此乃要件　請即處理

閣下如對本通函任何方面或應予採到應[illegible]

售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附的代表

「Pioneer Top」	指	Pioneer Top Holdings Limited，一間在英屬維爾京群島成立的投資控股公司。於最後實際可行日期，劉先生實益擁有Pioneer Top 42%股權，並根據日期為2016年7月26日的信託協議透過信托持有Pioneer Top剩餘58%的股權，合計有七位受益人，包括本集團高級管理層（如張先生）。根據信託協議，劉先生不可撤銷地獲授絕對酌情權，可行使投票權及Pioneer Top的日常管理權
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言不包括香港、中國澳門特俘

「上海心媛」	指	上海心媛企業管理諮詢合夥企業(有限合夥),一間在中國成立的有限合夥企業
「上海心箏」	指	上海心箏企業管理諮詢合夥企業(有限合夥),一間在中國成立的有限合夥企業
「上海心祖」	指	上海心祖企業管理諮詢合夥企業(有限合夥),一間在中國成立的有限合夥企業
「股東」	指	本公司股東
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「銅陵市靈通」	指	銅陵市靈通貿易有限責任公司,一間在中國註冊成立的有限公司
「廈門寶達潤」	指	廈門寶達潤投資合夥企業(有限合夥),一間在中國成立的有限合夥企業
「珠海橫琴」	指	珠海橫琴仁禾天璣股權投資基金合夥企業(有限合夥),一間在中國成立的有限合夥企業
「%」	指	百分比

除非本通函另有指明,僅供說明用途,本通函已採用人民幣1.00 = 1.13港元匯率將人民幣兌換為港元。概不表示任何人民幣或港元金額於相關日期可以或已經按上述匯率或任何其他匯率兌換。

於最後實際可行日期(及於投資協議完成前),河南心連心的股本為人民幣1,646,355,000元(約1,860,381,150港元),已發行總股數為1,646,355,000股,其股權架構如下:

股東	**於河南心連心的股權**
本公司	87.86%
河南心連心的其他六位股東*(附註)*	12.14%
合計	100%

附註:包括寧波元年,其持有河南心連心約2.46%的股權

於投資協議完成時,河南心連心將募集最高人民幣10億元,而其股本將增加至人民幣1,896,355,000元(約2,142,881,000港元),總股數將增加至1,896,355,000股。緊隨投資協議完成後,其股權架構預計如下:

股東	**於河南心連心的股權**
本公司	76.27%
寧波元年	3.10%
銅陵市靈通	2.11%
廈門寶達潤	1.32%
上海金浦城市發展	2.64%
上海金浦國調	1.32%
上海心熾	0.42%
上海心媛	0.28%
上海心箏	0.86%
上海心祖	0.50%
珠海橫琴	0.13%
建信	2.64%
河南心連心的其他現有股東(不包括本公司及寧波元年)	8.41%
合計	100%

於投資事項完成後，河南心連心將繼續成為本公司的附屬公司。

投資事項的條件：

每個投資者（不包括上海心熾、上海心媛、上海心箏及上海心祖）須於下列所有條件獲滿足或由各個投資者以其他方式豁免（視情況而定）後的10個營業日內支付各自的代價，及對於上海心熾、上海心媛、上海心箏及上海心祖，其各自須於下文條件(1)獲滿足或由各個投資者豁免（視情況而定）後的10個營業日內支付各自的代價：

(1) （就與建信之外的投資者簽署的投資協議而言）董事會及河南心連心的股東已分別通過決議案批准投資協議及其項下擬進行之交易；

(2) （就與建信簽署的投資協議而言）本公司董事會及河南心連心已分別通過決議案批准投資協議及其項下擬進行之交易；

(3) 河南心連心在商業、技術、法律及財務方面沒有重大不利變動；及河南心連心及本公司（作為河南心連心的控股公司）作出的所有陳述及保證在所有重大方面均屬真實有效；及

(4) 河南心連心的董事、高級管理團隊及核心僱員已簽署(i)僱佣協議，期限不少於5年；及(ii)與河南心連心或其附屬公司簽署不競爭協議（包括限制該等人士在終止僱佣後兩年內與河南心連心或其附屬公司競爭的保密協議或競爭限制協議）。

於最後實際可行日期，除條件(1)外，上述條件已獲達成。

– 從事肥料行業的可比較公司(包括於聯交所上市的四家公司及於上海／深圳證券交易所上市的五家公司)的市盈率截列如下：

公司名稱(股票代碼)	**市盈率**(附註)
在聯交所上市的可資比較公司	
中化化肥控股有限公司(00297)	12.1
中海石油化學股份有限公司(03983)	7.0
東光化工有限公司(01702)	10.7
世紀陽光集團(0509)	4.6
在上海證券交易所／深圳證券交易所上市的可資比較公司	
新洋豐農業科技股份有限公司(000902.SZ)	17.4
山東華魯升化工股份有限公司(600426.SH)	7.3
湖北宜化化工股份有限公司(000422.SZ)	10.2
史丹利農業集團股份有限公司(002588.SZ)	27.7
安徽省司爾特肥業股份有限公司(002538.SZ)	11.7

附註：市盈率參照2018年歸屬於擁有人的純利。

在選擇可資比較公司時，本公司已考慮其所從事的行業(化肥及相關產品)、市值(於2019年6月11日(為投資協議(與建信簽署的協議除外)的日期)各可資比較公司擁有市值至少人民幣10億元)、緊接投資協議日期前財政年度經審核擁有人應佔純利(各可資比較公司擁有淨利潤至少人民幣1億元)及緊接投資協議日期前財政年度末擁有人應佔經審核資產淨值(各可資比較公司擁有資產淨值至少人民幣10億元)。本公司將上述公司視作適當的可資比較公司。

發行價人民幣4.0元被本公司董事認為公平合理，經計及現行市盈率約11倍接近於香港上市的肥料製造商市盈率的上端(介乎4.6倍至12.1倍)，且處於上海／深圳證券交易所上市的公司的市盈率範圍內(介乎7.3倍至27.7倍)，亦高於香港、上海及深圳上市可資比較公司的市盈率中位數。

經參照本公司股份於緊接前期投資的投資協議及投資協議日期前一個交易日的收市價，本公司按經參考其2017年歸屬擁有人的純利的市盈率約8.50倍及經參考其2018年歸屬擁有人的純利的市盈率約3.7倍進行交易。

為方便參考，河南心連心的每股認購價也高於投資者在前期投資中認購的每股河南心連心股份人民幣3.00元的價格。

根據投資協議，本公司已承諾向七名投資者（即其最終擁有人／控制股東並不包括本集團的管理層或僱員的該等投資者）：

(a) 於有關投資協議完成後結束的每個財政年度，除非河南心連心的全體股東另行一致同意，河南心連心同意宣派其可分配利潤不少於10%作為現金股息；

(b) 自有關投資協議完成後五年內，除非事先得到相關投資者的書面同意，本公司不得：(i)轉讓其在河南心連心的股份或權益；(ii)使用該等股份或權益為外部其他方提供擔保；(iii)向任何第三方質押該等股份或權益；或(iv)為任何第三方就該等股份或權益設立任何其他權利；

(c) 自有關投資協議完成後五年內，除非事先得到相關投資者的書面同意，本公司不得：(i)將其在其他附屬公司直接或間接持有的任何股權質押予任何第三方；或(ii)就該等股權設立任何權利；

(d) 有關投資協議完成後，除非事先得到相關投資者的書面同意，河南心連心不得將其所持附屬公司的任何股權轉讓予任何第三方。

鑒於本期投資的發行價（每股人民幣4.0元）高於前期投資（每股人民幣3.0元），但投資協議中的承諾及限制與前期投資相同，董事認為，就投資事項而言該等承諾及限制乃公平合理，屬正常的商業條款及符合本公司及股東的整體利益。

根據與建信的投資協議，建信有權（但仍作為河南心連心的股東）委任一位河南心連心的監事。

投資事項對本集團資產淨值及現金狀況的財務影響

資產淨值

截至2018年12月31日，本集團的資產淨值約為人民幣49億元。於投資協議完成後，河南心連心將能夠合計籌集人民幣10億元。根據董事會的估計，本集團的資產淨值約為人民幣59億元（投資事項預計不會對本集團的負債產生任何影響），較約人民幣49億元增加約20.4%。

現金頭寸

截至2018年12月31日，本集團的現金及現金等價物約為人民幣3.46億元。於投資協議完成後，河南心連心將能夠合計籌集人民幣10億元。根據管理層的估計，假設投資協議於2018年12月31日完成，本集團的現金及現金等價物將約為人民幣13億元，較約人民幣3.46億元增加約288.9%。

盈利

截至2018年12月31日止年度，本集團的除稅後總收益及溢利分別約為人民幣91.947億元及人民幣6.553億元。投資事項（倘完成）預計不會在不久將來顯著改變本集團的收入和盈利基礎。

視作出售對本集團的財務影響

於投資協議完成後，本公司於河南心連心的股權將攤薄至76.27%。因此，河南心連心將繼續成為本公司的附屬公司。預期本集團不會因投資協議項下的交易產生任何收益或虧損。

投資事項所得款項的使用

河南心連心擬將投資事項的所得款項用作歸還貸款、投資生產基地、生產線技術改造和經營資金，詳情載列如下：

建議用途	**預期金額*** *（人民幣元）*	**預期使用期限***
在江蘇省九江基地建設二期生產線，詳情見下文第17頁	200,000,000	2019年8月至12月
河南基地生產設施升級	200,000,000	2019年8月至12月
償還銀行貸款	400,000,000	2019年9月至10月
一般營運資金，包括支付公用事業、購買煤和鉀肥等原材料	200,000,000	2019年8月至12月

* *該等金額為本公司根據最後實際可行日期可獲得的資料作出的估計，並可能根據情況需要進行變更。*

河南心連心及其附屬公司的財務資料

以下為根據中國公認會計原則編製的截至2017年及2018年12月31日止兩個年度河南心連心及其附屬公司的未經審核財務資料：

	截至12月31日止年度	
	2017年	**2018年**
	（人民幣千元）	*（人民幣千元）*
除稅前純利	502,204 （約567,491,000港元）	809,248 （約914,450,000港元）
除稅後純利	439,629 （約496,781,000港元）	700,851 （約791,962,000港元）
資產淨值	4,104,515 （約4,638,102,000港元）	4,795,180 （約5,418,553,000港元）

於2018年12月31日，河南心連心的未經審核綜合資產淨值約為人民幣48億元。

有關本集團及投資者的資料

本集團主要從事尿素、複合肥、甲醇、二甲醚、三聚氰胺、糠醇及其他相關產品的開發、製造及銷售。本集團亦為中國最大的煤頭尿素生產商之一。於最後實際可行日期，河南心連心為本公司控股87.86%的附屬公司，主要從事尿素、複合肥、甲醇、二甲醚、三聚氰胺及相關差異化產品的研發、製造、銷售及貿易。

在11名投資者中，七名投資者為獨立第三方，即寧波元年、銅陵市靈通、廈門寶達潤、上海金浦城市發展、上海金浦國調、珠海橫琴及建信，其最終擁有人／控制股東均不包括本集團的管理層成員或僱員。廈門寶達潤是由廈門國貿集團股份有限公司(一家在上海證券交易所上市的公司)管理及全資擁有的合營企業。建信是中國建設銀行股份有限公司(一家在上海證券交易所和香港上市的公司)的全資附屬公司。上海金浦城市發展最終由上海市國有資產監督管理委員會控制。上海金浦國調為一間合營企業，由上海金浦創新股權投資管理有限公司(受上海市國有資產監督管理委員會控制的公司)及上海垛田企業管理中心(有限合夥)管理，單一最大股權擁有人為中國國有企業結構調整基金股份有限公司(持有21.67%)。寧波元年是由Xu Zhenhua與單一最大股權擁有人Huang Yu(持有31.15%)管理的的合營企業。珠海橫琴是由深圳市前海仁禾基金管理有限公司及單一最大股權擁有人Liu Lanying(持有58%)管理的合營企業。銅陵市靈通最終由Xie Tongbao擁有。每位投資者均為獨立第三方。建信主要從事債權轉股權業務、相關集資及就債權轉股權發行金融工具。銅陵市靈通主要從事柴油及液化天然氣的批發及零售，並且是河南心連心的長期客戶。其他投資者主要從事(其中包括)股權投資等業務。

剩餘四名投資者為上海心祖、上海心熾、上海心媛及上海心箏，彼等均為新成立的與投資事項有關的相對較新的伙伴關係。於本通函日期，這四名投資者的最終股權擁有人包括本集團的董事及其他僱員，而：

– 就上海心祖而言，劉先生、閆女士及張先生(均為本公司董事)分別持有上海心祖約10.53%、6.32%及5.26%的股權，本公司的附屬公司八名董事合計持有上海心祖的約58.32%股權及剩餘19.58%股權由本集團五名高級管理人員持有。上海心祖的單一最大股權擁有人持有約15.79%股權；

– 就上海心熾而言，本公司的附屬公司四名董事合計持有上海心熾的約9.73%股權及剩餘90.27%股權由本集團32名僱員持有。上海心熾的單一最大股權擁有人持有約6.70%股權；

– 就上海心媛而言，本公司附屬公司的兩名董事合計持有上海心媛約9.24%的股權及剩餘90.76%股權由本集團24名僱員持有。上海心媛的單一最大股權擁有人持有約14.79%股權；及

– 就上海心箏而言，本公司附屬公司的四名董事合計持有上海心箏約15.83%的股權及剩餘84.17%股權由本集團45名僱員持有。上海心箏的單一最大股權擁有人持有約12.33%股權。

除劉先生直接持有600,000股本公司股份及透過Pioneer Top持有413,007,999股股份，以及閆女士直接持有本公司300,000股股份及透過Go Power持有276,465,000股股份之外，於最後實際可行日期，這四名投資者的股權擁有人概無(i)個別持有該等投資者30%或以上的股權；或(ii)直接或透過其各自緊密聯繫人持有本公司股份。

就建信而言，其為中國建設銀行股份有限公司的全資附屬公司，並為本公司持股11.9%的一間附屬公司的同系附屬公司。因此，建信為本公司在附屬公司層級的關連人士的聯繫人。因此，根據上市規則第14A章，與建信簽署的投資協議構成本公司的關連交易。儘管如此，根據上市規則第14A.101條，該投資協議項下擬進行的交易獲豁免遵守通函、獨立財務意見及股東批准的規定，因為董事會 為規 為[illegible]董 因 及事[illegible] 倚[illegible]

於2019年5月31日的計息債務總額相比，如此龐大的借貸將大幅增加本集團的計息債務約20%，並對本集團的資產負債狀況造成不利影響；及(ii)該等借貸的條款（包括利率）（如有）可能對本集團不利及／或成本過高。

基於以上所述，董事認為投資協議之條款屬公平合理，而投資事項符合本公司及股東整體利益。

上市規則的涵義

本公司的股權由87.86%攤薄至可能最低76.27%，根據上市規則第14.29條將構成本公司的視作出售。由於最高百分比率（假設全部投資協議完成）超過25%但低於75%，根據投資協議，該視作出售構成本公司的重大交易，須遵守上市規則第14章有關的申報、公佈、通函及股東批准規定。

誠如上文所述，與建信簽署的投資協議構成本公司與一位附屬公司層級的關連人士之間的關連交易，並符合上市規則第14A.101條的標準，因此該投資協議獲豁免遵守上市規則第14A章的通函、獨立財務意見及股東批准的規定。

此外，四名投資者的股權擁有人包括本公司的董事（即鑒於劉先生、閆女士及張先生）及其他人士（為本公司附屬公司的董事）。如上所述，該等董事概無個別控制作為投資者參與的相關投資工具的30%或以上，因此該等投資者並非本公司任何關連人士的緊密聯繫人。因此，鑒於劉先生、閆女士及張先生持有上海心祖的該等利益，以及為避免產生利益衝突的看法，彼等各自均同意自願棄權，並促使彼等各自的緊密聯繫人（包括Pioneer Top與GoPower）不在股東特別大會上就批準他們擁有股權的與上海心祖所簽署投資協議的相關決議案投票。而於本通函日期，不會在股東特別大會上投票的本公司股份數目為690,372,999股，佔本公司股份總數約58.92%。

本公司已成立獨立董事會委員會，由劉興旭先生、李生校先生、王為仁先生及李紅星先生（均為獨立非執行董事）組成，以就投資事項向獨立股東提供意見。本公司將委任獨立財務顧問，以就投資事項向獨立董事會委員會及獨立股東提供意見。

暫停辦理股份過戶登記手續

本公司將於2019年8月16日至2019年8月21日(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記,以確定股東出席股東特別大會並於會上投票的權利。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票,所有股份過戶文件連同有關股票,最遲須於2019年8月15日下午四時三十分前,送達本公司之香港股份過戶代理及股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司以辦理過戶木處琛燮

獨 立 董 事 委 員 會 函 件

心连心

CHINA XLX FERTILISER LTD.

中國心連心化肥有限公司 *

（在新加坡註冊成立之有限公司）

（公司註冊編號：200610384G）

（香港股份代號：1866）

敬啟者：

主要交易

(1) 河南心連心募集最高人民幣10億元；及

(2) 視作出售河南心連心的股權

吾等向股東提述本公司日期為2019年7月31日的通函（「**通函**」），本函件構成一部分。除非文義另有所指，否則本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，以考慮投資協議及其項下擬進行之交易並就此向獨立股東提出弭烆誂㠯胼？褖，已胼已胼

以下為獨立財務顧問浩德融資有限公司就投資協議項下擬進行之投資事項致獨立董事會委員會及獨立股東的意見函件全文，已編製以供載入本通函。

ALT

於最後實際可行日期，河南心連心由　貴公司持有87.86%的股權，剩餘12.14%由六位其他股東持有，彼等均為獨立第三方。於投資協議（包括與建信在2019年7月22日簽署的投資協議）完成後，　貴公司於河南心連心的股權將攤薄至76.27%。

上市規則的涵義

貴公司於其附屬公司河南心連心的股權由約87.86%攤薄至約76.27%，根據上市規則第14.29條將構成　貴公司的視作出售。

由於最高百分比率（假設全部投資協議完成）超過25%但低於75%，根據投資協議，該視作出售亦構成　貴公司的主要交易，須遵守上市規則第14章有關的申報、公佈、通函及股東批准規定。

誠如下文「5.1投資者資料」一節所述，與建信簽署的投資協議構成　貴公司與一位附屬公司層級的關連人士的聯繫人之間的關連交易，並符合上市規則第14A.101條的標準，因此該投資協議獲豁免遵守上市規則第14A章的通函、獨立財務意見及股東批准的規定。

此外，四名投資者的部分股權擁有人包括　貴公司董事（即劉先生、閆女士及張先生）及其他人士（為　貴公司附屬公司的董事）。該等董事概無個別控制作為投資者參與的相關投資工具的30%或以上，因此該等投資者並非　貴公司任何關連人士的緊密聯繫人。因此，鑒於劉先生、閆女士及張先生於上海心祖持有該等利益，以及為避免產生利益衝突的看法，彼等各自均同意自願棄權，並促使彼等各自的緊密聯繫人（包括Pioneer Top與Go Power）不在股東特別大會上就批準彼等擁有股權的與上海心祖所簽署相關投資協議的決議案投票。於最後實際可行日期，不會在股東特別大會上投票的股份數目為690,372,999股，佔　貴公司股份總數約58.92%。

獨立董事會委員會

貴公司已成立獨立董事會委員會，由全體獨立非執行董事（即王建源先生、李生校先生、王為仁先生及李紅星先生）組成，以就投資事項向獨立股東提供涉及以下方面的意見：(i)與建信的投資協議項下擬進行的交易是否按一般商業條款或更優惠條款訂立；(ii)投資協議的條款及其項下擬進行的交易是否公平合理，及是否符合　貴公司及其股東的整體利益；及(iii)獨立股東應如何就股東特別大會上提呈之決議案投票（經考慮獨立財務顧問之推薦建議）。

獨立財務顧問

作為獨立董事會委員會及獨立股東的獨立財務顧問，吾等的職責是向獨立董事會委員會及獨立股東提供涉及以下方面的獨立意見：(i)與建信的投資協議項下擬進行的交易是否按一般商業條款或更優惠條款訂立；(ii)投資協議的條款及其項下擬進行的交易是否公平合理，及是否符合　貴公司及其股東的整體利益；及(iii)獨立股東應如何就股東特別大會上提呈之相關決議案投票。

於通函日期前的過往兩年，吾等並無就　貴公司任何交易擔任獨立財務顧問。根據上市規則第13.84條，並鑒於吾等受聘就該交易提供意見的酬金屬市場水平，並不以股東特別大會上通過決議案為條件，以及吾等的委聘按一般商業條款訂立，吾等獨立於　貴公司。

意見之基礎

在形成吾等的意見方面，吾等已審閱(i)投資協議及備忘錄；(ii)　貴公司截至2018年

2. 河南心連心集團背景資料

2.

經計及：

(i) 貴集團所述策略，如上文「1.3 貴集團前景」一段所述；

(ii) 貴集團（包括河南心連心集團）未來的業務擴張計劃；

(iii) 投資事項的目的是引入資本支持現有及新增項目以及 貴集團的營運，從而刺激 貴集團的業務增長；

(iv) 貴集團的財務業績，特別是現金狀況及資本負債比率，如上文「1.2 貴集團過往財務資料」一段所述；

(v) 股份於過去11個月的股價表現及成交量，如下文「6.1過往股價與每股河南心連心股份代價之對比」一段所述；

(vi) 香港股市在持續中的中美貿易爭端和日益嚴重的地緣政治挑戰中變得低迷，反過來又對 貴公司的股價造成壓力，如下文「6.2過往股價表現與恆生指數之對比」一段所述；

(vii) 現時股價低於每股資產淨值，如下文「6.1過往股價與每股河南心連心股份代價之對比」一段所述，這限制了 貴集團通過股票市場籌集資金的能力；

(viii) 投資事項將擴大 貴集團的投資者基數，此乃 貴集團集資的額外途徑；及

(ix) 該交易將對 貴公司產生至高11.59%的攤薄影響，但不會影響 貴公司作為河南心連心的控股股東的地位，

管理層認為及吾等認同投資事項符合 貴公司及股東的整體利益，並按一般商業條款訂立。

*附註：*於最後

完成： 完成將於有關投資者在所有先決條件獲達成或由該投資者豁免後10個營業日內根據投資協議支付各自代價後落實，且河南心連心已在當地工商局更新記錄。

任何一份投資協議的完成並不以完成其他投資協議為條件，但預期該等投資協議可於同一時間完成。

終止： 投資協議可由(i)協議各方共同終止；或(ii)有關投資者終止，倘任何先決條件於投資協議日期後30日（對於建信）或90日（對於其他投資者）內未獲達成或豁免。

承諾： 根據投資協議， 貴公司已向七名投資者（即其最終擁有人／控制股東並不包括 貴集團的管理層或僱員的該等投資者）承諾：

(a) 於有關投資協議完成後的每個財政年度末，除非河南心連心的全體股東另行一致同意，河南心連心同意宣派其可分配利潤不少於10%以作為現金股息；

(b) 自有關投資協議完成後五年內，除非事先得到相關投資者的書面同意， 貴公司不得：(i)轉讓其在河南心連心的股份或權益；(ii)使用該等股份或權益為外部其他方提供擔保；(iii)向任何第三方質押該等股份或權益；或(iv)為任何第三方就該等股份或權益設立任何其他權利；

(c) 自有關投資協議完成後五年內，除非事先得到相關投資者的書面同意， 貴公司不得：(i)將其在其他附屬公司直接或間接持有的任何股權質押予任何第三方；或(ii)就該等股權設立任何權利；

(d) 有關投資協議完成後，除非事先得到相關投資者的書面同意，河南心連心不得將其所持附屬公司的任何股權轉讓予任何第三方。

鑒於當前投資事項的發行價格（每股人民幣4.0元）高於前期投資（每股人民幣3.0元），但於投資協議內的承諾及限制與前期投資相同，董事認為該等承諾及限制在投資事項範圍內屬公平合理、按一般商業條款訂立，並符合　貴公司及其股東的整體利益。利益。

括）(i)參照2018年河南心連心擁有人應佔純利約人民幣665,671,000元（未經審核），商定市盈率約11倍；及(ii)2018年河南心連心財務表現，尤其是其盈利能力。

吾等注意到，河南心連心的每股認購價人民幣4.00元較前期投資項下河南心連心每股認購價人民幣3.00元溢價約33.3%。認購價增加的部分原因是河南心連心集團的盈利能力持續改善，由截至2017年12月31日止年度的約人民幣4.40億元增加至截至2018年12月31日止年度的約人民幣7.01億元，同比增長率約為59.4%。

吾等注意到，參考緊接投資協議日期前交易日的股份收市價， 貴公司的價格與盈利比較約為3.7倍（參考截至2018年12月31日止年度其擁有人應佔純利）。

為評估河南心連心每股認購價的公平性及合理性，吾等已透過識別在聯交所及在上海證券交易所／深圳證券交易所（即中國（河南心連心所在地和經營地點）境內證券交易所）的上市公司進行可資比較分析。在選擇可資比較公司方面，吾等參考河南心連心集團截至2018年12月31日止年度的財務表現，列出若干甄選標準，詳情載列如下：

(1) 可資比較公司應主要從事尿素、化肥、甲醇、二甲醚、三聚氰胺及／或相關產品的製造、銷售和貿易；

(2) 可資比較公司於投資協議日期的市值超過人民幣10億元（相當於11.3億港元）；

(3) 可資比較公司於緊接投資協議日期前的財政年度內的擁有人應佔最新經審核純利超過人民幣1億元（相等於1.13億港元）；及

(4) 可資比較公司於緊接投資協議日期前財政年度內的擁有人應佔最新經審核資產淨值超過人民幣10億元（相當於11.3億港元）。

根據上述甄選標準，吾等已確定在聯交所上市的4家可資比較公司及在深圳／上海證券交易所上市的5家可資比較公司。由於河南心連心為 貴集團的主要營運附屬公司，貢獻 貴集團收入及溢利的90%以上，吾等亦已將 貴公司納入比較。這9家公司與 貴公司一起構成可資比較公司組別（「**可資比較公司**」）。我們認為以下所列可資比較公司屬詳盡，並足以讓我們就代價的合理性形成觀點。

鑒於河南心連心的每股認購價乃基於價格與盈利比率(參考2018年擁有人應佔純利)(「**市盈率**」)釐定，吾等已計算可資比較公司的市盈率。由於製造業務往往有大量資產，吾等還計算可資比較公司的價格與資產淨值比率(「**市淨率**」)作比較。以下是可資比較公司的市盈率和市淨率與河南心連心的比較(根據目前每股河南心連心股份認購價人民幣4.00元)：

公司名稱（股票代碼）	**市值（十億港元）**	**市盈率**	**市淨率**
在聯交所上市的可資比較公司			
中化化肥控股有限公司(00297)	6.3	12.1	0.8
中海石油化學股份有限公司(03983)	10.9	7.0	0.6
東光化工有限公司(01702)	1.2	10.7	1.0
世紀陽光集團(0509)	1.1	4.6	0.3
貴公司(1866)	2.2	4.1	0.5
在上海證券交易所／深圳證券交易所上市的可資比較公司			
新洋豐農業科技股份有限公司(000902.SZ)*	16.1	17.4	2.2
山東華魯升化工股份有限公司(600426.SH)*	24.9	7.3	1.8
湖北宜化化工股份有限公司(000422.SZ)*	3.1	10.2	1.4
史丹利農業集團股份有限公司(002588.SZ)*	6.0	27.7	1.2
安徽省司爾特肥業股份有限公司(002538.SZ)*	4.0	11.7	1.0
河南心連心(緊隨投資協議完成後)	**8.6**	**11.3**	**1.6**
最高	24.9	27.7	2.2
最低	1.1	4.1	0.3
中間值	5.0	10.5	1.0

* 就可資比較公司的市值而言，在上海證券交易所/深圳證券交易所上市的公司已轉換為港元，以作說明用途。

如上表所示，可資比較公司的市盈率介乎約4.1倍至約27.7倍，市淨率介乎約0.3倍至約2.2倍。

由於目前河南心連心的市盈率及市淨率(i)均在可資比較公司的市盈率及市淨率範圍

如上表所示，投資協議對　貴公司的合計攤薄影響將約為11.59%，這不會影響　貴公司作為河南心連心控股公司的地位。

根據投資者背景（如下文「5.1投資者資料」一節所載）及可能為　貴集團帶來的利益（如上文「3.該交易之理由及裨益」一段所載），吾等認為就獨立股東而言，攤薄影響可予接納，及河南心連心集團潛在營運及財務改善之益處大於　貴集團的股權攤薄影響。

5. 投資者資料

5.1 投資者資料

寧波元年、廈門寶達潤、上海金浦城市發展、上海金浦國調、珠海橫琴主要從事股權投資、投資管理、投資諮詢和資產管理。靈通主要從事柴油及液化天然氣的批發及零售，並且是河南心連心的長期客戶。

建信為中國建設銀行股份有限公司玩[illegible]

權擁有人Huang Yu（持有31.15%）管理的的合營企業。珠海橫琴是由深圳市前海仁禾基金管理有限公司及單一最大股權擁有人Liu Lanying（持有58%）管理的合營企業。銅陵市靈通最終由Xie Tongbao擁有。每位投資者均為獨立第三方。

剩餘四名投資者vii籤

5.2 部分總結

管理層表示，除了銅陵市靈通之外，其他七名投資者均具有金融業經驗，具備淵博股權投資知識和於同行金融機構中擁有廣泛人脈。

另一方面，管理層表示，銅陵市靈通是河南心連心的下游客戶，並與河南心連心建立了長期業務關係。該交易可能會改善銅陵市靈通與河南心連心之間的業務關係，使　貴集團能夠進一步探索潛在的下游市場機會。

考慮到上述因素，管理層認為且吾等認同　貴集團（包括河南心連心集團）可能受益於此類投資者帶來的不斷擴大和更加多元化的融資渠道，這將有助於　貴集團（包括河南心連心集團）業務的發展。

至於包括　貴集團管理層及僱員（「**管理層投資者**」）在內的其餘四名投資者，其投資反映其對　貴集團（包括河南心連心集團）未來前景的信心。管理層認為且吾等認同投資事項的執行將進一步使管理層投資者與　貴集團（包括河南心連心集團）之間的利益相一致，這將激勵管理層投資者爭取　貴集團（包括河南心連心集團）業務及盈利能力的長期增長。

建信是中國建設銀行的營運單位，而中國建設銀行是中國最大的商業銀行，於最後實際可行日期的市值約為14,906億港元。通過建信作出的投資事項，河南心連心的股東基數將因有關機構股東連同戰略投資者（如前期投資下的海通創新證券投資有限公司及寧波元年）的加入進一步加強及提高。

鑒於上述情況，管理層認為且吾等認同投資事項符合　貴公司及股東的整體利益。

6. 股份之過往價格表現及成交量

6.1 過往股價與每股河南心連心股份代價之對比

由於河南心連心未上市及　貴公司為其控股公司，吾等將投資事項項下每股河南心連心股份的代價與每股收市價進行比較，以評估每股河南心連心股份代價的公平性和合理性。

6.2 過往股價表現與恆生指數之對比

下圖列示於回顧期間股份收市價表現與恆生指數之對比：

8. 推薦建議

經考慮上述主要因素，吾等認為(i)與建信的投資協議項下擬進行的交易是否按一般商業條款或更優惠條款訂立；(ii)投資協議的條款及其項下擬進行的交易是否公平合理，及是否符合　貴公司及其股東的整體利益。因此，吾等推薦獨立股東以及獨立董事會委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案，以批准投資協議及其項下擬進行之該交易。

此致

獨立董事會委員會及獨立股東　台照

代表
浩德融資有限公司
梁綽然
執行董事

2019年7月31日

*梁綽然女士(「**梁女士**」)為浩德融資有限公司之負責人員，根據證券及期貨條例獲發牌從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動及獲批准從事保薦人工作。彼亦為Altus Investments Limited之負責人員，根據證券及期貨條例獲發牌從事第1類(證券交易)受規管活動。*

除產品多元化外，本集團仍致力於技術創新和產品創新，並將繼續在產品研發方面分配資源，以進一步提升化肥產品及化工產品的盈利能力及市場競爭力。為利用其先進的煤氣化技術，本集團計劃於2018年底關閉其過時的尿素生產線後，在河南化工園區建立新的先進煤氣化生產線，用於生產尿素。此外，繼2018年11月完成前期投資後，河南心連心已開始在九江基地建設二期生產線，設計年產60萬噸合成氨、52萬噸尿素及40萬噸二甲醚，預計總投資額約為人民幣42億元。河南心連心將利用其在煤氣化方面的生產優勢，進一步擴大其煤化工產品的供應，使河南心連心能夠根據化肥和化工產品的利潤率靈活調整產品結構，進一步提升其盈利能力和風險承受能力。

從董事會函件中「視作出售對本集團的財務影響」、「投資事項所得款項的使用」及「簽署投資協議的理由及利益」一節所示分析可以看出，董事會函件預期本集團不會因投資事項而產生任何收益或虧損。投資事項可為本集團帶來額外資金，其可用於進一步發展與加強本集團的現有業務，亦可為本集團提供良好機會，透過向本集團引入新投資者作為策略投資者，以擴闊其融資渠道。

1. 責任聲明

本通函遵照上市規則提供有關本集團之資料，董事共同及個別承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料於全部重大方面屬準確完整，且無誤導或欺詐成分，亦無遺漏其他事宜致使當中所載任何陳述或本通函有所誤導。

2. 權益披露

(i) 董事及主要行政人員於本公司或任何相聯法團的股份、相關股份及債權證的權益

於最後實際可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司股份中擁有本公司按公司法第164條及證券及期貨條例第352條須予存置的登記冊內記錄的權益，或根據標準守則知會本公司及聯交所的權益如下：

好倉

董事姓名／主要執行人員	擁有權益的普通股數目			佔本公司已發行股本的概約百分比*
	個人權益	公司權益	總權益	
劉先生	600,000	413,007,999 (1)	413,607,999	35.30%
閆女士	300,000	276,465,000 (2)	276,765,000	23.62%
王建源先生	100,000	–	100,000	0.01%
馬通生先生	8,000	–	8,000	0.00%

* 該百分比指擁有權益的已發行普通股數目除以本公司於最後實際可行日期的已發行股份數目。

(1) 該等股份由Pioneer Top持有。

(2) 該等股份由Go Power持有。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事或本公司主要行政人員概無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）的任何股份、相關股份及債權證中擁有任何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的權益或淡倉（包括董事及本公司主要行政人員根據證券及期貨條例相關條文被視作或被認為擁有的權益及淡倉），或記錄於本公司根據證券及期貨條例第352條所存置登記冊內的權益或淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

(ii) 主要股東權益

據本公司董事或主要行政人員所知，於最後實際可行日期，於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司及聯交所披露，或記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊內，或已另行知會本公司及聯交所之權益或淡倉之股東如下：

主要股東名稱	身份及權益性質	擁有權益之普通股及相關股份數目	佔本公司已發行股本的概約百分比*
Pioneer Top	實益擁有人	413,007,999	35.25%
Go Power	實益擁有人	276,465,000	23.60%
Nitro (1)	實益擁有人	112,640,000	9.61%
春華資本集團（開曼）一號基金	受控法團權益	112,640,000	9.61%

* 該百分比指擁有權益的已發行普通股數目除以本公司於最後實際可行日期的已發行股份數目。

(1) Nitro乃於開曼群島成立之投資控股公司，並為春華資本集團（開曼D[illegible]

3. 競爭權益

於最後實際可行日期，董事並不知悉彼等當中任何人士於任何與本集團業務根據上市規則構成或可能構成競爭（不論直接或間接）之業務中擁有權益。

4. 董事之服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司已訂立任何不可由本集團於一年內終止而毋須賠償（法定賠償除外）之服務合約。

5. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並不知悉本集團之財務或交易狀況自2018年12月31日（即本公司最近期刊發之經審核綜合財務報表之結算日）起出現任何重大不利變動。

6. 董事於本集團資產之權益

除劉先生、閆女士及張先生於本公司和河南心連心與上海心祖訂立的投資協議中擁有利益（如「董事會函件」一節所披露）外，概無董事於2018年12月31日（即本公司最近期刊發之經審核綜合財務報表之結算日）起至最後實際可行日期止，於本集團任何成員公司已收購、出售或租賃，或擬收購、出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接重大權益。

7. 重大合約

以下為本集團成員公司於緊接最後實際可行日期（包括該日）前兩年內訂立屬重大或可能屬重大之合約（並非於日常業務過程中所訂立之合約）：

(i) 投資協議；

(ii) 諒解備忘錄；

(iii) 前期投資的投資協議。

11. 備查文件

下列文件之副本於本通函日期起14日期間之正常辦公時間上午九時三十分至下午五時三十分內(星期六、星期日及公眾假期除外)在本公司之香港主要營業地點可供查閱：

(a) 本公司的章程細則；

(b) 本附錄內「重大合約」一段所述的重大合約；

(c) 本附錄內「專家及同意書」一段所述的同意書；

(d) 獨立董事委員會函件，其全文載於本通函第20頁；

(e) 獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的意見函，其全文載於本通函第21至43頁；

(f) 本公司截至2017年及2018年12月31日止兩個年度的年報；及

(g) 本通函。

心连心

CHINA XLX FERTILISER LTD.

中國心連心化肥有限公司*

（在新加坡註冊成立之有限公司）

（公司註冊編號：200610384G）

（香港股份代號：1866）

茲通告中國心連心化肥有限公司（「**本公司**」）謹訂於2019年8月21日上午9時正假座香港君灣仔港灣道1號悅酒店閣樓**幔樓悅**君股

股東臨時大會通告

(9) 「**動議**批准及確認本公司、河南心連心與上海心祖企業管理諮詢合夥企業(有限合夥)所訂立日期為2019年6月11日的投資協議(「**上海心祖協議**」，其標有「I」字樣之副本由大會主席簡簽以資識別)，以及其項下條款及擬進行的交易；並且謹此授權每位董事採取一切行動並簽署其認為必要、可取或適當的所有文件，以實施或執行上海心祖協議及與其項下擬進行交易相關的其他協議，包括(但不限於)任何進一步文件或協議的簽署、修改、補充、交付、豁免、提交及實施及／或其下任何條款的豁免」；

(10) 「**動議**批准及確認本公司、河南心連心與珠海橫琴仁禾天璣股權投資基金合夥企業(有限合夥)所訂立日期為2019年6月11日的投資協議(「**珠海橫琴協議**」，其標有「J」字樣之副本由大會主席簡簽以資識別)，以及其項下條款及擬進行的交易；並且謹此授權每位董事採取一切行動並簽署其認為必要、可取或適當的所有文件，以實施或執行珠海橫琴協議及與其項下擬進行交易相關的其他協議，包括(但不限於)任何進一步文件或協議的簽署、修改、補充、交付、豁免、提交及實施及／或其下任何條款的豁免」；

(11) 「**動議**批准及確認本公司、河南心連心與建信金融資產投資有限公司所訂立日期為2019年7月22日的投資協議(「**建信協議**」，其標有「K」字樣之副本由大會主席簡簽以資識別)，以及其項下條款及擬進行的交易；並且謹此授權每位董事採取一切行動並簽署其認為必要、可取或適當的所有文件，以實施或執行建信協議及與其項下擬進行交易相關的其他協議，包括(但不限於)任何進一步文件或協議的簽署、修改、補充、交付、豁免、提交及實施及／或其下任何條款的豁免」。

承董事會命
主席
劉興旭

香港，2019年7月31日

附註：

a. 凡有權出席股東臨時大會並於會上投票的股東，均有權委任多於一位委任代表代其出席及投票。委任代表毋須為本公司股東。

b. 代表委任表格最遲須於股東臨時大會或其任何續會預定舉行時間48小時前（即不遲於2019年8月19日上午9時）送交本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓。

c. 倘股東為公司，則委任代表的文據須加蓋公司印鑑或由獲正式書面授權代表或獲正式授權的公司職員代其簽署。

d. 為確定股東出席股東臨時大會及投票之資格，本公司將於2019年8月16日至2019年8月21日（包括首尾兩日）暫停辦理股份過戶登記，期內不會辦理任何股份過戶手續。為符合資格出席股東臨時大會及投票，本公司未登記的股份持有人應確保所有填妥的過戶表格連同相關股票必須於2019年8月15日下午四時三十分前送交本公司香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司（地址如上文附註b所示）。

e. 本通告所述之所有時間及日期為香港當地時間及日期。