
此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下對本通函任何內容或應採取的行動如有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有港華智慧能源有限公司股份，應立即將本通函及隨附代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀或其他代理商，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份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。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購港華智慧能源有限公司證券的邀請或要約。



港華智慧能源有限公司 Towngas Smart Energy Company Limited

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1083)

須予披露及關連交易 合資公司合併

獨立董事委員會及獨立股東的
獨立財務顧問



新百利融資有限公司

除文義另有所指外，本封面頁所用詞彙與本通函「釋義」一節中所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第5至17頁。獨立董事委員會函件載於本通函第18至19頁。獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的函件載於本通函第20至38頁。

本公司謹訂於2024年11月20日(星期三)中午12時正假座香港灣仔香港會議展覽中心會議室S221室(港灣道入口)舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。隨函附上股東特別大會(或其任何續會)適用的代表委任表格。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請盡快將隨附的代表委任表格按其印備的指示填妥，且無論如何必須不遲於2024年11月18日(星期一)中午12時正或股東特別大會(或其任何續會)預定舉行時間不少於48小時前交回本公司的股份登記處香港分處，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，閣下屆時仍可依願親身出席股東特別大會(或其任何續會)並於會上投票。

如本通函的英文版與中文版有任何歧義，概以英文版本為準。

2024年10月31日

目 錄

	頁次
釋義.....	1
董事會函件.....	5
獨立董事委員會函件.....	18
獨立財務顧問函件.....	20
附錄一 – 山東濟華之估值報告.....	I-1
附錄二 – 山東港華之估值報告.....	II-1
附錄三 – 一般資料.....	III-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：

「董事會」	指	本公司董事會
「本公司」	指	港華智慧能源有限公司，一家於開曼群島註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：1083）
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之相同涵義
「董事」	指	本公司之董事
「股東特別大會」	指	本公司將於2024年11月20日舉行之股東特別大會
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「中華煤氣」	指	香港中華煤氣有限公司(The Hong Kong and China Gas Company Limited)，一家於香港註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：3）
「中華煤氣集團」	指	中華煤氣及其附屬公司，不包括本集團
「中華煤氣(濟南)」	指	香港中華煤氣(濟南)有限公司(Hong Kong & China Gas (Jinan) Limited)，一家於英屬處女群島成立之有限公司，並為中華煤氣之全資附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	董事會之獨立委員會，由獨立非執行董事李民斌先生及陸恭蕙博士組成

釋 義

「獨立財務顧問」	指	新百利融資有限公司，一家從事證券及期貨條例下第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團，獲委任為獨立財務顧問以就合併交易合同及該交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	無須於股東特別大會上就批准合併交易合同及該交易而放棄投票之股東
「濟南能源集團」	指	濟南能源集團有限公司，經濟南市人民政府批准成立並由濟南市國有資產監督管理委員會擁有之國有獨資企業
「合資文件」	指	由濟南能源集團、中華煤氣（濟南）及港華燃氣投資所訂立，日期均為2024年9月26日的經修訂的山東港華合資合同及章程
「最後實際可行日期」	指	2024年10月25日，即本通函付印前確定本通函所載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
「該合併」	指	合併協議項下擬進行之山東港華通過吸收合併山東濟華
「合併協議」	指	由山東港華、山東濟華、濟南能源集團、中華煤氣（濟南）與港華燃氣投資就該合併所訂立日期為2024年9月26日之協議
「合併交易合同」	指	合併協議及合資文件

釋 義

「普通決議案」	指	股東特別大會通告所提述之建議普通決議案
「百分比率」	指	具有上市規則所賦予之相同涵義
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港特別行政區、澳門特別行政區及台灣
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「山東濟華」	指	山東濟華燃氣有限公司，一家於中國成立之有限公司
「山東濟華股權出售」	指	根據合併協議出售港華燃氣投資於山東濟華之49%股本權益
「山東港華」	指	山東港華燃氣集團有限公司，一家於中國成立之有限公司
「山東港華股權收購」	指	根據合併協議由港華燃氣投資收購山東港華之18.7%股本權益
「股份」	指	本公司股本每股面值0.10港元之股份
「股東」	指	本公司之股東
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「港華燃氣投資」	指	港華燃氣投資有限公司，一家於中國成立之有限公司，並為本公司之全資附屬公司

釋 義

「該交易」	指	山東濟華股權出售及山東港華股權收購
「山東濟華之估值報告」	指	本通函附錄一所載估值師就山東濟華100%股權於2024年3月31日的公平值出具的日期為2024年10月31日的估值報告
「山東港華之估值報告」	指	本通函附錄二所載估值師就山東港華100%股權於2024年3月31日的公平值出具的日期為2024年10月31日的估值報告
「估值師」	指	獨立專業估值師艾華迪評估諮詢有限公司
「%」	指	百分比



港華智慧能源有限公司

Towngas Smart Energy Company Limited

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1083)

非執行董事：

李家傑博士 (主席)

廖己立先生

執行董事：

黃維義先生 (行政總裁)

紀偉毅先生 (營運總裁—燃氣業務)

邱建杭博士 (營運總裁—再生能源業務)

獨立非執行董事：

鄭慕智博士

李民斌先生

陸恭蕙博士

註冊辦事處：

P.O. Box 309

Ugland House

Grand Cayman

KY1-1104

Cayman Islands

香港總辦事處及主要營業地點：

香港

北角

渣華道363號

23樓

敬啟者：

須予披露及關連交易 合資公司合併

緒言

茲提述本公司於2024年9月26日就合併交易合同及該交易刊發的公告。根據上市規則，本公司須就合併交易合同及該交易於股東特別大會上尋求獨立股東批准。

董事會函件

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)合併交易合同及其項下擬進行交易之詳情；(ii)獨立董事委員會就合併交易合同及該交易向獨立股東提出之推薦意見；(iii)獨立財務顧問就合併交易合同及該交易向獨立董事委員會及獨立股東發出之意見函件；(iv)上市規則規定之其他資料；及(v)召開股東特別大會之通告。

合併協議

合併協議之主要條款概列如下：

日期

2024年9月26日

訂約方

- (1) 山東港華；
- (2) 山東濟華；
- (3) 濟南能源集團；
- (4) 中華煤氣(濟南)，中華煤氣之全資附屬公司；及
- (5) 港華燃氣投資，本公司之間接全資附屬公司。

該合併

山東港華目前由濟南能源集團擁有51%權益及由中華煤氣(濟南)擁有49%權益，而山東濟華目前由濟南能源集團擁有51%權益及由港華燃氣投資擁有49%權益。根據合併協議，山東濟華將被山東港華吸收合併。山東濟華全部資產、負債及僱員(包括其於其附屬公司及其他公司之股本權益)將由山東港華繼承，而在該合併後，山東濟華將不再作為法人實體存在。於該合併後，山東港華之註冊資本將為山東港華與山東濟華現有註冊資本相加之總和，而山東港華將由濟南能源集團擁有51%權益、由中華煤氣(濟南)擁有30.3%權益及由港華燃氣投資擁有18.7%權益。

董事會函件

經訂約方公平磋商後協定，在該合併後山東港華將繼續由濟南能源集團擁有51%權益，因山東港華及山東濟華目前均由濟南能源集團擁有51%權益。中華煤氣（濟南）及港華燃氣投資在該合併後分別於山東港華擁有30.3%及18.7%之百分比權益乃經訂約方公平磋商後釐定，當中參考獨立估值師採用市場法下之可比公司法，選取多間上市公司進行比較，並應用估值師認為適當之平均市賬率以及缺乏流動性折讓，評估山東港華及山東濟華於2024年3月31日之估值（分別為人民幣3,330百萬元及人民幣2,056百萬元）而釐定。山東港華及山東濟華之估值分別為人民幣3,330百萬元及人民幣2,056百萬元，乃以山東港華及山東濟華各自於2024年3月31日之資產淨值（不包括少數股東權益）人民幣3,213百萬元及人民幣1,984百萬元，乘以平均市賬率1.30倍及減去缺乏流動性折讓20.50%計算得出。

董事會已審閱之山東濟華之估值報告及山東港華之估值報告，其分別載於本通函附錄一及附錄二。

估值方法

估值師已考慮三種公認方法（即成本法、收益法及市場法），以評估山東港華及山東濟華股權的公平值。估值師採納市場法的原因如下：

- (i) 成本法被視為不適合，此乃由於假設山東港華及山東濟華的資產及負債可分開及可單獨出售，而此法更適用於例如物業發展及金融機構等行業中擁有高流動資產的公司的估值；
- (ii) 收益法被視為不適合，此乃由於在制定相關財務預測時涉及多項不可觀察輸入資料及主觀假設；及

董事會函件

(iii) 市場法得出的估值更有可能反映市場對相應行業的預期，且與山東港華及山東濟華性質及業務相若的公眾公司數目充足，因此市場法被認為合適。

可資比較公司

在考慮與山東濟華及山東港華可資比較的公司時，估值師從聯交所或中國證券交易所上市的公眾公司中選擇，並根據以下主要選擇標準選取公司：(i)主要業務為在中國銷售及分銷管道燃氣或天然氣；及(ii)根據於2024年3月31日可得的最新財務資料計算的資產淨值(不包括少數股東權益)介乎人民幣10億元至人民幣50億元之間，從而釐定山東濟華之估值報告及山東港華之估值報告所載的16家公司。

由於山東港華及山東濟華均主要從事燃氣經營、燃氣汽車加氣經營、建設工程設計、燃氣燃燒器具安裝及維修業務，而山東港華及山東濟華的資產淨值(不包括少數股東權益)均介乎人民幣10億元至人民幣50億元之間，故所選擇的公司被視為與山東港華及山東濟華可資比較。

鑒於以上所述，董事會認為估值師採用的估值方法屬公平合理，其所選擇的可資比較公司亦屬恰當。

中華煤氣(濟南)於2003年透過首次注資以取得山東港華的股權，其後經過多次增資，自2020年12月起向山東港華合共注資人民幣343百萬元。

訂約方同意相互合作，並盡一切合理努力，包括採取一切行動或簽署所有必要文件，以促成山東港華盡快辦理與該合併有關之所有必要的公司登記、申請、申報、核實、備案及通知。

合併協議之生效

待本公司股東於股東大會上批准該合併後，合併協議方告生效。

董事會函件

合資文件

根據由濟南能源集團、中華煤氣(濟南)及港華燃氣投資於合併協議同日所簽訂的合資文件(待本公司股東於股東大會上批准該合併後方告生效)：

- (a) 山東港華董事會應由11名董事組成，其中濟南能源集團提名5人(其中1人為董事長)，中華煤氣(濟南)提名3人(其中1人為副董事長)，港華燃氣投資提名2人及職工代表大會選出1人；
- (b) 山東港華監事會應由5名監事組成，其中濟南能源集團提名2人，中華煤氣(濟南)提名1人及職工代表大會提名2人(或由選舉產生之職工代表擔任)，主席(為濟南能源集團之提名人)通過選舉產生；
- (c) 山東港華修訂章程、增加或減少註冊資本或合併、分立、解散或變更公司形式，須經三分之二以上表決權之股東批准，而合資合同中所載有關山東港華之若干其他事項則須經董事一致投票通過；及
- (d) 當股東建議將山東港華之任何股本權益轉讓予第三方(向另一股東轉讓除外)，其他股東將有優先購買權以購入有關股本權益。

有關山東港華及山東濟華之資料

山東港華

山東港華為一家於中國成立之有限公司，註冊資本為人民幣700百萬元，並已悉數繳足。山東港華及其附屬公司主要從事燃氣經營、燃氣汽車加氣經營、建設工程設計、燃氣燃燒器具安裝及維修業務。政府授予其特許經營權經營之業務範圍包括濟南市域內的東起東巨野河，西至山東濟華與山東港華的經營範圍東西分界線，北起黃河，南至南繞城及濟王公路以南一帶山體。

董事會函件

下文載列山東港華及其附屬公司根據香港財務報告準則編製之若干未經審核綜合財務資料：

	截至2022年 12月31日 止年度 (未經審核) 人民幣千元	截至2023年 12月31日 止年度 (未經審核) 人民幣千元		於2022年 12月31日 (未經審核) 人民幣千元	於2023年 12月31日 (未經審核) 人民幣千元	於2024年 3月31日 (未經審核) 人民幣千元
除稅前溢利淨額	290,163	233,404				
除稅後溢利淨額	216,129	165,508				
資產淨值	3,085,292	3,191,479				3,245,097

山東濟華

山東濟華為一家於中國成立之有限公司，註冊資本為人民幣700百萬元，並已悉數繳足。山東濟華及其附屬公司主要從事燃氣經營、燃氣汽車加氣經營、建設工程設計、燃氣燃燒器具安裝及維修業務。政府授予其特許經營權經營之業務範圍包括濟南市域內的東至山東濟華與山東港華的經營範圍東西分界線，西北至黃河，南至南繞城、濟南大學科技園南部山體、南大沙河至黃河的順勢連線所形成的邊界。

董事會函件

下文載列山東濟華及其附屬公司根據香港財務報告準則編製之若干未經審核綜合財務資料：

	截至2022年 12月31日 止年度 (未經審核) 人民幣千元	截至2023年 12月31日 止年度 (未經審核) 人民幣千元		於2022年 12月31日 (未經審核) 人民幣千元	於2023年 12月31日 (未經審核) 人民幣千元	於2024年 3月31日 (未經審核) 人民幣千元
除稅前(虧損)/溢利淨額	(108,878)	5,977				
除稅後虧損淨額	(138,489)	(34,176)				
資產淨值	2,152,571	2,096,114				2,099,509

訂立合併交易合同之理由及裨益

為全面落實濟南市人民政府提出的構建多個氣源和調峰互補的全市供氣「一張網」發展規劃，山東港華與山東濟華透過該合併，旨在整合資源，擴大規模，提升效率。該合併後，山東港華將進一步擴大在濟南市的經營規模和服務範圍，鞏固其市場領先地位，並在「一城一企」的燃氣改革中搶佔先機，同時將整合雙方優勢資源，優化資產配置，打造更強大的市場競爭力和風險抵禦能力。

董事會函件

山東港華與山東濟華在濟南市的城市燃氣市場佔據主導地位，並已建成覆蓋大部分區域的高壓及次高壓管網，這為未來整合周邊城市燃氣市場奠定了堅實的基礎。此外，該合併將產生顯著的規模效應和協同效應，有效提升企業整體效益，優化運營效率，降低成本結構。本公司作為該合併後山東港華的間接股東，將持續受益於該合併帶來的長期經濟效益和市場優勢。

該交易之財務影響

本集團預期就山東濟華股權出售確認之未經審核除稅前及扣除交易成本及開支後收益約為22百萬港元。該收益以山東港華18.7%股本權益之公平值（按山東濟華已被山東港華吸收合併之基準計算）減去本集團於2024年3月31日於山東濟華投資之未經審核賬面值、有關合併交易合同的成本及開支，以及作出適當的會計調整後計算得出。

本集團將就山東濟華股權出售確認之實際損益金額可能與上述估計不同，原因為其將取決於山東濟華股權出售完成時於山東濟華之投資之賬面值，並且視乎任何會計調整及審計而定。

待該交易完成後，山東濟華將被註銷，因此山東濟華將不再是本公司的聯營公司。由於本集團將在山東港華董事會派駐代表並可參與其決策過程，因此本集團於山東港華之股本權益將作為聯營公司於本集團綜合財務報表中以權益法入賬。

有關持有山東港華及山東濟華股本權益之合併交易合同訂約方之資料

濟南能源集團為一家經濟南市人民政府批准成立之國有獨資企業。其主要業務為熱力生產與供應、管道燃氣供應、供冷、發電、加氣站、加氫站、充電樁、城市供熱、城市照明、水利工程、市政工程設計、施工及經營管理、新能源技術研發以及開展綜合能源利用(包括電力、燃氣、太陽能等能源)及服務(包括投資、設計、工程、技術研發及運營等)。

董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，濟南能源集團及其最終實益擁有人各自為獨立於本公司及本公司關連人士之第三方。

港華燃氣投資為本公司之間接全資附屬公司及一家投資控股公司。本公司為一家投資控股公司，其附屬公司主要在中國銷售管道燃氣、可再生能源及其他能源、燃氣管網建設、銷售爐具與相關產品及其他增值服務。

中華煤氣(濟南)為中華煤氣之全資附屬公司，並為一家投資控股公司。中華煤氣集團之主要業務活動為在香港及中國從事燃氣生產、輸送與銷售、供水，以及經營新興環保能源業務。恒基兆業地產有限公司(「恒基地產」)為於聯交所上市之公司(股份代號：12)，並為中華煤氣之控股股東，於最後實際可行日期透過其多家全資附屬公司持有中華煤氣已發行股份總數約41.53%。恒基地產為一家投資控股公司，其附屬公司之主要業務為物業發展及投資、建築工程、發展計劃管理、物業管理、酒店業務、百貨業務及投資控股。恒基地產之股權資料於聯交所之網頁(<https://www.hkexnews.hk>)刊載。

上市規則之涵義

由於中華煤氣為本公司之控股股東，而中華煤氣（濟南）及山東港華分別為中華煤氣之全資附屬公司及聯繫人（定義見上市規則），故中華煤氣（濟南）及山東港華為上市規則所指本公司之關連人士。合併交易合同項下擬進行之該交易因而構成上市規則第14A章下本公司之關連交易。該交易同時涉及一項收購（即山東港華股權收購）與一項出售（即山東濟華股權出售）。根據上市規則第14.24條，該交易將參考收購或出售之較大者分類。由於根據上市規則第14.07條就山東港華股權收購及山東濟華股權出售計算之最高適用百分比率各自均超過5%但低於25%，故該交易亦構成上市規則第14章下本公司之須予披露交易。據此，該交易須遵守上市規則第14章下之通知及公告規定，以及上市規則第14A章下之申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

由於(i)董事李家傑博士被視為持有中華煤氣已發行股份總數約41.53%之權益；及(ii)李家傑博士、黃維義先生及鄭慕智博士（全部均為董事）亦為中華煤氣之董事，故彼等各自均已就批准合併交易合同及其項下擬進行之交易之董事會決議案放棄投票。除上文所披露者外，概無董事於合併交易合同及其項下擬進行之交易中擁有重大權益。

股東特別大會

召開股東特別大會之通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。於股東特別大會上，將提呈普通決議案以批准合併交易合同及該交易。

董事會函件

有權出席股東特別大會、於會上發言及(須遵守上市規則就任何有關決議案放棄投票之任何適用規定)於會上投票之股東為於2024年11月20日名列本公司股東名冊之本公司股東。為確定有此權利之股東，本公司將於2024年11月15日至2024年11月20日(包括首尾兩日)期間暫停辦理股份過戶登記手續，在此期間將不會辦理股份過戶登記，以確定有權出席股東特別大會、於會上發言及(須遵守上文所述任何適用規定)於會上投票之股東。為符合資格出席股東特別大會、於會上發言及(須遵守上文所述任何適用規定)於會上投票，所有填妥之過戶表格連同有關股票，最遲須於2024年11月14日下午4時30分前送達本公司的股份過戶處香港分處，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17樓1712-1716室。

股東特別大會適用的代表委任表格已隨附於本通函。無論閣下能否親身出席股東特別大會，務請盡快將隨附的代表委任表格按其印備的指示填妥，且無論如何必須不遲於2024年11月18日中午12時正或任何續會(視乎情況而定)指定舉行時間不少於48小時前交回本公司的股份登記處香港分處，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，閣下屆時仍可親身出席股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)，並於會上投票。

根據上市規則第13.39(4)條，於股東特別大會上尋求獨立股東批准的表決將以投票方式進行。

由於中華煤氣之全資附屬公司中華煤氣(濟南)為合併協議之訂約方，中華煤氣被視為於合併交易合同及其項下擬進行之交易中擁有重大權益。於最後實際可行日期，Hong Kong & China Gas (China) Limited、Planwise Properties Limited及Superfun Enterprises Limited(均為中華煤氣之間接全資附屬公司)合共持有2,379,921,776股股份(佔於最後實際可行日期已發行股份總數約68.38%)。鑒於中華煤氣於合併協議及其項下擬進行之交易中擁有權益，中華煤氣之該等附屬公司將須於股東特別大會上就普通決議案放棄投票。除上文所披露者外，據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，概無股東須根據上市規則就批准合併交易合同及該交易之普通決議案放棄投票。

推薦意見

本公司已組成獨立董事委員會，由獨立非執行董事李民斌先生及陸恭蕙博士組成，旨在就合併交易合同及該交易之條款是否屬公平合理，按一般商業條款，且符合本公司及股東之整體利益，向獨立股東提供意見，並且就獨立股東經考慮獨立財務顧問之建議後作出投票提供意見。本公司已委任獨立財務顧問就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。由於獨立非執行董事鄭慕智博士亦為中華煤氣之獨立非執行董事，彼被認為於此事宜上屬非獨立，而不宜向獨立股東提供意見，因此不被委任為獨立董事委員會之成員。

務請閣下垂注(i)本通函第18至19頁所載獨立董事委員會函件，當中載有獨立董事委員會就合併交易合同及該交易向獨立股東作出的推薦意見；及(ii)本通函第20至38頁所載獨立財務顧問函件，當中載有獨立財務顧問就合併交易合同及該交易向獨立董事委員會及獨立股東作出的推薦意見，以及獨立財務顧問於作出推薦意見時考慮的主要因素及理由。

經計及上文「訂立合併交易合同之理由及裨益」一節所披露之因素後，董事（包括獨立非執行董事鄭慕智博士及獨立董事委員會成員李民斌先生及陸恭蕙博士，彼等經考慮獨立財務顧問之意見後作出之意見載於本通函「獨立董事委員會函件」）認為，儘管合併交易合同項下擬進行之交易並非於本集團之日常及一般業務過程中進行，但合併交易合同及其項下進行交易之條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，且符合本公司及股東之整體利益。因此，董事建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案，以批准合併交易合同及該交易。

董 事 會 函 件

其他資料

務請閣下垂注本通函第I-1至I-25頁之附錄一所載山東濟華之估值報告、第II-1至II-26頁之附錄二所載山東港華之估值報告及第III-1至III-5頁之附錄三所載其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
港華智慧能源有限公司
執行董事暨行政總裁
黃維義
謹啟

2024年10月31日

獨立董事委員會函件

下文為獨立董事委員會函件全文，當中載列其就合併交易合同及該交易致獨立股東的推薦建議，乃為載入本通函而編製。



港華智慧能源有限公司 Towngas Smart Energy Company Limited

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1083)

敬啟者：

須予披露及關連交易 合資公司合併

吾等提述本公司日期為2024年10月31日致股東之通函（「**通函**」），而本函件構成當中一部分。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。

作為獨立董事委員會成員，吾等已獲董事會委任，以就合併交易合同及該交易向獨立股東提供意見。合併交易合同之詳情載於通函第5至17頁所載董事會函件。

吾等謹此提請閣下垂注通函第20至38頁所載獨立財務顧問的意見函件，當中載有（其中包括）其就合併交易合同及該交易的條款向吾等提供的意見及推薦建議，連同其所作意見及推薦建議的主要因素及理由。

獨立董事委員會函件

經考慮(其中包括)獨立財務顧問在其意見函件中所述之考慮因素及理由以及其意見後,吾等認為,儘管合併交易合同項下擬進行之交易並非於本集團之日常及一般業務過程中進行,合併交易合同及該交易之條款屬公平合理,且合併交易合同及該交易乃按一般商業條款訂立,並符合本公司及股東之整體利益。因此,吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案,以批准合併交易合同及該交易。

此 致

列位獨立股東 台照

為及代表
獨立董事委員會

獨立非執行董事
李民斌先生 陸恭蕙博士
謹啟

2024年10月31日

獨立財務顧問函件

以下為新百利融資有限公司就合併交易合同及該交易致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件全文，乃為載入本通函而編製。



新百利融資有限公司
香港
皇后大道中29號
華人行
20樓

敬啟者：

須予披露及關連交易 合資公司合併

緒言

吾等謹此提述吾等獲 貴公司委任，以就(i)港華燃氣投資(為 貴公司之間接全資附屬公司)、山東港華、山東濟華、濟南能源集團、中華煤氣(濟南)(為中華煤氣之全資附屬公司)訂立合併協議；及(ii)港華燃氣投資、濟南能源集團及中華煤氣(濟南)訂立合資文件，以及該交易，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。有關合併交易合同之詳情載於 貴公司致股東之日期為2024年10月31日之通函(「通函」)內，而本函件為其中一部分。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。

獨立財務顧問函件

由於中華煤氣為 貴公司之控股股東，而中華煤氣(濟南)及山東港華分別為中華煤氣之全資附屬公司及聯繫人(定義見上市規則)，故中華煤氣(濟南)及山東港華為上市規則所指 貴公司之關連人士。合併交易合同項下擬進行之交易因而構成上市規則第14A章下 貴公司之關連交易。該交易同時涉及一項收購(即山東港華股權收購)與一項出售(即山東濟華股權出售)。根據上市規則第14.24條，該交易將參考收購或出售之較大者分類。由於根據上市規則第14.07條就山東港華股權收購及山東濟華股權出售計算之最高適用百分比率各自均超過5%但低於25%，故該交易亦構成上市規則第14章下 貴公司之須予披露交易。據此，該交易須遵守上市規則第14章下之通知及公告規定，以及上市規則第14A章下之申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

由獨立非執行董事李民斌先生及陸恭蕙博士組成之獨立董事委員會經已成立，旨在就合併交易合同項下擬進行之交易於 貴集團之日常及一般業務過程中進行以及合併交易合同及該交易之條款是否屬公平合理、按一般商業條款訂立並符合 貴公司及股東之整體利益，向獨立股東提供意見，並就投票事宜向獨立股東提供意見。吾等已獲委任就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等與 貴公司及中華煤氣或彼等各自之主要股東或聯繫人概無關連，故吾等被視為合資格就上述事宜提供獨立意見。除應付吾等有關此委任的一般專業費用外，概無吾等將從 貴公司及中華煤氣或彼等各自的主要股東或聯繫人收取任何費用或利益的安排。此外，除是次委任外，吾等於過去兩年並無向 貴公司提供其他服務。於最後實際可行日期，新百利融資有限公司(作為一方)與 貴公司及中華煤氣或彼等各自的主要股東或聯繫人(作為另一方)概無關係或利益而可被合理視為妨礙吾等就合併交易合同及該交易擔任獨立董事會委員會及獨立股東之獨立財務顧問的獨立性(定義見上市規則第13.84條)。

獨立財務顧問函件

於達致吾等之意見及推薦建議時，吾等已審閱(其中包括)合併交易合同、貴公司截至2024年6月30日止六個月的中期報告(「**中期報告**」)、貴公司截至2023年12月31日止年度的年報(「**年報**」)、估值師編製的估值報告(「**估值報告**」)及通函所載資料。吾等亦已與貴集團管理層(「**管理層**」)討論合併交易合同及該交易對貴集團的商業及財務影響。

吾等已倚賴董事及管理層提供的資料及事實，以及向吾等表達之意見和意向，並假定其為真實、準確及完整，且直至股東特別大會召開之日仍將如此。吾等亦已要求並獲董事確認，吾等獲提供之資料及向吾等表達之意見概無遺漏任何重大事實。吾等已依賴該等資料，並認為吾等所獲得之資料足以令吾等達致知情見解。吾等無理由相信有任何重要資料遭隱瞞，或懷疑所獲提供資料之真實性或準確性。然而，吾等並無就貴集團之業務及事務進行任何獨立調查，亦無就獲提供之任何資料進行獨立核實。

所考慮之主要因素及理由

於達致吾等之意見及推薦建議時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 有關 貴集團之資料

貴公司為一家投資控股公司，其附屬公司主要在中國銷售管道燃氣、可再生能源及其他能源、燃氣管網建設、銷售爐具與相關產品及其他增值服務。

獨立財務顧問函件

貴集團截至2022年12月31日止財政年度(「**2022財年**」)及截至2023年12月31日止財政年度(「**2023財年**」)的經審核綜合財務資料(摘自年報)以及截至2023年6月30日止六個月(「**2023年上半年**」)及截至2024年6月30日止六個月(「**2024年上半年**」)的未經審核綜合財務資料(摘自中期報告)概述如下：

	2022財年	2023財年	2023年	2024年
	千港元	千港元	上半年	上半年
			千港元	千港元
收益	20,073,010	19,841,511	9,882,711	10,500,990
股東應佔溢利	964,855	1,574,623	1,115,411	742,714
		於12月31日		於6月30日
		2022年	2023年	2024年
		千港元	千港元	千港元
股東應佔權益	21,504,859	22,847,212		22,490,404

貴集團2023財年的收益為19,841.5百萬港元，較2022財年的20,073.0百萬港元同比下降1.2%。儘管以人民幣列值的營業額增長了4.2%，但營業額下降的主要歸因於人民幣兌港元貶值。股東應佔溢利同比上升63.2%，達至2023財年的1,574.6百萬港元。該增長主要乃由於應佔聯營公司的虧損由2022財年的589百萬港元降至2023財年的92百萬港元。撇除非經營性損益(即2023財年可換股債券內嵌衍生工具的公平值變動收益、退出聯營公司股權及應佔其業績的淨收益及商譽減值撥備)，2023財年的核心經營溢利為1,190百萬港元，較上年增加16.3%(以人民幣計值為22.6%)。

獨立財務顧問函件

2024年上半年，貴集團收益同比增長6.3%至10,501.0百萬港元，主要由於2024年上半年管道燃氣業務及可再生能源業務銷售收入增加所致。貴集團2024年上半年錄得股東應佔溢利742.7百萬港元，較2023年上半年的1,115.4百萬港元同比減少33.4%。該下降主要乃由於並無貴公司退出其於聯營公司投資的收益，於2023年上半年該收益為692.2百萬港元。撇除非經營性損益（即2023年上半年：可換股債券內嵌衍生工具部分的公平值變動收益及退出聯營公司股權投資淨收益；及2024年上半年：可換股債券內嵌衍生工具部分的公平值變動收益及股東應佔資產減值），2024年上半年的核心經營溢利增加57.5%（以人民幣計值為63.3%）至707百萬港元。

貴集團股東應佔權益由2022年12月31日的21,504.9百萬港元同比增長6.2%至2023年12月31日的22,847.2百萬港元，主要歸因於2023財年產生的溢利。截至2024年6月30日的股東應佔權益與截至2023年12月31日的股東應佔權益相若。

2. 有關持有山東港華及山東濟華股本權益之合併交易合同訂約方之資料

港華燃氣投資

港華燃氣投資為貴公司之間接全資附屬公司及一家投資控股公司。

中華煤氣

中華煤氣為一家於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：3）。中華煤氣集團之主要業務活動為在香港及中國從事燃氣生產、輸送與銷售、供水，以及經營新興環保能源業務。於最後實際可行日期，中華煤氣為控股股東，持有2,379,921,776股股份，佔貴公司已發行股本總額68.38%。

中華煤氣(濟南)

中華煤氣(濟南)為中華煤氣之全資附屬公司，並為一家投資控股公司。

濟南能源集團

濟南能源集團為一家經濟南市人民政府批准成立之國有獨資企業。其主要業務為熱力生產與供應、管道燃氣供應、供冷、發電、加氣站、加氫站、充電樁、城市供熱、城市照明、水利工程、市政工程設計、施工及經營管理、新能源技術研發以及開展綜合能源利用（包括電力、燃氣、太陽能等能源）及服務（包括投資、設計、工程、技術研發及運營等）。

3. 合併交易合同

3.1 合併協議

合併協議之主要條款概列如下：

日期：2024年9月26日

涉及訂約方：

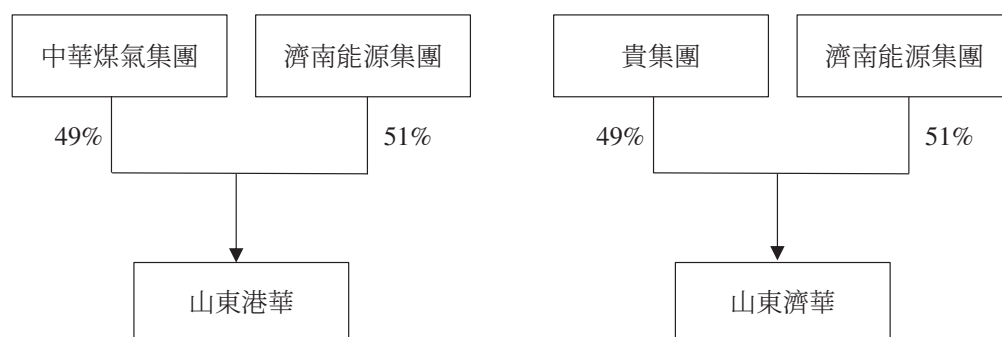
- (1) 山東港華；
- (2) 山東濟華；
- (3) 濟南能源集團；
- (4) 中華煤氣(濟南)，中華煤氣之全資附屬公司；及
- (5) 港華燃氣投資，貴公司之間接全資附屬公司。

山東港華目前由濟南能源集團擁有51%權益及由中華煤氣(濟南)擁有49%權益，而山東濟華目前由濟南能源集團擁有51%權益及由港華燃氣投資擁有49%權益。根據合併協議，山東濟華將被山東港華吸收合併。山東濟華全部資產、負債及僱員(包括其於其附屬公司及其他公司之股本權益)將由山東港華繼承，而在該合併後山東濟華將不再作為法人實體存在。於該合併後，山東港華之註冊資本將為山東港華與山東濟華現有註冊資本相加之總和，而山東港華將由濟南能源集團擁有51%權益、由中華煤氣(濟南)擁有30.3%權益及由港華燃氣投資擁有18.7%權益。

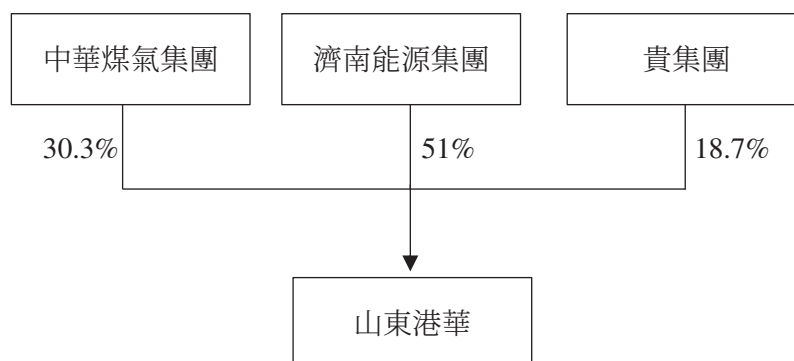
獨立財務顧問函件

下文載列於該合併前後山東港華及山東濟華的簡化股權架構：

該合併前



該合併後



待 貴公司股東於股東大會上批准該合併後，合併協議方告生效。

獨立財務顧問函件

誠如董事會函件所述，經合併協議訂約方公平磋商後協定：(i)在該合併後山東港華將繼續由濟南能源集團擁有51%權益，因山東港華及山東濟華目前均由濟南能源集團擁有51%權益；及(ii)中華煤氣(濟南)及港華燃氣投資在該合併後分別於山東港華擁有30.3%及18.7%之百分比權益乃經參考估值師評估的山東港華及山東濟華於2024年3月31日之估值(分別為人民幣3,330百萬元及人民幣2,056百萬元)而釐定。有關載列山東港華及山東濟華估值之估值報告的討論及吾等對該合併後山東港華的股權安排的評估已載於下文第6節。

有關合併協議主要條款之詳情，請參閱通函所載董事會函件第6至8頁。

3.2 合資文件

根據由濟南能源集團、中華煤氣(濟南)及港華燃氣投資於合併協議同日所簽訂的合資文件(待 貴公司股東於股東大會上批准該合併後方告生效)：

- (a) 山東港華董事會應由11名董事組成，其中濟南能源集團提名5人(其中1人為董事長)，中華煤氣(濟南)提名3人(其中1人為副董事長)，港華燃氣投資提名2人及職工代表大會選出1人；
- (b) 山東港華監事會應由5名監事組成，其中濟南能源集團提名2人，中華煤氣(濟南)提名1人及職工代表大會提名2人(或由選舉產生之職工代表擔任)，主席(為濟南能源集團之提名人)通過選舉產生；
- (c) 山東港華修訂章程、增加或減少註冊資本或合併、分立、解散或變更公司形式，須經三分之二以上表決權之股東批准，而合資合同中所載有關山東港華之若干其他事項則須經董事一致投票通過；及

獨立財務顧問函件

- (d) 當股東建議將山東港華之任何股本權益轉讓予第三方(向另一股東轉讓除外)，其他股東將有優先購買權以購入有關股本權益。

鑑於(i)山東港華11名董事中有2名由港華燃氣投資提名，與該合併後 貴集團於山東港華的權益比例相符；及(ii)合資文件的其餘條款在其他公司的章程細則中並不少見，吾等認為該等條款公平合理。

3.3 山東港華

山東港華為一家於中國成立之有限公司。山東港華及其附屬公司(「山東港華集團」)主要從事燃氣經營、燃氣汽車加氣經營、建設工程設計、燃氣燃燒器具安裝及維修業務。政府授予其特許經營權經營之業務範圍包括濟南市域內的東起東巨野河，西至山東濟華與山東港華的經營範圍東西分界線，北起黃河，南至南繞城及濟王公路以南一帶山體。

由管理層提供的山東港華集團2022財年、2023財年、截至2023年3月31日止三個月(「2023年第一季度」)及截至2024年3月31日止三個月(「2024年第一季度」)的未經審核綜合財務資料概述如下：

	2022財年	2023財年	2023年 第一季度	2024年 第一季度
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收益	2,271,080	2,406,637	833,123	934,385
—銷售燃氣	1,567,647	1,906,101	734,995	846,054
除稅後溢利淨額	216,129	165,508	31,658	53,403

獨立財務顧問函件

	於12月31日		於3月31日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
總資產	6,117,488	7,063,827	7,110,959
—物業、廠房及設備	4,413,268	5,157,584	5,242,967
總負債	3,032,196	3,872,347	3,865,862
資產淨值(包括少數股東權益)	3,085,292	3,191,479	3,245,097
資產淨值(不包括少數股東權益)	3,057,746	3,163,164	3,212,585

山東港華集團於2023財年錄得收益人民幣2,406.6百萬元，較2022財年的人民幣2,271.1百萬元同比增長6.0%。有關增長主要乃由於：(i)客戶數量增加；及(ii)燃氣銷售分部的銷量及銷售價格均有所增長。2023財年的除稅後溢利下降23.4%至人民幣165.5百萬元。除稅後溢利下降主要由於2023財年新增燃氣管道及建築物約人民幣712.6百萬元，導致折舊及攤銷費用增加人民幣25.9百萬元。

2024年第一季度，山東港華集團的收益由2023年第一季度的人民幣833.1百萬元同比增長12.2%至人民幣934.4百萬元，主要由於燃氣銷售價格大幅上漲，部分被燃氣銷售分部的燃氣銷量較2023年第一季度下降所抵銷。2024年第一季度的除稅後溢利為人民幣53.4百萬元，較2023年第一季度的人民幣31.7百萬元同比增長68.7%。該增長主要由於燃氣銷售分部的毛利增長，部分被折舊及攤銷以及維護費用的增長所抵銷。

山東港華集團大部分資產為燃氣及其他管道及相關在建工程。於2022年及2023年12月31日以及2024年3月31日，物業、廠房及設備分別為人民幣4,413.3百萬元、人民幣5,157.6百萬元及人民幣5,243.0百萬元，增幅分別為16.9%及1.7%。2023財年的增長主要乃由於辦公樓及向新用戶供氣的燃氣及其他管道的建設，而2024年第一季度的增長主要乃由於燃氣及其他管道在建工程的增加。

獨立財務顧問函件

於2022年及2023年12月31日，山東港華集團的總負債分別為人民幣3,032.2百萬元及人民幣3,872.3百萬元，增幅為27.7%。2023財年負債增加主要乃由於用於建設燃氣及其他管道以及辦公樓的長期銀行借款增加。於2024年3月31日，山東港華的總負債與2023年12月31日的總負債相若。

山東港華集團於2022年12月31日、2023年12月31日及2024年3月31日的資產淨值（不包括少數股東權益）分別為人民幣3,057.7百萬元、人民幣3,163.2百萬元及人民幣3,212.6百萬元。自2022年12月31日至2023年12月31日同比增長3.4%，自2023年12月31日至2024年3月31日同比增長1.6%。該兩個期間的增長主要歸因於相應期間產生的溢利。

3.4 山東濟華

山東濟華為一家於中國成立之有限公司。山東濟華及其附屬公司（「山東濟華集團」）主要從事燃氣經營、燃氣汽車加氣經營、建設工程設計、燃氣燃燒器具安裝及維修業務。政府授予其特許經營權經營之業務範圍包括濟南市域內的東至山東濟華與山東港華的經營範圍東西分界線，西北至黃河，南至南繞城、濟南大學科技園南部山體、南大沙河至黃河的順勢連線所形成的邊界。

由管理層提供的山東濟華集團2022財年、2023財年、2023年第一季度及2024年第一季度的未經審核綜合財務資料概述如下：

	2022財年	2023財年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	第一季度	第一季度
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收益	1,884,044	2,128,622	814,325	977,436
—銷售燃氣	1,626,172	1,812,553	770,476	932,114
除稅後溢利／（虧損）淨額	(138,489)	(34,176)	37,918	6,084

獨立財務顧問函件

	於12月31日		於3月31日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
總資產	5,019,154	5,893,509	5,944,964
—物業、廠房及設備	3,803,453	4,106,356	4,154,191
總負債	2,866,582	3,797,395	3,845,455
資產淨值(包括少數股東權益)	2,152,571	2,096,114	2,099,509
資產淨值(不包括少數股東權益)	2,019,195	1,980,269	1,983,616

山東濟華集團於2023財年錄得收益人民幣2,128.6百萬元，較2022財年的人人民幣1,884.0百萬元同比增長13.0%。有關增長主要乃由於工商業及居民用戶的成本轉嫁，導致燃氣銷售分部的銷量及燃氣售價均有所增長。2023財年的除稅後虧損淨額下降75.3%至人民幣34.2百萬元。虧幅收窄主要由於上述2023財年的收益增加。

2024年第一季度，山東濟華集團的收益由2023年第一季度的人民幣814.3百萬元同比增長20.0%至人民幣977.4百萬元，主要由於燃氣銷售價格大幅上漲，部分被燃氣銷售分部的燃氣銷量較2023年第一季度下降所抵銷。冬季通常是用氣高峰期，因此每年第一季度的收入或利潤相對較高。山東濟華錄得2024年第一季度的除稅後溢利為人民幣6.1百萬元，較2023年第一季度的人民幣37.9百萬元同比減少84.0%。該減少主要由於銷售成本增加及銷售燃氣的毛利減少所致。

山東濟華集團大部分資產為燃氣及其他管道及相關在建工程。於2022年及2023年12月31日以及2024年3月31日，物業、廠房及設備分別為人民幣3,803.5百萬元、人民幣4,106.4百萬元及人民幣4,154.2百萬元，增幅分別為8.0%及1.2%。2023財年的增長主要乃由於辦公樓、燃氣門站以及燃氣及其他管道的建設，而2024年第一季度的增長主要乃由於燃氣及其他管道在建工程的增加。

獨立財務顧問函件

於2022年及2023年12月31日以及2024年3月31日，山東濟華集團的總負債分別為人民幣2,866.6百萬元、人民幣3,797.4百萬元及人民幣3,845.5百萬元，2023財年增幅為32.5%及2024年第一季度增幅為1.3%。2023財年負債增加主要乃因獲得長期銀行借款用於建設辦公樓、燃氣門站以及燃氣及其他管道以及一般營運資金用途，2024年第一季度略有增加乃因就建設燃氣及其他管道獲得進一步的長期銀行借款。

山東濟華集團於2022年12月31日、2023年12月31日及2024年3月31日的資產淨值（不包括少數股東權益）分別為人民幣2,019.2百萬元、人民幣1,980.3百萬元及人民幣1,983.6百萬元。自2022年12月31日至2023年12月31日同比減少1.9%，自2023年12月31日至2024年3月31日同比增加0.2%。該兩個期間的增加及減少主要歸因於相應期間產生的溢利或發生的虧損。

4. 訂立合併交易合同之理由及裨益

誠如通函的董事會函件所述，為全面落實濟南市人民政府提出的構建多個氣源和調峰互補的全市供氣「一張網」發展規劃，山東港華與山東濟華透過該合併，旨在整合資源，擴大規模，提升效率。該合併後，山東港華將進一步擴大在濟南市的經營規模和服務範圍，鞏固其市場領先地位，並在「一城一企」的燃氣改革中搶佔先機，同時將整合雙方優勢資源，優化資產配置，打造更強大的市場競爭力和風險抵禦能力。

山東港華與山東濟華在濟南市的城市燃氣市場佔據主導地位，並已建成覆蓋大部分區域的高壓及次高壓管網，這為未來整合周邊城市燃氣市場奠定了堅實的基礎。此外，該合併將產生顯著的規模效應和協同效應，有效提升企業整體效益，優化運營效率，降低成本結構。貴公司作為該合併後山東港華的間接股東，將持續受益於該合併帶來的長期經濟效益和市場優勢。

經與管理層討論，濟南市共有約22家燃氣公司，該等公司的經營區域非常分散。此種分散性導致效率低下，從而給燃氣供應帶來潛在的不穩定性。有鑒於此，濟南市人民政府推出「一張網」規劃，鼓勵濟南市各燃氣公司進行資源整合和運營整合。該合併前，山東港華及山東濟華在濟南市各佔約25%的燃氣市場份額。在政府的支持下，管理層認為，且吾等認同，該合併可擴大山東港華在濟南市的經營規模及市場份額，由此產生的規模經濟效益可降低經營成本並提高效率。此外，該合併後，山東港華將成為整合濟南燃氣市場的旗艦。該合併後，貴公司仍可作為經擴大燃氣公司的股東，繼續分享經擴大山東港華的經濟利益。

5. 中國天然氣市場概覽

根據中國國家統計局的資料，中國天然氣消費量由2016年的2,078億立方米穩步增長至2021年的3,773億立方米，年複合增長率為12.7%。2022年，天然氣消費量同比略降0.7%至3,747億立方米，主要由於：(i)俄烏衝突導致天然氣價格上漲及供應緊張；及(ii)COVID-19大流行期間工廠活動萎縮。根據中國國家能源局發布的《中國天然氣發展報告(2024)》，隨著COVID相關限制措施結束後中國經濟的復甦，中國天然氣消費量出現反彈，2023年同比增長7.6%至3,945億立方米。該報告亦指出，中國的天然氣消費量預計將繼續增長，2024年預計同比增長6.5%至7.7%。

中國政府一直積極推廣使用天然氣，以減少污染及應對氣候變化。中國政府已頒布一系列政策，旨在實現到2030年碳達峰及到2060年碳中和的目標。中國國務院於2021年10月頒布了《2030年前碳達峰行動方案》，其中包括鼓勵在各行各業使用天然氣。其後，山東省於2022年12月推出《山東省碳達峰實施方案》，旨在加強山東省的天然氣基礎設施及管網建設。

天然氣行業的復甦及中國政府實施的利好政策，加上公眾對使用綠色清潔能源及減少碳排放的意識日漸提高，預期將促進中國天然氣行業的進一步發展。

6. 估值報告

誠如通函董事會函件所載，中華煤氣（濟南）及港華燃氣投資在該合併後分別於山東港華擁有之百分比權益乃經訂約方公平磋商後釐定，當中參考山東港華及山東濟華（「目標公司」）之估值。誠如估值報告所載，於2024年3月31日（「估值日期」），(i) 山東濟華100%股權的評估價值為人民幣2,056百萬元；及(ii)山東港華100%股權的評估價值為人民幣3,330百萬元。

6.1 估值師的資格及經驗

為評估估值師的能力及獨立性，吾等已取得並審閱(i) 貴公司與估值師簽訂的委聘函；及(ii)估值師的資歷。吾等注意到(i)委聘函所載的工作範圍適合進行目標公司的估值，而委聘函所載的工作範圍並無任何限制，可能對估值師作出的保證程度造成不利影響；及(ii)估值師為一間在提供估值諮詢服務方面擁有豐富經驗的專業公司，而負責目標公司估值的人士在估值諮詢及為包括能源行業在內的多個行業的客戶提供意見方面擁有逾20年經驗。此外，估值師確認其獨立於 貴公司、中華煤氣及彼等各自的主要股東及／或聯繫人。

6.2 估值技術

吾等已與估值師討論估值報告所採用之估值方法，並獲告知估值師曾考慮收益法、成本法及市場法，最後認為市場法為計算目標公司評估價值之合適方法。彼等認為：(i)市場法得出的公平值反映了相應行業的市場預期；及(ii)與目標公司性質及業務相似的上市公司數量充足。估值師認為不適宜採用(i)成本法，乃因成本法假設目標公司的資產及負債可分開並可分開出售，較適合資產流動性高的行業（如物業發展及金融機構）；亦不適宜採用(ii)收益法，乃因收益法在制訂目標公司的財務預測時涉及許多不可觀察及主觀的假設，未必能準確反映目標公司未來表現的不明朗因素。經考慮估值師對就目標公司所採用的估值方法是否適當的意見，以及鑒於估值師已識別出足夠數目的可資比較公司（定義見下文）並經吾等核實（誠如下文6.3所討論），吾等認為市場法屬公平合理。

6.3 可資比較公司及估值倍數

吾等已與估值師討論，且獲估值師告知，山東濟華及山東港華均為燃氣公司，在濟南市從事相當類似的業務（即燃氣經營、燃氣汽車加氣經營、建設工程設計、燃氣燃燒器具安裝及維修），因此彼等認為同一組可資比較公司可適用於兩家目標公司。

估值師已採用S&P Capital IQ（標準普爾設計之市場情報工具），並嘗試搜尋於2023年4月至2024年3月期間完成及公布且被收購公司於中國經營與目標公司類似業務之可資比較交易，惟並無結果。我們亦應用相同的選擇標準，並採用MergerMarket（一家併購市場情報服務提供商），識別到幾項符合上述標準的可資比較交易，然而，除一項中國上市公司的關連交易外，其他交易涉及的目標資產淨值均遠小於目標公司（少於人民幣10億元）。鑒於僅有一項可資比較交易，吾等同意估值師的意見，即該樣本數量可能不具代表性，或無法為目標公司的估值提供有意義的參考。

另外，基於(i)目標公司主要在中國營運；及(ii) 貴公司於聯交所上市，估值師嘗試識別在中國或香港證券交易所上市的公司，該等公司(i)於中國經營的主要業務與目標公司類似及(ii)於估值日期的最新可用資產淨值(不包括非控股股東權益)介乎人民幣10億元至人民幣50億元之間。合共16家公司(「可資比較公司」)符合上述標準。在採用相同的甄選標準及彭博股票篩選工具後，吾等發現可資比較公司已經詳盡無遺。

市價對盈利倍數及市價對賬面值倍數(「市賬率」)是估值中常用的倍數。鑒於銷售及經銷管道燃氣或天然氣需要大量固定資產投資，及山東濟華於過去兩個財政年度錄得虧損，因此並無市價對盈利倍數可供用作評估，估值師認為且吾等同意，就該交易而言市賬率適合用於目標公司的估值。當中已採納以資比較公司的市賬率得出的1.30倍平均市賬率。

6.4 缺乏流動性折讓(「缺乏流動性折讓」)

鑒於目標公司為私人持有公司，在目標公司的估計價值之上採納20.5%的缺乏流動性折讓，此乃參考由Stout Risius Ross, LLC刊發的全球研究報告「Stout Restricted Stock Study Companion Guide 2023」而釐定，以反映目標公司股份的市場流通性水平較可資比較公司為低。吾等已審閱大華國際(香港)(Moore Hong Kong)(為環球會計及諮詢公司Moore Global Network Limited的成員公司)發布的「控制溢價及缺乏流動性折讓研究(2024年8月第3期)(Control Premium & Discount for Lack of Marketability Study (Issue 3 – August 2024))」，其概述香港上市公司於過去12個月刊發的通函中採用及披露的缺乏流動性折讓，並獲悉該等缺乏流動性折讓介乎2.6%至42.9%，平均為19.6%。鑑於缺乏流動性折讓20.5%乃屬於其他香港上市公司於過往12個月所採納的該等缺乏流動性折讓範圍內，並接近其平均值，吾等認為估值師所採納的缺乏流動性折讓屬公平合理。

基於上文所述，吾等認為估值師對目標公司進行的估值，包括估值方法、可資比較公司、估值倍數及缺乏流動性折讓，均屬公平合理，並符合市場慣例。由於目標公司的評估價值採用同一組可資比較公司及相同的缺乏流動性折讓，目標公司評估價值的差異僅因彼等於2024年3月31日的資產淨值不同而產生。鑑於該合併後中華煤氣（濟南）及港華燃氣投資於山東港華的持股比例分別為30.3%及18.7%，與該合併前山東港華及山東濟華的資產淨值（不包括少數股東權益）相稱，吾等認為合併協議下的股權安排屬公平合理。

7. 該交易之財務影響

該交易涉及山東濟華股權出售及山東港華股權收購。根據估值報告所載目標公司之評估價值，並鑑於山東濟華之所有資產、負債及僱員（包括其於附屬公司及其他公司之股權）將根據合併協議由山東港華承繼，貴集團即將出售的山東濟華49%權益的價值，將相當於貴集團作為回報即將收取的經擴大山東港華18.7%權益的價值。因此，該交易產生的全部收益將為山東濟華於估值日期的賬面值與其評估價值之49%之間的差額，即人民幣35.6百萬元（或39.2百萬港元）。根據香港財務報告準則的技術性會計處理，出售以非貨幣資產交換合資企業股權的實體僅可確認以非關聯方權益為限的收益（「**部分收益**」）。經撇除與該合併後貴集團持有的經擴大山東港華18.7%權益有關的收益15.0百萬港元及交易成本1.9百萬港元後，部分收益約為22.3百萬港元。

股東應注意，貴集團將就該交易確認之實際損益金額可能與上述估計不同，原因為其將取決於山東濟華股權出售完成時於山東濟華之投資之賬面值，並且視乎任何會計調整及審計而定。

獨立財務顧問函件

待該交易完成後，山東濟華將被註銷，因此山東濟華將不再為 貴公司的聯營公司。由於 貴集團將像山東濟華一樣在山東港華董事會派駐代表並可參與其決策過程，因此 貴集團於山東港華之股本權益將作為聯營公司於 貴集團綜合財務報表中以權益法入賬，與其於山東濟華的權益的現行會計處理相同。

意見及推薦建議

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為儘管該交易並非持續性質，因此並非於 貴集團日常及一般業務過程中進行、合併交易合同的條款及該交易乃按一般商業條款訂立，對獨立股東而言屬公平合理，且訂立合併交易合同符合 貴公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東及吾等推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案，以批准合併交易合同及該交易。

此 致

港華智慧能源有限公司

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表

新百利融資有限公司

董事

梁念吾

謹啟

2024年10月31日

梁念吾女士為證監會註冊的持牌人士，且為新百利融資有限公司的負責人員，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，曾為涉及香港上市公司的多項交易提供獨立財務顧問服務。

以下為艾華迪評估諮詢有限公司就山東濟華100%股權於2024年3月31日之公平價值出具之日期為2024年10月31日之估值報告全文，乃為載入本通函而編製。

敬啟者：

關於：山東濟華燃氣有限公司100%股權的估值

根據閣下的指示，艾華迪評估諮詢有限公司（「艾華迪」或「吾等」）已為港華智慧能源有限公司（「貴公司」、「港華智慧能源」或「閣下」）對於2024年3月31日（「估值日期」）山東濟華燃氣有限公司（「山東濟華燃氣」或「目標公司」）100%股權的公平值進行估值。吾等知悉，貴公司擬就其於目標公司的股權進行股份重組（「建議交易」）。

據吾等所知，是次評估僅供貴公司的董事（「董事」）用於建議交易。此外，吾等確認，本報告可根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）之規定向公眾披露或提供，並可於貴公司之公告（「該等公告」）及通函（「該通函」）內披露或提述，而吾等同意所有該等披露、刊發及提述（「該同意」）。本報告（「報告」）概不構成對建議交易的商業價值及架構的意見。吾等概不就未經授權使用報告負責。

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的任何估計數據或估算的真實性及完整性承擔責任。吾等假設吾等獲提供的財務及其他資料乃屬準確及完整。

本報告呈列所評估業務的概要、說明分析基準及假設並解釋是次評估過程中用於計算價值的分析方法。

分析基準

吾等已評估目標公司100%股權的公平值。

公平值乃市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產將收取或轉讓負債將支付的價格。

吾等的估值乃根據國際估值準則理事會頒布的國際估值準則的規定編製。本準則載有企業估值所用基準及估值方法的指引。

公司及交易背景

港華智慧能源於開曼群島註冊成立為有限公司，其股份於香港聯合交易所有限公司主板上市(股份代號：1083.HK)。貴公司為香港中華煤氣有限公司(股份代號：0003.HK)的附屬公司，主要在中華人民共和國(「中國」)銷售管道燃氣、可再生能源及其他能源、燃氣管網建設、銷售爐具與相關產品及其他增值服務。

山東濟華燃氣為一間於2005年成立的合資企業，主要從事燃氣經營、燃氣汽車加氣經營、建設工程設計、燃氣燃燒器具安裝及維修業務。

吾等知悉，貴公司擬就其於目標公司的股權進行股份重組。

建議交易構成 貴公司的須予披露及關連交易，因此須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

因此，貴公司委聘吾等(作為獨立估值師)評估於估值日期目標公司100%股權的公平值。

工作範圍

進行是次估值時，吾等已：

- 與 貴公司代表合作以就估值取得所需資料及文件；
- 收集吾等可獲得的目標公司相關資料，包括法律文件、財務報表等；
- 與 貴公司及目標公司進行討論以就估值了解目標公司的歷史、業務模式、營運、業務發展計劃等；
- 進行相關行業調研及從可靠來源收集相關市場數據以作分析；
- 研究吾等可獲得的目標公司資料並考慮吾等估值結論的基礎及假設；
- 選擇適當的估值方法分析市場數據並估算出目標公司的公平值；及
- 編製本估值報告，當中載述吾等的發現、估值方法及假設以及估值結果。

於進行估值時，吾等應獲得一切有關資產、負債及或然負債的相關資料、文件及其他相關數據。吾等依賴有關資料、記錄及文件達致估值意見，且並無理由懷疑 貴公司、目標公司及彼等的授權代表向吾等所提供資料的真實性及準確性。

經濟概覽

中國宏觀經濟概覽

儘管面臨各種挑戰，中國經濟在2023年仍呈現溫和增長。國內消費繼續成為主要動力，而貿易表現仍因全球需求不振而受到抑制。穆迪已於2023年12月將中國的經濟展望下調至負面。其中一個原因是房地產行業持續縮減，反映房地產危機在未來數年仍會對經濟構成重大風險。

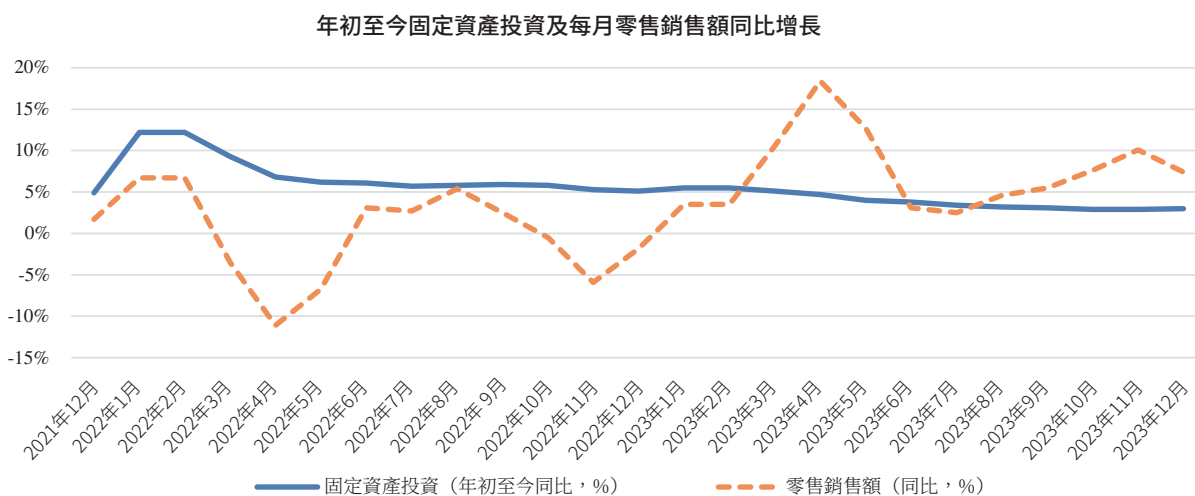
根據國家統計局（「**國家統計局**」）的資料，中國國內生產總值（「**國內生產總值**」）於2023年第四季度同比（「**同比**」）增長5.2%。全年國內生產總值亦增長5.2%，略高於5.0%的目標。國內消費的強勁反彈在很大程度上推動了經濟增長。2023年，社會消費品零售總額達人民幣47.1萬億元，增速為7.2%。參考國家統計局的資料，2023年國內消費對中國經濟增長的貢獻率為82.5%，而2022年的貢獻率為39.4%。另一方面，由於全球需求疲弱，2023年的貿易表現僅錄得輕微增長。貿易總額微升0.2%至人民幣41.8萬億元。其中，出口增長0.6%至人民幣23.8萬億元，進口下降0.3%至人民幣18.0萬億元。

2023年固定資產投資增長放緩。2023年固定資產投資增長3.0%，低於2022年的5.1%。此外，2023年房地產開發投資下降9.6%。隨著對中國房地產市場信心下降，住房需求，尤其是投資需求大幅減少。摩根大通認為，目前的房屋庫存預計需要3至4年時間才能消化，這可能會成為阻礙房地產開發投資的因素。

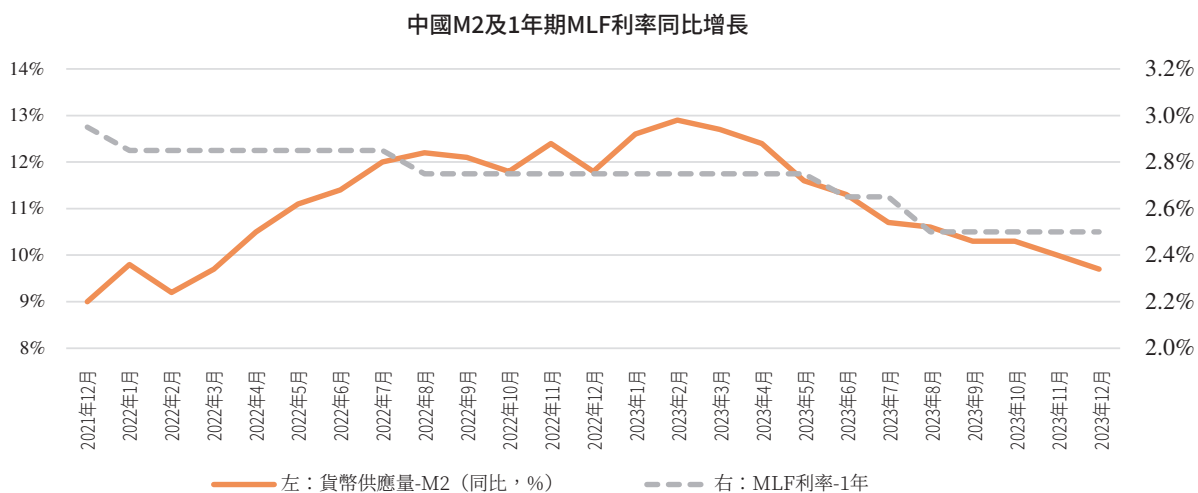
參考國家統計局的資料，2023年12月居民消費價格指數（「**CPI**」）同比下跌0.3%，為連續第三個月下跌。值得注意的是，畜肉價格跌幅最為顯著，12月同比下跌15.9%。不過，由於旅遊需求穩定增長，12月旅遊價格同比上升6.8%，部分抵銷了畜肉價格的影響。另一方面，由於油價下跌及工業需求不足，生產者價格指數（「**PPI**」）於12月亦同比下跌2.7%。

2023年第四季度融資成本保持穩定。2023年12月，中國人民銀行（「中國人民銀行」）開展的中期借貸便利（「MLF」）操作金額達人民幣14,500億元，較9月大幅增長145.3%，但利率仍維持在2.5%不變。此外，2023年12月貨幣供應量（「M2」）達到人民幣292.3萬億元，同比增長9.7%。MLF及M2的大幅增長為銀行體系提供了充足的流動性，降低了借貸成本。

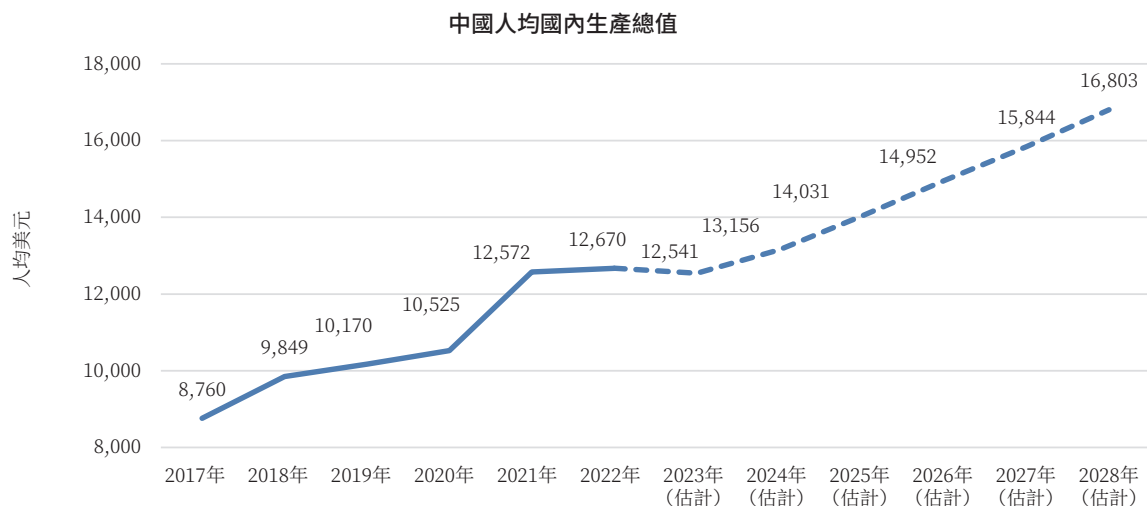
展望未來，儘管房地產危機料將成為短期風險因素，但國內消費將是支持經濟增長的主要動力。根據國際貨幣基金組織（「國際貨幣基金組織」）預計，中國的人均國內生產總值將從2022年的12,670美元增長至2028年的16,803美元，年複合增長率（「年複合增長率」）為4.8%。



資料來源：國家統計局



資料來源：國家統計局、中國人民銀行



資料來源：國際貨幣基金組織

行業概覽

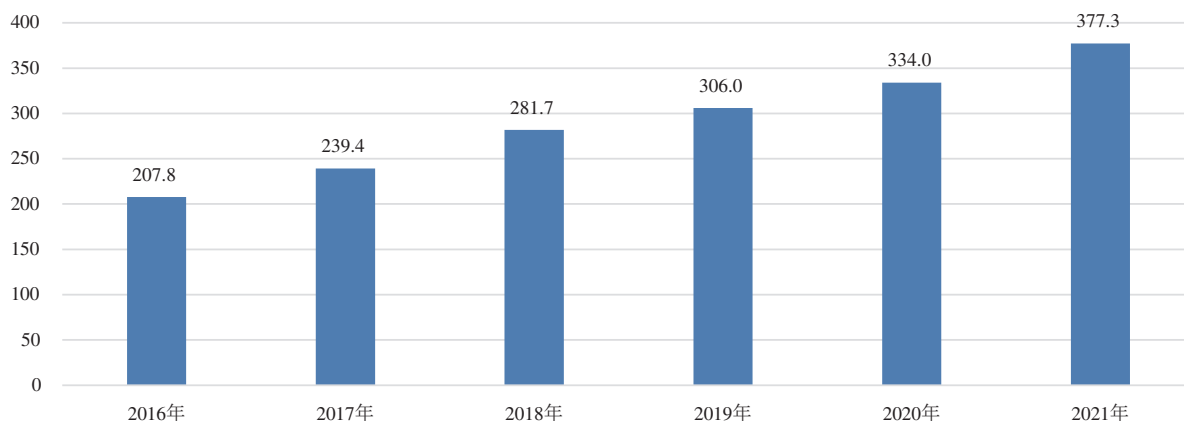
中國天然氣市場概覽

中國政府一直積極推廣使用天然氣作為更清潔、更高效的能源，以減少污染及應對氣候變化。根據國家統計局的資料，中國的天然氣消費量由2016年約2,078億立方米穩步增長至2021年約3,773億立方米，年複合增長率約為12.7%。儘管天然氣消費量不斷上升，中國的能源消費仍以使用煤炭及原油為主，合共佔能源消費總量約74.1%。根據國家統計局的數據，在能源消費的不同燃料類型中，天然氣所佔比例由2017年約6.9%上升至2022年約8.4%。

中國的天然氣消費大部分來自管道天然氣，管道天然氣通過管道運輸並分銷至終端用戶。根據中國國家能源局發布的《中國天然氣發展報告(2023)》，天然氣基礎設施不斷完善，提升國家儲氣能力的建設工作不斷加快。2022年，中國天然氣長輸管道（包括城市管道及區域管道）總長度達118,000公里，其中年內新建管道超過3,000公里。2022年，中國新增儲氣能力約50億立方米。部分大型燃氣管道及地下儲氣設施亦已於年內投產。

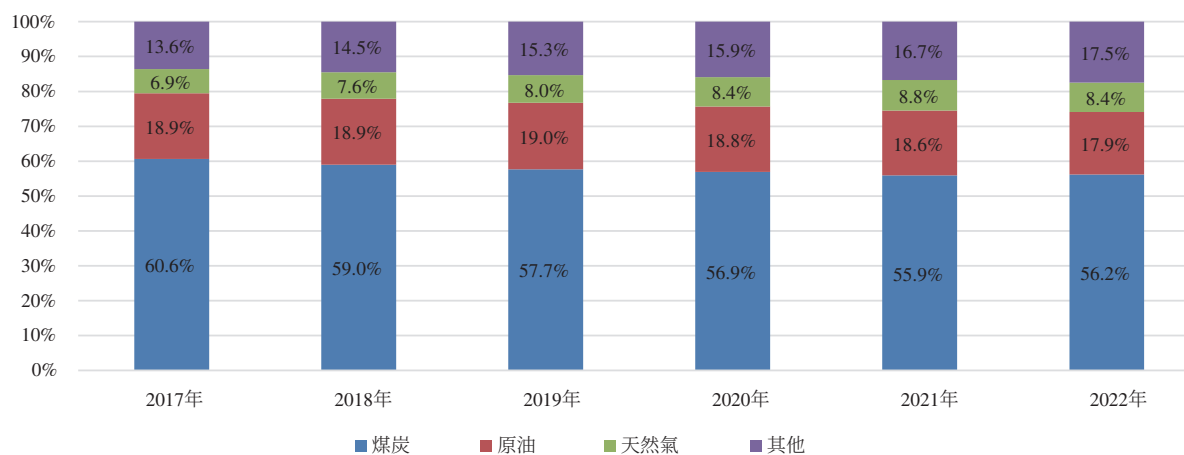
中國政府已頒布一系列政策，嘗試實現碳達峰及碳中和的雙碳目標。例如，中國國務院於2021年10月頒布了《2030年前碳達峰行動方案》，其中包括鼓勵在各行各業使用天然氣。其後，山東省於2022年12月推出《山東省碳達峰實施方案》，旨在加強山東省的天然氣基礎設施及管網建設。2030年，山東省天然氣供應能力目標為450億立方米。隨著公眾對使用清潔能源及減少碳排放的意識日漸提高，加上政府透過實施有關政策提供支援，預期將促進中國天然氣行業的進一步發展。

中國天然氣消費量 (2016年至2021年)
(以十億立方米計)



資料來源：國家統計局

中國按燃料類型劃分的能源消費 (2017年至2022年)



資料來源：國家統計局

報告的限制

報告僅供董事作內部參考用途，並在相關情況下用作上市規則規定下的披露用途。對於報告未獲授權的使用，吾等概不負責。因此，報告不可供任何人士（包括且不限於 貴公司及目標公司各自的股東）使用或倚賴作任何其他目的，其用意亦非賦予任何人士（包括且不限於 貴公司及目標公司各自的股東）任何利益。

報告概不構成對於建議交易商業價值及架構的意見。報告並無宣稱包含就全面評估建議交易而言可能屬必要或合適的所有資料。吾等毋須且並未對建議交易所涉及的業務、技術、營運、策略或其他商業風險及利益進行全面審查，上述事宜仍然純屬 貴公司董事及管理層（「**管理層**」）的責任。

吾等已假設並依賴吾等獲提供或以其他方式給予吾等或報告所依賴的資料（書面或口頭）的準確性、完整性及充分性，並未對其進行獨立核實（尤其對管理層所提供目標公司於2024年3月31日的歷史財務資料），且概不明示或暗示地對所有有關資料的準確性、完整性及充分性作出聲明或保證，且概不對此承擔責任。

此外，吾等的估值亦依賴從公開來源取得的其他資料，而吾等相信該等資料屬可靠。吾等對從公開來源取得的任何資料的準確性及可靠性概不負責。

世界衛生組織於2020年3月11日宣布2019冠狀病毒病（「**COVID-19**」）爆發為全球大流行，對全球經濟及金融市場造成不利影響。因此，由於COVID-19產生的後續影響造成前所未有的情況，以致於估值日期的估值判斷須以該等情況為依據。特別是，COVID-19導致政治、法律、財政及經濟狀況及／或其他市場狀況的波動性增加，將為相關假設帶來更高的不確定性。因此，吾等的估值應比通常情況下更為謹慎。

業務企業價值分析之估值假設

於達致估值意見時，吾等已考慮以下主要因素：

- 目標公司經營地區之經濟前景及影響該行業之特定競爭環境；
- 目標公司的業務風險；
- 所選可資比較公司正在從事之業務與目標公司類似；
- 目標公司管理團隊之經驗及其股東之支持；及
- 整個行業的法律及監管問題。

吾等於達致估值結論時須作出多項一般假設。在是次估值中採用的主要假設包括：

- 當前政治、法律、技術、財政或經濟環境不會出現可能對目標公司的業務產生不利影響的重大變動；及
- 吾等已假設並無與所評估資產相關的隱含條件或意外情況而可能會對報告價值產生不利影響。此外，吾等不會對估值日期之後的市況變動承擔任何責任。

估值方法

一般估值方法

評估目標公司股權公平值的公認方法有三種，即收益法、成本法及市場法。目標公司的估值已考慮了該三種方法：

收益法	收益法提供價值指標，所根據的原則為知情買家將支付不超過標的資產所產生的預期未來經濟利益的現值。
-----	---

收益法的基本方法為貼現現金流（「貼現現金流」）法。根據貼現現金流法，價值取決於來自企業擁有權的未來經濟利益的現值。因此，股權價值指標乃按公司未來自由現金流量的現值減未償還計息債務（如有）計算。未來現金流量乃按適合投資類似業務的風險及危機的市場衍生回報率貼現。

成本法

成本法乃根據類似資產的現行市場價格考慮再造或重置全新狀況的評估資產的成本，並就因狀況、使用情況、齡期、耗損或存在的過時（實體、功能或經濟上）而引致的累計折舊，並經考慮過去及現時的保養政策及改造記錄作出調減。

市場法

市場法透過比較標的資產與已於市場上出售的類似資產提供價值指標，並就標的資產及被認為可與標的資產相比的資產之間的差異作出適當調整。

市場法下的可資比較公司法是利用被認為可與標的資產相比的公眾上市公司計算出價格倍數，然後將結果應用於標的資產的基數。可資比較交易法是利用可與標的資產相比的資產的近期買賣交易計算出價格倍數，然後將結果應用於標的資產的基數。

所選用的估值方法

上述方法各自適用於一種或多種情況，有時可同時使用兩種或以上方法。是否採納具體方法將取決於就性質類似的業務實體進行估值時最常用的做法。於是次就目標公司股權的公平值進行估值時，吾等基於以下理由而採用市場法：

- 由於成本法假設目標公司的資產及負債可區分並可分開出售，故不適用於是次評估。該方法更適合其資產具高流動性的行業，例如物業開發及金融機構。因此，是次估值未有採用成本法。
- 收益法亦被認為不適用，原因為編製目標公司之財務預測牽涉大量不可觀察及主觀之假設，而該等假設未必能夠反映目標公司未來表現之不確定因素。由於不適當假設會對公平值造成重大影響，故是次估值未有採用收益法。
- 以市場法得出的公平值反映市場對相關行業的預期，原因為可資比較公司的價格倍數乃基於市場共識而達致。由於存在足夠多性質及業務與目標公司類似的公眾公司，其市場價值為目標公司良好的行業指標。因此，是次估值採用市場法。

實施市場法常用兩種方法，即可資比較交易及可資比較公司。

可資比較交易法

可資比較交易乃就目標公司參照以下篩選標準挑選：

- 根據摘錄自S&P Capital IQ的全球行業分類標準，被收購方的主要行業為燃氣公用事業或油氣儲運；

- 被收購方的主要業務為銷售及分銷管道燃氣或天然氣；
- 被收購方的主要業務活動主要於中國開展；
- 交易於2023年4月至2024年3月期間完成並公布；及
- 該等公司的財務資料可供公眾查閱。

根據上述篩選標準，於選定期間在中國並無與目標公司從事類似業務的被收購方的可資比較交易。鑒於無法找到近期的可資比較交易，吾等認為可資比較交易法不適合對目標公司100%股權進行估值。

可資比較公司法

因此，吾等選擇可資比較公司法作為對目標公司100%股權估值的主要方法。透過採用可資比較公司法，吾等必須篩選合適的可資比較公眾公司。可資比較公司的篩選乃基於整個行業領域的可資比較性。雖然並無任何兩家公司完全相同，但在差異背後存在若干業務普遍規律，如所需的資本投資以及整體感知的風險及不確定性，該等規律引導市場對具有某些相似屬性的公司達成預期回報。

可資比較公眾公司乃參照以下篩選標準挑選：

- 根據摘錄自S&P Capital IQ的全球行業分類標準，該等公司的主要行業為燃氣公用事業或油氣儲運；
- 該等公司的主要業務為銷售及分銷管道燃氣或天然氣；
- 該等公司的主要業務活動主要於中國開展；
- 該等公司於中國（包括香港）所有主要交易市場上市；

- 根據於估值日期可獲得的最新財務資料，該等公司的資產淨值（「資產淨值」）（不包括少數股東權益）介於人民幣10億元至人民幣50億元之間；及
- 該等公司的財務資料可供公眾查閱。

在研究過程中，吾等盡最大努力識別出16家從事管道燃氣或天然氣銷售及分銷的可資比較公司的詳盡清單。如上所述，由於並無兩家公司乃完全相同，因此差異不應掩蓋該等公司業務性質的相似性。吾等認為該等公司與目標公司可資比較。

獲選定可資比較公司的詳情載列如下：

#	公司名稱	股份代號	上市地點	業務簡介	與目標公司業務相關的業務分部的收益貢獻 ⁽¹⁾
1)	天津津燃公用事業股份有限公司 （「天津津燃」）	聯交所：1265	香港	天津津燃公用事業股份有限公司主要於中國從事燃氣管道基建營運及管理以及向工業、企業及居民用戶銷售及分銷管道燃氣。	與目標公司的業務相關：銷售管道燃氣 (96.9%)
2)	濱海投資有限公司 （「濱海投資」）	聯交所：2886	香港	濱海投資有限公司為一家投資控股公司，於中國經營天然氣業務。該公司透過銷售管道天然氣、提供工程施工及天然氣管道安裝服務、天然氣管輸服務及瓶裝天然氣銷售等業務分部運營。	與目標公司的業務相關：銷售管道天然氣 (91.3%)
3)	湖州燃氣股份有限公司 （「湖州燃氣」）	聯交所：6661	香港	湖州燃氣股份有限公司為中國湖州的一家管道天然氣分銷商。該公司亦參與為房地產開發商以及居民及非居民物業的業主或住戶等客戶建設及安裝終端用戶管道網絡及燃氣設施。	與目標公司的業務相關：銷售燃氣(89.1%)
4)	中油燃氣集團有限公司 （「中油燃氣」）	聯交所：603	香港	中油燃氣集團有限公司為一家投資控股公司，從事天然氣銷售及分銷以及燃氣管道建造及接駁，同時亦參與城市管道燃氣業務，連同燃氣管道設計，以及壓縮天然氣及液化天然氣的運輸、分銷及銷售。	與目標公司的業務相關：銷售及分銷天然氣及其他相關產品(83.9%)

資料來源：S&P Capital IQ及彭博

- (1) 基於來自彭博的於估值日期的最新年度財務數據及／或可資比較公司公開披露的截至2023年12月31日止年度的最新年度財務業績。

#	公司名稱	股份代號	上市地點	業務簡介	與目標公司業務相關的業務分部的收益貢獻 ⁽¹⁾
5)	中民控股有限公司 （「中民控股」）	聯交所：681	香港	中民控股有限公司為一家投資控股公司，於中國從事管道燃氣輸配、罐裝燃氣供應、燃氣分銷和賣場和食材供應業務。	與目標公司的業務相關：管道燃氣輸配及燃氣分銷(69.8%)
6)	北京燃氣藍天控股有限公司 （「北京燃氣藍天」）	聯交所：6828	香港	北京燃氣藍天控股有限公司為一家投資控股公司，從事向住宅、工業及商業用戶銷售及分銷天然氣及其他相關產品。	與目標公司的業務相關：買賣及分銷天然氣(51.5%); 城市燃氣運營(45.7%)
7)	長春燃氣股份有限公司 （「長春燃氣」）	上交所：600333	中國	長春燃氣股份有限公司在中國生產及銷售天然氣。該公司亦從事燃氣具的生產及銷售；液化石油氣供應；汽車加氣；燃氣工程安裝；燃氣直燃機空調銷售；以及房地產租賃業務。	與目標公司的業務相關：銷售天然氣(85.5%)
8)	百川能源股份有限公司 （「百川能源」）	上交所：600681	中國	百川能源股份有限公司從事城市燃氣業務。該公司從事管道燃氣銷售，並提供燃氣工程安裝服務及燃氣用具。	與目標公司的業務相關：銷售天然氣(79.1%)

資料來源：S&P Capital IQ及彭博

- (1) 基於來自彭博的於估值日期的最新年度財務數據及／或可資比較公司公開披露的截至2023年12月31日止年度的最新年度財務業績。

#	公司名稱	股份代號	上市地點	業務簡介	與目標公司業務相關的業務分部的收益貢獻 ⁽¹⁾
9)	貴州燃氣集團股份有限公司 (「貴州燃氣」)	上交所：600903	中國	貴州燃氣集團股份有限公司為中國城市燃氣及能源供應服務供應商。該公司從事天然氣管道、城市燃氣輸配系統、液化天然氣接收儲備站和加氣站的建設、運營和服務管理，以及相關的工程設計、施工和維護。	與目標公司的業務相關：銷售天然氣及安裝業務(96.3%)
10)	成都燃氣集團股份有限公司 (「成都燃氣」)	上交所：603053	中國	成都燃氣集團股份有限公司於中國從事城市燃氣供應業務。其亦從事燃氣工程規劃、設計、施工安裝、輸配、應用、管理；燃氣智能化系統研發；以及設備製造業務。	與目標公司的業務相關：銷售天然氣(82.9%)
11)	新疆火炬燃氣股份有限公司 (「新疆火炬燃氣」)	上交所：603080	中國	新疆火炬燃氣股份有限公司為一家中國的燃氣服務公司。該公司從事城市燃氣供應、加油加氣站運營管理、熱力生產與供應、燃氣設施設備安裝以及出租車客運服務。	與目標公司的業務相關：天然氣及精煉油業務(77.7%)

資料來源：S&P Capital IQ及彭博

- (1) 基於來自彭博的於估值日期的最新年度財務數據及／或可資比較公司公開披露的截至2023年12月31日止年度的最新年度財務業績。

#	公司名稱	股份代號	上市地點	業務簡介	與目標公司業務相關的業務分部的收益貢獻 ⁽¹⁾
12)	河南藍天燃氣股份有限公司 (「河南藍天燃氣」)	上交所：605368	中國	河南藍天燃氣股份有限公司從事輸送及銷售天然氣管道。該公司開發及利用天然氣相關產品，並參與天然氣管道管理服務。其亦從事上游天然氣長輸管道及下游城市燃氣業務。	與目標公司的業務相關：銷售管道燃氣(46.9%)；銷售城市燃氣(38.3%)
13)	山東勝利股份有限公司(「山東勝利」)	深交所：000407	中國	山東勝利股份有限公司在中國從事天然氣、塑膠管道及其他工業業務。該公司投資、建設及運營天然氣輸配管線、天然氣城市管網、液化天然氣(LNG)、壓縮天然氣(CNG)及天然氣分布式能源。其亦為工業、商業、居民等領域提供天然氣應用服務；為公路領域使用天然氣的車輛提供天然氣供應；提供城市交通和運輸服務以及天然氣領域的解決方案。	與目標公司的業務相關：天然氣業務(78.8%)

資料來源：S&P Capital IQ及彭博

- (1) 基於來自彭博的於估值日期的最新年度財務數據及／或可資比較公司公開披露的截至2023年12月31日止年度的最新年度財務業績。

#	公司名稱	股份代號	上市地點	業務簡介	與目標公司業務相關的業務分部的收益貢獻 ⁽¹⁾
14)	德龍匯能集團股份有限公司 (「德龍匯能」)	深交所：000593	中國	德龍匯能集團股份有限公司從事為中國境內的城鎮居民、商業用戶和工業用戶供應及配送管道天然氣。該公司從事天然氣運輸、各類燃氣管網建設與管理、城市燃氣經營與銷售、汽車加氣站投資與運營、CNG/LNG供應、能源綜合利用項目開發與建設等業務。	與目標公司的業務相關：燃氣配送及相關服務(93.5%)
15)	陝西美能清潔能源集團股份有限公司(「陝西美能清潔能源」)	深交所：001299	中國	陝西美能清潔能源集團股份有限公司為中國一家專業的燃氣運營公司。該公司投資、建設和運營城市燃氣項目、壓縮天然氣加氣站、液化天然氣生產廠及加氣站、煤製天然氣生產廠及輸氣管道。	與目標公司的業務相關：銷售天然氣(78.4%)
16)	天壕能源股份有限公司(「天壕能源」)	深交所：300332	中國	天壕能源股份有限公司從事天然氣貿易及銷售、管道運輸、城市燃氣輸配、燃氣工程設計及技術服務。	與目標公司的業務相關：燃氣供應及安裝服務(94.5%)

資料來源：S&P Capital IQ及彭博

- (1) 基於來自彭博的於估值日期的最新年度財務數據及／或可資比較公司公開披露的截至2023年12月31日止年度的最新年度財務業績。

由於上述可資比較公司50%以上的收益來自管道燃氣或天然氣的銷售及分銷，因此該等可資比較公司與目標公司被認為同樣受經濟波動及天然氣行業表現等因素的影響。因此，吾等認為彼等面臨類似的行業風險及回報。

以下為可資比較公司的財務詳情：

#	公司名稱	股份代號	呈報貨幣	最近十二個月(「LTM」)財務數據		
				銷售額	普通股股東 可獲得淨溢利 ／(虧損)	資產淨值 (不包括少數 股東權益)
1)	天津津燃	聯交所：1265	人民幣百萬元	1,781	(155)	1,560
2)	濱海投資	聯交所：2886	百萬港元	6,407	257	2,122
3)	湖州燃氣	聯交所：6661	人民幣百萬元	2,436	111	1,124
4)	中油燃氣	聯交所：603	百萬港元	18,491	768	5,178
5)	中民控股	聯交所：681	人民幣百萬元	2,514	(232)	2,500
6)	北京燃氣藍天	聯交所：6828	百萬港元	2,150	91	1,287
7)	長春燃氣	上交所：600333	人民幣百萬元	1,983	(91)	1,906
8)	百川能源	上交所：600681	人民幣百萬元	5,061	358	3,537
9)	貴州燃氣	上交所：600903	人民幣百萬元	6,421	300	3,232
10)	成都燃氣	上交所：603053	人民幣百萬元	5,121	504	4,342
11)	新疆火炬燃氣	上交所：603080	人民幣百萬元	969	129	1,410
12)	河南藍天燃氣	上交所：605368	人民幣百萬元	4,947	606	3,837
13)	山東勝利	深交所：000407	人民幣百萬元	4,677	153	2,884
14)	德龍匯能	深交所：000593	人民幣百萬元	1,577	71	1,145
15)	陝西美能清潔能源	深交所：001299	人民幣百萬元	545	82	1,278
16)	天壕能源	深交所：300332	人民幣百萬元	4,474	409	4,298

資料來源：彭博

所採用估值倍數

於篩選上述可資比較公司後，吾等須釐定目標公司估值的適當估值倍數，當中已考慮市價對盈利比率（「**市盈率**」）、市價對賬面值比率（「**市賬率**」）、企業價值對銷售額比率（「**EV/S**」）及企業價值對除息稅折攤前盈利比率（「**EV/EBITDA**」）倍數。

EV/S倍數被認為不適合對目標公司進行估值，因為其並未考慮目標公司或可資比較公司的盈利能力。由於EV/S倍數僅注重銷售額而非利潤率，倘若不考慮成本結構，結果很容易失真。因此，在對目標公司進行估值時不採用EV/S倍數。

市盈率及EV/EBITDA倍數通常用於對盈利穩定的盈利公司進行估值。然而，鑒於目標公司於截至2023年12月31日止財政年度出現虧損，市盈率及EV/EBITDA倍數均不適合目標公司的估值。

由於銷售及經銷管道燃氣或天然氣之業務需要大量固定資產投資，賬面值及當前市賬率倍數可反映其業務規模及其相關資產之交易溢價或折讓，故市賬率倍數被視為適合對目標公司進行估值。因此，該倍數獲採納用於目標公司的估值。

目標公司可資比較公司的市賬率倍數如下：

序號	公司名稱	呈報貨幣 (百萬)	於 2024年 3月31日的 市值 ⁽¹⁾	賬面權益 (不包括 少數股東 權益) ⁽¹⁾	市賬率 倍數
1	天津津燃	人民幣	357	1,560	不適用 ⁽²⁾
2	濱海投資	港元	1,610	2,122	0.76x
3	湖州燃氣	人民幣	1,028	1,124	0.91x
4	中油燃氣	港元	1,139	5,178	不適用 ⁽²⁾
5	中民控股	人民幣	206	2,500	不適用 ⁽²⁾
6	北京燃氣藍天	港元	1,023	1,287	0.80x
7	長春燃氣	人民幣	2,527	1,906	1.33x
8	百川能源	人民幣	5,001	3,537	1.41x
9	貴州燃氣	人民幣	7,993	3,232	不適用 ⁽²⁾
10	成都燃氣	人民幣	8,418	4,342	1.94x
11	新疆火炬燃氣	人民幣	2,019	1,410	1.43x
12	河南藍天燃氣	人民幣	9,387	3,837	不適用 ⁽²⁾
13	山東勝利	人民幣	2,807	2,884	0.97x
14	德龍匯能	人民幣	1,983	1,145	1.73x
15	陝西美能清潔能源	人民幣	2,309	1,278	1.81x
16	天壕能源	人民幣	5,388	4,298	1.25x
				最高值	1.94x
				最低值	0.76x
				平均值	1.30x

附註：

- (1) 數據來源於彭博及可資比較公司的財務報表。可資比較公司的股本價值根據該公司於2024年3月31日的市值計算。賬面權益（不包括少數股東權益）的數據基於可資比較公司於估值日期的最新財務數據。
- (2) 相關公司於估值日期的市賬率倍數與平均值相差超過1個標準差，因此被視為異常值。

估值結果

	人民幣千元
目標公司於2024年3月31日的資產淨值 (不包括少數股東權益) ⁽¹⁾	1,983,616
所採納市賬率倍數	<u>1.30x</u>
估算目標公司100%股權價值(流動基礎)⁽²⁾	2,586,537
缺乏流動性折讓(「LOMD」) ⁽³⁾	<u>(530,240)</u>
估算目標公司100%股權價值(非流動基礎)	2,056,297

附註：

- (1) 財務數據基於 貴公司提供的目標公司於2024年3月31日的財務報表。
- (2) 由於四捨五入，數字可能與實際不符。
- (3) LOMD反映股權封閉公司之股份缺乏現成市場之事實。股權封閉公司的所有權權益相比公眾上市公司的類似權益通常並無現成之市場。因此，私人公司之股份通常價值低於公眾上市公司之可資比較股份。

由於目標公司為私人控股公司，其股權為非流動權益，因此，已採用LOMD將從公眾上市公司市賬率倍數得出的流動權益的公平值調整為目標公司股份的非流動權益的公平值。

知名研究公司Stout Risius Ross, LLC 的《Stout Restricted Stock Study Companion Guide (2023 edition)》報告建議，根據1980年7月至2022年12月期間公眾上市公司發行的未註冊普通股的776筆私人配售交易，平均流動性折讓為20.50%。吾等認為20.50%的流動性折讓對於目標公司的估值乃屬合適，以反映目標公司股份公平值的非流動基礎。

非流動權益的價值可採用以下公式從流動權益計算得出：

$$\text{非流動權益的公平值} = \text{流動權益的公平值} \times (1 - \text{LOMD})$$

價值結論

根據吾等所作調查及所用分析方法，吾等認為，於估值日期，目標公司100%股權價值的公平值為人民幣**2,056,297,000元**（人民幣貳拾億伍仟陸佰貳拾玖萬柒仟元整）。

公平值結論乃按公認估值程序及慣例作出，而有關程序及慣例極其依賴使用或考慮多項不能輕易量化或確定的假設及不確定因素。

吾等謹此證明，吾等現時並無且預期不會於港華智慧能源有限公司或所報告價值中擁有任何權益。

此 致

港華智慧能源有限公司

香港

北角

渣華道363號23樓

董事會 台照

代表

艾華迪評估諮詢有限公司

首席合夥人

彭頌邦

CFA, FCPA (HK), FCPA (Aus.), MRICS, RICS註冊估值師

謹啟

2024年10月31日

分析及呈報人：

助理董事

李龍

CFA

高級分析師

王璟蓉

CFA

分析師

鄭惠盈

附註：彭頌邦先生為特許財務分析師公會及澳洲會計師公會的成員、香港會計師公會的資深會員、英國皇家特許測量師學會的會員及英國皇家特許測量師學會的註冊估值師。彭頌邦於香港及中國積逾20年財務估值及業務諮詢經驗。

附錄一 一般限制及條件

本報告乃根據以下一般假設及限制條件而編製：

- 據吾等所深知，吾等於達致意見及結論時所依賴或本報告內載列之所有數據（包括過往財務數據）均屬真實及準確。儘管吾等已採取合理審慎措施以確保本報告所載資料屬準確，惟吾等無法保證其準確性，亦概不會就吾等於報告所用由任何第三方提供或取材自任何第三方之任何數據、意見或估計之真實性或準確性承擔責任。
- 吾等亦不會就任何法律事宜之準確性承擔任何責任。特別是，吾等並無就所評估目標公司之股權、任何產權負擔或任何已申索或可申索權益進行任何調查。除本報告另有說明者外，吾等已假設業主權益屬有效、業權完好及可出售，且並無任何透過正常程序不能確定之產權負擔。
- 本報告所呈列估值意見乃根據本報告所列貨幣截至分析日期當時或當其時之經濟狀況及其購買力而作出。所發表結論及意見適用之價值日期載於本報告內。
- 本報告僅為所列明用途而編製。除 貴公司、其財務顧問、獨立財務顧問、會計師、核數師、法律顧問及其他專業顧問就彼等各自與建議交易有關之工作而使用及摘錄或提述本報告外，不擬作任何其他用途或目的或供任何第三方使用。吾等特此聲明，概不會就任何擬定用途以外用途所引致之任何損害及／或損失承擔任何責任。

- 除根據該同意外，刊發本報告須經艾華迪評估諮詢有限公司事先書面同意。除於該等公告及／或該通函內就建議交易作出披露外，本報告任何部分（包括但不限於任何結論、簽署本報告或與本報告有關之任何人士之身份或彼等之關連企業／公司、與彼等相關聯之專業機構或組織之任何提述或有關組織所授予之稱謂）概不得透過章程、宣傳資料、公關、新聞等任何發布形式向第三方披露、傳播或洩露。
- 除本報告另有說明者外，吾等假設所有適用法律及政府法規均獲遵守。此外，吾等亦假設責任擁有權以及所有必需的有關部門或私人組織的許可證、同意書或其他批准均已取得或將取得或重續，以作與本報告估值分析相關的任何用途。

以下為艾華迪評估諮詢有限公司就山東港華100%股權於2024年3月31日之公平值出具之日期為2024年10月31日之估值報告全文，乃為載入本通函而編製。

敬啟者：

關於：山東港華燃氣集團有限公司100%股權的估值

根據閣下的指示，艾華迪評估諮詢有限公司（「**艾華迪**」或「**吾等**」）已為香港中華煤氣有限公司（「**貴公司**」）、「**中華煤氣**」或「**閣下**」）及港華智慧能源有限公司（「**港華智慧能源**」）對於2024年3月31日（「**估值日期**」）山東港華燃氣集團有限公司（「**山東港華**」或「**目標公司**」）100%股權的公平值進行估值。吾等知悉，貴公司擬就其於目標公司的股權進行股份重組（「**建議交易**」）。

據吾等所知，是次評估僅供貴公司及港華智慧能源的董事（「**董事**」）用於建議交易。此外，吾等確認，本報告可根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「**上市規則**」）之規定向公眾披露或提供，並可於港華智慧能源之公告（「**該等公告**」）及通函（「**該通函**」）內披露或提述，而吾等同意所有該等披露、刊發及提述（「**該同意**」）。本報告（「**報告**」）概不構成對建議交易的商業價值及架構的意見。吾等概不就未經授權使用報告負責。

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的任何估計數據或估算的真實性及完整性承擔責任。吾等假設吾等獲提供的財務及其他資料乃屬準確及完整。

本報告呈列所評估業務的概要、說明分析基準及假設並解釋是次評估過程中用於計算價值的分析方法。

分析基準

吾等已評估目標公司100%股權的公平值。

公平值乃市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產將收取或轉讓負債將支付的價格。

吾等的估值乃根據國際估值準則理事會頒布的國際估值準則的規定編製。本準則載有企業估值所用基準及估值方法的指引。

公司及交易背景

中華煤氣(連同其附屬公司統稱為「貴集團」)於香港註冊成立為有限公司，其股份於香港聯合交易所有限公司主板上市(股份代號：0003.HK)。貴集團主要在香港及中華人民共和國(「中國」)從事燃氣生產、輸送與銷售、供水，以及經營新興環保能源業務。

山東港華(前稱濟南港華燃氣有限公司)為一間於2003年成立的合資企業，主要從事燃氣經營、燃氣汽車加氣經營、建設工程設計、燃氣燃燒器具安裝及維修業務。

吾等知悉，貴公司擬就其於目標公司的股權進行股份重組。

建議交易構成港華智慧能源的須予披露及關連交易，因此須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

因此，貴公司委聘吾等（作為獨立估值師）評估於估值日期目標公司100%股權的公平值。

工作範圍

進行是次估值時，吾等已：

- 與 貴公司代表合作以就估值取得所需資料及文件；
- 收集吾等可獲得的目標公司相關資料，包括法律文件、財務報表等；
- 與 貴公司及目標公司進行討論以就估值了解目標公司的歷史、業務模式、營運、業務發展計劃等；
- 進行相關行業調研及從可靠來源收集相關市場數據以作分析；
- 研究吾等可獲得的目標公司資料並考慮吾等估值結論的基礎及假設；
- 選擇適當的估值方法分析市場數據並估算出目標公司的公平值；及
- 編製本估值報告，當中載述吾等的發現、估值方法及假設以及估值結果。

於進行估值時，吾等應獲得一切有關資產、負債及或然負債的相關資料、文件及其他相關數據。吾等依賴有關資料、記錄及文件達致估值意見，且並無理由懷疑 貴公司、目標公司及彼等的授權代表向吾等所提供資料的真實性及準確性。

經濟概覽

中國宏觀經濟概覽

儘管面臨各種挑戰，中國經濟在2023年仍呈現溫和增長。國內消費繼續成為主要動力，而貿易表現仍因全球需求不振而受到抑制。穆迪已於2023年12月將中國的經濟展望下調至負面。其中一個原因是房地產行業持續縮減，反映房地產危機在未來數年仍會對經濟構成重大風險。

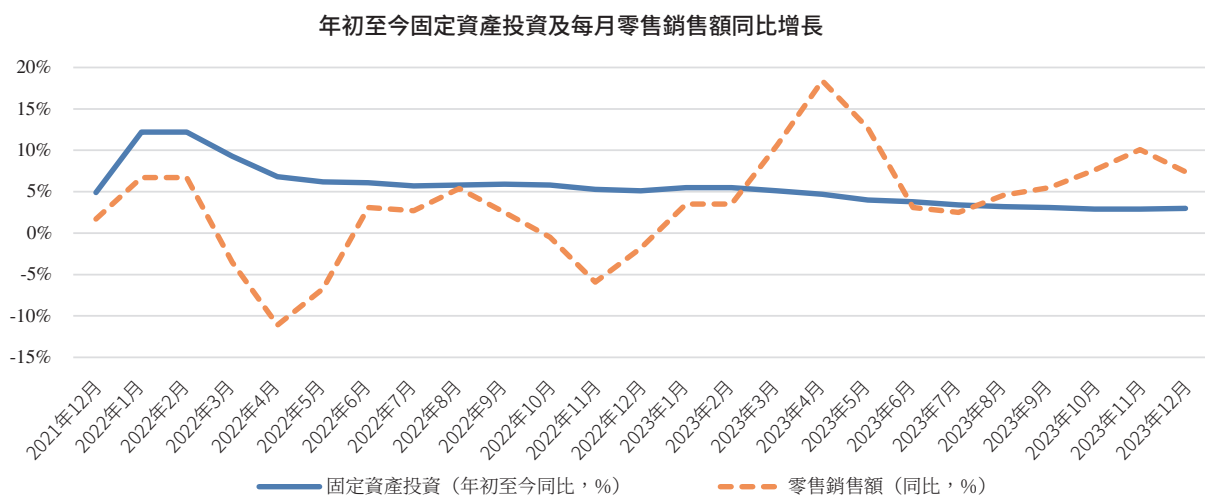
根據國家統計局（「**國家統計局**」）的資料，中國國內生產總值（「**國內生產總值**」）於2023年第四季度同比（「**同比**」）增長5.2%。全年國內生產總值亦增長5.2%，略高於5.0%的目標。國內消費的強勁反彈在很大程度上推動了經濟增長。2023年，社會消費品零售總額達人民幣47.1萬億元，增速為7.2%。參考國家統計局的資料，2023年國內消費對中國經濟增長的貢獻率為82.5%，而2022年的貢獻率為39.4%。另一方面，由於全球需求疲弱，2023年的貿易表現僅錄得輕微增長。貿易總額微升0.2%至人民幣41.8萬億元。其中，出口增長0.6%至人民幣23.8萬億元，進口下降0.3%至人民幣18.0萬億元。

2023年固定資產投資增長放緩。2023年固定資產投資增長3.0%，低於2022年的5.1%。此外，2023年房地產開發投資下降9.6%。隨著對中國房地產市場信心下降，住房需求，尤其是投資需求大幅減少。摩根大通認為，目前的房屋庫存預計需要3至4年時間才能消化，這可能會成為阻礙房地產開發投資的因素。

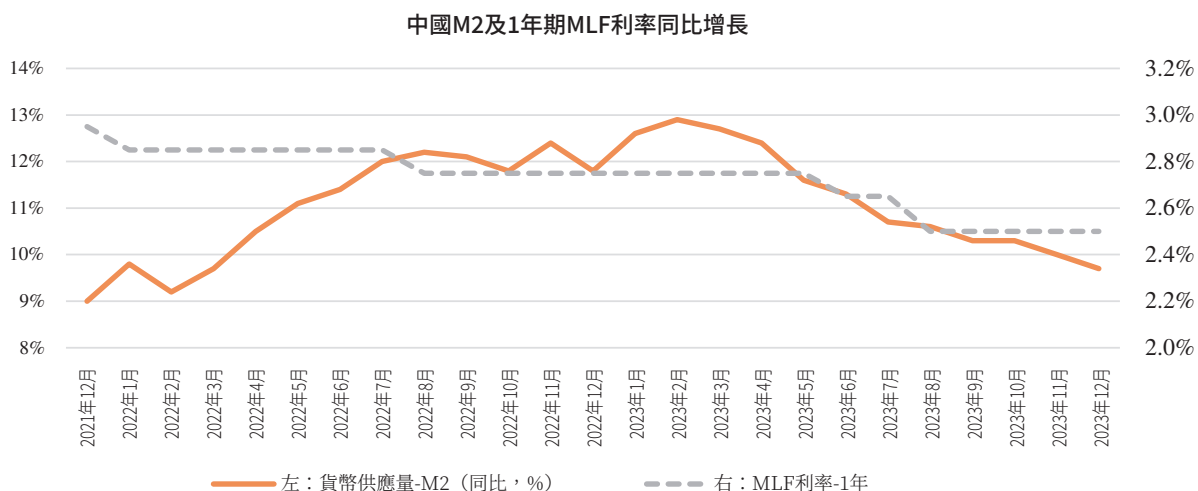
參考國家統計局的資料，2023年12月居民消費價格指數（「**CPI**」）同比下跌0.3%，為連續第三個月下跌。值得注意的是，畜肉價格跌幅最為顯著，12月同比下跌15.9%。不過，由於旅遊需求穩定增長，12月旅遊價格同比上升6.8%，部分抵銷了畜肉價格的影響。另一方面，由於油價下跌及工業需求不足，生產者價格指數（「**PPI**」）於12月亦同比下跌2.7%。

2023年第四季度融資成本保持穩定。2023年12月，中國人民銀行（「中國人民銀行」）開展的中期借貸便利（「MLF」）操作金額達人民幣14,500億元，較9月大幅增長145.3%，但利率仍維持在2.5%不變。此外，2023年12月貨幣供應量（「M2」）達到人民幣292.3萬億元，同比增長9.7%。MLF及M2的大幅增長為銀行體系提供了充足的流動性，降低了借貸成本。

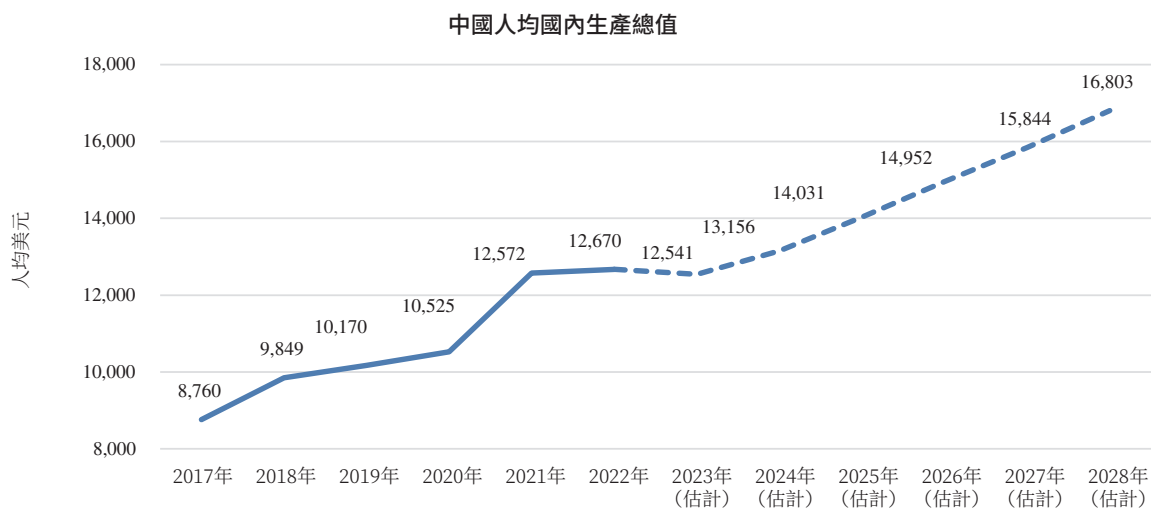
展望未來，儘管房地產危機料將成為短期風險因素，但國內消費將是支持經濟增長的主要動力。根據國際貨幣基金組織（「國際貨幣基金組織」）的預計，中國的人均國內生產總值將從2022年的12,670美元增長至2028年的16,803美元，年複合增長率（「年複合增長率」）為4.8%。



資料來源：國家統計局



資料來源：國家統計局、中國人民銀行



資料來源：國際貨幣基金組織

行業概覽

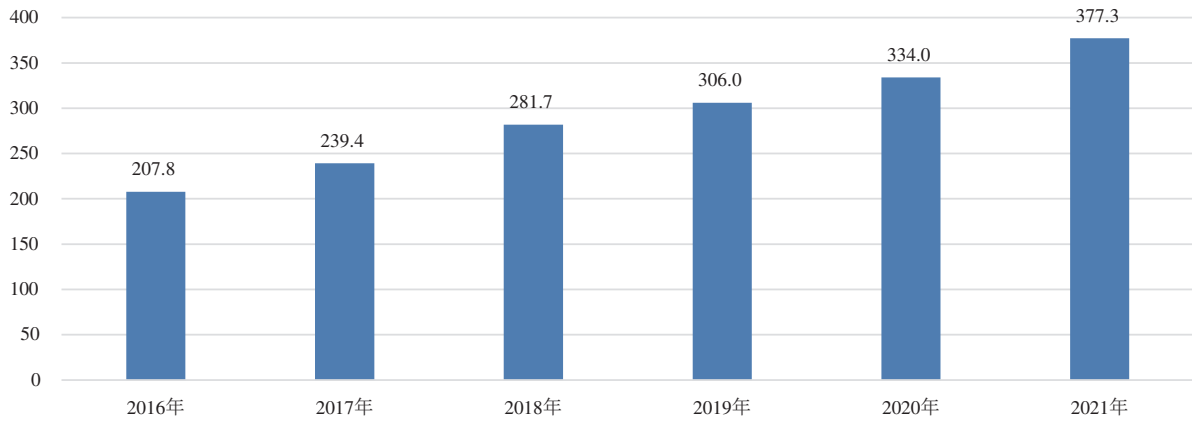
中國天然氣市場概覽

中國政府一直積極推廣使用天然氣作為更清潔、更高效的能源，以減少污染及應對氣候變化。根據國家統計局的資料，中國的天然氣消費量由2016年約2,078億立方米穩步增長至2021年約3,773億立方米，年複合增長率約為12.7%。儘管天然氣消費量不斷上升，中國的能源消費仍以使用煤炭及原油為主，合共佔能源消費總量約74.1%。根據國家統計局的數據，在能源消費的不同燃料類型中，天然氣所佔比例由2017年約6.9%上升至2022年約8.4%。

中國的天然氣消費大部分來自管道天然氣，管道天然氣通過管道運輸並分銷至終端用戶。根據中國國家能源局發布的《中國天然氣發展報告(2023)》，天然氣基礎設施不斷完善，提升國家儲氣能力的建設工作不斷加快。2022年，中國天然氣長輸管道（包括城市管道及區域管道）總長度達118,000公里，其中年內新建管道超過3,000公里。2022年，中國新增儲氣能力約50億立方米。部分大型燃氣管道及地下儲氣設施亦已於年內投產。

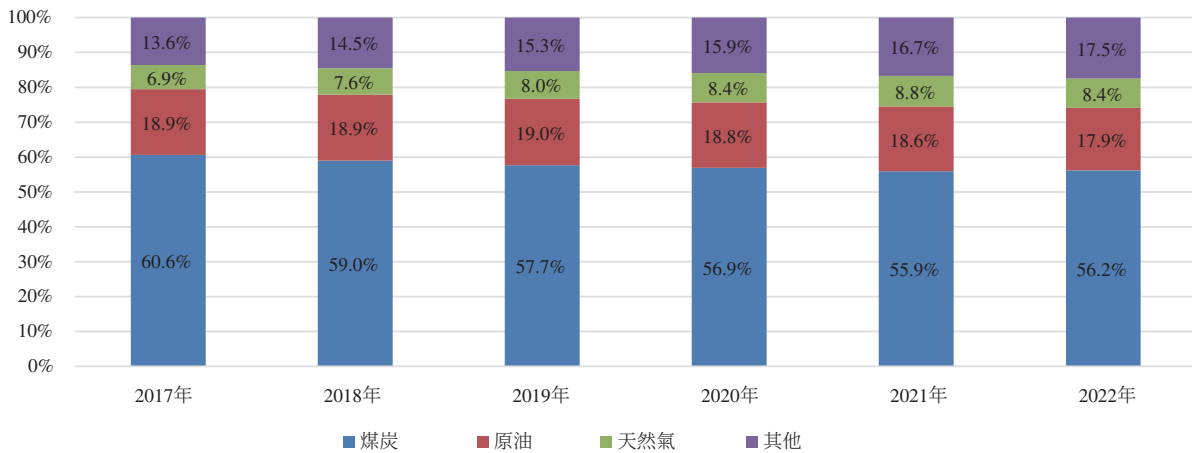
中國政府已頒布一系列政策，嘗試實現碳達峰及碳中和的雙碳目標。例如，中國國務院於2021年10月頒布了《2030年前碳達峰行動方案》，其中包括鼓勵在各行各業使用天然氣。其後，山東省於2022年12月推出《山東省碳達峰實施方案》，旨在加強山東省的天然氣基礎設施及管網建設。2030年，山東省天然氣供應能力目標為450億立方米。隨著公眾對使用清潔能源及減少碳排放的意識日漸提高，加上政府透過實施有關政策提供支援，預期將促進中國天然氣行業的進一步發展。

中國天然氣消費量 (2016年至2021年)
(以十億立方米計)



資料來源：國家統計局

中國按燃料類型劃分的能源消費 (2017年至2022年)



資料來源：國家統計局

報告的限制

報告僅供董事作內部參考用途，並在相關情況下用作上市規則規定下的披露用途。對於報告未獲授權的使用，吾等概不負責。因此，報告不可供任何人士（包括且不限於 貴公司及目標公司各自的股東）使用或倚賴作任何其他目的，其用意亦非賦予任何人士（包括且不限於 貴公司及目標公司各自的股東）任何利益。

報告概不構成對於建議交易商業價值及架構的意見。報告並無宣稱包含就全面評估建議交易而言可能屬必要或合適的所有資料。吾等毋須且並未對建議交易所涉及的業務、技術、營運、策略或其他商業風險及利益進行全面審查，上述事宜仍然純屬 貴公司董事及管理層（「**管理層**」）的責任。

吾等已假設並依賴吾等獲提供或以其他方式給予吾等或報告所依賴的資料（書面或口頭）的準確性、完整性及充分性，並未對其進行獨立核實（尤其對管理層所提供目標公司於2024年3月31日的歷史財務資料），且概不明示或暗示地對所有有關資料的準確性、完整性及充分性作出聲明或保證，且概不對此承擔責任。

此外，吾等的估值亦依賴從公開來源取得的其他資料，而吾等相信該等資料屬可靠。吾等對從公開來源取得的任何資料的準確性及可靠性概不負責。

世界衛生組織於2020年3月11日宣布2019冠狀病毒病（「**COVID-19**」）爆發為全球大流行，對全球經濟及金融市場造成不利影響。因此，由於COVID-19產生的後續影響造成前所未有的情況，以致於估值日期的估值判斷須以該等情況為依據。特別是，COVID-19導致政治、法律、財政及經濟狀況及／或其他市場狀況的波動性增加，將為相關假設帶來更高的不確定性。因此，吾等的估值應比通常情況下更為謹慎。

業務企業價值分析之估值假設

於達致估值意見時，吾等已考慮以下主要因素：

- 目標公司經營地區之經濟前景及影響該行業之特定競爭環境；
- 目標公司的業務風險；
- 所選可資比較公司正在從事之業務與目標公司類似；
- 目標公司管理團隊之經驗及其股東之支持；及
- 整個行業的法律及監管問題。

吾等於達致估值結論時須作出多項一般假設。在是次估值中採用的主要假設包括：

- 當前政治、法律、技術、財政或經濟環境不會出現可能對目標公司的業務產生不利影響的重大變動；及
- 吾等已假設並無與所評估資產相關的隱含條件或意外情況而可能會對報告價值產生不利影響。此外，吾等不會對估值日期之後的市況變動承擔任何責任。

估值方法

一般估值方法

評估目標公司股權公平值的公認方法有三種，即收益法、成本法及市場法。目標公司的估值已考慮了該三種方法：

收益法

收益法提供價值指標，所根據的原則為知情買家將支付不超過標的資產所產生的預期未來經濟利益的現值。

收益法的基本方法為貼現現金流（「**貼現現金流**」）法。根據貼現現金流法，價值取決於來自企業擁有權的未來經濟利益的現值。因此，股權價值指標乃按公司未來自由現金流量的現值減未償還計息債務（如有）計算。未來現金流量乃按適合投資類似業務的風險及危機的市場衍生回報率貼現。

成本法

成本法乃根據類似資產的現行市場價格考慮再造或重置全新狀況的評估資產的成本，並就因狀況、使用情況、齡期、耗損或存在的過時（實體、功能或經濟上）而引致的累計折舊，並經考慮過去及現時的保養政策及改造記錄作出調減。

市場法

市場法透過比較標的資產與已於市場上出售的類似資產提供價值指標，並就標的資產及被認為可與標的資產相比的資產之間的差異作出適當調整。

市場法下的可資比較公司法是利用被認為可與標的資產相比的公眾上市公司計算出價格倍數，然後將結果應用於標的資產的基數。可資比較交易法是利用可與標的資產相比的資產的近期買賣交易計算出價格倍數，然後將結果應用於標的資產的基數。

所選用的估值方法

上述方法各自適用於一種或多種情況，有時可同時使用兩種或以上方法。是否採納具體方法將取決於就性質類似的業務實體進行估值時最常用的做法。於是次就目標公司股權的公平值進行估值時，吾等基於以下理由而採用市場法：

- 由於成本法假設目標公司的資產及負債可區分並可分開出售，故不適用於是次評估。該方法更適合其資產具高流動性的行業，例如物業開發及金融機構。因此，是次估值未有採用成本法。
- 收益法亦被認為不適用，原因為編製目標公司之財務預測牽涉大量不可觀察及主觀之假設，而該等假設未必能夠反映目標公司未來表現之不確定因素。由於不適當假設會對公平值造成重大影響，故是次估值未有採用收益法。

- 以市場法得出的公平值反映市場對相關行業的預期，原因為可資比較公司的價格倍數乃基於市場共識而達致。由於存在足夠多性質及業務與目標公司類似的公眾公司，其市場價值為目標公司良好的行業指標。因此，是次估值採用市場法。

實施市場法常用兩種方法，即可資比較交易及可資比較公司。

可資比較交易法

可資比較交易乃就目標公司參照以下篩選標準挑選：

- 根據摘錄自S&P Capital IQ的全球行業分類標準，被收購方的主要行業為燃氣公用事業或油氣儲運；
- 被收購方的主要業務為銷售及分銷管道燃氣或天然氣；
- 被收購方的主要業務活動主要於中國開展；
- 交易於2023年4月至2024年3月期間完成並公布；及
- 該等公司的財務資料可供公眾查閱。

根據上述篩選標準，於選定期間在中國並無與目標公司從事類似業務的被收購方的可資比較交易。鑒於無法找到近期的可資比較交易，吾等認為可資比較交易法不適合對目標公司100%股權進行估值。

可資比較公司法

因此，吾等選擇可資比較公司法作為對目標公司100%股權估值的主要方法。透過採用可資比較公司法，吾等必須篩選合適的可資比較公眾公司。可資比較公司的篩選乃基於整個行業領域的可資比較性。雖然並無任何兩家公司完全相同，但在差異背後存在若干業務普遍規律，如所需的資本投資以及整體感知的風險及不確定性，該等規律引導市場對具有某些相似屬性的公司達成預期回報。

可資比較公眾公司乃參照以下篩選標準挑選：

- 根據摘錄自S&P Capital IQ的全球行業分類標準，該等公司的主要行業為燃氣公用事業或油氣儲運；
- 該等公司的主要業務為銷售及分銷管道燃氣或天然氣；
- 該等公司的主要業務活動主要於中國開展；
- 該等公司於中國（包括香港）所有主要交易市場上市；
- 根據於估值日期可獲得的最新財務資料，該等公司的資產淨值（「資產淨值」）（不包括少數股東權益）介於人民幣10億元至人民幣50億元之間；及
- 該等公司的財務資料可供公眾查閱。

在研究過程中，吾等盡最大努力識別出16家從事管道燃氣或天然氣銷售及分銷的可資比較公司的詳盡清單。如上所述，由於並無兩家公司乃完全相同，因此差異不應掩蓋該等公司業務性質的相似性。吾等認為該等公司與目標公司可資比較。

獲選定可資比較公司的詳情載列如下：

#	公司名稱	股份代號	上市地點	業務簡介	與目標公司業務相關的業務分部的收益貢獻 ⁽¹⁾
1)	天津津燃公用事業股份有限公司 （「天津津燃」）	聯交所：1265	香港	天津津燃公用事業股份有限公司主要於中國從事燃氣管道基建營運及管理以及向工業、企業及居民用戶銷售及分銷管道燃氣。	與目標公司的業務相關：銷售管道燃氣 (96.9%)
2)	濱海投資有限公司 （「濱海投資」）	聯交所：2886	香港	濱海投資有限公司為一家投資控股公司，於中國經營天然氣業務。該公司透過銷售管道天然氣、提供工程施工及天然氣管道安裝服務、天然氣管輸服務及瓶裝天然氣銷售等業務分部運營。	與目標公司的業務相關：銷售管道燃氣 (91.3%)
3)	湖州燃氣股份有限公司 （「湖州燃氣」）	聯交所：6661	香港	湖州燃氣股份有限公司為中國湖州的一家管道天然氣分銷商。該公司亦參與為房地產開發商以及居民及非居民物業的業主或住戶等客戶建設及安裝終端用戶管道網絡及燃氣設施。	與目標公司的業務相關：銷售燃氣(89.1%)
4)	中油燃氣集團有限公司 （「中油燃氣」）	聯交所：603	香港	中油燃氣集團有限公司為一家投資控股公司，從事天然氣銷售及分銷以及燃氣管道建造及接駁，同時亦參與城市管道燃氣業務，連同燃氣管道設計，以及壓縮天然氣及液化天然氣的運輸、分銷及銷售。	與目標公司的業務相關：銷售及分銷天然氣及其他相關產品(83.9%)

資料來源：S&P Capital IQ及彭博

(1) 基於來自彭博的於估值日期的最新年度財務數據及／或可資比較公司公開披露的截至2023年12月31日止年度的最新年度財務業績。

#	公司名稱	股份代號	上市地點	業務簡介	與目標公司業務相關的業務分部的收益貢獻 ⁽¹⁾
5)	中民控股有限公司 （「中民控股」）	聯交所：681	香港	中民控股有限公司為一家投資控股公司，於中國從事管道燃氣輸配、罐裝燃氣供應、燃氣分銷和賣場和食材供應業務。	與目標公司的業務相關：管道燃氣輸配及燃氣分銷(69.8%)
6)	北京燃氣藍天控股有限公司 （「北京燃氣藍天」）	聯交所：6828	香港	北京燃氣藍天控股有限公司為一家投資控股公司，從事向住宅、工業及商業用戶銷售及分銷天然氣及其他相關產品。	與目標公司的業務相關：買賣及分銷天然氣(51.5%); 城市燃氣運營(45.7%)
7)	長春燃氣股份有限公司 （「長春燃氣」）	上交所：600333	中國	長春燃氣股份有限公司在中國生產及銷售天然氣。該公司亦從事燃氣具的生產及銷售；液化石油氣供應；汽車加氣；燃氣工程安裝；燃氣直燃機空調銷售；以及房地產租賃業務。	與目標公司的業務相關：銷售天然氣(85.5%)
8)	百川能源股份有限公司 （「百川能源」）	上交所：600681	中國	百川能源股份有限公司從事城市燃氣業務。該公司從事管道燃氣銷售，並提供燃氣工程安裝服務及燃氣用具。	與目標公司的業務相關：銷售天然氣(79.1%)

資料來源：S&P Capital IQ及彭博

(1) 基於來自彭博的於估值日期的最新年度財務數據及／或可資比較公司公開披露的截至2023年12月31日止年度的最新年度財務業績。

#	公司名稱	股份代號	上市地點	業務簡介	與目標公司業務相關的業務分部的收益貢獻 ⁽¹⁾
9)	貴州燃氣集團股份有限公司 (「貴州燃氣」)	上交所：600903	中國	貴州燃氣集團股份有限公司為中國城市燃氣及能源供應服務供應商。該公司從事天然氣管道、城市燃氣輸配系統、液化天然氣接收儲備站和加氣站的建設、運營和服務管理，以及相關的工程設計、施工和維護。	與目標公司的業務相關：銷售天然氣及安裝業務(96.3%)
10)	成都燃氣集團股份有限公司 (「成都燃氣」)	上交所：603053	中國	成都燃氣集團股份有限公司於中國從事城市燃氣供應業務。其亦從事燃氣工程規劃、設計、施工安裝、輸配、應用、管理；燃氣智能化系統研發；以及設備製造業務。	與目標公司的業務相關：銷售天然氣(82.9%)
11)	新疆火炬燃氣股份有限公司 (「新疆火炬燃氣」)	上交所：603080	中國	新疆火炬燃氣股份有限公司為一家中國的燃氣服務公司。該公司從事城市燃氣供應、加油加氣站運營管理、熱力生產與供應、燃氣設施設備安裝以及出租車客運服務。	與目標公司的業務相關：天然氣及精煉油業務(77.7%)

資料來源：S&P Capital IQ及彭博

- (1) 基於來自彭博的於估值日期的最新年度財務數據及／或可資比較公司公開披露的截至2023年12月31日止年度的最新年度財務業績。

#	公司名稱	股份代號	上市地點	業務簡介	與目標公司業務相關的業務分部的收益貢獻 ⁽¹⁾
12)	河南藍天燃氣股份有限公司 (「河南藍天燃氣」)	上交所：605368	中國	河南藍天燃氣股份有限公司從事輸送及銷售天然氣管道。該公司開發及利用天然氣相關產品，並參與天然氣管道管理服務。其亦從事上游天然氣長輸管道及下游城市燃氣業務。	與目標公司的業務相關：銷售管道燃氣(46.9%)；銷售城市燃氣(38.3%)
13)	山東勝利股份有限公司 (「山東勝利」)	深交所：000407	中國	山東勝利股份有限公司在中國從事天然氣、塑膠管道及其他工業業務。該公司投資、建設及運營天然氣輸配管線、天然氣城市管網、液化天然氣(LNG)、壓縮天然氣(CNG)及天然氣分布式能源。其亦為工業、商業、居民等領域提供天然氣應用服務；為公路領域使用天然氣的車輛提供天然氣供應；提供城市交通和運輸服務以及天然氣領域的解決方案。	與目標公司的業務相關：天然氣業務(78.8%)

資料來源：S&P Capital IQ及彭博

- (1) 基於來自彭博的於估值日期的最新年度財務數據及／或可資比較公司公開披露的截至2023年12月31日止年度的最新年度財務業績。

#	公司名稱	股份代號	上市地點	業務簡介	與目標公司業務相關的業務分部的收益貢獻 ⁽¹⁾
14)	德龍匯能集團股份有限公司 (「德龍匯能」)	深交所：000593	中國	德龍匯能集團股份有限公司從事為中國境內的城鎮居民、商業用戶和工業用戶供應及配送管道天然氣。該公司從事天然氣運輸、各類燃氣管網建設與管理、城市燃氣經營與銷售、汽車加氣站投資與運營、CNG/LNG供應、能源綜合利用項目開發與建設等業務。	與目標公司的業務相關：燃氣配送及相關服務(93.5%)
15)	陝西美能清潔能源集團股份有限公司 (「陝西美能清潔能源」)	深交所：001299	中國	陝西美能清潔能源集團股份有限公司為中國一家專業的燃氣運營公司。該公司投資、建設和運營城市燃氣項目、壓縮天然氣加氣站、液化天然氣生產廠及加氣站、煤製天然氣生產廠及輸氣管道。	與目標公司的業務相關：銷售天然氣(78.4%)
16)	天壕能源股份有限公司 (「天壕能源」)	深交所：300332	中國	天壕能源股份有限公司從事天然氣貿易及銷售、管道運輸、城市燃氣輸配、燃氣工程設計及技術服務。	與目標公司的業務相關：燃氣供應及安裝服務(94.5%)

資料來源：S&P Capital IQ及彭博

- (1) 基於來自彭博的於估值日期的最新年度財務數據及／或可資比較公司公開披露的截至2023年12月31日止年度的最新年度財務業績。

由於上述可資比較公司50%以上的收入來自管道燃氣或天然氣的銷售及分銷，因此該等可資比較公司與目標公司被認為同樣受經濟波動及天然氣行業表現等因素的影響。因此，吾等認為彼等面臨類似的行業風險及回報。

以下為可資比較公司的財務詳情：

#	公司名稱	股份代號	呈報貨幣	最近十二個月(「LTM」)財務數據		
				銷售額	普通股股東 可獲得淨溢利 ／(虧損)	資產淨值 (不包括少數 股東權益)
1)	天津津燃	聯交所：1265	人民幣百萬元	1,781	(155)	1,560
2)	濱海投資	聯交所：2886	百萬港元	6,407	257	2,122
3)	湖州燃氣	聯交所：6661	人民幣百萬元	2,436	111	1,124
4)	中油燃氣	聯交所：603	百萬港元	18,491	768	5,178
5)	中民控股	聯交所：681	人民幣百萬元	2,514	(232)	2,500
6)	北京燃氣藍天	聯交所：6828	百萬港元	2,150	91	1,287
7)	長春燃氣	上交所：600333	人民幣百萬元	1,983	(91)	1,906
8)	百川能源	上交所：600681	人民幣百萬元	5,061	358	3,537
9)	貴州燃氣	上交所：600903	人民幣百萬元	6,421	300	3,232
10)	成都燃氣	上交所：603053	人民幣百萬元	5,121	504	4,342
11)	新疆火炬燃氣	上交所：603080	人民幣百萬元	969	129	1,410
12)	河南藍天燃氣	上交所：605368	人民幣百萬元	4,947	606	3,837
13)	山東勝利	深交所：000407	人民幣百萬元	4,677	153	2,884
14)	德龍匯能	深交所：000593	人民幣百萬元	1,577	71	1,145
15)	陝西美能清潔能源	深交所：001299	人民幣百萬元	545	82	1,278
16)	天壕能源	深交所：300332	人民幣百萬元	4,474	409	4,298

資料來源：彭博

所採用估值倍數

於篩選上述可資比較公司後，吾等須釐定目標公司估值的適當估值倍數，當中已考慮市價對盈利比率（「**市盈率**」）、市價對賬面值比率（「**市賬率**」）、企業價值對銷售額比率（「**EV/S**」）及企業價值對除息稅折攤前盈利比率（「**EV/EBITDA**」）倍數。

EV/S倍數被認為不適合對目標公司進行估值，因為其並未考慮目標公司或可資比較公司的盈利能力。由於**EV/S**倍數僅注重銷售額而非利潤率，倘若不考慮成本結構，結果很容易失真。因此，在對目標公司進行估值時不採用**EV/S**倍數。

市盈率及**EV/EBITDA**倍數通常用於對盈利穩定的盈利公司進行估值。儘管目標公司往年的**EBITDA**及淨利潤均為正數，但吾等注意到，目標公司的盈利能力波動較大。因此，市盈率及**EV/EBITDA**倍數均不適合目標公司的估值。

由於銷售及經銷管道燃氣或天然氣之業務需要大量固定資產投資，賬面值及當前市賬率倍數可反映其業務規模及其相關資產之交易溢價或折讓，故市賬率倍數被視為適合對目標公司進行估值。因此，該倍數獲採納用於目標公司的估值。

目標公司可資比較公司的市賬率倍數如下：

序號	公司名稱	呈報貨幣 (百萬)	於 2024年 3月31日的 市值 ⁽¹⁾	賬面權益 (不包括 少數股東 權益) ⁽¹⁾	市賬率 倍數
1	天津津燃	人民幣	357	1,560	不適用 ⁽²⁾
2	濱海投資	港元	1,610	2,122	0.76x
3	湖州燃氣	人民幣	1,028	1,124	0.91x
4	中油燃氣	港元	1,139	5,178	不適用 ⁽²⁾
5	中民控股	人民幣	206	2,500	不適用 ⁽²⁾
6	北京燃氣藍天	港元	1,023	1,287	0.80x
7	長春燃氣	人民幣	2,527	1,906	1.33x
8	百川能源	人民幣	5,001	3,537	1.41x
9	貴州燃氣	人民幣	7,993	3,232	不適用 ⁽²⁾
10	成都燃氣	人民幣	8,418	4,342	1.94x
11	新疆火炬燃氣	人民幣	2,019	1,410	1.43x
12	河南藍天燃氣	人民幣	9,387	3,837	不適用 ⁽²⁾
13	山東勝利	人民幣	2,807	2,884	0.97x
14	德龍匯能	人民幣	1,983	1,145	1.73x
15	陝西美能清潔能源	人民幣	2,309	1,278	1.81x
16	天壕能源	人民幣	5,388	4,298	1.25x
				最高值	1.94x
				最低值	0.76x
				平均值	1.30x

附註：

- (1) 數據來源於彭博及可資比較公司的財務報表。可資比較公司的股本價值根據該公司於2024年3月31日的市值計算。賬面權益(不包括少數股東權益)的數據基於可資比較公司於估值日期的最新財務數據。
- (2) 相關公司於估值日期的市賬率倍數與平均值相差超過1個標準差，因此被視為異常值。

估值結果

人民幣千元

目標公司於2024年3月31日的資產淨值 (不包括少數股東權益) ⁽¹⁾	3,212,585
所採納市賬率倍數	<u>1.30x</u>
估算目標公司100%股權價值(流動基礎)⁽²⁾	4,189,052
缺乏流動性折讓(「LOMD」) ⁽³⁾	<u>(858,756)</u>
估算目標公司100%股權價值(非流動基礎)⁽²⁾	3,330,297

附註：

- (1) 財務數據基於 貴公司提供的目標公司於2024年3月31日的財務報表。
- (2) 由於四捨五入，數字可能與實際不符。
- (3) LOMD反映股權封閉公司之股份缺乏現成市場之事實。股權封閉公司的所有權權益相比公眾上市公司的類似權益通常並無現成之市場。因此，私人公司之股份通常價值低於公眾上市公司之可資比較股份。

由於目標公司為私人控股公司，其股權為非流動權益，因此已採用LOMD將從公眾上市公司市賬率倍數得出的流動權益的公平值調整為目標公司股份的非流動權益的公平值。

知名研究公司Stout Risius Ross, LLC 的《Stout Restricted Stock Study Companion Guide (2023 edition)》報告建議，根據1980年7月至2022年12月期間公眾上市公司發行的未註冊普通股的776筆私人配售交易，平均流動性折讓為20.50%。吾等認為20.50%的流動性折讓對於目標公司的估值乃屬合適，以反映目標公司股份公平值的非流動基礎。

非流動權益的價值可採用以下公式從流動權益計算得出：

$$\text{非流動權益的公平值} = \text{流動權益的公平值} \times (1 - \text{LOMD})$$

價值結論

根據吾等所作調查及所用分析方法，吾等認為，於估值日期，目標公司100%股權價值的公平值為人民幣3,330,297,000元（人民幣叁拾叁億叁仟零貳拾玖萬柒仟元整）。

公平值結論乃按公認估值程序及慣例作出，而有關程序及慣例極其依賴使用或考慮多項不能輕易量化或確定的假設及不確定因素。

吾等謹此證明，吾等現時並無且預期不會於香港中華煤氣有限公司或所報告價值中擁有任何權益。

此 致

香港中華煤氣有限公司

香港
北角
渣華道363號23樓

港華智慧能源有限公司

香港
北角
渣華道363號23樓

董事會 台照

代表
艾華迪評估諮詢有限公司

首席合夥人
彭頌邦
CFA, FCPA (HK), FCPA (Aus.), MRICS, RICS註冊估值師
謹啟

2024年10月31日

分析及呈報人：

助理董事
李龍
CFA
高級分析師
王璟蓉
CFA
分析師
鄭惠盈

附註：彭頌邦先生為特許財務分析師公會及澳洲會計師公會的成員、香港會計師公會的資深會員、英國皇家特許測量師學會的會員及英國皇家特許測量師學會的註冊估值師。彭頌邦於香港及中國積逾20年財務估值及業務諮詢經驗。

附錄一 一般限制及條件

本報告乃根據以下一般假設及限制條件而編製：

- 據吾等所深知，吾等於達致意見及結論時所依賴或本報告內載列之所有數據（包括過往財務數據）均屬真實及準確。儘管吾等已採取合理審慎措施以確保本報告所載資料屬準確，惟吾等無法保證其準確性，亦概不會就吾等於報告所用由任何第三方提供或取材自任何第三方之任何數據、意見或估計之真實性或準確性承擔責任。
- 吾等亦不會就任何法律事宜之準確性承擔任何責任。特別是，吾等並無就所評估目標公司之股權、任何產權負擔或任何已申索或可申索權益進行任何調查。除本報告另有說明者外，吾等已假設業主權益屬有效、業權完好及可出售，且並無任何透過正常程序不能確定之產權負擔。
- 本報告所呈列估值意見乃根據本報告所列貨幣截至分析日期當時或當其時之經濟狀況及其購買力而作出。所發表結論及意見適用之價值日期載於本報告內。
- 本報告僅為所列明用途而編製。除 貴公司及港華智慧能源、彼等的財務顧問、獨立財務顧問、會計師、核數師、法律顧問及其他專業顧問就彼等各自與建議交易有關之工作而使用及摘錄或提述本報告外，不擬作任何其他用途或目的或供任何第三方使用。吾等特此聲明，概不會就任何擬定用途以外用途所引致之任何損害及／或損失承擔任何責任。

- 除根據該同意外，刊發本報告須經艾華迪評估諮詢有限公司事先書面同意。除於該等公告及／或該通函內就建議交易作出披露外，本報告任何部分（包括但不限於任何結論、簽署本報告或與本報告有關之任何人士之身份或彼等之關連企業／公司、與彼等相關聯之專業機構或組織之任何提述或有關組織所授予之稱謂）概不得透過章程、宣傳資料、公關、新聞等任何發布形式向第三方披露、傳播或洩露。
- 除本報告另有說明者外，吾等假設所有適用法律及政府法規均獲遵守。此外，吾等亦假設責任擁有權以及所有必需的有關部門或私人組織的許可證、同意書或其他批准均已取得或將取得或重續，以作與本報告估值分析相關的任何用途。

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料。各董事就本通函共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料於所有重大方面均準確完整，並無誤導或欺詐成份，亦無遺漏任何其他事實，以致本通函所載任何陳述或本通函有所誤導。

2. 權益披露

於最後實際可行日期，本公司董事及最高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）的股份、相關股份及債權證中擁有：(a)根據證券及期貨條例第XV部第7至8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉；(b)根據證券及期貨條例第XV部第352條須予備存之登記冊所記錄的權益或淡倉；或(c)根據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或淡倉如下：

於股份及相關股份的好倉：

公司名稱	董事姓名	身份	股份權益			購股權下 相關之 股份數目 (附註1)	權益總額	於最後實際 可行日期 佔本公司或 其相聯法團 已發行股份 數目的概約 百分比
			個人權益	家族權益	其他權益			
本公司	李家傑 (附註2)	全權信託之可能 受益人	-	-	2,379,921,776	-	2,379,921,776	68.38%
	黃維義	實益擁有人	7,532,000	-	-	1,800,000	9,332,000	0.27%
	紀偉毅	實益擁有人	1,800,000	-	-	900,000	2,700,000	0.08%
	邱建杭	實益擁有人	2,700,000	-	-	1,350,000	4,050,000	0.12%
中華煤氣	李家傑 (附註3)	全權信託之可能 受益人	-	-	7,748,692,715	-	7,748,692,715	41.53%

附註：

1. 此等相關股份（被視為以實物交收之非上市股本衍生工具）乃根據本公司於2022年5月26日通過之普通決議案採納並由中華煤氣股東於2022年6月6日以普通決議案批准之現行購股權計劃項下由本公司授出之購股權。董事於最後實際可行日期持有之有關購股權詳情如下：

董事姓名	授出日期	行使期間	歸屬日期	行使價 (港元)	於最後實際可 行日期尚未行 使購股權 股份數目
黃維義	25.11.2022	25.11.2023-24.11.2025	25.11.2023	3.40	1,800,000
紀偉毅	25.11.2022	25.11.2023-24.11.2025	25.11.2023	3.40	900,000
邱建杭	25.11.2022	25.11.2023-24.11.2025	25.11.2023	3.40	1,350,000

2. Rimmer (Cayman) Limited (「**Rimmer**」) 及 Riddick (Cayman) Limited (「**Riddick**」) 各自作為全權信託的受託人，持有單位信託(「**單位信託**」)的單位權益。Hopkins (Cayman) Limited (「**Hopkins**」) 作為單位信託的受託人，擁有恒基兆業有限公司(「**恒基兆業**」)的全部已發行普通股。恒基兆業有權在恒基兆業地產有限公司(「**恒基地產**」)的股東大會上行使或控制行使超過三分一的投票權。根據證券及期貨條例，李家傑博士作為其中一位全權信託之可能受益人，被視為在中華煤氣已發行股份總數之41.53%及在本公司2,379,921,776股股份(佔本公司已發行股份總數約68.38%)中擁有權益。
3. Hopkins作為單位信託之受託人，擁有恒基兆業股本中之全部已發行並有表決權之普通股。Rimmer及Riddick各自作為兩個全權信託之受託人，擁有單位信託之單位權益。根據證券及期貨條例第XV部，李家傑博士作為該兩個全權信託之可能受益人之一，被視為有責任披露此等7,748,692,715股股份權益。

除上文所述者外，於最後實際可行日期，本公司董事及最高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)的任何股份、相關股份或債權證中，概無擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會本公司及聯交所的其他權益或淡倉、根據證券及期貨條例第352條記入本公司存置的登記冊內的其他權益或淡倉，或根據標準守則知會本公司及聯交所的其他權益或淡倉。

3. 董事於合約及資產中的權益

於最後實際可行日期：

- (a) 概無董事與本集團任何成員公司訂立或擬訂立任何並非於一年內屆滿或本集團毋須支付賠償(法定賠償除外)而可終止的服務合約；
- (b) 概無董事自2023年12月31日(即本公司最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)起於本集團任何成員公司收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益；及
- (c) 概無董事於最後實際可行日期仍然存續的任何合約或安排(而該合約或安排對本集團業務而言屬重要)中擁有重大權益。

4. 共同董事

以下所列董事於最後實際可行日期亦為下列公司的董事，該等公司擁有股份或相關股份的權益而根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文須向本公司披露：

共同董事姓名	公司名稱
李家傑博士	恒基地產 中華煤氣
黃維義先生	中華煤氣
鄭慕智博士	中華煤氣

5. 競爭性權益

於最後實際可行日期，下列董事被視為在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權益（定義見上市規則），詳情如下：

本公司主席及非執行董事李家傑博士是中華煤氣的其中一名主席及非執行董事；本公司執行董事暨行政總裁黃維義先生是中華煤氣的執行董事暨常務董事；及本公司獨立非執行董事鄭慕智博士是中華煤氣的獨立非執行董事。

中華煤氣集團之主要業務活動為在香港及中國從事燃氣生產、輸送與銷售、供水，以及經營新興環保能源業務。雖然中華煤氣集團從事的部份業務與本集團從事的業務類似，但是該等業務的規模及／或地點不同，故董事認為中華煤氣集團的業務與本集團的業務並無直接競爭。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事及其各自的緊密聯繫人在任何與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭的業務（不包括本集團業務）中擁有任何權益。

6. 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業務狀況自2023年12月31日（即本公司最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期）以來有任何重大不利變動。

7. 專家資格及同意書

以下為給予載於本通函內之意見或建議之專家資格：

名稱	資格
新百利融資有限公司	一家從事證券及期貨條例下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
艾華迪評估諮詢有限公司	獨立專業估值師

於最後實際可行日期，獨立財務顧問及估值師概無於本集團任何成員公司擁有任何股權，亦無任何可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(不論在法律上是否可強制執行)。

於最後實際可行日期，獨立財務顧問及估值師概無於本集團任何成員公司自2023年12月31日(即本公司最近期刊發之經審核財務報表之編製日期)起收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

獨立財務顧問及估值師各自己就刊發本通函發出書面同意，同意按本通函所載的形式及涵義轉載其意見、函件或報告及引述其名稱，且迄今並無撤回書面同意。

8. 展示文件

合併交易合同之副本將自本通函日期起計14日期間內於聯交所網站(<https://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<https://www.towngassmartenergy.com>)刊載。

股東特別大會通告



港華智慧能源有限公司 Towngas Smart Energy Company Limited

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1083)

股東特別大會通告

茲通告港華智慧能源有限公司(「本公司」)謹訂於2024年11月20日中午12時正假座香港灣仔香港會議展覽中心會議室S221室(港灣道入口)舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮及酌情通過(無論有否修訂)下列事項為本公司之普通決議案：

普通決議案

「動議：

- (a) 批准、確認及追認合併交易合同(定義見本公司日期為2024年10月31日的通函(「通函」)，其副本已提呈大會，並分別標註「A」、「B」及「C」字樣及由大會主席簡簽以資識別)及其項下擬進行及與其有關的交易(包括該交易(定義見通函));及
- (b) 授權本公司任何一名董事或本公司董事會不時授權之任何其他人士(或如需加蓋公司印鑑，則本公司任何兩名董事)，代表本公司簽署、執行、履行及交付所有其他協議、文書、文件及契據，並全權作出其或彼等可能酌情認為必須、可取、適當或權宜的相關行動或事宜以及採取所有相關步驟以落實或使合併交易合同或其項下擬進行之交易或其項下擬進行之事宜所

股東特別大會通告

附帶、附屬或有關連之交易生效，包括同意並對合併交易合同或其項下擬進行之交易作出任何必須或適當的修訂、修改、變更、豁免或延期。」

承董事會命
港華智慧能源有限公司
公司秘書
黃麗堅

香港，2024年10月31日

註冊辦事處：

P. O. Box 309

Ugland House

Grand Cayman

KY1-1104

Cayman Islands

香港總辦事處及主要營業地點：

香港

北角

渣華道363號

23樓

附註：

1. 有權出席股東特別大會、於會上發言及（須遵守上市規則就任何有關決議案放棄投票之任何適用規定）於會上投票之本公司股東為於2024年11月20日名列本公司股東名冊之本公司股東。為確定有此權利之本公司股東，本公司將於2024年11月15日至2024年11月20日（包括首尾兩日）期間暫停辦理股份過戶登記手續，在此期間將不會辦理本公司股份過戶登記。為符合資格出席股東特別大會、於會上發言及（須遵守上文所述任何適用規定）於會上投票，所有填妥之過戶表格連同有關股票，最遲須於2024年11月14日下午4時30分前送達本公司的股份過戶處香港分處，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17樓1712-1716室。
2. 凡有權出席上述通告所召開的股東特別大會、於會上發言及（須遵守上市規則就任何有關決議案放棄投票之任何適用規定）於會上投票之本公司股東，均有權委任一名或以上受委代表代其出席、發言及（須遵守上文所述任何適用規定）投票。受委代表毋須為本公司股東。
3. 填妥並交回代表委任表格後，本公司股東屆時仍可依願出席大會並於會上投票。在此情況下，受委代表的委任將被視為撤銷。

股東特別大會通告

4. 代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)，或經公證人證明的該等授權書或授權文件副本，必須不遲於2024年11月18日中午12時正或其任何續會(視乎情況而定)指定舉行時間不少於48小時前送達本公司的股份登記處香港分處，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。
5. 遵照香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.39(4)條，於股東特別大會上，大會主席將按照本公司組織章程細則第76條行使彼之權力，要求以投票方式表決本股東特別大會通告所載的決議案。
6. 若股東特別大會當日上午8時30分至中午12時正之任何時間八號或以上熱帶氣旋警告信號、或超強颱風引致的「極端情況」又或黑色暴雨警告信號生效，股東特別大會將押後或延期舉行。本公司將於本公司網站(www.towngassmartenergy.com)及披露易網站(www.hkexnews.hk)上載公佈，通知本公司股東續會或延會的日期、時間及地點。
7. 於本通告日期，非執行董事為李家傑博士(主席)及廖己立先生；執行董事為黃維義先生(行政總裁)、紀偉毅先生(營運總裁—燃氣業務)及邱建杭博士(營運總裁—再生能源業務)；以及獨立非執行董事則為鄭慕智博士、李民斌先生及陸恭蕙博士。
8. 如本通告的英文版與中文版有任何歧義，概以英文版本為準。