

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



鵬高控股集團

Pengo Holdings Group Limited
香港聯交所主板股份代碼:1865

Pengo Holdings Group Limited
鵬高控股集團有限公司

(前稱「Trendzon Holdings Group Limited卓航控股集團有限公司」)
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號:1865)

須予披露交易

認購目標公司註冊資本

注資協議

於二零二五年五月十五日(交易時段後)，投資者(本公司之間接全資附屬公司)與目標股東及目標公司訂立注資協議，據此，投資者已有條件同意認購目標公司之註冊資本，認購價為人民幣40,000,000元(相當於約43,200,000港元)。

於完成後，投資者將持有目標公司經擴大註冊資本之約51%。因此，完成注資將令本集團對目標公司及項目公司擁有控制權，因此將作為本公司之間接非全資附屬公司與本公司財務報表綜合入賬。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，目標股東、目標公司及其最終實益擁有人均獨立於本公司及其關連人士且與彼等並無任何關連。

認購事項

於本公告日期，目標公司之註冊資本為人民幣50,000,000元，且概未由目標股東繳足。根據注資協議，投資者已有條件同意認購目標公司之註冊資本，認購價為人民幣40,000,000元（相當於約43,200,000港元），認購價中的人民幣40,000,000元將注入目標公司作為註冊資本。

下表載列目標公司於本公告日期及緊隨注資完成後的股權架構：

股東	註冊資本金額及股權百分比 (於本公告日期)		註冊資本金額及股權百分比 (緊隨注資完成後)	
	人民幣	%	人民幣	%
投資者	–	–	40,000,000	51
目標股東	<u>50,000,000</u>	<u>100</u>	<u>38,431,373</u>	<u>49</u>
總計	<u>50,000,000</u>	<u>100</u>	<u>78,431,373</u>	<u>100</u>

代價

認購價人民幣40,000,000元乃按正常商業條款經投資者、目標公司及目標股東公平磋商後釐定，並已考慮以下各項：(a)未來開發所用兩幅133,332平方米（相當於約200畝）國有建設用地之使用權；(b)項目公司與四會市人民政府就100MW/600MWh新型高效無壩抽水儲能電站及儲能項目訂立之投資協議；(c)目標集團之增長潛力及未來前景；(d)估值師對目標公司100%股權於二零二五年三月三十一日的初步估值估計為約人民幣40,100,000元（「估值」）；及(e)下文「注資之理由及裨益」一段所載注資之理由及裨益。

於完成後，投資者將於目標公司經擴大註冊資本約51%中擁有權益，即投資者擬出資金額人民幣40,000,000元佔目標公司經擴大註冊資本人民幣78,431,373元的比例。認購價將由本集團之內部資源及／或外部融資償付。

估值

估值師的資格及獨立性

估值由估值師進行。估值師負責人擁有超過15年的估值諮詢服務經驗，曾為多個行業（包括能源行業）的客戶提供指導。彼為特許金融分析師(CFA)特許持有人、英國皇家特許測量師學會(RICS)特許會員及英國特許公認會計師公會(ACCA)資深會員。

董事已對估值師的資格進行全面評估，並確認彼完全有能力以最高的能力標準進行估值。此外，董事會已審閱估值師的委聘條款，並確定建議的工作範圍屬恰當且符合估值要求。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，估值師獨立於本集團及並非本集團之關連人士。

估值方法

在達致目標公司的估值時，估值師已考慮市場法、成本法及收入法，並僅採用市場法下的指引上市公司法，原因如下：

- (i) 由於按持續經營基準進行，故並未採用成本法。此方法不會全面考慮業務的未來經濟利益，因此評估與重置及更換資產有關的成本並不適用於此情況；
- (ii) 由於收入法依賴一系列長期假設，故並未採用收入法。採用此方法可能導致估值對該等假設固有的任何不準確性敏感；及
- (iii) 市場法通常涉及兩種主要方法：指引上市公司法及指引交易法。由於近期並無與目標公司性質密切相符的市場交易，指引交易法被視為不適用。因此，估值師選擇採用指引上市公司法進行分析。

為反映目標公司最近期財務表現及行業的資產密集性質，估值師已於估值中採用市賬率（「市賬率」）。

估值計算方法及分析

選擇可資比較公司

估值師採用以下選擇標準：(i)公司必須為上市公司並提供全面資料；(ii)主要營業地點應位於中國；及(iii)最近財政年度至少70%的收益須來自水力發電。

根據來自彭博的資料及公司網站，估值師按盡力基準依照上述選擇標準獲取以下可資比較公司之詳細名單：

彭博代號	公司名稱	主要地理區域	最近財政年度 來自水力發電 的收益	公司描述
600900 CH Equity	中國長江電力股份有限公司	中國	88%	中國長江電力股份有限公司經營發電業務。該公司生產電力、水力發電及其他電力產品，並提供投資、融資及諮詢服務。
600025 CH Equity	華能瀾滄江水電股份有限公司	中國	94%	華能瀾滄江水電股份有限公司提供水力發電服務。該公司提供電力傳輸、電力分配及電力轉換等相關服務。該公司亦提供清潔能源開發服務。

彭博代號	公司名稱	主要地理區域	最近財政年度	
			來自水力發電 的收益	公司描述
600236 CH Equity	廣西桂冠電力股份有限公司	中國	72%	廣西桂冠電力股份有限公司經營發電業務。該公司提供水力發電及其他電力產品，並生產火力發電、風力發電及其他電力產品。
600995 CH Equity	南方電網儲能股份有限公司	中國	94%	南方電網儲能股份有限公司經營電力開發。該公司提供抽水儲能調峰水電、電網側獨立儲能業務及其他業務的開發、投資、建設及營運。該公司亦提供電力分配、設備維修及其他服務。
002039 CH Equity	貴州黔源電力股份有限公司	中國	88%	貴州黔源電力股份有限公司建設及營運燃煤及水力發電站。
600505 CH Equity	四川西昌電力股份有限公司	中國	96%	四川西昌電力股份有限公司產生水力發電電力，並向四川省涼山地區分配電力。透過其附屬公司，該公司亦生產鐵合金產品。
600644 CH Equity	樂山電力股份有限公司	中國	70%	樂山電力股份有限公司產生及分配水力發電電力。該公司亦經營供水及燃氣分配。

市場倍數

根據彭博資料，於二零二五年三月三十一日，可資比較公司的市賬率於下表列示：

公司名稱	市賬率
中國長江電力股份有限公司	3.15
華能瀾滄江水電股份有限公司	2.72
廣西桂冠電力股份有限公司	3.00
南方電網儲能股份有限公司	1.45
貴州黔源電力股份有限公司	1.75
四川西昌電力股份有限公司	3.36
樂山電力股份有限公司	2.09
平均值	2.50

因此，目標公司的估值中已採用市賬率平均值2.50。

缺乏市場流通性折讓 (「缺乏市場流通性折讓」)

市場流通性的概念涉及擁有權權益的流動性，即在擁有人選擇出售時，其轉換為現金的速度及便利程度。缺乏市場流通性折讓反映私人持有公司的股份並無現成市場可供交易，與公眾公司類似權益比較通常較不易銷售。因此，私人持有公司的一股股份通常與公眾持有公司的可資比較股份比較價值較低。

估值師根據Stout Risius Ross, LLC發佈的《Stout Restricted Stock Study Companion Guide》(二零二四年版)在估值中採用15.60%的缺乏市場流通性折讓。

控制權溢價

控制權溢價即控股權益的按比例價值超出非控股權益的按比例價值之數額，可反映控制權的影響力。此兩項因素，均承認控股權擁有人享有少數股東所不具備的權利，而且該等權利之間存在差異，尤其是在權利的行使方式及所帶來的經濟利益方面，而這會導致控股權益與少數股權在每股價值上存在差異。本次估值已參考Business Valuation Resources, LLC的二零二四年第四季度控制權溢價研究報告採用32.60%的控制權溢價。

估值計算方法

根據上述參數及輸入值，以下載列目標公司之估值計算方法：

參數	單位	公式	輸入值
a. 市賬率			2.50
b. 於二零二五年三月三十一日 之權益賬面值	人民幣		(1,685,260)
c. 目標股東擬支付之股本款項	人民幣		16,000,000
d. 經調整賬面權益	人民幣	(b) + (c)	14,314,740
e. 缺乏市場流通性折讓及控制權溢 價前之100%權益價值	人民幣	(a) × (d)	35,842,270
f. 缺乏市場流通性折讓調整			(1-15.60%)
g. 控制權溢價調整			(1 + 32.60%)
h. 缺乏市場流通性折讓及控制權溢 價後之100%權益價值	人民幣	(e) × (f) × (g)	40,112,661
i. 捨入值	人民幣		40,100,000

主要假設

於達致目標公司估值時已作出以下主要假設：

- (1) 估值主要基於二零二五年三月三十一日提供予吾等的未經審核財務資料，以及假設目標股東已妥為辦理有關支付目標公司於二零二五年三月三十一日的人民幣16,000,000元繳足股本的必要程序；
- (2) 假設目標公司已於二零二五年三月三十一日完成重組，使綠鑫渣土運輸（四會）有限公司、鑫暉朗電子科技（廣東）有限公司、鑫鈉時代（廣東）新能源科技有限公司及航鑫達（廣東）科技有限公司不再由目標公司直接或間接持有；
- (3) 假設目標公司在悉數支付土地出讓價總額後將成功取得兩幅國有建設用地的使用權；
- (4) 為持續經營，目標公司擁有或將擁有必要的資源（財務、人力及物力），以根據項目公司與四會市人民政府簽署的投資協議成功進行現有及未來業務營運；
- (5) 向估值師提供的資料均屬真實、準確，且目標公司並無可能對所呈報估值產生不利影響的任何隱藏或意外情況；
- (6) 目標公司營運所在區域的利率及匯率將不會與現行水平有重大差異；

- (7) 相關協議的訂約方將按照協議條款及條件以及雙方的共識行事，並在到期時可予續期(如適用)；
- (8) 目標公司營運或擬營運所在區域營運所需來自任何地方、省級或國家政府，或私人實體或組織的所有相關許可、商業證書、牌照或其他法律或行政批核均將正式取得並可在到期時續期(另有說明者除外)；及
- (9) 目標公司營運或擬營運所在區域的政治、法律、技術、經濟或財務狀況及稅法不會發生重大變化而將對目標公司的業務產生不利影響。

董事會對估值的意見

董事已與估值師討論編製估值所依據的不同方面(包括估值方法及主要假設)，並已審閱估值師負責的估值。董事已確認估值乃經彼等適當及審慎查詢後作出。據此，董事認為認購價屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

先決條件

完成須待下列條件獲達成後，方可作實：

- (1) 目標公司之董事會及股東已通過批准注資之必要決議案；
- (2) 目標公司於注資協議項下作出之陳述、保證及承諾在所有重大方面均屬真實、準確、完整且無重大遺漏，且直至投資者悉數結付認購價當日並無重大不利變動；

- (3) 相關法律法規並無重大不利變動，致使投資者無法完成注資；
- (4) 直至就投資者作為目標公司股東辦理企業變更登記手續之日，目標公司、其營運及財務狀況並無重大不利變動；
- (5) 所有訂約方已簽立格式及內容獲投資者信納之所有必要文件；
- (6) 於就投資者作為目標公司股東辦理企業變更登記手續之日，目標股東於目標公司之股權並無變動，且目標股東股權並無抵押或產權負擔；
- (7) 於就投資者作為目標公司股東辦理企業變更登記手續之日，目標公司之資產權屬清晰，並無任何爭議，且目標公司之任何資產並無產權負擔；
- (8) 於就投資者作為目標公司股東辦理企業變更登記手續之日，目標公司繼續作為持續經營實體營運，並無重大違法或違規情況；
- (9) 於就投資者作為目標公司股東辦理企業變更登記手續之日，目標股東及目標公司之營運及財務狀況並無重大變動，且並無以任何形式進行溢利分配；

- (10) 於就投資者作為目標公司股東辦理企業變更登記手續之日，目標公司及／或目標股東與任何其他第三方之間並無投資者合理認為會影響其利益及目標公司發展之任何爭議；
- (11) 投資者已完成對目標集團之業務、法律、財務及管理盡職審查，並信納其結果；
- (12) 投資者已取得由其委聘之合資格估值師就目標集團發出之估值報告，該報告之內容及形式均根據投資者信納之內容及形式編製，且其內容包括但不限於目標集團之估值不少於人民幣40,100,000元；
- (13) 目標股東須已妥為辦理有關支付目標公司已繳足股本人民幣16,000,000元之所有必要手續；及
- (14) 目標公司須已完成重組，使綠鑫渣土運輸(四會)有限公司、鑫暉朗電子科技(廣東)有限公司、鑫鈉時代(廣東)新能源科技有限公司及航鑫達(廣東)科技有限公司不再由目標公司直接或間接持有。

於本公告日期，概無上述條件已獲達成。

完成

完成將於注資協議項下所有先決條件獲達成及投資者悉數結付認購價後進行。目標公司將於完成後15個工作日內將投資者登記為目標公司股東，並就認購事項辦理必要的企業變更登記手續。

其他條款

倘目標公司超過60個營業日未能完成辦理必要登記手續，或目標公司及目標股東違反其於注資協議項下的聲明、承諾及保證，投資者可透過書面通知終止注資協議，目標公司及目標股東應共同及個別承擔責任，於其後五個營業日內退還投資者已付的所有認購價，並辦理所有必要減資程序。

目標公司的目標股東保證核心專家團隊（包括周文先生及賈智雲先生）於注資完成起五年內，除得到投資者同意之外，不可離開目標公司或進行與本公司同行業競爭的行為。

如果目標公司未能成功獲得該兩塊土地，投資者有權要求目標股東退還認購價。

如因該兩塊土地產生任何滯納金及／或土地閒置費，目標股東不可撤銷地承諾代表目標公司承擔並結清該等費用。

注資將由本集團的內部資源提供資金。於完成後，投資者將持有目標公司經擴大註冊資本約51%。因此，注資完成將令本集團對目標公司及項目公司擁有控制權，並將作為其間接非全資附屬公司與本公司財務報表綜合入賬。

委任權

目標公司及目標股東保證，於完成後，投資者有權委任目標公司的兩名董事（合共三名）及有權委任目標公司的唯一監事。

目標股東資料

目標股東為一家在中國成立的有限責任公司，主要從事股權投資，主要投資方向包括生物醫藥、新能源新材料、先進製造、人工智能等領域。目標股東不僅提供資金支持，還通過投後管理、資源整合和戰略諮詢等方式，幫助被投企業成長。憑藉行業經驗和資源優勢，目標股東致力於發掘優質項目，推動企業長期發展。

目標股東由周文先生（「**周先生**」）擁有1%權益、馬鵬程先生（「**馬先生**」）擁有10%權益及佳鑫置業（深圳）有限公司擁有89%權益。周先生是一位商人。作為資深商業領袖，彼專注於新能源、新材料等戰略性產業的投資與合作。周先生將助力該公司在能源及智能製造領域的長期發展，提升產業競爭力。馬先生是一位商人。佳鑫置業（深圳）有限公司為於中國成立的有限責任公司，由協鑫資本集團有限公司擁有89%權益。協鑫資本集團有限公司為於中國成立的有限責任公司，其為投資控股公司，並由周先生擁有。

目標集團資料

目標公司為於二零二三年八月十六日於中國成立的有限責任公司，主要從事抽水儲能電站管理。目標公司通過廣東省公共資源交易平台網上交易系統，

以公開拍賣方式成功競得兩幅國有建設用地使用權。在參與競拍前，目標公司已全面審閱地塊相關拍賣文件，並完成現場踏勘工作，按規定繳納競買保證金合共人民幣18.18百萬元，依法取得競買資格。經公開競價程序，其最終成功競得該兩幅國有建設用地的使用權。該兩幅地塊位於廣東省四會市東城街道前鋒村地段，土地總面積為133,332平方米（相當於約200畝）。土地用途為工業用地（規劃用地性質為一類工業用地），出讓年限分別為50年。根據出讓要求，競得人須全額繳付土地出讓價款人民幣60.6百萬元後，出讓方將按現狀條件交付兩幅土地。

於本公告日期及緊接完成前，目標公司由目標股東擁有100%權益。於完成後，目標股東及投資者將分別持有目標公司經擴大註冊資本之約49%及51%。

項目公司為於二零二四年八月三十日於中國註冊成立的公司，主要從事抽水儲能電站業務。項目公司由目標公司全資擁有。於二零二四年十二月十日，項目公司與四會市人民政府簽訂100MW/600MWh新型高效無壩抽水儲能電站及儲能項目投資合同，投資額人民幣18億元。項目公司將主要建設無壩儲能總容量100MW/600MWh儲能電站以及生產儲能設備產品，一充一放，年上網電量198,000MWh，年下網電量238,554MWh。

目標集團之財務資料

以下載列目標集團分別截至二零二三年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止兩個財政年度之未經審核綜合財務資料概要，乃根據中國公認會計原則編製：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二三年	二零二四年
	概約(人民幣)	概約(人民幣)
	未經審核	未經審核
除稅前虧損淨額	715,377	821,887
除稅後虧損淨額	715,377	821,887

於二零二五年三月三十一日，目標集團之未經審核綜合負債淨額約為人民幣1,685,260元。

注資之理由及裨益

本公司為投資控股公司，本集團主要從事(i)主要為燃氣、水務、電訊及供電行業服務提供基礎設施管道建設及相關工程服務；及(ii)提供工程服務及進行建築材料貿易。

本集團一直積極尋求潛在商機，以擴闊其收益來源。董事會認為，注資將令本集團的營運範圍更加多元化，並增強本集團的競爭力。注資亦符合本集團提升其財務表現的策略，原因為認購目標公司股權將令本集團的收入來源多元化。董事會認為，本集團收購目標集團將有助本集團的能源業務與智能製造業務，並為本集團在中國境內的光伏、風電、儲能、光儲充一體化超充站、儲能及充電以及綜合智慧能源管理等清潔能源項目所需提供支援。本集團將充分發揮在產業鏈方面的優勢，為訂約方合作項目提供產業鏈覆蓋及外資注入等方面之支持。訂約方將發揮各自優勢在項目開發、投資、研究及運營階段，採用資源互利共享等方式實現項目合作。作為中國領先的產業新生態構建者，本集團業務營運涵蓋城市管網、智慧城市、產業地產、新能源基建等多個板塊。本公司始終秉承「生態賦能產業新生」的使命，致力於為社會和消費者創造更大的價值。目標公司已獲得年產15GW及20GW逆變器產品項目的廣東省企業投資項目備案證，這為項目的順利推進奠定了基礎。此外，目標公司已獲得100MW/600MWh新型高效無壩抽水儲能電站及儲能的項目，目標公司將致力成為儲能新能源領域的領先企業，顯示出其在全球新能源領域的強大競爭力，進一步證明其在可持續發展和環保方面的努力及成就。

此次注資將使集團在策略上佔優勢，充分利用中國再生能源轉型機遇，透過永續成長為股東創造長期價值。透過收購目標公司51%的股份，本集團將獲得其先進抽水蓄能項目（100MW/600MWh）和逆變器生產（15GW/20GW）的控制權，為未來每年198,000MWh的發電收入奠定基礎，同時實現向高成長清潔能源領域的多元化發展。這種垂直整合透過三大關鍵驅動力為股東價值奠定了堅實的基礎：(1)公用事業規模儲能投入營運後帶來的經常性收入；(2)透過將本集團的建設專業知識與目標公司的技術相結合來提高利潤率；以及(3)優先享受廣東省的可再生能源政策和補貼。

此項投資透過面向未來的業務模式確保了本集團的可持續成長—將本集團的基礎設施能力與符合中國二零六零年碳中和目標的下一代能源解決方案相結合。隨著專案陸續上線，股東將受益於逐步提升的財務狀況，而本集團憑藉其豐富的工程經驗，能夠加快專案開發進度。無壩儲能技術和大規模逆變器生產是本集團的競爭優勢，有助於本集團抓住中國儲能市場日益增長的需求，預計未來幾年該市場將大幅擴張。

除了財務回報外，此舉還將增強本集團的環境、社會和治理(ESG)形象，目標公司預計在專案完成後每年將提供238,554MWh的清潔能源。這項永續發展影響增強了本集團對綠色投資者的吸引力，並順應全球脫碳趨勢，確保在不斷變化的能源格局中保持長期競爭力。

董事（包括獨立非執行董事）認為，注資及注資協議的條款乃按正常商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

上市規則涵義

由於根據上市規則第14.07條計算，有關注資的一項或多項適用百分比率超過5%，但全部均低於25%，故注資構成本公司的須予披露交易，並須遵守上市規則第十四章項下的申報及公告規定，但獲豁免遵守股東批准規定。

由於注資完成須待注資協議中列明的先決條件獲達成後，方可作實，因此，股東及本公司潛在投資者於買賣本公司證券時務請謹慎行事。

釋義

於本公告內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行一般於整個正常營業時間開門營業之日(不包括星期六、星期日或公眾假期)
「注資」	指	投資者根據注資協議向目標公司注資人民幣40,000,000元
「注資協議」	指	投資者、目標股東及目標公司訂立日期為二零二五年五月十五日的注資協議。

「本公司」	指	鵬高控股集團有限公司(前稱卓航控股集團有限公司)，於開曼群島註冊成立的有限公司，其已發行股份在聯交所主板上市(股份代號：1865)
「完成」	指	根據注資協議之條款及條件完成注資
「關連人士」	指	具有上市規則賦予之涵義
「董事」	指	本公司董事
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其關連人士的第三方
「投資者」	指	鵬高綠能新能源(廣州)有限公司，於中國成立的有限責任公司，並為本公司之間接全資附屬公司
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「MW」	指	兆瓦

「MWh」	指	兆瓦時
「中國」	指	中華人民共和國，就本公告而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「項目公司」	指	協鑫無壩蓄能科技(廣東)有限公司，於於中國成立的有限責任公司，並為目標公司之全資附屬公司
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.1港元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「認購價」	指	投資者就注資應付的認購價人民幣40,000,000元(相當於約43,200,000港元)
「目標公司」	指	協鑫產業園管理(廣東)有限公司，於中國成立的有限責任公司
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司

「目標股東」	指 中亞股權投資基金管理(深圳)有限公司，於中國成立的有限責任公司，並為由周文先生擁有1%權益、馬鵬程先生擁有10%權益及佳鑫置業(深圳)有限公司擁有89%權益的公司，彼等均為獨立第三方
「估值」	指 估值師對目標公司100%股權於二零二五年三月三十一日的初步估值
「估值師」	指 博浩企業顧問有限公司，獨立專業估值師
「%」	指 百分比

就本公告而言，除另有指明外，已採用人民幣1.00元兌1.08港元的匯率(按適用者)，僅供說明之用，並不構成任何金額已經、可能已經或可以按該匯率或任何其他匯率兌換的任何聲明。

承董事會命
鵬高控股集團有限公司
 主席
馮嘉敏

香港，二零二五年五月十五日

於本公告日期，董事會包括執行董事馮嘉敏女士、劉建甫先生、徐源華先生、趙建紅女士、梁耀祖先生、方恒輝先生及羅偉業先生；非執行董事董常舟先生；以及獨立非執行董事胡啟騰先生、石峻松先生、邱越先生及譚詠欣女士。