

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公告之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本公告僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司任何證券之邀請或要約。



STATE ENERGY GROUP INTERNATIONAL ASSETS HOLDINGS LIMITED
國能集團國際資產控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：918)

補充公告
有關建議收購
無人機業務股權
之須予披露交易

茲提述本公司日期為二零二三年三月二十九日的公告(「該公告」)，內容有關收購事項。除另有所指外，本公告所用所有詞彙與該公告所採用者具相同涵義。

董事會謹此提供有關收購事項的補充資料。

目標集團之進一步資料

目標公司於二零一五年五月八日註冊成立，附屬公司於二零一九年十月十日註冊成立。目標集團從事無人機的研發、設計、生產、銷售、培訓及服務。目標集團的生產基地位於中國山東省濟寧市高新區，享有當地政府的稅收優惠。生產基地總面積為10,000平方米，展廳2,000平方米。目標集團目前擁有大約60名僱員。目標集團

總經理兼法定代表人楊則允先生(「楊先生」)自二零零六年起從事無人機業務，並受聘為佛山市安爾康姆航空科技有限公司(「安爾康姆」)生產主管，任職至二零一三年，該公司被視為中國無人機領域的先驅。楊先生任職安爾康姆期間曾在德國接受過無人機研發及生產培訓。

無人機可以根據其功能進行分類，包括(1)消防；(2)物流；及(3)農業用途。目標集團亦製造無人機及滅火器配件。目前，目標集團生產的無人機還應用於測繪、巡檢、安保、物流、系留及環保等領域。目標集團研發部正於以下領域進行研究：(i)高度可達100至500米的消防無人機，可取代101米的消防車，且成本僅為其價格的十分之一；(ii)用於物流服務的系留系統；及(iii)無人機著陸系統。目標集團的業務主要位於中國。目標集團正積極推動無人機走向中東國家、馬來西亞及泰國等海外市場。

有關估值的進一步資料

估值方法

為業務主體進行估值時，估價師已考慮其業務性質、資產類別、營運業務特性、所擁有資產、所承擔負債及從事的行業。經考慮三種普遍的估值方法後，使用收入法對目標集團進行估值被認為屬適當且合理。

- 經審閱過往財務業績並與董事會討論後，過往財務表現並不具代表性且未能反映目標集團盈利能力的持續改善，亦未能捕捉到銷售合約所帶來的潛在增長，而銷售合約可作為收入預測的具代表性且堅實可靠的依據；
- 由於市場上並無足夠的直接可資比較交易可供發表可靠的估值意見，因此並不建議採用可資比較交易法；
- 由於銷售額並不能反映相關的生產及營運成本，因此不能反映主體的真實盈利能力，故基於銷售額的估值倍數並不適宜；
- 目標集團於過往財務期間錄得經營虧損淨額；因此，基於EBITDA及EBIT的倍數並非妥當及適宜的指標；

- 目標集團採用輕資產業務模式從事新經濟的高科技業務，其無形資產的經濟價值並未在其最新賬目中計量及呈報。使用當前賬面淨值會忽略該等未呈報無形資產可能帶來的經濟利益，並且可能低估目標集團的真正價值，因此市淨率並非妥當及相關的指標；及
- 重製及替換資產的成本忽略整個業務的未來經濟利益，因此資產法並非妥當及相關的估值方法。

基於上述問題，估值師因而僅依賴收入法釐定估值的意見，原因為可根據銷售合約及過往財務業績預估合理的未來預測。

估值的主要假設及參數

(1) 收益及開支預測

有關預測乃由董事會就二零二三年一月至二零二七年十二月期間所提供及編製。收益主要包括自銷售及供應無人機產品及其他用於民用及商業應用的機載設備所得收入。收益乃經參考過往銷售及即將向目標集團下達的銷售訂單而進行預測。收益增長乃主要基於中國的過往國內生產總值(「國內生產總值」)及通脹率(於預測期間約為3.0%)。銷售成本主要包括生產無人機產品產生的物料成本、勞工成本及其他直接成本，並基於最近財政年度的成本銷售比率。營運開支主要涉及折舊、管理費及其他一般行政成本(基於最近財政年度產生的實際成本或整個過往財政期間的過往成本銷售比率)。

(2) 稅項及其他附加費

稅項及其他附加費計算依據為13.0%的增值稅、7.0%的城市維護建設稅、3.0%的教育費附加、2.0%的地方教育附加及15.0%的企業所得稅等中國法定稅率。較低的企業所得稅乃目標集團符合高新技術企業資格而享有的稅項優惠。

(3) 折現率

約 17.8% 的折現率為經參考從事目標集團類似行業的公開上市公司的可比較性後的資本加權平均成本。

(4) 非現金營運資金

非現金營運資金與銷售比率 17.2% 乃經參考估值目標及可資比較公司的過往記錄而估計得出。

(5) 資本投資

於預測期間的維護資本開支與年度折舊相若，其乃基於估值目標的過往記錄。

(6) 永久增長

獲採納的永久增長率為 3.0%，其乃基於過往國內生產總值及通貨膨脹率。

(7) 市場流動性折現

由於目標集團為私人公司，與公開上市公司的類似權益相比通常缺乏市場流通性，故於估值中已應用缺乏市場流動性折現約 15.7%。因此，私人公司股份的價值一般低於公眾公司相若股份的價值。折現以 Stout Restricted Stock Study Companion Guide (普遍廣泛用以協助估值專業人士釐定有關折現的研究調查) 為基準。

銷售合約

於進行估值時，估值師已考慮目標集團與其九位客戶訂立的七份總價值約人民幣 16,400,000 元的銷售合約及採購訂單以及三份總價值約人民幣 6,185,000 元的諒解備忘錄。該等客戶為目標集團之獨立第三方並位於中國及馬來西亞。該等客戶之業務涵蓋農作物生產與交易、無人機與航空技術諮詢服務、無人機應用銷售、銷售消防設備無人機應用及服務、研發及製造小型智能飛行器、應急救援服務及技術進出口。

該等客戶自目標集團採購飛行無人機(多旋翼無人機)、森林滅火彈及激光測距模塊、大型多旋翼無人機、阻燃彈及阻燃液、LY-FT60 物流運輸無人機及AP50 油電混合物流運輸無人機、無人機及配件、旋翼無人機、綜合控制器、視頻地面站、可見光攝影機及配件。

二零二四年至二零二七年財政年度的收入預測乃基於二零二三年財政年度之銷售額，預計增長3.0%，乃主要基於中國過往國內生產總值及通貨膨脹率。

可資比較公司

搜尋可資比較公司時，估值師採用的搜尋標準包括(i)公開上市並具有可用財務資料及(ii)主要收入來源為製造及銷售用於商業化用途的無人機。經盡所能，現已選出下列可資比較公司，資料詳盡且具有代表性。獲選之可資比較公司詳情如下：

公司名稱	股份代號	主要業務活動	業務營運地點
AeroVironment, Inc.	AVAV US	AeroVironment, Inc. 從事設計、開發及生產小型無人機以及用於工業用電動車輛電池的快速充電系統。該公司提供遠程跟踪天線、傳感器及導彈系統。AeroVironment 於美國銷售其產品。	美國及國際市場
億航智能控股有限公司	EH US	億航智能控股有限公司作為一間控股公司經營。透過其附屬公司，該公司專注於飛行器技術，並提供載人交通及物流運輸服務。億航智能控股於中國為客戶提供服務。	主要於中國
Parrot S.A.	PAOTF US	Parrot S.A. 提供航拍無人機及應用產品。該公司提供專業級無人機、配件及備件。Parrot 於法國為客戶提供服務。	主要於美國及法國

於計算估值貼現率時，估值師已應用加權平均資本成本，其主要取決於可資比較公司的貝塔係數及債務權益比率。

搜尋可資比較公司時，需要注意的是，並不存在與估值標的所有屬性均完美匹配之可資比較公司。然而，估值實踐中，業務性質為篩選最相關及最合適可資比較公司的最終決定性因素。鑒於獲選之可資比較公司所從事的業務活動及所屬行業類似，因此彼等與目標集團具有類似的風險及回報。儘管目標集團與可資比較公司於若干方面存在差異，但理論上，根據估值師的判斷進行加權或調整來控制該等差異是可行的，該等方法或慣例已得到公認且並不會影響主體估值相關可資比較公司的可比性。為顧及獲選之可資比較公司與目標集團在經營地點及規模方面的差異，貼現率中已加入增量風險溢價，以進一步調整(i)中國內地的國家風險，該風險來自於中國股票市場指數的波動，(ii)基於Dff & Phelps, LLC發表的研究，較小公司股票的高回報有關的規模風險，及(iii)基於估值師的專業判斷，涉及盈利能力及往績記錄的公司具體風險。基於上文所述，已識別可資比較公司就目標集團的估值而言屬公平合理且具有代表性。

對本公司股權架構之影響

本公司於本公告日期及於緊隨完成後之股權架構載列如下(假設於完成前將無任何其他股份發行或購回)：

股東	於本公告日期		緊隨完成後	
	股份數目	概約%	股份數目	概約%
張金兵先生(「張先生」) (附註1)	527,238,938	68.15	527,238,938	56.79
田文喜先生(「田先生」) (附註2)	13,774,277	1.78	13,774,277	1.48
賣方	—	—	154,731,827	16.67
公眾股東	232,645,924	30.07	232,645,924	25.06
總計	<u>773,659,139</u>	<u>100.0</u>	<u>928,390,996</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) Always Profit Development Limited 由董事及董事會主席張先生全資擁有。

- (2) 13,774,277股股份當中的8,608,923股由文喜投資管理有限公司(「文喜投資」)持有，而13,774,277股股份當中的5,165,354股由德一文化發展有限公司(「德一文化」)持有。文喜投資及德一文化均由田先生全資擁有。因此，田先生根據證券及期貨條例被視為於文喜投資及德一文化持有之13,774,277股本公司股份中擁有權益。田先生曾任本公司執行董事，直至二零二二年十月十七日彼辭任本公司董事。

承董事會命
國能集團國際資產控股有限公司
主席
張金兵

香港，二零二三年五月四日

就本公告而言，港元兌人民幣的匯率為1港元兌換人民幣0.885元。

於本公告日期，本公司執行董事為張金兵先生及吳庭軍先生；及本公司獨立非執行董事蔡家瑩女士、陳從虎先生及何曉東女士。