
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之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。

閣下如已將名下之全部中發展控股有限公司股份出售或轉讓，應立即將本通函及隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或經手出售或轉讓之銀行、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之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司證券之邀請或要約。



CENTRAL DEVELOPMENT HOLDINGS LIMITED

中發展控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：475)

**須予披露及關連交易
涉及就**

**收購目標公司之35%股權
而根據一般授權發行
可換股債券**

獨立董事委員會及股東之
獨立財務顧問



本封面頁所用詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第5至28頁。獨立董事委員會函件載於本通函第29至30頁。載有嘉林資本向獨立董事委員會及股東提供之意見及建議之嘉林資本函件載於本通函第31至49頁。

二零二二年十一月十八日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	5
獨立董事委員會函件	29
嘉林資本函件	31
附錄一 — 估值報告	I-1
附錄二 — 德博會計師事務所有限公司就計算估值 報告中之貼現未來現金流量所作之報告	II-1
附錄三 — 一般資料	III-1

釋 義

於本通函中，除文義另有所指外，以下詞彙具有以下含義：

「股東週年大會」	指	本公司於二零二二年九月八日或二零二一年九月二日(如適用)召開之股東週年大會
「該協議」	指	賣方、買方及目標公司就買賣待售股份而訂立日期為二零二二年八月十九日之35%股權轉讓協議及日期為二零二二年十一月十五日之補充協議
「聯繫人」；「關連人士」； 「控股股東」；及 「附屬公司」	各自指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「董事會」	指	董事會
「債券持有人」	指	可換股債券持有人
「成都凱邦源」	指	成都凱邦源商貿有限公司，一間於中國註冊成立之有限責任公司及本公司之間接非全資附屬公司
「本公司」	指	Central Development Holdings Limited中發展控股有限公司(股份代號：475)，一間於開曼群島註冊成立之有限公司，其普通股於聯交所主板上市
「完成」	指	根據該協議之條款及條件完成建議收購事項
「完成日期」	指	根據該協議完成之日期
「代價」	指	買方擬就買賣待售股份向賣方支付之代價
「可換股債券」	指	本公司根據該協議之條款及條件以賣方為受益人發行之本金額為52,000,000港元之可換股債券
「換股價」	指	根據可換股債券之條款所訂之初步換股價每股換股股份0.74港元(可予調整)

釋 義

「換股股份」	指	本公司於可換股債券之換股權獲行使後將予配發及發行之70,270,270股新股份
「董事」	指	本公司董事
「股息」	指	任何股息或分派，其不論屬現金、資產或其他財產，且不論何時派付或作出及如何記述
「一般授權」	指	藉股東於股東週年大會通過之決議案向董事授出以配發、發行及處理股份之一般授權
「本集團」	指	本公司及其不時之附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	根據上市規則第14A.41條董事會轄下由獨立非執行董事組成之獨立委員會，成立目的是向獨立股東提供有關建議收購事項及發行可換股債券之意見
「獨立財務顧問」 或「嘉林資本」	指	嘉林資本有限公司，為可進行證券及期貨條例項下第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團，其獲本公司委聘為獨立財務顧問，負責就建議收購事項及發行可換股債券向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	於本公司就批准建議收購事項、發行可換股債券及其項下擬進行之交易而召開之股東大會上毋須根據上市規則放棄投票之股東
「發行日期」	指	可換股債券獲發行之日，其須為完成日期後1個月內之日子，除非本公司與賣方另行協定
「合營公司」	指	安徽華港博臣新能源有限公司，一間於中國註冊成立之有限責任公司，其50%股權由目標公司擁有

釋 義

「最後實際可行日期」	指	二零二二年十一月十七日，即本通函付印前就確定本通函所述若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「主板」	指	聯交所主板
「到期日」	指	可換股債券之到期日，即可換股債券發行日期滿三週年之日
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「建議收購事項」	指	買方根據並受限於該協議之條款及條件建議收購待售股份
「買方」	指	海南華港新能源開發有限公司，一間於中國註冊成立之有限責任公司及本公司之間接全資附屬公司
「豐源」	指	豐源資本有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「待售股份」	指	代表目標公司35%股權之股份，由賣方合法實益擁有
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股東」	指	股份持有人
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元之普通股
「四川華漢」	指	四川華漢能源開發有限公司，一間於中國註冊成立之有限責任公司
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

釋 義

「收購守則」	指	香港收購及合併守則
「目標公司」	指	成都華漢能源有限公司，一間於中國註冊成立之有限責任公司
「估值師」	指	高力國際物業顧問(香港)有限公司，為獨立估值師
「估值」	指	估值師根據貼現現金流量法所編製有關目標公司於二零二二年七月三十一日之35%股權之估值
「估值報告」	指	估值師根據貼現現金流量法所編製有關目標公司於二零二二年七月三十一日之35%股權之估值報告，全文載於本通函附錄一
「賣方」	指	張兵先生，中國公民，彼透過由中投宏晟(其全部股權由賣方擁有)全資擁有之四川華漢，於成都凱邦源(為本公司之間接非全資附屬公司)49%股權中擁有間接權益
「中投宏晟」	指	中投宏晟(北京)投資基金管理有限公司，一間於中國註冊成立之有限責任公司
「%」	指	百分比

就本通函而言且僅供參考，港元兌人民幣之匯率定於人民幣1.00元兌1.1639港元。此並不代表任何人民幣金額已經或可以按上述匯率或任何其他匯率兌換。



CENTRAL DEVELOPMENT HOLDINGS LIMITED

中發展控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：475)

執行董事：

吳浩先生(主席)

胡楊俊先生

陳永源先生(行政總裁)

非執行董事：

李維棋先生

獨立非執行董事：

靳慶軍先生

孫燿女士

鍾穎潔女士

註冊辦事處：

Cricket Square

Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman KY1-1111

Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港

灣仔

告士打道178號

華懋世紀廣場

22樓2202室

敬啟者：

**須予披露及關連交易
涉及就
收購目標公司之35%股權
而根據一般授權發行
可換股債券**

緒言

謹此提述本公司日期為二零二二年八月十九日之公告，內容有關(其中包括)於二零二二年八月十九日(交易時間後)，買方與賣方及目標公司訂立該協議，據此，買方已有條件同意收購(而賣方亦已有條件同意出售)待售股份，其佔目標公司之35%股權，而所涉初步代價為52,000,000港元，其將以發行可換股債券之方式結清。買方、賣方及目標公司訂立了日期為二零二二年十一月十五日之補充協議。

董事會函件

本通函旨在向閣下提供(其中包括)：

- (i) 該協議及其項下擬進行交易之詳情；
- (ii) 獨立董事委員會函件，當中包含其向股東提供之有關建議收購事項及發行可換股債券之推薦建議；
- (iii) 嘉林資本致獨立董事委員會及股東之函件；
- (iv) 高力國際物業顧問(香港)有限公司出具之日期為二零二二年十一月十八日之估值報告；
- (v) 德博會計師事務所有限公司就計算估值報告所用之貼現未來現金流量所作之日期為二零二二年十一月十八日之報告，其按香港上市規則第14.62(2)及14A.70(9)條之規定作出；及
- (vi) 上市規則規定之其他資料。

該協議

日期：分別為二零二二年八月十九日及二零二二年十一月十五日(交易時間後)

訂約方：

買方：海南華港新能源開發有限公司

賣方：張兵先生

主體事項

根據該協議，賣方已同意出售(而買方須收購)待售股份，其佔目標公司之35%股權。目標公司擁有合營公司之50%股權。

代價

買賣待售股份之代價52,000,000港元須由買方透過促使本公司於完成日期後1個月內(不包括根據上市規則不得買賣本公司證券之任何期間)向賣方配發及發行可換股債券而結清。

代價由本公司與賣方經參考估值師對目標公司於二零二二年七月三十一日之35%股權估值(約52.0百萬港元)所編製之日期為二零二二年十一月十八日之估值報告後，公平磋商釐定。估值乃基於貼現現金流量法編製。因此，根據上市規則第14.61條，估值被視作盈利預測，而本通函須遵守上市規則第14A.70(9)條之規定。

估值所用之重要假設(包括商業假設)包括：

估值

估值之主要假設

根據估值，估值師主要以貼現現金流量法所評值之目標公司於二零二二年七月三十一日之35%股權之公允值約為52.0百萬港元。根據上市規則第14.61條，估值構成盈利預測。估值師為獨立且合資格之估值師。具體而言，董事會注意到，於最後實際可行日期，估值師之相關團隊成員概無於本集團任何成員公司持有任何直接或間接股權。估值乃根據多項假設而編製，當中包括本集團管理層就編製目標公司之財務預測所用之下列原則及假設：

一般假設

估值分析所用之一般假設包括但不限於以下各項：

- 於目標公司及合營公司當前及未來存續之期間，相關法律及法規、行業政策、財政及貨幣政策、及經濟環境不會發生重大變化；
- 能影響估值之相關企業稅率、利率及匯率不會有重大變化；
- 目標公司及合營公司將維持於未來持續經營，且具備足夠營運資本及生產能力以達致其所作之財務預測；
- 目標公司及合營公司擁有其營運所需之所有許可證，所有其他法律及行政許可證亦已獲得且可於需要時續期；
- 目標公司及合營公司已完全遵守國家及地方政府機關之政策、規條、上市規則、環境及其他相關法律及法規。假設目標公司及合營公司所進行之所有與其資產及資產擁有權有關之交易均符合所有相關法律條文及相關上級機關之其他法律或法規；
- 擁有人獲假設為盡責及管理層獲假設為有能；

董事會函件

- 目標公司及合營公司之管理層所提供之資料為可靠，而我們不會核實該等資料之準確性，且不會對其準確性承擔任何責任；
- 目標公司及合營公司之管理層所提供之財務報表中之財務資料為可靠，而我們不會核實財務資料之準確性，且不會對其準確性承擔任何責任；
- 倘我們獲提供或取得第三方專家或專門人士之資料或報告，該等資料乃假設為可靠，而我們不會核實該等資料或報告之準確性，且不會對其準確性承擔任何責任；及
- 目標公司及合營公司之管理層已就其所知而向我們全面及坦誠地披露所有可能影響有關服務之資料及其他事實，包括所有保密條款及附帶協議。

特定假設

估值分析所用之特定假設：

- 合營公司將於二零二三年第一季度開始錄得收益。
- 合營公司之財務預測所推測之任何現金短缺之情況將以合營公司股東所提供之0%免息貸款撥資。預期本公司將有足夠財政資源撥付有關之現金短缺。
- 目標公司及合營公司之盈利已假設為按法定所得稅率25%課稅。
- 據目標公司及合營公司之管理層告知，合營公司正牽涉一宗訴訟案件。我們已評估該案件對估值之影響，並釐定有關影響屬不重大。
- 我們假設目標公司及合營公司之其他訴訟案件不會對估值結果造成重大影響。
- 於敲定估值及報告前將獲提供法律意見。一旦發生任何可能影響目標公司估值結果之重大訴訟事宜，估值結果及意見將獲進一步調整。
- 合營公司須試運6個月，以取得必要的經營許可證。合營公司獲容許在沒有持有必要的經營許可證下，於試運期間獲取收益。

申報會計師之審閱

本公司之申報會計師德博會計師事務所有限公司已審閱貼現未來現金流量，並認為就計算而言，貼現未來現金流量於所有重大方面均已依照董事於估值中作出之基準及假設妥為編撰。有關德博會計師事務所有限公司根據上市規則第14.62(2)條及第14A.70(9)條所出具之報告，請參閱本通函附錄二。

代價乃經該協議各訂約方公平磋商後釐定。董事認為，建議收購事項之條款及條件屬公平合理，按正常商業條款訂立，且符合本公司及股東之整體利益。

可換股債券之主要條款

在該協議之若干條款之規限下，本公司將發行本金總額為52,000,000港元之可換股債券，而除非先前已換股，否則其將於發行日期滿三週年之日到期，惟倘本公司要求續期，則作別論。可換股債券之條款已按公平原則磋商，其主要條款概述如下：

發行人

本公司

可換股債券之主要條款

本金額	:	52,000,000港元
發行價	:	0.74港元
到期日	:	可換股債券發行日期滿三週年之日
利率	:	零

董事會函件

換股權 : 債券持有人將有權於燃氣經營許可證獲批日期直至到期日前5個營業日之營業時間結束為止，於合營公司已取得燃氣經營許可證後任何時間將可換股債券之全部或部分本金額(以1百萬港元之完整倍數或相當於可換股債券全部未償還本金額之較低金額為單位)轉換為換股股份，前提是有關轉換不會使公眾持有之股份少於上市規則第8.08條或上市規則其他相關規定所界定之最低公眾持股量，且除非債券持有人提供證據令人合理信納其行使換股權不會使債券持有人及其一致行動人士(定義見收購守則)於緊隨換股後實益擁有本公司30%或以上已發行股份及／或表決權及／或觸發收購守則項下之任何強制全面要約責任，否則債券持有人不得行使任何換股權。

換股價 : 初步換股價為每股換股股份0.74港元(可予調整且須根據可換股債券之條款)，較：

- (i) 相等於二零二二年八月十九日(即日期為二零二二年八月十九日之該協議日期)在聯交所所報之股份收市價每股0.74港元；
- (ii) 緊接日期為二零二二年八月十九日之該協議日期前最後5個連續交易日在聯交所所報之股份平均收市價每股0.734港元溢價約0.82%；及
- (iii) 緊接日期為二零二二年八月十九日之該協議日期前最後10個交易日在聯交所所報之股份平均收市價每股0.742港元折讓約0.27%。

換股價乃賣方與本公司經參考上文所示股份之現行市價，按公平原則磋商釐定。

董事會認為，換股價屬公平合理。

假設按換股價0.74港元發行70,270,270股換股股份，淨換股價(經扣除相關成本及開支)約為0.726港元。

董事會函件

- 換股價調整 : 換股價將因應可能對本公司股本產生攤薄影響或可能改變本公司股本架構之事件作出調整，例如股份合併、分拆或重新分類、溢利及儲備資本化、股份之供股或涉及股份之期權。
- 由本公司贖回
可換股債券 : 除非先前已換股、購買及註銷，否則本公司須於到期日以現金支付可換股債券項下之未償還本金額。與賣方相互協定後，本公司可於到期日前任何時間及不定時贖回可換股債券。
- 可轉讓性 : 在合營公司取得燃氣經營許可證前不得作出任何轉移及／或轉讓之前提下，並在遵守所有適用法律及法規並於事先通知本公司之情況下，可向本公司關連人士以外之獨立第三方轉移或轉讓可換股債券之全部或部分未償還本金額（以1百萬港元之完整倍數或相當於可換股債券全部未償還本金額之較低金額為單位）。
- 表決權 : 債券持有人將無權僅因其為債券持有人而接收本公司任何股東大會之出席或投票通知。
- 上市 : 本公司將向聯交所申請讓於可換股債券所附換股權獲行使後配發及發行之換股股份上市及買賣。換股股份將根據一般授權配發及發行。
- 本公司不會就可換股債券之上市作出申請。
- 任何後續換股股份之出售均不受限制。
- 換股股份之地位 : 換股股份一經配發及發行，將在各方面與於作出有關配發及發行日期之所有其他現有發行在外股份享有同等地位，並有權享有所有股息及其他分派，有關記錄日期為於作出有關分配及發行之日期或之後之日。
- 建議收購事項不會導致本公司控制權出現變化。

董事會函件

- 可換股債券之地位：本公司基於可換股債券而產生之責任構成直接、無條件、非後償及無抵押之本公司責任，並與所有其他現有及未來之無抵押及非後償本公司責任在各方面彼此之間享有及應始終享有同地位，惟獲適用法律之強制條文給予優先之責任除外。
- 返還：倘合營公司未能於二零二四年六月三十日或之前取得燃氣經營許可證，可換股債券將於二零二四年七月一日自動註銷，而本公司將於二零二四年七月六日或之前，以無代價轉讓目標公司之股份予賣方，而賣方亦將以無代價退還可換股債券予本公司。倘任何訂約方因政府防疫措施而被強制扣留／檢疫／隔離，上述日期將根據受影響之日數自動延長。本公司將確保有關返還符合相關上市規則。
- 違約事件：於發生可換股債券條款及條件指明之違約事件後，任何債券持有人可給予本公司通知，表示可換股債券立即到期應付。

換股股份

按每股換股股份0.74港元之初步換股價(可予調整)計算，並假設可換股債券獲悉數轉換，本金總額為52,000,000港元之可換股債券將可轉換為70,270,270股換股股份，相當於：

- (a) 本公司於日期為二零二二年八月十九日之該協議日期之已發行股本約18.13%；
- (b) 本公司經悉數轉換可換股債券後發行之換股股份而擴大之已發行股本約15.35%；及
- (c) 總面值702,703港元。

換股價

每股換股股份0.74港元之換股價較：

- (i) 於最後實際可行日期在聯交所所報之股份收市價每股0.6港元溢價約23.33%；
- (ii) 相等於二零二二年八月十九日(即日期為二零二二年八月十九日之該協議日期)在聯交所所報之股份收市價每股0.74港元；
- (iii) 緊接日期為二零二二年八月十九日之該協議日期前最後五個連續交易日在聯交所所報之股份平均收市價每股0.734港元溢價約0.82%；
- (iv) 緊接日期為二零二二年八月十九日之該協議日期前最後十個連續交易日在聯交所所報之股份平均收市價每股0.742港元折讓約0.27%；及
- (v) 於二零二二年三月三十一日之股東應佔綜合資產淨值約每股0.06港元(按摘錄自本公司截至二零二二年三月三十一日止十二個月之年報於二零二二年三月三十一日之股東應佔本集團綜合資產淨值約24,196,000港元及於最後實際可行日期之已發行股份387,564,000股計算)溢價約1,133.33%。

換股價乃本公司與賣方經參考上文所示股份之現行市價，按公平原則磋商釐定。

先決條件

交易須待下列條件達成或(如適用)豁免，方告完成：

- (a) 取得為轉讓目標公司之擁有權所需之中國內地相關政府機關之批准及同意(如適用)；
- (b) 自該協議日期直至完成日期之期間，該協議項下之保證均繼續保持真實、準確、未有任何重大誤導、亦未曾遭到違反、亦不曾發生任何事件或情況導致其出現任何重大不利轉變；
- (c) 賣方及目標公司於建議收購事項之交易文件中所作之陳述及保證在各方面均屬真實及準確且無誤導成分；

董事會函件

- (d) 並無接獲任何政府部門針對賣方或目標公司及合營公司提出之要求，亦無就賣方或目標公司及合營公司向任何政府部門提出任何要求，而有關要求可能限制建議收購事項或可能對建議收購事項構成任何重大不利影響；
- (e) 目標公司並無面臨任何仲裁、行政法律程序或爭議調解，而其判決可能對建議收購事項、賣方、或目標公司造成重大不利影響；
- (f) 賣方已取得賣方及目標公司就建議收購事項須予取得之一切必要內部同意及批准；
- (g) 並無已實施或頒佈之法律、行政命令或裁決乃可能限制建議收購事項或使其成為非法行為；
- (h) 賣方已取得賣方及目標公司必須就建議收購事項取得之一切必要同意、登記、備案、特許及批准；
- (i) 目標公司之資產淨值不少於人民幣18百萬元；
- (j) 目標公司擁有合營公司之50%股權；
- (k) 目標公司並無任何附屬公司；
- (l) 經買方批准之合資格估值師已就目標公司之35%股權出具估值報告，其總價值不得低於人民幣44.9百萬元，而買方信納估值報告之格式及內容；
- (m) 目標公司已於完成日期前取得其合法經營所需之證書、牌照及批准；
- (n) 買方委聘的具中國執業資格之法律顧問已發出有關目標公司及合營公司之法律意見，且買方信納其內容；
- (o) 買方已完成對目標公司及合營公司進行之法律、財務、營運及稅務相關盡職調查，並在各方面信納有關調查之結果；

董事會函件

- (p) 目標公司及合營公司之業務、營運、資產、財務、經營或其他方面之狀況、溢利或前景並無出現任何重大不利變動或發生任何可能導致該等重大不利變動之任何事件或情況；
- (q) 買方接獲在條款內容令其滿意之確認函，確認董事會批准且無任何異議提出；
- (r) 目標公司在營業、工程款項以外的應收賬目已完全解除；
- (s) 除在完成日期前沒有在營運的任何公司外，目標公司及合營公司已與彼等之供應商確認，於完成日期後5年內將有充足且穩定之供應，以支持目標公司及合營公司繼續經營彼等之主要業務；
- (t) 本公司擁有50%以上表決權之股東已根據本公司組織章程細則條文及上市規則之規定以書面決議案形式或於本公司股東大會上批准該協議、發行可換股債券及其項下擬進行之各項交易；
- (u) 聯交所上市委員會已批准或同意批准換股股份於聯交所上市及買賣（不論此項批准或同意是否受限於任何條件）及該協議項下之交易，以及涉及聯交所未有於完成日期前撤回之一切聯交所同意及批准之其他事項；
- (v) 該協議項下之交易不構成或觸發證券及期貨事務監察委員會所頒佈之收購、合併及股份回購守則項下之任何強制全面要約責任；及
- (w) 就該協議項下擬進行之交易已取得香港或其他地方之相關政府或監管機關或機構（包括但不限於聯交所）根據該協議而給予之有利於買方、本公司及／或賣方之任何必要批准、同意及／或豁免，且有關批准、同意及／或豁免未被撤銷。

董事會函件

於最後實際可行日期，上述所有先決條件惟第(n)項外均已達成。第(n)項先決條件將於完成日期或之前達成，即按照該協議之條款不遲於二零二三年三月三十一日達成。務請注意，該日亦應涵蓋完成日期。倘上述任何先決條件於二零二三年三月三十一日之前未能按照該協議之條款達成，該協議可藉其中一方向該協議其他方發出書面通知予以終止，而除非賣方先前作出任何違反該協議之行為，否則本公司不得向賣方提出申索。

完成

交易將於該協議所有先決條件達成(或本公司根據該協議之條款給予豁免)且本公司已向賣方發出完成通知後，於本公司與賣方協定之地點完成，惟無論如何不得遲於二零二三年三月三十一日。於完成有關建議收購事項之相關登記程序後，本集團將擁有目標公司之35%股權。

完成後責任

賣方及目標公司向買方承諾於完成後履行多項完成後責任，其中包括：

1. 目標公司董事會須由三人組成：兩名由賣方委任、一名由買方委任；
2. 目標公司主席須由賣方及買方共同委任；
3. 目標公司之總經理須由賣方及買方共同委任；
4. 目標公司之授權代表須由賣方委任；
5. 目標公司之監事須由賣方及買方共同委任；
6. 目標公司之財務會計人員(含監事)須由賣方及買方共同委任；
7. 目標公司之銀行賬戶之所有授權人員須由賣方及買方共同指派；

8. 賣方及目標公司承諾盡彼等在商業上合理之最大努力使合營公司取得其合法經營所需之證書、牌照及批准，包括但不限於燃氣經營許可證。儘管合營公司依法必須於展開燃氣經營前取得燃氣經營許可證，惟鑑於燃氣經營許可證規定須完成長達6個月之試運期，在試運期漫長之背景下，有關收購須先行作出，以便進行業務營運及管理，而此舉令取得燃氣經營許可證成為一項完成後責任而非先決條件。在合營公司取得燃氣經營許可證前，不會轉移及／或轉讓可換股債券。倘合營公司未能於二零二四年六月三十日或之前取得燃氣經營許可證，可換股債券將於二零二四年七月一日自動註銷，而本公司將於二零二四年七月六日或之前，以無代價轉讓目標公司之股份予賣方，而賣方亦將以無代價退還可換股債券予本公司。倘任何訂約方因政府防疫措施而被強制扣留／檢疫／隔離，上述日期將根據受影響之日數自動延長。

董事會認為，本公司及其股東之利益將不會受損，原因是根據該協議之先決條件，買方委託之中國律師將以法律意見之形式提供充分保證，保證合營公司在取得燃氣經營許可證上不會遇到任何法律上之阻礙。倘未能提供該法律意見，且未能按照該協議之條款於二零二三年三月三十一日之前達成有關之先決條件，該協議可透過書面通知予以終止，而有關代價（即可換股債券）將不會發行及支付予賣方。

賣方進一步向本公司保證，申請燃氣經營許可證之條件將得到滿足，各項程序及材料已獲得中國政府批准，倘試運正常，中國政府必須授出燃氣經營許可證。賣方已經營燃氣業務超過20年，期間並無發生任何重大事故，而合營公司現有股東在燃氣行業具有相當實力及經驗。董事會認為，賣方已提供充分保證，保證合營公司在取得燃氣經營許可證上應無阻礙。因此，鑑於董事會已盡其所能，確保於向賣方發行可換股債券前，不會產生任何涉及賣方妨礙合營公司取得燃氣經營許可證之法律及程序上之阻礙，故本公司董事已履行其對保障本公司利益之受信責任。

9. 目標公司股東可互相轉讓彼此全部或部分股權；

10. 目標公司股東向目標公司股東以外人士轉讓股份，須經目標公司全體股東一致書面同意。目標公司股東須就其股份轉讓之事宜書面通知其他股東，以徵求其他股東意見。倘其他股東自接獲書面通知之日起30日內未有回覆，即被視為同意有關轉讓；
11. 就經目標公司股東同意之股份轉讓而言，目標公司其他股東享有在同等條件下優先購買股份之權利。倘有兩名或兩名以上目標公司股東申請行使優先購買權，彼等須協商釐定彼等各自之購買比例；倘協商不成，則優先購買權須按照進行有關轉讓時彼等各自之出資比例行使；
12. 目標公司股東須以書面通知其他股東有關其股份轉讓之事宜，以徵求彼等之意見；及
13. 儘管作為該協議項下之完成後責任之上述條文有所規定，於該協議生效日期後2年內，未經該協議各訂約方及目標公司股東一致書面同意，任何一方均無任何權利根據該協議轉讓及質押其於目標公司之出資份額。

進行建議收購事項之理由及裨益

本集團主要從事能源業務及珠寶業務。本集團持續戰略性地擴展能源業務，以令本集團的整體業務更多元化。誠如本公司截至二零二二年三月三十一日止年度之年報所述，本集團一直專注於在能源領域尋覓更多投資機會，從而建立及拓寬長期穩定健康發展的戰略合作夥伴關係，特別是天然氣及天然氣相關業務的潛在投資，不但能充分發揮本集團運營和管理上的優勢，亦與本集團目前經營的天然氣及太陽能光伏業務創造協同效應，從而提高集團整體資源配置效率，增強能源業務的長遠發展潛力。

賣方從事能源業務多年，擁有豐富的行業經驗和資源。本集團通過參股目標公司，將能夠與賣方結成強大聯盟，借助賣方現有的行業資源、品牌形象及豐富的市場行銷經驗，加上本集團擁有的管理經驗，強強聯手，令本集團得以加快擴張能源業務。

目標公司及其合營公司現正著力興建以管道天然氣為能源之分散式能源站，預期將可透過管道向合營公司所在城區供應工業蒸汽、居民暖氣及工業用戶天然氣。在「碳達峰、碳中和」「雙碳」目標的政策指引下，天然氣分散式能源站具有廣闊的發展前景。建議收購目標公司將為本集團提供絕佳機會，豐富本集團業務組合，進一步實現本集團成為一家提供多元化能源產品及解決方案的供應商的目標。

董事會函件

董事認為，建議收購事項將促進本集團與賣方之間的戰略合作，促進本集團的業務發展，拓闊本集團能源業務的客戶基礎，進一步發揮產業鏈整合優勢。除此之外，建議收購事項亦提升本集團於中國之能源業務的市場份額，使本集團收益來源多元化，並為本集團提供穩定之現金流來源，增加本集團之淨利潤，從而為投資者和股東創造更大的投資價值。

考慮到上述理由，董事認為，該協議之條款及條件按正常商業條款訂立，屬公平合理，且建議收購事項符合本集團、本公司及股東之整體利益。董事已考慮構成代價基準之現金流量預測之公平性及合理性，並認為合營公司採用之估計屬合理可行，且52百萬港元代價屬公平合理，其原因載於下文：

- a) 於進行二零二一年十一月之收購前，據目標公司管理層告知，賣方認識合營公司之擁有人，並於合營公司缺乏資金時聯絡合作，提供人民幣20.0百萬元（相當於約23.3百萬港元）之代價，包括人民幣6.0百萬元支付予一名50%股權前擁有人及人民幣14.0百萬元用作進一步注資合營公司。人民幣20.0百萬元相等於該筆代價之100%，而原始購買成本人民幣7百萬元（相當於約8.1百萬港元）相等於該筆代價之35%。該筆人民幣20.0百萬元（相當於約23.3百萬港元）代價未經任何公平市場估值法評估，但考慮到有關投資乃於合營公司缺乏資金時作出，代價金額實屬恰當。隨著目標公司於二零二一年十一月作出注資，合營公司已恢復正常營運。目前52百萬港元之代價較原始收購成本8.1百萬港元高；
- b) 合營公司須試運6個月，以取得必要的經營許可證，於試運期間，合營公司獲容許在沒有持有必要的經營許可證下獲取收益；及
- c) 合營公司已與蒙城縣住房和城鄉建設局訂立特許經營協議。該協議准許合營公司為蒙城縣城區居民及工業、商業、企事業單位供熱及供蒸汽（天然氣除外），為期30年。該特許經營協議由合營公司以營運用途取得，並確保合營公司成為蒙城縣城區內各單位之唯一熱力及蒸汽（天然氣除外）供應商。由於市場上並無競爭對手，我們認為，合營公司以蒙城縣城區人口（透過當地人口所簽署之意向書體現）及周邊地區之市場價格作預測思路屬合理。

董事會函件

建議收購事項對股權架構之影響

下文載列本公司(a)於最後實際可行日期；及(b)緊隨可換股債券獲悉數轉換後之股權架構：

股東	於最後實際可行日期		緊隨換股權獲悉數行使 而完成配發及發行可換股債券後 (附註1)	
	股份數目 (附註2)	概約百分比 (附註5)	股份數目 (附註2)	概約百分比 (附註5)
豐源	204,718,000 (附註2)	52.82%	204,718,000 (附註2)	44.71%
胡楊俊先生	3,066,000 (附註3)	0.79%	3,066,000 (附註3)	0.67%
胡翼時先生	2,736,000 (附註4)	0.71%	2,736,000 (附註4)	0.6%
賣方	–	–	70,270,270	15.35%
公眾股東	177,044,000	45.68%	177,044,000	38.67%
總計	<u>387,564,000</u>	<u>100%</u>	<u>457,834,270</u>	<u>100%</u>

附註：

1. 此等數字僅供說明用途。根據該協議，賣方將僅以不會(i)對股份於聯交所之公眾持股量造成衝擊；及(ii)觸發收購守則規則26項下之任何強制全面要約責任之方式，轉換可換股債券。
2. 豐源全部已發行股本之50%由胡楊俊先生擁有，而其餘50%由胡翼時先生擁有。根據證券及期貨條例，胡楊俊先生及胡翼時先生被視為於豐源擁有權益之全部股份中擁有權益。
3. 胡楊俊先生擁有3,066,000股股份之直接權益，並根據證券及期貨條例第XV部之定義被視為於胡楊俊先生擁有50%權益之豐源所持有之204,718,000股股份中擁有權益。章琦女士為胡楊俊先生之配偶。因此，根據證券及期貨條例，彼被視為於胡楊俊先生擁有權益之相同數目股份及相關股份中擁有權益。
4. 胡翼時先生擁有2,736,000股股份之直接權益，並根據證券及期貨條例第XV部之定義被視為於胡翼時先生擁有50%權益之豐源所持有之204,718,000股股份中擁有權益。林敏女士為胡翼時先生之配偶。因此，根據證券及期貨條例，彼被視為於胡翼時先生擁有權益之相同數目股份及相關股份中擁有權益。
5. 本表所列百分比數字乃經約整。
6. 以上數字乃假設除換股股份外，於本通函日期或之後直至配發及發行換股股份之日為止，本公司並無進一步發行或購回股份，且賣方或其聯繫人並無出售或購買股份。

建議收購事項不會導致本公司控制權出現變化。

有關目標公司、合營公司及其業務之資料

目標公司、合營公司及其業務

目標公司主要從事投資控股。目標公司為合營公司全部註冊及繳足股本之50%之實益擁有人。合營公司主要於中國安徽省蒙城縣從事建設及運營天然氣管網、運行及維護管廊、提供居民供暖、以及採購、輸送、及銷售天然氣等業務。合營公司於二零一九年與蒙城縣住房和城鄉建設局訂立特許經營協議，據此，合營公司獲許可為蒙城縣縣城規劃區工業、商業、企事業單位及城區居民供熱及供蒸汽(天然氣除外)，為期30年。合營公司正建設兩座分布式能源站，4台20噸燃氣蒸汽鍋爐、兩座天然氣門站、約7公里的供熱主管網。於該協議日期，合營公司未開始銷售。

董事會函件

由於目標公司為一間於二零二一年一月新註冊成立之公司，其截至二零二一年三月三十一日止年度之財務資料並無於本通函呈列。目標公司自註冊成立至今並無進行業務經營，其僅自二零二一年十一月起持有合營公司股權之50%及於二零二二年一月投資於附屬公司，目標公司其後於二零二二年七月將該附屬公司出售，因此，於目標公司之估值中並無包含該附屬公司。目標公司之註冊股本為人民幣60.0百萬元（相當於約69.8百萬港元）。於目標公司之賬目中，合營公司將被視作於合營企業之投資，其業績將不會併入目標公司之財務報表。根據按照中國一般公認會計原則所編製之截至二零二二年三月三十一日及二零二一年三月三十一日止年度之經審核財務資料及截至二零二二年七月三十一日止四個月之未經審核財務資料所得之合營公司財務資料概要如下：

	截至 二零二一年 三月三十一日 止年度 千元 (經審核)	截至 二零二二年 三月三十一日 止年度 千元 (經審核)	截至 二零二二年 七月三十一日 止四個月 千元 (未經審核)
除稅前虧損淨額	人民幣(1,316) (相當於約 港幣(1,532))	人民幣(1,754) (相當於約 港幣(2,041))	人民幣(517) (相當於約 港幣(602))
除稅後虧損淨額	人民幣(1,316) (相當於約 港幣(1,532))	人民幣(1,754) (相當於約 港幣(2,041))	人民幣(517) (相當於約 港幣(602))
資產淨值	人民幣23,614 (相當於約 港幣27,484)	人民幣35,859 (相當於約 港幣41,737)	人民幣35,343 (相當於約 港幣41,136)

董事會函件

根據按照中國一般公認會計原則所編製之截至二零二二年三月三十一日止年度之經審核財務資料及截至二零二二年七月三十一日止四個月之未經審核財務資料所得之目標公司財務資料概要如下：

	截至 二零二二年 三月三十一日 止年度 千元 (經審核)	截至 二零二二年 七月三十一日 止四個月 千元 (未經審核)
除稅前虧損淨額	人民幣(902) (相當於約 港幣(1,050))	人民幣(723) (相當於約 港幣(842))
除稅後虧損淨額	人民幣(902) (相當於約 港幣(1,050))	人民幣(723) (相當於約 港幣(842))
資產淨值	人民幣19,236 (相當於約 港幣22,389)	人民幣18,369 (相當於約 港幣21,379)

賣方對目標公司之35%股權作出之原始投資成本約為人民幣7.0百萬元(相當於約8.1百萬港元)。

目標公司於二零二一年一月註冊成立，並於二零二一年十一月收購合營公司之50%股權。所涉及之代價為人民幣20.0百萬元(相當於約23.3百萬港元)，其為目標公司對合營公司之50%股權作出之原始收購成本。

獲目標公司收購前，其中一名合營公司50%股權之擁有人單方面停止資本投資，導致合營公司在解決未付開支及向承包商付款上面臨壓力。

賣方於能源行業擁有超過25年經驗，並與業內人士之間維持緊密之網絡聯繫。賣方認識合營公司之擁有人，並於合營公司缺乏資金時聯絡合作，提供人民幣20.0百萬元(相當於約23.3百萬港元)之代價，包括人民幣6.0百萬元支付予一名50%股權前擁有人及人民幣14.0百萬元用作進一步注資合營公司。該筆人民幣20.0百萬元(相當於約23.3百萬港元)代價未經任何公平市場估值法評估，但考慮到有關投資乃於合營公司缺乏資金時作出，代價金額實屬恰當。隨著目標公司於二零二一年十一月作出注資，合營公司已恢復正常營運，而於合營公司管理層與賣方就估值而編製之現金流量預測中顯示，目標公司之估值為52百萬港元(經約整)。

於建議收購事項完成後，目標公司及合營公司將不被視為本集團之附屬公司，其業績亦將不會併入本集團之綜合財務報表。

各訂約方之一般資料

本公司、買方及本集團

本公司為一間於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司，其股份於聯交所主板上市。買方為本公司透過北京建新源貿易有限公司間接全資擁有之附屬公司，其於中國註冊成立為有限責任公司。買方主要從事投資控股。本集團主要於中國、香港及其他國家從事能源業務及於中國及香港從事珠寶業務。

有關賣方之資料

賣方直接擁有目標公司股權之95%權益並透過中投宏晟及四川華漢間接擁有目標公司股權之5%權益。賣方透過由中投宏晟(其全部股權由賣方擁有)全資擁有之四川華漢，間接擁有成都凱邦源股權之49%。賣方因而為本公司間接非全資附屬公司成都凱邦源之主要股東。因此，根據上市規則，賣方為附屬公司層面之本公司關連人士。據董事會理解，除該協議外，(i)賣方及其關連人士與(ii)豐源及其關連人士之間並無明文或默示訂立任何正式或非正式協議、安排、諒解或承諾。

根據賣方提供之資料，賣方為商人，彼於能源行業已工作逾25年。

有關合營公司餘下50%權益之股東及其最終實益擁有人之資料

合營公司由華港燃氣集團有限公司擁有50%。華港燃氣集團有限公司之主要業務經營範圍包括管道燃氣(天然氣)及瓶裝燃氣(液化石油氣)，其由崑崙能源有限公司(香港聯合交易所有限公司主板上市公司，股份代號：00135.HK)擁有51%及河北華油集體資產投資管理中心擁有49%。河北華油集體資產投資管理中心之主要業務經營範圍包括管理及營運其母公司華北石油管理局有限公司之集體資產。華北石油管理局有限公司由中國石油天然氣集團有限公司全資擁有，而中國石油天然氣集團有限公司由國務院國有資產監督管理委員會全資擁有。

一般授權

於悉數行使可換股債券後將根據一般授權配發及發行換股股份。

過去12個月之股本集資活動

本公司於緊接最後實際可行日期前12個月內並無進行任何股本集資活動。

上市申請

本公司將向聯交所申請批准換股股份上市及買賣。換股股份一經配發及發行，將在各方面與所有現有已發行股份享有同等地位。

進行建議收購事項之財務影響

於完成後，目標公司及合營公司將不會成為本公司之附屬公司，而目標公司及合營公司之財務業績、資產及負債亦將不會併入本集團之綜合財務報表。

盈利

於完成後，目標公司及合營公司之財務業績將不會併入本集團之綜合財務報表。本集團將無法享有本集團應佔之目標公司及合營公司盈利。目標公司將於本集團之綜合財務報表中按權益法入賬為聯營公司。因此，於目標公司之投資將於財務狀況表中初步按成本確認，其後將予以調整，以確認本集團所佔目標公司之損益及其他綜合收益。

於進行初步確認時，可換股債券須於本公司之綜合財務報表中，確認為帶有換股選擇權之複合金融工具，其包括權益組成部分及負債組成部分。負債組成部分之賬面值最初通過計量類似惟並無相聯之權益組成部分之負債之公允值而釐定。然後通過將負債組成部分之公允值從整個可換股債券之公允值中扣除，以釐定權益組成部分之賬面值。可換股債券之負債組成部分其後採用實際利率法按攤銷成本計量。相關的利息開支於損益中確認。可換股債券之負債組成部分及衍生工具組成部分各自之確切公允值數額及其對本公司構成之財務影響，將須於可換股債券發行之時經本公司核數師審閱及／或獨立估值師評估及估值。

資產及負債

於完成後，由於按代價成本確認於聯營公司之投資，故本集團之資產總值將會增加。另一方面，本集團之負債總額亦將增加，原因是發行了可換股債券以抵銷應付代價。因此，本集團之資產及負債將同時增加，而本集團之資產淨值預計於完成後不會即時受到任何重大影響。

上市規則之涵義

須予披露交易

由於與建議收購事項有關之一項或多項適用百分比率（定義見上市規則）超過5%但低於25%，建議收購事項構成本集團於上市規則第14章項下之須予披露交易。

關連交易

於最後實際可行日期，賣方透過由中投宏晟（其全部股權由賣方擁有）全資擁有之四川華漢，最終實益擁有成都凱邦源股權之49%，並因而為本公司間接非全資附屬公司成都凱邦源之主要股東。因此，根據上市規則，賣方為本公司附屬公司層面之本公司關連人士，而根據上市規則第14A章，建議收購事項構成本集團之關連交易。除上市規則第14A.37條外，建議收購事項以及作為代價發行可換股債券須遵守上市規則第14章及第14A章項下之申報、公告及獨立股東批准規定。

董事會函件

本公司已向聯交所申請(而聯交所亦已於二零二二年八月二十五日批准)豁免本公司遵守上市規則第14A.37條下有關召開股東大會之規定，理由是：(i)就董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無股東於建議收購事項及作為代價發行可換股債券上擁有重大利益，且倘召開本公司股東大會，以批准建議收購事項及作為代價發行可換股債券，概無股東將須放棄投票；及(ii)本公司已取得於204,718,000股股份中擁有直接權益(該等股份於最後實際可行日期佔股份總數約52.82%)之豐源就落實建議收購事項及作為代價發行可換股債券所發出之書面批准，代替召開股東大會。

概無董事於該協議及其項下擬進行之交易中擁有重大利益，因此概無董事須就有關批准建議收購事項及發行可換股債券之相關董事會決議案放棄投票。

獨立董事委員會及嘉林資本

由全體獨立非執行董事靳慶軍先生、孫燿女士及鍾穎洁女士組成之獨立董事委員會已告成立，以於考慮嘉林資本將予提供之建議後，就建議收購事項及發行可換股債券下擬進行之交易是否按正常商業條款訂立、其條款對股東而言是否公平合理、且是否符合本公司及股東之整體利益，向股東提供意見。

嘉林資本已獲委任為獨立財務顧問，以就建議收購事項及發行可換股債券向獨立董事委員會及股東提供意見。

推薦建議

謹請閣下垂注本通函第29至30頁所載之獨立董事委員會函件，及本通函第31至49頁所載之獨立財務顧問(即嘉林資本)致獨立董事委員會及股東之函件，內容有關建議收購事項及發行可換股債券下擬進行之交易以及嘉林資本於達致有關意見時所考慮之主要因素及理由。

獨立董事委員會經考慮嘉林資本之意見後認為，建議收購事項及發行可換股債券下擬進行之交易符合本公司及股東之整體利益。獨立董事委員會同時認為，建議收購事項及發行可換股債券之條款為正常商業條款，且對股東而言屬公平合理。

董事會函件

董事會(包括獨立非執行董事)認為，儘管建議收購事項及發行可換股債券並非於本公司日常及一般業務過程中進行，惟其符合本公司及股東之整體利益。

倘需要就考慮及酌情批准該協議項下擬進行之建議收購事項及發行可換股債券而召開股東大會，董事會(包括獨立非執行董事)將推薦股東投票贊成該協議項下擬進行之建議收購事項及發行可換股債券。

額外資料

謹請閣下垂注本通函各附錄所載之額外資料。

建議收購事項須待本通函「先決條件」一段所載條件達成後，方告完成，而該等條件未必會達成。因此，建議收購事項未必會進行。股東及本公司潛在投資者於買賣或擬買賣股份及本公司其他證券時，務請審慎行事。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
中發展控股有限公司
主席兼執行董事
吳浩
謹啟

二零二二年十一月十八日

以下為獨立董事委員會就該協議、其項下擬進行之交易、建議收購事項及發行可換股債券致獨立股東之推薦建議函件全文，以供載入本通函。



CENTRAL DEVELOPMENT HOLDINGS LIMITED

中發展控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：475)

**須予披露及關連交易
涉及就
收購目標公司之35%股權
而根據一般授權發行
可換股債券**

敬啟者：

吾等謹此提述本公司致股東之日期為二零二二年十一月十八日之通函（「通函」），而本函件屬其中一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任以組成獨立董事委員會，以考慮該協議項下擬進行之收購事項及發行可換股債券是否（按吾等所認為）按正常商業條款訂立，對股東而言屬公平合理，且是否符合本公司及股東之整體利益，並就此向股東提供意見。吾等已批准就上述方面委任嘉林資本為獨立財務顧問以向閣下及吾等提供意見。有關彼意見之詳情，連同達致有關意見所考慮之主要因素及理由，載於通函第31至49頁。

吾等謹請閣下垂注通函第5至28頁所載之「董事會函件」及通函第31至49頁所載之「嘉林資本函件」。

獨立董事委員會函件

推薦建議

經考慮該協議項下擬進行之建議收購事項及發行可換股債券之條款及條件，並計及嘉林資本之獨立意見，尤其彼所考慮之主要因素及理由以及於彼函件所載之意見及推薦建議，吾等認為，儘管建議收購事項及發行可換股債券並非於本公司日常及一般業務過程中進行，惟其符合本公司及股東之整體利益。獨立董事委員會同時認為，該協議項下擬進行之建議收購事項及發行可換股債券之條款為正常商業條款，且對股東而言屬公平合理。

誠如「董事會函件」所述，聯交所已於二零二二年八月二十五日批准豁免召開股東大會。倘需要就考慮及酌情批准該協議項下擬進行之建議收購事項及發行可換股債券而召開股東大會，吾等將推薦股東投票贊成該協議項下擬進行之建議收購事項及發行可換股債券。

此 致

列位股東 台照

代表

中發展控股有限公司

獨立董事委員會

獨立非執行董事 獨立非執行董事 獨立非執行董事

靳慶軍

孫燿
謹啟

鍾穎洁

二零二二年十一月十八日

嘉林資本函件

以下為獨立財務顧問嘉林資本就交易事項致獨立董事委員會及股東之函件全文，以供載入本通函。



香港
干諾道中88號／
德輔道中173號
南豐大廈
12樓1209室

敬啟者：

須予披露及關連交易

緒言

吾等謹此提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就建議收購事項及發行可換股債券（「交易事項」）向獨立董事委員會及股東提供建議，有關詳情載於 貴公司所刊發日期為二零二二年十一月十八日致股東之通函（「通函」）所載之董事會函件（「董事會函件」），本函件構成通函之一部分。除文義另有所指外，本函件內所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

參照董事會函件，於二零二二年八月十九日（交易時間後）（「協議日期」），買方（貴公司之間接全資附屬公司）、賣方及目標公司訂立該協議，據此，買方同意收購（而賣方亦同意出售）待售股份，所涉總代價為52,000,000港元（「代價」）。代價須由買方透過促使 貴公司於完成日期後1個月內（不包括根據上市規則不得買賣 貴公司證券之任何期間）向賣方發行可換股債券而結清。於二零二二年十一月十五日，買方、賣方及目標公司訂立補充協議，以補充該協議之若干條款。

參照董事會函件，建議收購事項構成 貴集團之須予披露及關連交易。 貴公司已向聯交所申請（而聯交所亦已於二零二二年八月二十五日批准）豁免 貴公司遵守上市規則第14A.37條下有關召開股東大會之規定。

由全體獨立非執行董事靳慶軍先生、孫燿女士及鍾穎洁女士組成之獨立董事委員會已告成立，以就(i)交易事項之條款是否按正常商業條款訂立及是否公平合理；及(ii)交易事項是否符合 貴公司及股東之整體利益且於 貴集團日常及一般業務過程中進行；及(iii)倘需要就考慮及酌情批准交易事項而召開股東大會，股東應如何就交易事項投票，向股東提供建議。吾等(嘉林資本有限公司)已獲委任為獨立財務顧問，以就此方面向獨立董事委員會及股東提供建議。

獨立性

據吾等所知，於緊接最後實際可行日期前過去兩年期間，嘉林資本與 貴公司或與任何其他人士之間並無任何關係或利益，而可合理視為妨礙嘉林資本作為獨立財務顧問之獨立性。

吾等意見之基準

於達致吾等致獨立董事委員會及股東之意見時，吾等依賴通函所載或引述之陳述、資料、意見及聲明，以及董事向吾等所提供之資料及聲明。吾等已假設董事所提供(並就此承擔全責)之所有資料及聲明於提出時屬真實及準確，且直至最後實際可行日期為止仍屬真實及準確。吾等亦已假設董事於通函內所作出之所有關於所信之事、意見、預期及意向之陳述，乃經適當查詢及仔細考慮後合理作出。吾等並無理由懷疑任何重大事實或資料遭隱瞞，而針對通函所載資料及事實是否真實、準確及完整，或針對 貴公司、其顧問及／或董事向吾等提出之意見是否合理，吾等亦無理由提出質疑。吾等之意見乃建基於董事所聲明及確認，其並無與任何人士訂立與交易事項有關且未予披露之私人協議／安排或隱含之諒解。吾等認為，吾等已遵照上市規則第13.80條採取充分及必須之步驟，以為吾等之意見提供合理基礎並達致知情見解。

吾等並未對目標公司之資產及負債作出任何獨立估值或評估，且除通函附錄一所載之估值報告外，吾等並未獲提供任何估值或評估文件。估值報告由獨立估值師高力國際物業顧問(香港)有限公司(「估值師」)編製。鑑於吾等並非資產或業務方面之估值專家，就目標公司之35%股權於二零二二年七月三十一日之評估價值而言，吾等完全依賴估值報告。

通函乃遵照上市規則提供有關 貴公司之資料，而董事願就此共同及個別承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後，確認就其所深知及確信，通函所載資料在所有重大方面均屬準確完整，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏其他事項，致令通函或通函所載任何陳述產生誤導。吾等作為獨立財務顧問，除本意見函件外，一概不對通函任何部分之內容承擔責任。

吾等認為，吾等已獲充足資料以達致知情見解，並為吾等之意見提供合理基礎。然而，吾等並未對 貴集團、賣方、目標公司或彼等各自之附屬公司或聯營公司(如適用)之業務及事務進行任何獨立深入調查，亦無考慮進行交易事項對 貴集團或股東造成之稅務影響。吾等之意見乃必然建基於在最後實際可行日期當時之金融、經濟、市場及其他狀況，以及吾等截至該日所獲提供之資料。股東務須注意，後續之形勢發展(包括市場及經濟狀況之任何重大變動)或會影響及／或改變吾等之意見，而吾等並無責任因應於最後實際可行日期後發生之事件，而更新、修訂或重申吾等之意見。此外，本函件所載資料一概不得詮釋為持有、出售或買入任何股份或 貴公司任何其他證券之推薦建議。

最後，倘本函件所載之資料乃摘錄自己刊發或其他可公開查閱之來源，嘉林資本有責任確保該等資料乃正確地摘錄自有關來源，而吾等並無責任對該等資料之準確性及完整性進行任何獨立深入調查。

所考慮之主要因素及理由

於達致交易事項之意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

有關 貴集團之資料

參照董事會函件， 貴集團主要從事能源業務及珠寶業務。 貴集團持續戰略性地擴展能源業務，以令 貴集團之整體業務更多元化。

嘉林資本函件

下表載列自 貴公司截至二零二二年三月三十一日止年度之年報（「二零二一／二二年年報」）所摘錄之 貴集團截至二零二二年三月三十一日止兩個年度之經審核綜合財務資料：

	截至 二零二二年 三月三十一日 止年度 (「二零二一／ 二二財政 年度」) 人民幣千元	截至 二零二一年 三月三十一日 止年度 (「二零二零／ 二一財政 年度」) 人民幣千元	按年變動 %
收益	193,111	56,220	243.49
－ 珠寶業務	18,650	17,804	4.75
－ 能源業務	174,461	38,416	354.14
毛利	8,209	2,180	276.56
貴公司擁有人應佔年度虧損	(13,976)	(24,613)	(43.22)

誠如上表所示， 貴集團於二零二一／二二財政年度之收益較二零二零／二一財政年度增加約243.49%。參照二零二一／二二年年報，該增加乃主要由於能源業務及珠寶業務之營業額雙雙上升所致，並帶動 貴集團毛利增加。

於二零二一／二二財政年度之 貴公司擁有人應佔年度虧損較二零二零／二一財政年度減少約43.22%。參照二零二一／二二年年報，該減少主要可歸因於上述之毛利增加、其他收益及虧損淨額增加以及並無錄得物業、廠房及設備以及使用權資產減值虧損。

參照二零二一／二二年年報， 貴集團將密切關注市場形勢，同時秉持「健全、穩定、長期經營」之經營原則，持續調整業務規模、策略及成本。 貴集團將在整體業務穩定及可持續發展之基礎上，重點規劃加注站及分散式能源站項目，同時積極籌劃增強天然氣業務之長遠發展潛力，主動佈局，以開放態度努力尋求新的投資及發展機遇。

有關賣方之資料

參照董事會函件，賣方直接擁有目標公司股權之95%權益及（透過中投宏晟及四川華漢）間接擁有目標公司股權之5%權益。賣方亦為 貴公司間接非全資附屬公司成都凱邦源之主要股東。因此，根據上市規則，賣方為附屬公司層面之 貴公司關連人士。

有關目標公司之資料

參照通函，目標公司主要從事投資控股。目標公司為合營公司全部註冊及繳足股本之50%之實益擁有人。合營公司主要於中國安徽省亳州市蒙城縣從事建設及運營天然氣管網、運行及維護管廊、提供居民供暖、以及採購、輸送及銷售天然氣等業務。合營公司於二零一九年與蒙城縣住房和城鄉建設局訂立特許經營協議（「特許經營協議」），據此，合營公司獲許可為蒙城縣縣城規劃區工業、商業、企事業單位及城區居民供熱及供蒸汽，為期30年。合營公司正建設兩座分布式能源站，4台20噸燃氣蒸汽鍋爐、兩座天然氣門站、約7公里的供熱主管網（「建設事項」）。於該協議日期，合營公司未開始銷售。

有關目標集團之進一步詳情載於通函「有關目標公司、合營公司及其業務之資料」一節。

下文載列摘錄自董事會函件並按照中國一般公認會計原則所編製之目標集團截至二零二二年三月三十一日止年度及截至二零二二年七月三十一日止四個月之財務資料：

	截至 二零二二年 三月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核)	截至 二零二二年 七月三十一日 止四個月 人民幣千元 (未經審核)
除稅前及除稅後虧損淨額	(902)	(723)
	於二零二二年 三月三十一日 人民幣千元 (經審核)	於二零二二年 七月三十一日 人民幣千元 (未經審核)
資產淨值	19,236	18,369

進行交易事項之理由及裨益

參照董事會函件，貴集團持續戰略性地擴展能源業務，以令貴集團之整體業務更多元化。誠如二零二一／二二年年報所述，貴集團一直專注於在能源領域尋覓更多投資機會，從而建立及拓寬長期穩定健康發展之戰略合作夥伴關係，特別是天然氣及天然氣相關業務之潛在投資，不但能充分發揮貴集團運營和管理上之優勢，亦與貴集團目前經營之天然氣及太陽能光伏業務創造協同效應，從而提高集團整體資源配置效率，增強能源業務之長遠發展潛力。

參照二零二一／二二年年報，二零二零／二一財政年度及二零二一／二二財政年度之貴集團能源業務所產生之收益佔貴集團總收益分別約68%及約90%。

賣方從事能源業務多年，擁有豐富之行業經驗和資源。貴集團通過參股目標公司，將能夠與賣方結成強大聯盟，借助賣方現有之行業資源、品牌形象及豐富市場行銷經驗，加上貴集團擁有之管理經驗，強強聯手，令貴集團得以加快擴張能源業務。

目標公司及其合營公司現正著力興建以管道天然氣為能源之分散式能源站，預期將可透過管道向合營公司所在城區供應工業蒸汽、居民暖氣及工業用戶天然氣。在「碳達峰、碳中和」「雙碳」目標之政策指引下，天然氣分散式能源站具有廣闊之發展前景。建議收購事項將為貴集團提供絕佳機會，豐富貴集團業務組合，進一步實現貴集團成為一家提供多元化能源產品及解決方案之供應商之目標。

鑑於上文所述，吾等認為，(i) 貴集團之能源業務於截至二零二二年三月三十一日止兩個年度為主要之收益貢獻業務，而目標集團亦從事能源業務；(ii) 交易事項與貴集團發展戰略一致；及(iii) 合營公司於全面投入業務營運後可為貴集團貢獻經濟利益。由於收購／投資其他公司之股權並非貴集團主要業務，吾等認為，儘管交易事項並非於貴公司日常及一般業務過程中進行，惟其符合貴公司及其股東之整體利益。

交易事項之主要條款

以下概述根據該協議所訂之交易事項主要條款，其詳情載於董事會函件。

日期

原協議： 二零二二年八月十九日(交易時間後)

補充協議： 二零二二年十一月十五日(交易時間後)

訂約方

買方、賣方與目標公司

擬購資產

根據該協議，賣方同意出售(而買方須收購)待售股份，其佔目標公司之35%股權。目標公司擁有合營公司之50%股權。

代價

代價52百萬港元須由買方透過促使 貴公司於完成日期後1個月內(不包括根據上市規則不得買賣 貴公司證券之任何期間)向賣方發行可換股債券而結清。

參照董事會函件，代價乃 貴公司與賣方經參考於二零二二年七月三十一日之估值為52百萬港元後公平磋商而釐定。

原始成本

參照董事會函件及據董事告知，賣方(透過其全資附屬公司)於二零二一年一月成立目標公司。賣方及其全資擁有之公司出資人民幣20.0百萬元於合營公司之繳足股本。因此，賣方對目標公司之35%股權作出之原始投資成本約為人民幣7.0百萬元(「原始成本」)。於二零二一年十一月，目標公司完成有關合營公司之收購及注資，並取得合營公司之50%股權(代價及注資額分別為人民幣6百萬元及人民幣14百萬元)。代價乃高於原始成本。

估值報告

根據估值報告，估值為52百萬港元。代價相等於估值。

因此，為評估代價是否公平合理，吾等取得估值師所編製之估值報告，其詳情載於通函附錄一。

為進行盡職審查，吾等已審閱及查詢(i)估值師與 貴公司之委聘條款；(ii)估值師在編製估值報告方面之資格；及(iii)估值師就進行估值所採取之步驟及盡職審查措施。根據估值師所提供之委託書及其他相關資料以及吾等與估值師之會談，吾等信納估值師之委聘條款及其在編製估值報告方面之資格。估值師亦確認其獨立於 貴集團、賣方、目標公司及合營公司。

參照估值報告及據估值師所確認：

- (i) 在進行估值方面，估值師考慮了三種公認方法，分別為市場法、收益法及資產法。
- (ii) 目標公司為投資控股公司，其唯一業務為投資於合營公司。估值師於估值中分開評估(a)於合營公司之50%股權；及(b)於目標公司之100%股權（不包括目標公司於合營公司之50%股權之持股）。目標公司之最終股權價值按分類加總估值法評估。
- (iii) 鑑於(1)合營公司之價值乃基於其資產所帶來之未來經濟利益而釐定；及(2)合營公司之未來現金流量之貼現率可予合理地估算，合營公司之股權估值乃根據收益法進行。
- (iv) 由於目標公司自身並無實質業務，故估值師採用資產法對目標公司之資產負債表作出適當調整，以反映其股權價值。

就採用收益法評估合營公司之價值而言，吾等從估值報告中注意到：

- (i) 不採用資產法是由於合營公司之賬面價值有很大部分由營運資產組成，如在建工程及物業、廠房及設備，其賬面價值無法反映其能夠帶來之經濟利益。相較之下，收益法考慮了合營公司整體營運所帶來之未來利益，並因此就合營公司之估值而言被視為較適當之方法；
- (ii) 不採用市場法是由於合營公司仍處於發展初期，其具有增長潛力但截至估值日為止並無往績銷售及溢利記錄。因此，並無就合營公司之估值採用市場法，因為該方法高度依賴從相對成熟且可予比較之上市公司所得之資料；及
- (iii) 採用收益法是由於此方法考慮到合營公司之營運所帶來之未來利益（合營公司之營運將產生可預測之現金流量）。

鑑於上文所述，吾等對估值報告中採用之方法之適當性並無疑問。

吾等進一步審閱及向估值師查詢估值報告所採用之方法、基準及假設，以便吾等了解估值報告。吾等從估值師了解到，根據收益法進行之合營公司價值評估所考慮之因素／參數如下：

(i) 展開營運

於二零一九年，合營公司與蒙城縣住房和城鄉建設局訂立特許經營協議，據此，合營公司獲許可為蒙城縣縣城規劃區工業、商業、企事業單位及城區居民供熱及供蒸汽，為期30年。

完成之其中一項先決條件為買方委聘的具中國執業資格之法律顧問發出有關目標公司及合營公司之法律意見，且買方(實質上)信納其內容。

參照董事會函件，買方委託之中國律師將以法律意見之形式提供充分保證，保證合營公司在取得燃氣經營許可證上不會遇到任何法律上之阻礙。倘未能提供該法律意見，且未能按照該協議之條款於二零二三年三月三十一日之前達成有關之先決條件，該協議可透過書面通知予以終止，而有關代價(即可換股債券)將不會發行及支付予賣方。買方獲得其中國法律顧問提供之法律意見，表示只要合營公司之燃氣經營許可證申請並無發生不合規問題，以及申請文件符合相關規定，則合營公司在取得燃氣經營許可證上不會遇到任何法律上之阻礙。

此外，作為其中一項完成後責任，賣方及目標公司承諾盡彼等在商業上合理之最大努力使合營公司取得其合法經營所需之證書、牌照及批准，包括但不限於燃氣經營許可證。

根據合營公司之發展時間表，預計建設事項將於二零二三年第一季度完成。據董事告知，依照取得燃氣經營許可證之要求，合營公司將會展開為期6個月之試運(合營公司將開始獲得收益)。

基於上文所述，可合理假設合營公司將於二零二三年第一季度開始獲得收益。

(ii) 收益

收益乃估計(a)產生自向企業客戶作出蒸汽及天然氣供應以及向住宅客戶供熱；及(b)基於銷量及售價(包括向住宅客戶供熱所收取之初始安裝費)而得出。

銷量乃基於不同因素估計，如企業客戶之估計數量、住宅客戶之數量以及彼等各自對、天然氣及熱能之需求。

企業客戶之數量乃根據合營公司與潛在客戶之討論而估算，其中部分客戶已與合營公司簽署意向書。

企業客戶之需求乃根據合營公司管理層與潛在客戶之討論而估算。

就蒸汽銷售而言，估計於二零二三年之企業客戶數量將為9名（兩名客戶已與合營公司簽署意向書，而根據 貴公司法律顧問之意見，有關意向書具法律約束力），而二零二四年至二零二七年將每年新增3名客戶。出於盡職調查之目的，吾等從 貴公司取得上述已簽署之意向書之副本。根據特許經營協議，蒙城縣住房和城鄉建設局將協調有關部門在區內逐步取締私人小鍋爐。

另外考慮到合營公司根據特許經營協議是蒙城縣唯一向工業、商業、企事業單位及城區居民供熱及供蒸汽之供應商，合營公司認為，將可達成上述之蒸汽銷售企業客戶數量（包括數量增長）。

就天然氣銷售而言，根據合營公司與安徽蒙城經濟開發區管理委員會（「蒙城經濟開發區管委會」）所引薦之潛在客戶之間之討論，估計於二零二三年之企業客戶數量將為5名。該等客戶均為位於蒙城縣之現有天然氣用戶，而彼等目前所購之天然氣乃經由供應商進行氣化再運輸至用戶（因此供應並不穩定且昂貴）。另外根據合營公司與蒙城經濟開發區管委會之間之討論及合營公司對蒙城縣新增企業數目增長之看法，預計自二零二四年起天然氣銷售將額外新增1名客戶。

根據中國十四五規劃有關可再生能源發展之指導方針，中國正經歷由傳統化石能源邁向可再生及更潔淨能源之轉型。

蒙城縣政府正努力推動蒙城縣境內投資。

吾等從蒙城縣政府於二零二二年十月在其網站所發佈題為《蒙城工業：做深科技創新 持續增強產業發展動能》之文章中得知，蒙城縣目前有117家規模以上企業。吾等從蒙城縣招商服務中心於二零二二年五月發佈之《2022年第一季度招商引資工作總結及下一步工作謀劃》中得知：(i)於二零二二年第一季度，已簽署合同之新產業項目數量為16個，總投資金額達人民幣62.1億元；及(ii)下一步工作謀劃包括更深入調研投資促進方向、擴大投資促進渠道及加快合同執行。

吾等從亳州市政府於二零二二年二月在其網站所發佈題為《蒙城力爭招商引資工作實現新突破》之文章中得知，於二零二二年蒙城縣計劃落實人民幣億元以上工業項目不少於30個，利用安徽省外投資資金之新項目不少於40個，以及實際安徽省外投資資金不少於人民幣180億元。

上述因素為合營公司對企業客戶之估計數量及彼等之需求（包括增長）數字提供支持。

住宅客戶之數量（以家庭為單位）乃根據蒙城縣人口及將會對合營公司供熱服務有需求之家庭比例而估算。估計時所採用之人口數據與吾等自最近期公開資料中所得出之結論一致。

於二零二一年年底，蒙城縣人口約為140萬，其中城區居民人口約40萬。合營公司目前計劃為城區居民提供服務。以每戶家庭人數為4人作假設，城區總人口相當於10萬戶家庭。合營公司假設(i)合營公司營運初期滲透率較低，其住宅客戶於二零二三年約為5,000戶家庭；及(ii)住宅客戶滲透率將逐步提升，並於二零二七年達到40,000戶家庭（相當於上述城區居民人口約40%）。由於合營公司根據特許經營協議是蒙城縣唯一向工業、商業、企事業單位及城區居民供熱及供蒸汽之供應商，估值師認為，上述合營公司所作之假設屬合理，並因此以蒙城縣人口為基準估計住宅客戶數量（以家庭為單位）。

住宅客戶之需求乃根據每戶家庭之預期居住面積而估算。

向企業客戶銷售蒸汽之售價乃根據特許經營協議訂明之銷售價格而估算。

向企業客戶銷售天然氣之售價乃根據天然氣之購買成本加上合營公司管理層在天然氣銷售方面之經驗而估計之毛利而估算。

向住宅客戶銷售熱能之售價乃根據鄰近地區之銷售價格水平而估算。合營公司亦預期就住宅客戶供熱獲得政府補貼。

(iii) 銷售成本

銷售成本之估算乃基於(a)供應蒸汽、天然氣及熱能所消耗之天然氣單位；(b)按公開市場資料估算之天然氣單位成本，並按運輸成本及季節性因素進行上調；及(c)就向住宅客戶供熱所產生之初始安裝成本。

(iv) 員工成本

員工成本乃基於所預測之員工數目及每名員工過往平均每月工資連同通脹而估算。出於盡職調查之目的，吾等取得過往工資支付記錄，並確認與所採用之每名員工過往平均每月工資一致。

(v) 資本開支

資本開支乃基於在建工程及未來必須進行之建築項目之未開發票合約金額而估算。出於盡職調查之目的，吾等取得相關合約之副本，並與 貴公司討論有關當中之未開發票合約金額。

(vi) 貼現率

加權平均資本成本乃被用作貼現率，詳情載於估值報告內。根據估值師之分析，股權及債務之所需回報率(即股權成本及債務成本)乃按照行業平均資本架構進行加權。

股權成本乃使用資本資產定價模型(「CAPM」)釐定，該模型僅考慮公司之系統性風險，而系統性風險乃以貝塔值體現。CAPM乃經修改後引入，以納入公司特有之非系統性風險，例如規模相對較小及合營公司未達到預期增長率之風險，因此，於經修改之CAPM中乃考慮加入規模溢價及公司特定風險溢價。

經計及(1)合營公司缺乏往績記錄；及(2)合營公司尚未取得所有營業許可證，估值師採用了2.00%為公司特定風險溢價。就(1)而言，雖然缺乏往績記錄，但估值師認為合營公司訂立了特許經營協議，使合營公司之估計業務風險有所降低。就(2)而言，截至估值日期，合營公司已完成大部分項目工程。據董事告知，合營公司取得燃氣經營許可證之條件為需要試運6個月。因此，合營公司現階段尚未取得該許可證實屬合理。儘管於試運期缺乏該許可證，合營公司仍可經營、獲利及收取現金流入。因此，缺乏該經營許可證實屬正常。因此，對合營公司而言，2.00%之公司特定風險溢價被視為適當。

債務成本乃參照「中國5年期以上貸款基準利率」而釐定。

此外，吾等從估值報告中注意到(i)對估值進行評估時採用了10%少數股東折價，此乃由於公司少數股東於關鍵決策中僅有少許影響力，且承擔對彼等可能不利之風險及決策，故少數股東權益或會明顯處於劣勢；及(ii)對估值進行評估時採用了20%缺乏市場流通性折價（「DLOM」），以反映股份於封閉式企業（即目標公司之股權）中並無現成流通市場之事實。吾等注意到，估值中採用之DLOM與Stout Risius Ross, LLC出版之《Stout Restricted Stock Study Companion Guide》（2021年版）中審視之所有763項交易之平均折價相若。

於吾等與估值師之討論過程中，吾等並未發現任何主要因素導致吾等質疑估值報告所採用之方法、主要基準、假設及參數之公平性及合理性。

經考慮吾等就估值報告進行之獨立工作，且代價相等於估值（此乃基於最近期公開資料及目標集團於二零二二年七月三十一日之狀況），即使代價高於原始成本，吾等認為，代價屬公平合理。

可換股債券

誠如上文所述，代價須由買方透過促使 貴公司於完成日期後1個月內（不包括根據上市規則不得買賣 貴公司證券之任何期間）向賣方發行可換股債券而結清。

可換股債券之主要條款載列如下：

發行人

貴公司

本金額

52百萬港元

到期日

可換股債券發行日期滿三週年之日

利息

無

換股權 (「換股權」)

債券持有人將有權於燃氣經營許可證獲批日期直至到期日前5個營業日之營業時間結束為止，於合營公司已取得燃氣經營許可證後任何時間將可換股債券之全部或部分本金額(以1百萬港元之完整倍數或相當於可換股債券全部未償還本金額之較低金額為單位)轉換為換股股份，前提是有關轉換不會使公眾持有之股份少於上市規則第8.08條或上市規則其他相關規定所界定之最低公眾持股量，且除非債券持有人提供證據令人合理信納其行使換股權不會使債券持有人及其一致行動人士(定義見收購守則)於緊隨換股後實益擁有 貴公司30%或以上已發行股份及／或表決權及／或觸發收購守則項下之任何強制全面要約責任，否則債券持有人不得行使任何換股權。

換股價

換股價將為每股換股股份0.74港元(根據可換股債券之條款可予調整)，其：

- (i) 較於最後實際可行日期在聯交所所報之股份收市價每股0.60港元溢價約23.33%；
- (ii) 相等於協議日期在聯交所所報之股份收市價每股0.74港元；
- (iii) 較緊接協議日期前最後5個連續交易日在聯交所所報之股份平均收市價每股0.734港元溢價約0.82%；及
- (iv) 較緊接協議日期前最後10個連續交易日在聯交所所報之股份平均收市價每股0.742港元折讓約0.27%。

換股價乃賣方與 貴公司經參考上文所示股份之現行市價，按公平原則磋商釐定。

換股股份

按每股換股股份0.74港元之換股價計算，可換股債券可轉換為合共70,270,270股換股股份，相當於 貴公司於最後實際可行日期之已發行股本約18.13%或 貴公司經發行換股股份而擴大之已發行股本約15.35%。

贖回

除非先前已換股、購買及註銷，否則 貴公司須於到期日以現金支付可換股債券項下之未償還本金額。與賣方相互協定後， 貴公司可於到期日前任何時間及不定時贖回可換股債券。

可轉讓性

在合營公司取得燃氣經營許可證前不得作出任何轉移及／或轉讓之前提下，並在遵守所有適用法律及法規並於事先通知 貴公司之情況下，可向 貴公司關連人士以外之獨立第三方轉移或轉讓可換股債券之全部或部分未償還本金額（以1百萬港元之完整倍數或相當於可換股債券全部未償還本金額之較低金額為單位）。

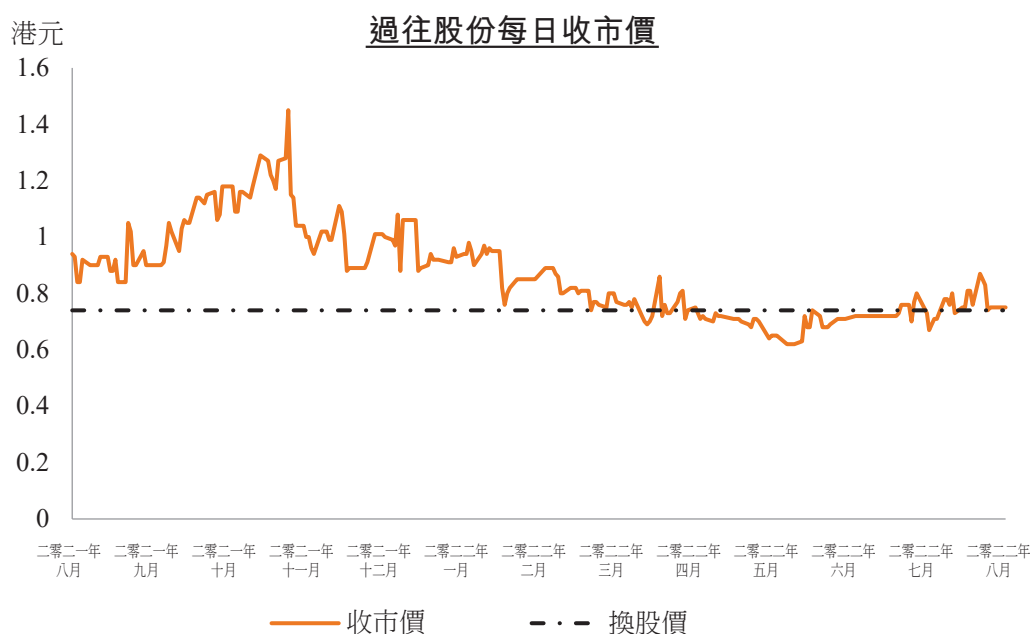
返還（「返還條款」）

倘合營公司未能於二零二四年六月三十日或之前取得燃氣經營許可證，可換股債券將於二零二四年七月一日自動註銷，而 貴公司將於二零二四年七月六日或之前，以無代價轉讓目標公司之股份予賣方。倘任何訂約方因政府防疫措施而被強制扣留／檢疫／隔離，上述日期將根據受影響之日數自動延長。

吾等認為(i)賣方只能夠於合營公司取得燃氣經營許可證後行使換股權；(ii)合營公司取得燃氣經營許可證前，不得轉移及／或轉讓燃氣經營許可證；及(iii)返還條款可減低合營公司未能取得燃氣經營許可證之風險。

換股價分析

為評估換股價是否公平合理，吾等審閱了自二零二一年八月一日至二零二二年八月十九日（包括該日）期間（「回顧期間」，即該協議日期前約一年之期間）在聯交所所報之股份每日收市價。股份每日收市價與換股價之比較闡述如下：



資料來源：聯交所網站

過於回顧期間，在聯交所所報之股份最低收市價為於二零二二年五月十日、十一日、十二日及十三日所錄得之每股0.62港元，而在聯交所所報之股份最高收市價為於二零二一年十月二十六日所錄得之每股1.45港元。換股價0.74港元處於回顧期間在聯交所所報之股份最低與最高收市價範圍。

誠如上圖所示，股份收市價於二零二一年八月至二零二一年十月大幅上升，並於二零二一年十月二十六日升至頂峰達1.45港元。此後，股份收市價於二零二一年十月下旬至二零二二年五月中旬呈整體下降趨勢，其後直至協議日期於0.62港元至0.87港元之間徘徊。

嘉林資本函件

作為吾等分析之一部分，吾等亦識別出於回顧期間曾經發生之收購事項，當中涉及聯交所上市公司宣佈透過發行可換股債券／票據以結清代價（或部分代價）（「可換股債券可比交易」）。據吾等所深知及發現，有10宗交易符合上述條件。股東應留意，貴公司之業務、營運及前景與可換股債券可比交易所涉及之公司不盡相同。

公司名稱 (股份代號)	公告日期	到期期限 (年)	年利率 (%)	換股價較於 有關交易之 協議日之 每股收市價 溢價 / (折讓) 幅度
德泰新能源集團有限公司(559)	二零二一年八月九日	2	無	無
威訊控股有限公司(1087)	二零二一年九月二十三日	3	1.50	6.38
錦欣生殖醫療集團有限公司(1951)	二零二一年十月十九日	約1.5	0.75	17.74
光麗科技控股有限公司(6036)	二零二一年十月二十一日 及二零二一年十一月 二十五日	5	0.50	16.67
中國融眾金融控股有限公司(3963)	二零二一年十月二十六日	3	無	19.38
艾伯科技股份有限公司(2708)	二零二二年四月二十一日	2	-	3.32
國科控股有限公司(8275)	二零二二年五月二十三日	2	2.50	33.33
澳門博彩控股有限公司(880)	二零二二年五月二十六日	5	2.00	35.67
康健國際醫療集團有限公司(3886)	二零二二年七月十一日	1至3	無	53.54
十方控股有限公司(1831)	二零二二年八月四日	約2個月至7個月	無	無
最高			2.50	53.54
最低			無	無
平均			0.73	18.60
貴公司	二零二二年八月十九日	3	無	無

資料來源：聯交所網站

吾等自上表注意到，可換股債券可比交易之換股價較於各項有關交易之協議日前之最後交易日或協議日當日各自之股份收市價之折讓／溢價幅度為介乎無折讓／溢價至溢價約53.54%，平均為溢價約18.60%（「換股價市場範圍」）。就此而言，換股價（相等於協議日期之股份收市價）處於換股價市場範圍內。

經同時考慮換股價0.74港元處於回顧期間股份最低與最高收市價之範圍內，吾等認為，換股價0.74港元屬公平合理。

利率分析

誠如上表所呈列，可換股債券可比交易之年利率介乎無至2.50%（「利率市場範圍」），平均為約0.73%。可換股債券為免息並處於利率市場範圍內，而吾等認為此屬公平合理。

其他與交易事項有關之條款載於董事會函件。

經計及上文所載交易事項之主要條款，吾等認為，交易事項之條款屬公平合理。

對公眾股東持股權益造成之可能攤薄影響

參照董事會函件「建議收購事項對股權架構之影響」一節之股權分佈表，公眾人士之持股權益將於可換股債券獲悉數轉換後（假設已發行股份並無其他變動）攤薄約7.01個百分點。就此而言，經考慮(i)上述之交易事項理由；及(ii)交易事項之條款屬公平合理，吾等認為，基於可換股債券獲悉數轉換而造成公眾股東之持股權益出現上述攤薄水平屬可接受。

交易事項之潛在財務影響

參照董事會函件，於建議收購事項完成後，目標公司及合營公司將不被視為貴集團之附屬公司，其業績亦將不會併入貴集團之綜合財務報表。

參照貴公司二零二一／二二年年報，於二零二二年三月三十一日貴公司擁有人應佔經審核權益約為24百萬港元。據董事確認，交易事項將不會導致貴公司擁有人應佔權益出現重大變動。

務請注意，上述分析僅供說明之用，並不旨在表明貴集團於完成後之財務狀況。

推薦建議

經考慮上述因素及理由後，吾等認為(i)交易事項之條款為正常商業條款，且屬公平合理；及(ii)儘管交易事項並非於 貴公司日常及一般業務過程中進行，惟其符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等推薦獨立董事委員會向股東建議投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案以批准交易事項，而倘需要就考慮及酌情批准交易事項而召開股東大會，吾等亦推薦股東投票贊成有關之決議案。

此致

中發展控股有限公司
獨立董事委員會及列位股東 台照

代表
嘉林資本有限公司
董事總經理
林家威
謹啟

二零二二年十一月十八日

附註：林家威先生為於證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，且為嘉林資本有限公司之負責人，根據證券及期貨條例可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼於投資銀行業積累逾25年經驗。

以下為獨立估值師高力國際物業顧問(香港)有限公司就其對目標公司之35%股權於二零二二年七月三十一日之估值而編製之函件、估值摘要及估值證書之全文，其乃為載入本通函而編製。

高力國際物業顧問(香港)有限公司
估價及諮詢服務
公司許可證號：C-006052

香港
灣仔港灣道18號
中環廣場5701室



內部參考編號：22-1177
二零二二年十一月十八日

中發展控股有限公司
香港
灣仔告士打道178號
華懋世紀廣場
22樓2202室

敬啟者：

1 引言

1.1 聘用條款

根據與Central Development Holdings Limited中發展控股有限公司(「貴公司」或「貴客戶」)之聘用條款，高力國際物業顧問(香港)有限公司(「高力」或「我們」)僅就交易事務之目的提供我們對成都華漢能源有限公司(「目標公司」或「成都華漢」)35%股權之公允值之意見。

我們確認，我們已作出相關查詢並獲得被視為必要之有關進一步資料，以使我們能夠就交易之目的向閣下提供我們之意見。

我們之報告並非貴公司投資決定之唯一參考。我們理解貴公司於作出任何投資決定前，會進行獨立考慮及評估，不會單純依賴我們之報告，且我們出具之報告亦不會替代貴客戶於作出商業決定之過程中應當執行之其他分析及調查工作。我們之報告不包含具體之買賣建議。

1.2 估值對象

估值對象為目標公司35%股權（「估值對象」）。

目標公司為一家投資控股公司，並為安徽華港博臣新能源有限公司（「合營公司」）全部註冊及繳足股本之50%之實益擁有人。目標公司及合營公司（合稱「目標集團」）主要在中國安徽省蒙城縣從事建設及運營天然氣管網、運行及維護管廊、提供居民供暖、以及採購、輸送、及銷售天然氣等業務。於二零一九年，合營公司與蒙城縣住房和城鄉建設局訂立特許經營協議，據此，合營公司獲許可為蒙城縣縣城規劃區工業、商業、企事業單位及城區居民供熱及供蒸汽（天然氣除外），為期30年。

1.2.1 交易背景

訂約方

買方：海南華港新能源開發有限公司，一間於中國註冊成立之有限責任公司及 貴公司之間接全資附屬公司

賣方：張兵先生，中國公民

收購事項

買方（貴公司之全資附屬公司）與賣方訂立買賣協議（「該協議」），其主要條款之詳情於下文載列：

擬購資產

賣方已有條件同意於該協議所有先決條件達成或取得 貴公司根據該協議之條款所給予之豁免後，以52,000,000港元出售（而買方亦已有條件同意收購）待售股份，其佔目標公司之35%股權。

於進行二零二一年十一月之收購前，據目標公司管理層告知，賣方認識合營公司之擁有人，並於合營公司缺乏資金時聯絡合作，提供人民幣20.0百萬元（相當於約23.3百萬港元）之代價，包括人民幣6.0百萬元支付予一名50%股權前擁有人及人民幣14.0百萬元用作進一步注資合營公司。人民幣20.0百萬元相等於該筆代價之100%，而原始購買成本人民幣7百萬元（相當於約8.1百萬港元）相等於該筆代價之35%。該筆人民幣20.0百萬元（相當

於約23.3百萬港元)代價未經任何公平市場估值法評估，但考慮到有關投資乃於合營公司缺乏資金時作出，代價金額實屬恰當。隨著目標公司於二零二一年十一月作出注資，合營公司已恢復正常營運。目前52百萬港元之代價較原始收購成本8.1百萬港元高。

1.3 估值日期

估值日期為二零二二年七月三十一日(「估值日期」)。本報告僅可視為代表我們對估值對象於該日期之公允值之意見。

1.4 估值貨幣

除另有說明者外，本報告中所有金額均以港元(「港元」)為單位。

1.5 估值基準

我們之估值工作乃根據國際估值準則進行。我們之估值基準為公允值，其定義為「市場參與者之間於計量日進行之有序交易中，出售一項資產會收到之價格或轉移一項負債會支付之價格」。

1.6 估值準則

本次估值乃按照國際估值準則理事會頒佈之《國際估值準則(2020年版)》進行。

1.7 估值範圍

我們之估值結論乃基於本報告所述之假設以及 貴客戶及／或目標集團管理層、及／或彼等之代表(「管理層」)所提供之資料。

於估值過程中，我們已進行以下程序以評估管理層所提供之資料：

- a) 與管理層討論並獲得有關目標集團之相關資料；
- b) 審查管理層就有關目標集團之資料所提供之相關基準及假設；
- c) 進行適當研究以獲得足夠市場數據及統計數字，並根據公認估值程序及慣例編製估值；及
- d) 根據本報告所述之假設及管理層所提供之資料得出我們之估值意見。

1.8 視察、調查及資料來源

我們確認，我們已作出查詢並獲得我們認為對進行估值工作而言屬必要之資料。該等資料乃從多個來源獲得，包括從管理層、公共領域及我們自身之數據庫。我們在未經進一步驗證下採納該等資料。

我們並無執行實地視察，但已透過視像會議面談管理層，並獲管理層向我們提供生產現場之實時視像導覽，以及生產現場之照片作為佐證。

對估值對象進行估值時，我們已考慮、審閱並依賴以下各項已公開或由管理層提供之重要資料：

- a) 目標集團之背景及相關企業資料，由管理層提供；
- b) 目標集團之商業登記資料，由管理層提供；
- c) 目標公司於二零二二年三月三十一日之經審核財務報表，由管理層提供；
- d) 目標公司於估值日期之未經審核財務報表，由管理層提供；
- e) 合營公司於估值日期之未經審核財務報表，由管理層提供；
- f) 合營公司之財務預測（「財務預測」）及管理層提供之資料；
- g) 與財務預測有關之業務計劃，由管理層提供；及
- h) 針對自管理層取得之財務及其他資料與管理層進行之討論，包括但不限於可行性研究。

2 行業概況

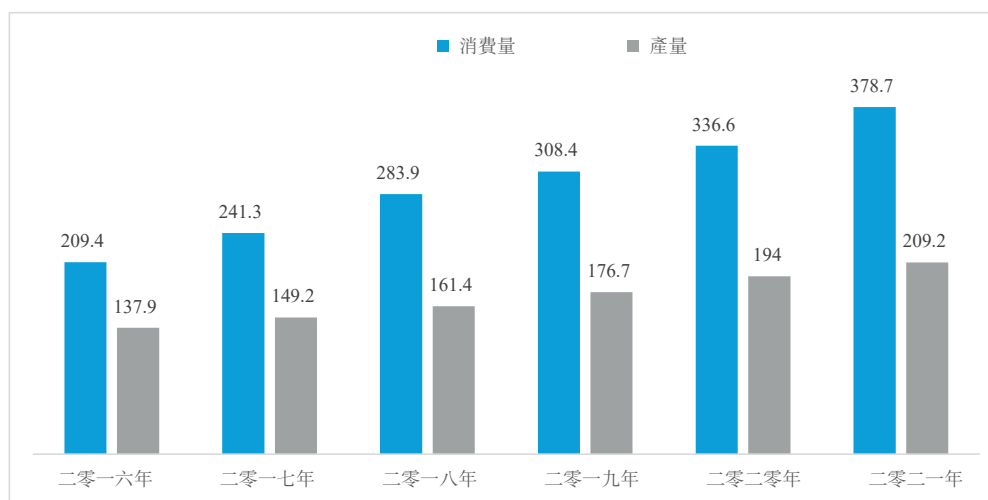
中國宏觀經濟概況

根據中國國家統計局之數據，二零一六年至二零二一年中國經濟年均複合增長率為8.9%。根據國際貨幣基金組織(IMF)預測，二零二一年至二零二六年中國經濟將以8.8%之年均複合增長率保持增長。

中國天然氣行業

二零二一年中國天然氣消費量為3,787億立方米，相當於二零一六年至二零二一年年均復合增長率為12.6%。二零二一年中國天然氣產量為2,092億立方米，相當於二零一六年至二零二一年年均復合增長率為8.7%。

二零一六年至二零二一年中國天然氣消費量及產量(按十億立方米計)



資料來源：英國石油公司《2022年世界能源統計回顧》(bp Statistical Review of World Energy 2022)

中國安徽省蒙城縣液化天然氣供應網絡及供熱之發展情況

根據按《蒙城縣城市總體規劃(2012-2030年)》綱領所發佈之《蒙城縣(中心城區)天然氣專業規劃》，作為蒙城縣城區天然氣管網及供熱發展之發展戰略一部分，已規劃二零一六年至二零三零年之發展目標。截至二零二一年，蒙城縣人口約為140萬。

按照規劃，蒙城縣銳意提高天然氣於住宅、公用事業及交通運輸方面之用量，以及為實現減碳及提高能源效益而提高工業用途之用量。蒙城縣亦銳意分散城區能源站及供熱。

規劃預計，蒙城縣中心城區之天然氣需求量將由二零二零年約5,430萬標準立方米增長至二零三零年約1.24億標準立方米，年均增長約每年8.6%。規劃亦估計自二零二零年至二零三零年，所需天然氣應急儲氣源量儲存將由20萬標準立方米增長至50萬標準立方米。

3 估值假設及理據

我們之工作涵蓋與管理層討論並收集有關目標集團歷史、業務及發展前景之資料。我們亦考量行業趨勢及相關法律。為了進行詳盡之審閱及公正獨立之評估，我們了解目標集團之主要經營狀況。我們之估值乃基於在估值日期或之前訂立之合約及管理層所提供之成本預算，而我們假設委託方及其管理層所提供之意見及陳述以及於估值過程所提供之資料為合理及準確。我們毋須審核管理層所提供之業務資料，因此我們並無理由懷疑資料之準確性。然而，倘所提供之資料與事實不符，我們保留修改我們之估值之權利。

為釐定估值對象之價值，我們已考慮所有能影響價值之主要因素，並作出以下假設，包括但不限於：

一般假設

估值分析所用之一般假設包括但不限於以下各項：

- 於目標集團當前及未來存續之期間，相關法律及法規、行業政策、財政及貨幣政策、及經濟環境不會發生重大變化；
- 能影響估值之相關企業稅率、利率及匯率不會有重大變化；
- 目標集團將維持於未來持續經營，且具備足夠營運資本及生產能力以達致其所作之財務預測；
- 目標集團擁有其營運所需之所有許可證，所有其他法律及行政許可證亦已獲得且可於需要時續期；
- 目標集團已完全遵守國家及地方政府機關之政策、規條、上市規則、環境及其他相關法律及法規。假設目標集團所進行之所有與其資產及資產擁有權有關之交易均符合所有相關法律條文及相關上級機關之其他法律或法規；
- 擁有人獲假設為盡責及管理層獲假設為有能；
- 管理層所提供之資料為可靠，而我們不會核實該等資料之準確性，且不會對其準確性承擔任何責任；

- 管理層所提供之財務報表中之財務資料為可靠，而我們不會核實財務資料之準確性，且不會對其準確性承擔任何責任；
- 倘我們獲提供或取得第三方專家或專門人士之資料或報告，該等資料乃假設為可靠，而我們不會核實該等資料或報告之準確性，且不會對其準確性承擔任何責任；及
- 管理層已就其所知而向我們全面及坦誠地披露所有可能影響有關服務之資料及其他事實，包括所有保密條款及附帶協議。

特定假設

估值分析所用之特定假設：

- 合營公司將於二零二三年第一季度開始錄得收益。
- 合營公司之財務預測所推測之任何現金短缺之情況將以合營公司股東所提供之0%免息貸款撥資。預期 貴公司將有足夠財政資源撥付有關之現金短缺。
- 目標集團之盈利已假設為按法定所得稅率25%課稅。
- 據管理層告知，合營公司正牽涉一宗訴訟案件。我們已評估該案件對估值之影響，並釐定有關影響屬不重大。
- 我們假設目標集團之其他訴訟案件不會對估值結果造成重大影響。
- 據管理層告知，於敲定估值及報告前將獲提供法律意見。一旦發生任何可能影響目標公司估值結果之重大訴訟事宜，我們將進一步調整我們之估值結果及意見。
- 合營公司須試運6個月，以取得必要的經營許可證。合營公司獲容許在沒有持有必要的經營許可證下，於試運期間獲取收益。

4 估值方法

根據國際估值準則(2020年版)，於選擇最適當之估值方法時，必須考慮估值方法之相關性及適當性。常用之估值方法有三種，分別為市場法、收益法及資產法。

市場法

市場法乃以類同資產之當前市場價格為基準，推算估值目標之價值，該市場價格乃基於上市公司比較法及／或可比交易法估計(於必要時作額外調整)。

- a) 上市公司比較法—上市公司比較法是指獲取與估值目標類同之可比上市公司之經營及財務資料，計算適當之價值比率，並得出估值目標之公允值。於企業估值中廣泛使用之估值指標包括市盈(P/E)率、市賬(P/B)率及市銷(P/S)率。
- b) 交易案例比較法—根據交易案例比較法，公允值從收購倍數得出，收購倍數乃基於市場上其他買家為收購某公司而支付、且被認為與估值目標合理相若之價格。

儘管市場法於估值實踐中被廣泛使用，但此方法不足之處在於，首先，可供選擇之可比交易或上市公司可能不足；其次，可比交易及上市公司在可能影響公司估值之方面可能與估值目標存在顯著差異。

收益法

收益法乃根據資產未來預計產生之收益，以評估該資產之價值。最常用之方法為貼現現金流量法，該方法利用反映貨幣時間價值及業務風險兩者之貼現率，對預期未來現金流量進行貼現，以得出估值目標之價值。收益法乃於相關資產及實體產生可預測之現金流量時被普遍採納之企業估值法。

資產法

資產法之應用始於公司財務報表。此方法針對賬面價值作出必要及適當之調整，以反映公司之公允值。

資產法乃參考單一資產及負債之價值，以計量業務實體之價值。根據資產及負債之公允值與賬面價值之間之差額，資產負債表乃作相應調整。調整後之資產負債表中之資產淨值代表該業務實體之公允值。

採用收益法對合營公司進行估值

我們已對上述三種方法加以考慮，並認為收益法是釐定合營公司估值之最適當方法。

採用收益法是由於此方法考慮到合營公司之營運所帶來之未來利益（合營公司之營運將產生可預測之現金流量）。

不採用資產法是由於合營公司之賬面價值有很大部分由營運資產組成，如在建工程及物業、廠房及設備，其賬面價值無法反映其能夠帶來之經濟利益。相較之下，收益法考慮了合營公司整體營運所帶來之未來利益，並因此就合營公司之估值而言被視為較適當之方法。

不採用市場法是由於合營公司仍處於發展初期，其具有增長潛力但截至估值日為止並無往績銷售及溢利記錄。因此，並無就合營公司之估值採用市場法，因為該方法高度依賴從相對成熟且可予比較之上市公司所得之資料。

5 估值程序

目標集團包括(1)其於合營公司之50%股權，及(2)成都華漢作為控股公司（「控股公司」）。我們於本次估值中分開評估(1)及(2)，並按分類加總估值法評估目標集團之最終股權價值。

5.1 合營公司之估值

5.1.1 收益法

就合營公司之估值而言，其公允值之估值乃根據收益法進行。收益法包含三個關鍵步驟：

1. 估計於預測期內之現金流量；
2. 以反映其時間價值及風險水平之貼現率對現金流量進行貼現；及
3. 累積預測期內之現金流量現值以計算公允值。

就合營公司之股權估值而言，所採用之方法為收益法。有關估值過程之詳細資料將於下列章節描述。

5.1.2 股權成本

股權成本乃使用資本資產定價模型(CAPM)釐定，該模型僅考慮公司之系統性風險，而系統性風險乃以貝塔值體現。CAPM乃經修改後引入，以納入公司特有之非系統性風險，例如規模相對較小及合營公司未達到預期增長率之風險，因此，於經修改之CAPM中乃考慮加入規模溢價及公司特定風險溢價。經修改CAPM下之股權成本乃使用以下公式計算：

$$Re = Rf + \beta l * RPm + RPS + RPu$$

其中：

Re	=	股權成本
Rf	=	無風險利率
βl	=	貝塔系數
RPm	=	股權風險溢價
RPS	=	規模溢價
RPu	=	公司特定風險溢價

附註：

1. 所採用之2.77%無風險利率為於估值日期之10年期中國國債收益率，其摘錄自彭博社。
2. 再槓桿貝塔系數乃使用以下公式計算：

$$\beta l = \beta u * [1 + (1 - Tc) * (D/E)]$$

其中：

βl	=	再槓桿貝塔
βu	=	無槓桿貝塔
Tc	=	企業稅率
D/E	=	債務股權比率

- 已採用0.58為無槓桿貝塔系數，其為於估值日期摘錄自彭博社之可比上市公司之平均經調整貝塔系數。
- 所採用之25.00%適用企業稅率為中國企業稅率。
- 已採用58.82%為債務股權比率，其為於估值日期摘錄自彭博社之可比上市公司之平均債務股權比率。
- 通過應用上述參數，所得之再槓桿貝塔為0.83。

3. 所採用之市場風險溢價為摘錄自彭博社之中國股票市場風險溢價，其於估值日期為11.30%。
4. 所採用之3.68%規模溢價為參考《道衡公司估值手冊2020年版》中相若規模公司之規模溢價。
5. 與歸屬於特定公司之非系統性風險有關之公司特定風險溢價乃為計及特定之額外風險因素而設，以反映合營公司於估值日期之狀況及業務風險。公司特定風險溢價定於2.00%對合營公司而言乃屬適當。此2%公司特定風險溢價已計及(1)合營公司缺乏往績記錄及(2)合營公司尚未取得所有營業許可證。就(1)而言，雖然缺乏往績記錄，但我們已考量合營公司已與地方政府簽訂協議，並據此於指定地區獲得唯一經營權。有關安排降低了合營公司之估計業務風險。就(2)而言，截至估值日期，合營公司僅餘燃氣經營許可證尚未取得，其餘大部分項目工程均已完成。據管理層告知，合營公司取得該營業許可證之條件為需要試運6個月。因此，合營公司現階段尚未取得該許可證實屬合理。此外，即使於預測期首6個月並無該許可證，合營公司仍可經營、獲利及收取現金流入。因此，缺乏該經營許可證實屬正常。因此，對合營公司而言，2%之公司特定風險被視為適當。

基於上文所述，經修改CAPM下之股權成本為17.87%。

5.1.3 債務成本

我們已採用4.9%為稅前債務成本，以及3.68%為稅後債務成本。根據與管理層之討論，參考於估值日期之中國5年期以上貸款基準利率，按照彭博社資料所應用之市場借款率4.9%乃合營公司借款成本之合理估計，儘管合營公司於預測期內預期不會借取任何銀行借款。此外，由於我們之估值並不考慮收購所帶來之任何協同效應，故貴公司(作為買方)之借款利率水平被視為與本次估值中對合營公司之借款利率所作之估計無關。

5.1.4 WACC

加權平均資本成本(「WACC」)被用作貼現率。根據我們之分析，如上所示已釐定之股權及債務之所需回報率已按照行業平均資本架構進行加權。WACC乃使用以下公式計算：

$$WACC = K_d * (1-T) * [D/(D+E)] + K_e * [E/(D+E)]$$

其中：

K_e	=	股權成本
K_d	=	債務成本
$D/(D+E)$	=	債務資本比率
$E/(D+E)$	=	股權資本比率
T	=	企業稅率

根據上述計算，我們估計WACC為12.61%。

5.1.5 合營公司估值

合營公司50%股權之公允值於估值日期評估為人民幣179,583,662元。

5.2 控股公司之估值

由於控股公司並無自身之實質性業務，我們已採用資產法對其資產負債表作出適當調整，以反映目標集團之股權價值。

於附屬公司之投資乃於計算控股公司資產淨值時消除。其於合營公司之股權之公允值於進行分類加總估值時加回。詳情請參閱第5.5節。

控股公司之估值

於二零二二年七月三十一日

人民幣(除非另有說明)

	賬面價值 人民幣	公允值調整 人民幣	公允值 人民幣	附註
資產				
非流動資產				
租賃物業裝修	2,265,958	–	2,265,958	1
其他固定資產	16,390	–	16,390	1
於合營公司之投資	19,423,398	(19,423,398)	–	2
非流動資產總值	21,705,747	(19,423,398)	2,282,348	
流動資產總值	58,720	–	58,720	1
資產總值	21,764,467	(19,423,398)	2,341,068	
負債				
流動負債總額	3,395,825	–	3,395,825	1
資產淨值	18,368,642	(19,423,398)	(1,054,757)	

1. 賬面價值採用公允值。
2. 於合營公司之投資乃於計算控股公司資產淨值時消除。其於合營公司之股權之公允值於進行分類加總估值時加回。

5.3 少數股東權益折價

由於公司少數股東於關鍵決策中僅有少許影響力，且承擔對彼等可能不利之風險及決策，故少數股東權益或會明顯處於劣勢。因此，公司少數股東權益之價值通常低於控股股東權益，原因是控股股東可按其酌情權代表股東作決定。

於本次估值中，我們認為對目標公司35%股權套用10%少數股東折價屬合理。

5.4 缺乏市場流通性折價(DLOM)

市場流通性之概念涉及擁有權權益之流通性，亦即擁有人一旦選擇賣出權益，其可將有關權益轉換為現金之速度及容易程度。缺乏市場流通性折價反映股份於封閉式企業中並無現成流通市場之事實。與上市公司之同類權益相比，封閉式公司之擁有權權益一般不容易流出市場。因此，於私人公司持有之股票之價值通常低於上市公司之同類股票之價值。

於本次估值中，我們認為因缺乏市場流通性而對目標公司35%股權套用20%折價屬合理。合營公司及目標公司之過往交易成本被視為與截至估值日期於估值中應用之DLOM並無關聯。

5.5 分類加總估值

根據上述估值方法，目標集團之價值為(1)以收益法計算之合營公司50%股權與(2)以資產法得出之控股公司股權價值之和。估值之結果概列如下：

估值結果	人民幣
合營公司50%股權	179,583,662
控股公司(不包括其於合營公司之投資之價值)	(1,054,757)
目標集團之公允值	人民幣178,528,905
股權(%)	35%
估值對象之公允值，未計少數股東折價及DLOM	人民幣62,485,117
少數股東折價(%)	10%
估值對象之公允值，計入少數股東折價	人民幣56,236,605
DLOM(%)	20%
估值對象之公允值，計入少數股東折價及DLOM	人民幣44,989,284
於估值日期之人民幣／港元匯率	1.1639
估值對象之公允值，計入少數股東折價及DLOM(港元)	港幣52,363,028

估值對象之估值結果為52,000,000港元(經約整)。

5.6 敏感度分析

估值對象之估值或會對我們於採用收益法評估合營公司之價值時所採用之貼現率非常敏感。估值對象於不同貼現率下之估值結果呈列如下：

估值對象之敏感度分析

貼現率(%)	估值結果 (港元)
14.61%	42,000,000
13.61%	47,000,000
12.61%	52,000,000
11.61%	59,000,000
10.61%	68,000,000

6 保密及免責聲明

高力所提供之服務符合專業評估標準。我們所得之報酬並不影響我們之估值結論。在我們無法進行獨立驗證之情況下，我們假設所獲得之數據為準確。我們於工作過程中所獲得之文件及材料或所產生之工作底稿均為我們之產權。我們將保留該等數據至少六年。

本次估值僅用於所表明之目的。報告及估值只能以包含全部內容之形式使用。在未有以包含全部內容之形式使用之情況下，不得使用本報告及估值之任何部分內容。報告及估值結果僅可用作上述目的。擁有本報告或任何副本並不代表擁有複製權。未經我們事先書面同意可使用部分文字及內容之情況下，不得使用報告之全部或部分內容、或提及我們之公司名稱，或於任何文件、通告或聲明中刊登報告之全部或部分內容。

我們之報告僅可用於指定之目的。未經高力書面同意，任何第三方均不得使用本報告。本報告能以包含全部內容之形式提供予需要查看當中資料之第三方。任何人士均不得使用本報告作為最初步之盡職調查之替代品。未經高力書面同意，不得使用報告之全部或部分內容、或提及高力之名稱、或於任何文件、通告或聲明中刊登報告之全部或部分內容。

貴公司已同意就任何相關虧損、申索、訴訟、損害、費用或負債(包括本次獲貴公司聘用作為標的之律師費)對我們作出彌償,以確保我們與其並無任何關係,亦不會對我們之任何疏忽漏報承擔任何責任。保障之範圍應當包括高力之任何相關人員,包括董事、高級職員、僱員、承包商、分支機構或代理人。倘高力須就本次聘用所產生之任何負債作出賠償,我們所得之賠償金額以本次聘用之服務費之三倍為限。

我們保留將 貴客戶列入我們之客戶名單內之權利,但我們將對所有對話、所獲得之資料及報告之內容保密。此等條件只能經雙方同意之書面文件予以修改。

7 估值結論

本次估值乃根據一般公認之估值程序及慣例進行,其在很大程度上依賴大量假設之使用及對許多不確定因素之考慮,當中並非所有可輕易量化或確定。儘管對此類事項之假設及考慮被視為合理,然而其本質上會受到重大之業務、經濟及競爭之不確定性及或然事項所影響,當中許多非委託方或高力可控制。

依照我們之聘用目的及聘用範圍,目標公司35%股權於估值日期之公允值為:
52,000,000港元(伍仟貳佰萬港元整)。

我們謹此證明,我們於 貴公司或估值對象中並無潛在利益。

代表

高力國際物業顧問(香港)有限公司

周群

CFA, FRM, LLB, MBA

董事／業務估值部主管

估值及諮詢服務部－亞洲

附註：周群為特許財務分析師及財務風險經理，擁有逾17年豐富業務估值及諮詢經驗。

附錄一 – 附件A

合營公司管理層提供之合營公司財務預測：

	二零二二年 人民幣萬元	二零二三年 人民幣萬元	二零二四年 人民幣萬元	二零二五年 人民幣萬元	二零二六年 人民幣萬元	二零二七年 人民幣萬元
收益	-	21,015	32,798	37,509	42,141	41,852
– 蒸汽		3,910	5,213	6,517	7,820	9,123
– 住宅供熱		1,307	3,922	6,537	9,151	10,459
– 天然氣		11,898	15,864	16,657	17,371	18,371
– 安裝		3,899	7,798	7,798	7,798	3,899
成本	-	(16,640)	(25,437)	(28,901)	(32,295)	(32,478)
– 蒸汽		(2,641)	(3,521)	(4,401)	(5,282)	(6,162)
– 住宅供熱		(941)	(2,822)	(4,704)	(6,585)	(7,526)
– 天然氣		(10,536)	(14,048)	(14,750)	(15,382)	(16,267)
– 安裝		(2,523)	(5,046)	(5,046)	(5,046)	(2,523)
銷售稅項及附加費	-	(39)	(66)	(77)	(89)	(84)
行政開支	(644)	(1,727)	(1,883)	(2,001)	(2,111)	(2,200)
除稅前溢利／(虧損)	(644)	2,609	5,412	6,530	7,646	7,090
所得稅	-	(348)	(1,353)	(1,632)	(1,912)	(1,772)
除稅後溢利／(虧損)	(644)	2,260	4,059	4,897	5,735	5,317
加：折舊及攤銷	420	809	809	809	809	809
(減：資本開支)	(4,956)	(5,235)	(2,055)	(209)	-	-
(減：營運資本)	(110)	58	31	25	25	18
經營現金流入／(流出)	(5,291)	(2,107)	2,845	5,523	6,568	6,144

合營公司之估值乃依據管理層提供之財務預測執行，而管理層乃根據下列基準及／或資料來源來預測關鍵輸入數據：

蒸汽銷售分部 – 收益

1. 銷售價格為每噸人民幣274.8元。按每年330日為基準計算，估計可自9名客戶賺取之收益來自每日向每名客戶產出約52噸蒸汽。
 - a. 銷售價格按與蒙城縣住房和城鄉建設部訂立之特許經營協議(「特許經營協議」)內所載之指定價格估計。

- b. 估計於二零二三年之客戶數目將為9名，此數字部分基於潛在客戶所簽署之若干意向書（根據貴公司法律顧問之意見，有關意向書具法律約束力）以及蒙城縣政府所引進之潛在客戶之口頭確認。兩名潛在客戶已經簽署意向書而其餘七名並無簽署，因為合營公司相信蒙城縣政府推薦的任何客戶均會履行其口頭確認，在管道安裝完畢後訂立協議，向合營公司訂購蒸汽。

在客戶數目方面，預計於二零二四年至二零二七年每年將額外增加3名客戶。客戶數目之估計增長建基於合營公司認為，按特許經營協議第11.2.3條條款所述，縣住房和城鄉建設部門將與有關當局協調，在區內逐步取締私人小鍋爐。因此，合營公司相信，下游客戶數目將可實現預期增長。

- c. 產出量52噸乃按合營公司經實地視察後所記錄之現有需求而估算，並已考慮合營公司之四台蒸汽爐之產能。每台蒸汽爐之平均產出量為每日13噸，相當於每台蒸汽爐於滿負荷供汽下每日產出量20噸之約65%。

2. 收益按客戶數目、乘以每日每名客戶噸數、乘以每年330日、再乘以每噸銷售價格計算，所得結果為未計增值稅前之收益，最後加入9%增值稅以得出最終之增值稅後收益。

例子：二零二三年預測收益 = $(9 \times 52.22 \times 330 \times 274.8) \times (1 - (0.09/1.09))$ = 人民幣39.10百萬元

蒸汽銷售分部－成本

3. 天然氣所用之單位為立方米。天然氣之估計單位用量為生產每噸蒸汽使用80立方米天然氣。天然氣之單位成本為每立方米人民幣2.32元。

- a. 於估算中採納之生產每噸蒸汽所需使用之天然氣單位（立方米）乃與市場公開數據一致。

- b. 每立方米天然氣之單位成本按合營公司所提供之可行性研究報告內所估計之平均成本計算。該可行性研究由安徽某建築諮詢公司進行，當中考慮了天然氣單位成本之季節性差異，並估計蒙城縣天然氣平均單位成本為每立方米人民幣2.32元。結合合營公司提供之資料進一步說明，估計單位成本每立方米人民幣2.32元乃參考某國家級天然氣銷售商之天然氣定價資料及《安徽省發展改革委轉發國家發展改革委關於調整天然氣基準門站價格的通知》而定。

天然氣分部－收益

4. 銷售價格為每立方米人民幣2.62元。按每年330日為基準計算，估計可自5名客戶（據合營公司告知，彼等已口頭同意向合營公司訂購天然氣）賺取每日約150,000立方米之收益（即每日向每名客戶銷售約30,000立方米）。合營公司相信，任何由蒙城縣政府引進之客戶將於管道安裝完畢後履行口頭確認，並訂立向合營公司訂購天然氣之協議。
 - a. 銷售價格在給定天然氣單位成本每立方米人民幣2.32元之上包含每立方米人民幣0.3元之加成。根據近期公佈之市場研究，該項每立方米人民幣0.3元之毛利與經營天然氣業務之中國上市公司所訂者相若。
 - b. 根據合營公司與潛在客戶之間之討論，估計於二零二三年之客戶數目將為5名。據合營公司告知，安徽蒙城經濟開發區管理委員會（「蒙城縣經濟開發區管委會」）已引進至少5名潛在企業客戶並披露當中若干大企業向合營公司之需求。該等企業均為位於蒙城縣之現有天然氣用戶，而目前所購之天然氣乃經由供應商進行氣化再運輸至用戶，因此供應並不穩定且昂貴。管理層其後已聯絡當中5名客戶並與彼等進行討論。根據合營公司與蒙城縣經濟開發區管委會之間之討論及合營公司對蒙城縣新增企業數目增長之看法，預計於二零二四年將額外新增1名客戶。
 - c. 總需求量每日150,000立方米乃基於合營公司與該5名潛在客戶之間之討論而估算，其中該5名客戶每日對合營公司天然氣之估計需求量分別約為每日90,000立方米、每日45,000立方米、每日7,000立方米、每日4,800立方米及每日3,700立方米，合共為每日約150,000立方米。因此，天然氣需求量估計為平均每日每名客戶需要30,000立方米。

5. 收益按客戶數目、乘以每日每名客戶立方米數、乘以每年330日、再乘以每立方米銷售價格計算，所得結果為未計增值稅前之收益，最後加入9%增值稅以得出最終之增值稅後收益。

例子：二零二三年預測收益 = $(5 \times 30,000 \times 330 \times 2.62) \times (1 - (0.09/1.09))$ = 人民幣118.98百萬元

天然氣分部－成本

6. 天然氣之單位成本估計為每立方米人民幣2.32元，與蒸汽銷售分部所採用之估計天然氣單位成本一致。

住宅供熱分部－收益

7. 估計於二零二三年將有5,000戶家庭，並於二零二七年增至40,000戶家庭。每年每戶所帶來之收益乃按銷售價格人民幣20.5元及政府補貼每戶每平米人民幣8元計算。每戶安裝供熱系統之新家庭之初始安裝費估計為每平方米人民幣85元。

- a. 根據合營公司所提供之可行性研究報告及估計，服務區域之人口為40萬。按每戶家庭人數為4人及40%人口將使用供熱服務為估算基準，得出財務預測所採用之估計，即二零二七年有40,000戶家庭。
- b. 每戶家庭面積估計為100平方米。
- c. 銷售價格按鄰近地區之銷售價格水平及當地主管機關所發佈之相關文件估計。
- d. 據合營公司告知，政府補貼乃根據合營公司管理層與當地主管機關之討論而估計。

8. 供熱服務之收益按家庭數目、乘以每年每戶家庭所住之估計平方米、再乘以每平方米銷售價格計算，所得結果為未計增值稅前之收益，最後加入9%增值稅以得出最終之增值稅後收益。

例子：二零二三年預測收益 = $(5,000 \times 100 \times 28.5) \times (1 - (0.09/1.09))$ = 人民幣13.07百萬元

9. 供熱安裝之收益按家庭數目、乘以每戶家庭安裝價格、再乘以每戶家庭所住之估計平方米計算，所得結果為未計增值稅前之收益，最後加入9%增值稅以得出最終之增值稅後收益。

例子：二零二三年預測收益 = $(5,000 \times 85 \times 100) \times (1 - (0.09/1.09))$ = 人民幣38.99百萬元

住宅供熱分部－成本

10. 天然氣之單位成本估計為每立方米人民幣2.32元。每戶家庭之天然氣消耗量估計為每平方米8.84單位。初始住宅供熱安裝成本為每平方米人民幣55元。
 - a. 合營公司所估計之天然氣單位消耗量與市場公開數據一致。
 - b. 初始安裝成本每平方米人民幣55元乃由合營公司參考鄰近市場價格估計。

員工成本

11. 預計員工數目自二零二三年起將為80名，而平均每月工資約為人民幣4,000元，此乃依據所預測之員工數目及過往已付工資(通脹率估計為每年5%)計算。

資本開支

12. 資本開支乃根據現有在建工程項目於截至估值日期之支付時間表以及合營公司就管道建設所估計之額外預計資本開支人民幣87百萬元而預測。預計資本開支人民幣87百萬元將於二零二二年至二零二五年期間全數付清。

終端增長率

13. 參考彭博終端之通脹數據，終端增長率約為2%。

有關預測分析之額外資料

14. 合營公司已與蒙城縣住房和城鄉建設局訂立特許經營協議。據此，合營公司獲許可為蒙城縣城區居民及工業、商業、企事業單位供熱及供蒸汽(天然氣除外)，為期30年。該特許經營協議由合營公司以營運用途取得，並確保合營公司成為蒙城縣城區內各單位之唯一熱力及蒸汽(天然氣除外)供應商。由於市場上並無競爭對手，我們認為，合營公司以蒙城縣城區人口及周邊地區之市場價格作預測思路屬合理。更多詳情請參閱附錄一第I-16至I-20頁。

15. 就有關服務蒙城縣住宅供熱分部作出現金流量預測。目前蒙城縣人口約為140萬，其中城區居民人口約40萬。合營公司僅會以服務城區居民為目的建設基礎設施。假設每戶家庭人數為4人（由一對已婚夫婦、1名老人及1名小童，或一對已婚夫婦及兩名小童組成），城區整體人口可換算為10萬戶家庭。由於管道網絡建設需時，合營公司之目標為於四年內將管道覆蓋率由5%逐步增加至40%。由於建設計劃初期之採用率較低，故已假設二零二三年之採用率為城區人口之約5%、二零二四年為15%（即二零二三年約為5,000戶家庭、二零二四年約為15,000戶家庭）；此項目最終將於二零二七年達到最終預測之40%城區人口採用率（即40,000戶家庭用戶），而此40,000戶家庭之數乃基於公司預計於未來四年將會達到之預計產能及管道容量而計算得出。由於合營公司將成為區內唯一一家住宅用熱力供應商，故有理由假設此項目將達到預期結果。
16. 根據十四五規劃有關清潔及可再生能源發展之指導方針，國家正經歷由傳統化石能源邁向可再生及更清潔能源之轉型。此一國家政策之轉變將大大有利公司蒸汽銷售分部及天然氣銷售分部之銷售預測，並為相關地區之銷售增長預測提供證據基礎。
17. 住宅供熱分部及安裝分部乃相互關聯。住宅客戶享受供熱服務之前，需要於其住所安裝供熱系統。估計安裝收益金額按申請服務家庭數目之遞增量計算。由於此前所預測之申請服務家庭數目於二零二三年為5,000戶及於二零二四年為15,000戶，故於此兩年之客戶住宅供熱安裝數量分別為5,000戶及10,000戶，並因此得出此兩年之安裝率增幅為100%。另外，申請安裝服務之家庭數目預計將按每年5,000至10,000戶新安裝量逐漸增加，直至二零二七年用戶群數達到40,000戶家庭為止。

18. 蒸汽銷售增長主要得益於新企業客戶數量增加，而新企業客戶數量增加乃主要源於在蒙城縣落戶以集中供汽作為更清潔能源方案之新投資項目數量。於二零二一年二月蒙城縣政府發佈之《2021年蒙城縣政府工作報告》中提到，二零二零年落戶蒙城縣之新簽約十億元以上工業項目有49個。於二零二二年二月蒙城縣招商服務中心發佈之《縣招商服務中心2021年工作總結及2022年工作謀劃》中提到，二零二一年新簽約工業項目有42個，總投資額達人民幣169.8億元。新投資項目及新增企業數量之近期增長為潛在之客戶基礎及市場需求提供了支持。與此同時，蒙城縣政府正推動公司及企業於日常營運中使用更清潔能源，以符合國家節能政策之目標，因此，從邏輯上推測，將有更多公司及企業於日常營運中使用更清潔能源方案。根據與地方政府機關所進行之討論，預期項目建設將於二零二四年完成並計劃採用集中供汽，故管理層預測，於二零二四年將新增3名企業客戶。由於合營公司是區內唯一之工業用集中蒸汽供應商及基於上述因素，管理層合理預測其蒸汽銷售分部將於二零二五年至二零二七年期間每年固定新增3名客戶，且每名客戶之年使用量將保持穩定。
19. 於天然氣銷售分部方面，根據合營公司與蒙城縣經濟開發區管委會所物色之潛在客戶之間之討論，估計於二零二三年之客戶數目將為5名。於二零二二年，合營公司獲國家石油天然氣管網集團有限公司授予西氣東輸一線管線其中一個下載點。此國家主要天然氣管線之下載點使合營公司能夠以較目前工業燃料能源供應(如煤炭及液化天然氣)更加清潔地及更低成本提供穩定能源供應，為合營公司帶來了競爭優勢。同時，根據《安徽省能源局安徽省住房城鄉建設廳安徽省應急廳關於進一步強化天然氣管道建設安全源頭管控工作的通知》，禁止重複建設天然氣管道，而按市場慣例，避免重複建設管網乃中國管道建設公司之通行做法，因此，合營公司將成為區內唯一直接從國家主要天然氣管網輸送天然氣至工業用戶之供應商。鑑於上述因素，管理層合理預測天然氣銷售分部將自二零二三年起每年新增5名客戶及於二零二四年增加1名客戶。
20. 管理層預測，天然氣銷售分部之客戶數目將於二零二三年至二零二四年由5名增加至6名，而此客戶群數將於預測期餘下之時間內保持穩定。每名客戶之年使用量將逐年增加，由二零二三年至二零二四年，預計每名客戶之使用量增幅為11%，然後直至二零二七年為止，每名客戶之年使用量增幅將低於6%。有關使用量逐漸增加之預測乃基於管理層與客戶之間所進行之討論，客戶將逐漸把較大部分之能源消耗轉為更清潔能源，以取代傳統化石能源。根據《蒙城縣(中心城區)天然氣專業規劃》內所載之二零一六年至二零三零年發展目標，天然氣需求之估計平均年增長率將為8.6%，有鑑於此，管理層所預測之整體增長率屬合理。



有關計算與成都華漢能源有限公司35%股權之估值相關之貼現未來估計現金流量之獨立核證報告

致CENTRAL DEVELOPMENT HOLDINGS LIMITED中發展控股有限公司董事

吾等已審查高力國際物業顧問(香港)有限公司就成都華漢能源有限公司於二零二二年七月三十一日之35%股權而編製之日期為二零二二年十一月十八日之估值(「估值」)所依據之貼現未來估計現金流量之計算方法。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條，基於貼現未來估計現金流量所得出之估值被視為盈利預測，並將載入中發展控股有限公司(「貴公司」)日期為二零二二年十一月十八日之內容有關建議收購成都華漢能源有限公司35%股權之通函(「通函」)。估值載於通函附錄一。

董事就貼現未來估計現金流量須承擔之責任

貴公司董事須負責根據董事所釐定之基準及假設(「該等假設」)(其載於通函第7至8頁)編製貼現未來估計現金流量。此責任包括執行與編製估值之貼現未來估計現金流量相關之適當程序，並就有關編製採用適當之基準；及視情況作出合理之估計。

吾等之獨立性及質量控制

吾等已遵從香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之「專業會計師道德守則」內之獨立性及其他道德要求，有關要求乃建基於正直、客觀、專業能力及應有謹慎、保密及專業操守之基本原則。

本事務所應用香港會計師公會頒佈之《香港質量控制準則》第1號「會計師事務所對執行財務報表審計及審閱以及其他鑑證業務及相關服務業務實施之質量控制」，並據此維持一套全面之質量控制系統，包括以文件記錄之有關遵從道德要求、專業標準及適用法律及監管規定之政策及程序。

申報會計師之責任

吾等之責任為按照上市規則第14.62(2)及14A.70(9)條之規定對估值所依據之貼現未來估計現金流量之會計政策及計算方法之算術準確性發表意見，並僅向閣下(作為整體)報告，除此之外，吾等之報告不可用作其他用途。吾等並不就本報告之內容對任何其他人士負責或承擔責任。

吾等按照香港會計師公會頒佈之《香港核證委聘準則》第3000號(經修訂)「審核或審閱過往財務資料以外之核證委聘」進行委聘工作。該準則規定吾等須遵從道德要求，並規劃及執行核證委聘工作，以就貼現未來估計現金流量(就計算方法而言)是否已按照該等假設妥為編撰取得合理保證。吾等之工作主要限於向貴公司管理層作出查詢、考量貼現未來估計現金流量所依據之各項分析及假設、及檢查貼現未來估計現金流量於編撰時之算術準確性。吾等之工作並不構成對成都華漢能源有限公司35%股權作出任何估值。

由於估值關乎貼現未來估計現金流量，故於編製時並無採納貴公司任何會計政策。該等假設包括與未來事件及管理層行動有關之論證假設，其不能如過往結果般確認及核實，且不一定發生。即使所預期之事件及行動確實發生，實際結果仍很可能有別於估值，且其差異可能相當重大。因此，吾等並無就該等假設之合理性及真確性進行檢討、考慮或任何工作，亦不就此發表任何意見。

意見

基於前述事項，吾等認為，就計算方法而言，貼現未來估計現金流量在所有重大方面均已按照該等假設妥為編撰。

德博會計師事務所有限公司

執業會計師

香港

二零二二年十一月十八日

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則提供有關本公司之資料，而董事願就此共同及個別承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後，確認就其所深知及確信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確完備，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事項，致令本通函所載之任何聲明或本通函產生誤導。

2. 本公司股本

本公司於(a)最後實際可行日期；及(b)緊隨發行及配發換股股份後(假設本公司股本於發行及配發換股股份前並無其他變動)之法定及已發行股本如下：

(i) 於最後實際可行日期

法定：		港元
<u>10,000,000,000</u>	股每股面值0.01港元之股份	<u>100,000,000</u>
已發行及繳足或入賬列作繳足：		
<u>387,564,000</u>	股每股面值0.01港元之股份	<u>3,875,640</u>

(ii) 緊隨可換股債券所附之換股權獲悉數行使而配發及發行換股股份後(假設本公司股本於發行及配發換股股份前並無其他變動)

法定：		港元
<u>10,000,000,000</u>	股每股面值0.01港元之股份	<u>100,000,000</u>
已發行及繳足或入賬列作繳足：		
387,564,000	股每股面值0.01港元之股份	3,875,640
<u>70,270,270</u>	股因可換股債券所附之換股權獲悉數行使而將予配發及發行之換股股份	<u>702,703</u>
<u>457,834,270</u>	股總計	<u>4,578,343</u>

所有已發行股份彼此在各方面享有同等地位，包括有關股息、投票及資本返還方面之權利。將予配發及發行之換股股份一經發行及繳足股款後，於各方面將與於配發及發行換股股份之日期當時之已發行現有股份享有同等地位。

本公司股本或任何其他證券概無於聯交所以外之任何證券交易所上市或買賣，而目前亦無申請、建議或尋求股份或換股股份或本公司任何其他證券於任何其他證券交易所上市或買賣。

3. 董事及主要行政人員於股份、相關股份及債券之權益及淡倉

於最後實際可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、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之權益及淡倉，或根據證券及期貨條例第352條須記入該條所指之登記冊內之權益及淡倉，或根據上市規則附錄十所載之上市發行人董事進行證券交易之標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

(i) 於本公司股份之權益

好倉

每股面值0.01港元之普通股

董事姓名	身份	所持股份數目	相關股份數目	權益總額	佔已發行 股份總額之 概約百分比
胡楊俊先生	受控法團權益及 個人權益	207,784,000 ⁽¹⁾	-	207,784,000	53.61%
吳浩先生	個人權益	6,036,000	-	6,036,000	1.56%
陳永源先生	個人權益	3,300,000	-	3,300,000	0.85%
李維棋先生	個人權益	2,736,000	330,000 ⁽²⁾	3,066,000	0.79%
靳慶軍先生	個人權益	-	330,000 ⁽²⁾	330,000	0.09%

附註：

- (1) 胡楊俊先生擁有3,066,000股股份之直接權益，以及根據證券及期貨條例第XV部之定義，於胡楊俊先生擁有50%權益之豐源所持有之204,718,000股股份中被視為擁有權益。
- (2) 該等權益指根據購股權計劃向董事授出購股權所涉及之相關股份權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，並無其他董事及本公司主要行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、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之任何權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例之有關條文任何有關董事被當作或視為擁有之權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須記入該條所指之登記冊內之任何權益及淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所之任何權益及淡倉。

(ii) 其他董事權益

於最後實際可行日期，除上文所披露者外，概無董事於根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須就於股份或本公司股本衍生工具所涉之相關股份所擁有或被視為擁有之權益或淡倉而向本公司作出披露之公司中，任職董事或僱員。

4. 董事之服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立任何服務合約（不包括於一年內屆滿或可由僱主終止而毋須支付法定補償以外之補償之合約）。

5. 董事於重大合約之權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司所訂立並於最後實際可行日期仍然有效且對本集團業務有重大關係之任何合約或安排中直接或間接擁有重大權益。

6. 董事於資產及合約之權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自二零二二年六月二十二日（即本集團最近期刊發經審核財務報表之結算日期）以來所購買或出售或租用或擬購買或出售或租用之任何資產中擁有任何直接或間接權益。概無董事或其各自之任何聯繫人於對本集團業務有重大關係且於最後實際可行日期仍然有效之任何合約或安排中擁有重大權益。

7. 重大合約

以下為本集團成員公司於本通函日期前兩年內訂立且屬重大或可能屬重大之合約（並非於日常業務過程中訂立之合約）：

- (i) 該協議；
- (ii) 補充協議；及
- (iii) 可換股債券文據。

8. 訴訟

於最後實際可行日期，本公司並無參與任何重大訴訟或申索，且並無任何有待裁決或威脅會對本公司提出之重大訴訟或申索。

9. 董事於競爭業務之權益

於最後實際可行日期，概無董事或其各自之任何聯繫人於與本集團業務構成或可能構成競爭（不論直接或間接）之業務中擁有任何權益。

10. 專家及同意書

以下為已發表意見或建議(有關意見或建議已載入本通函)之專家之資格：

名稱	資格
嘉林資本有限公司	進行證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
德博會計師事務所有限公司	專業會計師條例(第50章)項下之執業會計師及財務匯報局條例(第588章)項下之註冊公眾利益實體核數師
高力國際物業顧問(香港)有限公司	獨立估值師

- (i) 於最後實際可行日期，上述專家各自並無擁有本集團任何成員公司之直接或間接股權，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司之證券之任何權利(不論可否依法強制執行)。
- (ii) 於最後實際可行日期，上述專家各自並無於本集團任何成員公司自二零二二年三月三十一日(即本公司最近期刊發經審核財務報表之結算日期)以來所購買或出售或租用，或本集團任何成員公司擬購買或出售或租用之任何資產中擁有任何直接或間接權益。
- (iii) 上述專家各自己發出同意書，表示同意以本通函刊載之形式及內容轉載其函件或報告(視屬何情況而定)及引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。
- (iv) 上述專家之函件或報告(視屬何情況而定)乃以其轉載於本通函之日期為發出日期。

11. 無重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並不知悉本集團之財務或經營狀況自二零二二年三月三十一日（即本集團最近期刊發經審核財務報表之結算日期）以來有任何重大不利變動。

12. 一般事項

- (i) 除另有說明者外，本通函英文與中文版本如有任何不一致之處，概以英文版本為準。
- (ii) 本公司之公司秘書為周志成先生（「周先生」）。周先生於香港科技大學畢業並取得會計學學士學位。周先生為香港會計師公會會員及英國特許公認會計師協會資深會員。
- (iii) 本公司之註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。
- (iv) 總辦事處位於香港灣仔告士打道178號華懋世紀廣場22樓2202室。
- (v) 本公司之主要股份過戶登記處為Suntera (Cayman) Limited，地址為Suite 3204, Unit 2A, Block 3, Building D, P.O. Box 1586, Gardenia Court, Camana Bay, Grand Cayman, KY1-1100, Cayman Islands。
- (vi) 本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。

13. 展示文件

下列文件之副本將根據上市規則自本通函日期起至本通函日期起滿14日之日止(包括該日)刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.475hk.com)：

- (i) 本附錄「重大合約」一段所指之重大合約；
- (ii) 本附錄「專家及同意書」一段所指之同意書；
- (iii) 董事會函件，其全文載於本通函「董事會函件」一節；
- (iv) 本通函第29至30頁所載之獨立董事委員會函件；
- (v) 本通函第31至49頁所載之嘉林資本(獨立財務顧問)函件；
- (vi) 高力國際物業顧問(香港)有限公司就目標公司之35%股權於二零二二年七月三十一日之公允值所編製之估值報告，其全文載於本通函附錄一；
- (vii) 德博會計師事務所有限公司就計算估值報告中之貼現未來現金流量所作之報告，其全文載於本通函附錄二；及
- (viii) 本通函。