣千元
供水及建築分部的貼現率增加 1% 至 11% 及污水處理分部的貼現率增加 10%	207,650
供水及建築分部的貼現率減少 1% 至 9% 及污水處理分部的貼現率減少 8%	226,706
缺乏市場流通性的折讓增加 1% 至 16.7%	214,255
缺乏市場流通性的折讓減少 1% 至 14.7%	219,399

價值結論

根據吾等所作調查及所用分析方法，吾等認為目標公司於估值日期的 100% 股權價值的公平值為約人民幣 217,000,000 元。

公平值結論乃遵照國際估值準則委員會頒佈之國際估值準則之規定編製，而有關價值結論極其依賴並已使用或考慮多項不能輕易量化或確定的假設及不確定因素。

吾等謹此證明，吾等現時並無且預期不會於中國水業集團有限公司或所報告價值中擁有任何權益。

此 致

香港九龍灣宏照道19號
金利豐國際中心8樓H室
中國水業集團有限公司
董事會 台照

代表
艾華迪評估諮詢有限公司

管理合夥人
彭頌邦
CFA, FCPA (HK), FCPA (Aus.), MRICS,
RICS 註冊估值師

謹啟

二零二四年四月二十七日

分析及呈報人：

聯席董事
洪嘉威
CPA (HK)

助理經理
郁耀智
CPA (HK)

高級分析師
王璟蓉
CFA

附註：彭頌邦先生為特許財務分析師公會的成員、澳洲會計師公會的資深會員、香港會計師公會的資深會員、英國皇家特許測量師學會（「RICS」）的會員及RICS註冊估值師。彭頌邦先生於香港及中國積逾20年財務估值及業務諮詢經驗。

附錄一 —— 一般限制及條件

本報告乃根據以下一般假設及限制條件而編製：

- 據吾等所深知，吾等於達致意見及結論時所依賴或本報告內載列之所有數據(包括過往財務數據)均屬真實及準確。儘管吾等已採取合理審慎措施以確保本報告所載資料屬準確，惟吾等無法保證其準確性，亦概不會就吾等於報告所用由任何第三方提供或取材自任何第三方之任何數據、意見或估計之真實性或準確性承擔責任。
- 吾等亦不會就任何法律事宜之準確性承擔任何責任。特別是，吾等並無就所評估物業之業權、任何產權負擔或任何已申索或可申索權益進行任何調查。除本報告另有說明者外，吾等已假設業主權益屬有效、業權完好及可出售，且並無任何透過正常程序不能確定之產權負擔。
- 除本報告另有說明者外，吾等並無核實吾等就編製本報告所採用或引述的任何物業詳情，包括有關物業的面積、大小、尺寸及描述。本報告所載有關物業面積、大小、尺寸及描述的任何資料僅供識別用途，任何人士不得於任何轉易契或其他法律文件內使用該等資料。本報告所呈列任何規劃或圖則純粹旨在以可視化效果呈現有關物業及其周圍環境，不應將其視作測量圖或尺寸比例圖。
- 本報告所呈列估值意見乃根據本報告所列貨幣截至分析日期當時或當其時之經濟狀況及其購買力而作出。所發表結論及意見適用之價值日期載於本報告內。
- 本報告僅為所列明用途而編製。除 貴公司、其財務顧問及／或其獨立財務顧問就彼等各自與建議出售事項有關之工作或根據任何適用法律、規則或條例或因應任何監管機構的要求而摘錄或提述本報告外，不擬作任何其他用途或目的或供任何第三方使用。吾等特此聲明，概不會就任何擬定用途以外用途所引致之任何損害及／或損失承擔任何責任。

- 刊發本報告須經艾華迪評估諮詢有限公司事先書面同意。除就建議出售事項於通函內作出披露外，本報告任何部分(包括但不限於任何結論、簽署本報告或與本報告有關之任何人士之身份或彼等之關連企業／公司、與彼等相關聯之專業機構或組織之任何提述或有關組織所授予之稱謂)概不得透過章程、宣傳資料、公關、新聞等任何發佈形式向第三方披露、傳播或洩露。
- 除本報告另有說明者外，並無進行任何環境影響研究。除本報告另有說明者外，吾等假設所有適用法律及政府法規均獲遵守。此外，吾等亦假設責任擁有權以及所有必需的有關部門或私人組織的許可證、同意書或其他批准均已取得或將取得或重續，以作與本報告估值分析相關的任何用途。
- 除本報告另有說明者外，本報告所載價值估計並無計及存在石棉、尿素甲醛樹脂泡沫絕緣材料、其他化學品、有毒廢料或其他有潛在危險性的物料等任何有害物質的影響，亦無計及任何結構性損壞或環境污染的影響。就評估是否存在潛在結構性及／或環境瑕疵而言(存在上述瑕疵可能對物業價值造成重大影響)，吾等建議諮詢合資格結構工程師及／或工業衛生師等相關專家的意見。

附錄三 申報會計師就計算與待售集團業務估值有關之貼現未來估計現金流量報告

以下為執業會計師國富浩華(香港)會計師事務所有限公司之函件全文，編製以供載入本通函。

有關計算出售安發國際有限公司100%股權的業務估值之貼現未來估計現金流量之報告

致中國水業集團有限公司董事會

吾等提述 貴公司獨立估值師(「獨立估值師」)艾華迪評估諮詢有限公司就評估安發國際有限公司(「待售公司」)100%股權於二零二三年九月三十日之公平值之業務估值(「估值」)編製之貼現未來估計現金流量。

根據估值報告，估值乃採用收入法根據貼現現金流量法達致，其構成香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條項下之盈利預測。

董事之責任

中國水業集團有限公司之董事(「董事」)負責根據董事確定並載於估值中的基準及假設編製貼現未來現金流量。該責任包括就編製估值所用之貼現未來現金流量執行適當之程序，並應用適當之編製基準；及根據情況作出合理估計。

吾等之獨立性及質量管理

吾等已遵守香港會計師公會(「香港會計師公會」)所頒佈的《專業會計師道德守則》中對獨立性及其他職業道德的要求，有關要求是基於誠信、客觀性、專業勝任能力及應有的關注、保密及專業行為的基本原則而制定。

吾等應用《香港質量管理準則》(《香港質量管理準則》)第1號「會計師事務所對執行財務報表審計或審閱、或其他鑒證或相關服務業務實施的質量管理」，並要求吾等設計、執行及營運一套完善的質量管理系統，包括關於要遵守道德要求、專業準則規定及可適用的法律及監管規定的政策或程序。

申報會計師之責任

吾等之責任為按照上市規則第14.60A(2)段的規定，就估值所採用之貼現未來現金流量計算之算法準確度作出報告。貼現未來現金流量並無涉及採納會計政策。

吾等根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的《香港投資通函呈報準則》第500號「有關盈利預測、營運資金充足性聲明及債務聲明的報告」，並參考《香港鑒證業務準則第3000號》(經修訂)「歷史財務資料審核或審閱以外的鑒證業務」執行工作。該等準則要求吾等計劃及執行工作，以合理確定就計算之算法準確度而言董事是否根據估值所載之基準及假設妥為編製貼現未來現金流量。吾等已按照有關基準及假設對貼現未來現金流量之算術計算及編製執行程序。吾等的工作範圍遠小於根據香港會計師公會頒佈之香港核數準則進行的審核。因此，吾等不發表審核意見。

意見

吾等認為就計算之算法準確度而言，貼現未來現金流量於所有重大方面已按照估值所載董事所採納之基準及假設妥為編製。

其他事宜

在毋須作出保留意見之情況下，吾等謹請閣下注意，吾等並非對貼現未來現金流量所依據之基準及假設之適當性及有效性作出報告，且吾等之工作並不構成對待售公司的任何估值或對估值發表審核或審閱意見。

貼現未來現金流量取決於未來事件及多項無法如過往業績般進行確認及核實之假設，且並非全部假設於整段期間內一直有效。吾等之工作旨在根據上市規則第14.60A(2)段僅向閣下報告，而不作其他用途。本函件未經吾等事先書面批准，不得基於任何其他目的向任何人士披露、轉發或傳達本函件(全部或部分)。吾等不會向任何其他人士承擔吾等之工作所涉及、產生或相關之任何責任。

國富浩華(香港)會計師事務所有限公司

執業會計師

香港，二零二四年四月二十七日

史楚珍

執業證書號碼：P05049

以下為金利豐財務顧問有限公司之函件全文，編製以供載入本通函。

敬啟者：

有關出售安發國際有限公司全部股權的主要交易

吾等提述中國水業集團有限公司(「貴公司」)日期為二零二四年四月二十七日有關擬出售安發國際有限公司(「待售公司」)全部股權的通函(「該通函」)及由貴公司的獨立估值師艾華迪評估諮詢有限公司(「獨立估值師」)編製的待售公司估值。估值詳情載於日期為二零二四年四月二十七日的估值報告(「估值報告」)，詳情載於本通函附錄二。

根據估值報告，估值以貼現現金流量法為基礎，採用收入法達致，根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條構成盈利預測。

為編製本函，吾等已審閱貴公司董事(「董事」)全權負責的估值所依據的待售公司未來現金流預測(「預測」)，並已就編製預測所依據的基礎及假設與貴公司管理層及獨立估值師進行了討論。吾等亦已考慮貴公司的申報會計師國富浩華(香港)會計師事務所有限公司(「申報會計師」)向閣下發出的日期為二零二四年四月二十七日的函件，其中載有其對貼現後的未來估計現金流量的計算方法的算術準確性的意見，有關詳情載於本通函附錄三。吾等注意到，貼現後的未來估計現金流量並不涉及採用會計政策。

吾等尚未獨立核實獨立估值師確定估值所依據的計算。本函中所述的估值、審查及討論是基於有效的財務、經濟、市場及其他條件，以及截至本函日期吾等可獲得的信息，在得出吾等的觀點時，吾等依賴於貴公司、獨立估值師及申報會計師提供給吾等的信息及材料，以及貴公司的員工及/或管理層、獨

立估值師及申報會計師表達的意見及陳述。吾等已假設(未經獨立核實)，閣下作為董事所提供並須負全責之所有數據、材料及陳述(包括該通函所提述或載列之所有信息、材料及陳述)均為真實、準確，且在其提供或作出時在所有重大方面均完整且不具誤導性，且在本函日期前仍如此，並且所提供的信息、材料及陳述中並無隱瞞或遺漏任何重要事實。吾等並無就該通函所提述或載列的該等信息、材料、意見及／或陳述的真實性、準確性或完整性作出任何明示或暗示的陳述或保證，亦不就此承擔任何責任或義務。倘吾等在本函發出時知悉，已經發生或將來可能發生若干情況，這可能會改變吾等的估值及審閱。

應注意的是，預測乃使用一套假設編製，其中包括對未來不一定發生事件的假設，因此預測可能不適用於得出估值以外的其他目的。即使假定假設下的預期事件發生，實際財務表現仍可能與預測不同，因為此類預期事件經常不一定如預期發生，且可能大幅變動。

基於上文所述，在不對獨立估值師及貴公司應負責的估值方法、基準及估值假設的合理性發表任何意見的情況下，吾等認為，閣下作為董事須全權負責的預測乃經適當及審慎查詢後作出。為免生疑問，本函並不構成獨立的估值或公平性意見，並明確限於本函所述事項。

吾等與該預測相關之工作僅為遵守上市規則第14.60A(3)條而進行，並無其他目的。未經吾等事先書面批准，不得出於任何其他目的將本函(全文或部分)用於或披露、提述或傳達給任何人士。吾等概不會就、由於或有關吾等的工作而產生的事宜向任何其他人士承擔責任。

此 致

香港九龍灣
宏照道19號
金利豐國際中心
8樓H室
中國水業集團有限公司

董事會 台照

代表
金利豐財務顧問有限公司
董事總經理 — 併購
何志豪
謹啟

二零二四年四月二十七日

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則提供有關本公司之資料。各董事願就本通函所載之內容之準確性共同及個別承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料於所有重大方面均屬準確及完整，且並無誤導或欺騙成份，亦並無遺漏其他事實，致使本通函內任何陳述有所誤導。

2. 權益披露

(a) 董事及最高行政人員於本公司或其相聯法團之權益

於最後可行日期，董事或本公司最高行政人員及彼等之聯繫人於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份或債券中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須通知本公司及聯交所之權益及淡倉(包括董事或本公司最高行政人員根據證券及期貨條例之有關條文已被視為或當作擁有之權益及淡倉)；或根據證券及期貨條例第352條規定須記錄該條例所述登記冊內之權益及淡倉；或根據上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須通知本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

於股份之權益

董事／最高 行政人員姓名	權益性質	擁有權益之 股份數目	本公司 已發行股本之 概約百分比 (附註1)
胡斯云先生	實益擁有人	27,936,000 (L)	0.97%
朱燕燕女士	實益擁有人	1,112,000 (L)	0.04%

附註：

1. 本公司股權百分比乃基於最後可行日期之已發行股份2,873,609,649股之基準計算。
2. 「L」代表於股份中之好倉。

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無董事或本公司最高行政人員於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之任何股份、相關股份或債券中，擁有或被視作擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之權益或淡倉(包括於證券及期貨條例之有關係文下彼等被當作或視為擁有之權益或淡倉)，或(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入該條所指登記冊之權益或淡倉；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

(b) 主要股東及其他人士於股份及相關股份之權益

於最後可行日期，根據本公司根據證券及期貨條例第336條所存置之登記冊，就董事或本公司最高行政人員所知，以下人士(並非董事或本公司最高行政人員)於股份或相關股份中被視為或當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司及聯交所披露或直接或間接持有附帶權利在任何情況下於本集團任何成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上之權益或淡倉，而該等人士於該等證券之權益之各自金額連同有關股本之任何購股權詳情如下：

於股份之權益

股東名稱	權益性質	擁有權益之 股份數目	本公司 已發行股本之 概約百分比 (附註1)
Step Wide Investment Limited	實益擁有人	707,821,018 (L) (附註2)	24.63%

附註：

1. 本公司股權百分比乃基於最後可行日期之已發行股份2,873,609,649股之基準計算。
2. 該等股份由Step Wide Investment Limited(「Step Wide」)持有，而朱李月華女士(「李女士」)為Step Wide之實益擁有人。根據證券及期貨條例，李女士被視為擁有由Step Wide持有的股份之權益。
3. 「L」代表於股份中之好倉。

除上文所披露者外，就董事或本公司最高行政人員所知，於最後可行日期，概無人士(董事或本公司最高行政人員除外)於股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司及聯交所披露或直接或間接持有附帶權利在任何情況下於本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別股本(包括有關該股本之購股權)面值10%或以上之權益或淡倉。

3. 競爭權益

於最後實際可行日期，朱勇軍先生(「朱先生」)為本公司主席兼執行董事，於創業集團(控股)有限公司已發行股本中擁有約5.40%之權益(股份代號：2221)(「創業集團」)，其已發行股份於聯交所主板上市，創業集團從事環保業務，包括在中國提供餐廚垃圾處理相關業務。朱先生亦擔任創業集團之主席及執行董事。於二零二四年二月，本公司一間間接全資附屬公司與香港政府環境保護署訂立服務合約後，本集團已開展提供餐廚垃圾收集服務的業務。

儘管本集團及創業集團均從事提供廚餘相關服務，但本公司認為，本公司與創業集團之間並無競爭，原因為本集團與創業集團的廚餘相關服務之間有清晰的地域劃分。

由於董事會獨立於創業集團董事會，而朱先生並無個人控制董事會，故本集團能夠獨立於創業集團業務並按公平原則經營其業務。

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無董事或彼等各自之緊密聯繫人於直接或間接與本集團業務構成競爭或可能構成競爭之業務中擁有任何權益，不包括董事獲委任為有關公司之董事以代表本公司及/或本集團權益之業務。

4. 服務合約

於最後可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立本集團不可於一年內終止而毋須支付任何賠償(法定賠償除外)的服務合約。

5. 於合約或安排之權益

於最後可行日期，概無任何董事於當中擁有重大權益且對本集團任何業務而言屬重大之存續合約或安排。

6. 於資產之權益

於最後可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自二零二三年十二月三十一日(本集團最近期刊發經審核財務報表之編製日期)以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

7. 訴訟及仲裁

(i) 本公司間接全資附屬公司迅盈控股有限公司

於二零一二年八月二十一日，本公司及其附屬公司迅盈控股有限公司(「迅盈」)(合稱為「貸款人」)與四會市城市污水處理有限公司及達信管理有限公司(「達信」)(合稱為「借款人」)連同彼等各自的擔保人訂立還款協議(「還款協議」)，據此，借款人須向貸款人償還應收貸款約58,430,000港元，連同其應付利息。儘管本公司多次作出要求及限令，達信無法償還53,430,000港元(「餘下應收貸款」)。於二零一三年五月十四日，本公司指示其法律顧問向香港特別行政區高等法院(「高等法院」)提呈傳訊令狀，以向達信追討餘下應收貸款。高等法院於二零一三年六月二十五日作出最終判決，達信須向迅盈支付餘下應收貸款。達信並未按照高等法院發出的判決履行其還款責任。本公司無法查找達信在香港的任何資產。於二零一四年八月二十日，達信的其中一名債權人Galaxaco Reservoir Holdings Limited提出呈請將達信清盤。達信現已被高等法院根據公司清盤程序第157/2014號發出的清盤令進行清盤，並已委任信永中和諮詢專項服務有限公司為清算人。

於二零一六年，本公司指示法律顧問向香港國際仲裁中心(「香港國際仲裁中心」)提交仲裁通知，以對借款人及其各自的擔保人展開仲裁程序。由於達信各附屬公司擁有的主要資產位於中國廣東省境內，本公司已採取追討行動，包括但不限於在中國境內採取法律行動討回餘下應收貸款。於二零一九年六月二十八日，四會市人民法院作出最終判決，於中國內地執行，向達信收回未償還結餘及相關利息，並凍結由達信持有的四會污水的全部股權，直至二零二二年七月為止。於二零二零年三月十六日，香港國際仲裁中心仲裁員作出仲裁裁決，各擔保人應共同及個別承擔向迅盈償還本金額17,310,000港元連同應計利息之責任。於二零二一年十一月三十日，迅盈向四會市人民法院提交恢復對達信進行民事強制執行的申請。於二零二二年一月，迅盈再次向四會市人民法院提出申請以恢復執行於二零一五

年七月作出的最終判決，繼續進一步凍結四會污水的全部股權三年，直至二零二五年七月為止。於二零二二年一月，貸款人提請深圳市中級人民法院及肇慶市中級人民法院承認並執行香港仲裁裁決，以向擔保人收取欠債。於二零二二年六月，四會市人民法院受理申請，並裁定凍結由達信持有的四會污水全部股權多兩年，凍結期為二零二二年六月至二零二四年六月。於二零二三年五月二十二日，肇慶市中級人民法院及廣東省高級人民法院承認並認可於中國執行擔保人獲判的仲裁裁決（「擔保人裁決」）。廣東省高級人民法院於二零二三年八月八日發出判決有效證明，准許本公司於中國執行貸款人裁決。肇慶市中級人民法院於二零二三年八月十一日認可於中國執行貸款人裁決。擔保人裁決的執行已在肇慶市中級人民法院進入執行程序。中國法律訴訟仍在進行。

(ii) 本公司間接全資附屬公司廣州市海德環保科技有限公司

廣州市海德環保科技有限公司（「廣州海德」）（本公司一間間接全資附屬公司）和雲南超越燃氣有限公司（「雲南超越燃氣」）訂立日期為二零一零年十月十三日之合作協議，據此，廣州海德需支付10,000,000港元可退還按金（「可退還按金」）予雲南超越燃氣作為爭取雲南滇池項目經營及管理權。根據合作協議，雲南超越燃氣若不成功取得雲南滇池項目，必須於九個月內退還可退還按金給廣州海德。雲南超越燃氣未能在到期退還上述可退還按金予廣州海德。於二零一四年九月一日，昆明法院已批准有關針對雲南超越燃氣的民事強制執行。廣州海德已於二零一七年九月十四日向昆明市法院申請恢復於二零一四年所裁決的民事強制執行。於二零一九年八月十三日，雲南超越燃氣及擔保人未能履行和解協議。昆明市法院已接納廣州海德就恢復民事強制執行所提交的申請。於二零一九年十一月二十日，昆明市法院宣判擔保人應於十日內向廣州海德償還仲裁費用、本金連同相關利息。於二零二一年一月八日，昆明市法院未能從雲南超越燃氣找到任何資產，而擔保人甚至已採取徹底的強制執行措施，並宣判終止這次執行。當找到可予執行的任何資產後，昆明市法院會隨即根據法例恢復此宗案件的執行。於二零二三年六月二十一日，對雲南超越燃氣破產清盤展開聆訊後，昆明市法院尚未決定是否受理此案。於最後可行日期，雲南超越燃氣及擔保人未有履行法院判決，而此法律程序並無重大進展。

(iii) 本公司間接非全資附屬公司新中水(南京)能源有限公司、新中水(南京)碳能有限公司

於二零一八年十月，新中水(南京)能源有限公司(「新中水能源」)、新中水(南京)碳能有限公司(「新中水碳能」)與江蘇省金陵建工集團有限公司(「金陵建工」)簽訂建設工程施工合同，據此，由金陵建工擔任新中水能源、新中水碳能開發的南京空間大數據產業基地項目的施工承包人。於二零二二年一月二十六日，金陵建工以新中水能源、新中水碳能為共同被告，向南京市江寧區人民法院(「江寧法院」)提起訴訟，涉及新中水能源、新中水碳能據稱未付金陵建工約人民幣151,590,000元的建築費用。

於二零二二年三月二十一日，江寧法院裁定將案件移送江蘇省南京市玄武區人民法院(「玄武人民法院」)審理。

於二零二二年八月，相關各方簽署和解協議(「和解協議」)，確認了人民幣99,910,000元的未付工程款及還款計劃。新中水能源及新中水碳能已按照和解協議履行部分合同責任。根據和解協議，玄武人民法院出具民事調解書(「民事調解書」)，確認新中水能源及新中水碳能應連帶支付拖欠的工程款，金額為人民幣89,910,000元，包括違約索賠人民幣8,000,000元。

涉事方於二零二三年六月簽訂和解協議一(「和解協議一」)並履行其責任。玄武人民法院裁定暫緩對新中水碳能的執行令。於二零二三年六月完成出售後，新中水碳能不再為本公司一間附屬公司。涉事方於二零二三年八月簽訂和解協議二(「和解協議二」)，而金陵建工提請玄武人民法院撤回對新中水能源的執行令。玄武人民法院裁定終止對該案的執行。於最後可行日期，新中水能源尚未完全履行其於民事調解書之下的責任，但已支付部分款項。和解協議二正在落實中，而中國法律程序仍然持續。

(iv) 本公司間接全資附屬公司惠州鴻鵠恒昌置業有限公司及鴻鵠(惠州)投資有限公司

於二零一八年一月，惠州鴻鵠恒昌置業有限公司(「鴻鵠恒昌」)與中民築友建設科技集團有限公司(前稱為中民築友建設有限公司)(「中民築友」)簽訂建設工程施工合同(「建設合同」)，由中民築友擔任鴻鵠恒昌開發的鴻鵠藍谷智慧廣場建設工程項目的施工承包方。為進一步明確雙方權利義務，雙方於二零一八年一月簽訂了補充協定，對支付條件和其他權利義務做了進一步明確，約定合同價格形式為按實際工程量據實結算。

於二零一九年五月十四日，鴻鵠恒昌與中民築友簽訂了合同解除協定，解除建設合同及補充協定。於二零一九年八月一日，雙方簽訂結算協議，確認最終結算額為人民幣82,510,000元。於二零二零年九月，中民築友以鴻鵠恒昌及其股東鴻鵠(惠州)投資有限公司(「鴻鵠投資」)為共同被告，向惠州市惠城區人民法院(「惠城人民法院」)提起訴訟，請求鴻鵠恒昌支付工程款，並要求鴻鵠投資承擔連帶責任。於二零二一年四月十四日，在惠城人民法院的調解下，鴻鵠恒昌與中民築友達成和解協議，惠城人民法院據此出具民事調解書，確認鴻鵠恒昌應付中民築友總金額為人民幣28,420,000元，鴻鵠投資為該債務承擔連帶清償責任。於二零二一年十二月三日，鴻鵠恒昌及鴻鵠投資因未履行民事調解令所載責任而被惠城人民法院列為被告，受強制執行。於二零二二年三月十日，經中民築友申請，鴻鵠恒昌合法擁有的土地使用權被惠城人民法院查封，查封期限為二零二二年三月十日至二零二五年三月九日。根據民事調解書，截至二零二三年十二月三十一日止年度其他應付款項中包括利息在內的拖欠款項合共人民幣11,380,000元。於最後可行日期，雙方正在就和解方案進行協商，相關法律訴訟仍在進行。

除上文所披露者外，於最後可行日期，本集團成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，而就董事所知，本集團任何成員公司亦無任何尚未了結或面臨威脅或提出之重大訴訟或索償。

8. 專家資格及同意

下文載列於本通函內載有作出其意見、函件或建議之專家(統稱「專家」)資格：

名稱	資格
金利豐財務顧問有限公司	根據證券及期貨條例可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
艾華迪評估諮詢有限公司	獨立專業估值師
國富浩華(香港)會計師事務所有限公司	執業會計師

於最後可行日期，專家已就刊發本通函並於當中按其各自之形式及涵義載入彼等各自之函件、報告或名稱發出同意書，且彼等迄今並無撤回其同意書。

金利豐財務顧問有限公司由朱李月華女士最終控制，彼為Step Wide Investment Limited的實益擁有人，持有已發行股份24.63%。

除上所披露者外，於最後可行日期，

- (i) 概無專家擁有本集團任何成員公司之任何股權，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利(不論是否可依法執行)；及
- (ii) 概無專家於本集團任何成員公司自二零二三年十二月三十一日(即本公司最近期刊發之經審核賬目之編製日期)以來已經或擬收購、出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

9. 重大合約

本集團成員公司於緊接最後可行日期前兩年內，曾簽訂以下並非於本集團日常業務過程中簽訂之屬或可能屬重大之合約：

- (i) 本公司之間接非全資附屬公司深圳市新中水環保科技有限公司(「深圳新中水」)(作為買方)、山東圓通生物能源有限公司(「山東圓通」)(作為賣方)與太原市圓通生物能源有限公司(「太原圓通」)(作為目標公司)

- 訂立日期為二零二二年五月二十三日的股權轉讓協議，內容有關深圳新中水向山東圓通收購太原圓通之100%註冊資本，代價為人民幣13,550,000元(相當於約15,967,000港元)；
- (ii) 本公司之間接非全資附屬公司新中水(南京)再生資源投資有限公司(「新中水(南京)」)(「買方」)與北京愛建同益經貿發展有限責任公司(「賣方I」)訂立日期為二零二二年七月六日的設備採購協議I，內容有關採購十五(15)台沼氣發電機用於本集團主要業務之可再生能源業務分部營運，總代價為人民幣69,000,000元(相當於約81,250,000港元)。
- (iii) 新中水(南京)與北京宜升環保能源科技有限公司(「賣方II」)訂立日期為二零二二年七月八日的設備採購協議II，內容有關採購十四(14)台沼氣發電機用於本集團主要業務之可再生能源業務分部營運，總代價為人民幣64,400,000元(相當於約75,840,000港元)。
- (iv) 本公司之間接非全資附屬公司佛山市高明區華信污水處理有限公司(作為承租人)與廣東綠金融租賃有限公司(「綠金租賃」)(作為出租人)訂立日期為二零二二年七月二十八日的租賃協議，內容有關租賃資產的擁有權轉讓及回租，主要包括位於中國廣東省佛山市的污水處理設備，代價為人民幣28,957,000元(相當於約33,929,000港元)，為期60個月；
- (v) 本公司之間接全資附屬公司鄭州新冠能源開發有限公司(作為承租人)與江蘇金融租賃股份有限公司(「江蘇租賃」)(作為出租人)訂立日期為二零二二年八月二十九日的轉讓協議及融資租賃協議，內容有關租賃資產的擁有權轉讓及租回，主要包括位於中國河南省鄭州市綜合垃圾處理廠的六(6)套填埋氣發電設施，代價為人民幣25,086,000元(相當於約28,598,000港元)，為期四(4)年；
- (vi) 本公司之間接全資附屬公司中國水業(香港)有限公司(「中國水業香港」)(作為賣方)與奧德集團有限公司(「奧德集團」)(作為買方)訂立日期為二

- 零二二年十月十一日的股權轉讓協議，內容有關買賣臨沂鳳凰水業有限公司之60%股權，總代價為人民幣53,000,000元(相等於約58,183,000港元)；
- (vii) 本公司之間接非全資附屬公司長沙新中水環保科技有限公司(作為承租人)與浙江浙銀金融租賃股份有限公司(作為出租人)訂立日期為二零二二年十月十七日的融資租賃協議，內容有關租賃資產的所有權轉讓及回租，主要包括填埋氣及天然氣發電設施，代價為人民幣30,000,000元(相等於約33,057,000港元)，為期36個月；
- (viii) 新中水(南京)再生資源投資有限公司(「新中水南京」、北京振徽節能環保科技有限公司、勃利縣中水皖龍可再生能源科技有限公司(「勃利中水」)訂立日期為二零二三年一月五日的注資協議，據此新中水南京須向勃利中水的註冊資本出資人民幣18,000,000元(相當於約20,540,000港元)；
- (ix) 本公司之間接非全資附屬公司長沙新中水環保科技有限公司(作為承租人)與國藥控股(中國)融資租賃有限公司(「國藥租賃」)(作為出租人)訂立日期為二零二三年二月二十四日的融資租賃協議，內容有關租賃資產的擁有權轉讓及回租，主要包括位於中國長沙市的填埋氣發電設施，代價為人民幣30,000,000元(相當於約34,047,000港元)，為期36個月；
- (x) 本公司之間接非全資附屬公司清遠市青泓環保科技有限公司(作為承租人)與國藥租賃(作為出租人)訂立日期為二零二三年二月二十四日的融資租賃協議，內容有關租賃資產的所有權轉讓及回租，主要包括位於中國清遠市的填埋氣發電設施，代價為人民幣14,000,000元(相當於約15,889,000港元)，為期36個月；

- (xi) 深圳新中水(作為承租人)與國藥租賃(作為出租人)訂立日期為二零二三年二月二十四日的融資租賃協議，內容有關租賃資產的所有權轉讓及回租，主要包括位於中國清遠市的填埋氣發電設施，代價為人民幣29,000,000元(相等於約32,912,000港元)，為期36個月；
- (xii) 中國水業香港(作為買方)、本公司(作為買方)、廣東粵財中小企業股權投資基金合夥企業(有限合夥)(「廣東粵財」)(作為賣方)與珠海橫琴依星伴月投資合夥企業(有限合夥)(「珠海橫琴」)(作為賣方)訂立日期為二零二三年三月一日的股權轉讓協議，據此，廣東粵財同意向中國水業香港轉讓新中水南京3.8451%的股權(「出售資本A」)，代價為人民幣60,000,000元(相當於約68,286,000港元)，另加10%單利年息，而珠海橫琴已同意向中國水業香港轉讓新中水南京0.0269%的股權(「出售資本B」)，代價為人民幣420,000元(相等於約478,000港元)，另加10%單利年息；
- (xiii) 本公司之間接非全資附屬公司海南康達新能源有限公司(作為承租人)與國藥租賃(作為出租人)訂立日期為二零二三年三月八日的融資租賃協議，內容有關租賃資產的擁有權轉讓及回租，主要包括位於中國海口市的填埋氣發電設施，代價為人民幣7,000,000元。(相等於約7,923,000港元)，為期36個月；
- (xiv) 本公司之間接非全資附屬公司濟寧市海晟水務有限公司(「海晟水務」)(作為承租人)與綠金租賃(作為出租人)訂立日期為二零二三年三月二十三日的轉讓協議及融資租賃協議，內容有關租賃資產的所有權轉讓及回租，主要包括位於中國山東省濟寧市的污水處理設備)，代價為人民幣31,024,000元(相當於約35,429,000港元)，為期60個月；
- (xv) 本公司之間接非全資附屬公司霍邱徽沼可再生能源科技有限公司(作為承租人)與江蘇租賃(作為出租人)訂立日期為二零二三年六月八日的轉讓協議及融資租賃協議，內容有關租賃資產的擁有權轉讓及租回，主要包括位於中國安徽省六安市的發電設施及肥料造粒設備，代價為人民幣8,200,000元(相當於約9,046,000港元)，為期三(3)年；

- (xvi) 本公司之間接非全資附屬公司新中水(南京)〔買方〕與北京宜升環保能源科技有限公司〔賣方I〕訂立日期為二零二三年七月十四日的設備採購協議I，內容有關採購六(6)台沼氣發電機用於本集團主要業務之可再生能源業務分部營運，總代價為人民幣27,600,000元(相當於約30,370,000港元)。
- (xvii) 本公司之間接非全資附屬公司新中水(南京)〔買方〕與北京愛建同益經貿發展有限責任公司〔賣方II〕訂立日期為二零二三年七月十八日的設備採購協議II，內容有關採購五(5)台沼氣發電機用於本集團主要業務之可再生能源業務分部營運，總代價為人民幣23,000,000元(相當於約25,200,000港元)。
- (xviii) 本公司之間接非全資附屬公司新中水(南京)〔買方〕與上海水創利環境技術有限公司〔賣方III〕訂立日期為二零二三年七月十九日的設備採購協議III，內容有關採購十五(15)台沼氣發電機用於本集團主要業務之可再生能源業務分部營運，總代價為人民幣69,000,000元(相當於約75,210,000港元)。
- (xix) 本公司之間接非全資附屬公司安丘市新中水環保科技有限公司(作為承租人)與海通恒信國際融資租賃股份有限公司〔海通租賃〕(作為出租人)訂立日期為二零二三年八月二日的融資租賃協議，內容有關租賃資產的擁有權轉讓及租回，主要包括位於中國安丘市的沼氣及填埋氣發電設施，代價為人民幣20,000,000元(相等於約21,832,000港元)，為期36個月；
- (xx) 本公司之間接非全資附屬公司大唐華銀湘潭環保發電有限責任公司(作為承租人)與海通租賃(作為出租人)訂立日期為二零二三年八月二日的融資租賃協議，內容有關租賃資產的所有權轉讓及回租，主要包括位於中國湘潭市的沼氣及填埋氣發電設施，代價為人民幣20,000,000元(相等於約21,832,000港元)，為期36個月；
- (xxi) 本公司之間接非全資附屬公司大唐華銀衡陽環保發電有限公司(作為承租人)與海通租賃(作為出租人)訂立日期為二零二三年八月二日的融資

- 租賃協議，內容有關租賃資產的所有權轉讓及回租，主要包括位於中國衡陽縣的沼氣及填埋氣處理及發電設施，代價為人民幣15,000,000元(相當於約16,374,000港元)，為期36個月；
- (xxii) 本公司之間接非全資附屬公司寶雞市易飛明達電力發展有限公司(作為承租人)與海通租賃(作為出租人)訂立日期為二零二三年八月二日的融資租賃協議，內容有關租賃資產的所有權轉讓及回租，主要包括位於中國寶雞市的垃圾及填埋氣處理及發電設施，代價為人民幣15,000,000元(相等於約16,374,000港元)，為期36個月；
- (xxiii) 本公司之間接非全資附屬公司梧州市中水新能源科技有限公司(作為承租人)與海通租賃(作為出租人)訂立日期為二零二三年八月二日的融資租賃協議，內容有關租賃資產的所有權轉讓及回租，主要包括位於中國梧州市的沼氣及填埋氣處理及發電設施，代價為人民幣10,000,000元(相等於約10,916,000港元)，為期36個月；
- (xxiv) 本公司之間接非全資附屬公司湖南瀏陽新中水環保科技有限公司(作為承租人)與海通租賃(作為出租人)訂立日期為二零二三年八月二日的融資租賃協議，內容有關租賃資產的所有權轉讓及回租，主要包括位於中國瀏陽市的沼氣及填埋氣處理及發電設施，代價為人民幣10,000,000元(相等於約10,916,000港元)，為期36個月；
- (xxv) 海晟水務(作為主事人)與江蘇萬融工程科技有限公司(「萬融工程」)(作為承包商)訂立日期為二零二三年八月二十四日的升級及改建合約，內容有關進行海晟水務所擁有及運作的中國金鄉縣污水處理廠的升級改造工程，合約價約為人民幣24,500,000元(相等於約26,500,000港元)；
- (xxvi) 七台河市勃利縣人民政府與勃利中水訂立日期為二零二三年八月二十五日的投資合作協議，據此，(i)勃利中水同意就農業廢棄物中央綜合處理中心的投資、發展、建設及營運投資該項目(「勃利項目」)，投

- 資金額為為人民幣100,000,000元(相當於約108,300,000港元)；及(ii)勃利政府同意協助勃利中水實施勃利項目，包括(其中包括)協助勃利中水收購相關土地及取得其他相關政府同意書、批文、許可證及／或政府補貼；
- (xxvii) 本公司之間接非全資附屬公司濟寧市海源水務有限公司(作為主事人)與萬融工程(作為承包商)訂立日期為二零二三年九月十二日的升級及改建合約，內容有關進行中國金鄉縣污水處理廠的升級改造工程，合約價約為人民幣32,300,000元(相等於約34,800,000港元)；
- (xxiii) 海晟水務(作為承租人)與綠金租賃(作為出租人)訂立日期為二零二三年九月二十一日的轉讓協議及融資租賃協議，內容有關租賃資產的所有權轉讓及回租，主要包括位於中國山東省濟寧市的污水處理系統的若干指定設備及設施，代價為人民幣15,000,000元(相當於約16,146,000港元)，為期60個月；
- (xxix) 宜春水務(作為主事人)與天工建設工程有限公司(作為承建商)訂立日期為二零二三年九月二十八日的工程協議，內容有關進行水質監測及控制大樓的建造工程，合約價約為人民幣106,700,000元(相等於約114,900,000港元)；
- (xxx) 中國彰武縣人民政府(「**彰武政府**」)與本公司之間接全資附屬公司勝策投資有限公司(「**勝策投資**」)訂立日期為二零二三年十一月二十七日的協議，據此，(i)勝策投資同意就收集、中和及利用彰武填埋場產生的填埋氣投資該項目(「**彰武項目**」)，總投資額最高達人民幣51,600,000元(相等於約56,500,000港元)，並於中國成立及經營一間項目公司，以實施彰武項目；及(ii)彰武政府同意協助項目公司實施彰武項目；及
- (xxxi) 股權轉讓協議。

10. 一般事項

- (a) 本公司的公司秘書為朱燕燕女士，彼為香港會計師公會、英國特許公認會計師公會及英格蘭及威爾斯特許會計師公會之資深會員。
- (b) 本公司的註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。
- (c) 本公司之總辦事處及香港主要營業地點位於香港九龍灣宏照道19號金利豐國際中心8樓H室。
- (d) 本公司之香港股份過戶登記分處為聯合證券登記有限公司，地址為香港北角英皇道338號華懋交易廣場二期33樓3301-04室。
- (e) 本通函及隨附代表委任表格之中英文版本如有歧義，概以各自之英文版本為準。

11. 列示文件

以下文件自本通函日期起直至股東特別大會日期(包括該日)刊載於聯交所網站www.hkexnews.hk及本公司網站www.chinawaterind.com。

- (i) 本公司截至二零二三年十二月三十一日止三個年度各年之年報；
- (ii) 本附錄「8.專家資格及同意」一段所述之同意書；
- (iii) 本附錄「9.重大合約」一段所述之重大合約；
- (iv) 艾華迪評估諮詢有限公司發出之估值報告，其全文載於本通函附錄二；
- (v) 國富浩華(香港)會計師事務所有限公司有關估值之貼現現金流量之報告，其全文載於本通函附錄三；
- (vi) 金利豐財務顧問有限公司有關溢利預測之函件，其全文載於本通函附錄四；及
- (vii) 本通函。

股東特別大會通告



中國水業集團有限公司*

CHINA WATER INDUSTRY GROUP LIMITED

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1129)

股東特別大會通告

茲通告中國水業集團有限公司(「本公司」)謹訂於二零二四年五月十四日(星期二)上午十一時正假座香港九龍灣宏照道19號金利豐國際中心8樓H室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮及酌情通過下列決議案為普通決議案(不論有否修訂)：

普通決議案

「動議：

- (a) 謹此追認、確認及批准海天水務集團股份公司(「買方」，作為買方)、億城投資有限公司(「賣方」，本公司的直接全資附屬公司)及深圳市海晟環保科技有限公司(本公司的間接全資附屬公司)訂立日期為二零二四年三月二十五日之有條件股權轉讓協議(「股權轉讓協議」，其詳情披露於本公司日期為二零二四年四月二十七日之通函(「通函」)，據此，賣方已有條件同意出售而買方已有條件同意購買本公司間接全資附屬公司安發國際有限公司(「待售公司」)之100%註冊股本，代價為人民幣270,000,000元(股權轉讓協議註有「A」字樣之副本已提交予股東特別大會，並由股東特別大會主席簽署，以資識別)及其項下擬進行之交易；
- (b) 謹此一般及無條件授權任何一名或多名本公司董事就使股權轉讓協議及其項下擬進行之交易生效或與此相關而言作出其可能認為屬必要、合適、適宜或權宜之一切有關行動及事宜、為及代表本公司簽署及簽立一切有關文件，並作出及同意作出其可能酌情認為屬合適、必要或權宜並符合本公司及其股東之整體利益之股權轉讓協議條款之有關修改。」

承董事會命
中國水業集團有限公司
主席兼執行董事
朱勇軍先生

香港，二零二四年四月二十七日

* 僅供識別

股東特別大會通告

註冊辦事處：
Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman KY1-1111
Cayman Islands

總辦事處及香港主要營業地點：
香港
九龍灣
宏照道19號
金利豐國際中心
8樓H室

附註：

1. 凡有權出席股東特別大會及於會上投票之任何股東，均可委任受委代表出席大會及於投票表決時代其投票。持有兩股或以上股份的股東可委任多於一名受委代表。受委代表毋須為本公司股東。
2. 代表委任表格連同已簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經公證人簽署證明之該授權書或授權文件副本，須於上述大會(或其任何續會)指定舉行時間前不少於48小時交回本公司之香港股份過戶登記分處聯合證券登記有限公司，地址為香港北角英皇道338號華懋交易廣場2期33樓3301-04室，方為有效。
3. 倘屬本公司股份(「股份」)之聯名持有人，則任何一位該等聯名持有人均可就有關股份親身或委派代表於大會投票，猶如彼為唯一有權投票者；惟倘超過一名該等聯名持有人出席任何大會，則僅接納排名首位之聯名持有人(不論親身或委派代表)的投票，其他聯名持有人的投票概不會獲接納。就此而言，排名先後乃按本公司股東名冊內有關該等聯名持有股份之排名次序決定。
4. 為符合資格出席股東特別大會及於會上投票，所有已填妥之股份過戶表格連同有關股票須不遲於二零二四年五月八日(星期三)下午四時正交回本公司之香港股份過戶登記分處聯合證券登記有限公司，地址為香港北角英皇道338號華懋交易廣場2期33樓3301-04室，以辦理登記手續。
5. 交回代表委任文據後，股東仍可親身出席股東特別大會並於會上投票，而在此情況下，代表委任文據將視為被撤回。
6. 倘於股東特別大會當日上午八時正後任何時間，八號或以上颱風信號或「黑色」暴雨警告或超強颱風導致的極端情況於香港生效，大會將會延期。本公司將於本公司網站 www.chinawaterind.com 及聯交所網站 www.hkexnews.hk 刊登公告，以通知股東有關重新安排舉行的會議日期、時間及地點。
7. 於本通告日期，董事會包括朱勇軍先生(主席)、朱燕燕女士及胡斯云先生(均為執行董事)；及黃兆強先生、林長盛先生及丘娜女士(均為獨立非執行董事)。