

閣下收取本文件因閣下為信義光能控股有限公司(「本公司」)股東。閣下如對本文件任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀商或其他持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本文件之內容概不負責，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文件全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本文件由本公司刊發及寄發，僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司或信義能源控股有限公司(「信義能源」)證券的邀請或要約。本文件並不構成及並非於美國或其他地方出售或招攬購買本公告所述任何證券的要約。



XINYI SOLAR HOLDINGS LIMITED 信義光能控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：00968)

(1) 須予披露交易

有關擬議分拆及
擬議目標出售事項的經更新資料

(2) 擬議信義能源上市後 與信義能源之關連交易

有關太陽能發電場協議及
太陽能發電場經營及管理協議的經更新資料

(3) 不競爭契約及 信義能源首次公開發售後購股權計劃

擬議分拆及擬議信義能源上市的實施須待(其中包括)聯交所批准所有信義能源股份於聯交所上市及買賣後，方可作實。概不確定擬議分拆及擬議信義能源上市會否進行，亦不確定何時進行。因此，股東、本公司其他證券持有人及股份或本公司其他證券的潛在投資者於買賣或投資本公司股份或其他證券時，務請審慎行事。

擬議分拆、擬議目標出售事項、太陽能發電場協議、太陽能發電場經營及管理協議、不競爭契約及信義能源採納信義能源首次公開發售後購股權計劃已獲獨立股東及股東於上一次股東特別大會上妥為批准。本文件的目的是為閣下提供該等事宜的最新資料。毋須獨立股東及股東的額外批准。有關董事確認支持經批准股東特別大會決議案的事實情況並無重大變動，請參閱本文件「董事會函件—上市規則的涵義」一節。

本文件第38至第39頁所載「獨立董事委員會函件」及本文件第40頁至第84頁所載「獨立財務顧問函件」僅供閣下參考。倘閣下擬取得擬議分拆、擬議目標出售事項及擬議信義能源上市的背景資料，閣下應參閱主要交易通函。主要交易通函可於聯交所及本公司網站www.xinyisolar.com下載。

二零一九年五月十五日

目 錄

	頁次
經更新預期時間表.....	ii
釋義.....	1
董事會函件.....	15
獨立董事委員會函件.....	38
獨立財務顧問函件.....	40
一般資料.....	85

經更新預期時間表⁽¹⁾

信義能源於二零一八年十二月十日刊發信義能源招股章程(二零一八年十二月)，惟誠如本公司於二零一八年十二月十四日所公佈，鑑於當時股市持續波動，擬議信義能源上市並無按計劃進行。

誠如本公司二零一九年三月十五日的公告所載，信義能源已提交上市的經更新申請。以下信義能源優先發售時間表乃根據信義能源提供擬議信義能源上市時間表訂出：

二零一九年

信義能源保證獲得權記錄日期..... 五月九日(星期四)

遞交信義能源優先發售申請的首日 五月十五日(星期三)

遞交信義能源優先發售申請的最後日期 五月二十日(星期一)

預期開始於聯交所買賣信義能源股份..... 五月二十八日(星期二)

遞交信義能源優先發售申請的預期第一日及最後日期僅供參考，可予變動。股東應參閱本公司不時就擬議信義能源上市的最新時間表及股東參與信義能源優先發售的時間表及程序而刊發的公佈。

附註：

(1) 所有時間均指香港時間。

釋 義

於本文件內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「2019平價通知」	指	國家發改委及國家能源局於二零一九年一月七日聯合發表的《國家發展改革委，國家能源局關於積極推進風電、光伏發電無補貼平價上網有關工作通知》；
「適用百分比率」	指	上市規則第14.07條所訂明適用於擬議分拆及擬議目標出售事項(按彙合基準)的百分比率，詳情載於本文件「董事會函件—上市規則的涵義」一節；
「經批准股東特別大會決議案」	指	擬議分拆、擬議目標出售事項、太陽能發電場協議、太陽能發電場經營及管理協議、不競爭契約及信義能源採納信義能源首次公開發售後購股權計劃，已由獨立股東及股東於上一次股東特別大會上投票妥為通過；
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義；
「實益股東」	指	股份之實益擁有人，其股份於信義能源保證獲得權記錄日期以登記股東名義登記於本公司股東名冊上；
「濱海光伏電站」	指	濱海光伏電站，信義光能(天津)在中國天津市經營的大型地面集中式太陽能發電場項目，核准容量為174兆瓦，為首批組合項下的太陽能發電場項目之一；
「董事會」	指	本公司董事會；
「營業日」	指	香港銀行一般開放辦理業務的日子(星期六、星期日或公眾假期除外)；
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島；
「湛耀」	指	湛耀有限公司，於二零一五年六月一日在英屬處女群島註冊成立的公司，由控股股東之一李賢義博士(銅紫荊星章)全資擁有；

釋 義

「緊密聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義；
「本公司」	指	信義光能控股有限公司，在開曼群島註冊成立的有限公司，其所有已發行股份均於聯交所上市(股份代號：00968)；
「準備併網」	指	已大致完工並準備併入電網的太陽能發電場項目；
「受控法團」	指	具有證券及期貨條例所賦予的涵義；
「控股股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義，就本公司而言，指信義玻璃及其附屬公司、李賢義博士(銅紫荊星章)、董清世先生、董清波先生、李文演先生、吳銀河先生、李清涼先生、李聖典先生、李清懷先生、施能獅先生及彼等各自的受控法團；
「日維」	指	日維投資有限公司，於二零一五年六月二日在英屬處女群島註冊成立的公司，由控股股東之一施能獅先生全資擁有；
「不競爭契約」	指	本公司、信義能源執行董事及信義能源之間簽立日期為二零一八年十二月五日的不競爭契約；
「董事」	指	本公司董事；
「股本投資」	指	股本投資者根據股本投資協議作出的投資；
「股本投資協議」	指	本公司、信義能源與股本投資者於二零一五年十月十八日簽訂的股本投資協議；
「股本投資者」	指	湛耀、銳傑、旭灑、睿寶、毅航、源溢、恒灼、遠高及日維，為個人控股股東控制的公司；

釋 義

「繁昌光伏電站」	指	繁昌光伏電站，信義光能(繁昌)在中國安徽省蕪湖市經營的大型地面集中式太陽能發電場項目，核准容量為60兆瓦，為首批組合項下的太陽能發電場項目之一；
「遠高」	指	遠高投資有限公司，於二零一五年五月二十八日在英屬處女群島註冊成立的公司，由控股股東之一吳銀河先生全資擁有；
「上網電價」	指	中國政府目前實施的上網電價政策，旨在以電價調整的方式向中國的太陽能發電場營運商提供補助，即電價調整；
「本集團」	指	擬議分拆完成前本公司及其附屬公司(包括信義能源集團)；
「恒灼」	指	恒灼有限公司，於二零一五年一月十二日在英屬處女群島註冊成立的公司，由控股股東之一李清涼先生全資擁有；
「港元」	指	香港法定貨幣港元；
「香港結算」	指	香港中央結算有限公司；
「香港」	指	中國香港特別行政區；
「紅安光伏電站」	指	紅安光伏電站，信義(紅安)在中國湖北省紅安縣經營的大型地面集中式太陽能發電場項目，核准容量為100兆瓦，為首批組合項下的太陽能發電場項目之一；
「淮南光伏電站」	指	淮南光伏電站，信義光能(淮南)在中國安徽省淮南市經營的大型地面集中式太陽能發電場項目，核准容量為20兆瓦，為目標組合項下的太陽能發電場項目之一；

釋 義

「獨立董事委員會」	指	由三名獨立非執行董事(即鄭國乾先生、盧溫勝先生及簡亦霆先生)組成的本公司獨立董事委員會，旨在就經批准股東特別大會決議案向股東提供意見；
「獨立股東」	指	控股股東以外之股東；
「首批組合」	指	九個大型地面集中式太陽能發電場項目(包括金寨光伏電站、三山光伏電站、南平光伏電站、利辛光伏電站、濱海光伏電站、紅安光伏電站、無為光伏電站、繁昌光伏電站及壽縣光伏電站)組成的信義能源集團業務，核准容量合計954兆瓦；
「金寨光伏電站」	指	金寨光伏電站，信義(六安)在中國安徽省六安市經營的大型地面集中式太陽能發電場項目，核准容量為150兆瓦，為首批組合項下的太陽能發電場項目之一；
「最後實際可行日期」	指	二零一九年五月六日，即本文件付印前為確定其中所載若干資料的最後實際可行日期；
「上市委員會」	指	聯交所上市委員會；
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則；
「利辛光伏電站」	指	利辛光伏電站，信義亳州在中國安徽省亳州市經營的大型地面集中式太陽能發電場項目，核准容量為140兆瓦，為首批組合項下的太陽能發電場項目之一；
「主要交易通函」	指	本公司於二零一八年十一月二日刊發及寄發的通函，向股東提供有關擬議分拆、擬議目標出售事項、太陽能發電場協議、太陽能發電場經營及管理協議、不競爭契約及信義能源採納首次公開發售後購股權計劃的資料，已隨附於召開上一次股東特別大會的通告；

釋 義

「南平光伏電站」	指	南平光伏電站，信義(南平)在中國福建省南平市經營的大型地面集中式太陽能發電場項目，核准容量為30兆瓦，為首批組合項下的太陽能發電場項目之一；
「國家能源局」	指	中華人民共和國國家能源局；
「新智」	指	新智國際有限公司，於二零一五年二月六日在香港註冊成立的有限公司及為目標公司；
「國家發改委」	指	中華人民共和國國家發展和改革委員會；
「非合資格股東」	指	於信義能源保證獲得權記錄日期名列於本公司股東名冊且名冊上所示地址為於任何指定地區的股東，及就本公司另行所知於當時居於任何指定地區的任何股東；
「八方金融」或 「獨立財務顧問」	指	八方金融有限公司，根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)受規管活動及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，獲委任為獨立財務顧問，向獨立董事委員會提供意見，讓獨立董事委員會能確認其對於本文件所載經批准上一次股東特別大會決議案的意見；
「滙卓」	指	滙卓發展有限公司，於二零一五年三月十三日在香港註冊成立的有限公司及為目標公司；
「中國」	指	中華人民共和國，就本文件而言不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣；
「中國政府」	指	中國政府，包括所有政府部門(包括省級、市級及其他地區或地方政府機關)及下設機構或其中任何部門及機構；

釋 義

「睿寶」	指	睿寶有限公司，於二零一五年五月二十八日在英屬處女群島註冊成立的公司，由控股股東之一李聖典先生全資擁有；
「上一次股東特別大會」	指	本公司於二零一八年十一月二十一日下午四時三十分舉行的上一次股東特別大會，藉以批准經批准股東特別大會決議案；
「上一次信義能源股東特別大會」	指	信義能源於二零一八年十一月二十二日(星期四)或前後舉行上的一次股東特別大會，旨在審議擬議信義能源全球發售、擬議信義能源資本化發行及信義能源採納信義能源首次公開發售後購股權計劃及其他相關事宜；
「寶溢」	指	寶溢發展有限公司，於二零一五年二月六日在香港註冊成立的有限公司及為目標公司；
「擬議分拆」	指	擬議透過擬議信義能源全球發售分拆信義能源；
「擬議目標出售事項」	指	根據目標買賣協議於分拆及擬議信義能源上市後向信義能源擬議出售目標公司；
「擬議信義能源資本化發行」	指	信義能源股份溢價賬的若干進賬金額資本化後將予配發及發行的新信義能源股份，詳情載於信義能源招股章程(二零一九年五月)；
「擬議信義能源全球發售」	指	信義能源擬議向香港公眾人士進行供彼等認購的信義能源發售股份發售以及擬議向特選專業與機構投資者及其他投資者(包括合資格股東)進行的信義能源發售股份國際發售；
「擬議信義能源上市」	指	擬議信義能源股份於聯交所上市；
「合資格股東」	指	於信義能源保證獲得權記錄日期名列於本公司股東名冊，並將有權享有信義能源保證獲得權的股東(非合資格股東除外)；

釋 義

「保留集團」	指	於擬議分拆及擬議信義能源上市完成後的本公司及其附屬公司，而將不會包括信義能源集團的成員公司；
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣；
「三山光伏電站」	指	三山光伏電站，信義(蕪湖)在中國安徽省蕪湖市經營的大型地面集中式太陽能發電場項目，核准容量為100兆瓦，為首批組合項下的太陽能發電場項目之一；
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例；
「股東」	指	股份持有人；
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元的股份；
「銳傑」	指	銳傑控股有限公司，於二零一五年五月二十九日在英屬處女群島註冊成立的公司，由控股股東之一董清世先生全資擁有；
「壽縣光伏電站」	指	壽縣光伏電站，信義光能(壽縣)在中國安徽省壽縣經營的大型地面集中式太陽能發電場項目，核准容量為100兆瓦，為首批組合項下的太陽能發電場項目之一；
「壽縣二期光伏電站」	指	壽縣二期光伏電站，信義能源(壽縣)在中國安徽省壽縣經營的大型地面集中式太陽能發電場項目，核准容量為200兆瓦，為目標組合項下的太陽能發電場項目之一；
「悅天」	指	悅天投資有限公司，於二零一六年一月八日在香港註冊成立的有限公司及為目標公司；
「天騰」	指	天騰發展有限公司，於二零一五年三月二十日在香港註冊成立的有限公司及為目標公司；

釋 義

「太陽能發電場協議」	指	本公司與信義能源於二零一八年十二月五日就太陽能發電場認購期權及太陽能發電場優先購買權訂立的太陽能發電場協議；
「太陽能發電場認購期權」	指	本公司根據太陽能發電場協議向信義能源授予的認購期權，以要求保留集團向信義能源出售於併網及完工後保留集團所開發或建造的大型地面集中式太陽能發電場項目；
「太陽能發電場開發業務」	指	本集團及保留集團於擬議分拆完成後開發或建設可供出售的大型地面集中式太陽能發電場項目業務；
「太陽能發電場經營業務」	指	信義能源集團目前從事的太陽能發電場項目經營及管理業務；
「太陽能發電場經營及管理協議」	指	本公司與信義技術(蕪湖)有限公司於二零一八年十二月五日訂立的太陽能發電場經營及管理協議，內容關於(其中包括)信義能源集團為保留集團根據太陽能發電場開發業務所開發或建造並已準備併網的太陽能發電場項目向保留集團提供經營和管理服務；
「太陽能發電場優先購買權」	指	本公司根據太陽能發電場協議向信義能源授出的優先購買權，以收購保留集團以相同條款及條件向獨立第三方另行出售的太陽能發電場項目；
「太陽能玻璃業務」	指	本集團及保留集團於擬議分拆完成後生產及銷售太陽能玻璃產品；
「指定地區」	指	就信義能源保證獲得權而言，信義能源及其任何董事認為遵照相關司法權區法例之法律限制或該司法權區相關監管機構或證券交易所之規定有必要或適宜在信義能源保證發售中排除在外之地區；
「國家電網」	指	國家電網公司及中國南方電網；

釋 義

「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；
「補助名錄」	指	可再生能源電價附加資金補助名錄；
「遂平光伏電站」	指	遂平光伏電站，信義光能(遂平)在中國河南省遂平縣經營的大型地面集中式太陽能發電場，核准容量為110兆瓦，為目標組合項下的太陽能發電場項目之一；
「目標公司」	指	為目標組合項下太陽能發電場項目擁有人的公司；
「目標組合」	指	組成目標公司業務營運的六個大型地面集中式太陽能發電場項目，即孝昌一期光伏電站、孝昌二期光伏電站、遂平光伏電站、壽縣二期光伏電站、淮南光伏電站及無為二期光伏電站，總核准容量為540兆瓦；
「目標買賣協議」	指	信義太陽能發電站(一)(作為賣方)與信義能源(作為買方)於二零一八年十二月五日就收購組成目標公司(或就稅務效益目的而言彼等的控股公司)的香港公司所有已發行股份訂立的買賣協議，而目標公司持有中國經營公司及目標組合項下太陽能發電場項目；
「目標售價」	指	本文件擬議目標出售事項的出售價；
「毅航」	指	毅航有限公司，於二零一五年五月二十一日在英屬處女群島註冊成立的公司，由控股股東之一李文演先生全資擁有；
「無為光伏電站」	指	無為光伏電站，信義光能(蕪湖)在中國安徽省蕪湖市經營的大型地面集中式太陽能發電場項目，核准容量為100兆瓦，為首批組合項下的太陽能發電場項目之一；

釋 義

「無為二期光伏電站」	指	無為二期光伏電站，信義光能(無為)在中國安徽省無為縣經營的大型地面集中式太陽能發電場項目，核准容量為50兆瓦，為目標組合項下的太陽能發電場項目之一；
「孝昌一期光伏電站」	指	孝昌一期光伏電站，信義光能(孝昌)在中國湖北省孝昌縣經營的大型地面集中式太陽能發電場項目，核准容量為130兆瓦，為目標組合項下的太陽能發電場項目之一；
「孝昌二期光伏電站」	指	孝昌二期光伏電站，信義光能(孝昌)在中國湖北省孝昌縣經營的大型地面集中式太陽能發電場項目，核准容量為30兆瓦，為目標組合項下的太陽能發電場項目之一；
「信義(亳州)」	指	信義新能源(亳州)有限公司，於二零一四年十二月二十九日在中國成立的公司，為信義能源全資附屬公司；
「信義能源」	指	信義能源控股有限公司，在英屬處女群島註冊成立的獲豁免有限公司，目前由本公司擁有75.0%權益；
「信義能源集團」	指	信義能源及其附屬公司；
「信義能源(壽縣)」	指	信義新能源(壽縣)有限公司，於二零一五年七月二十三日在中國成立的公司，為本公司的全資附屬公司；
「信義玻璃」	指	信義玻璃控股有限公司，在開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市(股份代號：00868)；
「信義(紅安)」	指	紅安信義新能源有限公司，於二零一四年八月十二日在中國成立的公司，為信義能源全資附屬公司；

釋 義

「信義(六安)」	指	六安信義新能源管理有限公司，於二零一四年三月二十四日在中國成立的公司，為信義能源全資附屬公司；
「信義(南平)」	指	南平信義新能源管理有限公司，於二零一四年六月十七日在中國成立的公司，為信義能源全資附屬公司；
「信義能量」	指	信義能量(BVI)有限公司，於二零一五年六月二十六日在英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司的全資附屬公司；
「信義光能(繁昌)」	指	信義光能(繁昌)有限公司，於二零一五年五月十二日在中國成立的公司，為信義能源全資附屬公司；
「信義太陽能電站(一)」	指	信義太陽能電站(一)有限公司，於二零一七年一月六日在英屬處女群島註冊成立的有限公司，並為目標買賣協議項下的賣方；
「信義光能(淮南)」	指	信義光能(淮南)有限公司，於二零一五年九月二日在中國成立的公司，為本公司的全資附屬公司；
「信義光能(壽縣)」	指	信義光能(壽縣)有限公司，於二零一五年四月二十一日在中國成立的公司，為信義能源的全資附屬公司；
「信義光能(遂平)」	指	信義光能(遂平)有限公司，於二零一五年六月十一日在中國成立的公司，為天騰的全資附屬公司；
「信義光能(天津)」	指	信義光能(天津)有限公司，於二零一四年十一月二十四日在中國成立的公司，為信義能源全資附屬公司；

釋 義

「信義技術(蕪湖)」	指	信義能源技術(蕪湖)有限公司，於二零一七年四月二十五日在中國成立的公司，為信義能源全資附屬公司；
「信義光能(無為)」	指	信義光能(無為)有限公司，於二零一六年五月十三日在中國成立的公司，為悦天的全資附屬公司；
「信義光能(孝昌)」	指	信義光能(孝昌)有限公司，於二零一五年十一月十六日在中國成立的公司，為新智的全資附屬公司；
「信義(蕪湖)」	指	蕪湖信義新能源管理有限公司，於二零一三年十二月三十日在中國成立的公司，為信義能源全資附屬公司；
「旭灑」	指	旭灑有限公司，於二零一五年二月十六日在英屬處女群島註冊成立的公司，由控股股東之一董清波先生全資擁有；
「信義能源保證獲得權」	指	按照上市規則第15項應用指引第3(f)段合資格股東可根據於信義能源保證獲得權記錄日期彼等各自的股權申請信義能源優先發售項下信義能源預留股份的保證獲得權；
「信義能源保證獲得權記錄日期」	指	二零一九年五月九日(星期四)，即確認信義能源保證獲得權之記錄日期；
「信義能源藍色申請表格」	指	已寄發予合資格股東邀請彼等認購信義能源預留股份之申請表格；
「信義能源董事會」	指	信義能源董事會；

釋 義

「信義能源控股股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義，而就擬議分拆及擬議信義能源上市後的信義能源而言，指本公司、信義能量、湛耀及李賢義博士(銅紫荊星章)、銳傑及董清世先生、旭灝及董清波先生、睿寶及李聖典先生、毅航及李文演先生、源溢及李清懷先生、恒灼及李清涼先生、遠高及吳銀河先生以及日維及施能獅先生；
「信義能源董事」	指	信義能源董事；
「信義能源執行董事」	指	董清世先生、董貺滢先生、李友情先生及程樹娥女士；
「信義能源上市日期」	指	信義能源股份在聯交所首次開始買賣的日期，暫定為二零一九年五月二十八日(星期二)；
「信義能源發售股份」	指	信義能源招股章程(二零一九年五月)所載擬議信義能源全球發售(包括信義能源超額配股權)項下提呈發售可供認購的1,882,609,471股信義能源股份；
「信義能源超額配股權」	指	信義能源向擬議信義能源全球發售包銷商授予的超額配股權，以供銷售有關數目的額外信義能源發售股份，預期不多於信義能源發售股份初步數目的15%；
「信義能源首次公開發售後購股權計劃」	指	信義能源於二零一八年十一月二十二日有條件採納之信義能源首次公開發售後購股權計劃；
「信義能源優先發售」	指	按照並受限於信義能源招股章程(二零一九年五月)及信義能源藍色申請表格所述條款及條件，根據信義能源保證獲得權向合資格股東優先發售信義能源預留股份；
「信義能源招股章程(二零一九年五月)」	指	由信義能源於二零一九年五月十五日(即本文件日期)就擬議信義能源全球發售刊發的招股章程；
「信義能源招股章程(二零一八年十二月)」	指	信義能源於二零一八年十二月十日就擬議信義能源全球發售刊發的招股章程；

釋 義

「信義能源預留股份」	指	根據信義能源優先發售提呈供合資格股東認購的804,736,584股信義能源發售股份，相當於擬議信義能源全球發售及擬議信義能源上市完成後信義能源發售股份總數約42.75%；
「信義能源股份」	指	信義能源已發行或將發行的股份，每股信義能源股份的面值為0.01港元；
「信義能源營業紀錄期間」	指	截至二零一八年十二月三十一日止三個年度；
「源溢」	指	源溢有限公司，於二零一五年五月二十二日在英屬處女群島註冊成立的公司，由控股股東之一李清懷先生全資擁有；
「兆瓦」	指	能量(功率)單位兆瓦；及
「%」	指	百分比。



XINYI SOLAR HOLDINGS LIMITED

信義光能控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：00968)

主席：

李賢義博士(銅紫荊星章)(非執行董事)

執行董事：

董清世先生(副主席)

李友情先生(行政總裁)

李文演先生

陳曦先生

非執行董事：

李聖潑先生

獨立非執行董事：

鄭國乾先生

盧溫勝先生

簡亦霆先生

註冊辦事處：

Cricket Square

Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman KY1-1111

Cayman Islands

總部及中國主要營業地點：

中國

安徽省蕪湖市

蕪湖經濟技術開發區

信義路2號

信義玻璃工業園

香港主要營業地點：

香港

九龍觀塘

海濱道135號

宏基資本大廈21樓

2109至2115室

敬啟者：

(1) 須予披露交易

有關擬議分拆及
擬議目標出售事項的經更新資料

**(2) 擬議信義能源上市後
與信義能源之關連交易**

有關太陽能發電場協議及
太陽能發電場經營及管理協議的經更新資料

**(3) 不競爭契約及
信義能源首次公開發售後購股權計劃**

緒言

董事會謹此提述主要交易通函，當中已披露有關擬議分拆及擬議信義能源上市之資料的詳情。董事會並提述有關上一次股東特別大會投票結果日期為二零一八年十一月二十一日的公告，會上由獨立股東及股東妥為通過經批准上一次股東特別大會決議案。信義能源亦於二零一八年十二月十日就擬議信義能源全球發售及擬議信義能源上市刊發招股章程(二零一八年十二月)。誠如本公司於二零一八年十二月十四日所公佈，鑑於當時股市持續波動，擬議信義能源全球發售並無根據信義能源招股章程(二零一八年十二月)所載時間表進行。本集團的業務並無受不進行擬議信義能源全球發售的決定所影響。

於二零一九年三月十五日，信義能源向聯交所提交擬議信義能源上市的經更新申請。信義能源招股章程(二零一九年五月)的申請版本自二零一九年三月十九日已刊登於聯交所網站。

根據適用百分比率，擬議分拆及擬議目標出售事項將構成本公司之須予披露交易(定義見上市規則)。作為擬議分拆及擬議信義能源上市安排之一部分，已訂立太陽能發電場協議及太陽能發電場經營及管理協議，藉以為保留集團及信義能源集團作出明確業務區分，其將分別進行(其中包括)太陽能發電場開發業務及太陽能發電場經營業務。作為擬議分拆及擬議信義能源上市安排的一部分，亦已訂立不競爭契約，而信義能源已於二零一八年十一月二十二日信義能源股東特別大會上有條件採納信義能源首次公開發售後購股權計劃。

擬議分拆的更新資料

本公司根據上市規則第15項應用指引於二零一七年二月十三日向聯交所提交擬議分拆申請，而聯交所已於二零一七年九月十三日確認本公司可進行擬議分拆。然而，計及當時資本市場情況及信義能源集團當時可能的估值，董事認為，延遲擬議分拆及擬議信義能源上市至二零一八年對本集團有利。

信義能源於二零一八年十二月十日就擬議信義能源全球發售刊發信義能源招股章程(二零一八年十二月)。鑑於當時股市持續波動，擬議信義能源全球發售並未根據信義能源招股章程(二零一八年十二月)所載時間表進行。於二零一九年三月十五日，信義能源就信義能源股份於聯交所上市提交信義能源經更新申請。信義能源招股章程(二零一九年五月)的申請版本已於聯交所網站登載。

董事會函件

以下載列信義能源招股章程(二零一九年五月)的申請版本的重大經更新資料：

- (a) 擬議信義能源上市時間表變動；
- (b) 經更新營業紀錄期間(定義見信義能源招股章程(二零一九年五月))以納入截至二零一八年十二月三十一日止三個年度(信義能源招股章程(二零一八年十二月)所載為截至二零一七年十二月三十一日止三個年度及截至二零一八年六月三十日止六個月)及信義能源集團及目標公司財務及營運資料的相應更新；
- (c) 信義能源發售股份總數已從1,880,077,547股信義能源股份輕微增加至1,882,609,471股信義能源股份，因本公司於二零一九年三月十二日完成配售及補足交易，而並無更改本公司於二零一八年十一月二十九日公告的信義能源保證獲得權基準；
- (d) 納入根據太陽能發電場經營及管理協議本公司持續關連交易截至二零二一年十二月三十一日止年度的年度上限(主要交易通函所載為截至二零二零年十二月三十一日止三個年度)；及
- (e) 二零一九年平價上網通知的影響。

擬議分拆及擬議信義能源上市完成後，信義能源集團及其附屬公司將繼續為本公司的附屬公司。信義能源集團的經營業績將因此併入本公司的財務報表。

鑑於上述各項，擬議分拆，連同擬議目標出售事項，將毋須獨立股東於股東大會上批准。根據太陽能發電場經營及管理協議持續關連交易將繼續低於適用百分比率之5%，獲豁免遵守通函及股東批准規定。

除上述各項外，誠如董事確認，擬議分拆及擬議信義能源上市安排將不會涉及重大改變，且不會更改擬議分拆的重大條款及條件(及保留集團與信義能源集團於擬議分拆完成後的協定安排)或危及獨立股東的利益。

本文件的目的為向閣下提供有關擬議分拆事宜的更新資料。毋須獨立股東及股東的額外批准。

董事謹此強調，概不保證擬議分拆、擬議信義能源全球發售及擬議信義能源上市將會進行或獲得相關批准，亦不保證其可能進行或獲得批准的時間。進行擬議分拆、擬議信義能源全球發售及擬議信義能源上市視乎多項因素及受限於多項條件，或可或未可達成，包

董事會函件

括聯交所批准以及董事會及信義能源董事會的最終決定。不能確定是否，及何時進行擬議分拆、擬議信義能源全球發售及擬議信義能源上市。本文件所載信義能源的預期市值為董事僅參考目前可得資料的估計，有待通過累計投標過程與投資者討論。有關過程由信義能源進行，作為籌備擬議信義能源全球發售的一部分。

於任何情況下，是否進行擬議分拆、擬議信義能源全球發售及擬議信義能源上市的決定將由董事及信義能源董事酌情決定。當作出決定時，董事將考慮所有因素及彼等認為相關的其他考慮因素，包括現行資本市場情況，可能達成的信義能源估值，以及按彼等認為，擬議信義能源全球發售會否將本公司及全體股東的利益最大化。因此，股東及本公司股票及其他證券的潛在投資者，於買賣或投資股份時務請審慎行事，並建議於對其情況有任何疑問時，應諮詢專業顧問。

本文件無意及不構成要約出售或邀請或招攬要約認購或購買擬議信義能源全球發售或其他相關的任何信義能源股份。任何要約或招攬將僅通過遵守適用法律的招股章程或要約通函作出，有關購買或認購擬議信義能源全球發售或其他相關的信義能源股份的任何決定，應僅根據信義能源招股章程(二零一九年五月)或要約通函所載資料為基準而作出。除香港外，並無已經或將會於任何司法權區採取任何行動，以便於任何司法權區根據擬議信義能源全球發售提呈而須採取有關行動，以獲准公開發售信義能源發售股份，包括但不限於美國。

本節所載的信義能源預期市值為董事僅基於彼等目前可得資料作出的估計，尚未通過信義能源作為籌備擬議信義能源全球發售的一環所進行的累計投標過程與投資者討論。

擬議分拆的先決條件

擬議分拆視乎(其中包括)以下各項，方告作實：

- (i) 上市委員會批准已發行信義能源股份及可能根據擬議分拆將予發行之任何信義能源股份上市及買賣；
- (ii) 計及推出擬議信義能源全球發售時現行資本市場狀況，本公司、信義能源及擬議信義能源全球發售的包銷商就擬議信義能源全球發售協定的條款；及
- (iii) 董事會及信義能源董事會的最終決定。

信義能源集團之業務

概覽

截至最後實際可行日期，首批組合項下的所有太陽能發電場項目已列入第六批及第七批補助名錄。此外，截至最後實際可行日期，本集團已從中國政府收取電價調整合共人民幣1,004.3百萬元(相當於1,145.7百萬港元)。

截至最後實際可行日期，信義能源為本公司之非全資附屬公司，持有已發行信義能源股份75.0%。餘下25.0%已發行信義能源股份由股本投資者持有。根據擬議分拆，信義能源將發行新信義能源股份，即擬議信義能源全球發售項下之信義能源發售股份。於擬議信義能源全球發售完成後及根據擬議信義能源全球發售目前架構，信義能源將成為聯交所上市公司，並將繼續為本公司之非全資附屬公司，預期持有當時已發行信義能源股份約53.7%。

信義能源集團目前擁有及管理大型地面集中式太陽能發電場項目，並向國家電網銷售所產生的電力。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日，首批組合項下已併網大型地面集中式太陽能發電場項目總核准容量為954兆瓦，維持不變。於截至二零一八年十二月三十一日止三個年度，太陽能發電場業務的收益分別為968.3百萬港元、1,116.0百萬港元及1,200.6百萬港元。

信義能源集團之財務資料

下表根據經審核綜合財務報表截至二零一八年十二月三十一日止三個年度信義能源集團的稅前及稅後溢利：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一六年	二零一七年	二零一八年
	千港元	千港元	千港元
	(經審核)	(經審核)	(經審核)
稅前溢利	659,067	734,809	792,656
稅後溢利	659,005	719,639	745,027

信義能源擁有人應佔信義能源集團的資產淨值於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日分別為4,791.4百萬港元、6,106.7百萬港元及6,405.7百萬港元。

擬議目標出售事項

除於擬議分拆及透過擬議信義能源全球發售進行擬議信義能源上市完成後視作出售信義能源的股權外，信義能源集團將根據目標買賣協議向保留集團收購新智、天騰、滙卓、寶溢及悅天之所有已發行股份(或就稅務效益目的而言彼等的控股公司)，其透過其各自之中國全資附屬公司持有目標組合項下大型地面集中式太陽能項目。

根據目標買賣協議之條款，信義能源集團將從擬議信義能源全球發售所得款項淨額當中向保留集團支付目標售價。有關支付方式為(a)預期於信義能源上市日期起一個月內完成擬議目標出售事項後支付50%前期付款及(b)餘額將由信義能源集團於(i)信義能源上市日期第四週年，目前預期為二零二三年；及(ii)收取有關目標組合項下太陽能發電場項目所產生電力的電價調整後分期(以較早者為準)結清。據此，尚餘款項將僅遞延至中國政府結清延遲支付的電價調整時的相關時期。尚餘款項的付款安排旨在與目標組合預期自中國政府收取延遲電價調整相符。因此，尚餘款項的建議支付安排並不旨在讓保留集團提供任何類型的無限支持，或當中國政府未能支付電價調整時，於目標收購完成後以其他形式將風險轉回保留集團。並無固定分期數目及支付金額的建議支付安排亦與購入中國太陽能發電場項目的市場慣例一致，惟須遵守上網電價政策的電價調整。擬議目標出售事項完成後，目標公司將成為信義能源的全資附屬公司，即本公司的非全資附屬公司，信義能源集團(及目標公司)的經營業績將併入保留集團的綜合財務報表。

信義能源進行擬議信義能源全球發售的所得款項淨額的擬定用途

按照董事目前可得的資料及待信義能源董事批准後，信義能源將提呈發售約57.25%的新信義能源股份作為信義能源發售股份(假設信義能源超額配股權未獲行使)。信義能源發售股份將根據擬議信義能源全球發售向香港公眾人士及選定司法權區的機構、專業及其他投資者提呈發售。根據擬議信義能源全球發售，信義能源發售股份之42.75%將根據信義能源優先發售向合資格股東提呈發售。

根據董事目前可得的資料，信義能源於擬議信義能源上市時的預期市值將介乎125億港元至156億港元。由於信義能源集團成員公司於擬議分拆及透過擬議信義能源全球發售進行擬議信義能源上市完成後將繼續為本公司非全資附屬公司，估值範圍與適用百分比率無關。

董事會函件

鑑於上述各項，擬議信義能源全球發售的所得款項總額將介乎 35.6 億港元至 44.2 億港元，而信義能源可收取的所得款項淨額將介乎 34.3 億港元至 42.9 億港元。董事明白信義能源目前擬將擬議信義能源全球發售所得款項淨額作以下用途：

- (i) 擬議信義能源全球發售所得款項淨額的約 90.0% 將用作支付目標售價，當中 50% 的前期款項將於目標出售項目完成後支付，而餘額 50.0% 將於 (a) 信義能源上市日期第四週年及 (b) 根據目標買賣協議收取有關目標組合項下太陽能發電場項目的電價調整應收款項後分期 (以較早者為準) 結清；及
- (ii) 擬議信義能源全球發售所得款項淨額的約 10.0% 將用作營運資金及就降低信義能源的利息開支而進行貸款再融資。

董事亦明白倘擬議信義能源全球發售所得款項淨額高於或低於預期，信義能源目前擬按比例應用所得款項淨額。

本文件的目的是為向閣下提供有關擬議分拆事宜的更新資料。毋須獨立股東及股東的額外批准。

董事謹此強調，概不保證擬議分拆、擬議信義能源全球發售及擬議信義能源上市將會進行或獲得相關批准，亦不保證其可能進行或獲得批准的時間。進行擬議分拆、擬議信義能源全球發售及擬議信義能源上市視乎多項因素及受限於多項條件，或可或未可達成，包括聯交所批准以及董事會及信義能源董事會的最終決定。不能確定是否，及何時進行擬議分拆、擬議信義能源全球發售及擬議信義能源上市。本文件所載信義能源的預期市值為董事僅參考目前可得資料的估計，有待通過累計投標過程與投資者討論。有關過程由信義能源進行，作為籌備擬議信義能源全球發售的一部分。

於任何情況下，是否進行擬議分拆、擬議信義能源全球發售及擬議信義能源上市的決定將由董事及信義能源董事酌情決定。當作出決定時，董事將考慮所有因素及彼等認為相關的其他考慮因素，包括現行資本市場情況，可能達成的信義能源估值，以及按彼等認為，擬議信義能源全球發售會否將本公司及全體股東的利益最大化。因此，股東及本公司股票及其他證券的潛在投資者，於買賣或投資股份時務請審慎行事，並建議於對其情況有任何疑問時，應諮詢專業顧問。

本文件無意及不構成要約出售或邀請或招攬要約認購或購買擬議信義能源全球發售或其他相關的任何信義能源股份。任何要約或招攬將僅通過遵守適用法律的招股章程或要約通函作出，有關購買或認購擬議信義能源全球發售或其他相關的信義能源股份的任何決定，應僅根據信義能源招股章程(二零一九年五月)或要約通函所載資料為基準而作出。除香港外，並無已經或將會於任何司法權區採取任何行動，以便於任何司法權區根據擬議信義能源全球發售提呈而須採取有關行動，以獲准公開發售信義能源發售股份，包括但不限於美國。

擬議信義能源上市後與信義能源集團成員的關連交易

太陽能發電場協議

太陽能發電場協議已於上一次股東特別大會上獲得通過。於擬議分拆及擬議信義能源上市後，董事確認，保留集團與信義能源集團之間的交易將按公平原則及正常商業條款進行，並由太陽能發電場協議及太陽能發電場經營及管理協議的書面條款及條件監管如下：

- (a) 根據太陽能發電場協議授出的太陽能發電場認購期權及太陽能發電場優先購買權出售於未來竣工及併網的太陽能發電場項目予信義能源；及
- (b) 信義能源集團根據太陽能發電場經營及管理協議將向保留集團就根據太陽能發電場協議持有待售的準備併網太陽能發電場項目，提供太陽能發電場經營及管理服務。

太陽能發電場協議項下擬進行的交易預期構成本公司的關連交易。

董事進一步確認，信義能源集團將向保留集團就根據太陽能發電場經營及管理協議提供的服務將參考信義能源集團產生的成本以及類似交易現行市價釐定。該等交易將構成本公司的持續關連交易，而其合計金額預期為本公司適用百分比率的0.1%以上惟於5%以下，並將豁免遵守通函及股東批准規定。該等交易須遵守上市規則第14A章年度報告及公告規定。

由於大型地面集中式太陽能發電場項目將不會由保留集團經營管理，故董事認為擁有該等太陽能發電場項目本身不構成信義能源的競爭業務。保留集團擁有或開發的所有準備併網大型地面集中式太陽能發電場項目將由信義能源集團根據太陽能發電場經營及管理協議經營及管理。信義能源將就根據太陽能發電場經營及管理協議提供的服務收取服務費。

根據太陽能發電場協議，倘保留集團未能於四年期間內出售其擁有的大型地面集中式太陽能發電場項目，則該等太陽能發電場項目將繼續由信義能源集團根據太陽能發電場經營及管理協議管理，直至向有意買家出售該等太陽能發電場項目為止。倘保留集團未能於四年期間內出售任何有關太陽能發電場項目，則保留集團與信義能源須委任獨立顧問就有關太陽能發電場項目的當時市值進行估值，而保留集團須於六個月期間內透過合適方法(包括但不限於公開或私人投標)將有關太陽能發電場項目出售予獨立第三方或信義能源集團(包括中國國內公司及海外公司)。

太陽能發電場經營及管理協議

太陽能發電場經營及管理協議已於上一次股東特別大會上獲得通過。根據太陽能發電場經營及管理協議，信義能源將向保留集團提供太陽能發電場經營及管理服務，包括向根據太陽能發電場協議條款持作出售、由本公司開發或建造的準備併網太陽能發電場項目提供經營及管理太陽能發電場項目、培訓、技術及專家支持服務。太陽能發電場經營及管理協議由信義能源上市日期起生效，有效期為三年止於二零二一年十二月三十一日(信義能源招股章程(二零一九年五月)所載為截至二零二零年十二月三十一日止三個年度)。太陽能發電場經營及管理協議將訂立的條款及條件大致與行業慣例及類似合約條款及條件的既定方法一致。

信義能源根據太陽能發電場經營及管理協議向保留集團提供的服務與向獨立第三方提供的服務相比乃按正常商業條款訂立，並已考慮服務質素、價格、工作效率、對業務需要、營運需求及太陽能發電場技術知識的了解及掌握。信義能源集團並無向獨立第三方提供有關或類似服務。服務費乃根據提供有關服務可能產生的實際成本，經有關訂約方公平磋商並參考一般及正常業務過程中就類似服務向獨立第三方支付的费用後協定。

董事預期，本公司於太陽能發電場經營及管理協議年期內每年支付的服務費金額將多於所有適用百分比率的0.1%但不多於5.0%。因此，有關交易將獲豁免遵守根據上市規則的通函及股東批准要求，並須遵守根據上市規則第14A章的年度報告及公告規定。太陽能發電場經營及管理協議獲建議的初步年期為三年，止於二零二一年十二月三十一日。倘本公司於太陽能發電場經營及管理協議年期內不再為信義能源控股股東之一，任何一方均可發出六(6)個月的書面事前通知終止太陽能發電場經營及管理協議。

本集團未曾就經營及管理太陽能發電場與信義能源訂立任何交易。因此，並無任何歷史交易數字。

董事會函件

年度上限：董事列出以下截至二零二一年十二月三十一日止三個年度的年度上限(主要交易通函所載為截至二零二零年十二月三十一日止三個年度)。截至二零二一年十二月三十一日止三個年度各年的年度服務費最高總額不得超過下文所載年度上限：

	截至十二月三十一日止年度的年度上限		
	二零一九年	二零二零年	二零二一年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
太陽能發電場經營及管理協議項下的費用總額.....	7,200	12,000	15,000

年度上限基準：為釐定上述年度上限，本公司已考慮下列因素：

- (a) 太陽能發電場經營及管理協議的定價基準，乃由本公司與信義能源經計及(i)本公司與信義能源所知提供類似服務的現行市場費率；(ii)保留集團太陽能發電場項目儲備的預計年度使用時數；及(iii)鑒於保留集團太陽能發電場開發業務的進一步擴張，根據太陽能發電場經營及管理協議將予提供的經營及管理服務的預期增加後按正常商業條款以公平基準釐定；及
- (b) 年度上限以人民幣計算，以避免人民幣與港元的匯率波動所產生的任何影響。

倘於太陽能發電場經營及管理協議期間本公司建造或開發的大型地面集中式太陽能發電場項目的竣工數目出現任何重大變動而影響上述任何年度上限，本公司將採取進一步行動以遵守上市規則項下的適用規定。

二零一九年平價上網通知的涵義

於二零一九年一月七日，國家發改委及國家能源局聯合公告二零一九年平價上網通知，有關於日後中國興建的大型可再生能源發電項目無補貼定價安排。根據二零一九年平價上網通知，國家發改委及國家能源局鼓勵建設不用收取補貼的可再生能源項目，實施煤電基準價(「等價項目」)，並在一定條件下建設試點可再生能源項目，將以低於煤電基準價的價格售電(「低價項目」)。此外，等價項目及低價項目將獲得政策支持，包括但不限於：

- (i) 符合一定條件且在當地省級主管部門指導下建設的等價項目及低價項目不受中國國家配額制度限制；

董事會函件

- (ii) 相關地方政府將就土地利用及土地相關費用給予支持，並將降低項目場地的相關費用；
- (iii) 確保優先發電及全額保障性收購；及
- (iv) 省級電網企業負責收購等價項目及低價項目產生的電力，並與相關發電公司根據項目獲批時的當地煤電基準價格訂立長期固定電價收購合約(不少於20年)。

此外，二零一九年平價上網通知將推行多項措施。措施包括：(a) 將予發展的電網平價可再生能源項目不限於中國國家配額制度；(b) 地方省政府應在土地使用及電網平價可再生能源項目的保證輸電容量方面推廣使用電網平價可再生能源項目；(c) 地方省政府將於特定期間就電網平價可再生能源項目提供當地電價補貼予投資者；(d) 強制併網及全面購買可再生能源項目的發電，優先併網及配電；及(e) 電網平價可再生能源項目產生的所有電力將由省級電網公司購買，長期購電協議為期不少於20年。儘管該等項目收取的銷售電力價格將達致電網平價甚或低於傳統燃煤發電基準價格，上文第(c)、(d)及(e)項內的措施預期於推行二零一九年平價上網通知後可為興建可再生能源項目提供獎勵。

鑑於推行二零一九年平價上網通知所載的政策，日後興建新大型地面集中式太陽能發電場項目滿足若干條件後，包括省級可再生能源規則及法規及電力交付、傳輸及耗電量及購電條件，則毋須遵守中國國家配額制度。根據二零一九年平價上網通知興建的未來太陽能發電場項目不會獲得電價調整所有權，董事預期，推行二零一九年平價上網通知後將予興建的太陽能發電場項目產生的收益將大幅下降。國家發改委及國家能源局鼓勵興建價格與傳統燃煤發電當地基準價格相同甚或更低的可再生能源項目。預期推行二零一九年平價上網通知將導致以下各項：

- (1) 推行二零一九年平價上網通知後興建的太陽能發電場項目產生的電力銷售價格將下降至與傳統燃煤發電當地基準價格相同甚至更低；
- (2) 推行二零一九年平價通知後興建的該等太陽能發電場項目產生的現金流將更可預測，因銷售電力產生的收益將由國家電網當地附屬公司根據相關購電協議償付；及
- (3) 推行二零一九年平價通知後興建的該等太陽能發電場項目的估值以及收購價預期將未能享有電價調整而下降。

董事會函件

於二零一九年四月八日，國家能源局開始對推進二零一九年平價通知的工作方案徵求意見(國家能源局綜合司關於徵求《關於推進風電、光伏發電無補貼平價上網項目建設的工作方案(徵求意見稿)》意見的函)。徵求意見稿建議識別新可再生能源項目將根據二零一九年平價通知達致平價。此外，徵求意見稿亦建議自願轉換擁有電價調整的可再生能源項目為電網平價的可再生能源項目。截至最後實際可行日期，徵求意見仍在進行，並無就此達成結論。徵求意見稿建議，於確定二零一九年第一批電網平價項目前，地方不會組織需要國家補貼的風電及光伏發電項目競爭配置。

二零一九年平價上網通知對我們首批組合及目標組合中大型地面集中式太陽能發電場項目，以及所有我們於最後實際可行日期正開發及興建的大型地面集中式太陽能發電場項目儲備(巢湖金島光伏電站除外)目前享有的電價調整金額並無影響。

於最後實際可行日期，除保留集團的一個太陽能發電場儲備項目巢湖金島光伏電站外，首批組合中所有太陽能發電場項目、目標組合及由保留集團發展及興建中的大型地面集中式太陽能發電場儲備項目均根據中國國家配額制度興建。巢湖金島光伏電站項目並非根據中國國家配額制度興建，無權就該太陽能發電場項目產生的電力收取電價調整。巢湖金島光伏電站項目所收取的售電價格將等同傳統煤電的地方基準價格，故為電網平價太陽能發電場項目。巢湖金島光伏電站項目於二零一九年平價上網通知落實前興建。鑑於上文所述，董事認為，意見徵求將不會對我們的業務營運造成迫切影響。

不競爭契約

於二零一八年十二月五日由本公司、信義能源執行董事及信義能源訂立的不競爭契約於上一次股東特別大會上獲得通過。根據不競爭契約，信義能源控股股東及信義能源執行董事(統稱「契諾人」)各自將共同及個別向信義能源(為其本身及為其附屬公司的利益)許下不可撤回及無條件的承諾，自信義能源上市日期起及於信義能源股份在聯交所上市期間，以及契諾人(個別或共同地)與彼等的聯繫人直接或間接於最少30%已發行信義能源股份中擁有權益或被視為信義能源控股股東(定義見上市規則)，契諾人將不會及促使彼等的聯繫人(信義能源集團任何成員公司除外)或聯屬公司不會：

- (a) 除(i)持有須遵守太陽能發電場認購期權及太陽能發電場優先購買權規定以供出售的太陽能發電場項目(「有關太陽能發電場項目」)及(ii)(個別地或任何契諾人與其聯繫人共同地)持有香港任何上市公司不超過5%股權外，直接或間接從事、參與或以其他方式

董事會函件

涉及與信義能源集團任何成員公司不時進行的業務活動競爭或可能競爭的業務，或於其中擁有任何權利或權益或就此提供任何服務，或與信義能源集團任何成員公司就信義能源集團任何成員公司日後可能從事的任何業務活動進行競爭；及

- (b) 直接或間接採取任何干擾或中斷信義能源集團任何成員公司的業務活動的行動，包括但不限於招攬信義能源集團任何成員公司的客戶、供應商或人員。

此外，各契諾人共同及個別向信義能源許下以下不可撤回及無條件的承諾：

- (a) 倘任何契諾人或彼等各自的聯繫人(本集團成員公司除外)獲得在中國或其他地方任何與信義能源集團任何產品及／或服務有關的新商機(持有有關待售太陽能發電場項目除外)(「商機」)，其須要求或促使有關聯繫人將商機轉介予信義能源集團，並提供有關所需資料讓信義能源集團評估商機的益處。
- (b) 就商機而言，有關契諾人將提供或促使有關聯繫人為信義能源集團提供所有有關的合理支援，以使其掌握商機。

為消除疑慮，除非信義能源因商業原因決定不再追尋商機，契諾人及彼等各自的聯繫人(信義能源集團成員公司除外)仍不會追尋商機。信義能源的決定將由信義能源獨立非執行董事批准。

信義能源首次公開發售後購股權計劃

上一次股東特別大會後，信義能源於二零一八年十一月二十二日採納本身的首次公開發售後購股權計劃。信義能源首次公開發售後購股權計劃的目的是讓信義能源向選定參與者授出購股權，作為彼等對信義能源集團貢獻的獎勵或回報。根據上市規則第17章採納信義能源首次公開發售後購股權計劃，由股東於上一次股東特別大會上批准。信義能源首次公開發售後購股權計劃因此將讓信義能源可回報其董事及僱員及附屬公司的董事及僱員，以及其他選定參與者對信義能源集團作出貢獻，並推動彼等持續對信義能源集團的發展作出貢獻。

信義能源首次公開發售後購股權計劃構成上市規則第17章的購股權計劃。由於信義能源董事有權按個別情況釐定適用於購股權的任何表現目標及最低持有期，以及釐定認購價，預期購股權承授人將因而有動力向信義能源集團的發展作出貢獻。信義能源目前並無計劃委任信義能源首次公開發售後購股權計劃的受託人。概無信義能源董事為信義能源首

次公開發售後購股權計劃的受託人，亦無於信義能源首次公開發售後購股權計劃的受託人（如有）擁有任何直接或間接利益。根據上市規則第17.03(3)條附註(1)，行使根據購股權計劃及任何其他計劃授出的所有購股權可能發行的證券總數，合共不得超過批准計劃日期上市發行人（或附屬公司）已發行相關類別證券10%（「一般計劃上限」）。

考慮到(i)信義能源首次公開發售後購股權計劃於擬議信義能源上市前（及除非存在）將不會生效，以及倘擬議分拆及擬議信義能源上市並無發生，信義能源首次公開發售後購股權計劃將失效；(ii)截至上一次股東特別大會日期與擬議信義能源上市日期之間信義能源已發行股份數目存在重大差異，因此參考上一次股東特別大會日期信義能源股份數目，設定信義能源首次公開發售後購股權計劃的一般計劃上限並不切實際。因此，本公司已申請及聯交所已批准豁免嚴格遵守上市規則第17.03(3)條附註(1)規定，根據信義能源股份於聯交所首次開始買賣時已發行股份總數釐定一般計劃上限。

擬議目標出售事項及太陽能發電場協議所得款項的擬定用途

信義能源預期市值為董事僅基於彼等目前可得資料作出的估計，尚未通過信義能源作為籌備擬議信義能源全球發售的一環所進行的累計投標過程與投資者討論。信義能源於擬議信義能源上市時的預期市值將介乎125億港元至156億港元。由於信義能源集團成員公司於擬議分拆及透過擬議信義能源全球發售進行擬議信義能源上市完成後將繼續為本公司非全資附屬公司，估值範圍與適用百分比率無關。

假設信義能源集團市值介乎125億港元至156億港元及根據目標公司於二零一八年十二月三十一日的財務資料，本公司根據目標買賣協議將收到目標售價約人民幣32億元（相當於約37億港元，按人民幣1.00元兌1.1648港元匯率計，即最後實際可行日期的匯率）。本公司於擬議分拆及透過擬議信義能源全球發售進行擬議信義能源上市完成後短期內不會全數收到目標售價。根據目標買賣協議之條款，信義能源集團將從擬議信義能源全球發售所得款項淨額當中向保留集團支付目標售價，方式為(a)預期於信義能源上市日期起一個月內完成擬議目標出售事項後支付50%前期付款及(b)餘額將由信義能源集團於(i)信義能源上市日期第四週年，目前預期為二零二三年；及(ii)收取有關目標組合項下太陽能發電場項目所產生電力的電價調整後分期（以較早者為準）結清。董事同意，尚餘款項可於較後階段支

董事會函件

付。因此，建議支付安排並不旨在讓保留集團提供任何類型的無限支持，或當中國政府未能支付電價調整時，於目標收購完成後以其他形式將風險轉回保留集團。並無固定分期數目及支付金額的建議支付安排亦與購入中國太陽能發電場項目的市場慣例一致，惟須遵守上網電價政策的電價調整。

本公司計劃按以下方式使用擬議分拆所得款項：

	<u>概約百分比</u>
為太陽能玻璃業務的新增產能建設提供部分資金.....	45
為太陽能發電場開發業務項下大型地面集中式太陽能發電場項目 (包括太陽能發電場項目儲備)建設提供部分資金.....	45
一般營運資金.....	<u>10</u>
總計	<u><u>100</u></u>

本公司將使用內部產生的財務資源或外部銀行融資支持上述目的的額外融資需求。目前，董事無意出售本集團任何現有業務，根據太陽能發電場協議出售太陽能發電場項目除外。

根據太陽能發電場協議，保留集團將根據太陽能發電場認購期權或太陽能發電場優先購買權向信義能源集團出售已完工及併網大型地面集中式太陽能發電場項目。本公司將根據太陽能發電場協議收取所得款項。根據本集團不時的業務及財務狀況，本公司計劃將所得款項主要用於大型地面集中式太陽能發電場項目及太陽能玻璃生產線建設。

本文件的目的為向閣下提供有關擬議分拆事宜的更新資料。毋須獨立股東及股東的額外批准。

董事謹此強調，概不保證擬議分拆、擬議信義能源全球發售及擬議信義能源上市將會進行或獲得相關批准，亦不保證其可能進行或獲得批准的時間。進行擬議分拆及擬議信義能源全球發售視乎多項因素及受限於多項條件，或可或未可達成，包括聯交所批准以及董事會及信義能源董事會的最終決定。不能確定是否，及何時進行擬議分拆、擬議信義能源

董事會函件

全球發售及擬議信義能源上市。本文件所載信義能源的預期市值為董事僅根據目前可得資料的估計，有待通過累計投標過程與投資者討論。有關過程由信義能源進行，作為籌備擬議信義能源全球發售的一部分。

於任何情況下，是否進行擬議分拆、擬議信義能源全球發售及擬議信義能源上市的決定將由董事及信義能源董事酌情決定。當作出決定時，董事將考慮所有因素及彼等認為相關的其他考慮因素，包括現行資本市場情況，可能達成的信義能源估值，以及按彼等認為，擬議信義能源全球發售是否將本公司及全體股東的利益最大化。因此，股東及本公司股份及其他證券的潛在投資者，於買賣或投資股份時務請審慎行事，並建議於對其情況有任何疑問時，應諮詢專業顧問。

本文件無意及不構成要約出售或邀請或招攬要約認購或購買擬議信義能源全球發售或其他相關的任何信義能源股份。任何要約或招攬將僅通過遵守適用法律的招股章程或要約通函作出，有關購買或認購擬議信義能源全球發售或其他相關的信義能源股份決定，應僅根據信義能源招股章程(二零一九年五月)或要約通函所載資料為基準而作出。除香港外，並無已經或將會於任何司法權區採取任何行動，以便於任何司法權區根據擬議信義能源全球發售提呈而須採取有關行動，以獲准公開發售信義能源股份，包括但不限於美國。

上市規則的涵義

經批准股東特別大會決議案

擬議分拆、擬議目標出售事項、太陽能發電場協議、太陽能發電場經營及管理協議、不競爭契約及採納首次公開發售前購股權計劃已獲獨立股東及股東於上一次股東特別大會上妥為批准。董事確認，鑑於開曼群島法律顧問的意見，經批准股東特別大會決議案根據本公司章程細則為有效。雖然擬議分拆及擬議信義能源上市的情況及時間表已有所改變，董事認為，該等轉變並非根本性轉變，亦未改變支持經批准股東特別大會決議案的重大事實情況。因此，董事(包括獨立非執行董事)確認，毋須額外召開股東特別大會以重新進行擬議信義能源上市及擬議信義能源全球發售。

根據適用百分比率，擬議分拆連同擬議目標出售事項將構成本公司之須予披露交易(定義見上市規則)及毋須股東於股東大會批准。

太陽能發電場經營及管理協議項下的持續關連交易

太陽能發電場經營及管理協議獲建議的初步年期為三年。倘本公司於太陽能發電場經營及管理協議年內不再為信義能源控股股東之一，任何一方均可發出六(6)個月的書面事前通知終止太陽能發電場經營及管理協議。

此外，董事確認，信義能源集團將根據太陽能發電場經營及管理協議向保留集團提供的服務將參考信義能源集團產生的成本以及類似交易當時現行市價釐定。該等交易將構成本公司的持續關連交易，而其合計金額預期為本公司適用百分比率的0.1%以上惟於5%以下，並將豁免遵守通函及股東批准規定。該等交易須遵守上市規則第14A章年度報告及公告規定。

本集團先前並無與信義能源就經營及管理太陽能發電場訂立任何交易。因此，概無可得的歷史交易數字。

董事列出以下截至二零二一年十二月三十一日止三個年度的年度上限(主要交易通函所載為截至二零二零年十二月三十一日止三個年度)。截至二零二一年十二月三十一日止三個年度各年的年度服務費最高總額不得超過下文所載年度上限：

截至十二月三十一日止年度的年度上限		
二零一九年	二零二零年	二零二一年
人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元

太陽能發電場經營及管理協議項下

的費用總額	7,200	12,000	15,000
-------------	-------	--------	--------

倘於太陽能發電場經營及管理協議期間本公司建造或開發的大型地面集中式太陽能發電場項目的竣工數目出現任何重大變動而影響上述任何年度上限，本公司將遵守上市規則項下的適用規定。

此外，根據上市規則第14A.55條，獨立非執行董事將每年審閱太陽能發電場經營及管理協議項下交易，並於本公司年報內確認該等交易：

- (1) 於本公司一般及正常業務過程中進行；
- (2) 按正常或較佳商業條款進行；及
- (3) 根據太陽能發電場經營及管理協議的條款及條件進行，並為公平合理及符合股東整體利益。

董事會函件

根據上市規則第14A.56條，本公司核數師將每年匯報太陽能發電場經營及管理協議的交易。核數師將向董事會提供函件，確認並無事宜引起彼等注意，導致彼等相信太陽能發電場經營及管理協議的交易：

- (1) 並未獲董事會批准；
- (2) 於所有重大方面，並無根據太陽能發電場經營及管理協議訂立；及
- (3) 已超過年度上限。

信義能源保證獲得權

本文件無意及不構成要約出售或邀請或招攬要約認購或購買擬議信義能源全球發售或其他相關的任何信義能源股份。任何要約或招攬將僅通過遵守適用法律的招股章程或要約通函作出，有關購買或認購擬議信義能源全球發售或其他相關的信義能源股份決定，應僅根據信義能源招股章程(二零一九年五月)或要約通函所載資料為基準而作出。除香港外，並無已經或將會於任何司法權區採取任何行動，以便於任何司法權區根據擬議信義能源全球發售提呈而須採取有關行動，以獲准公開發售信義能源發售股份，包括但不限於美國。

為使股東可優先(僅就分配而言)參與擬議信義能源全球發售，待聯交所批准信義能源股份於聯交所上市及買賣且擬議分拆、擬議信義能源全球發售及擬議信義能源上市成為無條件後，合資格股東將獲邀申請信義能源預留股份，佔信義能源發售股份總數的42.75%(假設超額配股權(定義見信義能源招股章程(二零一九年五月))未獲行使)。信義能源預留股份將毋須於擬議信義能源全球發售項下不同批次之間重新分配。

董事認為，將提呈為信義能源預留股份供合資格股東認購之信義能源發售股份比例合理，整體高於其他分拆案例。據此為基準，已根據上市規則第15項應用指引第3(f)段妥善兼顧股東之權益以及信義能源預留股份比例為恰當。

信義能源保證獲得權乃不可轉讓及未繳款配額將不會於聯交所買賣。

申請信義能源預留股份之分配初步基準

誠如本公司於二零一八年十一月二十九日的公告所載，信義能源保證獲得權的基準為倘及當作出時將維持不變。合資格股東於截至信義能源保證獲得權記錄日期每持有10股股份將可認購一(1)股信義能源預留股份。倘本獲得權有任何變動，本公司將於適當時刊發公告。

於截至信義能源保證獲得權記錄日期合資格股東持有最少10股股份可申請高於、低於或相等於信義能源保證獲得權的有關數目信義能源預留股份。於截至信義能源保證獲得權記錄日期持有少於10股股份的合資格股東將不會獲得任何信義能源保證獲得權，但可根據信義能源優先發售，在信義能源藍色申請表格條款及條件的規限下，申請超額信義能源預留股份。於符合信義能源藍色申請表格所載條款及條件之情況下及假設信義能源優先發售之條件已達成，有效申請少於或相等於合資格股東於信義能源優先發售下之信義能源保證獲得權之信義能源預留股份數目，則將獲悉數接納。

合資格股東應注意，分配予彼等之信義能源預留股份可能並非一手完整之2,000股信義能源股份。此外，如需要，分配予合資格股東之信義能源預留股份將下調至最接近之完整數目，而零碎信義能源股份或會以低於當時買賣完整一手買賣單位之市價之價格買賣。

倘合資格股東申請超過其於信義能源優先發售下信義能源保證獲得權之信義能源預留股份數目，則其將悉數獲得有關信義能源保證獲得權，惟獲發有關申請之超額部分僅以有充足可用信義能源預留股份(定義見下文)為限，而該等信義能源預留股份則來自其他合資格股東拒絕認購其部分或全部信義能源保證獲得權，並由聯席全球協調人按公平合理基準分配，惟須符合下列條件：

- (a) 不會向身為合資格股東的董事及／或彼等的緊密聯繫人及控股股東優先分配信義能源預留股份；
- (b) 董事及／或彼等的緊密聯繫人及控股股東將不會申請多於信義能源預留股份總數的信義能源預留股份數目；
- (c) 除信義能源優先發售外，我們的董事及／或彼等的緊密聯繫人及控股股東將不會參與或表示有意參與擬議信義能源全球發售；

董事會函件

- (d) 將於全體合資格股東(彼等已申請信義能源預留股份)之間按比例比配信義能源預留股份，以及與其他合資格股東相比，並無給予董事及／或彼等緊密聯繫人及控股股東(按合資格股東身份申請信義能源預留股份)優待處理；及
- (e) 緊隨擬議信義能源全球發售完成後，遵守上市規則第8.08(1)條的最低公眾持股量規定，受限於聯交所可能授予信義能源的任何豁免。

由代名人公司持有股份之實益股東(不包括非合資格股東)務請注意，信義能源將根據本公司股東名冊視代名人公司為單一股東。因此，由代名人公司持有股份之有關實益股東須注意上文(d)段所述安排並不個別適用於彼等。

合資格股東及非合資格股東

僅於信義能源保證獲得權記錄日期名列本公司股東名冊之股東(不包括非合資格股東)有權認購信義能源預留股份。

非合資格股東指登記地址位於任何指定地區之股東，或據本公司另行得悉其為任何指定地區之居民之股東。因此，就信義能源優先發售而言，非合資格股東為：

- (a) 於信義能源保證獲得權記錄日期名列本公司股東名冊且於該名冊內所示地址位於任何指定地區之股東；及
- (b) 於信義能源保證獲得權記錄日期名列本公司股東名冊之股東或實益股東，本公司另行得悉其為任何指定地區之居民。

截至最後實際可行日期，本公司獲中國法律顧問告知，根據內地與香港股票市場交易互聯互通機制登記、存管、結算業務實施細則第23條，中國證券登記結算有限責任公司將不會就認購新發行股份提供服務。因此，即使倘信義能源優先發售進行，通過滬港通或深港通持有股份的股份實益持有人不得參與信義能源優先發售及將不會符合資格通過滬港通或深港通機制認購各自的信義能源保證獲得權。

董 事 會 函 件

派發信義能源招股章程(二零一九年五月)及信義能源藍色申請表格

一份信義能源藍色申請表格連同信義能源招股章程(二零一九年五月)之印刷本，已按於信義能源保證獲得權記錄日期下午四時三十分各合資格股東於本公司股東名冊記錄之地址寄發予該等合資格股東。

合資格股東亦可於正常營業時間自信義能源招股章程(二零一九年五月)所載收款銀行任何指定分行或擬議信義能源全球發售的聯席全球協調人之指定辦事處索取信義能源招股章程(二零一九年五月)之印刷本。

於香港之外之任何司法權區派發信義能源招股章程(二零一九年五月)及／或信義能源藍色申請表格可能受法律限制。持有信義能源招股章程(二零一九年五月)及／或信義能源藍色申請表格之人士(包括但不限於代理人、託管商、代名人及受託人)須知悉及遵守任何有關限制。未能遵守有關限制可能構成違反任何有關司法權區之證券法。尤其是，除向信義能源招股章程(二零一九年五月)指明之合資格股東外，信義能源招股章程(二零一九年五月)不應於附帶或不附帶信義能源藍色申請表格之情況下於、向或自任何指定地區派發、轉發或傳遞。

收到信義能源招股章程(二零一九年五月)及／或信義能源藍色申請表格並不亦將不會構成於提呈要約屬違法之該等司法權區提呈要約。於該等情況下，信義能源招股章程(二零一九年五月)及／或信義能源藍色申請表格須視為僅供參考處理，亦不應複製或轉發。任何人士(包括但不限於代理人、託管商、代名人及受託人)如收到信義能源招股章程(二零一九年五月)及／或信義能源藍色申請表格，不應(就信義能源優先發售而言)於、向或自任何指定地區派發或寄發。倘任何人士或其代理人或代名人在任何有關地區收到信義能源藍色申請表格，其不可申請任何信義能源預留股份，除非董事及信義能源董事決定有關行動不會導致違反適用法律或監管規定，則作別論。任何人士(包括但不限於代理人、託管商、代名人及受託人)如將信義能源招股章程(二零一九年五月)及／或信義能源藍色申請表格於、向或自任何指定地區轉交(不論根據合約或法律責任或其他理由)，應促使收件人注意本節內容。

申請手續

信義能源優先發售之申請手續及條款及條件將載於信義能源招股章程(二零一九年五月)及信義能源藍色申請表格內。

暫停辦理股份過戶登記手續

根據預期時間表，為符合享有信義能源保證獲得權權利的資格，所有股份過戶文件連同有關股票須不遲於二零一九年五月八日(星期三)下午四時三十分前交回本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。信義能源保證獲得權連權買賣股份的最後日期將為二零一九年五月六日(星期一)。該日期乃根據預期時間表中信義能源保證獲得權記錄日期為二零一九年五月九日(星期四)得出。倘時間表有任何變動，本公司將於適當時刊發公告。

獨立董事委員會及獨立財務顧問

由全體獨立非執行董事(即鄭國乾先生、盧溫勝先生及簡亦霆先生)組成的獨立董事委員會已告成立，以在考慮獨立財務顧問之推薦建議後，就擬議分拆之條款及擬議信義能源全球發售其他相關安排是否屬公平合理及擬議分拆是否符合本公司及股東之整體利益向獨立股東提出意見。

於主要交易通函，獨立董事委員會成員確認，擬議分拆、擬議目標出售事項、太陽能發電場協議、太陽能發電場經營及管理協議及不競爭契約(其組成擬議分拆及擬議信義能源上市安排的一部分)的條款，對獨立股東而言公平合理，符合本公司及股東的整體利益。改變信義能源保證獲得權的基準為於信義能源保證所有權記錄日期(本公司於二零一八年十一月二十九日公佈)合資格股東每持有10股股份完整倍數獲得一(1)股信義能源預留股份後有關意見獲確認。獨立董事委員會(定義見主要交易通函)已考慮獨立董事委員會(定義見主要交易通函)當時的獨立財務顧問高銀金融有限公司提供的意見。高銀金融有限公司自二零一八年十二月將其牌照交還證券及期貨事務監察委員會後，已終止進行證券及期貨條例項下第六類(就企業融資提供意見)受規管活動。

就本文件而言，獨立董事委員會成員一致確認，彼等維持原有意見，擬議分拆、擬議目標出售事項、太陽能發電場協議、太陽能發電場經營及管理協議及不競爭契約(其組成擬議分拆、擬議信義能源全球發售及擬議信義能源上市的一部分)對獨立股東而言公平合理，符合本公司及股東的整體利益。

董事謹此強調，概不保證擬議分拆、擬議信義能源全球發售及擬議信義能源上市將會進行或獲得相關批准，亦不保證其可能進行或獲得批准的時間。進行擬議分拆、擬議信義能源全球發售及擬議信義能源上市視乎多項因素及受限於多項條件，或可或未可達成，包

董 事 會 函 件

括聯交所批准以及董事會及信義能源董事會的最終決定。不能確定是否，及何時進行擬議分拆、擬議信義能源全球發售及擬議信義能源上市。本文件所載信義能源的預期市值為董事僅根據目前可得資料的估計，有待通過累計投標過程與投資者討論。有關過程由信義能源進行，作為籌備擬議信義能源全球發售的一部分。

額外資料

本文件即將派發予股東，僅供參考。本文件並不構成認購或購買任何證券的要約或邀請，亦不應視為提出該等要約或邀請。本文件或當中所載任何內容不構成任何形式的合約或承諾的依據。

倘閣下擬取得擬議分拆、擬議目標出售事項及擬議信義能源上市的背景資料，閣下應參閱主要交易通函。

謹請閣下垂注本文件「一般資料」一節所載其他資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命
信義光能控股有限公司
執行董事兼行政總裁
李友情

二零一九年五月十五日

以下為獨立董事委員會意見函件，其構成本文件內容的重要組成部分。



XINYI SOLAR HOLDINGS LIMITED
信義光能控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：00968)

敬啟者：

(1) 須予披露交易

**有關擬議分拆及
擬議目標出售事項的經更新資料**

**(2) 擬議信義能源上市後
與信義能源之關連交易**

**有關太陽能發電場協議及
太陽能發電場經營及管理協議的經更新資料**

(3) 不競爭契約

吾等謹此提述本公司致股東日期為二零一九年五月十五日之文件(「文件」)。除文義另有所指外，本函件所用之詞彙與文件「釋義」一節所賦予之涵義相同。

吾等已應董事會要求成立獨立董事委員會就擬議分拆、擬議目標出售事項、太陽能發電場協議、太陽能發電場經營及管理協議及不競爭契約(其構成擬議分拆及擬議信義能源上市安排的一部分)的條款對獨立股東而言是否屬公平合理，及是否符合本公司及股東的整體利益向股東提供意見。

獨立董事委員會函件

吾等謹請閣下垂注獲委任之獨立財務顧問就擬議分拆、擬議目標出售事項、太陽能發電場協議、太陽能發電場經營及管理協議及不競爭契約(其構成擬議分拆及擬議信義能源上市安排的一部分)的條款向獨立董事委員會提供意見之意見函件。獨立財務顧問的函件載於文件第40至84頁，而董事會函件則載於文件第15至37頁。

經考慮(其中包括)獨立財務顧問所考慮的因素及理由以及其意見函件所述的意見後，我們認為，擬議分拆、擬議目標出售事項、太陽能發電場協議、太陽能發電場經營及管理協議及不競爭契約(其組成擬議分拆及擬議信義能源上市安排的一部分)的條款，對獨立股東而言公平合理，符合本公司及股東的整體利益。

此致

列位股東 台照

代表

獨立董事委員會

獨立非執行董事

鄭國乾先生 盧溫勝先生 簡亦霖先生

謹啟

二零一九年五月十五日



香港
干諾道中88號
南豐大廈8樓801-805

敬啟者：

(1) 須予披露交易

**有關擬議分拆及
擬議目標出售事項的經更新資料**

**(2) 擬議信義能源上市後
與信義能源之關連交易**

**有關太陽能發電場協議及
太陽能發電場經營及管理協議的經更新資料**

(3) 不競爭契約

緒言

吾等茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問以就擬議分拆、擬議目標出售事項、太陽能發電場協議、太陽能發電場經營及管理協議以及其項下擬進行之相關交易向獨立董事委員會提供意見，有關詳情載於 貴公司日期為二零一九年五月十五日之通函(「**通函**」)所載之董事會函件(「**董事會函件**」)，而本函件構成通函之一部分。除非文義另有所指，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

誠如董事會函件所載，擬議分拆及擬議目標出售事項構成 貴公司之須予披露交易(定義見上市規則)。作為擬議分拆及擬議信義能源上市安排之一部分，已訂立太陽能發電場協議及太陽能發電場經營及管理協議，藉以為保留集團及信義能源集團作出明確業務區分，其將分別進行(其中包括)太陽能發電場開發業務及太陽能發電場經營業務。作為擬議分拆及擬議信義能源上市安排的一部分，亦已訂立不競爭契約。

獨立財務顧問函件

截至最後實際可行日期，信義能源集團之成員公司為 貴公司之關連附屬公司(定義見上市規則)。於完成擬議分拆及擬議信義能源上市後，信義能源集團的成員公司將繼續為 貴公司之非全資附屬公司，而信義能源集團的經營業績將繼續於保留集團之財務報表綜合入賬。由於完成擬議信義能源全球發售後，控股股東亦將為信義能源控股股東並持有已發行信義能源股份超過10.0%，信義能源集團之成員公司將繼續為 貴公司之關連附屬公司(定義見上市規則)，因此，擬議目標出售事項將構成 貴公司之關連交易(定義見上市規則)，而太陽能發電場協議及太陽能發電場經營及管理協議將構成 貴公司之持續關連交易(定義見上市規則)。

吾等(八方金融有限公司)已獲委任為獨立財務顧問，就擬議分拆、擬議目標出售事項、太陽能發電場協議、太陽能發電場經營及管理協議、不競爭契約以及其項下擬進行相關交易之條款向獨立董事委員會提供意見，並就(i)該等交易之條款是否公平合理；(ii)該等交易是否按正常或較佳商業條款訂立，並於保留集團之一般及正常業務過程中進行；及(iii)該等交易是否符合 貴公司及股東之整體利益提出意見。吾等與 貴公司董事、主要行政人員及主要股東或其各自之任何附屬公司或聯繫人均無關連，因而被視為適合向獨立董事委員會提供獨立意見。於過往兩年內，吾等並無以任何形式擔任 貴公司之任何財務顧問角色。除就是次委任應付吾等之一般專業費用外，概不存在吾等將自 貴集團或 貴公司或其任何附屬公司之董事、主要行政人員及主要股東或彼等各自之聯繫人收取任何費用或利益之任何安排。

在達致吾等之意見時，吾等依賴通函內所載資料及陳述之準確性，並假設通函內所載所有資料及陳述在編製時乃屬真實，並於最後實際可行日期仍屬真實。吾等亦依賴與 貴公司董事及管理層就 貴集團(包括通函所載資料及陳述)所進行之討論。吾等亦假設 貴公司董事及管理層於通函所作出一切信念、意見及意向陳述乃經審慎查詢後合理作出。吾等認為吾等已審閱足夠的資料以作出知情見解，並令吾等能夠依賴通函所載資料之準確性，為吾等的意見提供合理之基準。吾等並無理由懷疑通函所載資料或所表達意見有任何重大事實遭遺漏或保留，亦無理由懷疑 貴公司董事及管理層向吾等提供的資料及陳述之真實性、準確性及完整性。然而，吾等並無對 貴公司及其各附屬公司或聯繫人之業務及事務進行獨立深入調查，亦無對獲提供之資料進行任何獨立查證。

所考慮之主要因素及理由

在就擬議分拆、目標買賣協議、太陽能發電場協議、太陽能發電場經營及管理協議、不競爭契約及其項下擬進行相關交易之條款達致吾等之意見時，吾等已考慮下列主要因素及原因：

1. 貴集團及信義能源集團的背景

1.1 貴集團的業務

貴公司於二零一一年一月十一日在開曼群島註冊成立，為一間投資控股公司，且其股份於聯交所上市。 貴集團與其附屬公司共同經營三種主要業務：

- (i) 太陽能玻璃業務
- (ii) 太陽能發電場業務，包括太陽能發電場開發業務及太陽能發電場經營業務
- (iii) 工程總承包服務業務：為第三方擁有及營運的太陽能發電場項目提供工程、採購及建造服務（「工程總承包服務業務」）

於二零一八年十二月三十一日，貴集團已併網太陽能項目的總容量為2,500兆瓦，包括2,344兆瓦大型地面集中式項目及156兆瓦屋頂分佈式發電項目（發電自用及售予電網），該等太陽能發電場項目全部位於安徽、湖北、天津、河南及福建等電力需求殷切的省份或直轄市。緊隨擬議分拆及擬議信義能源上市後，保留集團將繼續經營保留業務，即太陽能玻璃業務、太陽能發電場開發業務及工程總承包服務業務（統稱「保留業務」）。

獨立財務顧問函件

基於摘錄自 貴公司截至二零一七年十二月三十一日止年度之年報(「二零一七年年報」)及截至二零一八年十二月三十一日止年度之年報(「二零一八年年報」)之資料，有關 貴集團截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止三個財政年度綜合財務資料之概要載列如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一六年	二零一七年	二零一八年
	(千港元)	(千港元)	(千港元)
	(經審核)	(經審核)	(經審核)
太陽能玻璃業務	4,276,494	5,746,142	5,562,253
太陽能發電場業務	1,049,845	1,473,504	1,920,475
工程總承包服務業務	680,742	2,307,385	188,904
收益	6,007,081	9,527,031	7,671,632
權益持有人應佔年內溢利	1,985,630	2,332,031	1,863,146

截至二零一七年十二月三十一日止年度， 貴集團錄得收益約9,527.0百萬港元，較去年大幅增長約3,520.0百萬港元或58.6%，主要是由於(i)太陽能玻璃銷量增加及平均售價下降的淨影響；(ii)其太陽能發電場容量於擴充後增加；及(iii)工程、採購及施工(「工程總承包」)服務業務的貢獻增加，此乃由於(a)與中國安徽省不同縣區的光伏(「光伏」)扶貧計劃有關的若干大型工程總承包項目(總容量約300兆瓦)於年內完成所產生的服務收入；及(b)來自一間專門從事加拿大商住分佈式發電項目的附屬公司的收益貢獻增加。 貴集團權益持有人應佔溢利由截至二零一六年十二月三十一日止年度的約1,985.6百萬港元增加約346.4百萬港元或17.4%至截至二零一七年十二月三十一日止年度的約2,332.0百萬港元。

截至二零一八年十二月三十一日止年度， 貴集團錄得收益約7,671.6百萬港元，較去年減少約1,855.4百萬港元或19.5%，主要是由於除加拿大及中國總容量約16兆瓦的商住分佈式發電項目外並無進行其他大型光伏扶貧項目，導致來自輔助工程總承包服務業務的收入由截至二零一七年十二月三十一日止年度的約2,307.4百萬港元大幅減少至截至二零一八年十二月三十一日止年度的約188.9百萬港元。 貴集團權益持有人應佔溢利由截至二零

獨立財務顧問函件

一七年十二月三十一日止年度的約2,332.0百萬港元減少約468.9百萬港元或20.1%至截至二零一八年十二月三十一日止年度的約1,863.1百萬港元。

	於二零一八年 十二月三十一日 <u>(千港元)</u>
流動資產	6,803,200
非流動資產	17,089,300
流動負債	6,737,349
非流動負債	5,096,233
流動資產淨值	65,851
資產淨值	12,058,918

於二零一八年十二月三十一日，貴集團錄得資產淨值約12,058.9百萬港元，而貴集團的流動資產淨值為約65.9百萬港元。吾等注意到，資產淨值較去年同期稍有增加主要是由於年內物業、廠房及設備增加約1,564.3百萬港元。

1.2 信義能源集團的業務

信義能源於二零一五年六月二十六日在英屬處女群島註冊成立為有限公司。信義能源集團主要透過於中國的附屬公司在中國開展太陽能發電場經營業務。

信義能源集團擁有及經營首批組合項下九個太陽能發電場項目，總核准容量為954兆瓦。基於信義能源招股章程二零一九年五月之聆訊後資料集（「聆訊後資料集」），有關信義能源集團截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止三個財政年度綜合財務資料之概要載列如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一六年 (千港元)	二零一七年 (千港元)	二零一八年 (千港元)
電力銷售	360,291	416,035	457,068
電價調整	608,000	700,009	743,488
收益	968,291	1,116,044	1,200,556
權益持有人應佔年內溢利	659,005	719,639	745,027

獨立財務顧問函件

截至二零一七年十二月三十一日止年度，信義能源集團錄得收益約1,116.0百萬港元，較去年增長約147.8百萬港元或15.3%，主要是由於(i)於二零一六年投入運營的首批組合項下的太陽能發電場項目實現全年運營，令售出電力單位增加，而於二零一七年十二月三十一日的經核准容量較二零一六年保持不變；及(ii)隨著年內售出電力單位增加，電價調整相應增加。電力銷售增加約15.5%至約416.0百萬港元，佔截至二零一七年十二月三十一日止年度總收益的約37.3%。信義能源集團權益持有人應佔溢利由截至二零一六年十二月三十一日止年度的約659.0百萬港元增加約60.6百萬港元或9.2%至截至二零一七年十二月三十一日止年度的約719.6百萬港元。

截至二零一八年十二月三十一日止年度，信義能源集團錄得收益約1,200.6百萬港元，較去年增長約84.5百萬港元或7.6%，主要是由於截至二零一八年十二月三十一日止年度內首批組合項下的大型地面集中式太陽能發電場項目開始併網，且開展全面業務營運的太陽能發電場項目數量增加。電力銷售增加約9.9%至約457.1百萬港元，佔截至二零一八年十二月三十一日止年度總收益的約38.1%。信義能源集團權益持有人應佔溢利由截至二零一七年十二月三十一日止年度的約719.6百萬港元增加約25.4百萬港元或3.5%至截至二零一八年十二月三十一日止年度的約745.0百萬港元。

於二零一八年
十二月三十一日
(千港元)

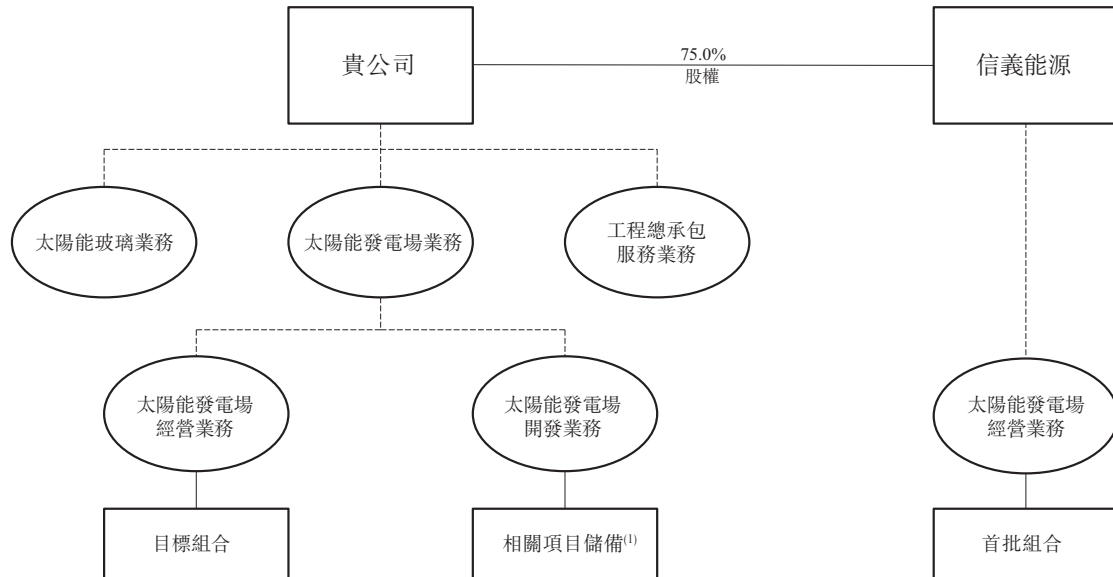
流動資產	2,266,745
非流動資產	6,128,909
流動負債	936,224
非流動負債	1,053,729
流動資產淨值	1,330,521
資產淨值	6,405,701

於二零一八年十二月三十一日，信義能源集團錄得資產淨值約6,405.7百萬港元，而貴集團的流動資產淨值為約1,330.5百萬港元。吾等注意到，資產淨值有所增加主要是由於年內銀行借款減少約1,027.6百萬港元。

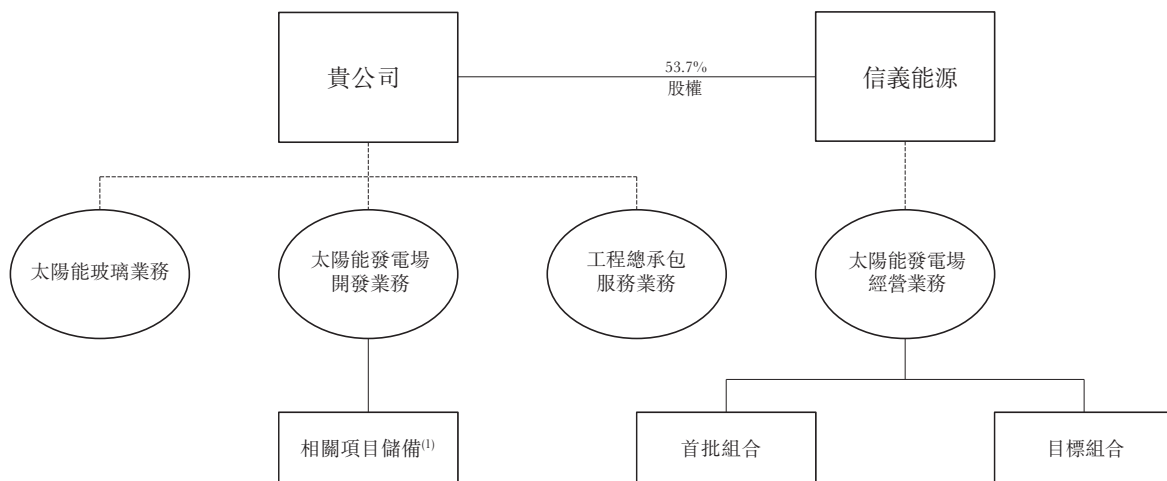
1.3 貴集團及信義能源集團的業務架構

下圖載列 貴集團及信義能源集團分別於 (i) 最後實際可行日期；(ii) 緊隨擬議分拆及擬議目標出售事項完成後；及 (iii) 緊隨擬議分拆、擬議目標出售事項及行使太陽能發電場認購期權完成後的業務架構：

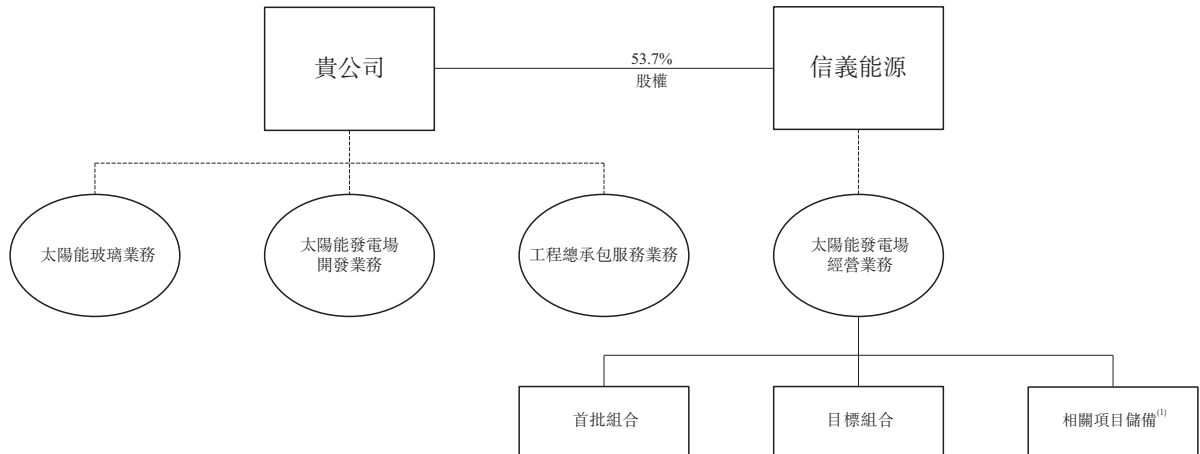
(i) 於最後實際可行日期



(ii) 緊隨擬議分拆及擬議目標出售事項完成後



(iii) 緊隨擬議分拆、擬議目標出售事項及行使太陽能發電場認購期權完成後



附註：

- (1) 相關項目儲備包括於最後實際可行日期總核准容量為 850 兆瓦的 10 個開發及建設中太陽能發電場

有關信義能源集團股權及公司架構的詳情，請參閱聆訊後資料集「歷史、發展及公司架構」一節。

2. 擬議分拆、擬議信義能源上市、訂立目標買賣協議及太陽能發電場協議的理由及裨益

2.1 擬議分拆及擬議信義能源上市的理由及裨益

誠如主要交易通函所載「董事會函件」所載，保留集團專注於工業板塊，投資者通常按市盈率估值，而考慮到採取高派息率政策且太陽能發電場經營業務產生的收益相對穩定，因此，信義能源集團通常按股息率估值。鑑於業務性質及收益來源有所不同，擬議分拆令投資者可單獨評估保留集團及信義能源集團的表現及潛力。董事認為，擬議分拆可令保留集團吸引專門尋求投資於太陽能玻璃製造、太陽能發電場開發及提供工程總承包服務的投資者，亦可令信義能源集團吸引注重相對穩定的財務表現及高派息率的投資者，從而實現對保留集團及信義能源集團各自的清晰估值。

擬議分拆亦可能令信義能源集團直接進入債務及權益資本市場，以為未來增長籌集資金，並提升企業形象，從而提高吸引戰略投資者的能力，戰略投資者能為投資信義能源集團及直接與信義能源集團建立戰略伙伴關係創造協同效應。董事亦認為，擬議分拆可增加太陽能發電場經營業務的財務報告透明度，從而釋放信義能源集團的股東價值，並借助於信義能源的獨立上市身份提升獲取資本的能力，為日後的發展計劃提供支持。而且，由於信義能源集團的經營業績將於擬議分拆後繼續併入 貴集團，因此， 貴公司將繼續享有前者帶來的經濟利益。

由於保留集團與信義能源集團具有不同的增長途徑及業務策略，各自業務所需的管理注意力、專業知識及技能有所不同，而擬議分拆將可更清晰地區分營運及管理，得以制定更明確的策略及實現更高效的資源分配。管理注意力提升後或會改善決策程序，能更快應對市場變化，並實現更高的營運效率。

鑑於擬議分拆及擬議信義能源上市或會 (i) 因不同的業務模式和估值方法而讓投資者獨立評估保留集團與信義能源集團的價值；(ii) 為投資者提供獨立的集資平台，故可提升兩個集團的財務靈活性；及 (iii) 更好地與管理團隊聯繫，提高應對任何市場變化的效率，吾等認同董事的觀點，認為擬議分拆及擬議信義能源上市符合 貴公司及股東的整體利益。有關擬議分拆及擬議信義能源上市相關理由及裨益的進一步詳情載於主要交易通函「董事會函件」內「擬議分拆的裨益」分節。

2.2 擬議目標出售事項及太陽能發電場協議的理由及裨益

於擬議分拆及擬議信義能源上市後， 貴公司及信義能源將訂立目標買賣協議及太陽能發電場協議，以促進保留集團與信義能源集團的業務區分。

根據擬議目標出售事項， 貴公司將向信義能源出售目前經營及管理目標組合（包括位於湖北省、河南省及安徽省的總核准容量為 540 兆瓦的六個太陽能發電場項目）的目標公司的全部股權。於最後實際可行日期，目標組合項下所有大型地面集中式太陽能發電場項目的建設均已完成，且均已併網。

根據太陽能發電場協議，信義能源將獲授太陽能發電場認購期權及太陽能發電場優先購買權，以收購由保留集團建設或開發並已完成建設及併網的太陽能發電場項目（「涵蓋項目」），以對保留集團與信義能源集團實現進一步業務區分。誠如聆訊後資料集所載，儲備中的若干太陽能發電場項目可能只取得有限進展，開展興建的可行性研究，而其他包括已完成興建前重大開發及可行性研究的關鍵階段，並取得國家發改委的前期工作初步批准或收地、環境影響評估、水儲備及併網的證明文件的太陽能發電場。於最後實際可行日期，貴集團於安徽省、吉林省、廣東省及海南省擁有十個正在開發及建設的太陽能發電場項目儲備，總核准容量為850兆瓦。

與貴公司進行討論後，吾等注意到，管理層目前預期項目儲備的建設將於二零一九年及二零二零年完成，而保留集團已併網並大致完成建設的所有大型地面集中式太陽能發電場項目將(i)於行使太陽能發電場認購期權後出售予信義能源；或(ii)受太陽能發電場優先購買權所規限出售予獨立第三方。吾等注意到有關已完工太陽能發電場項目的售價將不會低於太陽能發電場項目的實際合理及所記錄建設成本的110%（「成本加成定價」）。釐定認購價（定義見主要交易通函）時使用的成本加成定價機制將可保障貴公司的利益，因為已就向信義能源集團出售涵蓋項目確保取得正利潤率（詳情於下文「6.1 認購價」分節進行討論）。

吾等注意到於貴公司收到第三方就收購任何已完工大型地面集中式太陽能發電場項目而發出的要約（「第三方要約」）後，信義能源將有權於向獨立第三方進行出售之前，按相同條款及條件以相同價格收購有關涵蓋項目，因此，根據太陽能發電場協議出售涵蓋項目並不遜於向獨立第三方進行出售。若信義能源放棄有關機會，貴公司可按協定條款及條件將有關涵蓋項目售予獨立第三方。

鑑於(i)根據目標買賣協議及太陽能發電場協議出售目標組合及已完工太陽能發電場項目可實現業務區分並促進保留集團及信義能源集團各自的業務發展；(ii)根據太陽能發電場認購期權及太陽能發電場優先購買權按優先基準向信義能源出售涵蓋項目乃保留集團與信義能源集團間的合理安排；(iii)目標買賣協議的條款（包括目標售價釐定機制及其付款安排（誠如下文「4.2 釐定目標售價」及「4.3 支付目標售價」分節所討論））屬公平合理；及(iv)太陽能發電場協議的條款（包括釐定認購價及太陽能發電場認購期權項下隱含倍數的得出機制（誠如下文「6. 太陽能發電場協議」分節所討論））屬公平合理，吾等認為訂立目標買賣協議及太陽能發電場協議屬公平合理，並符合貴公司及股東的整體利益。

3. 擬議分拆

3.1 擬議分拆所得款項的擬定用途

誠如主要交易通函所載「董事會函件」所載，預期信義能源從擬議信義能源全球發售收取的所得款項淨額將介乎約34億港元至43億港元。誠如主要交易通函所載「董事會函件」「信義能源進行擬議信義能源全球發售的所得款項淨額的擬定用途」分節所載，信義能源集團擬將擬議信義能源全球發售所得款項淨額作以下用途：

- 所得款項淨額的約90.0%（即約31億港元至39億港元）用作支付目標售價，當中50.0%的前期一次性款項將於擬議目標出售事項完成後支付，而餘額50.0%將於(a)信義能源上市日期第四週年（目前預期為二零二三年下半年）及(b)根據目標買賣協議收取有關目標組合項下太陽能發電場項目的電價調整應收款項後分期（以較早者為準）結清；及
- 所得款項淨額的約10.0%（即約3億港元至4億港元）用於補充營運資金及就降低利息開支而進行貸款再融資。

誠如主要交易通函所載「董事會函件」所載，倘擬議信義能源全球發售所得款項淨額並無即時作上述用途，信義能源集團擬將有關款項用作(a)短期計息存款；(b)購買香港或中國獲授權金融機構及／或持牌銀行發行的貨幣市場工具；及(c)購買投資級債券產品。

3.2 擬議分拆的主要條款

誠如董事會函件所披露，貴公司根據第15項應用指引於二零一七年二月十三日向聯交所初步提交擬議分拆申請，而聯交所已於二零一七年九月十三日確認貴公司可進行擬議分拆。於二零一八年十二月十四日，計及資本市場情況及信義能源集團的可能估值，董事認為，延遲擬議分拆及擬議信義能源上市將對貴集團有利。

於最後實際可行日期，首批組合項下的所有太陽能發電場項目已列入第六批及第七批補助名錄。此外，於最後實際可行日期，貴集團已從中國政府收取電價調整合共人民幣1,004.3百萬元（相當於1,145.7百萬港元）。該等發展大幅減低信義能源集團的可能估值的不確定性。

於最後實際可行日期，信義能源為 貴公司之非全資附屬公司，持有已發行信義能源股份 75.0%。餘下 25.0% 已發行信義能源股份由股本投資者持有。根據擬議信義能源全球發售，信義能源將發行信義能源發售股份。於擬議信義能源全球發售完成後，及根據擬議信義能源全球發售現時的架構，信義能源將成為聯交所上市公司，並將繼續為 貴公司之非全資附屬公司，預期將持有當時已發行信義能源股份約 53.7%。該等信義能源發售股份將根據擬議信義能源全球發售向香港公眾人士、選定司法權區的機構、專業及其他投資者提呈發售。根據擬議信義能源全球發售，預期完成擬議信義能源全球發售及擬議信義能源資本化發行後已發行信義能源股份之 12.1% (可予變動) 將根據信義能源保證獲得權向合資格股東提呈發售。

3.3 信義能源估值

根據目前可得的資料，董事預期信義能源集團於擬議信義能源上市時的市值將介乎 125 億港元至 156 億港元。

誠如聆訊後資料集所載，信義能源集團將於擬議信義能源上市後採納高派息率政策，並擬通過每年中期及末期分派宣派及分派不少於可供分派收入的 90%，吾等已根據股息率基準(吾等認為屬適當估值方法)評估信義能源預期市值的公平合理性。在此基礎上，吾等已查考以股息為導向且通常可穩定運營並產生穩定回報的公司，該等公司旨在將大部分可供分派收入／純利分派予股東。基於該等標準，吾等已計入符合以下條件的公司：(i) 在香港聯交所主板上市；(ii) 主要從事公用事業(包括可穩定產生收益的電力供應業務、燃氣供應業務、供水業務或電訊服務業務)；及(iii) 在扣除任何特別股息後，於最近一個財政年度的股息派發比率超過其可供分派收入／純利的 90%。基於吾等對聯交所官方網站的查考，吾等已盡力識別五間可資比較公司(「股息可資比較公司」)。儘管部分股息可資比較公司與信義能源並不屬同一行業，但由於其在產生穩定收益及採用高派息率政策方面擁有類似的業務模式及策略，吾等認為股息可資比較公司就對比信義能源股息率而言屬相關及適當。下表(「表 1」)為股息可資比較公司的摘要。

獨立財務顧問函件

表1：股息可資比較公司概要

公司名稱	股份代號	股息率 ^(附註1) (概約百分比)
電訊盈科有限公司.....	8	6.6
華能國際電力股份有限公司.....	902	2.4
香港寬頻有限公司.....	1310	4.2
港燈電力投資與港燈電力投資有限公司.....	2638	5.2
香港電訊信託與香港電訊有限公司.....	6823	5.7
	最高	6.6
	最低	2.4
	平均	4.8
	中間值	5.2
信義能源 ^(附註2)		6.3

資料來源：聯交所

附註：

1. 股息可資比較公司的股息率按照其各自最近期刊發的年報內所披露就最近一個完整財政年度宣派的每股年度股息除以其各自於最後實際可行日期的股價計算。
2. 信義能源的股息率乃將(i)信義能源截至二零一八年十二月三十一日止年度之可供分派收入約678.1百萬港元之90%及(ii)目標公司截至二零一八年十二月三十一日止年度金額約305.5百萬港元可供分派收入之90%之總額，作為該年度最低分派金額，除以信義能源預期平均市值(根據擬議信義能源全球發售指示性發售範圍的中位數)約141億港元計算。

獨立財務顧問函件

誠如上文表1所示，股息可資比較公司的股息率介乎2.4%至6.6%，平均股息率約為4.8%，股息率中間值為約5.2%。吾等注意到，信義能源截至二零一八年十二月三十一日止年度的派息率約6.3%介乎股息可資比較公司的股息率範圍，並高於股息可資比較公司股息率的平均值及中間值。因此，吾等認為，根據派息基準的信義能源預期平均市值公平合理。

吾等亦已對擬議信義能源全球發售中信義能源市值的公平合理性評估作進一步獨立查考。吾等已嘗試對比市場上的可資比較公司的相關數據分析信義能源的市盈率(「**市盈率**」)及市賬率(「**市賬率**」)。誠如前段所說明，吾等不能物色到主要從事經營及管理太陽能發電場(「**經營及管理相關業務**」)及以股息為主導的香港上市公司。因此，為利用市盈率及市賬率進一步評估信義能源的估值，吾等已將可資比較公司的選擇標準修訂為(i)於香港上市；(ii)主要從事經營及管理相關業務；及(iii)於最新公佈年報披露從經營及管理業務錄得至少50%的收益。基於該等標準，吾等已物色到四家可資比較公司(「**行業可資比較公司**」)。鑑於兩間行業可資比較公司(即熊貓綠色能源集團有限公司及中國智慧能源集團控股有限公司)錄得權益股東應佔虧損淨額，其市盈率並不適用，吾等已另外評估稅息折舊及攤銷前市盈率(「**稅息折舊及攤銷前市盈率**」)。下表(「**表2**」)為行業可資比較公司的概要。

獨立財務顧問函件

表2：行業可資比較公司概要

公司	股份代號	主要業務	於最後實際 可行日期的 稅息折舊 及攤銷 前市盈率 ^(附註1) (倍)	於最後實際 可行日期的 市賬率 ^(附註2) (倍)
江山控股 有限公司	295	主要從事投資及經營太陽能發電廠，提供太陽能發電廠營運及保養服務，提供財務服務及資產管理	0.8	0.2
協鑫新能源控股 有限公司	451	主要從事銷售電力、開發、建造、經營及管理光伏電站	0.9	0.7
熊貓綠色能源 集團有限公司	686	主要從事開發、投資、經營及管理太陽能發電站及其他可再生能源項目	2.3	0.8
中國智慧能源 集團控股 有限公司	1004	主要從事電力銷售、證券交易及投資	29.4 ^(附註3)	2.9
		最高	29.4	2.9
		最低	0.8	0.2
		平均	8.4	1.1
		中間值	1.6	0.7
信義能源 ^(附註4)			8.6	1.4
目標公司 ^(附註5)			9.0	2.2

資料來源：聯交所

附註：

1. 稅息折舊及攤銷前市盈率按照各行業可資比較公司於最後實際可行日期的市值除以各行業可資比較公司於聯交所網站最新發佈的年報所載息稅折舊及攤銷前盈利計算。
2. 市賬率按照各行業可資比較公司於最後實際可行日期的市值除以各行業可資比較公司於聯交所網站最新發佈的財務報表所載股東應佔權益計算。
3. 中國智慧能源集團控股有限公司的稅息折舊及攤銷前市盈率按照其市值約49億港元除以二零一八年四月一日至二零一八年十二月三十一日止最近會計期間的息稅折舊及攤銷前盈利計算。
4. 信義能源的稅息折舊及攤銷前市盈率乃將信義能源的預期平均市值(根據擬議信義能源全球發售指示性發售範圍的中位數)約141億港元除以(i)信義能源截至二零一八年十二月三十一日止年度之息稅折舊及攤銷前盈利1,105.1百萬港元及(ii)目標公司截至二零一八年十二月三十一日止年度的息稅折舊及攤銷前盈利約530.9百萬港元之總額計算。信義能源的市賬率按照信義能源的預期平均市值(根據擬議信義能源全球發售指示性發售範圍的中位數)約141億港元除以信義能源權益持有人應佔未經審核備考經調整綜合資產淨值約10,296.5百萬港元計算。
5. 僅供說明用途，目標公司的稅息折舊及攤銷前市盈率乃將目標組合下太陽能發電場項目的初步售價約人民幣4,090.8百萬元(相當於約4,765.0百萬港元)除以目標公司截至二零一八年十二月三十一日止年度的息稅折舊及攤銷前盈利約530.9百萬港元計算。目標公司的市賬率按照目標組合下太陽能發電場項目的初步售價約人民幣4,090.8百萬元(相當於約4,765.0百萬港元)除以截至二零一八年十二月三十一日止年度目標公司權益持有人應佔資產淨值約2,140.4百萬港元計算。

誠如上文表2所示，行業可資比較公司的稅息折舊及攤銷前市盈率介乎0.8倍至29.4倍，平均稅息折舊及攤銷前市盈率为8.4倍，稅息折舊及攤銷前市盈率中間值为1.6倍。信義能源的稅息折舊及攤銷前市盈率約8.6倍介乎行業可資比較公司的稅息折舊及攤銷前市盈率範圍，高於其平均值及於其中間值。

行業可資比較公司的市賬率介乎0.2倍至2.9倍，平均市賬率为1.1倍，市賬率中間值为0.7倍。信義能源的市賬率为約1.4倍，介乎行業可資比較公司的市賬率範圍，並高於其平均值及中間值。

經考慮：

- (i) 信義能源的稅息折舊及攤銷前市盈率介乎行業可資比較公司的稅息折舊及攤銷前市盈率範圍，並高於其平均值及其中間值，因而較行業可資比較公司的稅息折舊及攤銷前市盈率存在溢價；及
- (ii) 信義能源的市賬率介乎行業可資比較公司的市賬率範圍，且高於其平均值及中間值，因而較行業可資比較公司的市賬率存在溢價；

吾等認為擬議信義能源上市的擬議市值屬公平合理，且符合 貴公司及股東的整體利益。

3.4 信義能源保證獲得權

根據第15項應用指引的規定，貴公司將為合資格股東提供信義能源保證獲得權，以妥善照顧股東權益。於此情況下，合資格股東獲邀申請信義能源預留股份，相當於擬議信義能源全球發售項下信義能源發售股份的42.7%（假設並無重新分配及超額配股權未獲行使）。信義能源預留股份將毋須於擬議信義能源全球發售項下不同批次之間重新分配。信義能源保證獲得權之基準為按合資格股東於信義能源保證獲得權記錄日期下午四時三十分每持有10股股份之完整倍數可認購一股預留股份。有關進一步詳情載於董事會函件。

為評估按信義能源預留股份提呈的信義能源發售股份比例的公平及合理性，吾等已查考由二零一八年一月一日至最後實際可行日期香港上市公司完成及設有保證獲得權的可資比較分拆活動，但不包括以下各項的分拆活動(i)以介紹方式進行；及／或(ii)以被視為不能與信義能源保證獲得權比較的實物分配方式進行。就吾等深知及按盡力基準，吾等已物色到六項可資比較分拆活動（「分拆可資比較公司」）。股東應注意，分拆可資比較公司之間及與信義能源就主要業務、營運及財務狀況而言並不盡相同，因此，以下比較僅供一般參考用途。下表（「表3」）為分拆可資比較公司的概要。

獨立財務顧問函件

表3：分拆可資比較公司概要

公司名稱	股份代號	招股章程日期	預留股份／ 股份合訂 單位數目	提呈股份／ 股份合訂 單位數目	優先 獲得權 ^(附註) 概約百分比
上海東正汽車金融 股份有限公司	2718	二零一九年 三月十四日	26,675,462	533,336,000	5.0
奧園健康生活集團 有限公司	3662	二零一九年 二月二十八日	14,000,000	175,000,000	8.0
复星旅遊文化集團...	1992	二零一八年 十一月三十日	21,420,000	214,200,000	10.0
佳兆業物業集團 有限公司	2168	二零一八年 十一月二十六日	3,035,040	35,000,000	8.7
東方支付集團控股 有限公司	8613	二零一八年 九月二十七日	20,000,000	250,000,000	8.0
雅居樂雅生活服务 股份有限公司	3319	二零一八年 一月二十九日	27,835,340	333,334,000	8.4
				最高	10.0
				最低	5.0
				平均	8.0
				中間值	8.2
信義能源					42.7

資料來源：聯交所

附註：分拆可資比較公司的保證獲得權以佔各自股份發售項下初步提呈股份／股份合訂單位數目的百分比呈列。

誠如上文表3所示，分拆可資比較公司的優先獲得權介乎約5.0%至10.0%，平均約為8.0%，中間值約為8.2%。因此，信義能源保證獲得權的優先獲得權約42.7%高於分拆可資比較公司的保證獲得權百分比範圍。因此，吾等認為，信義能源保證獲得權的條款符合合資格股東的利益。

4. 擬議目標出售事項

擬議信義能源上市後，貴公司將與信義能源訂立目標買賣協議，以目標售價出售組成目標組合的六個大型地面集中式太陽能發電場項目。目標組合項下的所有太陽能發電場項目乃根據中國國家配額制度開發及建設，總核准容量為540兆瓦。組成目標組合的各個太陽能發電場項目的核准容量介乎20兆瓦至200兆瓦。

4.1 目標公司的背景

目標公司包括新智、天騰、滙卓、寶溢及悅天之全部已發行股份，該等公司透過其各自於中國的全資附屬公司持有目標組合項下總核准容量為540兆瓦的六個大型地面集中式太陽能發電場項目。

於最後實際可行日期，太陽能發電場項目的建設已經完成，並均已併網。基於聆訊後資料集，有關目標公司截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止三個財政年度綜合財務資料之概要載列如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一六年 (千港元)	二零一七年 (千港元)	二零一八年 (千港元)
電力銷售	32,900	131,173	224,992
電價調整	54,012	206,299	324,324
收益	86,912	337,472	549,316
權益持有人應佔年內溢利	61,040	242,940	377,837

截至二零一七年十二月三十一日止年度，目標公司錄得合併收益約337.5百萬港元，較去年大幅增長約250.6百萬港元或288.3%，主要是由於(i)來自目標組合項下六個已併網太陽能發電場項目的電力銷售均有增加；及(ii)電價調整隨著電力銷售增加而相應增加。電力銷售增加約298.7%至約131.2百萬港元，佔截至二零一七年十二月三十一日止年度總收益的約38.9%。目標公司權益持有人應佔合併溢利由截至二零一六年十二月三十一日止年度的約61.0百萬港元增加約181.9百萬港元或298.0%至截至二零一七年十二月三十一日止年度的約242.9百萬港元。

獨立財務顧問函件

截至二零一八年十二月三十一日止年度，目標公司錄得合併收益約549.3百萬港元，較去年大幅增長約211.8百萬港元或62.8%，主要是由於(i)六個已併網太陽能發電場項目的發電量及銷售均有增加；及(ii)電價調整隨著電力銷售增加而相應增加。電力銷售增加約71.5%至約225.0百萬港元，佔截至二零一八年十二月三十一日止年度總收益的約41.0%。目標公司權益持有人應佔合併溢利由截至二零一七年十二月三十一日止年度的約242.9百萬港元增加約134.9百萬港元或55.5%至截至二零一八年十二月三十一日止年度的約377.8百萬港元。

	於二零一八年 十二月三十一日
	(千港元)
	(經審核)
流動資產	1,365,882
非流動資產	3,178,741
流動負債	1,774,678
非流動負債	629,539
流動負債淨額	(408,796)
資產淨值	2,140,406

於二零一八年十二月三十一日，目標公司錄得資產淨值約2,140.4百萬港元，而貴集團的流動負債淨額為約408.8百萬港元。吾等注意到，資產淨值較去年大幅增加主要是由於物業、廠房及設備增加約366.2百萬港元。

4.2 釐定目標售價

目標售價將按下列算式而定：

目標售價 = 初步售價 - 債務 - 估計應付供應商款項及其他應付款項 + 現金及應收款項結餘，當中：

「債務」指各目標公司截至結算賬目日期的實際負債金額。

「估計應付供應商款項及其他應付款項」指截至結算賬目日期(a)各目標公司就建造目標組合項下太陽能發電場項目應付第三方供應商的估計款項及(b)其他應付款項的總和。

「現金及應收款項結餘」指各目標公司截至結算賬目日期的現金及應收款項結餘總和。

貴公司並無委任任何獨立第三方對目標組合的太陽能發電場項目進行估值，因目標售價已參考二零一五年至二零一八年期間中國境內完成的25項可資比較太陽能發電場交易後公平磋商釐定，有關太陽能發電場的容量介乎20兆瓦至200兆瓦。該等交易中的企業價值／容量比率介乎每瓦特人民幣4.11元至每瓦特人民幣11.23元，而平均企業價值／容量比率則為每瓦特人民幣8.14元。初步售價反映了企業價值／容量比率每瓦特人民幣7.58元，在可資比較的中國太陽能發電場交易的企業價值／容量比率範圍之內，並低於可資比較的太陽能發電場交易平均企業價值／容量比率。

評估釐定初步售價的公平性及合理性時，我們已考慮以下各項：

- (i) 就買賣太陽能發電場可資比較交易每電力單位的單價；及
- (ii) 行業可資比較公司的稅息折舊及攤銷前市盈率及市賬率。

為評估初步售價的公平及合理性，及鑑於目標組合項下太陽能發電場項目已完成建設且均已併網，吾等已參考近期就買賣(i)位於中國；(ii)容量介乎20兆瓦至200兆瓦；(iii)由香港上市公司收購或出售；(iv)與收購或出售已完成建設的太陽能發電場或擁有有關太陽能發電場的實體的全部股權相關；及(v)構成須予公佈交易(定義見上市規則)並由二零一八年一月一日至最後實際可行日期期間(吾等認為屬於反映訂立該等交易的近期市場狀況的合理期間)公告的太陽能發電場而進行的可資比較交易。就吾等深知及按盡力基準，吾等已物色到符合上述標準的七項可資比較交易(「目標可資比較項目」)。考慮到(i)相關太陽能發電場項目各自的考慮因素已參考(其中包括)有關核准容量為銷售有關太陽能發電場電力產生的收益的主要組成部分；及(ii)電力的單價比較，而單價乃根據已建成的太陽能發電場項目各自的代價除以其核准容量計算，吾等認為，目標可資比較項目每單位電力的單價與目標組合的單價(來自初步售價人民幣4,090.8百萬元)分析及540兆瓦的總核准容量屬於合適。下表(「表4」)為目標可資比較項目的概要。

獨立財務顧問函件

表 4：目標可資比較項目概要

公司名稱	股份代號	公告日期	太陽能 發電場 的容量 (兆瓦)	代價		將於完成 日期前 (包括當日) 結清的代價 比例 ^(附註3)
				^(附註1) (人民幣 百萬元) 概約	^(附註2) 單價 (每瓦特 人民幣) 概約	
江山控股有限 公司.....	295	二零一九年 三月二十八日	30	109.7	3.7	0.0
熊貓綠色能源 集團有限公司 ...	686	二零一九年 三月二十日	82.5	297.0 ^(附註4)	3.6	99.5
江山控股有限 公司.....	295	二零一八年 十二月二十四日	50	134.9	2.7	0.0
熊貓綠色能源 集團有限公司 ...	686	二零一八年 五月十七日	20	177.9	8.9	90.0
北控清潔能源 集團有限公司 ...	1250	二零一八年 四月十八日	100	1,099.7	11.0	0.0
北控清潔能源 集團有限公司 ...	1250	二零一八年 四月十八日	20	251.0	12.6	0.0
				最高	12.6	99.5
				最低	2.7	0.0
				平均	7.1	31.6
				中間值	6.3	0.0
目標組合 ^(附註5)			540	4,090.8	7.6	50.0

資料來源：聯交所

附註：

- 代價包括(i)擁有太陽能發電場項目的目標公司待售股份代價；(ii)提供予目標公司的任何股東貸款；及(iii)誠如目標可資比較項目有關公告所披露，買方就交易承擔目標公司應付任何負債／未支付資本出資。
- 目標可資比較項目項下太陽能發電場隱含單價乃將總代價除以相關太陽能發電場核准容量計算。

獨立財務顧問函件

3. 代價的付款安排包括結清待售股份代價及股東貸款(如有)及結清所承擔的負債/未支付資本出資。
4. 代價由英鎊兌換為人民幣的匯率為1.0000英鎊兌人民幣8.7227元。
5. 目標組合的隱含單價乃將初步售價人民幣4,090.8百萬元除以總容量540兆瓦計算。

誠如上文表4所示，目標可資比較項目的單價介乎約人民幣2.7元/瓦特至約人民幣12.6元/瓦特，平均約人民幣7.1元/瓦特，中間值為人民幣6.3元/瓦特。目標組合的隱含單價約人民幣7.6元/瓦特，因此介乎目標可資比較項目的範圍，且高於目標可資比較項目單價的平均值及中間值。

為評估初步售價的公平及合理性，考慮到目標公司的附屬公司主要從事營運及管理組成目標組合的太陽能發電場項目(誠如上文「3.3 信義能源估值」分節內表2所載)，吾等已對照從事類似目標公司項下主要業務的可資比較公司(即行業可資比較公司)稅息折舊及攤銷前市盈率及市賬率，比較目標公司基於初步售價人民幣4,090.8百萬元的稅息折舊及攤銷前市盈率及市賬率(「隱含目標稅息折舊及攤銷前市盈率」及「隱含目標市賬率」)。

隱含目標稅息折舊及攤銷前市盈率約9.0為按照初步售價人民幣4,090.8百萬元(相當於4,765.0百萬港元)除以各目標公司截至二零一八年十二月三十一日止年度的合併稅息折舊及攤銷前盈利530.9百萬港元而計算。誠如表2的行業可資比較公司所示，吾等注意到，隱含目標稅息折舊及攤銷前市盈率約9.0倍處於約0.8倍至29.4倍的稅息折舊及攤銷前市盈率範圍內，且高於行業可資比較公司的平均值約8.4倍及中間值約1.6倍。

隱含目標市賬率約2.2倍為按照初步售價人民幣4,090.8百萬元(相當於4,765.0百萬港元)除以截至二零一八年十二月三十一日止年度各目標公司擁有人應佔合併權益約2,140.4百萬港元而計算。誠如表2的行業可資比較公司所示，吾等注意到，隱含目標市賬率約2.2倍處於約0.2倍至2.9倍的市賬率範圍內，且高於行業可資比較公司的平均值約1.1倍及中間值約0.7倍。

此外，與 貴集團進行討論後，吾等注意到初步售價僅為目標組合緊隨建設及併網完成後的估值，而目標售價包括初步售價以及目標公司於截至結算賬目日期的債務調整及營運資金。於釐定目標售價時，債務調整、應付供應商款項、其他應付款項以及現金及應收款項結餘旨在確保目標公司於截至結算賬目日期的所有重大資產及負債均計入在內，因此，吾等認為此方法對於釐定截至結算賬目日期的目標售價而言屬恰當。

鑑於(i)目標組合隱含單價約人民幣7.6元／瓦特介乎目標可資比較項目的範圍；(ii)隱含目標稅息折舊及攤銷前市盈率約9.0倍介乎行業可資比較公司的稅息折舊及攤銷前市盈率範圍，且高於其平均值及中間值；及(iii)隱含目標市賬率約2.2倍介乎行業可資比較公司的市賬率範圍，且高於其平均值及中間值，吾等認為擬議目標出售事項的目標售價(包括初步售價及其釐定算式)公平合理。

4.3 支付目標售價

根據目標買賣協議，目標售價50%的前期款項將於擬議目標出售事項完成後(預期於信義能源上市日期一個月內進行)支付，而未支付款項將於(a)信義能源上市日期第四週年，目前預期為二零二三年下半年及(b)根據收取有關目標組合項下太陽能發電場項目發電的電價調整應收款項後分期(以較早者為準)悉數結清。因此，吾等注意到，於任何情況下，信義能源將於信義能源上市日期第四週年或之前結清目標售價的未支付款項。吾等已向 貴公司查詢有關分期模式及最長結清期為自信義能源上市日期起的四年的理由，並明白有關支付安排乃為配合預期收取中國政府延遲支付電價調整而設。此外，就太陽能發電場營運商收取電價調整而言，太陽能發電場項目必須列入中國補助名錄。列入目錄後，太陽能發電場營運商將原則上有權收取由開始併網起往後的以及之前已入賬的由併網日期直至納入目錄日期的電價調整。

獨立財務顧問函件

與 貴公司管理層進行討論後，吾等了解了首批組合項下太陽能發電場項目有關上網電價的過往結算期，下表(「表5」)列示併網日期起至收到首批電價調整止期間的比較：

表5：首批組合過往結算期概要

太陽能發電場	補助 目錄批次	併網日期	收到首批 電價調整日期	時間間隔 (月)
金寨光伏電站	第六批	二零一四年九月	二零一六年十一月	26
三山光伏電站	第六批	二零一四年十一月	二零一六年十一月	24
南平光伏電站	第七批	二零一五年三月	二零一八年九月	42
利辛光伏電站一／二期 ...	第七批	二零一五年九月	二零一八年九月	36
利辛光伏電站三期	第七批	二零一六年一月	二零一八年九月	32
無為光伏電站	第七批	二零一五年十月	二零一八年九月	35
紅安光伏電站一期	第七批	二零一五年十月	二零一八年九月	35
紅安光伏電站二期	第七批	二零一六年一月	二零一八年九月	32
繁昌光伏電站一期	第七批	二零一五年十二月	二零一八年九月	33
繁昌光伏電站二期	第七批	二零一六年一月	二零一八年九月	32
壽縣光伏電站	第七批	二零一五年十二月	二零一八年九月	33
濱海光伏電站	第七批	二零一六年三月	二零一八年九月	30
			平均	32.5
目標買賣協議				48

誠如上文表5所示，吾等注意到，首批組合項下太陽能發電場營運商一般需要約32.5個月方可收到由併網日期起產生的首批電價調整。於最後實際可行日期，目標組合中六個太陽能發電場項目之一淮南光伏電站已獲列入第七批補助名錄。

就保留集團於擬議目標出售事項完成時收取的50%目標售價付款，吾等已對香港上市公司近期買賣太陽能發電場項目進行獨立研究。根據吾等對上文「4.2釐定目標售價」分節內表4所示目標可資比較項目的審閱，吾等注意到，所有目標可資比較項目的相關代價均為分期結清。特別是，吾等注意到，於交易完成前／時結算金額的平均值為總代價的27.1%，而餘額將根據不同條件分批償付。因此，吾等認為，於擬議目標出售事項完成時償付目標售價的50%相對有利。

另一方面，根據吾等對近期目標可資比較項目進行的太陽能發電場買賣的審閱，吾等注意到將予支付批次款項的時間視乎(i)收取特定財務年度的補助及(ii)列入補助名錄的相關項目。因此，吾等認為，收取補助預期時間表的分期償付安排的理由於中國太陽能發電場行業並不罕見。

鑑於(i)信義能源補助部分的過往結算期一般為兩年以上，而目標售價的建議四年結算期將作為假若中國政府延遲補助預期結算時間表的緩衝；(ii)作為信義能源的控股股東，貴公司將繼續享有信義能源集團業務活動的財務利益；及(iii)有關支付安排可確保保留集團將於擬議目標出售事項完成時收到目標售價的50%，並於信義能源上市日期第四週年前將收取目標售價未支付款項的全部付款，吾等認為，目標買賣協議的付款安排屬公平合理。

基於上文所述，吾等認為，目標買賣協議屬於正常商業條款，公平合理，符合貴公司及股東整體利益。

4.4 擬議目標出售事項所得款項的擬定用途

根據目標買賣協議，貴公司將按目標售價將目標公司的全部股權售予信義能源。誠如董事會函件所述，假設信義能源集團的市值將介乎125億港元至156億港元，且基於目標公司於二零一八年十二月三十一日的財務資料，貴公司將收到目標售價約人民幣32億元(相等於約37億港元(「目標所得款項」))。保留集團會將目標所得款項用於以下用途：

- 目標所得款項的約45%(即約17億港元)為太陽能玻璃業務的新增產能建設提供部分資金；
- 目標所得款項的約45%(即約17億港元)為太陽能發電場開發業務項下大型地面集中式太陽能發電場項目(包括太陽能發電場項目儲備)建設提供部分資金；及
- 目標所得款項的約10%(即約3億港元)作一般營運資金。

獨立財務顧問函件

根據太陽能發電場協議，保留集團將根據太陽能發電場認購期權或太陽能發電場優先購買權向信義能源集團出售涵蓋項目。貴公司將根據太陽能發電場協議收取所得款項。根據貴集團不時的業務及財務條件，貴公司計劃將所得款項主要用於建設大型地面集中式太陽能發電場項目及太陽能玻璃生產線。

於擬議信義能源上市完成後，吾等注意到，保留集團計劃分配一大部分目標所得款項用於擴充太陽能玻璃業務及太陽能發電場開發業務。根據二零一八年年報，吾等注意到(i)截至二零一八年十二月三十一日止年度，來自太陽能玻璃業務分部的收益為約5,562.3百萬港元，較截至二零一七年十二月三十一日止年度的約5,746.4百萬港元減少約3.2%；(ii)上述收益分別佔貴集團截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度總收益的約60.3%及72.5%；及(iii)截至二零一八年十二月三十一日止年度，對海外市場(中國以外地區)的太陽能玻璃銷售同比大幅增長約16.1%。貴集團管理層已告知，儘管貴集團的太陽能玻璃業務收益因市場競爭激烈及太陽能玻璃價格下跌而於二零一八年下滑，但太陽能玻璃業務仍為貴集團的核心收益來源，且管理層相信，貴集團可憑藉其在太陽能玻璃方面的專業知識擴大其在國內外市場的市場份額。

吾等注意到，太陽能玻璃業務於海外市場的強勁增長得益於貴集團自二零一七年起大力擴張海外市場，當時貴集團的首條海外生產線於馬來西亞投入運營，日熔量為900噸。為支撐其海外市場擴張及鞏固其作為領先太陽能玻璃製造商的地位，貴集團已(i)開始試運營馬來西亞新增的1,000噸/天太陽能玻璃生產線；(ii)恢復運營自二零一八年三月起因維修及改裝而停止運營的天津500噸/天太陽能玻璃生產線；及(iii)計劃在中國繼續擴充太陽能玻璃產能。

出於盡職審查目的，吾等已深入研究全球太陽能玻璃業務及光伏市場展望。根據國際能源署(IEA，為於經濟合作與發展組織(「經合組織」)框架內設立的跨政府組織，提供有關國際能源市場的資料及統計數據)於二零一八年四月刊發的《2018年全球光伏市場調查》，全球光伏市場的新裝及併網光伏系統由二零一六年的76吉瓦(「吉瓦」)大幅增長至二零一七年的98吉瓦，按年增長29%。值得一提的是，在二零一七年全球光伏裝機容量98吉瓦中，中國佔54%，而以光伏系統裝機量及增長量計，亞太區為全球光伏市場的領先者。因此，吾等認同董事的觀點，預期全球範圍內(尤其是亞太區)的光伏產品需求將維持強勁，因為該報告指出，光伏正成為清潔能源領域的主要貢獻者。

經考慮 (i) 太陽能玻璃業務繼續為保留集團的核心業務及收入來源；及 (ii) 國內及海外市場對太陽能玻璃的需求強勁且全球太陽能玻璃行業整體具有積極前景，吾等認同董事的觀點，由於太陽能玻璃產品的需求不斷增長且市場趨勢積極樂觀，貴公司按照其發展計劃投資及擴充太陽能玻璃業務產能屬公平合理。

另一方面，吾等注意到，保留集團會將剩餘目標所得款項的一大部分用於建造及發展太陽能發電場項目儲備。於最後實際可行日期，有十個太陽能發電場項目儲備，總容量為 850 兆瓦，預期於二零一九年及二零二零年完成。該等太陽能發電場項目儲備的建築工程於最後實際可行日期仍在進行，且該等大型建築工程依賴貴公司的現金流量，而一部分目標所得款項需用於撥付建築工程所需部分資金。根據聆訊後資料集，吾等了解到，太陽能發電場項目儲備將於二零一九年或二零二零年大致完成建設及併網，並將隨後於行使太陽能發電場認購期權或信義能源將於太陽能發電場協議的有效期內獲授的太陽能發電場優先購買權時按認購價出售予信義能源，且貴公司可通過有關出售確認收益並減輕對貴公司現金流量的上述負擔。

近年來，中國太陽能行業發展亦為多項國家發展計劃的重點。參照中國國務院辦公廳於二零一四年六月發佈之《能源發展戰略行動計劃(2014-2020年)》，國家已訂下多項目標，以節約優先、立足國內、綠色低碳和創新驅動為宗旨生產能源。此外，按照國家能源局於二零一四年十二月發佈之《國家能源局綜合司關於做好太陽能發展「十三五」規劃編製工作的通知》，太陽能行業再次成為中國十三五規劃編製工作期間產業發展重點。根據十三五規劃，國家能源局已將二零二零年的目標太陽能發電容量提高至 105 吉瓦。誠如國家可再生能源中心於二零一八年十月發佈的《2018 中國可再生能源展望》中所述，其建議將二零二零年中國的目標太陽能光伏發電總容量由 200 吉瓦修訂為 224 吉瓦。

根據吾等的研究，國家發改委、財政部及國家能源局於二零一八年五月發佈《2018 年光伏發電有關事項通知》(「二零一八年通知」)，當中指出 (i) 於二零一八年六月三十日後併網的太陽能發電場項目的上網電價予以下調；及 (ii) 中國政府於二零一八年不會批准國家配額制度項下新建地面太陽能發電場項目。於刊發二零一八年通知後，國家能源局於二零一八年六月一日發佈《國家能源局新能源司和國家發展改革委價格司負責同志就〈關於 2018 年光伏發電有關事項的通知〉答記者問》，對有關二零一八年通知的媒體問答進行回應。答記者問中說明，鑑於光伏裝機量及通過太陽能產生的能源快速增長，導致傳輸容量不足以將新增電力輸送予消費者，即產生「棄光」問題。為應對此問題，政府已決定暫停國家配額制度

項下新建太陽能發電場項目。然而，該官員進一步指出，中國政府仍然支持並堅決實現其能源目標，且二零一八年通知所列條款絕不會限制光伏市場增長。根據國家能源局發佈的該等公告，貴公司管理層認為，暫停新太陽能發電場項目的負面影響僅為暫時影響，且彼等相信，一旦傳輸容量有所改善，中國政府將繼續努力朝能源目標邁進。

國家發改委及國家能源局於二零一九年一月共同發佈二零一九年平價上網通知，當中指出(i)新建大型地面集中式太陽能發電場項目將無須遵守中國國家配額制度；及(ii)建設可再生能源項目將實施煤炭發電標桿價格，而建設試點可再生能源項目將按低於煤炭標桿價格的價格出售電力。鑑於根據二零一九年平價上網通知興建的太陽能發電場項目不會獲得電價調整所有權，董事認為，推行二零一九年平價上網通知後興建的項目所產生的收益將大幅下降。此外，國家發改委於二零一九年四月公告二零一九年第二份通知(定義見聆訊後資料集)，表示位於第I類、第II類及第III類資源區的於二零一九年七月一日後併網的新營運大型地面集中式太陽能發電場項目的上網電價費率將分別降至每千瓦時人民幣0.40元、每千瓦時人民幣0.45元及每千瓦時人民幣0.55元(含稅)。二零一九年第二份通知規定新營運配電太陽能發電場項目的補助水平將適當下調。儘管如此，鑑於(i)保留集團的十個太陽能發電場項目中僅有一個項目(巢湖金島光伏電站)並無電價調整所有權(即總容量850兆瓦中的20兆瓦，佔總容量的約2.4%)；(ii)太陽能發電組件的生產及安裝成本的下降趨勢可能減輕通知的負面影響；(iii)據貴公司管理層告知，貴公司正在計劃開發並非旨在收取中國政府補助的獨立太陽能發電場項目，以提升貴集團的獨立性並盡量降低貴集團對中國政府及其政策的依賴，吾等認為，實施二零一九年平價上網通知的潛在負面影響或會被減輕。

經考慮(i)太陽能行業越來越成熟並被全球決策者認為是首選可再生能源；(ii)儘管二零一八年通知刊發後令開發新太陽能發電場項目受阻，但中國政府官員已澄清有關阻礙僅為缺少傳輸容量導致的暫時阻礙，而政府對太陽能發展的目標及支持維持不變；(iii)保留集團的大部分太陽能發電場項目儲備均有電價調整所有權；(iv)太陽能發電組件的生產及安裝成本下降將可抵銷電價調整所有權減少的負面影響；及(v)保留集團正在開發新的獨立無補助太陽能發電場項目，以加強貴集團的獨立性及盡量降低貴集團對中國政府及補助的依賴，吾等認為，就太陽能發電場開發業務分配部分目標所得款項公平合理。

4.5 擬議分拆及擬議目標出售事項的潛在財務影響

盈利

於擬議分拆及擬議信義能源上市完成後，貴公司於信義能源的權益將由75%減少至53.7%。信義能源將繼續為貴公司的非全資附屬公司，且各目標公司將由貴公司透過其於信義能源的股權間接持有。因此，信義能源及目標公司對貴公司股東應佔綜合資產淨值及溢利／虧損的貢獻將會減少，而非控股權益應佔資產淨值及溢利／虧損則會相應增加。此外，各目標公司將於擬議分拆及擬議目標出售事項完成後持續入賬為貴公司的非全資附屬公司，信義能源的視作出售事項及目標公司的出售事項均為股權交易，因此，概無收益或虧損將記賬於貴公司的綜合收益表。

資產淨值

根據二零一八年年報，貴集團於二零一八年十二月三十一日的綜合資產淨值約為121億港元。於擬議信義能源全球發售完成時信義能源的預期市值估計介乎約125億港元至156億港元之間。由於信義能源及目標公司於二零一八年十二月三十一日的股份價值估計分別高於其資產淨值約6,405.7百萬港元及2,140.4百萬港元，且鑑於信義能源將自擬議信義能源全球發售收到預期所得款項淨額介乎約34億港元至43億港元，而貴公司將收到約人民幣32億元(視乎截至結算賬目日期的債務、估計應付供應商款項及其他應付款項以及現金及應收款項結餘而定)，貴集團的綜合資產淨值預期將於擬議分拆及擬議目標出售事項後增加。

資產負債比率

根據二零一八年年報，貴集團於二零一八年十二月三十一日的淨負債資本比率(按銀行借款減現金及現金等價物再除以權益總額計算)為約66.2%。貴集團的淨資產負債比率預期將因以下原因而下降：(i)將通過擬議信義能源全球發售及擬議目標出售事項籌集的所得款項淨額；及(ii)貴集團的資產淨值預期將於擬議分拆及擬議目標出售事項完成後增加。

現金流量

根據二零一八年年報，貴集團於二零一八年十二月三十一日的現金及現金等價物為約783.9百萬港元。鑑於信義能源將於擬議分拆後仍為貴公司的附屬公司，且其資產及負債將繼續綜合入賬至貴集團賬目，將通過擬議信義能源全球發售籌集的所得款項淨額預期

將介乎約34億港元至43億港元，可提升 貴集團的流動資金及營運資金狀況。由於信義能源將於擬議分拆完成後繼續為 貴公司的非全資附屬公司，且擬議目標出售事項為集團內公司間交易並將於綜合入賬時對銷，因此，其不會對 貴集團的現金流量產生任何重大影響。

基於上述分析，預期擬議分拆及擬議目標出售事項將對 貴集團的資產淨值、資產負債狀況及現金流量產生積極影響，並對 貴集團的盈利產生中性影響。而且，經考慮上文「2.1 擬議分拆及擬議信義能源上市的理由及裨益」、「2.2 擬議目標出售事項及太陽能發電場的理由及裨益」、「3.1 擬議分拆所得款項的擬定用途」及「4.4 擬議目標出售事項所得款項的擬定用途」等分節，吾等認為，擬議分拆及擬議目標出售事項符合 貴集團及股東整體利益。

5. 不競爭契約

為確保清晰業務區分及規管保留集團與信義能源集團之間的關係，信義能源控股股東與信義能源執行董事(統稱為「契約人」)各自已訂立有利信義能源的不競爭契約。吾等已取得及審閱不競爭契約，並注意到，契約人已承諾不會直接或間接進行或從事與信義能源集團構成或可能構成競爭的任何業務活動，或於當中擁有任何權益，因此 貴集團被禁止從事太陽能發電場經營業務。契約人亦承諾，倘若契約人或彼等各自的聯繫人獲得在中國與信義能源集團任何產品及／或服務有關的任何新商機(「商機」)，契約人應指示或促使有關聯繫人指示將商機轉介予信義能源集團，且不得尋求有關機會，除非信義能源的獨立非執行董事按個案基準拒絕有關機會，並已以書面形式通知彼等的決策及相關理由。

此外，誠如主要交易通函所載「董事會函件」所載，吾等注意到，為防止保留集團與信義能源集團之間的利益衝突，保留集團已實施若干企業管治措施，尤其是：

- (a) 年度檢討：控股股東及其聯繫人須盡合理努力向獨立非執行董事提供對不競爭契約條款的遵守及執行情況進行年度檢討所需的全部資料；
- (b) 披露與不競爭契約有關的公司決策： 貴公司將通過(i) 貴公司的年度或中期報告，或(ii)以公司公告的方式向公眾披露，關於獨立非執行董事就遵守及執行控股股東於不競爭契約項下承諾所檢討事項的決策及其依據；

- (c) 披露不競爭契約的遵守情況：貴公司將在其年度報告內的企業管治報告中披露有關如何遵守及執行不競爭契約的條款；及
- (d) 披露董事權益：倘保留集團與信義能源集團的營運出現任何利益衝突，且與保留集團與信義能源集團擬訂立的任何合約或安排有關，任何視為於特別事項或目標事項擁有權益的董事必須向董事會申報利益。根據貴公司組織章程細則，倘董事或其緊密聯繫人於相關事項(上市規則附錄三附註1許可的若干事宜除外)中有任何重大權益，則不得於董事會會議就審批相關事項的決議案投票，亦不得計入相關會議的法定人數。

吾等審閱不競爭契約的主要條款，並經考慮(i)不競爭契約增強了保留集團與信義能源集團之間的業務區分，限制了於擬議信義能源上市後保留集團與信義能源集團之間的任何潛在競爭；及(ii)保留集團將採納企業管治措施以防止保留集團與信義能源集團之間的利益衝突，吾等認為，訂立不競爭契約屬公平合理。

6. 太陽能發電場協議

於擬議分拆及擬議信義能源上市完成後，貴公司將與信義能源訂立太陽能發電場協議，據此，信義能源將獲授太陽能發電場認購期權及太陽能發電場優先購買權，以收購由保留集團開發或興建的已完工太陽能發電場項目。

6.1 認購價

根據太陽能發電場協議，認購權資產(定義見主要交易通函)的認購價為下文所載(a)與(b)項的較高者：

- (a) (指定12個月營運的經調整EBITDA + 銷售收益增值稅)x 隱含倍數；及
- (b) 該金額相當於該認購權資產實際合理及記錄在案的建造成本的百分之一百一十(110%)。

誠如主要交易通函所載「董事會函件」所披露，隱含倍數為7.2，乃基於目標組合「經調整EBITDA + 銷售收益增值稅」(「EBITDA+ 增值稅倍數」)及目標組合的估值約人民幣4,090.8百萬元(經參考二零一五年至二零一八年期間完成的25項中國可資比較太陽能發電場交易的估值，有關太陽能發電場的容量介乎20兆瓦至200兆瓦)得出。倘貴公司與信義

能源無法於有關認購權通知日期起90日內就任何認購價基準(包括太陽能發電場協議所載的上述公式內任何定價變數及隱含倍數)達成協議，貴公司與信義能源可委聘第三方顧問作為專家釐定有關定價變數及隱含倍數。委聘第三方顧問的成本應由貴公司與信義能源平攤。

於評估釐定認購價的公平性及合理性時，吾等已自貴公司獲取及審閱得出目標組合隱含倍數的明細(「認購價明細」)。吾等注意到隱含倍數乃使用目標組合的估值約人民幣4,090.8百萬元除以EBITDA+增值稅倍數得出，而EBITDA+增值稅倍數乃基於以下各項釐定：(i)預期收益(「預期收益」)，為以下各項的乘積：(a)目標組合的總核准容量540兆瓦、(b)基於核准容量計算的各太陽能發電場項目的加權平均上網電價及(c)基於核准容量計算的各太陽能發電場項目的加權平均年度使用時數；(ii)扣除估計銷售收益增值稅；及(iii)扣除估計經營開支。

吾等已審閱得出目標組合的EBITDA+增值稅倍數時所採納假設的公平性及合理性。基於吾等對認購價明細及貴公司所提供的由目標組合組成的太陽能發電場項目的證明，吾等注意到，目標組合項下太陽能發電場項目的核准容量及上網電價各自均與物價局所批准或(如正待批准)貴公司向相關省份物價局所提交的相關項目核准容量及上網電價費率一致。考慮到核准容量及上網電價費率正待批准的太陽能發電場項目已完工及併網，貴公司認為，根據最新的項目發展計劃及相關政府政策，有關項目最終批准的上網電價費率將不會與估計費率存在重大差異，故吾等認為採用有關費率具有充分理由。

就太陽能發電場項目的估計年度使用時數而言，吾等已參考目標組合項下位於湖北省、河南省及安徽省的太陽能發電場的平均年度使用時數。經參考聆訊後資料集及根據K2 Management(有關擬議信義能源全球發售的獨立市場研究及諮詢公司)所編製的行業概覽報告(「行業概覽報告」)，吾等注意到，該等省份劃分為III類資源區，而上述省份大型地面集中式太陽能發電場項目的年度實際使用時數介乎900小時至1,200小時。因此，目標組合項下太陽能發電場的估計年度使用時數處於行業範圍以內，而吾等認為其屬公平合理。

於計算目標組合的EBITDA時已採用13%的銷售收益增值稅率，與中國財政部、國家稅務總局及海關總署於二零一九年三月頒佈的《關於深化增值稅改革有關政策的公告》中的行業最新增值稅相符。

就計算目標組合EBITDA倍數的估計經營開支而言，吾等注意到所用的比例為收益的5%（不包括銷售收益增值稅）。經參考聆訊後資料集，吾等注意到，截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止三個年度，經營開支（乃基於目標組合的總開支，並扣除相關年度的非現金開支及非經常性開支）分別約為5.4百萬港元、19.1百萬港元及18.4百萬港元。在將相關年度內目標組合的經營開支與收益（扣除銷售收益增值稅後）作比較後，吾等注意到，截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止三個年度，經營開支分別佔收益的約6.2%、5.7%及3.4%。鑑於經營開支按目標組合所得收益的5%估算屬於截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止三個年度的相關比率的範圍，吾等認為，經營開支的估算乃基於合理理由作出。根據上文所述，吾等認為，隱含倍數7.2（自目標組合的「EBITDA + 銷售收益增值稅」及初步售價得出）屬公平合理。

於評估出售太陽能發電場協議項下已完工太陽能發電場項目的成本加成定價的公平性及合理性時，吾等已嘗試參考 貴集團（作為賣方）與獨立第三方（作為買方）訂立的過往交易。然而，吾等自管理層獲悉 貴集團並無與獨立第三方訂立任何有關協議。因此，吾等就太陽能發電場交易的定價進行了公開研究。根據盡力基準，吾等已嘗試物色出售太陽能發電場的相關交易（當中已披露相關太陽能發電場資產的對價及出售收益）。就此，吾等已從聯交所網站物色到有關交易，當中(i)涉及和確認出售太陽能發電場的收益或擁有太陽能發電場的實體的權益；(ii)相關太陽能發電場的施工已完成；及(iii)相關交易的公告於二零一八年一月一日起直至最後實際可行日期止期間公佈。然而，吾等僅就此物色到兩項可資比較的交易。為取得合理的比較樣本量，吾等已擴大上述選擇標準，以納入於上海證券交易所及深圳證券交易所上市的公司，因此吾等物色到包括六項交易（「出售交易」）的名單，載於下表（「表6」）。

獨立財務顧問函件

表 6：出售交易的概要

證券交易所	股份代號 (股票代碼)	公司	公告日期	出售收益 (人民幣元) 概約	代價 (人民幣元) 概約	利潤率 概約
香港聯交所.....	686	熊貓綠色能源集團有限公司	二零一九年 三月二十日	15,700,000	296,999,000 ^(附註)	5.3%
香港聯交所.....	295	江山控股有限公司	二零一八年 十二月二十四日	8,000,000	134,846,100	5.9%
上海證券 交易所.....	600401	海潤光伏科技股份有限 公司	二零一八年 十月二十三日	1,300,000	41,300,000	3.1%
上海證券 交易所.....	600151	上海航天汽車機電股 份有限公司	二零一八年 九月七日	159,700	15,159,700	1.1%
深圳證券 交易所.....	002623	常州亞瑪頓股份有限 公司	二零一八年 七月十三日	88,000,000	366,960,000	24.0%
深圳證券 交易所.....	002121	深圳市科陸電子科技 股份有限公司	二零一八年 六月二十七日	5,000,000	270,829,909	1.8%
					最高	24.0%
					最低	1.1%
					平均值	6.9%
					中間值	4.2%
成本加成定價...						9.1%

資料來源：聯交所、上海證券交易所及深圳證券交易所

附註：代價由英鎊兌換為人民幣的匯率為 1.0000 英鎊兌人民幣 8.7227 元。

誠如上文表 6 所示，出售交易的利潤率(以出售代價除以收益計算)介乎約 1.1% 至 24.0% 之間，平均值約為 6.9%，中間值約為 4.2%。吾等注意到，假設認購價按成本加成定價釐定，則保留集團將享有約 9.1% 的利潤率，該利潤率屬於上述市場範圍，並高於出售交易利潤率的平均值及中間值。吾等亦了解，成本加成定價機制將保障 貴公司的利益，因為根據太陽能發電場協議的規定，於認購期(定義見主要交易通函)內每次向信義能源集團出售太陽能發電場可確保實現最低利潤率，而認購價(無論是根據產生的收益還是成本加成定價釐定)將不遜於獨立第三方提供的價格，因此吾等認為釐定認購權價屬公平合理，並符合 貴公司及股東的整體利益。

6.2 認購期及太陽能發電場優先購買權期間

經參考主要交易通函所載「董事會函件」，信義能源應行使(i) (其中包括) 太陽能發電場認購期權，於認購期隨時購買認購權資產(定義見主要交易通函)，由有關認購權資產預期完成日期前90天日期開始，至認購權屆滿日(「認購權屆滿日」)終止，即建造認購權資產大致完成日期後36個月；及(ii) 太陽能發電場優先購買權，於優先購買權接受期間(定義見主要交易通函) 接受任何落成太陽能發電場項目轉讓。

誠如主要交易通函所載「董事會函件」所載，董事認為，認購權屆滿日可提供合理足夠時間，以(i) 促使將太陽能發電場項目分批出售予信義能源，而非按逐個項目基準進行，其旨在為減少保留集團及信義能源集團可能產生的交易成本及行政工作而設；及(ii) 供信義能源集團分析及評估太陽能發電場項目，就行使太陽能發電場認購期權取得相關批准及安排融資。有關時段將不會對 貴公司及股東的利益造成不利影響，乃由於保留集團將保留於大型地面集中式太陽能發電場項目以及通過信義能源集團將根據太陽能發電場經營及管理協議提供的經營及管理服務而自該等項目產生的收益的所有權。董事亦認為，鑑於進行盡職審查所需時間，90天的優先購買權接受期間為合理時間。根據盡力基準，吾等已物色到三項同時涉及香港上市公司宣布授予有關買賣若干目標公司／資產的認購期權及優先購買權交易的名單，而下表(「表7」)載列相關認購期權及優先購買權的行使期詳情：

表7：相關認購期權及優先購買權的行使期概要

公司	股份代號	公告日期	認購期	優先 購買權期間
建滔化工集團有限公司	148	二零零六年五月二十五日	60天	未提及
中國自動化集團有限公司..	569	二零一八年一月二十五日	30天	10天
巴絲集團公司	1768	二零一二年五月二十五日	5年	5年
太陽能發電場協議.....			3年	90天

資料來源：聯交所

誠如上文表7所示，吾等注意到，相關認購期權的行使期介乎三十個營業日至五年之間，優先購買權的行使期介乎十個營業日至五年之間。因此，鑑於認購期及優先購買權接受期間介乎上述範圍，吾等認為認購期三年及優先購買權接受期間90個營業日的長度於市場上並不罕見。鑑於認購權及優先購買權接受期間的釐定為(i)經公平磋商後作出，已考慮就保留集團向信義能源銷售已完工太陽能發電場項目進行盡職審查及評估所需時間；及(ii)按市場慣例及正常商業條款作出，吾等認為，認購期及優先購買權接受期間屬公平合理，且符合 貴公司及股東的整體利益。

考慮到(i)隱含倍數乃使用初步售價及目標組合的「EBITDA + 銷售收益增值稅」按合理基準釐定，其根據吾等於上文「4. 擬議目標出售事項」分節所載的分析屬公平合理；(ii)太陽能發電場協議項下的認購價將悉數補償保留集團產生的興建成本，另加約9.1%的利潤率；(iii)倘 貴公司與信義能源無法就任何認購價基準(包括定價變數及隱含倍數)達成一致，則可由第三方顧問釐定太陽能發電場的定價；及(iv)認購期及優先購買權接受期間的長短於市場上並不罕見，並容許足夠的準備時間以行使太陽能發電場認購期權及太陽能發電場優先購買權，吾等認為，太陽能發電場的主要條款(認購價的釐定、認購權及太陽能發電場優先購買權接受期間)屬公平合理。

7. 太陽能發電場經營及管理協議

7.1 訂立太陽能發電場經營及管理協議的理由及裨益

太陽能發電場經營及管理協議項下的安排為保留集團與信義能源集團實行業務劃分的一環。於信義能源上市後，保留集團將不會從事經營及管理太陽能發電場項目，而信義能源集團憑藉其服務團隊提供太陽能發電場經營及管理服務(「經營及管理服務」)所具備的專業知識及經驗，在相關方面具有能力。另一方面，鑑於涵蓋項目將於太陽能發電場認購期權獲行使後出售予信義能源，或受根據太陽能發電場協議將授予信義能源的太陽能發電場優先購買權所規限，保留集團於出售前將需要涵蓋項目的經營及管理服務。因此，相較保留集團自多個第三方服務供應商獨立委聘及獲取技術支持及維護服務，太陽能發電場經營及管理協議項下的持續安排將使 貴公司能夠在擬議分拆及擬議目標出售事項後無中斷地取得涵蓋項目所需的經營及管理服務，亦將實現規模經濟。

考慮到 (i) 太陽能發電場經營及管理協議將確保於擬議分拆及擬議目標出售事項後信義能源向保留集團提供經營及管理服務的穩定性及持續性；(ii) 信義能源具備向保留集團提供經營及管理服務的專業知識及經驗；及 (iii) 已設立內部監控措施監測進行及確保太陽能發電場經營及管理協議項下擬進行交易的合規，基於上文所述，吾等認為訂立太陽能發電場經營及管理協議屬公平合理，並符合 貴公司及股東的整體利益。

7.2 太陽能發電場經營及管理協議的主要條款

定價條款

根據太陽能發電場經營及管理協議，各涵蓋項目就信義能源集團提供經營及管理服務的服務費（「經營及管理服務費」）等於根據以下 (a) 及 (b) 項計算所得金額的較大者：

- (a) 倘有關涵蓋項目的容量：
 - (i) 少於或等於 50 兆瓦，則等於該等涵蓋項目於有關收費期間的收益（「項目收益」）的 2.0%（減任何增值稅）；或
 - (ii) 大於 50 兆瓦，則等於項目收益的 1.5%（減任何增值稅）。
- (b) 相等於信義能源根據太陽能發電場經營及管理協議擬就有關涵蓋項目提供經營及管理服務產生的實際成本（「實際成本」）另加 10% 的實際成本作為加成的總和。

於評估上文太陽能發電場經營及管理協議項下定價條款 (a) 項（「以收益為基準的定價」）的公平性及合理性時，吾等已獲取及審閱保留集團於二零一八年一月一日起直至最後實際可行日期為止從獨立服務供應商提供類似的經營及管理服務而收到的三項報價（「獨立第三方經營及管理報價」）。經審閱後，吾等注意到，獨立第三方收取的服務費為容量介乎 30 兆瓦至 100 兆瓦的太陽能發電場項目所產生收益的 1.7% 至 2.3%。鑑於十個太陽能發電場儲備中有九個擁有的容量介乎 20 兆瓦至 100 兆瓦，吾等認為在進行比較時，獨立第三方經營及管理報價乃適用及相關。吾等注意到，以收益為基準的定價項下 1.5% 及 2.0% 的費率接近獨立第三方經營及管理報價適用的範圍。

除 貴公司所提供的報價外，吾等已對聯交所上市公司具有類似性質的交易的定價條款進行獨立研究。根據盡力基準，吾等已物色到協鑫新能源控股有限公司(股份代號：451)於二零一七年七月公佈的一項持續關連交易，當中涉及自二零一七年一月一日起直至最後實際可行日期提供經營及管理服務(「**相關交易**」)。吾等注意到，相關交易的定價條款為就中國總容量為353兆瓦的已併網太陽能發電場提供經營及管理服務收取每瓦特人民幣0.100元(扣除適用增值稅)的金額。然而，該等已併網太陽能發電場所產生的收益詳情並無披露。因此，為進行比較分析，吾等計算出太陽能發電場儲備所生產電力的每瓦特相關服務費。根據太陽能發電場儲備所產生收益的2.0%為保守基準，根據年度估計經營及管理服務費除以年度估計發電量，太陽能發電場經營及管理協議項下預計應付的經營及管理服務費約為每瓦特人民幣0.013元(扣除適用增值稅)。有關年度經營及管理服務費及核准容量估計數字的進一步詳情，載於下文「7.3 擬議年度上限」一節。根據吾等將經營及管理服務費與相關交易的費用進行比較，吾等注意到太陽能發電場經營及管理協議項下應付予信義能源的經營及管理服務費每瓦特電量人民幣0.013元低於相關交易項下每瓦特電量人民幣0.100元。

鑑於根據以收益為基準的定價收取的費率(i)與獨立第三方一般收取的費率一致(如獨立第三方經營及管理報價所示)；及(ii)低於相關交易隱含的費率，吾等認為，費率為1.5%及2.0%(取決於太陽能發電場的產能)的以收益為基準的定價對 貴集團而言有利。

於評估上文太陽能發電場經營及管理協議項下定價條款(b)項(「**以成本為基準的定價**」)的公平性及合理性時，吾等注意到太陽能發電場經營及管理協議項下擬訂的實際成本另加10%的加成，意味著提供經營及管理服務的毛利率約為9.1%。因此，吾等已就行業可資比較公司經營及管理太陽能發電場的分部經營利潤率進行了獨立研究(詳情已於上文「3.3 信義能源估值」一節作討論)。然而，根據聯交所網站刊發的行業可資比較公司最新財務資料，吾等注意到，相關年報中並無披露經營及管理太陽能發電場的銷售成本，因此無法計算行業可資比較公司的分部毛利率。取而代之，鑑於行業可資比較公司50%以上的收益來自經營及管理太陽能發電場，吾等認為行業可資比較公司的整體毛利率可作為盈利能力的計量指標，並與吾等的評估相關。鑑於行業可資比較公司擁有及經營其太陽能發電場，而信義能源將根據太陽能發電場經營及管理協議向 貴集團提供經營及管理服務，且不會於行使太陽能發電場認購期權前擁有涵蓋項目，成本架構將與實際成本及行業可資比較公司有所不同，故毛利率的直接比較僅可作為參考。下表(「**表8**」)為行業可資比較公司的毛利率概要。

表8：行業可資比較公司的毛利率概要

公司名稱	股份代號	主要業務	毛利率
江山控股有限公司.....	295	光伏發電業務	59.6%
協鑫新能源控股有限公司.....	451	太陽能發電廠業務	66.4%
熊貓綠色能源集團有限公司.....	686	太陽能發電廠業務	不適用 ^(附註)
中國智慧能源集團控股有限公司.....	1004	太陽能業務	9.6%
		最高值	66.4%
		最低值	9.6%
		平均值	45.2%
		中間值	59.6%
成本加成定價.....			9.1%

資料來源：聯交所

附註：熊貓綠色能源集團有限公司的最新年報中並無披露毛利，因此毛利率不適用。

誠如上文表8所示，吾等注意到，行業可資比較公司的毛利率介乎9.6%至84.1%之間，平均值為54.9%，中間值為63.0%。因此，鑑於太陽能發電場經營及管理協議項下擬進行的經營及管理服務10%的加成換算為約9.1%的利潤率，低於行業可資比較公司的最低及平均毛利率，故吾等認為，以成本為基準的定價下10%的成本加成定價就 貴集團而言有利。

根據吾等對太陽能發電場經營及管理協議的審閱，吾等注意到，實際成本相當於信義能源提供與經營及管理服務相關的任何項目或工作而產生的實際成本。由於並無有關應付經營及管理服務費的歷史數據，故吾等已審閱及參考聆訊後資料集所披露 貴集團就經營及管理首批組合產生的實際銷售成本過往明細，作為評估實際成本範圍的計量方法。吾等注意到， 貴集團就經營及管理首批組合產生的銷售成本主要包括折舊、經營租賃開支、電力成本及僱員福利開支，分別佔截至二零一八年十二月三十一日止年度已產生銷售成本總額的86.0%、7.9%、2.8%及3.3%。吾等經 貴公司管理層告知，(i)折舊為銷售成本的主要組成部分，為非現金項目，乃基於一致的會計政策計算；(ii)經營租賃開支乃根據租賃合約明確規定及釐定；(iii)電力成本主要與產量相關；及(iv)僱員福利開支可按所僱用的僱員人數估算，而 貴公司可根據太陽能發電場經營及管理協議全權酌情進行分派。鑑於上文所述，吾等認為 貴公司可在很大程度上監控及確保實際成本在掌控之中並符合 貴公司的預期。

獨立財務顧問函件

然而，有條款限制 貴公司在太陽能發電場經營及管理協議的期限內聘請其他獨立第三方進行類似的經營及管理服務，且 貴公司應以獨家方式聘請信義能源提供經營及管理服務。吾等了解到， 貴公司實施的內部控制措施之一為定期參考獨立第三方提供類似經營及管理服務的市場報價，以確保太陽能發電場經營及管理協議項下的定價條款將與市場保持一致，定價就 貴集團而言不遜於獨立第三方所提供的條款。

考慮到 (i) 以收益為基準的定價低於獨立第三方收取的費率範圍，並低於市場中近期進行的相關交易隱含的費率；(ii) 以成本為基準的定價項下以實際成本為基礎另加 10% 的固定加成，低於行業可資比較公司的毛利率；(iii) 以成本為基準的定價項下的實際成本在很大程度上受 貴公司的酌情權所規限及成本控制管理所規限；及 (iv) 已設立內部監控措施，以確保太陽能發電場經營及管理協議的定價條款與市場一致，且就 貴集團而言不遜於獨立第三方所提供者，吾等認為太陽能發電場經營及管理協議項下擬進行的主要條款屬公平合理，並符合 貴公司及股東的整體利益。

支付條款

根據太陽能發電場經營及管理協議，經營及管理服務費應按季分期支付。為評估有關支付條款的公平性及合理性，吾等注意到，相關交易項下經營及管理服務費的付款條款為按月支付。因此，吾等認為，與相關交易的類似安排相比，太陽能發電場經營及管理協議項下擬進行的按季付款安排對 貴集團而言有利，屬公平合理，並符合 貴公司及股東的整體利益。

7.3 擬議年度上限

	截至十二月三十一日止年度年度上限		
	二零一九年	二零二零年	二零二一年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
擬議年度上限.....	7,200	12,000	15,000

誠如董事會函件所述，太陽能發電場經營及管理協議項下的擬議年度上限（「擬議年度上限」）於截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止年度分別為人民幣 7,200,000 元、人民幣 12,000,000 元及人民幣 15,000,000 元。

擬議年度上限的釐定

於評估公平性及合理性時，吾等已取得及審閱擬議年度上限的計算方法，其乃根據以下各項釐定：(i) 太陽能發電場儲備的預計年度收益總和(其為(a)相應太陽能發電場儲備的估計容量、(b)產生及銷售予國家電網的每單位電力的預期收益及(c)相應太陽能發電場儲備的年度預計利用時數之乘積)；(ii) 適用的增值稅稅率；(iii) 太陽能發電場經營及管理協議所載的經營及管理服務費定價條款；(iv) 10%的緩衝(「緩衝」)，以考慮不可控制的輻照條件及不可預測的施工進度。吾等注意到，用於釐定擬議年度上限的上述參數於截至二零一九年十二月三十一日止期間以及截至二零二零年及二零二一年十二月三十一日止年度保持一致。由於太陽能發電場儲備正在持續建設中，貴公司於釐定擬議年度上限時已考慮各太陽能發電場儲備的施工進度。

(i) 太陽能發電場儲備的預期年度收益

吾等經 貴公司管理層告知，上網電價指 貴公司將就所產生及銷售予國家電網的每單位電力(以千瓦時計)收取的以人民幣計值的收益。吾等注意到，上網電價由以下各項組成：(i) 電力銷售額，為燃煤發電廠所產生電力的單價；及(ii) 電價調整，為政府就核准上網電價與電力銷售金額之間的不足部分提供的補貼。就上網電價而言，吾等已自 貴公司取得政府就明確各太陽能發電場儲備的核准容量及上網電價所頒發的官方核准文件，而吾等已核證，釐定擬議年度上限所用的各太陽能發電場儲備的容量及上網電價與官方文件中所述截至二零二一年十二月三十一日止三個年度的數據相符及一致(惟湛江二期光伏電站儲備仍待取得政府批准，而巢湖金島光伏電站儲備並非按國家配額制度建設)。吾等亦注意到，電力銷售按相當於地方燃煤發電廠的上網基準電價費率的基本電價費率收取，於中國各省有所不同，並可由地方政府調整。吾等已將太陽能發電場儲備的電力銷售與各省的電力單價作比較，注意到兩種價格相當。就尚未併網的湛江二期太陽能發電場儲備而言，於最後實際可行日期並無可供使用的上網電價相關資料。因此，經考慮湛江一期及二期兩個太陽能發電場儲備的位置接近，並預期均將於二零二零年完工及併網後，貴公司管理層已基於湛江一期太陽能發電場儲備估算相關上網電價。就並非按國家配額制度建設的巢湖金島光伏電站儲備而言，其電力銷售的價格將實現與傳統燃煤發電當地基準價格的電網平價，故此將不會對該太陽能發電場項目產生的電力進行電價調整。因此，貴公司管理層已基於巢湖燃煤發電基準價格估算電力銷售的價格。

吾等已與 貴公司管理層討論並經告知，年度使用時數乃使用內部複雜的軟件估算得出，該軟件專門設計用於在輸入精確坐標後及場地景觀後計算估計太陽輻射量。為評估公平性及合理性，吾等參考了使用時數保護政策，即國家發改委於二零一六年五月發佈的「《光伏發電重點地區最低保障收購年利用小時數核定表》」（「《最低保障收購利用小時數核定表》」），其列出了國家電網將於I類及II類資源區收購的太陽能發電廠保障使用時數，亦指出未分類為I類或II類資源區的城市將自動歸類為III類資源區，而III類資源區概無最低保障收購使用時數。倘若I類或II類資源區內任何太陽能發電場的使用時數低於保障時數，不足部分將由國家電網悉數補償至保障水平。吾等注意到，白城一期及二期光伏電站儲備分類為II類資源區，而所有其他太陽能發電場儲備分類為III類資源區（「III類資源區發電場」）。就III類資源區發電場而言，吾等注意到，根據《最低保障收購利用小時數核定表》概無最低保障收購使用時數。為評估釐定擬議年度上限所用的III類資源區發電場使用時數的公平性及合理性，吾等參考了聆訊後資料集所披露的行業概覽報告。吾等注意到，安徽省及廣東省太陽能發電場項目的年度實際使用時數介乎900小時至1,200小時，而海南省的使用時數則介乎1,200小時至1,500小時。吾等注意到，除湛江一期及二期太陽能發電場儲備外，III類資源區發電場的估計年度使用時數在各地區常見太陽能發電場項目的年度實際使用時數範圍內。吾等注意到，湛江一期及二期太陽能發電場儲備的估計使用時數1,250小時超過了行業概覽報告的1,200小時範圍的最高值。然而，考慮到(i)湛江市位於海南省的右側，而行業概覽報告中預測海南省的年度實際使用時數介乎1,200小時至1,500小時；及(ii) 貴公司的估計1,250小時與行業概覽報告的1,200小時出現輕微偏離，吾等認為 貴公司所估算的湛江一期及二期太陽能發電場儲備的年度使用時數屬公平合理。

(ii) 建設進度

貴公司已告知，擬議年度上限之間的差異主要歸因於太陽能發電場儲備的預期建設進度。吾等亦被告知，雖然太陽能發電場仍在建設中，但已完工部分可先連接至電網並開始運行。就截至二零一九年十二月三十一日止年度的年度上限而言，吾等注意到，該年度上限(i)考慮了若干太陽能發電場儲備處於建造階段，以部分產能運作；及(ii)經估計以反映截至二零一九年十二月三十一日止期間，即二零一九年的約七個月。吾等注意到，截至二零二零年十二月三十一日止年度上限反映太陽能發電場儲備的建造，並反映了該等太陽能發電場儲備按全年基準運作。截至二零二一年十二月三十一日止年度的年度上限按全年基準考慮了所有太陽能發電場儲備，因為預計所有發電廠均將於二零二一年全面完工並按各自的最大核准容量運作。吾等認為擬議年度上限已公平合理釐定以反映太陽能發電場儲備的建造及運作時間表。

(iii) 適用的增值稅稅率

吾等經 貴公司管理層告知，政府的上網電價已包含增值稅。因此，擬議年度上限的釐定會根據中國財政部、國家稅務總局及海關總署於二零一九年三月頒佈的《關於深化增值稅改革有關政策的公告》就適用增值稅稅率作出調整。適用於 貴集團及信義能源的增值稅率已調整至13%，與釐定的擬議年度上限一致。因此，吾等認為，增值稅乃根據政府機關公佈的適當增值稅率作出調整。

(iv) 預期服務費費率

根據太陽能發電場經營及管理協議項下的定價條款(詳盡分析載於「3.2 擬議分拆的主要條款」一節)，倘涵蓋項目的容量少於或等於50兆瓦，服務費將為項目收益的2.0% (減任何增值稅)，而倘涵蓋項目的容量大於50兆瓦，服務費將為項目收益的1.5% (減任何增值稅)。吾等注意到，太陽能發電場儲備的核准容量介乎30兆瓦至300兆瓦。吾等亦注意到，於釐定擬議年度上限時，已就所有太陽能發電場儲備按項目收益的2.0% 計算服務費。吾等已與 貴公司就有關方法進行討論，並獲悉分階段建設及經營太陽能發電場項目乃為普遍行業慣例。儘管相關太陽能發電場儲備已取得總容量超過50兆瓦的批准，但管理層告知，分階段建設若干產能低於或等於50兆瓦的小型太陽能發電場，直至所有小型太陽能發電場的總產能達到整個項目的總核准容量，乃為普遍行業慣例。管理層告知，將已完工太陽能發電場投入運營而其他仍處於建設中的策略，能夠幫助減輕 貴集團的經營風險及現金流量負擔。因此，吾等與管理層一致認為，2.0% 的服務費將能恰當地估算實際服務費。

(v) 緩衝

誠如聆訊後資料集中所述，由於太能輻射條件不斷變化，於二零一七年及二零一八年相對較高的太陽輻射水平使 貴集團於首批組合項下的太陽能發電場項目於二零一七年及二零一八年的平均使用率分別達到106.7% 及107.5%。除不同的太陽輻射水平外，吾等亦經 貴公司管理層告知， 貴公司已採用緩衝以應對不可預計的建設進度(詳情已於上文「建設進度」分節中論述)。鑑於(i) 聆訊後資料集中指明於二零一七年及二零一八年實際使用時數分別為估計最大使用時數的106.7% 及107.5%；(ii) 接收的實際太陽輻射因多種不可控制的條款而定；及(iii) 儘管 貴公司已制定詳盡的建設計劃，但實際建設進度受限於多項無法預測的因素，吾等認為，設置10% 的緩衝應對與輻射條件及建設進度相關的無法預測事件導致的不確定性乃屬公平合理。

獨立財務顧問函件

基於上文所述，(i)各太陽能發電場儲備的總容量與相關政府機關核准的容量相符；(ii)各太陽能發電場的每單位電力預期收益與政府核准的上網電價及政府刊發的近期通告相符；(iii)各太陽能發電場儲備的年度估計使用時數與政府發佈的最低保障時數及行業概覽報告相符；(iv)擬議年度上限根據太陽能發電場儲備的建設及營運狀況釐定；(v)釐定擬議年度上限所用的適用增值稅稅率與太陽能行業適用的最新適當稅率相符；(vi)服務費費率在獨立第三方經營及管理報價的適用範圍內；及(vii)緩衝可適應不可控制的輻射條件及太陽能發電場儲備無法預測的建設進度，吾等認為截至二零二一年十二月三十一日止三個年度的擬議年度上限屬公平合理。

總結

經考慮上述主要因素，吾等認為(i)擬議分拆、擬議目標出售事項、太陽能發電場協議及太陽能發電場經營及管理協議的條款屬公平合理；(ii)擬議目標出售事項及太陽能發電場協議項下的交易乃按正常或更佳商業條款及於保留集團的日常及一般業務過程中進行；及(iii)擬議分拆、擬議目標出售事項、太陽能發電場協議及太陽能發電場經營及管理協議符合 貴公司及股東的整體利益。

此致

獨立董事委員會 台照

代表

八方金融有限公司

董事總經理

執行董事

馮智明

黃偉亮

二零一九年五月十五日

附註：馮智明先生自2003年起一直為第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的負責人員。馮先生於機構融資及投資銀行方面累積逾20年經驗，並曾參與及完成有關香港上市公司多項有關合併及收購、關連交易及受收購守則所規限交易的顧問交易。黃偉亮先生自2008年起一直為第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的負責人員。黃先生於機構融資及投資銀行方面累積逾15年經驗，並曾參與及完成香港上市公司多項有關收購守則的顧問交易。

1. 責任聲明

本文件的詳情乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本集團的資料，董事願就本文件共同及個別承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本文件所載資料在各重大方面均屬準確完備，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事宜，致令本文件所載任何陳述或本文件產生誤導。

2. 權益披露

(a) 董事及主要行政人員於本公司股份、相關股份及債權證中的權益及淡倉

於最後實際可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第 XV 部）的股份、相關股份及債權證中擁有根據證券及期貨條例第 XV 部第 7 及第 8 分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文被視作或當作擁有的權益及淡倉）；或根據證券及期貨條例第 352 條規定須記入該條所指登記冊的權益及淡倉，或根據本公司所採納上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

(i) 於本公司股份的好倉

董事姓名	身份	所持股份數目	佔本公司已發行股本概約百分比
李賢義博士			
(銅紫荊星章) ⁽¹⁾	於受控法團的權益 ⁽¹⁾	829,014,056	10.30
	於受控法團的權益 ⁽²⁾	76,060,196	0.95
	個人權益 ⁽¹⁾	79,130,869	0.98
	於一致行動人士的權益 ⁽³⁾	2,626,814,424	32.64

一 般 資 料

董事名稱	身份	所持股份數目	佔本公司已發行股本概約百分比
董清世先生 ⁽⁴⁾	於受控法團的權益 ⁽⁴⁾	282,277,830	3.51
	個人權益 ⁽⁴⁾	96,055,120	1.19
	於一致行動人士的權益 ⁽³⁾	2,626,814,424	32.64
李文演先生 ⁽⁵⁾	於受控法團的權益 ⁽⁵⁾	91,394,968	1.14
	個人權益 ⁽⁵⁾	5,566,039	0.07
	於一致行動人士的權益 ⁽³⁾	2,626,814,424	32.64
李友情先生 ⁽⁶⁾	於受控法團的權益 ⁽⁶⁾	287,607,718	3.57
陳曦先生 ⁽⁷⁾	個人權益	230,476	0.003

附註：

- (1) 李賢義博士(銅紫荊星章)為Realbest Investment Limited(「**Realbest**」)全部已發行股本的實益擁有人，而Realbest為829,014,056股股份的登記擁有人。李賢義博士(銅紫荊星章)亦透過其配偶董系治女士持有79,130,869股股份。
- (2) 透過福廣控股有限公司(「**福廣**」)持有的股份權益。福廣由李賢義博士(銅紫荊星章)擁有33.98%、董清波先生擁有16.21%、董清世先生擁有16.21%、李聖典先生(李友情先生的父親)擁有11.85%、李清懷先生擁有5.56%、吳銀河先生擁有3.70%、李文演先生擁有3.70%、施能獅先生擁有5.09%及李清涼先生擁有3.70%。
- (3) 根據李賢義博士(銅紫荊星章)、董清波先生、董清世先生、李聖典先生、李清懷先生、李文演先生、施能獅先生、吳銀河先生及李清涼先生於二零一三年五月三十一日訂立的協議，該等訂約方已同意於有意出售根據於二零一三年十一月十九日宣佈以特別中期股息的方式向他們分派的股份數目(佔本公司截至當日已發行股本約67.6%)作出有條件實物分派所獲配發的股份時向協議其他訂約方授予優先購買權。
- (4) 董清世先生為Copark Investment Limited(「**Copark**」)全部已發行股本的實益擁有人，而Copark為282,277,830股股份的登記擁有人。董清世先生亦以個人名義持有15,754,717股股份及透過其配偶施丹紅女士持有80,300,403股股份。

一般資料

- (5) 李文演先生為 Perfect All Investments Limited (「Perfect All」)全部已發行股本的實益擁有人，而 Perfect All 為 91,394,968 股股份的登記擁有人。李文演先生亦以其本身名義持有 3,325,490 股股份及透過其配偶李秀雪女士持有 2,240,549 股股份。
- (6) 李友情先生為 Telerich Investment Limited (「Telerich」)兩名董事之一，Telerich 為在英屬處女群島註冊成立的有限公司，由李友情先生之父李聖典先生全資擁有。Telerich 為 287,607,718 股股份的登記擁有人。
- (7) 陳曦先生透過其配偶毛柯女士持有 230,476 股股份。

(ii) 本公司購股權

截至最後實際可行日期，根據本公司購股權計劃向本公司執行董事陳曦先生授出的本公司購股權中合共尚有 1,127,559 份未獲行使。詳情概述如下：

授出日期	二零一九年	二零一八年	二零一七年
	三月二十八日	三月二十九日	三月三十一日
授出的購股權數目	375,000	375,000	375,000
最後實際可行日期尚未行使的 購股權數目	375,000	375,000	377,559 [#]
行使期間	二零二二年	二零二一年	二零二零年
	四月一日至	四月一日至	四月一日至
	二零二三年	二零二二年	二零二一年
	三月三十一日	三月三十一日	三月三十一日
每股行使價	3.76 港元	3.18 港元	2.48 港元 [#]
持有權益的身份	實益擁有人	實益擁有人	實益擁有人
佔本公司於最後實際可行日期 已發行股本的概約百分比	0.005%	0.005%	0.005%

[#] 於二零一七年六月本公司供股完成日已作調整。該等調整乃根據本公司購股權計劃的條款及聯交所上市規則 17.03(13) 條項下的購股權調整而於二零零五年九月五日頒佈的補充指引作出。

一般資料

(iii) 於相聯法團股份的好倉

下表載列截至二零一八年十二月三十一日董事於本公司非全資附屬公司信義能源的權益：

董事姓名	身份	受控法團名稱	於信義能源持有的股份數目	佔信義能源已發行股份的概約百分比
李賢義博士 (銅紫荊星章)	於受控法團的權益	湛耀	523,380	9.65
董清世先生	於受控法團的權益	銳傑	214,500	3.96
李文演先生	於受控法團的權益	毅航	51,480	0.95

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事或本公司主要行政人員概無於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份或債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉(包括任何有關董事根據證券及期貨條例的相關條文擁有或視為擁有的權益及淡倉)；或根據證券及期貨條例第352條，須記錄於該條所述登記冊之權益及淡倉；或根據標準守則須知會本公司及聯交所之權益及淡倉。

一 般 資 料

(b) 主要股東於本公司股份及相關股份的權益及淡倉

本公司根據證券及期貨條例第XV部第336條須存置的主要股東登記冊顯示，截至最後實際可行日期，除「董事及主要行政人員於本公司股份、相關股份及債權證中的權益及淡倉」一段項下披露的權益外，本公司獲悉以下主要股東擁有本公司股份及相關股份的5%或以上權益及淡倉。

主要股東姓名／名稱	權益性質及身份	所持股份數目	佔本公司 已發行股本 概約百分比
信義集團(玻璃) 有限公司	實益擁有人	2,033,308,867	25.27
Xinyi Automobile Glass (BVI) Company Limited	於受控法團的權益	2,033,308,867	25.27
信義玻璃控股 有限公司	實益擁有人	244,674,811	3.04
	於受控法團的權益	2,033,308,867	25.27
董清波先生	於受控法團的權益 ⁽¹⁾	304,950,673	3.79
	個人權益 ⁽¹⁾	48,265,333	0.60
	於一致行動人士的權益 ⁽²⁾	2,626,814,424	32.64
李聖典先生	於受控法團的權益 ⁽³⁾	287,607,718	3.57
	個人權益 ⁽³⁾	71,482,450	0.89
	於一致行動人士的權益 ⁽²⁾	2,626,814,424	32.64
李清懷先生	於受控法團的權益 ⁽⁴⁾	133,267,932	1.66
	個人權益	3,595,686	0.05
	於一致行動人士的權益 ⁽²⁾	2,626,814,424	32.64

一 般 資 料

主要股東姓名／名稱	權益性質及身份	所持股份數目	佔本公司 已發行股本 概約百分比
施能獅先生	於受控法團的權益 ⁽⁵⁾	126,561,775	1.57
	個人權益	2,510,329	0.03
	於一致行動人士的權益 ⁽²⁾	2,626,814,424	32.64
吳銀河先生	於受控法團的權益 ⁽⁶⁾	89,351,040	1.11
	個人權益	2,514,901	0.03
	於一致行動人士的權益 ⁽²⁾	2,626,814,424	32.64
李清涼先生	於受控法團的權益 ⁽⁷⁾	88,997,706	1.11
	個人權益 ⁽⁷⁾	8,209,803	0.10
	於一致行動人士的權益 ⁽²⁾	2,626,814,424	32.64

附註：

- (1) 董清波先生於股份的權益乃透過 High Park Technology Limited (於英屬處女群島註冊成立的有限公司，並由董清波先生全資擁有) 持有。董清波先生於股份的個人權益透過與其配偶龔秀惠女士的聯名戶口持有。
- (2) 根據李賢義博士(銅紫荊星章)、董清波先生、董清世先生、李聖典先生、李清懷先生、李文演先生、施能獅先生、吳銀河先生及李清涼先生於二零一三年五月三十一日訂立的協議，該等訂約方已同意於有意出售根據於二零一三年十一月十九日宣佈以特別中期股息的方式向他們分派的股份數目(佔截至當日本公司已發行股本約 67.6%) 作出有條件實物分派所獲配發的股份時向協議其他訂約方授予優先購買權。
- (3) 李聖典先生於股份的權益乃透過 Telerich Investment Limited (於英屬處女群島註冊成立的有限公司，並由李聖典先生全資擁有) 持有。李聖典先生亦以個人名義持有 2,286,274 股股份及透過與其配偶李錦霞女士的聯名戶口持有 69,196,176 股股份。
- (4) 李清懷先生於股份的權益乃透過 Goldbo International Limited (於英屬處女群島註冊成立的有限公司，並由李清懷先生全資擁有) 持有。
- (5) 施能獅先生於股份的權益乃透過 Goldpine Limited (於英屬處女群島註冊成立的有限公司，並由施能獅先生全資擁有) 持有。

一般資料

- (6) 吳銀河先生於股份的權益乃透過 Linkall Investment Limited (於英屬處女群島註冊成立的有限公司，並由吳銀河先生全資擁有) 持有。
- (7) 李清涼先生於股份的權益乃透過 Herosmart Holdings Limited (於英屬處女群島註冊成立的有限公司，並由李清涼先生全資擁有) 持有。李清涼先生亦以個人名義持有 7,752,549 股股份及透過其配偶董綠民女士持有 457,254 股股份。

擁有根據證券及期貨條例第 XV 部第 2 及 3 分部須予披露之權益或淡倉之人士及主要股東

據董事及主要行政人員所知，截至預期保證獲得權記錄日期，下列董事為下列實體的董事或僱員，而該等實體於股份或相關股份中擁有或被視作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及香港交易所披露之權益或淡倉：

<u>董事姓名</u>	<u>擁有該須予披露權益或淡倉的 公司名稱</u>	<u>於該等公司的職位</u>
李賢義博士(銅紫荊星章)， 董清世先生	信義集團(玻璃)有限公司	董事
李賢義博士(銅紫荊星章)， 董清世先生	Xinyi Automobile Glass (BVI) Company Limited	董事
李賢義博士(銅紫荊星章)， 董清世先生	信義玻璃控股有限公司	董事
李賢義博士(銅紫荊星章)	Realbest Investment Limited	董事
董清世先生	Copark Investment Limited	董事
李文演先生	Perfect All Investments Limited	董事
李友情先生	Telerich Investment Limited	董事

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，概無任何人士或法團向本公司知會本身於股份或相關股份中擁有須記入本公司根據證券及期貨條例第 XV 部第 336 條規定存置的登記冊的任何權益或淡倉。

3. 董事於資產及／或安排的權益

概無董事於本集團任何成員公司自二零一八年十二月三十一日(即本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期)起及直至最後實際可行日期所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

截至最後實際可行日期，概無董事於其中擁有重大利益以及對本集團整體業務而言屬重大的合約或安排。

4. 董事於重大合約的權益

截至最後實際可行日期，概無董事於其中直接或間接擁有重大利益且與本集團業務相關的重大合約或安排。

5. 專家及同意書

以下載列本文件所提及或已於本文件提供意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
八方金融有限公司	根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團

八方金融有限公司已就本文件的刊發發出同意書，表示同意按本文件所示形式及內容載入其意見(乃為載入本文件而編製)及引述其名稱及意見，且迄今並無撤回該同意書。

八方金融有限公司確認，截至最後實際可行日期，其並無擁有本集團任何成員公司的任何實益股權，亦無擁有認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券的權利(不論是否可依法執行)，且並無於自二零一八年十二月三十一日(即本公司最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期)起由本集團任何成員公司收購、出售或租賃，或擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。