

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公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本公告僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司證券之邀請或要約。



CHINA TIANRUI GROUP CEMENT COMPANY LIMITED

中國天瑞集團水泥有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1252)

有關收購河南永安水泥有限責任公司100%權益及  
天瑞新登鄭州水泥有限公司55%權益的  
須予披露及關連交易  
根據特定授權發行代價股份  
及  
申請清洗豁免

本公司財務顧問



中州國際融資有限公司

Central China International Capital Limited

### 收購事項

於二零一六年十一月二十五日(交易時段後)，本公司與天瑞集團公司訂立收購協議，據此，天瑞集團公司有條件同意出售及本公司有條件同意購買銷售股份，總代價為人民幣919,000,000元。銷售股份相當於永安水泥的100%股本權益及新登水泥的55%股本權益。代價將於完成後由本公司向煜闊(天瑞集團公司的間接全資附屬公司)按發行價配發及發行入賬列為繳足的代價股份支付。代價股份將根據於股東特別大會上批准的特定授權發行。

### 上市規則的涵義

由於上市規則的一項或多項適用百分比率(就收購事項而言)超過5%且全部適用百分比率均少於25%，根據上市規則第14章，收購事項構成本公司的須予披露交易。

煜闊是天瑞集團公司的間接全資附屬公司，而天瑞集團公司則由李主席及李女士分別擁有70%及30%權益。煜闊直接持有本公司全部已發行股本約39.57%。根據上市規則，李主席、李女士、天瑞集團公司及煜闊全部為本公司的關連人士。因此，根據上市規則，訂立收購協議亦構成本公司的關連交易，而根據收購協議擬進行的交易(包括發行代價股份)須根據上市規則第14A章遵守申報、公佈及獨立股東批准的規定。

### **收購守則的涵義**

根據收購守則，Wan Qi及其唯一股東唐明千先生被假定為與煜闊一致行動，原因為Wan Qi持有本公司全部已發行股本約28.71%(多於20%)。煜闊及Wan Qi合共持有的股份數目為1,639,400,000股，佔本公司全部已發行股本約68.28%。

緊隨完成後及假設自本公告日期起至完成止本公司已發行股本並無其他變動，煜闊及Wan Qi(即根據收購守則被假定為與煜闊一致行動的人士)將持有本公司當時經擴大已發行股本約74.08%。儘管煜闊及Wan Qi合共持有本公司全部已發行股本50%以上，惟由於煜闊本身的持股量將因收購事項而由39.57%增加至50.62%(假設自本公告日期起至完成止本公司已發行股本並無其他變動)，故根據收購守則規則26.1，除非獲得執行人員授予清洗豁免，煜闊將須就本公司股本中的全部已發行股份(煜闊及與其一致行動的人士並未擁有或同意收購者)作出強制全面要約。本公司將向執行人員申請清洗豁免。清洗豁免(如獲授)須獲(其中包括)獨立股東於股東特別大會以按股數表決方式批准方可作實。

倘清洗豁免於股東特別大會獲獨立股東批准，在向煜闊發行代價股份後(並假設本公司已發行股本並無其他變動)，煜闊於本公司的權益將超過50%。煜闊可進一步增加其於本公司的持股量，而不會導致收購守則規則26項下提出全面收購要約的任何進一步責任。

## 上市規則獨立董事委員會及收購守則獨立董事委員會

上市規則獨立董事委員會(由全體獨立非執行董事組成)已遵照上市規則第14A.41條成立，旨在就收購事項及特定授權向獨立股東提供推薦建議。收購守則獨立董事委員會(由非執行董事(即李和平先生及楊勇正先生)及全體獨立非執行董事組成)已遵照收購守則規則2.8成立，旨在就收購事項、清洗豁免及特定授權向獨立股東提供推薦建議。非執行董事李主席於煜闊間接擁有70%的股權，因此被視為於收購事項、清洗豁免及特定授權擁有重大權益。李主席並無獲邀成為收購守則獨立董事委員會成員。

天財資本國際有限公司已在獨立董事委員會批准下獲委任為獨立財務顧問，以就(i)收購事項及特定授權向上市規則獨立董事委員會及獨立股東；及(ii)就收購事項、清洗豁免及特定授權向收購守則獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

### 通函

載有(其中包括)以下各項的通函將適時刊發：(1)收購事項、清洗豁免及特定授權的詳情；(2)上市規則獨立董事委員會致獨立股東有關收購事項及特定授權的推薦建議函件；(3)收購守則獨立董事委員會致獨立股東有關收購事項、清洗豁免及特定授權的推薦建議函件；(4)獨立財務顧問致上市規則獨立董事委員會、收購守則獨立董事委員會及獨立股東有關收購事項、清洗豁免及特定授權的意見函件；及(5)召開股東特別大會通告。通函目前預期將於二零一六年十二月十六日或之前寄發予股東。倘需要額外時間編製有關資料以供載入通函，本公司將向執行人員申請豁免遵守收購守則規則8.2及／或向聯交所申請豁免遵守上市規則項下的適用規定。就此而言，本公司將於適當時候作出進一步公告。

股東及潛在投資者謹請注意，收購事項須待多項條件達成後方可作實，因此其項下擬進行的交易未必一定進行。股東及潛在投資者於買賣股份時務請審慎行事。

## 收購事項

### 收購協議

日期： 二零一六年十一月二十五日(交易時段後)

訂約方： (a) 本公司(作為買方)；及  
(b) 天瑞集團公司(作為賣方)

### 將收購的資產

天瑞集團公司有條件同意出售及本公司有條件同意購買銷售股份，相當於永安水泥的100%股本權益及新登水泥的55%股本權益。

### 條件

收購事項須待(其中包括)下列條件達成後方可作實：

- (a) 本公司合理信納由本公司或其任何高級職員、僱員、代理、專業顧問或其他代理對永安水泥及新登水泥的業務事務、經營及財務狀況作出本公司酌情視為必要、恰當或適宜的有關查詢、調查及盡職審查的結果；
- (b) 根據及遵照收購守則及上市規則，獨立股東於股東特別大會上已批准(i)訂立收購協議；(ii)配發及發行代價股份；(iii)收購協議項下擬進行的所有其他交易；及(iv)清洗豁免；
- (c) 聯交所上市委員會已批准代價股份於聯交所上市及買賣，而有關批准於完成前不可撤回；
- (d) 經參照當時存在的事實及情況，於完成日期，收購協議項下的保證在所有方面均仍然真實準確且並於任何方面無誤導成分；
- (e) 並無任何法院、仲裁人、機關、法定或監管機構已送達、發出或作出任何通知、法令、判決、法律行動或法律程序，從而限制、禁止或致使收購協議項下擬進行的任何交易違法，或合理地很可能於完成後在免除產權負擔的情況下，對本公司擁有銷售股份的法定實益所有權的權利造成重大不利影響；
- (f) 除上文(b)及(c)項所述的批准及同意外，收購協議任何訂約方已無條件及不可撤回地自任何機關或其他第三方取得有關收購協議及／或其項下擬進行交易的一切必要批准及同意，或按本公司可接受的條件，以有條件方式發出有關批准或同意；

- (g) 天瑞集團公司已遵守其於收購協議項下須於完成前遵守的所有責任；
- (h) 已獲授出清洗豁免；
- (i) 本公司接獲本公司所委任中國法律顧問的法律意見(其形式及內容獲本公司信納)；  
及
- (j) 天瑞集團公司已成為及仍然於完成前免除任何產權負擔的銷售股份的登記擁有人。

如任何上述條件於最後限期或之前未能達成或獲豁免，收購協議將自動失效，但不會損害於該失效前任何一方承擔的權利及責任。於本公告日期，上文所載條件概未達成或獲豁免。就上文(f)項所載條件而言，除上文(b)及(c)項所載條件所述的批准及同意外，於本公告日期，概無發現其他所需批准及同意。

即使有任何相反規定，本公司可豁免上述條件(上文(b)、(c)及(h)項所載的條件除外)。

## 代價

銷售股份的代價為人民幣919,000,000元。收購事項的代價將於完成後按發行價配發及發行入賬列為繳足的代價股份予煜闊(天瑞集團公司的間接全資附屬公司)而支付。代價乃經收購協議各方公平磋商後及參考多項因素計算，包括：(1)根據國際財務報告準則編製的經審核財務報表所示，永安水泥於二零一六年六月三十日的資產淨值為人民幣587,686,000元；(2)根據國際財務報告準則編製的經審核財務報表所示，新登水泥於二零一六年六月三十日的資產淨值為人民幣498,453,000元；(3)天瑞集團公司就首次收購第一批銷售股份及第二批銷售股份分別所支付的總代價人民幣1,035,000,000元及人民幣390,605,000元；及(4)估值報告所載永安水泥100%股本權益及新登水泥55%股本權益的估值。本公司已委任獨立估值師羅馬國際評估有限公司(「估值師」)就目標公司進行估值。根據估值師的意見，於二零一六年九月三十日，永安水泥100%股本權益及新登水泥55%股本權益的估值分別為人民幣866,000,000元及人民幣404,000,000元。估值報告(全文載於本公告附錄一)的估值乃根據市場法釐定，當中計及於中國經營主要業務的可比較水泥製造商的歷史市賬率。

發行代價股份而非以現金作為收購事項的代價毋須本公司流出現金，且不會對本公司的營運資金造成壓力，從而保持足夠及穩健的現金流量為本公司的其他項目提供資金。

董事會(不包括(i)於非執行董事(即李和平先生及楊勇正先生)，以及考慮獨立財務顧問的建議後將意見載列於通函的全體獨立非執行董事以及(ii)李主席及執行董事李江銘先生(李女士的胞弟)(兩者已放棄投票)認為，收購事項的代價及收購協議的其他條款屬公平合理，乃由訂約方之間按公平原則磋商釐定，並將符合本公司及股東的整體利益。

## 發行價

發行價將相當於緊接於收購協議日期前連續10個交易日的平均收市價。根據緊接收購協議日期前連續10個交易日的收市價計算，發行價將為1.92港元。就計算將發行代價股份數目而將採納的匯率為1港元兌人民幣0.89070元。

於本公告日期，本公司將配發及發行合共537,381,647股股份，以結付代價，佔本公司已發行股本約22.38%及經配發及發行代價股份擴大後本公司已發行股本約18.29%。

發行價相當於：

- (i) 於最後交易日聯交所所報收市價每股股份1.92港元；
- (ii) 於截至及包括最後交易日的最後連續5個交易日每股股份的平均收市價1.92港元；及
- (iii) 於截至及包括最後交易日的最後連續10個交易日每股股份的平均收市價1.92港元。

發行價乃本公司與天瑞集團公司經參考(其中包括)股份的流動性及近期交易表現於磋商後釐定。

## 代價股份的地位

代價股份一經配發及發行，將與於配發及發行代價股份日期的已發行股份將在所有方面均享有同等地位。

## 發行代價股份的授權

代價股份將根據特定授權配發及發行，並須於股東特別大會上獲獨立股東批准。

## 上市申請

本公司將向聯交所上市委員會申請批准代價股份上市及買賣。

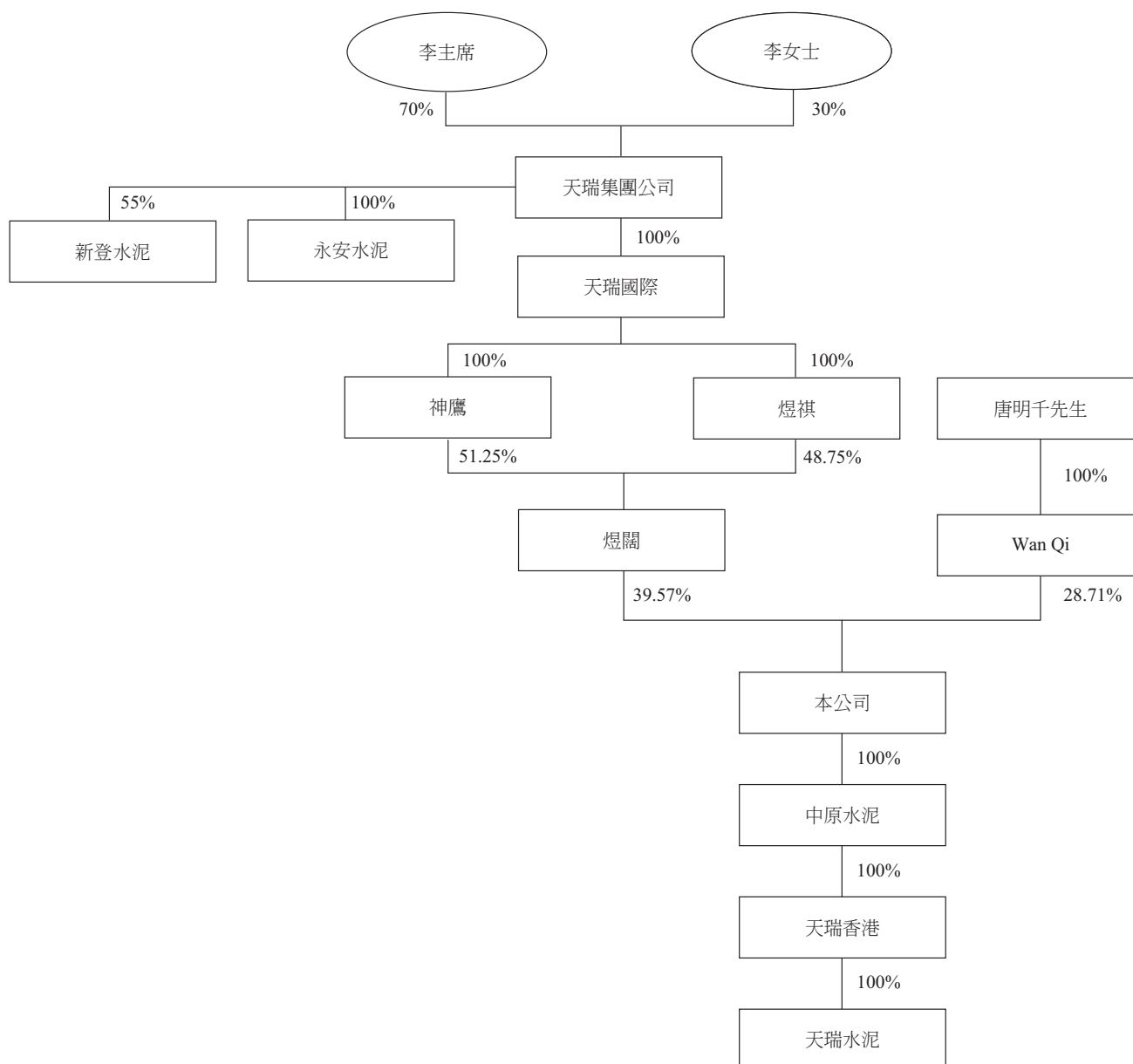
## 完成

待收購事項的條件於最後限期或之前達成(或豁免(視情況而定))後，完成將於上文「條件」下的(b)、(c)及(h)段所載條件達成後第五個營業日或本公司與天瑞集團公司根據收購協議以書面形式協定的其他日期落實。

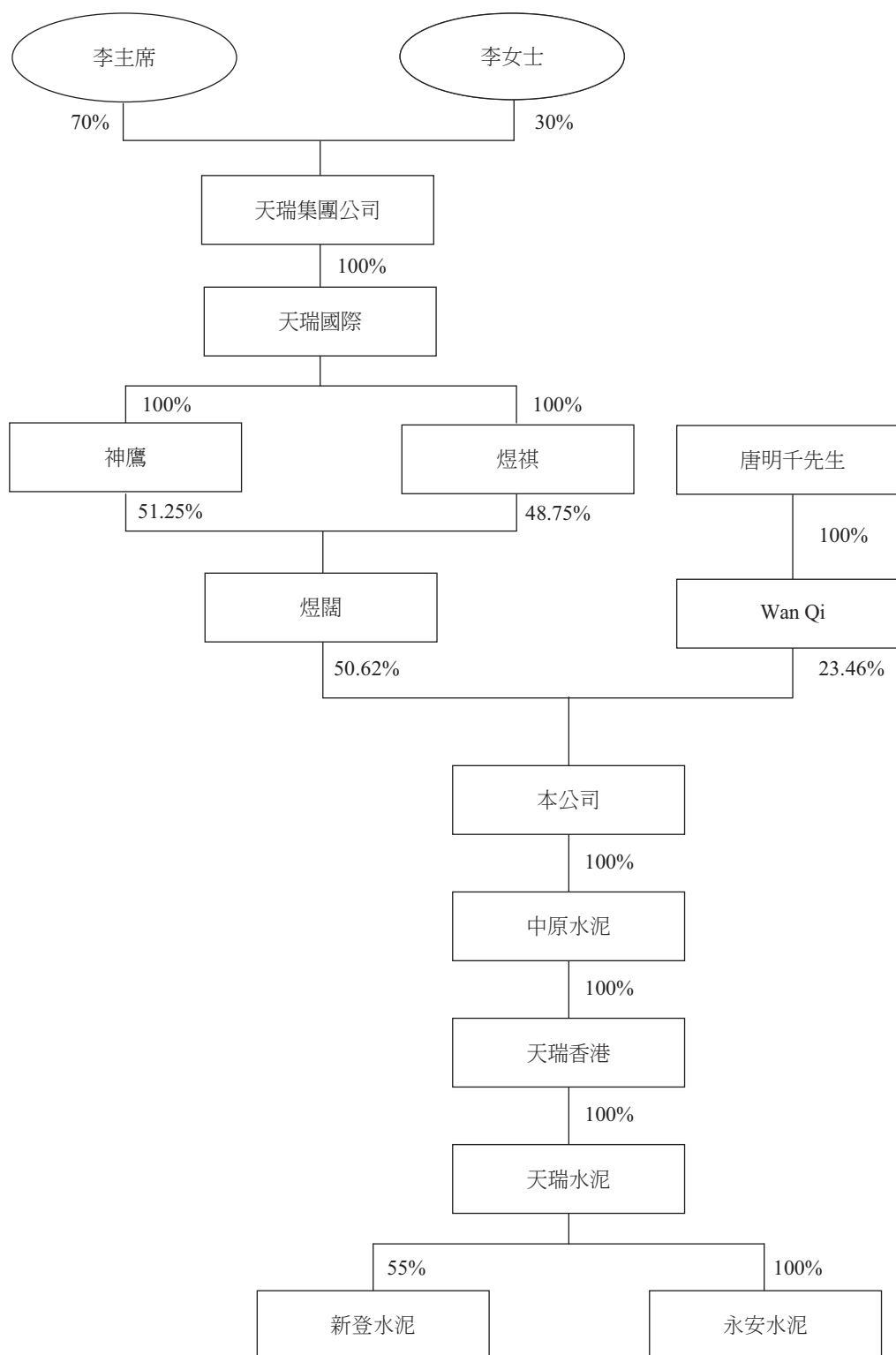
## 公司架構

緊接及緊隨完成前後的的公司架構如下：

### 緊接完成前



緊隨完成後(假設自本公告日期起至完成止本公司已發行股本並無其他變動)





## 有關目標公司的資料

### 永安水泥

永安水泥為於二零零七年五月在中國成立的有限公司，於本公告日期的註冊資本為人民幣572,600,000元。永安水泥的總部設於中國河南省鞏義市，主要業務為於河南省鞏義市及洛陽市生產及銷售熟料及水泥。永安水泥於河南省鞏義市芝田鎮擁有一幅約128,321平方米的土地，其主要廠房及生產基地即位於此。

永安水泥亦持有水泥用石灰岩的開採許可證。石灰岩礦場正處於生產階段，位於河南省鞏義市，面積約為2.5695平方公里，其開採許可證的有效期為自二零一三年十二月至二零四三年十二月。於完成後，上述石灰岩礦場的所有石灰岩預期將繼續其供永安水泥作生產活動的現行用途。

永安水泥已獲中華人民共和國國家質量監督檢驗檢疫總局頒發全國工業產品生產許可證，有效期至二零一七年五月。永安水泥生產的32.5級複合硅酸鹽水泥已於二零一四年十二月獲河南省發展和改革委員會認證為國家鼓勵的資源綜合利用。

天瑞集團公司與河南紅旗煤業股份有限公司(「河南紅旗」)及鞏義市平安運輸有限公司(「鞏義平安」)已訂立日期為二零一五年一月九日的股份轉讓協議，據此，天瑞集團公司同意分別自河南紅旗及鞏義平安收購永安水泥的90%及10%股本權益，代價為人民幣940,000,000元及人民幣45,000,000元，並須進一步承諾償還永安水泥結欠的銀行貸款人民幣50,000,000元。因此，天瑞集團公司就第一批銷售股份應付的總成本為人民幣1,035,000,000元。

於本公告日期，天瑞集團公司為永安水泥100%股本權益的登記擁有人。本公司將提名天瑞水泥為第一批銷售股份的登記擁有人。於完成後，永安水泥將成為本公司的間接全資附屬公司，其財務資料預期將綜合計入本公司的賬目內。

### 新登水泥

新登水泥為於二零零八年三月在中國成立的有限公司，於本公告日期的註冊資本為人民幣294,667,600元。新登水泥的總部設於中國河南省登封市，主要業務為於河南省登封市及鄭州市生產及銷售熟料及水泥。新登水泥於河南省登封市宣化鎮擁有一幅約201,059.9平方米的土地，其主要廠房及生產基地即位於此。

新登水泥亦持有水泥用石灰岩的開採許可證。石灰岩礦場正處於生產階段，位於河南省登封市宣化鎮及徐莊鎮，其中宣化鎮礦場面積約為10.6821平方公里，開採許可證的有效期為自二零一五年十一月至二零三七年六月；徐莊鎮礦場面積約為4.6544平方公里，開採許可證的有效期為自二零一五年十一月至二零三八年七月。於完成後，上述石灰岩礦場的所有石灰岩預期將繼續其供新登水泥作生產活動的用途。

新登水泥已獲中華人民共和國國家質量監督檢驗檢疫總局頒發全國工業產品生產許可證，有效期至二零一九年一月。新登水泥生產的硅酸鹽水泥熟料、32.5級複合硅酸鹽水泥及42.5級普通硅酸鹽水泥已於二零一三年七月獲河南省發展和改革委員會認證為國家鼓勵的資源綜合利用。

天瑞集團公司與鄭州新登企業集團有限公司（「新登集團」）已訂立日期為二零一五年六月二十九日的股份轉讓協議及日期為二零一五年十二月二十二日的增資擴股協議，據此，天瑞集團公司自新登集團收購新登水泥的49%股本權益和通過增資擴股進一步增加6%股權，代價分別為人民幣307,160,000元及人民幣83,445,000元。因此，天瑞集團公司就第二批銷售股份應付的總成本為人民幣390,605,000元。

於本公告日期，天瑞集團公司為新登水泥55%股本權益的登記擁有人。本公司將提名天瑞水泥為第二批銷售股份的股份登記擁有人。於完成後，新登水泥將成為本公司的附屬公司，其財務資料預期將綜合計入本公司的賬目內。

## 目標公司的財務資料

根據國際財務報告準則編製的永安水泥經審核財務資料載列如下。

	截至二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至二零一五年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至二零一六年 六月三十日 止六個月 人民幣千元
收入	260,736	244,386	89,203
除稅前淨虧損	157,361	29,521	17,176
除稅後淨虧損	157,361	29,521	17,176

於二零一六年六月三十日，永安水泥的經審核總資產及經審核淨資產分別約為人民幣691,036,000元及人民幣587,686,000元。

根據國際財務報告準則編製的新登水泥經審核財務資料載列如下。

	截至二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至二零一五年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至二零一六年 六月三十日 止六個月 人民幣千元
收入	351,735	269,147	161,672
除稅前淨利潤	30,482	29,736	19,247
除稅後淨利潤	22,622	21,530	14,380

於二零一六年六月三十日，新登水泥的經審核總資產及經審核淨資產分別約為人民幣575,929,000元及人民幣498,453,000元。

有關目標公司財務資料的進一步詳情將載於通函內。

### 有關收購事項各方的資料

天瑞集團公司為於中國成立的有限公司，由李主席及李女士分別持有70%及30%的權益。李主席及李女士於不同業務中擁有權益，例如鑄造業務、鋁材業務以及旅遊及酒店業務；並於瑞平石龍(涉及生產、銷售及分銷熟料)中擁有間接股本權益。

本集團主要從事的業務由挖掘石灰岩至生產、銷售及分銷熟料及水泥。

### 不競爭契據及進行收購事項的理由

茲提述本公司日期為二零一五年九月九日的公告，內容有關(其中包括)建議收購永安水泥的100%股本權益及本公司日期為二零一六年三月二十四日的公告，內容有關(其中包括)其後因市場情況變化而終止(「已終止收購事項」)。

於二零一六年第一季，河南地區水泥市場的市價呈下降趨勢，並有進一步下跌的可能性。董事確認，在此不確定市場的背景，董事會決定終止已終止收購事項。自二零一六年七月以來，隨著中國政府推行改革政策，河南地區水泥及熟料的售價已從市場低位反彈，每噸售價已平均增加人民幣50元至人民幣100元。

除上述市況改善外，鑒於上文所載「有關目標公司的資料」及下列原因給予收購事項的戰略意義，董事會(不包括(i)非執行董事(即李和平先生及楊勇正先生)，以及於考慮獨立財務顧問的建議後將意見載列於通函的全體獨立非執行董事以及(ii)李主席及執行董事

李江銘先生(李女士的胞弟)(兩者已放棄投票)認為,收購事項於此階段有助拓展本集團於洛陽市、鞏義市及登封市等地區性市場的市場覆蓋率,有助拓闊其鄭州市的核心市場的防守線,並可與河南省的現有市場進一步產生協同效益。

此外,收購事項的代價(低於天瑞集團公司首次收購第一批銷售股份及第二批銷售股份分別支付的總代價人民幣1,425,605,000元)乃遵照不競爭契據作出,有關契據規定本公司通過行使收購業務(「新業務」)或新業務任何權益的任何選擇權所進行任何收購的條款不得遜於控股股東首次進行收購的條款。獨立非執行董事已根據不競爭契據批准天瑞集團公司首次收購目標公司的股本權益。

## 本公司股權因發行代價股份導致的變動

下表載列於以下日期的本公司股權架構(就董事所深知):(i)本公告日期;及(ii)緊隨完成後(假設除發行代價股份外,本公司自本公告日期至完成日期並無發行或購回股份,亦無行使根據購股權計劃授出的任何購股權):

煜闊及其一致行動人士	於本公告日期		完成後	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
煜闊 <sup>(1)</sup>	950,000,000	39.57%	1,487,381,647	50.62%
Wan Qi <sup>(1)</sup>	<u>689,400,000</u>	<u>28.71%</u>	<u>689,400,000</u>	<u>23.46%</u>
小計:	<u>1,639,400,000</u>	<u>68.28%</u>	<u>2,176,781,647</u>	<u>74.08%</u>
<b>公眾股東</b>				
PA Investment Funds				
SPC — PA Greater China Industrial Opportunities Fund Segregated Portfolio	237,600,000	9.90%	237,600,000	8.09%
越秀基金獨立投資組合公司	123,000,000	5.12%	123,000,000	4.19%
其他公眾股東	<u>400,900,000</u>	<u>16.70%</u>	<u>400,900,000</u>	<u>13.64%</u>
總計:	<u>2,400,900,000</u>	<u>100%</u>	<u>2,938,281,647</u>	<u>100%</u>

<sup>1</sup> Wan Qi為於英屬處女群島註冊成立的有限公司,由唐明千先生全資擁有。根據收購守則,Wan Qi及唐明千先生被假定為與煜闊及其他控股股東一致行動,原因為其持有本公司逾20%的權益。

## 上市規則的涵義

由於上市規則的一項或多項適用百分比率(就收購事項而言)超過5%且全部適用百分比率均少於25%，根據上市規則第14章，收購事項構成本公司的須予披露交易。

煜闊是天瑞集團公司的間接全資附屬公司，而天瑞集團公司則由李主席及李女士分別擁有70%及30%權益。煜闊直接持有本公司全部已發行股本約39.57%的權益。根據上市規則，李主席、李女士、天瑞集團公司及煜闊全部為本公司的關連人士。因此，根據上市規則，訂立收購協議亦構成本公司的關連交易，而根據收購協議擬進行的交易(包括發行代價股份)須根據上市規則第14A章遵守申報、公佈及獨立股東批准的規定。

## 收購守則的涵義

於本公告日期，煜闊(天瑞集團公司的間接全資附屬公司，而天瑞集團公司則由李主席擁有70%權益)直接持有本公司全部已發行股本約39.57%。根據收購守則，Wan Qi及其唯一股東唐明千先生被假定為與煜闊一致行動，原因為Wan Qi持有本公司全部已發行股本約28.71%(多於20%)。煜闊及Wan Qi合共持有的股份數目為1,639,400,000股，佔本公司全部已發行股本約68.28%。

緊隨完成後及假設自本公告日期起至完成止本公司已發行股本並無其他變動，煜闊及Wan Qi(即根據收購守則被假定為與煜闊一致行動的人士)將持有本公司當時經擴大已發行股本約74.08%。儘管煜闊及Wan Qi合共持有本公司全部已發行股本50%以上，惟由於煜闊本身的持股量將因收購事項而由39.57%增加至50.62%(假設自本公告日期起至完成止本公司已發行股本並無其他變動)，故根據收購守則規則26.1，煜闊將須就本公司股本中的全部已發行股份(煜闊及與其一致行動的人士並未擁有或同意收購者)作出強制全面要約，除非獲得執行人員授予清洗豁免。本公司將向執行人員申請清洗豁免。清洗豁免(如獲授)須獲(其中包括)獨立股東於股東特別大會以按股數表決方式批准方可作實。

煜闊將向執行人員申請清洗豁免。清洗豁免(如獲授)須獲(其中包括)獨立股東於股東特別大會以按股數表決方式批准方可作實。

煜闊、Wan Qi(即根據收購守則被假定為與煜闊一致行動的人士)及與煜闊及Wan Qi一致行動的人士將於股東特別大會上放棄投票批准收購協議及清洗豁免。除上文所述者

外，概無股東於根據收購協議擬進行的交易中擁有任何重大權益，且於收購事項或清洗豁免中亦無擁有任何權益或參與其中，因此毋須於股東特別大會上放棄投票。

倘清洗豁免於股東特別大會獲獨立股東批准，在向煜闊發行代價股份後（並假設本公司已發行股本並無其他變動），煜闊於本公司的權益將超過50%。煜闊可進一步增加其於本公司的持股量，而不會導致收購守則規則26項下提出全面收購要約的任何進一步責任。

於本公告日期，本公司相信收購事項（包括配發及發行代價股份）將不會引致有關遵守其他適用規則或規例（包括上市規則）的任何問題。倘於本公告刊發後出現有關問題，本公司將盡快努力解決相關事宜以令有關當局滿意，惟無論如何將於寄發通函前解決。本公司知悉，倘收購事項（包括配發及發行代價股份）不符合其他適用規則及規例，執行人員可能不會授出清洗豁免。

### **上市規則獨立董事委員會及收購守則獨立董事委員會**

上市規則獨立董事委員會（由全體獨立非執行董事組成）已遵照上市規則第14A.41條成立，旨在就收購事項及特定授權向獨立股東提供推薦建議。收購守則獨立董事委員會（由非執行董事（即李和平先生及楊勇正先生）及全體獨立非執行董事組成）已遵照收購守則規則2.8成立，旨在就收購事項、清洗豁免及特定授權向獨立股東提供推薦建議。非執行董事李主席於煜闊間接擁有70%的股權，因此被視為於收購事項、清洗豁免及特定授權擁有重大權益。李主席並無獲邀成為收購守則獨立董事委員會成員。

除李主席及執行董事李江銘先生（李女士的胞弟）外，全體董事已確認彼等概無於收購事項中擁有任何重大權益，因此概無董事（除李主席及李江銘先生外）須於董事會會議上放棄投票批准收購事項。

天財資本國際有限公司已在獨立董事委員會批准下獲委任為獨立財務顧問，以就(i)收購事項及特定授權向上市規則獨立董事委員會及獨立股東；及(ii)就收購事項、清洗豁免及特定授權向收購守則獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

### **控股股東進行的股份交易**

根據收購守則附表VI第3(a)段，假如新證券的發行對象或任何與其一致行動的人士，在建議發表之前6個月內，但在就擬發行的新證券與本公司董事進行商議、討論或達成諒

解或協議(包括非正式討論)之後，已取得本公司的投票權，則執行人員通常不會豁免收購守則規則26所規定的責任。

各控股股東(包括煜闊)及與控股股東一致行動或被假定與其一致行動的人士(即Wan Qi及唐明千先生)以及與彼等任何一人一致行動的人士，於本公告日期及直至該日期及包括該日期前六個月概無收購或訂立任何協議或安排以收購本公司的投票權。

於本公告日期，各控股股東已確認：

- (i) 控股股東及與彼等任何一人一致行動的人士概無收到任何人士就投票贊成收購事項及／或清洗豁免的不可撤回承諾；
- (ii) 控股股東及與彼等任何一人一致行動的人士概無持有本公司任何可轉換證券、認股權證或購股權；
- (iii) 控股股東及與彼等任何一人一致行動的人士概無就本公司證券訂立已發行衍生工具；
- (iv) 概無有關煜闊或本公司的股份且可能對收購事項及／或清洗豁免有重大影響的安排(不論透過選擇權、彌償保證或其他方式)；
- (v) 概無任何控股股東訂立的協議或安排，涉及彼等任何一人可能會或可能不會援引或尋求援引收購事項及／或清洗豁免的前提條件或條件(收購事項的先決條件除外)的情況；及
- (vi) 控股股東或與彼等任何一人一致行動的任何人士概無借入或借出本公司相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)(已轉借或售出的任何借入股份除外)。

本公司將向執行人員申請授出清洗豁免。

## 一般資料

載有(其中包括)以下各項的通函將適時刊發：(1)收購事項、清洗豁免及特定授權的詳情；(2)上市規則獨立董事委員會致獨立股東有關收購事項及特定授權的推薦建議函件；(3)收購守則獨立董事委員會致獨立股東有關收購事項、清洗豁免及特定授權的推薦建議函件；(4)獨立財務顧問致上市規則獨立董事委員會、收購守則獨立董事委員會及獨立股東有關收購事項、清洗豁免及特定授權的意見函件；及(5)召開股東特別大會通告。通函目前預期將於二零一六年十二月十六日或之前寄發予股東。倘需要額外時間編製有

關資料以供載入通函，本公司將向執行人員申請豁免遵守收購守則規則8.2及／或向聯交所申請豁免遵守上市規則項下的適用規定。就此而言，本公司將於適當時候作出進一步公告。

股東及潛在投資者謹請注意，收購事項須待多項條件達成後方可作實，因此其項下擬進行的交易未必一定進行。股東及潛在投資者於買賣股份時務請審慎行事。

## 釋義

於本公告中，除文義另有所指，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	本公司根據收購協議收購第一批銷售股份及第二批銷售股份
「收購協議」	指	本公司與天瑞集團公司於二零一六年十一月二十五日就收購事項訂立的股份購買協議
「一致行動」	指	具有收購守則所賦予的相同涵義
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港商業銀行作一般商業業務(星期六或星期日或公眾假期或於上午九時正至下午五時正期間內任何時間香港懸掛八號或以上熱帶氣旋警告或「黑色暴雨警告訊號」的日子除外)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「李主席」	指	李留法先生，董事會主席及本公司非執行董事以及其中一名控股股東
「通函」	指	就(其中包括)收購事項、清洗豁免及特定授權向股東寄發的通函
「本公司」	指	中國天瑞集團水泥有限公司，一間在開曼群島註冊成立的有限公司，其已發行股份在聯交所上市
「完成」	指	根據收購協議完成收購事項
「代價」	指	人民幣919,000,000元，為轉讓及收購銷售股份的總代價
「關連人士」	指	具有上市規則第14A章所賦予的涵義



「代價股份」	指	於完成後，本公司將以發行價配發及發行537,381,647股股份予煜闊，以支付代價
「控股股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義，並就本公告內容而言指各控股股東(即李主席、李女士、天瑞集團公司、神鷹、煜祺、天瑞國際及煜闊)
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將召開的股東特別大會，以考慮並酌情批准(其中包括)收購協議及其項下擬進行的各交易、清洗豁免及特定授權
「執行人員」	指	證監會企業融資部不時的執行董事及該執行董事的任何授權代表
「第一批銷售股份」	指	永安水泥的100%股本權益
「本集團」	指	本公司及其於收購完成前的附屬公司
「港元」	指	港元，香港的法定貨幣
「神鷹」	指	神鷹有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，由天瑞國際全資擁有
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	上市規則獨立董事委員會及收購守則獨立董事委員會
「國際財務報告準則」	指	國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則
「獨立財務顧問」	指	天財資本國際有限公司，一間根據證券及期貨條例可進行第1類(證券買賣)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，以就(i)收購事項及特定授權向上市規則獨立董事委員會及獨立股東；及(ii)就收購事項、清洗豁免及特定授權向收購守則獨立董事委員會及獨立股東提供意見的獲委任獨立財務顧問
「獨立股東」	指	以下人士以外的股東：(i)煜闊、(ii)Wan Qi(根據收購守則假設為與煜闊一致行動的人士)、(iii)與煜闊及Wan Qi一致行動的人士及(iv)於收購事項或清洗豁免擁有權益或參與其中的人士

「獨立第三方」	指 董事於作出一切合理查詢後盡其所知、所悉及所信，為獨立於本公司及其關連人士的第三方
「發行價」	指 每股股份1.92港元
「最後交易日」	指 二零一六年十一月二十四日，即於刊發本公告前股份在聯交所買賣的最後日子
「上市委員會」	指 具有上市規則所賦予的涵義
「上市規則」	指 聯交所證券上市規則
「上市規則獨立董事委員會」	指 根據上市規則由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，以就收購事項及特定授權是否按一般商業條款訂立、公平合理以及符合本公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見，並考慮獨立財務顧問的意見，向獨立股東作出推薦建議
「最後限期」	指 收購協議日期後第180日或本公司與天瑞集團公司根據收購協議可能書面同意的該較後日期
「李女士」	指 李鳳燮女士，李主席的配偶及控股股東之一
「不競爭契據」	指 於二零一四年十一月十七日的本公司股東特別大會上批准日期為二零一四年十月十六日的不競爭契據，其詳情載於本公司日期為二零一四年十月三十一日的本公司通函
「選擇權」	指 以本公司為受益人有關控股股東其後發展的業務的選擇權，其他詳情載於日期為二零一四年十月三十一日的本公司通函
「中國」	指 中華人民共和國(就本公告而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣)
「人民幣」	指 人民幣，中國法定貨幣
「瑞平石龍」	指 平頂山瑞平石龍水泥有限公司，一間於中國註冊成立的有限公司
「銷售股份」	指 第一批銷售股份及第二批銷售股份
「第二批銷售股份」	指 新登水泥55%的股本權益

「證監會」	指	證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司每股面值0.01港元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「購股權計劃」	指	本公司於二零一一年十二月十二日有條件採納的購股權計劃，其主要條款載列於日期為二零一一年十二月十四日的本公司招股章程附錄六「法定及一般資料 — D.其他資料」一節
「特定授權」	指	於股東特別大會上尋求獨立股東發出配發及發行代價股份的特定授權，以支付收購事項的代價
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有香港法例第622章公司條例所賦予的涵義
「主要股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「收購守則」	指	公司收購及合併守則
「收購守則獨立董事委員會」	指	根據收購守則由非執行董事(即李和平先生及楊勇正先生)及全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，以就收購事項、清洗豁免及特定授權是否按一般商業條款訂立、公平合理以及符合本公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見，並考慮獨立財務顧問的意見，向獨立股東作出推薦建議
「目標公司」	指	永安水泥及新登水泥的統稱
「天瑞水泥」	指	天瑞集團水泥有限公司，一間於中國成立的外商獨資有限企業及本公司的全資附屬公司
「天瑞集團公司」	指	天瑞集團股份有限公司，一間於中國成立的股份有限公司及由李主席及李女士分別持有70%及30%權益的公司

「天瑞香港」	指	中國天瑞(香港)有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司及本公司的全資附屬公司
「天瑞國際」	指	天瑞(國際)控股有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，由天瑞集團公司全資擁有
「估值報告」	指	獨立估值師羅馬國際評估有限公司於二零一六年十一月二十五日刊發的有關永安水泥100%股本權益及新登水泥55%股本權益的市值的估值報告
「Wan Qi」	指	Wan Qi Company Limited，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，持有本公司已發行股本約28.71%及由於本公告日期由唐明千先生擁有
「清洗豁免」	指	執行人員向煜闊授出的豁免，內容有關其因完成而根據收購守則規則26註釋1提出全面要約以收購已發行股份(不包括彼等或與其一致行動人士擁有或同意將收購的已發行股份)的責任
「新登水泥」	指	天瑞新登鄭州水泥有限公司，一間由天瑞集團公司及獨立第三方鄭州新登企業集團有限公司分別持有55%及45%權益的有限公司
「永安水泥」	指	河南永安水泥有限責任公司，一間於中國註冊成立的有限公司，由天瑞集團公司全資擁有
「煜闊」	指	煜闊有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司的中間控股股東，持有本公司已發行股本的39.57%，而其已發行股本的51.25%由神鷹擁有及48.75%由煜祺擁有
「煜祺」	指	煜祺有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，由天瑞國際全資擁有
「中原水泥」	指	中原水泥有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司及本公司的全資附屬公司

「%」 指 百分比

就說明而言，於本公告內人民幣款額已按1.00港元兌人民幣0.89070元換算為港元。

承董事會命  
中國天瑞集團水泥有限公司  
主席  
李留法

中國，河南省，鄭州市，二零一六年十一月二十五日

於本公告日期，董事會由以下成員組成：

主席兼非執行董事

李留法先生

執行董事

徐武學先生及李江銘先生

非執行董事

李和平先生及楊勇正先生

獨立非執行董事

孔祥忠先生、王平先生及杜曉堂先生

董事對本公告所載資料之準確性共同及個別負全責，並於作出一切合理查詢後確認，據彼等所知，本公告所載之意見乃經審慎周詳考慮後始行作出，本公告並無遺漏任何其他事實，致使本公告所載之任何陳述產生誤導。

## 附錄一 — 目標公司估值報告

### A. 中州國際融資有限公司函件

敬啟者：

吾等茲提述 貴公司日期為二零一六年十一月二十五日的公告(「該公告」)，當中載有羅馬國際評估有限公司(「估值師」)所編製日期為二零一六年十一月二十五日的估值報告(「估值報告」)，內容有關(i)河南永安水泥有限責任公司(「永安水泥」)100%股本權益；及(ii)天瑞新登鄭州水泥有限公司(「新登水泥」)55%股本權益的估值(統稱「估值」)。除非文義另有所指，否則本函件所用詞彙與該公告所界定者具有相同涵義。

根據估值報告，估值師已採納市場法進行估值，且於計算永安水泥100%股本權益及新登水泥55%股本權益的市值時使用市賬率，於二零一六年九月三十日(「估值日」)分別為人民幣866,000,000元及人民幣404,000,000元。

吾等已審閱估值報告，並已與 貴公司管理層及估值師就估值報告進行討論，包括(特別是)估值方法以及基礎和假設。就估值師的資格及經驗而言，吾等須根據公司收購、合併及股份購回守則(「收購守則」)規則11.1(b)就此報告，吾等已就估值師的相關資格、經驗及專長作出合理查詢。

於達致吾等的意見時，吾等依賴 貴公司提供予吾等的資料及材料，以及 貴公司及估值師所作出的意見及聲明，而吾等假設該等資料為真實、準確、完備且並無誤導，並於本函件日期仍為真實、準確、完備且並無誤導，且其中並無遺漏任何重大事實或資料。可能已經發生或於未來發生某些情況，假如吾等於發出本函件時知悉，或會影響吾等對估值的評核及意見。此外，謹請注意，估值的保留意見、基準及假設在本質上受到可能出現而且超出 貴公司及估值師控制範圍的重大商業、經濟及競爭不確定因素及或然事件所影響。

吾等僅以 貴公司就收購事項而言的財務顧問的身分行事。吾等以及吾等各董事及聯屬人士不會就提供有關收購事項的意見，共同或個別向 貴公司以外任何人士承擔責任，吾等以及吾等各董事及聯屬人士亦不會向 貴公司以外任何人士共同或個別負上任何責任。本函件內容不應解釋為如何就收購事項、清洗豁免及特定授權以及據此擬進行的交易投票而向任何人士提出的意見或推薦意見。有關該等推薦意見，股東務請細閱通函載列的獨立董事委員會函件及獨立財務顧問函件。

基於上述各項，吾等認為估值所載基準及假設(董事就此承擔全部責任)乃經審慎周詳及客觀地按合理基準作出，且假設屬公平合理。吾等亦信納估值師具備合適資格及經驗，擁有充足當前知識、技術及了解，勝任進行估值。

本函件僅提供予 貴公司使用。未經吾等的事先書面同意，本函件不得提供予任何其他人士或與該公告或任何其他文件一併呈交或於該公告或任何其他文件中提述(不論全部或部分內容)或以其他方式引述、傳閱或用作任何其他用途，惟吾等了解本函件的副本將呈交聯交所及證監會執行人員並載入 貴公司將寄發的該公告。

為免生疑，除吾等根據收購守則不得免除之責任外，吾等特此表明概不向第三方(包括聯交所)承擔一切責任及法律責任(包括但不限於疏忽所引致者)。

根據收購守則規則11.5(c)，吾等已同意刊發本函件，且迄今並無撤回該同意。

此 致

**中國天瑞集團水泥有限公司**

香港

金鐘

金鐘道89號

力寶中心2座

20樓2005A室

董事會 台照

代表

**中州國際融資有限公司**

謹啟

二零一六年十一月二十五日

## B. 羅馬國際評估有限公司函件



香港灣仔港灣道26號  
華潤大廈38樓3806室  
電話(852) 2529 6878 傳真(852) 2529 6806  
電郵info@romagroup.com  
<http://www.romagroup.com>

檔案編號：CL/BVRE2713/MAY15

敬啟者：

**關於： 河南永安水泥有限責任公司100%股本權益及天瑞新登鄭州水泥有限公司55%股本權益的業務估值**

根據中國天瑞集團水泥有限公司(下稱「貴公司」)的指示，吾等已進行河南永安水泥有限責任公司(下稱「企業1」)100%股本權益及天瑞新登鄭州水泥有限公司(下稱「企業2」)(統稱「該等企業」)55%股本權益的業務估值。吾等欣然匯報，吾等已作出相關查詢並取得吾等認為就向閣下提供吾等於二零一六年九月三十日(下稱「估值日」)的估值意見而言相關之其他資料。

本報告載列估值目的、工作範圍、經濟概覽、中國水泥行業概覽、該等企業概覽、估值基準、調查與分析、估值方法、主要假設、已審閱資料、限制條件、備註，並呈列吾等的估值意見。

### 1. 估值目的

本報告僅供貴公司董事及管理層使用。此外，羅馬國際評估有限公司(下稱「羅馬國際評估」)確認本報告僅供貴公司作公開文檔用途。根據公司收購及合併守則規則11.5(c)，吾等已就於貴公司日期為二零一六年十一月二十五日的公告內刊發本估值報告發出書面同意，且迄今並無撤回該同意。

羅馬國際評估概不對貴公司以外任何人士承擔與本報告內容有關或本報告內容所招致的任何責任。如其他人士選擇以任何方式倚賴本報告內容，彼等須自行承擔一切風險。



## 2. 工作範圍

吾等的估值結論乃基於本報告所載的假設以及 貴公司管理層、該等企業的管理層及／或彼等的代表(下稱「管理層」)所提供的資料。

編製本報告時，吾等已就該等企業的發展、營運及其他相關資料與管理層展開討論。吾等於分析過程中，已審閱管理層向吾等提供有關該等企業的財務資料及其他相關數據，並認為該等資料及數據可實現及合理。

吾等並無理由相信吾等遭隱瞞任何重大事實。然而，吾等並不保證吾等的調查已顯露審核或更詳盡審查可能會揭露的全部事宜。

## 3. 經濟概覽

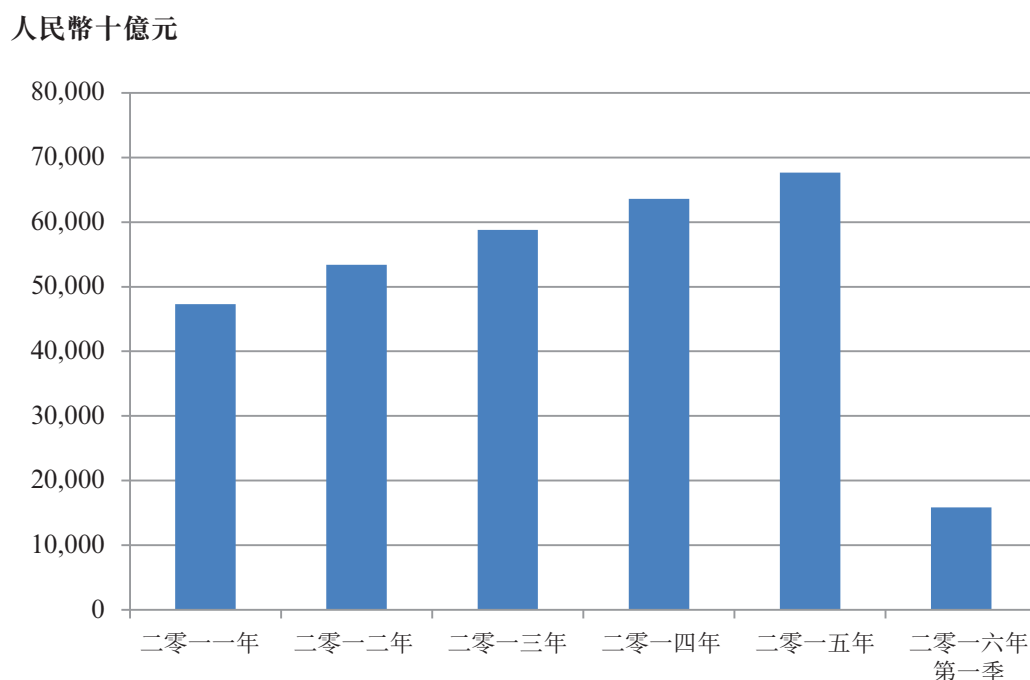
### 3.1 中國經濟概覽

根據中國國家統計局的資料，中國二零一六年第一季的名義國內生產總值(「GDP」)為人民幣158,526.4億元，與二零一五年三月相比按年上升7.2%。按二零一四年國際貨幣基金組織(「IMF」)所測量的名義GDP計算，中國為全球第三大經濟體，僅次於歐盟及美國。儘管二零零八年末爆發全球金融危機，惟中國經濟繼續獲中國政府透過基建及房地產的支出提供支持。

於二零零九年間，全球經濟不景氣令境外對中國出口的需求錄得多年來的首次下跌。政府誓言繼續改革經濟及強調增加國內消費的需要，以令中國減少倚賴外貿出口。中國經濟於二零一零年快速反彈，憑藉強勁的GDP增長超越所有其他主要經濟體的表現，經濟自二零一一年起保持強勁增長。

在二零一一年至二零一五年的過去五年間，中國名義GDP的複合年增長率為11.0%，而中國政府於二零一一年至二零一五年期間的目標GDP增長率則約為每年7.0%。圖1顯示中國二零一一年至二零一六年第一季的名義GDP。

圖1 — 中國二零一一年至二零一六年第一季的名義GDP



資料來源：中國國家統計局

### 3.2 中國的通脹情況

因為高物價被視為導致社會不穩的原因之一，所以處理通脹問題長久以來都是中國政府的首要工作。隨著經濟高速增長，中產階層對食品及商品的需求持續上升。中國的通脹主要由食品價格帶動，而食品價格自二零一一年一直處於高位。根據中國國家統計局的資料，消費價格指數（「CPI」）於二零一一年上半年呈現升勢。有賴政府遏抑商品價格的政策，CPI的通脹情況於二零一一年下半年及二零一二年上半年得以紓緩，於二零一三年維持在約2.0%至3.2%的水平。二零一四年，CPI有所下跌，於二零一四年十二月觸及1.5%。二零一五年上半年，CPI維持在約0.8%至1.5%的水平，並於二零一五年下半年在約1.3%至2.0%之間波動。二零一六年第一季，CPI維持在2.3%的穩定水平。圖2顯示中國二零一三年四月至二零一六年三月的CPI按年變動。

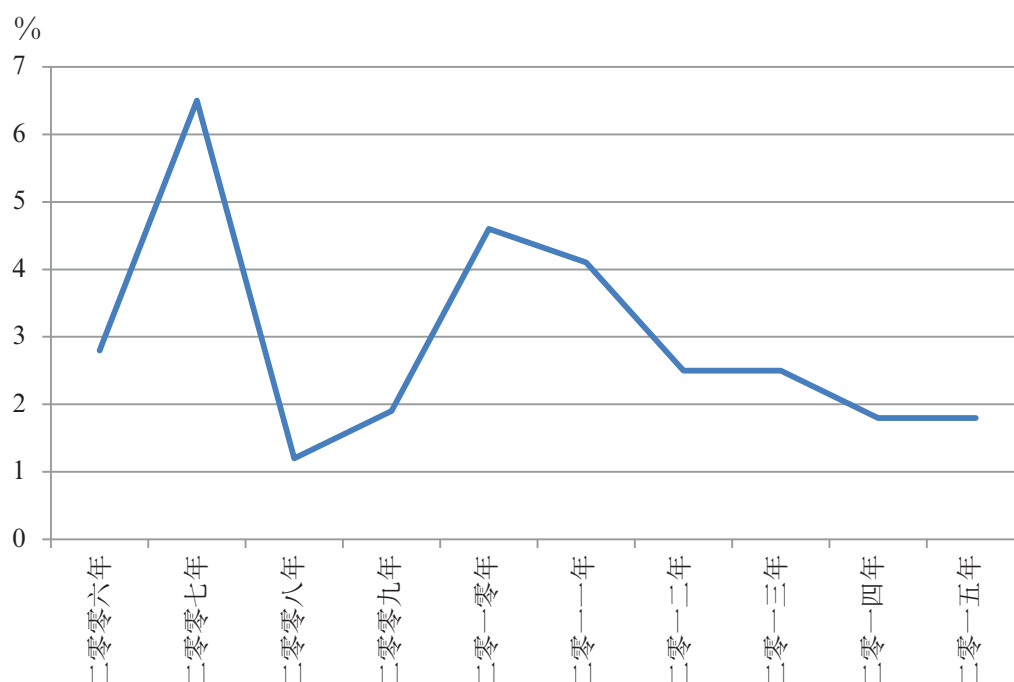
圖2 — 中國二零一三年四月至二零一六年三月的消費價格指數按年變動



資料來源：彭博

中國的通脹率於過去十年波動不定。根據IMF的資料，中國的通脹率由二零零六年的2.8%升至二零零七年的6.5%，之後於二零零八年及二零零九年分別跌至1.2%及1.9%。通脹率於二零一零年升至4.6%及於二零一一年維持在4.1%。通脹率於二零一二年及二零一三年再次跌至2.5%，並於二零一四年進一步跌至1.8%，最後於二零一五年維持在1.8%。根據IMF的預測，中國的長期通脹率預期約為3.0%。圖3顯示中國二零零六年至二零一五年的通脹率歷史走勢。

圖3 — 中國二零零六年至二零一五年的通脹率



資料來源：國際貨幣基金組織

## 4. 中國水泥行業概覽

### 4.1 中國水泥行業

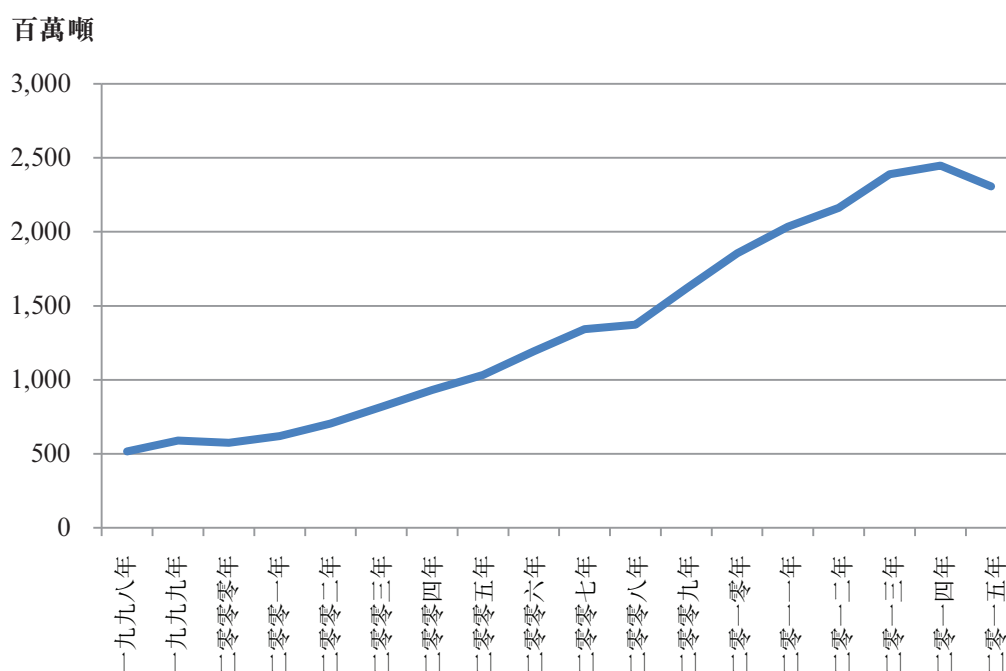
水泥行業的產能過剩問題近年備受關注。為解決此問題，政府一方面嚴格控制新產能的開發，另一方面透過強迫小型及欠缺競爭力的企業撤離市場以消除落後產能。此外，政府支持及鼓勵行業整合，令行內大型企業傾向合作並使行業更加集中。

然而，水泥產能於二零一二年至二零一五年處於高水平，每年多於30億噸，而二零一五年水泥的市場需求則約為20億噸。這導致水泥價格及水泥企業的利潤雙雙下降。於二零一五年，中國經濟增長放緩，導致水泥業市場低迷。根據中國國家統計局的資料，行業於二零一五年的總利潤約為人民幣330億元，按年減少57%。

### 4.2 水泥營業額

在中國，市場上主要有三種水泥，即32.5級水泥、42.5級水泥及52.5級水泥。這三種水泥在基建工程中獲廣泛採用。中國的水泥營業額於一九九八年至二零一四年呈上升趨勢，與期內中國建造活動擴張的情況相符。下文圖4顯示中國一九九八年至二零一五年全部水泥種類的營業額。

圖4 — 中國一九九八年至二零一五年的水泥營業額

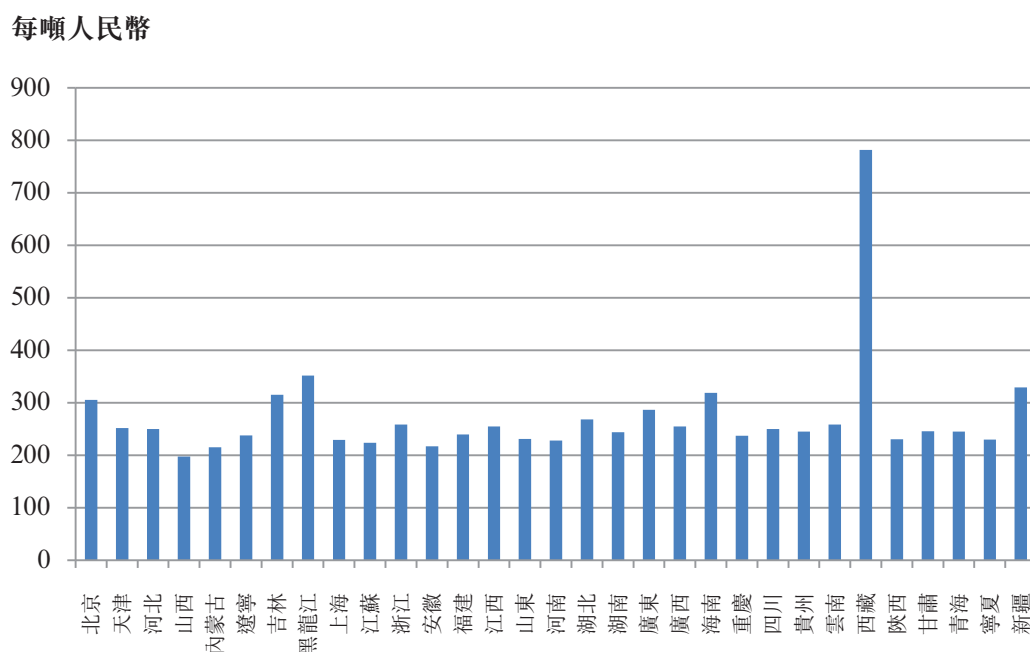


資料來源：中國國家統計局

### 4.3 水泥價格

水泥的銷售半徑受運輸限制掣肘，故為區域性產品，中國不同地區的水泥價格可以大相徑庭，介乎每噸人民幣200元至人民幣780元。西藏及新疆等偏遠省份以及東北地區的水泥價格較高。圖5顯示42.5級水泥於二零一六年六月三十日在不同省份的價格。

圖5 — 42.5級水泥於二零一六年六月三十日在不同省份的價格



資料來源：中華人民共和國工業和信息化部

附註：根據管理層所述，該等企業銷售的產品包括32.5級、42.5級及52.5級水泥，當中42.5級水泥分別佔企業1及企業2總水泥收益的約70%及80%。

附註：自本資料來源僅可獲得42.5級水泥的價格，而32.5級及52.5級水泥的價格則未能於本份及其他官方來源獲得。

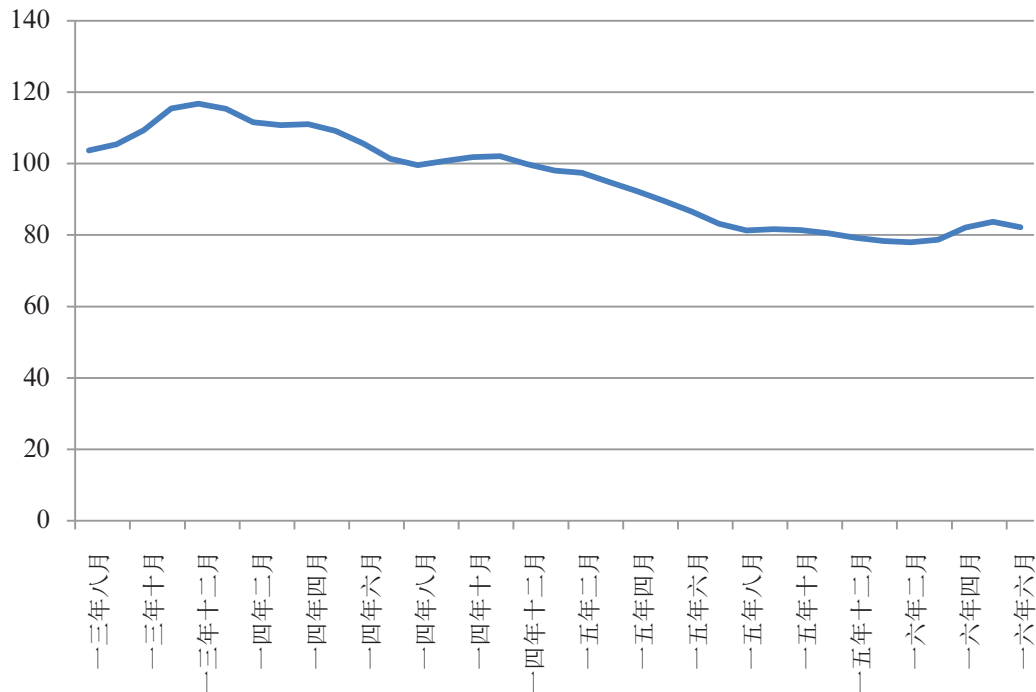
根據管理層的資料，欠缺32.5級及52.5級水泥價格正式統計數字有數個可能解釋，載列如下：

- 中國水泥市場的32.5級水泥客戶主要為零售基準，收集32.5級水泥的零售價格統計數字較為困難；及
- 中國水泥市場的52.5級水泥銷量相對為少，正式資料來源可能並無充足價格數字，以編製具代表性的數據庫。

42.5級水泥為水泥業最常見產品，管理層認為，42.5級水泥價格為反映水泥業現行市況的合理指標。

圖6顯示水泥價格指數(CEMPI)於二零一三年八月至二零一六年六月的近期走勢。該指數代表42.5級水泥於31個省份的整體價格。基準年度為二零零九年，基值為100。該指數於二零一三年十二月觸及高位，隨後持續下跌，並於二零一五年八月至今維持在約80的穩定水平。

圖6 — CEMPI於二零一三年八月至二零一六年六月的走勢



資料來源：中華人民共和國工業和信息化部

於編製行業概覽時，吾等已與管理層進行討論，以了解該等企業及水泥業的運作，以及就公開可得資料進行獨立調查，然後發表有關水泥業的相關發現。於吾等調查過程中，吾等注意到32.5級及52.5級水泥價格的統計資料有限。吾等認為，由於行業概覽一節旨在為讀者提供水泥業的整體狀況，吾等並無就所獲得的資料表達任何意見。然而，鑒於水泥價格分析並不會對已採納的方法(於本報告第8節探討)及該等企業的估值造成任何直接影響，因此，吾等信納該價格分析及行業概覽的完整性。

## 5. 該等企業概覽

### 5.1 企業1概覽

企業1為於二零零七年五月在中華人民共和國(「中國」)成立的有限公司，註冊資本為人民幣576,600,000元。

企業1的總部設於中國河南省鞏義市，主要業務為於河南省鞏義市及洛陽市生產及銷售熟料及水泥。企業1於河南省鞏義市芝田鎮擁有一幅128,321平方米的土地(下稱「土地」)，其主要廠房及生產基地即位於此。

企業1亦持有水泥用石灰岩的開採許可證(下稱「開採許可證」)。石灰岩礦場位於河南省鞏義市，面積為2.5695平方公里，而開採許可證的有效期為二零一三年十二月至二零四三年十二月。於 貴公司完成收購企業1的100%股本權益後，上述石灰岩礦場的所有石灰岩預期將繼續其供企業1作生產活動的現行用途。

### 5.2 企業2概覽

企業2為於二零零八年三月在中國成立的有限公司，註冊資本為人民幣294,667,600元。企業2的總部設於中國河南省登封市，主要業務為於河南省洛陽市、鞏義市、新密市及登封市生產及銷售熟料及水泥。於 貴公司完成收購企業2的55%股本權益後，企業2將成為 貴公司的附屬公司。

## 6. 估值基準

吾等的估值乃根據市值基準。根據國際估值準則委員會於二零一一年制訂的國際估值準則，**市值**的定義為「經適當市場推廣後，自願買方與自願賣方在知情、審慎及不受脅迫的情況下透過公平交易於估值日就資產進行交易的估計金額」。

## 7. 調查與分析

吾等的調查包括就該等企業的發展、營運及其他相關資料與管理層成員展開討論。

吾等於分析過程中，已審閱管理層向吾等提供有關該等企業的財務資料及其他相關數據，並認為該等資料及數據可實現及合理。

進行估值須考慮可能會或可能不會影響該等企業市值的一切相關因素。吾等進行估值時曾考慮的因素包括但不一定限於以下各項：

- 該等企業的性質及前景；
- 該等企業的財務資料；
- 整體經濟前景以及影響業務、行業及市場的特定經濟環境及市場因素；
- 相關許可證及協議；
- 該等企業的業務風險，例如維持勝任的技術及專業人員的能力；及
- 從事類似業務的實體的投資回報及市場交易。

## 8. 估值方法

一般而言，有三種公認方法可獲取該等企業的市值，即市場法、收入法及資產法。此等方法各自適用於一種或多種情況，有時更可同時採用兩種或多種方法。是否採納某一種方法將取決於對性質相若的商業實體進行估值時最常採納的做法而定。

### 8.1 市場法

市場法透過比較性質相若的其他商業實體於公平交易中轉手的價格而對商業實體進行估值。此方法背後的理論為一方不會支付超出對其他具同等吸引力的選擇所支付的金額。如採納此方法，估值師會首先尋找近期售出的其他類似商業實體的價格作為估值指標。

分析估值指標時採用的適當交易須按公平基準出售，並假設買賣雙方均屬充分知情，並無特別動機或受脅迫進行買賣。

### 8.2 收入法

收入法著重商業企業賺取收入的能力所帶來的經濟利益。此方法背後的理論為商業實體的價值可按商業實體將於可使用年期收取的經濟利益的現值計量。按照此估值原則，收入法估算未來經濟利益，並以實現該等利益相關風險適用的貼現率將其貼現至現值。



計算此現值的另一方法為按適當的資本化率將於下一期間收取的經濟利益資本化。此方法須假設商業實體能繼續維持穩定的經濟利益及增長率。

### 8.3 資產法

資產法將發展資產至目前狀況或替換該商業實體資產的成本彙總計算，從而為商業實體估值。

### 8.4 業務估值

於為該等企業估值的過程中，吾等已計及該等企業的營運及財務資料，並與管理層討論，以了解該等企業及其所在行業的狀況及前景。此外，於選擇估值方法時，吾等亦已考慮可得數據及相關市場交易的可得性。收入法未被採用，因為須作出大量假設，且估值可能因所作任何不適當假設而大受影響。資產法亦因未能捕捉該等企業的未來盈利潛力，因而未能反映該等企業的市值而未獲採納。因此，吾等於達致該等企業的市值時考慮採納市場法。

如採納市場法，吾等必須釐定可資比較公司的適當估值倍數，其中吾等已考慮市銷率、市盈率及市賬率。該等企業及類似水泥公司的營運非常依賴其資產，採納市賬率為水泥公司進行估值乃常見行業慣例。因此，吾等採納市賬率，是因為吾等認為其為計算該等企業市值的最合適比率。

吾等已節選多間業務性質相似及營運與該等企業相若的上市公司作為就市場法而言的可資比較公司。可資比較公司主要參考下列甄選標準選出：

- 該等公司主要於中國從事水泥生產及銷售；
- 該等公司至少50%的收益乃來自水泥業務；及
- 該等公司的財務資料可供公眾查閱。

選定可資比較公司的名單乃按上述標準篩選的詳細名單。

已採納的可資比較公司詳情如下：

公司名稱	股份代號	上市地點	業務描述
東吳水泥國際有限公司	695.HK	香港	東吳水泥國際有限公司是中國蘇州吳江市的水泥及熟料生產商。該公司於生產過程中採用新型乾法技術。該公司的產品以散裝水泥形式出售，作一般水泥用途。
亞洲水泥(中國)控股公司	743.HK	香港	亞洲水泥(中國)控股公司於中國製造水泥。該公司採掘熟料及各種水泥所用原料，並生產熟料及各種水泥。
安徽海螺水泥股份有限公司	914.HK	香港	安徽海螺水泥股份有限公司生產及銷售普通硅酸鹽水泥、硅酸鹽水泥、礦渣硅酸鹽水泥、複合水泥及商品熟料。
台泥國際集團有限公司	1136.HK	香港	台泥國際集團有限公司透過其附屬公司製造、進口及分銷水泥。該公司亦生產預拌混凝土及提供移動通訊服務。
中國天瑞集團水泥有限公司	1252.HK	香港	中國天瑞集團水泥有限公司於河南及遼寧省生產熟料及水泥產品。該公司的經營範疇包括採掘石灰岩，以生產、銷售及分銷熟料及水泥。

公司名稱	股份代號	上市地點	業務描述
同方康泰產業集團有限公司	1312.HK	香港	同方康泰產業集團有限公司於中國全國製造及銷售水泥、熟料及礦渣。
華潤水泥控股有限公司	1313.HK	香港	華潤水泥控股有限公司透過其附屬公司生產、分銷及銷售水泥、熟料及混凝土。
中國西部水泥有限公司	2233.HK	香港	中國西部水泥有限公司生產及分銷水泥產品。
中國建材股份有限公司	3323.HK	香港	中國建材股份有限公司製造建材。該公司生產水泥、隔牆、吊頂體系及玻璃纖維。
唐山冀東水泥股份有限公司	000401.CH	中國	唐山冀東水泥股份有限公司製造及營銷硅酸鹽水泥及水泥熟料。該公司亦提供水泥機器安裝服務。
金圓水泥股份有限公司	000546.CH	中國	金圓水泥股份有限公司為投資控股公司。透過其附屬公司，該公司生產及銷售水泥產品、發展及管理房地產。
甘肅上峰水泥股份有限公司	000672.CH	中國	甘肅上峰水泥股份有限公司從事生產及銷售水泥。
江西萬年青水泥股份有限公司	000789.CH	中國	江西萬年青水泥股份有限公司製造及營銷水泥及熟料產品。該公司亦製造石英芯片及租賃物業。
新疆天山水泥股份有限公司	000877.CH	中國	新疆天山水泥股份有限公司製造及營銷多種水泥及其相關產品。該公司的產品包括一般水泥、複合水泥、硅酸鹽水泥、混凝土、熟料及其他相關產品。

公司名稱	股份代號	上市地點	業務描述
河南同力水泥股份有限公司	000885.CH	中國	河南同力水泥股份有限公司生產及銷售水泥。該公司的產品包括一般硅酸鹽水泥、硅酸鹽礦渣水泥及其他水泥設備。
四川雙馬水泥股份有限公司	000935.CH	中國	四川雙馬水泥股份有限公司製造及營銷水泥及水泥產品。透過其附屬公司，該公司亦會發電及買賣建材。
廣東塔牌集團股份有限公司	002233.CH	中國	廣東塔牌集團股份有限公司製造及營銷水泥。
新疆青松建材化工(集團)股份有限公司	600425.CH	中國	新疆青松建材化工(集團)股份有限公司製造及營銷水泥、水泥產品及化學產品。該公司的產品包括硅酸鹽水泥、混凝土、磷肥及其他相關產品。
寧夏建材集團股份有限公司	600449.CH	中國	寧夏建材集團股份有限公司製造及零售水泥、熟料及未增塑聚氯乙稀(UPVC)喉管。
太原獅頭水泥股份有限公司	600539.CH	中國	太原獅頭水泥股份有限公司製造及銷售硅酸鹽水泥、鋁酸鹽水泥、混凝土及熟料。
甘肅祁連山水泥集團股份有限公司	600720.CH	中國	甘肅祁連山水泥集團股份有限公司開發及製造水泥及水泥產品。該公司的產品包括硅酸鹽水泥、低鹼水泥、抗硫酸鹽水泥、熟料、混凝土及其他相關產品。該公司主要於中國西北部出售其產品。

公司名稱	股份代號	上市地點	業務描述
華新水泥股份有限公司	600801.CH	中國	華新水泥股份有限公司製造及營銷水泥產品。該公司亦提供水泥相關技術服務、安裝及保修水泥生產設備，以及進出口水泥及其他建材。
福建水泥股份有限公司	600802.CH	中國	福建水泥股份有限公司製造及營銷硅酸鹽水泥、熟料、磚塊及其他建材。透過其附屬公司，該公司亦經營房地產發展及卡車運輸。
雲南博聞科技實業股份有限公司	600883.CH	中國	雲南博聞科技實業股份有限公司製造及銷售硅酸鹽水泥。其水泥產品包括硅酸鹽水泥、散裝硅酸鹽水泥及複合硅酸鹽水泥。

資料來源：彭博

上述可資比較公司的市賬率詳列如下：

公司名稱	股份代號	市賬率
東吳水泥國際有限公司	695.HK	2.07
亞洲水泥(中國)控股公司	743.HK	0.28
安徽海螺水泥股份有限公司	914.HK	1.36
台泥國際集團有限公司	1136.HK	0.50
中國天瑞集團水泥有限公司	1252.HK	0.54
同方康泰產業集團有限公司	1312.HK	2.46
華潤水泥控股有限公司	1313.HK	0.76
中國西部水泥有限公司	2233.HK	0.62
中國建材股份有限公司	3323.HK	0.39
唐山冀東水泥股份有限公司	000401.CH	1.41
金圓水泥股份有限公司	000546.CH	3.49
甘肅上峰水泥股份有限公司	000672.CH	3.16
江西萬年青水泥股份有限公司	000789.CH	1.61
新疆天山水泥股份有限公司	000877.CH	0.99
河南同力水泥股份有限公司	000885.CH	3.29
四川雙馬水泥股份有限公司	000935.CH	5.27
廣東塔牌集團股份有限公司	002233.CH	1.76
新疆青松建材化工(集團)股份有限公司	600425.CH	1.36
寧夏建材集團股份有限公司	600449.CH	1.08
太原獅頭水泥股份有限公司	600539.CH	8.23
甘肅祁連山水泥集團股份有限公司	600720.CH	1.13
華新水泥股份有限公司	600801.CH	1.09
福建水泥股份有限公司	600802.CH	4.61
雲南博聞科技實業股份有限公司	600883.CH	6.00
<b>市賬率中位數</b>		<b>1.39</b>

資料來源：彭博

所採納的市賬率乃上述可資比較公司於估值日的市賬率中位數(資料摘錄自彭博)。按管理層所述，於估值日未能獲得該等企業於二零一六年九月三十日的經審核財務報表。吾等已採納根據企業1及企業2於二零一六年六月三十日的經審核財務報表計算的該等企業的最新可得經審核資產淨值，分別為人民幣587,686,000元及人民幣498,453,000元。據管理層所述，管理層深知該等企業於二零一六年九月三十日的實際狀況，而彼等於估值日前並無察覺可能對該等企業的狀況有重大影響的任何變動或事件，因此，該等企業於二零一六年六月三十日及二零一六年九月三十日的資產淨值並無重大差異。然後，吾等透過將市賬率中位數應用至該等企業的資產淨值得出該等企業的市值。

#### 8.4.1 可銷售性折讓及控制權溢價

與公眾公司的類似權益比較，內股公司的擁有權權益並不易於出售。因此，私人持有公司的股權價值一般低於公眾持有公司的類似股權價值。吾等已參考FMV Opinions, Inc. (為民營及公營公司提供多種財務顧問服務的國家優秀企業之一)編製的FMV Restricted Stock Study Companion Guide(二零一六年版) (「指引」)。根據指引，自一九八零年七月至二零一五年九月，合共已查考736宗上市公司發行未註冊普通股的私人配售交易。參考指引，吾等達致該等企業於估值日的市值時已就736宗交易採納16.11%的可銷售性折讓中位數。已採納可銷售性折讓中位數以將極端數據的影響減至最低。

此外，由於吾等自控股權益的角度考慮該等企業的價值，故經參照FactSet Mergerstat, LLC(併購交易數據的獨立資料供應商)刊發的Mergerstat Control Premium Study(二零一六年第一季) (「研究」)後，已採納26.70%的國際交易控制權溢價中位數以反映較少數權益為高的控股權益可銷售性。已採納控制權溢價中位數以將極端數據的影響減至最低。研究已查考116宗交易(包括56宗美國交易及60宗國際交易)，其中50.01%或以上的公司乃於二零一六年第一季收購。

#### 8.5 計算詳情

企業1的市值計算詳情闡述如下：

企業1的資產淨值(人民幣)	587,686,000
x 市賬率中位數	1.39
採用可銷售性折讓及控制權溢價前市值(人民幣)	815,002,945
x 可銷售性折讓調整	(1 - 16.11%)
x 控制權溢價調整	(1 + 26.70%)
100%股本權益市值(人民幣)	866,255,464
<b>經約整價值(人民幣)</b>	<b>866,000,000</b>

附註：由於約整關係，加總未必為總數。

企業2的市值計算詳情闡述如下：

企業2的資產淨值(人民幣)	498,453,000
x 市賬率中位數	1.39
採用可銷售性折讓及控制權溢價前市值(人民幣)	691,254,620
x 可銷售性折讓調整	(1 - 16.11%)
x 控制權溢價調整	(1 + 26.70%)
100%股本權益市值(人民幣)	734,725,066
55%股本權益市值(人民幣)	404,098,786
<b>經約整價值(人民幣)</b>	<b>404,000,000</b>

附註：由於約整關係，加總未必為總數。

## 9. 主要假設

吾等已於估值時採納若干特定假設，當中的重要假設如下：

- 吾等理解，於估值日並未獲得該等企業於二零一六年九月三十日的經審核財務報表。據管理層所述，管理層深知該等企業於二零一六年九月三十日的實際狀況，而彼等於估值日前並無察覺可能對該等企業的狀況有重大影響的任何變動或事件，因此，該等企業於二零一六年六月三十日及二零一六年九月三十日的資產淨值並無重大差異。於吾等的報告日期，吾等於進行估值時並無考慮預計或預測；
- 該等企業將正常營運，當中該等企業的主要業務資產將維持功能及可操作狀況，並無可能緊急狀況或天災事件；
- 於該等企業經營或擬經營地區經營業務所需的所有相關法律批文及商業登記證或許可證可正式獲取及於屆滿時重續；
- 該等企業所屬行業的技術人員供應充足，且該等企業將留聘有能力的管理層、主要人員及技術人員以支持其持續經營及發展；
- 該等企業經營或擬經營地區的現行稅務法例並無重大變動，且應付稅率維持不變及所有適用法律及規例將獲得遵從；
- 該等企業經營或擬經營地區任何或會對該等企業應佔收益或盈利能力構成不利影響的政治、法律、經濟或財政狀況並無重大變動；及
- 該等企業經營地區的利率及匯率不會較現行水平出現重大變動。

## 10. 已審閱資料

吾等的意見須考慮可影響該等企業市值的相關因素。所考慮的因素包括但不一定限於以下各項：

- 該等企業於二零一六年六月三十日的經審核財務報表；
- 該等企業的歷史資料；
- 有關該等企業的一般描述；及
- 中國的經濟前景。



吾等已與管理層討論有關詳情。吾等亦自不同來源匯集資料以核實所獲提供資料是否合理公正，吾等相信該等資料屬合理可靠。吾等假設所獲提供的資料準確，而於達致意見時亦在頗大程度上倚賴有關資料。

## 11. 限制條件

估值反映於估值日存在的事實及狀況。吾等並無考慮其後發生的事件或情況，亦毋須就有關事件及情況更新吾等的報告。

吾等謹特別指出，吾等的估值乃根據管理層向吾等提供的資料作出，如該等企業的公司背景、業務性質及財務資料。

盡吾等所知，本報告所載一切數據經吾等考慮後均屬合理且準確釐訂。制訂是次分析時所採用由其他人士提供的數據、意見或估計均彙集自可靠來源；然而，吾等不會就其準確性作出任何保證或承擔任何責任，惟屬合理。

吾等於達致估值意見時在頗大程度上倚賴管理層及其他第三方所提供的過往及／或預測資料。該等資料已獲吾等審閱。然而，吾等並無理由懷疑吾等獲提供資料的真實性及準確性，亦無理由懷疑所獲提供資料中有任何重大事實遭遺漏。吾等不會就吾等未獲提供的任何營運及財務資料承擔任何責任。

吾等假設管理層能勝任及根據公司規章履行職務。此外，除本報告另有註明外，該等企業的擁有權由負責任的人士擁有。管理層的質素可能對業務的可行性以及市值具有直接影響。

吾等並無考慮任何相關法律意見或調查該等企業的業權或任何法律責任，且不會就經評估的該等企業的業權承擔責任。倘有對該等企業的財務表現或營運造成重大影響的任何相關法律事宜，則可能對吾等的估值意見有重大影響。

吾等的估值結論乃根據公認估值程序及慣例得出，而該等程序及慣例在很大程度上倚賴多項假設並須考慮眾多不明朗因素，惟並非全部均可輕易量化或確定。結論及多項估計不得分拆成多個部分，及／或斷章取義，及／或與任何其他估值或研究一併使用。

吾等概不對董事及管理層以外任何人士承擔與本報告內容有關或本報告內容所招致的任何責任。如其他人士選擇以任何方式倚賴本報告內容，彼等須自行承擔一切風險。

是次估值的工作文件及模型由吾等保存並可供進一步參考。在有需要時吾等可為估值結論提供支持。在付清一切專業費用前，本報告的所有權不得授予 貴公司。

## 12. 備註

除另有註明外，本估值報告所載一切貨幣金額均以人民幣為單位。

吾等謹此確認，吾等於 貴公司、該等企業及聯營公司或本報告所報告的估值中概無擁有現時或潛在權益。

## 13. 估值意見

根據上述調查與分析及所採納的估值方法，吾等認為企業1的100%股本權益及企業2的55%股本權益於估值日的市值可合理定為：

	人民幣
企業1的100%股本權益	866,000,000
企業2的55%股本權益	404,000,000

此 致

中國天瑞集團水泥有限公司

香港

金鐘金鐘道89號

力寶中心2座

20樓2005A室

代表

羅馬國際評估有限公司

謹啟

二零一六年十一月二十五日