
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函的任何方面或將予採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下所有珠江石油天然氣鋼管控股有限公司的股份，應立即將本通函送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或其他代理商，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，並明確表示概不會就因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



CHU KONG PETROLEUM AND NATURAL GAS STEEL PIPE HOLDINGS LIMITED
珠江石油天然氣鋼管控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)
(股份代號：1938)

**出售合營公司
的50% 股權
之主要交易**

除文義另有所指外，本封面所用之詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

出售事項已獲得股東書面批准，根據上市規則第14.44條，可藉此代替召開本公司股東大會。本公司向股東寄發本通函僅供參考之用。

二零二二年六月二十七日

目 錄

| | 頁次 |
|-----------------------------------|-------|
| 釋義 | 1 |
| 董事會函件 | 3 |
| 附錄一 – 本集團之財務資料 | I-1 |
| 附錄二 – 合營公司之估值報告 | II-1 |
| 附錄三 – 和信會計師事務所有限公司發出的盈利預測報告 | III-1 |
| 附錄四 – 有關盈利預測的董事會函件 | IV-1 |
| 附錄五 – 一般資料 | V-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：

| | | |
|-----------|---|--|
| 「AHQ」 | 指 | Abdel Hadi Abdullah Al Qahtani & Sons, Co.，一家根據沙特阿拉伯法律成立的沙特阿拉伯公司 |
| 「董事會」 | 指 | 董事會 |
| 「Bournam」 | 指 | Bournam Profits Limited，一間在英屬處女群島註冊成立的公司，由陳先生全資擁有 |
| 「本公司」 | 指 | 珠江石油天然氣鋼管控股有限公司，一間在開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：1938） |
| 「完成」 | 指 | 根據出售協議的條款完成出售事項 |
| 「董事」 | 指 | 本公司董事 |
| 「出售協議」 | 指 | AHQ（作為買方）與番禺珠江鋼管（作為賣方）就出售事項訂立日期為二零二二年四月二十六日之協議 |
| 「本集團」 | 指 | 本公司及其不時的附屬公司的統稱 |
| 「獨立第三方」 | 指 | 獨立於本集團任何成員公司、本公司及其附屬公司的董事、最高行政人員及主要股東以及彼等各自聯繫人（定義見上市規則），並與彼等概無關連的人士或公司 |
| 「獨立估值師」 | 指 | 本公司就合營公司估值所聘請的獨立估值師永利行評值顧問有限公司 |
| 「合營公司」 | 指 | Al-Qahtani PCK Pipe Company，一間根據沙特阿拉伯公司法及沙特阿拉伯外商投資法在沙特阿拉伯成立之有限責任合營公司 |
| 「最後可行日期」 | 指 | 二零二二年六月二十一日 |

釋 義

| | | |
|---------------|---|--|
| 「上市規則」 | 指 | 聯交所證券上市規則 |
| 「陳先生」 | 指 | 陳昌先生，本公司執行董事及控股股東 |
| 「中國」 | 指 | 中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣 |
| 「人民幣」 | 指 | 中國法定貨幣人民幣 |
| 「沙特阿拉伯」 | 指 | 沙特阿拉伯王國 |
| 「股份」 | 指 | 本公司股本中每股面值0.1港元的普通股 |
| 「股東」 | 指 | 已發行股份持有人 |
| 「沙特里亞爾」 | 指 | 沙特阿拉伯法定貨幣沙特里亞爾 |
| 「聯交所」 | 指 | 香港聯合交易所有限公司 |
| 「估值報告」 | 指 | 獨立估值師就合營公司於二零二二年三月三十一日的股權編製的估值報告，其全文載於本通函附錄二 |
| 「賣方」或「番禺珠江鋼管」 | 指 | 番禺珠江鋼管有限公司，一間於中國成立的有限公司及本公司間接全資附屬公司 |



CHU KONG PETROLEUM AND NATURAL GAS STEEL PIPE HOLDINGS LIMITED
珠江石油天然氣鋼管控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)
(股份代號：1938)

執行董事：

陳昌先生 (主席)
陳國雄先生 (副主席)
陳兆年女士

獨立非執行董事：

陳平先生
田曉韜先生
歐陽廣華先生

註冊辦事處：

Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman
KY1-1111
Cayman Islands

總辦事處及中國主要營業地點：

中國
廣東省
廣州市
番禺區
亞運大道
金龍城3-5棟二樓
郵編：511450

香港主要營業地點：

香港
九龍
九龍灣
常悅道9號
企業廣場第三座
六樓605-606室

敬啟者：

**出售合營公司的
50% 股權之
主要交易**

緒言

茲提述本公司日期為二零二二年四月二十六日之公佈，內容有關出售事項。

董事會函件

本公司已根據上市規則第14.44條取得由陳先生及Bournam（共同持有706,261,000股股份，佔於最後可行日期已發行股份約69.85%）就出售協議及據此擬進行之交易的股東書面批准，因此，本公司將接納陳先生及Bournam的書面批准，以代替本公司舉行股東大會，而根據上市規則第14.44條，本公司將不會就批准出售協議及據此擬進行之交易召開股東大會。

本通函旨在提供（其中包括）有關出售協議及據此擬進行之交易的進一步資料，以及上市規則規定的其他資料。

出售協議

出售協議的詳情概述如下：

日期

二零二二年四月二十六日

訂約各方

賣方： 番禺珠江鋼管（本公司的間接全資附屬公司）

買方： AHQ

AHQ根據沙特阿拉伯法律成立，主要從事提供材料、設備和工程服務的業務。AHQ為石油、天然氣、建築、石化、水和電力行業提供石油和天然氣套管、油管、管線管、閘門、法蘭、渦輪機、壓縮機、泵和化學品注入產品。

AHQ的最終實益擁有人為Tariq Abdul Hadi Abdullah Al-Qahtani先生、Salah Abdul Hadi Abdullah Al-Qahtani先生、Abdullah Abdul Hadi Abdullah Al-Qahtani先生、Haifa Saleh Hamad Al-Sugair女士、Shams Abdul Hadi Abdullah Al-Qahtani女士、Mai Abdul Hadi Abdullah Al-Qahtani女士及Doha Abdul Hadi Abdullah Al-Qahtani女士。據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，AHQ及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

將予出售的資產

根據出售協議，AHQ 有條件地同意以沙特里亞爾41,500,000元（相當於約人民幣70,550,000元）的代價購買，而番禺珠江鋼管有條件地同意出售合營公司股本中50,000股股份，相當於合營公司50%的股權。

代價及支付條款

代價沙特里亞爾41,500,000元（相當於約人民幣70,550,000元）須按以下方式以現金支付：

- (i) 於二零二二年一月二十七日支付沙特里亞爾1,100,000元（相當於約人民幣1,870,000元）作為預付款；
- (ii) 沙特里亞爾8,500,000元（相當於約人民幣14,450,000元）應於出售協議簽署後七個工作日內支付；
- (iii) 沙特里亞爾2,850,000元（相當於約人民幣4,845,000元）應於出售協議簽署後十四個工作日內支付；
- (iv) 沙特里亞爾10,000,000元（相當於約人民幣17,000,000元）應於收到番禺珠江鋼管的授權書及董事會決議後七個工作日內支付；
- (v) 沙特里亞爾9,050,000元（相當於約人民幣15,390,000元）應於收到合營公司的借貸人的無異議證明後七個工作日內支付；及
- (vi) 應在沙特阿拉伯公證處簽訂合營公司經修訂章程細則起七個工作日內支付結餘沙特里亞爾10,000,000元（相當於約人民幣17,000,000元）。

出售事項的代價乃經AHQ與番禺珠江鋼管參考(i)合營公司於二零二零年十二月三十一日的100%股權價值約沙特里亞爾62,200,000元（相當於約人民幣105,700,000元）；及(ii)估值報告所載的於二零二二年三月三十一日合營公司的估值約沙特里亞爾35,900,000元（相當於約人民幣61,030,000元），公平磋商後釐定。

董事會函件

於二零二一年七月，訂約方就出售合營公司50%股權進行磋商，並於二零二二年一月初釐定出售事項的代價。截至彼時，合營公司於二零二一年十二月三十一日的經審核財務報表尚不可得。因此，出售事項的代價乃經參考合營公司於二零二零年十二月三十一日的股權價值，而非合營公司於二零二一年十二月三十一日的股權價值釐定。

根據合營公司截至二零二一年十二月三十一日的經審核財務報表，合營公司的100%股權價值為沙特里亞爾124,300,000元（相當於約人民幣211,400,000元）。與二零二零年十二月三十一日比較，合營公司於二零二一年十二月三十一日的股權價值大幅增加，乃由於合營公司於二零二一年十二月三十一日的樓宇、廠房及機器公平值增加沙特里亞爾70,000,000元並確認為重估儲備。

合營公司於二零二一年十二月三十一日的股權價值與估值報告所披露的合營公司於二零二二年三月三十一日的價值之間的主要差額乃主要由以下原因所致：

- (i) 誠如上文所述，合營公司已於二零二一年十二月三十一日根據資產法重估其樓宇、廠房及機器，而樓宇、廠房及機器公平值增加沙特里亞爾70,000,000元。若不考慮合營公司公平值增加，合營公司於二零二一年十二月三十一日的100%股權價值為沙特里亞爾54,300,000元（相當於約人民幣92,310,000元）；及
- (ii) 對合營公司估值時採納了收入法。收入法估計未來經濟利益，並以適用於變現該等利益相關風險的貼現率將此等利益貼現至其現值。

一般來說，有三種方法可用於對合營公司的估值：資產法、市場法及收入法。獨立估值師認為，且本公司同意，收入法為評估合營公司價值的最合適方法，原因如下：(i) 資產法及市場法可能無法輕易反映合營公司資產及合營公司業務營運所帶來的未來經濟利益；(ii) 市場法並非合營公司的適當估值方法，因合營公司在EBITDA及純利水平上均錄得虧損；(iii) 收入法可計及合營公司所作出的財務預測所反映的合營公司的未來經濟前景。

根據以上所述，董事認為，合營公司於二零二零年十二月三十一日的股權價值及估值報告所披露的合營公司的估值對於釐定出售事項的代價更為相關。

董事會函件

由於估值乃按收入法編製，而該方法涉及使用已貼現現金流量，故估值報告所載的估值被視為上市規則第14.61條項下的盈利預測。

估值乃基於以下主要假設進行：

1. 現時的政治、法律、技術、財政或經濟狀況不會出現可能對合營公司整體經濟及業務構成重大不利影響的重大轉變。
2. 合營公司財務資料乃按照適用會計準則編製。
3. 與估值日期相比，通貨膨脹及利率不會出現重大變動。
4. 能否獲得融資將不會對合營公司之預測增長構成重大阻礙。
5. 合營公司能夠延攬及挽留具才幹的關鍵人員及營運人員。
6. 根據沙特阿拉伯的10年零息掉期利率，於估值日期無風險利率估計為3.25%。
7. 根據可比較公司的資本權益貝他系數，於估值日的平均資本權益貝他系數估計為1.23。
8. 參照CRSP Deciles Study 2021，估計規模溢價為5.01%。
9. 考慮到合營公司的運營階段及未來現金流實現的不確定性，增加5.00%的風險溢價。
10. 使用資本資產定價模型計算的權益成本於估值日期估計為19.31%計算。
11. 稅前債務成本及稅後債務成本估計分別為3.06%及3.06%。
12. 根據可比較公司的平均債項佔權益比率，權益佔總資本百分比為68.22%。

董事會函件

13. 根據可比較公司的平均債項佔權益比率，債項佔總資本百分比為31.78%。
14. 合營公司沒有適用的所得稅。
15. 根據沙特阿拉伯20年的平均通貨膨脹率，採用2.6%的最終增長率。

本公司申報會計師和信會計師事務所有限公司已按照上市規則第14.62條規定，就估值中使用的已貼現未來現金流量的計算向董事作出報告。和信會計師事務所有限公司已按照上市規則第14.62條規定發出報告及有關合營公司盈利預測的董事會函件，分別載於本通函附錄三及附錄四。

先決條件

完成須以AHQ及番禺珠江鋼管就出售事項及其項下擬進行的交易獲得的所有必要同意、執照及批准為條件並受其規限，且維持十足效力及作用。

出售協議項下擬進行的交易須待本公司根據上市規則及其他適用法律就出售協議及據此擬進行的交易取得股東批准後方可作實，而有關交易已獲得陳先生及Bournam（共同持有合共706,261,000股股份，佔於最後可行日期已發行股份約69.85%）的股東書面批准。

完成

完成須於向投資部和商務部就出售事項完成合營公司股東變更登記後發生，預計將於二零二二年十月三十一日或之前完成。於完成後，本集團將不再持有合營公司的任何權益。

本公司及賣方的資料

本公司為一間投資控股公司，其附屬公司主要從事製造及銷售焊管、提供相關製造服務及物業開發及投資。

番禺珠江鋼管為本公司之間接全資附屬公司，其為一間持有合營公司股權的投資控股公司。

董事會函件

AHQ 的資料

AHQ 根據沙特阿拉伯法律成立，主要從事提供材料、設備和工程服務的業務。AHQ 為石油、天然氣、建築、石化、水和電力行業提供石油和天然氣套管、油管、管線管、閥門、法蘭、渦輪機、壓縮機、泵和化學品注入產品。

AHQ 的最終實益擁有人為 Tariq Abdul Hadi Abdullah Al-Qahtani 先生、Salah Abdul Hadi Abdullah Al-Qahtani 先生、Abdullah Abdul Hadi Abdullah Al-Qahtani 先生、Haifa Saleh Hamad Al-Sugair 女士、Shams Abdul Hadi Abdullah Al-Qahtani 女士、Mai Abdul Hadi Abdullah Al-Qahtani 女士及 Doha Abdul Hadi Abdullah Al-Qahtani 女士。據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，AHQ 及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

合營公司的資料

合營公司為於沙特阿拉伯成立的有限公司，已繳足註冊資本為沙特里亞爾 100,000,000 元，由番禺珠江鋼管和 AHQ 分別擁有 50% 及 50% 股權。

合營公司之主要業務為製造及銷售鋼管。合營公司擁有一條直縫埋弧焊鋼管生產線。

根據合營公司的經審核財務報表，合營公司於二零二一年十二月三十一日總資產和股權的賬面價值分別約為沙特里亞爾 572,700,000 元（相當於約人民幣 973,600,000 元）和沙特里亞爾 124,300,000 元（相當於約人民幣 211,400,000 元）。合營公司截至二零二零年十二月三十一日及二零二一年十二月三十一日止年度的收入及稅前和稅後的虧損如下：

| | 截至二零二一年 十二月三十一日 止年度 沙特里亞爾千元 | 截至二零二零年 十二月三十一日 止年度 沙特里亞爾千元 |
|------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| 收入 | 101,130 | 145,830 |
| 稅前虧損 | (17,569) | (5,175) |
| 稅後虧損 | (17,569) | (5,175) |

訂立出售協議的理由及裨益

本集團主要從事焊接鋼管的製造及銷售以及物業開發及投資。

董事會函件

合營公司於二零一一年成立，廠房和直縫埋弧焊鋼管生產線的建設於二零一四年開始，合營公司自二零一九年起記錄銷售。儘管本集團不斷努力提高合營公司生產和經營效率，但其自註冊成立後一直處於虧損狀態。根據本公司於二零二一年十二月三十一日的經審核全年業績公佈，由於自註冊成立以來一直出現虧損，本集團在合營公司的投資已削減至零。根據本通函附錄二所載的估值報告，考慮到沙特阿拉伯的經濟概況及行業概況，預計合營公司於可預見未來將錄得溢利。AHQ所提供的代價沙特里亞爾41,500,000元大幅高於二零二二年三月三十一日合營公司50%權益的估值，即約沙特里亞爾17,900,000元。董事會認為，出售事項可讓本集團即時變現其於合營公司投資之溢利及降低在可見將來中東之不可預測的投資風險。此外，於出售事項後，本集團可專注其於中國珠海及連雲港的主要業務。

董事會認為出售事項可為本集團提供撤資資本，補充其流動資金及改善本集團的財務狀況。出售事項不會對本集團的業務及營運產生重大影響。

董事認為，出售協議的條款屬公平合理，並且符合本公司及股東的整體利益。

出售事項的財務影響

根據合營公司的經審核財務資料，合營公司於二零二一年十二月三十一日的賬面淨值約為人民幣211,400,000元。於二零二一年十二月三十一日，合營公司50%股權的賬面淨值項下的出售事項代價的虧絀約為人民幣35,100,000元。

根據可得資料，預期本集團將自出售事項實現收益約人民幣70,550,000元。出售事項並無直接相關的稅項。

鑒於完成預期錄得收益約人民幣70,550,000元，本集團的綜合資產總值預期增加約人民幣70,550,000元。基於以上所述，於完成後，本集團的綜合資產總值預期增加約人民幣70,550,000元，而本集團的負債總額預期保持不變。

該等計算僅為說明用途的估計數據，須待本公司核數師進一步審閱。

董事會函件

出售事項所得款項的擬定用途

扣除相關開支後，出售事項之所得款項淨額將約為人民幣70,000,000元，擬用於償還本集團債務。

上市規則的涵義

由於根據上市規則第14.07條計算得出的其中一項適用百分比率高於25%但低於75%，因此，出售事項構成本公司的一項主要交易，並須遵守上市規則第14章項下的申報、公告及股東批准規定。

根據上市規則第14.44條，倘(a)本公司召開股東大會以批准有關交易，並無股東須放棄投票；及(b)已取得於批准有關交易的股東大會上合共持有超過50%投票權的股東或一組有密切聯繫的股東的書面批准，則可接受股東給予書面批准代替舉行股東大會。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無股東於出售協議及據此擬進行之交易中擁有任何重大權益，因此，倘本公司召開股東大會以批准出售協議及據此擬進行之交易，概無股東須放棄投票。

本公司已取得由陳先生及Bournam（共同持有706,261,000股股份，佔於最後可行日期已發行股份約69.85%）就出售協議及據此擬進行之交易的股東書面批准，詳情如下：

| | 持有股份數目 | 佔本公司股權 百分比 |
|--------------|--------------------|---------------|
| Bournam (附註) | 701,911,000 | 69.42% |
| 陳先生 | 4,350,000 | 0.43% |
| 總計 | <u>706,261,000</u> | <u>69.85%</u> |

附註： Bournam由陳先生全資實益擁有。

董事會函件

因此，本公司將接納陳先生及Bournam的書面批准，以代替本公司舉行股東大會，而根據上市規則第14.44條，本公司將不會就批准出售協議及據此擬進行之交易召開股東大會。

推薦建議

董事認為出售事項符合本公司及股東的整體利益，且出售協議的條款屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

其他資料

謹請閣下細閱本通函附錄所載的其他資料。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
珠江石油天然氣鋼管控股有限公司
主席
陳昌
謹啟

二零二二年六月二十七日

1. 以提述形式納入之本集團財務資料

本集團截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表(包括其中的附註)已披露於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.pck.com.cn)或(www.pck.todayir.com)可供查閱的下列文件。

- 於二零二二年五月十三日刊發的本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的年度報告(第97頁至第250頁)；
- 於二零二一年四月二十二日刊發的本公司截至二零二零年十二月三十一日止年度的年度報告(第95頁至第242頁)；及
- 於二零二零年四月二十八日刊發的本公司截至二零一九年十二月三十一日止年度的年度報告(第103頁至第246頁)。

2. 債項聲明

銀行及其他借貸

於二零二二年四月三十日(即本通函付印前就本債項聲明而言的最後可行日期)營業時間結束時,本集團的借貸總額包括以下各項:

| | 人民幣千元 |
|----------------------------|-----------|
| 銀行貸款 | |
| — 有抵押 | 1,408,625 |
| 其他借貸 | |
| — 無抵押 | 276,909 |
| 定息債券 | |
| — 二零二二年到期90,000,000港元12%票據 | 72,676 |
| — 二零二二年到期3,000,000美元7%債券 | 9,934 |
| — 二零二三年到期3,000,000港元5%債券 | 2,530 |
| — 二零二二年到期2,000,000港元6%債券 | 1,687 |
| — 二零二二年到期2,000,000港元6%債券 | 1,687 |
| — 二零二三年到期1,000,000港元6%債券 | 843 |
| | 1,774,891 |

於二零二二年四月三十日，本集團的銀行及其他借貸由下列各項作為抵押：

- (a) 就賬面淨值約為人民幣575,266,000元之本集團若干物業、廠房及設備設立之押記；
- (b) 就賬面淨值約為人民幣497,752,000元之本集團若干租賃土地設立之押記；及
- (c) 人民幣1,183,053,000元之本集團若干發展中物業及落成待售物業設立之押記。

定息債券

於二零二二年四月三十日（即本通函付印前就本債項聲明而言的最後可行日期）營業時間結束時，本集團已有合共本金總額約為人民幣89,400,000元的尚未償還定息債券及約人民幣13,900,000元的應計利息。

財務擔保

於二零二二年四月三十日，本集團有下列尚未償還的或然負債：

- 本集團就按揭融資向本集團物業之若干買家作出為數人民幣81,000,000元之擔保

免責聲明

除上文所述及集團內負債外，於二零二二年四月三十日營業時間結束時，本集團並無任何債務證券、任何其他尚未償還的貸款資本、任何其他借貸性質之借貸或債項，包括銀行透支及承兌負債（除一般貿易票據及應付款項外）或其他類似債項、債券、按揭、抵押、貸款、承兌信貸、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

董事已確認，自二零二二年四月三十日以來本集團的借貸及或然負債並無任何重大變動。

為編製上述之債項聲明，外幣金額已按照於二零二二年四月三十日營業時間結束時適用的匯率換算為人民幣。

3. 營運資金

於最後可行日期，經作出審慎周詳查詢後，董事認為，在並無不可預見之情況下，考慮到出售事項，本集團現有的內部資源及可供本集團使用的銀行及其他融資，本集團將擁有充足的營運資金以應付自本通函日期起計至少12個月的需求。本公司已取得上市規則第14.66(12)條所要求的相關確認。

4. 重大不利變動

於最後可行日期，董事並不知悉，自二零二一年十二月三十一日（即本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期）以來本集團的財務或經營狀況有任何重大不利變動。

5. 本集團之財務及經營前景

於二零二二年，隨著商業活動的恢復，各國對石油及天然氣的需求不斷增加。自二零二一年初起，石油及天然氣價格大幅反彈。然而，全球COVID-19疫情的持續存在及經濟復蘇緩慢，給世界經濟增加了不確定性，並減少了對石油和天然氣的需求。本集團預計二零二二年對石油及天然氣行業而言仍將是充滿挑戰的一年。

二零二二年是「十四五規劃」發展的第二年。根據《中長期油氣管網規劃》，至二零二五年，預期國內油氣管網規模將提升至24萬公里，其中天然氣、原油、成品油管道里程預期分別達到16.3萬公里、3.7萬公里及4萬公里。十四五規劃期間，中國油氣管道里程預期增長7.1萬公里，預計十四五規劃期間中國管道投資資本開支超過人民幣10,000億元。為跟上「十四五規劃」的進度並實現其目標，石油氣管道的建設將轉趨理想，未來將有更多的機遇。

另外，國家石油天然氣管網集團有限公司（「**國家管網集團**」）於二零一九年底成立，將全面接管中國三大石油公司的相關油氣管道基礎設施資產及正式投入營運，引入資本投入油氣基礎設施建設，加快市場化進程，大力推動管網建設計劃，提升管網建設速度，按照國家計劃實現管網的互聯互通，構建西氣東輸、北氣南下、沿海內送、

東西協同、南北互通的「全國一張網」，提升油氣運輸能力，確保油氣能源安全穩定供應。國家管網集團成立後，相信中國的油氣管網建設在未來將會大幅加快。

於二零二一年初，中國在領導人氣候峰會上重申關於「力爭二零三零年前實現碳達峰，二零六零年前實現碳中和」的承諾，標誌著以生態為重點的綠色低碳發展將成為未來的主導戰略。這表明中國將更加注重風力發電、天然氣及水電等清潔能源。一系列管網及儲氣設施的建設、智能電網、風電及海上風電的建設將會加快，並將在未來推動我們產品的需求。

於二零二二年三月三十一日
Al Qahtani PCK Pipe Company 50% 股權的
估值報告
為下列公司編製
珠江石油天然氣鋼管控股有限公司

日期 : 二零二二年六月二十七日
參考編號 : BV/O/O/7288/22

目錄

| | 頁次 |
|---------------|-------|
| 緒言 | II-3 |
| 估值目的 | II-4 |
| 估值基準 | II-4 |
| 意見基準 | II-4 |
| 經濟及行業概覽 | II-5 |
| 資料來源 | II-8 |
| 方式及方法 | II-9 |
| 計算 | II-14 |
| 估值假設及說明 | II-15 |
| 估值意見 | II-16 |
| 風險因素 | II-17 |
| 估值意見 | II-18 |
| 附錄 | |
| A 限制條件 | |
| B 現金流量預測 | |

參考編號 : BV/O/O/7288/22
日期 : 二零二二年六月二十七日

董事會

珠江石油天然氣鋼管控股有限公司

香港

九龍九龍灣常悅道9號

企業廣場第三座

六樓605-606室

敬啟者：

有關：於二零二二年三月三十一日 **Al Qahtani PCK Pipe Company 50% 股權之商業估值**

遵照珠江石油天然氣鋼管控股有限公司（「委託人」）之指示，吾等永利行評值顧問有限公司已就建議出售 **Al Qahtani PCK Pipe Company**（「公司」）之**50% 股權**（「該權益」）進行估值，以釐定公司於二零二二年三月三十一日（「估值日期」）之該權益之公平值。

緒言

本報告乃根據委託人之指示編製，以釐定該權益於估值日期之公平值。本報告概述吾等之最新發現及估值結論。

公司之背景

Al Qahtani PCK Pipe Company 為一家由 Abdel Hadi Abdullah Al Qahtani & Sons., Co（「**AHQ**」）與委託人的間接全資附屬公司番禺珠江鋼管有限公司（「**番禺珠江鋼管**」）於二零一一年成立的合營公司。公司為一家在沙特阿拉伯王國註冊的有限責任公司。公司的主要業務為生產直縫埋弧焊（LSAW）鋼管及高頻焊接（HFW）鋼管。

於二零一九年，公司在沙特阿拉伯王國達曼完成生產直縫埋弧焊鋼管的生產設施建設。公司的主要業務目標是生產並向Saudi Aramco銷售鋼管，這需要Saudi Aramco的質量批准及許可。公司於二零一九年第一季度獲得Saudi Aramco的最終許可，並相應開始商業生產。

於二零二二年四月二十六日，番禺珠江鋼管與AHQ訂立出售協議，據此AHQ有條件同意收購，而番禺珠江鋼管有條件同意出售公司的50%股權。AHQ應付的代價為41.5百萬沙特里亞爾。完成後，委託人將不再持有公司的任何權益。

估值目的

本估值旨在就該權益於估值日期之公平值發表獨立意見，僅供委託人管理層用於有關建議出售公司50%股權之事宜，且吾等確認，本報告將僅用於委託人之通函中。

估值基準

吾等之估值乃按公平值基準進行。公平值界定為「於計量日市場參與者於有秩序交易中出售資產時可收取或轉讓負債時須支付的價格」。

意見基準

估值過程包括審閱目標業務之財務及經濟狀況、評估重要假設、估計及公司管理層（「管理層」）作出之聲明。所有對適當了解估值而言屬重要之事項均於估值報告內有所披露。

下列因素亦構成吾等意見基準之重要部分：

- 公司之業務性質；
- 微觀經濟及宏觀經濟因素之考慮及分析；
- 對市場及目標業務而言屬公平合理之假設；
- 目標業務負債水平及流動資金評估。

於達致吾等之意見時，吾等已假設管理層向吾等提供之資料（如財務報表、文件、通訊之口頭對話）屬準確及完整，並在很大程度上信賴該等資料的準確性及完整性。

吾等亦透過不同來源（包括政府發佈的統計數字及其他刊物）進行研究，以核實獲提供之資料，而吾等並無理由懷疑數據及資料之準確性。

吾等之意見基於本報告日期存在且能夠評估之經濟、市場、財政及其他狀況，吾等並無責任就本報告日期後發生之事件或情況更新或修改吾等之意見。在達致吾等之意見時，吾等已就此等經濟、市場、財政及其他狀況以及其他事項（當中不少存在較高不確定性且在吾等或任何參與是項估值工作之各方控制範圍以外）作出假設。

吾等已策劃並進行估值，以取得吾等認為必要之所有資料及解釋，為吾等提供足以就目標業務發表意見之憑證。吾等相信，吾等之估值為吾等之意見提供合理依據。

經濟及行業概覽

沙特阿拉伯的經濟概覽

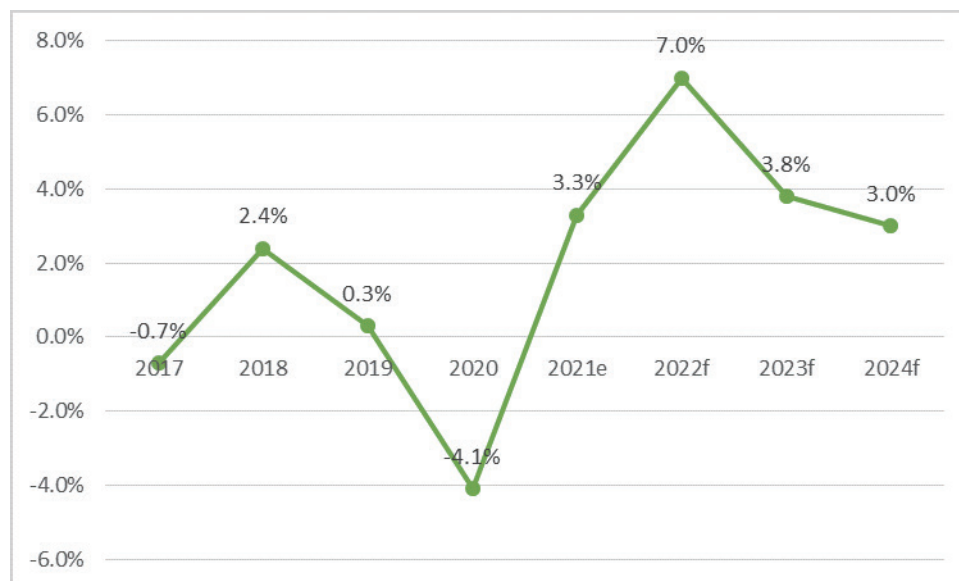
沙特阿拉伯是中東最大的經濟體及最富有的阿拉伯國家。當局採取的大規模公共工程政策，以及外國直接投資和健全的銀行及金融體系，使該國成為區域經濟的領頭羊。沙特阿拉伯是一個依賴石油的經濟體，擁有世界上最大的已探明原油儲備。根據香港貿發局研究¹的資料，2020年，石油行業佔該國GDP的23.3%。作為世界上最大的石油生產國之一，該國在2020年佔全球產量的11%。

於二零二一年，油價上漲及COVID-19疫情穩定促成世界銀行²估計的GDP增長3.3%。根據世界銀行發佈的「*沙特阿拉伯經濟最新動態—二零二二年四月*」，預計二零二二年的GDP增長將加速至7%，然後於二零二三年及二零二四年分別放緩至3.8%及3.0%。強勁的石油產出是經濟復甦的主要動力，繼二零二二年十二月歐佩克+減產結束後，預計二零二二年GDP將增長13%。非石油領域預計將繼續增長，二零二二年估計為4%，中期為3.2%。

¹ 香港貿發局研究：沙特阿拉伯市場概況，二零二一年十月十八日

² 世界銀行：東非及北非宏觀貧困展望、沙特阿拉伯經濟最新動態—二零二二年四月、二零二二年四月十四日

圖1 沙特阿拉伯的實際GDP增長（二零一七年—二零二四年預測）



資料來源：國際貨幣基金組織、世界經濟展望數據庫；世界銀行、貧困與公平及宏觀經濟、貿易與投資全球實踐。

行業概覽

據國際鋼鐵協會³統計，二零二一年中東地區鋼鐵總產量為41.2百萬噸，其中沙特阿拉伯佔該地區產量的21%，即8.7百萬噸。沙特阿拉伯是海灣合作理事會（「海灣合作理事會」）的最大生產國，海灣合作理事會是海灣沿岸阿拉伯國家的政治和經濟聯盟。沙特阿拉伯在全球鋼鐵產量中排名第21位。

沙特阿拉伯擁有海灣合作理事會中最大的鋼鐵產能⁴，二零二零年的年產量為11.6百萬噸，佔海灣合作理事會產能的44%。二零一六年至二零二零年的年利用率介乎41%至71%。

沙特阿拉伯的鋼鐵產量從二零二零年下降5%中恢復過來，於二零二一年錄得增長12%。於二零二零年十一月中旬發佈的官方公佈證實了該恢復，公佈顯示公共投資基金將於二零二一年至二零二二年每年投資400億美元，即投資GDP的5%。沙特阿拉伯正推進二零三零年願景目標的實施，而經濟適用房為一項重要舉措。作為二零三零年願景的一部分，住房計劃於二零一八年設立，旨在實現沙特家庭獲得適當住房的願景目標。住房計劃預期將為沙特阿拉伯的國內鋼鐵生產商提供定期支持。

³ 國際鋼鐵協會：二零二一年十二月粗鋼產量及二零二一年全球粗鋼產品總量

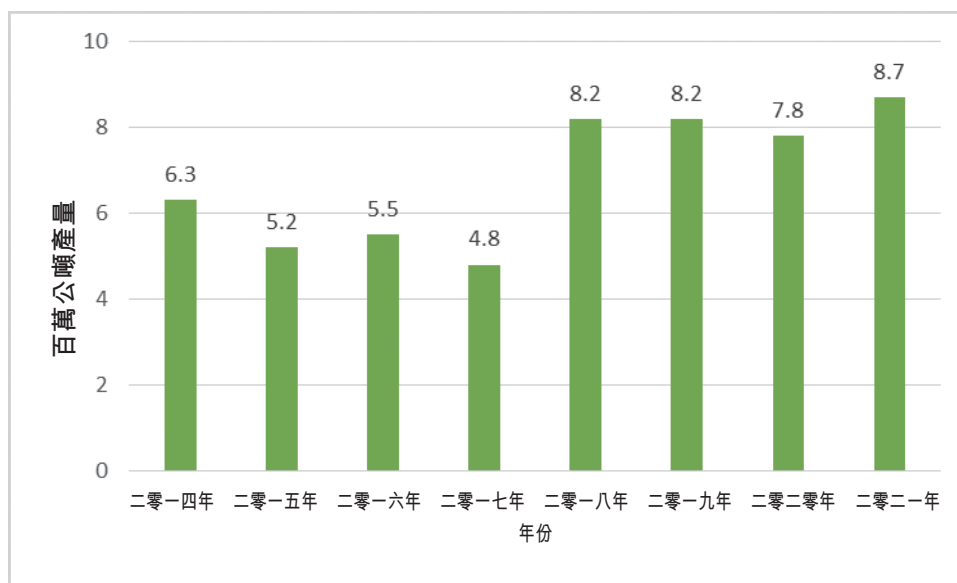
⁴ 經合組織：二零二一年煉鋼產能的最新發展

表2 於二零二零年海灣合作委員會的產能及產能份額

| 國家 | 產能 (百萬公噸) | 產能份額 (%) |
|-------|--------------|-------------|
| 巴林 | 1.0 | 4% |
| 科威特 | 1.4 | 5% |
| 阿曼 | 4.2 | 16% |
| 卡塔爾 | 3.2 | 12% |
| 沙特阿拉伯 | 11.6 | 44% |
| 阿聯酋 | 4.8 | 18% |
| 總計 | 26.2 | 100% |

資料來源：經合組織：二零二一年煉鋼能力的最新發展

圖2 沙特阿拉伯的鋼鐵產量



資料來源：Salma Saleh 於二零二二年二月十四日發佈的 Statista；世界鋼鐵協會：二零二一年十二月粗鋼產量及二零二一年全球粗鋼產量總計

表2 沙特阿拉伯鋼鐵產能利用率

| 年份 | 產能 (百萬公噸) | 利用率 (%) |
|-------|--------------|------------|
| 二零一六年 | 11.6 | 47% |
| 二零一七年 | 11.6 | 41% |
| 二零一八年 | 11.6 | 71% |
| 二零一九年 | 11.6 | 71% |
| 二零二零年 | 11.6 | 67% |

資料來源：Salma Saleh 於二零二二年二月十四日發佈的 Statista；世界鋼鐵協會：二零二一年十二月粗鋼產量及二零二一年全球粗鋼產量總計；經合組織：二零二一年煉鋼能力的最新發展

資料來源

於進行評估時，吾等已考慮、檢討及依賴管理層所提供之以下主要資料及有關公司之其他相關數據，包括但不限於以下各項：

- 由管理層提供的番禺珠江鋼管有限公司與 Abdel Hadi Abdullah Al-Qahtani and Sons Company 之間訂立的日期為二零二二年四月二十六日的股份銷售協議副本；
- 由管理層提供的公司截至二零二一年及二零二零年十二月三十一日止年度的經審核財務報表副本；
- 由管理層提供的公司截至二零二二年三月三十一日止三個月期間的未經審核財務報表副本；
- 由管理層提供的公司二零二二年四月一日至二零二七年十二月三十一日期間的財務預測（「預測」）副本；
- 由管理層提供的公司背景資料；
- 與管理層進行的討論及其作出的陳述；
- Thomson Reuters Eikon；

- Stout Restricted Stock Study Companion Guide 2021;
- CRSP Deciles Study 2021;
- Aswath Damodaran 發佈的日期為二零二二年一月一日的國家及股本風險溢價。

方式及方法

該權益的公平值乃以資產法、市場法及收入法這三種公認估值方法的其中一種或以上進行。

資產法

為利用基於個別業務資產之市值減負債的方法估計業務及／或股權價值的方法。資產法基於替代原則，即資產的價值不高於更換其所有構成部分的成本。

市場法

市場法考慮近期就類似主體公司之主要業務行業支付的價格，並對指示市價作出調整，以反映所評估業務相對於市場上可資比較業務的狀況及用途。

一般而言，市場法項下有兩種方法，即指引併購公司法及指引上市公司法。指引併購公司法乃根據整間公司、分部或上市或私人公司的若干股權的收購及銷售。指引上市公司法乃根據從主要證券交易所上市公司得出的倍數應用於主體公司的基礎數據。視乎相關業務性質及其他公司獨有情況，可使用不同倍數評估業務擁有權權益。

收入法

此方法集中評估企業收入產生能力帶來的經濟利益。此方法的基本理論為，企業的價值可按將於該業務實體的可使用年期內收取的經濟利益現值計量。根據此估值原則，收入法估計未來經濟利益，並以適用於變現該等利益相關風險的貼現率將此等利益貼現至其現值。

釐定估值方法

於三種方法中，吾等認為收入法較適用於對公司進行估值。

資產法及市場法未必能輕易確定主體資產所貢獻及來自業務營運的未來經濟利益。市場法不適合公司，因公司在EBITDA及純利層面一直處於營運虧損狀態。收入法能夠考慮到由管理層提供的財務預測中所反映的公司未來經濟前景。

基於上述考慮，吾等在決定價值意見時採用了收入法，因公司的未來合理預測可根據經濟及行業前景、過往財務及營運結果來估計。

預測

二零二二年四月一日至二零二七年十二月三十一日期間的預測由管理層提供及編製。預測詳情載於本報告附件B－現金流量預測。吾等已審閱計算及與管理層討論下文所載的假設及預測基準：

收益：

收益僅包括向客戶銷售的貨物。管理層預期自二零二一年第四季度以來，油價飆升將推動沙特阿拉伯石油及天然氣行業對其鋼管產品的需求，因此假設二零二二年將出現大幅高增長。誠如管理層所告知，於二零二一年十二月三十一日，公司賬面上未完成的銷售訂單已經達到二零二二年全年預測的約三分之一。於二零二二年後，根據沙特阿拉伯王國產業集群發佈的日期為二零二零年九月二十二日的「沙特王國鋼鐵市場供需概覽」中的資料，於整個剩餘預測期間，假設平均增長率為約5%。

銷售成本：

銷售成本包括原材料、消耗品、折舊、與生產有關的直接及間接管理費用。管理層預期，由於石油及天然氣行業對鋼鐵產品的需求不斷增加，以及實施二零二零年願景的住房計劃，於整個預測期，公司的毛利率將提高至約16%，佔沙特阿拉伯鋼鐵行業中間值的40%。

銷售及分銷／一般及行政開支：

銷售及分銷開支是指本公司在營銷、銷售及分銷職能方面的努力所產生的費用。所有其他費用（不包括銷售成本銷售及分銷費用以及財務費用）均分類為一般及行政開支。由於本公司於二零二二年進行成本重組，管理層假設銷售及分銷／一般及行政開支與收入的比率自3年的平均4.9%降至二零二二年的3.1%。於餘下預測期內，銷售及分銷／一般及行政開支將與收入增長率保持一致。

稅收及其他附加費用：

根據管理層的建議，在沙特阿拉伯註冊成立的當地公司無需繳納所得稅。

資本支出：

根據管理層的建議，由於生產工廠已於二零一九年建成並開始運營，因此在整個預測期內無需資本支出。

淨營運資金：

管理層根據可資比公司的應收賬款、存貨、預付賬款及其他流動資產、應付賬款以及應計費用及其他流動負債的平均周轉天數估計淨營運資本。

釐定貼現率

貼現率用於計算現金流量的現值。吾等可參考可資比較上市公司的情況，根據**資本資產定價模型**（下文稱為「**CAPM**」）採用同類公司之貝他系數獲得公司的權益成本。

CAPM 僅計量系統性風險成份，然而，並無考慮非系統性風險成份。為彌補投資之非系統性風險，吾等已計入其他風險調整，如規模風險溢價及公司特定風險。

估計權益成本的計算如下：

$$K_e = R_f + \beta_{eg} \times ERP + SP + CSR$$

| | |
|--------------|------------|
| 其中 K_e | = 資本權益回報率 |
| R_f | = 無風險回報 |
| β_{eg} | = 資本權益貝他系數 |
| ERP | = 權益風險溢價 |
| SP | = 規模溢價 |
| CSR | = 公司特定風險 |

隨後，吾等運用每項資本來源（權益及債項）應佔公司價值的比例，通過衡量權益及債項的持有人所需回報率，計算加權平均資本成本（下文稱為「WACC」）。

$$WACC = K_e \times W_e + K_d \times (1 - T) \times W_d$$

| | |
|----------|-------------|
| 其中 K_e | = 權益成本 |
| K_d | = 債項成本 |
| W_e | = 權益佔總資本百分比 |
| W_d | = 債項佔總資本百分比 |
| T | = 稅率 |

於選擇可資比較公司時採納以下標準：

- 於評估日期公開上市地點位於沙特證券交易所有限公司；
- 於評估日期前公開上市逾三年；
- 主要營業地點位於沙特阿拉伯；及
- 主要收益來自鋼管產品的製造、銷售及買賣。

根據上述搜索標準，盡力篩選從事類似業務的可資比較公司包括：

(a) 沙特鋼管公司SJSC (路透社股票代碼：1320.SE)

沙特鋼管公司SJSC為一家沙特阿拉伯公司，在中東及北非地區從事鋼管製造行業。公司通過兩個部門進行運營：即鋼管部門（包括通過高頻感應焊接製造焊接鋼管，並對石油及天然氣、水務及建築部門使用的鋼管進行鍍鋅、噴塗、穿線及彎曲）以及工藝設備部門（包括設計、製造、組裝及維護用於石油和天然氣、發電、海水淡化、採礦、太陽能及海上工廠的重工藝設備）。其產品範圍包括

黑色及鍍鋅鋼管、ERW/HFI 鍍鋅及螺紋鋼管、無縫鋼管、不同直徑的聚乙烯及聚丙烯三層外塗層鋼管、內部環氧樹脂塗層鋼管、不同直徑的彎曲鋼管、空間框架及埋弧焊管。

(b) 阿拉伯管道公司SJSC (路透社股票代碼: 2200.SE)

阿拉伯管道公司SJSC (Arabian Pipes Company SJSC) 為一家沙特阿拉伯的股份公司，從事石油及天然氣、建築及農業領域的焊接及塗層鋼管的製造和出口。公司的產品線包括各種應用，其中包括石油、天然氣及石化行業的線管；油井及水井的套管，以及用於農業、結構、打樁及建築要求的管道。公司的生產設施位於利雅得第二工業城，年產量為16萬噸。此外，公司在沙特阿拉伯的利雅得擁有一家管道塗層廠。公司的產品出口到阿拉伯聯合酋長國、科威特、卡塔爾、巴林、阿曼、利比亞、約旦、蘇丹、也門、埃及、尼日利亞、伊朗及伊拉克等國。

(c) 國家金屬製造及鑄造公司SJSC (路透社股票代碼: 2220.SE)

國家金屬製造及鑄造公司SJSC (National Metal Manufacturing and Casting Co SJSC) (Maadaniyah) 為一家位於沙特阿拉伯的公眾持股公司，生產鋼絲及鋼絲相關產品。公司生產拉制鋼絲棒、預應力混凝土鋼絲絞線 (PC 鋼絞線)、彈簧線、事項彈簧線、電力用加強鋼絲絞線及高低鍍鋅鋼絲、緊固件、釘子、螺栓及焊絲、各種類型的金屬鑄件、車軸及卡車、車輛及設備的備件，以及建築材料和工業材料的批發及零售貿易；擁有土地及物業並在其上建造建築物；擁有專利並利用其實現沙特阿拉伯王國境內外的工業目標，以及承包活動及代理當地和外國公司的業務。

計及以上各項，吾等建議，於估值日期的適當加權平均資本成本為14.20%。

非上市流通之折讓

非上市流動之折讓一般應用於非公開買賣之公司估值。上市流通折讓反映將股份轉換為即時現金之能力。與公開上市公司比較，私人公司並無已知市價且並不存在公開市場買賣股份。因此，私人持有之公司理論上價值低於擁有相同業務且其他事宜均屬相等之公開上市公司。

經計及上文所述，根據《2021年Stout受限制股份研究公司指引(Stout Restricted Stock Study Companion Guide)》，在對公司股權價值進行估值時，應用15.8%非上市流通之折讓中值。

計算

根據上述的規範及輸入，呈列以下計算價值：

Al Qahtani PCK Pipe Company 50% 權益的公平值

(以沙特阿拉伯里亞爾列示)

| | 價值 |
|--|-------------|
| (1) 淨現值 | 388,927,835 |
| (2) 加： PP&E重估調整 | 70,000,000 |
| (3) 現金及銀行結餘 | 3,639,351 |
| (4) 減： 貸款 | 419,223,683 |
| (5) 應付關聯方款項 | 704,419 |
| (6) 應付Zakat款項 | 48,298 |
| (7) 非上市流通折讓前權益價值 = (1)+(2)+(3)-(4)-(5)-(6) | 42,590,786 |
| (8) 非上市流通折讓 = (7) x 15.8% | 6,729,344 |
| (9) 非上市流通折讓後權益價值 = (7) - (8) | 35,861,442 |
| (10) 非上市流通折讓後50%權益價值 = (9) x 50% | 17,930,721 |

* 上述數字以整數計

估值假設及說明

在達致吾等之評估價值時，已評估被認為對本估值具重大敏感影響之假設。

一般假設

1. 吾等假設現時的政治、法律、技術、財政或經濟狀況不會出現可能對整體經濟及業務構成重大不利影響的重大轉變。
2. 於達致吾等之意見時，吾等已假設管理層向吾等所提供資料（包括財務報表、預測、文件、通訊及訪問的口頭對話等）為準確及完整並在很大程度上倚賴該等資料的準確及完整。吾等並無獨立調查或以任何其他方式核證所提供的數據，且並不就其準確性及完整性發表意見或提供任何形式的保證。
3. 吾等憑藉預測，得到管理層的確認，預測可以作為公司財務業績代表。吾等並無獨立調查或以其他方式核實所提供之數據，且無對其準確性及完整性表達意見或提供任何形式之保證。
4. 公司財務資料乃按照適用會計準則編製。吾等並無獨立調查或以其他方式核實所提供之數據，且無對其準確性及完整性表達意見或提供任何形式之保證。
5. 與估值日期的情況相比，通脹及利率不會出現重大變動。
6. 能否獲得融資將不會對公司之預測增長構成重大阻礙。
7. 公司能夠延攬及挽留具才幹的關鍵人員及營運人員。
8. 無風險率(R_f)：根據沙特阿拉伯於估值日期的10年零息掉期利率計算，無風險利率估計為3.25%。
9. 資本權益貝他系數(β_{eg})：採用公司的可比較公司於估值日期的平均資本權益貝他系數1.23作為公司的貝他系數。

10. 規模溢價(SP)：參照CRSP Deciles Study 2021，估計規模溢價為5.01%。
11. 公司特定風險(CSR)：考慮到公司的運營階段及未來現金流實現的不確定性，根據吾等內部評估，增加5.00%的風險溢價。
12. 權益成本(K_e)：估值日期的權益成本根據經調整CAPM計算估計為19.31%。
13. 債項成本(K_d)：根據管理層的建議，稅前債項成本估計為3.06%。採用3.06%的稅後債項成本。
14. 權益佔總資本百分比(W_e)：運用公司的可比較公司平均債項佔權益比率計算權益佔總資本百分比。公司採用的是68.22%。
15. 債項佔總資本百分比(W_d)：運用公司可比較公司平均債項佔權益比率計算債項佔總資本百分比。公司採用的是31.78%。
16. 稅率(T)：根據管理層的建議，公司沒有適用的所得稅。
17. 最終增長率：根據沙特阿拉伯20年的平均通貨膨脹率，採用2.6%的最終增長率。

估值意見

作為吾等之分析部分，吾等已審閱吾等已獲取之資料、文件及其他有關公司之相應數據。有關資料乃由管理層提供。吾等於達致估值意見時已假設該等資料準確並在頗大程度上加以依賴。

吾等確認已作出有關查冊及查詢，並已取得吾等認為對進行本估值而言屬必要的有關其他資料。

估值結果乃基於普遍接納之估值程序及慣例而作出，而該等程序及慣例在頗大程度上依賴多項假設及考慮多項不明朗因素，惟並非所有假設或所考慮之不明朗因素均可輕易衡量或確定。吾等估值所作出之假設本質上受業務、經濟及競爭等重大不確定性及突發情況所影響，當中不少情況並非管理層、公司及永利行評值顧問有限公司所能控制。

風險因素

以下因素可能影響本次估值結果。

經濟及政治風險

當地政府之政治及經濟政策可能影響公司之經營業績及可能導致彼等無法維持業務增長。

有關法律及稅務制度的不確定性可能對公司的營運表現構成重大不利影響。

行業競爭

於提供類似產品或服務的市場上有多個競爭對手。日後爆發或發生任何無法預見的事件可能改變需求或營運成本，從而可能對公司之經營業績造成不利影響。

與營運有關的風險

有關業務依賴留聘有能力的主要人員及營運員工的能力。倘公司未能就其營運留聘或招募有能力的員工，其收益可能下跌，而公司未必能維持其盈利能力。

未來表現及盈利能力

倘公司未能以商業上可行的收費水平為其業務繼續維持現有客戶及／或吸引新客戶，其收益可能下跌，而公司未必能維持其盈利能力。

經濟的不確定性及不利變動可能對業務及經營業績造成重大不利影響。

與疫情有關的風險

公司的業務及運營可能會受到流行病（包括COVID-19）以及相關政府應對流行病的政策及措施的不利影響或破壞。公司無法預測或控制該流行病的持續時間及規模，因此彼可能對公司的業務運營及預測產生重大不利影響。

資料偏差

來自公司或研究數據庫的研究及資料存在偏差或可能與實際未來結果不符。

估值意見

根據吾等的調查結果及本報告概述分析，吾等認為該權益，在無任何產權負擔下，於估值日期的公平值可合理概列為壹仟柒佰玖拾叁萬壹仟沙特里亞爾（17,931,000沙特里亞爾）。

發出本報告之限制條件載於附件A。

此 致
代表
永利行評值顧問有限公司
謹啟

董事
劉震宇先生

高級經理
李謹亦，CFA（特許金融分析師）

ALE/LJY
李謹亦，CFA（特許金融分析師）
分析及報告

附件 A
限制條件

附件A – 限制條件

1. 作為吾等分析的一部分，吾等已審閱公開的財務及業務資料，連同吾等在估值過程中獲發有關項目的該等財務資料、委託人陳述、項目文件及其他相關的資料。吾等在達致價值意見時假設吾等所提供的資料及委託人陳述為準確，並對之依賴。
2. 作為吾等服務委聘過程的一部分，吾等已解釋，董事的責任為確保妥善存置會計賬目，以及財務報表真實公平並根據有關公司條例編製。
3. 吾等概不就本報告所採用由任何第三方提供或源自任何第三方之任何估計數據或估算之真實性及完整性承擔責任。吾等假設吾等獲提供之財務及其他資料乃屬準確及完整。
4. 由於事件及情況經常未能如預期般發生，因此吾等對公司估計錄得之任何財務業績概不提供保證；實際及預期業績之差異可能屬重大；及能否錄得預期業績取決於管理層之行動、計劃及假設。
5. 除非事先安排，否則永利行評值顧問有限公司無須就是項估值以及參考本文所述的項目在法院或向任何政府機關提供證供或出席。
6. 吾等不會就通常超出估值師範圍而須具備法律或其他特殊專業資格或知識的事項發表任何意見。
7. 吾等的結論乃假設被視作必須維持經估值資產的本質及完整性的任何時間內，委託人的審慎政策持續得到落實。
8. 吾等假設經估值的業務並未存在隱藏或未能預計的狀況而致使所報告的價值可受到不利影響。此外，吾等並不就本報告日期以後出現的市況變動負責。
9. 本估值報告的編製乃僅供指定方使用，未經吾等事先書面同意，估值報告不應以任何方式全部或部分作在任何文件、通函或聲明內提述或引述、或分發全部或部分內容至或抄送至任何彼等的一方。

10. 本報告就其所述的特定目的而言乃客戶的機密。根據吾等的標準守則，吾等必須聲明本報告及估值僅供收件方使用，吾等不會就其內容的全部或任何部分對任何第三方負責。

附件B
現金流量預測

附件B—現金流量預測

| | 二零二二年 四月一日 二零二二年 十二月三十一日 | 二零二三年 一月一日 二零二三年 十二月三十一日 | 二零二四年 一月一日 二零二四年 十二月三十一日 | 二零二五年 一月一日 二零二五年 十二月三十一日 | 二零二六年 一月一日 二零二六年 十二月三十一日 | 二零二七年 一月一日 二零二七年 十二月三十一日 |
|---------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| (以沙特里亞爾計) | | | | | | |
| 收入 | 265,559,945 | 300,867,631 | 315,485,357 | 333,778,750 | 350,467,688 | 367,991,072 |
| 銷售成本 | (221,099,108) | (253,152,266) | (265,451,730) | (280,843,927) | (294,743,325) | (309,480,491) |
| 毛利 | 44,460,837 | 47,715,365 | 50,033,627 | 52,934,823 | 55,724,363 | 58,510,581 |
| 銷售及分銷開支 | (1,476,612) | (2,631,873) | (2,759,744) | (2,919,767) | (3,065,755) | (3,219,043) |
| 一般及行政開支 | (6,771,368) | (7,204,580) | (7,554,616) | (7,992,670) | (8,392,303) | (8,811,918) |
| 經營溢利/(虧損) | 36,212,857 | 37,878,912 | 39,719,267 | 42,022,386 | 44,266,305 | 46,479,620 |
| 財務成本 | (13,237,315) | (17,043,687) | (17,871,758) | (18,908,051) | (19,853,453) | (20,846,126) |
| 其他收益 | 3,220,328 | 3,344,963 | 3,507,479 | 3,710,860 | 3,896,403 | 4,091,223 |
| 除Zakat前溢利 | 26,195,870 | 24,180,188 | 25,354,988 | 26,825,195 | 28,309,255 | 29,724,717 |
| Zakat | - | - | - | - | - | - |
| 除Zakat後淨溢利 | 26,195,870 | 24,180,188 | 25,354,988 | 26,825,195 | 28,309,255 | 29,724,717 |
| 加：折舊 | 10,006,943 | 14,000,000 | 14,000,000 | 14,000,000 | 14,000,000 | 14,000,000 |
| 財務成本 x (1-稅率) | 13,237,315 | 17,043,687 | 17,871,758 | 18,908,051 | 19,853,453 | 20,846,126 |
| 減：資本開支 | - | - | - | - | - | - |
| 營運資金變動 | (29,671,356) | (2,880,240) | (8,157,575) | (10,208,819) | (9,266,800) | (9,776,776) |
| 自由現金流量 | 19,768,772 | 52,343,635 | 49,069,171 | 49,524,427 | 52,895,908 | 54,794,067 |

就AL-QAHTANI PCK PIPE COMPANY 50% 股權的業務估值有關貼現現金流量的報告



致珠江石油天然氣鋼管控股有限公司董事會

吾等謹此提述永利行評值顧問有限公司就評估Al-Qahtani PCK Pipe Limited (「目標公司」) 50% 股權截至二零二二年三月三十一日的公平值而編製的日期為二零二二年六月二十七日的業務估值(「估值」)所依據的貼現現金流量。估值乃按貼現現金流量編製，並被視作為香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61段的盈利預測。

董事的責任

珠江石油天然氣鋼管控股有限公司的董事(「董事」)負責按照董事釐定及估值所載的基準及假設編製貼現現金流量。此責任包括進行編製估值的貼現現金流量相關的適當程序及應用適當的編製基準；及作出該情況合理的估算。

吾等的獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的專業會計師道德守則的獨立性及其他道德規範，而該等道德規範以誠信、客觀、專業能力及應有謹慎、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「會計師事務所對執行歷史財務資料審核或審閱、其他鑒證和相關服務委聘的質量控制」，並相應設有全面的質量控制系統，包括關於遵從道德規範、專業標準以及適用的法律與法規要求的成文政策及程序。

核數師的責任

吾等的責任是按照上市規則第14.62(2)段的規定，就估值中所使用的貼現現金流量的計算作出報告。貼現現金流量並不涉及採用會計政策。

意見基礎

吾等是按照香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3000號「歷史財務資料審核或審閱以外之核證委聘」（經修訂）執行有關工作。該準則要求吾等計劃及執行工作，以有理確定就計算而言董事是否根據估值所載的被董事所採用的基礎及假設妥為編製貼現現金流量。吾等對貼現現金流量按照董事所採用的基準及假設的算術計算和編製進行了審閱。吾等的工作範圍遠較根據香港會計師公會頒佈之香港審核準則進行的審核為少，因此，我們不發表審核意見。

意見

吾等認為就計算而言，貼現現金流量在所有重大方面均已按照估值所載董事採納的基準及假設妥為編製。

其他事項

在毋須作出保留意見之情況下，吾等謹請閣下注意，吾等並非就貼現現金流量所依據的基準及假設的適當性及有效性作出報告，且吾等的工作並不構成對目標公司的任何估值，也並非對估值發表審核或審閱意見。

貼現現金流量取決於未來事件及多項無法如過往業績般進行確認及核實的假設，且並非全部假設於整個期間內一直有效。此外，因貼現現金流量取決於未來事件，實際結果很可能因為未來事件和情況未能按照預期發展而與貼現現金流量有差異，且該差異可能重大。吾等執行的工作旨在根據上市規則第14.62(2)段向閣下報告，而不作其他用途。吾等不會向任何其他人士承擔委聘工作所涉及、產生或相關之責任。

和信會計師事務所有限公司

執業會計師（執業）

香港，二零二二年六月二十七日

周耀華

執業證書編號：P04686



CHU KONG PETROLEUM AND NATURAL GAS STEEL PIPE HOLDINGS LIMITED
珠江石油天然氣鋼管控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)
(股份代號：1938)

**出售合營公司的
50% 股權之
主要交易**

吾等謹此提述永利行評值顧問有限公司就合營公司於二零二二年三月三十一日的經評估價值(「估值」)編製的日期為二零二二年六月二十七日的估值報告(「估值報告」)。估值乃按收入法編製，而該方法涉及使用已貼現現金流量。因此，根據上市規則第14.61條，估值被視為盈利預測。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與本公司日期為二零二二年六月二十七日的通函所界定者具有相同涵義。

吾等已審閱永利行評值顧問有限公司所負責編製的估值所依據的基準及假設。吾等亦已考慮本公司申報會計師和信會計師事務所有限公司就合營公司貼現未來估計現金流量出具的報告就有關計算而言在所有重大方面是否已根據估值報告所載各自的基準及假設妥為應用。

基於上文所述，吾等謹此確認，吾等乃經適當及審慎查詢後方作出合營公司的盈利預測。

代表董事會
珠江石油天然氣鋼管控股有限公司
主席
陳昌
謹啟

1. 責任聲明

董事願就本通函所載資料共同及個別承擔全部責任，其中本通函的資料乃遵照上市規則而刊載以提供有關本公司的資料。董事於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為準確完整且並無誤導或欺詐成份，且本通函並無遺漏任何其他事實，足以令本通函或其所載任何陳述產生誤導。

2. 披露權益

(a) 董事權益

於最後可行日期，董事及本公司高級行政人員於本公司或其相聯法團（定義見第571章證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）所賦予之涵義）之股份或相關股份或（視乎情況而定）股本權益及債券之百分比中，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之權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例之該等條文擁有或被視為擁有之權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須記錄於本公司根據該條例存置之登記冊或根據上市規則所載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之權益或淡倉如下：

於本公司股份及購股權的好倉

| 董事姓名 | 身份 | 持倉 | 持有股份數目 | 佔本公司 股權百分比 |
|------|---------------|----|-------------|---------------|
| 陳先生 | 受控制法團之權益 (附註) | 好倉 | 701,911,000 | 69.42% |
| | 個人權益 | 好倉 | 4,350,000 | 0.43% |

附註：

該等股份由Bournam持有，其全部已發行股本由陳先生全數及實益擁有。根據證券及期貨條例，陳先生被視作於Bournam持有的701,911,000股股份中擁有權益。

於相聯法團的好倉

Bournam 的全部已發行股本由陳先生實益擁有。Bournam 為約69.42% 已發行股份的實益擁有人。

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無董事、本公司最高行政人員及其聯繫人擁有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、相關股份或債券的任何權益或淡倉而(i)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（包括根據證券及期貨條例的該等條文其被視作或被視為擁有的權益及淡倉）；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條例所述的登記冊內；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所。

(b) 主要股東的權益

於最後可行日期，據任何董事所知，以下人士或團體（並非董事或本公司之高級行政人員）於本公司之股份及相關股份中擁有權益或淡倉，該等權益或淡倉記錄於根據證券及期貨條例第336條規定存置之登記冊或已另行知會本公司：

| 股東名稱 | 身份 | 持倉 | 持有股份數目 | 佔本公司 股權百分比 |
|---------|------------|----|-------------|---------------|
| Bournam | 實益擁有人 (附註) | 好倉 | 701,911,000 | 69.42% |

附註：

Bournam 之全部股本由陳先生唯一及實益擁有。根據證券及期貨條例，陳先生被視作於 Bournam 持有的701,911,000股股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後可行日期，董事並不知悉，任何其他人士（董事或本公司最高行政人員除外）於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份或相關股份或債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司披露的權益或淡倉。

3. 董事的服務合約

於最後可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立或擬訂立任何服務合約（不包括於一年內屆滿或可由本集團任何成員公司終止而毋須支付補償（法定補償除外）的合約）。

4. 董事的競爭權益

於最後可行日期，概無董事及彼等各自的聯繫人於與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭的業務中擁有任何權益而須根據上市規則第8.10條予以披露。

5. 董事於資產的權益

於最後可行日期，自二零二一年十二月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核財務報表之編製日）起，概無董事於本集團任何成員公司所收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃的任何資產中直接或間接擁有任何權益。

6. 董事於合約或安排的權益

於最後可行日期，概無董事仍然存續且對本集團業務屬重大的任何合約或安排中直接或間接擁有任何權益。

7. 重大訴訟

於最後可行日期，概無本公司或其任何附屬公司牽涉任何重大訴訟、仲裁或索償，本公司或其任何附屬公司概無董事所知悉的尚未了結或面臨威脅或提起的重大訴訟、仲裁或索償。

8. 重大合約

於最後可行日期，緊接本通函日期前兩年內，本集團成員公司訂立且屬重大合約（並非於日常業務過程中訂立之合約）如下：

- (a) 出售協議；

- (b) 番禺珠江鋼管(連雲港)有限公司與國家東中西區域合作示範區(連雲港徐圩新區)管理委員會訂立日期為二零二一年十二月九日出售連雲港五幅地塊金額為人民幣102,100,000元的買賣協議；
- (c) 珠江鋼管(雲浮)有限公司與雲浮市雲安區自然資源局訂立日期為二零二一年六月四日金額為人民幣30,250,000元的土地使用權出讓合同；及
- (d) 番禺珠江鋼管有限公司與廣州市土地開發中心訂立日期為二零二零年九月十五日補償金額為人民幣3,453,400,000元的土地收儲補償協議。

9. 專家及同意書

提供意見、函件或建議以供載入本通函之專家資格如下：

| 名稱 | 資格 |
|--------------|----------|
| 和信會計師事務所有限公司 | 執業會計師 |
| 永利行評值顧問有限公司 | 獨立專業評值顧問 |

於最後可行日期，上述專家已就刊發本通函發出同意書，表示同意按本通函的格式及內容載入其函件及／或引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

於最後可行日期，上述專家並無擁有本集團任何成員公司股本的任何股權或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的任何權利（不論是否依法強制執行）。

於最後可行日期，上述專家並無自二零二一年十二月三十一日（即本公司最近期刊發經審核賬目的編製日）起由本集團任何成員公司收購、出售或租賃或本集團任何成員公司建議收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

10. 備查文件

下列文件之副本將於本通函日期至本通函日期起計滿14天當日（包括該日）期間於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.pck.com.cn 或 www.pck.todayir.com)上登載：

- (a) 出售協議；
- (b) 董事會函件，其全文載於本通函第3至12頁；
- (c) 估值報告，其全文載於本通函附錄二；
- (d) 和信會計師事務所有限公司發出的有關合營公司的盈利預測報告，其全文載於本通函附錄三；
- (e) 有關合營公司盈利預測的董事會函件，其全文載於本通函附錄四；及
- (f) 本附錄「9. 專家及同意書」一段所述的同意書。

11. 一般事項

- (a) 本公司的公司秘書為王珮珊女士。王女士為英國特許公認會計師公會資深會員及分別為香港會計師公會、香港公司治理公會及英國特許公司治理公會會員。王女士於香港中文大學取得財務學碩士及於香港理工大學取得會計學文學士學位。
- (b) 本公司的註冊地址為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。
- (c) 本公司於中國的總辦事處及主要營業地點為中國廣東省廣州市番禺區亞運大道金龍城3-5棟二樓（郵編：511450）。
- (d) 本公司於香港的主要營業地點為香港九龍九龍灣常悅道九號企業廣場第三座6樓605-606室。

- (e) 本公司於香港的股份過戶登記分處為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。
- (f) 本通函之中、英文本如有歧義，概以英文本為準。