

---

## 此 乃 要 件      請 即 處 理

---

閣下如對本通函或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券交易商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。

閣下如已將名下的雲南水務投資股份有限公司的股份全部售出或轉讓，應立即將本通函送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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之內容概不負責，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份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

---



雲南水務

雲南水務投資股份有限公司

**Yunnan Water Investment Co., Limited\***

(於中華人民共和國註冊成立之股份有限公司)

(股份代號：6839)

有 關  
出 售 聯 營 公 司 股 權  
及  
收 購 代 價 股 份  
之 主 要 交 易

---

\* 僅供識別

---

# 目 錄

---

	頁次
釋義.....	1
董事會函件.....	6
附錄一 — 本集團的財務資料.....	I-1
附錄二 — 評估報告摘要.....	II-1
附錄三 — 一般資料.....	III-1

---

## 釋 義

---

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「25名管理層股東」	指	楊方、胡沙克、趙鵬、羅宇煊、陳向文、李峻峰、張汝良、桂皓、黃軼、米世雲、羅紅雁、周志密、莫存燕、陳念娟、楊川雲、劉南驕、李國強、馬棟軍、徐強、戴紹波、石家勇、闕雲蕾、洪芳、宋春霞及李博
「收購事項」	指	錢江生化根據股權收購及股份發行協議收購目標股權
「公司章程」	指	本公司公司章程
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「聯營公司」	指	具有上市規則賦予該詞的相同涵義
「北京碧水源」	指	北京碧水源科技股份有限公司，一家於中國成立的有限公司，其股份於深圳證券交易所上市(股份代號：300070)
「董事會」	指	本公司董事會
「彩雲國際」	指	彩雲國際投資有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，為雲南省康旅控股的全資附屬公司
「首創水務」	指	海寧首創水務有限責任公司，一家於中國成立的有限責任公司且為標的公司之一
「緊密聯繫成員」	指	股東之緊密聯繫成員，包括(i)雲南省水務及其一致行動人士(劉旭軍先生、黃雲建先生及王勇先生)；(ii)北京碧水源；及(iii)彩雲國際，三者共同持有656,586,162股股份，佔於最後實際可行日期本公司已發行股份總數的約55.03%
「本公司」	指	雲南水務投資股份有限公司，一家於中國註冊成立之股份有限公司，其H股於聯交所主板上市(股份代號：6839.HK)
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義

## 釋 義

「代價」	指	有關收購事項的代價合共為數人民幣2,103,200,000元，將根據股權收購及股份發行協議以發行代價股份的方式結算
「代價股份」	指	錢江生化根據股權收購及股份發行協議將向海寧水投集團及本公司發行的股份，作為收購事項的代價
「控股股東」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「新冠病毒」	指	新型冠狀病毒(COVID-19)，一種冠狀病毒疾病，自二零二零年一月左右開始在中國、香港及全球爆發
「證監會」	指	中國證券監督管理委員會
「董事」	指	本公司董事
「內資股」	指	本公司股本中每股面值人民幣1.00元的已發行普通股，以人民幣認購或入賬列作繳足
「股權收購及股份發行協議」	指	錢江生化、海寧水投集團與本公司於二零二一年六月六日訂立的《發行股份購買資產的協議》
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「H股」	指	本公司股本中每股面值人民幣1.00元的本公司境外上市外資普通股，在聯交所主板上市(股份代號：6839.HK)，並以港元認購及買賣
「海寧水投集團」	指	海寧市水務投資集團有限公司，一家於中國成立的有限公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立估值師」	指	坤元資產評估有限公司，獨立第三方中國估值師
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其關連人士(定義見上市規則)且與彼等並無關連的第三方
「發行」	指	錢江生化根據股權收購及股份發行協議發行代價股份

## 釋 義

「發行價格」	指	發行價每股代價股份人民幣4.43元，乃基於定價基準日前20個交易日錢江生化股份平均交易價的90%釐定
「最後實際可行日期」	指	二零二一年六月二十一日
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「綠動海雲」	指	海寧綠動海雲環保能源有限公司，一家於中國成立的有限責任公司且為標的公司之一
「最低淨利潤」	指	如盈利預測補償協議所規定，浙江海雲環保於截至二零二三年十二月三十一日止三個財政年度的母公司擁有人應佔淨利潤(扣除非經常性收益或虧損後)分別為人民幣115,000,000元、人民幣127,000,000元及人民幣142,000,000元
「訂約各方」	指	股權收購及股份發行協議簽訂各方，即錢江生化、海寧水投集團及本公司
「中國」或 「中華人民共和國」或 「國家」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣
「定價基準日」	指	錢江生化審議交易事項相關事項的首次董事會會議決議公告日
「盈利預測補償協議」	指	錢江生化、海寧水投集團與本公司於二零二一年六月六日訂立的《發行股份購買資產的盈利預測補償協議》
「盈利預測補償期」	指	於交易事項完成日期起計的三個財政年度，及就本公告而言，指截至二零二三年十二月三十一日止三個年度(假設交易事項將按盈利預測補償協議的規定於二零二一年十二月三十一日之前完成)
「錢江生化」	指	浙江錢江生物化學股份有限公司，一家於中國成立的有限責任公司，其股份於上海證券交易所上市交易(股份代號：600796)
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)

---

## 釋 義

---

「股份」	指	內資股及／或H股
「股東」	指	股份持有人
「實康水務」	指	海寧實康水務有限公司，一家於中國成立的有限責任公司且為標的公司之一
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「主要股東」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「監事」	指	本公司監事
「目標股權」	指	海寧水投集團持有的浙江海雲環保51%股權、首創水務40%股權、實康水務40%股權、綠動海雲40%股權以及本公司持有的浙江海雲環保49%股權
「交易事項」	指	收購事項及發行
「過渡期」	指	自評估基準日次日至交易事項項下的目標股權過戶至錢江生化名下的工商登記變更之日(含當日)之期間
「標的公司」	指	浙江海雲環保、首創水務、實康水務及綠動海雲
「評估基準日」	指	二零二零年十二月三十一日
「評估報告」	指	獨立估值師就浙江海雲估值出具的日期為二零二一年五月二十八日之評估報告
「賣方」	指	海寧水投集團及本公司
「雲南省康旅控股」	指	雲南省康旅控股集團有限公司(前稱為雲南省城市建設投資集團有限公司)，在於中國成立之有限公司
「雲南省水務」	指	雲南省水務產業投資有限公司，一家於中國成立的有限公司，為本公司的控股股東之一

---

## 釋 義

---

「浙江海雲環保」	指	浙江海雲環保有限公司，一家於中國成立的有限責任公司且為標的公司之一，於最後實際可行日期，本公司持有其49%股權
「浙江海雲估值」	指	獨立估值師對於評估基準日浙江海雲環保擁有人應佔權益的評估
「%」	指	百分比



雲南水務

雲南水務投資股份有限公司

**Yunnan Water Investment Co., Limited\***

(於中華人民共和國註冊成立之股份有限公司)

(股份代號：6839)

執行董事：

于龍先生(副董事長)

凌慧女士

非執行董事：

戴日成先生

李波女士(董事長)

陳勇先生

劉暉先生

獨立非執行董事：

廖船江先生

鐘偉先生

周北海先生

註冊辦事處及中國主要營業地點：

中國

雲南省昆明市

高新技術開發區

海源北路2089號

雲南水務

香港主要營業地點：

香港

九龍尖沙咀廣東道25號

海港城港威大廈

第1座31樓3110-11室

敬啟者：

有關  
出售聯營公司股權  
及  
收購代價股份  
之主要交易

緒言

茲提述本公司日期為二零二一年一月十五日及二零二一年六月六日之公告，內容分別有關(其中包括)錢江生化、海寧水投集團與本公司所簽訂關於錢江生化透過發行股份收購股權之框架協議以及交易事項。

董事會欣然宣佈，於二零二一年六月六日，本公司與錢江生化及海寧水投集團簽訂股權收購及股份發行協議，據此賣方有條件同意出售目標股權，而錢江生化有條件同意收購

## 董事會函件

目標股權，總代價為人民幣2,103,200,000元。於收購事項完成後，錢江生化將持有浙江海雲環保100%股權、首創水務40%股權、實康水務40%股權及綠動海雲40%股權。同日，為訂明股權收購及股份發行協議所規定的盈利預測補償承諾的相關安排，本公司與錢江生化及海寧水投集團訂立盈利預測補償協議，據此，賣方承諾倘浙江海雲環保於盈利預測補償期未能於相關財政年度達成任何最低淨利潤，則以錢江生化進行股份回購的方式向錢江生化提供補償。倘錢江生化購回的股份數目超過賣方持有的相關代價股份數目，由上述情況產生將支付予錢江生化的剩餘補償金額將由賣方以現金結算。

代價將由錢江生化透過發行代價股份結算。訂約各方同意代價股份之發行價格為每股代價股份約人民幣4.43元。基於代價及發行價格，代價股份總數為474,762,979股，佔於交易事項完成後(假設錢江生化之註冊資本未有其他變動)經發行擴大的錢江生化股權的約61.2%。於交易事項完成後，本公司將不再持有浙江海雲環保任何股權並將持有錢江生化約22.6%股權(假設錢江生化之註冊資本未有其他變動)，而錢江生化將作為本公司的聯營公司入賬。

於最後實際可行日期，浙江海雲環保由本公司持有49%，因此為本公司之聯營公司。由於有關股權收購及股份發行協議及其項下擬進行之交易的最高適用規模測試百分比率超過25%但低於75%，故股權收購及股份發行協議及其項下擬進行之交易構成上市規則第14章項下之主要交易，並須遵守申報、公告及股東批准規定。

根據上市規則第14.44條，在下列情況下，可以股東書面批准之方式給予股權收購及股份發行協議、盈利預測補償協議及其項下擬進行之交易股東批准，以代替舉行股東大會：(1)倘本公司將召開股東大會以批准股權收購及股份發行協議及盈利預測補償協議，概無股東須放棄投票；及(2)已自於批准股權收購及股份發行協議及盈利預測補償協議之該股東大會上持有或合共持有50%以上投票權之一名股東或股東之緊密聯繫的成員獲得股東書面批准。

本公司已自於股東大會上合共持有50%以上投票權之緊密聯繫成員獲得股權收購及股份發行協議、盈利預測補償協議及其項下擬進行之交易之書面批准。因此，將不會就批准股權收購及股份發行協議、盈利預測補償協議及其項下擬進行之交易之目的召開股東大會。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)交易事項的進一步詳情。



---

## 董事會函件

---

- (iii) 有關收購實康水務40%股權，將由錢江生化支付予海寧水投集團之代價人民幣95,600,000元；及
- (iv) 有關收購綠動海雲40%股權，將由錢江生化支付予海寧水投集團之代價人民幣282,800,000元。

### 浙江海雲估值

有關收購浙江海雲環保100%股權，乃由股權收購及股份發行協議所有訂約各方委聘的獨立估值師使用市場法於評估基準日進行的浙江海雲估值評估。

獨立估值師坤元資產評估有限公司(前稱浙江國有資產評估中心)為1990年7月5日經浙江省財政廳批准成立的，其於1991年2月取得國有資產評估資格證書，1993年4月經國家國有資產管理局和中國證券監督管理委員會聯合批准，成為中國首批21家獲得證券業務資產評估資格的評估機構之一。獨立估值師具有的評估資質包括，(i)從事證券及有關期貨業務資產評估機構備案(財政部、中國證監會備案)；(ii)資產評估資質(浙江省財政廳授權杭州市財政局備案杭財資備案[2018]1號)；及(iii)軍工涉密業務及安全保密條件諮詢服務資質(國家國防科技工業局備案)。於最後實際可行日期，獨立估值師並無於本集團任何公司持有任何股權或有權(不論是否可依法強制執行)認購或提名人士認購本集團任何公司之證券，且並無於本集團任何成員公司所收購或出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。此外，經獨立估值師確認，浙江海雲環保之評估報告乃根據(其中包括)中國財政部頒佈的《資產評估準則—基本準則》編製。基於以上所述，董事會認為獨立估值師屬獨立並有能力就交易事項提供其專業服務以對浙江海雲環保進行估值。

---

## 董事會函件

---

下文載列於評估報告採用的主要假設：

- (1) 浙江海雲估值中涉及的任何收益預測是基於被評估單位(即浙江海雲環保)提供的其在維持現有經營範圍、持續經營狀況下企業的發展規劃和盈利預測的基礎上進行的；
- (2) 浙江海雲環保管理層勤勉盡責，具有足夠的管理才能和良好的職業道德；
- (3) 浙江海雲環保每一年度的營業收入、成本費用、更新及改造等的支出，均在年度內均勻發生；
- (4) 浙江海雲環保在收益預測期內採用的會計政策與評估基準日時採用的會計政策在所有重大方面一致；及
- (5) 概無其他人力不可抗拒因素及不可預見因素，對浙江海雲環保造成重大不利影響。

就市場法而言，獨立估值師已採用上市公司比較法，指獲取並分析可比上市公司的經營和財務數據，計算價值比率，在與選用的可比上市公司比較分析的基礎上，確定評估對象價值的具體方法。就此而言，獨立估值師於選擇與浙江海雲環保比較的可比公司時採用以下選擇標準(「選擇標準」)：

**(1) 有一定時間的上市交易歷史**

考慮到由於進行上市公司比較法評估操作時需要進行一定的統計處理，故需要一定的股票交易歷史數據，可比公司一般上市一段時間；另一方面，可比公司經營情況需相對穩定，有一定時間的交易歷史以有效保證可比公司的經營穩定性。一般建議可比公司的上市交易歷史至少在24個月(2年)以上為好。

## 董事會函件

**(2) 經營業務相同或相似並且從事該業務的時間不少於24個月**

可比公司須與被評估單位從事時間不少於24個月的相同或相似業務，以避免可比公司由於進行資產重組等原因而剛開始從事該業務的情況。

**(3) 企業生產規模相當**

企業生產規模相當一般就是要求資產規模和能力相當，有關要求在必要時可以適當放寬。

**(4) 企業的經營業績相似**

所謂企業的經營業績相似就是可比公司與被評估單位經營業績狀態應該相似。

**(5) 其他方面的補充標準**

其他方面的補充標準主要是指在可能的情況下，為了增加可比公司與被評估單位的可比性，進一步要求可比公司在產品結構等方面可比。在上述方面再進一步設定可比條件可以保證可比公司的可比性更高。

根據上文所載選擇標準，獨立估值師已就上市公司比較法而言選擇四家可比公司（「可比公司」），詳情載列如下：

序號	證券代碼	證券名稱	主營業務
1	000544.SZ	中原環保	污水處理、供熱銷售、工程施工及管理
2	300664.SZ	鵬鷓環保	投資及運營業務、工程承包業務、設備產銷業務、設計與其他業務
3	300388.SZ	節能國禎	水環境治理綜合服務、工業廢水處理綜合服務、小城鎮環境治理綜合服務
4	300692.SZ	中環環保	投資及運營服務、工程承包服務

由於有關收購浙江海雲環保的代價乃經參考(其中包括)獨立估值師於評估基準日進行的浙江海雲環保估值,董事會已審閱浙江海雲估值的評估報告並與獨立估值師就浙江海雲估值採用的評估方法、主要假設、選擇標準及有關可比公司進行討論。

### 評估方法及主要假設

董事會了解到常見的評估方法為資產基礎法、收益法及市場法,其中資產基礎法及市場法被用於評估浙江海雲環保之股權。獨立估值師已就浙江海雲估值採納來自市場法(主要基於可比上市公司的比率分析)的估值結果,而非來自資產基礎法的結果。鑒於市場法是通過對標的企業所在成熟證券市場上類似可比公司分析對比基礎上得出的,而上市公司的市場價格是各個投資者在公平市場狀況下自由交易得出的公允價值,其是以現實市場上的參照物來評價評估物件的價值,故獨立估值師認為此方法具有評估角度和評估途徑直接、評估過程直觀、評估資料直接取材於市場、評估結果說服力強等特點。因此,獨立估值師認為,相對資產基礎法,市場法的評估結果能夠較好地反映各個投資者在當前市場狀況下對企業公允價值的判斷。就所採用的市場法而言,獨立估值師採用了上市公司比較法,即通過獲取和分析可比上市公司的經營和財務數據,計算價值比率,並在與被評估單位比較分析的基礎上確定評估對象的價值的具體方法,而不是採用交易案例比較法,因為獨立估值師認為由於在詳細資料和交易時間上與浙江海雲環保比較相似的可得可比交易案例不多,故交易案例比較法並不適當。就此而言,獨立估值師主要假設浙江海雲環保目前的管理、業務經營、財務狀況和會計政策保持穩定,不會有任何重大不利變動,且浙江海雲環保按持續基礎經營。據獨立估值師告知,上述為專業估值師在該等情況下就該等業務估值所採用的慣常方法及假設。因此,考慮到獨立估值師在選擇評估方法時考慮的其他因素以及浙江海雲環保的業務性質,董事會認為浙江海雲估值中採用的評估方法和主要假設屬公平合理。

### 選擇標準及可比公司

上市公司比較法是通過分析、調整可比上市公司股東全部權益價值與其經營收益能力指標、資產價值或其他特定非財務指標之間的價值比率來確定被評估單位的價值比率，然後，根據被評估單位的經營收益能力指標、資產價值或其他特定非財務指標來估算其股東全部權益價值。就所採用的上市公司比較法而言，獨立估值師根據上述選擇標準，從獨立估值師進行的搜索結果中出現的主要從事水務相關業務的中國A股市場的多家公司中選擇可比公司。董事對選擇標準及可比公司的意見概述如下：

- 獨立估值師選擇的可比公司的上市期從評估基準日起不少於2年，董事會認為，上市期相對較長的可比公司在業務運營和財務狀況的穩定性方面與浙江海雲環保有較高的相似度；
- 獨立估值師排除了擁有H股的上市公司，以提高可比公司與浙江海雲環保的相似性，鑒於浙江海雲環保只有一類股份，董事會認為此舉屬適當；
- 獨立估值師根據浙江海雲環保的主要收入來源及業務範圍，剔除了業務結構與浙江海雲環保有重大差異的上市公司。董事會同意獨立估值師的上述做法，因為與水有關的業務範圍本質較廣，考慮到浙江海雲環保擁有多個業務板塊，即環境工程安裝和材料銷售、污水處理和回收、固體廢物清除和處置以及水處理和供應，側重於環境工程安裝和材料板塊（即其過去兩個財政年度的主要收入來源），根據主要收入來源的相似性選擇業務結構密切相似的公司是符合邏輯的；及

- 獨立估值師已剔除生產規模及業務表現差距過大的公司。董事會認為，鑒於上述業務性質，浙江海雲環保為資本密集型公司，對其日常營運所需的設備及設施作出重大投資，因此，董事會認為選擇具有類似生產規模及總資產的可比公司屬公平合理。此外，浙江海雲環保在過去兩個財政年度一直處於盈利狀態，因此，董事會同意獨立估值師的意見，剔除經營虧損的公司。

### **可比公司與浙江海雲環保的主要不同之處**

雖然可比公司的總資產、盈利能力、管理效率和增長潛力與浙江海雲環保相近，且不相上下，但少數可比公司不提供固體廢物處理相關服務。此外，相對於浙江海雲環保，大多數可比公司的經營規模似乎更大。

此外，所有可比公司均在中國上市，而浙江海雲環保是一家私營公司，其股權不能在任何證券交易所進行交易。就此而言，獨立估值師已就有關缺乏流動性估計適當折讓率，並考慮中國的實際情況以就浙江海雲環保股權價值之估算作出相關調整。獨立估值師已基於其對二零一八年至二零二零年非上市公司及上市公司的少數股權併購交易的平均市盈(P/E)率差異的分析及比較，於浙江海雲估值中就缺乏流動性採用31.10%的折讓率。

經考慮業務範圍、營運規模及缺乏股本流動性方面的異同後，獨立估值師認為，可比公司為公平及具代表性的樣本，而獨立估值師已進一步確認，其為浙江海雲估值所選擇的可比公司為根據其所知及可得資料而編製的詳盡名單。

鑒於上述情況，董事會認為所採用的選擇標準屬公平合理，且所選擇的可比公司屬公平及具代表性的樣本。

### 評估

浙江海雲環保於評估基準日的全部股權經獨立估值師評估為人民幣1,586,000,000元。基於行業特點，獨立估值師已採納(i)市淨(PB)率及(ii)全投資EV/NOIAT比率估值模型，基於可比公司的經調整平均PB率及EV/NOIAT比率，評估浙江海雲環保的股權價格。

(1) 市淨(PB)率估值模型計算公式為：

$$\text{股權價值最終評估結果} = \text{目標公司PB} \times \text{目標公司淨資產} \times (1 - \text{缺少流通折扣率}) \times (1 + \text{控制權溢價率}) + \text{溢餘資產} + \text{非經營性資產淨值}$$

其中：

$$\text{目標公司PB} = \text{修正後可比公司PB的加權平均值}$$
$$\text{修正後可比公司PB} = \text{可比公司PB} \times \text{可比公司PB修正系數}$$
$$\text{可比公司PB修正系數} = \prod \text{影響因素} A_i \text{的調整系數}$$

(2) EV/NOIAT估值模型計算公式為：

$$\text{股權價值最終評估結果} = (\text{目標公司EV/NOIAT} \times \text{目標公司NOIAT} - \text{付息債務} - \text{少數股東權益}) \times (1 - \text{缺少流通折扣率}) \times (1 + \text{控制權溢價率}) + \text{溢餘資產} + \text{非經營性資產淨值}$$

其中：

$$\text{目標公司EV/NOIAT} = \text{修正後可比公司EV/NOIAT的加權平均值}$$
$$\text{修正後可比公司EV/NOIAT} = \text{可比公司EV/NOIAT} \times \text{可比公司EV/NOIAT修正系數}$$
$$\text{可比公司EV/NOIAT修正系數} = \prod \text{影響因素} A_i \text{的調整系數}$$

## 董事會函件

根據計算公式計算得出委估浙江海雲環保股東全部權益價值的計算結果。取兩種估值模型下浙江海雲環保股東全部權益價值計算結果的平均數作為其股東全部權益價值的評估結果。

具體計算過程如下：

		金額單位：萬元	
序號	項目	PB	EV/NOIAT
1	被評估單位價值比率取值	1.73	13.46
2	被評估單位對應參數	114,376.94	30,475.71
3	被評估單位全投資計算價值EV		410,203.06
4	被評估單位付息債務		140,281.08
5	少數股東權益		58,842.06
6	全流通經營性股權價值	197,872.11	211,079.92
7	缺少流通折扣率	31.10%	31.10%
8	被評估單位經營性股權價值	136,333.88	145,434.06
9	控制權溢價率	7.20%	7.20%
10	含控制權的經營性股權價值	146,149.92	155,905.31
11	溢餘資產	28,871.64	28,871.64
12	非經營性資產淨值	-21,278.88	-21,278.88
13	股權市場價值(取整)	<b>153,700.00</b>	<b>163,500.00</b>
14	評估結果(取整)		<b>158,600.00</b>

代價結算：

錢江生化將以發行代價股份之方式向賣方結算代價。

### 發行價格

將向賣方發行的代價股份為人民幣普通股，每股面值為人民幣1.00元，代價股份的發行價格為定價基準日前20個交易日錢江生化股份交易均價的90%，由此確定發行價格為每股代價股份約人民幣4.43元。最終股份發行價格尚需經錢江生化股東大會批准。

### 代價股份數量

根據上文所載目標股權之代價及發行價格，代價股份總數為474,762,979股，佔於交易事項完成後經發行擴大後的錢江生化股權的約61.2%。

將向海寧水投集團及本公司發行的代價股份的各自數量如下：

- (i) 海寧水投集團：299,336,343股，佔於交易事項完成後經發行擴大後的錢江生化股權的約38.6%；及
- (ii) 本公司：175,426,636股，佔於交易事項完成後經發行擴大後的錢江生化股權的約22.6%。

在定價基準日至代價股份發行日期間，錢江生化如有其他派息、送股、公積金轉增股本等除權、除息事項，則發行價格和將予發行之代價股份數量將按規定作相應調整。

錢江生化就收購事項將向海寧水投集團、本公司發行代價股份的最終數量須經錢江生化股東大會審議通過，並經中國證監會核准。

### 目標股權交付及過戶：

股權收購及股份發行協議生效後，訂約各方應盡最大努力完成目標股權的交割手續。自目標股權過戶至錢江生化名下的工商變更登記手續完成之日起，錢江生化於交易事項完成後將擁有浙江海雲環保100%股權、首創水務40%股權、實康水務40%股權及綠動海雲40%股權。

---

## 董 事 會 函 件

---

對錢江生化本次向賣方發行的新增股份，錢江生化將根據中國證監會和上海證券交易所的相關規定在獲得中國證監會核准批覆後三十日內至上海證券交易所、中國證券登記結算有限責任公司上海分公司完成為賣方申請辦理證券登記的手續，以及錢江生化的工商變更登記手續。在辦理過程中，賣方應向錢江生化提供必要的配合。完成預期將於二零二一年十二月作實。

過渡期安排：

過渡期內，任何與目標股權相關的損益歸錢江生化享有或承擔。由於代價乃經參考(其中包括)於定價基準日目標股權之估值後釐定，因此反映了標的公司於評估基準日之價值，故董事認為於評估基準日後過渡期內有關目標股權之任何收益或虧損歸屬於錢江生化屬公平合理，並符合本公司及其股東的整體利益。

滾存未分配利潤：

交易事項完成後，錢江生化滾存的未分配利潤，由錢江生化新老股東按交易事項完成後各自持有錢江生化的股權比例共同享有。

代價股份鎖定期：

賣方由於錢江生化就交易事項發行代價股份而獲得代價股份的各自鎖定期協定如下：

- (i) 海寧水投集團：自本次發行完成之日起36個月內不轉讓。本次交易完成後6個月內，如錢江生化股票連續20個交易日的收盤價低於發行價格，或者本次交易完成後6個月期末收盤價低於發行價格的，海寧水投集團所取得的錢江生化股票的鎖定期自動延長6個月；及
- (ii) 本公司：自本次發行完成之日起36個月內不轉讓。

---

## 董 事 會 函 件

---

前述錢江生化之代價股份解鎖時需按照中國證監會及上海證券交易所的有關規定執行。若根據證券監管部門的監管意見或相關規定要求的鎖定期長於上述海寧水投集團及本公司各自鎖定期的，將根據相關證券監管部門的監管意見和相關規定進行相應調整。

生效條件：

股權收購及股份發行協議自訂約各方法定代表人及／或授權代表簽字並加蓋公章之日起生效，股權收購及股份發行協議的生效應同時滿足下列交易事項條件：

1. 錢江生化董事會已經履行法定程序審議本次向賣方以發行代價股份的方式收購目標股權的相關議案；
2. 錢江生化股東大會已經履行法定程序審議通過本次向賣方以發行代價股份的方式收購目標股權的相關議案；
3. 本公司已履行所有必要內部核准程序；
4. 有權國有資產監督管理機構核准或同意錢江生化本次發行代價股份收購目標股權；及
5. 中國證監會已經核准錢江生化本次發行代價股份收購目標股權。

---

## 董事會函件

---

盈利預測補償承諾：

就浙江海雲環保而言，倘浙江海雲環保於盈利預測補償期未能達到賣方根據盈利預測補償協議所承諾的任何最低淨利潤要求，賣方承諾對錢江生化進行補償。於簽署股權收購及股份發行協議同日，訂約各方已訂立盈利預測補償協議以載明有關浙江海雲環保承諾業績的詳情及安排，以及倘浙江海雲環保於盈利預測補償期相關年度／期間（自交易事項完成之財政年度起三個財政年度，即截至二零二三年十二月三十一日止三個財政年度（假設交易事項將於二零二一年十二月三十一日之前完成））的實際利潤與最低淨利潤之間出現差額的相關補償。

於交易事項完成後，錢江生化將聘請具有證券期貨業務資格的會計師事務所對浙江海雲環保於盈利預測補償期各相關財政年度年末達成最低淨利潤的情況出具專項審核意見。倘根據上述專項審核意見浙江海雲環保於盈利預測補償期相關財政年度的實際利潤與最低淨利潤之間出現差額，賣方應透過由錢江生化按人民幣1.00元的股價（於盈利預測補償期每個財政年度計算一次）進行股份回購之方式按彼等當時於浙江海雲環保各自所持股權比例向錢江生化補償有關差額。

於盈利預測補償期屆滿後三個月內，錢江生化將聘請具有證券期貨業務資格的會計師事務所對浙江海雲環保進行減值測試，並出具專項審核意見。倘基於上述專項審核意見，浙江海雲環保於相關期末的減值金額超過錢江生化於盈利預測補償期購回的股份總數乘以股價人民幣1.00元所得金額，賣方應根據盈利預測補償協議規定的條款及條件以股份回購方式按彼等當時於浙江海雲環保各自所持股權比例補償錢江生化。

倘錢江生化購回的股份數目超過賣方就上述情況持有的相關代價股份數目，由上述情況產生將支付予錢江生化的剩餘補償金額將由賣方以現金結算。

### 訂約各方的資料

#### 本公司

本公司為中國城市污水處理及供水行業領先的綜合服務供應商之一，主要業務包括城市供水、污水處理、固廢處理、環境治理項目之投資、建設及管理服務、設備銷售以及其他環保相關服務。

#### 錢江生化

錢江生化為中國成立之公司，其股票在上海證券交易所上市交易（股票代碼：600796），其主營範圍包括獸藥生產業務、生物農藥、酶製劑、赤黴素、檸檬酸的製造、銷售和服務、熱電等。其控股股東為海寧市資產經營公司，其最終實際控制人為海寧市財政局。

#### 海寧水投集團

海寧水投集團為中國成立之公司，其主營範圍包括給排水基礎設施、污水處理基礎設施及相關水務類項目的投資、開發、建設、經營管理。其控股股東為海寧市資產經營公司，其最終實際控制人為海寧市財政局。

#### 浙江海雲環保及其他標的公司的資料

浙江海雲環保為中國註冊成立之公司，為本公司擁有49%權益的聯營公司，其控股股東為海寧水投集團，其最終實際控制人為海寧市財政局。其主營範圍包括環境綜合保護及治理、湖泊河流的整治、給排水基礎設施、污水處理基礎設施及相關環保類項目的投資、開發、建設、經營管理、環保設備的研發、設計、銷售、環衛技術開發等。

## 董事會函件

下表載列根據中國會計準則編製的浙江海雲環保於截至二零一九年十二月三十一日及二零二零年十二月三十一日止兩個財政年度的主要未經審核財務資料：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
收益	1,133,259	1,458,713
除稅前淨利潤	121,123	162,630
除稅後淨利潤	94,595	114,880

截至二零二零年十二月三十一日，浙江海雲環保的經審核歸屬母公司所有者權益約為人民幣1,261,000,000元。由獨立估值師評估，於評估基準日浙江海雲環保的所有股權為人民幣1,586,000,000元。於最後實際可行日期，本公司持有浙江海雲環保49%股權，金額為人民幣777,140,000元。

於最後實際可行日期，首創水務、實康水務及綠動海雲以及彼等各自最終實益擁有人均為獨立於本公司及其關連人士(定義見上市規則)的第三方。

### 進行交易事項之理由及裨益

鑒於錢江生化為一家於上海證券交易所上市的公司，通過交易事項收購錢江生化股權將有助於本公司提高流動性，因而提高其資產質量，增強其持續經營能力，符合本公司戰略發展目標。另一方面，訂立盈利預測補償協議令股權收購及股份發行協議項下的盈利預測補償承諾具有效力，並允許在交易事項完成後根據浙江海雲環保未來業務表現靈活調整代價，以更好地反映商業情況，進而促進訂約各方訂立股權收購及股份發行協議。

經考慮其過往表現及大量市場需求以及環保行業的持續增長，董事對浙江海雲環保的業務表現持有信心，且目前預期盈利預測補償協議項下之補償機制將不會被觸發。因此，儘管存在盈利預測補償承諾，董事會認為股權收購及股份發行協議以及盈利預測補償協議項下之交易屬公平合理，且符合本公司及股東之整體利益。然而，董事會無法保證浙江海雲環保的業務情況及前景將不會因(其中包括)超出本公司控制的因素而變動。股東及潛在投資者務請注意盈利預測補償協議項下之盈利保證所涉及的相關風險。

---

## 董事會函件

---

基於上文所述，董事(包括獨立非執行董事)認為，股權收購及股份發行協議、盈利預測補償協議及其項下擬進行之交易的條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理並符合本公司及股東的整體利益。

### 交易事項的財務影響

於最後實際可行日期，浙江海雲環保一直入賬列作聯營公司，且其財務業績、資產及負債尚未於本集團賬目綜合入賬。於交易事項完成後，浙江海雲環保將不再被釐定為本公司的聯營公司。另一方面，完成交易事項後，本公司將持有錢江生化約22.6%股權，錢江生化將被視為本公司的聯營公司，其業績將作為於聯營公司的權益入賬作為額外資產，於交易事項完成後，本集團的收益將增加而總負債並無任何變動。

基於本公司對浙江海雲環保的初始投資(即本公司繳足的浙江海雲環保註冊資本)約人民幣539,000,000元及將由錢江生化以發行175,426,636股代價股份數目的方式向本公司支付之浙江海雲環保49%股權的代價人民幣777,140,000元，估計本集團將從交易事項中錄得收益約人民幣238,140,000元。

### 上市規則涵義

於最後實際可行日期，浙江海雲環保由本公司持有49%，因此為本公司之聯營公司。由於有關股權收購及股份發行協議及其項下擬進行之交易的最高適用規模測試百分比率超過25%但低於75%，故股權收購及股份發行協議及其項下擬進行之交易構成上市規則第14章項下之主要交易，並須遵守申報、公告及股東批准規定。

### 股東書面批准

據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無股東於股權收購及股份發行協議、盈利預測補償協議及其項下擬進行的交易中擁有重大利益，因此，倘召開股東大會以批准股權收購及股份發行協議、盈利預測補償協議，則概無股東須放棄投票。

根據上市規則第14.44條，在下列情況下，可以股東書面批准之方式給予股權收購及股份發行協議、盈利預測補償協議股東批准，以代替舉行股東大會：(1)倘本公司將召開股東大會以批准股權收購及股份發行協議及盈利預測補償協議，概無股東須放棄投票；及(2)已自於批准股權收購及股份發行協議、盈利預測補償協議及其項下擬進行之交易之該股東大會上持有或合共持有50%以上投票權之一名股東或股東之緊密聯繫的成員獲得股東書面批准。

## 董事會函件

本公司已就股權收購及股份發行協議、盈利預測補償協議及其項下擬進行的交易獲得共同持有超過50%已發行股份從而有權出席股東大會並於股東大會上投票的緊密聯繫成員的股東書面批准：

名稱	股份類別	所持股份數目	佔已發行 股份總數的 概約百分比 (附註1及2)
<b>緊密聯繫成員</b>			
(1) 雲南省水務及其一致行動人士 (劉旭軍先生、黃雲建先生及 王勇先生)	內資股	361,487,162	30.30%
(2) 北京碧水源	內資股	286,650,000	24.02%
(3) 彩雲國際	H股	<u>8,449,000</u>	<u>0.71%</u>
	小計：	<u>656,586,162</u>	<u>55.03%</u>
于龍先生	內資股／H股	11,590,000	0.97%
煙台信貞添盈股權投資中心 (有限合夥)	內資股	124,754,169	10.46%
25名管理層股東	內資股	18,300,000	1.53%
全國社會保障基金理事會	H股	30,454,900	2.55%
公眾股東	H股	<u>351,528,226</u>	<u>29.46%</u>
	總計：	<u>1,193,213,457</u>	<u>100%</u>

附註：

1. 百分比乃基於最後實際可行日期的1,193,213,457股已發行股份計算。
2. 上述百分比因約整而並非確切數據，且股權加起來可能不等於100%。

因此，根據上市規則第14.44條，概不會就批准股權收購及股份發行協議、盈利預測補償協議及其項下擬進行的交易召開股東大會。

---

## 董事會函件

---

### 推薦建議

董事會認為，股權收購及股份發行協議、盈利預測補償協議及其項下擬進行之交易屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。倘若召開股東特別大會以批准股權收購及股份發行協議、盈利預測補償協議及其項下擬進行之交易，董事會將建議股東投票贊成股權收購及股份發行協議、盈利預測補償協議及其項下擬進行之交易。

### 其他資料

另請閣下垂注本通函各附錄所載的其他資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命  
雲南水務投資股份有限公司  
李波  
董事長

二零二一年六月二十五日

\* 僅供識別

## 本集團財務資料概要

本集團截至二零二零年十二月三十一日止三個年度的財務資料於下列刊載於聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.yunnanwater.cn](http://www.yunnanwater.cn))的文件中披露。

- (i) 本公司截至二零一八年十二月三十一日止年度的年報([https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0425/lt201904252000\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0425/lt201904252000_c.pdf))
- (ii) 本公司截至二零一九年十二月三十一日止年度的年報([https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0428/2020042802730\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0428/2020042802730_c.pdf))
- (iii) 本公司截至二零二零年十二月三十一日止年度的年報([https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0428/2021042802607\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0428/2021042802607_c.pdf))

## 營運資金

經計及本集團可動用財務資源，包括內部產生資金及現時可動用的信貸融資，董事經作出審慎周詳的查詢後認為，本集團於並無不可預見情況下具備充足營運資金以應付其目前(即本通函日期起計至少未來十二個月)的需求。

## 債務

於二零二一年四月三十日(即本通函付印前本債務聲明的最後實際可行日期)營業結束時，本集團未償還債務概述如下：

## 借貸

本集團的借貸主要包括短期及長期銀行借款、公司債券及其他借款。

於二零二一年四月三十日營業結束時，本集團未償還借貸總額約為人民幣27,150百萬元，進一步詳情載列如下：

	於二零二一年 四月三十日 人民幣千元
<b>非即期</b>	
長期銀行借款	
— 有抵押	14,085,310
— 無抵押	546,262
	<u>14,631,572</u>
公司債券及其他借款	
— 有抵押	965
— 無抵押	1,868,401
	<u>16,500,938</u>
應付股東款項	
— 彩雲國際	1,618,193
— 雲南省康旅控股	2,040,483
	<u>20,159,614</u>
<b>即期</b>	
短期銀行借款	
— 有抵押	744,530
— 無抵押	3,609,234
	<u>4,353,764</u>
長期銀行借款的即期部分	
— 有抵押	2,026,619
— 無抵押	283,296
	<u>6,663,679</u>
公司債券及其他借款的即期部分	
— 有抵押	35,605
— 無抵押	291,597
	<u>327,202</u>
<b>合計</b>	<b><u><u>27,150,495</u></u></b>

於二零二一年四月三十日營業結束時，本集團擁有借款合同共約人民幣16,893百萬元，該款項乃以本集團服務特許經營安排下的應收款項、合約資產、土地使用權、物業、廠房及設備、無形資產及本公司於附屬公司及一家合營公司的投資質押作抵押，及本集團借款約人民幣288百萬元、人民幣1,728百萬元及人民幣151百萬元乃分別由中國當地政府、關聯方及第三方擔保。本集團應付股東款項約人民幣3,659百萬元為無抵押、免息及按要求償還。

## 租賃負債

於二零二一年四月三十日營業結束時，本集團(作為承租人)擁有有關租賃期限剩餘部分的租賃負債合共約人民幣48.9百萬元，全部為無抵押及無擔保。

除上文所述者及本通函另行披露者以及日常業務過程中集團內公司間負債及正常貿易及其他應付款項外，於二零二一年四月三十日(即本通函付印前確定本集團債務的最後實際可行日期)營業結束時，本集團並無任何已發行或同意將發行的借貸資本、銀行透支、貸款、已發行且未償還的債務證券、任何已授權或以其他方式增設但未發行的有期貸款或其他借貸、屬借貸性質的債務、承兌負債(正常貿易票據除外)或承兌信貸、債券、按揭、抵押、融資租賃或租購承擔(不論有擔保、無擔保、有抵押或無抵押)、擔保或其他未償還的重大或然負債。

## 重大不利變動

董事確認，自二零二零年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期)起及直至最後實際可行日期止，本集團的財務或貿易狀況或前景概無發生任何重大不利變動。

## 本集團財務及營運前景

面對嚴峻複雜的國際形勢、疫情肆虐的嚴重衝擊和經濟下行的巨大壓力，二零二零年本集團勇於攻堅，克服新冠肺炎疫情不利影響，妥善應對嚴峻複雜發展環境，在項目運營、工程建設、市場開拓等方面開展了大量工作。

二零二一年，本集團在繼續鞏固現有項目建設進度及運營管理水準的基礎上，將加強股權類融資力度，降低金融性財務槓桿，重點關注固廢綜合處置、污泥處置和農村環境綜合整治等方面的市場機遇，進一步提升盈利質量。

本集團將克服疫情阻礙，加快在建、擬建項目的實施進度，確保投資紅利盡快釋放；同時，本集團將考慮通過股權融資等途徑，以改善現有的資本結構，提升融資空間，實現業績和估值的修復，從而更好地實現良性運營。同時，本集團將持續推行大區化管理模式，通過審慎合理的資本開支，加快培育重點項目，以實現收入結構的調整和業務的平穩擴張。出售本公司現有業務的當前計劃載列如下：

於二零二一年三月四日，本公司已就出售本公司於岳陽市洞庭水務投資有限公司(「洞庭水務」)持有之51%股權(「出售權益」)作出決議。由於本公司為國有控股企業，故出售權益構成一項國有資產，且根據監管出售國家控制資產之相關中國法律及法規，其出售須透過經核准產權交易所進行公開掛牌程序。潛在出售事項將透過雲南產權交易所有限公司(「雲南產權交易所」)進行，而成功中標者將根據雲南產權交易所之相關規則及法規與本公司訂

立產權交易合同。最低代價(即出售權益之初步競標價)預計為人民幣76,500,000元(「最低代價」)，乃根據出售權益於二零二零年十二月三十一日之初步資產評估價值與「投入洞庭水務資本金+10%年化收益率」孰高的原則釐定。於本通函日期，有關評估洞庭水務股權價值之評估報告尚未定稿，評估報告將於正式掛牌通告發出前定稿，資產評估價值以定稿後的評估報告所示為準。最終代價將視乎公開掛牌之最終出價而定，惟於任何情況下將不少於最低代價。有關進一步詳情，請參閱本公司日期為二零二一年三月四日之公告。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，本公司並無任何計劃或意圖，或已訂立任何協議、安排、諒解或磋商(正式或非正式、明示或暗示)於未來十二個月收購任何新業務或出售其任何現有業務。

本集團將持續開展對標管理，通過梳理反映運營管理績效的相關指標，根據公司及項目實際，制定對標管理計劃，將其與運營管理年度考核工作緊密相結合。本集團將加快推動已運營項目的提質增效工作，進一步優化項目的收益率。同時，加快推進公司智慧水務的推廣與普及，提升本集團村鎮污水處理的核心競爭力，構建本集團的運營管理優勢。

本集團將繼續以核心技術為基礎，加快推進技術研發和市場推廣，充分挖掘員工潛質，吸引、留住人才，不斷增強企業創新能力和可持續發展能力。同時，本集團密切關注環保行業領域各項新政策、新熱點，緊抓技術探索及技術推廣，與政府授權的業內優勢企業展開合作，向城鎮提供一站式解決方案，進一步提升本集團的核心競爭力。

未來，本集團將繼續本著「立足雲南、面向全國、走向國際，致力成為領先的城鎮環境綜合服務商」的發展目標，密切關注行業動態，把握行業發展趨勢，進一步提升本集團的技術實力、核心競爭力及社會影響力，不斷為股東創造更大的價值。

浙江錢江生物化學股份有限公司擬發行股份  
購買資產涉及的浙江海雲環保有限公司  
股東全部權益價值評估項目  
資產評估報告

坤元評報[2021]397號

摘要

是次評估

- 委託人： (1) 浙江錢江生物化學股份有限公司；  
(2) 海寧市水務投資集團有限公司；和  
(3) 雲南水務投資股份有限公司。
- 被評估單位： 浙江海雲環保有限公司
- 評估對象： 浙江海雲環保的股東全部權益
- 評估範圍： 浙江海雲環保申報的並經過天健會計師事務所(特殊普通合夥)  
審計的截至2020年12月31日浙江海雲環保全部資產及相關負債
- 價值類型： 市場價值
- 評估基準日： 2020年12月31日
- 採用評估方法： 市場法

市場法

市場法是指通過將評估對象與可比參照物進行比較，以可比參照物的市場價格為基礎確定評估對象價值的評估方法的總稱。

市場法的應用前提

- (1) 有一個充分發展、活躍的資本市場；
- (2) 資本市場中存在足夠數量的與評估對象相同或類似的可比企業、或者在資本市場上存在著足夠的交易案例；
- (3) 能夠收集並獲得可比企業或交易案例的市場信息、財務信息及其他相關資料；及
- (4) 可以確信依據的信息資料具有代表性和合理性，且在評估基準日是有效的。

## 市場法的模型

### 市場法方法簡介

市場法常用的兩種具體方法是上市公司比較法和交易案例比較法。

上市公司比較法是指獲取並分析可比上市公司的經營和財務數據，計算價值比率，在與被評估單位比較分析的基礎上，確定評估對象價值的具體方法。

交易案例比較法是指獲取並分析可比企業的買賣、收購及合併案例資料，計算價值比率，在與被評估單位比較分析的基礎上，確定評估對象價值的具體方法。

### 評估方法選擇

由於難以收集足夠的在詳細信息、交易時間等方面與浙江海雲環保較為接近的可比交易案例，因此本次評估不宜選擇交易案例比較法。可比上市公司的經營和財務數據的公開性比較強且比較客觀，上市公司比較法具有較好的操作性。結合本次資產評估的對象、評估目的和所收集的資料，本次採用上市公司比較法對委託評估的浙江海雲環保股東全部權益進行評估。

上市公司比較法是通過分析、調整可比上市公司股東全部權益價值與其經營收益能力指標、資產價值或其他特定非財務指標之間的價值比率來確定被評估單位的價值比率，然後，根據被評估單位的經營收益能力指標、資產價值或其他特定非財務指標來估算其股東全部權益價值。計算公式為：

股東全部權益價值 = (股權投資價值比率 × 被評估單位相應參數) × (1 - 缺少流動性折扣率) × (1 + 控制權溢價率) + 非經營性、溢餘資產淨值

或：

股東全部權益價值 = (全投資價值比率 × 被評估單位相應參數 - 少數股東權益 - 付息債務) × (1 - 缺少流動性折扣率) × (1 + 控制權溢價率) + 非經營性、溢餘資產淨值

被評估單位價值比率 = 可比公司相應價值比率 × 修正系數

### 評估思路

本次評估採用上市公司比較法，基本評估思路如下：

1. 分析被評估單位所在的行業、經營、規模和財務狀況等，確定可比上市公司。可比上市公司在運營上和財務上和被評估單位有相似的特徵。
2. 分析、比較被評估單位和可比上市公司的主要財務指標。
3. 對可比上市公司選擇適當的價值比率，並採用適當的方法對其進行修正、調整，進而估算出被評估單位的價值比率。
4. 根據被評估單位的價值比率，考慮控制權溢價和流動性折扣的適當性後，在此基礎上加回公司溢餘資產、非經營性資產(負債)的價值，最終確定被評估單位的股權價值。

### 評估假設

#### A. 基本假設

- (1) 本次評估以委估資產的產權利益主體變動為前提，產權利益主體變動包括利益主體的全部改變和部分改變；
- (2) 本次評估以公開市場交易為假設前提；
- (3) 本次評估以被評估單位按預定的經營目標持續經營為前提，即被評估單位的所有資產仍然按照目前的用途和方式使用，不考慮變更目前的用途或用途不變而變更規劃和使用方式；
- (4) 本次評估以被評估單位提供的有關法律性文件、各種會計憑證、賬簿和其他資料真實、完整、合法、可靠為前提；
- (5) 本次評估以宏觀環境相對穩定為假設前提，即國家現有的宏觀經濟、政治、政策及被評估單位所處行業的產業政策無重大變化，社會經濟持續、健康、穩定發展；國家貨幣金融政策保持現行狀態，不會對社會經濟造成重大波動；國家稅收保持現行規定，稅種及稅率無較大變化；國家現行的利率、匯率等無重大變化；及

- (6) 本次評估以被評估單位經營環境相對穩定為假設前提，即被評估單位主要經營場所及業務所涉及地區的社會、政治、法律、經濟等經營環境無重大改變；被評估單位能在既定的經營範圍內開展經營活動，不存在任何政策、法律或人為障礙。

### **B. 具體假設**

- (1) 本次評估涉及的任何收益預測是基於被評估單位提供的其在維持現有經營範圍、持續經營狀況下企業的發展規劃和盈利預測的基礎上進行的；
- (2) 被評估單位管理層勤勉盡責，具有足夠的管理才能和良好的職業道德；
- (3) 被評估單位每一年度的營業收入、成本費用、更新及改造等的支出，均在年度內均勻發生；
- (4) 被評估單位在收益預測期內採用的會計政策與評估基準日時採用的會計政策在所有重大方面一致；及
- (5) 無其他人力不可抗拒因素及不可預見因素，對被評估單位造成重大不利影響。

### **可比上市公司的選擇**

#### **可比上市公司的選擇標準**

- (1) 有一定時間的上市交易歷史

由於進行上市公司比較法評估操作時需要進行一定的統計處理，需要一定的股票交易歷史數據，所選定的可比公司一般已上市一段時間；另一方面，可比對象經營情況需相對穩定，有一定時間的交易歷史將能有效保證可比對象的經營穩定性。一般建議可比對象的上市交易歷史至少在24個月(2年)以上為好。

- (2) 經營業務相同或相似並且從事該業務的時間不少於24個月

可比公司與被評估單位從事相同或相似業務的時間須不少於24個月，以避免可比公司由於進行資產重組等原因而剛開始從事該業務的情況。

(3) 企業生產規模相當

企業生產規模相當一般就是要求資產規模和能力相當，此處的要求在必要時可以適當放寬。

(4) 企業的經營業績相似

所謂經營業績相似就是可比公司與被評估資產經營業績狀態應該相似。

(5) 其他方面的補充標準

其他方面的補充標準主要是指在可能的情況下，為了增加可比公司與被評估單位的可比性，進一步要求可比公司在產品結構等方面可比。在上述方面再進一步設定可比條件可以保證可比公司的可比性更高。

### 可比上市公司

根據上文所載選擇標準，獨立估值師已就上市公司比較法而言選擇四家可比公司（「可比公司」），詳情載列如下：

序號	證券代碼	證券名稱	主營業務
1	000544.SZ	中原環保	污水處理、供熱銷售、工程施工及管理
2	300664.SZ	鵬鷓環保	投資及運營業務、工程承包業務、設備產銷業務、設計與其他業務
3	300388.SZ	節能國禎	水環境治理綜合服務、工業廢水處理綜合服務、小城鎮環境治理綜合服務
4	300692.SZ	中環環保	投資及運營服務、工程承包服務

## 市場法分析、估算過程及結論說明

上市公司比較法是通過分析、調整可比上市公司股東全部權益價值和／或企業整體價值與其經營收益能力指標、資產價值或其他特定非財務指標之間的價值比率來確定被評估單位的價值比率，然後，根據被評估單位的經營收益能力指標、資產價值或其他特定非財務指標來估算其股東全部權益價值和／或企業整體價值。

## 價值比率的確定

根據被評估單位所處行業特點，本次評估分別採用市淨(PB)率與全投資的EV/NOIAT估值模型對浙江海雲環保的股權價值進行評估。

## (1) 市淨(PB)率估值模型計算公式為：

$$\text{股權價值最終評估結果} = \text{目標公司PB} \times \text{目標公司淨資產} \times (1 - \text{缺少流通折扣率}) \times (1 + \text{控制權溢價率}) + \text{溢餘資產} + \text{非經營性資產淨值}$$

其中：

$$\text{目標公司PB} = \text{修正後可比公司PB的加權平均值}$$

$$\text{修正後可比公司PB} = \text{可比公司PB} \times \text{可比公司PB修正系數}$$

$$\text{可比公司PB修正系數} = \prod \text{影響因素} A_i \text{的調整系數}$$

## (2) EV/NOIAT估值模型計算公式為：

$$\text{股權價值最終評估結果} = (\text{目標公司EV/NOIAT} \times \text{目標公司NOIAT} - \text{付息債務} - \text{少數股東權益}) \times (1 - \text{缺少流通折扣率}) \times (1 + \text{控制權溢價率}) + \text{溢餘資產} + \text{非經營性資產淨值}$$

其中：

$$\text{目標公司EV/NOIAT} = \text{修正後可比公司EV/NOIAT的加權平均值}$$

$$\text{修正後可比公司EV/NOIAT} = \text{可比公司EV/NOIAT} \times \text{可比公司EV/NOIAT修正系數}$$

$$\text{可比公司EV/NOIAT修正系數} = \prod \text{影響因素} A_i \text{的調整系數}$$

### 缺少流通折扣率的確定

因為本次選用的可比公司均為上市公司，其股份具有很強的流動性，而浙江海雲環保為非上市公司，其股權是不可以在股票交易市場上交易的，因此其資產存在價值貶值。借鑒國際上定量研究缺少流通折扣率的方式，本次評估結合國內實際情況採用非上市公司購並市盈率與上市公司市盈率對比方式估算缺少流通折扣率。

採用非上市公司購並市盈率與上市公司市盈率對比方式估算缺少流通折扣率的基本思路是收集分析非上市公司併購案例的市盈(P/E)率，然後與同期的上市公司的市盈(P/E)率進行對比分析，通過上述兩類市盈率的差異來估算缺少流通折扣率數據。

獨立估值師已基於其對二零一八年至二零二零年非上市公司及上市公司的少數股權併購交易的平均市盈(P/E)率差異的分析及比較，於浙江海雲估值中就缺乏流動性採用31.10%的折讓率。

### 目標公司評估結果

根據計算公式計算得出委估浙江海雲環保股東全部權益價值的計算結果。取兩種估值模型下浙江海雲環保股東全部權益價值計算結果的平均數作為其股東全部權益價值的評估結果。

具體計算過程如下：

序號	項目	金額單位：人民幣萬元	
		PB	EV/NOIAT
1	被評估單位價值比率取值	1.73	13.46
2	被評估單位對應參數	114,376.94	30,475.71
3	被評估單位全投資計算價值EV		410,203.06
4	被評估單位付息債務		140,281.08
5	少數股東權益		58,842.06
6	全流通經營性股權價值	197,872.11	211,079.92
7	缺少流通折扣率	31.10%	31.10%
8	被評估單位經營性股權價值	136,333.88	145,434.06
9	控制權溢價率	7.20%	7.20%
10	含控制權的經營性股權價值	146,149.92	155,905.31
11	溢餘資產	28,871.64	28,871.64
12	非經營性資產淨值	-21,278.88	-21,278.88
13	股權市場價值(取整)	<b>153,700.00</b>	<b>163,500.00</b>
14	評估結果(取整)	<b>158,600.00</b>	

在本報告所揭示的評估假設基礎上，浙江海雲環保股東全部權益價值採用市場法評估的結果為人民幣1,586,000,000.00元。

## 評估結論

市場法是從整體市場的表現和未來的預期來評定企業的價值，客觀反映了投資者對企業當前市場供需狀態下的市場價值。而對浙江海雲環保採用的資產基礎法(可認為是收益法)是立足於企業本身的獲利能力來預測企業的價值，兩者是相輔相成的。

對浙江海雲環保採用的資產基礎法評估(可認為是收益法)是以資產的預期收益為價值標準，反映的是企業未來獲利能力的大小，這種獲利能力通常將受到宏觀經濟、行業政策、市場環境、政府財政狀況以及資產的有效使用等多種條件的影響。市場法是將評估對象與同行業的上市公司進行比較，對這些上市公司已知價格和經濟數據作適當的修正，以此反映當前市場狀態下的價值。綜上所述，由於兩種評估方法採用不同角度來反映企業價值，從而造成兩種評估方法結論產生差異。

資產基礎法(可認為是收益法)是通過對浙江海雲環保及其附屬公司未來預期收益的折現確定評估值。在目前新型冠狀病毒疫情、國內經濟下行壓力和部分地區政府財政赤字等多重環境壓力下，企業的未來收益的預測存在一定不確定性。相對於市場法而言，這種不確定性對收益法的影響更大。市場法的評估結果是通過對標的企業所在成熟證券市場上類似可比公司分析對比基礎上得出的，上市公司的市場價格是各個投資者在公平市場狀況下自由交易得出的公允價值，由於其是以現實市場上的參照物來評價評估對象的價值，它具有評估角度和評估途徑直接、評估過程直觀、評估數據直接取材於市場、評估結果說服力強等特點，其評估結果能夠較好地反映各個投資者在當前市場狀況下對企業公允價值的判斷。結合本次評估目的、兩種方法的評估結果相比較，市場法的評估結果能夠更好地體現當前市場狀況下的企業價值。

因此，本次評估最終採用市場法評估結果人民幣1,586,000,000.00元(大寫為人民幣壹拾伍億捌仟陸佰萬元整)作為浙江海雲環保股東全部權益的評估價值。

## 1. 責任聲明

本通函載有根據上市規則規定而提供有關本公司的資料，董事願對本通函共同及個別地承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料於各重大方面均屬準確及完備，並無誤導或欺詐成份，且無遺漏任何其他事項，令本通函內任何陳述或本通函產生誤導。

## 2. 董事、監事及最高行政人員於股份、相關股份及債券中的權益

於最後實際可行日期，董事、監事及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)的股份、相關股份或債券中擁有(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的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例的該等條文被當作或被視為擁有的權益或淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須登記於該條例所指的登記冊內的權益及淡倉；或(iii)根據上市公司董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

董事、 監事及 最高行政人員 姓名	身份	股份類別	持有 股份數目	佔已發行 類別股份 的概約比例 (%)	佔已發行 總股份 的概約比例 (%)
于龍先生	實益擁有人	內資股	10,820,000 (L)	1.30	0.91
于龍先生	實益擁有人	H股	770,000 (L)	0.21	0.06
楊方先生	實益擁有人	內資股	1,755,000 (L)	0.21	0.15
黃軼先生	實益擁有人	內資股	1,560,000 (L)	0.19	0.13

(L) 代表好倉

### 於相聯法團股份及相關股份中的好倉

除本通函所披露者外，於最後實際可行日期，董事、監事及本公司最高行政人員概無於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債券中，擁有或被視為擁有(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的任何權益或淡倉(包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被當作或被視為擁有的權益或淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須登記於該條例所指登記冊的任何權益或淡倉；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

### 3. 主要股東於股份及相關股份中的權益

據本公司所深知，於最後實際可行日期，下列人士(本公司的董事、監事或最高行政人員除外，彼等的權益於上文「董事、監事及最高行政人員於股份、相關股份及債券中的權益」一節披露)於本公司股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部須向本公司披露的權益或淡倉或根據證券及期貨條例第336條須存置在本公司登記冊中記錄的權益或淡倉，擁有佔本公司已發行類別股本5%或以上的權益或淡倉：

股東名稱	身份	股份類別	股份數目	佔已發行 股份類別的 概約百分比 (%)	佔已發行 股份總數的 概約百分比 (%)
雲南省水務 <sup>1</sup>	於受控法團的 權益， 與另一名人士 共同持有權益	內資股	361,487,162 (L)	43.58	30.30
黃雲建先生 <sup>1</sup>	於受控法團的 權益， 與另一名人士 共同持有權益	內資股	361,487,162 (L)	43.58	30.30
劉旭軍先生 <sup>1</sup>	於受控法團的 權益， 與另一名人士 共同持有權益	內資股	361,487,162 (L)	43.58	30.30
王勇先生 <sup>1</sup>	於受控法團的 權益， 與另一名人士 共同持有權益	內資股	361,487,162 (L)	43.58	30.30
雲南省康旅 控股 <sup>1</sup>	於受控法團的 權益，與另 一名人士共同 持有權益	內資股	361,487,162 (L)	43.58	30.30

股東名稱	身份	股份類別	股份數目	佔已發行 股份類別的 概約百分比 (%)	佔已發行 股份總數的 概約百分比 (%)
北京碧水源	實益擁有人	內資股	286,650,000 (L)	34.56	24.02
中國石油 天然氣集團 有限公司 <sup>2</sup>	於受控法團的 權益	內資股	124,754,169 (L)	15.04	10.46
中國石油集團 資本股份 有限公司 <sup>2</sup>	於受控法團的 權益	內資股	124,754,169 (L)	15.04	10.46
中國石油集團 資本有限 責任公司 <sup>2</sup>	於受控法團的 權益	內資股	124,754,169 (L)	15.04	10.46
中油資產管理 有限公司 <sup>2</sup>	於受控法團的 權益	內資股	124,754,169 (L)	15.04	10.46
寧波昆侖信元 股權投資 管理合夥企業 (有限合夥) <sup>2</sup>	於受控法團的 權益	內資股	124,754,169 (L)	15.04	10.46
昆侖信託有限 責任公司 <sup>2</sup>	於受控法團的 權益	內資股	124,754,169 (L)	15.04	10.46
煙台信貞添盈 股權投資中心 (有限合夥) <sup>2</sup>	實益擁有人	內資股	124,754,169 (L)	15.04	10.46
全國社會保障 基金理事會	實益擁有人	H股	30,454,900 (L)	8.37	2.55

股東名稱	身份	股份類別	股份數目	佔已發行 股份類別的 概約百分比 (%)	佔已發行 股份總數的 概約百分比 (%)
彩雲國際 <sup>1</sup>	實益擁有人	H股	8,449,000 (L)	2.32	0.71
雲南省康旅 控股 <sup>1</sup>	於受控法團的 權益，與另 一名人士共同 持有權益	H股	8,449,000 (L)	2.32	0.71

附註：

(L) 代表好倉

- (1) 雲南省水務由雲南省康旅控股全資擁有並為361,487,162股內資股的實益擁有人。彩雲國際由雲南省康旅控股全資擁有並為8,449,000股H股的實益擁有人。根據證券及期貨條例，雲南省康旅控股被視為於雲南省水務持有的所有內資股及彩雲國際持有的H股中擁有權益(其佔已發行總股份的約31.01%)。憑藉日期為二零一四年七月二十四日的一致行動協議(「一致行動協議」)，根據證券及期貨條例，雲南省水務及雲南省康旅控股均被視為於黃雲建、劉旭軍、王勇及其合共持有的所有內資股中擁有權益。

黃雲建為1,950,000股內資股的實益擁有人。憑藉雲南省水務、劉旭軍、黃雲建與王勇簽訂的一致行動協議，劉旭軍、黃雲建與王勇分別同意就於本公司股東大會上行使投票權與雲南省水務一致行動。根據證券及期貨條例，黃先生被視為於雲南省水務、劉旭軍、王勇及其合共持有的所有內資股中持有權益。

劉旭軍為195,000股內資股的實益擁有人。憑藉一致行動協議，根據證券及期貨條例，彼被視為於雲南省水務、黃雲建、王勇及其合共持有的所有內資股中持有權益。

王勇為585,000股內資股的實益擁有人。憑藉一致行動協議，根據證券及期貨條例，彼被視為於雲南省水務、黃雲建、劉旭軍及其合共持有的所有內資股中擁有權益。

- (2) 寧波昆侖信元股權投資管理合夥企業(有限合夥)(「寧波昆侖信元」)為煙台信貞添盈股權投資中心(有限合夥)(「信貞添盈」)的普通合夥人，其持有信貞添盈(為124,754,169股內資股的實益擁有人)的3.85%權益；寧波昆侖信元由昆侖信託有限責任公司擁有99%權益；昆侖信託有限責任公司由中油資產管理有限公司擁有82.18%權益；中油資產管理有限公司由中國石油集團資本有限責任公司全資擁有；中國石油集團資本有限責任公司由中國石油集團資本股份有限公司全資擁有；中國石油集團資本股份有限公司由中國石油天然氣集團有限公司擁有77.35%權益。

除上文披露者外，據本公司所深知，於最後實際可行日期，本公司並無獲任何人士(董事、監事及本公司最高行政人員除外)告知，彼於本公司股份或股權衍生工具的相關股份中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部有關條文須向本公司披露的權益或淡倉或根據證券及期貨條例第336條須存置在本公司登記冊中記錄的權益或淡倉，擁有佔本公司已發行類別股本5%或以上的權益或淡倉。

#### 4. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團或聯營公司訂有或擬訂立任何本集團不可於一年內終止而無需賠償(法定賠償除外)的服務合約。

#### 5. 競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自的緊密聯繫人於任何直接或間接與本集團業務競爭或可能競爭的業務中擁有根據上市規則須予披露的任何權益。

#### 6. 董事於本集團資產或合約或就本集團而言屬重大的安排的權益

於最後實際可行日期，概無董事自二零二零年十二月三十一日(即本集團最近刊發經審核綜合財務報表的編製日期)以來於本集團所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益，及本集團任何成員公司概無訂立於最後實際可行日期存續而任何董事於其中擁有重大權益且就本集團業務而言屬重大的合約或安排。

#### 7. 訴訟

於最後實際可行日期，概無本集團成員公司牽涉任何重大訴訟、仲裁或申索，董事亦不知悉本集團任何成員公司有任何尚未了結或面臨威脅的重大訴訟、仲裁或申索。

## 8. 重大合約

本集團成員公司於緊接最後實際可行日期前兩年內已訂立下列重大合約（並非於日常業務過程訂立的合約）：

- (a) 由(i)本公司；(ii)雲南省資產管理有限公司（「雲南資管」）；及(iii)雲南雲水建設工程有限公司（「雲水建設」）就雲南資管按代價人民幣500,000,000元認購雲水建設之股權訂立的日期為二零二零年十二月三十一日之注資協議及其補充協議；
- (b) 雲南省投資控股集團有限公司（「雲南省投資集團」）與雲南國際信託有限公司訂立的日期為二零二零年九月十一日的差額支付與信託受益權遠期受讓協議，內容有關雲南省投資集團以雲南國際信託有限公司（「貸款人」）為受益人提供的擔保；
- (c) 本公司與雲南省投資集團訂立的日期為二零二零年十二月十一日的股權質押協議，內容有關本公司向雲南省投資集團質押於雲南固廢投資有限公司的全部股權；
- (d) 本公司與雲南省投資集團訂立的日期為二零二零年十二月十一日的收費協議，內容有關本公司應向雲南省投資集團支付的年度擔保費，有關金額乃根據本公司與貸款人所訂立日期為二零二零年九月十一日的委託貸款合約按於相關年度的貸款實際提取金額的每年1.0%計算；
- (e) 農銀金融租賃有限公司（「農銀租賃」）與凱發新泉水務（天台）有限公司（「凱發新泉（天台）」）訂立的日期為二零二零年十二月九日之融資租賃合同，據此，凱發新泉（天台）已同意以代價人民幣110,000,000元向農銀租賃出售若干污水管網絡，且農銀租賃已同意將污水管網絡租回予凱發新泉（天台），租賃期限為八年；
- (f) 交銀金融租賃有限責任公司（「交銀租賃」）與大理水務產業投資有限公司（「大理水務」）訂立的日期為二零二零年十二月九日之融資租賃合同，據此，大理水務已同意以代價人民幣60,000,000元向交銀租賃出售大理市供水排水管網設備，且交銀租賃已同意將大理市供水排水管網設備租回予大理水務，租賃期限為60個月；
- (g) 中信金融租賃有限公司（「中信租賃」）與新疆青格達雲水環保投資有限公司（「青格達雲水」）訂立的日期為二零二零年十二月九日之融資租賃合同，據此，青格達雲水已同意以代價人民幣90,000,000元向中信租賃出售龍河污水處理廠的設備設施，且中信租賃已同意將龍河污水處理廠的設備設施租回予青格達雲水，租賃期限為五年；

- (h) 三明市金利亞環保科技投資有限公司(「**三明市金利亞**」)與農銀租賃訂立的日期為二零二零年二月二十日之融資租賃合同，據此，三明市金利亞已同意以代價人民幣300,000,000元向農銀租賃出售若干發電設施設備，且農銀租賃已同意將若干發電設施設備租回予三明市金利亞，租賃期限為八年；
- (i) 黑龍江雲水環境技術服務有限公司(「**黑龍江雲水**」)與交銀租賃訂立的日期為二零二零年九月二十日之融資租賃合同，據此，黑龍江雲水已同意以代價人民幣98,000,000元向交銀租賃出售危險廢物集中處置場工程設備、設施，且交銀租賃已同意將危險廢物集中處置場工程設備、設施租回予黑龍江雲水，租賃期限為60個月；
- (j) 克拉瑪依浩瑞水務有限公司(「**克拉瑪依浩瑞**」)與中信租賃訂立的日期為二零二零年四月二十四日之融資租賃合同，據此，克拉瑪依浩瑞已同意以代價人民幣170,000,000元向中信租賃出售克拉瑪依五五工業園區污水處理廠設備設施，且中信租賃已同意將克拉瑪依五五工業園區污水處理廠設備設施租回予克拉瑪依浩瑞，租賃期限為五年；
- (k) 大理水務與交銀租賃訂立的日期為二零二零年十一月二十七日之融資租賃合同，據此，大理水務已同意以代價人民幣140,000,000元向交銀租賃出售大理市供水排水管網設備，且交銀租賃已同意將污水管網絡租回予大理水務，租賃期限為60個月；
- (l) 由(i)本公司；(ii)雲南資管；及(iii)雲水建設就雲南資管按代價人民幣300,000,000元認購雲水建設之股權所訂立日期為二零二零年六月十七日之注資協議；
- (m) 青格達雲水與中信租賃訂立的日期為二零二零年六月十二日之融資租賃合同，據此，青格達雲水已同意以代價人民幣210,000,000元向中信租賃出售梧桐污水處理廠設備設施，且中信租賃已同意將梧桐污水處理廠設備設施租回予青格達雲水，租賃期限為五年；
- (n) 本公司與福州市鼎榕環保科技有限公司(「**鼎榕環保**」)就本公司以代價人民幣375,200,000元向鼎榕環保出售福建東飛環境集團有限公司的40%股權訂立的日期為二零二零年九月二十九日的買賣協議；
- (o) 本公司與鼎榕環保根據產權交易合同的條款訂立的日期為二零二零年九月二十九日的補充協議，旨在進一步明確產權交易合同的若干條款；
- (p) 本公司、中國市政工程中南設計研究總院有限公司及江西建工第三建築有限責任公司就於中國廣東省英德市成立英德雲水水務有限公司(總投資額為人民幣219,398,000元)訂立的日期為二零二零年四月二十一日的合資協議；

- (q) 本公司與東方財富證券股份有限公司就本公司以代價人民幣290,000,000元收購東方財富證券股份有限公司持有的濟南元創雲騰股權投資合夥企業(有限合夥)的79.29%財產份額訂立的日期為二零二零年四月七日的濟南源創雲騰股權投資合夥企業(有限合夥)財產份額轉讓協議；
- (r) 本公司、貴州省銅仁市城市開發投資集團有限公司、貴州省石阡縣水務投資有限責任公司、貴州省印江自治縣銀豐城鄉建設投資集團有限公司及中國城市建設設計研究院就於中國貴州省銅仁市成立銅仁市雲水環境有限公司(總投資額為人民幣337,100,000元)訂立的日期為二零一九年十月二十三日的股東協議；
- (s) 本公司、北京碧水源及林克紅先生就本公司以代價人民幣40,300,000元向北京碧水源及林克紅先生收購聊城市創聯環保科技有限公司的100%股權訂立的日期為二零一九年九月三十日的股權轉讓協議；
- (t) 本公司、龍海市城市建設投資開發有限公司、雲南建投第一水利水電建設有限公司及中都工程設計有限公司就於中國福建省龍海市成立龍海市雲水環保工程有限公司(總投資額為人民幣300,000,000元)訂立的日期為二零一九年九月十六日的股東協議；
- (u) 本公司與雙城市通達供排水有限公司就於中國黑龍江省哈爾濱市雙城區成立哈爾濱雲水水務有限公司(總投資額為人民幣202,102,650元)訂立的日期為二零一九年八月十六日的合資協議；
- (v) 本公司、大理市國有資產經營有限責任公司、大理省級旅遊度假區國有資產經營有限責任公司及大理市東城區市政工程有限責任公司就本公司以大理市國有資產經營有限責任公司、大理省級旅遊度假區國有資產經營有限責任公司及大理市東城區市政工程有限責任公司為受益人質押大理水務產業投資有限公司的40.27%股權訂立的日期為二零一九年七月二十四日的股權質押協議。

## 9. 專家及同意書

下文載列於本通函內發表意見及／或建議之專家資格：

名稱	資格
坤元資產評估有限公司	一家合資格中國估值師，為獨立估值師

於最後實際可行日期，上述專家：

- (a) 並無直接或間接擁有本集團任何成員公司的任何股權或認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的任何權利(不論是否可依法執行)；
- (b) 並無於二零二零年十二月三十一日(本集團最近期所刊發經審核財務報表的編製日期)以來本集團任何成員公司已收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益；及
- (c) 已就本通函之刊發發出同意書，同意按本通函之形式及內容於本通函內轉載其函件及分別提述其名稱及函件，且並無撤回其同意書。

上述專家之函件及推薦意見乃於本通函日期發出，以便載入本通函。

## 10. 其他事項

本公司的註冊辦事處及中國主要營業地點位於中國雲南昆明市高新技術開發區海源北路2089號。本公司的香港主要營業地點位於香港九龍尖沙咀廣東道25號海港城港威大廈第1座31樓3110-11室。

本公司的公司秘書為李博先生，彼為香港會計師公會會員及澳大利亞會計師公會會員。

本公司的股份過戶登記分處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心54樓。

本通函的中英文版本如有任何歧義，概以英文版本為準，惟於中國成立的公司、中國有關部門及本通函中使用的其他中文術語的英文名稱／譯文僅為其正式中文名稱的翻譯。

## 11. 備查文件

以下文件的副本由本通函日期起十四日期間於本公司的香港主要營業地點香港九龍尖沙咀廣東道25號海港城港威大廈第1座31樓3110-11室可供查閱：

- (a) 本公司組織章程大綱及細則；
- (b) 本公司截至二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日止三個年度各年的年報；
- (c) 評估報告，其摘要載於本通函附錄二；
- (d) 股權收購及股份發行協議；
- (e) 盈利預測補償協議；
- (f) 本附錄「重大合約」一段所述的重大合約；
- (g) 本公司日期為二零二一年四月二十二日關於母公司擔保、擔保費及股權質押之關連及主要交易之有關通函；及
- (h) 本通函。