

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商、其他持牌法團、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下全部粵海投資有限公司的股份，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格送交買主或受讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商、持牌法團或其他代理商，以便轉交買主或受讓人。

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依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



GUANGDONG INVESTMENT LIMITED
(粵海投資有限公司)

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：0270)

須予披露及關連交易

收購

I. RC待售股份及RC待售債項

及

II. WS待售股份及WS待售債項

及

股東特別大會通告

粵海投資有限公司之財務顧問



MACQUARIE

獨立董事委員會及
獨立股東之獨立財務顧問



上銀國際有限公司
BOSC International Company Limited

董事會(定義見本通函)函件載於本通函第9至29頁。獨立董事委員會(定義見本通函)致獨立股東(定義見本通函)之函件載於本通函第30及31頁。載有向獨立董事委員會及獨立股東提供有關該等收購(定義見本通函)之意見之獨立財務顧問(定義見本通函)函件載於本通函第32至56頁。

召開股東特別大會(定義見本通函)之通告載於本通函第106及107頁內，股東特別大會將於2015年9月29日(星期二)上午十時正假座香港灣仔港灣道一號香港萬麗海景酒店8樓海景廳舉行。本通函隨附股東特別大會之代表委任表格。無論閣下能否親身出席股東特別大會，務請儘快將隨附之代表委任表格按其上印備之指示填妥及交回，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間不少於48小時前交回本公司之股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	9
獨立董事委員會函件	30
獨立財務顧問函件	32
附錄一 — RC估值報告	57
附錄二 — 交通流量顧問報告	66
附錄三 — 有關RC估值報告之函件	79
附錄四 — WS估值報告	83
附錄五 — 一般資料	96
股東特別大會通告	106

釋 義

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「該等收購」	指	RC收購及WS收購；
「聯繫人」	指	具有《上市規則》賦予該詞之涵義；
「寶應工程」	指	寶應悅寶工程有限公司，一間於中國成立之有限責任公司；
「寶應水務」	指	寶應粵海水務有限公司，一間於中國成立之有限責任公司；
「董事會」	指	本公司董事會；
「工作日」	指	香港銀行一般向公眾開放辦理銀行業務之日(星期六、星期日或公眾假期除外)；
「英屬維爾京群島」	指	英屬維爾京群島；
「偉創」	指	偉創實業有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司；
「緊密聯繫人」	指	具有《上市規則》賦予該詞之涵義；
「本公司」	指	粵海投資有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市；
「交割」	指	根據RC買賣協議之條款及條件完成RC收購以及根據WS買賣協議之條款及條件完成WS收購；
「交割日」	指	進行交割之日；
「關連人士」	指	具有《上市規則》賦予該詞之涵義；
「董事」	指	本公司董事；

釋 義

「EBITDA」	指	未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利；
「股東特別大會」	指	本公司將於2015年9月29日召開以便獨立股東考慮及酌情批准該等收購、該等買賣協議及其項下擬進行之交易之股東特別大會；
「高郵工程」	指	高郵市港郵工程有限公司，一間於中國成立之有限責任公司；
「高郵供水」	指	高郵港郵供水有限公司，一間於中國成立之有限責任公司；
「本集團」	指	本公司及其附屬公司；
「廣東海昊」	指	廣東海昊路橋投資有限公司，一間於中國成立之有限責任公司；
「廣東海潤」	指	廣東海潤水務有限公司，一間於中國成立之有限責任公司；
「廣西」	指	廣西壯族自治區；
「HIBOR」	指	香港銀行同業拆息；
「香港公認會計原則」	指	香港公認之會計原則、標準及慣例(包括由香港會計師公會所頒佈之所有適用香港財務報告準則)；
「港元」	指	港元，香港法定貨幣；
「香港」	指	中國香港特別行政區；
「香港WS公司」	指	中國城市供水投資(香港)有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司；

釋 義

「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事(即陳祖澤博士、李國寶博士、馮華健先生、鄭慕智博士和胡定旭先生)組成之獨立董事委員會；
「獨立財務顧問」	指	上銀國際有限公司，本公司委任之獨立財務顧問，以就該等收購、該等買賣協議及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見；
「獨立股東」	指	除根據《上市規則》須於股東特別大會上放棄投票之股東外之本公司股東；
「江河港武」	指	江河港武水務(常州)有限公司，一間於中國成立之有限責任公司；
「公里」	指	公里；
「最後實際 可行日期」	指	2015年8月31日，即本通函付印前確定本通函內所載若干資料之最後實際可行日期；
「董事會函件」	指	本通函所載之董事會函件；
「《上市規則》」	指	經不時修訂之聯交所證券上市規則；
「立方米」	指	立方米；
「《標準守則》」	指	《上市規則》附錄十所載《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》；
「未償還RC 應付款項」	指	具有董事會函件「A.I.2. RC買賣協議—RC付款總額」一節項下賦予該詞之涵義；
「未償還WS 應付款項」	指	具有董事會函件「A.II.2. WS買賣協議—WS付款總額」一節項下賦予該詞之涵義；

釋 義

「訂約方」	指	賣方及本公司或粵海水務香港(視情況而定)；「訂約方」指彼等任何一方；
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣；
「RC收購」	指	根據RC買賣協議本公司建議向賣方收購RC待售股份及RC待售債項；
「RC交割付款」	指	具有董事會函件「A.I.2. RC買賣協議—RC付款總額」一節項下賦予該詞之涵義；
「RC先決條件」	指	具有董事會函件「A.I.2. RC買賣協議—RC先決條件」一節項下賦予該詞之涵義；
「RC代價」	指	具有董事會函件「A.I.2. RC買賣協議—RC付款總額」一節項下賦予該詞之涵義；
「RC資產淨值減值」	指	具有董事會函件「A.I.2. RC買賣協議—RC付款總額」一節項下賦予該詞之涵義；
「RC買賣協議」	指	本公司與賣方就RC收購所訂立日期為2015年8月14日之協議；
「RC待售債項」	指	具有董事會函件「A.I.2. RC買賣協議—標的事項」一節項下賦予該詞之涵義；
「RC待售股份」	指	相等於RC目標公司全部已發行股本之股份；
「RC目標公司」	指	Rosy Canton Limited (盛粵有限公司)，一間於英屬維爾京群島註冊成立之有限公司；
「RC目標集團」	指	RC目標公司及其附屬公司；
「RC估值報告」	指	本通函附錄一所載之估值報告；

釋 義

「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣；
「盛粵(香港)」	指	盛粵(香港)有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司；
「該等買賣協議」	指	RC買賣協議及WS買賣協議；
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》；
「股東」	指	本公司股東；
「股份」	指	本公司股本中之普通股；
「平方米」	指	平方米；
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；
「RC付款總額」	指	RC代價及未償還RC應付款項之總和；
「WS付款總額」	指	WS代價及未償還WS應付款項之總和；
「交通流量 顧問報告」	指	本通函附錄二所載之交通流量顧問報告；
「美元」	指	美元，美國法定貨幣；
「賣方」	指	粵海控股集團有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，為本公司之控股股東及關連人士；
「粵海水務香港」	指	粵海水務集團(香港)有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，為本公司之全資附屬公司；
「WS收購」	指	根據WS買賣協議粵海水務香港建議向賣方收購WS待售股份及WS待售債項；
「WS交割付款」	指	具有董事會函件「A.II.2. WS買賣協議—WS付款總額」一節項下賦予該詞之涵義；

釋 義

「WS先決條件」	指	具有董事會函件「A.II.2. WS買賣協議—WS先決條件」一節項下賦予該詞之涵義；
「WS代價」	指	具有董事會函件「A.II.2. WS買賣協議—WS付款總額」一節項下賦予該詞之涵義；
「WS資產淨值減值」	指	具有董事會函件「A.II.2. WS買賣協議—WS付款總額」一節項下賦予該詞之涵義；
「WS營運附屬公司」	指	梧州環保、儀征供水、高郵供水、肇慶水務、寶應水務、梧州水務、粵港工程、寶應工程、肇慶工程、高郵工程、梧州工程及梧州檢定各自之稱號；
「WS買賣協議」	指	粵海水務香港與賣方就WS收購所訂立日期為2015年8月14日之協議；
「WS待售債項」	指	具有董事會函件「A.II.2. WS買賣協議—標的事項」一節項下賦予該詞之涵義；
「WS待售股份」	指	相等於WS目標公司全部已發行股本之股份；
「WS目標公司」	指	中國城市供水投資控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立之有限公司；
「WS目標集團」	指	WS目標公司及其附屬公司以及江河港武之少數權益；
「WS估值報告」	指	本通函附錄四所載之估值報告；
「梧州工程」	指	廣西梧州自來水工程有限公司，一間於中國成立之有限責任公司；
「梧州環保」	指	梧州粵海環保發展有限公司，一間於中國成立之有限責任公司；

釋 義

「梧州檢定」	指	梧州市建標水錶檢定有限責任公司，一間於中國成立之有限責任公司；
「梧州水務」	指	梧州粵海江河水務有限公司，一間於中國成立之有限責任公司；
「新長江公司」	指	廣西新長江高速公路有限責任公司，一間於中國成立之有限責任公司；
「興六高速公路」	指	中國玉林市興業縣與南寧市橫縣六景鎮之間之興六高速公路，由新長江公司經營；
「儀征供水」	指	儀征港儀供水有限公司，一間於中國成立之有限責任公司；
「粵港工程」	指	深圳粵港工程技術服務有限公司，一間於中國成立之有限責任公司；
「肇慶工程」	指	肇慶高新區粵旺工程有限公司，一間於中國成立之有限責任公司；
「肇慶水務」	指	肇慶高新區粵海水務有限公司，一間於中國成立之有限責任公司；
「珠海海潤」	指	珠海海潤水業有限公司，一間於中國成立之有限責任公司；
「珠海盛蒼」	指	珠海盛蒼發展有限公司，一間於中國成立之有限責任公司；及
「%」	指	百分比。

釋 義

按本通函，除另有所指，匯兌率乃採用人民幣1.00元兌1.2257港元，及如適用，乃僅供表述，並不構成任何表述代表任何款額按前述匯兌率或任何匯兌率已作兌換或可作兌換。



GUANGDONG INVESTMENT LIMITED
(粵海投資有限公司)

(於香港註冊成立之有限公司)
(股份代號：0270)

執行董事：

黃小峰先生(主席)
溫引珩先生(董事總經理)
曾翰南先生(財務總監)

註冊辦事處：

香港
干諾道中148號
粵海投資大廈
28及29樓

非執行董事：

黃鎮海先生
吳建國先生
張輝先生
趙春曉女士
藍汝寧先生
李偉強先生

獨立非執行董事：

陳祖澤博士金紫荊星章、太平紳士
李國寶博士大紫荊勳賢、金紫荊星章、大英帝國官佐勳章、太平紳士
馮華健先生銀紫荊星章、御用大律師、資深大律師、太平紳士
鄭慕智博士金紫荊星章、大英帝國官佐勳章、太平紳士
胡定旭先生全國政協常委、金紫荊星章、太平紳士

敬啟者：

須予披露及關連交易

收購

**I. RC待售股份及RC待售債項
及
II. WS待售股份及WS待售債項
及
股東特別大會通告**

A. 該等收購

I. RC收購

1. 緒言

謹請參閱本公司於2015年8月14日刊發有關(其中包括)RC收購之公告。於2015年8月14日,本公司及賣方已訂立RC買賣協議,據此本公司已有條件地同意向賣方收購RC待售股份及RC待售債項以及安排償還未償還RC應付款項。

2. RC買賣協議

RC買賣協議之主要條款如下:

日期

2015年8月14日

訂約方

賣方: 粵海控股集團有限公司

買方: 本公司

標的事項

根據RC買賣協議,本公司已有條件地同意向賣方收購(i) RC待售股份;及(ii) RC待售債項。

RC待售股份相等於RC目標公司之全部已發行股本。有關RC目標集團之詳情,請參閱董事會函件下文「A.I.3.有關RC目標集團之資料」一節。

於RC買賣協議日期,盛粵(香港)(即RC目標公司之全資附屬公司)結欠賣方人民幣151,400,000元(相等於約185,571,000港元)(「RC待售債項」)(該金額指本金人民幣150,000,000元(相等於約183,855,000港元)及該日之應計利息人民幣1,400,000元(相等於約1,716,000港

元))。上述貸款按年利率3.00%計息。上述貸款由RC買賣協議日期(不包括該日)至交割日(包括該日)應計之利息須繼續由盛粵(香港)承擔，並須支付予賣方，直至該日為止。

RC付款總額

– RC代價

RC收購之代價(「RC代價」)總額為人民幣186,400,000元(相等於約228,471,000港元)(包括(i) RC待售股份之人民幣35,000,000元(相等於約42,900,000港元)(可按下文所載予以調整(如有))；及(ii) RC待售債項之人民幣151,400,000元(相等於約185,571,000港元)(為本金金額及應計至RC買賣協議日期之利息之面值之100%)須由本公司以現金按下列方式向賣方支付：

- (i) 於交割日，支付合共人民幣149,120,000元(相等於約182,777,000港元)(即於調整(如有)前RC代價之80%)(「RC交割付款」)；及
- (ii) 於交割賬目(如下文所提述)簽發後第14個工作日，支付相等於RC代價減去(i) RC資產淨值減值(如有)；及(ii) RC交割付款後之金額。

交割後，須編製新長江公司於交割日之交割賬目，而倘(i)新長江公司於交割日之資產淨值與其於2015年4月30日之資產淨值相比有所下降(該資產淨值之差額為「RC資產淨值減值」)；及(ii)新長江公司於交割日之資產淨值低於人民幣617,000,000元(相等於約756,257,000港元)，則RC代價須按相等於RC資產淨值減值之金額予以下調(如有)。

– 償還未償還應付款項

本公司已向賣方承諾，於交割日後14個工作日內，其須促使RC目標集團償還其於RC買賣協議日期結欠賣方之控股公司及同系附屬公司總額約為人民幣1,937,915,000

元(相等於約2,375,302,000港元)之若干應付賬款(「未償還RC應付款項」)，當中(i)金額約人民幣561,696,000元(相等於約688,471,000港元)為免息本金金額，而(ii)金額人民幣1,362,000,000元(相等於約1,669,403,000港元)為計息本金金額，金額約人民幣14,219,000元(相等於約17,428,000港元)指相關應計利息，並將繼續按年利率5%計算利息。於交割後及上述還款前，上述應付賬款於待還款期間將構成本公司之持續關連交易。由於該等應付賬款將相當於本集團按一般商務條款或更佳條款獲取財務資助，且並無以其任何資產作抵押，其將完全獲豁免《上市規則》第14A.90條之股東批准、年度審閱及所有披露的規定。

— 釐定RC付款總額之基準

RC付款總額乃本公司與賣方經公平磋商並計及(其中包括)於2015年6月30日RC目標公司100%股本權益之市值、RC待售債項及未償還RC應付款項(根據本公司委任之獨立專業估值師所編製之估值，該報告載於本通函附錄一內)後釐定。

RC先決條件

根據RC買賣協議，RC收購須於達成或(如適用)豁免以下條件(「RC先決條件」)後，方可作實：

- (i) 獨立股東於股東特別大會上批准RC買賣協議項下之交易；
- (ii) WS買賣協議之相關先決條件根據其條款獲達成(或獲豁免)；
- (iii) 賣方於交割日或之前已根據RC買賣協議履行及遵守所有相

關的責任、承擔、承諾及保證；及

- (iv) 賣方及／或RC目標集團於交割日或之前作出之陳述及保證(包括但不限於賣方之保證)在各重大方面均屬真實、準確及並無誤導成分。

上文第(ii)分段之RC先決條件經賣方及本公司之書面同意後可獲豁免。本公司有權全權酌情豁免上文第(iii)及(iv)分段之任何或所有RC先決條件。

於最後實際可行日期，概無RC先決條件獲達成(或豁免)。

倘RC先決條件未能於2015年12月31日前達成(或豁免)，除非訂約方另行協定，RC買賣協議將告終止。

交割

交割將於最後一項RC先決條件獲達成(或豁免)之日期後第七個工作日或訂約方書面協定之有關其他時間生效。

3. 有關RC目標集團的資料

RC目標集團

於最後實際可行日期，RC目標公司為賣方之全資附屬公司。RC目標公司全資擁有盛粵(香港)，繼而全資擁有珠海盛蒼，再繼而全資擁有廣東海昊。RC目標公司為投資控股公司，而盛粵(香港)、珠海盛蒼及廣東海昊均為中間控股公司。廣東海昊全資擁有新長江公司，該公司主要從事興六高速公路之營運，直至2032年9月為止。交割後，RC目標公司(及其附屬公司)將成為本公司之全資附屬公司。

董事會函件

興六高速公路為連接雲南省、廣西及廣東省之G80廣州—昆明高速公路之一部分。興六高速公路為收費公路，位於廣西，連接玉林市興業縣與南寧市橫縣六景鎮。興六高速公路於2003年8月投入營運，設有五個收費站及兩個服務區。興六高速公路包括長達99.6公里的主線，及三條總長達52.7公里的支線(通往興業、貴港及橫縣)。

為方便說明，RC目標集團於交割前之股權架構載列如下：



董事會函件

為方便說明，RC目標集團緊隨交割後(如RC收購已完成)之股權架構載列如下：



賣方於2007年向若干獨立於本公司之第三方(即並非本公司之關連人士)收購新長江公司全部股本權益，收購新長江公司之成本約為人民幣1,134,878,000元(相等於約1,391,020,000港元)。RC目標公司及廣東海昊由賣方(及其同系附屬公司)成立，已繳股本分別為1.00美元及人民幣20,000,000元(相等於約24,514,000港元)。盛粵(香港)及珠海盛蒼分別由RC目標公司及盛粵(香港)成立，已繳股本分別為1.00港元及人民幣150,000,000元(相等於約183,855,000港元)。

有關RC目標集團之財務資料

以下為RC目標集團(根據香港公認會計原則及按照RC目標集團現有股權架構編製)分別截至2013年12月31日及2014年12月31日止財政年度各年之若干財務資料：

董事會函件

	截至2013年 12月31日止年度 (未經審核)	截至2014年 12月31日止年度 (未經審核)
稅前利潤	約人民幣149,300,000元 (相等於約182,997,000港元)	約人民幣227,426,000元 (相等於約278,756,000港元)
稅後利潤*	約人民幣111,203,000元 (相等於約136,302,000港元)	約人民幣184,726,000元 (相等於約226,419,000港元)

*備註：RC目標集團之稅後利潤由2013年約人民幣111.2百萬元增至2014年約人民幣184.7百萬元，按年增長約66.1%。有關增長主要是由於(i)年內交通流量增加帶動，導致興六高速公路賺取之收費收入由2013年約人民幣484.1百萬元增至2014年約人民幣519.8百萬元；及(ii)股東貸款及其他計息貸款減少，導致財務費用由2013年約人民幣157.3百萬元減至2014年約人民幣111.7百萬元。

4. 進行RC收購之理由及裨益

作為其更遠大之投資策略的一部分，本集團繼續密切留意潛在併購機會。本集團之策略計劃是增加溢利增長點及擴大能帶來穩定收入之投資組合。交割後，本公司將間接全資擁有新長江公司，該公司經營興六高速公路。董事會相信，RC收購是一個投資良機，原因如下：

- 與本集團建立穩定收入投資組合之策略相符

興六高速公路自2003年8月起已投入營運，一直帶來長期穩定收入。截至2014年12月31日止財政年度，RC目標集團錄得EBITDA約人民幣454,069,000元(相等於約556,552,000港元)。RC收購與本集團之策略相符，透過投資帶來穩定收入資產來擴大投資組合。

- 往績超卓並有機會進一步提升收入

RC目標集團於2013年及2014年財政年度錄得純利增長66.1%。興六高速公路將受惠於廣西貿易區之持續擴展。2014年廣西民用汽車擁有量約3,200,000輛，較2013年增長14.2%。另外，預計未來數年興六高速公路之交通流量將穩步增長(更多詳情見本通函所載之交通流量顧問報告)。

- 是連接兩廣以及西南各省市通往中國東南沿海地區最便捷、最安全的陸路通道之一

興六高速公路是由廣東省及廣西省往中國東南沿海地區最方便及最安全之路徑之一。興六高速公路橫跨廣西省最發達及活躍的貿易區，佔廣西本地生產總值超過三分之一。

董事會(包括獨立非執行董事，彼等經考慮獨立財務顧問之建議後)認為，RC收購之條款及條件屬公平合理，按一般商務條款訂立，並符合本公司及股東之整體利益。

董事黃小峰先生、黃鎮海先生、吳建國先生、張輝先生、趙春曉女士、藍汝宁先生及李偉強先生，亦為賣方之董事。所有參與相關董事會會議之上述董事已就批准本公司訂立RC買賣協議之董事會決議案放棄投票。

II. WS收購

1. 緒言

謹請參閱本公司於2015年8月14日刊發有關(其中包括)WS收購之公告。於2015年8月14日，粵海水務香港(本公司之全資附屬公司)及賣方已訂立WS買賣協議，據此粵海水務香港已有條件地同意向賣方收購WS待售股份及WS待售債項以及安排償還未償還WS應付款項。

2. WS買賣協議

WS買賣協議之主要條款如下：

日期

2015年8月14日

訂約方

賣方： 粵海控股集團有限公司

買方： 粵海水務香港

標的事項

根據WS買賣協議，粵海水務香港已有條件地同意向賣方收購(i) WS待售股份；及(ii) WS待售債項。

WS待售股份相等於WS目標公司之全部已發行股本。有關WS目標集團之詳情，請參閱董事會函件下文「A.II.3.有關WS目標集團之資料」一節。

於WS買賣協議日期，WS目標公司及香港WS公司(即WS目標公司之全資附屬公司)分別結欠賣方金額約18,869,000港元及人民幣303,825,000元(相等於約372,398,000港元)(合稱「WS待售債項」)(該等金額指本金分別約18,869,000港元及人民幣300,000,000元(相等於約367,710,000港元)及該日之應計利息人民幣3,825,000元(相等於約4,688,000港元))。上述貸款分別按六個月HIBOR加2%及年利率3.00%計息。上述貸款由WS買賣協議日期(不包括該日)至交割日(包括該日)應計之利息須繼續分別由WS目標公司及香港WS公司承擔，並須支付予賣方，直至該日為止。

WS付款總額

- WS代價

WS收購之代價(「WS代價」)總額為人民幣613,825,000元(相等於約752,365,000港元)及約18,869,000港元(包括(i) WS待售股份之人民幣310,000,000元(相等於約379,967,000港元)(可按下文所載予以調整(如有));及(ii) WS待售債項之約18,869,000港元及人民幣303,825,000元(相等於約372,398,000港元)(為相關本金金額及應計至WS買賣協議日期之利息之面值之100%))須由本公司以現金按下列方式向賣方支付:

- (i) 於交割日, 支付人民幣491,060,000元(相等於約601,892,000港元)及約15,095,000港元(即於調整(如有)前WS代價之80%)(「WS交割付款」);及
- (ii) 於交割賬目(如下文所提述)簽發後第14個工作日, 支付相等於WS代價減去(i)各相關WS營運附屬公司之WS資產淨值減值總額(如有);及(ii) WS交割付款後之金額。

交割後, 須編製各WS營運附屬公司於交割日之交割賬目, 而倘(i)各WS營運附屬公司於交割日之資產淨值乘以WS目標公司於該WS營運附屬公司之股本權益之百分比所得之乘積之總額較各WS營運附屬公司於2015年4月30日之資產淨值乘以WS目標公司於該WS營運附屬公司之股本權益之百分比所得之乘積之總額有所下降(有關差額為「WS資產淨值減值」);及(ii)各WS營運附屬公司於交割日之資產淨值乘以WS目標公司於該WS營運附屬公司之股本權益之百分比所得之乘積之總額低於人民幣424,000,000元(相等於約519,697,000港元), 則WS代價須按相等於WS資產淨值減值之金額予以下調(如有)。

— 償還未償還應付款項

本公司已向賣方承諾，於交割日後14個工作日內，其須促使WS目標集團償還其於WS買賣協議日期結欠賣方及其同系附屬公司總額分別約人民幣164,404,000元(相等於約201,510,000港元)及約244,320,000港元之若干應付賬款(「未償還WS應付款項」)。該等應付款項為免息。於交割後及上述還款前，上述應付賬款於待還款期間將構成本公司之持續關連交易。由於該等應付賬款將相當於本集團按一般商務條款或更佳條款獲取財務資助，且並無以其任何資產作抵押，其將完全獲豁免《上市規則》第14A.90條之股東批准、年度審閱及所有披露的規定。

— 釐定WS付款總額之基準

WS付款總額乃粵海水務香港與賣方經公平磋商並計及(其中包括)於2015年6月30日WS目標公司100%股本權益之市值、WS待售債項及未償還WS應付款項(根據本公司委任之獨立專業估值師所編製之估值，該報告載於本通函附錄四內)後釐定。

WS先決條件

根據WS買賣協議，WS收購須於達成或(如適用)豁免以下條件(「WS先決條件」)後，方可作實：

- (i) 獨立股東於股東特別大會上批准WS買賣協議項下之交易；
- (ii) RC買賣協議之相關先決條件根據其條款獲達成(或獲豁免)；
- (iii) 賣方於交割日或之前已根據WS買賣協議履行及遵守所有相關的責任、承擔、承諾及保證；及

(iv) 賣方及／或WS目標集團於交割日或之前作出之陳述及保證(包括但不限於賣方之保證)在各重大方面均屬真實、準確及並無誤導成分。

上文第(ii)分段之WS先決條件經賣方及粵海水務香港之書面同意後可獲豁免。粵海水務香港有權全權酌情豁免上文第(iii)及(iv)分段之任何或所有WS先決條件。

於最後實際可行日期，概無WS先決條件獲達成(或豁免)。

倘WS先決條件未能於2015年12月31日前達成(或豁免)，除非訂約方另行協定，WS買賣協議將告終止。

交割

交割將於最後一項WS先決條件獲達成(或豁免)之日期後第七個工作日或訂約方書面協定之有關其他時間生效。

3. 有關WS目標集團的資料

WS目標集團

於最後實際可行日期，WS目標公司為賣方之全資附屬公司，主要從事投資控股。

WS目標公司全資擁有香港WS公司及偉創，該兩家公司亦主要從事投資控股。

香港WS公司於下列公司擁有以下之股本權益：

- (i) 梧州環保約86.96%股本權益，該公司主要從事污水處理業務；
- (ii) 儀征供水60%股本權益，該公司主要從事供水業務；
- (iii) 高郵供水60%股本權益，該公司主要從事供水業務；

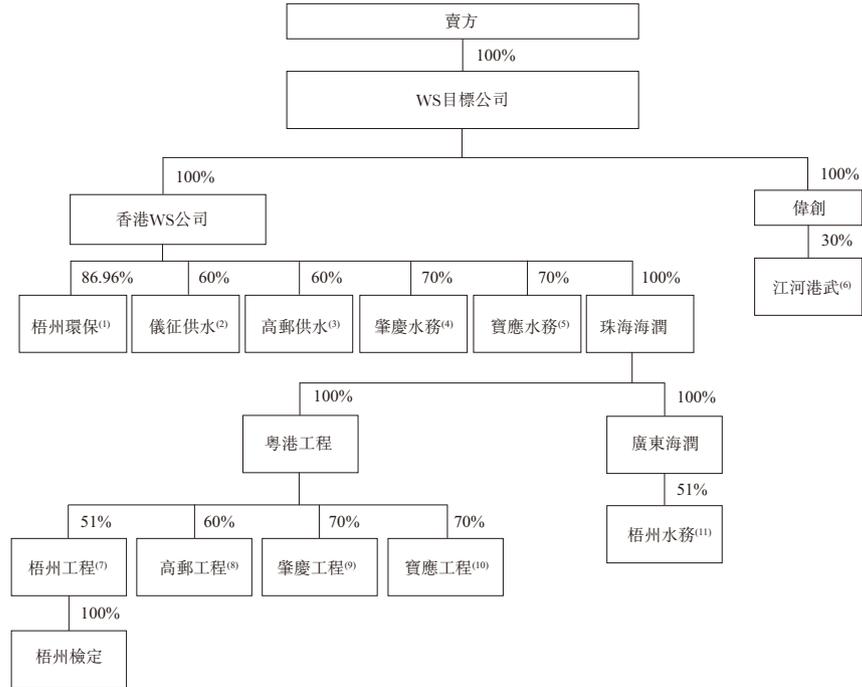
董事會函件

- (iv) 肇慶水務70%股本權益，該公司主要從事供水業務；
- (v) 寶應水務70%股本權益，該公司主要從事供水業務；
- (vi) 珠海海潤100%股本權益，該公司為中間控股公司，並擁有：
 - (a) 廣東海潤100%股本權益，該公司主要從事投資控股，繼而擁有梧州水務51%股本權益，該公司主要從事供水業務；及
 - (b) 粵港工程100%股本權益，該公司為中間控股公司，並擁有：
 - (1) 梧州工程51%股本權益，該公司主要從事水務工程建設，繼而擁有梧州檢定100%股本權益，該公司主要從事水務儀器測試業務；
 - (2) 高郵工程60%股本權益，該公司主要從事水務工程建設業務；
 - (3) 肇慶工程70%股本權益，該公司主要從事水務工程建設業務；
 - (4) 寶應工程70%股本權益，該公司主要從事水務工程建設業務。

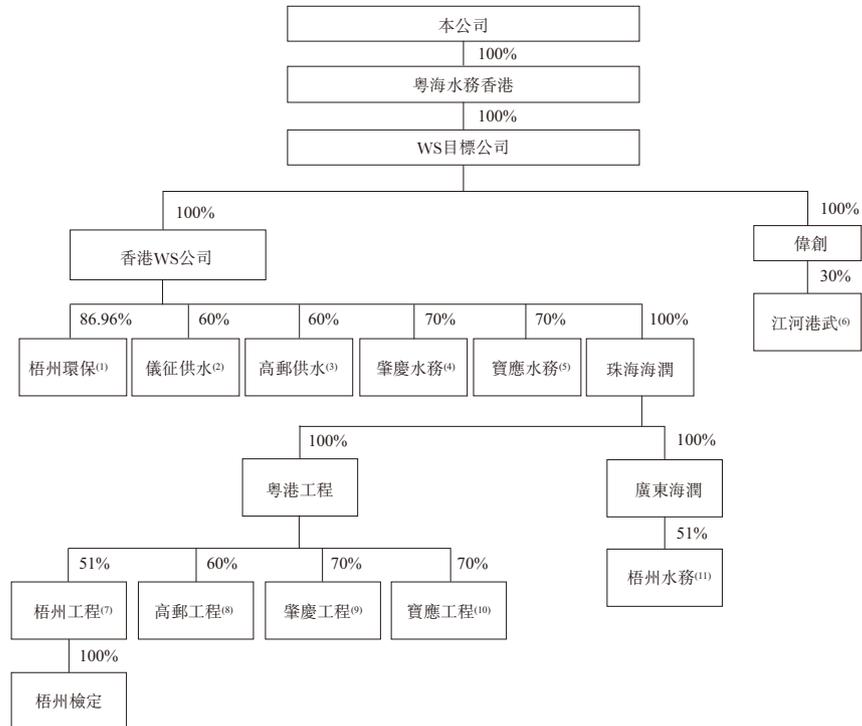
偉創擁有江河港武30%股本權益，該公司主要從事供水業務。交割後，WS目標公司將成為本公司之間接全資附屬公司。

董事會函件

為方便說明，WS目標集團於交割前之股權架構載列如下：



為方便說明，WS目標集團緊隨交割後(如WS收購已完成)之股權架構載列如下：



董事會函件

附註：

1. 於交割前，該公司餘下約13.04%股本權益由梧州市人民政府國有資產監督管理委員會(獨立於本公司之第三方，並非本公司之關連人士)擁有。
2. 於交割前，該公司餘下40%股本權益由儀征城鄉水務有限公司(獨立於本公司之第三方，並非本公司之關連人士)擁有。
3. 於交割前，該公司餘下40%股本權益由高郵市自來水公司(獨立於本公司之第三方，並非本公司之關連人士)擁有。
4. 於交割前，該公司餘下30%股本權益由肇慶大旺城市發展有限公司(獨立於本公司之第三方，並非本公司之關連人士)擁有。
5. 於交割前，該公司餘下30%股本權益由寶應縣自來水公司(獨立於本公司之第三方，並非本公司之關連人士)擁有。
6. 於交割前，該公司餘下70%股本權益當中30%由常州市武進供水總公司擁有及40%由江河水務有限公司擁有，各自為獨立於本公司之第三方，並非本公司之關連人士。
7. 於交割前，該公司餘下49%股本權益由江河水務有限公司(獨立於本公司之第三方，並非本公司之關連人士)擁有。
8. 於交割前，該公司餘下40%股本權益由高郵市自來水公司(獨立於本公司之第三方，並非本公司之關連人士)擁有。
9. 於交割前，該公司餘下30%股本權益由肇慶大旺城市發展有限公司(獨立於本公司之第三方，並非本公司之關連人士)擁有。
10. 於交割前，該公司餘下30%股本權益由寶應縣自來水公司(獨立於本公司之第三方，並非本公司之關連人士)擁有。
11. 於交割前，該公司餘下49%股本權益由江河水務有限公司(獨立於本公司之第三方，並非本公司之關連人士)擁有。

董事會函件

WS營運附屬公司及江河港武

WS營運附屬公司及江河港武之主要資產包括六家供水廠、一家污水處理廠及五家水務工程建設公司，位於廣西、廣東省及江蘇省，有關詳情概述下表：

公司	地點	業務類別	現有產能 (千立方米/日)	最高產能* (千立方米/日)	經營權屆滿日
寶應水務	江蘇省寶應縣	供水	90	130	2037年5月
高郵供水	江蘇省高郵市	供水	95	145	2039年12月
江河港武	江蘇省常州市 武進區	供水	520	520	2027年12月
儀征供水	江蘇省儀征市	供水	100	150	2037年5月
梧州水務	廣西梧州市	供水	355	355	2037年4月
肇慶水務	廣東省肇慶市	供水	90	90	2037年11月
梧州環保	廣西梧州市	污水處理	70	90	1廠及2廠1期： 2038年6月 2廠2期：於環保 驗收後30年

*備註：指預期擴建投產後廠房之最高產能，須以WS目標集團之內部資源撥付。

五家水務工程建設公司主要從事供水及污水處理廠之水務工程設計、建設及安裝業務。

公司	地點	業務類別
寶應工程	江蘇省寶應縣	水務工程建設
高郵工程	江蘇省高郵市	水務工程建設

董事會函件

公司	地點	業務類別
肇慶工程	廣東省肇慶市	水務工程建設
梧州工程	廣西梧州市	水務工程建設
梧州檢定	廣西梧州市	水務儀器測試

賣方於交割前自2001年至2010年通過向獨立於本公司之若干第三方(即並非本公司之關連人士)收購或與其注資成立合營公司的形式取得WS營運附屬公司及江河港武之相關股本權益，總成本約為人民幣413,059,000元(相等於約506,286,000港元)。

有關WS目標集團之財務資料

以下為WS目標集團(根據香港公認會計原則及按照WS目標集團現有股權架構編製)分別截至2013年12月31日及2014年12月31日止財政年度各年之若干財務資料：

	截至2013年 12月31日止年度 (未經審核)	截至2014年 12月31日止年度 (未經審核)
稅前利潤	約人民幣71,647,000元 (相等於約87,818,000港元)	約人民幣91,771,000元 (相等於約112,484,000港元)
稅後利潤	約人民幣59,428,000元 (相等於約72,841,000港元)	約人民幣68,698,000元 (相等於約84,203,000港元)

4. 進行WS收購之理由及裨益

根據其業務策略，本集團不時留意水資源管理領域之投資機會。除市場上之潛在投資機會，本集團亦將借助賣方(其母公司)之資源尋求投資機會。

董事會函件

交割後，本公司將擁有所有WS營運附屬公司之相關股本權益及江河港武之少數權益。董事會相信，WS收購是一個投資良機，原因如下：

- *與本集團拓展其核心業務之策略計劃相符*

WS收購將使本集團能夠收購中國六個供水廠、一個污水處理廠及五個水務工程建設公司之股本權益。此將有助加速本集團打造水資源管理全產業鏈之計劃。

- *提升本集團之現有水資源業務*

WS收購將擴大本集團在此領域之核心業務規模，同時亦預期WS營運附屬公司將為本集團之現有水資源業務帶來協同效益，此乃由於若干WS營運附屬公司在運用水處理技術及區域供水方面經驗豐富，該等經驗可複製至本集團之現有水資源業務以擴大市場份額及維持水質。

- *擴大本集團水資源業務之地區覆蓋*

WS收購將擴大本集團在水資源領域之地區覆蓋，將目前主要在廣東省之業務擴大至廣西及江蘇省。

董事會(包括獨立非執行董事，彼等經考慮獨立財務顧問之建議後)認為，WS收購之條款及條件屬公平合理，按一般商務條款訂立，並符合本公司及股東之整體利益。

董事黃小峰先生、黃鎮海先生、吳建國先生、張輝先生、趙春曉女士、藍汝宁先生及李偉強先生，亦為賣方之董事。所有參與相關董事會會議之上述董事已就批准本公司訂立WS買賣協議之董事會決議案放棄投票。

B. 有關本集團之資料

本集團主要從事投資控股、水資源、物業控股及投資、酒店持有及經營、酒店管理、百貨零售及投資於基建及能源項目業務。

C. 有關賣方之資料

賣方為控股股東，於最後實際可行日期持有本公司已發行股本約54.68%，故根據《上市規則》第14A章，為本公司之關連人士。賣方主要從事投資控股。

D. 《上市規則》之涵義

由於根據《上市規則》第14.07條，有關該等收購(按合併基準)之全部適用百分比率均超過5%但低於25%，故根據《上市規則》第14章，該等收購(按合併基準)構成本公司一項須予披露交易。此外，由於賣方為控股股東，故賣方為本公司之關連人士，而該等收購(按合併基準)亦構成本公司之關連交易，須遵守《上市規則》第14A章項下之申報、公告及獨立股東批准之規定。

賣方及其任何有權於股東特別大會上投票而於RC收購或WS收購中擁有重大權益之董事以及彼等各自之聯繫人(於最後實際可行日期合共持有3,425,824,727股股份，相當於本公司已發行股本約54.77%)將於股東特別大會上就有關該等收購、該等買賣協議及其項下擬進行之交易提呈之決議案放棄投票。

E. 獨立董事委員會及獨立財務顧問

由全體獨立非執行董事(即陳祖澤博士、李國寶博士、馮華健先生、鄭慕智博士和胡定旭先生)組成之獨立董事委員會已告成立，以考慮該等收購，本公司亦已委任獨立財務顧問，以就該等收購向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

F. 股東特別大會

召開股東特別大會之通告載於本通函第106及107頁內，股東特別大會將於2015年9月29日(星期二)上午十時正假座香港灣仔港灣道一號香港萬麗海景酒店8樓海景廳舉行，會上將向獨立股東提呈決議案，以考慮及酌情批准該等收購、該等買賣協議及其項下擬進行之交易。根據《上市規則》第13.39(4)條，於股東特別大會上之所有表決將以投票方式進行。

董事會函件

本通函隨附股東特別大會之代表委任表格。無論閣下能否親身出席股東特別大會，務請儘快將隨附之代表委任表格按其上印備之指示填妥及交回，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間不少於48小時前交回本公司之股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

為釐定股東出席股東特別大會並於會上投票之資格，本公司將於2015年9月29日(星期二)當天暫停辦理股份過戶登記手續，期間不會辦理股份轉讓手續。

G. 推薦建議

務請閣下注意：

- (i) 本通函第30及31頁所載由全體獨立非執行董事(即陳祖澤博士、李國寶博士、馮華健先生、鄭慕智博士和胡定旭先生)組成之獨立董事委員會之函件，當中載有獨立董事委員會就該等收購、該等買賣協議及其項下擬進行之交易是否公平合理致獨立股東之推薦建議；及
- (ii) 本通函第32至56頁所載之獨立財務顧問之函件，當中載有其就該等收購、該等買賣協議及其項下擬進行之交易之條款是否公平合理、屬正常商業條款及符合本公司及股東之整體利益致獨立董事委員會及獨立股東之推薦建議，以及獨立財務顧問於達致其推薦建議所考慮之主要因素及理由。

基於上文所載之理由，董事會建議獨立股東投票贊成召開股東特別大會通告所載之普通決議案。

H. 其他資料

謹請閣下留意載於本通函附錄之其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
粵海投資有限公司
主席
黃小峰

2015年9月7日



GUANGDONG INVESTMENT LIMITED
(粵海投資有限公司)

(於香港註冊成立之有限公司)
(股份代號：0270)

敬啟者：

須予披露及關連交易

收購

I. RC待售股份及RC待售債項

及

II. WS待售股份及WS待售債項

茲提述本公司日期為2015年9月7日之通函(「通函」，本函件為本通函的一部分)。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定的具相同涵義。

吾等(陳祖澤博士、李國寶博士、馮華健先生、鄭慕智博士及胡定旭先生)為本公司之獨立非執行董事，已獲董事會委任為獨立董事委員會，考慮根據該等買賣協議之條款及條件之該等收購(即關連交易)，以及就該等收購對獨立股東而言是否公平合理向獨立股東提供意見。

上銀國際有限公司已獲委任為獨立財務顧問，就該等收購向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等敬請閣下注意通函第9至29頁所載之董事會函件，當中載有(其中包括)該等收購之資料，以及通函第32至56頁所載之獨立財務顧問函件，當中載有其就該等收購、該等買賣協議及其項下擬進行之交易之意見。

獨立董事委員會函件

經考慮該等收購相關之主要因素及理由以及獨立財務顧問於通函所載之意見後，吾等認為該等收購、該等買賣協議及其項下擬進行之交易之條款及條件屬公平合理、為正常商業條款及符合本公司及股東之整體利益。

因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈有關該等收購、該等買賣協議及其項下擬進行之交易之普通決議案。

此 致

獨立股東 台照

代表
獨立董事委員會
陳祖澤博士
獨立非執行董事
謹啟

2015年9月7日

以下為獨立財務顧問上銀國際有限公司之意見函件全文，當中載有其向獨立董事委員會及獨立股東提供有關該等收購之意見，以供載入本通函：



上銀國際有限公司
BOSC International Company Limited

香港
花園道3號
花旗銀行大廈
2608-2611室

敬啟者：

**收購RC待售股份及RC待售債項
及WS待售股份及WS待售債項之
須予披露及關連交易**

緒言

吾等提述吾等就該等收購獲委聘為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問，該等收購之詳情載於 貴公司致股東日期為2015年9月7日之通函（「**通函**」，本函件為其中一部分）所載之董事會函件（「**董事會函件**」）內。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於2015年8月14日，董事會宣佈(i) 貴公司及賣方已訂立RC買賣協議，據此 貴公司已有條件地同意向賣方收購RC待售股份及RC待售債項以及安排償還未償還RC應付款項，總金額約為人民幣2,124,315,000元（相等於約2,603,773,000港元），惟可根據RC買賣協議之條款及條件予以調整（如有）；及(ii) 粵海水務香港（ 貴公司之全資附屬公司）及賣方已訂立WS買賣協議，據此粵海水務香港已有條件地同意向賣方收購WS待售股份及WS待售債項以及安排償還未償還WS應付款項，總金額約為人民幣992,954,000元（相等於約1,217,064,000港元），惟可根據WS買賣協議之條款及條件予以調整（如有）。

由於根據《上市規則》第14.07條，有關該等收購（按合併基準）之全部適用百分比率超過5%但低於25%，故根據《上市規則》第14章，該等收購（按合併基準）構成 貴

公司一項須予披露交易。此外，於最後實際可行日期，賣方為控股股東，持有 貴公司已發行股本約54.68%，因而為 貴公司之關連人士，故該等收購構成 貴公司之關連交易，須遵守《上市規則》第14A章項下之申報、公告及獨立股東批准之規定。

董事黃小峰先生、黃鎮海先生、吳建國先生、張輝先生、趙春曉女士、藍汝寧先生及李偉強先生，亦為賣方之董事。所有參與相關董事會會議之上述董事已就批准 貴公司訂立該等買賣協議之董事會決議案放棄投票。賣方及上述任何有權於股東特別大會上投票且於該等收購中擁有重大權益之董事(如有)以及彼等各自之聯繫人(於最後實際可行日期合共持有3,425,824,727股股份，相當於 貴公司已發行股本約54.77%)，將於股東特別大會上建議就有關該等收購、該等買賣協議及其項下擬進行之交易提呈之決議案放棄投票。

獨立董事委員會已告成立，成員包括獨立非執行董事陳祖澤博士、李國寶博士、馮華健先生、鄭慕智博士和胡定旭先生，就該等收購向獨立股東提供建議。

意見基礎

於制定吾等之推薦意見時，吾等依賴通函所載或所述之資料及事實，以及 貴公司董事及高級管理層作出或提供之聲明。

依據RC目標公司及WS目標公司(合稱「該等目標公司」)之估值，吾等已審閱通函附錄一及附錄四所載由威格斯資產評估顧問有限公司(「估值師」， 貴公司委聘之 貴公司獨立估值師)就該等目標公司編製之該等估值報告(「該等估值報告」)，以及通函附錄二所載由黃志峰顧問有限公司(「交通流量顧問」)編製之交通流量及收費收入預測研究(「交通流量報告」)。對於估值師提供與該等目標公司相關之估值及交通流量顧問提供興六高速公路交通流量及收費收入之預測，吾等已(i)會見估值師及交通流量顧問了解彼等之專業知識及與 貴公司、該等目標公司或彼等各自之任何附屬公司或聯營公司之現有或過往關係；(ii)審閱估值師及交通流量顧問各自之委聘條款(尤其是工作範圍是否適合須作出之意見及是否有任何工作範圍之限制可能不利影響該等估值報告及交通流量報告發表之保證程度)和估

值師及交通流量顧問各自之往績資料；及(iii)與估值師及交通流量顧問討論彼等各自之經驗及過往工作。根據吾等與估值師及交通流量顧問之討論及對彼等之往績資料之審閱，吾等得悉估值師具備所需經驗及資歷對高速公路及水資源資產進行估值，而交通流量顧問具備所需經驗及資歷對中國高速公路之交通流量及收費收入進行預測研究。有關吾等對該等估值報告及交通流量報告之工作詳情，請參閱下文「C.該等買賣協議之主要條款」。

董事於通函附錄五所載責任聲明內表明。通函載有符合《上市規則》所需之詳情，旨在提供有關 貴集團之資料，董事對此共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後，就彼等所知及確信，確認通函所載資料在各重大方面屬準確完備，並無誤導或詐騙成分，且無遺漏其他事宜，致使當中任何陳述或通函之任何內容產生誤導。吾等亦假設通函內所載或提述之資料以及董事聲明於作出時乃真實準確，並於直至股東特別大會當日仍屬真實準確。吾等沒有理由懷疑董事及 貴公司高級管理層向吾等提供之資料及聲明之真實性、準確性及完整性。吾等亦已獲董事告知且相信通函並無遺漏重大事實。

吾等認為吾等已審閱充分之資料以達致知情觀點，就吾等依賴通函所載資料之準確性，提供理據支持，並為吾等之推薦建議提供合理基準。然而，吾等並未對資料進行獨立核實，亦未對 貴公司、賣方、該等目標公司或彼等各自之任何附屬公司或聯營公司之業務及事務狀況或前景進行任何形式之深入調查。

所考慮之主要因素及理由

於達致吾等有關該等收購之意見及建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

A. 有關 貴集團之資料

A.1 貴集團之主要業務

貴集團主要從事投資控股、水資源、物業控股及投資、酒店持有及經營、酒店管理、百貨零售及投資於基建及能源項目業務。

A.2 貴集團之過往財務表現

以下為 貴公司之未經審核綜合財務業績之概要，乃摘錄自 貴公司截至2015年6月30日止六個月之中期業績公告（「中期業績公告」），以及 貴

獨立財務顧問函件

公司截至2013年及2014年12月31日止年度之經審核綜合財務業績之概要，乃摘錄自 貴公司截至2014年12月31日止年度之年報（「2014年年報」）：

	截至6月30日止六個月		截至12月31日止年度	
	2015年 （「2015年 上半年」） （未經審核） 千港元	2014年 （「2014年 上半年」） （未經審核） 千港元	2014年 （「2014年 財年」） （經審核） 千港元	2013年 （「2013年 財年」） （經審核） 千港元
收入	4,685,655	4,315,967	8,426,285	7,990,015
毛利	3,295,497	3,033,561	5,648,492	5,323,762
稅前利潤	3,147,134	3,463,953	6,100,948	6,044,897
貴公司所有者應佔淨利潤	2,221,301	2,469,295	4,397,130	4,426,117

2015年上半年與2014年上半年之比較

於2015年上半年，貴集團錄得收入約46.857億港元，較2014年上半年約43.160億港元增加約8.6%。誠如中期業績公告所述，該增長主要來自水資源及百貨零售表現較佳的貢獻。儘管2015年上半年毛利較2014年上半年增加約2.619億港元，稅前利潤由2014年上半年約34.640億港元減少約9.2%至2015年上半年約31.471億港元，主要是由於(i) 2015年上半年投資物業公允值調整產生之淨收益由2014年上半年約6.176億港元減少約5.260億港元至約0.916億港元；及(ii) 2015年上半年未如2014年上半年般錄得若干發電廠之減值回撥約0.850億港元所致。2015年上半年 貴公司擁有人應佔淨利潤由2014年上半年約24.693億港元減少約10.0%至約22.213億港元。

2014年財年與2013年財年之比較

誠如上表所示，貴集團之收入由2013年財年約79.900億港元增加至2014年財年約84.263億港元，按年（「按年」）增長約5.5%，而吾等亦注意到，貴集團之稅前利潤由2013年財年約60.449億港元稍為增加約0.9%至2014年財年約61.009億港元。誠如2014年年報所述，以上收入及稅前利潤增加主要是由於

獨立財務顧問函件

年內水資源分部以及物業投資及發展業務分部表現較佳之貢獻。如上文所示，稅前利潤之百分比增長低於收入，主要原因是2013年財年錄得因出售若干投資之淨收益4.42億港元，而2014年財年沒有確認有關收益。2014年財年 貴公司擁有者應佔淨利潤由2013年財年約44.261億港元稍為減少約0.7%至約43.971億港元。

以下為 貴集團於2014年上半年及2015年上半年(乃摘錄自中期業績公告)以及2013年財年及2014年財年(乃摘錄自2014年年報)各自按業務分部劃分之收入貢獻：

分部	截至6月30日止六個月				截至12月31日止年度			
	2015年		2014年		2014年		2013年	
	([2015年上半年])		([2014年上半年])		([2014年財年])		([2013年財年])	
	估收入	百分比	估收入	百分比	估收入	百分比	估收入	百分比
	千港元	百分比	千港元	百分比	千港元	百分比	千港元	百分比
水資源	3,078,217	65.7	2,744,664	63.6	5,302,117	62.9	4,934,479	61.7
物業投資及發展	589,486	12.6	566,934	13.1	1,160,459	13.8	1,092,673	13.7
百貨零售	469,020	10.0	427,819	9.9	783,707	9.3	771,857	9.7
發電	224,331	4.8	249,372	5.8	478,816	5.7	497,891	6.2
收費道路及橋樑	-	-	-	-	-	-	14,362	0.2
酒店經營及管理	324,601	6.9	327,178	7.6	701,186	8.3	678,753	8.5
收入	<u>4,685,655</u>	<u>100.0</u>	<u>4,315,967</u>	<u>100.0</u>	<u>8,426,285</u>	<u>100.0</u>	<u>7,990,015</u>	<u>100.0</u>

如上文所說明，水資源分部為 貴集團於2014年上半年、2015年上半年、2013年財年及2014年財年各自之最大分部，有關收入佔 貴集團於有關期間總收入分別約63.6%、65.7%、61.7%及62.9%。至於收費道路及橋樑分部，此分部錄得之收入佔 貴集團於2013年財年總收入約0.2%，由於 貴集團於2013年已出售其收費道路及橋樑業務，故2015年上半年及2014年財年並無確認此分部之貢獻。

A.3 貴集團之財務狀況

以下為 貴公司於2015年6月30日之未經審核綜合資產及負債之概要，乃摘錄自中期業績公告：

	於2015年 6月30日 千港元
非流動資產	32,687,269
流動資產	19,452,894
總資產	52,140,163
非流動負債	9,930,676
流動負債	5,023,648
總負債	14,954,324
貴公司擁有人應佔權益	31,389,541

於2015年6月30日，貴集團之總資產約521.402億港元，主要包括供水業務及污水處理之經營特許權約124.552億港元(佔總資產約23.9%)、投資物業約125.097億港元(佔總資產約24.0%)，以及可供出售的財務資產約108.071億港元(佔總資產約20.7%)。

於2015年6月30日，貴集團之總負債約149.543億港元，主要包括銀行及其他借貸約65.150億港元(佔總負債約43.6%)以及應付賬款、應計負債及其他負債約50.744億港元(佔總負債約33.9%)。

B. 有關RC目標集團及WS目標集團之資料

B.1 RC收購

B.1.1 有關RC目標集團之資料

RC目標公司全資擁有盛粵(香港)，繼而全資擁有珠海盛蒼，再繼而全資擁有廣東海昊。RC目標公司為投資控股公司，而盛粵(香港)、珠海盛蒼及廣東海昊均為中間控股公司。廣東海昊全資擁有新長江公司，該公司主要從事興六高速公路之營運，直至2032年9月為止。有關

獨立財務顧問函件

RC目標集團之股權架構詳情，載於董事會函件「3.有關RC目標集團的資料」一節。

新長江公司之主要資產為興六高速公路之經營權，有關經營權將於2032年9月屆滿。

興六高速公路為連接雲南省、廣西及廣東省之G80廣州—昆明高速公路之一部分。興六高速公路為收費公路，位於廣西，連接玉林市興業縣與南寧市橫縣六景鎮。興六高速公路於2003年8月投入營運，設有五個收費站及兩個服務區。興六高速公路包括長達99.6公里的主線（「主線」），及三條總長達52.7公里的支線（通往興業（「興業支線」）、貴港（「貴港支線」）及橫縣（「橫縣支線」））。

以下為RC目標集團（根據香港公認會計原則編製及按照RC目標集團現有股權架構）至2013年及2014年12月31日止年度之經挑選未經審核財務資料（乃摘錄自董事會函件）：

	截至2013年 12月31日止年度 (未經審核)	截至2014年 12月31日止年度 (未經審核)
稅前利潤	約人民幣149,300,000元 (相等於約182,997,000港元)	約人民幣227,426,000元 (相等於約278,756,000港元)
稅後利潤	約人民幣111,203,000元 (相等於約136,302,000港元)	約人民幣184,726,000元 (相等於約226,419,000港元)

如上表所示，RC目標集團之稅後利潤由2013年約人民幣1.112億元增加至2014年約人民幣1.847億元，按年增長約66.1%。據貴公司表示，該增長之主要原因是(i)興六高速公路之收費收入由2013年約人民幣4.841億元增加至2014年約人民幣5.198億元，此乃由於年內交流流量增加所致；及(ii)財務費用由2013年約人民幣1.573億元減少至2014年約人民幣1.117億元，此乃由於股東貸款及其他計息貸款減少所致。

B.1.2 興六高速公路之交通流量

下表載列興六高速公路於2010年至2014年按主、支線劃分之日均交通流量(乃由交通流量顧問提供)：

	日均交通流量(輛/日)					複合年 增長率
	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	
主線	10,484	12,929	14,841	15,923	17,331	13.19%
橫縣支線	1,377	1,556	1,787	1,967	2,010	9.92%
貴港支線	4,275	4,912	5,312	5,594	5,714	7.52%
興業支線	1,716	1,954	2,681	2,835	3,295	17.72%
總計	<u>17,852</u>	<u>21,351</u>	<u>24,621</u>	<u>26,319</u>	<u>28,350</u>	<u>12.26%</u>

如上表所示，於2010年至2014年，興六高速公路按日均交通流量計算錄得雙位數之複合年增長率(「複合年增長率」)約12.3%，而在四條路線當中，主線及興業支線按日均交通流量計算各自錄得雙位數之複合年增長率分別約13.2%及17.7%。

根據吾等對交通流量報告之審閱及吾等與交通流量顧問之討論，吾等得悉，本地生產總值(「本地生產總值」)增長是交通流量增長之關鍵因素。交通流量顧問利用處境分析來估計興六高速公路於2015年1月1日至2032年9月5日(即經營興六高速公路之特許期結束之日)(「預測期間」)的交通流量，包括(a)保守處境：交通流量預測乃假設預測期間本地生產總值增長較低而編製(「保守情況」)；及(b)樂觀處境：交通流量預測乃假設預測期間本地生產總值增長較高而編製(「樂觀情況」)。根據上述假設及基礎，誠如交通流量報告所述，興六高速公路之日均交通流量估計由2014年28,350輛增加至2032年63,158輛(即複合年增長率約4.6%)(在保守情況下)或增加至77,300輛(即複合年增長率約5.7%)(在樂觀情況下)。根據吾等與 貴公司及交通流量顧問之討論，吾等得悉，於2010年至2014年之預測複合年增長率較過往複合年增長率為低主要是由於預期本地生產總值增長率及交通流量與本地生產總值之間的彈性系數下降以及預期於預測期間來自周邊道路之競爭及誘增交通上升所致。

B.1.3 廣西經濟發展及收費道路市場概覽

據交通流量報告指出，交通流量與區內經濟發展息息相關，而經濟發展可由區內本地生產總值增長所反映。鑒於興六高速公路位於中國廣西，吾等已審閱來自中華人民共和國國家統計局（「**國家統計局**」）及廣西壯族自治區統計局（「**廣西統計局**」）有關中國廣西經濟發展及收費道路市場之資料。

廣西是中國中南部之自治區。根據國家統計局，廣西於2014年之本地生產總值約人民幣15,673億元，複合年增長率約15.1%，而2009年之本地生產總值約人民幣7,759億元。

於2009年至2014年五年期間，廣西城市化進程加速。根據國家統計局，城市化率（即按城填人口除以總人口之百分比計算）於2014年約達46.0%，而2009年則約為39.2%。

根據廣西統計局，2014年廣西民用汽車擁有量約320萬輛，較2013年增長約14.2%，當中約270萬輛為私家車，較2013年增長約19.2%。

吾等亦注意到，於2015年7月，中國交通運輸部（「**交通部**」）發佈《收費公路管理條例》修改徵求意見稿，就《收費公路管理條例》之若干修訂徵詢公眾意見，包括修訂中國現行最高期限為30年之營運中高速公路之經營期，使高速公路經營商可申請延長經營期，條件是高速公路需要大量資本投資及擁有較長之投資回報期，一經實現，相信對高速公路經營權投資起到正面作用。

經考慮上文所述，吾等認同 貴公司之意見，廣西收費公路市場日後具有增長潛力。

B.1.4 進行RC收購之理由

誠如董事會函件所述，作為 貴集團更遠大之投資策略的一部分，貴集團繼續密切留意潛在併購機會。貴集團之策略計劃是增加溢利增長點及擴大能帶來穩定收入之投資組合。交割後，貴公司將間

接全資擁有新長江公司，該公司經營興六高速公路。RC收購是一個投資良機，原因是：(i) RC收購與 貴集團建立穩定收入投資組合之策略相符；(ii) RC目標集團往績超卓並有機會進一步提升收入；及(iii)興六高速公路是由廣東省及廣西省往中國東南沿海地區最方便及最安全之路徑之一，橫跨廣西省最發達及活躍的貿易區，佔廣西本地生產總值超過三分之一。有關詳情，請參閱董事會函件「A.I.4.進行RC收購之理由及裨益」一節。

鑒於RC目標集團之財務表現(詳情載於上文「B.1.1有關RC目標集團之資料」)及上述廣西收費道路市場之增長潛力，吾等認同 貴公司之意見，RC收購與 貴集團之業務策略相符。

B.1.5 吾等對RC收購之意見

經考慮上文所述，尤其是(i) RC收購與 貴集團之策略相符，並將使 貴集團能夠繼續鞏固其投資組合併帶來穩定收入；及(ii)吾等對RC買賣協議之主要條款之分析(詳情載於下文「C.該等買賣協議之主要條款—C.1 RC買賣協議」)，吾等認為，RC收購符合 貴公司及獨立股東之整體利益。

B.2 WS收購

B.2.1 有關WS目標集團之資料

WS目標公司全資擁有香港WS公司(繼而擁有WS營運附屬公司之若干股權)及偉創(繼而擁有江河港武30%股本權益)。有關WS目標集團之股權架構之詳情，載於董事會函件「3.有關WS目標集團的資料」一節。WS營運附屬公司及江河港武包括六家供水廠、一家污水處理廠及五家水務工程建設公司，分別位於廣西、廣東省及江蘇省。六家供水廠現有及於擴建投產後之預期最高總產能分別為每日1,250,000立方米及每日1,390,000立方米。污水處理廠之現有及預期最高總產能分別為每日70,000立方米及每日90,000立方米。

吾等從 貴公司獲悉，WS目標集團每家供水廠之經營權年期介乎30至31年，分別將於2027年至2039年期間屆滿。WS目標集團之污水

獨立財務顧問函件

處理廠年期分兩階段，第一階段於2038年屆滿，第二階段於環保驗收後30年內屆滿。

以下為WS目標集團(根據香港公認會計原則及按照WS目標集團現有股權架構編製)分別截至2013年及2014年12月31日止年度之經挑選未經審核綜合財務資料(乃摘錄自董事會函件)：

	截至2013年 12月31日止年度 (未經審核)	截至2014年 12月31日止年度 (未經審核)
稅前利潤	約人民幣71,647,000元 (相等於約87,818,000港元)	約人民幣91,771,000元 (相等於約112,484,000港元)
稅後利潤	約人民幣59,428,000元 (相等於約72,841,000港元)	約人民幣68,698,000元 (相等於約84,203,000港元)

WS目標集團之稅後利潤由約人民幣59.4百萬元(相等於約72.8百萬港元)增加約15.6%至約人民幣68.7百萬元(相等於約84.2百萬港元)。據 貴公司表示，該增長主要是由於銷售量上升帶動供水業務收入增長，以及單位價格及銷售量均告上升帶動污水處理收入增長所致。

B.2.2 中國經濟發展及水資源行業概覽

經濟及人口穩步增長是推動水資源業務發展之關鍵。由於WS營運附屬公司位於中國廣西、廣東及江蘇，吾等已審閱有關該等地區之經濟發展及人口之公開資料。

廣西

誠如上文「B.1.3 廣西經濟發展及收費道路市場概覽」所述，根據國家統計局，2014年廣西錄得本地生產總值約人民幣15,673億元，由2009年至2014年之複合年增長率約15.1%。2014年，廣西居住人口超逾4,750萬人，按年增長約0.7%。

廣東

根據國家統計局，廣東之本地生產總值由2009年約人民幣39,483億元增加至2014年約人民幣67,792億元，複合年增長率約11.4%。2014年，廣東居住人口超逾1.07億人，按年增長約0.8%。

江蘇

根據國家統計局，江蘇之本地生產總值由2009年約人民幣34,457億元增加至2014年約人民幣65,088億元，複合年增長率約13.6%。2014年，江蘇居住人口超逾7,960萬人，按年增長約0.3%。

基於上文所述，吾等認同 貴公司管理層之意見，廣西、廣東及江蘇水資源服務之需求日後將隨著區內經濟及人口持續發展而持續上升。

B.2.3 進行WS收購之理由

誠如董事會函件所述，根據 貴集團之業務策略， 貴集團不時留意水資源管理領域之投資機會。WS收購(i)與 貴集團拓展其核心業務之策略計劃相符；(ii)提升 貴集團之現有水資源業務；及(iii)擴大 貴集團水資源業務之地區覆蓋。誠如上文「A.有關 貴集團之資料」分段所載之列表所說明，水資源業務是 貴集團按收入貢獻計算最大之業務分部，分別佔 貴集團2014年財年及2013年財年總收入約62.9%及61.7%。另外，於WS收購之前， 貴集團之水資源業務主要位於廣東，故WS收購可擴大 貴集團水資源業務之規模及地域覆蓋。

B.2.4 吾等對WS收購之意見

經考慮上文所述，尤其是(i) WS收購與 貴集團之策略相符；及(ii) 吾等對WS買賣協議之主要條款之分析(詳情載於下文「C.該等買賣協議之主要條款—C.2 WS買賣協議」)，吾等認為，WS收購符合 貴公司及獨立股東之整體利益。

C. 該等買賣協議之主要條款

以下為吾等對該等買賣協議之主要條款之分析及意見：

C.1 RC買賣協議

C.1.1 RC付款總額

RC付款總額為人民幣2,124,315,000元(相等於約2,603,773,000港元)，包括RC代價人民幣186,400,000元及未償還RC應付款項人民幣1,937,915,000元。

RC收購之RC代價總額為人民幣186,400,000元(相等於約228,471,000港元)(包括(i) RC待售股份之人民幣35,000,000元(相等於約42,900,000港元)(可按下文所載予以調整(如有))；及(ii) RC待售債項之人民幣151,400,000元(相等於約185,571,000港元)(為本金金額及應計至RC買賣協議日期之利息之面值之100%))須由 貴公司以現金按下列方式向賣方支付：

- (i) 於交割日，支付合共人民幣149,120,000元(相等於約182,777,000港元)(即於調整(如有)前RC代價之80%)(「**RC交割付款**」)；及
- (ii) 於交割賬目(如下文所提述)簽發後第14個工作日，支付相等於RC代價減去(a) RC資產淨值減值(如有)；及(b) RC交割付款後之金額。

交割後，須編製新長江公司於交割日之交割賬目，而倘(a)新長江公司於交割日之資產淨值與其於2015年4月30日之資產淨值相比有所

下降(該資產淨值之差額為「RC資產淨值減值」)；及(ii)新長江公司於交割日之資產淨值低於人民幣617,000,000元(相等於約756,257,000港元)，則RC代價須按相等於RC資產淨值減值之金額予以下調(如有)。

貴公司已向賣方承諾，於交割日後14個工作日內，其須促使RC目標集團償還其於RC買賣協議日期結欠賣方之控股公司及同系附屬公司總額約為人民幣1,937,915,000元(相等於約2,375,302,000港元)之未償還RC應付款項。

誠如董事會函件所述，RC付款總額乃 貴公司與賣方經公平磋商並計及(其中包括)於2015年6月30日RC目標公司100%股本權益之市值、RC待售債項及未償還RC應付款項(根據估值師所編製之估值(「估值報告」)後釐定。於2015年6月30日，RC目標公司之評估值約為人民幣2,150,400,000元(「RC估值」)。有關RC估值報告之詳情載於通函附錄一內。RC付款總額(即人民幣2,124,315,000元)較RC估值折讓約1.2%。

吾等得悉，RC估值在頗大程度上乃經參考交通流量報告後得出。就評估RC估值是否能為評估RC付款總額之公平及合理性提供指標而言，吾等已審閱RC估值報告及交通流量報告，並會見估值師及交通流量顧問了解於編製彼等各自之報告時所用之方法、假設及基礎。

C.1.2 吾等對RC估值報告之審閱

(a) 方法

根據吾等與估值師之討論及吾等對RC估值報告之審閱，吾等得悉，RC估值乃根據RC目標公司之未經審核綜合資產淨值得出，並予以調整以於持有新長江公司之多家投資控股公司(即廣東海昊、珠海盛蒼及盛粵(香港))中反映使用收益法下之貼現現金流量(「貼現現金流量」)法所得出之新長江公司估值。

據估值師表示，估值師已就RC估值考慮了三個常用之估值方法，即市場法、成本法及收益法。估值師認為市場法就此估值來說或存在局限，原因是RC收購僅包括單一收費道路項目，其經營範圍、經營期、經營形式及財務結構有別於聯交所其他持有

多項收費項目之上市公司，故市場法就此估值來說並不合適。估值師亦認為成本法就此估值來說並不合適，原因是成本法並無考慮相關資產所貢獻之未來經濟利益之影響。估值師採用了收益法下之貼現現金流量法，以得出RC目標集團業務未來價值之公允現值。據估值師表示，貼現現金流量法撇除金錢之時間價值偏差，利用貼現率來反映與RC目標集團業務相關之所有業務風險(包括內在及外在不確定性之風險)。經考慮(i)收益法能直接載入來自興六高速公路之收費收入之經常性性質及興六高速公路之經營期；及(ii)貼現現金流量法是就進行類似收費道路項目估值而言最常用之估值方法後，吾等認為，於進行新長江公司之估值時使用貼現現金流量法是合適的。

(b) 新長江公司於預測期間之財務資料及自由現金流量預測

對於新長江公司於預測期間之財務資料及自由現金流量預測，吾等得悉，估值師在頗大程度上依賴交通流量報告(載於通函附錄二)中興六高速公路之交通流量及收費收入預測以及貴公司於上述期間提供之新長江公司預測。據估值師表示，估值師認為，彼等獲提供之上述資料以用作新長江公司於預測期間之自由現金流量及財務資料預測屬合理。

吾等已審閱並與估值師及貴公司討論有關上述自由現金流量預測之列表。根據吾等之工作，吾等認為該預測乃經估值師及貴公司審慎周詳考慮及諮詢後編製。

(c) 貼現率

於使用貼現現金流量法來估計新長江公司之淨現值時，有需要為公司於預測期間之自由現金流量釐定合適之貼現率。根據RC估值報告，所用貼現率乃根據估計加權平均資本成本(「WACC」)

得出，而WACC乃根據(i)行業之平均債務與資本比率乘以RC目標公司之稅後債務成本(「債務成本」)；及(ii)行業之平均權益與資本比率乘以RC目標公司所需之股本回報率(「所需股本回報率」)後得出。

於達致債務成本時，吾等得悉，估值師已考慮(i) RC目標公司之平均債務成本及中國人民銀行頒佈之長期貸款貸款率；及(ii) 因債務開支利息之所得稅減少而享有之稅盾。

於達致所需股本回報率時，吾等得悉，估值師使用資本資產定價模型(「CAPM」)來估計所需股本回報率。據估值師表示，CAPM備受投資及財務分析界接納，用以估計公司之所需股本回報率。當使用CAPM來估計所需股本回報率時，估值師已考慮多項參數，包括(i)無風險利率；(ii)中國之市場風險溢價；(iii)可比公司(由估值師挑選，並為聯交所上市及從事收費道路業務之公司)之去槓桿貝他；及(iv)公司特定風險。

吾等已就釐定貼現率與估值師討論，並獲悉估值師已考慮此方面之各相關風險，而彼等所用以上之機制符合行業慣例。

(d) 市場流通性貼現率

鑒於RC目標公司為私人公司，估值師對RC目標公司之權益價值採用缺乏市場流通性貼現率20%。吾等已就此與估值師討論並得悉該市場流通性貼現率乃根據2009年第一季業務估值常規(Business Appraisal Practice, First Quarter 2009)得出，業務估值常規就根據不同特點挑選合適之市場流通性貼現率提供指引，該等特點包括(i)相關資產之性質；(ii)是否涉及控股權益；(iii)相關資產所得之現金流量是否穩定；及(iv)預計持有期。據估值師確認，就此估值所用之市場流通性貼現率與估值師過往就類似估值所用者相符。

估值師確認，RC估值報告乃根據估值程序及慣例編製，而

所用之估值方法乃進行收費道路項目估值常用之方法，且RC估值報告所用之相關假設及基礎屬公平合理。

吾等之意見

基於上文所述，加上吾等對RC估值報告之審閱及與估值師就此之討論，吾等認為，RC估值報告乃經估值師審慎周詳考慮及諮詢後編製，且吾等不知悉有任何重大因素將影響RC估值報告所用方法、假設及基礎之合理性。

然而，獨立股東應注意將對RC估值帶來不確定性之各項風險因素。主要風險包括以下方面之不確定性：(i)經濟環境，如上文所述，對高速公路業務之表現有重大影響；(ii)來自周邊收費道路及／或國道開通及／或營運之競爭；及(iii)有關當局頒佈收費政策，該等政策可能不利高速公路行業，繼而影響興六高速公路之營運及財務表現。

C.1.3 吾等對交通流量報告之審閱

由於估值師在頗大程度上依賴交通流量報告中有關興六高速公路之交通流量及收費收入之預測，吾等已審閱交通流量報告並與交通流量顧問就交通流量顧問關於興六高速公路於預測期間之交通流量及收費收入預測所採用之方法、假設及基礎進行討論。

根據吾等之討論及審閱，吾等注意到，於估計興六高速公路之交通流量及收費收入時，交通流量顧問已(其中包括)收集(i)廣西相關地區之相關經濟數據及興六高速公路之交通流量數據；(ii)對周邊主要高速公路進行路線調查；及(iii)建立交通流量預測模型，按照上文「B.1.2 興六高速公路之交通流量」一節所闡述之保守情況及樂觀情況估計興六高速公路之交通流量及收費收入。

於建立興六高速公路之交通流量預測模型時，交通流量顧問已(i)分析興六高速公路及周邊主要高速公路之過往交通流量數據；(ii)分析興六高速公路附近地區之現有交通模式；(iii)分析使用興六高速公路

之客貨車之組成；(iv)考慮興六高速公路將於預測期間面臨之潛在競爭；(v)根據廣西相關地區之交通流量與當地之本地生產總值及預測本地生產總值增長率之間之估計彈性系數來估計興六高速公路之交通流量增長率；及(vi)假設於預測期間收費費率不變。

吾等已就此與交通流量顧問討論，並得悉交通流量報告乃根據常規預測程序編製，有關程序為國際認可，且為交通流量顧問就編製位於中國之收費道路之預測報告所用之相同程序。交通流量顧問確認，交通流量報告所用之方法、假設及基礎與市場慣例相符，且屬公平合理。根據吾等對交通流量報告之審閱及與交通流量顧問之討論，吾等不知悉有任何重大因素將影響交通流量報告所用方法、假設及基礎之合理性，故吾等沒有理由懷疑交通流量報告為估值師編製RC估值報告之合理性。

C.1.4 先決條件

RC收購須於達成或(如適用)豁免條件後，方可作實。有關詳情，請參閱董事會函件「RC先決條件」分節。RC買賣協議及WS買賣協議各自互為條件。

倘RC先決條件未能於2015年12月31日前達成(或豁免)，除非訂約方另行協定，否則RC買賣協議將告終止。於最後實際可行日期，概無條款獲達成或豁免。

吾等對RC買賣協議之意見

經考慮上文所述，尤其是RC付款總額較RC估值折讓約1.2%，吾等認為RC買賣協議之主要條款為正常商業條款，就貴公司及獨立股東而言屬公平合理，且符合貴公司及獨立股東之整體利益。

C.2 WS買賣協議

C.2.1 WS付款總額

WS付款總額約為人民幣992,954,000元(相等於約1,217,064,000港元)，包括WS代價及未償還WS應付款項。

WS收購之WS代價總額為人民幣613,825,000元(相等於約752,365,000港元)及約18,869,000港元(包括(i) WS待售股份之人民幣310,000,000元(相等於約379,967,000港元)(可按下文所載予以調整(如有))；及(ii) WS待售債項之約18,869,000港元及人民幣303,825,000元(相等於約372,398,000港元)(為相關本金金額及應計至WS買賣協議日期之利息之面值之100%))須由 貴公司以現金按下列方式向賣方支付：

- (i) 於交割日，支付WS交割付款，即人民幣491,060,000元(相等於約601,892,000港元)及約15,095,000港元(即於調整(如有)前WS代價之80%)；及
- (ii) 於交割賬目(如下文所提述)簽發後第14個工作日，支付相等於WS代價減去(i)各相關WS營運附屬公司之WS資產淨值減值總額(如有)；及(ii) WS交割付款後之金額。

交割後，須編製各WS營運附屬公司於交割日之交割賬目，而倘(i) 各WS營運附屬公司於交割日之資產淨值乘以WS目標公司於該WS營運附屬公司之股本權益之百分比所得之乘積之總額(「WS目標集團之總資產淨值」)較於2015年4月30日WS目標集團之總資產淨值有所下降(有關差額為「WS資產淨值減值」)；及(ii) 於交割日WS目標集團之總資產淨值低於人民幣424,000,000元(相等於約519,697,000港元)，則WS代價須按相等於WS資產淨值減值之金額予以下調(如有)。

貴公司已向賣方承諾，於交割日後14個工作日內，其須促使WS目標集團償還其於WS買賣協議日期結欠賣方及其同系附屬公司總額分別約人民幣164,404,000元(相等於約201,510,000港元)及約244,320,000港元之若干應付賬款。

誠如董事會函件所披露，WS付款總額(即WS代價及未償還WS應付款項之總額)乃粵海水務香港與賣方經公平磋商並計及(其中包括)於2015年6月30日WS目標公司100%股本權益之市值、WS待售債項及未償還WS應付款項(根據估值師所編製之估值)(「水估值報告」)(載於通函附錄四)後釐定。

根據吾等對水估值報告之審閱及與估值師就此之討論，吾等注意到，於進行WS目標集團之估值(「水估值」)時，估值師採用稱為市盈率(「市盈率」)倍數方法之市場法以評估WS目標集團之市值。據估值師表示，並無採用收益法，原因是WS目標集團由12家WS營運附屬公司及一家聯營公司組成，收益法或存在限制，因為其將承受WS目標集團各個別附屬公司及該聯營公司不同經營環境之估計風險，故WS目標集團認為未必能確定業務於估值日期之精確預測。另外，吾等從估值師得悉，市場法為一般接納及常用之估值方法，能反映WS目標集團業務營運之持續經營基準、相關行業之現行市場預測，包括市場參與者預測之收入增長或盈利能力。根據市盈率倍數方法，估值師已挑選在香港及中國上市而大部分收入來自供水業務之公司。然後按該等可比公司之市盈率之算術平均數乘以WS目標集團擁有人應佔經調整未經審核淨利潤(定義見下文)後得出水估值，再就非經營資產、非經營負債(主要包括WS待售債項及未償還WS應付款項)及現金結餘與市場流通性貼現率20%予以調整。

獨立財務顧問函件

吾等已與估值師討論以了解彼等於進行水估值時所考慮之方法、假設及基礎(有關詳情載於通函附錄四所載之水估值報告內)。估值師亦表示,WS目標集團之估值乃根據此類業務估值之專業估值準則來進行。基於上文所述,吾等不知悉有任何重大因素將影響估值師於進行WS目標集團估值時所用方法、假設及基礎之合理性。

另外,於評估WS付款總額是否公平合理時,吾等已竭盡所能對聯交所主板上市之可比公司(「水可比公司」)進行獨立研究,包括(i)按彼等各自之最近期刊發之年報記錄來自供水、污水處理及/或水務工程建設業務之大部分收入及利潤;及(ii)記錄上一個財政年度之淨利潤逾40,000,000港元。於釐定上述挑選條件,吾等已考慮WS目標集團之整體主要業務(包括供水、污水處理及水務工程建設)及WS目標集團於上一個財政年度全年之經調整未經審核淨利潤(定義見下文)(約人民幣43,100,000元(相等於約52,800,000港元))。尤其是,即使供水廠為WS目標集團帶來大多數收入貢獻,吾等認為,從事供水、污水處理及/或水務工程建設業務之上市公司之市場表現能夠代表水資源行業之整體市場估值,故是吾等評估WS目標集團整體估值之合適指標。根據該條件,吾等已識別七家水可比公司,詳情載於下表。

水可比公司	股份代號	主要業務	市值 (百萬港元)	市盈率 (概約倍數)
貴公司	270	供水	67,304.3	15.27
北控水務集團	371	廢水服務及供水	48,201.8	26.70
天津創業環保	1065	污水處理及 自來水供水	17,862.6	19.62
康達環保	6136	廢水處理	5,892.4	14.15

獨立財務顧問函件

水可比公司	股份代號	主要業務	市值 (百萬港元)	市盈率 (概約倍數)
中國水務	855	供水及廢水服務	5,638.7	14.13
中滔環保	1363	廢水處理	16,454.2	35.65
雲南水務投資 股份有限公司	6839	廢水處理及供水	5,906.4	19.80
最低				14.13
平均				20.76
最高				35.65
WS收購				23.06 <small>(附註2)</small>

資料來源：彭博及聯交所網站

附註：

- (1) 截至2015年8月14日(即WS買賣協議之日期)之數據。
- (2) 按WS付款總額約人民幣992,954,000元除以於2014年財年WS目標集團擁有人應佔經調整未經審核淨利潤(「經調整未經審核淨利潤」)約人民幣43,052,000元得出，WS目標集團擁有人應佔經調整未經審核淨利潤乃根據於2014年財年WS目標集團擁有人應佔未經審核淨利潤得出，並經WS目標集團於年內錄得之非經常收入(扣除稅項)予以調整。

誠如上表所說明，水可比公司之股份按平均市盈率約20.76倍買賣。WS付款總額相當於隱含市盈率約23.06倍，高於平均數但介乎水可比公司市盈率之範圍內。

另外，吾等注意到，WS目標集團於2015年6月30日擁有大量現金結餘約人民幣525,519,000元。吾等得悉，該現金結餘一部分將用作支付可見將來擴能增產之資本開支。鑒於WS目標集團擁有大量現金結餘，作為額外參考資料，吾等亦使用業務價值(「EV」)與EBITDA倍

獨立財務顧問函件

數(「EV/EBITDA」)之方法來分析WS付款總額。吾等將WS收購之隱含EV/EBITDA與水可比公司之EV/EBITDA進行比較。詳情載列如下：

水可比公司	股份代號	主要業務	市值 (百萬港元)	EV/EBITDA (概約倍數)
貴公司	270	供水	67,304.3	11.36
北控水務集團	371	廢水服務及供水	48,201.8	23.60
天津創業環保	1065	污水處理及 自來水供應	17,862.6	15.83
康達環保	6136	廢水處理	5,892.4	13.45
中國水務	855	供水及廢水服務	5,638.7	10.42
中滔環保	1363	廢水處理	16,454.2	29.43
雲南水務投資 股份有限公司	6839	廢水處理及供水	5,906.4	20.27
最低				10.42
平均				17.77
最高				29.43
WS收購				5.79 ^(附註2)

資料來源：彭博及聯交所網站

附註：

- (1) 截至2015年8月14日(即WS買賣協議之日期)之數據。
- (2) 隱含EV按WS付款總額約人民幣992,954,000元與未經審核債項和少數股東權益之總和減去WS目標集團於2015年6月30日之未經審核現金結餘計算。

隱含EV/EBITDA按隱含EV除以於2014年財年WS目標集團擁有者應佔經調整未經審核EBITDA計算，WS目標集團擁有者應佔經調整未經審核EBITDA乃根據於2014年財年WS目標集團擁有者應佔未經審核EBITDA得出，並經WS目標集團錄得之非經常收入(未計稅項)予以調整。

按上表所示，WS收購之隱含EV/EBITDA約5.79倍，遠低於水可比公司之平均EV/EBITDA約17.77倍。

基於上文所述，吾等認為，WS付款總額屬公平合理。

C.2.2 先決條件

WS收購須於達成或(如適用)豁免條件後，方可作實。有關詳情，請參閱董事會函件「WS先決條件」分節。WS買賣協議及RC買賣協議各自互為條件。

倘WS先決條件未能於2015年12月31日前達成(或豁免)，除非訂約方另行協定，否則WS買賣協議將告終止。於最後實際可行日期，概無條款獲達成或豁免。

吾等對WS買賣協議之意見

經考慮上文所述，尤其是(i) WS付款總額較水估值折讓約2.2%；(ii) WS付款總額之隱含市盈率介乎水可比公司之市盈率範圍內；及(iii) WS收購之隱含EV/EBITDA遠低於水可比公司之平均EV/EBITDA，吾等認為WS買賣協議之主要條款為正常商業條款，就 貴公司及獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東之整體利益。

D. 該等收購之潛在財務影響

(i) 於該等收購交割後之會計處理

於交割後，RC目標公司及WS目標公司將成為 貴公司之全資附屬公司。

(ii) 營運資金

據 貴公司表示，RC付款總額及WS付款總額將以 貴集團之內部資源撥付。誠如中期業務公告所披露，鑒於 貴集團於2015年6月30日擁有現金及現金等價物約74億港元，吾等認同 貴公司之意見， 貴集團將具備足夠之內部資源以應付根據該等收購之付款責任。

獨立財務顧問函件

推薦建議

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為，該等收購按正常商業條款於 貴公司日常及一般業務過程中訂立，且符合 貴公司及獨立股東之整體利益，而條款就 貴集團及獨立股東而言屬公平合理。

因此，吾等建議獨立股東及獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會提呈之普通決議案，以批准該等買賣協議及其項下擬進行之交易。

此 致

獨立董事委員會
及獨立股東 台照

代表
上銀國際有限公司

投資銀行
董事總經理
劉志華

投資銀行
助理董事
李莉

謹啟

2015年9月7日

吾等之參考編號：RHKK/FKMY/GCKW/VA22794-2015

威格斯資產評估顧問有限公司
國際資產評估顧問



香港九龍
觀塘道398號
嘉域大廈10樓

敬啟者：

對盛粵有限公司總權益之估值

吾等按照粵海投資有限公司(「貴公司」)之指示，對盛粵有限公司(「RC目標公司」)及其附屬公司(合稱「標的」)之100%股本權益於2015年6月30日(「估值日」)之業務價值進行評估，並加上盛粵(香港)有限公司(「盛粵(香港)」，即RC目標公司之全資附屬公司)於2015年6月30日所欠粵海控股集團有限公司(「賣方」)之債項(「RC待售債項」)以及RC目標集團於2015年6月30日所欠賣方之控股公司及同系附屬公司之若干應付賬款(「未償還RC應付款項」)後達致RC付款總額。RC目標公司間接投資廣西新長江高速公路有限責任公司(「新長江公司」)。本報告旨在就標的於估值日之市場價值提供獨立意見。吾等明白本次估值乃為可能出現之交易而進行。

根據以下調查、分析及所採納之估值方法，吾等認為，於估值日，標的之市值可合理地大概列值為人民幣伍仟捌佰柒拾萬圓正(人民幣58,700,000元)。RC待售債項及未償還RC應付款項於2015年6月30日之金額約為人民幣貳拾億玖仟壹佰柒拾萬元圓正(人民幣2,091,700,000元)。因此，RC付款總額可合理地大概列值為人民幣貳拾壹億伍仟零肆拾萬圓正(人民幣2,150,400,000元)。

價值意見乃依據公認之評估程序及慣例作出，該等程序及慣例極其依賴使用多項假設以及考慮多項不明朗因素，並非所有程序或慣例可輕易量化或確認。 貴公司董事認為，RC 估值報告所採用之假設屬公平合理。

估值意見是根據管理層，以口頭或書面形式作出的討論，假設和陳述而作出。報告內的財務預算或任何估計亦屬於部分假設。吾等獲提供有限度的財務數據和其他有關文件而作出估值。獲提供的數據已被考慮，但吾等沒法進一步驗證其數據能否確切代表被評估標的未來業務前景的和財務狀況。吾等不承擔獲提供的數據的準確性。如任何獲提供的假設是不合理或不適當作出，估值意見亦需改變，吾等保留隨時更改或撤回估值意見權利而無需負上任何法律責任。

本報告只限提供給客戶作其特定用途，亦不應該是客戶對該特定用途的唯一參考依據。吾等並沒有被聘請對評估標的作出收購或出售建議。本報告不能取代公司或有關各方應就標的之估值而決定的盡職調查。

估值程序並不要求吾等對標的及其相關法律文件的合法性和形式進行盡職調查，而應是法律顧問對公司管理層的責任。因此，本報告並不需要對評估標的之起源及其延續性承擔任何法律責任。吾等沒有查閱存盤於相關機構的文件正本以驗證標的擁有權。吾等必須指出，吾等不是法律專業人員，沒有資格以確定標的之擁有權或附帶的任何負擔，吾等不對獲提供的有關意見或文件副本(如有)承擔任何責任或法律責任。

根據吾等的標準守則，本報告為當中所述的訂約方所使用，吾等無需對任何第三方就本報告的全部或任何部份內容負上責任。

吾等謹此證明吾等於所呈報之資產或估值中並無擁有任何現在或潛在利益。

此 致

香港
干諾道中148號
粵海投資大廈
28及29樓
粵海投資有限公司

列位董事 台照

代表

威格斯資產評估顧問有限公司

董事總經理

何繼光

註冊專業測量師

MRICS, MHKIS, MSc (e-com)

中國房地產估價師

謹啟

執行董事

甘文硯

CFA, MBA

2015年9月7日

附註：何繼光先生(特許測量師、MRICS、MHKIS、MSc (e-com)、中國房地產估價師)擁有超過28年在香港物業估值經驗，及具備超過20年中國、澳門、台灣及亞太地區物業估值經驗，而彼擁有10年以上之業務估值經驗。

評估目的

吾等獲粵海投資有限公司(「貴公司」)委任，對盛粵有限公司(「RC目標公司」)及其附屬公司(合稱「標的」)之100%股本權益於2015年6月30日(「估值日」)進行評估，並加上盛粵(香港)有限公司(「盛粵(香港)」，即RC目標公司之全資附屬公司)於2015年6月30日所欠粵海控股集團有限公司(「賣方」)之債項(「RC待售債項」)以及RC目標集團於2015年6月30日所欠賣方之控股公司及同系附屬公司之若干應付賬款(「未償還RC應付款項」)後達致RC付款總額。RC目標公司間接投資廣西新長江高速公路有限責任公司(「新長江公司」)。本報告旨在就標的於估值日之市場價值提供獨立意見。吾等明白本次估值乃為可能出現之交易而進行。

評估範圍

本評估旨在評估標的之市值，連同協定RC待售債項及未償還RC應付款項之金額，以達致RC付款總額之意見。RC目標公司間接投資新長江公司。RC待售債項及未償還RC應付款項是指根據 貴公司提供於2015年6月30日之管理賬目將支付予賣方及其同系附屬公司之款項。

估值日

估值日期為2015年6月30日。

背景資料

新長江公司於2000年9月28日成立(營業執照編號：(企)450000000000164)，註冊資本為人民幣5.18億元。新長江公司主要從事廣州—昆明高速公路中興業至六景路段(「興六高速公路」)之收費道路項目之建設、管理及經營。興六高速公路以北通往南寧柳州，以東通往興業縣岑溪。興六高速公路路段是昆明高速公路重要路段，起於廣西玉林市興業縣經貴港城區及止於橫縣六景鎮，是廣州—昆明高速公路之關鍵部分，因其貫通北部(南寧柳州)和東部(興業岑溪)。

興六高速公路總長約152.3公里，包括長達99.6公里之主線及三條總長達52.7公里之支線(通往興業、貴港及橫縣)。收費路段共設五個收費站(分別橫縣站、雲表站、貴港站、木格站及興業站)，亦包括兩個服務區(橫縣及貴港)及一個泊車範圍(雲表)。收費道路於2003年8月5日通車。

估值準則

所謂市值，就吾等所下定義而言，乃指『在適當推銷一項資產後，自願賣方及自願買方雙方經過公平磋商及在知情、審慎及不受威逼之情況下於估值日期進行買賣之估計款額』。

估值理論

在形成價值意見的過程中，吾等考慮了三種常用的評估方法，分別為市場法、成本法及收益法。

市場法考慮近期就類似資產所付價格，並作出調整顯示市價，以反映所評估資產相對於可資比較市場交易的狀況及效用。

成本法是根據現行市場價值重新購置或重建新的被評估資產的成本。同時考慮累計折舊，這些折舊是由實體性的、功能性的或經濟性的因素引起的資產狀況的表現。

收益法是將一定時期所有權的收益轉換成價值的表現。其原理是，一個知情的買方，在同等風險下，不會付出比資產預期收益更多的價值。

選擇評估方法

本次估值採用了收益法。儘管市場法能夠就類似類別資產之定價倍數提供與所評估資產之間之直接比較，新長江公司僅持有一項收費道路項目，其業務所在地、經營期、運作模式及財務結構，有別於其他有投資多項公路項目的上市公司。因此，市場法在相同基準下提供有意義的比較上存在局限。反之，收益法能準確地描述現金流量預測、經營期及所經營收費道路地區之經濟環境。成本法是基於新長江公司的重置成本價值，並無考慮業務按持續經營基準帶來之未來經濟利益之影響，故不會採用。基於上述考慮因素，收益法被視為更合適。

參考數據及因素

吾等之估值需要考慮所有影響業務營運及未來可創造的投資回報等因素。本次估值所考慮之因素包括但不限於以下各項：

- 企業之業務性質、營業執照、公司章程細則、收費道路之BOT合約；

- 廣西壯族自治區物價局、廣西壯族自治區交通運輸廳及廣西壯族自治區財政廳就公路收費發出之批准文件(桂價費[2014]90號)；
- RC目標公司之結構圖；
- RC目標公司及其附屬公司於2014年之經審核財務報告及由估值日起計過去五年之財務資料，以及RC目標公司控股公司之資產負債表及於2015年6月30日由 貴公司提供的RC待售債項及未償還RC應付款項之金額；
- 黃志峰顧問有限公司進行並由 貴公司提供交通流量及公路收費於2015年至2032年之預測及研究報告(「交通流量顧問報告」)；
- 與 貴公司管理層就資本開支需要、維修及保養需要及可能授予員工之激勵進行討論；及
- 收費道路所在地區之整體經濟前景及具體經濟環境。收費道路之競爭優勢及不利條件以及交通流量可能轉移至其他競爭對手(如有)之情況。

吾等已審閱所需之資料，並與管理層進行討論，有關資料及討論就發出相關類別之估值報告乃屬足夠，而吾等相信獲提供之資料並沒有故意遺漏或隱瞞以達致知情觀點之任何重大影響因素。

假設

吾等在達致評估值時，已評估及核實被視為對本次估值具重大敏感影響之假設，以提供更準確合理之基準。根據吾等在評估類似資產的經驗，吾等認為在此份值報告所作出之假設乃屬合理。

- 中國及企業從事其業務所在地區之政治、法律、財政或經濟狀況將不會出現任何重大不利變動。
- 企業將保留其主要管理層、主管人員及技術員工以確保公司正常運作。儘管交通流量大幅上升，員工及人員人數將於整個經營期維持不變。
- 興六高速公路涉及相關地區的市場趨勢及狀況將不會與整體經濟預測嚴重偏離。

- 根據企業的公司章程及相關修訂，以及與 貴公司管理層之討論，收費道路項目的經營期將於2032年9月5日結束。
- 興六高速公路之收入已考慮只有經常性經營收入。
- 吾等並無對利息或其他收入等不可控制項目作出任何估計。根據黃志峰顧問有限公司之交通流量顧問報告及與 貴公司管理層之討論，吾等已採用交通流量顧問報告中收費道路收費及交通流量預測之樂觀方案及保守方案作為吾等之估值基礎。吾等假設交通流量顧問報告是合理地進行及無誤導的。
- 企業之所有財務資料如經營收入、其相關成本、管理費及資本開支等乃由 貴公司提供，而吾等根據所提供之資料進行估值。
- 於進行估值過程中，吾等僅考慮經營收入及相關成本，如直接開支、管理費、稅務開支及資本開支等。吾等之估值模型並不考慮來自非經營資產或負債帶來之任何現金流量之影響(如匯兌收益或事故賠償等)。
- 所得稅：經參考有關文件及與新長江公司管理層之討論後，新長江公司享有稅務優惠。於本次估值，於2015年至2020年之所得稅率假定為15%，而於2021年以後的所得稅率假定為25%。
- 法定公積金：根據新長江公司的公司章程及與 貴公司管理層之討論，吾等假設，新長江公司須將淨收入的10%分配至法定公積金，直至累積額達到新長江公司註冊資本的50%。
- 資本開支：按與新長江公司管理層之討論，於2020年至2021年期間之總資本開支估計約為人民幣12億元，並用作主要維修之用。同時亦假設該資本開支將以RC集團之內部資金撥付。
- 按與 貴公司管理層之討論，RC待售債項及未償還RC應付款項之總額於2015年6月30日約為人民幣20.92億元。

吾等假設所提供資料屬合理，並在相當程度上依賴該等資料以達致吾等之估值意見。

估值方法

根據收益法，新長江公司之經營價值可以貼現現金流量(DCF)法釐定。吾等採用公司自由現金流量(FCFF)模型來估計收費道路業務應佔之利益流。吾等已考慮下列多項因素：

- 新長江公司，即被評估公路，持續經營直至2032年；
- 公司自由現金流按經營現金流量扣除營運開支、資本性開支及額外營運資金後計算。因此，FCFF充份反映新長江公司的未來淨現金收入；

被考慮之權益價值是按新長江公司應佔日後利益(即FCFF之淨現金)減去截至估值日任何未償還貸款後釐定。

吾等之預測僅說明主要業務之相關現金流量。

公司自由現金流量(FCFF)之計算方法：

公司自由現金流 = 除息稅前盈利 × (1 - 稅率) + 折舊 - 資本性開支 - 淨營運資金變動

估值是以合適貼現率在FCFF中計算得出。貼現現金流量所使用的貼現率亦稱為加權平均資本成本(WACC)，計算方法如下：

權益 / (權益 + 債項) × 所需股本回報率 + 債務 / (權益 + 債項) × 稅後債項成本

而所需股本回報率是使用資本資產定價模型(「CAPM」)得出：

所需股本回報率 = 無風險利率 + 投資風險與股市風險系數 × 市場風險溢價

於使用CAPM來估計貼現率時，吾等已參考(但不限於)以下各項進行估計：

- i. 中國政府債券之收益率；
- ii. 股票市場回報率及經營收費道路業務或類似業務之上市公司股本回報率；
- iii. 新長江公司業務本身之特定風險。

由於CAPM估計之所需股本回報率用以解釋股本投資整體風險之一部分，即系統風險，吾等亦考慮非系統風險或其他可能影響被評估資產價值之因素，如公司業務之特定風險等，對該回報率作出適當調整。

對新長江公司進行估值時使用之貼現率概列如下：

	新長江公司
貼現率	14.2%

估值意見

根據以上調查、分析及所採納之估值方法，吾等認為，於估值日，標的之市值可合理地概列值為人民幣伍仟捌佰柒拾萬圓正(人民幣58,700,000元)。RC待售債項及未償還RC應付款項於2015年6月30日之金額約為人民幣貳拾億玖仟壹佰柒拾萬元圓正(人民幣2,091,700,000元)。因此，RC付款總額可合理地概列值為人民幣貳拾壹億伍仟零肆拾萬圓正(人民幣2,150,400,000元)。



黃志峰顧問有限公司
香港中環德輔道中88-98號
中環88六樓

敬啟者：

興六高速交通量、 收費收入預測研究

黃志峰顧問有限公司(「顧問」)受粵海投資有限公司(「貴公司」)委託，就興六高速公路進行獨立交通預測研究。

本交通預測研究最終報告已採用一切合理專業的技巧，謹慎並認真地編製。本報告的研究結果概要如下：

1、緒言

興六高速公路起於玉林市興業縣，終於南寧橫縣六景，連接柳南高速公路，主線全長99.6公里，興業、貴港、橫縣支線總長52.7公里，於2003年8月5日建成通車。

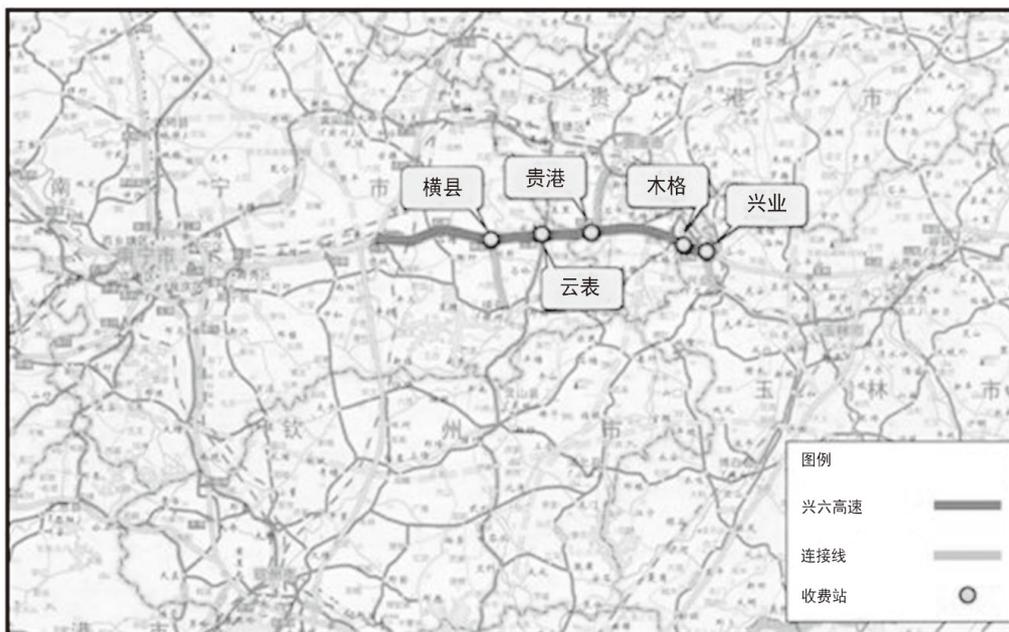


圖1：興六高速地理位置圖

2、過往交通量

表1：日均交通量

日均交通量(輛/日)					
年份	2010	2011	2012	2013	2014
主線*	10,484	12,929	14,841	15,923	17,331
橫縣支線	1,377	1,556	1,787	1,967	2,010
貴港支線	4,275	4,912	5,312	5,594	5,714
興業支線	1,716	1,954	2,681	2,835	3,295

* 主線相關數值為通過加權平均取得。

3、目標及服務內容

顧問提供的服務內容包括：

- (1) 對興六高速公路進行現場考察，並對興六高速公路及其周邊的道路進行交通量及車籍調查，瞭解目前的交通狀況。
- (2) 收集目前及過往的社會經濟資料、交通日期、收費站流量資料，並收集社會經濟城市、交通的發展規劃資料。
- (3) 建立研究區域內的交通量預測模型，並用最新的交通量數據進行模型校正。

- (4) 編製分特徵年的「保守」及「樂觀」兩種方案的交通量預測。研究基年為2014年，特徵年為2015年、2016年、2017年、2018年、2020年、2025年、2030年及2032年，這兩種方案是根據未來經濟增長的可能發展狀況確定的，而未來經濟增長被視為未來交通量增長的主要決定因素之一。
- (5) 對各種收費車型進行於2015年至2032年獨立的流量預測，中間年份通過直線內插法計算。
- (6) 以目前的收費標準為基礎對各種收費車型分別進行獨立的通行費收入預測。
- (7) 提交興六高速公路載有方法原理與條件假設等內容在內的交通量與收費收入預測報告，其格式須便於 貴公司審閱。
- (8) 編製關於交通預測報告的總結以供轉載在 貴公司發行給各股東的通函中。

4、 交通預測方法

本次研究使用的交通預測方法為國際認可的一般預測程序，在我們進行的其他中國收費道路預測研究中曾使用類似程序。交通預測研究方法包括下列階段：

- (1) 研究交通與經濟增長的關係，確定研究範圍內的交通流量與經濟指標之間的彈性關係。
- (2) 利用區域經濟發展計劃以及彈性系數，確定研究範圍的交通增長率，客車及貨車的交通增長率分別計算。
- (3) 運用高速公路的統計資料來確定基年交通量，研究範圍交通增長率計算未來交通預測。
- (4) 同時也考慮如運作情況、營運開支、轉移自現有道路的交通量及新道路的誘增交通等因素，確定興六高速公路的交通量。
- (5) 根據特徵年交通量預測結果和道路通行能力，預測2015年至2032年每一年的交通量，並計算每一年的收費收入。

5、 主要模型假設

交通預測模型所採用的主要假設為：

(1) 兩種預測情況

預測乃根據對研究範圍未來經濟之不同看法，確認預測時無可避免之不確定因素，因此採用「保守情況」及「樂觀情況」兩種假設進行預測。「保守情況」預測假設本地生產總值增長較低，「樂觀情況」假設本地生產總值增長較高。

(2) 本地生產總值

使用本地生產總值作為經濟指標，因為一般情況下本地生產總值可顯示一個城市的經濟發展狀況。本地生產總值增長率見下表。

表2：未來年本地生產總值增長率

年份	樂觀情況	保守情況
2014-2015	9.0%	8.0%
2016-2020	8.0%	7.0%
2021-2030	6.5%	5.5%
2031-2040	4.0%	3.5%

(3) 彈性系數

交通量與本地生產總值之間的彈性系數是反映本地生產總值變化如何影響交通量水平的關係。於本研究中，未來年的彈性系數是根據歷史交通量及本地生產總值資料，同時參考顧問在廣西省其他地區進行的相關交通研究的資料得出。未來年的彈性系數載於下表。

表3：客貨車未來年的彈性系數

年份	客車彈性系數	貨車彈性系數
2014-2015	0.90	0.75
2016-2020	0.85	0.65
2021-2030	0.75	0.55
2031-2040	0.55	0.45

(4) 通行能力

興六高速公路的最高通行能力載於下表，其數值在模型中作為預測交通量的負荷限制。

表4：最高通行能力

路段	通行能力(輛/日)
橫縣-六景北立交	59,147
橫縣-雲表	58,121
貴港-雲表	57,867
貴港-木格	56,356
興業-木格	56,069
橫縣支線	10,841
貴港支線	20,257
興業支線	17,366

(5) 從周邊臨近道路轉移的交通量

已充分考慮預期轉移自周邊道路之交通量。

(6) 誘增交通

興六高速公路的誘增交通量的估計是根據中國一般採用的慣例作出，尤其以廣西為參考。因興六高速公路開通時間較長，誘增交通量不大。

(7) 道路收費標準

由於未來年收費標準調整的問題不屬於本研究範圍，顧問根據目前收費標準對未來年興六高速公路的收費收入進行預測。

興六高速公路目前執行的收費標準如下：

表5：興六高速公路的收費標準

車型	車型分類	收費標準
客車		人民幣／公里
客一	≤ 7座	0.40
客二	8座-19座	0.80
客三	20座-39座	1.20
客四	≥ 40座	1.45
貨車		人民幣／噸公里
基本費率		0.08
正常車輛	車貨總重量 ≤ 10噸	0.08
	10噸 < 車貨總重量 ≤ 50噸	10噸部分按基本費率計算， 超過10噸的部分按0.08元線 性遞減至0.04元費率計算。
	車貨總重量 > 50噸	10噸部分按基本費率計算， 10噸至50噸部分按基本費 率0.08元遞減至0.04元計收， 超過50噸部分按0.04元計收。

車型	車型分類	收費標準
超限車輛	超限30%以內的車輛	暫按正常裝載車輛的基本費率計重收取車輛通行費。
	超限30%–100%以內的車輛	對於超限0%–30% (含30%) 的部分，按上述規則就正常裝載車輛計費。超限30%以上部分按基本費率的3倍線性遞增至6倍計費。
	超限100%以上的車輛	對於超限0%–30% (含30%) 的部分按上述規則就正常裝載車輛計費。超限30%–100%的部分按基本費率的3倍線性遞增至6倍計費，超過100%的部分按基本費率的6倍計費。

此外，興六高速含收費橋梁一座，為香江圩郁江特大橋，全長521米，其收費標準如下表所示。

表6：香江圩郁江特大橋收費標準

車型	計費單位	2016年8月1日前	2016年8月1日後
客一	元/車次	1.20	1.50
客二		2.40	3.00
客三		3.00	3.75
客四		3.60	4.50
貨車	元/噸公里	0.10	0.15

註：

1) 收費湊整規則如下：

- 人民幣2.50元以下，向下湊整至零元；
- 人民幣2.51元至人民幣7.50元，視為人民幣5元；
- 人民幣7.51元至人民幣9.99元，向上湊整至人民幣10元。

(8) 未來年路網

顧問收集了研究區域的高速公路路網規劃。根據規劃，未來幾年將有多條高速公路建成通車。未來年本研究區域地區高速公路路網規劃圖可參考下圖。

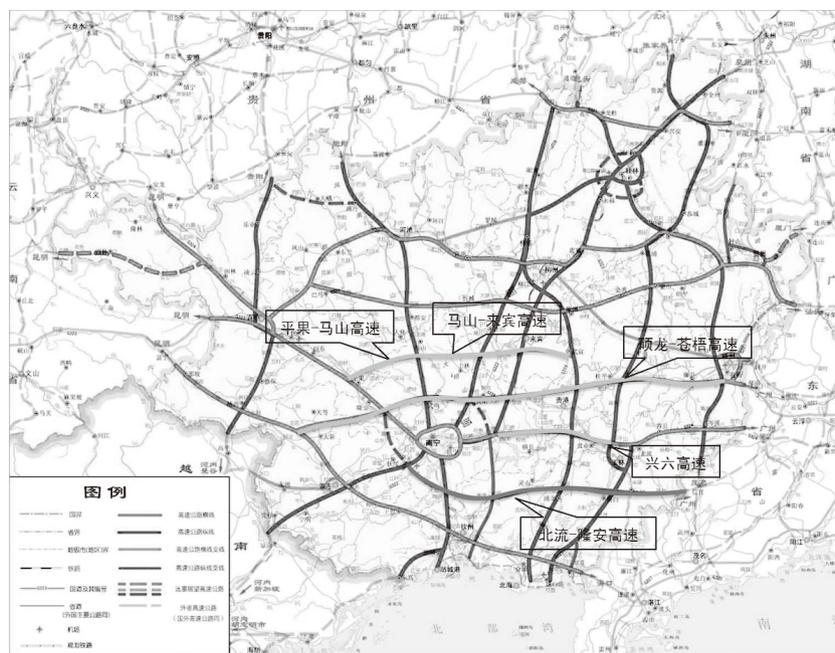


圖2：廣西省高速公路路網規劃圖

表7：將對興六高速公路流量影響的高速公路開通時間表

年份	項目名稱	備註
2015	平果-馬山高速公路	年底建成
2015	馬山-來賓高速公路	年底建成
2020	碩龍-蒼梧高速公路	年底建成
2020	北流-隆安高速公路	年底建成
2021	興六高速公路	項目路大修

(9) 車型結構預測

根據中國整體趨勢及顧問對中國類似項目的過往經驗，對未來年客貨車組成的預測如下：

表8：興六高速公路未來年車型組成的變化

年份	客1	客2	客3	客4	貨車	免費客車	免費貨車	合計
2014	56.6%	0.4%	2.5%	9.5%	24.2%	0.4%	6.4%	100.0%
2015	57.4%	0.4%	2.3%	9.9%	23.5%	0.4%	6.1%	100.0%
2020	61.2%	0.2%	1.5%	11.9%	19.8%	0.5%	4.9%	100.0%
2025	63.8%	0.2%	1.0%	11.5%	19.0%	0.5%	4.0%	100.0%
2030	66.4%	0.1%	0.6%	11.1%	18.2%	0.5%	3.1%	100.0%
2032	67.5%	0.1%	0.4%	10.9%	18.0%	0.4%	2.7%	100.0%

表9：橫縣支線未來年車型組成的變化

年份	客1	客2	客3	客4	貨車	免費客車	免費貨車	合計
2014	72.6%	0.6%	1.4%	1.7%	17.4%	1.0%	5.3%	100.0%
2015	73.4%	0.6%	1.3%	1.7%	16.9%	0.9%	5.2%	100.0%
2020	76.9%	0.5%	1.1%	1.5%	14.4%	0.7%	4.9%	100.0%
2025	80.5%	0.4%	0.9%	1.3%	11.9%	0.5%	4.5%	100.0%
2030	84.1%	0.3%	0.6%	1.1%	9.4%	0.3%	4.2%	100.0%
2032	86.2%	0.3%	0.5%	1.0%	7.9%	0.2%	3.9%	100.0%

表10：貴港支線未來年車型組成的變化

年份	客1	客2	客3	客4	貨車	免費客車	免費貨車	合計
2014	66.4%	0.4%	1.6%	7.5%	20.1%	0.7%	3.3%	100.0%
2015	67.1%	0.3%	1.5%	7.3%	19.9%	0.7%	3.2%	100.0%
2020	69.5%	0.3%	1.2%	6.5%	19.0%	0.6%	2.9%	100.0%
2025	72.0%	0.2%	0.9%	5.7%	18.1%	0.6%	2.5%	100.0%
2030	74.6%	0.1%	0.6%	4.9%	17.1%	0.5%	2.2%	100.0%
2032	76.0%	0.1%	0.4%	4.4%	16.6%	0.5%	2.0%	100.0%

表11：興業支線未來年車型組成的變化

年份	客1	客2	客3	客4	貨車	免費客車	免費貨車	合計
2014	49.6%	0.3%	3.0%	8.5%	33.8%	0.7%	4.1%	100.0%
2015	50.6%	0.3%	2.9%	8.3%	33.3%	0.6%	4.0%	100.0%
2020	55.1%	0.3%	2.4%	7.1%	30.7%	0.6%	3.8%	100.0%
2025	59.6%	0.2%	1.9%	6.0%	28.2%	0.6%	3.5%	100.0%
2030	64.2%	0.1%	1.4%	4.9%	25.6%	0.5%	3.3%	100.0%
2032	67.0%	0.1%	1.0%	4.2%	24.1%	0.5%	3.1%	100.0%

6、 結論

根據對交通預測模型採用的條件假設及方法原理，我們得到興六高速公路收費期內的預計平均每日交通量如下：

保守情況下對興六高速公路的交通量及收費收入的預測結果見下表。

表12：興六高速公路交通量預測結果(保守情況，單位：輛／日)

年份	主線	橫縣支線	貴港支線	興業支線
2014	17,331	2,010	5,714	3,295
2015	18,663	2,167	6,159	3,545
2016	18,402	2,319	6,601	3,796
2017	19,679	2,476	7,059	4,056
2018	20,998	2,637	7,532	4,324
2019	22,356	2,803	8,018	4,600
2020	23,749	2,973	8,517	4,883
2021	21,265	2,970	8,522	4,882
2022	24,317	3,284	9,436	5,402
2023	25,549	3,444	9,913	5,670
2024	26,809	3,608	10,399	5,945
2025	28,093	3,774	10,895	6,224
2026	29,381	3,940	11,392	6,504
2027	30,667	4,105	11,887	6,783
2028	31,945	4,269	12,378	7,060
2029	33,210	4,429	12,864	7,334
2030	34,456	4,587	13,341	7,603
2031	35,395	4,701	13,695	7,808
2032	36,305	4,811	14,036	8,006

表 13：興六高速公路收費收入預測結果(保守情況，單位：人民幣／年)

年份	客車收入	貨車收入	合計收入
2014	272,525,754	265,890,291	538,416,045
2015	295,243,350	285,820,141	581,063,491
2016 ⁽¹⁾	296,114,554	272,945,688	569,060,243
2017	322,014,353	282,397,492	604,411,846
2018	349,312,793	291,205,183	640,517,976
2019	377,987,567	299,262,585	677,250,152
2020	408,003,756	306,463,276	714,467,033
2021 ⁽²⁾	377,013,985	266,329,860	643,343,845
2022	417,259,543	308,852,966	726,112,509
2023	438,137,847	321,907,141	760,044,988
2024	459,457,773	335,051,587	794,509,359
2025	481,181,678	348,251,362	829,433,041
2026	502,933,717	361,229,422	864,163,140
2027	524,623,313	373,920,302	898,543,615
2028	546,155,898	386,257,708	932,413,606
2029	567,433,527	398,175,067	965,608,594
2030	588,355,564	409,606,099	997,961,663
2031	604,033,887	417,180,253	1,021,214,140
2032 ⁽³⁾	421,242,528	288,601,376	709,843,904

註：

- 1) 2016年，與興六高速公路平行的平果—馬山—來賓高速公路開通，對興六高速公路有負面影響。
- 2) 2021年興六高速公路進行為期一年的大修工程，交通量及收費收入將雙雙下降。另外，2021年，與興六高速公路平行的碩龍—蒼梧高速公路及北流至隆安高速公路建成，對高速公路將有進一步負面影響。
- 3) 興六高速公路的經營權將於2032年9月5日結束，因此已估計於2032年實際收取的收費收入。

樂觀情況下對興六高速公路的交通量及收費收入的預測結果見下表。

表14：興六高速公路交通量預測結果(樂觀情況，單位：輛／日)

年份	主線	橫縣支線	貴港支線	興業支線
2014	17,331	2,010	5,714	3,295
2015	18,959	2,202	6,258	3,601
2016	19,471	2,390	6,802	3,909
2017	21,098	2,586	7,373	4,231
2018	22,797	2,790	7,968	4,567
2019	24,560	3,002	8,585	4,914
2020	26,383	3,220	9,223	5,273
2021	24,166	3,248	9,316	5,320
2022	27,872	3,622	10,405	5,936
2023	29,518	3,830	11,019	6,280
2024	31,199	4,042	11,646	6,631
2025	32,912	4,258	12,284	6,988
2026	34,673	4,479	12,940	7,354
2027	36,481	4,705	13,613	7,729
2028	38,333	4,936	14,302	8,113
2029	40,226	5,171	15,006	8,505
2030	42,157	5,411	15,723	8,904
2031	43,659	5,592	16,273	9,217
2032	45,170	5,773	16,826	9,531

表15：興六高速公路收費收入預測結果(樂觀情況，單位：人民幣/年)

年份	客車收入	貨車收入	合計收入
2014	272,525,754	265,890,291	538,416,045
2015	299,926,466	290,353,787	590,280,253
2016 ⁽¹⁾	313,310,272	288,795,963	602,106,234
2017	345,248,065	302,772,802	648,020,867
2018	379,239,687	316,153,788	695,393,475
2019	415,259,370	328,771,641	744,031,010
2020	453,257,911	340,454,965	793,712,876
2021 ⁽²⁾	428,457,410	302,670,476	731,127,886
2022	478,267,626	354,010,776	832,278,401
2023	506,190,631	371,906,650	878,097,280
2024	534,699,695	389,920,450	924,620,145
2025	563,709,154	407,979,958	971,689,112
2026	593,517,558	426,290,776	1,019,808,334
2027	624,084,789	444,810,527	1,068,895,316
2028	655,365,248	463,493,811	1,118,859,060
2029	687,307,815	482,292,325	1,169,600,140
2030	719,855,831	501,155,011	1,221,010,842
2031	745,062,687	514,582,786	1,259,645,473
2032 ⁽³⁾	524,101,235	359,071,859	883,173,094

註：

- 1) 2016年，與興六高速公路平行的平果—馬山—來賓高速公路開通，對興六高速公路有負面影響。
- 2) 2021年興六高速公路進行為期一年的大修工程，交通量及收費收入將雙雙下降。另外2021年，與興六高速公路平行的碩龍—蒼梧高速公路及北流至隆安高速公路建成，對高速公路將有進一步負面影響。
- 3) 興六高速公路的經營權將於2032年9月5日結束，因此已估計於2032年實際收取的收費收入。

此 致

香港
干諾道中148號
粵海投資大廈28及29樓
粵海投資有限公司
列位董事 台照

代表
黃志峰顧問有限公司
董事
黃志峰
MPhil, MSc, BSc, MCIT, MIHT,
MITE, MInstTA
謹啟

2015年9月7日

1. 財務顧問就RC估值報告發出之函件



麥格里資本(香港)有限公司
香港
中環
港景街1號
國際金融中心一期18樓

敬啟者：

吾等茲提述威格斯資產評估顧問有限公司(「威格斯」)就盛粵有限公司(「RC目標公司」)及其附屬公司100%股本權益之市值，連同盛粵(香港)有限公司(「盛粵(香港)」)(RC目標公司之全資附屬公司)於2015年6月30日所欠粵海控股集團有限公司(「賣方」)之債項以及RC目標公司及其附屬公司於2015年6月30日所欠賣方之控股公司及同系附屬公司之若干應付賬款而編製之估值(「估值」)。

吾等注意到，威格斯編製之估值乃採用稱為貼現現金流量法之收益法達致，有關方法根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第14.61條被視為溢利預測。

吾等亦注意到，威格斯依據其獲 貴公司管理層提供之財務預測(「預測」)之基礎編製估值。吾等已與威格斯及 貴公司管理層討論預測所依據之基礎及假設。吾等亦已考慮安永會計師事務所日期為2015年9月7日致 閣下之報告，內容關於(其中包括)預測所依據之計算。

基於上述基礎及 貴公司管理層依據之基礎及假設以及安永會計師事務所審閱之計算，吾等認為，預測(閣下對此負全責)是經審慎仔細查詢後編製而成。

此 致

香港
干諾道中148號
粵海投資大廈
28及29樓
粵海投資有限公司

董事會 台照

代表
麥格里資本(香港)有限公司

高級董事總經理
陳堅

董事總經理
許家興

謹啟

2015年9月7日

2. 申報會計師就有關盛粵有限公司估值之貼現未來估計現金流量發出之報告



香港中環
添美道1號
中信大廈22樓

致粵海投資有限公司董事會

吾等獲委任就廣西新長江高速公路有限責任公司之貼現未來估計現金流量(「相關貼現現金流量」)之計算之算術準確性進行匯報，據此，威格斯資產評估顧問有限公司於2015年9月7日就評估盛粵有限公司公允價值而編製之估值(「估值」)乃按該基礎得出。就 貴集團建議收購盛粵有限公司而編製之估值，載於粵海投資有限公司日期為2015年9月7日之通函(「通函」)中附錄一內。依據相關貼現現金流量得出之估值，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條被視為溢利預測。

貴公司董事及申報會計師各自之責任

貴公司董事(「董事」)須負責編製相關貼現現金流量。相關貼現現金流量使用董事釐定之一系列基礎及假設編製，而董事須就其完整性、合理性及有效性承擔全部責任。

吾等之責任為對估值所依據之相關貼現現金流量之計算之算術準確性作出匯報，並僅向閣下(作為實體)報告吾等之結論，以根據《上市規則》第14.62(2)條作出匯報，而不可作其他用途。吾等並非對相關貼現現金流量所依據之編製基礎及假設之完整性、合理性及有效性作出匯報，且吾等之工作不構成對盛粵有限公司之任何估值。相關貼現現金流量不涉及採納之會計政策。相關貼現現金流量使用之基礎及假設包括有關未來事件之假定以及並非必然發生之管理層行動。即使所預期之事件及行動確實發生，實際結果仍可能有別於相關貼現現金流量，且差異可能重大。吾等並無對相關貼現現金流量所依據之基礎及假設之完整性、合理性及有效性進行審閱、考慮或進行任何工作，且不就此發表任何意見。吾等之工作較合理保證工作具有更高局限性，因而提供之保證程度較合理保證工作為低。吾等亦不對任何其他人士承擔就吾等之工作所產生或涉及之任何責任。

意見基準

吾等根據香港會計師公會頒佈之香港核證委聘準則第3000號「審核或審閱過去財務資料以外之核證委聘」履行吾等之工作。吾等之工作主要包括查核根據董事所作出之基礎及假設而編製之相關貼現現金流量之計算之算術準確性。吾等進行之工作僅為協助董事評估就計算之算術準確性而言，相關貼現現金流量是否已根據董事所作之基礎及假設妥為編製。

意見

根據吾等以上之工作，僅就相關貼現現金流量之計算之算術準確性而言，吾等並無注意到任何事項致令吾等認為相關貼現現金流量在各重大方面未有根據董事所作之基礎及假設妥為編製。

安永會計師事務所

執業會計師

香港

2015年9月7日

吾等之參考編號：RHKK/FKMY/GCKW/VA22794-2015

威格斯資產評估顧問有限公司
國際資產評估顧問



香港九龍
觀塘道398號
嘉域大廈10樓

敬啟者：

對中國城市供水投資(香港)有限公司總權益之估值

吾等按照粵海投資有限公司(「貴公司」)之指示，對中國城市供水投資(香港)有限公司(「WS目標公司」)及其附屬公司及一家聯營公司(合稱「標的」)之100%股本權益於2015年6月30日(「估值日」)之價值進行評估，並加上WS目標公司及中國城市供水投資(香港)有限公司(即WS目標公司之全資附屬公司)於2015年6月30日結欠粵海控股集團有限公司(「賣方」)之債項(「WS待售債項」)以及WS目標集團於2015年6月30日結欠賣方及其同系附屬公司之若干應付賬款(「未償還WS應付款項」)後達致WS付款總額。本報告旨在就標的於估值日之市場價值提供獨立意見。

根據本報告所載以下之調查、分析及所採納之估值方法，吾等認為，截至估值日，標的之市值可合理地大概列值為人民幣叁億肆仟壹佰萬圓正(人民幣341,000,000元)。WS待售債項及未償還WS應付款項於2015年6月30日之金額約為人民幣陸億柒仟肆佰陸拾萬元圓正(人民幣674,600,000元)。WS付款總額可合理地大概列值為人民幣拾億零壹仟伍佰陸拾萬圓正(人民幣1,015,600,000元)。

吾等明白本次估值乃由 貴公司管理層為可能出現之交易而進行，而吾等之工作僅按照上述用途而進行。

價值意見乃依據公認之評估程序及慣例作出，該等程序及慣例極其依賴使用多項假設以及考慮多項不明朗因素，並非所有程序或慣例可輕易量化或確認。 貴公司董事認為，WS 估值報告所採用之假設屬公平合理。

估值意見是根據管理層，以口頭或書面形式作出的討論，假設和陳述而作出。報告內的財務預算或任何估計亦屬於部分假設。吾等獲提供有限度的財務數據和其他有關文件而作出估值。獲提供的數據已被考慮，但吾等沒法進一步驗證其數據能否確切代表被評估標的未來業務前景的和財務狀況。吾等不承擔獲提供的數據的準確性。如任何獲提供的假設是不合理或不適當作出，估值意見亦需改變，吾等保留隨時更改或撤回估值意見權利而無需負上任何法律責任。

本報告只限提供給客戶作其特定用途，亦不應該是客戶對該特定用途的唯一參考依據。本報告可提供給協助客戶進行該用途的其他專業顧問，惟客戶不得將本報告提供給任何其他人士。吾等並沒有被聘請對評估標的作出收購或出售建議。本報告不能取代公司或有關各方應就標的之估值而決定的盡職調查。

估值程序並不要求吾等對標的及其相關法律文件的合法性和形式進行盡職調查，而應是法律顧問對公司管理層的責任。因此，本報告並不需要對評估標的之起源及其延續性承擔任何法律責任。吾等沒有查閱存盤於相關機構的文件正本以驗證標的擁有權。吾等必須指出，吾等不是法律專業人員，沒有資格以確定標的之擁有權或附帶的任何負擔，吾等不對獲提供的有關意見或文件副本(如有)承擔任何責任或法律責任。

根據吾等的標準守則，本報告為當中所述的訂約方所使用，吾等無需對任何第三方就本報告的全部或任何部份內容負上責任。

吾等謹此證明吾等於所呈報之資產或估值中並無擁有任何現在或潛在利益。

此 致

香港
干諾道中148號
粵海投資大廈
28及29樓
粵海投資有限公司

列位董事 台照

代表

威格斯資產評估顧問有限公司

董事總經理

何繼光

註冊專業測量師

MRICS, MHKIS, MSc (e-com)

中國房地產估價師

謹啟

執行董事

甘文硯

CFA, MBA

2015年9月7日

附註：何繼光先生(特許測量師、MRICS、MHKIS、MSc (e-com)、中國房地產估價師)擁有超過28年在香港物業估值經驗，及具備超過20年中國、澳門、台灣及亞太地區物業估值經驗，而彼擁有10年以上之業務估值經驗。

評估目的

吾等獲粵海投資有限公司(「貴公司」)委任，對中國城市供水投資(香港)有限公司(「WS目標公司」)及其附屬公司及一家聯營公司(合稱「標的」)之100%股本權益於2015年6月30日(「估值日」)進行評估，並加上WS目標公司及中國城市供水投資(香港)有限公司(即WS目標公司之全資附屬公司)於2015年6月30日所欠粵海控股集團有限公司(「賣方」)之債項(「WS待售債項」)以及WS目標集團於2015年6月30日所欠賣方及其同系附屬公司之若干應付賬款(「未償還WS應付款項」)後達致WS付款總額。本報告旨在就標的於估值日之市場價值提供獨立意見。吾等明白本次估值乃由 貴公司管理層為可能出現之交易而進行。

評估範圍

本評估旨在評估標的於2015年6月30日之市值，連同協定WS待售債項及未償還WS應付款項之金額，以達致WS付款總額之意見。WS目標公司間接持有若干附屬公司及一家聯營公司。部分從事供水廠、水處理或水務工程業務。WS待售債項及未償還WS應付款項是指根據 貴公司提供於2015年6月30日之管理賬目將支付予賣方及其同系附屬公司之款項。

估值準則

市值指在適當推銷一項資產後，自願買方及自願賣方雙方經過公平磋商及在知情、審慎及不受威逼之情況下於估值日進行買賣之估計金額。

估值日

估值日期為2015年6月30日。

背景資料

公司背景

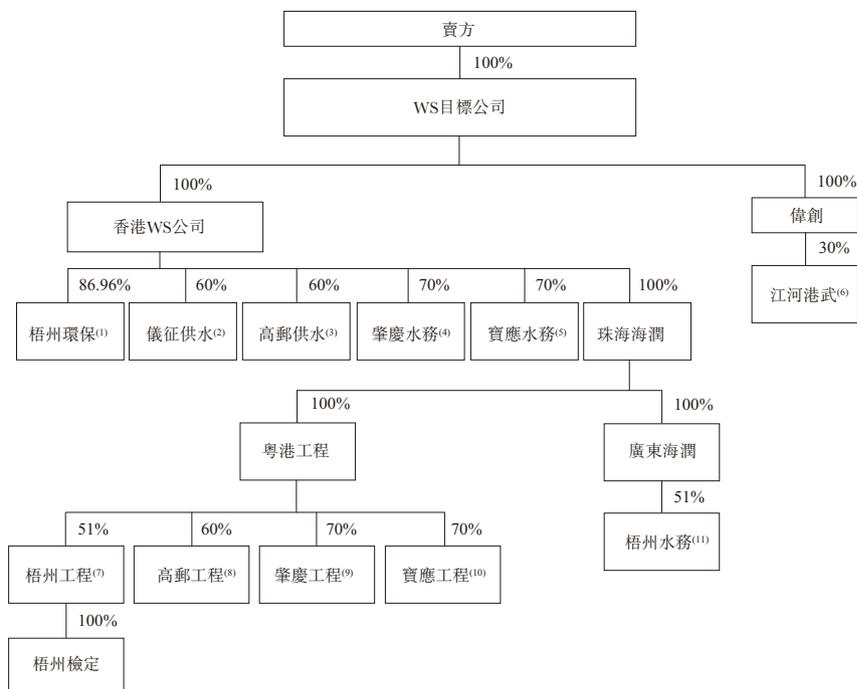
WS目標公司於開曼群島註冊成立，並已獲開曼群島公司註冊處及香港公司註冊處頒發營業執照(執照號碼：CR-107718及F11143)。該公司為控股公司，間接投資水務、處理及水務工程。根據WS目標公司管理層提供之財務資料，在2014年約70%營業額來自供水，而約30%營業額則來自水處理及水務工程。

該16家附屬公司及1家聯營公司之名稱載列如下：

1. 江河港武水務(常州)有限公司(「江河港武」)
2. 梧州粵海環保發展有限公司(「梧州環保」)
3. 高郵港郵供水有限公司(「高郵供水」)
4. 儀征港儀供水有限公司(「儀征供水」)
5. 寶應粵海水務有限公司(「寶應水務」)
6. 肇慶高新區粵海水務有限公司(「肇慶水務」)
7. 深圳粵港工程技術服務有限公司(「粵港工程」)
8. 廣西梧州自來水工程有限公司(「梧州工程」)
9. 高郵市港郵工程有限公司(「高郵工程」)
10. 肇慶高新區粵旺工程有限公司(「肇慶工程」)
11. 寶應悅寶工程有限公司(「寶應工程」)
12. 梧州市建標水錶檢定有限責任公司(「梧州檢定」)
13. 珠海海潤水業有限公司(「珠海海潤」)
14. 廣東海潤水務有限公司(「廣東海潤」)

15. 梧州粵海江河水務有限公司(「梧州水務」)
16. 偉創實業有限公司(「偉創」)
17. 中國城市供水投資(香港)有限公司(「香港WS公司」)

下表載列將轉讓之WS目標集團之架構：



資料來源：貴公司提供

中國行業背景

根據國際貨幣基金組織之數據，中國於2014年之國內生產總值維持於7.4%水平。為免經濟硬著陸，中國已重組經濟政策，預期經濟將由高速增長過渡至長遠穩步增長之狀況。中國政府已增加投放改善全國之公共事業，包括水務行業。根據國家統計局之數據，全國年度製水投資於過去十年錄得雙位數增長。此外，中國政府已於十二·五規劃總綱(2011年至2015年)中制定改善水質之目標，現已撥付約人民幣7,000億元改善水處理及水管系統，並投資人民幣4,000億元於城鎮供水，目標是要於2020年之前將飲用水質提升至穩定水平。不過，《自然》雜誌報導指，經過差不多四年之進展，結果仍未如預期，仍有2.98億農村居民沒有安全之飲用水。因此，吾等預計行業將受惠於中國政府之政策。

另一方面，國務院發佈「國家新型城鎮化規劃」（2014年至2020年），是中國首項官方城鎮化規劃。該規劃列出城鎮化在國家層面之透徹規劃。換言之，預計供水及水處理領域等行業將受惠於有關商機。此外，據中國水危機指，國內廢水總量之改變與城鎮化率相近。由於中國政府相當關注環保，污水處理行業將能受惠。

% 改變/百萬(人)	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
國內生產總值， 按不變價格計算 通脹，按平均消費 價格計算	7.7	7.3	6.8	6.3	6.0	6.1	6.3	6.3
人口	1,360	1,367	1,374	1,382	1,389	1,396	1,403	1,411

資料來源：國家貨幣基金組織《世界經濟展望》2015年4月

人民幣十億元	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
水的生產和供應業固定 資產投資(不含農戶)	51	65	84	105	176	180	181	212	269	314

資料來源：國家統計局

估值理論

在形成價值意見的過程中，吾等考慮了三種常用的評估方法，分別為市場法、成本法及收益法。

市場法考慮近期就類似資產所付價格，並作出調整顯示市價，以反映所評估資產相對於可資比較市場交易的狀況及效用。

成本法是根據現行市場價值重新購置或重建新的被評估資產的成本。同時考慮累計折舊，這些折舊是由實體性的、功能性的或經濟性的因素引起的資產狀況的表現。

收益法是將一定時期所有權的收益轉換成價值的表現。其原理是，一個知情的買方，在同等風險下，不會付出比資產預期收益更多的價值。

選擇評估方法

經考慮上文所述，吾等認為市場法適合本次估值。吾等認為，收益法就此情況可能存在局限，因為其承受各家個別附屬公司及一家聯營公司不同經營環境之估計風險，故WS目標集團認為未必能確定業務於估值日之精確預測。其次，市場法能反映WS目標集團業務營運之持續經營基準、市場資訊及於估值日之氣氛。因此，其包括市場參與者預測之收入增長或盈利能力。由於成本法並不包括WS目標集團之持續經營基準之因素，故不予考慮。

參考數據及因素

根據吾等之分析，吾等獲提供 貴公司編製之資料，包括但不限於以下各項：

- 企業及賣方之業務性質、營業執照、背景資料及WS目標集團之相關資料；
- WS目標集團於2012年至2014年財政年結日之經審核財務報表；
- WS目標集團於2015年1月至2015年6月之管理賬目及於2015年6月30日由 貴公司提供的WS待售債項和未償還WS應付款項之金額；
- WS目標集團之過往資本開支及資本架構；
- WS目標集團於2015年6月30日之固定資產冊；
- WS目標集團之市場狀況、競爭優勢及不利條件及與其他競爭對手(如有)之偏離；及
- WS目標集團之相關營運及財務資料，如其他可比公司之營運表現指標及概況、背景研究、其業務內容、財務業績等。

吾等已審閱所需之資料，有關資料就發出相關類別之估值報告乃屬足夠，而吾等相信獲提供之資料並沒有故意遺漏或隱瞞以達致知情觀點之任何重大影響因素。

估值方法

吾等認為，使用市盈率倍數對權益估值而言是合適之估值方法，因為該方法能反映WS目標集團之持續經營基準，並能夠於市場上多家可比公司中提供有關市值之直接參考資料。

估值是經採用(i)經營類似業務之多家上市公司之估計市盈率倍數，並就所評估標的之地域因素予以調整，再乘以(ii)截至2014年12月31日止年度股東應佔WS目標集團淨利潤後得出。

於達致吾等之估值意見之前，吾等已考慮(其中包括)以下各項：

- WS目標集團之業務性質及歷史；
- 中國(WS目標集團所在地)之整體經濟前景；
- 中國水務行業之整體前景；
- WS目標集團個別附屬公司及從事類似業務之其他可比公司之收入組成及盈利質素；
- 水務業務之未來挑戰及發展；
- WS目標集團之財務狀況；及
- 與WS目標集團相關之特定風險。

假設

於編製本估值時，已作出多項假設以達致吾等對標的市值之意見。以下假設被視為適用於對WS目標集團進行估值，並對本次估值有重大影響。該等假設成為達致吾等估值意見之基礎。本次估值所採用之主要假設載列如下：

- 中國及WS目標集團經營所在其他地區之政治、法律、財政或經濟狀況將不會出現任何重大不利變動。
- WS目標集團將保留主要管理層、主管人員及技術員工以確保公司運作正常。

- WS目標集團涉及相關地區的市場趨勢及狀況將不會與整體經濟預測嚴重偏離。消費行為將不會對整段估值期間有任何重大改變。
- 據與 貴公司管理層之討論，WS目標集團將專注發展中國之水務業務，作為其長遠業務計劃。
- 吾等假設WS目標集團於該等收購後之一般管理慣例(包括但不限於會計政策及股息政策)將不會嚴重偏離WS目標集團所採用之現行慣例。
- 估值假設WS目標集團之核心收入流仍來自附屬公司及該聯營公司之水務業務。估值將不考慮非經營收入(如利息收入、非經常收入、其他投資等)，且並無對不可控制項目或可能影響未來收入之災害作出任何估計。
- 於達致估值意見時，吾等已採用於2015年6月30日之人民幣/港元匯率1.2681。

吾等假設所提供資料屬合理，並在相當程度上依賴該等資料以達致吾等之估值意見。

可比公司之分析

吾等之調查由在彭博(公眾常提及之財務數據提供者)搜尋可比公司開始。吾等收集所有從事供水及水務營運而主要業務位於中國之公司。吾等之搜尋包括在中國從事供水、水處理及水務工程營運業務之公司之盈利倍數。吾等認為市盈率倍數是評估標的市值之最合適倍數，原因是：(I)將評估之權益為WS目標集團之股本權益。淨利潤是股東應佔盈利之計量。因此，市盈率倍數能夠反映所評估權益之盈利能力；(II) WS目標集團之業務涉及大量資本開支。市盈率是能夠考慮折舊之倍數，故能夠提供實際盈利除以所用資產成本之資料；(III)市盈率倍數可從貿易市場上直接觀察得到，此比率能反映持續經營基準、增長潛力及市場參與者之預期。

於挑選可比公司時，吾等應考慮與WS目標集團經營類似行業之公司，以提供具意義之比較。此外，吾等已考慮多項因素，首先，可比公司須與所評估標的公司從事同一行業。吾等未必會考慮主力從事水處理或水務工程之公司。此乃由於WS目標集團大部分營業額乃來自供水業務。故此，吾等只挑選專注供水為主要業務之公司。第二，可比公司須錄得正面盈利，以提供具意義之倍數。第二，該等公司之核心業務應集中位於中國。未能符合上述條件之公司未必被挑選入

可比公司組合，因為地域因素及增長前景對挑選公司之過程來說十分關鍵。另外，若在同一地區挑選公司，財務報告及稅務開支之差別不大，故能夠提供與所評估WS目標集團一致之比較。獲得經挑選可比公司之市盈率倍數後，吾等亦將就市場上買賣差額之調整(如有需要)。

估值考慮因素

於挑選可比公司之過程中，吾等已考慮從事與WS目標集團同類行業之公司，以提供具意義之比較。就此，吾等只挑選水務行業之公司，水務行業為被評估之WS目標集團所從事之行業。由於WS目標集團之大部分營業額乃來自供水業務，吾等認為與主力從事污水處理或水務工程業務之公司進行比較並不相關。故此，吾等只挑選主要業務專注於供水之公司，方便獲得公平比較。

第二，所考慮之可比公司均錄得正面盈利，以提供具意義之倍數。錄得負盈利之公司之市盈率無法與錄得正盈利標的公司進行合理比較。

第三，可比公司核心業務之地理位置應以中國為主，因為彼等將須採用中國稅項及會計法。透過比較標的公司與中國各地公司，稅務及會計處理之差別將大大減少，方便獲得公平比較。

經考慮上述因素後，吾等留意到有四家主要專注供水業務之公司(即中國水務集團有限公司(855)、江蘇江南水務股份有限公司(601199)、粵海投資有限公司(270)及成都市興蓉環境股份有限公司(000598)。故此，吾等認為該等可比公司能夠就與標的公司進行比較提供公平合理之基準。以下為可比公司之詳情：

代號	公司名稱	主要業務	市盈率倍數
855	中國水務集團有限公司	中國水務集團有限公司透過其附屬公司從事城市供水及污水處理。該公司負責原水及自來水供水、污水處理、供水管網建設工程及水錶安裝。	17.0
601199	江蘇江南水務股份有限公司	江蘇江南水務股份有限公司從事供水及自來水製售以及提供排水及相關水處理服務。該公司之業務範圍包括供水工程設計及技術諮詢、水質測試、水錶設計及測試、投資公共基礎設施行業。	24.5
270	粵海投資有限公司	粵海投資有限公司透過其附屬公司從事供水、發電及基礎設施業務。該公司亦投資及開發房地產物業、百貨零售及提供財務服務。	15.4
000598	成都市興蓉環境股份有限公司	成都市興蓉環境股份有限公司從事自來水供水業務，同時提供固體及液體廢料處理及環保服務。	7.0
		平均	16.0

資料來源： 彭博、該等公司之年報及調整(如有)

根據市盈率得出之估值反映股本權益之經營價值。因此，應相關增加或扣除非經營資產及非經營負債以得出股本權益之價值。另外，可比公司推斷之市盈率倍數指股本權益於自由可轉讓情況下之價值。不過，WS目標集團是內部持有之集團，未有於公開市場上流通買賣。市場流通性貼現率亦應予載入以反映股本權益之不流通性性質。經考慮 貴公司之現金產生能力及WS目標集團之持有期，已採用市場流通性貼現率20%。

估值意見

根據本報告所載之調查、分析及所採納之估值方法，吾等認為，截至估值日，標的之市值可合理地大概列值為人民幣叁億肆仟壹佰萬圓正(人民幣341,000,000元)。WS待售債項及未償還WS應付款項於2015年6月30日之金額約為人民幣陸億柒仟肆佰陸拾萬元圓正(人民幣674,600,000元)。WS付款總額可合理地大概列值為人民幣拾億零壹仟伍佰陸拾萬圓正(人民幣1,015,600,000元)。

1. 責任聲明

本通函載有符合《上市規則》所需之詳情，旨在提供有關本集團之資料。董事共同及個別對本通函所載資料之準確性承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後，就彼等所知及確信，確認本通函所載資料在各重大方面屬準確及完備，並無誤導或詐騙成分，且無遺漏其他事宜，致使當中任何陳述或本通函之任何內容產生誤導。

2. 董事及最高行政人員的權益及淡倉

於最後實際可行日期，本公司董事及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)之股份、相關股份及債券的權益及淡倉而須(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所(包括根據證券及期貨條例董事或最高行政人員被當作或視為擁有的權益或淡倉)；(ii)根據證券及期貨條例第352條載入本公司存置的登記冊；或(iii)根據《標準守則》知會本公司及聯交所如下：

I. 於本公司證券之權益及淡倉

(a) 股份

董事姓名	權益類別／ 權益性質	持有 股份數目	好倉／ 淡倉	權益概約 百分比 (附註)
黃小峰	個人	1,857,200	好倉	0.030%
曾翰南	個人	502,400	好倉	0.008%
吳建國	個人	101,200	好倉	0.002%
張輝	個人	1,516,200	好倉	0.024%
李偉強	個人	897,200	好倉	0.014%
陳祖澤	個人	5,450,000	好倉	0.087%
李國寶	個人	11,000,000	好倉	0.176%
鄭慕智	個人	3,150,000	好倉	0.050%

附註：權益概約百分比乃按於最後實際可行日期本公司之已發行股份6,255,048,341股為計算基準。

(b) 股票期權

董事姓名	股票期權 授出日期 (日.月.年)	於授出日期	於最後實際	獲授	行使	好倉/ 淡倉
		獲授股票 期權數目	可行日期 持有的股票 期權數目	股票期權 已付 總代價 港元	股票期權 需支付 的價格 港元 (每股)	
黃小峰	22.01.2013	2,693,000	1,615,800	-	6.20	好倉
溫引珩	22.01.2013	1,395,000	837,000	-	6.20	好倉
曾翰南	22.01.2013	1,256,000	753,600	-	6.20	好倉
黃鎮海	22.01.2013	2,315,000	1,389,000	-	6.20	好倉
吳建國	22.01.2013	2,268,000	1,360,800	-	6.20	好倉
張輝	22.01.2013	2,268,000	1,360,800	-	6.20	好倉
趙春曉	22.01.2013	2,268,000	1,360,800	-	6.20	好倉
李偉強	22.01.2013	2,243,000	1,345,800	-	6.20	好倉

有關上述根據本公司於2008年10月24日採納的股票期權計劃授出的股票期權之附註：

- (1) 所有股票期權之期權期限為自授出日期起計五年零六個月。
- (2) 任何股票期權只於已歸屬後方可在期權期限內行使。
- (3) 以下為股票期權之一般歸屬比例：

日期	歸屬比例
授出日期後兩年當日	40%
授出日期後三年當日	30%
授出日期後四年當日	10%
授出日期後五年當日	20%

- (4) 股票期權的歸屬亦取決於能否達成董事會在授出股票期權時所決定及於授出要約內列明的有關表現目標。

- (5) 以下為股票期權之離職者歸屬比例，此歸屬比例適用於承授人於某些特殊情況下不再為合資格人士(減去根據一般歸屬比例已行權或已失效之百分比)：

事件發生日期	歸屬比例
授出日期後四個月當日之前	0%
授出日期後四個月後當日或之後 但於一年當日之前	10%
授出日期後一年當日或之後 但於兩年當日之前	25%
授出日期後兩年當日或之後 但於三年當日之前	40%
授出日期後三年當日或之後 但於四年當日之前	70%
授出日期後四年當日或之後	80%
	餘下的20%的歸屬 亦取決於該四年 在整體績效考核中 取得合格成績

II. 相聯法團的股份權益及淡倉

(a) 粵海置地控股有限公司(「粵海置地」)

董事姓名	權益類別/ 權益性質	持有 股份數目	好倉/ 淡倉	權益概約 百分比 (附註)
黃小峰	個人	3,880,000	好倉	0.227%
趙春曉	個人	2,722,000	好倉	0.159%
鄭慕智	個人	600,000	好倉	0.035%

附註：權益概約百分比乃按於最後實際可行日期粵海置地之已發行股份1,711,536,850股普通股為計算基準。

(b) 廣南(集團)有限公司(「廣南集團」)

董事姓名	權益類別/ 權益性質	持有 股份數目	好倉/ 淡倉	權益概約 百分比 (附註)
曾翰南	個人	300,000	好倉	0.033%
李國寶	個人	15,000	好倉	0.002%

附註：權益概約百分比乃按於最後實際可行日期廣南集團之已發行股份907,593,285股普通股為計算基準。

除上述所披露者外，於最後實際可行日期，據本公司所知，本公司董事或最高行政人員概無於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債券擁有權益或淡倉權益而須(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所(包括根據證券及期貨條例董事及最高行政人員被當作或視為擁有的權益及淡倉)；(ii)根據證券及期貨條例第352條載入本公司存置的登記冊；或(iii)根據《標準守則》知會本公司及聯交所。

3. 主要股東的權益及淡倉

於最後實際可行日期，就本公司各董事或最高行政人員所知，下列人士(本公司董事或最高行政人員除外)於本公司股份或相關股份中擁有或被當作或視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司及聯交所披露或根據證券及期貨條例第336條載入本公司存置的登記冊之權益或淡倉：

股東名稱	權益類別/ 權益性質	持有 股份數目	好倉/ 淡倉	權益概約 百分比 (附註1)
廣東粵海控股集團 有限公司(「粵海控股」) (附註2)	受控法團權益	3,420,563,527	好倉	54.68%

股東名稱	權益類別/ 權益性質	持有 股份數目	好倉/ 淡倉	權益概約 百分比 (附註1)
粵海控股集團有限公司 (「香港粵海」, 即賣方) (附註3)	實益持有人/ 受控法團權益	3,420,563,527	好倉	54.68%
Guangdong Trust Ltd. (粵海信托有限公司)	實益持有人/ 受控法團權益	576,404,918	好倉	9.22%

附註：

1. 權益概約百分比乃按於最後實際可行日期本公司之已發行股份6,255,048,341股為計算基準。
2. 粵海控股所持本公司的應佔權益乃通過其直接全資控股的香港粵海而持有。
3. 上述香港粵海的權益已包括通過其全資附屬公司粵海信托有限公司持有的應佔權益。
4. 於最後實際可行日期，以下董事為粵海控股及/或香港粵海的董事或僱員：

董事姓名	於粵海控股擔任的職務	於香港粵海擔任的職務
黃小峰	董事長及董事	董事長及董事
黃鎮海	董事及總經理	常務董事及總經理
吳建國	董事	常務董事
張輝	副總經理	常務董事
趙春曉	副總經理及行政總監	常務董事、行政總監及 公司秘書
藍汝宁	副總經理	常務董事
李偉強	財務總監	常務董事及財務總監

除上述所披露者外，於最後實際可行日期，概無其他人士(本公司董事或最高行政人員除外)於本公司股份或相關股份中擁有或被當作或視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司及聯交所披露或根據證券及期貨條例第336條載入本公司存置的登記冊之權益或淡倉。

除以下所披露者外，於最後實際可行日期，就本公司董事或最高行政人員所知悉，概無其他人士(本公司董事或最高行政人員除外)直接或間接擁有附帶權利於所有情況下可在本集團其他成員公司之股東大會上投票的已發行股本10%或以上之權益或擁有該等已發行股本之任何股票期權：

擁有本公司附屬公司10%或以上權益之股東名稱 ¹	本公司附屬公司名稱	好倉/ 淡倉	該股東所持之 權益百分比
超康投資有限公司	Guangdong Power (International) Limited	好倉	49.00%
億城投資有限公司	中超投資有限公司	好倉	30.00%
廣州市城市建設開發集團 有限公司	Teem Holdings Limited	好倉	12.98%
廣州市番禺信息技術投資 發展有限公司	廣州市萬亞投資管理 有限公司	好倉	32.00%
廣東粵海投資開發有限公司	廣州天河城投資有限公司	好倉	40.00%
廣州市市政園林工程 管理中心	開平粵海水務有限公司	好倉	45.71%

擁有本公司附屬公司10%或以上權益之股東名稱 ¹	本公司附屬公司名稱	好倉／淡倉	該股東所持之權益百分比
梅州市自來水總公司	梅州粵海水務有限公司	好倉	30.00%
廣東省粵電集團有限公司	韶關發電D廠有限公司	好倉	10.00%
中山興中集團有限公司	中山火力發電有限公司	好倉	25.00%

¹ 此等權益包括本公司附屬公司已發行股本之權益、本公司以合資經營企業形式於中國成立之附屬公司之權益，及本公司以合作經營企業形式於中國成立之附屬公司之權益。

4. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立或擬訂立任何服務合約(不包括在一年內到期或可由僱主在一年內終止而不用支付賠償(法定賠償除外)之合約)。

5. 董事於資產、合約或安排之權益

於最後實際可行日期，概無董事自2014年12月31日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之結算日期)以來，於由本集團任何成員公司收購、出售或租用，或擬由本集團任何成員公司收購、出售或租用之任何資產中，直接或間接擁有任何權益。

除董事持有上述之股票期權外，於最後實際可行日期，概無董事於對本集團業務屬重大而於最後實際可行日期仍然存續之任何合約或安排中，直接或間接擁有任何重大權益。

6. 董事及其緊密聯繫人之競爭權益

於最後實際可行日期，就本公司董事或最高行政人員所知，董事或彼等各自的緊密聯繫人須披露其擁有與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭之業務（「競爭業務」）之權益如下：

I. 本集團之主要業務

- (1) 水資源
- (2) 物業持有及投資
- (3) 酒店持有及營運
- (4) 酒店管理
- (5) 百貨營運
- (6) 基建及能源項目投資

II. 競爭業務之權益

董事姓名	公司名稱	權益性質	競爭業務
黃小峰	粵海控股	董事長	(1)、(2)及(3)
	香港粵海	董事長	(1)、(2)及(3)
	粵海置地	主席及非執行董事	(2)
黃鎮海	粵海控股	董事及總經理	(1)、(2)及(3)
	香港粵海	常務董事及總經理	(1)、(2)及(3)
	粵海置地	非執行董事	(2)
吳建國	粵海控股	董事	(1)、(2)及(3)
	香港粵海	常務董事	(1)、(2)及(3)
張輝	香港粵海	常務董事	(1)、(2)及(3)
趙春曉	香港粵海	常務董事	(1)、(2)及(3)
	粵海置地	執行董事	(2)
藍汝宁	香港粵海	常務董事	(1)、(2)及(3)
李偉強	香港粵海	常務董事	(1)、(2)及(3)
	粵海置地	執行董事	(2)

除上述所披露者外，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與本集團構成或可能構成競爭的業務中擁有任何權益。

7. 專家及同意書

以下為其所出具意見或建議載於本通函的專家之資歷：

名稱	資歷
上銀國際有限公司	根據證券及期貨條例可進行第一類(證券交易)及第六類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
安永會計師事務所	執業會計師
麥格里資本(香港)有限公司	根據證券及期貨條例可進行第六類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
黃志峰顧問有限公司	交通流量及交通規劃顧問
威格斯資產評估顧問有限公司	專業測量師及估值師

於最後實際可行日期，以上各專家已就刊發本通函出具書面同意書，確認可將其於本通函日期刊發之函件載入本通函，並以其出現的形式及涵義引述其名稱，且並無撤回其同意。

於最後實際可行日期，以上專家概無於本集團任何成員公司直接或間接擁有任何股權或任何認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(不論是否可依法執行)。

於最後實際可行日期，以上專家概無自2014年12月31日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之結算日期)以來，於由本集團任何成員公司收購、出售或租用，或擬由本集團任何成員公司收購、出售或租用之任何資產中，直接或間接擁有任何權益。

8. 重大不利轉變

於最後實際可行日期，董事概不知悉本集團自2014年12月31日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之結算日期)以來，其財務或貿易狀況出現任何重大不利轉變。

9. 一般事項

本通函及隨附之代表委任表格之中、英文本如有任何歧義，概以英文本為準。

10. 備查文件

以下文件之副本於本通函刊發日期起至2015年9月25日(包括首尾兩日)止期間內的任何工作日之一般營業時間內，於本公司就香港法例之法律顧問禮德齊伯禮律師行之辦事處(地址為香港中環遮打道18號歷山大廈20樓)可供查閱：

- (i) 該等買賣協議；
- (ii) 獨立董事委員會函件，內文載於本通函第30及31頁；
- (iii) 獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之函件，內文載於本通函第32至56頁；
- (iv) 本附錄「7.專家及同意書」一段所述之同意書；
- (v) RC估值報告，內文載於本通函附錄一；
- (vi) 交通流量顧問報告，內文載於本通函附錄二；
- (vii) 有關RC估值報告之函件，內文載於本通函附錄三；
- (viii) WS估值報告，內文載於本通函附錄四；及
- (ix) 本通函。



GUANGDONG INVESTMENT LIMITED
(粵海投資有限公司)

(於香港註冊成立之有限公司)
(股份代號：0270)

股東特別大會通告

茲通告粵海投資有限公司(「本公司」)謹定於2015年9月29日(星期二)上午十時正假座香港灣仔港灣道一號香港萬麗海景酒店8樓海景廳舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮並酌情通過本公司下列之決議案(不論有否修訂)：

普通決議案

「動議：

- (a) 批准及確認該等收購(定義及有關詳情見本公司日期為2015年9月7日致其股東之通函)、粵海控股集團有限公司與本公司及其附屬公司(視乎情況而定)於2015年8月14日就該等收購訂立之該等買賣協議(「該等買賣協議」)，以及其項下擬進行之交易；及
- (b) 授權本公司任何一名或以上董事簽署、執行及交付任何一名或以上董事可能認為屬必要、恰當、適宜或權宜之所有該等文件及採取所有該等行動及步驟及作出該等行為、事宜及事情，使本決議案具有全面效力，或就該等收購、該等買賣協議及其項下擬進行之交易而言，使以上任何各項得以實施。」

承董事會命
粵海投資有限公司
主席
黃小峰

香港，2015年9月7日

股東特別大會通告

註冊辦事處：

香港

干諾道中148號

粵海投資大廈

28及29樓

附註：

- (i) 有權出席股東特別大會並於會上投票之股東可委任一名或以上受委代表，代其出席並於會上投票，該受委代表毋須為本公司股東。
- (ii) 隨本通函附奉一份代表委任表格。代表委任表格連同經簽署之授權書(如有)或其他授權文件(如有)或經公證人簽署認證之授權書或授權文件副本，必須最遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司之股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，方為有效。股東在委派代表後仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。如股東交回代表委任表格後親自出席股東特別大會，則代表委任表格將被視作撤銷論。
- (iii) 如屬聯名股東，在排名首位股東親身或委派代表投票後，其餘聯名持有人將無權投票。就此而言，排名先後以本公司股東名冊上就該等聯名持有股份所登記之股東排名次序為準。
- (iv) 為釐定股東出席股東特別大會並於會上投票之資格，本公司將於2015年9月29日(星期二)暫停辦理股份過戶登記手續，當日不會辦理股份轉讓手續。
- (v) 為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，本公司非登記股份持有人應確保所有股份過戶文件連同有關股票，必須於2015年9月25日(星期五)下午四時三十分前送達本公司的股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，以進行登記。