

此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之股票經紀或其他註冊證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之中國罕王控股有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或送交經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理，以便轉交買主或承讓人。

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，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



罕王  
HANKING

**CHINA HANKING HOLDINGS LIMITED**

**中國罕王控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：03788)

須予披露及關連交易  
收購撫順上馬之100%股權

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



董事會函件載於本通函第4至23頁。

獨立董事委員會函件載於本通函第24至25頁。

獨立財務顧問函件載於本通函第26至52頁。

本公司謹訂於二零一二年九月二十一日(星期五)上午九時正假座中國遼寧省瀋陽市瀋河區青年大街二百二十七號罕王大廈二十二層會議室舉行股東特別大會，召開股東特別大會之通告載於本通函第78至79頁。隨函附上股東特別大會之代表委任表格。該代表委任表格亦於香港聯合交易所有限公司之網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))上發佈。

無論閣下是否擬出席股東特別大會，均務請按代表委任表格所印列之指示將代表委任表格填妥，並盡早交回本公司之香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)，惟無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間四十八小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親自出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票。

二零一二年九月五日

# 目 錄

	頁次
釋義 .....	1
董事會函件 .....	4
緒言 .....	4
股權轉讓協議 .....	5
有關撫順上馬的資料 .....	8
訂立股權轉讓協議的理由 .....	16
有關參與各方的資料 .....	19
上市規則之涵義 .....	19
撫順上馬估值 .....	20
一般資料 .....	22
股東特別大會 .....	22
推薦意見 .....	23
其他資料 .....	23
獨立董事委員會函件 .....	24
獨立財務顧問函件 .....	26
附錄一 — 估值報告 .....	53
附錄二 — 德勤•關黃陳方會計師行函件 .....	65
附錄三 — 一般資料 .....	67
股東特別大會通告 .....	78

## 釋 義

於本通函內，除非文義另有所指，否則下列詞彙具有以下涵義：

「傲牛礦業」	指	撫順罕王傲牛礦業股份有限公司，一間在中國成立的有限責任公司，本公司之全資附屬公司
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事會」	指	本公司董事會
「招銀國際」或 「獨立財務顧問」	指	招銀國際融資有限公司，一間根據證券及期貨條例可進行第1類（證券交易）及第6類（就企業融資提供意見）受規管活動的持牌法團，獲本公司委任為獨立財務顧問，以就撫順上馬收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「本公司」	指	中國罕王控股有限公司，一間於二零一零年八月二日在開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市，股份代號為03788
「完成」	指	根據股權轉讓協議的條款及條件完成撫順上馬收購事項
「完成日期」	指	根據股權轉讓協議的條款及條件完成的日期
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「控股股東」	指	本公司之控股股東，即楊先生、楊女士、China Hanking (BVI) Limited、Bisney Success Limited及Best Excellence Limited
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將召開及舉行以批准股權轉讓協議及其項下擬進行之交易之股東特別大會
「股權轉讓協議」	指	瀋陽東洋（作為賣方）、傲牛礦業（作為買方）及撫順上馬（作為目標公司）就撫順上馬收購事項訂立之日期為二零一二年七月三日之股權轉讓協議

## 釋 義

「撫順上馬」	指	撫順罕王上馬礦業有限公司，一間在中國成立的有限責任公司
「撫順上馬收購事項」	指	傲牛礦業根據股權轉讓協議向瀋陽東洋收購撫順上馬之100%股權
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「罕王集團」	指	罕王實業集團有限公司，一間於一九九六年四月四日於中國成立之公司，由楊女士及楊先生控制
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由獨立非執行董事陳毓川先生、王平先生、符致京先生及王安建先生組成的董事委員會，成立目的在於就股權轉讓協議向獨立股東提供建議
「獨立股東」	指	除控股股東及彼等之聯繫人以外的本公司股東
「最後實際可行日期」	指	二零一二年八月三十日，即本通函付印前確定其所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「楊先生」	指	楊繼野先生，一名非執行董事及控股股東之一
「楊女士」	指	楊敏女士，董事會主席，為一名非執行董事及控股股東之一
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣
「中國公認會計準則」	指	中國公認會計準則
「中國法律顧問」或「競天」	指	競天公誠律師事務所，本公司之中國法律顧問
「招股章程」	指	本公司日期為二零一一年九月二十日之招股章程
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣

## 釋 義

「第一太平戴維斯」 或「估值師」	指	第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司，一名獨立估值師
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「上馬鐵礦」	指	撫順罕王上馬鐵礦，一間於二零零零年十月二十三日在中國成立並由楊先生全資擁有的公司
「上馬礦」	指	由撫順上馬擁有的位於上馬的鐵礦，該鐵礦之前由上馬鐵礦所擁有
「上馬採礦土地」	指	上馬礦所在之土地，面積約為416,000平方米
「股東」	指	本公司股東
「瀋陽東洋」	指	瀋陽東洋製鋼有限公司，一間於一九九三年十二月三日在中國成立的公司，為罕王集團之附屬公司
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「%」	指	百分比

除非另有說明，為僅供說明，本通函中以人民幣表示的數額已按匯率1.00港元=人民幣0.8179元換算為港元。



罕王  
HANKING

CHINA HANKING HOLDINGS LIMITED

中國罕王控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：03788)

執行董事：  
潘國成先生  
鄭學志先生  
夏茁先生  
邱玉民先生

非執行董事：  
楊敏女士  
楊繼野先生  
藍福生先生  
李堅先生

獨立非執行董事：  
陳毓川先生  
王平先生  
符致京先生  
王安建先生

註冊辦事處：  
Cricket Square  
Hutchins Drive  
P.O. Box 2681  
Grand Cayman, KY1-1111  
Cayman Islands

中國總部：  
中國  
遼寧省  
瀋陽市  
瀋河區  
青年大街227號  
郵編：110015

香港主要營業地點：  
香港  
皇后大道中15號  
置地廣場  
告羅士打大廈8樓

敬啟者：

須予披露及關連交易  
收購撫順上馬之100%股權

緒言

茲提述本公司日期為二零一二年七月三日之公告，內容有關根據股權轉讓協議收購撫順上馬之100%股權。

## 董事會函件

本通函旨在提供(其中包括)：(i)有關股權轉讓協議之進一步資料；(ii)載有致獨立股東之推薦意見之獨立董事委員會函件；(iii)載有致獨立董事委員會及獨立股東之意見之獨立財務顧問函件；及(iv)股東特別大會通告。

### 股權轉讓協議

日期 二零一二年七月三日

訂約各方

- (i) 傲牛礦業，作為撫順上馬之100%股權之買方
- (ii) 瀋陽東洋，作為撫順上馬之100%股權之賣方，為罕王集團之附屬公司
- (iii) 撫順上馬，股權轉讓協議項下的目標公司

撫順上馬收購  
事項的目標 撫順上馬之100%股權

撫順上馬收購  
事項的代價 人民幣100百萬元

代價將全部以現金結算，其中約36.4百萬港元(相當於約人民幣29.44百萬元)將透過本公司首次公開發售籌集的所得款項撥付，餘額將由本集團內部資源結算。

付款計劃 撫順上馬收購事項的代價將以下列方式支付：

- (i) 首付款人民幣50百萬元(佔代價的50%)將於完成日期後五個工作日內支付；
- (ii) 第二次付款人民幣30百萬元(佔代價的30%)將於完成日期後二十個工作日內支付；及
- (iii) 代價餘額人民幣20百萬元(佔代價的20%)將於完成日期後六十個工作日內支付。

## 董事會函件

### 先決條件

撫順上馬收購事項須待(其中包括)下列條件達成之後方告完成:

- (i) 獨立股東批准股權轉讓協議及其項下擬進行之交易;
- (ii) 傲牛礦業滿意撫順上馬盡職調查的結果;
- (iii) 撫順上馬完成收購上馬鐵礦的全部資產以及獲得及完成(視情況而定)股權轉讓協議項下規定的所有必要的同意、批准及為傲牛礦業所接受的文件;
- (iv) 撫順上馬已獲得採礦權的上馬鐵礦的鐵礦石儲量經過中國國土資源部核證並獲得有關的備案文件;及
- (v) 股權轉讓協議所載的撫順上馬的資產及經營條件並未出現重大不利變動。

傲牛礦業可書面豁免上述任何先決條件(第(i)項除外)。於最後實際可行日期,上述先決條件均未獲豁免,且目前傲牛礦業完全無意豁免任何先決條件。

於最後實際可行日期,第(ii)項及第(iv)項先決條件已獲達成。

股權轉讓協議的先決條件並無最後期限。憑藉本公司的經驗及對相關市場的熟悉程度,董事認為,最後期限在與根據股權轉讓協議進行的交易相似的交易中並非標準規定,且並非必要條件。董事相信,先決條件將於不久的將來便可達成。此外,根據股權轉讓協議,據此應付的代價僅於完成日期後方會成為應付。



## 董事會函件

### 完成

撫順上馬收購事項應於所有先決條件均已達成或傲牛礦業已書面豁免先決條件(視情況而定)當日完成。

瀋陽東洋及撫順上馬應於完成日期之後五個工作日內協助傲牛礦業完成有關將撫順上馬100%股權轉讓予傲牛礦業的商業登記手續。

### 代價的基準

撫順上馬收購事項的代價由股權轉讓協議之訂約方經計及(其中包括): (i)鐵礦石行業之前景; (ii)撫順上馬之現有資產規模及質量; 及(iii)上馬礦歷史產量及成本後進行公平磋商達致。

在考慮鐵礦石行業的前景時, 已參考下文「訂立股權轉讓協議的理由」一節所披露的政府政策、市場發展情況及本集團鐵精礦售價的趨勢。儘管去年鐵精礦售價曾經輕微下跌, 惟鑑於市況趨於穩定, 本公司預期在不久的將來中國鐵精礦售價的整體趨勢會趨於穩定。在評估撫順上馬資產的規模及質素時, 已參考上海證券交易所經挑選的上市公司交易, 以評估撫順上馬開採權的公允價值以及撫順上馬其他資產及負債的賬面值。上海證券交易所上市公司的交易為收購礦山, 該等礦山在規模、成熟度及所處地理區域以及鐵礦石選礦能力方面均與上馬礦類似。已主要參考該等交易中各開採權的每噸鐵精礦的公允價值。就上馬礦的過往產量及成本而言, 已參考上馬礦過去三年的銷售額、成本及利潤, 並且還考慮了上馬礦乃相對成熟的礦場, 其過去三年的生產水平不斷提升的事實。因此, 上馬礦過去三年的銷售額、成本及利潤呈整體上升趨勢, 且本公司預期日後此趨勢將趨於穩定。

## 有關撫順上馬的資料

### 撫順上馬的業務

如招股章程所披露，上馬鐵礦作為除外業務，原因是取得上馬礦(其之前由上馬鐵礦經營並已於二零一二年五月轉讓予撫順上馬)及其選礦廠之土地使用權證及房屋所有權證的時間尚不確定，而控股股東已根據日期為二零一一年六月十六日之不競爭承諾授予本公司收購上馬鐵礦權益之優先購買權。有關本公司決定在獲得上馬礦之土地使用權證之前收購撫順上馬的理由，請參閱下文「訂立股權轉讓協議的理由」一節。

上馬鐵礦為由楊先生完全擁有及控制的個人獨資企業，主要從事鐵礦石開採及加工與銷售鐵精礦業務。然而，本公司的中國法律顧問告知本公司，由於上馬鐵礦為個人獨資企業，故上馬鐵礦之權益不能直接轉讓予本公司。

鑒於在技術上存在上述不足以及為了幫助向本公司轉讓上馬鐵礦的權益，故撫順上馬已充當重組上馬鐵礦資產的一個平台，並於二零一二年五月完成收購上馬鐵礦的全部資產。另外，上馬鐵礦也已取得上馬礦兩個選礦廠的土地使用權證及房屋所有權證。於最後實際可行日期，上馬鐵礦的全部資產已被撫順上馬收購。上馬礦選礦廠的土地使用權證及房屋所有權證仍正在轉至撫順上馬名下。中國法律顧問已確認，轉讓上馬礦選礦廠的土地使用權證及房屋所有權證乃程序問題，撫順上馬將僅需履行登記程序更改許可證持有人的姓名即可。根據就該交易進行的盡職調查，中國法律顧問並無知悉有任何事實可能導致相關權證無法轉讓予撫順上馬，因此董事認為不會因無法轉讓相關權證而導致任何潛在的不利法律後果或財務後果。撫順上馬目前正在申請(或重續)撫順上馬開展其業務活動所需的下列許可證及/或審批：(i)上馬採礦土地的臨時土地使用權；(ii)新尾礦庫的土地使用權證；(iii)《取水許可證》；(iv)《安全生產許可證》；及(v)《使用林地審核同意書》。

待撫順上馬收購事項的先決條件達成(或獲傲牛礦業豁免)後，撫順上馬的股權將於向相關工商管理部門登記轉讓之後被轉讓予傲牛礦業。撫順上馬的法人代表及唯一董事為非執行董事及控股股東之一楊先生。按照本公司目前的計劃，楊先生將於撫順上馬收購事項完成後繼續擔任撫順上馬的法人代表及唯一董事。

## 董事會函件

撫順上馬於二零零九年三月在中國成立。撫順上馬主要從事鐵礦石開採及加工與銷售鐵精礦業務，目前擁有之前由上馬鐵礦經營的上馬礦，截至二零零九年四月十八日，上馬礦的經備案鐵礦石儲量約為15.98百萬噸，該儲量乃經過遼寧溪源礦產資源評估有限公司編製及根據中國國土資源部頒佈的中華人民共和國地質礦產行業標準下的《鐵、錳、鉻礦地質勘查規範》(DZ/T0200-2002)(合稱「新的中國標準」)呈報的遼寧省撫順縣上馬礦區鐵礦IV，V區祥查報告評審備案證明一遼國土資儲備字[2010]183號及撫順罕王上馬鐵礦擴界儲量核實報告評審備案證明一遼國土資儲備字[2009]102號(統稱為「儲量報告」)核證<sup>1</sup>。截至二零一二年五月三十一日，已開採上馬礦3.7百萬噸的鐵礦石儲量。有關遼寧溪源礦產資源評估有限公司相關經驗及相關儲量報告的假設及報告標準詳情，請參閱本通函第47頁至第49頁所載「獨立財務顧問函件」中的「主要考慮因素—2.撫順上馬收購事項的代價—C.估值—(iii)股權估值所考慮的主要假設—採礦權」一節及本通函附錄一所載的估值報告。

<sup>1</sup> 儲量報告採用一項新的中國標準，該標準混合了舊的中國標準、現今使用的標準(包括JORC規範)以及現行聯合國標準，同時加入了一些地方條款。

JORC規範不是一個硬性標準，未對進行資源分類的鑽孔間距等作出特別規定。它強調透明和實質性，以及專業資格人士的作用。儘管還存在一些其他的準則(例如澳大利亞礦產資源量和儲量估算準則)，但它們不是強制性的，最終的分類由專業資格人士決定。與這些專業標準(強制性的)相結合，雖然中國標準更具指示性，但不具備專業資格人士的作用。

廣義上的查明資源量和控制資源量的地質可信度在中國標準和JORC規範中非常相似。中國標準中的鑽孔間距、邊界厚度和品質限制通常與JORC規範下的資源量分類結果是一樣的。一般而言，人們認為中國標準比JORC更加規範和保守。

### 上馬礦的臨時土地使用權

根據撫順縣國土資源局的確認，撫順上馬作為撫順縣的試點企業之一，正在申請以臨時用地方式在上馬礦進行採礦。

## 董事會函件

據中國法律顧問告知，撫順上馬申請以臨時用地方式在上馬礦採礦的步驟如下：

- (i) 撫順上馬應向撫順縣國土資源局提交一份申請；
- (ii) 在審查和批准該申請之後，撫順縣國土資源局應安排制定「採礦用地改革試點方案」並將其提交給撫順市國土資源局；
- (iii) 在審查之後，撫順市國土資源局將該方案提交給遼寧省國土資源廳；
- (iv) 在審查和批准「採礦用地改革試點方案」之後，遼寧省國土資源廳應將該方案提交給國土資源部以供審批；
- (v) 獲得遼寧省國土資源廳以及國土資源部批准「採礦用地改革試點方案」；
- (vi) 在「採礦用地改革試點方案」獲批之後，向相關國土資源局提交土地複墾方案；
- (vii) 與土地所有權人或使用權人簽署賠償協議；
- (viii) 簽訂採礦臨時用地合同和土地複墾合同、繳納相關費用；及
- (ix) 在臨時土地使用權申請獲批之後，相關國土資源局發佈採礦臨時用地公告。

於最後實際可行日期，撫順上馬已完成上述的步驟(i)，正在進行上述步驟(ii)。已根據遼寧省國土資源廳發出的意見修改「採礦用地改革試點方案」，並將由撫順縣國土資源局提交給遼寧省國土資源廳以供審批。

上馬採礦土地的臨時用地條款由相關國土資源局釐定，包括：期限、重續條款及條件。

據中國法律顧問告知，根據遼寧省國土資源廳於二零一二年五月二十五日頒佈的遼寧省採礦用地管理辦法，臨時土地使用權的有效期將為三年；因特殊情況需要延期的，延期最長不得超過兩年。

## 董事會函件

中國法律顧問已告知，「採礦用地改革試點方案」並無規定規劃符合整裝勘查條件的規劃區及獲取審批的準確時間框架。進行上述事宜預計所需的時間將在很大程度上依賴相關政府部門的內部審批程序，這是超出撫順上馬控制範圍之外的。撫順上馬已經在申請以臨時用地方式在上馬採礦土地進行採礦。根據目前的申請進度及撫順縣國土資源局於二零一二年八月二十日作出的確認，本公司估計將於撫順縣國土資源局批准「採礦用地改革試點方案」之後六個月內獲得臨時土地使用權的審批。

### 尾礦庫的土地使用權證

撫順上馬就新尾礦庫取得土地使用權證的程序如下：

- (i) 進行和編製建設項目可行性論證，向相關建設部門提交用地申請，建設部門審查符合的，頒發建設項目的《選址意見書》；
- (ii) 向相關國土資源局申請《建設項目用地預審報告書》；
- (iii) 向相關建設部門、環保局等辦理立項、規劃、環保許可等手續；
- (iv) 向相關國土資源局申請正式批准建設項目用地的使用權；
- (v) 相關國土資源局根據土地利用總體規劃、城市建設總體規劃和土地利用年度計劃，擬定農用地轉用方案、補充耕地方案、征地方案和供地方案，分不同類型，經各級人民政府審批；
- (vi) 由相關國土資源局具體負責向農用地的所有權人和使用權人進行土地徵用，簽訂補償安置協議，按征地程序辦理征地手續；
- (vii) 相關國土資源局根據批准的供地方案，在征地的補償、安置補助完成後，向申請用地單位發出批准用地文件和《建設用地批准書》；

## 董事會函件

- (viii) 相關國土資源局與申請用地單位簽訂《國有土地使用權出讓合同》，申請用地單位按約定繳納出讓費用；
- (ix) 持建設項目的批准、核准、備案文件和《國有土地使用權出讓合同》，向城市、縣人民政府城鄉規劃主管部門領取建設用地規劃許可證；及
- (x) 取得《國有土地使用證》。

董事估計，撫順上馬就申請相關土地使用權證應付的未付費用約為人民幣5百萬元，且董事在釐定股權轉讓協議之代價時已計及該費用。

新尾礦庫已基本完成建設。撫順上馬已就新尾礦庫用地與當地村民協商及訂立一份土地賠償協議。撫順上馬正在申請用地的土地使用權證。獲得土地使用權證審批的時間表將在很大程度上依賴相關政府部門的內部審批程序，這是超出撫順上馬控制範圍之外的且無法確定。然而，中國法律顧問認為撫順上馬在獲取新尾礦庫的相關土地使用權證方面並無法律障礙。

截至最後實際可行日期，撫順上馬亦已就初步安全評估及環境評估獲得審批，且已於二零一二年八月初開始試運營，目前正在獲取最終評估。

根據本公司確認，目前遼寧省採礦用地試點政策已考慮將尾礦庫用地納入試點範圍，具體審批標準有望於近期明確。如本公司不能取得尾礦庫的國有土地使用權證，其將考慮就尾礦庫用地申請臨時土地使用權(如有可能)。

### 所需的其他審批及許可證

除上馬採礦土地及新尾礦庫的土地使用權證之外，撫順上馬需獲得下列審批及許可證後方可開展其業務：(i) 上馬礦選礦廠之土地使用權證及房屋所有權證；(ii) 《取水許可證》；(iii) 《安全生產許可證》；及(iv) 《使用林地審核同意書》，撫順上馬正在申請或申請重續該等所有審批及許可證或正在將其轉至撫順上馬名下。本公司預計將於二零一二年年底之前獲得或重續該等許可證及審批(已經獲得並正在轉至撫順上馬名下的(i)除外)。根據就該交易進行的盡職調查，中國法律顧問並無發現無法將上述許可證轉讓予撫順上馬、獲得或重續的任何法律不確定因素。

## 董事會函件

未來撫順縣「採礦用地改革試點方案」獲批後，預期撫順上馬將可根據相關法律法規以臨時用地方式在上馬採礦土地進行採礦。

### 財務資料

#### 撫順上馬及上馬鐵礦

撫順上馬自成立至二零一二年五月三十一日之前，並未有實際業務開展，於最後實際可行日期，撫順上馬沒有產生過任何收入或盈利。撫順上馬之註冊資本為人民幣5百萬元，均已悉數繳足。於二零一二年五月，撫順上馬已收購上馬鐵礦的全部資產，代價為人民幣205百萬元，此筆款項尚未支付予上馬鐵礦，將於二零一二年九月底或之前由撫順上馬悉數結清。

基於根據中國公認會計準則編製的上馬鐵礦未經審核賬目，上馬鐵礦截至二零一零年十二月三十一日及二零一一年十二月三十一日止兩個財政年度的溢利載列如下：

	截至二零一零年 十二月三十一日 止財政年度 (概約人民幣 百萬元)	截至二零一一年 十二月三十一日 止財政年度 (概約人民幣 百萬元)
扣除稅項及非經常性項目的未經審核溢利	55.61	125.12
扣除稅項及非經常性項目後的未經審核溢利	41.70	93.80

基於根據中國公認會計準則編製的撫順上馬未經審核合併管理賬目，撫順上馬於二零一二年五月三十一日之資產總值及資產淨值分別約為人民幣214百萬元及人民幣5百萬元。

於二零一二年五月三十一日，撫順上馬擁有總負債人民幣209百萬元及總資產人民幣214百萬元，其中人民幣60百萬元為流動資產(主要包括原材料、配件、預付設備及現金)以及人民幣154百萬元為非流動資產(包括採礦權、土地使用權、倉儲設施及生產設備)。撫順上馬的主要資產情況良好。

## 董事會函件

於收購上馬鐵礦之後，撫順上馬的主要客戶為遼寧省的鋼鐵製造商及貿易公司。基於根據中國公認會計準則編製的上馬鐵礦的未經審核賬目，其於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度的總銷售額如下：

	二零零九年 (概約人民幣百萬元) (未經審核)	二零一零年 (概約人民幣百萬元) (未經審核)	二零一一年 (概約人民幣百萬元) (未經審核)
總銷售額	131.55	148.80	299.87

### 業務經營

上馬礦相對成熟且預期將在未來12年內繼續營運(並無考慮已探明但尚未在相關部門備案的鐵礦石儲備)。產自上馬礦的鐵礦石的平均鐵品位(TFe)為29.56%，全部來自露天開採。然而，由於露天開採的儲量正在下降，預期撫順上馬未來將依賴地下開採。

於最後實際可行日期，撫順上馬的總員工人數約為400人，包括專業礦工、選礦工、地質學家、測量員、工程師、技術人員及管理人員。在撫順上馬銷售其鐵精礦以獲得現金的一般業務交易過程中，從交付到付款需要約七天時間。

於最後實際可行日期，撫順上馬的主要資本承擔為建造新尾礦庫應付的費用，董事預期將耗資約人民幣25百萬元。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，開採成本約為每噸人民幣196元，折舊及攤銷約為每噸人民幣13.75元，剝岩成本約為每噸人民幣109元，總成本約為每噸人民幣318.75元。開採成本主要指材料成本、直接勞工成本、折舊、開採設備租賃費用及運輸成本。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，鐵礦石選礦成本約為每噸人民幣101元，折舊及攤銷約為每噸人民幣18.7元，總成本約為每噸人民幣119.70元。鐵礦石選礦成本主要指鐵礦石粉碎、球磨及磁選。

開採成本增加乃主要由於露天開採率上升及鐵礦石選擇變動所致。於二零一一年，為滿足鐵精礦的強大需求而需新增礦用地，故岩土剝離增加，而露天開採較二零一零年增加了一倍。由於大規模開採活動增加，所採鐵礦石被岩石攤薄，故需要更多鐵礦石才能生產同樣數量的鐵精礦。由於以上原因，採礦成本整體上升。



## 董事會函件

### 過往產量

於收購上馬鐵礦後，撫順上馬的主要供應商為位於遼寧省的柴油及炸藥供應公司。基於根據中國公認會計準則編製的上馬鐵礦的未經審核賬目，上馬礦於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度的過往產量如下：

	二零零九年 (未經審核)	二零一零年 (未經審核)	二零一一年 (未經審核)
產量(噸)	219,913.77	146,892.98	286,100.00
開採成本(人民幣元/噸)	250.74	210.14	318.75
加工成本(人民幣元/噸)	133.40	143.50	119.70
總成本(人民幣元/噸)	384.14	353.64	438.45

## 訂立股權轉讓協議的理由

### 1. 自刊發招股章程以來的情況變化

如招股章程所披露，上馬鐵礦作為除外業務，原因是取得上馬礦(其之前由上馬鐵礦經營並已於二零一二年五月轉讓予撫順上馬)及其選礦廠之土地使用權證及房屋所有權證的時間尚不確定。在本公司於聯交所上市之後，已在此方面取得下列進展：

#### (i) 選礦廠的業權證書

上馬鐵礦已取得上馬礦兩個選礦廠的土地使用權證及房屋所有權證。

#### (ii) 上馬採礦土地臨時土地使用權的有效性

自刊發招股章程以來，由於中國政府頒佈新的措施，有關上馬採礦土地缺少土地使用權證的問題得到進一步緩解。據中國法律顧問告知，於二零一一年十一月二十一日，遼寧省國土資源廳發佈一份有關採礦用地改革試點的新通知，該通知允許若干採礦企業以臨時用地方式佔用土地。撫順上馬被指定為撫順縣的試點企業之一，正在申請以臨時用地方式在上馬採礦土地進行採礦。預期未來撫順縣「採礦用地改革試點方案」獲批後，撫順上馬將可根據相關法律法規以臨時用地方式在上馬採礦土地進行採礦。

據中國法律顧問告知，就中國法律顧問所知，倘「採礦用地改革試點方案」獲批且因而向撫順上馬授出臨時土地使用權，則撫順上馬根據中國相關法律法規以臨時用地方式在上馬採礦土地進行採礦並不存在任何法律後果或法律障礙。

董事認為以及據中國法律顧問告知，鑒於以上所述中國政府引入的新措施，以及上馬礦已營運逾10年，故撫順上馬因在沒有土地使用權證的情況下於上馬礦當前地點採礦而遭受處罰的風險遠低於本公司上市之前的風險。

此外，根據股權轉讓協議，瀋陽東洋已承諾，倘若傲牛礦業因有關被撫順上馬收購的上馬鐵礦的資產(「上馬鐵礦資產」)的任何法律缺陷(包括未能獲得土地使用權證)而遭受任何政府部門實施任何處罰，瀋陽東洋將向傲牛礦業及撫順上馬賠償所產生的任何損失。

## 董事會函件

董事及中國法律顧問已確認，根據瀋陽東洋在股權轉讓協議中作出的向傲牛礦業賠償的承諾，由瀋陽東洋負責賠償的傲牛礦業債務將不限於因有關上馬鐵礦資產的法律殘缺所招致的政府處罰，惟將包括傲牛礦業及撫順上馬遭受的其他損害和損失，惟其前提是有關上馬鐵礦資產的法律殘缺或不合規情況發生在完成日期之前。

(iii) 中國政府引入的找礦新戰略使得本集團能夠在撫順上馬收購事項之後進一步拓展其鐵開採業務

國土資源部現正推進強調整裝勘查的地質找礦新戰略。國土資源部推出的新戰略名為國土資源部關於進一步完善礦業權管理促進整裝勘查的通知(國土資發[2011]55號)(「新戰略」)，新戰略於二零一一年四月二十九日公佈。撫順市國土資源局已於二零一二年六月委託專業機構制定了遼寧省撫順縣救兵—傲牛地區鐵礦業權設置方案(「遼寧省撫順縣救兵—傲牛方案」)，此乃由地方國土資源局根據新戰略制定的有關上馬礦、本集團的傲牛鐵礦及興洲鐵礦所在的傲牛地區的方案。撫順當局正在規劃符合整裝勘查條件的規劃區。在引入新戰略之前，本公司僅可在其礦區附近500米範圍內開展勘探工作。然而，新戰略將取消該等限制，且預期礦場附近的潛在勘探面積將大幅擴展。

上馬礦坐落在撫順鐵礦成礦帶的中心位置，且恰好位於本集團傲牛鐵礦和興洲鐵礦的中間地段，是連接傲牛鐵礦和興洲鐵礦的紐帶，從本集團鐵開採業務的持續發展來看，需要將三個礦山進行整合和系統規劃。預期於收購上馬礦之後，三礦整合將有助於本集團形成從傲牛到興洲的完整勘查區塊，這將擴大本集團在鐵礦石勘探方面的發展空間及大幅提升儲量的潛力。

以下是顯示本集團的上馬礦、傲牛鐵礦和興洲鐵礦的所在位置的地圖：



鑑於以上所述，董事認為應盡快收購撫順上馬，此乃由於越早進行收購事項，則本公司將能夠越早從整體上計劃勘探該三個鐵礦。

(iv) 已探明上馬礦的新資源

已經探明上馬礦的新資源，但尚未取得遼寧省國土資源廳出具的相關評審備案證明。預期倘本集團在獲得該等證明之後收購撫順上馬，就該收購事項應付之代價將高於目前根據股權轉讓協議應付之代價。因此，董事認為盡快收購撫順上馬乃符合本公司及其股東的整體利益。

董事已確認，彼等無法量化倘獲得上馬礦新資源的相關權證時，撫順上馬收購事項代價將受到影響的程度，原因是儘管已探明新資源，但在目前的初始階段無法準確計算實際可開採的資源及開採該等資源所涉及的成本。

**2. 撫順上馬收購事項有利於增加本集團的鐵礦石儲備**

作為中國東北部最大的獨立私有鐵精礦生產商，本集團一直努力發掘機遇以擴大其鐵礦石儲備。上馬礦擁有可觀的鐵礦石儲備。二零零九年及二零一零年上馬礦已兩度取得遼寧省國土資源廳出具的鐵礦石儲量評審備案證明，截止二零一二年五月三十一日，上馬礦經備案的鐵礦石儲量為12百萬餘噸，亦已獲得該等鐵礦石儲備的評審備案證明。

另外，上馬礦已經新勘探出額外的資源。預期該等新鐵礦石的資源後續將取得遼寧省國土資源廳出具的儲量評審備案證明。董事預期撫順上馬收購事項若獲得繼續完成，將增加本集團的鐵礦石儲備。

### 3. 撫順上馬收購事項有利於擴大本集團的業務能力

上馬礦是一座相對成熟的礦山，擁有兩個選礦廠，共具有年處理1.42百萬噸鐵礦石的能力，及每年可生產鐵精礦30-40萬噸（視乎鐵礦石品位而定）。二零一一年，上馬鐵礦實際生產鐵精礦約28.61萬噸，相當於本集團二零一一年鐵精礦產量的大約22.8%。撫順上馬收購事項若獲得繼續完成，將提高本集團的業務能力及收入水平。

基於上述理由，本集團訂立股權轉讓協議以收購撫順上馬。

綜上，董事（不包括於本通函第24頁至第25頁所載「獨立董事委員會函件」中發表觀點之獨立非執行董事）認為股權轉讓協議項下擬進行之交易乃屬公平合理、符合正常商業條款且符合本公司及股東的整體利益。

### 有關參與各方的資料

本集團是中國東北部最大的獨立私有鐵精礦生產商，其主要業務包括鐵礦石開採及加工與銷售鐵精礦。

傲牛礦業是一間在中國成立的公司，為本公司的全資附屬公司，主要從事鐵礦石開採和加工。

瀋陽東洋是一間在中國成立的公司，主要從事特殊鋼製造和銷售業務。

### 上市規則之涵義

瀋陽東洋乃罕王集團之附屬公司，罕王集團乃由楊女士及楊先生（均身為非執行董事及控股股東之一）持有60.67%及28.29%。有鑒於此，瀋陽東洋為楊女士及楊先生之聯繫人，因此為本公司之關連人士。因此，根據上市規則第14A章，撫順上馬收購事項構成本公司之關連交易。

## 董事會函件

由於上市規則第14.07條有關撫順上馬收購事項的一個或多個適用百分比率超過5%但均低於25%且瀋陽東洋為本公司之關連人士，因此撫順上馬收購事項構成：(i)本公司之須予披露交易，須遵循上市規則第14章的申報及公告規定；及(ii)本公司之關連交易，須遵循上市規則第14A章的申報、公告及獨立股東批准的規定。

非執行董事楊女士及楊先生於股權轉讓協議項下擬進行之交易中擁有重大權益。彼等均已放棄就批准股權轉讓協議及其項下擬進行之交易之董事會決議案投票。

控股股東及彼等之聯繫人將於股東特別大會上放棄就批准股權轉讓協議之決議案投票。

### 撫順上馬估值

第一太平戴維斯已編製有關撫順上馬全部股本權益的估值報告(「估值報告」)，全文載於本通函附錄一。鑑於估值報告內撫順上馬採礦權的估值涉及使用貼現現金流量法，其被視為上市規則第14.61條項下的溢利預測，且本公司必須並且已經完全遵守上市規則第14.62條。董事已確認，彼等已審閱並與第一太平戴維斯討論編製估值報告的基準和假設(「該等假設」)。本公司核數師德勤•關黃陳方會計師行已呈報撫順上馬採礦權估值所依據的貼現未來預計現金流量的計算方式(「該等計算」)。

基於該等假設及該等計算，董事確認估值報告乃經過盡職及審慎詢問之後作出。董事已確認，彼等並無發現自估值報告之評估日起發生的任何其後事件對撫順上馬股權估值及本集團截至最後實際可行日期的收益具有潛在減值影響。

## 董事會函件

### 主要的估值假設

在編製估值報告時，估值師已採納估值報告「特殊假設」一節所載的主要假設。基於彼等的共同經驗、專業判斷及對(i)撫順上馬及上馬鐵礦財務資料及其他相關數據；(ii)上馬礦過往的經營能力和當前的儲量；及(iii)上馬鐵礦的現金流量預測作出的仔細的盡職調查，董事會認為，所有主要假設均屬公平合理。

尤其是，估值師於估值報告採納的下列相關假設：

- (i) 撫順上馬增加採礦能力的申請將會獲批，而不影響估值報告中預測年生產量的假設。董事認為該假設乃屬公平合理，依據是上馬鐵礦二零一一年的實際採礦能力為1.32百萬噸，這意味著年產1.3百萬噸鐵礦石是一個現實的目標。上馬鐵礦的採礦計劃及有序生產目前的目標為於二零一二年達到1.3百萬噸鐵礦石的產量且將不會超過該產量。此外，上馬鐵礦已開始辦理增加採礦能力的申請手續，董事根據彼等的經驗認為，不會影響上馬鐵礦的正常經營；
- (ii) 撫順上馬儲量的依據是儲量報告。董事認為此乃準確的資料來源，依據是相關專家對由可信度極高的國土資源部所估計儲量的審閱；
- (iii) 採剝比及入選比。董事認為此乃公平合理，依據是上馬地區的資源儲量及鐵礦石品位；
- (iv) 採礦活動成本的年增長率將達到3%。董事認為此乃公平合理，依據是董事知悉上馬鐵礦非常注重成本控制；
- (v) 未來延展採礦許可證將不會導致支出成本出現大幅增長。董事認為此乃公平合理，原因是延展採礦許可證的成本較低，應該不會導致任何重大支出成本。此外，董事將確保在到期之前事先妥善準備申請延展採礦許可證，從而確保不會影響採礦活動；
- (vi) 未來本公司的預測產能與其實際產能之間不會有重大差異。董事認為此乃公平合理，依據是上馬鐵礦於二零一一年的實際產量及其二零一二年的年產量預測以及上馬鐵礦的能力及管理 ability，在正常情況下預測產能與其實際產量之間不得有重大差異；及
- (vii) 撫順上馬於估值日期已取得所有必要的經營許可證及執照。董事認為此乃公平合理，原因是上馬鐵礦已取得所有必要的經營權證及執照，重續該等經營權證

## 董事會函件

及執照的成本極低。此外，上馬鐵礦目前正在正常營運。儘管目前上馬鐵礦正在申請若干土地使用權證及其他執照／審批，惟董事認為這將不會影響其控制及營運。

有關估值師所採納主要假設的其他詳情，請參閱估值報告中的「特殊假設」一節，估值報告全文載於本通函附錄一。

### 一般資料

本公司已委任獨立財務顧問，以就股權轉讓協議是否符合正常商業條款及就獨立股東而言是否屬公平合理，以及是否符合本公司及股東的整體利益向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，並就在股東特別大會上就股權轉讓協議應如何投票向獨立股東提供意見。本公司已成立由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，以就股權轉讓協議是否符合正常商業條款及就獨立股東而言是否屬公平合理，以及是否符合本公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見，並於考慮本公司委任之獨立財務顧問提供之推薦意見之後，就在股東特別大會上就股權轉讓協議應如何投票向獨立股東提供意見。

### 股東特別大會

本公司謹訂於二零一二年九月二十一日(星期五)上午九時正假座中國遼寧省瀋陽市瀋河區青年大街二百二十七號罕王大廈二十二層會議室舉行股東特別大會，並將於會上提呈批准股權轉讓協議及其項下擬進行之交易之相關決議案，召開股東特別大會之通告載於本通函第78至79頁。

隨函附上股東特別大會之代表委任表格。無論閣下是否擬出席股東特別大會，均務請按代表委任表格所印列之指示將代表委任表格填妥，並盡早交回本公司之香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)，惟無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間四十八小時前交回。

填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票。



## 董事會函件

### 推薦意見

經考慮獨立財務顧問之意見後，獨立董事委員會認為股權轉讓協議乃按一般商業條款訂立、就獨立股東而言屬公平合理並符合本公司及股東的整體利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成決議案，以批准股權轉讓協議及其項下擬進行之交易。獨立董事委員會函件載於本通函第24至25頁。

### 其他資料

亦請垂注本通函附錄所載之其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命  
中國罕王控股有限公司  
主席兼非執行董事  
楊敏  
謹啟

二零一二年九月五日



罕王  
HANKING

CHINA HANKING HOLDINGS LIMITED

中國罕王控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：03788)

敬啟者：

須予披露及關連交易  
收購撫順上馬之100%股權

吾等提述本公司向股東發出之日期為二零一二年九月五日之通函(「通函」)，本函件為其中一部分。除非文義另有所指，否則通函所界定之詞彙於本函件中具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任，以就股權轉讓協議是否符合正常商業條款及就獨立股東而言是否屬公平合理，以及是否符合本公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見。

招銀國際已獲委任為獨立財務顧問，以就股權轉讓協議及其項下擬進行之交易條款是否於本集團一般及日常業務過程中進行、是否符合正常商業條款、是否屬公平合理以及撫順上馬收購事項是否符合本公司及股東的整體利益向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。獨立財務顧問意見函件載於本通函第26至52頁，當中載有彼等之推薦意見及彼等於達致彼等之推薦意見時已考慮之主要因素。

敬請獨立股東細閱本通函所載之獨立財務顧問意見函件、董事會函件及通函附錄所載之其他資料。

## 獨立董事委員會函件

經考慮股權轉讓協議之條款及獨立財務顧問之意見後，吾等認為股權轉讓協議乃按一般商業條款訂立、就獨立股東而言屬公平合理並符合本公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准股權轉讓協議及其項下擬進行之交易之相關決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

代表  
獨立董事委員會  
陳毓川先生 王平先生 符致京先生 王安建先生  
獨立非執行董事  
謹啟

二零一二年九月五日

## 獨立財務顧問函件

以下為招銀國際融資有限公司致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件全文，以供載入本通函。



招銀國際融資有限公司  
香港中環  
夏慤道12號  
美國銀行中心  
18樓1803-4室

敬啟者：

### 須予披露及關連交易— 收購撫順上馬之100%股權

#### 緒言

吾等謹此提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就有關撫順上馬收購事項之須予披露及關連交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，其有關詳情載於 貴公司於二零一二年九月五日刊發的通函（「通函」）（本函件為其中一部份）之董事會函件（「董事會函件」）內。本函件載有吾等致獨立董事委員會及獨立股東之有關撫順上馬收購事項之意見。除另有指明者外，本函件所用之界定詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

董事會宣佈，於二零一二年七月三日， 貴公司全資附屬公司傲牛礦業與瀋陽東洋及撫順上馬訂立股權轉讓協議，據此，傲牛礦業同意收購及瀋陽東洋同意出售撫順上馬合共100%的股權，總代價為人民幣100百萬元。待完成之後，撫順上馬將成為 貴公司之全資附屬公司。

於最後實際可行日期，瀋陽東洋乃罕王集團之附屬公司，罕王集團乃由楊女士及楊先生（均身為非執行董事及控股股東之一）持有60.67%及28.29%。有鑑於此，瀋陽東洋為楊女士及楊先生之聯繫人，因此為 貴公司之關連人士。

由於上市規則第14.07條有關撫順上馬收購事項的一個或多個適用百分比率超過5%但低於25%且瀋陽東洋為 貴公司之關連人士，因此撫順上馬收購事項構成 貴公司之關連交易，須遵循上市規則第14A章的申報、公告及獨立股東批准的規定。就此而言，已成立由 貴公司全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，以向獨立股東提供意見。就此而言，已成立由 貴公司全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，以就股權轉讓協議是否符合正常商業條款及就獨立股東而言是否公平合理以及是否符合 貴公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見。

## 獨立財務顧問函件

吾等(招銀國際)已獲委任為獨立財務顧問，以就股權轉讓協議及其項下擬進行之交易條款是否於 貴集團一般及日常業務過程中進行、是否符合正常商業條款、是否屬公平合理以及撫順上馬收購事項是否符合 貴公司及股東的整體利益向獨立董事委員會(由全體獨立非執行董事陳毓川先生、王平先生、符致京先生及王安建先生組成)及獨立股東提供意見。

### 吾等意見的基準

於達致吾等的推薦建議時，吾等乃倚賴(並無責任進行獨立核證)董事向吾等所提供資料、意見及事實以及向吾等所作陳述，董事對通函所載資料的準確性負全責，以及保證向吾等提供的任何資料及陳述於本函件日期在所有重大方面均屬真實、準確及完整並可予信賴。吾等並無理由懷疑 貴公司向吾等提供的資料及陳述的真實性、準確性及完整性。吾等已與 貴公司管理層就彼等的計劃及 貴公司的前景進行討論。然而，吾等並未獨立核實獲提供的資料，亦未有就 貴公司或其各自的任何附屬公司的業務及事宜作出任何形式的獨立深入調查。吾等亦倚賴若干公開可得資料並假設該等資料屬準確及可靠，惟吾等並無獨立核證該等資料的準確性。吾等亦已假設本通函所作出或提述的聲明及陳述於作出時均屬準確，且於股東特別大會日期仍屬準確。吾等認為吾等已審閱足夠資料以達致知情觀點，以為吾等的意見提供合理基礎。作為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問，吾等並無參與磋商股權轉讓協議及擬進行之交易的條款。

吾等的意見有必要以本函件日期的當前金融、經濟、市場、監管及其他狀況，以及本函件日期吾等可得的事實、資料及意見為基礎。向獨立董事委員會及獨立股東發出本意見後，吾等並無責任就日後發生的事件而更新吾等的意見。本函件僅供獨立董事委員會及獨立股東在考慮撫順上馬收購事項時參考，且未經吾等事先書面同意，不得引用或提述本函件全部或部分內容，亦不得將其用作任何其他用途。

招銀國際為根據證券及期貨條例可進行證券交易及就企業融資提供意見受規管活動的持牌法團。招銀國際及其聯屬公司(其日常業務涉及買賣、交易及持有證券)可能會為客戶利益參與買賣、交易及持有 貴公司證券。

## 獨立財務顧問函件

### 有關參與各方的資料

#### 有關 貴集團、傲牛礦業及瀋陽東洋的資料

根據董事會函件，貴集團是中國東北部最大的獨立私有鐵精礦生產商，其主要業務包括鐵礦石開採及加工與銷售鐵精礦。

傲牛礦業是一間在中國成立的公司，為貴公司的全資附屬公司，主要從事鐵礦石開採和加工。

瀋陽東洋是一間在中國成立的公司，主要從事特殊鋼製造和銷售業務並由楊先生全資擁有。

下文所載為根據國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製之貴集團截至二零一零年十二月三十一日及二零一一年十二月三十一日止兩個年度的財務資料之概要，有關財務資料乃摘錄自貴公司截至二零一一年十二月三十一日止年度之年報(「年報」)：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元
收入	1,297,498	1,452,277
毛利	831,525	1,026,982
年內全面收益總額	496,301	406,803
下列人士應佔：		
貴公司擁有人	444,007	403,544
非控股權益	52,294	3,259

#### 有關撫順上馬的資料

##### 撫順上馬的業務

根據董事會函件，如招股章程所披露，上馬鐵礦作為除外業務，原因是取得上馬礦(其之前由上馬鐵礦經營並已於二零一二年五月轉讓予撫順上馬)及其選礦廠之土地使用權證及房屋所有權證的時間尚不確定，而控股股東已根據日期為二零一一年六月十六日之不競爭承諾授予貴公司收購上馬鐵礦權益之優先購買權。

上馬鐵礦為由楊先生完全擁有及控制的個人獨資企業，主要從事鐵礦石開採及加工與銷售鐵精礦業務。然而，貴公司的中國法律顧問告知貴公司，由於上馬鐵礦為個人獨資企業，故上馬鐵礦之權益不能直接轉讓予貴公司。

## 獨立財務顧問函件

如董事會函件所載，鑒於在技術上存在上述不足以及為了幫助向 貴公司轉讓上馬鐵礦的權益，故撫順上馬已充當重組上馬鐵礦資產的一個平台，並於二零一二年五月完成收購上馬鐵礦的全部資產。另外，據董事告知，上馬鐵礦亦已取得上馬礦兩個選礦廠的土地使用權證及房屋所有權證。根據董事會函件，於最後實際可行日期，上馬鐵礦的全部資產已被撫順上馬收購。上馬礦選礦廠的土地使用權證及房屋所有權證仍正在轉至撫順上馬名下。中國法律顧問已確認，轉讓上馬礦選礦廠的土地使用權證及房屋所有權證乃程序問題，撫順上馬將僅需履行登記程序更改許可證持有人的姓名即可。

據中國法律顧問告知，根據就該交易進行的盡職調查，中國法律顧問並無知悉有任何事實可能導致相關權證無法轉讓予撫順上馬，因此董事認為不會因無法轉讓相關權證而導致任何潛在的不利法律後果或財務後果。如董事會函件所載，撫順上馬目前正在申請(或重續)撫順上馬開展其業務活動所需的下列許可證及/或審批：(i)上馬採礦土地的臨時土地使用權；(ii)新尾礦庫的土地使用權證；(iii)《取水許可證》；(iv)《安全生產許可證》；及(v)《使用林地審核同意書》。

根據董事會函件所載，待撫順上馬收購事項的先決條件達成(或獲傲牛礦業豁免)後，撫順上馬的股權將於向相關工商管理部門登記轉讓之後被轉讓予傲牛礦業。撫順上馬的法人代表及唯一董事為非執行董事及控股股東之一楊先生。按照 貴公司目前的計劃，楊先生將於撫順上馬收購事項完成後繼續擔任撫順上馬的法人代表及唯一董事。

如董事會函件所載，撫順上馬於二零零九年三月在中國成立。撫順上馬主要從事鐵礦石開採及加工與銷售鐵精礦業務，目前擁有之前由上馬鐵礦經營的上馬礦，上馬礦的經備案鐵礦石儲量約為15.98百萬噸，該儲量乃經過儲量報告核證。據董事告知，於二零一二年五月三十一日，已開採上馬礦3.7百萬噸的鐵礦石儲量。

為了解撫順上馬目前的經營狀況及合規記錄，吾等已與董事進行溝通。根據董事在溝通期間的陳述，除董事會函件所披露的問題之外，並無發現任何與撫順上馬目前的經營狀況及合規記錄有關的重大問題。

## 上馬礦的臨時土地使用權

根據董事會函件，根據撫順縣國土資源局的確認，撫順上馬作為撫順縣的試點企業之一，正在申請以臨時用地方式在上馬礦進行採礦。截至最後實際可行日期，撫順上馬已向相關國土資源局申請以臨時用地方式使用上馬礦。

據中國法律顧問告知，撫順上馬申請以臨時用地方式在上馬礦採礦共九個步驟，更多詳情請參閱董事會函件「上馬礦的臨時土地使用權」一節。

根據董事會函件，截至最後實際可行日期，撫順上馬已完成第一步一向撫順縣國土資源局提交申請，並正進行第二步一待該申請獲審批，撫順縣國土資源局將安排制定「採礦用地改革試點方案」並將其提交給撫順市國土資源局。根據董事的陳述，已根據遼寧省國土資源廳發出的意見修改「採礦用地改革試點方案」，並將由撫順縣國土資源局提交給遼寧省國土資源廳以供審批。

上馬採礦土地的臨時土地使用權條款(包括：期限、重續條款及條件)由相關國土資源局釐定。

為了解臨時土地使用權的有效期，吾等已與董事討論，並已諮詢中國法律顧問。根據董事的陳述，董事認為，臨時土地使用權將不會對撫順上馬的日後經營產生重大不利影響。據中國法律顧問告知，根據遼寧省國土資源廳於二零一二年五月二十五日頒佈的遼寧省採礦用地管理辦法，臨時土地使用權的有效期將為三年；因特殊情況需要延期的，延期最長不得超過兩年。此外，中國法律顧問向吾等確認，根據中國適用法律及法規，於臨時土地使用權獲授的五年到期後，貴公司並沒有被禁止申請延期或續期(如有必要)，且根據貴公司近況，彼等並無發現貴公司申請臨時土地使用權有任何法律障礙。就此而言，吾等與董事一致認為，臨時土地使用權將不會對撫順上馬的日後經營產生重大不利影響。

此外，中國法律顧問已告知，「採礦用地改革試點方案」並無規定規劃符合整裝勘查條件的規劃區及獲取審批的準確時間框架。進行上述事宜預計所需的時間將在很大程度上依賴相關政府部門的內部審批程序，這是超出撫順上馬控制範圍之外的。撫順上馬已經在申請以臨時用地方式在上馬採礦土地進行採礦。根據目前的申請進度及撫順縣國土資源局於二零一二年八月二十日作出的確認，貴公司估計將於國土資源部批准「採礦



用地改革試點方案」之後六個月內獲得臨時土地使用權的審批。董事認為，儘管「採礦用地改革試點方案」的申請尚未完成，惟此乃進行撫順上馬收購事項的適當時機。根據撫順縣國土資源局日期為二零一二年八月二十日的確認，吾等獲悉「採礦用地改革試點方案」的申請正在進行之中，且撫順上馬將可於該方案獲得有關批准後六個月內獲得臨時土地使用權，故此儘管「採礦用地改革試點方案」的申請尚未完成，惟吾等與董事一致認為，貴公司現時適宜進行撫順上馬收購事項。

### 尾礦庫的土地使用權證

根據董事會函件，撫順上馬仍需進行若干程序方可取得其新尾礦庫的土地使用權證。據董事告知，撫順上馬就申請相關土地使用權證應付的未付費用估計約為人民幣5百萬元，且董事在釐定股權轉讓協議之代價時已計及該費用。

如董事會函件所載，新尾礦庫已基本完成建設。撫順上馬已就新尾礦庫用地與當地村民協商及訂立一份土地賠償協議。撫順上馬正在申請該用地的土地使用權證。獲得臨時土地使用權證審批的時間表將在很大程度上依賴相關政府部門的內部審批程序，這是超出撫順上馬控制範圍之外的，且無法確定。然而，中國法律顧問認為撫順上馬在獲取新尾礦庫的相關土地使用權證方面並無法律障礙。如董事會函件所載，截至最後實際可行日期，撫順上馬亦已就初步安全評估及環境評估獲得審批，且已於二零一二年八月初開始試運營，目前正在獲取最終評估。

根據董事會函件，貴公司確認，目前遼寧省採礦用地試點政策已考慮將尾礦庫用地納入試點範圍，具體審批標準有望於近期確定。如貴公司不能取得尾礦庫的土地使用權證，其將考慮就尾礦庫用地申請臨時土地使用權(如有可能)。據中國法律顧問告知，彼等並無知悉任何法律障礙會導致撫順上馬無法取得其新尾礦庫的土地使用權證。

### 所需的其他審批及許可證

根據董事會函件，除上馬採礦土地及新尾礦庫的土地使用權證之外，撫順上馬需獲得下列審批及許可證後方可開展其業務：(i)上馬礦兩個選礦廠之土地使用權證及房屋所有權證；(ii)《取水許可證》；(iii)《安全生產許可證》；(iv)《使用林地審核同意書》，撫順上馬正在申請或申請重續該等所有審批及權證或正在將其轉至撫順上馬名下。貴公司

預計將於二零一二年年底之前獲得該等許可證及審批(已經獲得並正在轉至撫順上馬名下的(i)除外)。基於對此交易進行的盡職調查，中國法律顧問並無發現無法將上述許可證轉讓予撫順上馬或無法獲得或重續上述許可證的任何法律不確定因素。

根據吾等與董事的討論及董事的陳述以及中國法律顧問的意見，董事向吾等確認，彼等認為上述頒佈但尚未獲得的審批及權證將不會對撫順上馬收購事項造成重大不利影響，原因是(i)中國法律顧問認為，鑑於轉讓尚未獲得的許可證為手續問題，而撫順上馬僅需要完成有關更改許可證持有人名稱的登記手續，並無存在無法將尚未獲得的許可證轉讓予撫順上馬的法律不確定因素。根據就該交易進行的盡職調查，中國法律顧問並無知悉尚未獲得的許可證無法轉讓予撫順上馬的任何法律不確定因素。因此，董事認為將不會出現潛在不利的法律或財務後果；及(ii)據中國法律顧問告知，除有關土地使用權的未解決問題(包括上述申請上馬採礦土地及新尾礦庫的土地使用權)及申請將若干證書及許可證從上馬鐵礦轉讓予撫順上馬或獲得或重續該等證書及許可證之外，撫順上馬已取得其中國業務經營活動所需的所有重要權證、證書、批准及許可。根據董事的上述分析，吾等認同董事的觀點，貴公司於此階段進行撫順上馬收購事項屬合理之舉。

根據董事會函件，未來撫順縣「採礦用地改革試點方案」獲批後，預期撫順上馬將可根據相關法律法規以臨時用地方式在上馬採礦土地進行採礦。

就此而言，吾等已與董事進行面談。根據董事的聲明，吾等認為，董事的有關觀點主要基於下列理由得出：(i)「採礦用地改革試點方案」公佈；(ii)撫順縣國土資源局日期為二零一二年八月二十日的確認函，當中載明(a)該局仍在進行有關「採礦用地改革試點方案」的申請；(b)撫順上馬作為撫順縣的試點企業之一，正在申請以臨時用地方式在上馬礦進行採礦；及(c)撫順縣國土資源局確認撫順上馬可於「採礦用地改革試點方案」獲批准後六個月內取得臨時土地使用權；及(iii)中國法律顧問向吾等確認，撫順縣國土資源局為發出上述確認函的主管部門。就此而言，吾等認同董事的觀點，撫順上馬可於日後撫順縣的「採礦用地改革試點方案」獲批准時在上馬礦進行採礦活動。

## 財務資料

### 撫順上馬及上馬鐵礦

如董事會函件所載，撫順上馬自成立至二零一二年五月三十一日之前，並未有實際業務開展，於最後實際可行日期，撫順上馬沒有產生過任何收入或盈利。撫順上馬之註冊資本為人民幣5百萬元，均已悉數繳足。於二零一二年五月，撫順上馬已收購上馬鐵

## 獨立財務顧問函件

礦的全部資產，代價為人民幣205百萬元，此筆款項尚未支付予上馬鐵礦，將於二零一二年九月底或之前由撫順上馬悉數結清。

據董事告知，基於根據中國公認會計準則編製的上馬鐵礦未經審核賬目，上馬鐵礦截至二零一零年十二月三十一日及二零一一年十二月三十一日止兩個財政年度的溢利載列如下：

	截至二零一零年 十二月三十一日止 財政年度 (概約人民幣 百萬元)	截至二零一一年 十二月三十一日止 財政年度 (概約人民幣 百萬元)
扣除稅項及非經常性項目前 的未經審核溢利	55.61	125.12
扣除稅項及非經常性項目後 的未經審核溢利	41.70	93.80

如董事會函件所述，基於根據中國公認會計準則編製的撫順上馬未經審核合併管理賬目，撫順上馬於二零一二年五月三十一日之資產總值及資產淨值分別約為人民幣214百萬元及人民幣5百萬元。

根據董事會函件，於二零一二年五月三十一日，撫順上馬擁有總負債人民幣209百萬元及總資產人民幣214百萬元，其中人民幣60百萬元為流動資產(主要包括原材料、配件、預付設備及現金)以及人民幣154百萬元為非流動資產(包括採礦權、土地使用權、倉儲設施及生產設備)。撫順上馬的主要資產情況良好。吾等了解到 貴公司已委聘估值師就撫順上馬收購事項的股權編撰估值報告，該報告乃按資產基礎法編製。有關估值報告全文請參閱本通函附錄一。

據董事告知，撫順上馬於二零一二年五月三十一日的所有資產在二零一二年五月進行相關收購之前均由上馬鐵礦擁有及經營。為更好地了解撫順上馬的業務營運，吾等與董事討論有關上馬鐵礦截至二零一一年十二月三十一日止三個年度的節選財務資料。如

## 獨立財務顧問函件

董事會函件所載，於收購上馬鐵礦後，撫順上馬的主要客戶為遼寧省的鋼鐵製造商及貿易公司。根據上馬鐵礦的未經審核賬目，其於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度的總銷售額如下：

	二零零九年 (概約人民幣 百萬元) (未經審核)	二零一零年 (概約人民幣 百萬元) (未經審核)	二零一一年 (概約人民幣 百萬元) (未經審核)
總銷售額	131.55	148.80	299.87

據董事告知，上馬鐵礦截至二零一零年十二月三十一日止年度的總銷售額約為人民幣148.80百萬元，較截至二零零九年十二月三十一日止年度的約人民幣131.55百萬元增長約13.11%，此乃主要由於二零一零年鐵精礦的市價上漲。上馬鐵礦截至二零一一年十二月三十一日止年度的總銷售額約為人民幣299.87百萬元，較截至二零一零年十二月三十一日止年度的約人民幣148.80百萬元增長約101.53%，此乃主要由於鐵精礦的市價上漲以及上馬鐵礦的開採及生產能力較二零一零年有所上升令銷量上升。

### 過往產量

根據董事會函件，於收購上馬鐵礦後，撫順上馬的主要供應商為位於遼寧省的柴油及炸藥供應公司。根據上馬鐵礦的未經審核管理賬目，上馬礦於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度的過往產量如下：

	二零零九年 (未經審核)	二零一零年 (未經審核)	二零一一年 (未經審核)
產量(噸)	219,913.77	146,892.98	286,100.00
開採成本(人民幣元／噸)	250.74	210.14	318.75
加工成本(人民幣元／噸)	133.40	143.50	119.70
總成本(人民幣元／噸)	384.14	353.64	438.45

據董事告知，上馬礦截至二零一零年十二月三十一日止年度的總產量約為146,892.98噸，較截至二零零九年十二月三十一日止年度的約219,913.77噸下降約33.20%，此乃主要由於上馬鐵礦當時經營的若干礦區的儲量下降以及將更多的資源分配至申請新礦區的許可證。據董事告知，上馬礦截至二零一一年十二月三十一日止年度的總產量上升約94.76%至約286,100.00噸，此乃主要由於市場需求上升以及新增礦場於二零一一年投產推升了上馬鐵礦的產能。

## 獨立財務顧問函件

根據董事會函件，上馬礦截至二零一一年十二月三十一日止三個年度的每噸總成本（包括開採成本及加工成本）分別約為人民幣384.14元、人民幣353.64元及人民幣438.45元。

據董事告知，開採成本主要包括材料成本、直接勞工成本、折舊、開採設備租賃費用及運輸成本。截至二零一零年十二月三十一日止年度的開採成本約為每噸人民幣210.14元，較截至二零零九年十二月三十一日止年度的每噸約人民幣250.74元下降約16.19%，此乃主要由於所採礦石質素上升令材料成本下降。截至二零一一年十二月三十一日止年度的開採成本上升約51.68%至每噸約人民幣318.75元，此乃主要由於為滿足鐵精礦的強大需求而需新增礦用地，故岩土剝離增加，而露天開採較截至二零一零年十二月三十一日止年度增加了一倍。由於露天開採活動增加，所採鐵礦石被攤薄，故需要更多鐵礦石才能生產同樣數量的鐵精礦。由於以上原因，採礦成本整體上升。

據董事告知，加工成本主要包括鐵礦石粉碎、球磨及磁選。截至二零一零年十二月三十一日止年度的加工成本約為每噸人民幣143.50元，較截至二零零九年十二月三十一日止年度的每噸約人民幣133.40元上升約7.57%，此乃主要由於鐵精礦的產量下降導致每噸固定加工成本上升。截至二零一一年十二月三十一日止年度的每噸加工成本下降約16.59%至每噸人民幣119.70元，此乃主要由於產量上升帶來了規模經濟效應。根據吾等對 貴公司提供的截至二零一一年十二月三十一日止三個年度的未經審核管理賬目的審閱及與董事的討論，並無發現董事作出有關上述財務資料之重大矛盾聲明。

### 主要考慮因素

於達致吾等有關股權轉讓協議及其項下擬進行之交易之推薦意見及向獨立董事委員會及獨立股東提供吾等之意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

#### 1. 進行撫順上馬收購事項的理由及益處

##### A. 自刊發招股章程以來的情況變化

如招股章程所披露，上馬鐵礦作為除外業務，原因是取得上馬礦（其之前由上

馬鐵礦經營並已於二零一二年五月轉讓予撫順上馬)及其選礦廠之土地使用權證及房屋所有權證的時間尚不確定。根據董事會函件，在 貴公司於聯交所上市之後，已在此方面取得下列進展：

(i) 選礦廠的業權證書

根據董事會函件，上馬鐵礦已取得上馬礦兩個選礦廠的土地使用權證及房屋所有權證。

(ii) 上馬採礦土地臨時土地使用權的有效性

根據董事會函件，自刊發招股章程以來，由於中國政府頒佈新的措施，有關上馬採礦土地缺少土地使用權證的問題得到進一步緩解。據中國法律顧問告知，於二零一一年十一月二十一日，遼寧省國土資源廳發佈一份有關採礦用地改革試點的新通知，該通知允許若干採礦企業以臨時用地方式佔用土地。撫順上馬被指定為撫順縣的試點企業之一，正在申請以臨時用地方式在上馬採礦土地進行採礦。預期未來撫順縣「採礦用地改革試點方案」獲批後，撫順上馬將可根據相關法律法規以臨時用地方式在上馬採礦土地進行採礦。

據中國法律顧問告知，就中國法律顧問所知，倘「採礦用地改革試點方案」獲批且因而向撫順上馬授出臨時土地使用權，則撫順上馬根據中國相關法律法規以臨時用地方式在上馬採礦土地進行採礦並不存在任何法律後果或法律障礙。

董事認為以及據中國法律顧問告知，鑒於以上所述中國政府引入的新措施，以及上馬礦已營運逾10年，故撫順上馬因在沒有土地使用權證的情況下於上馬採礦土地當前地點採礦而遭受處罰的風險遠低於 貴公司上市之前的風險。

根據董事會函件，根據股權轉讓協議，倘若傲牛礦業因有關上馬鐵礦資產的任何法律缺陷(包括未能獲得土地使用權證)而遭受任何政府部門實施任何處罰，瀋陽東洋已承諾會向傲牛礦業及撫順上馬賠償所產生的任何損失。

董事及中國法律顧問已確認，根據瀋陽東洋在股權轉讓協議中作出的向傲牛礦業賠償的承諾，由瀋陽東洋負責賠償的傲牛礦業債務將不限於因有關上馬鐵礦資產的法律殘缺所招致的政府處罰，惟將包括傲牛礦業及撫順上馬遭受的

其他損害和損失，惟其前提是有關上馬鐵礦資產的法律殘缺或不合規情況發生在完成日期之前。就此而言，吾等認為其符合 貴公司及其股東的整體利益。

(iii) 中國政府引入的找礦新戰略使得 貴集團能夠在撫順上馬收購事項之後進一步拓展其鐵開採業務

根據董事會函件及基於董事作出的表述，國土資源部現正推進強調整裝勘查的地質找礦新戰略。吾等已與董事會進行探討，並了解到新戰略乃於二零一一年四月二十九日公佈。撫順市國土資源局已於二零一二年六月委託一家專業機構制定遼寧省撫順縣救兵—傲牛方案，此乃由地方國土資源局根據新戰略制定的有關上馬礦、本集團的傲牛鐵礦及興洲鐵礦所在的傲牛地區的方案。撫順當局正在規劃符合整裝勘查條件的規劃區。在引入新戰略之前， 貴公司僅可在其礦區附近500米範圍內開展勘探工作。然而，新戰略將取消該等限制，且預期礦場附近的潛在勘探面積將大幅擴展。根據吾等與董事會的討論及董事作出的表述，吾等認為董事的預期並非不合情理。

根據董事會函件及基於董事的陳述，上馬礦坐落在撫順鐵礦成礦帶的中心位置，且恰好位於 貴集團傲牛鐵礦和興洲鐵礦的中間地段，是連接傲牛鐵礦和興洲鐵礦的紐帶。從 貴集團鐵開採業務的持續發展來看，需要將該三個礦山進行整合和系統規劃。預期於收購上馬礦之後，三礦整合將有助於 貴集團形成從傲牛到興洲的完整勘查區塊，這將擴大 貴集團在鐵礦石勘探方面的發展空間及大幅提升儲量的潛力。





**B. 撫順上馬收購事項有利於增加 貴集團的鐵礦石儲備**

據董事會函件所載，作為中國東北部最大的獨立私有鐵精礦生產商，貴集團一直努力發掘機遇以擴大其鐵礦石儲備。上馬礦擁有可觀的鐵礦石儲備。二零零九年及二零一零年上馬礦已兩度取得遼寧省國土資源廳出具的鐵礦石儲量評審備案證明，於二零一二年五月三十一日，上馬礦的經備案的鐵礦石儲量為12百萬餘噸，亦已獲得該等鐵礦石儲備的評審備案證明。另外，上馬礦已經新勘探出額外的資源。預期該等新鐵礦石資源後續將取得遼寧省國土資源廳出具的儲量評審備案證明。董事預期撫順上馬收購事項若獲得繼續完成，將增加 貴集團的鐵礦石儲備。

**C. 撫順上馬收購事項有利於擴大 貴集團的業務能力**

根據董事會函件所載，上馬礦是一座相對成熟的礦山，目前擁有兩個選礦廠，共具有年處理1.42百萬噸鐵礦石的能力，及可每年生產鐵精礦30-40萬噸（視乎鐵礦石品位而定）。二零一一年，上馬鐵礦實際生產鐵精礦約28.61萬噸，相當於 貴集團二零一一年鐵精礦總產量的約22.8%。董事預期撫順上馬收購事項若獲得繼續完成，將提高 貴集團的業務能力及收入水平。

**D. 解決控股股東與 貴集團之間的潛在競爭問題**

如董事會函件所載，吾等得悉上馬鐵礦作為除外業務，原因是取得上馬礦（其之前由上馬鐵礦經營並已於二零一二年五月轉讓予撫順上馬）及其選礦廠之土地使用權證及房屋所有許可證的時間尚不確定，而控股股東已根據日期為二零一一年六月十六日之不競爭承諾授予 貴公司收購上馬鐵礦權益之優先購買權。董事認為，於完成後，撫順上馬將成為 貴集團的全資附屬公司且控股股東與 貴集團之間的潛在競爭問題能夠得到解決，這符合 貴公司及其股東的整體利益。

**E. 中國鐵礦石市場的行業前景可觀**

如董事會函件所載，董事在釐定撫順上馬收購事項代價時已參考鐵礦石行業的前景。就此而言，吾等已與董事討論且董事已提供近期鐵礦石市場發展的若干資

料，披露如下：

- (i) 根據中華人民共和國工業和信息化部的資料，預期截至二零一五年十二月三十一日止年度中國的鐵礦石總消費量將達到約1,130百萬噸，與截至二零一零年十二月三十一日止年度的約930百萬噸相比，年複合增長率約為4.2%；
- (ii) 根據中華人民共和國工業和信息化部的資料，預期截至二零一五年十二月三十一日止年度中國的粗鐵需求將達到約750百萬噸，與截至二零一一年十二月三十一日止年度的約648百萬噸相比，年複合增長率約為3.72%；
- (iii) 根據日期為二零一二年八月二十一日之 貴公司截至二零一二年六月三十日止六個月之中期業績公告(「中期業績公告」)及董事的陳述，二零一二年上半年，中國經濟受到影響，增長速度下降，原因是美國經濟復蘇緩慢，歐洲國家經濟衰退呈現出擴散趨勢。當前中國鋼鐵生產呈現出小幅增長、增速明顯回落的趨勢。根據中國國家統計局數據，二零一二年上半年，全國生鐵、粗鋼和鋼材產量分別為334.04百萬噸、357.2百萬噸和467.44百萬噸，比上年同期分別增長2.9%、1.8%和6.1%。然而，遼寧省統計局公佈的數據顯示，二零一二年上半年遼寧省生產總值為人民幣11,228.1億元，較上年同期增長9.2%，高於全國平均水平。此外，遼寧省繼續推動裝備製造等產業升級，建設保障性住房，能源交通設備，進而拉動原材料(包括鐵礦石)的需求。就此而言，據董事告知，儘管如上所述，中國經濟不景氣，惟 貴公司於截至二零一二年六月三十日止六個月所生產鐵礦石產品的銷量仍維持在與上年同期相當的水平；
- (iv) 根據中期業績公告，二零一二年上半年， 貴集團加大了鐵礦石的開採，礦石產量為2,899.2千噸，按年增長37.90%，實現鐵精礦生產681千噸，較去年同期增加8.71%。根據董事的陳述，儘管 貴集團鐵精礦的銷量維持在與上年同期相當的水平，惟二零一二年下半年主要為了滿足 貴集團的銷售訂單，產量將有所上升；及

- (v) 根據中期業績公告，二零一二年上半年中國粗鋼產量比上年同期增加1.8%。但從絕對產量來看，二零一二年上半年中國粗鋼產量達到357百萬噸，佔全球粗鋼總產量的46.6%，仍然是世界第一大粗鋼生產國。同時，於二零一一年年底，中國的城鎮化率達到51.27%。但與發達國家約80%的城鎮化率相比，董事認為中國的城鎮化進程仍有很大潛力。因此，中國的粗鋼產量增速不會很高，但總產量仍將維持在一個高的水平上，將繼續支撐鐵礦石市場的未來需求。

經考慮上述中國鐵礦石市場的行業前景之後，董事認為，透過撫順上馬收購事項提升貴集團的鐵礦石儲量及業務能力之後，貴集團將能夠更好地把握市場需求長期而言預期增長的機遇。鑑於以上所述，董事認為撫順上馬收購事項乃於貴集團一般及日常業務過程中進行並符合貴公司及其股東的整體利益。

關於上述可公開獲取資料所載之數據，吾等已審閱：(i)中華人民共和國工業和信息化部於二零一一年十一月七日發佈的《鋼鐵工業“十二五”發展規劃》；及(ii)中國國家統計局於二零一二年六月十八日公佈的有關生鐵、粗鋼和鋼材的數據及於二零一二年八月十七日公佈的城鎮化率；及(iii)遼寧省統計局於二零一二年八月一日公佈的遼寧省生產總值，吾等認為吾等的理解與董事的理解是一致的。

經考慮撫順上馬收購事項的背景及理由，包括：(i)撫順上馬的資料；(ii)自刊發招股章程以來的情況變化；(iii)撫順上馬收購事項乃貴集團提升其在中國的鐵礦石儲量及業務能力的策略的一部分；(iv)中國法律顧問有關將由撫順上馬獲得的臨時土地使用權的意見；及(v)中國鐵礦石市場的最新概覽，吾等認為董事於現階段進行收購乃屬合理且吾等同意董事認為撫順上馬收購事項乃於貴集團一般及日常業務過程中進行並符合貴公司及其股東整體利益的觀點。

## 2. 撫順上馬收購事項的代價

為評估撫順上馬收購事項的代價的公平性和合理性，吾等已：(i) 審閱並與董事討論股權轉讓協議的主要條款；(ii) 與董事討論彼等的代價的基準；及(iii) 審閱由獨立第三方編製的撫順上馬的股權估值。

### A. 股權轉讓協議的主要條款

如董事會函件所載，股權轉讓協議的主要條款摘錄如下：

日期	二零一二年七月三日
訂約各方	(i) 傲牛礦業，作為撫順上馬之100%股權之買方 (ii) 瀋陽東洋，作為撫順上馬之100%股權之賣方，為罕王集團之附屬公司 (iii) 撫順上馬，股權轉讓協議項下的目標公司
撫順上馬收購事項的目標	撫順上馬之100%股權
撫順上馬收購事項的代價	人民幣100百萬元  代價將全部以現金結算，其中約36.40百萬港元（相當於約人民幣29.44百萬元）將透過 貴公司首次公開發售籌集的所得款項撥付，餘額將由 貴集團內部資源結算。

根據董事會函件，根據股權轉讓協議，倘若傲牛礦業因有關上馬鐵礦資產的任何法律缺陷（包括未能獲得土地使用權證）而遭受任何政府部門實施任何處罰，瀋陽東洋已承諾會向傲牛礦業及撫順上馬賠償所產生的任何損失。

董事及中國法律顧問已確認，根據瀋陽東洋在股權轉讓協議中作出的向傲牛礦業賠償的承諾，由瀋陽東洋負責賠償的傲牛礦業債務將不限於因有關上馬鐵礦資產的法律殘缺所招致的政府處罰，惟將包括傲牛礦業及撫順上馬遭受的其他損害和損失，惟其前提是有關上馬鐵礦資產的法律殘缺或不合規情況發生在完成日期之前。

就此而言，吾等認為其符合 貴公司及其股東的整體利益。股權轉讓協議的主要條款乃由參與撫順上馬收購事項的各方經過公平磋商後釐定。就此而言，董事認為股權轉讓協議的主要條款乃按一般商業條款訂立且屬公平合理。

#### **B. 撫順上馬收購事項代價的基準**

根據董事會函件，撫順上馬收購事項的代價由股權轉讓協議之訂約方經計及（其中包括）：(i)鐵礦石行業之前景；(ii)撫順上馬資產之現有規模及質量；及(iii)上馬礦歷史產量及成本後進行公平磋商達致。吾等獲悉，董事亦已考慮撫順上馬就申請土地使用權證應付的估計未付費用約人民幣5百萬元。吾等注意到，由於就土地使用權證應付的額外成本金額約人民幣5百萬元僅佔撫順上馬收購事項代價的約5%，吾等認為該金額對於吾等考慮撫順上馬收購事項代價的公平性及合理性而言並無重大影響。

基於上述基準，董事告知吾等，在計算撫順上馬收購事項代價時，彼等已考慮及參考：(i)董事會函件「訂立股權轉讓協議的理由」一節討論之中國鐵礦石行業的前景、市場發展及政府政策以及去年 貴集團鐵精礦售價的趨勢；(ii)在評估撫順上馬資產的規模及質素時，已參考上海證券交易所經挑選的上市公司交易，以評估撫順上馬開採權的公允價值以及撫順上馬其他資產及負債的賬面值。上海證券交易所上市公司的交易為收購礦山，該等礦山在規模、成熟度及所處地理區域以及鐵礦石選礦能力方面均與上馬礦類似。已主要參考該等交易中每噸鐵精礦的公允價值。關於參考案例，吾等已與董事討論且董事告知吾等，參考案例包括：(i)方大特鋼科技股份有限公司（SH:600507）日期為二零一一年一月四日之公告已披露之收購事項；及(ii)山東大成農藥股份有限公司（SH:600882）日期為二零一一年七月二十五日之公告已披露之收購事項。根據董事有關彼等已就參考案例所考慮因素的陳述，吾等認為，董事參考該等案例以考慮採礦權公允價值的做法並無不合理之處。就上馬礦的過往產量及成本而言，已參考上馬礦過去三年的銷售額、成本及利潤，並且還考慮了上馬礦乃相對成熟的礦場，其過去三年的生產水平不斷提升的事實。就此而言，董事認為撫順上馬收購事項之代價基準乃符合正常商業條款、屬公平合理及符合 貴公司及其股東的整體利益。

## 獨立財務顧問函件

董事進一步告知，儘管 貴公司有權根據日期為二零一一年六月十六日之不競爭協議按獨立估值師釐定的價格收購撫順上馬，惟經過 貴公司與控股股東公平磋商並考慮董事會函件「代價的基準」一段及本函件所載之多種因素之後，彼等得出代價為人民幣100百萬元。此外，為了讓獨立財務顧問、獨立股東及獨立董事委員會對撫順上馬的股權價值有額外的參考點， 貴公司在簽署股權轉讓協議之前已委聘獨立估值師第一太平戴維斯對撫順上馬的股權進行估值。根據由估值師編製的日期為二零一二年六月六日的估值報告（「估值報告」），基於撫順上馬截至二零一二年五月三十一日的資產淨值狀況之公允價值，撫順上馬股權的公允價值約為人民幣106百萬元。吾等獲悉，由 貴公司與控股股東依據董事會函件「代價的基準」一段所載基準釐定之代價人民幣100百萬元與估值報告所載之撫順上馬股權之估值相若。經考慮當前所有情況之後，董事認為，該等釐定代價之基準更加合適並且符合 貴公司及其股東的整體利益，因此，董事已決定不使用估值師編製的獨立估值作為釐定股權轉讓協議項下應付代價的基準。

### C. 估值

吾等得悉 貴公司已委聘第一太平戴維斯於二零一二年五月三十一日（「評估日」）就撫順上馬股權的公允價值（「股權估值」）提供意見，以為獨立財務顧問、獨立股東及獨立董事委員會提供來自獨立專業人士的有關股權估值的額外參考。根據估值報告，估值師認為，根據撫順上馬於評估日之資產淨值狀況之公允價值，股權估值的金額約為人民幣106百萬元。據董事告知， 貴公司於釐定撫順上馬收購事項之代價時並未參考估值報告。

為了解估值師有關股權估值的意見的公平性及合理性，吾等已審閱估值報告並與估值師就下列事宜進行討論（其中包括）：(i) 評估估值師的履歷及詢問估值師所採納的估值標準；(ii) 估值師在進行股權估值時採用的方法；及(iii) 估值師所考慮的主要因素及假設。吾等並未對獲提供的資料作出任何獨立核證。

#### (i) 估值師的履歷及估值師所採納的估值標準

根據估值報告及吾等與估值師的討論，洪波先生乃第一太平戴維斯負責批准及發出估值報告的代表。洪先生為英國皇家測量師學會會員、美國評估師協會認可高級評估師（企業估值）、加拿大開採、冶金及石油學會會員及澳大利亞採礦和冶金學會會員，及美國企業估價師協會註冊企業價值評估師。估值師告

知吾等，彼在於香港及中國從事礦產資源項目估值方面擁有逾10年經驗。同時，估值師向吾等確認，彼獨立於發行人、董事、貴公司高級管理層及參與此項交易的其他顧問。根據面談及估值師的陳述，吾等獲悉估值師以前曾做過礦產資源估值項目，例如中國投資基金有限公司(HK:00612)及其他私人併購項目，該等項目與股權估值相似。

根據估值報告，估值師已採納香港商業價值評估公會準則(「商業估值準則」)。根據估值師的陳述，估值師告知，商業估值準則乃由香港測量師學會、香港財經分析師學會及英國皇家測量師學會設立，以規管香港的商業估值從業者，並且估值師認為商業估值準則乃規管商業估值之相關管理標準。根據吾等與估值師的討論，吾等獲悉，商業估值準則已在前幾年聯交所上市發行人的若干須予公佈的交易的估值報告中被用於進行採礦公司的商業估值，例如，福山國際能源集團有限公司(HK:00639)日期為二零零八年十二月二十九日的通函、匯創控股有限公司(HK:08202)日期為二零零九年九月十一日的通函及西伯利亞礦業集團有限公司(HK:01142)日期為二零一零年一月十九日的通函。

(ii) 估值師在進行股權估值時採用的方法

根據估值報告及吾等與估值師的討論，吾等得悉估值師已考慮股權估值的若干方法，即收入法、市場法及資產法。估值師認為，收入法及市場法不適合用於股權估值，原因是：(i)收入法無法反映非營運資產的價值。就此而言，採用收入法難以區分該等資產與營運資產；及(ii)市場法要求交易案例有可比性，如接近的成交時間、礦山規模、礦種、礦石品位、區域地質等。估值師認為，並無足夠的可比較案例供彼等根據估值標準的相關規定開展相關的核證工作以支持彼等有關股權估值的意見，因此，估值師認為，與資產法相比，市場法並不是最適合評估股權估值的方法。因此，估值師最後決定採用資產法進行股權估值，原因是資產法能夠提供有關營運資產及非營運資產的更準確的結果。根據估值報告，吾等得悉資產法乃透過用各項資產的公允價值減去負債的公允價值得出貴公司的公允價值，以釐定被評估資產價值的資產估值方法，且估值師根據資產／負債(除存貨、固定資產、在建工程及無形資產外)的賬面值來估計公允價值。基於以上所述，吾等贊同估值師認為資產法乃適合估值師達致其有關股權估值意見的估值方法的觀點。

## 獨立財務顧問函件

### (iii) 股權估值所考慮的主要假設

根據估值報告，於評估日的股權估值金額為人民幣106百萬元。下表載列股權估值結果的詳情：

評估日 二零一二年五月三十一日	賬面值 (人民幣元)	公允價值 (人民幣元)
現金結餘及現金	2,501	2,501
存貨	4,874,485	4,874,485
預付賬款	1,662,667	1,662,667
其他應收款	<u>53,881,840</u>	<u>53,881,840</u>
<b>流動資產總值</b>	<b>60,421,494</b>	<b>60,421,494</b>
固定資產	62,099,319	56,928,000
在建工程	12,218,729	12,218,000
無形資產—採礦權	25,490,300	120,000,000
無形資產—土地	15,943,800	27,782,000
遞延資產	<u>37,761,179</u>	<u>37,761,179</u>
<b>非流動資產總值</b>	<b>153,513,327</b>	<b>254,689,179</b>
應付賬款	8,820,114	8,820,114
稅項負債	-4,939,589	-4,939,589
其他應付款	<u>205,054,296</u>	<u>205,054,296</u>
<b>流動負債總額</b>	<b><u>208,934,821</u></b>	<b><u>208,934,821</u></b>
<b>資產淨值</b>	<b><u>5,000,000</u></b>	<b><u>106,000,000</u></b>

根據董事會函件「主要的估值假設」一節，於編製估值報告時，吾等明白估值師已採納估值報告「特殊假設」一節所載的主要假設。基於彼等的共同經驗、專業判斷及對(i)撫順上馬及上馬鐵礦財務資料及其他相關數據；(ii)上馬礦過往的經營能力和當前的儲量；及(iii)上馬鐵礦的現金流量預測作出的仔細的盡職調查，董事會認為，所有主要假設均屬公平合理。

有關主要估值假設之進一步詳情，請參閱董事會函件「主要的估值假設」一節。根據上文所述吾等對估值師資歷之評估，吾等認為估值師具備為撫順上馬之股權進行估值之相關經驗。根據吾等與董事及估值師就在釐定若干主要項目的公允價值時所考慮的主要的估值假設而進行的討論，吾等並無理由認為主



要估值假設於重大方面屬不合理，且吾等認為估值報告已由估值師按合理基準編製，且並無任何或會導致有關估值師股權估值意見出現重大失實陳述的不尋常的假設。

吾等注意到主要的變化主要源於撫順上馬採礦權估值的賬面值人民幣25,490,300元較公允價值人民幣120,000,000元存在差異。

#### 採礦權

根據估值報告，估值師已採用多期超額收益法為採礦權估值，該方法乃按來自採礦權的經營溢利減有形及無形資產的要求回報計算。採礦權的公允價值指年度預期超額盈利折現的現值金額。估值師告知吾等，多期超額收益法乃計算採礦權公允價值最常用的方法之一。

據估值師告知，在計算採礦權的公允價值時，估值師已考慮(其中包括)來自上馬礦現有資源及儲備的預計收入，上馬礦乃撫順上馬的主要收入來源，惟視乎(i)上馬礦的鐵礦石資源及(ii)中國鐵礦石的預計市價而定。

據董事及估值師告知，估值報告僅計及已獲得審批備案證明的上馬礦鐵礦石資源的價值，而並未計及正在勘探但尚未完成審批及備案手續的鐵礦石資源。根據估值報告，吾等得悉估值師已依賴儲量報告確定上馬礦的儲量。根據吾等與估值師的討論，吾等得悉估值師已進行若干盡職調查，包括但不限於實地視察、現場測量、記錄及取樣，以便更好的理解儲量報告。估值師告知吾等，彼等認為在編製估值報告時儲量報告內的陳述已作出正確記錄。此外，吾等注意到儲量報告乃由遼寧溪源礦產資源評估有限公司(「儲量報告發行人」)發出。董事告知吾等，儲量報告發行人為一名獨立第三方，並為中國國土資源部礦產儲量評估師清單內的特許評估師。根據與董事的討論及基於儲量報告發行人的陳述，吾等得悉，負責編製儲量報告的儲量報告發行人的代表已獲得經中國國土資源部認可的中國礦產儲量估值師的必要證書，並在中國礦產相關項目方面擁有近10年的經驗，且儲量報告乃根據新的中國標準編製。董事告知吾

等，儲量報告已經在遼寧省國土資源廳備案。據中國法律顧問告知，審批備案證明表明儲量報告及其備案乃符合相關中國法規及規例的規定。

根據儲量報告，吾等獲悉，儲量報告發行人已開展(其中包括)綜合地質勘查、工程控制、取樣及抽水試驗以根據中華人民共和國國土資源部頒佈的中華人民共和國地質礦產行業標準項下的《鐵、錳、鉻礦地質勘查規範》(DZ/T0200-2002)確定採礦權的礦井及其各自的規模、形態、存在及礦石質素。

根據與估值師的溝通，彼等擁有為若干聯交所上市發行人轉換來自相關中國標準儲量報告的數據的過往經驗。同時，根據估值師的陳述，吾等獲悉估值師熟悉儲量報告所採納的呈報標準與其他國際公認標準(例如：JORC規範)之間的區別。相關詳情請參閱本通函附錄一所載的估值報告。

由於(i)儲量報告乃由中國國土資源部清單內的特許評估師根據中華人民共和國地質礦產行業標準發出，(ii)根據「估值師的履歷及估值師所採納的估值標準」項下各段所載吾等之評估及估值師的陳述，估值師擁有理解儲量報告的相關經驗及資歷，以及(iii)估值師已就儲量報告進行盡職調查，吾等認為，如上文所載，估值師採用儲量報告的資料及使用多期超額收益法達致其有關採礦權公允價值的意見的做法是合理的。

此外，根據吾等與估值師的溝通，吾等獲悉，在估值師考慮來自現有資源及儲備的預期收入時，彼等亦已考慮鐵礦石的預計市價，而預計市價乃參考由若干享有盛譽的投資銀行(包括但不限於瑞信、City Group Markets、高盛、摩根士丹利及瑞銀)發佈的市場研究報告進行預測。吾等得悉選定市場研究報告的日期介乎二零一二年一月十日至二零一二年四月十三日之間。據估值師告知，由於該等研究報告由享有盛譽的投資銀行發出，故倚賴該等研究報告乃屬合理。

鑑於估值報告內撫順上馬採礦權的估值涉及使用貼現現金流量法，其被視為上市規則第14.61條項下的溢利預測，且 貴公司必須並且已經完全遵守上市規則第14.62條。董事已確認，彼等已審閱並與第一太平戴維斯討論編製估值報告的基準和假設。吾等獲悉，董事已委聘一名申報會計師審閱其貼現未來

估計現金流量。該申報會計師認為，貼現未來估計現金流量之計算在所有重大方面均與假設貫徹一致。相關詳情請參閱本通函附錄二。根據董事會函件，董事確認估值報告乃經過盡職及審慎詢問之後作出。

#### 資產／負債(除採礦權外)

根據估值報告，估值師亦採用各種方法來評估資產／負債(除採礦權外)的估值，所依據的相關資產的各種性質包括：(i)於評估日的存貨成本；(ii)樓宇、構築物、其他配套設施及在建工程估值的重置成本法；(iii)電子設施及機動車輛估值的二手市場法；(iv)生產機器及設備估值的成本法及(v)土地使用權的基準地價修正法。估值師認為預付賬款、其他應收款、遞延資產、應付賬款、應交稅費、其他應付款的賬面值與公允價值之間將不會有重大差異，原因是預期該等結餘將於一年內結清，且 貴公司確認並未發現任何重大減值跡象。有關就資產／負債(除撫順上馬採礦權外)所應用上述方法之基準的其他詳情，請參閱「附錄一 — 估值報告」一節。有關估值師就各資產／負債(除採礦權外)採用各估值方法的基準的其他詳情，請參閱「附錄一 — 估值報告」一節。

據估值師告知，為達致上述各項估值，彼等已：(i)開展有關股權估值的實地視察和獨立研究；(ii)審閱及取樣檢查固定資產、存貨、應收款及應付款記錄，並與 貴公司管理層進行討論；及(iii)審閱上馬鐵礦的採礦權證。

根據吾等對估值師資歷的評估、吾等與估值師的討論及估值師的陳述，估值師根據彼等過往對類似資產／負債估值的經驗認為應用於資產／負債(除撫順上馬採礦權外)的方法乃最合適的方法，且吾等並無發現有任何不尋常的假設及方法會導致資產／負債(除撫順上馬採礦權外)的估值出現任何重大錯誤陳述。

#### D. 結論

由於撫順上馬主要從事開採及加工鐵礦粉及鐵精礦業務且目前擁有上馬礦，吾等已與董事及估值師討論且吾等得悉估值報告並非根據上市規則第18.34條的規定編製。然而，經考慮：(i)估值師的履歷及詢問估值師所採納的估值標準；(ii)估值師在進行股權估值時採用的方法；及(iii)在釐定若干主要項目的公允價值時所考慮的主要因素及假設，吾等認為估值報告已由估值師按合理基準編製，且並無任何或

會導致有關估值師股權估值意見出現重大失實陳述的不尋常假設。鑑於上文所述，吾等認為股權估值能夠提供一個可靠基準，幫助獨立董事委員會和獨立股東判斷撫順上馬收購事項的代價是否符合正常商業條款、屬公平合理及符合 貴公司及其股東的整體利益。

吾等獲悉， 貴公司及控股股東乃經考慮吾等函件「撫順上馬收購事項代價的基準」項下各段所討論之多種因素之後得出代價約人民幣100百萬元。吾等已考慮吾等函件「撫順上馬收購事項代價的基準」項下各段所討論之因素，此外，吾等亦考慮估值報告，估值報告為吾等提供了有關股權估值合理性的額外參考。根據吾等對吾等函件所述估值報告之評估，吾等認為估值報告所載之股權估值能夠為吾等提供可靠基準，以判斷撫順上馬收購事項之代價是否符合正常商業條款、屬公平合理及符合 貴公司及其股東的整體利益。因此，吾等並未使用其他估值方法進行額外估值以核實股權估值。據董事確認以及僅基於彼等的陳述，彼等並無發現自評估日起發生的任何其後事件將對撫順上馬股權估值有任何潛在減值影響及因而對 貴集團截至最後實際可行日期的收益構成負面影響。

鑑於：(i)股權轉讓協議的主要條款乃由參與的各方經過公平磋商後釐定；(ii)在釐定撫順上馬收購事項的代價時，董事已參考若干因素，其中包括鐵礦石行業之前景、於評估日撫順上馬淨資產的賬面值及可比較案例；及(iii)撫順上馬收購事項的代價人民幣100百萬元較估值師編製的股權估值人民幣106百萬元折讓約6%。吾等贊同董事認為股權轉讓協議的主要條款及撫順上馬收購事項的代價符合正常商業條款、屬公平合理及符合 貴公司及股東的整體利益的觀點。

### 3. 撫順上馬收購事項可能對 貴集團構成的財務影響

#### A. 對資產淨值的影響

根據中期業績公告，於二零一二年六月三十日， 貴公司擁有人應佔未經審核資產淨值約為人民幣1,296.9百萬元。如估值報告所載，於評估日股權估值金額約為人民幣106百萬元，略高於董事會函件所載的撫順上馬收購事項的代價人民幣100百萬元。鑑於以上所述，董事認為撫順上馬收購事項將不會對 貴集團緊隨完成之後的淨資產狀況構成重大負面影響。

## B. 對收益的影響

如董事會函件所載，撫順上馬鐵礦於截至二零一一年十二月三十一日止兩個年度各年分別產生扣除稅項及非經常性項目後的未經審核溢利約人民幣41.70百萬元及人民幣93.80百萬元。就此而言，董事預期撫順上馬能夠於完成後為貴集團貢獻收益，以及增強貴集團未來的盈利能力。

## C. 對資本負債率及營運資金的影響

據董事告知，傲牛礦業於二零一二年六月三十日的銀行結餘及現金以及未動用銀行信貸分別約為人民幣573.80百萬元及人民幣624.00百萬元，而貴集團於二零一二年六月三十日的銀行結餘及現金以及未動用銀行信貸分別約為人民幣684.15百萬元及人民幣624.00百萬元。

如董事會函件所載，撫順上馬收購事項的代價人民幣100百萬元將全部透過貴公司首次公開發售所得的部分款項及貴集團內部資源撥付的現金結算。據董事告知，貴公司首次公開發售所得款項的約36.40百萬港元(於最後實際可行日期相當於約人民幣29.44百萬元)將用於結算撫順上馬收購事項的代價，與招股章程所述之所得款項用途相符。餘額將由貴集團之內部資源結算且將不會為撫順上馬收購事項而借入新的計息借款。就此而言，董事經考慮傲牛礦業及貴集團整體的可用營運資金後，認為支付撫順上馬收購事項的代價人民幣100百萬元將不會對貴集團長遠的營運資金構成任何重大不利影響。

另一方面，如董事會函件所載，於二零一二年五月，撫順上馬已收購上馬鐵礦(由楊先生全資擁有)的全部資產，代價為人民幣205百萬元，此筆款項尚未支付且於二零一二年五月三十一日之撫順上馬賬冊內計為其他應付款項。據董事確認，該其他應付款項將構成貴集團緊隨完成後的部分流動負債。根據中期業績公告，貴集團於二零一二年六月三十日擁有淨流動資產約人民幣177.0百萬元。根據估值報告，撫順上馬於二零一二年五月三十一日之流動資產及流動負債的公允價值分別約為人民幣60.4百萬元及人民幣208.9百萬元。就此而言，董事認為緊隨完成後撫順上馬收購事項將提高貴集團的資本負債率。同時，董事告知吾等，該其他應付款項為免息及須按要求償還。根據截至最後實際可行日期管理層與上馬鐵礦的交流，董事預期撫順上馬將於二零一二年九月底或之前使用貴集團的內部資源全額償還應付上馬鐵礦之款項。就此而言，經考慮貴集團近期的銀行結餘及現金狀

## 獨立財務顧問函件

況、最近的未動用銀行信貸以及經營活動後，董事認為於二零一二年九月底或之前償還應付上馬鐵礦之款項約人民幣205百萬元將不會對 貴集團長期的財務狀況造成重大負面影響。

鑑於上文所述，吾等贊同董事認為撫順上馬收購事項將不會對 貴集團長期的財務狀況構成任何重大不利影響的觀點。

### 推薦建議

經考慮以上討論之主要因素及理由後，吾等認為股權轉讓協議之條款及其項下擬進行之交易乃於 貴集團一般及日常業務過程中進行、按一般商業條款訂立、屬公平合理且撫順上馬收購事項符合 貴公司及股東的整體利益。

因此，吾等建議獨立股東及建議獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成於股東特別大會上提呈的特別決議案以批准股權轉讓協議及其項下擬進行之交易。

此 致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表  
招銀國際融資有限公司  
投資銀行部  
董事總經理  
侯思明  
謹啟

二零一二年九月五日

以下載列由第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司編製的有關撫順上馬全部股權的估值報告全文，以供載入本通函：

本估值報告並非根據上市規則第18章編製的礦業資產估值報告。



第一太平戴維斯  
估值及專業顧問有限公司  
香港中環  
交易廣場二座23樓

電話：(852) 2801 6100  
傳真：(852) 2530 0756

地產代理牌照號碼：C-023750  
savills.com

報告編號：BJ/2012/VPS/8279/PH/XL

敬啟者：

### 有關撫順罕王上馬礦業有限公司進行市場價值之評估

根據閣下要求，吾等代表撫順罕王傲牛礦業股份有限公司對撫順罕王上馬礦業有限公司(以下簡稱「該公司」)的公司價值於2012年5月31日(以下簡稱「評估日」)之市場價值進行了評估。

## 評估目的與價值定義

本估值旨在表達對撫順罕王上馬礦業有限公司的公司價值於評估基準日之市場價值之獨立意見，以作通函之用。

本估值根據香港商業價值評估公會（「HKBFV」）準則進行，按其規定，所謂市場價值，乃指「在公平交易下，已充分瞭解並有成交意願之雙方據以達成資產交換之金額。」

## 公司簡要介紹

撫順罕王上馬礦業有限公司，法定代表人為楊繼野，住所為撫順縣上馬鄉上馬村。該企業成立於2009年3月4日，企業類型為有限責任公司，註冊資本人民幣5百萬元，經營範圍為從事鐵礦石露天地下開採（採礦許可證號：C2100002009112120042218，有效期至2015年9月26日；安全生產許可證，有效期至2014年12月24日）；鐵礦石加工（安全生產許可證，有效期至2013年6月14日）；礦業開發諮詢，礦業技術諮詢，鋼材銷售。

## 估值方法

考慮到市場法要求交易案例有可比性，如接近的成交時間、礦山規模、礦種、礦石品位、區域地質等，由於沒有足夠可比性案例，因此市場法不作本估值方法採用。考慮到收益法只考慮營運資產帶來的收益，由於無法具體劃分該公司裡的營運及非營運資產，因此收益法不作本估值方法採用。

基於該公司目前經營狀況的角度考慮，資產法適用於本次估值。

在資產法下，吾等用各項資產的公允價值減去負債的公允價值得出公司的公允價值。除存貨，固定資產，在建工程，無形資產外，其餘資產吾等根據資產／負債的賬面價值估定公允價值。吾等假定賬面範圍及金額數據沒有重大差錯。



本次估值涉及到的資產／負債項目列示如下：

1. 貨幣資金
2. 存貨
3. 預付賬款
4. 其他應收款
5. 固定資產
6. 在建工程
7. 無形資產
8. 長期待攤費用
9. 應付賬款
10. 應交稅費
11. 其他應付款

#### 貨幣資金

對於貨幣資金估值，吾等採用評估基準日的賬面價值並假設財務數據並未有任何重大記錄錯誤。

**預付賬款，其它應收款，長期待攤費用，應付賬款，應交稅費，其他應付款**

根據與該公司知會，在被要求或者在短期時間內所有的應收和應付款項應被支付並未存在重大時間差異。一年內到期的長期負債在短期內會被償還。因此，在此次估值中，吾等採用資產的賬面價值。此外，吾等假設財務數據並未有任何重大記錄錯誤，所有應收款項可被收回且準備金充足。

#### 存貨

收購當日存貨的市場價值為：原材料 — 收購方用目前重置成本。

在估值過程中，依照該公司之指示在評估基準日之後進行評估。吾等假設該公司所提供有關存貨數量和賬面價值的數據是正確的並未有記錄錯誤。

對於原材料估值，該公司向吾等提供在評估基準日每種原材料的購買成本。在估值過程中，吾等採用此成本作為市場價值。

#### 固定資產

固定資產中包括房屋建築物，構築物及其他輔助設施，機器設備，車輛和電子設備。

在房屋建築物，構築物及其他輔助設施估值中，我們採用重置成本法。所謂「重置成本」，就此次評估用途吾等所下定義而言，乃指土地現有使用狀態下價值，建築物和構築物的重置成本，其中包括專業費用和財務費用，扣除由於年代因素，自然腐朽和功能老化產生的費用。

在電子設備和機動車輛估值中，我們採用二手市場法取得評估值。二手市場法是考慮近期購買類似資產所支付之二手價格，再根據被評估資產有關狀況、年期、損耗及其他因素所引致之應計貶值作出相應調整，以反映被評估資產與市場上現成資產比較下之狀況及功能。

對於生產型機器設備採用成本法評估。成本法是考慮按類似資產現時之市價計算重新製造或全新取代現有資產之成本，包括運輸費、安裝調試費及前期費用、資金成本等構成的重置成本；然後對有關狀況、年期、損耗、技術功能性及經濟性所引致之應計貶值作出調整。

### 在建工程

在在建工程估值中，我們採用重置成本法。所謂「重置成本」，就此次評估用途吾等所下定義而言，乃指土地現有使用狀態下價值，建築物和構築物的重置成本，其中包括專業費用和財務費用，扣除由於年代因素，自然腐朽和功能老化產生的費用。

### 無形資產

無形資產中包括採礦權和土地。

#### 無形資產 — 採礦權

在採礦許可證的估值中，我們是根據該公司提供的地質報告以及該公司的其他資料。已被評估的採礦權證如下：

權證名稱	權證號碼	到期日	面積 (平方公里)	授權採礦量 (噸/年)
撫順罕王上 馬礦業有 限公司採 礦許可證	C2100002009112120042218	2015年9月26日	4.9849	80萬

我們採用超額盈餘法評估採礦權。超額盈餘是指採礦權帶來的營業利潤減有形和無形資產帶來的必要收益。採礦權的公允價值是指年度預計超額盈餘的貼現現值總和。

年度預計超額盈餘是根據由該公司管理層所提供的財務預算和其他相關資料。在計算出年度預計超額盈餘時，吾等已考慮下列各項主要因素：

預計採礦權帶來的經營性現金流：

- (1) 現有礦存量和資源量的收入預測：2012至2016年度收入預測分別為人民幣271,820,000元、人民幣288,820,000元、人民幣302,000,000元及人民幣103,200,000元。
- (2) 根據由該公司提供的資料和預測，估計所有直接成本，有關開支和相關產品的生產資本開支：2012至2016年度成本預測分別為人民幣178,610,000元、人民幣191,800,000元、人民幣204,540,000元及人民幣67,260,000元。
- (3) 根據稅前利潤計算出所得稅：2012至2016年度所得稅預測分別為人民幣23,300,000元、人民幣24,250,000元、人民幣24,360,000元及人民幣8,990,000元。
- (4) 根據收入、成本及稅項等預測計算出稅後利潤：2012至2016年度稅後利潤預測分別為人民幣69,910,000元、人民幣72,760,000元、人民幣73,090,000元及人民幣26,960,000元。

在計算出有形和無形資產帶來的必要收益：

- (5) 有形和無形資產帶來的必要收益是指有形和無形資產的價值乘每項資產的必要收益率。吾等已考慮以下因素得出有形資產，營運資本和固定資產與勞動力的必要收益：
  - (i) 最新的平均營運資本除以其營業額；
  - (ii) 估計借貸成本；
  - (iii) 工作人員的培訓成本；
- (6) 年度預計超額盈餘是由預計營業利潤減去有形和無形資產帶來的必要收益所得出；以及
- (7) 以適當的貼現率計算出年度預計超額盈餘。

在計算貼現率時，吾等取該公司的加權平均資本成本(WACC)作為基本貼現率。WACC乃透過參考資本架構各組成部分的相關權重計算得出。運用下述公式計算：

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

其中

Re	=	股本成本
Rd	=	債務成本
We	=	股本價值佔企業價值比例
Wd	=	債務價值佔企業價值比例
T	=	公司稅率

股本成本 = 無風險利率 + 股本貝他 × 市場風險溢價 + 規模溢價 + 國家風險溢價。

#### 無形資產 — 土地

在土地估值中，我們採用基準地價修正法，是利用城鎮基準地價和基準地價修正系數等評估成果，按照替代原理，將待估宗地的區域條件和個別條件等與其所處區域的平均條件相比較，並對照修正系數表選取相應的修正系數對基準地價進行修正，從而求取待估宗地在估價基準日價格的一種估價方法。

#### 其它考慮因素

在達致市值時，吾等考慮影響被評估資產和該公司的業務營運之全部相關因素，基本因素包括：

- 被評估資產的市場及營運之風險；
- 對於被評估資產以及公司的有關行業之總體經濟環境及特殊投資環境；
- 被評估資產以及該公司的性質及現時財務狀況；
- 本報告提及的其他特殊假設。

吾等獲提供有關被評估資產之文件及審計和未審計財務報告摘要。於達致市場價值意見時，吾等乃依賴上述之數據。然而，吾等並無核查正本以確定呈交予吾等之副本並無作出任何修改。吾等並無理由質疑該公司提供對估值重要之數據之真確性。吾等獲該公司知會，所提供之數據並無遺漏任何重大事實，吾等亦提出詢問及獲得所需資料作為是此次評估用途。

儘管吾等在估值時已運用吾等之專業知識並審慎採用該等假設及其它有關重要因素，該等因素及假設仍然受業務變動、經濟環境、不確定競爭或外部因素之任何其它突發變動之影響。

估值之結論乃按照公認之估值程序及慣例進行，當中依賴多項假設及考慮多項不確定因素，而該等假設及因素並非全部均可輕易量化或確定。此外，儘管吾等認為該等假設及考慮因素乃屬合理，惟該等假設及考慮因素本身在業務，經濟及競爭方面仍存在重大之不確定因素及或然因素而該等並非該公司和吾等所能控制。

此報告受限於特定和一般假設，限制條件。該部分詳見附件。

## 估值意見

基於以上考察研究和所採用評估方法，吾等對撫順罕王上馬礦業有限公司的公司價值於評估基準日之市場價值意見如下：

評估基準日	賬面價值	公允價值
31/5/2012	(人民幣元)	(人民幣元)
貨幣資金	2,501	2,501
存貨	4,874,485	4,874,485
預付賬款	1,662,667	1,662,667
其他應收款	53,881,840	53,881,840
<b>流動資產合計</b>	<b>60,421,494</b>	<b>60,421,494</b>
固定資產	62,099,319	56,928,000
在建工程	12,218,729	12,218,000
無形資產 — 採礦權	25,490,300	120,000,000
無形資產 — 土地	15,943,800	27,782,000
長期待攤費用	37,761,179	37,761,179
<b>非流動資產合計</b>	<b>153,513,327</b>	<b>254,689,179</b>
應付賬款	8,820,114	8,820,114
應交稅費	(4,939,589)	(4,939,589)
其他應付款	205,054,296	205,054,296
<b>流動負債合計</b>	<b>208,934,821</b>	<b>208,934,821</b>
<b>淨資產</b>	<b>5,000,000</b>	<b>106,000,000</b>

代表

第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司

洪波

MRICS ASA MAusIMM

洪波先生為英國皇家測量師學會會員、美國評估師協會認可高級評估師(企業估值)、加拿大開採、冶金及石油學會會員及澳大利亞採礦和冶金學會會員。彼在於香港及中國從事礦產資源項目估值方面擁有逾10年經驗。

### 特殊假設

吾等於估值時已納入可預見之轉變在考慮因素之列，唯於提供評估數字時亦牽涉具體假設條件，假設如下：

- 根據該公司陳述，「上馬礦業目前擁有的採礦許可證上的採礦許可為每年80萬噸，目前該公司正在準備辦理增加採礦能力的手續，將採礦能力由每年80萬噸增加到每年130萬噸。如因超過採礦許可證上的採礦能力開採礦石而受到政府部門的處罰，上馬礦業的原股東將承擔此損失。」因此，吾等假設正在準備辦理增加採礦能力的手續可以獲批，而不影響此評估中預測年生產量的假設；
- 該公司所擁有礦石的儲量根據《遼寧省撫順縣上馬鐵礦擴界資源儲量核實報告評審備案證明 — 遼國土資儲備字[2009]102號》和《遼寧省撫順縣上馬鐵礦IV、V區詳查報告評審備案證明 — 遼國土資儲備字[2010]183號》確定(新的中國標準混合了舊的中國標準、現今使用的標準(包括JORC規範)以及現行聯合國標準，同時加入了一些地方條款。JORC規範不是一個硬性標準，未對進行資源分類的鑽孔間距等作出特別規定。它強調透明和實質性，以及專業資格人士的作用。儘管還存在一些其他的準則(例如澳大利亞礦產資源量和儲量估算準則)，但它們不是強制性的，最終的分類由專業資格人士決定。與這些專業標準(強制性的)相結合，雖然中國標準更具指示性，但不具備專業資格人士的作用。廣義上的查明資源量和控制資源量的地質可信度在中國標準和JORC規範中非常相似。中國標準中的鑽孔間距、邊界厚度和品質限制通常與JORC規範下的資源量分類結果是一樣的。);

- 根據該公司提供的過往記錄及相關數據，吾等假設露天採剝比為4(不含礦石量)比1，入選比為4.4:1，地採入選比為3:1；
- 吾等假設直接採礦成本、選礦成本中的付現成本、銷售費用中的運費及管理費用中的可控費用每年按照3%增長；
- 吾等假設所有的採礦許可證可以在不引致重大開支成本上延長到所有的資源和儲量在未來開採；
- 吾等假設該公司預測的生產能力和未來實際情況並無重大差異；
- 根據公司提供信息，產成品鐵精粉的利潤預測是基於過去記錄，吾等假設未來實際情況和預測情況並無重大差異；
- 吾等假設該公司提供的利潤和現金流量預測，已在包括足夠的環境成本；
- 吾等假設該公司於評估日，已獲得所有必要的經營許可證或執照，包括但不限於有關環境評估報告審批，排污許可證和其他環保相關文件，鐵礦開採批准證書，鐵採礦許可證，安全生產許可證，土地使用權證書，建築物所有權證書等；及於到期日可延長和不出現重大成本；
- 吾等假設該公司提供的資產和債務記錄正確無誤；
- 吾等假設所提及流動資產和流動負債並無重大時間差異；
- 對於採礦權的盈利預測和現金流預測，吾等假設該公司已開展盡職調查確保其正確合適。吾等假設該預測是公司管理層可以達到的。



## 一般假設

吾等於估值時已納入可預見之轉變在考慮因素之列，唯於提供評估數字時亦牽涉一般假設條件，假設如下：

- 在該商業經營或註冊之地區及國家並沒有政治、法律、財政或經濟上之重大改變；
- 在該公司經營業務之地區將沒有重大之稅務政策改變，需付之稅項將不變，同時將遵守所有相關法律及政策；
- 通脹率、利息率及貨幣兌換率將沒有重大之改變；
- 該公司將保留關鍵高層及技術性人員維持現有的經營；
- 該公司將不會因國際危機、疾病、工商業糾紛、工業意外及惡劣天氣而導致運作受影響；
- 該公司將不會因營運或客戶受到法律訴訟及追討而導致價值有重大改變；
- 該商業並不會受法規管制而影響運作，該商業現時及將來並不違反任何法律規定；
- 該公司業務將不會受到任何不尋常或苛煩的限制或阻礙；及
- 可收回款項之潛在壞賬(如有任何)對經營將不會有重大影響。

## 限制因素

吾等須在頗大程度上依賴該公司所提供之財務數據及其它相關數據。吾等不能夠對業務之合法性作出評論。

吾等已獲提供有關該公司資產之相關文件之副本之摘錄。然而，吾等並無檢查正本文件，以確定是否存有可能並無出現在吾等獲提供之副本上之任何修訂。吾等並非對於資產所有權給出建議一方，此問題較適合屬於該公司法律顧問工作的範圍。在此次評估中，吾等假設資產能夠在市場自由交易，並且無需支付額外的稅金和其它費用。

吾等並無理由懷疑閣下提供予吾等之數據之真實性及準確性。吾等亦自閣下獲悉，所提供之數據概無遺漏任何重要實情。

根據我們的評估準則，吾等聲明此報告對提供給送呈此報告的一方保密並僅供其使用，及不承擔對第三者因依賴本報告全部或任何部分內容的任何責任。

未經吾等書面許可，此報告和計算的任何部分均不能包容於任何文檔或聲明內作任何參考。

### 管理層確認事情

本報告及吾等之計算之草稿已送呈該公司管理層。彼等已審閱及口頭向吾等確認，本報告及計算所述之因素於所有重大方面均屬準確，及就彼等所知，並無有關吾等之委聘之任何重大事項尚未加載。

### 後續事件的聲明

本報告已經考慮公司認為所有可能在評估基準日影響評估值的因素。吾等不會對市況之變動負法律責任，亦無需承擔修訂本報告以反映於估值日期後所發生之事件或政府政策或財務狀況或其它狀況之變動之責任。

此 致

撫順罕王傲牛礦業股份有限公司  
罕王大廈  
青年大街227號  
瀋河區  
瀋陽  
遼寧省

列位董事 台照

二零一二年六月六日



德勤·關黃陳方會計師行  
香港中環干諾道中111號  
永安中心26樓

Deloitte Touche Tohmatsu  
26/F Wing On Centre  
111 Connaught Road Central  
Hong Kong

致中國罕王控股有限公司董事

## 關於計算與撫順罕王上馬礦業有限公司採礦權估值有關的貼現未來估計現金流量的會計師報告

吾等已檢查由第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司編製的日期為二零一二年六月六日的撫順罕王上馬礦業有限公司(「撫順上馬」)公司價值估值所載的撫順上馬於二零一二年五月三十一日之採礦權估值(「估值」)所依據的貼現未來估計現金流量的計算。撫順上馬乃一間於中華人民共和國撫順成立的公司，其主要資產為採礦權。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條，基於貼現未來估計現金流量得出的估值被視為溢利預測，並將被載入將由中國罕王控股有限公司(「貴公司」)刊發之日期為二零一二年九月五日有關收購撫順上馬之100%股權之通函(「通函」)。

### 董事對貼現未來估計現金流量之責任

貴公司董事負責根據由董事釐定之載於通函附錄一之基準及假設(「該等假設」)編製貼現未來估計現金流量。該責任包括進行與編製貼現未來估計現金流量以供估值相關之適當程序及採納適當之編製基準，以及作出在有關情況下屬合理之估計。

### 申報會計師之責任

吾等之責任乃根據上市規則第14.62(2)條之規定，對編製估值所依據之貼現未來估計現金流量之計算是否準確發表意見，並僅向閣下(作為整體)報告，且不作任何其他用途。吾等不會就本報告內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

吾等按照香港會計師公會頒佈之香港核證委聘準則第3000號「審核或審閱過往財務資料以外之核證委聘」進行委聘工作。該準則規定吾等須遵從道德操守，並計劃及進行核證委聘工作，以合理保證貼現未來估計現金流量之計算是否與該等假設貫徹一致。吾等之工作並不構成對撫順上馬採礦權之任何估值。

由於估值與貼現未來估計現金流量有關，故於編製時並無採納 貴公司之任何會計政策。該等假設包括有關未來事件及管理層行動性質屬假定的假設，該等事件及行動可能會亦可能不會發生，故未能按與過往業績相同之方式予以確認及核實。即使所預期之事件及行動會發生，實際結果仍很可能與估值有所出入，甚或截然不同。因此，吾等並無就該等假設是否合理有效而進行審閱、審議或進行任何工作，亦不就此發表任何意見。

#### 意見

根據上述各項，吾等認為，就計算而言，貼現未來估計現金流量在所有重大方面均已根據該等假設妥為編製。

德勤•關黃陳方會計師行  
執業會計師

香港  
二零一二年九月五日

## 1. 責任聲明

本通函之資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本集團之資料；董事願就本通函之資料共同及個別地承擔全部責任。各董事在作出一切合理查詢後，確認就其所知及所信，本通函所載資料在各重要方面均準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何事項，足以令致本通函或其所載任何陳述產生誤導。

## 2. 主要股東

- (a) 於最後實際可行日期，據本公司董事所知，下列人士於股份及相關股份中擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司及聯交所披露之權益或短倉，或於附有權利在所有情況下可於本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值或該股本所附之任何購股權中直接或間接擁有10%或以上權益：

名稱	身份及權益性質	股份數目／佔本公司 已發行股本總額之百分比		附註
		好倉	%	
China Hanking (BVI) Limited	實益擁有人	751,035,000	41.04%	
Bisney Success Limited	實益擁有人	424,360,500	23.19%	
Splendour Ventures Limited	實益擁有人	165,651,000	9.05%	
SAIF IV GP Capital Ltd	於受控法團的權益	93,107,000	5.09%	(1)
SAIF IV GP LP	於受控法團的權益	93,107,000	5.09%	(1)
SAIF Partners IV L.P.	實益擁有人	93,107,000	5.09%	(1)
閻焱	於受控法團的權益	93,107,000	5.09%	(1)

附註：

- (1) 該等93,107,000股股份屬同一批股份。

除上文所述者外，於最後實際可行日期，據董事所知，本公司並無任何人士（本公司董事、最高行政人員除外）於本公司股份、相關股份及債券中持有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文必須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉。

### 3. 董事權益

#### (a) 董事於股份中的權益或淡倉

除本節所披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債券中擁有(a)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該等條文被當作或視為擁有之權益及淡倉）；或(b)根據證券及期貨條例第XV部第352條須載入該條所述之登記冊之權益及淡倉；或(c)根據聯交所上市公司董事進行證券交易之標準守則須知會本公司及聯交所之權益及淡倉。

#### (i) 於本公司股份、相關股份及債券中的好倉：

董事名稱	身份	權益性質	佔本公司		附註
			本公司 股份數目	已發行股本 總額之百分比	
楊女士	實益擁有人	於受控法團的權益	751,035,000	41.04%	(1)
		酌情信託的成立人	29,953,500	1.64%	(1)
楊先生	實益擁有人	於受控法團的權益	424,360,500	23.19%	(2)
夏茁	實益擁有人	其他情況	165,651,000	9.05%	(3)
鄭學志	實益擁有人	個人	50,000	0.00%	

## (ii) 於本公司相聯法團股份、相關股份及債券中的好倉：

相聯法團名稱	董事名稱	身份	權益性質	佔		附註
				普通股 數目	已發行股本 總額之百分比	
China Hanking (BVI) Limited	楊女士	實益擁有人	個人	1	100%	
Best Excellence Limited	楊女士	實益擁有人	個人	1	100%	(4) (通過控制管 理信託持有)
Bisney Success Limited	楊先生	實益擁有人	個人	50,000	100%	
Splendour Ventures Limited	夏苗	實益擁有人	個人	3,138	6.28%	

## 附註：

- 楊女士持有China Hanking (BVI) Limited的100%權益並為持有Best Excellence Limited全部已發行股本的管理信託的授予人及受益人。因此，楊女士被視為擁有由China Hanking (BVI) Limited所持有的751,035,000股股份及Best Excellence Limited所持有的29,953,500股股份的權益。
- 楊先生持有Bisney Success Limited的100%權益。因此，楊先生被視為擁有由Bisney Success Limited所持有的424,360,500股股份的權益。
- 夏苗先生持有Splendour Ventures Limited的6.28%權益，而Splendour Ventures Limited持有本公司165,651,000股股份。
- 管理信託為授予人楊女士及受託人Credit Suisse Trust Limited建立的可撤銷酌情信託，目的為表彰及獎勵若干合資格員工(「受益人」)的貢獻。於二零一一年六月二日，China Hanking (BVI) Limited向Best Excellence Limited轉讓19,969股本公司股份，佔上市後本公司股本的約1.6%。楊女士及受託人意在令管理信託的受益人包括楊女士本身及兩組合資格員工。第一組由11名本集團僱員的人士組成，包括潘國成先生、鄭學志先生、黃金夫先生及路增祥先生，且該等受益人可最多持有本公司已發行股本的約1.025%；第二組由罕王集團16名僱員組成，且預期該組受益人將合共收取的最大股份數目佔本公司已發行股本的約0.612%。受託人Credit Suisse Trust Limited可全權(其中包括)分配管理信託的全部或部分信託基金(包括Best Excellence Limited持有的股份)，而管理信託的授予人楊女士可要求受託人Credit Suisse Trust Limited向一名或多名受益人(包括其本身)分配該等股份。於本通函日期，楊女士及受託人並無決定作出任何該等分派。

於最後實際可行日期，下列董事亦為於股份或相關股份中持有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉的公司董事或僱員：

董事名稱	擁有該須予披露權益或淡倉的公司
楊女士	China Hanking (BVI) Limited Best Excellence Limited
楊先生	Bisney Success Limited
夏茁	Splendour Ventures Limited

除以上所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事為於本公司股份及相關股份中持有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉的公司董事或僱員。

#### (b) 競爭性權益

於最後實際可行日期，除根據股權轉讓協議本集團將予收購的控股股東於撫順上馬之權益以外，控股股東擁有或控制以下與或可能與本集團的業務直接或間接構成競爭的權益。

##### 本溪鐵選

本溪罕王鐵選有限公司(「**本溪鐵選**」)於二零一零年七月於中國成立。於最後實際可行日期，其由罕王集團全資擁有。本溪鐵選僅從事鐵選業務。本溪鐵選從事的選礦業務過往由本公司的附屬公司本溪罕王礦業有限公司(「**本溪礦業**」)經營。本溪鐵選已從本集團剔除，此乃由於取得與本溪鐵選經營其業務的土地有關的土地使用權的時間不確定。此種不確定性的原因如下：(i)根據本溪市政府編製並由遼寧省政府批准的本溪市城市規劃(「**規劃**」)，本溪鐵選的土地乃保留作規劃下的「綠化用地」，因而不能被授出作其他用途，除非規劃被修訂且相關土地用途不再限制於「綠化」用途；(ii)倘規劃上土地的規劃用途並無改變，則本溪鐵選將不能向政府主管機構申請土地使用權；及(iii)根據適用中國



法律，修訂規劃須受各級政府部門的嚴格檢查（首先由本溪市政府部門，其後由遼寧省政府最終批准）且並無訂明相關程式可被完成的時間限制。因此，罕王集團不能控制或預測何時或是否可取得相關土地使用權。倘本溪鐵選因缺少土地使用權而須搬遷，其應能夠及時搬遷至適宜位置。

控股股東已確認，由於取得與本溪鐵選經營業務所在土地相關的土地使用權的時間尚不確定，本溪鐵選已從本集團剔除。於最後實際可行日期，相關部門正審閱規劃，且本溪鐵選將僅能於規劃獲更改後申請土地使用權，而本溪鐵選可能於未來一到兩年內無法取得土地使用權。

由於尚未取得與經營鐵選業務所在土地相關的土地使用權證且取得相關證書的時間不確定，故鐵選業務其時自本溪礦業轉讓並由罕王集團保留。於二零一一年六月十六日，本溪礦業及本溪鐵選訂立一項為期三年的選礦協議，據此，本溪鐵選將加工本溪礦業開採的鐵礦石並將生產的鐵精礦交付予本溪礦業。董事已考慮若干與本公司上市有關的重組計劃，由於若干原因，本公司選擇不於為籌備本公司上市而進行的重組期間向本溪鐵選轉讓無業權的土地。首先，儘管土地所有權可與經營所有權分離，鑒於使用相關土地對本溪鐵選的重要性，董事相信，自本溪鐵選整體業務營運中分離土地所有權將於商業上不恰當。其次，無論本溪鐵選的業務是否被轉讓予本公司，土地業權存在缺陷，因此，只要本溪鐵選繼續使用該土地從事選礦業務，倘未獲矯正，土地業權的任何缺陷將對本溪鐵選的業務造成潛在不利影響。

根據控股股東以本公司為受益人簽訂的日期為二零一一年六月十六日的不競爭協議（「**不競爭協議**」），一旦及當取得本溪鐵選的土地使用權證時，本溪鐵選須立即向本公司發出通知，而本公司有權以獨立估值師釐定的價格購入本溪鐵選的權益。於取得獨立非執行董事及／或獨立股東（視乎情況而定）的批准後，本公司一旦決定行使有關權利，本溪鐵選的擁有人罕王集團有責任轉讓其於本溪鐵選的權益予本公司。因此，董事認為不競爭協議足以保障本公司的權益。

## 本溪鐵選的財務資料

就董事所知並根據董事可取得的資料，下表載列本溪鐵選的主要財務資料：

	十二月三十一日		
	二零零九年	二零一零年 人民幣 (百萬元) (未經審核)	二零一一年 人民幣 (百萬元) (未經審核)
總資產	不適用	37.8	46.5
總負債	不適用	32.1	39.1
收益	不適用	12.7	36.5
溢利／虧損淨值總額	不適用	0.7	1.7

\* 本溪鐵選於二零一零年七月成立。於本溪鐵選成立前，其從事的鐵礦石選礦業務過去由本溪礦業經營。

## 罕王集團

罕王集團於中國成立，由楊女士及楊先生分別持有60.67%及28.29%的股權，且罕王集團成為控股股東的控股公司，以持有彼等於其他業務的權益，如下所示：(i)本溪鐵選：罕王集團持有本溪鐵選全部股權；(ii)暫停營運的鐵礦石開採相關業務：罕王集團透過其全資附屬公司撫順罕王礦業有限公司(「撫順罕王」)持有撫順罕王冶金礦山有限責任公司100%的權益，持有撫順罕王100%的股權及撫順罕王邦澤礦業有限公司50%的股權；及(iii)非鐵礦石開採及選礦相關業務，包括主要從事勘探管理及諮詢的撫順罕王景毛礦業有限公司(100%)、撫順直接還原鐵有限公司(100%)、瀋陽盛泰物業管理有限公司(30%)及撫順罕王商場有限公司(30%)。

**董事及控股股東於競爭業務的職位**

於最後實際可行日期，除下文所披露者外，董事及其相關的聯繫人在任何與本公司直接或間接構成競爭或可能構成競爭的業務中均沒有出任其他職位：

董事姓名	本公司職位	其他權益
楊女士	主席及非執行董事	罕王集團董事會主席
楊先生	副主席及非執行董事	罕王集團董事會副主席
夏茁	執行董事兼聯席公司秘書	罕王集團董事

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，據董事所知，概無董事及彼等各自的聯繫人於直接或間接與本集團的業務存在競爭或可能構成競爭的任何業務中擁有權益。

**(c) 董事於本集團資產的權益**

本公司已就下列一名或多名董事擁有重大利益之持續關連交易獲授豁免遵守上市規則有關公告及獨立股東批准的嚴格規定。

**鋼球採購**

傲牛礦業與撫順縣大維鑄造廠(「大維鑄造」)於二零一一年六月十六日訂立了鋼球採購協議。根據該協議，本集團自公司上市日期(即二零一一年九月三十日(「上市日期」))開始須向大維鑄造採購鋼球，為期三年。大維鑄造為本公司董事及董事會主席及大維鑄造董事楊女士全資擁有的實體，專門生產及銷售採礦機械部件、鐵藝術品、鑄管及鑄鋼物件。根據上市規則第14A.11條，大維鑄造為本公司的關連人士。於截至二零一一年十二月三十一日止年度，此項持續性關連交易的二零一一年度上限為人民幣11,400,000元，而實際交易金額為人民幣2,968,000元。

**本溪鐵選加工服務**

本溪礦業與本溪鐵選於二零一一年六月十六日簽訂鐵選礦服務協議。根據該協議，自上市日期開始，本溪鐵選將為本溪礦業提供鐵選礦服務，將本溪礦業所提供的鐵礦石進行選礦，並將所生產的鐵精礦交付予本溪礦業，為期三年。本溪礦業為本公司的間接全資附屬公司，專門從事鐵礦石開採。本溪鐵選為罕王集團全資附屬公司，專門從事鐵選業務。根據上市規則第14A.11條，本

溪鐵選為本公司的關連人士。於截至二零一一年十二月三十一日止年度，此項持續性關連交易的二零一一年度上限為人民幣49,500,000元，而實際交易金額為人民幣36,450,000元。

### 鐵精礦銷售

本公司與撫順直接還原鐵有限公司(「撫順直接還原鐵」)於二零一一年九月十六日訂立一項採購協議。根據該協議，自上市日期開始，本公司將透過附屬公司(傲牛礦業及瀋陽東洋煉鋼公用設施有限公司(「公用設施」))向撫順直接還原鐵提供鐵精礦，為期三年。撫順直接還原鐵為罕王集團全資附屬公司，專門生產直接還原鐵及生鐵及銷售鐵精礦、鐵礦石及鋼材。根據上市規則第14A.11條，撫順直接還原鐵為本公司的關連人士。於截至二零一一年十二月三十一日止年度，此項持續性關連交易的二零一一年度上限為人民幣400,000,000元，而實際交易金額為人民幣323,152,000元。

### 運輸服務

傲牛礦業與撫順名城運輸有限公司(「名城運輸」)於二零一一年九月十六日訂立一份鐵精礦運輸協議。根據該協議，自上市日期開始，傲牛礦業委聘名城運輸或其聯屬公司提供運輸服務，為期三年。董事兼董事會主席楊女士的侄子楊新環先生擁名城運輸100%股權，擁有撫順名揚運輸有限公司70%的股權，名城運輸和名揚運輸均專門從事普通貨物及大宗貨物的公路貨物運輸。根據上市規則第14A.11條，名城運輸和名揚運輸均為本公司關連人士。於截至二零一一年十二月三十一日止年度，此項持續性關連交易的二零一一年度上限為人民幣24,300,000元，而實際交易金額為人民幣22,886,000元。

### 物業租賃及物業管理

傲牛礦業、公用設施及瀋陽盛泰物業管理有限公司(「盛泰物業」)於二零一一年九月十六日訂立租賃協議。根據該協議，自上市日期開始，傲牛礦業及公用設施向盛泰物業租用位於遼寧省瀋陽市瀋河區青年路227號的租賃面積約3,193.8平方米的辦公物業，租賃同一樓宇的廣告位並聘請盛泰物業提供物業管理服務，為期三年。由於盛泰物業96.69%的權益由本公司控股股東間接持有，因此根據上市規則第14A.11條，其為本公司的關連人士。於截至二零一一年十二月三十一日止年度，此項持續性關連交易的二零一一年度上限為人民幣4,800,000元，而實際交易金額為人民幣4,800,000元。

除本通函所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事：(i)於本集團任何成員公司自二零一一年十二月三十一日（即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期）以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益；及(ii)於最後實際可行日期於對本集團業務而言屬重大之任何合約或安排中擁有任何重大利益。

#### 4. 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本公司或本集團任何成員公司訂立任何不可於一年內免付補償（法定補償除外）而終止的服務合約。

#### 5. 訴訟

於最後實際可行日期，據董事所知，本集團概無涉及任何重大訴訟或仲裁，就董事所知，亦無尚未了結或令本集團面臨威脅之任何重大的訴訟或索償。

#### 6. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事確認本集團的財務或業務狀況自二零一一年十二月三十一日（即本集團最近刊發的經審核綜合財務報表編製之日）以來並無出現任何重大不利變動。

#### 7. 專家資格及同意書

以下為提供本通函所載意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
招銀國際	一間根據證券及期貨條例可進行第1類（證券交易）及第6類（就企業融資提供意見）受規管活動的持牌法團
德勤•關黃陳方會計師行	執業會計師
第一太平戴維斯	專業估值師
競天	中國法律顧問
遼寧溪源礦產資源評估有限公司	專業資源評估師

於最後實際可行日期，招銀國際、德勤•關黃陳方會計師行、第一太平戴維斯、競天及遼寧溪源礦產資源評估有限公司均已就刊發本通函發出同意書，同意按本通函所示形式及涵義轉載其函件（就招銀國際、德勤•關黃陳方會計師行及第一太平戴維斯而言）及報告及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

於最後實際可行日期，招銀國際、德勤•關黃陳方會計師行、第一太平戴維斯、競天及遼寧溪源礦產資源評估有限公司均未於本集團任何成員公司擁有任何股權或任何可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利（不論是否可依法強制執行）。

於最後實際可行日期，招銀國際、德勤•關黃陳方會計師行、第一太平戴維斯、競天及遼寧溪源礦產資源評估有限公司概無於本集團任何成員公司自二零一一年十二月三十一日（即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期）以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

## 8. 一般事宜

- (1) 本公司的聯席公司秘書為莫明慧女士及夏茁先生。莫明慧女士為KCS Hong Kong Limited（凱譽香港有限公司）的董事及香港特許秘書公會、英國特許秘書及行政人員公會資深會員，夏茁先生為本公司的執行董事。
- (2) 本公司的註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。本公司的總辦事處位於中國遼寧省瀋陽市瀋河區青年大街227號（郵編：110015），本公司在香港的主要營業地點位於香港皇后大道中15號置地廣場告羅士打大廈8樓。
- (3) 本公司的香港股份登記及過戶分處為香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。
- (4) 本通函中英文本如有歧異，概以英文本為準。

## 9. 備查文件

下列文件的副本可自本通函刊發日期起至股東特別大會舉行日期（包括該日）止的一般營業時間內，在本公司的香港主要營業地點（地址為香港皇后大道中15號置地廣場告羅士打大廈8樓）查閱：

- (a) 股權轉讓協議；

- (b) 獨立董事委員會函件，全文載於本通函第24頁至第25頁；
- (c) 招銀國際函件，全文載於本通函第26頁至第52頁；
- (d) 本附錄上文「專家資格及同意書」一段所提述之招銀國際、德勤•關黃陳方會計師行、第一太平戴維斯、競天及遼寧溪源礦產資源評估有限公司同意書；
- (e) 第一太平戴維斯發出之日期為二零一二年六月六日之有關撫順上馬之估值報告，全文載於本通函附錄一；及
- (f) 德勤•關黃陳方會計師行函件，全文載於本通函附錄二。

# 股東特別大會通告



**罕王**  
HANKING

**CHINA HANKING HOLDINGS LIMITED**

**中國罕王控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：03788)

## 股東特別大會通告

茲通告中國罕王控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零一二年九月二十一日(星期五)上午九時正假座中國遼寧省瀋陽市瀋河區青年大街二百二十七號罕王大廈二十二層會議室舉行股東特別大會，藉以考慮並酌情通過下列決議案(不論有否修訂)：

### 「動議

- (1) 批准、確認及追認瀋陽東洋製鋼有限公司(作為賣方)、撫順罕王傲牛礦業股份有限公司(「傲牛礦業」)(作為買方)及撫順罕王上馬礦業有限公司(「撫順上馬」)(作為目標公司)於二零一二年七月三日就傲牛礦業收購撫順上馬的全部股本權益訂立的股權轉讓協議(「股權轉讓協議」)及據此擬進行的交易；及
- (2) 授權本公司任何董事(「董事」)作出董事認為就使股權轉讓協議的條款或根據股權轉讓協議擬進行的交易生效而言屬必須、適當或權宜的一切行動及事宜，並簽署及簽立一切有關文件及採取一切有關步驟，並同意就有關事項作出董事認為並不重大且符合本公司及其股東整體利益的修改、修訂或豁免或事宜。

承董事會命  
中國罕王控股有限公司  
主席兼非執行董事  
楊敏

中國瀋陽  
二零一二年九月五日



## 股東特別大會通告

附註：

1. 有權出席是次大會及於會上投票的股東，均可委任一位或多位人士代表其出席及投票。委任代表毋須為本公司股東。
2. 委任代表的文據必須由股東或股東正式書面授權之人士簽署，或如股東為一法團，則必須蓋上公司印鑑，或經由負責人或正式獲授權人士簽署。
3. 倘該文據由股東之獲授權人士簽署，授權該名獲授權人士簽署之授權書或其他授權文件必須經公證手續。
4. 代表委任表格連同授權書或其他授權文件(如有)，最遲須於是次大會或任何續會(視乎情況而定)指定舉行時間四十八小時前，送達本公司之股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席是次大會並於會上投票。
5. 倘屬股份聯名持有人，則任何一位該等聯名持有人均可就該等股份投票(不論親身或委任代表)，猶如彼為唯一有權投票者。惟倘超過一位有關之聯名持有人出席大會或其任何續會，則僅排名首位之出席者方有權投票(不論親身或委任代表)。就此而言，排名先後按於本公司股東名冊內就有關聯名持有之股份之排名而定。
6. 出席是次大會的股東或委任代表須出示身份證明文件。