
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)

非常重大出售事項及

關連交易

視作出售目標公司**23.958%** 股權

獨立董事委員會及獨立股東之
獨立財務顧問



雲南水務投資股份有限公司謹訂於二零二一年七月十三日(星期二)上午十時正假座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5樓會議室舉行臨時股東大會，召開臨時股東大會之通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。隨函附奉臨時股東大會適用之股東代理人委任表格，此股東代理人委任表格亦刊載於香港交易及結算所有限公司之網頁(www.hkexnews.hk)及本公司之網頁(www.yunnanwater.cn)內。

無論閣下能否出席臨時股東大會，務請將隨附之股東代理人委任表格按其上印列之指示填妥及簽署，並盡早交回。H股股東須將股東代理人委任表格交回本公司之香港H股股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，而內資股股東須將股東代理人委任表格交回董事會秘書處，地址為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5樓，惟該表格無論如何最遲須於臨時股東大會(或其任何續會)指定舉行時間24小時前交回。閣下填妥及交回股東代理人委任表格後，仍可依願親身出席臨時股東大會或其任何續會，並於會上投票。

* 僅供識別

二零二一年六月二十五日

目 錄

	頁次
釋義	1
預期時間表	5
董事會函件	6
獨立董事委員會函件	23
創富融資函件	25
附錄一 — 本集團的財務資料	I-1
附錄二 — 目標集團的財務資料	II-1
附錄三 — 本集團未經審核備考財務資料	III-1
附錄四 — 估值報告概要	IV-1
附錄五 — 大華馬施雲會計師事務所有限公司有關溢利預測的報告	V-1
附錄六 — 創富融資有關溢利預測的函件	VI-1
附錄七 — 一般資料	VII-1
臨時股東大會通告	EGM-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：

「該公告」	指	本公司日期為二零二零年六月十七日之公告，內容有關雲南資管根據第一注資協議對目標公司首次增資之須予披露交易
「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
「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
「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
「關連交易」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「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
「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
「臨時股東大會」	指	本公司召開以考慮及酌情批准(其中包括)第二注資協議、補充協議及其項下擬進行之交易之臨時股東大會

釋 義

「首次增資」	指	雲南資管根據第一注資協議之條款及條件認購目標公司之股權
「第一注資協議」	指	(i)本公司；(ii)雲南資管；及(iii)目標公司就首次增資於二零二零年六月十七日訂立的注資協議
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「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
「獨立董事委員會」	指	董事會轄下委員會，包括全體獨立非執行董事(即廖船江先生、鐘偉先生及周北海先生)就第二增資向獨立股東提供意見而成立
「獨立財務顧問」或「創富融資」	指	創富融資有限公司，根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，為本公司委任的獨立財務顧問，就第二增資向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	雲南省康旅控股及其聯繫人以外的股東
「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
「獨立估值師」	指	獨立第三方中國估值師中和資產評估有限公司
「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)
「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

釋 義

「重組」	指	誠如本公司日期為二零二零年八月二十日的公告所述，雲南省國資委完成向雲南省投資集團轉讓雲南省康旅控股50.59%股權，其後，雲南省康旅控股分別由雲南省投資集團、雲南省國資委、雲南省財政廳及雲南建投持有50.59%、40.00%、5.62%及3.79%
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「第二增資」	指	雲南資管根據第二注資協議及補充協議之條款及條件認購目標公司之股權
「第二注資協議」	指	(i)本公司；(ii)雲南資管；及(iii)目標公司就第二增資所訂立日期為二零二零年十二月三十一日的注資協議
「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)
「股份」	指	內資股及／或H股
「股東」	指	股份持有人
「股權調整」	指	誠如本公司日期為二零二一年一月七日之公告所述，於重組後，雲南省康旅控股的註冊資本金由人民幣4,142,214,400元增加至人民幣6,142,214,400元，重組完成後，雲南省康旅控股分別由雲南省投資集團、雲南省國資委、雲南省財政廳及雲南建投持有44.92%、46.73%、4.99%及3.36%
「認購代價」	指	根據第二注資協議及補充協議之條款及條件，雲南資管就認購股份應向目標公司支付代價人民幣500,000,000元
「認購股份」	指	根據第二注資協議及補充協議之條款及條件，雲南資管將認購本公司合法實益擁有目標公司之23.958%股權
「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

釋 義

「補充協議」	指	(i)本公司；(ii)雲南資管；及(iii)目標公司根據第二注資協議的條款所訂立日期為二零二零年十二月三十一日的補充協議，旨在進一步訂明第二注資協議項下的若干條款
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	雲南雲水建設工程有限公司，在中國註冊成立之有限公司，為本公司的非全資附屬公司
「評估基準日」	指	二零二零年六月三十日，即獨立估值師出具日期為二零二零年十二月二十三日有關評估目標公司擁有人應佔股權的估值報告的參考日期
「估值報告」	指	獨立估值師出具日期為二零二零年十二月二十三日有關評估目標公司擁有人於評估基準日應佔股權的估值報告
「雲南資管」	指	雲南省資產管理有限公司，在中國註冊成立之有限公司，為雲南省投資集團的全資附屬公司
「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)，在中國成立之有限公司及雲南省水務的唯一股東，本公司的控股股東之一，並於重組及股權調整完成後分別由雲南省投資集團、雲南省國資委、雲南省財政廳及雲南建投持有約44.92%、46.73%、4.99%及3.36%
「雲南城投碧水源膜」	指	雲南城投碧水源膜科技有限責任公司，在中國註冊成立之有限責任公司，為目標公司的全資附屬公司
「雲南省投資集團」	指	雲南省投資控股集團有限公司，在中國註冊成立之有限公司，分別由雲南省國資委及雲南省財政廳擁有90%及10%
「雲南建投」	指	雲南省建設投資控股集團有限公司，一家於中國成立的有限公司
「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
「雲南省國資委」	指	雲南省國有資產監督管理委員會
「%」	指	百分比

預期時間表

二零二一年

辦理股份過戶登記以符合資格出席臨時股東大會 並於會上投票的最後期限.....	七月五日(星期一) 下午四時三十分
暫停辦理股份過戶登記手續.....	七月六日(星期二)至 七月十三日(星期二)止 (包括首尾兩天)
交回臨時股東大會股東代理人委任表格的最後期限.....	七月十二日(星期一) 上午十時正
臨時股東大會	七月十三日(星期二) 上午十時正
恢復辦理股份過戶登記手續.....	七月十四日(星期三)



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：

非常重大出售事項及

關連交易

視作出售目標公司23.958%股權

緒言

茲提述本公司日期為二零二零年六月十七日及二零二零年十二月三十一日之公告，內容分別有關(其中包括)首次增資及第二增資。

於首次增資完成後及於最後實際可行日期，目標公司分別由本公司及雲南省投資集團之全資附屬公司雲南資管持有約80.625%及約19.375%。於二零二零年十二月三十一日(交易時段後)，本公司與雲南資管及目標公司訂立第二注資協議及補充協議。據此，(i)雲南資管同意進一步認購認購股份(佔目標公司於第二增資完成後的註冊資本的約23.958%)，代價為人民幣500,000,000元(包括新增註冊資本約人民幣218,830,700元及資本公積約人民幣

董事會函件

281,169,300元)，及(ii)作為交易的一部分，本公司已同意將其於目標公司的實繳出資額由人民幣560,000,000元削減人民幣42,404,100元至人民幣517,595,900元，並將人民幣42,404,100元由註冊資本轉換為目標公司的資本公積。於第二增資完成後，目標公司之註冊資本將由最後實際可行日期之人民幣694,573,800元增至人民幣913,404,500元，且目標公司將分別由本公司及雲南資管持有約56.667%及約43.333%，因此，目標公司仍將為本公司附屬公司且其賬目將繼續與本集團賬目綜合入賬。

於刊發該公告及於重組及股權調整完成後，雲南省投資集團已成為雲南省康旅控股(本公司的控股股東之一)之控股股東，因此，雲南省投資集團之全資附屬公司雲南資管為雲南省康旅控股之聯繫人，因而根據上市規則第14A.07條為本公司之關連人士。因此，根據上市規則第十四A章，第二注資協議、補充協議及其項下擬進行之交易構成關連交易。由於參考上市規則第14.07條計算有關根據第二注資協議及補充協議之第二增資之一項或多項適用百分比率超過5%，故第二注資協議、補充協議及其項下擬進行之交易須遵守上市規則第十四A章項下申報、公告、通函及獨立股東批准之規定。

此外，於二零二零年六月十七日，本公司與雲南資管及目標公司訂立第一注資協議。由於第一注資協議項下之交易乃於第二注資協議及補充協議日期之前12個月內完成，故根據上市規則第14.22條，第一注資協議項下之交易應予合併計算適用百分比率。於第二增資完成後，本集團於目標公司之股權將由約80.625%攤薄至約56.667%。因此，根據上市規則第14.29條，根據第二注資協議及補充協議作出的第二增資亦構成本公司視作出售目標公司約23.958%股權。由於有關第一注資協議、第二注資協議及補充協議項下交易(合併計算)之一項或多項適用百分比率(定義見上市規則)超過75%，故根據上市規則第十四章，第二注資協議及補充協議項下之第二增資構成本公司一項非常重大出售事項，並須遵守上市規則所載的通知、公告、通函及股東批准規定。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)第二增資的進一步詳情。

第二注資協議及補充協議

日期

二零二零年十二月三十一日(交易時段後)

訂約方

- (1) 本公司；
- (2) 雲南資管；及
- (3) 目標公司。

第二增資

根據第二注資協議及補充協議所載的條款及條件並在其規限下，(i)雲南資管同意進一步認購認購股份(佔目標公司於第二增資完成後的註冊資本的約23.958%)，代價為人民幣500,000,000元(包括新增註冊資本約人民幣218,830,700元及資本公積約人民幣281,169,300元)，及(ii)作為交易的一部分，本公司已同意將其於目標公司的實繳出資額由人民幣560,000,000元削減人民幣42,404,100元至人民幣517,595,900元，並將人民幣42,404,100元由註冊資本轉換為目標公司的資本公積。

先決條件

第二注資協議生效後，雲南資管向目標公司支付第二增資的認購代價的前提應以如下條件全部得以滿足或者被雲南資管全部或部分豁免為先決條件：

- (1) 雲南資管已完成對目標公司的盡職調查且盡職調查結果令雲南資管滿意。
- (2) 已就第二增資獲得相關法律法規及規範性文件以及第二注資協議所有訂約方各自之公司章程所要求的所有相關審閱、審核、登記、備案或批准，以符合所有相關規定及令主管機關或部門信納；目標公司及本公司已獲得主管機關或部門對第二增資的審批同意。
- (3) 已選取一家經雲南資管認可的具有全部有效資質的評估機構以完成對目標公司的資產評估，且已就第二增資的評估結果完成向負責監管國資的主管機構備案(如需)。

董事會函件

- (4) 於以下事項完成後：(i)目標公司按照其公司章程出具合法有效的書面決議(包括董事會決議、股東會決議或股東決定)，表明本公司與雲南資管一致同意雲南資管對目標公司進行人民幣500,000,000元的第二增資及本公司已放棄其對認購股份的認購權；及(ii)雲南資管、目標公司及本公司同意將及時準確地披露依據相關法律法規及規範性文件應披露的信息(如需)。
- (5) 有關第二增資的相關協議，包括但不限於第二注資協議等法律文件已經各方簽署並生效，且自簽署之日起未發生任何違約事件，或雖發生違約事件但已得到令雲南資管滿意的解決或豁免。
- (6) 本公司就第二增資涉及的目標公司公司章程的修訂內容(內容須體現並符合第二注資協議的約定)與雲南資管達成書面一致。
- (7) 截至第二注資協議約定的交割日，目標公司及本公司在第二注資協議項下所作的陳述、保證及承諾持續保持真實、完整、準確。
- (8) 截至第二注資協議約定的交割日，目標公司及本公司的財務狀況、業務經營及資產狀況自簽署第二注資協議以來未發生重大不利變化。
- (9) 雲南資管已經就第二增資通過其內部投資決策。
- (10) 目標公司及本公司已向雲南資管提供經其法定代表人或授權代表簽立並加蓋公章的確認各項先決條件均已滿足的書面確認函及相關證明文件(內容需經雲南資管認可)。
- (11) 雲南資管有權根據實際情況決定在上述先決條件未獲全部滿足的情況下提前支付全部或部分認購代價；雲南資管提前支付認購代價的行為並不構成對第二注資協議項下其任何權利的放棄，也不構成對其他各方未履行各自合同義務行為的認可或豁免，也不構成雲南資管履行第二注資協議項下合同義務的瑕疵。

雲南資管或會豁免上文所載的所有先決條件。於最後實際可行日期，上文第(1)、(3)、(6)及(9)段所述的先決條件已獲達成，且雲南資管有意豁免上文第(4)及(11)段所述的先決條件。

認購代價繳付及完成

經第二注資協議所有訂約方協定，待雲南資管確認所有先決條件達成，先決條件被雲南資管全部或部分書面豁免後，或根據第二注資協議第3.2(11)條項下之條款，雲南資管可依據第二注資協議條款以劃轉認購代價形式將認購代價以現金一次性結清至目標公司開立的銀行賬戶。第二增資完成將於認購代價之付款日期作實。於最後實際可行日期，認購代價已由雲南資管悉數支付予本公司銀行賬戶，而第二增資完成將於緊隨臨時股東大會結束後按第二注資協議訂約方協定之方式作實。

認購代價之釐定基準

認購代價乃經第二注資協議的各訂約方按一般商業條款經公平原則磋商後釐定，當中已參照經獨立估值師對目標公司於評估基準日的資產淨值的估值而確定，相關評估結果乃由獨立估值師經計及本公司的下列因素後採用資產基礎法而得出（「目標公司估值」），包括：

- (i) 目標公司的未來發展潛力，特別是目標公司擬於二零二一年啟動若干水務相關項目（包括污水處理項目及供水項目）以及固廢處理相關項目；及
- (ii) 目標公司經營所在行業的現狀及未來發展前景。

就目標公司估值而言，董事於評估目標公司估值的公平性及合理性時已進行下列盡職調查措施：

- (i) 審閱第二注資協議的條款及條件；
- (ii) 審閱獨立估值師的資格及經驗，據董事會瞭解，中和資產評估有限公司西南分公司合夥人及（其中包括）估值報告的簽署人張瓊輝女士（「張女士」）為資產評估師、土地估值師、註冊房地產估值師，持有有效的估值師證書，並在資產估值方面擁有逾15年經驗。此外，董事會已取得有關獨立估值師在其他業務估值方面的往績記錄資料，並注意到獨立估值師曾在香港及中國的多項上市公司交易中獲委聘為估值師。因此，董事會認為，獨立估值師及張女士具有資質、經驗及能力以進行業務估值，並就目標公司估值提供可靠意見。有關獨立估值師資質及經驗的進一步詳情，請參閱本通函附錄四；

董事會函件

- (iii) 於正式委聘獨立估值師前，(1)董事會已向獨立估值師及第二注資協議的訂約方查詢獨立估值師是否獨立於本集團及第二注資協議的訂約方；及(2)已進行內部程序以調查目標公司估值負責人的背景以確保獨立性，而董事會獲悉獨立估值師為獨立第三方。另一方面，獨立估值師在獲正式委聘前已執行內部的客戶吸納程序(包括利益衝突檢查)，以作為獨立估值師內部控制程序的一部分，獨立估值師亦向本公司確認，其並不知悉其自身與本集團或任何其他方之間存在任何可合理視為影響其作為目標公司獨立估值師的獨立性的關係或利益。據獨立估值師確認，除了就其獲委聘進行目標公司估值而應付其的專業費用外，並無任何安排使其可從本集團及其聯繫人收取任何費用或利益；
- (iv) 鑒於目標公司屬國有資產且其估值須由有關中國政府部門審閱以釐定認購代價，故向有關中國政府部門諮詢目標公司估值的合理性；
- (v) 於二零二零年十二月二十一日舉行的董事會會議上，參照日期為二零一九年十二月六日有關第一注資的目標公司全部股權評估的估值報告審議第二增資，以審閱估值報告；
- (vi) 與獨立估值師交叉核對估值報告與委聘函的審閱範圍，以確保該範圍對協助董事釐定認購代價有用及相關；
- (vii) 與獨立估值師討論(i)基準；(ii)審閱範圍；(iii)假設；(iv)限制；(v)所採納的資格；及(vi)估值方法，即就估值報告而言，目標公司估值所依據的收入及資產基礎法，以評估(特別是)所採用的主要假設及估值方法的公平性及合理性；及
- (viii) 取得並審閱獨立估值師就目標公司各項資產及負債編製的估值工作文件及結果。

根據上述情況，董事並無發現任何主要因素導致彼等懷疑估值報告所採納方法、主要基準、假設及參數的公平性及合理性。

下文載列目標公司估值所依據估值報告(詳情載於本通函附錄四)所載的主要假設：

- (i) 目標公司各年間的技術隊伍及其高級管理人員保持相對穩定，不會發生重大的核心專業人員流失問題；
- (ii) 目標公司現有和未來經營者是負責的，且公司管理層能穩步推進目標公司的發展計劃，保持良好的經營態勢；

董事會函件

- (iii) 目標公司未來經營者遵守國家相關法律和法規，不會出現可能影響目標公司發展和收益實現的重大違規事項；
- (iv) 目標公司提供的編製歷年財務資料所採用的會計政策和進行編製收益預測時所採用的會計政策與會計核算方法在所有重要方面基本一致(或者是已經調整到一致)；
- (v) 目標公司的全資附屬公司雲南城投碧水源膜的高新技術企業認證有效期限至二零二二年。假設二零二二年後仍能取得高新技術企業認證延續，且就評估雲南城投碧水源膜股權(「雲南城投碧水源膜估值」)所採用的所得稅率亦為優惠稅率15%。雲南城投碧水源膜估值所採納的主要假設的進一步詳情載列於下文；及
- (vi) 目標公司擁有的3項發明專利，因該3項專利權用於全資附屬公司雲南城投碧水源膜，與雲南城投碧水源膜擁有的專利權技術共同運用於生產中空纖維膜及大型膜組器中，本次假設目標公司的專利權有效期內無償提供給附屬公司使用。

有關採用收益法的雲南城投碧水源膜估值，收益法所涉及之雲南城投碧水源膜的溢利預測所依據的主要假設(包括商業假設)詳情載列如下：

- (i) 雲南城投碧水源膜的技術隊伍及其高級管理人員保持相對穩定，雲南城投碧水源膜不會發生重大的核心專業人員流失問題；
- (ii) 雲南城投碧水源膜現有和未來經營者是負責的，且公司管理層能穩步推進公司的發展計劃，保持雲南城投碧水源膜良好的經營態勢；
- (iii) 雲南城投碧水源膜未來經營者遵守國家相關法律和法規，不會出現可能影響雲南城投碧水源膜發展和收益實現的重大違規事項；
- (iv) 雲南城投碧水源膜提供的歷年財務資料所採用的會計政策和制定收益預測時所採用的會計政策與會計核算方法在所有重要方面基本一致；
- (v) 雲南城投碧水源膜所有的負債均全面反映，不存在或有負債；
- (vi) 雲南城投碧水源膜的高新技術企業認證能夠延續，所得稅率持續為優惠稅率15%；及
- (vii) 目標公司未就其擁有的專利權向雲南城投碧水源膜收取任何專利使用權費，且將會繼續維持此狀況，雲南城投碧水源膜未來不產生專利使用權費。

董事會函件

董事會瞭解，釐定在雲南城投碧水源膜估值所採納的收益法估值中適用的折現率需要獨立估值師運用大量經驗及作出判斷。經考慮以下情況作出審慎及周詳查詢後，董事會進一步瞭解並同意獨立估值師的意見：

- (i) 經獨立估值師確認，估值報告乃按(其中包括)中國財政部發佈的《資產評估準則——基本準則》編製；
- (ii) 就所採納的估值方法而言：

目標公司估值

- (a) 經獨立估值師告知，鑒於並無充足適當交易可與目標公司相比較，市場法被認為意義不大；另一方面，鑒於考慮到(1)目標公司為一家以項目為基礎的公司，其相關建設項目並非屬經常性質；及(2)目標公司經營所在的環保行業並不穩定，在很大程度上取決於當時的政府政策及市場狀況，目標公司的未來收入相對而言不可預測，因此收益法亦不合適。在此等情況下，由於目標公司為一家資本密集型公司，其固定資產包括建築機械、設備及相關設施，因此資產基礎法被認為更適合目標公司估值。該方法假定將目標公司各項現有資產的個別價值相加即可得出目標公司的價值，這相等於其投資資本的價值；
- (b) 除目標公司長期股權投資的評估值(其佔目標公司評估值增加的重大部分)外，獨立估值師對目標公司不同類型的資產採納各種估值方法，包括核實或核查目標公司的財務報表、市場比較、成本法以及上述相關方法的組合。經獨立估值師告知，對目標公司不同類型的資產分別採納不同估值方法符合行業慣例。經計及(1)估值方法主要涉及將該等資產的價值與目標公司的財務報表進行核實或交叉核查，及(2)獨立估值師所述針對目標公司該等不同類型的資產分別採納不同估值方法的理由及裨益，董事會認為，除雲南城投碧水源膜估值外，對該等資產的相關評估乃屬合理及適當；

雲南城投碧水源膜估值

- (a) 董事會瞭解，目標公司價值的大幅增加主要歸因於其全資附屬公司雲南城投碧水源膜，其已入賬列為目標公司的長期股權投資，而另一方面，於雲南城投碧水源膜估值時採納收益法。就此而言，獨立估值師評估並承認，主要由於雲南城投碧水源膜擁有獨特的膜技術及持有多項專利，因此在提供具有可資比較的業務結構、資產規模、經營規模、盈利能力及其他因素的可資比較交易的適當樣本方面存在限制。因此，獨立估值師認為市場法並不適合。此外，就雲南城投碧水源膜估值而言資產基礎法亦被認為不太適當，乃鑒於(1)雲南城投碧水源膜擁有先進技術；(2)在市場上的品牌優勢；及(3)雲南投碧水源膜發展完善的客戶群，該方法在整體資產評估中可能會忽略雲南城投碧水源膜每項資產的綜合盈利能力。從收益法來看，獨立估值師認為雲南城投碧水源膜的收益來源在未來可保持相對穩定。未來的預期回報可以預測並可以用貨幣衡量，資產擁有者獲得預期收益所承擔的風險也可以預測並可以用貨幣衡量，且企業預期獲利年限可以預測，因此雲南城投碧水源膜估值適宜採用收益法。據獨立估值師所述，該問題常見於使用收益法對擁有獨特技術的公司進行估值，而沒有很好的現有可資比較公司時，特別是鑒於雲南城投碧水源膜現正處於商業週期的成長階段，其大部分產品和技術仍在開發中；
- (iii) 就目標公司估值及雲南城投碧水源膜估值所採用的關鍵假設而言：
- (a) 目標公司及雲南城投碧水源膜的技術人員及高級管理人員過往的正常流失率相對較低。考慮到該等人員在目標公司的長期工作關係，以及目標公司及雲南城投碧水源膜為該等人員提供具競爭力的薪酬待遇，董事會認為目標公司的該等高素質人才於不久的將來會保持相對穩定；
- (b) 目標公司及雲南城投碧水源膜的內部政策均明確劃分目標公司及雲南城投碧水源膜各自的組織結構和管理系統，確定目標公司及雲南城投碧水源膜的問責性、權力範圍及決策權。董事會認為，目標公司及雲南城投碧水源膜將能遵守該等政策，維持其現有的組織結構，以確保目標公司及雲南城投碧水源膜於不久的將來保持良好經營狀況；
- (c) 據董事經作出合理查詢後所知，於最後實際可行日期，目標公司及雲南城投碧水源膜均已遵守對目標公司及雲南城投碧水源膜有重大影響的所有相關的適用法律及法規。董事會預期，目標公司及雲南城投碧水源膜的員工在各重大方面將繼續遵守相關的適用法律及法規；

董事會函件

- (d) 董事會瞭解，過往年度在編製目標公司及雲南城投碧水源膜的財務報表時所採納的會計政策基本一致；
- (e) 董事會信納，估值報告中所採納有關目標公司及雲南城投碧水源膜的財務假設屬正當合理，並已考慮(i)目標公司及雲南城投碧水源膜的歷史財務表現，包括彼等各自截至二零二零年十二月三十一日止三個年度的財務報表；(ii)目標公司及雲南城投碧水源膜的當前財務狀況；(iii)目標公司及雲南城投碧水源膜的未來發展潛力；(iv)目標公司及雲南城投碧水源膜經營所在的水處理及固體廢物處理行業的當前發展及前景；及(v)中國的宏觀經濟環境；
- (f) 根據本公司中國法律顧問的意見，如雲南城投碧水源膜繼續遵守獲得或更新高新技術企業認證的有關規定，董事會預計於二零二二年後續新雲南城投碧水源膜的上述認證不存在任何法律障礙；
- (g) 董事會瞭解，目標公司將在有效期內繼續無償向雲南城投碧水源膜提供其所擁有的三項發明專利；及
- (h) 就雲南城投碧水源膜估值所涉及溢利預測中採用的折現率而言：
 - (1) 據獨立估值師所述，折現率的公平性及合理性應參考財務預測進行評估，而就雲南城投碧水源膜而言，則對其銷售量、產品單價、成本、業務發展趨向和增長趨勢進行分析，以估計雲南城投碧水源膜的未來業務運營及收益，因此特定風險溢價的大小亦與財務預測中蘊含的風險有關。例如，更激進的財務預測將需要較高的特定風險溢價；而更保守的預測則需要較低的特定風險溢價；及
 - (2) 收益法中採用的11.9%折現率意指，如雲南城投碧水源膜在未來能夠實現財務預測，則正好在估值水平上的第二增資將產生11.9%的內部收益率。董事會認為，在目前的低利率環境下，此乃一個有利可圖的回報，可平衡所披露的風險因素及機會。

基於上述以及董事會在評估目標公司整體估值的公平性及合理性時所進行的盡職調查措施，董事會認為，儘管據瞭解由於目標公司所從事行業的性質之故，可資比較公司的可比性受到限制，於評估基準日的目標公司估值及雲南城投碧水源膜估值乃屬公平合理。

董事會函件

與首次增資類似，分配將由雲南資管認購的目標公司的註冊資本乃基於目標公司於評估基準日目標公司每股股份資產淨值（「每股股份資產淨值」）估值釐定。因此，基於每股股份資產淨值為人民幣2.2849元以及認購代價為人民幣500,000,000元，將由雲南資管認購的目標公司的註冊資本應約為人民幣218,830,000元。經本公司確認，除目標公司於截至二零二零年十二月三十一日止年度派付特別股息約人民幣312.3百萬元外，目標公司於評估基準日後及直至最後實際可行日期並無重大變化。

目標公司於完成後之公司治理

第二增資完成之日起（含當日），雲南資管有權在不損害其利益的前提下行使其股東權利參與目標公司治理和經營管理。目標公司股東及董事會作出的決議不得損害雲南資管的合法權益。目標公司將透過修訂目標公司之公司章程對第二注資協議第7條所規定有關目標公司公司治理之內容加以落實，與此同時，本公司將確保其落實情況。

1. 目標公司股東會

目標公司股東會由本公司及雲南資管組成，股東的合法權利應受保護。

2. 目標公司董事會

自第二增資完成之日起（含當日），目標公司董事會由3人組成，其中，雲南資管有權提名1名董事，本公司有權提名2名董事。各方有權撤換其自身提名的董事，撤換董事的通知應自送達目標公司後生效。各方及其提名的董事或代理人應確保在目標公司股東會及董事會上就上述事項投贊成票以促使有權提名方所提名的董事當選。

目標公司董事會每屆董事任期三年。董事任期從目標公司股東會決議通過之日起計算。任期屆滿的董事會成員，可以連選連任。如因董事撤換、辭職、喪失行為能力或死亡致使董事會席位出現空缺，該董事的原提名方可以提名該董事的繼任人選，各方應當促使目標公司股東會選舉該繼任人選成為目標公司董事會成員完成該董事的任期。

利潤分配

自第二增資完成之財政年度起，目標公司股東按照目標公司註冊資本出資比例進行目標公司可分派利潤的分配。有關利潤分配以現金形式支付。

保障雲南資管股東之權利

1. 引入新投資者

自第二增資完成日期(包括當日)起，目標公司註冊資本之任何增加將須獲得雲南資管及本公司之一致書面同意，且向目標公司引入任何新投資者將須於目標公司股東大會上獲一致議決通過。

2. 轉讓限制

於第二注資協議生效後及於雲南資管為目標公司股東期間，未經雲南資管事先同意，本公司不得(不論直接或間接)出售、發售、轉讓、質押本公司所持目標公司任何股權、就其設立任何產權負擔或以其他方式處置任何股權，不論有否本公司有否行使優先購買權(「轉讓限制」)。

3. 共同出售權

根據轉讓限制，倘本公司計劃在獲得雲南資管事先書面同意的情況下，將其於目標公司的任何股權轉讓予獨立第三方，則本公司應於計劃轉讓30日前發出共同出售股權通知，以使雲南資管按第二注資協議所訂明比例參與共同出售其於目標公司的股權。倘雲南資管選擇行使其共同出售權，雲南資管應於本公司與建議受讓方就計劃轉讓本公司於目標公司所持有的股權達成書面協議後20個營業日內向本公司發出書面通知。

第二注資協議之解除

第二注資協議解除後，第二注資協議各方應本著公平、合理及誠信的原則返還從對方得到的認購代價，除第二注資協議另有約定外，目標公司及本公司應連帶地向雲南資管返還其全部實繳的認購代價。逾期返還的，上述各方應自逾期之日起每日按照認購代價的0.05%向雲南資管支付違約金，直至本公司／目標公司悉數支付上述全部款項(包括向本公司／目標公司收取的違約金)之日止。

董事會函件

有關訂約方之資料

本公司

本公司為中國城市污水處理及供水行業之領先綜合服務供應商之一。本公司之主要業務包括就城市供水、污水處理及固體廢物處理及環境治理項目的投資、建設及管理服務；銷售設備及其他環保相關服務。

雲南資管

雲南資管為於中國成立之有限公司，為雲南省投資集團的全資附屬公司，而雲南省投資集團分別由雲南省國資委及雲南省財政廳持有90%及10%。雲南資管的主要業務包括資產收購和處置、資產經營管理、經濟諮詢與服務。於重組及股權調整完成後，雲南省投資集團已成為雲南省康旅控股(本公司的控股股東之一)之控股股東，因此，雲南省投資集團之全資附屬公司雲南資管為雲南省康旅控股之聯繫人，因而為本公司之關連人士。

目標公司

目標公司為於中國成立之有限公司。於本通函日期及在第二增資完成前，目標公司為本公司之全資附屬公司，由本公司擁有約80.625%及由雲南資管擁有約19.375%。目標公司的主營業務覆蓋市政公用工程、環保工程、工程技術諮詢、膜產品、膜組件及相關設備的製造。

目標公司之股權結構

目標公司於第二增資完成前後股權結構的變動情況如下表載列：

股東名稱	第二增資前		第二增資後	
	出資額 (人民幣萬元)	概約持股 (%)	出資額 (人民幣萬元)	概約持股 (%)
本公司	56,000.00	80.625	51,759.59	56.667
雲南資管	<u>13,457.38</u>	<u>19.375</u>	<u>39,580.86</u>	<u>43.333</u>
合計	<u><u>69,457.38</u></u>	<u><u>100.000</u></u>	<u><u>91,340.45</u></u>	<u><u>100.000</u></u>

董事會函件

目標公司之財務資料

以下載列目標公司截至二零一九年及二零二零年十二月三十一日止兩個財政年度之主要未經審核財務資料：

	截至 二零一九年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零二零年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元
除稅及非經常性項目前淨利潤	241,076	173,422
除稅及非經常性項目後淨利潤	193,261	139,952

根據目標公司之未經審核合併財務資料，於二零一九年十二月三十一日，目標公司之資產賬面淨值及總資產分別約為人民幣876.5百萬元及人民幣4,076.8百萬元。經中國獨立估值師評估，目標公司於二零二零年六月三十日的全部股權為人民幣1,587,012,000元，因此，於本通函日期及於第二增資前，本公司所持目標公司的約23.958%股權約為人民幣380,216,000元。僅作參考用途，根據目標公司之未經審核合併財務資料，於二零二零年十二月三十一日，目標公司資產賬面淨值及總資產分別約為人民幣1,504.2百萬元及人民幣5,153.2百萬元。有關目標公司截至二零二零年十二月三十一日止三個年度的財務資料的進一步詳情，請參閱附錄二。

就目標公司估值遵守上市規則第14.62條

基於目標公司估值的結果，目標公司全部股權的評估值為人民幣1,587,012,000元，較目標公司於評估基準日的未經審核資產淨值約人民幣1,019.4百萬元增加約人民幣567.6百萬元或55.7%。目標公司價值大幅增加乃主要由於評估目標公司在評估基準日於雲南城投碧水源膜(目標公司的全資附屬公司)的長期股權投資(「雲南城投碧水源膜估值」)產生增值約人民幣552.4百萬元，貢獻大部分的目標公司估值增值。由於雲南城投碧水源膜估值由獨立估值師根據收益法編製，涉及對雲南城投碧水源膜的現金流量預測，故該估值構成上市規則第14.61條項下的溢利預測。有關雲南城投碧水源膜的溢利預測所依據的主要假設的進一步詳情，請參閱本通函上文「第二注資協議及補充協議－認購代價之釐定基準」各段。

估值報告概要載於本通函附錄四。根據上市規則第14.62條，本公司已委聘本公司申報會計師大華馬施雲會計師事務所有限公司就彼等對雲南城投碧水源膜估值所採納的貼現未來現金流量計算的審閱向董事報告。獨立財務顧問創富融資已考慮估值報告中所載雲南城投碧水源膜的溢利預測及上述大華馬施雲會計師事務所有限公司的報告，並信納有關溢利預測乃董事經作出審慎周詳查詢後作出。

董事會函件

根據上市規則第14.62條，大華馬施雲會計師事務所有限公司及創富融資有關估值報告中雲南城投碧水源膜溢利預測的報告及函件分別載於本通函附錄五及附錄六。本公司已根據上市規則第14.62條向聯交所提交大華馬施雲會計師事務所的報告及創富融資函件。

進行第二增資之理由及裨益

董事認為，本集團可通過第二增資降低目標公司及本集團的資產負債率，並補充本集團的營運現金。儘管第二注資協議及補充協議並非於本集團的一般及日常業務過程中訂立，董事(包括獨立非執行董事於考慮獨立財務顧問的意見後)認為第二注資協議及補充協議之條款及條件乃按一般商業條款訂立，屬公平合理且符合本公司及其股東之整體利益。

董事確認，除第二增資外，目標公司現時或於可預見未來並無其他資金需求或進行任何籌資活動的意向，且於未來將仍為本公司的非全資附屬公司。

第二增資之財務影響

根據第二注資協議及補充協議作出的第二增資構成本公司視作出售目標公司(非全資附屬公司)約23.958%股權。

於第二增資完成後，目標公司將仍為本公司之非全資附屬公司。因此，目標公司及其經營業績、資產與負債將繼續綜合計入本集團財務報表。於第二增資完成後，本集團總資產將增加人民幣500.0百萬元，而本集團總盈利及總負債將維持不變。由於雲南資管及本公司(作為目標公司現有股東)分別對目標公司的第二增資屬股權交易，故概無收益／虧損將於本公司的綜合損益表內予以呈報(除第二增資完成後將擴大目標公司非控股權益外)。有關本集團未經審核備考財務資料的進一步詳情載於本通函附錄三。

來自第二增資的所得款項將用作目標公司的營運資金，其中19.22%將用於其日常運營，例如內部管理及財務開支，其中66.34%將用於廠房建設、設備及設施的購置及安裝以及購買建築材料以供啟動水務相關項目(包括污水處理項目及供水項目)，而其中14.44%將用作供固廢處理相關項目的廠房建設及設備購置。第二增資將致使本集團資產負債比率及營運資金有所增加。

上市規則之涵義

於刊發該公告及於重組及股權調整完成後，雲南省投資集團已成為雲南省康旅控股(本公司的控股股東之一)之控股股東，因此，雲南省投資集團之全資附屬公司雲南資管為雲南省康旅控股之聯繫人，因而根據上市規則第14A.07條為本公司之關連人士。因此，根據上市規則第十四A章，第二注資協議、補充協議及其項下擬進行之交易構成關連交易。由於參考上市規則第14.07條計算有關根據第二注資協議及補充協議之第二增資之一項或多項適用百分比率超過5%，故第二注資協議、補充協議及其項下擬進行之交易須遵守上市規則第十四A章項下申報、公告、通函及獨立股東批准之規定。

此外，於二零二零年六月十七日，本公司與雲南資管及目標公司訂立第一注資協議。由於第一注資協議項下之交易乃於第二注資協議及補充協議日期之前12個月內完成，故根據上市規則第14.22條，第一注資協議項下之交易應予合併計算適用百分比率。於第二增資完成後，本集團於目標公司之股權將由約80.625%攤薄至約56.667%。因此，根據上市規則第14.29條，根據第二注資協議及補充協議作出的第二增資亦構成本公司視作出售目標公司約23.958%股權。由於有關第一注資協議、第二注資協議及補充協議項下交易(合併計算)之適用百分比率(定義見上市規則)超過75%，故根據上市規則第十四章，第二注資協議及補充協議項下之第二增資構成本公司一項非常重大出售事項，並須遵守上市規則所載的通知、公告、通函及股東批准規定。

臨時股東大會及須就決議案放棄投票的關連人士

本公司將召開臨時股東大會以考慮及批准(其中包括)第二增資。召開臨時股東大會的通告已於二零二一年六月二十五日寄發予股東。

根據上市規則第14A.36條，於交易中擁有重大權益的任何股東及其聯繫人將於本公司將舉行以(包括但不限於)考慮及批准第二增資的股東大會上放棄投票。因此，雲南省康旅控股及其聯繫人將於考慮及批准第二增資的股東大會上放棄投票。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，除雲南省康旅控股及其聯繫人外，概無其他股東於第二增資中擁有重大權益，並須於臨時股東大會上就批准第二注資協議及補充協議以及其項下擬進行之交易的決議案放棄投票。

董事會函件

推薦建議

謹請閣下垂注本通函第23頁所載的獨立董事委員會之推薦建議函件，當中載有獨立董事委員會就第二增資之條款向獨立股東提供之推薦建議。另謹請閣下垂注本通函第25至47頁所載的創富融資之意見函件，當中載有(其中包括)其就第二注資協議及補充協議之條款、投票贊成或反對批准第二增資而向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見，以及其於總結該意見時所考慮之主要因素及理由。

儘管第二注資協議及補充協議並非於本集團的一般及日常業務過程中訂立，董事(包括獨立非執行董事)經考慮獨立財務顧問之意見後認為第二注資協議及補充協議之條款屬公平合理，乃經協議各方按公平原則磋商，以公平合理的一般商業條款釐定，且符合本公司及其股東之整體利益，董事建議股東於臨時股東大會上投票贊成相關決議案。

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



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)

辦公地址

中國

雲南省昆明市

高新技術開發區

海源北路2089號

雲南水務投資股份有限公司

敬啟者：

非常重大出售事項及

關連交易

視作出售目標公司23.958%股權

茲提述本公司日期為二零二一年六月二十五日之致股東之通函(「通函」)，本函件為通函之一部分。除非文義另有所指，否則通函所界定之詞彙與本函件所用者具相同含義。

根據上市規則，第二注資協議及補充協議項下擬進行的交易構成本公司的關連交易，而第二增資須待獨立股東於臨時股東大會上批准。

吾等已獲委任為獨立董事委員會，以審議第二注資協議及補充協議項下的交易條款，並根據吾等之意見，就第二注資協議及補充協議項下的交易條款是否公平合理，以及是否按一般商業條款訂立及是否符合本公司及股東之整體利益向獨立股東提供意見。創富融資已獲委任為獨立財務顧問，以就此向吾等提供意見。

獨立董事委員會函件

吾等謹請閣下垂注本通函所載之董事會函件及創富融資函件。經考慮本意見函件所載有關創富融資曾考慮之主要因素及理由，以及據此所提供之意見後，儘管第二注資協議及補充協議並非於本集團的一般及日常業務過程中訂立，吾等認為第二注資協議、補充協議及其項下擬進行之交易乃按公平合理之一般商業條款訂立，且符合本公司及股東之整體利益。

因此，吾等建議獨立股東於臨時股東大會上投票贊成將於會上提呈以批准(其中包括)第二注資協議及補充協議之普通決議案。

此致

列位獨立股東 台照

代表獨立董事委員會
雲南水務投資股份有限公司
廖船江、鐘偉及周北海
獨立非執行董事
謹啟

二零二一年六月二十五日

* 僅供識別

創富融資函件

以下為創富融資致獨立董事委員會及獨立股東有關第二增資的函件全文，乃為載入本通函而編製。



香港中環
干諾道中19-20號
馮氏大廈18樓

敬啟者：

非常重大出售事項及 關連交易 視作出售目標公司**23.958%**股權

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就第二增資向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於日期為二零二一年六月二十五日的通函（「**通函**」）所載董事會函件（「**董事會函件**」），本函件構成通函的一部分。除非文義另有所指，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

於首次增資完成後及於最後實際可行日期，目標公司分別由 貴公司及雲南省投資集團之全資附屬公司雲南資管持有約80.625%及約19.375%。於二零二零年十二月三十一日（交易時段後）， 貴公司與雲南資管及目標公司訂立第二注資協議及補充協議。據此，(i)雲南資管同意進一步認購認購股份（佔目標公司於第二增資完成後的註冊資本的約23.958%），代價為人民幣500,000,000元（包括新增註冊資本約人民幣218,830,700元及資本公積約人民幣281,169,300元），及(ii)作為交易的一部分， 貴公司已同意將其於目標公司的實繳出資額由人民幣560,000,000元削減人民幣42,404,100元至人民幣517,595,900元，並將人民幣42,404,100元由註冊資本轉換為目標公司的資本公積。於第二增資完成後，目標公司之註冊資本將由最後實際可行日期之人民幣694,573,800元增至人民幣913,404,500元，且目標公司將分別由 貴公司及雲南資管持有約56.667%及約43.333%，因此，目標公司仍將為 貴公司附屬公司且其賬目將繼續與 貴集團賬目綜合入賬。

創富融資函件

於刊發該公告及於重組及股權調整完成後，雲南省投資集團已成為雲南省康旅控股（貴公司的控股股東之一）之控股股東，因此，雲南省投資集團之全資附屬公司雲南資管為雲南省康旅控股之聯繫人，因而根據上市規則第14A.07條為貴公司之關連人士。因此，根據上市規則第十四A章，第二注資協議、補充協議及其項下擬進行之交易構成關連交易。由於參考上市規則第14.07條計算有關根據第二注資協議及補充協議之第二增資之一項或多項適用百分比率超過5%，故第二注資協議、補充協議及其項下擬進行之交易須遵守上市規則第十四A章項下申報、公告、通函及獨立股東批准之規定。

此外，於二零二零年六月十七日，貴公司與雲南資管及目標公司訂立第一注資協議。由於第一注資協議項下之交易乃於第二注資協議及補充協議日期之前12個月內完成，故根據上市規則第14.22條，第一注資協議項下之交易應予合併計算適用百分比率。於第二增資完成後，貴集團於目標公司之股權將由約80.625%攤薄至約56.667%。因此，根據上市規則第14.29條，根據第二注資協議及補充協議作出的第二增資亦構成貴公司視作出售目標公司約23.958%股權。由於有關第一注資協議、第二注資協議及補充協議項下交易（合併計算）之一項或多項適用百分比率（定義見上市規則）超過75%，故根據上市規則第十四章，第二注資協議及補充協議項下之第二增資構成貴公司一項非常重大出售事項，並須遵守上市規則所載的通知、公告、通函及股東批准規定。

根據上市規則第14A.36條，於交易中擁有重大權益的任何股東及其聯繫人將於貴公司將舉行以（包括但不限於）考慮及批准第二增資的股東大會上放棄投票。因此，雲南省康旅控股及其聯繫人將於考慮及批准第二增資的股東大會上放棄投票。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，除雲南省康旅控股及其聯繫人外，概無股東於第二增資中擁有重大權益，並須於臨時股東大會上就批准第二增資的決議案放棄投票。

獨立董事委員會

由全體獨立非執行董事廖船江先生、鐘偉先生及周北海先生組成的獨立董事委員會已告成立，以審議第二注資協議、補充協議及其項下擬進行之交易的條款是否按一般商業條款訂立，就獨立股東而言是否屬公平合理，以及彼等是否於貴集團的一般及日常營運過程中訂立，並符合貴公司及股東之整體利益，並就於臨時股東大會上提呈批准第二增資的相關決議案投票向獨立股東提供推薦建議。創富融資已獲委任為獨立財務顧問，以就此方面向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等之獨立性

吾等已獲 貴公司委任而擔任獨立財務顧問，以就涉及接受母公司擔保及提供反擔保之若干關連交易（其詳情載於 貴公司日期為二零二一年四月二十三日的通函）向 貴公司獨立董事委員會及獨立股東提供意見（「單獨委任」）。

於最後實際可行日期，除單獨委任外，吾等與 貴集團、雲南資管、雲南省康旅控股、雲南省投資集團或其他可能被合理視為與吾等之獨立性有關的人士概無任何關係，亦無於該等人士中擁有任何權益。於緊接本函件前兩年內，除單獨委任外，吾等並無擔任 貴公司的獨立財務顧問。除就單獨委任及此次委任為獨立財務顧問而已付或應付予吾等的一般專業費用外，並無存在任何安排致使吾等自 貴集團、雲南資管、雲南省康旅控股、雲南省投資集團或其他可能被合理視為與吾等之獨立性有關的人士已收取或將收取任何費用或利益。因此，根據上市規則第13.84條，吾等認為吾等屬獨立人士。

吾等之意見基礎

於達致吾等致獨立董事委員會及獨立股東的意見及推薦建議時，吾等已審閱（其中包括）：

- (i) 貴公司於二零二零年四月二十八日刊發的截至二零一九年十二月三十一日止年度（「財年」）的年報（「二零一九年年報」）；
- (ii) 貴公司於二零二一年四月二十八日所刊發於二零二零財年的年報（「二零二零年年報」）；
- (iii) 該公告；
- (iv) 第二注資協議；
- (v) 補充協議；
- (vi) 通函附錄二所載目標公司於二零一八財年、二零一九財年及二零二零財年的未經審核合併財務資料（「目標公司財務資料」）；
- (vii) 通函附錄三所載 貴集團的未經審核備考財務資料；
- (viii) 獨立估值師就目標公司全部股權之估值（「估值」）出具之估值報告，估值報告概要載於通函附錄四；
- (ix) 獨立估值師所提供的估值工作底稿及證明文件；及
- (x) 通函所載的其他資料。

創富融資函件

吾等依賴通函所載或引述的陳述、資料、意見及聲明，以及 貴公司、董事及 貴集團管理層(統稱為「**管理層**」)向吾等提供的資料及所作聲明的真實性、準確性及完整性。吾等已假設通函所載或引述及管理層向吾等提供的**所有資料及聲明**(管理層個別及共同就此負責)於所有方面均為真實、準確及完備，且該等資料及聲明於提供或作出時並無誤導或欺詐成份，直至最後實際可行日期將仍屬真實、準確及完備，並無誤導或欺詐成份。於最後實際可行日期後及直至臨時股東大會日期(包括該日)向吾等提供及作出的資料及聲明如有任何重大變動將盡早通知股東。

吾等亦假設管理層於通函內所作**所有看法、意見、預期及意向**的陳述乃經適當查詢及審慎考慮後合理作出，且通函並無遺漏其他事實，令通函所載任何有關陳述產生誤導。吾等並無理由懷疑任何相關資料遭隱瞞，或質疑通函所載資料及事實的真實性、準確性及完整性，或管理層向吾等所提供的表達意見的合理性。

吾等認為，吾等已獲提供充分資料以達致知情見解，並為吾等意見提供合理基準。然而，吾等並未對管理層所提供的資料進行任何獨立核證，亦未對 貴集團的業務、財務狀況及事務或其未來前景進行任何獨立調查。

董事願就所披露資料準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本函件中概無遺漏其他事實致使當中所載的任何陳述產生誤導。

本函件僅向獨立董事委員會及獨立股東發出，以供彼等審議第二增資，除供載入通函外，未經吾等事先書面同意，不得轉載或引述本函件的全部或部分內容，亦不得將本函件用作任何其他用途。

所考慮之主要因素及理由

於達致吾等對第二增資的意見時，吾等已考慮(其中包括)下列主要因素及理由：

1 有關 貴集團之背景資料

貴公司為中國城市污水處理及供水行業之領先綜合服務供應商之一。 貴公司之主要業務包括就城市供水、污水處理及固體廢物處理及環境治理項目的投資、建設及管理服務；銷售設備及其他環保相關服務。

創富融資函件

下表概述 貴公司於二零一九財年及二零二零財年的經審核合併財務資料，乃摘錄自二零一九年年報及二零二零年年報：

表一： 貴公司財務表現概要

	二零二零財年 (人民幣千元) (經審核)	二零一九財年 (人民幣千元) (經審核)
收益	8,396,630	6,538,024
毛利	2,096,132	1,832,313
年內溢利	341,311	553,808

資料來源：二零一九年年報及二零二零年年報

於二零二零財年， 貴集團的收益約人民幣8,396.6百萬元，較二零一九財年增加約人民幣1,858.6百萬元或28.4%。誠如二零二零年年報所披露，該增加主要由於(其中包括)二零二零財年內原在建及新建的污水處理項目於建設過程中的建造收益增加所致。污水處理業務分部所得收益較二零一九財年飆升約人民幣2,308.1百萬元或77.5%。然而，年內溢利由二零一九財年約人民幣553.8百萬元大幅減少至二零二零財年約人民幣341.3百萬元，減少約38.4%。該減少主要由於(其中包括)(i)毛利率由二零一九財年的約28.0%減少至二零二零財年的約25.0%；(ii)二零二零財年借款增加及平均借款利率上浮導致融資成本淨額較二零一九財年大幅增加約人民幣439.1百萬元或53.9%；及(iii)二零二零財年政府補助的其他收入減少導致其他收入較二零一九財年減少約人民幣37.3百萬元。

表二： 貴公司財務狀況概要

	於十二月三十一日	
	二零二零年 (人民幣千元) (經審核)	二零一九年 (人民幣千元) (經審核)
非流動資產	36,676,593	29,164,775
流動資產	10,576,221	10,704,357
	47,252,814	39,869,132
非流動負債	26,292,531	20,760,860
流動負債	13,352,721	10,562,287
	39,645,252	31,323,147
總權益	7,607,562	8,545,985

資料來源：二零一九年年報及二零二零年年報

創富融資函件

於二零二零年十二月三十一日，貴集團的總資產約為人民幣47,252.8百萬元，較二零一九年十二月三十一日增加約18.5%。於二零二零年十二月三十一日，貴集團的總負債約為人民幣39,645.3百萬元，較二零一九年十二月三十一日增加約26.6%。吾等知悉於二零二零年十二月三十一日，貴集團的借款總額約為人民幣27,541.8百萬元，較二零一九年十二月三十一日增加約人民幣5,922.9百萬元或27.4%。借款增加乃主要由於(i)公司債券及其他借款增加約人民幣2,170.7百萬元；及(ii)短期銀行借款增加約人民幣2,867.8百萬元。於二零二零年十二月三十一日，借款約人民幣12,176.0百萬元由貴集團服務特許經營安排下的應收款項、合約資產、使用權資產、物業、廠房及設備、無形資產及貴公司於附屬公司的投資質押作抵押。

貴集團資產與負債的比率(按淨債務除以總資本(即淨債務加總權益)計算)由二零一九年十二月三十一日的約69.1%增至二零二零年十二月三十一日的約77.3%。

2 雲南資管的背景資料

雲南資管為於中國成立之有限公司，為雲南省投資集團的全資附屬公司，而雲南省投資集團分別由雲南省國資委及雲南省財政廳持有90%及10%。雲南資管的主要業務包括資產收購和處置、資產經營管理、經濟諮詢與服務。於重組及股權調整完成後，雲南省投資集團已成為雲南省康旅控股(貴公司的控股股東之一)之控股股東，因此，雲南省投資集團之全資附屬公司雲南資管為雲南省康旅控股之聯繫人，因而為貴公司之關連人士。

3 目標公司的背景資料

目標公司為於中國成立之有限公司。於最後實際可行日期及在第二增資完成前，目標公司為貴公司之全資附屬公司，由貴公司擁有約80.625%及由雲南資管擁有約19.375%。目標公司的主營業務覆蓋市政公用工程、環保工程、工程技術諮詢、膜產品、膜組件及相關設備的製造。

創富融資函件

目標公司於第二增資完成前後的股權架構

目標公司於第二增資完成前後股權結構的變動情況如下表載列：

表三：目標公司的股權架構

股東名稱	第二增資前		第二增資後	
	出資額 (人民幣千元)	概約持股 (%)	出資額 (人民幣千元)	概約持股 (%)
貴公司	560,000.0	80.625	517,595.9	56.667
雲南資管	<u>134,573.8</u>	<u>19.375</u>	<u>395,808.6</u>	<u>43.333</u>
合計	<u>694,573.8</u>	<u>100.000</u>	<u>913,404.5</u>	<u>100.000</u>

資料來源：董事會函件

目標公司的財務摘要

下文載列根據通函附錄二所載目標公司於二零一八財年、二零一九財年及二零二零財年按照香港財務報告準則編製之未經審核合併財務報表(即目標公司財務資料)對目標集團之財務資料概要之討論及分析：

(i) 財務表現

下文載列目標公司於二零一八財年、二零一九財年及二零二零財年之財務表現概要：

表四：目標公司之財務表現概要

	二零二零財年 (人民幣千元) (未經審核)	二零一九財年 (人民幣千元) (未經審核)	二零一八財年 (人民幣千元) (未經審核)
收益	923,967	1,080,527	1,718,340
毛利	<u>272,437</u>	<u>344,132</u>	<u>457,623</u>
純利	<u><u>139,952</u></u>	<u><u>193,261</u></u>	<u><u>203,544</u></u>

資料來源：目標公司財務資料

創富融資函件

目標公司於二零一九財年錄得收益約人民幣1,080.5百萬元，較二零一八財年大幅下降約37.1%。有關收益減少主要由於目標公司建築及安裝服務分部於二零一九財年產生的收益較二零一八財年銳減約人民幣692.3百萬元或76.9%。誠如管理層所告知，收益下降乃由於 貴集團業務策略改變，若干建築工程已根據其主要業務地點重新分配至 貴集團旗下其他附屬公司。然而，目標公司僅錄得純利由二零一八財年約人民幣203.5百萬元小幅下降至二零一九財年的人民幣193.3百萬元，同比下降約5.0%。儘管收益大幅下降，目標公司於二零一九財年的純利小幅下降主要由於(其中包括)(i)目標公司於二零一九財年承接較高利潤的建築及安裝項目；(ii)目標公司於二零一九財年向 貴集團支付作為部分收益收費的管理服務較二零一八財年減少約人民幣28.4百萬元或36.7%，此情況與目標公司於二零一九財年的收益減少一致；(iii)目標公司就由二零一八財年的開支約人民幣39.0百萬元至二零一九財年的收入約人民幣7.3百萬元錄得金融資產減值虧損撥回；(iv)所得稅開支於二零一九財年較二零一八財年減少約人民幣14.9百萬元或23.8%。

目標公司於二零二零財年的收益約為人民幣924.0百萬元，較二零一九財年的收益減少約14.5%。因此，目標公司於二零二零財年錄得純利人民幣140.0百萬元，較二零一九財年的純利約人民幣193.3百萬元下降約人民幣53.3百萬元或27.6%。目標公司於二零二零財年純利減少主要由於二零二零財年自建建築及安裝項目產生的收益減少，原因是有關項目因爆發新冠病毒而受到負面影響。

(ii) 財務狀況

以下為目標公司於二零一九年及二零二零年十二月三十一日的財務狀況摘要：

表五：目標公司之財務狀況概要

	於二零二零年 十二月三十一日 (人民幣千元) (未經審核)	於二零一九年 十二月三十一日 (人民幣千元) (未經審核)
流動資產		
存貨	24,494	33,028
貿易及其他應收款項	4,463,412	3,830,161
預付款項	23,003	24,621
現金及現金等價物	505,661	50,618
	<u>5,016,570</u>	<u>3,938,428</u>

創富融資函件

	於二零二零年 十二月三十一日 (人民幣千元) (未經審核)	於二零一九年 十二月三十一日 (人民幣千元) (未經審核)
非流動資產		
物業、廠房及設備	97,765	104,336
無形資產	24,299	25,926
以公平值計量且其變動 計入其他綜合收益的金融資產	762	762
遞延稅項資產	13,764	7,340
	136,590	138,364
總資產	5,153,160	4,076,792
流動負債		
合約負債	20,635	46,791
借款	1,160,000	480,000
貿易及其他應付款項	659,402	1,451,880
即期所得稅負債	35,198	33,416
	1,875,235	2,012,087
非流動負債		
借款	200,000	—
貿易及其他應付款項	1,571,901	1,186,478
遞延所得稅負債	1,836	1,678
	1,773,737	1,188,156
總負債	3,648,972	3,200,243
股本	694,574	560,000
其他儲備	806,853	127,432
保留盈利	2,761	189,117
總權益	1,504,188	876,549

資料來源：目標公司財務資料

於二零二零年十二月三十一日，目標公司的總資產約為人民幣5,153.2百萬元，較二零一九年十二月三十一日的約人民幣4,076.8百萬元增加約人民幣1,076.4百萬元或26.4%。該增加乃歸因於(其中包括)(i)貿易及其他應收款項由二零一九年十二月三十一日的約人民幣3,830.2百萬元增加至二零二零年十二月三十一日的約人民幣4,463.4百萬元；及(ii)現金及現金等價物由二零一九年十二月三十一日的約人民幣50.6百萬元大幅增加至二零二零年十二月三十一日的約人民幣505.7百萬元，據管理層告知，該情況主要歸因於(其中包括)(i)雲南資管所付首次增資的認購代價人民幣300.0百萬元；及(ii)雲南資管預付第二增資的認購代價人民幣500.0百萬元。

於二零二零年十二月三十一日，目標公司的總負債約為人民幣3,649.0百萬元，較二零一九年十二月三十一日增加約人民幣448.7百萬元或14.0%。吾等注意到，目標公司於二零二零年十二月三十一日的總負債的約98.4%由借款以及貿易及其他應付款項組成。吾等注意到，目標公司的總權益由二零一九年十二月三十一日的約人民幣876.5百萬元增加至二零二零年十二月三十一日的約人民幣1,504.2百萬元，有關增加主要由於(其中包括)(i)雲南資管所付首次增資的認購代價人民幣300.0百萬元；(ii)雲南資管預付第二增資的認購代價人民幣500.0百萬元；(iii)目標公司於二零二零財年的純利約人民幣140.0百萬元；及被(iv)目標公司於二零二零年十二月支付的特別股息約人民幣312.3百萬元(「特別股息」)所抵銷。

4 進行第二增資之理由及裨益

誠如董事會函件所載，於第二增資完成後，貴集團將通過第二增資降低目標公司及貴集團的資產負債率，並補充貴集團的營運現金。

誠如二零一九年年報所披露，受中美貿易摩擦等一系列不確定因素的影響，中國經濟增長面臨較大下行壓力。環保產業的結構轉型普遍面臨資金緊張及高融資成本的難題。面對融資收緊的嚴峻形勢，貴集團有意深化與金融機構的合作，運用多種財務管理手段。貴集團減少資源的無效佔用，加快資金周轉，進一步提升已有項目的經營效益和經營獲現能力，充分利用債券市場提高直接融資的比重，優化公司債務結構，通過減少不合理的短期借款，降低金融性財務槓桿、提升經營性財務槓桿以緩解經營壓力。誠如二零二零年年報所披露，貴集團將繼續加強股權類融資力度，降低金融性財務槓桿，並考慮其他融資途徑，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。如上節所述，第二增資的注資讓貴集團能夠降低其已經較高的資產與負債的比率，而認購代價為目標集團的運營及未來業務擴展的資本需求提供充足的資金。考慮到以上所述，吾等認為第二增資符合貴集團採取的去槓桿政策。

5 第二注資協議及補充協議之主要條款

日期：二零二零年十二月三十一日(交易時段後)

訂約方：(1) 貴公司；
(2) 雲南資管；及
(3) 目標公司。

第二增資

根據第二注資協議及補充協議所載的條款及條件並在其規限下，(i)雲南資管同意進一步認購認購股份(佔目標公司於第二增資完成後的註冊資本的約23.958%)，代價為人民幣500,000,000元(包括新增註冊資本約人民幣218,830,700元及資本公積約人民幣281,169,300元)，及(ii)作為交易的一部分，貴公司已同意將其於目標公司的實繳出資額由人民幣560,000,000元削減人民幣42,404,100元至人民幣517,595,900元，並將人民幣42,404,100元由註冊資本轉換為目標公司的資本公積。

先決條件

第二注資協議生效後，雲南資管向目標公司支付第二增資的認購代價的前提應以如下條件全部得以滿足或者被雲南資管全部或部分豁免為先決條件：

1. 雲南資管已完成對目標公司的盡職調查且盡職調查結果令雲南資管滿意。
2. 已就第二增資獲得相關法律法規及規範性文件以及第二注資協議所有訂約方各自之公司章程所要求的所有相關審閱、審核、登記、備案或批准，以符合所有相關規定及令主管機關或部門信納；目標公司及貴公司已獲得主管機關或部門對第二增資的審批同意。
3. 已選取一家經雲南資管認可的具有全部有效資質的評估機構以完成對目標公司的資產評估，且已就第二增資的評估結果完成向負責監管國資的主管機構備案(如需)。
4. 於以下事項完成後：(i)目標公司按照其公司章程出具合法有效的書面決議(包括董事會決議、股東會決議或股東決定)，表明貴公司與雲南資管一致同意雲南資管對目標公司進行人民幣500,000,000元的第二增資及貴公司已放棄其對認購股份的認購權；及(ii)雲南資管、目標公司及貴公司同意將及時準確地披露依據相關法律法規及規範性文件應披露的信息(如需)。

創富融資函件

5. 有關第二增資的相關協議，包括但不限於第二注資協議等法律文件已經各方簽署並生效，且自簽署之日起未發生任何違約事件，或雖發生違約事件但已得到令雲南資管滿意的解決或豁免。
6. 貴公司就第二增資涉及的目標公司公司章程的修訂內容(內容須體現並符合第二注資協議的約定)與雲南資管達成書面一致。
7. 截至第二注資協議約定的交割日，目標公司及 貴公司在第二注資協議項下所作的陳述、保證及承諾持續保持真實、完整、準確。
8. 截至第二注資協議約定的交割日，目標公司及 貴公司的財務狀況、業務經營及資產狀況自簽署第二注資協議以來未發生重大不利變化。
9. 雲南資管已經就第二增資通過其內部投資決策。
10. 目標公司及 貴公司已向雲南資管提供經其法定代表人或授權代表簽立並加蓋公章的確認各項先決條件均已滿足的書面確認函及相關證明文件(內容需經雲南資管認可)。
11. 雲南資管有權根據實際情況決定在上述先決條件未獲全部滿足的情況下提前支付全部或部分認購代價；雲南資管提前支付認購代價的行為並不構成對第二注資協議項下其任何權利的放棄，也不構成對其他各方未履行各自合同義務行為的認可或豁免，也不構成雲南資管履行第二注資協議項下合同義務的瑕疵。

雲南資管或會豁免上文所載的所有先決條件。於最後實際可行日期，上文第1、3、6及9段所述的先決條件已獲達成，且雲南資管有意豁免上文第4及11段所述的先決條件。

認購代價繳付及完成

經第二注資協議所有訂約方協定，待雲南資管確認所有先決條件達成，先決條件被雲南資管全部或部分書面豁免後，或根據第二注資協議第3.2(11)條項下之條款，雲南資管可依據第二注資協議條款以劃轉認購代價形式將認購代價以現金一次性結清至目標公司開立的銀行賬戶。第二增資完成將於認購代價之付款日期作實。於最後實際可行日期，雲南資管已向貴公司的銀行賬戶悉數支付認購代價，經第二注資協議訂約方協定，第二增資將於股東特別大會結束後短期內完成。

認購代價之釐定基準

認購代價乃經第二注資協議的各訂約方按一般商業條款經公平原則磋商後釐定，當中已參照經獨立估值師對目標公司於評估基準日（即二零二零年六月三十日）的資產淨值（「資產淨值」）的估值而確定，相關評估結果乃由獨立估值師經計及貴公司的下列因素後採用資產基礎法而得出，包括：

- (i) 目標公司的未來發展潛力，特別是目標公司擬於二零二一年啓動若干水務相關項目（包括污水處理項目及供水項目）以及固廢處理相關項目；及
- (ii) 目標公司經營所在行業的現狀及未來發展前景。

與首次增資類似，分配將由雲南資管認購的目標公司的註冊資本乃基於目標公司於評估基準日目標公司每股股份的資產淨值估值釐定。因此，基於目標公司每股股份資產淨值為人民幣2.2849元以及認購代價為人民幣500,000,000元，將由雲南資管認購的目標公司的註冊資本應約為人民幣218,830,000元。

利潤分配

自第二增資完成之財年起，目標公司股東按照目標公司註冊資本出資比例進行目標公司可分派利潤的分配。有關利潤分配以現金形式支付。

第二注資協議之解除

第二注資協議解除後，第二注資協議各方應本著公平、合理及誠信的原則返還從對方得到的認購代價，除第二注資協議另有約定外，目標公司及 貴公司應連帶地向雲南資管返還其全部實繳的認購代價。逾期返還的，上述各方應自逾期之日起每日按照認購代價的0.05%向雲南資管支付違約金，直至 貴公司／目標公司悉數支付上述全部款項(包括向 貴公司／目標公司收取的違約金)之日止。

其他條款

有關第二注資協議完成後目標公司之公司治理及保護雲南資管股東之權利條款之詳情，請參閱董事會函件內「第二注資協議及補充協議」一節「目標公司於完成後之公司治理」及「保障雲南資管股東之權利」各段。

6 估值評估

6.1.1 緒言

誠如董事會函件所述，認購代價乃經第二注資協議協議的各訂約方按一般商業條款經公平原則磋商後釐定，當中已參照獨立估值師採用資產基礎法對目標公司於評估基準日的資產淨值的估值人民幣1,587,012,000元。吾等注意到，經計及認購代價人民幣500,000,000元後，目標公司的交易後估值將約為人民幣2,087.0百萬元。目標公司23.958%股權的隱含交易後估值將約為人民幣500百萬元，幾乎與認購代價人民幣500百萬元相當。

然而，倘計及特別股息約人民幣312.3百萬元，則目標公司的交易後估值將約為人民幣1,774.7百萬元。在此情況下，目標公司23.958%股權的交易後隱含估值將約為人民幣425.2百萬元，低於雲南資管根據第二增資支付的認購代價人民幣500百萬元。

於評估基準日的估值詳情由獨立估值師編製。估值報告摘要詳情隨附於通函附錄四。於進行估值時，獨立估值師已遵守《資產評估基本準則》、《資產評估職業道德準則》、《資產評估執業準則》及中國相關政府部門及行業機構不時發佈的其他相關評估準則所載全部規定。

6.1.2 獨立估值師是否合適

吾等已審閱估值報告及獨立估值師提供的有關估值工作，並與獨立估值師的有關人員進行討論，並特別關注包括(i)獨立估值師與目標公司的聘用條款；(ii)獨立估值師有關編製估值報告的資格及經驗；及(iii)獨立估值師在進行估值時採取的步驟及盡職調查措施。對於吾等審閱目標公司與獨立估值師之間的委聘書，吾等信納目標公司與獨立估值師之間的聘用條款就獨立估值師須提出的意見而言乃屬適當。獨立估值師已確認其獨立於目標公司、第二注資協議及補充協議所涉各方及彼等各自的核心關連人士、緊密聯繫人及聯繫人。對於獨立評估師的專業知識，吾等知悉，獨立估值師已獲得進行估值所需相關專業資格證書。簽署估值報告之負責人士分別擁有逾15年及10年的相關估值經驗。有鑒於此，吾等認為獨立估值師具備資格並在進行估值方面擁有充足相關經驗。

吾等亦注意到，獨立估值師主要通過實地視察進行盡職調查，並進行自身專項研究，已依賴於通過其自身研究獲得的可公開獲得之資料以及目標公司管理層提供的財務資料。吾等獲獨立估值師告知，其已假定該等資料屬真實、完整及準確，且未經核實即予接納。

6.1.3 估值方法

於審閱估值報告過程中，根據吾等與獨立估值師的討論，獨立估值師於估值時已考慮三種公認的方法(即市場法、收入法及資產基礎法)以評估目標公司全部股權的市值。誠如獨立估值師所告知，由於可資比較交易的樣本不足，獨立估值師認為，市場法無法就估值得出有意義的結論。

吾等亦與獨立估值師討論並了解到，環保市場波動不定，在很大程度上受政府政策及市場融資條件所影響。考慮到目標公司為項目型公司，相關建設項目並非經常性，因此其未來收入不可預測，從而影響了採用收入法獲取業績的可靠性。

由於目標公司為資本密集型公司，其固定資產包括建築和機械設備，故獨立估值師認為資產基礎法更為適合評估目標公司的全部股權。資產基礎法乃基於業務實體的盈利能力主要源於其現有資產之一般概念。此方法乃假設營運資金、有形及無形資產各要素獨立估值，其總和代表業務實體的價值，並相等於投入資本的價值。具體而言，通過將構成企業的各組成部分資產之估值相加，再減去其負債估值，得出估值標的的權益價值。簡言之，資產基礎法對業務實體的各項資產及負債進行估值，最終結果為該業務實體的評估資產淨值。

誠如通函附錄四所載之估值報告概要所載，每項資產或負債項目均由獨立估值師採用不同的估值方法進行評估。吾等注意到，目標公司全部股權的評估價值為人民幣1,587,012,000元，較目標公司於評估基準日的資產淨值約人民幣1,019.4百萬元增加約人民幣567.6百萬元或55.7%。目標公司價值大幅增加主要是由於目標公司於雲南城投碧水源膜（目標公司的主要全資附屬公司）的長期股權投資（佔估值價值增加的大部分）於評估基準日（即二零二零年六月三十日）的估值（「雲南城投碧水源膜估值」）導致估值增加約人民幣552.4百萬元。根據估值報告所披露的財務資料，雲南城投碧水源膜於二零一九財年及截至二零二零年六月三十日止六個月的收益分別約佔目標公司相應期間綜合收益的31.6%及2.4%，及雲南城投碧水源膜於二零一九財年及截至二零二零年六月三十日止六個月的淨溢利分別約佔目標公司相應期間綜合淨溢利的66.7%及零。於評估基準日（即二零二零年六月三十日），雲南城投碧水源膜的資產淨值約為人民幣223.3百萬元，約佔目標集團綜合資產淨值人民幣1,153.1百萬元19.4%。此外，雲南城投碧水源膜的評估價值為人民幣639.0百萬元，約佔目標公司評估價值的40.3%。吾等將在下文「6.1.4 雲南城投碧水源膜估值的檢討」分節專門討論吾等就目標公司於雲南城投碧水源膜的長期股本投資而對雲南城投碧水源膜估值進行的檢討。

除目標公司的長期股本投資外，吾等注意到目標公司的其他資產價值的價值增量約人民幣15.3百萬元僅佔目標公司價值增量的很小一部分。儘管該價值增量極小，吾等已與獨立估值師討論獨立估值師根據資產基礎法所評估目標公司的該等主要資產負債表項目，並檢討獨立估值師所採納的方法。尤其是，吾等與獨立估值師討論並了解就不同資產類型（雲南城投碧水源膜估值除外）採納不同估值方法的理由及裨益，其中包括核實／檢查財務報表、市場比較、成本法及綜合上述相關方法。經考慮（其中包括）(i)就目標公司該等其他資產採用資產基準法所產生的相對小額資產增量；(ii)目標公司於評估基準日的其他資產主要為流動資產，估值方法主要涉及核實／檢查財務報表；及(iii)與獨立估值師對就不同資產類型（雲南城投碧水源膜估值除外）採納不同估值方法的理由及裨益進行的討論，吾等認為目標公司其他資產的各自估值及獨立估值師所採納的步驟及程序乃屬合理及適當。

6.1.4 雲南城投碧水源膜估值的檢討

就雲南城投碧水源膜估值而言，吾等注意到獨立估值師於進行評估基準日的雲南城投碧水源膜估值時曾考慮三種普遍採納的估值方法，即市場法、資產基礎法及收益法。由於在業務結構、資產規模、經營規模、盈利狀況等諸多因素可比的可比交易不足，獨立估值師認為不適宜採用市場法評估。此外，據了解，雲南城投碧水源膜擁有多項專利，其獨特的膜技術在業內相對具有競爭力。經計及(i)雲南城投碧水源膜擁有的先進技術；(ii)在市場上的品牌優勢；及(iii)雲南城投碧水源膜良好的客戶基礎，獨立估值師認為資產基礎法在整體資產評估中可能會忽略每項資產的綜合盈利能力，因此並無於雲南城投碧水源膜估值時採納資產基礎法。從收益法來看，獨立估值師認為雲南城投碧水源膜的收益來源於未來可保持相對穩定。未來的預期回報可以預測並可以用貨幣衡量，資產擁有者獲得預期收益所承擔的風險也可以預測並可以用貨幣衡量，且企業預期獲利年限可以預測，因此雲南城投碧水源膜估值適宜採用收益法。收益法是指對被評估對象進行資本化或折現預期收益和確定其價值的評估方法。

於應用收益法估計雲南城投碧水源膜股東全部權益的市場價值時，需要為接受評估的資產釐定一個合適的折現率。吾等注意到，獨立估值師於雲南城投碧水源膜估值使用加權平均資本成本模型（「加權平均資本成本模型」）而得出折現率。加權平均資本成本模型乃按已計入權益成本、債務成本連同固定資本架構的標準算式為基準而估計。吾等注意到獨立估值師以資本資產定價模型（「資本資產定價模型」）估計雲南城投碧水源膜所需權益的回報率約11.9%。資本資產定價模型顯示，權益成本乃由無風險比率加計量系統風險的直線功能乘以整體權益市場溢價釐定。據吾等所理解，資本資產定價模型技巧為投資及金融分析界估計一家公司所需權益回報率時常用的方法。在釐定雲南城投碧水源膜所需權益的回報率時，獨立估值師已考慮若干因素，包括：(i)無風險利率；(ii)市場回報；(iii)規模溢價；(iv)特有風險溢價；及(v)系統風險或「貝塔系數」。

吾等已與獨立估值師進行討論，並了解上述各項因素的釐定依據。就無風險利率而言，獨立估值師建議，採用中國十年期國債收益率3.82%作為中國資產的無風險利率是較為普遍的市場慣例。該模型中的第二個因素超額市場回報指以下兩者的總和：(i)6.43%的基本市場風險溢價，即一九二八年至二零一九年間美利堅合眾國股票超額回報率高於國債率的簡單平均數；及(ii)0.69%的中國國家風險溢價，經參考穆迪投資者服務授予的中國國家信用評級。因此，資本資產定價模型中使用的市場回報約為7.12%。於度量雲南城投碧水源膜的貝塔系數（系統風險度量）0.6436時，獨立估值師將市場可比公司的非槓桿貝塔系數的平均值約0.6189乘以一加雲南城投碧水源膜經稅項調整後的權益負債率（總負債除以總權益再乘以一減稅率）約3.99%。吾等了解到，市場可比公司乃根據以下標準甄選得出：(i)該公司在中國上市；及(ii)該公司主要於水資源相關環境行業從事與雲南城投碧水源膜類似的商業活動。根據獨立估值師的意見，由於雲南城投碧水源膜的業務規模與上述市場可比公司相比較小，故已於資本資產定價模型中加

入1.50%的規模溢價。此外，考慮到(i)雲南城投碧水源膜的大部分產品及技術仍在開發中；(ii)雲南城投碧水源膜目前正處於業務週期的增長階段；(iii)雲南城投碧水源膜的歷史運營表現；(iv)雲南城投碧水源膜對主要客戶及供應商的依賴；(v)雲南城投碧水源膜管理層的經驗及資質；及(vi)金融風險敞口，獨立估值師認為，於資本資產定價模型中加入2%的特定風險溢價屬適當。基於上述因素，獨立估值師估計雲南城投碧水源膜所需權益的回報率將約為11.9%。獨立估值師其後根據雲南城投碧水源膜所需權益的回報率11.9%計算加權平均資本成本模型為11.6%。

雲南城投碧水源膜估值是基於雲南城投碧水源膜估值項下雲南城投碧水源膜以往之營業業績，通過開展對銷量、產品單價、成本、業務發展趨勢和增長趨勢的分析，對雲南城投碧水源膜未來五年之營業和收入進行預測。吾等已與獨立估值師討論並了解到，雲南城投碧水源膜的收入增長預期會於二零二二年至二零二三年走弱，並於二零二四年後保持穩定。因此，獨立估值師認為，未來五年的現金流量預測在很大程度上足以支持雲南城投碧水源膜估值。經考慮雲南城投碧水源膜的主要業務為製造及分銷水膜產品，業務週期相比基礎設施和公用事業行業的其他公司相對較短，因此，吾等認為雲南城投碧水源膜估值基於雲南城投碧水源膜的五年預測屬適當。有關雲南城投碧水源膜估值(構成上市規則第14.61條項下的溢利預測)所使用五年預測分析的進一步詳情，請參閱通函附錄六所載吾等根據上市規則第14.62條出具的報告。吾等注意到獨立估值師很大程度上考慮及依賴雲南城投碧水源膜之管理層提供之資料。基於上文所述，吾等認為雲南城投碧水源膜估值中所採用的假設屬公平及合理。

經與獨立估值師討論並按上文所述進行審閱後，吾等認為進行估值(包括雲南城投碧水源膜估值)時的估值方法與對具有類似性質業務進行估值的市場慣例一致。

7 同行分析

吾等了解到，目標公司主要從事市政公用工程、環保工程、工程技術諮詢、膜產品、膜組件及相關設備的製造。

為評估認購代價的公平性及合理性，吾等將認購代價的隱含市盈率倍數(「**市盈率倍數**」)及隱含市賬率倍數(「**市賬率倍數**」)與行業可資比較公司(定義見下文)的市盈率倍數及市賬率倍數進行比較。鑒於(i)目標公司於截至二零二零年十二月三十一日止三個年度一直錄得正盈利，因此市盈率倍數是用於分析擁有盈利業績記錄的公司的常用估值倍數；及(ii)目標集團的主要業務活動為市政公共建設，在很大程度上依賴於目標集團的淨資產，在吾等對認購代價進行獨立分析時可利用的估值倍數中，吾等認為市盈率倍數及市賬率倍數為最合適吾等分析的估值倍數。

創富融資函件

就此而言，吾等已根據摘錄自彭博的資料及採用下列甄選標準認定一份可資比較公司（「行業可資比較公司」）詳盡名單，該等公司：

- (i) 目前於聯交所上市；
- (ii) 主要從事環保或公共設施相關行業；
- (iii) 主要從事提供工程、建築及建築諮詢相關服務，其最近期報告的年收入50%以上來自上述業務；及
- (iv) 最近期財年錄得正盈利。

根據上述標準，下文載列六間行業可資比較公司連同相關市盈率倍數及市賬率倍數，吾等已盡吾等所深知及最大能力，認為該等資料就得出有意義之認購代價比較而言為公平及具代表性的樣本。

表六：行業可資比較公司名單

名稱	股份 代號	主營業務活動	市值 (百萬港元) (附註2)	市盈率 倍數 (倍) (附註3)	市賬率 倍數 (倍) (附註4)
豐盛服務集團有限公司	331	該公司的主營業務為投資控股。該公司擁有5個主要業務範疇：機電工程、環境服務、清潔及廢物管理、專業洗衣服務以及物業及設施管理。	1,611.0	5.3	2.2
義合控股有限公司 (「義合」)	1662	義合為一家投資控股公司，而主要附屬公司主要從事於香港提供地基以及其他土木工程及隧道工程以及於中國的水產品研發、養殖、銷售及貿易。	1,565.0	63.7 (附註5)	4.4
利基控股有限公司	240	該公司通過其附屬公司提供建築服務。該公司為香港的政府和準政府實體建造公共工程項目。	1,241.9	2.8	0.8

創富融資函件

名稱	股份代號	主營業務活動	市值 (百萬港元) (附註2)	市盈率 倍數 (倍) (附註3)	市賬率 倍數 (倍) (附註4)
瀘州市興瀘水務(集團)股份有限公司	2281	該公司及其附屬公司的主要活動為主要從事提供自來水供應及相關安裝服務、污水處理服務及建設服務。	911.3	4.0	0.4
均安控股有限公司	1559	該公司為一家投資控股公司及其附屬公司主要於香港及東南亞從事建築相關業務及物業發展。	308.9	19.0	0.6
TBK & Sons Holdings Limited	1960	該公司於馬來西亞承接石油及天然氣行業的土木及結構工程(包括工地準備工程、處理廠的土木工程及建築工程)，為一間土木及結構工程承包商。	280.0	12.0	1.0
濠江機電控股有限公司	1408	該公司為澳門的一家機電工程服務工程承建商，機電工程組合涉及(i)低壓系統工程；(ii)暖通空調系統工程及(iii)弱電系統工程的供應及／或安裝。	245.0	9.5	1.2
			最大值	63.7	4.4
			最小值	2.8	0.4
			平均值	8.8	1.5
				(附註5)	
			中間值	9.5	1.0
認購代價				14.9	1.4
				(附註6)	(附註6)

資料來源：彭博及聯交所網站

附註：

1. 於上表中，以人民幣、馬來西亞林吉特（「馬來西亞林吉特」）及澳門幣（「澳門幣」）報告的相關淨利潤及資產淨值數字分別按人民幣1元兌1.1879港元、1馬來西亞林吉特兌1.9278港元及1澳門幣兌0.9663港元的匯率換算為港元。
2. 於二零二零年十二月三十一日（即第二注資協議及補充協議日期）的市值。
3. 行業可資比較公司的市盈率倍數乃按行業可資比較公司於二零二零年十二月三十一日（即第二注資協議及補充協議日期）各自的市值除以行業可資比較公司各自最近期刊發財務業績及／或報告所示行業可資比較公司股東應佔純利計算。
4. 行業可資比較公司的市賬率倍數乃按行業可資比較公司於二零二零年十二月三十一日（即第二注資協議及補充協議日期）各自的市值除以行業可資比較公司各自最近期刊發財務業績及／或報告所示行業可資比較公司股東應佔資產淨值計算。
5. 由於義合的市盈率倍數為行業可資比較公司第二高市盈率倍數的兩倍以上，因此被認為是一個離群值且被排除平均市盈率倍數計算。
6. 認購代價項下目標公司的隱含市值（「隱含市值」）約為人民幣2,087.0百萬元，乃按認購代價人民幣500,000,000元除以23.958%計算。隱含市盈率倍數（「隱含市盈率倍數」）約14.9倍乃按上述隱含市值約人民幣2,087.0百萬元除以二零二零財年目標公司股東應佔純利約人民幣140.0百萬元計算。隱含市賬率倍數（「隱含市賬率倍數」）約1.4倍乃按上述隱含市值約人民幣2,087.0百萬元除以於二零二零年十二月三十一日目標公司股東應佔資產淨值約人民幣1,504.2百萬元計算。

行業可資比較公司的市盈率倍數介乎約2.8倍至約63.7倍，而市盈率倍數平均值（不包括離群值）及中間值分別約為8.8倍及9.5倍。隱含市盈率倍數約14.9倍介乎且遠高於行業可資比較公司市盈率倍數平均值及中間值。行業可資比較公司的市賬率倍數介乎約0.4倍至約4.4倍，而市賬率倍數平均值及中間值分別約為1.5倍及1.0倍。隱含市賬率倍數約1.4倍介乎惟略低於行業可資比較公司市賬率倍數平均值而遠高於其中間值。

鑒於隱含市盈率倍數及隱含市賬率倍數分別約14.9倍及1.4倍均介乎且較行業可資比較公司的相關平均值及中間值優勝，吾等認為認購代價屬公平合理，並符合貴公司及股東之整體利益。

8 第二增資之財務影響

根據第二注資協議及補充協議作出的第二增資構成 貴公司視作出售目標公司(非全資附屬公司)約23.958%股權。

於第二增資完成後，目標公司將仍為 貴公司之非全資附屬公司。因此，儘管擁有經擴大的非控股權益，目標公司及其經營業績、資產與負債將繼續綜合計入 貴集團財務報表。吾等已審閱通函附錄三所載 貴集團的未經審核備考財務資料，並獲悉以下財務影響：

於二零二零年十二月三十一日， 貴集團的總資產及負債(誠如二零二零年報所載)分別約為人民幣47,252.8百萬元及人民幣39,645.3百萬元。吾等注意到，據管理層告知，由於 貴集團的資產負債表已計及第二增資，故認購代價人民幣500百萬元已於 貴集團於二零二零年十二月三十一日的總資產內入賬列作現金及現金等價物，而 貴集團於二零二零年十二月三十一日的總負債將維持不變。據管理層告知，認購代價人民幣500百萬元之信貸結餘亦已計入 貴集團於二零二零年十二月三十一日的非控股權益的總權益。鑒於上文， 貴集團的備考股權將不會發生變動。

由於雲南資管及 貴公司(作為目標公司現有股東)分別對目標公司的第二增資屬股權交易，故概無收益／虧損將於 貴公司的綜合損益表內予以呈報。然而，假設第二增資於二零二零年一月一日完成，由於非控股權益佔目標公司業績增加，股東於二零二零財年應佔純利將由約人民幣223.1百萬元減少約人民幣33.5百萬元或15.0%至約人民幣189.6百萬元。

來自第二增資的所得款項將用作目標公司的營運資金，其中19.22%將用於其日常運營，例如內部管理及財務開支，其中66.34%將用於廠房建設、設備及設施的購置及安裝以及購買建築材料以供啟動水務相關項目(包括污水處理項目及供水項目)，而其中14.44%將用作供固廢處理相關項目的廠房建設及設備購置。

由於來自第二增資的所得款項將用作目標公司的營運資金，用於其日常運營及啟動水務相關及固廢處理相關項目，第二增資對 貴集團未來資產負債比率及營運資金的即時影響將是積極的，同時為目標集團的營運資金需求及未來業務擴張提供充足資金，符合 貴集團的去槓桿政策。

意見及推薦建議

經考慮上述主要因素及理由，尤其是：

- (i) 目標公司的財務表現於二零二零財年惡化，二零二零財年的收益及淨利潤較二零一九財年分別下降約14.5%及27.6%，主要由於建築安裝工程產生的收益因二零二零財年爆發新冠病毒而減少所致；
- (ii) 認購代價乃第二注資協議的各訂約方按一般商業條款經公平磋商後釐定，當中已參照經獨立估值師採用資產基礎法對目標公司於評估基準日的資產淨值的估值人民幣1,587,012,000元，吾等認為獨立估值師於估值項下進行了公平的評估而得出相關估值，且吾等對此感到欣慰；
- (iii) 認購代價人民幣500百萬元較目標公司23.958%股權的隱含交易後估值（經計及特別股息）約人民幣425.2百萬元溢價約17.6%；
- (iv) 隱含市盈率倍數及隱含市賬率倍數分別約14.9倍及1.4倍位於行業可資比較公司的範圍內，且可與行業可資比較公司的相應平均值及中間值相若；及
- (v) 儘管 貴集團的股東應佔淨利潤因非控股權益分佔目標公司業績增加而將略微減少，第二增資對 貴集團未來的資產負債比率及營運資金的即時影響將是積極的，同時為目標集團的營運資金需求及未來業務擴張提供充足資金，符合 貴集團的去槓桿政策，

吾等認為儘管第二注資協議及補充協議並非於 貴公司的一般及日常營運過程中訂立，惟第二注資協議及補充協議的條款按一般商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴公司及其股東之整體利益。因此，吾等推薦獨立董事委員會建議，且吾等本身亦推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈有關第二注資協議的相關決議案。

此致

雲南水務投資股份有限公司
獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
創富融資有限公司
執行董事
張安杰
謹啟

二零二一年六月二十五日

張安杰先生為創富融資的執行董事，根據證券及期貨條例為持牌負責人員，可進行第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動。張先生於亞太地區擁有逾13年企業融資經驗，曾參與及完成多宗財務顧問及獨立財務顧問交易。

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)及本公司網站(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) (「二零一八年年報」)
- (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) (「二零一九年年報」)
- (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) (「二零二零年年報」)

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

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：

- (i) 於二零二一年六月六日，本公司與浙江錢江生物化學股份有限公司(「錢江生化」)、海寧市水務投資集團有限公司(「海寧水投集團」)簽訂股權收購及股份發行協議(「股權收購及股份發行協議」)，據此，錢江生化同意以向海寧水投集團及本公司非公開

發行股份的方式，購買海寧水投集團持有的浙江海雲環保有限公司（「浙江海雲」）51%股權、海寧首創水務有限責任公司（「首創水務」）40%股權、海寧實康水務有限公司（「實康水務」）40%股權、海寧綠動海雲環保能源有限公司（「綠動海雲」）40%股權以及本公司持有的浙江海雲49%股權。股權收購及股份發行協議項下擬進行的交易完成後，錢江生化將持有浙江海雲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。於本通函日期，上述交易尚未完成。有關進一步詳情，請參閱本公司日期為二零二一年六月六日之公告。

- (ii) 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估值報告尚未定稿，估值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估值報告所示為準。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，進一步優化污水項目的收益率。同時，加快推進本集團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。

管理層討論及分析

於第二增資完成後，目標公司將由本公司持有約56.67%，目標公司將仍為本公司的非全資附屬公司且目標公司的財務業績將繼續綜合入賬至本集團的合併財務報表。

下文載列有關本集團截至二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日止三個年度的業績的管理層討論及分析。除另有指明者外，本文所用詞彙與二零一八年年報、二零一九年年報及二零二零年年報所界定者具有相同涵義。

截至二零二零年十二月三十一日止年度

業務回顧

本集團為中國領先的城鎮綜合環境服務商之一。本集團的業務主要採用BOT、BOO、TOT、TOO、BT、EPC、ROT、O&M及持牌運營等項目模式，向客戶提供訂製及綜合的供水、污水處理及固廢處理的整體解決方案及核心技術系統集成服務。本集團的業務在中國境內及東南亞國家開展，主營業務包括五個主要分部，即污水處理、供水、固廢處理、建造及設備銷售以及其他服務。

截至二零二零年十二月三十一日，本集團水務相關項目(包含以下污水處理項目、供水項目及其他業務分部中的所有水務處理相關項目)的日處理總量約為6,433,600噸。截至二零二零年十二月三十一日，本集團固廢處理相關項目(包含以下固廢處理項目及其他業務分部中的所有固廢處理相關項目)的年處理總量約為4,045,500噸。

污水處理項目

截至二零二零年十二月三十一日，本集團特許經營污水項目共128個，包括7個BOO項目、69個BOT項目、2個TOO項目、20個TOT項目、2個ROT項目及28個市政環境綜合治理項目，日處理總量約為3,568,800噸，與截至二零一九年十二月三十一日止年度同比減少1個TOT項目，新增5個市政環境綜合治理項目，日污水處理量增加約188,400噸，增長率約為5.6%。

截至二零二零年十二月三十一日，日處理總量約為2,533,000噸的93個特許經營項目已投入商業運營(包括1個日污水處理總量約11,000噸的市政環境綜合治理項目)，與截至二零一九年十二月三十一日止年度同比減少1個TOT項目，新投運3個BOT項目，日處理總量增加約55,000噸。截至二零二零年十二月三十一日止年度，本集團的實際污水處理利用率約77.4%，平均污水處理收費單價約為每噸人民幣1.47元。

截至二零二零年十二月三十一日，日處理總量為約1,035,800噸的35個特許經營項目尚未投入商業運營(包括27個日污水處理總量約757,900噸的市政環境綜合治理項目)，與截至二零一九年十二月三十一日同比新增6個市政環境綜合治理項目，1個市政環境綜合治理項目轉變為EPC模式，3個BOT項目從在建轉變為運營，日污水處理量增加約133,400噸。

供水項目

截至二零二零年十二月三十一日，本集團擁有68個日處理總量約2,480,100噸的供水特許經營項目，其中包括15個BOO項目、36個BOT項目、11個TOT項目及6個市政環境綜合治理項目，與截至二零一九年十二月三十一日同比新增1個BOT項目，1個市政環境綜合治理項目，日處理總量增加約35,000噸，增長率約為1.4%。

截至二零二零年十二月三十一日，日處理總量約1,530,000噸的46個特許經營項目已投入商業運營(包括1個日處理總量約30,000噸的市政環境綜合治理項目)，較截至二零一九年十二月三十一日新投運8個BOT項目，日處理總量增加約125,000噸。截至二零二零年十二月三十一日止年度，受新冠疫情影響，本集團商業供水量有所下降，實際供水利用率約為63.8%，平均供水收費單價約為每噸人民幣2.24元。

截至二零二零年十二月三十一日，日處理總量約950,100噸的22個特許經營項目尚未投入商業運營(包括5個日處理總量約429,700噸的市政環境綜合治理項目)，較截至二零一九年十二月三十一日新增1個PPP項目，新增1個BOT項目，8個BOT項目從在建轉變為運營，日處理總量減少約90,000噸。

固廢處理項目

截至二零二零年十二月三十一日，本集團擁有23個固廢處理項目，年處理總量為4,045,500噸，其中年處理量為1,169,400噸的8個項目已經投入商業運營，年處理量為2,876,100噸的15個項目正在建設(包括3個年處理量約1,119,800噸的市政環境綜合治理項目，市政環境綜合治理項目較二零一九年十二月三十一日減少1個，原因是該項目模式轉變為BOT)。與二零一九年十二月三十一日相比，新增2個在建的固廢處理項目，年處理總量增加474,500噸。截至二零二零年十二月三十一日止年度，本集團的實際固廢處理利用率約為80.4%。

建造及設備銷售

本集團的建造及設備銷售分部包括BT項目、EPC項目及設備銷售。截至二零二零年十二月三十一日，本集團在建設及／或已完工的BT項目共11個，其中10個BT項目的收入於截至二零二零年十二月三十一日止年度確認為收益。

截至二零二零年十二月三十一日止年度，本集團EPC項目共13個，較二零一九年十二月三十一日增加2個EPC項目。

本集團生產、銷售及安裝污水處理、供水、固廢處理及其他基礎設施的設備，本集團所生產的水務相關設備的主要類別為膜產品。大部分膜產品由本集團自有工廠生產。

其他

本集團在截至二零二零年十二月三十一日止年度內也就第三方擁有的污水處理及供水開展O&M項目，並提供了與環境保護相關的技術及諮詢服務。截至二零二零年十二月三十一日，本集團擁有29個O&M項目，較二零一九年十二月三十一日減少1個污水處理項目。其中，28個日處理總量約為379,700噸的污水處理項目(包括市政環境綜合治理項目中以O&M模式運營的污水處理項目的規模)，1個日處理量約為5,000噸的供水項目。

財務回顧

本集團的收益由截至二零一九年十二月三十一日止年度約人民幣6,538.1百萬元增長至截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣8,396.6百萬元，增幅約28.4%。就本集團的業務分部而言，污水處理的收益由截至二零一九年十二月三十一日止年度的約人民幣2,978.4百萬元大幅增長至截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣5,286.5百萬元。供水業務的收益由截至二零一九年十二月三十一日止年度約人民幣1,230.7百萬元減少約20.7%至截至二零二零年十二月三十一日止年度的約人民幣975.6百萬元。固廢處理業務的收益由截至二零一九年十二月三十一日止年度的人民幣1,514.6百萬元減少約11.1%至截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣1,346.7百萬元。建造及設備銷售的收益由截至二零一九年十二月三十一日止年度的約人民幣714.6百萬元減少約13.1%至截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣621.1百萬元。其他業務的收益由截至二零一九年十二月三十一日止年度的約人民幣99.8百萬元增加至截至二零二零年十二月三十一日止年度約人民幣166.7百萬元。

截至二零二零年十二月三十一日止年度，本集團經審核本公司普通股股東應佔溢利約為人民幣223.1百萬元(截至二零一九年十二月三十一日止年度：約人民幣398.2百萬元)。截至二零二零年十二月三十一日止年度內每股基本盈利約為人民幣0.187元(截至二零一九年十二月三十一日止年度：每股盈利約為人民幣0.334元)，該每股基本盈利金額乃按本公司普通股股東應佔溢利及截至二零二零年十二月三十一日止年度已發行的加權平均股份約1,193,213,000股(二零一九年：1,193,213,000股)股份為基準計算。

流動資金及財務資源

本集團監察現金及現金等價物水平，並將現金及現金等價物維持在管理層認為足以為本集團的營運提供資金及減輕現金流量波動影響的水平。本集團預期透過經營活動內部產生的現金流量及來自金融機構的借款及永久資本工具應付其未來現金流量需求。

於二零二零年十二月三十一日，本集團的現金及現金等價物約為人民幣1,697,688,000元（二零一九年：人民幣2,468,435,000元），有關項目乃以下列貨幣計值：

	於十二月三十一日	
	二零二零年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元
人民幣	1,654,934	2,386,579
美元	25,249	31,098
印尼盾	9,329	8,072
泰銖	4,868	38,681
港元	2,821	2,769
新加坡元	487	1,236
	<u>1,697,688</u>	<u>2,468,435</u>

本集團屬資本密集型行業，且於建設項目處於業務週期初期階段時，主要透過向金融機構長期借款或權益擁有人出資為其營運提供資金，但有時會使用短期借款。於二零二零年十二月三十一日，本集團錄得流動負債淨額約人民幣2,777百萬元，主要是由於本集團已利用若干短期借款暫時為其在建長期資產提供資金。

於二零二零年十二月三十一日，本集團借款約為人民幣27,541.8百萬元(二零一九年十二月三十一日：約人民幣21,618.9百萬元)。於二零二零年十二月三十一日，本集團的無抵押借款約為人民幣15,365.8百萬元(二零一九年十二月三十一日：約人民幣12,885.1百萬元)及有抵押的借款約為人民幣12,176.0百萬元(二零一九年十二月三十一日：約人民幣8,733.8百萬元)。於二零二零年十二月三十一日，本集團固定利率借款約為人民幣17,233百萬元(二零一九年十二月三十一日：人民幣13,898百萬元)。本集團借款以下列貨幣計值：

本集團借款以下列貨幣計值：

	於十二月三十一日	
	二零二零年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元
人民幣	25,320,134	18,839,068
美元	2,130,805	2,678,177
泰銖	70,393	80,316
歐元	20,483	21,369
	<u>27,541,815</u>	<u>21,618,930</u>

於二零二零年十二月三十一日，本集團借款的償還情況如下：

	於十二月三十一日	
	二零二零年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元
一年以內	9,675,894	6,419,405
一至兩年	5,912,923	6,728,125
兩至五年	5,815,518	4,717,535
超過五年	6,137,480	3,753,865
	<u>27,541,815</u>	<u>21,618,930</u>

本集團根據資產負債比率監控資本，該比率按淨債務除以總資本計算。於二零二零年十二月三十一日，本集團資產與負債的比率約為77.26%(二零一九年：69.14%)。就備用財務資源而言，本集團已就規模約人民幣20億元的永續債券與一信託公司達成投資合作意向，具體合作方案雙方正在最終審議當中。

於二零二零年十二月三十一日，本集團擁有未償還資本承擔約人民幣12,780,090,000元(二零一九年：人民幣12,654,955,000元)。

本集團並無使用任何金融工具作對沖用途，亦無以外幣借款及其他對沖工具對沖的外幣投資。

重大投資以及重大收購及出售

1. 於二零二零年六月十七日，本公司與雲南省資產管理有限公司（「雲南資管」）及雲南雲水建設工程有限公司（「目標公司」）訂立增資協議。雲南資管同意認購目標公司權益（佔目標公司經增資事項擴大後按全面攤薄基準計算的註冊資本的19.38%），認購代價為人民幣300,000,000元（包括新增註冊資本約人民幣134,573,800元及資本公積約人民幣165,426,200元）。於二零二零年十二月三十一日，本公司與雲南資管及目標公司訂立第二注資協議及補充協議。雲南資管同意(i)進一步認購認購股份（佔目標公司於第二增資完成後的註冊資本的約23.958%），代價為人民幣500,000,000元（包括新增註冊資本約人民幣218,830,700元及資本公積約人民幣281,169,300元），及(ii)作為交易的一部分，本公司同意將其於目標公司的實繳出資額由人民幣560,000,000元削減人民幣42,404,100元至人民幣517,595,900元，並將人民幣42,404,100元由註冊資本轉換目標公司的資本公積。於第二增資完成後，目標公司之註冊資本將由該公告日期之人民幣694,573,800元增至人民幣913,404,500元，且目標公司將分別由本公司及雲南資管持有約56.667%及約43.333%，因此，目標公司仍將為本公司附屬公司且其賬目將繼續與本集團賬目綜合入賬。
2. 根據本公司與雲南國際信託有限公司（「貸款人」）於二零二零年九月十一日訂立的可續期信託貸款合同，貸款人已向本公司授出本金額最高為人民幣500,000,000元的貸款，自信託貸款合同日期起計為期12個月，惟可重續以延長期限。就貸款人向本公司提供貸款而言，信託資金由銀行根據資金信託合同委託予貸款人。關於信託貸款合同，雲南省投資控股集團有限公司（「雲投集團」）以貸款人為受益人訂立擔保協議，以擔保本公司於信託貸款合同項下的還款義務。作為反擔保的一部分，於二零二零年十二月十一日，本公司與雲投集團訂立股權質押協議，據此，本公司（作為質押人）已同意向雲投集團（作為承押人）質押其於雲南固廢的全部股權以作為雲投集團根據擔保協議以貸款人為受益人提供的母公司擔保的抵押。於同日，作為母公司擔保的代價，本公司與雲投集團訂立擔保費協議，據此，本公司應每年向雲投集團支付按根據信託貸款合同於有關年度實際提取貸款金額的1%計算的年度擔保費，作為反擔保的一部分。
3. 於二零二零年十二月九日，青格達雲水與中信租賃訂立融資租賃合同。據此，中信租賃已同意（其中包括）(i)以代價人民幣90,000,000元向承租人購買租賃資產，並將一次性支付予承租人及(ii)將租賃資產租回予承租人，租賃期限為五年，概算租賃付款總額為人民幣106,419,400元，其中租金總額將由承租人分十期等額本金支付予中信租賃。

4. 於二零二零年十二月九日，凱發新泉(天台)與農銀租賃訂立融資租賃合同。據此，農銀租賃已同意(其中包括)(i)以代價人民幣110,000,000元向凱發新泉(天台)購買租賃資產，並將分批支付予凱發新泉(天台)及(ii)將租賃資產租回予凱發新泉(天台)，租賃期限為十年，租賃付款總額約為人民幣140,458,006.37元，其將由凱發新泉(天台)分20期等額支付予農銀租賃。
5. 於二零二零年十二月九日，大理水務與交銀租賃訂立融資租賃合同。據此，交銀租賃已同意(其中包括)(i)以代價人民幣60,000,000元向承租人購買租賃資產及(ii)將租賃資產租回予承租人，租賃期限為60個月，概算租賃付款總額為人民幣68,626,841.60元，將由承租人分20期以等額租金的方式支付予交銀租賃。
6. 於二零二零年十一月二十七日，大理水務與交銀租賃訂立融資租賃合同。據此，交銀租賃已同意(其中包括)(i)以代價人民幣140,000,000元向承租人購買租賃資產，及(ii)將租賃資產租回予承租人，租賃期限為60個月，概算租賃付款總額為人民幣160,129,296.80元，將由承租人分20期以等額租金的方式支付予交銀租賃。
7. 於二零一九年十月二十三日，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與本公司及中國城建研究院訂立股東協議，各訂約方同意於中國貴州省銅仁市成立合資公司。於二零二零年十月十四日，合資公司已經設立，訂約方均尚未實繳註冊資本。因國家宏觀經濟變化，環保政策、融資環境調整，為適應客觀環境，中國貴州省銅仁市人民政府(「銅仁市政府」)擬變更PPP項目的投資模式，經訂約方協商一致同意，終止並解除PPP項目合同及股東協議。經與銅仁市政府協商，PPP項目已發生的設計和施工場地平整費用由政府直接支付給設計、施工單位。訂約方根據《公司法》及股東協議的相關約定開展合資公司的解散清算工作。
8. 於二零二零年九月二十九日，本公司(作為賣方)及福州市鼎榕環保科技有限公司(作為買方)訂立產權交易合同及產權交易合同補充協議。本公司同意出售且鼎榕環保同意購買本公司合法及實益擁有福建東飛環境集團有限公司40%的權益，代價為人民幣375,200,000元。出售事項完成後，本公司不再擁有目標公司任何權益。

9. 於二零二零年九月二十日，黑龍江雲水與交銀租賃訂立融資租賃合同。據此，交銀租賃已同意(其中包括)(i)以代價人民幣98,000,000元向承租人購買租賃資產，並將支付予承租人及(ii)將租賃資產租回予承租人，租賃期限為60個月，概算租賃付款總額為人民幣114,443,086元，其中租金總額將由承租人分20期支付予交銀租賃。
10. 於二零二零年八月七日，(一)本公司、山東清正與中航國際租賃訂立融資租賃合同A。據此，中航國際租賃已同意(其中包括)(i)以代價人民幣90,000,000元向承租人A購買租賃資產A，並將分兩筆支付予承租人A及(ii)將租賃資產A租回予承租人A，租賃期限為5年(60個月)，等額本金概算租賃付款總額為人民幣104,724,895.00元，其中租金總額將由承租人A分10期支付予中航國際租賃；(二)本公司、山東濱新與中航國際租賃訂立融資租賃合同B。據此，中航國際租賃已同意(其中包括)(i)以代價人民幣160,000,000元向承租人B購買租賃資產B，並將分兩筆支付予承租人B及(ii)將租賃資產B租回予承租人B，租賃期限為5年(60個月)，等額本金概算租賃付款總額為人民幣186,177,591.12元，其中租金總額將由承租人B分10期支付予中航國際租賃。
11. 於二零二零年六月十七日，本公司、額敏縣水務與華潤租賃訂立融資租賃合同。據此，華潤租賃已同意(其中包括)(i)以代價人民幣300,000,000元向承租人購買租賃資產，並將一次性支付予承租人及(ii)將租賃資產租回予承租人，租賃期限為60個月，概算租賃付款總額為人民幣356,753,891.88元，其中租金總額將由承租人分20期支付予華潤租賃。
12. 於二零二零年六月十二日，青格達雲水與中信租賃訂立融資租賃合同。據此，中信租賃已同意(其中包括)(i)以代價人民幣210,000,000元向承租人購買租賃資產，並將一次性支付予承租人及(ii)將租賃資產租回予承租人，租賃期限為五年，概算租賃付款總額為人民幣247,887,266.66元，其中租金總額將由承租人分十期等額本金支付予中信租賃。
13. 於二零二零年五月十四日，本公司聯同湖南省第八工程有限公司、廣州市公用事業規劃設計院有限公司接獲中標通知書，正式中標由廣東省汕尾市陸豐市人民政府通過公開招標方式授予的陸豐市正式推進生活污水處理設施以政府與社會資本合作模式的項目。項目估算總投資額約為人民幣1,592,590,000元。
14. 於二零二零年四月二十二日，本公司聯同雲南建投第一水利水電建設有限公司、中國電建集團西北勘測設計研究院有限公司中標由新疆維吾爾自治區阿克蘇地區溫宿縣人民政府通過公開招標方式授予的溫宿縣台蘭河窪地水庫工程特許經營項目。該項目估算總投資額約為人民幣1,355,183,900元。

15. 於二零二零年三月十三日，本公司聯同中國市政工程中南設計研究總院有限公司、江西建工第三建築有限責任公司已中標由廣東省英德市人民政府通過公開招標方式授予的英德市新一輪城鄉污水處理基礎設施建設以政府與社會資本合作模式的項目。項目估算總投資額約為人民幣626,850,500元。
16. 於二零二零年三月十日，廊坊凱發與長城國興租賃訂立(I)回租買賣合同及(II)回租租賃合同。據此，長城國興租賃已同意(其中包括)(i)以代價人民幣380,000,000元向廊坊凱發購買租賃資產，並將一次性支付予廊坊凱發及(ii)將租賃資產租回予廊坊凱發，租賃期限為60個月，租賃付款總額約為人民幣458,236,994.99元，其將由廊坊凱發分10期按照浮動租賃費率支付予長城國興租賃。
17. 於二零二零年二月二十日，三明市金利亞與農銀租賃訂立融資租賃合同。據此，農銀租賃已同意(其中包括)(i)以代價人民幣300,000,000元向三明市金利亞購買租賃資產，並將分批支付予三明市金利亞及(ii)將租賃資產租回予三明市金利亞，租賃期限為8年，租賃付款總額約為人民幣371,474,504.84元，其將由三明市金利亞分32期等額本息支付予農銀租賃。

僱員及薪酬政策

於二零二零年十二月三十一日，本集團聘用7,007名僱員(二零一九年十二月三十一日：6,666名)。截至二零二零年十二月三十一日止年度，員工成本約為人民幣588.9百萬元(截至二零一九年十二月三十一日止年度：人民幣605.3百萬元)。本集團將致力確保僱員薪酬水準符合行業慣例及現行市場情況，而僱員薪酬乃基於彼等的表現釐定。為僱員提供的薪酬待遇亦包括基本及浮動薪資、酌情花紅及員工福利。本集團亦為僱員提供外部及內部培訓計劃。

本集團並無任何重大勞務糾紛對本集團正常業務營運產生重大影響。

資產抵押

於二零二零年十二月三十一日，人民幣12,176.0百萬元(二零一九年十二月三十一日：約人民幣8,733.8百萬元)的借款由本集團服務特許經營安排下的應收款項、合約資產、使用權資產、物業、廠房及設備、以及無形資產及本公司於附屬公司的投資質押作抵押。

外匯風險

本集團主要在中國經營業務，大部分交易以人民幣結算，人民幣為大部分集團公司的功能貨幣。本集團亦有若干附屬公司經營境外業務。外匯風險來自境外業務的已確認資產及負債和投資淨額。本集團境外業務淨資產所產生的貨幣風險，主要透過以相關外幣計值的融資活動進行管理。

集團實體承受其功能貨幣以外外幣的外匯風險，主要涉及美元（「美元」）、歐元（「歐元」）及港元（「港元」）（統稱「非功能貨幣」）。本集團力圖通過密切監察及盡量減少其外幣持倉淨額來限制外幣風險敞口。管理層認為各集團實體的功能貨幣與各集團實體經營業務的非功能貨幣之間的匯率波動不會對本集團的財務狀況及經營業績產生重大影響。

或然負債

截至二零二零年十二月三十一日，本集團並無任何重大或然負債。

截至二零一九年十二月三十一日止年度

業務回顧

本集團為中國領先的城鎮環境綜合服務商之一。本集團的業務主要採用BOT、BOO、TOT、TOO、BT、EPC、ROT、O&M及持牌運營等項目模式，向客戶提供訂製及綜合的供水、污水處理及固廢處理的整體解決方案及核心技術系統集成服務。本集團的業務在中國境內及東南亞國家開展，主營業務包括五個主要分部，即污水處理、供水、固廢處理、建造及設備銷售以及其他服務。

截至二零一九年十二月三十一日，本集團水務相關項目（包含以下污水處理項目、供水項目及其他業務分部中的所有水務處理相關項目）的日處理總量約為6,220,200噸。截至二零一九年十二月三十一日，本集團固廢處理相關項目（包含以下固廢處理項目及其他業務分部中的所有固廢處理相關項目）的年處理總量約為3,571,000噸。

污水處理項目

截至二零一九年十二月三十一日，本集團特許經營污水項目共124個，包括7個BOO項目、69個BOT項目、2個TOO項目、21個TOT項目、2個ROT項目及23個市政環境綜合治理項目，日處理總量約為3,380,400噸，與截至二零一八年十二月三十一日止年度同比新增1個BOT項目、1個TOT項目、1個ROT項目及6個市政環境綜合治理項目，日污水處理量增加約353,200噸，增長率約為11.7%。

截至二零一九年十二月三十一日，日處理總量約為2,478,000噸的91個特許經營項目已投入商業運營(包括1個日污水處理總量約16,000噸的市政環境綜合治理項目)，與截至二零一八年十二月三十一日止年度同比新增1個TOT項目，新投運5個BOT項目、1個ROT項目及1個市政環境綜合治理項目，日處理總量增加約126,000噸。截至二零一九年十二月三十一日止年度，本集團的實際污水處理利用率約77.35%，平均污水處理收費單價約為每噸人民幣1.40元。

截至二零一九年十二月三十一日，日處理總量為約902,400噸的33個特許經營項目尚未投入商業運營(包括22個日污水處理總量約544,500噸的市政環境綜合治理項目)，與截至二零一八年十二月三十一日同比新增1個ROT項目，1個BOT項目，6個市政環境綜合治理項目。5個BOT項目，1個ROT項目及1個市政環境綜合治理項目從在建轉變為運營。日污水處理量增加約227,200噸。

供水項目

截至二零一九年十二月三十一日，本集團擁有66個日處理總量約2,445,100噸的供水特許經營項目，其中包括15個BOO項目、35個BOT項目、11個TOT項目及5個市政環境綜合治理項目，與截至二零一八年十二月三十一日同比新增4個BOT項目，日處理總量增加約224,100噸，增長率約為10.1%。

截至二零一九年十二月三十一日，日處理總量約1,405,000噸的38個特許經營項目已投入商業運營(包括1個日處理總量約30,000噸的市政環境綜合治理項目)，較截至二零一八年十二月三十一日新投運6個BOT項目，1個市政環境綜合治理項目，減少1個BOO項目，日處理總量增加約120,000噸。截至二零一九年十二月三十一日止年度，本集團的實際供水利用率約為74.27%，平均供水收費單價約為每噸人民幣2.46元。

截至二零一九年十二月三十一日，日處理總量約1,040,100噸的28個特許經營項目尚未投入商業運營(包括4個日處理總量約409,700噸的市政環境綜合治理項目)，同比新增1個BOO項目，4個BOT項目。6個BOT項目及1個市政環境綜合治理項目從在建轉變為運營。日處理總量增加約104,100噸。

固廢處理項目

截至二零一九年十二月三十一日，本集團擁有21個固廢處理項目，年處理總量為3,571,000噸，其中年處理量為1,169,400噸的8個項目已經投入商業運營，年處理量為2,401,600噸的13個項目正在建設（包括4個年處理量約1,137,800噸的市政環境綜合治理項目）。與二零一八年十二月三十一日相比，新增2個在建的固廢處理項目，年處理總量增加43,500噸。截至二零一九年十二月三十一日止年度，本集團的實際固廢處理利用率約為85.38%。

建造及設備銷售

本集團的建造及設備銷售分部包括BT項目、EPC項目及設備銷售。截至二零一九年十二月三十一日，本集團在建設及／或已完工的BT項目共11個，其中於截至二零一九年十二月三十一日止年度內確認收益的BT項目共10個。

截至二零一九年十二月三十一日止年度，本集團EPC項目共11個，較二零一八年十二月三十一日增加1個EPC項目。

本集團生產、銷售及安裝污水處理、供水、固廢處理及其他基礎設施的設備，本集團所生產的水務相關設備的主要類別為膜產品。大部分膜產品由本集團自有工廠生產。

其他

本集團在截至二零一九年十二月三十一日止年度內也就第三方擁有的污水處理、供水及固廢處理設施開展O&M項目，並提供了與環境保護相關的技術及諮詢服務。截至二零一九年十二月三十一日，本集團擁有30個O&M項目，較二零一八年十二月三十一日減少1個污水處理項目及1個固廢處理項目。其中，29個日處理總量約為389,700噸的污水處理項目（包括市政環境綜合治理項目中以O&M模式運營的污水處理項目的規模），1個日處理量約為5,000噸的供水項目。

財務回顧

本集團的收益由截至二零一八年十二月三十一日止年度約人民幣6,255.6百萬元增長至截至二零一九年十二月三十一日止年度約人民幣6,538.1百萬元，增幅約4.5%。就本集團的業務分部而言，污水處理的收益由截至二零一八年十二月三十一日止年度的約人民幣3,295.0百萬元減少9.6%至截至二零一九年十二月三十一日止年度約人民幣2,978.4百萬元。供水業務的收益由截至二零一八年十二月三十一日止年度約人民幣1,171.8百萬元增長約5.0%至截至二零一九年十二月三十一日止年度的約人民幣1,230.7百萬元。固廢處理業務的收益由截至二零一八年十二月三十一日止年度的人民幣749.0百萬元增加約102.2%至截至二零一九年十二月三十一日止年度約人民幣1,514.6百萬元。建造及設備銷售的收益由截至二零一八年十二月三十一日止年度的約人民幣967.9百萬元減少約26.2%至截至二零一九年十二月三十一日止年度約人民幣714.6百萬元。其他業務的收益由截至二零一八年十二月三十一日止年度的約人民幣71.9百萬元增長38.8%至截至二零一九年十二月三十一日止年度約人民幣99.8百萬元。

截至二零一九年十二月三十一日止年度，本集團經審核本公司普通股股東應佔溢利約為人民幣398.2百萬元(截至二零一八年十二月三十一日止年度：約人民幣397.8百萬元)。截至二零一九年十二月三十一日止年度內每股基本盈利約為人民幣0.334元(截至二零一八年十二月三十一日止年度：每股盈利約為人民幣0.333元)，該每股基本盈利金額乃按本公司普通股股東應佔溢利及截至二零一九年十二月三十一日止年度已發行的加權平均股份約1,193,213,000股(二零一八年：1,193,213,000股)股份為基準計算。

流動資金及財務資源

本集團監察現金及現金等價物水平，並將現金及現金等價物維持在管理層認為足以為本集團的營運提供資金及減輕現金流量波動影響的水平。本集團預期透過經營活動內部產生的現金流量及來自金融機構的借款及永久資本工具應付其未來現金流量需求。

於二零一九年十二月三十一日，本集團的現金及現金等價物約為人民幣2,468,435,000元(二零一八年：人民幣2,214,352,000元)，有關項目乃以下列貨幣計值：

	於十二月三十一日	
	二零一九年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元
人民幣	2,386,579	2,089,479
泰銖	38,681	60,966
美元	31,098	49,584
印尼盾	8,072	10,094
港元	2,769	2,949
新加坡元	1,236	1,280
	<u>2,468,435</u>	<u>2,214,352</u>

截至二零一九年十二月三十一日，本集團借款約為人民幣21,618.9百萬元(二零一八年十二月三十一日：約人民幣16,934.5百萬元)。截至二零一九年十二月三十一日，本集團的無抵押借款流動部分約為人民幣5,121.6百萬元和非流動部分約為人民幣7,763.5百萬元(二零一八年十二月三十一日：合計約人民幣11,702.3百萬元)及有抵押借款流動部分約為人民幣1,297.8百萬元和非流動部分約為人民幣7,436.0百萬元(二零一八年十二月三十一日：合計約人民幣5,232.2百萬元)。於二零一九年十二月三十一日，本集團固定利率借款約為人民幣13,898百萬元(二零一八年十二月三十一日：人民幣11,685百萬元)。本集團借款以下列貨幣計值：

	於十二月三十一日	
	二零一九年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元
人民幣	18,839,068	13,644,864
美元	2,678,177	3,175,251
泰銖	80,316	92,207
歐元	21,369	22,204
	<u>21,618,930</u>	<u>16,934,526</u>

於二零一九年十二月三十一日，本集團借款的償還情況如下：

	於十二月三十一日	
	二零一九年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元
一年以內	6,419,405	5,755,534
一至兩年	6,728,125	3,365,440
兩至五年	4,717,535	5,692,614
超過五年	3,753,865	2,120,938
	<u>21,618,930</u>	<u>16,934,526</u>

本集團根據資產負債比率監控資本，該比率按淨債務除以總資本計算。本集團資產與負債的比率)由二零一八年十二月三十一日的約67.98%增至二零一九年十二月三十一日的約69.14%。

於二零一九年十二月三十一日，本集團擁有未償還資本承擔約人民幣12,654,955,000元(二零一八年：人民幣10,175,463,000元)。

本集團並無使用任何金融工具作對沖用途，亦無以外幣借款及其他對沖工具對沖的外幣投資。

重大投資以及重大收購及出售

1. 於二零一九年十一月十九日，本公司聯同中航建築工程有限公司正式中標由中國新疆維吾爾自治區吐魯番市託克遜縣人民政府通過公開招標方式授予的託克遜縣伊拉湖循環經濟產業園供排水及配套市政基礎設施工程建設PPP的項目。該項目估算總投資額約為人民幣381,400,000元。
2. 於二零一九年十一月七日，本公司聯同廣州市水電設備安裝有限公司，廣州市公用事業規劃設計院有限責任公司正式中標由中國廣東省清遠市清新區人民政府通過公開招標方式授予的清遠市清新區PPP模式整區推進生活污水處理設施建設PPP項目。該項目估算總投資額約為人民幣191,111,500元。
3. 於二零一九年十月二十三日，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與本公司及中國城建研究院就於中國貴州省銅仁市成立合資公司：銅仁市雲水環境有限公司訂立合資協議，總投資額為人民幣337,100,000元。
4. 於二零一九年九月三十日，本公司與北京碧水源科技股份有限公司及林克紅先生訂立股權轉讓協議，據此，本公司有條件地同意收購，而北京碧水源科技股份有限公司及林克紅先生有條件地同意出售待售股份（即聊城市創聯環保科技有限公司全部已發行股本），代價為人民幣40,300,000元。
5. 於二零一九年九月十六日，龍海市城市建設投資開發有限公司、本公司、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合資公司：龍海市雲水環保工程有限公司訂立合資協議，總投資額為人民幣300,000,000元。
6. 於二零一九年九月五日，本公司聯同哈爾濱北方環保工程有限公司及天津市市政工程設計研究院正式中標由中國山西省忻州市住房和城鄉建設局通過公開招標方式授予的忻州市雲中污水處理廠新建工程PPP項目。該項目估算總投資額約為人民幣202,139,000元。

7. 二零一九年初，雙城區人民政府提出對PPP項目進行優化整改，項目優化整改方案要求對於二零一八年六月十五日，本公司與雙城市通達供排水有限公司訂立的原合資協議進行修訂。於二零一九年八月十六日，本公司與雙城市通達供排水有限公司訂立合資協議，合資協議為原合資協議修訂後的文件，合資協議與原合資協議不一致之處，均以合資協議為準。根據合資協議之條款，合資公司註冊資本金由人民幣240,000,000元調整為人民幣202,102,650元。
8. 於二零一九年七月二十九日，本公司接獲其持股40%之實體福建東飛環境集團有限公司的通知，福建東飛已正式中標由中國福建省南平市延平區城市管理局通過公開招標方式授予的南平市延平區延平中心城區2019年環衛保潔市場化運作服務類採購項目。該項目服務期限為2019年至2025年，項目估算總投資額約為人民幣301,951,347.6元。
9. 於二零一九年五月十四日，本公司聯同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接獲中標通知書，正式中標由中國福建省龍海市住房和城鄉建設局通過公開招標方式授予的龍海市農村污水收集處理系統工程PPP項目。該項目估算總投資額約為人民幣1,184,001,000元。
10. 於二零一九年三月八日，沁陽云懷水務收悉沁陽市住房和城鄉建設局發出的《關於沁陽市城區水系綜合治理工程PPP項目變更的通知》，由於項目實施規劃的調整，沁陽市城區水系綜合治理工程PPP項目的合作內容由原來的八個子項目削減至三個子項目，項目的預算總投資總額由人民幣1,767,973,000元削減至人民幣737,847,500元，因此，沁陽云懷水務的註冊資本由人民幣442,003,000元調整為人民幣184,467,500元。本公司、沁北建設及雲南建投根據該等通知，重新訂立補充協議，據此訂約各方同意根據調整後的投資總額及註冊資本，按照合資協議約定各自持股比例修訂各方之出資額。
11. 於二零一九年一月二十九日，本公司、廣州工程總承包集團有限公司及中都工程設計有限公司就於中國廣東省雲浮市羅定市(縣級市)成立合資公司：羅定市雲水環保有限公司訂立合資協議，總投資額為人民幣219,864,800元。

12. 於二零一九年一月二十五日，本公司與現有股東匯鼎投資集團有限公司及鑫德投資有限公司、實益擁有人王新顏先生、陳建先生、及目標公司福建東飛環境集團有限公司訂立投資協議，(i)以代價人民幣120,000,000元有條件收購福建東飛環境集團有限公司20%股權；及(ii)以代價人民幣200,000,000元有條件認購福建東飛環境集團有限公司20%權益。於二零一九年二月八日，投資協議的各訂約方訂立補充協議以使總經理(而非主席)將成為法人代表且(經主席批准)將負責參與目標公司的對外事務及代表目標公司簽立商業及其他公司文件。
13. 於二零一九年一月二日，本公司聯同雲南建投第一水利水電建設有限公司接正式中標由中國新疆維吾爾自治區和田市住房和城鄉建設局通過公開招標方式授予的和田市排水改擴建二期工程PPP項目。該項目估算總投資額約為人民幣326,581,500元。

僱員及薪酬政策

於二零一九年十二月三十一日，本集團聘用6,666名僱員(二零一八年十二月三十一日：6,207名)。於二零一九年十二月三十一日，員工成本約為人民幣605.3百萬元(截至二零一八年十二月三十一日止年度：人民幣549.4百萬元)。本集團將致力確保僱員薪酬水準符合行業慣例及現行市場情況，而僱員薪酬乃基於彼等的表現釐定。為僱員提供的薪酬待遇亦包括基本及浮動薪資、酌情花紅及員工福利。本集團亦為僱員提供外部及內部培訓計劃。

本集團並無任何重大勞務糾紛對本集團正常業務營運產生重大影響。

資產抵押

於二零一九年十二月三十一日，借款由賬面價值人民幣8,733.8百萬元之本集團服務特許經營安排下的應收賬款、合約資產、使用權資產、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(二零一八年十二月三十一日：約人民幣5,278.6百萬元)。

外匯風險

本集團主要在中國經營業務，大部分交易以人民幣結算，人民幣為大部分集團公司的功能貨幣。本集團亦有若干附屬公司經營境外業務。外匯風險來自境外業務的已確認資產及負債和投資淨額。本集團境外業務淨資產所產生的貨幣風險，主要透過以相關外幣計值的融資活動進行管理。

集團實體承受其功能貨幣以外外幣的外匯風險，主要涉及美元、歐元及港元。本集團力圖通過密切監察及盡量減少其外幣持倉淨額來限制外幣風險敞口。管理層認為各集團實體的功能貨幣與各集團實體經營業務的非功能貨幣之間的匯率波動將不會對本集團的財務狀況及經營業績產生重大影響。

或然負債

截至二零一九年十二月三十一日，本集團並無任何重大或然負債。

截至二零一八年十二月三十一日止年度

業務回顧

本集團為中國領先的城鎮環境綜合服務供應商之一。本集團主要採用BOT、BOO、TOT、TOO、BT、EPC、ROT、O&M及持牌運營等項目模式，向客戶提供訂製及綜合的供水、污水處理及固廢處理的整體解決方案及核心技術系統集成服務。本集團的業務在中國境內及東南亞國家開展，主營業務包括五個主要分部，即污水處理、供水、固廢處理、建造及設備銷售以及其他服務。

截至二零一八年十二月三十一日，本集團水務相關項目(包含以下污水處理項目、供水項目及其他業務分部中的所有水務處理相關項目)的日處理總量約為5,627,000噸，較截至二零一七年十二月三十一日的日處理總量4,712,700噸增長約19.4%。截至二零一八年十二月三十一日，本集團固廢處理相關項目(包含以下固廢處理項目及其他業務分部中的所有固廢處理相關項目)的年處理總量約為3,673,500噸，較截至二零一七年十二月三十一日的年處理總量2,211,000噸增長約66.1%。

污水處理項目

截至二零一八年十二月三十一日，本集團在建和運營的特許經營污水項目共115個，包括7個BOO項目、68個BOT項目、2個TOO項目、20個TOT項目、1個ROT項目及17個市政環境綜合治理項目，日處理總量約為3,027,200噸，與截至二零一七年十二月三十一日止年度同比新增2個BOO項目、2個BOT項目、6個TOT項目、1個ROT項目及7個市政環境綜合治理項目，日污水處理量增加約508,200噸，增長率約為20.2%。

截至二零一八年十二月三十一日，日處理總量約為2,352,000噸的83個特許經營項目已投入商業運營，與截至二零一七年十二月三十一日止年度同比新增6個TOT項目投入商業運營，日處理總量增加約168,000噸。截至二零一八年十二月三十一日止年度，本集團的實際污水處理利用率約75.51%，平均污水處理收費單價約為每噸人民幣1.35元。

截至二零一八年十二月三十一日，日處理總量約為675,200噸的32個特許經營項目尚未投入商業運營(包括17個日處理總量約294,700噸的市政環境綜合治理項目)，與截至二零一七年十二月三十一日同比新增2個BOT項目、2個BOO項目、1個ROT項目及7個市政環境綜合治理項目，日處理總量增加約340,200噸。

供水項目

截至二零一八年十二月三十一日，本集團擁有62個日處理總量約2,221,000噸的在建或運營中的供水特許經營項目，其中包括15個BOO項目、31個BOT項目、11個TOT項目及5個市政環境綜合治理項目，與截至二零一七年十二月三十一日同比新增7個BOT項目、2個BOO項目及3個市政環境綜合治理項目，日處理總量增加約354,000噸，增長率約為19%。

截至二零一八年十二月三十一日，日處理總量約1,285,000噸的32個特許經營項目已投入商業運營。截至二零一八年十二月三十一日止年度，本集團的實際供水利用率約為70.18%，平均供水收費單價約為每噸人民幣2.39元。

截至二零一八年十二月三十一日，日處理總量約936,000噸的30個特許經營項目尚未投入商業運營(包括5個日處理總量約332,000噸的市政環境綜合治理項目)，同比新增7個BOT項目、2個BOO項目及3個市政環境綜合治理項目，日處理總量增加約354,000噸。

固廢處理項目

截至二零一八年十二月三十一日，本集團擁有19個固廢處理項目，年處理總量為3,527,500噸，其中年處理量為1,168,000噸的8個項目已經投入商業運營，年處理量為2,359,500噸的11個項目正在建設(包括4個年處理總量約1,243,000噸的市政環境綜合治理項目)。與二零一七年十二月三十一日相比，新增7個在建的固廢處理項目，年處理總量增加1,480,500噸。截至二零一八年十二月三十一日止年度，本集團的實際固廢處理利用率約為87.6%。

建造及設備銷售

本集團的建造及設備銷售分部包括BT項目、EPC項目及設備銷售。截至二零一八年十二月三十一日，本集團在建設及／或已完工的BT項目共11個，其中於截至二零一八年十二月三十一日止年度內確認收益的BT項目共10個。截至二零一八年十二月三十一日止年度，本集團EPC項目共10個。

本集團生產、銷售及安裝污水處理、供水、固廢處理及其他基礎設施的設備，本集團所生產的水務相關設備的主要類別為膜產品。大部分膜產品由本集團自有工廠生產。

其他

本集團在截至二零一八年十二月三十一日止年度內也就第三方擁有的污水處理、供水及固廢處理設施開展O&M項目，並提供了與環境保護相關的技術及諮詢服務。截至二零一八年十二月三十一日，本集團擁有32個O&M項目。其中，30個日處理總量約為373,800噸的污水處理項目(包括市政環境綜合治理項目中以O&M模式運營的污水處理項目的規模)，1個日處理量約為5,000噸的供水項目，1個年處理量約為146,000噸的固廢處理項目。

財務回顧

本集團的收益由截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣5,142.3百萬元增長至截至二零一八年十二月三十一日止年度約人民幣6,255.6百萬元，增幅約21.7%。就本集團的業務分部而言，污水處理的收益由截至二零一七年十二月三十一日止年度的約人民幣1,683.5百萬元大幅增長至截至二零一八年十二月三十一日止年度約人民幣3,295.0百萬元。供水業務的收益由截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣1,194.2百萬元減少約1.9%至截至二零一八年十二月三十一日止年度的約人民幣1,171.8百萬元。固廢處理業務的收益由截至二零一七年十二月三十一日止年度的人民幣573.5百萬元增加約30.6%至截至二零一八年十二月三十一日止年度約人民幣749.0百萬元。建造及設備銷售的收益由截至二零一七年十二月三十一日止年度的約人民幣1,175.8百萬元減少約17.7%至截至二零一八年十二月三十一日止年度約人民幣967.9百萬元。其他業務的收益由截至二零一七年十二月三十一日止年度的約人民幣515.3百萬元降低至截至二零一八年十二月三十一日止年度約人民幣71.9百萬元。

截至二零一八年十二月三十一日止年度，本集團經審核本公司普通股股東應佔溢利約為人民幣397.8百萬元(截至二零一七年十二月三十一日止年度：約人民幣422.8百萬元)。

流動資金及財務資源

本集團監察現金及現金等價物水平，並將現金及現金等價物維持在管理層認為足以為本集團的營運提供資金及減輕現金流量波動影響的水平。本集團預期透過經營活動內部產生的現金流量及來自金融機構的借款及永久資本工具應付其未來現金流量需求。

於二零一八年十二月三十一日，本集團的現金及現金等價物約為人民幣2,214,352,000元(二零一七年：人民幣2,896,927,000元)，有關項目乃以下列貨幣計值：

	於十二月三十一日	
	二零一八年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元
— 人民幣	2,089,479	2,607,303
— 泰銖	60,966	35,126
— 美元	49,584	207,020
— 印尼盾	10,094	7,189
— 港元	2,949	40,289
— 新加坡元	1,280	—
	<u>2,214,352</u>	<u>2,896,927</u>

於二零一八年十二月三十一日，本集團借款約為人民幣16,934.5百萬元(二零一七年十二月三十一日：約人民幣13,788.0百萬元)。於二零一八年十二月三十一日，本集團固定利率借款約為人民幣11,685百萬元(二零一七年十二月三十一日：人民幣9,919百萬元)。本集團借款以下列貨幣計值：

	於十二月三十一日	
	二零一八年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元
— 人民幣	13,644,864	10,978,059
— 美元	3,175,251	2,785,218
— 泰銖	92,207	—
— 歐元	22,204	24,719
	<u>16,934,526</u>	<u>13,787,996</u>

於二零一八年十二月三十一日，本集團借款的償還情況如下：

	於十二月三十一日	
	二零一八年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元
一年以內	5,755,534	4,438,574
一至兩年	3,365,440	2,624,031
兩至五年	5,692,614	4,987,444
超過五年	2,120,938	1,737,947
	<u>16,934,526</u>	<u>13,787,996</u>

重大投資以及重大收購及出售

- 於二零一八年十二月十日，本公司聯同雲南省建設投資控股集團有限公司正式中標由中國陝西省西安市閩良區人民政府授權的閩良縣水務局通過公開招標方式授予的閩良區農村生活污水處理設施PPP項目。該項目估算總投資額約為人民幣385,973,700元。
- 於二零一八年十二月三日，本公司聯同廣州工程總承包集團有限公司及中都工程設計有限公司正式中標由中國廣東省羅定市環境保護局通過公開招標方式授予的羅定市整市污水處理設施建設PPP項目。該項目估算總投資額約為人民幣732,882,600元。

3. 於二零一八年十一月二十一日，本公司與茂名市鑿江流域水利水電建築安裝工程有限公司及廣州市環境保護工程設計院有限公司就於中國廣東省茂名市信宜市成立合資公司I及合資公司II分別訂立合資協議。合資公司I：信宜市雲水環保有限公司總投資額為人民幣168,750,000元，合資公司II：信宜市雲水水務有限公司總投資額為人民幣192,890,000元。
4. 於二零一八年十一月二日，本公司聯同廣州工程總承包集團有限公司正式中標由中國廣東省江門市新會區農林局通過公開招標方式授予的崖門鎮等三鎮農村生活污水處理設施PPP項目。該項目估算總投資額約為人民幣149,000,000元。
5. 於二零一八年十月十八日，本公司與新疆德潤經濟建設發展有限公司就於中國新疆維吾爾自治區烏魯木齊市甘泉堡開發區成立合資公司：新疆雲潤循環經濟有限公司訂立股東協議，總投資額為人民幣132,917,600元。
6. 於二零一八年十月十二日，本公司與阜南縣淮岸水務有限公司、雲南省鐵路總公司及阜陽市城鄉規劃設計研究院就於中國安徽省阜陽市阜南縣成立合資公司：阜南雲水城鄉環保科技有限公司訂立合資協議，總投資額為人民幣180,000,000元。
7. 於二零一八年九月二十七日，本公司聯同雲南省鐵路總公司和阜陽市城鄉規劃設計研究院正式中標由中國安徽省阜陽市人民政府授權的阜南縣住房和城鄉建設局通過公開招標方式授予的阜南縣鄉鎮政府駐地生活污水處理PPP項目。該項目估算總投資額約為人民幣929,223,400元。
8. 於二零一八年九月十九日，本公司聯同茂名市鑿江流域水利水電建築安裝工程有限公司和廣州市環境保護工程設計院有限公司正式中標由中國廣東省信宜市住房和城鄉規劃建設局授予的信宜市水質淨化設施整體打包PPP項目。該項目估算總投資額約為人民幣1,053,690,000元。

9. 於二零一八年九月六日，本公司與廣州工程總承包集團有限公司就於中國廣東省揭陽市揭西縣成立合資公司：揭西縣雲水清環保有限公司訂立合資協議，總投資額為人民幣176,000,000元。
10. 於二零一八年八月十六日，本公司正式中標由中國新疆維吾爾自治區烏魯木齊市人民政府授權的烏魯木齊市甘泉堡工業區建設發展服務產業管理中心通過公開招標方式授予的烏魯木齊市甘泉堡開發區固廢綜合處置靜脈產業園PPP項目。該項目估算建設總投資額約為人民幣398,529,000元。
11. 於二零一八年七月二十四日，本公司聯同廣州工程總承包集團有限公司正式中標由中國廣東省揭陽市人民政府授權的揭陽市揭西縣住房和城鄉建設局通過公開招標方式授予的揭西縣生活污水處理設施整縣打包PPP項目。該項目估算總投資額約為人民幣726,709,300元。
12. 於二零一八年六月十二日，本公司、武陟縣投資集團有限公司及雲南建投第五建設有限公司就於中國河南省焦作市武陟縣成立合資公司：武陟雲水生態發展有限公司訂立合資協議，總投資額為人民幣260,997,600元。
13. 於二零一八年五月二十五日，本公司聯同廣州工程總承包集團有限公司及安徽省城建設設計研究總院股份有限公司正式中標由中國廣東省揭陽市人民政府授權的揭陽市榕城區建設局通過公開招標方式授予的揭陽市榕城區仙梅片區污水處理系統建設工程PPP項目。該項目估算總投資額約為人民幣287,892,900元。
14. 於二零一八年五月四日，本公司、廣東一新長城建築集團有限公司及中都工程設計有限公司就於中國廣東省湛江市徐聞縣成立合資公司：徐聞縣雲水環保管理有限公司訂立合資協議，總投資額為人民幣380,000,000元。

15. 於二零一八年五月三日，本公司聯同黑龍江雙興市政工程有限責任公司正式中標由中國黑龍江省哈爾濱市人民政府授權的哈爾濱市雙城區供排水集團公司通過公開招標方式授予的黑龍江省哈爾濱市雙城區供排水一體化PPP項目。該項目估算總投資額約為人民幣1,260,669,800元。
16. 於二零一八年四月四日，本公司聯同雲南建投第五建設有限公司正式中標由中國河南省焦作市武陟縣人民政府授權的武陟縣水利局通過公開招標方式授予的武陟縣城區水系改造提升工程PPP項目。該項目估算總投資額約為人民幣1,103,097,800元。
17. 於二零一八年三月二十一日，本公司聯同廣東一新長城建築集團有限公司及中都工程設計有限公司正式中標由中國廣東省湛江市徐聞縣人民政府授權的徐聞縣住房和城鄉建設局通過公開招標方式授予的徐聞縣PPP模式整縣推進污水處理設施建設項目。該項目估算總投資額約為人民幣1,249,740,000元。
18. 於二零一八年二月十三日，本公司之全資附屬公司雲南水務(香港)股份有限公司與王志先生就以代價人民幣200,000,000元收購暉澤集團有限公司的35%股權訂立股份收購協議。
19. 於二零一八年一月二十四日，本公司、沁陽市沁北建設投資有限公司(「沁北建設」)及雲南建投第五建設有限公司(「雲南建投五建」)就於中國河南省沁陽市成立合資公司：沁陽市雲懷水務有限公司(「沁陽雲懷水務」)訂立合資協議，總投資額為人民幣442,003,000元。
20. 於二零一八年一月十一日，本公司聯同雲南建投五建正式中標由中國河南省沁陽市人民政府授權的沁陽市住房和城鄉建設局通過公開招標方式授予的沁陽市城區水系綜合治理工程PPP項目。該項目估算總投資額約為人民幣1,767,973,000元。

僱員及薪酬政策

於二零一八年十二月三十一日，本集團聘用6,207名僱員(二零一七年十二月三十一日：5,302名)。截至二零一八年十二月三十一日止年度，員工成本約為人民幣549.4百萬元(截至二零一七年十二月三十一日止年度：人民幣411.4百萬元)。本集團將致力確保僱員薪酬水準符合行業慣例及現行市場情況，而僱員薪酬乃基於彼等的表現釐定。為僱員提供的薪酬待遇亦包括基本及浮動薪資、酌情花紅及員工福利。本集團亦為僱員提供外部及內部培訓計劃。

本集團並無任何重大勞務糾紛對本集團正常業務營運產生任何重大影響。

資產抵押

截至二零一八年十二月三十一日，本集團借款約人民幣16,934.5百萬元，其中約人民幣5,232.2百萬元由本集團的應佔附屬公司股權份額，物業、廠房及設備、無形資產、土地使用權、供水、污水處理特許經營項目及BT項目的收費權約人民幣5,278.6百萬元作擔保。

外匯風險

本集團主要在中國經營業務，大部分交易以人民幣結算，人民幣為大部分集團公司的功能貨幣。本集團亦有若干附屬公司經營境外業務。外匯風險來自境外業務的已確認資產及負債和投資淨額。本集團境外業務淨資產所產生的貨幣風險，主要透過以相關外幣計值的融資活動進行管理。

集團實體承受其功能貨幣以外外幣的外匯風險，主要涉及美元、歐元及港元。本集團力圖通過密切監察及盡量減少其外幣持倉淨額來限制外幣風險敞口。管理層認為各集團實體的功能貨幣與各集團實體經營業務的非功能貨幣之間的匯率波動將不會對本集團的財務狀況及經營業績產生重大影響。

或然負債

截至二零一八年十二月三十一日，本集團並無任何重大或然負債。

目標集團的未經審核財務資料

以下載列雲南雲水建設工程有限公司(「目標公司」)及其附屬公司(統稱為「目標集團」)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之未經審核合併資產負債表以及截至二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度各年之相關未經審核合併損益及其他綜合收益表、未經審核合併權益變動表及未經審核合併現金流量表以及解釋附註(統稱為「財務資料」)。財務資料已由本公司董事按財務資料附註2所載之基準，並根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.68(2)(a)(i)(A)段編製。

財務資料由董事編製，僅供載入與出售事項(定義見目標集團之未經審核合併財務資料附註1)有關的通函。大華馬施雲會計師事務所有限公司已獲委聘以根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港審閱工作準則第2400號(經修訂)「審閱過往財務資料的委聘」，並參考實務說明第750號「根據香港上市規則就非常重大出售事項審閱財務資料」審閱第II-2至II-10頁所載目標集團的財務資料。審閱範圍遠小於根據香港核數準則進行核數的範圍，故不能令核數師保證其將知悉在核數中可能發現的所有重大事項。因此，核數師並未發表核數意見。

根據彼等的審閱結果，彼等並無注意到有任何事項，使彼等相信目標集團有關期間的財務資料於所有重大方面未按照下文附註2所載之編製基準編製。

未經審核合併損益及其他綜合收益表

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年度

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
收益	1,718,340	1,080,527	923,967
銷售成本	<u>(1,260,717)</u>	<u>(736,395)</u>	<u>(651,530)</u>
毛利	457,623	344,132	272,437
其他收入	218	232	59
其他虧損淨額	(190)	—	(2)
銷售開支	(1,158)	(1,306)	(963)
行政開支	(101,269)	(77,429)	(29,105)
金融資產減值虧損	<u>(39,010)</u>	<u>7,341</u>	<u>(28,256)</u>
經營溢利	316,214	272,970	214,170
融資收入	307	873	3,822
融資開支	<u>(50,278)</u>	<u>(32,767)</u>	<u>(44,570)</u>
融資成本淨額	<u>(49,971)</u>	<u>(31,894)</u>	<u>(40,748)</u>
所得稅前溢利	266,243	241,076	173,422
所得稅開支	<u>(62,699)</u>	<u>(47,815)</u>	<u>(33,470)</u>
年內溢利及綜合收益總額	<u>203,544</u>	<u>193,261</u>	<u>139,952</u>

未經審核合併資產負債表

於二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日

	於十二月三十一日		
	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
資產			
非流動資產			
物業、廠房及設備	110,317	104,336	97,765
無形資產	25,835	25,926	24,299
以公平值計量且其變動計入 其他綜合收益的金融資產	762	762	762
遞延所得稅資產	10,553	7,340	13,764
	<u>147,467</u>	<u>138,364</u>	<u>136,590</u>
流動資產			
存貨	30,798	33,028	24,494
貿易及其他應收款項	3,209,763	3,830,161	4,463,412
預付款項	97,949	24,621	23,003
現金及現金等價物	43,581	50,618	505,661
	<u>3,382,091</u>	<u>3,938,428</u>	<u>5,016,570</u>
總資產	<u>3,529,558</u>	<u>4,076,792</u>	<u>5,153,160</u>

未經審核合併資產負債表(續)

於二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日

	於十二月三十一日		
	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
權益			
股本	560,000	560,000	694,574
其他儲備	108,106	127,432	806,853
保留盈利	265,182	189,117	2,761
總權益	<u>933,288</u>	<u>876,549</u>	<u>1,504,188</u>
負債			
非流動負債			
借款	—	—	200,000
貿易及其他應付款項	1,058,978	1,186,478	1,571,901
遞延稅項負債	1,384	1,678	1,836
	<u>1,060,362</u>	<u>1,188,156</u>	<u>1,773,737</u>
流動負債			
合約負債	40,905	46,791	20,635
借款	340,000	480,000	1,160,000
貿易及其他應付款項	1,094,825	1,451,880	659,402
即期所得稅負債	60,178	33,416	35,198
	<u>1,535,908</u>	<u>2,012,087</u>	<u>1,875,235</u>
總負債	<u>2,596,270</u>	<u>3,200,243</u>	<u>3,648,972</u>
權益及負債總額	<u>3,529,558</u>	<u>4,076,792</u>	<u>5,153,160</u>

未經審核合併權益變動表

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年度

	股本 人民幣千元	其他儲備 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	總權益 人民幣千元
於二零一八年一月一日的結餘	<u>60,000</u>	<u>87,752</u>	<u>211,992</u>	<u>359,744</u>
年內綜合收益總額				
年內溢利	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>203,544</u>	<u>203,544</u>
與擁有人以其擁有人身份進行的交易				
認購股份	500,000	—	—	500,000
股息	—	—	(130,000)	(130,000)
提取盈餘儲備	<u>—</u>	<u>20,354</u>	<u>(20,354)</u>	<u>—</u>
於二零一八年十二月三十一日的結餘	<u>560,000</u>	<u>108,106</u>	<u>265,182</u>	<u>933,288</u>

未經審核合併權益變動表(續)

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年度

	股本 人民幣千元	其他儲備 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	總權益 人民幣千元
於二零一九年一月一日的結餘	<u>560,000</u>	<u>108,106</u>	<u>265,182</u>	<u>933,288</u>
年內綜合收益總額				
年內溢利	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>193,261</u>	<u>193,261</u>
與擁有人以其擁有人身份進行的交易				
股息	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(250,000)</u>	<u>(250,000)</u>
提取盈餘儲備	<u>—</u>	<u>19,326</u>	<u>(19,326)</u>	<u>—</u>
於二零一九年十二月三十一日的結餘	<u>560,000</u>	<u>127,432</u>	<u>189,117</u>	<u>876,549</u>

未經審核合併權益變動表(續)

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年度

	股本 人民幣千元	其他儲備 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	總權益 人民幣千元
於二零二零年一月一日的結餘	<u>560,000</u>	<u>127,432</u>	<u>189,117</u>	<u>876,549</u>
年內綜合收益總額				
年內溢利	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>139,952</u>	<u>139,952</u>
與擁有人以其擁有人身份進行的交易				
認購股份	134,574	665,426	—	800,000
股息	—	—	(312,313)	(312,313)
提取盈餘儲備	<u>—</u>	<u>13,995</u>	<u>(13,995)</u>	<u>—</u>
於二零二零年十二月三十一日的結餘	<u><u>694,574</u></u>	<u><u>806,853</u></u>	<u><u>2,761</u></u>	<u><u>1,504,188</u></u>

未經審核合併現金流量表

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年度

	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
經營活動的現金流量			
經營所得／(所用)現金	162,270	(28,684)	(1,146,033)
已付所得稅	(58,571)	(71,071)	(37,954)
已收利息	307	874	3,823
	<u>104,006</u>	<u>(98,881)</u>	<u>(1,180,164)</u>
投資活動的現金流量			
物業、廠房及設備、使用權資產、 土地使用權及其他無形資產付款	(863)	(1,315)	(223)
出售物業、廠房及設備及 無形資產所得款項	172	—	—
	<u>(691)</u>	<u>(1,315)</u>	<u>(223)</u>
融資活動的現金流量			
借款所得款項	300,000	480,000	1,360,000
償還借款	(380,000)	(340,000)	(480,000)
認購股份所得款項	—	—	800,000
已付利息	(50,278)	(32,767)	(44,570)
	<u>(130,278)</u>	<u>107,233</u>	<u>1,635,430</u>
現金及現金等價物(減少)／增加淨額	(26,963)	7,037	455,043
財政年度年初現金及現金等價物	<u>70,544</u>	<u>43,581</u>	<u>50,618</u>
年末現金及現金等價物	<u><u>43,581</u></u>	<u><u>50,618</u></u>	<u><u>505,661</u></u>

目標集團未經審核合併財務資料附註

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年度

1. 一般資料

雲南雲水建設工程有限公司(「目標公司」)於二零一零年二月二日在中華人民共和國(「中國」)雲南省註冊成立。目標公司的直接控股公司為雲南水務投資股份有限公司(「本公司」)，一家H股於二零一五年五月二十七日在香港聯合交易所有限公司主板上市的股份有限公司。本公司為國有企業，其持有目標公司80.625%股權。雲南省資產管理有限公司(「雲南資管」)持有目標公司餘下19.375%股權。目標公司及其附屬公司(統稱為「目標集團」)主要從事市政公用工程、環保工程、工程技術諮詢、膜產品、膜組件及相關設備的製造。

於二零二零年十二月三十一日，本公司與雲南資管及目標公司訂立第二注資協議及補充協議(定義見本公司日期為二零二一年六月二十五日的通函)。據此，(i)雲南資管同意進一步認購認購股份(佔目標公司於有關增資完成後的註冊資本的約23.958%)，代價為人民幣500,000,000元(包括新增註冊資本約人民幣218,830,700元及資本公積約人民幣281,169,300元)，及(ii)作為交易的一部分，本公司已同意將其於目標公司的實繳出資額由人民幣560,000,000元削減人民幣42,404,100元至人民幣517,595,900元，並將人民幣42,404,100元由註冊資本轉換為目標公司的資本公積。於增資完成後，本集團於目標公司之股權將由約80.625%攤薄至約56.667%。因此，根據第二注資協議及補充協議作出的增資將構成本公司視作出售目標公司約23.958%股權(「出售事項」或「視作出售事項」)。於二零二零年十二月三十一日及直至本通函日期，第二注資協議及補充協議中的目標公司註冊資本變動暫時未獲批准及生效。第二注資協議及補充協議須待獨立股東批准後，方告生效。

目標公司於二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日的附屬公司詳情載列如下：

附屬公司名稱	成立／ 註冊成立地點	繳足 股本明細	目標集團 實際權益	主要活動
雲南城投碧水源膜 科技有限責任公司	中國	人民幣 55,614,800元	100%	於中國進行 環保設備銷售

於視作出售事項完成後，目標公司將仍為本公司之非全資附屬公司。因此，目標公司及其經營業績、資產與負債將繼續合併入本集團財務報表。

目標集團截至二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度(「有關期間」)的財務資料以人民幣呈列。除另有說明者外，所有值均四捨五入至最接近的千位。

2. 編製財務資料的基準

目標集團的財務資料(包括目標集團截至二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日的未經審核合併資產負債表以及截至二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度的未經審核合併損益及其他綜合收益表、未經審核合併權益變動表以及未經審核合併現金流量表，以及解釋附註(「財務資料」))已根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.68(2)(a)(i)段編製，僅供載入本公司就出售事項所發佈的通函。

財務資料已根據本集團編製的本集團該等年度的合併財務報表所採納的相同會計政策編製。本集團的合併財務報表已根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則編製。

財務資料並未載有充足資料以構成香港會計師公會頒佈的香港會計準則第1號(經修訂)呈列財務報表所界定的完整財務報表或香港會計準則第34號中期財務報告所界定的完整中期財務報告，並應與本公司於有關期間已刊發的相關年報或中報一併閱讀。

A. 本集團之未經審核備考財務資料

未經審核備考財務資料之緒言

以下為雲南水務投資股份有限公司(「本公司」)及其附屬公司(統稱「本集團」)於完成視作出售雲南雲水建設工程有限公司(「目標公司」)23.958%股權(「出售事項」)後(「餘下集團」)的未經審核備考財務資料，當中包括截至二零二零年十二月三十一日的未經審核備考合併資產負債表、截至二零二零年十二月三十一日止年度的未經審核備考合併損益及其他綜合收益表及未經審核備考合併現金流量表以及相關附註。該等報表乃遵循香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段及參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」(「會計指引第7號」)編製。餘下集團的未經審核備考財務資料乃為說明已完成出售事項對本集團於二零二零年十二月三十一日財務狀況(猶如出售事項已於二零二零年十二月三十一日完成)及對本集團截至二零二零年十二月三十一日止年度財務表現及現金流量(猶如出售事項已於二零二零年一月一日完成)的影響而編製。有關出售事項的詳情載於本公司刊發日期為二零二一年六月二十五日的通函(「通函」)所載的「董事會函件」內。

未經審核備考財務資料僅供說明之用，且基於若干假設、估計、不確定性及其他現時可獲得的資料編製。因此，基於其假設性質，餘下集團的未經審核備考財務資料未必能真實反映餘下集團於出售事項完成後的財務狀況、財務表現或現金流量。此外，餘下集團的未經審核備考財務資料並非旨在預測本集團的未來財務狀況、財務表現或現金流量。

餘下集團的未經審核備考財務資料乃基於本集團截至二零二零年十二月三十一日的合併資產負債表、本集團截至二零二零年十二月三十一日止年度的合併損益及其他綜合收益表及合併現金流量表(摘錄自截至二零二零年十二月三十一日止年度的本集團已刊發年報)編製，並已作出與出售事項直接相關且具有事實依據的備考調整(於隨附的附註內概述)，且可清楚確定該等調整對本集團並無持續影響。

1. 餘下集團於二零二零年十二月三十一日的未經審核備考合併資產負債表

	本集團 人民幣千元 附註1	備考調整 人民幣千元 附註2	餘下集團 人民幣千元
資產			
非流動資產			
物業、廠房及設備	4,081,849		4,081,849
投資物業	23,960		23,960
使用權資產	336,517		336,517
服務特許經營安排下的應收款項	5,235,494		5,235,494
合約資產	10,959,833		10,959,833
無形資產	12,888,550		12,888,550
以權益法入賬的投資	852,784		852,784
以公平值計量且其變動計入 其他綜合收益的金融資產	4,675		4,675
貿易及其他應收款項	422,564		422,564
預付款項	1,168,930		1,168,930
遞延所得稅資產	701,437		701,437
	<u>36,676,593</u>		<u>36,676,593</u>
流動資產			
服務特許經營安排下的應收款項	65,877		65,877
存貨	108,337		108,337
合約資產	565,470		565,470
貿易及其他應收款項	7,837,887		7,837,887
預付款項	175,461		175,461
受限制現金	125,501		125,501
現金及現金等價物	1,697,688		1,697,688
	<u>10,576,221</u>		<u>10,576,221</u>
總資產	<u><u>47,252,814</u></u>		<u><u>47,252,814</u></u>

1. 餘下集團於二零二零年十二月三十一日的未經審核備考合併資產負債表(續)

	本集團 人民幣千元 附註1	備考調整 人民幣千元 附註2	餘下集團 人民幣千元
權益			
本公司普通股股東應佔權益			
股本	1,193,213		1,193,213
其他儲備	2,800,727	20,734	2,821,461
保留盈利	1,181,421	—	1,181,421
	<u>5,175,361</u>	<u>20,734</u>	<u>5,196,095</u>
永久資本工具	500,000		500,000
非控股權益	1,932,201	(20,734)	1,911,467
	<u>7,607,562</u>	<u>—</u>	<u>7,607,562</u>
負債			
非流動負債			
租賃負債	35,776		35,776
借款	17,865,921		17,865,921
貿易及其他應付款項	5,906,360		5,906,360
遞延收益	709,768		709,768
遞延所得稅負債	1,277,470		1,277,470
撥備	497,236		497,236
	<u>26,292,531</u>	<u>—</u>	<u>26,292,531</u>
流動負債			
合約負債	88,151		88,151
租賃負債	13,258		13,258
借款	9,675,894		9,675,894
貿易及其他應付款項	3,129,990		3,129,990
即期所得稅負債	445,428		445,428
	<u>13,352,721</u>	<u>—</u>	<u>13,352,721</u>
總負債	<u>39,645,252</u>	<u>—</u>	<u>39,645,252</u>
權益及負債總額	<u>47,252,814</u>	<u>—</u>	<u>47,252,814</u>

2. 餘下集團截至二零二零年十二月三十一日止年度的未經審核備考合併損益及其他綜合收益表

	本集團 人民幣千元 附註1	備考調整 人民幣千元 附註3	餘下集團 人民幣千元
收益	8,396,630		8,396,630
銷售成本	(6,300,498)		(6,300,498)
毛利	2,096,132		2,096,132
其他收入	86,668		86,668
其他收益／(虧損)淨額	48,810		48,810
銷售開支	(42,445)		(42,445)
行政開支	(441,692)		(441,692)
金融資產減值虧損	(70,156)		(70,156)
經營溢利	1,677,317		1,677,317
融資收入	28,995		28,995
融資開支	(1,282,258)		(1,282,258)
融資成本淨額	(1,253,263)		(1,253,263)
以權益法入賬的應佔投資溢利	78,570		78,570
所得稅前溢利	502,624		502,624
所得稅開支	(161,313)		(161,313)
年內溢利	341,311		341,311
其他綜合收益			
可能重新分類至損益的項目			
— 換算海外業務的匯兌差額	12,009		12,009
除稅後年內綜合收益總額	353,320		353,320

2. 餘下集團截至二零二零年十二月三十一日止年度的未經審核備考合併損益及其他綜合收益表(續)

	本集團 人民幣千元 附註1	備考調整 人民幣千元 附註3	餘下集團 人民幣千元
以下人士應佔溢利：			
— 本公司普通股股東	223,095	(33,530)	189,565
— 永久資本工具持有人	117,640		117,640
— 非控股權益	576	33,530	34,106
	<u>341,311</u>	<u>—</u>	<u>341,311</u>
以下人士應佔綜合收益總額：			
— 本公司普通股股東	235,104	(33,530)	201,574
— 永久資本工具持有人	117,640		117,640
— 非控股權益	576	33,530	34,106
	<u>353,320</u>	<u>—</u>	<u>353,320</u>

3. 餘下集團截至二零二零年十二月三十一日止年度的未經審核備考合併現金流量表

	本集團 人民幣千元 附註1	餘下集團 人民幣千元
經營活動的現金流量		
所得稅前溢利	502,624	502,624
就以下各項作出調整：		
— 金融資產減值虧損	70,156	70,156
— 投資物業折舊	845	845
— 無形資產攤銷	373,950	373,950
— 物業、廠房及設備折舊	191,652	191,652
— 使用權資產折舊	24,430	24,430
— 以權益法入賬的應佔投資溢利	(78,570)	(78,570)
— 其他收益淨額	(48,810)	(48,810)
— 融資成本淨額	1,258,992	1,258,992
營運資金變化：		
— 存貨	(4,851)	(4,851)
— 合約資產	(2,630,702)	(2,630,702)
— 貿易及其他應收款項以及 特許經營安排下的應收款項	(2,667,471)	(2,667,471)
— 預付款項	(264,092)	(264,092)
— 貿易及其他應付款項	(318,061)	(318,061)
— 合約負債	(18,525)	(18,525)
— 遞延收益	8,048	8,048
經營所用現金	(3,600,385)	(3,600,385)
已付所得稅	(142,811)	(142,811)
已付利息	(1,396,773)	(1,396,773)
經營活動現金流出淨額	(5,139,969)	(5,139,969)

3. 餘下集團截至二零二零年十二月三十一日止年度的未經審核備考合併現金流量表(續)

	本集團 人民幣千元 附註1	餘下集團 人民幣千元
投資活動的現金流量		
物業、廠房及設備、使用權資產、 土地使用權及其他無形資產付款	(518,651)	(518,651)
向合營公司及聯營公司投資	(40,000)	(40,000)
出售合營公司所得款項	375,200	375,200
其他 — 淨額	<u>3,691</u>	<u>3,691</u>
投資活動現金流出淨額	<u>(179,760)</u>	<u>(179,760)</u>
融資活動的現金流量		
借款所得款項	19,444,205	19,444,205
償還借款	(13,222,037)	(13,222,037)
發行永久資本工具所得款項	500,000	500,000
償還永久資本工具	(2,610,000)	(2,610,000)
向永久資本工具持有人支付的分派 已付股息	(159,640)	(159,640)
向非控股權益支付的股息	(178,982)	(178,982)
向非控股權益支付的股息	(27,422)	(27,422)
非控股權益注資	857,395	857,395
收購附屬公司的額外權益的付款	(36,962)	(36,962)
其他 — 淨額	<u>(17,427)</u>	<u>(17,427)</u>
融資活動現金流入淨額	<u>4,549,130</u>	<u>4,549,130</u>
現金及現金等價物減少淨額	(770,599)	(770,599)
財政年度年初現金及現金等價物	2,468,435	2,468,435
現金及現金等價物匯兌虧損	<u>(148)</u>	<u>(148)</u>
年末現金及現金等價物	<u><u>1,697,688</u></u>	<u><u>1,697,688</u></u>

本集團未經審核備考財務資料附註

1. 有關金額摘錄自本集團刊發的於二零二零年十二月三十一日及截至該日止年度的年度報告。
2. 根據本公司日期為二零二零年十二月三十一日的公告，雲南省資產管理有限公司（「雲南資管」，在中華人民共和國（「中國」）註冊成立之有限公司，且為雲南省投資控股集團有限公司（在中國註冊成立之有限公司，由雲南省國有資產監督管理委員會擁有90%）的全資附屬公司）已同意認購目標公司註冊資本的約23.958%，代價為人民幣500,000,000元（包括新增註冊資本約人民幣218,830,700元及資本公積約人民幣281,169,300元），及作為交易的一部分，本公司已同意將其於目標公司的實繳出資額由人民幣560,000,000元削減人民幣42,404,100元至人民幣517,595,900元，並將人民幣42,404,100元由註冊資本轉換為目標公司的資本公積。於增資完成後，本集團於目標公司之股權將由約80.625%攤薄至約56.667%。因此，根據第二注資協議及補充協議（定義見本公司日期為二零二一年六月二十五日的通函）作出的增資構成本公司視作出售目標公司約23.958%股權。

於出售事項完成後，目標公司之註冊資本將由本通函日期之人民幣694,573,800元增至人民幣913,404,500元，且目標公司將分別由本公司及雲南資管持有約56.667%及約43.333%，因此，目標公司仍將為本公司附屬公司且其賬目將繼續與本集團賬目綜合入賬。由於本集團於目標公司權益的變動並無導致本集團喪失對目標公司的控制權，故其乃入賬列作股權交易，且有關交易產生的收益或虧損概無於損益確認。

就未經審核備考財務資料而言，有關調整指視作出售目標公司23.958%股權所產生的股權交易（猶如出售事項已於二零二零年十二月三十一日完成）。

3. 直至完成止，目標公司的業績及現金流量綜合入賬至本公司的合併損益及其他綜合收益表以及合併現金流量表。就未經審核備考財務資料而言，於截至二零二零年十二月三十一日止年度，非控股權益佔目標公司業績的比例增加（猶如出售事項已於二零二零年一月一日完成）。

截至二零二零年十二月三十一日止年度，由於收到代價人民幣500,000,000元，故並無對合併現金流量表進行備考調整。

4. 預期有關上述未經審核備考合併損益及其他綜合收益表以及未經審核備考合併現金流量表的全部上述調整不會對餘下集團產生持續影響。
5. 概無作出任何調整以反映本集團於二零二零年十二月三十一日之後的任何經營業績或訂立之其他交易。

B. 獨立申報會計師就編製本集團未經審核備考財務資料發表之鑑證報告**Moore Stephens CPA Limited**801-806 Silvercord, Tower 1,
30 Canton Road, Tsimshatsui,
Kowloon, Hong Kong

T +852 2375 3180

F +852 2375 3828

www.moore.hk會計師事務所有限公司
大華馬施雲**獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料發表之鑑證報告**

致雲南水務投資股份有限公司列位董事

吾等已就雲南水務投資股份有限公司(「**貴公司**」)董事所編撰 貴公司及其附屬公司(統稱「**貴集團**」)之未經審核備考財務資料完成鑑證工作並作出報告,其僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括 貴公司所刊發日期為二零二一年六月二十五日的通函(「**通函**」)附錄三第A部所載於二零二零年十二月三十一日之未經審核備考經調整合併資產負債表、截至二零二零年十二月三十一日止年度之未經審核備考合併損益及其他綜合收益表及未經審核備考合併現金流量表以及相關附註(「**未經審核備考財務資料**」)。 貴公司董事用於編製未經審核備考財務資料之適用標準載於通函附錄三第A部。

未經審核備考財務資料由 貴公司董事編撰,以說明有關視作出售雲南雲水建設工程有限公司23.958%股權的非常重大出售事項(「**出售事項**」)對 貴集團於二零二零年十二月三十一日之財務狀況以及 貴集團截至二零二零年十二月三十一日止年度之財務表現及現金流量所造成之影響,猶如出售事項已分別於二零二零年十二月三十一日及二零二零年一月一日進行。在此過程中, 貴公司董事從 貴公司截至二零二零年十二月三十一日止年度年底之 貴集團合併財務報表(已就此刊發審計報告)中摘錄有關 貴集團於二零二零年十二月三十一日之財務狀況以及 貴集團截至二零二零年十二月三十一日止年度之財務表現及現金流量之資料。

董事就未經審核備考財務資料須承擔之責任

貴公司董事須負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「**上市規則**」)第4.29段,並參考香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」(「**會計指引第7號**」)編製未經審核備考財務資料。

吾等之獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會頒佈之專業會計師操守準則中對獨立性及其他操守的要求,該準則建基於有關誠信、客觀、專業勝任能力及適當審慎、保密性及專業行為方面的根本原則。

本事務所應用香港會計師公會頒佈之香港質量控制準則第1號「對財務報表進行審計及審閱以及從事其他保證和相關服務業務實施的質量控制」，並相應設有全面的質量控制系統，包括制定有關遵守操守要求、專業準則及適用法律及監管規定的政策及程序。

申報會計師之責任

吾等之責任乃根據上市規則第4.29(7)段之規定，就未經審核備考財務資料發表意見，並向閣下報告吾等之意見。對於吾等過往就任何用於編製未經審核備考財務資料的財務資料所發出的任何報告，除對吾等於該等報告發出日期所指明的收件人負責外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據由香港會計師公會頒佈之香港查證工作準則第3420號「就載入招股章程所編製之備考財務資料作出報告之查證工作」進行有關工作。該準則規定申報會計師須規劃及實施程序，以合理確定董事是否已根據上市規則第4.29段之規定及參照香港會計師公會頒佈之會計指引第7號編製未經審核備考財務資料。

就是項委聘而言，吾等概不負責於編製未經審核備考財務資料時所用之任何過往財務資料更新或重新發表任何報告或意見，吾等於是次委聘過程中亦無對編製未經審核備考財務資料所採用的財務資料進行審核或審閱。

載入通函的未經審核備考財務資料僅供說明重大事件或交易對貴集團未經調整財務資料的影響，猶如該事件或交易於所選定供說明用途之較早日期已發生或進行。因此，吾等無法保證於二零二零年十二月三十一日或二零二零年一月一日之事件或交易的實際結果會與所呈列者相同。

就未經審核備考財務資料是否已根據適用準則妥為編製而發出報告的合理查證委聘涉及及執行程序，以評估貴公司董事於編製未經審核備考財務資料時採用的適用準則有否為呈列事件或交易直接產生的重大影響提供合理依據以及就下列各項取得充分而恰當的憑證：

- 有關備考調整是否對該等準則產生適當影響；及
- 未經審核備考財務資料是否反映對未經調整財務資料的該等調整作出適當應用。

所選程序視乎申報會計師的判斷，當中已考慮申報會計師對貴集團性質、與已編製之未經審核備考財務資料有關的事件或交易以及其他相關委聘情況之理解。

是項委聘亦涉及評估未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

吾等相信，吾等所獲得的憑證能充足及適當地為吾等的意見提供基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已按所述基準妥為編製；
- (b) 有關基準與 貴集團會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)段披露的未經審核備考財務資料而言，該等調整屬適當。

大華馬施雲會計師事務所有限公司
執業會計師

張世杰
執業證書號碼：P05544

香港，二零二一年六月二十五日

以下為獨立估值師出具的日期為二零二零年十二月二十三日的估值報告概要，以供(其中包括)載入本通函：



目標公司擬增資擴股所涉及
雲南雲水建設工程有限公司股東全部權益價值
資產評估說明(概要)
中和評報字(2020)第KMV2059號

評估

被評估單位	:	目標公司
評估對象	:	目標公司股東全部權益價值
評估基準日	:	二零二零年六月三十日
評估範圍	:	目標公司的全部資產及負債
評估對象的價值類型	:	市場價值
所採納的評估方法	:	資產基礎法

資產基礎法

資產基礎法，是指以被評估單位評估基準日的資產負債表為基礎，合理評估企業表內及表外各項資產、負債價值，確定評估對象價值的評估方法。資產基礎法是從資產重置成本的角度出發，對企業資產負債表上所有單項資產和負債，用現行市場價值代替歷史成本。

假設

(A) 一般性假設

1. 國家現行的有關法律法規及政策、國家宏觀經濟形勢無重大變化，本次交易各方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化；
2. 有關利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等不發生重大變化；
3. 假設被評估單位持續經營，其管理方式及水平、經營方向和範圍，與評估基準日基本一致；
4. 除非另有說明，假設被評估單位遵守相關法律法規，經營管理和技術骨幹有能力、負責任地擔負其職責，並保持相對穩定；
5. 假設被評估單位未來所採取的會計政策和編寫本次評估報告時採用的會計政策在重要方面基本一致；及
6. 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。

(B) 針對性假設

1. 假設目標公司各年間的技術隊伍及其高級管理人員保持相對穩定，不會發生重大的核心專業人員流失問題；
2. 假設目標公司現有和未來經營者是負責的，且公司管理層能穩步推進目標公司的發展計劃，保持良好的經營態勢；
3. 假設目標公司未來經營者遵守國家相關法律和法規，不會出現影響目標公司發展和收益實現的重大違規事項；
4. 假設目標公司提供的編製歷年財務資料所採用的會計政策和進行編製收益預測時所採用的會計政策與會計核算方法在重要方面基本一致(或者是已經調整到一致)；

5. 目標公司的全資子公司雲南城投碧水源膜的高新技術企業認證有效期限至二零二二年。假設二零二二年後仍能取得高新技術企業認證延續，就評估雲南城投碧水源膜股權所採用的所得稅率亦為優惠稅率15%；及
6. 目標公司擁有的3項發明專利，因該3項專利權用於全資子公司雲南城投碧水源膜，與全資子公司擁有的專利權技術共同運用於生產中空纖維膜及大型膜組器中，本次假設目標公司的專利權有效期內無償提供給子公司使用。

方法以及資產與負債之評估

目標公司資產乃使用以下方法予以評估：

(一)流動資產：本次評估將其分為以下幾類，採用不同的評估方法分別進行評估：

1. 貨幣類流動資產：為銀行存款，通過核實銀行對賬單、銀行函證等進行核查，以核實後的價值確定評估值。
2. 應收、預付類流動資產：應收賬款、其他應收款等應收流動資產，在清查核實其賬面餘額的基礎上，合理判斷資產的可收回性，並扣除估計可能形成的壞賬來確定評估值；對預付款項根據所能收回的貨物或者服務，以及形成的資產或權利確定評估值。
3. 其他流動資產：為待抵扣的增值稅進項稅和預繳的附加稅等，在清查核實其賬面餘額的基礎上，以核實後的價值確定評估值。
4. 存貨：存貨為工程施工和發出商品，對工程施工中的間接費用為各項目產生的待攤銷的間接費用，因對應項目的存貨評估中考慮的項目毛利未扣減間接費用，間接費用未來將結轉項目成本，因此本次評估為零。對工程施工中的外包工程以核實後的實際發生成本考慮項目匹配的毛利後扣減銷售費用、全部稅金和適當數額的稅後淨利潤確定其評估值。對於發出商品，主要為發給項目上的各項目所需要的設備、材料等，大部分為各種儀錶、離心泵配電控制設備、計量泵、管件、紫外消毒設備、管網、混凝土等，以核實後的實際發生成本考慮項目匹配的毛利後扣減銷售費用、全部稅金和適當數額的稅後淨利潤確定其評估值。

目標公司流動資產評估結果見下表：

流動資產	賬面價值 人民幣元	評估價值 人民幣元	增值額 人民幣元	增值率 %
貨幣資金	3,322,135.91	3,322,135.91	—	—
應收賬款	2,618,323,048.03	2,618,323,048.03	—	—
預付賬款	149,104,427.26	149,104,427.26	—	—
其他應收款	929,372,637.43	929,372,637.43	—	—
存貨	51,465,284.90	59,246,236.89	7,780,951.99	15.12
其他流動資產	23,601,148.32	23,601,148.32	—	—
流動資產合計	<u>3,775,188,681.85</u>	<u>3,782,969,633.84</u>	<u>7,780,951.99</u>	<u>0.21</u>

(二) 非流動資產：本次評估將其分為以下幾類，採用不同的評估方法分別進行評估：

1、可供出售金融資產

對於被評估單位持股比例較少的參股的長期股權投資，以評估基準日被投資單位的財務報表淨資產與持股比例的乘積確定長期股權投資各自的價值。

納入本次評估範圍的可供出售金融資產為自二零一六年七月起對泛亞水務有限公司（「泛亞水務」）股權投資，相當於泛亞水務10%股權，賬面餘額761,768.32元，計提減值準備624,372.32元，賬面價值137,396.00元。賬面餘額指於二零二零年六月三十日的賬面餘額，而賬面價值乃按自賬面餘額扣除的減值準備計算得出。目標公司所持泛亞水務的股權價值乃按泛亞水務資產負債表所示所有擁有人應佔權益乘以持股比例而釐定。由於目標公司所持泛亞水務擁有人權益遠低於泛亞水務賬面餘額，目標公司對泛亞水務的投資價值出現減值跡象，故計提減值準備。二零二零年六月三十日，泛亞水務資產總額2,093,126.49元，負債總額719,166.49元，淨資產總額1,373,960.00元。泛亞水務於二零二零年六月三十日的報表未經審計。

以泛亞水務評估基準日的淨資產賬面值乘以目標公司持股比例作為評估值，評估值計算如下：

泛亞水務淨資產賬面值×股權比例%

= 1,373,960.00 × 10%

= 137,396.00 (元)

經評估，目標公司所持泛亞水務的10%股權評估值為137,396.00元。

2、長期股權投資

通過對被投資企業進行整體評估，以被投資企業整體評估後的股東全部權益價值與目標公司實際出資所佔比例的乘積確定該長期股權投資的價值。

長期股權投資賬面價值86,640,746.45元，被投資公司為雲南城投碧水源膜，投資日期為二零一三年十二月十三日，持股比例為100%。

於評估基準日進行雲南城投碧水源膜估值時，已就評估雲南城投碧水源膜的公平值考慮三種公認的評估方法，即市場法、資產基礎法及收益法。由於具有可資比較的業務結構、資產規模、經營規模、盈利能力及其他因素的可資比較交易不足，獨立估值師認為採納市場法不適當。此外，鑒於雲南城投碧水源膜擁有多項專利，其獨特的膜技術在業內較具競爭力，採納資產基礎法亦不適當，原因是經考慮(i)雲南城投碧水源膜擁有先進技術；(ii)雲南城投碧水源膜在市場上的品牌優勢；(iii)雲南城投碧水源膜發展完善的客戶群，該方法在整體資產評估中或會忽略各項資產的綜合盈利能力。另一方面，收益法考慮到各項業務特點，如實力、增長前景、運營、資本結構及風險因素，能夠提供具體估值，而非行業平均估值。考慮到雲南城投碧水源膜未來預期相對穩定的收益來源，未來的預期回報及資產所有者為獲得預期回報所承擔的風險均可預測，並可按貨幣計量，企業亦可預測預計的溢利期間。因此，雲南城投碧水源膜估值採納收益法。收益法是指對被評估對象進行資本化或折現預期收益和確定其價值的評估方法。

本次估值採納的主要假設如下：

- (1) 雲南城投碧水源膜的技術隊伍及其高級管理人員保持相對穩定，雲南城投碧水源膜不會發生重大的核心專業人員流失問題；
- (2) 雲南城投碧水源膜現有和未來經營者是負責的，且公司管理層能穩步推進公司的發展計劃，保持雲南城投碧水源膜良好的經營態勢；
- (3) 雲南城投碧水源膜的未來經營者遵守國家相關法律和法規，不會出現影響公司發展和收益實現的重大違規事項；
- (4) 雲南城投碧水源膜提供的歷年財務資料所採用的會計政策和制定收益預測時所採用的會計政策與會計核算方法在所有重要方面基本一致；

- (5) 雲南城投碧水源膜所有的負債均全面反映，不存在或有負債；
- (6) 雲南城投碧水源膜的高新技術企業認證能夠延續，所得稅率持續為優惠稅率15%；及
- (7) 目標公司未就其擁有的專利權向雲南城投碧水源膜收取任何專利使用權費，且將會維持此狀況，雲南城投碧水源膜未來不產生專利使用權費。

為估計雲南城投碧水源膜全部股東權益的市場價值，採用收益法評估結果為最終的評估結果。收益法是通過替代被評估單位在未來的預期收益，並採用適當的折現率折現成基準日的現值，求得被評估單位在基準日時點的營業性資產價值，然後再加上溢餘資產價值，非經營性資產價值，長期股權投資價值，而有息債務取代股東全部權益價值。評估採用的收益類型為被評估單位全部資本所產生的自由現金流，自由現金流等於被評估單位的無息稅後淨利潤稅金之後的費用加上折舊和攤銷等非現金支出，再重新投入營運資本的追加支出和資本性支出後的餘額，它是公司所產生的稅後現金流量累積，可以提供給公司資本的所有供應者，包括債權人和股東。有關折現率的選取，加權平均資本成本模型（「**加權平均資本成本模型**」）已獲採納。加權平均資本成本模型乃按已計入權益成本、債項資本成本連同固定資本架構的標準算式為基準而估計。為釐定雲南城投碧水源膜所需的權益回報率，已採用資本資產定價模型（「**資本資產定價模型**」）以作估計。資本資產定價模型指明，權益成本通常為無風險利率加計量系統風險的直線功能乘以市場權益溢價。資本資產定價模型技巧為投資及金融分析界估計一家公司所需權益回報率時常用的方法。於得出雲南城投碧水源膜所需的權益回報率時，獨立估值師已考慮到若干因素，包括(i)無風險利率；(ii)市場回報率；(iii)規模溢價；(iv)特定風險溢價；及(v)系統風險或「貝塔系數」，上述因素的各项釐定基準載列如下：

- (i) **無風險利率**：採用10年期中國政府債券的國債收益率3.82%作為中國資產的無風險利率乃普遍市場慣例；
- (ii) **市場回報率**：指(i) 6.43%（基本市場風險溢價，即一九二八年至二零一九年之間股份回報超過美國政府債券率的簡單平均比率）；及(ii) 0.69%（經參考穆迪投資者服務公司所評定中國的國家信貸評級而得出的中國國家風險溢價）的總和，資本資產定價模型所採用的市場回報率為約7.12%；
- (iii) **規模溢價**：世界多項研究結果表明，小企業要求平均報酬率明顯高於大企業。通過與入選滬深300指數中的成份股公司比較，被評估單位的規模相對較小，因此評估人員認為有必要做規模報酬調整。根據評估人員的比較和判斷結果，評估人員認為追加1.50%（通常為0%—4%）的規模風險報酬率是合理的；

- (iv) 特定風險溢價：經計及(i)雲南城投碧水源膜的產品及科技大部分仍在開發中；(ii)雲南城投碧水源膜目前處於商業週期的增長期；(iii)雲南城投碧水源膜的歷史經營表現；(iv)雲南城投碧水源膜對主要客戶及供應商的依賴；(v)雲南城投碧水源膜管理層的經驗及資格；及(vi)財務風險，於資本資產定價模型中納入2%的特定風險溢價屬適當；及
- (v) 系統風險或貝塔系數：於計量雲南城投碧水源膜數值為0.6436的系統風險或貝塔系數時，市場可比較公司的非槓桿作用貝塔系數的平均值約0.6189乃乘以1加上雲南城投碧水源膜稅項調整後的債權比率(債務總額除以權益總額再乘以1減去稅率)約3.99%得出。

基於上文，雲南城投碧水源膜所需的權益回報率估計約為11.9%。

於評估基準日，雲南城投碧水源膜全部股權的評估結果為639,000,000.00元，目標公司於雲南城投碧水源膜長期股權投資的評估結果如下：

評估價值 = 雲南城投碧水源膜淨資產評估值 × 持股比例

= 639,000,000.00 × 100.00%

= 639,000,000.00 (元)

3、房屋建築物

本次採用重置成本法進行評估，被評估房屋建築物的評估結果按以下公式計算：

評估值 = 重置全價 × 成新率

(1) 重置全價的確定

重置全價 = 建築安裝工程綜合造價 + 前期費用及其他費用 + 資金成本

其中：

建築安裝工程綜合造價指建設單位直接投入工程建設，支付給承包商的建築費用，有關造價乃按下列公式計算：

建築安裝工程綜合造價 = 建築工程造價 + 裝飾工程造價 + 安裝工程造價

評估人員按被評估建築物的用途分類歸集，選擇同類用途和結構中有一定代表性的若干建築物，根據所搜集的反映其工程量的設計、預決算及合同等資料，利用房屋建築物所在地的建設工程概預算定額及工程造價信息，確定其在評估基準日的建築安裝工程綜合造價。

其他房屋建築物，則以評估人員計算的同類用途及結構有代表性建築物的建築安裝工程造價，或評估人員搜集的類似工程的建築安裝造價為基礎，結合房屋建築物評估常用的數據與參數，採用類比法，通過差異調整測算出這些房屋建築物的建築安裝工程綜合造價。

前期費用及其他費用指工程建設應發生的，支付給工程承包商以外的相關單位或政府部門的其他費用。分別根據國家和房屋建築物所在地相關主管部門規定的計費項目和標準、專業服務的收費情況，以及被評估建設項目的特點加以確定。對評估基準日尚未履行建設項目報建手續的被評估房屋建築物，評估時未考慮項目報建應繳納的行政事業性收費，但考慮了為符合被評估房屋建築物的建設要求和評估基準日有效的標準所產生的勘查設計等專業服務費用和建設單位管理費。

資金成本根據被評估建設項目的建設規模核定合理的建設工期，選取評估基準日有效的相應期限的貸款利率，並假設建設資金均勻投入加以計算。

截至二零二零年六月三十日，雲南雲水建設工程有限公司申報評估的房屋建築物賬面原值為92,441,985.41元，賬面淨值為80,500,866.95元。

(2) 成新率的確定

成新率 = 房屋建築物尚可使用年限 ÷ (房屋建築物已使用年限 + 房屋建築物尚可使用年限) × 100%

尚可使用年限，根據房屋建築物的經濟壽命年限，結合其使用維護狀況加以確定。

經過履行資產核査、取價依據調查和評定估算等程序，截至二零二零年六月三十日，雲南雲水建設工程有限公司申報評估的房屋建築物賬面原值為92,441,985.41元，賬面淨值為80,500,866.95元，重置全價為96,379,200.00元，評估價值為88,209,974.00元，增值額7,709,107.05元，增值率為9.58%。

房屋建築物評估匯總表

編號	科目名稱	賬面價值		評估價值		增值率	
		原值	淨值	原值	淨值	原值	淨值
		人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元	%	%
1	房屋建築物	92,441,985.41	80,500,866.95	57,075,100.00	50,596,474.00	-38.26	-37.15
2	構築物及其他輔助設施	—	—	39,304,100.00	37,613,500.00		
	合計	<u>92,441,985.41</u>	<u>80,500,866.95</u>	<u>96,379,200.00</u>	<u>88,209,974.00</u>	4.26	9.58

4、機器設備：

根據評估目的和被評估設備的特點，主要採用重置成本法按下列公式進行評估：

$$\text{評估價值} = \text{重置全價} \times \text{成新率}$$

(1) 設備重置全價的確定

① 運輸車輛

按照評估基準日同類車輛現行市場價，並考慮其相應的購置附加稅、牌照費及手續費等確定。

② 電子設備

主要查詢評估基準日相關報價資料確定。

(2) 設備綜合成新率的確定

① 運輸車輛

分別運用年限法、里程法計算其成新率，取二者之中的最低值作為理論成新率，在此基礎上，依據對車輛的現場勘查情況，確定對理論成新率的修正系數，以修正後的理論成新率作為其綜合成新率。

綜合成新率 = 理論成新率 × 修正系數

其中：

理論成新率 = Min (年限法成新率，里程法成新率)

年限法成新率 = (經濟使用年限 - 已使用年限) / 經濟使用年限 × 100%

里程法成新率 = (規定行駛里程 - 已行駛里程) / 規定行駛里程 × 100%

② 電子設備

成新率 = 設備尚可使用年限 ÷ (設備已使用年限 + 設備尚可使用年限) × 100%

此次申報評估的目標公司的機器及設備的賬面原值5,453,761.77元，賬面淨值2,107,375.11元；重置全價4,355,840.00元，評估值2,396,394.10元，評估值比賬面淨值增值289,018.99元，增值率13.71%。

機器及設備評估結果匯總表

資產項目	賬面原值 人民幣元	賬面淨值 人民幣元	重置全價 人民幣元	評估值 人民幣元	增值額 人民幣元	增值率 %
車輛	3,676,164.39	1,328,094.54	3,088,800.00	1,675,136.00	347,041.46	26.13
電子設備	<u>1,777,597.38</u>	<u>779,280.57</u>	<u>1,267,040.00</u>	<u>721,258.10</u>	<u>-58,022.47</u>	-7.45
合計	<u>5,453,761.77</u>	<u>2,107,375.11</u>	<u>4,355,840.00</u>	<u>2,396,394.10</u>	<u>289,018.99</u>	13.71

5、無形資產 — 土地使用權

對於土地使用權，採用逼近法和市場比較法進行評估。

(1) 市場比較法

市場比較法是以替代原則為依據，將待估宗地與在較近時期內已經發生交易的類似土地案例(「可比較項目」)進行對照比較，並依據後者已知的價格，參照該土地的交易情況、期日、區域以及個別因素等差別，修正得出待估土地在評估基準日地價的方法。其計算公式為：

$$P_D = P_B \times A \times B \times D \times E$$

式中： P_D — 待估宗地價格

P_B — 比較案例價格

A — 待估宗地情況指數／比較案例宗地情況指數

= 正常情況指數／比較案例宗地情況指數

B — 待估宗地估價日期地價指數／比較案例宗地交易日期地價指數

D — 待估宗地區域因素條件指數／比較案例宗地區域因素條件指數

E — 待估宗地個別因素條件指數／比較案例個別因素條件指數

就本次評估而言，根據《土地估價規程》，所採用的可比較項目數目不得少於三項，而可比較項目須按以下標準予以甄選（「甄選標準」）：

- (1) 有關標的宗地（「標的土地」）的相關交易的估值日期不得超過所採用的各可比較項目的交易日期起計三年；
- (2) 可比較項目與標的土地之間的相似處須多於相異處；
- (3) 可比較項目的土地用途與標的土地相同；
- (4) 可比較項目的土地狀況與標的土地大致相同；及
- (5) 可比較項目須為位於標的土地相鄰地區或於同一供需圈內的相似地區的一般（或可予以調整為一般）實際交易案例。

就此而言，土地交易案例中的三項獲選為可比較項目，原因是(i)彼等的土地用途(即工業及倉儲)與標的土地類似且具有類似土地狀況；(ii)彼等均位於昆明市；及(iii)彼等的交易日期均為本次評估日期前三年內，均就本次評估而言基於甄選標準屬詳盡無遺，可比較項目的詳情載列如下：

宗地 編號	土地使用權人	宗地地點	面積 (平方米)	成交單價 (元/㎡)	土地用途	合同 簽訂時間
1.	雲南藍典信息產業 有限公司	昆明市呈貢區 雨花片區東南部	19,994	489.98	工業用地	二零二零年 四月二十三日
2.	昆明普昆產業發展 有限公司	昆明經濟技術 開發區清水片區 JK-QS-B1-01-02地塊	61,861	613.55	倉儲用地	二零一九年 十月十六日
3.	雲南永發塑業 有限公司	昆明經開區信息產業 基地JK-XX-27-02地塊	14,151	615.10	工業用地	二零一九年 八月十三日

(2) 成本逼近法

成本逼近法是以土地取得費、土地開發所耗費各項費用之和為主要依據，再加上一定的利潤、利息、應繳納的稅金和土地增值收益來確定土地價格的一種方法。其計算公式為：

土地使用權價格 = 土地取得費 + 土地開發費 + 稅費 + 利息 + 利潤 + 增值收益

雲南雲水建設工程有限公司持有位於昆明新城高新技術產業基地B-5-18-1地塊(「該土地」)的1項土地使用權。該土地登記面積共計40,000.01平方米，原始入賬價值21,695,630.00元，賬面價值為18,911,357.71元。為雲南城投碧水源膜科技膜組器的生產基地所使用。

該土地評估面積為40,000.01平方米，評估值總計2,175.36萬元。詳見下表：

宗地編號	土地使用權人	土地使用權證號	終止日期	土地 評估面積 (平方米)	單位地價 (元/ 平方米)	評估價值 (人民幣 千元)
1	雲南城投碧水源 膜科技	呈(高新)國用 (2014)第00002號	二零六四年 一月八日	40,000.01	543.84	21,753.6
合計				40,000.01		21,753.6

6、無形資產

對於無形資產之一一專利權，因專利權用於全資子公司雲南城投碧水源膜科技的生產中，與子公司擁有的專利權技術共同運用於生產中空纖維膜及大型膜組器中，本次目標公司的專利權併入子公司進行評估。

對於外購軟件(即BioWin設計軟件和GPS-X軟件)，本次以市場價作為評估值，賬面總值104,907.62元，為目標公司二零一八年購置的軟件。經本次評估，2項軟件的評估值合計為97,500.00元。

7、遞延所得稅資產：為計提壞賬準備等產生的賬面價值與其計稅基礎的差異，以核實後的賬面值確定其評估值。本次委估的遞延所得稅資產賬面值合共為8,116,038.19元，遞延所得稅資產是企業核算資產在後續計量過程中因企業會計準則規定與中國稅法規定不同，產生資產的賬面價值與其計稅基礎的差異，為計提壞賬準備產生的遞延所得稅資產。本次評估以遞延所得稅資產賬面值8,116,038.19元確認評估值。

(三)負債：根據被評估企業實際需要承擔的負債項目及金額確定評估值。目標公司申報的負債，包括短期借款、應付票據、應付賬款、預收款項、應交稅費、應付股利、其他應付款等。目標公司負債評估結果匯總如下：

科目名稱	賬面值 人民幣元	評估價值 人民幣元	增值額 人民幣元	增值率 %
短期借款	750,000,000.00	750,000,000.00	—	—
應付票據	78,844,778.05	78,844,778.05	—	—
應付賬款	1,827,413,118.50	1,827,413,118.50	—	—
預收款項	48,635,598.68	48,635,598.68	—	—
應交稅費	96,295.18	96,295.18	—	—
應付股利	250,000,000.00	250,000,000.00	—	—
其他應付款	678,681.77	678,681.77	—	—
合計	<u>2,955,668,472.18</u>	<u>2,955,668,472.18</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

評估結論

在評估基準日，持續經營前提下，經資產基礎法評估，目標公司總資產賬面價值為397,504.11萬元，評估價值為454,268.05萬元，增值額為56,763.94萬元，增值率為14.28%；總負債賬面價值為295,566.85萬元，評估價值為295,566.85萬元；股東權益賬面價值為101,937.26萬元，股東權益評估價值為158,701.20萬元，增值額為56,763.94萬元，增值率為55.69%。評估結果詳情概述如下：

資產評估結果表

評估基準日：二零二零年六月三十日

項目		賬面價值	評估價值	增減值	增值率
		人民幣萬元	人民幣萬元	人民幣萬元	%
		A	B	C = B-A	D = C/A*100%
流動資產	1	377,518.87	378,296.96	778.09	0.21
非流動資產	2	19,985.24	75,971.09	55,985.85	280.14
其中：可供出售金融資產	3	13.74	13.74		
持有至到期投資	4				
長期應收款	5				
長期股權投資	6	8,664.07	63,900.00	55,235.93	637.53
投資性房地產	7				
固定資產	8	8,260.82	9,060.64	799.82	9.68
在建工程	9				
工程物資	10				
固定資產清理	11				
生產性生物資產	12				
油氣資產	13				
無形資產	14	2,235.00	2,185.11	-49.89	-2.23
開發支出	15				
商譽	16				
長期待攤費用	17				
遞延所得稅資產	18	811.60	811.60		
其他非流動資產	19				
資產總計	20	397,504.11	454,268.05	56,763.94	14.28
流動負債	21	295,566.85	295,566.85		
非流動負債	22				
負債總計	23	295,566.85	295,566.85		
淨資產(所有者權益)	24	101,937.26	158,701.20	56,763.94	55.69

目標公司及下屬子公司是集設計、施工、系統集成為一體的高科技環保公司，一直致力於城市污水處理及資源化利用，工業廢水處理、生活垃圾、餐廚垃圾處理及資源化利用等領域的技術與產品開發、工程設計、工程實施和設備製造。

由於近年來環保行業波動較大，且受國家政策面和資金面影響較大，目標公司為環保工程施工企業，因主營的環保工程項目無連續性，工程施工類企業收益不穩定，未來工程項目的收益預測難以把握，由此可能導致預測期間目標公司經營情況與未來企業實際狀況存在偏差。

綜上所述，根據本次評估目的，評估人認為資產基礎法評估結果更能反映目標資產的真實價值。本次採用資產基礎法評估結果作為目標資產的最終評估結果。

中和資產評估有限公司之專業資格

中和資產評估有限公司成立於一九九五年，公司註冊資本373.7萬元，是國內最早從事資產評估業務的專業機構之一，也是最早經原國家國有資產管理局和中國證監會授予證券業務評估資格的機構。公司同時擁有資產評估資格、證券期貨業務評估資格、森林資源評估資格、軍工涉密業務資格和工程造價諮詢資格等全面的資質，可以為客戶提供全方位的估值及諮詢服務，目前公司為中國國內最具規模、最具影響力和技術實力最為雄厚的大型評估機構之一。

本公司具有資產評估行業全部最高資質，持有由中國財政部頒發的資產評估資格證書，同時具備從事證券業務資產評估許可證及全國範圍內從事土地評估業務資質等。其中：

資產評估資格證書批准文號：北京市財政局備案公告(2017-0085號)

證券期貨相關業務評估資格證書批准文號：中華人民共和國財政部《資產評估機構從事證券服務業務備案名單》(備案公告日期二零二零年十一月九日)，中國證券監督管理委員會《從事證券服務業務資產評估機構備案名單及基本信息(截止二零二零年十月十日)》

下列參與本次評估的評估師為經中國財政部批准及登記的註冊資產評估師：

姓名	評估 證書編號	公司名稱	相關經驗
張瓊輝	53040021	中和資產評估有限公司西南分公司	中和資產評估有限公司西南分公司業務合夥人，資產評估師、經濟師。二零零五年至今從事資產評估工作，擁有豐富評估工作經驗。
譚翔	53190029	中和資產評估有限公司西南分公司	畢業於西南林業大學消防工程專業，曾任職雲南圓通投資有限公司，現任職中和資產評估有限公司西南分公司業務合夥人。資產評估師，有近10餘年的豐富評估工作經驗。



Moore Stephens CPA Limited

801-806 Silvercord, Tower 1,
30 Canton Road, Tsimshatsui,
Kowloon, Hong KongT +852 2375 3180
F +852 2375 3828

www.moore.hk

大華馬施雲
會計師事務所有限公司

敬啟者：

有關雲南城投碧水源膜科技有限責任公司股權估值的貼現未來現金流量的報告**致雲南水務投資股份有限公司董事會**

吾等已獲委聘審閱編製貼現未來估計現金流量（「**相關貼現現金流量**」）之溢利預測所用之會計政策以及中和資產評估有限公司所編製日期為二零二零年十二月二十三日有關雲南城投碧水源膜科技有限責任公司（「**雲南城投碧水源膜**」）（為雲南雲水建設工程有限公司（「**目標公司**」）全資附屬公司）商業企業全部股權於二零二零年六月三十日的估值所依據的與商業估值（「**估值**」）相關的相關貼現現金流量之計算在算術上的準確性，並就此作出報告。估值乃就雲南城投碧水源膜而編製，載於通函附錄四。估值所依據之相關貼現現金流量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條被視為盈利預測。

董事的責任

目標公司董事（「**董事**」）全權負責使用編製雲南城投碧水源膜之財務資料所採納的會計政策編製相關貼現現金流量，有關會計政策與通函附錄二所載目標公司之會計政策一致。相關貼現現金流量使用董事釐定之一系列基準及假設（「**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。假設載於通函附錄四第A及B節。

申報會計師的獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會（「**香港會計師公會**」）頒佈之**職業會計師道德守則**中對獨立性及其他道德之規定，有關規定乃基於誠信、客觀、專業勝任能力及應有審慎、保密及專業行為之基本原則而制定。

本所應用香港會計師公會頒佈的香港質量控制準則第1號，並相應設有全面質量控制體系，包括有關遵從道德規範、專業標準及適用法律法規之成文政策及程序。

申報會計師的責任

吾等之責任乃根據吾等之工作就編製相關貼現現金流量之溢利預測所用之會計政策以及相關貼現現金流量之計算在算術上的準確性發表意見。

吾等乃根據日期為二零二一年四月三十日的委聘函件之條款及香港會計師公會所頒佈之香港核證工作準則第3000號(經修訂)歷史財務資料審計或審閱以外的核證工作進行吾等之工作。該準則規定吾等須規劃及進行委聘工作，以合理保證編製相關貼現現金流量之溢利預測所用之會計政策以及就有關計算在算術上的準確性而言，董事是否已根據所採納之假設妥善編製相關貼現現金流量以及編製相關貼現現金流量之溢利預測所用之會計政策與編製雲南城投碧水源膜及目標公司之財務資料所採納之會計政策是否一致。吾等之工作主要包括審閱編製相關貼現現金流量之溢利預測所用之會計政策以及檢查董事基於假設所編製的相關貼現現金流量之計算在算術上的準確性。吾等的工作範圍遠小於按照香港會計師公會頒佈之香港審計準則所進行之審計，因此，吾等不發表審核意見。

吾等並不就相關貼現現金流量所依據之假設的適當性及有效性作出報告，因此，吾等在任何情況下不會就此發表意見。吾等之工作不構成對雲南城投碧水源膜的任何估值。編製相關貼現現金流量時所用假設包括對未來事件及可能發生或不發生的管理層行為的假設。即使預計事件及行為確實發生，實際結果仍可能與相關貼現現金流量不符，甚至可能存在重大差異。吾等所執行的工作僅就根據上市規則第14.62(2)段之規定向閣下申報，而並無其他用途。吾等不就吾等的工作或由此產生或與之相關的任何事項向任何其他人士承擔任何責任。

意見

基於上文所述，吾等認為，就編製相關貼現現金流量之溢利預測所用之會計政策以及相關貼現現金流量之計算在算術上的準確性而言，編製相關貼現現金流量之溢利預測所用之會計政策於各重大方面與編製雲南城投碧水源膜及目標公司之財務資料所採納之會計政策一致，而相關貼現現金流量已於所有重大方面根據董事採納之假設妥善編製。

此致

中國
雲南省昆明市
高新技術開發區
海源北路2089號
雲南水務投資股份有限公司
董事會 台照

大華馬施雲會計師事務所有限公司
執業會計師

張世杰
執業證書號碼：P05544

香港，二零二一年六月二十五日

以下為獨立財務顧問及本公司之財務顧問創富融資就上市規則第14.62(3)條所發出的函件全文，乃為載入本通函而編製。



香港中環
干諾道中19-20號
馮氏大廈18樓

有關：根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）第14.62(3)條之確認函

敬啟者：

吾等提述雲南水務投資股份有限公司（「貴公司」）日期為二零二一年六月二十五日之通函（「通函」），內容有關 貴公司之視作出售雲南雲水建設工程有限公司（「目標公司」，連同其附屬公司統稱為「目標集團」）23.958%股權，其構成上市規則項下之非常重大出售事項，及有關由中和資產評估有限公司（「獨立估值師」）就評估雲南城投碧水源膜科技有限責任公司（「雲南城投碧水源膜」）（於二零二零年六月三十日為目標公司全資附屬公司）商業企業全部股權之公平值所編製的有關業務估值（「估值」）之貼現現金流量預測（「預測」）。根據上市規則第14.61條，作出估值所依據的預測被視為溢利預測。預測所依據的主要假設載於通函之董事會函件。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。

吾等已進行合理的查核，以評估獨立估值師的相關經驗及專業知識，並信納可公平依賴獨立估值師所進行的工作。

吾等已審閱已作出估值所依據的預測，並已與董事會及獨立估值師討論獨立估值師所編製預測所採納的資格、基準及假設。吾等亦已考慮通函附錄五所載大華馬施雲會計師事務所有限公司（「大華」）就作出預測所依據的會計政策及計算方法遵照上市規則第14.62(2)條項下的有關規定呈遞至董事會的日期為二零二一年六月二十五日之報告。吾等注意到，大華於其報告中得出結論，就預測所用的會計政策及預測所用計算數據的算數精度而言，作出預測所使用的會計政策在所有重大方面與編製雲南城投碧水源膜及目標公司之財務資料所採用的會計政策一致及預測於所有重大方面已根據董事採納的假設妥為編製。

吾等有關預測的工作僅為遵守上市規則第14.62(3)條的有關規定而進行。基於前述並鑒於(i)獨立估值師就預測採納的資格、基準及假設已由董事審閱；及(ii)董事信納概無其他事項須提醒吾等注意，吾等信納(i)估值相關的預測(董事須對此負全責)乃經董事審慎周詳查詢後作出；及(ii)獨立估值師所採納的資格、基準及假設已按審慎客觀態度合理作出。然而，吾等對實際現金流量最終會在何種程度上與預測接近一致概不發表任何意見。

吾等並無獨立核實獨立估值師釐定雲南城投碧水源膜公平值及市值的計算方法。吾等並無參與或涉及雲南城投碧水源膜公平值及市值的任何評估，且並無亦不會提供任何評估。因此，除於本函件明確所示者外，對獨立估值師所釐定及載於獨立估值師所發出估值報告或其他報告的雲南城投碧水源膜公平值及市值，吾等概不承擔任何責任或發表任何明確或隱含意見。吾等進一步確認，吾等主要根據於本函件日期當時之財務、經濟、市場及其他狀況以及吾等所得資料進行上述評估、審閱及討論，並於達致意見時依賴獨立估值師、貴集團及目標集團所提供資料及材料以及獨立估值師、貴集團及目標集團的僱員及／或管理層發表之意見及作出之陳述。吾等假設就此提供董事須承擔全部責任之所有資料、材料及陳述，包括通函提述或載列的一切資料、材料及陳述，於提供或作出時及直至通函日期止均為真實、準確、完整且並無誤導成分，而所提供資料及材料亦無遺漏重大事實或資料。吾等概無對有關資料、材料、意見及／或陳述之準確性、真實性或完整性作出明確或隱含之聲明或保證。倘吾等於編製本函件時得悉過往可能出現或日後可能出現之情況，均可能改變吾等之有關評估及審閱。此外，儘管吾等認為獨立估值師所採納之資格、基準及假設均屬合理，惟該等資料無可避免地受重大業務、經濟及競爭不明朗因素及或然事件所限制，當中多項因素均超出貴公司及獨立估值師的控制範圍。

吾等就審閱預測擔任貴公司財務顧問，並將收取有關顧問費。吾等、吾等董事及聯屬人士概不會(不論共同地或個別地)就提供有關審閱預測之意見向貴公司以外任何人士承擔責任，且吾等、吾等董事或聯屬人士亦不會(不論共同地或個別地)向貴公司以外任何人士承擔任何責任。

本函件所載資料不應視為有關雲南城投碧水源膜的公平值、市值或任何其他價值之意見或看法，亦不應視作向任何人士就彼等應否購買股份之意見或建議。股東務須細閱通函。

本函件之完整副本可於通函附錄六轉載，惟未經吾等事先書面同意情況下，貴公司、獨立估值師或任何其他人士概不得於任何時間就任何其他目的以任何方式轉載、散播或引用本函件(或其任何部分)。本函件之英文版本與中文譯本如有任何歧義，概以英文版本為準。

此致

中國
雲南省昆明市
高新技術開發區
海源北路2089號
雲南水務投資股份有限公司
董事會 台照

代表
創富融資有限公司
執行董事
張安杰
謹啟

二零二一年六月二十五日

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 ¹	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 ¹	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 ¹	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 ¹	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
雲南康旅 控股集團 ¹	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 ²	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 ²	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 ²	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 ²	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) ²	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 ²	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) ²	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 ¹	實益擁有人	H股	8,449,000 (L)	2.32	0.71
雲南康旅 控股集團 ¹	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) 錢江生化、海寧水投集團與本公司簽訂日期為二零二一年六月六日的股權收購及股份發行協議，內容有關錢江生化向海寧水投集團及本公司收購股權，代價人民幣2,103.2百萬元將由錢江生化透過發行股份結算(「**股權收購及股份發行協議**」)；
- (b) 錢江生化、海寧水投集團與本公司簽訂日期為二零二一年六月六日的盈利預測補償協議，為訂明股權收購及股份發行協議所規定的與海寧水投集團與本公司承諾有關的安排，以於浙江海雲環保未能達成當中所訂明的任何最低淨利潤要求的情況下向錢江生化提供補償；
- (c) 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；
- (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；
- (e) 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；
- (f) 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；
- (g) 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；

- (h) 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；
- (i) 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；
- (j) 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；
- (k) 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；
- (l) 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；
- (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；及

- (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

以下為於本通函內提供意見及／或建議之專家的專業資格：

名稱	專業資格
創富融資有限公司	根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，獨立財務顧問
中和資產評估有限公司	合資格中國估值師，獨立估值師
大華馬施雲會計師事務所有限公司	執業會計師

於最後實際可行日期，以上專家各自：

- (a) 並無直接或間接於本集團之任何成員公司擁有任何股權，亦無任何認購或提名他人認購本集團之任何成員公司之證券之權利(無論是否具有法律效力)；
- (b) 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財務報表的編製日期)起，概無直接或間接在本集團任何成員公司已收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何權益，亦無在本集團任何成員公司計劃收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何權益；及
- (c) 已就本通函之刊行發出書面同意函，表示同意按本通函所載之形式及含義轉載其信函及名稱，且彼迄今並未撤回同意函。

上述專家各自之函件及建議均於截至本通函日期作出，以供載入本通函。

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) 獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之推薦意見函件，其全文載於本通函；
- (d) 創富融資致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件，其全文載於本通函；
- (e) 目標集團於截至二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日止三個年度的未經審核財務資料，其全文載於本通函附錄二；
- (f) 大華馬施雲會計師事務所有限公司有關本集團未經審核備考財務資料的報告，其全文載於本通函附錄三；
- (g) 大華馬施雲會計師事務所有限公司及創富融資發出的有關溢利預測的函件，其全文載於本通函附錄五及六；

- (h) 估值報告，其全文載於本通函附錄四；
- (i) 本附錄「專家及同意」一段所述之書面同意書；
- (j) 第一注資協議；
- (k) 第二注資協議；
- (l) 補充協議；
- (m) 本附錄「重大合約」一段所述的重大合約；及
- (n) 本通函。

臨時股東大會通告

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告之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本通告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的股份有限公司)

(股份代號：6839)

臨時股東大會通告

茲通知雲南水務投資股份有限公司(「本公司」)謹定於二零二一年七月十三日(星期二)上午十時正假座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5樓會議室舉行臨時股東大會(「臨時股東大會」)，藉以審議及酌情通過本公司下列決議案：

特別決議案

「動議：

- (a) 謹此批准、確認及追認第二注資協議及補充協議(定義見本公司日期為二零二一年六月二十五日之通函，統稱「該等協議」)及其項下擬進行之交易；及
- (b) 謹此授權本公司任何一名董事代表其執行及簽立其認為就執行及實施該等協議及其項下擬進行之交易而言屬必要、適宜或權宜之一切有關行動及事宜以及文件。」

承董事會命
雲南水務投資股份有限公司
董事長
李波

中國，昆明
二零二一年六月二十五日

於本通告日期，執行董事為于龍先生(副董事長)及凌慧女士，非執行董事為李波女士(董事長)、戴日成先生、陳勇先生及劉暉先生，以及獨立非執行董事為廖船江先生、鐘偉先生及周北海先生。

臨時股東大會通告

附註：

- (1) 根據上市規則要求，大會上所有決議案將以投票方式進行表決。臨時股東大會投票結果將按照上市規則規定刊載於聯交所及本公司的網站。
- (2) 為釐定出席臨時股東大會及在會上投票的資格，本公司將於二零二一年七月六日(星期二)至二零二一年七月十三日(星期二)止(包括首尾兩天)期間暫停辦理股份過戶登記手續。凡欲出席臨時股東大會及在會上投票的H股股東，須於二零二一年七月五日(星期一)下午四時三十分或之前將所有過戶表格連同有關股票送達本公司之香港H股股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司。
- (3) 有權出席並於臨時股東大會上投票的股東，可委派一名或以上代理人代表其出席及投票。代理人不必為股東。若股東委派超過一名代理人，其代理人只可以投票方式表決。
- (4) 委派代表的文件必須由股東或股東以書面形式正式授權的人士簽署。如股東為一法人機構，則有關文件必須蓋上印章，或經由其董事或正式授權的人士簽署。如有關文件由股東正式授權的人士簽署，授權該人士簽署的授權書或其他授權文件必須經過公證。
- (5) 股東代理人委任表格連同授權書或其他授權文件(如有)必須最遲於臨時股東大會或任何續會(視情況而定)指定舉行時間24小時前送達本公司位於中國主要營業地點的董事會秘書處(就內資股股東而言)或本公司之香港H股股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司(就H股股東而言)，方為有效。
- (6) 本公司之香港H股股份過戶登記處為卓佳證券登記有限公司，地址及聯繫資料為：

香港皇后大道東183號合和中心54樓
電話：(+852) 2980 1333
傳真：(+852) 2810 8185
- (7) 本公司位於中國的主要營業地點及聯繫資料為：

中國主要營業地址：
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

聯繫資料：
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
聯繫人：郭佳女士
電話：(+86) 871 6720 9927
傳真：(+86) 871 6720 3907
- (8) 根據公司章程，對於任何由兩名或以上人士組成的聯名註冊股東，只有於本公司股東名冊上名列首位的股東有權收到本通告、出席臨時股東大會並就相關股份行使全部表決權，而本通告應視為已送達該股份的全部該等聯名註冊股東。
- (9) 臨時股東大會預期不超過半天。親身出席臨時股東大會的股東或其代表需自行負責交通和住宿費用。出席臨時股東大會的股東或其代表須出示身份證件。

* 僅供識別