

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份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。

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下所有中國糧油控股有限公司的股份，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、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。



CHINA AGRI-INDUSTRIES HOLDINGS LIMITED 中國糧油控股有限公司

(於香港註冊成立的有限公司)

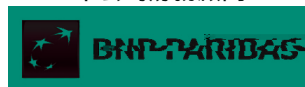
(股份代號：606)

須予披露及關連交易

訂立

- (1) 中糧國際主協議及
- (2) 有關中糧貿易(廣東)的
增資協議
及
關連交易
- (3) 不競爭契約之建議修訂
及
股東特別大會通告

本公司財務顧問



獨立董事委員會及
獨立股東的獨立財務顧問

百德能證券有限公司



董事會函件載於本通函第9頁至第35頁。獨立董事委員會函件載於本通函第36頁及第37頁，其中載有其向獨立股東表達的意見。獨立財務顧問函件則載於本通函第38頁至第69頁，其中載有其向獨立董事委員會及獨立股東提出的意見及推薦意見。

本公司謹訂於2018年11月2日上午10時正，假座香港九龍尖沙咀彌敦道50號香港金域假日酒店低層三字麗晶殿舉行股東特別大會，召開大會的通告載於本通函第EGM-1頁至第EGM-2頁。隨本通函夾附股東特別大會適用的代表委任表格。無論閣下能否親身出席股東特別大會，務請按隨附代表委任表格印列的指示填妥表格後盡快交回，惟無論如何不得遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前(不包括公眾假期內任何時間)交回(即香港時間2018年10月31日上午10時正前)。閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可按意願親身出席股東特別大會或其任何續會，並在會上投票。

2018年10月8日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	9
獨立董事委員會函件	36
獨立財務顧問函件	38
附錄一 — 資產評估報告概要	I-1
附錄二 — 物業估值報告	II-1
附錄三 — 一般資料	III-1
股東特別大會通告	EGM-1

釋 義

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞語具有以下涵義：

「該公告」	指	本公司日期為2018年8月31日的公告
「資產評估報告」	指	中企華就中糧國際目標公司及中糧貿易(廣東)於基準日期2018年3月31日之資產價值編製的估值報告，其概要載於本通函附錄一
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的相同涵義
「董事會」	指	本公司董事會
「營業日」	指	明確適用於任何訂約方的英屬維爾京群島、香港、新加坡及中國之銀行開門營業的任何曆日(星期六、星期日和法定公眾假期除外)
「增資協議」	指	中糧(東莞)、中糧貿易及中糧貿易(廣東)訂立日期為2018年8月31日的增資協議，內容有關建議由中糧(東莞)向中糧貿易(廣東)注資人民幣620百萬元
「中企華」	指	北京中企華資產評估有限責任公司
「工商變更登記」	指	根據中國法律就中糧國際主協議及增資協議項下擬進行交易向工商行政主管機關或中國其他適用主管機關更改公司登記記錄
「中紡安徽」	指	中紡農業安徽有限公司，一家於中國註冊成立的公司
「中紡東莞」	指	中紡糧油(東莞)有限公司，一家於中國註冊成立的公司
「中紡福建」	指	中紡糧油(福建)有限公司，一家於中國註冊成立的公司

釋 義

「中紡廣元」	指	中紡糧油(廣元)有限公司，一家於中國註冊成立的公司
「中紡湖北」	指	中紡農業湖北有限公司，一家於中國註冊成立的公司
「中紡連王」	指	中紡糧油連王(大連)工業有限公司，一家於中國註冊成立的公司
「中紡選擇權」	指	本公司就收購中國中紡集團有限公司及其附屬公司在中國間接擁有的競爭業務的選擇權，於2017年12月14日開始生效，詳情見本公司日期為2017年12月19日的公告
「中紡日照」	指	中紡糧油(日照)有限公司，一家於中國註冊成立的公司
「中紡瀋陽」	指	中紡糧油(瀋陽)有限公司，一家於中國註冊成立的公司
「中紡四川」	指	中紡糧油(四川)有限公司，一家於中國註冊成立的公司
「中紡天津」	指	中紡油脂(天津)有限公司，一家於中國註冊成立的公司
「中紡湛江」	指	中紡糧油(湛江)有限公司，一家於中國註冊成立的公司
「中紡(湛江)工業」	指	中紡糧油(湛江)工業有限公司，一家於中國註冊成立的公司
「重慶新涪」	指	重慶新涪食品有限公司，一家在中國註冊成立的公司，為中糧國際的全資附屬公司
「增資協議交割日」	指	增資協議的交割日期
「中糧國際主協議交割日」	指	中糧國際主協議的交割日期

釋 義

「增資協議的交割」	指	就中糧貿易(廣東)增資完成向工商行政機關登記
「中糧國際主協議的交割」	指	就中糧國際目標公司股權轉讓完成向工商行政機關登記
「中糧」	指	中糧集團有限公司，一家在中國成立的國有企業，現時隸屬於中國國務院國有資產監督管理委員會，並為本公司的最終控股股東
「中糧香港」	指	中糧集團(香港)有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，為本公司的控股股東及中糧的直接全資附屬公司
「中糧(東莞)」	指	中糧(東莞)糧油工業有限公司，一家在中國註冊成立的公司，並為本公司的全資附屬公司
「中糧福臨門股權轉讓協議」	指	由COFCO Fortune Holdings Limited(作為買方)與中糧食品營銷有限公司(作為賣方)訂立日期為2017年5月25日的股權轉讓協議，內容有關收購中糧福臨門食品營銷有限公司的全部股權
「中糧國際」	指	COFCO International Limited，一家於開曼群島註冊成立的公司及為中糧的附屬公司
「中糧國際股權轉讓協議」	指	根據中糧國際主協議的條款就收購各中糧國際目標公司以向中國適用主管機關存檔備案的適用形式分別訂立的股權轉讓協議，其條款不得與中糧國際主協議的條款相抵觸

釋 義

「中糧國際主協議」	指	中昌盛、中糧油脂第二公司、中糧油脂、COFCO International Singapore、Great Wall Investments、Sino Agri-Trade及香港明發訂立的日期為2018年8月31日的購股主協議，內容有關收購中糧國際目標公司的股權
「中糧國際選擇權」	指	本公司就收購COFCO International Holdings Limited(中糧附屬公司)及其附屬公司在中國間接擁有的競爭業務的選擇權(前稱COFCO Agri選擇權)，於2014年10月14日開始生效，詳情見本公司日期為2017年12月19日的公告
「COFCO International Singapore」	指	COFCO International Singapore Pte. Ltd.，一家於新加坡註冊成立的公司，並為中糧國際的全資附屬公司
「中糧國際目標公司」	指	COFCO International Singapore、Great Wall Investments、Sino Agri-Trade及香港明發持有的相關實體(即欽州大洋、重慶新涪、龍口新龍及明發國際)，該等實體的股權將由中昌盛、中糧油脂第二公司及中糧油脂根據中糧國際主協議收購
「中糧南通」	指	中糧農業穀物蛋白南通有限公司，一家於中國註冊成立的公司，並為中糧國際的全資附屬公司
「中糧油脂第二公司」	指	中糧控股油脂(香港)第二有限公司，一家於香港註冊成立的公司，為本公司全資附屬公司
「中糧油脂」	指	COFCO Oils & Fats Holdings Limited，一家在英屬維爾京群島成立的公司，為本公司全資附屬公司
「中糧貿易」	指	中糧貿易有限公司，一家在中國註冊成立的公司，並為中糧的附屬公司
「中糧貿易(廣東)」	指	中糧貿易(廣東)有限公司，一家在中國註冊成立的公司，並為中糧貿易的全資附屬公司

釋 義

「中糧新沙」	指	中糧新沙糧油工業(東莞)有限公司，一家在中國註冊成立的公司，為本公司的全資附屬公司
「本公司」	指	中國糧油控股有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司及於香港聯合交易所有限公司主板上市(股份代號：606)
「競爭業務」	指	於受限制領域內與受限制業務或其任何部分競爭的任何業務
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的相同涵義
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將予舉行以考慮及酌情批准根據中糧國際主協議、增資協議及補充契約項下擬進行交易的股東特別大會
「Great Wall Investments」	指	Great Wall Investments Pte. Ltd.，一家於新加坡註冊成立的公司及為中糧國際的全資附屬公司
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港明發」	指	香港明發國際油脂化工有限公司，一家於香港註冊成立的公司，為中糧國際的全資附屬公司
「香港財務報告準則」	指	香港財務報告準則
「獨立財務顧問」 或「百德能」	指	百德能證券有限公司，一家根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，為獲本公司委任以就中糧國際主協議、增資協議、補充契約及其項下擬進行關連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

釋 義

「獨立董事委員會」	指	董事會就審閱根據中糧國際主協議、增資協議及補充契約項下擬進行交易而成立的獨立委員會
「獨立股東」	指	除中糧及其聯繫人以外的本公司股東
「獨立非執行董事」	指	本公司的獨立非執行董事
「首次付款」	指	首期付款，為相關中糧國際目標公司股權轉讓代價的50%
「最後實際可行日期」	指	2018年9月30日，即於本通函付印前為確定當中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
「龍口新龍」	指	龍口新龍食油有限公司，一家於中國註冊成立的公司，為中糧國際的全資附屬公司
「明發國際」	指	明發國際油脂化工(泰興)有限公司，一家於中國註冊成立的公司，為中糧國際的全資附屬公司
「商務部」	指	中國商務部
「畝」	指	中國土地面積之量度單位畝，相等於約667平方米
「不競爭契約」	指	中糧、中糧香港及本公司訂立日期為2007年2月16日及於2017年10月23日修訂的不競爭契約
「不行使中紡保留權益」	指	於中紡安徽、中紡湖北、中紡東莞、中紡瀋陽及中紡天津的競爭業務的權益
「中昌盛」	指	中昌盛有限公司，一家於香港註冊成立的公司，為本公司的全資附屬公司

釋 義

「百分比率」	指	具有上市規則第14.07條賦予該詞的相同涵義
「中國」	指	中華人民共和國
「物業估值報告」	指	第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司就中糧貿易(廣東)於估值日期2018年7月31日持有的物業編製的估值報告，全文載於本通函附錄二
「買方」	指	中昌盛、中糧油脂第二公司及中糧油脂
「欽州大洋」	指	欽州大洋糧油有限公司，一家於中國註冊成立的公司，為中糧國際的全資附屬公司
「餘下中紡保留權益」	指	中紡連王、中紡日照、中儲糧日照、中紡福建、中紡湛江、中紡(湛江)工業、中紡四川及中紡廣元的競爭業務權益，為中紡選擇權的一部分
「受限制業務」	指	本集團從事的業務，包括油籽加工、大米加工及貿易、啤酒原料加工及小麥加工
「受限制領域」	指	全球本集團不時從事業務的任何國家
「保留權益」	指	如不競爭契約所載，中糧及/或中糧香港及彼等各自附屬公司(本集團任何成員公司除外)直接或間接持有於競爭業務的權益
「人民幣」	指	人民幣，中國的法定貨幣
「第二次付款」	指	受限於該公告「付款計劃」一節所載列之調整後的相關中糧國際目標公司股權對價扣除首次付款後的差額
「股份」	指	本公司的普通股
「股東」	指	股份持有人

釋 義

「Sino Agri-Trade」	指	Sino Agri-Trade Pte. Ltd.，一家於新加坡註冊成立的公司，並為中糧國際的全資附屬公司
「中儲糧日照」	指	中儲糧油脂日照有限公司，一家於中國註冊成立的公司
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「補充契約」	指	由中糧、中糧香港及本公司就修訂不競爭契約訂立日期為2018年8月31日的補充契約
「美國」	指	美利堅合眾國
「美元」	指	美元，美國法定貨幣
「賣方」	指	COFCO International Singapore、Great Wall Investments、Sino Agri-Trade及香港明發
「%」	指	百分比



CHINA AGRI-INDUSTRIES HOLDINGS LIMITED
中國糧油控股有限公司

(於香港註冊成立的有限公司)

(股份代號：606)

執行董事：

董巍(主席)

王慶榮

楊紅

註冊辦事處：

香港

銅鑼灣

告士打道262號

中糧大廈

31樓

非執行董事：

賈鵬

孟慶國

獨立非執行董事：

林懷漢

Patrick Vincent VIZZONE

王德財

敬啟者：

須予披露及關連交易
訂立
(1)中糧國際主協議及
(2)有關中糧貿易(廣東)的
增資協議
及
關連交易
(3)不競爭契約之建議修訂
及
股東特別大會通告

緒言

茲提述本公司日期為2018年8月31日的該公告，內容有關(其中包括)訂立(i)收購中糧國際目標公司股權及向中糧貿易(廣東)注資的協議；及(ii)補充契約。

本通函旨在為閣下提供(其中包括)(1)中糧國際主協議、增資協議及補充契約的進一步詳情；(2)獨立董事委員會的推薦建議；(3)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；及(4)召開股東特別大會的通告及其他本通函附錄所載的其他資料。

A. 中糧國際主協議

於2018年8月31日，獨立非執行董事決定行使部分中糧國際選擇權。根據此決定，作為買方的本公司全資附屬公司中昌盛、中糧油脂第二公司及中糧油脂與作為賣方的中糧國際全資附屬公司COFCO International Singapore、Great Wall Investments、Sino Agri-Trade及香港明發訂立中糧國際主協議，據此，中昌盛、中糧油脂第二公司及中糧油脂有條件同意收購各中糧國際目標公司的全部股權，總代價為人民幣1,341百萬元(約196.5百萬美元)(受限於調整)，以美元分兩期現金支付。中糧國際主協議的主要條款概述如下：

日期

2018年8月31日

訂約方

- (1) 買方；及
- (2) 賣方

標的事項

受限於中糧國際主協議項下的先決條件，各賣方同意出售而各買方同意購買賣方各自於相關中糧國際目標公司的股權：

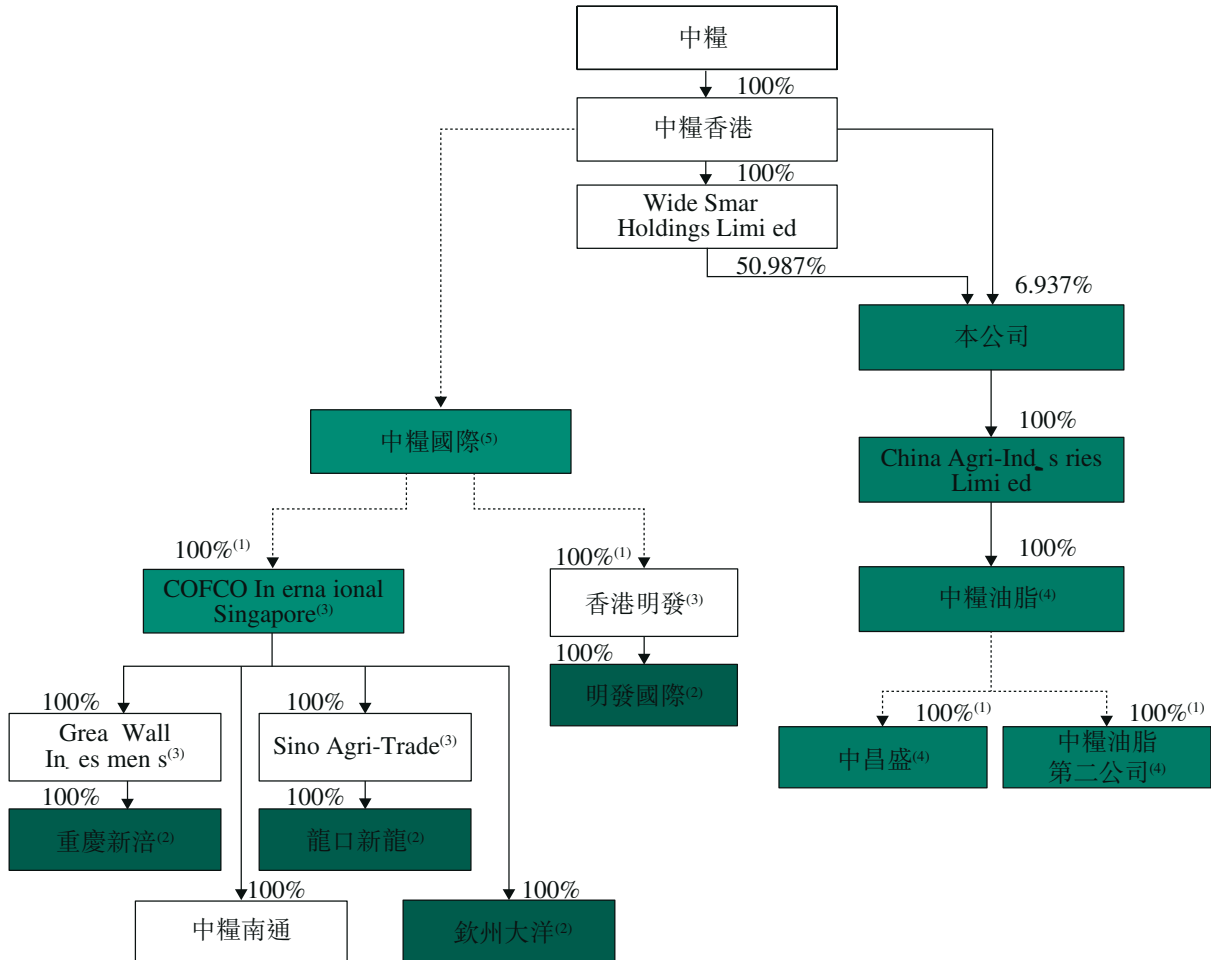
賣方	中糧國際 目標公司	買方	待售股權
1. COFCO International Singapore	欽州大洋	中昌盛	100%
2. Great Wall Investments	重慶新涪	中糧油脂第二公司	100%
3. Sino Agri-Trade	龍口新龍	中糧油脂	100%
4. 香港明發	明發國際	中糧油脂	100%

相關買方及賣方各自將訂立中糧國際股權轉讓協議，以根據中糧國際主協議的條款收購各中糧國際目標公司的股權。於中糧國際主協議的交割後，各中糧國際目標公司將成為本公司的全資附屬公司。

董事會函件

以下為中糧國際目標公司緊隨中糧國際主協議項下擬進行交易完成前後的股權架構：

完成前



(1) 虛線表示間接股權

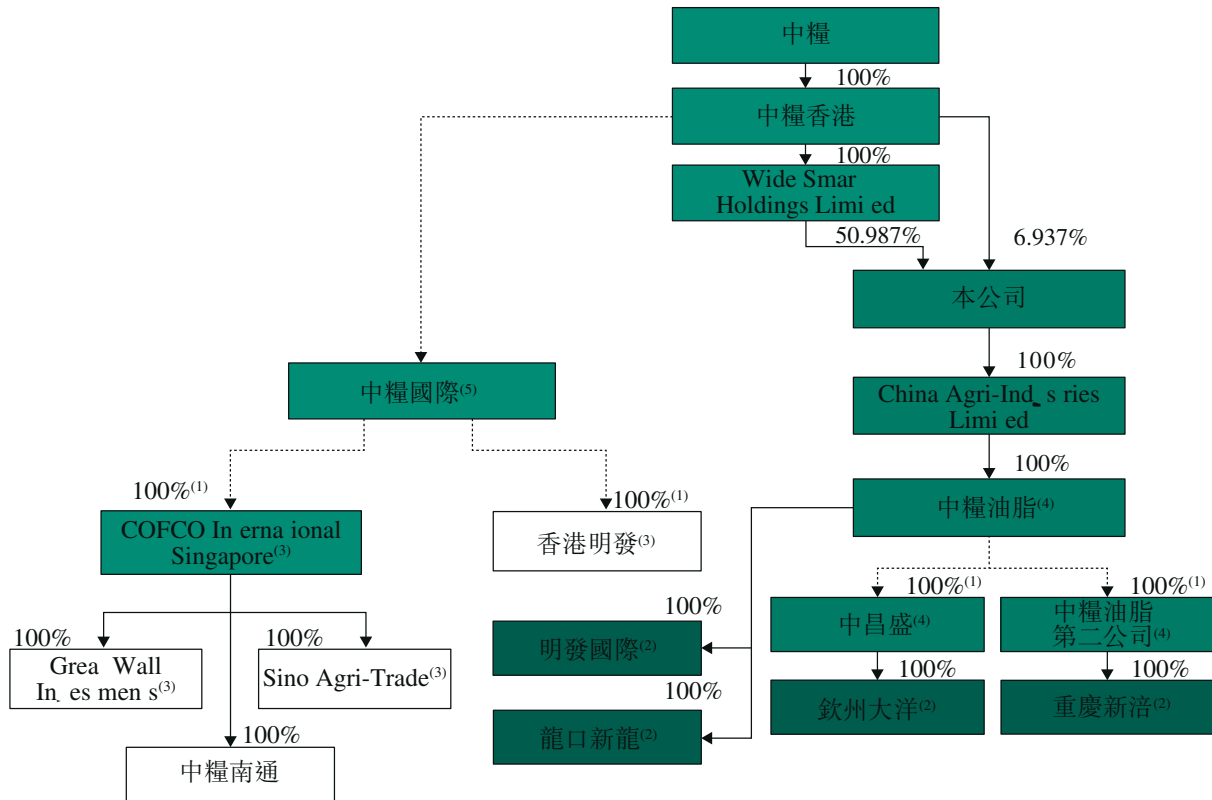
(2) 中糧國際目標公司

(3) 賣方

(4) 買方

(5) 中糧國際由中糧香港的一間附屬公司控股超過50%

完成後



(1) 虛線表示間接股權

(2) 中糧國際目標公司

(3) 賣方

(4) 買方

(5) 中糧國際由中糧香港的一間附屬公司控股超過50%

代價

根據中糧國際主協議，訂約方已共同委聘德勤華永會計師事務所(特殊普通合伙)北京分所按照中國會計準則就相關中糧國際目標公司於中糧國際主協議簽署日期的財務及營運狀況出具專項審計報告，根據該專項審計報告，倘中糧國際目標公司的所有者權益於中糧國際主協議簽署日期的合計經審計值低於2018年3月31日中糧國際目標公司所有者權益的合計審計值，不足差額須從中糧國際目標公司股權收購總代價中扣減，且各中糧國際目標公司之相關股權收購代價將作相應調整。

基於德勤華永會計師事務所(特殊普通合伙)北京分所出具的日期為2018年9月30日的專項審計報告，中糧國際主協議訂約方同意收購中糧國際目標公司股權的總代價應由人民幣1,341百萬元調整至約人民幣1,294百萬元，將按照下文所載付款計劃以美元並以現金(約189.7百萬美元)支付，匯率按中國人民銀行於中糧國際主協議簽署日期發佈的人民幣兌美元中間價計算，且各中糧國際目標公司之相關股權收購代價應作相應調整。經調整的代價將以本公司自有資金撥付。

收購各相關中糧國際目標公司股權的原代價乃參考不競爭契約的各方根據不競爭契約條款共同委任的獨立估值師中企華以2018年3月31日為基準日期並以資產基礎法釐定的估值，經中糧國際主協議各方公平磋商後釐定。資產評估報告概要載於附錄一。

付款計劃

- (1) 於下文「先決條件」一段所載中糧國際主協議項下的先決條件達成後十(10)個營業日內，各買方應將首次付款，減去根據中糧國際主協議條款規定的代扣代繳稅款後，以美元分別匯至各相應賣方指定的銀行賬戶。
- (2) 受限於中糧國際主協議項下的所有先決條件獲達成，上文「代價」一節所載之專項審計報告已出具且中糧國際主協議的交割發生後，於下文「交割後事宜」一段所載中糧國際主協議項下所有交割後事宜完成後十(10)個營業日內，買方應將第二次付款，減去根據中糧國際主協議條款規定的代扣代繳稅款後，以美元分別匯至各相應賣方指定的銀行賬戶。

先決條件

買方根據中糧國際主協議將支付的首次付款須待(其中包括)以下先決條件獲達成後，方可作實：

- (1) 中糧國際主協議及其項下擬進行交易已於股東特別大會獲獨立股東正式批准；

- (2) 中糧國際主協議及其項下擬進行交易已獲中糧國際股東正式批准；
- (3) 中糧已正式批准中糧國際主協議及其項下擬進行交易；
- (4) 各中糧國際目標公司已從所有相關的第三方(包括但不限於債權人、供應商、分銷商及客戶)取得履行中糧國際主協議所有必要的主要同意及通知回執，而賣方已向相關買方提供該等文件的副本；及
- (5) 中糧國際主協議項下的所有陳述與保證持續有效，且未出現任何使其失效或被撤銷的事項。

中糧國際主協議的交割

待先決條件達成後及於首次付款後五(5)個營業日內，中糧國際主協議訂約方須就中糧國際主協議項下的股權轉讓進行國有產權登記、商務備案及工商變更登記。賣方須確保中糧南通於就轉讓任一中糧國際目標公司股權作出工商變更登記完成前，悉數償還結欠龍口新龍、欽州大洋及重慶新涪的貸款及其直至還款日之應計利息。

交割後事宜

- (1) 於中糧國際主協議交割日後十(10)個營業日內，各賣方(視情況而定)須(i)協助相關買方取得與國有產權登記、工商變更登記及商務備案有關的完整文件；(ii)協助相關買方更新與相關中糧國際目標公司的銀行賬戶有關的印章及印鑑，並向買方提供該等已更新印章及印鑑的清單；及(iii)協助將相關中糧國際目標公司的所有支票及電子支付憑證交予買方；及
- (2) 於中糧國際主協議交割日後七(7)個自然日內，買方須促使相關中糧國際目標公司償還欠付中糧國際及 或其附屬公司(包括但不限於來寶農業貿易(上海)有限公司)任何及所有未付款項，連同截至該還款日(包括當日)應計之任何未付利息。

彌償保證

於中糧國際主協議交割日起計兩(2)年內，由於或有關(其中包括)在中糧國際主協議的交割前違反任何法律或合約產生的法律責任或任何未披露事宜而招致的任何一切損失，賣方須向相關買方或中糧國際目標公司作出彌償並使彼等免受損害，惟須遵守中糧國際主協議的條款及條件。

生效及終止

- (1) 中糧國際主協議於中糧國際主協議(i)其項下各訂約方的獲授權簽署人正式簽立；及(ii)獲中糧正式批准時生效。
- (2) 倘嚴重違反根據中糧國際主協議有關賣方的任何陳述與保證或其他義務，導致協議不能履行或未能達成協議目的，任一買方可終止中糧國際主協議並由違約方作出賠償。
- (3) 倘中糧國際主協議的交割未能在中糧國際主協議簽署日期起計六(6)個月內完成，除非中糧國際主協議任何訂約方另行以書面協定日期，否則任何一訂約方有權終止中糧國際主協議。
- (4) 倘獨立股東不批准中糧國際主協議及其項下擬進行交易，中糧國際主協議將告終止。
- (5) 倘任何中糧國際目標公司股權轉讓未能完成，中糧國際主協議將告終止。

中糧國際目標公司的資料

中糧國際目標公司為在中國註冊成立的有限責任公司，為中糧國際的間接全資附屬公司，旗下擁有四間油籽加工廠，分別位於重慶、山東省龍口、江蘇省泰興及廣西壯族自治區欽州。中糧國際目標公司主要從事大豆壓榨以及豆油精煉及貿易的業務，總年產能(假設每年運營300日)如下：

- 壓榨：約270萬噸 年；及
- 精煉：約83萬噸 年

於2018年3月31日，中糧國際目標公司根據香港財務報告準則編製的未經審核合併資產淨值約為人民幣1,011百萬元。下文載列中糧國際目標公司根據香港財務報告準則編製的截至2016年及2017年12月31日止年度未經審核合併財務資料：

	截至12月31日止年度	
	2016年	2017年
	(約人民幣百萬元)	
收入	6,617	7,486
稅前淨(虧損) 利潤	(128)	449
稅後淨(虧損) 利潤	(145)	353

訂約方共同委任的獨立估值師中企華於基準日期2018年3月31日根據不競爭契約的條款按資產基礎評估法對中糧國際目標公司進行估值，金額約為人民幣1,341百萬元。請參閱附錄一所載資產評估報告概要。

B. 增資協議

於2018年8月31日，本公司一間全資附屬公司中糧(東莞)、中糧貿易及中糧貿易(廣東)訂立增資協議，據此，中糧(東莞)有條件同意向中糧貿易(廣東)出資人民幣620百萬元以認購其新增註冊資本約人民幣598百萬元，相當於中糧貿易(廣東)於增資協議的交割後經擴大註冊資本的75.264%。於增資協議的交割後，中糧貿易(廣東)將成為本公司的附屬公司。增資協議的主要條款概述如下：

日期

2018年8月31日

訂約方

- (1) 中糧(東莞)；
- (2) 中糧貿易；及
- (3) 中糧貿易(廣東)

建議增資

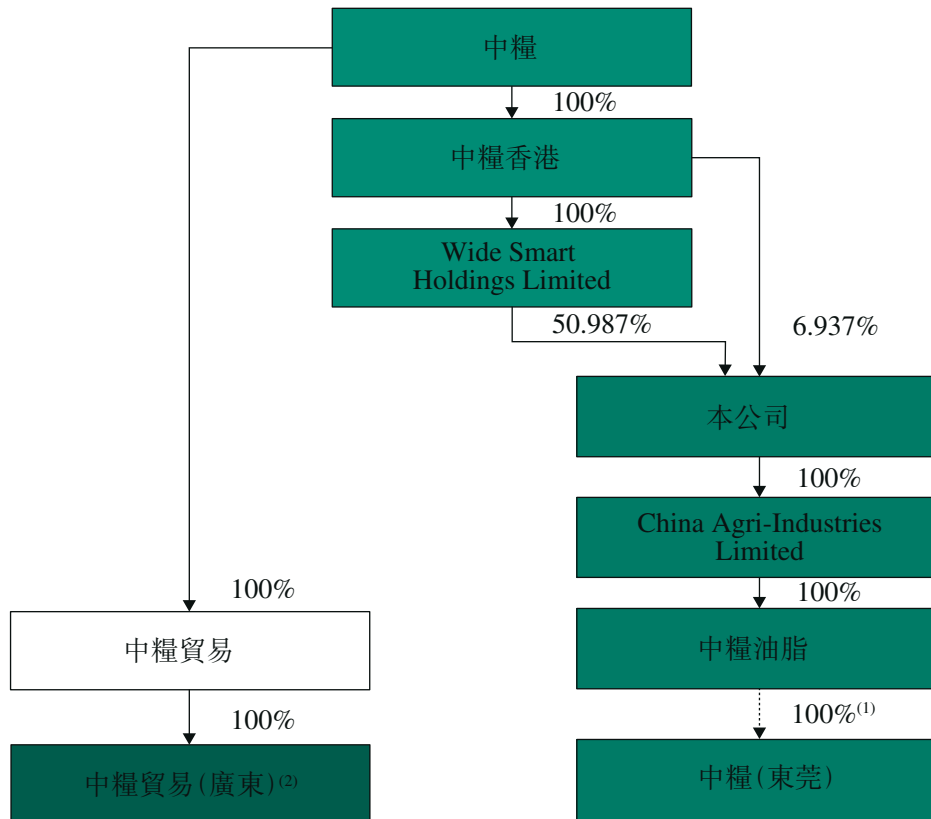
根據增資協議，中糧貿易(廣東)之註冊資本將由約人民幣197百萬元增至約人民幣795百萬元，而中糧(東莞)已有條件地同意現金注資人民幣620百萬元(將以本公司自有資金支付)以認購中糧貿易(廣東)的新增註冊資本約人民幣598百萬元，相當於中糧貿易(廣東)於增資協議的交割後經擴大註冊資本的75.264%。餘下款項約人民幣22百萬元將入賬列作中糧貿易(廣東)的資本公積。

向中糧貿易(廣東)作出之建議注資總額乃由增資協議訂約方經公平磋商後釐定，當中參考增資協議的交割後股權的合適水平、預計建設成本總額及中糧貿易(廣東)以2018年3月31日為基準日期的估值約人民幣204百萬元(根據獨立估值師中企華所作評估，資產評估報告概要載於附錄一)。基於該估值及建議注資總額為人民幣620百萬元，中糧(東莞)將擁有中糧貿易(廣東)75.264%股權。此擁有權百分比乃按建議注資總額除以建議增資額與上述估值之和計算。

董事會函件

以下為中糧貿易(廣東)緊隨增資協議項下擬進行交易完成前後的股權架構：

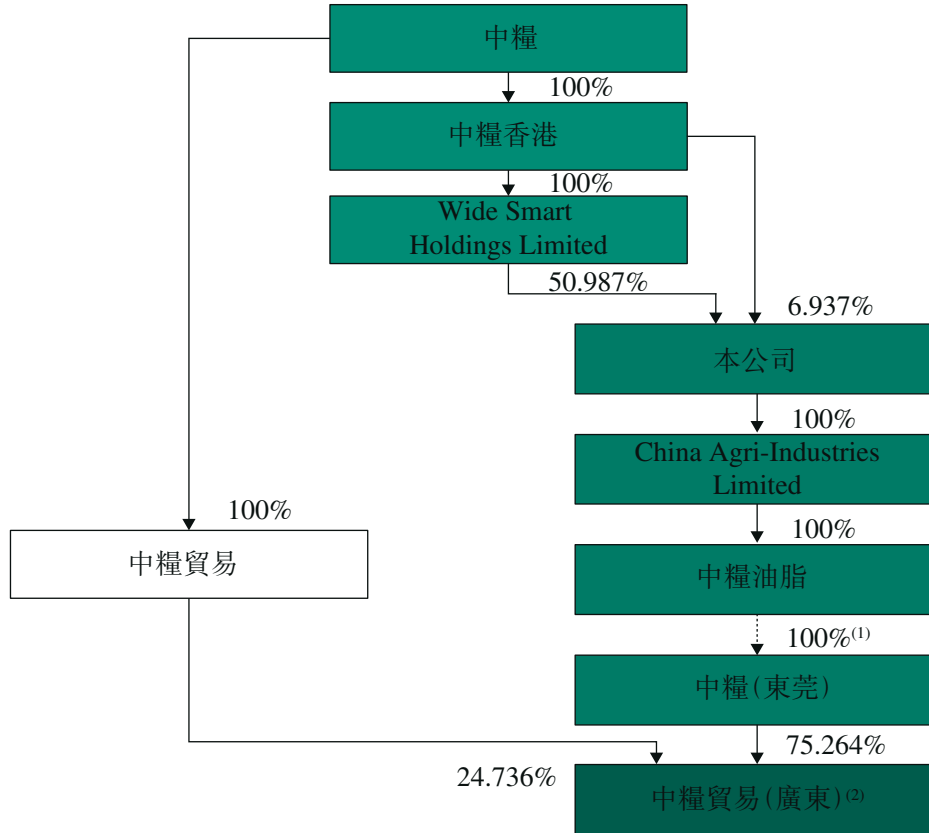
完成前



(1) 虛線表示間接股權

(2) 增資協議的目標公司

完成後



(1) 虛線表示間接股權

(2) 增資協議的目標公司

先決條件

增資協議項下擬進行之交易須待(其中包括)以下條件獲達成後,方可作實:

- (1) 獨立股東於股東特別大會上通過及批准所有必要決議案以批准增資協議項下擬進行的交易;
- (2) 中糧已正式批准增資協議及其項下擬進行之建議增資;
- (3) 商務部已正式批准建議增資;

- (4) 中糧貿易(廣東)已從所有相關第三方(包括但不限於債權人、供應商、分銷商及客戶)取得履行增資協議所有必要的主要同意及通知回執，而中糧貿易已向中糧(東莞)提供文件的副本；及
- (5) 增資協議項下所有陳述與保證仍然生效，概無發生任何可能令陳述與保證無效或可撤回的事件。

增資協議的交割

待先決條件達成後，在所有先決條件達成後五(5)個營業日內，增資協議訂約方須就中糧貿易(廣東)的增資進行國有產權登記及工商變更登記。

交割後事宜

於增資協議交割日後十(10)個營業日內，中糧貿易須(i)協助中糧(東莞)取得與國有產權登記及工商變更登記有關的完整文件；及(ii)協助中糧(東莞)更新與中糧貿易(廣東)的銀行賬戶有關的印章及印鑑，並向中糧(東莞)提供該等已更新印章及印鑑的清單。

付款計劃

待所有先決條件達成後，中糧(東莞)須於取得中糧貿易(廣東)最新營業執照之日起計三(3)個月內悉數支付代價以認購中糧貿易(廣東)新增註冊資本。

生效及終止

- (1) 增資協議於增資協議(i)獲其項下各訂約方的獲授權簽署人正式簽立；(ii)獲中糧正式批准；及(iii)獲商務部正式批准時生效。
- (2) 倘中糧貿易(廣東)或中糧貿易嚴重違反增資協議的任何聲明、保證或其他義務，導致不能履行或未能達成協議目的，中糧(東莞)可終止增資協議並由違約方作出彌償。

- (3) 倘中糧貿易(廣東)發生重大不利變化致使協議履行及其目標無法實現，中糧(東莞)可終止增資協議。
- (4) 倘獨立股東並不批准增資協議及其項下擬進行交易，增資協議將告終止。

中糧貿易(廣東)的資料

中糧貿易(廣東)為一家於中國註冊成立之有限公司，由中糧全資附屬公司中糧貿易全資擁有，主要從事多種糧食、油籽、食用油脂的倉儲及接卸服務，而有關港口碼頭設施仍在建設中。

於2018年3月31日，中糧貿易(廣東)根據香港財務報告準則編製的未經審核資產淨值約為人民幣199百萬元。以下為中糧貿易(廣東)根據香港財務報告準則編製的截至2016年及2017年12月31日止年度未經審核財務資料：

	截至12月31日止年度	
	2016年	2017年
	(約人民幣百萬元) (約人民幣百萬元)	
收入	—	—
稅前淨利潤 (虧損)	2.95	(0.04)
稅後淨利潤 (虧損)	2.21	(0.04)

於2018年7月31日，填海工程正在建設中，已發生的總成本約為人民幣219百萬元。中糧貿易(廣東)分別獲授有關土地填海用途及碼頭和港池用途的海域使用權，兩項使用權同期執行，於2067年2月27日屆滿，分別為授權費約人民幣27.5百萬元及年授權費人民幣11,778元。詳情請參閱本通函附錄二之物業估值報告項下附註。根據本公司可得資料，預期海域使用權將於填海工程完成，且就該物業取得國有土地使用權證的所有必要申請程序後轉為該物業的土地使用權。

獨立估值師中企華於基準日期2018年3月31日按資產基礎評估法對中糧貿易(廣東)進行估值，金額約為人民幣204百萬元。請參閱附錄一所載資產評估報告概要。

C. 交易之理由及裨益

(1) 中糧國際目標公司

(i) 交易背景

在本公司進行首次公開售股前，本公司、中糧及中糧香港訂立不競爭契約，據此，中糧及中糧香港承諾於任何時間，其不會且將促使其附屬公司(本公司除外)不會為其本身或作為任何人士的代理以任何身份(直接或間接)受聘或以其他從事與於受限制領域的受限制業務或其任何部分競爭的任何業務或於其中擁有權益，不論其中有否涉及報酬或其他，惟該限制並不禁止中糧或中糧香港(i)直接或間接持有有關權益作為保留權益；或(ii)持有任何競爭公司(其股份於任何證券交易所上市或買賣)已發行股本合共最多5%之股份。於2014年，中糧附屬公司中糧國際收購COFCO Agri Limited(前稱Noble Agri Limited)的股權及控股權，涉及的業務包括5間油籽加工廠，構成不競爭契約項下的競爭業務，而完成相關收購交易後，根據不競爭契約條款，該等股權及控股權其後成為保留權益，有關業務詳情載列如下：

1. 欽州大洋的100%股權
2. 明發國際的100%股權
3. 龍口新龍的100%股權
4. 重慶新涪的100%股權
5. 中糧南通的100%股權

除中糧南通外，上述為中糧國際目標公司，暫不行使有關中糧南通的中糧國際選擇權。

根據不競爭契約，本公司於2014年10月14日(即中糧收購COFCO Agri Limited(前稱Noble Agri Limited)的結算日)獲授可收購該等中糧國際業務的選擇權。

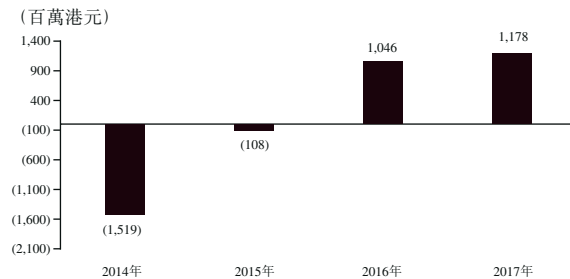
(ii) 行使部分中糧國際選擇權的理由

- 行業盈利能力在過去數年間復甦

2014年，中國大豆壓榨新產能集中釋放與生豬養殖利潤週期性低點導致的需求低迷相疊加，行業利潤及開工水平因而經歷困難局面。2015年以來，隨著蛋白需求增加消化過剩產能，國內油籽加工行業盈利水準逐步恢復。

2015年之前，大豆融資性貿易活動普遍存在，對大豆行業壓榨利潤造成負面影響。自2015年以來，隨著人民幣匯率改革以及金融機構監管進一步完善，大豆融資性貿易業務顯著減少，行業自律性逐步提升。本公司油籽加工業務業績水平在過去3年間也持續向好。

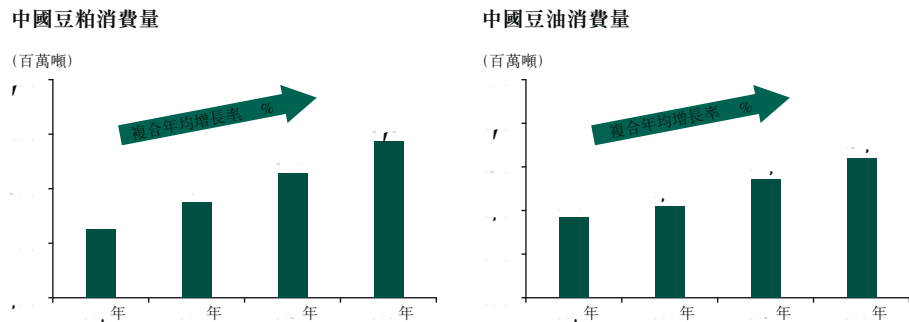
本公司油籽加工分部溢利



資料來源：本公司於2014年、2015年、2016年及2017年的年報

- 下游需求持續增長

中糧國際目標公司的主要產品是豆油和豆粕。隨著中國經濟的發展和國民可支配收入的增長，國內的動物蛋白及食用油的消費量日益增加，持續帶動國內動物飼料豆粕和豆油增長需求。預期可見未來市場將持續進一步擴張。



附註：於每年9月30日

資料來源：美國農業部

- 行業整合持續推進，大規模企業優勢凸顯

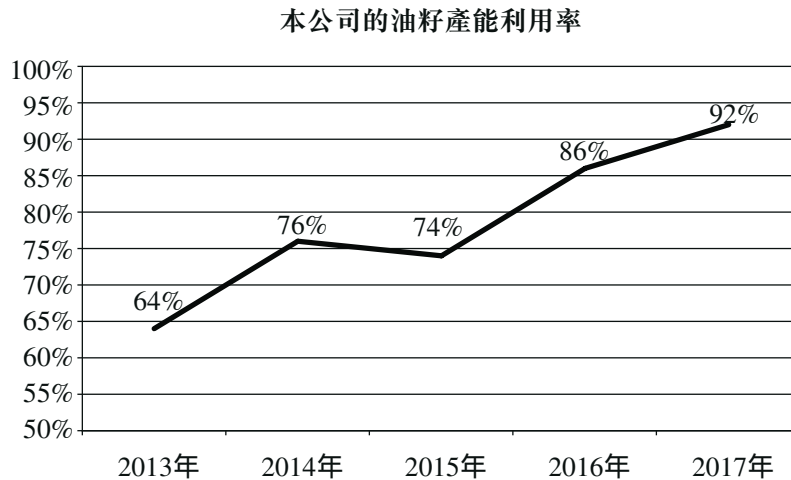
中國的油籽加工行業整合持續推進。隨著行業發展，缺乏穩定原材料採購能力、價格風險管理體系、研發技術的小型加工企業正被迫逐步撤出市場，規模化企業在競爭中佔據優勢。董事相信，隨著中小企業的退出，行業集中度將進一步提高，規模化企業優勢凸顯。

- 繼續推進本公司戰略規劃

本公司為中國領先油籽加工企業。截至2017年12月31日，年壓榨產能約1,293萬噸。繼(a)2017年9月完成收購小包裝食用油業務；(b)2017年12月完成出售飼料業務；及(c)2017年12月完成出售生化及生物燃料業務後，藉此次建議收購本公司可繼續推展其企業發展戰略，鞏固其作為穀物及食用油加工及品牌消費品業務的領先綜合企業的地位。

- 銷量持續高位增長，利用率達至歷史高位，進一步發展需要產能規模支撐

目前，本公司2017年的產能利用率約為92%，需要擴展產能以抓住行業整合及發展帶來的新機遇。



資料來源：本公司

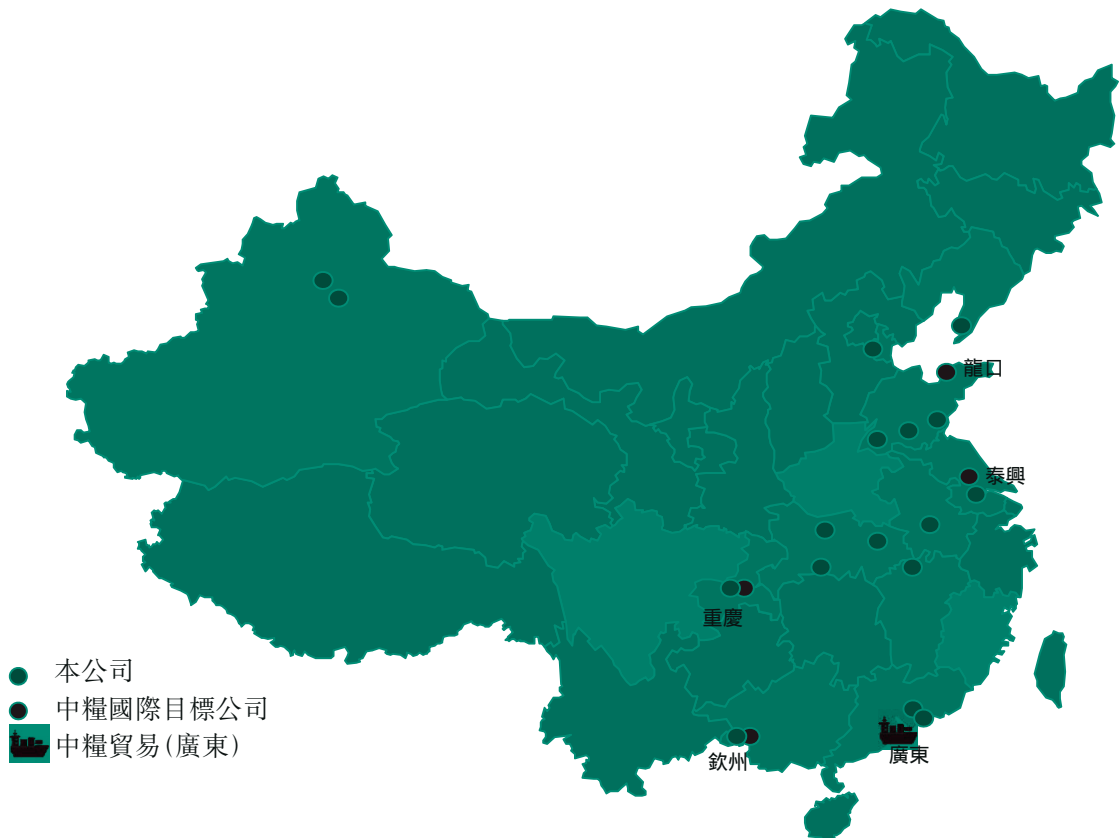
- 解決競爭業務問題

為保護股東和本公司利益，切實可行的盡快解決中糧國際目標公司所涉及競爭問題，獨立非執行董事已決定行使部分中糧國際選擇權，以收購中糧國際旗下5間油籽加工公司中的4間公司（不包括中糧南通）。有關暫不行使有關中糧南通的中糧國際選擇權的理由，請參閱該公告「不競爭契約之建議修訂及有關不競爭契約的若干事宜」一節。

(iii) 交易的裨益

- (a) 提升本公司的行業地位並鞏固其競爭優勢：該等交易完成後，本公司的大豆年壓榨產能將從約1,293萬噸大幅增至約1,563萬噸，假設中糧國際目標公司的收購已於2017年12月31日進行。與自建擴產相比，收購中糧國際目標公司，將使本公司以更快方式、更低成本擴大產能，藉以提升行業地位，鞏固競爭優勢。

- (b) 協助小包裝食用油業務的發展：交易將提升本公司的散油供應能力，為高附加值小包裝產品提供多樣、穩定、優質的來源。此外，交易將可在供應鏈以及倉儲設施等方面對小包裝食用油銷售業務提供支撐，助力本公司實現2至4年內包裝食用油銷量翻倍的業務目標。有關該業務計劃更多資訊，請參閱本公司日期為2017年6月20日的通函。
- (c) 完善產能佈局，縮短供貨半徑，提升客戶服務水平：交易將完善本公司油籽加工產能的全國佈局，提升業務選擇靈活性，更好把握市場機遇，創造貿易機會。本公司將藉交易在重慶和山東省北部等區域增設壓榨產能，更好覆蓋周邊市場區域，有效縮短銷售運距，節省物流成本。客戶需求和市場訊息回饋也將更加迅速，提升產品新鮮度以及客服水平。



附註：本公司目前在重慶僅限經營油脂精煉業務，並無任何壓榨產能。

資料來源：本公司

(d) 釋放潛在協同效應：

- (i) **共用運營能力：**發揮本公司油籽加工業務在風險管控、產業鏈運營等方面的優勢，本公司預期，在該等交易完成後著力提升中糧國際目標公司競爭能力與業績水平，實現本公司業務規模與回報能力有所增長。
- (ii) **提升中糧國際目標公司旗下工廠的產能利用率：**中糧國際目標公司旗下工廠2017年的產能利用率約為60%。在交易完成後，管理層將著力提升這些工廠的經營能力、加強其與本公司已有工廠的協同，以提升其產能利用率。
- (iii) **共用物流資源：**同一區域壓榨廠可合併運貨訂單並共用輪渡等運輸設施，降低採購成本，令物流更為高效快捷。
- (iv) **共用管理團隊，優化人力成本：**同一管理團隊可於毗鄰的工廠之間營運，優化行政成本及提高效率。
- (v) **共用銷售渠道，增強市場影響力：**可融合並擴大銷售渠道，擴大市場佔有率。

(2) 中糧貿易(廣東)

中糧(東莞)將對中糧貿易(廣東)進行注資以取得控制權益。中糧貿易(廣東)之填海工程、建設碼頭、筒倉、配套設施及其他開支的總成本估計約為人民幣10億元，而有關建設的資金將來自(a)中糧貿易(廣東)現有約人民幣1.97億元註冊資本；(b)中糧(東莞)出資人民幣6.2億元；及(c)銀行貸款。

中糧貿易(廣東)成立於2015年，計劃從事油籽、多種糧食、食用油脂的倉儲及接卸服務，而有關港口碼頭設施、預計儲存容量約為220,000噸的筒倉、配套及其他設施仍在建設中。於最後實際可行日期，填海工程仍在進行中，而該港口碼頭及相關設施預計將於

2020年投入運營。完成建設後，該港口碼頭設施預計將擁有約290萬噸的年吞吐能力。以下為本公司向中糧貿易(廣東)注資的原因：

- **該港口屬於稀缺資產，擁有重大戰略價值，與本公司現有業務存在協同潛力，對外市場開拓前景好：**本公司油籽加工業務的主要原料為進口大豆及油菜籽，交付該原料需利用港口服務。在建港口碼頭及相關設施緊鄰本公司的附屬公司中糧(東莞)及中糧(新沙)，目前年壓榨產能為1.62百萬噸。2020年中糧(東莞)二期擴建項目投產後，整體年壓榨能力有望達到約3.12百萬噸，為港口提供穩定的吞吐業務量。此外中糧貿易(廣東)還將向第三方客戶開展接卸、中轉、倉儲等服務，從而增加收入並提升盈利能力。
- **收購中糧貿易(廣東)將降低本公司於廣東現有壓榨業務的物流成本：**目前，本公司在廣東區域的油籽壓榨工廠使用新沙港口的公共碼頭服務。該港口碼頭及相關設施建成後，本公司的油籽壓榨廠可利用更近的該港口。中糧(東莞)可使用傳送帶運輸，降低成本。通過一體化整合港口碼頭和本公司工廠的業務運營，有利於安排最優化生產計劃，減少運輸時間。同時，碼頭的配套筒倉設備可以與本公司在周邊地區的工廠相配合，提供倉儲支撐服務。填海工程完成及該港口碼頭及相關設施建成後仍有約126畝空置土地，也可支援未來業務進一步擴張的需求。

D. 上市規則涵義

COFCO International Singapore、Great Wall Investments、Sino Agri-Trade、香港明發及中糧貿易(廣東)為本公司最終控股股東中糧的聯繫人，因此彼等為本公司關連人士。因此，中糧國際主協議及增資協議項下擬進行的交易構成本公司的關連交易。

鑒於賣方、中糧貿易(廣東)與日期為2017年5月25日的中糧福臨門股權轉讓協議項下交易的賣方均為中糧的聯繫人，中糧國際主協議、增資協議及中糧福臨門股權轉讓協議須根據上市規則第14.22及14A.81條合併計算。由於根據上市規則計算有關中糧國際主協議、增資協議及中糧福臨門股權轉讓協議的一項或多項適用百分比率高於5%但所有該等適用百分比率低於25%，故

中糧國際主協議及增資協議項下擬進行的交易構成本公司的須予披露及關連交易，並須遵守上市規則第14及14A章的申報、公告及獨立股東批准的規定。

董事認為，儘管中糧國際主協議及增資協議項下擬進行交易並非在本公司一般及日常業務過程中訂立，惟中糧國際主協議及增資協議項下相關代價的釐定基準為公平合理，而該等協議的條款亦屬公平合理，為正常商業條款，符合本公司及股東的整體利益。

根據本公司組織章程細則，僅獨立非執行董事可就是否批准中糧國際主協議及增資協議表決，而概無獨立非執行董事在上述協議項下交易中擁有重大權益。

E. 訂約方的資料

本集團

本集團為中國領先的農產品加工生產商和供應商。其主要業務為油籽加工、大米加工及貿易、小麥加工及啤酒原料加工。

買方

中昌盛為本公司全資附屬公司，主要從事投資控股。

中糧油脂為本公司全資附屬公司，主要從事投資控股。

中糧油脂第二公司為本公司全資附屬公司，主要從事投資控股。

賣方

COFCO International Singapore為一家於新加坡註冊成立的公司及為中糧國際的全資附屬公司，主要從事投資控股。

Great Wall Investments為一家於新加坡註冊成立的公司及為中糧國際的全資附屬公司，主要從事投資控股。

Sino Agri-Trade為一家於新加坡註冊成立的公司及為中糧國際的全資附屬公司，主要從事投資控股。

香港明發為一家於香港註冊成立的公司及為中糧國際的全資附屬公司，主要從事投資控股。

中糧貿易

中糧貿易為一家於中國註冊成立的有限責任公司及為中糧的直接全資附屬公司，主要從事農業服務、食品及飼料原料的貿易、物流服務及糧食電商交易。

中糧

中糧為中國國有企業，於農業商品貿易、農產品加工、食品及飲料、酒店管理、房地產、物流及金融服務中擁有業務權益。

中糧香港

中糧香港為於香港註冊成立的有限公司、本公司控股股東及中糧的直接全資附屬公司，並為一家投資控股公司。

F. 不競爭契約之建議修訂

茲提述本公司日期為2017年12月19日的公告，內容有關中紡選擇權及中糧國際選擇權。

茲提述本公司公佈的該公告，內容有關(其中包括)獨立非執行董事已作出最終明確決定：不行使選擇權以收購中紡選擇權下不行使中紡保留權益之股權，其將按不競爭契約及補充契約的條款處置。

該決定所依據理由及考慮如下：

- (a) 由於佈局缺陷、生產線及業務模式的限制以及未能減低成本等多項因素，若干不行使中紡保留權益近年已錄得虧損，而管理層不認為該等實體仍有任何扭轉局面的機會；
- (b) 若干不行使中紡保留權益由於不再具備持續經營之所需營運資金且恢復營運被視為商業上不可行，已終止營運；
- (c) 若干不行使中紡保留權益截至目前錄得負資產值；及

董事會函件

- (d) 由於不行使中紡保留權益與本公司現有業務一直未能相輔相成，未能帶來戰略利益，被視為缺乏競爭力，而鑒於本集團的增長計劃及預期市場發展，管理層不認為收購任何該等實體將對本集團目前的資產組合帶來任何戰略價值。

不行使中紡保留權益項下實體為於中國註冊成立的公司，亦為中國中紡集團有限公司的附屬公司，其主要業務包括(但不限於)生產、加工及銷售食用油，以及買賣農產品及糧食，該業務若干部分可能直接或間接與本公司及其於中國的附屬公司的油籽加工業務構成競爭。於2017年12月31日，不行使中紡保留權益競爭業務根據中國公認會計準則編製的未經審核合併總資產、總負債及資產淨值分別約為人民幣957百萬元、人民幣1,865百萬元及人民幣-908百萬元。未有任何第三方估值師對不行使中紡保留權益進行估值。下表載列截至2016年及2017年12月31日止年度不行使中紡保留權益競爭業務根據中國公認會計準則編製的未經審核合併財務資料：

	截至12月31日止年度	
	2016年	2017年
	(約人民幣百萬元)(約人民幣百萬元)	
收入	7,039	3,838
稅前淨溢利 (虧損)	40	(66)
稅後淨溢利 (虧損)	34	(66)

補充契約

中糧、中糧香港及本公司於2007年2月16日訂立不競爭契約(於2017年10月23日經修訂)，據此，倘獨立非執行董事決定不行使有關任何保留權益的選擇權，中糧及中糧香港各方已向本公司承諾，於有關決定生效日期後六個月內處置保留權益。

不行使中紡保留權益中，除轉讓有關競爭業務外，保留權益可能以清算方式或類似程序處置。考慮補充契約中規定的建議修訂時，董事會(於考慮獨立財務顧問的意見後計入獨立非執行董事)考慮下列因素：(i)若干保留權益將透過轉讓股權或資產以外的交易以及日後可能類似的交易處置，而不競爭契約的訂約方應同意適當解釋不競爭契約項下「處置」的定義；(ii)於中國註冊成立公司的清算程序或類似程序一般須六個月以上的長時間才完成；

及(iii)中糧及中糧香港以本公司為受益人作出的有關承諾，確保履行不競爭契約項下的不競爭義務。

於2018年8月31日，中糧、中糧香港及本公司訂立補充契約，其主要條款概述如下：

- (1) 待獨立股東於股東特別大會批准，「處置」一詞應詮釋為包括(a)就適用於清算或類似程序的任何實體或其他有關資產而言，就該等資產正式進入，包括但不限於清算、清盤、破產或任何類似程序(統稱「清算」)；及(b)任何其他行動或程序導致相關資產的控制權或所有權由中糧及 或中糧香港(視乎情況)不可撤銷地轉讓或放棄；
- (2) 待獨立股東於股東特別大會批准，不競爭契約規定在決定不行使相關保留權益的選擇權生效之日起六個月內應向獨立第三方處置相關保留權益的規定，如果該等保留權益在決定日期起六個月內正式啟動清算程序，則可滿足前述規定；
- (3) 待獨立股東於股東特別大會批准，就建議根據不競爭契約處置任何保留權益而言，自決定日期起的六個月的處置保留權益期間在獨立非執行董事同意的情況下可以延長，但前提是中糧及中糧香港合理說明在做出一切合理努力盡力於六個月期限內執行該等處置的情況下仍需要額外時間進行該項處置；及
- (4) 有關任何根據不競爭契約進行而涉及清算的處置程序，中糧及中糧香港：
 - (i) 將定期或於本公司不時要求的情況下，向本公司提供或促使提供所採取行動及進度之更新情況；及
 - (ii) 分別向本公司承諾促使任何有待建議清算而與受限制業務競爭的保留權益之營運，由決定不行使有關選擇權當日(且於任何情況下不得遲於該日期後六個月)於可行的情況下盡快終止。

補充契約須待獨立股東於股東特別大會批准後方可作實。

董事的意見

鑑於上文「補充契約」一節所述理由，董事(於考慮獨立財務顧問的意見後計入獨立非執行董事)認為，雖然補充契約並非於本公司日常業務過程中進行，其乃按正常商業條款訂立，屬公平合理且符合本公司及其股東的整體利益。

根據本公司組織章程細則，僅獨立非執行董事參與投票批准補充契約及其規定的建議修訂，概無獨立非執行董事於補充契約項下擬進行的交易中持有重大權益。

上市規則涵義

由於中糧根據上市規則的定義為本公司的控股股東，而中糧香港為中糧的全資附屬公司，中糧及中糧香港各為本公司的關連人士。補充契約構成本公司的關連交易，並須遵守上市規則第14A章的申報、公告及獨立股東批准的規定。

股東特別大會

舉行股東特別大會旨在考慮並酌情批准(其中包括)中糧國際主協議、增資協議及補充契約。

股東特別大會上提呈的決議案均以投票表決方式進行表決。根據上市規則，中糧及其聯繫人將放棄對有關中糧國際主協議、增資協議及補充契約的決議案投票。於最後實際可行日期，據本公司作出一切合理查詢後所知，中糧及其聯繫人持有本公司約57.924%投票權。

召開股東特別大會的通告載於本通函第EGM-1至第EGM-2頁。本公司謹訂於2018年11月2日(星期五)上午10時正假座香港九龍尖沙咀彌敦道50號香港金域假日酒店低層三字麗晶殿舉行股東特別大會，會上將提呈決議案，以考慮並酌情批准(其中包括)中糧國際主協議、增資協議及補充契約。隨本通函夾附股東特別大會適用的股東代表委任表格。

董事會函件

閣下如欲出席股東特別大會，務請按隨附代表委任表格上印列的指示填妥表格，並盡早交回本公司的股份過戶登記處卓佳廣進有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，惟無論如何不得遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前(不包括公眾假期內任何時間)交回(即於香港時間2018年10月31日上午10時正前)。閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可按意願親身出席股東特別大會或其任何續會，並在會上投票。

推薦建議

本公司已成立獨立董事委員會，旨在向獨立股東提供有關中糧國際主協議、增資協議及補充契約項下擬進行交易的建議，並已委任獨立財務顧問就上述事宜向獨立董事委員會及獨立股東提供建議。

根據本通函披露的相關資料所示，董事(於考慮獨立財務顧問的意見後計及獨立非執行董事)相信，中糧國際主協議、增資協議及補充契約雖然並非於本公司的日常及一般業務過程中進行，但按正常商業條款訂立，且符合本公司及股東整體利益，而中糧國際主協議、增資協議及補充契約的條款屬公平合理。因此，董事會建議獨立股東投票贊成於股東特別大會上提呈的決議案。

此致

列位股東 台照

承董事會命
中國糧油控股有限公司
主席
董巍

2018年10月8日



CHINA AGRI-INDUSTRIES HOLDINGS LIMITED
中國糧油控股有限公司

(於香港註冊成立的有限公司)

(股份代號：606)

敬啟者：

須予披露及關連交易
訂立
(1)中糧國際主協議及
(2)有關中糧貿易(廣東)的
增資協議
及
關連交易
(3)不競爭契約之建議修訂

茲提述本公司日期為2018年10月8日的通函(「通函」)，本函件為其中一部分。除文義另有所指外，通函所界定詞彙與本函件所用者具相同涵義。

吾等獲委任組成獨立董事委員會，以考慮中糧國際主協議、增資協議及補充契約的條款(有關詳情載於通函內的董事會函件)，並就吾等認為上列各項是否公平合理以及符合本公司及股東的整體利益，向獨立股東提供意見。

經考慮(i)中糧國際主協議、(ii)增資協議及(iii)補充契約的條款，以及獨立財務顧問就上述各項事宜所提供的意見(載於通函第38頁至第69頁)，吾等考慮到上述協議 契約項下擬進行的交易雖然並非於本公司的日常及一般業務過程中進行，但按正常商業條款訂立，且符合本公司及股東整體利益，而中糧國際主協議、增資協議及補充契約的條款屬公平合理。

獨立董事委員會函件

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的決議案，以批准中糧國際主協議、增資協議、補充契約，以及其項下擬進行的交易。

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

林懷漢

獨立非執行董事

Patrick Vincent VIZZONE

謹啟

獨立非執行董事

王德財

2018年10月8日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問就該等交易致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件全文，乃為載入本通函而編製。



百 德 能 證 券 有 限 公 司

香港中環皇后大道中31號
陸海通大廈21樓

電話 (852) 2841 7000
傳真 (852) 2522 2700
網址 www.platinum-asia.com

敬啟者：

須予披露及關連交易
訂立
(1)中糧國際主協議及
(2)有關中糧貿易(廣東)的增資協議
及
關連交易
(3)不競爭契約之建議修訂

緒言

謹此提述吾等獲委聘為獨立財務顧問，就中糧國際主協議項下擬進行的關連交易(「收購」)、增資協議(「增資」)及補充契約(統稱為「該等交易」)向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。該等交易之條款詳情載於貴公司日期為2018年10月8日的通函(「通函」)，本函件為其中一部份。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

作為貴公司的獨立財務顧問，吾等之職責在於就中糧國際主協議、增資協議及補充契約及其項下擬進行的關連交易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董事委員會及獨立股東提供意見，以及向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見及推薦建議。

獨立財務顧問函件

在編製吾等的意見時，吾等依賴 貴公司董事及 或管理層向吾等提供的資料及事實。吾等已審閱(其中包括)：

- (i) 中糧國際主協議；
- (ii) 增資協議；
- (iii) 不競爭契約；
- (iv) 補充契約；
- (v) 貴公司截至2018年6月30日止六個月的中期業績(「2018年中期業績」)；及
- (vi) 貴公司截至2017年12月31日止年度的年度報告(「2017年年度報告」)。

吾等已假設通函所載的全部資料、事實、意見及聲明於作出時均屬真實、完整、準確及無誤導成分且於最後實際可行日期在所有重大方面仍屬真實、完整、準確及無誤導成分。吾等已依賴該等資料、事實、意見及聲明，惟吾等並無就通函所載意見作出任何假設。董事確認彼等共同及個別地對通函承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，通函所載資料於所有重大方面均屬準確及完整且無誤導或欺騙成分，及並無遺漏其他事實，致使通函所載任何聲明產生誤導。

吾等並無理由懷疑任何重大事實或資料遭隱瞞，或懷疑通函所載全部事實資料及董事及 或 貴公司管理層向吾等提供的資料及聲明的真實性、準確性或完整性。此外，吾等並無理由懷疑董事及 或 貴公司管理層所發表意見及聲明(已向吾等提供)的合理性。按一般慣例，吾等並未就所獲提供資料進行核證，亦未就 貴公司的業務及事務以及相關資產展開任何獨立深入調查，或就 貴公司的任何資產或負債作出任何估值或評估，或就中糧國際目標公司未來前景的商業可行性開展任何形式的調查。吾等亦已依賴吾等假設屬準確及可靠的公開資料(如 貴公司刊發的文件)。吾等認為，吾等已審閱足夠資料，以使吾等達至知情意見並為吾等就該等交易條款發表意見提供合理基準。

於過往兩年，李瀾先生(為及代表百德能證券有限公司)已簽署獨立財務顧問之意見函，其載於 貴公司日期為2017年11月13日，內容有關出售COFCO Biofuel Holdings Limited及COFCO Biochemical Holdings Limited以及修訂不競爭契約之通函，以及日期為2017年11月21日，內容有關重續若干持續關連交易之通函。於最後實際可行日期，吾等獨立於 貴公司或該等交易的任何

其他訂約方或彼等各自的主要股東或關連人士(定義見上市規則),且與彼等並無關連,因此,吾等被視為符合資格就該等交易提供獨立意見。吾等將因就該等交易擔任獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問向貴公司收取費用。除就是項委聘應向吾等支付正常專業費用外,概無存在任何安排,致使吾等可從貴公司或該等交易的任何其他訂約方或彼等各自的主要股東或關連人士(定義見上市規則)收取任何費用或利益。

由林懷漢先生、Patrick Vincent VIZZONE先生及王德財先生組成的獨立董事委員會已告成立,以就對獨立股東而言中糧國際主協議、增資協議及補充契約的條款是否屬公平合理且符合貴公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見。

所考慮的主要因素及理由

於達成及出具吾等致獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務意見時,吾等已考慮以下主要因素:

1. 收購、增資及補充契約的背景

董事會宣佈,於2018年8月31日,獨立非執行董事決定行使部分中糧國際選擇權。根據此決定,作為買方的貴公司全資附屬公司中昌盛、中糧油脂第二公司及中糧油脂與作為賣方的中糧國際全資附屬公司COFCO International Singapore、Great Wall Investments、Sino Agri-Trade及香港明發訂立中糧國際主協議,據此,中昌盛、中糧油脂第二公司及中糧油脂已有條件同意收購各中糧國際目標公司的全部股權,總代價為人民幣1,341百萬元(約196.5百萬美元)(受限於調整),以美元分兩期現金支付。於中糧國際主協議的交割後,各中糧國際目標公司將成為貴公司的全資附屬公司。

董事會進一步宣佈,於2018年8月31日,貴公司一間全資附屬公司中糧(東莞)、中糧貿易及中糧貿易(廣東)訂立增資協議,據此,中糧(東莞)有條件同意向中糧貿易(廣東)出資人民幣620百萬元以認購其新增註冊資本約人民幣598百萬元,相當於中糧貿易(廣東)於增資協議的交割後經擴大註冊資本的75.264%。於增資協議的交割後,中糧貿易(廣東)將成為貴公司的附屬公司。

茲提述 貴公司日期為2017年12月19日的公告，內容有關中紡選擇權及中糧國際選擇權， 貴公司於2018年8月31日公佈不競爭契約的建議修訂，據此， 貴公司公佈(其中包括)獨立非執行董事已作出最終明確決定：不行使選擇權以收購中紡選擇權下不行使中紡保留權益之股權，其將按不競爭契約及補充契約的條款處置。

中糧、中糧香港及 貴公司於2007年2月16日訂立不競爭契約(於2017年10月23日經修訂)，據此，倘獨立非執行董事決定不行使有關任何保留權益的選擇權，中糧及中糧香港各方已向 貴公司承諾，於有關決定生效日期後六個月內處置保留權益。

不行使中紡保留權益中，除轉讓有關競爭業務外，保留權益可能以清算方式或類似程序處置。於2018年8月31日，中糧、中糧香港及 貴公司訂立補充契約，據此，釐清不競爭契約中「處置」一詞應詮釋為包括(a)就適用於清算或類似程序的任何實體或其他有關資產而言，就該等資產正式進入清算程序；及(b)中糧及 或中糧香港(視乎情況)不可撤銷的轉讓或放棄相關資產的控制權或所有權的任何適當的行動或程序，以及基於中糧及中糧香港向 貴公司作出的承諾而進一步規定有關建議以清算方式處置之事宜。

2. 有關訂約方的資料

2.1 有關貴集團的資料

貴集團為中國領先的農產品加工生產商和供應商。其主要業務為油籽加工、大米加工及貿易、小麥加工及啤酒原料加工。

2.2 有關買方的資料

中昌盛為 貴公司全資附屬公司，主要從事投資控股。

中糧油脂為 貴公司全資附屬公司，主要從事投資控股。

中糧油脂第二公司為 貴公司全資附屬公司，主要從事投資控股。

2.3 有關賣方的資料

COFCO International Singapore為一家於新加坡註冊成立的公司及為中糧國際的全資附屬公司，主要從事投資控股。

Great Wall Investments為一家於新加坡註冊成立的公司及為中糧國際的全資附屬公司，主要從事投資控股。

Sino Agri-Trade為一家於新加坡註冊成立的公司及為中糧國際的全資附屬公司，主要從事投資控股。

香港明發為一家於香港註冊成立的公司及為中糧國際的全資附屬公司，主要從事投資控股。

2.4 有關中糧貿易的資料

中糧貿易為一家於中國註冊成立的有限責任公司及為中糧的直接全資附屬公司，主要從事農業服務、食品原料及飼料原料的貿易、物流服務及糧食電商交易。

2.5 有關中糧的資料

中糧為中國國有企業，於農業商品貿易、農產品加工、食品及飲料、酒店管理、房地產、物流及金融服務中擁有業務權益。

2.6 有關中糧香港的資料

中糧香港為於香港註冊成立的有限公司、貴公司控股股東及中糧的直接全資附屬公司，並為一家投資控股公司。

2.7 有關中糧國際目標公司的資料

中糧國際目標公司為在中國註冊成立的有限責任公司，為中糧國際的間接全資附屬公司，旗下擁有四間油籽加工廠，分別位於重慶、山東省龍口、江蘇省泰興及廣西壯族自治區欽州。中糧國際目標公司主要從事大豆壓榨以及豆油精煉及貿易的業務，總年產能(假設每年運營300日)如下：

- 壓榨：約270萬噸 年；及
- 精煉：約83萬噸 年

獨立財務顧問函件

於2018年3月31日，中糧國際目標公司根據香港財務報告準則編製的未經審核合併資產淨值約為人民幣1,011百萬元。下文載列中糧國際目標公司根據香港財務報告準則編製的截至2016年及2017年12月31日止年度未經審核合併財務資料：

	截至12月31日止年度	
	2016年 (約人民幣 百萬元)	2017年 (約人民幣 百萬元)
收入	6,617	7,486
稅前淨(虧損) 利潤	(128)	449
稅後淨(虧損) 利潤	(145)	353

訂約方共同委任的獨立估值師中企華於基準日期2018年3月31日根據不競爭契約的條款按資產基礎評估法對中糧國際目標公司進行估值，金額約為人民幣1,341百萬元。請參閱附錄一所載資產評估報告概要。

2.8 有關中糧貿易(廣東)的資料

中糧貿易(廣東)為一家於中國註冊成立之有限公司，由中糧全資附屬公司中糧貿易全資擁有，主要從事多種糧食、油籽、食用油脂的倉儲及接卸服務，而有關港口碼頭設施正在建設中。

於2018年3月31日，中糧貿易(廣東)根據香港財務報告準則編製的未經審核資產淨值約為人民幣199百萬元。以下為中糧貿易(廣東)根據香港財務報告準則編製的截至2016年及2017年12月31日止年度未經審核財務資料：

	截至12月31日止年度	
	2016年 (約人民幣 百萬元)	2017年 (約人民幣 百萬元)
收入	—	—
稅前淨利潤 (虧損)	2.95	(0.04)
稅後淨利潤 (虧損)	2.21	(0.04)

於2018年7月31日，填海工程正在建設中，已發生的總成本約為人民幣219百萬元。中糧貿易(廣東)分別獲授有關土地填海用途及碼頭和盆地用途的海域使用權，

兩項使用權同期執行，於2067年2月27日屆滿，分別為授權費約人民幣27.5百萬元及年授權費人民幣11,778元。詳情請參閱本通函附錄二物業估值報告項下附註。根據本公司可得資料，預期海域使用權將於填海工程完成，且完成就該物業取得國有土地使用權證的所有必要申請程序後轉為土地使用權。

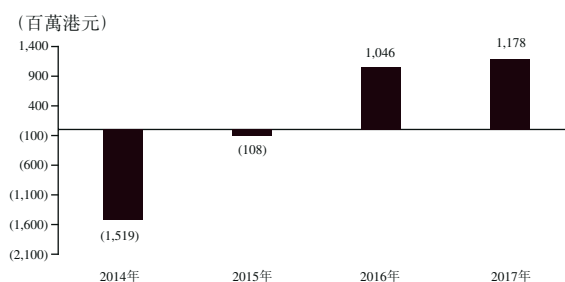
獨立估值師中企華於基準日期2018年3月31日按資產基礎評估法對中糧貿易(廣東)進行估值，金額約為人民幣204百萬元。請參閱通函附錄一所載資產評估報告概要。

3. 中國油籽加工業概覽

誠如通函中董事會函件所披露，2015年以來，隨著蛋白需求增加消化過剩產能，國內油籽加工行業盈利水準逐步恢復。2014年，(i)生豬養殖利潤週期性低點；及(ii)中國大豆壓榨新產能集中釋放，導致市場需求低迷。此外，2015年之前，大豆融資性貿易活動普遍存在，對大豆壓榨行業利潤造成負面影響。

自2015年以來，隨著人民幣匯率改革以及金融監管進一步完善，大豆融資性貿易業務顯著減少，行業自律性逐步提升。貴公司油籽加工資產業績水平在過去3年間也持續向好。

本公司油籽加工分部溢利

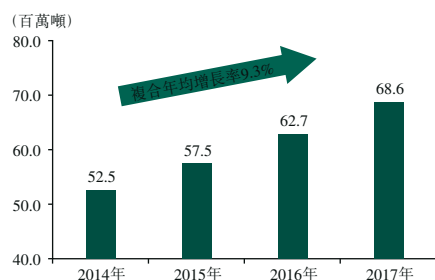


資料來源：貴公司於2014年、2015年、2016年及2017年的年報。

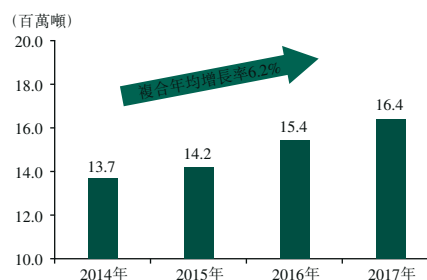
根據吾等的研究，隨著中國經濟的發展和國民可支配收入的增長，國內的動物蛋白及食用油的消費量日益增加。2014年以來，中國豆粕消費量按複合年均增長率9.3%增加，

而中國豆油消費量則按複合年均增長率6.2%增長，持續帶動國內動物飼料豆粕和豆油增長需求。預期未來市場將持續進一步擴張。

中國豆粕消費量



中國豆油消費量



附註： 於每年9月30日

資料來源： 美國農業部

此外，吾等理解，中國的油籽加工行業整合持續推進。隨著行業發展，缺乏穩定原材料採購能力、風險管理體系、研發技術的小型加工企業正被迫逐步撤出市場，規模化企業在競爭中佔據優勢。

4. 收購的理由及裨益

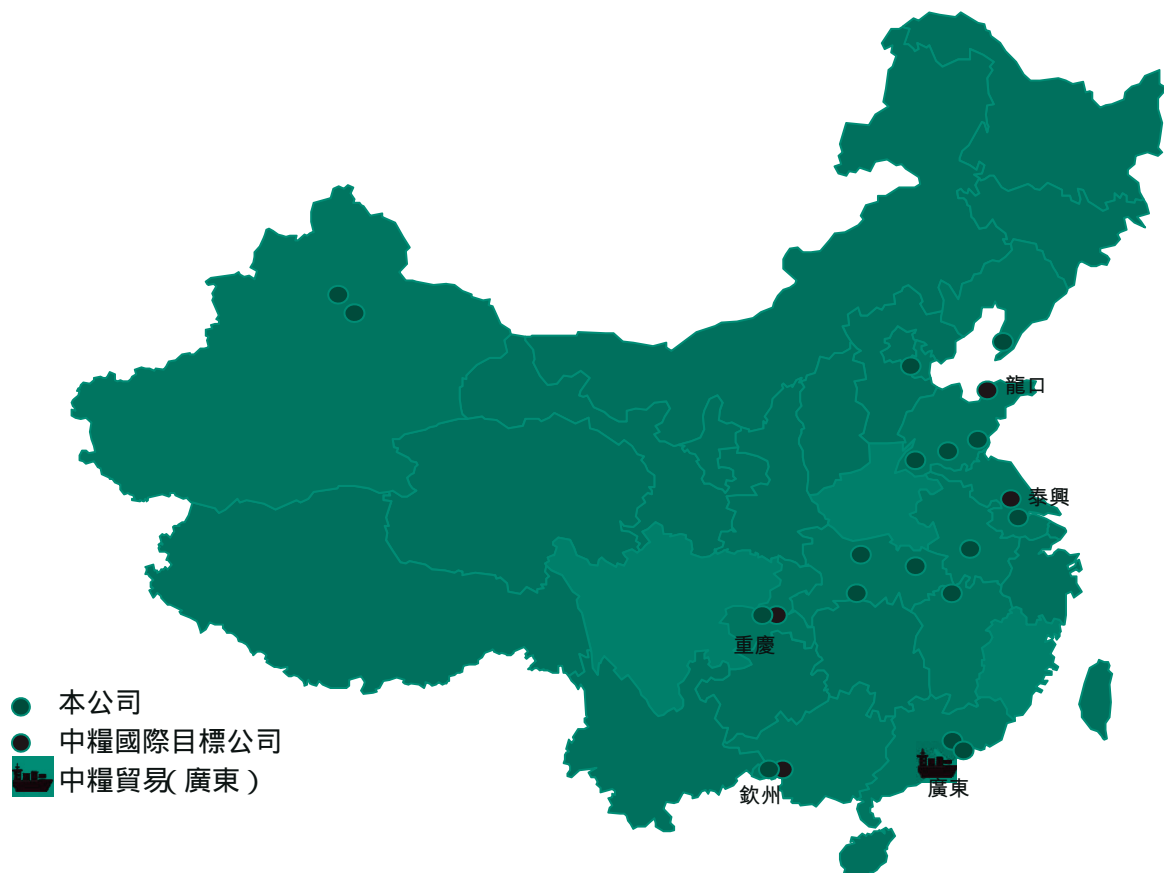
誠如通函中董事會函件所述，貴集團為中國領先的農產品加工生產商和供應商。其主要業務為油籽加工、大米加工及貿易、小麥加工及啤酒原料加工。

中糧國際目標公司為在中國註冊成立的有限責任公司，為中糧國際的間接全資附屬公司，旗下擁有四間油籽加工廠，分別位於重慶、山東省龍口、江蘇省泰興及廣西壯族自治區欽州。中糧國際目標公司主要從事大豆壓榨以及豆油精煉及貿易的業務。

根據中糧及中糧香港之承諾，於任何時間，其不會且將促使其附屬公司(貴公司除外)不會為其本身或作為任何人士的代理以任何身份(直接或間接)受聘或以其他從事與於受限制領域的受限制業務或其任何部分競爭的任何業務或於其中擁有權益，不論其中有否涉及報酬或其他，惟該限制並不禁止中糧或中糧香港(i)直接或間接持有有關權益作為保留權益；或(ii)持有任何競爭公司(其股份於任何證券交易所上市或買賣)已發行股本合共最多5%之股份。於2014年，中糧附屬公司中糧國際收購COFCO Agri Limited(前稱Noble Agri Limited)的股權及控股權，涉及的業務包括5間油籽加工廠，構成不競爭契約項下的競爭

業務，而完成相關收購交易後，根據不競爭契約條款，該等股權及控股權其後成為保留權益。根據不競爭契約，貴公司於2014年10月14日(即中糧收購COFCO Agri Limited(前稱Noble Agri Limited)的結算日)獲授可收購該等中糧國際業務的選擇權。吾等自貴公司管理層得知，4間中糧國際目標公司(中糧南通除外)乃基於與貴公司及其附屬公司現有業務合作的能力，以及中糧國際選擇權項下相關公司業務之盈利潛力等因素而獲選。

吾等自貴公司管理層得知，於2017年12月31日，貴公司的大豆年壓榨產能為1,293萬噸，2017年的產能利用率約為92%。因此，吾等與管理層的意見一致，認為擴充產能屬必要，以把握上文所述行業整合及發展帶來的新機遇。因此，收購將不僅提升貴公司的大豆年壓榨產能約21%至約1,563萬噸，亦將透過進入其先前並未立足的市場而優化貴公司核心業務的戰略佈局、提升行業地位以及加強其競爭優勢。詳細而言，收購將為貴公司於重慶和山東省北部等區域增設壓榨產能，更好覆蓋周邊市場區域，有效縮短銷售運距，節省物流成本。客戶需求和市場訊息回饋也將更加迅速，提升產品新鮮度以及客服水平。請參閱下文貴公司之戰略佈局計劃。



資料來源：貴公司

附註：貴公司目前在重慶僅限經營油脂精煉業務，並無任何壓榨產能。

此外，繼(a) 2017年9月完成收購小包裝食用油業務；(b) 2017年12月完成出售飼料業務；及(c) 2017年12月完成出售生化及生物燃料業務後，藉收購 貴公司可繼續推展其企業發展戰略，鞏固其作為穀物及食用油加工及品牌消費品業務的領先綜合企業的地位。

再者，收購將提升 貴公司的散裝油供應能力，為高附加值消費者包裝產品提供多樣、穩定及優質的來源。此外，收購將可在供應鏈以及倉儲設施等方面對小包裝食用油銷售業務提供支撐，助力 貴公司實現2至4年內小包裝食用油銷量翻倍的業務目標。吾等與 貴公司管理層討論後得知，小包裝食用油為 貴公司其中一項盈利能力較高的產品類別，因此增加小包裝食用油銷售將使 貴公司的盈利能力得益。

最後，誠如 貴公司管理層告知，收購將優化 貴公司的物流成本，人力成本及銷售和營銷成本。同一區域壓榨廠可合併運貨訂單並共用輪渡等運輸設施，優化採購成本，令物流更為高效快捷。同一管理團隊可於毗鄰的工廠之間營運，優化行政成本及提高效率。可融合並擴大銷售渠道，擴大市場佔有率。

鑑於上述各項，吾等認為，中糧國際主協議乃按正常商業條款訂立，與 貴集團的業務策略一致，符合 貴公司及獨立股東的整體利益。

5. 中糧國際主協議的主要條款

日期

2018年8月31日

訂約方

(1) 買方；及

(2) 賣方

標的事項

受限於中糧國際主協議項下的先決條件，各賣方同意出售而各買方同意購買賣方各自於相關中糧國際目標公司的股權：

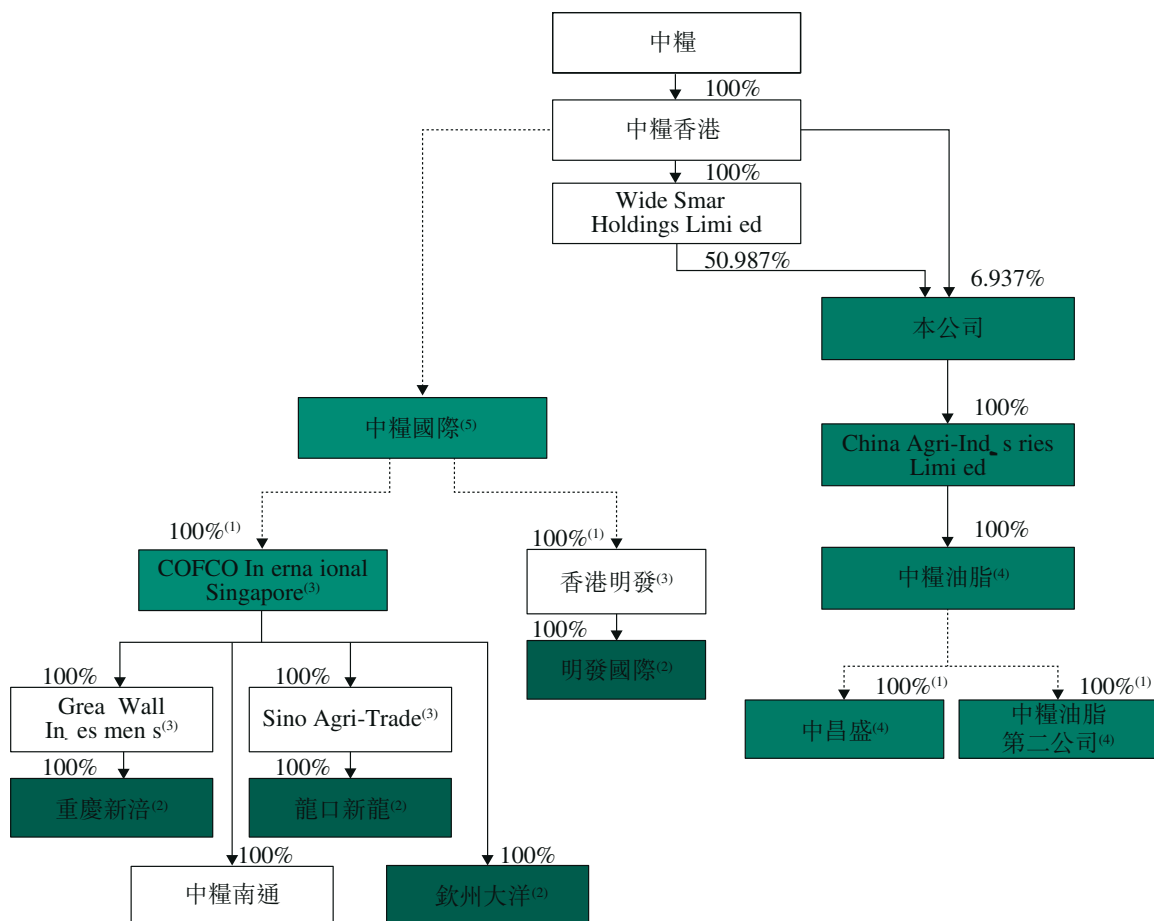
賣方	中糧國際 目標公司	買方	待售股權
1. COFCO International Singapore	欽州大洋	中昌盛	100%
2. Great Wall Investments	重慶新涪	中糧油脂 第二公司	100%
3. Sino Agri-Trade	龍口新龍	中糧油脂	100%
4. 香港明發	明發國際	中糧油脂	100%

相關買方及賣方各自將訂立中糧國際股權轉讓協議，以根據中糧國際主協議的條款收購各中糧國際目標公司的股權。於中糧國際主協議的交割後，各中糧國際目標公司將成為 貴公司的全資附屬公司。

獨立財務顧問函件

以下為中糧國際目標公司緊隨中糧國際主協議項下擬進行交易完成前後的股權架構：

完成前



(1) 虛線表示間接股權

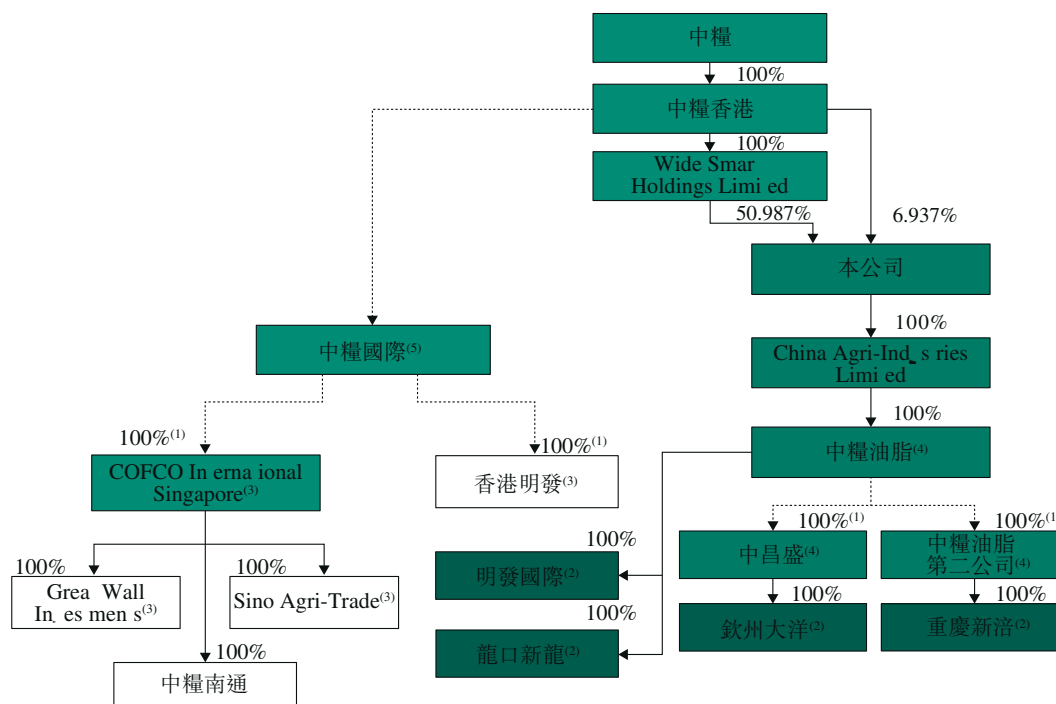
(2) 中糧國際目標公司

(3) 賣方

(4) 買方

(5) 中糧國際由中糧香港的一間附屬公司控股超過50%

完成後



(1) 虛線表示間接股權

(2) 中糧國際目標公司

(3) 賣方

(4) 買方

(5) 中糧國際由中糧香港的一間附屬公司控股超過50%

代價

根據中糧國際主協議，訂約方已共同委聘德勤華永會計師事務所(特殊普通合伙)北京分所按照中國會計準則就相關中糧國際目標公司於中糧國際主協議簽署日期的財務及營運狀況出具專項審計報告，根據該專項審計報告，倘中糧國際目標公司的所有者權益於中糧國際主協議簽署日期的合計經審計值低於2018年3月31日中糧國際目標公司所有者權益的合計審計值，不足差額須從中糧國際目標公司股權收購總代價中扣減，且各中糧國際目標公司之相關股權收購代價將作相應調整。

基於德勤華永會計師事務所(特殊普通合伙)北京分所出具的日期為2018年9月30日的專項審計報告，中糧國際主協議訂約方同意收購中糧國際目標公司股權的總代價應由人民幣1,341百萬元調整至約人民幣1,294百萬元，將按照下文所載付款計劃以美元並以現金(約189.7百萬美元)支付，匯率按中國人民銀行於中糧國際主協議簽署日期發佈的人民幣兌美元中間價計算，且各中糧國際目標公司之相關股權收購代價應作相應調整。經調整的代價將以本公司自有資金撥付。

收購各相關中糧國際目標公司股權的原代價乃參考不競爭契約的各方根據不競爭契約條款共同委任的獨立估值師中企華以2018年3月31日為基準日期並以資產基礎法釐定的估值，經中糧國際主協議各方公平磋商後釐定，資產評估報告概要載於附錄一。

付款計劃

- (1) 於下文「先決條件」一段所載中糧國際主協議項下的先決條件達成後十(10)個營業日內，各買方應將首次付款，減去根據中糧國際主協議條款規定的代扣代繳稅款後，以美元分別匯至各相應賣方指定的銀行帳戶。
- (2) 受限於中糧國際主協議項下的所有先決條件獲達成，下段所載之專項審計報告已出具且中糧國際主協議的交割發生後，於上文「代價」一段所載中糧國際主協議項下所有交割後事宜完成後十(10)個營業日內，買方應將第二次付款，減去根據中糧國際主協議條款規定的代扣代繳稅款後，以美元分別匯至各相應賣方指定的銀行帳戶。

先決條件

買方根據中糧國際主協議將支付的首次付款須待(其中包括)以下先決條件獲達成後,方可作實:

- (1) 中糧國際主協議及其項下擬進行交易已於股東特別大會獲獨立股東正式批准;
- (2) 中糧國際主協議及其項下擬進行交易已獲中糧國際股東正式批准;
- (3) 中糧已正式批准中糧國際主協議及其項下擬進行交易;
- (4) 各中糧國際目標公司已從所有相關的第三方(包括但不限於債權人、供應商、分銷商及客戶)取得履行中糧國際主協議所有必要的主要同意及通知回執,而賣方已向相關買方提供該等文件的副本;及
- (5) 中糧國際主協議項下的所有陳述與保證持續有效,且未出現任何使其失效或被撤銷的事項。

中糧國際主協議的交割

待先決條件達成後及於首次付款後五(5)個營業日內,中糧國際主協議訂約方須就中糧國際主協議項下的股權轉讓進行國有產權登記、商務備案及工商變更登記。賣方須確保中糧南通於就轉讓任一中糧國際目標公司股權作出工商變更登記完成前,悉數償還結欠龍口新龍、欽州大洋及重慶新涪的貸款及其直至還款日之應計利息。

交割後事宜

- (1) 於中糧國際主協議交割日後十(10)個營業日內,各賣方(視情況而定)須(i)協助相關買方取得與國有產權登記、工商變更登記及商務備案有關的完整文件;(ii)

協助相關買方更新與相關中糧國際目標公司的銀行賬戶有關的印章及印鑑，並向買方提供該等已更新印章及印鑑的清單；及(iii)協助將相關中糧國際目標公司的支票及電子支付憑證交予買方；及

- (2) 於中糧國際主協議交割日後七(7)個自然日內，買方須促使相關中糧國際目標公司償還欠付中糧國際及其附屬公司(包括但不限於來寶農業貿易(上海)有限公司)任何及所有未付款項，連同截至該還款日(包括當日)應計之任何未付利息。

彌償保證

於中糧國際主協議交割日起計兩(2)年內，由於或有關(其中包括)在中糧國際主協議的交割前違反任何法律或合約產生的法律責任或任何未披露事宜而招致的任何一切損失，賣方須向相關買方或中糧國際目標公司作出彌償並使彼等免受損害，惟須遵守中糧國際主協議的條款及條件。

生效及終止

- (1) 中糧國際主協議於中糧國際主協議(i)其項下各訂約方的獲授權簽署人正式簽立；及(ii)獲中糧正式批准時生效。
- (2) 倘嚴重違反根據中糧國際主協議有關賣方的任何陳述與保證或其他義務，導致協議不能履行或未能達成協議目的，任一買方可終止中糧國際主協議並由違約方作出賠償。
- (3) 倘中糧國際主協議的交割未能在中糧國際主協議簽署日期起計六(6)個月內完成，除非中糧國際主協議任何訂約方另行以書面協定日期，否則任何一訂約方有權終止中糧國際主協議。
- (4) 倘獨立股東不批准中糧國際主協議及其項下擬進行交易，中糧國際主協議將告終止。

(5) 倘任何中糧國際目標公司股權轉讓未能完成，中糧國際主協議將告終止。

6. 評估收購的代價總額

吾等自 貴公司管理層得知，收購各相關中糧國際目標公司股權的代價乃經中糧國際主協議訂約方經公平磋商後，參考於基準日期2018年3月31日由中企華(「估值師」)按資產基礎評估法釐定之估值而釐定。

6.1 資產評估報告

為評估釐定中糧國際目標公司的估值基準，吾等已審閱由估值師編製的資產評估報告，並與估值師及 貴公司管理層進行討論。就吾等之盡職審查目的而言，吾等已審核及查詢中企華有關該項估值的資格及經驗。中企華為獲中國財政部授權於中國進行估值工作的合資格資產評估機構。是次評估工作由中企華業務二部總經理郁寧女士負責，郁寧女士是中國資產評估師，擁有20餘年資產評估經驗。吾等認為，其評估技術、行業知識和豐富經驗對是次評估有充分勝任的能力。鑑於估值師為中國的合資格資產評估機構，於中國資產評估方面經驗豐富，吾等認為中企華及郁寧女士具備足夠資格及經驗為中糧國際目標公司提供可靠估值。

此外，吾等與估值師進行討論，並理解其獨立於 貴公司及參與收購之其他各方。吾等亦已審閱委聘估值條款，並注意到工作範圍就所需提供之意見而言屬適合，而吾等並未得悉任何工作範圍上的限制將對估值師提供的保證程度構成不利影響。根據上述各項，吾等認為估值師的工作範圍合適，而估值師乃合資格評估中糧國際目標公司。

(a) 估值方法

估值師相信，資產基礎評估法為評估及反映中糧國際目標公司價值的合適方法。吾等亦自估值師得知其亦曾考慮收入法及市場法，經計及中糧國際目標公司的財務狀況、業務營運及策略計劃，估值師相信按資產基礎評估法得

出的估值較為客觀及可靠。因此，資產基礎評估法之估值結果獲採用為最終結論。

資產基礎評估法指商業實體之盈利能力主要來源於其現有資產及負債組合之概念。該方法乃基於替代的經濟原則，假設資產及負債各部分獨立估值，其總和為整個商業實體之價值。就估值的角度而言，估值師將重列商業實體所有資產類別的賬面值，適當調整歷史成本及折舊，以估計取代資產的成本。重列後，估值師將可識別商業實體的公平市值。

此外，吾等已審閱資產評估報告，並明白中糧國際目標公司的收入很大程度受整體大豆市況以及政府及行業政策所影響，中糧國際目標公司的實際收入及成本可能大幅偏離預期，因此，評估中糧國際目標公司時，使用資產基礎評估法較收入法較為更為適合。再者，評估中糧國際目標公司時之價值時，由於行業的獨特性質，且市場上僅可識別非常少數近期可資比較交易，故市場法並非合適方法。

吾等注意到，中糧國際目標公司估值的基準日期為2018年3月31日，乃最後實際可行日期六個月前。儘管基準日期與最後實際可行日期時間上的差異，吾等留意到，估值師將於資產評估報告披露任何可能影響估值結果的重大其後事件。吾等已審閱資產評估報告，並明白估值師並不知悉任何於基準日期與資產評估報告日期之期間發生的重大其後事件。因此，吾等認為於中糧國際目標公司估值所採用的基準日期屬公平合理。

(b) 估值假設

吾等進一步注意到，為達致中糧國際目標公司的估值已作出多項假設。根據吾等與估值師的討論以及基於資產評估報告，適用於估值的主要假設如下：

- (i) 假設中國現行的有關法律法規及政策、國家宏觀經濟形勢無重大變化，經濟社會環境無重大變化；

- (ii) 針對評估基準日資產的實際狀況，假設企業持續經營；
- (iii) 假設和中糧國際目標公司相關的利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等評估基準日後不發生重大變化；
- (iv) 假設評估基準日後中糧國際目標公司的管理層是負責的、穩定的且有能力擔當其職務；
- (v) 假設評估基準日後無不可抗力及不可預見因素對中糧國際目標公司造成重大不利影響；
- (vi) 假設評估基準日後中糧國際目標公司採用的會計政策和編寫本資產評估報告時所採用的會計政策在重要方面保持一致；及
- (vii) 假設評估基準日後中糧國際目標公司在現有管理方式和管理水平的基礎上，經營範圍、方式與目前保持一致。

吾等已與估值師就關於評估中糧國際目標公司的價值時所作出的主要假設進行討論。該等假設已獲檢討及驗證，以就達成估值提供合理基準。

鑑於上述各項，吾等認為，參考於基準日期2018年3月31日之資產評估報告，收購各中糧國際目標公司股權代價總額的釐定基準就獨立股東而言屬公平合理。

6.2 可資比較公司分析

為評估代價總額的公平性與合理性，吾等已進行有關可資比較公司的交易倍數分析。為確保業務方面的可資比較性，吾等認為識別以下可資比較公司(「可資比較公司」)屬適宜之舉：(i)主要從事大豆壓榨以及食用油精煉及貿易(「目標業務」)；(ii)最少50%的收益乃來自目標業務；(iii)市值最少為人民幣10億元；及(iv)目前於聯交所主板或其他國際證券交易所上市。

吾等已盡最大努力在研究過程中根據上述標準透過公開資料詳盡地選取可資比較公司。為達致評估，吾等已考慮普遍用作評估從事目標業務公司財務估值的基準：(i)市盈率(「市盈率」)；及(ii)市賬率(「市賬率」)。下表顯示各可資比較公司的市盈率

獨立財務顧問函件

及市賬率，有關比率是基於該等公司於2018年9月28日(即最後實際可行日期前最後一個交易日)的收市價及根據代價總額計算得出的中糧國際目標公司隱含比率。

公司名稱	股份代號	市值 (附註1) 人民幣 十億元	市盈率 (附註2) (倍數)	市賬率 (附註3) (倍數)
Archer Daniels Midland Co	ADM US	192.66	17.59	1.50
Wilmar International Ltd	WIL SP	101.94	12.17	0.93
Bunge Limited(附註4)	BG US	65.51	59.61	1.41
Golden Agri-Resources Ltd	GGR SP	16.89	33.21	0.62
GrainCorp Limited	GNC AU	9.07	14.58	0.97
Nisshin Oillio Group Ltd	2602 JP	6.91	16.54	0.81
Thai Vegetable Oil Pcl	TVO TB	5.03	17.83	2.74
Daodaoquan Grain And Oil C-A	002852 CH	3.82	19.94	1.88
		最大值	33.21	2.74
		最小值	12.17	0.62
		平均數	18.84	1.35
中糧國際目標公司：(附註5)			3.67	1.28

資料來源：聯交所、彭博及各公司最近期刊發的財務報告

附註：

- (1) 各可資比較公司於2018年9月28日(即最後實際可行日期前最後一個交易日)的市值摘錄自彭博。
- (2) 市盈率根據各可資比較公司於最後實際可行日期的市值除以自最近期可得年報獲取的各可資比較公司股東應佔溢利總額計算。
- (3) 市賬率根據各可資比較公司於最後實際可行日期的市值除以自最近期刊發財務資料獲取的各可資比較公司的資產淨值計算。

- (4) Bunge Limited的市盈率為59.61(倍)，該比率是按其於最後實際可行日期的市值除以截至2017年12月31日止年度Bunge Limited股東應佔收入淨額計算得出。該超高市盈率主要是由於收入淨額低但每股成交價偏高所致。因此，吾等認為，有關高市盈率須於計算平均比率時排除，且就比較分析而言可比性較低。
- (5) 中糧國際目標公司的隱含市盈率採用代價總額人民幣1,294百萬元除以截至2017年12月31日止年度的除稅後淨利潤人民幣353百萬元計算。中糧國際目標公司的隱含市賬率採用代價總額人民幣1,294百萬元除以於2018年3月31日歸屬於中糧國際目標公司股權持有人的未經審核合併資產淨值約人民幣1,011百萬元計算。

上文所示比率總括而言，(i)各可資比較公司的市盈率介乎約12.17至33.21(「市盈率範圍」)之間，平均數約為18.84(「市盈率平均數」)；及(ii)各可資比較公司的市賬率介乎約0.62至2.74(「市賬率範圍」)之間，平均數約為1.35(「市賬率平均數」)；

吾等注意到(i)中糧國際目標公司按總代價計的隱含市盈率約為3.67倍，低於市盈率平均數，且低於最低市盈率12.17；及(ii)中糧國際目標公司按總代價計的隱含市賬率約為1.28倍，輕微低於市賬率平均數，屬於市賬率範圍內。

儘管可資比較公司或於業務位置、業務模式、市場及客戶相關風險等方面與中糧國際目標公司存在差異，但吾等認為可資比較公司於整體上可作為中糧國際目標公司用以比較的公平及具代表性的樣本，原因為可資比較公司的主要業務與中糧國際目標公司主要業務相似以及彼等均面臨類似的市場狀況。由於中糧國際目標公司的隱含市賬率屬於可資比較公司市賬率範圍之間，且輕微低於市賬率平均數，而中糧國際目標公司的隱含市盈率低於可資比較公司市盈率平均數及低於最低市盈率，故基於對可資比較公司的分析，吾等認為代價總額屬公平合理。

7. 收購的財務影響

7.1. 對盈利的影響

根據2017年年報，貴公司權益擁有人應佔截至2017年12月31日止年度的利潤約為3,042百萬港元。中糧國際目標公司截至2017年12月31日止年度的除稅後利潤約人民幣353百萬元(約408百萬港元，乃按年度平均匯率1.00港元兌人民幣0.86521元

計算)。計及對盈利的財務影響，收購將達致 貴公司權益擁有人應佔溢利總額約為3,450百萬港元之合併影響，增幅為13.41%。因此，吾等認為，收購將為 貴公司盈利帶來正面影響。

7.2 對資產淨值的影響

根據2018年中期業績， 貴公司於2018年6月30日的資產淨值約為33,581百萬港元。中糧國際目標公司於2018年3月31日的未經審核合併資產淨值約為人民幣1,011百萬元(約1,262百萬港元，乃按2018年3月31日的收市匯率1.00港元兌人民幣0.80125元計算)。收購完成後， 貴公司的資產淨值將增加約1,262百萬港元，而收購的投資成本為人民幣1,294百萬元(約1,535百萬港元，乃按2018年6月30日的收市匯率1.00港元兌人民幣0.84310元計算)，將以兩期現金清付。因此， 貴公司資產淨值增加的影響將被收購的投資成本所抵銷。因此，吾等認為，收購不會對 貴公司的資產淨值構成任何重大影響。

7.3 對營運資金的影響

誠如2018年中期業績所披露， 貴公司於2018年6月30日的流動資產總額約為48,831百萬港元(包括現金及現金等價物約10,818百萬港元)。收購的代價為現金投資總額人民幣1,294百萬元(約1,535百萬港元，乃按2018年6月30日的收市匯率1.00港元兌人民幣0.84310元計算)，僅佔於2018年6月30日手頭現金結餘總額約14.19%(假設代價總額將於收購完成後即時悉數支付)。此外，收購的代價將按董事會函件「付款計劃」一節所載付款計劃分兩期支付。因此， 貴公司無須就收購的代價總額預先作出全額付款。因此，吾等認為收購將不會對 貴公司的流動性構成重大不利影響。

根據以上分析，吾等認為收購將對 貴公司產生正面財務影響，並符合 貴公司及股東的整體利益。

8. 增資協議的主要條款

日期

2018年8月31日

訂約方

- (1) 中糧(東莞);
- (2) 中糧貿易; 及
- (3) 中糧貿易(廣東)

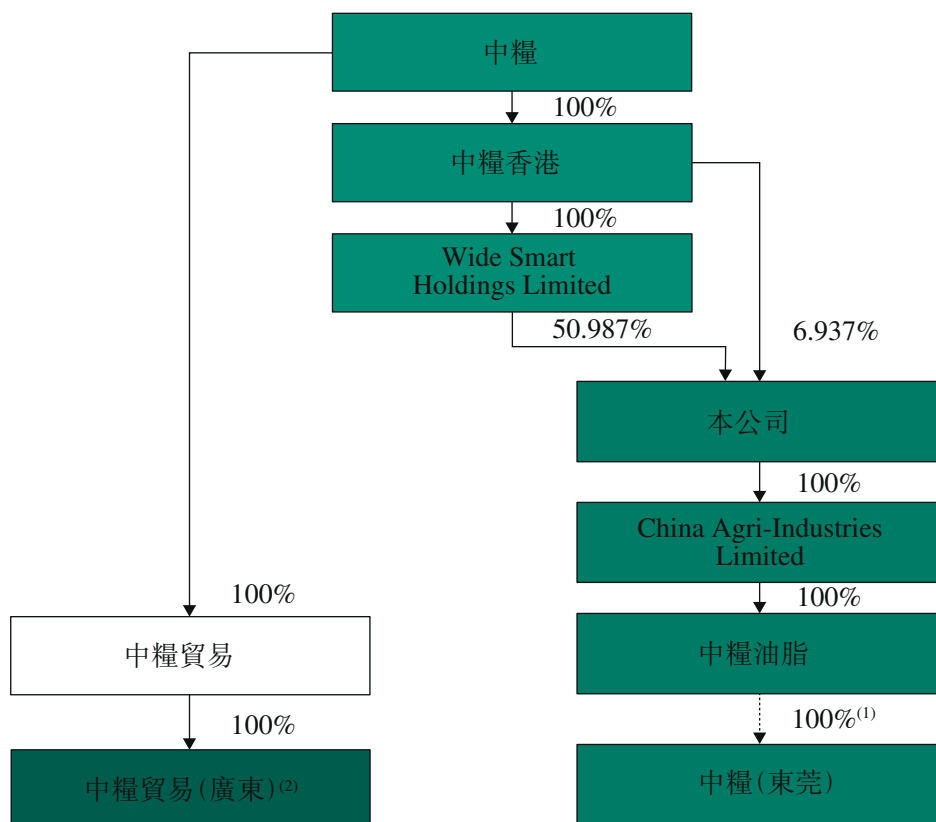
建議增資

根據增資協議，中糧貿易(廣東)之註冊資本將由約人民幣197百萬元增至約人民幣795百萬元，而中糧(東莞)已有條件地同意現金注資人民幣620百萬元(將以貴公司自有資金支付)以認購中糧貿易(廣東)的新增註冊資本約人民幣598百萬元，相當於中糧貿易(廣東)於增資協議的交割後經擴大註冊資本的75.264%。餘下款項約人民幣22百萬元將入賬列作中糧貿易(廣東)的資本公積。

向中糧貿易(廣東)作出之建議注資總額乃由增資協議訂約方經公平磋商後釐定，當中參考增資協議的交割後股權的合適水平、預計建設成本總額及中糧貿易(廣東)以2018年3月31日為基準日期的估值約人民幣204百萬元(根據獨立估值師中企華所作評估，資產評估報告概要載於附錄一)。基於該估值及建議注資總額人民幣620百萬元，中糧(東莞)將擁有中糧貿易(廣東)75.264%股權。此擁有權百分比乃按建議注資總額除以建議增資額與上述估值之和計算。

以下為中糧貿易(廣東)緊隨增資協議項下擬進行交易完成前後的股權架構：

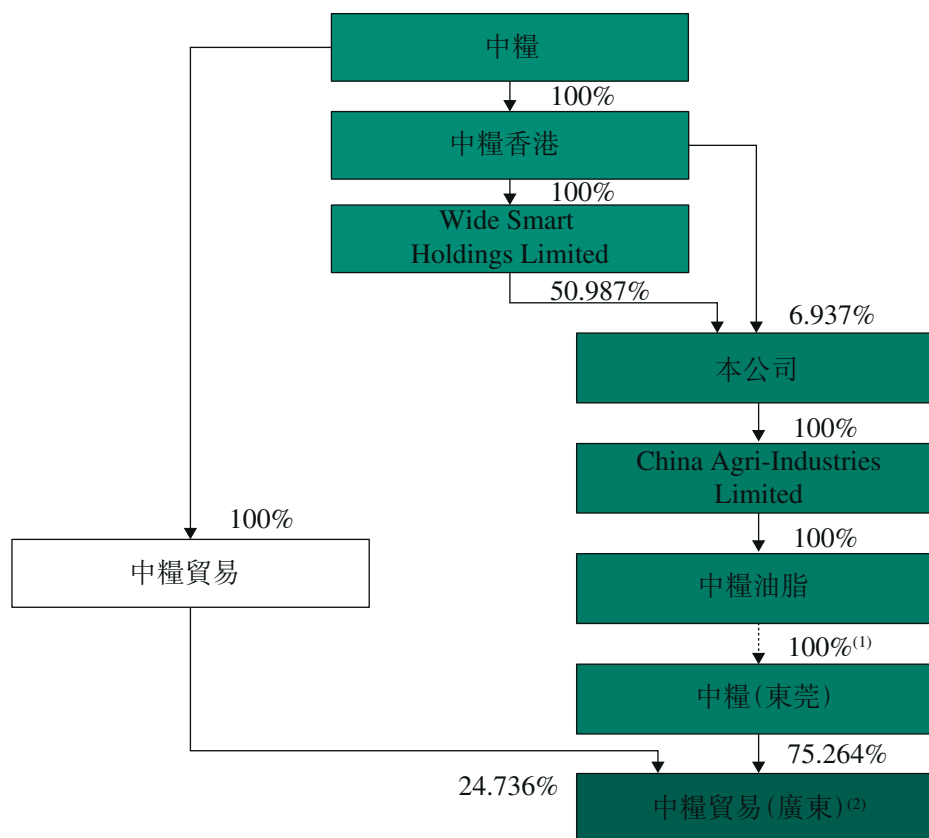
完成前



(1) 虛線表示間接股權

(2) 增資協議的目標公司

完成後



(1) 虛線表示間接股權

(2) 增資協議的目標公司

先決條件

增資協議項下擬進行之交易須待(其中包括)以下條件獲達成後,方可作實:

- (1) 獨立股東於股東特別大會上通過及批准所有必要決議案以批准增資協議項下擬進行的交易;
- (2) 中糧已正式批准增資協議及其項下擬進行之建議增資;
- (3) 商務部已正式批准建議增資;

- (4) 中糧貿易(廣東)已從所有有關第三方(包括但不限於債權人、供應商、分銷商及客戶)取得履行增資協議所有必要的主要同意及通知回執，而中糧貿易已向中糧(東莞)提供文件的副本；及
- (5) 增資協議項下所有陳述與保證仍然生效，概無發生任何可能令陳述與保證無效或可撤回的事件。

增資協議的交割

待先決條件達成後，在所有先決條件達成後五(5)個營業日內，增資協議訂約方須就中糧貿易(廣東)的增資進行國有產權登記及工商變更登記。

交割後事宜

於增資協議交割日後十(10)個營業日內，中糧貿易須(i)協助中糧(東莞)取得與國有產權登記及工商變更登記有關的完整文件；及(ii)協助中糧(東莞)更新與中糧貿易(廣東)的銀行賬戶有關的印章及印鑑，並向中糧(東莞)提供該等已更新印章及印鑑的清單。

付款計劃

待所有先決條件達成後，中糧(東莞)須於取得中糧貿易(廣東)最新營業執照之日起計三(3)個月內悉數支付代價以認購中糧貿易(廣東)新增註冊資本。

生效及終止

- (1) 增資協議於增資協議(i)獲其項下各訂約方的獲授權簽署人正式簽立；(ii)獲中糧正式批准；及(iii)獲商務部正式批准時生效。
- (2) 倘中糧貿易(廣東)或中糧貿易嚴重違反增資協議的任何聲明、保證或其他義務，導致不能履行或未能達成協議目的，中糧(東莞)可終止增資協議並由違約方作出彌償。

- (3) 倘中糧貿易(廣東)發生重大不利變化致使協議方未能履行協議項下各義務及其目標無法實現，中糧(東莞)可終止增資協議。
- (4) 倘獨立股東並不批准增資協議及其項下擬進行交易，增資協議將告終止。

9. 進行增資的理由及裨益

中糧貿易為一家於中國註冊成立的有限責任公司及為中糧的直接全資附屬公司，主要從事農業服務、食品原料及飼料原料的貿易、物流服務及糧食電商交易。

中糧貿易(廣東)為一家於中國註冊成立之有限公司，由中糧全資附屬公司中糧貿易全資擁有，主要從事油籽、多種糧食、食用油脂的倉儲及接卸服務，而有關港口碼頭設施、預計儲存容量約為220,000噸的筒倉、配套及其他設施仍在建設中。更為重要的是其填海工程仍在進行中，而日後將營運港口碼頭(「廣東港口」)及有關設施，預期於2020年開始營運。完成建設後，該港口碼頭設施預計將擁有約290萬噸的年吞吐能力。

誠如通函中董事會函件所披露，中糧(東莞)將對中糧貿易(廣東)進行注資以取得控制權益。根據增資協議，中糧貿易(廣東)的註冊資本將由約人民幣197百萬元增至約人民幣795百萬元，而中糧(東莞)有條件同意以現金出資人民幣620百萬元，將以 貴公司自有資金清付，以認購中糧貿易(廣東)的新增註冊資本約人民幣598百萬元，相當於中糧貿易(廣東)於增資協議交割後經擴大註冊資本的75.264%。

吾等已與 貴公司管理層討論並明白中糧貿易(廣東)之填海工程及建設碼頭、筒倉、配套設施及其他開支的總成本估計約為人民幣10億元，而有關建設的資金將來自(i)中糧貿易(廣東)現有約人民幣1.97億元註冊股本；(ii)中糧(東莞)出資人民幣6.2億元；及(iii)銀行貸款。

吾等亦自管理層得知，建議向中糧貿易(廣東)注資總額乃經增資協議訂約方經公平磋商後，參考增資協議交割後期望之股權水平、估計建設成本總額及估值師於基準日期

2018年3月31日對中糧貿易(廣東)進行估值之金額人民幣約204百萬元而釐定，資產評估報告概要載於附錄一。吾等已審閱資產評估報告並認為增資總額屬公平合理。

吾等注意到，廣東港口於最後實際可行日期承載約220,000噸的估計儲存容量。建設一旦完成，港口碼頭及有關設施預期將擁有約290萬噸的年吞吐能力。吾等亦注意到在建的港口碼頭及有關設施緊鄰 貴公司的附屬公司中糧(東莞)及中糧(新沙)，目前年壓榨產能為1.62百萬噸。吾等已與 貴公司管理層討論並明白中糧(東莞)目前仍在建設中，以擴充其年壓榨產能。2020年中糧(東莞)二期擴建投產後， 貴公司於廣東的現有廠房整體年壓榨能力有望達到約3.12百萬噸，為港口提供每年穩定的吞吐業務量。此外，吾等已與 貴公司管理層討論有關中糧貿易(廣東)的業務計劃，並明白彼等擬向第三方客戶提供接卸、中轉、倉儲等服務，從而增加收入並提升盈利能力。因此，吾等與管理層一致認為，鑑於 貴公司油籽加工業務的主要原料為進口大豆及油菜籽，交付該原料需利用港口服務，且廣東港口與 貴公司現有業務存在協同潛力，且廣東港口的未來盈利能力前景明朗，故廣東港口屬於 貴公司稀有及珍貴資產。

吾等亦從管理層得知，目前 貴公司在廣東區域的油籽壓榨工廠使用位於東莞之新沙港口的公共碼頭物流服務。填海工程完成及廣東港口及有關設施建成後， 貴公司的油籽壓榨廠可到達較近的港口。吾等已與 貴公司管理層討論並明白廣東港口將使 貴公司可利用傳送帶而非利用車輛運輸，降低成本。吾等亦已審閱 貴公司提供的內部預測，並注意到估計由傳統車輛運輸變更為傳送帶可為 貴公司節省最少50%目前與周邊地區工廠的運輸及連接成本。此外，吾等從管理層得知整合港口碼頭和 貴公司工廠的業務運營，有利於安排最優化生產計劃，減少運輸時間。再者，碼頭的配套筒倉設備可向 貴公司在周邊地區的工廠相配合，提供倉儲支撐服務。吾等亦注意到，中糧貿易(廣東)將有一幅約126畝的空置土地。吾等亦從管理層得知，土地將用作現有業務計劃下未來業務擴張項目。因此，吾等與管理層一致認為，收購廣東港口將減低 貴公司現有於廣東壓榨營運的連接成本以及支撐未來業務擴張。

根據上述各項，尤其是(i)廣東港口因其與 貴公司現有業務存在協同潛力，且廣東港口的未來盈利能力前景明朗，故屬於 貴公司稀有及珍貴資產；及(ii)收購廣東港口將減低 貴公司現有於廣東壓榨營運的連接成本以及支撐未來業務擴張，吾等認為增資協議乃按正常商業條款訂立，與 貴集團的業務策略一致，增資協議的條款就獨立股東而言屬公平合理，符合 貴公司及股東的整體利益。

10. 有關補充契約的資料

中糧、中糧香港及 貴公司於2007年2月16日訂立不競爭契約(於2017年10月23日經修訂)，據此，倘獨立非執行董事決定不行使有關任何保留權益的選擇權，中糧及中糧香港各方已向 貴公司承諾，於有關決定生效日期後六個月內處置保留權益。

不行使中紡保留權益中，除轉讓有關競爭業務外，保留權益可能以清算方式或類似程序處置。考慮補充契約中規定的建議修訂時，董事會(於考慮獨立財務顧問的意見後包括獨立非執行董事)考慮下列因素：(i)若干保留權益將透過轉讓股權或資產以外的交易以及日後可能類似的交易處置，而不競爭契約的訂約方應同意適當解釋不競爭契約項下「處置」的定義；(ii)於中國註冊成立公司的清算程序或類似程序一般須六個月以上的長時間才完成；及(iii)中糧及中糧香港以 貴公司為受益人作出的有關承諾，確保履行不競爭契約項下的不競爭義務。

於2018年8月31日，中糧、中糧香港及 貴公司訂立補充契約，其主要條款概述如下：

- (1) 待獨立股東於股東特別大會批准，「處置」一詞應詮釋為包括(a)就適用於清算或類似程序的任何實體或其他有關資產而言，就該等資產正式進入，包括但不限於清算、清盤、破產或任何類似程序(統稱「清算」)；及(b)任何其他行動或程序導致相關資產的控制權或所有權由中糧及 或中糧香港(視乎情況)不可撤銷地轉讓或放棄；
- (2) 待獨立股東於股東特別大會批准，不競爭契約規定在決定不行使相關保留權益

的選擇權生效之日起六個月內應向獨立第三方處置相關保留權益，如果該等保留權益在決定日期起六個月內正式啟動清算程序，則可滿足前述規定；

- (3) 待獨立股東於股東特別大會批准，就建議根據不競爭契約處置任何保留權益而言，自決定日期起的六個月的處置保留權益期間在獨立非執行董事同意的情況下可以延長，但前提是中糧及中糧香港合理說明在做出一切合理努力，在實際可行的情況下儘快(但不晚於六個月期限內)執行該等處置的情況下仍需要額外時間進行該項處置；及
- (4) 有關任何根據不競爭契約進行而涉及清算的處置程序，中糧及中糧香港：
 - (i) 將定期或於 貴公司不時要求的情況下，向 貴公司提供或促使提供所採取行動及進度之更新情況；及
 - (ii) 分別向 貴公司承諾促使任何有待建議清算而與受限制業務競爭的保留權益之營運，由決定不行使有關選擇權當日(且於任何情況下不得遲於該日期後六個月)於可行的情況下盡快終止。

補充契約須待獨立股東於股東特別大會批准後方可作實。

11. 訂立補充契約的理由及裨益

如上文所述，根據獨立非執行董事不行使有關任何保留權益的選擇權之決定，中糧及中糧香港各方已向 貴公司承諾，於有關決定生效日期後六個月內處置保留權益。

誠如通函董事會函件所述，獨立非執行董事已作出最終明確決定：不行使選擇權以收購中紡選擇權下不行使中紡保留權益之股權。吾等自 貴公司管理層得知，中紡選擇權下之不行使中紡保留權益包括：(i)中紡農業安徽有限公司；(ii)中紡農業湖北有限公司；(iii)中紡糧油(東莞)有限公司；(iv)中紡糧油(瀋陽)有限公司；及(v)中紡油脂(天津)有限公司。該決定基於的理由及考慮載於通函董事會函件中。

有關中紡選擇權下不行使中紡保留權益，中糧、中糧香港及 貴公司於2007年2月16日訂立不競爭契約(於2017年10月23日經修訂)。於2018年8月31日，中糧、中糧香港及

貴公司訂立補充契約，透過董事會對「處置」一詞的詮釋以釐清及減低關於不競爭契約變異指控的任何風險以及需時超過六個月之處置程序的可能性。

吾等已與 貴公司管理層討論並明白訂立補充契約將透過容許達致處置的多個方法釐清不競爭契約下「處置」一詞，方法包括但不限於就有關保留權益正式進入，包括但不限於清算、清盤、破產或任何類似程序以及任何其他行動或程序導致相關資產的控制權或所有權由中糧及 或中糧香港不可撤銷地轉讓或放棄，而非僅轉讓股權或資產。此做法將得以確保中糧及中糧香港於不競爭契約項下的不競爭責任。鑑於訂立補充契約將透過董事會對「處置」一詞的詮釋減低關於不競爭契約變異指控的風險，以及提供一項較為可行的處置計劃並促進達成確保中糧及中糧香港於不競爭契約項下的不競爭責任之目標，吾等認為該項對不競爭契約項下「處置」一詞的釐清屬公平合理且符合 貴公司及其股東的整體利益。

吾等亦自 貴公司管理層得知，於中國註冊成立公司的清算程序一般須時六個月以上。因此，訂立補充契約將使六個月內之處置透過任何涉及保留權益之相關公司正式開展清算程序而結付，且該六個月期間在獨立非執行董事同意的情況下可以延長，但前提是中糧及中糧香港合理說明在做出一切合理努力，在實際可行的情況下儘快(但不晚於六個月期限內)執行該等處置的情況下仍需要額外時間進行該項處置。考慮到中國清算過程需時不確定，鑑於訂立補充契約將使處置於需要清算時更為可行，吾等認為補充契約屬公平合理且符合 貴公司及其股東的整體利益。

吾等進一步審閱 貴公司法律顧問提供的法律意見，以及考慮上述各項，吾等認為沒有補充契約，現有不競爭契約在需要處置若干保留權益時可能會引起混亂。雖然補充契約並非於 貴公司日常業務過程中進行，其乃按正常商業條款訂立，屬公平合理且符合 貴公司及其股東的整體利益。

推薦建議

概括而言，吾等已考慮上述主要因素及理由，尤其是，經計及下列各項後達致吾等意見：

- (a) 中糧國際主協議乃按正常商業條款訂立，與 貴集團的業務策略一致；
- (b) 中糧國際主協議的條款屬公平合理，符合 貴公司及股東的整體利益；
- (c) 收購的代價總額就獨立股東而言較可資比較公司屬公平合理；
- (d) 收購將對 貴集團構成整體正面財務影響，符合 貴公司及獨立股東的整體利益；
- (e) 增資協議乃按正常商業條款訂立，與 貴公司的業務一致；
- (f) 增資協議的條款屬公平合理，符合 貴公司及股東的整體利益；及
- (g) 雖然補充契約並非於 貴公司日常業務過程中進行，其乃按正常商業條款訂立，屬公平合理且符合 貴公司及其股東的整體利益。

因此，吾等建議獨立董事委員會推薦，且吾等本身亦推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案，以批准該等交易。

此致

獨立董事委員會及
獨立股東 台照

代表
百德能證券有限公司
董事兼企業融資聯席主管
李瀾
謹啟

2018年10月8日

李瀾先生為證券及期貨事務監察委員會的註冊持牌人士，並為百德能證券有限公司的負責人員，可根據證券及期貨條例從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。李瀾先生於企業融資行業擁有逾十一年經驗。

下文是北京中企華資產評估有限責任公司(「中企華」)所出具的對龍口新龍食油有限公司(「龍口新龍」)、欽州大洋糧油有限公司(「欽州大洋」)、重慶新涪食品有限公司(「重慶新涪」)和明發國際油脂化工(泰興)有限公司(「明發國際」)股東全部權益價值資產評估報告的內容概要。

本評估報告以及內容概要均以中文編製，英文概要為中文概要之翻譯件，如兩者有出入，概以中文為準。

1. 經濟行為

COFCO International Limited(「中糧國際」)擬將其持有的從事油籽加工業務的部分公司股權轉讓給中國糧油控股有限公司的附屬公司，為此需對標的股權進行評估。

2. 評估目的

中企華接受委託，對交易涉及的龍口新龍、欽州大洋、重慶新涪和明發國際(「中糧國際目標公司」)的股東全部權益價值進行評估，為經濟行為提供價值參考。具體交易安排如下：

1. 中糧國際之全資附屬公司COFCO International Singapore Pte. Ltd擬(i)轉讓其持有的欽州大洋100%股權予中國糧油控股有限公司之全資附屬公司中昌盛有限公司；(ii)轉讓其間接持有的龍口新龍100%股權予中國糧油控股有限公司之全資附屬公司COFCO Oils & Fats Holdings Limited；及(iii)轉讓其間接持有的重慶新涪100%股權予中國糧油控股有限公司之全資附屬公司中糧控股油脂(香港)第二有限公司。
2. 中糧國際之全資附屬公司香港明發國際油脂化工有限公司擬轉讓持有的明發國際100%股權予中國糧油控股有限公司之全資附屬公司COFCO Oils & Fats Holdings Limited。

3. 評估對象和範圍

評估對象為龍口新龍、欽州大洋、重慶新涪和明發國際的股東全部權益。

評估範圍為龍口新龍、欽州大洋、重慶新涪和明發國際的全部資產及負債，包括流動資產、固定資產、在建工程、無形資產、遞延所得稅資產和流動負債等。

4. 價值類型

市場價值

5. 評估基準日

2018年3月31日

6. 評估依據

(i) 法律法規依據

1. 《中華人民共和國公司法》(2013年12月28日第十二屆全國人民代表大會常務委員會第六次會議通過修正)；
2. 《資產評估行業財政監督管理辦法》(中華人民共和國財政部令第86號，2017年)；
3. 《國有資產評估管理若干問題的規定》(財政部第14號令，2001年)；
4. 《中華人民共和國企業國有資產法》(2008年10月28日第十一屆全國人民代表大會常務委員會第五次會議通過)；
5. 《企業國有資產評估管理暫行辦法》(國務院國有資產監督管理委員會令第12號，2005年8月25日)；
6. 《國有資產評估管理辦法》(國務院令第91號，1991年)；
7. 《企業國有資產監督管理暫行條例》(國務院第378號令，2003年)；
8. 《國有資產評估管理辦法實施細則》(國資辦發[1992]第36號)；
9. 《關於中央企業國有產權協議轉讓有關事項的通知》(國資發產權[2010]11號)；

10. 《企業國有資產交易監督管理辦法》(2016年國資委、財政部令第32號)；
11. 《中華人民共和國資產評估法》(2016年7月2日第十二屆全國人民代表大會常務委員會第二十一一次會議通過)；
12. 《關於企業國有資產評估報告審核工作有關事項的通知》(國務院國資委國資產權[2009]941號)；
13. 《關於加強企業國有資產評估管理工作有關問題的通知》(國資委產權[2006]274號)；
14. 《財政部關於改革國有資產評估行政管理方式、加強資產評估監督管理工作的意見》(國辦發[2001]102號)；
15. 《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》(財政部、國家稅務總局令第50號)；
16. 《中華人民共和國企業所得稅法》；
17. 《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》(2008年1月1日實施)；
18. 《企業國有資產評估項目備案工作指引》(國資發產權[2013] 64號)；
19. 《中華人民共和國房產稅暫行條例》(國務院令第588號，2011年1月8日)；
20. 《財政部、稅務總局關於調整增值稅稅率的通知》(財稅[2018] 第32號)。

(ii) 評估準則依據

1. 《資產評估基本準則》(財字[2017]第43號);
2. 《資產評估職業道德準則》(中評協[2017]第30號);
3. 《資產評估執業準則 - 資產評估報告》(中評協[2017]第32號);
4. 《資產評估執業準則 - 不動產》(中評協[2017]第38號);
5. 《資產評估執業準則 - 機器設備》(中評協[2017]第39號);
6. 《資產評估執業準則 - 利用專家工作及相關報告》(中評協[2017]第35號);
7. 《資產評估執業準則 - 企業價值》(中評協[2017]第36號);
8. 《資產評估執業準則 - 無形資產》(中評協[2017]第37號);
9. 《資產評估執業準則 - 資產評估程序》(中評協[2017]第31號);
10. 《資產評估執業準則 - 資產評估檔案》(中評協[2017]第34號);
11. 《資產評估執業準則 - 資產評估委託合同》(中評協[2017]第33號);
12. 《資產評估對象法律權屬指導意見》(中評協[2017]第48號);
13. 《資產評估價值類型指導意見》(中評協[2017]第47號);
14. 《企業國有資產評估報告指南》(中評協[2017]第42號);
15. 《企業國有資產評估報告指南》(中評協[2017]第46號)。

(iii) 資產權屬依據

1. 國有土地使用證；
2. 房屋所有權證；
3. 機動車行駛證；
4. 重要資產購置合同或發票。

(iv) 取價依據

1. 《2018機電產品價格信息查詢系統》(機械工業信息研究院)；
2. 《中華人民共和國車輛購置稅暫行條例》(國務院令[2000]第294號)；
3. 《財政部關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》(財稅[2016]36號)(2016年5月1日生效)；
4. 《機動車強制報廢標準規定》(商務部、發改委、公安部、環境保護部令[2012]年第12號)；
5. 《房屋完損等級評定標準》(原國家城鄉建設環境保護部)。

7. 評估方法

結合評估目的，中企華根據評估對象、價值類型、資料收集情況等相關條件，對每家經營實體，考慮市場法、收益法和資產基礎法三種資產評估基本方法。

中企華對龍口新龍、欽州大洋、重慶新涪和明發國際的財務情況、資產管理資料、經營現狀及發展規劃進行分析後，均採用資產基礎法的評估結果作為評估結論。

資產基礎法概要

資產基礎法是指以評估對象在評估基準日的資產負債表為基礎，評估各項資產負債價值，確定其價值的評估方法。主要資產、負債評估方法如下：

1. 流動資產

(1) 貨幣資金

評估人員對現金進行全面的實地盤點，根據盤點金額和基準日期與盤點日期的賬務記錄倒推評估基準日的金額，全部與賬面記錄的金額相符。以盤點核實後的實際賬面值確定評估值。對銀行存款進行了函證，以證明銀行賬款的真實存在，同時檢查有無未入賬的銀行存款，檢查銀行存款餘額調節表中未達賬項的真實性，以及評估基準日後的入賬情況。銀行存款以核實無誤後的賬面價值作為評估值。

(2) 應收賬款

對應收賬款，評估人員在對應收款項核實無誤的基礎上，借助歷史資料和現在調查瞭解的情況，具體分析金額、欠款時間、款項回收情況、欠款人資金、信用和經營管理現狀等，採用個別認定和賬齡分析的方法估計評估風險損失。以經核實後的應收賬款減去評估風險損失作為評估值。

(3) 存貨

原材料：根據清查核實後的數量乘以現行市場購買價，扣除合理的運雜費、損耗、驗收整理入庫費及其他合理費用，得出各項資產的評估值。

產成品：按照評估基準日不含稅市場價格扣減稅費和適當利潤的方式確定評估值。

在產品：參照產成品的評估方法進行評估。

2. 非流動資產

(1) 房屋建築物

對房屋建築物採用重置成本法評估。

評估值 = 重置全價 × 綜合成新率

(i) 重置全價的確定

重置全價 = (含稅建安綜合造價 + 前期及其他費用 + 資金成本) -
可抵扣增值稅進項稅額

(a) 含稅建安綜合造價的確定：

- (i) 建築安裝工程包括土建工程、安裝工程總價、建安工程造價採用預(決)算調整法進行計算，根據建築工程資料和竣工結算資料確定建築工程量，套用現行定額，計算工程造價。
 - (ii) 對於一般的建築工程，參考同類型的建築安裝工程造價、根據層高、柱距、跨度、裝修標準、水電設施等工程造價的差異進行修正得出委估物業的建築安裝工程造價。
 - (iii) 對於特殊的建築安裝工程，根據已掌握的同類資產歷年的價格指數，利用統計預測，找出評估對象的價格變動方向，趨勢和速度，推算出原購置年代和評估基準日的價格指數，以這兩個時期價格指數變動比率與資產原值得出委估物業的建築安裝工程造價。
- (b) 建設工程前期及其他費用按照被評估單位的工程建設投資額，根據行業、國家或地方政府規定的收費標準計取。

(c) 資金成本

資金成本參照評估基準日中國人民銀行發佈的同期金融機構人民幣貸款基準利率，按照建設期資金均勻投入計取。

(ii) 綜合成新率的確定

本次評估房屋建築物成新率的確定，參照不同結構的房屋建築物的經濟壽命年限，並根據土地使用年限和房屋建築物經濟耐用年限孰短原則，通過對各建(構)築物的實地勘察，對建(構)築物的基礎、承重構件(樑、板、柱)、牆體、地面、屋面、門窗、牆面粉刷、吊頂及上下水、通風、電照等各部分的勘察，根據原城鄉環境建設保護部發佈的《房屋完損等級評定標準》、《鑒定房屋新舊程度參考依據》和《房屋不同成新率的評分標準及修正系數》，結合建築物使用狀況、維修保養情況，分別評定得出各建築物的尚可使用年限。

成新率根據房屋已使用年限和尚可使用年限計算。成新率 = 尚可使用年限 / (已使用年限 + 尚可使用年限) × 100%

(iii) 評估值的確定

評估值 = 重置全價 × 綜合成新率

(2) 機器設備

根據本次設備的特點、評估價值類型、資料收集情況等相關條件，主要採用重置成本法評估。計算公式為：設備評估值 = 設備重置全價 × 綜合成新率

(3) 在建工程

對於在建工程，評估人員在現場核實了相關明細賬、入賬憑證及可研報告、初步設計、概預算和預決算等資料，查看了在建工程的實物，與項目工程技術人員等相關人員進行了座談，對正在建設期的在建工程採用成本法進行評估。

在建工程的評估價值 = (申報賬面價值 - 不合理費用) + 資金成本

資金成本 = (申報賬面價值 - 不合理費用) × 貸款利率 × 工期 2

其中：貸款利率按評估基準日中國人民銀行同期貸款利率確定；根據項目規模和實際完工率，參照建設項目工期定額合理確定工期；若在建工程申報價值中已含資金成本，則不再計取資金成本。

(4) 無形資產 - 土地使用權

評估人員根據現場勘查情況，按照《城鎮土地估價規程》的要求，結合評估對象的區位、用地性質、利用條件及當地土地市場狀況，本次評估主要選用以下方法：

- a. 市場比較法：根據替代原則，將評估對象與具有替代性的，且在評估基準日近期市場上交易的類似地產進行比較，並依據後者已知的成交價格，參照評估對象的交易時間、交易情況、交易方式、土地使用年限、區域以及個別因素等，修正評出比准地價，最終以交易的類似地產比准地價估算評估對象在評估基準日的價格。
- b. 成本逼近法：以開發土地所耗費的各項費用之和為主要依據，再加上一定的利息、利潤、應繳納的稅金和土地增值收益來確定土地價格的評估方法。
- c. 基準地價法：基準地價是政府制定的，並以政府的名義公佈施行的，具有公示性、法定的權威性和一定的穩定性，是對市場交易價產生制約和引導作用的一種土地價格標準。基準地價系數修正法，是依據基準地價級別範圍，按不同用途對影響地價的區域因素和個別因素等進行系數修正，從而求得待估宗地公平市場價值的一種評估方法。

3. 負債

檢驗核實各項負債在評估目的實現後的實際債務人、負債額，以評估目的實現後的產權所有者實際需承擔的負債項目及金額確定評估值。

8. 評估結論

於評估基準日，龍口新龍、欽州大洋、重慶新涪和明發國際合計資產賬面價值為人民幣5,099.54百萬元，評估值為人民幣5,429.63百萬元，評估增值為人民幣330.09百萬元，增值率為約6.47%；合計總負債賬面價值為人民幣4,088.63百萬元，評估值為人民幣4,088.63百萬元，評估無增減值。

合計淨資產賬面價值為人民幣1,010.91百萬元，評估值為人民幣1,341.00百萬元，評估增值為人民幣330.09百萬元，增值率為32.65%。資產基礎法具體評估結果詳見下列匯總表：

評估基準日：2018年3月31日 金額單位：人民幣百萬元

項目	賬面價值 A	評估價值 B	增減值 C=B-A	增值率% D=C/A × 100
流動資產	4,689.34	4,701.65	12.31	0.26
非流動資產	410.20	727.98	317.78	77.47
其中：長期股權投資	—	—	—	—
投資性房地產	—	—	—	—
固定資產	340.57	543.62	203.05	59.62
在建工程	2.46	2.46	—	—
油氣資產	—	—	—	—
無形資產	35.24	150.00	114.76	325.65
其中：土地使用權	33.72	146.89	113.17	335.62
其他非流動資產	31.93	31.90	-0.03	-0.09
資產總計	5,099.54	5,429.63	330.09	6.47
流動負債	4,088.63	4,088.63	—	—
非流動負債	—	—	—	—
負債總計	4,088.63	4,088.63	—	—
淨資產	1,010.91	1,341.00	330.09	32.65

9. 評估假設

本資產評估報告分析估算採用的假設條件如下：

1. 一般假設

- i. 假設中國現行的有關法律法規及政策、國家宏觀經濟形勢無重大變化，經濟社會環境無重大變化；
- ii. 針對評估基準日資產的實際狀況，假設企業持續經營；
- iii. 假設和中糧國際目標公司相關的利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等評估基準日後不發生重大變化；
- iv. 假設評估基準日後中糧國際目標公司的管理層是負責的、穩定的、且有能力擔當其職務；
- v. 假設評估基準日後無不可抗力及不可預見因素對中糧國際目標公司造成重大不利影響。

2. 特殊假設

- i. 假設評估基準日後中糧國際目標公司採用的會計政策和編寫本資產評估報告時所採用的會計政策在重要方面保持一致；
- ii. 假設評估基準日後中糧國際目標公司在現有管理方式和管理水平的基礎上，經營範圍、方式與目前保持一致。

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

本次評估工作由中企華業務二部總經理郁寧女士負責，郁寧女士是中國資產評估師，擁有20餘年資產評估經驗。她的評估技術、行業知識和豐富經驗對本次項目有充分勝任的能力。

下文是北京中企華資產評估有限責任公司(「中企華」)所出具的對中糧貿易(廣東)有限公司(「廣東貿易」)股東全部權益價值資產評估報告的內容概要。

本評估報告以及內容概要均以中文編製，英文概要為中文概要之翻譯件。如兩者有出入，概以中文為準。

1. 經濟行為

中國糧油控股有限公司的全資附屬公司中糧(東莞)糧油工業有限公司擬對廣東貿易增資，為此需對廣東貿易股權進行評估。

2. 評估目的

中企華接受委託，對交易涉及的廣東貿易股東全部權益價值進行評估，為經濟行為提供價值參考。

3. 評估對象和範圍

評估對象為廣東貿易的股東全部權益。

評估範圍為廣東貿易的全部資產及負債，包括流動資產、固定資產、在建工程、無形資產、其他非流動資產和流動負債等。

4. 價值類型

市場價值

5. 評估基準日

2018年3月31日

6. 評估依據

(i) 法律法規依據

1. 《中華人民共和國公司法》(2013年12月28日第十二屆全國人民代表大會常務委員會第六次會議通過修正)；

2. 《資產評估行業財政監督管理辦法》(中華人民共和國財政部令第86號, 2017年);
3. 《國有資產評估管理若干問題的規定》(財政部第14號令, 2001年);
4. 《中華人民共和國企業國有資產法》(2008年10月28日第十一屆全國人民代表大會常務委員會第五次會議通過);
5. 《企業國有資產評估管理暫行辦法》(國務院國有資產監督管理委員會令第12號, 2005年8月25日);
6. 《國有資產評估管理辦法》(國務院令第91號, 1991年);
7. 《企業國有資產監督管理暫行條例》(國務院第378號令, 2003年);
8. 《國有資產評估管理辦法實施細則》(國資辦發[1992]第36號);
9. 《關於中央企業國有產權協議轉讓有關事項的通知》(國資發產權[2010]11號);
10. 《企業國有資產交易監督管理辦法》(2016年國資委、財政部令第32號);
11. 《中華人民共和國資產評估法》(2016年7月2日第十二屆全國人民代表大會常務委員會第二十一次會議通過);
12. 《關於企業國有資產評估報告審核工作有關事項的通知》(國務院國資委國資產權[2009]941號);
13. 《關於加強企業國有資產評估管理工作有關問題的通知》(國資委產權[2006]274號);

14. 《財政部關於改革國有資產評估行政管理方式、加強資產評估監督管理工作的意見》(國辦發[2001]102號)；
15. 《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》(財政部、國家稅務總局令第50號)；
16. 《中華人民共和國企業所得稅法》；
17. 《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》(2008年1月1日實施)；
18. 《企業國有資產評估項目備案工作指引》(國資發產權[2013]64號)；
19. 《中華人民共和國房產稅暫行條例》(國務院令第588號，2011年1月8日)；
20. 《財政部、稅務總局關於調整增值稅稅率的通知》(財稅[2018]第32號)。

(ii) 評估準則依據

1. 《資產評估基本準則》(財字[2017]第43號)；
2. 《資產評估職業道德準則》(中評協[2017]第30號)；
3. 《資產評估執業準則 - 資產評估報告》(中評協[2017]第32號)；
4. 《資產評估執業準則 - 不動產》(中評協[2017]第38號)；
5. 《資產評估執業準則 - 機器設備》(中評協[2017]第39號)；
6. 《資產評估執業準則 - 利用專家工作及相關報告》(中評協[2017]第35號)；

7. 《資產評估執業準則 - 企業價值》(中評協[2017]第36號) ;
8. 《資產評估執業準則 - 無形資產》(中評協[2017]第37號) ;
9. 《資產評估執業準則 - 資產評估程序》(中評協[2017]第31號) ;
10. 《資產評估執業準則 - 資產評估檔案》(中評協[2017]第34號) ;
11. 《資產評估執業準則 - 資產評估委託合同》(中評協[2017]第33號) ;
12. 《資產評估對象法律權屬指導意見》(中評協[2017]第48號) ;
13. 《資產評估價值類型指導意見》(中評協[2017]第47號) ;
14. 《企業國有資產評估報告指南》(中評協[2017]第42號) ;
15. 《企業國有資產評估報告指南》(中評協[2017]第46號) 。

(iii) 資產權屬依據

1. 國有海域使用權證 ;
2. 房屋所有權證 ;
3. 機動車行駛證 ;
4. 重要資產購置合同或發票。

(iv) 取價依據

1. 《2018機電產品價格信息查詢系統》(機械工業信息研究院) ;
2. 《中華人民共和國車輛購置稅暫行條例》(國務院令[2000]第294號) ;

3. 《(財政部關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》(財稅[2016]36號) 2016年5月1日生效) ;
4. 《機動車強制報廢標準規定》(商務部、發改委、公安部、環境保護部令[2012]年第12號) ;
5. 《房屋完損等級評定標準》(原國家城鄉建設環境保護部)。

7. 評估方法

結合評估目的，中企華根據評估對象、價值類型、資料收集情況等相關條件，對每家經營實體，考慮市場法、收益法和資產基礎法三種資產評估基本方法。

中企華對廣東貿易的財務情況、資產管理資料、經營現狀及發展規劃進行分析後，採用資產基礎法的評估結果作為評估結論。

資產基礎法概要

資產基礎法是指以評估對象在評估基準日的資產負債表為基礎，評估各項資產負債價值，確定其價值的評估方法。主要資產、負債評估方法如下：

1. 流動資產

(1) 貨幣資金

評估人員對現金進行全面的實地盤點，根據盤點金額和基準日期與盤點日期的賬務記錄倒推評估基準日的金額，全部與賬面記錄的金額相符。以盤點核實後的實際賬面值確定評估值。對銀行存款進行了函證，以證明銀行賬款的真實存在，同時檢查有無未入賬的銀行存款，檢查銀行存款餘額調節表中未達賬項的真實性，以及評估基準日後的入賬情況。銀行存款以核實無誤後的賬面價值作為評估值。

2. 非流動資產

(1) 機器設備

根據本次設備的特點、評估價值類型、資料收集情況等相關條件，主要採用重置成本法評估。計算公式為：

$$\text{設備評估值} = \text{設備重置全價} \times \text{綜合成新率}$$

(2) 在建工程

在建工程即新沙港13號在建碼頭項目。截止評估基準日，該項目仍處於建設狀態，預計工期30個月，已完工約15%。

評估人員在現場核實了相關明細賬、入賬憑證及可研報告、初步設計、概預算和預決算等資料，查看了在建工程的實物，與項目工程技術人員等相關人員進行了座談。

$$\text{在建工程的評估價值} = (\text{申報賬面價值} - \text{不合理費用}) + \text{資金成本}$$

$$\text{資金成本} = (\text{申報賬面價值} - \text{不合理費用}) \times \text{貸款利率} \times \text{工期} \quad 2$$

其中：

貸款利率按評估基準日中國人民銀行同期貸款利率確定；根據項目規模和實際完工率，參照建設項目工期定額合理確定工期；若在建工程申報價值中已含資金成本，則不再計取資金成本。

(3) 無形資產 - 海域使用權

根據現場勘查情況，結合估價對象的區位、用海性質、利用條件、相關法律法規及當地海域市場狀況，海域評估方法採用基準價格系數修正法。

基準價格系數修正法：海域使用金基準價格是國家海洋局公佈施行的，具有公示性、法定的權威性和一定的穩定性，是對市場交易價產生制約和引導作用的一種價格標準。基準價格系數修正法，是依據海域使用金等級範圍，按

不同用途對影響海域價格的區域因素和個別因素等進行系數修正，從而求得待估海域公平市場價值的一種評估方法。

8. 評估結論

廣東貿易評估基準日資產賬面價值為人民幣314.50百萬元，評估值為人民幣318.94百萬元，評估增值為人民幣4.44百萬元，增值率約為1.41%；負債賬面價值為人民幣115.17百萬元，評估值為人民幣115.17百萬元，評估無增減值。

淨資產賬面價值為人民幣199.33百萬元，評估值為人民幣203.77百萬元，評估增值為人民幣4.44百萬元，增值率約為2.23%。

資產基礎法具體評估結果詳見下列評估結果匯總表。

評估基準日：2018年3月31日 金額單位：人民幣百萬元

項目	賬面價值 A	評估價值 B	增減值 C=B-A	增值率% D=C/A × 100
流動資產	29.77	29.77	—	—
非流動資產	284.73	289.17	4.44	1.56
其中：長期股權投資	—	—	—	—
投資性房地產	—	—	—	—
固定資產	0.41	0.36	-0.05	-12.20
在建工程	189.66	193.58	3.92	2.07
油氣資產	—	—	—	—
無形資產	26.89	27.46	0.57	2.12
其中：土地使用權	—	—	—	—
其他非流動資產	67.77	67.77	—	—
資產總計	314.50	318.94	4.44	1.41
流動負債	115.17	115.17	—	—
非流動負債	—	—	—	—
負債總計	115.17	115.17	—	—
淨資產	199.33	203.77	4.44	2.23

9. 評估假設

本資產評估報告分析估算採用的假設條件如下：

1. 一般假設

- i. 假設國家現行的有關法律法規及政策、國家宏觀經濟形勢無重大變化，本次交易各方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化；
- ii. 假設廣東貿易持續經營；
- iii. 假設和廣東貿易相關的利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等評估基準日後不發生重大變化；
- iv. 假設評估基準日後廣東貿易的管理層是負責的、穩定的，且有能力擔當其職務；
- v. 假設評估基準日後無不可抗力及不可預見因素對廣東貿易造成重大不利影響。

2. 特殊假設

- i. 假設評估基準日後廣東貿易採用的會計政策和編寫本資產評估報告時所採用的會計政策在重要方面保持一致；
- ii. 假設評估基準日後廣東貿易在現有管理方式和管理水平的基礎上，經營範圍、方式與目前保持一致；
- iii. 假設廣東貿易新沙港13號碼頭工程能按計劃推進，且未來不發生重大工程或安全事故。

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

本次評估工作中企華業務二部總經理郁寧女士負責，郁寧女士是中國資產評估師，擁有20餘年資產評估經驗。她的評估技術、行業知識和豐富經驗對本次項目有充分勝任的能力。

以下為獨立物業估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司就該物業於2018年7月31日之估值意見出具之函件及估值報告全文，編製以供載入本通函。



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

敬啟者：

有關：位於中華人民共和國廣東省東莞市麻涌鎮漳澎村廣州港新沙港區13號泊位工程項目
(「該物業」)

緒言

吾等遵照中國糧油控股有限公司(以下稱「貴公司」)的指示，對中糧貿易有限公司(以下稱「中糧貿易」)的全資附屬公司中糧貿易(廣東)有限公司(以下稱「中糧貿易(廣東)」)所持有位於中華人民共和國(「中國」)的該物業進行估值。吾等確認已進行視察，並作出相關查詢，以及取得吾等認為必要的其他資料，藉以向閣下提供吾等對該物業於2018年7月31日(「估值日期」)之市場價值意見，以供載入貴公司刊發的通函。

於2018年8月31日，貴公司的全資附屬公司中糧(東莞)糧油工業有限公司(以下稱「中糧(東莞)」)已與中糧貿易(廣東)訂立增資協議，以認購中糧貿易(廣東)經擴大註冊資本75.264%之股權。增資協議項下注資人民幣620百萬元將以本公司自有資金以現金支付。

估值基準

吾等對該物業的估值乃吾等對其市場價值的意見。吾等界定市場價值為「資產或負債經適當市場推廣後，由自願買方與自願賣方在知情、審慎及非強迫的情況下，於估值日期進行公平交易的估計金額」。

此外，市場價值被理解為所估計的資產或負債之價值，當中不計及買賣（或交易）成本且並無抵銷任何相關稅項或潛在稅項。

吾等的估值乃根據香港測量師學會（「香港測量師學會」）頒佈的「香港測量師學會估值準則」（2017年版）編製，該準則包括國際估值準則（「國際估值準則」）以及（倘適用）香港測量師學會或司法管轄區的相關補充條文。吾等亦已遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則第五章及應用指引第12號所載規定編製。

估值師之身份及資格

是次估值工作乃由劉振權先生負責。劉振權先生為第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司（「第一太平戴維斯」）董事，並為一名於香港及中國物業估值具備逾25年經驗之香港測量師學會會員，其對相關市場擁有充份認識、技能及了解，可勝任是次估值工作。

在閣下指示吾等就該物業提供本次估值服務之前，第一太平戴維斯未曾就該物業作出估值。

吾等獨立於中國糧油控股有限公司及其附屬公司。吾等並不知悉第一太平戴維斯或劉振權先生於是次工作中可能出現的任何潛在利益衝突情況。吾等確認，第一太平戴維斯及劉振權先生均可就該物業提供客觀及公正之估值。

物業分類及估值方法

該物業乃為增資協議完成後於中國持作自用的物業。由於該物業之特定用途，並無現成可作比較之市場案例，故無法以直接比較法對該物業進行估值。該物業乃按折舊重置成本法（「折舊重置成本法」）作出估值。折舊重置成本法乃根據該土地現行用途之估計市場價值，另加上目前重置該等建築物之成本，並按實際損耗以及所有相關形式之陳舊及優化作出扣減計算。折舊重置成本法須視乎有關業務是否具備足夠潛在盈利能力而定。吾等估值應用於整個綜合或發展項目作為單一權益，並假設該綜合或發展項目不會進行分拆交易。

在吾等的估值過程中，吾等並無賦予該物業任何商業價值，乃由於該物業之填海工程正在進行中，且中糧貿易(廣東)於估值日期並未就該物業的土地使用權取得任何有效的業權文件。

業權調查

吾等獲提供有關該物業之業權文件摘要副本。此外，吾等沒有對文件正本進行查冊，以核實所有權或確認交予吾等的副本是否有任何修訂。在吾等的估值過程中，吾等在很大程度上就該物業於中國的業權依賴中糧貿易(廣東)所提供的資料及中糧貿易(廣東)的中國法律顧問中倫律師事務所出具的法律意見。

資料來源

在吾等的估值過程中，吾等在很大程度上依賴中糧貿易(廣東)所提供的資料，並接納提供予吾等有關規劃批准、法定通告、地役權、土地年期、佔用詳情、發展計劃書、估計竣工日期、土地及樓面面積及所有其他相關事項所給予吾等的建議。尺寸、量度及面積乃根據吾等所獲提供的文件中載列的資料，因此僅屬約數。吾等並無進行實地測量。吾等並無理由懷疑中糧貿易(廣東)向吾等提供對吾等進行估值屬重要的資料的真實性及準確性。吾等亦獲中糧貿易(廣東)告知所獲提供的資料並無遺漏任何重大事實。吾等認為吾等已獲提供足夠資料以達致知情見解。

估值假設

吾等的估值並無考慮該物業的任何抵押、按揭或欠款，亦無考慮出售時可能引致的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假定該物業並無可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

實地視察

吾等曾視察該物業的外部，並在可行情況下視察該物業的內部。該物業之實地視察乃由高級助理董事張綱先生於2018年8月進行。在吾等的視察過程中，吾等並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等並無進行任何結構測量，因此吾等未能呈報該物業確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。吾等並無對任何設施進行測試。吾等於編製估值時假設上述各方面均屬滿意，且不會於發展期間造成任何非經常性開支或延遲。

貨幣

除另有註明外，所有金額以人民幣（「人民幣」）列示。

隨函附奉吾等的估值報告。

此 致

香港

銅鑼灣

告士打道262號

中糧大廈

31樓

中國糧油控股有限公司

列位董事 台照

代表

第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司

董事

劉振權

MHKIS MRICS RPS (GP)

謹啟

2018年10月8日

附註：劉振權先生為專業測量師，擁有逾25年香港及中國物業估值經驗。

估值報告

物業	概況及年期	佔用詳情	於2018年 7月31日 現況下之 市場價值
位於中國廣東省東莞市麻涌鎮漳澎村廣州港新沙港區13號泊位工程項目	該物業正在填海將獲得約173,679.93平方米土地面積，並將建設一個多用途泊位，涵蓋海域使用權約22.3558公頃。 該物業位於東莞市麻涌鎮漳澎村西面，毗鄰多個泊位。由該物業到市中心需時約60分鐘車程。 誠如中糧貿易(廣東)告知，該物業將包括一個70,000噸級碼頭泊位以及儲存量為220,000噸之筒倉及相關附屬結構。 誠如中糧貿易(廣東)告知，該物業計劃於2020年竣工及營運。 該物業分別就建設填海造地用途及港池及蓄水等用途獲授海域使用權，兩項使用權同期執行，於2067年2月27日屆滿。 根據法律意見，於填海工程完成後及滿足所有有關規定辦理國有土地使用權的手續程序後，該物業的海域使用權將會換發為土地使用權。由於仍未取得該物業的土地使用權，該物業建議建築物及設施的發展計劃尚未提交有關政府機關審批。	於估值日期，該物業之填海工程正在進行。	無商業價值 (見附註7)

附註：

1. 根據日期為2017年2月28日之海域使用權證書(編號2017B44198400466及2017B44198400477)，該物業分別涵蓋20.3928公頃及1.963公頃，分別有關建設填海造地用途及港池及蓄水等用途的海域使用權已授予中糧貿易(廣東)，兩項使用權同期執行，於2067年2月27日屆滿，分別為使用金人民幣27,530,280元及年使用金人民幣11,778元。
2. 根據日期為2015年5月26日之建設用地規劃批准書(批字第2015-06-3004)，東莞市麻涌鎮人民政府獲准使用總佔地面積為173,705.41平方米的地塊作港口用地。
3. 根據日期為2017年1月5日的關於廣州港新沙港區13#泊位工程新建項目環境影響報告書的批覆(東環建[2017] 349號)，東莞市環境保護局批准由中糧貿易(廣東)提交的廣州港新沙港區13#泊位填海工程海洋環境影響報告書。
4. 根據日期為2018年4月4日及2018年7月7日的建設工程施工前期審批手續辦理意見表，中糧貿易(廣東)正申請工程規劃手續。
5. 誠如中糧貿易(廣東)告知，於估值日期填海工程的總成本約為人民幣219,300,000元。
6. 吾等就該物業的業權獲中糧貿易(廣東)的中國法律顧問提供法律意見，其中包括(但不限於)下列資料：
 - i. 中糧貿易(廣東)已全數繳付該物業之海域使用權使用金；
 - ii. 中糧貿易(廣東)已合法取得該物業之海域使用權，並有權於其海域使用權之剩餘年內佔用、使用、轉讓、租賃、按揭或其他合法方法處置該物業之海域使用權；
 - iii. 於填海工程完成後及滿足所有有關規定辦理國有土地使用權的手續程序後，該物業的海域使用權將會換發為土地使用權；及
 - iv. 中糧貿易(廣東)確認，該物業之海域使用權不受任何按揭或其他第三方權益所限。
7. 在吾等的估值過程中，吾等並無賦予該物業商業價值，乃由於該物業之填海工程正在進行中，且中糧貿易(廣東)於估值日期並未就該物業的土地使用權獲得任何有效業權文件。

1. 責任聲明

本通函(董事願共同及個別對此承擔全部責任)乃遵照上市規則而提供有關本公司之資料。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確及完整，且無誤導成份或欺騙性，及並無遺漏任何其他事實，致使本通函所載任何聲明或本通函產生誤導。

2. 董事及最高行政人員的權益披露

於最後實際可行日期，董事及最高行政人員於本公司或任何相聯法團(按證券及期貨條例第XV部的涵義)的股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文擁有或被視作擁有的權益及淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條規定須登記於本公司所存置的名冊的權益及淡倉，或根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須另行知會本公司及聯交所的權益及淡倉(統稱「須予披露權益」)如下：

於本公司股份及相關股份的權益

姓名	身份	所持股份 好倉數目	所持 相關股份 好倉數目 (附註1)	百分比 (附註2)
董巍	實益擁有人	—	890,000	0.02%
楊紅	實益擁有人	136,500	1,150,000	0.02%
Patrick Vincent VIZZONE	實益擁有人	100,000	—	0.00%

於相聯法團股份的權益

姓名	相聯法團名稱	身份	所持股份 好倉數目	百分比 (附註3)
楊紅	大悅城地產有限公司	實益擁有人	10,000	0.00%

附註：

1. 該等相關股份為根據本公司購股權計劃授出的購股權，其詳情載於本公司2018年中期報告「購股權計劃」一節。
2. 有關權益百分比乃根據於最後實際可行日期本公司已發行股份總數(即5,258,787,388股)計算。
3. 有關權益百分比乃根據於最後實際可行日期大悅城地產有限公司已發行普通股總數(即14,231,124,858股)計算。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事或最高行政人員及彼等各自的緊密聯繫人概無擁有任何其他須予披露權益。

3. 主要股東及其他人士的權益

於最後實際可行日期，下列人士或實體(董事或本公司最高行政人員除外)於本公司股份或相關股份中擁有權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文的規定向本公司及聯交所披露，或根據證券及期貨條例第336條規定須登記於本公司所存置的登記冊：

姓名	身份	所持 股份數目 (附註1)	百分比 好倉數目 (附註2)
Wide Smart Holdings Limited	實益擁有人	2,681,315,430	50.987%
中糧集團(香港)有限公司	實益擁有人	364,790,827	6.937%
	受控法團權益(附註3)	2,681,315,430	50.987%
中糧集團有限公司	受控法團權益(附註4)	3,046,106,257	57.924%

附註：

1. 本公司股份中的好倉。
2. 有關權益百分比乃根據於最後實際可行日期本公司已發行股份總數(即5,258,787,388股)計算。
3. 該等股份由Wide Smart Holdings Limited(中糧集團(香港)有限公司全資擁有的公司)實益擁有。
4. 該等股份由Wide Smart Holdings Limited及中糧集團(香港)有限公司(中糧集團有限公司全資擁有的公司)所持有。

除上文所披露者外，就董事或本公司最高行政人員所知悉，於最後實際可行日期，概無任何人士於本公司的股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文向本公司披露的權益或淡倉或根據證券及期貨條例第336條規定登記於本公司須存置的登記冊的權益或淡倉。

除下文所披露者外，於最後實際可行日期，就董事所知悉，概無董事為於本公司的股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文向本公司披露的權益或淡倉的公司的董事或僱員：

姓名	擁有該等須予披露權益或淡倉的公司名稱	該等董事於該等公司所擔任的職位
賈鵬	中糧集團有限公司	僱員
孟慶國	中糧集團有限公司	僱員

4. 董事於資產或合約或安排的權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自2017年12月31日(即本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期)以來收購、出售或承租或建議收購、出售或承租的任何資產中擁有任何直接或間接權益。於最後實際可行日期，概無董事於與本集團任何成員公司訂立對本集團業務而言屬重大的任何續存合約或安排中直接或間接擁有重大權益。

5. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無任何董事與本公司或本集團任何其他成員公司訂立任何現有或建議訂立服務合約(不可由有關僱主於一年內終止而毋須支付補償(法定賠償除外)的合約)。

6. 專家資格及同意書

以下為本通函載有其意見及或報告的專家資格：

名稱	資格
中企華	獨立專業估值師
第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司	獨立專業估值師

名稱	資格
百德能證券有限公司	根據證券及期貨條例獲准從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團

上述專家各自已就刊發本通函發出同意書，同意以本通函所刊印的形式及涵義引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。除中企華出具的資產評估報告外，餘下報告於本通函日期出具以載入本通函內。

於最後實際可行日期，上述專家概無直接或間接擁有本公司或本集團任何其他成員公司的任何股權，亦無認購或提名他人認購本公司或本集團任何其他成員公司的證券的權利(無論是否可依法強制執行)。

於最後實際可行日期，上述專家概無於本集團任何成員公司自2017年12月31日(本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期)以來收購、出售或承租或建議收購、出售或承租的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

7. 訴訟

於最後實際可行日期，董事概不知悉針對本集團的任何成員公司未決或面臨威脅的重大訴訟或申索。

8. 重大不利變動

截至2018年6月30日止六個月，本公司權益持有人應佔本集團利潤按年下跌29.1%，乃由於2017年12月27日本公司完成出售生化及生物燃料業務後，將該等業務分類為非持續經營業務。有關非持續經營業務的進一步詳情，請參閱本公司日期為2018年8月29日的中期業績公告。

除上文披露者外，自2017年12月31日(即本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期)以來，本集團的財務或經營狀況並無重大不利變動。

9. 以投票方式表決的決議案

根據上市規則及本公司的章程細則，股東特別大會主席將要求所有於股東特別大會上表決的決議案均以投票方式進行表決。

10. 一般事項

- (1) 本公司的註冊辦事處位於香港銅鑼灣告士打道262號中糧大廈31樓。
- (2) 本公司的公司秘書為陸佩芬女士。彼為英國特許秘書及行政人員公會及香港特許秘書公會資深會員。
- (3) 本公司的股份過戶登記處為卓佳廣進有限公司，其營業地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。
- (4) 本通函及隨附代表委任表格備有中英文本，如有任何歧義，概以英文本為準(本通函附錄一除外)。

11. 備查文件

下列文件的副本由本通函日期起至股東特別大會日期(包括該日)止的正常辦公時間內，於本公司註冊辦事處香港銅鑼灣告士打道262號中糧大廈31樓可供查閱：

- (1) 中糧國際主協議；
- (2) 增資協議；
- (3) 補充契約；
- (4) 不競爭契約；
- (5) 獨立董事委員會函件，全文載於本通函第36頁及第37頁；
- (6) 獨立財務顧問函件，全文載於本通函第38頁至第69頁；
- (7) 中企華分別出具中糧國際目標公司及中糧貿易(廣東)日期為2018年8月14日及2018年8月20日的資產評估報告，其概要載於本通函附錄一；
- (8) 第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司出具中糧貿易(廣東)所持物業的物業估值報告，全文載於本通函附錄二；
- (9) 本附錄「專家資格及同意書」一段所述的同意書；
- (10) 本通函；及
- (11) 本公司的章程細則。



CHINA AGRI-INDUSTRIES HOLDINGS LIMITED
中國糧油控股有限公司

(於香港註冊成立的有限公司)

(股份代號：606)

股東特別大會通告

茲通告中國糧油控股有限公司(「本公司」)謹訂於2018年11月2日(星期五)上午10時正在香港九龍尖沙咀彌敦道50號香港金域假日酒店低層三字麗晶殿舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮並酌情通過下列決議案(不論有否修訂)：

普通決議案

1. 「動議：(1)謹此確認、追認及批准中昌盛有限公司、中糧控股油脂(香港)第二有限公司、COFCO Oils & Fats Holdings Limited、COFCO International Singapore Pte. Ltd.、Great Wall Investments Pte. Ltd.、Sino Agri-Trade Pte. Ltd.與香港明發國際油脂化工有限公司訂立日期為2018年8月31日的中糧國際主協議(定義見本公司日期為2018年10月8日的通函(「通函」))其註有「A」字樣的副本已提呈股東特別大會並經由股東特別大會主席簡簽以資識別)及其項下擬進行的交易，包括但不限於收購中糧國際目標公司的股權(定義及詳情見通函)；及(2)授權本公司任何一名或多名董事進行彼等全權酌情認為就使中糧國際主協議生效並實行其項下擬進行的所有交易而言屬適合或合宜的一切有關事宜及簽立一切有關文件。」
2. 「動議：(1)謹此確認、追認及批准中糧(東莞)糧油工業有限公司、中糧貿易有限公司與中糧貿易(廣東)有限公司就增資訂立日期為2018年8月31日的增資協議(定義見通函)其註有「B」字樣的副本已提呈股東特別大會並經由股東特別大會主席簡簽以資識別)及其項下擬進行的交易；及(2)授權本公司任何一名或多名董事進行彼等全權酌情認為就使增資協議生效並實行其項下擬進行的所有交易而言屬適合或合宜的一切有關事宜及簽立一切有關文件。」

股東特別大會通告

3. 「動議：(1)謹此在一切方面批准、確認及追認中糧集團有限公司、中糧集團(香港)有限公司與本公司於2018年8月31日訂立的補充契約(定義見通函)(其註有「C」字樣的副本已提呈股東特別大會並經由股東特別大會主席簡簽以資識別)(詳情於通函界定)及其項下擬進行的交易；及(2)授權本公司任何一名或多名董事進行彼等全權酌情認為就使補充契約生效並實行其項下擬進行的所有交易而言屬適合或合宜的一切有關事宜及簽立一切有關文件。」

承董事會命
中國糧油控股有限公司
主席
董巍

香港，2018年10月8日

附註：

1. 本公司將於2018年10月30日至2018年11月2日(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記手續，在該期間不會辦理任何股份過戶登記。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有過戶文件連同相關股票須最遲於2018年10月29日下午4時30分前送交本公司的股份過戶登記處卓佳廣進有限公司登記(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)，以辦理登記。
2. 凡有權出席大會並於會上投票的股東，均可委派一位或以上的代表代其出席大會及投票。受委代表毋須為本公司股東。
3. 如屬任何股份的聯名持有人，任何一名聯名持有人均可就其持有的股份親身或委派代表於股東特別大會上投票，猶如其為唯一有權投票的股東。若多於一名聯名持有人親身或委派代表出席股東特別大會，則就該等股份在本公司成員登記冊內排名首位的出席人士方有資格就此投票。
4. 隨附代表委任表格。代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)或經證明的該等授權書或授權文件副本，最遲須於股東特別大會或其任何續會舉行時間不少於48小時前(不包括公眾假期的任何部份)(即香港時間2018年10月31日上午10時正之前)交回上述股份過戶登記處，方為有效。
5. 填妥及交回代表委任表格後，股東仍可按意願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。倘股東交回代表委任表格後出席股東特別大會並於會上投票，則其代表委任表格將被視作已撤回論。
6. 載於本股東特別大會通告的決議案將由大會主席要求以投票方式表決。

於本通告日期，董事會成員包括：董事會主席兼執行董事董巍先生；執行董事王慶榮先生及楊紅女士；非執行董事賈鵬先生及孟慶國先生；以及獨立非執行董事林懷漢先生、Patrick Vincent VIZZONE先生及王德財先生。