
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，應諮詢閣下之合適獨立顧問，以獲取獨立專業意見。

閣下如已將名下China Investment Fund Company Limited (中國投資基金有限公司*) (「本公司」) 之股份全部出售或轉讓，應立即將本通函及隨附之代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，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，並明確表明概不會就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之任何損失承擔任何責任。



中國投資

CHINA INVESTMENT FUND COMPANY LIMITED

中國投資基金有限公司*

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：00612)

**關連交易、持續關連交易、
建議增加法定股本
及
重選退任董事**

**獨立董事委員會及獨立股東
之獨立財務顧問**

VEDA | CAPITAL
智略資本

獨立董事委員會函件(定義見本通函)載於本通函第56至第57頁，當中載列獨立董事委員會致獨立股東(定義見本通函)關於關連交易及持續關連交易之推薦建議。智略資本致獨立董事委員會及獨立股東關於關連交易及持續關連交易之意見函件載於本通函第58至第85頁。

本公司謹訂於二零一零年四月三十日上午九時三十分假座香港皇后大道中29號怡安華人行4樓舉行股東特別大會(「股東特別大會」)或其任何續會，大會通告載於本通函第179至第181頁。無論閣下能否出席股東特別大會，務請閣下盡快按照隨附之代表委任表格上所印列之指示填妥代表委任表格，並交回本公司之股份過戶登記處卓佳標準有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓)及無論如何必須於股東特別大會(或其任何續會)(視情況而定)指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可親身出席股東特別大會(或其任何續會)(視情況而定)，並於會上投票。於該情況下，委任代表之文書將被視為已予撤回。

二零一零年四月十四日

* 僅供識別

目錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	7
獨立董事委員會函件	56
智略資本函件	58
附錄一 — Gold Ridge物業之估值報告	86
附錄二 — 滑石礦場之估值報告	94
附錄三 — 有關Gold Ridge物業估值之相關預測報告	102
附錄四 — 有關滑石礦場估值之相關預測報告	104
附錄五 — Gold Ridge物業之技術報告	106
附錄六 — 滑石礦場之技術報告	149
附錄七 — 一般資料	174
股東特別大會通告	179

以下為獨立估值師第一太平戴維斯於二零零九年十月三十一日就十堰浩舜礦業有限責任公司17.5%股本權益之估值編製之函件全文及估值概要，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
交易廣場第二座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：

對十堰浩舜礦業有限責任公司17.5%股本權益之估值

吾等遵照閣下之指示，已代表中國投資基金有限公司（「貴公司」）進行一項估值，以釐定十堰浩舜礦業有限責任公司（此後稱為「十堰浩舜」）17.5%股本權益於二零零九年十月三十一日（「估值日」）之市值（定義見下文）。

十堰浩舜乃於二零零七年一月十二日在中國註冊成立之公司，註冊資本為人民幣5,000,000元。十堰浩舜主要從事滑石開採業務。十堰浩舜之主要資產為其滑石礦場之採礦許可證。據十堰浩舜所告知，滑石礦場之採礦許可證於二零零九年十一月屆滿，以及十堰浩舜已向相關中國政府當局申請延續有關許可證。採礦權利之年期將為五年，而產能將由每年20,000噸增加至每年80,000噸。

本估值旨在表達對十堰浩舜於估值日之市值之獨立意見，以作內部參考之用。

吾等之估值乃吾等對市值之意見，所謂市值，就吾等所下之定義而言，乃指「自願買方與自願賣方在進行適當市場推廣後基於公平原則，在知情、審慎及自願之情況下於估值日買賣某項資產之估計金額」。

估值方法及基準

估值之方法採用CIMVAL標準。

所採用之估值程序包括視察目標資產之具體經濟狀況及評估目標資產之業主或經營者所作出之主要假設、估計及聲明。吾等認為對適當瞭解估值而言至關重要之所有事項均已披露於吾等之估值報告內。

於達致吾等之評估價值時，吾等曾考慮三種獲接納方法，該等方法有市場方法、成本方法及收入方法。於是次估值中，市場方法並不適合，原因是並無足夠可比較交易以構成吾等對價值之意見之可靠基準。成本方法亦不適合，原因是其忽視業務擁有權之經濟利益。因此，吾等於釐定吾等對價值的意見時純粹依賴收入方法。

倘若礦物蘊藏量亦處當前狀態，及倘若(一般而言)以相同收入方法模式利用礦物資源，則以收入方法使用礦物資源一般可接受，惟收入方法模式所描述之礦物資源須很有可能在經濟上可實行。根據由 貴公司提供之Beijing ZUOSI Information Consulting Co. Ltd.所編製的顧問報告及Mine Mappers, L.L.C.編製之技術報告，該等礦物資源及蘊藏量均具經濟可行性。

吾等於達致意見時已參照Beijing ZUOSI對滑石售價之預測。由於Beijing ZUOSI是唯一提供未來趨勢之市場分析機構，其並不符合資格擔任為上市規則第1章項下之專家，包括工程師、估值師、會計師及任何其職業乃賦予彼權力作出聲明之其他人士。吾等已考慮目前之技術報告以達致有關意見。

吾等已採納被稱為折現現金流量方法之收入方法，以評估十堰浩舜之市值。按上述方法，吾等已根據Mine Mappers, L.L.C.所編製之溢利及現金流量預測、十堰浩舜及 貴公司所提供之其他相關文件及財務資料，將十堰浩舜之預測現金流量折現至現值。

就吾等之估值而言，吾等根據可獲得之資料及業務之現行經營狀況，並計及其他相關因素，得出十堰浩舜之未來現金流量，該等相關因素基本上包括下列各項：

- 十堰浩舜之市場及業務風險；
- 業務之一般經濟展望以及特定投資環境；
- 十堰浩舜之性質及現時財務狀況；
- 十堰浩舜之過往表現；
- 類似業務之市場預測及要求之回報率；及
- 本報告特定及一般假設內所述之假設。

當評估十堰浩舜之適當折現率時，吾等已使用資本資產定價模式（「資本資產定價模式」）。根據資本資產定價模式，適當之預期回報率為無風險回報及投資者要求就所承擔之市場風險獲得補償之資本風險溢價之總和。此外，十堰浩舜之預期回報率預料將受到獨立於整體市場之其他機構特定風險因素所影響。折現率每年約17%乃由無風險利率約3.54%、市場回報（包括無利險利率）約10%、規模折讓因素5%及機構特定因素2%而釐定。十堰浩舜之估計無槓桿貝他值乃由多家公司（廣東海印永業（集團）股份有限公司(000861.SZ)、Whitemud Resource (TSXV: WMK)、Black Bull Resources (TSXV: BBS-V) 及Infrastructure Materials Corp. (OCTBB: IFAM)）估計得出。

當評估十堰浩舜之適當折現率時，吾等已使用資本資產定價模式。根據資本資產定價模式，可資比較公司是從下列準則選出：(1)與標的公司的行業和產品相同／相似；(2)市場買賣活躍度；(3)公眾可得資料。適當之預期回報率為無風險回報及投資者要求就所承擔之市場風險獲得補償之資本風險溢價之總和。此外，十堰浩舜之預期回報率預料將受到獨立於整體市場之其他機構特定風險因素所影響。

根據資本資產定價模式，已選出四家從事瓷土及石灰石業務之公司（業務最接近於標的公司，並且可獲得公眾資料）作為可資比較公司。在該等可資比較公司中，一家在中國證券交易所上市、兩家在加拿大證券交易所上市及一家在美國證券交易所上市。由於中國公司的折算率高於其他三家公司，吾等已建議較高的規模折讓率5%，以網和從該四家公司獲取之參數的標準誤差較高的任何影響。

美國無風險利率3.50%乃基於二零零九年十月三十日之美國政府長期債券息率。所使用之美國市場回報率（美國市場預期回報）為10.27%（數據由彭博社提供（二零零九年十月三十日））。

美國市場溢價之計算方式為：

美國市場溢價 = 美國市場回報率 - 美國無風險利率

$$6.77\% = 10.27\% - 3.5\%$$

加拿大無風險利率3.48%乃基於二零零九年十月三十日之加拿大政府長期債券息率。所使用之市場回報率(加拿大市場預期回報)為11.16%(數據由彭博社提供(二零零九年十月三十日))。

加拿大市場溢價之計算方式為：

加拿大市場溢價 = 加拿大市場回報率 - 加拿大無風險利率

$$7.68\% = 11.16\% - 3.48\%$$

中國無風險利率3.73%乃基於二零零九年十月三十日之中國政府長期債券息率。所使用之市場回報率(中國市場預期回報)為15.73%(數據由彭博社提供(二零零九年十月三十日))。

中國市場溢價之計算方式為：

中國市場溢價 = 中國市場回報率 - 中國無風險利率

$$12.0\% = 15.73\% - 3.73\%$$

滑石項目之估計貝他值使用於美國、加拿大及中國上市之同類工業礦物開採公司的平均可資比較三年貝他值(由彭博社提供)計算：

廣東海印永業(集團)股份有限公司(000861.sz) = 1.143貝他值

資金成本 = 中國無風險利率 + (000861.sz貝他值*中國市場溢價)

$$17.45\% = 3.73\% + (1.143*12\%)$$

Whitemud Resource (TSXV: WMK) = 0.746貝他值

資金成本 = 加拿大無風險利率 + (WMK貝他值*加拿大市場溢價)

$$9.21\% = 3.48\% + (0.746*7.68\%)$$

Black Bull Resources (TSXV: BBS-V) = 0.819貝他值

資金成本 = 加拿大無風險利率 + (WMK貝他值*加拿大市場溢價)

$$9.77\% = 3.48\% + (0.819*7.68\%)$$

Infrastructure Materials Corp. (OTCBB: IFAM) = 0.198貝他值

資金成本 = 美國無風險利率 + (IFAM貝他值*美國市場溢價)

$$4.84\% = 3.50\% + (0.198*6.77\%)$$

可資比較公司平均資金成本之計算結果約為10.32%，該數字已用作計算滑石項目之未經調整資金成本。

$$10.32\% = (17.45\% + 9.21\% + 9.77\% + 4.84\%)/4$$

由於可資比較之工業礦物開採公司的項目所處階段及所具規模互不相同，故需要一項規模折讓及特定風險因素以更準確地反映滑石項目之風險。規模折讓乃按照專業估值行業慣例而釐定，所用範圍為-0.37%至6.36%以計及市值差異。滑石項目選用之規模折讓為5%*(上游範圍)以計及規模差異。特定風險為2%，以計及滑石項目尚未投入生產。

經調整資金成本 = 資金成本 + 規模折讓 + 特定風險

$$(17.32\% = 10.32\% + 5\% + 2\%)$$

敏感度分析乃根據介乎16%至18%之折現率而編製。 貴公司17.5%股本權益之敏感度分析介乎人民幣16,900,000元至人民幣18,200,000元。

折現率

結果

(人民幣百萬元)

16%	18.2
17%	17.5
18%	16.9

吾等已獲提供有關十堰浩舜之相關文件及財務資料之副本之摘錄。吾等於達致市值之意見時已依賴上述資料。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。吾等無理由懷疑對估值而言甚為重要之上述資料之真實性及準確性。吾等亦獲 貴公司及十堰浩舜告知，獲提供之資料並無遺漏任何重大事實。吾等亦作出相關查詢及獲得就是次估值而言被認為屬必要之進一步資料。

雖然吾等於吾等之估值當中已使用吾等之專業知識及於採納假設及其他相關主要因素時審慎行事，惟該等因素及假設仍然易受業務、經濟環境、競爭不確定性改變或外部因素之任何其他突然改變影響。

吾等進行實地視察，發現該等物業及工程處於能夠履行所需用途之狀態。吾等並無進行任何結構性勘測及實地測量。吾等無法報告相關物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構性瑕疵。

特定假設

於估值過程中，吾等已作出下列特定假設及知會備忘。吾等根據下列各項得出十堰浩舜之市值。

- 十堰浩舜之採礦權利將於二零零九年十一月屆滿。吾等已假設十堰浩舜未來能夠持續地重續採礦權利；
- 根據十堰浩舜之規劃，二零一零年之產量將為35,000噸，而二零一零年及其後之產量將為80,000噸。吾等已假設可獲得擴大產量之相關正式政府批准；
- 吾等已假設十堰浩舜已就 貴公司提供之溢利及現金流量預測(而有關資料乃公平及恰當)進行盡職審查；
- 根據 貴公司之指示，廠房及機器之資本開支將由十堰浩舜其中一名現有股東承擔(已於吾等之估值中計入為考慮因素)；
- 吾等已假設憑藉十堰浩舜管理層之努力，將可實現預期之業務；
- 吾等已假設十堰浩舜向吾等所提供之財務和營運資料乃屬準確，並相當依賴該等資料來達致吾等對估值之意見；及
- 吾等已假設獲估值之資產並無隱藏或未能預見之狀況而對所呈報之價值產生不利影響。

一般假設

儘管於吾等之估值中已納入可預見之變動因素，惟於編製所報告評估數字時，已作出若干假設。該等假設為：

- 已或能夠自任何本地、省份或國家政府或私人實體或機構隨時獲得或重續或重置所有所需許可證、證書、同意書或其他法定或行政許可，吾等之報告所載之估值據此作出；

- 業務營運所在國家或地區之現有政治、法律、金融或經濟狀況並無任何主要變動；
- 十堰浩舜經營其業務所在地區之現有稅法並無出現任何主要變動，即應付稅率仍維持不變及所有適用法律及法規將獲得遵守；
- 十堰浩舜已獲得所有所需之許可及批准，以進行採礦及滑石礦場業務營運；
- 通貨膨脹、利率及貨幣匯率將不會重大不同於現行者；
- 十堰浩舜將留聘其主要管理人員及技術人員，以維持其持續營運；
- 將無會影響現有業務之國際危機、工業糾紛、工業意外或惡劣天氣情況而致使主要業務受阻；
- 十堰浩舜將維持並無將重大影響價值之針對業務或其客戶之索償及訴訟；
- 十堰浩舜不受任何法定通告所影響，及業務營運並無亦不會違反任何法定規定；
- 該業務並無任何不尋常或繁重之限制或產權負擔；及
- 十堰浩舜之潛在壞賬將不會重大影響其業務營運。

限制條件

吾等須在頗大程度上依賴十堰浩舜及 貴公司所提供之財務數據及其他相關資料。吾等不能夠對業務之合法性作出評論。

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他狀況之變動之責任。

根據吾等之標準慣例，吾等必須聲明，本報告及估值僅供本報告之收件人一方使用，不會就本報告之全部或任何部分內容向任何第三方承擔責任。

管理層確定因素

本報告之草稿及吾等之計算已送呈十堰浩舜及 貴公司之管理層。彼等已審閱及口頭向吾等確認，本報告所列之事實及計算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載入。

備註

除非另有所指，否則所有款項均以人民幣列值。

吾等謹此確認，吾等現時並無而將來亦不會於十堰浩舜及彼等之各自控股公司、附屬公司及聯營公司、十堰浩舜及其附屬公司或本文所報告之價值中擁有權益。

對價值之結論乃基於獲接受之估值程序及慣例，該等程序及慣例主要依賴使用大量假設及考慮眾多不明朗因素，而彼等並非全部能夠容易地予以量化或確定。此外，雖然吾等認為該等假設及其他相關因素屬合理，惟彼等固有地受到重大業務、經濟及競爭不明朗因素及或然因素所規限，彼等很多不受十堰浩舜及吾等所控制。

估值意見

根據上述調查及分析以及所採用之方法，吾等認為十堰浩舜17.5%股本權益於二零零九年十月三十一日之市值可合理定為人民幣17,500,000元（人民幣一千七百五十萬元整）。

此致

皇后大道中29號
怡安華人行4樓
中國投資基金有限公司
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

董事總經理

陳超國

MSc FRICS FHKIS MCI Arb RPS (GP)

業務估值師

Paul Hung

CBA ASA Bsc

謹啟

二零一零年四月十四日

附註：陳超國先生為特許產業測量師，MSc、FRICS、FHKIS、MCI Arb、RPS(GP)，及合格估值師並於評估香港物業價值方面累積約25年經驗及於評估香港及中國之公司估值方面亦有廣泛經驗。

Paul Hung先生為執業業務評估師，ASA、BSc，並於香港及中國之礦物資源項目估計方面累積逾10年經驗。