
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的有限公司)

(股份代號：03788)

須予披露及關連交易 收購NORTHEASTERN LION的70%股權

獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問



董事會函件載於本通函第6至24頁。

獨立董事委員會函件載於本通函第25至26頁。

獨立財務顧問函件載於本通函第27至48頁。

本公司謹訂於二零一三年三月四日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，召開股東特別大會的通告載於本通函第EGM-1至EGM-2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網站(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。

二零一三年二月十五日

目 錄

釋義	1
董事會函件	6
緒言	6
購股協議	7
有關參與各方的資料	21
上市規則的涵義	22
Northeastern Lion的估值	22
合資格人士報告	23
一般資料	23
股東特別大會	24
推薦意見	24
其他資料	24
獨立董事委員會函件	25
獨立財務顧問函件	27
附錄一 — 估值報告	I-1
附錄二 — 合資格人士報告	II-1
附錄三 — 一般資料	III-1
股東特別大會通告	EGM-1



列位董事

中國罕王控股有限公司
香港皇后大道中15號
置地廣場告羅士打大廈8層

香港中環
交易廣場二期23樓
第一太平戴維斯
估值及專業顧問有限公司

電話：(852) 2801 6100
傳真：(852) 2530 0756

二零一二年十二月十日

地產代理牌照號碼：C-023750
savills.com

報告編號：

敬啟者：

有關NORTHEASTERN LION LIMITED 的70%股權公允價值之評估

根據閣下要求，吾等代表中國罕王控股有限公司對Northeastern Lion Limited(以下簡稱「該公司」)的70%股權(以下簡稱「該資產」)於2012年9月30日(以下簡稱「評估日」)之公允價值進行了評估。

評估目的與價值定義

本估值旨在表達對Northeastern Lion Limited 的70%股權於評估基準日之公允價值之獨立意見，以作通函之用。本次評估按香港聯合交易所有限公司證券上市規則第18章及澳大利亞礦業和冶金學會Valmin Code進行。

根據國際會計準則(「IAS」)，所謂公允值，乃指「各方知情及自願就交換一項資產或償付一項負債按公平交易之原則支付之款項」。

項目簡要介紹

綜述

Northeastern Lion Limited 註冊於英屬維爾京群島，從事礦山開採及冶煉業務，擁有印尼北科納威紅土鎳礦項目75%的股權，印尼北科納威紅土鎳礦項目包含兩個採礦證(No. 372 和 No. 398A)，一個擬建發電廠，一個擬建冶煉廠，一個臨時碼頭，以及其他輔助設施，該項目位於印度尼西亞東南蘇拉威西省北科納威縣。項目區至東南蘇拉威西省首府肯達裡交通便利。兩個採礦證均由北科納威地方政府頒發。PT Karyatara Konawe Utara Company (KKU)公司持

有No. 372 採礦證，其面積為3,119公頃，PT Konutara Sejiati Company (KS)公司持有No. 398A 採礦證其面積為1,923公頃。該項目計劃在2013年的150萬噸採礦量全部用於對外銷售，自2014年開始，全部用於自身的冶煉。

礦石儲量

(按JORC標準)

塊段	資源級別	品位範圍	資源量 (<i>'000t</i>)	平均品位			金屬量	
				Ni (%)	Co (%)	TFe (%)	Ni (t)	Co (t)
D	探明的	1.0-1.4%	14,601	1.19	0.07	33.80	173,749	9,928
		>1.4%	18,082	1.82	0.08	28.95	329,276	14,285
		小計	32,683	1.54	0.07	31.12	503,025	24,213
	控制的	1.0-1.4%	46,115	1.17	0.07	31.24	537,704	29,975
		>1.4%	24,551	1.68	0.07	28.96	411,719	16,695
		小計	70,666	1.34	0.07	30.45	949,423	46,670
	推斷的	1.0-1.4%	34,825	1.14	0.07	32.74	396,656	25,422
		>1.4%	7,822	1.68	0.08	28.78	131,495	6,180
		小計	42,647	1.24	0.07	32.01	528,151	31,602
	探明的 + 控制的	1.0-1.4%	60,716	1.17	0.07	31.85	711,453	39,903
		>1.4%	42,633	1.74	0.07	28.96	740,995	30,980
		小計	103,349	1.41	0.07	30.66	1,452,448	70,883
E	探明的	1.0-1.4%	5,504	1.17	0.07	31.90	64,567	3,798
		>1.4%	2,974	1.68	0.06	25.79	49,870	1,814
		小計	8,478	1.35	0.07	29.76	114,437	5,612
	控制的	1.0-1.4%	10,711	1.16	0.06	28.83	123,928	6,748
		>1.4%	4,283	1.71	0.06	24.50	73,365	2,398
		小計	14,994	1.32	0.06	27.59	197,293	9,146
	探明的 + 控制的	1.0-1.4%	16,216	1.16	0.07	29.87	188,495	10,546
		>1.4%	7,257	1.70	0.06	25.03	123,235	4,212
		小計	23,472	1.33	0.06	28.38	311,730	14,758

塊段	資源級別	品位範圍	資源量 (’000t)	平均品位			金屬量	
				Ni (%)	Co (%)	TFe (%)	Ni (t)	Co (t)
K West	探明的	1.0-1.4%	20,761	1.18	0.09	47.42	244,560	17,854
		>1.4%	23,896	1.80	0.12	40.91	430,376	29,632
		小計	44,657	1.51	0.11	43.94	674,935	47,486
	控制的	1.0-1.4%	46,383	1.17	0.09	39.93	543,603	42,672
		>1.4%	25,833	1.72	0.11	37.04	445,359	27,383
		小計	72,215	1.37	0.10	38.89	988,962	70,055
	推斷的	1.0-1.4%	5,136	1.16	0.10	36.29	59,634	5,136
		>1.4%	304	1.49	0.09	29.44	4,521	259
		小計	5,441	1.18	0.10	35.91	64,155	5,395
	探明的 + 控制的	1.0-1.4%	67,143	1.17	0.09	42.24	788,163	60,526
		>1.4%	49,729	1.76	0.11	38.90	875,734	57,014
		小計	116,872	1.42	0.10	40.82	1,663,897	117,541
K East	控制的	1.0-1.4%	16,020	1.16	0.07	32.05	186,312	11,695
		>1.4%	8,310	1.67	0.07	29.75	138,776	5,900
		小計	24,330	1.34	0.07	31.26	325,088	17,595
	推斷的	1.0-1.4%	9,695	1.13	0.06	28.20	477,582	25,917
		>1.4%	1,848	1.62	0.06	28.36	373,660	15,716
		小計	11,543	1.21	0.06	28.23	139,707	7,161

估值方法

考慮到成本法適合勘探期或發展初期的礦山，而該公司的礦山已於開採階段，已具備可行性及有關數據完善，因此成本法不作本估值方法採用。考慮到市場法要求有足夠可比性交易案例，可比性包括如成交時間、礦山規模、礦種、礦石品位、區域地質等因素，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。而該公司的礦山已於開採階段，已具備可行性及有關數據完善，適合用收益法作本估值方法採用。

現金流折現法

吾等採用收益法中的現金流折現法對該資產進行評估。在現金流折現法下，通過估算被評估資產的未來預期淨現金流並折算成現值，借以確定被評估資產的價值。現金流折現法的基本理論公式可表述為：資產的公允價值＝該資產預期各年淨現金流折成現值之和。淨現金流需要考慮採礦量、銷售價格、投資成本、運營成本、冶煉成本等預測數據。

採礦量

年份	2013	2014	2015	2016	2017	2018	...	2032
採礦量(Mt)	1,500	2,000	2,000	2,000	4,000	4,000	...	4,000

(數據來源：CSA Global Pty Ltd. 出具的技術報告)

銷售價格

年份	2013	2014	2015	2016	2017	2018	...	2032
15%鎳金屬價格 (人民幣)	100,427	100,427	103,440	106,543	109,739	113,031	...	170,970

(數據來源：Hatch Ltd. 出具的行業報告)

銷售收入

年份	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2032
銷售收入 (人民幣萬元)	62,850	100,427	206,880	319,629	439,177	452,352	684,223

冶金及選礦

年份	2013	2014	2015	2016	2017	...	2032
鎳金屬量(T)	0	10,000	20,000	30,000	40,000	...	40,000
耗用礦量(kt)	0	1,000	2,000	3,000	4,000	...	4,000

(數據來源：CSA Global Pty Ltd. 出具的技術報告)

投資成本

單位：百萬美元

年份	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
採礦	36	0	0	23	2	0	0
冶煉	17	35	31	13	6	0	0
合計	53	35	31	36	8	0	0
年份	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
採礦	0	21	0	0	21	0	0
冶煉	0	0	0	0	0	0	0
合計	0	21	0	0	21	0	0
年份	2027	2028	2029	2030	2031	2032	合共
採礦	0	21	0	0	21	0	143
冶煉	0	0	0	0	0	0	102
合計	0	21	0	0	21	0	245

(數據來源：CSA Global Pty Ltd. 出具的技術報告)

運營成本

單位：美元／噸採礦量

直接成本	現場開採	5.02
	運輸	0.64
	碼頭堆存	0.08
	裝船	2.41
	其他	0.63
稅費	資源稅	3.02
	出口關稅	6.43
折舊攤銷	攤銷(准字與徵地)	0.86
	折舊	1.30
現金成本	運營成本(出口)	18.25
	運營成本(自用)	9.32
總成本	運營成本(出口)	20.4
	運營成本(自用)	11.48
採礦管理費用		2.38

(數據來源：CSA Global Pty Ltd. 出具的技術報告)

冶煉成本

冶煉每噸鎳金屬成本為10,450美元。(數據來源：CSA Global Pty Ltd. 出具的技術報告)

加權平均資本成本

本次評估採用的貼現率為19%。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

R_e = 股本成本

R_d = 債務成本

W_e = 股本價值佔企業價值比例

W_d = 債務價值佔企業價值比例

T = 公司稅率

在計算貼現率時，吾等採用資本資產定價模型(CAPM Model)，運用下述公式計算：

股本成本(R_e) = 無風險利率 + 股本Beta x 市場風險溢價 + 規模溢價 + 特定風險溢價

- 無風險利率採用香港外匯基金10年期債券收益率約為0.74%；
- 3家可比性公司的beta系數是Western Areas (WSA.ASX)為1.491，ERAMET (ERA.FP)為1.313，China Nickel Resources Hldgs (2889.HK)為1.033，數據來源自彭博；
- 市場風險溢價為11.86%，數據來源自彭博；
- 規模溢價為6%，數據來源自Ibbotson Associates；
- 特定風險溢價為2%，根據行業慣例和評估師經驗；

敏感性分析

	敏感性分析	公司的70% 股權公允價值 (人民幣)
折現率		
18%		450,000,000
19%		390,000,000
20%		330,000,000
2013年15%鎳金屬價格(人民幣)		
95,406 (-5%)		150,000,000
100,427		390,000,000
105,448 (+5%)		630,000,000
採礦總成本(美元/噸礦石)		
19.4 (-5%)		400,000,000
20.4		390,000,000
21.4 (+5%)		370,000,000
冶煉每噸鎳金屬成本(美元/噸礦石)		
9,928.5 (-5%)		560,000,000
10,450		390,000,000
10,972.5 (+5%)		210,000,000

其它考慮因素

在達致公允價值時，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；及
- 本報告提及的其他特殊假設。

於達致公允價值意見時，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。

吾等亦獲該公司知會，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 貴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Northeastern Lion Limited的70%股權於2012年9月30日之公允價值意見如下：**人民幣三億九千萬元(RMB390,000,000)**。

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

洪波先生為加拿大開採、冶金及石油學會會員、澳大利亞採礦和冶金學會會員、英國皇家測量師協會會員、及美國評估師協會認可高級評估師(商業估值)。彼在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：

- 項目的礦山儲量、年生產量、投資成本、運營成本、冶煉成本等數據是根據CSA Global Pty Ltd. 2012年11月9日出具的技術報告；
- 項目礦山產品銷售價格參考Hatch Ltd. 2012年11月30日出具的行業報告；

- 本次評估採用的無風險利率採用香港外匯基金10年期債券收益率約為0.74%；
- 本次評估採用的長期增長率採用中國過去10年平均CPI約為3%；
- 3家可比性公司的beta系數是Western Areas (WSA.ASX)為1.491，ERAMET (ERA.FP)為1.313，China Nickel Resources Hldgs (2889.HK)為1.033；數據來自彭博。

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帳(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，此問題較適合屬於貴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是自由交易，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貴公司管理層。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

該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。