

中国国际金融股份有限公司
关于上海证券交易所
《关于对新奥天然气股份有限公司
重大资产购买预案信息披露的问询函》
之
核查意见

独立财务顾问



二〇二五年四月

中国国际金融股份有限公司

关于上海证券交易所《关于对新奥天然气股份有限公司 重大资产购买预案信息披露的问询函》

之核查意见

根据上海证券交易所出具的《关于对新奥天然气股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函》（上证公函【2025】0356号）（以下简称“《问询函》”），中国国际金融股份有限公司作为新奥天然气股份有限公司本次交易的独立财务顾问，对《问询函》中有关问题进行了认真分析和核查，现就核查情况回复如下。

如无特别说明，本核查意见中出现的简称均与《新奥天然气股份有限公司重大资产购买暨关联交易预案》中的释义内容相同。

问题一、关于公司及新奥能源的每股定价。预案显示，每1股计划股份可以获得公司新发行的2.9427股H股股份以及新能香港以现金方式按照24.50港元/股支付现金付款。按照新百利对公司H股价值估计范围的中值（18.86港元/股）计算，H股股份及现金付款的理论总价值约为80.00港元/股。

请公司：（1）说明80港元/股收购价格的定价依据、考虑因素和测算过程；（2）结合公司H股估值报告中估值方法、可比公司或估值参数的选取依据，说明最终估值结果的确定依据及与公司目前A股股价的差异及原因；（3）公司董监高持有新奥能源股份的情况，是否存在本次交易过程中买卖新奥能源的情形。请独立财务顾问发表意见。

回复：

（一）说明80港元/股收购价格的定价依据、考虑因素和测算过程

本次交易的定价方案为每 1 股计划股份可以获得公司新发行的 2.9427 股 H 股股份以及新能香港以现金方式按照 24.50 港元/股支付的现金付款。按照新百利对公司 H 股价值估计范围的中值(18.86 港元/股)计算,H 股股份及现金付款的理论总价值约为 80.00 港元/股。

上述定价方案确定时, 主要考虑以下因素:

1、对计划股东而言, 在私有化方案下每股计划股份可获得的新奥股份 H 股股份及现金付款的理论总价值 80.00 港元/股具有吸引力。且本次交易的现金对价 24.5 港元/股, 占新奥能源 3.5 公告日前收盘价 54.20 港元/股的比例达到 45.20%, 给计划股东带来良好的流动性;

2、当前及过往期间新奥股份和新奥能源的股价水平及相关可比公司的估值水平。新奥股份、新奥能源(按照理论总价值测算)和可比公司的市盈率情况如下:

项目	新奥股份	新奥能源	可比公司
2024 年度基本每股收益	1.46 元/股	5.35 元/股	/
市盈率(基本每股收益)	13.46 倍	13.81 倍	中位值 13.28 倍 平均值 13.69 倍
2024 年度基本每股核心利润 ¹	1.67 元/股	6.21 元/股	/
市盈率(基本每股核心利润)	11.77 倍	11.89 倍	/

注:可比公司的选取和市盈率情况根据新百利出具的《H 股估值报告》,无核心利润口径数据;新奥股份、新奥能源净利润和核心利润数据计算出处为 2024 年年度报告;涉及汇率均采用参考汇率;新奥股份的市盈率采用的股价按照 3.5 公告日前一日收盘股价计算。

如上表所示,按照理论总价值测算的新奥能源市盈率情况与新奥股份和可比公司均不存在显著差异;

3、每股计划股份可获得理论总价值相对于新奥能源股票市场价格的溢价率情况处于市场合理区间。近 10 年来,成功完成的规模以上可比换股私有化交易中²,每股理论要约价格较最后交易日(含当日)前 30 个、60 个、90 个交易日的平均收盘价溢价率中位数分别为 34.73%、39.58%和 39.74%;其中最近 5 年来成功完成交易中,前 30 个、60 个、90 个交易日的平均收盘价溢价率中位数分别为 42.65%、43.87%和 45.90%;按

¹ 归属于上市公司股东的净利润为归属于上市公司股东的净利润扣除汇兑损益、公允价值变动、其他减值损失、股票激励成本摊销、非流动资产处置净收益后的金额。

² 近 10 年以来成功完成的规模以上可比换股私有化交易选取标准为 10 亿美元以上规模且不含现金选择权,选取海通证券、海尔电器和会德丰、中国中材、和记黄埔、中国北车六单,其中前三单为近 5 年内完成。

照理论总价值测算，本次交易较 3.5 公告前 30 个、60 个、90 个交易日溢价率分别是 49.99%、48.91%和 48.81%，与市场其他可比换股私有化交易的溢价率水平不存在显著差异；

4、交易完成后，本次交易对新奥股份和新奥能源的 EPS 影响。通过设定合适的定价方案可以保证对交易完成后的 EPS 的正面影响。根据 2024 年新奥能源的年度报告和 3.5 公告中披露的备考审阅报告数据测算，本次交易完成后，新奥能源的计划股东 2024 年基本 EPS 增厚约 24%³；根据上市公司 2024 年度审计报告以及上市公司 2024 年度未经审阅的备考合并财务报表，新奥股份的 2024 年基本 EPS 增厚约 7%，本次交易对新奥股份和新奥能源的 EPS 影响均为正面。更进一步，未来伴随新奥股份和新奥能源之间整合协同效应的释放，后续上市公司将强化上下游一体化能力，深化天然气全场景优势，优化公司治理效能，提升国际影响力，有望呈现更好的运营效率和发展前景。

综合考虑以上角度，基于公平合理的商业原则，公司确定本次交易的具体换股比例和现金对价方案，并计算得出 H 股股份及现金付款的理论总价值约为 80.00 港元/股。

(二) 结合公司 H 股估值报告中估值方法、可比公司或估值参数的选取依据，说明最终估值结果的确定依据及与公司目前 A 股股价的差异及原因

1、H 股估值报告中估值方法

新百利出具的《H 股估值报告》在以下基础上确定了使用市场法作为最合适的估值方法：（1）新奥股份自 1994 年起在上海证券交易所上市；（2）新奥能源是新奥股份的重要组成部分，并自 2001 年起在香港联交所上市；（3）新奥能源及新奥股份拥有充足财务及运营资料可供市场法估值使用；及（4）新奥股份主要从事天然气业务，且能够确定足够可资比较公司可以根据市场法进行估值。

《H 股估值报告》分析了新奥股份及新奥能源的主营业务、财务表现等，在上述基础上使用市场法进行了以下估值分析：（1）根据可资比较公司进行比较的估值法（可比公司法）；（2）将新奥股份的估值分为归属于新奥能源及非新奥能源两部分，两部分独立估值并加总的分部加总估值法（SOTP 法）；及（3）参考近期于香港联交所上市的 AH 股公司于最近交易期间的 A 股与 H 股股价之间的溢价/折让，根据新奥股份的 A 股表现进行溢价/折让计算的估值法（A 股比较法）。

2、可比公司或估值参数的选取依据

³ 交易前新奥能源 EPS 根据 3.5 公告披露的股份对价比率调整，即（i）新奥能源年报披露的 2024 年度每股基本归母净利润 5.35 元人民币与（ii）本次交易股份对价比率 69.37%的乘积

(1) 可比公司法

《H股估值报告》选取可比公司的依据为：（1）于估值基准日在香港联交所或境内证券交易所单一主要上市；（2）主要在中国从事天然气销售及分销业务，且根据于估值基准日前可得资料，最近一个完整财政年度盈利；及（3）于估值基准日市值达人民币50亿元以上。

根据可比公司法估值时，鉴于（1）新奥股份一直保持盈利，且新奥股份的盈利资料可供公众查阅；（2）市盈率倍数是公司估值中普遍采纳的倍数之一，反映了投资者在考虑公司盈利能力（评估公司财务表现的最重要因素之一）后愿意买卖其股份的价格，参考可比公司的市盈率倍数进行估值具有合理性。

根据上述选择标准及公开数据，《H股估值报告》共选取了符合标准的全部11家可比公司（剔除异常值公司），如下表所示。在计算新奥股份H股的估值时，一方面考虑减少市场短期波动或特定事件的影响，选取一段时间而非某一交易日的市场数据更具有参考意义，另一方面考虑估值结果应代表新奥股份H股于估值基准日的价值，选取的参考时间不宜过长。因此，《H股估值报告》采用可比公司在估值基准日前（包括该日）最后30个交易日期间（“最后30个交易日期间”）平均市盈率作为估值基准：

证券代码	证券简称	最后30个交易日期间平均市盈率
0003.HK	香港中华煤气	20.94x
0135.HK	昆仑能源	10.75x
1193.HK	华润燃气	11.79x
0384.HK	中国燃气	11.75x
0392.HK	北京控股	8.05x
601139.SH	深圳燃气	13.53x
002911.SZ	佛燃能源	16.57x
1083.HK	港华智慧能源	6.64x
600917.SH	重庆燃气	21.15x
603053.SH	成都燃气	16.18x
605368.SH	蓝天燃气	13.28x
中位值		13.28x
平均值		13.69x

注：

1、剔除离群值

- 2、根据于估值基准日彭博提供的相关可比公司各自于最近 30 个交易日期间的平均市盈率倍数计算。不考虑可比公司之市盈率倍数于估值基准日后之变动（如有），包括但不限于估值基准日后刊发财务数据产生的变动
- 3、受凑整差额规限

根据上表所示，可比公司的市盈率约 6.64 倍至约 21.15 倍，中位值约 13.28 倍，平均值约 13.69 倍。

（2）SOTP 法

鉴于新奥能源对新奥股份的业务及财务表现作出了重大贡献，同时新奥能源目前是香港联交所的独立上市公司，其估值可通过新奥能源在香港联交所的交易价格反映，《H 股估值报告》采用分部加总法对新奥股份 H 股价值进行估计，将新奥股份价值分为两个部分：新奥股份所持新奥能源股权的价值，以及新奥股份的非新奥能源部分价值。

就新奥股份所持新奥能源股权的价值而言，《H 股估值报告》将新奥股份于估值基准日占新奥能源股权的比例（约 34.28%）乘以最后 30 个交易日新奥能源的平均市值（约人民币 56,347.5 百万元），得出估值为人民币 19,315.9 百万元。就新奥股份的非新奥能源部分价值而言，《H 股估值报告》基于可比公司的市盈率倍数推算得出非新奥能源部分价值。

（3）A 股比较法

新奥股份 A 股已于上海证券交易所上市，因此，新奥股份 A 股价格可以作为新奥股份 H 股价格的估值基准之一。

《H 股估值报告》选取了近期于香港联交所上市的 AH 公司作为 H/A 折价率参考（ $H/A \text{ 折价率} = 1 - H \text{ 股股价} / A \text{ 股股价}$ ），筛选条件为 2023 年 1 月 1 日至估值基准日期间于香港联交所发行 H 股上市的 AH 股公司（剔除截至估值基准日 H 股上市不足 30 日、稳定价格期尚未结束的公司），选取参考公司为顺丰控股（002352.SZ, 6936.HK）、龙蟠科技（603906.SH, 2465.HK）、美的集团（000333.SZ, 0300.HK）、亿华通（688339.SH, 2402.HK）。经计算，最后 30 个交易日期间内，上述公司 H 股股价相较 A 股股价平均折价率区间约为 4.21%~54.50%，中位值为 16.22%，平均值为 22.79%。《H 股估值报告》将上述折价率应用于新奥股份 A 股最后 30 个交易日期间的市值平均值，计算得到新奥股份 H 股估值。

3、最终估值结果的确定依据

基于上述估值方法的新奥股份 H 股估值范围如下，其中每种估值方法的范围下限取平均值与中值孰低，范围上限取平均值与中值孰高：

估值方法	估值范围（人民币百万元）	
	下限	上限
可比公司法	59,651	61,523
SOTP 法	51,718	52,735
A 股比较法	46,305	50,243

在确定估值结论时，《H 股估值报告》尽可能选择一个能反映三种方法所得出的估值范围的综合区间。鉴于截至《H 股估值报告》基准日的市场数据得出的三个范围分布，《H 股估值报告》得出结论为新奥股份的估值为人民币 46,305 百万元至人民币 61,523 百万元，中位数为人民币 53,914 百万元，相当于每股新奥股份 H 股约人民币 14.95 元（相当于约 16.19 港元）至人民币 19.86 元（相当于约 21.52 港元），中位数为每股新奥股份 H 股约人民币 17.41 元（相当于约 18.86 港元）。

4、与公司目前 A 股股价的差异及原因

《H 股估值报告》得出结论为新奥股份的区间中值为每股人民币 17.41 元，对应新奥股份 A 股最后 30 个交易日期间的平均收盘价 19.36 元/股折价 10.07%，相较 3 月 18 日停牌前 A 股收盘价 19.65 元/股折价 11.40%。

鉴于境内资本市场与香港资本市场在投资者结构、成交量、流动性等方面存在不同，因此公司于两个市场的股票价格一般存在差异。参考 A 股比较法中近期发行 H 股上市的 AH 股公司最后 30 个交易日期间的股价表现，H 股相较 A 股的折价率区间约为 4.21%~54.50%，公司 H 股估值折价位于市场折价水平区间内，不存在显著差异，具有合理性。

（三）公司董监高持有新奥能源股份的情况，是否存在本次交易过程中买卖新奥能源的情形

1、公司董监高持有新奥能源股份的情况

根据公司董监高确认，截至本次交易首次披露重大资产购买暨关联交易预案之日，公司董监高直接或间接持有新奥能源股份的情况如下：

序号	姓名	职务	持有新奥能源股份（股）	持有新奥能源购股权（份）

序号	姓名	职务	持有新奥能源股份（股）	持有新奥能源购股权（份）
1	蒋承宏	董事长、董事、联席首席执行官	-	124,500
2	于建潮	副董事长、董事	152,000	-
3	王玉锁	董事	387,768,034 ¹	-
4	王子峥	董事	-	-
5	张宇迎	董事、总裁	10,000	160,925 ²
6	张瑾	董事	-	115,000
7	韩继深	董事、联席首席执行官	-	180,075
8	唐稼松	独立董事	-	-
9	张余	独立董事	-	-
10	初源盛	独立董事	-	-
11	王春梅	独立董事	-	-
12	李岚	监事会主席、监事	-	127,500
13	王曦	监事	-	51,000
14	刘杰	职工监事	-	-
15	苏莉	常务副总裁	6,000	108,900
16	黄保光	副总裁	-	-
17	梁宏玉	财务总监、总裁助理、董事会秘书	4,300	27,000
18	张晓阳	副总裁	100	-
19	林燕	总裁助理	-	148,687
20	孙典飞	总裁助理	-	-
21	姜杨	总裁助理	-	-
22	王博涵	总裁助理	-	-

注 1：王玉锁先生通过新能（香港）能源投资有限公司间接持有新奥能源 387,768,034 股

注 2：张宇迎先生所持购股权中包含 8 万股新奥能源股份奖励计划

2、公司董监高是否存在本次交易过程中买卖新奥能源的情形

公司严格按照《上市公司监管指引第 5 号——上市公司内幕信息知情人登记管理制度》等相关规定，督促交易各方将采取有效措施确保参与本次重组决策的相关人员及其他知情人员做好信息保密工作。同时，公司要求参会各方严格按照“真实、准确、完整”的要求做好内幕信息知情人登记工作，制作并向交易所报送了《重大事项进程备忘录》，

明确了本次交易过程中各个关键时点的时间、参与人员名单、主要内容等，各节点的参与人员均已签字确认。

根据本次交易进程备忘录，本次交易的具体筹划过程、重要事件节点如下：

序号	时间	地点	筹划决策方式	商议和决议内容
1	2024/10/31	廊坊	面谈	初步讨论交易方案
2	2024/11/7	上海	面谈	市场案例交流
3	2024/11/20	廊坊	面谈	初步讨论交易方案
4	2024/12/2	廊坊	面谈	初步讨论交易方案，召开交易启动会
5	2025/2/28	廊坊	面谈	初步讨论交易定价
6	2025/3/6	廊坊	面谈/电话	整体汇报交易方案和交易定价
7	2025/3/16	廊坊	面谈/电话	整体决策交易方案、交易定价和信息披露文件等并决定提交董事会审议

本次交易自 2024 年 10 月 31 日开始首次正式讨论交易。根据公司董监高确认，自 2024 年 10 月 31 日起至本次重组预案首次披露日，公司董监高不存在买卖新奥能源股票的情况。

（四）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、已补充说明 80 港元/股收购价格的定价依据、考虑因素和测算过程；
- 2、已补充说明 H 股发行最终估值结果的确定依据及与公司目前 A 股股价的差异及原因；
- 3、根据公司董监高确认的截至本次重组预案首次披露日持有新奥能源股份的情况、和本次交易正式筹划以来买卖新奥能源股份的情形已经补充披露。

问题二、关于重大资产购买的资金安排。本次交易前，公司持有新奥能源 34.28% 股权并对新奥能源合并报表；本次交易后，新奥能源将成为上市公司全资子公司。本次交易涉及以现金支付部分交易对价，资金来源为公司自有及自筹资金。

请公司：（1）结合本次收购资金的自筹比例与安排、利率、币种等，说明本次现金支付对公司资本结构和偿债能力、营运能力的影响；（2）结合标的资产应收款项的结构、回收安排和分红规划等，分析后续还款安排，并提示风险。请独立财务顾问发表意见。

回复：

（一）结合本次收购资金的自筹比例与安排、利率、币种等，说明本次现金支付对公司资本结构和偿债能力、营运能力的影响

1、本次收购资金的自筹比例与安排、利率、币种

截至本核查意见出具日，为满足香港私有化的资金确定性需求，公司子公司新能香港已经与中国银行（香港）有限公司签署外部贷款协议，拟用于支付本次交易现金对价和相关交易费用。该贷款协议项下，中国银行（香港）有限公司向新能香港提供承诺金额为 185 亿港元的私有化贷款，在相关贷款先决条件达成后新能香港可以按照贷款协议的约定提取贷款，用于支付私有化对价及相关交易费用。贷款币种为港元，若贷款发生实际提用，还款期限为 364 天，贷款利率为香港银行间同业拆借利率上浮 0.2%-0.45%。

鉴于境内贷款相比于境外贷款融资成本更低，且融资期限更长，公司目前同步与境内银行进行沟通，拟取得境内并购贷款，并搭配部分自有资金，用于支付本次交易现金对价的备选方案或偿还境外贷款。上市公司将根据市场化原则，后续确定境内融资银行并签署贷款协议，最终贷款的选择和提取将根据利率、期限、汇率、额度等进行综合考量。根据目前公司与境内并购贷款授信银行的沟通情况，并购贷款期限可达 7 年，贷款利率将不超过 2.80%。自有资金方面，截至 2024 年 12 月 31 日，公司账面非受限货币资金（含拆出资金）合计 153.64 亿元，且公司业务现金流情况较好，以 2024 年为例，2024 年经营活动产生的现金流量净额为 141.62 亿元，公司计划结合后续支付时点的现金情况，采用部分自有资金进行支付。

综上，本次交易中上市公司采用银行贷款及自有资金相结合的方式支付本次私有化对价，上市公司整体财务资源预计可以覆盖本次交易的资金需求。

2、本次现金支付对公司资本结构和偿债能力、营运能力的影响

截至 2024 年末，公司资产总额 1,324.88 亿元，负债总额 719.44 亿元，其中短期借款、长期借款和一年内到期的非流动负债合计 310.19 亿元，资产负债率 54.30%，资产负债结构合理。假设本次交易全部采用借款进行支付，并按照同控下企业合并会计处理基于 2024 年末数据进行备考模拟，交易完成后上市公司资产负债率将提升至约 67%，相关资产负债率仍处于合理水平，且考虑到 2025 年内的净利润积累，实际交割时资产负债率会进一步下降。

上市公司和标的公司有较强的盈利能力，且所处的天然气行业现金流情况良好，2024 年，上市公司归属于母公司所有者的净利润 44.93 亿元，核心利润 51.43 亿元，经

营活动产生的现金流量净额为 141.62 亿元，存货周转天数和应收账款周转天数分别为 6.92 天和 17.19 天，营运能力稳健。根据新奥能源 2024 年度报告，新奥能源归属于母公司所有者的净利润 59.87 亿元，核心利润 69.52 亿元，本次合并完成后，新奥能源将成为公司全资子公司，根据备考财务报表，合并后公司归属于母公司所有者的净利润进一步提升，具备较强的偿债能力，营运能力不会因为本次现金支付受到不利影响，随着公司经营积累，本次交易造成的资产负债率影响会持续降低。此外，根据上市公司年报披露，截至 2024 年 12 月 31 日公司储备未使用银行授信合计 486.42 亿元，可用于满足公司各项融资、偿债需求。

(二) 结合标的资产应收款项的结构、回收安排和分红规划等，分析后续还款安排，并提示风险

1、标的资产应收款项的结构、回收安排

根据新奥能源 2024 年度报告，截至 2024 年 12 月 31 日，新奥能源应收款及其他应收款项账面金额合计 98.31 亿元，其中除按照香港会计准则重分类的预付税款 16.97 亿元，以及经营性预付款项 29.99 亿元外，新奥能源经营中产生的应收账款、应收票据及其他应收款账面金额 51.35 亿元，占新奥能源 2024 年末总资产比率为 4.97%，占新奥能源 2024 年营业额比例为 4.67%，应收账款、应收票据及其他应收款占比较低，体现标的公司营运能力较强，经营现金流稳健。回收安排方面，51.35 亿元应收账款、应收票据及其他应收款中，应收票据 11.32 亿元将按照约定票据期限回收，针对 31.50 亿元应收账款和 8.53 亿元其他应收款，标的公司将按照账期约定安排收款，针对部分政府类客户超过账期的款项标的公司将积极沟通，尽早实现回款，相关应收款项金额和占比较小，不会对标的公司经营性现金流情况产生重大影响。

2、分红规划

根据新奥股份《未来四年（2025-2028 年）股东分红回报规划》，如本次交易实施完成，2025 年-2028 年分红规划情况如下：

年度	分红规划
2025 年度	<p>较 2024 年度增加额不低于 0.15 元/股（含税）。2024 年度现金分红金额（不包括特别派息）为 0.81 元/股（含税）；</p> <p>针对 A 股股东，新能矿业出售对应的 0.18 元/股（含税）特殊派息。</p> <p>假设本次交易于 2025 年内实施完成，前述需要支付的 2025 年度分红金额和特别派息合计约为 56 亿元</p>

2026 年度	不少于当年归属于上市公司股东的核心利润的 50%。
2027 年度	不少于当年归属于上市公司股东的核心利润的 50%。
2028 年度	不少于当年归属于上市公司股东的核心利润的 50%。

注：2025 年度分红金额按照交易后上市公司派发每股 0.96 元的 2025 年度分红、上市公司总股本增加至 53.01 亿股的假设测算。

3、后续还款安排

如前所述，考虑更优的贷款融资成本和还款期限，公司目前同步与境内银行进行沟通，拟取得境内并购贷款，并搭配部分自有资金，用于支付本次交易现金对价的备选方案或偿还境外贷款。根据目前公司与境内并购贷款授信银行的沟通情况，并购贷款期限可达 7 年，贷款利率将不超过 2.80%。

按照上述假设测算每年还款和利息情况如下：

单位：亿元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
假设一：按照 185 亿港元融资							
本金偿付	8.54	8.54	8.54	25.62	25.62	25.62	68.32
利息偿付	4.78	4.54	4.30	4.06	3.35	2.63	1.91
合计	13.32	13.08	12.84	29.68	28.97	28.25	70.23
假设二：按照 100 亿港元融资							
本金偿付	4.62	4.62	4.62	13.85	13.85	13.85	36.93
利息偿付	4.62	2.46	2.33	2.20	1.81	1.42	1.03
合计	9.24	7.08	6.95	16.05	15.66	15.27	37.96

注：假设境内贷款银行 7 年期，每年偿还本金比例分别为 5%、5%、5%、15%、15%、15%、40%，贷款利率以 2.80% 进行示意性测算（境内贷款的最终实际利率将由上市公司与银行商谈决定），每年利息偿付金额=年初剩余本金*贷款利率（即示意性假设年末偿还本金），港币汇率按照参考汇率测算。

截至 2024 年末，公司账面非受限货币资金（含拆出资金）合计 153.64 亿元；上市公司和标的公司所处的天然气行业现金流情况良好，2024 年，上市公司经营活动产生的现金流量净额为 141.62 亿元；资本开支方面，2024 年上市公司构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 83.74 亿元，考虑到新奥（舟山）液化天然气有限公司第三期项目预计于 2025 年下半年投产，公司暂无其他大额固定资产资本开支项目计划。因此，综合考虑公司目前的货币资金情况、经营性现金流情况、未来资本开支和分红支出，公司现金流可以覆盖贷款还本付息偿还；公司目前授信充足，且完成 H 股上市后公司将受益于两地资本市场更丰富的融资渠道，预计不存在重大流动性风险、不会影响公司正常经营活动。

公司已经在预案（修订稿）“重大风险提示”部分进一步完善“（四）本次交易完成后上市公司的负债规模、资产负债率提高的风险”如下：

“根据目前的交易安排，本次交易的最高现金对价约 184 亿港元，资金来源为公司自有及通过银行借款等合理方式自筹的资金，公司已经和银行签署了境外贷款协议，并拟后续使用融资期限和融资利率更优的境内贷款进行替换。本次交易完成后，上市公司的负债规模、资产负债率、利息支出将有所上升，根据上市公司 2024 年度未经审阅的备考合并财务报表，假设本次交易现金对价全部使用银行贷款支付，本次交易完成后的资产负债率将由 54.30% 上升至 67.08%，上市公司短期内的偿债压力、利息支出预计将会有所增加，存在上市公司短期偿债能力受到不利影响的风险。如使用较多自有资金支付，可能短期内对公司经营和投资活动将产生一定的资金压力。”

（三）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、本次现金支付不会对公司资本结构和偿债能力、营运能力有重大不利影响；
- 2、综合考虑公司目前的货币资金情况、经营性现金流情况、未来资本开支和分红支出，公司现金流可以覆盖贷款还本付息偿还，预计不存在重大流动性风险、不会影响公司正常经营活动；相关风险已经在预案（修订稿）中补充。

问题三、关于后续审批、备案。预案显示，本次交易涉及公司发行 H 股并以介绍方式在香港联交所主板上市、公司重大资产重组、新奥能源私有化，需取得必要的审批、备案等方可实施。

请公司补充披露尚需履行的内部审批程序和监管机构审批、备案程序的最新进展、时间安排（如有），并充分提示后续审批、备案的风险。

回复：

截至本核查意见出具日，根据国家市场监督管理总局反垄断局商谈回复，鉴于本次交易前后新奥能源均为新奥股份控制企业，本次交易不构成经营者集中。本次交易无需履行反垄断审查程序。

目前，公司正在积极推进本次交易的各项工作，将根据本次交易的进展情况，严格按照有关法律法规的规定和要求及时履行信息披露义务。

公司已经在预案（修订稿）“重大风险提示”部分进一步完善“（二）本次交易的审批风险”如下：

“本次交易涉及新奥股份发行 H 股并以介绍方式在香港联交所主板上市、新奥股份重大资产重组、新奥能源私有化，需取得必要的审批、备案等方可实施，除需取得新奥股份和新奥能源股东大会审议通过外，涉及外部审批、备案监管机构包括但不限于中国证监会、香港联交所、发展和改革委员会、商务主管部门、开曼群岛大法院，本次交易尚需履行的审批、备案等程序详见本预案“重大事项提示”之“三、本次交易决策过程和批准情况”之“（二）本次交易尚需履行的内部和监管机构审批、备案程序”。

本次交易能否取得上述审批、备案等，以及最终获得相关审批、备案等的时间、顺序均存在不确定性，若本次交易无法获得上述审批、备案等，本次交易可能暂停、中止或取消，提请广大投资者注意相关风险。”

（本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于上海证券交易所〈关于对新奥天然气股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函〉之核查意见》之签章页）

独立财务顾问主办人： _____

郭 允

张 玮

杨 朴

蓝悦霏

中国国际金融股份有限公司

年 月 日