
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的股份有限公司)

(股份代號：6839)

有關出售
標的公司100%股權之
非常重大出售事項；
及
臨時股東大會通告

雲南水務投資股份有限公司謹訂於二零二三年三月三十一日(星期五)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.com.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，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17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

二零二三年二月二十四日

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 — 標的集團的財務資料	II-1
附錄三 — 餘下集團未經審核備考財務資料	III-1
附錄四 — 餘下集團的管理層討論及分析	IV-1
附錄五 — 標的公司的估值報告	V-1
附錄六 — 項目公司的資產評估說明	VI-1
附錄七 — 大華馬施雲會計師事務所有限公司函件	VII-1
附錄八 — 有關盈利預測的董事會函件	VIII-1
附錄九 — 一般資料	IX-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：

「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，為雲南康旅控股集團的全資附屬公司
「本公司」	指	雲南水務投資股份有限公司，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)
「代價」	指	出售事項之總代價人民幣296,259,700元
「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
「出售事項」	指	雲南水務(香港)根據產權交易合同之條款及條件向環投出售出售權益
「出售權益」	指	雲南水務(香港)合法及實益擁有標的公司100%的權益
「內資股」	指	本公司股本中每股面值人民幣1.00元之已發行普通股，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)出售事項之臨時股東大會
「產權交易合同」	指	雲南水務(香港)與環投就出售事項於二零二二年十一月三日訂立之買賣協議，連同其補充協議

釋 義

「環投」	指	環投(香港)有限公司，於香港註冊成立之有限公司
「綠色環保」	指	雲南省綠色環保產業集團有限公司(前稱雲南省水務產業投資有限公司)，於中國成立的有限公司，並為本公司控股股東
「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元之境外上市外資普通股，於聯交所主板上市(股份代號：6839.HK)，並以港元認購及買賣
「凱泉常熟」	指	凱發新泉水務(常熟)有限公司，於中國成立的有限公司，且為項目公司之一
「凱泉大豐」	指	凱發新泉水務(大豐)有限公司，於中國成立的有限公司，且為項目公司之一
「凱泉泰州」	指	凱發新泉水務(泰州)有限公司，於中國成立的有限公司，且為項目公司之一
「凱泉天台」	指	凱發新泉水務(天台)有限公司，於中國成立的有限公司，且為項目公司之一
「最後實際可行日期」	指	二零二三年二月二十二日，即本通函付印前為確定其中所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「項目公司」	指	凱泉常熟、凱泉泰州、凱泉天台、凱泉大豐
「餘下集團」	指	本集團，不包括標的公司及項目公司
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)

釋 義

「上海產權交易所」	指	上海聯合產權交易所有限公司，獲上海市國有資產監督管理委員會授權交易上海市政府管轄下之國有企業之資產及股權之機構
「股份」	指	內資股及／或H股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「標的公司」	指	雲水科技有限公司，於英屬維爾京群島註冊成立之有限公司
「標的集團」	指	標的公司及其附屬公司
「估值報告」	指	由估值師所編製的標的公司截至於二零二一年十二月三十一日的估值報告，其全文載於本通函附錄五
「估值師」	指	沃克森(北京)國際資產評估有限公司
「雲南康旅控股集團」	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)，於中國成立之有限公司及雲南省綠色環保產業(雲南省綠色環保產業集團有限公司(於中國註冊成立之有限公司))的唯一股東，並為本公司控股股東
「雲南水務(香港)」	指	雲南水務(香港)股份有限公司，於香港註冊成立之有限公司
「%」	指	百分比



雲南水務

雲南水務投資股份有限公司

Yunnan Water Investment Co., Limited*

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：6839)

執行董事：

于龍先生(副董事長、總經理)

周志密先生

非執行董事：

梅偉先生(董事長)

戴日成先生

陳勇先生

劉暉先生

獨立非執行董事：

廖船江先生

鐘偉先生

周北海先生

註冊辦事處及中國主要營業地點：

中國

雲南省昆明市

高新技術開發區

海源北路2089號

雲南水務

香港主要營業地點：

香港

九龍尖沙咀廣東道25號

海港城港威大廈

第1座31樓3110-11室

敬啟者：

有關出售
標的公司100%股權之
非常重大出售事項；
及
臨時股東大會通告

緒言

茲提述本公司日期為二零二二年五月六日、二零二二年十一月三日、二零二二年十一月二十四日、二零二二年十二月十五日、二零二二年十二月三十日、二零二三年一月二十日及二零二三年二月十五日之公告，內容有關出售事項。

本通函旨在為閣下提供(其中包括)有關(i)出售事項進一步詳情；及(ii)臨時股東大會通告，及上市規則所規定之其他資料。

A. 出售事項

於二零二二年十一月三日(交易時段後)，雲南水務(香港)(本公司全資附屬公司)(作為賣方)及環投(作為買方)訂立產權交易合同。據此，雲南水務(香港)同意出售且環投同意購買出售權益，代價為人民幣296,259,700元。出售事項完成後，雲南水務(香港)將不再於標的公司擁有任何權益。

產權交易之合同主要條款概述如下：

日期：二零二二年十一月三日(交易時段後)

訂約方：(i) 雲南水務(香港)(作為賣方)；及

(ii) 環投(作為買方)

環投為上海實業環境控股有限公司(一家於新加坡註冊成立之有限公司，其股份於新加坡交易所證券交易有限公司(Singapore Exchange Securities Trading Limited)主板上市(股份代號：BHK)及聯交所主板上市(股份代號：807))之間接全資附屬公司。

就董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，環投及其最終實益擁有人於本通函日期為獨立於本公司及其關連人士(定義見上市規則)之第三方。

出售權益

根據出售事項，雲南水務(香港)同意出售且環投同意購買標的公司100%權益。

代價及代價釐定基準

本公司委託上海產權交易所通過公開掛牌方式徵得股權受讓方，採用協議轉讓的方式進行。出售事項的代價為人民幣296,259,700元，乃由獨立中國估值師於二零二一年十二月三十一日採用資產法及收益法釐定並相等於出售權益之評估價值。

由於本公司為國有企業，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，出售事項須透過經核准產權交易所進行公開掛牌程序。出售事項已透過上海產權交易所並根據其相關規則進行。本公司已向上海產權交易所提交載列(其中包括)(i)最低代價(不得低於出售權益之評估價值)；(ii)競標之主要條款；及(iii)潛在競標者之描述及資格之掛牌通告。一般而言，不可對國有資產轉讓的潛在競標者施加資格條件，除非該等條件對特定競標者並無指導意義且並未違反公平競爭原則。待收到本公司掛牌通告後，上海產權交易所安排並發佈轉讓信息，公告期為掛牌通告日起計不少於20個工作日。

董事會函件

於發佈期間內，合資格競標者可表明其購買出售權益之意向及登記為有意競標者。於發佈期間屆滿後，上海產權交易所通知本公司成功中標者(即最高投標者)之身份。由於環投為公開競標中唯一合資格的競標者，故本公司已與環投簽訂產權交易合同。

出售事項的代價乃由估值師於二零二一年十二月三十一日釐定並相等於出售權益之評估價值。出售權益指標的公司100%權益，其重大資產包括於項目公司持有的股權。估值師已於二零二一年十二月三十一日採納收益法並根據以下算式進行項目公司的估值：

(1) 企業自由現金流量的計算

預測期企業自由現金流量 = 稅後淨利潤 + 折舊與攤銷 + 財務費用扣稅後 - 資本性支出 - 營運資金變動額

(2) 加權平均資本成本的計算

按照收益額與折現率口徑一致的原則，本次評估收益額口徑為企業自由現金流量，則折現率選取加權平均資本成本WACC，計算公式為：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

- 其中：
- E：權益的市場價值；
 - D：債務的市場價值；
 - K_e ：權益資本成本；
 - K_d ：債務資本成本；
 - T：被評估單位適用的所得稅率。

權益資本成本 K_e 按國際通常使用的CAPM模型進行計算，計算公式為：

$$K_e = R_f + MRP \times \beta + R_c$$

- 其中：
- R_f ：無風險報酬率；
 - MRP：市場風險溢價；
 - β ：權益的系統風險系數；
 - R_c ：企業特有風險調整系數。

(3) 被評估單位主營業務價值的計算

被評估單位主營業務價值是指企業的經營性資產價值。

被評估單位主營業務價值計算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{FCFF_i}{(1+r)^i} + FCFF_n$$

其中： P：評估基準日的企業經營性資產價值；

FCFF_i：評估基準日後第i年預期的企業自由現金流量；

FCFF_n：回收期企業自由現金流量；

r：折現率(此處為加權平均資本成本，WACC)；

n：收益期；

i：預測期第i年。

(4) 非經營性、溢餘資產的範圍

在本模型中，非經營性、溢餘資產的範圍包括溢餘資產和非經營性資產，相應的其他資產的價值等於溢餘資產價值和非經營性資產價值之和。

① 溢餘資產和非經營性資產

被評估單位評估基準日的資產劃分為兩類，一類為經營性資產，第二類為非經營性資產。經營性資產是被評估單位經營相關的資產，其進一步劃分為有效資產和無效資產，有效資產是企業生產經營正在使用或者未來將使用的資產，無效資產又稱為溢餘資產，指為經營目的所持有，但在評估基準日未使用或者可以預測的未來不會使用的資產。溢餘資產和非經營性資產定義具體如下：

溢餘資產指企業持有目的為經營性需要、但於企業特定時期，與企業收益無直接關係、超過企業經營所需的多餘資產。通過對被評估單位的資產配置狀況與企業收益狀況進行分析，並進一步對企業經營狀況進行了解，判斷被評估單位是否存在溢餘資產。

非經營性資產指企業持有目的為非經營性所需、與企業生產經營活動無直接關係的資產，如供股東自己居住的房產、供股東自用的汽車、工業製造企業短期股票債券投資、與企業主營業務無關的關聯公司往來款項等。

溢餘資產價值和非經營性資產價值的估算以資產特點為基礎，採用不同的評估方法確定其價值。

(5) 非經營性、溢餘負債的範圍

在本模型中，非經營性、溢餘負債的範圍包括溢餘負債、非經營性負債等，相應的其他負債的價值等於溢餘負債與非經營性負債的價值之和。

(6) 股東全部權益的市場價值計算

股東全部權益的市場價值計算公式為：

股東全部權益的市場價值 = 企業整體價值 - 付息債務價值

企業整體價值 = 企業主營業務價值 + 非經營性、溢餘資產價值 - 非經營性、溢餘負債價值

有關項目公司評估價值的進一步詳請，請參閱本通函附錄六所載的項目公司估值報告摘錄。

董事認為估值師所採納的假設及輸入數據屬公平合理，並認為假設及輸入數據不大可能有任何重大變動可能會對項目公司及出售權益的估值造成重大影響。此外，根據相關適用法律及法規，項目公司及出售權益的估值並無強制要求進行敏感度分析。因此，敏感度分析並未獲編製及納入項目公司及出售權益的估值報告中。

代價支付方式

環投將自產權交易合同生效日期起3個工作日內一次性將代價人民幣296,259,700元支付至雲南水務(香港)指定銀行賬戶。代價已由環投於二零二二年十一月三日支付。

產權轉讓及登記

雲南水務(香港)及環投須自產權交易合同生效日期起60個工作日內合作完成標的公司之權益轉讓，並辦理變更登記手續。權益轉讓登記手續已於二零二二年十一月完成。

於交易基準日(即二零二一年十二月三十一日)至標的公司之權益轉讓完成期間，雲南水務(香港)須妥善管理標的公司及其股東之權利及資產。

產權交易合同生效日期

產權交易合同自訂約雙方法定代表人簽字並蓋章之日起具有效力。

完成出售事項

出售事項的完成須待獲得及完成所有必要授權、批准及公司內部決策程序後作實。出售事項須待本公司股東於股東大會上批准後作實。

上市規則項下的盈利預測規定

出售權益的估值(「估值」)乃由獨立中國估值師沃克森(北京)國際資產評估有限公司(「估值師」)使用資產法進行。標的公司的主要資產包括其持有的項目公司股權，有關股權已入賬列作標的公司的長期股權投資。另一方面，估值師亦在項目公司估值中採用收益法。因此，估值構成上市規則第14.61條項下的盈利預測。

為遵守上市規則第14.60A及14.62條，估值依據的主要假設(包括商業假設)載列如下(其詳情應參考本通函附錄五所載估值報告)：

基本假設

1. 交易假設

交易假設是假定將評估的全部資產負債已經處在交易的過程中，估值師根據將評估資產的交易條件等類比市場進行評估。交易假設是資產評估得以進行的一個最基本的前提假設。

2. 公開市場假設

公開市場假設是假定在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷。公開市場假設以資產在市場上可以公開買賣為基礎。

3. 資產持續使用假設

資產持續使用假設是指資產評估時需根據被評估資產按目前的用途和使用的方式、規模、頻度、環境等情況繼續使用，或者在有所改變的基礎上使用，相應確定評估方法、參數和依據。

4. 企業持續經營的假設

企業持續經營的假設是指被評估單位將保持持續經營，並在經營方式上與現時保持一致。

董事會函件

一般假設

1. 評估基準日後，被評估單位主要營業地點及其經營環境所處的政治、經濟、社會等宏觀環境不發生重大變動。
2. 除於評估基準日或之前被評估單位主要營業地點及其開展業務地區政府已經頒佈及已經頒佈尚未實施的法律、條例及法規外，收益期內有關法律、條例及法規不發生可能對被評估單位及其業務營運產生重大不利影響的重大變化。
3. 評估基準日後被評估單位經營所涉及的匯率、利率、稅賦及通貨膨脹等因素的變化不對其收益期經營狀況產生重大不利影響(考慮匯率在評估基準日至評估報告日的變化)。
4. 評估基準日後不發生對被評估單位產生重大不利影響的不可抗拒、不可預見事件。
5. 被評估單位及其所有資產在未來收益期根據當前的目的及方式持續經營並使用。
6. 未來收益期內被評估單位所採用的會計政策與評估基準日在所有重大方面保持一致，具有連續性及可比性。
7. 未來收益期被評估單位及其業務營運符合開展業務須遵守的所有法律及監管規定。
8. 被評估單位管理層勤勉盡責，具備足夠的管理技能及良好的職業道德；且在未來收益期內，以評估基準日的主要管理人員及技術人員為準，不存在可能影響被評估單位業務經營的重大變化，管理團隊將穩定發展，且不存在可能影響被評估單位業務經營的重大管理政策變化。
9. 委託人及被評估單位提供的資料真實、完整、可靠，並無理由懷疑任何重大資料被隱瞞或遺漏，且假設即使估價師執行所有必要估值程序，仍可能無法發現可能影響估值結果的缺陷事項或或有事項。
10. 被評估單位未來收益期不發生對其經營業績產生重大不利影響的訴訟、抵押或擔保等事項。

特定假設

1. 除評估基準日有證據表明固定資產投資將發生重大變化外，於未來收益期不存在對被評估單位業務營運造成重大不利影響的重大固定資產投資活動，主體產品的產能將於評估基準日進行評估。
2. 該估值不包括評估基準日後對外投資／外商投資對被評估單位價值造成的任何影響／變化。
3. 被評估單位的淨溢利(除稅後)與收入基本保持一致，即於未來收益期將不存在重大的永久性差異及時間性差異調整事項。
4. 於未來收益期的應收款項及應付款項周轉率與結算歷史相比應保持一致，於未來收益期與結算歷史相比並無重大違約差異。
5. 現金流入及現金流出將於未來收益期定期發生，而非於一個財政年度的單個時間點確認收入。

本公司已委聘大華馬施雲會計師事務所有限公司以審閱估值所依據的貼現未來現金流量計算，其不涉及採用會計政策以及假設的適當性及有效性。董事會已審閱及考慮估值，包括估值所依據的主要假設。董事會亦已考慮大華馬施雲會計師事務所有限公司發出的報告。綜上所述，董事會認為，估值乃經審慎審閱後作出。董事會函件及大華馬施雲會計師事務所有限公司發出的報告載於本通函附錄八及附錄七。

有關對手方之資料

環投為一家於香港註冊成立之有限公司，據董事所深知，其主要從事投資控股。環投為上海實業環境控股有限公司(一家於新加坡註冊成立之有限公司，其股份於新加坡交易所證券交易有限公司(Singapore Exchange Securities Trading Limited)主板上市(股份代號：BHK)及聯交所主板上市(股份代號：807)，其主要從事污水處理、供水、污泥處理、固體廢物焚燒及其他環境相關業務)之間接全資附屬公司。

有關本集團之資料

本集團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、固體廢物處理及環境管治項目的投資、建設及管理服務；銷售設備及其他環保相關服務。

董事會函件

有關標的公司之資料

標的公司為一家於英屬維爾京群島註冊成立的股份有限公司，且為雲南水務(香港)之全資附屬公司，而雲南水務(香港)為本公司全資附屬公司。標的公司的主要業務為投資控股。標的公司持有各項目公司的全部股權，各項目公司的主要業務載列如下：

項目公司	主要業務
凱泉常熟	於江蘇省常熟市經營污水處理廠項目
凱泉泰州	於江蘇省泰州市經營污水處理廠項目
凱泉天台	於浙江省台州市天台縣經營污水處理廠項目
凱泉大豐	於江蘇省鹽城市大豐區經營供水廠項目

標的公司之財務資料

下文載列標的公司根據中國會計準則編製之截至二零二零年十二月三十一日及二零二一年十二月三十一日止兩個財政年度之主要經審核財務資料。

	截至以下日期止年度／於以下日期	
	二零二零年 十二月三十一日 人民幣百萬元 (經審核)	二零二一年 十二月三十一日 人民幣百萬元 (經審核)
營運收入	104.6	117.3
除稅前溢利	39.4	15.9
除稅後溢利	28.7	9.8
總資產	595.4	604.1
總負債	335.0	457.8
淨資產	260.4	146.3

出售事項之財務影響及所得款項用途

出售事項完成後，雲南水務(香港)將不再擁有標的公司任何股權，而標的公司將不再為入賬至本公司財務業績內之附屬公司。

董事會函件

本集團預期錄得有關出售事項未經審核虧損約為人民幣11.7百萬元。有關未經審核虧損乃按出售事項所得款項總額約人民幣296.3百萬元加上二零二二年二月因標的公司及項目公司的集團內公司間重組(據此本公司將各項目公司之全部權益轉讓予標的公司)產生應付賬款(「應付賬款」)約人民幣123.9百萬元減標的公司於二零二一年十二月三十一日的資產淨值約人民幣419.1百萬元，並扣除歸屬於出售事項的稅項約人民幣11.2百萬元及直接歸屬於出售事項的開支合共約人民幣1.6百萬元而估計得出。環投將盡最大努力促使標的公司盡快結清應付賬款。董事預期標的公司將不遲於二零二三年八月二十日以現金方式結清應付賬款。務請注意，本集團就出售事項錄得的實際虧損將視乎出售事項完成後在本集團財務報表入賬的標的公司賬面值而定，故可能與上述金額有別。

經計及出售事項所得現金淨額約人民幣294.7百萬元減標的集團於二零二二年九月三十日之淨資產約人民幣304.4百萬元及出售事項預扣稅約人民幣11.2百萬元，預計出售事項將導致本集團總資產減少約人民幣227.3百萬元，本集團總負債減少約人民幣206.4百萬元，本集團淨資產減少約人民幣20.9百萬元。

出售事項之所得款項淨額(經扣除直接歸屬於出售事項的開支後)將約為人民幣283.5百萬元。出售事項之所得款項淨額將擬用作本集團之營運資金，其中(i)約人民幣154.4百萬元將分配作約三個月的員工成本；(ii)約人民幣62.0百萬元將分配作約三個月的生產燃料成本；及(iii)約人民幣67.1百萬元將分配作約三個月的生產材料成本。

進行出售事項之理由及裨益

基於本公司戰略發展及內部管理的需求，本公司決定進行出售事項。董事認為出售事項將緩解本集團目前之財務困難，並降低本公司之債務水平及資產負債率。此外，考慮到目前之財務狀況，本集團可能於後續投融資方面存在困難，從而無法維持項目公司的經營牌照。

正如本公司二零二一年年報所披露，就解決持續經營問題導致的本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度合併財務報表的審計報告無法表示意見，本集團已採取並將採取若干計劃及措施，以減輕流動資金壓力及改善其財務狀況，包括(其中包括)剝離若干本集團的特許經營項目及建造項目。出售事項乃為加強本集團流動資金及資本結構及減少本集團的整體融資費用的緩解措施。

董事(包括獨立非執行董事)認為，出售事項乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，且符合本公司及股東之整體利益。

上市規則之涵義

由於出售事項之最高適用百分比率(定義見上市規則第14.07條)超過75%，故出售事項根據上市規則第十四章構成本公司之非常重大出售事項，並須遵守申報、公告、通函及股東批准規定。

B. 臨時股東大會

本公司將召開臨時股東大會，藉以審議及批准(其中包括)出售事項。召開臨時股東大會的通告已於二零二三年二月二十四日寄發予股東。

任何於決議案擁有重大權益的股東及其聯繫人將於臨時股東大會上就有關出售事項的決議案放棄投票。就董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無股東須於臨時股東大會上放棄投票。

C. 推薦建議

董事(包括獨立非執行董事)認為，產權交易合同之條款及其項下擬進行之出售事項乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，且符合本公司及股東之整體利益。因此，董事建議股東投票贊成將於臨時股東大會上提呈的決議案，以批准產權交易合同及其項下擬進行之出售事項。

D. 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
梅偉
董事長

二零二三年二月二十四日

* 僅供識別

本集團財務資料概要

本集團截至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於下列刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.yunnanwater.com.cn)的文件中披露。

- (i) 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」)
- (ii) 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」)
- (iii) 本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的年報(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0530/2022053001088_c.pdf) (「二零二一年年報」)
- (iv) 本公司截至二零二二年六月三十日止六個月的中期報告(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0929/2022092900892_c.pdf) (「二零二二年中期報告」)

營運資金

於二零二二年十二月三十一日，本集團之流動負債超過其流動資產約人民幣60億元(未經審核)。為改善本集團之財務狀況、可即時動用之流動資金及現金流，以及讓本集團繼續以持續經營基準營運，本公司董事已採納若干措施及其他措施，但不限於以下各項：

- (i) 就將於本通函日期起計未來12個月到期的借款而言，本集團正於其到期前積極與銀行／貸款人磋商，以確保重續有關貸款，進而確保必要資金將到位，以滿足本集團日後的營運資金及財務需求；
- (ii) 本集團將於有需要時積極地獲取新增融資來源；
- (iii) 本集團已計劃剝離若干本集團的特許經營項目及建造項目；及
- (iv) 董事認為，彼等有能力不時管理項目的進度，並於必要時設法推遲該等項目中借款的付款時間表。

倘本集團未能成功執行上述措施，則自本通函日期起至少十二個月內，本集團將沒有足夠的營運資金。

除上述事項的潛在影響外，於並無不可預見情況下，基於上述措施於可預見未來成功執行及於評估本集團的現時及預測現金狀況後，本公司董事抱持樂觀態度，認為本集團將能於本通函日期起十二個月內悉數履行本集團的到期財務義務。

債務

於二零二二年十二月三十一日(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：

借款

本集團的借款主要包括短期及長期銀行借款、公司債券及其他借款。

於二零二二年十二月三十一日營業結束時，本集團未償還借款總額約為人民幣32,077百萬元，進一步詳情載列如下：

	於二零二二年 十二月三十一日 人民幣千元
非即期	
長期銀行借款	
— 有抵押	13,715,121
— 無抵押	3,248,466
	<u>16,963,587</u>
公司債券及其他借款	
— 有抵押	422,194
— 無抵押	9,585,295
	<u>10,007,489</u>
即期	
短期銀行借款	
— 有抵押	19,810
— 無抵押	2,520
	<u>22,330</u>

於二零二二年
十二月三十一日
人民幣千元

長期銀行借款的即期部分	
— 有抵押	93,739
— 無抵押	6,930
	<u>100,669</u>
公司債券及其他借款的即期部分	
— 無抵押	1,533,821
應付股東款項	
— 彩雲投資	1,091,720
— 雲南省綠色環保產業	1,045,167
— 雲南康旅控股集團	1,312,703
	<u>3,449,590</u>
合計	<u>32,077,486</u>

於二零二二年十二月三十一日營業結束時，本集團的借款合共為約人民幣14,251百萬元，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、使用權資產、物業、廠房及設備、無形資產及本公司於附屬公司的投資質押作抵押，且本集團約人民幣298百萬元及人民幣12,088百萬元的借款分別乃由中國當地政府及關聯方擔保。本集團應付股東款項約人民幣3,450百萬元為無抵押、計息及按協定條款償還。

租賃負債

於二零二二年十二月三十一日營業結束時，本集團(作為承租人)就有關租賃期限剩餘部分的租賃負債合共為約人民幣36.2百萬元，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，於二零二二年十二月三十一日(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款、屬借款性質的債務、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

相較於二零二一年同期本公司普通股股東應佔虧損約人民幣311.6百萬元，本集團截至二零二二年六月三十日止六個月錄得本公司普通股股東應佔虧損約人民幣494.0百萬元。董事會認為，截至二零二二年六月三十日止六個月業績變動主要是由於二零二二年上半年國內疫情反覆而導致本集團固廢等業務板塊綜合毛利率下降以及建造服務收入減少等所致。詳情請參閱本公司日期為二零二二年八月二十二日的盈利警告公告及本公司於二零二二年九月二十九日刊發的截至二零二二年六月三十日止六個月的中期報告。

董事確認，除上文披露者外，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）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

本集團將多舉並措降低負債率。第一是優化融資結構，通過逐步調整長短期債務結構，降低公司融資壓力及流動性風險。第二是加強債權清收工作，著力保障運營項目的匯款金額與時限，增加經營性現金流。第三是適時推進資產處置工作，統籌安排對分散資產進行部分處置，回收現金降低資產負債率的同時，整合併優化資產，提高管理效率及運營質量。

本集團將繼續聚焦運營提質增效工作，繼續精益管理水準，推動節能降耗。全面實現科學預算制，結合運營現狀，合理統計測算各項目運營指標。進一步加強排查、消除運營過程中存在的不穩定運行因素和超標隱患，實現本集團在運項目穩定運行。

本集團將不斷增強企業創新能力和可持續發展能力，根據目前市場需求對目前的核心技術進行精進，尤其是加強本集團有機固廢低溫絕氧熱解碳化技術的研發及推廣，為固體有機質廢棄物處理的減量化、無害化、穩定化、資源化貢獻力量。同時，本集團將繼續關注資源環境新領域，儲備關鍵核心技術，為未來發展打下堅實基礎。

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，克服當前存在的挑戰及困難，把握行業發展趨勢，提升本集團的經營管理能力、技術實力與核心競爭力，為股東帶來更多的投資回報。

標的集團的未經審核財務資料

以下載列雲水科技有限公司(「**標的公司**」)及其附屬公司(統稱為「**標的集團**」)於二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日以及二零二二年九月三十日之未經審核合併資產負債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各年以及截至二零二一年及二零二二年九月三十日止九個月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(定義見標的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-9頁所載標的集團的財務資料。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，使彼等相信標的集團於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

截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止年度以及截至二零二一年及二零二二年九月三十日止九個月

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
收益	111,517	116,611	148,723	116,488	115,197
銷售成本	(58,654)	(62,714)	(94,396)	(72,457)	(83,590)
毛利	52,863	53,897	54,327	44,031	31,607
其他收入	1,258	3,418	5,981	1	3,566
其他(虧損)/收益淨額	(1,164)	3,390	(55,405)	31	783
行政開支	(10,912)	(6,458)	(7,101)	(5,030)	(7,857)
金融資產減值虧損撥回/ (減值虧損)	2,500	(65)	(303)	(303)	—
經營溢利/(虧損)	44,545	54,182	(2,501)	38,730	28,099
融資收益	94	4,175	1,371	374	—
融資開支	(7,835)	(6,943)	(18,796)	(8,751)	(13,882)
融資成本淨額	(7,741)	(2,768)	(17,425)	(8,377)	(13,882)
所得稅前溢利/(虧損)	36,804	51,414	(19,926)	30,353	14,217
所得稅開支	(11,021)	(12,812)	(2,753)	(811)	(5,057)
年內/期內溢利(虧損) 及綜合收益/(開支) 總額	25,783	38,602	(22,679)	29,542	9,160

未經審核合併資產負債表

於二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日以及二零二二年九月三十日

	於十二月三十一日			於九月三十日
	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
資產				
非流動資產				
物業、廠房及設備	121	133	125	150
服務特許經營安排下的應收款項	163,886	182,134	198,803	191,922
無形資產	425,674	462,437	404,037	382,449
貿易及其他應收款項	19	19	19	19
遞延所得稅資產	1,146	1,611	1,972	1,995
	<u>590,846</u>	<u>646,334</u>	<u>604,956</u>	<u>576,535</u>
流動資產				
服務特許經營安排下的應收款項	6,441	8,674	8,295	8,295
存貨	386	411	426	360
貿易及其他應收款項	116,012	168,005	180,673	112,323
現金及現金等價物	23,653	3,603	4,488	11,994
	<u>146,492</u>	<u>180,693</u>	<u>193,882</u>	<u>132,972</u>
總資產	<u><u>737,338</u></u>	<u><u>827,027</u></u>	<u><u>798,838</u></u>	<u><u>709,507</u></u>

未經審核合併資產負債表(續)

於二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日以及二零二二年九月三十日

	於十二月三十一日			於九月三十日
	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
權益				
股本	151,180	151,180	151,180	—*
其他儲備	112,647	112,647	112,647	139,880
保留盈利	139,398	178,000	155,321	164,481
總權益	<u>403,225</u>	<u>441,827</u>	<u>419,148</u>	<u>304,361</u>
負債				
非流動負債				
借款	135,497	90,400	75,900	68,650
遞延收益	919	919	919	919
遞延稅項負債	27,240	28,389	23,204	22,751
撥備	12,471	13,082	13,723	14,227
	<u>176,127</u>	<u>132,790</u>	<u>113,746</u>	<u>106,547</u>
流動負債				
合約負債	6	6	6	6
借款	15,800	34,500	28,000	26,000
貿易及其他應付款項	136,792	213,377	230,227	268,973
即期所得稅負債	5,388	4,527	7,711	3,620
	<u>157,986</u>	<u>252,410</u>	<u>265,944</u>	<u>298,599</u>
總負債	<u>334,113</u>	<u>385,200</u>	<u>379,690</u>	<u>405,146</u>
權益及負債總額	<u>737,338</u>	<u>827,027</u>	<u>798,838</u>	<u>709,507</u>

* 少於人民幣1,000元

未經審核合併權益變動表

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年度以及截至二零二一年及二零二二年九月三十日止九個月

	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	151,180	112,647	113,615	377,442
年內綜合收益總額				
年內溢利	—	—	25,783	25,783
於二零一九年十二月三十一日及 二零二零年一月一日的結餘	151,180	112,647	139,398	403,225
年內綜合收益總額				
年內溢利	—	—	38,602	38,602
與擁有人以其擁有人身份進行的交易 發行股份	—*	—	—	—*
於二零二零年十二月三十一日及 二零二一年一月一日的結餘	151,180	112,647	178,000	441,827
年內綜合開支總額				
年內虧損	—	—	(22,679)	(22,679)
於二零二一年十二月三十一日及 二零二二年一月一日的結餘	151,180	112,647	155,321	419,148
期內綜合收益總額				
期內溢利	—	—	9,160	9,160
與擁有人以其擁有人身份進行的交易 重組的影響(附註)	(151,180)	27,233	—	(123,947)
於二零二二年九月三十日的結餘	—*	139,880	164,481	304,361
於二零二一年一月一日的結餘	151,180	112,647	178,000	441,827
期內綜合收益總額				
期內溢利	—	—	29,542	29,542
於二零二一年九月三十日的結餘	151,180	112,647	207,542	471,369

* 少於人民幣1,000元

附註：重組(定義見附註1)完成後，標的公司(定義見附註1)股份面值與標的集團(定義見附註1)股權面值間差額為人民幣151,180,000元，已由股本轉化為其他儲備，附註1所披露之代價人民幣123,947,000元於標的集團綜合財務報表中反映為計入貿易及其他應付款項的應付同系附屬公司之款項。

未經審核合併現金流量表

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年度以及截至二零二一年及二零二二年九月三十日止九個月

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
經營活動的現金流量					
經營所(用)／得現金	(28,529)	23,702	45,142	26,153	31,847
已付所得稅	(2,090)	(12,989)	(5,115)	(4,572)	(9,624)
已付利息	(3,684)	(4,307)	(18,107)	(8,000)	(5,402)
經營活動現金(流出)／ 流入淨額	(34,303)	6,406	21,920	13,581	16,821
投資活動的現金流量					
物業、廠房及設備付款	(57)	(59)	(35)	(14)	(65)
投資活動現金流出淨額	(57)	(59)	(35)	(14)	(65)
融資活動的現金流量					
借款所得款項	36,499	37,500	13,500	10,000	—
償還借款	(15,779)	(63,897)	(34,500)	(23,250)	(9,250)
融資活動現金流入／ (流出)淨額	20,720	(26,397)	(21,000)	(13,250)	(9,250)
現金及現金等價物 (減少)／增加淨額	(13,640)	(20,050)	885	317	7,506
財政年度年初／財政期間 期初現金及現金等價物	37,293	23,653	3,603	3,603	4,488
年／期末現金及現金等 價物	23,653	3,603	4,488	3,920	11,994

標的集團未經審核合併財務資料附註

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以及截至二零二一年及二零二二年九月三十日止九個月

1. 一般資料

雲水科技有限公司(「標的公司」)為一家於二零二零年八月二十六日在英屬維爾京群島註冊成立的股份有限公司。於二零二二年二月，凱發新泉水務(常熟)有限公司(「凱泉常熟」)、凱發新泉水務(大豐)有限公司(「凱泉大豐」)、凱發新泉水務(泰州)有限公司(「凱泉泰州」)及凱發新泉水務(天台)有限公司(「凱泉天台」)(統稱為「項目公司」)的全部股權以代價約人民幣123,947,000元轉讓予標的公司(「重組」)，於重組完成後，項目公司成為標的公司的全資附屬公司。標的公司的直接控股公司為雲南水務(香港)股份有限公司(「雲南水務(香港)」，一家於香港註冊成立之有限公司)，其間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。標的公司及其附屬公司(統稱為「標的集團」)主要從事城市給排水基礎設施的投資及經營。

於二零二二年十一月三日，雲南水務(香港)及環投(香港)有限公司(「環投」，為國企上海實業環境控股有限公司的間接全資附屬公司)訂立買賣協議。據此，雲南水務(香港)同意出售且環投同意購買標的公司全部股權，代價為人民幣296,259,700元(「出售事項」)。

標的公司於二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日以及二零二二年九月三十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	標的集團 實際權益	主要活動
凱泉常熟	中華人民共和國 (「中國」)	8,000,000美元	100%	於江蘇省常熟市 經營污水處理廠 項目
凱泉大豐	中國	2,640,000美元	100%	於江蘇省鹽城市 大豐區經營 供水廠項目
凱泉泰州	中國	3,200,000美元	100%	於江蘇省泰州市 經營污水處理廠 項目
凱泉天台	中國	5,600,000美元	100%	於浙江省台州市 天台縣經營 污水處理廠項目

2. 編製財務資料的基準

重組前之未經審核財務資料乃透過匯總本公司共同控制下之標的集團的財務資料呈現。計入標的集團之實體間的交易與結餘已對銷。所有集團內公司間的結餘、交易、收入及支出以及損益(包括集團內公司間交易的未變現利潤)已於合併入賬時對銷。

標的集團的財務資料(包括標的集團於二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日以及二零二二年九月三十日的未經審核合併資產負債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各年度以及截至二零二一年及二零二二年九月三十日止九個月(「有關期間」)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)(A)段編製,僅供載入本公司就出售事項所發佈的通函。

標的集團於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。

財務資料已根據本公司及其附屬公司(統稱為「本集團」)編製本集團於該等年度或期間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」)頒佈的所有適用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. 餘下集團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」)於完成出售雲水科技有限公司(「標的公司」)100%股權(「出售事項」)後(「餘下集團」)的未經審核備考財務資料，當中包括於二零二二年六月三十日的未經審核備考合併資產負債表、截至二零二一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二零二二年六月三十日財務狀況(猶如出售事項已於二零二二年六月三十日完成)及對本集團截至二零二一年十二月三十一日止年度財務表現及現金流量(猶如出售事項已於二零二一年一月一日完成)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二零二三年二月二十四日的通函(「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於二零二二年六月三十日的合併資產負債表、本集團截至二零二一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(摘錄自本集團日期為二零二二年九月三十日的截至二零二二年六月三十日止期間已刊發中期報告及本集團日期為二零二二年四月二十九日的截至二零二一年十二月三十一日止年度已刊發年度報告)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. 餘下集團於二零二二年六月三十日的未經審核備考合併財務狀況表

	本集團		備考調整		餘下集團 人民幣千元
	人民幣千元 附註1	人民幣千元 附註2	人民幣千元 附註3	人民幣千元 附註4	
資產					
非流動資產					
物業、廠房及設備	4,281,440	(150)	—	—	4,281,290
投資物業	22,960	—	—	—	22,960
使用權資產	332,571	—	—	—	332,571
服務特許經營安排下 的應收款項	6,475,384	(191,922)	—	—	6,283,462
合約資產	11,807,099	—	—	—	11,807,099
無形資產	13,453,620	(382,449)	—	—	13,071,171
以權益法入賬的投資 以公平值計量且其變動 計入其他綜合收益的 金融資產	1,080,757	—	—	—	1,080,757
貿易及其他應收款項	4,675	—	—	—	4,675
預付款項	90,305	(19)	—	—	90,286
遞延所得稅資產	1,352,180	—	—	—	1,352,180
	916,236	(1,995)	—	—	914,241
	<u>39,817,227</u>	<u>(576,535)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>39,240,692</u>
流動資產					
服務特許經營安排下 的應收款項	75,084	(8,295)	—	—	66,789
存貨	124,233	(360)	—	—	123,873
合約資產	675,609	—	—	—	675,609
貿易及其他應收款項	7,028,159	(112,323)	187,582	—	7,103,418
預付款項	146,054	—	—	—	146,054
受限制的現金	184,722	—	—	—	184,722
現金及現金等價物	470,304	(11,994)	—	294,651	752,961
	<u>8,704,165</u>	<u>(132,972)</u>	<u>187,582</u>	<u>294,651</u>	<u>9,053,426</u>
總資產	<u>48,521,392</u>	<u>(709,507)</u>	<u>187,582</u>	<u>294,651</u>	<u>48,294,118</u>

1. 餘下集團於二零二二年六月三十日的未經審核備考合併財務狀況表(續)

	本集團 人民幣千元 附註1	備考調整 人民幣千元 附註2	備考調整 人民幣千元 附註3	備考調整 人民幣千元 附註4	餘下集團 人民幣千元
權益					
股本	1,193,213	—	—	—	1,193,213
其他儲備	2,801,581	(139,880)	—	27,233	2,688,934
保留盈利	(425,101)	(164,481)	—	256,203	(333,379)
	3,569,693	(304,361)	—	283,436	3,548,768
永久資本工具	1,622,300	—	—	—	1,622,300
非控股權益	1,889,808	—	—	—	1,889,808
總權益	7,081,801	(304,361)	—	283,436	7,060,876
負債					
非流動負債					
借款	8,835,562	(68,650)	—	—	8,766,912
貿易及其他應付款項	2,832,850	—	—	—	2,832,850
租賃負債	31,620	—	—	—	31,620
遞延收益	842,872	(919)	—	—	841,953
遞延所得稅負債	1,321,372	(22,751)	—	—	1,298,621
撥備	523,982	(14,227)	—	—	509,755
	14,388,258	(106,547)	—	—	14,281,711
流動負債					
借款	20,844,554	(26,000)	—	—	20,818,554
貿易及其他應付款項	5,587,279	(268,973)	187,582	—	5,505,888
租賃負債	14,622	—	—	—	14,622
合約負債	98,708	(6)	—	—	98,702
即期所得稅負債	506,170	(3,620)	—	11,215	513,765
	27,051,333	(298,599)	187,582	11,215	26,951,531
總負債	41,439,591	(405,146)	187,582	11,215	41,233,242
權益和負債總額	48,521,392	(709,507)	187,582	294,651	48,294,118

2. 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合併損益及其他綜合收益表

	本集團		備考調整		餘下集團
	人民幣千元 附註1	人民幣千元 附註5	人民幣千元 附註6	人民幣千元 附註7	
收益	5,280,743	(148,723)	35,611	—	5,167,631
銷售成本	(3,964,179)	94,396	(35,611)	—	(3,905,394)
毛利	1,316,564	(54,327)	—	—	1,262,237
其他收入	54,080	(5,981)	—	—	48,099
其他收益／(虧損)淨額	164,333	55,405	—	(63,281)	156,457
銷售開支	(48,374)	—	—	—	(48,374)
行政開支	(650,674)	7,101	—	—	(643,573)
金融及合約資產 減值虧損	(419,125)	303	—	—	(418,822)
經營溢利	416,804	2,501	—	(63,281)	356,024
融資收益	10,932	(1,371)	—	—	9,561
融資開支	(1,537,186)	18,796	—	—	(1,518,390)
融資成本淨額	(1,526,254)	17,425	—	—	(1,508,829)
以權益法入賬的應佔 投資溢利	78,517	—	—	—	78,517
所得稅前虧損	(1,030,933)	19,926	—	(63,281)	(1,074,288)
所得稅開支	(24,321)	2,753	—	(11,215)	(32,783)
年內虧損	(1,055,254)	22,679	—	(74,496)	(1,107,071)
其他綜合開支					
可能重新分類至損益的項目					
— 換算海外業務的 匯兌差額	(22,147)	—	—	—	(22,147)
除稅後年內綜合開支總額	(1,077,401)	22,679	—	(74,496)	(1,129,218)

2. 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5	備考調整 人民幣千元 附註6	備考調整 人民幣千元 附註7	餘下集團 人民幣千元
以下人士應佔(虧損) ／溢利：					
— 本公司普通股股東	(1,001,876)	22,679	—	(74,496)	(1,053,693)
— 永久資本工具持有人	113,587	—	—	—	113,587
— 非控股權益	<u>(166,965)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(166,965)</u>
	<u>(1,055,254)</u>	<u>22,679</u>	<u>—</u>	<u>(74,496)</u>	<u>(1,107,071)</u>
以下人士應佔綜合(開支)／ 收益總額：					
— 本公司普通股股東	(1,024,023)	22,679	—	(74,496)	(1,075,840)
— 永久資本工具持有人	113,587	—	—	—	113,587
— 非控股權益	<u>(166,965)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(166,965)</u>
	<u>(1,077,401)</u>	<u>22,679</u>	<u>—</u>	<u>(74,496)</u>	<u>(1,129,218)</u>

3. 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合併現金流量表

	本集團 人民幣千元 附註1	備考調整 人民幣千元 附註5	備考調整 人民幣千元 附註7	備考調整 人民幣千元 附註8	餘下集團 人民幣千元
經營活動的現金流量					
所得稅前虧損	(1,030,933)	19,926	(63,281)	—	(1,074,288)
就以下各項作出調整：					
金融資產減值虧損	419,125	(303)	—	—	418,822
無形資產減值虧損	198,155	(55,441)	—	—	142,714
預付款項減值虧損	39,267	—	—	—	39,267
投資物業折舊	845	—	—	—	845
無形資產攤銷	429,120	(20,127)	—	—	408,993
物業、廠房及設備折舊	210,675	(43)	—	—	210,632
使用權資產折舊	22,688	—	—	—	22,688
以權益法入賬的應佔 投資溢利	(78,517)	—	—	—	(78,517)
其他(收益)/虧損淨額	(164,333)	—	63,281	—	(101,052)
融資成本淨額	1,530,806	(18,748)	—	—	1,512,058
營運資金變化：					
存貨	(7,705)	15	—	—	(7,690)
合約資產	(1,933,239)	—	—	—	(1,933,239)
貿易及其他應收款項 以及特許經營安排下 的應收款項	(1,133,369)	46,429	—	—	(1,086,940)
預付款項	6,552	—	—	—	6,552
貿易及其他應付款項	(246,490)	(16,850)	—	—	(263,340)
合約負債	(807)	—	—	—	(807)
遞延收益	133,892	—	—	—	133,892
經營所用現金	(1,604,268)	(45,142)	—	—	(1,649,410)
已付所得稅	(47,362)	5,115	—	—	(42,247)
已付利息	(1,170,150)	18,107	—	—	(1,152,043)
經營活動現金流出淨額	<u>(2,821,780)</u>	<u>(21,920)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(2,843,700)</u>

3. 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合併現金流量表(續)

	本集團 人民幣千元 附註1	備考調整 人民幣千元 附註5	備考調整 人民幣千元 附註7	備考調整 人民幣千元 附註8	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	(199,072)	35	—	—	(199,037)
出售聯營公司所得款項	30,000	—	—	—	30,000
出售附屬公司所得款項	77,593	—	—	291,048	368,641
其他 — 淨額	(2,002)	—	—	—	(2,002)
投資活動現金流出淨額	(93,481)	35	—	291,048	197,602
融資活動的現金流量					
借款所得款項	16,635,978	(13,500)	—	—	16,622,478
償還借款	(15,955,384)	34,500	—	—	(15,920,884)
發行永久資本工具所得款項	1,622,300	—	—	—	1,622,300
償還永久資本工具	(500,000)	—	—	—	(500,000)
向永久資本工具持有人 支付的分派	(113,587)	—	—	—	(113,587)
已付股息	(21,166)	—	—	—	(21,166)
向非控股權益支付的股息	(1,825)	—	—	—	(1,825)
非控股權益注資	5,210	—	—	—	5,210
其他 — 淨額	(26,229)	—	—	—	(26,229)
融資活動現金流出淨額	1,645,297	21,000	—	—	1,666,297
現金及現金等價物減少淨額	(1,269,964)	(885)	—	291,048	(979,801)
財政年度年初現金及現金 等價物	1,697,688	(3,603)	—	3,603	1,697,688
現金及現金等價物匯兌收益	703	—	—	—	703
年末現金及現金等價物	428,427	(4,488)	—	294,651	718,590

餘下集團未經審核備考財務資料附註

1. 本集團之財務資料乃基於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」)截至二零二一年十二月三十一日止年度之合併財務資料(乃摘錄自本公司截至該日止年度的已刊發年度報告)及本集團截至二零二二年六月三十日止六個月的合併財務資料(乃摘錄自本公司截至該日止期間的已刊發中期報告)。
2. 該等調整指剔除將予出售之雲水科技有限公司(「標的公司」)及其附屬公司(統稱「標的集團」)於二零二二年九月三十日之資產及負債(假設本集團已於二零二二年六月三十日完成出售標的公司100%已發行股本(「出售事項」))。該等數額乃摘錄自本通函附錄二所載標的集團於二零二二年九月三十日之未經審核財務資料。
3. 該等調整指重置標的集團與餘下集團間的集團內公司間結餘，其於本集團截至二零二二年九月三十日止九個月之合併財務報表中已予抵銷，倘出售事項已於二零二二年六月三十日完成，則該結餘不會被抵銷。
4. 該等調整假設環投(「買方」)就收購標的公司100%股權應付餘下集團之總代價(「代價」)按下文所示金額以現金支付，猶如出售事項已於二零二二年六月三十日完成：

		人民幣千元
代價		296,260
減：出售事項直接應佔估計開支	附註	<u>(1,609)</u>
出售事項的估計現金流量		<u>294,651</u>

經調整代價及「保留溢利」列賬的出售事項收益／虧損的實際金額僅可於買賣協議及其項下擬進行的出售事項完成(「完成」)之日確定，可能與編製未經審核備考財務資料時所用的估計金額存在重大差異。

附註：出售事項直接應佔的估計開支指出售事項直接產生的成本及開支人民幣1,609,000元，其將由本集團承擔並假設以現金結算。

出售事項的估計稅務影響人民幣11,215,000元指按向買方轉讓項目公司(定義見附錄二)股權所產生的應課稅出售收益的10%稅率計算的中國企業所得稅。

5. 該等調整指剔除將予出售之標的集團截至二零二一年十二月三十一日止年度之業績及現金流量(假設出售事項已於二零二一年一月一日完成)。該等數額乃摘錄自本通函附錄二所載標的集團截至二零二一年十二月三十一日止年度之未經審核財務資料。

6. 該調整指標的集團與餘下集團之間的關聯方交易，其於本集團截至二零二一年十二月三十一日止年度之合併財務報表中已予抵銷，倘出售事項已於二零二一年一月一日完成，則該等關聯方交易不會被抵銷。
7. 該等調整指出售事項之備考虧損計入損益(假設出售事項已於二零二一年一月一日發生)：

	附註	人民幣千元
代價		296,260
加：重組時標的集團應付餘下集團的代價	(i)	123,947
減：標的集團於二零二一年一月一日之資產淨值	(ii)	(441,827)
減：於二零二一年一月一日分配予標的集團之商譽	(iii)	(40,052)
減：出售事項直接應佔估計開支		<u>(1,609)</u>
出售事項的估計虧損(除稅前)		(63,281)
出售事項按適用稅率計算的估計所得稅	(iv)	<u>(11,215)</u>
出售事項的估計虧損(除稅後)		<u><u>(74,496)</u></u>

附註

- (i) 標的集團自二零二二年二月完成之重組起應付餘下集團的代價亦於計算出售事項的備考虧損時予以考慮，更能反映出出售事項條款及條件的有關影響。
- (ii) 該等金額乃摘錄自本通函附錄二所載標的集團於二零二一年一月一日之未經審核財務資料。
- (iii) 該金額指因上一年收購標的集團而產生的商譽於二零二一年一月一日的賬面值。
- (iv) 出售事項的估計稅務影響人民幣11,215,000元指按向買方轉讓項目公司股權所產生的應課稅出售收益的10%稅率計算的中國企業所得稅。

8. 該等調整指來自標的集團的出售事項的估計現金流量(假設出售事項已於二零二一年一月一日發生)：

	附註	人民幣千元
代價		296,260
減：出售事項直接應佔估計開支	(i)	<u>(1,609)</u>
出售事項產生之估計現金流入		294,651
減：標的集團現金及銀行結餘	(ii)	<u>(3,603)</u>
出售事項之現金流入淨額		<u><u>291,048</u></u>

附註

- (i) 出售事項直接應佔的估計開支指出售事項直接產生的成本及開支人民幣1,609,000元，其將由本集團承擔並假設以現金結算。
- (ii) 該金額乃摘錄自本通函附錄二所載標的集團於二零二一年一月一日之未經審核財務資料。
9. 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。
10. 概無作出任何調整以反映本集團於二零二二年九月三十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**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二零二三年二月二十四日的通函(「通函」)附錄三第A部所載於二零二二年六月三十日之未經審核備考經調整合併資產負債表、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，以說明有關出售雲水科技有限公司100%股權的非常重大出售事項(「出售事項」)對 貴集團於二零二二年六月三十日之財務狀況以及 貴集團截至二零二一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二零二二年六月三十日及二零二一年一月一日發生。在此過程中， 貴公司董事從 貴公司截至二零二二年六月三十日止期間之 貴集團未經審核合併財務報表(並未就此刊發審計報告)中摘錄有關 貴集團於二零二二年六月三十日之財務狀況以及 貴公司董事從 貴公司截至二零二一年十二月三十一日止年度之 貴集團合併財務報表(已就此刊發審計報告)中摘錄有關 貴集團截至該日止年度之財務表現及現金流量之資料。

由於 貴公司核數師無法就持續經營編製基準是否適當發表意見， 貴公司截至二零二一年十二月三十一日止年度之合併財務報表之審計報告包含無法表示意見，更多詳情載於 貴公司於二零二二年四月二十九日刊發的截至二零二一年十二月三十一日止年度的年報。該等事實及情況顯示有重大不明朗因素，可能導致 貴集團的持續經營能力存在重大疑問。

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，吾等無法保證於二零二二年六月三十日或二零二一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

除關於持續經營之編製基礎是否適當之無法表示意見外，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，二零二三年二月二十四日

下列所載為餘下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三個年度以及截至二零二二年九月三十日止九個月有關持續經營業務的管理層討論及分析，其乃基於標的公司尚未合併且本公司於標的公司並無所有權權益編製。有關餘下集團的財務資料，就本通函而言，乃摘錄自本公司於報告期間的綜合財務報表。有關本集團進一步財務資料，請參閱本公司分別截至二零二一年、二零二零年及二零一九年十二月三十一日止年度的年報以及截至二零二二年九月三十日止九個月的中報中「管理層討論及分析」一節。

餘下集團為中國領先的城鎮環境綜合服務商之一。餘下集團的業務主要採用建設—營運—移交（「**BOT**」）、建設—擁有一營運（「**BOO**」）、移交—營運—移交（「**TOT**」）、移交—擁有一營運（「**TOO**」）、建設及移交（「**BT**」）、設計—採購—施工（「**EPC**」）、改造—營運—移交（「**ROT**」）、營運及維護（「**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。餘下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止年度

業務回顧

污水處理項目

截至二零一九年十二月三十一日，餘下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。

供水項目

截至二零一九年十二月三十一日，餘下集團擁有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。

固廢處理項目

截至二零一九年十二月三十一日，餘下集團擁有21個固廢處理項目，年處理總量為3,571,000噸。

建造及設備銷售

餘下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，餘下集團有BT項目共11個及EPC項目共11個。

餘下集團生產、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，餘下集團所生產的水務相關設備的主要類別為膜產品。大部分膜產品由餘下集團自有工廠生產。

其他

餘下集團在截至二零一九年十二月三十一日止年度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，餘下集團擁有30個O&M項目。

財務回顧

餘下集團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6,172.1百萬元增長至截至二零一九年十二月三十一日止年度的約人民幣6,426.5百萬元，增幅約4.1%。

就餘下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3,216.3百萬元減少10.7%至截至二零一九年十二月三十一日止年度的約人民幣2,871.7百萬元。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的約人民幣1,167百萬元增長約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1,225.8百萬元。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的約人民幣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的約人民幣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的約人民幣99.8百萬元。

於截至二零一九年十二月三十一日止年度，餘下集團經審核本公司普通股股東應佔溢利約為人民幣372.4百萬元(截至二零一八年十二月三十一日止年度：約人民幣383.2百萬元)。

流動資金及融資來源

於二零一九年十二月三十一日，餘下集團的現金及現金等價物約人民幣2,444,782,000元。

截至二零一九年十二月三十一日，餘下集團借款約為人民幣21,467.6百萬元(二零一八年十二月三十一日：約人民幣16,803.9百萬元)。截至二零一九年十二月三十一日，餘下集團的無抵押借款流動部分約為人民幣5,110.8百萬元和非流動部分約為人民幣7,628.0百萬元(二零一八年十二月三十一日：合計約人民幣11,576.7百萬元)及有抵押借款流動部分約為人民幣1,292.8百萬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5,227.2百萬元)。於二零一九年十二月三十一日，餘下集團固定利率借款約人民幣13,794.8百萬元(二零一八年十二月三十一日：人民幣11,554.4百萬元)。

餘下集團資產負債比率(按淨債務除以總資本計算)於二零一九年十二月三十一日為約70.03%。

於二零一九年十二月三十一日，餘下集團的資本承擔約人民幣12,654,955,000元。

餘下集團並無使用任何金融工具作對沖用途，且未曾擁有以外幣借款或其他對沖工具對沖的外幣投資。

重大投資、重大收購及出售

除於本公司二零一九年年報中所披露者外，餘下集團於截至二零一九年十二月三十一日止年度未曾進行任何重大投資於、重大收購或出售資產、附屬公司、聯營公司或合營企業。

僱員及薪酬政策

截至二零一九年十二月三十一日，餘下集團聘用6,666名僱員。截至二零一九年十二月三十一日，員工成本約為人民幣598.7百萬元。餘下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。餘下集團亦為僱員提供外部及內部培訓項目。

餘下集團截至二零一九年十二月三十一日止年度並無任何對其正常業務營運產生任何重大影響的重大勞務糾紛。

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8,737.7百萬元的餘下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

餘下集團主要於中國經營業務，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。餘下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及投資淨額。餘下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」）及港元（「港元」）（統稱「非功能貨幣」）。餘下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餘下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，餘下集團並無任何重大或然負債。

截至二零二零年十二月三十一日止年度

業務回顧

污水處理項目

截至二零二零年十二月三十一日，餘下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。

供水項目

截至二零二零年十二月三十一日，餘下集團擁有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。

固廢處理項目

截至二零二零年十二月三十一日，餘下集團擁有23個固廢處理項目，年處理總量為4,045,500噸。

建造及設備銷售

餘下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，餘下集團有BT項目共11個及EPC項目共13個。

餘下集團生產、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，餘下集團所生產的水務相關設備的主要類別為膜產品。大部分膜產品由餘下集團自有工廠生產。

其他

餘下集團在截至二零二零年十二月三十一日止年度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，餘下集團擁有29個O&M項目。

財務回顧

餘下集團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6,426.5百萬元增長至截至二零二零年十二月三十一日止年度的約人民幣8,280.0百萬元，增幅約28.8%。就餘下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2,871.7百萬元大幅增長至截至二零二零年十二月三十一日止年度的約人民幣5,175.9百萬元。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的約人民幣1,225.8百萬元減少約20.9%至截至二零二零年十二月三十一日止年度的約人民幣969.6百萬元。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的約人民幣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的約人民幣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的約人民幣166.7百萬元。

於截至二零二零年十二月三十一日止年度，餘下集團經審核本公司普通股股東應佔溢利約為人民幣184.5百萬元(截至二零一九年十二月三十一日止年度：約人民幣372.4百萬元)。

流動資金及融資來源

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團的現金及現金等價物約人民幣1,694,085,000元。

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團借款約為人民幣27,416.9百萬元(二零一九年十二月三十一日：約人民幣21,467.6百萬元)。於二零二零年十二月三十一日，餘下集團的無抵押借款約為人民幣15,263.4百萬元(二零一九年十二月三十一日：約人民幣12,738.8百萬元)及有抵押的借款約為人民幣12,153.5百萬元(二零一九年十二月三十一日：約人民幣8,728.8百萬元)。於二零二零年十二月三十一日，餘下集團固定利率借款約人民幣17,108.1百萬元(二零一九年十二月三十一日：人民幣13,794.8百萬元)。餘下集團借款乃以下列貨幣計值：

餘下集團資產負債比率(按淨債務除以總資本計算)於二零二零年十二月三十一日為約78.21%。

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團的資本承擔約人民幣12,780,090,000元。

餘下集團並無使用任何金融工具作對沖用途，且未曾擁有以外幣借款或其他對沖工具對沖的外幣投資。

重大投資、重大收購及出售

除於本公司二零二零年年報中所披露者外，餘下集團於截至二零二零年十二月三十一日止年度未曾進行任何重大投資於、重大收購或出售資產、附屬公司、聯營公司或合營企業。

僱員及薪酬政策

截至二零二零年十二月三十一日，餘下集團聘用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，員工成本約為人民幣581.7百萬元(截至二零一九年十二月三十一日止年度：人民幣598.7百萬元)。餘下集團致力於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。餘下集團亦為僱員提供外部及內部培訓項目。

餘下集團截至二零二零年十二月三十一日止年度並無任何對其正常業務營運產生任何重大影響的重大勞務糾紛。

資產抵押

於二零二零年十二月三十一日，約人民幣12,067百萬元(二零一九年十二月三十一日：約人民幣8,737.7百萬元)的借款由餘下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

餘下集團主要於中國經營業務，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。餘下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及投資淨額。餘下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」)。餘下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餘下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，餘下集團並無任何重大或然負債。

截至二零二一年十二月三十一日止年度

污水處理項目

截至二零二一年十二月三十一日，餘下集團特許經營污水項目共134個，包括7個BOO項目、69個BOT項目、2個TOO項目、27個TOT項目、1個ROT項目及28個市政環境綜合治理項目，日處理總量約為3,553,400噸。

供水項目

截至二零二一年十二月三十一日，餘下集團擁有67個日處理總量約2,449,100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6個市政環境綜合治理項目。

固廢處理項目

截至二零二一年十二月三十一日，餘下集團擁有24個固廢處理項目，年處理總量約4,081,900噸。

建造及設備銷售

餘下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。截至二零二一年十二月三十一日，餘下集團有BT項目共10個及EPC項目共13個。

餘下集團生產、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，餘下集團所生產的水務相關設備的主要類別為膜產品。大部分膜產品由餘下集團自有工廠生產。

其他

餘下集團在截至二零二一年十二月三十一日止年度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。截至二零二一年十二月三十一日，餘下集團擁有26個O&M項目。

財務回顧

餘下集團的收益由截至二零二零年十二月三十一日止年度的約人民幣8,280百萬元減少至截至二零二一年十二月三十一日止年度的約人民幣5,132百萬元，降幅約38%。

餘下集團的業務分部而言，污水處理的收益由截至二零二零年十二月三十一日止年度的約人民幣5,175.9百萬元減少至截至二零二一年十二月三十一日止年度的約人民幣3,242.3百萬元。供水業務的收益由截至二零二零年十二月三十一日止年度的約人民幣969.6百萬元減少約5.3%至截至二零二一年十二月三十一日止年度的約人民幣918百萬元。固廢處理業務的收益由截至二零二零年十二月三十一日止年度的人民幣1,346.7百萬元減少約44.0%至截至二零二一年十二月三十一日止年度的約人民幣754.8百萬元。建造及設備銷售的收益由截至二零二零年十二月三十一日止年度的約人民幣621.1百萬元減少約77.9%至截至二零二一年十二月三十一日止年度的約人民幣137.1百萬元。其他業務的收益由截至二零二零年十二月三十一日止年度的約人民幣166.7百萬元減少至截至二零二一年十二月三十一日止年度的約人民幣79.8百萬元。

於截至二零二一年十二月三十一日止年度，餘下集團經審核本公司普通股股東應佔虧損約為人民幣979.2百萬元(截至二零二零年十二月三十一日止年度：本公司普通股股東應佔溢利約人民幣184.5百萬元)。

流動資金及融資來源

於二零二一年十二月三十一日，餘下集團的現金及現金等價物約人民幣423,939,000元。

於二零二一年十二月三十一日，餘下集團借款約為人民幣28,551.6百萬元(二零二零年十二月三十一日：約人民幣27,416.9百萬元)。於二零二一年十二月三十一日，餘下集團的無抵押借款約為人民幣14,634.7百萬元(二零二零年十二月三十一日：約人民幣15,263.4百萬元)及有抵押的借款約為人民幣13,916.9百萬元(二零二零年十二月三十一日：約人民幣12,153.5百萬元)。餘下集團借款乃以下列貨幣計值：

餘下集團資產負債比率(按淨債務除以總資本計算)於二零二一年十二月三十一日為約79.67%。

於二零二一年十二月三十一日，餘下集團的資本承擔約人民幣11,963,708,000元(二零二零年：人民幣12,780,090,000元)。

餘下集團並無使用任何金融工具作對沖用途，且未曾擁有以外幣借款或其他對沖工具對沖的外幣投資。

重大投資、重大收購及出售

除於本公司二零二一年年報中所披露者外，餘下集團於二零二一財政年度未曾進行任何重大投資於、重大收購或出售資產、附屬公司、聯營公司或合營企業。

僱員及薪酬政策

於二零二一年十二月三十一日，餘下集團聘用6,998名僱員(二零二零年十二月三十一日：7,007名)。截至二零二一年十二月三十一日止年度，員工成本約為人民幣658.3百萬元(截至二零二零年十二月三十一日止年度：人民幣581.7百萬元)。餘下集團致力於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。餘下集團亦為僱員提供外部及內部培訓計劃。

餘下集團並無任何重大勞務糾紛對其正常業務營運產生重大影響。

資產抵押

於二零二一年十二月三十一日，約人民幣13,837.9百萬元(二零二零年十二月三十一日：約人民幣12,067百萬元)的借款由餘下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

餘下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。餘下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。餘下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」)。餘下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餘下集團的財務狀況及經營業績產生重大影響。

或然負債

受融資租賃合同糾紛案件影響，餘下集團的部分資產於二零二一年十二月至二零二二年一月期間，被相關法院採取財產保全措施。上述資產涉及餘下集團持有部分附屬／聯營公司的股權以及餘下集團部分銀行賬戶。根據本公司於二零二二年三月二十五日發佈的內幕消息公告，受上述融資租賃合同糾紛案件其中之一案件的持續影響，本公司被烏魯木齊市中級人民法院列為被執行人，被執行標的為餘下集團總價值為不超過人民幣371,502,848元的資產。

目前，本公司正在積極與涉訴的相關金融機構進行溝通，向專業律師團隊尋求解決方案，希望通過調解的方式達成和解，確保相關和解協議的順利履行。若相關的和解事項能夠達成，公司被採取保全措施及被執行的資產存在解除凍結的可能性，解除後將不會對相關資產的所有權及賬戶資金流通產生任何不利影響。因此，本公司認為相關融資租賃合同糾紛引起的財產保全以及被執行的情況不會構成餘下集團的重大或然負債。

截至二零二二年九月三十日止九個月

業務回顧

污水處理項目

截至二零二二年九月三十日，餘下集團特許經營污水項目共134個，包括7個BOO項目、69個BOT項目、2個TOO項目、27個TOT項目、1個ROT項目及28個市政環境綜合治理項目，日處理總量約為3,553,300噸。

供水項目

截至二零二二年九月三十日，餘下集團擁有67個日處理總量約2,449,100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6個市政環境綜合治理項目。

固廢處理項目

截至二零二二年九月三十日，餘下集團擁有24個固廢處理項目，年處理總量為4,081,900噸。

建造及設備銷售

餘下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。截至二零二二年九月三十日，餘下集團有BT項目共11個及EPC項目共13個。

餘下集團生產、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，餘下集團所生產的水務相關設備的主要類別為膜產品。大部分膜產品由餘下集團自有工廠生產。

其他

餘下集團於截至二零二二年九月三十日止九個月亦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。截至二零二二年九月三十日，餘下集團正在為29個O&M項目提供相關運營服務。

財務回顧

餘下集團的收益由截至二零二一年九月三十日止九個月約人民幣2,448.4百萬元增加至截至二零二二年九月三十日止九個月約人民幣2,769.5百萬元，增幅約13.1%。就餘下集團的業務分部而言，污水處理業務分部的收益由截至二零二一年九月三十日止九個月約人民幣972.1百萬元增加約55.2%至截至二零二二年九月三十日止九個月約人民幣1,508.4百萬元。供水業務分部的收益由截至二零二一年九月三十日止九個月約人民幣505.1百萬元增加約20.4%至截至二零二二年九月三十日止九個月約人民幣607.9百萬元。固廢處理業務分部的收益由截至二零二一年九月三十日止九個月約人民幣364.4百萬元增加約34.4%至截至二零二二年九月三十日止九個月約人民幣489.8百萬元。建造及設備銷售業務分部的收益由截至二零二一年九月三十日止九個月約人民幣490.4百萬元下降約85.5%至截至二零二二年九月三十日止九個月約人民幣71.1百萬元。其他業務的收益由截至二零二一年九月三十日止九個月約人民幣116.4百萬元下降約20.7%至截至二零二二年九月三十日止九個月約人民幣92.3百萬元。

截至二零二二年九月三十日止九個月，餘下集團的未經審核本公司普通股股東應佔虧損約為人民幣692.1百萬元（於二零二一年九月三十日：人民幣510.7百萬元）。

流動資金及財務資源

截至二零二二年九月三十日，餘下集團的現金及現金等價物約為人民幣364,714,000元。

截至二零二二年九月三十日，餘下集團借款約為人民幣30,715.9百萬元（二零二一年十二月三十一日：約人民幣28,551.6百萬元）。截至二零二二年九月三十日，餘下集團的無抵押借款約為人民幣21,867.8百萬元（二零二一年十二月三十一日：約人民幣14,634.7百萬元）及有抵押的借款約為人民幣8,848.1百萬元（二零二一年十二月三十一日：約人民幣13,916.9百萬元）。

倘貸款人要求，截至二零二二年九月三十日的總額為人民幣3,688百萬元的借款將成為應立即償還。

餘下集團資產負債比率（按淨債務除以總資本計算）於二零二二年九月三十日為約86.01%。

截至二零二二年九月三十日，本集團擁有未償還資本承擔約人民幣11,963.7百萬元（於二零二一年十二月三十一日：約人民幣11,963.7百萬元）。

餘下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、重大收購及出售事項

除本公司二零二二年中期報告所披露者外，截至二零二二年六月三十日止六個月，餘下集團並無任何重大投資及收購活動發生。

僱員及薪酬政策

於截至二零二二年九月三十日止九個月，薪酬委員會共舉行了一次會議，討論了本公司二零二一年度高管績效薪酬兌現的事項。

資產抵押

截至二零二二年九月三十日，借款約人民幣14,169.4百萬元(二零二一年十二月三十一日：約人民幣13,837.9百萬元)，由餘下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、無形資產及本公司於聯營公司及附屬公司的投資質押作抵押。

本資產評估報告依據中國資產評估準則編製

雲南水務投資股份有限公司擬轉讓持有的
雲水科技有限公司股權項目
涉及雲水科技有限公司股東全部權益價值
資產評估報告

沃克森國際評報字(2022)第0195號
(共一冊第一冊)

沃克森(北京)國際資產評估有限公司
二〇二二年八月十五日

資產評估報告·聲明

- 一、本資產評估報告依據財政部發佈的資產評估基本準則和中國資產評估協會發佈的資產評估執業準則和職業道德準則編製。
- 二、委託人或者其他資產評估報告使用人應當按照法律、行政法規規定和資產評估報告載明的使用範圍使用資產評估報告；委託人或者其他資產評估報告使用人違反前述規定使用資產評估報告的，資產評估機構及其資產評估專業人員不承擔責任。
- 三、本資產評估報告僅供委託人、資產評估委託合同中約定的其他資產評估報告使用人和法律、行政法規規定的資產評估報告使用人使用；除此之外，其他任何機構和個人不能成為資產評估報告的使用人。
- 四、本資產評估機構及資產評估師提示資產評估報告使用人應當正確理解評估結論，評估結論不等同於評估對象可實現價格，評估結論不應當被認為是對評估對象可實現價格的保證。
- 五、本資產評估機構及資產評估師遵守法律、行政法規和資產評估準則，堅持獨立、客觀和公正的原則，並對所出具的資產評估報告依法承擔責任。
- 六、評估對象涉及的資產、負債清單由委託人、被評估單位申報並經其採用簽名、蓋章或法律允許的其他方式確認；委託人和其他相關當事人依法對其提供資料的真實性、完整性、合法性負責。
- 七、本資產評估機構及資產評估師與資產評估報告中的評估對象沒有現存或者預期的利益關係；與相關當事人沒有現存或者預期的利益關係，對相關當事人不存在偏見。
- 八、資產評估師已經對資產評估報告中的評估對象及其所涉及資產進行現場調查；已經對評估對象及其所涉及資產的法律權屬狀況給予必要的關注，對評估對象及其所涉及資產的法律權屬資料進行了查驗，對已經發現的問題進行了如實披露，並且已提請委託人及其他相關當事人完善產權以滿足出具資產評估報告的要求。
- 九、本資產評估機構出具的資產評估報告中的分析、判斷和結果受資產評估報告中假設和限制條件的限制，資產評估報告使用人應當充分考慮資產評估報告中載明的假設、限制條件、特別事項說明及其對評估結論的影響。

雲南水務投資股份有限公司擬轉讓持有的
雲水科技有限公司股權項目
涉及的雲水科技有限公司股東全部權益價值
資產評估報告·摘要

沃克森國際評報字(2022)第0195號

雲南水務投資股份有限公司：

沃克森(北京)國際資產評估有限公司接受 貴公司委託，按照法律、行政法規和資產評估準則的規定，堅持獨立、客觀和公正的原則，採用資產基礎法，按照必要的評估程序，對雲南水務投資股份有限公司擬轉讓其持有的雲水科技有限公司100%股權經濟行為涉及的雲水科技有限公司股東全部權益在2021年12月31日的市場價值進行了評估。現將資產評估情況及評估結果摘要報告如下：

一、評估目的

雲南水務投資股份有限公司擬轉讓持有的雲水科技有限公司100%股權，本經濟行為已經《雲南省康旅控股集團有限公司關於雲南水務投資股份有限公司擬以公開掛牌轉讓方式轉讓雲水科技有限公司100%股權事宜的批覆》(康旅[2022]168號)文件通過；《雲南省人民政府國有資產監督管理委員會國資監管事項備案表》(備案編號：雲國資備案[2022]21號)同意備案。

二、評估對象與評估範圍

本次資產評估對象為雲南水務投資股份有限公司擬轉讓其持有的雲水科技有限公司100%股權涉及的雲水科技有限公司股東全部權益價值；評估範圍為經濟行為之目的所涉及的雲水科技有限公司於評估基準日申報的所有資產和相關負債。

雲水科技有限公司評估基準日財務報表經過大華會計師事務所(特殊普通合夥)雲南分所審計，出具大華審字[2022]200346號審計報告。

三、價值類型

市場價值。

四、評估基準日

2021年12月31日。

五、評估方法

資產基礎法。

六、評估結論及其使用有效期

截至評估基準日2021年12月31日，雲水科技有限公司納入評估範圍內的所有者權益賬面價值為-26.66萬元，本次評估以資產基礎法評估結果作為最終評估結論：在持續經營前提下，雲水科技有限公司股東全部權益價值為29,625.97萬元，增值額為29,652.63萬元，增值率為111,217.94%。

在使用本評估結論時，特別提請報告使用者使用本報告時注意報告中所載明的特殊事項以及期後重大事項。

評估結論使用有效期為一年，自評估基準日2021年12月31日起至2022年12月30日。除本報告已披露的特別事項，在評估基準日後、使用有效期以內，當經濟行為發生時，如企業發展環境未發生影響其經營狀況較大變化的情形，評估結論在使用有效期內有效。

以上內容摘自資產評估報告正文，欲了解本評估業務的詳細情況和正確理解評估結論，應當閱讀資產評估報告正文。

雲南水務投資股份有限公司擬轉讓持有的
雲水科技有限公司股權項目
涉及的雲水科技有限公司股東全部權益價值
資產評估報告·正文

沃克森國際評報字(2022)第0195號

雲南水務投資股份有限公司：

沃克森(北京)國際資產評估有限公司接受 貴公司委託，按照法律、行政法規和資產評估準則的規定，堅持獨立、客觀和公正的原則，採用資產基礎法，按照必要的評估程序，對雲南水務投資股份有限公司擬轉讓其持有的雲水科技有限公司100%股權經濟行為涉及的雲水科技有限公司股東全部權益在2021年12月31日的市場價值進行了評估。現將資產評估情況報告如下。

一、委託人、被評估單位及資產評估委託合同約定的其他資產評估報告使用人

(一)委託人

公司名稱：	雲南水務投資股份有限公司
法定住所：	雲南省昆明市高新技術開發區海源北路2089號雲南水務
經營場所：	雲南省昆明市高新技術開發區海源北路2089號雲南水務
法定代表人：	李波
註冊資本：	119,321.3457萬人民幣
主要經營範圍：	城市供水、污水處理、中水回用以及水務固廢物處理環境治理項目的投資及對所投資項目進行管理；環境治理技術諮詢；環保設備的銷售(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)

(二) 被評估單位概況

1. 公司登記事項

名稱：雲水科技有限公司
 法定住所：Kingston Chambers, PO Box 173, Road Town, Tortola, British Virgin Islands
 經營場所：Kingston Chambers, PO Box 173, Road Town, Tortola, British Virgin Islands
 註冊資本：1美元
 經營範圍：從事給排水、污水處理及管網投資建設及管理的控股平台公司

2. 歷史沿革

雲水科技有限公司成立於2020年8月26日，於英屬維爾京群島註冊登記，註冊資本金1美元，雲南水務(香港)股份有限公司持有雲水科技有限公司100%股權。

3. 經營業務範圍和主要經營業績

雲水科技有限公司是從事給排水、污水處理及管網投資建設及管理的控股平台公司，為新成立公司，目前無實質經營業務。

4. 評估基準日股權結構

序號	股東姓名／名稱	出資形式	認繳 出資額 (美元)	實繳 出資額 (美元)	認繳 出資比例 (%)
1	雲南水務(香港)股份有限公司	貨幣	6.38	6.38	100
合計			<u>6.38</u>	<u>6.38</u>	<u>100</u>

5. 長期股權投資單位概況

(1) 凱發新泉水務(大豐)有限公司

① 註冊情況

名稱： 凱發新泉水務(大豐)有限公司
 地址： 鹽城市大豐區海洋經濟綜合開發區
 法定代表人： 韋紅兵
 註冊資本： 264萬美元
 實收資本： 264萬美元
 公司類型： 有限責任公司(外國法人獨資)
 經營範圍： 工業用水生產，並銷售本公司自產產品。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)

② 股權結構

公司成立時，股權結構如下：

序號	股東姓名/名稱	出資形式	認繳 出資額 (萬美元)	實繳 出資額 (萬美元)	認繳 出資比例 (%)
1	凱發公用事業有限公司	貨幣	264	264	100
合計			<u>264</u>	<u>264</u>	<u>100</u>

2021年12月，根據凱發公用事業有限公司與雲水科技有限公司簽訂的股權轉讓協議，凱發公用事業有限公司將持有凱發新泉水務(大豐)有限公司100%股權轉讓給雲水科技有限公司，以認繳出資額264萬美元折合人民幣20,909,933.99元為股權轉讓價格，以轉賬方式支付，截止評估基準日股權轉讓費尚未支付。截止評估基準日，凱發新泉水務(大豐)有限公司股權結構如下：

序號	股東姓名/名稱	出資形式	認繳 出資額 (萬美元)	實繳 出資額 (萬美元)	認繳 出資比例 (%)
1	雲水科技有限公司	貨幣	264	264	100
合計			<u>264</u>	<u>264</u>	<u>100</u>

截止評估基準日，上述股權轉讓事項尚未進行工商變更登記。

③ 財務狀況

企業前三年及評估基準日的資產狀況如下表所示：

資產	單位：人民幣萬元			
	2021年 12月31日	2020年 12月31日	2019年 12月31日	2018年 12月31日
流動資產	2,365.01	2,270.28	1,922.47	1,837.45
非流動資產	1,425.83	1,492.98	1,560.55	1,521.72
固定資產淨額	1.52	0.87	0.64	—
在建工程	—	—	—	—
無形資產	477.00	1,492.11	1,559.92	1,521.72
其中：土地使用權				
資產總計	2,843.53	3,763.27	3,483.03	3,359.17
流動負債	1,515.83	1,582.52	1,580.93	276.31
非流動負債	—	—	—	1,159.84
負債合計	1,515.83	1,582.52	1,580.93	1,436.14
所有者權益	1,327.70	2,180.74	1,902.10	1,923.03

損益狀況如下表所示：

項目	單位：人民幣萬元			
	2021年度	2020年度	2019年度	2018年度
一、營業收入	377.27	651.10	521.54	478.32
減：營業成本	253.65	270.19	340.22	255.32
税金及附加	7.63	8.16	7.74	7.54
銷售費用	0.00	—	—	—
管理費用	79.39	65.05	98.89	89.73
研發費用	—	—	—	—
財務費用	-61.83	-47.84	101.77	138.27
資產減值損失	947.31	—	—	—
加：其他收益	—	0.76	6.12	138.06
投資收益	—	—	—	—
公允價值變動收益	—	—	—	—
二、營業利潤	-848.87	356.30	-20.96	125.53
加：營業外收入	0.60	0.50	0.03	0.70
減：營業外支出	0.04	—	—	—
三、利潤總額	-848.31	356.80	-20.93	126.23
減：所得稅費用	4.73	78.16	—	—
四、淨利潤	-853.05	278.64	-20.93	126.23

註：

以上2018年財務數據已經大華會計師事務所(特殊普通合夥)雲南分所審計，並出具了大華審字[2019]200435號標準無保留的審計報告；2019年財務數據已經信永中和會計師事務所(特殊普通合夥)昆明分所審計，並出具了XYZH/2020KMA20453號標準無保留的審計報告；2020年財務數據已經信永中和會計師事務所(特俗普通合夥)昆明分所審計，並出具了XYZH/2021KMAA20256號標準無保留意見審計報告；2021年財務數據已經大華會計師事務所(特殊普通合夥)雲南分所審計，並出具了大華審字[2022]200036號標準無保留意見審計報告。

(2) 凱發新泉水務(泰州)有限公司

① 註冊情況

名稱： 凱發新泉水務(泰州)有限公司
 地址： 泰州市醫藥高新區沿江街道港城西路1號
 法定代表人： 余學平
 註冊資本： 320萬美元
 實收資本： 320萬美元
 公司類型： 有限責任公司(外國法人獨資)
 經營範圍： 從事污水處理及相關技術的開發。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)一般項目：污水處理及其再生利用(除依法須經批准的項目外，憑營業執照依法自主開展經營活動)

② 股權結構

公司成立時，股權結構如下：

序號	股東姓名/名稱	出資形式	認繳 出資額 (萬美元)	實繳 出資額 (萬美元)	認繳 出資比例 (%)
1	凱發公用事業有限公司	貨幣	320	320	100
合計			<u>320</u>	<u>320</u>	<u>100</u>

2021年12月，根據凱發公用事業有限公司與雲水科技有限公司簽訂的股權轉讓協議，凱發公用事業有限公司將持有凱發新泉水務(泰州)有限公司100%股權轉讓給雲水科技有限公司，以認繳出資額320萬美元折合人民幣24,595,331.14元為股權轉讓價格，以轉賬方式支付，截止評估基準日股權轉讓費尚未支付。截止評估基準日，凱發新泉水務(泰州)有限公司股權結構如下：

序號	股東姓名／名稱	出資形式	認繳 出資額 (萬美元)	實繳 出資額 (萬美元)	認繳 出資比例 (%)
1	雲水科技有限公司	貨幣	320	320	100
合計			<u>320</u>	<u>320</u>	<u>100</u>

截止評估基準日，上述股權轉讓事項尚未進行工商變更登記。

③ 財務狀況

企業前三年及評估基準日的資產狀況如下表所示：

資產	單位：人民幣萬元			
	2021年 12月31日	2020年 12月31日	2019年 12月31日	2018年 12月31日
流動資產	2,784.89	589.41	680.32	1,470.83
非流動資產	6,168.12	7,825.19	8,088.98	5,367.21
固定資產淨額	7.70	7.56	5.97	8.49
在建工程	2,345.94	2,345.94	6,116.86	3,154.30
無形資產	3,814.48	5,471.69	1,966.14	2,204.42
其中：土地使用權				
資產總計	8,953.01	8,414.61	8,769.30	6,838.04
流動負債	5,451.32	4,882.07	5,313.44	3,428.33
非流動負債	—	—	—	—
負債合計	5,451.32	4,882.07	5,313.44	3,428.33
所有者權益	3,501.69	3,532.54	3,455.86	3,409.71

損益狀況如下表所示：

項目	單位：人民幣萬元			
	2021年度	2020年度	2019年度	2018年度
一、營業收入	2,665.02	1,560.42	1,454.77	1,395.69
減：營業成本	2,393.81	1,118.22	997.13	971.18
税金及附加	25.31	25.29	25.43	31.33
銷售費用	—	—	—	—
管理費用	169.44	65.12	196.77	241.92
研發費用	—	—	—	—
財務費用	129.92	114.07	24.24	-8.23
資產減值損失	0.95	—	—	—
加：其他收益	0.00	1.62	164.28	18.28
投資收益	—	—	—	—
公允價值變動收益	—	—	—	—
二、營業利潤	-54.41	239.33	375.47	177.78
加：營業外收入	0.14	—	—	43.27
減：營業外支出	0.64	—	308.00	11.00
三、利潤總額	-54.91	239.33	67.47	210.05
減：所得稅費用	-24.06	162.65	21.33	47.68
四、淨利潤	-30.85	76.68	46.15	162.37

註：

以上2018年財務數據已經大華會計師事務所(特殊普通合夥)雲南分所審計，並出具了大華審字[2019]200171號標準無保留的審計報告；2019年財務數據已經信永中和會計師事務所(特殊普通合夥)昆明分所審計，並出具了XYZH/2020KMA20485號標準無保留的審計報告；2020年財務數據已經信永中和會計師事務所(特俗普通合夥)昆明分所審計，並出具了XYZH/2021KMAA20090號標準無保留意見審計報告；2021年財務數據已經大華會計師事務所(特殊普通合夥)雲南分所審計，並出具了大華審字[2022]200034號標準無保留意見審計報告。

(3) 凱發新泉水務(天台)有限公司

① 註冊情況

名稱： 凱發新泉水務(天台)有限公司
 地址： 天台縣赤城街道下抱園村
 法定代表人： 張芬
 註冊資本： 560萬美元
 實收資本： 560萬美元
 公司類型： 有限責任公司(外國法人獨資)
 經營範圍： 廢水、廢渣、廢氣處理、噪音治理及環境保護工程的設計、施工、運營管理；環境污染防治專用設備的製造。

② 股權結構

公司成立時，股權結構如下：

序號	股東姓名／名稱	出資形式	認繳 出資額 (萬美元)	實繳 出資額 (萬美元)	認繳 出資比例 (%)
1	凱發公用事業有限公司	貨幣	560	560	100
	合計		<u>560</u>	<u>560</u>	<u>100</u>

2021年12月，根據凱發公用事業有限公司與雲水科技有限公司簽訂的股權轉讓協議，凱發公用事業有限公司將持有凱發新泉水務(天台)有限公司100%股權轉讓給雲水科技有限公司，以投資總額1240萬美元折合人民幣40,681,582.41元為股權轉讓價格，以轉賬方式支付，截止評估基準日股權轉讓費尚未支付。截止評估基準日，凱發新泉水務(天台)有限公司股權結構如下：

序號	股東姓名/名稱	出資形式	認繳 出資額 (萬美元)	實繳 出資額 (萬美元)	認繳 出資比例 (%)
1	雲水科技有限公司	貨幣	<u>560</u>	<u>560</u>	<u>100</u>
合計			<u>560</u>	<u>560</u>	<u>100</u>

截止評估基準日，上述股權轉讓事項尚未進行工商變更登記。

③ 財務狀況

企業前三年及評估基準日的資產狀況如下表所示：

資產	單位：人民幣萬元			
	2021年 12月31日	2020年 12月31日	2019年 12月31日	2018年 12月31日
流動資產	5,066.67	4,185.41	4,233.50	4,186.67
非流動資產	20,075.69	20,392.23	20,483.21	18,355.40
固定資產淨額	1.60	2.06	3.39	0.75
在建工程	276.95	15,746.77	15,545.95	13,071.77
無形資產	19,797.14	4,643.39	4,933.88	5,282.88
其中：土地使用權				
資產總計	25,142.36	24,577.64	24,716.71	22,542.07
流動負債	12,301.27	11,248.99	11,129.29	9,485.48
非流動負債	5,840.00	7,390.00	8,740.00	9,820.00
負債合計	18,141.27	18,638.99	19,869.29	19,305.48
所有者權益	7,001.10	5,938.65	4,847.42	3,236.59

損益狀況如下表所示：

項目	單位：人民幣萬元			
	2021年度	2020年度	2019年度	2018年度
一、營業收入	4,378.89	3,980.58	4,013.12	1,815.69
減：營業成本	2,042.49	1,797.66	1,543.15	1,232.78
税金及附加	67.21	65.41	66.16	39.29
銷售費用	—	—	—	—
管理費用	267.69	91.82	189.58	218.39
研發費用	—	—	—	—
財務費用	582.37	575.77	290.34	397.28
資產減值損失	—	—	—	—
加：其他收益				
投資收益	—	575.77	—	—
公允價值變動收益	—	3.00	21.19	—
二、營業利潤	1,419.14	2,028.68	1,945.08	-72.05
加：營業外收入	—	—	—	40.79
減：營業外支出	2.43	—	—	—
三、利潤總額	1,416.71	2,028.68	1,945.08	-31.26
減：所得稅費用	354.26	361.68	334.26	—
四、淨利潤	1,062.45	1,667.00	1,610.83	-31.26

註：

以上2018年財務數據已經大華會計師事務所(特殊普通合夥)雲南分所審計，並出具了大華審字[2019]200434號標準無保留的審計報告；2019年財務數據已經信永中和會計師事務所(特殊普通合夥)昆明分所審計，並出具了XYZH/2020KMA20502號標準無保留的審計報告；2020年財務數據已經信永中和會計師事務所(特俗普通合夥)昆明分所審計，並出具了XYZH/2021KMAA20359號標準無保留意見審計報告；2021年財務數據已經大華會計師事務所(特殊普通合夥)雲南分所審計，並出具了大華審字[2022]200035號標準無保留意見審計報告。

(4) 凱發新泉水務(常熟)有限公司

① 註冊情況

名稱： 凱發新泉水務(常熟)有限公司
 地址： 江蘇省常熟東南經濟開發區武夷山路
 法定代表人： 沈贊
 註冊資本： 800萬美元
 實收資本： 800萬美元
 公司類型： 有限責任公司(外國法人獨資)
 經營範圍： 從事污水處理廠的建設、經營。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)

② 股權結構

公司成立時，股權結構如下：

序號	股東姓名/名稱	出資形式	認繳 出資額 (萬美元)	實繳 出資額 (萬美元)	認繳 出資比例 (%)
1	凱發公用事業有限公司	貨幣	800	800	100
	合計		<u>800</u>	<u>800</u>	<u>100</u>

2021年12月，根據凱發公用事業有限公司與雲水科技有限公司簽訂的股權轉讓協議，凱發公用事業有限公司將持有凱發新泉水務(常熟)有限公司100%股權轉讓給雲水科技有限公司，以認繳出資額800萬美元折合人民幣64,992,658.53元為股權轉讓價格，以轉賬方式支付，截止評估基準日股權轉讓費尚未支付。截止評估基準日，凱發新泉水務(天台)有限公司股權結構如下：

序號	股東姓名/名稱	出資形式	認繳 出資額 (萬美元)	實繳 出資額 (萬美元)	認繳 出資比例 (%)
1	雲水科技有限公司	貨幣	800	800	100
合計			800	800	100

截止評估基準日，上述股權轉讓事項尚未進行工商變更登記。

③ 財務狀況

企業前三年及評估基準日的資產狀況如下表所示：

資產	單位：人民幣萬元			
	2021年 12月31日	2020年 12月31日	2019年 12月31日	2018年 12月31日
流動資產	9,757.68	10,770.71	7,326.79	7,239.74
非流動資產	13,707.83	12,009.75	8,357.57	8,420.16
固定資產淨額	1.66	2.78	2.13	0.77
在建工程	11.67	6,173.09	1,944.31	1,699.65
無形資產	13,694.50	5,833.88	6,411.13	6,719.74
其中：土地使用權				
資產總計	23,465.52	22,780.46	15,684.36	15,659.90
流動負債	6,499.40	6,394.26	2,725.39	3,455.14
非流動負債	1,750.00	2,000.00	—	—
負債合計	8,249.40	8,394.26	2,725.39	3,455.14
所有者權益	15,216.12	14,386.20	12,958.97	12,204.76

損益狀況如下表所示：

項目	單位：人民幣萬元			
	2021年度	2020年度	2019年度	2018年度
一、營業收入	4,313.55	4,265.49	3,881.15	3,592.37
減：營業成本	2,972.00	2,253.25	2,150.66	2,142.51
税金及附加	362.27	218.51	267.98	296.18
銷售費用	—	—	—	—
管理費用	162.42	142.34	431.71	517.80
研發費用	—	—	—	—
財務費用	-286.66	93.10	86.52	141.78
資產減值損失	—	—	—	—
加：其他收益	3.77	333.63	0.05	213.81
投資收益	—	—	25.37	—
公允價值變動收益	—	—	—	-25.37
二、營業利潤	1,107.28	1,891.92	969.70	682.55
加：營業外收入	—	—	—	28.25
減：營業外支出	—	—	—	—
三、利潤總額	1,107.28	1,891.92	969.70	710.80
減：所得稅費用	273.06	464.69	215.49	191.42
四、淨利潤	834.23	1,427.23	754.21	519.38

註：

以上2018年財務數據已經大華會計師事務所(特殊普通合夥)雲南分所審計，並出具了大華審字[2019]200361號標準無保留的審計報告；2019年財務數據已經信永中和會計師事務所(特殊普通合夥)昆明分所審計，並出具了XYZH/2020KMA20390號標準無保留的審計報告；2020年財務數據已經信永中和會計師事務所(特俗普通合夥)昆明分所審計，並出具了XYZH/2021KMAA20293號標準無保留意見審計報告；2021年財務數據已經大華會計師事務所(特殊普通合夥)雲南分所審計，並出具了大華審字[2022]200037號標準無保留意見審計報告。

6. 財務狀況

企業前一年及評估基準日的單體資產狀況如下表所示：

資產	單位：人民幣萬元	
	2021年 12月31日	2020年 12月31日
流動資產	5.12	0.00
非流動資產	12,394.73	0.00
固定資產淨額	0.00	0.00
在建工程	0.00	0.00
無形資產	0.00	0.00
其中：土地使用權		
資產總計	12,399.85	0.00
流動負債	12,426.51	0.00
非流動負債	0.00	0.00
負債合計	12,426.51	0.00
所有者權益	-26.66	0.00

單體損益狀況如下表所示：

單位：人民幣萬元

項目	2021年度	2020年度
一、營業收入	0.00	0.00
減：營業成本	0.00	0.00
税金及附加	0.00	0.00
銷售費用	0.00	0.00
管理費用	25.60	0.00
研發費用	—	—
財務費用	1.06	0.00
資產減值損失	—	—
加：其他收益		
投資收益	—	—
公允價值變動收益	—	—
二、營業利潤	-26.66	0.00
加：營業外收入	—	—
減：營業外支出	—	—
三、利潤總額	-26.66	0.00
減：所得稅費用	0.00	0.00
四、淨利潤	-26.66	0.00

註：

以上2020-2021年財務數據已經大華會計師事務所(特殊普通合夥)雲南分所審計，並出具了大華審字[2022]200346號標準無保留的審計報告。

企業前一年及評估基準日的合併資產狀況如下表所示：

資產	單位：人民幣萬元	
	2021年 12月31日	2020年 12月31日
流動資產	19,979.37	17,815.82
非流動資產	40,430.17	41,720.16
長期股權投資	—	—
固定資產淨額	12.48	13.28
在建工程	2,634.56	24,265.80
無形資產	37,783.12	17,441.08
其中：土地使用權		
資產總計	60,409.54	59,535.98
流動負債	38,194.33	24,107.84
非流動負債	7,590.00	9,390.00
負債合計	45,784.33	33,497.84
所有者權益	14,625.21	26,038.13

合併損益狀況如下表所示：

單位：人民幣萬元

項目	2021年度	2020年度
一、營業收入	11,734.73	10,457.59
減：營業成本	7,661.96	5,439.33
營業稅金及附加	462.42	317.38
銷售費用	0.00	0.00
管理費用	704.54	364.34
財務費用	364.85	735.10
資產減值損失	947.31	—
信用減值損失	0.95	—
加：公允價值變動收益		
投資收益	3.60	339.01
其他收益	—	—
資產處置收益	0.17	—
二、營業利潤	1,596.48	3,940.46
加：營業外收入	0.73	0.50
減：營業外支出	7.41	—
三、利潤總額	1,589.80	3,940.97
減：所得稅費用	607.99	1,067.18
四、淨利潤	981.80	2,873.78

註：

以上2020–2021年財務數據已經大華會計師事務所(特殊普通合夥)雲南分所審計，並出具了大華審字[2022]200346號標準無保留的審計報告。

7. 生產經營情況

被評估單位截止評估基準日，尚未進行實際經營，其下屬長投單位凱發新泉水務(大豐)有限公司、凱發新泉水務(泰州)有限公司、凱發新泉水務(天台)有限公司和凱發新泉水務(常熟)有限公司在評估基準日時正常經營，其中凱發新泉水務(大豐)有限公司是自來水廠，其餘3家是污水處理廠。

凱發新泉水務(大豐)有限公司取得的相關行政許可證照：

序號	決定日期/ 有效期自	截止日期/ 有效期至	許可 文件編號	許可 文件名稱	決定/ 許可機關	許可內容
1	2021/7/9	2021/7/9	3209010412021J	劇毒化學品 購買許可證	行政許可 服務科	劇毒化學品 購買許可證
2	2019/1/17	2024/1/16	鹽水行審 (2019)11號	鹽城市水利局 關於擴大 取水規模 項目取水 行政許可 申請許可。	鹽城市 水利局	准予凱發新泉 水務(大豐) 有限公司 擴大取水 規模項目 取水許可 申請的許可
3	2006/6/19	2036/6/18	[09820062] 外商投資公司 備案[2020] 第08310001號	外商投資 公司備案	鹽城市 大豐區 市場監督 管理局	外商投資公司 備案

凱發新泉水務(泰州)有限公司取得的相關行政許可證照：

序號	決定日期/ 有效期自	截止日期/ 有效期至	許可 文件編號	許可 文件名稱	決定/ 許可機關	許可內容
1	2020/6/1	2099/12/31	泰高新審批 [2020]15196號	特種設備使用 登記證	泰州醫藥高新 技術產業 開發區管理 委員會	特種設備使用 新辦審批
2	2004/10/12	2026/4/11	[12912020] 外商投資公司 備案[2020] 第08250001號	外商投資公司 備案	泰州醫藥高新 技術產業 開發區市場 監督管理局	外商投資公司 備案

凱發新泉水務(常熟)有限公司取得的相關行政許可證照：

序號	決定日期/ 有效期自	截止日期/ 有效期至	許可 文件編號	許可 文件名稱	決定/ 許可機關	許可內容
1	2021/7/28	2026/7/27	9132058176418775XJ	排污許可證	蘇州市生態 環境局	排放主要污染 物種類： 水：懸浮物 COD銻氮 總磷排放去 向：白茆塘
2	2004/9/27	2030/9/26	[WZ05810169-6] 外商投資公司備案 [2020]第08260001號	外商投資 公司備案	常熟市市場 監督管理局	外商投資公司 備案

4家子公司特許經營權取得情況：

序號	單位	特許經營期限	是否簽訂合同	基本內容
1	凱發新泉水務 (大豐)有限公司	2008/1/1-2042/12/31	是	特許經營方式：BOT； 供水工程名稱：江蘇省 大豐海洋經濟綜合開發區 南區工業用水廠項目 (一期)； 建設規模：2萬立方米/日； 收費：1.32元/立方米
2	凱發新泉水務 (泰州)有限公司	2006/9/25-2026/9/25	是	特許經營方式：BOT； 供水工程名稱：泰州經濟 開發區濱江污水處理廠 一期工程； 建設規模：2萬立方米/日； 收費：每旬計算一次水費， 水價1.29-3.85元/立方米
3	凱發新泉水務 (天台)有限公司	2007/1/1-2048/12/31	是	特許經營方式：BOT； 供水工程名稱：天台縣 城市污水處理廠； 建設規模：8萬立方米/日； 收費：0.88元/立方米
4	凱發新泉水務 (常熟)有限公司	2005/7/21-2032/4/30	是	特許經營方式：BOT； 供水工程名稱：江蘇省 常熟東南(古里鎮) 污水處理廠； 建設規模：6萬立方米/日； 收費：3.05元/立方米

8. 會計制度和稅收政策

(1) 會計制度

雲水科技有限公司及其下屬長投單位凱發新泉水務(大豐)有限公司、凱發新泉水務(泰州)有限公司、凱發新泉水務(天台)有限公司和凱發新泉水務(常熟)有限公司會計核算以權責發生制為基礎進行會計確認、計量和報告。按照財政部頒佈的《企業會計準則—基本準則》和具體會計準則及其應用指南、解釋及其他有關規定(統稱「企業會計準則」)編製。

(2) 稅收政策

雲水科技有限公司增值稅稅率為6%，按應繳流轉稅額的7%計繳城市維護建設稅，教育費附加(含地方教育附加)為5%，按應納稅所得額的25%計繳企業所得稅，其他稅費按國家相關規定計算繳納。

凱發新泉水務(大豐)有限公司增值稅稅率為3%，按應繳流轉稅額的5%計繳城市維護建設稅，教育費附加(含地方教育附加)為5%，按應納稅所得額的25%計繳企業所得稅，其他稅費按國家相關規定計算繳納。

凱發新泉水務(泰州)有限公司增值稅稅率為6%，按應繳流轉稅額的7%計繳城市維護建設稅，教育費附加(含地方教育附加)為5%，按應納稅所得額的25%計繳企業所得稅，其他稅費按國家相關規定計算繳納。

凱發新泉水務(天台)有限公司增值稅稅率為6%，按應繳流轉稅額的5%計繳城市維護建設稅，教育費附加(含地方教育附加)為5%，按應納稅所得額的25%計繳企業所得稅，其他稅費按國家相關規定計算繳納。

凱發新泉水務(常熟)有限公司增值稅稅率為6%，按應繳流轉稅額的5%計繳城市維護建設稅，教育費附加(含地方教育附加)為5%，按應納稅所得額的25%計繳企業所得稅，其他稅費按國家相關規定計算繳納。

(三) 委託人與被評估單位的關係

委託人雲南水務投資股份有限公司是被評估單位雲水科技有限公司的實際控制人，持有雲水科技有限公司母公司雲南水務(香港)股份有限公司100%股權。

(四) 資產評估委託合同約定的其他資產評估報告使用人

資產評估委託合同中約定的其他資產評估報告使用人、國有資產評估經濟行為的相關監管部門或機構以及根據國家法律、法規規定的資產評估報告使用人，為本資產評估報告的合法使用者。

除國家法律、法規另有規定外，任何未經資產評估機構和委託人確認的機構或個人不能由於得到資產評估報告而成為資產評估報告使用人。

二、評估目的

雲南水務投資股份有限公司擬轉讓持有的雲水科技有限公司100%股權，特委託沃克森(北京)國際資產評估有限公司對該經濟行為所涉及雲水科技有限公司的股東全部權益在評估基準日的市場價值進行評估，為本次經濟行為提供價值參考依據。

該經濟行為已經《雲南省康旅控股集團有限公司關於雲南水務投資股份有限公司擬以公開掛牌轉讓方式轉讓雲水科技有限公司100%股權事宜的批覆》(康旅[2022]168號)文件通過；《雲南省人民政府國有資產監督管理委員會國資監管事項備案表》(備案編號：雲國資備案{2022}21號)同意備案。

三、評估對象和評估範圍

本次委託評估對象和評估範圍與經濟行為涉及的評估對象和評估範圍一致，本次經濟行為涉及的財務數據業已經大華會計師事務所(特殊普通合夥)雲南分所審計。

(一) 評估對象

本資產評估報告評估對象為雲南水務投資股份有限公司擬轉讓持有的雲水科技有限公司100%股權涉及的雲水科技有限公司股東全部權益價值。

(二) 評估範圍

評估範圍為經濟行為之目的所涉及的雲水科技有限公司於評估基準日申報的所有資產和相關負債。雲水科技有限公司評估基準日財務報表經過大華會計師事務所(特殊普通合夥)雲南分所審計，出具大華審字[2022]200346號審計報告。

截止評估基準日2021年12月31日，雲水科技有限公司納入評估範圍的所有者權益賬面價值為-26.66萬元，評估範圍內各類資產及負債的賬面價值見下表：

科目名稱	單位：人民幣元 賬面價值
一、流動資產合計	51,181.76
貨幣資金	51,181.76
二、非流動資產合計	123,947,303.16
長期股權投資	123,947,303.16
三、資產總計	123,998,484.92
四、流動負債合計	124,265,102.24
應付賬款	266,623.70
其他應付款	123,998,478.54
五、非流動負債合計	—
六、負債總計	124,265,102.24
七、淨資產(所有者權益)	-266,617.32

註：

上表財務數據經大華會計師事務所(特殊普通合夥)雲南分所審計，出具無保留意見的審計報告。

(三) 企業申報表外資產的類型、數量

雲水科技有限公司未申報表外資產。

(四) 引用其他機構報告

本資產評估報告引用了大華會計師事務所(特殊普通合夥)雲南分所出具的審計報告。

(五) 其他需要說明的問題

無。

四、價值類型

根據評估目的、市場條件、評估對象自身條件等因素，同時考慮價值類型與評估假設的相關性等，確定本次資產評估的價值類型為：市場價值。

市場價值是指自願買方與自願賣方在各自理性行事且未受任何強迫的情況下，評估對象在評估基準日進行正常公平交易的價值估計數額。

五、評估基準日

本項目資產評估基準日是2021年12月31日。

本次資產評估基準日的確定是考慮委託人相關經濟行為的實現、會計核算期、利率和匯率變化等因素後，與委託人協商後確定。

資產評估是對評估對象在某一時點的價值做出的專業判斷，選擇會計期末作為評估基準日，能夠更加全面反映評估對象的整體情況，同時本著有利於保證評估結論有效服務於評估目的、準確劃定評估範圍、高效清查核實資產、合理選取評估作價依據的原則，選擇與委託人經濟行為實現日較接近的日期作為評估基準日。

六、評估依據

在本次資產評估工作中我們所遵循的國家、地方政府和有關部門的法律法規，以及在評估中參考的文件資料主要有：

(一)經濟行為依據

- 1、《雲南省康旅控股集團有限公司關於雲南水務投資股份有限公司擬以公開掛牌轉讓方式轉讓雲水科技有限公司100%股權事宜的批覆》(康旅[2022]168號)。
- 2、《雲南省人民政府國有資產監督管理委員會國資監管事項備案表》(備案編號：雲國資備案{2022}21號)。

(二) 法律法規依據

1. 《中華人民共和國資產評估法》(2016年7月2日第12屆全國人民代表大會常務委員會第21次會議通過)；
2. 《中華人民共和國公司法》(2018年10月26日第13屆全國人民代表大會常務委員會第6次會議通過)；
3. 《中華人民共和國民法典》(2020年5月28日第13屆全國人民代表大會三次會議通過)；
4. 《中華人民共和國企業國有資產法》(2008年10月28日第11屆全國人民代表大會常務委員會第5次會議通過)；
5. 《中華人民共和國企業所得稅法》(2017年2月24日第十二屆全國人民代表大會常務委員會第二十六次會議《關於修改〈中華人民共和國企業所得稅法〉的決定》修正)；
6. 《國有資產評估管理辦法》(1991年11月16日國務院令第91號)；
7. 《企業國有資產交易監督管理辦法》(2016年6月24日國資委、財政部令第32號)；
8. 《企業國有資產評估管理暫行辦法》(國資委令第12號，2005年8月25日國資委第31次主任辦公會議審議通過)；
9. 《關於加強企業國有資產評估管理工作有關問題的通知》(2006年12月12日國資委產權[2006]274號)；
10. 《企業國有資產監督管理暫行條例》(2011年1月8日國務院令第588號《國務院關於廢止和修改部分行政法規的決定》修訂)；

11. 《企業國有資產評估項目備案工作指引》(2013年5月10日國資發產權[2013]64號)；
12. 《關於企業國有資產評估報告審核工作有關事項的通知》(2009年9月11日國資產權[2009]941號)；
13. 《資產評估行業財政監督管理辦法》(中華人民共和國財政部第86號令)；
14. 《雲南省省屬企業國有資產評估管理暫行辦法》(雲國資產權[2018]147號)；
15. 《雲南省省屬企業國有資產評估項目備案工作指引》(雲國資產權[2018]149號)；
16. 其他與資產評估有關的法律法規。

(三) 準則依據

1. 《資產評估基本準則》(2017年8月23日，財資[2017]43號)；
2. 《資產評估職業道德準則》(中評協[2017]30號)；
3. 《資產評估執業準則—資產評估程序》(中評協[2018]36號)；
4. 《資產評估執業準則—資產評估報告》(中評協[2018]35號)；
5. 《資產評估執業準則—資產評估委託合同》(中評協[2017]33號)；
6. 《資產評估執業準則—資產評估檔案》(中評協[2018]37號)；
7. 《資產評估執業準則—利用專家工作及相關報告》(中評協[2017]35號)；

8. 《資產評估執業準則—企業價值》(中評協[2018]38號)；
9. 《資產評估執業準則—資產評估方法》(中評協[2019]35號)；
10. 《企業國有資產評估報告指南》(中評協[2017]42號)；
11. 《資產評估執業準則—無形資產》(中評協[2017]37號)；
12. 《資產評估執業準則—不動產》(中評協[2017]38號)；
13. 《資產評估執業準則—機器設備》(中評協[2017]39號)；
14. 《資產評估機構業務質量控制指南》(中評協[2017]46號)；
15. 《資產評估價值類型指導意見》(中評協[2017]47號)；
16. 《資產評估對象法律權屬指導意見》(中評協[2017]48號)；
17. 《資產評估準則術語2020》(中評協[2020]31號)。

(四) 權屬依據

1. 國有土地使用證或國有土地使用權出讓合同；
2. 房屋所有權證或房地產權證；
3. 機動車行駛證；
4. 有關資產產權轉讓合同；
5. 大型設備的購置合同及相關產權證明文件；
6. 其他有關產權證明。

(五) 取價依據

1. 企業提供的資料
 - (1) 企業提供的評估基準日及以前年度財務報表、審計報告；
 - (2) 企業提供的資產清單和資產評估申報表；
 - (3) 企業填報的未來收益預測表；
2. 國家有關部門發佈的資料
 - (1) 《機動車強制報廢標準規定》(商務部、發改委、公安部、環境保護部令2012年第12號)；
3. 資產評估機構收集的資料
 - (1) 同花順iFinD金融數據庫；
 - (2) 評估專業人員現場勘查記錄資料；
 - (3) 評估專業人員自行搜集的與評估相關資料；
 - (4) 與本次評估相關的其他資料。

七、評估方法

(一) 評估方法的選擇

1. 評估方法選擇的依據

- (1) 《資產評估基本準則》第十六條，「確定資產價值的評估方法包括市場法、收益法和成本法三種基本方法及其衍生方法。資產評估專業人員應當根據評估目的、評估對象、價值類型、資料收集等情況，分析上述三種基本方法的適用性，依法選擇評估方法。」
- (2) 《資產評估執業準則—企業價值》第十七條，「執行企業價值評估業務，應當根據評估目的、評估對象、價值類型、資料收集等情況，分析收益法、市場法、成本法(資產基礎法)三種基本方法的適用性，選擇評估方法。」
- (3) 《資產評估執業準則—企業價值》第十八條，「對於適合採用不同評估方法進行企業價值評估的，資產評估專業人員應當採用兩種以上評估方法進行評估。」

2. 評估方法適用條件

(1) 收益法

企業價值評估中的收益法，是指將預期收益資本化或者折現，確定評估對象價值的評估方法。資產評估專業人員應當結合被評估單位的歷史經營情況、未來收益可預測情況、所獲取評估資料的充分性，恰當考慮收益法的適用性。

收益法常用的具體方法包括股利折現法和現金流量折現法。

股利折現法是將預期股利進行折現以確定評估對象價值的具體方法，通常適用於缺乏控制權的股東部分權益價值評估；現金流量折現法通常包括企業自由現金流折現模型和股權自由現金流折現模型。資產評估專業人員應當根據被評估單位所處行業、經營模式、資本結構、發展趨勢等，恰當選擇現金流折現模型。

(2) 市場法

企業價值評估中的市場法，是指將評估對象與可比上市公司或者可比交易案例進行比較，確定評估對象價值的評估方法。資產評估專業人員應當根據所獲取可比企業經營和財務數據的充分性和可靠性、可收集到的可比企業數量，考慮市場法的適用性。

市場法常用的兩種具體方法是上市公司比較法和交易案例比較法。

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

(3) 資產基礎法

企業價值評估中的資產基礎法，是指以被評估單位評估基準日的資產負債表為基礎，評估表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定評估對象價值的評估方法。當存在對評估對象價值有重大影響且難以識別和評估的資產或者負債時，應當考慮資產基礎法的適用性。

3. 評估方法的選擇

本項目三種評估方法適用性分析

(1) 收益法適用性分析：

考慮雲水科技有限公司是一家成立於境外的從事給排水、污水處理及管網投資建設及管理的控股平台公司，成立時間較短，且成立至今無任何實質經營業務。無未來預期收益、獲得未來預期收益所承擔的風險難以衡量，因此，本項目不適用收益法對評估對象進行評估。

(2) 市場法適用性分析：

考慮我國資本市場存在的與雲水科技有限公司可比的同行業上市公司不滿足數量條件、同時同行業市場交易案例較少、且披露信息不足，因此，本項目不適用於市場法。

(3) 資產基礎法適用性分析：

考慮委託評估的各類資產負債能夠履行現場勘查程序、並滿足評定估算的資料要求，因此，本項目選用資產基礎法對評估對象進行評估。

綜上，本次評估我們選取資產基礎法對評估對象進行評估。

(二) 資產基礎法具體操作思路

本次評估採用資產基礎法對雲水科技有限公司的股東全部權益進行了評估，即首先採用適當的方法對各類資產的市場價值進行評估，然後加總並扣除雲水科技有限公司應當承擔的負債，得出股東全部權益的評估值。

具體各類資產和負債的評估方法如下：

- (1) 貨幣資金：對於幣種為人民幣的貨幣資金，以核實後賬面值為評估值。外幣貨幣資金按基準日外匯中間價換算為人民幣作為評估值。
- (2) 長期股權投資：長期股權投資核算內容全部為對外投資項目，持股比例為100%。對投資比例在50%以上、對被投資單位擁有實際控制權、企業按成本法進行核算的長期股權投資，評估時採用整體評估的方法，即對被投資單位進行整體評估，以其評估後的股東全部權益的市場價值和股權比例，確定該項長期投資的評估值。

根據被投資單位凱發新泉水務(大豐)有限公司、凱發新泉水務(泰州)有限公司、凱發新泉水務(天台)有限公司和凱發新泉水務(常熟)有限公司評估基準日實際經營情況，分析整體評估的方法中收益法、市場法和資產基礎法的適用性。

1) 收益法適用性分析：

考慮凱發新泉水務(大豐)有限公司、凱發新泉水務(泰州)有限公司、凱發新泉水務(天台)有限公司和凱發新泉水務(常熟)有限公司成立時間均較長，凱發新泉水務(大豐)有限公司屬於水的生產行業、其他3家屬於污水處理行業，營業模式穩定，未來預期收益可以預測並可以用貨幣衡量、獲得未來預期收益所承擔的風險可以衡量，因此，本項目適宜選用收益法對被投資單位進行評估。

2) 市場法適用性分析：

考慮我國資本市場存在的與凱發新泉水務(大豐)有限公司、凱發新泉水務(泰州)有限公司、凱發新泉水務(天台)有限公司和凱發新泉水務(常熟)有限公司可比的同行業上市公司不滿足數量條件、同時同行業市場交易案例較少、且披露信息不足，因此不適用於市場法對被投資單位進行評估。

3) 資產基礎法適用性分析：

考慮委託評估的各類資產負債能夠履行現場勘查程序、並滿足評定估算的資料要求，因此，本項目選用資產基礎法對被投資單位進行評估。

綜上，本次長期股權投資採用收益法和資產基礎法進行評估，然後根據被評估單位實際情況和評估基本事項等因素，綜合分析確定最終評估方法和評估結論。

截至評估基準日2021年12月31日，雲水科技有限公司下屬4家長期股權投資評估情況如下：

A 凱發新泉水務(大豐)有限公司

根據國家相關規定，我們採用了資產基礎法和收益法兩種方法同時進行了評估。

採用資產基礎法形成的初步價值結論為：截至評估基準日2021年12月31日，凱發新泉水務(大豐)有限公司納入評估範圍內的總資產賬面價值為3,790.84萬元，評估值2,843.51萬元，減值額為947.32萬元，增值率為24.99%；負債賬面價值為1,515.83萬元，評估值1,515.83萬元，無評估增減值；所有者權益賬面價值為2,275.00萬元，在保持現有用途持續經營前提下股東全部權益的評估值為1,327.68萬元，減值額為947.32萬元，減值率為41.64%。

採用收益法形成的初步價值結論為：股東全部權益的評估價值為人民幣1,157.49萬元。

兩種評估方法的評估結果差異較大，兩種方法評估結果差異的主要原因是兩種評估方法考慮的角度不同：資產基礎法是從資產的再取得途徑考慮的，反映的是企業現有資產的重置價值；收益法是從企業的未來獲利能力角度考慮的，反映了企業各項資產的綜合獲利能力。

結合本次評估目的及該公司的實際情況，資產基礎法的評估結論具有較好的可靠性和說服力，更能夠比較完整、正確的體現公司蘊含的股東全部權益的市場價值，因此本次評估以資產基礎法的初步評估結論作為最終評估結論。即：截至評估基準日2021年12月31日，凱發新泉水務(大豐)有限公司納入評估範圍內的所有者權益賬面值為2,275.00萬元，在保持現有用途持續經營前提下股東全部權益的評估價值為1,327.68萬元，減值額為947.32萬元，減值率為41.64%。

B 凱發新泉水務(泰州)有限公司

根據國家相關規定，我們採用了資產基礎法和收益法兩種方法同時進行了評估。

採用資產基礎法形成的初步價值結論：截至評估基準日2021年12月31日，凱發新泉水務(泰州)有限公司納入評估範圍內的總資產賬面價值為8,953.01萬元，評估值8,984.86萬元，增值額為31.85萬元，增值率為0.36%；負債賬面價值為5,451.32萬元，評估值5,451.32萬元，無評估增減值；所有者權益賬面價值為3,501.69萬元，在保持現有用途持續經營前提下股東全部權益的評估值為3,533.54萬元，增值額為31.85萬元，增值率為0.91%。

採用收益法形成的初步價值結論為：股東全部權益的評估價值為人民幣3,540.16萬元。

兩種評估方法的評估結果差異不大。兩種方法評估結果差異的主要原因是兩種評估方法考慮的角度不同：資產基礎法是從資產的再取得途徑考慮的，反映的是企業現有資產的重置價值；收益法是從企業的未來獲利能力角度考慮的，反映了企業各項資產的綜合獲利能力。

通常情況下，企業擁有的品牌優勢、技術優勢、產品優勢及商譽等無形資產難以全部在資產基礎法評估結果中反映。而收益法是立足於企業本身的獲利能力來預測企業的價值，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，評估表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定評估對象價值的評估方法，被評估單位屬於污水處理行業，主要資產為無形資產——特許經營權，故而收益法更能體現被評估單位整體綜合獲利能力。

綜上，評估結論根據以上評估工作得出：收益法的評估結論具有較好的可靠性和說服力，更能夠比較完整、正確的體現公司蘊含的股東全部權益的市場價值，因此本次評估以收益法的初步評估結論作為最終評估結論。即：截至評估基準日2021年12月31日，凱發新泉水務(泰州)有限公司納入評估範圍內的所有者權益賬面值為3,501.69萬元，在保持現有用途持續經營前提下股東全部權益的評估價值為3,540.16萬元，增值額為38.47萬元，增值率1.10%。

C 凱發新泉水務(天台)有限公司

根據國家相關規定，我們採用了資產基礎法和收益法兩種方法同時進行了評估。

採用資產基礎法形成的初步價值結論為：截至評估基準日2021年12月31日，凱發新泉水務(天台)有限公司納入評估範圍內的總資產賬面價值為25,142.36萬元，評估值28,723.68萬元，增值額為3,581.32萬元，增值率為14.24%；負債賬面價值為18,141.27萬元，評估值18,141.27萬元，無增減值；所有者權益賬面值為7,001.10萬元，在保持現有用途持續經營前提下股東全部權益的評估值為10,582.42萬元，增值額為3,581.32萬元，增值率為51.15%。

採用收益法形成的初步價值結論為：股東全部權益的評估價值為人民幣14,227.30萬元。

兩種評估方法的評估結果差異較大，兩種方法評估結果差異的主要原因是兩種評估方法考慮的角度不同：資產基礎法是從資產的再取得途徑考慮的，反映的是企業現有資產的重置價值；收益法是從企業的未來獲利能力角度考慮的，反映了企業各項資產的綜合獲利能力。

通常情況下，企業擁有的品牌優勢、技術優勢、產品優勢及商譽等無形資產難以全部在資產基礎法評估結果中反映。而收益法是立足於企業本身的獲利能力來預測企業的價值，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，評估表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定評估對象價值的評估方法，被評估單位屬於污水處理行業，主要資產為無形資產——特許經營權，故而收益法更能體現被評估單位整體綜合獲利能力。

綜上，評估結論根據以上評估工作得出：收益法的評估結論具有較好的可靠性和說服力，更能夠比較完整、正確的體現公司蘊含的股東全部權益的市場價值，因此本次評估以收益法的初步評估結論作為最終評估結論。即：截至評估基準日2021年12月31日，凱發新泉水務(天台)有限公司納入評估範圍內的所有者權益賬面值為7,001.10萬元，在保持現有用途持續經營前提下股東全部權益的評估價值為14,227.30萬元，增值額為7,226.20萬元，增值率為103.22%。

D 凱發新泉水務(常熟)有限公司

根據國家相關規定，我們採用了資產基礎法和收益法兩種方法同時進行了評估。

採用資產基礎法形成的初步價值結論：截至評估基準日2021年12月31日，凱發新泉水務(常熟)有限公司納入評估範圍內的總資產賬面價值為23,465.52萬元，評估值29,960.39萬元，增值額為6,494.87萬元，增值率為27.68%；負債賬面價值為8,249.40萬元，評估值8,249.40萬元，無評估增減值；所有者權益賬面價值為15,216.20萬元，在保持現有用途持續經營前提下股東全部權益的評估值為21,710.99萬元，增值額為6,494.87萬元，增值率為42.68%。

採用收益法形成的初步價值結論為：股東全部權益的評估價值為人民幣22,952.22萬元。

兩種評估方法的評估結果差異不大，兩種方法評估結果差異的主要原因是兩種評估方法考慮的角度不同：資產基礎法是從資產的再取得途徑考慮的，反映的是企業現有資產的重置價值；收益法是從企業的未來獲利能力角度考慮的，反映了企業各項資產的綜合獲利能力。

通常情況下，企業擁有的品牌優勢、技術優勢、產品優勢及商譽等無形資產難以全部在資產基礎法評估結果中反映。而收益法是立足於企業本身的獲利能力來預測企業的價值，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，評估表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定評估對象價值的評估方法，被評估單位屬於污水處理行業，主要資產為無形資產——特許經營權，故而收益法更能體現被評估單位整體綜合獲利能力。

綜上，評估結論根據以上評估工作得出：收益法的評估結論具有較好的可靠性和說服力，更能夠比較完整、正確的體現公司蘊含的股東全部權益的市場價值，因此本次評估以收益法的初步評估結論作為最終評估結論。即：截至評估基準日2021年12月31日，凱發新泉水務(常熟)有限公司納入評估範圍內的所有者權益賬面價值為15,216.12萬元，在保持現有用途持續經營前提下股東全部權益的評估價值為22,952.22萬元，增值額為7,736.10萬元，增值率50.84%。

(4) 負債

負債主要包括應付賬款、其他應付款。資產評估師對企業的負債進行審查核實，在核實的基礎上，以評估基準日企業實際需要承擔的負債金額作為負債的評估值。

八、評估程序實施過程和情況

根據法律、法規和資產評估準則的相關規定，本次評估履行了適當的評估程序。具體實施過程如下：

(一) 明確業務基本事項

與委託人就被評估單位和委託人以外的其他評估報告使用者、評估目的、評估對象與評估範圍、價值類型、評估基準日、資產評估項目所涉及需要批准經濟行為的審批情況、評估報告使用範圍、評估報告提交期限及方式、評估服務費及支付方式、委託人及其他相關當事人與資產評估機構和評估專業人員工作配合和協助等重要事項進行商討，予以明確。

(二) 訂立業務委託合同

根據評估業務具體情況，對資產評估機構和評估專業人員專業勝任能力、獨立性和業務風險進行綜合分析和評價後，與委託人簽訂資產評估業務委託合同，以約定資產評估機構和委託人的權利、義務、違約責任和爭議解決等事項。

(三) 編製資產評估計劃

根據資產評估業務具體情況，編製評估工作計劃，包括確定評估業務實施主要過程、時間進度、人員安排等。

(四) 進行評估現場調查

1. 指導委託人、被評估單位等相關當事方清查資產、準備涉及評估對象和評估範圍的詳細資料；
2. 根據評估對象的具體情形，選擇適當的方式，通過詢問、函證、核對、監盤、勘查、檢查等方式進行調查，了解評估對象現狀，關注評估對象法律權屬；對不宜進行逐項調查的，根據重要程度採用抽樣等方式進行調查；
3. 對被評估單位收益狀況進行調查：評估專業人員主要通過收集、分析企業歷史經營情況和未來經營規劃以及與管理層訪談對企業的經營業務進行調查。

(五) 收集整理評估資料

評估專業人員從市場等渠道獨立獲取資料，從委託人、被評估單位等相關當事方獲取資料，以及從政府部門、各類專業機構和其他相關部門獲取資料。

評估專業人員對資產評估活動中使用的資料採取適合的方式進行核查驗證，核查驗證的方式通常包括觀察、詢問、書面審查、實地調查、查詢、函證、覆核等。

(六) 評定估算形成結論

1. 根據評估目的、評估對象、價值類型、資料收集等情況，分析市場法、收益法和資產基礎法三種資產評估基本方法的適用性，恰當選擇評估方法；
2. 根據所採用的評估方法，選取相應的公式和參數進行分析、計算和判斷，形成合理評估結論。

(七) 編製和提交評估報告

1. 評估專業人員在評定、估算後，形成初步評估結論，按照法律、行政法規、資產評估準則的要求編製初步資產評估報告；
2. 根據資產評估機構內部質量控制制度，對初步資產評估報告進行內部審核；
3. 在不影響對評估結論進行獨立判斷的前提下，與委託人或者委託人許可的相關當事人就評估報告有關內容進行溝通，對溝通情況進行獨立分析並決定是否對資產評估報告進行調整；
4. 資產評估機構及其評估專業人員完成以上評估程序後，向委託人出具並提交正式資產評估報告。

九、評估假設

在評估過程中，我們所依據和使用的評估假設是資產評估工作的基本前提，同時提請評估報告使用人關注評估假設內容，以正確理解和使用評估結論。

(一)基本假設

1. 交易假設。

交易假設是假定評估對象和評估範圍內資產負債已經處在交易的過程中，資產評估師根據交易條件等模擬市場進行評估。交易假設是資產評估得以進行的第一個最基本的前提假設。

2. 公開市場假設。

公開市場假設是假定在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷。公開市場假設以資產在市場上可以公開買賣為基礎。

3. 資產持續使用假設。

資產持續使用假設是指資產評估時需根據被評估資產按目前的用途和使用的方式、規模、頻度、環境等情況繼續使用，或者在有所改變的基礎上使用，相應確定評估方法、參數和依據。

4. 企業持續經營的假設。

企業持續經營的假設是指被評估單位將保持持續經營，並在經營方式上與現時保持一致。

(二)一般假設

1. 假設評估基準日後，被評估單位及其經營環境所處的政治、經濟、社會等宏觀環境不發生影響其經營的重大變動；
2. 除評估基準日政府已經頒佈和已經頒佈尚未實施的影響被評估單位經營的法律、法規外，假設收益期內與被評估單位經營相關的法律、法規不發生重大變化；

3. 假設評估基準日後被評估單位經營所涉及的匯率、利率、稅賦及通貨膨脹等因素的變化不對其收益期經營狀況產生重大影響(考慮利率在評估基準日至報告日的變化)；
4. 假設評估基準日後不發生影響被評估單位經營的不可抗拒、不可預見事件；
5. 假設被評估單位及其資產在未來收益期持續經營並使用；
6. 假設未來收益期內被評估單位所採用的會計政策與評估基準日在重大方面保持一致，具有連續性和可比性；
7. 假設未來收益期被評估單位經營符合國家各項法律、法規，不違法；
8. 假設被評估單位經營者是負責的，且管理層有能力擔當其責任，在未來收益期內被評估單位主要管理人員和技術人員基於評估基準日狀況，不發生影響其經營變動的的重大變更，管理團隊穩定發展，管理制度不發生影響其經營的重大變動；
9. 假設委託人和被評估單位提供的資料真實、完整、可靠，不存在應提供而未提供、評估專業人員已履行必要評估程序仍無法獲知的其他可能影響評估結論的瑕疵事項、或有事項等；
10. 假設被評估單位未來收益期不發生對其經營業績產生重大影響的訴訟、抵押、擔保等事項。

(三) 特定假設

1. 除評估基準日有確切證據表明期後生產能力將發生變動的固定資產投資外，假設被評估單位未來收益期不進行影響其經營的重大固定資產投資活動，企業產品生產能力以評估基準日狀況進行估算；
2. 本次評估不考慮評估基準日後被評估單位發生的對外股權投資項目對其價值的影響；
3. 假設被評估單位未來收益期應納稅所得額的金額與利潤總額基本一致，不存在重大的永久性差異和時間性差異調整事項；
4. 假設被評估單位未來收益期保持與歷史年度相近的應收賬款和應付賬款周轉情況，不發生與歷史年度出現重大差異的拖欠貨款情況；
5. 假設被評估單位未來收益期經營現金流入、現金流出為均勻發生，不會出現年度某一時點集中確認收入的情形。

根據資產評估的要求，我們認定這些假設條件在評估基準日時成立。當評估報告日後評估假設發生較大變化時，我們不承擔由於評估假設改變而推導出不同評估結論的責任。

十、評估結論

(一) 資產基礎法評估結果

本著獨立、公正、客觀的原則，在持續經營前提下，在經過實施必要的資產評估程序，採用資產基礎法形成的評估結果如下：

截至評估基準日2021年12月31日，雲水科技有限公司納入評估範圍內的總資產賬面價值為12,399.85萬元，評估值42,052.48萬元，增值額為29,652.63萬元，增值率為239.14%；負債賬面價值為12,426.51萬元，評估值12,426.51萬元，無增減值；所有者權益賬面值為-26.66萬元，在保持現有用途持續經營前提下股東全部權益的評估值為29,625.97萬元，增值額為29,652.63萬元，增值率為111,217.94%。具體各類資產的評估結果見下表：

項目名稱	賬面價值	評估價值	單位：人民幣萬元	
			增減值	增值率%
流動資產	5.12	5.12	0.00	0.00
非流動資產	12,394.73	42,047.36	29,652.63	239.24
其中：長期股權投資	12,394.73	42,047.36	29,652.63	239.24
固定資產	—	—	—	—
在建工程	—	—	—	—
無形資產	—	—	—	—
資產總計	12,399.85	42,052.48	29,652.63	239.14
流動負債	12,426.51	12,426.51	—	—
長期負債	—	—	—	—
負債總計	12,426.51	12,426.51	—	—
所有者權益	-26.66	29,625.97	29,652.63	111,217.94

(評估結論的詳細情況見評估明細表)。

(二) 評估結論有效期

評估結論的使用有效期為一年，自評估基準日2021年12月31日起至2022年12月30日止。除本報告已披露的特別事項，在評估基準日後、使用有效期以內，當經濟行為發生時，如企業發展環境未發生影響其經營狀況較大變化的情形，評估結論在使用有效期內有效。

當評估結論依據的市場條件或資產狀況發生重大變化時，即使評估基準日至經濟行為發生日不到一年，評估報告的結論已經不能反映評估對象經濟行為實現日的價值，應按以下原則處理：

1. 當資產數量發生變化或資產使用狀況發生重大變化時，應根據原評估方法對評估結論進行相應調整；
2. 當評估結論依據的市場條件發生變化、且對資產評估結論產生明顯影響時，委託人應及時聘請有資格的資產評估機構重新確定評估對象價值；
3. 評估基準日後，資產狀況、市場條件的變化，委託人在評估對象實際作價時應給予充分考慮，進行相應調整。

十一、特別事項說明

特別事項是指在已確定評估結論的前提下，資產評估師揭示在評估過程中已發現可能影響評估結果，但非資產評估師執業水平和能力所能評定估算的有關事項。我們特別提示資產評估報告使用人關注特別事項對本評估報告評估結論的影響。

1. 本評估結論中，評估專業人員未能對各種設備在評估基準日時的技術參數和性能做技術檢測，在假定被評估單位提供的有關技術資料和運行記錄是真實有效的前提下，通過向設備管理人員和操作人員了解設備使用情況及實地勘察做出的判斷。評估專業人員未對各種建、構築物的隱蔽工程及內部結構(非肉眼所能觀察的部分)做技術檢測，在假定被評估單位提供的有關工程資料是真實有效的前提下，在未借助任何檢測儀器的條件下，通過實地勘察做出的判斷。

2. 被評估單位提供給資產評估機構的盈利預測資料是評估報告收益法評估的基礎，資產評估師對被評估單位做出的盈利預測進行了必要的調查、分析和判斷，經過與被評估單位管理層多次討論，被評估單位進一步修正、完善後，資產評估機構採信了被評估單位盈利預測的相關數據。資產評估機構對被評估單位未來盈利預測數據的利用，並不是對被評估單位未來盈利能力的保證。

3. 權屬資料不全面或存在瑕疵的情形：

納入本次評估範圍的子公司—凱發新泉水務(泰州)有限公司再生水項目使用土地及地上建築物在評估基準日尚未辦理產權證，其原因為：政府需要對該土地用途重新調整控規，目前正在辦理中。該再生水項目土地、房產系由凱發新泉水務(泰州)有限公司投資建設，屬凱發新泉水務(泰州)有限公司所有。截至評估基準日，產權持有人承諾未進行抵押、擔保、質押，無任何產權糾紛，不存在影響資產價值的任何限制因素。本次評估未考慮上述事項對評估結果的影響。

4. 擔保、租賃及其或有負債(或有資產)等事項的性質、金額及與評估對象的關係：

(1) 截止評估基準日，凱發新泉水務(泰州)有限公司存在一項抵押事項，具體如下：

資產名稱	抵押		抵押 開始日期	抵押 終止日期	抵押 貸款金額 (萬元)
	資產權證號	抵押權人			
土地	蘇(2020)泰州市 不動產權 第0186188號	江蘇銀行股份 有限公司 泰州高港支行	2021/1/7	2024/1/7	1,000.00

本次評估未考慮上述事項對評估結果的影響。

- (2) 截止評估基準日，凱發新泉水務(常熟)有限公司存在一項抵押事項，具體如下：

資產名稱	抵押		抵押 開始日期	抵押 終止日期	抵押 貸款金額 (萬元)
	資產權證號	抵押權人			
土地	蘇(2019)常熟市 不動產權 第8100979號	中國工商銀行 股份有限公司 常熟支行	2019/12/13	2029/12/31	6,000.00
污水收費權 質押	無	中國工商銀行 股份有限公司 常熟支行	2019/12/13	2029/12/31	

本次評估未考慮上述事項對評估結果的影響。

5. 經雲南水務投資股份有限公司2021年第72期總經理辦公會議和中共雲南水務投資股份有限公司2021年第27期委員會會議決議，同意以雲南水務投資股份有限公司全資子公司雲水科技有限公司為整合中心主體，將全資子公司凱發新泉水務(常熟)有限公司、凱發新泉水務(泰州)有限公司、凱發新泉水務(天台)有限公司、凱發新泉水務(大豐)有限公司進行股權及管理整合，上述四家子公司股東由凱發公用事業有限公司變更為雲水科技有限公司。截止評估基準日，該事項股權轉讓協議已簽訂，但工商變更尚未完成。本次評估未考慮上述事項對評估結果的影響。

6. 凱發新泉水務(大豐)有限公司特許協議約定，特許經營區域內的開始運營日起第一年的日平均供水量不低於70% (14000立方米/天)，第二、三年的日平均供水量不低於80% (16000立方米/天)，第四年起至第十五年的日平均供水量不低於90% (18000立方米/天)。特許協議補充四又對保底水量進行了約定，2011年6000立方米/天，2012年6000立方米/天，2013年10000立方米/天，2014年12000立方米/天，2015年15000立方米/天。

凱發大豐所處江蘇省大豐海洋經濟綜合開發區，因自身財政情況較為困難，對凱發大豐特許協議約定的保底水量未能按約執行，凱發大豐一直積極與政府部門溝通、協商、督促執行。2019年受鹽城響水化企業爆炸事故影響，園區內又關停多家企業，園區財政情況更為困難，執行保底難度更大，本次凱發新泉水務(大豐)有限公司收益法未來年度測算基於當前情況，未考慮可以執行保底的情況，提請報告使用人注意。

7. 截止評估基準日，凱發新泉水務(大豐)有限公司銀行存款賬面餘額為727,184.34元，其中454,799.21元屬於外幣資金戶，為被凍結的銀行存款，具體明細如下：

單位：人民幣元

序號	開戶銀行	賬戶號	幣種	外幣 賬面金額 (美元)	評估 基準日 匯率	賬面價值	種類
1	中國銀行大豐支行	483258215931	美元	71,272.90	6.3757	454,414.63	資本金戶
2	中國銀行大豐支行	483258235061	美元	60.32	6.3757	384.58	外債戶

本次評估未考慮上述事項對評估結果的影響。

截止評估基準日，凱發新泉水務(常熟)有限公司貨幣資金—其他貨幣資金賬面餘額為1,542,569.89元，為銀行借款擔保金，屬於受限資金，用於污水收費權質押，本次不考慮上述事項對評估結果的影響。

8. 截止評估基準日，凱發新泉水務(常熟)有限公司在建工程賬面價值為116,699.86元，為新建污泥碳化資源循環利用項目前期發生的勘察及物探費、安全評價衛生評價費、印花稅等費用，經核實，該在建工程未來將不會繼續建設，故本次將其評估為零。
9. 報告中的評估結論是反映評估對象在本次評估目的下，根據公開市場的原則確定的市場價值，未考慮該等資產進行產權登記或權屬變更過程中應承擔的相關費用和稅項，也未對資產評估增值額作任何納稅調整準備。
10. 本次評估結論是反映評估對象在本次評估目的和基準日下，根據公開市場的原則確定的現行公允市價，沒有考慮將來可能承擔的抵押、擔保、訴訟賠償等事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的價格等對評估結論的影響。
11. 本評估報告是在委託人及被評估單位所提供的資料基礎上得出的，其真實性、合法性、完整性由委託人及被評估單位負責。資產評估機構及資產評估師對在此基礎上形成的評估結果承擔法律責任。
12. 本次評估未考慮控股權及少數股權等因素產生的溢價或折價。
13. 本次評估未考慮流動性對評估對象價值的影響。
14. 評估結論在評估假設前提條件下成立，並限於此次評估目的使用。當被評估單位生產經營依賴的經營環境發生重大變化，評估專業人員將不承擔由於前提條件和評估依據出現重大改變而推導出不同評估結果的責任。

十二、評估報告使用限制說明

1. 評估報告只能用於評估報告載明的評估目的和用途、只能由評估報告載明的評估報告使用人使用。
2. 委託人或者其他資產評估報告使用人未按照法律、行政法規規定和資產評估報告載明的使用範圍使用資產評估報告的，資產評估機構及其資產評估師不承擔責任。
3. 除委託人、資產評估委託合同中約定的其他資產評估報告使用人和法律、行政法規規定的資產評估報告使用人之外，其他任何機構和個人不能成為資產評估報告的使用人。
4. 資產評估報告使用人應當正確理解評估結論。評估結論不等同於評估對象可實現價格，評估結論不應當被認為是對評估對象可實現價格的保證。

十三、評估報告日

本評估報告日為2022年8月15日。

沃克森(北京)國際資產評估有限公司

資產評估師簽名：_____

中國•北京

資產評估師簽名：_____

二〇二二年八月十五日

以下為項目公司的資產評估說明的摘錄

A 凱發新泉水務(大豐)有限公司

一、收益預測的假設條件

(一)基本假設

1、交易假設。

交易假設是假定評估對象和評估範圍內資產負債已經處在交易的過程中，資產評估師根據交易條件等模擬市場進行評估。交易假設是資產評估得以進行的一個最基本的前提假設。

2、公開市場假設。

公開市場假設是假定在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷。公開市場假設以資產在市場上可以公開買賣為基礎。

3、資產持續使用假設。

資產持續使用假設是指資產評估時需根據被評估資產按目前的用途和使用的方式、規模、頻度、環境等情況繼續使用，或者在有所改變的基礎上使用，相應確定評估方法、參數和依據。

4、企業持續經營的假設。

企業持續經營的假設是指被評估單位將保持持續經營，並在經營方式上與現時保持一致。

(二)一般假設

- 1、 假設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、 假設未來收益期被評估單位經營符合國家各項法律、法規，不違法；
- 3、 除評估基準日政府已經頒佈和已經頒佈尚未實施的影響被評估單位經營的法律、法規外，假設收益期內與被評估單位經營相關的法律、法規不發生重大變化；
- 4、 假設評估基準日後被評估單位經營所涉及的匯率、利率、稅賦及通貨膨脹等因素的變化不對其收益期經營狀況產生重大影響(考慮利率在評估基準日至報告日的變化)；
- 5、 假設評估基準日後不發生影響被評估單位經營的不可抗拒、不可預見事件；
- 6、 針對評估基準日被評估單位資產的實際使用狀況和經營情況，假設被評估單位及其資產在未來收益期持續經營並使用；
- 7、 除已經頒佈尚未實施的會計制度，假設未來收益期內被評估單位所採用的會計政策與評估基準日在重大方面保持一致，具有連續性和可比性；
- 8、 假設被評估單位經營者是負責的，且管理層有能力擔當其責任，在未來收益期內被評估單位主要管理人員和技術人員基於評估基準日狀況，不發生影響其經營變動的的重大變更，管理團隊穩定發展，管理制度不發生影響其經營的重大變動；
- 9、 假設委託人和被評估單位提供的資料真實、完整、可靠，不存在應提供而未提供、評估專業人員已履行必要評估程序仍無法獲知的其他可能影響評估結論的瑕疵事項、或有事項等；
- 10、 假設被評估單位未來收益期不發生對其經營業績產生重大影響的訴訟、抵押、擔保等事項。

(三) 特定假設

- 1、除評估基準日有確切證據表明期後生產能力將發生變動的固定資產投資外，假設被評估單位未來收益期不進行影響其經營的重大固定資產投資活動，企業生產能力以評估基準日狀況進行估算；
- 2、本次評估不考慮評估基準日後被評估單位發生的對外股權投資項目對其價值的影響；
- 3、假設被評估單位未來收益期應納稅所得額的金額與利潤總額基本一致，不存在重大的永久性差異和時間性差異調整事項；
- 4、假設被評估單位未來收益期保持與歷史年度相近的應收賬款和應付賬款周轉情況，不發生與歷史年度出現重大差異的拖欠貨款情況；
- 5、假設企業根據固定資產等長期資產的正常經濟壽命，對其進行有序更新；
- 6、假設被評估單位未來收益期經營現金流入、現金流出為均勻發生，不會出現年度某一時點集中確認收入的情形。

評估人員根據資產評估的要求，認定這些假設條件在評估基準日時成立，並根據這些假設推論出相應的評估結論。如果未來經濟環境發生較大變化或其他假設條件不成立時，評估結果會發生較大的變化。

本評估報告收益法評估結論在上述假設條件下在評估基準日時成立，當上述假設條件發生較大變化時，簽字資產評估師及本評估機構將不承擔由於假設條件改變而推導出不同評估結論的責任。

(四) 收益模型的選取

我們採用現金流量折現法對被評估單位評估基準日的主營業務價值進行估算，具體方法選用企業自由現金流折現模型。以未來若干年度內的企業自由現金流量作為基礎，採用適當折現率折現後加總計算得出被評估單位的主營業務價值。

在得出被評估單位主營業務價值的基礎上，加上非經營性、溢餘資產的價值，減去非經營性、溢餘負債的價值，得出被評估單位企業整體價值，之後減去付息債務價值得出股東全部權益的市場價值。

在收益模型中，需要進一步解釋的事項如下：

(1) 企業自由現金流量的計算

預測期企業自由現金流量 = 稅後淨利潤 + 折舊與攤銷 + 財務費用扣稅後 - 資本性支出 - 營運資金變動額

(2) 加權平均資本成本的計算

按照收益額與折現率口徑一致的原則，本次評估收益額口徑為企業自由現金流量，則折現率選取加權平均資本成本WACC，計算公式為：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

其中： E：權益的市場價值；

D：債務的市場價值；

K_e ：權益資本成本；

K_d ：債務資本成本；

T：被評估單位適用的所得稅率。

權益資本成本 K_e 按國際通常使用的CAPM模型進行計算，計算公式為：

$$K_e = R_f + MRP \times \beta + R_c$$

其中： R_f ：無風險報酬率；

MRP：市場風險溢價；

β ：權益的系統風險系數；

R_c ：企業特有風險調整系數。

(3) 被評估單位主營業務價值的計算

被評估單位主營業務價值是指企業的經營性資產價值。

被評估單位主營業務價值計算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{FCFF_i}{(1+r)^i} + FCFF_n$$

其中： P：評估基準日的企業經營性資產價值；

FCFF_i：評估基準日後第i年預期的企業自由現金流量；

FCFF_n：回收期企業自由現金流量；

r：折現率(此處為加權平均資本成本，WACC)；

n：收益期；

i：預測期第i年。

(4) 非經營性、溢餘資產的範圍

在本模型中，非經營性、溢餘資產的範圍包括溢餘資產和非經營性資產，相應的其他資產的價值等於溢餘資產價值和非經營性資產價值之和。

① 溢餘資產和非經營性資產

被評估單位評估基準日的資產劃分為兩類，一類為經營性資產，第二類為非經營性資產。經營性資產是被評估單位經營相關的資產，其進一步劃分為有效資產和無效資產，有效資產是企業生產經營正在使用或者未來將使用的資產，無效資產又稱為溢餘資產，指為經營目的所持有，但在評估基準日未使用或者可以預測的未來不會使用的資產。溢餘資產和非經營性資產定義具體如下：

溢餘資產指企業持有目的為經營性需要、但於企業特定時期，與企業收益無直接關係、超過企業經營所需的多餘資產。通過對被評估單位的資產配置狀況與企業收益狀況進行分析，並進一步對企業經營狀況進行了解，判斷被評估單位是否存在溢餘資產。

非經營性資產指企業持有目的為非經營性所需、與企業生產經營活動無直接關係的資產，如供股東自己居住的房產、供股東自用的汽車、工業製造企業短期股票債券投資、與企業主營業務無關的關聯公司往來款項等。

溢餘資產價值和非經營性資產價值的估算以資產特點為基礎，採用不同的評估方法確定其價值。

(5) 非經營性、溢餘負債的範圍

在本模型中，非經營性、溢餘負債的範圍包括溢餘負債、非經營性負債等，相應的其他負債的價值等於溢餘負債與非經營性負債的價值之和。

(6) 股東全部權益的市場價值計算

股東全部權益的市場價值計算公式為：

股東全部權益的市場價值 = 企業整體價值 - 付息債務價值

企業整體價值 = 企業主營業務價值 + 非經營性、溢餘資產價值 - 非經營性、溢餘負債價值

(五) 未來收益的確定

1、未來收益預測的收益主體、口徑的確定

凱發新泉水務(大豐)有限公司主營業務為工業自來水的生產和供應，考慮收益預測的合理性，我們確定被評估單位收益期收益主體為被評估單位單體報表口徑主體，收益口徑為預測期的企業自由現金流量。

2、收入的預測

凱發新泉水務(大豐)有限公司主營為工業自來水生產和供應，根據被評估單位提供的歷史年度的水費報告、特許經營權協議，2019年度至2021年12月營業收入構成如下表：

產品	年度/項目	單位名稱：	歷史年度		
			2019年度	2020年度	2021年度
供水運營收入	設計能力	m ³ /年	7,300,000.00	7,300,000.00	7,300,000.00
	保底水量	m ³ /年	6,570,000.00	6,570,000.00	6,570,000.00
	實際供水量	噸	3,392,056.68	2,562,090.00	2,355,099.00
	實際供水量佔比	%	51.63	39.00	35.85
	用水單價	元/噸	1.45	2.34	1.60
	銷售收入	元		<u>4,928,630.08</u>	<u>5,990,365.46</u>
合計			<u>4,928,630.08</u>	<u>5,990,365.46</u>	<u>3,772,731.39</u>

對凱發新泉水務(大豐)有限公司未來收益預測涉及的主要指標為工業自來水供應量和工業自來水單價等。工業自來水供應量的確定：受所在區域的政策影響，凱發新泉水務(大豐)有限公司近年來供水量出現明顯的下降，根據企業訪談、資料收集及現場調查，未來水量預測主要參考2021年供水量情況確定。工業自來水單價的確定：根據大豐港石化新材料產業園區管理辦公室文件《關於工業用水價格調整的通知》(大石辦[2019]17號)，同意將園區內工業用水價格調整為1.65元/噸；另根據企業提供的歷史年度水費結算統計，綜合確定未來預測工業用水單價為1.65元/噸。

通過以上計算，對凱發新泉水務(大豐)有限公司未來收益期實現的收入進行估算，具體詳見收入預測表。

3、營業成本的預測

凱發新泉水務(大豐)有限公司2017年-2020年9月營業成本如下表：

項目	單位	2019年度	2020年度	2021年度
營業成本合計	人民幣萬元	340.22	270.19	253.65

自來水生產供應成本項目主要包括材料費、修理費、電費、職工薪酬、無形資產攤銷等，測算時區分成本項目，對凱發新泉水務(大豐)有限公司收益期成本項目進行估算：

- (1) 材料費、修理費、電費、檢測費、設備費、污泥處置費等考慮其與供水量有較強的相關性，故參考歷史年度供水量各項單位成本計算確定。
- (2) 無形資產攤銷費參考2020年度和2021年度發生額並綜合被評估單位現行的計提折舊攤銷政策分析確定。
- (3) 工資福利費用以2021年度發生額為基礎，預測期參考江蘇省歷年城鎮非私營單位平均工資水平變動情況和企業歷史年度發生情況計算確定，預測期後按7%增長率。

通過以上測算，對凱發新泉水務(大豐)有限公司收益期營業成本項目進行估算，具體詳見主營業務成本測算表。

4、税金及附加的預測

企業為增值稅一般納稅人，預測期適用增值稅稅率為3%，未來年度應交增值稅主要根據企業未來年度營業收入計算增值稅銷項稅，測算應交增值稅。城建稅和教育費附加計稅基數為流轉稅，稅率分別為5%和5%。

房產稅、土地稅根據現使用的稅率進行測算；印花稅參考歷史年度與收入的比重進行測算；具體詳見附表。

5、管理費用的預測

管理費主要包括業務招待費、中介機構費、辦公費、郵寄費、車輛費、差旅費、公務交通費、勞務費、折舊費、工資等，歷史年度情況如下：

項目	2019年度	2020年度	2021年1至12月
固定部分	227.94	2,254.02	3,063.53
折舊	227.94	2,254.02	3,063.53
費用攤銷			
可變部分	988,705.12	648,257.27	790,871.79
工資	249,049.41	310,913.45	369,208.15
福利費	1,497.00		
工會經費	5,331.50	6,101.80	5,932.94
職工教育經費		1,760.00	3,500.00
住房公積金	21,660.00	28,169.00	35,888.00
社保	60,794.67	26,838.61	95,006.62
業務招待費	50,858.00	26,539.00	29,700.00
中介機構費	5,900.00	7,000.00	9,000.00
辦公費	22,506.54	21,073.46	20,001.78
郵寄費	898.00	1,419.95	1,019.00
車輛費	7,785.00	14,035.00	15,014.21
差旅費	14,595.00	1,607.00	1,823.09
公務交通費	79,550.00	96,000.00	96,000.00
勞務費	106,800.00	106,800.00	106,800.00
其他—諮詢	361,200.00		
綠化費			1,978.00
系統維護費	280.00		
合計	988,933.06	650,511.29	793,935.32

本次評估根據被評估單位歷史發生情況對各項管理費用進行測算，具體如下：

- (1) 業務招待費、中介機構費、辦公費、郵寄費、車輛費、差旅費、公務交通費、勞務費按照最近一年度發生額水平進行測算。
- (2) 福利費、職工教育經費本次評估以企業歷史年度相關費用佔職工薪酬的比例為乘數，以未來年度職工薪酬為基數進行預測。
- (3) 折舊攤銷根據固定資產及無形資產原值及企業攤銷政策進行預測。

經實施以上分析，管理費用預測具體預測結果詳見管理費預測表。

6、財務費用的預測

被評估單位歷史年度財務費用情況如下：

項目／年份	2019年度	2020年度	2021年1至12月
利息收入	-16,187.71	-11,109.53	-14,273.85
利息支出	749,180.78	592,590.93	461,862.25
手續費	8,754.22	5,724.54	6,982.64
匯兌損益	<u>275,979.56</u>	<u>-1,065,583.53</u>	<u>-1,072,912.94</u>
合計	<u>1,017,726.85</u>	<u>-478,377.59</u>	<u>-618,341.90</u>

本次評估根據企業基準日借款情況對利息支出進行預測，銀行手續費按照歷史年度平均水平測算。

具體預測結果見附表。

7、折舊與攤銷的測算

通過與公司財務經理溝通，公司無新增固定資產投入的計劃，未來年度的資本性支出主要是現有固定資產的更新。根據評估基準日最近期的折舊額、攤銷額，預測未來經營期的折舊額、攤銷額。

金額單位：人民幣元						
年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
折舊	4,032.09	4,032.09	4,032.09	2,518.69	2,388.14	2,388.14
攤銷	<u>693,932.52</u>	<u>693,932.52</u>	<u>693,932.52</u>	<u>693,932.52</u>	<u>693,932.52</u>	<u>693,932.52</u>
合計	<u>697,964.61</u>	<u>697,964.61</u>	<u>697,964.61</u>	<u>696,451.21</u>	<u>696,320.66</u>	<u>696,320.66</u>
年度	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度	2032年度	2033年度
折舊	2,388.14	2,388.14	2,388.14	2,388.14	2,388.14	2,388.14
攤銷	<u>693,932.52</u>	<u>693,932.52</u>	<u>693,932.52</u>	<u>693,932.52</u>	<u>693,932.52</u>	<u>693,932.52</u>
合計	<u>696,320.66</u>	<u>696,320.66</u>	<u>696,320.66</u>	<u>696,320.66</u>	<u>696,320.66</u>	<u>696,320.66</u>
年度	2034年度	2035年度	2036年度	2037年度	2038年度	2039年度
折舊	2,388.14	2,388.14	2,388.14	2,388.14	2,388.14	2,388.14
攤銷	<u>693,932.52</u>	<u>693,932.52</u>	<u>693,932.52</u>	<u>693,932.52</u>	<u>693,932.52</u>	<u>693,932.52</u>
合計	<u>696,320.66</u>	<u>696,320.66</u>	<u>696,320.66</u>	<u>696,320.66</u>	<u>696,320.66</u>	<u>696,320.66</u>
年度	2040年度	2041年度	2042年度			
折舊	2,388.14	2,388.14	9,552.56			
攤銷	<u>693,932.52</u>	<u>693,932.52</u>	<u>703,438.45</u>			
合計	<u>696,320.66</u>	<u>696,320.66</u>	<u>712,991.01</u>			

8. 資本性支出預測

資本性支出包括兩方面：(1)為增加生產產能需要新投入的新增資產資本性支出；(2)為維持企業經營生產能力，長期資產達到經濟使用年限時的更新資本性支出。

資本性支出 = 新增資本性支出 + 更新資本性支出

經企業訪談了解，被評估單位無新建項目，故本次評估無需考慮未來新增資本性支出；對於更新資本性支出，按照評估基準日存量資產的規模、根據各類資產的經濟使用年限、已使用年限，詳細預測其更新資本性支出的金額與更新資本性支出發生的時點。

金額單位：人民幣元

年份	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
電子設備和其他設備	0.00	0.00	0.00	0.00	12,310.00	0.00
合計	0.00	0.00	0.00	0.00	12,310.00	0.00
年份	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度	2032年度	2033年度
電子設備和其他設備	0.00	0.00	0.00	12,310.00	0.00	0.00
合計	0.00	0.00	0.00	12,310.00	0.00	0.00
年份	2034年度	2035年度	2036年度	2037年度	2038年度	2039年度
電子設備和其他設備	0.00	0.00	12,310.00	0.00	0.00	0.00
合計	0.00	0.00	12,310.00	0.00	0.00	0.00
年份	2040年度	2041年度	2042年度			
電子設備和其他設備	0.00	12,310.00	0.00			
合計	0.00	12,310.00	0.00			

9、所得稅計算

凱發新泉水務(大豐)有限公司適用的所得稅稅率為25%，故本次評估考慮按25%稅率進行測算。

10、營運資金增加額的估算

(1) 營運資金增加額定義和計算方法

營運資金的追加是隨著企業經營活動的變化，獲取他人的商業信用而佔用的現金，正常經營所需保持的現金、存貨等；同時，在經濟活動中，提供商業信用，相應可以減少現金的即時支付。營運資金增加額指企業在不改變當前主營業務條件下，為保持企業的持續經營能力所需的營運資金追加額。

營運資金的範圍通常包括正常經營所需保持的最低現金保有量、產品存貨購置、代客戶墊付購貨款(應收票據、應收賬款、預付賬款)等所需的資金以及應付票據、應付賬款、預收賬款等，上述項目的發生通常與營業收入或營業成本呈相對穩定的比例關係，其他應收賬款和其他應付賬款需具體甄別其中的具體項目，視其與所估算經營業務的相關性確定(其中與主營業務無關或暫時性的往來作為非經營性)，應交稅金和應付薪酬通常情況下是暫時性延期、其周轉較快，預測年度按照各年度預測數據確定。

本說明中營運資本增加額為：

營運資金增加額 = 當期營運資金需求量 - 上期營運資金需求量

營運資金需求量 = 最低現金保有量 + 應收款項平均餘額 + 存貨平均餘額 - 應付款項平均餘額

其中：

當年度最低現金保有量的發生與下一年度預計的付現成本發生額相關，本次評估基於企業提供的歷史數據，同時了解企業經營現金持有情況，測算企業的現金周轉天數約為30天，假設為保持企業的正常經營，所需的最低現金保有量為30天的現金需求。

年付現成本 = 預測期下一年度營業成本 + 預測期下一年度稅金 + 預測期下一年度期間費用總額 - 預測期下一年度非付現成本費用(折舊攤銷)總額

應收款項平均餘額 = 當期預測的銷售收入 / 預測期平均應收款項周轉率

存貨平均餘額 = 當期預測的銷售成本 / 預測期平均存貨周轉率

應付款項平均餘額 = 預測的銷售成本 / 預測期平均應付款項周轉率

(2) 營運資金測算程序

預測營運資金前，評估專業人員首先了解、核實和分析營運資金增加額計算相關各科目的發生情況和其中的不正常因素，必要時進行剔除處理。在此基礎上，對營運資金影響重大的科目，如應收賬款、應付賬款和存貨，主要根據該類科目以前年度的周轉率結合企業的實際情況進行測算。

經實施以上分析，營運資金預測如下：

金額單位：人民幣元						
項目	2021年12月	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度
營運資金	3,875,141.15	5,083,637.54	5,079,213.52	5,074,479.82	5,069,483.28	5,064,724.36
營運資金增加額		1,208,496.39	-4,424.02	-4,733.70	-4,996.53	-4,758.92
項目	2027年度	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度	2032年度
營運資金	5,065,215.45	5,065,583.77	5,065,860.00	5,066,067.18	5,066,222.56	5,066,339.10
營運資金增加額	491.09	368.32	276.24	207.18	155.38	116.54
項目	2033年度	2034年度	2035年度	2036年度	2037年度	2038年度
營運資金	5,066,426.50	5,066,492.06	5,066,541.22	5,066,578.09	5,066,605.75	5,066,626.49
營運資金增加額	87.40	65.55	49.16	36.87	27.65	20.74
項目	2039年度	2040年度	2041年度	2042年度		
營運資金	5,066,642.05	5,066,653.71	5,066,662.46	5,064,424.54		
營運資金增加額	15.56	11.67	8.75	-2,237.93		

(六)折現率的確定

在估算被評估單位預測期企業自由現金流量基礎上，我們計算與其口徑相一致的加權平均資本成本(WACC)，具體計算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E}$$

其中： WACC — 加權平均資本成本；

K_d — 付息債務資本成本；

K_e — 權益資本成本；

D — 付息債務價值；

E — 權益價值；

T — 被評估單位執行的所得稅稅率。

加權平均資本成本的計算需要確定如下指標：權益資本成本、付息債務資本成本和付息債務與權益價值比例。

1、權益資本成本(K_e)的計算

對於權益資本成本的計算，我們運用資本資產定價模型(CAPM)確定。

即：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

其中： K_e ：權益資本成本；

R_f ：無風險收益率；

β ：權益系統風險系數；

MRP：市場風險溢價；

R_c ：企業特定風險調整系數。

(1) 無風險收益率(R_f)的確定

國債收益率通常被認為是無風險的，因持有該債權到期不能兌付的風險很小。根據中國資產評估協會發佈的《資產評估專家指引第12號—收益法評估企業價值中折現率的測算》、證監會發佈的《監管規則適用指引—評估類第1號》，本項目採用剩餘到期年限10年以上國債的到期收益率平均值作為無風險收益率。

本次評估，計算無風險收益率指標值為3.35%。

(2) 市場風險溢價的計算

市場風險溢價是預期未來較長期間市場證券組合收益率與無風險利率之間的差額。市場風險溢價的確定既可以依靠歷史數據，也可以基於事前估算。

根據中國資產評估協會發佈的《資產評估專家指引第12號—收益法評估企業價值中折現率的測算》、證監會發佈的《監管規則適用指引—評估類第1號》，本項目市場風險溢價採用上證綜指和深證成指月收益率幾何平均值換算成年收益率後的算數平均值減去無風險收益率指標值計算，取值時間跨度為自指數設立至今。

本次評估，計算的市場風險溢價指標值為6.75%。

(3) β 的計算

β 反映一種股票與市場同向變動的幅度。在市場模型中，以市場回報率對股票回報率做回歸求得 β 指標值，本說明中樣本 β 指標的取值來源於Wind資訊平台。

被評估單位 β 指標值的確定以選取的樣本自Wind資訊平台取得的考慮財務槓桿的 β 指標值為基礎，計算被評估單位所處行業業務板塊的不考慮財務槓桿的 β 指標值，根據被評估單位的資本結構計算其考慮財務槓桿的 β 指標值。

考慮財務槓桿的 β 指標值與不考慮財務槓桿的 β 指標值換算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_u$$

式中： β_L ：有財務槓桿的Beta；

β_u ：無財務槓桿的Beta；

T：被評估單位的所得稅稅率；

D/E：被評估單位的目標資本結構。

證券簡稱	考慮beta	d	e	d/e	t	不考慮beta
江南水務	0.9328	85,539.30	596,664.17	0.14	25.00%	0.8422
綠城水務	0.8037	981,341.76	475,039.52	2.07	15.00%	0.2916
洪城水業	0.6639	648,697.24	776,560.29	0.84	15.00%	0.3882
平均值						0.5074

數據來源：Wind資訊平台

通過上述計算，被評估單位綜合不考慮財務槓桿的 β 指標值為0.5074。

取可比上市公司資本結構的平均值71.86%作為被評估單位的目標資本結構D/E。被評估單位評估基準日執行的所得稅稅率為25%。

將上述確定的參數代入權益系統風險系數計算公式，計算得出被評估單位的權益系統風險系數，最終確定企業2022年度至2042年度 β 指標值為0.7808。

(4) 企業特有風險的調整

由於選取樣本上市公司與被評估單位經營環境不同，同時考慮被評估單位自身經營風險，考慮企業特有風險調整為1.5%。

(5) 股權資本成本的計算

通過以上計算，依據公式：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

計算被評估單位2022年度至2042年度股權資本成本為10.12%。

2、付息債務資本成本

根據全國銀行間同業拆借中心授權公佈的貸款市場報價利率5年期以上LPR，確定付息債務資本成本為4.62%。

3、加權平均資本成本的確定

通過上述指標的確定，依據公式：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E}$$

計算加權平均資本成本，具體結果為2022年度至2042年度加權平均資本成本為7.34%。

二、評估值測算過程與結果

根據以上估算，我們對被評估單位業務價值進行估算，2022年至2042年度具體估算結果為：

金額單位：人民幣萬元						
項目	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
企業自由現金流量	-28.49	84.34	75.33	65.67	54.61	55.73
折現率	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%
預測期價值	-27.50	75.85	63.11	51.26	39.71	37.76
項目	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度	2032年度	2033年度
企業自由現金流量	56.06	56.30	56.48	55.38	56.72	56.79
折現率	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%
預測期價值	35.38	33.10	30.94	28.27	26.97	25.16
項目	2034年度	2035年度	2036年度	2037年度	2038年度	2039年度
企業自由現金流量	56.85	56.89	55.70	56.95	57.23	50.64
折現率	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%
預測期價值	23.46	21.88	19.95	19.01	17.71	16.51
項目	2040年度	2041年度	2042年度	終值回收		
企業自由現金流量	56.99	55.77	57.23	506.44		
折現率	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%		
預測期價值	15.38	14.02	13.41	114.51		
主營業務價值	695.83					

三、收益法評估測算表格

金額單位：萬元

項目	預測年度					
	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
營業收入	377.27	377.27	377.27	377.27	377.27	377.27
營業成本	260.89	265.77	270.99	276.57	281.99	281.58
稅金及附加	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15
銷售費用	—	—	—	—	—	—
管理費用	79.22	82.80	86.63	90.57	94.95	94.95
財務費用	50.52	50.52	50.52	50.52	50.52	50.52
資產減值損失	—	—	—	—	—	—
其他收益	5.66	5.66	5.66	5.66	5.66	5.66
利潤總額	-14.85	-23.31	-32.36	-41.88	-51.68	-51.26
所得稅費用	—	—	—	—	—	—
淨利潤	-14.85	-23.31	-32.36	-41.88	-51.68	-51.26
折舊和攤銷	69.80	69.80	69.80	69.65	69.63	69.63
財務費用扣稅後	37.41	37.41	37.41	37.41	37.41	37.41
留抵進項稅產生差異現金流	—	—	—	—	—	—
資本性支出金額	—	—	—	—	1.23	—
營運資金增加	120.85	-0.44	-0.47	-0.50	-0.48	0.05
企業自由現金流量	-28.49	84.34	75.33	65.67	54.61	55.73
折現率	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%
距上一折現期的時間(年)	0.5	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
當期折現系數	0.9652	0.8992	0.8378	0.7805	0.7272	0.6775
預測期價值	-27.50	75.85	63.11	51.26	39.71	37.76

項目	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度	2032年度	2033年度
營業收入	377.27	377.27	377.27	377.27	377.27	377.27
營業成本	281.27	281.03	280.86	280.73	280.63	280.56
稅金及附加	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15
銷售費用	—	—	—	—	—	—
管理費用	94.95	94.95	94.95	94.95	94.95	94.95
財務費用	50.52	50.52	50.52	50.52	50.52	50.52
資產減值損失	—	—	—	—	—	—
其他收益	5.66	5.66	5.66	5.66	5.66	5.66
利潤總額	-50.95	-50.72	-50.55	-50.41	-50.32	-50.24
所得稅費用	—	—	—	—	—	—
淨利潤	-50.95	-50.72	-50.55	-50.41	-50.32	-50.24
折舊和攤銷	69.63	69.63	69.63	69.63	69.63	69.63
財務費用扣稅後	37.41	37.41	37.41	37.41	37.41	37.41
留抵進項稅產生差異現金流	—	—	—	—	—	—
資本性支出金額	—	—	—	1.23	—	—
營運資金增加	0.04	0.03	0.02	0.02	0.01	0.01
企業自由現金流量	56.06	56.30	56.48	55.38	56.72	56.79
折現率	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%
距上一折現期的時間(年)	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
當期折現系數	0.6312	0.5880	0.5478	0.5104	0.4755	0.4430
預測期價值	35.38	33.10	30.94	28.27	26.97	25.16

項目	2034年度	2035年度	2036年度	2037年度	2038年度	2039年度
營業收入	377.27	377.27	377.27	377.27	377.27	377.27
營業成本	280.50	280.46	280.43	280.41	280.39	280.37
稅金及附加	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15
銷售費用	—	—	—	—	—	—
管理費用	94.95	94.95	94.95	94.95	94.95	94.95
財務費用	50.52	50.52	50.52	50.52	50.52	50.52
資產減值損失	—	—	—	—	—	—
其他收益	5.66	5.66	5.66	5.66	5.66	5.66
利潤總額	-50.19	-50.15	-50.12	-50.09	-50.07	-50.06
所得稅費用	—	—	—	—	—	—
淨利潤	-50.19	-50.15	-50.12	-50.09	-50.07	-50.06
折舊和攤銷	69.63	69.63	69.63	69.63	69.63	69.63
財務費用扣稅後	37.41	37.41	37.41	37.41	37.41	37.41
留抵進項稅產生差異現金流	—	—	—	—	—	—
資本性支出金額	—	—	1.23	—	—	—
營運資金增加	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
企業自由現金流量	56.85	56.89	55.70	56.95	56.97	56.98
折現率	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%
距上一折現期的時間(年)	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
當期折現系數	0.4127	0.3845	0.3582	0.3337	0.3109	0.2897
預測期價值	23.46	21.88	19.95	19.01	17.71	16.51

項目	2040年度	2041年度	2042年度	終值回收
營業收入	377.27	377.27	377.27	
營業成本	280.36	280.36	281.30	
稅金及附加	7.15	7.15	7.15	
銷售費用	—	—	—	
管理費用	94.95	94.95	95.66	
財務費用	50.52	50.52	50.52	
資產減值損失	—	—	—	
其他收益	5.66	5.66	5.66	
利潤總額	-50.05	-50.04	-51.71	
所得稅費用	—	—	—	
淨利潤	-50.05	-50.04	-51.71	
折舊和攤銷	69.63	69.63	71.30	
財務費用扣稅後	37.41	37.41	37.41	
留抵進項稅產生差異現金流	—	—	—	
資本性支出金額	—	1.23	—	
營運資金增加	0.00	0.00	-0.22	
企業自由現金流量	56.99	55.77	57.23	397.79
折現率	7.34%	7.34%	7.34%	7.34%
距上一折現期的時間(年)	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
當期折現系數	0.2699	0.2514	0.2342	0.2261
預測期價值	15.38	14.02	13.41	114.51
主營業務價值			695.83	
非經營資產負債淨值			1,535.64	
企業整體價值			2,291.63	
付息債務			1,073.98	
股東全部權益市場價值			1,157.49	

B 凱發新泉水務(泰州)有限公司**一、收益預測的假設條件****(一)基本假設****1、交易假設。**

交易假設是假定評估對象和評估範圍內資產負債已經處在交易的過程中，資產評估師根據交易條件等模擬市場進行評估。交易假設是資產評估得以進行的一個最基本的前提假設。

2、公開市場假設。

公開市場假設是假定在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷。公開市場假設以資產在市場上可以公開買賣為基礎。

3、資產持續使用假設。

資產持續使用假設是指資產評估時需根據被評估資產按目前的用途和使用的方式、規模、頻度、環境等情況繼續使用，或者在有所改變的基礎上使用，相應確定評估方法、參數和依據。

4、企業持續經營的假設。

企業持續經營的假設是指被評估單位將保持持續經營，並在經營方式上與現時保持一致。

(二)一般假設

- 1、 假設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、 假設未來收益期被評估單位經營符合國家各項法律、法規，不違法；
- 3、 除評估基準日政府已經頒佈和已經頒佈尚未實施的影響被評估單位經營的法律、法規外，假設收益期內與被評估單位經營相關的法律、法規不發生重大變化；
- 4、 假設評估基準日後被評估單位經營所涉及的匯率、利率、稅賦及通貨膨脹等因素的變化不對其收益期經營狀況產生重大影響(考慮利率在評估基準日至報告日的變化)；
- 5、 假設評估基準日後不發生影響被評估單位經營的不可抗拒、不可預見事件；
- 6、 針對評估基準日被評估單位資產的實際使用狀況和經營情況，假設被評估單位及其資產在未來收益期持續經營並使用；
- 7、 除已經頒佈尚未實施的會計制度，假設未來收益期內被評估單位所採用的會計政策與評估基準日在重大方面保持一致，具有連續性和可比性；
- 8、 假設被評估單位經營者是負責的，且管理層有能力擔當其責任，在未來收益期內被評估單位主要管理人員和技術人員基於評估基準日狀況，不發生影響其經營變動的的重大變更，管理團隊穩定發展，管理制度不發生影響其經營的重大變動；
- 9、 假設委託人和被評估單位提供的資料真實、完整、可靠，不存在應提供而未提供、評估專業人員已履行必要評估程序仍無法獲知的其他可能影響評估結論的瑕疵事項、或有事項等；
- 10、 假設被評估單位未來收益期不發生對其經營業績產生重大影響的訴訟、抵押、擔保等事項。

(三) 特定假設

- 1、除評估基準日有確切證據表明期後生產能力將發生變動的固定資產投資外，假設被評估單位未來收益期不進行影響其經營的重大固定資產投資活動，企業生產能力以評估基準日狀況進行估算；
- 2、本次評估不考慮評估基準日後被評估單位發生的對外股權投資項目對其價值的影響；
- 3、假設被評估單位未來收益期應納稅所得額的金額與利潤總額基本一致，不存在重大的永久性差異和時間性差異調整事項；
- 4、假設被評估單位未來收益期保持與歷史年度相近的應收賬款和應付賬款周轉情況，不發生與歷史年度出現重大差異的拖欠貨款情況；
- 5、假設企業根據固定資產等長期資產的正常經濟壽命，對其進行有序更新；
- 6、假設被評估單位未來收益期經營現金流入、現金流出為均勻發生，不會出現年度某一時點集中確認收入的情形。

評估人員根據資產評估的要求，認定這些假設條件在評估基準日時成立，並根據這些假設推論出相應的評估結論。如果未來經濟環境發生較大變化或其他假設條件不成立時，評估結果會發生較大的變化。

本評估報告收益法評估結論在上述假設條件下在評估基準日時成立，當上述假設條件發生較大變化時，簽字資產評估師及本評估機構將不承擔由於假設條件改變而推導出不同評估結論的責任。

(四) 收益模型的選取

我們採用現金流量折現法對被評估單位評估基準日的主營業務價值進行估算，具體方法選用企業自由現金流折現模型。以未來若干年度內的企業自由現金流量作為基礎，採用適當折現率折現後加總計算得出被評估單位的主營業務價值。

在得出被評估單位主營業務價值的基礎上，加上非經營性、溢餘資產的價值，減去非經營性、溢餘負債的價值，得出被評估單位企業整體價值，之後減去付息債務價值得出股東全部權益的市場價值。

在收益模型中，需要進一步解釋的事項如下：

1. 企業自由現金流量的計算

預測期企業自由現金流量 = 稅後淨利潤 + 折舊與攤銷 + 財務費用扣稅後 - 資本性支出 - 營運資金變動額

2. 加權平均資本成本的計算

按照收益額與折現率口徑一致的原則，本次評估收益額口徑為企業自由現金流量，則折現率選取加權平均資本成本WACC，計算公式為：

$$WACC = K_e \times [E/(E+D)] + K_d \times (1 - T) \times [D/(E+D)]$$

其中： E：權益的市場價值；

D：債務的市場價值；

K_e ：權益資本成本；

K_d ：債務資本成本；

T：被評估單位適用的所得稅率。

權益資本成本 K_e 按國際通常使用的CAPM模型進行計算，計算公式為：

$$K_e = R_f + MRP \times \beta + R_c$$

其中： R_f ：無風險報酬率；

MRP：市場風險溢價；

β ：權益的系統風險系數；

R_c ：企業特有風險調整系數。

3. 被評估單位主營業務價值的計算

被評估單位主營業務價值是指企業的經營性資產價值。

被評估單位主營業務價值計算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

其中： P：評估基準日的企業經營性資產價值；

F_i ：評估基準日後第*i*年預期的企業自由現金流量；

F_n ：預測期末年預期的企業自由現金流量；

r：折現率（此處為加權平均資本成本，WACC）；

n：預測期；

i：預測期第*i*年；

g：永續期增長率。

4. 非經營性、溢餘資產的範圍

在本模型中，非經營性、溢餘資產的範圍包括長期股權投資、溢餘資產和非經營性資產，相應的其他資產的價值等於長期股權投資價值、溢餘資產價值和非經營性資產價值之和。

- (1) 長期股權投資是企業對外的股權投資。通常情況下，對於控股的長期股權投資價值的確定：以估算出的長期投資單位的股東全部權益的市場價值乘以投資企業所持有的被投資單位的股權比例得出投資企業持有的被投資單位股權的價值；對於參股的長期股權投資價值的確定：歷史年度有穩定的分紅收益的參股股權價值的確定以股利折現模型確定其價值，歷史年度無穩定收益的參股股權價值的估算以被投資單位評估基準日淨資產賬面價值乘以持股股權比例計算確定。

(2) 溢餘資產和非經營性資產

被評估單位評估基準日的資產劃分為兩類，一類為經營性資產，第二類為非經營性資產。經營性資產是被評估單位經營相關的資產，其進一步劃分為有效資產和無效資產，有效資產是企業生產經營正在使用或者未來將使用的資產，無效資產又稱為溢餘資產，指為經營目的所持有，但在評估基準日未使用或者可以預測的未來不會使用的資產。溢餘資產和非經營性資產定義具體如下：

溢餘資產指企業持有目的為經營性需要、但於企業特定時期，與企業收益無直接關係、超過企業經營所需的多餘資產。通過對被評估單位的資產配置狀況與企業收益狀況進行分析，並進一步對企業經營狀況進行了解，判斷被評估單位是否存在溢餘資產。

非經營性資產指企業持有目的為非經營性所需、與企業生產經營活動無直接關係的資產，如供股東自己居住的房產、供股東自用的汽車、工業製造企業短期股票債券投資、與企業主營業務無關的關聯公司往來款項等。

長期股權投資價值、溢餘資產價值和非經營性資產價值的估算以資產特點為基礎，採用不同的評估方法確定其價值。

5. 非經營性、溢餘負債的範圍

在本模型中，非經營性、溢餘負債的範圍包括溢餘負債、非經營性負債等，相應的其他負債的價值等於溢餘負債與非經營性負債的價值之和。

6. 股東全部權益的市場價值計算

股東全部權益的市場價值計算公式為：

股東全部權益的市場價值 = 企業整體價值 - 付息債務價值

企業整體價值 = 企業主營業務價值 + 非經營性、溢餘資產價值 - 非經營性、溢餘負債價值

(五) 未來收益的確定

1、未來收益預測的收益主體、口徑的確定

凱發新泉水務(泰州)有限公司主營業務為污水處理，被評估單位經營業務具有較強的競爭力，考慮收益預測的合理性，我們確定被評估單位收益期收益主體為被評估單位母公司報表口徑主體，收益口徑為預測期的企業自由現金流量。

2、收入的預測

凱發新泉水務(泰州)有限公司主營為污水處理，根據被評估單位提供的歷史年度的水費報告、特許經營權協議，2018年度至2021年度營業收入構成如下表：

產品或服務名稱	年度/項目	單位名稱	歷史年度		
			2019年度	2020年度	2021年1至12月
污水處理運營收入 (一期+二期+三期)	設計能力	m ³ /年	7,300,000.00	7,300,000.00	7,300,000.00
	保底水量	m ³ /年	1,460,000.00	1,460,000.00	1,460,000.00
	實際處理量	噸	6,696,420.00	6,923,481.00	5,604,723.00
	實際處理量佔 設計能力比例	%	91.73	94.84	76.78
	處理單價	元/噸	2.17	2.25	4.75
	銷售收入	元	<u>14,546,038.26</u>	<u>15,604,155.32</u>	<u>26,650,165.87</u>
	合計			<u>14,546,038.26</u>	<u>15,604,155.32</u>

對凱發新泉水務(泰州)有限公司業務主要分為兩部分，污水處理收入及再生水收入。

其中：(1) 污水處理未來收益預測涉及的主要指標為污水處理量和污水處理單價等。污水處理量的確定，根據數據統計，企業歷史年度處理量較為穩定，故2022年以後每月各旬處理量參考歷史處理量均值；污水處理單價確定，根據泰州市發改委對凱發泰州水費的批覆文件：泰發改函[2020]212號和泰發改函[2021]193號文件，以及企業提供的收費單確定水費單價；經營期限，根據BOT協議約定，最終確定該污水處理項目經營期限為：2006年9月25日-2026年9月25日。

- (2) 再生水未來收益預測涉及的主要指標為再生水量和再生水單價等。再生水總規模為5,000m³/d，其中一期規模2,500m³/d，其中工業冷卻循環補充水處理規模為800m³/d，峰潤洗滌工藝用水處理規模為1,000m³/d，城市綠化澆灑用水規模為700m³/d；水處理單價是在總成本的基礎上考慮適當的利潤等因素進行測算供業主和主管部門參考，其中綠化用水處理價暫定為3.10元/m³（含稅價），2.74元/m³（除稅價），工業用水處理價暫定為5.60元/m³（含稅價），4.96元/m³（除稅價）。

通過以上計算，對凱發新泉水務(泰州)有限公司未來收益期實現的收入進行估算，具體見附表。

3、營業成本的預測

凱發新泉水務(泰州)有限公司2019年度至2021年12月成本明細如下表：

單位：元

產品或 服務名稱	項目名稱	歷史年度		
		2019年度	2020年度	2021年1至12月
一期成本	工資	1,071,350.46	1,165,627.92	1,399,281.28
	折舊費	19,726.13	13,543.58	7,606.28
	無形資產攤銷	3,083,635.66	3,722,676.75	16,955,738.55
	直接材料費	2,385,935.17	2,467,095.14	2,279,846.04
	電費	1,798,655.89	1,925,762.83	1,644,313.35
	差旅費	1,773.77	4,232.04	7,351.18
	水電費	90,202.92	74,380.22	16,562.95
	通信費	18,803.62	16,200.33	-7,765.52
	低值易耗品攤銷	17,963.52	6,150.02	6,725.66
	機物料消耗	160,075.84	273,166.19	203,759.14
	保險費	37,704.89	34,962.24	32,468.84
	勞務費	2,830.00	4,550.00	3,482.48
	檢驗檢測費	100,400.00	43,206.63	74,338.70
	試劑費	12,206.38	41,780.18	10,935.89
	在線監測維護費	104,716.98	162,720.75	137,364.36
	設備更新改造	11,650.49	71,678.59	133,699.11
	污泥處置費	785,175.14	814,557.60	573,172.05
	技術服務費	60,538.93	14,150.94	1,415.09
	修理費	119,762.01	146,472.57	345,813.85
	安全生產費	31,578.12	100,655.20	91,414.81
其他	56,603.77		-132.36	
	綠化費		77,970.30	
	運雜費			20,754.72
	裝卸費		700.00	
合計		<u>9,971,289.69</u>	<u>11,182,240.02</u>	<u>23,938,146.45</u>

污水處理成本項目主要包括材料費、修理費、電費、污泥處置費、服務費、職工薪酬、無形資產攤銷等，對凱發新泉水務(泰州)有限公司收益期成本項目進行估算：

- (1) 材料費、機物料耗用、水電費、監測維護費、通信費按照最近年度發生額水平進行測算。
- (2) 固定資產折舊、無形資產攤銷費參考2021年度發生額並綜合被評估單位現行的計提折舊攤銷政策分析確定。
- (3) 工資福利費用以2021年度發生額為基礎，預測期參考企業自身增長率確定，預測期後保持不變。

通過以上測算，對收益期營業成本項目進行估算，具體詳見主營業務成本測算表。

4、營業稅金及附加的預測

企業為增值稅一般納稅人，預測期適用增值稅稅率為6%、13%，未來年度應交增值稅主要根據企業未來年度營業收入計算增值稅銷項稅；根據企業未來年度營業成本中的檢測費、污泥處置費、運營服務費、中介機構費、商業保險費、電費、工具設備、資本性支出等計算增值稅進項稅，測算應交增值稅。

房產稅、土地稅根據現使用的稅率進行測算；印花稅參考歷史年度與收入的比重進行測算對預測期營業稅金及附加進行測算，具體見附表。

5. 管理費用的預測

管理費主要包括辦公費、福利費、職工教育經費、差旅費、中介機構費、修理費、商業保險費、低值易耗品攤銷、安全生產費、業務招待費、研發支出、折舊費等。

單位：元

項目	2019年度	2020年度	2021年1至12月
固定部分	5,466.30	9,312.39	11,024.51
折舊	5,466.30	9,312.39	11,024.51
費用攤銷			
可變部分	1,962,194.98	641,878.46	1,683,350.31
工資	342,496.68	218,189.06	366,575.72
福利費	4,423.95	31,421.27	37,764.45
工會經費	3,873.64	1,247.29	175.63
職工教育經費	55.00		
住房公積金	32,214.00	24,735.00	36,707.00
社保	88,901.76	6,542.65	95,343.43
業務招待費	76,793.42	59,949.00	59,579.00
中介機構費	439.62	4,245.28	9,905.66
辦公費	26,465.64	52,932.03	38,189.43
會議費	4,000.00	2,000.00	2,000.00
交通費	63,689.32		
郵寄費	2,825.46	2,887.67	2,801.83
車輛費	31,517.96	81,142.32	81,275.98
修理費	1,261.90	2,275.23	0.00
差旅費	28,928.77	3,486.92	4,751.36
勞務費	124,232.42	136,426.28	139,126.28
其他—諮詢	1,130,075.44		726,688.66
低值易耗品攤銷		14,398.46	4,495.58
綠化費			77,970.30
合計	<u>1,967,661.28</u>	<u>651,190.85</u>	<u>1,694,374.82</u>

- (1) 辦公費、差旅費、中介機構費、修理費、低值易耗攤銷、業務招待費費用按照最近年度發生額水平進行測算。
- (2) 福利費、職工教育經費本次評估以企業歷史年度相關費用佔職工薪酬的比例為乘數，以未來年度職工薪酬為基數進行預測。
- (3) 折舊攤銷根據固定資產及無形資產原值及企業攤銷政策進行預測。

經實施以上分析，管理費用預測具體預測結果詳見管理費預測表。

6、財務費用的預測

歷史財務費用如下：

項目	單位：元		
	2019年	2020年	2021年
利息收入	-20,589.10	-5,978.90	-205,655.88
利息支出	259,395.67	1,143,433.25	1,510,535.48
手續費	3,613.75	3,239.20	3,387.00
匯兌損益			-9,089.18
合計	<u>242,420.32</u>	<u>1,140,693.55</u>	<u>1,299,177.42</u>

凱發新泉水務(泰州)有限公司預測期財務費用的確定以評估基準日企業借款項目和利率水平進行測算。

具體預測結果見附表。

7、折舊與攤銷的測算

凱發新泉水務(泰州)有限公司未來收益期非現金支出項目為折舊。折舊項目的確定以預測收益期當年計入成本費用的金額確認。

經企業訪談了解，被評估單位近期有新建項目，故本次評估需考慮未來新增資產的折舊；更新資產折舊為對現有資產預測折舊，詳細預測期的折舊預測按照折舊政策在折舊年限內預測折舊，超過折舊年限而未達到經濟使用壽命不再計提折舊。

年度	金額單位：人民幣元				
	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年 1-9月
折舊	21,744.44	27,409.96	24,573.74	23,790.81	21,620.15
攤銷	<u>11,659,539.25</u>	<u>11,659,539.25</u>	<u>11,659,539.25</u>	<u>11,659,539.25</u>	<u>8,744,654.44</u>
合計	<u>11,681,283.69</u>	<u>11,686,949.21</u>	<u>11,684,112.98</u>	<u>11,683,330.06</u>	<u>8,766,274.58</u>

8. 資本性支出的預測

資本性支出包括兩方面：(1)為增加生產產能需要新投入的新增資產資本性支出；(2)為維持企業經營生產能力，長期資產達到經濟使用年限時的更新資本性支出。

資本性支出 = 新增資本性支出 + 更新資本性支出

經企業訪談了解，被評估單位近期新建項目，故本次評估需要考慮未來新增資本性支出；對於更新資本性支出，按照評估基準日存量資產的規模、根據每一項資產的經濟使用年限、已使用年限，詳細預測其更新資本性支出的金額與更新資本性支出發生的時點。預測如下：

年份	金額單位：人民幣元				
	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年 1-9月
電子設備和其他設備	<u>22,120.00</u>	<u>31,856.00</u>	<u>0.00</u>	<u>18,288.00</u>	<u>17,962.00</u>
合計	<u>22,120.00</u>	<u>31,856.00</u>	<u>0.00</u>	<u>18,288.00</u>	<u>17,962.00</u>

9. 營運資金增加額的估算

(1) 營運資金增加額定義和計算方法

營運資金的追加是隨著企業經營活動的變化，獲取他人的商業信用而佔用的現金，正常經營所需保持的現金、存貨等；同時，在經濟活動中，提供商業信用，相應可以減少現金的即時支付。營運資金增加額指企業在不改變當前主營業務條件下，為保持企業的持續經營能力所需的營運資金追加額。

營運資金的範圍通常包括正常經營所需保持的最低現金保有量、產品存貨購置、代客戶墊付購貨款(應收票據、應收賬款、預付賬款)等所需的資金以及應付票據、應付賬款、預收賬款等，上述項目的發生通常與營業收入或營業成本呈相對穩定的比例關係，其他應收賬款和其他應付賬款需具體甄別其中的具體項目，視其與所估算經營業務的相關性確定(其中與主營業務無關或暫時性的往來作為非經營性)，應交稅金和應付薪酬通常情況下是暫時性延期、其周轉較快，預測年度按照各年度預測數據確定。

本說明中營運資本增加額為：

營運資金增加額 = 當期營運資金需求量 - 上期營運資金需求量

營運資金需求量 = 最低現金保有量 + 應收款項平均餘額 + 存貨平均餘額 - 應付款項平均餘額

其中：

當年度最低現金保有量的發生與下一年度預計的付現成本發生額相關，本次評估基於企業提供的歷史數據，同時了解企業經營現金持有情況，測算企業的現金周轉天數約為30天，假設為保持企業的正常經營，所需的最低現金保有量為30天的現金需求。

年付現成本 = 預測期下一年度營業成本 + 預測期下一年度稅金 + 預測期下一年度期間費用總額 - 預測期下一年度非付現成本費用(折舊攤銷)總額

應收款項平均餘額 = 當期預測的銷售收入 / 預測期平均應收款項周轉率

存貨平均餘額 = 當期預測的銷售成本 / 預測期平均存貨周轉率

應付款項平均餘額 = 預測的銷售成本 / 預測期平均應付款項周轉率

(2) 營運資金測算程序

預測營運資金前，評估專業人員首先了解、核實和分析營運資金增加額計算相關各科目的發生情況和其中的不正常因素，必要時進行剔除處理。在此基礎上，對營運資金影響重大的科目，如應收賬款、應付賬款和存貨，主要根據該類科目以前年度的周轉率結合企業的實際情況進行測算。

經實施以上分析，營運資金預測如下表所示：

項目	2021年12月	2022年度	2023年度	2024年度	金額單位：人民幣元	
					2025年度	2026年度
營運資金	16,993,570.80	5,376,132.42	5,388,877.88	5,405,186.14	5,409,597.69	4,302,232.16
營運資金增加額		-11,617,438.38	12,745.46	16,308.26	4,411.55	-1,107,365.52

(六)折現率的確定

在估算被評估單位預測期企業自由現金流量基礎上，我們計算與其口徑相一致的加權平均資本成本(WACC)，具體計算公式如下：

$$WACC = K_D \times (1 - T) \times \frac{D}{V} + K_E \times \frac{E}{V}$$

其中： WACC — 加權平均資本成本；

K_D — 付息債務資本成本；

K_E — 權益資本成本；

D — 付息債務價值；

E — 權益價值；

$V = D + E$ ；

T — 被評估單位執行的所得稅稅率。

加權平均資本成本的計算需要確定如下指標：權益資本成本、付息債務資本成本和付息債務與權益價值比例。

1. 權益資本成本(K_E)的計算

對於權益資本成本的計算，我們運用資本資產定價模型(CAPM)確定。

$$\text{即： } K_E = R_F + \beta (R_M - R_F) + \alpha$$

其中： K_E — 權益資本成本；

R_F — 無風險收益率；

$R_M - R_F$ — 市場風險溢價；

β — Beta系數；

α — 企業特有風險。

(1) 無風險收益率(R_f)的確定

國債收益率通常被認為是無風險的，因持有該債權到期不能兌付的風險很小。根據中國資產評估協會發佈的《資產評估專家指引第12號—收益法評估企業價值中折現率的測算》、證監會發佈的《監管規則適用指引—評估類第1號》，本公司採用剩餘到期年限10年以上國債的到期收益率平均值作為無風險報酬率。

本次評估，根據本公司研究發佈的無風險報酬率指標值為3.35%。

(2) 市場風險溢價的計算

市場風險溢價是預期未來較長期間市場證券組合收益率與無風險利率之間的差額。市場風險溢價的確定既可以依靠歷史數據，也可以基於事前估算。

根據中國資產評估協會發佈的《資產評估專家指引第12號—收益法評估企業價值中折現率的測算》、證監會發佈的《監管規則適用指引—評估類第1號》，本公司市場風險溢價採用上證綜指和深證成指年收益率幾何平均值的算數平均值減去無風險報酬率指標值計算，取值時間跨度為自指數設立至今。

本次評估，根據本公司研究發佈的市場風險溢價指標值為6.75%。

(3) β 的計算

β 反映一種股票與市場同向變動的幅度。在市場模型中，以市場回報率對股票回報率做回歸求得 β 指標值，本說明中樣本 β 指標的取值來源於Wind資訊平台。

被評估單位 β 指標值的確定以選取的樣本自Wind資訊平台取得的考慮財務槓桿的 β 指標值為基礎，計算被評估單位所處行業業務板塊的不考慮財務槓桿的 β 指標值，根據被評估單位的資本結構計算其考慮財務槓桿的 β 指標值。

考慮財務槓桿的 β 指標值與不考慮財務槓桿的 β 指標值換算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： β_L ：有財務槓桿的Beta；

β_U ：無財務槓桿的Beta；

T：被評估單位的所得稅稅率；

D/E：被評估單位的目標資本結構

證券代碼	證券簡稱	考慮財務槓桿的BETA	D	E	不考慮財務槓桿的BETA
601158.SH	重慶水務	0.5659	523,930.41	3,076,800.00	0.4943
600874.SH	創業環保	0.9991	900,460.70	768,670.50	0.5006
000544.SZ	中原環保	0.8517	899,415.74	623,798.07	0.4092
平均值		0.7277			0.4681

數據來源：同花順iFinD。

通過上述計算，被評估單位綜合不考慮財務槓桿的 β 指標值為0.4681，以評估基準日資本結構作為預測期資本結構，最終確定企業2022年度至2026年度 β 指標值為0.7277。

(4) 企業特有風險的調整

由於選取樣本上市公司與被評估單位經營環境不同，同時考慮被評估單位自身經營風險，考慮企業特有風險調整為1.5%。

(5) 股權資本成本的計算

通過以上計算，依據

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

計算被評估單位2022年度至2048年度股權資本成本為9.76%。

2. 付息債務資本成本

根據全國銀行間同業拆借中心授權公佈的貸款市場報價利率5年期以上LPR，確定付息債務資本成本為4.62%。

3. 加權平均資本成本的確定

通過上述指標的確定，依據

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E}$$

計算加權平均資本成本，具體結果為2022年度至2026年度加權平均資本成本為7.08%。

二、評估值測算過程與結果

根據以上估算，我們對被評估單位業務價值進行估算，2022年至2026年度具體估算結果為：

金額單位：人民幣萬元

年份	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年 1-9月
企業自由現金流量	2,538.22	1,323.59	1,282.46	1,269.23	1,037.42
折現率(WACC)			7.08%		
企業自由現金流現值	2,452.83	1,194.45	1,080.77	998.87	768.98

三、收益法評估測算表格

項目		2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	金額單位：元	
						2026年 1-9月	終值回收
營業收入	(1)	23,512,844.84	23,512,844.84	23,512,844.84	23,512,844.84	17,542,499.18	
營業成本	(2)	20,188,486.78	20,295,605.97	20,406,590.64	20,526,263.58	15,533,608.54	
營業税金及附加	(3)	130,856.46	199,960.14	243,534.57	243,249.28	182,637.71	
管理費用	(5)	1,690,765.14	1,737,435.72	1,778,474.91	1,824,638.67	1,409,930.76	
財務費用	(6)	1,322,690.47	1,322,690.47	1,322,690.47	1,322,690.47	992,017.85	
其他收益		0.00	287,932.01	469,492.16	468,303.44	352,178.80	
營業利潤		180,046.00	245,084.56	231,046.41	64,306.28	-223,516.87	
利潤總額	(10) = (8)+(9)	180,046.00	245,084.56	231,046.41	64,306.28	-223,516.87	
所得稅費用	(11)	0.00	0.00	63,738.00	22,052.97	0.00	
淨利潤	(12) = (10)-(11)	180,046.00	245,084.56	167,308.41	42,253.31	-223,516.87	
淨利潤／營業總收入		0.77%	1.04%	0.71%	0.18%	-1.27%	
淨利潤增長率		-158.36%	36.12%	-31.73%	-74.75%	-628.99%	
加回：折舊及攤銷	(13)	11,681,283.69	11,686,949.21	11,684,112.98	11,683,330.06	8,766,274.58	
利息費用(扣除稅務影響)	(14)	989,447.99	989,447.99	989,447.99	989,447.99	742,086.00	
留抵進項稅產生差異現金流		936,108.72	358,979.01	0.00	0.00	0.00	
扣減：資本性支出	(15)	22,120.00	31,856.00	0.00	18,288.00	17,962.00	
營運資金追加額	(16)	-11,617,438.38	12,745.46	16,308.26	4,411.55	-1,107,365.52	
加：再生項目資產回收							18,322,596.07
加：營運資金回收							4,302,232.16
企業自由現金流量	(17) = (12)+(13)+ (14)-(15)-(16)	25,382,204.79	13,235,859.32	12,824,561.12	12,692,331.82	10,374,247.23	22,624,828.23
折現率(WACC)		7.08%	7.08%	7.08%	7.08%	7.08%	7.08%
距上一折現期的時間(年)		0.5000	1.0000	1.0000	1.0000	0.8750	1.2500
折現系數		0.9664	0.9024	0.8427	0.7870	0.7412	0.6805
企業自由現金流現值	(17)×折現系數	24,528,315.48	11,944,480.92	10,807,728.09	9,988,725.41	7,689,841.97	15,395,438.42
企業自由現金流現值和	(18)			80,354,530.29			
加(減)：非經營資產負債							
淨值	(21)			-15,958,017.33			
減：付息債務	(22)			28,994,924.58			
企業全部股權價值：	(23) = (18)+(19)- (20)+(21)-(22)			35,401,588.38			
評估基準日淨資產賬面價值	(24)			35,016,876.75			
收益法評估增值額	(25) = (23)-(24)			384,711.63			
收益法評估增值率	(26) = (25)÷(24) × 100%			1.10%			

C 凱發新泉水務(天台)有限公司

一、收益預測的假設條件

(一)一般假設及限定條件

1. 假設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. 針對評估基準日被評估單位資產的實際使用狀況和經營情況，假設被評估單位持續經營；
3. 假設被評估單位經營者是負責的，且管理層有能力擔當其責任，在未來收益期內被評估單位主要管理人員和技術人員基於評估基準日狀況，不發生影響其經營變動的的重大變更，管理團隊穩定發展，管理制度不發生影響其經營的重大變動；
4. 假設未來收益期被評估單位經營符合國家各項法律、法規，不違法。除評估基準日政府已經頒佈和已經頒佈尚未實施的影響被評估單位經營的法律、法規外，假設收益期內與被評估單位經營相關的法律、法規不發生重大變化；
5. 除已經頒佈尚未實施的會計制度，假設未來收益期內被評估單位所採用的會計政策與評估基準日在重大方面保持一致，具有連續性和可比性；
6. 假設被評估單位在現有的管理方式和管理水平的基礎上未來收益期持續經營，經營範圍、方式與目前經營策略保持一致；
7. 假設評估基準日後被評估單位經營所涉及的匯率、利率、稅賦、政策性徵收費用及通貨膨脹等因素的變化不對其收益期經營狀況產生重大影響；
8. 假設評估基準日後不發生影響被評估單位經營的不可抗拒、不可預見性事件。

(二) 特定假設及限制條件

1. 除評估基準日有確切證據表明期後生產能力將發生變動的固定資產投資外，假設被評估單位未來收益期不進行影響其經營的重大固定資產投資活動，企業生產能力以評估基準日狀況進行估算；
2. 本次評估不考慮評估基準日後被評估單位發生的對外股權投資項目對其價值的影響；
3. 假設被評估單位未來收益期應納稅所得額的金額與利潤總額基本一致，不存在重大的永久性差異和時間性差異調整事項；
4. 假設被評估單位未來收益期保持與歷史年度相近的應收賬款和應付賬款周轉情況，不發生與歷史年度出現重大差異的拖欠貨款情況；
5. 假設被評估單位主要處理污水設備按照設計要求進行運營，設備不超期服役。

根據資產評估的要求，我們認定這些假設條件在評估基準日時成立，當未來經濟環境發生較大變化時，將不承擔由於假設條件改變而推導出不同評估結論的責任。

(三) 收益模型的選取

我們採用現金流量折現法對被評估單位評估基準日的主營業務價值進行估算，具體方法選用企業自由現金流折現模型。以未來若干年度內的企業自由現金流量作為基礎，採用適當折現率折現後加總計算得出被評估單位的主營業務價值。

在得出被評估單位主營業務價值的基礎上，加上非經營性、溢餘資產的價值，減去非經營性、溢餘負債的價值，得出被評估單位企業整體價值，之後減去付息債務價值得出股東全部權益的市場價值。

在收益模型中，需要進一步解釋的事項如下：

1. 企業自由現金流量的計算

預測期企業自由現金流量 = 稅後淨利潤 + 折舊與攤銷 + 財務費用扣稅後 - 資本性支出 - 營運資金變動額

2. 加權平均資本成本的計算

按照收益額與折現率口徑一致的原則，本次評估收益額口徑為企業自由現金流量，則折現率選取加權平均資本成本WACC，計算公式為：

$$WACC = K_e \times [E/(E+D)] + K_d \times (1 - T) \times [D/(E+D)]$$

其中： E：權益的市場價值；

D：債務的市場價值；

K_e ：權益資本成本；

K_d ：債務資本成本；

T：被評估單位適用的所得稅率。

權益資本成本 K_e 按國際通常使用的CAPM模型進行計算，計算公式為：

$$K_e = R_f + MRP \times \beta + R_c$$

其中： R_f ：無風險報酬率；

MRP：市場風險溢價；

β ：權益的系統風險系數；

R_c ：企業特有風險調整系數。

3. 被評估單位主營業務價值的計算

被評估單位主營業務價值是指企業的經營性資產價值。

被評估單位主營業務價值計算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

其中： P：評估基準日的企業經營性資產價值；

F_i ：評估基準日後第i年預期的企業自由現金流量；

F_n ：預測期末年預期的企業自由現金流量；

r：折現率（此處為加權平均資本成本，WACC）；

n：預測期；

i：預測期第i年；

g：永續期增長率。

4. 非經營性、溢餘資產的範圍

在本模型中，非經營性、溢餘資產的範圍包括長期股權投資、溢餘資產和非經營性資產，相應的其他資產的價值等於長期股權投資價值、溢餘資產價值和非經營性資產價值之和。

(1) 長期股權投資是企業對外的股權投資。通常情況下，對於控股的長期股權投資價值的確定：以估算出的長期投資單位的股東全部權益的市場價值乘以投資企業所持有的被投資單位的股權比例得出投資企業持有的被投資單位股權的價值；對於參股的長期股權投資價值的確定：歷史年度有穩定的分紅收益的參股股權價值的確定以股利折現模型確定其價值，歷史年度無穩定收益的參股股權價值的估算以被投資單位評估基準日淨資產賬面價值乘以持股股權比例計算確定。

(2) 溢餘資產和非經營性資產

被評估單位評估基準日的資產劃分為兩類，一類為經營性資產，第二類為非經營性資產。經營性資產是被評估單位經營相關的資產，其進一步劃分為有效資產和無效資產，有效資產是企業生產經營正在使用或者未來將使用的資產，無效資產又稱為溢餘資產，指為經營目的所持有，但在評估基準日未使用或者可以預測的未來不會使用的資產。溢餘資產和非經營性資產定義具體如下：

溢餘資產指企業持有目的為經營性需要、但於企業特定時期，與企業收益無直接關係、超過企業經營所需的多餘資產。通過對被評估單位的資產配置狀況與企業收益狀況進行分析，並進一步對企業經營狀況進行了解，判斷被評估單位是否存在溢餘資產。

非經營性資產指企業持有目的為非經營性所需、與企業生產經營活動無直接關係的資產，如供股東自己居住的房產、供股東自用的汽車、工業製造企業短期股票債券投資、與企業主營業務無關的關聯公司往來款項等。

長期股權投資價值、溢餘資產價值和非經營性資產價值的估算以資產特點為基礎，採用不同的評估方法確定其價值。

5. 非經營性、溢餘負債的範圍

在本模型中，非經營性、溢餘負債的範圍包括溢餘負債、非經營性負債等，相應的其他負債的價值等於溢餘負債與非經營性負債的價值之和。

6. 股東全部權益的市場價值計算

股東全部權益的市場價值計算公式為：

股東全部權益的市場價值 = 企業整體價值 - 付息債務價值

企業整體價值 = 企業主營業務價值 + 非經營性、溢餘資產價值 - 非經營性、溢餘負債價值

(四) 未來收益的確定

1. 未來收益預測的收益主體、口徑的確定

凱發新泉水務(天台)有限公司主營業務為污水處理，被評估單位經營業務具有較強的競爭力，考慮收益預測的合理性，我們確定被評估單位收益期收益主體為被評估單位母公司報表口徑主體，收益口徑為預測期的企業自由現金流量。

2. 收入的預測

凱發新泉水務(天台)有限公司主營為污水處理，根據被評估單位提供的歷史年度的水費報告、特許經營權協議，2018年度至2021年度營業收入構成如下表：

產品或服務名稱	年度/項目	單位名稱	歷史年度			
			2018年度	2019年度	2020年度	2021年 1至12月
污水處理運營收入 (一期+二期+三期)	設計能力	m ³ /年	14,600,000.00	29,200,000.00	29,200,000.00	29,200,000.00
	保底水量	m ³ /年	14,600,000.00	21,900,000.00	25,550,000.00	27,375,000.00
	實際處理量	噸	17,474,979.00	25,086,482.00	23,285,758.00	25,503,451.00
	實際處理量佔 設計能力比例	%	119.69	85.91	79.75	87.34
	處理單價	元/噸	1.208	1.82	1.72	1.72
	銷售收入	元	<u>18,198,081.58</u>	<u>40,131,225.69</u>	<u>37,084,725.70</u>	<u>43,788,944.18</u>
	合計			<u>18,156,884.89</u>	<u>40,131,225.69</u>	<u>39,805,750.27</u>

對凱發新泉水務(天台)有限公司未來收益預測涉及的主要指標為污水處理量和污水處理單價等。污水處理量的確定，主要為三期污水處理：根據《天台縣污水處理廠三期及一、二期提標改造項目投資合作備忘錄》規定三期將從2019年1月1日開始運營，正式開始運營後第一年保底水量為6萬噸/日，第二年保底水量為7萬噸/日，第三年保底水量為7.5萬噸/日，第四年至特許經營期滿保底水量為8萬噸/日，建設規模為日設計處理規模8萬噸/日，同時參考歷史年度實際污水處理量中超額處理量的比例對未來污水處理量進行預測。

通過以上計算，對凱發新泉水務(天台)有限公司未來收益期實現的收入進行估算，具體見附表。

3. 營業成本的預測

凱發新泉水務(天台)有限公司2018年度至2021年12月成本明細如下表：

產品或服務名稱	項目名稱	歷史年度			2021年
		2018年度	2019年度	2020年度	1至12月
合計		12,327,827.06	15,431,507.90	17,976,630.78	20,424,883.39

污水處理成本項目主要包括材料費、修理費、電費、污泥處置費、運營服務費、職工薪酬、工具設備費、綠化費、藥劑費、維修費、化驗費、無形資產攤銷等，對凱發新泉水務(天台)有限公司收益期成本項目進行估算：

- (1) 三期材料費、修理費、電費、污泥處置費等考慮其與污水處理量有較強的相關性，故參考歷史年度污水處理各項單位成本計算確定。
- (2) 三期無形資產攤銷費參考2021年度發生額並綜合被評估單位現行的計提折舊攤銷政策分析確定。
- (3) 工資福利費用以2021年度發生額為基礎，預測期參考企業自身增長率確定，預測期後保持不變。

通過以上測算，對北京中設水處理有限公司收益期營業成本項目進行估算，具體詳見主營業務成本測算表。

4. 營業稅金及附加的預測

企業為增值稅一般納稅人，預測期適用增值稅稅率為6%、9%、13%，未來年度應交增值稅主要根據企業未來年度營業收入計算增值稅銷項稅；根據企業未來年度營業成本中的檢測費、污泥處置費、運營服務費、中介機構費、商業保險費、電費、工具設備、資本性支出等計算增值稅進項稅，測算應交增值稅。

房產稅、土地稅根據現使用的稅率進行測算；印花稅參考歷史年度與收入的比重進行測算對預測期營業稅金及附加進行測算，具體見附表。

5. 管理費用的預測

管理費主要包括辦公費、福利費、職工教育經費、差旅費、中介機構費、修理費、商業保險費、低值易耗品攤銷、安全生產費、業務招待費、研發支出、折舊費等。

項目	2018年度	2019年度	2020年度	單位：元
				2021年 1至12月
固定部分	3,957.24	4,712.39	13,213.38	10,523.76
折舊	3,957.24	4,712.39	13,213.38	10,523.76
可變部分	304,050.71	346,069.46	382,428.89	360,058.62
辦公費	9,345.00	28,360.00	15,316.80	17,880.00
差旅費	14,136.21	4,977.61		203.96
中介機構費	13,497.37	1,203.78	30,754.60	15,770.59
車輛費		50,500.80	91,738.80	92,599.54
低值易耗品攤銷	3,247.01	7,360.00	6,916.28	17,353.01
行政費	100,708.87	102,801.94	152,162.41	133,377.52
業務招待費	85,062.00	84,580.89	79,740.00	82,874.00
會議費	9,433.96	36,094.34		
其他	68,620.29	30,190.10	5,800.00	
工資	345,968.39	376,802.57	522,578.14	319,879.83
諮詢費	1,423,337.60	1,132,075.44		1,985,849.06
交通費	106,580.00	36,100.00		600.00
合計	<u>2,183,893.94</u>	<u>1,895,759.86</u>	<u>918,220.41</u>	<u>2,676,911.27</u>

- (1) 辦公費、差旅費、中介機構費、修理費、商業保險費、低值易耗攤銷、業務招待費費用按照最近兩年度發生額水平進行測算。
- (2) 福利費、職工教育經費本次評估以企業歷史年度相關費用佔職工薪酬的比例為乘數，以未來年度職工薪酬為基數進行預測。
- (4) 折舊攤銷根據固定資產及無形資產原值及企業攤銷政策進行預測。

經實施以上分析，管理費用預測具體預測結果詳見管理費預測表。

6. 財務費用的預測

歷史財務費用如下：

項目	單位：元			
	2018年	2019年	2020年	2021年
利息收入	-123,168.90	-79,813.67	-82,412.33	-1,035,735.86
利息支出	4,095,932.27	2,983,245.74	5,840,096.46	7,850,190.04
金融機構手續費				4,628.22
匯兌損益				-995,423.67
合計	<u>3,972,763.37</u>	<u>2,903,432.07</u>	<u>5,757,684.13</u>	<u>5,823,658.73</u>

凱發新泉水務(天台)有限公司預測期財務費用的確定以評估基準日企業借款項目和利率水平進行測算。

具體預測結果見附表。

7. 折舊與攤銷的測算

凱發新泉水務(天台)有限公司未來收益期非現金支出項目為折舊。折舊項目的確定以預測收益期當年計入成本費用的金額確認。

經企業訪談了解，被評估單位近期有新建項目，故本次評估需考慮未來新增資產的折舊；更新資產折舊為對現有資產預測折舊，詳細預測期的折舊預測按照折舊政策在折舊年限內預測折舊，超過折舊年限而未達到經濟使用壽命不再計提折舊。

金額單位：人民幣元

年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
折舊	14,513.47	—	—	—	11,796.17	11,796.17
攤銷	7,779,485.97	8,226,697.98	8,226,697.98	8,226,697.98	8,226,697.98	8,226,697.98
合計	<u>7,793,999.44</u>	<u>8,226,697.98</u>	<u>8,226,697.98</u>	<u>8,226,697.98</u>	<u>8,238,494.15</u>	<u>8,238,494.15</u>
年度	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度	2032年度	2033年度
折舊	11,796.17	—	—	—	11,796.17	11,796.17
攤銷	8,226,697.983	8,226,697.983	8,226,697.983	8,226,697.983	8,226,697.983	8,226,697.983
合計	<u>8,238,494.153</u>	<u>8,226,697.983</u>	<u>8,226,697.983</u>	<u>8,226,697.983</u>	<u>8,238,494.153</u>	<u>8,238,494.153</u>
年度	2034年度	2035年度	2036年度	2037年度	2038年度	2039年度
折舊	11,796.17	—	—	—	11,796.17	11,796.17
攤銷	8,226,697.98	8,226,697.98	8,226,697.98	8,226,697.98	8,226,697.98	8,226,697.98
合計	<u>8,238,494.15</u>	<u>8,226,697.98</u>	<u>8,226,697.98</u>	<u>8,226,697.98</u>	<u>8,238,494.15</u>	<u>8,238,494.15</u>
年度	2040年度	2041年度	2042年度	2043年度	2044年度	2045年度
折舊	11,796.17	—	—	—	11,796.17	11,796.17
攤銷	8,226,697.98	8,226,697.98	8,226,697.98	8,226,697.98	8,226,697.98	8,226,697.98
合計	<u>8,238,494.15</u>	<u>8,226,697.98</u>	<u>8,226,697.98</u>	<u>8,226,697.98</u>	<u>8,238,494.15</u>	<u>8,238,494.15</u>
年度	2046年度	2047年度	2048年度			
折舊	11,796.17	—	—			
攤銷	8,226,697.98	8,226,697.98	8,226,697.98			
合計	<u>8,238,494.15</u>	<u>8,226,697.98</u>	<u>8,226,697.98</u>			

8. 資本性支出的預測

資本性支出包括兩方面：(1)為增加生產產能需要新投入的新增資產資本性支出；(2)為維持企業經營生產能力，長期資產達到經濟使用年限時的更新資本性支出。

資本性支出 = 新增資本性支出 + 更新資本性支出

經企業訪談了解，被評估單位近期新建項目，故本次評估需要考慮未來新增資本性支出；對於更新資本性支出，按照評估基準日存量資產的規模、根據每一項資產的經濟使用年限、已使用年限，詳細預測其更新資本性支出的金額與更新資本性支出發生的時點。預測如下：

金額單位：人民幣元

年份	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
電子設備和其他設備	—	—	—	—	36,483.00	—
在建工程後續投資	20,932,691.69	—	—	—	—	—
合計	20,932,691.69	—	—	—	36,483.00	—
年份	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度	2032年度	2033年度
電子設備和其他設備	—	—	—	—	36,483.00	—
在建工程後續投資	—	—	—	—	—	—
合計	—	—	—	—	36,483.00	—
年份	2034年度	2035年度	2036年度	2037年度	2038年度	2039年度
電子設備和其他設備	—	—	—	—	36,483.00	—
在建工程後續投資	—	—	—	—	—	—
合計	—	—	—	—	36,483.00	—
年份	2040年度	2041年度	2042年度	2043年度	2044年度	2045年度
電子設備和其他設備	—	—	—	—	36,483.00	—
在建工程後續投資	—	—	—	—	—	—
合計	—	—	—	—	36,483.00	—
年份	2046年度	2047年度	2048年度			
電子設備和其他設備	—	—	—			
在建工程後續投資	—	—	—			
合計	—	—	—			

9. 營運資金增加額的估算

(1) 營運資金增加額定義和計算方法

營運資金的追加是隨著企業經營活動的變化，獲取他人的商業信用而佔用的現金，正常經營所需保持的現金、存貨等；同時，在經濟活動中，提供商業信用，相應可以減少現金的即時支付。營運資金增加額指企業在不改變當前主營業務條件下，為保持企業的持續經營能力所需的營運資金追加額。

營運資金的範圍通常包括正常經營所需保持的最低現金保有量、產品存貨購置、代客戶墊付購貨款(應收票據、應收賬款、預付賬款)等所需的資金以及應付票據、應付賬款、預收賬款等，上述項目的發生通常與營業收入或營業成本呈相對穩定的比例關係，其他應收賬款和其他應付賬款需具體甄別其中的具體項目，視其與所估算經營業務的相關性確定(其中與主營業務無關或暫時性的往來作為非經營性)，應交稅金和應付薪酬通常情況下是暫時性延期、其周轉較快，預測年度按照各年度預測數據確定。

本說明中營運資本增加額為：

營運資金增加額 = 當期營運資金需求量 - 上期營運資金需求量

營運資金需求量 = 最低現金保有量 + 應收款項平均餘額 + 存貨平均餘額 - 應付款項平均餘額

其中：

當年度最低現金保有量的發生與下一年度預計的付現成本發生額相關，本次評估基於企業提供的歷史數據，同時了解企業經營現金持有情況，測算企業的現金周轉天數約為30天，假設為保持企業的正常經營，所需的最低現金保有量為30天的現金需求。

年付現成本 = 預測期下一年度營業成本 + 預測期下一年度稅金 + 預測期下一年度期間費用總額 - 預測期下一年度非付現成本費用(折舊攤銷)總額

應收款項平均餘額 = 當期預測的銷售收入 / 預測期平均應收款項周轉率

存貨平均餘額 = 當期預測的銷售成本 / 預測期平均存貨周轉率

應付款項平均餘額 = 預測的銷售成本 / 預測期平均應付款項周轉率

(2) 營運資金測算程序

預測營運資金前，評估專業人員首先了解、核實和分析營運資金增加額計算相關各科目的發生情況和其中的不正常因素，必要時進行剔除處理。在此基礎上，對營運資金影響重大的科目，如應收賬款、應付賬款和存貨，主要根據該類科目以前年度的周轉率結合企業的實際情況進行測算。

經實施以上分析，營運資金預測如下表所示：

項目	金額單位：人民幣元					
	2021年12月	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度
營運資金	11,208,924.19	9,396,369.16	9,397,086.29	9,390,467.64	6,915,006.80	9,376,518.79
營運資金增加額		-1,812,555.03	717.13	-6,618.65	-2,475,460.83	2,461,511.98
項目	2027年度	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度	2032年度
營運資金	9,395,372.89	9,407,281.91	9,407,726.61	6,911,362.36	9,407,726.61	9,407,213.50
營運資金增加額	18,854.10	11,909.02	444.70	-2,496,364.25	2,496,364.25	-513.11
項目	2033年度	2034年度	2035年度	2036年度	2037年度	2038年度
營運資金	9,407,281.91	9,408,308.47	6,912,388.93	9,408,753.17	9,408,753.17	9,408,240.07
營運資金增加額	68.41	1,026.57	-2,495,919.55	2,496,364.25	0.00	-513.11
項目	2039年度	2040年度	2041年度	2042年度	2043年度	2044年度
營運資金	9,408,308.47	6,911,944.23	9,408,753.17	9,408,753.17	9,550,196.82	9,549,683.71
營運資金增加額	68.41	-2,496,364.25	2,496,808.95	0.00	141,443.65	-513.11
項目	2045年度	2046年度	2047年度	2048年度		
營運資金	6,927,496.17	9,194,904.66	9,195,887.68	9,195,920.65		
營運資金增加額	-2,622,187.55	2,267,408.50	983.01	32.97		

(五)折現率的確定

在估算被評估單位預測期企業自由現金流量基礎上，我們計算與其口徑相一致的加權平均資本成本(WACC)，具體計算公式如下：

$$WACC = K_D \times (1 - T) \times \frac{D}{V} + K_E \times \frac{E}{V}$$

其中： WACC — 加權平均資本成本；

K_D — 付息債務資本成本；

K_E — 權益資本成本；

D — 付息債務價值；

E — 權益價值；

$V = D + E$ ；

T — 被評估單位執行的所得稅稅率。

加權平均資本成本的計算需要確定如下指標：權益資本成本、付息債務資本成本和付息債務與權益價值比例。

1. 權益資本成本(KE)的計算

對於權益資本成本的計算，我們運用資本資產定價模型(CAPM)確定。

$$\text{即： } K_E = R_F + \beta (R_M - R_F) + \alpha$$

其中： K_E — 權益資本成本；

R_F — 無風險收益率；

$R_M - R_F$ — 市場風險溢價；

β — Beta系數；

α — 企業特有風險。

(1) 無風險收益率(RF)的確定

國債收益率通常被認為是無風險的，因持有該債權到期不能兌付的風險很小。根據中國資產評估協會發佈的《資產評估專家指引第12號—收益法評估企業價值中折現率的測算》、證監會發佈的《監管規則適用指引—評估類第1號》，本公司採用剩餘到期年限10年以上國債的到期收益率平均值作為無風險報酬率。

本次評估，根據本公司研究發佈的無風險報酬率指標值為3.35%。

(2) 市場風險溢價的計算

市場風險溢價是預期未來較長期間市場證券組合收益率與無風險利率之間的差額。市場風險溢價的確定既可以依靠歷史數據，也可以基於事前估算。

根據中國資產評估協會發佈的《資產評估專家指引第12號—收益法評估企業價值中折現率的測算》、證監會發佈的《監管規則適用指引—評估類第1號》，本公司市場風險溢價採用上證綜指和深證成指年收益率幾何平均值的算數平均值減去無風險報酬率指標值計算，取值時間跨度為自指數設立至今。

本次評估，根據本公司研究發佈的市場風險溢價指標值為6.75%。

(3) β 的計算

β 反映一種股票與市場同向變動的幅度。在市場模型中，以市場回報率對股票回報率做回歸求得 β 指標值，本說明中樣本 β 指標的取值來源於Wind資訊平台。

被評估單位 β 指標值的確定以選取的樣本自Wind資訊平台取得的考慮財務槓桿的 β 指標值為基礎，計算被評估單位所處行業業務板塊的不考慮財務槓桿的 β 指標值，根據被評估單位的資本結構計算其考慮財務槓桿的 β 指標值。

考慮財務槓桿的 β 指標值與不考財務槓桿的 β 指標值換算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： β_L ：有財務槓桿的Beta；

β_U ：無財務槓桿的Beta；

T：被評估單位的所得稅稅率；

D/E：被評估單位的目標資本結構。

證券代碼	證券簡稱	考慮財務槓桿的BETA	D	E	不考慮財務槓桿的BETA
601158.SH	重慶水務	0.5659	523,930.41	3,076,800.00	0.4943
600874.SH	創業環保	0.9991	900,460.70	768,670.50	0.5006
000544.SZ	中原環保	0.8517	899,415.74	623,798.07	0.4092
平均值		0.7277			0.4681

數據來源：同花順iFinD。

通過上述計算，被評估單位綜合不考慮財務槓桿的 β 指標值為0.4681，以評估基準日資本結構作為預測期資本結構，最終確定企業2022年度至2048年度 β 指標值為0.7277。

(4) 企業特有風險的調整

由於選取樣本上市公司與被評估單位經營環境不同，同時考慮被評估單位自身經營風險，考慮企業特有風險調整為1.5%。

(5) 股權資本成本的計算

通過以上計算，依據

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

計算被評估單位2022年度至2048年度股權資本成本為9.76%。

2. 付息債務資本成本

根據全國銀行間同業拆借中心授權公佈的貸款市場報價利率5年期以上LPR，確定付息債務資本成本為4.62%。

3. 加權平均資本成本的確定

通過上述指標的確定，依據

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

計算加權平均資本成本，具體結果為2022年度至2048年度加權平均資本成本為7.08%。

二、評估值測算過程與結果

根據以上估算，我們對被評估單位業務價值進行估算，2022年至2048年度具體估算結果為：

金額單位：人民幣萬元						
年份	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
企業自由現金流量	593.85	2,691.85	2,690.14	2,037.42	2,434.66	2,633.13
折現率(WACC)			7.08%			
企業自由現金流現值	604.21	2,429.85	2,267.27	1,603.62	1,789.58	1,807.49
年份	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度	2032年度	2033年度
企業自由現金流量	2,602.38	2,603.24	2,028.68	2,353.64	2,599.83	2,603.57
折現率(WACC)			7.08%			
企業自由現金流現值	1,668.27	1,558.48	1,134.21	1,228.89	1,267.67	1,185.56
年份	2034年度	2035年度	2036年度	2037年度	2038年度	2039年度
企業自由現金流量	2,601.86	2,027.01	2,352.03	2,601.66	2,598.21	2,601.95
折現率(WACC)			7.08%			
企業自由現金流現值	1,106.44	805.00	872.31	901.10	840.40	785.96
年份	2040年度	2041年度	2042年度	2043年度	2044年度	2045年度
企業自由現金流量	2,027.35	2,351.98	2,601.66	2,631.33	2,642.02	2,228.04
折現率(WACC)			7.08%			
企業自由現金流現值	571.91	619.61	640.07	604.57	566.89	446.45
年份	2046年度	2047年度	2048年度	終值回收		
企業自由現金流量	2,745.30	2,970.76	2,970.82	919.59		
折現率(WACC)		7.08%				
企業自由現金流現值	513.73	519.16	484.85	145.03		

三、收益法評估測算表格

年份	金額單位：元			
	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
營業收入	49,239,137.98	50,135,849.06	50,135,849.06	50,135,849.06
營業成本	22,846,347.58	23,817,912.58	23,846,072.47	34,069,299.40
營業稅金及附加	668,821.00	669,231.67	669,231.67	669,231.67
管理費用	2,693,567.89	2,683,391.48	2,687,786.56	2,692,240.45
財務費用	7,205,872.42	7,205,872.42	7,205,872.42	7,205,872.42
其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00
營業利潤	15,824,529.08	15,759,440.91	15,726,885.93	5,499,205.12
利潤總額	15,824,529.08	15,759,440.91	15,726,885.93	5,499,205.12
所得稅費用	3,964,262.97	3,947,990.93	3,939,852.18	1,382,931.98
淨利潤	11,860,266.11	11,811,449.98	11,787,033.75	4,116,273.14
加回：折舊及攤銷	7,793,999.44	8,226,697.98	8,226,697.98	8,226,697.98
利息費用(扣除稅務影響)	5,404,404.32	5,404,404.32	5,404,404.32	5,404,404.32
留抵進項稅產生差異				
現金流		1,476,629.77	1,476,629.77	151,320.03
扣減：資本性支出	20,932,691.69	0.00	0.00	0.00
營運資金追加額	-1,812,555.03	717.13	-6,618.65	-2,475,460.83
企業自由現金流量	5,938,533.21	26,918,464.92	26,901,384.46	20,374,156.30
折現率(WACC)		7.08%		
距上一折現期的時間(年)	0.50	1.00	1.00	1.00
折現系數	0.97	0.90	0.84	0.79
企業自由現金流現值	5,738,851.78	24,293,368.95	22,672,725.24	16,036,159.41

年份	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
營業收入	50,135,849.06	50,135,849.06	50,135,849.06	50,135,849.06
營業成本	23,903,527.59	23,903,527.59	23,903,527.59	23,903,527.59
營業税金及附加	669,231.67	759,731.36	816,894.64	816,894.64
管理費用	2,708,550.10	2,708,550.10	2,708,550.10	2,696,753.93
財務費用	7,205,872.42	7,205,872.42	7,205,872.42	7,205,872.42
其他收益	0.00	633,497.83	1,033,640.84	1,033,640.84
營業利潤	15,648,667.28	16,191,665.41	16,534,645.13	16,546,441.30
利潤總額	15,648,667.28	16,191,665.41	16,534,645.13	16,546,441.30
所得稅費用	3,920,297.52	4,056,047.05	4,141,791.98	4,144,741.03
淨利潤	11,728,369.76	12,135,618.36	12,392,853.15	12,401,700.28
加回：折舊及攤銷	8,238,494.15	8,238,494.15	8,238,494.15	8,226,697.98
利息費用(扣除稅務影響)	5,404,404.32	5,404,404.32	5,404,404.32	5,404,404.32
留抵進項稅產生差異				
現金流	1,473,346.30	571,632.87	0.00	0.00
扣減：資本性支出	36,483.00	0.00	0.00	0.00
營運資金追加額	2,461,511.98	18,854.10	11,909.02	444.70
企業自由現金流量	24,346,619.54	26,331,295.60	26,023,842.60	26,032,357.88
折現率(WACC)		7.08%		
距上一折現期的時間(年)	1.00	1.00	1.00	1.00
折現系數	0.73	0.69	0.64	0.60
企業自由現金流現值	17,895,796.72	18,074,913.80	16,682,727.93	15,584,783.99

年份	2030年度	2031年度	2032年度	2033年度
營業收入	50,135,849.06	50,135,849.06	50,135,849.06	50,135,849.06
營業成本	34,098,217.86	23,903,527.59	23,903,527.59	23,903,527.59
營業税金及附加	684,363.67	816,894.64	816,566.30	816,894.64
管理費用	2,696,753.93	2,696,753.93	2,708,550.10	2,708,550.10
財務費用	7,205,872.42	7,205,872.42	7,205,872.42	7,205,872.42
其他收益	105,924.02	1,033,640.84	1,031,342.41	1,033,640.84
營業利潤	5,556,565.20	16,546,441.30	16,532,675.05	16,534,645.13
利潤總額	5,556,565.20	16,546,441.30	16,532,675.05	16,534,645.13
所得稅費用	1,397,272.00	4,144,741.03	4,141,299.46	4,141,791.98
淨利潤	4,159,293.20	12,401,700.28	12,391,375.59	12,392,853.15
加回：折舊及攤銷	8,226,697.98	8,226,697.98	8,238,494.15	8,238,494.15
利息費用(扣除稅務影響)	5,404,404.32	5,404,404.32	5,404,404.32	5,404,404.32
留抵進項稅產生差異				
現金流	0.00	0.00	0.00	0.00
扣減：資本性支出	0.00	0.00	36,483.00	0.00
營運資金追加額	-2,496,364.25	2,496,364.25	-513.11	68.41
企業自由現金流量	20,286,759.75	23,536,438.33	25,998,304.16	26,035,683.21
折現率(WACC)		7.08%		
距上一折現期的時間(年)	1.00	1.00	1.00	1.00
折現系數	0.56	0.52	0.49	0.45
企業自由現金流現值	11,342,051.23	12,288,851.60	12,676,729.23	11,855,580.12

年份	2034年度	2035年度	2036年度	2037年度
營業收入	50,135,849.06	50,135,849.06	50,135,849.06	50,135,849.06
營業成本	23,903,527.59	34,098,217.86	23,903,527.59	23,903,527.59
營業税金及附加	816,894.64	684,363.67	816,894.64	816,894.64
管理費用	2,727,571.86	2,715,775.69	2,715,775.69	2,715,775.69
財務費用	7,205,872.42	7,205,872.42	7,205,872.42	7,205,872.42
其他收益	1,033,640.84	105,924.02	1,033,640.84	1,033,640.84
營業利潤	16,515,623.38	5,537,543.44	16,527,419.55	16,527,419.55
利潤總額	16,515,623.38	5,537,543.44	16,527,419.55	16,527,419.55
所得稅費用	4,138,938.72	1,394,418.74	4,141,887.76	4,141,887.76
淨利潤	12,376,684.66	4,143,124.71	12,385,531.78	12,385,531.78
加回：折舊及攤銷	8,238,494.15	8,226,697.98	8,226,697.98	8,226,697.98
利息費用(扣除稅務影響)	5,404,404.32	5,404,404.32	5,404,404.32	5,404,404.32
留抵進項稅產生差異				
現金流	0.00	0.00	0.00	0.00
扣減：資本性支出	0.00	0.00	0.00	0.00
營運資金追加額	1,026.57	-2,495,919.55	2,496,364.25	0.00
企業自由現金流量	26,018,556.56	20,270,146.55	23,520,269.84	26,016,634.08
折現率(WACC)		7.08%		
距上一折現期的時間(年)	1.00	1.00	1.00	1.00
折現系數	0.42	0.40	0.37	0.35
企業自由現金流現值	11,064,420.38	8,049,965.05	8,723,103.86	9,010,968.88

年份	2038年度	2039年度	2040年度	2041年度
營業收入	50,135,849.06	50,135,849.06	50,135,849.06	50,135,849.06
營業成本	23,903,527.59	23,903,527.59	34,098,217.86	23,903,527.59
營業稅金及附加	816,566.30	816,894.64	684,363.67	816,894.64
管理費用	2,727,571.86	2,727,571.86	2,727,571.86	2,715,775.69
財務費用	7,205,872.42	7,205,872.42	7,205,872.42	7,205,872.42
其他收益	1,031,342.41	1,033,640.84	105,924.02	1,033,640.84
營業利潤	16,513,653.30	16,515,623.38	5,525,747.27	16,527,419.55
利潤總額	16,513,653.30	16,515,623.38	5,525,747.27	16,527,419.55
所得稅費用	4,138,446.20	4,138,938.72	1,391,469.69	4,141,887.76
淨利潤	12,375,207.10	12,376,684.66	4,134,277.58	12,385,531.78
加回：折舊及攤銷	8,238,494.15	8,238,494.15	8,238,494.15	8,226,697.98
利息費用(扣除稅務影響)	5,404,404.32	5,404,404.32	5,404,404.32	5,404,404.32
留抵進項稅產生差異				
現金流	0.00	0.00	0.00	0.00
扣減：資本性支出	36,483.00	0.00	0.00	0.00
營運資金追加額	-513.11	68.41	-2,496,364.25	2,496,808.95
企業自由現金流量	25,982,135.67	26,019,514.72	20,273,540.30	23,519,825.14
折現率(WACC)		7.08%		
距上一折現期的時間(年)	1.00	1.00	1.00	1.00
折現系數	0.32	0.30	0.28	0.26
企業自由現金流現值	8,404,015.89	7,859,643.51	5,719,063.10	6,196,137.11

年份	2042年度	2043年度	2044年度	2045年度
營業收入	50,135,849.06	50,135,849.06	50,135,849.06	50,135,849.06
營業成本	23,903,527.59	23,319,437.65	23,319,437.65	33,504,327.92
營業稅金及附加	816,894.64	816,894.64	816,566.30	684,503.25
管理費用	2,715,775.69	2,715,775.69	2,727,571.86	2,715,775.69
財務費用	7,205,872.42	7,205,872.42	7,205,872.42	7,205,872.42
其他收益	1,033,640.84	1,033,640.84	1,031,342.41	0.00
營業利潤	16,527,419.55	17,111,509.49	17,097,743.23	6,025,369.78
利潤總額	16,527,419.55	17,111,509.49	17,097,743.23	6,025,369.78
所得稅費用	4,141,887.76	4,287,910.25	4,284,468.68	10,032.88
淨利潤	12,385,531.78	12,823,599.24	12,813,274.55	6,015,336.91
加回：折舊及攤銷	8,226,697.98	8,226,697.98	8,238,494.15	8,238,494.15
利息費用(扣除稅務影響)	5,404,404.32	5,404,404.32	5,404,404.32	5,404,404.32
留抵進項稅產生差異				
現金流	0.00	0.00	0.00	0.00
扣減：資本性支出	0.00	0.00	36,483.00	0.00
營運資金追加額	0.00	141,443.65	-513.11	-2,622,187.55
企業自由現金流量	26,016,634.08	26,313,257.89	26,420,203.12	22,280,422.92
折現率(WACC)		7.08%		
距上一折現期的時間(年)	1.00	1.00	1.00	1.00
折現系數	0.25	0.23	0.21	0.20
企業自由現金流現值	6,400,732.50	6,045,675.43	5,668,889.55	4,464,541.98

年份	2046年度	2047年度	2048年度	終值回收
營業收入	50,135,849.06	50,135,849.06	50,135,849.06	
營業成本	23,309,637.65	23,309,637.65	23,309,637.65	
營業稅金及附加	817,034.22	817,034.22	817,034.22	
管理費用	2,715,775.69	2,715,775.69	2,715,775.69	
財務費用	7,205,872.42	7,205,872.42	7,205,872.42	
其他收益	0.00	0.00	0.00	
營業利潤	16,087,529.07	16,087,529.07	16,087,529.07	
利潤總額	16,087,529.07	16,087,529.07	16,087,529.07	
所得稅費用	10,032.88	10,032.88	10,428.49	
淨利潤	16,077,496.20	16,077,496.20	16,077,100.58	
加回：折舊及攤銷	8,238,494.15	8,226,697.98	8,226,697.98	
利息費用(扣除稅務影響)	5,404,404.32	5,404,404.32	5,404,404.32	
留抵進項稅產生差異				
現金流	0.00	0.00	0.00	
扣減：資本性支出	0.00	0.00	0.00	
營運資金追加額	2,267,408.50	983.01	32.97	
企業自由現金流量	27,452,986.17	29,707,615.48	29,708,169.92	9,195,920.65
折現率(WACC)		7.09%		
距上一折現期的時間(年)	1.00	1.00	1.00	1.50
折現系數	0.19	0.17	0.16	0.16
企業自由現金流現值	5,137,297.42	5,191,639.76	4,848,465.31	1,450,338.67
企業自由現金流現值和		289,377,438.39		
加(減)：非經營資產負債淨值		-210,214.03		
減：付息債務		146,894,247.50		
企業全部股權價值		142,272,976.86		

D 凱發新泉水務(常熟)有限公司**一、收益預測的假設條件****(一)基本假設****1、交易假設。**

交易假設是假定評估對象和評估範圍內資產負債已經處在交易的過程中，資產評估師根據交易條件等模擬市場進行評估。交易假設是資產評估得以進行的一個最基本的前提假設。

2、公開市場假設。

公開市場假設是假定在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷。公開市場假設以資產在市場上可以公開買賣為基礎。

3、資產持續使用假設。

資產持續使用假設是指資產評估時需根據被評估資產按目前的用途和使用的方式、規模、頻度、環境等情況繼續使用，或者在有所改變的基礎上使用，相應確定評估方法、參數和依據。

4、企業持續經營的假設。

企業持續經營的假設是指被評估單位將保持持續經營，並在經營方式上與現時保持一致。

(二)一般假設

- 1、 假設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、 假設未來收益期被評估單位經營符合國家各項法律、法規，不違法；
- 3、 除評估基準日政府已經頒佈和已經頒佈尚未實施的影響被評估單位經營的法律、法規外，假設收益期內與被評估單位經營相關的法律、法規不發生重大變化；
- 4、 假設評估基準日後被評估單位經營所涉及的匯率、利率、稅賦及通貨膨脹等因素的變化不對其收益期經營狀況產生重大影響(考慮利率在評估基準日至報告日的變化)；
- 5、 假設評估基準日後不發生影響被評估單位經營的不可抗拒、不可預見事件；
- 6、 針對評估基準日被評估單位資產的實際使用狀況和經營情況，假設被評估單位及其資產在未來收益期持續經營並使用；
- 7、 除已經頒佈尚未實施的會計制度，假設未來收益期內被評估單位所採用的會計政策與評估基準日在重大方面保持一致，具有連續性和可比性；
- 8、 假設被評估單位經營者是負責的，且管理層有能力擔當其責任，在未來收益期內被評估單位主要管理人員和技術人員基於評估基準日狀況，不發生影響其經營變動的的重大變更，管理團隊穩定發展，管理制度不發生影響其經營的重大變動；
- 9、 假設委託人和被評估單位提供的資料真實、完整、可靠，不存在應提供而未提供、評估專業人員已履行必要評估程序仍無法獲知的其他可能影響評估結論的瑕疵事項、或有事項等；
- 10、 假設被評估單位未來收益期不發生對其經營業績產生重大影響的訴訟、抵押、擔保等事項。

(三) 特定假設

- 1、除評估基準日有確切證據表明期後生產能力將發生變動的固定資產投資外，假設被評估單位未來收益期不進行影響其經營的重大固定資產投資活動，企業生產能力以評估基準日狀況進行估算；
- 2、本次評估不考慮評估基準日後被評估單位發生的對外股權投資項目對其價值的影響；
- 3、假設被評估單位未來收益期應納稅所得額的金額與利潤總額基本一致，不存在重大的永久性差異和時間性差異調整事項；
- 4、假設被評估單位未來收益期保持與歷史年度相近的應收賬款和應付賬款周轉情況，不發生與歷史年度出現重大差異的拖欠貨款情況；
- 5、假設企業根據固定資產等長期資產的正常經濟壽命，對其進行有序更新；
- 6、假設被評估單位未來收益期經營現金流入、現金流出為均勻發生，不會出現年度某一時點集中確認收入的情形。

評估人員根據資產評估的要求，認定這些假設條件在評估基準日時成立，並根據這些假設推論出相應的評估結論。如果未來經濟環境發生較大變化或其他假設條件不成立時，評估結果會發生較大的變化。

本評估報告收益法評估結論在上述假設條件下在評估基準日時成立，當上述假設條件發生較大變化時，簽字資產評估師及本評估機構將不承擔由於假設條件改變而推導出不同評估結論的責任。

(四) 收益模型的選取

我們採用現金流量折現法對被評估單位評估基準日的主營業務價值進行估算，具體方法選用企業自由現金流折現模型。以未來若干年度內的企業自由現金流量作為基礎，採用適當折現率折現後加總計算得出被評估單位的主營業務價值。

在得出被評估單位主營業務價值的基礎上，加上非經營性、溢餘資產的價值，減去非經營性、溢餘負債的價值，得出被評估單位企業整體價值，之後減去付息債務價值得出股東全部權益的市場價值。

在收益模型中，需要進一步解釋的事項如下：

(1) 企業自由現金流量的計算

預測期企業自由現金流量 = 稅後淨利潤 + 折舊與攤銷 + 財務費用扣稅後 - 資本性支出 - 營運資金變動額

(2) 加權平均資本成本的計算

按照收益額與折現率口徑一致的原則，本次評估收益額口徑為企業自由現金流量，則折現率選取加權平均資本成本WACC，計算公式為：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

其中： E：權益的市場價值；

D：債務的市場價值；

K_e ：權益資本成本；

K_d ：債務資本成本；

T：被評估單位適用的所得稅率。

權益資本成本 K_e 按國際通常使用的CAPM模型進行計算，計算公式為：

$$K_e = R_f + MRP \times \beta + R_c$$

其中： R_f ：無風險報酬率；

MRP ：市場風險溢價；

β ：權益的系統風險系數；

R_c ：企業特有風險調整系數。

(3) 被評估單位主營業務價值的計算

被評估單位主營業務價值是指企業的經營性資產價值。

被評估單位主營業務價值計算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{FCFF_i}{(1+r)^i} + FCFF_n$$

其中： P ：評估基準日的企業經營性資產價值；

$FCFF_i$ ：評估基準日後第 i 年預期的企業自由現金流量；

$FCFF_n$ ：回收期企業自由現金流量；

r ：折現率(此處為加權平均資本成本，WACC)；

n ：收益期；

i ：預測期第 i 年；

(4) 非經營性、溢餘資產的範圍

在本模型中，非經營性、溢餘資產的範圍包括溢餘資產和非經營性資產，相應的其他資產的價值等於溢餘資產價值和非經營性資產價值之和。

① 溢餘資產和非經營性資產

被評估單位評估基準日的資產劃分為兩類，一類為經營性資產，第二類為非經營性資產。經營性資產是被評估單位經營相關的資產，其進一步劃分為有效資產和無效資產，有效資產是企業生產經營正在使用或者未來將使用的資產，無效資產又稱為溢餘資產，指為經營目的所持有，但在評估基準日未使用或者可以預測的未來不會使用的資產。溢餘資產和非經營性資產定義具體如下：

溢餘資產指企業持有目的為經營性需要、但於企業特定時期，與企業收益無直接關係、超過企業經營所需的多餘資產。通過對被評估單位的資產配置狀況與企業收益狀況進行分析，並進一步對企業經營狀況進行了解，判斷被評估單位是否存在溢餘資產。

非經營性資產指企業持有目的為非經營性所需、與企業生產經營活動無直接關係的資產，如供股東自己居住的房產、供股東自用的汽車、工業製造企業短期股票債券投資、與企業主營業務無關的關聯公司往來款項等。

溢餘資產價值和非經營性資產價值的估算以資產特點為基礎，採用不同的評估方法確定其價值。

(5) 非經營性、溢餘負債的範圍

在本模型中，非經營性、溢餘負債的範圍包括溢餘負債、非經營性負債等，相應的其他負債的價值等於溢餘負債與非經營性負債的價值之和。

(6) 股東全部權益的市場價值計算

股東全部權益的市場價值計算公式為：

股東全部權益的市場價值 = 企業整體價值 - 付息債務價值

企業整體價值 = 企業主營業務價值 + 非經營性、溢餘資產價值 - 非經營性、溢餘負債價值

(五) 未來收益的確定

1、未來收益預測的收益主體、口徑的確定

凱發新泉水務(常熟)有限公司主營業務為污水處理，被評估單位經營業務具有較強的競爭力，考慮收益預測的合理性，我們確定被評估單位收益期收益主體為被評估單位母公司報表口徑主體，收益口徑為預測期的企業自由現金流量。

2、收入的預測

凱發新泉水務(常熟)有限公司主營為污水處理，根據被評估單位提供的歷史年度的水費報告、特許經營權協議，2018年度至2021年度營業收入構成如下表：

產品或服務名稱	年度/項目	單位名稱：	歷史年度			
			2018年度	2019年度	2020年度	2021年度
污水處理運營收入 (一期+二期)	設計能力	m ³ /年	14,600,000.00	14,600,000.00	14,600,000.00	14,600,000.00
	保底水量	m ³ /年	9,490,000.00	9,490,000.00	9,490,000.00	9,490,000.00
	實際處理量					
	(工業污水)	噸	10,156,381.00	10,742,402.00	11,067,069.00	11,662,219.00
	實際處理量					
	(生活污水)	噸	2,395,210.00	2,794,211.00	2,890,265.00	3,202,026.00
	實際處理量					
	佔設計能力比例	%	85.97	92.72	95.60	101.81
	處理單價					
	(工業污水)	元/噸	3.55	3.55	3.55	3.55
處理單價						
(生活污水)	元/噸	1.35	1.35	1.35	1.35	
銷售收入	元	33,921,229.66	37,058,602.91	39,997,647.87	43,135,483.54	
昆承泵房	設計能力	m ³ /年	14,600,000.00	14,600,000.00	14,600,000.00	14,600,000.00
	保底水量	m ³ /年	—	—	—	—
	實際處理量	噸	6,720,594.00	4,481,227.00	—	—
	實際處理量					
	佔設計能力比例	%	46.03	30.69	—	—
	處理單價	元/噸	0.10	0.10	—	—
	銷售收入		578,537.90	394,180.70	—	—
合計			<u>34,499,767.56</u>	<u>37,452,783.60</u>	<u>39,997,647.87</u>	<u>43,135,483.54</u>

對凱發新泉水務(常熟)有限公司未來收益預測涉及的主要指標為污水來水量和污水處理單價等。截止評估基準日，常熟公司歷史年度日平均污水處理量未超過設計能力，2020年底，根據2018-2021年6月30日歷史數據，凱發常熟日處理量已達保底產量13,000噸/日，故未來按歷史污水處理量進行預測。

根據常熟高新技術產業開發區管理委員會相關函件的批准，從2022年1月1日起對工業污水、生活污水處理費上漲1元/噸，即調整後工業污水處理單價為4.55元/噸，生活污水處理單價為2.35元/噸。

通過以上計算，對凱發新泉水務(常熟)有限公司未來收益期實現的收入進行估算，具體詳見附表。

3. 營業成本的預測

凱發新泉水務(常熟)有限公司2018年–2021年12月營業成本如下表：

產品或服務名稱	項目名稱	單位名稱	歷史年度			
			2018年度	2019年度	2020年度	2021年度
成本	工資	元	1,054,060.20	1,104,912.20	1,470,506.20	1,586,183.49
	電力	元	4,092,260.13	3,242,561.08	3,108,306.57	3,635,589.45
	直接材料	元	3,079,199.63	3,940,492.33	3,575,751.19	3,539,415.36
	福利費	元	99,943.14	145,547.85	123,399.13	127,809.00
	工會經費	元	16,710.45	24,197.63	25,653.61	29,592.30
	職工教育經費	元	1,420.00	620.00	14,200.00	2,320.00
	養老保險費	元	160,861.60	154,449.87	30,003.20	216,555.56
	醫療保險費	元	71,965.01	76,493.92	75,941.65	102,299.27
	失業保險費	元	4,233.81	4,500.16	937.70	6,768.06
	工傷保險費	元	15,453.17	12,473.01	2,250.24	9,133.29
	生育保險費	元	6,559.98	7,199.52	9,768.41	11,691.42
	住房公積金	元	84,736.00	91,392.00	123,634.00	135,470.00
	差旅費	元	11,652.72	12,667.62	36,223.48	17,603.78
	辦公費	元	16,713.20	26,086.92	21,713.97	8,309.50
	水電費	元	115,001.77	107,728.83	104,411.05	126,262.12
	通信費	元	33,700.63	18,809.33	14,184.90	-20,608.04
	低值易耗品攤銷	元	94,453.68	33,722.91	12,477.85	8,407.12
	勞務費	元	1,800.00	24,271.84	—	—
	保險費	元	56,356.26	66,431.73	52,280.79	69,163.43
	運雜費	元	46,481.97	147,955.90	60,233.68	191,525.92
	檢驗檢測費	元	154,056.61	107,358.49	210,103.77	153,481.13
	試劑費	元	9,767.89	20,749.70	19,608.27	92,089.17
	在線監測維護費	元	183,962.28	141,320.76	82,547.17	181,603.77
	設備更新改造	元	796,242.40	—	—	1,277,075.06
	污泥清理費	元	4,520,607.05	5,357,088.04	5,319,939.16	3,732,623.40
	排污費	元	142,855.00	—	—	—
	技術服務費	元	2,867.92	981.13	172,015.75	233,391.65
	修理費	元	335,714.62	429,431.66	1,359,415.95	1,394,053.65
	安全生產費	元	367,978.32	165,844.85	314,383.12	976,515.47
	其他	元	4,716.98	—	200.00	—
	租賃費	元	—	71,428.57	89,270.77	73,333.33
	綠化費	元	—	25,688.07	8,910.89	—
裝卸費	元	—	8,000.00	1,000.00	—	
勞保費	元	—	—	11,550.49	—	
特許經營權攤銷	元	5,842,775.77	5,936,242.29	6,081,682.48	11,802,384.50	
合計	元		<u>21,425,108.19</u>	<u>21,506,648.21</u>	<u>22,532,505.44</u>	<u>29,720,042.16</u>

自來水生產供應成本項目主要包括薪酬工資、電力、材料費、試劑費、修理費、排污費、安全生產費、特許經營權攤銷費用等，測算時區分成本項目，對凱發新泉水務(常熟)有限公司收益期成本項目進行估算：

- (1) 材料費、修理費、電費、試劑費、污泥清理費等考慮其與供水量有較強的相關性，故參考歷史年度供水量各項單位成本計算確定。
- (2) 在線檢測維護費根據已經簽訂的合同年金額，預測未來年度的發生金額。
- (3) 固定資產折舊、無形資產攤銷費參考2021年度發生額並綜合被評估單位現行的計提折舊攤銷政策分析確定。
- (4) 工資福利費用以2021年度發生額為基礎，預測期參考江蘇省歷年城鎮非私營單位平均工資水平變動情況和企業歷史年度發生情況計算確定，預測期後按7%增長率。

通過以上測算，對凱發新泉水務(常熟)有限公司收益期營業成本項目進行估算，具體詳見附表。

4、税金及附加的預測

企業為增值稅一般納稅人，預測期適用增值稅稅率為6%，未來年度應交增值稅主要根據企業未來年度營業收入計算增值稅銷項稅；根據企業未來年度營業成本中的保險費、檢測費、污泥清理費、電費、資本性支出等計算增值稅進項稅，測算應交增值稅。

房產稅、土地稅根據現使用的稅率進行測算；印花稅參考歷史年度與收入的比重進行測算對預測期營業税金及附加進行測算。

5、管理費用的預測

管理費主要包括行政費、差旅費、中介服務費、辦公費、交通費、諮詢費、車輛費用等，歷史年度情況如下：

項目	金額單位：人民幣元			
	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度
固定部分	4,833.36	8,510.69	13,626.06	11,219.51
折舊	4,833.36	5,839.13	8,714.56	11,219.51
費用攤銷	—	2,671.56	4,911.50	—
可變部分	5,173,161.36	4,308,560.52	1,409,808.39	1,613,009.02
職工薪酬	327,705.41	339,958.77	324,970.60	386,481.70
社會保險	79,546.69	75,525.92	18,535.58	57,689.29
行政費	375,002.65	223,048.70	207,235.53	249,337.88
中介服務費	21,000.00	27,773.59	11,792.46	43,867.93
辦公費	7,771.98	9,841.58	16,538.55	31,168.89
交通費	82,100.00	45,200.00	—	—
差旅費	7,474.68	4,592.56	2,486.68	1,698.23
諮詢費	4,272,559.95	3,532,358.40	728,301.89	740,566.04
車輛費用	—	50,261.00	99,947.10	102,199.06
合計	<u>5,177,994.72</u>	<u>4,317,071.21</u>	<u>1,423,434.45</u>	<u>1,624,228.53</u>

本次評估根據被評估單位歷史發生情況對各項管理費用進行測算，具體如下：

- (1) 辦公費、差旅費、中介服務費、諮詢費、車輛費用按照最近年度發生額水平進行測算。
- (2) 職工薪酬、社會保險本次評估以企業歷史年度相關費用佔職工薪酬的比例為乘數，以未來年度職工薪酬為基數進行預測。
- (3) 折舊攤銷根據固定資產及無形資產原值及企業攤銷政策進行預測。

經實施以上分析，管理費用預測具體預測結果詳見附表。

6· 財務費用的預測

被評估單位歷史年度財務費用情況如下：

金額單位：人民幣元

項目／年份	歷史年度			
	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度
利息收入	-34,919.01	-34,151.49	-34,690.28	-4,579,285.62
利息支出	656,573.87	657,483.86	944,679.99	1,687,284.36
手續費	46,634.18	43,219.19	21,040.53	25,401.48
匯兌損益	728,409.13	135,409.66	—	—
其他融資成本	21,081.00	63,250.15	—	—
合計	<u>1,417,779.17</u>	<u>856,211.37</u>	<u>931,030.24</u>	<u>-2,886,599.78</u>

凱發新泉水務(常熟)有限公司預測期財務費用的確定以評估基準日企業借款項目和利率水平進行測算。

具體預測結果見附表。

7· 折舊與攤銷的測算

凱發新泉水務(常熟)有限公司未來收益期非現金支出項目為折舊。折舊項目的確定以預測收益期當年計入成本費用的金額確認。

詳細預測期的折舊預測按照折舊政策在折舊年限內預測折舊，超過折舊年限而未達到經濟使用壽命不再計提折舊。

金額單位：人民幣元

年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
折舊	15,126.40	15,358.33	15,358.33	15,358.33	0.00	0.00
攤銷	14,223,848.72	14,223,848.72	14,223,848.72	14,223,848.72	14,223,848.72	14,223,848.72
合計	14,238,975.11	14,239,207.05	14,239,207.05	14,239,207.05	14,223,848.72	14,223,848.72
年度	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度	2032年度 1-4月	—
折舊	15,358.33	15,358.33	15,358.33	—	—	—
攤銷	14,223,848.72	14,223,848.72	14,223,848.72	8,930,379.03	—	—
合計	14,239,207.05	14,239,207.05	14,239,207.05	8,930,379.03	—	—

8、資本性支出預測

資本性支出包括兩方面：(1)為增加生產產能需要新投入的新增資產資本性支出；(2)為維持企業經營生產能力，長期資產達到經濟使用年限時的更新資本性支出。

資本性支出 = 新增資本性支出 + 更新資本性支出

經企業訪談了解，被評估單位無新建項目，故本次評估無需要考慮未來新增資本性支出；對於更新資本性支出，按照評估基準日存量資產的規模、根據每一項資產的經濟使用年限、已使用年限，詳細預測其更新資本性支出的金額與更新資本性支出發生的時點。預測如下：

年份	金額單位：人民幣元					
	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
固定資產		47,500.00				
電子設備和其他設備	—	47,500.00	—	—	—	—
在建工程後續投資	—	—	—	—	—	—
更新已有固定資產						
合計	—	47,500.00	—	—	—	—

年份	2032年度				
	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度	1-4月
固定資產	47,500.00				
電子設備和其他設備	47,500.00	—	—	—	—
在建工程後續投資	—	—	—	—	—
更新已有固定資產					
合計	47,500.00	—	—	—	—

9、所得稅計算

凱發新泉水務(常熟)有限公司適用的所得稅稅率為25%，故本次評估考慮按25%稅率進行測算。

10、營運資金增加額的估算

(1) 營運資金增加額定義和計算方法

營運資金的追加是隨著企業經營活動的變化，獲取他人的商業信用而佔用的現金，正常經營所需保持的現金、存貨等；同時，在經濟活動中，提供商業信用，相應可以減少現金的即時支付。營運資金增加額指企業在不改變當前主營業務條件下，為保持企業的持續經營能力所需的營運資金追加額。

營運資金的範圍通常包括正常經營所需保持的最低現金保有量、產品存貨購置、代客戶墊付購貨款(應收票據、應收賬款、預付賬款)等所需的資金以及應付票據、應付賬款、預收賬款等，上述項目的發生通常與營業收入或營業成本呈相對穩定的比例關係，其他應收賬款和其他應付賬款需具體甄別其中的具體項目，視其與所估算經營業務的相關性確定(其中與主營業務無關或暫時性的往來作為非經營性)，應交稅金和應付薪酬通常情況下是暫時性延期、其周轉較快，預測年度按照各年度預測數據確定。

本說明中營運資本增加額為：

營運資金增加額 = 當期營運資金需求量 - 上期營運資金需求量

營運資金需求量 = 最低現金保有量 + 應收款項平均餘額 + 存貨平均餘額 - 應付款項平均餘額

其中：

當年度最低現金保有量的發生與下一年度預計的付現成本發生額相關，本次評估基於企業提供的歷史數據，同時了解企業經營現金持有情況，測算企業的現金周轉天數約為30天，假設為保持企業的正常經營，所需的最低現金保有量為30天的現金需求。

年付現成本 = 預測期下一年度營業成本 + 預測期下一年度稅金 + 預測期下一年度期間費用總額 - 預測期下一年度非付現成本費用(折舊攤銷)總額

應收款項平均餘額 = 當期預測的銷售收入 / 預測期平均應收款項周轉率

存貨平均餘額 = 當期預測的銷售成本 / 預測期平均存貨周轉率

應付款項平均餘額 = 預測的銷售成本 / 預測期平均應付款項周轉率

(2) 營運資金測算程序

預測營運資金前，評估專業人員首先了解、核實和分析營運資金增加額計算相關各科目的發生情況和其中的不正常因素，必要時進行剔除處理。在此基礎上，對營運資金影響重大的科目，如應收賬款、應付賬款和存貨，主要根據該類科目以前年度的周轉率結合企業的實際情況進行測算。

經實施以上分析，營運資金預測如下：

金額單位：人民幣元						
項目	2021年12月	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度
營運資金	5,668,877.69	8,293,388.63	8,298,448.22	8,300,204.62	8,301,988.67	8,304,355.73
營運資金增加額		2,624,510.94	5,059.59	1,756.40	1,784.05	2,367.06
項目	2027年度	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度	2032年度
營運資金	8,304,355.73	8,303,808.54	8,303,897.60	8,303,897.60	8,752,207.05	3,169,226.90
營運資金增加額	0.00	-547.18	89.06	0.00	448,309.44	-5,582,980.15

(六) 折現率的確定

在估算被評估單位預測期企業自由現金流量基礎上，我們計算與其口徑相一致的加權平均資本成本(WACC)，具體計算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E}$$

其中： WACC — 加權平均資本成本；

K_d — 付息債務資本成本；

K_e — 權益資本成本；

D — 付息債務價值；

E — 權益價值；

T — 被評估單位執行的所得稅稅率。

加權平均資本成本的計算需要確定如下指標：權益資本成本、付息債務資本成本和付息債務與權益價值比例。

1、權益資本成本(K_e)的計算

對於權益資本成本的計算，我們運用資本資產定價模型(CAPM)確定。

$$\text{即：} K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

其中： K_e ：權益資本成本；

R_f ：無風險收益率；

β ：權益系統風險系數；

MRP：市場風險溢價；

R_c ：企業特定風險調整系數。

(1) 無風險收益率(R_f)的確定

國債收益率通常被認為是無風險的，因持有該債權到期不能兌付的風險很小。根據中國資產評估協會發佈的《資產評估專家指引第12號—收益法評估企業價值中折現率的測算》、證監會發佈的《監管規則適用指引—評估類第1號》，本項目採用剩餘到期年限10年以上國債的到期收益率平均值作為無風險收益率。

本次評估，計算無風險收益率指標值為3.35%。

(2) 市場風險溢價的計算

市場風險溢價是預期未來較長期間市場證券組合收益率與無風險利率之間的差額。市場風險溢價的確定既可以依靠歷史數據，也可以基於事前估算。

根據中國資產評估協會發佈的《資產評估專家指引第12號—收益法評估企業價值中折現率的測算》、證監會發佈的《監管規則適用指引—評估類第1號》，本項目市場風險溢價採用上證綜指和深證成指月收益率幾何平均值換算成年收益率後的算數平均值減去無風險收益率指標值計算，取值時間跨度為自指數設立至今。

本次評估，計算的市場風險溢價指標值為6.75%。

(3) β 的計算

β 反映一種股票與市場同向變動的幅度，在市場模型中，以市場回報率對股票回報率做回歸求得 β 指標值，本說明中樣本 β 指標的取值來源於Wind資訊平台。

被評估單位 β 指標值的確定以選取的樣本自Wind資訊平台取得的考慮財務槓桿的 β 指標值為基礎，計算被評估單位所處行業業務板塊的不考慮財務槓桿的 β 指標值，根據被評估單位的資本結構計算其考慮財務槓桿的 β 指標值。

考慮財務槓桿的 β 指標值與不考財務槓桿的 β 指標值換算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_u$$

- 式中：
- β_L ：有財務槓桿的Beta；
 - β_u ：無財務槓桿的Beta；
 - T：被評估單位的所得稅稅率；
 - D/E：被評估單位的目標資本結構。

證券簡稱	考慮財務 槓桿 的BETA	D	E	不考慮 財務槓桿 的BETA
重慶水務	0.5659	523,930.41	3,076,800.00	0.4943
創業環保	0.9991	900,460.70	768,670.50	0.5006
中原環保	0.8517	899,415.74	623,798.07	0.4092
平均值				0.4681

數據來源：Wind資訊平台

通過上述計算，被評估單位綜合不考慮財務槓桿的 β 指標值為0.4681。

取可比上市公司資本結構的平均值73.96%作為被評估單位的目標資本結構D/E。被評估單位評估基準日執行的所得稅稅率為25%。

將上述確定的參數代入權益系統風險系數計算公式，計算得出被評估單位的權益系統風險系數，最終確定企業2022年度至2032年4月 β 指標值為0.7277。

(4) 企業特有風險的調整

由於選取樣本上市公司與被評估單位經營環境不同，同時考慮被評估單位自身經營風險，考慮企業特有風險調整為1.5%。

(5) 股權資本成本的計算

通過以上計算，依據公式：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

計算被評估單位2022年度至2048年度股權資本成本為9.76%。

2、付息債務資本成本

根據全國銀行間同業拆借中心授權公佈的貸款市場報價利率5年期以上LPR，確定付息債務資本成本為4.62%。

3、加權平均資本成本的確定

通過上述指標的確定，依據公式：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E}$$

計算加權平均資本成本，具體結果為2022年度至2042年度加權平均資本成本為7.08%。

二、評估值測算過程與結果

根據以上估算，我們對被評估單位業務價值進行估算，2022年至2032年4月具體估算結果為：

金額單位：人民幣萬元						
項目	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
企業自由現金流量	2,764.97	2,996.13	2,984.73	2,966.89	2,947.37	2,947.60
折現率	7.08%	7.08%	7.08%	7.08%	7.08%	7.08%
企業自由現金流現值	2,672.00	2,703.94	2,515.56	2,335.19	2,166.44	2,023.36
項目	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度	2032年度	
企業自由現金流量	2,943.10	2,947.98	2,947.99	2,770.44	1,421.51	
折現率	7.08%	7.08%	7.08%	7.08%	7.08%	
企業自由現金流現值	1,886.69	1,764.87	1,648.18	1,446.50	709.11	

三、收益法評估測算表格

金額單位：人民幣萬元

項目		預測年期										2032年度 1-4月	終值回收
		2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度		
營業收入	(1)	55,954,921.51	55,954,921.51	55,954,921.51	55,954,921.51	55,954,921.51	55,954,921.51	55,954,921.51	55,954,921.51	55,954,921.51	55,954,921.51	18,651,640.50	
營業成本	(2)	31,073,628.75	31,258,027.88	31,444,683.08	31,644,404.14	31,858,105.68	31,858,105.68	31,858,105.68	31,858,105.68	31,858,105.68	26,564,635.99	5,888,206.01	
營業稅金及附加	(3)	3,818,969.23	3,835,869.54	3,836,297.04	3,836,297.04	3,836,297.04	3,836,297.04	3,835,869.54	3,836,297.04	3,836,297.04	3,836,297.04	1,278,704.96	
營業費用	(4)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
管理費用	(5)	1,607,959.48	1,641,459.82	1,677,057.02	1,715,146.01	1,740,542.91	1,740,542.91	1,755,901.24	1,755,901.24	1,755,901.24	1,740,542.91	580,180.97	
財務費用	(6)	973,221.01	973,221.01	973,221.01	973,221.01	973,221.01	973,221.01	973,221.01	973,221.01	973,221.01	973,221.01	324,407.00	
資產減值損失	(7)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
其他收益		1,718,199.04	1,836,501.19	1,839,493.69	1,839,493.69	1,839,493.69	1,839,493.69	1,836,501.19	1,839,493.69	1,839,493.69	1,839,493.69	612,739.51	
營業利潤		20,199,342.08	20,082,844.46	19,863,157.07	19,625,347.00	19,386,248.57	19,386,248.57	19,368,325.23	19,370,890.23	19,370,890.23	24,679,718.26	11,192,881.08	
營業外收支淨額	(9)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
利潤總額	(10) = (8)+(9)	20,199,342.08	20,082,844.46	19,863,157.07	19,625,347.00	19,386,248.57	19,386,248.57	19,368,325.23	19,370,890.23	19,370,890.23	24,679,718.26	11,192,881.08	
所得稅費用	(11)	5,049,835.52	5,020,711.12	4,965,789.27	4,906,336.75	4,846,562.14	4,846,562.14	4,842,081.31	4,842,722.56	4,842,722.56	6,169,929.57	2,798,220.27	
淨利潤	(12) = (10)-(11)	15,149,506.56	15,062,133.35	14,897,367.80	14,719,010.25	14,539,686.43	14,539,686.43	14,526,243.93	14,528,167.68	14,528,167.68	18,509,788.70	8,394,660.81	
淨利潤/營業總收入		27.07%	26.92%	26.62%	26.31%	25.98%	25.98%	25.96%	25.96%	25.96%	33.08%	45.01%	
淨利潤增長率		52.58%	-0.58%	-1.09%	-1.20%	-1.22%	0.00%	-0.09%	0.01%	0.00%	27.41%	-54.65%	
加回：折舊及攤銷	(13)	14,238,975.11	14,239,207.05	14,239,207.05	14,239,207.05	14,223,848.72	14,223,848.72	14,239,207.05	14,239,207.05	14,239,207.05	8,930,379.03	0.00	
利息費用(扣除稅務影響)	(14)	712,500.00	712,500.00	712,500.00	712,500.00	712,500.00	712,500.00	712,500.00	712,500.00	712,500.00	712,500.00	237,500.00	
留抵進項稅產生差異現金流		173,278.08	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
扣減：資本性支出	(15)	0.00	47,500.00	0.00	0.00	0.00	0.00	47,500.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
營運資金追加額	(16)	2,624,510.94	5,059.59	1,756.40	1,784.05	2,367.06	0.00	-547.18	89.06	0.00	448,309.44	-5,582,980.15	
加：營運資金回收													3,169,226.90
企業自由現金流量		27,649,748.82	29,961,280.81	29,847,318.45	29,668,933.25	29,473,668.08	29,476,035.14	29,430,998.16	29,479,785.66	29,479,874.73	27,704,358.28	14,215,140.96	3,169,226.90
折現率(WACC)		7.08%	7.08%	7.08%	7.08%	7.08%	7.08%	7.08%	7.08%	7.08%	7.08%	7.08%	7.08%
距上一折現期的時間(年)		0.5000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	0.6667	0.1667
折現系數		0.9664	0.9025	0.8428	0.7871	0.7350	0.6864	0.6411	0.5987	0.5591	0.5221	0.4988	0.4932
企業自由現金流現值	(17)×折現系數	26,720,034.16	27,039,448.62	25,155,584.51	23,351,923.69	21,664,394.59	20,233,595.89	18,866,903.81	17,648,654.56	16,481,796.68	14,465,007.10	7,091,141.50	1,563,028.58
企業自由現金流現值和	(18)				220,281,513.68								
加(減)：非經營資產負債淨值	(21)				29,240,708.05								
減：付息債務	(22)				20,000,000.00								
企業全部股權價值：	(23) = (18)+(19)- (20)+(21)-(22)				229,522,221.73								
評估基準日淨資產賬面價值	(24)				152,161,196.73								
收益法評估值增值額	(25) = (23)-(24)				77,361,025.00								
收益法評估值增值率	(26) = (25) ÷ (24) × 100%				50.84								

有關項目公司(定義見下文)股權估值的貼現未來現金流量報告

致雲南水務投資股份有限公司董事會

我們已查核沃克森(北京)國際資產評估有限公司於二零二二年八月十五日編製有關凱發新泉水務(常熟)有限公司、凱發新泉水務(大豐)有限公司、凱發新泉水務(泰州)有限公司及凱發新泉水務(天台)有限公司(統稱「項目公司」，該等公司作為雲水科技有限公司(「標的公司」)之長期股權投資入賬)股權於二零二一年十二月三十一日的估值(「估值」)所依據的貼現未來估計現金流量之計算方法。所編製的有關項目公司的估值載於日期為二零二二年十一月三日之公告(「該公告」)。以貼現未來估計現金流量為依據之估值被視為香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條項下之盈利預測。

董事需承擔的責任

標的公司董事(「董事」)全權負責根據由董事釐定並載於該公告的基準及假設(「假設」)編製貼現未來估計現金流量。此責任包括執行與編製估值的貼現未來估計現金流量相關的適當程序，並應用適當編製基準；以及於該等情況下作出合理估計。

申報會計師的獨立性及質量控制

我們已遵守香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之專業會計師職業道德守則的獨立性及其他道德規範，該等規範乃基於誠信、客觀、專業能力及應有的審慎、保密性及專業行為等基本原則而制定。

本所採用香港會計師公會頒佈的香港質量控制準則第1號，據此設有全面的質量控制系統，包括有關遵守道德規範、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

我們的責任是根據上市規則第14.62(2)條的規定，對貼現未來估計現金流量的計算是否已按照估值所依據的假設在所有重大方面妥為編製發表意見，並向閣下(作為整體)作出報告，除此之外別無其他目的。我們不會對任何其他人士就本報告內容承擔或接受任何責任。

我們已根據日期為二零二二年十月二十八日之委任函條款及香港會計師公會頒佈的香港鑒證業務準則第3000號(經修訂)「歷史財務資料審核或審閱以外之鑒證業務」執行委聘工作。該準則要求我們計劃及執行工作，以合理保證貼現未來估計現金流量的計算方法是否已根據假設妥為編製。我們的工作主要限於向 貴公司管理層作出查詢、考慮貼現未來估計現金流量所依據的分析及假設並檢查編製貼現未來估計現金流量的算術準確性。我們的工作並不構成對標的公司的任何估值。我們的工作範圍遠小於根據香港會計師公會所頒佈之香港審計準則進行的審計。因此，我們不發表審計意見。

由於估值與貼現未來估計現金流量有關，故編製時並無採納 貴公司的會計政策。假設包括有關未來事件的假設以及管理層行為，其不可能以與過往結果相同的方法予以確定和核實，且可能發生或可能不會發生。即使預計的事件及行為確實發生，實際結果仍可能有別於估值，且差異可能重大。因此，我們並無就假設的合理性及有效性進行審閱、審議或展開任何工作，亦不就此發表任何意見。

意見

基於以上所述，我們認為，就有關計算方法而言，貼現未來估計現金流量已於各重大方面根據假設妥為編製。

大華馬施雲會計師事務所有限公司
執業會計師

張世杰
執業牌照號碼：P05544

謹啟

香港，二零二二年十一月三日

關於：公告 — 有關出售標的公司100%股權之
非常重大出售事項

我們(雲南水務投資股份有限公司(「本公司」，股份代號：6839)提述本公司日期為二零二二年十一月三日之公告(「該公告」)，本函件構成其中一部分。除文義另有所指外，該公告所界定之詞彙與本函件所使用者具有相同涵義。

我們提述獨立估值師沃克森(北京)國際資產評估有限公司進行之估值。估值採用資產基礎法及收益法，其中收益法(基於貼現現金流量預測)被視作上市規則第14.61條項下之盈利預測。我們已與估值師就編製估值之不同方面(包括主要假設及商業假設)進行討論，並審閱了估值師負責之估值。

根據上市規則第14.62條，我們亦已委聘大華馬施雲會計師事務所有限公司擔任本公司申報會計師，以就貼現現金流量預測(並不涉及採納會計政策)之計算之算術準確性作出報告，並已考慮該公告附錄一所載大華馬施雲會計師事務所有限公司發出之報告，該報告乃按照香港會計師公會頒佈之香港鑒證業務準則第3000號(經修訂)「歷史財務資料審核或審閱以外之鑒證業務」編製。

基於上文所述，我們確認，估值乃經我們適當及審慎查詢後作出。

代表董事會
雲南水務投資股份有限公司
于龍
代理董事長
謹啟

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	佔已發行
				各類別的 概約百分比 (%)	股份總數的 概約百分比 (%)
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
周志密先生	實益擁有人	內資股	325,000 (L)	0.04	0.03

(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(董事、監事或本公司最高行政人員除外，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 各類別的 概約百分比 (%)	佔已發行 股份總數的 概約百分比 (%)
綠色環保 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 各類別的 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

股東名稱	身份	股份類別	股份數目	佔已發行	佔已發行
				股份 各類別的 概約百分比 (%)	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) 綠色環保由雲南康旅控股集團全資擁有並為361,487,162股內資股的實益擁有人。彩雲國際由雲南康旅控股集團全資擁有並為8,449,000股H股的實益擁有人。根據證券及期貨條例，雲南康旅控股集團被視為於綠色環保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%）。

黃雲建為1,950,000股內資股的實益擁有人。

劉旭軍為195,000股內資股的實益擁有人。

王勇為585,000股內資股的實益擁有人。

基於綠色環保、劉旭軍、黃雲建及王勇所訂立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」），劉旭軍、黃雲建及王勇分別同意於本公司股東大會上行使投票權時與綠色環保一致行動。因此，根據證券及期貨條例，綠色環保、劉旭軍、黃雲建及王勇各自被視為於彼等各自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，或持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，概無董事自二零二一年十二月三十一日(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) 本公司就出售其於岳陽市洞庭水務投資有限公司持有的51%股權與岳陽市城市建設投資集團有限公司訂立日期為二零二一年七月一日的產權交易合同及其補充協議，代價為人民幣77,630,000元；
- (d) 無錫中發水務投資有限公司、凱發新泉自來水(灌雲)有限公司、凱發新泉水務(天台)有限公司、凱發新泉水務(常熟)有限公司(統稱為「承租人」，為本公司全資附屬公司)與上海國金融資租賃有限公司(「上海國金租賃」)訂立日期為二零二一年十月二十九日的融資租賃協議，據此，上海國金租賃同意(其中包括)(i)收購承租人擁有的所有設施(「租賃資產」)，代價為人民幣250,000,000元，及(ii)將租賃資產回租予承租人，租期為六個月；
- (e) 承租人與上海國金租賃訂立日期為二零二二年四月二十九日的補充協議，據此(其中包括)，將租賃資產的租期由「自租賃開始起六個月」變更為「自租賃開始起十個月」；
- (f) 產權交易合同；
- (g) 凱發新泉公用事業污水(明光)有限公司(「凱發新泉公用事業」，為本公司全資附屬公司)與中廣核環保產業有限公司(「中廣核環保」)訂立日期為二零二二年十二月二十日的產權交易合同，據此，凱發新泉公用事業同意出售，而中廣核環保同意收購凱發污水處理(明光)有限公司100%股權，代價為人民幣96,523,000元；及

- (h) 本公司與中廣核環保訂立日期為二零二二年十二月二十八日的產權交易合同，據此，本公司同意出售，而中廣核環保同意收購六安市葉集區雲水水務投資有限公司100%股權，代價為人民幣87,295,900元。

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
沃克森(北京)國際資產評估有限公司	專業估值師
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(無論是否具法律效力)；
- (b) 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，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17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. 展示文件

以下文件的副本由本通函日期起十四日期間於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(www.yunnanwater.com.cn)刊載：

- (a) 產權交易合同；
- (b) 標的公司於截至二零一九年、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九月三十日止九個月的未經審核財務資料，其全文載於本通函附錄二；
- (c) 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；
- (d) 大華馬施雲會計師事務所有限公司及董事會發出的有關盈利預測的函件，其全文載於本通函附錄七及八；
- (e) 估值報告，其全文載於本通函附錄五；
- (f) 項目公司的估值報告，其摘錄載於本通函附錄六；
- (g) 本附錄「專家及同意」一段所述之書面同意書；
- (h) 本附錄「重大合約」一段所述的重大合約；及
- (i) 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」)謹訂於二零二三年三月三十一日(星期五)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：

普通決議案

1. 「動議：

- (i) 謹此追認、確認及批准產權交易合同(定義見本公司日期為二零二三年二月二十四日之通函)及其項下擬進行之交易；及
- (ii) 謹此授權本公司任何一名董事代表本公司簽立其認為屬產權交易合同(定義見本公司日期為二零二三年二月二十四日之通函)及其項下擬進行之交易的項下擬處理事宜及其完成所附帶、附屬或相關的一切該等文件、文據及協議，並採取或辦理一切有關行動或事宜。」

承董事會命
雲南水務投資股份有限公司
梅偉
董事長

中國，昆明
二零二三年二月二十四日

於本通告日期，執行董事為于龍先生及周志密先生，非執行董事為梅偉先生、戴日成先生、陳勇先生及劉輝先生，以及獨立非執行董事為廖船江先生、周北海先生及鐘偉先生。

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，本公司將於二零二三年三月二十四日(星期五)至二零二三年三月三十一日(星期五)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，須於二零二三年三月二十三日(星期四)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：

香港夏慤道16號遠東金融中心17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