
此乃要件 請即處理

閣下對本通函的任何方面或應採取的行動如有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有強泰環保控股有限公司股份，應立即將本通函連同代表委任表格送交買主或受讓人或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或受讓人。

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



ELL Environmental Holdings Limited

強泰環保控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1395)

(1) 有關出售附屬公司的非常重大出售事項；

及

(2) 股東特別大會通告

本封面頁所用的詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第4至15頁。謹訂於二零二二年九月十九日(星期一)上午十時正假座香港華蘭路20號華蘭中心23樓2304室舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。股東特別大會適用的代表委任表格隨本通函附奉。

有關股東特別大會適用的代表委任表格隨本通函附奉。倘閣下不擬親自出席股東特別大會但有意行使作為股東的權利，務請按代表委任表格印備的指示將表格填妥及簽署，並最遲須於股東特別大會或其續會指定舉行時間四十八小時前交回本公司香港股份過戶登記分處寶德隆證券登記有限公司，地址為香港北角電氣道148號21樓2103B室。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親自出席股東特別大會或其續會，並於會上投票，惟在此情況下，代表委任表格將被視作無效。

目 錄

	頁次
釋義.....	1
董事會函件.....	4
附錄一 — 本集團的財務資料.....	I-1
附錄二 — 目標公司的未經審核財務資料.....	II-1
附錄三 — 餘下集團的管理層討論及分析.....	III-1
附錄四 — 餘下集團的未經審核備考財務資料.....	IV-1
附錄五 — 業務估值報告.....	V-1
附錄五A — 宏智融資有限公司與天職香港會計師事務所有限公司有關溢利 預測的函件.....	VA-1
附錄六 — 一般資料.....	VI-1
股東特別大會通告.....	EGM-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞語及詞彙具有以下涵義：

「邦加島發電廠」	指	本集團於印尼邦加島的生物質發電廠
「董事會」	指	董事會
「本公司」	指	強泰環保控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立的有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市(股份代號：1395)
「完成」	指	根據買賣協議完成買賣銷售股份
「完成日期」	指	落實完成的日期
「特許經營期」	指	由恒發、海安市建設局、海安市城建開發投資及目標公司所訂立一系列特許經營協議下自二零零二年十二月起至二零三六年五月止的總特許經營期
「先決條件」	指	本公司日期為二零二二年七月二十一日的公告「買賣協議—先決條件」一節所載完成的先決條件
「代價」	指	買方根據買賣協議就出售事項應付賣方的總代價約人民幣68.2百萬元(包含適用稅項)
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	賣方根據買賣協議有條件向買方出售銷售股份
「股東特別大會」	指	本公司謹訂於二零二二年九月十九日(星期一)上午十時正假座香港華蘭路20號華蘭中心23樓2304室舉行的股東特別大會或其續會，大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁

釋 義

「本集團」	指	本公司及其不時的附屬公司
「海安市建設局」	指	海安市住房和城鄉建設局
「海安市城建開發投資」	指	海安市城建開發投資集團有限公司，一間根據中國法律成立的有限責任公司，由海安市政府國有資產監督管理辦公室全資擁有
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「最後實際可行日期」	指	二零二二年八月二十二日，即本通函付印前為確定本通函所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「中國」	指	中華人民共和國，不包括香港及澳門特別行政區
「買方」	指	中廣核環保產業有限公司，一間根據中國法律註冊成立的有限責任公司
「餘下集團」	指	本集團(不包括目標公司)
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「如皋恆發」	指	如皋恆發水處理有限公司，一間根據中國法律成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「如皋恆發設施」	指	由如皋恆發營運的污水處理設施
「買賣協議」	指	賣方與買方所訂立日期為二零二二年七月二十一日的買賣協議

釋 義

「銷售股份」	指	目標公司已發行股本的70%
「賣方」	指	恒發水務發展有限公司，一間根據香港法律註冊成立的有限責任公司，並為本公司的間接全資附屬公司
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.0001港元的普通股
「股東」	指	股份的持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「稅務優惠」	指	目標公司根據適用中國法律有權獲返還已繳增值稅的全年款額及可享有按每年收益計算的企業所得稅免稅額
「目標公司」	指	海安恆發污水處理有限公司，一間根據中國法律成立的有限責任公司，由賣方及海安市城建開發投資分別持有70%及30%
「過渡期」	指	二零二一年八月三十一日至完成日期期間
「%」	指	百分比



ELL Environmental Holdings Limited

強泰環保控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1395)

執行董事：

周安達源先生(主席)

陳昆先生(行政總裁)

蘇堅人先生

周致人先生

註冊辦事處：

Cricket Square,

Hutchins Drive, P.O. Box 2681

Grand Cayman, KY1-1111

Cayman Islands

非執行董事：

陳栢林先生

總部：

如皋恆發市政及工業污水處理設施
中國

江蘇省

如皋經濟技術開發區

惠民路北側

獨立非執行董事：

伍頌恩女士

吳文拱先生

梁寶儀女士

香港主要營業地點：

香港

鰂魚涌

華蘭路20號

華蘭中心

23樓2304室

敬啟者：

(1) 有關出售附屬公司的非常重大出售事項；

及

(2) 股東特別大會通告

緒言

茲提述本公司日期為二零二二年七月二十一日有關出售目標公司的公告。於二零二二年七月二十一日(交易時段後)，賣方與買方訂立買賣協議，據此，賣方有條件同

* 僅供識別

董事會函件

意出售及買方有條件同意收購銷售股份，總代價約為人民幣68.2百萬元(包含適用稅項)，有關買賣將根據買賣協議的條款及條件進行。

本通函旨在提供(其中包括)(i)有關出售事項的進一步詳情；(ii)目標公司的未經審核財務資料；(iii)餘下集團的未經審核備考財務資料；(iv)關於目標公司的股權價值的業務估值報告；及(v)股東特別大會通告連同代表委任表格；以及上市規則規定的其他資料。

買賣協議

買賣協議的主要條款載列如下：

日期

二零二二年七月二十一日

訂約方

- (i) 本公司的間接全資附屬公司恒發水務發展有限公司(「恒發」，作為賣方)；及
- (ii) 中廣核環保產業有限公司(作為買方)。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，買方及其最終實益擁有人均為獨立於本公司及其關連人士的第三方。

主體事項

根據買賣協議，賣方有條件同意出售及買方有條件同意收購銷售股份。

銷售股份佔目標公司已發行股本的70%。

代價、支付條款及時間表

總代價約為人民幣68.2百萬元(包含適用稅項)，將由買方按以下方式以銀行轉賬方式結付：

- (i) 買方須於先決條件達成後及於目標公司就上調截至二零二零年及二零二一年財政年度水價至每噸人民幣1.45元(自二零二零年一月一日起追溯生效)向海南省政府取得批文等條件達成後30個工作天內向賣方支付代價的50%。於最後實際可行日期，目標公司已取得上述批文；
- (ii) 買方須於過渡期內完成審計工作(「審計覆核」，預期於二零二二年底前完成)後及於以下條件達成後30個工作天內向賣方支付代價的30%：(其中包括)(a)達成上述付款條件；(b)賣方基於過渡期經審核報告的新審計結果從現有賬目撤銷所需結餘，並就有關撤銷向地方稅務局完成辦理必要備檔，虧損可自所得稅申報中扣減，預期此舉將於緊隨審計覆核完成後辦妥。於最後實際可行日期，目標公司錄得過往應收餘下集團款項0.7百萬港元。鑑於有關結餘屬非貿易性質，亦非於目標公司一般及日常業務過程中產生，各訂約方同意該款項將於完成前撤銷；(c)賣方於完成前結付所有未繳應付稅項；(d)賣方收回目標公司與如皋恆發進行關聯方交易的本金和利息，預期此舉將於緊隨審計覆核(如有)完成後辦妥。於最後實際可行日期，目標公司與如皋恆發之間並無任何應收款項結餘；(e)目標公司收取政府機關於完成前所有未繳應付污水處理費，預期將於二零二二年底前收妥。於最後實際可行日期，未繳污水處理費約為人民幣5.1百萬元；及(f)賣方根據海安市城建開發投資與買方的協定，促使執行目標公司的新組織章程細則並將之妥善備檔；及

董事會函件

- (iii) 買方須於(其中包括)上述付款條件達成後30個工作天內向賣方支付代價餘下的20%。

代價乃賣方及買方經考慮以下因素後公平磋商釐定，包括(i)目標公司的過往財務表現及所經營業務的狀況；及(ii)根據由本公司委聘的獨立估值師採用收入法評估目標公司於二零二一年十二月三十一日的估值，目標公司70%股權的價值約為人民幣67.3百萬元。代價指目標公司於二零二一年十二月三十一日的未經審核資產淨值的出售事項收益約人民幣0.2百萬元(並無計及本公司就變現目標公司匯兌儲備將確認的收益)。

目標公司進行估值時所涉及的主要假設詳述如下：

- (i) 目標公司所營運污水處理廠的水價將按特許經營協議規定於特許經營期屆滿前餘下整段期間各覆核期內予以調整；
- (ii) 本公司管理層預料於餘下整段特許經營期內重續及保留稅務優惠方面不會遇到任何法律障礙；
- (iii) 假設目標公司概無任何或然資產及負債，亦無任何其他應予確認或估值的資產負債表外項目應歸屬予目標公司；
- (iv) 如目標公司於整段預測期內按持續基準繼續經營業務，則會順利進行其業務發展所需的一切活動；
- (v) 相關協議的各訂約方將按協議的條款及條件以及各訂約方之間的共識行事，且相關協議將於屆滿時重續(如適用)；
- (vi) 提供予獨立估值師的目標公司經審核／未經審核財務及經營資料乃按可真實反映目標公司於各年結日財務狀況的方式編製；

董事會函件

- (vii) 有否可動用融資不會對目標公司業務增長預測構成限制；
- (viii) 一般而言，目標公司營運所在市場的趨勢及狀況不會嚴重偏離經濟預測；
- (ix) 主要管理層、主管人員及技術員工將全部留任目標公司以支持其持續經營業務；
- (x) 目標公司的業務策略及預期營運架構不會有任何重大變動；
- (xi) 目標公司營運所在地的利率及匯率與當前現行利率及匯率不會存在重大差異；
- (xii) 除另有說明者外，目標公司將正式取得其營運或有意營運所在地經營業務所需的任何地方、省級或國家政府或私人實體或組織發出的一切相關同意、營業執照、許可證或其他法定或行政授權，並在屆滿時予以重續；及
- (xiii) 目標公司營運或有意營運所在地的政治、法律、經濟或財務狀況及稅法不會出現可能會對目標公司收益及應佔溢利構成不利影響的重大變動。

代價約人民幣68.2百萬元較目標公司70%股權的估值有輕微溢價約1.3%。經計及出售事項的潛在交易及行政成本後，有關溢價已獲本公司與買家按公平磋商原則同意。

董事認為，代價屬公平合理，並符合本公司及其股東的整體利益。

先決條件

買賣協議須待以下條件達成後，方告完成：

- (i) 賣方就出售事項取得海安市商務局、海安市建設局及海安市城建開發投資的一切必要書面同意，或並無遭其提出異議；
- (ii) 買賣協議及出售事項獲賣方(即ELL Environmental limited，本公司一間根據英屬處女群島法律註冊成立的全資附屬公司)董事會及股東批准；及
- (iii) 買賣協議及出售事項遵照上市規則規定獲股東於股東特別大會批准。

除上文先決條件(iii)外，所有先決條件均須自買賣協議日期起計60個工作天內，或買方書面協定的任何較後日期達成(或(如適用)獲豁免)。買方應當於接獲賣方就達成先決條件發出信納聲明後五個工作天內確認達成先決條件，否則買方有權於兩個月內終止買賣協議，並要求收取相當於代價30%的違約賠償金。

倘自買賣協議日期起計60個工作天內，或買方書面協定的任何較後日期均無達成上文先決條件(iii)，則訂約雙方均有權於一個月內終止買賣協議，而均毋須向另一方承擔任何責任。

完成

完成將(a)於先決條件達成後及買方對賣方就達成先決條件發出信納聲明的詳情進行核證後20個工作天內；及(b)向中國相關工商管理機關辦妥出售事項登記手續後落實。

於完成後，本公司將不再持有目標公司的任何權益，而目標公司亦不再為本公司的附屬公司。

董事會函件

有關目標公司的資料

目標公司為本公司的間接非全資附屬公司，並為一間根據中國法律註冊成立的有限責任公司，由本公司及海安市城建開發投資分別持有70%及30%。目標公司主要於中國江蘇省海安市從事污水處理業務。

目標公司截至二零二零年及二零二一年十二月三十一日止兩個年度的未經審核財務資料載列如下：

	截至 二零二一年 十二月三十一日 止年度 千港元 (未經審核)	截至 二零二零年 十二月三十一日 止年度 千港元 (未經審核)
營業收入	37,329	25,580
除稅前純利	25,149	17,462
除稅後純利	19,892	13,475

於二零二一年十二月三十一日，目標公司的未經審核資產淨值約為116.7百萬港元(相等於約人民幣95.2百萬元)。

出售事項的財務影響

於完成後，本公司將不再持有目標公司的任何權益，而目標公司亦不再為本公司的附屬公司。目標公司的財務業績將不再於本公司的綜合財務報表綜合入賬。

本公司估計將於出售事項完成後確認一項估計收益約人民幣0.2百萬元(並無計及本公司就變現目標公司匯兌儲備將確認的收益)。估計收益乃參照銷售股份的代價約人民幣68.2百萬元(包含適用稅項)經扣減(i)根據賣方於目標公司70%權益計算於二零二一

董事會函件

年十二月三十一日的未經審核資產淨值約人民幣66.6百萬元；及(ii)出售事項的交易成本及開支約人民幣1.4百萬元後的差額計算得出。上述財務影響僅供說明用途，本公司會將出售事項所得實際收益或虧損記錄入賬，惟有待本集團核數師審閱及於完成後進行評估。

進行出售事項的理由及裨益以及所得款項用途

本公司認為出售事項將為本集團提供所得款項約人民幣66.8百萬元，可改善本集團的整體現金流量狀況。本集團擬將重新分配的資源集中於(i)如皋恆發設施的潛在發展，及(ii)建設邦加島發電廠。

根據目標公司於截至二零二一年十二月三十一日止年度(「二零二一財政年度」)錄得收入約人民幣31.0百萬元，當中包括於二零二一財政年度之前目標公司營運的污水處理設施追溯生效一次性水價上調產生的約人民幣13.8百萬元。若不計及有關上調，目標公司錄得收入約人民幣17.2百萬元及淨溢利約人民幣2.7百萬元。有關上調須待地方政府機關同意方可作實。儘管已制定定期修訂水價的合約安排，但根據本集團的經驗，有關修訂涉及與地方機關進行冗長的商討，而未必對本集團的現金流量狀況帶來明確利益及保證結果。概不保證政府日後將同意作出任何進一步調整，而即使水價可按市價調整，亦不保證本公司可追溯收取所有調整後的水價(如有)。另外，由於本集團持有目標公司70%的股權，在不計及一次性水價調整的情況下，本集團於二零二一財政年度有權分佔目標集團溢利約人民幣1.9百萬元。由於本集團擬動用部分出售事項所得款項淨額償還其債務，此舉有助本集團節省融資成本不少於人民幣2.1百萬元。儘管本通函附錄五「行業概覽」一節所載中國市政污水市場的研究顯示中國的城市污水市場增長可觀，本公司認為目標公司的發展空間有限，原因為(i)目標公司僅為持有單一污水處理廠項目的項目公司，並無其他擴展或升級計劃；及(ii)污水處理廠現時使用率約為90%，已達到充分處理量。目標公司的進一步發展空間受限於在管項目組合的規模以及處理量上限。鑑於代價較估值有溢價，經考慮上述限制後，董事認為此乃本公司實現收益及將所得款項用於本集團業務發展的良機。

董事會函件

於最後實際可行日期，本集團透過全資附屬公司如皋恆發營運另一間污水處理設施如皋恆發設施，主要負責處理市政及工業污水。如皋恆發於二零二一財政年度產生收入約人民幣35.2百萬元及淨溢利約人民幣12.5百萬元。於完成後，本集團將繼續優化經營如皋恆發設施的資源，如皋恆發設施為本集團的關鍵收入來源，本集團將持續發掘任何潛在發展機會並提升如皋恆發設施及本集團的整體盈利能力。

此外，誠如本公司日期為二零二二年二月二十四日有關建設印尼邦加島發電廠的通函所披露，由於當地電價大幅下降，自印尼占碑市的生物質發電業務於二零二零年暫停後，本集團一直積極尋求替代品，包括但不限於發展生物燃料球團業務及擴展其業務覆蓋範圍至印尼其他地區。根據與PT Perusahaan Listrik Negara (Persero) (又稱國家電力公司)為期二十五年的供電協議，邦加島發電廠預期以固定價格向國家電網供電，自二零二三年起為期二十五年。於最後實際可行日期，本集團已投資約人民幣12.0百萬元於建設邦加島發電廠。

出售事項所得款項淨額合共約為人民幣66.8百萬元。下表載列出售事項所得款項淨額的計劃分配：

	出售事項 所得款項 淨額的分配 人民幣千元	動用出售事項 所得款項淨額 的預期時間表
為邦加島發電廠採購原材料及設備	33,400	預期於二零二二年或 二零二三年初前 全面動用
償還本集團債務及改善其流動資金狀況	26,700	預期於悉數收取代價 後於短期內全面動用
補充本集團營運資金 ⁽¹⁾	6,700	不適用
總計	66,800	

附註：

- (1) 由於補充營運資金與本公司所有業務活動相關，故並無單獨估算全面動用有關所得款項淨額的預期時間表。

董事會函件

出售事項的所得款項淨額可供本集團(i)為發展邦加島發電廠提供財務資源；(ii)透過將目標公司的非流動資產(即服務特許經營權安排下的應收款項)變現為現金，藉以改善本集團的流動資金狀況；及(iii)降低本集團的資本負債比率，並節省年度融資成本不少於人民幣2.1百萬元。本集團擬將出售事項的大部分所得款項淨額用於邦加島發電廠的建設及發展。由於邦加島人口及商業活動正經歷穩步增長，其需要新發電廠取代老舊、低效率的發電機，以支持其發展。由於本集團專門營運小型供電業務，符合當地的需求，董事認為邦加島發電廠為本集團將業務版圖擴展至印尼其他地區的第一步。倘成功，邦加島發電廠可複製到印尼其他外島，鞏固本集團的收入基礎，帶來長遠利益及推動日後發展。有關餘下集團業務前景的詳情，請參閱本通函附錄一「本集團的財務資料—4.本集團的財務及商貿前景」一節。

基於上述理由並計及出售事項為本集團帶來的裨益，董事認為買賣協議及出售事項的條款屬公平合理，並符合本公司及其股東的整體利益。

有關本集團及賣方的資料

本集團主要從事採用「建設—經營—轉讓」(或BOT)模式於中國江蘇省提供污水處理設施，目前經營兩項污水處理設施，其中一項位於海安市，而另一項則位於如皋經濟技術開發區。本集團亦於印尼占碑市擁有一間生物質發電廠，並正在建設邦加島發電廠。

賣方為一間根據香港法例註冊成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司，主要從事投資控股業務。

有關買方的資料

買方為一間根據中國法律註冊成立的有限責任公司，為中國廣核集團有限公司的成員公司，主要從事環保及污水處理業務。其最終實益擁有人為中國國務院國有資產監督管理委員會。於最後實際可行日期，買方在中國營運合共五間污水處理廠。

上市規則的涵義

由於買賣協議項下出售事項所涉及的一項適用百分比率超過75%，根據上市規則第十四章，出售事項構成本公司的非常重大出售事項，因而須遵守上市規則第十四章項下申報、公告、通函及股東批准的規定。

股東特別大會及代表委任安排

股東特別大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。本公司將於股東特別大會上提呈普通決議案，以考慮及酌情批准買賣協議及據此擬進行的出售事項。股東特別大會上提呈的普通決議案將以投票方式表決，本公司將於股東特別大會結束後發表股東特別大會結果公告，公佈所提呈的普通決議案是否獲得股東通過。於最後實際可行日期，概無股東於出售事項中涉及重大利益，因此概無股東須於股東特別大會上就相關決議案放棄投票表決。

隨本通函附奉有關適用於股東特別大會的代表委任表格，該代表委任表格同時刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.ellhk.com)。倘閣下不擬親自出席股東特別大會但有意行使作為股東的權利，務請按代表委任表格印備的指示將表格填妥及簽署，連同代表授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明的授權書或授權文件，最遲須於股東特別大會或其續會指定舉行時間四十八小時前交回本公司香港股份過戶登記分處寶德隆證券登記有限公司，地址為香港北角電氣道148號21樓2103B室。填妥及交回代表委任表格後，任何股東仍可依願親自出席股東特別大會或其續會，並於會上投票，惟在此情況下，代表委任表格將被視作無效。

董事會函件

投票表決

根據上市規則第13.39(4)條，股東於股東大會作出的任何表決必須採用按股數投票表決方式，除非大會主席以誠實信用的原則作出決定，容許純粹有關程序或行政事宜的決議案以舉手方式表決。因此，所有在股東特別大會提呈的決議案均須以投票表決方式進行，本公司將根據上市規則第13.39(5)條規定的方式公佈投票表決結果。

推薦意見

董事(包括獨立非執行董事)認為，買賣協議屬公平合理、按一般商業條款訂立，出售事項亦符合本公司及股東的整體利益。因此，董事(包括獨立非執行董事)推薦股東表決贊成股東特別大會通告所載的普通決議案。

其他資料

務請閣下同時垂注本通函各附錄所載的額外資料。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
強泰環保控股有限公司
執行董事兼行政總裁
陳 昆

二零二二年八月二十九日

* 僅供識別

1. 本集團的財務資料

本集團截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止各財政年度的財務資料於下列文件內披露，該等文件已在聯交所網站 (<https://www.hkexnews.hk>) 及本公司網站 (<http://www.ellhk.com>) 刊登：

本公司截至二零一九年十二月三十一日止年度的年報(第111頁至第244頁)，
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0427/2020042700746_c.pdf

本公司截至二零二零年十二月三十一日止年度的年報(第116頁至第260頁)，
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0427/2021042701830_c.pdf

本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的年報(第122頁至第276頁)，
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0428/2022042802994_c.pdf

債務

借款

於二零二二年七月三十一日營業時間結束時，本集團有一筆賬面值為18.0百萬港元的無抵押一年期銀行貸款，該貸款以港元(「港元」)計值，按香港銀行同業拆息加1.4厘的浮動年利率計息，須按要求償還，並由本公司及董事作擔保。

於二零二二年七月三十一日營業時間結束時，本公司有23.9百萬港元的未償還借款來自本集團獨立第三方，按固定年利率8厘計息。該貸款為無抵押、無擔保及須於一年內償還。

於二零二二年七月三十一日營業時間結束時，本公司有78.5百萬港元的未償還款項應付本集團關聯方，其中55.3百萬港元按固定年利率8厘計息，及23.2百萬港元按固定年利率6厘計息。應付關聯方款項須為無抵押、無擔保及於一年內償還。

或然負債

於二零二二年七月三十一日營業時間結束時，本集團並無任何重大或然負債。

租賃負債

於二零二二年七月三十一日營業時間結束時，本集團有約1.0百萬港元的租賃負債總額(主要為本集團辦公物業的應付租金)。

承擔

於二零二二年七月三十一日營業時間結束時，本集團有約64.1百萬港元的資本承擔總額。

除上文所披露者及集團間的負債外，於二零二二年七月三十一日營業時間結束時，本集團並無任何其他已發行及未贖回、或獲授權或以其他方式設立但未發行的債務證券，貸款或定期貸款(有抵押、無抵押、有擔保或其他)、其他借款或有借款性質的債項(包括銀行透支及承兌負債(正常貿易票據除外))、承兌信貸、債權證、按揭、抵押、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

2. 營運資金

董事於合理審慎考慮後認為，經計及本集團可用財務資源(包括手頭現金及現金等價物、內部產生的資金及現有融資)，在並無不可預見情況下，本集團有足夠營運資金應付由本通函日期起計未來十二個月的現時需求。

本公司已取得上市規則第14.66(12)條規定的相關確認。

3. 概無重大不利變動

於最後實際可行日期，董事會概不知悉本集團自二零二一年十二月三十一日(即本公司最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期)起直至最後實際可行日期的財務或商貿狀況出現任何重大不利變動。

4. 本集團的財務及商貿前景

印尼業務方面，本集團在印尼占碑省的生物質燃料顆粒生產業務已正式開始營運並於二零二一年開始產生營業收入；在印尼的邦加島發電廠建設仍在施工中，預期邦加島發電廠將於二零二三年接通電網並開始營運。

中國業務方面，如皋恆發已成功與當地部門簽訂協議，水價自二零二一年四月起由每噸人民幣2.67元增加至每噸人民幣3.43元。該調整已經並將繼續為本集團本財政年度的營業收入及毛利帶來正面的貢獻。

展望未來，中國對污水處理的需求持續強勁，本集團的中國業務有望保持不俗的增長。同時，本集團正致力在海外市場發掘商機，為環保業務開闢更多通往未來的路徑。

下文載列海安恆發污水處理有限公司(「目標公司」)的財務資料，包括目標公司於二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日及二零二二年六月三十日的未經審核財務狀況表，以及截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止年度及截至二零二二年六月三十日止六個月(「有關期間」)的未經審核損益表、未經審核損益及其他全面收益表、未經審核權益變動表及未經審核現金流量表以及解釋附註(「財務資料」)。財務資料乃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)條編製，僅供載入強泰環保控股有限公司(「本公司」)就出售目標公司70%股權將刊發於該通函。

目標公司的申報會計師天職香港會計師事務所有限公司獲委聘根據香港會計師公會頒佈的香港審閱委聘準則第2410號「由實體獨立核數師執行中期財務資料審閱」，並參照實務說明第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」審閱財務資料。由於審閱的範圍遠較按照香港審計準則進行審核的範圍為小，故未能保證申報會計師會獲悉在審計過程中可能發現的所有重大事項。因此，申報會計師不發表審計意見。

基於有關審閱，申報會計師概無注意到任何事項，致彼等相信目標公司有關期間的財務資料在所有重大方面未按照該財務資料附註2所載的編製基準編製。

未經審核損益表

截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止三個年度及截至二零二二年六月三十日止六個月

	附註	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
		二零一九年 千港元 (未經審核)	二零二零年 千港元 (未經審核)	二零二一年 千港元 (未經審核)	二零二一年 千港元 (未經審核)	二零二二年 千港元 (未經審核)
營業收入	3	44,023	25,580	37,329	13,431	10,414
銷售成本		(10,723)	(9,967)	(11,476)	(6,129)	(6,156)
毛利		33,300	15,613	25,853	7,302	4,258
其他收入及收益淨額		4,539	3,078	997	727	903
行政開支		(1,096)	(955)	(1,353)	(641)	(594)
融資成本		(235)	(274)	(348)	(280)	(195)
除稅前溢利		36,508	17,462	25,149	7,108	4,372
所得稅開支		(6,460)	(3,987)	(5,257)	(1,362)	(730)
年／期內溢利		<u>30,048</u>	<u>13,475</u>	<u>19,892</u>	<u>5,746</u>	<u>3,642</u>

未經審核損益及其他全面收益表

截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止年三個年度及截至二零二二年六月三十日止六個月

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一九年	二零二零年	二零二一年	二零二一年	二零二二年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
年／期內溢利	30,048	13,475	19,892	5,746	3,642
其他全面(開支)／收益					
隨後可能重新分類至損益的項目：					
換算為呈列貨幣產生的匯兌差額 (無稅務影響)	(2,105)	6,716	3,837	1,514	(5,402)
年／期內全面收益／(開支)總額	<u>27,943</u>	<u>20,191</u>	<u>23,729</u>	<u>7,260</u>	<u>(1,760)</u>

未經審核財務狀況表

於二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日及二零二二年六月三十日

	附註	於十二月三十一日			於六月三十日
		二零一九年 千港元 (未經審核)	二零二零年 千港元 (未經審核)	二零二一年 千港元 (未經審核)	二零二二年 千港元 (未經審核)
非流動資產					
物業、廠房及設備		716	684	629	511
服務特許經營權安排下的應收款項	4	92,590	100,664	101,049	94,854
		<u>93,306</u>	<u>101,348</u>	<u>101,678</u>	<u>95,365</u>
流動資產					
存貨		10	3	12	25
服務特許經營權安排下的應收款項	4	4,400	5,102	5,679	11,381
預付款項及其他應收款項		349	333	55	64
應收直接控股公司款項		675	717	741	707
按攤銷成本計量的其他金融資產		—	5,934	—	—
定期存款		—	—	12,269	11,713
銀行結餘及現金		47,120	24,992	24,930	18,731
		<u>52,554</u>	<u>37,081</u>	<u>43,686</u>	<u>42,621</u>
流動負債					
貿易應付款項		1,748	1,684	2,135	1,614
其他應付款項及應計費用		3,724	1,002	1,221	73
應付所得稅		5,330	1,677	3,707	309
		<u>10,802</u>	<u>4,363</u>	<u>7,063</u>	<u>1,996</u>
流動資產淨值		<u>41,752</u>	<u>32,718</u>	<u>36,623</u>	<u>40,625</u>
總資產減流動負債		<u><u>135,058</u></u>	<u><u>134,066</u></u>	<u><u>138,301</u></u>	<u><u>135,990</u></u>

	於十二月三十一日		於六月三十日	
	二零一九年 千港元 (未經審核)	二零二零年 千港元 (未經審核)	二零二一年 千港元 (未經審核)	二零二二年 千港元 (未經審核)
資本及儲備				
股本	28,573	28,573	28,573	28,573
儲備	89,776	85,574	88,175	86,415
權益總額	<u>118,349</u>	<u>114,147</u>	<u>116,748</u>	<u>114,988</u>
非流動負債				
遞延稅項負債	12,162	14,307	14,926	14,204
重大檢收撥備	4,547	5,612	6,627	6,798
	<u>16,709</u>	<u>19,919</u>	<u>21,553</u>	<u>21,002</u>
	<u><u>135,058</u></u>	<u><u>134,066</u></u>	<u><u>138,301</u></u>	<u><u>135,990</u></u>

未經審核權益變動表

截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止三個年度及截至二零二二年六月三十日止六個月

	股本 千港元 (未經審核)	匯兌儲備 千港元 (未經審核)	一般儲備 千港元 (未經審核)	保留盈利 千港元 (未經審核)	總計 千港元 (未經審核)
於二零一九年一月一日	28,573	6,232	37	55,564	90,406
年內溢利	—	—	—	30,048	30,048
換算為呈列貨幣產生的匯兌 差額(無稅務影響)	—	(2,105)	—	—	(2,105)
年內全面(開支)/收益總額	—	(2,105)	—	30,048	27,943
於二零一九年十二月三十一日及 二零二零年一月一日	28,573	4,127	37	85,612	118,349
年內溢利	—	—	—	13,475	13,475
換算為呈列貨幣產生的匯兌差額 (無稅務影響)	—	6,716	—	—	6,716
年內全面收益總額	—	6,716	—	13,475	20,191
轉撥至一般儲備	—	—	2,710	(2,710)	—
已確認為分派的股息	—	—	—	(24,393)	(24,393)
	—	—	2,710	(27,103)	(24,393)
於二零二零年十二月三十一日及 二零二一年一月一日	28,573	10,843	2,747	71,984	114,147
年內溢利	—	—	—	19,892	19,892
換算為呈列貨幣產生的匯兌差額 (無稅務影響)	—	3,837	—	—	3,837
年內全面收益總額	—	3,837	—	19,892	23,729
轉撥至一般儲備	—	—	2,348	(2,348)	—
已確認為分派的股息	—	—	—	(21,128)	(21,128)
	—	—	2,348	(23,476)	(21,128)
於二零二一年十二月三十一日	<u>28,573</u>	<u>14,680</u>	<u>5,095</u>	<u>68,400</u>	<u>116,748</u>

	股本 千港元 (未經審核)	匯兌儲備 千港元 (未經審核)	一般儲備 千港元 (未經審核)	保留盈利 千港元 (未經審核)	總計 千港元 (未經審核)
於二零二二年一月一日	28,573	14,680	5,095	68,400	116,748
期內溢利	—	—	—	3,642	3,642
換算為呈列貨幣產生的匯兌差額 (無稅務影響)	—	(5,402)	—	—	(5,402)
於二零二二年六月三十日	<u>28,573</u>	<u>9,278</u>	<u>5,095</u>	<u>72,042</u>	<u>114,988</u>
於二零二一年一月一日	28,573	10,843	2,747	71,984	114,147
期內溢利	—	—	—	5,746	5,746
換算為呈列貨幣產生的匯兌差額 (無稅務影響)	—	1,514	—	—	1,514
於二零二一年六月三十日	<u>28,573</u>	<u>12,357</u>	<u>2,747</u>	<u>77,730</u>	<u>121,407</u>

未經審核現金流量表

截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止三個年度及截至二零二二年六月三十日止六個月

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一九年 千港元 (未經審核)	二零二零年 千港元 (未經審核)	二零二一年 千港元 (未經審核)	二零二一年 千港元 (未經審核)	二零二二年 千港元 (未經審核)
經營活動					
除稅前溢利	36,508	17,462	25,149	7,108	4,372
對以下各項作出調整：					
銀行利息收入	(204)	(344)	(233)	(144)	(91)
其他利息收入	(46)	—	(99)	—	(13)
物業、廠房及設備折舊	119	131	154	71	102
重大檢修撥備	446	468	462	394	291
融資成本	235	274	348	280	195
出售物業、廠房及設備的虧損	—	—	8	—	—
未計營運資金變動前的經營現金流量	37,058	17,991	25,789	7,709	4,856
存貨減少／(增加)	14	7	(9)	(12)	(14)
服務特許經營權安排下的應收款項					
(增加)／減少	(5,484)	(2,624)	2,571	1,174	(4,480)
預付款項及其他應收款項(增加)／減少	(31)	37	283	241	(12)
貿易應付款項增加／(減少)	152	(163)	387	(16)	(438)
其他應付款項及應計費用增加／(減少)	3,627	(2,796)	182	(65)	(1,127)
應收關聯公司款項增加，淨額	—	—	—	(5,998)	—
經營產生／(所用)的現金	35,336	12,452	29,203	3,033	(1,215)
已付所得稅	—	(6,440)	(3,188)	(2,988)	(4,109)
經營活動產生／(所用)的現金淨額	35,336	6,012	26,015	45	(5,324)
投資活動					
購買按攤銷成本計量的其他金融資產	—	(5,619)	—	—	—
購買物業、廠房及設備	(274)	(59)	(86)	(22)	(9)
出售物業、廠房及設備的所得款項	—	—	1	—	—
贖回按攤銷成本計量的其他金融資產 的所得款項	—	—	6,021	5,996	—
存入定期存款	—	—	(12,045)	—	—
已收利息	250	344	332	144	104
投資活動(所用)／產生的現金淨額	(24)	(5,334)	(5,777)	6,118	95

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一九年 千港元 (未經審核)	二零二零年 千港元 (未經審核)	二零二一年 千港元 (未經審核)	二零二一年 千港元 (未經審核)	二零二二年 千港元 (未經審核)
融資活動					
已付股息	—	(24,393)	(21,128)	—	—
融資活動所用的現金淨額	—	(24,393)	(21,128)	—	—
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	35,312	(23,715)	(890)	6,163	(5,229)
於一月一日的現金及現金等價物	12,553	47,120	24,992	24,992	24,930
外匯匯率變動的影響	(745)	1,587	828	345	(970)
於十二月三十一日／於六月三十日的 現金及現金等價物	<u>47,120</u>	<u>24,992</u>	<u>24,930</u>	<u>31,500</u>	<u>18,731</u>
指：					
銀行結餘及現金	<u>47,120</u>	<u>24,992</u>	<u>24,930</u>	<u>31,500</u>	<u>18,731</u>

目標公司的未經審核財務資料附註

1 一般資料

海安恆發污水處理有限公司為一間於中華人民共和國註冊成立的有限責任公司(「目標公司」)。目標公司的主營業務為提供污水處理服務。

目標公司的功能貨幣為人民幣，而其財務資料則以港元(「港元」)呈列。

2 未經審核財務資料的編製基準

目標公司截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止三個年度及截至二零二二年六月三十日止六個月的財務資料(「財務資料」)已根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第14.68(2)(a)(i)條編製，僅供載入強泰環保控股有限公司(「本公司」)就出售目標公司70%股權的非常重大出售事項將予刊發之通函內。

該財務資料已採用與本公司編製本公司與其附屬公司截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止年度之綜合財務報表時所採納之相同會計政策編製，其符合香港會計師公會(「香港會計師公會」)所頒佈的香港財務報告準則。該財務資料所載資料不足以構成整份財務報表(定義見香港會計準則第1號「呈列財務報表」)，亦不構成簡明財務報表(定義見香港會計師公會頒佈的香港會計準則第34號「中期財務報告」)，故應與本公司就有關期間已刊發的年度財務報表一併閱讀。

3 營業收入

營業收入指來自污水處理設施營運服務的收入。

4 服務特許經營權安排下的應收款項

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零一九年 千港元 (未經審核)	二零二零年 千港元 (未經審核)	二零二一年 千港元 (未經審核)	二零二二年 千港元 (未經審核)
服務特許經營權安排下的應收款項	96,990	105,766	106,728	106,235
分類為流動資產的部分	(4,400)	(5,102)	(5,679)	(11,381)
分類為非流動資產的部分	<u>92,590</u>	<u>100,664</u>	<u>101,049</u>	<u>94,854</u>

根據發票日期呈列對服務特許經營權安排下應收款項的賬齡分析如下：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零一九年 千港元 (未經審核)	二零二零年 千港元 (未經審核)	二零二一年 千港元 (未經審核)	二零二二年 千港元 (未經審核)
3個月內已開具發票	1,660	1,861	2,212	5,972
超過3個月但少於一年已開具發票	—	—	—	2,018
尚未開具發票(附註)	<u>95,330</u>	<u>103,905</u>	<u>104,516</u>	<u>98,245</u>
	<u>96,990</u>	<u>105,766</u>	<u>106,728</u>	<u>106,235</u>

附註：結餘指有權收取代價(於報告期末尚未成為無條件)的合約資產。

下文乃餘下集團截至二零二一年、二零二零年及二零一九年十二月三十一日止年度(分別為「二零二一財政年度」、「二零二零財政年度」及「二零一九財政年度」)持續經營業務的管理層討論與分析，編製時目標公司並無綜合入賬，而且本公司並無持有目標公司的擁有權權益。

就本通函而言，餘下集團的財務數據乃摘錄自本公司於報告期間的綜合財務報表。有關本集團的更多財務資料，請參閱本公司截至二零二一年、二零二零年及二零一九年十二月三十一日止年度各年的年報「管理層討論與分析」一節。

截至二零二一年十二月三十一日止年度

業務前景

請參閱本通函「附錄一—本集團的財務資料—4.本集團的財務及商貿前景」。

營業收入

營業收入總額由二零二零財政年度的33.4百萬港元增加32.4百萬港元或97.0%至二零二一財政年度的65.8百萬港元。有關增長主要是由於(i)如皋恆發設施因水費自二零二一年四月起由每噸人民幣2.67元增至每噸人民幣3.43元而導致其營業收入增加；及(ii)二零二一財政年度邦加島發電廠建設工程導致建設營業收入較二零二零財政年度增加。

銷售成本

銷售成本總額由二零二零財政年度的19.4百萬港元增加18.6百萬港元或95.9%至二零二一財政年度的38.0百萬港元，主要是由於(i)二零二一財政年度邦加島發電廠所產生的建設成本較二零二零財政年度增加；及(ii)因材料及員工成本上升，加上人民幣兌港元升值而引起外匯換算差額的影響，導致如皋恆發設施營運成本較二零二零財政年度增加。

毛利及毛利率

毛利由二零二零財政年度的14.0百萬港元增加13.8百萬港元或98.6%至二零二一財政年度的27.8百萬港元，主要是由於如上文所述營業收入及銷售成本不穩定所致。毛利率由二零二零財政年度的41.9%上升至二零二一財政年度的42.2%。

其他收入及淨收益

其他收入及淨收益由二零二零財政年度的2.3百萬港元增加1.1百萬港元或47.8%至二零二一財政年度的3.4百萬港元，主要是由於二零二一財政年度確認外匯收益淨額1.3百萬港元，而二零二零財政年度則為匯兌虧損淨額0.5百萬港元。

行政開支

行政開支由二零二零財政年度的26.9百萬港元輕微減少0.7百萬港元或2.6%至二零二一財政年度的26.2百萬港元。行政開支主要包括員工成本及其他經營開支。

融資成本

融資成本由二零二零財政年度的1.7百萬港元增加2.5百萬港元或147.1%至二零二一財政年度的4.2百萬港元，主要是由於二零二一財政年度為邦加島發電廠融資而借入的貸款增加。

除稅前虧損

餘下集團於二零二一財政年度及二零二零財政年度分別錄得除稅前虧損2.5百萬港元及12.4百萬港元。虧損減少主要是由於二零二一財政年度的營業收入如上文所述大幅增加所致。

所得稅開支

所得稅開支由二零二零財政年度的3.3百萬港元增加3.0百萬港元或90.9%至二零二一財政年度的6.3百萬港元，主要是由於二零二一財政年度的營業收入如上文所述大幅增加所致。

餘下集團擁有人應佔年內虧損

餘下集團擁有人應佔虧損由二零二零財政年度的虧損15.1百萬港元減少7.0百萬港元或46.4%至二零二一財政年度的虧損8.1百萬港元，主要是由於上文所述原因所致。

流動資金、財務及資本資源

餘下集團主要的流動資金及資本需求主要涉及項目投資、建設及升級污水處理設施、購買設備以及與經營及維護污水處理及發電設施有關的成本及開支。

於二零二一年十二月三十一日，餘下集團的銀行結餘及現金為40.1百萬港元，較二零二零年十二月三十一日的26.1百萬港元增加53.6%。於二零二一年十二月三十一日，餘下集團的銀行結餘及現金10.8百萬港元、4.9百萬港元、7.7百萬港元及16.7百萬港元分別以人民幣、港元、印尼盾（「印尼盾」）及美元（「美元」）計值（二零二零年十二月三十一日：10.1百萬港元、6.0百萬港元、0.8百萬港元及9.2百萬港元分別以人民幣、港元、印尼盾及美元計值）。

借款

於二零二一年十二月三十一日，已動用的銀行借款總額為20.2百萬港元，須於一年內償還。未償還銀行借款約18.0百萬港元及2.2百萬港元分別以港元及美元計值（二零二零年十二月三十一日：18.0百萬港元及4.5百萬港元分別以港元及美元計值）。

在20.2百萬港元未償還銀行借款中，18.0百萬港元按浮動年利率香港銀行同業拆息加1.4%計息（二零二零年十二月三十一日：18.0百萬港元），2.2百萬港元按浮動年利率倫敦銀行同業拆息加1.4%計息（二零二零年十二月三十一日：4.5百萬港元）。於二零二一年十二月三十一日及二零二零年十二月三十一日有7.3百萬港元的未動用銀行融資。

於二零二一年十二月三十一日，餘下集團來自餘下集團獨立第三方的未償還借款為14.9百萬港元（二零二零年十二月三十一日：無），按固定利率每年8%計息。該筆貸款須於一年內償還。

於二零二一年十二月三十一日，餘下集團應付餘下集團關聯方未償還款項為39.2百萬港元(二零二零年十二月三十一日：13.4百萬港元)，其中15.9百萬港元按固定利率每年8%計息，23.3百萬港元按固定利率每年6%計息。應付關聯方款項須於一年內償還。於二零二一年十二月三十一日及二零二零年十二月三十一日未動用由關聯方提供的融資額分別為10.9百萬港元及7.0百萬港元。

據董事及餘下集團管理層所知，上述借款的所有利率均按公平基準釐定。

資產負債比率

資產負債比率按債務總額除以權益總額並乘以100%計算，而債務總額包括計息銀行借款、應付關聯方款項及其他借款。資產負債比率由於二零二零年十二月三十一日的13.5%上升至於二零二一年十二月三十一日的27.3%。

資產抵押

於二零二一年十二月三十一日，餘下集團並無任何資產抵押(二零二零年十二月三十一日：無)。

庫務政策

餘下集團已對其庫務政策採取審慎的財務管理方針，故於二零二一財政年度一直維持健康的流動資金狀況。董事會緊密監察餘下集團的流動資金狀況以確保餘下集團的資產、負債及其他承擔的流動資金結構可應付其不時的資金需求。餘下集團將適當地投資盈餘現金，以致可不時滿足其策略或方針的現金需求。

資本開支

餘下集團的資本開支主要包括如皋恆發廠房、邦加島發電廠以及印尼生物燃料球團業務的機械及設備的建設及收購開支。於二零二一財政年度，資本開支達到23.9百萬港元(二零二零年十二月三十一日：10.8百萬港元)，其由融資活動所得資金撥付。

外匯風險

由於餘下集團內中國及印尼各成員公司大部份交易採用的貨幣與其業務有關功能貨幣相同，因此此等公司僅承受有限的外幣風險。但是，由於此等主要附屬公司的資產及負債主要以人民幣及印尼盾記賬，港元兌人民幣及印尼盾的任何升值或貶值將對餘下集團的綜合財務狀況(其以港元呈列)產生影響並反映於匯兌波動儲備。

餘下集團並無外幣對沖政策。餘下集團透過將其海外營運附屬公司的營運產生的其他貨幣的現金及現金等價物轉換為港元，以盡量減低外匯風險。

或然負債

於二零二一年十二月三十一日，餘下集團並無重大或然負債(二零二零年十二月三十一日：無)。

僱員及薪酬政策

於二零二一年十二月三十一日，餘下集團共有94名(二零二零年十二月三十一日：85名)僱員。二零二一財政年度的僱員成本(包括董事酬金)約為11.1百萬港元(二零二零財政年度：10.2百萬港元)。董事、高級管理層成員以及一般員工的薪酬政策乃根據彼等的經驗、所負責任及一般市場情況釐定。任何酌情花紅及其他獎勵金均與餘下集團溢利表現及董事、高級管理層成員以及一般員工的個人表現掛鈎。餘下集團鼓勵其僱員自我發展，並提供適當的在職培訓。

餘下集團已於二零一四年九月五日採納一項購股權計劃，以激勵及獎勵餘下集團合資格董事及僱員。

重大投資、重大收購及出售事項

除本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的年報及本公司(i)於二零二零年十二月三十一日及二零二一年一月八日就購買蒸氣渦輪發電機所發佈之公告；(ii)於二零二一年一月二十一日就購買鍋爐所發佈之公告；及(iii)於二零二一年十二月二十三日

就邦加島發電廠的生物質發電廠建設所發佈之公告所披露者外，於二零二一財政年度，餘下集團並無任何重大投資、資產、附屬公司、聯營公司或合營企業的其他重大收購或出售事項。

重大投資或資本資產的未來計劃

除本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的年報所披露者外，於年報日期，餘下集團並無獲董事會批准有關其他重大投資或增添資本資產的計劃。

截至二零二零年十二月三十一日止年度

營業收入

二零二零財政年度及二零一九財政年度的營業收入總額維持穩定，分別為33.4百萬港元及33.5百萬港元。

銷售成本

銷售成本總額由二零一九財政年度的32.8百萬港元減少13.4百萬港元或40.9%至二零二零財政年度的19.4百萬港元，主要是由於(i)因暫停生產活動，導致印尼生物質發電廠營運的銷售成本減少3.2百萬港元；(ii)確認如皋恆發設施二零一九財政年度的建設成本3.7百萬港元，而於二零二零財政年度並無此項目及(iii)如皋恆發設施的更換機器費用由二零一九財政年度的3.5百萬港元減少3.2百萬港元至二零二零財政年度的0.3百萬港元。

毛利及毛利率

毛利由二零一九財政年度的0.6百萬港元增加13.4百萬港元或2233.3%至二零二零財政年度的14.0百萬港元，主要是由於如上文所述銷售成本不穩定所致。毛利率由二零一九財政年度的1.9%上升至二零二零財政年度的41.9%。

其他收入及淨收益

其他收入及淨收益由二零一九財政年度的8.9百萬港元減少6.6百萬港元或74.2%至二零二零財政年度的2.3百萬港元，主要是由於(i)於二零二零財政年度確認匯兌虧損淨額0.5百萬港元，而二零一九財政年度則錄得外匯收益淨額1.7百萬港元；及(ii)如皋恆發於二零一九財政年度收回2.8百萬港元污泥處理費用，而二零二零財政年度並無此項收入。

行政開支

行政開支由二零一九財政年度的27.1百萬港元輕微減少0.2百萬港元或0.7%至二零二零財政年度的26.9百萬港元。二零一九財政年度及二零二零財政年度，行政開支佔營業收入的百分比分別為81.1%及80.5%。行政開支主要包括員工成本及其他經營開支。

融資成本

融資成本與二零一九財政年度的1.9百萬港元相比，二零二零財政年度維持穩定在1.7百萬港元，其為銀行借款及來自關聯方的貸款利息開支。

除稅前虧損

除稅前虧損由二零一九財政年度的虧損19.5百萬港元減少7.1百萬港元或36.4%至二零二零財政年度的虧損12.4百萬港元，主要是由於二零二零財政年度的銷售成本總額下跌所致。

所得稅開支

所得稅開支由二零一九財政年度的78,000港元增加3.2百萬港元或4,130.8%至二零二零財政年度的3.3百萬港元，主要是由於如上文所述餘下集團的毛利增加所致。

餘下集團擁有人應佔年內虧損

餘下集團錄得二零二零財政年度的餘下集團擁有人應佔虧損為15.1百萬港元，而二零一九財政年度的餘下集團擁有人應佔虧損則為19.2百萬港元，主要是由於上文所述原因所致。

流動資金、財務及資本資源

於二零二零財政年度，餘下集團主要的流動資金及資本需求主要與項目投資(主要包括(i)於印尼占碑省的生物燃料球團生產設施及(ii)升級於中國的污水處理設施的建設工程)，以及一般營運成本及開支有關。於二零二零年十二月三十一日，餘下集團的資產淨值的賬面值為265.2百萬港元，較二零一九年十二月三十一日的281.2百萬港元減少16.0百萬港元或5.7%。

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團持有的銀行結餘及現金為26.1百萬港元，較二零一九年十二月三十一日的17.0百萬港元增加9.1百萬港元或53.5%。有關銀行結餘及現金以港元、美元、人民幣及印尼盾計值。

借款

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團有(i)一筆賬面值為18.0百萬港元的一年期無抵押銀行貸款，該貸款以港元計值(二零一九年十二月三十一日：18.0百萬港元)，按香港銀行同業拆息(HIBOR)加年息1.4%的浮動利率計息及須按要求償還；及(ii)一筆賬面值為4.5百萬港元的五年期無抵押銀行貸款，該貸款以美元計值(二零一九年十二月三十一日：6.7百萬港元)，按倫敦銀行同業拆息(LIBOR)加年息1.4%的浮動利率計息。於二零二零年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日有7.3百萬港元的未動用銀行融資。

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團應付餘下集團關聯方未償還款項為13.4百萬港元(二零一九年十二月三十一日：9.0百萬港元)，按固定利率每年6%計息。應付關聯方款項須於一年內償還。

據董事及餘下集團管理層所知，上述借款的所有利率均按公平基準釐定。

資產負債比率

餘下集團的資產負債比率按債務總額除以權益總額並乘以100%計算，而債務總額包括計息銀行借款及應付關聯方款項。資產負債比率大概保持於相同水平，於二零二零年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日分別為13.5%及12.0%。

資產抵押

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團並無資產抵押(二零一九年十二月三十一日：無)。

庫務政策

餘下集團已對其庫務政策採取審慎的財務管理方針，故於二零二零財政年度內維持健康的流動資金狀況。董事會緊密監察餘下集團的流動資金狀況以確保餘下集團的資產、負債及其他承擔的流動資金結構可應付其不時的資金需求。為支持餘下集團不時的策略或方向，過剩的現金將用作適當的投資以滿足餘下集團的現金需要。

資本開支

重大資本開支主要包括餘下集團污水處理設施升級及改造工程以及收購印尼生物燃料球團生產業務的廠房及設備的開支。於二零二零財政年度，餘下集團就污水處理設施升級工程所產生的資本開支為0.6百萬港元(二零一九財政年度：3.6百萬港元)，而就用於印尼占碑建設生物燃料球團生產設施所產生的資本開支則為7.0百萬港元(二零一九財政年度：17.1百萬港元)。

外匯風險

由於大部分交易均分別以人民幣及印尼盾列值及結算，因此餘下集團旗下位於中國及印尼的個別成員公司僅分別承受有限的外幣風險。餘下集團的業務並無重大外幣風險。然而，本公司的綜合財務報表以港元呈列。任何港元兌人民幣及印尼盾升值或貶值將影響財務狀況，並將於匯兌儲備中反映。

餘下集團並無外幣對沖政策，亦無使用任何金融工具作對沖用途。管理層密切監察本集團的外匯浮動風險。由於人民幣兌港元出現未能預期的波動，餘下集團透過將大部分現金及銀行結餘轉換為美元或港元以盡量減低人民幣風險。餘下集團的管理層認為港元兌印尼盾的匯率波幅及餘下集團面臨的印尼盾貨幣風險是可接受的。

或然負債

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團並無或然負債(二零一九年十二月三十一日：無)。

僱員及薪酬政策

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團共有85名(二零一九年十二月三十一日：85名)僱員(包括董事)。二零二零財政年度的僱員成本(包括董事酬金)為10.2百萬港元(二零一九財政年度：15.7百萬港元)。董事以及高級管理層成員及一般員工的薪酬政策乃根據彼等的經驗、所負責任、服務年期及一般市場情況釐定。任何酌情花紅及其他獎勵金均與餘下集團財務業績及董事、高級管理層成員以及一般員工的個人表現掛鈎。餘下集團在適當時候為僱員提供在職培訓。

餘下集團於二零一四年九月五日採納一項購股權計劃，旨為激勵及獎勵餘下集團的合資格董事及僱員。

重大投資、重大收購及出售事項

除本公司截至二零二零年十二月三十一日止年度的年報所披露者外，於二零二零財政年度，餘下集團並無任何重大投資、重大資產、附屬公司、聯營公司或合營企業收購或出售事項。

截至二零一九年十二月三十一日止年度

營業收入

二零一九財政年度的營業收入總額為33.5百萬港元，其中大部分來自如皋恆發設施的污水處理業務。

銷售成本

二零一九財政年度的銷售成本總額為32.8百萬港元，其中大部分來自(i)如皋恆發設施的日常營運；(ii)確認如皋恆發設施的建設成本3.7百萬港元，以及(iii)如皋恆發設施的更換機器費用3.5百萬港元。

毛利及毛利率

二零一九財政年度的毛利及毛利率分別為0.6百萬港元及1.9%，毛利及毛利率相對較低主要是由於二零一九財政年度生物質發電廠確認毛損5.3百萬港元。

其他收入及淨收益

二零一九財政年度的其他收入及淨收益為8.9百萬港元，主要包括(i)外匯收益淨額1.7百萬港元，(ii)如皋恆發收回2.8百萬港元污泥處理費用。

行政開支

二零一九財政年度的行政開支為27.1百萬港元，當中主要包括員工成本及其他經營開支。按營業收入百分比計算，行政開支佔餘下集團二零一九財政年度營業收入的81.1%。

融資成本

二零一九財政年度的融資成本為1.9百萬港元，主要為銀行借款的利息開支。

除稅前虧損

餘下集團於二零一九財政年度錄得除稅前虧損19.5百萬港元，主要是由於上文所述原因所致。

所得稅開支

二零一九財政年度的所得稅開支為78,000港元，二零一九財政年度錄得較少所得稅開支主要是由於餘下集團於該期間錄得的毛利有限，毛利率相對較低。

餘下集團擁有人應佔年內虧損

餘下集團錄得二零一九財政年度的餘下集團擁有人應佔虧損為19.2百萬港元，主要是由於上文所述原因所致。

流動資金、財務及資本資源

餘下集團二零一九財政年度的主要流動資金及資本需求主要與項目投資(即為升級中國的污水處理設施及於印尼的生物燃料球團生產設施而進行的建設工程)以及購買廠房及設備、營運成本及開支有關。於二零一九年十二月三十一日,餘下集團的資產淨值賬面值為281.2百萬港元,餘下集團持有的銀行結餘及現金為17.0百萬港元。有關資金以港元、美元、人民幣及印尼盾計值。

借款

於二零一九年十二月三十一日,餘下集團有(i)一筆賬面值為18.0百萬港元的一年期無抵押銀行貸款,該貸款以港元計值,按香港銀行同業拆息(HIBOR)加年息1.4%的浮動利率計息及須按要求償還;及(ii)一筆賬面值為6.7百萬港元的五年期無抵押銀行貸款,該貸款以美元計值,按倫敦銀行同業拆息(LIBOR)加年息1.4%的浮動利率計息。於二零一九年十二月三十一日有7.3百萬港元的未動用銀行融資。

於二零一九年十二月三十一日,餘下集團應付餘下集團關聯方未償還款項為9.0百萬港元,當中0.8百萬港元為免息;8.2百萬港元按固定利率每年6%計息。應付關聯方款項須於一年內償還。

據董事及餘下集團管理層所知,上述借款的所有利率均按公平基準釐定。

資產負債比率

餘下集團的資產負債比率按債務總額除以權益總額並乘以100%計算,而債務總額包括計息銀行借款及應付關聯方款項。資產負債比率於二零一九年十二月三十一日為12.0%。

資產抵押

於二零一九年十二月三十一日,餘下集團並無資產抵押。

庫務政策

餘下集團已對其庫務政策採取審慎的財務管理方針，故於二零一九財政年度內維持健康的流動資金狀況。董事會緊密監察餘下集團的流動資金狀況以確保餘下集團的資產、負債及其他承擔的流動資金結構可應付其不時的資金需求。為支持餘下集團不時的策略或方向，過剩的現金將用作適當的投資以滿足餘下集團的現金需要。

資本開支

餘下集團重大資本開支主要包括餘下集團污水處理設施升級及改造工程以及收購印尼生物燃料球團生產業務的廠房及設備的開支。於二零一九財政年度，餘下集團就污水處理設施升級工程所產生的資本開支為3.6百萬港元，而就用於印尼占碑建設生物燃料球團生產設施所產生的資本開支則為17.1百萬港元。

外匯風險

由於大部分交易均分別以人民幣及印尼盾列值及結算，因此餘下集團旗下位於中國內地及印尼的個別成員公司僅分別承受有限的外幣風險。餘下集團的業務並無重大外幣風險。然而，綜合財務報表以港元呈列。任何港元兌人民幣及印尼盾升值或貶值將影響財務狀況，並將於匯兌儲備中反映。

餘下集團並無外幣對沖政策，亦無使用任何金融工具作對沖用途。管理層密切監察餘下集團的外匯浮動風險。由於人民幣兌港元出現未能預期的波動，餘下集團透過將大部分現金及銀行結餘轉換為美元或港元以盡量減低人民幣風險。餘下集團的管理層認為港元兌印尼盾的匯率波幅及餘下集團面臨的印尼盾貨幣風險是可接受的。

或然負債

於二零一九年十二月三十一日，餘下集團並無或然負債。

僱員及薪酬政策

於二零一九年十二月三十一日，餘下集團共有85名僱員(包括董事)。二零一九財政年度的僱員成本(包括董事酬金)為15.7百萬港元。董事以及高級管理層成員及一般員工的薪酬政策乃根據彼等的經驗、所負責任、服務年期及一般市場情況釐定。任何酌情花紅及其他獎勵金均與餘下集團財務業績及董事、高級管理層成員以及一般員工的個人表現掛鈎。餘下集團在適當時候為僱員提供在職培訓。

餘下集團於二零一四年九月五日採納一項購股權計劃，旨為激勵及獎勵餘下集團的合資格董事及僱員。

重大投資、重大收購及出售事項

除本公司截至二零一九年十二月三十一日止年度的年報所披露者外，於二零一九財政年度，餘下集團並無任何重大投資、重大資產、附屬公司、聯營公司或合營企業收購或出售事項。

(A) 餘下集團的未經審核備考財務資料**緒言**

餘下集團的未經審核備考財務資料乃就本公司建議出售目標公司的70%已發行股本而編製，旨在說明建議出售事項對本集團於二零二一年十二月三十一日的財務狀況以及本集團截至二零二一年十二月三十一日止年度的財務表現及現金流量產生的影響，猶如出售事項已分別於二零二一年十二月三十一日及二零二一年一月一日完成。

餘下集團的未經審核備考綜合財務狀況表、未經審核備考綜合損益及其他全面收益表以及未經審核備考綜合現金流量表乃基於本集團截至二零二一年十二月三十一日止年度的經審核綜合財務狀況表、經審核綜合損益表、經審核綜合損益及其他全面收益表以及經審核綜合現金流量表而編製，該等報表乃摘錄自本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度已刊發的年報。

餘下集團的未經審核備考財務資料由董事根據上市規則第4.29條編製，僅為說明(a)餘下集團的財務狀況(猶如出售事項已於二零二一年十二月三十一日完成)；及(b)餘下集團的財務業績及現金流量(猶如出售事項已於二零二一年一月一日完成)。

餘下集團的未經審核備考財務資料乃根據上述歷史數據經作出隨附之附註所述之備考調整後編製。隨附之附註已概述(i)與建議出售事項直接相關；及(ii)具有事實支持之建議出售事項之備考調整敘述性說明。

餘下集團的未經審核備考財務資料乃由董事根據若干假設、估計及不確定因素編製，僅供說明用途，且由於其假設性質，餘下集團的未經審核備考財務資料未必可用作預測倘出售事項已於二零二一年十二月三十一日或任何未來日期完成之情況下，餘

下集團的財務狀況，或倘出售事項已於二零二一年一月一日完成之情況下，餘下集團截至二零二一年十二月三十一日止年度或任何未來期間的財務業績及現金流量。

餘下集團的未經審核備考財務資料應連同本集團截至二零二一年十二月三十一日止年度已刊發年報所載的本集團過往財務資料、本通函附錄二所載目標公司財務資料，以及本通函其他部分所載其他財務資料一併閱讀。

餘下集團於二零二一年十二月三十一日的未經審核備考綜合財務狀況表

	本集團 千港元 附註1	備考調整					餘下集團 千港元
		目標公司 千港元 附註2	千港元 附註3	千港元 附註4	千港元 附註5	千港元 附註6	
非流動資產							
物業、廠房及設備	71,490	(629)					70,861
服務特許經營權安排下的 應收款項	313,194	(101,049)					212,145
商譽	—						—
透過其他全面收益按公允值 計量的債務工具	2,012						2,012
按攤銷成本計量的其他 金融資產	14						14
預付款項及其他應收款項	341						341
受限制銀行存款	2,960						2,960
	<u>390,011</u>						<u>288,333</u>
流動資產							
存貨	1,973	(12)					1,961
貿易應收款項	73						73
服務特許權安排下的應收 款項	25,559	(5,679)					19,880
預付款項及其他應收款項	30,867	(55)					30,812
應收餘下集團的款項	—	(741)			741		—
按攤銷成本計量的其他金融 資產	5						5
受限制銀行存款	2,960						2,960
定期存款	12,269	(12,269)					—
銀行結餘及現金	65,054	(24,930)	81,875			(5,783)	116,216
	<u>138,760</u>						<u>171,907</u>

	備考調整						餘下集團 千港元
	本集團 千港元 附註1	目標公司 千港元 附註2	千港元 附註3	千港元 附註4	千港元 附註5	千港元 附註6	
流動負債							
貿易應付款項	3,301	(2,135)					1,166
其他應付款項及應計費用	5,984	(1,221)					4,763
應付關聯方款項	35,207						35,207
應付目標公司款項	—				697		697
借款	35,107						35,107
租賃負債	472						472
應付所得稅	4,972	(3,707)					1,265
	<u>85,043</u>						<u>78,677</u>
流動資產淨值	<u>53,717</u>						<u>93,230</u>
總資產減流動負債	<u>443,728</u>						<u>381,563</u>
非流動負債							
應付關聯方款項	4,000						4,000
遞延稅項負債	36,620	(14,926)		(1,086)			20,608
重大檢修撥備	18,978	(6,627)					12,351
退休福利責任	1,065						1,065
	<u>60,663</u>						<u>38,024</u>
資產淨值	<u>383,065</u>						<u>343,539</u>
資本及儲備							
已發行股本	111						111
儲備	352,754		151	1,086	44	(5,783)	348,252
本公司擁有人應佔權益	352,865						348,363
非控股權益	30,200		(35,024)				(4,824)
權益總額	<u>383,065</u>						<u>343,539</u>

餘下集團截至二零二一年十二月三十一日止年度的未經審核備考綜合損益及其他全面收益表

	本集團 千港元 附註1	目標公司 千港元 附註7	備考調整				餘下集團 千港元
			千港元 附註8	千港元 附註9	千港元 附註10	千港元 附註11	
營業收入	103,136	(37,329)					65,807
銷售成本	(49,498)	11,476					(38,022)
毛利	53,638						27,785
其他收入及收益淨額	4,456	(997)	(100)	9,380			12,739
預期信貸虧損模式下的 減值虧損	(3,250)						(3,250)
行政開支	(27,536)	1,353					(26,183)
融資成本	(4,408)	348	(105)				(4,165)
除稅前溢利	22,900						6,926
所得稅開支	(11,394)	5,257			(143)	(5,783)	(12,063)
年內溢利／(虧損)	<u>11,506</u>						<u>(5,137)</u>
其他全面收益： 將不會重新分類至損益的 項目：							
界定福利退休計劃之 精算虧損	754						754
隨後可能重新分類至 損益的項目：							
換算海外業務產生之 匯兌差額	8,813	(3,837)			38		5,014
透過其他全面收益 按公允值計量的債務 工具的公允值虧損淨額	(1,303)						(1,303)
贖回透過其他全面收益 按公允值計量的債務 工具時撥回	5						5
年內其他全面收益	<u>8,269</u>						<u>4,470</u>
年內全面收益／(開支)總額	<u>19,775</u>						<u>(667)</u>
以下各方應佔溢利／(虧損)：							
本公司擁有人	6,145	(13,925)	(205)	9,380	(143)	(5,783)	(4,531)
非控股權益	5,361	(5,967)					(606)
	<u>11,506</u>						<u>(5,137)</u>
以下各方應佔全面 收益／(開支)：							
本公司擁有人	13,265	(16,611)	(205)	9,380	(105)	(5,783)	(59)
非控股權益	6,510	(7,118)					(608)
	<u>19,775</u>						<u>(667)</u>

餘下集團截至二零二一年十二月三十一日止年度的未經審核備考綜合現金流量表

	本集團 千港元 附註1	備考調整			餘下集團 千港元
		目標公司 千港元 附註7	千港元 附註8	千港元 附註9	
經營活動					
除稅前溢利	22,900	(25,149)	(205)	9,380	6,926
對以下各項作出調整：					
銀行利息收入	(513)	233			(280)
向一名第三方作出墊款的利息收入	(975)				(975)
餘下集團利息收入	—	99	(99)		—
透過其他全面收益按公允值計量的 債務工具的利息收入	(205)				(205)
物業、廠房及設備折舊	5,341	(154)			5,187
重大檢修撥備	757	(462)			295
融資成本	4,408	(348)	105		4,165
就下列各項確認的減值虧損					
— 其他應收款項	1,008				1,008
— 按攤銷成本計量的其他金融資產	2,242				2,242
撇減存貨	1,058				1,058
贖回透過其他全面收益按公允值 計量的債務工具的虧損	5				5
出售物業、廠房及設備的虧損	8	(8)			—
出售一間附屬公司的收益	—			(9,380)	(9,380)
界定福利退休計劃供款	466				466
未計營運資金變動前的經營現金流量	36,500				10,512
存貨增加	(2,062)	9			(2,053)
貿易應收款項增加	(72)				(72)
服務特許權安排下的應收款項增加	(13,488)	(2,571)			(16,059)
預付款項及其他應收款項增加	(20,579)	(283)			(20,862)
貿易應付款項增加	471	(387)			84
退休福利責任減少	(36)				(36)
其他應付款項及應計費用減少	(28)	(182)			(210)
經營產生／(所用)的現金	706				(28,696)
已付所得稅	(9,728)	3,188			(6,540)
所得稅退稅	1,375				1,375
經營活動所用的現金淨額	(7,647)				(33,861)

	本集團 千港元 附註1	目標公司 千港元 附註7	備考調整			餘下集團 千港元
			千港元 附註8	千港元 附註9	千港元 附註11	
投資活動						
購買物業、廠房及設備	(3,665)	86				(3,579)
出售物業、廠房及設備的所得款項	97	(1)				96
贖回透過其他全面收益按公允值計量的 債務工具的所得款項	1,657					1,657
贖回按攤銷成本計量的 其他金融資產的所得款項	6,027	(6,021)				6
提取受限制銀行存款	5,873					5,873
出售一間附屬公司所得款項，扣除資本 利得稅	—			56,883	(5,783)	51,100
存入定期存款	(12,045)	12,045				—
已收取利息	650	(332)	99			417
投資活動(所用)/產生的現金淨額	(1,406)					55,570
融資活動						
向關聯方還款	(28,549)					(28,549)
償還銀行借款	(20,240)					(20,240)
償還租賃負債	(547)					(547)
已付利息	(3,295)		(105)			(3,400)
來自關聯方的新貸款	54,350					54,350
新造借款	32,867					32,867
已付股息	(6,333)	21,128	(21,128)			(6,333)
已付非控股權益股息	(6,338)		6,338			—
融資活動產生的現金淨額	21,915					28,148
現金及現金等價物增加淨額	12,862					49,857
於一月一日的現金及現金等價物	51,067	(24,992)		24,992		51,067
外匯匯率變動的影響	1,125	(828)				297
於十二月三十一日的現金及現金等價物	65,054					101,221*

* 於二零二一年十二月三十一日現金及現金等價物的金額有別於本通函第IV-2頁所載餘下集團於二零二一年十二月三十一日的未經審核備考綜合財務狀況表內的銀行結餘及現金，乃由於重列目標公司與餘下集團之間的集團內交易，包括付予餘下集團的股息14.8百萬港元以及目標公司收取的費用0.2百萬港元，兩者均已於集團層面對銷。

餘下集團的未經審核備考財務資料附註

1. 本集團於二零二一年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況報表，以及其截至二零二一年十二月三十一日止年度的經審核綜合損益表、綜合損益及其他全面收益表及經審核綜合現金流量表乃摘錄自本公司已刊發截至二零二一年十二月三十一日止年度的年報。
2. 有關調整指撇除目標公司於二零二一年十二月三十一日的資產及負債(假設出售事項已於二零二一年十二月三十一日進行)。目標公司的資產及負債乃摘錄自本通函附錄二所載目標公司的未經審核財務狀況表。
3. 有關調整反映於出售事項完成後收取的現金代價約83,635,000港元及出售事項的備考收益約10,200,000港元。出售事項的備考收益的計算載述如下(假設出售事項已於二零二一年十二月三十一日進行)：

	千港元
出售事項備考收益的計算：	
現金代價	83,635
減：出售事項直接產生的估計專業費用及其他開支(附註a)	<u>(1,760)</u>
	81,875
減：於二零二一年十二月三十一日目標公司的資產淨值(附註b)	(116,748)
加：解除目標公司非控股權益(附註c)	35,024
加：出售目標公司後將匯兌儲備重新分類至損益	<u>10,049</u>
出售事項的收益	<u><u>10,200</u></u>
出售事項後收取的現金	83,635
減：出售事項直接產生的估計專業費用及其他開支(附註a)	<u>(1,760)</u>
於二零二一年十二月三十一日完成時出售事項產生的 所得款項淨額	<u><u>81,875</u></u>

附註：

- (a) 有關調整指確認估計交易成本約1,760,000港元，包括但不限於董事估計的出售事項直接產生的法律及專業費用。
 - (b) 有關金額指目標公司於二零二一年十二月三十一日的資產淨值，摘錄自本通函附錄二所載目標公司的未經審核財務狀況表。
 - (c) 出售目標公司非控股權益乃按目標公司於二零二一年十二月三十一日的資產淨值30%計算。
4. 有關調整指剔除與就目標公司可分派利潤的預扣稅相關的遞延稅項負債。
 5. 有關調整指恢復目標公司及餘下集團之間的集團內部結餘，該結餘已於集團層面對銷。
 6. 有關調整指中國稅務機關就出售事項收益徵收的估計資本利得稅5,783,000港元(由本公司董事按10%稅率計算，有待中國稅務機關清算)。
 7. 有關調整指剔除目標公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的經營業績及現金流量(假設出售事項已於二零二一年一月一日發生)，乃摘錄自本通函附錄二的目標公司未經審核財務資料。
 8. 有關調整指恢復目標公司及餘下集團之間的集團內部交易，包括支付予餘下集團的股息14,790,000港元(已於集團層面對銷)及剔除目標公司支付予非控股股東的6,338,000港元股息。

9. 有關調整反映本集團出售目標公司(假設出售事項已於二零二一年一月一日進行)的收益：

	千港元
出售事項備考收益的計算：	
現金代價	83,635
減：出售事項直接產生的估計專業費用及其他開支(附註a)	<u>(1,760)</u>
	81,875
減：於二零二一年一月一日目標公司的資產淨值(附註b)	(114,147)
加：解除目標公司非控股權益(附註c)	34,244
加：出售目標公司後將匯兌儲備重新分類至損益	<u>7,408</u>
出售事項的收益	<u><u>9,380</u></u>
出售事項後收取的現金	
減：於二零二一年一月一日目標公司的銀行及現金結餘(附註d)	(24,992)
減：出售事項直接產生的估計專業費用及其他開支(附註a)	<u>(1,760)</u>
於二零二一年一月一日完成時出售事項產生的現金流入淨額	<u><u>56,883</u></u>

附註：

- (a) 有關調整指確認董事估算的估計交易成本約1,760,000港元，包括但不限於與出售事項直接相關的法定及專業費用。
- (b) 有關金額指於二零二一年一月一日目標公司的資產淨值，摘錄自本通函附錄二所載目標公司於二零二零年十二月三十一日的未經審核財務狀況表。
- (c) 出售目標公司非控股權益乃按目標公司於二零二一年一月一日的資產淨值30%計算。
- (d) 該金額指目標公司於二零二一年一月一日的銀行結餘及現金，此乃摘錄自本通函附錄二所載目標公司於二零二零年十二月三十一日的未經審核財務狀況表。

10. 有關調整指剔除就目標公司的可供分配溢利徵收的中國預扣稅相關之計入損益的遞延稅項負債撥回，以及年內於其他綜合收益扣除的相關遞延稅項負債換算產生的匯兌差額。
11. 有關調整指中國稅務機關就出售事項收益徵收的估計資本利得稅5,783,000港元(由本公司董事按10%稅率計算，有待中國稅務機關清算)。

(B) 未經審核備考財務資料的核證報告

以下為自本公司之申報會計師天職香港會計師事務所有限公司(香港執業會計師)接獲有關餘下集團之未經審核備考財務資料之獨立申報會計師核證報告全文，乃為載入本通函而編製。

**獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料之核證報告****致強泰環保控股有限公司列位董事**

吾等已對強泰環保控股有限公司(「貴公司」)董事(「董事」)所編製 貴公司及其附屬公司(統稱「貴集團」)的未經審核備考財務資料完成核證工作並作出報告，僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括於二零二一年十二月三十一日之未經審核備考綜合財務狀況報表、截至二零二一年十二月三十一日止年度之未經審核備考綜合損益及其他全面收益表及未經審核備考綜合現金流量表，以及載於 貴公司所刊發日期為二零二二年八月二十九日之通函(「通函」)第IV-1至IV-10頁的相關附註。董事於編製未經審核備考財務資料時所依據的適用準則載於通函第IV-1至IV-10頁。

董事已編製未經審核備考財務資料以說明有關出售一間附屬公司的非常重大出售事項對 貴集團於二零二一年十二月三十一日的財務狀況及 貴集團截至二零二一年十二月三十一日止年度的財務表現及現金流量的影響，猶如交易已分別於二零二一年十二月三十一日及二零二一年一月一日進行。作為此過程之一部分，有關 貴集團財務狀況、財務表現及現金流量的資料已由董事摘錄自 貴集團截至二零二一年十二月三十一日止年度的綜合財務報表(該等財務報表的審計報告經已刊發)。

董事對未經審核備考財務資料的責任

董事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，並參照香港會計師公會(「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」)編製未經審核備考財務資料。

吾等的獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會頒佈之「專業會計師道德守則」的獨立性及其他道德規範，而該等規範以誠信、客觀、專業能力及應有謹慎、保密及專業行為作為基本原則。

本行應用香港會計師公會頒佈的香港質量控制準則第1號「對進行審核及審閱財務報表及其他核證及相關委聘服務的公司的質量控制」，並因此設有全面質量控制系統，包括有關遵從道德規範、專業標準及適用法律及監管規定的成文政策及程序。

申報會計師的責任

吾等的責任乃根據上市規則第4.29(7)段的規定，就未經審核備考財務資料發表意見及向閣下匯報吾等的意見。對於吾等過往就編製未經審核備考財務資料所採用的任何財務資料發表的任何報告，除於報告發出日期對該等報告的收件人承擔的責任外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據由香港會計師公會頒佈的香港核證工作準則第3420號「就載入招股章程編製的備考財務資料作出報告之核證工作」進行有關工作。該準則規定申報會計師規劃並執执行程序，以合理確定董事是否已根據上市規則第4.29段及參照香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審核備考財務資料。

就此工作而言，吾等並無責任就編製未經審核備考財務資料採用的任何過往財務資料作更新或重新發表任何報告或意見，且吾等於此工作過程中，亦不會審核或審閱就編製未經審核備考財務資料所採用的財務資料。

未經審核備考財務資料載入投資通函的目的僅為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就說明用途而選定的較早日期已發生或進行。因此，吾等概不保證，於二零二一年十二月三十一日或二零二一年一月一日發生事件或交易的實際結果將為所呈列的結果。

合理核證工作旨在報告未經審核備考財務資料是否按照適用準則妥為編製，且涉及有關程序以評估董事於編製未經審核備考財務資料所採用的適當準則是否提供合理基準以呈列事件或交易直接導致的重大影響，並就下列各項取得充分適當的憑證：

- 相關備考調整是否已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未經調整財務資料已妥為應用該等調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，並經考慮申報會計師對 貴集團性質、編製未經審核備考財務資料所涉及的事件或交易，以及其他有關工作情況的理解。

有關工作亦涉及評估未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

吾等認為，吾等所獲得的憑證充分恰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照所呈述的基準妥為編製；
- (b) 該基準與 貴集團的會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)段所披露的未經審核備考財務資料而言，有關調整屬適當。

天職香港會計師事務所有限公司

執業會計師

香港，二零二二年八月二十九日

溫永平

執業證書編號：P07471

以下為獨立估值師瑋鉞顧問有限公司就其於二零二一年十二月三十一日對目標公司70%股權公允值的估值編製的估值報告全文，以供載入本通函。



瑋鉞顧問有限公司
香港
尖沙咀東
麼地道63號
好時中心9樓907室

敬啟者：

關於：海安恆發污水處理有限公司70%股權的估值

根據強泰環保控股有限公司（「貴公司」，連同其附屬公司統稱「貴集團」）的指示，吾等已就海安恆發污水處理有限公司（「海安恆發」）70%股權（「控股權益」）的公允值進行估值。海安恆發為一間於中華人民共和國（「中國」）成立及註冊的項目公司，持有可設計、建造、擁有、營運及維護一座位於中國江蘇省南通市海安縣總處理量達每日40,000噸的市級污水處理設施（「污水處理廠」）的特許經營權，特許經營期至二零三六年為止（「特許經營期」）。吾等確認，吾等已作出相關查詢並獲得吾等認為必要的其他資料，以為閣下提供吾等對控股權益於二零二一年十二月三十一日（「估值日期」）的公允值的意見。

本報告列明估值目的及估值前提以及資料來源，識別所估值業務，闡述吾等的估值方法、調查及分析、假設及限制條件，以及呈報吾等的估值意見。

1. 估值目的

本報告乃就 貴公司建議出售海安恆發控股權益(「**建議出售事項**」)而編製，僅供 貴公司董事及管理層作參考以及載入 貴公司的公開通函。

建議出售事項(如獲批准及落實)將為交易各方的商業決定，而相應交易價格亦將為交易各方磋商達致的結果。 貴公司董事及管理層須全權負責釐定建議出售事項的代價，而瑋鉞顧問有限公司(「**瑋鉞**」)概不參與磋商，亦不就協定代價給予意見。

此外，本估值報告概不構成對建議出售事項的商業利益及結構發表意見。吾等對未經授權使用本報告概不負責。瑋鉞概不會就本報告內容或就此產生的任何責任向 貴公司董事及管理層以外任何人士承擔責任。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告內容，則彼等須自行承擔所有風險。

2. 估值基礎及前提

吾等的估值乃根據國際估值準則理事會發佈的國際估值準則(「**國際估值準則**」)編製。

吾等的估值乃基於持續經營前提按公允值基準進行。公允值的定義為市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產所收取的價格或轉讓負債所支付的價格。

3. 資料來源

吾等依賴以下主要文件及資料進行估值分析。部分資料及材料由 貴集團或其代表(統稱「**管理層**」)提供。其他資料則摘錄自政府來源、披露易網站、彭博及Duff & Phelps, LLC等公開途徑。

主要文件及資料包括以下各項：

- 海安恆發的營業執照或註冊成立證書；

- 與設計、開發、建造及營運污水處理廠相關的協議、合約及研究(「特許經營協議」)，包括但不限於：
 - i. 江蘇省海安縣建設局(其後更名為海安縣住房和城鄉建設局，下稱「海安縣建設局」)與 貴公司全資附屬公司恒發水務發展有限公司(「恒發水務」)所訂立日期為二零零二年九月二十五日的《海安縣污水處理廠項目合作協議》；
 - ii. 海安縣城建開發投資有限責任公司(下稱「海安城建」)與恒發水務所訂立日期為二零零六年六月十五日的《海安恒發污水處理有限公司增資協議》；
 - iii. 海安縣建設局、海安城建、恒發水務及海安恒發所訂立日期為二零一三年十一月二十六日的《海安縣污水處理廠項目補充協議》。
- 貴公司就海安恒發刊發的公告、通函及／或招股章程；
- 貴集團的經審核年報及未經審核中期報告；
- 海安恒發歷史財務資料，包括管理層提供的收益表及資產負債表；及
- 管理層編製及提供有關海安恒發的預測(「預測」)。

於估值過程中，吾等與管理層討論海安恒發所屬行業及其發展。此外，吾等已參考或審閱上述資料及數據，並假定該等資料及數據屬真實準確，惟並無進行獨立查證(本報告內明確說明者除外)。吾等認為，吾等已自上述來源獲取足夠資料，以提供有關估值的可靠意見。

吾等並無理由相信管理層對吾等隱瞞任何重大事實，然而，吾等並不保證吾等的調查已呈示經審計或更深入查核後可能發現的一切事宜。

於達致吾等的估值意見時，吾等假定獲提供的預測乃以反映管理層對建議營運的最佳估計、判斷及了解的假設為依據，同時屬合理並反映市況及經濟基礎。然而，吾等不就管理層所提供預測的準確性發表任何意見。

吾等不就海安恆發的實際經營業績是否與預測情況相若發表意見，原因為就未來事件所作假設本質上難以獨立證實。吾等並無發表任何表示將會成功擴展業務或實現市場增長及滲透的聲明。

4. 公司簡介

海安恆發為於二零零二年十二月十八日在中國成立的有限責任公司，註冊資本為人民幣30,000,000元，並為 貴公司的間接非全資附屬公司。海安恆發為一間項目公司，業務範圍為城市污水處理業務。透過訂立特許經營協議，海安恆發以建設 — 經營 — 移交安排取得設計、建造、營運及維護第一期（「第一期設施」）及第二期（「第二期設施」）污水處理廠的特許經營權，並自二零零二年十二月起成為海安恆發唯一營運的業務。

5. 業務概覽

污水處理廠位處中國江蘇省南通市海安縣，地盤面積約為33,319平方米。根據特許經營協議，海安恆發初步獲授建造、營運及維護第一期設施的特許經營權，特許經營期由二零零二年十二月起計為期28年，隨後獲地方政府批准延長至34年。污水處理廠進一步擴充發展至第二期設施，特許經營期為22.5年。第一期設施及第二期設施的特許經營權將於二零三六年五月屆滿。於第二期設施建造工程竣工後，最高污水處理量達每日40,000噸。根據特許經營協議，第一期設施及第二期設施的合約價值分別約為人民幣38.6百萬元及人民幣24.0百萬元。

於營運階段，海安恆發有權每月就污水處理向地方政府機關收取費用，其中包括按設施協定最高處理量計算的最低保證收費。如若設施的最高處理量與實際處理的污水量之間出現任何差額，有關差額的處理服務費將按預定費用的85%計算。此項安排實際上確保海安恆發在即使每日獲供應的污水量不同的情況下仍可獲得最低金額收入。根據營運往績記錄，截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止年

度污水處理廠的年使用率約分別介乎84.1%至88.9%。此外，經訂約各方同意並考慮(包括但不限於)歷史經營成本、通脹、現行銀行利率及其他官方物價指數變動後，可每兩年檢討及調整費用一次，並具有追溯力。經作出必要調整後，政府將就相關回顧年度向海安恆發支付追溯費用作為補償。於估值日期，單位水價定為每噸人民幣1.45元。特許經營期屆滿後，海安恆發應向政府無償移交保養得宜及運作狀態良好的污水處理廠。

6. 財務回顧

下表載列海安恆發截至二零一九年(「二零一九財政年度」)、二零二零年(「二零二零財政年度」)、二零二一年十二月三十一日止年度(「二零二一財政年度」)，連同二零一九財政年度及二零二零財政年度，統稱「往績記錄期」的歷史摘選及未經審核財務業績。吾等僅審閱管理層提供的海安恆發財務賬目，惟並無作出獨立核實及審計。

	二零一九 財政年度	二零二零 財政年度	二零二一 財政年度
人民幣千元			
營業收入 ¹	39,194	22,855	31,113
毛利 ²	29,459	14,003	21,586
EBIT	28,396	13,044	20,339
EBT	32,192	15,538	20,878
純利	26,495	11,991	16,514
資產總值	130,512	116,641	118,477
資產淨值	105,896	96,180	95,154

* 上述數字已經四捨五入湊整。

表1：海安恆發的主要財務表現

資料來源：管理層

附註：

- 1) 除營業稅及附加稅前的營業收入包括(i)根據香港(國際財務報告詮釋委員會)一詮釋第12號服務特許經營權安排就會計處理目的確認的建設營業收入、經營收益、推算利息收益(統稱「特許經營服務營業收入」)；及(ii)一次性政府補償。於特許經營服務營業收入方面，實際現金流入僅於污水處理廠營運階段以污水處理費的現金付款形式收取。
- 2) 毛利已作調整，以剔除銷售成本的折舊開支。

	二零一九 財政年度	二零二零 財政年度	二零二一 財政年度
營業收入增長	不適用	-41.7%	36.1%
毛利率	75.2%	61.3%	69.4%
EBIT率	72.4%	57.1%	65.4%
EBT率	82.1%	68.0%	67.1%
純利率	67.6%	52.5%	53.1%
股本回報率	25.0%	12.5%	17.4%
總資產回報率	20.3%	10.3%	13.9%

* 上述數字已經四捨五入湊整。

表2：海安恆發的主要財務比率

資料來源：管理層

經與管理層討論後，海安恆發於往績記錄期的主要財務表現摘錄如下。

- 營業收入僅為提供污水處理服務的應收款項，有關款項屬於有關機關應付的最低保證費用範圍；而一次性追溯政府補償須待地方政府機關同意修訂費用後作實；
- 全賴污水處理廠獲得充分使用及水價固定，往績記錄期內的現金流入相對穩定；
- 由於污水處理廠的閒置處理量有限及水價穩定，因此，其營業收入增長有所放緩。日後的營業收入增長主要取決於能否與地方政府機關協定重續新的收費水平；

- 縱使處理廠的成本結構維持相對穩定，但仍然承受成本輕微上漲的壓力。自污水處理廠於二零零零年代中期投運以來，設施因日常營運或使用而久經磨損且持續老化，維修及更換設備漸見頻繁，導致銷售成本增加。另外，電費、員工成本及污水處理所用專門化學劑的物料成本於整段往績記錄期內亦不斷上漲；
- 由於獲發政府補償，往績記錄期內的毛利率、經營收益率及純利率有所波動，平均分別約為68.6%、65.0%及57.7%；及
- 負債主要包括重大檢修撥備。根據特許經營協議，海安恆發有義務於污水處理廠移交予政府時確保其狀況良好，故預期有關撥備於整段特許經營期內會有所增加，繼而導致海安恆發將產生的負債增加。

7. 經濟概況

本節的經濟概況乃以彭博所提供的資料為依據。疫症爆發對中國經濟增長造成一定程度的影響。短期內，疫情持續引致的不確定性仍會持續，並將繼續對中國經濟構成影響。儘管如此，受海外對中國製成品的殷切需求帶動，加上建築業發展強勁，預期中國經濟將恢復正向增長。中國的實際國內生產總值（「實際國內生產總值」）由二零二一年第二季度的12.7%同比（「同比」）大幅下降至二零二一年第四季度的8.1%。零售額價值增長由二零二一年第二季度的12.1%減少至二零二一年第四季度的1.7%。同比消費者物價指數由二零二一年第二季度的1.1%上升至二零二一年第四季度的1.5%，呈持續上升趨勢。二零二一年第四季度的生產者物價指數上升10.3%，而二零二一年第二季度則為8.8%。二零二一年第二季度的同比出口及進口貿易價值變幅分別達致32.1%及37.1%的最高位，惟年底卻分別放緩至20.9%及19.5%。

	同比變幅		
	二零二一年 第二季度	二零二一年 第三季度	二零二一年 第四季度
實際國內生產總值	12.7%	9.8%	8.1%
零售額價值	12.1%	4.4%	1.7%
消費者物價指數	1.1%	0.7%	1.5%
生產者物價指數	8.8%	10.7%	10.3%
出口	32.1%	28.0%	20.9%
進口	37.1%	17.2%	19.5%

* 上述數字已經四捨五入湊整。

表3：中國主要經濟指數

資料來源：彭博

8. 行業概覽

本行業概覽章節乃按中國國家統計局提供的數據、國際貿易署(「國際貿易署」)進行的研究、中國頭豹研究院(「頭豹」)與弗若斯特沙利文(「弗若斯特沙利文」)所發出名為《中國水污染治理行業獨立市場研究報告》的研究報告；及《環境科學與工程前沿(Frontiers of Environmental Science & Engineering)》(「FESE」)刊發的期刊文章《中國市政污水處理：發展史及未來前景(Municipal wastewater treatment in China: Development history and future perspectives)》為基準。

中國的水資源

中國為全球水源最短缺的國家之一。全國人口佔全球總人口的21%，但僅擁有全球淡水量的6%。於二零二零年，中國人均淡水量約為2,100立方米，低於全球平均水平。此外，中國水資源分佈不均，令全國水源短缺進一步加劇，而人口增加亦使缺水問題日益嚴峻。面對漸趨普遍的水污染問題，中國政府已針對主要產生污染的行業修訂及發佈更嚴謹的污水排放標準。同時，國內持續進行大規模湖泊整治，透過落實執行《水污染防治行動計劃》等多項環境政策，從而清理受污染的自然資源。

中國的污水排放

污水一般來自(i)住宅及家居用水；(ii)工業用水；及(iii)集中污染治理設施，當中住宅及家居用水產生的市政污水佔據最大的市場份額。根據國際貿易署的資料，中國於二零二零年排放的市政污水量達5,000億以上立方米，而二零一一年則約為4,000億立方米。城鎮化發展為市政污水排放量增加的原因之一。人口膨脹加上生活水平不斷上升，均有可能導致城鎮地區對淨水及污水處理的需求上升，進而可能帶動市政污水處理行業的潛在增長。

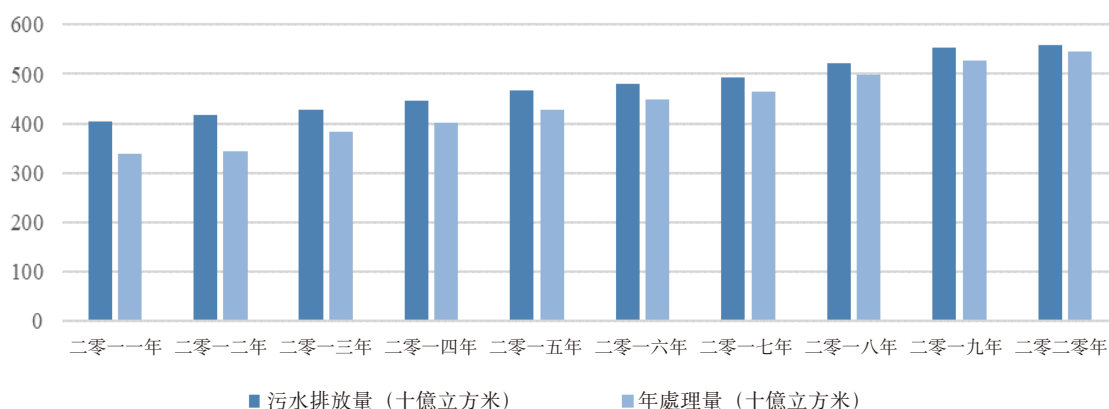


圖1：中國市政污水排放量及處理量圖表(二零一一年至二零二零年)

資料來源：國際貿易署

中國市政水務行業的產業鏈

根據弗若斯特沙利文的資料，中國市政水務行業的產業鏈主要包含三大組成部分，包括利用合格原水資源生產及供應自來水；處理透過市政管道收集的市政污水；及進一步處理污水出水以再作利用。

自來水廠向原水廠付費購買及獲取原水。部分自來水廠亦自河流、湖泊等自然資源獲取原水。然後，自來水通過管道輸送給終端用戶。污水處理公司通常從兩個源頭收取污水處理費，即政府採購(地方政府直接向污水處理公司付款)及社會採購(自來水

公司向自來水用戶收取相關費用，然後將費用轉付污水處理公司)。污水處理出水經過一系列工序進一步處理後所得再生水將輸送給終端用戶，主要用於灌溉、道路清潔及洗車等。

中國的市政污水處理市場主要由三類參與者構成：

- 國有企業(「國有企業」)佔據大部分市場份額，由中央或地方政府獨家擁有或擁有大部分股權。該等國有企業公司的身份通常有助於其對地方政府污水處理項目的投標。主要的國有企業參與者包括但不限於北控水務集團有限公司及北京首創股份有限公司；
- 總部設在中國且主要業務於中國境內開展的私營公司正逐漸成為市場的重要參與者。領先的私營污水處理公司為重慶康達環保產業(集團)有限公司及安徽國禎環保節能科技股份有限公司；及
- 若干外資公司，例如Veolia Environment S.A.、Sino French Water Development Co. Ltd及Berlinwasser Holding AG。

中國的主要污水處理技術

污水處理利用物理、化學及生物處理方法去除污染物或將污染物還原成無毒物質，可分為初級處理、二級處理及深度處理。初級處理通常通過沉澱的物理方法去除懸浮物。二級處理涉及生物處理，通過使用活性污泥法及其他技術去除有機廢物、氮、磷等其他污染物。深度處理進一步去除二級處理中未去除的污染物。

目前，超過90%的中國市政污水處理採用生物處理方法。其他方法包括物理處理、化學處理或物理—化學處理。生物處理是去除污水中關鍵污染物的首選方法。用於生物處理的五大技術為活性污泥、氧化溝、A/O、A²/O及SBR。後四種技術是傳統活性污泥法的升級。活性污泥法及其衍生技術已經成熟，並在中國處於主導地位。

根據FESE的資料，中國發展史上有關市政污水處理廠(「污水處理廠」)的里程碑闡述於下表。

投運年份	市政污水處理廠的名稱	處理量 (立方米／日)	里程碑
一九八四年	天津季莊子污水處理廠	260,000	中國首座採用活性污泥法的大型污水處理廠
一九九三年	北京高碑店污水處理廠第一期	500,000	中國首座規模達500,000立方米的污水處理廠
一九九一年	邯鄲東區污水處理廠	100,000	首座配備三槽氧化溝工序的污水處理廠(動用丹麥政府的撥款興建)
二零零零年	大連馬欄河污水處理廠	120,000	首座採用BIOSTYR曝氣生物濾池的污水處理廠
二零零一年	上海桃浦污水處理廠	60,000	首座採用SBR法的污水處理廠
二零零二年	上海石洞口污水處理廠	400,000	首座Unitank市政污水處理廠
二零零八年	無錫蘆村污水處理廠	200,000	首座採用一級A標準的污水處理廠；首座採用大型IFAS/MBBR系統的污水處理廠
二零一六年	北京再生水廠	1,000,000	中國最大型再生水廠

表4：中國市政污水處理廠發展里程碑(一九八四年至二零一六年)

資料來源：FESE

中國的市政污水市場

根據中國國家統計局的資料，二零一五年至二零二零年間，中國投資816億美元於市政污水系統，包括建造及維護排污管道、新治理設施、雨水污水分流系統、減少污泥、再生水及初期降雨處理。截至二零二零年一月，中國設有10,113座污水處理廠，處理95%的城鎮污水及30%的鄉郊地區污水。於二零二零年，全國新建39,000座污水處理設施。中國計劃於二零二一年至二零二五年間興建或翻新80,000公里長的污水收集管道網絡，並將污水處理量提升20百萬立方米／日。未來數年，中國的有效政策支援及投資重點，將為二、三線城市帶來維護排污管道、黑臭水體治理及興建污水處理設施的機會。

與此同時，基於頭豹及弗若斯特沙利文的研究，市政污水處理市場規模亦由二零一六年的人民幣1,770億元大幅增加至二零二零年的人民幣3,970億元，呈持續增長趨勢，複合年增長率（「複合年增長率」）達22%。估計持續增長的市場趨勢將會繼續，而市場規模於二零二五年之前將約達人民幣8,450億元，複合年增長率為16%。

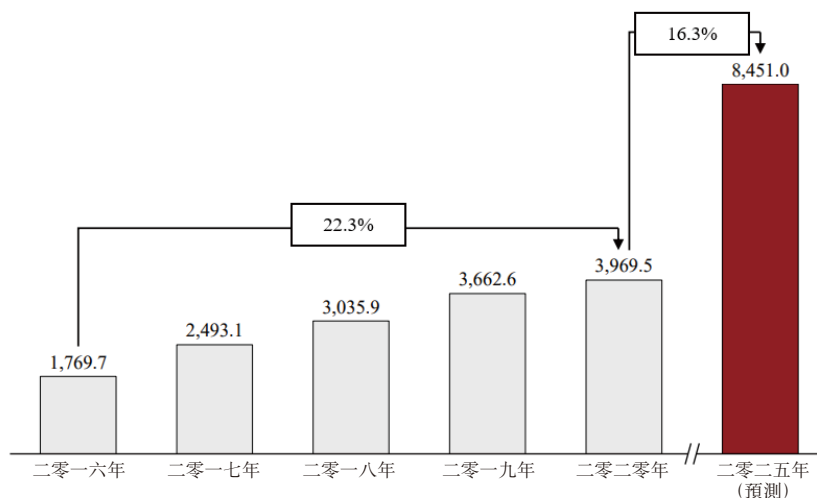


圖2：中國的市政污水市場規模(二零一六年至二零二五年(預測))

資料來源：頭豹及弗若斯特沙利文

9. 調查及分析

吾等的調查包括與管理層討論海安恆發的過往表現、營運及行業以及其他相關資料。此外，吾等已作出相關查詢，並自其他來源取得吾等認為就本估值而言所必需的

有關進一步資料，包括財務及業務資料以及統計數據。作為分析的一部分，吾等已參考預測、財務資料及管理層向吾等提供有關海安恆發的其他相關數據。

海安恆發的估值需要考慮所有影響業務營運及其產生未來投資回報能力的相關因素。本估值所考慮的因素包括以下各項：

- 海安恆發的性質及營運；
- 海安恆發的歷史資料；
- 海安恆發的財務狀況；
- 海安恆發的建議業務發展；
- 有關協議、合約、執照、許可證及權利的性質、條款及條件；
- 來自相關協議、合約、執照、許可證及權利的預期經濟收入；
- 相關行業的法規及規例；
- 影響市場及其他所依賴行業的經濟及行業數據；
- 同類業務於市場中所產生的投資回報；及
- 全球經濟整體展望。

10. 一般估值方針及方法

為業務主體估值的三種公認方針如下：

- 市場法；
- 資產法；及
- 收入法。

各方針均有多種方法可用以評估業務主體的價值。各方法會利用特定程序釐定業務價值。

每種方針均適用於一種或多種情況，部分情況或會同時採用兩種或以上方針。是否採納某種方針將按評估類似性質業務時最常用的方針釐定。各方針採用多種估值方法亦為一般慣例，因此，並無一個既定的商業估值方針或方法。有關各方針更詳盡的討論呈列於本報告附件一估值方針。

11. 估值分析

11.1. 方法

為業務主體進行估值時，吾等已考慮其業務性質、資產類別、營運業務特性、所擁有資產及所承擔負債以及從事的行業。經考慮三種普遍的估值方法後，吾等已採納收入法及拒絕使用資產法及市場法，原因如下：

- 海安恆發僅為持有可興建、管理、營運及維護污水處理廠的特許經營權的項目公司，其經濟週期有限且不會繼續經營或進行上述特許經營協議所載特許經營權以外的任何業務。據此，有別於其他持續經營的行業可資比較公司，該業務模式及營運性質並非永續，令市場法並不適用及不適當；
- 沒有足夠的有關可資比較交易及公司以構成價值意見的可靠基礎，因為海安恆發持有的上述特許經營權受限於特許經營協議，其屬獨特及特有性質；
- 透過持有污水處理廠的特許經營權，海安恆發亦有義務於特許經營期屆滿時將設施移交予政府時確保其狀況良好。已就其最新賬目並未計量及呈報的重大檢修計提未來撥備。使用當前賬面淨值會忽略撥備帶來的潛在負債及可能高估海安恆發的真正價值；

- 重製及替換資產的成本忽略整個業務的未來經濟利益，因此資產法並非妥當及相關的估值方法；及
- 海安恆發享有穩定的收入，主要來自根據特許經營協議於整個特許經營期提供污水處理服務的收費，此乃明確、具代表性及可靠的參考資料，可供編製具備有根據、可核實及可闡述基礎及假設的收入預測。

基於上述憂慮，吾等因而僅依賴收入法釐定價值意見，因為可根據特許經營協議及過往財務業績預估合理的未來預測。

以收入法就業務的現值進行估值並不複雜。此方法備受大多數分析員及業界人士接納。收入法的常用做法是從該企業投資者，包括股份持有人及債務持有人的角度分析，而此乃業務整體可得自由現金流量（「自由現金流量」）。

11.2. 預測

於特許經營期的整個餘下期間的預測由管理層提供及編製。預測詳情載於本報告附件二—現金流量預測。吾等已審閱計算法及與管理層討論下文所載預測的假設及基準：

營業收入

營業收入僅包括污水處理服務費，有關費用乃按特許經營協議所載的(i)單位費率及(ii)污水處理廠所處理的污水量計算得出。於估值日期，適用單位費率為每噸人民幣1.45元，且經計及過往經修訂費用及中國通脹率後，已按照特許經營協議每兩年上調一次。

銷售成本

銷售成本主要包括水電費、原材料成本、維護開支、直接勞工成本及就污水處理廠提供污水處理服務產生的其他直接成本，此乃根據往績記錄期的過往成本計算，預料按中國過往的通脹率上升。

行政及其他營運開支

該等開支主要有關折舊、專業費用、管理費用、津貼、工資、公共服務費及其他一般行政成本，此乃根據於往績記錄期的實際產生成本計算，預料按中國過往的通脹率上升。

稅項及其他附加費

海安恆發須按下述稅率繳納營業稅及附加費。

增值稅(「增值稅」) ¹	6.0%
城市建設及維護稅	5.0%
教育附加費	3.0%
地方教育附加費	2.0%
企業所得稅 ²	25.0%

附註：

- 1) 按照中國政府所發佈《資源綜合利用產品和勞務增值稅優惠目錄》及基於往績記錄期，海安恆發可獲退回已繳納年度增值稅金額的70%（「增值稅退稅」）。
- 2) 按照中國政府所發佈《資源利用綜合企業所得稅優惠目錄》及管理層的建議，海安恆發可享有金額相當於每年營業收入10%的企業所得稅減免（「企業所得稅減免」，連同增值稅退稅，統稱「稅務優惠」）。

11.3. 貼現率

貼現率代表投資者在考慮到資產擁有權的內在風險水平後，就資產擁有權的購買價所要求的預期總回報率。本估值應用於海安恆發應佔現金流量的貼現率為加權平均資本成本（「加權平均資本成本」）。

挑選可資比較樣本時已採納下列準則：

- 於估值日期於香港上市超過兩年，並有公開發佈的財務資料；
- 主要營業地點位於中國；及
- 主要營業收入來自提供污水處理服務。

根據上述搜尋準則，吾等已竭盡所能盡列從事同類業務的獲選可資比較公司，包括：

可資比較公司	股份代號
北控水務集團有限公司	371 HK
中國環保科技控股有限公司	646 HK
天津創業環保集團股份有限公司	1065 HK
中國光大水務有限公司	1857 HK
昆明滇池水務股份有限公司	3768 HK
康達國際環保有限公司	6136 HK
雲南水務投資股份有限公司	6839 HK

資料來源：彭博

下文列載海安恆發與上述獲選可資比較公司的營業收入分佈，當中參考其於估值日期最新可得年度財務業績。

股份代號	中國產生的 營業收入	污水處理 服務產生的 營業收入
海安恆發	100%	100%
371 HK	94.2%	74.4%
646 HK	100.0%	100.0%
1065 HK	100.0%	73.9%
1857 HK	99.9%	100.0%
3768 HK	100.0%	59.1%
6136 HK	100.0%	91.4%
6839 HK	95.6%	65.1%

* 上述數字已經四捨五入湊整。

資料來源： 彭博及管理層

根據上述結果，所有獲選可資比較公司均被視為相關及合適，原因為其主要自中國提供污水處理服務產生收入。獲選可資比較公司的基本簡介載於本報告附件三—可資比較公司簡介。

分析顯示，於估值日期按貼現率8.4%為海安恆發進行估值屬合適。更詳盡的討論於本報告附件四—貼現率計算。

11.4. 非現金營運資本

非現金營運資本佔銷售比率-0.4%乃參考估值主體的往績記錄而估算。

11.5. 資本投資

根據現有業務模式及營運，管理層確認於整段特許經營期不會有額外資本投資。於整段預測期間的維護資本開支與年度折舊相若，而年度折舊乃以估值主體的往績記錄為依據。

11.6. 永久增長率

永久增長率不適用於此估值，因為海安恆發僅為於特許經營期內營運、管理及維護污水處理廠的項目公司。

11.7. 市場流通性折讓

較諸公眾上市公司的同類權益而言，於封閉型控股公司的擁有權權益一般未能即時流通，故吾等已就海安恆發採納約16.2%的缺乏市場流通性折讓（「缺乏市場流通性折讓」）。因此，私人公司股份的價值通常低於公眾上市公司同類股份的價值。折讓採用Stout Restricted Stock Study Companion Guide 2021年版（普遍廣泛用以協助估值專業人士釐定缺乏市場流通性折讓的研究調查）為基準。

11.8. 非經營資產及負債

計算海安恆發的價值時，吾等已就估值日期的非經營資產及負債調整經評估企業價值。根據管理層提供的未經審核財務業績，非經營資產及負債如下：

	人民幣千元
現金盈餘 ¹	30,319
其他非經營資產 ²	648
其他非經營負債 ³	21,550

* 上述數字已經四捨五入湊整。

附註：

1) 指剩餘現金及債務的總和淨額。

- 2) 主要包括其他應收款項及應收聯屬公司款項等。
- 3) 主要包括重大檢修撥備及遞延稅項負債等。

11.9. 計算

根據上述參數及輸入數據，是次估值的計算呈列如下：

	算式	輸入值 人民幣千元
1) 貼現自由現金流量總和		99,383
2) 非經營負債淨額 ¹		20,901
3) 除缺乏市場流通性折讓前公司價值	(1) – (2)	78,481
4) 缺乏市場流通性折讓	(3) × 16.2%	12,714
5) 公司價值	(3) – (4)	65,767
6) 現金盈餘		30,319
7) 100%股權價值	(5) + (6)	96,087
8) 控股權益	(7) × 70%	67,261

* 上述數字已經四捨五入湊整。

附註：

- 1) 為非經營資產及非經營負債的總和。

12. 估值假設

- 費率將於餘下整段特許經營期內各覆核期內予以調整；
- 管理層預料於餘下整段特許經營期內重續及稅務優惠方面不會遇到任何法律障礙；
- 假設海安恆發概無任何或然資產或負債，亦無任何其他應予確認或估值的資產負債表外項目應歸屬於海安恆發；
- 如海安恆發於整段預測期內按持續基準繼續經營業務，則會順利進行其業務發展所需的一切活動；

- 相關協議的各訂約方將按協議的條款及條件以及各訂約方之間的共識行事，且相關協議將於屆滿時重續(如適用)；
- 提供予吾等的海安恆發經審核／未經審核財務及經營資料乃按可真確反映海安恆發於各年結日財務狀況的方式編製；
- 有否可動用融資不會對海安恆發業務增長預測構成限制；
- 一般而言，海安恆發營運所在市場的趨勢及狀況不會嚴重偏離經濟預測；
- 主要管理層、主管人員及技術員工將全部留任海安恆發以支持其持續經營業務；
- 海安恆發的業務策略及預期營運架構不會有任何重大變動；
- 海安恆發營運所在地的利率及匯率與當前現行利率及匯率不會存在重大差異；
- 除另有說明者外，海安恆發將正式取得其營運或有意營運所在地經營業務所需的任何地方、省級或國家政府或私人實體或組織發出的一切相關同意、營業執照、許可證或其他法定或行政授權，並在屆滿時予以重續；及
- 海安恆發營運或有意營運所在地的政治、法律、經濟或財務狀況及稅法不會出現可能會對海安恆發營業收入及應佔溢利構成不利影響的重大變動。

13. 限制條件

吾等的估值結論乃採用公認值程序及慣例計算，該等程序及慣例很大程度上依賴各項假設以及考慮眾多不確定因素，並非全部均可輕易量化或確定。

吾等就本次委聘進行的工作與正式審核或審閱資料(該等詞彙的定義與相關核數及會計準則一致)屬不同性質。於本次委聘中，吾等並未審核、審閱或檢視所用的任何過往、現在或預測財務資料，因此不會就此表達任何意見。

估值反映估值日期的現實及狀況。吾等並無考慮其後發生的事項，且吾等無需就該等事項及狀況更新吾等的報告。

據吾等所深知，本報告所載一切資料均屬合理及獲準確釐定。編製本分析時所採用由其他人士識別或提供的資料、意見或估計均來自可靠來源；然而，吾等不就該等資料的準確性作出任何保證或承擔任何責任。倘吾等能取得有關估值對象的更具體及最新資料，估值可予調整。

於達致估值意見時已參考管理層提供的資料。吾等無法核證所有獲提供資料的準確性。然而，吾等無理由懷疑獲提供資料的真實性及準確性，亦無理由懷疑獲提供資料有任何重大事實遺漏。吾等不會就並未獲提供的任何營運及財務資料承擔任何責任。

吾等概不就吾等對本報告使用的任何估計數據或任何第三方發出或源於任何第三方的估計是否實現及完整承擔責任。吾等假設吾等獲提供的財務及其他資料均屬準確及完整。

吾等並無調查海安恆發的所有權或任何法律責任。吾等不會就海安恆發的所有權承擔責任。

除用於上文所述目的外，在未獲吾等書面批准的情況下，本報告全部或任何部份內容或對其任何提述均不得以現時的形式及內容載入任何文件、通函或聲明。

根據吾等的標準慣例，吾等必須聲明，本報告僅供收件人作上述指定用途使用。此外，作者並無意及讀者不應將報告及估值結論詮釋為任何方式的投資建議。估值結

論乃根據 貴公司／參與各方及其他來源的資料作出的考慮。吾等概不就其全部或任何部份內容對任何第三方負責。

視乎交易及業務情況，以及當時買方及賣方的了解及動機，涉及相關資產／業務的實際交易可能以較高或較低價值敲定。

吾等特別強調，吾等的估值乃根據管理層向吾等提供的資料作出，例如海安恆發的公司背景、業務性質、市場份額及未來前景。

14. 備註

管理層已檢討並同意本報告及確認本報告的實質內容。

吾等謹此確認，吾等於海安恆發、貴集團或本報告所申報的價值中並無現時或潛在權益。

15. 估值意見

基於上述調查及分析以及所採用的估值方法，吾等認為，控股權益於估值日期的公允值總額為人民幣**67,261,000元**(人民幣陸仟柒佰貳拾陸萬壹仟圓正)。敏感度檢查載於附件五—敏感度分析。

此 致

香港鰂魚涌
華蘭路20號
華蘭中心23樓2304室
強泰環保控股有限公司
董事會 台照

代表
瑋鉅顧問有限公司
董事
雲昇騰，CFA, FRM, MRICS
謹啟

由以下人士分析及報告：
余德賢，CESGA
高級經理

黃英珉
助理經理

二零二二年八月二十九日

附件一 — 估值方針

市場法

市場法透過比較其他同類業務性質的公司或權益於公平交易中轉手的價格而對業務實體進行估值。此方法的基礎理論為一方不會支付超出其對其他具同等吸引力的選擇須支付的金額。透過採納此方法，吾等首先審議近期售出的其他同類公司或公司股本權益的價格，得出價值指標。

用於分析價值指標的適當交易須按公平基準出售，並假設買賣雙方均屬充分知情，並無特別動機或被迫進行買賣。

基於分析該等交易所衍生倍數(最常用者為：市盈率、價格收入比及市賬率倍數)其後將應用於相關業務實體的基本財務變數，以得出價值指標。

資產法

資產法乃按業務實體的盈利能力主要源自其現有資產之一般概念為基礎。此方法假設營運資本、有形與無形資產均個別估值，其總和相當於業務實體的價值，並相等於其投入資本(權益及債務資本)的價值。換言之，該業務實體的價值相當於可用以購買所需業務資產的金額。

此金額來自購買業務實體(股權)股份的投資者及借款予業務實體(債項)的投資者。從股權及債項收集總金額後，將被轉換為業務實體不同種類的資產，供其營運之用，而該等資產的總和與業務實體價值相等。

從估值角度而言，吾等將業務實體所有類別資產的價值由賬面值(即歷史成本減折舊)重列至合理價值水平。於重列後，吾等可識別該業務實體的指標價值，或透過應用「資產減負債」會計準則計算出該業務實體的股權價值。

收入法

收入法集中於業務實體賺取收入能力所產生的經濟利益。此方法的基本理論為業務實體的價值能以業務實體的年期內收取經濟利益的現值計量。

按照此估值原則，收入法估計日後經濟利益，並以適用於變現該等利益相關風險的折現率將此等利益折現至其現值。

另一方法為按適當資本化率將下一期間收取的經濟利益資本化計算估值。此方法須假設該業務實體能繼續維持穩定經濟利益及增長率。

附件二——現金流量預測

	二零二二年	二零二三年	二零二四年	二零二五年	二零二六年	二零二七年	二零二八年	二零二九年	二零三零年	二零三一年	二零三二年	二零三三年	二零三四年	二零三五年	二零三六年 ¹
人民幣千元															
營業收入	18,856	18,856	20,609	20,553	22,197	22,197	23,816	23,751	25,176	25,176	26,508	26,435	27,493	27,493	10,997
—已處理污水量的費用	2,646	2,646	2,892	2,884	3,115	3,115	3,342	3,333	3,533	3,533	3,719	3,709	3,858	3,858	1,543
—污水量差額的費用															
營業收入總額	21,502	21,502	23,501	23,437	25,312	25,312	27,158	27,084	28,709	28,709	30,227	30,144	31,350	31,350	12,540
銷售成本	(9,592)	(9,784)	(9,980)	(10,179)	(10,383)	(10,590)	(10,802)	(11,018)	(11,239)	(11,463)	(11,693)	(11,927)	(12,165)	(12,408)	(5,098)
毛利	11,910	11,718	13,522	13,258	14,929	14,722	16,356	16,066	17,470	17,246	18,534	18,218	19,185	18,942	7,442
營業稅及附加稅	(129)	(129)	(141)	(141)	(152)	(152)	(163)	(163)	(172)	(172)	(181)	(181)	(188)	(188)	(75)
附加稅後毛利	11,781	11,589	13,381	13,117	14,777	14,570	16,193	15,903	17,298	17,073	18,353	18,037	18,997	18,754	7,367
經營開支	(1,141)	(1,164)	(1,187)	(1,211)	(1,235)	(1,260)	(1,285)	(1,311)	(1,337)	(1,364)	(1,391)	(1,419)	(1,447)	(1,476)	(607)
息折舊及攤銷前利潤	10,640	10,425	12,193	11,906	13,542	13,310	14,908	14,592	15,961	15,709	16,962	16,618	17,550	17,277	6,760
折舊費用	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(48)
息稅前利潤	10,521	10,306	12,074	11,787	13,423	13,191	14,789	14,473	15,842	15,590	16,843	16,499	17,431	17,158	6,713
其他收入 ²	903	903	987	984	1,063	1,063	1,141	1,138	1,206	1,206	1,270	1,266	1,317	1,317	527
增值稅優惠後的息稅前利潤	11,424	11,209	13,061	12,771	14,486	14,254	15,929	15,611	17,048	16,796	18,112	17,765	18,747	18,475	7,239
企業所得稅 ³	(2,318)	(2,265)	(2,678)	(2,607)	(2,989)	(2,931)	(3,303)	(3,226)	(3,544)	(3,481)	(3,772)	(3,688)	(3,903)	(3,835)	(1,496)
除稅後息稅前利潤	9,105	8,944	10,384	10,165	11,497	11,323	12,626	12,385	13,503	13,315	14,340	14,077	14,844	14,640	5,743
對以下各項作出調整：															
折舊開支	119	119	119	119	119	119	119	119	119	119	119	119	119	119	48
非現金營運資金變動 ⁴	137	0	8	(0)	8	0	8	(0)	7	0	6	(0)	5	0	(128)
維護資本開支	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(48)
公司自由現金流量	9,242	8,944	10,392	10,164	11,505	11,323	12,633	12,385	13,510	13,315	14,346	14,077	14,849	14,640	5,615

附註：

- 1) 最後年度的預測為截至二零三六年五月二十五日(特許經營協議屆滿日期)止五個月預測業績。
- 2) 為第11.2節—預測的稅項及其他附加費所述的增值稅優惠。
- 3) 如第11.2節—預測的稅項及其他附加費所述，應付企業所得稅已按企業所得稅減免調整。
- 4) 據管理層告知，所有未償還非現金營運資本須於特許經營期結束後清償。

附件三 — 可資比較公司簡介**北控水務集團有限公司 — 371 HK**

北控水務集團有限公司為一間以香港為基地的投資控股公司，從事水業務。該公司透過三個分部經營業務。污水及再生水處理及建造服務分部從事污水及再生水處理廠的建議及營運、海水淡化廠的建造以及為綜合治理項目提供建造服務。供水服務分部從事自來水分銷及銷售以及提供相關服務。技術及諮詢服務分部從事提供有關污水處理的諮詢服務、提供綜合治理項目的建造服務、設備銷售，以及授權使用有關污水處理之技術知識。

中國環保科技控股有限公司 — 646 HK

中國環保科技控股有限公司為一間以香港為基地的投資控股公司，主要從事污水處理相關業務。該公司透過兩個分部營運。污水處理及建築服務分部主要從事提供污水處理廠建設及營運服務。污水處理設備買賣分部從事污水處理設施及機器買賣以及提供相關服務。該公司主要在中國經營業務。

天津創業環保集團股份有限公司 — 1065 HK

天津創業環保集團股份有限公司主要從事水務業務及能源供冷供熱業務。該公司的主要業務包括污水處理及相關設施的建設管理、自來水供水、中水、供熱供冷服務及相關設施的管理。其分部包括天津廠、杭州廠、其他廠、中水、供熱供冷、自來水、環保設備銷售以及所有其他。該公司提供污水處理設施的設計、建設與運營以及污水處理設施工程的融資、建設和移交的服務。中水業務包括再生水利用項目的開發、建設及營運、再生水的生產及銷售，以及提供相關研究開發及技術諮詢服務。

中國光大水務有限公司 — 1857 HK

中國光大水務有限公司為一間以中國為基地的投資控股公司，主要從事水環境治理業務。該公司從事海綿城市建設、流域治理、污水處理、供水、中水回用、污水源熱泵、污泥處理處置、水環境技術研究與開發及工程建設。該公司於國內市場營運，包括北京、江蘇、山東、陝西、河南、湖北、廣西壯族自治區、遼寧及內蒙古自治區。

昆明滇池水務股份有限公司 — 3768 HK

昆明滇池水務股份有限公司主要從事提供綜合水服務。該公司透過三個主要分部營運。污水處理分部主要涉及污水處理設施的設計、建設及營運。供水分部主要涉及向商業、住宅及政府客戶提供再生水及自來水。其他分部主要涉及就試運行的處理設施管理向控股股東提供服務，以及交通及其他業務。

康達國際環保有限公司 — 6136 HK

康達國際環保有限公司為一間主要從事中國污水處理設施建設及營運的投資控股公司。該公司透過三個分部經營業務。服務特許經營權安排分部主要從事建設 — 營運 — 移交(BOT)安排下污水處理設施的設計、建設、升級及營運，以及移交 — 營運 — 移交(TOT)安排下污水處理設施的營運。建設 — 移交(BT)安排分部從事市政基建或污水處理設施相關基建的設計及建設。其他分部從事為其他水處理提供營運及管理(O&M)服務、與其他建設服務項目相關的建設服務以及營運服務。

雲南水務投資股份有限公司 — 6839 HK

雲南水務投資股份有限公司為一間主要從事提供城鎮環境綜合服務的投資控股公司。該公司經營五個分部，包括污水處理、供水、固廢處理、設備建造及銷售以及其他。其他分部從事提供營運及維護服務及其他業務。

附件四 — 貼現率計算

WACC由兩部分組成：債務成本及權益成本。其計算考慮到資本結構的各個組成部分的相關權重。計算公式如下：

$$WACC = W_e \times R_e + W_d \times R_d \times (1 - T)$$

當中

- Re = 權益成本
- Rd = 債務成本
- We = 權益價值佔企業價值比例
- Wd = 債務價值佔企業價值比例
- T = 企業稅率

權益成本乃透過應用資本資產定價模型(「資本資產定價模型」)參考類似項目的投資者所要求的指定回報率計算得出。資本資產定價模型指出，投資者需要額外回報補償與股票市場整體回報風險相關的任何風險，但不需要其他風險的額外回報。與股票市場整體回報風險相關的風險乃指屬系統性及由參數 β 計量，而其他風險乃指屬非系統性。計算權益成本的一項主要要求為識別在業務性質及相關風險方面與企業可資比較的公司。

與主體相關的企業權益成本乃無風險利率回報與投資者所要求用於補償系統性風險的權益風險溢價的總和，當中假設已就企業與可資比較公司的主體相關風險差異增加而作出調整(倘適用)，包括就以下因素作出的風險調整：規模(「小型資本化風險溢價」)、缺乏私營公司的市場競爭力(「流動資金風險溢價」)及有關可資比較公司的其他風險因素(「公司特定風險溢價」)。

貼現率計算

	算式	輸入數據
1) 無風險利率		2.8%
2) 權益貝塔		0.8
3) 市場風險溢價		8.7%
4) 規模溢價		8.1%
5) 公司特定風險溢價		2.0%
6) 權益成本	$(1) + (2) \times (3) + (4) + (5)$	19.8%
7) 權益比重		29.3%
8) 債務成本		4.9%
9) 債務稅後成本		3.7%
10) 債務比重		70.7%
11) 貼現率	$(6) \times (7) + (9) \times (10)$	8.4%

* 上述數字已經四捨五入湊整

附註：

- 1) 此乃中國政府債券的10年期收益率(資料來源：彭博)。
- 2) 此乃可資比較公司的經調整貝塔的平均值(資料來源：彭博)。
- 3) 此乃經調整股權市場風險溢價(資料來源：彭博及Damodaran Online)，乃估值、企業財務及投資管理方面常見及被廣泛採用的資料來源。
- 4) 此乃為了說明規模較細公司的股票回報較高，乃基於Duff & Phelps, LLC所刊發的研究報告。
- 5) 此乃公司特定風險所需回報增加，涉及特許經營期內的費用增加及通脹。
- 6) 權益成本 = 無風險回報率 + 權益貝塔 × 市場風險溢價 + 規模溢價 + 公司特定風險溢價。
- 7) 此乃基於可資比較公司的權益比重(資料來源：彭博)。
- 8) 此乃基於中國5年以上最佳借貸率。
- 9) 債務稅後成本 = 債務成本 × (1 - 企業所得稅稅率)。
- 10) 此乃基於可資比較公司的債務比重(資料來源：彭博)。
- 11) 此乃基於加權平均資本成本。

附件五 — 敏感度分析

在保持其他參數不變的情況下，進行了敏感度分析，以測試控股權益對被視為估值主體風險情況的某些相關變量變化的敏感度：

	人民幣千元
貼現率	
1%增幅	63,924
1%減幅	70,920
營業收入增長率	
1%增幅	67,546
1%減幅	66,976

* 上述數字已經四捨五入湊整

附件六一 員工簡歷

雲昇騰，*CFA, FRM, MRICS*

董事

雲昇騰先生為特許金融分析師特許資格持有人、皇家特許測量師學會會員及認證金融風險管理師。Wan先生自二零零八年起一直在專業估值領域工作。彼擅長為企業諮詢、併購及公開上市而進行物業、金融工具、無形資產及業務估值，且具有豐富經驗。

余德賢，*CESGA*

高級經理

余德賢先生為認證環境、社會及管治分析師，自二零一四年起一直在銀行及金融行業工作。彼在企業信用風險、現金交易及業務估值方面具有經驗。

黃英珉

助理經理

黃英珉先生自二零一五年起一直在企業融資行業工作。彼在企業融資顧問、企業信用風險及業務估值方面具有經驗。



敬啟者：

吾等提述強泰環保控股有限公司（「貴公司」）日期為二零二二年七月二十一日之公告（「該公告」），內容有關 貴公司附屬公司海安恆發污水處理有限公司（「目標公司」）之非常重大出售事項，以及 貴公司獨立估值師瑋鉞顧問有限公司（「獨立估值師」）編製之目標公司估值（「估值」）。吾等得知獨立估值師乃根據貼現現金流方法編製估值，其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（「預測」）。除另有界定或文義另有所指外，該公告所界定詞彙與本函件之詞彙具有相同涵義。

吾等作為 貴公司在預測方面之財務顧問，已審閱作出估值所依據之預測，閣下作為 貴公司董事（「董事」）須對此負全責。吾等已與 貴公司管理層及獨立估值師討論編製估值所依據之基礎及假設。吾等亦已省覽天職香港會計師事務所有限公司於二零二二年七月二十一日僅向 閣下發出有關貼現未來估計現金流量之函件。預測乃基於多項基礎及假設。由於相關基礎及假設乃關於未來可能發生或可能不會發生之事件，目標公司業務之實際財務表現可能會或可能不會達到預期，且變動可能重大。

附錄五 A 宏智融資有限公司與天職香港會計師事務所有限公司
有關溢利預測的函件

基於前文所述，及並無對獨立估值師所採用的估值方法、基準及假設(獨立估值師及 貴公司須對此負責)的合理性發表任何意見的前提下，吾等信納預測(閣下作為董事須對此負責)乃經閣下進行適當及審慎查詢後作出。

吾等就上述意見所進行的工作僅為根據上市規則第14.62(3)條向閣下報告，並無其他用途。吾等概不向任何其他人士承擔吾等的工作或本函件所產生或相關的責任。

此 致

香港鰂魚涌
華蘭路20號
華蘭中心
23樓2304室
強泰環保控股有限公司
董事會 台照

代表
宏智融資有限公司
董事總經理
蘇志強
謹啟

二零二二年七月二十一日



二零二二年七月二十一日

有關海安恆發污水處理有限公司業務估值的貼現未來現金流量計算的獨立核證報告

致強泰環保控股有限公司(「貴公司」)董事會

吾等提述於二零二二年七月十八日取得由瑋鉞顧問有限公司(「外部估值師」)編製的業務估值(「估值」)(內容有關海安恆發污水處理有限公司(「目標公司」)於二零二一年十二月三十一日的70%股權的公允值評估)所依據的貼現未來現金流量。估值部分根據貼現未來現金流量編製，且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

貴公司董事(「董事」)負責根據由董事釐定並載於估值及 貴公司日期為二零二二年七月二十一日有關建議出售目標公司70%股權的公告內的基礎與假設(「假設」)編製貼現未來現金流量。此責任包括為估值進行編製貼現未來現金流量相關的適當程序以及採用適當的編製基準；以及作出在有關情況下屬合理的估計。

吾等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」)頒佈的專業會計師道德守則中的獨立性及其他操守規定，有關要求乃基於誠信、客觀、專業能力及應有的審慎、保密性及專業行為的基本原則而制定。

本所應用香港會計師公會頒佈的香港質量控制標準第1號「企業進行財務報表的審核及審閱的質量控制以及其他核證和相關服務工作」，並據此維持全面的質量控制系統，包括關於遵守操守規定、專業標準以及適用法律及監管規定的成文政策和程序。

申報會計師的責任

吾等的責任乃依照上市規則第14.62(2)條的規定，就估值所用的貼現未來估計現金流量的計算作出呈報。吾等不會為估值審閱會計政策，乃由於估值與貼現未來現金流量相關，而編製估值並無採用會計政策。

意見基準

吾等根據香港會計師公會頒佈的香港核證工作準則第3000號(經修訂)「審核或審閱歷史財務資料以外的核證委聘」進行委聘工作。該等準則要求吾等規劃及執行吾等的工作，以合理確定就有關計算而言，董事是否已根據假設妥善編製貼現未來現金流量。吾等根據假設進行計算程序並編製貼現現金流量。吾等的工作範圍遠小於根據香港會計師公會頒佈的香港審核準則進行的審核範圍。因此，吾等不會發表審核意見。

意見

吾等認為，就計算而言，貼現未來估計現金流量已在各重大方面根據假設妥為編製。

其他事項

在毋須作出保留意見的情況下，吾等謹請閣下注意，吾等並非對貼現未來現金流量所依據的假設的適當性及有效性作出報告，吾等的工作亦不構成對目標公司的任何估值或對估值發表審計或審閱意見。

貼現未來現金流量取決於未來事件及多項無法如過往業績般進行確認及核實的假設，且並非全部假設於整個期間內一直有效。此外，因貼現未來現金流量與未來事件相關，實際結果很可能因為事件和情況經常未能按照預期發展而與貼現未來現金流量有差異，且該差異可能重大。吾等進行的工作僅為根據上市規則第14.62(2)條向閣下報告，並無其他用途。吾等概不向任何其他人士承擔吾等的工作所涉及、產生或相關的責任。

此 致

香港
鰂魚涌華蘭路20號
華蘭中心23樓2304室
強泰環保控股有限公司
董事會 台照

天職香港會計師事務所有限公司
執業會計師
香港，二零二二年七月二十一日
溫永平
執業證書編號P07471
謹啟

1. 責任聲明

本通函(董事對其共同及個別承擔全部責任)載有遵照上市規則提供的資料，旨在提供有關本公司的資料。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料於各重大方面均屬準確完整，概無誤導或欺詐成分，且本通函並無遺漏任何其他事宜，致使本通函所載任何聲明或本通函產生誤導。

2. 權益披露

董事及行政總裁於本公司及其相聯法團的權益及淡倉

於最後實際可行日期，本公司董事或行政總裁於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債權證中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括彼等根據證券及期貨條例的該等條文被當作或視為擁有的權益及淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須在該條所指經由本公司備存的登記冊內紀錄權益及淡倉，或根據上市規則附錄十所載的上市發行人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／行政總裁姓名	身份／權益性質	所持股份數目	佔本公司股權概約百分比
周安達源先生 (「周先生」)	受控法團權益	225,000,000 ^{(1)(L)}	20.32%
陳昆先生(「陳先生」)	受控法團權益	353,200,000 ^{(2)(L)}	31.90%

附註：

- (1) 潤海集團有限公司(「潤海」)持有225,000,000股股份，而潤海由執行董事兼董事會主席周先生及周先生的妻子黃美玲女士分別持有90%及10%。
- (2) Everbest Environmental Investment Limited(「Everbest Environmental」)持有337,500,000股股份，而Everbest Environmental由王穗英女士(「王女士」)、陳芳女士及本公司執行董事兼行政總裁陳先生分別擁有50%、30%及20%。陳先生為Everbest Environmental的唯一董事。王女士為陳芳女士、陳先生及本公司非執行董事陳栢林先生的母親。陳先生亦擁有Kingdrive Limited的20%已發行股份，而Kingdrive Limited擁有Carlton Asia Limited(「Carlton Asia」)的100%已發行股份。Carlton Asia持有15,700,000股股份，一向按陳先生的指示行事。
- (L) 上述所有股份以好倉持有。

除上文所披露者外，據董事所深知，於最後實際可行日期，概無本公司董事或行政總裁於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債權證中，擁有任何根據證券及期貨條例第352條須存置在登記冊內作紀錄的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部或上市規則附錄十所載的標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

主要股東於本公司股份及相關股份中的權益及淡倉

於最後實際可行日期，以下人士／實體(本公司董事除外)於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須予披露的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第336條須存置在本公司登記冊內作紀錄的權益或淡倉：

股東姓名／名稱	身份／權益性質	所持股份數目	佔本公司股權	
			總計	概約百分比
Everbest Environmental	實益權益	337,500,000 ^{(1)(L)}	337,500,000	30.48%

股東姓名／名稱	身份／權益性質	所持股份數目	總計	佔本公司股權 概約百分比
王女士	實益權益	18,915,000 ^{(1)(L)}	371,080,000	33.51%
	受控法團權益	352,165,000 ^{(1)(L)}		
陳進強先生	受控法團權益	14,665,000 ^{(2)(L)}	371,080,000	33.51%
	配偶所持權益	356,415,000 ^{(1)(2)(L)}		
潤海	實益權益	225,000,000 ^{(3)(L)}	225,000,000	20.32%
黃美玲女士	配偶所持權益	225,000,000 ^{(3)(L)}	225,000,000	20.32%
Morgan Top Trading Co., Ltd.	實益權益	143,300,000 ^(L)	143,300,000	12.94%

附註：

- (1) Everbest Environmental及高峻投資有限公司(「高峻」)各由王女士持有50%，因此，根據證券及期貨條例，王女士被視為於Everbest Environmental持有的337,500,000股股份及於高峻持有的14,665,000股股份中擁有權益。此外，王女士亦實益擁有18,915,000股股份權益。
- (2) 高峻由陳進強先生(王女士的丈夫)持有50%，因此，根據證券及期貨條例，陳進強先生被視為於高峻持有的14,665,000股股份、王女士透過Everbest Environmental被視為持有的337,500,000股股份以及王女士實益擁有的18,915,000股股份中擁有權益。
- (3) 潤海由執行董事兼董事會主席周先生及周先生的妻子黃美玲女士分別持有90%及10%。因此，根據證券及期貨條例，黃美玲女士被視為於周先生控制的潤海所持有的225,000,000股股份中擁有權益。
- (L) 上述所有股份以好倉持有。

3. 董事的競爭權益

於最後實際可行日期，據董事所知，概無董事或其各自的緊密聯繫人於直接或間接與本集團的業務構成或可能構成競爭的業務中擁有任何權益。

4. 董事於資產中的權益

於最後實際可行日期，據董事所知，概無董事於本集團任何成員公司自二零二一年十二月三十一日（即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期）以來購入、出售或租用或本集團任何成員公司擬購入、出售或租用的任何資產中直接或間接擁有任何權益。

5. 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立或擬訂立的任何服務合約不會於一年內屆滿，或不可由本集團任何成員公司於一年內免付賠償（法定賠償除外）而予以終止。

6. 董事於重大合約或安排中的權益

於最後實際可行日期，概無董事於本公司或其任何附屬公司訂立對本集團業務屬重大的任何現有合約或安排中直接或間接擁有重大權益。

7. 專業人士及同意書

以下載列本通函內所述專業人士的專業資格：

名稱	專業資格
宏智融資有限公司	根據證券及期貨條例可從事第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團
天職香港會計師事務所有限公司	執業會計師
瑋鉞顧問有限公司	獨立估值師

上述專業人士各自已就刊發本通函發出同意書，同意按本通函所載形式及內容轉載其函件及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

於最後實際可行日期，上述專業人士概無直接或間接持有本集團任何成員公司的股份，亦無任何權利(不論可否依法強制執行)認購或提名他人認購本集團任何成員公司的股份。

於最後實際可行日期，上述專業人士概無於本集團任何成員公司自二零二一年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期)以來購入、出售或租用或本集團任何成員公司擬購入、出售或租用的任何資產中直接或間接擁有任何權益。

8. 重大合約

本集團成員公司於本通函刊發日期起直至最後實際可行日期前兩年內訂立屬重大或可能屬重大的買賣協議(且非於日常業務過程中訂立的合約)。

9. 訴訟

於最後實際可行日期，除上文所披露者外，本集團成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，董事亦不知悉任何待決或威脅本集團任何成員公司的重大訴訟或申索。

10. 一般事項

- (a) 本公司秘書為董穎怡女士，彼為寶德隆企業服務(香港)有限公司企業秘書高級經理，並為香港會計師公會資深會員及澳洲會計師公會的註冊會計師。
- (b) 本公司的註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。
- (c) 本公司於香港的主要營業地點位於香港鰂魚涌華蘭路20號華蘭中心23樓2304室。

- (d) 本公司的香港股份過戶登記分處為寶德隆證券登記有限公司，地址為香港北角電氣道148號21樓2103B室。

11. 備查文件

下列文件的副本將於本通函刊發日期起直至二零二二年九月十二日(包括該日)止期間刊登於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<https://www.ellhk.com/>)：

- (a) 買賣協議；
- (b) 目標公司的未經審核財務資料報告，其載於本通函附錄二；
- (c) 餘下集團的未經審核備考財務資料報告，其載於本通函附錄四；
- (d) 目標公司的業務估值報告，其載於本通函附錄五；
- (e) 本附錄「專業人士」一段所述專業人士的同意書；及
- (f) 本附錄「重大合約」一節所述的重大合約。

12. 其他事項

本通函的中英文版本如有任何歧義，概以英文版本為準。

股東特別大會通告



ELL Environmental Holdings Limited

強泰環保控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1395)

股東特別大會通告

茲通告強泰環保控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零二二年九月十九日(星期一)上午十時正假座香港華蘭路20號華蘭中心23樓2304室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮及酌情通過以下決議案(不論是否經修訂或補充)：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 謹此批准、確認及追認本公司的間接全資附屬有限公司恒發水務發展有限公司(作為賣方)與中廣核環保產業有限公司(作為買方)於二零二二年七月二十一日訂立買賣協議(「買賣協議」)，據此有條件地出售海安恆發污水處理有限公司已發行股本的70%(「出售事項」)；
- (b) 謹此批准、確認及追認出售事項；及
- (c) 謹此授權本公司任何一名或多名董事，作出其認為必須、適宜或權宜的一切有關行動及事宜、磋商、批准、簽署、簡簽、追認及／或簽立一切文件，以實施及落實買賣協議及出售事項所產生、關連或附帶的任何事宜。」

此 致

列位股東 台照

代表董事會
強泰環保控股有限公司
執行董事兼行政總裁
陳 昆

香港，二零二二年八月二十九日

股東特別大會通告

註冊辦事處：

Cricket Square
Hutchins Drive, P.O. Box 2681
Grand Cayman, KY1-1111
Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港
鰂魚涌
華蘭路20號
華蘭中心
23樓2304室

附註：

- 1 凡有權出席以通告(「通告」)召開的股東特別大會或其續會(視情況而定)並於會上投票的本公司任何股東(「股東」)，均可委派一名(或倘其持有本公司兩股或更多股份，可超過一名)受委代表代其出席股東特別大會，並在本公司章程細則條文的規限下代其投票。受委代表毋須為股東，惟必須親身出席股東特別大會以代表股東。倘超過一名受委代表獲委任，則有關委任須註明所委任的各受委代表涉及的該等本公司股份數目及類別。
- 2 填妥及經簽署的代表委任表格連同授權簽署表格的授權書或其他授權文件(如有)或經公證人簽署證明的該等授權書或授權文件，必須於股東特別大會或其續會指定舉行時間四十八小時前，送達本公司香港股份過戶登記分處寶德隆證券登記有限公司，地址為香港北角電氣道148號21樓2103B室，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親自出席股東特別大會或其續會，並於會上投票。
- 3 為釐定股東出席股東特別大會並於會上投票的權利，本公司將自二零二二年九月十四日(星期三)至二零二二年九月十九日(星期一)(包括首尾兩日)暫停股份登記，期內將不會辦理股份過戶登記手續。為符合資格出席應屆股東特別大會並於大會上投票，非登記股東須將所有過戶文件連同有關股票於二零二二年九月十三日(星期二)下午四時三十分前送達本公司香港股份過戶登記分處寶德隆證券登記有限公司，地址為香港北角電氣道148號21樓2103B室，以辦理登記手續。
- 4 為符合上市規則第13.39(4)條，通告所載的所有提呈決議案將以投票方式表決。
- 5 (a) 在下文(b)段的規限下，倘預期於股東特別大會當日上午七時正至下午五時正期間任何時間將懸掛八號或以上熱帶氣旋警告訊號或預期黑色暴雨警告訊號將生效，則股東特別大會將會順延，而本公司將於本公司及香港聯合交易所有限公司各自的網站登載補充通告，通知各股東有關延遲的股東特別大會的日期、時間及地點。

(b) 倘八號或以上熱帶氣旋警告訊號或黑色暴雨警告訊號於股東特別大會指定時間三小時或之前減弱或取消，於條件允許情況下，股東特別大會將如期舉行。

股東特別大會通告

- (c) 股東特別大會將於懸掛三號或以下熱帶氣旋警告訊號或黃色或紅色暴雨警告訊號生效時如期舉行。
 - (d) 於任何惡劣天氣情況下，股東應於考慮其本身的情況後自行決定是否出席股東特別大會，而倘決定出席，務請加倍小心及注意安全。
- 6 本通告的中文翻譯僅供參考。如有歧義，概以英文版本為準。