
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分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)

重 大 交 易
出 售 出 售 權 益

* 僅供識別

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 — 無錫中發評估報告概要	II-1
附錄三 — 無錫雲水評估報告概要	III-1
附錄四 — 鵝湖雲水評估報告概要	IV-1
附錄五 — 大華馬施雲會計師事務所有限公司函件	V-1
附錄六 — 有關盈利預測的董事會函件	VI-1
附錄七 — 一般資料	VII-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)
「完成日期」	指	產權轉讓登記完成當日
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	無錫中發出售事項、無錫雲水出售事項及鵝湖雲水出售事項
「出售權益」	指	本公司持有的無錫中發75%股權、無錫雲水100%股權及鵝湖雲水100%股權
「出售實體」	指	無錫中發、無錫雲水及鵝湖雲水
「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
「鵝湖雲水」	指	無錫鵝湖雲水水務投資有限公司，於中國註冊成立之有限公司
「鵝湖雲水出售事項」	指	本公司根據鵝湖雲水產權交易合同之條款及條件向買方出售所持鵝湖雲水100%股權
「鵝湖雲水產權交易合同」	指	賣方與買方就鵝湖雲水出售事項於二零二四年六月二十四日訂立之合同

釋 義

「產權交易合同」	指	無錫中發產權交易合同、無錫雲水產權交易合同、鵝湖雲水產權交易合同及其補充合同
「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
「獨立估值師」	指	沃克森(北京)國際資產評估有限公司，一名中國獨立估值師
「最後實際可行日期」	指	二零二四年七月二十三日，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
「公開掛牌」	指	透過雲南產權交易所就出售事項進行之公開掛牌
「買方」	指	無錫坪湖淨水科技有限公司，於中國註冊成立之有限公司及股權交易合同項下之買方
「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)
「股份」	指	內資股及／或H股

釋 義

「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「評估基準日」	指	二零二二年十二月三十一日，即估值報告的參考日期
「估值報告」	指	由獨立估值師所編製的日期為二零二三年十二月二十日的出售權益估值報告，其全文載於本通函附錄二、三及四
「無錫雲水」	指	無錫雲水水務投資有限公司，於中國註冊成立之有限公司
「無錫雲水出售事項」	指	本公司根據無錫雲水產權交易合同之條款及條件向買方出售所持無錫雲水100%股權
「無錫雲水產權交易合同」	指	賣方與買方就無錫雲水出售事項於二零二四年六月二十四日訂立之合同
「無錫中發」	指	無錫中發水務投資有限公司，於中國註冊成立之有限公司
「無錫中發出售事項」	指	本公司根據無錫中發產權交易合同之條款及條件向買方出售所持無錫中發75%股權
「無錫中發產權交易合同」	指	賣方與買方就無錫中發出售事項於二零二四年六月二十四日訂立之合同
「雲南康旅控股」	指	雲南省康旅控股集團有限公司(前稱為雲南省城市建設投資集團有限公司)，於中國成立之有限公司及本公司控股股東綠色環保的唯一股東
「雲南產權交易所」	指	雲南產權交易所有限公司
「%」	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：

鄭廣鋒先生(副董事長、總經理)

劉 暉先生

周志密先生

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

非執行董事：

梅 偉先生(董事長)

戴日成先生

陳 勇先生

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

獨立非執行董事：

廖船江先生

鐘 偉先生

周北海先生

敬啟者：

重 大 交 易
出 售 出 售 權 益

緒 言

茲提述本公司日期為二零二三年十二月二十七日、二零二四年六月二十四日及二零二四年七月十六日之公告，內容有關出售事項。

本通函旨在為閣下提供(其中包括)有關出售事項進一步詳情。

A. 出售事項

於二零二四年六月二十四日(交易時段後)，本公司(作為賣方)與買方(作為買方)訂立(a)無錫中發產權交易合同，據此，本公司同意出售且買方同意購買無錫中發75%股權，代價為人民幣95,900,625元；(b)無錫雲水產權交易合同，據此，本公司同意出售且買方同意購買無錫雲水100%股權，代價約為人民幣57,046,016元；及(c)鵝湖雲水產權交易合同，據此，本公司同意出售且買方同意購買鵝湖雲水100%股權，代價為人民幣18,440,300元。出售事項完成後，本公司將不再於出售實體擁有任何股權。

產權交易合同之主要條款概述如下：

無錫中發產權交易合同

日期： 二零二四年六月二十四日(交易時段後)

訂約方： (i) 賣方：本公司；及
 (ii) 買方：買方。

就董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，於本公告日期，買方及其最終實益擁有人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

根據無錫中發產權交易合同，本公司已同意出售且買方同意購買無錫中發75%權益。

代價、付款條款及代價釐定基準

本公司委託雲南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。無錫中發出售事項的代價約為人民幣95,900,625元，乃參考獨立中國估值師採用收益法所評估無錫中發於二零二二年十二月三十一日之價值而釐定。

代價支付方式

買方應：

- (i) 自簽署無錫中發產權交易合同起五個工作日內，向雲南產權交易所指定託管賬戶支付30%的代價；及

- (ii) 於簽署無錫中發產權交易合同一年內，向本公司指定銀行賬戶支付剩餘70%的代價。

產權轉讓登記

本公司、買方及無錫中發須於所有產權登記程序先決條件獲達成後十個工作日內完成產權登記程序。

無錫中發產權交易合同生效日期

無錫中發產權交易合同自本公司相關決策部門及國有資產管理部門批准之日起具有效力。

無錫中發之債權及債務

無錫中發出售事項完成後，無錫中發將繼續承擔其有關本公司及其聯屬公司的全部債權及債務。

自完成日期起，買方須(按其於無錫中發的股權比例)為無錫中發欠付本公司及其聯屬公司的債務提供擔保。於二零二四年三月三十一日，無錫中發欠付本公司及其聯屬公司的款項約為人民幣144,457,550元。另一方面，本公司亦應為本公司及其聯屬公司欠付無錫中發的債務提供擔保。於二零二四年三月三十一日，本公司及其聯屬公司欠付無錫中發的款項約為人民幣49,353,744元。債務及債權的最終清償應根據各自的合同履行。倘合同屆滿，則應依照原合同條款延期，直至清償債務及債權。倘未於約定期限內完成清償，本公司及／或買方應向對方支付相關債務。該等債務將根據五年期貸款最優惠利率按日計算，直至償還日期。

完成無錫中發出售事項

無錫中發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(包括完成與本公司及買方提供擔保有關的擔保程序)後作實。無錫中發出售事項須待本公司股東批准後作實。於最後實際可行日期，根據無錫中發產權交易合同進行無錫中發出售事項的所有條件均已獲達成。

無錫雲水產權交易合同

日期： 二零二四年六月二十四日(交易時段後)

訂約方： (i) 賣方：本公司；及

(ii) 買方：買方。

就董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，於本公告日期，買方及其最終實益擁有人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

根據無錫雲水產權交易合同，本公司已同意出售且買方同意購買無錫雲水 100% 權益。

代價、付款條款及代價釐定基準

本公司委託雲南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。無錫雲水出售事項的代價約為人民幣 57,046,016 元，乃參考獨立中國估值師採用收益法所評估無錫雲水於二零二二年十二月三十一日之價值而釐定。

代價支付方式

買方應：

- (i) 自簽署無錫雲水產權交易合同起五個工作日內，向雲南產權交易所指定託管賬戶支付 30% 的代價；及
- (ii) 於簽署無錫雲水產權交易合同一年內，向本公司指定銀行賬戶支付剩餘 70% 的代價。

產權轉讓登記

本公司、買方及無錫雲水須於所有產權登記程序先決條件獲達成後十個工作日內完成產權登記程序。

無錫雲水之債權及債務

無錫雲水出售事項完成後，無錫雲水將繼續承擔其有關本公司及其聯屬公司的全部債權及債務。

董事會函件

自完成日期起，買方須(按其於無錫中發的股權比例)為無錫雲水欠付本公司及其聯屬公司的債務提供擔保。於二零二四年三月三十一日，無錫雲水欠付本公司及其聯屬公司的款項約為人民幣970,647元。另一方面，本公司亦應為本公司及其聯屬公司欠付無錫雲水的債務提供擔保。於二零二四年三月三十一日，本公司及其聯屬公司欠付無錫雲水的款項約為人民幣25,001,540元。債務及債權的最終清償應根據各自的合同履行。倘合同屆滿，則應依照原合同條款延期，直至清償債務及債權。倘未於約定期限內完成清償，本公司及／或買方應向對方支付相關債務。該等債務將根據五年期貸款最優惠利率按日計算，直至償還日期。

無錫雲水產權交易合同生效日期

無錫雲水產權交易合同自本公司相關決策部門及國有資產管理部門批准之日起具有效力。

完成無錫雲水出售事項

無錫雲水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(包括完成與本公司及買方提供擔保有關的擔保程序)後作實。無錫雲水出售事項須待本公司股東批准後作實。於最後實際可行日期，根據無錫雲水產權交易合同進行無錫雲水出售事項的所有條件均已獲達成。

鵝湖雲水產權交易合同

日期： 二零二四年六月二十四日(交易時段後)

訂約方： (i) 賣方：本公司；及

(ii) 買方：買方。

就董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，於本公告日期，買方及其最終實益擁有人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

根據鵝湖雲水產權交易合同，本公司已同意出售且買方同意購買鵝湖雲水100%權益。

代價、付款條款及代價釐定基準

本公司委託雲南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。鵝湖雲水出售事項的代價約為人民幣18,440,300元，乃參考獨立中國估值師採用收益法所評估鵝湖雲水於二零二二年十二月三十一日之價值而釐定。

代價支付方式

買方應：

- (i) 自簽署鵝湖雲水產權交易合同起五個工作日內，向雲南產權交易所指定託管賬戶支付30%的代價；及
- (ii) 於簽署鵝湖雲水產權交易合同一年內，向本公司指定銀行賬戶支付剩餘70%的代價。

產權轉讓登記

本公司、買方及鵝湖雲水須於所有產權登記程序先決條件獲達成後十個工作日內完成產權登記程序。

鵝湖雲水之債權及債務

鵝湖雲水出售事項完成後，鵝湖雲水將繼續承擔其有關本公司及其聯屬公司的全部債權及債務。

自完成日期起，買方須(按其於無錫中發的股權比例)為鵝湖雲水欠付本公司及其聯屬公司的債務提供擔保。於二零二四年三月三十一日，鵝湖雲水欠付本公司及其聯屬公司的款項約為人民幣2,067,767元。另一方面，本公司亦應為本公司及其聯屬公司欠付鵝湖雲水的債務提供擔保。於二零二四年三月三十一日，本公司及其聯屬公司欠付鵝湖雲水的款項約為人民幣9,214,008元。債務及債權的最終清償應根據各自的合同履行。倘合同屆滿，則應依照原合同條款延期，直至清償債務及債權。倘未於約定期限內完成清償，本公司及／或買方應向對方支付相關債務。該等債務將根據五年期貸款最優惠利率按日計算，直至償還日期。

鵝湖雲水產權交易合同生效日期

鵝湖雲水產權交易合同自本公司相關決策部門及國有資產管理部門批准之日起具有效力。

完成鵝湖雲水出售事項

鵝湖雲水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(包括完成與本公司及買方提供擔保有關的擔保程序)後作實。鵝湖雲水出售事項須待本公司股東批准後作實。於最後實際可行日期，根據鵝湖雲水產權交易合同進行鵝湖雲水出售事項的所有條件均已獲達成。

釐定代價

出售事項的代價乃通過公開掛牌釐定。估值報告乃根據規管國有資產交易的相關中國法律法規，為公開掛牌之目的而編製。於選定評估基準日(即二零二二年十二月三十一日)後，獨立估值師需進行現場調查、資料收集、分析評估等程序，並編製估值報告初稿，隨後提供予本公司進行內部審批後，再提交國有資產管理部門進行評估備案。國有資產管理部門按照監管規定程序對估值報告初稿的評估備案進行了審閱，包括由五位資產評估專家進行獨立審閱。隨後，本公司及獨立估值師對上述資產評估專家的審閱意見進行了答復。上述資產評估專家對答復意見均表示滿意後，國有資產管理部門批准了估值報告初稿的評估備案。獨立估值師隨後就公開掛牌出具估值報告(日期為二零二三年十二月二十日)，由估值報告的評估價值釐定出售事項的最低代價。

獨立估值師已於對出售權益進行估值時採納收益法。有關出售權益評估價值(包括主要假設及輸入資料)的詳情請參閱本通函附錄二、三及四所載的估值報告摘要。董事認為估值報告的參數(特別是綜合水價)及市場狀況自評估基準日至最後實際可行日期並無重大波動。此外，評估價值僅釐定公開掛牌中出售事項的最低代價，而出售事項代價為透過公開掛牌方式根據公開掛牌的最終競標價(其不得低於最低代價)釐定。由於買方為公開掛牌中唯一的合資格競標人，出售事項的代價最終釐定為最低代價，因此相等於估值報告中出售權益的評估價值。有鑒於此，董事認為估值報告的評估價值就釐定出售事項的代價而言屬適當。

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」)使用收益法進行。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二、三及四所載估值報告)：

有關出售實體的基本假設

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。

有關出售實體的一般假設

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。

董事會函件

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但尚未實施的法律、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。

有關無錫雲水及鵝湖雲水的特定假設

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。

董 事 會 函 件

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暫時性差異調整事項。
4. 於未來收益期的應收款項及應付款項週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。

有關無錫中發的特定假設

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暫時性差異調整事項。
4. 於未來收益期的應收款項及應付款項週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。
6. 根據無錫中發的內部政策，將於二零二四年四月一日起調整污水處理水價。

本公司已委聘大華馬施雲會計師事務所有限公司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，估值乃經適當及審慎查詢後作出。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六及附錄五。

董事會函件

有關買方之資料

買方於二零二零年六月在中國註冊成立，主要從事污水處理及再生利用、水環境污染防治服務及智能水務系統開發。買方由無錫市錫山環保能源集團有限公司全資擁有，而無錫市錫山環保能源集團有限公司由無錫市錫山區人民政府控制。

就董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，買方及其最終實益擁有人為獨立於本公司及其關連人士之第三方。

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有關城市供水、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。

有關出售實體之資料

無錫中發

無錫中發為於中國註冊成立的有限公司，於本公告日期，乃由本公司擁有75%權益及由陳子榮(獨立於本公司及其關連人士之第三方)擁有25%權益。無錫中發的主要業務為利用自有資金投資建設、經營及管理環境治理項目、開發及銷售環保產品以及普通貨運(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可經營)。

下文載列無錫中發根據中國會計準則編製之截至二零二二年及二零二三年十二月三十一日止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	
	二零二二年	二零二三年
	十二月三十一日	十二月三十一日
	(經審核)	(經審核)
	(人民幣千元)	(人民幣千元)
營運收入	56,106	49,017
除稅前虧損	(6,417)	(75,738)
除稅後虧損	(11,886)	(82,870)
總資產	417,684	328,090
總負債	206,946	200,222
淨資產	210,738	127,868

董事會函件

無錫雲水

無錫雲水為於中國註冊成立的有限公司，於本公告日期，為本公司之全資附屬公司。無錫雲水的主要業務為利用自有資金投資建設、經營及管理環境治理項目以及開發及銷售環保產品(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可經營)。

下文載列無錫雲水根據中國會計準則編製之截至二零二二年及二零二三年十二月三十一日止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	
	二零二二年 十二月三十一日 (經審核) (人民幣千元)	二零二三年 十二月三十一日 (經審核) (人民幣千元)
營運收入	21,198	24,927
除稅前溢利	11,105	10,080
除稅後溢利	10,812	8,163
總資產	115,147	117,341
總負債	78,496	72,527
淨資產	36,651	44,814

鵝湖雲水

鵝湖雲水為於中國註冊成立的有限公司，於本公告日期，為本公司之全資附屬公司。鵝湖雲水的主要業務為利用自有資金投資建設、經營及管理環境治理項目以及開發及銷售環保產品(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可經營)。

下文載列鵝湖雲水根據中國會計準則編製之截至二零二二年及二零二三年十二月三十一日止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	
	二零二二年 十二月三十一日 (經審核) (人民幣千元)	二零二三年 十二月三十一日 (經審核) (人民幣千元)
營運收入	7,454	8,705
除稅前溢利	2,623	3,213
除稅後溢利	1,601	1,951
總資產	47,403	47,058
總負債	31,630	29,334
淨資產	15,773	17,724

出售事項之財務影響及所得款項用途

出售事項完成後，本公司將不再擁有出售實體任何股權。

於出售事項後，基於無錫中發、無錫雲水及鵝湖雲水於二零二三年十二月三十一日的財務資料，無錫中發、無錫雲水及鵝湖雲水的資產及負債總額分別人民幣492,489,000元及人民幣302,083,000元自本集團綜合財務報表終止確認。本集團預期錄得有關出售事項未經審核收益約為人民幣10,962,390元。有關未經審核收益乃按出售事項所得款項總額約人民幣171,386,941元減出售實體於二零二三年十二月三十一日的資產淨值約人民幣158,439,000元(扣除人民幣31,967,000元，相當於非控股股東所持無錫中發25%的股權)，並扣除直接歸屬於出售事項的開支合共約人民幣1,985,551元而估計得出。

務請注意，本集團就出售事項錄得的實際收益將視乎出售事項完成後在本集團財務報表入賬的出售實體賬面值而定，故可能有別於上述金額。

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169,401,390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40%將分配至在建工程之資本開支；(ii)約35%將分配至員工成本；及(iii)約25%將分配至管理費用。

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。

正如本公司二零二三年年報所披露，就解決持續經營問題，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25%但低於75%，故出售事項構成上市規則第十四章項下的本公司主要交易，因此須遵守上市規則第十四章項下之申報、公告及股東批准規定。

股東書面決議

就董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無股東於出售事項及其項下擬進行的交易中擁有重大權益，因此，倘召開股東大會以批准出售事項，則概無股東須放棄投票。

根據上市規則第14.44條，於下列情況下，股東可以股東書面批准方式代替舉行股東大會批准出售事項：(1)倘本公司須就批准出售事項召開股東大會，概無股東須放棄投票；及(2)已取得合共持有就批准出售事項召開的該股東大會50%以上投票權的一名股東或一組有密切聯繫的股東的股東書面批准。

本公司已就出售事項及其項下擬進行的交易獲得共同持有超過50%已發行股份從而有權出席股東大會並於會上投票的有密切聯繫的股東的股東書面批准：

名稱	股份類別	所持股份數目	佔已發行 股份總數的 概約百分比 (附註1)
有密切聯繫的股東			
(1) 綠色環保	內資股	358,757,162	30.7%
(2) 北京碧水源	內資股	286,650,000	24.02%
	總計：	<u>645,407,162</u>	<u>54.09%</u>

附註：

1. 百分比乃基於最後實際可行日期的1,193,213,457股已發行股份計算。

因此，根據上市規則第14.44條，概不會就批准出售事項及其項下擬進行的交易召開股東大會。

董 事 會 函 件

綠色環保與北京碧水源相互獨立，互不關聯，亦不屬於收購及合併守則項下的一致行動人士。儘管如此，基於下述各項，綠色環保與北京碧水源仍構成上市規則第 14.45 條項下一組有密切聯繫的股東：

- (i) 綠色環保及北京碧水源均為本公司發起人之一，並自二零一一年六月本公司成立以來一直為本公司股東。
- (ii) 儘管綠色環保與北京碧水源並非收購及合併守則所定義的一致行動人士，但自本公司成立以來，綠色環保及北京碧水源均就所有股東決議案(股東週年大會上的例行決議案除外)一致投票。

推薦建議

董事會認為，出售事項的條款及其項下擬進行的交易屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。倘召開股東特別大會以批准出售事項，董事會將建議股東投票贊成出售事項。

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

二零二四年七月二十六日

* 僅供識別

本集團財務資料概要

本集團截至二零二三年十二月三十一日止三個年度的財務資料於下列刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.yunnanwater.com.cn)的文件中披露。

- (i) 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」)
- (ii) 本公司截至二零二二年十二月三十一日止年度的年報 (https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0428/2023042802762_c.pdf) (「二零二二年年報」)
- (iii) 本公司截至二零二三年十二月三十一日止年度的年報 (https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0429/2024042900894_c.pdf) (「二零二三年年報」)

營運資金

截至二零二三年十二月三十一日止年度，本集團錄得淨虧損人民幣994,606,000元，於二零二四年五月三十一日，本集團的流動負債超過其流動資產人民幣2,197,867,881元。於同日，本集團借款總額為人民幣30,874,026,917元，其中流動借款為人民幣1,597,104,960元，而其現金及現金等價物僅為人民幣761,976,540元。於二零二四年五月三十一日，本集團有資本承諾約人民幣7,273,852,604元，主要與本集團的各種特許經營項目及建造項目有關。

上述所有情況均顯示存在重大不確定性，或會對本集團持續經營能力造成重大疑問。為紓解流動資金壓力，改善其財務狀況，並維持本集團的持續經營，本集團已採取並將採取若干計劃及措施，包括(但不限於)下列各項：

- (i) 本集團已計劃剝離本集團的若干特許經營項目及建造項目。同時，本集團亦積極尋找戰略投資者投資本集團的若干現有項目，以加強資本結構及減少本集團的整體融資費用；
- (ii) 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還款安排。本集團擁有來自銀行的未動用項目貸款融資，可提供最多人民幣4,577,991,000元的融資，以支付自二零二三年十二月三十一日起未來十二個月的部分應付建築成本及承諾資本開支。本集團亦已啟動獲取新項目貸款的程序，以

為本集團的現有及新增特許經營項目及建造項目提供資金。董事相信本集團將繼續獲得該等未動用融資，且彼等有信心能夠在需要時從銀行及其他金融機構獲得該等項目貸款；及

(iii) 本集團將於有需要時積極地獲取新增融資來源；

在基於上述計劃及措施於可預見未來可成功實施的基礎上，並在評估本集團目前及預測現金狀況後，經考慮出售事項所得款項淨額，董事認為本集團在自本通函日期起計十二個月內，將有充足營運資金滿足其營運需要及其財務責任到期時償付該等責任。

債務

於二零二四年五月三十一日(即本通函付印前本債務聲明的最後實際可行日期)營業時間結束時，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。

於二零二四年五月三十一日營業時間結束時，本集團未償還借款總額約為人民幣30,874百萬元，進一步詳情載列如下：

	於二零二四年 五月三十一日 人民幣千元
非即期	
長期銀行借款	
— 有抵押	12,934,128
— 無抵押	3,729,528
	<u>16,663,656</u>
公司債券及其他借款	
— 有抵押	—
— 無抵押	9,369,194
	<u>9,369,194</u>

於二零二四年
五月三十一日
人民幣千元

應付股東款項	
— 彩雲國際	994,641
— 雲南康旅控股	1,439,656
— 綠色環保	809,774
	<u>3,244,071</u>
即期	
短期銀行借款	
— 有抵押	78,857
— 無抵押	—
	<u>78,857</u>
長期銀行借款的即期部分	
— 有抵押	88,846
— 無抵押	33,921
	<u>122,767</u>
公司債券及其他借款的即期部分	
— 有抵押	—
— 無抵押	930,901
	<u>930,901</u>
應付股東款項的即期部分	
— 彩雲國際	74,828
— 雲南康旅控股	197,711
— 綠色環保	192,041
	<u>464,580</u>
合計	<u><u>30,874,026</u></u>

於二零二四年五月三十一日營業時間結束時，本集團合共有約人民幣13,102百萬元的借款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，及本集團約人民幣288百萬元及人民幣12,552百萬元的借款分別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3,709百萬元為無抵押、計息及按協定條款償還。

租賃負債

於二零二四年五月三十一日營業時間結束時，本集團(作為承租人)於有關剩餘租期有租賃負債合共約人民幣50.4百萬元，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，於二零二四年五月三十一日(即本通函付印前為確定本集團債務的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團並無任何已發行或同意將發行的貸款資本、銀行透支、貸款、已發行且未償付的債務證券、任何已授權或以其他方式增設但未發行的定期貸款或其他借款、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

董事確認，自二零二三年十二月三十一日(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。

本集團財務及貿易前景

本集團將重點提升其營運水平。本集團將繼續全面推進運營項目科學的預算管理工作，結合項目具體情況，精準施策，指導其項目可控運營。同時，本集團將進一步加強排查、消除運營過程中存在的穩定因素和隱患，實現運營項目集體達標。

此外，本集團將持續在各項指標上對標國內優質環保企業，建立完善的管理制度，提高自身管理水平，提升運營精細化管理維度，降低運營成本，增加運營利潤。

本集團旨在積極改善其負債結構。本集團應優化其資產負債表，通過逐步調整長短期負債結構，使貸款期限與本集團經營業務匹配，明確防風化債主體責任，清理內外債權債務關係，制定債權清收計劃，加大清收力度，對正在實施的項目進行嚴格篩查，對資金投入大、融資難、經營週期長、回款難度大、預計虧損的項目採取措施，減少資金流出，降低壞賬風險，提高資金週轉效率。

展望未來，本集團將細化其業務發展目標，強化業務發展根基，築牢合規經營底線，著力推動本集團高質量可持續發展行穩致遠。

以下內容摘自無錫中發評估報告。

雲南水務投資股份有限公司擬公開掛牌轉讓
無錫中發水務投資有限公司75%股權涉及
無錫中發水務投資有限公司75%股權價值項目
資產評估報告·摘要

沃克森國際評報字(2023)第2527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，採用資產基礎法和收益法，按照必要的評估程序，對雲南水務投資股份有限公司擬公開掛牌轉讓無錫中發水務投資有限公司75%股權經濟行為涉及的無錫中發水務投資有限公司75%股東權益價值在2022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公開掛牌轉讓無錫中發水務投資有限公司75%股權，本經濟行為已經2023年11月1日雲南省康旅控股集團有限公司《第一屆董事會第297次會議決議》(雲康旅董決會議[2023]06號)及2023年8月16日《雲南水務投資股份有限公司總經理辦公會議紀要》第35期關於雲南水務投資股份有限公司擬以公開掛牌方式轉讓無錫中發水務投資有限公司75%股權的議案通過。

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公開掛牌轉讓無錫中發水務投資有限公司75%股權涉及的無錫中發水務投資有限公司75%股東權益價值；評估範圍為經濟行為之目的所涉及的無錫中發水務投資有限公司於評估基準日申報的所有資產和相關負債。

無錫中發水務投資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，出具模擬剝離長期股權投資後的大華審字[2023]200992號專項審計報告。

三、評估範圍

評估範圍為經濟行為之目的所涉及之無錫中發水務投資有限公司於評估基準日申報的所有資產和相關負債。無錫中發水務投資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，出具模擬剝離長期股權投資後的大華審字[2023]200992號專項審計報告。

截至評估基準日2022年12月31日，無錫中發水務投資有限公司納入評估範圍的所有者權益賬面價值為9,679.28萬元，評估範圍內各類資產及負債的賬面價值見下表：

單位：人民幣元

科目名稱	賬面價值
一、流動資產合計	88,757,115.74
貨幣資金	317,647.73
應收賬款	16,598,230.67
預付賬款	1,921,478.08
其他應收款	69,879,784.12
存貨	39,364.09
其他流動資產	611.05
二、非流動資產合計	192,612,110.94
固定資產	1,294,076.08
無形資產	187,484,532.74
長期待攤費用	1,080,060.21
遞延所得稅資產	2,753,441.91
三、資產總計	281,369,226.68
四、流動負債合計	183,753,107.73
應付賬款	174,018,471.08
應付職工薪酬	378,000.00
應交稅費	415,145.55
其他應付款	8,941,491.10
五、非流動負債合計	823,285.78
預計負債	823,285.78
六、負債總計	184,576,393.51
七、淨資產(所有者權益)	96,792,833.17

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，出具模擬剝離長期股權投資後的大華審字[2023]200992號專項審計報告。

企業主要權益來源於BOT協議，合同約定安鎮、東港、鵝湖、錫北污水處理廠的基礎水量(即保底水量)分別為20,000m³/t、20,000m³/t、10,000m³/t、22,500m³/t，如進水水量不足則按基本水量(即保底水量)計算，如進水水量超出基本水量，按照實際進水水量計算。污水中處理出來的污泥委託無錫國聯綠由環保科技有限公司進行焚燒處理，委託處理價格為350元/噸，政府補貼268元/噸，實際尚需支付82元/噸。污水處理費根據BOT協議，存在兩種調價方式：其中一種為污水處理價格每二年調整一次，即由雙方每二年按照調價公式進行一次評估，以決定是否需要對污水處理基本單價和污水處理超進單價進行調整，而且前一個調價日確定的處理單價在下一個調價日到來之前維持不變，該種方式企業歷史上未進行採用；另一種方式為項目擴建涉及的調價，擴建項目由項目公司承擔，項目公司必須在建設局提出明確書面要求的情況下方可開展無錫市錫山區安鎮污水處理廠後續工程的設計、投資和建設，不得提前建設。屆時必須按照建設局要求的規模，在合理的時間進度內完成設計、投資和建設。後續項目的條件和要求以本協議為基礎，雙方協商確定。擴建後的污水處理服務單價按照投資人在本項目投標中提出並經建設局認可的計算方式重新計算。

四、價值類型

市場價值。

五、評估基準日

2022年12月31日。

六、評估方法

資產基礎法、收益法。

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：

考慮無錫中發水務投資有限公司成立時間較長，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，本項目選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無錫中發水務投資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，本次評估我們選取收益法、資產基礎法對評估對象進行評估。

(二) 評估方法具體操作思路

1. 收益法評估操作思路

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。以被評估單位收益期企業自由現金流為基礎，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價值，再按照股權比例測算出75%的股東權益價值。

在企業自由現金流折現模型中，需要進一步解釋的事項如下：

(1) 企業自由現金流(FCFF)的計算

FCFF = 稅後淨利潤 + 折舊與攤銷 + 財務費用扣稅後 - 資本性支出 - 營運資金追加

(2) 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 ：預測期；

i ：預測期第 i 年；

g ：永續期增長率，本次評估 $g = 0$ 。

其中，折現率(加權平均資本成本，WACC)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： 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。

權益資本成本採用資本資產定價模型(CAPM)計算，計算公式如下：

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

其中： R_f ：無風險報酬率；

MRP ：市場風險溢價；

β ：權益的系統風險係數；

R_c ：企業特有風險係數。

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 ：權益系統風險係數；

MRP：市場風險溢價；

R_c ：企業特定風險調整係數；

(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》，本公司採用剩餘到期年限10-19.5年國債的到期收益率平均值作為無風險報酬率。

(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。

當被評估單位未來收益期為有限年期時，按照評估基準日本公司發佈的市場風險溢價與無風險報酬率的和，減去有限年期無風險報酬率指標值，得到有限期市場風險溢價指標值，進行調整。

(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 iFind 資訊平台。

被評估單位 β 指標值的確定以選取的樣本自 iFind 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，根據被評估單位的目標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

(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、管理風險和財務風險，考慮企業特有風險。

(5) 股權資本成本的計算

通過以上計算，依據公式：

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

計算得出股權資本成本。

經過上述計算，折現率取值為 6.70%。

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。

(3) 非經營性、溢餘資產的範圍

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，非經營性、溢餘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。

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瞭解，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。

(4) 非經營性、溢餘負債的範圍

非經營性、溢餘負債的範圍包括溢餘負債、非經營性負債等，相應的非經營性、溢餘負債的價值等於溢餘負債與非經營性負債的價值之和。

(5) 股東全部權益價值計算

股東全部權益價值計算公式為：

股東全部權益價值 = 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

(6) 收益年限的確定

無錫中發水務投資有限公司屬於污水處理行業，成立時間較長、未來有較好的經營前景，根據無錫市錫山區建設局和上海中發(電氣)集團有限公司聯合體2006年5月簽訂的《無錫市安鎮污水處理廠BOT項目特許經營協議》規定安鎮污水處理廠項目特許經營期為25年(包含建設期)，經與管理層訪談，安鎮污水處理廠一期正式運營日為2008年7月，故特許經營期為2007年9月1日至2031年8月31日。

根據無錫市錫山區建設局和上海中發(電氣)集團有限公司聯合體2007年1月簽訂的《無錫市東港污水處理廠BOT項目特許經營協議》規定東港污水處理廠項目特許經營期為25年(包含建設期)，經與管理層訪談，東港污水處理廠一期正式運營日為2008年10月，東港污水處理廠二期正式運營日為2012年3月，故特許經營期為2008年8月1日至2032年7月31日。

根據無錫市錫山區建設局和上海中發(電氣)集團有限公司聯合體2007年1月簽訂的《無錫市鵝湖污水處理廠BOT項目特許經營協議》規定鵝湖污水處理廠項目特許經營期為25年(包含建設期)，經與管理層訪談，鵝湖污水處理廠一期正式運營日為2009年4月，故特許經營期為2008年8月1日至2032年7月31日。

根據無錫市錫山區建設局和上海中發(電氣)集團有限公司聯合體2007年1月簽訂的《無錫市張涇污水處理廠BOT項目特許經營協議》規定錫北污水處理廠項目特許經營期為25年(包含建設期)，經與管理層訪談，錫北污水處理廠一期正式運營日為2008年10月，錫北污水處理廠二期正式運營日為2009年4月，故特許經營期為2008年10月1日至2032年9月30日。

最終，我們確定無錫中發水務投資有限公司收益期為有限期，預測期為2023年1月至2032年9月。

(7) 未來收益的確定

安鎮污水處理廠2008年7月建成投入運營，根據無錫市錫山區建設局和上海中發(電氣)集團有限公司聯合體2006年5月簽訂的《無錫市安鎮污水處理廠BOT項目特許經營協議》，該特許經營權主要收入為向甲方收取污水處理費，項目一期建設規模2萬噸/日，自商業運營日起基本水量為2萬噸/日，如進水水量不足則按基本水量(即保底水量)計算，如進水水量超出基本水量，按照實際進水水量計算，基本污水處理費單價在試運營開始為人民幣1.31元/立方米，該基本污水處理費單價為含稅價，以後每2年合同單價調整一次，乙方依法享有國家最新稅收優惠政策，特許經營權期限為25年(包含建設期)，到期後由乙方無償移交給甲方。

東港污水處理廠2008年10月建成投入運營，根據無錫市錫山區建設局和上海中發(電氣)集團有限公司聯合體2007年1月簽訂的《無錫市東港污水處理廠BOT項目特許經營協議》，該特許經營權主要收入為向甲方收取污水處理費，項目一期建設規模1萬噸/日，項目二期建設規模1萬噸/日，自商業運營日起基本水量為2萬噸/日，如進水水量不足則按基本水量(即保底水量)計算，如進水水量超出基本水量，按照實際進水水量計算，基本污水處理費單價在試運營開始為人民幣1.43元/立方米，該基本污水處理費單價為含稅價，以後每2年合同單價調整一次，乙方依法享有國家最新稅收優惠政策，特許經營權期限為25年(包含建設期)，到期後由乙方無償移交給甲方。

鵝湖污水處理廠2009年4月建成投入運營，根據無錫市錫山區建設局和上海中發(電氣)集團有限公司聯合體2007年1月簽訂的《無錫市鵝湖污水處理廠BOT項目特許經營協議》，該特許經營權主要收入為向甲方收取污水處理費，項目一期建設規模1萬噸/日，自商業運營日起基本水量為1萬噸/日，如進水水量不足則按基本水量(即保底水量)計算，如進水水量超出基本水量，按照實際進水水量計算，基本污水處理費單價在試運營開始為人民幣1.93元/立方米，該基本污水處理費單價為含稅價，以後每2年合同單價調整一次，乙方依法享有國家最新稅收優惠政策，特許經營權期限為25年(包含建設期)，到期後由乙方無償移交給甲方。

錫北污水處理廠2008年10月建成投入運營，根據無錫市錫山區建設局和上海中發(電氣)集團有限公司聯合體2007年1月簽訂的《無錫市張涇污水處理廠BOT項目特許經營協議》，該特許經營權主要收入為向甲方收取污水處理費，項目一期建設規模0.5萬噸/日，項目二期建設規模1.75萬噸/日，自商業運營日起基本水量為2.25萬噸/日，如進水水量不足則按基本水量(即保底水量)計算，如進水水量超出基本水量，按照實際進水水量計算，基本污水處理費單價在試運營開始為人民幣1.35元/立方米，該基本污水處理費單價為含稅價，以後每2年合同單價調整一次，乙方依法享有國家最新稅收優惠政策，特許經營權期限為25年(包含建設期)，到期後由乙方無償移交給甲方。

對無錫中發水務投資有限公司未來收益預測涉及的主要指標為保底水量和污水處理單價等。保底水量的確定：根據BOT協議中的保底水量進行測算。污水處理單價：根據無錫中發水務投資有限公司文件《無錫中發四廠提標改造水價調整的請示》(中發水務[2022]160號)，預計未來調價金額安鎮污水處理廠為3.17元/噸，東港污水處理廠為3.31元/噸，鵝湖污水處理廠為3.46元/噸，錫北污水處理廠為3.02元/噸。

實際污水處理量的預測：根據企業2022年度及2023年1-8月實際污水處理量綜合確定2023年度預測期實際污水處理量，同時經與企業管理層溝通，目前污水處理量基本處於穩定狀態，預測期污水實際處理量保持2023年度水平不變。

2. 資產基礎法評估操思路

本次評估採用資產基礎法對無錫中發水務投資有限公司的股東全部權益進行了評估，即首先採用適的方法對各類資產的市場價值進行評估，然後加總並扣除無錫中發水務投資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) 貨幣資金為銀行存款。對於幣種為人民幣的貨幣資金，以核實後賬面值為評估值。

- (2) 其他債權性資產：主要是應收賬款、預付賬款、其他應收款等，分析其業務內容、賬齡、還款情況，並對主要債務人的資金使用、經營狀況作重點調查瞭解，在核實的基礎上，以可收回金額作為評估值。
- (3) 存貨：包括原材料、在庫周轉材料等。對於庫存時間短、流動性強、市場價格變化不大的外購存貨，以抽查核實後的賬面價值確定評估值。
- (4) 構築物

基於本次評估目的，結合各待評估建築類資產特點，本次評估對評估範圍內企業自建、外購的構築物採用重置成本法進行評估。

對於價值量小、結構簡單的構築物採用單方造價法確定其建安工程稅前造價及含稅建安工程造價，並按構築物的使用年限和對構築物現場勘察的情況綜合確定成新率，進而計算構築物評估淨值。

$$\text{構築物評估值} = \text{重置全價} \times \text{成新率}$$

其他自建構築物是在實地勘察的基礎上，以類比的方法，綜合考慮各項評估要素，確定重置單價並計算評估淨值。

成新率：對於建築類資產採用綜合成新率方法確定其成新率，其計算公式為：

$$\text{成新率} = \text{勘察成新率} \times 60\% + \text{年限法成新率} \times 40\%$$

(5) 機器設備

根據本次評估目的，按照持續使用原則，以市場價格為依據，結合機器設備的特點和收集資料情況，採用重置成本法及市場法進行評估。

重置成本法是用現時條件下重新購置或建造一個全新狀態的被評估資產所需的全部成本，減去被評估資產已經發生的實體性陳舊貶值、功能性陳舊貶值和經濟性陳舊貶值來確定被評估資產價值的方法。重置成本法估算公式如下：

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

市場法主要針對使用時間較長的在用電腦等電子設備和市場流通性好的車輛，採用類似設備市場交易價格比較後確定評估值。

(6) 無形資產

無形資產為特許經營權。

無形資產－特許經營權：本次評估的特許經營範圍內資產的市場價值採用收益法，具體為多期超額收益法。

超額收益法(Excess Earning Method)是用歸屬於目標資產所創造的收益的折現值來確定該項資產價值的評估方法。

具體是先測算目標資產與其他相關貢獻資產共同創造的資產組整體收益，在整體收益中扣除其他相關貢獻資產的相應貢獻，將剩餘收益確定為超額收益，並作為目標資產所創造的收益，再將上述收益採用適當的折現率換算為現值，以獲得目標資產的價值。

其他相關貢獻資產一般包括營運資金、固定資產／其他長期資產、其他無形資產和組合勞動力成本等。超額收益法的計算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+r)^t}$$

其中：

P－目標資產價值；

F_t －第t年資產預期超額收益；

r－折現率；

n－收益年期。

其中， F_t 採用稅後現金流NOIAT進行測算，測算過程如下：

息稅前利潤EBIT = 淨利潤 + 所得稅 + 利息

息前稅後利潤 = 稅後利潤 + 稅後利息

稅後現金流NOIAT = 息前稅後利潤 + 折舊／攤銷

其中， $r = \text{債務權重} \times \text{稅後債務資本成本} + \text{權益資本成本} \times \text{權益權重} + \text{特殊風險溢價}$

本次特許經營權採用的收入、成本、預測期等主要參數均與收益法參數保持一致，預測期為2023年至2032年1月，折現率為8.10%。

(7) 長期待攤費用

評估人員查閱了相關合同及原始入賬憑證，核實了長期待攤費用發生金額及入賬的攤銷原值無誤後，按照核實後的賬面值作為評估值。

(8) 遞延所得稅資產

在核查賬簿，原始憑證的基礎上，按照核實後的賬面值作為評估值。對於評估基準日納入無形資產一起考慮的設備所產生的遞延所得稅資產，按照零值處理。

(9) 負債

負債主要包括應付賬款、應付職工薪酬、應交稅費、其他應付款、預計負債。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、評估結論及其使用有效期

截至評估基準日2022年12月31日，無錫中發水務投資有限公司納入評估範圍內的所有者權益賬面價值為9,679.28萬元，本次評估以收益法評估結果作為最終評估結論：在持續經營前提下，無錫中發水務投資有限公司股東全部權益價值為12,786.75萬元，增值額為3,107.47萬元，增值率為32.10%。其中，本次擬轉讓的無錫中發水務投資有限公司75%股東權益價值為9,590.06萬元。

在使用本評估結論時，提請相關當事方關注以下事項：

1. 本次評估範圍為模擬無錫中發水務投資有限公司剝離徐州中發水務投資有限公司後的股權價值，本次委託方擬以非公開協議的方式向無錫中發水務投資有限公司收購徐州中發水務投資有限公司，根據與委託方溝通，轉讓對價即為徐州中發水務投資有限公司評估價值，不涉及折價或溢價，特提醒報告使用者注意。

2. 本次評估按照《無錫中發四廠提標改造水價調整的請示》(中發水務[2022]160號)進行水價調價，聽證會程序尚未進一步開展，本次評估按照聽證會流程預測2024年04月01日開始調價，特提醒報告使用人注意。
3. 根據BOT協議，在特許經營權到期前應進行恢復性大修，本次評估在各污水處理廠中主營業務成本最後一年預測期考慮15%的大修理支出，特提醒報告使用人注意。
4. 根據《國家稅務總局關於辦理增值稅期末留抵稅額退稅有關事項的公告》(國家稅務總局公告2019年第20號)，企業享受留抵退稅的優惠政策。據瞭解，企業選擇這個優惠政策的原因，主要是基於當時可以收到大額現金利於經營，特提醒報告使用人注意。

評估結論使用有效期為一年，自評估基準日2022年12月31日起至2023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。

九、評估結論

(一) 資產基礎法評估結果

1、股東全部權益價值的評估價值

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2022年12月31日，無錫中發水務投資有限公司納入評估範圍內的總資產賬面價值為28,136.92萬元，評估值30,540.45萬元，增值額為2,403.53萬元，增值率為8.54%；負債賬面價值為18,457.64萬元，評估值18,375.31萬元，減值額為82.33萬元，減值率0.45%；所有者權益賬面值為9,679.28萬元，在保持現有用途持續經營前提下股東全部

權益價值為 12,165.14 萬元，增值額為 2,485.86 萬元，增值率為 25.68%。具體各類資產與負債的評估結果見下表：

單位：人民幣萬元

項目名稱	賬面價值	評估價值	增減值	增值率 %
流動資產	8,875.71	8,875.65	-0.06	0.00
非流動資產	19,261.21	21,664.80	2,403.59	12.48
固定資產	129.41	194.03	64.62	49.93
無形資產	18,748.45	21,108.00	2,359.55	12.59
長期待攤費用	108.01	108.01	0.00	0.00
遞延所得稅資產	275.34	254.76	-20.58	-7.47
資產總計	28,136.92	30,540.45	2,403.53	8.54
流動負債	18,375.31	18,375.31	0.00	0.00
非流動負債	82.33	0.00	-82.33	-100.00
負債合計	18,457.64	18,375.31	-82.33	-0.45
淨資產(所有者權益)	9,679.28	12,165.14	2,485.86	25.68

(評估結論的詳細情況見評估明細表)。

2、無錫中發水務投資有限公司 75% 股東權益價值的評估價值

75% 股東權益價值評估值 = 股東全部權益價值評估值 × 委託方持股比例

= 12,165.14 × 75%

= 9,123.86 萬元

(二) 收益法評估結果

評估專業人員通過調查、研究、分析企業資產經營情況及其提供的各項歷史財務資料，結合企業的現狀，考慮國家宏觀經濟政策的影響和企業所處的內外部環境狀況，分析相關經營風險，會同企業管理人員和財務、技術人員，在持續經營和評估假設成立的前提下合理預測未來年度的預測收益、折現率等指標，計算股東全部權益價值為人民幣 12,786.75 萬元。因此，擬轉讓的無錫中發水務投資有限公司 75% 股東權益價值為 9,590.06 萬元。

(三) 評估結論

1. 評估結果差異分析

本次評估採用收益法得出的評估結果是9,590.06萬元，採用資產基礎法得出的評估結果9,123.86萬元，收益法評估結果比資產基礎法高466.20萬元，差異比例是5.11%。

採用兩種評估方法得出評估結果出現差異的主要原因是：

- (1) 採用資產基礎法評估是以資產的成本重置為價值標準，反映的是資產投入(購建成本)所耗費的社會必要勞動，這種購建成本通常將隨著國民經濟的變化而變化。
- (2) 收益法評估是以資產的預期收益為價值標準，反映的是資產的經營能力(獲利能力)的大小，這種獲利能力通常將受到宏觀經濟、政府控制以及資產的有效使用等多種條件的影響。

綜上所述，由於兩種評估方法價值標準、影響因素不同，從而造成兩種評估方法下評估結果的差異。

2. 最終評估結論選取

綜上，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評估結果作為最終評估結論。即：截至評估基準日2022年12月31日，無錫中發水務投資有限公司所有者權益賬面價值為9,679.28萬元，股東全部權益評估值為12,786.75萬元，增值額為3,107.47萬元，增值率為32.10%。其中，擬轉讓的無錫中發水務投資有限公司75%股東權益價值為9,590.06萬元。

以上內容摘自資產評估報告正文，欲瞭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。

以下內容摘自無錫雲水評估報告。

**雲南水務投資股份有限公司擬公開掛牌轉讓
所持有的無錫雲水水務投資有限公司100%股權項目
涉及無錫雲水水務投資有限公司股東全部權益
資產評估報告·摘要**

沃克森國際評報字(2023)第2524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，採用資產基礎法和收益法，按照必要的評估程序，對雲南水務投資股份有限公司擬公開掛牌轉讓所持有的無錫雲水水務投資有限公司100%股權經濟行為涉及的無錫雲水水務投資有限公司股東全部權益在2022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公開掛牌轉讓所持有的無錫雲水水務投資有限公司100%股權，本經濟行為已經2023年11月1日雲南省康旅控股集團有限公司《第一屆董事會第297次會議決議》(雲康旅董決會議[2023]06號)及2023年8月16日雲南水務投資股份有限公司《總經理辦公會議紀要》第35期關於雲南水務投資股份有限公司擬以公開掛牌方式轉讓無錫雲水水務投資有限公司100%股權的議案通過。

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公開掛牌轉讓所持有的無錫雲水水務投資有限公司100%股權涉及的無錫雲水水務投資有限公司股東全部權益；評估範圍為經濟行為之目的所涉及的無錫雲水水務投資有限公司於評估基準日申報的所有資產和相關負債。

無錫雲水水務投資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[2023]200993號審計報告。

三、評估範圍

評估範圍為經濟行為之目的所涉及之無錫雲水水務投資有限公司於評估基準日申報的所有資產和相關負債。無錫雲水水務投資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，並於2023年12月18日出具大華審字[2023]200993號專項審計報告。

截至評估基準日2022年12月31日，無錫雲水水務投資有限公司納入評估範圍的所有者權益賬面價值為2,378.24萬元，評估範圍內各類資產及負債的賬面價值見下表：

單位：人民幣萬元

資產	2022年12月31日
流動資產	3,949.18
非流動資產	6,167.06
固定資產淨額	19.72
無形資產	6,094.25
遞延所得稅資產	53.10
資產總計	10,116.24
流動負債	3,177.27
非流動負債	4,560.73
負債合計	7,738.00
所有者權益	2,378.24

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。

被評估單位核心經營資產主要為特許經營權，項目名稱：安鎮污水處理廠二期擴建BOT項目，項目範圍：污水處理廠項目紅線以內二期工程的所有設施，項目規模：：項目建設規模為3萬m³/d。項目地址：本項目地址設在無錫市錫山區安鎮鎮年餘村。

該特許經營權經無錫市錫山區人民政府批准，依照本協議授予被評估單位在特許期內融資、設計、建設、運營和維護項目設施並收取污水處理服務費的獨佔權利，依照協議的

規定，被評估單位應在特許期內自行承擔費用、責任和風險，負責污水處理廠的投融資、設計、建設、運營與維護，達到全部相關標準並於特許期期滿時將項目所有權利、所有權和權益無償完好移交給授權方或其指定機構。

無錫市錫山區安鎮污水處理廠二期擴建分別於2019年3月建成投入試運營，2020年4月1日為商業運行日，根據無錫市錫山區住房和城鄉建設局和雲南水務投資股份有限公司2016年11月簽訂的《錫市錫山區安鎮污水處理廠二期擴建BOT項目特許經營協議》，該特許經營權主要收入為向甲方收取污水處理費，項目建設規模3萬立方米/日，自商業運營日起基本水量(即保底水量)為3萬立方米/日，如進水水量不足則按基本水量(即保底水量)計算，如進水水量超出基本水量(即保底水量)，按照實際進水水量計算，基本污水處理費單價在試運營開始為人民幣2.643元/立方米，該基本污水處理費單價為含稅價，污水處理價格每二年調整一次，即由雙方每二年按照調價公式進行一次評估，以決定是否需要對污水處理基本單價和污水處理超進單價進行調整，而且前一個調價日確定的處理單價在下一個調價日到來之前維持不變。調整污水處理價格時，由乙方根據附件8規定的公式計算調價幅度，並於每個調價年度1月7日以前提出調價申請，甲方在收到申請後三十個工作日內核定後上報物價行政主管部門批准，乙方依法享有國家最新稅收優惠政策，甲方每月固定支付乙方污水處理費人民幣50萬元，每兩個月支付一次。按《特許經營協議》計算應支付的污水處理費餘款，甲方於每年年終結算時一次付清。

特許經營權期限為14.5年(自正式運營日開始計算，含建設1期)，到期後由乙方無償移交給甲方，二期工程污水處理採用一體化MBR膜處理工藝，處理後出水達到優於《城鎮污水處理廠污染物排放標準》GB18918-2002一級A標準，處理後的尾水排河道盛塘河支流雙涇河，不涉及中水銷售，污泥處理由無錫中發委託無錫國聯綠由環保科技有限公司進行焚燒處理。委託處理價格為350元/噸，政府補貼268元/噸，實際尚需支付82元/噸。

主要建設內容包括：粗格柵進水泵房、細格柵曝氣沉砂池膜格柵池、一體化MBR池、鼓風機房，設備改造的建構築物為：污泥脫水機房，被評估單位污水處理廠佔用的土地為無錫市錫山污水處理有限公司所有，已簽訂租賃合同，合同約定土地至特許經營權結束期間無償提供給被評估單位使用。

四、價值類型

市場價值。

五、評估基準日

2022年12月31日。

六、評估方法

資產基礎法、收益法。

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：

考慮無錫雲水水務投資有限公司成立時間較長、歷史年度業績比較穩定，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，本項目選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無錫雲水水務投資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，本次評估我們選取收益法、資產基礎法對評估對象進行評估。

(二) 評估方法具體操作思路

1. 收益法評估操作思路

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。以被評估單位收益期企業自由現金流為基礎，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價值。

在企業自由現金流折現模型中，需要進一步解釋的事項如下：

(1) 企業自由現金流(FCFF)的計算

FCFF = 稅後淨利潤 + 折舊與攤銷 + 財務費用扣稅後 - 資本性支出 - 營運資金追加

(2) 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：預測期；

i：預測期第i年；

其中，折現率(加權平均資本成本，WACC)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：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。

權益資本成本採用資本資產定價模型(CAPM)計算，計算公式如下：

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

其中： R_f ：無風險報酬率；

MRP：市場風險溢價；

β ：權益的系統風險係數；

R_c ：企業特有風險係數。

(3) 非經營性、溢餘資產的範圍

非經營性、溢餘資產的範圍包括溢餘資產和非經營性資產，非經營性、溢餘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瞭解，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。

(4) 非經營性、溢餘負債的範圍

非經營性、溢餘負債的範圍包括溢餘負債、非經營性負債等，相應的非經營性、溢餘負債的價值等於溢餘負債與非經營性負債的價值之和。

(5) 股東全部權益價值計算

股東全部權益價值計算公式為：

股東全部權益價值 = 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

(6) 收益年限的確定

根據無錫市錫山區住房和城鄉建設局和雲南水務投資股份有限公司2016年11月簽訂的《錫市錫山區安鎮污水處理廠二期擴建BOT項目特許經營協議》規定錫市錫山區安鎮污水處理廠二期擴建BOT項目特許經營期為14.5年(自正式運營日開始計算，含建設1期)，經與管理層訪談，截止日期為2033年9月27日。最終，我們確定無錫雲水水務投資有限公司收益期為有限期，預測期為2023年1月至2033年9月，到期後由乙方無償移交給甲方。

(7) 未來收益的確定

無錫市錫山區安鎮污水處理廠二期擴建分別於2019年3月建成投入試運營，2020年4月1日為商業運行日，根據無錫市錫山區住房和城鄉建設局和雲南水務投資股份有限公司2016年11月簽訂的《錫市錫山區安鎮污水處理廠二期擴建BOT項目特許經營協議》，該特許經營權主要收入為向甲方收取污水處理費，項目建設規模3萬立方米/日，自商業運營日起基本水量(即保底水量)為3萬立方米/日，如進水水量不足則按基本水量(即保底水量)

計算，如進水水量超出基本水量(即保底水量)，按照實際進水水量計算，基本污水處理費單價在試運營開始為人民幣2.643元/立方米，該基本污水處理費單價為含稅價，以後每2年合同單價調整一次，本次評估未考慮調價的影響，乙方依法享有國家最新稅收優惠政策，特許經營權期限為14.5年(自正式運營日開始計算，含建設1期)，終止日期為2034年3月11日，到期後由乙方無償移交給甲方。

對無錫雲水水務投資有限公司未來收益預測涉及的主要指標為保底水量和污水處理單價等。保底水量的確定：根據BOT協議中的保底水量進行測算。污水處理單價：根據無錫市錫山區住房和城鄉建設局和雲南水務投資股份有限公司簽訂的《錫市錫山區安鎮污水處理廠二期擴建BOT項目特許經營協議》，項目污水處理服務費單價為2.643元/噸(含稅價)。

2. 資產基礎法評估操作思路

本次評估採用資產基礎法對無錫雲水水務投資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，然後加總並扣除無錫雲水水務投資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) 貨幣資金為銀行存款。對於幣種為人民幣的貨幣資金，以核實後賬面值為評估值。
- (2) 其他債權性資產：主要是應收賬款、預付賬款、其他應收款等，分析其業務內容、賬齡、還款情況，並對主要債務人的資金使用、經營狀況作重點調查瞭解，在核實的基礎上，以可收回金額作為評估值。
- (3) 存貨：包括周轉材料等。對於庫存時間短、流動性強、市場價格變化不大的外購存貨，以抽查核實後的賬面價值確定評估值。
- (4) 機器設備

根據各類設備的特點、評估價值類型、資料收集情況等相關條件，主要採用成本法評估。

成本法計算公式如下：

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

評估基準日，被評估單位為一般納稅人，根據國家有關增值稅政策，對企業購入的固定資產所支付的增值進項稅可以抵扣。本次設備評估中，重置全價均不含增值稅進項稅額。

(5) 無形資產

無形資產為特許經營權。

無形資產－特許經營權：本次評估的特許經營範圍內資產的市場價值採用收益法，具體為多期超額收益法。

超額收益法(Excess Earning Method)是用歸屬於目標資產所創造的收益的折現值來確定該項資產價值的評估方法。

具體是先測算目標資產與其他相關貢獻資產共同創造的資產組整體收益，在整體收益中扣除其他相關貢獻資產的相應貢獻，將剩餘收益確定為超額收益，並作為目標資產所創造的收益，再將上述收益採用適當的折現率換算為現值，以獲得目標資產的價值。

其他相關貢獻資產一般包括營運資金、固定資產／其他長期資產、其他無形資產和組合勞動力成本等。超額收益法的計算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+r)^t}$$

其中：

P－目標資產價值；

F_t －第t年資產預期超額收益；

r－折現率；

n－收益年期。

本次特許經營權採用的收入、成本、預測期等主要參數均與收益法參數保持一致，預測期為2023年至2033年9月27日，折現率為8.55%。

(6) 遞延所得稅資產

對遞延所得稅資產的評估，核對明細賬與總賬、報表餘額是否相符，核對與委估明細表是否相符，查閱款項金額、發生時間、業務內容等賬務記錄，以證實遞延所得稅資產的真實性、完整性。在核實無誤的基礎上，以評估目的實現後資產佔有者還存在的、且與其他評估對象沒有重複的資產和權利的價值確定評估值。

(7) 負債

負債主要包括應付賬款、應付職工薪酬、應交稅費、其他應付款、一年到期非流動負債、長期借款、預計負債等。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、評估結論及其使用有效期

截至評估基準日2022年12月31日，無錫雲水水務投資有限公司納入評估範圍內的所有者權益賬面價值為2,378.24萬元，本次評估以收益法評估結果作為最終評估結論：在持續經營前提下，無錫雲水水務投資有限公司股東全部權益價值為5,704.60萬元，增值額為3,326.36萬元，增值率為139.87%

在使用本評估結論時，提請相關當事方關注以下事項：

1. 根據《國家稅務總局關於辦理增值稅期末留抵稅額退稅有關事項的公告》(國家稅務總局公告2019年第20號)，企業享受留抵退稅的優惠政策。據瞭解，企業選擇這個優惠政策的原因，主要是基於當時可以收到大額現金利於經營，特提醒報告使用人注意。

評估結論使用有效期為一年，自評估基準日2022年12月31日起至2023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。

九、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2022年12月31日，無錫雲水水務投資有限公司納入評估範圍內的總資產賬面價值為10,116.24萬元，評估值13,003.27萬元，增值額為2,887.03萬元，增值率為28.54%；負債賬面價值為7,738.00萬元，評估值7,526.95萬元，減值額為211.05萬元，減值率為2.73%；所有者權益賬面價值為2,378.24萬元，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5,476.32萬元，增值額為3,098.08萬元，增值率為130.27%。具體各類資產及負債的評估結果見下表：

單位：人民幣萬元

項目名稱	賬面價值	評估價值	增減值	增值率%
流動資產	3,949.18	3,949.18		
非流動資產	6,167.06	9,054.09	2,887.03	46.81
其中：固定資產	19.72	21.75	2.03	10.29
無形資產	6,094.25	9,032.00	2,937.75	48.21
遞延所得稅資產	53.10	0.34	-52.76	-99.36
資產總計	10,116.24	13,003.27	2,887.03	28.54
流動負債	3,177.27	3,177.27		
非流動負債	4,560.73	4,349.68	-211.05	-4.63
負債總計	7,738.00	7,526.95	-211.05	-2.73
所有者權益	2,378.24	5,476.32	3,098.08	130.27

(評估結論的詳細情況見評估明細表)。

(二) 收益法評估結果

評估專業人員通過調查、研究、分析企業資產經營情況及其提供的各項歷史財務資料，結合企業的現狀，考慮國家宏觀經濟政策的影響和企業所處的內外部環境狀況，分析相關經營風險，會同企業管理人員和財務、技術人員，在持續經營和評估假設成立的前提下合理預測未來年度的預測收益、折現率等指標，計算股東全部權益價值為人民幣5,704.60萬元。

增值主要原因是標的公司在未來能夠帶來較高實質性的收益導致評估增值。

(三) 評估結果分析及最終評估結論

1. 評估結果差異分析

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。本次評估採用收益法得出的評估結果是5,704.60萬元，採用資產基礎法得出的評估結果5,476.32萬元，收益法評估結果比資產基礎法高228.28萬元，差異比例是4.17%。

採用兩種評估方法得出評估結果出現差異的主要原因是：

- (1) 採用資產基礎法評估是以資產的成本重置為價值標準，反映的是資產投入(購建成本)所耗費的社會必要勞動，這種購建成本通常將隨著國民經濟的變化而變化。
- (2) 收益法評估是以資產的預期收益為價值標準，反映的是資產的經營能力(獲利能力)的大小，這種獲利能力通常將受到宏觀經濟、政府控制以及資產的有效使用等多種條件的影響。

由於兩種評估方法價值標準、影響因素不同，從而造成兩種評估方法下評估結果的差異。

2. 最終評估結論選取

綜上，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評估結果作為最終評估結論。即：截至評估基準日2022年12月31日，無錫雲水水務投資有限公司納入評估範圍內的所有者權益賬面價值為2,378.24萬元，股東全部權益評估值為5,704.60萬元，增值額為3,326.36萬元，增值率為139.87%。

以上內容摘自資產評估報告正文，欲瞭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。

以下內容摘自鵝湖雲水評估報告。

**雲南水務投資股份有限公司擬公開掛牌轉讓
所持有的無錫鵝湖雲水水務投資有限公司100%股權項目
涉及無錫鵝湖雲水水務投資有限公司股東全部權益
資產評估報告·摘要**

沃克森國際評報字(2023)第2530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，採用資產基礎法和收益法，按照必要的評估程序，對雲南水務投資股份有限公司擬公開掛牌轉讓所持有的無錫鵝湖雲水水務投資有限公司100%股權經濟行為涉及的無錫鵝湖雲水水務投資有限公司股東全部權益在2022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公開掛牌轉讓所持有的無錫鵝湖雲水水務投資有限公司100%股權，本經濟行為已經2023年11月1日雲南省康旅控股集團有限公司《第一屆董事會第297次會議決議》(雲康旅董決會議[2023]06號)及2023年8月16日雲南水務投資股份有限公司《總經理辦公會議紀要》第35期關於雲南水務投資股份有限公司擬以公開掛牌方式轉讓無錫鵝湖雲水水務投資有限公司100%股權的議案通過。

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公開掛牌轉讓所持有的無錫鵝湖雲水水務投資有限公司100%股權涉及的無錫鵝湖雲水水務投資有限公司股東全部權益；評估範圍為經濟行為之目的所涉及的無錫鵝湖雲水水務投資有限公司於評估基準日申報的所有資產和相關負債。

無錫鵝湖雲水水務投資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[2023]200991號審計報告。

三、評估範圍

評估範圍為經濟行為之目的所涉及之無錫鵝湖雲水水務投資有限公司於評估基準日申報的所有資產和相關負債。無錫鵝湖雲水水務投資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，並於2023年12月18日出具大華審字[2023]200991號專項審計報告。

截至評估基準日2022年12月31日，無錫鵝湖雲水水務投資有限公司納入評估範圍的所有者權益賬面價值為1,013.96萬元，評估範圍內各類資產及負債的賬面價值見下表：

單位：人民幣萬元

資產	2022年12月31日
流動資產	1,542.13
非流動資產	2,378.58
固定資產淨額	1.71
無形資產	2,340.56
其中：特許經營權	2,340.56
長期待攤費用	18.00
遞延所得稅資產	18.31
資產總計	3,920.72
流動負債	1,272.94
非流動負債	1,633.82
負債合計	2,906.76
所有者權益	1,013.96

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。

被評估單位核心經營資產主要為特許經營權，項目名稱：無錫市錫山區鵝湖污水處理廠二期擴建BOT項目，項目範圍：污水處理廠項目紅線以內二期工程的所有設施，項目規模：：項目建設規模為1萬m³/d。項目地址：本項目地址設在無錫市錫山區鵝湖鎮，內環北路以北、新楊路路以東、白米塘西側。

該特許經營權經無錫市錫山區人民政府批准，依照本協議授予被評估單位在特許期內融資、設計、建設、運營和維護項目設施並收取污水處理服務費的獨佔權利，依照協議的

規定，被評估單位應在特許期內自行承擔費用、責任和風險，負責污水處理廠的投融資、設計、建設、運營與維護，達到全部相關標準並於特許期期滿時將項目所有權利、所有權和權益無償完好移交給授權方或其指定機構。

二期項目於2019年1月建成投入試運營，2020年1月1日為商業運行日；自商業運營日起基本水量為1萬立方米/日，如進水水量不足則按基本水量(即保底水量)計算，如進水水量超出基本水量(即保底水量)，按照實際進水水量計算，基本污水處理費單價在試運營開始為人民幣2.528元/立方米，該基本污水處理費單價為含稅價，污水處理價格每二年調整一次，即由雙方每二年按照調價公式進行一次評估，以決定是否需要對污水處理基本單價和污水處理超進單價進行調整，而且前一個調價日確定的處理單價在下一個調價日到來之前維持不變。調整污水處理價格時，由乙方根據附件8規定的公式計算調價幅度，並於每個調價年度1月7日以前提出調價申請，甲方在收到申請後三十個工作日內核定後上報物價行政主管部門批准，乙方依法享有國家最新稅收優惠政策，甲方每月固定支付乙方污水處理費人民幣50萬元，每兩個月支付一次。按《特許經營協議》計算應支付的污水處理費餘款，甲方於每年年終結算時一次付清。

特許經營權期限為15.2年(自正式運營日開始計算，含建設1期)，終止日期為2034年3月11日，到期後由乙方無償移交給甲方，二期工程污水處理採用一體化MBR工藝，處理後出水達到優於《城鎮污水處理廠污染物排放標準》GB18918-2002一級A標準，處理後的尾水排入先流入白米糖，最終流入望虞河。污水處理完畢後直接排入河道，不涉及中水銷售，污泥處理由無錫中發委託無錫國聯綠由環保科技有限公司進行焚燒處理。委託處理價格為350元/噸，政府補貼268元/噸，實際尚需支付82元/噸。

主要建構築物包括細格柵、曝氣沉砂池及精細格柵池、一體化MBR池、中水回用水池、中水回用泵房、污泥濃縮池、輔助用房等。繼續利用現狀的粗格柵及進水泵房、鼓風機房、脫水機房、變電所，被評估單位污水處理廠佔用的土地為無錫市錫山污水處理有限公司所有，已簽訂租賃合同，合同約定土地至特許經營權結束期間無償提供給被評估單位使用。

四、價值類型

市場價值。

五、評估基準日

2022年12月31日。

六、評估方法

資產基礎法、收益法。

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：

考慮無錫鵝湖雲水水務投資有限公司成立時間較長、歷史年度業績比較穩定，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，本項目選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無錫鵝湖雲水水務投資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，本次評估我們選取收益法、資產基礎法對評估對象進行評估。

(二) 評估方法具體操作思路

1. 收益法評估操作思路

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。以被評估單位收益期企業自由現金流為基礎，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價值。

在企業自由現金流折現模型中，需要進一步解釋的事項如下：

(1) 企業自由現金流(FCFF)的計算

$$FCFF = \text{稅後淨利潤} + \text{折舊與攤銷} + \text{財務費用扣稅後} - \text{資本性支出} - \text{營運資金追加}$$

(2) 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：預測期；

i：預測期第i年；

其中，折現率(加權平均資本成本，WACC)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：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。

權益資本成本採用資本資產定價模型(CAPM)計算，計算公式如下：

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

其中： R_f ：無風險報酬率；

MRP：市場風險溢價；

β ：權益的系統風險係數；

R_c ：企業特有風險係數。

(3) 非經營性、溢餘資產的範圍

非經營性、溢餘資產的範圍包括溢餘資產和非經營性資產，非經營性、溢餘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瞭解，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。

(4) 非經營性、溢餘負債的範圍

非經營性、溢餘負債的範圍包括溢餘負債、非經營性負債等，相應的非經營性、溢餘負債的價值等於溢餘負債與非經營性負債的價值之和。

(5) 股東全部權益價值計算

股東全部權益價值計算公式為：

股東全部權益價值 = 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

(6) 收益年限的確定

根據無錫市錫山區住房和城鄉建設局和雲南水務投資股份有限公司2016年11月簽訂的《錫市錫山區鵝湖污水處理廠二期擴建BOT項目特許經營協議》規定錫市錫山區鵝湖污水處理廠二期擴建BOT項目特許經營期為15.2年(自正式運營日開始計算，含建設1期)，經與管理層訪談，截止日期為2034年3月11日。最終，我們確定無錫鵝湖雲水水務投資有限公司收益期為有限期，預測期為2023年1月至2034年3月，到期後由乙方無償移交給甲方。

(7) 未來收益的確定

無錫市錫山區鵝湖污水處理廠2019年1月建成投入試運營，2020年1月1日為商業運行日，根據無錫市錫山區住房和城鄉建設局和雲南水務投資股份有限公司2016年11月簽訂的《錫市錫山區鵝湖污水處理廠二期擴建BOT項目特許經營協議》，該特許經營權主要收入為向甲方收取污水處理費，項目建設規模1萬立方米/日，自商業運營日起基本水量(即保底水量)為1萬立方米/日，如進水水量不足則按基本水量(即保底水量)計算，如進水水量超出基本水量(即保底水量)，按照實際進水水量計算，基本污水處理費單價在試運營開始為人民幣2.528元/立方米，該基本污水處理費單價為含稅價，以後每2年合同單價調整一次，本次評估未考慮調價的影響，乙方依法享有國家最新稅收優惠政策，特許經營權期限為15.2年(自正式運營日開始計算，含建設1期)，終止日期為2034年3月11日，到期後由乙方無償移交給甲方。

對無錫鵝湖雲水水務投資有限公司未來收益預測涉及的主要指標為保底水量和污水處理單價等。保底水量的確定：根據BOT協議中的保底水量進行測算。污水處理單價：根據無錫市錫山區住房和城鄉建設局和無錫鵝湖雲水水務投資有限公司簽訂的《錫市錫山區鵝湖污水處理廠二期擴建BOT項目特許經營協議》，項目污水處理服務費單價為2.528元/噸(含稅價)。

2. 資產基礎法評估操作思路

本次評估採用資產基礎法對無錫鵝湖雲水水務投資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，然後加總並扣除無錫鵝湖雲水水務投資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) 貨幣資金為銀行存款。對於幣種為人民幣的貨幣資金，以核實後賬面值為評估值。
- (2) 其他債權性資產：主要是應收賬款、預付賬款、其他應收款等，分析其業務內容、賬齡、還款情況，並對主要債務人的資金使用、經營狀況作重點調查瞭解，在核實的基礎上，以可收回金額作為評估值。
- (3) 存貨：包括周轉材料等。對於庫存時間短、流動性強、市場價格變化不大的外購存貨，以抽查核實後的賬面價值確定評估值。
- (4) 其他流動資產

根據被評估單位提供的資產評估申報明細表，評估專業人員向被評估單位調查瞭解了應負擔的增值稅稅率及繳納制度等稅收政策。查閱了被評估單位評估基準日最近一期的完稅證明，以及評估基準日應交稅費的記賬憑證等。其他流動資產以核實後的賬面值確定評估值。

(5) 機器設備

根據各類設備的特點、評估價值類型、資料收集情況等相關條件，主要採用成本法評估。

成本法計算公式如下：

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

評估基準日，被評估單位為一般納稅人，根據國家有關增值稅政策，對企業購入的固定資產所支付的增值進項稅可以抵扣。本次設備評估中，重置全價均不含增值稅進項稅額。

(6) 無形資產

無形資產為特許經營權。

無形資產－特許經營權：本次評估的特許經營範圍內資產的市場價值採用收益法，具體為多期超額收益法。

超額收益法(Excess Earning Method)是用歸屬於目標資產所創造的收益的折現值來確定該項資產價值的評估方法。

具體是先測算目標資產與其他相關貢獻資產共同創造的資產組整體收益，在整體收益中扣除其他相關貢獻資產的相應貢獻，將剩餘收益確定為超額收益，並作為目標資產所創造的收益，再將上述收益採用適當的折現率換算為現值，以獲得目標資產的價值。

其他相關貢獻資產一般包括營運資金、固定資產／其他長期資產、其他無形資產和組合勞動力成本等。超額收益法的計算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+r)^t}$$

其中：

P－目標資產價值；

F_t －第t年資產預期超額收益；

r－折現率；

n－收益年期。

本次特許經營權採用的收入、成本、預測期等主要參數均與收益法參數保持一致，預測期為2023年至2034年3月11日，折現率為8.63%。

(7) 長期待攤費用

核實相關技術項目的立項、原始入賬憑證及攤銷制度，確定賬面核算內容與實際相符。本次長期待攤費用已在特許經營權中評估。

(8) 遞延所得稅資產

對遞延所得稅資產的評估，核對明細賬與總賬、報表餘額是否相符，核對與委估明細表是否相符，查閱款項金額、發生時間、業務內容等賬務記錄，以證實遞延所得稅資產的真實性、完整性。在核實無誤的基礎上，以評估目的實現後資產佔有者還存在的、且與其他評估對象沒有重複的資產和權利的價值確定評估值。

(9) 負債

負債主要包括應付賬款、應付職工薪酬、其他應付款、一年到期非流動負債、長期借款、預計負債等。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、評估結論及其使用有效期

截至評估基準日2022年12月31日，無錫鵝湖雲水水務投資有限公司納入評估範圍內的所有者權益賬面價值為1,013.96萬元，本次評估以收益法評估結果作為最終評估結論：在持續經營前提下，無錫鵝湖雲水水務投資有限公司股東全部權益價值為1,844.03萬元，增值額為830.07萬元，增值率為81.86%。

在使用本評估結論時，提請相關當事方關注以下事項：

1. 無錫鵝湖雲水水務投資有限公司根據財政部稅務總局公告2021年第40號《財政部稅務總局關於完善資源綜合利用增值稅政策的公告》——納稅人從事《目錄》5.2「污水處理勞務」項目，企業選擇了增值稅即徵即退70%政策，並在2018年已在稅局取得即徵即退備案(文號：錫山國稅稅通(2018) 4864號)，如需變更為留底退稅，

根據2022年14號文第10條需在2022年10月前一次性申請變更，截至評估基準日企業未進行變更，故本次評估預測期按照企業實際情況根據即徵即退政策進行評估，特提醒報告使用人注意。

評估結論使用有效期為一年，自評估基準日2022年12月31日起至2023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。

九、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2022年12月31日，無錫鵝湖雲水水務投資有限公司納入評估範圍內的總資產賬面價值為3,920.72萬元，評估值4,554.05萬元，增值額為633.34萬元，增值率為16.15%；負債賬面價值為2,906.76萬元，評估值2,833.94萬元，減值額為72.82萬元，減值率為2.51%；所有者權益賬面值為1,013.96萬元，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1,720.11萬元，增值額為706.15萬元，增值率為69.64%。具體各類資產及負債的評估結果見下表：

單位：人民幣萬元

項目名稱	賬面價值	評估價值	增減值	增值率%
流動資產	1,542.13	1,542.13		
非流動資產	2,378.58	3,011.92	633.34	26.63
其中：固定資產	1.71	1.81	0.11	6.21
無形資產	2,340.56	3,010.00	669.44	28.60
長期待攤費用	18.00		-18.00	-100.00
遞延所得稅資產	18.31	0.11	-18.20	-99.41
資產總計	3,920.72	4,554.05	633.34	16.15
流動負債	1,272.94	1,272.94		
非流動負債	1,633.82	1,561.00	-72.82	-4.46
負債總計	2,906.76	2,833.94	-72.82	-2.51
所有者權益	1,013.96	1,720.11	706.15	69.64

(評估結論的詳細情況見評估明細表)。

(二) 收益法評估結果

評估專業人員通過調查、研究、分析企業資產經營情況及其提供的各項歷史財務資料，結合企業的現狀，考慮國家宏觀經濟政策的影響和企業所處的內外部環境狀況，分析相關經營風險，會同企業管理人員和財務、技術人員，在持續經營和評估假設成立的前提下合理預測未來年度的預測收益、折現率等指標，計算股東全部權益價值為人民幣1,844.03萬元。

增值主要原因是標的公司在未來能夠帶來較高實質性的收益導致評估增值。

(三) 評估結果分析及最終評估結論

1. 評估結果差異分析

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。本次評估採用收益法得出的評估結果是1,844.03萬元，採用資產基礎法得出的評估結果1,720.11萬元，收益法評估結果比資產基礎法高123.92萬元，差異比例是7.20%。

採用兩種評估方法得出評估結果出現差異的主要原因是：

- (1) 採用資產基礎法評估是以資產的成本重置為價值標準，反映的是資產投入(購建成本)所耗費的社會必要勞動，這種購建成本通常將隨著國民經濟的變化而變化。
- (2) 收益法評估是以資產的預期收益為價值標準，反映的是資產的經營能力(獲利能力)的大小，這種獲利能力通常將受到宏觀經濟、政府控制以及資產的有效使用等多種條件的影響。

由於兩種評估方法價值標準、影響因素不同，從而造成兩種評估方法下評估結果的差異。

2. 最終評估結論選取

綜上，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評估結果作為最終評估結論。即：截至評估基準日2022年12月31日，無錫鵝湖雲水水務投資有限公司納入評估範圍內的所有者權益賬面價值為1,013.96萬元，股東全部權益評估值為1,844.03萬元，增值額為830.07萬元，增值率為81.86%。

以上內容摘自資產評估報告正文，欲瞭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。



Moore CPA Limited

801-806 Silvercord, Tower 1,
30 Canton Road, Tsimshatsui,
Kowloon, Hong Kong

T +852 2375 3180
F +852 2375 3828

www.moore.hk

大華馬施雲
會計師事務所有限公司

敬啟者：

**有關標的公司(定義見下文)股權估值的貼現
未來估計現金流量之計算方法的獨立核證報告**

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二零二三年十二月二十日編製有關無錫中發水務投資有限公司、無錫雲水水務投資有限公司及無錫鵝湖雲水水務投資有限公司(統稱「標的公司」)股權於二零二二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。由雲南水務投資股份有限公司(「貴公司」)所編製及發佈的有關標的公司的估值載於日期為二零二四年六月二十四日之公告(「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

貴公司董事(「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。

本行應用由香港會計師公會頒佈之香港質量控制準則第1號「進行財務報表審計或審閱或其他核證或相關服務委聘的會計師行的質量控制」，該準則要求本行設計、執行並運作一個質量控制系統，包括有關遵從道德規定、專業標準及適用法律及監管規定的政策或程序。

申報會計師的責任

我們的責任是根據上市規則第14.60A(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。

我們已根據日期為二零二四年六月六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。

此致

中國
雲南昆明
高新技術開發區
海源北路 2089 號
雲南水務投資股份有限公司

董事會 台照

大華馬施雲會計師事務所有限公司
執業會計師

白智仁
執業牌照號碼：P06923
謹啟

香港，二零二四年六月二十四日



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)

敬啟者：

關於：公告一
主要交易
出退出售權益

我們(雲南水務投資股份有限公司(「本公司」)，股份代號：6839)提述本公司日期為二零二四年六月二十四日之公告(「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。估值採用基於貼現現金流量預測的收益法，其被視作上市規則第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14.60A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五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。

此致

香港
中環康樂廣場8號
交易廣場二座12樓
香港聯合交易所有限公司
上市科 台照

代表董事會
雲南水務投資股份有限公司
梅偉
董事長
謹啟

二零二四年六月二十四日

* 僅供識別

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，本公司董事、監事及最高行政人員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第 XV 部）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 (%)
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，本公司董事、監事及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。

於最後實際可行日期，(i) 梅偉先生(非執行董事)為綠色環保黨委書記、董事長；(ii) 戴日成先生(非執行董事)為北京碧水源總裁、黨委副書記、執行總裁；(iii) 陳勇先生(非執行董事)為寧波昆侖信元股權管理合夥企業(有限合夥)董事總經理及煙台信貞添盈股權投資中心(有限合夥)執行事務合夥人委派代表；(iv) 龍利民先生(監事)為北京碧水源計劃採購部經理、運營總監、經營總監、採購總監、總裁助理、副總裁、高級副總裁；及(v) 朱振先生(監事)為雲南康旅控股戰略發展部總經理及彩雲國際投資有限公司董事長。除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事、監事或最高行政人員為於股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第 XV 部第 2 及第 3 分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉的公司之董事或僱員。

3. 主要股東於股份及相關股份中的權益

據本公司所深知，於最後實際可行日期，下列人士(本公司董事、監事或最高行政人員除外，彼等的權益於上文「董事、監事及最高行政人員於股份、相關股份及債券中的權益」一節披露)於本公司股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第 XV 部第 2 及第 3 分部須知會本公司的權益或淡倉或於本公司 5% 或以上的各類別已發行股本中擁有記錄於本公司根據證券及期貨條例第 336 條須存置的登記冊中的權益或淡倉：

股東名稱	身份	股份類別	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
				(%)	(%)
綠色環保 ¹	實益擁有人，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	實益擁有人，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	實益擁有人，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	佔已發行
				各類別的 概約百分比 (%)	股份總數的 概約百分比 (%)
王勇 ¹	實益擁有人，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 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
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
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
寧波昆侖信元 股權投資管理 合夥企業 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
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 ¹	於受控法團的權益	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(佔已發行股份總數約31.01%)中擁有權益。

黃雲建先生為1,950,000股內資股的實益擁有人。

劉旭軍先生為195,000股內資股的實益擁有人。

王勇先生為585,000股內資股的實益擁有人。

憑藉綠色環保、劉旭軍、黃雲建與王勇簽訂的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、黃雲建與王勇分別同意就在本公司股東大會上行使投票權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、黃雲建及王勇被視為於彼等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，其擁有信貞添盈3.85%權益並為124,754,169股內資股的實益擁有人；寧波昆侖信元由昆侖信託有限責任公司控制99%；昆侖信託有限責任公司由中油資產管理有限公司控制82.18%；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控制77.35%。

除上文所披露者外，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(本公司董事、監事及最高行政人員除外)告知，彼於本公司股份或股本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，或記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條須存置的登記冊中的權益或淡倉，或於本公司5%或以上的各類別已發行股本中擁有任何權益或淡倉。

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對本集團而言屬重大的合約或安排的權益

於最後實際可行日期，概無董事自二零二三年十二月三十一日(即本集團最近刊發的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，且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，本集團概無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) 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；
- (b) 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；

- (c) 本公司與北控水務(中國)投資有限公司訂立日期為二零二三年二月二十七日的產權交易合同，據此，本公司同意出售及北控水務(中國)投資有限公司同意收購紅河州水務產業投資有限公司及水富縣水務產業投資有限公司的100%股權，代價分別為人民幣155,400,000元及人民幣28,300,000元；
- (d) 本公司與澧縣國有資產經營管理中心訂立日期為二零二四年六月十四日的產權交易合同，據此，本公司同意出售及澧縣國有資產經營管理中心同意收購湖南澧州水務有限公司的65%股權，代價為人民幣80,589,416元；及
- (e) 產權交易合同。

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) 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五及六；
- (c) 估值報告，其全文載於本通函附錄二、三及四；
- (d) 本附錄「專家及同意」一段所述之書面同意書；及
- (e) 本通函。