
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商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下所有森源鈦礦控股有限公司（「本公司」）之股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格交予買主、承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購證券之邀請或建議。

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分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。



XIAN YUEN TITANIUM RESOURCES HOLDINGS LIMITED

森源鈦礦控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：353)

非常重大收購事項

本公司謹訂於二零一零年七月十六日下午四時正於香港夏慤道18號海富中心1座11樓1102B室舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第194至195頁。無論閣下能否親身出席大會，務請按隨附代表委任表格上印列之指示填妥該表格，並盡快交回本公司之股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，該表格無論如何最遲須於大會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回隨附代表委任表格後，閣下仍可依願出席大會，並於會上投票。

* 僅供識別

二零一零年六月二十八日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	
A. 緒言	6
B. 日期為二零零九年十一月五日之該協議	7
C. 代價股份	13
D. 可換股票據	14
E. 於完成前後本公司之股權結構	16
F. 有關目標集團之資料	18
G. 行業概覽	21
H. 業務模式	27
I. 目標集團之管理層討論及分析	37
J. 訂立該協議之理由	47
K. 收購事項之財務影響	48
L. 經擴大集團之財務及貿易前景	48
M. 監管環境	56
N. 風險因素	64
O. 股東特別大會	66
P. 推薦意見	67
Q. 其他資料	67
附錄一 — 目標集團之會計師報告	68
附錄二 — 項目公司之會計師報告	86
附錄三 — 本集團之財務資料	116
附錄四 — 本集團之管理層討論及分析	119
附錄五 — 經擴大集團之未經審核備考財務資料	135
附錄六 — 經擴大集團之物業估值	154
附錄七 — 項目公司之估值	169
附錄八 — 一般資料	189
股東特別大會通告	194

釋 義

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	根據該協議擬進行之買賣銷售股份
「該協議」	指	買方（作為買方）、本公司（作為買方之控股公司）、賣方（作為賣方）及擔保人（作為擔保人）所訂立日期為二零零九年十一月五日有關買方以350,860,000港元之總代價收購銷售股份之買賣協議，部分代價將以現金支付，部分代價將由本公司向賣方或其代名人發行代價股份及可換股票據支付
「該公佈」	指	本公司日期為二零零九年十一月二十三日之有關收購事項之公佈
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港銀行開門營業之任何日子，不包括星期六及星期日
「本公司」	指	Xian Yuen Titanium Resources Holdings Limited（森源鈦礦控股有限公司*），根據開曼群島法律註冊成立之有限公司，其股份於聯交所上市（股份代號：353）
「完成」	指	根據該協議實際完成銷售股份之買賣
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「代價股份」	指	本公司將按發行價每股股份0.093港元發行及配發1,510,000,000股入賬列作繳足股款之新股份，以支付該協議下收購事項之部分代價
「換股股份」	指	可換股票據附帶之兌換權按兌換價每股股份0.093港元（可予調整）兌換時將予兌換之該等股份
「可換股票據」	指	本公司將於完成日期向賣方發行本金總額為140,430,000港元之記名零息可換股票據，以支付該協議下部分收購代價

釋 義

「押記契據」	指	賣方、目標公司及傲財分別以買方為受益人簽立之股份押記之統稱，以保證賣方履行償還按金及第二筆按金之責任
「按金」	指	根據該協議之條款及條件，買方按賣方之指示向目標公司支付金額為35,000,000港元之可退還第一筆按金
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司就批准（其中包括）該協議及據此擬進行之交易以及發行代價股份及可換股票據而將於二零一零年七月十六日下午四時正於香港夏慤道18號海富中心1座11樓1102B室舉行之股東特別大會
「經擴大集團」	指	經收購事項擴大後之本集團
「第二筆按金」	指	買方根據該協議之條款及條件向賣方支付金額為35,000,000港元之可退還第二筆按金
「國內生產總值」	指	國內生產總值
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「擔保人」	指	根據該協議賣方之合法及實益擁有人及擔保人何美娟女士
「吉瓦」	指	能源單位，吉瓦；1吉瓦=1,000兆瓦
「吉瓦時」	指	能源單位，吉瓦時；1吉瓦時=1,000,000千瓦時；吉瓦時一般用作量度大型發電廠的年發電量
「港元」	指	港元，香港之法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立第三方」	指	並非本公司之關連人士且連同其最終實益擁有人均為獨立於本公司及本公司關連人士之各方

釋 義

「裝機容量」	指	全面安裝及建成啟用並開始發電之風機或發電機之容量
「千瓦」	指	能源單位，千瓦；1千瓦=1,000瓦特
「千瓦時」或 「電力單位」	指	能源單位，千瓦時；電力行業常用之能源標準單位。一千瓦時相等於一台一千瓦之發電機在一小時內所生產之電量
「最後交易日」	指	二零零九年十一月五日，即股份於緊接該公佈日期前在聯交所買賣之最後交易日
「最後可行日期」	指	二零一零年六月二十五日，即本通函付印前就確定其中所載若干資料之最後可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「最後終止日期」	指	二零一零年八月十日或該協議各方書面協定之較後日期
「兆瓦」	指	能源單位，兆瓦；1兆瓦=1,000千瓦；發電廠裝機容量通常以兆瓦表示
「兆瓦時」	指	能源單位，兆瓦時；1兆瓦時=1,000千瓦時
「國家發改委」	指	國家發展和改革委員會
「宏達融資」	指	宏達融資有限公司，根據香港法例註冊成立之公司，為傲財之直接全資附屬公司
「石油開發收購事項」	指	本公司根據本公司於二零零九年九月二十五日就收購一組與中國石油天然氣集團公司（一間中國國有石油企業）訂有合作合約之公司而訂立之有條件股份購買協議之條款及條件，就開發及生產位於中國松遼盆地兩井區塊之石油資源而建議進行之收購事項

釋 義

「傲財」	指	傲財有限公司，根據香港法例註冊成立之公司，為目標公司之直接全資附屬公司
「項目公司」	指	山西中凱集團靈石熱電有限公司，根據中國法律成立之中外合資企業
「買方」	指	Precious New Limited，根據英屬處女群島法律註冊成立之公司，為本公司之全資附屬公司
「中國」	指	中華人民共和國
「人民幣」	指	人民幣，中國之法定貨幣
「銷售股份」	指	目標公司股本中每股面值1.00美元之該等數目（即目標公司緊接完成前之全部已發行股本）股份，由賣方合法及實益擁有
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例（香港法例第571章）
「股份」	指	本公司現有已發行股本中每股面值0.01港元之普通股
「股東」	指	股份持有人
「股東貸款」	指	目標集團成員公司不時欠賣方及／或其聯繫人（為免生疑問，就該協議而言，賣方之聯繫人不包括本集團任何成員公司或本集團任何成員公司之任何其他股東）之貸款，而就該協議而言，將包括相等於賣方墊付予目標公司之按金之款項，有關款項最終將轉予宏達融資，宏達融資僅會將該款項用於繳足項目公司之註冊資本
「國家電網」	指	中國國家電網公司
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	昇暉有限公司，根據英屬處女群島法律註冊成立之公司，於該協議日期其全部已發行股本由賣方持有

釋 義

「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司
「太瓦時」	指	能源單位，太瓦時；1太瓦時=1,000,000,000千瓦時
「美元」	指	美元，美國之法定貨幣
「賣方」	指	美冠資本有限公司，根據英屬處女群島法律註冊成立之公司，於該協議日期其全部已發行股本由擔保人持有
「瓦」	指	為國際單位制(SI)中功率之導出單位。該單位用以量度能量轉換率。根據量度電壓之單位（伏特）及電流之單位（安培）之定義，一安培電流通過一伏特電勢差相當於以一瓦特之速率所作的功。一瓦特等於一焦耳（焦）能量每秒
「中凱實業集團」	指	山西中凱實業集團有限公司，根據中國法律註冊成立之公司，為項目公司全部股本權益之31.68%之持有人
「%」	指	百分比



XIAN YUEN TITANIUM RESOURCES HOLDINGS LIMITED

森源鈦礦控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：353)

執行董事：

羅輝城先生 (行政總裁)
陳崇煒先生
陳國榮先生
王東海先生
趙國強先生

註冊辦事處：

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

非執行董事：

張振明先生

總辦事處及香港主要營業地點：

香港
夏慤道18號
海富中心1座
11樓1102B室

獨立非執行董事：

林柏森先生
辛德強先生
周培豐先生

敬啟者：

非常重大收購事項

A. 緒言

於二零零九年十一月二十三日，董事會宣佈，於二零零九年十一月五日，買方（本公司之全資附屬公司）及本公司與賣方及擔保人訂立該協議，據此，買方有條件同意向賣方收購銷售股份，總代價為350,860,000港元，代價將部分以現金及部分以本公司發行代價股份及可換股票據之方式支付予賣方。

鑒於百分比率（定義見上市規則第14.04(9)條）高於100%，根據上市規則，訂立該協議構成本公司一項非常重大收購事項，並須根據上市規則第十四章於股東特別大會上取得股東批准。

本通函旨在向股東提供收購事項、發行代價股份及可換股票據之進一步詳情，以及就批准該協議及根據該協議擬進行之交易之股東特別大會通告。

* 僅供識別

B. 日期為二零零九年十一月五日之該協議

訂約各方

1. 買方
2. 本公司
3. 賣方
4. 擔保人

賣方為一間根據英屬處女群島法律註冊成立之公司，並由擔保人合法及實益擁有。經作出一切合理查詢後，據董事所知、所悉及所信，賣方及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

將予收購之資產

銷售股份將包括由賣方持有之目標公司所有已發行股份，為目標公司之全部已發行股本。目標公司為一間投資控股公司，截至最後可行日期，目標公司由賣方全資擁有，並間接持有項目公司60%股本權益。

代價

根據收購事項，銷售股份之總代價為350,860,000港元，並將以下列方式支付：

- (a) 35,000,000港元將由買方於該協議日期後兩(2)個營業日內（按賣方之不可撤回指示）以可退還按金向目標公司支付。按金將視作為賣方最終向宏達融資提供之貸款，宏達融資僅會將貸款用作繳足項目公司之註冊資本，而貸款亦將構成股東貸款之一部分；
- (b) 35,000,000港元將由買方於買方及其顧問完成對目標集團之盡職審查後三(3)個營業日內以第二筆可退還按金之方式以現金向賣方支付，並於（其中包括）下列條件達成及／或獲買方豁免後，方可作實：
 - (i) 正式簽立並向買方交付賣方以買方為受益人就保證償還按金及第二筆按金而設立涉及目標公司全部已發行股本之股份押記（以買方全權酌情同意及接納之形式）；

董事會函件

- (ii) 正式簽立並向買方交付目標公司以買方為受益人就保證償還按金及第二筆按金而設立涉及傲財全部已發行股本之股份押記（以買方全權酌情同意及接納之形式）；及
 - (iii) 正式簽立並向買方交付傲財以買方為受益人就保證償還按金及第二筆按金而設立涉及宏達融資全部已發行股本之股份押記（以買方全權酌情同意及接納之形式）；及
- (c) 於完成時，
- (i) 140,430,000港元將以本公司向賣方或其代名人發行代價股份之形式支付；及
 - (ii) 140,430,000港元將以本公司向賣方或其代名人發行可換股票據之形式支付。

代價之現金部分將以本集團之內部資源撥付。倘該協議所載之任何先決條件於最後終止日期下午五時正或之前並未達成或獲買方豁免，或該協議因任何理由而終止，則賣方須於最後終止日期（或該協議訂約各方以書面協定之較後日期）或終止協議日期（視情況而定）十(10)個營業日內，向買方償還相等於按金及第二筆按金總額之款額。倘賣方未能於規定日期前悉數向買方償還上述全部按金及第二筆按金款額，則須由到期付款日起至全數還款日期止按相當於當時港元最優惠貸款利率（香港上海滙豐銀行有限公司就相同或基本相若的港元款額所報）加年息二厘(2%)計息。

截至該公佈日期，買方已根據該協議之條文支付按金。於最後可行日期，與35,000,000港元之第二筆可退還按金有關之所有條件尚未達成，且買方尚未向賣方支付上述35,000,000港元之第二筆可退還按金。

收購事項之代價乃該協議訂約各方經公平磋商後按一般商業條款，並經參考以下各項達成：(a)賣方所陳述目標集團價值之初步估值；(b)項目公司擁有之土地及發電廠之賬面值；(c)本集團承諾出資及繳足項目公司餘下未繳註冊資本約人民幣69,550,000元（相等於約79,942,529港元）（進一步詳情請參閱下文「本集團之額外承諾」分段）；(d)收購事項之預期成本及開支；及(e)下文「J. 訂立該協議之理由」一段所載之其他因素。儘管本公司初步同意賣方編製初步估值之

董事會函件

基準，惟初步估值仍須待（其中包括）本公司委聘之獨立估值師就項目公司60%股本權益之價值出具之正式估值報告作實。作為完成之先決條件之一，買方將取得由本公司委聘或將委聘之專業估值師出具之估值報告，當中顯示項目公司60%股本權益之價值不少於440,000,000港元。根據上文所述之因素，董事會認為收購事項之代價屬公平合理，且符合本集團及股東整體之利益。

根據獨立第三方中和邦盟評估有限公司編製之估值報告，於二零一零年四月三十日，項目公司60%股本權益之市值為 552,000,000港元。有關項目公司之估值詳情載於本通函附錄七。

代價股份將以每股股份0.093港元之價格向賣方發行，而可換股票據則按初步兌換價每股換股股份0.093港元兌換。代價股份之發行價及可換股票據之兌換價乃本公司與賣方經公平磋商後釐定。

有關代價股份及可換股票據之詳情載於下文「C.代價股份」及「D.可換股票據」兩段。

本集團之額外承諾

除支付總代價350,860,000港元外，於完成後，買方將透過宏達融資承擔出資及繳足項目公司餘下註冊資本之責任，款額合共約為人民幣69,550,000元（相等於約79,942,529港元）。於最後可行日期，項目公司之註冊資本為人民幣185,000,000元，其中人民幣85,000,000元已由項目公司原股東悉數繳足。未繳註冊資本人民幣100,000,000元將由賣方以按金支付35,000,000港元（約人民幣30,450,000元），而買方則將會支付約人民幣69,550,000元（相等於約79,942,529港元）。儘管上文有所規定，惟基於下文「J.訂立該協議之理由」一段所述之理由，以及本公司將取得之估值報告當中顯示項目公司60%股本權益之價值不少於440,000,000港元，董事認為收購事項屬公平合理，且符合本公司及股東整體之利益。

董事會函件

根據項目公司日期為二零零九年五月六日之公司細則，宏達融資須於營業執照日期（即二零零九年八月十一日）起計三個月內以相當於人民幣30,000,000元之美元等值金額向項目公司注資，並須於其後之三個月內進一步注資相當於人民幣30,000,000元之美元等值金額；餘下款項須於一年內注入。經作出一切合理查詢後，據董事所知、所悉及所信，於最後可行日期，賣方已向項目公司之註冊資本注資35,000,000港元（相等於約4,511,893美元）。完成後，本公司將負責注資餘下款額（即約人民幣69,550,000元）及悉數繳足項目公司之註冊資本。就此而言，作為完成之先決條件之一，賣方已同意促使並取得相關中國政府機關批准，將繳足註冊資本之期限延長至不早於二零一一年七月一日之日期。因此，本公司於二零一一年前毋須向項目公司之註冊資本出資。

先決條件

該協議之完成須待達成（其中包括）下列先決條件後，方可作實：

- (a) 買方完成及全權酌情信納就目標集團之資產、負債、業務、前景及其他事務而進行買方全權酌情認為必需或合宜之法律、財務、業務及其他方面之盡職審查結果；
- (b) 買方已接獲及全權酌情信納（內容及形式）由中國合資格之執業律師事務所發出之法律意見，所涵蓋之事項其中包括：(I)項目公司已正式成立並有效存續；(II)項目公司已取得進行項目公司之業務所必需之所有執照及許可，而該等執照及許可已全面生效及有效（有關執照及許可之進一步資料將於通函披露）；及(III)買方認為就根據該協議擬進行之交易而言合適或有關之中國法律其他方面事宜；
- (c) 買方已接獲及全權酌情信納（內容及形式）由英屬處女群島合資格執業律師事務所發出之法律意見（費用及開支由賣方支付），所涵蓋之事項其中包括：(I)目標公司及賣方各自已正式成立並有效存續；(II)目標公司及賣方各自之最新董事及股東名單；及(III)買方認為就根據該協議擬進行之交易而言合適或有關之英屬處女群島法律其他方面事宜；

董事會函件

- (d) 股東（或視情況而定，獨立股東）於股東特別大會上批准該協議及根據該協議擬進行之交易（包括但不限於發行可換股票據以及配發及發行代價股份及換股股份），並已取得上市規則規定之所有其他同意及完成上市規則規定之其他行動；
- (e) 聯交所上市委員會經已批准或同意批准代價股份及換股股份上市及買賣；
- (f) （如需要）已就根據該協議擬進行之交易取得相關政府機關之必要批准、同意、授權及許可；
- (g) 買方全權酌情信納自該協議日期起及完成前任何時間，該協議所載之保證在所有重大方面仍屬真實及準確，在任何重大方面並無誤導或被違反，且並無事件顯示賣方違反該協議任何重大方面之任何保證或其他條文；
- (h) 買方全權酌情信納自該協議日期起至完成止，目標集團任何成員公司並無任何重大不利變動；
- (i) 買方已接獲及全權酌情信納賣方提供之文件，該等文件證明目標集團欠賣方及／或其聯繫人（為免生疑問，就該協議而言，賣方之聯繫人不包括本集團任何成員公司或本集團任何成員公司之任何其他股東）之所有未償還股東貸款已於緊接完成前撥作資本及／或轉讓予買方提名之有關人士，並已就此取得相關政府機關或有關各方之所有必要批准、同意、授權及許可；
- (j) 買方已接獲由本公司委聘或將委聘之專業估值師出具之最終估值報告，當中顯示項目公司60%之股本權益之價值不低於440,000,000港元；
- (k) 買方已接獲及全權酌情信納賣方提供之中國審批文件，證明相關中國政府機關已將宏達融資繳足項目公司註冊資本人民幣185,000,000元之時限延至不早於二零一一年七月一日；及
- (l) 聯交所並無表示根據該協議擬進行之交易根據上市規則將被視為或（視情況而定）被聯交所裁定為「反向收購」。

董事會函件

買方可隨時以書面豁免上述任何條件（條件(d)及(e)除外）。倘上述所有條件並無於最後終止日期前達成或獲豁免，則該協議將會失效，而訂約各方將獲解除彼等各自於該協議之責任，惟任何先前違反該協議者則除外。在該情況下，賣方將向買方退還按金及第二筆按金。如本公司日期為二零一零年三月三十一日之公佈所述，最後終止日期已由二零一零年三月三十一日延期至二零一零年八月十日。

於最後可行日期，條件(1)已經達成。

盡職審查

由本公司執行之盡職審查工作

收購事項其中一項條件為本公司信納由本公司及其顧問進行之盡職審查結果。審查工作將包括對目標集團之資產、負債、業務及前景進行法律、財務及業務方面進行調查。於最後可行日期，本公司信納已執行之盡職審查之結果。本公司已指示其中國法律顧問對中國之事宜進行盡職審查，包括研究相關中國規則及法規，以及確定（其中包括）項目公司是否已取得於中國從事發電、供電以及供熱業務之所有所需執照及許可。本公司亦已指示其核數師審閱目標集團之財務資料，以及指示其物業估值師評估經擴大集團持有或租用之物業。有關盡職審查之重大結果，目標集團財務資料請參閱本通函附錄一至附錄二，經擴大集團之物業估值則請參閱本通函附錄六。

可行性研究

訂立該協議前，其中一名董事曾前往項目公司之發電廠進行實地視察，有機會與項目公司高級管理人員會面及討論，並細閱及考慮項目公司多份文件，包括但不限於未經審核管理賬目、營業執照、土地使用權證及一份由項目公司創辦人於二零零四年為申請註冊成立及營運項目公司而編製之可行性報告。項目公司截至二零零八年十二月三十一日止年度之未經審核管理賬目顯示，項目公司於二零零八年度錄得淨溢利約人民幣28,680,000元。據董事作出盡職審查後所知、所悉及所信，項目公司為靈石縣地區唯一一間發電及供熱公司，項目公司之經營獲得靈石縣地方政府大力支持。

董事會函件

盡職審查及可行性研究之重大結果

董事會進行之盡職審查得出以下重大結果：(i)鑒於項目公司於截至二零零九年十二月三十一日止兩個年度錄得淨溢利，且未來數年內受益於靈石縣進一步城市化而可能進一步增加，故項目公司之業務經營可行；(ii)項目公司60%股本權益於二零一零年四月三十日之價值552,000,000.00港元（如本通函附錄七所示）高於收購事項之總代價；及(iii)項目公司之運營在技術上可行。

保證

擔保人為賣方之唯一合法及實益擁有人。擔保人已同意就賣方履行其於該協議之全部責任作出擔保。

完成

完成將於先決條件達成或獲豁免後第五(5)個營業日或賣方與買方可能以書面協定之其他日期作實。

於完成後，賣方或項目公司原股東均不會委任或提名本公司任何董事。

C. 代價股份

該協議之代價140,430,000港元將由本公司於完成時向賣方發行代價股份支付。代價股份之發行價每股代價股份0.093港元乃參考股份近期之市價及於二零零九年六月三十日每股股份資產淨值0.183港元並經訂約方公平磋商後釐定，較：

- (i) 於二零零九年六月三十日每股股份資產淨值折讓約49.18%；
- (ii) 於最後交易日在聯交所所報收市價每股股份0.136港元折讓約31.62%；
- (iii) 於緊接最後交易日前最後五個交易日在聯交所所報平均收市價每股股份0.135港元折讓約31.11%；
- (iv) 於緊接最後交易日前最後十個交易日在聯交所所報平均收市價每股股份0.137港元折讓約32.12%；及
- (v) 於最後可行日期在聯交所所報收市價每股股份0.134港元折讓約30.60%。

董事會認為，代價股份之發行價0.093港元屬公平合理，且符合本公司及股東整體之利益。

董事會函件

代價股份佔本公司於最後可行日期已發行股本約20.50%，及經發行代價股份擴大後本公司已發行股本約17.01%。代價股份將根據於股東特別大會上尋求通過之特別授權發行。本公司將向聯交所申請批准代價股份上市及買賣。

D. 可換股票據

該協議之代價最多140,430,000港元將由本公司於完成時向賣方發行可換股票據支付。可換股票據之主要條款如下：

- | | |
|------|---|
| 發行人： | 本公司 |
| 本金額： | 140,430,000港元 |
| 利息： | 可換股票據不計息。 |
| 到期日： | 可換股票據發行日期起計第十週年當日。 |
| 兌換價： | 兌換價（可作正常調整）為每股換股股份0.093港元。初步兌換價每股換股股份0.093港元較： |
| | (i) 於最後交易日在聯交所所報收市價每股股份0.136港元折讓約31.62%；及 |
| | (ii) 於緊接最後交易日前最後五個交易日之平均收市價每股股份約0.135港元折讓約31.11%。 |

可換股票據之兌換價須遵守調整條文（為相若可換股證券之標準條款）。調整將基於股份出現若干變動而進行，有關變動包括（其中包括）股份合併或拆細、資本化溢利或儲備、以現金或實物分派資本或供股及授出購股權及認股權證。

董事會函件

兌換權：

可換股票據之兌換權可於可換股票據發行日期起至緊接到期日前之營業日止之兌換期間內行使。行使可換股票據之任何兌換權後，本公司將配發所行使兌換權所涉及數目之換股股份，惟倘行使兌換權將導致下列事項，則不可行使任何兌換權：(i)可換股票據持有人及其一致行動人士合共直接或間接控制或擁有全部已發行股份25%或以上之權益或《香港公司收購及合併守則》不時規定足以觸發強制性全面收購建議之百分比（以較低者為準）；或(ii)本公司將違反上市規則之最低公眾持股量規定。

任何於到期日下午四時正（香港時間）仍未兌換之可換股票據須自動兌換為換股股份。然而，倘兌換將導致下列事宜，則可換股票據於到期時將不會進行任何自動兌換：(i)可換股票據持有人及其一致行動人士合共直接或間接控制或擁有本公司全部已發行股份25%或以上之權益或《香港公司收購及合併守則》不時規定足以觸發強制性全面收購建議之百分比（以較低者為準）；或(ii)本公司將違反上市規則之最低公眾持股量規定。在此情況下，本公司或會考慮與未兌換之可換股票據之持有人聯絡，延長可換股票據之到期日。倘可換股票據之到期日延長，將構成可換股票據重大條款之變動，本公司將根據上市規則之規定在股東大會上就此變動尋求股東（或（視情況而定）獨立股東）批准，並遵循上市規則之適用規定（包括但不限於上市規則第十四章及第十四A章）。

董事會函件

- 換股股份： 換股股份將於各方面與兌換通知日期之全部現有已發行股份享有同等權益。假設可換股票據按初步兌換價0.093港元悉數兌換為換股股份，將發行合共1,510,000,000股換股股份，佔本公司於最後可行日期已發行股本約20.50%，及經配發及發行換股股份（但非代價股份）擴大後本公司已發行股本約17.01%。
- 換股股份將根據於股東特別大會上擬取得之特別授權發行。本公司將向聯交所申請批准換股股份上市及買賣。
- 提早贖回： 並無提早贖回之權利。
- 可換股票據之地位： 可換股票據構成本公司之直接、一般、無條件及無抵押責任，並與本公司所有其他現有及／或未來無抵押非後償責任享有同等按比例之地位及平等，且無優先權，惟有關稅項及適用法例例外情況之若干其他強制性條文之責任除外。
- 可轉讓性： 可換股票據可自由轉讓，惟倘轉讓予關連人士，則須符合上市規則之規定。
- 投票權： 可換股票據不附帶任何在本公司任何會議上投票之權利。
- 上市申請： 本公司將不會就可換股票據上市提出申請。

E. 於完成前後本公司之股權結構

於完成時並假設可換股票據持有人即時以兌換價0.093港元全面行使合共140,430,000港元之可換股票據所附帶之兌換權，則本公司將發行合共1,510,000,000股換股股份，佔本公司於最後可行日期已發行股本約20.50%，本公司經配發及發行換股股份（但非代價股份）擴大後已發行股本約17.01%及本公司經配發及發行換股股份及代價股份擴大後已發行股本約14.54%。換股股份將根據股東特別大會上通過之有關決議案發行。

董事會函件

於最後可行日期，兩批本金總額為28,900,000港元之可換股債券尚未行使，而於全面行使該兩批可換股債券附帶之兌換權後可予發行及配發58,264,003股股份。

假設本公司之股本概無其他變動，則本公司於(i)最後可行日期，(ii)完成及發行代價股份後但於兌換可換股票據前，(iii)完成、發行代價股份及悉數兌換可換股票據後，(iv)完成、發行代價股份及兌換可換股票據後（假設可換股票據之兌換限制適用），及(v)完成、發行代價股份、悉數兌換可換股票據、悉數兌換現有兩批本金額為28,900,000港元之可換股債券及於本公司於二零零九年十月二十二日公佈之非常重大收購事項完成後發行代價股份及悉數兌換可換股債券後之股權結構詳情載列如下：

名稱	於最後可行日期 直接或間接持有之 股份數目 (附註1)		於完成及發行代價股份後 但於兌換可換股票據前 持有之股份數目		於完成、發行代價股份及 悉數兌換可換股票據後 持有之股份數目 (附註2)		於完成、發行代價股份及 兌換可換股票據後 (假設兌換限制適用) 持有之股份數目 (附註3)		於(1)完成、發行代價 股份及悉數兌換可換股 票據，(2)悉數兌換 現有兩批本金額 為28,900,000港元之 可換股債券，及(3)本公司 於二零零九年十月二十二日 公佈之非常重大收購事項 完成後發行代價股份及 悉數兌換可換股債券後 持有之股份數目 (附註4)	
		%		%		%		%		%
Greater Finance Limited	-	-	-	-	-	-	-	-	16,250,000,000	60.88
賣方	-	-	1,510,000,000	17.01	3,020,000,000	29.08	2,454,862,204	25.00	3,020,000,000	11.31
公眾人士	7,364,586,614	100.00	7,364,586,614	82.99	7,364,586,614	70.92	7,364,586,614	75.00	7,422,850,617	27.81
總計	<u>7,364,586,614</u>	<u>100.00</u>	<u>8,874,586,614</u>	<u>100.00</u>	<u>10,384,586,614</u>	<u>100.00</u>	<u>9,819,448,818</u>	<u>100.00</u>	<u>26,692,850,617</u>	<u>100.00</u>

董事會函件

附註：

1. 董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，於最後可行日期，本公司並無任何股東持有本公司已發行股本5%或以上。
2. 所示概約百分比僅供說明。根據可換股票據之條款，賣方不得於以下情況下行使可換股票據附帶之兌換權：(i)彼及其一致行動人士合共直接或間接控制或擁有全部已發行股份25%或以上之權益或《香港公司收購及合併守則》不時規定足以觸發強制性全面收購建議之百分比（以較低者為準）；或(ii)本公司將違反上市規則之最低公眾持股量規定。
3. 由於賣方不可控制或擁有全部已發行股份25%或以上之權益，本公司將向賣方發行較少換股股份（假設餘下換股股份不會發行）。
4. 所示之概約百分比僅供說明用途。

收購事項將不會導致本公司之控制權出現變動。

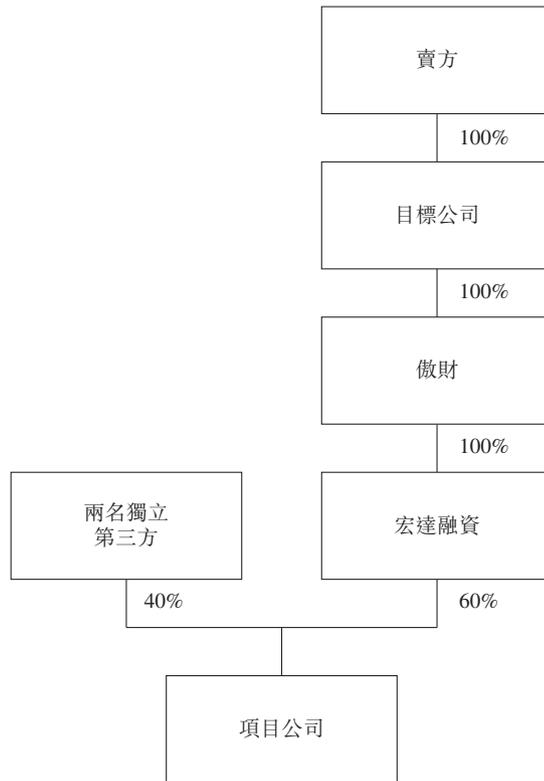
F. 有關目標集團之資料

賣方之主要業務為投資控股。賣方及其最終實益擁有人與李衛軍先生及Greater Finance Limited（本公司於二零零九年十月二十二日公佈之非常重大收購事項之對手方）或梁儷瀟女士（本公司分別於二零零七年七月二十日及二零零八年四月十八日公佈之非常重大收購事項之對手方）並無關連。

目標公司為一間於二零零九年十月二十日根據英屬處女群島法律註冊成立之投資控股公司，由賣方全資擁有。據賣方所提供之資料，除於傲財之投資外，目標公司並無擁有任何資產。傲財為一間於二零零九年三月二十七日根據香港法例註冊成立之投資控股公司，由目標公司全資擁有。據賣方所提供之資料，除於宏達融資之投資外，傲財並無擁有任何資產。宏達融資為一間於二零零九年四月二十九日根據香港法例註冊成立之投資控股公司，由傲財全資擁有。據賣方所提供之資料，除於項目公司擁有60%股本權益之投資外，宏達融資並無擁有任何資產。

董事會函件

於最後可行日期及緊接完成前之公司架構如下：



董事會函件

緊隨完成後經擴大集團之公司架構如下：



項目公司為一間於二零零五年十二月三十一日根據中國法律註冊成立之國內公司，註冊資本為人民幣85,000,000元。於二零零九年八月，經中國相關政府部門批准，項目公司轉制為一間中外合資公司，註冊資本為人民幣185,000,000元，其中人民幣85,000,000元已於該協議日期繳足，而宏達融資為項目公司之外資股東。根據宏達融資與兩名項目公司原股東於二零零九年五月六日簽訂有關增加註冊資本之協議，宏達融資同意向項目公司注資人民幣100,000,000元，其中約人民幣30,450,000元已由賣方根據該協議支付。餘下未繳註冊資本約人民幣69,550,000元（相等於約79,942,529港元）將由買方支付。於最後可行日期，項目公司分別由宏達融資、中凱實業集團及李金鐸先生持有60%、31.68%及餘下8.32%權益。經作出一切合理查詢後，據董事所知、所悉及所信，中凱實業集團及李金鐸先生均為獨立第三方，與賣方及擔保人概無任何關係。

董事會函件

於最後可行日期，約人民幣69,550,000元（相等於約79,942,529港元）之未繳註冊資本仍未支付。作為完成之先決條件之一，賣方已同意盡最大努力促使並取得相關中國政府機關批准，將繳足註冊資本之期限延長至不早於二零一一年七月一日。

注資額35,000,000港元（相等於約人民幣30,450,000元）已存入項目公司擁有之於中國之其中一個銀行賬戶內，並已留存作項目公司之營運資金。項目公司計劃於完成後方會動用上述注資額。

儘管項目公司之註冊資本尚未繳足，但根據山西佳鏡律師事務所出具之中國法律意見書，由於山西政府相關政府機關已批准宏達融資可持有項目公司60%權益，且山西省工商行政管理局已於二零零九年八月十一日發出項目公司更新後之營業執照，表明宏達融資（作為股東）持有項目公司60%股本權益，因此，山西佳鏡律師事務所認為，宏達融資自營業執照日期（即二零零九年八月十一日）起已持有項目公司60%股本權益。

此外，山西佳鏡律師事務所進一步確認，宏達融資已透過控制項目公司董事會多數席位及法定代表，自二零零九年八月十一日起取得項目公司之控制權。根據項目公司日期為二零零九年五月六日之公司細則，宏達融資有權提名項目公司董事會五名董事中之最多三名董事，而該等董事則有權進一步委任項目公司之總經理、財務總監及其他高級管理人員。就此而言，宏達融資已提名三名董事加入項目公司之董事會，並已委任項目公司之法定代表。因此，儘管額外註冊資本尚未繳足或支付，宏達融資已取得項目公司之控制權，故項目公司應被視為宏達融資之附屬公司。

G. 行業概覽

中國之電力供求

中國是全球經濟增長最迅速的國家之一。根據國際貨幣基金組織二零零九年四月世界經濟展望數據庫及二零零九年六月BP Statistical Review of World Energy刊發之數字顯示，自二零零一年以來，中國發電量之增長率於大部分年度均超過國內生產總值之增長率。自二零零一年以來，發電量之快速增長相信在很大程度上由快速之工業化程度所驅動，同時也受由人均收入增長導致居民用電需求增加所帶動。

根據中國電力年鑒2008，於二零零八年年底，中國電力總裝機容量約為793吉瓦，較二零零一年年底之338.6吉瓦增長134.2%。自二零零一年起（尤其於二零零一年至二零零四年期間），中國總發電量通常較其裝機容量增長更快，由1,480.8太瓦時增至二零零八年之3,433.4太瓦時，增幅達131.86%，導致於二零零一年至二零零四年期間利用時數增加。然而，自二零零五年起，中國電力裝機容量開始超過其需求量，該趨勢導致二零零四年至二零零八年期間利用時數下降。

董事會函件

儘管上文提及經濟增長率及發電量增長率雙雙高企，但根據二零零九年六月BP Statistical Review of World Energy之數據顯示，中國人均發電量在美國及日本等其他國家中排名居於末位。

中國電力行業之未來計劃

能源短缺、環境惡化是全球性重大問題。在中國，由於經濟發展迅速，生活水平不斷提高，以及人均能源消耗不斷增加，能源短缺已成為中國經濟發展之制約因素。因此，於二零零五年公佈之《國民經濟和社會發展第十一個五年規劃綱要》（「十一五規劃」）中，中國政府就二零零六年至二零一零年提出了一系列能源節約和環境保護政策及國家目標。中國政府在十一五規劃中提出之若干目標，包括平均每單位國內生產總值之能源消耗減少20%及有效拓展高效能源，該等高效能源包括風能、水電、天然氣、核能、其他可再生能源及熱電聯產。董事相信，未來數年電力需求將不斷增加。

中國電力行業之重組歷史

監管體制之變動

於一九九七年一月，國家電力公司成立，以擁有中國國有發電資產及絕大部分高壓輸電網和地方配電網。國家電力公司負責投資、發展、建設、管理、營運及擁有發電廠、跨省及地區之電網連接，以及電力跨區域輸送。由於中國電力行業之進一步重組，於二零零二年十二月，國家電力公司重組為兩間電網公司和五間大型獨立發電集團。這兩間電網公司為國家電網及中國南方電網有限公司（「南方電網」）。於二零零二年，新電力行業監管機構國家電力監管委員會成立，為國務院直屬單位。國家電力監管委員會之主要責任包括保證電力行業之公平競爭，監督發電廠之生產質量及規格，管理電力營業許可證並處理電力市場糾紛。

輸電及調度

除並無與電網並網之發電廠所產生之電力外，所有在中國生產之電力均由電網公司調度。調度至各電網之電力由電網公司擁有及營運之調度中心管理。中國輸送及分銷電力之主要系統包括國家電網擁有之五個跨省電網及由南方電網擁有之六個電網。

董事會函件

為實現更有效、更合理之電力調度，國務院頒佈了《電網調度管理條例》（「調度條例」），於一九九三年十一月一日起生效。根據調度條例，所成立之調度中心分為五級：國家調度中心、跨省電網調度中心、省級電網調度中心、省轄市級電網調度中心及縣級電網調度中心。調度中心負責管理並調度與電網並網之發電廠之計劃電量。各發電廠每天從當地調度中心收到一份根據預計需求量、天氣及其他因素編製之翌日按小時計發電預期計劃表。

上網電價

上網電價為電網公司須支付予發電公司之電價。計劃電量、超計劃電量及競價電量適用之上網電價各有不同。有關上網電價之進一步資料，請參閱下文「M. 監管環境—項目公司經營適用之監管方案—上網電價及電價」一段。

省級及縣級之發電行業—山西省及靈石縣

山西省電力行業概覽

根據中國電力企業聯合會刊發之二零零九年年報數據顯示，截至二零零九年六月三十日，山西省總電力裝機容量（機組容量逾6,000千瓦者）為37,040兆瓦，所有發電源之淨售電量為44,030吉瓦時，在中國所有省市排名分別位列第八及第十。山東省之總電力裝機容量（機組容量逾6,000千瓦者）最高，達58,070兆瓦，而廣東所有發電源之淨售電量數額最大，達141,532吉瓦時。該等數據表明，山西省之發電量相對於其他省市而言，已達到中上級水平。

山西省有關電力行業之政策

山西省劃分於國家電網之華北電網有限公司下。除國家電網一般慣例外，根據十一五規劃，山西省政府於二零零九年頒佈了《山西省電力產業調整和振興規劃》（「山西電力規劃」）及《關於推進城市熱電聯產的實施方案》（「聯產方案」），概述了山西省於未來數年之電力發展規劃。

董事會函件

山西電力規劃概述了以下關於山西電力行業發展之目標：

- (i) 增加總裝機容量；
- (ii) 淘汰落後產能，以更好地保護環境；
- (iii) 提升技術裝備水平；
- (iv) 重組電力網絡；
- (v) 推進熱電聯產；及
- (iv) 促進節能減排。

為達到以上目標，山西電力規劃提出了多項任務及須採取之行動，包括(1)加快淘汰落後產能；(2)促進電力企業重組；(3)大力調整電源結構，尤其是增加對水電、太陽能及風電等可循環及環保型發電方式之利用；(4)推進晉北、晉中及晉東之電力基礎設施建設；(5)拓展晉電外送市場；及(6)加強省內電網和外送通道建設。

為提供落實山西電力規劃之進一步實用信息，考慮到山西省當務之急是增加同時生產及供應熱電之發電廠數量，聯產方案於二零零九年十月頒佈。

有關靈石縣之資料

靈石縣社會人口統計資料



圖一。中國山西省（顯示為淺灰色）及晉中市（顯示為深灰色）



圖二。山西省晉中市靈石縣所在位置（約在圓圈部分）

靈石縣為中國山西省晉中市下屬之行政縣，面積約1,206平方公里。

董事會函件

煤炭為靈石縣蘊藏最豐富之礦產資源之一，而煤炭行業為靈石縣主要經濟行業之一。靈石縣有四大煤礦，約200間公司從事煤炭相關業務。煤炭相關行業正快速發展，預期靈石縣將建設更多煤炭生產及加工工廠。煤炭相關及各種工業企業之快速發展將增加靈石縣對電力之需求。董事相信，由於工業企業之穩定增長，靈石縣將有更多工作機會，從而加快城市化進程，亦有助於增加對電力（及熱力）之需求。

靈石縣之電力行業政策

如上文所披露，聯產方案之其中一項為建造發電廠，以向山西省各級市縣同時供電及供熱。目標是確保各級城市至少有一個大型熱電綜合發電廠。就晉中市而言，各縣均已制定建造或改造發電廠計劃，惟靈石縣並無確定有關計劃。儘管靈石縣並無關於建造熱電綜合發電廠之明確目標，惟靈石縣地方政府將監察其他提升發電能力之指導原則，包括節能、提高效率、提升項目管理及監督能力、環保以及清除廢棄排放物等。

靈石縣地方政府於二零零九年十一月十三日頒佈了《靈石縣國民經濟與社會發展第十一個五年規劃綱要（草案）》（「**靈石發展綱要**」），該綱要列明靈石縣電力行業等各行業之政策。靈石發展綱要為靈石縣設定各項目標，包括(1)確保中央熱電供應網絡覆蓋靈石縣80%地區；及(2)煤礦產出之煤石回收率提升至80%。項目公司之業務為靈石發展綱要中二十項主要發展項目之一。

供熱行業概況

國家政策：各縣中央供熱及鼓勵措施

自一九九八年以來，為提升對供熱質量之監管能力，提高供熱之成本效益以及消除供熱所造成之環境影響，集中各級市縣之供熱成為一項國家政策。為此，靈石縣城市集中供熱總站（「**集中供熱總站**」）於二零零五年六月建成。

除上文所述者外，資助供熱企業亦為國家政策。根據財政部及國家稅務總局於二零零九年二月十日頒佈之《關於繼續執行供熱企業增值稅、房產稅、城鎮土地使用稅優惠政策的通知》，(i)有關於二零零九年十一月至二零一零年三月期間向居民供熱之公司產生之收益，可免徵增值稅；(ii)於二零零九年一月一日至二零一一年六月三十日期間，向居民供熱之廠家可免徵物業稅及城市土地使用稅。

董事會函件

此外，由於對環保以及循環再用日益關注，鼓勵熱電聯產亦為國家及省級政策。

根據國家價格水平規定，靈石縣地方政府可酌情釐定供熱價格。釐定有關價格時，地方政府將考慮項目公司之供熱成本以及當地居民之負擔能力，並不時向項目公司發放一次性全付補貼。截至二零零七年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日止年度，項目公司就其供熱業務分別收到人民幣1,500,000元、人民幣3,000,000元及人民幣3,000,000元之地方政府補助，分別佔項目公司截至二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日止年度除稅後溢利約14.1%及6.5%。就截至二零零七年十二月三十一日止年度而言，由於項目公司在建造期後投入運營才幾個月，因此錄得虧損。基於上述數字，董事認為，項目公司並無高度依賴地方政府補助。

靈石縣供熱網絡及未來規劃

由於靈石縣之城市化發展，靈石縣供熱網絡覆蓋範圍不斷擴大，由二零零一年約600,000平方米擴展至二零零六年約1,500,000平方米，其後又擴展至二零零九年約2,000,000平方米。由於熱供應網絡快速擴展，靈石縣地方政府於二零零六年批准項目公司從事熱電供應經營之申請，而項目公司為唯一獲准從事供熱業務及與集中供熱總站聯合經營之熱供應商。

由於靈石縣之城市化進程持續，預計其人口亦將快速增長。為應對靈石縣人口增長對供熱需求之增加，估計至二零一一年之前，靈石縣供熱網絡覆蓋範圍將再增加約700,000平方米。因此，靈石縣地方政府已首先安排及資助項目公司於其發電廠建設新鍋爐，以應對預期之供熱需求增加。

H. 業務模式

項目公司於中國從事使用焦爐煤氣或燃燒煤礫石或煤矸石發電、供電及供熱業務。

批文及最低產能規定

根據現行監管制度，地方國家電網管理縣城電網之調度中心，並負責管理及調度聯網發電廠之計劃發電量。

董事會函件

根據山西省經濟委員會於二零零六年四月三日發出之批准文件，項目公司經營熱電聯合生產廠之申請已獲批，且項目公司已獲准每年生產不少於168,000,000單位（千瓦時）之電力及不少於723,700吉焦之熱力（即項目公司之最低產能）。獲得有關批文後，項目公司已就電力調度取得國家電網地方分支機構之進一步批准，並與山西省電力公司晉中大用戶營業所（「晉中分支」）於二零零七年四月二十五日訂立高壓供用電合同（「二零零七年調度協議」）。

晉中分支為華中國家電網之地區分支，負責監督山西省晉中市級之電力供應及調度。晉中分支有權與當地發電商（包括項目公司）訂立調度協議。根據二零零七年調度協議，項目公司生產之40%電力將會供應國家電網，而項目公司可向其協作單位（為非國家電網私人實體）出售餘下60%電力。向國家電網網絡供應電力之電價將根據省級物價局公佈之電價釐定。並無根據二零零七年調度協議對項目公司向非國家電網私人實體銷售及調度電力施加任何特別條件。二零零七年調度協議將每年續期，而倘於續期時並無對協議作出修訂，二零零七年調度協議將自動續期一年。項目公司於二零零七年調度協議續期前毋須達成或遵循任何其他條件、表現或安全目標。由於二零零七年調度協議於二零零七年四月二十五日簽立，該協議之年期維持不變。

根據本公司之中國法律顧問，(i) 晉中分支有權代表國家電網就規管電力調度訂立二零零七年調度協議，包括批准項目公司向其協作單位（即非國家電網實體）供應及調度電力；及(ii) 向國家電網以外之客戶銷售電力屬合法。

根據二零零七年調度協議，項目公司於截至二零零九年十二月三十一日止三個年度向晉中分支供應電力，而晉中分支已向項目公司分別支付約人民幣472,000元、人民幣2,396,000元及人民幣5,732,000元，作為項目公司截至二零零七年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日止年度之電價。

由於根據二零零三年七月頒佈之《電價改革方案》，並無實施競價上網定價機制，因此根據二零零七年調度協議，晉中分支就對國家電網進行之電力調度應付項目公司之電價乃根據相關省級物價局制定的電價釐定。項目公司之電價自二零零七年九月起為每千瓦時人民幣0.2344元。

項目公司已於二零零七年九月前後投入營運。截至二零零九年十二月三十一日止兩個年度，項目公司發電超過210,000,000千瓦時，產熱超過1,000,000吉焦，符合中國之最低產能規定。

熱電聯合生產廠

項目公司於中國山西省靈石縣翠峰鎮南王中村擁有一幅土地，總地盤面積約為76,666.67平方米，該幅土地並無用作抵押或按揭。於最後可行日期，該幅土地上建有一間面積約為56,506.15平方米之發電廠，其僱員約為380名。

根據山西佳鏡律師事務所出具之中國法律意見書，項目公司已於二零零七年二月六日取得長期土地使用權證，以將上述土地用於經營熱電廠，且上述土地之使用並無到期日。

經營流程

項目公司利用該地區眾多煤礦及加工廠產生之煤渣或煤矸石，以及發電廠附近之焦化廠產生之焦爐煤氣，經營一座熱電聯合生產廠。在申請建造及經營熱電聯合生產廠初期，項目公司已計劃合理利用附近煤炭相關行業產生之煤渣。

熱電聯合生產廠位於山西省晉中市下轄靈石縣，座落於該市南端，毗鄰長治市及臨汾市，距離晉中市（榆次區）及太原市約150公里。熱電聯合生產廠位處靈石縣城東工業區，距離縣中心約3公里，交通便利。

熱電聯合生產廠包括熱電一廠及熱電二廠，熱電一廠於二零零四年投入營運，裝有以當地煤炭開採經營產生之煤渣為燃料之兩臺6兆瓦發電機及兩臺35噸／小時循環流化床鍋爐，而熱電二廠則於二零零七年投入營運，裝有以煤渣及焦爐煤氣為燃料之兩臺12兆瓦發電機及三臺85噸／小時循環流化床鍋爐。於二零零八年，熱電一廠引進煙氣脫硫系統，以減少二氧化硫排放量。石灰石用於熱電二廠流化牀，熱電二廠不需安裝任何脫硫設備。根據有關安排，項目公司有權徵收脫硫燃煤發電機電價附加費。自十一月至三月冬季期間，熱電二廠產生之蒸汽輸送至靈石縣鎮上2,000,000平方米之地區供熱系統。

董事會函件

熱電一廠於二零零四年投入營運，之前由山西中凱集團靈石中亞發電有限公司營運，該公司於二零零七年八月二十五日與項目公司合併。項目公司於二零零七年中完成興建熱電二廠，並於同月收購熱電一廠。於二零零七年九月，項目公司開始營運熱電一廠及熱電二廠。鍋爐及發電機的數目及裝機容量於截至二零零九年十二月三十一日止三個年度內維持不變。項目公司並未開始營運根據二零零九年擴建計劃興建之新鍋爐，但據賣方所告知，項目公司擬於二零一零年下旬開始營運該新鍋爐。下表載列熱電一廠及熱電二廠所安裝的鍋爐及發電機的主要資料撮要：

	容量	投入服務日期	燃料
熱電一廠			
一號爐	35噸／小時 蒸汽	二零零四年五月	煤矸石
二號爐	35噸／小時 蒸汽	二零零四年十二月	煤矸石
發電機一號	6兆瓦	二零零四年五月	不適用
發電機二號	6兆瓦	二零零四年十二月	不適用
熱電二廠			
一號爐	75噸／小時 蒸汽	二零零七年八月	煤矸石、 焦爐煤氣
二號爐	75噸／小時 蒸汽	二零零七年八月	煤矸石、 焦爐煤氣
三號爐	75噸／小時 蒸汽	二零零七年八月	煤矸石、 焦爐煤氣
發電機一號	12兆瓦	二零零七年七月	不適用
發電機二號	12兆瓦	二零零七年十一月	不適用

董事會函件

下表載列項目公司發電廠所安裝的鍋爐及發電機的主要技術資料撮要：

	二零零七年	二零零八年	二零零九年
發電量 (千瓦時)	56,378,451	216,312,636	217,453,830
熱電一廠			
一號機	11,296,000	28,012,889	38,491,968
二號機	20,464,000	34,104,643	34,202,312
熱電二廠			
一號機	14,651,071	80,157,454	70,944,180
二號機	9,967,380	74,037,650	73,815,370
售熱量 (吉焦)	388,045	1,082,792	1,361,782
煤礫石／煤矸石消耗量 (噸)			
總消耗	127,040	356,316	482,997
熱電一廠消耗	82,104	70,135	129,895
一號爐消耗	43,515	37,172	68,844
二號爐消耗	38,589	32,963	61,051
熱電二廠消耗	44,936	286,181	353,102
一號爐消耗	16,177	92,526	113,589
二號爐消耗	15,278	109,536	134,019
三號爐消耗	13,481	84,119	105,494
煤氣消耗量 (標準立方米／小時)			
熱電二廠			
一號爐	11,492,595	29,737,816	23,365,136
二號爐	11,924,280	25,971,216	24,440,144
三號爐	10,629,225	22,489,656	21,182,544

董事會函件

運行時間(小時)		二零零七年	二零零八年	二零零九年
熱電一廠	一號爐	2,448.00	5,495.00	7,874.00
	二號爐	4,132.00	7,244.00	6,716.00
	一號機	2,433.00	5,800.00	7,725.00
	二號機	4,092.80	6,919.00	6,840.00
熱電二廠	一號爐	1,411.00	7,303.00	5,738.00
	二號爐	1,464.00	6,378.00	6,002.00
	三號爐	1,305.00	5,523.00	5,202.00
	一號機	1,629.00	7,314.00	6,449.00
	二號機	1,021.00	6,929.00	6,724.00
可使係數 %		二零零七年	二零零八年	二零零九年
熱電一廠	一號爐	77.14	97.09	98.65
	二號爐	92.80	90.91	90.65
	一號機	76.85	95.89	96.40
	二號機	92.00	87.20	91.78
熱電二廠	一號爐	55.99	94.33	95.64
	二號爐	58.10	91.99	95.91
	三號爐	51.79	90.45	92.26
	一號機	76.55	94.55	84.58
	二號機	52.42	90.05	87.72

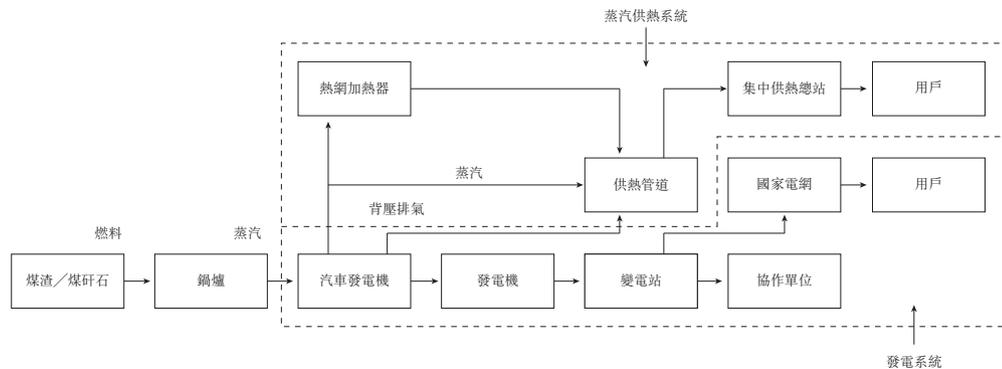
內部監控系統

項目公司已根據《電力安全生產監督管理辦法》及《中華人民共和國安全生產法》之規定，就熱電聯合生產廠內之熱電廠及配套支援單位之運作向僱員發出各類指引。根據賣方通知，經作出一切合理查詢後，據董事所知、所悉及所信，截至最後可行日期，概無重大違反任何中國安全法律及法規。項目公司亦已實施事故報告系統，據此發電廠之主管須於緊隨意外發生後向副總經理報告任何重大或輕微意外。

董事會函件

生產及供應熱力及電力

以下為項目公司生產及供應熱力及電力之運作圖：



鍋爐通過燃燒煤矸石或焦爐煤氣產生蒸汽，然後蒸汽會流到汽車發電機並推動汽輪機發電。於熱電一廠，鍋爐供應蒸汽到集箱，集箱便將蒸汽由鍋爐引到汽輪機。於熱電二廠，全部三個鍋爐均供應蒸汽到集箱系統，該系統便會供應蒸汽到汽車發電機（倘汽輪機無法運作，該系統便供應蒸汽到蒸汽供熱系統）。蒸汽供熱系統指負責傳輸熱量之設備。供應供熱蒸汽之更有效方法，是將用來推動汽輪機後之蒸汽，以較低壓力從汽車發電機抽取部分蒸汽，然後將其引到蒸汽供熱系統。

項目公司亦已安裝電腦系統，以監察各發電機及鍋爐的運作，並由員工進一步監控。

於最後可行日期，熱電一廠及熱電二廠分別運作了不超過六年及不超過三年，因此並無計劃進行大規模維修。

主要客戶

項目公司之大部分客戶為私營企業，其中六大客戶均與項目公司簽訂供電及供熱協議。

董事會函件

i. 主要供熱客戶：靈石縣城市集中供熱總站（「集中供熱總站」）

集中供熱總站為靈石地方政府之一間附屬公司，負責於冬季（自十一月至三月底）向靈石縣所有居民供熱。於每年十月底，集中供熱總站將與項目公司訂立供熱及購買協議，以規管即將來臨之冬季期間之熱力供應及購買。最新供熱及購買協議已由集中供熱總站與項目公司於二零零九年十月二十九日訂立（「二零零九年熱力協議」），據此，項目公司已同意集中供熱總站按每月結算方式以議定價格，自二零零九年十月三十一日十八時正至二零一零年三月三十一日二十四時正期間內向約2,000,000平方米之區域供熱。

根據二零零九年熱力協議，項目公司須按規定之格式準備及填妥其所供應熱力之記錄，而靈石縣品質技術監督局將會利用該記錄，作為確認項目公司每月供熱單位之基準。此外，安裝供熱計量器及電廠輔助設備費用，以及該計量器及輔助設備之相關保養費用，將由雙方平均分擔。集中供熱總站、靈石縣品質技術監督局及項目公司均將由一名代表於每月十五日及三十日收集已安裝之計量器之資料。項目公司於有關月份之供熱量將基於有關資料確認。二零零九年熱力協議規定之熱力單價為每吉焦人民幣20元，乃由靈石縣地方政府根據山西省物價局於二零一零年七月一日頒發之通知（即晉價商字[2009]150號）釐定。根據該通知，山西省物價局宣佈，山西省各地方政府將有權參考當地情況自行釐定各自縣／地級市之電價及熱力單價。二零零九年熱力協議規定之熱力單價受山西省物價局根據山西省政府不時制訂之價格管制政策宣佈或指示之調整所規限。

項目公司亦於二零零七年及二零零八年與集中供熱總站達成供熱及購買協議，條款與二零零九年熱力協議大致相同。

截至二零零七年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日止年度，項目公司分別向集中供熱總站供應熱力約388,045吉焦、1,082,792吉焦及1,361,782吉焦，而截至二零零七年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日止年度，集中供熱總站分別斥資約人民幣4,829,288元、人民幣11,230,890元及人民幣25,934,498元向項目公司購買熱力，分別佔項目公司於各期間之總營業額約17.7%、12.7%及25.9%。

根據國家集中供熱政策，由於項目公司僅可透過集中供熱總站供熱，故集中供熱總站吸收了項目公司所供應之全部熱力。

ii. 主要電力客戶

截至二零零七年十二月三十一日止年度，項目公司之四大客戶共斥資約人民幣19,700,676元向項目公司購買電力，佔電力銷售應佔項目公司營業額約87.6%。該四大客戶中，兩名為項目公司之關連人士，即中凱實業集團及山西中凱集團靈石巨源石墨化有限公司（「巨源公司」），佔四大客戶總開支約52.7%。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，四大客戶（其中兩大客戶亦為二零零七年所述之主要客戶）共斥資約人民幣61,932,777元分別自項目公司購買電力，佔電力銷售應佔項目公司營業額約80.1%。該四大客戶中，兩名為項目公司之關連人士，即山西中凱集團靈石能源開發有限公司（「能源公司」）及巨源公司，佔四大客戶總開支約66.2%。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，三大客戶（其中兩大客戶亦為二零零八年所述之主要客戶）共斥資約人民幣57,238,937元向項目公司購買電力，佔電力銷售應佔項目公司營業額之約77.0%。該三大客戶中，一名為項目公司之關連人士，即能源公司，佔三大客戶總開支約56.6%。

上述主要客戶均為位於靈石縣經營工業企業（包括生產鋼鐵及水泥以及加工煤炭及燃料焦炭）之公司。項目公司已為該等客戶就供電安裝變電站、變壓器及獨立計量器（即不透過國家電網之網絡作調度）。

四大主要電力客戶之詳情及彼等各自對項目公司營業額之貢獻如下：

(1) 巨源公司

巨源公司為靈石縣一間地方性私營企業，從事製造鋼鐵及鋼鐵相關配套產品業務。於最後可行日期，中凱實業集團持有巨源公司53%股本權益。於二零一零年二月二日，巨源公司與項目公司訂立一份未訂明期限之電力供應及購買協議，據此，項目公司每月須向巨源公司供應不少於380萬千瓦時電力。截至二零零七年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日止年度，巨源公司分別斥資約人民幣4,329,480元、人民幣11,257,046元及人民幣3,862,509元向項目公司購買電力，佔項目公司於各期間銷售電力之總營業額約19.25%、14.56%及5.20%。

董事會函件

(2) 山西晉投夏工水泥有限公司 (「晉投公司」)

晉投公司為靈石縣一間國有企業，從事生產水泥及配套產品業務。晉投為獨立第三方。晉投公司與項目公司訂立電力供應及購買協議，自二零零九年一月一日起為期一年（除非雙方另有協定，否則合約期限每年將自動續期），據此，項目公司每年須向晉投公司供應不少於5,000萬千瓦時但不多於9,000萬千瓦時電力。截至二零零七年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日止年度，晉投公司分別斥資約人民幣4,579,908元、人民幣6,526,812元及人民幣10,572,947元向項目公司購買電力，佔項目公司於各期間銷售電力之總營業額約20.37%、8.44%及14.23%。

(3) 天星煤氣化有限公司 (「天星公司」)

天星公司為靈石縣一間地方性私營企業，從事生產燃料焦炭及配套產品業務。天星為獨立第三方。於二零零七年十一月前後，天星公司與項目公司訂立一份電力供應及購買協議，但並無訂明期限，並且該協議亦無規定項目公司須供應之電量下限。截至二零零七年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日止年度，天星公司分別斥資約人民幣4,736,053元、人民幣11,383,092元及人民幣14,285,474元向項目公司購買電力，佔項目公司於各期間銷售電力之總營業額約21.06%、14.72%及19.22%。

(4) 能源公司

能源公司為靈石縣一間地方性私營企業，從事與鋼鐵生產所用原材料有關之業務。於最後可行日期，中凱實業集團持有能源公司51%股本權益。於二零零七年十一月前後，能源公司與項目公司訂立一份電力供應及購買協議，但並無訂明期限，並且該協議亦無規定項目公司須供應之電量下限。截至二零零七年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日止年度，能源公司分別斥資人民幣24,597元、人民幣29,729,196元及人民幣32,380,516元向項目公司購買電力，佔項目公司於各期間銷售電力之總營業額約0.11%、38.46%及43.57%。

董事會函件

供應

項目公司分別於截至二零零七年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日、二零零九年十二月三十一日止年度購買約127,000噸、356,300噸及483,000噸用以產熱及發電的煤礫石／煤矸石。於上述期間，煤礫／煤矸石之平均現貨價約為每噸人民幣60元。經作出一切合理查詢後，據董事所知、所悉及所信，煤礫／煤矸石於過往年度之現貨價一直相當穩定，波動介乎每噸人民幣55元至65元之間。

項目公司並未與任何供應商訂立任何煤礫／煤矸石供應協議。煤炭加工廠及煤炭加工行業產生大量煤礫及煤矸石，因此，靈石縣之現貨市場一直相當穩定，項目公司可按優惠而穩定之價格（由於供應相當豐富）購買煤礫／煤矸石。項目公司認為毋須與任何特定供應商訂立長期煤礫供應協議。

除燃燒煤礫／煤矸石供熱外，熱電二廠也使用焦爐煤氣運行發電機。熱電二廠所用之焦爐煤氣乃由鄰近煤炭加工廠經管道輸送至熱電二廠，否則焦爐煤氣將會透過垂直管道排放至大氣中。由於排放焦爐煤氣至大氣中將會增加鄰近工廠之應付環保稅，因此鄰近工廠願意與項目公司合作，並免費向項目公司提供焦爐煤氣。焦爐煤氣為熱電二廠之主要燃料，煤渣／煤矸石則為熱電一廠之主要燃料及熱電二廠之補給燃料。

I. 目標集團之管理層討論及分析

目標公司

目標公司於二零零九年十月二十日註冊成立，並為一間投資控股公司。於二零零九年十二月三十一日，目標公司擁有三間附屬公司，分別為於二零零九年三月二十七日註冊成立之傲財、於二零零九年四月二十九日註冊成立之宏達融資及於二零零五年十二月三十一日註冊成立之項目公司。鑒於目標公司、傲財及宏達融資為投資控股公司，且除於項目公司之投資外，並無參與任何其他商業交易，而項目公司僅自二零零九年十一月四日（目標公司收購傲財之日期）起成為目標公司擁有60%權益之附屬公司；目標公司截至二零零九年十二月三十一日止三個年度之會計師報告詳情載於本通函附錄二；及於完成後將目標公司之賬目綜合至本集團之財務狀況之影響載於本通函附錄五經擴大集團之未經審核備考財務報表並於備考調整附註(a)內披露，項目公司之財務報表並未綜合計入本通函附錄一所載目標集團之會計師報告內。

董事會函件

由於項目公司將於完成後成為本公司之非全資附屬公司，而本公司將採納香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）第3號（經修訂）－業務合併及香港會計準則第27號－綜合及獨立財務報表（「香港會計準則第27號」），將其業績綜合於本集團之賬目內，故項目公司的財務報表於完成後將不會違反香港會計準則第27號。

鑒於目標公司、傲財及宏達融資自註冊成立以來各自並無從事任何其他業務，因此該等公司自二零零九年十月二十日（註冊成立日期）起至二零零九年十二月三十一日止期間並無錄得任何營業額。根據本通函附錄一所載目標集團（不包括項目公司）於二零零九年十二月三十一日之綜合資產負債表，目標集團（不包括項目公司）之唯一資產包括於附屬公司之投資35,000,000港元及現金結餘6,231港元，而總負債為35,060,631港元，主要為應付最終母公司及一名董事之款項以及應計款項。

項目公司

以下為摘錄自根據香港財務報告準則編製之項目公司截至二零零九年十二月三十一日止三個年度之會計師報告之若干財務資料，詳情載於本通函附錄二。

	截至 二零零七年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零零八年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零零九年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元
除稅前溢利／（虧損）淨額	(7,147)	29,818	56,882
除稅後溢利／（虧損）淨額	(5,649)	21,262	46,109
	於二零零七年 十二月三十一日 人民幣千元	於二零零八年 十二月三十一日 人民幣千元	於二零零九年 十二月三十一日 人民幣千元
資產總值	262,928	305,338	349,983
負債總額	185,896	207,044	175,579
資產淨值	77,032	98,294	174,404

於完成（倘能夠完成）後，項目公司將成為本公司擁有60%權益之附屬公司。

董事會函件

業務回顧

項目公司主要於中國從事熱力及電力生產及向客戶供應熱力及電力業務，並已自二零零七年九月起投入營運。銷售電力產生之收益於向客戶輸送電力及熱力時予以確認，並根據所輸電量及熱量以及每年與各客戶協定之適用固定電價釐定。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，項目公司分別錄得營業額約人民幣27,317,000元、人民幣88,528,000元及人民幣100,248,000元。由於靈石縣人口不斷增長帶動需求增加，加上冬季氣候寒冷，導致銷售熱力產生之收益增加，從而推動二零零九年之營業額上升13%。

截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，供熱為項目公司分別貢獻收益約人民幣4,829,000元、人民幣11,231,000元及人民幣25,934,000元。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，供電為項目公司分別貢獻收益約人民幣22,488,000元、人民幣77,297,000元及人民幣74,313,000元。

截至二零零七年十二月三十一日止年度錄得虧損淨額人民幣5,649,000元，主要是由於自投入營運以來產生之行政開支及財務成本所致。於其投入營運之首個週年日後，項目公司截至二零零八年十二月三十一日止年度錄得溢利淨額約人民幣21,262,000元。截至二零零九年十二月三十一日止年度之溢利達人民幣46,109,000元，較二零零八年錄得增長約1.2倍。增長之主要原因為：(a)收益增長約人民幣11,720,000元，(b)租金收入增長約人民幣7,945,000元，及(c)截至二零零九年十二月三十一日止年度錄得來自關連公司及股東之免息貸款之推算利息收入約人民幣8,194,000元。為溢利及現金流量保持穩定帶來貢獻，並為項目公司擁有人帶來回報。

毛利率

截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年之毛利率分別為7%、40%及41%。二零零七年之毛利率相對較低主要是由於發電廠在其首個經營年度所產生之開辦成本所致。憑藉自其主要客戶獲得之銷售合同，項目公司之毛利率於截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度維持在約40%之穩定水平。

銷售成本主要指原材料、直接員工成本、廠房及機器折舊以及其他生產成本。項目公司消耗之原材料主要為煤礫或煤矸石，該等原材料可按穩定之價格自靈石縣現貨市場購買。

其他收入

其他收入主要包括政府補貼、租賃發電機及供電設備產生之租賃收入、來自股東及關連公司之免息貸款之推算利息。

董事會函件

項目公司已就授權客戶使用若干發電設施與客戶訂立初步協議，自二零零八年八月起至二零一一年八月止為期三年，年租為人民幣12,000,000元。然而，由於經濟於二零零九年年底復甦，管理層已與客戶聯絡提前終止租約。透過訂立相互協議，租賃協議自二零零九年十一月起經已終止。截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，租賃發電機產生之租金收入分別為人民幣4,955,000元及人民幣10,000,000元。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，項目公司亦因租賃供電設備錄得租金收入人民幣2,900,000元，此筆款項預期為非經常性收入。

行政開支

行政開支主要包括員工成本及一般辦公開支。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，行政開支分別佔項目公司營業額之14%、4%及5%。

其他經營開支

其他經營開支主要指預付土地租賃款項攤銷及辦公設備、傢俬及固定附着物折舊。

財務成本

財務成本主要指銀行貸款利息，此筆款項由二零零七年之人民幣5,555,000元增加至二零零八年之人民幣9,200,000元。於二零零七年，銀行貸款被安排用作購置興建發電廠之物業、廠房及設備。財務成本自二零零八年至二零零九年下降47%，主要由於二零零七年後償還銀行貸款所致。

應計款項及其他應付款項

應計款項及其他應付款項主要包括購置物業、廠房及設備之應付款項、應付其他稅項、客戶存款、預收款項、應計款項及其他應付款項。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，購置物業、廠房及設備之應付款項分別為人民幣36,668,000元、人民幣19,852,000元及人民幣16,280,000元。由於發電廠之主要建設工程已於二零零七年竣工，故下降趨勢反映應付建設款項減少。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，其他應付稅項分別為人民幣1,856,000元、人民幣8,665,000元及人民幣14,637,000元。其他應付稅項增加主要由於二零零七年至二零零九年期間之銷售額出現增長導致應付增值稅增加所致。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，客戶存款及預收款項分別為人民幣2,797,000元、人民幣9,659,000元及人民幣5,469,000元。於二零零八年十二月三十一日之客戶存款及預收款項增加乃由於期內就供應電力及熱力自客戶收取之墊款付款增加所致。

董事會函件

財務狀況表

	於十二月三十一日		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
非流動資產			
物業、廠房及設備	221,608,921	236,695,378	239,238,009
預付土地租賃款項	26,714,593	26,158,039	25,601,485
遞延稅項資產	2,095,447	3,099,452	1,936,285
	<u>250,418,961</u>	<u>265,952,869</u>	<u>266,775,779</u>
流動資產			
存貨	228,896	1,146,573	2,453,225
應收貿易賬項及票據	3,006,518	1,135,451	9,472,925
預付款項、按金及其他應收款項	5,600,000	7,522,671	11,027,128
應收同系附屬公司款項	49,992	2,903,696	-
應收股東款項	-	-	5,500,000
應收關連公司款項	1,537,125	24,983,753	22,636,487
銀行及現金結餘	2,086,172	1,692,810	32,117,277
	<u>12,508,703</u>	<u>39,384,954</u>	<u>83,207,042</u>
資產總值	262,927,664	305,337,823	349,982,821
流動負債			
應付貿易賬項	5,212,838	4,036,004	12,943,048
應計款項及其他應付款項	44,244,402	44,799,307	47,287,294
應付同系附屬公司款項	-	1,067,824	-
應付股東款項	2,000,000	-	-
應付關連公司款項	-	-	1,065,519
應付前最終母公司款項	51,638,516	85,280,457	-
應付稅項	-	9,560,000	19,169,643
銀行貸款	42,800,000	32,300,000	20,900,000
	<u>145,895,756</u>	<u>177,043,592</u>	<u>101,365,504</u>
流動負債淨額	<u>(133,387,053)</u>	<u>(137,658,638)</u>	<u>(18,158,462)</u>
非流動負債			
來自關連公司之貸款	-	-	6,317,004
來自股東(前最終母公司)之貸款	-	-	47,896,714
銀行貸款	40,000,000	30,000,000	20,000,000
	<u>185,895,756</u>	<u>207,043,592</u>	<u>175,579,222</u>
負債總額	<u>185,895,756</u>	<u>207,043,592</u>	<u>175,579,222</u>
資產淨值	<u>77,031,908</u>	<u>98,294,231</u>	<u>174,403,599</u>
流動比率	0.09	0.22	0.82
資本負債比率(按負債總額 除以資產總值之基準計算)	0.71	0.68	0.50

董事會函件

應收／應付同系附屬公司、關連公司及前最終母公司之款項為與同系附屬公司、關連公司及前最終母公司之間之買賣交易及往來賬項產生之結餘。項目公司與其同系附屬公司、關連公司及前最終母公司於一般業務過程中進行買賣交易。買賣交易指項目公司於截至二零零九年十二月三十一日止三個年度供電。給予顧客之信貸期因人而異，一般根據個別顧客之財務實力而定。項目公司通常給予第三方顧客60-90天之信貸期，而給予關連公司之信貸期則為180天。關連公司為中凱實業集團旗下之附屬公司。

應收／應付股東款項為與股東之間之往來賬項產生之結餘。往來賬項包括來自／墊付予股東之墊款。該結餘為無抵押、免息及無固定還款期限。

來自關連公司之貸款為與關連公司之間之往來賬項產生之結餘。該結餘為無抵押、免息及於二零一二年九月到期。

來自股東(前最終母公司)之貸款為與股東之間之往來賬項產生之結餘。該股東於二零零九年八月十一日前亦為最終母公司。該結餘為無抵押、免息及於二零一二年八月到期。

財務資源、資本結構、資本負債比率及流動資金

資金主要來源於經營產生之現金、原股東墊付之貸款及銀行貸款。來自原股東之貸款為無抵押及免息。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，人民幣50,000,000元、人民幣40,000,000元及人民幣33,000,000元之銀行貸款分別以項目公司之一間前同系附屬公司／關連公司之物業作為押品抵押。有關項目公司截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年之主要資產及負債性質、資本負債比率及流動資金之資料，請參閱上表。

重大投資、重大收購及出售

截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，項目公司未曾作出任何重大投資、重大收購及出售。

資本承擔

於二零零七年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日，項目公司存在資本承擔。詳情請參閱本通函附錄二第115頁。除上文所述者外，項目公司於二零零九年十二月三十一日概無任何重大資本承擔。

財資政策

項目公司並無任何正式財資政策，且截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年並無就對沖訂立任何形式之財務安排。

匯率風險

項目公司概無令其面臨外幣風險之重大外幣業務。項目公司於過往年度並無外幣對沖政策。

或然負債

於二零零七年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日，項目公司並無任何或然負債。

僱傭及薪酬政策

於二零零七年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日，項目公司分別僱用了約 250、300 及 380 名全職管理、行政僱員，項目公司根據現行及行業慣例向其僱員提供具競爭力的薪酬待遇。截至二零零七年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日止年度，員工成本分別約為人民幣 6,034,000 元、人民幣 7,852,000 元及人民幣 8,701,000 元。

資產抵押

於二零零七年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日，項目公司以項目公司之一間前同系附屬公司之物業作為押品抵押。上述前同系附屬公司自二零零九年八月十一日起成為項目公司之關連公司。

未來計劃

根據前文所述之電力及熱力需求之預期增加，經數次磋商及討論後，靈石縣地方政府及項目公司一致認為，應擴建項目公司之發電廠，大幅提高項目公司之熱力及電力產能，以滿足有關需求之增加。為確保產能得以提高，靈石縣地方政府口頭同意首先對項目公司發電廠之新鍋爐及附屬建築物之建設提供融資，之後將與項目公司就新建成鍋爐之出讓及轉讓代價進行進一步討論及協商。

擴建計劃之建設工程於二零零九年動工，三座每座產能為58兆瓦之新鍋爐連同一幢新廠房大樓預計將於項目公司之發電廠內興建，其將使熱力之年產能增加約600,000吉焦。預計該新系統亦將可向約3,000,000平方米之區域供熱。第一階段建設工程（即興建一個鍋爐及附屬建築物）已於二零零九年年底完成，並將繼續獲得靈石縣地方政府之全力資助。額外兩個鍋爐將會興建，根據靈石縣地方政府與項目公司之間達成之口頭協議，該建設工程將由項目公司提供資金。據瞭解，該等鍋爐之建設工程將於二零一一年年底完成。第一階段建設工程之估計成本約為人民幣59,790,000元，而餘下鍋爐之估計成本則為人民幣39,860,000元。項目公司及靈石縣地方政府尚未就新建成鍋爐之收購價、地方政府會否向項目公司出租鍋爐，或地方政府所承擔之費用會否視作向項目公司之提供貸款達成正式及書面協議。據賣方知會，項目公司目前擬待其註冊資本悉數繳足後，在可行情況下，與靈石縣地方政府就新建成鍋爐之運作訂立正式書面協議。根

董事會函件

據項目公司與靈石縣地方政府達成之口頭協議，由於上述擴建項目之所有建設工程均於項目公司所擁有之土地上進行，故項目公司將擁有獨家權利購買及參與擴建項目。項目公司與靈石縣地方政府就新建成鍋爐達成協議時，本公司將會遵守適用的上市規則。

本公司已從山西正和熱電工程勘測設計有限公司取得有關上述擴建計劃之估計成本及財務影響之可行性報告。根據上述可行性報告，除熱力產能增加約600,000吉焦外，於新鍋爐投入營運後，熱電二廠將集中於發電，其全年發電能力將增加約45吉瓦時，預期銷售電力產生之收益將增加約人民幣20,000,000元。連同熱力銷售收益預期增加約人民幣12,000,000元（即600,000吉焦乘以人民幣20元（為二零零九年熱力協議規定之現行熱力單價）），預計擴建計劃將令項目公司之全年營業額（除稅前）增加約人民幣32,000,000元，約佔擴建計劃預計總成本之32.1%。

上述擴建計劃及收購所需資金將主要透過由宏達融資及本公司注入額外股本人民幣100,000,000元取得。如有需要，本公司亦將於完成後考慮其他融資方式，包括債務融資及向本公司融資。

關連人士交易

以下為項目公司與關連人士交易之概要。關連人士交易包括根據《公司條例》第161B條所載之有關交易。因此，該關連人士之定義不同於上市規則第十四A章中關連人士之定義。

交易	關連人士	關係之性質
1. 電力銷售	中凱實業集團	控股公司 ^(a)
2. 固定資產購買	山西中凱集團靈石中亞發電有限公司（「中亞」）	控股公司 ^(b)
3. 蒸汽購買	中亞	控股公司 ^(b)
4. 電力購買	中亞	控股公司 ^(b)

董事會函件

交易	關連人士	關係之性質
5. 電力銷售	山西中凱集團靈石巨源石墨化有限公司	控股公司之同系附屬公司 ^(c)
6. 電力銷售 (於截至 二零零九年 十二月三十一日 止三個年度)	山西中凱集團靈石物業管理有限公司 (「中凱物業」)	控股公司之同系附屬公司 ^(d)
7. 電力銷售	山西中凱集團靈石能源開發有限公司	控股公司之同系附屬公司 ^(e)
8. 電力銷售 (於截至 二零零九年 十二月三十一日 止兩個年度)	山西中凱集團靈石電建工程有限公司 (「電建工程」)	控股公司之同系附屬公司 ^(f)
9. 電力銷售 (於截至 二零零九年 十二月三十一日 止兩個年度)	山西中凱集團麒麟大酒店有限公司 (「麒麟大酒店」)	控股公司之同系附屬公司 ^(g)

附註：

- (a) 於二零零五年十二月三十一日至二零零七年八月二十四日期間、二零零七年八月二十五日至二零零八年三月期間、二零零八年三月至二零零九年八月十日期間以及自二零零九年八月十一日以來，中凱實業集團分別持有項目公司51%、73.32%、79.2%及31.68%之股本權益。
- (b) 自二零零五年十二月三十一日起至二零零七年八月二十四日，中亞持有項目公司49%之股本權益。中亞於二零零七年八月二十五日解散。
- (c) 於所有重要時間，中凱實業集團持有山西中凱集團靈石巨源石墨化有限公司53%之股本權益。
- (d) 於所有重要時間，中凱實業集團持有中凱物業80%之股本權益。
- (e) 於所有重要時間，中凱實業集團持有山西中凱集團靈石能源開發有限公司51%之股本權益。
- (f) 於所有重要時間，中凱實業集團持有電建工程62.17%之股本權益。
- (g) 於所有重要時間，中凱實業集團持有麒麟大酒店100%之股本權益。

項目公司於二零零九年八月十一日之前為中凱實業集團之一間附屬公司。自二零零九年八月十一日起，中凱實業集團不再為項目公司之主要股東，該等公司自此不再為項目公司之同系公司。

作為持有項目公司31.68%股本權益之股東，當項目公司成為本公司一間附屬公司時，根據上市規則第14A.11(1)條，中凱實業集團將成為一名關連人士。

於最後可行日期，巨源公司、中凱物業、能源公司、電建工程及麒麟大酒店、中凱實業集團為項目公司股東之附屬公司，當項目公司成為本公司之附屬公司時，彼等均將成為關連人士。

董事會函件

管理人員專業知識

以下為項目公司高級管理人員之履歷詳情：

李金胥先生，51歲。李先生自一九八零年起於國家電網靈石縣分公司任職，並晉升為總經理，其後於二零零零年晉升為國家電網晉中分公司副總經理。在國家電網地方分公司任職超過25年後，李先生其後離開國家電網，並創辦中凱實業集團（項目公司前主要股東），中凱實業集團其後於二零零五年底成立項目公司。李先生目前為中凱實業集團及項目公司之行政總裁，並為項目公司董事會主席。就項目公司而言，李先生負責就項目公司業務、擴充計劃及合作與地方機關聯繫，與主要客戶聯絡，並作出有關項目公司業務之主要決策。

裴志強先生，51歲。裴先生自一九七八年起於山西靈石煤炭運輸公司工作，其後晉升為副總經理及總經理，任職多年。於二零零五年，裴先生加入項目公司任總經理。裴先生負責執行項目公司董事會通過之決議案及決策、出席董事會會議、草擬及實施項目公司之內部監控及財務監控守則，以及監督及監察項目公司之日常營運。

張建中先生，50歲。張先生曾於靈石縣多間工業實體任職，包括於一九八二年至一九九零年擔任山西靈石麻紡廠電氣技術員、於一九九零年至一九九九年擔任山西靈石樹脂廠技術部經理，以及於一九九九年及二零零五年擔任山西靈石電石有限公司首席工程師。張先生於二零零五年底加入項目公司，目前為項目公司熱電二廠副總經理兼首席監事，負責監督熱電二廠之營運，包括但不限於安全規例之實施及工廠所安裝機器之妥善運作。

J. 訂立該協議之理由

本公司為一間投資控股公司，其附屬公司主要從事買賣多種類型之地毯以及勘探及開採天然資源。

本公司擬擴展其現有業務至於中國使用焦爐煤氣（或燃燒煤礫石）從事發電、供電及供熱業務，而董事認為，由於中國及靈石縣經濟持續增長導致電力需求增加，這項業務具有大量增長機會。使用焦爐煤氣發電及產熱不僅有助減少有害氣體含量，亦有利環境，因為這可避免丟棄附近煤炭相關企業產生之廢棄煤礫石。此外，與天然氣或重油等其他燃料相比，焦爐煤氣之成本較低。董事認為收購事項為本集團進入發電行業提供良機，並相信透過垂直拓展業務至該行業可拓闊本集團之收入來源。

董事會於釐定代價股份之發行價及可換股票據之兌換價時已考慮於二零零九年六月三十日未經審核每股股份有形資產總值為0.012港元。代價股份之發行價及每股股份之兌換價0.093港元較二零零九年六月三十日未經審核每股股份有形資產總值溢價約675%。考慮到本集團於過往數年錄得虧損，該協議之訂約各方認為，以本公司於二零零九年六月三十日之未經審核每股股份有形資產總值作為代價股份及換股股份之發行價之定價基準更為合適。

基於上文所述，董事會認為，代價股份及換股股份之發行價屬公平合理，且符合股東之利益。鑒於上文所述代價股份及換股股份之發行價較二零零九年六月三十日未經審核每股股份有形資產總值有大幅溢價並為該協議之訂約各方經公平商業磋商後之結果，董事會認為代價股份及換股股份之發行價較股份於緊接該協議日期前之收市價折讓約32%屬公平合理，且符合股東之利益。

董事（包括獨立非執行董事）認為，該協議之條款屬公平合理，且符合本公司及其股東整體之利益。本公司目前無意因收購事項而出售其現有業務。

概無董事此前擁有經營發電廠之管理經驗。然而，由於項目公司之創辦股東中凱實業集團將會繼續作為項目公司之少數股東，因此其將會在項目公司之經營中提供協助。此外項目公司之現有董事及具有經營發電廠業務經驗之高級管理人員將會留任彼等各自於項目公司之職務。因此，董事認為，於完成後，項目公司之持續經營應不成問題。

K. 收購事項之財務影響

根據本通函附錄五所載之經擴大集團之未經審核備考財務資料，於二零零九年十二月三十一日，本集團之經審核資產總值約為669,574,000港元，而經擴大集團之未經審核備考資產總值將達約 1,303,120,000 港元。於二零零九年十二月三十一日，本集團之經審核負債總額約為41,838,000港元，而經擴大集團之未經審核備考負債總額將達約 254,447,000 港元。於二零零九年十二月三十一日，本集團之經審核資產淨值約為627,736,000港元，而經擴大集團未經審核備考資產淨值將增至約 1,048,673,000 港元。假設收購事項於二零零九年一月一日進行，則截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司擁有人應佔本集團之虧損約 432,187,000 港元將降為虧損約 408,849,000 港元，這主要由項目公司約31,438,000港元之溢利所抵銷。

L. 經擴大集團之財務及貿易前景

地毯買賣業務

如本公司二零零九年年報所披露，二零零九年，由於全球經濟下滑及市場競爭激烈，地毯買賣業務之營業額下降19.6%，或2,500,000港元至10,300,000港元，地毯買賣業務錄得虧損1,600,000港元。儘管營業額下降，但本集團將繼續其他地毯買賣業務。本集團將加大力度向新客戶及現有客戶獲取更多訂單，從而改善業績。

勘探及開採業務

現時之業務

鈦礦位於中國內蒙古小紅山。有關鈦礦之技術報告載於本公司日期為二零零七年十月十五日之通函。含有鐵、鈮及鈦之鈦礦—第一區（鈦礦內面積約0.7平方公里之範圍）之控制礦產資源（「礦產資源」）為16,200,000噸，其中全鐵佔19.5%、鈦（二氧化鈦）佔3.86%及鈮（五氧化二鈮）佔0.03%，乃鈦礦證實為可供開發儲量之估算。技術報告亦指出，如繼續使用金剛石鑽孔進行勘探，則增加建議礦區及鈦礦其餘部分（即鈦礦—第一區以外範圍）之資源及儲量之潛力頗佳。目前，賦予在鈦礦範圍進行礦產資源勘探工作權利之勘探牌照已取得，並由青海森源礦業開發有限公司（「青海附屬公司」）持有。

青海附屬公司目前及日後持續之業務主要包括勘探鈦礦，包括勘測及金剛石鑽孔、對來自鈦礦採得之樣品作化學分析、對來自鈦礦採得之樣品作冶金測試、對鈦礦之開發作可行性研究，及申請開採牌照之準備工作。如前述，青海附屬公司現為鈦礦勘探牌照之持有人。勘探牌照賦予青海附屬公司權利以（其中包括）：(1)於鈦礦對礦產資源進行勘探（如金剛石鑽孔）；(2)協助於鈦礦及鄰近

董事會函件

地區鋪設通往鈦礦之線路以作通訊及協助獲得水電供應；(3)進出鈦礦及鄰近地區；(4)按照於鈦礦進行之勘探工作暫時使用該土地；(5)有權優先勘探於鈦礦發現之新種類之礦產資源（如有）；及(6)有權優先獲得鈦礦之開採權。儘管勘探牌照賦予青海附屬公司該等權利，惟根據中國有關法律，鈦礦之擁有權仍屬中國政府而非青海附屬公司，但這不會影響勘探牌照賦予青海附屬公司之勘探權。

自二零零七年十一月完成有關鈦礦之非常重大收購事項以來，本集團已就其勘探及開採業務之發展進行了大量工作。有關工作包括：於二零零九年三月續領勘探牌照；就鈦礦之礦產資源進行進一步化學測試；就選礦進行可行性研究；籌備環境研究；申請及獲取供水批文以及建設一座通訊塔。此外，本公司亦在籌備申請開採牌照。就有關籌備工作而言，本公司已與中國多間大學及公司聯絡，以編製、修訂及定稿有關鈦礦之礦產資源之質素及品位之測試報告。完成測試報告之後，本集團已於二零零九年年中向中國國土資源部呈遞登記礦產資源之申請。該項申請已獲批准，並已於二零零九年八月四日獲授有關礦產資源實際數量之正式批准文件。這標誌著開採牌照申請程序之第一階段完成。申請程序之第二階段涉及編製及完成礦產資源之可行性報告及綜合利用計劃，以及申請劃定採礦區之批文。待收到中國國土資源部就礦產資源發出之劃定礦區計劃之批文後，第三階段（最後階段）將開始，而這將涉及就礦產資源向中國國土資源部申請開採牌照。

申請開採牌照

如本公司二零零九年年報所披露，本集團仍在籌備申請鈦礦的礦產資源開採牌照。本集團現時正在編製可行性報告及綜合利用計劃，以及申請劃定採礦區的批文。待收到劃定礦區計劃之批文，以及審閱將由青海附屬公司提供之鈦礦狀況報告及其他相關資料後，並參考該項目之預期投資回報及經濟利益後，本公司將考慮本公司應否就礦產資源申請採礦牌照。本公司預期，在發出採礦牌照之前，仍有一定數量工作需要完成。

由於全球金融海嘯限制了本公司籌集額外資金以應付採礦項目未來資本需要之集資渠道，加上內蒙古森源礦業開發有限公司（「內蒙古附屬公司」）可能被取消註冊，故本集團擬減慢申請開採牌照之進程，直至(1)可獲取進一步資金；(2)青海附屬公司及內蒙古附屬公司當地管理層之變動已告完成；(3)完成為申請開採牌照而於中國成立之新附屬公司（倘內蒙古附屬公司被取消註冊）；及(4)完成申請開採牌照之準備工作。

董事會函件

對於內蒙古附屬公司可能被取消註冊一事，就本公司所瞭解，該本公司之附屬公司如在指定時間內未能支付註冊股本，將被取消註冊。內蒙古附屬公司於二零零七年十一月十四日註冊成立，藉此代表青海附屬公司申請鈦礦之開採牌照。內蒙古附屬公司自註冊成立以來仍未開始業務，亦無持有或擁有任何資產。鈦礦之勘探牌照由青海附屬公司持有。經作出一切合理查詢後，就董事所知、所悉及所信，內蒙古附屬公司被取消註冊將不會對勘探牌照造成任何影響。內蒙古附屬公司由本公司為申請鈦礦之開採牌照而成立，申請程序仍在進行，尚未完成。然而，本公司可於其認為有需要時再成立另一間全外資企業申請開採牌照。

未來發展

如上所述，本集團現時正在編製可行性報告及綜合利用計劃，以及申請劃定採礦區的批文。然而由於以下主要原因，董事會決定放緩本集團勘探及開採業務之發展：

- (i) 儘管青海附屬公司及內蒙古附屬公司之董事及法人代表已於二零零九年九月十日被罷免，但該兩間公司各自之董事會成員及法人代表仍未正式更換。經作出一切合理查詢後，據董事所知、所悉及所信，由於青海附屬公司及內蒙古附屬公司之前法人代表不配合及未能提供所需文件及公司印鑒，因此於相關中國部門（工商局）更改及更新該兩間中國附屬公司之董事及法人代表之正式記錄之手續所花費之時間超過預期。有鑒於此，本公司已委聘一間中國律師事務所代表本集團介入該事宜，以加快更換及更新正式記錄。根據本公司中國法律顧問提供之意見，按照中國相關法律及法規，青海附屬公司及內蒙古附屬公司前法定代表須交出該兩間本公司附屬公司之公司印鑒。董事認為本公司可於適當時候取回公司印鑒。中國法律顧問亦表示，根據中國相關法例及法規，中國之有限責任公司之股東作為一個整體享有該公司之最高權力，有權就公司之重大事宜作決定，而董事會僅負責執行股東之決定。在目前情況下，儘管董事及及法定代表之正式記錄尚未更改及更新，惟青海附屬公司之唯一股東香港森源礦業控股有限公司（本公司之間接全資附屬公司）仍維持對青海附屬公司之控制權，亦有罷免及委任董事出任董事會成員之權利及權力。根據以上意見，董事認為本公司仍維持對青海附屬公司及內蒙古附屬公司之控制權。

董事會函件

- (ii) 鐵、鈳及鈦等金屬之價格於過往兩年不斷下滑。二零零七年有關鈦礦之收購事項之目的為發掘本集團之機遇，透過銷售自鈦礦掘取的礦產資源產生收入，藉此拓寬本集團之收入來源。然而，由於金融危機導致全球經濟下滑，一方面金屬價格下跌，而另一方面礦產資源之勘探及開採成本則增加。董事會認為，此次全球經濟環境之變動可能會對本集團之勘探及開採業務之經濟利益造成不利影響。

經作出一切合理查詢後，就董事所知、所悉及所信，估計申請開採牌照所需之資金約為458,000,000港元，其中約282,000,000港元將為中國礦產資源稅費用，約51,000,000港元將為地基成本、約57,000,000港元將用於完成可行性研究及設計費用，及45,000,000港元將用作申請開採牌照之擔保金證明。於最後可行日期，本公司並無就鈦礦制訂任何集資計劃。

石油資源開發及生產業務

除收購事項外，於二零零九年九月二十五日，本公司就石油開發收購事項訂立有條件購股協議。石油開發收購事項之代價為1,500,000,000港元，當中150,000,000港元將以現金支付，50,000,000港元將由買方（本公司之全資附屬公司）發行及交付承兌票據支付，246,240,000港元將由本公司配發及發行代價股份支付及1,053,760,000港元將由本公司創設及發行可換股票據支付。石油開發收購事項之完成須待（其中包括）股東於股東特別大會上批准後方可作實。

本公司致力物色投資商機，以擴闊其收益來源。石油開發收購事項乃本公司與中國國有石油企業之一中國石油天然氣集團公司合作，將業務拓展至石油業務之良機。鑒於中國經濟預期將持續增長，推動石油需求（為收購成本之基準），董事會認為建議收購事項所涉及之石油業務將有利於本集團之前景。

發電及供電供熱業務

於二零零九年十一月五日，本公司與買方訂立該協議以收購於中國從事使用焦爐煤氣發電、供電及供熱業務之項目公司60%之權益，總代價為350,860,000港元，當中70,000,000港元將以現金支付，140,430,000港元將由本公司配發及發行代價股份支付及140,430,000港元將由本公司創設及發行可換股票據支付。除支付總代價350,860,000港元外，於完成後，本公司將透過其附屬公司承擔出資及繳足項目公司餘下註冊資本之責任，合共約為人民幣69,550,000元（相等於約79,942,529港元）。

董事會函件

本公司擬擴展其現有業務至於中國使用焦爐煤氣從事發電及供電供熱業務，而董事認為，由於中國經濟持續增長導致電力需求增加，這項業務具有大量增長機會。使用焦爐煤氣發電及產熱不僅有助減少有害氣體含量，亦有利環境。此外，與天然氣或重油等其他燃料相比，焦爐煤氣之成本較低。董事會認為收購事項為本集團進入發電行業提供良機，並相信透過垂直拓展業務至該行業可拓闊本集團之收入來源。

過往之集資活動

本公司透過根據本公司於二零零九年八月六日訂立之配售協議（經日期為二零零九年八月十日之補充協議修訂）配售809,280,000股新股份（「配售事項」）（詳情披露於日期為二零零九年八月七日及二零零九年八月十日之本公司公佈）籌集資金約192,000,000港元，及透過以每股發售股份0.08港元之認購價公开发售2,452,500,000股每股面值0.01港元之發售股份（「公开发售」）（詳情披露於日期為二零零九年八月二十六日之本公司公佈及日期為二零零九年九月十六日之本公司招股章程）籌集資金約108,000,000港元。

如本公司二零零九年年報所披露，二零一零年仍將是極具挑戰的一年。然而，董事會相信有危方有機。未來，本集團將致力克服金融危機所帶來的不利影響，並將調整其業務策略以應對經濟環境的變化。本集團亦將抓住任何審慎投資的有利機會，以確保能夠持續、穩定及健康地成長，為股東帶來更大價值。

董事會函件

本公司根據若干近期收購事項制訂之計劃

本公司若干近期收購事項之詳情如下：

	勘探及開採業務收購事項 (「小紅山項目」)	石油開發收購事項	收購事項
管理及技術知識	<p>本集團於二零零七年首次收購鈦礦。自此，本集團之現有管理人員已於小紅山項目獲得相關經驗。本公司計劃一旦取得開採牌照，即招募更多具備開採經驗及技術知識之員工加入此項目之管理團隊。儘管董事會現有成員於勘探及開採業務無甚經驗，但董事會將組建一支有相關經驗之專業管理團隊。另一方面，現有董事會於經營中國公司及管理中國業務方面經驗豐富。董事會認為，董事可協助監察及管理近期收購事項之業務。</p>	<p>四名董事（即陳國榮先生、趙國強先生、王東海先生及張振明先生）於中國之石油及燃氣相關項目擁有相關經驗。此外，經作出一切合理查詢後，據董事所知、所悉及所信，石油開發收購事項項目公司之管理團隊由經驗非常豐富之經理及在石油行業及項目地區擁有當地及一手經驗之技術顧問組成；且彼等於石油開發收購事項完成後仍將留任。</p>	<p>本公司目前擬保留項目公司之高級管理層。概無董事此前擁有經營發電廠之管理經驗。然而，由於項目公司之創辦股東中凱實業集團將繼續作為項目公司之少數股東，因此其將會在項目公司之經營中提供協助。此外，據董事所知，項目公司之現有董事及具有經營發電廠業務經驗之高級管理層成員將留任彼等各自於項目公司之職務。</p>
時間及資源分配	<p>本集團尚未取得鈦礦之開採牌照。然而，一旦取得開採牌照，管理層擬投入更多時間及資源發展小紅山項目。</p>	<p>本公司目前擬任命四名於中國之石油及燃氣相關項目擁有相關經驗之董事負責石油資源開發及生產業務之整體發展及管理。</p>	<p>本公司目前擬任命一至兩名董事（或高級管理人員）主要負責項目公司之整體發展、策略性規劃及管理。</p>

董事會函件

	勘探及開採業務收購事項 (「小紅山項目」)	石油開發收購事項	收購事項
現有承擔	合共780,780,000港元之代價將由本公司於接獲鈦礦開採牌照後發行可換股票據支付。	1,500,000,000港元之代價將以下列方式支付： <ul style="list-style-type: none"> - 150,000,000港元以現金支付(已支付)； - 50,000,000港元由本公司發行承兌票據支付； - 246,240,000港元由本公司發行代價股份支付； - 1,053,760,000港元由本公司發行可換股債券支付 	350,860,000港元之代價將以下列方式支付 <ul style="list-style-type: none"> - 70,000,000港元以現金支付(其中35,000,000港元已經支付)； - 140,430,000港元由本公司發行代價股份支付； - 140,430,000港元由本公司發行可換股票據支付
預期資本開支	如本公司先前所披露，待審閱將由青海森源礦業開發有限公司提供之鈦礦狀況報告及其他相關資料後，並參考該項目之預期投資回報及經濟利益後，本公司將考慮本公司應否就鈦礦之礦產資源申請開採牌照。待接獲有關鈦礦之上述資料後，本公司將重新評估預期資本承擔、有關承擔之預期時間、相關用途及相關資金來源規劃。	中國石油天然氣集團公司與項目公司訂立日期為二零零七年八月十三日之合作合約(「合作合約」)之期限包括三個階段，即評估期、開發期及生產期。據賣方告知及據董事所知及所悉，於最後可行日期，上述合作合約尚處於開發期。此外，據賣方告知，資本開支及/或承擔之主要來源為鑽井成本。由於計劃於開發期在合約地區內進一步鑽探多個傳統油井，經作出一切合理查詢後，據董事所知、所悉及所信，開發期第一、第二、第三及第四年度各年之估計資本開支分別約為70,000,000港元、115,000,000港元、115,000,000港元及130,000,000港元。	請參閱上文「B. 日期為二零零九年十一月五日之該協議一本集團之額外承諾」一段。

董事會函件

	勘探及開採業務收購事項 (「小紅山項目」)	石油開發收購事項	收購事項
資金來源	請參閱上文。此外，倘業務需要額外資金，本公司計劃透過本公司之內部資源、銀行借款及(倘認為適當)本公司任何未來集資活動之所得款項為小紅山項目融資。	資本承擔將部分以於二零零九年八月完成並集資約108,000,000港元之配售事項之所得款項支付，部分以於二零零九年十月五日完成並集資約192,000,000港元之公開發售之所得款項支付。其餘代價將由本公司發行承兌票據、代價股份及可換股債券支付。此外，倘業務需要額外資金，本公司計劃透過本公司之內部資源、銀行借款及(倘認為適當)本公司任何未來集資活動之所得款項為石油資源開發及生產業務融資。	註冊資本約79,942,529港元將部分以於二零零九年八月完成並集資約108,000,000港元之配售事項之所得款項支付，部分以於二零零九年十月五日完成並集資約192,000,000港元之公開發售之所得款項支付。此外，倘業務需要額外資金，本公司計劃透過本公司之內部資源、銀行借款及(倘認為適當)本公司任何未來集資活動之所得款項為發電、供電及供熱業務融資。
本公司對各項目之策略規劃	待審閱將由本公司收到之鈦礦狀況報告及其他相關資料後，並參考小紅山項目之預期投資回報及經濟利益後，本公司將考慮應否申請開採牌照。同時，本公司目前計劃對收購事項及石油開發收購事項投入更多的關注及資源，因為二者均已處於各自之營運階段，預期短期內可為本集團帶來現金流入。	合作合約之目的為於相關合約區內開發被證明具有商業價值之石油發現以及生產石油，以實現中國石油天然氣集團公司及項目公司之預期合作目標。就董事所知，項目公司計劃採取靈活之生產計劃以將收益最大化及提供最高的潛在回報；及項目公司將會於油價上升時增產及於油價不利時放緩生產。據賣方表示，合作合約之生產期將於緊接目標油田生產40,000公噸原油後開始，將會持續20年。	於完成後(倘適用)，本公司將擁有項目公司60%之權益。本公司計劃擴大項目公司之業務以及持續擴建發電廠，以提高電力及熱力之產能。有關進一步資料，請參閱上文「H. 業務模式」一段。
本公司於各項目之短期及長期挑戰及風險	本集團未能獲授開採牌照	營運資金不足以為石油資源開發及生產業務之持續發展提供資金	營運資金不足以為電力及熱力之生產及供應業務之持續發展提供資金。

M. 監管環境

項目公司之業務須受限於中國政府若干法規。該等法規涵蓋領域寬廣，其中包括項目審批、發電、輸電及調度、上網電價以及環保及安全等方面。

相關監管部門

國家發改委及其省級發改委負責：

- 制訂及實施關於中國經濟及社會發展之主要政策；
- 制訂有關發電廠經營之法規及規則；
- 設定電價；及
- 接納並批准清潔發展機制，清潔發展機制為《京都議定書》中一項允許工業化國家在發展中國家投資減少溫室氣體排放之項目以獲取排放額度之安排

作為一間熱電聯合生產廠，項目公司已獲山西省經濟委員會（「山西經委」）批准經營其業務。

國家電力監管委員會及其地方分支機構主要負責：(i)制訂電力行業規則；(ii)監督電力行業經營及守法情況；(iii)頒授並管理電力業務許可證；及(iv)監管電力市場。

國務院下屬國家及省級中國住房和城鄉建設部（「住房和城鄉建設部」）負責審核中國供熱系統政策，各地級市之住房和城鄉建設部則負責建設及維護各地級市縣集中供熱總站以及聯絡供熱商或發電商。由靈石縣當地人民政府監管之靈石縣城市建設局負責制訂靈石縣供熱網絡之戰略規劃，以及監管集中供熱總站之經營，而靈石集中供熱總站為一間獨立法人實體，負責輸熱系統日常營運以及聯絡供熱商及暖氣用戶，包括與彼等訂立供熱／輸熱合同。

董事會函件

中國環境保護部(「環保部」)根據二零零八年三月第十一屆全國人大通過之一項決議而成立，負責監督及控制環境保護並監察中國國家環保系統。

國家安全生產監督管理總局(「安監總局」)負責監督發電營運及項目建設之工作安全，並制訂若干安全法規。

最後，國家稅務總局(「國稅總局」)負責制訂及實施稅務政策及法規。

項目公司經營適用之監管方案

許可證

根據國家電力監管委員會之《電力業務許可證管理規定》，作為一間熱電聯合生產廠，申請電力業務許可證之規則不適用於項目公司。項目公司經營熱電聯合生產廠之許可證已由山西經委於項目公司作出申請後頒授。於上述審批後，山西經委已就頒授熱電聯合生產廠經營許可證，通知其他相關監管部門，包括(但不限於)省級及當地環保部、安監總局、國稅總局及國家電網，並指示該等部門與項目公司就經營熱電聯合生產業務訂立相應協議，包括電力調度協議。

電力法

中國電力行業整體規管方案載列於分別於一九九六年四月一日生效之《中華人民共和國電力法》(「《電力法》」)及二零零五年五月一日生效之《電力監管條例》內。制訂《電力法》之主要目的之一是要保護投資者、營運商及消費者合法利益以及保障電力營運安全。《電力法》亦列明中國政府鼓勵國內外資本投資於電力行業並對該等投資活動進行監管。《電力監管條例》就電力行業眾多方面制訂監管規定，其中包括發電商及電網公司之監管審查及違反監管規定之法律責任。

調度

在中國生產之所有電力，除了非上網設施生產之電力，其餘全部由電網進行調度。對每個電網進行的電力調度由調度中心管理。調度中心負責多個聯網發電廠之計劃電量之管理及調度。由國務院頒佈且自一九九三年十一月一日起生效之《電網調度管理條例》對調度中心之運作進行規範。

上網電價及電價

上網電價為電網公司支付予項目公司（作為發電公司）之電價。於一九九六年開始生效之《中國電力法》規定了釐定中國上網電價之基本原則。根據《中國電力法》，授予發電商之上網電價按提供合理之成本補償及投資回報之原則釐定。計劃電量、超計劃電量及競價電量適用之上網電價各有不同。一般而言，計劃電量和超計劃電量之上網電價由有關省級物價局及國家發改委審批。有關省政府部門每年根據預測經濟增長預測區內電力需求，以釐定總電量。根據此等估計，每座發電廠及購電方會就計劃電量及超計劃電量達成協議。超計劃電量須受競價上網電價所限制。

董事會函件

於二零零五年三月二十八日，國家發改委頒佈《上網電價管理暫行辦法》，該辦法對於二零零三年七月頒佈之《電價改革方案》提供監管指引。對於尚未實施競價上網定價機制之區域電網內之發電廠，相關價格主管部門將根據生產成本加合理的投資回報，釐定及公佈上網電價。對於已實施競價上網定價機制之區域電網內之發電廠，上網電價將包括兩部分：(i)國家發改委根據同一區域電網內競爭的發電商之平均投資成本而釐定之容量電價；及(ii)透過競價程序而釐定之競爭性電價。此國家發改委法規自二零零五年五月一日生效。

為減少環境污染，國家發改委亦推出鼓勵獨立電力生產商安裝脫硫設備之措施。於二零零六年六月，國家發改委宣佈，所有於二零零六年年底以前安裝及投入營運煙氣脫硫設備及已取得各有關當局最終認可之發電廠可享每兆瓦時人民幣15元之電價補貼。為在中國加快脫硫設施之發展及降低二氧化碳之排放，國家發改委與中國環境保護部共同頒佈《燃煤發電機組脫硫電價及脫硫設施運行管理辦法(試行)》，於二零零七年七月一日開始生效。就上網電價而言，採取之措施包括(當中包括)以下各項：

- 脫硫燃煤發電機組生產電力之售價每千瓦時多加收人民幣0.015元之電價附加費；及
- 使用煤炭且平均含硫率超過2%或低於0.5%之發電廠，安裝脫硫設施之電價附加費可由當地政府制訂，並須經省級物價局及國家發改委審批。

於二零零八年七月二日，國家發改委宣佈省級機關上調上網電價之細節。全國平均上網電價上調每兆瓦時人民幣17至18元。於二零零八年八月十九日，國家發改委宣佈進一步整體上調上網電價每兆瓦時人民幣10至25元，在不調整零售電價之情況下，平均上調每兆瓦時人民幣20元(含17%之增值稅)。

董事會函件

於二零零九年十一月，國家發改委宣佈計劃調整煤炭發電電價。自二零零九年十一月二十日起生效，非居民用戶應付之全國平均零售電價將上調每兆瓦時人民幣28元，但各個別地區及行業之調整幅度將有所不同。根據國家發改委網站上之公佈，上調零售電價旨在減輕電網公司因全國平均上網電價於二零零八年平均增長每兆瓦時人民幣20元而零售電價未曾作相應調整所帶來之盈利壓力。

除了電價外，國家發改委亦規定了電價水平，該電價水平之後由省級物價局頒佈及執行。根據國家發改委分別於二零零六年、二零零八年及二零零九年頒佈之固定電價變動，山西省級物價局亦於二零零六年、二零零八年及二零零九年對電價進行了調整。下表載列已公佈的固定電價：

單位：人民幣元／單位電量（千瓦時）

	二零零六年價格	二零零八年價格	二零零九年價格
居民用戶 (少於1千瓦)	0.467	0.477	0.467
居民用戶 (1千瓦至10千瓦)	0.457	0.467	0.457
居民用戶 (20千瓦)	不適用	不適用	0.457
商業用戶 (少於1千瓦)	0.760	0.675	0.7117
商業用戶 (1千瓦至10千瓦)	0.750	0.660	0.6917
商業用戶 (20千瓦)	不適用	不適用	0.6857
商業用戶 (35千瓦至110千瓦)	0.750	0.650	0.6767
工業用戶 (1千瓦至10千瓦)	0.379	0.431	0.4521
工業用戶 (20千瓦)	不適用	不適用	0.4441
工業用戶 (35千瓦至110千瓦)	0.364	0.416	0.4321
工業用戶 (110千瓦至220千瓦)	0.354	0.406	0.4221
工業用戶 (大於220千瓦)	0.349	0.401	0.4171
農村用戶 (少於1千瓦)	0.357	0.382	0.4231
農村用戶 (1千瓦至10千瓦)	0.347	0.372	0.4081
農村用戶 (20千瓦)	不適用	不適用	0.4021
農村用戶 (35千瓦至100千瓦)	0.337	0.362	0.3931

附註：根據變壓器之使用情況，工業用戶需要支付附加費。該附加費二零零六年為每月每千伏安培22.00元，二零零八年及二零零九年為每月每千伏安培25.00元。

激勵措施

根據《國家鼓勵的資源綜合利用認定管理辦法》，倘燃煤發電廠使用不少於60%煤泥作為燃料及以將其與焦炭混合為燃料煤，其或會被中國政府認可為資源綜合利用電廠，而其可根據適用中國稅法有權享有發電所徵增值稅減半。

根據《熱電聯產和煤矸石綜合利用發電項目建設管理暫行規定》，倘燃煤電廠於發電同時供熱，發電機組可被中國政府認可為熱電機組，授權其於燃煤電廠供熱區範圍內（通常在八公里半徑範圍內）獨家向客戶供熱之權利，並在同等條件下享有優先輸送權。

供熱法規

晉中市集中供熱條例

根據山西省政府於二零零九年五月頒佈之山西省城市集中供熱專項規劃編製綱要試行通知，各地級市地方建設發展局須於二零零九年年底前起草一份含規定內容之集中供熱計劃，該計劃其後會經審閱並於二零一零年向山西省人民政府報告。

於二零零九年七月，晉中市城市建設局頒佈了晉中市城區集中供熱管理辦法（試行）（「供熱管理辦法」），當中規定晉中市（包括靈石縣在內）之所有縣城經營供熱業務之基本原則及法規。

根據供熱管理辦法，集中供熱之指導原則包括提升供熱網絡之安全性及可靠性，以滿足地級市縣之需求。供熱期通常從每年十一月一日開始至下年三月三十一日止，以城市建設局或當地政府認為合適之時間範圍為準。此外，城市建設局應與暖氣用戶訂立供熱協議，列明供熱期、價格及區域，而相應的供熱站應與供熱商（若適用）訂立供熱協議。對於彼等仍無輸熱設施之潛在暖氣用戶，城市建設局應安排建設輸熱網絡設施以實現集中供熱。未經城市建設局或當地政府批准，禁止暖氣用戶重新安排供熱網絡。

董事會函件

環境保護法

適用於建造及經營項目公司之主要中國環境法律及法規包括《中華人民共和國環境保護法》、《中華人民共和國水污染防治法》、《中華人民共和國大氣污染防治法》、《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》及《中華人民共和國環境影響評價法》。

根據於一九九六年十二月二日生效之《電力工業環境保護管理辦法》，燃煤發電建造項目須遵守中國環境影響評估制度。發電商可選擇其環境評價單位，但須經省級主管環境保護之當地管理部門確認，並於當地管理部門就環境影響評估報告作出備案。此外，發電廠須指派專門部門及人員履行有關環境保護之責任。發電企業亦須設立資金，以預防及治理由其自身經營建造引起之環境污染。

安全法及勞動法

於二零零二年十一月一日生效之《中華人民共和國安全生產法》，為安全生產監督管理及勞工保護之主要法律。根據國家電力監管委員會於二零零四年三月頒佈之《電力安全生產監督管理辦法》，項目公司須根據所在區域電網所制定之規定安全營運。項目公司須在24小時內向國家電力監管委員會、國家安全生產監督管理總局及相關當地政府部門匯報任何導致員工傷亡之安全事故或分類為嚴重或重大的安全事故。

適用於項目公司之主要中國勞動法律及法規包括《中華人民共和國勞動法》、《中華人民共和國勞動合同法》及《中華人民共和國勞動合同法實施條例》。《中華人民共和國勞動合同法》於二零零七年六月二十九日頒佈，並於二零零八年一月一日生效。該法律規管僱主與僱員所建立之勞動關係，以及訂立、履行、解除及修訂勞動合同。與《中國勞動法》相比，新的《中國勞動合同法》規定訂立勞動僱用書面合同及長期合約僱用關係、限制僱員因違反僱用合同而須繳納罰款之範圍以及對欠付僱員薪酬或社會保險金之僱主實施更嚴格制裁，對僱員提供更多保障。

稅法

中國的熱力及電力生產商須繳納由中國中央及地方政府徵收的各種不同稅項及費用。

企業所得稅法

於二零零七年三月十六日，中國全國人大頒佈《中國企業所得稅法》（「**企業所得稅法**」）連同中國國務院於二零零七年十二月六日頒佈之相關實施細則乃於二零零八年一月一日生效。企業所得稅法按統一稅率25%對所有中國企業（包括外資企業）徵稅，並撤銷或更改之前稅務法律法規中之大多數稅項減免及優惠待遇。於二零零七年十二月二十六日，中國國務院頒佈國務院關於實施企業所得稅過渡優惠政策的通知或39號文。根據39號文，自企業所得稅法生效後，項目公司有權於二零零八年、二零零九年、二零一零年、二零一一年及二零一二年之後分別應用18%、20%、22%、24%及25%之過渡稅率。此外，獲授免稅期且計劃經營期限不少於十年之外商投資生產型企業如果尚未開始享受免稅期，39號文規定自二零零八年一月一日起開始享受該優惠。

根據企業所得稅法，從事能源運輸之外資企業亦按15%之優惠所得稅稅率繳稅。此外，根據財政部、國家稅務總局關於執行公共基礎設施項目企業所得稅優惠目錄有關問題的通知，於二零零八年一月一日後成立並從事公共基礎設施項目之企業可於獲得營運收入首個年度開始有權享有三年之免稅，隨後三年享有50%之稅項減免。

此外，根據企業所得稅法，自二零零八年一月一日起，應付予外國投資者之股息及利息須繳納10%預扣稅，惟外國投資者註冊成立所在的司法管轄區與中國簽訂稅收協定，規定有不同的稅項預扣安排，以及有關當局批准以優惠稅率繳納預扣稅者除外。

供熱企業之稅項豁免

如上所述，根據財務部及國家稅務總局於二零零九年二月十日頒佈之財政部、國家稅務總局關於繼續執行供熱企業增值稅、房產稅、城鎮土地使用稅優惠政策的通知，規定(i)有關於二零零九年十一月至二零一零年三月期間公司向居民供熱產生之收益，可免徵增值稅；(ii)於二零零九年一月一日至二零一一年六月三十日期間，向居民供熱之廠家可免徵物業稅及城市土地使用稅。

N. 風險因素

本集團在收購事項方面可能面臨之潛在風險因素如下：

本集團之新業務分部

收購事項構成本集團之一項新業務領域投資。新業務加上監管環境可能對本公司之行政、財務及營運資源構成重大挑戰。由於本公司於新能源生產及供應業務之經驗有限，故未能保證新業務可能帶來任何回報或利益之時間及金額。倘新能源生產及供應業務不如計劃進展，本公司未必可以收回已投入資金及資源，本公司可能因而受到影響。

儘管董事會現有成員於能源生產及供應業務無甚經驗，但董事會將組建一支有相關經驗之專業管理團隊。另一方面，現有董事會於經營中國公司及管理中國業務方面經驗豐富。董事會認為，董事可協助監察及管理新能源生產及供應業務。此外，由於項目公司之創辦股東中凱實業集團，將繼續保持其於項目公司之股東地位，擁有經營項目公司經驗之董事將繼續於項目公司之董事會留任。

法規管控

本集團計劃從事之發電、供電及供熱業務受中國立法及各級監管部門管制。本集團將需要取得在中國經營上述業務之相關許可證。就此而言，本集團須確保一直遵守中國所有適用法律、法規及守則，避免受到任何罰款處罰或任何形式之制裁。倘未能符合有關法律法規，則可能對本集團能源生產及供應業務之經營造成不利影響。

規管中國電力行業之法規持續經歷變動。倘中國政府未來施行更加嚴厲之增補法律法規，本集團可能需要額外投資，或者可能支出額外費用，以符合上述可能對本集團之業務及盈利能力造成不利影響之法律法規。

對此，本公司將會不斷尋求及諮詢其中國法律顧問，確保將上述風險最小化。

價格管制

由於電力及熱力價格由國家發改委及地方機關嚴格監管，故項目公司易受不利價格所影響，可能會限制本集團之盈利能力。

董事會函件

政策變動

項目公司乃根據國家及省的熱電聯合生產廠鼓勵設立政策而成立，且目前正在根據該政策享受補貼及稅務優惠。因此，該政策之任何變動可能會對項目公司享受之補貼及稅務優惠構成影響。

未來中國整體能源增加可能會對本集團之能源銷售造成重大不利影響

目前，伴隨過往數年需求之上升，新能源產能及設施出現大量投資。因此無法保證未來中國能源供應不會超出需求。倘上述情況發生，對本集團發電廠之電力需求可能會減少，從而嚴重影響本集團之能源銷售。本公司近期收購事項的目的之一為降低本公司對單一業務組合之依賴，拓寬其收入來源。倘中國能源供應超過需求，本公司可能會將其資源分配至本集團之其他業務及經營。

近期全球經濟危機

最近全球信貸危機已導致全球經濟狀況不斷惡化，尤其是流動資金問題及金融機構實施緊縮信貸政策。隨著全球消費需求不斷下滑，整體用電需求亦可能下降，並將最終影響本集團能源生產及供應業務之經營。

在中國經營外資企業

本集團於中國生產及供應電力及熱力之業務，可能須面對有關外資企業在中國經營不斷增加之固有規管風險，包括：

- 因沒收、國有化、內亂及其他政治風險等威脅而損失業務及收益、物業權益及設備；
- 貨幣波動及外匯管制之不利影響，如人民幣升值或外幣貶值或其他經濟問題；及
- 中國政府對經營外資企業之法律、法規及政策有所變動，不論有關變動屬中央、省級或市級。

過度依賴當地經濟及小部分客戶

作為靈石縣唯一一間熱電聯合生產廠，項目公司業務依賴於靈石縣之經濟增長與發展。此外，項目公司電力業務主要依賴於極少部分之工業客戶。

業務模式之可持續性

項目公司與其主要客戶所簽訂之供熱／供電協議期限相對較短（即為期一年）或並無訂明期限；且無法保證所有此等客戶於較長期間內仍會繼續委聘項目公司為其熱／電供應商。倘任何此等主要客戶拒絕續期或以其他方式終止與項目公司之購買合約（這在短期內（即自最後可行日期起一年內）可能發生），可能對項目公司之營業額造成不利影響，從而影響項目公司業務模式之可持續性。然而，由於項目公司為靈石縣地區唯一的私營供熱／發電公司，並且相對國家電網而言，項目公司可按較低價格供應電力，因此在缺少競爭及無其他熱／電供應商可供選擇之情況下，項目公司主要客戶終止其與項目公司之合約之可能性很低。

營運資金不足以為本集團業務之持續發展提供資金

除收購事項外，本集團近期亦進行石油開發收購事項。石油開發收購事項須待（其中包括）股東於本公司將舉行之股東特別大會上批准有關收購後，方告完成。於完成該等近期之收購後，本集團之營運資金需要將會增加。本集團將需要額外營運資金為新業務之持續發展提供資金。倘本集團之營運資金儲備不足以應付不斷上升之營運資金需要，本集團之增長及發展可能會受到限制。

O. 股東特別大會

本公司謹訂於二零一零年七月十六日下午四時正於香港夏慤道18號海富中心1座11樓1102B室舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第194至195頁。無論閣下能否親身出席大會，務請按隨附代表委任表格上印列之指示填妥該表格，並盡快交回本公司之股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，該表格無論如何最遲須於大會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回隨附代表委任表格後，閣下仍可依願出席大會，並於會上投票。

經作出一切合理查詢後，據董事所知、所悉及所信，各賣方、其各自最終實益擁有人及聯繫人於最後可行日期概無持有任何股份，且並無任何其他股東於收購事項擁有重大權益。因此，概無股東須就擬於股東特別大會上提呈以批准該協議及根據該協議擬進行之交易之有關決議案放棄投票。

董事會函件

P. 推薦意見

基於「J.訂立該協議之理由」一段所載列之理由，董事會認為，收購事項之條款就股東而言屬公平合理，且收購事項符合本公司及股東整體之利益。因此，董事會建議股東投票贊成擬於股東特別大會上向股東提呈之普通決議案，以考慮及酌情批准該協議及根據該協議擬進行之交易。

Q. 其他資料

務請閣下垂注本通函附錄所載之其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
森源鈦礦控股有限公司
行政總裁兼執行董事
羅輝城

二零一零年六月二十八日

以下為獨立申報會計師香港執業會計師中瑞岳華(香港)會計師事務所發出之報告全文，編製僅供載入本通函。

RSM Nelson Wheeler
中瑞岳華(香港)會計師事務所
Certified Public Accountants

香港
恩平道28號
利園二期
嘉蘭中心
29樓

敬啟者：

吾等於下文載列吾等就昇暉有限公司及其附屬公司(以下統稱「目標集團」)於二零零九年十月二十日(註冊成立日期)至二零零九年十二月三十一日期間(「有關期間」)之財務資料(「財務資料」)所發出之報告，以供載入森源欽礦控股有限公司(「貴公司」)就有關建議收購目標集團100%股本權益而刊發日期為二零一零年六月二十八日之通函(「通函」)。

昇暉有限公司於二零零九年十月二十日在英屬處女群島註冊成立為有限公司，於有關期間從事投資控股業務。於本報告日期，昇暉有限公司擁有以下附屬公司：

附屬公司名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	已發行及繳足 股本/註冊資本	應佔目標集團 股本權益		主要業務
			直接	間接	
傲財有限公司	香港二零零九年 三月二十七日	10,000港元	100%	-	投資控股
宏達融資有限公司	香港二零零九年 四月二十九日	1港元	-	100%	投資控股
山西中凱集團靈石 熱電有限公司	中華人民共和國 (「中國」) 二零零五年 十二月三十一日	註冊資本人民幣 115,000,000元	-	60%	發電及供熱

由於昇暉有限公司註冊成立之國家並無法定審核規定，故並無編製其於有關期間之經審核財務報表。

自其註冊成立日期以來，傲財有限公司及宏達融資有限公司均無編製經審核財務報表。

山西中凱集團靈石熱電有限公司之財政年度年結日為十二月三十一日，山西中凱截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度之法定經審核財務報表乃根據中國適用會計原則及規例編製，並由山西晉和會計師事務所審核。山西中凱並無編製截至二零零九年十二月三十一日止年度之經審核財務報表。

就本報告目的而言，昇暉有限公司之董事已根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製目標集團於有關期間之綜合財務報表（「香港財務報告準則財務報表」）。

除保留意見之基準一段所述之工作範疇限制外，吾等已根據香港會計師公會頒佈之香港審計準則獨立審核香港財務報告準則財務報表，並已根據香港會計師公會頒佈之核數指引第3.340條「招股章程及申報會計師」審閱香港財務報告準則財務報表。財務資料乃按照香港財務報告準則根據香港財務報告準則財務報表編製。吾等認為，無須就編製載入通函之報告作出任何調整。

昇暉有限公司之董事負責編製香港財務報告準則財務報表。貴公司董事須就載有本報告之通函內容負責。吾等負責根據香港財務報告準則財務報表編撰載於本報告之財務資料、就財務資料發表獨立意見及向閣下報告吾等之意見。

保留意見之基準

昇暉有限公司之附屬公司之一，山西中凱集團靈石熱電有限公司之財務報表並未綜合計入目標集團之財務資料。此舉並不符合香港會計準則第27號「綜合及獨立財務報表」（「香港會計準則第27號」）之規定，該準則要求母公司之綜合財務報表須包括所有附屬公司。此外，香港公司條例附表10第18(4)段規定有關該附屬公司之資料並無於財務資料內披露。吾等認為，此舉有違香港會計準則第27號及香港公司條例之披露規定。由於吾等並無獲提供該附屬公司之充分財務資料以綜合入賬，吾等無法將該附屬公司未綜合計入財務資料之影響量化。

就不符合香港會計準則第27號及香港公司條例之披露規定發表之保留意見

吾等認為，就本報告目的而言，除上述不符合香港會計準則第27號及香港公司條例之披露規定外，財務資料真實而公平地反映昇暉有限公司及目標集團於二零零九年十二月三十一日之財務狀況及目標集團於有關期間之業績及現金流量。

I. 財務資料

綜合全面收入表

	附註	於二零零九年 十月二十日至 二零零九年 十二月三十一日 期間 港元
營業額	6	—
行政開支		<u>(54,408)</u>
除稅前虧損		(54,408)
所得稅開支	7	<u>—</u>
期間虧損	8	(54,408)
期間其他全面收入		<u>—</u>
期間全面收入總額		<u><u>(54,408)</u></u>

綜合財務狀況表

	附註	於二零零九年 十二月三十一日 港元
非流動資產		
於附屬公司之投資	10	<u>35,000,000</u>
流動資產		
現金結餘		<u>6,231</u>
流動負債		
應計款項及其他應付款項		48,638
應付董事款項	11	11,993
應付最終母公司款項	11	<u>35,000,000</u>
		<u>35,060,631</u>
流動負債淨額		<u>(35,054,400)</u>
負債淨額		<u><u>(54,400)</u></u>
資本及儲備		
股本	12	8
累計虧損		<u>(54,408)</u>
總權益		<u><u>(54,400)</u></u>

財務狀況表

		於二零零九年 十二月三十一日 港元
	附註	
非流動資產		
於附屬公司之投資	10	<u>10,000</u>
流動資產		
應收附屬公司款項	11	35,000,000
現金結餘		<u>1,000</u>
		<u>35,001,000</u>
流動負債		
應計款項及其他應付款項		16,618
應付董事款項	11	10,992
應付最終母公司款項	11	<u>35,000,000</u>
		<u>35,027,610</u>
流動負債淨額		<u>(26,610)</u>
負債淨額		<u><u>(16,610)</u></u>
資本及儲備		
股本	12	8
累計虧損	13	<u>(16,618)</u>
總權益		<u><u>(16,610)</u></u>

綜合權益變動表

	股本 港元	累計虧損 港元	總計 港元
發行股份	8	-	8
期間全面收入總額	<u>-</u>	<u>(54,408)</u>	<u>(54,408)</u>
於二零零九年十二月三十一日	<u><u>8</u></u>	<u><u>(54,408)</u></u>	<u><u>(54,400)</u></u>

綜合現金流量表

	於二零零九年 十月二十日至 二零零九年 十二月三十一日 期間 港元
經營業務現金流量	
營運資金變動前之經營虧損	(54,408)
應計款項及其他應付款項之增加	48,638
	<u>(5,770)</u>
投資業務現金流量	
發行股份之所得款項	8
向附屬公司作出之資本注資	(35,000,000)
	<u>(34,999,992)</u>
融資活動現金流量	
董事之墊款	11,993
最終母公司之墊款	35,000,000
	<u>35,011,993</u>
源自融資活動之現金淨額	<u>6,231</u>
期末之現金及現金等值項目之增加淨額	<u>6,231</u>
現金及現金等值項目之分析	
現金結餘	<u><u>6,231</u></u>

II. 財務資料附註

1. 一般資料

昇暉有限公司於英屬處女群島註冊成立為有限公司，其註冊辦事處地址為P.O. Box 957, Offshore Incorporations Centre, Road Town, Tortola, British Virgin Islands。

昇暉有限公司於有關期間從事投資控股業務，其附屬公司之主要業務載於財務資料附註10。

昇暉有限公司之董事認為，於二零零九年十二月三十一日，美冠資本有限公司（於英屬處女群島註冊成立之公司）為昇暉有限公司之最終母公司，而何美娟女士則為其最終控股方。

2. 採納新訂及經修訂香港財務報告準則

於有關期間，目標集團採納與其營運有關並自二零零九年十月二十日起開始之會計期間生效之所有新訂及經修訂香港財務報告準則。香港財務報告準則包括香港財務報告準則、香港會計準則及詮釋。

目標集團並無應用已頒佈但尚未生效之新訂香港財務報告準則。目標集團已開始評估此等新訂香港財務報告準則之影響，惟仍未達致表述此等新訂香港財務報告準則是否可能會對其經營業績及財務狀況造成重大影響。

3. 重大會計政策

財務資料乃根據香港財務報告準則、香港普遍採納之會計原則、香港聯合交易所有限公司證券上市規則之適用披露規定及香港公司條例編製。

財務資料乃以歷史成本法編製。

編製符合香港財務報告準則之財務資料須使用若干主要假設及估計。董事於應用會計政策之過程中亦須作出判斷。須作出重大判斷及所作假設及估計對財務資料有重大影響之範疇於財務資料附註4披露。

編製財務資料時所應用之重大會計政策載列如下。

(a) 綜合賬目

綜合財務報表包括昇暉有限公司及其附屬公司截至十二月三十一日止之財務資料。附屬公司乃目標集團對其擁有控制權之實體。控制權指有權支配一間實體之財務及營運政策以從其業務活動取得利益。評估目標集團是否擁有控制權時，可考慮現可行使或轉換之潛在投票權之存在及影響。

控制權轉移至目標集團當日起，附屬公司全面納入綜合計算。該等公司控制權失效當日起，將不計入綜合計算。

目標集團內部交易、結餘，以及目標集團內公司間之未實現交易溢利會對銷。除非交易提供憑證顯示所轉讓之資產出現減值，否則未實現虧損亦會對銷。附屬公司之會計政策會作出調整（如需要），以確保與目標集團採納之政策一致。

於昇暉有限公司之財務狀況表內，於附屬公司之投資以成本減減值虧損撥備列賬。附屬公司業績會由昇暉有限公司按已收及應收股息計算。

(b) 外幣兌換

(i) 功能及呈列貨幣

計入目標集團各實體之財務資料之項目乃以昇暉有限公司經營業務之主要經濟環境之貨幣（「功能貨幣」）計量。綜合財務資料乃以昇暉有限公司之功能及呈列貨幣港元呈列。

(ii) 各實體財務報表之交易及結餘

外幣交易按交易日通用之匯率於首次確認時兌換為功能貨幣。以外幣計值之貨幣資產及負債乃以各報告期末之匯率換算。此換算政策所產生之收益及虧損乃於損益表內確認。

以外幣計值及以公平值計量之非貨幣項目，會按決定公平值當日之匯率兌換。

當非貨幣項目之收益或虧損於其他全面收入確認時，該收益或虧損之任何匯兌部分於其他全面收入確認。當非貨幣項目之收益或虧損於損益表確認時，該收益或虧損之任何匯兌部分於損益表確認。

(iii) 綜合賬目時換算

功能貨幣與昇暉有限公司之呈列貨幣有別之所有目標集團實體之業績及財務狀況，乃按下列方式換算為昇暉有限公司之呈列貨幣：

- 各財務狀況表之資產及負債均按該財務狀況表日之收市匯率換算；
- 各全面收入表之收入及開支按平均匯率換算（除非該平均匯率並非為交易日之通用匯率累計影響之合理約數，在此情況下，收入及開支按交易日之匯率換算）；及
- 產生之所有匯兌差額於外幣兌換儲備確認。

綜合賬目時，換算海外實體投資淨額及借款產生之匯兌差額已於外幣兌換儲備確認。當出售海外業務時，有關匯兌差額於綜合損益表確認為出售收益或虧損之一部分。

因收購海外實體而產生之商譽及公平值調整作為有關海外實體之資產及負債處理，並以收市匯率兌換。

(c) 確認及解除確認金融工具

當目標集團成為訂立有關工具合約條文之一方時，則在財務狀況表確認財務資產及財務負債。

財務資產在從資產收取現金流量之合約權利屆滿；目標集團轉讓資產擁有權之絕大部分風險及回報；或目標集團既無轉讓亦無保留資產擁有權之絕大部分風險及回報，但不保留資產之控制權，則會解除確認財務資產。於解除確認財務資產時，資產賬面值與已收及應收代價及於其他全面收入內確認之累計收益或虧損之總和之差額於損益表內確認。

財務負債於有關合約之特定責任獲解除、取消或屆滿時解除確認。解除確認之財務負債之賬面值與已付代價兩者之差額於損益表確認。

(d) 現金及現金等值項目

就現金流量表而言，現金及現金等值項目指手頭現金。

(e) 其他應付款項

其他應付款項首次按公平值列賬，其後按實際利率法以攤銷成本計量，惟折現影響甚微時則以成本列賬。

(f) 稅項

所得稅指當期稅項及遞延稅項之總和。

現時應付稅項乃按本期間應課稅溢利計算。應課稅溢利與損益表內確認之溢利不同，此乃由於前者不包括於其他年度應課稅或可扣稅之收入或開支項目，並且不包括從未課稅或扣稅之項目。目標集團之當期稅項負債使用各報告期末已頒佈或實質已頒佈之稅率計算。

遞延稅項根據財務資料內資產及負債賬面值與計算應課稅溢利之相應稅基之差額確認。遞延稅項負債一般就所有應課稅暫時性差異予以確認，而遞延稅項資產乃按可能出現應課稅溢利以抵免可扣稅之暫時性差異、未被動用之稅務虧損或未被動用之稅務優惠可供利用時確認。若於一項交易中，自商譽或首次確認其他資產及負債（業務合併除外）而引致之暫時性差異既不影響應課稅溢利亦不影響會計溢利，則該等資產及負債不會確認。

遞延稅項負債於投資於附屬公司所導致之應課稅暫時性差異中確認，惟目標集團能控制暫時性差異之撥回，而暫時性差異亦可能不會於可預見之將來撥回，則屬例外。

遞延稅項資產之賬面值於各報告期末檢討，並於不可能會有足夠應課稅溢利收回全部或部分資產時作出調減。

遞延稅項乃按預期於清償負債或變現資產期間應用之稅率計算，所根據之稅率為於各報告期末已頒佈或實質已頒佈之稅率。遞延稅項於損益表內確認，惟倘遞延稅項與其他全面收入或直接於權益中確認之項目有關，則遞延稅項亦於其他全面收入或直接於權益中確認。

倘有法定可行使權利將當期稅項資產與當期稅項負債抵銷，且彼等為同一稅務機構徵收之所得稅，以及目標集團擬按淨額基準結算當期稅項資產及負債，則會抵銷遞延稅項資產及負債。

(g) 關連人士

在下列情況下，有關人士為目標集團之關連人士：

- (i) 該人士直接或透過一個或多個中介間接控制、受控制或與目標集團受共同控制；於目標集團擁有權益，並可藉著該權益對目標集團行使重大影響力；或共同控制目標集團；
- (ii) 該人士為一間聯營公司；
- (iii) 該人士為一間合營企業；
- (iv) 該人士為昇暉有限公司或其母公司之主要管理層成員；
- (v) 該人士為(i)或(iv)所述之任何人士之直系親屬；
- (vi) 該人士為一間實體，直接或間接受(iv)或(v)所述之任何人士控制、共同控制或直接或間接受其重大影響或對該實體擁有重大投票權；或
- (vii) 該人士為就目標集團或任何實體（為目標集團之關連人士）僱員之利益而設立之離職後福利計劃。

(h) 撥備及或然負債

於目標集團因過往事件而產生現有法定或推定之債務時就未確定時間或金額之負債確認撥備，有可能需要經濟利益支出以清償債務，亦有可能得出可靠估計。倘貨幣之時間價值重大時，撥備將按預期支出之現值清償債務。

倘有可能不需要經濟利益支出，或者金額無法可靠估計，除非支出之機會極微，否則債務將作為或然負債予以披露。如果貴集團之責任須視乎某宗或多宗未來事件是否發生才能確定是否存在，亦會披露為或然負債，惟外流之可能性極低則除外。

(i) 報告期間後事項

提供有關目標集團於各報告期末狀況之其他資料之報告期間後事項或該等顯示持續經營假設為不適當之事項乃調整事項，並於財務資料內反映。屬非調整事項之報告期間後事項如屬重大者，乃於財務資料附註內披露。

4. 重大判斷及主要估計

於編製財務資料時並無作出重大會計判斷及主要估計。

5. 財務風險管理

目標集團之業務承受各種財務風險：外匯風險、信貸風險及流動資金風險。目標集團之整體風險管理計劃針對金融市場之難以預測性，並尋求對目標集團之財務表現產生之潛在不利影響減至最低。

(a) 外匯風險

由於目標集團之大部分業務交易、資產及負債主要以目標集團之功能貨幣港元計值，故目標集團面臨之外匯風險極微。目標集團目前並無就外幣交易、資產及負債制定外幣對沖政策。目標集團將密切監察其外匯風險，並考慮於需要時對沖重大外匯風險。

(b) 信貸風險

目標集團並無重大信貸風險集中情況。

(c) 流動資金風險

於二零零九年十二月三十一日，目標集團之流動負債淨額及負債淨額分別為35,054,400港元及54,400港元。目標集團之流動資金主要取決於能否獲得其最終母公司之持續支持。

目標集團財務負債之到期日分析如下：

	一年以內 港元	一至二年 港元	二至五年 港元	五年以上 港元
應計款項及其他 應付款項	35,011,993	-	-	-

(d) 金融工具類別

	於二零零九年 十二月三十一日 港元
財務資產 — 貸款及應收款項（包括現金及現金等值項目）	<u>6,231</u>
財務負債 — 攤銷成本	<u>35,011,993</u>

(e) 公平值

財務狀況表所載目標集團財務資產及財務負債之賬面值與其各自之公平值相若。

6. 營業額

目標集團於有關期間內並無營業額。

7. 所得稅開支

(a) 由於目標集團於有關期間內並無應課稅溢利，故並無就香港利得稅計提撥備。

(b) 所得稅開支與除稅前虧損乘以香港利得稅稅率之計算結果對賬如下：

	於二零零九年 十月二十日至 二零零九年 十二月三十一日 期間 港元
除稅前虧損	54,408
按所得稅稅率16.5%計算之稅項 不可扣稅開支之稅務影響	(8,977)
	8,977
所得稅開支	—

(c) 由於暫時性差異之稅務影響對目標集團而言並不重大，故財務資料內並無就遞延稅項計提撥備。

8. 期間虧損

目標集團於有關期間之虧損經扣除下列項目後入賬：

	於二零零九年 十月二十日至 二零零九年 十二月三十一日 期間 港元
董事酬金	—
薪金、花紅及津貼	—

9. 昇暉有限公司權益持有人應佔虧損

昇暉有限公司權益持有人應佔虧損包括16,618港元之虧損，已於昇暉有限公司之財務報表處理。

10. 於附屬公司之投資

	於二零零九年十二月三十一日 貴集團 港元	貴公司 港元
非上市投資，按成本	35,000,000	10,000

於二零零九年十二月三十一日，附屬公司之詳情如下：

附屬公司名稱	附註	註冊成立/ 成立地點及日期	已發行及 繳足股本/ 註冊資本	應佔目標集團 股本權益		主要業務
				直接	間接	
傲財有限公司		香港二零零九年 三月二十七日	10,000港元	100%	-	投資控股
宏達融資有限公司		香港二零零九年 四月二十九日	1港元	-	100%	投資控股
山西中凱集團靈石 熱電有限公司	(a)及(b)	中國二零零五年 十二月三十一日	註冊資本人民幣 115,000,000元	-	60%	發電及供熱

附註：

- (a) 由於董事認為財務報表之綜合賬目涉及之開支或延誤將超逾本財務資料所佔之價值比例，故該附屬公司之財務報表並無綜合計入財務資料。
- (b) 並無按照香港公司條例附表10第18(4)段之規定於財務資料內披露有關未綜合入賬附屬公司於有關期間之溢利及虧損，以及自該公司成為附屬公司以來之溢利減虧損總額。

11. 應收／（應付）附屬公司／董事／最終母公司款項

該等到期款項為無抵押、免息及無固定還款期。

12. 股本

於二零零九年
十二月三十一日

法定股本：

50,000股每股面值1美元之普通股

50,000美元

已發行及繳足股本：

1股每股面值1美元之普通股

1美元

相等於

8港元

昇暉有限公司於二零零九年十月二十日註冊成立，法定股本為50,000美元，分為50,000股每股面值1美元之普通股。

期內已按面值發行1股1美元之普通股，以籌集現金註冊成立目標集團，並提供初期營運資金。

目標集團之資本管理目標為保障目標集團有能力繼續作為持續經營公司，透過致力在債務與股本之間達致平衡而為股東爭取最大回報。

目標集團現時在管理資本方面並無任何具體政策及程序。

13. 儲備－昇暉有限公司

	累計虧損 港元
期內及於二零零九年十二月三十一日之全面收入總額	<u>16,618</u>

14. 資本承擔

目標集團於報告期末之資本承擔如下：

	於二零零九年 十二月三十一日 港元
就向附屬公司注資未支付結餘之已訂約 但未於財務資料撥備之資本開支	<u>78,636,364</u>

於二零零九年五月六日，目標集團之一間附屬公司（「附屬公司」）與第三方訂立協議，以收購附屬公司山西中凱集團靈石熱電有限公司（「項目公司」），於二零零五年十二月三十一日在中華人民共和國（「中國」）成立60%股本權益。項目公司主要從事發電及供熱業務。根據該協議，附屬公司於項目公司之投資總額為人民幣100,000,000元（相等於113,636,364港元），並由附屬公司以現金形式支付。於報告期末，附屬公司已向項目公司注資35,000,000港元。

15. 結算日後事項

除上文附註14所述之資本承擔外，於二零零九年十二月三十一日之後並無發生重大結算日後事項。

16. 結算日後財務報表

目標集團並無編製有關二零零九年十二月三十一日之後任何期間之經審核財務報表。

此 致

森源鈦礦控股有限公司
董事會 台照

中瑞岳華(香港)會計師事務所
香港執業會計師
謹啟

二零一零年六月二十八日

以下為獨立申報會計師香港執業會計師中瑞岳華(香港)會計師事務所發出之報告全文，編製僅供載入本通函。

RSM! Nelson Wheeler
中瑞岳華(香港)會計師事務所
Certified Public Accountants

香港
恩平道28號
利園二期
嘉蘭中心
29樓

敬啟者：

吾等於下文載列吾等就山西中凱集團靈石熱電有限公司(「山西中凱」)截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年(「有關期間」)之財務資料(「財務資料」)所發出之報告，以供載入森源鈦礦控股有限公司(「貴公司」)就有關建議收購山西中凱60%股本權益而刊發日期為二零一零年六月二十八日之通函(「通函」)。

山西中凱於二零零五年十二月三十一日在中華人民共和國(「中國」)註冊成立為有限公司，從事發電及供熱業務。

山西中凱之財政年度年結日為十二月三十一日，山西中凱截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度之法定經審核財務報表乃根據中國適用會計原則及規例編製，並由山西晉和會計師事務所審核。山西中凱並無編製截至二零零九年十二月三十一日止年度之經審核財務報表。

就本報告目的而言，山西中凱之董事已根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製山西中凱於有關期間之財務報表(「香港財務報告準則財務報表」)。

吾等已根據香港會計師公會頒佈之香港審計準則獨立審核香港財務報告準則財務報表，並已根據香港會計師公會頒佈之核數指引第3.340條「招股章程及申報會計師」審閱香港財務報告準則財務報表。

財務資料乃按照香港財務報告準則根據香港財務報告準則財務報表編製。吾等認為，無須就編製載入通函之報告作出任何調整。

山西中凱之董事負責編製香港財務報告準則財務報表。貴公司董事須就載有本報告之通函內容負責。吾等負責根據香港財務報告準則財務報表編撰載於本報告之財務資料、就財務資料發表獨立意見及向閣下報告吾等之意見。

吾等認為，就本報告目的而言，財務資料已真實而公平地反映山西中凱於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日之財務狀況以及山西中凱於有關期間之業績及現金流量。

I. 財務資料

全面收入表

	附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
營業額	6	27,317,134	88,527,829	100,247,868
銷售成本		<u>(25,521,622)</u>	<u>(52,952,237)</u>	<u>(58,944,401)</u>
毛利		1,795,512	35,575,592	41,303,467
其他收入	7	3,008,722	9,153,917	27,633,057
行政開支		(3,945,757)	(3,819,300)	(5,150,887)
其他經營開支		(2,450,083)	(1,859,205)	(1,968,731)
財務成本	8	<u>(5,555,050)</u>	<u>(9,232,686)</u>	<u>(4,934,728)</u>
除稅前(虧損)/溢利		(7,146,656)	29,818,318	56,882,178
所得稅計入/(開支)	9	<u>1,497,365</u>	<u>(8,555,995)</u>	<u>(10,772,810)</u>
本年度(虧損)/溢利	10	(5,649,291)	21,262,323	46,109,368
本年度其他全面收入		<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
本年度全面收入總額		<u><u>(5,649,291)</u></u>	<u><u>21,262,323</u></u>	<u><u>46,109,368</u></u>

財務狀況表

	附註	於十二月三十一日		
		二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
非流動資產				
物業、廠房及設備	12	221,608,921	236,695,378	239,238,009
預付土地租賃款項	13	26,714,593	26,158,039	25,601,485
遞延稅項資產	23	2,095,447	3,099,452	1,936,285
		<u>250,418,961</u>	<u>265,952,869</u>	<u>266,775,779</u>
流動資產				
存貨	14	228,896	1,146,573	2,453,225
應收貿易賬項及票據	15	3,006,518	1,135,451	9,472,925
預付款項、按金及其他應收款項		5,600,000	7,522,671	11,027,128
應收同系附屬公司款項	16	49,992	2,903,696	–
應收股東款項	16	–	–	5,500,000
應收關連公司款項	17	1,537,125	24,983,753	22,636,487
銀行及現金結餘	18	2,086,172	1,692,810	32,117,277
		<u>12,508,703</u>	<u>39,384,954</u>	<u>83,207,042</u>
流動負債				
應付貿易賬項	19	5,212,838	4,036,004	12,943,048
應計款項及其他應付款項		44,244,402	44,799,307	47,287,294
應付同系附屬公司款項	16	–	1,067,824	–
應付股東款項	16	2,000,000	–	–
應付關連公司款項	16	–	–	1,065,519
應付前最終母公司款項	16	51,638,516	85,280,457	–
應付稅項		–	9,560,000	19,169,643
銀行貸款	20	42,800,000	32,300,000	20,900,000
		<u>145,895,756</u>	<u>177,043,592</u>	<u>101,365,504</u>
流動負債淨額		<u>(133,387,053)</u>	<u>(137,658,638)</u>	<u>(18,158,462)</u>
資產總值減流動負債		<u>117,031,908</u>	<u>128,294,231</u>	<u>248,617,317</u>
非流動負債				
來自關連公司之貸款	21	–	–	6,317,004
來自股東(前最終母公司)之貸款	22	–	–	47,896,714
銀行貸款	20	40,000,000	30,000,000	20,000,000
		<u>40,000,000</u>	<u>30,000,000</u>	<u>74,213,718</u>
資產淨值		<u>77,031,908</u>	<u>98,294,231</u>	<u>174,403,599</u>
資本及儲備				
實繳資本	24	85,000,000	85,000,000	115,000,000
儲備		(7,968,092)	13,294,231	59,403,599
總權益		<u>77,031,908</u>	<u>98,294,231</u>	<u>174,403,599</u>

權益變動表

	實繳資本 人民幣元	(累計虧損) ／保留溢利 人民幣元	法定儲備 (附註a) 人民幣元	總計 人民幣元
於二零零七年一月一日	50,000,000	(2,318,801)	–	47,681,199
資本注資	35,000,000	–	–	35,000,000
本年度全面收入總額	–	(5,649,291)	–	(5,649,291)
轉撥	–	(206,549)	206,549	–
於二零零七年 十二月三十一日	85,000,000	(8,174,641)	206,549	77,031,908
本年度全面收入總額	–	21,262,323	–	21,262,323
轉撥	–	(2,868,347)	2,868,347	–
於二零零八年 十二月三十一日	85,000,000	10,219,335	3,074,896	98,294,231
資本注資	30,000,000	–	–	30,000,000
本年度全面收入總額	–	46,109,368	–	46,109,368
轉撥	–	(2,882,893)	2,882,893	–
於二零零九年 十二月三十一日	<u>115,000,000</u>	<u>53,445,810</u>	<u>5,957,789</u>	<u>174,403,599</u>

附註：

- (a) 山西中凱於中國成立，每年須將中國法定財務報表呈報之除稅後溢利之10%轉撥至法定盈餘儲備，直至有關結餘達至註冊資本之50%。法定盈餘儲備可用於彌補產生之虧損或增加註冊資本。

現金流量表

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
經營業務現金流量			
除稅前(虧損)/溢利	(7,146,656)	29,818,318	56,882,178
就下列項目作出調整：			
預付土地租賃款項攤銷	556,554	556,554	556,554
折舊	4,595,821	10,454,472	9,432,394
利息開支	5,554,517	9,199,888	4,730,224
利息收入	(33,722)	(5,281)	(4,843)
來自關連公司免息貸款之 估算利息收入	-	-	(982,996)
來自股東(前最終母公司) 免息貸款之估算利息收入	-	-	(7,211,205)
出售/撤銷物業、廠房及 設備之虧損/(收益)	-	8,870	(27,690)
營運資金變動前之經營溢利	3,526,514	50,032,821	63,374,616
存貨之增加	(228,896)	(917,677)	(1,306,652)
應收貿易賬項及票據之(增加)/減少	(2,146,699)	1,871,067	(8,337,474)
其他應收款項、預付款項及 按金之增加	(4,740,742)	(1,922,671)	(3,504,457)
應付貿易賬項之增加/(減少)	5,212,838	(1,176,834)	8,907,044
應計款項及其他應付款項增加	32,903,951	554,905	2,487,987
源自營運之現金淨額	34,526,966	48,441,611	61,621,064
已付利息	(5,554,517)	(9,199,888)	(4,730,224)
源自經營業務之現金淨額	28,972,449	39,241,723	56,890,840
投資業務現金流量			
購買物業、廠房及設備	(116,510,410)	(25,549,799)	(12,571,110)
銀行利息收入	33,722	5,281	4,843
出售物業、廠房及設備之所得款項	-	-	623,775
用於投資業務之現金淨額	(116,476,688)	(25,544,518)	(11,942,492)

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
融資活動現金流量			
資本注資之所得款項	26,975,207	-	30,000,000
應收／(應付)關連公司款項之 增加／(減少)	(1,537,125)	(23,446,628)	3,412,785
應收／(應付)同系附屬公司款項之 增加／(減少)	950,008	(1,785,880)	1,835,872
應付股東款項之增加／(減少)	2,000,000	(2,000,000)	(5,500,000)
應付前最終母公司款項之增加／(減少)	(18,777,255)	33,641,941	(85,280,457)
籌集銀行貸款	78,800,000	-	-
償還銀行貸款	-	(20,500,000)	(21,400,000)
來自關連公司之貸款	-	-	7,300,000
來自股東(前最終母公司)之貸款	-	-	55,107,919
源自／(用於)融資活動之現金淨額	<u>88,410,835</u>	<u>(14,090,567)</u>	<u>(14,523,881)</u>
現金及現金等值項目之增加／ (減少)淨額	906,596	(393,362)	30,424,467
年初之現金及現金等值項目	<u>1,179,576</u>	<u>2,086,172</u>	<u>1,692,810</u>
年終之現金及現金等值項目	<u><u>2,086,172</u></u>	<u><u>1,692,810</u></u>	<u><u>32,117,277</u></u>
現金及現金等值項目之分析			
銀行及現金結餘	<u><u>2,086,172</u></u>	<u><u>1,692,810</u></u>	<u><u>32,117,277</u></u>

II. 財務資料附註

1. 一般資料

山西中凱於中國註冊成立為有限公司，其註冊辦事處地址及其主要營業地點為中國山西省靈石縣翠峰鎮南王中村。

山西中凱主要從事發電及供熱業務。

山西中凱之董事認為，於二零零九年十二月三十一日，宏達融資有限公司（於香港註冊成立之公司）為山西中凱之直接母公司，美冠資本有限公司（於英屬處女群島註冊成立之公司）為最終母公司，而何美娟女士則為其最終控股方。

2. 採納新訂及經修訂香港財務報告準則

於有關期間，山西中凱採納與其營運有關並自二零零九年一月一日起開始之會計期間生效之所有新訂及經修訂香港財務報告準則。香港財務報告準則包括香港財務報告準則、香港會計準則及詮釋。

山西中凱並無應用已頒佈但尚未生效之新訂香港財務報告準則。山西中凱已開始評估此等新訂香港財務報告準則之影響，惟仍未達致表述此等新訂香港財務報告準則是否可能會對其經營業績及財務狀況造成重大影響。

3. 重大會計政策

財務資料乃根據香港財務報告準則、香港普遍採納之會計原則及香港聯合交易所有限公司證券上市規則之適用披露規定編製。

財務資料乃以歷史成本法編製。

編製符合香港財務報告準則之財務資料須使用若干主要假設及估計。董事於應用會計政策之過程中亦須作出判斷。須作出重大判斷及所作假設及估計對財務資料有重大影響之範疇於財務資料附註4披露。

編製財務資料時所應用之重大會計政策載列如下。

(a) 外幣兌換

(i) 功能及呈列貨幣

計入財務資料之項目乃以山西中凱經營業務之主要經濟環境之貨幣（「功能貨幣」）計量。財務資料乃以山西中凱之功能及呈列貨幣人民幣（「人民幣」）呈列。

(ii) 財務資料之交易及結餘

外幣交易按交易日通用之匯率於首次確認時兌換為功能貨幣。以外幣計值之貨幣資產及負債乃以各報告期末之匯率換算。此換算政策所產生之收益及虧損乃於損益表內確認。

(b) 物業、廠房及設備

土地及樓宇主要包括工廠及辦公室。所有物業、廠房及設備乃以成本減累計折舊及減值虧損列賬。

其後之成本僅會於與該項目有關之未來經濟利益有可能流入山西中凱，且該項目之成本能可靠計量時計入資產之賬面值或確認為一項獨立資產（如適用）。所有其他維修及保養開支乃於產生期間內在損益表內確認。

物業、廠房及設備乃於其估計可使用年期採用足以撇銷其成本減殘值之比率以直線法計算折舊。估計可使用年期如下：

	截至 二零零七年及 二零零八年 十二月 三十一日 止年度	截至 二零零九年 十二月 三十一日 止年度
樓宇	20年	29年
廠房及機器	10年	12年
電子設備	10年	3年
傢俬及裝置	10年	5年
汽車	5年	6年

於二零零九年，山西中凱修訂若干物業、廠房及設備之估計可使用年期。折舊估計之變動令截至二零零九年十二月三十一日止年度之溢利增加人民幣5,444,325元。

殘值、可使用年期及折舊方法會於各報告期末進行審閱及作出調整（如適用）。

在建工程指在建樓宇及待安裝之廠房及機器，並以成本減減值虧損列賬。於有關資產可供使用時開始計算折舊。

出售物業、廠房及設備之收益或虧損為有關資產之出售所得款項淨額與其賬面值兩者之差額，並在損益表內確認。

(c) 存貨

原材料按成本及可變現淨值兩者中之較低者列賬。焦煤成本按加權平均法計算。所有其他原材料按先進先出法計算。可變現淨值為日常業務過程中之估計售價減估計完成成本及進行銷售所需估計成本。

(d) 確認及解除確認金融工具

當山西中凱成為訂立有關工具合約條文之一方時，則在財務狀況表確認財務資產及財務負債。

財務資產在從資產收取現金流量之合約權利屆滿；山西中凱轉讓資產擁有權之絕大部分風險及回報；或山西中凱既無轉讓亦無保留資產擁有權之絕大部分風險及回報，但不保留資產之控制權，則會解除確認財務資產。於解除確認財務資產時，資產賬面值與已收及應收代價及於其他全面收入內確認之累計收益或虧損之總和之差額於損益表內確認。

財務負債在有關合約所訂明之責任獲解除、註銷或屆滿時解除確認。解除確認之財務負債之賬面值與已付代價之差額於損益表內確認。

(e) 應收貿易賬項及其他應收款項

應收貿易賬項及其他應收款項為附帶固定或可釐定付款之非衍生財務資產，且並無在活躍市場計算報價，首次按公平值確認，其後按實際利率法以攤銷成本減減值撥備列賬。當有客觀憑證顯示山西中凱將無法根據應收款項之原有條款收回所有到期金額時，確定應收貿易賬項及其他應收款項之減值撥備。撥備金額為應收款項之賬面值與估計未來現金流量現值（於首次確認時按實際利率折現計算）之差額。撥備金額於損益表內確認。

倘應收款項之可收回金額增加並能客觀地與確認減值後所發生之事項有關，則減值虧損可於其後期間撥回，並於損益表內確認，惟應收款項於減值撥回當日之賬面值不得超過倘並無確認減值之攤銷成本。

(f) 現金及現金等值項目

就現金流量表而言，現金及現金等值項目指銀行及手頭現金、銀行及其他金融機構之活期存款及可兌換為已知現金數額及價值變動風險不大之高流動性短期投資。應要求償還且構成山西中凱現金管理組成部分之銀行透支亦計入現金及現金等值項目。

(g) 財務負債及股本工具

財務負債及股本工具乃根據香港財務報告準則所訂立合約安排之性質與財務負債及股本工具之定義分類。股本工具乃證明山西中凱於扣減所有負債後之資產中擁有剩餘權益之任何合約。指定財務負債及股本工具所採納之會計政策載於下文。

(h) 借款

借款首次按公平值扣除發生之交易成本確認，其後按實際利率法以攤銷成本計量。

除非山西中凱擁有無條件權利延遞清償負債至報告期間後至少十二個月，否則借款被歸類為流動負債。

(i) 應付貿易賬項及其他應付款項

應付貿易賬項及其他應付款項首次按公平值列賬，其後按實際利率法以攤銷成本計量，惟折現影響甚微時則以成本列賬。

(j) 收益確認

收益按已收或應收代價之公平值計量，並於可能為山西中凱帶來經濟利益及能可靠計量收益金額時予以確認。

銷售電力產生之收益於向客戶輸送電力及熱力時予以確認，並根據所輸電量及熱量以及每年與各客戶協定之適用固定電價釐定。

租金收入根據租期按直線法確認。

利息收入使用實際利率法按時間比例確認。

(k) 僱員福利**(i) 僱員休假權利**

當僱員成為正式僱員時，即可享有長期服務假期。項目公司就僱員至報告期末所提供之服務而享有之長期服務假期所產生之估計負債作出撥備。

僱員有權享有之病假及產假於提取假期時方予確認。

(ii) 退休福利

全職僱員享有多項由政府資助之退休金計劃，僱員於計劃中有權每月按若干公式收取退休金。相關政府機構有責任向該等退休僱員發放退休金。山西中凱按月向該等退休金計劃供款。根據該等計劃，山西中凱除作出供款外，對退休福利再無其他責任。該等計劃之供款於支付時列作開支。

(l) 借貸成本

收購、建設或製造合資格資產（即需要長時間達到擬定用途或銷售狀況之資產）之直接應佔借貸成本，資本化計入該等資產之成本，直至該等資產已充份就緒並可作擬定用途或可供銷售時為止。

所有其他借貸成本乃於產生之期間於損益表內確認。

自二零零九年一月一日起，對於一般性借入資金用於獲取一項合資格資產，可予資本化之借貸成本乃以在該資產之支出應用一個資本化比率釐定。資本化比率為適用於山西中凱於有關期間內尚未償還借款（用於獲取一項合資格資產之借款除外）之借貸成本之加權平均數。

(m) 政府補貼

政府補貼乃當可合理保證山西中凱將符合其所附帶條件且補貼將可獲取時予以確認。

有關收入之政府補貼乃於將政府補貼與其擬作補償之成本相對應之期間內，於損益表予以遞延及確認。

提供予山西中凱作為已產生開支或虧損之補償或給予即時財務援助而日後不再有相關成本之政府補貼，乃於可收取之期間在損益表內確認。

有關購買資產之政府補貼列作遞延收入，並按直線法於有關資產之可使用年期內於損益表確認。

(n) 稅項

所得稅指當期稅項及遞延稅項之總和。

現時應付稅項乃按本年度應課稅溢利計算。應課稅溢利與損益表內確認之溢利不同，此乃由於前者不包括於其他年度應課稅或可扣稅之收入或開支項目，並且不包括從未課稅或扣稅之項目。山西中凱之當期稅項負債使用各報告期末已頒佈或實質已頒佈之稅率計算。

遞延稅項根據財務資料內資產及負債賬面值與計算應課稅溢利之相應稅基之差額確認。遞延稅項負債一般就所有應課稅暫時性差異予以確認，而遞延稅項資產乃按可能出現應課稅溢利以抵免可扣稅之暫時性差異、未被動用之稅務虧損或未被動用之稅務優惠可供利用時確認。若於一項交易中，自首次確認其他資產及負債而引致之暫時性差異既不影響應課稅溢利亦不影響會計溢利，則該等資產及負債不會確認。

遞延稅項資產之賬面值於各報告期末檢討，並於不可能會有足夠應課稅溢利收回全部或部分資產時作出調減。

遞延稅項乃按預期於清償負債或變現資產期間應用之稅率計算，所根據之稅率為於各報告期末已頒佈或實質已頒佈之稅率。遞延稅項於損益表內確認，惟倘遞延稅項與其他全面收入或直接於權益中確認之項目有關，則遞延稅項亦於其他全面收入或直接於權益中確認。

倘有法定可行使權利將當期稅項資產與當期稅項負債抵銷，且彼等為同一稅務機構徵收之所得稅，以及山西中凱擬按淨額基準結算當期稅項資產及負債，則會抵銷遞延稅項資產及負債。

(o) 關連人士

在下列情況下，有關人士為山西中凱之關連人士：

- (i) 該人士直接或透過一個或多個中介間接控制、受控制或與山西中凱受共同控制；於山西中凱擁有權益，並可藉著該權益對山西中凱行使重大影響力；或共同控制山西中凱；
- (ii) 該人士為一間聯營公司；
- (iii) 該人士為一間合營企業；
- (iv) 該人士為山西中凱或其母公司之主要管理層成員；
- (v) 該人士為(i)或(iv)所述之任何人士之直系親屬；
- (vi) 該人士為一間實體，直接或間接受(iv)或(v)所述之任何人士控制、共同控制或直接或間接受其重大影響或對該實體擁有重大投票權；或
- (vii) 該人士為就山西中凱或任何實體（為山西中凱之關連人士）僱員之利益而設立之離職後福利計劃。

(p) 資產減值

於各報告期末，山西中凱將審閱其有形資產（不包括存貨及應收款項）之賬面值，以釐定該等資產是否出現任何減值虧損跡象。倘出現有關跡象，則估計資產之可收回金額，以釐定任何減值虧損。倘未能估計個別資產之可收回金額，則山西中凱估計該資產所屬現金產生單位之可收回金額。

可收回金額乃公平值減銷售成本與使用價值兩者之較高者。評估使用價值時，估計未來現金流量採用稅前折現率折現至其現值，而有關折現率反映現時市場對金錢時間值及有關資產特有風險之評估。

倘資產或現金產生單位之可收回金額估計低於其賬面值，則資產或現金產生單位賬面值將扣減至其可收回金額。減值虧損即時於損益表確認，除非有關資產按重估金額列賬，在此情況下，減值虧損視為重估減少。

倘減值虧損其後撥回，則資產或現金產生單位賬面值增至其可收回金額之經修訂估計，惟所增加賬面值不得高於倘於過往年度該資產或現金產生單位並無確認減值虧損時釐定之賬面值（扣除攤銷或折舊）。減值虧損撥回即時於損益表確認。除非有關資產按重估金額列賬，在此情況下，減值虧損撥回視為重估增加。

(q) 撥備及或然負債

於山西中凱因過往事件而產生現有法定或推定之債務時就未確定時間或金額之負債確認撥備，有可能需要經濟利益支出以清償債務，亦有可能得出可靠估計。倘貨幣之時間價值重大時，撥備將按預期支出之現值清償債務。

倘有可能不需要經濟利益支出，或者金額無法可靠估計，除非支出之機會極微，否則債務將作為或然負債予以披露。如果貴集團之責任須視乎某宗或多宗未來事件是否發生才能確定是否存在，亦會披露為或然負債，惟外流之可能性極低則除外。

(r) 報告期間後事項

提供有關山西中凱於各報告期末狀況之其他資料之報告期間後事項或該等顯示持續經營假設為不適當之事項乃調整事項，並於財務資料內反映。屬非調整事項之報告期間後事項如屬重大者，乃於財務資料附註內披露。

4. 重大判斷及主要估計

估計不明朗因素之主要來源

下文載述導致下一個財政年度之資產及負債賬面值作出重大調整之重大風險之有關未來之主要假設及於各報告期末估計不明朗因素之其他主要來源。

(a) 物業、廠房及設備以及折舊

山西中凱釐定其物業、廠房及設備之估計可使用年期、殘值及有關折舊費用。此估計乃根據對具有類似性質及功能之物業、廠房及設備之實際可使用年期及殘值之過往經驗而作出。山西中凱將於可使用年期及殘值有別於先前估計者時修訂折舊費用，或其將撇銷或撇減已廢棄或售出之技術陳舊或非策略性資產。

(b) 所得稅

釐定所得稅撥備時需要作出最大估計。日常業務過程中許多交易及計算方法所涉及之最終稅項未能明確釐定。倘該等事件之最終稅務結果與初始記錄之金額不同，該等差額將影響作出有關釐定期間之所得稅及遞延稅項撥備。

5. 財務風險管理

山西中凱之業務承受各種財務風險：外匯風險、信貸風險、利率風險及流動資金風險。山西中凱之整體風險管理計劃針對金融市場之難以預測性，並尋求對山西中凱之財務表現產生之潛在不利影響減至最低。

(a) 外匯風險

由於山西中凱之大部分業務交易、資產及負債主要以山西中凱之功能貨幣人民幣計值，故山西中凱面臨之外匯風險極微。山西中凱目前並無就外幣交易、資產及負債制定外幣對沖政策。山西中凱將密切監察其外匯風險，並考慮於需要時對沖重大外匯風險。

(b) 信貸風險

財務狀況表內之應收貿易賬項及其他應收款項以及銀行及現金結餘之賬面值指山西中凱就其財務資產承擔之最大信貸風險。

(c) 利率風險

山西中凱之大部分計息銀行借款乃按固定利率計息，故須承擔公平值利率風險。

(d) 流動資金風險

於二零零九年十二月三十一日，山西中凱之流動負債淨額為人民幣18,158,462元。山西中凱之流動資金主要取決於其業務能否維持足夠現金流入以履行其債務責任，以及能否獲得其控股股東之持續支持。

山西中凱財務負債之到期日分析如下：

	一年以內 人民幣元	一至二年 人民幣元	二至五年 人民幣元	五年以上 人民幣元
於二零零九年				
十二月三十一日				
應付貿易賬項	12,943,048	-	-	-
其他應付款項	36,984,345	-	-	-
來自關連公司之貸款	-	-	7,300,000	-
來自股東(前最終母公司) 之貸款	-	-	55,107,919	-
銀行貸款	<u>22,824,620</u>	<u>11,684,800</u>	<u>12,527,200</u>	<u>-</u>
於二零零八年				
十二月三十一日				
應付貿易賬項	4,036,004	-	-	-
其他應付款項	33,443,693	-	-	-
應付同系附屬公司款項	1,067,824	-	-	-
應付前最終母公司款項	85,280,457	-	-	-
銀行貸款	<u>36,379,226</u>	<u>11,684,800</u>	<u>25,896,800</u>	<u>-</u>
於二零零七年				
十二月三十一日				
應付貿易賬項	5,212,838	-	-	-
其他應付款項	42,664,632	-	-	-
應付股東款項	2,000,000	-	-	-
應付前最終母公司款項	51,638,516	-	-	-
銀行貸款	<u>47,684,060</u>	<u>11,684,800</u>	<u>40,108,800</u>	<u>-</u>

(e) 金融工具類別

	於十二月三十一日		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
財務資產			
— 貸款及應收款項 (包括 現金及現金等值項目)	<u>12,229,807</u>	<u>36,265,711</u>	<u>74,282,480</u>
財務負債			
— 攤銷成本	<u>184,315,986</u>	<u>186,127,978</u>	<u>146,106,631</u>

(f) 公平值

財務狀況表所載山西中凱財務資產及財務負債之賬面值與其各自之公平值相若。

6. 營業額及分類資料

山西中凱主要從事向客戶發電及供熱業務。營業額指已出售貨品之發票總值。

由於山西中凱從事單一行業，即經營發電及供熱業務；並於一個地區內進行貿易及營運，且該地區與內部向主要營運決策人（山西中凱董事）呈報之財務資料相同，故並無呈列分類資料。山西中凱之絕大部分資產及負債均位於中國山西省，因此並無披露於有關期間之地區資料。

來自主要客戶之營業額如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
客戶 a	4,579,908	–	10,572,947
客戶 b	4,736,053	11,383,092	14,285,474
客戶 c	6,055,235	–	–
客戶 d	4,329,480	11,257,046	–
客戶 e	4,829,238	11,230,890	25,934,498
客戶 f	–	29,729,196	32,380,516
客戶 g	–	9,563,443	–
	<u>24,529,914</u>	<u>73,163,667</u>	<u>83,173,435</u>

7. 其他收入

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
銀行利息收入	33,722	5,281	4,843
出售物業、廠房及設備之收益	–	–	27,690
政府補貼	1,500,000	3,300,000	3,000,000
來自關連公司免息貸款之估算 利息收入	–	–	982,996
來自股東(前最終母公司)免息 貸款之估算利息收入	–	–	7,211,205
租金收入	–	4,955,399	12,900,000
各項收入	1,475,000	893,237	3,506,323
	<u>3,008,722</u>	<u>9,153,917</u>	<u>27,633,057</u>

8. 財務成本

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
銀行費用	533	32,798	204,504
利息開支	5,554,517	9,199,888	4,730,224
	<u>5,555,050</u>	<u>9,232,686</u>	<u>4,934,728</u>

9. 所得稅(計入)／開支

(a)

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
當期稅項：			
中國企業所得稅	-	9,560,000	9,609,643
遞延稅項(附註23)	(1,497,365)	(1,004,005)	1,163,167
	<u>(1,497,365)</u>	<u>8,555,995</u>	<u>10,772,810</u>

由於山西中凱於年內並無任何應課稅溢利，故並無就截至二零零七年十二月三十一日止年度之中國企業所得稅計提撥備。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，山西中凱須按33%之稅率繳納中國企業所得稅。

中國於二零零七年三月十六日根據中國主席令第63號頒佈中國企業所得稅法(「新稅法」)。中國國務院於二零零七年十二月六日發出新稅法實施條例。根據新稅法及實施條例，自二零零八年一月一日起，山西中凱之企業所得稅稅率由33%調低至25%。因此，截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，山西中凱之相關稅率為25%。

(b) 所得稅(計入)／開支與除稅前(虧損)／溢利乘以中國企業所得稅稅率之計算結果對賬如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
除稅前(虧損)／溢利	<u>(7,146,656)</u>	<u>29,818,318</u>	<u>56,882,178</u>
本地稅率	33%	25%	25%
按本地稅率計算之稅項	(2,358,397)	7,454,580	14,220,545
非課稅收入之稅務影響	(24,750)	(1,250)	(3,915,540)
不可扣稅開支之稅務影響	1,088,237	690,360	392,805
本年度稅項撥備不足／ (超額撥備)	(202,455)	614,760	(337,305)
過往年度稅項撥備不足／ (超額撥備)	-	(202,455)	412,305
所得稅(計入)／開支	<u>(1,497,365)</u>	<u>8,555,995</u>	<u>10,772,810</u>

10. 本年度(虧損)/溢利

山西中凱本年度(虧損)/溢利經扣除下列項目後入賬：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
核數師酬金	-	5,000	205,000
預付土地租賃款項攤銷	556,554	556,554	556,554
已售存貨成本	25,521,622	52,952,237	58,944,401
物業、廠房及設備折舊	4,595,821	10,454,472	9,432,394
董事酬金	-	-	-
出售物業、廠房及設備虧損	-	8,870	-
退休福利計劃供款	754,881	1,394,865	1,236,454
薪金、紅利及津貼	5,278,713	6,457,437	7,464,509
員工成本，包括董事酬金	<u>6,033,594</u>	<u>7,852,302</u>	<u>8,700,963</u>

11. 五位最高薪酬人士

於有關期間，山西中凱之五位最高薪酬人士如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
薪金及津貼	130,828	153,074	178,477
退休金計劃供款	<u>40,688</u>	<u>46,075</u>	<u>53,722</u>
	<u>171,516</u>	<u>199,149</u>	<u>232,199</u>

於有關期間，以上各人士之酬金均介乎少於1,000,000港元（相等於人民幣880,980元）之酬金範圍內。

12. 物業、廠房及設備

	樓宇 人民幣元	在建工程 人民幣元	廠房及機器 人民幣元	電子設備 人民幣元	傢俬及裝置 人民幣元	汽車 人民幣元	總計 人民幣元
成本							
於二零零七年一月一日	-	101,055,998	-	25,699	-	587,842	101,669,539
添置	33,232,166	55,751,883	33,318,392	653,686	229,136	1,349,940	124,535,203
轉撥	-	(4,100,000)	4,100,000	-	-	-	-
於二零零七年十二月三十一日	33,232,166	152,707,881	37,418,392	679,385	229,136	1,937,782	226,204,742
添置	4,027,912	4,622,029	16,035,609	80,663	168,487	615,099	25,549,799
轉撥	15,741,975	(103,238,819)	87,467,044	29,800	-	-	-
出售/撇銷	-	-	-	(8,832)	(332)	-	(9,164)
於二零零八年十二月三十一日	53,002,053	54,091,091	140,921,045	781,016	397,291	2,552,881	251,745,377
添置	-	10,070,508	2,009,541	45,632	-	445,429	12,571,110
轉撥	-	(893,000)	650,000	-	-	243,000	-
出售/撇銷	-	-	-	-	-	(762,639)	(762,639)
於二零零九年十二月三十一日	53,002,053	63,268,599	143,580,586	826,648	397,291	2,478,671	263,553,848
累計折舊及減值							
於二零零七年一月一日	-	-	-	-	-	-	-
本年度費用	559,690	-	3,832,779	67,938	20,933	114,481	4,595,821
於二零零七年十二月三十一日	559,690	-	3,832,779	67,938	20,933	114,481	4,595,821
本年度費用	2,537,826	-	7,194,022	66,235	(11,805)	668,194	10,454,472
出售/撇銷	-	-	-	(283)	(11)	-	(294)
於二零零八年十二月三十一日	3,097,516	-	11,026,801	133,890	9,117	782,675	15,049,999
本年度費用	719,012	-	7,896,498	610,711	165,677	40,496	9,432,394
出售/撇銷	-	-	-	-	-	(166,554)	(166,554)
於二零零九年十二月三十一日	3,816,528	-	18,923,299	744,601	174,794	656,617	24,315,839
賬面值							
於二零零九年十二月三十一日	<u>49,185,525</u>	<u>63,268,599</u>	<u>124,657,287</u>	<u>82,047</u>	<u>222,497</u>	<u>1,822,054</u>	<u>239,238,009</u>
於二零零八年十二月三十一日	<u>49,904,537</u>	<u>54,091,091</u>	<u>129,894,244</u>	<u>647,126</u>	<u>388,174</u>	<u>1,770,206</u>	<u>236,695,378</u>
於二零零七年十二月三十一日	<u>32,672,476</u>	<u>152,707,881</u>	<u>33,585,613</u>	<u>611,447</u>	<u>208,203</u>	<u>1,823,301</u>	<u>221,608,921</u>

山西中凱之政策乃根據經營租約出租若干樓宇、廠房及機器。平均租期為兩年。所有租約均以固定租金為基準，不包括或然租金。

山西中凱應收之不可撤銷經營租約之未來最少租賃付款總額如下：

	於十二月三十一日		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
一年內	-	12,900,000	-

13. 預付土地租賃款項

	於十二月三十一日		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
年初之賬面值	27,271,147	26,714,593	26,158,039
攤銷費用	<u>(556,554)</u>	<u>(556,554)</u>	<u>(556,554)</u>
年終之賬面值	<u>26,714,593</u>	<u>26,158,039</u>	<u>25,601,485</u>

山西中凱之預付土地租賃款項為就位於中國之中期租賃土地使用權而作出之付款。

14. 存貨

	於十二月三十一日		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
原材料	<u>228,896</u>	<u>1,146,573</u>	<u>2,453,225</u>

15. 應收貿易賬項

山西中凱與其客戶之貿易條款大部分屬賒賬形式。信貸期一般為兩個月，對若干信譽良好之客戶則延長至三個月。

於各報告期末，根據向客戶輸送電力及熱力之日期而劃分之山西中凱應收貿易賬項之賬齡分析如下：

	於十二月三十一日		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
不超過一個月	2,906,518	835,451	4,903,400
一至三個月	–	–	3,791,723
三至六個月	–	–	523,267
	<u>2,906,518</u>	<u>835,451</u>	<u>9,218,390</u>

應收貿易賬項之減值虧損採用撥備賬記錄，惟山西中凱確信款項收回機會不大者除外（在此情況下，減值虧損直接與應收貿易賬項撇銷）。於各報告期末，並無計提減值撥備。

於各報告期末，以下應收貿易賬項逾期但未減值。該等應收貿易賬項與近期並無拖欠記錄之若干獨立客戶有關。該等應收貿易賬項之賬齡分析如下：

	於十二月三十一日		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
不超過三個月	–	–	523,266
	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>523,266</u>

逾期但未減值之應收款項與於山西中凱擁有良好往績記錄之客戶之應收款項有關。根據過往經驗，管理層認為該等結餘毋須減值，原因為信貸質素並無重大變動，且結餘仍被視作可全數收回。

16. 應收／（應付）同系附屬公司／關連公司／前最終母公司／股東款項

到期款項為無抵押、免息及無固定還款期。

17. 應收關連公司款項

根據香港公司條例第161B條披露之應收關連公司款項如下：

名稱	擁有實益權益 董事之姓名	於 二零零七年 十二月 三十一日 之結餘 人民幣元	於 二零零七年 一月一日 之結餘 人民幣元	年內未償還 最高金額 人民幣元
山西中凱集團靈石能源 開發有限公司	李金胥先生	1,537,125	-	1,537,125

名稱	擁有實益權益 董事之姓名	於 二零零八年 十二月 三十一日 之結餘 人民幣元	於 二零零八年 一月一日 之結餘 人民幣元	年內未償還 最高金額 人民幣元
山西中凱集團靈石能源 開發有限公司	李金胥先生	24,983,753	1,537,125	24,983,753

名稱	擁有實益權益 董事之姓名	於 二零零九年 十二月 三十一日 之結餘 人民幣元	於 二零零九年 一月一日 之結餘 人民幣元	年內未償還 最高金額 人民幣元
山西中凱集團靈石能源 開發有限公司	李金胥先生	22,636,487	24,983,753	24,983,753

到期款項為無抵押、免息及無固定還款期。

18. 銀行及現金結餘

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日之銀行及現金結餘以人民幣計值，分別為人民幣2,086,172元、人民幣1,692,810元及人民幣2,117,277元。人民幣與外幣之兌換乃根據中國外匯管理條例及關於結匯、售匯及付匯管理規定進行。

於二零零九年十二月三十一日，計入銀行及現金結餘之款項4,512,407美元（相等於人民幣30,000,000元）為來自直接母公司之資本注資。由於於二零零九年十二月三十一日，驗資報告尚未編製，故該筆款項受銀行限制。

19. 應付貿易賬項

山西中凱之應付貿易賬項之賬齡分析如下：

	於十二月三十一日		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
不超過一個月	5,212,838	325,838	1,871,510
一至三個月	-	3,153,100	3,661,868
三至六個月	-	528,482	2,033,870
六個月至一年	-	28,584	5,375,800
	<u>5,212,838</u>	<u>4,036,004</u>	<u>12,943,048</u>

20. 銀行貸款

	於十二月三十一日		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
銀行貸款	<u>82,800,000</u>	<u>62,300,000</u>	<u>40,900,000</u>

銀行貸款之還款期如下：

	於十二月三十一日		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
應要求或一年內	42,800,000	32,300,000	20,900,000
第二年	10,000,000	10,000,000	10,000,000
第三年至第五年(包括首尾兩年)	<u>30,000,000</u>	<u>20,000,000</u>	<u>10,000,000</u>
	82,800,000	62,300,000	40,900,000
減：將於十二個月內到期 結算之款項 (呈列於流動負債內)	<u>(42,800,000)</u>	<u>(32,300,000)</u>	<u>(20,900,000)</u>
將於十二個月後到期結算之款項	<u>40,000,000</u>	<u>30,000,000</u>	<u>20,000,000</u>

平均利率如下：

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
銀行貸款	10.88%	12.45%	9.5%

所有銀行貸款均按浮動利率安排，令山西中凱面臨現金流量利率風險。

於二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日之銀行貸款分別為人民幣50,000,000元、人民幣40,000,000元及人民幣33,000,000元，並以山西中凱之前同系附屬公司之物業押記作抵押，該前同系附屬公司已自二零零九年八月起成為山西中凱之關連公司。

21. 來自關連公司之貸款

該等貸款為無抵押、免息，並於二零一二年九月七日期到。

22. 來自股東（前最終母公司）之貸款

該等貸款為無抵押、免息，並於二零一二年八月三十一日期到。

23. 遞延稅項

由山西中凱確認之主要遞延稅項負債及資產如下。

	人民幣元
於二零零七年一月一日	(598,082)
自本年度之損益表扣除 (附註9)	<u>(1,497,365)</u>
於二零零七年十二月三十一日	(2,095,447)
自本年度之損益表扣除 (附註9)	<u>(1,004,005)</u>
於二零零八年十二月三十一日	(3,099,452)
計入本年度之損益表 (附註9)	<u>1,163,167</u>
於二零零九年十二月三十一日	<u><u>(1,936,285)</u></u>

就財務狀況表而言，遞延稅項結餘（抵銷後）之分析如下：

	於十二月三十一日		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
遞延稅項資產	<u>2,095,447</u>	<u>3,099,452</u>	<u>1,936,285</u>

遞延稅項資產指根據香港財務報告準則與中國稅務當局確認收入及開支兩者間之暫時性差異。

24. 實繳資本

	於十二月三十一日		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
註冊	<u>85,000,000</u>	<u>85,000,000</u>	<u>185,000,000</u>
實繳	<u>85,000,000</u>	<u>85,000,000</u>	<u>115,000,000</u>

山西中凱於二零零五年十二月三十一日註冊成立，註冊資本為人民幣50,000,000元。

根據於二零零七年七月二十八日通過之特別決議案，山西中凱之註冊資本由人民幣50,000,000元增加至人民幣85,000,000元。誠如日期為二零零七年八月二十五日之驗資報告所述，資本增加乃以現金注資、有形資產及預付土地租賃款項支付。

根據日期為二零零九年五月六日之股東協議，山西中凱之註冊資本由人民幣85,000,000元增加至人民幣185,000,000元。一筆為數人民幣30,000,000元（相等於35,000,000港元）之註冊資本已於二零零九年十一月九日注入。然而，驗資報告尚未編製。

根據日期為二零零九年五月六日之合營企業協議，註冊資本人民幣185,000,000元中之人民幣30,000,000元須自二零零九年八月十一日起三個月內注入，另一筆人民幣30,000,000元則須於其後之三個月內注入；餘下款項須於一年內注入。然而，山西中凱將促使並取得中國政府機關批准，將繳足註冊資本之期限延長至不早於二零一一年七月一日之日期。

山西中凱之資本管理目標為保障山西中凱有能力繼續作為持續經營公司，為股東帶來回報及為其他權益持有人帶來利益，並為股東提供充足回報。

山西中凱根據經濟狀況之變動及相關資產之風險特點管理資本結構，並對其進行調整。為維持或調整資本結構，山西中凱可能調整支付股東之股息數額（如有）、向股東返還資本、發行新股或出售資產減債。於有關期間，該等目標、政策及程序均無變動。

25. 關連人士交易

- (a) 除財務資料披露之關連人士交易及結餘外，年內，山西中凱與關連人士尚有如下交易：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
向股東收購物業、 廠房及設備	63,534,308	-	-
出售予關連公司	24,597	29,729,063	36,775,696
出售予同系附屬公司	4,446,572	12,062,867	-
出售予前最終母公司	6,055,235	-	-
向股東購買	5,330,200	-	-
	<u>79,391,012</u>	<u>41,791,930</u>	<u>36,775,696</u>

向前最終母公司、股東、同系附屬公司及關連公司出售及購買乃於一般業務過程中根據雙方協定之價格及條款進行。

(b) 山西中凱主要管理人員之補償

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
薪金及津貼	115,630	111,972	54,364
退休金計劃供款	35,961	34,823	16,907
	<u>151,591</u>	<u>146,795</u>	<u>71,271</u>

26. 資本承擔

山西中凱於報告期末之資本承擔如下：

	於十二月三十一日		
	二零零七年 人民幣元	二零零八年 人民幣元	二零零九年 人民幣元
物業、廠房及設備 已訂約但未撥備	<u>23,168,814</u>	<u>11,787,696</u>	<u>3,615,674</u>

27. 結算日後事項

於二零零九年十二月三十一日之後並無發生重大結算日後事項。

28. 結算日後財務報表

山西中凱並無編製有關二零零九年十二月三十一日之後任何期間之經審核財務報表。

此 致

森源鈦礦控股有限公司
董事會 台照

中瑞岳華(香港)會計師事務所
香港執業會計師
謹啟

二零一零年六月二十八日

三個年度之財務概要

下列為本集團截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年之經審核綜合業績以及資產及負債概要，乃摘錄自己刊發之各經審核財務報表：

經審核綜合業績

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零九年 千港元	二零零八年 千港元	二零零七年 千港元 (經重列)
持續經營業務：			
收益	10,332	12,846	28,851
銷售成本	(10,020)	(10,883)	(22,042)
毛利	312	1,963	6,809
其他收入	2,515	10,752	4,016
銷售及分銷開支	–	(734)	(2,071)
行政開支	(25,327)	(40,397)	(45,511)
其他經營開支	(41,707)	(14,850)	(1,110)
已確認商譽減值虧損	(368,401)	(253,030)	(327)
經營虧損	(432,608)	(296,296)	(38,194)
財務成本	(7,920)	(22,521)	(3,235)
除所得稅前虧損	(440,528)	(318,817)	(41,429)
所得稅開支	–	–	–
持續經營業務除所得稅後虧損	(440,528)	(318,817)	(41,429)
已終止經營業務：			
本年度已終止經營業務虧損	8,341	(29,665)	(37,132)
本年度虧損	(432,187)	(348,482)	(78,561)
應佔：			
本公司權益持有人	(432,187)	(341,321)	(79,129)
非控股股東權益	–	(7,161)	568
本年度虧損	(432,187)	(348,482)	(78,561)

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零九年 千港元	二零零八年 千港元	二零零七年 千港元 (經重列)
本公司擁有人應佔虧損之每股虧損			
— 基本			
持續經營業務及 已終止經營業務	(8.2港仙)	(13.4港仙)	(9.4港仙)
持續經營業務	<u>(8.3港仙)</u>	<u>(12.4港仙)</u>	<u>(5.0港仙)</u>
— 攤薄			
持續經營業務及 已終止經營業務	不適用	不適用	不適用
持續經營業務	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>
於十二月三十一日			
	二零零九年 千港元	二零零八年 千港元	二零零七年 千港元
資產及負債			
非流動資產	554,799	747,086	702,176
流動資產	<u>114,775</u>	<u>93,511</u>	<u>168,012</u>
資產總值	<u>669,574</u>	<u>840,597</u>	<u>870,188</u>
流動負債	22,559	64,123	68,157
非流動負債	<u>19,279</u>	<u>192,695</u>	<u>177,403</u>
負債總額	<u>41,838</u>	<u>256,818</u>	<u>245,560</u>
權益			
本公司擁有人應佔權益	627,736	582,491	591,047
非控股股東權益	<u>—</u>	<u>1,288</u>	<u>33,581</u>
	<u>627,736</u>	<u>583,779</u>	<u>624,628</u>

本公司核數師均富會計師行概無就本集團截至二零零九年十二月三十一日止三個財政年度之財務報表發出任何保留或修訂意見。

本集團截至二零零九年十二月三十一日止兩個年度之經審核財務報表

有關本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度之經審核財務報表詳情，請參閱本公司二零零九年年報，分別載於(i)聯交所網站(www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/20100516/LTN20100516026_C.pdf)；及(ii)本公司網站(http://www.irasia.com/listco/hk/xianyuen/annual/ar57178-cw_00353ar_24052010.pdf)。

以下為本集團就截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年財務狀況及經營業績之管理層討論及分析。

截至二零零七年十二月三十一日止年度

業績

截至二零零七年十二月三十一日止年度，本集團之營業額約為55,600,000港元，較上年增長110%。截至二零零七年十二月三十一日止年度之行政開支約為50,000,000港元，較二零零六年開支增加29%。截至二零零七年十二月三十一日止年度，本公司權益持有人應佔綜合虧損增加至約79,000,000港元，上年同期則為46,000,000港元。

業務回顧

於二零零七年內，本集團之核心業務為地毯製造及買賣。然而，本集團核心業務之營業額大幅增加的同時，卻在地毯製造及買賣分類方面錄得虧損37,800,000港元，其中已計及物業、廠房及設備重估虧絀27,000,000港元。不包括物業、廠房及設備重估虧絀之虧損為10,800,000港元，其主要原因是本集團在香港、中國及海外面對非常激烈之價格競爭，令本集團貨品之利潤率偏低。

因此，董事認為，出售部分地毯製造及買賣業務有助本集團專注於採礦業務，並騰出資源，為採礦業務提供更多資金投資。進一步詳情請參閱本公司日期為二零零八年四月二十一日之通函。

重大收購及出售事項

收購勝盟之70%權益已於二零零七年三月完成，此舉令本集團可經營無縫鋼管及其他貨物買賣業務，以增加收入來源。截至二零零七年十二月三十一日止年度，該分類之營業額為15,000,000港元（二零零六年：無），而該分類之虧損為813,000港元（二零零六年：無）。本集團將致力提高買賣業務之毛利及進一步擴闊客戶基礎，以期在日後賺取溢利。

收購大盛之51%權益已於二零零七年七月完成。大盛之主要業務是為國內企業出任擔保人以援助企業，並透過向財務機構提供擔保，令該等企業取得信貸融通，從而使企業能夠取得額外信貸額度。大盛尚未開始營業，預計開展大盛之物流及金融業務將需要更長時間及更多資金。本年度內，Aurora Logistic Finance Group Inc.（「Aurora Logistic Finance」）及其附屬公司（包括大盛）錄得虧損5,100,000港元。董事認為，出售部分大盛權益有助本公司專注於採礦業務，並騰出資源，為採礦業務提供更多資金投資。進一步詳情請參閱本公司日期為二零零八年四月二十一日之通函。

於二零零七年十一月，本集團透過本公司之全資附屬公司順威國際有限公司（「順威」）向梁儷瀨女士收購Kanson Development Limited（「Kanson」）之51%股本權益。青海森源礦業開發有限公司為Kanson之全資附屬公司，是一間在中國成立之外商獨資企業，持有位於內蒙古小紅山之2千米乘1千米矩形礦產財產（「礦區」）之勘探牌照。長沙礦冶研究院、長沙中南大學及四川大學已完成對採自礦區之樣品之相關主要冶煉測試，該等機構均為中國領先之試驗場所及機構，並在自原地礦石提煉鐵、鈦及磷產品工藝方面具有專業知識。測試結果已經由相關領域之外部中國專家組審閱，並被認為適當及足夠用於該項目之可行性研究。在礦區已開始另外一項金剛石鑽探計劃，現正編撰有關地質報告。申請礦區開採牌照所需之可行性研究報告正在編製中。當地政府已就在小紅山礦區（內蒙古）及玉門（甘肅）加工廠進行採礦開發發出水、電及土地之相關批文。小紅山礦區已設立臨時礦區辦事處。

未來規劃及展望

董事會對於全球對鐵、鈦產品需求不斷上升感到鼓舞。根據國際鈦協會第23屆年會暨展覽會之概要報告，預計該行業所有分部所用鈦之整體需求將由二零零六年之80,000噸增加至二零一零年之107,000噸，增長34%。全球對鐵礦石之強勁需求來自亞洲，尤其是中國，並已導致全球鐵礦石價格大幅上升。根據自中華商務網（Chinaccm.com）獲取之資料，二零零七年中國進口約380,000,000噸鐵礦石，佔中國年需求約50%。此外，中國政府繼續鼓勵發展鐵礦石礦以及提煉鐵及相關產品，致使中國國內鐵、鈦產品定價穩定攀升。因此，董事會看好本公司採礦業務之前景。

本公司將投入更多資源在小紅山礦區進行勘探及開發，如礦產資源登記、獲批礦區界定、項目可行性研究及申請開採牌照。預計上述工作將於二零零八年第三季度內完成。在取得開採牌照後，將可開展詳細之設計及開發工作。除上文所述之未來業務規劃外，本公司將繼續努力改善營運狀況及提升成本效益，為股東謀求更豐厚回報。

分類資料

截至二零零七年十二月三十一日止年度之業務分類

	製造地毯 千港元	買賣地毯 千港元	勘探礦區 千港元	買賣貨品 千港元	綜合 千港元
分類收益：					
向外間客戶銷貨	11,745	28,851	-	15,051	55,647
分類業績	(35,565)	(2,215)	(14,273)	(1,567)	(53,620)
未分配其他經營收入					2,611
其他未分配開支					(24,317)
財務成本					(3,235)
除所得稅前虧損					(78,561)
所得稅開支					-
本年度虧損					(78,561)
分類資產	40,881	7,278	695,034	29,086	772,279
未分配資產	-	-	-	-	97,909
資產總值	40,881	7,278	695,034	29,086	870,188
分類負債	15,760	22,556	147,382	13,569	199,267
未分配負債	-	-	-	-	46,293
負債總額	15,760	22,556	147,382	13,569	245,560
預付租賃款項攤銷	119	-	-	180	299
折舊	6,406	173	144	136	6,859
未分配折舊	-	-	-	-	1,542
	6,406	173	144	136	8,401

	製造地毯 千港元	買賣地毯 千港元	勘探礦區 千港元	買賣貨品 千港元	綜合 千港元
資本開支					
物業、廠房及設備	30	24	9	–	63
未分配資本開支	–	–	–	–	5,113
	<u>30</u>	<u>24</u>	<u>9</u>	<u>–</u>	<u>5,176</u>
勘探及評估資產	–	–	8,572	–	8,572
非現金開支					
將存貨撇減至可變現淨值	458	–	–	–	458
貿易及其他應收款項					
減值虧損撥備	868	620	–	–	1,488
物業、廠房及設備重估虧絀	26,976	–	–	–	26,976
商譽減值虧損	–	–	–	754	754
未分配商譽減值虧損	–	–	–	–	327
	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>754</u>	<u>1,081</u>
未分配之出售附屬公司收益	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>281</u>

截至二零零七年十二月三十一日止年度之地區分類

	香港 千港元	澳門 千港元	中國 千港元	馬來西亞 千港元	美國 千港元	日本 千港元	法國 千港元	綜合 千港元
分類收益								
向外間客戶銷貨	12,830	440	20,525	795	6,005	673	14,379	55,647
分類資產	700,880	-	169,308	-	-	-	-	870,188
資本開支								
物業、廠房及設備	5,137	-	39	-	-	-	-	5,176
勘探及評估資產	-	-	8,572	-	-	-	-	8,572
	5,137	-	8,611	-	-	-	-	13,748

財務資源、資本結構、資本負債比率及流動資金

本集團透過營運所得資金及行使本公司購股權而配售及發行股份撥付其營運所需資金。

於二零零七年十二月三十一日，本集團之資產總值約為870,000,000港元（二零零六年：101,000,000港元），負債總額為246,000,000港元（二零零六年：38,000,000港元），按負債總額除資產總值計算，資本負債比率為0.28（二零零六年：0.37）。於二零零七年十二月三十一日，本集團之現金及現金等值項目為50,725,000港元。年內本集團之流動比率為2.47（二零零六年：0.49）。

資產抵押

於二零零七年十二月三十一日，本集團尚無計息銀行借款，亦無資產抵押（二零零六年：無）。

或然負債

於二零零七年十二月三十一日，本集團概無任何重大或然負債（二零零六年：無）。

僱員資料

於二零零七年十二月三十一日，本集團僱用約191名全職僱員（二零零六年：139名），大部分位於本集團製造地毯之附屬工廠。年內，員工成本（包括董事酬金）約為19,495,000港元。本集團之薪酬政策按個別僱員表現而釐定，並每年檢討以便與業界慣例相符。本集團亦按該等僱員之工作地點向僱員提供公積金計劃（按情況而定）。

股息

董事不建議派發截至二零零七年十二月三十一日止年度之任何股息（二零零六年：無）。

外匯風險

由於本集團買賣大部分以港元及人民幣進行，加上港元與人民幣之間匯率穩定，董事認為本集團之外匯波動風險不大。於回顧年度內，本集團沒有採納任何對沖工具。

截至二零零八年十二月三十一日止年度

業績

截至二零零八年十二月三十一日止年度，本集團之營業額約為12,800,000港元。截至二零零八年十二月三十一日止年度之行政開支約為40,000,000港元，較上年度開支減少11%。截至二零零八年十二月三十一日止年度，本公司權益持有人應佔虧損增加至約341,000,000港元，上年同期則為79,000,000港元。虧損主要由於確認(i)非現金估算利息約21,900,000港元；(ii)已終止經營業務虧損約29,700,000港元及(iii)商譽減值虧損約253,000,000港元所致。

業務回顧

截至二零零八年十二月三十一日止年度，本集團持續經營業務錄得收益約12,800,000港元（二零零七年：28,900,000港元（經重列）），錄得虧損淨額約319,000,000港元（二零零七年：41,000,000港元（經重列））。本集團持續經營業務之經營虧損較去年大幅增加約258,000,000港元，包括商譽減值虧損253,000,000港元及視作出售Aurora Logistic Finance、大盛及其附屬公司之虧損11,000,000港元。此外，已終止經營業務地毯製造及買賣貨品分別產生虧損15,500,000港元及14,200,000港元。

於二零零八年內，產品生產成本上漲及全球產品市場競爭激烈。因此，本集團業務錄得虧損淨額。此外，由於地毯製造及部分地毯買賣附屬公司已虧損多年，所以本集團決定出售該等附屬公司以減少經營虧損。未來數年本集團將透過一間新全資附屬公司繼續專注於地毯買賣業務。

重大收購及出售事項

於二零零八年一月十六日，本公司與獨立第三方訂立不具約束力之諒解備忘錄，以出售東方地毯生產（香港）有限公司及惠州市東方地毯生產有限公司。其他資料請參閱本公司日期為二零零八年一月十六日之公佈。

於二零零八年三月十日，本公司與獨立第三方訂立股份銷售協議，以總代價200,000港元出售國際地毯有限公司。詳情請參閱本公司日期為二零零八年四月二十一日之通函。

於二零零八年五月，本集團出售Aurora Logistic Finance之80.4%權益，當中包括大盛之權益。董事認為，出售物流及金融業務之部分權益可藉以重新分配資源，提升於開採業尋求更具潛力之項目之效率。董事會將根據該項投資之回報，決定本集團是否維持於Aurora Logistic Finance之餘下19.6%權益，並不時審閱大盛之表現及業績。出售Aurora Logistic Finance權益之詳情載於二零零八年年報之財務報表附註。

於二零零八年七月，本集團透過順威向梁儷瀨女士收購Kanson之額外49%股本權益。於完成後，Kanson現為本公司之全資附屬公司，間接持有位於內蒙古小紅山之2千米乘1千米矩形礦產財產之勘探牌照（「小紅山項目」）。小紅山項目之現況為小紅山項目之礦產資源儲量認定申請已遞交中國國土資源部。有關申請已初步獲得批准，惟須就有關證明文件作出部分修改及就實際資源儲量發出正式批文。鑒於全球金融海嘯及全球商品價格急劇下跌，本公司決定在獲得進一步資金前，放緩小紅山項目之綜合利用計劃及申請牌照進程。

由於全球商品價格於二零零八年下半年下跌，小紅山項目之礦區－第一區之估值於年底大幅下滑。本集團將對小紅山項目作出商譽減值，並將減值虧損計入財務報表。

未來規劃及展望

近期全球商品價格大幅下跌，將對小紅山項目之鈦、鐵及其他產品之可變現售價產生負面影響，而應付予土地管理部之基礎設施成本及礦產資源稅項卻大致保持不變。這對短期現金需求帶來更大壓力。當前之全球金融海嘯限制了籌資之渠道。儘管有關小紅山項目儲量之大部分勘探試驗已接近尾聲，但本公司認為，在本公司籌得滿足該項目未來資金所需之額外資金前放緩該項目之進度，在財務上較為穩妥。

分類資料

截至二零零八年十二月三十一日止年度之業務分類

	持續經營業務		已終止經營業務		綜合 千港元
	礦區勘探 千港元	買賣地毯 千港元	製造地毯 千港元	買賣貨品 千港元	
分類收益：					
向外間客戶銷貨	-	12,846	6,418	-	19,264
分類業績	(266,235)	(9,896)	(15,465)	(14,200)	(305,796)
未分配其他經營收入					7,352
其他未分配開支					(27,517)
財務成本					(22,521)
除所得稅前虧損					(348,482)
所得稅開支					-
本年度虧損					(348,482)
分類資產	774,902	1,275	35,341	14,928	826,446
未分配資產	-	-	-	-	14,151
資產總值	774,902	1,275	35,341	14,928	840,597
分類負債	199,629	8,643	27,883	13,610	249,765
未分配負債	-	-	-	-	7,053
負債總額	199,629	8,643	27,883	13,610	256,818

	持續經營業務		已終止經營業務		綜合 千港元
	礦區勘探 千港元	買賣地氈 千港元	製造地氈 千港元	買賣貨品 千港元	
預付租賃款項攤銷	-	-	64	180	244
折舊	937	50	1,068	117	2,172
未分配折舊	-	-	-	-	1,277
	<u>937</u>	<u>50</u>	<u>1,068</u>	<u>117</u>	<u>3,449</u>
資本開支					
物業、廠房及設備	1,030	61	153	-	1,244
未分配資本開支	-	-	-	-	85
	<u>1,030</u>	<u>61</u>	<u>153</u>	<u>-</u>	<u>1,329</u>
勘探及評估資產增加	6,566	-	-	-	6,566
非現金開支					
撇銷壞賬	-	-	-	11,720	11,720
視作出售附屬公司之未分配 虧損	-	-	-	-	11,027
出售集團分類為持作出售之 資產－重新計量公平值 減銷售成本之虧損	1,730	-	11,540	2,140	15,410
商譽減值虧損	253,030	-	-	-	253,030
出售附屬公司之收益	-	5,438	-	-	5,438
未分配出售附屬公司之收益	-	-	-	-	842
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>842</u>

截至二零零八年十二月三十一日止年度之地區分類

	香港 千港元	澳門 千港元	中國 千港元	美國 千港元	綜合 千港元
分類收益					
向外間客戶銷貨					
— 持續經營業務	7,810	135	3,117	1,784	12,846
— 已終止經營業務	—	—	6,418	—	6,418
	<u>7,810</u>	<u>135</u>	<u>9,535</u>	<u>1,784</u>	<u>19,264</u>
分類資產	<u>729,897</u>	<u>—</u>	<u>110,700</u>	<u>—</u>	<u>840,597</u>
資本開支					
物業、廠房及設備	134	—	1,195	—	1,329
勘探及評估資產	—	—	6,566	—	6,566
	<u>134</u>	<u>—</u>	<u>7,761</u>	<u>—</u>	<u>7,895</u>

財務資源、資本結構、資本負債比率及流動資金

本集團透過營運所得資金及二零零七年配售所得款項撥付其營運所需資金。

於二零零八年十二月三十一日，本集團之資產總值約為841,000,000港元（二零零七年：870,000,000港元），負債總額約為257,000,000港元（二零零七年：246,000,000港元），按負債總額除資產總值計算，資本負債比率為0.31（二零零七年：0.28）。於二零零八年十二月三十一日，本集團之現金及現金等值項目為881,000港元。年內本集團之流動比率為1.46（二零零七年：2.47）。

資產抵押

於二零零八年十二月三十一日，本集團並無計息銀行借款，亦無抵押之資產（二零零七年：無）。

或然負債

於二零零八年十二月三十一日，本集團概無任何重大或然負債（二零零七年：無）。

僱員資料

於二零零八年十二月三十一日，本集團僱用約165名全職僱員（二零零七年：191名），大部分位於本集團製造地毯之附屬工廠。年內，員工成本（包括董事酬金）約為22,307,000港元。本集團之薪酬政策按個別僱員表現而釐定，並每年檢討以便與業界慣例相符。此外，本集團亦按該等僱員之工作地點向僱員提供公積金計劃（按情況而定）。

股息

董事不建議派付截至二零零八年十二月三十一日止年度之任何股息（二零零七年：無）。

外匯風險

由於本集團買賣大部分以港元及人民幣進行，加上港元與人民幣之間匯率穩定，董事認為本集團之外匯波動風險不大。於回顧年度內，本集團沒有採納任何對沖工具。

截至二零零九年十二月三十一日止年度

業績

截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團之營業額約為10,300,000港元。截至二零零九年十二月三十一日止年度之行政開支約為25,000,000港元，較上年度行政開支減少37.3%。截至二零零九年十二月三十一日止年度，本公司擁有人應佔虧損增加至約432,000,000港元，上年同期則為341,000,000港元。虧損主要由於確認(i)非現金估算利息約6,400,000港元；(ii)其他應收款項減值虧損約31,000,000港元及(iii)商譽減值虧損約368,000,000港元所致。

業務回顧

截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團持續經營業務錄得收益約10,300,000港元（二零零八年：12,800,000港元），錄得虧損淨額約441,000,000港元（二零零八年：319,000,000港元）。本集團持續經營業務除所得稅前虧損較去年大幅增加約122,000,000港元，包括商譽減值368,000,000港元及其他應收款項減值31,000,000港元。此外，已終止經營業務錄得收益8,300,000港元（二零零八年：虧損30,000,000港元）。

地毯買賣

二零零九年，由於全球經濟下滑及市場競爭激烈，地毯買賣業務之營業額下降19.6%，或2,500,000港元至10,300,000港元，地毯買賣業務錄得虧損1,600,000港元。本集團將加大力度向新客戶及現有客戶獲取更多訂單，從而改善業績。

勘探及開採業務

就小紅山項目而言，本集團仍在籌備申請鈦礦的礦產資源開採牌照。本集團現時正在編製可行性報告及綜合利用計劃，以及申請劃定採礦區的批文。待收到劃定礦區計劃的批文，及審閱將由青海森源礦業開發有限公司提供的關於鈦礦的狀況報告及其他相關資料後，以及參考該項目預計可帶來的投資回報金額及經濟效益後，本公司將考慮本公司應否就鈦礦的礦產資源申請開採牌照。本公司預期，在發出開採牌照之前，仍有一定數量工作需要完成。

重大收購及出售事項

(i) 油氣業務

於二零零九年九月二十五日，本公司全資附屬公司怡龍有限公司與Greater Finance Limited (「**Greater Finance**」) 訂立一份有條件協議，據此怡龍有限公司同意購買而Greater Finance同意出售China International Energy Investments (Hong Kong) Limited (「**China International Energy**」) 之全部已發行股本，總代價為1,500,000,000港元(可予調整)。China International Energy及其附屬公司之主要資產為根據與中國石油天然氣集團公司(「**中國石油天然氣集團公司**」) 訂立之合作合約於目標油田擁有之參與權益。有關建議收購事項之詳情載於本公司日期為二零零九年十月二十二日之公佈。

本公司致力物色投資商機，以擴闊其收益來源。收購事項乃本公司與中國主要國有石油企業之一中國石油天然氣集團公司合作，將業務拓展至石油業務之良機。鑒於中國經濟預期將持續增長，推動石油需求(為收購成本之基準)，董事會認為建議收購事項所涉及之石油業務將有利於本集團之前景。

(ii) 發電及供熱業務

於二零零九年十一月五日，本公司全資附屬公司Precious New Limited與美冠資本有限公司（「美冠資本」）訂立一份有條件協議，據此Precious New Limited同意購買而美冠資本同意出售昇暉有限公司（「昇暉」）全部已發行股本，總代價為350,860,000港元（可予調整），並承擔出資及繳足山西中凱集團靈石熱電有限公司（「山西中凱」）餘下註冊資本之責任，合共約為人民幣69,550,000元。昇暉及其附屬公司之主要資產為於山西中凱擁有之60%股本權益。有關建議收購事項之詳情載於本公司日期為二零零九年十一月二十三日之公佈。於二零零九年年報日期，建議收購事項仍未完成，本公司仍在落實擬載入通函之資料。

本公司擬擴展其現有業務至於中國使用焦爐煤氣從事發電、供電及供熱業務，而董事認為，由於中國經濟持續增長導致電力需求增加，這項業務具有大量增長機會。使用焦爐煤氣發電及產熱不僅有助減少有害氣體含量，亦有利環境。此外，與天然氣或重油等其他燃料相比，焦爐煤氣之成本較低。董事會認為收購事項為本集團進入發電行業提供良機，並相信透過垂直拓展業務至該行業可拓闊本集團之收入來源。

未來規劃及展望

二零一零年仍將是極具挑戰的一年。然而，董事會相信有危方有機。未來，本集團將致力克服金融危機所帶來的不利影響，並將調整其業務策略以應對經濟環境的變化。本集團亦將抓住任何審慎投資的有利機會，以確保能夠持續、穩定及健康地成長，為股東帶來更大價值。

分類資料

截至二零零九年十二月三十一日止年度之業務分類

	礦區勘探 二零零九年 千港元	買賣地毯 二零零九年 千港元	綜合 二零零九年 千港元
報告分類收益：			
來自外間客戶之收益	—	10,332	10,332
報告分類虧損	(406,344)	(1,571)	(407,915)
銀行利息收入	1	—	1
折舊	811	—	811
商譽減值虧損	368,401	—	368,401
其他應收款項減值虧損撥備	30,965	—	30,965
出售附屬公司之收益	668	33	701
報告分類資產	369,990	958	370,948
本年度非流動分類資產增加	4,497	—	4,497
報告分類負債	39,220	51	39,271

截至二零零九年十二月三十一日止年度之地區分類

	香港 (所在地) 二零零九年 千港元	中國 二零零九年 千港元	綜合 二零零九年 千港元
報告分類收益：			
來自外間客戶	10,332	-	10,332
非流動資產	185,027	369,772	554,799

財務資源、資本結構、資本負債比率及流動資金

本集團透過以下集資活動所得資金撥付其營運所需資金。

(i) 配售股份

本公司與美輝證券有限公司(「美輝證券」)(作為配售代理)於二零零九年八月六日訂立配售協議及於二零零九年八月十日訂立補充協議。據此美輝證券代表本公司向獨立投資者按每股配售股份0.137港元之價格配售合共809,280,000股新普通股。緊隨此次配售事項完成後，本公司於二零零九年八月二十日按每股股份0.137港元發行809,280,000股新普通股。配售事項所得款項淨額約為108,100,000港元。

(ii) 公開發售股份

金利豐證券有限公司(「金利豐證券」)(作為包銷商)與本公司於二零零九年八月二十五日就按於二零零九年九月十五日每持有兩股股份獲發一股發售股份之基準，以每股發售股份0.08港元之認購價公開發售2,452,500,000股發售股份訂立一份有條件包銷協議。認購事項已於二零零九年十月五日完成，公開發售所得款項淨額約為191,900,000港元。

建議收購之按金

於二零零九年十二月三十一日，本公司已向Greater Finance支付150,000,000港元之可退還按金。有關收購China International Energy之詳情載於本公司日期為二零零九年十月二十二日之公佈。

於二零零九年十二月三十一日，本公司已向賣方支付35,000,000港元之可退還按金。有關收購事項之詳情載於本通函之董事會函件。

於二零零九年十二月三十一日，本集團之資產總值約為670,000,000港元（二零零八年：841,000,000港元），負債總額為42,000,000港元（二零零八年：257,000,000港元），按負債總額除資產總值計算，資本負債比率為0.06（二零零八年：0.31）。本年度本集團之流動比率為5.09（二零零八年：1.46）。

資產抵押

於二零零九年十二月三十一日，本集團並無計息銀行借款，亦無抵押之資產（二零零八年：無）。

或然負債

於二零零九年十二月三十一日，本集團概無任何重大或然負債（二零零八年：無）。

僱員資料

於二零零九年十二月三十一日，本集團僱用約31名全職僱員（二零零八年：165名）。僱員人數大幅減少主要因為已終止經營業務已於二零零九年出售。本集團之薪酬政策按個別僱員表現而釐定，並每年檢討以便與業界慣例相符。此外，本集團亦按該等僱員之工作地點向僱員提供公積金計劃（按情況而定）。

股息

董事不建議派付截至二零零九年十二月三十一日止年度之任何股息（二零零八年：無）。

外匯風險

由於本集團買賣大部分以港元及人民幣進行，加上港元與人民幣之間匯率穩定，董事認為本集團之外匯波動風險不大。於回顧年度內，本集團沒有採納任何對沖工具。

A. 經擴大集團之未經審核備考財務資料

1. 緒言

以下經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表、未經審核備考綜合損益表及未經審核備考綜合現金流量表（「未經審核備考財務資料」）乃由本公司董事根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）第4.29條及在下文所載附註之基準下編製，旨在說明收購事項對本集團於二零零九年十二月三十一日之財務狀況及本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度之業績及現金流量所造成之影響。

經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表乃根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）下本集團之會計政策按照本集團於二零零九年十二月三十一日之經審核綜合財務狀況表（摘錄自本通函附錄三所載本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度之已刊發年報）及目標集團（定義見附註(a)）（僅目標集團之一間附屬公司項目公司未綜合入賬）及項目公司各自於二零零九年十二月三十一日之經審核財務狀況表（摘錄自本通函附錄一至二所載之會計師報告）（按1港元兌人民幣0.88元之匯率換算為港元）編製，猶如收購事項已於二零零九年十二月三十一日完成。

經擴大集團之未經審核備考綜合損益表及未經審核備考綜合現金流量表乃根據香港財務報告準則下本集團之會計政策按照本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度之經審核綜合損益表及經審核綜合現金流量表（摘錄自本通函附錄三所載本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度之已刊發年報）、目標集團於二零零九年十月二十日（註冊成立日期）至二零零九年十二月三十一日期間之經審核全面收入表及經審核現金流量表（僅目標集團之一間附屬公司項目公司未綜合入賬）及項目公司截至二零零九年十二月三十一日止年度之經審核全面收入表及經審核現金流量表（摘錄自本通函附錄一至二所載之會計師報告）（按1港元兌人民幣0.88元之匯率換算為港元）編製，猶如收購事項已於二零零九年一月一日完成及項目公司已自二零零九年一月一日起成為目標集團之附屬公司。

未經審核備考財務資料乃根據上述歷史數據，並經作出隨附附註所述之備考調整後編製。有關對收購事項進行(i)交易直接應佔；及(ii)有事實支持之備考調整之描述於隨附附註概述。

隨附未經審核備考財務資料由本公司董事編製，僅供說明，並根據多項假設、估計、不明確因素及其他現有資料作出。因此，基於其性質使然，未經審核備考財務資料不一定能實際反映經擴大集團於收購事項完成後之財務狀況、業績及現金流量。此外，經擴大集團之未經審核備考財務資料並非旨在預測經擴大集團之未來財務狀況、經營業績及現金流量。

2. 經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表

於二零零九年十二月三十一日

	本集團 (經審核) 千港元	目標集團* (經審核) 千港元	項目公司 (經審核) 千港元	備考調整 (未經審核) 千港元	附註	備考 經擴大集團 (未經審核) 千港元
資產及負債						
非流動資產						
物業、廠房及設備	3,605	-	271,861			275,466
預付土地租賃款項	-	-	29,093			29,093
商譽	327,632	-	-	253,683	(b)	581,315
於附屬公司之投資	-	35,000	-	(35,000)	(f)	-
收購附屬公司之按金	185,000	-	-	(35,000)	(b)(i)	150,000
無形資產	-	-	-	52,148	(d)	52,148
勘探及評估資產	38,562	-	-			38,562
遞延稅項資產	-	-	2,200			2,200
	<u>554,799</u>	<u>35,000</u>	<u>303,154</u>			<u>1,128,784</u>
流動資產						
存貨	-	-	2,788			2,788
應收貿易賬項	-	-	10,765			10,765
預付款項、按金及 其他應收款項	1,393	-	12,531	25,724	(i)	39,648
應收股東款項	-	-	6,250	(6,250)	(i)	-
應收關連公司款項	-	-	25,724	(25,724)	(i)	-
應收附屬公司非控股 投資者款項	-	-	-	6,250	(i)	6,250
銀行結餘及手頭現金	113,382	6	36,497	(35,000)	(b)(i)	114,885
	<u>114,775</u>	<u>6</u>	<u>94,555</u>			<u>174,336</u>
流動負債						
應付貿易賬項	-	-	14,708			14,708
已收按金、其他應付款項 及應計款項	22,559	48	53,738	1,211	(i)	77,556
應付關連公司款項	-	-	1,211	(1,211)	(i)	-
應付董事款項	-	12	-	(12)	(c)	-
應付最終控股公司款項	-	35,000	-	(35,000)	(c)	-
銀行貸款	-	-	23,750			23,750
應付稅項	-	-	21,784			21,784
	<u>22,559</u>	<u>35,060</u>	<u>115,191</u>			<u>137,798</u>
流動資產/(負債)淨值	<u>92,216</u>	<u>(35,054)</u>	<u>(20,636)</u>			<u>36,538</u>
資產總值減流動負債	<u>647,015</u>	<u>(54)</u>	<u>282,518</u>			<u>1,165,322</u>

於二零零九年十二月三十一日

	本集團 (經審核) 千港元	目標集團* (經審核) 千港元	項目公司 (經審核) 千港元	備考調整 (未經審核) 千港元	附註	備考 經擴大集團 (未經審核) 千港元
非流動負債						
可換股債券	19,279	-	-			19,279
銀行貸款	-	-	22,727			22,727
來自關連公司之貸款	-	-	7,178	(7,178)	(i)	-
來自股東(前最終控股 公司)之貸款	-	-	54,428	(54,428)	(i)	-
來自附屬公司非控股 投資者之關連公司之貸款	-	-	-	7,178	(i)	7,178
來自附屬公司非控股 投資者之貸款	-	-	-	54,428	(i)	54,428
遞延稅項負債	-	-	-	13,037	(d)	13,037
	<u>19,279</u>	<u>-</u>	<u>84,333</u>			<u>116,649</u>
資產/(負債)淨值	<u>627,736</u>	<u>(54)</u>	<u>198,185</u>			<u>1,048,673</u>
權益						
股本	73,610	-	131,592	15,100	(b)(ii)	88,710
儲備	554,126	(54)	66,593	(131,592)	(e) · (f)	865,045
				163,080	(b)(ii)	
				147,839	(b)(iii)	
				(101,551)	(k)	
				35,012	(c)	
	<u>627,736</u>	<u>(54)</u>	<u>198,185</u>			<u>953,755</u>
本公司擁有人應佔權益/ (資本虧絀)						
非控股股東權益	-	-	-	94,918	(e)	94,918
總權益/(資本虧絀)	<u>627,736</u>	<u>(54)</u>	<u>198,185</u>			<u>1,048,673</u>

* 僅項目公司未綜合入賬

3. 經擴大集團之未經審核備考綜合損益表

	目標集團*		項目公司 截至 二零零九年 十二月 三十一日 止年度 (經審核) 千港元	備考調整 (未經審核) 千港元	附註	備考經 擴大集團 (未經審核) 千港元
	本集團 截至 二零零九年 十二月 三十一日 止年度 (經審核) 千港元	於二零零九年 十月二十日 至二零零九年 十二月 三十一日 期間 (經審核) 千港元				
持續經營業務：						
收益	10,332	-	113,918			124,250
銷售成本	(10,020)	-	(66,982)			(77,002)
毛利	312	-	46,936			47,248
其他收入	2,515	-	31,401			33,916
行政開支	(25,327)	(54)	(5,853)			(31,234)
其他經營開支	(41,707)	-	(2,238)	(17,880)	(g)	(61,825)
已確認商譽減值虧損	(368,401)	-	-			(368,401)
經營(虧損)/溢利	(432,608)	(54)	70,246			(380,296)
財務成本	(7,920)	-	(5,608)			(13,528)
除所得稅前(虧損)/溢利	(440,528)	(54)	64,638			(393,824)
所得稅開支	-	-	(12,242)	4,470	(g)	(7,772)
持續經營業務除所得稅後 (虧損)/溢利	(440,528)	(54)	52,396			(401,596)
已終止經營業務：						
本年度已終止經營業務 溢利	8,341	-	-			8,341
本年度(虧損)/溢利	(432,187)	(54)	52,396			(393,255)
應佔本年度 (虧損)/溢利：						
本公司擁有人	(432,187)	(54)	31,438	(8,046)	(g)	(408,849)
非控股股東權益	-	-	20,958	(5,364)	(g)	15,594
本年度(虧損)/溢利	(432,187)	(54)	52,396			(393,255)

* 僅項目公司未綜合入賬

4. 經擴大集團之未經審核備考綜合現金流量表

	目標集團*		項目公司 截至 二零零九年 十二月 三十一日 止年度 (經審核) 千港元	備考調整 (未經審核) 千港元	附註	備考經擴 大集團 (未經審核) 千港元
	本集團 截至 二零零九年 十二月 三十一日 止年度 (經審核) 千港元	於二零零九年 十月二十日至 二零零九年 十二月 三十一日 期間 (經審核) 千港元				
持續經營業務及已終止經營 業務之經營業務現金流量						
除所得稅前(虧損)/溢利						
持續經營業務	(440,528)	(54)	64,638	(17,880)	(g)	(393,824)
已終止經營業務	8,341	-	-			8,341
	(432,187)	(54)	64,638			(385,483)
就下列項目作出調整：						
折舊	1,021	-	10,718			11,739
預付土地租賃款項攤銷	-	-	633			633
無形資產攤銷	-	-	-	17,880	(g)	17,880
商譽減值虧損	368,401	-	-			368,401
其他應收款項減值虧損撥備	30,965	-	-			30,965
出售附屬公司之收益	(9,044)	-	-			(9,044)
出售附屬公司之虧損	10,534	-	-			10,534
出售物業、廠房及設備虧損/ (收益)	10	-	(32)			(22)
利息收入	(1,787)	-	(9,317)			(11,104)
利息開支	7,920	-	5,375			13,295
營運資金變動前之經營(虧損)						
/溢利	(24,167)	(54)	72,015			47,794
存貨之增加	-	-	(1,485)			(1,485)
應收貿易賬項之 減少/(增加)	43	-	(9,474)			(9,431)
預付款項、按金及其他應收 款項之增加	(1,847)	-	(3,982)			(5,829)
應付貿易賬項之增加	-	-	10,122			10,122
已收按金、其他應付款項及 應計款項增加	6,463	48	2,828			9,339
經營(所用)/產生之現金	(19,508)	(6)	70,024			50,510
已付利息	(1,523)	-	(5,375)			(6,898)
經營業務(所用)/產生之 現金淨額	(21,031)	(6)	64,649			43,612

	目標集團*			備考調整 (未經審核)	附註	備考經擴大集團 (未經審核)
	本集團 截至 二零零九年 十二月 三十一日 止年度 (經審核) 千港元	於二零零九年 十月二十日至 二零零九年 十二月 三十一日 期間 (經審核) 千港元	項目公司 截至 二零零九年 十二月 三十一日 止年度 (經審核) 千港元			
持續經營業務及已終止經營 業務之投資業務現金流量						
購買物業、廠房及設備	(32)	-	(14,285)			(14,317)
購買勘探及評估資產	(4,465)	-	-			(4,465)
收購附屬公司之按金付款	(185,000)	-	-	35,000	(j)	(150,000)
出售附屬公司所產生之現金 流入淨額	18,664	-	-			18,664
向附屬公司作出之資本注資	-	(35,000)	-	35,000	(f)	-
出售物業、廠房及設備之所得 款項	-	-	709			709
收購附屬公司(扣除購入之 現金及現金等值項目)	-	-	-	(68,077)	(j)	(68,077)
已收利息	1,787	-	6			1,793
用於投資業務之現金淨額	<u>(169,046)</u>	<u>(35,000)</u>	<u>(13,570)</u>			<u>(215,693)</u>

	目標集團*			備考調整 (未經審核)	附註	備考經擴大集團 (未經審核)
	本集團 截至 二零零九年 十二月 三十一日 止年度 (經審核) 千港元	於二零零九年 十月二十日至 二零零九年 十二月 三十一日 期間 (經審核) 千港元	項目公司 截至 二零零九年 十二月 三十一日 止年度 (經審核) 千港元			
持續經營業務及已終止經營						
業務之融資活動現金流量						
根據配售發行股份之所得款項	110,872	-	-			110,872
根據公開發售發行股份之 所得款項	196,200	-	-			196,200
償還其他借款	(5,964)	-	-			(5,964)
融資租約付款之本金部分	(64)	-	-			(64)
董事之墊款	-	12	-	(12)	(i)	-
應付股東款項之減少	-	-	(6,250)	6,250	(i)	-
最終控股公司之墊款	-	35,000	-	(35,000)	(i)	-
資本注資之所得款項	-	-	35,000	(35,000)	(f)	-
應付前最終母公司款項之減少 來自股東(前最終控股公司)之 貸款	-	-	(96,910)	96,910	(i)	-
償還銀行貸款	-	-	(24,318)	(62,623)	(i)	(24,318)
應付關連公司款項之增加 來自關連公司之貸款	-	-	3,878	(8,295)	(i)	-
應付同系附屬公司款項之增加 來自附屬公司非控股投資者之 關連公司及同系附屬公司 之貸款減少	-	-	2,086	(2,086)	(i)	-
應付附屬公司非控股投資者 款項之增加	-	-	-	(5,525)	(i)	(5,525)
源自/(用於)融資活動之現金 淨額	<u>301,044</u>	<u>35,012</u>	<u>(15,596)</u>	14,259	(i)	<u>285,460</u>
現金及現金等值項目之 增加淨額	110,967	6	35,483			113,379
年初之現金及現金等值項目	2,387	-	1,923	(1,923)	(h)	2,387
匯率變動之影響	28	-	(909)			(881)
年終之現金及現金等值項目	<u>113,382</u>	<u>6</u>	<u>36,497</u>			<u>114,885</u>
現金及現金等值項目之 結餘分析						
持續經營業務之現金及 銀行結餘	<u>113,382</u>	<u>6</u>	<u>36,497</u>	(35,000)	(j)	<u>114,885</u>

* 僅項目公司未綜合入賬

經擴大集團之未經審核備考財務資料附註

- (a) 於二零零九年十一月五日，本公司之全資附屬公司與賣方及擔保人訂立收購協議（「收購協議」），以收購目標公司之全部已發行股本（「收購事項」），總代價為350,860,000港元（「代價」）。代價將以下列方式支付：

	千港元
現金代價*	70,000
於完成時	
— 配發及發行本公司1,510,000,000股代價股份	140,430
— 發行可換股票據	140,430
	<u>350,860</u>

* 以現金支付之35,000,000港元部分代價，最終注入項目公司，並被視為來自最終控股公司之貸款。其後，該筆貸款將於緊接完成前資本化（附註c）。

於完成時，由於目標集團將於完成後受本集團控制，本公司董事認為目標公司及其附屬公司宏達融資有限公司、傲財有限公司及項目公司（統稱「目標集團」）為本公司之附屬公司。目標集團之綜合財務狀況表將自控制權轉移至本集團當日（預期為完成日期）起於本集團綜合入賬。

- (b) 有關調整旨在反映倘收購事項已於二零零九年十二月三十一日完成，收購事項對經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表之影響。

投資成本於收購事項完成時之公平值將以下列方式支付：

	附註	千港元
現金代價	(i)	70,000
於完成時		
— 配發及發行本公司1,510,000,000股代價股份	(ii)	178,180
— 發行可換股票據	(iii)	147,839
		<u>396,019</u>

- (i) 於二零零九年十一月，本集團向賣方支付按金35,000,000港元。餘下現金代價35,000,000港元將於完成前支付。
- (ii) 代價股份之公平值每股0.118港元僅供說明用途。由於代價股份之面值為每股0.01港元，故就編製未經審核備考綜合財務狀況表而言，按於二零零九年十二月三十一日之公平值每股0.118港元發行及配發1,510,000,000股入賬列作繳足之代價股份，將導致股本及股份溢價賬分別增加15,100,000港元及163,080,000港元。實際公平值將按本公司股份於完成時之市價釐定，或與每股0.118港元之價格有所差異。因此，於完成當日之實際商譽可能有別於下文所呈列之金額。
- (iii) 有關調整指因收購事項而發行之可換股票據之估計公平值，猶如可換股票據已於二零零九年十二月三十一日發行。本公司並無義務償還可換股債券之本金額或支付利息，因此可換股票據之全部金額均分類為權益。可換股票據已由獨立專業合資格估值師利駿行測量師有限公司估值，估值日期為二零零九年十二月三十一日。可換股票據之公平值約為147,839,000港元，乃採用收入法釐定。於完成時，可換股票據之公平值將須於完成當日進行重估。

倘收購事項已於二零零九年十二月三十一日完成，則收購事項產生之商譽詳情如下：

	千港元
投資成本於完成時之公平值	396,019
減：	
將予收購目標集團（包括項目公司）之可辨認資產淨值之公平值（附註）	142,336
商譽	<u>253,683</u>

附註：

	千港元
目標集團之可辨認負債淨額（僅項目公司未綜合入賬） （摘錄自附錄一所載之會計師報告）	(54)
項目公司之可辨認資產淨值（摘錄自附錄二所載之會計師報告） （按1港元兌人民幣0.88元之匯率換算為港元）	198,185
對銷目標集團投資於項目公司之成本	(35,000)
緊接完成前股東貸款資本化（附註c）	35,012
無形資產之公平值，扣除遞延稅項（附註d）	39,111
非控股股東權益（附註e）	(94,918)
	<u>142,336</u>

於完成時，投資成本及將予收購之可辨認資產淨值之公平值將須進行重估，因此，於完成當日之公平值將與編製未經審核備考財務資料之公平值有所差異。因此，商譽數額可能有別於根據編製未經審核備考財務資料所採用之上述基準作出之估計。因此，於完成當日之實際商譽可能有別於上文所呈列者。

- (c) 有關調整指緊接收購事項完成前，應付目標集團（包括項目公司）董事／股東及最終控股公司款項之資本化。完成前，應付董事／股東及最終控股公司之款項將與編製未經審核備考財務資料所採用者有所差異。因此，資本化數額可能有別於編製未經審核備考財務資料所採用之數額。
- (d) 就編製未經審核備考綜合財務狀況表而言，有關調整指於完成日期前已簽訂銷售合同之公平值。估值乃由獨立專業合資格估值師利駿行測量師有限公司進行，估值日期為二零零九年十二月三十一日。已簽訂銷售合同之公平值為52,148,000港元。因此，按所得稅率25%計算，該無形資產產生之遞延稅項負債為13,037,000港元。於二零零九年十二月三十一日，項目公司與一間關連公司訂立一份銷售合同，與第三方訂立五份銷售合同。

- (e) 有關調整指持有項目公司40%股本權益之少數股東權益。

於二零零九年十二月三十一日	千港元
於二零零九年十二月三十一日項目公司之資產淨值	198,185
除稅後無形資產(附註d)	39,111
	<hr/>
非控股股東權益(40%)	237,296
	94,918
	<hr/> <hr/>
於二零零九年一月一日	千港元
項目公司於二零零九年一月一日之資產淨值	111,699
除稅後無形資產(附註g)	23,455
	<hr/>
非控股股東權益(40%)	135,154
	54,062
	<hr/> <hr/>

- (f) 有關調整旨在對銷目標集團對項目公司之資本注資35,000,000港元。

- (g) 於二零零九年一月一日，項目公司與關連公司訂立一份銷售合同及與第三方訂立四份銷售合同。根據香港財務報告準則第3號，該等已簽訂銷售合同被視為無形資產。香港財務報告準則第3號B31節規定，收購人須將在業務合併所收購之可辨認無形資產與商譽分開確認。倘無形資產符合可分離準則或合約法律準則，則屬可辨認無形資產。香港財務報告準則第3號IE26節進一步規定，倘一間實體透過合約與其客戶建立關係，該等客戶關係乃由合約權利產生。因此，客戶合約及在業務合併所收購之相關客戶關係符合合約法律準則。

就編製未經審核備考綜合損益表而言，有關調整指附註(d)所述之截至二零零九年十二月三十一日止年度之無形資產攤銷及相關遞延稅項影響。估值乃由獨立專業合資格估值師利駿行測量師有限公司進行，估值日期為二零零九年一月一日。已簽訂銷售合同之公平值為31,273,000港元。因此，按所得稅率25%計算，該無形資產產生之遞延稅項負債為7,818,000港元。截至二零零九年十二月三十一日止年度，除稅後攤銷為13,410,000港元，其中本公司擁有人應佔8,046,000港元，少數股東權益應佔5,364,000港元。

該等調整對經擴大集團之損益表有持續影響，而實際金額可能視乎完成日期前已簽訂銷售合同之公平值而有所不同。

- (h) 就呈列未經審核備考綜合現金流量表而言，項目公司之現金及現金等值項目年初結餘約1,923,000港元已作出調整，以反映倘收購事項已於二零零九年一月一日完成及項目公司已自二零零九年一月一日起成為目標集團之附屬公司，現金流量淨額對收購事項之影響。

- (i) 有關調整指於完成時對應收／(應付)目標集團非控股股東及同系附屬公司以及該非控股股東之關連公司之結餘重新分類。
- (j) 有關調整旨在反映倘收購事項已於二零零九年一月一日進行，對本集團未經審核備考綜合現金流量表所列因收購事項產生之現金流量之影響，詳情如下：

	千港元
已向賣方支付之現金代價	(35,000)
將向賣方支付之現金代價	(35,000)
於二零零九年一月一日項目公司之現金及現金等值 項目(摘錄自附錄二(按1港元兌人民幣0.88元之 匯率換算為港元))	1,923
	<u>(68,077)</u>

- (k) 有關調整指對銷目標集團之收購前儲備(猶如收購事項已於二零零九年十二月三十一日完成)。

	千港元
目標集團(僅項目公司未綜合入賬)(附註)	(54)
項目公司(附註)	66,593
應付董事／股東及最終控股公司款項資本化(附註c)	35,012
	<u>101,551</u>

附註：該等數字摘錄自附錄一至二所載之會計師報告(按1港元兌人民幣0.88元之匯率換算為港元)。

- (l) 有關調整旨在反映倘收購事項已於二零零九年一月一日完成，收購事項對經擴大集團未經審核備考綜合損益表之影響。

投資成本於收購事項完成時之公平值將以下列方式支付：

	附註	千港元
現金代價		70,000
於完成時		
— 配發及發行本公司1,510,000,000股代價股份	(i)	51,340
— 發行可換股票據	(ii)	34,372
		<u>155,712</u>

- (i) 代價股份之公平值每股0.034港元僅供說明用途。由於代價股份之面值為每股0.01港元，故就編製未經審核備考綜合損益表而言，按於二零零九年一月一日之公平值每股0.034港元發行及配發1,510,000,000股入賬列作繳足之代價股份，將導致股本及股份溢價賬分別增加15,100,000港元及36,240,000港元。實際公平值將按本公司股份於完成時之市價釐定，或與每股0.034港元之價格有所差異。因此，於完成當日之實際商譽可能有別於下文所呈列之金額。
- (ii) 有關調整指因收購事項而發行之可換股票據之估計公平值，猶如可換股票據已於二零零九年一月一日發行。本公司並無義務償還可換股債券之本金額或支付利息，因此可換股票據之全部金額均分類為權益。可換股票據已由獨立專業合資格估值師利駿行測量師有限公司估值，估值日期為二零零九年一月一日。可換股票據之公平值約為34,372,000港元，乃採用收入法釐定。於完成時，可換股票據之公平值將須於完成當日進行重估。

倘收購事項已於二零零九年一月一日完成及項目公司已自二零零九年一月一日起成為目標集團之附屬公司，則收購事項產生之商譽詳情如下：

	千港元
投資成本於完成時之公平值	155,712
減：	
將予收購項目公司之可辨認負債淨額之公平值（摘錄自附錄二所載之會計師報告）（按1港元兌人民幣0.88元之匯率換算為港元）（附註：目標集團內之所有實體（不包括項目公司）均於二零零九年一月一日後註冊成立）	111,699
緊接完成前股東貸款資本化（附註c）	35,000
無形資產之公平值，扣除遞延稅項（附註g）	23,455
非控股股東權益（附註e）	(54,062)
	<u>116,092</u>
商譽	<u><u>39,620</u></u>

因此，截至二零零九年十二月三十一日止年度之未經審核備考綜合損益表並未受到任何影響。

於完成時，投資成本及將予收購之可辨認資產淨值之公平值將須進行重估，因此，於完成當日之公平值將與編製未經審核備考財務資料之公平值有所差異。因此，商譽數額可能有別於根據編製未經審核備考財務資料所採用之上述基準作出之估計。因此，於完成當日之實際商譽可能有別於上文所呈列者。

- (m) 除上文所述收購目標公司外，於二零零九年九月二十五日，本集團與另一賣方Greater Finance Limited（「Greater Finance」）訂立協議，以收購於China International Energy Investments (Hong Kong) Limited（連同其附屬公司統稱為「China International Group」）之全部股本權益，代價為1,500,000,000港元（可予調整）。China International Group於中華人民共和國成立，主要投資於石油及燃氣業務。

代價將按下列方式支付：

	千港元
於二零零九年十二月三十一日已向Greater Finance支付之現金代價	150,000
於完成時	
— 配發及發行本公司之代價股份	246,240
— 發出按二厘計息之承兌票據	50,000
— 發行第一批債券	526,880
於完成後—待Greater Finance免除或和解未決訴訟後	
— 發行第二批債券	526,880
	<u>1,500,000</u>

收購China International Group之詳情載於本公司日期為二零零九年十月二十二日之公佈。於本通函日期，收購China International Group仍在進行中。

除於二零零九年十二月三十一日前已付予Greater Finance之按金150,000,000港元已在本集團於二零零九年十二月三十一日之財務狀況表中反映外，上述收購事項之影響尚未在未經審核備考財務資料中反映。

經擴大集團之未經審核備考財務資料之會計師報告

以下為獨立申報會計師均富會計師行（香港執業會計師）就經擴大集團之未經審核備考財務資料編製之會計師報告全文，僅供載入本通函。



Member of Grant Thornton International Ltd

敬啟者：

森源鈦礦控股有限公司

本行謹就森源鈦礦控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（統稱「貴集團」）之未經審核備考財務資料（「未經審核備考財務資料」）作出報告。該等資料由 貴公司董事編製，僅供說明用途，旨在提供資料說明 貴集團建議收購昇暉有限公司（「目標公司」）及其附屬公司（包括山西中凱集團靈石熱電有限公司）（統稱「目標集團」）全部股本權益（「收購事項」）可能對所呈列財務資料之影響，並載入 貴公司於二零一零年六月二十八日之通函（「通函」）附錄五。未經審核備考財務資料之編製基準載於通函附錄五第135頁「經擴大集團之未經審核備考財務資料」一節。

貴公司董事及申報會計師各自之責任

貴公司董事全權負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）第四章第29段，並參照香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製未經審核備考財務資料。

本行之責任為根據上市規則第四章第29段之規定對未經審核備考財務資料表達意見，並向閣下匯報。對於本行之前就編撰未經審核備考財務資料所用之任何財務資料而作出之任何報告，除對於有關報告發出當日獲發報告之人士負責外，本行概不承擔任何責任。

意見基準

本行根據香港會計師公會頒佈之香港投資通函申報聘約準則第300號「投資通函備考財務資料之會計師報告」進行有關工作。本行之工作主要包括將未經調整財務資料與來源文件作比較、考慮有關調整之憑據，並與貴公司董事討論未經審核備考財務資料。本行之工作並不涉及對任何相關財務資料進行獨立審查。

本行計劃及執行有關工作以取得本行認為必要之資料及解釋，藉此獲得充份憑證以合理確保貴公司董事已按所述基準妥善編製未經審核備考財務資料，且有關基準與貴集團之會計政策一致，而所作調整對於根據上市規則第四章第29(1)段披露之未經審核備考財務資料而言屬恰當。

本行之工作並不構成根據香港會計師公會頒佈之香港審計準則或香港審閱委聘準則進行之審核或審閱，故此本行對未經審核備考財務資料並不發表任何有關保證。

未經審核備考財務資料僅供說明用途，乃根據貴公司董事之判斷及假設而編製，且因其假設性質，並不保證或反映任何事件將於日後發生，亦未必能反映：

- 倘收購事項實際已於二零零九年十二月三十一日或任何未來日期完成，經擴大集團於二零零九年十二月三十一日之財務狀況；或
- 倘收購事項實際已於二零零九年一月一日或任何未來期間完成，經擴大集團於截至二零零九年十二月三十一日止年度之業績及現金流量。

意見

本行認為：

- (a) 貴公司董事已按所述基準妥善編製未經審核備考財務資料；
- (b) 有關基準與 貴集團之會計政策一致；及
- (c) 所作調整對於根據上市規則第四章第29(1)段披露之未經審核備考財務資料而言屬恰當。

此 致

香港
夏慤道18號
海富中心
1座11樓1102B室
森源鈦礦控股有限公司
列位董事 台照

均富會計師行
執業會計師
香港
中環干諾道中41號
盈置大廈6樓
謹啟

二零一零年六月二十八日

C. 債項

於二零一零年四月三十日（即寄發本通函前就本債項聲明而言之最後可行日期）營業時間結束時，經擴大集團（經石油開發收購事項進一步擴大）擁有以下未償還債項：

(a) 借款

於二零一零年四月三十日，經擴大集團（經石油開發收購事項進一步擴大）擁有未償還有抵押定期貸款約22,700,000港元及無抵押銀行貸款約9,000,000港元。

(b) 證券

於二零一零年四月三十日，經擴大集團（經石油開發收購事項進一步擴大）乃以項目公司之前同系附屬公司之物業押記作抵押。除此之外，據董事所知，於二零一零年四月三十日，經擴大集團及石油開發收購事項並無任何未償還債務證券。

(c) 或然負債

於二零一零年四月三十日，據董事所知，經擴大集團（經石油開發收購事項進一步擴大）並無任何或然負債。

(d) 資本承擔

於二零一零年四月三十日，據董事所知，經擴大集團及石油開發收購事項擁有以下資本承擔。經擴大集團（經石油開發收購事項進一步擴大）就向項目公司注入餘下註冊資本而產生未償還承擔人民幣69,550,000元。

除以上所述者外，不計集團內部負債，於二零一零年四月三十日，經擴大集團（經石油開發收購事項進一步擴大）並無任何未償還按揭、抵押、債券、借貸資本、銀行透支、貸款債務證券或其他類似債項，亦無融資租約或租購承擔、承兌負債或承兌信貸或任何擔保或其他未償還之重大或然負債。

就本債項聲明而言，外幣金額已按於二零一零年四月三十日之現行概約匯率換算為港元。

D. 營運資金

董事認為，於收購事項完成後，經考慮經擴大集團（經石油開發收購事項進一步擴大）可獲得之財務資源（包括內部產生資金），經擴大集團（經石油開發收購事項進一步擴大）將具備充足營運資金，以應付自本通函日期起計至少十二個月之需求。

以下為獨立估值師利駿行測量師有限公司就本集團於二零一零年三月三十一日持有或租賃之物業之估值所編製之函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本通函。

(A) 貴集團持有之物業權益



謹請讀者注意，以下報告已經根據國際評估準則委員會頒佈之國際評估準則（二零零七年第八版）（「國際評估準則」）以及香港測量師學會（「香港測量師學會」）頒佈之香港測量師學會物業估值準則（二零零五年第一版）（「香港測量師學會準則」）訂定之指引編製。該等準則容許估值師作出假設，而該等假設經（譬如由讀者之法律代表）進一步調查後，可能證實為不真確。下文已清楚列明任何例外情況。下文所加標題僅為方便參考之用，並無規範或擴大所指段落內容之效果。謹此強調，下文所列調查結果及結論乃根據估值師於本報告發出當日之文件及已得知之事實為基礎。倘估值師獲提供額外文件及事實，估值師保留權利修改本報告及有關結論。

香港
德輔道中287-291號
長達大廈
17樓

敬啟者：

吾等已根據森源欽礦控股有限公司（以下稱為「貴公司」）及其附屬公司（以下連同 貴公司統稱為「貴集團」）之管理層向吾等發出之指示，匯報 貴集團於香港擁有短期租約權益之若干物業現況。吾等確認，吾等已作出相關查詢及取得吾等認為必要之進一步資料，以支持吾等對該等物業於二零一零年三月三十一日（以下稱為「有關日期」）之調查結果，供 貴公司內部管理人員作參考用途。

吾等明白，使用吾等之工作報告（不論呈報方式）會構成 貴公司對該等物業進行業務盡職審查之一部分，而吾等並未受聘作出特定之買賣推薦建議。吾等進一步明白，使用吾等之工作報告，並不會取代理性投資者在作出有關該等物業之業務決定時，所應進行之其他盡職審查。

調查結果

吾等並無賦予該等 貴集團根據多項經營租約於香港持有之物業任何商業價值，主要原因是租賃協議屬短期性質或不得轉讓或分租或缺乏重大溢利租金。

於本通函之最後可行日期，吾等未有發現任何有關該等物業之負面消息，而有關負面消息可能影響吾等工作報告所載之調查結果。因此，吾等不宜就該等消息對該等物業之影響（如有）作出任何報告或提供意見。然而，倘其後確定於有關日期存在該等消息，吾等保留調整本報告內所載調查結果之權利。

業權之確立

為完成是次委聘，吾等已獲提供有關該等物業之租賃協議副本。吾等曾就該等物業派員到香港土地註冊處進行查冊。然而，吾等並無檢查文件正本，以核實所有權及產權負擔或確認交予吾等之副本中是否可能存在並未列出之任何租賃修訂。所披露之所有文件（如有）僅供參考，而吾等概不就涉及物業之法律業權及權利（如有）之法律事宜承擔任何責任。吾等概不會就吾等因誤解該等文件而承擔任何責任。吾等須聲明，吾等並非法律專業人士，亦不合資格確定該等業權，且未能就該等物業可能已登記之任何產權負擔作出報告。吾等概不負責或承擔任何責任。

根據香港測量師學會準則VS4對該等物業之視察及調查

就吾等已獲提供因進行工作而要求獲取之資料，吾等已對該等物業之外部及（在可能情況下）內部進行視察。吾等並無視察該等物業內被覆蓋、遮蔽或未能通往之部分，而假設該等部分處於合理狀況。吾等無法就該等物業之狀況發表任何意見或建議，而吾等所進行之工作不應視作有關該等物業狀況之任何暗示聲明或陳述。吾等並無進行結構測量、調查或查察，但在視察過程中，吾等並無發現視查之該等物業有任何嚴重損壞。然而，吾等無法呈報該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。吾等並無測試任何設施（如有），亦無法識別該等被覆蓋、遮蔽或未能通往之設施。

吾等並無進行實地測量以查證該等物業之面積是否正確，惟吾等假設於有關文件及交付吾等資料所示面積為正確。所有尺寸、量度及面積均為約數。

資料來源及根據香港測量師學會準則VS5進行之核實

吾等僅依賴 貴公司管理層或其委任之人士所提供之資料，未有再行核實，並已全面接納所獲提供有關規劃批文或法定通告、位置、所有權、地役權、年期、佔用情況、出租情況、租賃情況、樓面面積以及所有其他相關事宜之意見。

吾等之工作範圍已參照 貴公司管理層提供之物業清單釐定。吾等之工作涵蓋清單所列之該等物業。 貴公司管理層向吾等確認，除提供予吾等之清單上所列之一項物業外，其概無其他物業權益。

其他人士所提供之資料乃吾等工作報告之全部或部分依據，有關資料相信為可靠，惟在所有情況下並未予以核實。吾等之工作程序並不構成對所提供資料之審核、審閱或編纂。因此，吾等概不作出保證，且概不就經識別為由其他人士提供用作編製吾等工作報告之任何數據、建議、意見或估計之準確性負上任何責任。

吾等進行工作時採納其他專業人士、提供數據之外界人士及 貴公司管理層提供之工作報告，當中彼等所採納以得出彼等之數字之假設及知會備忘亦適用於吾等之工作。吾等所進行之程序不會提供審核所需之所有憑證，而由於吾等並無進行審核，故吾等並無發表任何審核意見。

據吾等所深知，隨附估值證書所載之所有數據乃屬真實準確。雖然所蒐集之資料均取自可靠來源，惟吾等概不作出保證，且概不就經識別為由其他人士提供用作編製隨附估值證書之任何數據、意見或估計之準確性負上任何責任。

吾等概不就 貴公司管理層或其委任之人士並無向吾等提供之資料承擔任何責任。吾等亦已徵得及收到 貴公司管理層或其委任之人士確認，所提供之資料並無遺漏任何重大因素。吾等之分析乃根據 貴公司就可能影響調查結果之重大及隱藏事實向吾等作出全面披露之基準編製。

除另有指明外，所有金額均以港元（港元）為單位。

限制條件

吾等於本報告內對該等物業之調查結果僅就上述目的及僅於有關日期有效，且僅供所列之 貴公司使用。吾等或吾等之人員一概毋須因本報告而向法院或任何政府機關提供證供或出席聆訊，且估值師概不對任何其他人士承擔任何責任。

吾等不會就市況及當地政府政策之變動負責，亦無責任修訂隨付之估值證書，以反映本報告日期後出現或吾等才獲知之事件或情況。

在取得吾等書面允許前，本報告全部或任何部分內容或其任何引述，概不得以所示之形式及內容載入任何出版文件、通函或聲明，或以任何形式出版。然而，吾等同意致 貴公司股東參考之本通函內刊載本報告。

聲明

隨附之估值證書乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章所載之規定及國際評估準則以及香港測量師學會準則所載之指引而編製。該工作由符合是次委聘資格之估值師（見報告末端附註）（作為外界估值師）進行。

吾等將保留本報告之副本，連同編製該文件之數據，該等數據及文件將遵照香港法例自本報告日期起計保存六年，隨後將會銷毀。吾等認為此等紀錄屬機密資料，未經 貴公司授權及事先與吾等作出安排，吾等不准許任何人士取閱有關紀錄，惟執法機關或法院頒令則作別論。此外，吾等會將 貴公司資料列入客戶檔案，以供日後參考。

吾等謹此證明，有關服務費用不會因估值結果而改變，而吾等概無於該物業或 貴集團擁有任何重大利益。

吾等之調查結果概述如下，並隨附估值證書。

此 致

香港
夏慤道18號
海富中心1座
11樓1102B室
森源鈦礦控股有限公司
列位董事 台照

代表
利駿行測量師有限公司

董事
吳紅梅
B.Sc. M.Sc. RPS (GP)
謹啟

參與估值師：
黎宗義 A.Sc

二零一零年六月二十八日

附註：

吳紅梅女士自一九九四年起在香港進行房地產物業估值，而在中國大陸物業估值方面擁有逾11年經驗。彼持有金融學理學碩士學位，在過往曾對多項財務資產、採礦公司、天然及人工林進行估值。現時，彼為香港測量師學會成員，及香港測量師學會所出版有關上市事宜之註冊成立或引薦以及有關收購與合併之通函與估值所進行估值工作之物業估值師名冊上之估值師。

估值概要

貴集團根據多項經營租約於香港佔用之物業

物業	貴集團於 二零一零年 三月三十一日 現況下之 估值金額
1. 香港 皇后大道中99號 中環中心 15樓 1508室	無商業價值
2. 香港 夏慤道18號 海富中心 1座11樓 1102B-C室	無商業價值
	<hr/>
	合計 <u>零</u>

估值證書

貴集團根據多項經營租約於香港佔用之物業

物業	概況及佔用情況	貴集團於 二零一零年 三月三十一日 現況下之 估值金額
1. 香港 皇后大道中99號 中環中心 15樓 1508室	<p>該物業包括一個位於一幢 79 層高寫字樓15樓之辦公單位，該寫字樓於一九九八年落成。</p> <p>該物業之總樓面面積約為 1,730 平方呎。</p> <p>該物業出租予 貴集團，自二零一零年一月一日起計為期三年，於二零一二年十二月三十一日屆滿，月租為55,500港元，不包括政府差餉及地租、管理費及空調費。</p> <p>該物業目前被 貴集團佔用作辦公用途。</p>	無商業價值

附註：

1. 該物業之登記擁有人為 貴集團之獨立第三方Supreme Goal Investments Limited。
2. 該物業之承租人為 貴公司之全資附屬公司富裕通有限公司。

物業	概況及佔用情況	貴集團於 二零一零年 三月三十一日 現況下之 估值金額
2. 香港 夏愨道18號 海富中心 1座11樓 1102B-C室	<p data-bbox="592 459 1091 519">該物業包括兩個位於一幢 32 層高寫字樓11樓之辦公單位，該寫字樓於一九八零年落成。</p> <p data-bbox="592 561 1038 589">該物業之總樓面面積約為 1,853 平方呎。</p> <p data-bbox="592 632 1091 763">該物業出租予 貴集團，自二零零九年十月十五日起計為期兩年，於二零一一年十月十四日屆滿，每年租金為689,316港元，不包括差餉、政府地租及管理費。</p> <p data-bbox="592 806 1038 834">該物業目前被 貴集團佔用作辦公用途。</p>	無商業價值

附註：

1. 該物業之登記擁有人為 貴集團之獨立第三方恒利世紀有限公司。
2. 該物業之承租人為 貴公司之附屬公司皓暉地毯貿易有限公司。

以下為獨立估值師利駿行測量師有限公司就目標集團於二零一零年三月三十一日之物業權益之估值所編製之函件及估值證書全文，以供載入本通函。

(B) 目標集團持有之物業權益



利駿行測量師有限公司
LCH (Asia-Pacific) Surveyors Limited
專業測量師
廠房及機器估值師
商業及金融服務估值師

謹請讀者注意，以下報告已經根據國際評估準則委員會頒佈之國際評估準則（二零零七年第八版）（「國際評估準則」）以及香港測量師學會（「香港測量師學會」）頒佈之香港測量師學會物業估值準則（二零零五年第一版）（「香港測量師學會準則」）訂定之指引編製。該等準則容許估值師作出假設，而該等假設經（譬如由讀者之法律代表）進一步調查後，可能證實為不真確。下文已清楚列明任何例外情況。下文所加標題僅為方便參考之用，並無規範或擴大所指段落內容之效果。謹此強調，下文所列調查結果及結論乃根據估值師於本報告發出當日之文件及已得知之事實為基礎。倘估值師獲提供額外文件及事實，估值師保留權利修改本報告及有關結論。

香港
德輔道中287-291號
長達大廈
17樓

敬啟者：

吾等已根據森源鈦礦控股有限公司（以下稱為「貴公司」）之管理層向吾等發出之指示，為 貴公司及其附屬公司（以下連同 貴公司統稱為「貴集團」）擬於中華人民共和國（以下稱為「中國」）收購之物業進行估值。吾等確認，吾等已視察該物業並作出相關查詢及取得吾等認為必要之進一步資料，以支持吾等對該物業於二零一零年三月三十一日（以下稱為「估值日期」）之估值作出之意見，供 貴公司內部管理人員及 貴公司股東作參考用途。吾等獲悉，該物業現時由目標集團（定義見本通函）持有。

吾等明白，使用吾等之工作報告（不論呈報方式）會構成 貴公司對該物業進行業務盡職審查之一部分，而吾等並未受聘作出特定之買賣推薦建議。吾等進一步明白，使用吾等之工作報告，並不會取代理性投資者在作出有關該物業之業務決定時，所應進行之其他盡職審查。吾等之工作僅為向 貴公司管理層提供組成其盡職審查工作一部分之參考資料，但不可作為 貴公司參考之唯一因素。

估值基準及假設

根據國際評估準則（香港測量師學會準則亦依循國際評估準則），物業估值基準分為市值基準及非市值基準兩類。

根據國際評估準則及香港測量師學會準則，「市值」指「物業經過適當市場推廣後，由自願買方與自願賣方公平磋商，在知情、審慎及自願之情況下於估值日期交易而所換取之估計金額」。

鑒於是次委聘之目的， 貴公司管理層須向吾等提供所需業權文件，以支持於該物業中擁有合法權益一方（即目標集團）有權於獲授之整段餘下年期內自由及不受限制地轉讓、按揭及出租物業權益（在此情況下為絕對業權），且已全數支付任何應繳地價。倘並無此情況或於估值日期僅可使用有限業權（即擁有使用權但須進一步申請程序），則無法賦予特定物業市場價值，原因是吾等難以估計出實際出售成本及自估值中將之扣除以達致市值。

根據 貴公司管理層及其委任人員提供之資料，該物業之土地使用權之性質為行政劃撥，故該物業不得自由轉讓。因此，為進行本估值，吾等並無賦予該物業任何市場價值。建議讀者自行就該物業之可轉讓性進行法律盡職審查工作。

可能影響呈報價值之事項

吾等估值時並無考慮該物業所涉及之任何抵押、按揭、未清償地價或欠債。除另有指明外，吾等假設該物業並不附帶任何可影響其價值之產權負擔、限制及繁重支銷。

於本通函之最後可行日期，吾等未有發現任何有關該物業之負面消息，而有關負面消息可能影響吾等工作報告所載之價值。因此，吾等不宜就該等消息對該物業之影響（如有）作出任何報告或提供意見。然而，倘其後確定於估值日期存在該等消息，吾等保留調整本報告內所載估值之權利。

業權之確立

貴公司管理層已向吾等提供所需文件，以支持於該物業中擁有合法權益一方（即目標集團）有權佔用該物業。然而，在 貴公司管理層同意下，吾等之估值程序並不要求吾等對擁有合法權益一方從有關機構獲得該物業之途徑之合法性及正式與否進行法律盡職審查。

為進行估值，吾等已獲提供該物業之業權文件副本以及由中國執業律師山西佳鏡律師事務所就該物業發出日期為二零一零年六月二十四日之法律意見（「法律意見」）。然而，吾等並無檢查文件正本，以核實所有權及產權負擔或確認交予吾等之副本中是否可能存在並未列出之任何修訂。所披露之所有文件（如有）僅供參考，而吾等概不就涉及所估物業之法律業權及權利（如有）之法律事宜承擔任何責任。於編製吾等報告之過程中，吾等僅依靠有關現時於所估物業中擁有合法權益之人士之法律意見副本。所披露之所有文件（如有）僅供參考，而吾等概不就涉及所估物業之法律業權及權利（如有）之法律事宜承擔任何責任。吾等概不會就吾等因誤解該等文件而承擔任何責任。

鑒於中國土地登記制度固有缺陷，吾等無法調查存於有關機構之物業文件正本，以核實所有權或確認交予吾等之副本中可能並未列出之任何修訂。吾等須聲明，吾等並非法律專業人士，亦不合資格確定該等業權，且未能就該物業可能已登記之任何產權負擔作出報告。吾等並非法律專業人士，故吾等無法確定該等業權及報告該物業可能已登記任何產權負擔。吾等概不負責或承擔任何責任。

吾等估值時，吾等假設該物業之合法擁有人（即目標集團）已向有關機構獲得所有批准及／或認可，及假設合法擁有人在繼續獲取該物業所有權時不存在法律障礙（尤其是來自監管機構）。如非以上情況，將對本報告中吾等之結論造成重大影響。建議讀者自行就該等問題進行法律盡職審查工作。吾等概不負責或承擔任何責任。

根據香港測量師學會準則VS4對該物業之視察及調查

就吾等已獲提供因進行估值而要求獲取之資料，吾等已對該物業之外部及（在可能情況下）內部進行視察。吾等並無視察該物業內被覆蓋、遮蔽或未能通往之部分，而假設該等部分處於合理狀況。吾等無法就該物業之狀況發表任何意見或建議，而吾等所進行之工作不應視作有關該物業狀況之任何暗示聲明或陳述。吾等並無進行結構測量、調查或查察，但在視察過程中，吾等並無發現視查之該物業有任何嚴重損壞。然而，吾等無法呈報該物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。吾等並無測試任何設施（如有），亦無法識別該等被覆蓋、遮蔽或未能通往之設施。

吾等估值時，乃假設並無對該物業作出任何未經許可之改建、擴建或增建，而有關視察及本報告之使用不應視作為對該物業之建築測量。吾等假設該物業並無腐朽、內在危險或不適用之材料及技術。

吾等並無進行實地測量以查證該物業之面積是否正確，惟吾等假設於有關文件及交付吾等資料所示面積為正確。所有尺寸、量度及面積均為約數。

吾等之聘任及對該物業之協議估值程序並不包括進行獨立土地測量，以核實該物業之法定地界。吾等謹此表明，吾等並非專業土地測量師，因此吾等未能查證或確定交付吾等之文件所示該物業之法定邊界是否正確。吾等對此概不負責。貴公司管理層或於該物業擁有權益之人士應自行進行法定地界盡職審查工作。

吾等未有安排進行任何調查，以確定該物業於興建時或自建成後是否使用任何有害或危險之物料。因此，吾等不能就該物業是否並無有關風險作出報告。就此估值而言，吾等假設該調查並不能對該等物料之存在作出任何重大披露。

吾等並不知悉可能已對該物業進行之任何環境審核或其他環境調查或土壤勘察之任何內容，而有關內容可能反映任何污染問題或出現任何污染之可能性。於吾等履行職責時，吾等按指示假設該物業並不曾用作污染或會導致污染之用途。吾等並無就該物業或任何鄰近土地過往或現時之用途進行任何調查，以確定該物業會否因有關用途或用地而導致或可能導致污染，因而假設該等情況並不存在。然而，倘該物業或任何鄰近土地於日後出現污染、滲漏或環境污染問題，或物業曾經或目前用於會產生污染之用途，則現時所報告之估值或會下降。

資料來源及根據香港測量師學會準則VS5進行之核實

吾等僅依賴 貴公司管理層或其委任之人士所提供之資料，未有再行核實，並已全面接納所獲提供有關規劃批文或法定通告、位置、所有權、地役權、年期、佔用情況、地盤及樓面面積以及所有其他相關事宜之意見。

估值範圍已參照 貴公司管理層提供之物業清單釐定。貴公司管理層已向吾等確認，除於隨附估值證書中披露之物業權益外，目標集團概無任何物業權益。

除另有指明外，吾等並無按重建基準進行任何估值，而對可能選擇之發展選項及相關經濟之研究，並不屬於吾等工作報告之範圍。

吾等之估值僅依據吾等可獲之建議及資料作出。由於僅向當地物業市場從業員作出有限度之一般查詢，吾等無法核實及查明有關人士所提出之建議是否準確無誤。吾等概不負責或承擔任何責任。

其他人士所提供之資料乃吾等工作報告之全部或部分依據，有關資料相信為可靠，惟在所有情況下並未予以核實。吾等之估值或工作程序並不構成對所提供資料之審核、審閱或編纂。因此，吾等概不作出保證，且概不就經識別為由其他人士提供用作編製吾等工作報告之任何數據、建議、意見或估計之準確性負上任何責任。

吾等進行估值時採納其他專業人士、提供數據之外界人士及 貴公司管理層或其委任之人員提供之工作報告，當中彼等所採納以得出彼等之數字之假設及知會備忘亦適用於吾等之估值。吾等所進行之程序不會提供審核所需之所有憑證，而由於吾等並無進行審核，故吾等並無發表任何審核意見。

吾等概不就 貴公司管理層或其委任之人士並無向吾等提供之資料承擔任何責任。吾等亦已徵得及收到 貴公司管理層或其委任之人士確認，所提供之資料並無遺漏任何重大因素。吾等之分析及估值乃根據 貴公司就可能影響估值之重大及隱藏事實向吾等作出全面披露之基準編製。吾等並無理由懷疑 貴公司管理層或其委任之人士提供予吾等之資料之真實性及準確性。吾等認為，吾等已獲取充份資料，以達致知情之觀點，且並無理由懷疑有任何重要資料遭隱瞞。

除另有指明外，所有金額均以人民幣元（「人民幣」）為單位。

限制條件

吾等於本報告內對該物業之估值意見僅就上述目的及僅於估值日期有效，且僅供所列之 貴公司使用。吾等或吾等之人員一概毋須因本報告而向法院或任何政府機關提供證供或出席聆訊，且估值師概不對任何其他人士承擔任何責任。

吾等不會就市況及當地政府政策之變動負責，亦無責任修訂本報告，以反映本報告日期後出現或吾等才獲知之事件或情況。

在取得吾等書面允許前，本報告全部或任何部分內容或其任何引述，概不得以所示之形式及內容載入任何出版文件、通函或聲明，或以任何形式出版。然而，吾等同意於致 貴公司股東參考之本通函內刊載本報告。

吾等就是次受聘提供服務承擔之最大責任（不論是否以合約、疏忽或其他形式採取之行動），僅限於就產生責任之服務或工作報告部分向吾等所支付之費用。惟無論如何吾等將不就任何相應、特殊、偶然或懲罰性損失、損害或開支（包括但不限於利潤損失、機會成本等）負責，即使已獲告知可能出現上述情況下，亦概不就上述情況負責。

貴公司須就吾等被追討、支付或承擔任何與吾等之工作報告有關及根據其有關資料之任何索償、負債、成本及開支（包括但不限於律師費及吾等人員所投入之時間）向吾等作出彌償，使吾等及吾等之人員免受任何損失，惟倘任何該等損失、開支、損害或負債最終被確定為純粹因吾等於進行工作時疏忽所引致則除外。此項規定於吾等因任何原因終止是次聘任後仍然有效。

聲明

吾等之報告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章及應用指引第12項所載之規定及國際評估準則以及香港測量師學會準則所載之指引而編製。該估值由符合估值資格之估值師(見報告末端附註)(作為外界估值師)進行。

吾等將保留本報告之副本，連同編製該文件之數據，該等數據及文件將遵照香港法例自本報告日期起計保存六年，隨後將會銷毀。吾等認為此等紀錄屬機密資料，未經貴公司授權及事先與吾等作出安排，吾等不准許任何人士取閱有關紀錄，惟執法機關或法院頒令則作別論。

該物業之估值僅依賴於本報告所作假設而得出，該等假設並非均可輕易精確地測量或查明。倘若日後部分或全部假設證實為不準確，將對呈報估值有重大影響。

吾等謹此證明，有關服務費用不會因估值結果而改變，而吾等概無於該物業、貴集團、目標集團或所申報之估值擁有任何重大利益。

隨附估值證書。

此 致

香港
夏慤道18號
海富中心1座
11樓1102B室
森源欽礦控股有限公司
列位董事 台照

代表
利駿行測量師有限公司

董事
吳紅梅
B.Sc. M.Sc. RPS (GP)
謹啟

二零一零年六月二十八日

附註：

吳紅梅女士自一九九四年起在香港進行房地產物業估值，而在中國大陸物業估值方面擁有逾11年經驗。彼持有金融學理學碩士學位，在過往曾對多項財務資產、採礦公司、天然及人工林進行估值。現時，彼為香港測量師學會成員，及香港測量師學會所出版有關上市事宜之註冊成立或引薦以及有關收購與合併之通函與估值所進行估值工作之物業估值師名冊上之估值師。

估值證書

目標集團根據有限業權於中國佔用之物業

物業	概況及租期	佔用詳情	目標集團於 二零一零年 三月三十一日 現況下之 估值金額 人民幣元
建於中華人民共和國 山西省 靈石縣翠峰鎮 南王中村之一幅土地上 之工廠綜合大樓	<p data-bbox="523 634 858 761">該物業包括一幅地盤面積約 76,666.67平方米之土地，及其 上建造之43幢不同樓宇及構築 物。</p> <p data-bbox="523 806 858 1008">主要樓宇及構築物包括工廠、配 套辦公室及員工宿舍，以及多個 單層至兩層配套設施，總樓面 面積約為 56,506.15 平方米，於二 零零四年至二零零七年期間落 成（見下文附註2及3）。</p> <p data-bbox="523 1053 858 1144">該物業持有國有土地使用權 證，無特定年限，及作工業用途 （見下文附註1）。</p>	如 貴公司管理層視 察及建議，於估值日 期，該物業被目標集 團佔用作車間、配套 辦公室、員工宿舍及 其他輔助用途。	無商業價值 （見下文附註6）

附註：

1. 根據靈石縣人民政府於二零零七年二月六日發出之國有土地使用權證之副本，該地盤面積約 76,666.67平方米之土地之合法擁有人為目標集團之成員公司山西中凱集團靈石熱電有限公司（以下稱「項目公司」）。根據該權證，該物業之土地使用權限於作工業用途，且無特定年限。
2. 根據靈石縣人民政府於二零零九年二月二十七日發出之房屋所有權證靈石縣房權證字第00005021號，兩幢總樓面面積約11,376平方米之不同樓宇之合法擁有人為項目公司。
3. 根據吾等之實地視察及可獲資料，該物業之標的土地上建有之多幢樓宇及構築物並無房屋所有權證。該等樓宇及構築物包括工廠、泵房、實驗室、配電室及其他配套設施，總樓面面積約為 45,130.15 平方米。
4. 項目公司為在中國成立之中外合資（台灣、香港及澳門）股份有限公司，持有有效企業法人營業執照。

5. 根據 貴集團中國法律顧問山西佳鏡律師事務所編製之法律意見，吾等獲悉以下意見：
- (i) 項目公司已通過行政劃撥方式合法取得該土地之使用權，且有關土地使用權屬合法；及
 - (ii) 項目公司為該物業之唯一合法擁有人，具有自行使用該物業之絕對權利，惟須受轉讓、租賃或按揭之限制。
6. 根據香港聯合交易所有限公司頒佈之上市規則，位於中國之物業須有可轉讓之長期所有權證，即國有土地使用權證或房地產所有權證，估值師方能賦予其任何商業（市場）價值。根據 貴公司管理層及其委任之人士提供之資料，該物業之土地使用權之性質為行政劃撥，故不得於市場上自由轉讓。因此，為進行本估值，吾等並無賦予該物業任何市場價值。僅供參考之用，於估值日期，該物業之標的土地上新建構築物之折舊重置成本估計約為人民幣 81,200,000 元。

以下為獨立估值師中和邦盟評估有限公司就其對Precious New Limited (森源鈦礦控股有限公司之全資附屬公司)將收購山西中凱集團靈石熱電有限公司之60%股權之市值於二零一零年四月三十日之估值所編製之報告全文，以供載入本通函。

BMI APPRAISALS

BMI Appraisals Limited 中和邦盟評估有限公司

Suite 11-18, 31/F., Shui On Centre, 6-8 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong
香港灣仔港灣道6-8號瑞安中心3111-18室
Tel電話：(852) 2802 2191 Fax傳真：(852) 2802 0863
Email電郵：info@bmintelligence.com Website網址：www.bmi-appraisals.com

敬啟者：

指示

吾等謹遵照森源鈦礦控股有限公司（以下稱「貴公司」）向吾等發出之指示，就山西中凱集團靈石熱電有限公司（以下稱「項目公司」）之60%股權之市值提供吾等之獨立意見。估值日期為二零一零年四月三十日。

本報告描述項目公司之背景、行業概覽、估值基準、資料來源、工作範圍及估值假設，並闡釋所使用之估值方法及呈報吾等之估值結論。

估值基準

吾等根據香港商業價值評估公會於二零零五年發佈之商業價值評估準則進行估值。本估值乃按市值基準進行。市值乃界定為「資產經過適當市場推廣後，由自願買方與自願賣方公平磋商，在知情、審慎及自願之情況下於估值日期交易而所換取之估計金額」。

項目公司之背景

項目公司於二零零五年十二月三十一日根據中華人民共和國（以下稱「中國」）法律註冊成立，並於二零零七年九月開始營運。該公司主要於中國從事使用焦爐煤氣以及燃燒煤礫發電及供熱業務。截至二零零九年十二月三十一日止兩個年度，項目公司產生超過2.1億千瓦時電力及100萬吉焦熱能，並符合中國之最低產能要求。

項目公司擁有位於中國山西省靈石縣翠峰鎮南王中村之一幅土地，總地盤面積約為76,666.67平方米。該土地並不附帶任何抵押或按揭。該土地上建有一個面積約56,506.15平方米之電廠，所聘員工約有380名。

項目公司利用該地區眾多煤礦及加工廠產生之煤渣或煤矸石，以及發電廠附近之焦化廠產生之焦爐煤氣，經營一座熱電聯合生產廠。在申請建造及經營熱電聯合生產廠初期，項目公司已計劃利用附近煤炭相關行業產生之煤渣。

熱電聯合生產廠位於山西省晉中市下轄靈石縣，座落於該市南端，毗鄰長治市及臨汾市，距離晉中市（榆次區）及太原市約150公里。熱電聯合生產廠位處靈石縣城東工業區，距離縣中心約3公里，交通便利。

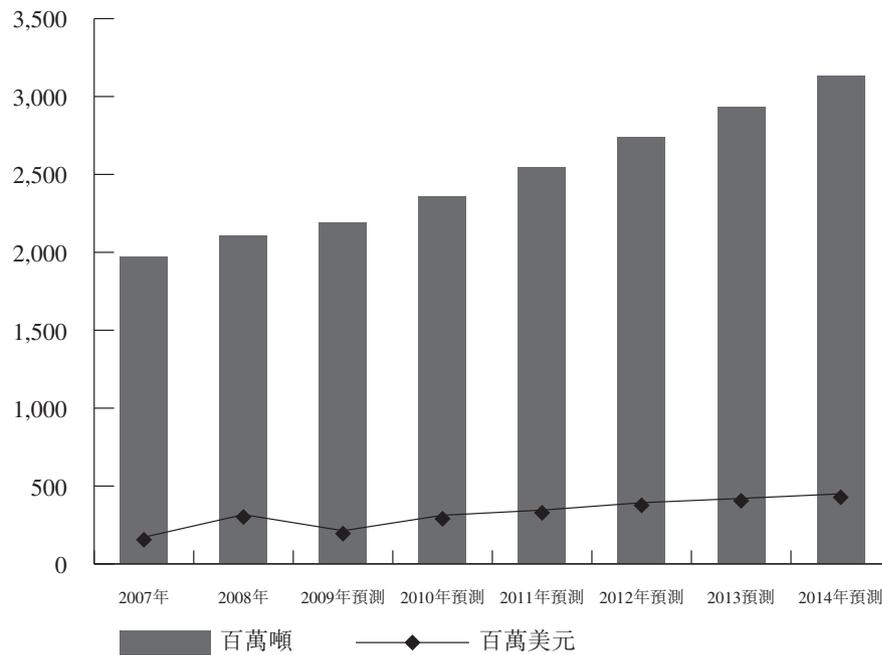
熱電聯合生產廠包括熱電一廠及熱電二廠，熱電一廠於二零零四年投入營運，裝有以當地煤炭開採經營產生之煤渣為燃料之兩臺6兆瓦發電機及兩臺35噸／小時循環流化床鍋爐，而熱電二廠則於二零零七年投入營運，裝有以煤渣及焦爐煤氣為燃料之兩臺12兆瓦發電機及三臺85噸／小時循環流化床鍋爐。於二零零八年，熱電一廠引進煙氣脫硫系統，以減少二氧化硫排放量。石灰石用於熱電二廠流化床，熱電二廠不需安裝任何脫硫設備。根據有關安排，項目公司有權徵收脫硫燃煤發電機電價附加費。自十一月至三月冬季期間，熱電二廠產生之蒸汽輸送至靈石縣鎮上2,000,000平方米之地區供熱系統。

項目公司之大部分客戶為私營企業，其中六大客戶均與項目公司簽訂供電及供熱協議，其中某些協議為期一年，各自到期後將自動續期一年。

行業概覽

由於中國石油及天然氣儲備有限，煤炭持續在能源資源方面扮演重要角色。根據Business Monitor International之研究，中國於二零零九年約有69.5%之主要能源需求被煤炭燃料占據，預計二零零八年至二零一三年將增長38.9%。下圖列示中國於二零零七年至二零一四年之實際及預測煤炭消耗量。

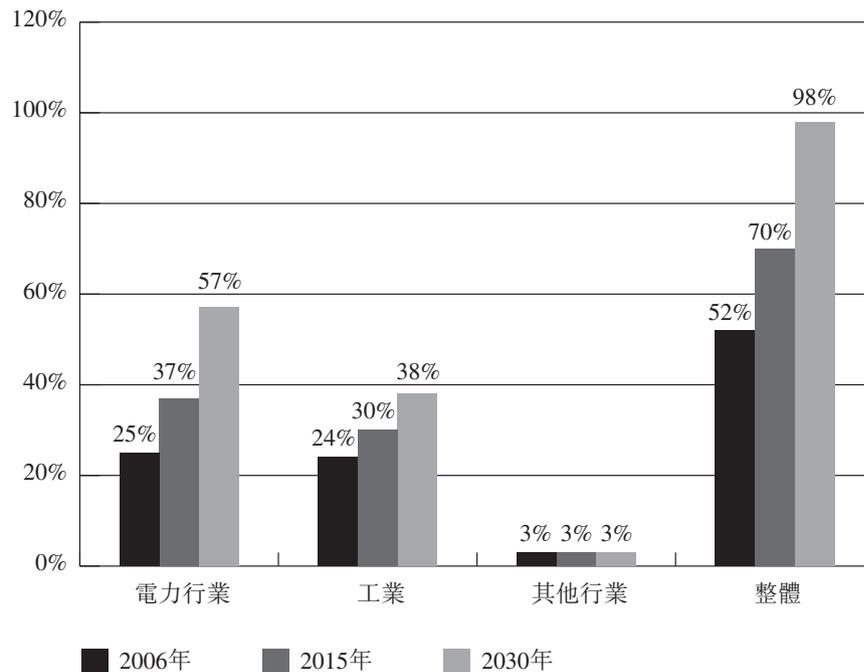
中國煤炭消耗量，二零零七年至二零一四年預測



資料來源：Business Monitor International

二零零六年，中國電力行業煤炭耗用量錄得24.9千萬億英制熱量單位，能源信息管理局預測二零三零年將達到57.3千萬億英制熱量單位，年平均增長率為3.5%。

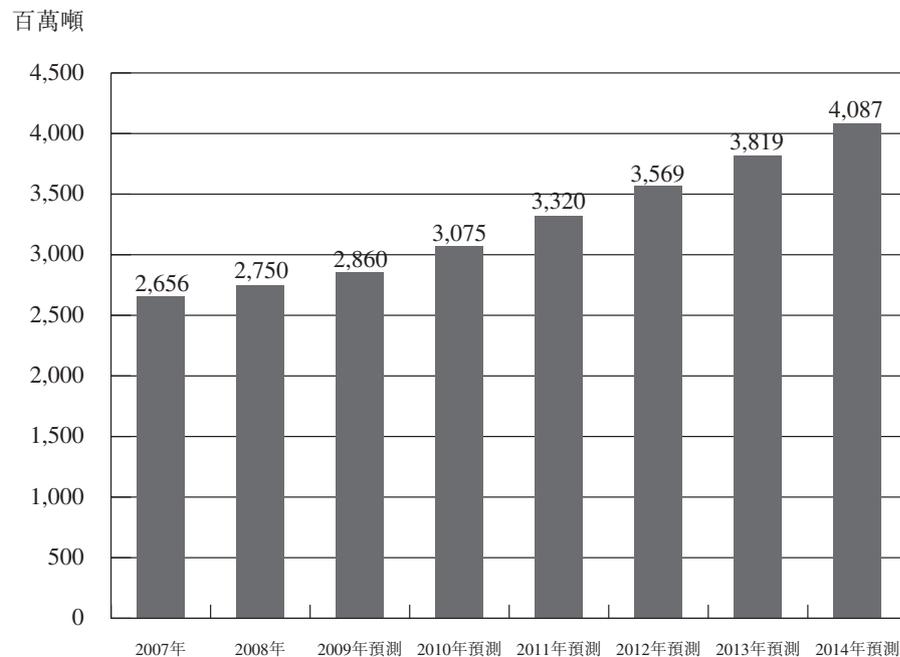
按行業劃分之中國煤炭消耗量，二零零六年、二零一五年及二零三零年



資料來源：能源信息管理局

為滿足經濟快速發展需要，預計中國於二零零六年至二零三零年需要額外生產600吉瓦火電量方可滿足需求，這需要大力投資新火電廠及相關電力系統。根據能源信息管理局之資料，二零零六年至二零一零年期間火電發電量增加55.1%。

中國火力發電，二零零七年至二零一四年預測（太瓦時）



資料來源：Business Monitor International

資料來源

就吾等之估值而言，貴公司之高級管理層已向吾等提供有關項目公司之財務及營運資料。

估值須考慮對項目公司之經濟利益以及其產生未來投資回報之能力造成影響之所有相關因素。進行估值時所考慮之因素包括（但不限於）下列各項：

- 項目公司之業務性質及特點，包括項目公司之歷史背景、整體行業狀況及現時或將來經營所處之地理位置；
- 貴公司高級管理層所提供有關項目公司之財務及營運資料；
- 項目公司現時或將來經營所在市場之具體經濟環境及競爭情況；
- 從事類似業務類別之實體從市場產生之投資回報；及
- 有關項目公司之財務及業務風險，包括產生收益及收入之持續性。

工作範圍

進行估值工作時，吾等採取以下步驟，以評估所採納基準及 貴公司高級管理層所提供假設之合理性：

- 與 貴公司高級管理層面談，瞭解項目公司之核心業務運營並自 貴公司高級管理層取得有關項目公司之所有相關財務及運營資料；
- 審閱由 貴公司高級管理層提供之與項目公司有關之財務及營運資料之所有相關基準及假設；
- 進行適當研究及諮詢，以取得充分之行業資料及統計數據並根據公認之估值程序及方法，製作業務財務模型以得出吾等之估值結論；及
- 在本報告中呈列所有與項目公司之背景、行業概覽、估值基準、資料來源、工作範圍、估值假設、估值方法及吾等估值結論相關之資料。

估值假設

鑒於項目公司現時或將來經營所處環境不斷變化，故須設定多項假設，以充分支持吾等之估值結論。吾等估值所採納之主要假設為：

- 已取得或於要求時可以低微之成本取得所有由任何地方、省級或國家政府或其他獲授權實體或組織簽發，將影響項目公司之持續經營能力之執照、許可證、證書及同意書；
- 項目公司現已擁有，或將會擁有電力及熱能生產所需之足夠人力資源及產能；並能夠及時取得所需之人力資源及產能，而不會影響所產生之收益及收入；
- 項目公司現時或將來經營所處司法權區之現行政治、法律、財政、技術、市場及經濟環境不會出現重大變動，而該等變動將影響所產生之收益及收入；
- 項目公司現時或將來經營所處司法權區之稅務法例及法規不會出現重大變動，應繳稅項之稅率維持不變，並將符合所有適用法例及法規；

- 市場回報、市場風險、利率及匯率不會與現行者有重大差異，而市場及經濟狀況亦不會與現時或預測之狀況有重大差異；
- 項目公司現時或將來經營所處司法權區對電力及熱能之供求不會與現時或預期狀況有重大差異；
- 項目公司之核心業務營運不會與現時或預期狀況有重大差異；
- 有關項目公司之財務及營運資料乃按合理基準編製，反映有關估計乃經貴公司高級管理層審慎周詳考慮後達致；
- 項目公司之管理層將僅會執行預期可使業務營運達致最大效益之財務及營運策略；
- 項目公司之管理層於業務營運方面具備充分認識及經驗，而任何董事、管理人員或重要人員之更替將不會對業務營運產生重大影響；
- 項目公司具備充足財務資金，足以應付計劃資本開支投資及不時之營運資金所需，以及按時支付任何預定之貸款利息或還款及應付款項；
- 項目公司已採納合理及適當之應變措施，以應付任何人為干擾如詐騙、貪污及罷工，而發生任何人為干擾將不會對業務營運產生重大影響；
- 項目公司已採納合理及適當之應變措施，以應付任何天災如火災、水災及風災，而發生任何天災將不會對業務營運產生重大影響；
- 項目公司將不會進行公開發售，而項目公司之股份於短期內將不會於任何主要股票交易所上市或可於任何場外交易市場內買賣；及
- 項目公司可以不附帶任何產權負擔之形式，於市場上自由出售現有或獲批准用途並將其轉讓予任何第三方，而毋須向任何地方、省級或國家政府或其他獲授權實體或組織支付任何地價。

估值方法

估值方法

吾等估值時已考慮三種公認之估值方法，分別為成本法、市場法及收入法。

成本法乃根據知情買方將支付不超過生產與目標資產具有相同用途之替代資產所需成本之原則提供價值指標。根據成本法，須以歷史成本法計量開發目標資產時所產生之成本；以複製成本法計量開發一項與目標資產類似之資產所需之投資額；及以重置成本法計量開發現存目標資產所需之投資額。

市場法乃透過將目標資產與同類業務、業務擁有權益或已於市場出售之證券作比較得出價值指標，並將目標資產與可比較資產之差異作出適當調整。根據市場法，須以指標公司法計算上市可比較公司之價格倍數，然後將所得數用作目標資產之基準；而銷售比較法則採用近期可比較資產之買賣交易計算價格倍數，然後將所得數用作目標資產之基準。

收入法乃根據知情買方將支付不超過目標資產產生之預計未來經濟利益之現值之原則提供價值指標。折現現金流量法為收入法中最基本及最重要之方法。資產之未來預期現金流量乃採用折現現金流量法釐定，然後使用折現率或資本成本將所得數折現以釐定預期現金流量之現值。預期現金流量之現值乃按以下公式計算：

$$PVCF = CF1 / (1 + r)^1 + CF2 / (1 + r)^2 + \dots + CFn / (1 + r)^n$$

其中：

PVCF	=	預期現金流量之現值
CF	=	預期現金流量
r	=	折現率
n	=	預測年期

所選用之估值方法

選擇估值方法乃根據多項準則，其中包括所得資料之數量及質素、可獲得數據之途徑、可得之有關市場交易、目標資產之類型及性質、估值之目的及目標，以及專業判斷及技術專業知識。

由於市場法乃最直接反映其他市場參與者共識之價值之估值方法，故吾等認為市場法為最適當之估值方法。根據市場法，吾等於估值時採納指標公司法。

可比較公司

項目公司之市值乃參考被認為可與項目公司比較之上市公司（以下稱「可比較公司」）之財務及營運資料釐定。

選擇可比較公司時會根據整體行業類別及地理位置之可比較性。雖然並無任何兩間公司完全一樣，但在差異以外仍存在若干商業上之共同點，如指引市場達致預期回報及風險之預測銷售增長率、盈利率、所需資源投資、整體預期風險及不明朗因素。可比較公司如下：

可比較公司1

公司名稱	:	廣州恒運企業集團股份有限公司
彭博代號	:	000531 CH
核心業務	:	廣州恒運企業集團股份有限公司為中國廣東省廣州市及周邊地區生產電力及供熱。

可比較公司2

公司名稱	:	安徽省皖能股份有限公司
彭博代號	:	000543 CH
核心業務	:	安徽省皖能股份有限公司生產電力，並透過其附屬公司製造網絡終端產品。

可比較公司3

公司名稱	:	江西贛能股份有限公司
彭博代號	:	000899 CH
核心業務	:	江西贛能股份有限公司生產電力，同時亦投資於節能項目及提供鍋爐安裝及維護服務。

可比較公司4

公司名稱	:	廣東電力發展股份有限公司
彭博代號	:	200539 CH
核心業務	:	廣東電力發展股份有限公司在中國廣東省經營及建設電廠。

可比較公司5

公司名稱	:	華電國際電力股份有限公司
彭博代號	:	600027 CH
核心業務	:	華電國際電力股份有限公司發電及售電，電力全部提供予由其直接控股公司山東電力集團公司經營之山東省電網。華電國際電力股份有限公司亦銷售熱能。

可比較公司6

公司名稱	:	北京京能熱電股份有限公司
彭博代號	:	600578 CH
核心業務	:	北京京能熱電股份有限公司生產電力及熱能，同時亦維護及維修發電設備。

可比較公司7

公司名稱	:	山西通寶能源股份有限公司
彭博代號	:	600780 CH
核心業務	:	山西通寶能源股份有限公司經營熱電廠及生產電力，所生產電力供應予中國山西省。

可比較公司8

公司名稱	:	內蒙古蒙電華能熱電股份有限公司
彭博代號	:	600863 CH
核心業務	:	內蒙古蒙電華能熱電股份有限公司生產電力及分銷熱能及水，為中國內蒙古自治區西部及周邊地區提供服務。

可比較公司9

公司名稱	:	國投華靖電力控股股份有限公司
彭博代號	:	600886 CH
核心業務	:	國投華靖電力控股股份有限公司生產熱電及水電，所生產電力供應予中國甘肅省及周邊地區。

可比較公司10

公司名稱	:	浙江東南發電股份有限公司
彭博代號	:	900949 CH
核心業務	:	浙江東南發電股份有限公司生產電力，所生產電力在中國浙江省分銷。

於確定可比較公司之過程中，吾等已考慮可比較公司與項目公司之可比較性，包括（但不限於）產品分類、地域分類及電力及熱能生產之來源。

就產品分類而言，於二零零七年、二零零八年及二零零九年，所有可比較公司均有85%以上之收益來自電力及熱能生產，詳情如下表所示：

公司名稱	產品分類	收益 (二零零七年， 人民幣百萬元)	佔總收益 百分比 (%)
1. 廣州恒運企業集團股份有限公司	發電	1,992.74	91.73%
	供氣	147.34	6.78%
	其他	32.34	1.49%
2. 安徽省皖能股份有限公司	發電	2,631.07	99.86%
	多媒體終端	3.68	0.14%
3. 江西贛能股份有限公司	發電	1,702.85	99.72%
	其他業務—公用事業服務	4.75	0.28%
4. 廣東電力發展股份有限公司	發電	10,229.73	98.43%
	勞務服務	92.62	0.89%
	供氣	62.09	0.60%
	其他—公用事業服務	2.99	0.03%
	租金收入	2.62	0.03%
	粉煤灰	2.43	0.02%
	銷售燃料	0.60	0.01%
5. 華電國際電力股份有限公司	銷售電力	20,008.80	98.37%
	銷售熱能	332.33	1.63%
6. 北京京能熱電股份有限公司	電力	1,434.05	87.18%
	供熱	189.64	11.53%
	其他—公用事業供應	9.80	0.60%
	維修及維護	10.68	0.65%
	石膏	0.79	0.05%
7. 山西通寶能源股份有限公司	發電	2,058.09	98.80%
	銷售廢料	3.17	0.15%
	供熱	5.90	0.28%
	利息收入及租金收入	15.98	0.77%
8. 內蒙古蒙電華能熱電股份有限公司	發電	5,888.59	86.29%
	其他—維修及維護	723.53	10.60%
	供熱	202.20	2.96%
	供水	10.00	0.15%
9. 國投華靖電力控股股份有限公司	電力	6,624.28	99.63%
	其他業務	24.70	0.37%
10. 浙江東南發電股份有限公司	發電	6,253.50	99.65%
	其他—公用事業供應	21.88	0.35%

公司名稱	產品分類	收益 (二零零八年， 人民幣百萬元)	佔總收益 百分比 (%)
1. 廣州恒運企業集團股份有限公司	發電	2,623.32	93.32%
	供氣	147.10	5.23%
	其他	40.72	1.45%
2. 安徽省皖能股份有限公司	發電	2,820.61	100.00%
3. 江西贛能股份有限公司	發電	2,248.48	99.65%
	其他業務—公用事業服務	7.60	0.34%
	諮詢服務	0.21	0.01%
4. 廣東電力發展股份有限公司	發電	11,371.31	97.88%
	勞務服務	113.46	0.98%
	供氣	107.58	0.93%
	租金收入	16.23	0.14%
	銷售燃料	4.06	0.03%
	其他—公用事業服務	2.66	0.02%
	粉煤灰	2.38	0.02%
5. 華電國際電力股份有限公司	銷售電力	29,275.04	97.59%
	銷售熱能	722.22	2.41%
6. 北京京能熱電股份有限公司	電力	1,466.09	86.42%
	供熱	222.20	13.10%
	其他—公用事業供應	7.59	0.45%
	維修及維護	0.05	0.00%
	石膏	0.47	0.03%
7. 山西通寶能源股份有限公司	發電	1,887.60	97.89%
	銷售廢料	33.08	1.72%
	供熱	7.51	0.39%
8. 內蒙古蒙電華能熱電股份有限公司	發電	6,119.48	83.97%
	其他—維修及維護	964.46	13.23%
	供熱	195.35	2.68%
	供水	8.51	0.12%
9. 國投華靖電力控股股份有限公司	電力	10,872.74	98.97%
	其他	82.02	0.75%
	其他業務	30.80	0.28%
10. 浙江東南發電股份有限公司	發電	7,094.35	98.94%
	其他—公用事業供應	76.05	1.06%

公司名稱	產品分類	收益 (二零零九年, 人民幣百萬元)	佔總收益 百分比 (%)
1. 廣州恒運企業集團股份有限公司	發電	2,643.08	91.47%
	供氣	194.88	6.74%
	其他	50.12	1.73%
	脫硫劑	1.46	0.05%
2. 安徽省皖能股份有限公司	發電	3,210.55	97.09%
	其他經營收益	96.39	2.91%
3. 江西贛能股份有限公司	發電	2,154.91	99.40%
	其他業務—公用事業服務	12.99	0.60%
4. 廣東電力發展股份有限公司	發電	12,083.09	98.76%
	勞務服務	74.11	0.61%
	供氣	61.17	0.50%
	其他—公用事業服務	6.27	0.05%
	租金收入	5.16	0.04%
	粉煤灰	3.60	0.03%
	銷售燃料	1.32	0.01%
5. 華電國際電力股份有限公司	銷售電力	35,197.00	96.57%
	銷售熱能	1,252.00	3.43%
6. 北京京能熱電股份有限公司	電力	1,538.83	83.15%
	供熱	299.83	16.20%
	其他—公用事業供應	8.07	0.44%
	維修及維護	3.05	0.16%
	石膏	0.94	0.05%
7. 山西通寶能源股份有限公司	發電	1,849.62	99.63%
	供熱	6.80	0.37%
8. 內蒙古蒙電華能熱電股份有限公司	發電	6,583.18	91.48%
	其他—維修及維護	473.34	6.58%
	供熱	140.04	1.95%
9. 國投華靖電力控股股份有限公司	電力	11,807.87	99.08%
	其他	73.27	0.61%
	其他業務	35.98	0.30%
10. 浙江東南發電股份有限公司	發電	7,368.07	98.44%
	其他—公用事業供應	116.47	1.56%

就地域分類而言，於二零零七年、二零零八年及二零零九年，所有可比較公司之100%收益均來自中國，詳情如下表所示：

公司名稱	所在地	佔中國收益之百分比 (二零零七年、 二零零八年及 二零零九年， %)
1. 廣州恒運企業集團股份有限公司	中國	100.00%
2. 安徽省皖能股份有限公司	中國	100.00%
3. 江西贛能股份有限公司	中國	100.00%
4. 廣東電力發展股份有限公司	中國	100.00%
5. 華電國際電力股份有限公司	中國	100.00%
6. 北京京能熱電股份有限公司	中國	100.00%
7. 山西通寶能源股份有限公司	中國	100.00%
8. 內蒙古蒙電華能熱電股份有限公司	中國	100.00%
9. 國投華靖電力控股股份有限公司	中國	100.00%
10. 浙江東南發電股份有限公司	中國	100.00%

由於所有可比較公司及項目公司之收益均全部自中國產生，因此關稅、出口稅、配額、稅務協定及自願出口限制協議等國際性事宜對可比較公司及項目公司之業務均不構成影響。

於確定可比較公司時，利用非煤炭資源（如水力、風能及天然氣）生產電力及熱能之公司已被排除在外，所有可比較公司均使用煤炭作為生產全部或絕大部分電力及熱能之來源。因此，經考慮產品分類、地域分類及電力及熱能生產之來源後，吾等採用可比較公司釐定項目公司之市值。就吾等所深知，可比較公司之列表屬詳盡，能反映項目公司之整體行業分類及地理位置，得出之結果乃屬公平、合理及可靠。

價格倍數

於吾等估值過程中，吾等已考慮多項價格倍數，包括（但不限於）市盈率(P/E)倍數、價格／銷售(P/S)倍數及市賬率(P/B)倍數。鑒於盈利之波動性及短暫性令市盈率倍數極難詮釋，且管理層在會計慣例允許之範圍內作出之判斷或會使所報告之盈利失去真實性，從而降低各公司間市盈率倍數之可比較性，故吾等並無採納市盈率倍數。由於價格／銷售倍數無法區分各公司間成本架構之差異，故吾等並無採納價格／銷售倍數。由於市賬率倍數未能反映無形經濟資產（如人力資本）之價值，且通脹變動及科技發展可導致資產賬面值與其市值產生重大差異，故吾等亦並無採納市賬率倍數。

就吾等之估值而言，吾等採納企業價值對比未計利息、稅項、折舊及攤銷前之盈利（稅息折舊及攤銷前盈利）（以下稱「企業價值／稅息折舊及攤銷前盈利」）倍數評估項目公司之市值。企業價值乃按以下公式計算：

$$EV = \text{Market Cap} + PE + MI + \text{ST Debt} + \text{LT Debt} - \text{Cash}$$

其中：

EV	=	企業價值
Market Cap	=	市值
PE	=	優先股權
MI	=	少數股東權益
ST Debt	=	短期債務
LT Debt	=	長期債務
Cash	=	現金及現金等值項目

企業價值／稅息折舊及攤銷前盈利倍數一般用於評估折舊及攤銷費用水平較高之資本密集型業務，如項目公司現時經營之電力及熱能生產行業。企業價值反映公司之整體價值，且因其計及收購人須承擔之債務款額而被普遍視為交易相關估值中優於市值之指標。企業價值／稅息折舊及攤銷前盈利倍數以來自所有來源之資本之市值與衡量企業所產生之營運盈利之指標進行比較，反映企業之整體價值，而其他價格倍數（如市盈率倍數、價格／銷售倍數及市賬率倍數）並不反映這一點。

有關可比較公司之市值、優先股權、少數股東權益、短期債務、長期債務及現金等資料乃摘錄自Bloomberg Terminal®及可比較公司之經審核財務報表。可比較公司之企業價值計算如下：

公司名稱	市值 (於估值日期， 人民幣百萬元)	優先股權 (二零零九年， 人民幣百萬元)	少數股東權益 (二零零九年， 人民幣百萬元)	短期債務 (二零零九年， 人民幣百萬元)	長期債務 (二零零九年， 人民幣百萬元)	現金 (二零零九年， 人民幣百萬元)	企業價值 (人民幣 百萬元)
1. 廣州恒運企業集團股份有限公司	3,401	0	1,202	1,568	2,096	621	7,645
2. 安徽省皖能股份有限公司	6,370	0	1,286	1,995	2,261	537	11,374
3. 江西贛能股份有限公司	4,225	0	9	1,138	3,578	316	8,634
4. 廣東電力發展股份有限公司	11,568	0	2,783	6,388	9,291	1,739	28,292
5. 華電國際電力股份有限公司	30,808	0	5,219	24,360	45,410	1,242	104,556
6. 北京京能熱電股份有限公司	5,160	0	306	1,971	1,653	294	8,795
7. 山西通寶能源股份有限公司	5,011	0	0	781	0	266	5,527
8. 內蒙古蒙電華能熱電股份有限公司	15,850	0	2,271	3,599	11,297	163	32,854
9. 國投華靖電力控股股份有限公司	16,120	0	7,121	16,341	50,083	2,084	87,582
10. 浙江東南發電股份有限公司	1,166	0	399	1,175	3,613	626	5,727

附註：由於四捨五入的關係，數字之和可能不等於其總數

稅息折舊及攤銷前盈利乃一間公司扣除利息開支、稅項開支以及折舊及攤銷開支後之盈利。有關可比較公司之利息開支、稅項開支以及折舊及攤銷開支資料乃摘錄自Bloomberg Terminal®及可比較公司之經審核財務報表。可比較公司之稅息折舊及攤銷前盈利計算如下：

公司名稱	扣除非經常性			折舊及	稅息折舊及
	項目前盈利 (二零零九年， 人民幣百萬元)	利息開支 (二零零九年， 人民幣百萬元)	稅項開支 (二零零九年， 人民幣百萬元)	攤銷開支 (二零零九年， 人民幣百萬元)	攤銷前盈利 (二零零九年， 人民幣百萬元)
1. 廣州恒運企業集團股份有限公司	452	170	143	191	956
2. 安徽省皖能股份有限公司	111	149	28	324	612
3. 江西贛能股份有限公司	81	0	14	221	316
4. 廣東電力發展股份有限公司	1,364	522	298	1,255	3,438
5. 華電國際電力股份有限公司	1,582	2,956	101	8,240	12,880
6. 北京京能熱電股份有限公司	174	0	46	118	338
7. 山西通寶能源股份有限公司	7	0	3	302	312
8. 內蒙古蒙電華能熱電股份有限公司	835	864	76	1,270	3,046
9. 國投華靖電力控股股份有限公司	1,009	0	233	2,532	3,774
10. 浙江東南發電股份有限公司	546	0	92	935	1,572

可比較公司之企業價值／稅息折舊及攤銷前盈利倍數計算如下：

附註：由於四捨五入的關係，數字之和可能不等於其總數

公司名稱	企業價值 (人民幣 百萬元)	稅息折舊及	企業價值／
		攤銷前盈利 (二零零九年， 人民幣 百萬元)	稅息折舊及 攤銷前 盈利倍數
1. 廣州恒運企業集團股份有限公司	7,645	956	8.00
2. 安徽省皖能股份有限公司	11,374	612	18.58
3. 江西贛能股份有限公司	8,634	316	27.36
4. 廣東電力發展股份有限公司	28,292	3,438	8.23
5. 華電國際電力股份有限公司	104,556	12,880	8.12
6. 北京京能熱電股份有限公司	8,795	338	26.00
7. 山西通寶能源股份有限公司	5,527	312	17.69
8. 內蒙古蒙電華能熱電股份有限公司	32,854	3,046	10.79
9. 國投華靖電力控股股份有限公司	87,582	3,774	23.20
10. 浙江東南發電股份有限公司	5,727	1,572	3.64

企業價值／稅息折舊及
攤銷前盈利倍數之中位數：

14.24

附註：由於四捨五入的關係，數字之和可能不等於其總數

由於部分可比較公司之企業價值／稅息折舊及攤銷前盈利倍數高於或低於其他公司，故吾等於估值時採納可比較公司之企業價值／稅息折舊及攤銷前盈利倍數之中位數。由於中位數乃樣本之中間值，因此吾等認為中位數法較其他方法（如平均法）更為適當，故能更好地於一系列所呈列之價值中反映行業之平均水平。此外，由於可比較公司之企業價值／稅息折舊及攤銷前盈利倍數之中位數14.24低於可比較公司之企業價值／稅息折舊及攤銷前盈利倍數之平均值15.16，故中位數法亦是對項目公司較為審慎之估值。

儘管可比較公司之規模大小各異，但可比較公司之規模及相應企業價值／稅息折舊及攤銷前盈利倍數並無明顯趨勢（如公司規模越大，則企業價值／稅息折舊及攤銷前盈利倍數越高）。因此，吾等於釐定項目公司之市值時並無就可比較公司之規模差異作出任何調整。

為釐定項目公司之市值，吾等將可比較公司之企業價值／稅息折舊及攤銷前盈利倍數之中位數14.24與項目公司之稅息折舊及攤銷前盈利相乘，釐定項目公司之企業價值。釐定稅息折舊及攤銷前盈利之基準乃貫徹應用於可比較公司及項目公司。項目公司於二零零九年之稅息折舊及攤銷前盈利為人民幣63,086,382元，乃參考項目公司於二零零九年之經審核財務報表並就非經常性項目作出如下調整後釐定：

項目	人民幣
除稅前溢利	56,882,178
- 非經常性項目，當中：	
出售物業、廠房及設備之收益	27,690
來自關連公司免息貸款之推算利息收入	982,996
來自股東（前最終母公司）免息貸款之推算利息收入	7,211,205
各項收入	<u>293,077</u>
= 除稅前溢利（扣除非經常性項目）	48,367,210
+ 利息開支	<u>4,730,224</u>
= 稅息前盈利	53,097,434
+ 折舊開支	9,432,394
+ 預付土地租賃款項攤銷開支	<u>556,554</u>
= 稅息折舊及攤銷前盈利	<u><u>63,086,382</u></u>

附註：由於四捨五入的關係，數字之和可能不等於其總數

根據項目公司與介休市巨源炭素有限公司（一間於中國註冊成立之公司，從事石墨及炭素產品製造，每月產能為2,500,000千克）訂立之責任制經營協議，項目公司同意以每年收取人民幣12,000,000元之租金向介休市巨源炭素有限公司出租兩台發電機組。兩台發電機組之功能為發電，即項目公司運營之核心業務。惟倘不將該兩台發電機組出租予介休市巨源炭素有限公司，項目公司亦可以其他方式利用該等機組賺取營運收入。因此，租賃收入歸類為營運收入，並入賬列作稅息折舊及攤銷前盈利。

吾等透過扣減債務總額、優先股權及少數股東權益及加回現金及現金等值項目對計算所得項目公司之企業價值進行調整，再將計算結果透過缺乏可銷性之折讓進一步調整以得出項目公司之市值。

缺乏可銷性之折讓

缺乏可銷性之折讓乃對投資價值向下調整，以反映可銷性水平下降。可銷性概念乃指擁有權權益之流通性，即擁有人如選擇出售時有關權益可轉換為現金之速度及方便程度。缺乏可銷性之折讓反映非上市公司之股份並無即時市場。非上市公司擁有權權益之即時可銷性一般不及上市公司之類似權益。因此，私人公司之股份一般較上市公司同類股份之價值為低。

由於項目公司於短期內公開發售之機會不大，且項目公司之股份於任何主要股票交易所上市或可於任何場外交易市場內買賣之機會不大，故於釐定項目公司之市值時採用30%之缺乏可銷性折讓。缺乏可銷性之折讓乃參照Aswath Damodaran教授於二零零五年七月發表之「可銷性與價值：非流通性折讓之計量」(Marketability and Value: Measuring the Illiquidity Discount)及Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC)、British Venture Capital Association (BVCA)以及European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA)聯合發佈之「國際私募股本及企業資本估值指引」而釐定。

控制權溢價

控制權乃可指示某公司策略及活動之權利，包括分配資源及分派經濟效益之權利。因此，存在將於收購中用於投標前期交易之溢價視為控制權價值之趨勢。由於吾等之估值乃基於上市公司之市價（提供少數利益）進行，因此採納30%之控制權溢價以反映控制權之價值。控制權溢價乃參照FactSet Mergerstat, LLC印發之「Mergerstat Review 2006」而釐定。

備註

就本估值而言及於達致吾等之估值意見時，吾等曾參考 貴公司高級管理層提供之資料。吾等概不承擔任何責任，且無理由懷疑 貴公司向吾等提供之資料之真實性及準確性。吾等亦已尋求並獲 貴公司確定所提供之資料並無遺漏任何重大事實。

就吾等所深知，本報告所載所有資料均屬真實及準確。儘管有關資料來自可靠來源，惟吾等不會就任何由其他人士提供用作是次分析之數據、意見或估計之準確性作出保證或承擔任何責任。

除另有指明者外，本報告內所有貨幣金額均以港元列示，且並無作出任何匯兌撥備。

估值結論

吾等之估值結論乃基於根據香港商業價值評估公會於二零零五年發佈之商業價值評估準則之公認估值程序及慣例作出，當中高度依賴並已考慮多項不能輕易確定或量化之假設及不確定因素。

此外，儘管吾等認為該等假設及考慮因素乃屬合理，惟該等假設及考慮因素本身受業務、經濟及競爭等重大不確定因素及或然因素所影響，當中很多因素並非貴公司、項目公司或吾等所能控制。

根據本報告所概述吾等之調查及分析，吾等之獨立意見為，山西中凱集團靈石熱電有限公司（即「項目公司」）之60%股權於二零一零年四月三十日之市值為**552,000,000港元**（伍億伍千貳百萬港元）。

吾等謹此確認，吾等現時並無及預期不會於貴公司、項目公司或所申報之價值中擁有權益。

此 致

香港
夏慤道18號
海富中心1座
11樓1102B室
森源鈦礦控股有限公司
列位董事 台照

代表
中和邦盟評估有限公司

董事總經理
鄭澤豪博士

*BSc, MUD, MBA(Finance), MSc(Eng), PhD(Econ),
FCIM, FRSM, SICME, SIFM, MHKIS, MCI Arb, AFA,
MASCE, MIET, MIEEE, MASME, MIIIE, MASHRAE, MAIC*

董事
施德誌

*B.Eng(Hon), PGD(Eng), MBA(Acct),
CFA, AICPA/ABV, RBV*

二零一零年六月二十八日

附註：

1. 鄭澤豪博士為中國機械工程學會會長及香港測量師學會（產業測量）會員，彼亦為美國土木工程師協會會員、美國機械工程師協會會員及英國工業工程師學會會員。彼於全球評估與項目公司類似之資產或從事類似商業活動之公司方面有逾五年經驗。
2. 施德誌先生為特許金融分析師、美國執業會計師公會會員，並獲該會頒發商業價值評估資格（ABV）。此外，彼為香港商業價值評估公會之註冊商業估值師。彼於全球評估與項目公司類似之資產或從事類似商業活動之公司方面有逾四年經驗。

1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則規定提供有關本集團資料之詳情，董事就該等資料共同及個別承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後確認，據彼等深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均為準確及完整，亦沒有誤導或欺詐成分，亦無遺漏其他事宜，以致本通函所載任何聲明或本通函產生誤導。

2. 股本

於最後可行日期及緊隨發行及配發代價股份及換股股份（假設可換股票據所附帶之兌換權獲即時全面行使）後本公司法定及已發行股本將如下：

法定：

<u>20,000,000,000</u>	股股份	<u>200,000,000</u> 港元
-----------------------	-----	-----------------------

已發行及繳足或入賬列作繳足：

7,364,586,614	於最後可行日期之已發行股份	73,645,866	港元
1,510,000,000	將予發行之代價股份	15,100,000	港元
<u>1,510,000,000</u>	完成全面落實後將予發行及配發之 換股股份	<u>15,100,000</u>	港元
<u>10,384,586,614</u>	緊隨收購事項完成後之已發行股份	<u>103,845,866</u>	港元

所有已發行股份及將予發行之代價股份於各方面享有同等權益，包括股息、投票權及資本之權益。

於最後可行日期，本公司(i)根據由本公司以記名方式發行之本金總額為28,400,000港元之第一批零票息可換股債券之兌換，將須按每股股份0.508港元之行使價發行及配發55,905,512股換股股份；及(ii)根據由本公司以記名方式發行之本金總額為500,000港元之第三批零票息可換股債券之兌換，將須按每股股份0.212港元之行使價發行及配發2,358,491股換股股份。除所披露者外，本公司並無任何其他可兌換或交換為股份之已發行但未行使之衍生工具、期權、認股權證及兌換權或其他類似權利或證券。

已發行股份乃於聯交所上市。本公司任何部分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，且本公司現時亦無申請或建議或尋求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。本公司並無訂立有關放棄或同意放棄未來股息之安排。

3. 權益披露

董事於本公司之權益

於最後可行日期，概無董事或本公司任何主要行政人員於本公司或任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之任何股份或相關股份或債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須通知本公司及聯交所之權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例之該等條文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條規定於該規定所指之登記冊記錄，或根據上市規則之上市公司董事進行證券交易的標準守則須通知本公司及聯交所之權益或淡倉。

主要股東之權益

於最後可行日期，就董事或本公司主要行政人員所知，概無任何人士於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別股本之面值10%或以上之權益，或擁有任何與該等股本相關之購股權。

服務合約

羅輝城先生於二零零七年十一月五日與本公司訂立服務合約，據此本公司委任羅輝城先生（彼亦同意）擔任本公司行政總裁、執行董事、公司秘書、法定代表及合資格會計師，為期三年，固定薪金為每年1,800,000港元。

除上文所述者外，於最後可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立服務合約（不包括將於一年內到期或僱主可於一年內終止而毋須支付賠償（法定賠償除外）之合約）。

於其他競爭業務之權益

各董事已確認，彼及彼等各自之聯繫人並無於與本集團業務直接構成競爭及將對本集團產生重大不利影響之業務（本集團業務除外）中擁有任何權益。

於資產之權益

於最後可行日期，概無董事於經擴大集團（經石油開發收購事項進一步擴大）之任何成員公司自二零零九年十二月三十一日（即編製本公司最新刊發之經審核賬目之結算日）以來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。

於合約或安排之權益

於最後可行日期，概無董事於仍然生效且對經擴大集團（經石油開發收購事項進一步擴大）之業務屬重大之合約或安排中擁有重大權益。

4. 訴訟

除收購事項外，本公司曾於二零零九年九月二十五日就石油開發收購事項訂立一份有條件購股協議。於最後可行日期，目標公司集團之一間香港附屬公司（「香港附屬公司」）為二零零九年第978號訴訟之被告之一，該訴訟為由原告Sican Petroleum PLC於香港高等法院對（包括其他有關方）第二被告香港附屬公司提起之訴訟（「未決訴訟」）。未決訴訟指稱（其中包括）香港附屬公司向另一方披露原告所擁有或實益擁有之機密資料，並明知而促使、促致或允許上述之其他方使用該等資料在排除原告之情況下就勘探及開採項目訂立合約，違反香港附屬公司與原告於二零零七年五月訂立之指稱合資協議及對原告之衡平法保密責任及／或受信責任。

有關石油開發收購事項及未決訴訟之進一步詳情，請參閱本公司日期為二零零九年十月二十二日之公佈。於最後可行日期，石油開發收購事項尚未完成，香港附屬公司亦未成為本公司之全資附屬公司。

除上文所披露者外，於最後可行日期，據董事所知，經擴大集團概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，亦概無任何尚未了結或面臨威脅或受針對之重大訴訟或索償。

5. 專家及同意書

於本通函內提供意見之專家之資格如下：

名稱	資格
中瑞岳華（香港）會計師事務所 （「中瑞岳華」）	執業會計師
均富會計師行（「均富」）	執業會計師
中和邦盟評估有限公司（「中和邦盟」）	特許測量師
利駿行測量師有限公司（「利駿行」）	專業測量師
山西佳鏡律師事務所（「山西律師」）	合資格中國法律顧問

於最後可行日期，中瑞岳華、均富、中和邦盟、利駿行及山西律師於經擴大集團任何公司概無擁有任何股權或任何可認購或提名他人認購經擴大集團任何公司之證券之權利（無論是否可合法執行），亦無於經擴大集團任何成員公司自二零零九年十二月三十一日（即編製本公司最新刊發之經審核賬目之結算日）以來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。

中瑞岳華、均富、中和邦盟、利駿行及山西律師各自已就本通函之刊發發出書面同意書，同意按本通函所載之形式及涵義，轉載各自之函件及／或引述其名稱，且至今並無撤回同意書。

6. 重大合約

於本通函日期前兩年內，經擴大集團（經石油開發收購事項進一步擴大）成員公司訂有下列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）：

- (a) 香港森源礦業控股有限公司（賣方）與協高投資有限公司（買方）所訂立日期為二零零八年十月二十九日之股權轉讓協議，內容乃有關以代價10,000,000港元出售北京森源礦產品技術開發有限公司；
- (b) 本公司及Jackley China Limited（賣方）與永滙國際有限公司（買方）就東方地毯生產（香港）有限公司所訂立日期為二零零八年十二月四日之買賣協議（代價為19,300,000港元）；
- (c) 本公司及Aurora International Enterprises Limited（賣方）與彭秋鳳女士（買方）就智峰管理有限公司所訂立日期為二零零八年十二月四日之買賣協議（代價為30,000港元）；
- (d) 本公司與美輝證券有限公司就以每股配售股份0.137港元配售809,280,000股新股份所訂立日期為二零零九年八月六日之配售協議及日期為二零零九年八月十日之補充協議；
- (e) 金利豐證券有限公司（作為包銷商）與本公司就按每持有兩(2)股股份獲發一(1)股發售股份之基準按每股發售股份0.08港元之認購價公開發售2,452,500,000股發售股份所訂立日期為二零零九年八月二十五日之有條件包銷協議；
- (f) 本公司、怡龍有限公司（買方）、Greater Finance Limited（賣方）及李衛軍先生（保證人）就收購China International Energy Investments (Hong Kong) Limited之全部已發行股本所訂立日期為二零零九年九月二十五日之有條件協議（經本公司、買方、賣方及保證人所訂立日期分別為二零零九年十月十五日及二零零九年十月二十一日之兩份補充協議補充），有關詳情載於本公司日期為二零零九年十月二十二日之公佈；及
- (g) 該協議。

7. 重大變動

董事並不知悉本集團之財政或貿易狀況或前景自二零零九年十二月三十一日（本集團編製最新刊發之經審核綜合財務報表之結算日）以來存在任何重大不利變動。

8. 一般資料

- (a) 本公司之秘書為羅輝城先生，AICPA、HKICPA（執業）。
- (b) 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。
- (c) 總辦事處及香港主要營業地點位於香港夏慤道18號海富中心1座11樓1102B室。
- (d) 本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。

9. 備查文件

下列文件由本通函日期起至股東特別大會日期止上午九時三十分至下午五時正，在香港夏慤道18號海富中心1座11樓1102B室本公司總辦事處可供查閱：

- (a) 本公司之組織章程大綱及細則；
- (b) 本公司截至二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日止兩個年度之年報；
- (c) 目標集團之會計師報告，全文載於本通函附錄一；
- (d) 項目公司之會計師報告，全文載於本通函附錄二；
- (e) 經擴大集團之未經審核備考財務資料，全文載於本通函附錄五；
- (f) 經擴大集團之物業估值報告，全文載於本通函附錄六；
- (g) 項目公司之估值報告，全文載於本通函附錄七；
- (h) 本附錄「重大合約」一段所述之重大合約；
- (i) 本附錄「服務合約」分段所述之服務合約；
- (j) 本附錄「專家及同意書」一段所述之書面同意書；及
- (k) 本公司自二零零九年十二月三十一日以來所發表之通函。

股東特別大會通告



XIAN YUEN TITANIUM RESOURCES HOLDINGS LIMITED

森源鈦礦控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：353)

股東特別大會通告

茲通告森源鈦礦控股有限公司（「本公司」）謹訂於二零一零年七月十六日（星期五）下午四時正假座香港夏慤道18號海富中心1座11樓1102B室舉行股東特別大會，以討論下列事項：

考慮並酌情通過下列決議案為普通決議案：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 批准、確認及追認本公司之全資附屬公司Precious New Limited（作為買方）、本公司（作為買方之控股公司）、美冠資本有限公司（作為賣方）及何美娟女士（作為擔保人）就以總代價350,860,000港元（部分以現金及部分以本公司發行代價股份及可換股票據之方式支付，有關進一步詳情載於本公司日期為二零一零年六月二十八日之通函（「通函」，註有「B」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別）買賣昇暉有限公司（根據香港法例註冊成立之公司）全部已發行股本而訂立之日期為二零零九年十一月五日之有條件股份購買協議（「該協議」，註有「A」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別）以及據此擬進行之交易；
- (b) 批准根據該協議之條款及受其限制下配發及發行代價股份（定義見通函）；
- (c) 批准根據該協議之條款及受其限制下增設可換股票據（定義見通函）；

* 僅供識別

股東特別大會通告

- (d) 授權本公司董事配發及發行換股股份（定義見通函）；及
- (e) 授權本公司董事作出彼等認為就或有關執行該協議及據此擬進行之交易以及使其生效屬必須、合宜或權宜之一切有關行動及事宜及簽立一切有關文件，包括但不限於發行可換股票據、配發及發行代價股份及於兌換可換股票據時配發及發行換股股份。」

承董事會命
森源鈦礦控股有限公司
行政總裁兼執行董事
羅輝城

香港，二零一零年六月二十八日

附註：

1. 代表委任文據須為書面並經委任人或其書面正式受權人簽署，或如委任人為法團，則須加蓋公司印章或經任何高級人員、受權人或其他正式獲授權人士簽署。
2. 凡有權出席按以上通告召開之大會及於會上投票之股東，均有權委任一名或多名受委代表出席大會及（倘以投票方式進行表決）代其投票。受委代表毋須為本公司之登記股東。
3. 代表委任表格連同經簽署之授權書或其他授權文件（如有），或經公證人簽署證明之授權書或授權文件副本，最遲須於大會或任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司之香港股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，方為有效。
4. 填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席大會或其任何續會（視情況而定），並於會上投票，而在此情況下，代表委任表格須視為被撤銷。
5. 如為本公司任何股份之聯名持有人，則任何一名持有人可親身或委派代表就有關股份投票，猶如彼為唯一有權投票之人士。惟倘超過一名聯名持有人出席大會，僅股東名冊上排名較先者有權表決（無論親身或委派代表）。就此而言，排名先後乃按股東名冊就有關聯名持有之姓名次序釐定。