
此乃要件 請即處理

倘閣下對本通函任何方面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註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

倘閣下已出售或轉讓名下所有股份，應立即將本通函連同隨附代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

本通函就有關2016年8月29日上午10時正舉行的股東特別大會向股東發出。

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



三江化工

SANJIANG CHEMICAL

CHINA SANJIANG FINE CHEMICALS COMPANY LIMITED

中國三江精細化工有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2198)

- (1) 主要及關連交易 —
出售目標公司之51%股本權益；**
- (2) 主要交易及持續關連交易 —
完成出售目標公司之51%股本權益後提供予
目標公司之財務援助；**
- (3) 建議有條件特別股息；**
- 及**
- (4) 股東特別大會通告**
- 獨立董事委員會及獨立股東之
獨立財務顧問**
- 嘉林資本有限公司**

 **Gram Capital Limited**
嘉林資本有限公司

本封面頁所用詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。董事會函件載於本通函第5至28頁。獨立董事委員會函件載於本通函第29至30頁，當中載有其向獨立股東提供之建議及推薦意見。嘉林資本致獨立董事委員會及獨立股東之函件載於本通函第31至49頁。

股東特別大會將於2016年8月29日上午10時正假座香港上環德輔道中199號無限極廣場20樓Compass Office舉行，召開大會之通告載於本通函第72至74頁。如閣下未能親身出席大會，務請閣下按照隨附代表委任表格上印列之指示填妥表格，並盡早交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，且無論如何不少於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間前48小時交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

2016年8月12日

目 錄

	頁次
釋義	1-4
董事會函件	5-28
獨立董事委員會函件	29-30
嘉林資本函件	31-49
附錄一 — 本集團之財務資料	50-52
附錄二 — 估值報告	53-65
附錄三 — 一般資料	66-71
股東特別大會通告	72-74

釋 義

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「該公告」	指	本公司日期為2016年6月17日之公告，內容有關(其中包括)出售事項及財務援助
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予該詞之涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	任何日子(星期六、星期日及香港法定假期除外)
「佳都國際」	指	佳都國際有限公司，於香港註冊成立之有限公司，並為本公司之直接全資附屬公司
「通函」	指	本公司日期為2016年8月12日之通函，內容有關(其中包括)出售事項及財務援助
「本公司」	指	中國三江精細化工有限公司，於開曼群島註冊成立之公司，其已發行股份在聯交所主板上市
「完成」	指	完成買賣協議，應於完成日期發生
「完成日期」	指	完成發生之日期
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予該詞之涵義
「代價」	指	人民幣306,000,000元，即出售事項之代價
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	根據買賣協議的條款及條件出售銷售權益
「股東特別大會」	指	本公司將予召開之股東特別大會，藉以讓獨立股東考慮並酌情批准及追認買賣協議、貸款及擔保協議以及其項下擬進行的交易以及由股東批准特別股息
「財務援助」	指	貸款及擔保的統稱
「本集團」	指	本公司及其不時之附屬公司的統稱

釋 義

「擔保」	指	本集團以目標公司為受益人向若干銀行就目標公司的還款責任提供擔保
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由於2016年6月17日(本公司訂立買賣協議以及貸款及擔保協議之時)或之前加入本公司的全體現任獨立非執行董事(即沈凱軍先生及裴愚女士)組成的董事會之獨立董事委員會，而彼等於買賣協議、貸款及擔保協議以及其項下擬進行的交易中並無擁有重大利益
「獨立財務顧問」或 「嘉林資本」	指	嘉林資本有限公司，可進行證券及期貨條例所界定的第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，為就買賣協議、貸款及擔保協議以及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見的獨立財務顧問
「獨立股東」	指	並不涉及或於買賣協議、貸款及擔保協議以及其項下擬進行的交易中擁有權益之股東(即管先生及韓女士以及彼等各自的聯繫人除外的股東)
「嘉化」	指	浙江嘉化集團股份有限公司，於中國成立之股份有限公司，並為於最後可行日期由杭州浩明投資有限公司(於中國成立的有限責任公司，由管先生、韓女士及韓建平先生(為執行董事)分別擁有75.00%、20.00%及5.00%權益的公司)擁有67.43%權益的公司
「嘉化能源化工公司」	指	浙江嘉化能源化工股份有限公司(前稱浙江嘉化工業園投資發展有限公司)，於中國成立的有限責任公司，由嘉化及管先生分別擁有約61.047%及2.15%權益，且於最後可行日期成立為嘉化之非全資附屬公司及本公司之關連人士之公司

釋 義

「江浩投資」	指	嘉興港區江浩投資發展有限公司，於中國成立之有限責任公司，並為於最後可行日期由管先生及韓女士分別擁有80.00%及20.00%權益的公司，且為本公司之關連人士
「最後可行日期」	指	2016年8月11日，為本通函刊印前確定當中所載若干資料之最後可行日期
「貸款及擔保協議」	指	本公司與目標公司訂立日期為2016年6月17日的貸款及擔保協議(經補充貸款及擔保協議修訂)，其將於完成後生效
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「貸款」	指	目標公司於最後可行日期結欠本集團約人民幣1,050,000,000元之貸款
「美福碼頭」	指	浙江乍浦美福碼頭倉儲有限公司，於中國註冊成立之有限責任公司，並於最後可行日期，為嘉化能源化工公司之全資附屬公司，並為本公司之關連人士
「管先生」	指	執行董事管建忠先生
「韓女士」	指	執行董事韓建紅女士
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「買方」	指	Sure Capital及江浩投資的統稱
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣元
「銷售權益」	指	目標公司註冊資本中合共51.00%股本權益
「三江化工」	指	三江化工有限公司，於2003年12月9日在中國成立之有限責任公司，並於最後可行日期為本公司間接全資附屬公司
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例

釋 義

「股份」	指	本公司股本中每股0.10港元之普通股
「股東」	指	本公司股東
「買賣協議」	指	賣方與買方訂立日期為2016年6月17日的買賣協議(經補充買賣協議修訂)，內容有關(其中包括)出售事項
「特別股息」	指	總額約為148,966,000港元之特別股息
「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章公司條例所賦予該詞之涵義
「補充貸款及擔保協議」	指	本公司與目標公司訂立日期為2016年8月11日的貸款及擔保協議補充協議
「補充買賣協議」	指	賣方與買方訂立日期為2016年8月11日的買賣協議補充協議
「Sure Capital」	指	Sure Capital Holdings Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並為於最後可行日期由管先生及韓女士分別擁有約84.71%及15.29%權益的公司，且為本公司之關連人士
「目標公司」	指	浙江美福石油化工有限責任公司，於中國成立之有限責任公司，並於最後可行日期為本公司之合營公司
「賣方」	指	三江化工及佳都國際的統稱
「興興」	指	浙江興興新能源科技有限公司，於2011年1月19日在中國成立之有限責任公司，並為本公司之非全資附屬公司，於最後可行日期，由本公司、嘉化及獨立第三方分別間接擁有75%、12%及13%權益
「%」	指	百分比



三江化工

SANJIANG CHEMICAL

CHINA SANJIANG FINE CHEMICALS COMPANY LIMITED

中國三江精細化工有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2198)

執行董事：

管建忠先生 (主席)

韓建紅女士

牛瑛山先生

韓建平先生

註冊辦事處：

Cricket Square, Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman, KY1-1111

Cayman Islands

獨立非執行董事：

沈凱軍先生

裴愚女士

孔良先生

香港主要營業地點：

香港

上環

德輔道中199號

無限極廣場601至602室

**(1)主要及關連交易 —
出售目標公司之51%股本權益；
(2)主要交易及持續關連交易 —
完成出售目標公司之51%股本權益後提供予
目標公司之財務援助；
及
(3)建議有條件特別股息**

敬啟者：

緒言

茲提述(i)該公告，內容有關(其中包括)買賣協議以及貸款及擔保協議各自項下擬進行之交易；(ii)本公司日期為2016年8月11日的公告，內容有關補充買賣協議及補充貸款及擔保協議。

董事會函件

本通函旨在向閣下提供有關(其中包括)(i)買賣協議以及貸款及擔保協議及項下擬進行交易以及建議有條件特別股息各自之進一步資料；(ii)獨立董事委員會致獨立股東之推薦意見；(iii)嘉林資本致獨立董事委員會及獨立股東之建議；及(iv)股東特別大會通告及代表委任表格。

(1) 主要及關連交易 — 出售目標公司之51%股本權益

董事宣佈，於2016年6月17日，賣方(各自均為本公司的全資附屬公司)(作為賣方)與買方訂立買賣協議(經補充買賣協議修訂)，據此，賣方有條件同意出售而買方有條件同意購買銷售權益，代價為人民幣306,000,000元(相等於約360,000,000港元)。買賣協議的主要條款載列如下。

買賣協議

日期： 2016年6月17日(交易時段後)

訂約方：

賣方： (1) 三江化工(本公司的間接全資附屬公司)，作為目標公司的18.00%股本權益的賣方；及
(2) 佳都國際(本公司的直接全資附屬公司)，作為目標公司的33.00%股本權益的賣方

買方： (1) 江浩投資；及
(2) Sure Capital

於最後可行日期，Sure Capital由管先生及韓女士分別擁有約84.71%及15.29%權益，而江浩投資則由管先生及韓女士分別擁有80.00%及20.00%權益。

主要事項

根據買賣協議，賣方有條件同意出售而買方有條件同意購買銷售權益，為目標公司全部註冊資本中合共51.00%的股本權益，惟須待該協議內所載的條款獲達成後，方可作實。

代價及付款方式

代價應為人民幣306,000,000元，當中人民幣108,000,000元支付予三江化工及人民幣198,000,000元支付予佳都國際。代價應由各名買方以下列方式支付予各名賣方：

- (1) 人民幣30,600,000元，即代價的10%，應於簽訂買賣協議起計五個營業日內支付，作為訂金及部分代價的付款（「訂金」），當中人民幣10,800,000元應由江浩投資支付予三江化工及人民幣19,800,000元應由Sure Capital支付予佳都國際；
- (2) 人民幣91,800,000元，即代價的30%，應於完成日期後五個營業日內支付，當中人民幣32,400,000元應由江浩投資支付予三江化工及人民幣59,400,000元應由Sure Capital支付予佳都國際；
- (3) 人民幣91,800,000元，即代價的30%，應於完成日期後兩個月內支付，當中人民幣32,400,000元應由江浩投資支付予三江化工及人民幣59,400,000元應由Sure Capital支付予佳都國際；及
- (4) 餘額人民幣91,800,000元，即代價的30%，應於2016年12月31日或之前或完成日期後四個月內（以發生時間較後者或買方與賣方之間可能以書面協定的該較後日期為準）支付，當中人民幣32,400,000元應由江浩投資支付予三江化工及人民幣59,400,000元應由Sure Capital支付予佳都國際。

代價應由各名買方以支票或將應付金額轉賬至各個賣方指定的銀行賬戶的方式支付。

代價乃由賣方及買方經參考目標公司的51%股本權益由獨立估值師於2016年3月31日評估的市場價值約人民幣303,400,000元按公平磋商釐定。

先決條件

買賣協議的完成須待下列條件獲達成(或(倘適用)由買方豁免)後,方可作實:

- (a) 獨立股東已於股東特別大會上通過普通決議案,以批准買賣協議及其項下擬進行的出售事項;
- (b) 獨立股東已於股東特別大會上通過普通決議案,以批准貸款及擔保協議以及其項下擬進行的財務援助;
- (c) 各名買方的董事會及股東已通過決議案,以批准買賣協議及其項下擬進行的出售事項;
- (d) 買方信納目標公司的盡職審查結果;及
- (e) 已自相關中國監管機關取得出售事項相關的所有必須批准、同意及授權(倘適用)。

倘上文載列的任何先決條件無法於2016年12月31日(或買方與賣方之間可能以書面協定的該較後日期)或之前獲達成或(僅就上文(c)、(d)及(e)項而言)豁免,訂約方進行完成的責任將會停止及終止,除任何買賣協議先前違約事宜外,概無訂約方可就買賣協議所述的任何事宜向其他訂約方有任何申索或責任。各名賣方應自2016年12月31日(或買方與賣方之間可能以書面協定的該較後日期)起計10個營業日內退還訂金予各名買方。

完成

完成應於完成日期(即買賣協議載列的先決條件獲達成(或(倘適用)豁免)後第五個營業日或買方與賣方以書面互相協定的任何其他日期)發生。

為保障本集團的利益,賣方與買方訂立補充買賣協議,據此,買方承諾於完成後,以賣方為受益人質押(「質押」)彼等於完成後持有的銷售權益,作為貸款及擔保協議項下目標公司的責任的擔保。自完成起計一個月內,須自相關中國監管機關取得與質押有關的所有必要批准、同意及授權(倘必要)。倘目標公司無法按照貸款及擔保協議所

董事會函件

載的時間表償還或減少財務援助及管先生無法履行承諾，為目標公司向本公司償還任何差額，確保按照貸款及擔保協議所載的時間表償還及／或減少財務援助，而賣方(作為本集團的成員公司)應執行有關保證。於有關情況下，出售事項將會撤銷，意味著目標公司將再次由本集團擁有51%權益，而賣方將沒收代價的全數金額，倘出售事項撤銷，賣方並無責任退還任何款項予買方，而目標公司將由本集團擁有51%權益，據此，其將不再為本公司的關連人士，並將再次為本公司的合營公司。於此情況下，在執行該擔保後，根據上市規則第14A章，財務援助將不再構成本公司的持續關連交易。本公司將於完成後就質押作出進一步公告。

本集團亦將自管先生獲得日期為2016年8月11日向本公司作出的另一項不可撤回承諾，倘出售事項撤銷，且目標公司的資產淨值於出售事項撤銷之時少於完成後的目標公司的資產淨值，則管先生(作為買方的控股股東)將自行以現金直接向本公司償還有關差額(即差額 = (i)目標公司於出售事項撤銷之時的資產淨值減(ii)完成後的目標公司的資產淨值乘以(iii)51%(即彼於目標公司有效持股))。目標公司的資產淨值為經審核數字，有待獨立核數師根據中國公認會計原則核實。

本公司管理層強調，由於買方僅於完成後方可簽訂質押協議及安排質押，賣方及買方於完成前訂立質押協議於法律上並不可行。

(2) 主要交易及持續關連交易 — 完成出售目標公司之51%股本權益後提供予目標公司之財務援助

董事會宣佈，於2016年6月17日，本公司與目標公司訂立貸款及擔保協議，據此，本公司已有條件同意繼續(i)向目標公司提供貸款；及(ii)擔保目標公司的若干還款責任，於完成後為期三年。下文載列貸款及擔保協議主要條款的詳情。

貸款及擔保協議

日期： 2016年6月17日(交易時段後)

訂約方：

貸款人及擔保人： 本集團

借款人： 目標公司

於最後可行日期，Sure Capital由管先生及韓女士分別擁有約84.71%及15.29%權益，而江浩投資則由管先生及韓女士分別擁有80.00%及20.00%權益。於完成後，由於目標公司將分別由江浩投資及Sure Capital分別擁有約18.00%及33.00%權益，目標公司將成為管先生及韓女士的聯繫人，並因而為本公司的關連人士。

主要事項

根據貸款及擔保協議，本公司已有條件同意繼續(i)向目標公司提供貸款；及(ii)擔保目標公司的若干還款責任，於完成後為期三年。根據上市規則第14A章，貸款及擔保協議將於完成後生效。

貸款及擔保

作為目標公司的控股股東(就上市規則而言)，自本公司於2013年收購目標公司的51%股本權益以來，本公司及其附屬公司一直以貸款及擔保的方式，向目標公司提供必要資金及財務援助，作為其營運資金。貸款已用作目標公司的一般營運資金。於本公司與目標公司訂立貸款及擔保協議前，本公司已(i)提供總金額約人民幣1,050,000,000元的貸款予目標公司，按年利率10%計息；及(ii)以若干借款銀行為受益人，就總額最多約為人民幣1,000,000,000元(即該等擔保的總額)提供還款責任擔保(按

董事會函件

循環基準)，讓目標公司可獲得若干銀行融資，應付本集團的擔保費為每年計算的擔保總額的1%。於最後可行日期，目標公司已動用本集團擔保的銀行融資合共約人民幣400,000,000元。

根據貸款及擔保協議，待以下規定目標公司於若干時間內償還及／或逐步將財務援助減少若干金額的條款獲達成後，本集團將繼續(i)向目標公司提供貸款，金額最多為本公司與目標公司訂立貸款及擔保協議前本公司提供予目標公司的貸款總額(即人民幣1,050,000,000元)；及(ii)就目標公司還款責任提供擔保(按循環基準)，金額最高為本公司與目標公司訂立貸款及擔保協議前本公司提供予目標公司的有關擔保的總額(即人民幣1,000,000,000元)：

- (a) 目標公司須於自完成日期起計首年內償還及／或減少財務援助總額至少18%，即人民幣369,000,000元(佔上述貸款總額(即人民幣1,050,000,000元)及上述擔保總額(即人民幣1,000,000,000元)總和的18%)；
- (b) 目標公司須於自完成日期起計第二年內按累計基準償還及／或減少財務援助總額至少48%，即人民幣984,000,000元(佔上述貸款總額(即人民幣1,050,000,000元)及上述擔保總額(即人民幣1,000,000,000元)總和的48%)；及
- (c) 目標公司須於完成日期起計第三年內償還及／或減少財務援助未償還總額的100%。

根據補充貸款及擔保協議，貸款的全數金額將僅供目標公司用作一般營運資金而不作其他用途。

董事會函件

根據貸款及擔保協議，財務援助將由質押作擔保且將繼續受限於(i)本公司與目標公司訂立貸款及擔保協議前，本公司一直向目標公司收取的相同利率，乃根據於各月底貸款結餘未償還金額計算；及(ii)本公司與目標公司訂立貸款及擔保協議前，本公司一直向目標公司收取的相同擔保費，所收取的費用乃根據於各財務年度年結日的擔保總額計算。目標公司並無須符合的財務比率基準。本集團先前對目標公司的資產並無作出任何申索。於整段貸款及擔保協議期間，貸款的利率及擔保的擔保費乃按公平磋商及根據下列各項而釐定：

- (i) 截至2015年12月31日止三個年度本集團授予目標公司各項貸款及本集團就若干銀行授予目標公司的貸款以該等銀行為受益人提供的擔保的相同過往利率（即每年10%）及擔保費（即每年1%）；及
- (ii) 截至2015年12月31日止年度關連公司授予本集團的各項貸款的相若過往利率（即每年10%）。

根據(i)買方承諾於完成後設立以賣方為受益人的質押，作為目標公司履行貸款及擔保協議的責任的保證；(ii)上文；(iii)董事認為截至2015年12月31日止三個年度中國的已授出貸款利率及擔保費市場並無重大變動；及(iv)董事預期，中國已授出貸款利率及擔保費市場於貸款及擔保協議年期內將不會有任何重大變動，董事認為，於整段貸款及擔保協議期間，利率及擔保費乃按一般商業條款釐定。

先決條件

貸款及擔保協議將於以下條件獲達成後生效：

- (a) 獨立股東已於股東特別大會上通過普通決議案，以批准買賣協議及其項下擬進行的出售事項；
- (b) 獨立股東已於股東特別大會上通過普通決議案，以批准貸款及擔保協議以及其項下擬進行的財務援助；及
- (c) 完成。

董事會函件

過往最高交易金額及年度上限

於截至2013年、2014年及2015年12月31日止三個財政年度以及截至2016年5月31日止五個月的財務援助過往最高金額如下：

	截至12月31日止財政年度的 最高金額			截至5月31日止五個月
	2013年	2014年	2015年	2016年
財務援助過往最高金額 (包括相關利息及擔保費)	人民幣1,845,682,000元	人民幣3,036,727,000元	人民幣2,881,934,000元	人民幣1,897,083,000元 ^{附註}

附註：由於本公司就目標公司還款責任以若干借款銀行為受益人而提供的擔保乃循環基準，倘於截至2016年5月31日止五個月屆滿日期後失效的若干擔保協議進行續訂過程，截至2016年5月31日止五個月的財務援助的過往金額少於完成日期後首年財務援助的年度上限金額。然而，由於本公司過往於截至2015年12月31日止三個年度提供約人民幣1,000,000,000元的循環基準擔保，財務援助的年度上限金額(包括相關利息及擔保費)將為人民幣2,165,000,000元，超出截至2016年5月31日止五個月的過往金額。

董事建議於完成日期後三個年度的財務援助年度上限如下：

	期間年度上限金額		
	完成日期後第一年	完成日期後第二年	完成日期後第三年
財務援助年度上限金額(包括相關利息及擔保費)	人民幣 2,165,000,000元	人民幣 1,792,310,000元	人民幣 1,171,160,000元

年度上限乃根據以下因素釐定：

- (i) 截至2013年、2014年及2015年12月31日止三個財政年度以及截至2016年5月31日止五個月及最高過往貸款及擔保金額；
- (ii) 根據貸款及擔保協議於完成日期後三個年度各年的預期最高貸款及擔保金額，計入於貸款及擔保協議所載若干時限內，目標公司需要償還及／或逐步減少財務援助的若干金額；及

- (iii) 於貸款及擔保協議項下將由本公司所收取於貸款項下的利息收入最高金額及於擔保項下的擔保費，乃假設財務援助由目標公司動用作貸款及擔保協議項下規定的最大限度。

董事認為，貸款及擔保協議項下的財務援助年度上限乃公平合理及符合本集團及股東的整體利益。

管先生之承諾

就貸款及擔保而言，本集團已取得管先生向本公司不可撤回承諾，倘本公司就目標公司無法於協定時間內還款及／或減少財務援助及／或支付相關利息及／或擔保費（視乎情況而定）提出申索，彼將自行直接向本公司償還本集團可能產生的任何虧損的有關金額。

本集團已取得另一項管先生向本公司作出的不可撤回承諾，據此，倘管先生不再為本公司控股股東，貸款（財務援助項下）將成為須立刻償還予本集團，而目標公司及管先生亦將採取即時措施（例如以管先生私人擔保或管先生擁有而非本集團一部分的公司提供擔保，取代擔保責任），以解除本集團的擔保責任（財務援助項下），惟須視乎相關銀行處理的可能所需時間而定。就董事所深知及確信，根據彼等之過往經驗，解除擔保責任之估計處理時間將不會超過三個月。根據管先生所作出的不可撤回承諾，本集團先前對管先生的資產並無作出任何申索。

根據補充買賣協議，買方承諾於完成後設立質押。自完成起計一個月內，須自相關中國監管機關取得與質押有關的所有必要批准、同意及授權（倘必要）。倘目標公司無法按照貸款及擔保協議所載的時間表償還或減少財務援助及管先生無法履行承諾，為目標公司向本公司償還任何差額，確保按照貸款及擔保協議所載的時間表償還及／或減少財務援助，而賣方（作為本集團的成員公司）應執行有關保證。於有關情況下，出售事項將會撤銷，意味著目標公司將再次由本集團擁有51%權益，而賣方將沒收代價的全數金額，倘出售事項撤銷，賣方並無責任退還任何款項予買方，而目標公司將由本集團擁有51%權益，據此，其將不再為本公司的關連人士，並將再次為本公司的合

董事會函件

營公司。於此情況下，在執行該擔保後，根據上市規則第14A章，財務援助將不再構成本公司的持續關連交易。本公司將於完成後就質押作出進一步公告。

本集團亦將自管先生獲得日期為2016年8月11日向本公司作出的另一項不可撤回承諾，倘出售事項撤銷，且目標公司的資產淨值於出售事項撤銷之時少於完成後的目標公司的資產淨值，則管先生(作為買方的控股股東)將自行直接以現金向本公司償還有關差額(即差額 = (i)目標公司於出售事項撤銷之時的資產淨值減(ii)完成後的目標公司的資產淨值乘以(iii)51%(即彼於目標公司有效持股))。目標公司的資產淨值為經審核數字，有待獨立核數師根據中國公認會計原則核實。

本公司管理層強調，由於買方僅於完成後方可簽訂質押協議及安排質押，賣方及買方於完成前訂立質押協議於法律上並不可行。

根據補充貸款及擔保協議，貸款的全數金額將僅供目標公司用作一般營運資金而不作其他用途。

於最後可行日期，管先生(連同其配偶)於(i)本公司約50.29%股本權益(於最後可行日期，該等股份的市值約為849,000,000港元)；及(ii)浙江嘉化能源化工股份有限公司(股份代號：SH600273)約45.67%股本權益(於最後可行日期，上述股份市值約人民幣5,208,100,000元)擁有權益。上述股份及浙江嘉化能源化工股份有限公司股份的價值大於貸款及擔保協議項下的財源援助(包括相關利息及擔保費)的最大金額約人民幣2,165,000,000元，因此，董事會認為，就提供上述不可撤回承諾而言，管先生的可信性可予信納。

內部監控措施

雖然目標公司並無財務比率基準須符合，但為了確保目標公司能夠履行其於財務援助項下的責任以保障本公司於財務援助項下的利益，除(i)取得質押；及(ii)自管先生取得上述兩項不可撤回承諾外，本公司將要求目標公司提供其每月管理賬目，並與目

標公司的管理層定期討論，以確保目標公司可償還及／或逐步減少財務援助。當釐定目標公司是否有能力償還或減少財務援助時，本公司將考慮目標公司的銷售訂單清單、原材料訂單清單、貿易應收款項結餘以及現金及銀行每月結餘，以

- (1) 確定目標公司是否有能力及時償還月息；及
- (2) 估計目標公司是否將有能力按要求及時償還或減少本金額。

此外，本公司亦將每季與管先生討論目標公司的現金流量及流動資金狀況，而本公司將要求管先生向目標公司提供資金（倘必要），確保目標公司有能力及時償還利息及本金額。再者，本公司將出席目標公司及其銀行每月舉行的所有會議，確保相關銀行可按要求及時解除本集團的擔保。最後，本公司將每月與管先生討論目標公司的融資及銀行融資狀況，而本公司將要求管先生提供其自身擔保及所有其他舉措，確保相關銀行可及時解除本集團的擔保。

(3) 建議宣派有條件特別股息

董事會宣佈，於2016年6月29日，宣派特別股息總額約為148,966,000港元（按於最後可行日期已發行993,104,000股股份計算，金額相等於每股股份約15.0港仙及合共派付約人民幣126,621,000元），惟須待下列各項獲達成後，方可作實：

- (i) 股東已於股東特別大會上通過普通決議案，以批准分派特別股息；
- (ii) 獨立股東已於股東特別大會上通過普通決議案，以批准買賣協議及其項下擬進行的出售事項；
- (iii) 獨立股東已於股東特別大會上通過普通決議案，以批准貸款及擔保協議以及其項下擬進行的財務援助；及
- (iv) 完成。

倘所有上述條件獲達成，特別股息將支付予於2016年9月5日營業時間結束時名列本公司股東名冊的股東。

暫停辦理股份過戶登記手續

為釐定收取特別股息的權利，本公司將於2016年9月2日至2016年9月5日(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記，期間將不會辦理股份過戶登記手續。謹此提醒股東，為符合資格(其中包括)收取特別股息，所有過戶文件連同相關股票必須在不遲於9月1日下午4時30分送達本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，以作登記。

有關本公司、目標公司及買方之資料

本公司

本公司為投資控股公司。本集團主要從事生產及銷售環氧乙烷、乙二醇、乙烯、丙烯及表面活性劑以及提供表面活性劑加工服務。

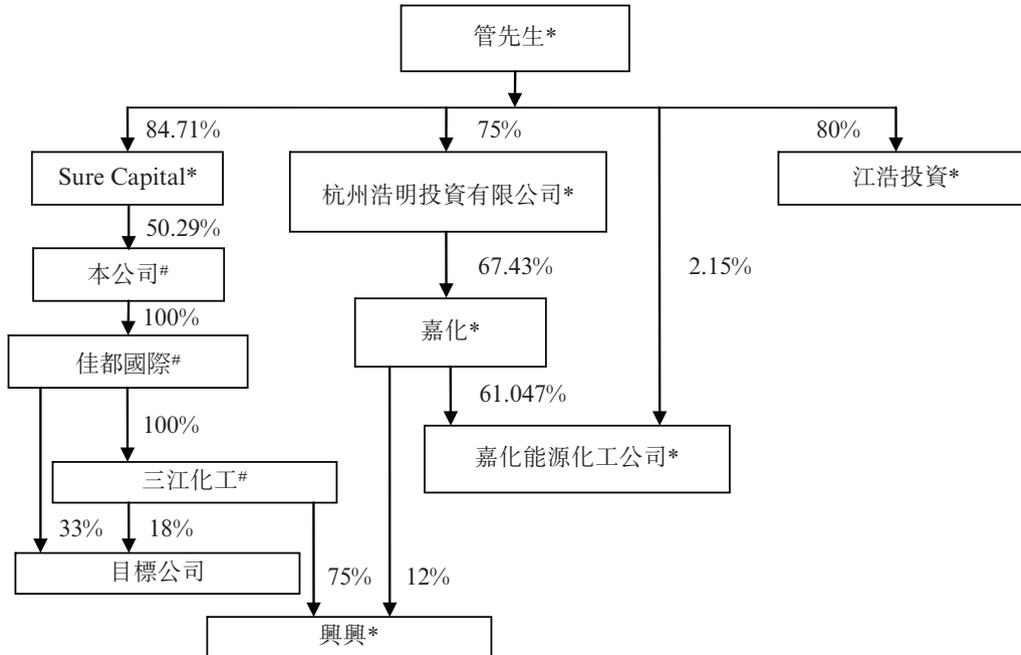
目標公司

目標公司主要從事生產及銷售多種芳烴及傳熱液體。本集團於2013年7月自一名獨立第三方收購目標公司的51%股本權益，代價約為人民幣174,881,000元。根據目標公司的未經審核財務報表，於2015年12月31日，目標公司的資產淨值約為人民幣249,104,000元，而目標公司截至2013年、2014年及2015年12月31日止年度的業績(除稅後)分別約為人民幣103,738,000元(純利)、人民幣135,646,000元(淨虧損)及人民幣75,214,000元(純利)。

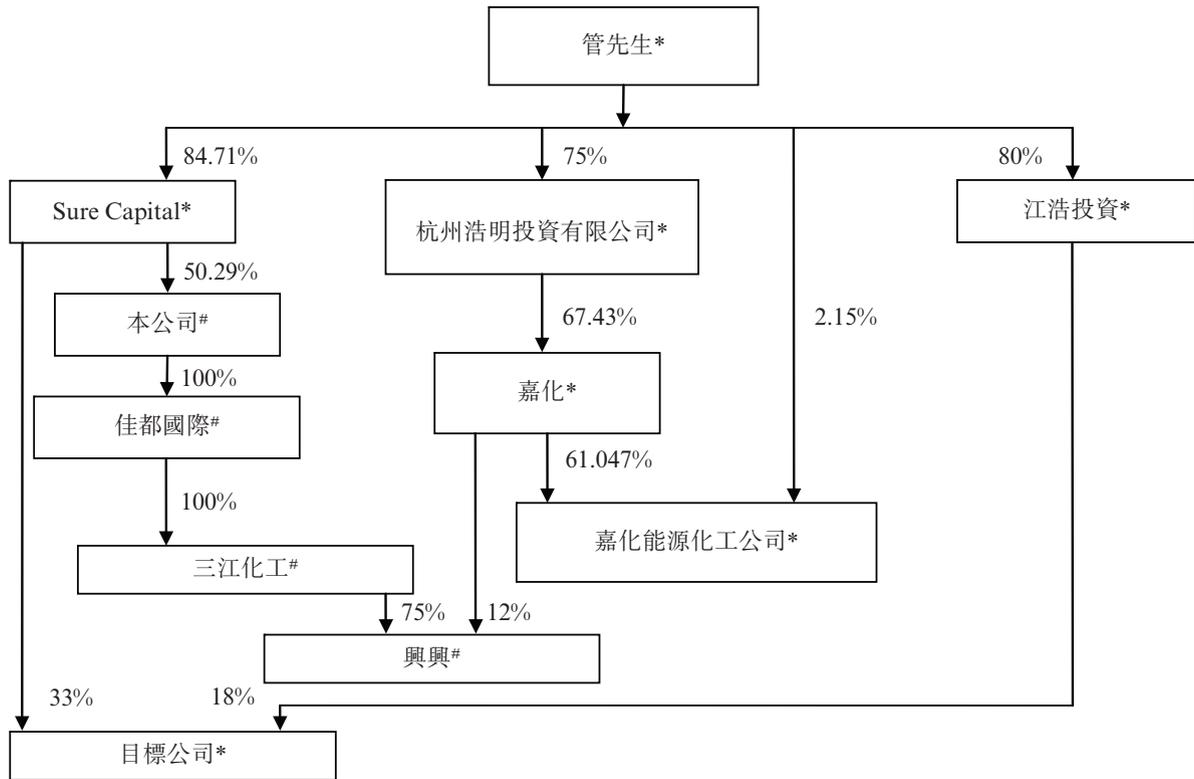
董事會函件

完成後，目標公司將不再為本公司的合營公司，並將由管先生間接擁有51%股本權益。本集團及目標公司於完成前及後的相關股權架構列示如下：

完成前



完成後



附註：

公司及其附屬公司

* 本公司的關連人士

董事會函件

下表載列於最後可行日期目標公司與本公司個別關連人士訂立的協議：

於完成後將繼續為本公司持續關連交易的交易

	協議日期	關連人士	交易性質
1.	2015年9月1日	興興	興興同意作為代表目標公司的代理按市場服務費採購甲醇，年期自2015年9月1日起至2018年8月31日止，有關詳情載列於本公司日期為2015年9月2日的公告
2.	2015年9月1日	興興	目標公司同意按市價向興興供應液化石油氣等其他物料，年期自2015年9月1日起至2018年8月31日止，有關詳情載列於本公司日期為2015年9月2日的公告
3.	2015年9月1日	興興	興興同意按市價向目標公司供應C-4，年期自2015年10月1日起至2018年9月30日止，有關詳情載列於本公司日期為2015年9月2日的公告
4.	2015年9月1日	興興	興興同意按市價向目標公司供應丙烯，年期自2015年10月1日起至2018年9月30日止，有關詳情載列於本公司日期為2015年9月2日的公告

鑒於興興為本公司、嘉化能源化工公司及獨立於本集團的第三方分別間接擁有約75%、12%及13%權益的本公司非全資附屬公司，根據上市規則第14A章，於上文載列的第1至4項協議項下擬進行的交易於完成後將構成本公司的持續關連交易。

董事會函件

於完成後將不再為本公司持續關連交易的交易

協議日期	關連人士	交易性質
1. 2014年12月15日	嘉化能源化工公司	目標公司同意按市價向嘉化能源化工公司供應硫磺，年期自2014年12月15日起至2017年12月14日止，有關詳情載列於本公司日期為2014年12月16日的公告
2. 2014年12月15日	嘉化能源化工公司	嘉化能源化工公司同意按市價向目標公司供應蒸汽，年期自2014年12月15日起至2017年12月14日止，有關詳情載列於本公司日期為2014年12月16日的公告
3. 2014年12月15日	嘉化能源化工公司	嘉化能源化工公司同意按市價向目標公司供應其他材料(例如氫氧化鈉和鹽酸)，年期自2014年12月15日起至2017年12月14日止，有關詳情載列於本公司日期為2014年12月16日的公告
4. 2015年4月10日	美福碼頭	美福碼頭同意按市價向目標公司提供碼頭裝載、卸載及儲存服務，年期自2015年4月10日起至2017年12月31日止，有關詳情載列於本公司日期為2015年4月27日及2015年11月11日的公告

於完成前，由於根據上市規則，目標公司被視為本公司的有關連非全資附屬公司，故根據上市規則第14A章，上述交易構成本公司的持續關連交易。於完成後，由於根據上市規則，目標公司將不再為本公司的合營公司，因而亦不再被視為本公司的有關連非全資附屬公司，故根據上市規則第14A章，上述交易(即上文載列的第1至4項協議)將不再構成本公司的持續關連交易。

買方

Sure Capital及江浩投資各自均為投資控股公司。

出售事項之財務影響及所得款項用途

根據(i)本集團於2015年12月31日在目標公司的未經審核資產淨值的權益；(ii)於2015年12月31日收購目標公司的商譽；(iii)代價；及(iv)就出售事項及財務援助所產生的估計專業費，經扣除出售事項應佔估計開支約人民幣1,500,000元後，估計本集團將自出售事項錄得

董事會函件

收益約人民幣109,394,000元(相等於約128,699,000港元)(除稅前)。股東應注意，將於本公司綜合財務報表內予以確認的出售事項收益的實際金額視乎目標公司於完成日期的經審核資產淨值而定，因此上述金額可能有所不同。

於完成後，本公司將不再持有目標公司的任何股本權益，且目標公司將不再為本公司的合營公司。

於完成後，自出售事項代價籌集的所得款項總額及淨額將分別約為人民幣306,000,000元及人民幣304,500,000元。除上述出售事項所得款項淨額外，根據貸款及擔保協議的條文，本集團有機會釋放合共約人民幣20億元的財務資源(即財務援助)，其流動資金及資產負債比率亦將受惠。作為目標公司的控股股東，本集團一直以向目標公司直接貸款墊付或向若干銀行提供擔保以取得目標公司銀行融資安排的方式，提供巨額財務資源，用以支持目標公司的營運資金需求。於完成後，根據貸款及擔保協議的條文，買方將於完成後首年內接替目標公司財務援助的營運資金，於完成後首年至少減少18%財務援助；於完成後第二年至少減少48%財務援助；及於完成後第三年至少減少100%財務援助。

董事會擬將出售事項的所得款項作以下用途：(i)約人民幣126,621,000元用於分派特別股息；及(ii)餘下結餘(即約人民幣177,879,000元)則用作本集團的一般營運資金。

出售事項及財務援助之原因及裨益

本集團(包括目標公司)主要從事生產及銷售環氧乙烷、乙二醇、乙烯、丙烯及表面活性劑以及提供表面活性劑加工服務。

董事已持續評估本集團的現行業務策略，旨在精簡其業務，提升其整體表現及前景，以及其對市場投資者的吸引力。董事認為：

- (i) 目標公司之業務(即於中國生產及銷售多種芳烴及導熱液體)並非本集團的核心業務，並對原料(即低硫燃料油)定價極為敏感，且自本集團於2013年收購目標公司

之51%股本權益以來一直未能向本集團提供穩定合理回報；而本集團一直被要求提供巨額財務援助以使目標公司可繼續其運作，此舉使本集團面臨不必要的風險。

就投資回報而言，目標公司所經營的燃油提煉業一般需要龐大資金開支及營運資金需求，而淨利率則相對地低，任何原料定價的波動均可導致目標公司蒙受虧損。目標公司截至2013年、2014年及2015年12月31日止年度之業績(除稅後)分別約為人民幣103,738,000元(純利)、人民幣135,646,000元(淨虧損)及人民幣75,214,000元(純利)，即分別約為淨利率4.2%、淨虧損率4.2%及淨利率2.8%。

就提供財務援助而言，目標公司之49%股本權益乃由獨立第三方擁有，其無法向目標公司提供任何財務援助，且提供財務援助的負擔完全依賴本集團，然而，本集團僅有目標公司之51%股本權益，使本集團面臨額外風險。

- (ii) 基本營商環境及投資假設已較於2013年本集團收購目標公司之51%股本權益時有所變動 — 本集團收購目標公司之51%股本權益的原因是就於2013年估值及原油價格相對穩定處於每桶100美元的水平計算，預期可讓目標公司按相對有保證的回報的情況下營運，當時本公司獲得之投資要約乃屬良機。自去年起原油價格大幅波動，本公司認為其初步投資假設已有所變動，且本公司是適當時候撤出投資並鎖緊資金收益。根據(i)本集團於2015年12月31日在目標公司的未經審核資產淨值的權益；(ii)於2015年12月31日收購目標公司的商譽；(iii)代價；及(iv)就出售事項及財務援助所產生的估計專業費，經扣除出售事項應佔估計開支約人民幣1,500,000元後，估計本集團將自出售事項錄得收益約人民幣109,394,000元(除稅前)。
- (iii) 此外，董事認為，出售事項乃為良機，讓本集團重整其戰略性業務定位並集中其資源，尋求(包括但不限於)現有業務(例如生產及銷售環氧乙烷、乙二醇、乙烯、丙烯及表面活性劑以及提供表面活性劑加工服務)之發展機會。出售事項讓本公司於三年時間內釋放合共約人民幣20億元財務資源(即財務援助)。作為目標公司之控股股東，本公司一直以直接向目標公司提供貸款墊款或向若干銀行提供擔保以

董事會函件

取得目標公司銀行融資安排的方式提供巨額財務援助，以支持目標公司的營運資金需求。完成後，買方將於完成後三年內逐步接替目標公司之營運資金需求，於完成後首年至少減少18%財務援助；完成後第二年減少至少48%財務援助；及於完成後第三年減少100%財務援助。

- (iv) 就貸款及擔保協議而言，有關償還貸款及解除擔保的條款乃由本公司及目標公司經考慮(i)貸款及擔保於訂立買賣協議前已存在；(ii)目標公司或買方均可立即全數償還於本公告日期各貸款及擔保之龐大金額；及(iii)管先生已向本公司作出不可撤回承諾，彼將不可撤回地承諾，倘本公司就未能於協定的時限內清償及／或減少財務援助及／或支付相關利息及／或擔保費(視乎情況而定)向目標公司申索，彼將自行向本公司直接支付本集團可能產生之任何虧損後按公平磋商而釐定，董事認為該等安排屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。
- (v) 由於貸款按年利率10.0%計息及擔保的擔保費按每年1.0%計算，經考慮透過上述向本公司作出不可撤回承諾，管先生實際上已承擔倘出現違約情況時的所有信貸風險，董事認為該等安排屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

鑒於上述各項，董事認為(i)買賣協議及其項下擬進行的出售事項的條款；及(ii)貸款及擔保協議以及其項下擬進行的財務援助(包括相關利率及擔保費)的條款屬公平合理且符合本公司及股東之整體利益。

就管先生及韓女士各自於買方的權益，彼等被視為於出售事項及財務援助中擁有重大權益，因此，彼等已放棄就批准出售事項及財務援助的董事會決議案投票。除上文所披露者外，概無其他董事已就上述董事會決議案放棄投票。

關連人士

於最後可行日期，Sure Capital乃由管先生及韓女士(各自為執行董事)分別擁有約84.71%及15.29%權益，而江浩投資則由管先生及韓女士(亦為執行董事)分別擁有80.00%及20.00%權益。各名買方為管先生及韓女士聯繫人，因此為本公司的關連人士。

上市規則之涵義

主要及關連交易 — 出售目標公司之51%股本權益

由於上市規則項下出售事項適用的若干百分比率超過25%但少於100%，根據上市規則第14章，出售事項構成本公司的主要交易。因此，出售事項須遵守上市規則第14章項下的申報、公告及獨立股東批准規定。

由於Sure Capital及江浩投資均為本公司的關連人士，根據上市規則第14A章，出售事項構成本公司的關連交易，須待(其中包括)於股東特別大會上獲得獨立股東批准後，方可作實。

管先生及韓女士以及彼等各自的聯繫人須於股東特別大會上放棄就將予提呈以批准買賣協議及其項下擬進行的交易的決議案投票。

主要及持續關連交易 — 完成出售目標公司之51%股本權益後提供予目標公司之財務援助

由於上市規則項下財務援助適用的若干百分比率超過100%，根據上市規則第14章，財務援助構成本公司的主要交易。因此，財務援助須遵守上市規則第14章項下的申報、公告及股東批准規定。

於完成後，由於江浩投資及Sure Capital將分別擁有目標公司約18.00%及33.00%權益，目標公司將成為管先生及韓女士的聯繫人，並因而為本公司的關連人士。於完成後，根據上市規則第14A章，財務援助將成為本公司的持續關連交易，須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告及獨立股東批准規定。

管先生及韓女士以及彼等各自的聯繫人須於股東特別大會上放棄就將予提呈以批准貸款及擔保協議以及其項下擬進行的財務援助的決議案投票。

特別股息

概無股東須就批准特別股息而於股東特別大會上提呈通過的決議案放棄投票。

一般事項

本公司將於股東特別大會上尋求獨立股東分別批准買賣協議、貸款及擔保協議以及其項下擬進行之交易。

本公司已成立獨立董事委員會(僅由於2016年6月17日(本公司訂立買賣協議以及貸款及擔保協議之時)或之前加入本公司的全體現任獨立非執行董事組成)，以就(i)買賣協議及其項下擬進行的出售事項之條款；(ii)貸款及擔保協議以及其項下擬進行之財務援助之條款是否屬公平合理，且符合本公司及股東整體之利益向獨立股東提供意見。獨立董事委員會已批准委任嘉林資本為獨立財務顧問，以分別就買賣協議以及貸款及擔保協議以及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

股東特別大會

本公司將於2016年8月29日上午10時正假座香港上環德輔道中199號無限極廣場20樓 Compass Office 召開股東特別大會，會上將提呈普通決議案供獨立股東及股東分別考慮及酌情批准各項買賣協議以及貸款及擔保協議項下擬進行之交易以及特別股息。決議案將根據上市規則規定於股東特別大會以按股數投票方式進行投票。股東特別大會通告載於本通函第72至74頁。

股東特別大會適用之代表委任表格亦已隨函附奉。如閣下無法出席股東特別大會，務請閣下按照隨附代表委任表格上印列之指示填妥表格，並儘早交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，且無論如何不遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間前48小時交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

以按股數投票方式投票

根據上市規則第13.39(4)條，股東於股東大會上作出之任何投票須以按股數投票方式進行，除非主席以誠信決定容許純粹有關程序或行政事宜的決議案以舉手方式表決。因此，所

董事會函件

有決議案將於股東特別大會上以按股數投票方式進行投票。股東特別大會主席將於股東特別大會開始時闡釋按股數投票之詳細程序。

股東特別大會結束後，投票表決結果將分別刊登於聯交所及本公司網站。

責任聲明

本通函乃遵照上市規則提供有關本公司之資料，董事願就此共同及個別承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確及完整，並無誤導或欺詐成份，且無遺漏任何其他事宜，致使本通函所載任何聲明或本通函產生誤導。

推薦意見

謹請閣下垂注載於本通函第29至30頁之獨立董事委員會函件，及載於本通函第31至49頁之嘉林資本分別就買賣協議以及貸款及擔保協議及其項下擬進行之交易致獨立董事委員會及獨立股東之函件，連同嘉林資本達致該意見之主要考慮因素及理由。

獨立董事委員會已考慮嘉林資本之意見，認為儘管各項買賣協議以及貸款及擔保協議並非於本集團一般及日常業務過程中訂立，仍乃按一般商業條款訂立，其條款屬公平合理，符合本公司及股東之整體利益。

因此，董事(包括獨立董事委員會)建議股東於股東特別大會上投票贊成股東特別大會通告所載之批准(i)買賣協議及其項下擬進行之出售事項、貸款及擔保協議以及其項下擬進行之財務援助；及(ii)特別股息之普通決議案。

董事會函件

其他資料

謹請閣下垂注載於本通函附錄之資料。

股東及潛在投資者應注意，完成出售事項須待買賣協議的先決條件達成後，方可作實。由於出售事項，財務援助及特別股息可能或未必進行，股東及潛在投資者於買賣股份時，務必審慎行事。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
中國三江精細化工有限公司
主席兼執行董事
管建忠
謹啟

2016年8月12日



三江化工

SANJIANG CHEMICAL

CHINA SANJIANG FINE CHEMICALS COMPANY LIMITED

中國三江精細化工有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2198)

- (1) 主要及關連交易 —
出售目標公司之51%股本權益；
- (2) 主要交易及持續關連交易 —
完成出售目標公司之51%股本權益後提供予
目標公司之財務援助；
及
- (3) 建議有條件特別股息

敬啟者：

吾等謹此提述本公司致股東日期為2016年8月12日之通函(「通函」)，而本函件構成通函的一部分。除文義另有所指外，通函界定之詞彙與本函件所用者具有相同涵義。

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，以就吾等認為(i)買賣協議及其項下擬進行之出售事項之條款；及(ii)貸款及擔保協議以及其項下擬進行之財務援助之條款是否屬公平合理並符合本公司及股東之整體利益向閣下提供意見。嘉林資本已獲本公司委任為獨立財務顧問，以就買賣協議以及貸款及擔保協議及其項下擬進行的交易分別向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

謹請閣下垂注載於本通函第5至28頁之「董事會函件」(當中載列(其中包括)有關買賣協議以及貸款及擔保協議各自之條款之資料)及載於本通函第31至49頁之「嘉林資本函件」

獨立董事委員會函件

(當中載列其分別就買賣協議以及貸款及擔保協議之意見，連同達致該意見之主要考慮因素)。

經考慮買賣協議以及貸款及擔保協議各自之條款並經考慮嘉林資本於其日期為2016年8月12日之函件所載之考慮因素及理由以及意見後，吾等認為，儘管買賣協議以及貸款及擔保協議各自並非於本集團一般及日常業務過程中訂立，(i)買賣協議以及貸款及擔保協議各自之條款屬公平合理且按一般商業條款訂立，符合獨立股東的利益；及(ii)分別訂立買賣協議以及貸款及擔保協議符合本公司及獨立股東之整體利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會提呈以分別追認及批准買賣協議以及貸款及擔保協議之相關決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

代表獨立董事委員會

獨立非執行董事
沈凱軍先生

獨立非執行董事
裴愚女士

謹 啟

2016年8月12日

下文載列獨立財務顧問嘉林資本就買賣協議、貸款及擔保協議以及其項下擬進行的交易致獨立董事委員會及獨立股東之函件全文，以供載入本通函。



香港
干諾道中88號／
德輔道中173號
南豐大廈
12樓1209室

敬啟者：

**(I) 主要及關連交易；
及
(II) 主要交易及
持續關連交易**

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就買賣協議、貸款及擔保協議以及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司於2016年8月12日向股東發出之通函(「**通函**」)所載之董事會函件(「**董事會函件**」)，而本函件構成通函一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

出售事項

於2016年6月17日，賣方(各自為 貴公司的全資附屬公司)與買方訂立買賣協議，據此，賣方有條件同意出售而買方有條件同意購買銷售權益，代價為人民幣306,000,000元(相等於約360,000,000港元)。於完成後， 貴公司將不再持有目標公司的任何權益，且目標公司將不再為 貴公司的合營公司。

參考董事會函件，根據上市規則第14及14A章，出售事項分別構成 貴公司的主要及關連交易。因此，出售事項須遵守上市規則項下的申報、公告及獨立股東批准規定。

財務援助

於同日，貴公司與目標公司訂立貸款及擔保協議，據此，貴公司已同意(i)向目標公司提供貸款，金額不多於貴公司與目標公司所訂立貸款及擔保協議前已向目標公司提供的貸款總額(即人民幣1,050,000,000元)；及(ii)就目標公司的還款責任提供擔保(按循環基準)，金額最多為於貴公司與目標公司所訂立貸款及擔保協議前已向目標公司提供的該等擔保總額(即人民幣1,000,000,000元)。

於2016年8月11日，賣方與買方訂立補充貸款及擔保協議。根據補充貸款及擔保協議，買方承諾於完成後，以賣方為受益人質押彼等於完成後持有的銷售權益，作為貸款及擔保協議項下目標公司的責任的擔保。

參考董事會函件，根據上市規則第14及14A章，財務援助分別構成貴公司的主要及持續關連交易。因此，財務援助須遵守上市規則項下的申報、公告及獨立股東批准規定。

由沈凱軍先生及裴愚女士(二人均為獨立非執行董事)組成的獨立董事委員會已告成立，以就下列事項向獨立股東提供意見：(i)買賣協議以及貸款及擔保協議的條款是否按一般商業條款訂立，及就獨立股東而言是否公平合理；(ii)出售事項及財務援助是否符合貴公司及股東之整體利益及在貴集團一般及日常業務過程中進行；及(iii)獨立股東在股東特別大會上應如何就批准買賣協議、貸款及擔保協議以及其項下擬進行的交易之決議案投票。吾等(嘉林資本有限公司)已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等之獨立性

於緊接最後可行日期前過去兩年，林家威先生為簽署載於日期為2016年3月16日內容有關貴公司持續關連交易的通函的獨立財務顧問意見函的人士。儘管上述過往委聘，於最後可行日期，吾等並不知悉嘉林資本與貴公司或任何可能被合理視為妨礙嘉林資本擔任獨立董事委員會及獨立股東有關買賣協議以及貸款及擔保協議的獨立財務顧問之獨立性(定義見上市規則第13.84條)的其他人士之間的任何關係或利益。

此外，除就吾等獲委聘為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問而應付吾等的顧問費用及支出外，並不存在吾等向 貴公司收取任何其他費用或利益之安排。

吾等意見之基準

於達致吾等致獨立董事委員會及獨立股東之意見時，吾等依賴通函所載或提述之陳述、資料、意見及聲明，以及董事向吾等提供之資料及聲明。吾等假設董事所提供且負全責之所有資料及聲明於作出時屬真實及準確，並於截至最後可行日期仍為真實準確。吾等亦假設董事於通函提述之所有看法、意見、期望及意向乃經審慎查詢及周詳考慮後合理地作出。吾等並無理由懷疑吾等獲提供之任何重大事實或資料遭到隱瞞，或懷疑通函所載資料及事實之真實性、準確性及完整性，或 貴公司、其顧問及／或董事所提出意見之合理性。吾等之意見乃基於董事表明概無就出售事項及財務援助與任何人士訂立任何尚未披露之私人協議／安排或推定諒解之陳述及確認而作出。吾等認為，吾等已遵照上市規則第13.80條採取足夠及必要之步驟，為吾等之意見組成合理基礎並達致知情見解。

吾等並無對 貴集團或目標公司之資產及負債進行獨立評估或評值，且吾等亦無獲提供任何評估或評值，惟國富浩華(香港)諮詢評估有限公司(「估值師」，作為獨立估值師)於2016年3月31日就目標公司編製之估值報告(「估值報告」)除外。由於吾等並非業務估值專家，因此吾等已倚賴估值報告以計算目標公司於2016年3月31日之市場價值。

董事願就通函所載資料之準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，據彼等所深知及確信，通函所載資料在所有重大方面均屬準確完整，當中並無誤導或欺詐成份，且概無遺漏任何其他事項，致使通函內任何陳述或通函產生誤導。吾等作為獨立財務顧問，除本意見函件外，對通函任何部分內容概不負責。

吾等認為，吾等已獲提供足夠資料，以達致知情意見，並為吾等之意見提供合理基礎。然而，吾等並無獨立深入調查 貴公司、賣方、買方、目標公司或彼等各自之附屬公司或聯營公司之業務及事務，亦無考慮出售事項及財務援助對 貴集團或股東之稅務影響。吾等之意見必然建基於已存在之財務、經濟、市場及其他情況以及吾等於截至最後可行日期獲提供之資料。股東務須注意，隨後之事態發展(包括市場及經濟狀況之任何重大變動)或會影響

嘉林資本函件

及／或改變吾等之意見，而吾等並無責任就於最後可行日期後發生之事宜更新此意見，或更新、修訂或重申吾等之意見。此外，本函件所載內容概不應詮釋為持有、出售或購買任何股份或 貴公司任何其他證券之建議。

最後，倘本函件內之資料乃摘錄自己刊發或其他公開資料來源，嘉林資本之責任為確保有關資料準確地摘錄自有關來源，而吾等並無責任對該等資料之準確性及完整性進行任何獨立深入調查。

主要考慮之因素及理由

於達致吾等就出售事項及財務援助之意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

貴集團之業務概覽

參考董事會函件， 貴集團主要從事生產及供應環氧乙烷、乙二醇、乙烯、丙烯及表面活性劑以及提供表面活性劑加工服務。

以下為 貴集團截至2015年12月31日止兩個年度的經審核綜合財務業績，乃摘錄自 貴公司截至2015年12月31日止年度的年報（「年報」）：

	截至2015年 12月31日 止年度 人民幣千元	截至2014年 12月31日 止年度 人民幣千元	同比變動 %
收益	4,966,427	3,636,800	36.56
毛利	164,449	242,122	(32.08)
年內溢利／(虧損)	(227,232)	130,806	不適用

根據上表， 貴集團於2014年至2015年錄得約36.56%收益增長。根據年報，於2015年的收益增長主要由於完成兩項主要生產設施 — 甲醇製烯烴（「**甲醇製烯烴**」）生產設施及第五期環氧乙烷／乙二醇生產設施 — 的產能升級，以及有關設施分別於2015年第二季及第三季開始作商業運營。儘管 貴集團於2014年至2015年錄得收益增長，但 貴集團於截至2015年12月31日止年度錄得淨虧損，而於截至2014年12月31日止年度則錄得純利。根據年報，

截至2015年12月31日止年度的虧損乃由於原油價格出現劇烈波動及異常暴跌，以及人民幣兌美元貶值，於2015年造成約人民幣195,100,000元(2014年：虧損人民幣15,300,000元)的外匯虧損及 貴集團就結轉現有稅務虧損的未確認遞延稅項資產約人民幣88,200,000元。

根據年報，於2015年12月31日， 貴集團錄得(i)現金及現金等值項目約人民幣91,700,000元；(ii)已抵押存款約人民幣701,500,000元；(iii)應收目標公司款項約人民幣910,300,000元；及(iv)應付目標公司款項約人民幣55,300,000元。

買方之資料

參考董事會函件，買方各自為投資控股公司。

目標公司之資料

誠如董事會函件所述，目標公司的業務屬於燃油提煉行業，並主要從事生產及銷售多種芳烴及傳熱液體。 貴集團於2013年收購目標公司的51%股本權益，代價為人民幣174,881,000元(「成本」)。

參考董事會函件，按目標公司的未經審核財務報表，目標公司於2015年12月31日之資產淨值約為人民幣249,104,000元，而目標公司截至2013年、2014年及2015年12月31日止年度之業績(除稅後)分別約為人民幣103,738,000元(純利)、人民幣135,646,000元(淨虧損)及人民幣75,214,000元(純利)。

根據年報，於2014年7月1日， 貴集團與目標公司股東訂立合約管理協議，據此，(其中包括)目標公司股東A向 貴集團及目標公司股東B授予可於2014年6月1日至2017年5月31日期間(「合約管理期間」)經營及管理目標公司之權利。此外，根據合約管理協議， 貴集團及目標公司股東B有權收取可分派溢利，以及有責任就於合約管理期間由目標公司產生及招致之虧損出資，比例為按照 貴集團與股東B之間既定之攤分比例分別為74.1%及25.9%。合約管理協議之詳情載於年報附註15 — 「於合營公司的投資」。

(A) 出售事項

出售事項之背景

於2016年6月17日，賣方(各自為 貴公司之全資附屬公司)與買方訂立買賣協議，據此，賣方已有條件同意出售而買方有條件同意購買銷售權益，代價為人民幣306,000,000元(相等於約360,000,000港元)。於完成後， 貴公司將不再持有目標公司的任何權益，且目標公司將不再為 貴公司的合營公司。

出售事項之原因

參考董事會函件，董事已持續評估 貴集團的現行業務策略，旨在精簡其業務，提升其整體表現及前景，以及其對市場上投資者的吸引力。出售事項之原因詳情載於董事會函件中「出售事項及財務援助之原因及裨益」一節。

此外，據董事告知，當 貴公司於2013年收購目標公司的51%股本權益時，原油價格於每桶100美元水平徘徊，當時預期可讓目標公司於相對理想回報的情況下營運。然而，根據英國石油公司(作為世界上的頂尖綜合石油及天然氣公司之一)於2016年6月刊發的BP Statistical Review of World Energy June 2016，即期布蘭特原油於2015年平均每桶52.39美元，較2014年水平每桶下降46.56美元；並為2004年以來最低的年度平均水平。

根據年報，董事於作出任何投資決定時採取中長期觀點，而倘董事察看十年或更長的時限，按輸出而言，與原油相比，於大部分時間，最終原料煤炭或天然氣被視為最具成本效益。就此，長期而言，董事對煤炭或天然氣與原油的比較關係將維持抱樂觀態度，而就煤炭及天然氣的下游產品甲醇，與石油精煉方法比較，目標集團採取的及甲醇製烯烴生產設施為生產乙醇及丙醇更具競爭力的方式，將重獲其地位。

儘管目標集團於截至2015年12月31日止年度錄得純利，而 貴集團則於截至2015年12月31日止年度錄得淨虧損，經考慮(i)上文「貴集團之業務概覽」一節所載的截至2015年12月31日止年度的虧損原因；(ii)代價超出成本；及(iii)長期而言，煤炭或天然

氣與原油的比較關係將維持，而就煤炭及天然氣的下游產品甲醇，與石油精煉方法比較，目標集團採取的及甲醇製烯烴生產設施為生產乙醇及丙醇更具競爭力方式，將重獲其地位，吾等同意董事，出售事項屬公平合理。

根據(i) 貴集團於 2015年12月31日在目標公司的未經審核資產淨值的權益；(ii) 於2015年12月31日收購目標公司的商譽；(iii)代價；及(iv)就出售事項及財務援助所產生的估計專業費，經扣除出售事項應佔估計開支約人民幣1,500,000元後，估計 貴集團將自出售事項錄得收益約人民幣109,394,000元(約128,699,000港元)(除稅前)。

自出售事項應收的所得款項淨額擬作以下用途：(i)約人民幣126,621,000元用於分派特別股息；及(ii)剩下結餘將用作 貴集團的一般營運資金。

誠如董事告知，除出售事項外， 貴公司並無接獲有關收購目標集團的其他要約。

經考慮上述因素後，吾等認同董事之意見，儘管出售事項並非於 貴集團的日常及一般業務過程中進行，惟仍符合 貴公司及股東之整體利益。

買賣協議之主要條款

於2016年6月17日，賣方(各自為 貴公司之全資附屬公司)與買方訂立買賣協議，據此，賣方已有條件同意出售而買方有條件同意購買銷售權益，代價為人民幣306,000,000元(相等於約360,000,000港元)。

代價

參考董事會函件及據董事所確認，代價乃由賣方及買方經參考目標公司的51%股本權益由估值師於2016年3月31日評估的市值約人民幣303,400,000元按公平磋商釐定。

根據估值報告，於2016年3月31日之估值為人民幣303,400,000元(「估值」)。代價較估值有溢價約0.86%。於編製估值報告時，估值師採納市場法評定估值。

吾等已審閱並向估值師查詢有關所採納方法及達致估值所作出之基準及假設，以供吾等了解估值報告。誠如估值師告知，估值報告乃遵照英國皇家特許測量師學會刊發的《英國皇家特許測量師學會估值 — 專業準則》及國際評估準則理事會刊發的《國際評估準則》以及上市規則編製。據估值師所確認，市場法為對公司估值採用的其中一種常用方法，且與一般市場慣例一致。就盡職審查而言，吾等已於聯交所網站搜尋於最近

三個月期間(i)香港上市公司刊發關於收購／出售商業實體；及(ii)載有專業估值師編製的商業估值的通函(「可資比較通函」)。根據吾等的觀察，吾等注意到市場法已獲採納，且大部分專業估值師於可資比較通函內表明市場法乃一般接受的方法。

就盡職調查而言，吾等亦已與估值師進行討論及面談，了解主要估值參數(包括但不限於篩選準則、篩選期間、估值調整(如有)、可資比較交易的詳細交易架構及估值所採用的估值程序)。此外，吾等已搜尋於中國證券交易所上市的公司於最近兩年之公告的收購交易，而目標所從事的業務營運與目標集團相似，且吾等並無覓得更多符合上述篩選準則的可資比較交易。根據吾等的發現，吾等並不質疑估值報告所用的可資比較交易的公平及代表性。

此外，吾等已就估值師的資格、專業知識及是否獨立於 貴公司、目標公司、買方、賣方及彼等各自之關連人士與其面談，且已審核其委聘條款。於與估值師的討論中，吾等了解到簽署估值報告的人士羅珏瑜女士(i)乃美國評估師協會認可高級評估師(ASA)、英國皇家特許測量師學會(MRICS)會員及香港商業價值評估公會(HKBVF)註冊業務估值師；及(ii)專門進行商務及無形資產估值，於行業擁有逾10年經驗。根據估值師提供予吾等的資料及吾等透過互聯網獨立研究，吾等亦注意到估值師近年已進行多項業務估值。

估值報告載於通函附錄二。於吾等與估值師討論期間，吾等並無發現有任何重大因素導致吾等懷疑就估值所採納之主要依據及假設的公平性及合理性。然而，股東應注意資產或公司估值一般涉及假設，因此估值未必一定準確反映目標公司於2016年3月31日的價值。

經考慮代價較估值出現溢價後，吾等認為代價對獨立股東而言屬公平合理。

出售事項可能帶來之財務影響

據董事所確認，出售事項完成後，目標公司將不再為 貴公司的合營公司。

參考董事會函件，根據目標公司於2015年12月31日的未經審核資產淨值計算，根據(i) 貴集團於2015年12月31日在目標公司的未經審核資產淨值的權益；(ii)於2015年12月31日收購目標公司的商譽；(iii)代價；及(iv)就出售事項及財務援助所產生的估計專業費，經扣除出售事項應佔估計開支約人民幣1,500,000元後，估計 貴集團將自出售事項錄得收益約人民幣109,394,000元(除稅前)。

根據年報， 貴集團於2015年12月31日的綜合資產淨值約為人民幣22億元。據董事所確認，於完成後，預期 貴集團的資產淨值將增加。

謹請注意，前述分析僅供說明用途，無意聲稱於完成後的 貴集團財務狀況如何。

(B) 財務援助

財務援助之背景

於同日， 貴公司與目標公司訂立貸款及擔保協議，據此， 貴公司已同意(i)向目標公司提供貸款，金額不多於 貴公司與目標公司所訂立貸款及擔保協議前已向目標公司提供的貸款總額(即人民幣1,050,000,000元)；及(ii)就目標公司的還款責任提供擔保(按循環基準)，金額最多為於 貴公司與目標公司所訂立貸款及擔保協議前已向目標公司提供的擔保總額(即人民幣1,000,000,000元)。

於2016年8月11日，賣方與買方訂立補充貸款及擔保協議。根據補充貸款及擔保協議，買方承諾於完成後，以賣方為受益人質押彼等於完成後持有的銷售權益，作為貸款及擔保協議項下目標公司的責任的擔保。自完成起計一個月內，須自相關中國監管機關取得與質押有關的所有必要批准、同意及授權。倘(i)目標公司無法按照貸款及擔保協議所載的時間表償還或減少財務援助；及(ii)管先生無法履行不可撤回承諾，而賣方

作為 貴集團的成員公司，應執行有關保證。此外，根據補充貸款及擔保協議，貸款的全數金額將僅供目標公司用作一般營運資金。

財務援助之原因

參考董事會函件，作為目標公司的控股股東，自 貴公司於2013年收購目標公司的51%股本權益以來， 貴公司及其附屬公司一直以貸款及擔保的方式，向目標公司提供必要資金及財務援助，作為其一般營運資金。

財務援助之原因詳情載於董事會函件「出售事項及財務援助之原因及裨益」一節。

吾等注意到就貸款及擔保而言， 貴集團已取得管先生向 貴公司作出的三項不可撤回承諾（「**不可撤回承諾**」），即

- (i) 倘 貴公司就目標公司無法於協定時間內還款及／或減少財務援助及／或支付相關利息及／或擔保費（視乎情況而定）提出申索，則彼將自行直接向 貴公司償還 貴集團可能產生的任何虧損的有關金額；
- (ii) 倘彼不再為 貴公司的控股股東，貸款（財務援助項下）將成為須立刻償還予 貴集團，而目標公司及管先生亦將採取即時措施（例如以管先生私人擔保或管先生擁有而非 貴集團一部分的公司提供擔保，取代擔保責任），以解除 貴集團的擔保責任（財務援助項下），惟須視乎相關銀行處理的所需時間而定；及
- (iii) 倘出售事項撤銷，且目標公司的資產淨值（「**目標公司的資產淨值**」）於出售事項撤銷之時（「**撤銷資產淨值**」）少於完成後的目標公司的資產淨值（「**完成資產淨值**」），則管先生（作為買方的控股股東）將自行直接向 貴公司償還有關差額（「**資產淨值償還差額**」）（即差額 = （撤銷資產淨值 - 完成資產淨值）× 51%）。目標公司的資產淨值為經審核數字，有待獨立核數師根據中國公認會計原則核實。

於最後可行日期，管先生（連同其配偶）擁有(i) 貴公司約50.29%股本權益（於最後可行日期，上述股份之市值約849,030,000港元）；及(ii)浙江嘉化能源化工股份有限

公司(股份代號：SH600273)約45.67%股本權益(於最後可行日期，上述股份之市值約人民幣5,208,150,000元)。根據貸款及擔保協議，上述股份的價值超過財務援助的最高金額人民幣2,165,000,000元(包括相關利息及擔保費)，因此，董事會認為管先生就提供不可撤回承諾的可信度令人信納。

誠如上文所述，倘(i)目標公司無法按照貸款及擔保協議所載的時間表償還或減少財務援助；及(ii)管先生無法履行不可撤回承諾(i)及(ii)統稱為「無法還款情況」，而賣方(作為 貴集團的成員公司)應執行有關保證。倘發生上述情況，則出售事項將被撤銷。

董事認為，儘管財務援助佔 貴集團總資產的龐大金額，透過向 貴公司提供不可撤回承諾，倘出現違約，管先生本質上承擔所有信貸風險。

誠如董事告知，倘 貴公司於完成後並無向目標公司提供貸款，則 貴公司會將已償還的貸款項存入獨立商業銀行或將用於 貴公司不時物色的未來投資機會。然而，於最後可行日期，董事會並無發現任何適合 貴集團的具體投資機會。

此外，吾等注意到，於最後可行日期，誠如中國人民銀行所公佈，(i)於一年以上及最多五年內到期以人民幣計值的貸款的現行基準利率為每年4.75%；及(ii)一年定期存款、兩年定期存款及三年定期存款的現行基準利率分別為每年1.50%、2.10%及2.75%。貸款的利率超出上述貸款及定期存款的現行基準利率。

儘管 貴集團與目標公司訂立貸款及擔保協議前， 貴公司向目標公司提供循環貸款人民幣1,050,000,000元及擔保人民幣1,000,000,000元，分別佔 貴集團總資產約9.8%及9.4%，據董事所告知，於最後可行日期，並無發現適合 貴集團之具體投資機會，且董事認為訂立貸款及擔保協議，以及持續向目標公司提供財務援助，令所獲得的回報高於將財務援助已償還金額作為銀行存款，符合 貴集團的商業利益並對其有利。董事告知吾等， 貴公司就其大部分現有銀行存款收取按年利率4.35%計算之利息。

經考慮

- (i) 貴集團(目標公司除外)已自 貴公司於2013年收購目標公司的51%股本權益以來，以貸款及擔保的方式，向目標公司提供必要資金及財務援助，作為其一般營運資金；
- (ii) 貸款年利率為10%，而擔保費為按擔保總額的1%計算，並須每年應付 貴集團；
- (iii) 貸款的利率超出上述貸款及定期存款的現行基準利率；
- (iv) (a)存入商業銀行的資金；及(b)貸款，及其各自的利率的最壞情況；
- (v) 董事認為，儘管財務援助佔 貴集團總資產的龐大金額，透過向 貴公司提供不可撤回承諾，倘出現違約，管先生本質上承擔所有信貸風險；
- (vi) 於2015年12月31日 貴集團的(a)現金及現金等值項目；(b)應收／應付目標公司款項；及(c)已抵押存款；及
- (vii) 倘發生無法還款情況，(a)賣方將沒收代價的全數金額；及(b)目標公司(當時的目標公司的資產淨值不少於完成資產淨值(或以資產淨值償還差額補足))將由 貴集團擁有51%權益，

吾等認為，儘管財務援助並非於 貴集團的日常及一般業務過程中進行，惟仍符合 貴公司及股東之整體利益。

貸款及擔保協議之主要條款

下表概述貸款及擔保協議之主要條款：

日期	:	2016年6月17日
財務援助	:	(i)向目標公司提供貸款合共約人民幣1,050,000,000元；及(ii)就還款責任提供擔保(按循環基準)，金額合共最多約為人民幣1,000,000,000元(即該等擔保的總額)
借款人	:	目標公司
擔保人	:	管先生
貸款人	:	貴集團
最後到期日	:	完成日期起滿三年後，貸款及擔保協議之所有先決條件須獲達成或豁免。
貸款利息	:	每年10%
擔保費	:	每年1%

利率及擔保費

參考董事會函件，根據貸款及擔保協議，財務援助將繼續按照 貴公司與目標公司所訂立貸款及擔保協議前， 貴公司一直向目標公司收取的相同利率及擔保費。

就盡職審查而言，吾等向董事查詢有關(i) 貴集團之借貸利率，並獲董事告知 貴集團於2015年1月1日至2015年12月31日期間之借貸年利率介乎0.8%至7.0%；及(ii) 貴集團銀行存款之年利率，並獲董事告知， 貴公司於其大部分現有銀行存款收取年利率4.35%之利息。此外，誠如上文所述，於最後可行日期，根據中國人民銀行所公佈，下列各項之現行基準利率為：(i)期限為一年以上及最長五年的貸款為每年4.75%；及(ii)一年定期存款、兩年定期存款及三年定期存款分別為每年1.50%、2.10%及2.75%。

嘉林資本函件

就吾等進一步的盡職審查而言，吾等已進一步搜尋於買賣協議日期(包括該日)前一年期間宣佈有關香港上市公司向彼等各自的關連人士提供貸款金額不少於人民幣100,000,000元財務援助的交易(「可資比較貸款」)。就吾等所深知及就吾等注意到，吾等尋獲9項關連交易符合上述條件且以吾等所悉為詳盡。股東應注意，貴公司的業務、營運及前景與可資比較貸款不盡相同：

公司	公告日期	年期 (年)	利率 (%)	貸款金額 (人民幣百萬元)	質押	貸款金額對 市值 (附註6) (%)	貸款金額對 總資產 (附註7) (%)
金地商置集團有限公司 (535)	2015年8月4日	2	5.25	420	無相關披露	7.63	2.82
五礦地產有限公司 (230)	2015年8月4日	3	基準利率(附註1)	2,205	無	92.95	7.78
綠地香港控股有限公司 (337)	2015年8月13日	0.5	7.9	391	有(附註2)	4.55	0.95
招商局置地有限公司 (978)	2015年9月18日	1	14.35(附註3)	753.4	無相關披露	13.61	1.93
大悅城地產有限公司 (207)	2015年10月30日	0.5	4.58925	563.3	無相關披露	3.80	0.82
上海實業控股有限公司 (363)	2016年1月21日	3	基準利率(附註4)	500	無相關披露	3.26	0.44
金地商置集團有限公司 (535)	2016年1月26日	1	浮動利率(附註5)	200	無相關披露	3.80	0.80
金地商置集團有限公司 (535)	2016年3月29日	1	浮動利率(附註5)	480	無相關披露	7.82	1.91
上海實業控股有限公司 (363)	2016年6月1日	1	4.64	100	無相關披露	0.62	0.08
貸款						118.95	9.84

附註：

1. 中國人民銀行不時宣佈的基準利率，於最後可行日期為每年4.75%(一年至五年)。
2. 委託貸款將以天津旭達房地產信息諮詢有限公司(「旭達房地產」)提供的項目公司(「項目公司」)的50%股權質押、天津旭海房地產開發有限公司(「旭海房地產」，為旭達房地產的唯一股東)提供的旭達房地產的10%股權質押、項目公司提供的項目公司土地使用權抵押以及旭輝控股(集團)有限公司(股份代號：884，為旭海房地產的唯一股東)及項目公司的保證作為還款擔保。旭達房地產須於委託貸款到期時一次性償還整筆委託貸款。上述質押的價值並無於有關公告中披露。
3. 該利率較中國人民銀行所報基準借貸年利率(一年或少於一年)高10%，而於最後可行日期，所報利率為每年4.35%(一年或少於一年)。

嘉林資本函件

4. 中國人民銀行宣佈的同期人民幣計值貸款基準利率為於最後可行日期為每年4.35% (一年或少於一年) 及於最後可行日期為每年4.75% (一年至五年)。
5. 根據中國人民銀行的基準借貸利率，浮動利率於最後可行日期為每年4.35% (一年或少於一年)。
6. 市值對可資比較貸款乃根據於各份可資比較貸款公告日期的相應收市價及各自的股份數目計算得出。
7. 貸款金額對總資產乃根據其各自於緊接其各份可資比較貸款公告日期前其各自的最新刊發財務資料而定。

根據上表，吾等注意到可資比較貸款按年利率4.35% (即中國人民銀行於最後可行日期宣佈的基準借貸利率) 至14.35% (即較中國人民銀行所報基準借貸年利率 (一年或少於一年) 高10%，而於最後可行日期，所報利率為每年4.35% (一年或少於一年)) 計息。因此，貸款的10% 年利率處於上述利率範圍內。於可資比較貸款當中，九項可資比較貸款有八項按低於年利率10% 計息。

此外，吾等從可資比較貸款得悉，只有兩項相關交易披露有否就相關貸款提供抵押品，即五礦地產有限公司(230) (「五礦」) 及綠地香港控股有限公司(337) (「綠地」)。

根據五礦日期為2015年8月4日的公告，由2015年5月1日起至2018年4月30日的期限內，五礦可透過委託貸款的方式向其關連人士提供無抵押貸款，金額不得超過人民幣2,205,000,000元，年利率將參考中國人民銀行不時宣佈的基準利率 (即於最後可行日期為每年4.75% (一年至五年)) 釐定。

根據綠地日期為2015年8月13日的公告，綠地的間接全資附屬公司上海穎軒投資管理有限公司 (「上海穎軒」) 於2015年8月12日與旭達房地產、項目公司及旭海房地產訂立項目融資框架協議。根據日期為2015年8月12日的項目融資框架協議，(其中包括) 上海穎軒將委聘一間銀行向旭達房地產提供金額為人民幣391,000,000元的委託貸款，年利率為7.9%，為期六個月。委託貸款將以旭達房地產提供的項目公司的50% 股權質押、旭海房地產提供的旭達房地產的10% 股權質押、項目公司提供的項目公司土地抵押擔保，以及將由旭輝控股(集團)有限公司 (股份代號：884，為旭海房地產的唯一股東) 及項目公司擔保。旭達房地產須於委託貸款到期時一次性償還整筆委託貸款。上述質押的價值並無於有關公告中披露。

儘管(i)銀行存款及向目標公司提供貸款；及(ii) 貴公司向目標公司及可資比較貸款的個別關連人士提供貸款的違約風險不同，鑒於(i)貸款及擔保協議之利率高於(a) 貴集團借貸之利率及貸款之基準利率(期限為一年以上及最長五年)；及(b) 貴集團存款之利率及一年至三年定期存款之基準利率；(ii)儘管貸款及擔保協議之擔保費為擔保總額的1%，管先生將自行直接向 貴公司償還 貴集團根據貸款及擔保協議可能產生的任何虧損的有關金額；及(iii)上述可資比較分析結果，吾等認為貸款及擔保協議之利率及擔保費可予接受。

經吾等查詢後，董事亦告知吾等目標公司已以適時方式支付貸款及擔保協議之利息及擔保費。

此外，吾等從可資比較貸款得悉，貸款的貸款金額對市值比率及貸款金額對總資產比率(統稱「比率」)均超過可資比較貸款的比率。然而，經衡量(i)與大部分可資比較貸款相比， 貴集團(目標集團除外)將獲取較高回報(如利率)；(ii)根據補充協議，買方承諾於完成後，以賣方為受益人質押彼等於完成後持有的銷售權益，作為貸款及擔保協議項下目標公司的責任的擔保，而於大部分可資比較貸款公告中並無就相關貸款提供質押或並無作出有關質押的相關披露；及(iii)不可撤回承諾，吾等認為貸款的比率屬可接受水平。

不可撤回承諾

就貸款及擔保而言， 貴集團已取得管先生向 貴公司作出的不可撤回承諾，即：

- (i) 倘 貴公司就目標公司無法於協定時間內還款及／或減少財務援助及／或支付相關利息及／或擔保費(視乎情況而定)提出申索，彼將自行直接向 貴公司償還 貴集團可能產生的任何虧損的有關金額；
- (ii) 倘彼不再為 貴公司的控股股東，貸款(財務援助項下)將成為須立刻償還予 貴集團，而目標公司及管先生亦將採取即時措施(例如以管先生私人擔保或管先生擁有而非 貴集團一部分的公司提供擔保，取代擔保責任)，以解除 貴集團的擔保責任(財務援助項下)，惟須視乎相關銀行處理的所需時間而定；及

嘉林資本函件

(iii) 出售事項遭撤銷且目撤銷資產淨值少於完成資產淨值，則管先生（作為買方的控股股東）將自行直接向 貴公司償還有關差額。目標公司的資產淨值為經審核數字，有待獨立核數師根據中國公認會計原則核實。

經計及上述所討論貸款及擔保協議之主要條款，尤其是貸款的利率超過中國人民銀行公佈的貸款基準利率，吾等認為貸款及擔保協議之條款乃按一般商業條款訂立，且就獨立股東而言屬公平合理。

上限

下表載列於下列各期間的財務援助過往最高金額以及於貸款及擔保協議項下財務援助的年度上限（「上限」）：

	截至12月31日止財政年度的最高金額			截至2016年
	2013年	2014年	2015年	5月31日止五個月
財務援助過往最高金額(包括相關利息及擔保費)	人民幣 1,845,682,000元	人民幣 3,036,727,000元	人民幣 2,881,934,000元	人民幣 1,897,083,000元
		期間年度上限金額		
		完成日期後第一年	完成日期後第二年	完成日期後第三年
財務援助上限金額(包括相關利息及擔保費)		人民幣 2,165,000,000元	人民幣 1,792,310,000元	人民幣 1,171,160,000元

參考董事會函件，上限乃根據以下因素釐定：

- (i) 截至2013年、2014年及2015年12月31日止三個財政年度以及截至2016年5月31日止五個月及最後可行日期的最高過往貸款及擔保金額；
- (ii) 根據貸款及擔保協議於完成日期後三個年度各年的預期最高貸款及擔保金額；及
- (iii) 於貸款及擔保協議項下將由 貴公司所收取於貸款項下的利息收入最高金額及於擔保項下的擔保費。

為評估上限之公平性及合理性，吾等已就上限預測的相關基準及假設向董事查詢。

吾等從董事獲悉，貴公司已提供(i)貸款約人民幣1,050,000,000元，年利率為10%；及(ii)就總額約人民幣1,000,000,000元的還款責任的擔保(按循環基準)，擔保費為1%元。以下的總和：(i)貸款金額連同利息(以年利率10%計算)；及(ii)最高擔保額連同擔保費(以擔保費1%計算)為人民幣2,165,000,000元。

此外，根據董事會函件，貴公司就目標公司的還款責任以若干銀行為受益人提供的擔保乃按循環基準。若干於截至2016年5月31日止五個月期間屆滿日期後失效的擔保協議正進行續訂過程。因此，財務援助截至2016年5月31日止五個月的過往最高金額少於完成日期後首年的財務援助年度上限金額。然而，由於貴公司過往於截至2015年12月31日止三個年度按循環基準提供約人民幣1,000,000,000元的擔保、財務援助的年度上限金額(包括相關利息及擔保費)將為人民幣2,165,000,000元，超過截至2016年5月31日止五個月的過往金額。截至2016年5月31日止五個月的財務援助最高金額(包括相關利息及擔保費)佔完成日期後第一年的上限約87.6%。

經考慮上述因素，吾等認為完成日期後第一年的上限屬公平合理。

此外，董事告知吾等目標公司須償還及／或減少(i)於自完成日期起計首年內的財務援助總額至少18%；及(ii)於自完成日期起計第二年內按累計基準計算的財務援助總額至少48%（「償還安排」）。就吾等的盡職審查而言，吾等已取得完成日期後第二年及第三年的上限計算數字，並注意到完成日期後第二年及第三年的計算數字與償還安排一致。因此，吾等認為完成日期後第二年及第三年的上限可予接受。

經考慮(包括但不限於)(i) 貴集團自2013年起已提供貸款及擔保，而目標公司將不能於完成後清償貸款；(ii)根據貸款及擔保協議，完成日期後三年各年的上限為每年遞減；及(iii)上限計算，吾等認為上限就獨立股東而言屬公平合理。

上市規則之涵義

董事確認，貴公司將遵守上市規則第14A.53條至14A.59條之規定，據此，(i)財務援助之價值須受有關期間之上限限制；(ii)貸款及擔保協議之條款每年須由獨立非執行董事審閱；及(iii)獨立非執行董事每年審閱貸款及擔保協議條款之詳情須載於貴公司其後刊發之年報及財務賬目內。此外，上市規則亦規定貴公司核數師須向董事會提供函件，以聲明(其中包括)彼等是否知悉任何事宜，致使彼等相信財務援助於所有重大方面並非根據貴公司之定價政策進行，且是否超出上限。倘預計財務援助的最高金額超出上限或對貸款及擔保協議之條款作出任何建議重大修改，則貴公司(經董事確認)將重新遵守上市規則規管持續關連交易之適用條文。

鑒於上市規則對持續關連交易之上述規定要求，吾等認為現已有足夠措施監察財務援助，因此獨立股東之利益將受到保障。

推薦意見

經考慮上述因素及理由，吾等認為(i)買賣協議及貸款及擔保協議之條款乃按一般商業條款訂立，且就獨立股東而言屬公平合理；及(ii)儘管出售事項及財務援助並非於貴集團的日常及一般業務過程中進行，惟仍符合貴公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會建議獨立股東，投票贊成將於股東特別大會提呈以批准買賣協議、貸款及擔保協議及其項下擬進行的交易之決議案，而吾等建議獨立股東就此投票贊成有關決議案。

此 致

中國三江精細化工有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
嘉林資本有限公司
董事總經理
林家威
謹啟

2016年8月12日

附註：林家威先生為於證券及期貨事務監察委員會註冊的持牌人士，且為嘉林資本有限公司的負責人，根據證券及期貨條例可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼於投資銀行業積逾20年經驗。

1. 財務資料概要

本集團截至2013年、2014年及2015年12月31日止三個年度各年的財務資料分別於本公司截至2013年、2014年及2015年12月31日止年度的年報內披露。該等年報分別刊載於聯交所網站 (<http://www.hkexnews.hk>) 及本公司網站 (<http://www.chinasanjiang.com>)：

- 本公司截至2015年12月31日止年度的年報，第4至7頁及第31至110頁；
- 本公司截至2014年12月31日止年度的年報，第6至8頁及第27至107頁；及
- 本公司截至2013年12月31日止年度的年報，第7至13頁及第33至111頁。

2. 營運資金

董事於作出審慎周詳查詢後認為，經考慮本集團可動用之財務資源(包括內部產生資金及其他財務資源)以及出售事項及財務援助的影響，在並無不可預見之情況下，本集團將擁有足夠營運資金應付其目前所需，即本通函刊發日期起計至少未來十二個月。

3. 債務聲明

借貸

於2016年6月30日(即本通函付印前就編製本債務聲明而言之最後可行日期)營業時間結束時，本集團之總尚未償還借貸約為人民幣5,440,624,000元，下文載列其詳情：

銀行借貸 — 有抵押	人民幣524,383,000元
銀行借貸 — 無抵押	人民幣4,623,745,000元
應付一家關連方款項(就融資目的) — 無抵押	人民幣292,496,000元

應付一家關連方款項(就融資目的)按年利率10%計息，並按要求償還。

本集團已抵押若干物業、廠房及設備、租賃土地使用權及現金存款，以取得本集團的銀行借貸。

擔保

於2016年6月30日(即本通函付印前就編製本債務聲明而言之最後可行日期)營業時間結束時,本集團就授予合營業務(即三江湖石化化工有限公司)及合資企業(即目標公司)之融資給予銀行之擔保分別約為人民幣389,950,000元及人民幣1,000,000,000元。於2016年6月30日,本集團給予銀行擔保之授予合資企業及合營業務之銀行融資分別動用約人民幣79,718,000元及人民幣227,839,000元。

除上述者及除集團內公司間負債及本集團日常業務過程中一般應付貿易賬款及應付票據外,於2016年6月30日營業時間結束時,本集團並無其他尚未償還的按揭、押記、債券或其他貸款資本、銀行透支或貸款、其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸、擔保或其他重大或然負債。

4. 本集團之財務及貿易前景

本集團主要從事生產及銷售環氧乙烷、乙二醇、乙烯、丙烯及表面活性劑以及提供表面活性劑加工服務。自2015年起,本集團以及石油及化工行業(「本行業」)的所有利益相關者皆面臨相當嚴峻的經濟形勢,主要乃由於原油及其他主要商品(如白銀)的價格出現劇烈波動及異常暴跌,拖累本集團及本行業的整體毛利率跌深所致。董事認為出售事項及財務援助讓本集團於此非常關鍵時刻重整其策略業務定位以鞏固其流動資金、改善其資產負債比率,並集中其資源於尋求其現有核心業務(例如生產及銷售環氧乙烷、乙二醇、乙烯、丙烯及表面活性劑以及提供表面活性劑加工服務)。完成後,根據(i)本集團於2015年12月31日在目標公司的未經審核資產淨值的權益;(ii)於2015年12月31日收購目標公司的商譽;(iii)代價;及(iv)就出售事項及財務援助所產生的估計專業費,估計本集團將錄得收益約人民幣109,394,000元(須待本公司核數師審閱及確認後,方可作實)並於三年時間內釋放合共約人民幣20億元財務資源(即財務援助),將大大改善本集團的現金狀況,並有助本集團回應對本行業及經濟環境的潛在波動。

5. 重大不利變動

董事並不知悉，自2015年12月31日(即本公司最近期刊發經審核財務報表的編製日期)以來至直至最後可行日期(包括該日)，本集團的財務或貿易狀況存在任何重大不利變動。



國富浩華(香港)諮詢評估有限公司
Crowe Horwath (HK) Consulting &
Valuation Limited
Member Crowe Horwath International
香港 銅鑼灣 禮頓道77號 禮頓中心9樓
9/F Leighton Centre,
77 Leighton Road,
Causeway Bay, Hong Kong
電話 Main +852 2894 6888
傳真 Fax +852 2895 3752
www.crowehorwath.hk

日期：2016年8月12日

敬啟者：

有關： 為中國三江精細化工有限公司就浙江美福石油化工有限責任公司51%股本權益進行估值

根據中國三江精細化工有限公司(「**中國三江**」或「**指示方**」)之指示，吾等謹此提供浙江美福石油化工有限責任公司(「**目標公司**」)51%股本權益(「**股本權益**」)於2016年3月31日(「**估值日期**」)按市值基準進行之估值。

吾等由特許測量師及認可商業估值師組成，具備向範疇廣泛的客戶就房地產、商業／股本權益、生物資產、廠房及機器、基建項目、無形資產、金融工具等提供估值意見的經驗。吾等確認已作出相關查詢，並已取得有關估值目標公司市值的必需資料。此估值已遵守皇家特許測量師學會(「**皇家特許測量師學會**」)頒佈之RICS估值 — 專業標準及國際估值準則委員會頒佈之國際估值準則(「**國際估值準則**」)。

本報告旨在為指示方之公開通函表達吾等對目標股本權益之市值之獨立意見，僅供參考。

1. 目標公司之背景

浙江美福石油化工有限責任公司於2003年由冠盛石油新加坡有限公司成立，主要從事生產及銷售丙烯化工輕燃料、清潔輕燃料、液化氣、重質燃料、石油乾氣、丙烷、MTBE、硫磺、瀝青及潤滑油。

2. 行業概覽

化工業對眾多迅速增張的工業分部極其重要，包括消費品、汽車及建築。中國化工業於過去30年急速發展，與國家整體增長及主要客戶行業基礎一致。過往十年間，中國化工業的市值按年不斷上升。未來，中國將佔全球化工需求約三分之一實在不足為奇。

然而，此行業仍有無數不確定因素，中國精細化工比率依然非常低。此乃由於中國的技術尚不成熟，且缺乏財務援助所致。無疑，與西方國家的化工技術發展比較，中國化工技術仍有進步空間。

除化工技術發展外，中小型民辦企業缺乏資源及資金。不過，大型國有企業又不願意投放太多精力提升精細化工比率。故此，中國化工業發展受到窒礙。

因此，中國正學習外國生產商多種化工技術，尤其是先進特種化工，嘗試製造更多優質化工產品，並鞏固全球領先供應商之一的地位。此舉將可達致技術轉移。鑒於中國營商機會眾多，更多一流跨國企業願意投資於中國本地生產設施，增加市場接觸。更佳的是，一些規模較小的從業者於中國投資之多，現已成為其核心業務之一。隨著外國跨國企業的投資不斷增加，化工國有企業興起，國有企業龍頭已提高投資預算，自2008年以來已增加不少。

至2015年，預期中國佔全球化工業的市場份額上升至29%。化工的強勁增長主要乃來自客戶行業增長。中國消費者正帶動汽車及建築分部的需求。儘管最近經濟放緩，中長期增長預測仍然健康樂觀。

然而，中國的化工跨國企業正面臨一連串障礙，包括行業政策目標、安全及環境監管、獲得原料、定價、許可及權限。政府其他階級的態度、信念及壓力亦難以評估。中國可獲得更頂尖化工技術，達致雙贏局面。

未來，中國政府雄心勃勃，望能「自給自足」，嘗試解決中國化工巨額貿易逆差及貿易失衡的情況。此外，為應對經濟不景下的嚴重結構性供應過剩問題，預期中國化工業將於2016年加快供應方面的改革。

3. 估值方法

股本權益估值有三種公認估值方法。

3.1 資產法(或成本法)

資產法(或稱成本法)，是一個以資產為導向的方法，而不是以市場導向。此方法要求將業務拆分後分別進行估值，然後合計得出業務的總估值。

運用這種方法時，估值師通過估算更換或重置個別項目或部分的各項費用或成本，從而達致目標業務的估值。

3.2 市場法

市場法是釐定資產市值的最直接估值方法。使用這種方法，估值師嘗試找出已經成交並具參考性的交易個案，以便比較其價值。這種方法通常難以應用於獨特業務的估值，因為缺乏足夠的可比較交易以作參考。

3.3 收入法

收入法為收入主導估值方法，當中假設投資者可投資於其他具備類似特徵，但未必與目標業務完全相同之業務。

根據收入法，業務價值相等於該業務帶來的未來預期收入或經濟利益之現值。這涉及到資本化的原則。一般而言，資本化是一個將預期利益按要求的回報率(風險因素)貼現之過程。

3.4 篩選評估方法

就股本權益而言，吾等認為收入法並不適用於估值，原因為目標公司處於急速轉變的經濟環境，且難以作出具體財務預測。吾等亦認為成本法並非適當的估值方法，乃由於此方法並不考慮未來增長潛力。由於市場有足夠的可比較交易，故吾等認為市場法為股本權益估值的最適當估值方法。本估值使用併購指引法(「**併購指引法**」)。

3.5 併購指引法(「併購指引法」)

根據併購指引法，市值乃以與被收購目標資產相若之資產之可比較成交價及目標公司的財務數字為基準。併購指引法透過比較自願買家與賣家交換類似資產之交易價格而提供價值指標。價格倍數乃交易價格除以財務數字所得。然後，價格倍數的平均值會乘以目標於估值日期的財務數字。

4. 目標公司之財務數字

目標公司的市值由可比較交易價格倍數的平均值乘以目標公司於估值日期的財務數字得出。下表列示目標公司的財務數字，乃摘錄自根據中國公認會計原則編製的經審核財務報表(附註)。

目標公司於2015年及2016年之收益表：

項目	2016年1月至 2016年3月 (3個月)	2015年1月至 2015年12月 (12個月)
收益	556,414,477	3,419,922,406
已售貨物成本	(470,852,506)	(3,092,817,558)
營業稅	(556,414)	(3,418,838)
毛利	85,005,557	323,686,010
銷售開支	(598,604)	(9,056,989)
一般開支	(11,320,265)	(51,286,186)
投資收入	1,696,000	6,549,580
資產減值	(3,605,138)	(43,896,126)
息稅前溢利	71,177,549	225,996,289
其他收入	—	1,823,499
融資成本	(46,528,837)	(189,048,755)
企業稅	—	—
純利	24,648,713	38,771,033
毛利率	15.3%	9.5%
息稅前溢利率	12.8%	6.6%
純利率	4.4%	1.1%

單位：人民幣

吾等的估值採用截至2016年3月31日止12個月的淨收入，乃自2016年3個月的溢利及2015年9個月按比例的溢利計算。

附註： 誠如 貴公司董事告知， 貴公司根據香港財務報告準則編製其財務報表，且 貴公司董事認為，就會計處理而言，根據香港財務報告準則編製的財務報表與根據中國公認會計原則編製的財務報表之間有若干差異。

目標公司於估值日期之資產負債表：

項目	2016年3月31日
現金及現金等值項目	555,824,807
應收票據	5,869,559
應收賬款	44,339,867
預付款項	316,316,489
應收利息	3,129,423
其他應收款項	454,375,959
存貨	183,446,615
其他流動資產	3,067,409
固定資產	1,161,030,684
在建工程	16,745,448
無形資產	27,548,359
長期攤銷開支	22,290,682
資產總值	<u>2,793,985,299</u>
短期貸款	808,982,671
應付票據	62,500,000
應付賬款	321,436,133
預收款項	39,215,734
應付薪金	3,625,855
應付稅項	(31,689,976)
應付利息	6,674,857
其他應付款項	1,253,096,050
總負債	<u>2,463,841,324</u>
股本	515,395,660
儲備	5,784,486
保留盈利	(191,036,172)
權益總額	<u>330,143,975</u>
權益及負債總額	<u>2,793,985,299</u>

單位：人民幣

5. 可比較交易

吾等已按下列篩選準則自於深圳證券交易所及上海證券交易所上市的公司公告內覓得可比較交易：

- 可比較交易的被收購方主要於中國營運；
- 可比較交易的被收購方的可資比較交易主要涉及生產及銷售石油或相關產品；及
- 可比較交易的收購於2014年或之後完成。

可比較交易的清單詳盡，經篩選的可比較交易列示如下：

編號	完成日期	收購方	被收購方	交易價格*	已收購股份%
1.	2016年4月23日	未披露的個人	山東一間化學加工／ 生產公司	132,310,000	20.2%
2.	2016年4月22日	北京一間生物技術 公司	山東一間化學加工／ 先進材料生產公司	1,194,800,000	100%
3.	2015年12月21日	廣西一間工業公司	廣西一間化學加工公司	2,500,000,000	100%
4.	2015年1月28日	內蒙古一間化學加工 公司	常熟一間化學加工／ 先進材料生產公司	176,800,000	65%
5.	2014年9月13日	一間國有石油加工 公司	湖北一間化學加工公司	30,287,500	51%
6.	2014年9月12日	一間國有石油加工 公司	泰興市一間化學加工及 精煉公司	60,207,600	65%
7.	2014年8月22日	內蒙古一間化學加工 公司	內蒙古一間化學加工 公司	98,000,000	100%

單位：人民幣

6. 價格倍數分析

於此情況下，吾等主要根據市盈率及市賬率編製估值。

市盈率

市盈率為估值最廣泛採用的價格倍數。此乃公司估值的比率，計算其現時股價對其每股盈利。市盈率可按下列方法計算：

$$\text{每股股份市值} / \text{每股股份盈利}$$

市賬率

市賬率為比較一間公司目前市價對其賬面值的財務比率，有時亦稱為市場與賬簿比率。市賬率可按下列方法計算：

$$\text{每股股份市值} / \text{每股股份賬面值}$$

市盈率及市賬率均有限制。一些可比較交易的被收購方是負盈利的，並無市盈率。目標於2013年開始營運，過往財務往績記錄並不長，且過往盈利為週期性，非每年均有盈利。目標的盈利浮動不定，亦可能非經常性。而就市賬率而言，限制為無形資產的價值可能並不能於資產獲得，例如品牌價值或人力資本。使用兩項倍數的理由乃為補充各個價格倍數的限制，並理順異常值的影響(如有)。

假設兩項價格倍數於估值時有相同影響。此舉可避免估值結果價格倍數不同比重的專業判斷。目標公司的股權為自平均同業市盈率及市賬率得出的平均市值。

經調查彭博、所有香港、深圳及上海證券交易所的公告、上市公司的財務報告及所有可得消息來源後，就吾等所深知，吾等無法識別任何根據市場法使用兩項價格倍數及應用各價格倍數50%比重的估值。於2014年8月，一間香港上市公司刊發通函，當中估值師根據市場法就股權估值使用5項價格倍數。估值師計算可比較公司價格倍數的簡單算術平均數，並使用可資比較公司的平均價格倍數作為評估實體的價格倍數。

吾等已研究可比較交易的財務資料，並得出相關價格倍數。有關詳情請參閱下表：

編號	被收購方	淨收入	賬面值	市盈率	市賬率
1.	山東一間化學加工／ 生產公司	47,049,284	347,827,763	13.92	1.88
2.	山東一間化學加工／ 先進材料生產公司	90,978,279	708,685,836	13.13	1.69
3.	廣西一間化學加工公司	200,862,248	1,616,990,204	12.45	1.55
4.	常熟一間化學加工／ 先進材料生產公司	未有提供	189,739,995	—	1.43
5.	湖北一間化學加工公司	(1,720,000)	46,837,800	—	1.27
6.	泰興市一間化學加工及 精煉公司	(4,490,000)	60,618,600	—	1.53
7.	內蒙古一間化學加工公司	未有提供	110,837,100	—	0.88
	平均			13.17	1.46

單位：人民幣

7. 目標公司之估值

市盈率

就目標公司而言，於估值日期的12個月純利為人民幣53,700,000元。下表列示使用市盈率的計算詳情：

項目	金額
目標公司的盈利	53,727,000
市盈倍數	13.17
估值	<u>707,418,000</u>

單位：人民幣

市賬率

就目標公司而言，於2016年3月31日的賬面值為人民幣330,100,000元。下表列示使用市賬率的計算詳情：

項目	金額
目標公司的賬面值	330,144,000
市賬倍數	1.46
估值	<u>482,426,000</u>

單位：人民幣

結論

下表呈列整體價值結論：

經篩選倍數	比重	金額
市盈率	50%	707,418,000
市賬率	50%	482,426,000
總結100%權益		<u>594,922,000</u>

單位：人民幣

8. 估值前提及估值基準

吾等的估值乃按市值基準計算，而市值則被界定為「在公平交易中知情的交易雙方自願進行資產交換或債務清償的金額」。

8.1 資料來源

吾等的調查涵蓋與目標及指示方代表的討論以及收集資料，包括目標公司的詳情。

吾等假設在估值過程中取得的數據以及目標公司向吾等提供的意見及聲明乃合理審慎地編製。

吾等並無理由懷疑目標公司提供予吾等的資料的真實性及準確性。吾等亦已獲目標確認，獲提供的資料並無遺漏任何重大事項。吾等認為，吾等已獲提供足夠資料以達致知情的意見，且吾等並無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞。

8.2 所考慮之因素

是次估值中所考慮的因素包括(但不限於)以下各項：

- 區內化工產品的供求情況；
- 化工產品的價格；
- 目標公司的營運及財務風險；
- 政府所制定與目標公司有關的環保政策；
- 目標公司管理層的營運經驗；
- 中國的經濟狀況；及
- 目標公司的過往財務報表。

倘所考慮的因素有重大變動，目標公司的盈利及賬面值可能須就非經常性影響作出調整。

8.3 實地視察及管理層訪談

吾等於2016年6月到訪目標公司的廠房進行實地視察，並與管理層進行訪談。實地視察由汪心浩先生進行。通過訪談，吾等對目標公司有更深入的理解，包括其成立背景、營運、管理系統及未來前景。吾等已基於透過訪談取得的資料審閱由目標公司管理層提供的財務報表。

9. 估值假設

由於目標公司經營所在地的環境轉變，目標公司管理層已擬備多項運營假設，藉以為吾等就市值的最終意見提供足夠支持。該等假設載列如下：

- 目標公司將繼續於中國生產化工產品，並遵守所有法律及監管規定以繼續經營業務；
- 目標公司目前經營所在地的政治、法律、規則或法規不會出現對廢物處理業務的營運造成重大不利影響的重大變動；
- 中國(目標公司現時營運所在地)的現行稅法不會出現對溢利有重大影響的重大變動，即應付稅款的稅率保持不變，以及一切有關中國稅務的適用法律及法規均獲遵守；
- 不會發生任何管理層無法控制，而可能對目標公司的營運有不利影響的不利事件，包括自然災害、重大災難、火災、爆炸、水災、恐怖主義行為及疫症；及
- 由目標公司及指示方就估值所提供的任何財務報表、服務合約、資產及狀況列表或其他相關資料為真實、合法、完整及可信。

10. 免責聲明與限制

吾等的估值受一般服務條件規限。本報告內有關吾等對主要資產調查結果及價值結論僅就所述用途及於估值日期有效，並僅供指示方使用。

吾等就損失或損害所承擔的責任，僅以在考慮吾等就此需承擔的責任後合理應付的金額為限，當中的基礎為所有其他顧問及專家(倘獲委任)將被視為已就其服務向指示方提供合約承諾，以及將被視為已向指示方支付在考慮彼等就有關損失或損害須承擔的責任後恰當的分擔費用。

即使前述條文有所訂明，吾等就上述法律行動或程序所產生的任何損失或損害所須承擔的責任，在任何情況下均以不超過吾等就是項委聘的協定收費金額十(10)倍為限。即使已獲告知可能出現上述情況，吾等在任何情況下均不會就由此引致、特殊、附帶或懲罰性損失、損害或開支(包括(但不限於)溢利損失、機會成本等)承擔責任。為免生疑問，吾等的責任不會高於根據前述條文所計算的數額及本條文訂明的數額的較低者。

指示方須對吾等於委聘期間所面臨、已付或產生及根據吾等的委聘工作可得的資料以任何方式提出的任何申索、責任、成本及開支(包括(但不限於)律師費及吾等人員所投入的時間)向吾等及吾等的人員作出彌償，並使吾等及吾等的人員免受損害，惟倘任何有關損失、開支、損害或責任最終被確定為因吾等的受聘團隊於工作期間的嚴重疏忽、不當行為、蓄意過失或欺詐而導致者除外。本條文在是項委聘因任何原因被終止後仍然有效。

吾等有權將 貴公司／商號名稱列入客戶名單，惟除法律或行政程序或訴訟另有規定外，吾等將對所有談話、吾等獲提供的文件，以及吾等報告之內容保密。該等條件僅可由雙方簽署書面文件作出修訂。

接受估值的標的資產的擁有人須就任何有關購買、出售或轉讓當中權益的決定，以及就此所使用的架構及接受的價格負全責。在選定接納價時，需要考慮吾等將提供或已提供的資料以外的因素。涉及主要業務的實際交易可能以更高或更低的價值完成，當中取決於交易及業務的情況，以及買賣雙方於當時所知悉的情況及動機。

11. 結論

估值結論基於獲接納的估值程序及慣例，有關程序及慣例很大程度上依賴採用大量假設，並會考慮眾多不確定因素，但並非所有該等假設及不確定因素均可輕易量化或確認。

雖然該等事項的假設及考慮被認為屬合理，但其無可避免須面對重大的業務、經濟及競爭不確定因素及或然事件的影響，當中不少並非目標公司、指示方及／或國富浩華所能控制。

基於所採納的估值方法，吾等認為，於2016年3月31日，浙江美福石油化工有限責任公司51%股本權益的市值合共為人民幣303,400,000元(人民幣叁億零叁佰肆拾萬圓正)。

吾等謹此證明，吾等於中國三江、目標公司或所報告的價值中並無現時或潛在權益。

此 致

香港上環
無限極廣場
601至602室
中國三江精細化工有限公司
董事會 台照

代表
國富浩華(香港)諮詢評估有限公司

羅珏瑜MRICS ASA

董事
謹啟

備註：簽署估值報告的人士羅珏瑜女士(i)乃美國評估師協會認可高級評估師(ASA)、英國皇家特許測量師學會會員(MRICS)及香港商業價值評估議會(HKBVF)註冊業務估值師；及(ii)專門進行商業及無形資產估值，於行業擁有逾10年經驗。

1. 董事的權益

- (a) 於最後可行日期，各董事在本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文彼被視作或當作擁有之權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所述且由本公司存置之登記冊內之權益及淡倉，或根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

(i) 本公司

董事姓名	身份	好／淡倉	股份數目及類別	佔於最後可行日期於相同類別證券之持股概約百分比
管建忠先生 （「管先生」）	受控制公司之權益	好倉	498,451,000股普通股（附註）	50.19%
	實益擁有人	好倉	990,000股普通股（附註）	0.10%
韓建紅女士 （「韓女士」）	配偶權益	好倉	499,441,000股普通股（附註）	50.29%

附註：此等股份由Sure Capital持有，其全部已發行普通股由管先生擁有約84.71%，並由管先生之配偶韓女士擁有約15.29%。根據證券及期貨條例，管先生被視為於Sure Capital持有之股份中擁有權益，韓女士則被視為於管先生根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部擁有權益之股份中擁有權益。

(ii) 本公司相聯法團

公司名稱	董事姓名	身份	好／淡倉	股份數目	佔已發行股本概約百分比
Sure Capital	管先生	實益擁有人	好倉	8,473	84.71%
Sure Capital	韓女士	實益擁有人	好倉	1,529	15.29%

- (b) 除本通函披露者外，於最後可行日期，董事或本公司主要行政人員概無於本公司或任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之任何權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被視作或當作擁有之權益及淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所述且由本公司存置之登記冊內之任何權益及淡倉，或根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所之任何權益及淡倉。
- (c) 於最後可行日期，概無董事自2015年12月31日(即本集團最近期刊發經審核財務報表的編製日期)以來於本集團任何成員公司所收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。
- (d) 除下列協議外，概無董事於本集團任何成員公司所訂立於本通函日期存續並就本集團業務而言屬重大之任何合約或安排中擁有重大權益：
- (i) 本公司日期為2015年3月4日之通函所披露之嘉化能源化工公司與興興於2015年1月27日訂立之蒸汽供應協議，而嘉化能源化工公司間接由管先生及韓女士擁有約45.63%權益，興興則由本公司、嘉化能源化工及獨立第三方分別間接擁有約75%、12%及13%權益；
- (ii) 本公司日期為2015年10月22日之通函(「**2015年10月通函**」)所披露之興興、三江化工與浙江三江化工新材料有限公司(「**三江新材料**」)於2015年9月1日訂立

- 之乙烯供應協議，而興興由本公司、嘉化能源化工及獨立第三方分別間接擁有約75%、12%及13%權益；
- (iii) 2015年10月通函所披露之三江化工與興興於2015年9月1日訂立之氮供應協議，而興興由本公司、嘉化能源化工及獨立第三方分別間接擁有約75%、12%及13%權益；
- (iv) 2015年10月通函所披露之興興與浙江美福石油化工有限公司於2015年9月1日訂立之C-4購買協議，而興興由本公司、嘉化能源化工及獨立第三方分別間接擁有約75%、12%及13%權益；
- (v) 本公司日期為2016年3月16日之通函(「**2016年3月通函**」)所披露之三江化工與嘉化能源化工於2016年1月28日訂立之低壓蒸汽供應協議，而嘉化能源化工公司由管先生及韓女士間接擁有約45.63%權益；
- (vi) 2016年3月通函所披露之三江新材料與嘉化能源化工公司於2016年1月28日訂立之低壓蒸汽供應協議，而嘉化能源化工公司由管先生及韓女士間接擁有約45.63%權益；
- (vii) 2016年3月通函所披露之三江化工與嘉化能源化工公司於2016年1月28日訂立之中壓蒸汽供應協議，而嘉化能源化工公司由管先生及韓女士間接擁有約45.63%權益；
- (viii) 2016年3月通函所披露之三江新材料與嘉化能源化工公司於2016年1月28日訂立之中壓蒸汽供應協議，而嘉化能源化工公司由管先生及韓女士間接擁有約45.63%權益；
- (ix) 2016年3月通函所披露之三江化工、三江新材料與嘉興興港熱網有限公司於2016年1月28日訂立之低壓蒸汽供應協議，而嘉興興港熱網有限公司由管先生及韓女士間接擁有約40%權益；
- (x) 2016年3月通函所披露之三江化工與嘉化能源化工公司於2016年1月28日訂立之用水及其他物料供應協議，而嘉化能源化工公司由管先生及韓女士間接擁有約45.63%權益；及

(xi) 2016年3月通函所披露之三江新材料與嘉化能源化工公司於2016年1月28日訂立之用水及其他物料供應協議，而嘉化能源化工公司由管先生及韓女士間接擁有約45.63%權益。

(e) 除上文披露者外，董事均並非於本公司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3分部條文須向本公司披露之權益或淡倉之公司董事或僱員。

2. 董事服務合約

於最後可行日期，董事與本集團任何成員公司概無訂有或擬訂立任何僱主可於一年內終止而毋須作出賠償(法定賠償除外)之服務合約。

3. 重大不利變動

於最後可行日期，董事並不知悉本集團自2015年12月31日(即本集團最近期刊發財務報表的編製日期)以來之財務或經營狀況有任何重大不利變動。

4. 競爭權益

於最後可行日期，除本集團業務外，董事或彼等各自之聯繫人概無擁有任何與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭之業務權益。

5. 重大合約

於緊接本通函日期前兩年內，本集團訂立下列重大合約(並非於一般業務過程中訂立之合約)：

- 誠如本公司日期為2015年3月19日之公告所披露，三江化工及佳都國際(作為賣方)與嘉化能源工公司(作為買方)於2015年3月19日訂立之有條件買賣協議，內容有關(其中包括)出售浙江乍浦美福碼頭倉儲有限公司註冊資本中51%之股本權益，代價為人民幣357,000,000元；
- 買賣協議；及
- 貸款及擔保協議。

6. 訴訟

於最後可行日期，概無本集團成員公司曾經及現時涉及任何的重大影響的訴訟或仲裁，而據董事過往及現時所知，亦概無本集團任何成員公司有任何待決或面臨有重大影響的訴訟或申索。

7. 專家資格及同意書

嘉林資本為根據證券及期貨條例可進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團。國富浩華(香港)諮詢評估有限公司為商業估值師，由特許測量師及認可商業估值師組成，具備向範疇廣泛的客戶就房地產、商業／股本權益、生物資產、植物及機器、基建、無形資產、金融工具等提供估值意見的經驗。嘉林資本及國富浩華(香港)諮詢評估有限公司各自已就本通函之刊發發出書面同意書，表示同意按本通函所載之形式及內容引述其名稱及其函件，且迄今並無撤回該同意書。

於最後可行日期，嘉林資本及國富浩華(香港)諮詢評估有限公司各自概無直接或間接於本集團任何成員公司擁有任何股權或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司股份之權利(不論可依法強制執行與否)。

於最後可行日期，嘉林資本及國富浩華(香港)諮詢評估有限公司各自概無於本集團任何成員公司自2015年12月31日(即本集團最近期刊發經審核財務報表的編製日期)以來所收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

8. 一般事項

- (a) 本公司之註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。
- (b) 本公司之香港總辦事處及主要營業地點位於香港上環德輔道中199號無限極廣場601至602室。
- (c) 本公司之公司秘書為葉毅恒先生，彼亦兼任本集團之財務經理。葉先生主要負責本集團整體規劃、財務報告及預算制定，並執行業務策略。葉先生於1999年畢業於英國赫特福德郡大學(University of Hertfordshire)，獲頒會計學榮譽學士學位。彼於2010年加入本集團。

- (d) 本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。
- (e) 本通函之中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

9. 備查文件

下列文件之副本自本通函日期起至股東特別大會日期(包括該日)止之任何平日(公眾假期除外)一般營業時間內，在本公司的香港主要營業地點(地址為香港上環德輔道中199號無限極廣場601至602室)可供查閱：

- (a) 本公司的組織章程及大綱；
- (b) 本公司截至2014年及2015年12月31日止年度各年的年報；
- (c) 買賣協議；
- (d) 貸款及擔保協議；
- (e) 補充買賣協議；
- (f) 補充貸款及擔保協議；
- (g) 2016年3月通函；
- (h) 本附錄「5.重大合約」一段所述之重大合約；
- (i) 估值報告，其全文載於本通函第53至65頁；
- (j) 嘉林資本之意見函件，其全文載於本通函第31至49頁；
- (k) 本附錄「7.專家資格及同意書」一段所述之同意書；及
- (l) 本通函。



三江化工

SANJIANG CHEMICAL

CHINA SANJIANG FINE CHEMICALS COMPANY LIMITED

中國三江精細化工有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2198)

股東特別大會通告

茲通告中國三江精細化工有限公司(「本公司」)謹訂於2016年8月29日上午10時正假座香港上環德輔道中199號無限極廣場20樓Compass Office舉行股東特別大會，藉以考慮並酌情通過(不論經修訂與否)下列將予提呈之決議案為普通決議案：

普通決議案

1. 「動議

- (a) 謹此批准、確認及追認三江化工有限公司(「三江化工」)、佳都國際有限公司、嘉興港區江浩投資發展有限公司與Sure Capital Holdings Limited訂立之日期為2016年6月17日之買賣協議(定義見本公司日期為2016年8月12日之通函)及其項下擬進行的所有交易；
- (b) 謹此授權本公司董事作出及簽署彼等認為就實施或落實買賣協議及其項下擬進行的交易或與此有關的屬適當及權宜的行動及文件；
- (c) 謹此批准、確認及追認本公司與浙江美福石油化工有限責任公司訂立之日期為2016年6月17日之貸款及擔保協議(定義見本公司日期為2016年8月12日之通函)及其項下擬進行的所有交易；

股東特別大會通告

- (d) 謹此批准、確認及追認貸款及擔保協議項下擬進行的交易於完成日期(定義見本公司日期為2016年8月12日之通函)後三年的財務援助上限(定義見本公司日期為2016年8月12日之通函)；及
- (e) 謹此授權本公司董事作出及簽署彼等認為就實施或落實貸款及擔保協議以及其項下擬進行的交易或與此有關的屬適當及權宜的行動及文件。」
2. 「動議：謹此批准待完成(定義見本公司日期為2016年8月12日之通函)後，向本公司股本中每股面值0.10港元的股份宣派特別股息每股15.0港仙。」

代表董事會
中國三江精細化工有限公司
主席兼執行董事
管建忠

香港，2016年8月12日

註冊辦事處：

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

香港主要營業地點：

香港
上環
德輔道中199號
無限極廣場601至602室

附註：

1. 為符合資格出席股東特別大會，所有過戶文件連同相關股票必須在不遲於2016年8月26日下午4時30分送達本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。
2. 凡有權出席上述通告所召開之大會並於會上投票之股東均有權委任一名或(倘持有兩股或以上股份)多於一名受委代表代其出席大會並根據本公司章程細則條文於會上投票。受委代表毋須為本公司股東。
3. 代表委任表格連同簽署表格之授權書或其他授權文件(如有)或經公證人簽署證明之有關授權書或授權文件副本，須於上述大會或任何續會舉行時間不遲於48小時前送達本

股東特別大會通告

公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，方為有效。

4. 於交回委任代表文據後，股東仍可親身出席上述大會或其任何續會，並於會上投票，在此情況下，委任代表文據將視作已撤回論。
5. 倘屬股份之聯名持有人，則任何一名該等聯名持有人均可親身或委派代表就其股份投票，猶如其為唯一有權投票者；惟超過一名該等聯名持有人親身或委任代表出席上述大會，則只會接納排名首位者之投票，其他聯名持有人之投票將不予點算。就此，排名首位將按聯名持有於本公司股東名冊之排名次序而定。

於本通告日期，董事會包括下列董事：

執行董事：

管建忠先生 (主席)

韓建紅女士

牛瑛山先生

韓建平先生

獨立非執行董事：

沈凱軍先生

裴愚女士

孔良先生