

此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下的江山控股有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函送交買主或承讓人，或經手買賣的銀行經理、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，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，並明確表示概不對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的任何損失承擔任何責任。



KONG SUN HOLDINGS LIMITED

江山控股有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：295)

**(1) 非常重大出售事項
及
(2) 股東特別大會通告**

董事會函件載於本通函第5至23頁。

本公司謹訂於二零一九年八月二日(星期五)上午十一時正假座香港灣仔告士打道108號光大中心12樓1209-10室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，召開大會的通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。無論閣下是否擬出席股東特別大會，務請將隨附代表委任表格按其上印列的指示填妥，盡快且無論如何最遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前，交回本公司的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。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會，並於會上表決。

二零一九年七月十八日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件.....	5
附錄一—本集團的財務資料	I-1
附錄二—湖州祥暉(不包括祥暉綠源)的財務資料	II-1
附錄三—餘下集團的未經審核備考財務資料	III-1
附錄四—估值報告.....	IV-1
附錄五—一般資料.....	V-1
股東特別大會通告	EGM-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「該協議」	指	買方、賣方與湖州祥暉就出售事項所訂立日期為二零一九年四月二十九日的股權轉讓協議(經補充協議補充)
「董事會」	指	董事會
「本公司」	指	江山控股有限公司，於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市
「完成」	指	完成出售事項
「完成日期」	指	發出湖州祥暉的新營業執照及批准全部湖州祥暉股權自賣方轉移至買方的其他批准或備案當日
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「交易支付資信證明」	指	買方所發出日期為二零一九年七月十一日的交易支付資信證明，並獲其於二零一九年六月三十日的銀行結單佐證
「信貸確認協議」	指	買方、賣方與湖州祥暉所訂立日期為二零一九年四月二十九日的信貸確認協議，據此，湖州祥暉同意於完成後繼續向賣方償還股東貸款的尚未償還金額
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	賣方向買方出售湖州祥暉的全部股權
「股東特別大會」	指	本公司將於二零一九年八月二日(星期五)上午十一時正舉行以考慮並酌情批准該協議及其項下擬進行交易的股東特別大會
「EPC」	指	設計、採購及施工
「EPC協議」	指	EPC承包商、賣方與湖州祥暉於二零一五年十二月訂立的EPC協議，據此，EPC承包商同意為湖州項目提供EPC服務

釋 義

「EPC承包商」	指	蘇州騰暉光伏技術有限公司(前稱中利騰暉光伏科技有限公司)，於中國成立的公司，主要從事太陽能發電廠EPC服務
「上網電價」	指	中國政府目前實施的上網電價政策，涉及以可再生能源補貼的方式向中國太陽能發電廠營運商提供補貼
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「華夏金融」	指	華夏金融租賃有限公司，於中國註冊成立的公司
「華夏金融租賃協議」	指	湖州祥暉、賣方與華夏金融所訂立日期為二零一五年九月二十三日之金融租賃協議，連同其補充協議和其他相關協議
「湖州項目」	指	湖州祥暉所擁有位於中國浙江省湖州市的100兆瓦太陽能發電廠
「湖州祥暉」	指	湖州祥暉光伏發電有限公司，於中國成立的公司，於本通函日期為本公司的間接全資附屬公司
「最後實際可行日期」	指	二零一九年七月十六日，即本通函付印前確定當中所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「財政部」	指	中華人民共和國財政部
「兆瓦」	指	兆瓦
「國家發改委」	指	中華人民共和國國家發展和改革委員會
「國家能源局」	指	國家能源局

釋 義

「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣
「先前出售事項」	指	(i)誠如本公司日期為二零一八年十二月二十四日的公告所披露出售貴溪市中元太陽能電力有限公司，有關出售事項已於二零一八年十二月二十八日完成；(ii)誠如本公司日期為二零一九年三月二十一日的公告所披露出售霍林郭勒競日能源有限公司，有關出售事項已於二零一九年三月二十九日完成；及(iii)誠如本公司日期為二零一九年三月二十八日的公告所披露出售樟樹市中利騰暉光伏有限公司，有關出售事項已於二零一九年四月十七日完成
「買方」	指	國投電力控股股份有限公司，於中國註冊成立及於上海證券交易所上市的公司
「餘下集團」	指	出售事項完成後之本集團
「再生能源基金」	指	中國再生能源發展基金，由財政部設立的基金，旨在以可再生能源補貼的方式向可再生能源投資提供補貼
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「服務協議」	指	本集團與湖州祥暉所訂立日期為二零一九年四月二十九日的服務協議，據此，本集團同意為湖州項目提供營運及維護服務，為期三年，而湖州祥暉同意向本集團支付服務費(包括稅項)總額最多約人民幣15,100,000元
「股份」	指	本公司股本中的普通股
「股東」	指	本公司股東
「股東貸款」	指	賣方向湖州祥暉提供的未償還股東貸款
「國家電網」	指	國家電網有限公司，於中國成立的國有電力公司

釋 義

「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「補助目錄」	指	可再生能源電價附加資金補助目錄
「補充協議」	指	買方、賣方與湖州祥暉就代價託管安排所訂立日期為二零一九年七月十一日的補充協議
「賣方」或「江山永泰」	指	江山永泰投資控股有限公司，於中國成立的公司，為本公司的間接全資附屬公司
「祥暉綠源」	指	湖州祥暉綠源生態養殖有限公司，於中國註冊成立的公司，於最後實際可行日期為湖州祥暉的直接全資附屬公司
「%」	指	百分比



KONG SUN HOLDINGS LIMITED

江山控股有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：295)

執行董事：

曾儉華先生(行政總裁兼主席)

侯躍先生

鄧成立先生

靳延兵先生

註冊辦事處及主要營業地點：

香港灣仔

告士打道108號

光大中心

12樓1209-10室

非執行董事：

胡德光先生

王科先生

獨立非執行董事：

繆漢傑先生

陳健成先生

王芳女士

敬啟者：

**(1) 非常重大出售事項
及
(2) 股東特別大會通告**

緒言

茲提述本公司日期為二零一九年五月七日的公告，內容有關(其中包括)出售事項。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)出售事項的詳情；(ii)本集團及湖州祥暉(不包括祥暉綠源)的財務資料；(iii)餘下集團的未經審核備考財務資料；(iv)湖州祥暉的估值報告；及(v)股東特別大會通告。

出售事項

於二零一九年四月二十九日(聯交所交易時段後)，賣方(本公司的間接全資附屬公司)、買方與湖州祥暉訂立該協議，據此，賣方同意出售而買方同意收購湖州祥暉的全部股權，總代價約為人民幣413,213,000元。

該協議的主要條款概述如下：

該協議的主要條款

日期

二零一九年四月二十九日

訂約方

- (i) 買方；
- (ii) 賣方(本公司的間接全資附屬公司)；及
- (iii) 湖州祥暉。

主體事項及代價

根據該協議，賣方同意出售而買方同意收購湖州祥暉的全部股權。

出售事項的總代價(「代價」)約為人民幣413,213,000元，當中包括以下各項：

- (a) 就轉讓湖州祥暉全部股權的人民幣50,000,000元(「權益代價」)將由買方按以下方式向賣方償付：
 - (i) 於完成日期起計五(5)個營業日內向賣方支付人民幣45,000,000元(「首期款項」)；及
 - (ii) 於完成日期一週年當日之後五(5)個營業日內向賣方支付人民幣5,000,000元。
- (b) 約人民幣363,213,000元(「債務代價」)，即於該協議日期的未償還股東貸款金額)將按下文「償還股東貸款」一段所載方式支付。

董事會函件

於支付首期款項後，訂約方將協調(i)按照買方要求(如有)，安排終止僱用湖州祥暉現有僱員；及(ii)安排完成所有必要登記、備案及更改湖州祥暉的章程文件，以反映出售事項，屆時賣方將向買方交付湖州祥暉的營業執照及許可證、公司印章、其他公司及財務文件、重大合約以及湖州祥暉經營所需的其他文件。

根據太陽能行業的市場慣例，權益代價當中人民幣5,000,000元(即權益代價的10%)須於完成日期一週年當日之後五(5)個營業日內支付予賣方。考慮到本集團過往進行的其他交易，通常約10%代價須於相關完成日期後支付，董事認為，有關付款時間表屬公平合理。

代價基準

代價乃由賣方與買方經參考湖州祥暉(不包括祥暉綠源)於二零一八年十二月三十一日的未經審核資產總值(即湖州祥暉(不包括祥暉綠源)相關資產的價值)約人民幣907,955,000元後公平磋商釐定，並按下列調整(a)採用折讓約7.2%，即金額約人民幣842,243,000元；及(b)扣除於完成時湖州祥暉仍須支付於二零一八年十二月三十一日應付第三方負債總額(即湖州祥暉(不包括祥暉綠源)負債總額減股東貸款)約人民幣429,030,000元。股東貸款即湖州祥暉股東的注資，於釐定湖州祥暉(不包括祥暉綠源)的價值時，有關注資應加入湖州祥暉(不包括祥暉綠源)的資產淨值。

於釐定代價時，本公司管理層已考慮，與本集團向其他太陽能項目提供的股東貸款所佔比例(通常平均佔相關項目公司的資產總值約17.9%)相比，賣方向湖州祥暉提供的股東貸款所佔比例較高(佔湖州祥暉的資產總值約37.7%)。鑑於本集團向湖州祥暉提供的股東貸款(作為賣方向湖州祥暉注資的一部分)相對較高，槓桿比率(按應付第三方負債總額除資產總值計算)低於本集團其他太陽能項目。由於完成後尚未償還股東貸款100%及應付第三方負債總額仍須償還，本公司認為，於釐定代價時採用較湖州祥暉資產總值折讓約7.2%屬合適之舉。另一方面，由於應付第三方負債總額100%將於完成後仍須由湖州祥暉償付，故於釐定代價時已扣減應付第三方負債總額100%。基於以上所述，本公司認為，釐定代價採用的方法屬公平合理。

董事會函件

於考慮就湖州祥暉(不包括祥暉綠源)相關資產價值所採用折讓以釐定代價時，本公司管理層考慮下列各項：

- (i) 與買方協定的代價為本公司物色到的其他潛在買家出價當中最高者；及
- (ii) 與本集團行業相同的其他公眾上市公司的同類交易就資產總值採用的折讓比率。

可資比較交易

本公司已挑擇下列七宗可資比較交易(「可資比較交易」)作為參考，以確定湖州祥暉資產總值適用的折讓比率約7.2%。可資比較交易乃經挑選並認為可與該協議項下擬進行出售事項作比較，原因是於各可資比較交易中：

- (i) 有關實體主要在中國從事太陽能發電廠業務；
- (ii) 相關發電廠與湖州項目位於同類資源區；
- (iii) 相關發電廠營運超過六個月，並於最近期財政年度獲利；及
- (iv) 該交易於二零一八年或二零一九年進行，並涉及公眾上市公司。

經計及上述挑選準則，董事視可資比較交易清單為可資比較交易的詳盡清單。由於可資比較交易資料可公開閱覽，故有關資料更為可靠，而基於挑選準則，有關可資比較交易可與出售事項作比較。因此，董事認為，此乃公平及具代表性樣本，可釐定湖州祥暉資產總值適用折讓比率約7.2%。

董事會函件

較有關實體資產總值折讓／有溢價的可資比較交易詳情載列如下：

編號	日期	公眾公司名稱	交易詳情	交易總代價	有關實體 資產總值	折讓／溢價 比率	付款時間表
1.	二零一八年 四月十八日	北控清潔能源集團有限公司 (「北控清潔」，股份代號：1250，其股份於聯交所上市)	北控清潔宣佈可能收購響水恆能太陽能發電有限公司(「響水恆能」)，該公司於中國江蘇省鹽城市營運100兆瓦太陽能發電廠。	人民幣 1,099,682,380元 (100%股權)	於二零一八年 三月三十一日 人民幣 1,123,000,000元	較響水恆能資產 總值折讓 約2.1%	代價約8.2%須於完成時支付，代價約13.6%須於完成後一(1)個月支付，代價約47.9%須於完成一(1)年內支付，代價約7.7%須於完成一(1)年後支付，以及代價約22.6%須視乎收取政府補貼及完成若干整改工作後支付
2.	二零一八年 四月十八日	北控清潔	北控清潔宣佈可能收購響水永能太陽能發電有限公司(「響水永能」)，該公司於中國江蘇省鹽城市營運20兆瓦太陽能發電廠。	人民幣 251,052,605元 (100%股權)	於二零一八年 三月三十一日 人民幣 239,000,000元	較響水永能資產 總值有溢價 約5.0%	代價約3.2%須於完成時支付，代價約19.9%須於完成後一(1)個月支付，代價約45.4%須於完成一(1)年內支付，代價約8.0%須於完成一(1)年後支付，以及代價約23.5%須視乎收取政府補貼及完成若干整改工作後支付

董事會函件

編號	日期	公眾公司名稱	交易詳情	交易總代價	有關實體 資產總值	折讓／溢價 比率	付款時間表
3.	二零一八年 七月十三日	常州亞瑪頓股份有限公司(「常州亞瑪頓」，股份代號：002623，其股份於深圳證券交易所上市)	常州亞瑪頓宣佈出售其於一間公司的100%股權，該公司於中國貴州營運50兆瓦太陽能發電廠。	人民幣 366,960,000元 (100%股權)	於二零一八年 三月三十一日 人民幣 400,005,000元	較出售實體資產 總值折讓 約8.3%	代價約20.7%須於完成時支付，代價約36.1%須於完成一(1)年內支付，代價約19.0%須於完成一(1)年後支付，以及代價約24.2%須視乎完成若干整改工作後支付
4.	二零一八年 十一月二日	珈偉新能源股份有限公司(「珈偉」，股份代號：300317，其股份於深圳證券交易所上市)	珈偉宣佈出售於一家公司的100%股權，該公司於中國江蘇省高郵市經營一座100兆瓦太陽能發電廠。	人民幣 1,029,566,778元 (100%股權)	於二零一七年 十二月三十一日 人民幣 975,758,600元	較出售實體資產總 值有溢價約5.5%	並非公開資料

根據公開資料，上述四宗可資比較交易資產總值折讓／有溢價介乎折讓約8.3%至有溢價約5.5%，而本公司認為，有關折讓範圍與於達致出售事項代價時扣除應付三方負債總額前湖州祥暉於二零一八年十二月三十一日的相關資產價值適用折讓約7.2%相若。

董事會函件

另一方面，由於七宗可資比較交易當中有三宗涉及的有關實體資產總值並非公開可得資料，考慮到上述挑選準則，本公司已透過參考有關實體的資產淨值，審視有關可資比較交易適用的折讓比率。較有關實體資產淨值折讓的可資比較交易詳情載列如下：

編號	日期	公眾公司名稱	交易詳情	交易權益代價	有關實體的 資產淨值	折讓/溢價 比率	付款時間表
1.	二零一八年 十月二十四日	協鑫新能源控股有限公司(「協鑫」)(股份代號：451)，其股份於聯交所上市	協鑫宣佈出售於一間公司的80%股權，該公司於中國湖南省岳陽市經營一間100兆瓦太陽能發電廠。	80%股權為人民幣119,160,000元(即100%股權為人民幣148,950,000元)	於二零一八年六月三十日為人民幣177,288,000元	較出售實體資產淨值折讓約16.0%	代價約92.3%須於完成後一(1)個月內支付，以及代價約7.7%須於完成後一(1)年內支付
2.	二零一八年 十月二十四日	協鑫	協鑫另宣佈出售於一間公司的80%股權，該公司於中國湖南省岳陽市經營一間60兆瓦太陽能發電廠。	80%股權為人民幣93,500,000元(即100%股權為人民幣116,875,000元)	於二零一八年六月三十日為人民幣124,087,000元	較出售實體資產淨值折讓約5.8%	代價約88.2%須於完成後一(1)個月內支付，以及代價約11.8%須於完成後一(1)年內支付
3.	二零一九年 三月二十八日	協鑫	協鑫宣佈出售於三個太陽能發電廠的55%股權，總裝機量為280兆瓦，位於中國湖南省及湖北省。	55%股權為人民幣246,440,000元(即100%股權為人民幣448,072,727元)	於二零一八年十二月三十一日為人民幣535,295,000元	較出售實體資產淨值折讓約16.3%	代價約85.0%須於完成後一(1)個月內支付，以及代價約15.0%須視乎收取政府補貼及完成若干整改工作後支付

雖然上述三宗可資比較交易各自採用基於有關實體資產淨值的折讓比率，與出售事項採用基於湖州祥暉資產總值的折讓比率不同。然而，考慮到上述三項可資比較交易與出售事項性質相若，上述三宗可資比較交易資產淨值折讓範圍介乎約5.8%至約16.3%，代表本公司管理層於釐定出售事項適用折讓比率時須考慮的指示性折讓範圍。

董事會函件

此外，(i)代價較本通函附錄四估值報告所載湖州祥暉(不包括祥暉綠源)於二零一九年三月三十一日的公允價值人民幣480,000,000元折讓約人民幣66,787,000元；及(ii)權益代價較湖州祥暉(不包括祥暉綠源)於二零一八年十二月三十一日的資產淨值約人民幣136,909,000元折讓約人民幣86,909,000元(即折讓約63%)。於考慮代價適用之折讓比率是否合理時，本公司管理層亦已考慮下文「進行出售事項的原因及裨益」一段所載進行出售事項的原因以及下列各項：

- (i) 湖州祥暉(不包括祥暉綠源)的財務及現金流量狀況，特別是倘未有提供股東貸款，截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度的現金流出淨額狀況；
- (ii) 於出售事項完成後，本集團每年可節省財務費用不少於約人民幣63,000,000元；及
- (iii) 根據服務協議本集團將收取營運及維護服務費最多約人民幣15,100,000元。

如上文所述，本集團獲得的財務利益總額約為人民幣78,100,000元，即出售事項完成後每年節省財務費用不少於約人民幣63,000,000元，以及根據服務協議本集團將收取營運及維護服務費約人民幣15,100,000元的總和。因此，雖然權益代價較湖州祥暉(不包括祥暉綠源)資產淨值折讓約人民幣86,909,000元，惟本公司認為代價屬公平合理，原因是本公司一方面可終止作為湖州祥暉股東的持續承擔，另一方面可繼續得益於及享有根據服務協議應付本集團服務費產生的穩定收入。

此外，考慮到湖州祥暉延遲收取來自國家電網的可再生能源補貼(「政府補貼」)，倘未有落實完成，預計本集團的現金流量將較預期更為緊絀。除節省財務費用及應收營運及維護服務費外，出售事項亦將為本集團帶來即時現金流量，紓緩本集團的短期現金流量壓力。因此，出售事項亦為本集團採取的措施之一，旨在防止本集團延遲償還相關貸款本金及利息，總額約為人民幣413,000,000元，有關款項將於二零一九年下半年到期。

經計及釐定代價時考慮的以上因素，以及買方提出的代價與其他潛在買家相比為最高要約價後，本公司認為，上述折讓屬合理。

調整代價

於訂立該協議之前，買方已委聘一家獨立會計師行對湖州祥暉進行完成審核(「**審核**」)。買方須於條件(定義見下文)達成後一個月內完成審核。

首期款項將於以下情況發生時予以調整：

- (i) 倘湖州祥暉向賣方派發股息(「**股息**」)；及
- (ii) 倘湖州祥暉的資產淨值因發生非一般業務過程中的事項而出現任何變動，有關變動將被視為一項代價調整。賣方及買方須於發出審核報告起計三(3)個營業日內就調整金額達成協議(「**協定調整**」)。

於發生上述(i)及(ii)的情況下，首期款項將按股息及協定調整相應調低。截至最後實際可行日期，上述(i)及(ii)的情況概無發生。

因審核而對代價作出任何調整須經賣方與買方以書面同意。

補充協議

於二零一九年七月十一日，買方、賣方及湖州祥暉訂立補充協議，據此，買方及賣方同意開立聯名銀行賬戶(「**聯名賬戶**」)以持有首期款項。根據補充協議，買方及賣方須於簽立補充協議後五(5)個營業日內開立聯名賬戶，而買方須於完成日期前向聯名賬戶支付首期款項。首期款項將於完成日期後五(5)個營業日內發放至賣方指定銀行賬戶。

償還股東貸款

於該協議日期，為數約人民幣363,213,000元的股東貸款仍未償還。於二零一九年四月二十九日，買方、賣方與湖州祥暉訂立信貸確認協議，據此，湖州祥暉同意於完成後繼續償還股東貸款的尚未償還金額。

董事會函件

股東貸款將按以下方式由湖州祥暉償還予賣方：(a)於完成日期後10個營業日內支付其中約人民幣224,692,000元(連同首期款項，相當於代價約65.3%)，包括部分政府補貼約人民幣54,633,000元；及(b)餘款將按下列方式結清：

- (i) 湖州祥暉收回截至二零一八年六月三十日為止的政府補貼餘款約人民幣77,861,000元後五(5)個營業日內，湖州祥暉將向賣方支付有關款項；及
- (ii) 湖州項目當中若干整改工程項目(包括(i)協助湖州祥暉向有關政府當局取得合規文件或意見的所有相關批文；及(ii)完成湖州項目質量整改工作並就此得到買方確認)完成後五(5)個營業日內，湖州祥暉將向賣方支付完成各項整改工程項目相應總額約人民幣60,660,000元(「**整改按金**」)。

支付政府補貼

於二零一八年第三季，湖州祥暉開始收到截至二零一七年六月為止的首輪政府補貼約人民幣99,892,000元。根據國家電網的過往付款模式，截至二零一八年六月三十日為止的政府補貼餘款約人民幣77,861,000元預期將於二零一九年十二月三十一日或之前支付或大致支付予湖州祥暉。

支付整改按金

根據信貸確認協議，賣方須於二零二一年五月三十一日或之前完成湖州項目的全部整改工作。因此，整改按金須於二零二一年六月七日或之前支付予賣方。根據太陽能行業的市場慣例，代價的最終付款通常與達成太陽能項目涉及的必要整改工作有關。因此，董事認為，於湖州項目整改工作預期完成日期或之後支付整改按金屬公平合理。

誠如上文「可資比較交易」一段所述，就與出售事項類似的交易而言，部分代價於完成日期後一年或以上償付，並與收取政府補貼及完成整改工作掛鉤，並非罕見情況。就出售事項而言，(i)代價約65.3%(即首期款項及約人民幣224,692,000元作為股東貸款部分還款)須於完成日期後10個營業日內支付；(ii)

董事會函件

代價約1.2%(即權益代價中人民幣5,000,000元)須於完成日期一週年後支付；及(iii)餘下部分代價將於收取政府補貼及完成若干湖州項目整改工作後支付。考慮到太陽能行業的一般市場慣例以及本集團進行的其他過往交易，董事認為，代價的付款時間表屬公平合理。

罰款

倘買方及／或湖州祥暉未能根據該協議及信貸確認協議所載條款履行其支付代價的責任(「延誤」)，買方及／或湖州祥暉將有責任向賣方支付每日違約金(首30日及其後按相關代價金額的0.05%計算)及賣方因延誤所產生的一切損失。若違約情況持續超過30日，則賣方有權終止該協議及信貸確認協議。於終止該協議後，賣方有權要求買方將湖州祥暉的股權及資產轉回予賣方。

根據該協議，買方未能履行支付代價或違約利率的責任，又或買方拒絕將湖州祥暉的股權及資產轉回予賣方，即構成買方觸發違約事件，買方須承擔由此產生的損失。在此情況下，賣方有權根據中國合同法在具司法管轄權的中國法院起訴買方及索償。倘買方拒絕執行裁定賣方勝訴的法院判決，賣方可尋求法院強制執行有關裁決。在此情況下，買方將列入失信執行人名錄(中國有效執法機制)，此將對買方信貸評級及聲譽的評估產生重大負面影響。考慮到買方的背景，本公司認為買方不履行合約承諾的可能性相對較低。

交易支付資信證明

買方向賣方發出交易支付資信證明，據此，買方確認根據該協議履行其付款責任，並獲銀行結單支持，佐證買方具備充足資金履行有關責任。

考慮到(i)上述罰款機制；(ii)買方最終實益擁有人；(iii)本公司經作出背景調查後了解的買方財務狀況；(iv)交易支付資信證明；及(v)補充協議項下託管安排，本公司認為該協議項下擬進行的付款及完成機制將足以保障本公司及其股東整體利益。

獨立估值師所編製湖州祥暉的業務估值報告(包括估值假設、基準及方法的詳情)載於本通函附錄四。董事認為，由於業務性質及與光伏業務有關的相

董事會函件

關風險相若，本通函附錄四所述選定七宗可資比較交易及三間可資比較公司均被視為公平及具代表性。

撇除祥暉綠源

祥暉綠源於二零一六年六月二十一日在中國成立，主要從事農業生態旅遊。由於祥暉綠源的主要業務活動與買方的主要業務活動並不一致，故訂約方同意於出售事項中撇除祥暉綠源。於最後實際可行日期，湖州祥暉已將祥暉綠源的全部股權轉讓予本集團。完成後，祥暉綠源將仍然為本集團的附屬公司。

先決條件

完成將於達成以下條件（「條件」）後方可作實：

- (i) 各訂約方就批准該協議及其項下擬進行交易取得一切所需內部批准或備案，
 - (a) 賣方方面，根據上市規則該協議及其項下擬進行交易（包括股東貸款）獲董事會批准、股東於股東特別大會批准及其他決策組織批准（如有）；
 - (b) 買方方面，該協議及其項下擬進行交易獲內部批准；及
 - (c) 湖州祥暉方面，該協議及其項下擬進行交易獲內部批准及股東同意；
- (ii) 賣方與湖州祥暉訂立信貸確認協議；
- (iii) 賣方、湖州祥暉及EPC承包商完成EPC協議的結算工作；
- (iv) 湖州祥暉按地方政府的要求訂立電網運營協議；
- (v) 湖州祥暉訂立服務協議；
- (vi) 湖州祥暉與祥暉綠源、賣方及其他關聯方解決應收賬款問題，且湖州祥暉將祥暉綠源的全部股權轉讓予本集團；及

董事會函件

(vii) 華夏金融就批准該協議項下擬進行交易出具書面同意。

倘任何條件不獲達成，該協議將即時終止。

於最後實際可行日期，除第(i)(a)項條件的股東批准外，其他條件已達成。

完成將於確定審核結果後五(5)個營業日內落實。

於完成後，(i) 湖州祥暉將不再為本公司的附屬公司，而其財務報表亦不再綜合併入本集團的財務報表；及(ii) 祥暉綠源將繼續為本公司的全資附屬公司，而其財務業績將繼續綜合併入本集團的財務報表。

其他事項

於二零一八年十二月三十一日，湖州祥暉須根據華夏金融租賃協議向華夏金融支付約人民幣415,946,000元(獲賣方及本公司擔保)(「**華夏金融貸款**」)。於最後實際可行日期，華夏金融貸款尚未償還結餘減少至約人民幣400,159,000元。根據該協議，倘湖州祥暉未能履行華夏金融租賃協議項下的付款責任及／或買方未能於完成後六(6)個月內解除賣方或本公司就華夏金融利益提供的擔保，湖州祥暉有責任支付賣方及／或本公司蒙受的損失總額，包括但不限於賣方及／或本公司向華夏金融支付的款項、訴訟費用及財產保全費等，另加根據賣方及／或本公司蒙受的損失總額0.05%計算的每日違約金。此外，於二零一九年四月二十九日，買方向賣方發出承諾書，據此，買方承諾，買方於完成時成為湖州祥暉股東後，倘湖州祥暉根據華夏金融租賃協議作出租賃付款及償還借款時遇到任何困難，買方將協調及促使湖州祥暉積極籌集資金以償還華夏金融租賃協議項下相關負債，並協調及促使湖州祥暉推行替代措施，務求及時解除賣方及本公司提供的所有擔保。

有關訂約方的資料

湖州祥暉於二零一五年四月二十一日在中國成立，主要從事發展、建設及營運湖州項目。湖州項目已完成建設及開始發電，而發電廠亦已接通電網。

董事會函件

以下為湖州祥暉(不包括祥暉綠源)於緊接該協議日期前兩年的未經審核財務業績：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一七年	二零一八年
	(未經審核)	(未經審核)
	人民幣千元	人民幣千元
除稅前純利	19,712	47,319
除稅後純利	19,712	47,319

湖州祥暉(不包括祥暉綠源)於二零一八年十二月三十一日的資產淨值及資產總值分別為約人民幣136,909,000元及約人民幣907,955,000元。

賣方為本公司的間接全資附屬公司，主要從事投資控股。於本通函日期，湖州祥暉為賣方的直接全資附屬公司。

本公司主要從事投資及營運太陽能發電廠，提供太陽能發電廠營運及維護服務，提供金融服務，買賣液化天然氣產品及資產管理。

買方為於中國註冊成立的公司，其股份於上海證券交易所上市(股份代號：600886)。其主要從事投資建設，經營管理以電力生產為主的能源項目。買方的最大最終實益擁有人為國務院國有資產監督管理委員會。根據買方截至二零一八年十二月三十一日止年度年報，買方股東應佔資產總值及資產淨值為約人民幣220,708,244,000元及約人民幣37,691,562,000元。買方股東應佔總收入及純利為約人民幣41,011,373,000元及約人民幣4,364,098,000元。買方於二零一八年九月與本公司接洽，原因是買方有興趣投資太陽能發電廠項目。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，買方及其最終實益擁有人均為獨立於本公司、本公司關連人士及高級管理層的第三方。

進行出售事項的原因及裨益

本公司一直積極考慮創新商機，以加強本集團的核心業務及降低財務費用。出售事項為本集團的試點計劃之一，符合其長遠輕資產策略。董事認為，出售事項乃本集團變現其於湖州祥暉的投資的良機，以便更有效分配本集團的資源、

董事會函件

優化營運模式、提升太陽能發電廠設備效率，並加快轉型為輕資產模式的步伐。於完成後，本集團將繼續根據服務協議為湖州項目提供營運及維護服務，此舉將為本集團於輕資產模式下帶來穩定服務費收入。

出售事項亦將降低本集團的資產負債比率，原因如下：(i)出售事項所得款項淨額連同湖州祥暉的股東貸款還款將用於償還現有債務以減少本集團的財務費用；及(ii)湖州項目產生的相關債務(包括華夏金融租賃協議項下貸款及借款)於完成後將不再綜合併入本集團的財務報表。

於二零一八年底及二零一九年初，本集團就邁向輕資產模式轉型採取策略舉措，並達成重大里程碑。本集團成功完成總裝機容量110兆瓦的先前出售事項，並促進資金流入，可推進轉型及升級發展進度，進一步推動輕資產模式轉型。本集團將透過提供太陽能發電廠營運及維護服務，進一步加快輕資產模式轉型。預期於二零一九年透過轉讓太陽能發電廠項目的控股權益，本集團定能收回資本，降低債務及融資成本，並減輕項目融資壓力，同時透過提供太陽能發電廠營運及維護服務，進一步提高資本回報，並每年收取穩定費用。

於完成後，本公司將繼續擁有45座已建成的太陽能發電廠，總裝機容量達1,629.3兆瓦。因此，董事會認為餘下集團在過渡至輕資產策略的情況下將維持可行及可持續發展，並將維持充分營運水平。於最後實際可行日期，董事會並無就出售任何餘下45間已竣工太陽能發電廠授權任何計劃。

太陽能發電業務為資本密集型產業，極為依賴外來融資，從而為建設太陽能發電廠提供資金，而資本投資需要一段長時間方能收回。本集團太陽能發電廠延遲列入補助目錄或名列補助目錄的太陽能發電廠延遲收取可再生能源補貼可對本集團的業務、財務狀況、現金流量及經營業績構成重大不利影響。有關進一步詳情，請參閱本通函附錄一「本集團的財務及經營前景」一段。為應對資產負債風險，本集團將密切關注市場動態，並避免對本集團作出任何不利變動。此外，本集團不斷尋求輕資產模式轉型，以優化其財務結構及降低其資產負債比率。

董事會函件

鑒於本集團極為依賴外來融資以取得發展新太陽能發電廠的投資資本，任何利率變動將對本集團的資本開支及財務成本產生影響，從而影響本集團的經營業績。轉型為輕資產模式為降低債務及利率風險的有效方法。

基於以上所述及經考慮所有相關因素後，董事認為，出售事項及該協議的條款(包括代價)乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，且符合本公司及股東整體利益。

出售事項的財務影響

於完成後，(i)湖州祥暉將不再為本公司的附屬公司，而其財務報表亦不再綜合併入本集團的財務報表；及(ii)祥暉綠源將繼續為本公司的全資附屬公司，而其財務業績將繼續綜合併入本集團的財務報表。

於完成後，本集團的未經審核資產總值及負債總額將分別由約人民幣20,420,116,000元減少約人民幣516,939,000元至約人民幣19,903,177,000元；及由約人民幣13,816,288,000元減少約人民幣429,030,000元至約人民幣13,387,258,000元。

待進行最終審核後，預期本集團將因出售事項變現淨虧損不多於約人民幣85,000,000元，此乃參考權益代價與(i)湖州祥暉(不包括祥暉綠源)的資產淨值約人民幣134,502,000元(以湖州祥暉(不包括祥暉綠源)於二零一九年三月三十一日的未經審核財務資料為依據)；及(ii)出售事項的相關交易成本、稅項及開支之間的差額計算。儘管出售事項出現淨虧損，經考慮上文「進行出售事項的原因及裨益」一段所述進行出售事項的原因，本公司認為出售事項將改善本集團長遠現金流量狀況，故符合本公司及其股東整體利益。

所得款項用途

出售事項所得款項淨額(經扣除稅項及交易成本後)估計約為人民幣413,000,000元。本集團擬將出售事項所得款項淨額用於償還債務以減少本集團的財務費用，從而降低本集團的資產負債比率。

董事會函件

本集團須於二零一九年十二月三十一日或之前償還的貸款詳情如下：

貸款人的身份	截至	須於	貸款 實際利率	貸款 授出日期	貸款 到期日	截至	貸款用途
	二零一九年 四月三十日 尚未償還 貸款金額 (人民幣千元)	二零一九年 五月一日至 二零一九年 十二月三十一日 償還的金額 (人民幣千元)				二零一九年 十二月三十一日 止年度的預期 利息開支 (人民幣千元)	
江山寶源國際融資租賃有限公司 (「江山寶源」)	46,500	13,120	8.94	二零一五年 十月二十八日	二零二二年 十二月一日	9,386	建設太陽能 發電廠
江山寶源	46,800	13,120	10.55	二零一五年 十月十四日	二零二一年 十二月三十日	3,703	建設太陽能 發電廠
江山寶源	48,241	19,500	8.94	二零一七年 八月十二日	二零二六年 六月十七日	4,007	建設太陽能 發電廠
北銀金融租賃有限公司	55,111	14,440	8.39	二零一四年 六月三十日	二零二二年 六月三十日	3,751	建設太陽能 發電廠
大唐融資租賃有限公司	234,532	18,110	6.74	二零一七年 五月五日	二零二七年 五月十二日	16,319	建設太陽能 發電廠
國銀金融租賃股份有限公司 (「國銀金融租賃」)	81,000	12,520	8.44	二零一五年 十一月十日	二零二五年 十一月十日	4,099	建設太陽能 發電廠
國銀金融租賃	107,550	14,380	8.58	二零一四年 七月二十九日	二零二四年 七月三十一日	7,459	建設太陽能 發電廠
國銀金融租賃	81,000	12,520	8.44	二零一五年 十一月十日	二零二五年 十一月十日	4,099	建設太陽能 發電廠
國銀金融租賃	227,800	32,130	8.16	二零一六年 六月二十八日	二零二六年 六月二十八日	15,960	建設太陽能 發電廠
哈銀金融租賃 有限責任公司	217,000	43,280	7.73	二零一六年 十二月二十三日	二零二四年 七月十日	15,702	建設太陽能 發電廠
河北省金融租賃有限公司 (「河北金融」)	298,463	13,880	7.05	二零一七年 四月二十五日	二零二五年 六月二日	21,824	建設太陽能 發電廠
河北金融	109,600	50,050	7.99	二零一六年 十月二十五日	二零二四年 十月二十五日	8,088	建設太陽能 發電廠
河北金融	55,200	11,870	7.23	二零一六年 十二月二十七日	二零二四年 十二月二十七日	1,268	建設太陽能 發電廠
華夏金融	400,000	43,100	9.00	二零一九年 二月一日	二零二九年 二月一日	32,558	建設太陽能 發電廠

董事會函件

貸款人的身份	截至	須於	貸款 實際利率	貸款 授出日期	貸款 到期日	截至	貸款用途
	二零一九年 四月三十日 尚未償還 貸款金額 (人民幣千元)	二零一九年 五月一日至 二零一九年 十二月三十一日 償還的金額 (人民幣千元)				二零一九年 十二月三十一日 止年度的預期 利息開支 (人民幣千元)	
中國金融租賃有限 公司(「中國金融」)	105,882	17,870	8.13	二零一六年 八月二十二日	二零二六年 九月十五日	8,997	建設太陽能 發電廠
中國金融	145,882	20,490	8.02	二零一七年 二月二十日	二零二七年 三月十五日	9,798	建設太陽能 發電廠
中國金融	86,250	15,030	8.78	二零一五年 十二月十一日	二零二四年 十二月十五日	5,132	建設太陽能 發電廠
中國金融	82,500	14,850	9.03	二零一五年 八月十八日	二零二四年 九月十八日	4,904	建設太陽能 發電廠
中信銀行股份 有限公司	177,900	32,740	7.24	二零一七年 七月七日	二零二七年 七月七日	12,699	建設太陽能 發電廠
		413,000					

上市規則的涵義

由於根據上市規則第14.07條出售事項涉及的相關適用百分比率高於75%或以上，根據上市規則第14章，出售事項構成本公司的非常重大出售事項，故須遵守上市規則第14章的申報、公告及股東批准規定。本公司將召開股東特別大會以供股東考慮及酌情批准該協議及其項下擬進行交易。

股東特別大會

本公司謹訂於二零一九年八月二日(星期五)上午十一時正假座香港灣仔告士打道108號光大中心12樓1209-10室舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁，會上將提呈普通決議案以批准該協議及其項下擬進行交易。

於該協議及其項下擬進行交易中擁有重大權益的股東及其聯繫人須於股東特別大會上就相關決議案放棄投票。無論閣下是否擬出席大會，務請細閱股東特別大會通告並將隨本通函附奉的代表委任表格按其上印列的指示填妥，盡快且無論如何最遲於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前，交回本公司的股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心17M樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願出席大會，並於會上表決。

董事會函件

根據上市規則，任何於該協議中擁有重大權益的股東及其緊密聯繫人須於股東特別大會上就相關決議案放棄投票。於最後實際可行日期，據董事經作出一切合理查詢後所深知，概無股東於出售事項中擁有重大權益，因此概無股東須於股東特別大會上就批准該協議及其項下擬進行交易的普通決議案放棄投票。

推薦意見

董事認為，該協議及其項下擬進行交易的條款屬公平合理，且符合本公司及股東整體利益。因此，董事推薦股東就於股東特別大會上提呈以批准該協議及其項下擬進行交易的決議案投贊成票。

其他資料

另請閣下垂注本通函各附錄所載其他資料。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
江山控股有限公司
執行董事
曾儉華先生
謹啟

二零一九年七月十八日

1. 本集團財務資料概要

本集團截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止三個年度各年的財務資料分別載於本集團截至二零一六年(第71至174頁)、二零一七年(第73至180頁)及二零一八年(第81至200頁)十二月三十一日止年度的年報，該等報告分別登載於聯交所網站(<http://www.hkex.com.hk>)及本公司網站(www.kongsun.com)。

2. 營運資金

董事經審慎周詳考慮並計及訂立該協議、現時內部資源、銀行融資及其他融資、發行債券所得款項淨額以及成功完成本集團於二零一九年三月二十八日所宣佈出售一間附屬公司的主要交易後認為，本集團自本通函日期起至少12個月內將具備充足的營運資金。

3. 債務聲明

於二零一九年五月三十一日(即就本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團的債務包括有抵押貸款及借款約人民幣11,558,139,000元、無抵押公司債券約人民幣260,866,000元，以及未支付合約租賃付款約人民幣355,359,000元。

本集團的貸款及借款以其資產作抵押，包括太陽能發電廠、應收賬款、預付租賃付款、按公允價值計入其他全面收益計量的金融資產以及若干附屬公司的股權。

此外，於二零一九年五月三十一日，除本集團附屬公司所提供公司擔保外，一名獨立第三方已就本集團若干其他借款提供無限公司擔保約人民幣558,965,000元。

於二零一九年五月三十一日，本集團就獨立第三方向本公司合營公司授出的貸款約人民幣69,118,000元簽立擔保，據此，倘獨立第三方未能從本公司合營公司收回該等貸款，則本集團有責任支付其按比例承擔的部分。

於二零一九年五月三十一日，本集團(作為承租人)就若干租賃合約餘下租賃條款有未償還未支付合約租賃付款合共人民幣355,359,000元(不包括或然租金安排)，有關款項為無抵押及無擔保。

董事確認，截至二零一九年五月三十一日(即就本債務聲明而言的最後實際可行日期)，除上文所披露者外，本集團概無任何已發行及未償還、或已授權或以其他方式增設但未發行的債務證券、有期貸款、其他借款、債務、按揭及押記、或然負債以及擔保。

董事確認，除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本集團的債務或或然負債概無任何重大變動。

4. 本集團的財務及經營前景

本集團主要從事投資及營運太陽能發電廠，提供太陽能發電廠營運及維護服務，提供金融服務，買賣液化天然氣產品及資產管理。

根據上網電價政策，按中國國家配額制度建設的大型地面集中式太陽能發電廠於太陽能發電廠併網後，原則上20年內的發電量可按同一適用比率收取上網電價。於二零一八年十二月三十一日，本集團的已竣工太陽能發電廠裝機容量合計1,789.3兆瓦，有關太陽能發電廠均按中國國家配額制度開發建造，並已連接至國家電網。大型地面集中式太陽能發電廠的上網電價由兩部分組成：按基本電價而定的銷售電力及可再生能源補貼。按基本電價而定的銷售電力相等於中國當地燃煤電廠的上網基準電價。可再生能源補貼為上網電價與按基本電價而定的銷售電力之間的差額。太陽能發電場營運商亦自當地電網公司或國家電網按基本電價獲得銷售電力收益。按基本電價計算的銷售電力按月支付及結算。太陽能發電廠營運商亦可自國家電網的地方附屬公司獲得財政部動用再生能源基金的收入撥付的可再生能源補貼。對於獲得可再生能源補貼的大型太陽能發電廠營運商，相關大型地面集中式太陽能發電廠須名列補助目錄。名列目錄後，太陽能發電廠營運商將分期獲得名列目錄前應得的可再生能源補貼，並按上網電價政策項下當時的付款趨勢定期獲得名列目錄後應得的可再生能源補貼。

自二零零九年起，再生能源基金開始出現資金短缺，資金一直虧絀，導致按中國國家配額制度建造的太陽能發電廠併網與財政部支付可再生能源補貼之間存在差距，以及延遲收取可再生能源補貼。國家發改委、財政部及國家能源局自二零一二年起共同頒佈共七批名列補助目錄的大型地面集中式太陽能發電廠。第五批補助目錄涵蓋中國國家配額制度下建設及已於二零一三年八月底前連接國家電網且並未列入過往批次的補助目錄的大型地面集中式太陽能發電廠。於二零一八年十二月三十一日，本集團旗下1間太陽能發電廠名列第五批補助目錄。第六批補助目錄涵蓋中國國家配額制度下建設及已於二零一三年九月至二零一五年二月期間連接國家電網的大型地面集中式太陽能發電廠。於二零一六年第四季，名列第六批補助目錄的太陽能發電廠開始收到截至二零一五年四月為止的首輪可再生能源補貼。於二零一八年十二月三十一日，本集

團旗下5間太陽能發電廠名列第六批補助目錄。第七批補助目錄涵蓋中國國家配額制度下建設及已於二零一六年三月底前連接國家電網且並未列入過往批次的補助目錄的大型地面集中式太陽能發電廠。於二零一八年第三季，名列第七批補助目錄的太陽能發電廠開始收到截至二零一七年三月為止的首輪可再生能源補貼。於二零一八年十二月三十一日，本集團旗下18間太陽能發電廠名列第七批補助目錄。於二零一八年十二月三十一日，本集團旗下24間裝機容量合計約769.5兆瓦的太陽能發電廠名列補助目錄，本集團旗下2間裝機容量合計約120兆瓦的太陽能發電廠名列補助目錄名列第二批光伏扶貧補助目錄，另外本集團有22間裝機容量合計約899.8兆瓦的太陽能發電廠於二零一六年四月至二零一七年十二月期間已連接國家電網，惟尚未名列補助目錄。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日，有關發電量銷售的應收可再生能源補貼分別約為人民幣712,663,000元、人民幣1,508,620,000元及人民幣2,179,498,000元。

本集團太陽能發電廠延遲列入補助目錄或名列補助目錄的太陽能發電廠延遲收取可再生能源補貼可能對本集團的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

未來，本集團將以清潔能源和綠色金融為重點，繼續發展太陽能發電業務，優化營運模式，提升太陽能發電廠設備效能，加快「銷售太陽能發電廠項目以及提供太陽能發電廠營運及維護服務」的輕資產業務轉型，通過產融結合，提升實業經營效率，推動中國綠色低碳能源發展，為環境保護作出貢獻。

於二零一八年底及二零一九年初，本集團就邁向輕資產模式轉型採取策略舉措，並達成重大里程碑。本集團成功完成總裝機容量110兆瓦的先前出售事項，並促進資金流入，可推進轉型及升級發展進度，進一步推動輕資產模式轉型。本集團將透過提供太陽能發電廠營運及維護服務，進一步加快輕資產模式轉型。預期於二零一九年透過轉讓太陽能發電廠項目的控股權益，本集團定能收回資本，降低債務及融資成本，並減輕項目融資壓力，同時透過提供太陽能發電廠營運及維護服務，進一步提高資本回報，並每年收取穩定費用。

太陽能發電業務為資本密集型產業，極為依賴外來融資，從而為建設太陽能發電廠提供資金，而資本投資需要一段長時間方能收回。為應對資產負債風險，本集團將密切關注市場動態，並避免對本集團作出任何不利變動。此外，本集團不斷尋求輕資產模式轉型，以優化其財務結構及降低其資產負債比率。

鑒於本集團極為依賴外來融資以取得發展新太陽能發電廠的投資資本，任何利率變動將對本集團的資本開支及財務成本產生影響，從而影響本集團的經營業績。轉型為輕資產模式為降低債務及利率風險的有效方法。

5. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並不知悉，自二零一八年十二月三十一日(即本公司最近期經審核綜合財務報表的結算日)起，本集團的財務或經營狀況發生任何重大不利變動。

6. 重大收購或出售

除出售事項及先前出售事項外，本集團於二零一八年十二月三十一日(即本公司最近期刊發經審核賬目的結算日)後至最後實際可行日期並無進行任何重大收購或出售。

7. 重大投資

除出售事項及先前出售事項外，於二零一八年十二月三十一日後，本集團並無任何其他重大投資、其他重大收購或出售事項，截至最後實際可行日期，董事會亦無授權其他重大投資或增加資本資產計劃。

8. 餘下集團的管理層討論及分析

於進行出售事項及先前出售事項後，餘下集團將繼續主要從事投資及營運太陽能發電廠，提供太陽能發電廠營運及維護服務，提供金融服務，買賣液化天然氣產品及資產管理。以下載列餘下集團截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止三個財政年度各年的管理層討論及分析。就本通函而言，有關餘下集團的財務數據乃來自本公司截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止三個年度各年的綜合財務報表。

截至二零一六年十二月三十一日止年度

業務回顧

餘下集團主要從事投資及營運太陽能發電廠、物業及證券投資以及銷售仿真植物。

收入

餘下集團的收入由截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣1,736,278,000元減少約70.6%至截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣511,161,000元。減幅主要由於來自銷售太陽能相關產品的收入減少。

來自電力銷售的收入

餘下集團來自電力銷售的收入由截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣118,032,000元大幅增加約327.9%至截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣505,006,000元，此乃由於手頭上已接駁電網的太陽能發電廠的裝機容量增加。於二零一六年十二月三十一日，餘下集團手頭上擁有裝機容量合共1,050.3兆瓦的太陽能發電廠，而於二零一五年十二月三十一日手頭上則擁有裝機容量469.5兆瓦的太陽能發電廠。

來自銷售太陽能相關產品的收入

於截至二零一六年十二月三十一日止年度，鑒於電力銷售擁有相對較高的毛利率，餘下集團已投放大部分投資力度於電力銷售分部。因此，餘下集團減少對毛利率相對較低的銷售太陽能相關產品的業務投放，故截至二零一六年十二月三十一日止年度，銷售太陽能相關產品並無產生任何收入，而截至二零一五年十二月三十一日止年度則約為人民幣1,611,711,000元。

來自銷售仿真植物的收入

餘下集團來自銷售仿真植物的收入由截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣4,929,000元下跌約12.4%至截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣4,317,000元。

租金收入

餘下集團的租金收入由截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣1,606,000元減少約23.7%至截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣1,226,000元，主要由於出售餘下集團其中一項位於香港的投資物業。

毛利及毛利率

餘下集團的毛利由截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣191,150,000元大幅增加約43.0%至截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣273,254,000元。由於電力銷售的毛利率較其他收入相對較高，因此，儘管截至二零一六年十二月三十一日止年度的整體收入下降，餘下集團毛利因回顧年度來自銷售電力的收入增加而有所上升。因此，餘下集團的毛利率由截至二零一五年十二月三十一日止年度約11.0%上升至截至二零一六年十二月三十一日止年度約53.5%。

投資物業公允價值變動(虧損)/收益

餘下集團於香港持有若干藉以賺取租金收入及/或資本增值的物業。餘下集團的投資物業由獨立物業估值師於各個年末結束時以公開市價或現時採用的基準進行重估。截至二零一六年十二月三十一日止年度，餘下集團錄得投資物業公允價值變動虧損約人民幣5,563,000元(二零一五年：收益約人民幣5,222,000元)。截至二零一六年十二月三十一日止年度，餘下集團投資物業的公允價值減少主要由於餘下集團所持有的其中一項投資物業的物業價格有所下降。

其他收入

餘下集團的其他收入由截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣10,264,000元增加約823.0%至截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣94,741,000元。增幅主要由於(i)利息收入因銀行及其他存款增加而上升約人民幣63,730,000元；及(ii)根據各合約的賠償條款，來自餘下集團其中一名EPC承包商的一次性賠償收入約人民幣30,822,000元。

其他收入(開支)淨額

餘下集團錄得其他開支淨額約人民幣11,906,000元(二零一五年：其他收入淨額約人民幣1,071,000元)。增幅主要由於錄得匯兌虧損淨額約人民幣11,786,000元。

行政開支

餘下集團的行政開支由截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣190,797,000元增加約8.1%至截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣206,345,000元。增幅乃由於(i)薪金、工資及其他福利因員工人數上升而增加約人民幣27,099,000元；(ii)法律及其他專業費用增加約人民幣

14,142,000元；(iii)辦公室租金開支增加約人民幣5,550,000元；(iv)物業、廠房及設備折舊增加約人民幣3,861,000元；及(v)差旅及運輸開支增加約人民幣3,287,000元。

出售附屬公司的收益淨額

截至二零一六年十二月三十一日止年度，餘下集團出售其若干附屬公司，並錄得出售附屬公司收益淨額約人民幣45,591,000元(二零一五年：人民幣21,006,000元)。詳情請參閱二零一六年年報財務報表附註47。

出售／視作出售聯營公司的收益

截至二零一六年十二月三十一日止年度，餘下集團出售其若干聯營公司，並錄得出售／視作出售聯營公司的收益總額約人民幣108,918,000元(二零一五年：無)。詳情請參閱二零一六年年報財務報表附註20。

財務費用

餘下集團的財務費用由截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣62,762,000元增加約人民幣166,065,000元至截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣228,827,000元。由於年內餘下集團所持有的太陽能發電廠數目及總裝機容量增加，故有關各太陽能發電廠的借款的財務費用於回顧年度大幅上升。

太陽能發電廠

於二零一六年十二月三十一日，餘下集團已竣工太陽能發電廠及在建太陽能發電廠的賬面淨值分別為約人民幣6,105,222,000元(二零一五年：人民幣2,360,063,000元)及約人民幣2,398,993,000元(二零一五年：人民幣1,287,256,000元)。截至二零一六年十二月三十一日止年度，餘下集團透過積極在中國投資及發展太陽能發電廠，把握有利政策的實施。詳情請參閱二零一六年年報財務報表附註18。於二零一六年十二月三十一日，餘下集團手頭上擁有裝機容量合共1,050.3兆瓦的已竣工太陽能發電廠，而於二零一五年十二月三十一日手頭上則擁有裝機容量469.5兆瓦的太陽能發電廠。

於一間合營公司的權益

於二零一六年十二月三十一日，該合營公司的賬面淨值約為人民幣295,402,000元(二零一五年：人民幣286,891,000元)。

投資物業

投資物業由截至二零一五年十二月三十一日約人民幣49,010,000元減少至截至二零一六年十二月三十一日約人民幣984,000元。減幅主要由於回顧年度內將一項賬面值約人民幣47,498,000元(二零一五年：無)的投資物業重新分類為「分類為持作出售的出售組別的資產」的類別。

商譽

截至二零一六年十二月三十一日止年度，餘下集團已收購多座營運中的太陽能發電廠，並就收購錄得額外商譽約人民幣60,396,000元(二零一五年：人民幣51,211,000元)。詳情請參閱二零一六年年報財務報表附註22。

可供出售投資

截至二零一六年十二月三十一日止年度，餘下集團收購若干可供出售投資約人民幣352,730,000元(二零一五年：無)。非上市投資乃作長期投資用途，故於綜合財務狀況表分類為可供出售投資。詳情請參閱二零一六年年報財務報表附註24。

持作買賣的金融資產

於二零一六年十二月三十一日，餘下集團有市值約為人民幣236,629,000元(二零一五年：無)的持作買賣的金融資產，佔餘下集團於二零一六年十二月三十一日的資產總值約1.5%(二零一五年：無)。由餘下集團管理的投資組合包括兩項於香港及中國的上市股票投資(二零一五年：無)。於二零一六年十二月三十一日，餘下集團於香港及中國的上市股票分別持有約1.3%(二零一五年：無)及1.7%(二零一五年：無)股權。截至二零一六年十二月三十一日止年度，餘下集團錄得計入損益計量的公允價值變動未變現收益淨額約人民幣271,000元(二零一五年：無)。

應收賬款、應收票據及其他應收款項

應收賬款、應收票據及其他應收款項由截至二零一五年十二月三十一日約人民幣3,944,409,000元減少至截至二零一六年十二月三十一日約人民幣3,016,966,000元。減幅主要由於應收賬款及應收票據的還款以及中科恒源科技股份有限公司(「中科恒源」)償還貸款及墊款。

結構性銀行存款

於二零一六年十二月三十一日，餘下集團有銀行存款人民幣1,125,000,000元(二零一五年：人民幣700,000,000元)存置於中國一間銀行，以利用本公司的閒置現金賺取具保證及保本的回報。該等存款其後已於二零一七年一月提取。詳情請參閱二零一六年年報財務報表附註28。

應付賬款及其他應付款項

應付賬款及其他應付款項由截至二零一五年十二月三十一日約人民幣2,209,068,000元增加至截至二零一六年十二月三十一日約人民幣2,621,184,000元。有關款項主要包括就購買太陽能面板及設備以及太陽能發電廠的建設成本應付太陽能面板及設備供應商以及EPC承包商的款項。由於年內已發展更多太陽能發電廠項目，主要有關購買太陽能面板及設備以及太陽能發電廠的建設成本的其他應付款項由截至二零一五年十二月三十一日約人民幣385,701,000元增加至截至二零一六年十二月三十一日約人民幣1,071,356,000元。

流動資金及資本資源

於二零一六年十二月三十一日，結構性銀行存款、已抵押銀行存款以及現金及現金等值項目總額約為人民幣1,752,614,000元(二零一五年：人民幣1,336,323,000元)。於二零一六年十二月三十一日，餘下集團的現金及現金等值項目約為人民幣627,614,000元(二零一五年：人民幣636,323,000元)，包括一筆約人民幣512,494,000元(二零一五年：人民幣501,044,000元)以人民幣計值的銀行存款及約人民幣35,990,000元(二零一五年：無)以港元計值存於中國的銀行的銀行結餘。餘下集團的現金及現金等值項目結餘主要包括現金及主要於香港的銀行以港元賬戶持有的銀行結餘。

於二零一六年十二月三十一日，餘下集團的負債淨額比率(按貸款及其他借款總額以及公司債券減銀行及現金以及結構性銀行存款總額除以權益總額計算)為0.62(二零一五年：0.41)。

貸款及借款

於二零一六年十二月三十一日，餘下集團的貸款及借款總額約為人民幣5,279,049,000元，較於二零一五年十二月三十一日約人民幣2,374,274,000元增加約人民幣2,904,775,000元。餘下集團的貸款及借款總額增加主要由於餘下集團於太陽能發電廠的投資增加，導致為該等投資提供資金的貸款及

借款增加。餘下集團的所有貸款及借款(除一筆以港元計值相等於約人民幣8,945,000元(二零一五年：人民幣87,305,000元)的款項外)均以人民幣計值，人民幣為本公司於中國的主要附屬公司的功能貨幣。

來自最終控股公司的貸款

於二零一五年十一月十九日，本公司與本公司的最終控股公司Pohua JT Private Equity Fund L.P. (「Pohua JT」) 訂立貸款協議，據此，Pohua JT同意向本公司授出本金額合共1,500,000,000港元(相當於約人民幣1,256,670,000元)的貸款。貸款為無抵押，並以5.8%的年利率計息，且將於提取日期的第三週年到期。於二零一六年三月二日，貸款已獲資本化，以供Pohua JT認購本公司股份。詳情請參閱二零一六年年報財務報表附註34。

公司債券

截至二零一六年十二月三十一日止年度，本公司向若干獨立第三方發行本金額合共53,500,000港元(相當於約人民幣47,856,000元)以港元計值且於二零一九年到期的公司債券(「公司債券」)。截至二零一六年十二月三十一日止年度，本公司所收取的已發行公司債券所得款項淨額約為47,883,000港元(相當於約人民幣42,831,000元)，而總發行成本約為5,617,000港元(相當於約人民幣5,025,000元)。公司債券以6%的年利率計息，並將於緊隨發行公司債券起計第36個月後當日到期。

公司債券其後使用實際利率法按攤銷成本計量，所使用的實際年利率為10.24%。估算利息約43,455,000港元(相當於約人民幣37,188,000元)(二零一六年年報財務報表附註13)已於回顧年度在損益確認。

外匯風險

餘下集團主要於中國經營業務，截至二零一六年十二月三十一日止年度，餘下集團的收入主要以餘下集團主要營運附屬公司的功能貨幣人民幣計值。因此，董事預期未來匯率出現任何波動將不會對餘下集團的業務造成任何重大影響。餘下集團並未使用任何金融工具作對沖用途，並將繼續監察外匯變動，致力保留餘下集團的現金價值。

資產抵押

於二零一六年十二月三十一日，餘下集團已抵押賬面淨值分別約人民幣4,505,511,000元(二零一五年：人民幣1,796,446,000元)、約人民幣428,203,000元(二零一五年：人民幣106,086,000元)、約人民幣1,219,000元(二

零一五年：人民幣1,041,000元)及約人民幣867,000元(二零一五年：人民幣913,000元)的太陽能發電廠、應收賬款、物業、廠房及設備以及預付租賃付款，以取得授予餘下集團的一般銀行及其他貸款融資。

或然負債

餘下集團收購若干主要從事發展太陽能發電廠項目的附屬公司的股權，而開發該等太陽能發電廠項目的申請實際上由該等附屬公司的前股東作出。根據國家能源局發出的若干通知(「該等通知」)，該等通知禁止已就太陽能發電廠項目向相關政府取得批准文件的原有申請人於該等項目連接電網前轉讓該等太陽能發電廠項目的股權。經考慮向本公司中國法律顧問取得的法律意見後，鑒於餘下集團已向各相關政府機關取得初步批准以繼續太陽能發電廠的餘下發展，故本公司中國法律顧問認為，該等附屬公司被罰款或相關政府機關施加不利後果的機會甚微。因此，董事認為，對餘下集團對該等實體的控制權及該等太陽能發電廠的發展並無重大影響。

於二零一六年十二月三十一日，餘下集團就江山寶源國際融資租賃有限公司(「江山寶源」)向獨立第三方授出約人民幣153,000,000元(二零一五年：人民幣120,000,000元)的貸款訂立擔保，據此，倘江山寶源未能自該等獨立第三方收回貸款，餘下集團有責任支付相應分佔部分。於二零一六年十二月三十一日，概無就餘下集團於擔保合約項下的相應責任作出撥備，原因為董事認為出現拖欠貸款還款的機會甚微。

僱員及薪酬政策

於二零一六年十二月三十一日，餘下集團於香港及中國有約531名(二零一五年：236名)僱員。僱員酬金包括基本工資、浮動工資、花紅及其他員工福利。截至二零一六年十二月三十一日止年度，僱員福利開支總額(包括董事酬金)約為人民幣96,219,000元(二零一五年：人民幣91,972,000元)。餘下集團的薪酬政策旨在提供薪酬方案，包括基本工資、短期花紅及長期獎勵(如購股權)，以吸納及留聘優秀員工。本公司的薪酬委員會每年或於有需要時檢討該等方案。本公司亦已採納購股權計劃，以激勵及回報予對餘下集團業務成功有貢獻的合資格參與者。

重大投資、重大收購及出售事項

除二零一六年年報所披露者外，餘下集團於截至二零一六年十二月三十一日止年度並無任何重大投資、其他重大收購或出售事項，而董事會於二零一六年年報日期並無就其他重大投資或添置資本資產授權任何計劃。

截至二零一七年十二月三十一日止年度

業務回顧

餘下集團主要從事投資及營運太陽能發電廠、提供太陽能發電廠營運及維護服務、提供金融服務及資產管理。

收入

餘下集團的收入由截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣511,161,000元增加約130.7%至截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣1,179,013,000元。增幅主要由於來自電力銷售的收入增加。

來自電力銷售以及提供太陽能發電廠營運及維護服務的收入

餘下集團來自電力銷售的收入由截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣505,006,000元大幅增加約128.7%至截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣1,155,010,000元，此乃由於已接入電網的太陽能發電廠裝機量增加。於二零一七年十二月三十一日，餘下集團擁有裝機容量合共1,719.3兆瓦的太陽能發電廠，而於二零一六年十二月三十一日則擁有裝機容量1,050.3兆瓦的太陽能發電廠。

截至二零一七年十二月三十一日止年度，餘下集團首次產生來自提供太陽能發電廠營運及維護服務收入約人民幣6,482,000元(二零一六年：無)。

來自提供金融服務的收入

餘下集團來自提供金融服務的收入由截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣612,000元大幅增加約2,132.5%至截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣13,663,000元，此乃由於提供小額貸款服務的規模有所擴大。

毛利及毛利率

餘下集團的毛利由截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣273,254,000元大幅增加約178.6%至截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣761,276,000元。餘下集團的毛利率由截至二零一六年十二月三十一日止年度約53.5%上升至截至二零一七年十二月三十一日止年度約64.6%。

其他收益及虧損

餘下集團的其他收益及虧損由截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣77,272,000元大幅減少約98.8%至截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣913,000元。減幅主要由於(i)利息收入因銀行及其他存款減少而減少約人民幣37,114,000元；及(ii)持作買賣的金融資產公允價值變動虧損約人民幣31,619,000元(二零一六年：收益淨額約人民幣271,000元)；及(iii)就其他應收款項確認減值虧損約人民幣12,385,000元(二零一六年：無)。

行政開支

餘下集團的行政開支由截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣206,345,000元增加約55.9%至截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣321,608,000元。增幅主要由於僱員福利開支總額因員工人數上升而增加約人民幣114,313,000元及辦公室租金開支增加約人民幣15,932,000元。

收購附屬公司的議價購買收益

收購附屬公司的議價購買收益指收購時轉讓代價公允價值超出因收購而產生的已收購可識別資產及已承擔負債金額。截至二零一七年十二月三十一日止年度的議價購買收益約人民幣53,260,000元(二零一六年：無)因年內收購若干附屬公司而產生。有關詳情請參閱二零一七年年報財務報表附註45。

出售／註銷附屬公司的收益淨額

截至二零一七年十二月三十一日止年度，餘下集團出售／註銷若干附屬公司，並錄得出售／註銷附屬公司收益淨額約人民幣12,031,000元(二零一六年：人民幣45,591,000元)。有關詳情請參閱二零一七年年報財務報表附註46。

財務費用

餘下集團的財務費用由截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣228,827,000元增加約86.5%至截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣426,797,000元。由於年內餘下集團所持有的太陽能發電廠的數目及總裝機容量增加，故有關各太陽能發電廠的借款的財務費用亦有所增加。

太陽能發電廠

於二零一七年十二月三十一日，餘下集團已竣工太陽能發電廠及建設中的太陽能發電廠的賬面淨值分別為約人民幣10,889,567,000元(二零一六年：人民幣6,105,222,000元)及約人民幣1,572,080,000元(二零一六年：人民幣2,398,993,000元)。截至二零一七年十二月三十一日止年度，餘下集團透過積極在中國投資及發展太陽能發電廠，把握有利政策的實施，詳情請參閱二零一七年年報財務報表附註18。於二零一七年十二月三十一日，餘下集團擁有裝機容量合計1,719.3兆瓦的已竣工太陽能發電廠，而於二零一六年十二月三十一日則擁有裝機容量1,050.3兆瓦的太陽能發電廠。

於一間合營公司的權益

於二零一七年十二月三十一日，該合營公司的賬面淨值約為人民幣321,421,000元(二零一六年：人民幣295,402,000元)。

商譽

截至二零一七年十二月三十一日止年度，餘下集團收購多間營運中的太陽能發電廠，並就收購事項確認商譽約人民幣1,794,000元(二零一六年：人民幣60,396,000元)。

可供出售投資

可供出售投資由二零一六年十二月三十一日約人民幣352,730,000元增加約346.9%至二零一七年十二月三十一日約人民幣1,576,206,000元。增幅主要由於(i)收購錦州銀行股份有限公司的非上市股本投資；(ii)於內蒙古呼和浩特金谷農村商業銀行股份有限公司的非上市股本投資增加；及(iii)對台州久安股權投資合夥企業(有限合夥)(「台州久安」)投資認繳出資總額的19.99%。投資乃作長期投資用途，故於綜合財務狀況表分類為可供出售投資。有關詳情請參閱有關年報財務報表附註24。

持作買賣的金融資產

於二零一七年十二月三十一日，餘下集團有市值約為人民幣200,281,000元(二零一六年：人民幣236,629,000元)的持作買賣的金融資產，佔餘下集團於二零一七年十二月三十一日的資產總值約1.0%(二零一六年：1.5%)。由餘下集團管理的投資組合包括兩項於香港及中國的上市股票投資(二零一六年：兩項)。於二零一七年十二月三十一日，餘下集團於香港及中國的上市股票分別持有約1.3%(二零一六年：1.3%)及1.7%(二零一六年：1.7%)股權。截至二零一七年十二月三十一日止年度，餘下集團錄得計入損益計量的公允價值變動未變現虧損淨額約人民幣31,619,000元(二零一六年：未變現收益淨額約人民幣271,000元)。

應收賬款、應收票據及其他應收款項

應收賬款、應收票據及其他應收款項由截至二零一六年十二月三十一日約人民幣3,016,966,000元增加約17.7%至截至二零一七年十二月三十一日約人民幣3,551,138,000元。增幅主要由於應收賬款及應收票據因電力銷售上升而由二零一六年十二月三十一日約人民幣851,527,000元增加至二零一七年十二月三十一日約人民幣1,833,534,000元。

結構性銀行存款

於二零一六年十二月三十一日，餘下集團有結構性銀行存款人民幣1,125,000,000元存置於中國一間銀行，以利用餘下集團的閒置現金賺取具保證及保本的回報。該等存款已於二零一七年一月提取。

應付賬款及其他應付款項

應付賬款及其他應付款項由截至二零一六年十二月三十一日約人民幣2,621,184,000元增加約35.6%至截至二零一七年十二月三十一日約人民幣3,553,968,000元。餘額主要包括就購買太陽能面板及設備以及太陽能發電廠的建設成本應付太陽能面板及設備供應商以及EPC承包商的款項。由於在年內已建設更多太陽能發電廠項目，主要有關太陽能發電廠的建設成本的應付款項由截至二零一六年十二月三十一日約人民幣1,549,828,000元增加約104.6%至截至二零一七年十二月三十一日約人民幣3,170,748,000元。

流動資金及資本資源

於二零一七年十二月三十一日，餘下集團的現金及現金等值項目約為人民幣441,900,000元(二零一六年：人民幣627,614,000元)，包括存於中國的銀行以人民幣計值約人民幣422,671,000元(二零一六年：人民幣512,494,000元)

的銀行結餘。於二零一六年十二月三十一日，結構性銀行存款約人民幣1,125,000,000元以人民幣計值，並存放於中國的銀行。餘下集團的現金及現金等值項目結餘主要包括現金以及主要以港元計值及存放於香港的銀行的銀行結餘。

於二零一七年十二月三十一日，餘下集團的負債淨額比率(按貸款及借款總額以及公司債券減現金及現金等值項目以及結構性銀行存款總額除以權益總額計算)約為1.36(二零一六年：0.62)。

貸款及借款

於二零一七年十二月三十一日，餘下集團的貸款及借款總額約為人民幣8,812,653,000元，較於二零一六年十二月三十一日約人民幣5,279,049,000元增加約人民幣3,533,604,000元。餘下集團的貸款及借款總額增加主要由於餘下集團於太陽能發電廠的投資增加，導致為該等投資提供資金的貸款及借款增加。餘下集團的所有貸款及借款(除一筆以港元計值相等於約人民幣8,359,000元(二零一六年：人民幣8,945,000元)的款項外)均以人民幣計值，人民幣為本公司於中國的主要附屬公司的功能貨幣。於二零一七年十二月三十一日，約人民幣3,652,000,000元(二零一六年：人民幣222,000,000元)及約人民幣5,160,653,000元(二零一六年：人民幣5,057,049,000元)的貸款及借款分別以固定利率及浮動利率計息。

於二零一七年十二月三十一日，借款總額當中約人民幣518,190,000元(二零一六年：人民幣976,719,000元)須於一年內償還，而約人民幣8,294,463,000元(二零一六年：人民幣4,302,330,000元)須於一年後償還。

公司債券

於二零一七年及二零一六年十二月三十一日，本金總額423,500,000港元(相當於約人民幣354,800,000元)於二零一八年到期及本金總額53,500,000港元(相當於約人民幣47,856,000元)於二零一九年到期以港元計值的公司債券仍然尚未償還予若干獨立第三方。公司債券以年利率6%計息，並將於緊隨公司債券發行日起計第三十六個月當日到期。

公司債券使用實際利率法按攤銷成本計量，所使用的實際年利率為10.24%。估算利息約43,523,000港元(相當於約人民幣37,710,000元)(二零一六年：43,455,000港元(相當於約人民幣37,188,000元))(二零一七年年報財務報表附註13)已於二零一七年十二月三十一日止年度於損益確認。

外匯風險

餘下集團主要於中國經營業務，截至二零一七年十二月三十一日止年度，餘下集團的收入主要以餘下集團主要營運附屬公司的功能貨幣人民幣計值。因此，董事預期未來匯率出現任何波動將不會對餘下集團的業務造成任何重大影響。餘下集團並未使用任何金融工具作對沖用途，並將繼續監察外匯變動，致力保留餘下集團的現金價值。

資產抵押

於二零一七年十二月三十一日，餘下集團已抵押賬面淨值分別約人民幣6,710,259,000元(二零一六年：人民幣4,505,511,000元)、約人民幣806,270,000元(二零一六年：人民幣428,203,000元)、約人民幣688,000元(二零一六年：人民幣1,219,000元)、約人民幣821,000元(二零一六年：人民幣867,000元)及約人民幣830,269,000元(二零一六年：零)的太陽能發電廠、應收賬款、物業、廠房及設備、預付租賃付款以及非上市股本投資，以取得授予餘下集團的一般銀行及其他貸款融資。

或然負債

餘下集團收購若干主要從事發展太陽能發電廠項目的附屬公司的股權，而開發該等太陽能發電廠項目的申請實際上由該等附屬公司的前股東作出。根據國家能源局發出的該等通知，該等通知禁止已就太陽能發電廠項目向政府機關取得批准文件的原有申請人在該等太陽能發電廠連接電網前轉讓該等太陽能發電廠項目的股權。經考慮向本公司中國法律顧問取得的法律意見後，鑒於餘下集團已向各相關政府機關取得初步批准以繼續發展太陽能發電廠，故本公司中國法律顧問認為，該等附屬公司被罰款或面對相關政府機關施加不利後果的可能性甚微。因此，董事認為，對餘下集團對該等實體的控制權及該等太陽能發電廠的發展並無重大影響。

於二零一七年十二月三十一日，餘下集團就獨立第三方向江山寶源授出約人民幣138,211,000元(二零一六年：無)的貸款簽立擔保，據此，倘該等獨立第三方未能自江山寶源收回貸款，餘下集團有責任支付相應分佔部分。於二零一七年年報的報告日期，概無就餘下集團於擔保合約項下的相應責任作出撥備，原因為董事認為出現拖欠貸款還款的機會甚微。

僱員及薪酬政策

於二零一七年十二月三十一日，餘下集團於香港及中國有約829名(二零一六年：531名)僱員。僱員酬金包括基本工資、浮動工資、花紅及其他員工福利。截至二零一七年十二月三十一日止年度，僱員福利開支總額(包括董事酬金)約為人民幣210,033,000元(二零一六年：人民幣96,219,000元)。餘下集團的薪酬政策旨在提供薪酬方案，包括基本工資、短期花紅及長期獎勵(如購股權)，以吸納及留聘優秀員工。本公司的薪酬委員會每年或於有需要時檢討該等方案。

本公司亦已於二零零九年七月二十二日採納購股權計劃，以激勵及回報予對餘下集團業務成功有貢獻的合資格參與者。根據購股權計劃，於二零一七年四月，730,350,000份購股權已授予董事、餘下集團經選定僱員及諮詢顧問。

關連交易

截至二零一七年十二月三十一日止年度，餘下集團曾訂立以下關連交易，並按照上市規則第14章及第14A章的規定披露有關詳情。

於二零一七年十二月十三日，本公司全資附屬公司(「寶乾買方」)與中科恒源(於中國成立的公司)訂立收購協議(「寶乾收購協議」)，據此，寶乾買方同意收購而中科恒源同意出售廣州寶乾小額貸款有限公司(「廣州寶乾」)的30%股權，代價為人民幣35,000,000元，由寶乾買方於將廣州寶乾的30%股權轉讓至寶乾買方名下當日起計三十(30)日內以一筆過付款方式結付。緊接上述收購事項前，寶乾買方、中科恒源及一名獨立第三方分別持有廣州寶乾的65%、30%及5%股權。完成上述收購事項後，廣州寶乾將繼續為本公司的非全資附屬公司，而其財務業績將繼續綜合併入餘下集團的綜合財務報表。於二零一七年十二月三十一日，上述收購事項尚未完成。

於寶乾收購協議日期，中科恒源擁有本公司非全資附屬公司廣州寶乾的30%權益。因此，中科恒源為廣州寶乾的主要股東，根據上市規則第14A.06(9)條為本公司在附屬公司層面的關連人士。因此，根據上市規則第14A章，寶乾收購協議及其項下擬進行交易構成本公司的關連交易。

本公司有意持有廣州寶乾的股權作為長期投資，並旨在改善資金運用的效益及賺取合理投資回報。基於上文所述，董事(包括獨立非執行董事)認為，廣州寶乾收購協議乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及其股東的整體利益。

經進一步磋商及討論後，寶乾買方及中科恒源決定不再進行寶乾收購協議，並於二零一九年一月二十四日訂立終止協議以終止寶乾收購協議。

有關詳情請參閱本公司日期為二零一七年十二月十三日及二零一九年一月二十四日的公告。

重大投資、重大收購及出售事項

除二零一七年年報所披露者外，餘下集團於截至二零一七年十二月三十一日止年度並無任何重大投資、其他重大收購或出售事項，而董事會直至二零一七年年報日期並無就其他重大投資或添置資本資產授權任何計劃。

截至二零一八年十二月三十一日止年度

業務回顧

餘下集團主要從事投資及營運太陽能發電廠、提供太陽能發電廠營運及維護服務、提供金融服務、買賣液化天然氣及資產管理。

收入

餘下集團的收入由截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣1,179,013,000元增加約49.3%至截至二零一八年十二月三十一日止年度約人民幣1,760,083,000元。增幅主要由於來自電力銷售的收入增加。

來自電力銷售以及提供太陽能發電廠營運及維護服務的收入

餘下集團來自電力銷售的收入由截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣1,155,010,000元增加約39.7%至截至二零一八年十二月三十一日止年度約人民幣1,613,266,000元，此乃由於年內餘下集團的併網太陽能發電廠總發電量增加。截至二零一八年十二月三十一日止年度，餘下集團所擁

有太陽能發電廠的總發電量約為2,079,988兆瓦時(「兆瓦時」)，較截至二零一七年十二月三十一日止年度約1,450,248兆瓦時大幅上升約43.4%。

餘下集團來自提供太陽能發電廠營運及維護服務收入由截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣6,482,000元減少約70.0%至截至二零一八年十二月三十一日止年度約人民幣1,943,000元，主要由於若干太陽能發電廠營運及維護服務合約屆滿。

來自提供金融服務的收入

餘下集團來自提供金融服務的收入由截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣13,663,000元減少約5.7%至截至二零一八年十二月三十一日止年度約人民幣12,891,000元。

買賣液化天然氣收入

截至二零一八年十二月三十一日止年度，餘下集團首次錄得買賣液化天然氣收入約人民幣131,659,000元(二零一七年：無)。

毛利及毛利率

餘下集團的毛利由截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣761,276,000元大幅增加約36.5%至截至二零一八年十二月三十一日止年度約人民幣1,038,788,000元。餘下集團的毛利率由截至二零一七年十二月三十一日止年度約64.6%減少至截至二零一八年十二月三十一日止年度約59.0%，主要由於二零一八年新設買賣液化天然氣業務分部，其毛利率較太陽能發電廠業務分部為低。

其他收益及虧損

餘下集團的其他收益由截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣913,000元大幅增加約4,434.5%至截至二零一八年十二月三十一日止年度約人民幣41,400,000元。增加主要由於(i)股息收入增加約人民幣21,232,000元；(ii)按公允價值計入損益計量的金融資產公允價值變動未變現收益淨額約人民幣5,864,000元(二零一七年：未變現虧損淨額約人民幣31,619,000元)；及(iii)辦公室分租收入約人民幣33,782,000元(二零一七年：無)。由於在截至二零一八年十二月三十一日止年度出售中國上市股票投資，餘下集團其他收益增幅被出售按公允價值計入損益計量的金融資產已變現虧損淨額約人民幣53,613,000元部分抵銷。

行政開支

餘下集團的行政開支由截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣321,608,000元增加約27.9%至截至二零一八年十二月三十一日止年度約人民幣411,251,000元。增幅主要由於(i)僱員福利開支總額因高層管理人員自二零一八年一月一日起加薪及員工人數上升而增加約人民幣42,944,000元；及(ii)辦公室租金開支增加約人民幣22,891,000元。

收購附屬公司的議價購買收益

收購附屬公司的議價購買收益指就收購可識別已收購資產及已承擔負債的公允價值超出收購時轉讓代價的公允價值的金額。截至二零一八年十二月三十一日止年度，議價購買收益約為人民幣2,504,000元(二零一七年：人民幣53,260,000元)，乃因年內收購若干附屬公司而產生。有關詳情請參閱二零一八年年報財務報表附註46。

出售／註銷附屬公司的收益淨額

截至二零一八年十二月三十一日止年度，餘下集團出售／註銷若干附屬公司，並錄得出售／註銷附屬公司收益淨額約人民幣2,693,000元(二零一七年：人民幣12,031,000元)。有關詳情請參閱二零一八年年報財務報表附註47。

財務費用

餘下集團的財務費用由截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣426,797,000元增加約66.8%至截至二零一八年十二月三十一日止年度約人民幣711,954,000元。由於年內餘下集團所持有的太陽能發電廠的平均數目及平均總裝機容量增加，故有關各太陽能發電廠的借款的財務費用亦有所增加。

太陽能發電廠

於二零一八年十二月三十一日，餘下集團已竣工太陽能發電廠及建設中的太陽能發電廠的賬面淨值分別為約人民幣11,447,577,000元(二零一七年：人民幣10,889,567,000元)及約人民幣433,798,000元(二零一七年：人民幣1,572,080,000元)。於二零一八年十二月三十一日，餘下集團擁有裝機容量合計1,689.3兆瓦的已竣工太陽能發電廠，而於二零一七年十二月三十一日則擁有裝機容量1,719.3兆瓦的太陽能發電廠。

於一間合營公司的權益

於二零一八年十二月三十一日，該合營公司的賬面淨值約為人民幣331,922,000元(二零一七年：人民幣321,421,000元)。

於二零一八年十二月三十一日，餘下集團就獨立第三方向江山寶源授出約人民幣92,873,000元(二零一七年：人民幣138,211,000元)的貸款簽立擔保，據此，倘該等獨立第三方未能自江山寶源收回貸款，餘下集團有責任支付相應分佔部分。於二零一八年年報的報告日期，概無就餘下集團於擔保合約項下的相應責任作出撥備，原因為董事認為出現拖欠貸款還款的機會甚微。

商譽

於二零一八年十二月三十一日，餘下集團就收購附屬公司確認商譽合共約人民幣149,197,000元(二零一七年：人民幣148,451,000元)。

按公允價值計入其他全面收益計量的金融資產／可供出售投資

按公允價值計入其他全面收益計量的金融資產／可供出售投資由二零一七年十二月三十一日約人民幣1,576,206,000元增加約29.9%至二零一八年十二月三十一日約人民幣2,047,434,000元。增加主要由於(i)蘇州君盛晶石股權投資合夥企業(有限合夥)的已付出資額人民幣400,000,000元；(ii)於台州久安的已付額外出資額人民幣100,000,000元；及(iii)於霍爾果斯鑫和優美股權投資合夥企業(有限合夥)的已付額外出資額約人民幣59,227,000元。有關增幅被按公允價值計入其他全面收益計量的金融資產公允價值虧損約人民幣71,452,000元部分抵銷。有關投資持作長期投資用途，故於綜合財務狀況表分類為按公允價值計入其他全面收益計量的金融資產。有關詳情請參閱二零一八年年報財務報表附註24。

按公允價值計入損益計量的金融資產／持作買賣的金融資產

於二零一八年十二月三十一日，餘下集團有市值約為人民幣81,143,000元(二零一七年：人民幣200,281,000元)的按公允價值計入損益計量的金融資產／持作買賣的金融資產，相當於二零一八年十二月三十一日餘下集團資產總值約0.4%(二零一七年：1.0%)。由餘下集團管理的投資組合包括一項於香港的上市股票投資(二零一七年：兩項於香港及中國的上市投資)。於二零一八年十二月三十一日，餘下集團持有香港上市股票約1.3%(二零一七年：1.3%)股權。截至二零一八年十二月三十一日止年度，餘下集團錄

得按公允價值計入損益計量的金融資產公允價值變動未變現收益淨額約人民幣5,864,000元(二零一七年：未變現虧損淨額約人民幣31,619,000元)。截至二零一八年十二月三十一日止年度，餘下集團已出售其全部中國上市股票投資，現金代價約為人民幣75,062,000元，並產生出售按公允價值計入損益計量的金融資產已變現虧損淨額約人民幣53,613,000元(二零一七年：無)。

應收賬款、應收票據及其他應收款項

應收賬款、應收票據及其他應收款項由截至二零一七年十二月三十一日約人民幣3,551,138,000元增加約25.4%至截至二零一八年十二月三十一日約人民幣4,454,067,000元。增幅主要由於應收賬款及應收票據主要因電力銷售上升而由二零一七年十二月三十一日約人民幣1,833,534,000元增加至二零一八年十二月三十一日約人民幣2,345,345,000元。

結構性銀行存款

於二零一八年十二月三十一日，餘下集團有結構性銀行存款約人民幣9,230,000元存置於中國一間銀行，以利用餘下集團的閒置現金賺取具保證及保本的回報。該等存款已於二零一九年一月提取。

應付賬款及其他應付款項

應付賬款及其他應付款項由二零一七年十二月三十一日約人民幣3,553,968,000元減少約46.8%至二零一八年十二月三十一日約人民幣1,890,462,000元。餘額主要包括就購買太陽能面板及設備以及太陽能發電廠的建設成本應付太陽能面板供應商以及EPC承包商的款項。由於截至二零一八年十二月三十一日止年度在大量太陽能發電廠建設工程完成後結清建設成本，主要有關太陽能發電廠的建設成本的應付賬款由二零一七年十二月三十一日約人民幣3,170,748,000元減少約53.1%至二零一八年十二月三十一日約人民幣1,487,862,000元。

流動資金及資本資源

於二零一八年十二月三十一日，餘下集團的現金及現金等值項目約為人民幣256,110,000元(二零一七年：人民幣441,900,000元)，包括存於中國的銀行以人民幣計值約人民幣245,590,000元(二零一七年：人民幣422,611,000元)的銀行結餘。餘下集團的現金及現金等值項目結餘主要包括現金以及主要以港元計值及存放於香港的銀行的銀行結餘。

於二零一八年十二月三十一日，餘下集團的負債淨額比率(按貸款及借款總額以及公司債券減現金及現金等值項目以及結構性銀行存款總額除以權益總額計算)約為1.74(二零一七年：1.36)。

貸款及借款

於二零一八年十二月三十一日，餘下集團的貸款及借款總額約為人民幣11,201,290,000元，較於二零一七年十二月三十一日約人民幣8,812,653,000元增加約人民幣2,388,637,000元。餘下集團的貸款及借款總額增加主要由於餘下集團於太陽能發電廠的投資增加，導致為該等投資提供資金的貸款及借款增加。餘下集團的所有貸款及借款(除一筆以港元計值相等於約人民幣5,283,000元(二零一七年：人民幣8,359,000元)的款項外)均以人民幣計值，人民幣為本公司於中國的主要附屬公司的功能貨幣。於二零一八年十二月三十一日，約人民幣4,918,000,000元(二零一七年：人民幣3,652,000,000元)及約人民幣6,283,290,000元(二零一七年：人民幣5,160,653,000元)的貸款及借款分別以固定利率及浮動利率計息。

於二零一八年十二月三十一日，借款總額當中約人民幣831,050,000元(二零一七年：人民幣518,190,000元)須於一年內償還，而約人民幣10,370,240,000元(二零一七年：人民幣8,294,463,000元)須於一年後償還。

公司債券

於二零一八年十二月三十一日，本金總額344,000,000港元(相當於約人民幣301,413,000元)(二零一七年：477,000,000港元(相當於約人民幣402,656,000元))以港元計值的公司債券仍然尚未償還予若干獨立第三方。公司債券以年利率介乎3%至9%(二零一七年：6%)計息，並將於緊隨公司債券發行日起計第三至九十六個月(二零一七年：三十六個月)當日期到。

截至二零一八年十二月三十一日止年度，餘下集團向若干獨立第三方發行本金總額為290,500,000港元(相當於約人民幣254,536,000元)(二零一七年：無)的公司債券，本公司已收取發行公司債券的所得款項淨額約257,727,000港元(相當於約人民幣225,820,000元)(二零一七年：無)，總發行成本約為32,773,000港元(相當於約人民幣28,716,000元)(二零一七年：無)。

截至二零一八年十二月三十一日止年度，餘下集團已償還本金總額為423,500,000港元(相當於約人民幣371,071,000元)(二零一七年：無)的公司債券。

公司債券使用實際利率法按攤銷成本計量，所使用的實際年利率介乎10.24%至12.00%（二零一七年：10.24%）。有關公司債券的估算利息約44,200,000港元（相當於約人民幣37,318,000元）（二零一七年：43,523,000港元（相當於約人民幣37,710,000元））（二零一八年年報財務報表附註13）已於截至二零一八年十二月三十一日止年度於損益確認。

外匯風險

餘下集團主要於中國經營業務，截至二零一八年十二月三十一日止年度，餘下集團的收入主要以餘下集團主要營運附屬公司的功能貨幣人民幣計值。因此，董事預期未來匯率出現任何波動將不會對餘下集團的業務造成任何重大影響。餘下集團並未使用任何金融工具作對沖用途，並將繼續監察外匯變動，致力保留餘下集團的現金價值。

資產抵押

於二零一八年十二月三十一日，餘下集團已抵押賬面淨值分別約人民幣7,314,386,000元（二零一七年：人民幣6,710,259,000元）、約人民幣1,580,608,000元（二零一七年：人民幣806,270,000元）、約人民幣774,000元（二零一七年：人民幣821,000元）及約人民幣813,158,000元（二零一七年：人民幣830,269,000元）的太陽能發電廠、應收賬款、預付租賃付款以及非上市股本投資，以取得授予餘下集團的銀行及其他貸款融資。

或然負債

餘下集團收購若干主要從事發展太陽能發電廠項目的附屬公司的股權，而開發該等太陽能發電廠項目的申請實際上由該等附屬公司的前股東作出。根據國家能源局發出的該等通知，該等通知禁止已就太陽能發電廠項目向政府機關取得批准文件的原有申請人在該等太陽能發電廠連接電網前轉讓該等太陽能發電廠項目的股權。經考慮向本公司中國法律顧問取得的法律意見後，鑒於餘下集團已向各相關政府機關取得初步批准以繼續發展太陽能發電廠，故本公司中國法律顧問認為，該等附屬公司被罰款或面對相關政府機關施加不利後果的可能性甚微。因此，董事認為，對餘下集團對該等實體的控制權及該等太陽能發電廠的發展並無重大影響。

僱員及薪酬政策

於二零一八年十二月三十一日，餘下集團於香港及中國有約849名(二零一七年：829名)僱員。僱員酬金包括基本工資、浮動工資、花紅及其他員工福利。截至二零一八年十二月三十一日止年度，僱員福利開支總額(包括董事酬金)約為人民幣253,765,000元(二零一七年：人民幣210,033,000元)。餘下集團的薪酬政策旨在提供薪酬方案，包括基本工資、短期花紅及長期獎勵(如購股權)，以吸納及留聘優秀員工。本公司的薪酬委員會每年或於有需要時檢討該等方案。

本公司亦已於二零零九年七月二十二日採納購股權計劃，以激勵及回報予對餘下集團業務成功有貢獻的合資格參與者。

關連交易

截至二零一七年十二月三十一日止年度，餘下集團曾訂立以下關連交易，並按照上市規則第14章及第14A章的規定披露有關詳情。

於二零一七年十二月十三日，寶乾買方與中科恒源(於中國成立的公司)訂立寶乾收購協議，據此，寶乾買方同意收購而中科恒源同意出售廣州寶乾的30%股權，代價為人民幣35,000,000元，由寶乾買方於將廣州寶乾的30%股權轉讓至寶乾買方名下當日起計三十(30)日內以一筆過付款方式結付。緊接上述收購事項前，寶乾買方、中科恒源及一名餘下集團的獨立第三方分別持有廣州寶乾的65%、30%及5%股權。完成上述收購事項後，廣州寶乾將繼續為本公司的非全資附屬公司，而其財務業績將繼續綜合併入餘下集團的綜合財務報表。於二零一八年及二零一七年十二月三十一日，上述收購事項尚未完成。

於寶乾收購協議日期，中科恒源擁有本公司非全資附屬公司廣州寶乾的30%權益。因此，中科恒源為廣州寶乾的主要股東，根據上市規則第14A.06(9)條為本公司在附屬公司層面的關連人士。因此，根據上市規則第14A章，寶乾收購協議及其項下擬進行交易構成本公司的關連交易。

本公司有意持有廣州寶乾的股權作為長期投資，並旨在改善資金運用的效益及賺取合理投資回報。基於上文所述，董事(包括獨立非執行董事)

認為，廣州寶乾收購協議乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及其股東的整體利益。

經進一步磋商及討論後，寶乾買方及中科恒源決定不再進行寶乾收購協議，並於二零一九年一月二十四日訂立終止協議以終止寶乾收購協議。

有關詳情請參閱本公司日期為二零一七年十二月十三日及二零一九年一月二十四日的公告。

重大投資、重大收購及出售事項

除二零一八年年報所披露者外，餘下集團於截至二零一八年十二月三十一日止年度並無任何其他重大投資、其他重大收購或出售事項，而董事會直至二零一八年年報日期並無就其他重大投資或添置資本資產授權任何計劃。



Tel : +852 2218 8288
Fax : +852 2815 2239
www.bdo.com.hk

25th Floor Wing On Centre
111 Connaught Road Central
Hong Kong

電話 : +852 2218 8288
傳真 : +852 2815 2239
www.bdo.com.hk

香港干諾道中111號
永安中心25樓

湖州祥暉光伏發電有限公司財務資料的審閱報告

致江山控股有限公司董事會

緒言

我們已審閱載於第II-3至II-13頁的未經審核財務資料，當中包括湖州祥暉光伏發電有限公司(「湖州祥暉」)於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年六月三十日的財務狀況表，以及截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度各年，以及截至二零一八年及二零一九年六月三十日止六個月的損益及其他全面收益表、現金流量表及權益變動表以及解釋附註(「財務資料」)。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.68(2)(a)(i)(A)段，財務資料僅為載入江山控股有限公司(「貴公司」)就建議出售湖州祥暉全部股權而刊發的通函而編製。

貴公司董事須負責根據財務資料附註2及上市規則第14.68(2)(a)(i)段所載編製基準編製及呈列湖州祥暉的財務資料。董事亦對管理層認為為使財務資料的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部監控負責。財務資料所載資料不足以構成香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港會計準則第1號(經修訂)「呈列財務報表」所界定的完整財務報表或香港會計準則第34號「中期財務報告」所界定的中期財務報告。我們的責任乃根據我們的審閱對財務資料作出結論，並按照協定委聘條款僅向閣下(作為整體)報告，除此之外本報告別無其他目的。我們不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

審閱範圍

我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱委聘準則第2410號「由實體獨立核數師審閱中期財務資料」並參考實務說明第750號「根據香港上市規則就非常重大出售事項審閱財務資料」進行審閱。財務資料的審閱工作包括向主要負責財務及會計事宜的人員作出查詢，並進行分析及其他審閱程序。由於審閱的範圍遠較按照香港審計準則進行審核的範圍為小，故不能保證我們會注意到在審核過程中可能發現的所有重大事項。因此，我們不會發表任何審核意見。

結論

根據我們的審閱，我們並無發現到任何事項，使我們相信財務資料在所有重大方面並無按照財務資料附註2所載編製基準編製。

香港立信德豪會計師事務所有限公司
執業會計師

香港，二零一九年七月十八日

以下載列湖州祥暉的未經審核財務資料，當中包括湖州祥暉於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年六月三十日的未經審核財務狀況表，以及截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度，以及截至二零一八年及二零一九年六月三十日止六個月的未經審核損益及其他全面收益表、未經審核現金流量表及未經審核權益變動表以及若干解釋附註(統稱「未經審核財務資料」)。

未經審核財務資料乃根據上市規則第14.68(2)(a)(i)段及未經審核財務資料附註2所載編製基準編製。

未經審核財務資料乃由董事僅為載入有關建議出售湖州祥暉全部股權的本通函而編製。貴公司核數師香港立信德豪會計師事務所有限公司已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱委聘準則第2410號「由實體獨立核數師審閱中期財務資料」並參考實務說明第750號「根據香港上市規則就非常重大出售事項審閱財務資料」審閱湖州祥暉的未經審核財務資料。

由於審閱的範圍遠較按照香港審計準則進行審核的範圍為小，故不能保證貴公司核數師會注意到在審核過程中可能發現的所有重大事項。因此，貴公司核數師不會發表任何審核意見。貴公司核數師已發出無保留意見審閱報告。

湖州祥暉的未經審核損益及其他全面收益表

	附註	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
		二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元
收入	4	49,410	99,691	120,921	76,395	48,649
銷售成本		<u>(22,305)</u>	<u>(39,294)</u>	<u>(39,097)</u>	<u>(20,038)</u>	<u>(21,455)</u>
毛利		27,105	60,397	81,824	56,357	27,194
其他收入		15,043	7	13	3	3,577
行政開支		(114)	(3,941)	(927)	(74)	(121)
財務費用		<u>(22,156)</u>	<u>(36,751)</u>	<u>(33,591)</u>	<u>(17,266)</u>	<u>(16,920)</u>
除所得稅前利潤		19,878	19,712	47,319	39,020	13,730
所得稅開支		<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(2,251)</u>
年／期內利潤		<u>19,878</u>	<u>19,712</u>	<u>47,319</u>	<u>39,020</u>	<u>11,479</u>

湖州祥暉的未經審核財務狀況表

	附註	於十二月三十一日			於二零一九年
		二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元	六月三十日 人民幣千元
資產及負債					
非流動資產					
物業、廠房及設備		386	427	320	261
太陽能發電廠	5	774,759	744,838	713,081	708,385
使用權資產		—	—	—	42,824
預付租賃付款		2,535	2,441	2,345	—
		<u>777,680</u>	<u>747,706</u>	<u>715,746</u>	<u>751,470</u>
流動資產					
應收賬款及其他應收款項	6	188,615	246,594	192,009	204,973
現金及現金等值項目		513	3,738	200	164
		<u>189,128</u>	<u>250,332</u>	<u>192,209</u>	<u>205,137</u>
流動負債					
應付賬款及其他應付款項		179,592	179,840	13,085	7,726
租賃負債		—	—	—	4,999
貸款及借款	7	53,898	77,281	59,560	54,179
股東貸款		135,431	201,323	342,016	370,918
		<u>368,921</u>	<u>458,444</u>	<u>414,661</u>	<u>437,822</u>
流動負債總額		<u>368,921</u>	<u>458,444</u>	<u>414,661</u>	<u>437,822</u>
流動負債淨額		<u>(179,793)</u>	<u>(208,112)</u>	<u>(222,452)</u>	<u>(232,685)</u>
資產總值減流動負債		<u>597,887</u>	<u>539,594</u>	<u>493,294</u>	<u>518,785</u>
非流動負債					
租賃負債		—	—	—	33,735
貸款及借款	7	528,009	450,004	356,385	336,662
		<u>528,009</u>	<u>450,004</u>	<u>356,385</u>	<u>370,397</u>
非流動負債總額		<u>528,009</u>	<u>450,004</u>	<u>356,385</u>	<u>370,397</u>
資產淨值		<u>69,878</u>	<u>89,590</u>	<u>136,909</u>	<u>148,388</u>
權益					
股本		50,000	50,000	50,000	50,000
儲備		19,878	39,590	86,909	98,388
		<u>69,878</u>	<u>89,590</u>	<u>136,909</u>	<u>148,388</u>
權益總額		<u>69,878</u>	<u>89,590</u>	<u>136,909</u>	<u>148,388</u>

湖州祥暉的未經審核現金流量表

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元
經營活動的現金流量					
除所得稅前利潤	19,878	19,712	47,319	39,020	13,730
經下列調整：					
物業、廠房及設備折舊	92	94	117	56	59
太陽能發電廠折舊	18,796	29,921	30,001	14,971	14,995
使用權資產折舊	—	—	—	—	2,181
預付租賃付款攤銷	5,103	94	5,095	2,547	—
撤銷太陽能發電廠	—	—	1,756	—	—
利息開支	22,156	36,751	33,591	17,266	16,920
利息收入	(5)	(7)	(13)	(3)	(1)
營運資金變動前的經營利潤	66,020	86,565	117,866	73,857	47,884
應收賬款及其他應收款項增加	(91,965)	(57,979)	(10,802)	(59,149)	(12,964)
應付賬款及其他應付款項 (減少)/增加	(32)	548	2,339	(3,711)	(16,836)
經營活動(所用)/產生現金	(25,977)	29,134	109,403	10,997	18,084
投資活動的現金流量					
購買物業、廠房及設備所支付的款項	(90)	(135)	(10)	(9)	—
太陽能發電廠的興建成本所支付的 款項	(67,071)	(300)	(169,094)	(5,709)	—
購買預付租賃付款所支付的款項	(7,197)	—	(4,999)	(4,999)	—
已收利息	5	7	13	3	1
投資活動(所用)/所得現金淨額	(74,353)	(428)	(174,090)	(10,714)	1
融資活動的現金流量					
償還貸款及借款	(12,433)	(54,622)	(45,953)	(21,431)	(25,104)
支付租賃負債	—	—	—	—	(4,999)
租賃負債利息	—	—	—	—	(1,073)
已付利息	(22,156)	(36,751)	(33,591)	(17,266)	(15,847)
股東貸款所得款項淨額	135,431	65,892	140,693	34,872	28,902
融資活動產生/(所用)現金淨額	100,842	(25,481)	61,149	(3,825)	(18,121)
現金及現金等值項目增加/(減少) 淨額	512	3,225	(3,538)	(3,542)	(36)
於年/期初的現金及現金等值項目	1	513	3,738	3,738	200
於年/期末的現金及現金等值項目	513	3,738	200	196	164

湖州祥暉的未經審核權益變動表

	中國			總計 人民幣千元
	股本 人民幣千元	法定儲備 人民幣千元	保留利潤 人民幣千元	
於二零一六年一月一日的結餘	50,000	—	—	50,000
年內利潤	—	—	19,878	19,878
劃撥至中國法定儲備	—	1,988	(1,988)	—
於二零一六年十二月三十一日及 二零一七年一月一日的結餘	50,000	1,988	17,890	69,878
年內利潤	—	—	19,712	19,712
劃撥至中國法定儲備	—	1,971	(1,971)	—
於二零一七年十二月三十一日及 二零一八年一月一日的結餘	50,000	3,959	35,631	89,590
年內利潤	—	—	47,319	47,319
劃撥至中國法定儲備	—	4,732	(4,732)	—
於二零一八年十二月三十一日及 二零一九年一月一日的結餘	50,000	8,691	78,218	136,909
期內利潤	—	—	11,479	11,479
劃撥至中國法定儲備	—	1,148	(1,148)	—
於二零一九年六月三十日的結餘	<u>50,000</u>	<u>9,839</u>	<u>88,549</u>	<u>148,388</u>
於二零一八年一月一日的結餘	50,000	3,959	35,631	89,590
期內利潤	—	—	39,020	39,020
劃撥至中國法定儲備	—	3,902	(3,902)	—
於二零一八年六月三十日的結餘	<u>50,000</u>	<u>7,861</u>	<u>70,749</u>	<u>128,610</u>

未經審核財務資料附註

1. 一般資料

湖州祥暉為於中國註冊成立的有限公司。湖州祥暉的主要業務為營運太陽能發電廠。

於二零一九年四月二十九日，賣方(貴公司的間接全資附屬公司)、買方與湖州祥暉訂立該協議，據此，賣方同意出售而買方同意收購湖州祥暉的全部股權，總代價約為人民幣413,213,000元。於出售事項完成後，湖州祥暉將不再為 貴公司的附屬公司。

2. 未經審核財務資料的編製基準

湖州祥暉截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度，以及截至二零一八年及二零一九年六月三十日止六個月的未經審核財務資料乃根據上市規則第14.68(2)(a)(i)段及僅為載入 貴公司就出售事項而刊發的通函而編製。

未經審核財務資料乃根據 貴集團就編製 貴集團相關年度的綜合財務報表所採納相同會計政策編製，符合香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)，包括所有香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)以及香港公認會計準則。未經審核財務資料已按歷史成本慣例編製。除另有說明外，未經審核財務資料以人民幣呈列，所有價值已湊整至最接近千元值(人民幣千元)。

未經審核財務資料所載資料不足以構成香港會計師公會頒佈的香港會計準則第1號(經修訂)「呈列財務報表」所界定的完整財務報表或香港會計準則第34號「中期財務報告」所界定的簡明財務報表，並應與 貴公司相關已刊發年報一併閱讀。

儘管湖州祥暉於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年六月三十日有流動負債淨額分別約人民幣179,793,000元、約人民幣208,112,000元、約人民幣222,452,000元及約人民幣232,685,000元，湖州祥暉的未經審核財務資料乃按持續經營基準編製，當中假設於日常業務過程中變現資產及償還負債。董事認為，經考慮以下各項後， 貴集團將有充足現金資源以滿足其未來十二個月的日後營運資金及其他融資需求：

- (i) 經審視湖州祥暉自報告日期起計未來十二個月的現金流量預測，董事認為湖州祥暉可從其營運中產生正數現金流量。於管理層編製現金流量預測時，假設於成功入選可再生能源電價附加資金補助目錄後，參照普遍付款趨勢，將收取有關銷售電力的可再生能源補貼應收款項；
- (ii) 貴公司已確認不會要求償還應收湖州祥暉的債務，直至還款不會影響湖州祥暉在正常業務過程中向其他債權人還款的能力為止；及
- (iii) 貴公司已確認為湖州祥暉提供充分財務支援，致使湖州祥暉可於到期時應付其負債及責任，並使湖州祥暉得以於二零一九年六月三十日後十二個月(倘出售事項尚未完成)及直至完成日期(倘出售事項完成)繼續經營業務。

3. 會計政策變動

湖州祥暉以經修訂追溯法採納香港財務報告準則第16號—租賃(「香港財務報告準則第16號」), 初始應用日期為二零一九年一月一日, 據此初始應用的累計影響於二零一九年一月一日確認。因此, 截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度所呈列的未經審核財務資料尚未重列。香港財務報告準則第16號引入有關租賃會計的新訂或經修訂規定。有關規定通過消除經營及融資租賃之間的區別, 要求在租賃開始時確認所有租賃的使用權資產及租賃負債(短期租賃及低價值資產的租賃除外), 對承租人會計作出重大變更。與承租人會計相比, 出租人會計的規定基本保持不變。採納香港財務報告準則第16號對未經審核財務資料的影響如下。

新租賃定義的影響

湖州祥暉已於過渡至香港財務報告準則第16號時使用實際權宜之計, 不會重新評估合約是否包含租賃。因此, 根據香港會計準則第17號—租賃(「香港會計準則第17號」)及香港(國際財務報告詮釋委員會)—詮釋第4號—釐定安排是否包括租賃所界定租賃的定義將繼續適用於二零一九年一月一日前訂立或修改的租賃。

租賃定義的變動主要涉及控制權的概念。香港財務報告準則第16號根據客戶是否有權在一段時間內控制已識別資產的使用以換取代價來釐定合約是否包含租賃。

於籌備初始應用香港財務報告準則第16號時, 湖州祥暉估計香港財務報告準則第16號下的新定義將不會大幅改變湖州祥暉符合租賃定義的合約範疇。

對承租人會計的影響

香港財務報告準則第16號更改湖州祥暉就先前根據香港會計準則第17號獲分類為經營租賃的租賃入賬的方法(其於資產負債表外)。於初步應用香港財務報告準則第16號後, 就所有租賃(短期租賃及低價值資產的租賃除外)而言, 湖州祥暉(a)於財務狀況表中確認使用權資產及租賃負債, 並初步計量於未來租賃付款的現值; (b)於損益及其他全面收益表中確認使用權資產折舊及租賃負債的利息; 及(c)在現金流量表中單獨呈列支付作本金部分的現金總額以及融資活動及投資活動的利息。

根據香港財務報告準則第16號, 使用權資產根據香港會計準則第36號—資產減值接受減值測試。此取代先前確認繁重租賃合約條文的規定。

於二零一八年十二月三十一日, 湖州祥暉的經營租賃承擔約為人民幣54,486,000元。於過渡至香港財務報告準則第16號時, 湖州祥暉已對將先前根據香港會計準則第17號獲分類為經營租賃的租賃利用以下實際權宜之計, 確認按與租賃負債相等的金額計量的使用權資產, 並按與財務狀況表中確認的租賃有關的任何預付款項調整。

於二零一九年一月一日的財務狀況表確認的總租賃負債與二零一八年十二月三十一日的湖州祥暉的經營租賃承擔的對賬如下：

	人民幣千元
於二零一八年十二月三十一日的經營租賃承擔	54,486
折讓影響	<u>(11,826)</u>
於二零一九年一月一日確認的租賃負債	<u>42,660</u>

根據香港財務報告準則第16號，有關中國土地使用權的預付租賃付款已重新分類並確認為使用權資產。

對於二零一九年一月一日初始應用香港財務報告準則第16號所產生的期初結餘(僅受影響項目)的調整載列於下表。過往年度金額未予調整。

	於 二零一八年 十二月三十一日 人民幣千元 (原先呈列)	重新分類 人民幣千元	合約資本化 人民幣千元	於 二零一九年 一月一日 人民幣千元 (經重列)
資產：				
— 預付租賃付款	2,345	(2,345)	—	—
— 使用權資產	<u>—</u>	<u>2,345</u>	<u>42,660</u>	<u>45,005</u>
負債：				
— 租賃負債	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>42,660</u>	<u>42,660</u>

4. 收入

收入為來自電力銷售的收入(包括可再生能源補貼)。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度，以及截至二零一八年及二零一九年六月三十日止六個月，電力銷售包括可再生能源補貼分別約人民幣28,890,000元、約人民幣54,534,000元、約人民幣81,612,000元、約人民幣53,823,000元及約人民幣30,185,000元。

5. 太陽能發電廠

	太陽能發電廠 人民幣千元	建設中的 太陽能發電廠 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本			
於二零一六年一月一日	—	770,699	770,699
添置	—	22,856	22,856
完成時重新分類	793,555	(793,555)	—
於二零一六年十二月三十一日及 二零一七年一月一日	793,555	—	793,555
添置	—	—	—
於二零一七年十二月三十一日及 二零一八年一月一日	793,555	—	793,555
撤銷	(1,756)	—	(1,756)
於二零一八年十二月三十一日及 二零一九年一月一日	791,799	—	791,799
添置	10,299	—	10,299
於二零一九年六月三十日	802,098	—	802,098
累計折舊			
於二零一六年一月一日	—	—	—
年內扣除	(18,796)	—	(18,796)
於二零一六年十二月三十一日及 二零一七年一月一日	(18,796)	—	(18,796)
年內扣除	(29,921)	—	(29,921)
於二零一七年十二月三十一日及 二零一八年一月一日	(48,717)	—	(48,717)
年內扣除	(30,001)	—	(30,001)
於二零一八年十二月三十一日及 二零一九年一月一日	(78,718)	—	(78,718)
期內扣除	(14,995)	—	(14,995)
於二零一九年六月三十日	(93,713)	—	(93,713)
賬面淨值			
於二零一六年十二月三十一日	774,759	—	774,759
於二零一七年十二月三十一日	744,838	—	744,838
於二零一八年十二月三十一日	713,081	—	713,081
於二零一九年六月三十日	708,385	—	708,385

於太陽能發電廠完成試產並接入省級電網及發電時，建設中的太陽能發電廠將轉為太陽能發電廠。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年六月三十日，賬面淨值分別約人民幣774,759,000元、約人民幣744,838,000元、約人民幣713,081,000元及約人民幣708,385,000元的太陽能發電廠已抵押作為湖州祥暉貸款及借款(附註7)的擔保。

6. 應收賬款及其他應收款項

	於十二月三十一日			於二零一九年
	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元	六月三十日 人民幣千元
應收賬款	48,606	115,581	132,494	149,642
其他應收款項、預付款項及按金	140,009	131,013	59,515	55,331
	<u>188,615</u>	<u>246,594</u>	<u>192,009</u>	<u>204,973</u>

應收賬款按發票日期的賬齡分析如下：

	於十二月三十一日			於二零一九年
	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元	六月三十日 人民幣千元
少於三個月	12,513	14,944	13,464	25,742
超過三個月但少於六個月	19,149	15,335	19,123	12,613
超過六個月但少於十二個月	16,944	36,696	31,396	32,587
超過十二個月但少於二十四個月	—	48,606	68,511	61,675
超過二十四個月	—	—	—	17,025
	<u>48,606</u>	<u>115,581</u>	<u>132,494</u>	<u>149,642</u>

應收賬款按到期日的賬齡分析如下：

	於十二月三十一日			於二零一九年
	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元	六月三十日 人民幣千元
並無逾期或減值	6,201	5,000	229	13,079
逾期少於三個月	11,721	14,652	24,055	19,846
逾期超過三個月但少於六個月	17,095	16,473	20,471	5,659
逾期超過六個月但少於十二個月	13,589	36,037	22,152	32,358
逾期超過十二個月但少於二十四個月	—	43,419	65,587	61,675
超過二十四個月	—	—	—	17,025
	<u>48,606</u>	<u>115,581</u>	<u>132,494</u>	<u>149,642</u>

湖州祥暉應收賬款主要為電力銷售應收款項。應收款項一般由開票日期起計30至180天內到期，惟可再生能源補貼除外。

可再生能源補貼應收款項指將自國家電網公司按照各太陽能發電廠的電力買賣協議及現行全國政府政策收取的中國政府對太陽能發電廠的補助。於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年六月三十日，未支付可再生能源補貼分別為約人民幣48,606,000元、約人民幣115,581,000元、約人民幣132,494,000元及約人民幣149,542,000元。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年六月三十日，來自電力銷售的應收賬款(包括可再生能源補貼)分別約人民幣48,606,000元、約人民幣115,581,000元、約人民幣132,494,000元及約人民幣149,542,000元已抵押作為湖州祥暉貸款及借款(附註7)的擔保。

7. 貸款及借款

	於十二月三十一日			於二零一九年
	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元	六月三十日 人民幣千元
流動				
有抵押				
— 其他借款	<u>53,898</u>	<u>77,281</u>	<u>59,560</u>	<u>54,179</u>
非流動				
有抵押				
— 其他借款	<u>528,009</u>	<u>450,004</u>	<u>356,385</u>	<u>336,662</u>
貸款及借款總額	<u>581,907</u>	<u>527,285</u>	<u>415,945</u>	<u>390,841</u>

湖州祥暉的貸款及借款應償還如下：

	於十二月三十一日			於二零一九年
	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元	六月三十日 人民幣千元
一年內	53,898	77,281	59,560	54,179
一年後但兩年內	47,274	52,907	63,009	68,440
兩年後但五年內	188,752	185,432	212,464	216,663
超過五年	<u>291,983</u>	<u>211,665</u>	<u>80,912</u>	<u>51,559</u>
	<u>581,907</u>	<u>527,285</u>	<u>415,945</u>	<u>390,841</u>

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年六月三十日，貸款及其他借款按浮動年利率約7.62%計息。

貸款及借款乃由以下資產抵押：

	於十二月三十一日			於二零一九年
	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元	六月三十日 人民幣千元
太陽能發電廠(附註5)	774,759	744,838	713,081	708,385
應收賬款(附註6)	<u>48,606</u>	<u>115,581</u>	<u>132,494</u>	<u>149,542</u>
	<u>823,365</u>	<u>860,419</u>	<u>845,575</u>	<u>857,927</u>

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年六月三十日，就貸款及借款抵押的應收賬款金額包括未支付可再生能源補貼。

緒言

編製下文所呈列餘下集團的未經審核備考財務資料(「未經審核備考財務資料」)乃為說明(a)餘下集團的財務狀況，猶如出售事項已於二零一八年十二月三十一日完成；及(b)餘下集團截至二零一八年十二月三十一日止年度的業績及現金流量，猶如出售事項已於二零一八年一月一日完成。本未經審核備考財務資料僅為說明用途而編製，由於其假設性質使然，未必真實反映(i)倘出售事項已於二零一八年十二月三十一日完成的情況下，餘下集團於二零一八年十二月三十一日或任何未來日期的財務狀況；或(ii)倘出售事項已於二零一八年一月一日完成的情況下，餘下集團截至二零一八年十二月三十一日止年度或任何未來期間的業績及現金流量。

未經審核備考財務資料乃根據本集團於二零一八年十二月三十一日的綜合財務狀況表、本集團截至二零一八年十二月三十一日止年度的綜合損益及其他全面收益表以及綜合現金流量表編製(摘錄自本公司截至二零一八年十二月三十一日止年度的已刊發年報所載本集團截至二零一八年十二月三十一日止年度的綜合財務報表)，並根據未經審核備考財務資料附註所述備考調整予以調整。未經審核備考財務資料乃根據上市規則第4.29及14.68(2)(a)(ii)條並經參考香港會計師公會頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製。

(A) 餘下集團的未經審核備考綜合財務狀況表

	備考調整			餘下集團於
	本集團於 二零一八年 十二月 三十一日的 綜合財務 狀況表 人民幣千元 (附註1)	人民幣千元 (附註2)	人民幣千元 (附註3)	二零一八年 十二月 三十一日的 未經審核 備考綜合 財務狀況表 人民幣千元
非流動資產				
物業、廠房及設備	33,034	(320)		32,714
太陽能發電廠	12,594,456	(713,081)		11,881,375
於一間合營公司的權益	331,922			331,922
於聯營公司的權益	13,290			13,290
商譽	149,197			149,197
預付租賃付款	245,928	(2,345)		243,583
按公允價值計入其他全面 收益計量的金融資產	2,047,434			2,047,434
遞延稅項資產	2,360			2,360
	<u>15,417,621</u>			<u>14,701,875</u>
流動資產				
按公允價值計入損益 計量的金融資產	81,143			81,143
存貨	3,058			3,058
應收賬款、應收票據及 其他應收款項	4,646,076	(192,009)	392,016	4,846,083
結構性銀行存款	9,230			9,230
現金及現金等值項目	256,310	(200)	(1,000)	255,110
	<u>4,995,817</u>			<u>5,194,624</u>
分類為持作出售的出售 組別的資產	6,678			6,678
流動資產總值	<u>5,002,495</u>			<u>5,201,302</u>

	本集團於 二零一八年 十二月 三十一日的 綜合財務 狀況表 人民幣千元 (附註1)	備考調整		餘下集團於 二零一八年 十二月 三十一日的 未經審核 備考綜合 財務狀況表 人民幣千元
		人民幣千元 (附註2)	人民幣千元 (附註3)	
流動負債				
應付賬款及其他應付款項	1,903,547	(13,085)		1,890,462
合約負債	8,038			8,038
貸款及借款	890,610	(59,560)		831,050
公司債券	55,870			55,870
應付稅項	5,221			5,221
	<u>2,863,286</u>			<u>2,790,641</u>
分類為持作出售的出售 組別的負債	6,864			6,864
流動負債總額	<u>2,870,150</u>			<u>2,797,505</u>
流動資產淨值	<u>2,132,345</u>			<u>2,403,797</u>
資產總值減流動負債	<u>17,549,966</u>			<u>17,105,672</u>
非流動負債				
貸款及借款	10,726,625	(356,385)		10,370,240
公司債券	219,513			219,513
	<u>10,946,138</u>			<u>10,589,753</u>
資產淨值	<u>6,603,828</u>			<u>6,515,919</u>
股本及儲備				
股本	6,486,588			6,486,588
儲備	34,670		(87,909)	(53,239)
本公司擁有人應佔權益	<u>6,521,258</u>			<u>6,433,349</u>
非控股權益	82,570			82,570
權益總額	<u>6,603,828</u>			<u>6,515,919</u>

(B) 餘下集團的未經審核備考綜合損益及其他全面收益表

	備考調整			餘下
	本集團截至 二零一八年 十二月 三十一日 止年度的 綜合損益及 其他全面 收益表 人民幣千元 (附註1)	人民幣千元 (附註4)	人民幣千元 (附註5)	集團截至 二零一八年 十二月 三十一日 止年度的未經 審核備考綜合 損益及其他 全面收益表 人民幣千元
收入	1,881,004	(120,921)		1,760,083
銷售成本	(760,392)	39,097		(721,295)
毛利	1,120,612			1,038,788
其他收益及虧損	41,413	(13)		41,400
行政開支	(412,178)	927		(411,251)
收購附屬公司的議價購買收益	2,504			2,504
出售/註銷附屬公司的 收益淨額	2,693			2,693
出售湖州祥暉的虧損	—		(40,590)	(40,590)
出售一間聯營公司的收益	5,661			5,661
財務費用	(745,545)	33,591		(711,954)
應佔一間合營公司利潤	10,501			10,501
應佔聯營公司虧損	(837)			(837)
除所得稅前利潤/(虧損)	24,824			(63,085)
所得稅開支	(8,547)			(8,547)
年內利潤/(虧損)	16,277			(71,632)
下列人士應佔年內利潤/ (虧損)：				
本公司擁有人	15,415	(47,319)	(40,590)	(72,494)
非控股權益	862			862
	16,277			(71,632)

	本集團截至 二零一八年 十二月 三十一日 止年度的 綜合損益及 其他全面 收益表 人民幣千元 (附註1)	備考調整		餘下 集團截至 二零一八年 十二月 三十一日 止年度的未經 審核備考綜合 損益及其他 全面收益表 人民幣千元
		人民幣千元 (附註4)	人民幣千元 (附註5)	
年內利潤/(虧損)	16,277			(71,632)
其他全面收益(扣除稅項)				
不會重新分類至損益的項目：				
按公允價值計入其他全面 收益計量的金融資產 公允價值變動	(71,452)			(71,452)
其後可重新分類至損益的項目：				
換算海外業務財務報表的 匯兌差額	(1,732)			(1,732)
出售附屬公司後解除匯兌儲備	(19)			(19)
年內其他全面收益(扣除稅項)	<u>(73,203)</u>			<u>(73,203)</u>
年內全面收益總額	<u><u>(56,926)</u></u>			<u><u>(144,835)</u></u>
下列人士應佔年內 全面收益總額：				
本公司擁有人	(57,788)	(47,319)	(40,590)	(145,697)
非控股權益	<u>862</u>			<u>862</u>
	<u><u>(56,926)</u></u>			<u><u>(144,835)</u></u>

(C) 餘下集團的未經審核備考綜合現金流量表

	本集團截至 二零一八年 十二月 三十一日 止年度的 綜合現金 流量表 人民幣千元 (附註1)	備考調整 人民幣千元 (附註5)	備考調整 人民幣千元 (附註6)	備考調整 人民幣千元 (附註7)	餘下集團 截至 二零一八年 十二月 三十一日 止年度的未 經審核備考 綜合現金 流量表 人民幣千元
經營活動的現金流量					
除所得稅前利潤/(虧損)	24,824	(40,590)	(47,319)		(63,085)
經下列調整：					
物業、廠房及設備折舊	8,788		(117)		8,671
太陽能發電廠折舊	492,452		(30,001)		462,451
預付租賃付款攤銷	26,587		(5,095)		21,492
以權益結算以股份為基礎 的付款開支	33,850				33,850
匯兌收益淨額	(2,826)				(2,826)
收購附屬公司的議價 購買收益	(2,504)				(2,504)
出售/註銷附屬公司 的收益淨額	(2,693)				(2,693)
出售湖州祥暉的虧損	—	40,590			40,590
出售聯營公司收益	(5,661)				(5,661)
出售物業、廠房及設備 的撤銷/虧損	471				471
撤銷太陽能發電廠 按公允價值計入損益計量 的金融資產公允價值 變動的未變現收益淨額	16,103		(1,756)		14,347
出售按公允價值計入損益 計量的金融資產的已變 現虧損淨額	(5,864)				(5,864)
應佔一間合營公司利潤	53,613				53,613
應佔聯營公司虧損	(10,501)				(10,501)
應佔聯營公司虧損	837				837
利息開支	745,545		(33,591)		711,954
利息收入	(9,555)		13		(9,542)
股息收入	(23,492)				(23,492)
撥回確認其他應收款項 減值虧損淨額	(963)				(963)
撥回其他應付款項	(9,421)				(9,421)
營運資金變動前的經營 利潤	<u>1,329,590</u>				<u>1,211,724</u>

	備考調整				餘下集團 截至 二零一八年 十二月 三十一日 止年度的未經 審核備考 綜合現金 流量表
	本集團截至 二零一八年 十二月 三十一日 止年度的 綜合現金 流量表	人民幣千元 (附註1)	人民幣千元 (附註5)	人民幣千元 (附註6)	人民幣千元 (附註7)
存貨減少淨額	1,823				1,823
應收賬款、應收票據 及其他應收款項增加	(913,806)		10,802		(903,004)
應付賬款及其他應付 款項增加	365,766		(143,032)		222,734
經營業務產生現金 已付稅項	783,373 (7,656)				533,277 (7,656)
經營活動產生現金淨額	775,717				525,621
投資活動的現金流量					
購買物業、廠房及設備 所支付的款項	(7,192)		10		(7,182)
已收股息收入	23,492				23,492
太陽能發電廠的興建成本 所支付的款項	(2,396,889)		169,094		(2,227,795)
購買按公允價值計入其他 全面收益計量的金融 資產所支付的款項	(561,070)				(561,070)
出售按公允價值計入損益 計量的金融資產所收取 的款項	75,062				75,062
出售按公允價值計入其他 全面收益計量的金融 資產所收取的款項	47,000				47,000
購買預付租賃付款所支付 的款項	(16,274)		4,999		(11,275)
已收利息	9,555		(13)		9,542
出售附屬公司的所得款項 (扣除已出售現金)	71,840				71,840
出售湖州祥暉的所得款項	—			106,802	106,802
出售聯營公司的所得款項	22,000				22,000
結構性銀行存款增加淨額	(9,230)				(9,230)
收購附屬公司所收取的 款項(扣除已收購現金)	22,896				22,896
收購聯營公司所支付的 款項(扣除已收購現金)	(13,431)				(13,431)
收購附屬公司額外權益 所支付的款項	(8,485)				(8,485)
投資活動所用現金淨額	(2,740,726)				(2,459,834)

	本集團截至 二零一八年 十二月 三十一日 止年度的 綜合現金 流量表 人民幣千元 (附註1)	備考調整 人民幣千元 (附註5)	備考調整 人民幣千元 (附註6)	備考調整 人民幣千元 (附註7)	餘下集團 截至 二零一八年 十二月 三十一日 止年度的未 經審核備考 綜合現金 流量表 人民幣千元
融資活動的現金流量					
已付融資租賃租金的 資本部分	(220)				(220)
新貸款及借款的所得款項	3,319,000				3,319,000
償還貸款及借款	(792,180)		45,953		(746,227)
已付利息	(615,837)		33,591		(582,246)
發行公司債券的所得 款項淨額	225,820				225,820
償還公司債券	(371,071)				(371,071)
融資活動產生現金淨額	<u>1,765,512</u>				<u>1,845,056</u>
現金及現金等值項目					
減少淨額	(199,497)				(89,157)
於年初的現金及現金 等值項目	445,638		(3,738)		441,900
外幣匯率變動的影響淨額	10,504				10,504
於年末的現金及現金 等值項目	<u>256,645</u>				<u>363,247</u>

(D) 餘下集團的未經審核備考財務資料附註

- (1) 本集團於二零一八年十二月三十一日的綜合財務狀況表、本集團截至二零一八年十二月三十一日止年度的綜合損益及其他全面收益表以及綜合現金流量表乃摘錄自本公司截至二零一八年十二月三十一日止年度的已刊發年報且並無作出調整。
- (2) 有關調整反映剔除湖州祥暉於二零一八年十二月三十一日的資產及負債，猶如出售事項已於二零一八年十二月三十一日完成。有關金額乃摘錄自本通函附錄二所載湖州祥暉的未經審核財務資料。
- (3) 有關調整指出售事項的備考虧損，猶如出售事項已於二零一八年十二月三十一日完成，計算如下：

	附註	人民幣千元
總代價	(a)	392,016
分佔湖州祥暉於二零一八年十二月三十一日的資產淨值	(b)	(136,909)
向買方轉讓股東貸款	(c)	(342,016)
出售事項直接應佔的估計專業費用	(d)	<u>(1,000)</u>
湖州祥暉出售事項的估計虧損		<u><u>(87,909)</u></u>

- (a) 根據該協議，本集團同意向買方出售湖州祥暉100%股權連同湖州祥暉結欠本集團的股東貸款。出售事項的總代價約為人民幣392,016,000元，當中包括就轉讓湖州祥暉全部股權的人民幣50,000,000元及就於二零一八年十二月三十一日的未償還股東貸款金額約人民幣342,016,000元。
- (b) 有關金額指湖州祥暉於二零一八年十二月三十一日的資產淨值約人民幣136,909,000元，乃摘錄自附錄二所載未經審核財務資料。
- (c) 有關金額指湖州祥暉於二零一八年十二月三十一日結欠本集團的貸款約人民幣342,016,000元。根據該協議的條款，本公司將於進行出售事項後向買方轉讓此等湖州祥暉貸款。

- (d) 有關金額指有關出售事項的若干專業費用(例如就法律及專業服務以及估值服務產生的費用)約人民幣1,000,000元，並假設將於二零一八年十二月三十一日以現金全數結清。
- (4) 有關調整剔除已納入本集團截至二零一八年十二月三十一日止年度的綜合損益及其他全面收益表的湖州祥暉各個項目，猶如出售事項已於二零一八年一月一日完成。
- (5) 有關調整反映確認出售事項的備考虧損，猶如出售事項已於二零一八年一月一日完成：

	附註	人民幣千元
總代價	(a)	251,323
分佔湖州祥暉於二零一八年一月一日的資產淨值	(b)	(89,590)
向買方轉讓股東貸款	(c)	(201,323)
出售事項直接應佔的估計專業費用	(d)	<u>(1,000)</u>
湖州祥暉出售事項的估計虧損		<u><u>(40,590)</u></u>

- (a) 根據該協議，本集團同意向買方出售湖州祥暉100%股權連同湖州祥暉結欠本集團的股東貸款。出售事項的總代價約為人民幣251,323,000元，當中包括就轉讓湖州祥暉全部股權的人民幣50,000,000元及就於二零一八年一月一日的未償還股東貸款金額約人民幣201,323,000元。
- (b) 有關金額指湖州祥暉於二零一八年一月一日的資產淨值約人民幣89,590,000元，乃摘錄自附錄二所載未經審核財務資料。
- (c) 有關金額指湖州祥暉於二零一八年一月一日結欠本集團的貸款約人民幣201,323,000元。根據該協議的條款，本公司將於進行出售事項後向買方轉讓此等湖州祥暉貸款。
- (d) 有關金額指有關出售事項的若干專業費用(例如就法律及專業服務以及估值服務產生的費用)約人民幣1,000,000元，並假設將於二零一八年一月一日以現金全數結清。

- (6) 有關調整剔除已納入本集團截至二零一八年十二月三十一日止年度的綜合現金流量表的湖州祥暉現金流量，猶如出售事項已於二零一八年一月一日完成。
- (7) 有關調整指現金流入淨額約人民幣106,802,000元，為將即時收取的代價約人民幣107,802,000元(包括下文所詳述第(a)(i)及(b)(i)項)減出售事項直接應佔的估計專業費用及其他開支人民幣1,000,000元(附註5(d))，猶如出售事項已於二零一八年一月一日完成。

根據該協議，出售事項的總代價包括以下各項：

- (a) 就轉讓湖州祥暉全部股權的人民幣50,000,000元將按以下方式償付：
- (i) 於完成日期起計五(5)個營業日內向本集團支付人民幣45,000,000元；及(ii)於完成日期一週年當日之後五(5)個營業日內向本集團支付人民幣5,000,000元。
- (b) 約人民幣201,323,000元(即於二零一八年一月一日的未償還股東貸款金額)將按以下方式償付：
- (i) 於完成日期後10個營業日內向本集團支付約人民幣62,802,000元；
 - (ii) 湖州祥暉收回截至二零一八年六月三十日產生的餘下政府補貼約人民幣77,861,000元後五(5)個營業日內，湖州祥暉將向本集團支付有關款項；及
 - (iii) 於湖州項目當中若干整改工程項目完成後五(5)個營業日內，湖州祥暉將向本集團支付有關整改工程項目相應金額合共約人民幣60,660,000元。
- (8) 上述調整預期不會對餘下集團的未經審核備考綜合損益及其他全面收益表以及未經審核備考綜合現金流量表帶來持續影響。



Tel : +852 2218 8288
Fax : +852 2815 2239
www.bdo.com.hk

25th Floor Wing On Centre
111 Connaught Road Central
Hong Kong

電話 : +852 2218 8288
傳真 : +852 2815 2239
www.bdo.com.hk

香港干諾道中111號
永安中心25樓

編製未經審核備考財務資料的獨立申報會計師核證報告

致江山控股有限公司列位董事

我們已完成核證工作，以就江山控股有限公司（「貴公司」）董事編製 貴公司及其附屬公司（以下統稱「貴集團」）的未經審核備考財務資料作出報告，僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括有關建議出售湖州祥暉光伏發電有限公司（「湖州祥暉」）全部已發行股本（「出售事項」）日期為二零一九年七月十八日的通函（「通函」）附錄三第III-1至III-11頁所載於二零一八年十二月三十一日的未經審核備考綜合財務狀況表、截至二零一八年十二月三十一日止年度的未經審核備考綜合損益及其他全面收益表及未經審核備考綜合現金流量表以及相關附註。 貴公司董事編製未經審核備考財務資料依據的適用準則載於通函附錄三第III-1至III-11頁。

未經審核備考財務資料乃由 貴公司董事編製，以說明出售事項對 貴集團於二零一八年十二月三十一日的財務狀況以及 貴集團截至二零一八年十二月三十一日止年度的財務表現及現金流量的影響，猶如出售事項已分別於二零一八年十二月三十一日及二零一八年一月一日進行。作為此過程其中一環，有關 貴集團的財務狀況、財務表現及現金流量的資料乃由 貴公司董事摘錄自 貴公司截至二零一八年十二月三十一日止年度的綜合財務報表（已就此刊發獨立核數師報告書）。

董事就未經審核備考財務資料須承擔的責任

貴公司董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）第4.29段及參考香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」（「會計指引第7號」）編製未經審核備考財務資料。

我們的獨立性及質量控制

我們已遵守香港會計師公會頒佈的「專業會計師職業道德守則」的獨立性及其他道德規範，而該等規範以誠信、客觀、專業勝任能力以及應有的謹慎、保密及專業行為作為基本原則。

本所應用香港會計師公會頒佈的香港質量控制準則第1號「進行財務報表審核及審閱以及其他核證及相關服務委聘的公司的質量控制」，並相應設有全面的質量控制制度，包括制定有關遵從道德規範、專業標準以及適用法律及法規的政策及程序。

申報會計師的責任

我們的責任是根據上市規則第4.29(7)段的規定，對未經審核備考財務資料發表意見並向閣下報告。對於我們先前就編製未經審核備考財務資料所用任何財務資料發出的任何報告，我們除對該等報告發出當日的收件人負責外，概不承擔任何其他責任。

我們根據香港會計師公會頒佈的香港核證工作準則第3420號「就編製載入招股章程的備考財務資料作出報告的核證工作」執行委聘工作。該準則要求申報會計師計劃及執程序，以合理核證貴公司董事是否根據上市規則第4.29段及參考香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審核備考財務資料。

就是次委聘而言，我們並無責任就編製未經審核備考財務資料所用任何歷史財務資料更新或重新出具任何報告或意見，亦無在是次委聘過程中審核或審閱編製未經審核備考財務資料所用財務資料。

將未經審核備考財務資料載入通函僅旨在說明重大事件或交易對實體未經調整財務資料的影響，猶如該事件或交易已於為說明而選定的較早日期發生或進行。因此，我們概不保證出售事項於二零一八年十二月三十一日或二零一八年一月一日的實際結果將與呈報者一致。

為報告未經審核備考財務資料有否按照適用準則妥善編製而進行的合理核證委聘工作涉及執行情序，以評估董事編製未經審核備考財務資料所用適用準則有否為呈列有關事件或交易直接造成的重大影響提供合理依據，並就以下事項獲取充足適當的憑證：

- 相關未經審核備考調整是否適當地按照該等準則作出；及
- 未經審核備考財務資料是否反映已對未經調整財務資料妥善應用該等調整。

所選程序取決於申報會計師的判斷，當中已考慮到申報會計師對實體性質、與編製未經審核備考財務資料有關的事件或交易以及其他相關委聘情況的了解。

是次委聘亦涉及評價未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

我們相信，我們所獲得的憑證能充足及適當地為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為：

- (a) 貴公司董事已按上述基準妥善編製未經審核備考財務資料；
- (b) 該基準與 貴公司會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)段所披露的未經審核備考財務資料而言，有關調整屬恰當。

香港立信德豪會計師事務所有限公司
執業會計師
香港

二零一九年七月十八日



匯辰評估諮詢有限公司
香港
皇后大道中367-375號
The L. Plaza 18樓1806室

敬啟者：

有關：湖州祥暉光伏發電有限公司100%股權的估值

吾等已獲江山控股有限公司(「貴公司」，連同其附屬公司統稱「貴集團」)指示，就湖州祥暉光伏發電有限公司(「湖州祥暉」)業務企業的100%股權於二零一九年三月三十一日(「估值日期」)的公允價值進行估值以供交易用途，而吾等的估值亦將用於 貴公司公開文件。

湖州祥暉為於二零一五年四月二十一日在中華人民共和國(「中國」)成立的有限公司，主要從事發展、建設及營運位於中國浙江省湖州市的100兆瓦(「兆瓦」)太陽能發電廠(「湖州項目」)。湖州祥暉綠源生態養殖有限公司(「祥暉綠源」)為其直接全資附屬公司。據 貴公司表示，祥暉綠源將不會出售，故吾等的估值剔除祥暉綠源。

於是次估值中，公允價值界定為於計量日期市場參與者之間在有序交易中出售資產所收取或轉讓負債所支付的價格。

湖州祥暉(不包括祥暉綠源)股權的公允價值主要透過應用市場法下可資比較交易法及指引公開買賣可資比較法得出。於是次估值中，股東貸款被視為股權的一部分。吾等的估值意見乃依據持續經營為前提。有關前提假設湖州祥暉為持續經營企業，其管理層以理性並旨在盡量提高股東價值的方式經營。

I. 估值詳情

於二零一九年四月二十九日，江山永泰投資控股有限公司（「賣方」，貴公司的間接全資附屬公司）與國投電力控股股份有限公司（「買方」）訂立股權轉讓協議（「該協議」），據此，賣方同意出售而買方同意收購湖州祥暉100%股權，總代價約為人民幣413,213,000元。

是次估值目的為就湖州祥暉（不包括祥暉綠源）100%股權的公允價值發表獨立意見以供交易用途。吾等知悉吾等的估值亦將用於 貴公司公開文件。

估值乃按香港公認會計準則及國際評估準則委員會刊發的國際估值準則（二零一七年版）進行。此等準則載有所用基準及估值方法的指引。

II. 估值基準

估值乃按公允價值進行。誠如香港財務報告準則第13號「公允價值計量」（香港財務報告準則第13號）所界定，公允價值指於計量日期市場參與者之間在有序交易中出售資產所收取或轉讓負債所支付的價格。

III. 估值前提

吾等的估值意見乃依據持續經營為前提。有關前提假設湖州祥暉為持續經營企業，其管理層以理性並旨在盡量提高股東價值的方式經營。

IV. 工作範圍

是次估值反映於估值日期存在的事實及情況。吾等並無考慮其後事件，亦毋須就該等事件及情況更新吾等的報告。

吾等的估值意見乃依據本報告所載假設及 貴公司管理層（「管理層」）所提供資料。於吾等的估值過程中，吾等已進行以下流程及程序：

1. 向管理層收集及分析湖州祥暉的相關歷史財務報表以及其他財務及經營資料；
2. 與管理層就湖州祥暉業務的歷史、營運及前景進行面談；
3. 研究整體經濟前景以及可影響湖州祥暉業務、行業及市場的特定行業前景；

4. 基於吾等對行業及經濟數據的研究及分析，審視管理層所提供資料以及其他記錄及文件是否合理；
5. 釐定最恰當估值方法；
6. 識別湖州祥暉的可資比較交易及可資比較公司；及
7. 根據報告所述假設及估值方法制定湖州祥暉的業務企業價值。

V. 資料來源

為協助吾等進行分析，吾等已諮詢、審視並依賴可供公開查閱或管理層所提供以下主要資料：

1. 彭博授權的金融數據庫；
2. 相關行業報告及經濟數據；
3. 湖州祥暉的未經審核及／或經審核歷史財務及經營資料；
4. 香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）及深圳證券交易所網站的公告；及
5. 與管理層的討論。

VI. 限制條件

是次估值依賴以下或然及限制條件：

1. 所有或部分分析所依據其他人士提供的公開、行業、統計及其他資料相信屬可靠。然而，吾等概不對有關資料的準確性或完整性發表任何聲明，亦無採取任何程序核實有關資料。
2. 貴公司及其代表向吾等保證，據彼等所深知，彼等所提供資料屬完整及準確，而除另有說明外，財務報表資料根據公認會計準則反映湖州祥暉的經營業績以及財務及業務狀況。管理層所提供財務報表及其他相關資料均獲接納為正確而毋須進一步核實。吾等並無對吾等獲提供的財務資料進行審核、審閱或編製，因此，吾等概不對有關資料發表任何審核意見或任何其他形式的核證。吾等亦無理由相信吾等遭隱瞞任何重大事實。

3. 本報告將用作本文所述特定目的，任何其他用途均為無效。任何人士均不應依賴吾等的報告代替彼等自行進行盡職審查。未經吾等書面同意及批准，概不得在編製或派發予第三方的任何文件中提述吾等的名稱或報告全部或部分內容。
4. 估值意見僅對所示估值日期的既定目的有效。吾等概不對市況變動承擔任何責任，亦無責任修訂吾等的估值結論以反映於估值日期後發生的事件或情況。
5. 就吾等的委聘所用經管理層批准的預期財務資料而言，吾等並無審視或編製預期財務資料，因此，概不對有關預期財務資料或相關假設發表任何審核意見或任何其他形式的核證。事件及情況通常不會按預期發生，預期財務資料與實際結果亦通常有別，而此等差異或屬重大。
6. 於達致吾等的估值意見時，吾等在很大程度上依賴上述資料。估值假設的任何變動可嚴重影響吾等的估值意見。

VII. 有關 貴公司的資料

貴公司為投資控股公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：295)。貴公司主要從事投資及營運太陽能發電廠，提供太陽能發電廠營運及維護服務，提供金融服務，買賣液化天然氣產品及資產管理。

貴公司於二零一五年在湖州項目建設工程完工及發電廠接通電網後收購湖州祥暉。自此，湖州祥暉成為 貴公司的全資附屬公司。

VIII. 有關湖州祥暉及湖州項目的資料

湖州祥暉為於二零一五年四月二十一日在中國成立的有限公司，主要從事發展、建設及營運湖州項目。祥暉綠源為其直接全資附屬公司。

根據湖州祥暉(不包括祥暉綠源)自二零一八年四月一日至二零一九年三月三十一日止期間(「期內」)的管理賬目，湖州祥暉期內未經審核收入及除稅前利潤分別約為人民幣119,781,000元及人民幣45,720,000元。期內折舊及攤銷開支以

及財務成本分別約為人民幣35,193,000元及人民幣32,739,000元。湖州祥暉期內除息稅折舊攤銷前盈利(「T12 EBITDA」)約為人民幣113,653,000元。

於估值日期，湖州祥暉(不包括祥暉綠源)的資產淨值約為人民幣134,502,000元。其資產總值約為人民幣897,224,000元，包括現金結餘約人民幣20,000元及融資租賃按金人民幣48,000,000元。其負債總額約為人民幣762,722,000元，主要包括融資租賃應付款項及應付利息合共約人民幣395,554,000元以及應付貴集團款項淨額約人民幣355,647,000元(「股東貸款」)。湖州祥暉於估值日期的債務淨額(即扣除現金結餘及融資租賃按金後的融資租賃應付款項及應付利息)約為人民幣347,534,000元。於股東貸款資本化後，湖州祥暉於估值日期的權益總額約為人民幣490,149,000元。

IX. 行業概覽

自二零一三年頒佈一系列涵蓋國家及地方層面的激勵政策以來，中國太陽能光伏(「光伏」)產業迅速發展。因此，全年裝機容量由二零一二年的3.58吉瓦(「吉瓦」)飆升至二零一七年的53.06吉瓦，而總光伏裝機容量則由二零一二年底的6.50吉瓦升至二零一七年的130.25吉瓦。

於二零一八年五月三十一日，中國政府宣佈削減光伏發電補貼(亦稱為「531政策」)。此舉導致國內光伏市場突然萎縮，並對地方光伏產業帶來龐大影響。因此，二零一八年的光伏裝機容量跌至44.26吉瓦。531政策亦限制建設全新大型太陽能發電站。

太陽能光伏產業極為依賴政府補貼存活。電價受到政府監管。有關業務屬資本密集型，而建設成本高於市場產生的收入。利好政策中最具影響力的部分為電價補貼比率，令營運光伏發電站有利可圖。因此，利好政策吸引了大量資金投入有關產業，導致過去5年累計裝機容量急劇增長。

回顧二零一三年八月，大型太陽能發電站及分佈式太陽能發電站的補貼比率分別介乎每千瓦時人民幣0.9元至每千瓦時人民幣1.0元(視地區而定)及每千瓦時人民幣0.42元。由於技術進步，新發電廠的生產成本一直下降。政府補貼比率亦逐年下調。根據531政策，大型太陽能發電站及分佈式太陽能發電站的補貼比率分別跌至介乎每千瓦時人民幣0.5元至每千瓦時人民幣0.7元及每千瓦時人民幣0.32元。

發電廠營運簡單，其客戶為地方電力公司，而供應主要取決於天氣(即全年太陽能日照)而定。發電廠一經上網，政府補貼及激勵措施可為太陽能發電廠營運提供穩定收入。發電廠一經接通電網並獲納入政府補貼計劃，補貼比率將固定一段時間(通常為20年)。預期發電廠將於電力銷售後1至2年內收取政府補貼。由於收入來源相對穩定，加上發電廠本身可作為抵押品，透過債務融資(例如融資租賃)為建設成本提供資金屬市場上常見做法。

然而，近年情況轉差，應收補貼的平均賬齡延長至2至3年。由於許多發電廠的財務槓桿偏高，延誤付款對其貸款還款的流動資金造成壓力。規模越大，營運資本緊絀情況越嚴重，而業務流動資金則越少。

根據德國萊因TUV大中華區及普華永道中國刊發的研究報告，531政策刺激了太陽能發電廠資產的併購活動。於頒佈531政策後成交的總容量約為二零一五年至二零一七年三年內總成交量約3倍。此前，併購市場主要由買賣剛剛接通電網的新建發電廠主導。由於頒佈531政策，現有更多涉及營運1至3年的發電廠交易，而大型市場參與者則向財務實力較弱的中小型競爭對手收購發電廠。

預期光伏產業的未來增長亦將受到分佈式太陽能發電站的增長推動，而補貼將逐步撤銷。營運效率將會提高，並將淘汰財務實力較弱的實體。市場長遠而言可保持增長。

X. 估值方法

三大估值方法概覽

於是次估值中，吾等曾考慮三種公認估值方法，即市場法、收入法及成本法。吾等其後選用被視為最貼切的一種或多種方法。

市場法

市場法透過將資產與可供查閱價格資料的相同或可資比較(即類似)資產進行比較以提供價值指標。企業股權第三方交易一般指在公平交易下其公允價值的最佳估計。

於採用類似企業交易時，有兩種主要方法。第一種方法通常指可資比較交易法，涉及釐定財務及經營特徵相若的企業銷售估值倍數，並將該等

倍數應用於有關企業。第二種方法通常指指引公開買賣可資比較法，涉及識別及挑選與估值企業財務及經營特徵相若的公開買賣企業。一旦識別公開買賣企業，即可得出估值倍數，並就可資比較程度作出調整，然後應用於有關企業以估計其股權價值或企業價值。

收入法

收入法透過將未來現金流量轉換為單一現值以提供價值指標。根據收入法，資產／業務實體價值乃參考有關資產／業務實體所產生收入、現金流量或所節省成本的價值釐定。收入法的基本原則為投資者預期就其投資收取回報，而有關回報應反映投資的預計風險水平。收入法下常用方法為貼現現金流量分析。貼現現金流量分析涉及預測適當期間的適當現金流量，然後按適當貼現率將其貼現至其現值。該貼現率須考慮貨幣時間價值、通脹以及估值資產或抵押權益擁有權的內在風險。

成本法

成本法乃採用買方不會就某項資產支付多於獲得資產的成本(不論是經購買或建造方式獲得，除非需要過多時間、造成不便、涉及風險或其他因素)的經濟原則以提供價值指標。此方法透過計算資產現行重置或重造成本並減去實質損耗及所有其他相關形式的陳舊後提供價值指標。

選定方法

吾等主要依賴市場法下可資比較交易法及指引公開買賣可資比較法，原因為可識別到與湖州祥暉財務及經營特徵相若的若干密切可資比較公開交易以及若干密切可資比較公開買賣實體。市場法簡單易懂，並採用更多可觀察市場數據。為達致更全面意見，吾等的估值意見為此兩種方法所得平均結果。

由設計以至接通電網及產生收入，須經歷一連串審批、流程及程序。純粹的成本法無法公平地反映在不明朗因素中存活下來的湖州祥暉的價值。收入法依賴需要作出許多假設的明確財務預測。在是次估值中，收入法被視為不如市場法，故未獲選用。

可資比較交易法

可資比較交易法採用涉及與有關資產相同或類似的資產的交易資料以達致價值指標。應用可資比較交易法的主要要求為在業務性質及相關風險方面識別與有關公司可資比較的交易。

531政策放慢了大型光伏發電廠的新投資步伐，惟刺激了中國營運中太陽能發電廠的併購活動。

吾等已根據以下準則挑選吾等認為適用於是次估值的可資比較交易：(1)有關實體主要在中國從事太陽能發電廠業務；(2)相關發電廠與湖州項目位於同一資源區(即第3區)；(3)相關發電廠營運超過6個月，並於最近期財政年度獲利；及(4)交易於二零一八年及二零一九年進行。

根據上述準則，吾等已進行全面研究，並得出以下由5對不同買賣雙方進行的7宗可資比較交易的詳盡清單。因此，就是次估值而言，以下可資比較交易清單被視為公平及具代表性。選定可資比較交易的詳情概述如下：

日期	詳情	股權代價 (「價格」)	有關實體 資產淨值 (「賬面值」)	市賬率 (約整至 小數點後兩位)
1. 一八年 四月十八日	北控清潔能源集團有限公司 (「北控清潔」，股份代號： 1250，於香港上市)宣佈可能 收購一間公司，該公司於中 國江蘇省鹽城市營運100兆 瓦太陽能發電廠。收購於二 零一八年五月完成。	人民幣 378,874,812元 (100%股權)	於二零一八年 三月三十一日 人民幣 446,000,000元	0.85
	有關發電廠於二零一七年錄 得除稅後利潤人民幣 14,491,792元，其於二零一八 年三月三十一日的資產總值 為人民幣1,123,000,000元。			

日期	詳情	股權代價 (「價格」)	有關實體 資產淨值 (「賬面值」)	市賬率 (約整至 小數點後兩位)
2. 一八年 四月十八日	<p>北控清潔宣佈可能收購一間公司，該公司於中國江蘇省鹽城市營運20兆瓦太陽能發電廠。收購於二零一八年五月完成。</p> <p>有關發電廠於二零一七年錄得除稅後利潤人民幣3,515,173元，其於二零一八年三月三十一日的資產總值為人民幣239,000,000元。</p>	人民幣 78,804,286元 (100%股權)	於二零一八年 三月三十一日 人民幣 85,000,000元	0.93
3. 一八年 七月十三日	<p>常州亞瑪頓股份有限公司(股份代號：002623，於中國上市)宣佈出售其於一間公司的100%股權，該公司於中國貴州營運50兆瓦太陽能發電廠。</p> <p>有關發電廠於截至二零一八年三月三十一日止三個月錄得賣方應佔收入淨額及純利分別人民幣17,782,600元及人民幣2,784,600元，其於二零一八年三月三十一日的資產總值及負債總額分別為人民幣400,047,000元及人民幣291,074,300元。</p> <p>有關實體於二零一八年六月二十一日完成注資人民幣95,750,000元。</p>	人民幣 192,896,878元 (100%股權)	於二零一八年 六月二十一日 人民幣 204,722,700元	0.94

日期	詳情	股權代價 (「價格」)	有關實體 資產淨值 (「賬面值」)	市賬率 (約整至 小數點後兩位)
4. 一八年 十月二十四日	<p>協鑫新能源控股有限公司 (「協鑫」，股份代號：451，於香港上市) 宣佈出售其於一間公司的80%股權，該公司於中國湖南省岳陽市營運100兆瓦太陽能發電廠。</p> <p>有關發電廠於二零一七年錄得純利人民幣23,980,000元，其於二零一八年六月三十日的資產總值為人民幣736,473,000元。</p>	<p>人民幣 119,160,000元 (80%股權)</p> <p>(即人民幣 148,950,000元 (100%股權))</p>	<p>於二零一八年 六月三十日 人民幣 177,288,000元</p>	0.84
5. 一八年 十月二十四日	<p>協鑫亦宣佈出售其於一間公司的80%股權，該公司於中國湖南省岳陽市營運60兆瓦太陽能發電廠。</p> <p>有關發電廠於二零一七年錄得純利人民幣25,131,000元，其於二零一八年六月三十日的資產總值為人民幣644,654,000元。</p>	<p>人民幣 93,500,000元 (80%股權)</p> <p>(即人民幣 116,875,000元 (100%股權))</p>	<p>於二零一八年 六月三十日 人民幣 124,087,000元</p>	0.94

日期	詳情	股權代價 (「價格」)	有關實體 資產淨值 (「賬面值」)	市賬率 (約整至 小數點後兩位)
6. 一八年 十一月二日	<p>珈偉新能源股份有限公司(股份代號：300317，於中國上市)宣佈出售其於一間公司的100%股權，該公司於中國江蘇省高郵市營運100兆瓦太陽能發電廠。</p> <p>有關發電廠於截至二零一八年九月三十日止九個月錄得收入淨額及純利分別人民幣85,495,800元及人民幣31,800,600元，其於二零一八年九月三十日的資產總值及負債總額分別為人民幣892,499,100元及人民幣594,995,900元。</p>	<p>人民幣 323,478,337元 (100%股權)</p>	<p>於二零一八年 九月三十日 人民幣 297,503,100元</p> <p>於二零一八年 九月三十日 人民幣 227,708,300元 (就賣方 將保留的 流動資產價值 予以下調後)</p>	<p>1.42 (根據經調整 賬面值得出)</p>

日期	詳情	股權代價 (「價格」)	有關實體 資產淨值 (「賬面值」)	市賬率 (約整至 小數點後兩位)
7. 一九九九年三月二十八日	協鑫亦宣佈出售其於三間位於中國湖南省及湖北省的太陽能發電廠的55%股權，總容量為280兆瓦。	人民幣 246,440,000元 (55%股權)	於二零一八年十二月三十一日 人民幣 535,295,000元 (即人民幣 448,072,727元 (100%股權))	0.84
	有關發電廠於二零一八年錄得收入總額及純利分別人民幣237,130,000元及人民幣57,283,000元。			

由於光伏發電廠的業務模式簡單，不同容量及不同地區發電廠的業務模式相若。可資比較交易共享許多共同特性，例如材料特徵(即規模及規格等)及擁有權特徵(即透過融資租賃及/或股東貸款高度槓桿)。可以構成共同比較單位作為比較的基礎，以得出關鍵估值指標。

鑒於有證據顯示來自可靠及值得信賴來源的非常類似資產的若干交易，各自的交易日期為於估值日期起計15個月內，且各宗交易均以相若方式披露，故吾等認為可資比較交易法得出具意義的比較。

湖州項目屬資本密集型，而資產規模獲市場參與者視為共同及重要的價值比率之一。經考慮選定可資比較交易的可供查閱資料後，吾等認為市賬倍數(即市賬率)最適用於是次估值。

可資比較交易的市賬率介乎0.84倍至1.42倍，平均數為0.97倍及中位數為0.93倍。

湖州祥暉的公允價值為股東貸款與上述可供查閱市場資料得出的市賬率中位數乘以湖州祥暉於估值日期的資產淨值(即約人民幣134,502,000元)的總和。此方法一般按非市場控制價值水平得出估值資料，在此情況下估值溢價及折讓並不適用。

指引公開買賣可資比較法

在指引公開買賣可資比較法中，公允價值乃以同類公司在公開市場的股份成交價為依據。「價值量度」通常為一個倍數，其計算方法為將估值日期的指引公司股價除以從該指引公司財務報表中觀察或計算得出的若干相關經濟變數。

挑選可資比較公司

應用指引公開買賣可資比較法的主要要求為識別業務性質及相關風險與有關公司相若的公司。吾等已根據以下準則挑選吾等認為適用於是次估值的可資比較公司：(1)主要從事同類業務(即中國太陽能發電廠擁有人及營運商)；(2)於過去兩個財政年度獲利；及(3)於認可交易所上市超過兩年。

根據上述準則，吾等已進行全面研究，並得出以下3間可資比較公司的詳盡清單。概無可資比較公司的業務與湖州祥暉完全相若。儘管如此，所選定可資比較公司的大部分收入來自太陽能發電業務。納入3間可資比較公司亦考慮到業務並非完全可予比較。因此，就是次估值而言，以下可資比較公司清單被視為公平及具代表性，其業務營運的詳情概述如下：

1. 協鑫新能源控股有限公司(股份代號：451，於香港上市)

協鑫新能源控股有限公司透過其附屬公司提供太陽能發電廠營運及維護。該公司亦提供儲能技術、微電網及智能互聯能力。於估值日期，其市值約為64.85億港元。

2. 熊貓綠色能源集團有限公司(股份代號：686，於香港上市)

熊貓綠色能源集團有限公司經營太陽能發電廠建設業務。該公司提供太陽能項目開發、太陽能項目投資、太陽能發電廠管理及其他服務。熊貓綠色能源集團亦經營風力發電站開發、水力發電及其他業務。於估值日期，其市值約為55.67億港元。

3. 中節能太陽能股份有限公司(股份代號：000591，於中國上市)

中節能太陽能股份有限公司在太陽能發電行業經營業務。該公司管理太陽能發電站及製造光伏組件。中節能的市場遍佈全球。於估值日期，其市值約為人民幣124.49億元。

市場倍數

於應用指引公開買賣可資比較法時，吾等計算並分析可資比較公司不同價值計量方法或市場倍數，以得出一系列被視為可代表行業平均數的倍數。其後，吾等應用相關行業倍數以按自由買賣基準釐定有關公司的價值。

吾等在是次估值中應用企業價值(「**企業價值**」)倍數的市場價值。企業價值相等於(1)市值；(2)債務總值；(3)優先股及非控股權益價值的總和減(4)現金及現金等值項目價值。企業價值為計量公司總值的方法，一般用作股份市值的更全面替代方案，亦用作可計量公司表現的許多財務比率的基準。

具體而言，吾等就是次估值應用可資比較公司的企業價值與EBITDA(「**企業價值與EBITDA**」)及企業價值與資產總值(「**企業價值與資產**」)比率倍數。企業價值與EBITDA指標乃用作比較公司價值(包括債務)與公司現金盈利減非現金開支的估值工具。鑒於其資本架構中性性質，此倍數可用於直接比較債務水平不同的公司。由於其不受個別國家稅務政策的扭曲效應影響，故可用於跨國比較，亦可用於對折舊及攤銷水平偏高的資本密集型業務進行估值。即使每股盈利並非正數，EBITDA通常為正數。

釐定資產主導且資產回報大致上不變的業務相關價值的另一常用倍數為企業價值與資產比率。此比率亦將資產打造為未來現金流量的完美指標。

下表概述選定可資比較公司於估值日期的企業價值與EBITDA及企業價值與資產比率(約整至小數點後兩位)：

	平均數	中位數
企業價值與EBITDA比率	11.50	11.18
企業價值與資產比率	0.80	0.81

經考慮其財務業績後，吾等認為湖州祥暉的歷史盈利記錄及資產總值的賬面值可構成對是次估值有意義且相關的基準，而以下所應用價值比率被視為適用於是次估值。

估值參數	選定倍數	加權因素
企業價值與EBITDA比率	11.50	50%
企業價值與資產比率	0.80	50%

湖州祥暉的公允價值主要按於估值日期可供查閱市場數據得出的可資比較公司選定價值比率乘以湖州祥暉的歷史財務資料(即T12 EBITDA約人民幣113,653,000元)及於估值日期的資產總值約人民幣897,224,000元,再減去於估值日期的債務淨額約人民幣347,534,000元後計算得出。其後,計算所得價值須就控制權溢價及缺乏市場流通性折讓作出調整。

估值溢價及折讓

控制權溢價

倘一項投資可供投資者控制業務,普遍認為其價值較少數股東權益為高。在估值方面,擁有大多數權益的股東通常擁有公司的控制權,因此一般確認控制權溢價。相反,由於少數股東權益的持有人缺乏對公司政策的控制權,例如選任董事或管理層、資產收購或清盤、股息政策的控制權、制定公司策略的能力及影響未來盈利的能力等,故須確認少數股東折讓。

根據FactSet Mergerstat, LLC刊發的二零一八年第二季度控制權溢價研究(Control Premium Study for the 2nd Quarter 2018),控制權溢價的平均數及中位數(包括負數溢價及就國際交易而言)分別為36.6%及16.4%。有關範圍與吾等對可供公開查閱的其他相關研究文件(正式及非正式)以及有關估值溢價及折讓的估值期刊得出的調查結果一致。

考慮到湖州祥暉的現行資本架構、典型太陽能發電廠的業務模式以及行內政府政策及法規,吾等認為20.0%控制權溢價適用於是次估值。

缺乏市場流通性折讓

市場流通性概念指擁有權權益的流通性,即擁有人如選擇出售時可轉換為現金的速度及難度。缺乏市場流通性折讓反映內股公司的股份並無即時市場。內股公司擁有權權益與公眾公司同類權益相比,通常並無即時可供買賣市場。因此,內股公司的股份價值一般低於公眾公司的同類股份。

根據Stout Risins Ross LLC刊發的Stout對受限制股份公司研究指引(Stout Restricted Stock Study Company Guide)，缺乏市場流通性折讓一般介乎0%至40%，平均數為20.7%及中位數為15.8%。有關範圍與吾等對可供公開查閱的其他相關研究文件(正式及非正式)以及有關估值溢價及折讓的估值期刊得出的調查結果一致。

湖州祥暉股份並無公開買賣，其股份亦無活躍市場。延遲收取政府補貼增加擁有人的現金流量壓力，特別是財務槓桿偏高者。鑒於市場流通性折讓的市場範圍，吾等的結論為應用40.0%的折讓評估財務槓桿偏高及資本密集的私人公司(例如湖州祥暉)的股權價值屬合理。

整體結論

湖州祥暉股權的公允價值被視為以下各項的平均數：

	人民幣元
根據可資比較交易法得出的指示公允價值	480,700,000
根據指引公開買賣可資比較法得出的指示公允價值	478,700,000
平均數(約整至最接近百萬元)：	480,000,000

XI. 估值假設

為足以支持吾等的估值意見，吾等須確立多項假設。是次估值採納的主要假設如下：

1. 湖州祥暉經營業務所在的現有政治、法律、財政及經濟狀況將不會出現重大變動；
2. 湖州祥暉經營業務所在國家的現行稅法將不會出現重大變動，應付稅率將維持不變並將遵守一切適用法律及法規；
3. 湖州祥暉所涉及行業將不會出現對湖州祥暉應佔收入、利潤及現金流量產生重大影響的重大變動；
4. 湖州祥暉及／或其合夥人將取得提供服務所需牌照及批准；
5. 匯率及利率與現行者將不會出現重大差異；

6. 能否獲得融資將不會限制湖州祥暉業務的預測增長；
7. 湖州祥暉將透過完善資源使用及擴大其營銷網絡成功保持競爭力及市場份額；
8. 湖州祥暉能夠緊貼業界的最新發展，從而保持其競爭力及盈利能力；
9. 湖州祥暉將利用及保持其現有營運、行政及技術設施以擴大及提高銷售額；
10. 湖州祥暉將能夠獲得資金償還到期債務；
11. 湖州祥暉將留聘及擁有優秀管理人員、主要人員及技術員工以支持其持續營運；
12. 相關行業的行業走勢及市況將與經濟預測並無重大偏差；
13. 湖州祥暉於估值日期並無重大或然負債；及
14. 湖州祥暉於估值日期並無擁有祥暉綠源任何股權。

XII. 估值意見

根據上述調查與分析以及所用估值方法，吾等認為湖州祥暉於二零一九年三月三十一日100%股權(連同資本化股東貸款)的公允價值可合理列值為人民幣肆億捌仟萬元整(人民幣480,000,000元)。

是項估值意見乃按公認估值程序及慣例作出，並頗為依賴使用多項假設及考慮多項不明朗因素，惟並非全部均可輕易量化或確定。以下報告所呈列假設及限制條件出現任何變動，均可嚴重影響吾等的估值意見。

儘管吾等的估值擬估計公允價值，惟吾等對賣方或買方無法以有關價格出售或購買合約概不負責。

吾等概無責任就吾等於本報告日期後得悉的資料更新本報告或吾等的估值意見。

吾等謹此證明，吾等現時或日後並無於 貴集團(包括湖州祥暉)或所呈報價值中擁有任何權益。

此 致

香港灣仔
告士打道108號
光大中心12樓1209-10室
江山控股有限公司 台照

代表
匯辰評估諮詢有限公司

董事
陳穎詩，CPA
謹啟

二零一九年七月十八日

陳女士為香港會計師公會會員。彼自二零一零年起任職於估值業界，曾參與有關各行各業多間上市公司及私營實體的業務估值、衍生工具估值、無形資產估值及購買價分配的逾700項工作。彼就交易目的並用於公開文件處理估值方面經驗豐富。

1. 責任聲明

本通函(董事願共同及個別承擔全部責任)乃遵照上市規則規定而提供有關本公司的資料。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料於各重大方面均屬準確完整，且無誤導或欺詐成分，亦無遺漏其他事宜，致使當中所載任何聲明或本通函產生誤導。

2. 權益披露

(a) 董事及主要行政人員的權益及淡倉

於最後實際可行日期，董事及主要行政人員於本公司或其相聯法團(定義見香港法例第571章證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第XV部)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被當作或視為擁有的權益及淡倉)；或根據證券及期貨條例第352條規定須載入本公司存置的登記冊的權益及淡倉；或根據上市規則的上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

於本公司相關股份中的權益

董事姓名	權益性質	授出購股權日期 (附註1)	於最後實際 可行日期 尚未行使 購股權數目	於悉數行使 購股權後 的股權 概約百分比
曾儉華(主席)	實益擁有人	二零一七年四月三日	100,000,000	0.62%
	實益擁有人	二零一七年四月二十八日	5,670,000	0.04%
侯躍	實益擁有人	二零一七年四月三日	19,000,000	0.11%
	實益擁有人	二零一七年四月二十八日	5,670,000	0.04%
鄧成立	實益擁有人	二零一四年十月八日	21,000,000	0.13%
	實益擁有人	二零一七年四月三日	25,000,000	0.15%
	實益擁有人	二零一七年四月二十八日	5,670,000	0.04%
靳延兵	實益擁有人	二零一七年四月三日	16,000,000	0.10%
	實益擁有人	二零一七年四月二十八日	5,670,000	0.04%
繆漢傑	實益擁有人	二零一四年十月八日	1,000,000	0.01%
	實益擁有人	二零一七年四月二十八日	1,000,000	0.01%
陳健成	實益擁有人	二零一七年四月二十八日	1,000,000	0.01%

董事姓名	權益性質	授出購股權日期 (附註1)	於最後實際 可行日期 尚未行使 購股權數目	於悉數行使 購股權後 的股權 概約百分比
王芳	實益擁有人	二零一七年四月二十八日	1,000,000	0.01%
			<u>207,680,000</u>	<u>1.31%</u>

附註1：

購股權乃根據本公司按照於二零零九年七月二十二日通過的本公司股東決議案採納的購股權計劃(「購股權計劃」)授出。行使購股權計劃項下已授出購股權的期限及方式如下：

行使期	可行使購股權數目
由授出日期的第一週年至 授出日期的第二週年	最多為已授出購股權總數的25%
由授出日期的第二週年至 授出日期的第三週年	最多為已授出購股權總數的25%
由授出日期的第三週年至 授出日期的第四週年	最多為已授出購股權總數的25%
由授出日期的第四週年至 授出日期的第五週年	最多為已授出購股權總數的25%

* 有關百分比指於當中擁有權益的相關股份數目除以本公司於最後實際可行日期的經擴大已發行股本(假設所有尚未行使購股權已獲行使)。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事及本公司主要行政人員或其各自的聯繫人於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債券中擁有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(包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉)；或根據證券及期貨條例第352條規定須載入本公司存置的登記冊的權益或淡倉；或根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

(b) 主要股東權益

就董事目前所知，於最後實際可行日期，以下人士(董事或本公司主要行政人員除外)於本公司股份或相關股份中擁有或視為或當作擁有須根據

證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文向本公司披露或須載入本公司根據證券及期貨條例第336條規定存置的登記冊的權益或淡倉：

名稱	權益性質	所持股份 或相關 股份數目	股權百分比 ⁽²⁾
保利龍馬資產管理 有限公司	被視為於受控法團 擁有權益 ⁽¹⁾	9,286,301,000(L)	62.06%
上海聯米投資管理 有限公司	被視為於受控法團 擁有權益 ⁽¹⁾	9,286,301,000(L)	62.06%
Forever Bright Consultants Limited	被視為於受控法團 擁有權益 ⁽¹⁾	9,286,301,000(L)	62.06%
Golden Port Holdings Limited	被視為於受控法團 擁有權益 ⁽¹⁾	9,286,301,000(L)	62.06%
Pohua JT Capital Partners Limited	被視為於受控法團 擁有權益 ⁽¹⁾	9,286,301,000(L)	62.06%
Pohua JT Private Equity Fund L.P.	實益擁有人 ⁽¹⁾	9,286,301,000(L)	62.06%

附註：

- (1) Pohua JT Capital Partners Limited為Pohua JT Private Equity Fund L.P.的普通合夥人。Pohua JT Capital Partners Limited由Golden Port Holdings Limited擁有32%權益。Forever Bright Consultants Limited全資擁有Golden Port Holdings Limited，而Forever Bright Consultants Limited由上海聯米投資管理有限公司全資擁有。上海聯米投資管理有限公司由保利龍馬資產管理有限公司全資擁有。因此，保利龍馬資產管理有限公司、上海聯米投資管理有限公司、Forever Bright Consultants Limited、Golden Port Holdings Limited及Pohua JT Capital Partners Limited各自被視為於Pohua JT Private Equity Fund L.P.持有合共9,286,301,000股股份的好倉中擁有權益。
- (2) 有關百分比指於當中擁有權益的普通股份數目除以本公司於最後實際可行日期的已發行股份數目(即14,964,442,519股)。
- (3) 字母「L」代表該名人士於有關證券的好倉。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司並不知悉任何人士(董事或本公司主要行政人員除外)於本公司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3分部的條文向本公司披露或須載入本公司根據證券及期貨條例第336條規定存置的登記冊的權益或淡倉。

3. 董事服務合約

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或擬訂立不會於一年內屆滿或不可由本集團有關成員公司於一年內在毋須支付賠償(法定賠償除外)的情況下終止的服務合約。

4. 董事於資產的權益

於最後實際可行日期，就董事目前所知，概無董事於本集團任何成員公司自二零一八年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表的結算日)直至最後實際可行日期所收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃的任何資產中直接或間接擁有任何權益。

5. 董事於重大合約或安排中的權益

於最後實際可行日期，概無董事及／或彼等各自的緊密聯繫人於本公司或其任何附屬公司所訂立對本集團業務關係重大的任何現有合約或安排中直接或間接擁有重大權益。

6. 競爭權益

於最後實際可行日期，就董事目前所知，概無董事及彼等各自的緊密聯繫人現時及曾經於任何與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭的業務中擁有權益。

7. 訴訟

於最後實際可行日期，本公司或其任何附屬公司概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，而就董事所知，本公司或其任何附屬公司亦無任何尚未了結或面臨威脅的重大訴訟或申索。

8. 專家及同意書

以下為提供本通函所載意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
匯辰評估諮詢有限公司(「匯辰」)	獨立估值師
香港立信德豪會計師事務所 有限公司(「香港立信」)	執業會計師

匯辰董事陳穎詩女士持有香港中文大學工商管理榮譽學士學位，主修金融工程。彼亦為香港會計師公會會員。

於最後實際可行日期，匯辰及香港立信(i)概無於本集團任何成員公司中擁有任何股權，亦無權利(不論是否可依法強制執行)認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券；(ii)概無於本集團任何成員公司自二零一八年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表的結算日)以來所收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益；及(iii)已各自就刊發本通函發出同意書，同意按本通函所載形式及涵義轉載其函件或報告及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

9. 重大合約

本集團成員公司於本通函日期前兩年內及直至最後實際可行日期訂立以下屬或可能屬重大的重大合約(並非日常業務過程中的合約)：

- (a) 該協議；
- (b) 信貸確認協議；
- (c) 補充協議；
- (d) 賣方與中廣核太陽能開發有限公司(「中廣核」)所訂立日期為二零一九年三月二十八日的出售協議，據此，賣方同意出售而中廣核同意收購樟樹市中利騰暉光伏有限公司(「樟樹市中利」)全部股權，代價為人民幣109,715,000元(「樟樹市中利出售事項」)；
- (e) 賣方、中廣核與樟樹市中利所訂立日期為二零一九年五月十六日的具法律約束力合作備忘錄，內容有關償付樟樹市中利出售事項的代價；
- (f) 賣方與新華電力發展投資有限公司(「新華電力」)所訂立日期為二零一九年三月二十一日的出售協議，據此，賣方同意出售而新華電力同意收購霍林郭勒競日能源有限公司全部股權，代價為人民幣148,608,800元；
- (g) BD Technology Limited(作為賣方)與深圳市雄韜電源科技股份有限公司(「深圳市雄韜」)所訂立日期為二零一九年三月二十一日的出售協議，

據此，BD Technology Limited同意出售而深圳市雄韜同意收購江山寶源國際融資租賃有限公司17.4%股權，代價為人民幣105,000,000元；

- (h) 賣方與青海新能源(集團)有限公司(「**青海新能源**」)所訂立日期為二零一八年十二月二十四日的出售協議，據此，(i)賣方同意出售而青海新能源同意收購貴溪市中元太陽能電力有限公司(「**貴溪市中元**」)全部股權；及(ii)青海新能源同意承擔賣方向貴溪市中元提供的未償還股東貸款，總代價為人民幣134,846,100元；
- (i) 本集團與蘇州君盛晶石股權投資合夥企業(有限合夥)(「**有限合夥**」)所訂立日期為二零一八年九月十日的增資、投資及股權轉讓協議，據此，有限合夥將向阿圖什市華光能源有限公司(「**阿圖什市華光**」)注資人民幣280,000,000元、向阿圖什市興光能源有限公司(「**阿圖什市興光**」)注資人民幣260,000,000元及向黃驊市正陽新能源有限公司(「**黃驊市正陽**」)注資人民幣260,000,000元；
- (j) 江山永泰與有限合夥所訂立日期為二零一八年九月十日的股權回購協議，據此，有限合夥須於江山永泰向有限合夥支付全部轉讓代價後，將有限合夥所持阿圖什市華光、阿圖什市興光及黃驊市正陽分別約98.25%、99.62%及96.30%股權轉讓予江山永泰；
- (k) 江山永泰、天安人壽保險股份有限公司與君盛投資管理有限公司(「**合夥人**」)所訂立日期為二零一八年八月二十一日的合夥協議，據此，合夥人同意成立有限合夥；
- (l) 江山永泰(作為認購方)與內蒙古呼和浩特金谷農村商業銀行股份有限公司(「**呼和浩特金谷銀行**」)所訂立日期為二零一七年十二月十四日的認購協議，據此，江山永泰同意按每股認購股份人民幣3元認購24,875,156股呼和浩特金谷銀行股份，以及江山永泰與呼和浩特金谷銀行所訂立日期為二零一八年六月十二日的終止協議，據此，訂約各方達成共識終止認購協議；
- (m) 江山永泰(作為買方)與中科恒源科技股份有限公司(「**中科**」)所訂立日期為二零一七年十二月十三日的寶乾收購協議，據此，江山永泰同意收購而中科同意出售廣州寶乾小額貸款有限公司30%股權，代價為人

民幣35,000,000元，以及江山永泰與中科所訂立日期為二零一九年一月二十四日的終止協議，據此，訂約各方達成共識終止寶乾收購協議；

- (n) 延安富秦清潔能源有限公司(「延安富秦」)、天安人壽保險股份有限公司與珠海久銀股權投資基金管理有限公司(「珠海久銀」)就台州久安股權投資合夥企業(有限合夥)(「台州久安」)所訂立日期為二零一七年十二月十三日的合夥協議；及
- (o) 北京久銀投資控股股份有限公司、珠海久銀與延安富秦所訂立日期為二零一七年九月三十日的久銀合作協議，內容有關台州久安進行投資。

10. 其他事項

- (a) 本公司的公司秘書為王英傑先生，彼為香港會計師公會會員、特許公認會計師公會資深會員、香港特許秘書公會及英國特許秘書及行政人員公會會員；
- (b) 本公司的註冊辦事處及主要營業地點為香港灣仔告士打道108號光大中心12樓1209-10室；
- (c) 本公司的股份過戶登記處為香港中央證券登記有限公司，地位為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖；及
- (d) 本通函以英文及中文編製。如有任何歧義，概以英文本為準。

11. 備查文件

以下文件自本通函日期起計14日期間任何週日(公眾假期除外)的一般營業時間於香港灣仔告士打道108號光大中心12樓1209-10室可供查閱：

- (a) 本公司的組織章程細則；
- (b) 本集團截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止三個年度的年報；
- (c) 湖州祥暉(不包括祥暉綠源)的未經審核財務資料，全文載於本通函附錄二；

- (d) 香港立信德豪會計師事務所有限公司就餘下集團的未經審核備考財務資料發出的函件，全文載於本通函附錄三；
- (e) 匯辰發出的估值報告，全文載於本通函附錄四；
- (f) 本附錄「重大合約」一段所述的重大合約；
- (g) 本附錄「專家及同意書」一段所述的同意書；及
- (h) 本通函。



KONG SUN HOLDINGS LIMITED

江山控股有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：295)

茲通告江山控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零一九年八月二日(星期五)上午十一時正假座香港灣仔告士打道108號光大中心12樓1209-10室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮並酌情通過(不論有否作出修訂)下列決議案為本公司的普通決議案：

普通決議案

本通告並無明確界定的詞語及詞彙將與本公司日期為二零一九年七月十八日的通函所界定者具相同涵義。

「動議：

- (i) 批准、追認及確認該協議(註有「A」字樣的副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)及其項下擬進行交易；及
- (ii) 授權任何一名董事作出及採取彼可能認為就實行該協議及其項下擬進行交易及/或使之生效而言屬必要或合宜的一切有關事宜及一切有關行動。」

承董事會命
江山控股有限公司
執行董事
曾儉華先生

香港，二零一九年七月十八日

附註：

1. 任何有權出席大會並於會上投票的本公司股東可委派一名以上受委代表(必須為個人)代其出席大會並於會上投票。受委代表毋須為本公司股東。
2. 代表委任表格連同簽署表格的授權書或其他授權文件(如有)，或經公證人簽署證明的授權書或其他授權文件副本，必須最遲於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前，交回本公

股東特別大會通告

司的股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可出席大會並於會上投票。

- 倘屬任何股份的聯名登記持有人，其中任何一名該等人士均可親身或由受委代表於大會就有關股份投票，猶如其為唯一有此權利的持有人；但如聯名持有人中有超過一名持有人親身出席或委派代表出席大會，則只有親身出席而排名首位或(視情況而定)較先的其中一名上述人士方可就有關聯名持有股份表決。就此而言，排名先後乃根據有關聯名持有人在股東名冊就有關聯名持有股份的排名次序而定。

於本通告日期，董事會包括四名執行董事曾儉華先生、侯躍先生、鄧成立先生及靳延兵先生；兩名非執行董事胡德光先生及王科先生；以及三名獨立非執行董事繆漢傑先生、陳健成先生及王芳女士。