
此乃要件 請即處理

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本通函全部或任何部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。

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有本公司股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格交予買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

PUXING ENERGY LIMITED 普星能量有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：90)

- (1)建議授出一般授權以發行新股份及購回股份、
- (2)重選退任董事、
- (3)建議宣派及派付末期股息、
- (4)建議續聘核數師、
- (5)有關德能49%股權及
京興的全部股權的非常重大出售事項及關連交易
及
股東週年大會通告

獨立董事委員會的獨立財務顧問



本封面頁所用詞彙與本通函所界定者具有相同涵義。董事會函件載於本通函第8至74頁。本公司謹訂於二零二六年六月三十日(星期二)上午十時正假座中國杭州市蕭山區建設二路855號萬向集團公司二樓會議室舉行股東週年大會，召開大會之通告載於本通函第AGM-1至AGM-6頁。股東週年大會適用的代表委任表格隨附於本通函。

無論閣下能否出席股東週年大會，務請按隨附的代表委任表格上印列的指示填妥表格，儘快及無論如何須於股東週年大會(或其任何續會)指定舉行時間不少於四十八(48)小時前，交回本公司之股票過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。填妥及交回隨附之代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東週年大會或其任何續會，並於會上投票，於此情況下，代表委任表格將被視為已撤銷論。

二零二六年六月九日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	8
緒言	8
發行授權、購回授權及擴大授權.....	9
重選退任董事.....	10
建議宣派及派付末期股息.....	11
建議續聘核數師.....	11
有關德能49%股權及京興的全部股權的非常重大出售事項及關連交易 ..	12
股東週年大會及委任代表安排.....	72
投票表決.....	72
暫停辦理股份過戶登記.....	73
推薦建議.....	73
責任聲明.....	74
獨立董事委員會函件.....	75
獨立財務顧問函件.....	77
附錄一 — 購回股份之說明函件	I-1
附錄二 — 擬重選之退任董事詳情	II-1
附錄三 — 本集團之財務資料	III-1
附錄四-A — 德能集團之財務資料	IV-A-1
附錄四-B — 京興之財務資料	IV-B-1
附錄五 — 餘下集團之未經審核備考財務資料	V-1
附錄六 — 餘下集團之管理層討論與分析	VI-1
附錄七 — 估值報告.....	VII-1
附錄八 — 本集團之一般資料	VIII-1
股東週年大會通告	AGM-1

釋 義

於本通函內(股東週年大會通告除外)，除非文義另有所指，否則下列詞彙具有以下涵義：

「股東週年大會」	指	本公司將於二零二六年六月三十日(星期二)上午十時正假座中國杭州市蕭山區建設二路855號萬向集團公司二樓會議室舉行的股東週年大會或其任何續會；
「冠能國際」	指	冠能國際有限公司，一間根據英屬處女群島法律註冊成立之有限公司，全資擁有普星國際，並由萬向集團持有100%權益，而萬向集團則由魯先生最終控制
「安吉電廠」	指	普星(安吉)燃機熱電有限公司，一間根據中國法律成立之有限公司，為本公司之間接全資附屬公司
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予之涵義；
「組織章程細則」	指	本公司組織章程細則；
「審核委員會」	指	本公司的審核委員會；
「德能集團審計報告」	指	由中國註冊會計師事務所中匯會計師事務所(特殊普通合夥)根據中國公認會計準則編製的、德能集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之綜合審計報告
「京興審計報告」	指	由中國註冊會計師事務所大華會計師事務所(特殊普通合夥)重慶分所根據中國公認會計準則出具的京興截至二零二五年十二月三十一日止年度之審計報告
「藍天電廠」	指	浙江普星藍天然氣發電有限公司，一間根據中國法律成立之有限公司，為本公司之間接全資附屬公司
「董事會」	指	董事會

釋 義

「營業日」	指	不包括星期六、星期日及中國或香港公眾假期的日子
「中央結算系統」	指	中央結算及交收系統，為香港交易及結算所有有限公司市場系統內使用之證券交收系統
「緊密聯繫人」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「本公司」	指	普星能量有限公司，一間於開曼群島註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市
「完成」	指	根據股權轉讓協議完成出售事項
「完成日期」	指	完成之日期
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「控股股東」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「核心關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「企業管治守則」	指	上市規則附錄C1所載之企業管治守則
「德能」	指	順發德能(德清)電力有限公司(前稱浙江普星德能然氣發電有限公司)，一間根據中國法律成立的有限公司，於最後可行日期分別由普星能(香港)有限公司及藍天電廠直接持有其19%及30%股權
「德能出售事項」	指	本集團根據德能股權轉讓協議，向買方出售其持有德能之49%股權(普星能(香港)有限公司出售19%、藍天發電廠出售30%)

釋 義

「德能股權轉讓協議」	指	普星能（香港）有限公司、藍天電廠、買方及德能就德能出售事項所訂立的日期為二零二六年三月三十日之股權轉讓協議
「德能集團」	指	德能及衢州
「董事」	指	本公司董事；
「出售事項」	指	德能出售事項及京興出售事項之統稱
「出售集團」	指	德能集團及京興
「股權轉讓協議」	指	德能股權轉讓協議及京興股權轉讓協議之統稱
「不可抗力事件」	指	不在受影響各方合理控制或預測範圍內，或即使其可預測，此類情況乃不可避免或無法克服的，並在股權轉讓協議簽署日期後發生且導致股權轉讓協議任一方在客觀上無法履行全部或部分義務的任何情況，包括但不限於洪水、火災、風暴、地震、罷工、暴亂、戰爭（不論是否已宣戰）及相關行業有關法律法規的任何變更
「擴大授權」	指	授予董事之一般及無條件授權，以將任何根據購回授權購回之股份加入根據發行授權可予配發、發行及處理之股份總數；
「末期股息」	指	截至二零二五年十二月三十一日止年度的建議末期股息每股0.074港元；
「本集團」	指	本公司及其附屬公司；
「香港結算」	指	香港中央結算有限公司；
「港元」	指	港元，香港法定貨幣；
「香港」	指	中國香港特別行政區；

釋 義

「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事鄔崇國先生、吳穎女士及俞偉峰先生組成的董事會委員會，其成立目的為就出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易的條款向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」	指	富域資本有限公司，一家根據證券及期貨條例可進行第六類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌公司，即就出售事項之條款、股權轉讓協議及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見的獨立財務顧問
「獨立股東」	指	除普星國際及其聯繫人外之股東
「發行授權」	指	授予董事一般及無條件授權，以行使本公司一切權力配發、發行及以其他方式處理不超過有關決議案獲通過當日已發行股份（不包括庫存股份（如有））總數20%之股份（包括自庫存出售或轉讓本公司庫存股份）；
「京興」	指	浙江普星京興然氣發電有限公司，一家根據中國法律成立的有限公司，由普星興（香港）有限公司直接持有，並於最後可行日期為本公司之間接全資附屬公司
「京興出售事項」	指	普星興（香港）有限公司根據京興股權轉讓協議，向買方出售其於京興的全部股權
「京興股權轉讓協議」	指	普星興（香港）有限公司、買方及京興就京興出售事項所訂立的日期為二零二六年三月三十日之股權轉讓協議

釋 義

「最後可行日期」	指	二零二六年六月二日，即本通函付印前為確認當中若干資料的最後可行日期；
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則，經不時修訂；
「組織章程大綱及細則」	指	組織章程大綱及組織章程細則；
「組織章程大綱」	指	本公司組織章程大綱，經不時修訂；
「魯先生」	指	魯偉鼎先生，本公司的最終控制人；
「提名委員會」	指	本公司的提名委員會；
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣；
「中國公認會計準則」	指	中國公認會計準則
「過往出售事項」	指	本公司先前向買方出售德能及其附屬公司衢州51%股權，於二零二五年三月七日（即完成有關登記程序之日）完成
「買方」	指	順發恒能股份公司，一間根據中國法律成立的有限公司，其股份於深圳證券交易所上市（股份代號：000631）
「普星國際」	指	普星國際有限公司，一間根據英屬處女群島法律註冊成立的有限公司，直接擁有本公司已發行股本約65.42%的權益

釋 義

「衢州」	指	順發(衢州)熱電有限公司(前稱衢州普星燃機熱電有限公司)，一間根據中國法律成立之有限公司，為德能之直接全資附屬公司
「登記程序」	指	就德能及京興股權所有權變更向中國相關政府部門辦理相關登記程序
「餘下集團」	指	本集團(不包括德能集團及京興)(假設出售事項已完成)
「薪酬委員會」	指	本公司的薪酬委員會；
「購回授權」	指	授予董事一般及無條件授權，以行使本公司一切權力購回不超過有關決議案獲通過當日已發行股份(不包括庫存股份(如有))總數10%之股份；
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣；
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例(經不時修訂、補充或以其他方式修改)；
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元之普通股；
「股東」	指	股份持有人；
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；
「主要股東」	指	具有上市規則所賦予之涵義；
「收購守則」	指	香港證券及期貨事務監察委員會頒佈之公司收購、合併及股份回購守則；
「庫存股份」	指	具有上市規則所賦予之涵義；

釋 義

「估值日期」	指	二零二五年十二月三十一日，即編製估值報告的基準日；
「估值報告」	指	由估值師採用資產基礎法就(i)德能全部股權於估值日期的評估價值；及(ii)京興全部股權於估值日期的評估價值所編製的兩份獨立估值報告；
「估值師」	指	獨立估值師聯合中和資產不動產評估諮詢有限公司；
「萬向集團」	指	萬向集團公司，一間於中國成立之公司，並為本公司之關連人士；及
「浙發改委」	指	浙江省發展和改革委員會
「%」	指	百分比。

就本通函而言，除非另有說明，人民幣1.00元兌1.13港元的匯率(如適用)僅供說明之用，並不表示任何金額已經、本已或可能按該匯率或任何其他匯率兌換。

本通函內所有日期及時間均指香港日期及時間。

PUXING ENERGY LIMITED

普星能量有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：90)

執行董事：

管大源先生(董事長)

魏均勇先生

袁烽先生

註冊辦事處：

Cricket Square

Hutchins Drive

PO Box 2681

Grand Cayman, KY1-1111

Cayman Islands

獨立非執行董事：

鄺崇國先生

吳穎女士

俞偉峰先生

香港主要營業地點：

香港

灣仔皇后大道東248號

大新金融中心40樓

敬啟者：

(1)建議授出一般授權以發行新股份及購回股份、

(2)重選退任董事、

(3)建議宣派及派付末期股息、

(4)建議續聘核數師

(5)有關德能49%股權及

京興的全部股權的非常重大出售事項及關連交易

及

股東週年大會通告

緒言

本通函旨在向閣下提供股東週年大會通告以及即將在股東週年大會提呈之決議案的相關資料，乃有關(其中包括)：(i)向董事會授出發行授權；(ii)向董事會授出購回授權；(iii)向董事會授出擴大授權；(iv)重選退任董事；(v)建議宣派及派付截至二零二五年十二月三十一日止年度的末期股息；(vi)建議續聘核數師；及(vii)有關出售德能49%股權及京興的全部股權的非常重大出售事項及關連交易。

發行授權、購回授權及擴大授權

本公司於二零二五年六月二十七日舉行之股東週年大會上已通過普通決議案，授予董事一般授權以(i)配發、發行及處理最多91,720,000股新股份(包括出售或轉讓本公司庫存股份)，相當於本公司於二零二五年六月二十七日已發行股份(不包括庫存股份(如有))總數20%之股份；(ii)購回最多相當於本公司於二零二五年六月二十七日已發行股份(不包括庫存股份(如有))總數10%之股份；及(iii)透過加入購回股份之總數，擴大發行、配發及處理本公司股本之股份之一般授權。

上述一般授權將於應屆股東週年大會結束時失效。為向董事提供持續靈活性，本公司將於股東週年大會上提呈(其中包括)以下決議案：

- (a) 授予董事發行授權，以行使本公司一切權力配發、發行及以其他方式處理最多相當於有關決議案獲通過當日已發行股份(不包括庫存股份(如有))總數20%之額外股份(包括出售或轉讓本公司庫存股份)及本公司或會將所購回股份持作庫存股份；
- (b) 授予董事購回授權，以行使本公司一切權力購回最多相當於有關決議案獲通過當日已發行股份(不包括庫存股份(如有))總數10%之股份；及
- (c) 授予董事擴大授權，透過加入根據購回授權購回的股份總量，擴大根據發行授權予以配發、發行及處理的股份總數。

於最後可行日期，本公司共有458,600,000股已發行股份。待授出發行授權之建議決議案獲通過後及假設本公司於股東週年大會前概無配發及發行或購回任何股份，則本公司可根據發行授權(倘獲股東於股東週年大會上批准)發行最多91,720,000股新股份。

另外，待授出購回授權之建議決議案獲通過後及假設本公司於股東週年大會前概無配發及發行或購回任何股份，則本公司可根據購回授權(倘獲股東於股東週年大會上批准)購回最多45,860,000股股份。

董事會函件

發行授權及購回授權一旦獲批准，將在以下時間最早者之前繼續有效：(i)於股東週年大會後直至本公司下屆股東週年大會結束時；或(ii)根據組織章程細則或開曼群島其他適用法例規定本公司須舉行下屆股東週年大會之期限屆滿；或(iii)於股東週年大會後至本公司下屆股東週年大會前，股東在股東大會上通過普通決議案撤銷及修訂有關決議案授權之時。

根據上市規則，本公司須向股東提供一切合理所需資料，以便股東可就投票贊成或反對向董事授出購回授權之決議案作出知情決定。上市規則規定提供之說明函件載於本通函附錄一。

重選退任董事

根據現有組織章程細則第84(1)條及上市規則附錄C1所載之企業管治守則第二部之守則條文第B.2.2條，於本公司每屆股東週年大會上，當時全體董事的三分之一（倘其有關人數並非三(3)之倍數，則為不少於三分之一的最接近數目）應輪值退任，惟每位董事每三年至少須輪值退任一次。根據組織章程細則第84(2)條，退任董事將合資格膺選連任，並在其退任之股東週年大會上繼續作為董事。

據此，董事鄔崇國先生及吳穎女士將於股東週年大會上輪值退任，並符合資格且擬於股東週年大會上重選連任。

於二零二六年三月二十七日，提名委員會在審閱董事會的組成後，提名鄔崇國先生及吳穎女士供董事會向股東推薦在股東週年大會上重選連任。提名是經考慮退任董事各自對董事會的貢獻並考慮退任董事的技能、經驗、專業知識、個人誠信及時間承擔，並充分考慮到董事會多元化的裨益後作出。

於二零二六年三月二十七日，董事會接納提名委員會的提名，推薦鄔崇國先生及吳穎女士在股東週年大會上供股東重選為董事。董事會認為彼等連任董事符合本公司及其股東整體最佳利益。鄔崇國先生及吳穎女士在該董事會會議上均沒有參與有關個別重選建議的討論及投票表決。

董事會函件

各獨立非執行董事均已根據上市規則第3.13條所載因素就其獨立性作出年度確認。本公司認為所有獨立非執行董事均符合上市規則第3.13條所載之獨立性指引。

上述推薦於股東週年大會上重選連任的退任董事之履歷詳情載於本通函附錄二。各退任董事之重選將由股東逐一投票表決。

建議宣派及派付末期股息

於二零二六年三月二十七日，董事會議決建議派發截至二零二五年十二月三十一日止年度的末期股息每股0.074港元，惟須待股東於股東週年大會上批准方可作實。按於二零二五年十二月三十一日已發行股份458,600,000股計算，預計將支付末期股息約33,936,400港元。末期股息將於二零二六年七月二十二日或前後派付。

建議續聘核數師

畢馬威會計師事務所將於股東週年大會上退任本公司之核數師，且合資格並願意獲續聘連任。董事會建議續聘畢馬威會計師事務所為本公司截至二零二六年十二月三十一日止年度的獨立核數師，任期直至本公司下屆股東週年大會結束為止。一項決議亦將獲提呈以授權董事會釐定核數師的酬金。

本集團截至二零二六年十二月三十一日止財政年度的綜合財務報表審計工作之估計審計費用預期介乎約人民幣0.8百萬元至人民幣1.3百萬元。該估計審計費用乃經本公司與畢馬威會計師事務所進行審慎考慮及公平磋商後所作出的公平合理估算。該估算考慮多項因素，如本集團的規模及架構、本集團業務的性質及複雜程度、預期審計範圍、時間表及方向，以及核數師所投入的時間及資源。此外，該估計審計費用假設除二零二六年發生的非常重大出售事項外，本集團的業務及營運並無其他重大變動，會計政策或監管環境並無重大變動，以及本公司將就審計工作及時提供足夠的協助及資料。

有關德能49%股權及京興的全部股權的非常重大出售事項及關連交易

I. 背景

德能出售事項

誠如該公告所披露，於二零二六年三月三十日（交易時段後），普星能（香港）有限公司（本公司的直接全資附屬公司）及藍天電廠（本公司的直接全資附屬公司）作為賣方，與買方及德能（目標公司）訂立德能股權轉讓協議。據此，普星能（香港）有限公司有條件同意出售德能的19%股權，藍天電廠有條件同意出售德能的30%股權，而買方有條件同意收購德能的49%股權，代價為人民幣113,340,000元（相等於約128,074,200港元）（視乎德能股權轉讓協議的條款及條件而定）。德能分別直接由普星能（香港）有限公司擁有19%、藍天電廠擁有30%及買方擁有51%。於完成及登記程序完成後，本公司不再持有德能的任何股權。

京興出售事項

誠如該公告所披露，於二零二六年三月三十日（交易時段後），普星興（香港）有限公司（本公司的直接全資附屬公司）作為賣方，與買方及京興（目標公司）訂立京興股權轉讓協議。據此，普星興（香港）有限公司有條件同意出售而買方有條件同意收購京興的全部股權，代價為人民幣146,860,000元（相等於約165,951,800港元）（視乎京興股權轉讓協議的條款及條件而定）。本公司透過普星興（香港）有限公司擁有京興的全部股權。於完成及登記程序完成後，京興將不再為本公司的附屬公司，且本公司不再持有京興的任何股權。

董事會函件

II. 股權轉讓協議

股權轉讓協議的主要條款載列如下：

德能股權轉讓協議

- 日期：二零二六年三月三十日
- 訂約方：(a) 普星能(香港)有限公司(作為賣方)
- (b) 藍天電廠(作為賣方)
- (c) 買方；及
- (d) 德能(作為目標公司)
- 標的事項：根據德能股權轉讓協議，普星能(香港)有限公司有條件同意出售德能的19%股權，藍天電廠有條件同意出售德能的30%股權，買方有條件同意收購德能的49%股權(視乎德能股權轉讓協議的條款及條件而定)。
- 有關德能的更多資料，請參閱本通函下文「III.有關目標公司的資料」一節。
- 代價：德能出售事項的代價為人民幣113,340,000元(相等於約128,074,200港元)，該代價乃由賣方與買方按正常商業條款參考多項因素經公平協商後釐定，包括：
- (a) 根據德能集團審計報告，德能之經審核綜合資產淨值約為人民幣231,278,145元；
- (b) 德能截至二零二五年十二月三十一日止年度之經審核財務表現；

董事會函件

(c) 本通函下文「V.進行出售事項的理由及裨益」一節所載的德能出售事項的裨益；及

(d) 為供董事會參考，董事會亦考慮由估值師採用資產基礎法編製的德能的全部股權於二零二五年十二月三十一日的評估價值約人民幣286,407,900元（相等於約323,640,900港元）。

登記程序 ： 賣方及買方應於所有先決條件獲達成之日後十五(15)個營業日內完成辦理登記程序。

代價的支付 ： 代價須在買方依法預扣及繳納稅項（如適用）後，於德能出售事項資金完成外匯登記之日起三十(30)個營業日內按港元購匯手續支付至賣方指定的銀行賬戶（購匯款額按實際匯率計算）。

過渡期安排 ： (a) 在完成之前提下，自二零二五年十二月三十一日至完成日期之期間內（「過渡期」），買方須承擔德能49%的股權之所有利潤及虧損，而賣方須對德能49%的股權負有誠信管理之義務。於過渡期內，倘發生任何對德能49%的股權有重大不利影響之事件或潛在事件，應及時通知買方並妥善處理相關事宜；及

董事會函件

- (b) 德能在登記程序完成前已宣派及批准但尚未派付的股息應屬於德能原股東（即普星能（香港）有限公司有權收到股息人民幣56,994,300元，而藍天電廠有權收到股息人民幣14,783,300元）。

過渡期安排的主要目的是確保交易代價，並明確界定風險的分配，從而在執行層面上確保交易的確定性與可操作性。該安排有助於避免因參照過渡期內所出售資產的經營損益而需要調整交易代價；通過降低額外審計及結算程序的複雜性，使完成流程更為簡化；並規定過渡期內相關資產的損益由未來權益持有人承擔。此類安排在資產出售交易中並不罕見，在涉及固定代價結構的可比交易中亦並不罕見。

該交易的代價為一筆固定總額，且不會因完成時間的差異而進行任何自動調整。於釐定最終代價時，賣方與買方已將過渡期內損益歸屬的安排作為整體商業條款不可或缺的一部分予以考量。該等過渡性安排並不構成授予買方的任何單獨或額外利益，而是構成雙方經公平磋商及利益平衡後所達成的整體商業結果的一部分。董事會認為，代價金額已充分反映該等安排的經濟影響。

董事會函件

在評估上述過渡期安排的公平性及合理性時，董事會已考慮到：該等安排規定了權利、利益及風險的平衡分配，由買方自指定日期起承擔相關損益；該等安排有助於確保交易價格；相關條款乃由賣方與買方按正常商業條款經公平磋商後達成；且該等安排符合涉及出售類似資產的交易中之現行市場慣例。基於上述因素，董事會認為過渡期安排及其相關條款均屬公平合理，並符合本公司及其股東的整體利益。

待完成條件達成後，德能出售事項下相關權益於自二零二五年十二月三十一日至完成日期之過渡期內產生之所有應佔利潤及虧損應由買方獨自承擔或享有。概不會就過渡期內產生的任何利潤或虧損作出單獨結算安排，而該等利潤或虧損不應影響代價或導致代價作出任何調整。

董事會函件

關於「賣方須對德能49%股權負有誠信管理之義務」，其指於過渡期內，儘管德能49%股權相關資產應佔利潤及虧損由買方承擔或享有，賣方作為該股權於完成前的法定持有人，仍須以審慎及合理方式繼續參與及配合德能的日常營運。有關義務旨在保證於過渡期內，德能的業務營運及資產狀況維持穩定，並防止賣方（作為完成前的前任股東）以可能對德能49%股權價值造成不利影響的方式行使股東權利，從而確保於完成時，德能49%股權的狀況於所有重大方面與簽署相關協議時基本保持一致。

關於「於過渡期內，倘發生任何對德能49%的股權有重大不利影響之事件或潛在事件，應及時通知買方並妥善處理相關事宜」，其列明賣方於過渡期內有關德能49%股權的信息披露及合理合作義務。於過渡期內，倘發生或合理預期會發生任何在合理預期下可能對京興的業務、資產、財務狀況或德能49%股權的價值有重大不利影響之事件（例如重大訴訟、資產凍結、主要管理人員流失或嚴重違約），賣方須在知悉有關事件後在合理可行情況下，立即且全面地將相關情況告知買方。獲悉有關信息後，賣方及買方可互相協商，並按商業合理基準採取適當措施應對有關事件，減輕其不利影響。

董事會函件

先決條件 ： 完成須待以下先決條件根據德能股權轉讓協議的條款於完成日期或之前達成後，方可作實：

- (a) 賣方、買方與德能已正式簽署德能股權轉讓協議；
- (b) 買方已根據相關法律、法規、規則、章程細則及內部合規程序履行必要的程序，包括但不限於(i)買方非關聯董事批准德能出售事項，並在買方正式召開的董事會會議上作出相關決議案；及(ii)經其他相關政府部門及任何第三方(如適用)同意；
- (c) 賣方及德能已根據相關法律、法規、規則、章程細則及內部合規程序履行必要的程序；(ii)獨立股東批准德能出售事項；(iii)遵守上市規則或聯交所的有關規定；及(iv)經其他相關政府部門及任何第三方(如適用)同意；及
- (d) 買方、賣方及德能根據德能股權轉讓協議作出的陳述及保證保持真實、準確且並無誤導性。

上述任何先決條件均不能豁免。於最後可行日期，上文第(a)及(b)(i)項所載先決條件已獲達成。

完成 ： 完成應於登記程序完成之日落實，登記程序應於有先決條件獲達成之日後十五(15)個營業日內完成。

董事會函件

於最後可行日期，德能由普星能（香港）有限公司、藍天電廠及買方分別直接擁有19%、30%及51%權益。於完成及相關登記程序完成後，本公司將不再持有任何德能股權。

終止：德能股權轉讓協議可通過以下方式書面終止：

- (a) 除非賣方、買方與德能另有約定，否則倘完成於二零二七年三月三十一日或之前未能落實，賣方或買方均可通過向另一方發出書面通知而終止德能股權轉讓協議；
- (b) 倘賣方、買方及德能以書面形式約定；
- (c) 除不可抗力事件外，倘德能股權轉讓協議的一方未能及時、適當地履行德能股權轉讓協議下的任何義務，或違反其於德能股權轉讓協議下的任何陳述、保證和承諾，則德能股權轉讓協議的非違約方可終止德能股權轉讓協議；
- (d) 倘登記程序無法完成，賣方、買方及德能可一致同意終止德能股權轉讓協議；或
- (e) 倘不可抗力事件持續至少三十(30)日，且使任何一方無法履行德能股權轉讓協議下的義務，則賣方、買方或德能均可終止德能股權轉讓協議。

董事會函件

在上文(c)項規定的情況下，非違約方有權書面通知違約方立即終止德能股權轉讓協議並根據其獨立審慎的決定放棄德能出售事項，而無需承擔任何責任。任何一方根據上文(c)項終止德能股權轉讓協議的權利均為額外和獨立的權利，且該權利的任何行使不得影響、削減或構成放棄其於該書面通知日期可享有的任何其他權利、補救或索賠。

京興股權轉讓協議

- 日期：二零二六年三月三十日
- 訂約方：(a) 普星興(香港)有限公司(作為賣方)
- (b) 買方；及
- (c) 京興(作為目標公司)
- 標的事項：根據京興股權轉讓協議，普星興(香港)有限公司有條件同意出售京興的全部股權，而買方有條件同意收購京興的全部股權(視乎京興股權轉讓協議的條款及條件而定)。
- 有關京興的更多資料，請參閱本通函下文「III.有關目標公司的資料」一節。
- 代價：京興出售事項的代價為人民幣146,860,000元(相等於約165,951,800港元)，該代價乃由普星興(香港)有限公司與買方按正常商業條款參考多項因素經公平協商後釐定，包括：
- (a) 根據京興審計報告，京興之經審核綜合資產淨值約為人民幣146,857,392元；

董事會函件

- 登記程序：普星興（香港）有限公司及買方應於所有先決條件獲達成之日後十五(15)個營業日內完成辦理登記程序。
- 代價的支付：代價須在買方依法預扣及繳納稅項（如適用）後，於京興出售事項資金完成外匯登記之日起三十(30)個營業日內按港元購匯手續支付至普星興（香港）有限公司指定的銀行賬戶（購匯款額按實際匯率計算）。
- 過渡期安排：(a) 在完成之前提下，自二零二五年十二月三十一日至完成日期之期間內（「**過渡期**」），買方須承擔京興的全部股權之所有利潤及虧損，而普星興（香港）有限公司須對京興的全部股權負有誠信管理之義務。於過渡期內，倘發生任何對京興的全部股權有重大不利影響之事件或潛在事件，應及時通知買方並妥善處理相關事宜；及

董事會函件

- (b) 京興在登記程序完成前已宣派及批准但尚未派付的股息應屬於普星興(香港)有限公司。

過渡期安排的主要目的是確保交易代價，並明確界定風險的分配，從而在執行層面上確保交易的確定性與可操作性。該安排有助於避免因參照過渡期內所出售資產的經營損益而需要調整交易代價；通過降低額外審計及結算程序的複雜性，使完成流程更為簡化；並規定過渡期內相關資產的損益由未來權益持有人承擔。此類安排在資產出售交易中並不罕見，在涉及固定代價結構的可比交易中亦並不罕見。

該交易的代價為一筆固定總額，且不會因完成時間的差異而進行任何自動調整。於釐定最終代價時，賣方與買方已將過渡期內損益歸屬的安排作為整體商業條款不可或缺的一部分予以考量。該等過渡性安排並不構成授予買方的任何單獨或額外利益，而是構成雙方經公平磋商及利益平衡後所達成的整體商業結果的一部分。董事會認為，代價金額已充分反映該等安排的經濟影響。

董事會函件

在評估上述過渡期安排的公平性及合理性時，董事會已考慮到：該等安排規定了權利、利益及風險的平衡分配，由買方自指定日期起承擔相關損益；該等安排有助於確保交易價格；相關條款乃由普星興（香港）有限公司與買方按正常商業條款經公平磋商後達成；且該等安排符合涉及出售類似資產的交易中之現行市場慣例。基於上述因素，董事會認為過渡期安排及其相關條款均屬公平合理，並符合本公司及其股東的整體利益。

待完成條件達成後，京興出售事項下相關權益於自二零二五年十二月三十一日至完成日期之過渡期內產生之所有應佔利潤及虧損應由買方獨自承擔或享有。概不會就過渡期內產生的任何利潤或虧損作出單獨結算安排，而該等利潤或虧損不應影響代價或導致代價作出任何調整。

關於「普星興（香港）有限公司須對京興的全部股權負有誠信管理之義務」，其指於過渡期內，儘管京興的全部股權相關資產應佔利潤及虧損由買方承擔或享有，普星興（香港）有限公司作為該股權於完成前的法定持有人，仍須以審慎及合理方式繼續參與及配合京興的日常營運。有關義務旨在保證於過渡期內，京興的業務營運及資產狀況維持穩定，並防止普星興（香港）有限公司（作為完成前的前任股東）以可能對京興的全部股權價值造成不利影響的方式行使股東權利，從而確保於完成時，京興的全部股權的狀況於所有重大方面與簽署相關協議時基本保持一致。

董事會函件

關於「於過渡期內，倘發生任何對京興的全部股權有重大不利影響之事件或潛在事件，應及時通知買方並妥善處理相關事宜」，其列明賣方於過渡期內有關京興的全部股權的信息披露及合理合作義務。於過渡期內，倘發生或合理預期會發生任何在合理預期下可能對京興的業務、資產、財務狀況或京興的全部股權的價值有重大不利影響之事件（例如重大訴訟、資產凍結、主要管理人員流失或嚴重違約），普星興（香港）有限公司須在知悉有關事件後在合理可行情況下，立即且全面地將相關情況告知買方。獲悉有關信息後，普星興（香港）有限公司及買方可互相協商，並按商業合理基準採取適當措施應對有關事件，減輕其不利影響。

先決條件 ： 完成須待以下先決條件根據京興股權轉讓協議的條款於完成日期或之前達成後，方可作實：

- (a) 普星興（香港）有限公司、買方及京興已正式簽署京興股權轉讓協議；
- (b) 買方已根據相關法律、法規、規則、章程細則及內部合規程序履行必要的程序，包括但不限於(i)買方非關聯連董事批准京興出售事項，並在買方正式召開的董事會會議上作出相關決議案；及(ii)經其他相關政府部門及任何第三方（如適用）同意；

董事會函件

- 上述任何先決條件均不能豁免。於最後可行日期，上文第(a)及(b)(i)項所載先決條件已獲達成。

於最後可行日期，本公司透過普星興(香港)有限公司持有京興全部股權。於完成及登記程序完成後，京興將不再為本公司的附屬公司，而本公司亦將不再持有京興任何股權。

董事會函件

終止：京興股權轉讓協議可通過以下方式書面終止：

- (a) 除非普星興(香港)有限公司、買方與京興另有約定，否則倘完成於二零二七年三月三十一日或之前未能落實，普星興(香港)有限公司或買方均可通過向另一方發出書面通知而終止股權轉讓協議；
- (b) 倘普星興(香港)有限公司、買方及京興以書面形式約定；
- (c) 除不可抗力事件外，倘京興股權轉讓協議的一方未能及時、適當地履行京興股權轉讓協議下的任何義務，或違反其於京興股權轉讓協議下的任何陳述、保證和承諾，則京興股權轉讓協議的非違約方可終止京興股權轉讓協議；
- (d) 倘登記程序無法完成，普星興(香港)有限公司、買方及京興可一致同意終止京興股權轉讓協議；或
- (e) 倘不可抗力事件持續至少三十(30)日，且使任何一方無法履行京興股權轉讓協議下的義務，則普星興(香港)有限公司、買方或京興均可終止京興股權轉讓協議。

在上文(c)項規定的情況下，非違約方有權書面通知違約方立即終止京興股權轉讓協議並根據其獨立審慎的決定放棄京興出售事項，而無需承擔任何責任。任何一方根據上文(c)項終止京興股權轉讓協議的權利均為額外和獨立的權利，且該權利的任何行使不得影響、削減或構成放棄其於該書面通知日期可享有的任何其他權利、補救或索賠。

III. 有關目標公司的資料

德能出售事項

德能（德能出售事項的目標公司）為一間於二零零四年八月十八日根據中國法律成立的有限公司。於最後可行日期，德能分別由普星能（香港）有限公司、藍天電廠及買方直接擁有其19%、30%及51%權益。由於本集團僅持有德能49%的股權，因此德能的財務業績並未併入本公司的財務報表。德能主要從事天然氣發電及上網銷售、配套機電設備生產及銷售、餘熱生產熱水銷售、電網輔助服務項目開發、運營、維護及技術服務。

於最後可行日期，德能直接擁有衢州的全部股權，該公司根據中國法律成立，註冊資本為人民幣300,000,000元。衢州主要從事熱電技術研發；燃機熱電項目投資、運營、維護、技術服務；供熱服務；發電業務及光伏發電項目投資及開發。

於最後可行日期，德能集團目前經營兩家燃氣發電廠，總裝機容量約342.15兆瓦（包括約150千瓦的光伏發電機組），最大供熱能力為約200噸／小時。德能集團經營的發電廠按照浙江省有關政府機關的指示發電並通過向電網輸送發電量向國網浙江省電力有限公司出售。衢州亦向其供熱管道附近的用戶供應蒸汽。

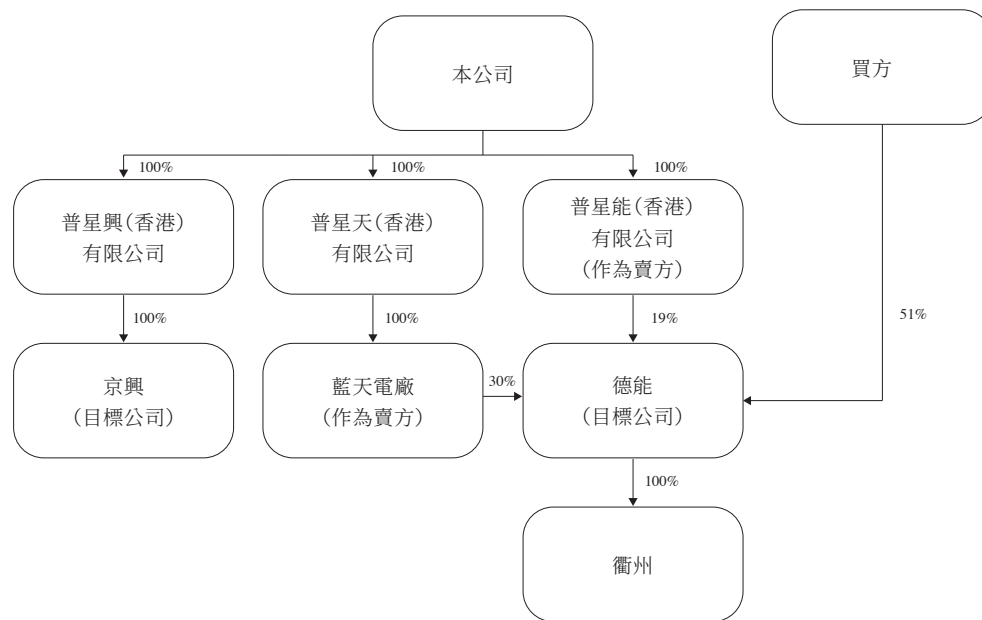
董事會函件

京興出售事項

京興（京興出售事項的目標公司）為一間於二零零六年一月六日根據中國法律成立的有限公司。於最後可行日期，本公司透過普星興（香港）有限公司擁有京興的全部股權。京興主要從事發電業務、併網供電及技術服務。

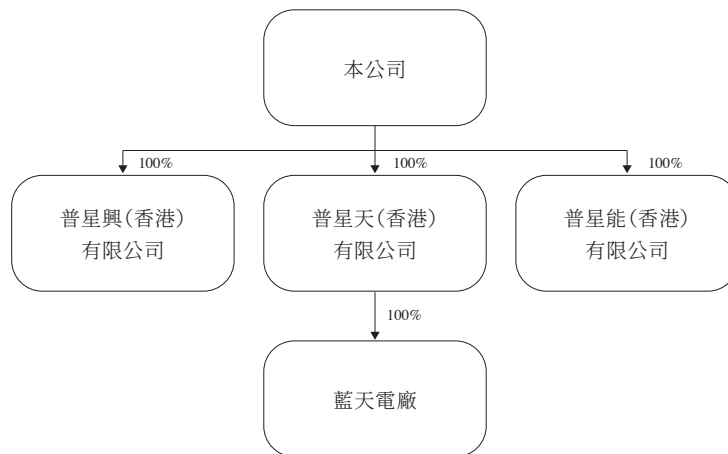
於最後可行日期，京興目前經營一家位於浙江省長興縣的發電廠，裝機容量約為75.22兆瓦（包括約220千瓦光伏發電機組）。該電廠為浙江省湖州市的集中調度天然氣發電廠，根據浙江省發改委（能源局）的指令發電，所產電力直接售予湖州電力局，由其將電力輸送至湖州市電網。

出售事項前



董事會函件

出售事項後



目標公司的財務資料

德能出售事項

根據按照中國公認會計準則編製的德能集團截至二零二三年十二月三十一日、二零二四年十二月三十一日及二零二五年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表，德能集團的財務資料大致如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二五年	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	經審核	經審核	經審核
收益	240,990	258,055	259,763
除稅前溢利	54,638	53,372	46,005
除稅後溢利	40,689	43,422	34,305

上述德能集團的收益包括電量電費收入、容量電費收入及銷售熱力收入。

董事會函件

根據中國公認會計準則編製的德能集團於二零二五年十二月三十一日的經審核綜合資產淨值及總資產分別約為人民幣231,278,145元及人民幣725,740,432元。下文載列德能集團於二零二五年十二月三十一日的主要資產及其各自的賬面值明細：

	人民幣千元
	經審核
貨幣資金	5,142
應收賬款及其他應收款項	20,672
存貨	47,184
固定資產	581,138
無形資產	15,964
長期未攤銷費用	48,896
其他資產	6,744
總資產	725,740

根據中國公認會計準則編製的德能集團於二零二五年十二月三十一日的經審核綜合資產淨值約為人民幣231,278,145元。德能於二零二五年十二月三十一日的股東權益評估價值約為人民幣286,407,900元，該評估價值乃參考估值師採用資產基礎法編製的德能估值報告得出。根據德能估值報告之德能評估價值與根據德能集團審計報告之德能集團經審核綜合資產淨值之間的差異主要是由於德能集團的土地使用權增值所致。該等土地使用權的評估價值乃與一級土地市場待售尚未開發土地進行比較得出，其並未反映(i)德能集團的土地使用權在轉讓上存有的限制（即根據有關的中國法律及法規，原則上要求土地使用權連同土地上的房屋建築物、附著物整體一併轉讓）；及(ii)考慮到該土地上已興建兩個電廠，該土地使用權在市場上的流動性相對較低等因素，因此該土地使用權的增值部分並不具備變現能力。因此，董事會認為該評估價值對本集團釐定代價之參考價值不大。

誠如前文所述，德能集團土地使用權的評估價值乃通過與一級土地市場待售尚未開發土地進行比較而得出。為此目的進行的土地使用權估值採用市場法，其估值原則基於替代原則。這意味著，土地使用權的市場價值可以通過對已知且具有充分可比性的類似土地使用權的市場價格進行比較並作出合理調整後釐定。就本次估值而言，「可比土地使用權」主要指在位置、規劃用途、

權利性質、土地等級（或級別）及規模等方面與標的土地相同或具有可比性的土地。在選擇具體可比案例時，估值師選擇了在同一地區一級土地市場中公開出讓的未開發土地作為主要比較依據。這一選擇主要由於此類交易的公開性、公平性，以及其與該地區土地價格的密切相關性。通過對區位條件、規劃指標及個別因素進行合理調整，相關可比案例能夠客觀、可靠地反映標的土地使用權的市場價值。與此同時，就同一城市或地區內在產業屬性、規劃用途、土地利用及開發成熟度等方面與標的土地相似的已開發土地使用權而言，難以覓得二級土地市場交易案例。究其原因，已建成電廠用地一般不存在單獨土地交易，此亦不符合國內房地一體的交易慣例。多數情況下，涉及已建成發電廠的交易是通過股權轉讓或資產組合捆綁交易的方式進行，無法單獨拆分純粹的土地使用權交易價格。基於上述因素，估值師於估值過程中難以收集同一城市或地區已開發土地使用權的可比交易案例，因此並未就同類已開發土地進行比較分析。

採用資產基礎法（成本法）進行的估值，乃基於個別資產的重置成本，並反映德能資產於估值日期之經重估重置價值。該方法一般適用於相關行業已成熟、資產重置成本可予核實，以及資產的尚餘可用年期與減值因素能夠合理評估的情況。是次估值所涉及的資產經營於成熟行業，並具備充足可公開取得的市場資料。相關設備的重置成本可透過多個來源（包括製造商及公開銷售平台）取得。此外，估值師可透過實地視察，並考慮資產的經濟可用年期以及實體、功能與經濟方面的折舊因素，合理評估資產的尚餘可用年期。因此，採用資產基礎法的條件已獲滿足。資產基礎法反映德能資產與負債的重置價值，並作為磋商交易代價的參考基準之一。在考慮德能出售事項的代價時，董事會已考慮多項因素，包括資產基礎法下的估值結果、德能的未來盈利能力、可資比較的市場交易及潛在協同效應，並非僅依賴資產基礎法所得的估值結果。就此而言，資產基礎法為德能出售事項提供了客觀的資產價值基準。董事會認為，估值師對資產基礎法的選擇與應用、所採納的估值參數及方法，均屬合理及適當，並無任何重大不足。因此，在估值中採用資產基礎法乃屬合理及適當。

董事會函件

董事會認為估值報告不應為釐定代價的唯一或決定性基準。釐定代價指董事會綜合考慮相關事實及商業考量後作出的整體判斷。

於釐定代價時，董事會考慮(其中包括)以下因素：

- 估值報告的作用及參考性質：

本公司委聘獨立估值師對德能進行評估。德能的估值報告主要採用資產基礎法，為董事會提供專業客觀參考，深化特定假設及條件下對德能資產賬面值外的組成及潛在價值的理解。然而，董事會注意到德能所持有的土地使用權導致大部分估值上升。該土地已被開發且附屬於電廠經營，而根據相關中國法律，該土地須連同於其上建造的房屋建築物及附屬設施全部轉讓。因此，該土地的市場流動性相對有限，且其獨立變現的能力受到實際制約。基於上述情況，董事會認為於商業定價時應審慎看待該估值上升，故對該類估值上升分配較低的權重。因此，該估值不應視作代價的單獨或決定性基準。

- 經審核資產淨值及財務表現：

德能出售事項的代價主要參考德能於相關基準日的經審核資產淨值，這提供了清晰、客觀且可證的定價基準。董事會亦考慮德能的經審核財務表現。

- 現金回收的確定性：

交易代價以現金支付，使本公司能夠及時變現所得款項，並於完成後不再承擔目標公司未來潛在資本投資的不確定性。董事會認為，在當前行業環境下，現金回收的確定性對本公司具有商業價值。

董事會函件

- 營運風險：

德能的未來營運面臨不確定性，因素包括電價市場化改革、減容電費持續應用、新型儲能項目可能產生的資本投資需求，以及電力採購成本上升。董事會認為，在當前市場環境下，代價已反映該等潛在營運風險。

- 公平磋商結果：

最終代價由賣方與買方按正常商業條款經公平磋商後釐定，當中已考慮上述因素，並為相關時間可達致的合理商業結果。

儘管德能出售事項的代價較德能49%股權的估值結果折讓約19%，董事會認為，該折讓並不表示交易代價偏離合理水平，而是反映以下實際考慮因素：(i)與估值中溢價部分相關的若干資產面臨變現挑戰及流動性限制；(ii)德能未來營運面臨的政策及市場不確定性；及(iii)買方須於完成後獨立承擔與德能集團新型儲能項目相關的資本投資義務。於二零二零年，本集團收購衢州電廠的代價亦較其評估值折讓約16.86%。基於上述情況，董事會認為，該折讓適當反映了在當前市場及行業狀況下對資產的合理商業評估，且德能出售事項的條款屬公平合理，並符合本公司及其股東的整體利益。

董事會函件

於過往出售事項，本公司出售德能51%股權，代價為人民幣142,720,000元。於德能出售事項，本公司出售德能49%股權，代價為人民幣113,340,000元。倘過往出售事項的代價按比例使用（僅供參考用途），則德能49%股權的理論代價將約為人民幣137,123,137元。與德能出售事項的代價相比，差額約為人民幣23,783,137元。兩次出售的代價各自根據德能於相關時間最近期可得的經審核資產淨值經公平磋商釐定。兩次出售採納的審核基準日期不同。過往出售事項的審核基準日期為二零二四年九月三十日，而德能出售事項的審核基準日期為二零二五年十二月三十一日。代價差異主要源於德能經審核資產淨值變動—德能錄得淨利潤增加約人民幣45,950,000元，並在完成過往出售事項後，按照各自的持股比例向股東宣派人民幣100,000,000元股息（其中本公司有權獲得與其49%股權對應的人民幣49,000,000元）。因此，德能的保留盈利亦隨之變動。已宣派股息為過往年度的累計未分配利潤。該歷史累計股息並不表示或保證德能未來的盈利能力將保持強勁。

京興出售事項

根據按照中國公認會計準則編製的京興截至二零二三年十二月三十一日、二零二四年十二月三十一日及二零二五年十二月三十一日止年度之經審核財務報表，京興的財務資料大致如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二五年	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	經審核	經審核	經審核
收益	35,605	37,053	52,590
除稅前溢利	4,964	4,898	4,809
除稅後溢利	3,719	3,736	3,394

上述京興的收益包括電量電費收入及容量電費收入。

董事會函件

根據中國公認會計準則編製的京興於二零二五年十二月三十一日的經審核資產淨值及總資產分別約為人民幣146,857,392元及人民幣168,178,082元。下文載列京興於二零二五年十二月三十一日的主要資產及其各自的賬面值明細：

	人民幣千元
	經審核
貨幣資金	15,799
應收款項及其他應收款項	2,683
存貨	1,768
固定資產	122,092
無形資產	25,833
其他資產	3
總資產	<u>168,178</u>

根據中國公認會計準則編製的京興於二零二五年十二月三十一日的經審核資產淨值約為人民幣146,857,392元。京興於二零二五年十二月三十一日的股東權益評估價值約為人民幣148,589,800元，該評估價值乃參考估值師採用資產基礎法編製的京興估值報告得出。根據京興估值報告之京興評估價值與根據京興審計報告之京興經審核綜合資產淨值之間的差異主要是由於土地使用權資產價值略有增加且該增加並不重大，董事會認為應採納經審核綜合資產淨值作為釐定代價的基準。

董事會認為估值報告不應為釐定代價的唯一或決定性基準。釐定代價指董事會綜合考慮相關事實及商業考量後作出的整體判斷。

董事會函件

於釐定代價時，董事會考慮(其中包括)以下因素：

- 估值報告的作用及參考性質：

本公司委聘獨立估值師對京興進行評估。京興的估值報告主要採用資產基礎法，為董事會提供專業客觀參考，深化特定假設及條件下對京興資產賬面值外的組成及潛在價值的理解。然而，董事會注意到京興所持有的土地使用權導致大部分估值上升。該土地已被開發且附屬於電廠經營，而根據相關中國法律，該土地須連同於其上建造的房屋建築物及附屬設施全部轉讓。因此，該土地的市場流動性相對有限，且其獨立變現的能力受到實際制約。基於上述情況，董事會認為於商業定價時應審慎看待該估值上升，故對該類估值上升分配較低的權重。因此，該估值不應視作代價的單獨或決定性基準。

- 經審核資產淨值及財務表現：

京興出售事項的代價主要參考京興於相關基準日的經審核資產淨值，這提供了清晰、客觀且可證的定價基準。董事會亦考慮京興的經審核財務表現。

- 現金回收的確定性：

交易代價以現金支付，使本公司能夠及時變現所得款項，並於完成後不再承擔目標公司未來潛在資本投資的不確定性。董事會認為，在當前行業環境下，現金回收的確定性對本公司具有商業價值。

- 營運風險：

京興的未來營運面臨不確定性，因素包括電價市場化改革、減容電費持續應用、新型儲能項目可能產生的資本投資需求，以及電力採購成本上升。董事會認為，在當前市場環境下，代價已反映該等潛在營運風險。

董事會函件

- 公平磋商結果：

最終代價由賣方與買方按正常商業條款經公平磋商後釐定，當中已考慮上述因素，並為相關時間可達致的合理商業結果。

IV. 估值

本公司就出售事項委聘估值師評估德能及京興於估值日期之評估價值。估值師編製的估值報告概要載於本通函附錄七。

德能

德能全部股權於估值日期之評估價值為人民幣286,407,900元（相等於約323,640,900港元），乃由估值師採用資產基礎法釐定。

京興

京興全部股權於估值日期之評估價值為人民幣148,589,800元（相等於約167,906,470港元），乃由估值師採用資產基礎法釐定。

德能與京興各自的估值方法及方法論

根據評估目的、評估對象、價值基礎、資料收集情況等相關條件，分析了市場法、收益法和資產基礎法三種評估基本方法的適用性。

董事會函件

通過對德能／京興歷史運營情況的分析，以及對德能／京興管理層的訪談，我們注意到，德能／京興的主營業務為天然氣發電，發電業務的電價由電量電價及容量電價組成，其中電量電價受天然氣價格波動影響較大。此外，通過對德能／京興歷史運行模式的分析，天然氣發電主要在電力市場中發揮調峰作用，其發電能力受區域內電力供應需求的影響較大。基於上述因素，德能／京興管理層認為，未來的營業收入及盈利能力存在較大的不確定性，對未來的營業收入及經營風險進行合理預測不現實，因此，收益法被視為不適合德能及京興的各自估值。

採用市場法的前提是有一個發達、公平、活躍的公開市場，市場數據相對豐富，有可比的交易案例，有足夠數量的與德能／京興性質及業務相似的上市公司，其市值具有良好的行業基準。因此，德能及京興的估值均採用市場法。

鑒於財務數據的完整性、所有資產及負債的可識別性，以及根據重新獲得資產的途徑釐定資產價值的能力，資產基礎法被視為適合德能及京興各自的估值。

資產基礎法考慮重新獲得個別資產的途徑，反映企業重組所需的市場價值，而在應用市場法時，則考慮資產是否在企業內部得到合理及充分的利用，以及其是否共同作出應有的貢獻等因素對股東全部權益價值的影響。由此產生的價值量化企業整體資產基礎的盈利能力。與資產基礎法中使用的資料相比，市場法所採用的可比上市公司的公開營運及財務資料相對不夠充分及全面，且上市公司股價的波動可能對價值倍數的計算產生一定影響。

綜上分析，本次評估僅採用資產基礎法所得的估值結果作為德能及京興各自估值的最終結論。

董事會函件

主要量化輸入與計算過程

德能

下文載列估值師採用資產基礎法編製的於估值日期德能全部股權之評估價值概要：

金額單位：人民幣萬元

描述	賬面值 A	評估價值 B	增／減值 C=A-B	增值率% D=C/A×100%
流動資產	7,702.42	7,707.36	4.94	0.06
非流動資產	47,779.17	56,466.75	8,687.58	18.18
其中：長期股權投資	36,015.65	36,166.62	150.97	0.42
固定資產	10,928.51	15,380.82	4,452.31	40.74
在建工程	49.45	49.45	—	—
使用權資產	13.64	13.64	—	—
無形資產	296.00	4,380.30	4,084.30	1,379.83
遞延所得稅資產	475.92	475.92	—	—
資產總額	55,481.59	64,174.11	8,692.52	15.67
流動負債	28,325.73	28,325.73	—	—
非流動負債	7,207.59	7,207.59	—	—
負債總額	35,533.32	35,533.32	—	—
股東全部權益價值	19,948.27	28,640.79	8,692.52	43.58

截至估值日期德能總資產的評估價值採用資產基礎法為人民幣641,741,100元，估值增值人民幣86,925,200元，增值率為15.67%。負債總額的評估價值為人民幣355,333,200元，並無增值或減值。股東全部權益價值的評估價值為人民幣286,407,900元，相當於估值增值人民幣869,252,000元，較母公司層面總權益賬面值的增值率為43.58%。

較歸屬於母公司股東的總權益（按合併基準）的賬面值，該評估價值顯示估值增值人民幣55,129,800元，增值率為23.84%。

董事會函件

德能的賬面值與評估價值存在差異，詳情載列如下：

- (i) 流動資產增值原因：德能就其應收款項計提了呆賬準備，然基於其歷史經營情況，並未發生實際呆賬，且本次估值未預計任何信貸損失，故此產生評估增值；
- (ii) 長期股權投資增值原因：本次評估增值係因被投資公司經營狀況向好，導致其估值上漲所致；
- (iii) 固定資產增值原因：本次增值主要源自房屋建築物及構築物的評估淨值上漲，核心原因為該等房屋建築物購建時間相對較早，後續人工、材料及機械價格均有所上漲；另德能對其設備設定的會計折舊年限，短於本次估值所採用的經濟使用年限，上述因素共同導致本次評估增值；
- (iv) 土地使用權增值原因：該等土地使用權的取得時間相對較早，後續土地市場趨於活躍，土地價格上漲，由此帶來估值增值。

德能賬面值與評估價值的主要差異乃主要由於固定資產及無形資產：

固定資產－房屋建(構)築物：

房屋建(構)築物賬面總額為人民幣33,158,524.27元，賬面淨值人民幣11,706,087.67元。

對於工業用地上的房屋建築物，其所在地的房地產市場上同類成交案例甚少，而房屋建築物亦不屬於收益性房產，根據估值目的及房屋建築物的實際用途、狀況，本次採用成本法對房屋建築物進行估值。本次成本法估值公式為：

$$\text{評估淨值} = \text{估值原值} \times \text{成新率}$$

$$\text{估值原值} = \text{建安造價(不含稅)} + \text{前期及其他費用(不含稅)} + \text{資本化利息}$$

董事會函件

根據對估值對象的現場勘查情況，結合德能提供的工程建設資料及浙江省建設工程造價信息，或經過市場調查的建安單價，確定建安工程造價。對於一般房屋建築物，根據行業標準和地方相關行政事業性收費規定，確定前期費用和其他費用。根據基準日貸款利率和委估建築物的合理建設工期，確定資本化利息。

通過對房屋建築物的實際有效使用年限及已使用年限的考察，並通過實地勘查其工程質量以及建築物主體，裝修、設施設備各方面的維護保養情況，估算其各種損耗，同時考慮其現實用途，房屋的使用壽命年限與經濟耐用年限之間的差異等，本次估值採用使用年限法及觀察法分別估算房屋建築物的成新率，估算公式如下：

$$\text{使用年限法成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

觀察法測算成新率是根據實地查看估值對象主體結構、裝飾裝修、設備設施的狀況，通過資產估值師的經驗推斷估價對象的成新率。

$$\text{觀察法成新率} = (\text{結構部分得分} \times G) + (\text{裝修部分得分} \times S) + (\text{設備部分得分} \times B)$$

式中：

G = 結構部分的評分加權／修正系數；

S = 裝修部分的評分加權／修正系數；

B = 設備部分的評分加權／修正系數。

為減少計算誤差，本次估值採用結合使用年限法與觀察法的綜合評估方法。透過加權計算得出綜合成新率。

$$\text{公式：綜合成新率} = (\text{使用年限法成新率} \times 40\% \text{權重}) + (\text{觀察法成新率} \times 60\% \text{權重})$$

董事會函件

完成前述資產評估程序及方法後，截至估值日期，估值範圍內的建築物資產之估值結果如下：

貨幣單位：人民幣萬元

描述	賬面值		評估價值		增值率%	
	總額	淨額	總額	淨額	總額	淨額
總計—房屋建築物 及構築物	3,315.85	1,170.61	4,787.43	2,487.09	44.38	112.46
固定資產—房屋建築物	1,775.29	647.23	2,507.59	1,720.10	41.25	165.76
固定資產—構築物	1,540.56	523.38	2,279.84	766.99	47.99	46.55

房屋建築物及構築物資產總額與淨額增值的主要原因：該等房屋建築物及構築物乃於較早時期購置／興建。由於勞動力、材料、機械等價格上漲，導致評估價值隨之增加。

固定資產—機器及設備

設備固定資產包括機械、電子設備及汽車，賬面總額為人民幣361,719,473.32元，賬面淨額為人民幣97,292,918.86元，共計1,656項（其中機械1,523項、電子設備132項、汽車1輛）。

針對該汽車，由於二手車市場活躍且具充足的可比交易案例，故採用市場比較法進行估值。針對二零二零年前購置之電子設備及傢俱，因使用期間較長，且於盤點時發現其運作已超過標準使用年限，目前市場上雖無新產品，但在二手市場上卻有眾多可比案例，故採用二手市場價格進行估值。其餘所有設備均採用重置成本法進行估值。

董事會函件

折舊後重置成本法的估算公式如下：

估值淨值 = 估值原值 × 成新率

(1) 估值原值的估算

A. 機器設備估值原值的估算

估值原值 = 設備購置價 + 運雜費 + 設備基礎費 + 安裝調試費 + 前期及其他費用 + 資本化利息 - 可抵扣增值稅進項稅

B. 電子設備估值原值的估算

對於2020年以後購入的電子設備，如電腦、打印機在內的現代辦公設備等，此類設備結構簡單、安裝容易且目前市場競爭激烈，經銷商提供送貨上門，免費安裝調試等服務，故以目前不含稅市場價為重置原值。

(2) 成新率的估算

A. 對於機器設備

在估算機器設備成新率時，根據各種設備自身特點及使用情況，綜合考慮設備的經濟壽命、技術壽命估算其尚可使用年限。

採用綜合分析法估算其成新率：

綜合成新率 = 年限成新率 × 觀察調整系數。

董事會函件

B. 對於價值較小的辦公設備

對於價值較小的電腦、打印機、辦公桌椅等辦公設備，主要以使用年限法，綜合設備的使用維護和外觀現狀，估算其成新率。其估算公式如下：

$$\text{成新率} = (\text{經濟使用壽命年限} - \text{已使用年限}) \div \text{經濟使用壽命年限} \times 100\%$$

對車輛採用市場比較法估值：

市場法是根據替代原則，將標的資產與在近期已經發生了交易的同型車輛加以比較對照，並根據後者的成交價格，以及兩者在交易情況、交易日期、上牌日期、排量／變速箱、以及估值對象個別因素等方面存在的差異大小，進行價格修正，以最終得到標的資產在基準日時點的正常市場價格的一種估值方法。

$$\text{待估車輛價格} = \text{比較實例車輛價格} \times K1 \times K2 \times K3 \times K4 \times K5$$

式中：

K1 = 交易情況修正

K2 = 交易期日修正

K3 = 上牌日期條件修正

K4 = 排量條件修正；

K5 = 車輛外觀及技術狀況修正

董事會函件

在實施了上述資產估值程序和方法後，納入估值範圍的設備類資產在基準日的估值結果反映如下：

金額單位：人民幣萬元

科目名稱	賬面價值		估值價值		增值率%	
	原值	淨值	原值	淨值	原值	淨值
設備類合計	36,171.95	9,729.29	37,494.94	12,893.36	3.66	32.52
固定資產—						
機器設備	36,094.38	9,721.57	37,480.42	12,882.09	3.84	32.51
固定資產—車輛	21.21	1.06	2.46	2.46	-88.40	131.97
固定資產—						
電子設備	56.36	6.66	12.06	8.81	-78.61	32.38

設備類資產增值的主要原因：企業會計折舊年限短於估值經濟使用年限導致估值增值。

無形資產—土地使用權：

鑑於該土地使用權所在區域的可比土地交易案例較易取得，故認為適宜採用市場法進行估值。

市場法的基本前提是，在釐定待估地塊的價格時，基於替代原則，將標的地塊與近期內已發生交易案例的類似地塊進行比較和對照。以後者已知價格為參考，就交易情況、交易日期、區域特徵、個別因素、剩餘使用年期、容積率等差異作出調整，據此得出標的地塊截至估值日期的土地價格。

市場法估值的基本公式： $V = VB \times A \times B \times C \times D \times E$

其中：

V：標的地塊的使用權價值；

VB：可比案例價格；

董事會函件

- A: 標的地塊交易情況指數／可比案例交易情況指數；
- B: 標的地塊交易日地價指數／可比案例交易日期地價指數；
- C: 標的地塊剩餘使用年期指數／可比案例剩餘使用年期指數；
- D: 標的地塊區域因素條件指數／可比案例區域因素條件指數；
- E: 標的地塊個別因素條件指數／可比案例個別因素條件指數。
- (1) 交易情況調整：通過分析可比案例的交易情況，篩除非標準交易案例，並計量各類特殊因素對正常地價的影響程度，從而剔除交易行為中因特殊因素所造成的交易價格偏差。
- (2) 交易日期調整：採用地價指數或房地產價格指數的變化率，分析及計算交易日對地價的影響，從而將交易價格修訂至估價期日之價格。
- (3) 土地使用年期調整：土地使用年期指土地交易合約內訂明的土地使用年期。土地使用權年期長短，直接影響土地可被使用以產生相應土地收益的年限，因而影響土地使用權價格。透過土地使用年期調整，將可比交易案例的土地使用年期調整至與標的地塊一致，從而剔除因使用權年限差異造成的價格差異。
- (4) 區域因素調整：區域因素主要包括區域內的產業集聚度、交通條件、基礎設施水平、區域環境條件及區域規劃條件。對於不同擬定用途的土地，影響其價格的區域因素亦不同，故區域因素調整的具體內容需根據標的物業的擬定用途另行釐定。

董事會函件

- (5) 個別因素調整：個別因素是指某一特定地塊自身的特質（地塊狀況）對其價格構成影響。個別因素比較的主要內容包括地塊位置、面積、形狀、開發程度、地質及規劃限制等，並根據可比交易案例與標的物業之間的個別因素差異進行調整。

經執行上述資產估值程序及方法後，得出估值範圍內的無形資產—土地使用權之評估價值為人民幣43,803,000.00元。與其賬面值人民幣2,960,043.56元相比，評估增值人民幣40,842,956.44元，增值率為1,379.81%。

京興

下文載列估值師採用資產基礎法編製的於估值日期京興全部股權之評估價值概要：

金額單位：人民幣萬元

說明	賬面值 A	評估價值 B	增值／減值 C=A-B	增值率% D=C/A×100%
流動資產	2,025.28	2,025.28	—	—
非流動資產	14,792.53	14,965.77	173.24	1.17
其中：固定資產	12,209.18	12,208.87	(0.31)	-0.00
無形資產	2,583.35	2,756.90	173.55	6.72
資產總計	16,817.81	16,991.05	173.24	1.03
流動負債	2,031.49	2,031.49	—	—
非流動負債	100.58	100.58	—	—
負債總計	2,132.07	2,132.07	—	—
股東全部權益	14,685.74	14,858.98	173.24	1.18

經採用資產基礎法估值，截至估值日期，京興資產總額的評估價值為人民幣169,910,500元，估值增值人民幣1,732,400元，增值率為1.03%。負債總額的評估價值為人民幣21,320,700元，估值無增減值；股東全部權益估值為人民幣148,589,800元，估值增值人民幣1,732,400元，增值率為1.18%。

董事會函件

德能的賬面值與評估價值存在差異，詳情載列如下：

- (i) 流動資產估值增值的原因：京興就其應收款項計提壞賬撥備。然而，根據其歷史經營表現，實際上並無產生任何壞賬。本次估值並未預期任何風險損失，故產生增值；
- (ii) 土地使用權估值增值的原因：土地使用權於相對較早的時間購入。其後土地市場交易活躍，價格上升，導致估值增值。

京興賬面值與評估價值的主要差異主要由於無形資產導致。

無形資產－土地使用權：

鑑於該土地使用權所在區域的可比土地交易案例較易取得，故認為適宜採用市場法進行估值。

市場法的基本前提是，在釐定待估地塊的價格時，基於替代原則，將標的地塊與近期內已發生交易案例的類似地塊進行比較和對照。以後者已知價格作為參考，並就交易情況、交易日期、區域特徵、個別因素、剩餘使用年期、容積率等差異作出調整，據此得出標的地塊截至估值日期的土地價格。

市場法估值的基本公式： $V = VB \times A \times B \times C \times D \times E$

其中：

V: 標的地塊的使用權價值；

VB: 可比案例價格；

A: 標的地塊交易情況指數／可比案例交易情況指數；

B: 標的地塊交易日地價指數／可比案例交易日期地價指數；

C: 標的地塊剩餘使用年期指數／可比案例剩餘使用年期指數；

董事會函件

D: 標的地塊區域因素條件指數／可比案例區域因素條件指數；

E: 標的地塊個別因素條件指數／可比案例個別因素條件指數。

- (1) 交易情況調整：通過分析可比案例的交易情況，篩除非標準交易案例，並計量各類特殊因素對正常地價的影響程度，從而剔除交易行為中因特殊因素所造成的交易價格偏差。
- (2) 交易日期調整：採用地價指數或房地產價格指數的變化率，分析及計算交易日對地價的影響，從而將交易價格修訂至估價期日之價格。
- (3) 土地使用年期調整：土地使用年期指土地交易合約內訂明的土地使用年期。土地使用權年期長短，直接影響土地可被使用以產生相應土地收益的年限，因而影響土地使用權價格。透過土地使用年期調整，將可比交易案例的土地使用年期調整至與標的地塊一致，從而剔除因使用權年限差異造成的價格差異。
- (4) 區域因素調整：區域因素主要包括區域內的產業集聚度、交通條件、基礎設施水平、區域環境條件及區域規劃條件。對於不同擬定用途的土地，影響其價格的區域因素亦不同，故區域因素調整的具體內容需根據標的物業的擬定用途另行釐定。
- (5) 個別因素調整：個別因素是指某一特定地塊自身的特質（地塊狀況）對其價格構成影響。個別因素比較的主要內容包括地塊位置、面積、形狀、開發程度、地質及規劃限制等，並根據可比交易案例與標的物業之間的個別因素差異進行調整。

董事會函件

經執行上述資產估值程序及方法後，得出估值範圍內的無形資產—土地使用權之評估價值為人民幣27,569,000元。與其賬面值人民幣25,833,469元相比，評估增值人民幣1,735,530元，增值率為6.72%。

德能與京興各自的主要估值假設

編製各估值報告時採用了以下主要假設：

a. 前提假設

1. 公平交易假設假定估價對象已經處於交易過程中。估值師根據交易條件及其他相關因素，遵循公允原則，模擬市場進行估價。
2. 公開市場假設假定估值對象處於一個充分競爭及有效率的市場內（無論地區、國家或國際）。在此市場中，交易各方處於平等地位，均有能力、機會和時間獲得充分市場信息。雙方的交易行為是自願及理性的，不受脅迫或不正當的限制，能夠對標的資產的功能、效用及交易價格作出合理判斷。在充分競爭條件下，標的資產的交換價值受市場機制約束，由當時的市場條件決定，而非由任何個別交易價格決定。
3. 持續經營假設假定估值對象及其所包含的資產將繼續持續經營，維持其現有模式、規模、頻率及經營環境。該假設不僅界定估值對象的持續存在，亦確定其經營所在的市場條件或環境。

董事會函件

b. 一般假設

1. 假設國家及地方（於估值對象經營所在的地區）現行生效的相關法律法規、行業政策、產業政策及宏觀經濟環境與估值日期相比不會發生重大變化。亦假設交易各方所在地區的政治、經濟及社會環境不會發生重大變化。
2. 假設估值對象營運所在地區的財政貨幣政策、適用利率、匯率、稅基及稅率、政策性徵費不會發生重大變化。
3. 假設並無其他不可抗力事件或不可預見因素將對估值對象持續經營的能力產生重大不利影響。

c. 具體假設

1. 假設基於現有的管理方法／模式及能力水平，估值對象的業務範圍／經營範圍及經營方式將與其現狀基本保持一致，並進一步假設其業務的未來發展趨勢將與其所經營行業截至估值日期的發展趨勢基本保持一致。
2. 假設估值對象的管理層有責任及有能力履行其獲委任的職位及職責。
3. 假設本公司及估值對象提供的所有資料（包括基本、財務、營運數據等）均真實、準確及完整，且所有重大事項均已充分披露。
4. 假設評估對象的資格證書屆滿後將及時更新。

根據上述基準、方法及假設，董事會認為估值師進行的德能及京興各自的估值屬公平、合理及適當。

V. 進行出售事項的理由及裨益

本集團主要從事以天然氣為燃料的電廠建設、經營及管理。於最後可行日期，本集團於浙江省擁有三家全資擁有的燃氣發電廠，總裝機容量為345.92兆瓦(MW) (包括919千瓦(kW)光伏發電機組)，最大供熱能力為160噸／小時。浙江省推進電力現貨市場改革及容量電價退坡政策，使本集團經營模式及盈利受到考驗。本公司管理團隊積極研究探索新形式下的經營模式，努力尋找新市場契合點，致力實現戰略轉型。

於二零二二年，浙江省發展和改革委員會、浙江省能源局印發《浙江省「十四五」新型電力系統試點建設方案》與《浙江省2022年新型電力系統試點項目計劃的通知》(浙發改能源[2022]102號)。該等政策文件明確規劃(其中包括)構建以源網荷儲一體化、多能互補、靈活高效供電架構為核心的綜合體系，要求強化電力系統調峰、調頻及穩定支撐能力，並將新型儲能明確列為提升系統靈活性的核心基礎設施。在此政策框架下，浙江省全面推動發電側、電網側、用戶側新型儲能項目建設，儲能設施逐步成為電廠參與電力系統運作的必備條件之一。這表示，隨著可再生能源滲透率不斷提高，以及電力系統對靈活性與穩定性的需求日益增加，配套儲能設施的部署已從「選配」功能演變為電廠有效參與電力市場及確保電力系統安全穩定運行的「門檻要求」或「必要條件」。根據現行政策方向，浙江省要求電廠配備儲能設施，並對其容量、時長及效率訂有明確的技術要求。對於規模相對較小、運營較為傳統的發電機組的德能集團(包括德能電廠及衢州電廠)及京興電廠而言，為符合該等要求所需的投入將產生重大資本開支。該等投入短期內可能無法透過電價機制全數收回，從而對項目回報造成不利影響。隨著新型電力系統的開發，電廠需要從純粹的「發電者」轉型為具備提供削峰填谷及頻率調節等輔助服務能力的「綜合能源服務提供商」。儲能正是提供該等服務的關鍵資產。出售集團旗下電廠(包括德能電廠、衢州電廠及京興

董事會函件

電廠)目前的業務結構相對簡單,過往亦未對儲能作出重大投入。因此,其缺乏應對電力市場持續深化改革(如現貨市場及輔助服務市場)所需的靈活性,進而對其未來盈利能力造成不確定性。透過建議出售事項,本公司可避免為使相關電廠滿足日後可能更為嚴格的儲能要求而承擔額外資本開支,從而減低因政策變動所帶來的合規壓力及再投資風險。同時,本公司可將資源重新分配至戰略契合度更高或已提前部署儲能的保留資產,這與本公司優化資產組合、聚焦核心競爭力,從而提升整體營運效率的策略相符。

其後,根據《浙江省「十四五」新型儲能發展規劃》(「**135號文**」)以及二零二二年發佈之「十四五」首批新型儲能示範項目相關通知,德能電廠、京興電廠儲能項目納入儲備項目清單。列入儲備清單之電廠,均需適時配套建設儲能設施,以契合浙江省電力系統整體發展方向;惟當時相關政策尚未訂定具體執行時程。

德能的原有營運模式未配置任何儲能設施,核心業務以燃氣發電為主。然而,伴隨國家及浙江省於「十四五」期間持續推動電網側與發電側儲能建設,儲能已由政策鼓勵性舉措,轉變為監管規劃的剛性配套要求。對照而言,本集團藍天電廠已於二零二四年七月完成儲能項目投資與建設,成為首批新型儲能示範電廠之一,相關資本開支已全數列支。由於本集團安吉電廠屬熱電聯產廠,同時為周邊區域供電、供熱,故並無涉及本次儲能相關資本支出。

董事會函件

於二零二五年三月，浙江省能源局印發了《2025年新型儲能項目建設計劃的通知》(浙能源[2025]5號)，據此，德能電廠的新型儲能項目正式納入年度建設計劃。京興電廠則尚未納入年度建設計劃。該通知明確規定，納入建設計劃的項目須於二零二五年內開工建設，未能如期推進的項目將被調出建設計劃，並經省能源局判定後不得併網。換言之，該通知發佈後，德能儲能項目即成為須受明確開工時限及併網約束的強制性投資項目。根據省能源局的批覆，獲批的德能電廠儲能項目預計總投資額約為人民幣90百萬元。

本公司認為，核心儲能系統設備(尤其是電池)的價格受市場供需動態影響較大，相關投資金額面臨進一步上升的風險。此外，儘管二零二二年發佈的較早政策文件中曾提及補貼安排，但納入二零二五年建設計劃的儲能項目並無任何財政補貼支持。在該等監管要求下，本公司可能須承擔額外且重大的資本投入，承受與儲能項目建設及營運回報相關的不確定性，並在缺乏明確補貼支持或穩定回報機制的情況下，面臨項目實施所帶來的財務風險。

國網浙江省電力有限公司於二零二五年十月發佈《關於工商用戶代理購電價格的公告》。該公告乃根據國家發展改革委員會有關代理購電機制的相關要求發佈，適用於由電網企業代理購電的工商業用戶，包括電網側儲能項目。根據公告所載代理購電機制下工商業用戶的電價表，電網側儲能項目須根據其接入電壓等級，按不同電價類別繳納充電電價。適用於本集團電網側儲能項目的充電電價為單一制一般工商業用電電價。根據二零二五年十月公佈的電價水平，平均代理購電價格約為每千瓦時人民幣0.30元。

董事會函件

根據實際營運表現，該代理購電定價機制已對本集團已投入營運的儲能項目造成成本影響，且此影響持續存在。舉例而言，就本集團藍天電廠的儲能業務而言，平均購電價格已從二零二五年初的每千瓦時約人民幣0.15元上升至二零二五年十月的每千瓦時約人民幣0.30元。由於售電價格大致維持在每千瓦時約人民幣0.42元的水平，儲能業務的充放電價格差大幅收窄，從而直接壓縮儲能營運的利潤率。購電價格的上升意味著本公司成本增加，且該等成本並非由本公司所能控制的因素所驅動。儘管二零二五年十月記錄的購電價格水平處於相對高位，且預期不會無限期持續，但平均購電價格在二零二五年十一月的高峰期仍維持在每千瓦時約人民幣0.30元，隨後於二零二五年十二月回落至每千瓦時約人民幣0.25元。儘管價格並未長期維持在高位，但仍持續顯著高於二零二五年初的水平。因此，二零二五年底購電價格的整體上移及波動加劇，成為本集團在二零二五年第四季度評估新能源儲能項目預期投資回報及風險狀況時的重要參考因素。

根據上述定價機制及其所反映的成本波動，倘若德能電廠及京興電廠完成其各自儲能項目的投資並投入營運，該等儲能業務的盈利能力將取決於當時的代理購電價格水平，並可能面臨因購電成本上升而導致回報遠低於項目投資決策時原先預期之風險。在評估是否繼續推進德能電廠及京興電廠的未來儲能項目投資時，董事會已將上述代理購電定價機制及潛在的成本波動視為相關風險因素之一。最終的價格水平及其持續時間將繼續取決於電力市場及監管政策的後續發展。

為推進電力價格市場化改革，有序放開競爭性環節電力價格，浙江省發展和改革委員會於二零二一年九月二十八日印發《浙江省發展改革委關於優化我省天然氣發電上網電價的通知》（浙發改價格[2021]357號）。根據該通知，自二零二二年一月一日起，配合電力現貨市場改革，對浙江省天然氣發電企業的上網電價機制進行優化調整，同時引入氣電價格聯動機制。據此，本集團燃氣發電廠適用的容量電價亦作出調整。

董事會函件

本集團燃氣發電廠適用的電價結構由容量電價及電量電價兩部分組成。容量電價主要用於補償發電機組的固定成本，而電量電價則通過市場化機制確定，並與綜合天然氣價格水平掛鉤。上述通知實施後，除屬於地調電廠且其售電價格按地方安排確定的京興電廠外，本集團其他電廠的售電價格須每月參考綜合天然氣價格（根據不同氣源和氣價按加權方式計算）確定。因此，本集團的發電收入對市場價格及燃料成本的變化更為敏感。

關於容量電價，根據浙江省發展和改革委員會的統一調整安排，自二零二二年起，本集團電廠適用的容量電價有所下調，詳情載列如下：

- 藍天電廠、德能電廠及京興電廠適用的容量電價調整為每年每千瓦人民幣394.8元，較二零二一年的每年每千瓦人民幣470元下調約16%；及
- 安吉電廠及衢州電廠適用的容量電價調整為每年每千瓦人民幣571.2元，較二零二一年的每年每千瓦人民幣680元下調約16%。

自二零二二年下調後，並無後續安排恢復或上調容量電價水平，本集團自那時起一直沿用經調整後的容量電價。容量電價的下調直接減少了本集團燃氣發電廠相對穩定的固定容量收入。在電力現貨市場及氣電價格聯動機制下，電量電價部分更依賴於電力市場的供需狀況及當時的天然氣價格走勢。在此背景下，容量電價作為穩定收入來源有所減少，導致本集團的經營表現與市場價格波動更為貼近。

德能出售事項

為符合浙江省發改委(能源局)關於新型儲能項目建設計劃的要求，德能需就發展其儲能項目追加資本投入。然而，該追加資本投入與本集團的長期戰略發展方向並不一致。此外，根據國網浙江省電力有限公司二零二五年十月發佈的有關工商用戶代理購電價格的公告，儲能項目的購電價格較年初出現大幅上調，而放電價格維持固定不變，導致充放電價格差大幅收窄，從而對儲能項目未來的預期盈利能力造成不利影響。經審慎考慮相關資本需求、近期的監管及電價環境，以及本集團的整體戰略發展方向後，董事會認為動用內部資源或透過外部融資方式為該等投資提供資金並未符合本集團的長遠利益。因此，本公司已決定全面出售德能。德能出售事項將使本集團能夠精簡業務、優化資源配置並提升整體資本效率。

德能集團截至二零二三年、二零二四年及二零二五年的除稅前溢利分別約為人民幣47.5百萬元、人民幣50.9百萬元及人民幣52.6百萬元。儘管德能集團於二零二三年至二零二五年期間錄得除稅前溢利有所增加，該增加歸因於非經常性及非經營性因素，而非其基礎業務表現的改善，尤其是：(i)於二零二三年產生的與德能電廠營運技術諮詢服務有關的一次性技術諮詢費約人民幣5.8百萬元，其中部分於二零二三年及二零二四年確認為行政開支(分別約為人民幣5.4百萬元及人民幣0.4百萬元)，而二零二五年並無確認相關開支；及(ii)財務成本淨額由截至二零二三年的約人民幣21.3百萬元減少至截至二零二四年的約人民幣17.5百萬元，並進一步減少至截至二零二五年的約人民幣13.8百萬元，主要由於計息借貸減少。除了上述因素，董事會認為德能集團的財務表現並未顯示其基礎營運有相應改善。因此，盈利能力的明顯提升並不反映創收能力或核心業務表現的持續加強。此外，董事會認為，能源領域近期的監管政策變動預期將對德能集團的未來營運造成影響。所需的儲能相關資本支出，連同儲能業務的開展(於儲能相關資本支出產生及完成後)，預期將引致進一步的財務承擔及營運不確定性，其影響尚未於德能集團的過往財務業績中反映。因此，考慮到不斷變化的監管規定對其未來盈利能力及財務狀況的潛在影響，德能出售事項符合對德能集團表現的評估。

董事會函件

鑒於德能出售事項的性質，本公司無法向任何獨立第三方買家獲取報價。德能包括位於中國的營運發電廠。此類交易在市場上相對罕見。尤其是，任何潛在收購的可行性、時機及條件均取決於監管因素，而潛在買方在未進行詳盡盡職調查及確認是否存在監管限制的情況下，可能難以輕易承接。鑒於上述情況，董事會認為，從獨立第三方取得有意義或可比較的報價並不切實可行，因為潛在買方在沒有較高交易確定性的情況下通常無法提供指示性定價。因此，本公司並未就德能出售事項取得任何獨立第三方報價。儘管缺少該等報價，德能出售事項的代價已參考獨立估值師就德能編製的獨立估值報告進行評估，該報告為評估交易條款的公平性及合理性提供了客觀基準。

如通函上文「II.股權轉讓協議」一節所披露，董事會在釐定代價時已考慮多項因素。董事(包括獨立非執行董事)認為，該代價屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益。德能出售事項、德能股權轉讓協議及其項下擬進行的交易之條款乃由相關訂約方經公平磋商後達成。董事(包括獨立非執行董事)認為，德能出售事項、德能股權轉讓協議及其項下擬進行的交易之條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益。

京興出售事項

為符合浙江省發改委(能源局)關於新型儲能項目建設計劃的要求，京興需就發展其儲能項目追加資本投入。然而，該追加資本投入與本集團的長期戰略發展方向並不一致。此外，根據國網浙江省電力有限公司二零二五年十月發佈的有關工商用戶代理購電價格的公告，儲能項目的購電價格較年初出現大幅上調，而放電價格維持固定不變，導致充放電價格差大幅收窄，從而對儲能項目未來的預期盈利能力造成不利影響。經審慎考慮相關資本需求、近期的監管及電價環境，以及本集團的整體戰略發展方向後，董事會認為動用內部資源或透過外部融資方式為該等投資提供資金並未符合本集團的長遠利益。因此，本公司已決定全面出售京興。京興出售事項將使本集團能夠精簡業務、優化資源配置並提升整體資本效率。

董事會函件

鑒於京興出售事項的性質，本公司無法向任何獨立第三方買家獲取報價。京興包括位於中國的營運發電廠。此類交易在市場上相對罕見。尤其是，任何潛在收購的可行性、時機及條件均取決於監管因素，而潛在買方在未進行詳盡盡職調查及確認是否存在監管限制的情況下，可能難以輕易承接。鑒於上述情況，董事會認為，從獨立第三方取得有意義或可比較的報價並不切實可行，因為潛在買方在沒有較高交易確定性的情況下通常無法提供指示性定價。因此，本公司並未就京興出售事項取得任何獨立第三方報價。儘管缺少該等報價，京興出售事項的代價已參考獨立估值師就京興編製的獨立估值報告進行評估，該報告為評估交易條款的公平性及合理性提供了客觀基準。

誠如本通函上文「II.股權轉讓協議」一節所披露，董事會在釐定代價時已考慮多項因素。董事（包括獨立非執行董事）認為，該代價屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益。京興出售事項、京興股權轉讓協議及其項下擬進行的交易之條款乃由相關訂約方經公平磋商後達成。董事（包括獨立非執行董事）認為，京興出售事項、京興股權轉讓協議及其項下擬進行的交易之條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益。

本集團其餘業務

於出售事項完成後，餘下集團將繼續營運兩家燃氣電廠，即藍天電廠及安吉電廠，總裝機容量約為270.7兆瓦（包括700千瓦光伏發電機組），最大供熱能力為每小時160噸。併網側儲能總裝機容量為100兆瓦／200兆瓦時。

- (a) 藍天電廠於浙江省杭州市營運一家燃氣電廠，裝機容量為112.34兆瓦，為電網調峰機組。年發電小時數約400小時，年發電量約4,000萬千瓦時。併網側儲能總裝機容量為100兆瓦／200兆瓦時。截至二零二五年十二月三十一日止年度，該燃氣電廠之收入及應佔淨利潤分別為人民幣91,071,500元及人民幣18,495,500元。

董事會函件

- (b) 安吉電廠於浙江省安吉縣營運一家燃氣電廠，裝機容量為158.36兆瓦，為電網調峰機組。年發電小時數約500小時，年發電量約8,000萬千瓦時。該電廠負責向周邊工業園區供熱，年供熱量約80,000噸。截至二零二五年十二月三十一日止年度，該燃氣電廠之收益及應佔淨利潤分別為人民幣151,746,400元及人民幣22,510,600元。

本集團餘下電廠(包括藍天電廠及安吉電廠)同樣位於浙江省內，宏觀而言均受相同的電價市場化改革及能源監管政策環境影響，包括容量電費下調、電力現貨市場改革以及與天然氣價格掛鉤的電價形成機制。然而，儘管相關政策改革在地區及制度層面保持一致，但因資產性質、營運及資金安排存在差異，其對不同電廠的實際影響程度，以及與本集團整體戰略的契合度均有所不同，詳情如下：

- 資產性質及營運差異：

藍天電廠已於二零二四年七月完成儲能項目投資建設，為浙江省內較早完成的新型儲能示範項目之一。已進行相關資本投入，預期短期內無需承擔類似規模的進一步資本承諾，其儲能業務亦於二零二四年七月投入營運。安吉電廠為熱電聯產廠，除發電外，亦向周邊用戶提供供熱服務。供熱業務帶來相對穩定的營運現金流，並在一定程度上降低其整體收入對電價波動的敏感度。因此，其業務架構與主要專注於發電的德能及京興存在實質性差異。相比之下，德能及京興主要依賴發電相關收入，且其儲能項目根據相關監管規劃仍處於需追加資本投資的階段，對未來現金流及投資回報的影響存在較大不確定性。

董事會函件

- 電力購銷安排比較：

有關各自電廠的電力購銷安排：

- 藍天電廠向國網浙江省電力有限公司—杭州供電公司購買電力，並將所發電力售予國網浙江省電力有限公司；
- 安吉電廠向國網浙江省電力有限公司—湖州供電公司購買電力，並將所發電力售予國網浙江省電力有限公司。

儘管上述電廠所發電力的最終購買方為國網浙江省電力有限公司，惟因裝機容量、業務架構及過往資本投入安排上的差異，各電廠的電力收入規模及承受政策變動的能力有所不同。

- 業務結構差異

出售集團的電廠的業務模式相對集中。儘管德能電廠從事熱電聯產（為衢州供熱），其核心業務仍為發電。京興電廠為純發電廠，其收益高度依賴單一來源的電價。相反，餘下集團的電廠呈現更具韌性的業務結構。安吉電廠明確定位為燃氣熱電聯產廠，該模式提供來自售電及供熱的雙重收益來源。供熱業務通常由長期協議支持並產生相對穩定的現金流量，有效緩解電力市場價格波動帶來的風險。此外，藍天電廠已完成儲能項目建設且已投入運營，業務結構更加全面。

董事會函件

- 資本投入及槓桿差異

為遵守最新儲能政策規定，出售集團的電廠面臨重大資本開支壓力。尤其是，德能電廠於最近將來須產生額外資本開支約人民幣90.17百萬元，而京興電廠未來可能面臨類似的強制性投入。這帶來即時且巨大的資本開支負擔，並增加未來折舊壓力。此外，德能電廠先前於收購衢州電廠時承擔了大量債務，導致本集團整體債務負擔相對較高，而儲能項目的額外投資將進一步增加相關負擔。本集團可能亦需要提供擔保，從而導致或然負債增加並一定程度上影響其資金分配及財務靈活性。相反，在餘下集團中，藍天電廠已完成其儲能項目，而安吉電廠目前尚未受限於儲能計劃要求。因此，餘下集團概無面臨類似緊迫及大量的資本開支壓力，因而得以維持更好的財務靈活性。

鑒於上述差異：

- 面對氣電價格聯動政策時：出售集團的電廠業務模式較為集中，收入幾乎全部來自燃氣發電。天然氣採購成本高於上網電價時，由於缺乏其他收入來源抵銷該影響，其盈利能力會大幅削弱，並對能源價格政策變動更為敏感。相比之下，餘下集團的電廠則擁有更多元化的收入來源。熱電聯產的結構提供了天然的「緩衝」，即使發電分部出現虧損，穩定的供熱收入仍可部分抵銷整體盈利能力的下降。這提升餘下集團內該等電廠在不利電價條件下可持續營運及保持韌性的能力；

- 面對儲能政策要求時：就出售集團而言，強制性儲能要求需要即時投入大量資金，例如德能電廠所需的人民幣90.17百萬元，直接增加現金流壓力。同時，代理購電機制的調整可能會縮窄儲能項目的預期電價差，為投資回報帶來不確定性。因此，在出售集團的核心業務已受氣電價格變動壓力影響之際，額外的資本投入要求進一步加大出售集團整體財務負擔及不確定性。相比之下，餘下集團的電廠普遍裝機容量較大，現金流亦較穩定，這可能使其在應對儲能投資要求時具備更強的財務能力及更長的決策窗口期。此外，規模經濟效應或有助於降低儲能項目的單位投資成本，而更靈活的營運策略（例如參與輔助服務市場）則可能更有效地從儲能中發掘價值。因此，政策要求較容易轉化為未來潛在的增長動力，而不會單純成為本集團的財務負擔。
- 與本集團整體策略的一致性

本公司認為，在現行監管環境下，保留的電廠資產（包括藍天電廠及安吉電廠）整體而言營運已臻成熟，可產生相對穩定的現金流量，且短期內並無新一輪大規模資本投入的迫切需求。因此，該等資產為本集團現階段提供相對穩定的營運基礎。相比之下，在面對儲能項目建設要求時，德能及京興在缺乏明確補貼安排或保證回報機制的情況下，將須承擔額外資本投入。由此產生的風險回報狀況因而未能完全符合本集團目前以審慎資本配置及探索新增長機會為重點的戰略方向。

董事會函件

本公司目前無意出售、縮減或終止其餘下的電廠業務，包括藍天電廠及安吉電廠。董事會認為，上述資產的業務模式、營運狀況及現金流量表現相對成熟，於現階段構成本集團持續經營業務的重要組成部分，為本集團提供相對穩定的收入及現金流支持。因此，本公司現時將繼續專注於上述電廠的審慎營運，並持續優化其營運表現。本集團就本次出售事項所作出的決定乃基於各電廠的具體情況，包括其各自的資本投入階段、風險承擔程度以及與本集團整體策略的契合度。董事會將繼續對本集團的資產組合進行適當檢討，並會考慮監管動向、市場狀況及本集團的整體策略方向。然而，截至今日，本公司並無任何進一步出售藍天電廠或安吉電廠的具體計劃、安排或意向。

鑒於本集團所有現有發電廠均位於浙江省，董事會出售德能及京興之決定，主要乃由於代理購電定價機制下所反映的成本壓力所致。自二零二五年第四季度起，相關購電價格水平已遠高於本集團於初步項目規劃及投資評估階段所採用之成本假設。鑒於同期售電價格保持相對穩定，該等購電價格水平及其分階段波動直接影響了儲能業務的充放電價差及利潤率。董事會認為，在該定價機制下，儲能項目的經營表現將高度取決於當前的代理購電價格水平，而該價格水平很大程度上受電力市場供求狀況及政策主導的定價機制所影響，且並非本集團所能控制。根據現有營運經驗，倘德能及京興完成其儲能項目的投資、建設及投產，該等儲能業務的盈利能力將面臨較高的不確定性；且若購電成本持續處於較高水平，相關項目的實際回報可能低於項目投資決策時最初預期的水平。因此，董事會已將代理購電定價機制及相關的成本波動風險視為決定出售德能及京興時其中一項重要且實際的商業考慮因素。

董事會函件

此外，誠如上文所披露，根據浙江省的年度建設計劃，自二零二五年三月起德能的儲能項目已從較早期的儲備或政策階段，推進至具備明確開工時間要求及併網限制的建設安排。相關儲能項目的建設可能涉及額外重大資本投入，不能排除德能可能需要其股東就後續的建設及運營安排提供額外的資本支持。再者，儘管京興目前不受限於在指定時間內啟動儲能項目建設的強制性要求，但其儲能項目已被納入浙江省的新型儲能儲備項目清單。被納入該儲備清單的發電廠將須在後期階段投資及建設儲能設施，以繼續配合浙江省新型電力系統的發展方向。

董事會認為，在現行的政策及定價機制以及與儲能相關的資本投入需求下，繼續持有德能及京興，將使本集團面臨額外資本投入需求以及儲能盈利能力對代理購電價格的依賴性加大的雙重壓力。該等風險敞口不完全符合本集團維持穩定運營、實行審慎資本配置以及探索能源科技及數字經濟領域新增長方向的當前戰略重心。相比之下，所保留的藍天電廠及安吉電廠的資產整體而言運營更為成熟，並產生相對穩定的現金流，從而為本集團提供了更穩固的運營基礎。因此，董事會認為，該等資產選擇及出售決定乃在現行監管及市場狀況下作出的審慎合理之商業判斷。

就京興出售事項而言，截至二零二五年十二月三十一日止年度，該燃氣電廠之收入及應佔淨溢利分別為人民幣35,605,000元及人民幣3,719,000元。京興之收入佔本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度收入約9.67%。本公司認為京興之產能對本集團而言並不重大。經考慮上述因素後，本公司認為不會對本集團之產能構成重大影響。

本集團此前出售德能51%股權，登記程序已於二零二五年三月七日完成。就德能出售事項而言，於最後可行日期，本集團僅持有德能49%股權，因此德能之收入並未綜合計入本集團財務報表。

董事會函件

因此，本公司認為德能出售事項及京興出售事項將不會對本集團之營運架構及產能構成重大影響，且於完成後，本集團將有足夠營運規模及足夠價值之資產支持其現有業務營運。

儘管德能及京興於截至二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度持續錄得盈利，但如「目標公司的財務資料」一節所披露，德能及京興於截至二零二五年十二月三十一日止年度的收入有所下降，主要原因為(i)容量電費下調；及(ii)受外部經濟環境變化影響，天然氣價格波動。因此，出售事項可為本集團提供契機，可變現其於德能及京興的投資，以獲取即時資金，用於(i)鞏固其財務狀況；及(ii)將資源轉投增長潛力更高的其他投資項目，從而提升盈利能力。

所得款項用途

本集團預期自出售事項收取之所得款項淨額（扣除相關開支後）約為人民幣255百萬元。本公司擬將出售事項之所得款項用於未來業務發展用途，包括在適當情況下並視乎市場機遇及狀況，可能收購或投資從事人工智能、數字經濟、能源科技的公司，以及開展股權投資、產業投資及資產管理業務，支持本集團實現從傳統能源集團轉型為「科技與數字」雙驅動的綜合產業集團。本公司擬在杭州成立一間全資附屬公司，將主要作為本集團投資及業務發展平台，並將負責進行行業研究、項目篩選及潛在投資機會的初步評估以及逐步建立合適的專業團隊。通過上述投資平台，本公司擬專注於人工智能、數字經濟相關業務、能源技術及相關技術應用、節能環保等領域以及與本集團現有能源業務可能產生協同效應的其他行業的潛在發展機遇。相關方法可能包括但不限於股權投資或行業投資以及在適當情況下進行相關資產管理安排。上文為本公司建議業務發展意圖及戰略探索方向。於最後可行日期，本公司尚未物色任何具體收購或投資目標，且尚未就任何具體收購或投資目標訂立任何協議或承諾。本公司將繼續對所有潛在機遇進行篩選評估，並遵循審慎資金管理原則，確保

董事會函件

任何未來投資決定乃根據本公司投資政策及按照保障股東整體利益的基準作出。本公司將在適當時候根據上市規則作出進一步披露。本集團相信，出售事項將為本集團提供機會，釋放其天然氣電廠權益之價值，補充其現有營運資金，並為本集團未來業務發展提供即時資金，從而讓本公司於機遇出現時更能把握合適機遇，提升長期策略靈活性及競爭力。

誠如本通函上文「II.股權轉讓協議」一節所披露者，董事會於釐定出售事項之代價時已考慮多項因素。董事(包括經考慮本通函所載「獨立財務顧問函件」一節內獨立財務顧問的建議後發表意見的獨立非執行董事)認為，出售事項之代價屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易的條款乃經各方公平協商後協定。董事(包括經考慮本通函所載「獨立財務顧問函件」一節內獨立財務顧問的建議後發表意見的獨立非執行董事)認為，出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易的條款乃按正常商業條款訂立，屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

出售事項後本公司的業務計劃

於相關出售事項完成後，本公司擬在恪守審慎經營原則的前提下，推行以下業務安排：

- 鞏固穩定的核心業務：

本公司將繼續專注於藍天電廠及安吉電廠的日常營運管理，並透過持續優化營運效率及加強成本控制措施，力求維持穩定的經營表現及現金流。上述電廠業務仍為本公司於現階段發展中維持持續經營及穩定收入的重要基礎。

董事會函件

- 審慎積極探索潛在新增長機會：

本公司擬運用其於能源領域的經驗及資源優勢，動用出售事項所得款項，審慎積極於能源科技、數字經濟及相關領域等新興領域探索潛在投資或合作機會，以逐步培育中長期增長動力。有關舉措可包括股權投資、產業投資及資產管理業務。

- 持續優化財務結構及提升靈活性：

董事會亦將綜合考慮本公司整體財務狀況及資金管理需求，考慮及時償還控股股東貸款或其他債項，以進一步優化資產負債結構並提升本公司財務靈活性，從而為未來業務發展預留空間。

上述出售事項後的業務計劃僅反映本公司現時業務方向及管理層於現階段的審慎意向，並不構成任何有關未來業務規模或盈利能力的預測或承諾。本公司將持續監察監管發展及市場狀況，並於適當時候遵照上市規則，就任何重大業務發展或投資事項作出進一步披露。

倘出售德能剩餘49%股權及出售京興未能完成，本集團可用於支持新業務發展及戰略探索的資金（於滿足其現有業務營運需求後）將受到限制，從而限制本集團未來業務發展的靈活性。

VI. 出售事項的財務影響

假設德能出售事項及京興出售事項已於二零二五年十二月三十一日發生，本集團的資產淨值將從約人民幣907,261,000元增至約人民幣931,940,000元，主要反映了出售事項的估計未經審核收入人民幣24,679,000元。

德能出售事項

於完成後，估計本集團將自德能出售事項確認未經審核虧損約人民幣2,061,000元，該虧損乃根據代價人民幣113,340,000元減於聯營公司（德能）的權益之估計賬面價值約人民幣115,401,000元（包括於二零二五年十二月三十一日於聯營公司的權益及截至二零二六年六月三十日止六個月聯營公司預期變動約人民幣12,506,000元），惟未計及專業費用及其他相關開支。

京興出售事項

於完成後，估計本集團將自京興出售事項確認未經審核收入約人民幣14,005,000元，該收入乃根據代價人民幣146,860,000元減京興估計資產淨值金額約人民幣132,855,000元（包括於二零二五年十二月三十一日資產淨值人民幣131,345,000元及截至二零二六年六月三十日止六個月京興估計資產淨值預期變動約人民幣1,510,000元），惟未計及專業費用及其他相關開支。

上述估計數字視乎於聯營公司（德能）的權益的最終賬面價值、完成時京興的最終資產淨值及直接歸屬於出售事項的最終交易開支而定。於完成及登記程序完成後，本公司將不再持有德能及京興的任何股權。

董事會獲悉德能集團及京興於過往財政年度錄得利潤。然而，董事會認為評估出售事項的條款是否公平合理應根據最新可得的資料對未來現金流量、經營風險及策略價值進行審慎的前瞻性評估，而非單靠或決定性依賴於歷史利潤數據。由於二零二二年容量電費下調，德能集團及京興的收入有所下降。同時，售電價格現低於燃氣價格，削弱了利潤基礎。

在現階段通過出售事項變現資產價值、獲得現金流量及降低風險承擔程度較持續承擔與該等風險相關的不確定性更符合審慎資金管理原則。根據上文所述，及連同上文所載出售事項的估計財務影響，董事會認為出售事項的條款屬公平合理且符合本公司及其股東的整體利益。

VII. 有關訂約方的資料

本集團

本集團主要從事以天然氣為燃料的電廠建設、經營及管理。

買方

買方為一間根據中國法律成立的有限公司，其股份於深圳證券交易所上市（股份代號：000631）。其主要從事清潔能源發電業務、綜合智慧能源服務、房地產及物業服務。其由萬向集團擁有約64.86%權益，而萬向集團則由魯先生最終控制。

賣方

普星能(香港)有限公司

一間於香港註冊成立的有限公司，為本公司的直接全資附屬公司，主要從事投資控股。

藍天電廠

浙江普星藍天然氣發電有限公司為一間根據中國法律成立的有限公司，為本公司的直接全資附屬公司，主要從事發電業務。

普星興(香港)有限公司

一間於香港註冊成立的有限公司，為本公司的直接全資附屬公司，主要從事投資控股。

據董事會經作出所有合理查詢後所知、所悉及所信，本集團、賣方、買方、德能及京興均由魯先生最終控制。

VIII. 上市規則涵義

買方的股份於深圳證券交易所上市（股份代號：000631），由萬向集團擁有約64.86%，而萬向集團由本公司最終控制人魯先生最終控制。因此，買方為本公司的關連人士，出售事項構成上市規則第14A章下的本公司關連交易。

董事會函件

根據上市規則第14.22條及第14A.81條，一系列交易須予合併計算並視猶如單一交易，前提是彼等均於12個月期間內完成或以其他方式關連。過往出售事項及出售事項均與同一訂約方(即買方)訂立，當中涉及出售同一資產(即德能)部分，因此，出售事項須與過往出售事項合併計算。此外，由於兩份股權轉讓協議均由本集團成員公司與買方訂立，並於同一時間進行，故股權轉讓協議項下擬進行的交易須根據上市規則第14.22條及第14A.81條予以合併計算。

由於出售事項(按合併計算)的最高適用百分比率(定義見上市規則)超過75%，出售事項(按合併計算)構成本公司的非常重大出售事項及關連交易，因此須遵守上市規則第14及14A章下的申報、公告及獨立股東批准規定。

根據上市規則第14A.36條，在有關關連交易中擁有重大權益的任何股東，均須於股東週年大會上就有關決議案放棄投票。於最後可行日期，普星國際(由魯先生最終控制)為擁有本公司已發行股份總數約65.42%的控股股東，買方由萬向集團擁有約64.86%，而萬向集團由魯先生最終控制。因此，普星國際及其聯繫人須就有關出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易的決議案放棄投票。

除上述者外，據董事經作出所有合理查詢後所知、所悉及所信，概無其他股東於出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易中擁有重大權益，因此，概無其他股東須於股東週年大會上就有關決議案放棄投票。

據董事所知、所悉及所信，概無董事於出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易中擁有重大權益，因此，概無董事須就有關批准出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易的董事會決議案放棄投票。

董事會函件

IX. 獨立董事委員會及獨立財務顧問

本公司已根據上市規則第14A章成立由鄔崇國先生、吳穎女士及俞偉峰先生(均為獨立非執行董事)組成的獨立董事委員會,以就出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易的條款向獨立股東提供意見。

就此而言,本公司已委任獨立財務顧問,以就出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易的條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

股東週年大會及委任代表安排

本公司謹訂於二零二六年六月三十日(星期二)上午十時正假座中國杭州市蕭山區建設二路855號萬向集團公司二樓會議室舉行股東週年大會,召開大會之通告載於本通函第AGM-1至AGM-6頁。

本通函隨附股東週年大會上股東適用之代表委任表格。無論閣下能否親身出席股東週年大會並於會上投票,務請按隨附的代表委任表格上印列的指示填妥表格,盡快及無論如何須於股東週年大會(或其任何續會)指定舉行時間不少於四十八(48)小時前,交回本公司之股票過戶登記處香港中央證券登記有限公司,地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。填妥及交回代表委任表格後,股東仍可依願親身出席股東週年大會或其任何續會,並於會上投票,於此情況下,代表委任表格將被視為已撤銷論。出席股東週年大會並於會上投票之記錄日期為二零二六年六月三十日(星期二)。

投票表決

根據上市規則第13.39(4)條,股東在股東週年大會上應以投票方式進行表決。因此,股東週年大會主席將根據章程細則第66條就將於股東週年大會上提呈之所有決議案發起投票表決。本公司將委任監票人於股東週年大會上處理點票程序。投票表決結果將根據上市規則第13.39(5)條在股東週年大會後盡快於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.puxing-energy.com)公佈。

暫停辦理股份過戶登記

為釐定股東出席股東週年大會並於會上投票的資格，本公司將於二零二六年六月二十五日（星期四）至二零二六年六月三十日（星期二）（包括首尾兩天）暫停辦理本公司股份過戶登記，期間不會辦理任何股份過戶登記手續。為符合資格出席股東週年大會並於會上投票，所有股份過戶文件連同有關股票須於二零二六年六月二十四日（星期三）下午四時三十分前送達本公司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舖。

為釐定股東收取截至二零二五年十二月三十一日止年度的建議末期股息的權利，本公司將於二零二六年七月七日（星期二）至二零二六年七月九日（星期四）（包括首尾兩天）暫停辦理股份過戶登記手續，期內將不會辦理股份過戶。有權獲發建議末期股息的記錄日期為二零二六年七月九日（星期四）。為符合資格收取建議末期股息，所有股份過戶文件連同有關股票須不遲於二零二六年七月六日（星期一）下午四時三十分前交回予本公司之香港股份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舖，以辦理登記。末期股息將於二零二六年七月二十二日（星期三）或前後派付。

推薦建議

董事會欣然推薦全體退任董事供股東重選為董事。董事認為股東週年大會通告所載建議決議案（包括授出發行授權、購回授權及擴大授權、宣派及派付末期股息以及續聘核數師）乃符合本公司及其股東整體最佳利益。因此，董事建議全體股東投票贊成股東週年大會通告所載於股東週年大會上提呈的各項普通決議案。

經考慮載於「有關德能49%股權及京興的全部股權的非常重大出售事項及關連交易」一節之理由及獨立財務顧問的意見，董事（包括獨立非執行董事）認為，儘管股權轉讓協議項下擬進行的出售事項並非於本公司一般及日常業務過程中進行，惟出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易的條款屬公平合理，乃按正常商業條款或對本集團而言屬更佳條款訂立，且符合本公司及其股東之整體利益。因此，董事建議獨立股東投票贊成與此有關之決議案。

董事會函件

本公司已成立獨立董事委員會，以考慮出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易的條款，並就出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易的條款是否按正常商業條款訂立、屬公平合理且符合本公司及股東之整體利益向獨立股東提供意見。獨立財務顧問已獲委聘就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。因此，敬請閣下垂注載於本通函之(i)獨立董事委員會函件，當中載有其致獨立股東之意見；及(ii)獨立財務顧問意見函件，當中載有其就出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易的條款致獨立董事委員會及獨立股東之意見。

責任聲明

本通函乃遵照上市規則之規定而提供有關本公司之資料，各董事願就本通函共同及個別承擔全部責任。各董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料於所有重大方面均屬準確及完整，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事宜致使本通函所載任何聲明或本通函有所誤導。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
普星能量有限公司
董事長
管大源
謹啟

二零二六年六月九日

獨立董事委員會函件

以下為獨立董事委員會就出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易的條款致獨立股東之函件，乃為載入本通函而編製。

PUXING ENERGY LIMITED
普星能量有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：90)

敬啟者：

**有關德能49%股權及京興的全部股權的
非常重大出售事項及關連交易**

緒言

吾等提述本公司日期為二零二六年六月九日之通函(「**通函**」)，本函件為通函之一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，以建議本公司之獨立股東考慮出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易的條款，詳情載於通函「董事會函件」內「有關德能49%股權及京興的全部股權的非常重大出售事項及關連交易」一節。

敬請閣下垂注「董事會函件」、載於「獨立財務顧問函件」之獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東有關出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易的條款之意見，以及通函其他部分所載之其他額外資料。

獨立董事委員會函件

推薦建議

經考慮獨立財務顧問於其函件中所述之有關意見及其考慮之主要因素及理由後，吾等認為，儘管股權轉讓協議項下擬進行的出售事項並非於本公司一般及日常業務過程中進行，惟出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易的條款屬公平合理，乃按一般商業條款或對本集團而言屬更佳條款訂立，且符合本公司及其股東之整體利益。因此，吾等建議 閣下投票贊成將於股東週年大會上提呈之普通決議案，以批准出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易。

此 致

普星能量有限公司

列位獨立股東 台照

普星能量有限公司

獨立董事委員會

獨立非執行董事

鄔崇國先生

獨立非執行董事

吳穎女士

獨立非執行董事

俞偉峰先生

謹啟

二零二六年六月九日

獨立財務顧問函件

以下為富域資本有限公司致獨立董事委員會載列其意見函件全文，並旨在納入本通函之目的而編製。



香港
中環
擺花街18-20號
嘉寶商業大廈
25樓2502室

敬啟者：

有關(1)德能49%股權及(2)京興的全部股權的 非常重大出售事項及關連交易

緒言

吾等提述吾等就出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行的交易獲委任為獨立財務顧問，為獨立董事委員會提供意見，詳情載於日期為二零二六年六月九日的 貴公司刊發之通函（「該通函」）的董事會函件（「董事會函件」），而本函件乃該通函之一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與該通函所界定者具有相同涵義。

德能出售事項

誠如董事會函件所披露，於二零二六年三月三十日（交易時段後），普星能（香港）有限公司（ 貴公司的直接全資附屬公司）及藍天電廠（ 貴公司的直接全資附屬公司）作為賣方，與買方及德能（目標公司）訂立德能股權轉讓協議。據此，普星能（香港）有限公司有條件同意出售德能的19%股權，藍天電廠有條件同意出售德能的30%股權，而買方有條件同意收購德能的49%股權，代價為人民幣113,340,000元（相等於約128,074,200港元）（視乎德能股權轉讓協議的條款及條件而定）。

德能分別直接由普星能（香港）有限公司擁有19%、藍天電廠擁有30%及買方擁有51%。於完成及登記程序完成後， 貴公司不再持有德能的任何股權。

獨立財務顧問函件

京興出售事項

誠如董事會函件所披露，於二零二六年三月三十日（交易時段後），普星興（香港）有限公司（貴公司的直接全資附屬公司）作為賣方，與買方及京興（目標公司）訂立京興股權轉讓協議。據此，普星興（香港）有限公司有條件同意出售而買方有條件同意收購京興的全部股權，代價為人民幣146,860,000元（相等於約165,951,800港元）（視乎京興股權轉讓協議的條款及條件而定）。

貴公司透過普星興（香港）有限公司擁有京興的全部股權。於完成及登記程序完成後，京興將不再為貴公司的附屬公司，且貴公司不再持有京興的任何股權。

買方的股份於深圳證券交易所上市（股份代號：000631），由萬向集團擁有約64.86%，而萬向集團由貴公司最終控制人魯先生最終控制。因此，買方為貴公司的關連人士，出售事項構成上市規則第14A章下的貴公司關連交易。

根據上市規則第14.22條及第14A.81條，一系列交易須予合併計算並視猶如單一交易，前提是彼等均於12個月期間內完成或以其他方式關連。由於兩份股權轉讓協議均由貴集團成員公司與買方訂立，並於同一時間進行，故股權轉讓協議項下擬進行的交易須根據上市規則第14.22條及第14A.81條予以合併計算。

由於出售事項（按合併計算）的最高適用百分比率（定義見上市規則）超過75%，出售事項（按合併計算）構成貴公司的非常重大出售事項及關連交易，因此須遵守上市規則第14及14A章下的申報、公告及獨立股東批准規定。

根據上市規則第14A.36條，在有關關連交易中擁有重大權益的任何股東，均須於股東週年大會上就有關決議案放棄投票。於最後可行日期，普星國際（由魯先生最終控制）為擁有貴公司已發行股份總數約65.42%的控股股東，買方由萬向集團擁有約64.86%，而萬向集團由魯先生最終控制。因此，普星國際及其聯繫人須就有關出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易的決議案放棄投票。

獨立財務顧問函件

貴公司已根據上市規則第14A章成立由鄔崇國先生、吳穎女士及俞偉峰先生（均為獨立非執行董事）組成的獨立董事委員會，以就出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易的條款向獨立股東提供意見。以吾等作為獨立財務顧問的身份，吾等的角色乃就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

獨立性

於最後可行日期，吾等與 貴公司或其各自的任何主要股東、董事或最高行政人員或彼等各自的任何聯繫人概無關連，因此，吾等被視為適合就出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。

於過往兩年中，吾等並未曾擔任 貴公司的任何財務顧問。除獲委任為獨立財務顧問外， 貴公司與吾等於過往兩年並無其他關係及／或委聘。

就吾等對 貴公司的獨立性而言，吾等注意到(i)除吾等就本次獲委任為獨立財務顧問而已獲支付或應獲支付的一般專業費用外，並無其他安排以令吾等已經或將會據其從 貴公司、其附屬公司、買方或彼等各自的控股股東（倘適用）收取任何可合理地被視為與吾等的獨立性有關的費用或利益；及(ii)吾等已獲支付或將獲支付的專業費用總額佔吾等於相關期間的收入的比重並不重大，不會影響吾等的獨立性。因此，吾等認為，根據上市規則第13.84條，吾等屬獨立人士，可就出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行的交易擔任獨立財務顧問。

吾等意見之基礎

於達致吾等致獨立董事委員會及獨立股東之意見時，吾等倚賴該通函所載之陳述、資料、意見及聲明，以及董事及 貴公司管理層向吾等提供之資料及聲明。吾等並無理由相信吾等所倚賴以達致意見之任何資料及聲明失實、不準確或具誤導成分，吾等亦不知悉遺漏任何重大事實，以致向吾等提供之資料及向吾等作出之聲明失實、不準確或具誤導成分。吾等已假設該通函所載或提述由董事及 貴公司管理層提供之所有陳述、資料、意見及聲明（彼等須就此全權負責）於作出時均屬真實及準確，且直至股東週年大會日期仍屬真實。

獨立財務顧問函件

董事願就該通函所載資料之準確性共同及個別承擔全部責任，並經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，該通函所載資料於所有重大方面均屬準確及完整，且並無誤導或欺詐成分，亦無遺漏任何重大事實及聲明，致使該通函所載任何陳述或該通函產生誤導。

吾等認為，吾等已審閱足夠資料以就出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易達致知情意見，並證明倚賴該通函所載資料之準確性屬合理及為吾等之推薦建議提供合理基礎。然而，吾等並無就此委聘對 貴集團之業務或事務或未來前景進行任何形式的獨立深入調查或審核，吾等亦無考慮對 貴集團造成之稅務影響。

吾等之意見乃基於最後可行日期生效之財務、經濟、市場及其他狀況以及吾等可得之資料。股東應注意，後續發展（包括市場及經濟狀況之任何重大變動）可能影響及／或改變吾等之意見，而吾等並無責任考慮於最後可行日期後發生之事件而更新此意見，亦無責任更新、修訂或重申吾等之意見。此外，本函件所載內容不應詮釋為持有、出售或購買任何股份或 貴公司任何其他證券之推薦建議。

刊發本函件僅供獨立董事委員會及獨立股東就出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易作參考之用，且除載入該通函外，未經吾等事先書面同意，不得引述或提述本函件全部或任何部分，亦不得將本函件用作任何其他用途。

所考慮之主要因素及理由

於達致吾等就出售事項、股權轉讓協議及其項下擬進行交易之意見及推薦建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由。

A. 有關 貴集團的資料

貴集團主要從事以天然氣為燃料的電廠建設、經營及管理。

獨立財務顧問函件

下表載列 貴集團截至二零二四年及二零二五年十二月三十一日止兩個年度(分別為「二零二四財年」及「二零二五財年」)的綜合財務資料概要：

	二零二四財年	二零二五財年
	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)
收益	534,054	368,223
燃料消耗	(231,361)	(148,601)
經營溢利	119,668	76,243
年內溢利	59,919	38,336

	二零二四年	二零二五年
	十二月三十一日	十二月三十一日
	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)
物業、廠房及設備	1,643,479	909,761
現金及現金等價物	114,458	301,639
總資產	1,914,880	1,468,356
計息借貸	712,506	292,289
總負債	1,038,600	561,095
資產淨值	876,280	907,261

收益

貴集團的收益主要包括來自電力方面的電量電價收益、容量電價收益，以及銷售熱力收益及儲能收益。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，貴集團的收益約為人民幣368.2百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的約人民幣534.1百萬元減少約人民幣165.8百萬元或約31.05%。該減少主要歸因於(i)外部經濟環境變化、貴集團經營發展及電網發電調度需求，導致電力現貨交易售電量下降及供熱量和供熱價格有所下降；及(ii)由於貴集團於二零二五年三月七日完成出售德能51%股權，故於截至二零二五年十二月三十一日止年度德能不再綜合入賬。

獨立財務顧問函件

經營溢利及年內溢利

貴集團的經營溢利由截至二零二四年十二月三十一日止年度的約人民幣119.7百萬元減少至截至二零二五年十二月三十一日止年度的約人民幣76.2百萬元，主要由於燃料成本波動及完成出售德能51%股權。因此，貴集團的年內溢利由截至二零二四年十二月三十一日止年度的約人民幣59.9百萬元減少至截至二零二五年十二月三十一日止年度的約人民幣38.3百萬元。

總資產、總負債及資產淨值

由於截至二零二五年十二月三十一日止年度內完成出售德能51%股權而導致德能不再綜合入賬，(i) 貴集團的總資產由於二零二四年十二月三十一日的約人民幣1,914.9百萬元減少至於二零二五年十二月三十一日的約人民幣1,468.4百萬元；及(ii) 貴集團的總負債由於二零二四年十二月三十一日的約人民幣1,038.6百萬元減少至於二零二五年十二月三十一日的約人民幣561.1百萬元。

貴集團的物業、廠房及設備由於二零二四年十二月三十一日的約人民幣1,634.5百萬元減少至於二零二五年十二月三十一日的約人民幣909.8百萬元，原因為德能不再綜合入賬以及於截至二零二五年十二月三十一日止年度確認折舊。

貴集團的現金及現金等價物由於二零二四年十二月三十一日的約人民幣114.5百萬元增加至於二零二五年十二月三十一日的約人民幣301.6百萬元，主要由於就出售德能51%股權獲得代價約人民幣142.7百萬元。

貴集團的計息借貸由於二零二四年十二月三十一日的約人民幣1,634.5百萬元減少至於二零二五年十二月三十一日的約人民幣909.8百萬元，主要由於提前償還借款。

由於貴集團截至二零二五年十二月三十一日止年度錄得溢利淨額約人民幣38.3百萬元，資產淨值由於二零二四年十二月三十一日的約人民幣876.3百萬元增加至於二零二五年十二月三十一日的約人民幣907.3百萬元。

B. 有關目標公司的資料

德能

於最後可行日期，德能分別由普星能(香港)有限公司、藍天電廠及買方直接擁有其19%、30%及51%權益。因此，貴公司於德能集團的投資於其綜合財務報表中入賬列為於一間聯營公司的投資。

德能主要從事天然氣發電及上網銷售、配套機電設備生產及銷售、餘熱生產熱水銷售、電網輔助服務項目開發、運營、維護及技術服務。

德能直接擁有衢州的全部股權，該公司根據中國法律成立，註冊資本為人民幣300,000,000元。衢州主要從事熱電技術研發；燃機熱電項目投資、運營、維護、技術服務；供熱服務；發電業務及光伏發電項目投資及開發。

德能集團目前經營兩家燃氣發電廠，總裝機容量約342.15兆瓦(包括約150千瓦的光伏發電機組)，最大供熱能力為約200噸／小時。德能集團經營的發電廠按照浙江省有關政府機關的指示發電並通過向電網輸送發電量向國網浙江省電力有限公司出售。衢州亦向其供熱管道附近的用戶供應蒸汽。

獨立財務顧問函件

根據通函附錄四-A所披露的德能集團截至二零二三年十二月三十一日、二零二四年十二月三十一日及二零二五年十二月三十一日止年度的未經審核綜合財務報表，德能集團的財務資料概述如下：

	二零二三財年	二零二四財年	二零二五財年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
收益	260,167	257,621	240,973
行政開支	(14,215)	(9,347)	(8,200)
經營溢利	66,520	66,787	63,536
財務成本淨額	(21,344)	(17,460)	(13,806)
其他收入	2,466	1,603	2,895
除稅前溢利	47,462	50,930	52,625
除稅後溢利	36,488	37,232	40,042

德能集團於二零二五年十二月三十一日的未經審核綜合資產總值及資產淨值分別約為人民幣774.8百萬元及人民幣210.0百萬元。

誠如上文所述，德能集團之除稅後溢利於二零二三年至二零二五有所增加，原因為(i)於二零二三年與德能電廠營運技術諮詢有關的一次性技術諮詢費約人民幣5.8百萬元，截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度，其中人民幣5.4百萬元及人民幣0.4百萬元分別確認為德能集團之行政開支，而截至二零二五年十二月三十一日止年度並無產生相關開支；及(ii)財務成本淨額由截至二零二三年十二月三十一日止年度的約人民幣21.3百萬元減少至截至二零二四年十二月三十一日止年度的約人民幣17.5百萬元，並進一步減少至截至二零二五年十二月三十一日止年度的約人民幣13.8百萬元，原因為於計息借貸減少。

因此，在調整非經常性之一次性技術諮詢費、財務成本淨額及其他收入所帶來的影響後，德能集團截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度之經營溢利分別約為人民幣71.9百萬元、人民幣67.2百萬元及人民幣63.5百萬元，截至二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度分別降低6.5%及5.5%。因此，伴隨營業收益持續下滑，德能集團之盈利能力亦呈下行走勢。

獨立財務顧問函件

京興

於最後可行日期，貴公司透過普星興(香港)有限公司擁有京興的全部股權。京興主要從事發電業務、併網供電、熱力服務及技術服務。

京興目前經營一家位於浙江省長興縣的發電廠，裝機容量約為75.22兆瓦(包括約220千瓦光伏發電機組)。該電廠為浙江省湖州市的集中調度天然氣發電廠，根據浙江省發改委(能源局)的指令發電，所產電力直接售予湖州電力局，由其將電力輸送至湖州市電網。

根據通函附錄四-B所披露的京興截至二零二三年十二月三十一日、二零二四年十二月三十一日及二零二五年十二月三十一日止年度的未經審核綜合財務報表，京興的財務資料概述如下：

	二零二三財年	二零二四財年	二零二五財年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
收益	52,589	37,164	35,587
行政開支	(4,463)	(3,355)	(3,215)
經營溢利	6,842	6,013	5,101
財務成本淨額	(918)	(450)	20
其他收入	196	21	51
除稅前溢利	6,120	5,584	5,172
除稅後溢利	4,751	4,302	4,179

京興於二零二五年十二月三十一日的未經審核綜合資產總值及資產淨值分別約為人民幣152.8百萬元及人民幣131.3百萬元。

誠如上文所述，京興之除稅後溢利由截至二零二三年十二月三十一日止年度的約人民幣4.8百萬元減少至截至二零二四年十二月三十一日止年度的約人民幣4.3百萬元，並進一步減少至截至二零二五年十二月三十一日止年度的約人民幣4.2百萬元。

在調整非經常性之財務成本淨額及其他收入所帶來的影響後，京興截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度之經營溢利分別約為人民幣6.8百萬元、人民幣6.0百萬元及人民幣5.1百萬元，截至二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度分別降低12.12%及15.2%。因此，伴隨營業收益持續下滑，京興之盈利能力亦呈下行走勢。

C. 進行出售事項的理由及裨益

貴集團主要從事以天然氣為燃料的電廠建設、經營及管理。於最後可行日期，貴集團於浙江省擁有三家全資擁有的燃氣發電廠。

政策變動

誠如董事會函件所披露，浙江省正推進電力現貨市場改革及容量電價退坡政策，使貴集團經營模式及盈利受到考驗。

(a) 新型儲能項目強制性建設計劃

於二零二二年，浙江省發展和改革委員會、浙江省能源局印發《浙江省「十四五」新型電力系統試點建設方案》與《浙江省2022年新型電力系統試點項目計劃的通知》，據此，其規定(其中包括)(i)構建以源網荷儲一體化、多能互補、靈活高效供電架構為核心的綜合體系；(ii)要求強化電力系統調峰、調頻及穩定支撐能力；及(iii)將新型儲能明確列為提升系統靈活性的核心基礎設施。在此政策框架下，浙江省全面推動發電側、電網側、用戶側新型儲能項目建設，儲能設施逐步成為電廠參與電力系統運作的必備條件之一。

此外，根據《浙江省「十四五」新型儲能發展規劃》及二零二二年發佈之「十四五」首批新型儲能示範項目相關通知，德能電廠、京興電廠儲能項目納入儲備項目清單。列入儲備清單之電廠，均需適時配套建設儲能設施，以契合浙江省電力系統整體發展方向。

於二零二五年三月，浙江省能源局印發了《2025年新型儲能項目建設計劃的通知》，據此，德能電廠的新型儲能項目正式納入年度建設計劃。京興電廠則尚未納入年度建設計劃。該通知明確規定，納入建設計劃的項目須於二零二五年內開工建設，未能如期推進的項目將被調出建設計劃，並經省能源局判定後不得併網。

獨立財務顧問函件

因此，德能儲能項目即成為須受明確開工時限及併網約束的強制性投資項目。根據省能源局的批覆，獲批的德能電廠儲能項目預計總投資額約為人民幣90百萬元。

貴公司認為，核心儲能系統設備（尤其是電池）的價格受市場供需動態影響較大，相關投資金額面臨進一步上升的風險。此外，納入二零二五年建設計劃的儲能項目並無任何財政補貼支持。

在該等監管要求下，貴公司可能須(i)產生額外且重大的資本投入；(ii)承受與儲能項目建設及營運回報相關的不確定性；及(iii)在缺乏明確補貼支持或穩定回報機制的情況下，面臨項目實施所帶來的財務風險。

(b) 工商用戶代理購電價格

國網浙江省電力有限公司於二零二五年十月發佈《關於工商用戶代理購電價格的公告》。該公告乃根據國家發展改革委員會有關代理購電機制的相關要求發佈，適用於由電網企業代理購電的工商業用戶，包括電網側儲能項目。

根據公告所載代理購電機制下工商業用戶的電價表，電網側儲能項目須根據其接入電壓等級，按不同電價類別繳納充電電價。適用於貴集團電網側儲能項目的充電電價為單一制一般工商業用電電價。根據二零二五年十月公佈的電價水平，平均代理購電價格約為每千瓦時人民幣0.30元。

根據實際營運表現，代理購電定價機制已對貴集團已投入營運的儲能項目造成成本影響，且此影響持續存在。尤其是，就貴集團藍天電廠的儲能業務而言，平均購電價格已從二零二五年的每千瓦時約人民幣0.15元上升至二零二五年十月的每千瓦時約人民幣0.30元。

獨立財務顧問函件

由於售電價格大致維持在每千瓦時約人民幣0.42元的水平，儲能業務的充放電價格差大幅收窄，從而減少 貴集團儲能業務的利潤率。因此，購電價格的上升意味著 貴公司成本增加，而這並非由 貴公司所能控制。購電價格整體上移趨勢成為 貴集團評估新儲能項目預期投資回報及風險狀況時的重要參考因素。

根據上述定價機制及其所反映的成本波動，倘若德能電廠及京興電廠完成其各自儲能項目的投資並投入營運，該等儲能業務的盈利能力將取決於當時的代理購電價格水平，並可能面臨因購電成本上升而導致回報遠低於項目投資決策時原先預期之風險。

(c) 電力現貨市場改革及容量電價退坡政策

浙江省發展和改革委員會於二零二一年九月二十八日印發《浙江省發展改革委關於優化我省天然氣發電上網電價的通知》。根據該通知，自二零二二年一月一日起，配合電力現貨市場改革，對浙江省天然氣發電企業的上網電價機制進行優化調整，同時引入氣電價格聯動機制。據此， 貴集團燃氣發電廠適用的容量電價亦作出調整。

貴集團燃氣發電廠適用的電價結構由容量電價及電量電價兩部分組成。容量電價主要用於補償發電機組的固定成本，而電量電價則通過市場化機制確定，並與綜合天然氣價格水平掛鉤。上述通知實施後，除屬於地調電廠且其售電價格按地方安排確定的京興電廠外， 貴集團其他電廠的售電價格須每月參考綜合天然氣價格確定。因此， 貴集團的發電收入對市場價格及燃料成本的變化更為敏感。

獨立財務顧問函件

關於容量電價，根據浙江省發展和改革委員會的統一調整安排，貴集團五座電廠適用的容量電價自二零二二年起已較二零二一年下調約16%。自二零二二年下調後，並無後續安排恢復或上調容量電價水平，貴集團自那時起一直沿用經調整後的容量電價。

容量電價的下調直接減少了貴集團燃氣發電廠相對穩定的固定容量收入。在電力現貨市場及氣電價格聯動機制下，電量電價部分更依賴於電力市場的供需狀況及當時的天然氣價格走勢。因此，容量電價作為穩定收入來源有所減少，導致貴集團的經營表現與市場價格波動更為貼近。

貴公司的戰略方向

誠如董事會函件所披露，貴公司認為無意動用內部資源或尋求外部融資，以支付為滿足政策變更後的要求而新增儲能設施所需的額外資本投資。

尤其是，由於貴集團僅持有德能49%的股權，因此德能的財務業績並未併入貴公司的財務報表，故對德能的任何額外投資將導致對聯營公司的投資增加，這可能不符合貴集團的戰略利益。

儘管貴公司於二零二五年十二月三十一日擁有現金及現金等價物約人民幣301.6百萬元，但若將更多資金轉投於上述儲能項目，可能會對貴公司的現金狀況造成重大壓力。此外，貴公司可能需要尋求外部融資以滿足額外的資金需求，此舉將增加貴集團的融資成本，這不符合貴公司及股東的整體利益。

誠如董事會函件進一步披露，貴集團擬將出售事項之所得款項用於未來業務發展用途，包括在適當情況下並視乎市場機遇及狀況，可能收購或投資從事人工智能、數字經濟、能源科技的公司，以及開展股權投資、產業投資及資產管理業務，支持貴集團實現從傳統能源集團轉型為「科技與數字」雙驅動的綜合產業集團。

因此，吾等認為出售事項符合 貴公司的戰略方向，並將使 貴集團得以維持其現金狀況，同時變現於德能及京興的投資，此舉符合 貴公司及股東的整體利益。

德能及京興的財務表現

儘管德能及京興於截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度持續錄得盈利，但如上文所披露，德能及京興於截至二零二五年十二月三十一日止年度的收入有所下降，主要原因為(i)容量費率下調；及(ii)受外部經濟環境變化影響的天然氣價格波動。具體而言，在調整非經常性收益、開支以及財務成本淨額（詳情請參閱「有關目標公司的資料」一節）後，德能及京興自截至二零二三年十二月三十一日止年度起盈利能力持續走弱，整體與各對應年度收入的下滑趨勢大致吻合。

因此，出售事項或可為 貴集團提供機會，將其於德能及京興的投資變現，以獲取即時資金，用作(i)鞏固其財務狀況；及(ii)將資源轉投於具更高增長潛力的其他投資，以提升其盈利能力。

餘下集團的發電業務

餘下集團由 貴集團三個全資擁有的燃氣發電廠組成，分別為安吉電廠、藍天電廠及衢州電廠，該等電廠均位於浙江省，並為國網浙江省電力有限公司供電。該等電廠目前已併網，且與德能及京興一樣，受浙江省電力市場的政策改革及價格變動所影響，包括電力現貨市場改革、容量價格下調政策及新型儲能建設要求。

儘管餘下集團的電廠同樣位於浙江省，且與德能及京興一樣受相同的政策環境所影響，但在儲能建設要求方面，餘下集團與出售集團的情況有所不同。具體而言，(i)德能電廠的儲能項目已正式納入二零二五年度建設計劃，成為受明確開工時間及併網限制約束的強制性投資項目；及(ii)儘管京興電廠的儲能項目尚未納入二零二五年度建設計劃，但已列入儲備項目名單，日後可能需興建配套的儲能設施。

相較之下，餘下集團的電廠並未納入二零二五年度建設計劃或新型儲能項目的儲備項目名單，現階段亦不受強制性儲能建設要求的約束。此外，相較於德能電廠及京興電廠，餘下集團的電廠具有不同的業務特徵及競爭優勢，具體而言：(i)安吉電廠及衢州電廠已納入各自地方政府制定的集中供熱規劃；及(ii)藍天電廠的儲能項目已於二零二五年竣工並投入運營。

鑒於上述情況，吾等認為(i)選定該兩個電廠進行出售事項乃屬公平合理，此舉可避免在儲能項目上進行重大資本投資，變現其於德能及京興的投資以獲取即時資金，並將資源集中於收入來源相對穩定的其餘電廠及貴集團未來的業務發展；及(ii)在現行政策環境下，餘下集團將能維持相對穩定的收入來源及業務前景。

監管障礙

任何涉及電廠最終控股股東變更的電廠收購事項，均須取得嚴格且耗時的監管批准，包括但不限於國家能源局、國家發展和改革委員會及其他地方監管機構的監管批准。倘未能獲得有關批准，買方可能面臨重大時間及財務資源的損失。

另一方面，由於新建電廠可能符合補貼或稅務優惠的資格，企業自行興建電廠，相較於收購現有營運中的電廠，在成本效益及風險規避方面可能更具優勢。因此，私營實體收購營運中電廠的情況並不常見。根據羅兵咸永道於二零二六年二月發佈的《二零二五年中國企業併購市場回顧及展望》，儘管能源與電力領域的併購活動相對活躍，但該等交易主要體現為國有企業進行的業務整合。

獨立財務顧問函件

吾等已盡最大努力嘗試識別自二零二三年起直至最後可行日期在中國涉及向私營界別實體(不包括集團重組或國有企業)收購營運中電廠的可比交易。根據公開所得資料，吾等僅識別一宗涉及在中國收購私營界別營運中電廠的交易。然而，根據公開可得資料，該項收購的代價為零，原因為該實體當時正面臨財務困難。因此，並無任何具意義的涉及在中國向私營界別實體收購營運中電廠的可比交易。因此，吾等認為在中國收購由私營實體持有的營運中電廠並不常見。

基於吾等與 貴公司管理層的進一步討論，鑒於上述因素， 貴公司聯絡獨立第三方取得有關該等出售事項的報價並不實際可行，原因為(i)在中國收購私營持有的營運中電廠並非市場常態；及(ii)由於監管障礙存在不確定性，潛在買家提供報價並不實際可行。因此， 貴公司並無就該等出售事項取得任何獨立第三方的報價。

鑒於出售事項不涉及德能及京興的最終股東變更，買方可能無需受上述嚴格監管障礙的約束。因此，僅買方願意向 貴集團收購德能及京興的股權。

結論

綜合上述因素，吾等認為出售事項符合 貴公司及股東的整體利益。

D. 出售事項之主要條款

誠如董事會函件所披露，在完成之前提下，於過渡期內，買方須承擔德能49%的股權之所有利潤及虧損，而賣方須對德能49%的股權負有誠信管理之義務(「**過渡安排**」)。於過渡期內，倘發生任何對德能49%的股權有重大不利影響之事件或潛在事件，應及時通知買方並妥善處理相關事宜。

獨立財務顧問函件

待完成條件達成後，出售事項下相關權益於自二零二五年十二月三十一日至完成日期之過渡期內產生之所有應佔利潤及虧損應由買方獨自承擔或享有。概不會就過渡期內產生的任何利潤或虧損作出單獨結算安排，而該等利潤或虧損不應影響代價或導致代價作出任何調整。

於過渡期內，倘發生或合理預期會發生任何在合理預期下可能對德能的業務、資產、財務狀況或德能49%股權的價值有重大不利影響之事件（例如重大訴訟、資產凍結、主要管理人員流失或嚴重違約），賣方須在知悉有關事件後在合理可行情況下，立即且全面地將相關情況告知買方。獲悉有關信息後，賣方及買方可互相協商，並按商業合理基準採取適當措施應對有關事件，減輕其不利影響。

訂立過渡安排之理由

誠如董事會函件所進一步披露，過渡安排的主要目的是確保交易代價，並明確界定風險的分配，從而在執行層面上確保交易的確定性與可操作性。

該安排有助於(i)避免因參照過渡期內所出售資產的經營損益而需要調整交易代價；(ii)通過降低額外審計及結算程序的複雜性，使完成流程更為簡化；及(iii)規定過渡期內相關資產的損益由未來權益持有人承擔。

出售事項的代價為一筆固定總額，且不會因完成時間的差異而進行任何調整。於釐定最終代價時，股權轉讓協議訂約方已將過渡期內損益歸屬的安排作為整體商業條款不可或缺的一部分予以考量。過渡安排並不構成授予買方的任何單獨或額外利益，而是構成雙方經公平磋商及利益平衡後所達成的整體商業結果的一部分。董事會認為，代價金額已充分反映該等安排的經濟影響。

獨立財務顧問函件

此外，過渡安排可保證於過渡期內，德能的業務營運及資產狀況維持穩定，並防止 貴集團（作為賣方）以可能對德能49%股權價值造成不利影響的方式行使股東權利，從而確保於完成時，德能49%股權的狀況於所有重大方面與簽署德能股權轉讓協議時基本保持一致。

吾等對過渡期安排的意見

在評估過渡安排的公平性及合理性時，董事會已考慮到(i)過渡安排規定了權利、利益及風險的平衡分配，由買方自指定日期起承擔相關損益；(ii)過渡安排有助於確保交易價格；(iii)相關條款乃賣方與買方按正常商業條款經公平磋商後達成；及(iv)過渡安排符合涉及出售類似資產的交易中之現行市場慣例。

基於上述，尤其是(i)儘管 貴公司在出售事項完成前期間可能不享有任何利潤，但 貴公司亦無需承擔該完成前期間可能產生的任何虧損或任何現金流；及(ii)過渡安排符合涉及出售類似資產的交易中之現行市場慣例，吾等認同董事會的意見，認為過渡安排及其相關商業條款屬合理。

E. 出售事項的代價

德能出售事項及京興出售事項的代價分別為人民幣113.3百萬元及人民幣146.9百萬元。誠如董事會函件所披露，各股權轉讓協議項下的代價乃由 貴公司與買方按正常商業條款經公平磋商後釐定，當中已參考（其中包括）於根據中國公認會計原則編製的德能及京興於二零二五年十二月三十一日的經審核綜合資產淨值。

誠如董事會函件進一步披露，為供董事會參考，董事會亦已考慮德能及京興的全部股權的評估價值，該等評估價值乃根據獨立估值師編製的德能及京興股權估值報告（「**德能估值報告**」及「**京興估值報告**」）得出。

根據估值報告，獨立專業估值師聯合中和資產不動產評估諮詢有限公司（「**獨立估值師**」）評估，於二零二五年十二月三十一日，德能及京興的估值分別為人民幣286,407,900元及人民幣148,589,800元（「**估值**」）。

獨立財務顧問函件

為評估估值的公平性及合理性，吾等已審閱估值報告，並就以下事項與獨立估值師進行討論：(i)對德能及京興進行估值所採用的方法、基準及假設；(ii)對德能及京興進行估值的工作範圍；及(iii)獨立專業估值師的相關專業資格，詳情載列如下。

(A) 德能估值報告

吾等已審閱由獨立估值師編製的德能估值報告，並注意到於二零二五年十二月三十一日，德能全部股權的估值為人民幣286,407,900元。

在評估德能估值報告的公平性及合理性時，吾等已考慮以下因素：

獨立估值師的獨立性、資格及工作範圍

吾等已審閱並查詢獨立估值師就編製德能估值報告方面的資格及經驗，並注意到獨立估值師為一間專門從事提供商業、物業及金融工具估值服務以供不同行業客戶用於各類用途的公司。獨立估值師為多項資產及業務提供估值，在為香港上市公司提供估值及顧問服務方面擁有豐富經驗。根據獨立估值師提供的資料，負責估值報告的負責人為李翔博士為皇家特許測量師學會會員、皇家特許測量師學會註冊估值師，並持有中國房地產估值師資格，擁有超過二十年為香港上市公司提供估值服務的經驗。吾等亦已取得參與德能估值的團隊成員的相關資格及證書。

經與獨立估值師討論並經其確認，吾等了解到(i)獨立估值師對其在整個估值過程中所倚賴資料的準確性及完整性不存在疑慮；及(ii)獨立估值師對管理層或任何其他訂約方向獨立估值師所作出任何陳述的合理性不存在疑慮。

吾等亦已就估值報告（尤其是工作範圍）審閱估值師與貴公司的委聘條款，並注意到其對於所需給予的意見而言屬適當，且其工作範圍不受可能對獨立估值師於估值報告中作出的保證程度造成不利影響的限制。

獨立財務顧問函件

吾等向獨立估值師查詢彼等與 貴公司、買方以及 貴公司或買方的核心關連人士現時或過往是否存在任何關係，並注意到除目前委聘關係外，概不存在其他關係。

吾等與獨立估值師討論(i)所採用的估值方法；(ii)可比公司的挑選準則；及(iii)可比公司的資料來源。

估值方法

吾等已取得及審閱估值報告，並向獨立估值師進一步查詢估值報告中採用的方法、基準及假設，吾等並無識別到任何主要因素致令吾等懷疑估值報告所採用方法、主要基準、假設及參數的公平性及合理性。

吾等了解到，獨立估值師已考慮市場上所有普遍採用的估值方法（即收益法、市場法與資產基礎法）以釐定德能全部股權的估值，並採用市場法與資產基礎法進行估值。

據獨立估值師所述，考慮採用市場法及資產基礎法進行估值的原因為：(i)存在數量充足、業務性質與德能相近的上市公司，可作為市場法的可靠行業基準；及(ii)財務資料完整、所有資產及負債可辨識，且可按重置成本釐定資產價值，故資產基礎法具可行性。

獨立估值師最終採用資產基礎法對德能進行估值，原因為：(i)市場法所使用的可資比較上市公司公開可得經營及財務資料通常為上市公司的綜合財務報表，而非德能此類擁有及經營電廠的特定實體的財務資料，對比資產基礎法所用的資料，該等資料充分性及全面性相對較低；及(ii)上市公司股價波動可能對估值倍數計算造成一定影響。

獨立財務顧問函件

經考慮上述原因，吾等未發現任何重大事實足以令吾等質疑獨立估值師採用資產基礎法以及對德能估值所採用主要基準與假設的公平合理性。吾等亦進一步注意到，獨立估值師在德能估值報告中已將市場法作為對德能估值的參考。

吾等已審閱估值報告，並與獨立估值師討論進行估值時所採用的主要假設。吾等從獨立估值師獲悉，該等假設在其他資產估值中獲普遍採用，且估值過程中並無採用異常假設。吾等亦認為估值報告所採用的假設屬一般性質，且並不知悉任何重大事實會導致吾等對獨立估值師所採用的假設產生懷疑。

資產基礎法之應用

資產基礎法乃常用估值方法，其根據類似資產的當前市場價格，考慮重置被評估資產的基本成本。

吾等已審閱德能的財務報表，並注意到其主要資產及負債包括長期股權投資、房屋及建築物、機器及設備以及無形資產。根據德能估值報告，獨立估值師於評估德能的主要資產及負債時已考慮以下各項。

(a) 長期股權投資

德能的長期股權投資指其於附屬公司順發（衢州）熱電有限公司之股權，根據中國公認會計準則，該投資於二零二五年十二月三十一日錄得總成本約人民幣360.1百萬元。獨立估值師已審閱順發（衢州）熱電有限公司的財務報表，並採用根據中國公認會計準則計算的於二零二五年十二月三十一日德能應佔資產淨值約人民幣361.6百萬元作為該等長期股權投資的評估價值。因此，長期股權投資的評估價值增加約人民幣1.5百萬元。

獨立財務顧問函件

(b) 樓宇及建築物

根據中國公認會計準則，德能的樓宇及建築物於二零二五年十二月三十一日的賬面淨值約為人民幣11.7百萬元，該等樓宇及建築物根據德能所採納的相關會計政策按成本減累計折舊入賬。

經與獨立估值師討論，德能的樓宇不屬於收益性物業，且當地房地產市場中位於工業用地上的房屋的可比交易案例極少。因此，獨立估值師已採用該等樓宇的成本法作為評估價值。

於評估樓宇及建築物的重置成本時，獨立估值師已考慮該等樓宇及建築物的建安造價，並按借款成本及預期剩餘可使用年期等因素作出調整。獨立估值師進一步告知，由於與歷史建安年份相比，近期勞工、材料及機器成本上升導致該等樓宇的重置成本增加，故樓宇的評估價值增加約人民幣13.2百萬元。吾等已審閱獨立估值師所採用的計算方法，並認為估值方法已獲恰當應用。

(c) 機器及設備

根據中國公認會計準則，德能的機器及設備於二零二五年十二月三十一日的賬面淨值約為人民幣361.7百萬元，該等機器及設備根據德能所採納的相關會計政策按成本減累計折舊入賬。

經與獨立估值師討論，鑒於該等機器及設備已投入使用相對較長時間，彼等採用機器及設備的重置成本作為機器及設備的評估價值。就僅約為人民幣0.8百萬元的汽車而言，由於市場上有充足的可比交易，獨立估值師已採納市場法。

獨立財務顧問函件

於評估機器及設備的重置成本時，獨立估值師已考慮購置該等機器及設備的成本，並按狀況及預期剩餘可使用年期等因素作出調整。獨立估值師進一步告知，由於德能根據其相關會計政策所採用的可使用年期短於該等機器及設備的實際預期可使用年期，故機器及設備的評估價值增加約人民幣31.6百萬元。吾等已審閱獨立估值師所採用的計算方法，並認為估值方法已獲恰當應用。

(d) 無形資產

德能的無形資產主要指一宗位於中國的工業用地的土地使用權，根據中國公認會計準則，其於二零二五年十二月三十一日的賬面淨值約為人民幣3.0百萬元。

經與獨立估值師討論，鑒於該區域內有充足可比交易，彼等就土地使用權採納市場法。

吾等已審閱獨立估值師所選取的可比交易，並注意到獨立估值師在選取可比交易時已考慮土地狀況、交易日期、條款及其他區域因素。根據獨立估值師所採納的市場法，德能的土地使用權評估價值約為人民幣43.8百萬元，較根據中國公認會計準則計算的於二零二五年十二月三十一日的賬面淨值增加約人民幣40.8百萬元，主要由於以下因素：

- (i) 土地價格上漲：獨立估值師選取的可比交易為德能電廠周邊未開發工業用地的近期交易，反映了該區域工業用地的現行市場價格。獨立估值師注意到，自德能最初取得該土地使用權以來，由於經濟發展、基礎設施改善及工業用地需求增加等因素，該區域土地價格已大幅上漲。土地價格上漲乃整體市場趨勢，並非德能電廠所特有；
- (ii) 市場法：市場法乃根據公開市場上可比交易的價格，並就土地狀況、位置、交易日期及條款等因素作出調整後對土地使用權進行估值。獨立估值師選取三項德能電廠周邊未開發工業用地的可比交易，以估計德能土地使用權的市場價值；及

獨立財務顧問函件

- (iii) 賬面淨值與市場價值的差異：土地使用權的賬面淨值約人民幣3.0百萬元指土地使用權的歷史成本減累計攤銷，並未反映土地使用權的現行市場價值。按市場法釐定的土地使用權市場價值乃基於可比交易的現行市場價格，由於土地價值隨時間推移而升值，該價值可能顯著高於歷史成本。因此，土地使用權評估價值大幅增加主要由於土地使用權歷史成本與現行市場價值之間的差異。

基於上述因素，如德能估值報告所述，根據資產基礎法，德能於二零二五年十二月三十一日的100%股權估值約為人民幣286,407,900元，較按照中國公認會計準則計算的德能賬面值高出約人民幣86,633,800元或43.58%。

市場法之應用

儘管獨立估值師採用資產基礎法作為德能估值的估值方法，獨立估值師亦考慮了市場法作為德能估值的參考，有關詳情載於德能估值報告。

經與獨立估值師討論，獨立估值師已採用市場法下的可比公司法，獨立估值師根據德能的天然氣發電業務選取了3家可比公司，有關詳情載於德能估值報告。

吾等已審閱德能估值報告，並注意到獨立估值師選取的可比公司均為於中國上市的上市公司，該等公司：(i)從事與德能相似的天然氣發電業務；(ii)上市不少於三年，具備足夠的公開披露記錄及穩定營運；(iii)資產負債率低於70%，與德能約64%的資產負債率相近；(iv)總資產回報率高於5%，與德能約8.8%的總資產回報率相近；及(v)經營利潤率高於10%，與德能約21.12%的經營利潤率相近。因此，吾等同意獨立估值師的觀點，即該等選取標準為選取可比公司提供了公平合理的基礎。

獨立財務顧問函件

吾等進一步注意到，獨立估值師選取的可比公司：(i)從事與德能相似的天然氣發電業務；(ii)可比公司的資產負債率介乎約53.32%至65.01%，與德能約64.00%的資產負債率相近；(iii)可比公司的總資產回報率介乎約6.17%至6.5%，與德能約8.8%的總資產回報率相近；及(iv)可比公司的經營利潤率介乎約11.69%至18.71%，與德能約21.12%的經營利潤率相近。

儘管可比公司與德能之間存在若干財務比率差異，惟吾等注意到，可比公司已透過嚴格篩選準則，由37間縮減至3間。因此，吾等認為有關差異處於合理範圍內，該等可比公司可為德能之市場價值提供整體參考依據。

吾等已就市場法估值選用市賬率（「市賬率」）之事宜與獨立估值師進行討論。吾等了解到(i)對於電廠等實物資產比重偏高之企業，市賬率屬業界普遍採用之估值倍數，而資產賬面值乃該類企業價值之核心決定因素；(ii)市賬率可反映企業資產之市場價值，適用於資產密集型業務，此類業務之資產價值於企業整體估值中佔極大比重；(iii)相較市盈率而言，市賬率對短期盈利波動及會計政策差異敏感度較低，可比較基礎更為穩健，適用於發電業務，皆因該行業盈利易受燃料成本、電價及容量電費波動所影響；及(iv)市賬率於發電行業企業估值實務中廣泛應用，亦普遍獲市場參與者及監管機構認可為合適之估值指標。基於上述因素，吾等認同獨立估值師之意見，認為選用市賬率作為德能市場法估值之指標實屬恰當。

根據採用上文概述之估值方法所編製的德能估值報告，以市場法計算，德能於二零二五年十二月三十一日之100%股權估值約為人民幣280,000,000元，與上文所述以資產基礎法得出的德能於二零二五年十二月三十一日之100%股權估值約人民幣286,407,900元相近。以資產基礎法得出的德能估值結果較市場法高出約人民幣6.4百萬元或2.3%，表明兩種估值方法的結果趨於一致。

獨立財務顧問函件

與過往出售事項之代價比較

茲提述 貴公司日期為二零二五年一月二十四日的通函（「**過往出售事項通函**」），內容有關 貴集團出售德能集團51%股權（「**過往出售事項**」）。

根據過往出售事項，出售德能集團51%股權之代價為人民幣142,720,000元，據此計算德能100%股權之價值約為人民幣279.8百萬元，該金額相當於德能集團按照中國公認會計準則編製的於二零二四年九月三十日的未經審核綜合資產淨值。

由於(i)按照中國公認會計準則編製的德能集團經審核綜合資產淨值由二零二四年九月三十日的約人民幣279.8百萬元減少約人民幣48.1百萬元至二零二五年十二月三十一日的約人民幣231.7百萬元；及(ii)德能出售事項及過往出售事項兩者之代價均參考德能集團的經審核綜合資產淨值釐定，因此德能出售事項之按比例代價低於過往出售事項之代價。

吾等已審閱過往出售事項通函中所披露的估值報告以及德能估值報告。吾等注意到，按照中國公認會計準則編製的德能集團經審核綜合資產淨值有所減少，主要由於(i)存貨及應收賬款等流動資產減少約人民幣29.2百萬元；及(ii)總負債增加約人民幣24.1百萬元。

結論

於與獨立估值師的討論過程中，吾等對德能估值報告進行審閱並經考慮(i)獨立估值師的獨立性、資格及經驗；(ii)估值方法的選擇及應用已合理編製，吾等認為：(a)德能估值報告中所採用的方法及假設乃經審慎周詳考慮後達致；及(b)獨立估值師已按公平合理基準進行估值。

獨立財務顧問函件

(B) 京興估值報告

吾等已審閱獨立估值師編製的京興估值報告，並注意到京興於二零二五年十二月三十一日的全部股權評估價值為人民幣148,589,800元。

在評估京興估值報告的公平性及合理性時，吾等已考慮以下因素：

獨立估值師的獨立性、資格及工作範圍

吾等已審閱及查詢獨立估值師就編製京興估值報告的資格及經驗，並注意到獨立估值師為一間專門就不同目的為從事不同行業的客戶提供商業、物業及金融工具估值服務的公司。獨立估值師為多項資產及業務提供估值服務，並於為香港上市公司提供估值及顧問服務方面擁有豐富經驗。根據獨立估值師提供的資料，負責京興估值報告的負責人李翔博士為皇家特許測量師學會會員、皇家特許測量師學會註冊估值師，以及中國合資格房地產估值師，擁有超過20年為香港上市公司提供估值服務的經驗。吾等亦已取得參與京興估值工作的團隊成員的相關資格及證書。

基於與獨立估值師討論並經其確認，吾等了解到(i)獨立估值師對其在整個估值過程中所倚賴資料的準確性及完整性不存在疑慮；及(ii)獨立估值師對管理層或任何其他人士向獨立估值師所作出任何陳述的合理性不存在疑慮。

吾等亦已就京興估值報告(尤其是工作範圍)審閱估值師與 貴公司的委聘條款，並注意到其對於所需給予的意見而言屬適當，且其工作範圍不受可能對獨立估值師於京興估值報告中作出的保證程度造成不利影響的限制。

吾等向獨立估值師查詢彼等與 貴公司、買方以及 貴公司或買方的核心關連人士現時或過往是否存在任何關係，並注意到除目前委聘關係外，概不存在其他關係。

獨立財務顧問函件

吾等與獨立估值師討論(i)所採用的估值方法；(ii)可比公司的挑選準則；及(iii)可比公司的資料來源。

估值方法

吾等已取得及審閱京興估值報告，並進一步向獨立估值師查詢京興估值報告中所採用的方法以及所依據的基準及假設，吾等並無發現任何主要因素令吾等對京興估值報告所採用的方法、主要基準、假設及參數的公平性及合理性產生懷疑。

吾等了解到，獨立估值師已考慮市場上所有常用的估值方法，包括收益法、市場法及資產基礎法，以釐定京興全部股權的估值。獨立估值師已同時採用市場法及資產基礎法進行估值。

根據獨立估值師的意見，估值考慮採用市場法及資產基礎法，原因為(i)有足夠數量的性質及業務與京興相似的上市公司，可作為市場法的可靠行業基準；及(ii)由於財務數據的完整性、所有資產及負債的可識別性，以及根據重新獲取資產的途徑釐定資產價值的能力，資產基礎法乃屬可行。

獨立估值師於京興估值中採用資產基礎法，原因為(i)市場法所採用的可比上市公司的公開營運及財務資料通常反映上市公司的綜合財務報表，而非如京興等擁有及營運發電廠的特定實體的財務資料，故相對而言，其充分性及完整性不及資產基礎法所採用的資料；及(ii)上市公司股價的波動可能會對價值倍數的計算產生一定影響。

經考慮上述理由後，吾等並無識別到任何重大事實會導致吾等對獨立估值師採用資產基礎法或京興估值所用主要基準及假設的公平性及合理性產生懷疑。吾等進一步注意到，獨立估值師在京興估值報告中已考慮將市場法作為京興估值的參考。

獨立財務顧問函件

吾等已審閱京興估值報告，並與獨立估值師討論進行估值時所採用的主要假設。吾等從獨立估值師獲悉，該等假設在其他類似資產估值中獲普遍採用，且估值過程中並無採用異常假設。吾等亦認為京興估值報告所採用的假設屬一般性質，且並不知悉任何重大事實會導致吾等對獨立估值師所採用的假設產生懷疑。

資產基礎法之應用

資產基礎法為估值中常用的方法，該方法根據類似資產的當前市場價格，考慮重置被評估資產的基本成本。

吾等已審閱京興的財務報表，並注意到其主要資產及負債包括建築物及構築物、機器及設備以及無形資產。根據京興估值報告，獨立估值師在評估京興的主要資產及負債時考慮了以下因素：

(a) 建築物及構築物

根據中國公認會計準則，於二零二五年十二月三十一日，京興的建築物及構築物賬面淨值約為人民幣12.8百萬元，該金額按京興所採納相關會計政策的成本減累計折舊入賬。

經與獨立估值師討論，京興的建築物及構築物並非創收性物業，且當地房地產市場上工業用地上建築物的可比交易案例極少。因此，獨立估值師採用建築物成本法作為評估值。

在評估建築物及構築物的重置成本時，獨立估值師已考慮該等建築物及構築物的建築安裝成本，並按借款成本及預期剩餘可使用年期等因素進行調整。獨立估值師進一步告知，由於相比於歷史建築安裝年份，近期勞工、材料及機械成本上升，導致該等建築物及構築物的重置成本增加，因此建築物及構築物的評估值增加了約人民幣9.7百萬元。吾等已審閱獨立估值師所採用的計算方法，認為估值方法已適當應用。

獨立財務顧問函件

(b) 機器及設備

根據中國公認會計準則，於二零二五年十二月三十一日，京興的機器及設備賬面淨值約為人民幣109.3百萬元，該金額按京興所採納相關會計政策的成本減累計折舊入賬。

經與獨立估值師討論，鑑於機器及設備已使用較長時間，獨立估值師採納機器及設備的重置成本作為其評估值。

在評估機器及設備的重置成本時，獨立估值師已考慮該等機器及設備的購置成本，並按財務成本、設備狀況及預期剩餘可使用年期等因素進行調整。獨立估值師進一步告知，由於京興的機器及設備包含大量資本化借款成本，而借貸利率已大幅下降，因此機器及設備的評估值輕微減少約人民幣0.1百萬元。吾等已審閱獨立估值師所採用的計算方法，認為估值方法已適當應用。

(c) 無形資產

京興的無形資產主要指一幅位於中國的工業用地的土地使用權，根據中國公認會計準則，於二零二五年十二月三十一日的賬面淨值約為人民幣25.8百萬元。

經與獨立估值師討論，由於該地區有足夠的可比交易，獨立估值師對土地使用權採用了市場法。

吾等已查詢並審閱獨立估值師所選取的可比交易，注意到獨立估值師在選擇可比交易時已考慮土地狀況、交易日期、條款及其他區域性因素。根據獨立估值師採用的市場法，京興土地使用權的評估值約為人民幣27.6百萬元，較二零二五年十二月三十一日根據中國公認會計準則計算的賬面淨值增加約人民幣1.7百萬元。

基於上述因素，如京興估值報告所述，根據資產基礎法，京興於二零二五年十二月三十一日的100%股權估值約為人民幣148,589,800元，較京興的賬面值高出約人民幣1,732,300元，即約1.18%。

獨立財務顧問函件

市場法之應用

儘管獨立估值師採用資產基礎法作為京興估值的估值方法，獨立估值師亦考慮了市場法作為京興估值的參考，有關詳情載於京興估值報告。

經與獨立估值師討論，獨立估值師已採用市場法下的可比公司法，獨立估值師根據京興的天然氣發電業務選取了3家可比公司，有關詳情載於京興估值報告。

吾等已審閱京興估值報告，並注意到獨立估值師選取的可比公司為：(i)從事與京興相似的天然氣發電業務；(ii)上市不少於三年，具備足夠的公開披露記錄及穩定營運；(iii)資產負債率低於70%，該比率為與京興約9%的資產負債率最為可比的數字，因為所有其他可比公司均高於70%；(iv)總資產回報率低於7%，該比率為與京興約3.03%的總資產回報率最為可比的數字；及(v)經營利潤率介乎10%至20%，與京興15.38%的經營利潤率相近。

因此，吾等同意獨立估值師的觀點，即該等選取標準為選取可比公司提供了公平合理的基礎。

吾等進一步注意到，獨立估值師選取的可比公司：(i)從事與京興相似的天然氣發電業務；(ii)可比公司的資產負債率介乎約53.32%至65.01%，該比率為與京興相對較低的約9%資產負債率最為可比的數字，因為所有其他可比公司均高於70%；(iii)可比公司的總資產回報率介乎約6.17%至6.5%，該比率為與京興相對較低的約3.03%總資產回報率最為可比的數字；及(iv)可比公司的經營利潤率介乎約11.69%至18.71%，與京興約15.38%的經營利潤率相近。

獨立財務顧問函件

儘管可比公司與京興之間存在若干財務比率差異，惟吾等注意到，獨立估值師已透過嚴格篩選準則，將可比公司由37間縮減至3間。因此，吾等認為有關差異處於合理範圍內，該等可比公司可為京興之市場價值提供整體參考依據。

吾等已就市場法估值選用市賬率之事宜與獨立估值師進行討論。吾等了解到(i)對於電廠等實物資產比重偏高之企業，市賬率屬業界普遍採用之估值倍數，而資產賬面值乃該類企業價值之核心決定因素；(ii)市賬率可反映企業資產之市場價值，適用於資產密集型業務，此類業務之資產價值於企業整體估值中佔極大比重；(iii)相較市盈率而言，市賬率對短期盈利波動及會計政策差異敏感度較低，可比較基礎更為穩健，適用於發電業務，皆因該行業盈利易受燃料成本、電價及容量電費波動所影響；及(iv)市賬率於發電行業企業估值實務中廣泛應用，亦普遍獲市場參與者及監管機構認可為合適之估值指標。基於上述因素，吾等認同獨立估值師之意見，認為選用市賬率作為京興市場法估值之指標實屬恰當。

根據京興估值報告，以市場法參照可比公司市賬率計算，京興於二零二五年十二月三十一日之100%股權估值約為人民幣162,000,000元，較上文所述以資產基礎法得出的京興於同日約人民幣148,589,800元之100%股權估值為高。

獨立財務顧問函件

吾等注意到，京興採用市場法得出之估值結果較資產基礎法高出約人民幣13.4百萬元，增幅達9.0%。吾等認為有關差異主要源於：(i)可比公司之資產負債比率介乎約53.32%至65.01%，遠高於京興約9%之偏低資產負債比率；及(ii)可比公司之總資產回報率約介乎6.17%至6.5%，大約為京興約3.03%之總資產回報率的兩倍。儘管資產負債比率及總資產回報率存在上述差異，惟獨立估值師挑選之可比公司均依據嚴格篩選標準選取，屬與京興業務最為相近之同業企業。故此，透過市場法得出之京興估值偏高，未必能夠真確反映京興之實際市場價值。

儘管如此，吾等向獨立估值師查詢後亦認同，鑒於(i)市場法所採用之上市可比公司公開營運及財務數據，大多為該上市公司之合併財務資料，並非如京興般專門持有及營運電廠之單一主體財務數據，數據完備性及針對性不及資產基礎法所使用之資料；及(ii)上市公司股價走勢波動亦會對估值倍數計算構成一定影響，相較市場法而言，資產基礎法能夠更直接、準確地反映特定業務及經營主體之真實價值。

結論

在與獨立估值師磋商及審閱京興估值報告過程中，經考慮(i)獨立估值師具備獨立性、專業資格及相關經驗；(ii)估值方法之選取及運用安排合理，吾等認為：(i)京興估值報告所採用之估值方法及各項假設均經審慎周全考慮後釐定；及(ii)獨立估值師乃按照公平合理之基準進行有關估值工作。

吾等有關股權轉讓協議代價的意見

德能出售事項

德能出售事項之代價為人民幣113,340,000元，按比例計算，較德能估值報告內所列德能股權於二零二五年十二月三十一日之評估價值折讓約19.24%。

獨立財務顧問函件

誠如董事會函件所披露，董事會注意到，依據德能估值報告得出之德能評估價值，與按照中國企業會計準則編製之德能集團經審核合併資產淨值存在差異，主要原因為德能集團之土地使用權出現資產增值。

吾等注意到，以資產基礎法計算，德能於二零二五年十二月三十一日之100%股權估值約為人民幣286,407,900元，較(i)德能賬面值高出約人民幣86,633,800元，增幅為43.58%；及(ii)同日按照中國企業會計準則編製、金額約人民幣231,278,145元之德能經審核合併資產淨值高出約人民幣54,868,000元，增幅為23.8%。德能評估價值與賬面值出現差異，主要源於德能集團土地使用權及機器設備合計約人民幣72.0百萬元之價值差額。

誠如董事會函件進一步披露，董事會認為有關土地使用權之評估價值，乃參考一級土地市場待售未開發用地釐定，並未納入多項實際影響因素，包括(i)德能集團土地使用權之轉讓受限；及(ii)該土地之上已興建電廠，導致相關土地使用權市場流通性偏低，故此該土地使用權之評估增值難以實際變現。

因此，儘管獨立估值師已按公平合理基準完成德能估值工作，惟基於上述各項因素，貴公司難以直接參照評估價值釐定代價。董事會認為，德能估值報告內之評估價值對貴集團釐定代價之參考價值有限。故此，德能出售事項之代價，乃參照按照中國企業會計準則編製、德能集團於二零二五年十二月三十一日約人民幣231,278,145元之經審核合併資產淨值釐定，較按照國際財務報告準則會計準則編制之德能集團同日約人民幣209,990,000元之未經審核合併資產淨值高出10.1%。

獨立財務顧問函件

吾等已進一步審閱德能集團根據中國公認會計原則及國際財務報告準則會計準則編製的管理賬目，並注意到德能集團的綜合資產價值在該兩套會計準則之間存在約人民幣21.3百萬元的差異。吾等進一步注意到，該差異主要是由於根據中國公認會計原則，德能集團的物業、廠房及設備採用了較長的可使用年期，而根據國際財務報告準則會計準則則採用較短的可使用年期，因此，根據中國公認會計原則計算的該等物業、廠房及設備的折舊低於根據國際財務報告準則會計準則計算的折舊。故此，根據中國公認會計原則編製的德能集團於二零二五年十二月三十一日的綜合資產淨值，高於根據國際財務報告準則會計準則編製的數值。

基於吾等與 貴公司管理層的討論，吾等了解到

- (i) 根據相關中國法律法規，土地使用權一般須連同土地上的建築物及附著物一併轉讓。土地上存在發電廠將嚴重限制該等土地使用權的流動性及可銷售性；
- (ii) 評估值乃通過與一級市場的未開發土地進行比較得出，並未能準確反映已建有營運中發電廠的德能集團土地；及
- (iii) 由於潛在買方須拆除及重整該土地，或申請改變德能集團土地的用途，故德能集團土地使用權的流動性可能受到限制。

吾等進一步了解到，由於德能集團土地上建有營運中發電廠，其性質相對獨特，獨立估值師可能無法取得與德能集團土地可資比較的其他已開發土地的市場價格報價。因此，吾等同意 貴公司管理層的觀點，即鑒於拆除及重整德能集團土地可能涉及重大成本，土地使用權的市場價值應顯著低於未開發土地的價值。

此外，吾等亦了解到，在基於市場法對土地使用權進行估值時，獨立估值師並未就轉讓限制應用特定折讓，因為土地使用權的市場價值一般是基於自願買方及自願賣方按公平原則進行交易的假設而釐定。

獨立財務顧問函件

此外，儘管獨立估值師在德能估值報告中已參考市場法進行估值，但吾等注意到獨立估值師選取的可比公司為在中國上市的公司。儘管獨立估值師已盡最大努力按照上述篩選標準進行篩選，惟德能估值報告中市場法所採用的中國上市可比公司的倍數，可能無法為評估 貴公司（其於聯交所主板上市）進行的出售事項之代價提供準確且有意義的參考。因此，吾等已與於聯交所主板上市的公司進行可比分析，以便於下文「進一步評估」一節中對代價進行進一步評估。

考慮到上述情況，吾等同意董事會認為不應將德能土地使用權的評估作為釐定德能出售事項代價的基準屬合理。因此，吾等認為將德能出售事項的代價與根據德能估值報告中資產基礎法得出的德能集團股權評估值進行比較，可能無法就代價提供有意義的評估。

由於(i) 貴公司並未就出售事項向獨立第三方取得任何報價（有關討論載於上文「進行出售事項的理由及裨益」一節）；及(ii)董事會僅將德能估值報告及京興估值報告作為參考用途，吾等已進行進一步的獨立分析，以評估德能出售事項的代價，其詳情載於下文「進一步評估」一節。

京興出售事項

根據京興估值報告，基於資產基礎法，京興於二零二五年十二月三十一日的100%股權估值約為人民幣148,589,800元，較京興的賬面值高出約人民幣1,732,300元或1.18%。

由於評估值與京興資產淨值之間的差異僅為1.8%，並不重大，吾等認為，董事會認為德能出售事項的代價應根據京興按照中國公認會計準則編製的於二零二五年十二月三十一日的經審核資產淨值釐定，此舉屬可接受。

進一步評估

為進一步評估德能出售事項及京興出售事項的代價之公平性及合理性，吾等已參考與德能及京興業務可資比較的其他公司進行可比分析。吾等將德能及京興的市盈率（「**市盈率**」）及市賬率（「**市賬率**」）與其他可比公司進行比較。市盈率及市賬率是評估公司價值的常用估值基準，因為計算該等比率的數據可直接從公開資料中獲取，並反映公開市場所釐定的公司價值。

就吾等的可比分析而言，吾等已根據以下標準識別可比公司：(i)其股份於聯交所主板上市；(ii)從事與德能及京興相似的業務；及(iii)在各自最近一個財政年度錄得盈利。根據吾等按照該等標準對聯交所上市公司及其各自年報進行的研究，吾等已詳盡識別出13家可比公司（「**可比公司**」）。

可比公司乃為滿足上述篩選標準而詳盡挑選。儘管德能、京興與可比公司在主要業務、營運、財務狀況及地理位置方面存在差異，鑒於(i)獨立估值師在德能估值報告及京興估值報告中應用市場法時，已挑選在中國境內上市的公司，而吾等認為獨立估值師對該方法的應用屬恰當（如上文所述）；(ii)如上文「進行出售事項的理由及裨益」一節所述，並無涉及向中國私營實體收購中國境內營運中發電廠的任何具有意義的可比交易；(iii) 貴公司於聯交所主板上市；及(iv)可比公司從事類似的主要業務且於聯交所上市，吾等認為，可比公司可為評估德能出售事項及京興出售事項的代價提供一般市場參考。

獨立財務顧問函件

下表載列吾等之可比公司分析：

序號	公司名稱	股份代號	主要業務	市盈率 (附註1) (倍)	市賬率 (附註2) (倍)
1	中電控股有限公司	0002.HK	發電、輸電、配電、售電及智慧能源服務	17.6	1.7
2	電能實業有限公司	0006.HK	能源及公用事業相關業務	20.9	1.5
3	北京京能清潔能源電力股份有限公司	0579.HK	燃氣發電及熱能發電、風力發電、光伏發電、水力發電及其他清潔能源業務	5.8	0.5
4	華潤電力控股有限公司	0836.HK	發電廠的開發及營運	6.8	0.8
5	華能國際電力股份有限公司	0902.HK	發電廠的開發、建設及營運	7.2	0.6
6	龍源電力集團股份有限公司	0916.HK	新能源發電	11.0	1.3
7	大唐國際發電股份有限公司	0991.HK	從事火力發電、可再生能源及其他電力項目	6.5	0.6
8	華電國際電力股份有限公司	1071.HK	發電廠的開發及營運	8.0	0.6
9	天津天保能源股份有限公司	1671.HK	發電及相關能源服務	7.9	0.2
10	四川能投發展股份有限公司	1713.HK	供電及配電	8.5	0.7
11	中國廣核新能源控股有限公司	1811.HK	發電廠營運	5.7	0.9
12	中國廣核電力股份有限公司	1816.HK	核電及其他清潔能源發電	11.5	1.1
13	中國電力國際發展有限公司	2380.HK	火力發電、水力發電、風力發電、光伏發電、天然氣發電、環保發電及儲能	6.8	0.7
			最高	20.9	1.7
			最低	5.7	0.2
			平均	9.8	0.8
	德能出售事項			5.7	1.0
	京興出售事項			39.7	1.0

資料來源： 聯交所網站及可比公司最新年度報告

附註：

1. 乃基於各可比公司於股權轉讓協議日期於聯交所報價之股份收市價，並與各可比公司於最新刊載之年度報告或年度業績所披露之年度淨利潤作比較。

獨立財務顧問函件

2. 乃基於各可比公司於股權轉讓協議日期於聯交所報價之股份收市價，並與各可比公司於最新刊載之年度報告或年度業績所披露之資產淨值作比較。

如上表所示，可比公司之市盈率介乎約5.7倍至20.9倍，平均約為9.8倍。可比公司之市賬率介乎0.2倍至1.7倍，平均為0.8倍。

因此，(i)德能出售事項的市盈率5.7倍處於可比公司的範圍內；(ii)京興出售事項的市盈率39.7倍高於所有可比公司；及(iii)該等出售事項的市賬率1.0倍處於可比公司的範圍內，且高於可比公司市賬率的平均值。

總結

考慮到

- (i) 德能出售事項的市盈率5.7倍處於可比公司的範圍內；
- (ii) 京興出售事項的市盈率39.7倍高於所有可比公司；
- (iii) 出售事項的市賬率1.0倍處於可比公司的範圍內，且高於可比公司市賬率的平均值；
- (iv) 該等出售事項的代價乃根據按中國公認會計準則編製的德能集團及京興經審核資產淨值釐定；及
- (v) 股權轉讓協議的條款（包括代價）乃由訂約方經公平磋商後釐定，

吾等認同董事觀點，認為股權轉讓協議項下之代價乃按正常商業條款訂立，屬公平及合理。

F. 出售事項的財務影響

根據通函附錄五所載餘下集團之未經審核備考財務資料，假設出售事項已於二零二五年十二月三十一日落實，貴集團將錄得未經審核收入約人民幣24.6百萬元，貴集團的資產淨值將從約人民幣907.3百萬元增至約人民幣931.9百萬元。

德能出售事項

根據通函附錄五所載餘下集團之未經審核備考財務資料及誠如董事會函件所披露，於完成後，估計貴集團將自德能出售事項確認未經審核虧損約人民幣2.1百萬元，該虧損乃根據代價人民幣113.3百萬元減於聯營公司（德能）的權益之估計賬面價值約人民幣115.4百萬元（包括於二零二五年十二月三十一日於聯營公司的權益及截至二零二六年六月三十日止六個月聯營公司預期變動約人民幣12.5百萬元），惟未計及專業費用及其他相關開支。

估計貴集團的總資產將增加約人民幣10.4百萬元。

上述估計數字須視乎德能集團於完成時的最終資產淨值以及直接歸屬於德能出售事項的最終交易開支而定。於完成及完成登記手續後，貴公司將不再持有德能任何股權。

京興出售事項

根據通函附錄五所載餘下集團之未經審核備考財務資料及誠如董事會函件所披露，於完成後，估計貴集團將自京興出售事項確認未經審核收入約人民幣14.0百萬元，該收入乃根據代價人民幣146.9百萬元減京興估計資產淨值金額約人民幣132.9百萬元（包括於二零二五年十二月三十一日資產淨值人民幣131.3百萬元及截至二零二六年六月三十日止六個月京興估計資產淨值預期變動約人民幣1.5百萬元），惟未計及專業費用及其他相關開支。

估計貴集團的總資產將增加約人民幣11.7百萬元，而負債將減少約人民幣1.9百萬元。

獨立財務顧問函件

上述估計數字須視乎京興於完成時的最終資產淨值以及直接歸屬於京興出售事項的最終交易開支而定。於完成及完成登記手續後，京興將不再為 貴公司的附屬公司，且 貴公司將不再持有京興任何股權。

推薦建議

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為股權轉讓協議及出售事項的條款乃按正常商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴公司及股東的整體利益，即使該等交易並非在 貴集團的日常及一般業務過程中進行。

因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東，而吾等亦推薦獨立股東投票贊成將於股東週年大會上提呈的普通決議案，以批准出售事項。

此 致

普星能量有限公司
獨立董事委員會 台照

代表
富域資本有限公司
董事
施慧璇
謹啟

二零二六年六月九日

施慧璇女士為根據證券及期貨條例可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌人士，並為富域資本有限公司之負責人員。彼於機構融資顧問方面擁有約22年經驗。

本附錄為根據上市規則規定作出之說明函件，旨在為股東提供必須資料，以供其考慮購回授權。

股本

於最後可行日期，本公司之法定股本為100,000,000港元，分為1,000,000,000股股份，其中已發行並繳足股款之股份總數為458,600,000股。

待於股東週年大會上通過有關批准購回授權之普通決議案後，及假設於股東週年大會前本公司並無進一步配發及發行或購回股份之情況下，本公司將獲准於直至以下最早日期止期間內，根據購回授權購回最多45,860,000股股份：(i)於股東週年大會後直至本公司下屆股東週年大會結束時；或(ii)根據組織章程細則或開曼群島任何其他適用法例規定本公司須舉行下屆股東週年大會之期限屆滿；或(iii)於股東週年大會後至本公司下屆股東週年大會前，股東在股東大會上通過普通決議案撤銷及修訂有關決議案授權之時。

購回理由

董事相信建議授出購回授權符合本公司及其股東之整體最佳利益。購回授權將賦予本公司靈活性可在適當時間購回股份。視乎當時市況及資金安排，購回股份或會提高本公司資產淨值及／或其每股盈利，且僅會於董事相信有關購回股份對本公司及其股東整體有利時方會進行。另一方面，由本公司購回並作為庫存股持有的股份可為董事會提供更多靈活性以按市價轉售庫存股，為本公司籌集額外資金，或根據上市規則第十七章的股份計劃轉讓或用作股份授出，以及作上市規則、組織章程細則及開曼群島適用法例准許的其他用途。

董事目前無意購回任何股份，並僅會在彼等認為購回股份符合本公司及其股東整體最佳利益時方會行使權力購回股份。

購回股份所需資金

購回股份時，本公司僅可動用根據其組織章程大綱及細則、上市規則、開曼群島法例及其他適用法例可合法撥作購回用途的資金。根據購回授權購回股份將動用依法獲准撥作有關用途之本公司資金，包括原先可供用作派付股息或分派之本公司資金或為此目的而發行新股份之所得款項。

對營運資金或負債資本狀況之影響

一旦全面行使購回授權，或會對本公司之營運資金或負債資本狀況（與本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度的年度報告中所載最近期刊發之經審核財務報表所披露狀況比較而言）有重大不利影響。然而，倘董事認為行使購回授權會對本公司之營運資金需求或董事不時認為適合本公司之負債資本水平造成重大不利影響，則董事不擬行使購回授權。

本公司或會註銷所購回之股份或將其作為庫存股份持有，惟須視乎購回相關時間的市況及本集團的資本管理需要而定。

就存放於中央結算系統待於聯交所轉售的任何庫存股而言，本公司須(i)促使其經紀不會就存放於中央結算系統的庫存股份向香港結算發出任何指示，以於本公司股東大會上投票；及(ii)如屬股息或分派，則於股息或分派記錄日期前，自中央結算系統提取庫存股，並以其本身名義重新登記為庫存股或註銷庫存股份，或採取任何其他措施以確保其不會行使任何股東權利或收取根據適用法律本應暫停的任何權利（倘該等股份以其本身名義登記為庫存股份）。

權益披露

於最後可行日期，據董事經作出一切合理查詢後所深知，概無董事或彼等之任何緊密聯繫人目前有意於股東一旦批准購回授權後向本公司出售股份。

概無本公司之核心關連人士向本公司表示彼等目前有意在本公司一旦獲授權購回股份時向本公司出售股份，亦無承諾不會如此行事。

董事之承諾

董事已向聯交所承諾，在適用情況下，彼等將遵守上市規則、組織章程大綱及細則以及適用之開曼群島法例，根據購回授權行使本公司之權利購回股份。

董事確認，此說明函件及建議購回授權概無異常之處。

收購守則之效力

倘因本公司購回股份而導致一名股東所佔本公司投票權權益比例增加，則就收購守則而言，有關增加將被視作一項收購事項。據此，一名或一群一致行動（定義見收購守則）的股東（視乎股東股權增加的水平）可取得或鞏固對本公司之控制權，並因而須按照收購守則規則26提出強制要約。除非情況特殊，否則一般不會獲豁免遵守此項規定。

於最後可行日期，根據本公司遵照證券及期貨條例第336條規定須存置之登記冊所記錄及據董事所深知及確信，直接或間接持有本公司已發行股本5%或以上權益的股東如下：

姓名／名稱	於最後 可行日期 持有的 股份數目	於最後 可行日期之 股權百分比	倘購回授權 獲全面行使 之股權百分比
普星國際有限公司（「普星國際」）	300,000,000	65.42%	72.68%
冠能國際有限公司（「冠能國際」） ^{（附註1）}	300,000,000	65.42%	72.68%
萬向集團 ^{（附註1）}	300,000,000	65.42%	72.68%
魯先生 ^{（附註1）}	300,000,000	65.42%	72.68%
李鵬女士 ^{（附註2）}	300,000,000	65.42%	72.68%
BC Global Opportunities XIII LP	35,122,000	7.66%	8.51%
譚曠明先生 ^{（附註3）}	35,122,000	7.66%	8.51%

附註：

- (1) 該等股份由普星國際持有，冠能國際則持有普星國際100%權益。冠能國際由萬向集團持有100%權益，而萬向集團則由魯先生最終控制。因此，冠能國際、萬向集團及魯先生被視為於普星國際持有的股份中擁有權益。
- (2) 李鵬女士為魯先生的配偶，因此被視為擁有魯先生被視為擁有權益的上述股份權益。
- (3) 該等股份由BC Global Opportunities XIII LP持有，BC General Partner, LP是BC Global Opportunities XIII LP的普通合夥人，而BC Capital Management Limited是BC General Partner, LP的普通合夥人。譚曠明先生是BC Capital Management Limited的唯一股東。

倘購回授權獲全面行使並假設普星國際所持有股份數目維持不變，且本公司已發行股本並無其他變動，則緊隨購回授權獲全面行使後，普星國際於本公司的持股量將增至本公司經減少已發行股本（不包括庫存股份（如有））約72.68%。董事並不知悉可能因根據購回授權購回股份而觸發收購守則項下之任何情況。此外，在行使購回授權時（無論全面行使與否），董事將確保本公司遵守上市規則之規定，包括公眾人士最低持股百分比。

本公司購回股份

於緊接最後可行日期前過去六個月內，本公司並無購回任何股份（無論在聯交所或以其他方式購回）。

股份價格

股份於最後可行日期前過去十二個月各月份在聯交所買賣之每月最高及最低成交價如下：

月份	最高 港元	最低 港元
二零二五年		
五月	0.64	0.50
六月	0.68	0.56
七月	2.28	0.58
八月	2.05	1.66
九月	1.75	1.29
十月	1.86	1.35
十一月	1.50	1.00
十二月	1.58	1.10
二零二六年		
一月	1.36	1.10
二月	1.33	1.11
三月	1.30	0.80
四月	1.33	0.96
五月	1.10	0.83
六月(直至最後可行日期)	1.02	0.88

根據上市規則，將於股東週年大會上退任並符合資格重選連任之董事履歷詳情載列如下：

獨立非執行董事

鄔崇國先生

鄔崇國先生（「鄔先生」），49歲，於二零二四年六月獲委任為獨立非執行董事、審核委員會主任委員及薪酬委員會成員。彼於一九九八年畢業於同濟大學，取得工程力學學士學位。彼亦於二零零九年畢業於北京大學，取得會計學碩士學位。鄔先生自二零零二年七月起獲浙江省註冊會計師協會與浙江中匯會計師事務所認可為註冊會計師。彼亦現為浙江省註冊稅務師協會與浙江匯聯稅務師事務所有限公司註冊稅務師、浙江房產估價與經紀人協會認可的註冊房地產估價師、浙江省資產評估協會認可的資產評估師、浙江省土地估價師與土地登記代理人協會認可的註冊土地估價師。彼現為中國民主促進會會員。

自一九九八年七月至二零零二年三月，鄔先生擔任浙江天健資產評估有限公司房地產評估部經理。自二零零二年四月至二零零七年十二月，鄔先生擔任浙江中匯資產評估有限公司副總經理。自二零零八年一月至今，彼擔任浙江中聯資產評估有限公司董事長。自二零一六年六月至二零二三年一月，彼曾任職萬向錢潮股份公司（一家於深圳證券交易所上市的公司，股票代碼：000559）的獨立董事。自二零二五年十月起，任職我愛我家控股集團股份有限公司（一家於深圳證券交易所上市的公司，股票代碼：000560）的獨立董事。

除上文所披露者外，鄔先生與本公司任何董事、高級管理人員、主要股東或控股股東概無關連，於過去三年概無於其他其證券在香港或海外任何證券市場上市之公眾公司擔任任何董事職務，且並無於本公司或本集團任何其他成員公司擔任任何職務。

於最後可行日期，鄔先生並無擁有本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份及／或相關股份之任何權益。

鄔先生已符合上市規則第3.13條所載的獨立指引，並已就其獨立性向本公司發出獨立性確認函。於評估鄔先生的獨立性時，董事會及提名委員會已考慮彼的性格及品德。因此，董事會認為彼乃獨立人士，認為彼應獲重選。

鄔先生已與本公司訂立委任函。根據委任函，彼の任期為自二零二四年六月三日起為期三年，且其任期將持續生效，直至任何一方向另一方發出不少於一個月的事先書面通知終止服務協議為止。鄔先生的董事職務須根據組織章程細則輪值告退及膺選連任。鄔先生如獲重選，將獲委任為獨立非執行董事，任期不超過三(3)年，自股東週年大會結束時起至本公司將於二零二九年舉行的股東週年大會結束時屆滿，或根據組織章程細則及／或適用之法律法規提前終止。根據委任函，鄔先生作為獨立非執行董事、審核委員會主任委員以及薪酬委員會成員，享有年度酬金200,000港元。鄔先生的酬金須經薪酬委員會及董事會不時檢討，且彼作為獨立非執行董事有權享有由董事會經參考其經驗、職責、現行的行業市況及本集團的薪酬政策、經營表現及盈利能力並根據組織章程細則可能批准的薪酬及其他福利及津貼。

除上文披露者外，就鄔先生重選為執行董事而言，概無任何根據上市規則第13.51(2)(h)至13.51(2)(v)條之任何條文規定須予披露之資料，而彼於現在／過去亦不涉及任何根據上述條文規定須予披露之事宜，且概無其他事宜須敦請股東垂注。

吳穎女士

吳穎女士（「吳女士」），39歲，於二零二四年六月獲委任為獨立非執行董事、薪酬委員會主任委員及審核委員會及提名委員會成員。彼於二零零九年畢業於浙江大學，取得學士學位，主修農林經濟管理專業。彼亦於二零一一年畢業於悉尼大學，取得商科金融碩士。彼現為全球風險管理專業人士協會註冊金融風險管理師。

自二零一二年二月至二零一六年九月，吳女士於尼爾森公司(The Nielsen Company) (一家於紐約證券交易所上市的公司，股份代號：NLSN)任職，在上海、香港及紐約從事財務管理培訓領域、在北美從事內控審計領域、在上海從事財務計劃與分析領域。自二零一六年十月至二零一八年五月，吳女士於太平科技保險股份有限公司(杭州)從事業務管理。自二零一九年四月起，彼於April集團(April International)從事財務計劃與分析。

除上文所披露者外，吳女士與本公司任何董事、高級管理人員、主要或控股股東概無關連，於過去三年概無於其他其證券在香港或海外任何證券市場上市之公眾公司擔任任何董事職務，且並無於本公司或本集團任何其他成員公司擔任任何職務。

於最後可行日期，吳女士並無擁有本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份及／或相關股份之任何權益。

吳女士已符合上市規則第3.13條所載的獨立指引，並已就其獨立性向本公司發出獨立性確認函。於評估吳女士的獨立性時，董事會及提名委員會已考慮彼的性格及品德。因此，董事會認為彼乃獨立人士，認為彼應獲重選。

吳女士已與本公司訂立委任函。根據委任函，吳女士的任期為自二零二四年六月三日起為期三年，且其任期將持續生效，直至任何一方向另一方發出不少於一個月的事先書面通知終止服務協議為止。吳女士的董事職務須根據組織章程細則輪值告退及膺選連任。吳女士如獲重選，將獲委任為獨立非執行董事，任期不超過三(3)年，自股東週年大會結束時起至本公司將於二零二九年舉行的股東週年大會結束時屆滿，或根據組織章程細則及／或適用的法例法規而提早終止。根據委任函，吳女士作為獨立非執行董事、薪酬委員會主任委員、審核委員會成員及提名委員會成員，享有年度酬金200,000港元。吳女士的酬金須經薪酬委員會及董事會不時檢討，且彼作為獨立非執行董事有權享有由董事會經參考其經驗、職責、現行的行業市況及本集團的薪酬政策、經營表現及盈利能力並根據組織章程細則可能批准的薪酬及其他福利及津貼。

除上文所披露者外，就吳女士重選為執行董事而言，概無任何根據上市規則第13.51(2)(h)至13.51(2)(v)條之任何條文規定須予披露之資料，而彼於現在／過去亦不涉及任何根據上述條文規定須予披露之事宜，且概無其他事宜須敦請股東垂注。

1 本集團之財務資料

根據國際財務報告準則會計準則編製的本集團截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止三個年度各年之經審核財務資料於下列文件內披露，該等文件已於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.puxing-energy.com)刊發。

- 於二零二四年四月二十九日刊發的本公司截至二零二三年十二月三十一日止年度之年度報告(第93頁至219頁)，其可透過以下超鏈接瀏覽：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0429/2024042903386_c.pdf

- 於二零二五年四月二十九日刊發的本公司截至二零二四年十二月三十一日止年度之年度報告(第92頁至211頁)，其可透過以下超鏈接瀏覽：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0429/2025042901046_c.pdf

- 於二零二六年四月十六日刊發的本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度之年度報告(第93頁至223頁)，其可透過以下超鏈接瀏覽：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0416/2026041601799_c.pdf

2 債務

於二零二六年四月三十日營業時間結束時(即本通函付印前就本債務聲明而言的最後可行日期)，本集團有尚未償還之借款約人民幣278,009,000元，有關詳情如下：

人民幣千元

無抵押及無擔保

計息借貸

—關連方貸款

114,250

—銀行貸款

163,759

總計

278,009

除上文所披露者外，截至二零二六年四月三十日，本集團並無任何重大且尚未償還之借貸資本或已發行或已授權或以其他方式增設而尚未發行之債務證券或不可兌換票據、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、押記、租購或融資租賃承擔、擔保或其他重大或然負債。

3 營運資金

董事經盡職及審慎查詢後認為，經考慮(i)股權轉讓協議項下擬進行交易的影響；及(ii)財務資源(包括但不限於內部產生之現金流、現有現金及銀行結餘、現有借款及現時可用融資)，本集團具備充足營運資金以應付自本通函日期起計最少十二個月之需求。

4 餘下集團的財務及貿易前景

本集團主要從事以天然氣為燃料的電廠建設、經營及管理。於二零二五年十二月三十一日，本集團全資擁有三間位於浙江省內的燃氣發電廠，總裝機容量為約345.92兆瓦(其中包括919千瓦光伏發電機組)，儲能總裝機容量為100兆瓦／200兆瓦時，每小時最大供熱量約為160噸。

於二零二四年十二月三十日，普星能（香港）有限公司、順發恒能股份公司與德能訂立股權轉讓協議，據此，普星能（香港）有限公司有條件同意出售而順發恒能股份公司有條件同意收購德能的51%股權，代價為人民幣142,720,000元（視乎股權轉讓協議的條款及條件而定）。該出售事項完成後，本集團於德能的股權由100%減少至49%且德能不再為本公司的附屬公司。

受下列因素的綜合影響：(i)自二零二二年一月一日起生效的分階段降低容量電費；(ii)回顧期間浙江省的削峰用電需求較上年同期增加，以及天然氣發電成本倒掛（即每單位天然氣發電成本高於天然氣發電機組所發電的每單位電價）；(iii)二零二五年上半年未能如期全面實施電力現貨市場交易；及(iv)於二零二五年出售德能及其附屬公司衢州51%股權，加上該兩座電廠的財務數據自二零二五年六月起不再納入併表範圍，截至二零二五年十二月三十一日止年度的本公司權益股東應佔溢利淨額為人民幣38,336,000元，較二零二四年的人民幣59,902,000元減少人民幣21,566,000元或36%。

二零二六年對本公司而言將是充滿挑戰的一年。浙江省容量電費下調、天然氣價格波動、儲能政策收緊，以及分時電價區間大幅縮小，均對本公司的盈利能力構成嚴峻考驗。餘下集團將持續鞏固成本管理，堅持精益管理並嚴格控制成本，積極應對挑戰，以盡量減輕政策變動及外部經濟波動的影響。同時，本公司管理團隊積極研究探索新形勢下的經營模式，努力尋找新的市場契合點，致力實現戰略轉型。餘下集團將視乎市場機遇及條件，適時收購或投資於能源科技、數字經濟、人工智能及其他相關領域的業務，致力尋求新機遇、開展各類項目、豐富業務結構，不懈努力提升餘下集團的長期增長潛力和股東價值。

5 重大不利變動

董事確認，於最後可行日期，彼等並不知悉自二零二五年十二月三十一日（即本公司最近刊發之經審核綜合財務報表之編製日期）以來，本集團的財務或經營狀況有任何重大不利變動。

德能集團之未經審核財務資料

以下載列順發德能(德清)電力有限公司(前稱浙江普星德能然氣發電有限公司) (「德能」) 及其附屬公司(統稱「德能集團」) 於二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日的未經審核綜合財務狀況表，以及德能集團截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度的未經審核綜合損益及其他全面收入表、未經審核綜合權益變動表及未經審核綜合現金流量表，連同解釋附註(統稱為「未經審核財務資料」)。

德能集團之未經審核財務資料乃按德能集團之未經審核財務資料附註2所載的基準呈列，並根據本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度之年報所採納的會計政策，以及香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.68(2)(a)(i)條編製。德能集團之未經審核財務資料僅為載入普星能量有限公司(「本公司」)就出售本公司所持德能集團49%股權而將予刊發的通函而編製。

本公司申報會計師中匯安達會計師事務所有限公司已獲委聘，按照香港審閱工作準則第2400號(經修訂)「審閱歷史財務報表的委聘」並參考香港會計師公會頒發的實務說明第750號「根據香港上市規則就非常重大出售事項審閱財務資料」，對本附錄IV-A-2至IV-A-7頁所載的德能集團之未經審核財務資料進行審閱。

審閱工作的範圍遠較按照香港審計準則進行的審計工作為小，因此申報會計師無法保證會注意到審計中可能發現的所有重大事項。故此，申報會計師不會發表審計意見。

根據對德能集團之未經審核財務資料的審閱，申報會計師並未發現任何事項，導致其認為德能集團未經審核財務資料在各重大方面未有按照下文附註2所載的編製基準編製。

未經審核合併損益及其他全面收入表

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二三年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)
收益	260,167	257,621	240,973
經營開支			
燃氣消耗	(110,036)	(109,278)	(94,321)
折舊及攤銷	(48,146)	(47,895)	(47,178)
維修及保養	(7,462)	(8,770)	(9,457)
員工成本	(9,759)	(10,509)	(13,261)
行政開支	(14,215)	(9,347)	(8,200)
銷售相關稅項	(2,044)	(2,043)	(1,971)
其他經營開支	(1,985)	(2,992)	(3,049)
經營溢利	66,520	66,787	63,536
財務收入	126	109	82
財務開支	(21,470)	(17,569)	(13,888)
財務成本淨額	(21,344)	(17,460)	(13,806)
其他收入	2,466	1,603	2,895
除稅前溢利	47,642	50,930	52,625
所得稅	(11,154)	(13,698)	(12,583)
德能權益股東應佔年內溢利及 其他全面收入	<u>36,488</u>	<u>37,232</u>	<u>40,042</u>

未經審核綜合財務狀況表

	於十二月三十一日		
	二零二三年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)
非流動資產			
物業、廠房及設備	687,901	642,066	597,000
無形資產	300	154	8
遞延稅項資產	7,127	6,756	5,556
其他非流動資產	12,972	19,346	30,341
	<u>708,300</u>	<u>668,322</u>	<u>632,905</u>
流動資產			
存貨	47,199	47,181	47,190
應付貿易及其他款項	39,488	30,475	22,104
現金及現金等價物	21,025	43,355	5,146
	<u>107,712</u>	<u>121,011</u>	<u>74,440</u>
流動負債			
計息借貸	244,654	163,977	278,182
應付貿易及其他款項	67,955	64,064	135,874
租賃負債	96	—	—
	<u>312,705</u>	<u>228,041</u>	<u>414,056</u>
流動負債淨額	<u>(204,993)</u>	<u>(107,030)</u>	<u>(339,616)</u>
總資產減流動負債	<u>503,307</u>	<u>561,292</u>	<u>293,289</u>
非流動負債			
計息借貸	261,800	283,300	76,576
遞延收益	657	595	1,052
遞延稅項負債	8,256	7,571	5,671
	<u>270,713</u>	<u>291,466</u>	<u>83,299</u>
資產淨值	<u>232,594</u>	<u>269,826</u>	<u>209,990</u>
資本及儲備			
股本	149,968	149,968	149,968
儲備	82,626	119,858	60,022
總權益	<u>232,594</u>	<u>269,826</u>	<u>209,990</u>

未經審核綜合權益變動表

	繳足股本 人民幣千元 (未經審核)	法定 盈餘儲備 人民幣千元 (未經審核)	僱員以 股份為基礎 的補償儲備 人民幣千元 (未經審核)	保留溢利 人民幣千元 (未經審核)	總權益 人民幣千元 (未經審核)
於二零二三年一月一日	149,968	31,113	–	15,025	196,106
溢利及年內全面收入總額	–	–	–	36,488	36,488
撥至儲備	–	3,500	–	(3,500)	–
於二零二三年十二月三十一日 及二零二四年一月一日	149,968	34,613	–	48,013	232,594
溢利及年內全面收入總額	–	–	–	37,232	37,232
撥至儲備	–	3,780	–	(3,780)	–
於二零二四年十二月三十一日 及二零二五年一月一日	149,968	38,393	–	81,465	269,826
溢利及年內全面收入總額	–	–	–	40,042	40,042
撥至儲備	–	13,029	–	(13,029)	–
僱員以股份為基礎的付款開支	–	–	122	–	122
已宣派股息	–	–	–	(100,000)	(100,000)
於二零二五年十二月三十一日	<u>149,968</u>	<u>51,422</u>	<u>122</u>	<u>8,478</u>	<u>209,990</u>

未經審核綜合現金流量表

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二三年	二零二四年	二零二五年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
經營活動所得現金流量			
年內溢利	36,488	37,232	40,042
經調整項目：			
自有物業、廠房及設備折舊	47,999	47,749	47,032
無形資產攤銷	147	146	146
財務成本淨額	21,344	17,460	13,806
處置物業、廠房及設備收入淨額	—	(529)	(2,327)
以股權結算以股份為基礎之付款	—	—	122
稅項開支	11,154	13,698	12,583
	117,132	115,756	111,404
營運資金變動：			
存貨減少	67	18	(9)
應收貿易及其他款項減少／(增加)	17,128	9,013	8,371
其他非流動資產增加	(6,100)	(6,374)	(10,995)
應付貿易及其他款項以及遞延收益 (減少)／增加	(153,334)	(2,277)	7,616
經營活動(所用)／所得現金	(25,107)	116,136	116,387
已付利息	(21,470)	(17,569)	(13,888)
已付所得稅	(16,364)	(14,012)	(13,283)
經營活動(所用)／所得現金淨額	(62,941)	84,555	89,216
投資活動所得現金流量			
已收利息	126	109	82
購買物業、廠房及設備付款	(2,298)	(3,061)	(3,488)
投資活動所用現金淨額	(2,172)	(2,952)	(3,406)
融資活動所得現金流量			
已付租賃租金的資本成份	(175)	(96)	—
計息借貸所得款項	352,293	260,023	180,024
償還計息借貸	(278,319)	(319,200)	(272,543)
股息付款	—	—	(31,500)
融資活動所得／(所用) 現金淨額	73,799	(59,273)	(124,019)
現金及現金等價物增加／(減少) 淨額	8,686	22,330	(38,209)
於一月一日的現金及現金等價物	12,339	21,025	43,355
於十二月三十一日的現金及現金等價物	<u>21,025</u>	<u>43,355</u>	<u>5,146</u>

未經審核財務資料附註

1. 一般資料

順發德能(德清)電力有限公司(前稱浙江普星德能然氣發電有限公司)(「德能」)為一間於中華人民共和國註冊成立之有限公司。於二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度,德能及其附屬公司(統稱為「德能集團」)主要從事天然氣發電及上網銷售、配套機電設備生產及銷售、餘熱生產熱水銷售、電網輔助服務項目開發、運營、維護及技術服務。

根據日期為二零二四年十二月三十日之股權轉讓協議,本公司於二零二五年五月三十日透過其直接全資附屬公司普星能(香港)有限公司(「第一賣方」)以現金代價人民幣142,720,000元向順發恒能股份公司(「買方」)出售德能51%股權(「第一項出售事項」)。於二零二六年三月三十日,本公司間接全資附屬公司浙江普星藍天然氣發電有限公司(「第二賣方」)、第一賣方、買方及目標公司訂立股權轉讓協議,據此,第一賣方及第二賣方有條件同意出售,而買方有條件同意收購德能餘下合共49%股權,現金代價為人民幣113,340,000元(連同第一項出售事項,「出售事項」)。

除另有指明外,德能集團之未經審核財務資料以人民幣(「人民幣」)呈列且所有數值均約整至千元(人民幣千元)。

2. 編製基準

德能集團之未經審核財務資料僅為載入本公司就德能集團49%股權出售事項予以刊發的通函而根據上市規則第14.68(2)(a)(i)條及根據本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度的年報所載本公司所採納且符合國際會計準則理事會發佈的國際財務報告會計準則的相關會計政策編製。德能集團之未經審核財務資料已按歷史成本慣例編製。

德能集團之未經審核財務資料並無足夠資料構成國際會計準則理事會頒佈之國際會計準則第1號「財務報表的呈列」所界定之全套財務報表或國際會計準則第34號「中期財務報告」所界定之完整簡明中期財務報告,且應與本公司相關已刊發年度財務報表一併閱覽。

於二零二五年十二月三十一日，德能集團的淨流動負債為約人民幣339,616,000元，包括流動資產約人民幣74,440,000元及流動負債約人民幣414,056,000元。德能集團的流動資金主要依賴於其維持來自運營的足夠現金流入及充足融資以履行到期的財務責任的能力。在編製德能集團未經審核財務資料時，本公司董事已考慮德能集團流動資金，並相信德能集團擁有足夠資金來源以履行債務責任及滿足資金開支需求。

在第一項出售事項完成後，買方已成為德能的控股股東，並同意為德能集團提供財務支持，以償付到期負債。此外，於二零二五年十二月三十一日，德能集團擁有未動用循環貸款信貸額度約人民幣296百萬元，該額度由德能同系附屬公司萬向財務有限公司授予，以履行其債務責任及滿足資金開支需求。董事認為，經考慮上述因素，德能集團將擁有充足營運資金，以在可預見未來為其運營提供資金並履行到期的財務責任。

京興之未經審核財務資料

以下載列浙江普星京興然氣發電有限公司(「京興」)於二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日的未經審核財務狀況表，以及京興截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度的未經審核損益及其他全面收入表、未經審核權益變動表及未經審核現金流量表，連同解釋附註(統稱為「未經審核財務資料」)。

京興之未經審核財務資料乃按京興之未經審核財務資料附註2所載的基準呈列，並根據本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度之年報所採納的會計政策，以及香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.68(2)(a)(i)條編製。京興之未經審核財務資料僅為載入普星能量有限公司(「本公司」)就出售本公司所持京興全部股權而將予刊發的通函而編製。

本公司申報會計師中匯安達會計師事務所有限公司已獲委聘，按照香港審閱工作準則第2400號(經修訂)「審閱歷史財務報表的委聘」並參考香港會計師公會頒發的實務說明第750號「根據香港上市規則就非常重大出售事項審閱財務資料」，對本附錄IV-B-2至IV-B-6頁所載的京興之未經審核財務資料進行審閱。

審閱工作的範圍遠較按照香港審計準則進行的審計工作為小，因此申報會計師無法保證會注意到審計中可能發現的所有重大事項。故此，申報會計師不會發表審計意見。

根據對京興未經審核財務資料的審閱，申報會計師並未發現任何事項，導致其認為京興之未經審核財務資料在各重大方面未有按照下文附註2所載的編製基準編製。

未經審核損益及其他全面收入表

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二三年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)
收益	52,589	37,164	35,587
經營開支			
燃料消耗	(23,521)	(11,631)	(9,796)
折舊及攤銷	(9,816)	(9,857)	(9,918)
維修及保養	(2,597)	(358)	(431)
員工成本	(4,349)	(4,838)	(6,153)
行政開支	(4,463)	(3,355)	(3,215)
銷售相關稅項	(419)	(344)	(353)
其他經營開支	(582)	(768)	(620)
經營溢利	6,842	6,013	5,101
財務收入	29	38	20
財務開支	(947)	(488)	—
財務成本淨額	(918)	(450)	20
其他收入	196	21	51
除稅前溢利	6,120	5,584	5,172
所得稅	(1,369)	(1,282)	(993)
京興權益股東應佔年內溢利及 其他全面收入	<u>4,751</u>	<u>4,302</u>	<u>4,179</u>

未經審核財務狀況表

	於十二月三十一日		
	二零二三年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)
非流動資產			
物業、廠房及設備	150,731	141,852	132,592
無形資產	210	105	—
	<u>150,941</u>	<u>141,957</u>	<u>132,592</u>
流動資產			
存貨	1,821	1,788	1,769
應收貿易及其他款項	3,999	3,598	2,686
現金及現金等價物	10,298	4,180	15,791
	<u>16,118</u>	<u>9,566</u>	<u>20,246</u>
流動負債			
計息借貸	2,710	—	—
應付貿易及其他款項	14,403	13,472	20,561
即期稅項	211	—	—
	<u>17,324</u>	<u>13,472</u>	<u>20,561</u>
流動負債淨額	<u>(1,206)</u>	<u>(3,906)</u>	<u>(315)</u>
總資產減流動負債	<u>149,735</u>	<u>138,051</u>	<u>132,277</u>
非流動負債			
計息借貸	16,000	—	—
遞延所得稅負債	871	885	932
	<u>16,871</u>	<u>885</u>	<u>932</u>
資產淨值	<u>132,864</u>	<u>137,166</u>	<u>131,345</u>
資本及儲備			
股本	130,155	130,155	130,155
儲備	2,709	7,011	1,190
總權益	<u>132,864</u>	<u>137,166</u>	<u>131,345</u>

未經審核權益變動表

	實繳股本	法定 盈餘儲備	資本儲備	保留溢利	總權益
	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
於二零二三年一月一日	130,155	12,659	(25,560)	10,859	128,113
年內溢利及全面收入	–	–	–	4,751	4,751
撥至儲備	–	365	–	(365)	–
於二零二三年十二月三十一日 及二零二四年一月一日	130,155	13,024	(25,560)	15,245	132,864
年內溢利及其他全面收入	–	–	–	4,302	4,302
撥至儲備	–	367	–	(367)	–
於二零二四年十二月三十一日 及二零二五年一月一日	130,155	13,391	(25,560)	19,180	137,166
年內溢利及其他全面收入	–	–	–	4,179	4,179
撥至儲備	–	372	–	(372)	–
已宣派股息	–	–	–	(10,000)	(10,000)
於二零二五年十二月三十一日	<u>130,155</u>	<u>13,763</u>	<u>(25,560)</u>	<u>12,987</u>	<u>131,345</u>

未經審核現金流量表

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二三年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)
經營活動現金流量			
年內溢利	4,751	4,302	4,179
經調整項目：			
自有物業、廠房及設備折舊	9,711	9,752	9,813
無形資產攤銷	105	105	105
財務成本淨額	918	450	(20)
處置物業、廠房及設備虧損淨額	—	151	—
稅項開支	1,369	1,282	993
	16,854	16,042	15,070
營運資金變動：			
存貨減少	16	33	19
應收貿易及其他款項減少	275	401	912
應付貿易及其他款項以及遞延收益 增加／(減少)	323	(1,069)	251
經營活動所得現金	17,468	15,407	16,252
已付利息	(947)	(488)	—
已付所得稅	(972)	(1,479)	(946)
經營活動所得現金淨額	15,549	13,440	15,306
投資活動現金流量			
已收利息	29	38	20
購買物業、廠房及設備付款	(137)	(886)	(415)
投資活動所用現金淨額	(108)	(848)	(395)
融資活動所得現金流量			
計息借貸所得款項	2,676	2,690	—
償還計息借貸	(14,000)	(21,400)	—
支付股息	—	—	(3,300)
融資活動所用現金淨額	(11,324)	(18,710)	(3,300)
現金及現金等價物增加／(減少) 淨額	4,117	(6,118)	11,611
於一月一日的現金及現金等價物	6181	10,298	4,180
於十二月三十一日的現金及現金等價物	10,298	4,180	15,791

未經審核財務資料附註

1. 一般資料

浙江普星京興然氣發電有限公司「京興」為一間於中華人民共和國註冊成立的有限公司。截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度，京興主要從事發電業務、併網供電及技術服務。

於二零二六年三月三十日，本公司之直接全資附屬公司普星興（香港）有限公司（「賣方」）、順發恒能股份公司（「買方」）與京興訂立股權轉讓協議，據此，賣方有條件同意出售，而買方有條件同意收購京興的全部股權，現金代價為人民幣146,860,000元。

京興之未經審核財務資料以人民幣（「人民幣」）列示，除另有說明外，所有數值均四捨五入至最接近的千位（人民幣千元）。

2. 編製基準

京興之未經審核財務資料僅為載入本公司就京興全部股權出售事項予以刊發的通函而根據上市規則第14.68(2)(a)(i)條及根據本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度的年報所載本公司所採納且符合國際會計準則理事會發佈的國際財務報告會計準則的相關會計政策編製。京興未經審核財務資料已按歷史成本慣例編製。

京興之未經審核財務資料並無足夠資料構成國際會計準則理事會頒佈之國際會計準則第1號「財務報表的呈列」所界定之全套財務報表或國際會計準則第34號「中期財務報告」所界定之完整簡明中期財務報告，且應與本公司相關已刊發年度財務報表一併閱覽。

以下為餘下集團之未經審核備考財務資料(假設出售事項已完成)，僅為載入本通函。

未經審核備考財務資料之緒言

以下為餘下集團於二零二五年十二月三十一日的未經審核備考綜合財務狀況表以及截至二零二五年十二月三十一日止年度的未經審核備考綜合損益表、未經審核備考綜合損益及其他全面收入表及未經審核備考綜合現金流量表(統稱「未經審核備考財務資料」)，乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段而編製，以說明出售事項(定義見下文)對餘下集團財務資料的影響，猶如出售事項已於二零二五年十二月三十一日(就未經審核備考綜合財務狀況表而言)或二零二五年一月一日(就未經審核備考綜合損益表、未經審核備考綜合損益及其他全面收入表及未經審核備考綜合現金流量表而言)(視情況而定)完成。

就本未經審核備考財務資料而言，「出售事項」包括下列相關出售交易：

- (i) 根據日期為二零二四年十二月三十日的股權轉讓協議，普星能量有限公司(「本公司」)之直接全資附屬公司普星能(香港)有限公司向順發恒能股份公司(「買方」)出售順發德能(德清)電力有限公司(前稱為浙江普星德能燃氣發電有限公司)(「德能」，連同其全資附屬公司衢州普星燃機熱電有限公司「衢州普星」統稱「德能集團」) 51%股權，該出售事項已於二零二五年五月三十日完成(「第一項出售事項」)；
- (ii) 根據日期為二零二六年三月三十日的股權轉讓協議，建議向買方出售德能餘下49%股權(其中19%由普星能(香港)有限公司持有，及30%由本公司之直接全資附屬公司浙江普星藍天然氣發電有限公司(「藍天電廠」)持有)(「第二次德能出售事項」)；及

- (iii) 根據日期為二零二六年三月三十日的股權轉讓協議，本公司之直接全資附屬公司普星興(香港)有限公司建議向買方出售浙江普星京興然氣發電有限公司(「京興」)的全部股權(「京興出售事項」，連同第二項德能出售事項統稱「第二項出售事項」)。

本集團於緊隨第二項出售事項後被稱為「餘下集團」。根據上市規則第14A章，買方為本公司的關連人士。根據上市規則第14.22條及14A.81條，第一項出售事項及第二項出售事項須合併計算，並視作猶如一項交易。按合併基準，出售事項構成本公司於上市規則第14章及14A章項下之非常重大出售事項及關連交易。由於第一項出售事項已於二零二五年五月三十日完成，其影響已反映於本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表。

餘下集團未經審核備考財務資料乃按下述報表所載資料編製：(a)本集團於二零二五年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表以及截至二零二五年十二月三十一日止年度的經審核綜合損益表、經審核綜合損益及其他全面收入表及經審核綜合現金流量表，所有該等報表均按國際財務報告準則會計準則而編製，並摘錄自本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度已刊發年度報告；及(b)已計及與出售事項直接相關且具有事實依據的未經審核備考調整(於隨附的附註內概述)，以說明出售事項可能如何對本集團歷史財務資料產生影響，猶如出售事項已於二零二五年十二月三十一日或二零二五年一月一日(視情況而定)完成。

餘下集團之未經審核備考財務資料應與本集團財務資料及本通函其他部份所載其他財務資料一併閱讀。

餘下集團之未經審核備考財務資料由本公司董事根據多項假設、估計、不確定因素及現時可得資料而編製，僅供說明。基於其假設性質，未經審核備考財務資料未必可真實反映餘下集團在出售事項已於二零二五年十二月三十一日或任何未來日期完成的情況下於該日將達至之綜合財務狀況或出售事項已於二零二五年一月一日完成的情況下餘下集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度或任何未來期間將達至之綜合財務業績或現金流量。

除另有指明者外，本未經審核備考財務資料所用詞彙應與本通函所界定者具有相同涵義。

餘下集團之未經審核備考綜合財務狀況表

	於二零二五年 十二月 三十一日 本集團之 經審核綜合 財務狀況表 人民幣千元	於二零二五年 十二月 三十一日 餘下集團之 未經審核 備考綜合 財務狀況表 人民幣千元				
	附註1	附註3(a)	附註4(a)(i)	附註4(a)(ii) &(iii)	附註5	
非流動資產						
物業、廠房及設備	909,761	—	(132,592)	—	—	777,169
遞延稅項資產	7,541	—	—	—	—	7,541
於聯營公司的權益	102,895	(102,895)	—	—	—	—
按公平值計入其他全面收入 （「按公平值計入其他全面收入」） 的金融資產	3,538	—	—	—	—	3,538
其他非流動資產	13,589	—	—	—	—	13,589
	<u>1,037,324</u>	<u>(102,895)</u>	<u>(132,592)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>801,837</u>
流動資產						
存貨	11,196	—	(1,769)	—	—	9,427
應收貿易及其他款項	118,197	—	(2,686)	17,700	—	133,211
現金及現金等價物	301,639	113,340	(15,791)	146,860	(1,281)	544,767
	<u>431,032</u>	<u>113,340</u>	<u>(20,246)</u>	<u>164,560</u>	<u>(1,281)</u>	<u>687,405</u>
流動負債						
股東貸款	122,105	—	—	—	—	122,105
計息借貸	94,297	—	—	—	—	94,297
應付貿易及其他款項	101,827	—	(20,561)	17,700	—	98,966
即期稅項	17,781	—	—	—	—	17,781
	<u>336,010</u>	<u>—</u>	<u>(20,561)</u>	<u>17,700</u>	<u>—</u>	<u>333,149</u>
流動資產淨額	<u>95,022</u>	<u>113,340</u>	<u>315</u>	<u>146,860</u>	<u>(1,281)</u>	<u>354,256</u>
總資產減流動負債	<u>1,132,346</u>	<u>10,445</u>	<u>(132,277)</u>	<u>146,860</u>	<u>(1,281)</u>	<u>1,156,093</u>

附錄五

餘下集團之未經審核備考財務資料

	於二零二五年 十二月 三十一日 本集團之 經審核綜合 財務狀況表 人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 附註4(a)(ii) &(iii)	人民幣千元 附註5	於二零二五年 十二月 三十一日 餘下集團之 未經審核 備考綜合 財務狀況表 人民幣千元
	附註1	附註3(a)	附註4(a)(i)			
非流動負債						
計息借貸	197,992	–	–	–	–	197,992
遞延收益	11,444	–	–	–	–	11,444
遞延稅項負債	15,649	–	(932)	–	–	14,717
	<u>225,085</u>	<u>–</u>	<u>(932)</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>224,153</u>
資產淨值	<u>907,261</u>	<u>10,445</u>	<u>(131,345)</u>	<u>146,860</u>	<u>(1,281)</u>	<u>931,940</u>
資本及儲備						
股本	40,149	–	–	–	–	40,149
儲備	<u>867,112</u>	<u>10,445</u>	<u>–</u>	<u>15,515</u>	<u>(1,281)</u>	<u>891,791</u>
總權益	<u>907,261</u>	<u>10,445</u>	<u>–</u>	<u>15,515</u>	<u>(1,281)</u>	<u>931,940</u>

餘下集團之未經審核備考綜合損益表

	截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度 本集團之 經審核綜合 損益表	截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度 餘下集團 之未經審核 備考綜合 損益表					
	人民幣千元 附註1	人民幣千元 附註2	人民幣千元 附註3(b)	備考調整 人民幣千元 附註4(b)(i)	人民幣千元 附註4(b)(ii)	人民幣千元 附註5	人民幣千元
收益	368,233	(110,536)	–	(35,587)	–	–	222,110
經營開支							
燃料消耗	(148,601)	51,458	–	9,796	–	–	(87,347)
折舊及攤銷	(89,857)	19,881	–	9,918	–	–	(60,058)
維修及保養	(8,688)	3,315	–	431	–	–	(4,942)
員工成本	(25,669)	8,738	–	6,153	–	–	(10,778)
行政開支	(15,029)	3,124	–	3,215	–	(1,281)	(9,971)
銷售相關稅項	(2,389)	952	–	353	–	–	(1,084)
其他經營開支	(3,514)	803	–	620	–	–	(2,091)
其他收入淨額	1,757	–	–	–	–	–	1,757
經營溢利	76,243	(22,265)	–	(5,101)	–	(1,281)	47,596
財務收入	773	(17)	–	(20)	–	–	736
財務開支	(18,240)	6,272	–	–	–	–	(11,968)
財務成本淨額	(17,467)	6,255	–	(20)	–	–	(11,232)
出售附屬公司之虧損淨額	(8,260)	8,260	(13,766)	–	9,694	–	(4,072)
應佔聯營公司溢利	14,772	(14,772)	–	–	–	–	–
其他收入	1,042	(350)	–	(51)	–	–	641
除稅前溢利	66,330	(22,872)	(13,766)	(5,172)	9,694	(1,281)	32,933
所得稅	(27,994)	6,464	–	993	–	–	(20,537)
本公司權益股東應佔年內溢利	38,336	(16,408)	(13,766)	(4,179)	9,694	(1,281)	12,396

餘下集團之未經審核備考綜合損益及其他全面收入表

	本集團 截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度的 經審核綜合 損益及其他 全面收入表	人民幣千元 附註1	人民幣千元 附註2	人民幣千元 附註3(b)	備考調整 人民幣千元 附註4(b)(i)	人民幣千元 附註4(b)(ii)	人民幣千元 附註5	餘下集團 截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度的 未經審核備 考綜合損益 及其他全面 收入表 人民幣千元
本公司股權股東應佔年內溢利		38,336	(16,408)	(13,766)	(4,179)	9,694	(1,281)	12,396
年內其他全面收益(扣除稅項 及重新分類調整後)：								
其後不會重新分類至損益的項目：								
按公平值計量且其變動計入 其他全面收益的金融資產 —公平值儲備(不可劃轉)								
變動淨額		855	—	—	—	—	—	855
本公司財務報表換算的匯兌差額		(2,886)	—	—	—	—	—	(2,886)
其後可能重新分類至損益的項目：								
海外附屬公司財務報表換算的 匯兌差額		2,594	—	—	—	—	—	2,594
本公司股權股東應佔年內全面 收益總額		<u>38,899</u>	<u>(16,408)</u>	<u>(13,766)</u>	<u>(4,179)</u>	<u>9,694</u>	<u>(1,281)</u>	<u>12,959</u>

餘下集團未經審核備考綜合現金流量表

	本集團 截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度的 經審核綜合 現金流量表 人民幣千元 附註1	人民幣千元 附註2	人民幣千元 附註3(b)	備考調整 人民幣千元 附註4(b)(i)	人民幣千元 附註4(b)(ii)	人民幣千元 附註5	餘下集團 截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度的 未經審核備 考綜合現金 流量表 人民幣千元
經營活動現金流量							
年內溢利	38,336	(16,408)	(13,766)	(4,179)	9,694	(1,281)	12,396
就以下各項作出調整：							
自有物業、廠房及設備折舊	87,753	(19,586)	—	(9,813)	—	—	58,354
使用權資產折舊	—	—	—	—	—	—	—
—土地使用權	1,419	(234)	—	(105)	—	—	1,080
—其他物業	10	—	—	—	—	—	10
無形資產攤銷	675	(61)	—	—	—	—	614
財務成本淨額	17,467	(6,255)	—	20	—	—	11,232
出售物業、廠房及設備虧損淨額	(1,757)	—	—	—	—	—	(1,757)
分佔聯營公司溢利	(14,772)	14,772	—	—	—	—	—
出售附屬公司虧損淨額	8,260	(8,260)	13,766	—	(9,694)	—	4,072
稅項開支	27,994	(6,464)	—	(993)	—	—	20,537
	<u>165,385</u>	<u>(42,496)</u>	<u>—</u>	<u>(15,070)</u>	<u>—</u>	<u>(1,281)</u>	<u>106,538</u>
營運資金變動：							
存貨增加	(6)	6	—	(19)	—	—	(19)
貿易及其他應收款項減少	9,055	(6,971)	—	(912)	—	—	1,172
其他非流動資產增加	(1,813)	262	—	—	—	—	(1,551)
貿易及其他應付款項以及遞延 收入增加／(減少)	<u>3,871</u>	<u>(19,390)</u>	<u>—</u>	<u>(251)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(15,770)</u>
經營活動產生現金	176,492	(68,589)	—	(16,252)	—	(1,281)	90,370
已付利息	(15,698)	5,919	—	—	—	—	(9,779)
已付所得稅	<u>(25,922)</u>	<u>1,650</u>	<u>—</u>	<u>946</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(23,326)</u>
經營活動產生現金淨額	<u>134,872</u>	<u>(61,020)</u>	<u>—</u>	<u>(15,306)</u>	<u>—</u>	<u>(1,281)</u>	<u>57,265</u>
投資活動							
已收利息	773	(17)	—	(20)	—	—	736
已收聯營公司股息	31,500	(31,500)	—	—	—	—	—
出售附屬公司(扣除已出售現金)	127,937	(127,937)	212,705	—	142,680	—	355,385
購買物業、廠房及設備付款	(58,961)	21,905	—	415	—	—	(36,641)
購買按公平值計量且其變動計入其 他全面收益的金融資產付款	<u>(2,694)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(2,694)</u>
投資活動產生現金淨額	<u>98,555</u>	<u>(137,549)</u>	<u>212,705</u>	<u>395</u>	<u>142,680</u>	<u>—</u>	<u>316,786</u>

附錄五

餘下集團之未經審核備考財務資料

	本集團 截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度的 經審核綜合 現金流量表	人民幣千元 附註1	人民幣千元 附註2	人民幣千元 附註3(b)	備考調整 人民幣千元 附註4(b)(i)	人民幣千元 附註4(b)(ii)	人民幣千元 附註5	餘下集團 截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度的 未經審核備 考綜合現金 流量表 人民幣千元
融資活動								
計息借貸所得款項	186,250	(122,486)	–	–	–	–	–	63,764
償還計息借貸	(226,641)	190,190	–	–	–	–	–	(36,451)
向本公司股權股東支付的股息	(5,855)	–	–	–	–	–	–	(5,855)
融資活動所用現金淨額	(46,246)	67,704	–	–	–	–	–	21,458
現金及現金等價物增加淨額	187,181	(130,865)	212,705	(14,911)	142,680	(1,281)	395,509	
於一月一日的現金及現金等價物	114,458	–	–	–	–	–	–	114,458
於十二月三十一日的現金及現金等價物	301,639	(130,865)	212,705	(14,911)	142,680	(1,281)	509,967	

未經審核備考財務資料附註

1. 本集團於二零二五年十二月三十一日之經審核綜合財務狀況表、本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之經審核綜合損益表、經審核綜合損益及其他全面收入表以及經審核綜合現金流量表，均摘錄自本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度之已刊發年報，該等報表乃根據國際財務報告準則會計準則編製。
2. 該等備考調整為反映第一項出售事項（猶如其已於二零二五年一月一日完成，而非其實際完成日期二零二五年五月三十日）所必要的調整。

第一項出售事項已於二零二五年五月三十日完成，因此本集團於二零二五年十二月三十一日之經審核綜合財務狀況表已反映(i)對德能集團失去控制權；及(ii)將本集團於德能保留的49%權益確認為於聯營公司之投資。因此，就第一項出售事項而言，無需對餘下集團之未經審核備考綜合財務狀況表作出進一步調整。

餘下集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之未經審核備考綜合損益表、綜合損益及其他全面收入表以及綜合現金流量表的調整項目包括：

- (a) 於本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之經審核綜合損益表、綜合損益及其他全面收入表及綜合現金流量表中剔除德能集團於二零二五年一月一日至二零二五年五月三十日期間的財務表現及現金流量，乃基於倘第一項出售事項交易已於二零二五年一月一日完成，該等業績及現金流量本不會綜合入賬。該等抵銷金額乃根據德能集團於二零二五年一月一日至二零二五年五月三十日期間之未經審核綜合管理賬目計算得出；
- (b) 剔除於本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之經審核綜合損益表中確認之本集團應佔德能（自二零二五年五月三十日起採用權益法入賬列為聯營公司）收購後溢利約人民幣14,772,000元，以及剔除於本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之經審核綜合損益及其他全面收入表中確認的相應應佔聯營公司全面收益，乃基於本未經審核備考財務資料所載之第一項出售事項與第二項出售事項合併計算，本集團於德能的全部權益被視為已於二零二五年一月一日全數出售；

- (c) 基於上文(b)項所述之相同理由，剔除於本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之經審核綜合現金流量表中計入投資活動所得現金流量的已收聯營公司股息約人民幣31,500,000元；
- (d) 剔除於本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之經審核綜合損益表中就第一項出售事項所確認之出售附屬公司虧損約人民幣8,260,000元，乃基於根據合併備考假設，第一項出售事項及第二項德能出售事項被視為在視作於二零二五年一月一日完成之單一合併出售本集團於德能的全部股權，而出售於德能的全部股權所產生之合併備考收益或虧損已重新計算，並於下文附註3(b)中確認。
3. 該等備考調整反映第二項德能出售事項的確認，該出售事項包括普星能(香港)有限公司及藍天電廠根據日期為二零二六年三月三十日的股權轉讓協議，擬向買方出售其各自持有的德能(本集團一間聯營公司)19%及30%股權，總現金代價為人民幣113,340,000元。於完成後，本集團將不再持有德能的任何股權。有關會計處理乃按照香港會計準則第28號「於聯營公司及合營企業之投資」進行，該準則規定於出售時，於聯營公司投資的賬面值須終止確認，而已收代價與該投資賬面值之間的任何差額於損益中確認。
- (a) 對餘下集團於二零二五年十二月三十一日之未經審核備考綜合財務狀況表的影響—假設第二項德能出售事項已於二零二五年十二月三十一日完成：

人民幣千元

現金及現金等價物增加(應收代價)	113,340
終止確認於一間聯營公司(德能)之權益	(102,895)
儲備增加(出售聯營公司之備考收益)	10,445

- (b) 對餘下集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之未經審核備考綜合損益表、損益及其他全面收入表以及現金流量表的影響—假設第二項德能出售事項已於二零二五年一月一日完成：

就計算於截至二零二五年十二月三十一日止年度之未經審核備考綜合損益表中確認的備考收益或虧損而言，第一項出售事項及第二項德能出售事項被合併計算，並被視為本集團出售其於德能全部股權的一項單一合併出售事項，且該出售事項被視為已於二零二五年一月一日完成。該合併備考收益或虧損的計算方式，為總現金代價人民幣256,060,000元（即第一項出售事項的人民幣142,720,000元與第二項德能出售事項的人民幣113,340,000元之和）與德能集團於二零二四年十二月三十一日之資產淨值賬面值（就本未經審核備考財務資料而言，該賬面值被視為與二零二五年一月一日之賬面值相同）之間的差額，詳情載於本通函附錄四—A德能集團的財務資料。

人民幣千元

第一項出售事項之現金代價	142,720
第二項德能出售事項之現金代價	<u>113,340</u>
總現金代價	256,060
減：德能集團於二零二五年一月一日之資產淨值賬面值	<u>(269,826)</u>
本集團出售其於德能全部股權之合併備考虧損， 於損益中確認	<u><u>(13,766)</u></u>

人民幣千元

第一項出售事項及第二項德能出售事項之總現金代價	256,060
減：於二零二五年一月一日出售之現金及現金等價物	<u>(43,355)</u>
於二零二五年一月一日出售時產生之備考現金流入淨額	<u><u>212,705</u></u>

4. 該等備考調整反映確認京興出售事項，即根據二零二六年三月三十日訂立之股權轉讓協議，普星興(香港)有限公司建議以現金代價人民幣146,860,000元向買方出售其於京興(本集團間接全資附屬公司)所持全部股權。完成後，京興將不再為本集團之附屬公司。有關會計處理遵循香港財務報告準則第10號「綜合財務報表」之規定，該準則要求母公司(即本集團)於失去控制權時，按賬面值終止確認前附屬公司之資產及負債，並將產生之收益或虧損計入母公司應佔損益。由於本集團出售京興的全部股權，並無保留任何權益。

(a) 備考調整包括：

- (i) 假設京興出售事項已於二零二五年十二月三十一日完成，於綜合層面終止確認本集團截至該日錄入之京興資產及負債。京興之資產及負債乃摘錄自本通函附錄四-B所載京興於二零二五年十二月三十一日之未經審核財務狀況表；
- (ii) 假設京興出售事項已於二零二五年十二月三十一日完成，確認京興出售事項之備考收益：

人民幣千元

現金代價	146,860
終止確認二零二五年十二月三十一日京興淨資產	<u>(131,345)</u>
儲備增加(出售附屬公司備考收益)	<u>15,515</u>

- (iii) 假設京興出售事項已於二零二五年十二月三十一日完成，反映餘下集團應收京興人民幣17,700,000元之應收股息，並剔除京興對應之應付股息。

- (b) 假設京興出售事項已於二零二五年一月一日完成，該事項對餘下集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之未經審核備考綜合損益表、損益及其他全面收入表以及現金流量表構成之影響：

備考調整包括：

- (i) 假設京興出售事項已於二零二五年一月一日完成，剔除京興於截至二零二五年十二月三十一日止年度之財務業績及現金流量。京興截至二零二五年十二月三十一日止年度之財務資料載於本通函附錄四-B；及
- (ii) 於損益內確認備考出售收益，金額按現金代價人民幣146,860,000元與二零二四年十二月三十一日京興淨資產賬面值（就本未經審核備考財務資料而言，視等同於二零二五年一月一日之賬面值）的差額計算，相關數據見本通函附錄四-B所載京興未經審核財務資料。

人民幣千元

現金代價	146,860
終止確認二零二五年一月一日京興淨資產	<u>(137,166)</u>

於損益確認之出售附屬公司備考收益	<u><u>9,694</u></u>
------------------	---------------------

人民幣千元

現金代價	146,860
減：二零二五年一月一日出售之現金及現金等價物	<u>(4,180)</u>

二零二五年一月一日出售事項產生之備考現金 流入淨額	<u><u>142,680</u></u>
------------------------------	-----------------------

5. 該等備考調整亦反映確認與第二項德能出售事項及京興出售事項相關之估計法律費用、專業費用及其他直接相關交易成本，有關費用於產生時計入損益。管理層現時估計該等交易成本約為人民幣1,281,000元。

6. 餘下集團未經審核備考財務資料所作出之備考調整，預期不會對餘下集團構成持續性影響。
7. 概無作出任何調整以反映本集團於二零二五年十二月三十一日後之任何買賣結果或其他交易事項。

以下為接獲自獨立申報會計師中匯安達會計師事務所有限公司(香港執業會計師)有關未經審核備考財務資料之獨立申報會計師的核證報告全文，以供載入本通函而編製。



獨立申報會計師有關編製未經審核備考財務資料的核證報告

致普星能量有限公司列位董事

吾等已完成核證工作，以就普星能量有限公司(「貴公司」)董事(「董事」)編製 貴公司及其附屬公司(以下統稱為「貴集團」)之未經審核備考財務資料作出匯報，僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括於二零二五年十二月三十一日之未經審核備考綜合財務狀況表、截至二零二五年十二月三十一日止年度之未經審核備考綜合損益表、未經審核備考綜合損益及其他全面收入表及未經審核備考綜合現金流量表，以及 貴公司於二零二六年六月九日刊發之通函(「通函」)第V-1至V-14頁所載之相關附註。董事編製未經審核備考財務資料所依據之適用標準乃於通函第V-1至V-14頁載述。

未經審核備考財務資料乃由董事編製，以說明出售事項對 貴集團於二零二五年十二月三十一日的財務狀況(猶如出售事項於二零二五年十二月三十一日已完成)，及 貴集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的財務表現及現金流量的影響(猶如出售事項於二零二五年一月一日已完成)。作為該過程之一部分，董事自刊發有審核報告之 貴集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之綜合財務報表摘錄有關 貴集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之財務狀況及財務表現及現金流量之資料。

董事就未經審核備考財務資料須承擔之責任

董事須負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段，並參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」(「會計指引第7號」)編製未經審核備考財務資料。

吾等的獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會頒佈的專業會計師道德守則的獨立性及其他道德規範，而該等規範以誠信、客觀、專業能力及應有謹慎、保密及專業行為作為基本原則。

本事務所應用香港質量控制準則第1號，當中要求會計師事務所設計、實施及營運一個質量控制體系，包括有關遵守道德規範、專業標準及適用法律及監管規定的政策及程序。

申報會計師之責任

吾等之責任乃根據上市規則第4.29(7)段之規定，就未經審核備考財務資料發表意見並向閣下匯報。對於就編製未經審核備考財務資料所採用之任何財務資料而由吾等於過往發出之任何報告，除於刊發報告當日對該等報告之發出對象所承擔之責任外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據由香港會計師公會頒佈之香港核證工作準則第3420號「就載入招股章程所編製之備考財務資料作出報告之核證工作」進行有關工作。該準則規定申報會計師須規劃並執程序，以合理確定董事是否根據上市規則第4.29段的規定及是否參照香港會計師公會頒佈之會計指引第7號編製未經審核備考財務資料。

就是次委聘而言，吾等概不負責就於編製未經審核備考財務資料時所用之任何過往財務資料進行更新或重新發表任何報告或意見。吾等於是次受聘之過程中，亦未就編製未經審核備考財務資料時所用之財務資料進行審核或審閱。

載入通函之未經審核備考財務資料僅供說明重大事件或交易對貴集團未經調整財務資料之影響，假設該事件或交易於供說明用途所選定之較早日期已發生或已進行。因此，吾等不會就該事件或交易於二零二五年十二月三十一日或二零二五年一月一日之事件或交易的實際結果會如呈列所述作出保證。

就未經審核備考財務資料是否已按適用準則妥善編製而作出報告之合理核證委聘，包括進程序評估董事在編製未經審核備考財務資料時所用之適用標準，有否提供合理基準以呈列直接歸因於該事件或該交易之重大影響，以及就下列各項取得充分而適當之憑證：

- 有關備考調整是否已對該等標準產生適當影響；及
- 未經審核備考財務資料是否反映未經調整財務資料已妥當應用該等調整。

所選程序視乎申報會計師之判斷，當中已考慮到申報會計師對 貴集團性質之理解、與未經審核備考財務資料中編製有關之事件或交易，以及其他相關委聘狀況。

是次委聘亦涉及評估未經審核備考財務資料之整體列報方式。

吾等相信，吾等所獲得之憑證屬充足恰當，並可為吾等之意見提供基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已按所列基準妥善編製；
- (b) 有關基準與 貴集團之會計政策貫徹一致；及
- (c) 就未經審核備考財務資料而言，根據上市規則第4.29(1)段披露之該等調整均屬恰當。

中匯安達會計師事務所有限公司

執業會計師

香港

二零二六年六月九日

下文載列餘下集團截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一止財政年度各年之管理層討論與分析。於完成出售事項後，本公司將不再持有出售集團之任何股權，而出售集團亦將不再為本公司之附屬公司。

就本通函而言，且僅作說明用途，下文所載餘下集團之管理層討論與分析已剔除出售集團。就本通函而言，有關餘下集團之財務數據乃源自本公司於相關年度之綜合財務報表，並已消除出售事項對損益之影響。

餘下集團主要從事以天然氣為燃料的電廠建設、經營和管理。截至二零二五年十二月三十一日，餘下集團全資擁有二間位於浙江省內的燃氣電廠，總發電裝機容量為270.70兆瓦(二零二四年：270.70兆瓦，二零二三年：270.70兆瓦)，其中包括光伏發電機組700千瓦(二零二四年：700千瓦，二零二三年：700千瓦)，每小時最大供熱產能為160噸(二零二四年：160噸，二零二三年：160噸)，電網側儲能總裝機容量為100兆瓦／200兆瓦時(二零二四年：100兆瓦／200兆瓦時，二零二三年：無)。

業務回顧

二零二三至二零二五年，在中國政府持續提升社會經濟發展活力的不斷努力下，伴隨着全球經濟環境的內外部變化，社會及經濟活動得以穩步提升，同時受社會生產用電情況綜合影響，浙江省社會整體用電需求保持平穩。餘下集團結合自身經營發展及電網發電調度需求，二零二五年度的整體發電量93,892.83兆瓦時(二零二四年：126,017.39兆瓦時，二零二三年：73,322.11兆瓦時)，發電用天然氣量26,651,417立方米(二零二四年：36,412,402立方米，二零二三年：23,931,994立方米)。

二零二三至二零二五年，餘下集團下屬藍天電廠容量電價繼續沿用二零二二年調整後的價格為人民幣394.8元／千瓦／年；安吉電廠容量電價繼續沿用二零二二年調整後的價格為人民幣571.2元／千瓦／年。

二零二三至二零二五年，浙江省發展和改革委員會(「浙發改委」)分別對天然氣發電機組電量電價及含稅天然氣門站價格進行了數次調整。截止二零二五年十二月三十一日，餘下集團下屬藍天電廠的含增值稅電量電價每千瓦時人民幣0.7288元(二零二四年末：每千瓦時人民幣0.7989元，二零二三年末：每千瓦時人民幣0.7899元)；安吉電廠的含增值稅電量電價每千瓦時人民幣0.6738元(二零二四年末：每千瓦時人民幣0.7341元，二零二三年末：每千瓦時人民幣0.7689元)；二零二三至二零二五年度各電廠含增值稅容量電價維持不變。

權益裝機容量

於二零二五年十二月三十一日，餘下集團擁有及經營的發電廠之權益裝機容量具體如下：

餘下集團下屬電廠發電機組總裝機容量為270.70兆瓦，權益總裝機容量為270.70兆瓦，權益佔比100%。其中：藍天電廠發電機組總裝機容量為112.34兆瓦，權益總裝機容量為112.34兆瓦，權益佔比100%；其中天然氣發電機組裝機容量為112兆瓦，光伏發電機組裝機容量為0.34兆瓦。安吉電廠發電機組總裝機容量為158.36兆瓦，權益總裝機容量為158.36兆瓦，權益佔比100%；其中天然氣發電機組裝機容量為158兆瓦，光伏發電機組裝機容量為0.36兆瓦。電網側儲能總裝機容量為100兆瓦／200兆瓦時，全部為藍天電廠儲能裝機容量100兆瓦／200兆瓦時。

發電業務

天然氣發電

為配合浙江省試行的兩部制電價政策，相關政府部門按照滿足電網頂峰需要來安排年度天然氣發電機組發電量計劃。受外部整體經濟環境影響及應浙江省整體購電需求調整，在滿足電網頂峰需求情況下，餘下集團二零二五年度的天然氣發電量約為93,892.83兆瓦時（二零二四年：126,017.39兆瓦時，二零二三年：73,322.11兆瓦時）。

光伏發電

二零二五年度，餘下集團光伏發電量約為704.38兆瓦時（二零二四年：約為659.36兆瓦時，二零二三年：約為717.67兆瓦時），當中約35.52兆瓦時（二零二四年：約25.68兆瓦時，二零二三年：約5.4兆瓦時）出售予電網。

年內，餘下集團通過光伏發電減省用電成本人民幣281,600元（二零二四年：人民幣282,900元，二零二三年：人民幣327,700元）。

供熱業務

餘下集團現由下屬安吉電廠向供熱管道附近廠家提供蒸汽，每小時最大供熱產能約為160噸（二零二四年：160噸，二零二三年：160噸）。

二零二三至二零二五年，受外部經濟環境波動及天然氣價格調整，供熱量下降等各項因素綜合影響，熱用戶量及需求減少，供熱價格下降，餘下集團整體售熱量下降。餘下集團二零二五年度售熱量70,281.66噸（二零二四年：87,529.27噸，二零二三年：111,120.55噸），銷售熱力收入人民幣23,947,000元（二零二四年：人民幣31,226,000元，二零二三年：人民幣35,166,000元）。含稅平均售價二零二五年每噸約為人民幣340.73元（二零二四年：每噸約為人民幣356.75元，二零二三年：每噸約為人民幣316.47元）。

儲能業務

餘下集團藍天電廠於二零二二年列入浙江省「十四五」第一批新型儲能示範項目名單，二零二四年完成電網側電化學儲能電站示範項目的建設並投入運行，儲能裝機容量100兆瓦／200兆瓦時。

餘下集團二零二五年度儲能業務的充電量126,967.18兆瓦時（二零二四年：70,162.68兆瓦時，二零二三年：無），放電量111,260.40兆瓦時（二零二四年：60,180.42兆瓦時，二零二三年：無），儲能業務收入人民幣21,428,000元（二零二四年：人民幣12,687,000元，二零二三年：無）。

燃料成本及天然氣用量

餘下集團下屬所有電廠皆使用天然氣為發電燃料，而下屬安吉電廠則同時使用天然氣作為供熱燃料。天然氣是餘下集團唯一的燃料來源，主要由餘下集團之供應商浙江浙能天然氣貿易有限公司、中國石油天然氣股份有限公司天然氣銷售浙江分公司及國家管網集團浙江省天然氣管網有限公司負責提供。二零二三至二零二五年，在浙江省能源局組織下，餘下集團下屬電廠均與幾家天然氣供應商簽訂了天然氣銷售專項合同。

浙江省地區的天然氣價格乃由浙發改委釐定。根據浙發改委對天然氣價格進行的調整，截止二零二五年十二月三十一日，餘下集團下屬的藍天電廠天然氣含稅價格每立方米人民幣3.0114元（二零二四年末：每立方米人民幣3.3106元，二零二三年末：每立方米人民幣3.4285元）；安吉電廠的天然氣含稅價格每立方米人民幣3.1848元（二零二四年末：每立方米人民幣3.4694元，二零二三年末：每立方米人民幣3.6340元）。

二零二五年度，燃料成本為人民幣84,587,000元（二零二四年：人民幣110,549,000元，二零二三年：人民幣78,108,000元）。

財務回顧

1、 截至二零二五年十二月三十一日止年度與截至二零二四年十二月三十一日止年度之比較

餘下集團二零二五年權益股東應佔溢利淨額為人民幣12,396,000元，較二零二四年的人民幣18,368,000元減少人民幣5,972,000元或下降32.51%。每股基本及攤薄盈利為人民幣0.027元，較二零二四年的每股人民幣0.040元減少人民幣0.013元或下降32.51%，上述變動主要由於二零二五年上半年電力現貨市場交易未按預期全面實施等因素的影響。

收益

餘下集團收益主要由電量電價收入、容量電價收入和銷售熱力收入及儲能收入組成。

餘下集團結合自身經營發展及電網發電調度需求，二零二五年度參與電力現貨交易售電量下降及供熱量和供熱價格有所下降，餘下集團二零二五年收益為人民幣222,110,000元，較二零二四年的人民幣239,269,000元減少人民幣17,159,000元或下降7.17%。

經營開支

餘下集團的經營開支主要為燃料消耗、折舊及攤銷、維修及保養、員工成本、行政開支、銷售相關稅項和其他經營開支。餘下集團二零二五年經營開支為人民幣174,514,000元，較二零二四年的人民幣192,401,000元減少人民幣17,887,000元或下降9.30%。經營開支下降主要是由於發電需求下降所致。

經營溢利

受燃料成本波動及德能電廠出售影響，餘下集團二零二五年經營溢利為人民幣47,596,000元，較二零二四年的人民幣46,868,000元增加人民幣728,000元或上漲1.55%。

財務成本淨額

餘下集團二零二五年財務成本淨額為人民幣11,232,000元，較二零二四年的人民幣13,842,000元減少人民幣2,610,000元或下降18.86%。財務成本淨額減少主要是由於二零二五年內合理安排資金，提前歸還到期借款，且借款利率下降，導致二零二五年利息開支減少。

所得稅

根據中國企業所得稅法，餘下集團中國附屬公司的稅率統一為25%。餘下集團二零二五年的所得稅為人民幣20,537,000元，較二零二四年的人民幣15,059,000元增加人民幣5,478,000元或上漲36.38%。二零二五年所得稅增加主要是由於出售德能51%股權所致。

2、截至二零二四年十二月三十一日止年度與截至二零二三年十二月三十一日止年度之比較

餘下集團二零二四年權益股東應佔溢利淨額為人民幣18,368,000元，較二零二三年的人民幣29,603,000元減少人民幣11,235,000元或下降37.95%；每股基本及攤薄盈利為人民幣0.040元，較二零二三年的每股人民幣0.065元減少人民幣0.024元或下降37.95%，上述變動是基於二零二四年浙江省對調峰用電需求較二零二三年同期有所增加，天然氣發電成本倒置（即每單位天然氣發電成本高於每單位天然氣發電機組電量電價），因此收益的增加帶來二零二四年溢利淨額的減少。

收益

餘下集團結合自身經營發展及電網發電調度需求，二零二四年度參與電力現貨交易售電量增加及供熱量和供熱價格有所增加，餘下集團二零二四年收益為人民幣239,269,000元，較二零二三年的人民幣200,754,000元增加人民幣38,515,000元或上漲19.19%。

經營開支

餘下集團二零二四年經營開支為人民幣192,401,000元，較二零二三年的人民幣133,344,000元增加人民幣59,057,000元或上漲44.29%。經營開支上漲主要是由於發電需求增加影響所致。

經營溢利

受燃料成本波動及德能電廠出售影響，餘下集團二零二四年經營溢利為人民幣46,868,000元，較二零二三年的人民幣67,410,000元減少人民幣20,542,000元或下降30.47%。經營溢利下降也是由於天然氣發電成本倒置導致。

財務成本淨額

餘下集團二零二四年財務成本淨額為人民幣13,842,000元，較二零二三年的人民幣14,616,000元減少人民幣774,000元或下降5.30%。財務成本淨額減少主要是由於年內合理安排資金，提前歸還到期借款，且借款利率小幅下降，導致二零二四年利息開支減少。

所得稅

餘下集團二零二四年的所得稅為人民幣15,059,000元，較二零二三年的人民幣24,274,000元減少人民幣9,215,000元或下降37.96%。二零二四年所得稅減少主要是由於經營溢利的減少所致。

重大收購、出售事項及重大投資活動

於二零二四年十二月三十日，普星能（香港）有限公司、順發恒能股份公司與德能訂立股權轉讓協議，據此，普星能（香港）有限公司有條件同意出售而順發恒能股份公司有條件同意收購德能的51%股權，代價為人民幣142,720,000元（視乎股權轉讓協議的條款及條件而定）。該出售事項完成後，本集團於德能的股權由100%減少至49%且德能不再為本公司的附屬公司。

除本通函所披露外，於二零二三至二零二五年內，餘下集團並無任何其他有關其附屬公司、聯營公司及合營企業的重大收購、出售及重大投資活動。

流動資金及財務資源

於二零二五年十二月三十一日，餘下集團的現金及現金等價物為人民幣544,767,000元；流動資產為人民幣687,405,000元，流動負債為人民幣333,149,000元，淨流動資產為人民幣354,256,000元，流動比率為2.06；萬向財務授予的未動用循環貸款信貸融資為人民幣171.75百萬元。現金及現金等價物和流動比率增加的主要原因是由於出售集團股權收回現金所致。

於二零二四年十二月三十一日，餘下集團的現金及現金等價物為人民幣66,923,000元；流動資產為人民幣102,925,000元，流動負債為人民幣221,581,000元，淨流動負債為人民幣118,656,000元，流動比率為0.46；萬向財務授予的未動用循環貸款信貸融資為人民幣190.50百萬元。

於二零二三年十二月三十一日，餘下集團的現金及現金等價物為人民幣99,396,000元；流動資產為人民幣127,442,000元，流動負債為人民幣206,242,000元，淨流動負債為人民幣78,800,000元，流動比率為0.62；萬向財務授予的未動用循環貸款信貸融資為人民幣193百萬元。

餘下集團的資金來源主要來自經營活動產生的現金流入、銀行及關聯方授予之貸款和出售集團股權款。餘下集團透過定期監察其負債資本比率以監控其資本架構。同時，餘下集團亦會透過定期監察其流動資金狀況和預期流動資金需求及遵守借款契約的情況，以及與主要合作銀行長期保持良好的合作關係，以確保餘下集團有足夠的流動資金以滿足其營運資金需求及未來發展需要。

債務

於二零二五年十二月三十一日，餘下集團的債務總額為人民幣414,394,000元，當中包括人民幣122,105,000元的股東借款，人民幣163,919,000元的銀行借款和人民幣128,370,000元的關聯方借款。其中銀行借款和關聯方借款按人民幣計值根據中國人民銀行有關規定對利率進行調整，銀行借款利率調整為年利率2.86%至2.96%，關聯方借款利率調整為年利率3.45%至3.60%。

於二零二四年十二月三十一日，餘下集團的債務總額為人民幣385,498,000元，當中包括人民幣120,269,000元的股東借款，人民幣115,609,000元的銀行借款和人民幣149,620,000元的關聯方借款。其中銀行借款和關聯方借款按人民幣計值根據中國

人民銀行有關規定對利率進行調整，銀行借款利率調整為年利率2.96%至3.50%，關聯方借款利率調整為年利率3.45%至3.70%。

於二零二三年十二月三十一日，餘下集團的債務總額為人民幣303,077,000元，當中包括人民幣112,866,000元的股東借款，和人民幣190,211,000元的關聯方借款。其中銀行借款和關聯方借款按人民幣計值根據中國人民銀行有關規定對利率進行調整，銀行借款利率調整為年利率3.50%，關聯方借款利率調整為年利率3.45%至3.70%。

淨債務總資產比率

餘下集團的負債資本比率按負債淨額除以資本總額計算。負債淨額以債務總額（包括綜合財務狀況表內所述的計息借貸、股東貸款及租賃負債）減現金及現金等價物計算。資本總額以綜合財務狀況表內所述的餘下集團權益股東應佔權益加負債淨額計算。於二零二五年十二月三十一日，餘下集團的淨債務總資本比率為50.72%，二零二四年十二月三十一日為40.44%，二零二三年十二月三十一日為31.13%。

資本開支

餘下集團二零二五年資本開支人民幣55,058,000元（二零二四年：人民幣184,530,000元，二零二三年：人民幣3,136,000元），上述資本開支主要用於支付安吉電廠熱網二期項目建設、藍天電廠儲能項目建設及電廠設備技術改造、檢修費用。

資本承擔

於二零二五年十二月三十一日，餘下集團的資本承擔為人民幣40,382,000元；（二零二四年十二月三十一日：人民幣53,399,000元，二零二三年十二月三十一日：人民幣275,655,000元），上述資本承擔主要用於安吉電廠熱網二期項目建設、藍天電廠儲能項目建設及發電機組技術改造項目。

資產抵押

於二零二五年十二月三十一日，應收貿易及其他款項人民幣3,723,000元（二零二四年：人民幣3,580,000元，二零二三年：無）已抵押作為銀行貸款的擔保。

或然負債

於二零二三、二零二四、二零二五年十二月三十一日，餘下集團並無任何重大或然負債。

外匯風險

餘下集團主要於中國內地經營業務，大部分交易以人民幣結算，除若干現金、銀行結餘及借貸以港元計值外，餘下集團的資產及負債主要以人民幣計值。餘下集團認為於截至二零二五年十二月三十一日止三個年度內外匯風險並不重大，故暫未有使用任何衍生工具作對沖。然而，餘下集團管理層將持續監察其外匯風險，並於有需要時考慮就重大外匯風險進行對沖。

僱員及薪酬政策

於二零二五年十二月三十一日，餘下集團共有140名僱員（二零二四年十二月三十一日：130名僱員，二零二三年十二月三十一日：118名僱員）。截至二零二五年十二月三十一日止年度，僱員薪酬總額（包括董事酬金及福利）為人民幣13,442,000元（二零二四年：人民幣11,815,100元，二零二三年：人民幣13,821,300元）。餘下集團根據行業慣例、財務業績及僱員表現來釐定員工薪酬，另外，餘下集團亦會為僱員安排培訓和提供保險、醫療福利及強積金供款等福利，以挽留各職級人才繼續為餘下集團效力。

前景

二零二六年將是普星能量繼續充滿挑戰的一年。浙江省容量電價退坡，天然氣價格波動，儲能政策緊縮，分時電價大幅收窄，已經對普星能量的盈利能力帶來嚴峻的考驗。餘下集團將持續加強成本管理，持續配合推行精細化管理、嚴控成本，積極面對挑戰，務求把政策變化和外部經濟環境變化所造成的影響降至最低。

同時管理團隊積極研究探索新形式下的經營模式，努力尋找新市場契合點，致力實現戰略轉型。在適當情況下並視乎市場機遇及狀況，可能收購或投資從事能源科技、數字經濟、人工智能及其他相關領域之業務，努力尋找新機遇，努力爭取不同類型的項目，多元化業務結構，為提升餘下集團長期增長潛力及股東價值不斷努力。

以下為估值師編製的估值報告英文譯本，以供載入本通函：(i)有關德能於二零二五年十二月三十一日的100%股權估值的估值報告；及(ii)有關京興於二零二五年十二月三十一日的100%股權估值的估值報告。該等報告之中英文版本如有不一致之處，概以中文版本為準。



聯合中和資產不動產評估諮詢有限公司

香港干諾道西28號

威勝商業大廈15樓10室

報告日期：二零二六年六月九日

敬啟者：

關於：順發德能（德清）電力有限公司股東全部權益的估值

根據普星能量有限公司（「貴公司」，連同其附屬公司統稱「貴集團」）的指示，吾等已就順發德能（德清）電力有限公司（連同其附屬公司，「目標公司」）股東全部權益的公允價值進行估值。目標公司主要於中華人民共和國（「中國」）從事天然氣發電業務。吾等確認，吾等已作出相關查詢並獲得吾等認為必要的其他數據，以為閣下提供吾等對股權於二零二五年十二月三十一日（「估值日期」）的公允價值的意見。

據吾等所知，此次估值僅供貴公司董事（「董事」）為建議交易作內部參考用途。本報告概不構成特定買賣交易的商業價值的意見。吾等概不就未經授權使用報告負責。

吾等概不就本報告所採用由任何第三方提供或源自任何第三方的任何估計數據或估算的真實性及完整性承擔責任。吾等假設吾等獲提供的財務及其他數據乃屬準確及完整。

本報告列明估值目的、基礎及估值前提、工作範圍、數據源，闡述吾等的估值方法、調查及分析、假設及限制條件，以及呈報吾等的估值意見。

I. 估值對象和估值範圍

估值對象為順發德能（德清）電力有限公司於估值基準日2025年12月31日的股東全部權益價值；該估值對象所涉及的估值範圍包括順發德能（德清）電力有限公司於估值基準日經審計的全部資產及承擔的全部負債。

截至估值基準日2025年12月31日，順發德能（德清）電力有限公司申報估值並經審定的（合併口徑）資產總額賬面值為72,574.04萬元，（合併口徑）負債總額賬面值為49,446.23萬元，（合併口徑）所有者（股東）權益賬面值為23,127.81萬元，其中歸屬於母公司的所有者（股東）權益賬面值為23,127.81萬元。（以下均為人民幣結果）

截至估值基準日2025年12月31日，順發德能（德清）電力有限公司申報估值並經審定的母公司口徑資產總額賬面值為55,481.59萬元，負債總額賬面值為35,533.32萬元，所有者（股東）權益賬面值為19,948.27萬元。

委託估值對象和估值範圍與委託人擬實施的經濟行為所涉及的估值對象和估值範圍一致。估值範圍內的各類資產和負債於估值基準日的賬面值及目標公司估值基準日財務報表數據經中匯會計師事務所（特殊普通合夥）審計並出具報告號為「中匯會審[2026]2609號」的標準無保留意見專項審計報告。

II. 估值方法

收益法，是指將估值對象的預期收益資本化或者折現，以確定其價值的各種估值方法的總稱。可以採用收益法中的現金流量折現法對企業整體價值估值來間接獲得股東全部權益價值。通過了解分析目標公司歷史經營情況並結合對公司管理層的訪談等，目標公司主營業務為天然氣發電，發電業務中電費定價由電量電價及容量電價組成，其中電量電價受天然氣價格波動影響較大；且從公司歷史運營模式分析，天然氣發電主要發揮電力市場調峰作用，發電量受區域內供電需求影響較大。基於上述因素，目標公司管理層認為公司未來營業收入及收益率均存在較大不確定性，無法對未來經營收益和經營風險進行合理的預測，因此本次估值不宜採用收益法。

市場法，是指通過將估值對象與可比參照物進行比較，以可比參照物的市場價格為基礎確定估值對象價值的估值方法的總稱。採用市場法的前提條件是存在一個發育成熟、公平活躍的公開市場，且市場數據比較充分，在公開市場上有可比的交易案例。由於性質及業務與目標公司類似的上市公司數目充足，其市場價值乃目標公司良好的行業指針。因此本次估值採用市場法。

資產基礎法，是指以評估對象在評估基準日的資產負債表為基礎，評估表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定其價值的評估方法。財務數據完整，各項資產和負債都可以被識別，評估資產可以按資產再取得途徑判斷其價值，故適宜採用資產基礎法。

市場法與資產基礎法兩種估值方法考慮的角度不同，資產基礎法是從單項資產的再取得途徑考慮的，反映的是企業重建的市場價值。市場法在估值時，考慮了各項資產是否在企業中得到合理和充分利用、組合在一起時是否發揮了其應有的貢獻等因素對企業股東全部權益價值的影響，得到的價值是企業整體資產獲利能力的量化。與資產基礎法所採用的信息相比，市場法採用的可比上市公司公開業務信息財務資料的充分性和完整性相對較弱，除此之外，上市公司股價波動可能會對價值比率的計算產生一定影響。

根據上述分析，本次估值僅選取資產基礎法的估值結果作為本次估值的最終結論。

III. 估值假設

(一) 前提條件假設

1. 公平交易假設

公平交易假設是假定估值對象已處於交易過程中，估值師根據估值對象的交易條件等按公平原則模擬市場進行估價。

2. 公開市場假設

公開市場假設是假定估值對象處於充分競爭與完善的市場（區域性的、全國性的或國際性的市場）之中，在該市場中，擬交易雙方的市場地位彼此平等，彼此都有獲得足夠市場信息的能力、機會和時間；交易雙方的交易行為均是在自願的、理智的而非強制的或不受限制的條件下進行的，以便於交易雙方對交易標的之功能、用途及其交易價格等做出理智的判斷。在充分競爭的市場條件下，交易標的之交換價值受市場機制的制約並由市場行情決定，而並非由個別交易價格決定。

3. 持續經營假設

持續經營假設是假定目標公司(估值對象及其所包含資產)按其目前的模式、規模、頻率、環境等持續不斷地經營。該假設不僅設定了估值對象的存續狀態，還設定了估值對象所面臨的市場條件或市場環境。

(二) 一般條件假設

1. 假設國家和地方(目標公司經營業務所涉及地區)現行的有關法律法規、行業政策、產業政策、宏觀經濟環境等較估值基準日無重大變化；本次交易的交易各方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化。
2. 假設目標公司經營業務所涉及地區的財政和貨幣政策以及所執行的有關利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等不發生重大變化。
3. 假設無其他人力不可抗拒因素和不可預見因素對目標公司的持續經營形成重大不利影響。

(三) 特殊條件假設

1. 假設目標公司在現有的管理方式(模式)和管理水平的基礎上，其業務範圍(經營範圍)、經營方式與目前基本保持一致，且其業務的未來發展趨勢與所在行業於估值基準日的發展趨勢基本保持一致。
2. 假設目標公司的經營者是負責的，且其管理層有能力擔當其職務和履行其職責。
3. 假設委託人及目標公司提供的資料(基礎資料、財務資料、運營資料等)均真實、準確、完整，有關重大事項披露充分。

4. 假設目標公司的資質證書在屆滿後仍能夠按時續展。

(四) 上述估值假設對估值結果的影響

上述估值假設設定了估值對象所包含資產的使用條件、市場條件等，對估值有較大影響。根據估值的要求，估值師認定這些假設條件在估值基準日成立且合理；當未來經濟環境發生較大變化時，簽署本估值報告的資產估值師及其所在的資產估值機構不承擔由於上述假設條件的改變而推導出不同估值結果的責任。

IV. 資產基礎法估值輸入參數及計算過程

估值思路：在估值各單項資產和負債後合理確定在估值基準日股東全部權益價值。

計算公式：股東全部權益價值=各單項資產估值之和-負債估值

i) 流動資產

1. 貨幣資金

貨幣資金均為銀行存款，系人民幣餘額。銀行存款賬面值為人民幣435,285.23元。以審核無誤的賬面值確定估值為435,285.23元。

2. 應收賬款

應收賬款賬面價值為3,715,268.19元，其中：賬面餘額為3,752,796.15元，壞賬準備為37,527.96元。應收賬款為容量電費，賬齡在1年以內，經核實一般均能收回，不確認風險損失。估值時，分析應收賬款的業務內容，以核實後的賬面餘額為估值，對企業計提的壞賬準備估值為零。應收賬款估值為3,752,796.15元。

3. 預付帳款

預付帳款賬面價值為2,474,203.48元，估值人員在清查核實的基礎上對預付帳款的發生時間及可收回性進行了分析，預付帳款主要為預付的燃氣費、油費、管輸費等，系正常業務往來，賬齡均在1年以內。估值人員抽查了原始憑證、合同、協議及相關資料，按財務會計制度核實，未發現不符情況。預付款項經核實期後均能形成相應資產或權利，以核實後的賬面值為估值。預付帳款估值價值為2,474,203.48元。

4. 其他應收款

(1) 應收股利

應收股利賬面價值67,500,000.00元，為應收順發（衢州）熱電有限公司2021年度、2022年1-8月的股利。根據2022年6月27日、2022年11月的股東會決議，公司應按可分配的利潤分配股利。估值人員查閱章程、股東會決議等相關股利分配文件，覆核相關賬務處理。按財務會計制度核實，未發現不符情況。以核實後的賬面值為估值。

應收股利估值為67,500,000.00元。

(2) 其他應收款—其他

其他應收款賬面價值為0.00元，其中：賬面餘額為11,800.00元，壞賬準備為11,800.00元。在清查核實的基礎上，估值人員對其他應收款發生的原因、發生時間及可收回性進行了分析，其他應收款的内容主要為股權轉讓代扣代繳印花稅、鋼瓶押金、安全生產保證金、費用攤銷等，其中鋼瓶押金、安全生產保證金賬齡為5年以上，其餘費用賬齡均為1年以內。在清查核實的基礎上，估值人員對其他應收款發生的原因、發生時間及可收回性進行了分析，經核實一般均能收回，不確認風險損失。估值時，逐戶分析其他應收款的業務內容，按核實後的賬面餘額確認估值，對企業計提的壞賬準備估值為零。

其他應收款的估值為11,800.00元。

5. 存貨

存貨均為原材料，賬面價值為2,899,489.49元，原材料主要為備品備件以及少量低值易耗品。存貨均存放於目標公司倉庫及恒溫庫，保存狀況良好。

估值人員對備品備件進行了重點抽查盤點，抽盤結果顯示備品備件數量未見異常，均存放於倉庫及恒溫庫內，定期取出進行保養維護，狀態良好；對包括辦公、維修所用的低值易耗品進行了抽查，抽查結果顯示此類存貨購入的時間較短，周轉較快，庫存數量與賬載數量未見差異，存放環境良好，低值易耗品可隨取隨用，無品質瑕疵。

結合估值人員對入帳成本的分析核實，成本計量真實合理，市場價格相對穩定，故本次估值以經核實無誤的賬面值作為備品備件的估值。對於辦公、維修所用的低值易耗品，其購入的時間較短，周轉較快，與市價差異不大，本次以經核實無誤的賬面值作為低值易耗品估值。

經過以上分析，原材料估值為2,899,489.49元。

ii) 長期股權投資

截至估值基準日，德清電力下設1家全資子公司——順發（衢州）熱電有限公司，賬面餘額360,114,461.33元，未計提減值準備。

本次估值範圍內的長期股權投資為全資子公司，因已採用合併口徑市場法對母子公司進行合併估值，故不在重複使用市場法對子公司進行估值，僅採用資產基礎法對子公司進行單獨估值後確定子公司估值，按照估值乘以持股比例計算長期股權價值。

長期股權投資估值＝被投資單位淨資產估值×目標公司佔其被投資單位股權比例。

通過以上程序及方法，長期股權投資估值價值為361,666,188.17元。估值增值1,509,701.85元，增值率0.42%。

iii) 房屋建(構)築物

房屋建(構)築物賬面原值33,158,524.27元，賬面淨值11,706,087.67元，分別位於德清縣阜溪街道長虹東街818號、廠區外雙山路長安橋南側阜溪取水口附近，具體包括7幢房屋、37項構築物。房屋建築物面積合計為7,644.27平方米，為主廠房主控樓、綜合樓、化水車間、循環水泵房、綜合水泵房、材料庫及門衛室；構築物為取水泵房、車棚、沉澱池、中和池、取水口、道路、圍牆等。建築物維護保養一般，至估值基準日時，均處於正常使用狀態。房屋情況詳見下表：

序號	權證編號	建築物名稱	結構	建成年月	建築面積 (平方米)	使用狀態
1	浙(2025)德清縣 不動產權 第0007535號	綜合樓	鋼混	2005年10月	2,479.15	在用
2		主廠房主控樓	鋼混	2005年10月	3,690.43	在用
3		循環水泵房	鋼混	2005年10月	432.00	在用
4		化水車間	鋼混	2005年10月	545.13	在用
5		綜合水泵房	鋼混	2005年10月	206.71	在用
6		材料庫	鋼混	2005年10月	231.80	在用
7		門衛傳達室及 大門	鋼混	2005年10月	59.05	在用
合計		—	—	—	7,644.27	—

其中位於廠區外雙山路長安橋南側阜溪取水口附近的取水泵房，房屋及佔用土地使用權均尚未辦理權屬證明，取水泵房建築面積系目標公司申報並經估值專業人員現場勘查核實確定。

根據目標公司出具的《情況說明》，順發德能(德清)電力有限公司建設初期，因生產發電流程需要，在取水口建設有取水泵房，房內設置取水泵等相關取水設施，由於當時該地範圍內還未開發建設，經地方相關部門允許公司未支付土地出讓金進行建設，公司一直免費使用該取水泵房佔用的土地，因此該取水泵房未能取得不動產登記證，但實際權屬歸公司所有。

估值專家對建築物進行了現場查勘核實，現場了解建築物結構特徵和各部位完損狀況，逐項做現場記錄。估值人員對委託估值的建築物作詳細查看，除核實建築物數量及內容是否與申報情況一致外，主要查看建築物結構、裝修、設施、配套使用狀況。

對於工業用地上房屋建築物，其所在地的房地產市場上同類成交案例甚少，而房屋建築物亦不屬於收益性房產，根據估值目的及房屋建築物的實際用途、狀況，本次採用成本法對房屋建築物進行估值。本次成本法估值公式為：

$$\text{估值淨值} = \text{估值原值} \times \text{成新率}$$

$$\text{估值原值} = \text{建安工程造價 (不含稅)} + \text{前期及其他費用 (不含稅)} + \text{資金成本}$$

根據對估值對象的現場勘查情況，結合目標公司提供的工程建設資料及浙江省建設工程造價信息，或經過市場調查的建安單價，確定建安工程造價。對於一般房屋建築物，根據行業標準和地方相關行政事業性收費規定，確定前期費用和其他費用。根據基準日貸款利率和委估建築物的合理建設工期，確定資金成本。

通過對房屋建築物的實際有效使用年限及已使用年限的考察，並通過實地勘查其工程質量以及建築物主體，裝修、設施設備各方面的維護保養情況，估算其各種損耗，同時考慮其現實用途，房屋的使用壽命年限與經濟耐用年限之間的差異等，本次估值採用年限法及觀察法分別估算房屋建築物的成新率，估算公式如下：

$$\text{年限法成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

觀察法測算成新率是根據實地查看估值對象主體結構、裝飾裝修、設備設施的狀況，通過資產估值師的經驗推斷估價對象的成新率。

觀察法成新率＝結構部分得分×G＋裝修部分得分×S＋設備部分得分×B

式中：

G—結構部分的評分修正係數；

S—裝修部分的評分修正係數；

B—設備部分的評分修正係數。

為了降低測算誤差，本次估值採用使用年限法和觀察法相結合的方法，經加權計算確定，得出綜合成新率。

公式：綜合成新率＝年限法成新率×權重40%＋觀察法成新率×權重60%

在實施了上述資產估值程序和方法後，納入估值範圍的建築物類資產在基準日的估值結果反映如下：

金額單位：人民幣萬元

科目名稱	賬面價值		估值		增值率%	
	原值	淨值	原值	淨值	原值	淨值
房屋建築物類合計	3,315.85	1,170.61	4,787.43	2,487.09	44.38	112.46
固定資產—房屋						
建築物	1,775.29	647.23	2,507.59	1,720.10	41.25	165.76
固定資產—構築物	1,540.56	523.38	2,279.84	766.99	47.99	46.55

房屋建築物類資產原值淨值增值的主要原因：房屋建築物購建較早，人工、材料、機械等價格上漲，故估值增值。

iv) 設備類固定資產

設備類固定資產包括機器設備、電子設備及車輛，賬面原值361,719,473.32元，賬面淨值97,292,918.86元，共計1656項（其中機器設備1523項，電子設備132項，車輛1輛）。

對於車輛，因二手車市場活躍，有較多同類交易實例，故採用市場比較法對其進行估值；對於2020年以前購置的電子設備及家具，由於其使用年限較長，盤點時仍在逾齡使用，已無全新產品在市場上流通，但在二手市場上有較多同類交易實例，故採用二手市場價對其進行估值。除此以外，其餘所有設備均採用重置成本法進行估值。

重置成本法估算公式為：

估值淨值＝估值原值×成新率

① 估值原值的估算

A. 機器設備估值原值的估算

估值原值＝設備購置價＋運雜費＋設備基礎費＋安裝調試費＋前期及其他費用＋資金成本－可抵扣增值稅進項稅

B. 電子設備估值原值的估算：

對於2020年以後購入的電子設備，如電腦、打印機在內的現代辦公設備等，此類設備結構簡單、安裝容易且目前市場競爭激烈，經銷商提供送貨上門，免費安裝調試等服務，故以目前不含稅市場價為重置原值。

② 成新率的估算

A. 在估算機器設備成新率時，根據各種設備自身特點及使用情況，綜合考慮設備的經濟壽命、技術壽命估算其尚可使用年限。

採用綜合分析法估算其成新率：

綜合成新率＝年限成新率×觀察調整係數。

- B. 對於價值較小的電腦、打印機、辦公桌椅等辦公設備，主要以使用年限法，綜合設備的使用維護和外觀現狀，估算其成新率。其估算公式如下：

$$\text{成新率} = (\text{經濟使用壽命年限} - \text{已使用年限}) \div \text{經濟使用壽命年限} \times 100\%$$

對車輛採用市場比較法估值：

市場法是根據替代原則，將估值對象與在近期已經發生了交易的同型車輛加以比較對照，並根據後者的成交價格，以及兩者在交易情況、交易期日、上牌日期、排量／變速箱、以及估值對象個別因素等方面存在的差異大小，進行價格修正，以最終得到估值對象在基準日時點的正常市場價格的一種估值方法。

$$\text{待估車輛價格} = \text{比較實例車輛價格} \times K1 \times K2 \times K3 \times K4 \times K5$$

式中：K1——交易情況修正；

K2——交易期日修正；

K3——上牌日期條件修正；

K4——排量條件修正；

K5——車輛外觀及技術狀況修正。

在實施了上述資產估值程序和方法後，納入估值範圍的設備類資產在基準日的估值結果反映如下：

金額單位：人民幣萬元

科目名稱	賬面價值		估值價值		增值率%	
	原值	淨值	原值	淨值	原值	淨值
設備類合計	36,171.95	9,729.29	37,494.94	12,893.36	3.66	32.52
固定資產						
—機器設備	36,094.38	9,721.57	37,480.42	12,882.09	3.84	32.51
固定資產						
—車輛	21.21	1.06	2.46	2.46	-88.40	131.97
固定資產						
—電子設備	56.36	6.66	12.06	8.81	-78.61	32.38

設備類資產增值的主要原因：企業會計折舊年限短於估值經濟使用年限導致估值增值

v) 固定資產清理

固定資產清理類資產為待報廢的電腦、工作站、主機屏、電能表、火焰檢測器、主變保護櫃和辦公樓頂陽光棚，賬面值為286,138.94元，待報廢的各項資產均為2023-2025年向所屬集團申請報廢但未經過批准的資產。以上待報廢資產均堆放於廠區倉庫內，經盤點核實，確已無法繼續使用。對於已處於待報廢狀態的設備，按可回收價作為估值，即固定資產清理科目的估值為3,860.00元。

vi) 在建工程

在建工程賬面價值494,453.80元，為DCS改造項目，開工日期為2025年10月。在建工程採用重置成本法進行評估。

在建工程為被評估單位已簽訂合同，尚未完工的改造項目，且距離基準日時間不長，本次評估根據其在建工程申報金額，經賬實核對後，以經核實後的賬面值作為評估值，其評估結果為494,453.80元。

vii) 使用權資產

納入估值範圍的使用權資產原始入帳價值為192,524.05元，累計計提折舊56,152.88元，賬面淨額為136,371.17元，為企業根據新租賃準則的相關規定，對租賃員工宿舍按租賃準則確認的租賃資產的賬面淨值。

估值人員核對了企業總帳、明細帳、會計報表及清查估值明細表，審核了相關的租賃合同、原始憑證，對租賃費用的形成過程進行了合理分析。經分析，使用權資產發生額及攤銷額無誤，以經核實無誤的賬面值確認估值價值。經估值，使用權資產估值為136,371.17元。

viii) 無形資產—土地使用權

土地使用權為位於德清縣阜溪街道長虹東街818號的一宗工業用地，其原始入帳價值為4,934,699.72元，賬面價值為2,960,043.56元，不動產權證號浙(2025)德清縣不動產權第0007535號，證載權利人順發德能(德清)電力有限公司，為出讓工業用地，土地面積為60,922.04平方米，使用權年限為50年，至2055年5月19日到期，現狀為五通一平。上述資產均歸目標公司所有，無抵押質押等他項權利存在。

由於土地使用權所在區域土地交易案例比較容易取得，因此適宜採用市場法進行估值。

市場法的基本含義是在求取一宗待估值土地的價格時，根據替代原則，將待估土地與在較近時期內已經發生交易的類似土地交易實例進行對照比較，並依據後者已知的價格，參照該土地的交易情況、期日、區域、個別因素、使用年期、容積率等差別，修正得出待估土地的估值基準日地價的方法。基本公式為：

$$\text{市場法估價的基本公式：} V = VB \times A \times B \times C \times D \times E$$

式中：

V：待估宗地使用權價值；

VB：比較案例價格；

A：待估宗地交易情況指數／比較案例交易情況指數；

B：待估宗地期日地價指數／比較案例期日地價指數；

C：待估宗地使用年期指數／比較案例使用年期指數；

D：待估宗地區域因素條件指數／比較案例區域因素條件指數；

E：待估宗地個別因素條件指數／比較案例個別因素條件指數。

- ① 市場交易情況修正：通過對交易案例交易情況的分析，剔除非正常的交易案例，測定各種特殊因素對正常土地價格的影響程度，從而排除掉交易行為中的一些特殊因素所造成的交易價格偏差。
- ② 期日修正：採用地價指數或房屋價格指數的變動率來分析計算期日對地價的影響，將交易價格修訂為估價期日的價格。

- ③ 土地使用年期修正：土地使用年期是指土地交易中契約約定的土地使用年限。土地使用權年期的長短，直接影響可利用土地並獲相應土地收益的年限，也就是影響土地使用權的價格。通過土地使用權年期修正，將交易案例中土地使用權年期修正到估值土地使用年期，消除由於使用期限不同所造成的價格上的差別。
- ④ 區域因素修正：區域因素包括的內容主要有地區的產業集聚程度、交通條件、基礎設施水平、區域環境條件、區域規劃條件等。由於不同用途的土地，影響其價格的區域因素也不同，區域因素修正的具體內容根據估價對象的用途分別確定。
- ⑤ 個別因素修正：個別因素是指構成宗地的個別特性（宗地條件）並對其價格產生影響的因素。個別因素比較的內容，主要有宗地（地塊）的位置、面積、形狀、開發程度、地質、規劃限制條件等，根據交易案例中土地的個別因素與估值對象的差異進行修正。

在實施了上述資產估值程序和方法後，納入估值範圍的無形資產—土地使用權估值結果為43,803,000.00元，相較於賬面價值2,960,043.56元，增值額為40,842,956.44元，增值率為1,379.81%。

ix) 遞延所得稅資產

遞延所得稅資產賬面價值為4,759,234.74元，系目標公司可抵扣虧損和計提壞賬準備產生的可抵扣時間性差異而形成。經核實相關資料和賬面記錄等，根據產生遞延所得稅資產的原因、本次計提基礎的估值情況、結合公司未來經營情況的判斷，對於依據資產賬面價值與其計稅基礎存在差異的可抵扣時間性差異，按估值後的價值與其計稅基礎存在的差異與適應稅率估算，企業所得稅稅率為25%。

對於計提壞賬準備產生的可抵扣時間性差異，因估值時並未預計風險損失，與計稅基礎不存在差異，該部分遞延所得稅資產估值為零；對於因可抵扣虧損產生的可抵扣時間性差異，按經核實無誤的可抵扣時間性差異金額乘以25%稅率估算，該部分遞延所得稅資產估值為4,759,234.74元，故本次遞延所得稅資產估值為4,759,234.74元。

x) 流動負債

1. 短期借款

短期借款賬面價值為43,040,940.29元，為借款本金以及應付利息，借款人分別為中國建設銀行股份有限公司德清支行和萬向財務有限公司。

估值人員查閱了有關借款合同及相關資料，了解借款條件、期限，通過查閱帳簿、記帳憑證等了解借款、還款、逾期情況，並對借款進行函證，回函相符。按財務會計制度核實，並計算上一次付息日後到基準日時點的應計提利息金額，未發現不符情況。

經核實，各筆借款利息均按月支付，各項借款截至估值基準日應計未付的利息已足額預提。經核實各項借款和利息均需支付，以核實後的賬面價值為估值。

2. 應付帳款

應付帳款賬面價值為422,750.90元，系應付的質保金和貨款等。估值人員通過查閱帳簿及原始憑證等替代程序審核了債務的相關文件資料核實交易事項的真實性。按財務會計制度核實，未發現不符情況。

經核實，各款項期後均需要支付，以核實後的賬面值為估值。應付帳款估值為422,750.90元。

3. 應付職工薪酬

應付職工薪酬賬面價值為652,885.35元，包括應付的工資、獎金等。估值人員檢查了該公司的勞動工資和獎勵制度，查閱章程等相關文件規定，覆核目標公司計提依據，並檢查支用情況。按財務會計制度核實，未發現不符情況。經核實各款項期後均需支付，以核實後的賬面價值為估值。應付職工薪酬估值為652,885.35元。

4. 應交稅費

應交稅費賬面價值為1,065,362.15元，包括應交的增值稅、代扣代繳個人所得稅、資源稅、城市維護建設稅、房產稅、土地使用稅、教育費附加、地方教育附加、印花稅。

估值人員取得相應申報資料及其他證明文件，覆核該項稅金及附加的計、交情況，並了解期後稅務稽查和稅款繳納情況。按財務會計制度核實，未發現不符情況。以核實後的賬面價值為估值。應交稅費估值為1,065,362.15元。

5. 其他應付款

(1) 應付股利

應付股利賬面價值122,777,526.53元，為應付浙江普星藍天然氣發電有限公司、普星能（香港）有限公司、順發恒能股份公司2021年度、2022年1-8月的股利。根據2022年6月27日、2022年11月的股東會決議，公司應按可分配的利潤分配股利。估值

人員查閱章程、股東會決議等相關股利分配文件，覆核相關賬務處理。按財務會計制度核實，未發現不符情況。經核實，各項股利應需支付，以核實後的賬面值為估值。

應付股利估值為122,777,526.53元。

(2) 其他應付款—其他

其他應付款賬面價值為278,748.48元，包括投標保證金、物業費、維護費等。通過查閱帳簿及原始憑證，了解款項發生的時間、原因和期後付款情況，估值人員採用替代程序審核了債務的相關文件資料核實交易事項的真實性。按財務會計制度核實，未發現不符情況。

經核實，各款項期後均需支付，以核實後的賬面值為估值。其他應付款估值價值為278,748.48元。

6. 一年內到期的非流動負債

一年內到期的非流動負債賬面價值為115,019,042.53元，系一年內即將到期的向萬向財務有限公司的借款及應付利息以及一年內到期的員工宿舍租賃負債。

估值人員查閱了有關借款合同及相關資料，了解借款條件、期限，通過查閱帳簿、記帳憑證等了解借款、還款、逾期情況，並對借款進行了函證，回函相符。按財務會計制度核實，並計算上一次付息日後到基準日時點的應計提利息金額，未發現不符情況。經核實，萬向財務有限公司的借款利息按月（每月21日）支付，各項借款截至估值基準日應計未付的利息已足額預提。

對於一年內到期的員工宿舍租賃，估值人員核對了企業總帳、明細帳、會計報表及清查估值明細表，審核了相關的租賃合同、原始憑證，對租賃負債的形成過程進行了合理分析和計算覆核。經分析，租賃負債核算無誤。

經核實，各項借款和利息、租金均需支付，核算計提無誤，以核實後的賬面金額為估值。

一年內到期的非流動負債估值為115,019,042.53元。

xi) 非流動負債

1. 長期借款

長期借款賬面價值為72,075,900.00元，借款人為萬向財務有限公司。

估值人員查閱了有關借款合同及相關資料，了解借款條件、期限，通過查閱帳簿、記帳憑證等了解借款、還款、逾期情況，並對借款進行了函證，回函相符。按財務會計制度核實，未發現不符情況。

經核實，萬向財務公司的借款利息按月（每月21日）支付，各項借款截至估值基準日應計未付的利息已足額預提。經核實，各項借款均需支付，以核實後的賬面價值為估值。

長期借款估值價值為72,075,900.00元。

xii) 資產基礎法估值結果

經採用資產基礎法估值，截至估值基準日，順發德能（德清）電力有限公司資產總額估值為64,174.11萬元，估值增值8,692.52萬元，增值率為15.67%；負債總額估值為35,533.32萬元，估值無增減值；股東全部權益估值為28,640.79萬元，估值增值8,692.52萬元，增值率為43.58%（母公司單獨報表口徑）。

相對於（合併口徑）歸屬於歸屬於母公司的所有者（股東）權益賬面值，評估增值5,512.98萬元，增值率為23.84%

詳細情況見下述估值結果匯總表：

估值結果匯總表

金額單位：人民幣萬元

項目	賬面價值 A	評估價 B	增減值 C=A-B	增值率% D=C/A×100%
一、流動資產	7,702.42	7,707.36	4.94	0.06
二、非流動資產	47,779.17	56,466.75	8,687.58	18.18
其中：長期股權投資	36,015.65	36,166.62	150.97	0.42
固定資產	10,928.51	15,380.82	4,452.31	40.74
在建工程	49.45	49.45	—	—
使用權資產	13.64	13.64	—	—
無形資產	296.00	4,380.30	4,084.30	1,379.83
遞延所得稅資產	475.92	475.92	—	—
資產總計	55,481.59	64,174.11	8,692.52	15.67
三、流動負債	28,325.73	28,325.73	—	—
四、非流動負債	7,207.59	7,207.59	—	—
負債總計	35,533.32	35,533.32	—	—
股東全部權益價值	19,948.27	28,640.79	8,692.52	43.58

- (1) 流動資產增值原因：目標公司在應收款項處計提了壞賬準備，但根據歷史經營情況，其並未實際發生壞賬，本次估值並未預計風險損失，故估值增值；

- (2) 長期股權投資增值原因：被投資單位經營狀況較好帶來的估值增值；
- (3) 固定資產估值增值：主要是房屋建築物估值淨值增值，增值的主要原因是房屋建築物購建較早，人工、材料、機械價格上漲；企業設備會計折舊年限短於估值經濟使用年限；綜上導致估值增值；
- (4) 土地使用權增值原因：土地使用權購置較早，後期土地市場活躍，價格上漲，估值增值。

V. 市場法估值輸入參數及計算過程

1. 估值思路

市場法中常用的兩種方法是可比公司比較方法和交易案例比較法。

交易案例比較法是指獲取並分析可比企業的買賣、收購及合併案例資料，計算適當的價值比率，在與目標公司比較分析的基礎上，確定估值對象價值的具體方法。由於無法收集足夠的具備詳細信息、交易時間與目標公司較為接近的可比交易案例，且快速與動態的熱電行業的發展使得歷史交易案例的交易價格難以準確反映估值基準日的市場價值，本次估值並不適宜採用交易案例比較法。

上市公司比較法是指獲取並分析可比上市公司的經營和財務數據，計算適當的價值比率，在與目標公司比較分析的基礎上，確定估值對象價值的具體方法。目前與目標公司可比較的熱電上市公司數量充足，能夠充分可靠的獲取可比公司的經營和財務數據；基於以上分析，我們僅選用上市公司比較法對目標公司股權價值進行分析。

上市公司比較法是指獲取並分析可比上市公司的經營和財務數據，計算適當的價值比率，在與目標公司比較分析的基礎上，確定估值對象價值的具體方法。採用上市公司比較法，一般是根據估值對象所處市場的情況，選取某些指標如市銷率(P/S)、市淨率(P/B)、市盈率(P/E)等與可比上市公司進行比較，通過對估值對象與可比上市公司各指標相關因素的比較，調整影響指標因素的差異，來得到估值對象的市銷率(P/S)、市淨率(P/B)、市盈率(P/E)，據此計算目標公司股權價值。

2. 選取可比公司

本次估值中可比公司選取主要遵循如下原則：

- (1) 熱電業務佔比較大的上市公司作為可比上市公司；
- (2) 受中國市場經濟因素影響較大；
- (3) 與行業平均風險值偏離程度較小。

首先按照中信行業分類，根據目標公司所處大行業分類，篩選CS火電行業，得到共計37家可比公司。隨後考慮到剔除新股上市的短期波動因素，剔除上市時間不滿三年的可比公司，而後根據目標公司的業務類型，篩選主營產品類型為電力的可比公司，最後選出主營業務中與天然氣發電業務相關的可比公司，得到共計8家可比公司。具體情況如下：

證券代碼	證券簡稱	成立日期	上市日期
601991.SH	大唐發電	1994/12/13	2006/12/20
600642.SH	申能股份	1993/2/22	1993/4/16
000027.SZ	深圳能源	1993/8/21	1993/9/3
600021.SH	上海電力	1998/6/4	2003/10/29
000539.SZ	粵電力A	1996/2/5	1993/11/26
600023.SH	浙能電力	1992/3/14	2013/12/19
002608.SZ	江蘇國信	2003/6/16	2011/8/10
000543.SZ	皖能電力	1993/12/13	1993/12/20

以資產質量條件進行篩選，選取更接近於被估值單位情況的可比公司。為增加財務數據的穩定性和可信性，篩選並未採用基準日財務數據或季度財務數據，避免因未滿一年數據波動或失真，本次採用2024年全年財務數據計算資產負債率，目標公司與可比公司的資產負債率對比情況如下：

證券代碼	證券簡稱	資產 負債率(%)	篩選標準(%)	是否 滿足標準
601991.SH	大唐發電	71.02	50-70	否
600642.SH	申能股份	54.83	50-70	是
000027.SZ	深圳能源	63.93	50-70	是
600021.SH	上海電力	71.90	50-70	否
000539.SZ	粵電力A	79.47	50-70	否
600023.SH	浙能電力	43.65	50-70	否
002608.SZ	江蘇國信	53.32	50-70	是
000543.SZ	皖能電力	65.01	50-70	是
	目標公司	64.00	—	—

註：篩選標準是根據目標公司與可比公司的資產負債率平均比值估算，取平均比值取整後左右10%區間

經過資產質量篩選後，以盈利能力條件進行篩選，選取更接近於目標公司情況的可比公司。為增加財務數據的穩定性和可信性，篩選並未採用基準日財務數據或季度財務數據，避免因未滿一年數據波動或失真，本次採用2024年全年財務數據計算總資產報酬率和營業利潤率，目標公司與可比公司對比情況如下：

證券代碼	證券簡稱	總資產 報酬率(%)	篩選 標準(%)	營業 利潤率(%)	篩選 標準(%)	是否 滿足標準
600642.SH	申能股份	6.50	5以上	18.71	10以上	是
000027.SZ	深圳能源	3.71	5以上	9.17	10以上	否
002608.SZ	江蘇國信	6.17	5以上	13.38	10以上	是
000543.SZ	皖能電力	6.43	5以上	11.69	10以上	是
	目標公司	8.80	—	21.12	—	—

符合標準的可比公司共3家。各可比公司的詳細概況如下：

可比公司1

股票代碼	600642.SH
公司簡稱	申能股份
所屬行業	火電
公司簡介公司	由原申能電力開發公司改制設立，1993年4月於上海證券交易所上市，為國電力能源行業第一家上市公司。公司主要從事電力、石油天然氣的開發、投資、建設和運營業務，為綜合性能源供應商。
主營產品類型	半導體太陽能光伏、風電、煤製品、石油管道運輸、餘熱發電

2025年主營構成 煤電業務：43.09%；氣電業務：18.92%；油氣管輸業務：13.34%；煤炭銷售：8.06%；風電業務：11.88%；光伏發電業務：4.54%；其他業務：0.17%

可比公司2

股票代碼 002608.SZ

公司簡稱 江蘇國信

所屬行業 火電

公司簡介公司 公司系在深圳證券交易所上市的國有控股公司，是江蘇省國信集團有限公司旗下以能源和金融為主業的上市平台。

主營產品類型 熱力、餘熱發電、資金信託

2025年主營構成 電力：82.23%；煤炭：8.66%；熱力：4.64%；金融：2.72%；其他業務：1.75%

可比公司3

股票代碼 000543.SZ

公司簡稱 皖能電力

所屬行業 火電

公司簡介公司 公司是安徽省第一批規範化改制的上市公司，1993年12月在深圳證券交易所掛牌上市，是皖能集團電力主業資產的整體運營平台。

主營產品類型 火電

2025年主營構成 電力：79.28%；煤炭：17.97%；運輸：1.52%；垃圾處理：1.09%；其他：0.14%

各家可比公司的主要財務指標情況如下表：

金額單位：人民幣萬元

項目	可比公司1 申能股份	可比公司2 江蘇國信	可比公司3 皖能電力
總營業收入(萬元)	2,817,878.12	3,509,653.62	2,932,601.03
EBITDA(萬元)	886,810.64	591,162.62	590,173.32
EBIT(萬元)	509,307.10	337,071.68	382,027.08
歸屬母公司股東的 淨利潤	181,831.42	131,125.04	112,538.30
最新報告期股價 (元/股)	8.7461	7.7293	8.3470
總股本(萬股)	489,407.9376	377,807.9704	226,686.3331
總市值	3,940,223.31	2,920,191.15	1,892,150.82

註：以上數據來源為Wind金融終端，均為合併報表口徑，數據基準日為2025年9月30日。本次評估基於2025年三季報數據，並結合行業季節性特徵，對全年收入、利潤進行合理還原，形成可比口徑的年度數據。

3. 選擇價值比率

價值比率是指業務價值與其經營收益能力指標、業務價值或其他特定非財務指標之間的一個「比率倍數」。常用的價值比率包括以下兩大類：

序號	價值乘數	權益價值P比率	企業整體價值 EV比率
1	銷售收入Sales	P/Sales	EV/Sales
2	稅息折舊攤銷前 利潤EBITDA	—	EV/EBITDA
3	息稅前利潤EBIT	—	EV/EBIT
4	淨利潤E	P/E	—
5	賬面價值B	P/B(賬面權益 價值)	—
6	研發費用RR	P/RR(研發費用)	—

公司為處於穩定期的電力生產企業，存在大量資產且盈利情況較好，但其屬於調峰作用的兜底性電廠，通常僅在國家電網難以滿足全部電力使用需求的冬夏兩季滿負荷生產，盈利容易發生顯著變動，故本次不適宜採用收入基礎和盈利基礎指標。

由於研發費用的核算較為繁瑣，在會計核算較為準確和正規的上市公司群體中也存在較大差異(主要為研發費用類別方面的確認存在差異)，該指標一般並不具備可實操性，故本次估值不採用研發費用價值比率。

目標公司系一家以天然氣發電為核心的熱電公司，擁有大量資產且淨資產為正值，故適宜採用資產類價值比率。

綜上所述，本次市場法估值選擇採用市淨率(P/B)。

4. 價值比率計算與修正

參照常用的技術行業核心競爭力評價指標體系，本次財務指標修正因素從盈利能力、資產質量、債務風險、經營增長四個方面進行分析。各項指標的計算公式如下：

① 盈利能力

淨資產報酬率=淨利潤／平均淨資產

總資產報酬率=(利潤總額+利息支出)／平均資產總額

銷售(營業)利潤率=營業利潤／營業收入

盈餘現金保障倍數=經營現金淨流量／淨利潤

資本收益率=淨利潤／實收資本

② 資產質量

總資產周轉率(次)=銷售收入／平均資產總額

應收賬款周轉率(次)=營業收入／平均應收賬款餘額

流動資產周轉率(次)=主營業務收入／平均流動資產總額

③ 債務風險

資產負債率=總負債／總資產

已獲利息倍數=(淨利潤+利息費用+所得稅費用)／利息費用

速動比率=速動資產／流動負債

帶息負債比率=帶息負債總額／負債總額

④ 經營增長

銷售(營業)增長率=本年營業總收入／上年營業總收入

資本保值增值率=(年初所有者權益+本年淨利潤)／年初所有者權益

銷售(營業)利潤增長率=本年營業利潤／上年營業利潤-1

總資產增長率=本年總資產／上年總資產-1

技術投入比率=研發費用／營業收入

對於財務指標，本次從盈利能力、資產質量、債務風險、經營增長四個維度，將標的公司與三家可比公司進行對比分析。根據標的公司及可比上市公司的財務數據，計算得出其各項指標值如下：

指標類型	財務指標	標的公司 順發德能	可比公司1 申能股份	可比公司2 江蘇國信	可比公司3 皖能電力
盈利能力狀況	淨資產收益率(%)	15.70%	10.42%	10.37%	177.72%
	總資產報酬率(%)	8.58%	6.59%	6.58%	6.19%
	銷售(營業)利潤率(%)	22.58%	22.93%	19.43%	15.29%
	盈餘現金保障倍數	1.61	1.77	1.10	2.23
	資本收益率(%)	27.17%	102.09%	128.49%	158.86%
資產質量狀況	總資產周轉率(次)	0.30	0.27	0.36	0.44
	應收賬款周轉率(次)	13.51	2.90	9.25	7.33
	流動資產周轉率(次)	1.88	1.00	1.26	3.10
債務風險狀況	資產負債率(%)	71%	54.00%	51.00%	63.00%
	已獲利息倍數	4.96	7.29	8.98	6.39
	速動比率(%)	19.37%	121.73%	91.57%	57.23%
	帶息負債比率(%)	63.19%	51.16%	73.17%	56.42%
經營增長狀況	銷售(營業)增長率(%)	-6.61%	-4.86%	-4.97%	-2.55%
	資本保值增值率(%)	114.18%	110.88%	110.84%	115.45%
	銷售(營業)利潤增長率(%)	0%	5%	17%	20%
	總資產增長率(%)	-1.16%	7.38%	4.56%	2.40%
	技術投入比率(%)	0.00%	0.05%	0.01%	1.33%

根據被估值單位所在行業的基本情況、行業平均水平，參考《企業績效評價標準值》公佈的火力發電業各項指標標準等財務指標因素體系，估值師對被估值單位和各可比公司的基本情況、財務指標及非財務因素指標進行了量化，並分級給出分值，按照優秀值、良好值、平均值、較低值、較差值進行分檔，分檔係數分別為100、90、80、70、60。

根據被估值單位分值／可比公司分值得到可比公司各項指標的調整係數，從而得到各板塊的調整係數，最後被估值單位總分值／可比公司總分值即是該公司的調整係數，即P/B的修正係數。各影響因素指標調整係數計算過程詳見下表：

項目		標的公司	可比公司1 申能股份	可比公司2 江蘇國信	可比公司3 皖能電力
基本情況	業務類型	100.00	100.00	100.00	100.00
	淨資產規模	100.00	105.00	105.00	105.00
	基本情況小計	100.00	102.50	102.50	102.50
	基本情況修正係數	1.0000	0.9756	0.9756	0.9756
非財務指標	企業成長階段	100.00	100.00	100.00	100.00
	平均得分	100.00	100.00	100.00	100.00
	非財務指標修正係數	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
財務指標	淨資產收益率(%)	100	90	90	100
	總資產報酬率(%)	100	90	90	90
	銷售(營業)利潤率(%)	100	100	100	100
	盈餘現金保障倍數	70	70	70	80
	資本收益率(%)	100	100	100	100
	總資產周轉率(次)	70	60	70	80
	應收賬款周轉率(次)	90	60	80	70
	流動資產周轉率(次)	70	60	70	90
	資產負債率(%)	80	100	100	90
	已獲利息倍數	100	100	100	100
	速動比率(%)	60	100	100	80
	帶息負債比率(%)	80	90	70	80
	銷售(營業)增長率(%)	60	60	60	60
	資本保值增值率(%)	100	100	100	100
	銷售(營業)利潤增長率(%)	70	80	100	100
	總資產增長率(%)	70	100	90	80
	技術投入比率(%)	60	60	60	90
	平均得分	81	84	85	88
	財務指標修正係數	1.0000	0.9643	0.9529	0.9205
	調整係數	1.0000	0.9408	0.9296	0.8980

估值人員根據wind資訊平台獲取的可比上市公司2025年三季度公告數據，進行適當調整後，將經營性業務的財務數據比對，得到相應2025年度的價值比率，並以上述調整係數進行對應調整，修正後的價值比率，進行排列後，取平均值計算得出目標公司的P/B。價值比率調整計算結果如下表：

項目		可比公司1 申能股份	可比公司2 江蘇國信	可比公司3 皖能電力	平均值 /
價值比率指標	P/B (賬面權益 價值)	0.68	2.33	1.43	/
—原始					
調整係數		0.9408	0.9296	0.8980	/
價值比率指標	P/B (賬面權益 價值)	0.87	2.17	1.28	1.44
—調整後					

5. 流動性折扣

因本次選用的可比公司均為上市公司，其股份具有很強的流動性，而目標公司為非上市公司，因此需考慮缺乏流動性折扣。本次採用2025年非上市公司並購市盈率平均值和上市公司市盈率平均值的差異來確定非流動性折扣比例，目標公司屬於電力、熱力、煤氣、水的生產和供應業，行業平均非流動性折扣率為20.9%。

6. 非經營性資產與負債

非經營性資產是指與企業經營活動的收益無直接關係的資產，此類資產不產生利潤，會增大資產規模，降低企業利潤率，一般包括與主營業務無關的應收款，閒置資產等。經分析，目標公司估值基準日非經營性資產為：非經營資金包括固定資產包括待報廢的設備286,138.94元；遞延所得稅資產4,759,234.74元；賬面合計5,045,373.68元，估值合計為4,763,094.74元。

目標公司估值基準日非經營性負債為：其他應付款包括歷史年度分紅122,777,526.53元；遞延所得稅負債3,221,083.85元；賬面合計125,998,610.38元，估值合計為126,040,977.12元。

目標公司付息負債包括短期借款、一年內到期的非流動負債、長期借款以及相應未付利息合計354,758,321.01元。

估值基準日被估值單位經剔除非經營資產負債後的淨資產賬面價值為35,223.14萬元。

7. 市場比較法估值結果

根據上述各項數據，目標公司於估值基準日採用市場比較法測算的股東全部權益價值計算過程及結論如下表所示：

金額單位：萬元

價值比率指標	標的公司 選取的 價值比率①	標的公司價值 比率對應參數②	股權估值 價值 ③=①*②	非經營性 淨資產④	流通性 折扣⑤	調整後 股權估值 ⑥=③* (1-⑤)+④	最終股權 估值⑧
P/B	1.44	B 35,223.14	50,721.32	-12,127.79	20.90%	27,993.00	28,000.00

VI. 最終估值結論

兩種估值方法的估值結果相差640.79萬元，差異率為2.24%。兩種估值方法結果差異主要原因是：兩種估值方法考慮的角度不同，資產基礎法是從單項資產的再取得途徑考慮的，反映的是企業重建的市場價值。市場法在估值時，考慮了各項資產是否在企業中得到合理和充分利用、組合在一起時是否發揮了其應有的貢獻等因素對企業股東全部權益價值的影響，得到的價值是企業整體資產獲利能力的量化。與資產基礎法所採用的信息相比，市場法採用的可比上市公司公開業務信息財務資料的充分性和完整性相對較弱，除此之外，上市公司股價波動可能會對價值比率的計算產生一定影響。鑒於以上原因，本次估值選取資產基礎法的估值結果作為本次估值的最終結論。

即順發德能（德清）電力有限公司股東全部權益於估值基準日的市場價值估值結論為28,640.79萬元。

VII. 估值有效期

本估值報告的估值結論的有效使用期為壹年，該有效使用期從估值基準日起計算。

VIII. 估值機構

估值報告的出具機構為聯合中和資產不動產評估諮詢有限公司，為一家合資格的估值機構。聯合中和資產不動產評估諮詢有限公司為公司之獨立第三方，並無與集團任何成員公司中持有任何股權或擁有認購或提名他人認購集團任何成員公司證券之權利（不論是否可依法強制執行）。簽字估值專家為李翔博士，為皇家特許測量師學會會員、皇家特許測量師學會註冊估值師。

IX. 其他需要特別說明的事項

1. 目標存在以下抵押、擔保事宜：

2024年11月6日，目標公司與中國建設銀行股份有限公司州柯城支行簽訂了編號為「HTC330683800ZGDB2024N004」的《本金最高額保證合同》，該合同約定：目標公司願意為順發（衢州）熱電有限公司在借款合同項下的一系列債務提供最高額保證，保證金額為不超過人民幣七千萬元之本金餘額以及利息，保證期間為2024年11月6日至2029年11月5日，截至基準日，該保證合同相關的債務本金金額為六千萬元整。

2. 目標公司存在經營租賃事宜：

公司的員工宿舍為租賃取得，房屋坐落於德清大道768號四樓9、10、11、17、23、25、27、30、36、38、49、55室（共12間），租賃用途為職工宿舍，房屋租賃期為2025年6月1日至2027年5月31日，共計兩年。

3. 本次估值未考慮與企業價值的估值增值可能存在的相關聯的稅賦，提請報告使用人予以關注。

4. 本次估值中，估值師未對各種設備在估值基準日時的技術參數和性能做技術檢測，估值過程中，估值師主要依賴於估值師的外觀觀察和被估值單位提供的近期檢測資料及向有關操作使用人員的詢問情況等判斷設備狀況。

5. 本次估值中，估值師未對各種建、構築物的隱蔽工程及內部結構（非肉眼所能觀察的部分）做技術檢測，估值師在假定被估值單位提供的有關工程資料是真實有效的前提下，在未借助任何檢測儀器的條件下，通過實地勘察作出的判斷。

此致

灣仔皇后大道東248號
大新金融中心40樓
普星能量有限公司

董事會 台照

為及代表
聯合中和資產不動產評估諮詢有限公司
管理合夥人
皇家特許測量師學會註冊估值師
李翔博士
DBA MRICS AAIA HKICPA
謹啟

註： 李翔博士為皇家特許測量師學會會員、皇家特許測量師學會註冊估值師。彼具備合適資格進行估值工作，並在評估中國此種規模及性質的物業及無形資產方面擁有超過20年經驗。



聯合中和資產不動產評估諮詢有限公司

香港干諾道西28號

威勝商業大廈15樓10室

報告日期：二零二六年六月九日

敬啟者：

關於：浙江普星京興然氣發電有限公司股東全部權益的估值

根據普星能量有限公司（「貴公司」，連同其附屬公司統稱「貴集團」）的指示，吾等已就浙江普星京興然氣發電有限公司（連同其附屬公司，「目標公司」）股東全部權益的公允價值進行估值。目標公司主要於中華人民共和國（「中國」）從事天然氣發電業務。吾等確認，吾等已作出相關查詢並獲得吾等認為必要的其他數據，以為閣下提供吾等對股權於二零二五年十二月三十一日（「估值日期」）的公允價值的意見。

據吾等所知，此次估值僅供貴公司董事（「董事」）為建議交易作內部參考用途。本報告概不構成特定買賣交易的商業價值的意見。吾等概不就未經授權使用報告負責。

吾等概不就本報告所採用由任何第三方提供或源自任何第三方的任何估計數據或估算的真實性及完整性承擔責任。吾等假設吾等獲提供的財務及其他數據乃屬準確及完整。

本報告列明估值目的、基礎及估值前提、工作範圍、數據源，闡述吾等的估值方法、調查及分析、假設及限制條件，以及呈報吾等的估值意見。

I. 估值對象和估值範圍

估值對象為浙江普星京興然氣發電有限公司於估值基準日2025年12月31日的股東全部權益價值；該估值對象所涉及的估值範圍包括浙江普星京興然氣發電有限公司於估值基準日經審計的全部資產及承擔的全部負債。

截至估值基準日2025年12月31日，浙江普星京興然氣發電有限公司申報估值並經審計的資產總額賬面值為16,817.81萬元、負債總額賬面值為2,132.07萬元、所有者（股東）權益賬面值為14,685.74萬元。（以下均為人民幣結果）

委託估值對象和估值範圍與委託人擬實施的經濟行為所涉及的估值對象和估值範圍一致。估值範圍內的各類資產和負債於估值基準日的賬面值及目標公司估值基準日財務報表數據經大華會計師事務所（特殊普通合夥）重慶分所審計，並出具報告號為「大華審字[2026]2511002522號」的標準無保留意見專項審計報告。

II. 估值方法

收益法，是指將估值對象的預期收益資本化或者折現，以確定其價值的各種估值方法的總稱。可以採用收益法中的現金流量折現法對企業整體價值估值來間接獲得股東全部權益價值。通過了解分析目標公司歷史經營情況並結合對公司管理層的訪談等，目標公司主營業務為天然氣發電，發電業務中電費定價由電量電價及容量電價組成，其中電量電價受天然氣價格波動影響較大；且從公司歷史運營模式分析，天然氣發電主要發揮電力市場調峰作用，發電量受區域內供電需求影響較大。基於上述因素，目標公司管理層認為公司未來營業收入及收益率均存在較大不確定性，無法對未來經營收益和經營風險進行合理的預測，因此本次估值不宜採用收益法。

市場法，是指通過將估值對象與可比參照物進行比較，以可比參照物的市場價格為基礎確定估值對象價值的估值方法的總稱。採用市場法的前提條件是存在一個發育成熟、公平活躍的公開市場，且市場數據比較充分，在公開市場上有可比的交易案例。由於性質及業務與目標公司類似的上市公司數目充足，其市場價值乃目標公司良好的行業指針。因此本次估值採用市場法。

資產基礎法乃根據類似資產的現行市場價格考慮再造或重置全新狀況的估值資產的成本，並就因狀況、使用情況、齡期、耗損或存在的過時（實體、功能或經濟上）而引致的累計折舊，並經考慮過去及現時的保養政策及改造記錄作出調減。目標公司行業資料比較完備，資產的重置價格可從較多渠道獲取，在現場勘查和收集相關資料的基礎上，能夠估算累計折舊，因此估值採用資產基礎法。

市場法與資產基礎法兩種估值方法考慮的角度不同，資產基礎法是從單項資產的再取得途徑考慮的，反映的是企業重建的市場價值。市場法在估值時，考慮了各項資產是否在企業中得到合理和充分利用、組合在一起時是否發揮了其應有的貢獻等因素對企業股東全部權益價值的影響，得到的價值是企業整體資產獲利能力的量化。與資產基礎法所採用的信息相比，市場法採用的可比上市公司公開業務信息財務資料的充分性和完整性相對較弱，除此之外，上市公司股價波動可能會對價值比率的計算產生一定影響。

根據上述分析，本次估值僅選取資產基礎法的估值結果作為本次估值的最終結論。

III. 估值假設

（一）前提條件假設

1. 公平交易假設

公平交易假設是假定估值對象已處於交易過程中，估值師根據估值對象的交易條件等按公平原則模擬市場進行估價。

2. 公開市場假設

公開市場假設是假定估值對象處於充分競爭與完善的市場（區域性的、全國性的或國際性的市場）之中，在該市場中，擬交易雙方的市場地位彼此平等，彼此都有獲得足夠市場信息的能力、機會和時間；交易雙方的交易行為均是在自願的、理智的而非強制的或不受限制的條件下進行的，以便於交易雙方對交易標的之功能、用途及其交易價格等做出理智的判斷。在充分競爭的市場條件下，交易標的之交換價值受市場機制的制約並由市場行情決定，而並非由個別交易價格決定。

3. 持續經營假設

持續經營假設是假定目標公司（估值對象及其所包含資產）按其目前的模式、規模、頻率、環境等持續不斷地經營。該假設不僅設定了估值對象的存續狀態，還設定了估值對象所面臨的市場條件或市場環境。

（二）一般條件假設

1. 假設國家和地方（目標公司經營業務所涉及地區）現行的有關法律法規、行業政策、產業政策、宏觀經濟環境等較估值基準日無重大變化；本次交易的交易各方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化。
2. 假設目標公司經營業務所涉及地區的財政和貨幣政策以及所執行的有關利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等不發生重大變化。
3. 假設無其他人力不可抗拒因素和不可預見因素對目標公司的持續經營形成重大不利影響。

(三) 特殊條件假設

1. 假設目標公司在現有的管理方式(模式)和管理水平的基礎上，其業務範圍(經營範圍)、經營方式與目前基本保持一致，且其業務的未來發展趨勢與所在行業於估值基準日的發展趨勢基本保持一致。
2. 假設目標公司的經營者是負責的，且其管理層有能力擔當其職務和履行其職責。
3. 假設委託人及目標公司提供的資料(基礎資料、財務資料、運營資料等)均真實、準確、完整，有關重大事項披露充分。
4. 假設目標公司的資質證書在屆滿後仍能夠按時續展。

(四) 上述估值假設對估值結果的影響

上述估值假設設定了估值對象所包含資產的使用條件、市場條件等，對估值有較大影響。根據資產估值的要求，估值人員認定這些假設條件在估值基準日成立且合理；當未來經濟環境發生較大變化時，簽署本估值報告的資產估值師及其所在的資產估值機構不承擔由於上述假設條件的改變而推導出不同估值結果的責任。

IV. 資產基礎法估值輸入參數及計算過程

估值思路：

在估值各單項資產和負債後合理確定在估值基準日股東全部權益價值。

計算公式：

股東全部權益價值=各單項資產估值之和－負債估值

i) 流動資產**1. 貨幣資金**

貨幣資金均為銀行存款，系人民幣餘額。銀行存款賬面值為人民幣15,798,853.14元。以審核無誤的賬面值確定估值為15,798,853.14元。

2. 應收賬款

應收賬款賬面價值為2,470,943.53元，其中：賬面餘額為2,470,943.53元，壞賬準備為0.00元。應收賬款為電費，賬齡在1年以內，經核實一般均能收回，不確認風險損失。估值時，分析應收賬款的業務內容，以核實後的賬面餘額為估值，對企業計提的壞賬準備估值為零。應收賬款估值為2,470,943.53元。

3. 預付帳款

預付帳款賬面價值為2,831.14元，估值師在清查核實的基礎上對預付帳款的發生時間及可收回性進行了分析，預付帳款主要為預付的油費，系正常業務往來，賬齡均在1年以內。估值師抽查了原始憑證、合同、協議及相關資料，按財務會計制度核實，未發現不符情況。預付款項經核實期後均能形成相應資產或權利，以核實後的賬面值為估值。預付帳款估值價值為2,831.14元。

4. 其他應收款

其他應收款賬面價值為212,077.32元，其中：賬面餘額為212,077.32元，壞賬準備為0.00元。清查核實的基礎上，估值師對其他應收款發生的原因、發生時間及可收回性進行了分析，其他應收款主要為財產保險費、電話費和網絡服務費，賬齡均為1年以內，經核實一般均能收回，不確認風險損失。估值時，逐戶分析其他應收款的業務內容，按核實後的賬面餘額確認估值，對企業計提的壞賬準備估值為零。其他應收款的估值為212,077.32元。

5. 存貨

存貨均為原材料，賬面價值為1,768,067.17元，原材料主要包括液壓伺服器、閥門、軸承等備品備件，以及少量低值易耗品。存貨均存放於目標公司倉庫及恒溫庫，保存狀況良好。

估值師對液壓伺服器、閥門、軸承等備品備件進行了重點抽查盤點，盤點結果顯示備品備件數量未見異常，均存放於倉庫及恒溫庫內，定期取出進行保養維護，狀態良好；對包括辦公、維修所用的低值易耗品進行了抽查，抽查結果顯示此類存貨購入的時間較短，周轉較快，庫存數量與賬載數量未見差異，存放環境良好，低值易耗品可隨取隨用，無品質瑕疵。

結合估值師對入帳成本的分析核實，成本計量真實合理，市場價格相對穩定，故本次估值以經核實無誤的賬面值作為備品備件的估值。對於辦公、維修所用的低值易耗品，其購入的時間較短，周轉較快，與市價差異不大，本次以經核實無誤的賬面值作為低值易耗品估值。

經過以上分析，原材料估值為1,768,067.17元。

ii) 房屋建(構)築物

房屋建(構)築物賬面原值33,347,705.08元，賬面淨值12,819,048.52元，位於長興縣太湖街道五里橋村，具體包括10幢房屋、23項構築物。房屋建築物面積合計為7,212.14平方米，為主廠房、辦公樓、化水車間、循環泵房、綜合泵房、取水泵房、升壓站、機修廠房、宿舍樓、食堂；構築物為燃機島、鍋爐島、蓄水池、中和池、道路、圍牆等。建築物維護保養一般，至估值基準日時，均處於正常使用狀態。房屋情況詳見下表：

序號	權證編號	建築物名稱	結構	建成年月	建築面積 (平方米)	使用狀態
1		主廠房	鋼混	2006年11月	1,860.39	在用
2		循環泵房	鋼混	2006年11月	215.66	在用
3		綜合泵房	鋼混	2006年11月	102.59	在用
4		取水泵房	鋼混	2006年11月	101.34	在用
5	浙(2019)長興 縣不動產權	化學水處理站 (化水車間)	鋼混	2006年11月	848.54	在用
6	第0018890號	升壓站	鋼混	2006年11月	966.96	在用
7		機修廠房	鋼混	2006年11月	223.98	在用
8		辦公樓	鋼混	2006年11月	1,031.79	在用
9		公寓樓(宿舍)	鋼混	2006年11月	1,589.36	在用
10		食堂	鋼混	2006年11月	271.53	在用
合計		—	—	—	7,212.14	—

估值專家對建築物進行了現場查勘核實，現場了解建築物結構特徵和各部位完損狀況，逐項做現場記錄。估值師對委託估值的建築物作詳細查看，除核實建築物數量及內容是否與申報情況一致外，主要查看建築物結構、裝修、設施、配套使用狀況。

對於工業用地上房屋建築物，其所在地的房地產市場上同類成交案例甚少，而房屋建築物亦不屬於收益性房產，根據估值目的及房屋建築物的實際用途、狀況，本次採用成本法對房屋建築物進行估值。本次成本法估值公式為：

$$\text{估值淨值} = \text{估值原值} \times \text{成新率}$$

$$\text{估值原值} = \text{建安工程造價(不含稅)} + \text{前期及其他費用(不含稅)} + \text{資金成本}$$

根據對估值對象的現場勘查情況，結合目標公司提供的工程建設資料及浙江省建設工程造價信息，或經過市場調查的建安單價，確定建安工程造價。對於一般房屋建築物，根據行業標準和地方相關行政事業性收費規定，確定前期費用和其他費用。根據基準日貸款利率和委估建築物的合理建設工期，確定資金成本。

通過對房屋建築物的實際有效使用年限及已使用年限的考察，並通過實地勘查其工程質量以及建築物主體，裝修、設施設備各方面的維護保養情況，估算其各種損耗，同時考慮其現實用途，房屋的使用壽命年限與經濟耐用年限之間的差異等，本次估值採用年限法及觀察法分別估算房屋建築物的成新率，估算公式如下：

$$\text{年限法成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

觀察法測算成新率是根據實地查看估值對象主體結構、裝飾裝修、設備設施的狀況，通過資產估值師的經驗推斷估價對象的成新率。

$$\text{觀察法成新率} = \text{結構部分得分} \times G + \text{裝修部分得分} \times S + \text{設備部分得分} \times B$$

式中：

G—結構部分的評分修正係數；

S—裝修部分的評分修正係數；

B—設備部分的評分修正係數。

為了降低測算誤差，本次估值採用使用年限法和觀察法相結合的方法，經加權計算確定，得出綜合成新率。

公式：綜合成新率＝年限法成新率×權重40%＋觀察法成新率×權重60%

在實施了上述資產估值程序和方法後，納入估值範圍的建築物類資產在基準日的估值結果反映如下：

金額單位：人民幣萬元

科目名稱	賬面價值		估值		增值率%	
	原值	淨值	原值	淨值	原值	淨值
房屋建築物類合計	3,334.77	1,281.90	4,069.08	2,251.73	22.02	75.66
固定資產—房屋						
建築物	1,720.68	707.03	2,383.19	1,698.32	38.50	140.21
固定資產—構築物	1,614.09	574.88	1,685.89	553.41	4.45	-3.73

房屋建築物類資產原值淨值增值的主要原因：房屋建築物購建較早，人工、材料、機械等價格上漲，故估值增值。

iii) 設備類固定資產

設備類固定資產包括機器設備、電子設備，賬面原值275,185,354.30元，賬面淨值109,267,279.39元，共計1370項（其中機器設備1157項，電子設備213項）。

對於2020年以前購置的電子設備及家具，由於其使用年限較長，盤點時仍在逾齡使用，已無全新產品在市場上流通，但在二手市場上有較多同類交易實例，故採用二手市場價對其進行估值。除此以外，其餘所有設備均採用重置成本法進行估值。

重置成本法估算公式為：

估值淨值＝估值原值×成新率

① 估值原值的估算

A. 機器設備估值原值的估算

估值原值＝設備購置價＋運雜費＋設備基礎費＋安裝調試費＋前期及其他費用＋資金成本－可抵扣增值稅進項稅

B. 電子設備估值原值的估算：

對於2020年以後購入的電子設備，如電腦、打印機在內的現代辦公設備等，此類設備結構簡單、安裝容易且目前市場競爭激烈，經銷商提供送貨上門，免費安裝調試等服務，故以目前不含稅市場價為重置原值。

② 成新率的估算

A. 在估算機器設備成新率時，根據各種設備自身特點及使用情況，綜合考慮設備的經濟壽命、技術壽命估算其尚可使用年限。

採用綜合分析法估算其成新率：綜合成新率＝年限成新率*觀察調整係數。

B. 對於價值較小的電腦、打印機、辦公桌椅等辦公設備，主要以使用年限法，綜合設備的使用維護和外觀現狀，估算其成新率。其估算公式如下：

$$\text{成新率} = (\text{經濟使用壽命年限} - \text{已使用年限}) \div \text{經濟使用壽命年限} \times 100\%$$

在實施了上述資產估值程序和方法後，納入估值範圍的設備類資產在基準日的估值結果反映如下：

金額單位：人民幣萬元

科目名稱	賬面價值		估值價值		增值率%	
	原值	淨值	原值	淨值	原值	淨值
設備類合計	27,518.54	10,925.45	26,350.28	9,956.58	-4.25	-8.87
固定資產						
—機器設備	27,428.61	10,913.04	26,332.19	9,944.13	-4.00	-8.88
固定資產						
—電子設備	89.92	12.41	18.09	12.45	-79.89	0.31

設備類資產減值的主要原因：入帳時的設備原值內含有較多的待攤費用，其中財務利息佔比較多，而估值時貸款利率已下降許多

iv) 固定資產清理

固定資產清理為待報廢的管道及消火栓箱，賬面值為18,289.72元，待報廢的各項資產為2024-2025年向所屬集團申請報廢但未經過批准的資產。以上待報廢資產均堆放於廠區倉庫內，經盤點核實，確已無法繼續使用。對於已處於待報廢狀態的設備，按可回收價作為估值，即固定資產清理科目的估值為5,600.00元。

v) 無形資產－土地使用權

土地使用權為位於長興縣太湖街道五里橋村的一宗工業用地，其原始入帳價值為41,057,097.12元，賬面價值為25,833,469.19元，不動產權證號浙(2019)長興縣不動產權第0018890號，證載權利人浙江普星京興然氣發電有限公司，為出讓工業用地，土地面積為54,162.47平方米，使用權年限為50年，至2055年7月7日到期，現狀為五通一平。以上資產均歸目標公司所有，無抵押、質押等其他權利存在。

由於土地使用權所在區域土地交易案例比較容易取得，因此適宜採用市場法進行估值。

市場法的基本含義是在求取一宗待估值土地的價格時，根據替代原則，將待估土地與在較近時期內已經發生交易的類似土地交易實例進行對照比較，並依據後者已知的價格，參照該土地的交易情況、期日、區域、個別因素、使用年期、容積率等差別，修正得出待估土地的估值基準日地價的方法。基本公式為：

市場法估價的基本公式： $V=VB \times A \times B \times C \times D \times E$

式中：

V：待估宗地使用權價值；

VB：比較案例價格；

A：待估宗地交易情況指數／比較案例交易情況指數；

B：待估宗地期日地價指數／比較案例期日地價指數；

C：待估宗地使用年期指數／比較案例使用年期指數；

D：待估宗地區域因素條件指數／比較案例區域因素條件指數；

E：待估宗地個別因素條件指數／比較案例個別因素條件指數。

- ① 市場交易情況修正：通過對交易案例交易情況的分析，剔除非正常的交易案例，測定各種特殊因素對正常土地價格的影響程度，從而排除掉交易行為中的一些特殊因素所造成的交易價格偏差。
- ② 期日修正：採用地價指數或房屋價格指數的變動率來分析計算期日對地價的影響，將交易價格修訂為估價期日的價格。
- ③ 土地使用年期修正：土地使用年期是指土地交易中契約約定的土地使用年限。土地使用權年期的長短，直接影響可利用土地並獲相應土地收益的年限，也就是影響土地使用權的價格。通過土地使用權年期修正，將交易案例中土地使用權年期修正到估值土地使用年期，消除由於使用期限不同所造成的價格上的差別。
- ④ 區域因素修正：區域因素包括的內容主要有地區的產業集聚程度、交通條件、基礎設施水平、區域環境條件、區域規劃條件等。由於不同用途的土地，影響其價格的區域因素也不同，區域因素修正的具體內容根據估價對象的用途分別確定。
- ⑤ 個別因素修正：個別因素是指構成宗地的個別特性（宗地條件）並對其價格產生影響的因素。個別因素比較的內容，主要有宗地（地塊）的位置、面積、形狀、開發程度、地質、規劃限制條件等，根據交易案例中土地的個別因素與估值對象的差異進行修正。

在實施了上述資產估值程序和方法後，納入估值範圍的無形資產—土地使用權估值結果為27,569,000.00元，相較於賬面價值25,833,469.19元，增值額為1,735,530.81元，增值率為6.72%。

vi) 流動負債**1. 應付帳款**

應付帳款賬面價值為195,087.01元，系應付的質保金等。估值師通過查閱帳簿及原始憑證等替代程序審核了債務的相關文件資料核實交易事項的真實性。按財務會計制度核實，未發現不符情況。經核實，各款項期後均需要支付，以核實後的賬面值為估值。應付帳款估值為195,087.01元。

2. 應付職工薪酬

應付職工薪酬賬面價值為824,714.59元，包括應付的工資、獎金等。估值師檢查了該公司的勞動工資和獎勵制度，查閱章程等相關文件規定，覆核目標公司計提依據，並檢查支用情況。按財務會計制度核實，未發現不符情況。經核各款項期後均需支付，以核實後的賬面價值為估值。應付職工薪酬估值為824,714.59元。

3. 應交稅費

應交稅費賬面價值為1,297,053.25元，包括應交的增值稅、企業所得稅、城市維護建設稅、房產稅、土地使用稅、教育費附加、地方教育附加、印花稅。

估值師取得相應申報資料及其他證明文件，覆核該項稅金及附加的計、交情況，並了解期後稅務稽查和稅款繳納情況。按財務會計制度核實，未發現不符情況。以核實後的賬面價值為估值。應交稅費估值為1,297,053.25元。

4. 其他應付款

(1) 應付股利

應付股利賬面價值17,700,000.00元，為應付普星興（香港）有限公司股利。根據股東決議，公司應按可分配的利潤分配股利。估值師查閱章程、股東會決議等相關股利分配文件，覆核相關賬務處理。按財務會計制度核實，未發現不符情況。經核實，各項股利應需支付，以核實後的賬面值為估值。應付股利估值為17,700,000.00元。

(2) 其他應付款—其他

其他應付款賬面價值為298,083.10元，包括保證金、託管費、維護費等。通過查閱帳簿及原始憑證，了解款項發生的時間、原因和期後付款情況，估值師採用替代程序審核了債務的相關文件資料核實交易事項的真實性。按財務會計制度核實，未發現不符情況。經核實，各款項期後均需支付，以核實後的賬面值為估值。其他應付款估值價值為298,083.10元。

vii) 非流動負債

1. 遞延所得稅負債

遞延所得稅負債賬面價值為1,005,751.66元，為固定資產加速折舊產生的遞延所得稅負債和計提壞賬準備產生的可抵扣暫時性差異形成的遞延所得稅資產負數。

經清查核實固定資產加速折舊產生的遞延所得稅負債賬面記錄，以核實無誤後的賬面值估算估值。按財務會計制度核實，該應納稅暫時性差異金額形成的遞延所得稅負債金額為1,005,751.66元，未發現不符情況。

綜上，遞延所得稅負債估值為1,005,751.66元。

viii) 資產基礎法估值結果

經採用資產基礎法估值，截至估值基準日，浙江普星京興然氣發電有限公司資產總額估值為16,991.05萬元，評估增值173.24萬元，增值率為1.03%；負債總額評估值為2,132.07萬元，評估增值0.00萬元，增值率為0.00%；股東全部權益評估值為14,858.98萬元，評估增值173.24萬元，增值率為1.18%。詳細情況見下述估值結果匯總表：

估值結果匯總表

金額單位：人民幣萬元

項目	賬面價值 A	估值價值 B	增減值 C=A-B	增值率% D=C/A×100%
一、流動資產	2,025.28	2,025.28	—	—
二、非流動資產	14,792.53	14,965.77	173.24	1.17
其中：固定資產	12,209.18	12,208.87	-0.31	-0.00
無形資產	2,583.35	2,756.90	173.55	6.72
資產總計	16,817.81	16,991.05	173.24	1.03
三、流動負債	2,031.49	2,031.49	—	—
四、非流動負債	100.58	100.58	—	—
負債總計	2,132.07	2,132.07	—	—
股東全部權益價值	14,685.74	14,858.98	173.24	1.18

- (1) 固定資產估值減值原因：入帳時的設備原值內含有較多的待攤費用，其中財務利息佔比較多，而估值時貸款利率已下降許多；
- (2) 土地使用權估值增值原因：土地使用權購置時間較早，後期土地市場活躍，價格上漲，導致估值增值。

V. 市場法估值輸入參數及計算過程

1. 估值思路

市場法中常用的兩種方法是可比公司比較方法和交易案例比較法。

交易案例比較法是指獲取並分析可比企業的買賣、收購及合併案例資料，計算適當的價值比率，在與目標公司比較分析的基礎上，確定估值對象價值的具體方法。由於無法收集足夠的具備詳細信息、交易時間與目標公司較為接近的可比交易案例，且快速與動態的熱電行業的發展使得歷史交易案例的交易價格難以準確反映估值基準日的市場價值，本次估值並不適宜採用交易案例比較法。

上市公司比較法是指獲取並分析可比上市公司的經營和財務數據，計算適當的價值比率，在與目標公司比較分析的基礎上，確定估值對象價值的具體方法。目前與目標公司可比較的熱電上市公司數量充足，能夠充分可靠的獲取可比公司的經營和財務數據；基於以上分析，僅選用上市公司比較法對目標公司股權價值進行分析。

上市公司比較法是指獲取並分析可比上市公司的經營和財務數據，計算適當的價值比率，在與目標公司比較分析的基礎上，確定估值對象價值的具體方法。採用上市公司比較法，一般是根據估值對象所處市場的情況，選取某些指標如市銷率(P/S)、市淨率(P/B)、市盈率(P/E)等與可比上市公司進行比較，通過對估值對象與可比上市公司各指標相關因素的比較，調整影響指標因素的差異，來得到估值對象的市銷率(P/S)、市淨率(P/B)、市盈率(P/E)，據此計算目標公司股權價值。

2. 選取可比公司

本次估值中可比公司選取主要遵循如下原則：

- (1) 熱電業務佔比較大的上市公司作為可比上市公司；
- (2) 受中國市場經濟因素影響較大；

(3) 與行業平均風險值偏離程度較小。

首先按照中信行業分類，根據目標公司所處大行業分類，篩選CS火電行業，得到共計37家可比公司。隨後考慮到剔除新股上市的短期波動因素，剔除上市時間不滿三年的可比公司，而後根據目標公司的業務類型，篩選主營產品類型為電力的可比公司，最後選出主營業務中與天然氣發電業務相關的可比公司，得到共計8家可比公司。具體情況如下：

證券代碼	證券簡稱	成立日期	上市日期
601991.SH	大唐發電	1994/12/13	2006/12/20
600642.SH	申能股份	1993/2/22	1993/4/16
000027.SZ	深圳能源	1993/8/21	1993/9/3
600021.SH	上海電力	1998/6/4	2003/10/29
000539.SZ	粵電力A	1996/2/5	1993/11/26
600023.SH	浙能電力	1992/3/14	2013/12/19
002608.SZ	江蘇國信	2003/6/16	2011/8/10
000543.SZ	皖能電力	1993/12/13	1993/12/20

以資產質量條件進行篩選，選取更接近於被估值單位情況的可比公司。為增加財務數據的穩定性和可信性，篩選並未採用基準日財務數據或季度財務數據，避免因未滿一年數據波動或失真，本次採用2024年全年財務數據計算資產負債率，目標公司與可比公司的資產負債率對比情況如下：

證券代碼	證券簡稱	資產 負債率(%)	篩選 標準(%)	是否 滿足標準
601991.SH	大唐發電	71.02	70以下	否
600642.SH	申能股份	54.83	70以下	是
000027.SZ	深圳能源	63.93	70以下	是
600021.SH	上海電力	71.90	70以下	否
000539.SZ	粵電力A	79.47	70以下	否
600023.SH	浙能電力	43.65	70以下	是
002608.SZ	江蘇國信	53.32	70以下	是
000543.SZ	皖能電力	65.01	70以下	是
	目標公司	9.00	—	—

註： 篩選標準是根據被評估單位與可比公司的資產負債率接近程度估計，剔除資產負債率過高的可比公司。

經過資產質量篩選後，以盈利能力條件進行篩選，選取更接近於目標公司情況的可比公司。為增加財務數據的穩定性和可信性，篩選並未採用基準日財務數據或季度財務數據，避免因未滿一年數據波動或失真，本次採用2024年全年財務數據計算總資產報酬率和營業利潤率，目標公司與可比公司對比情況如下：

證券代碼	證券簡稱	總資產 報酬率(%)	篩選 標準(%)	營業 利潤率(%)	篩選 標準(%)	是否 滿足標準
600642.SH	申能股份	6.59	7以下	18.71	10-20	是
000027.SZ	深圳能源	3.71	7以下	9.17	10-20	否
600023.SH	浙能電力	7.20	7以下	11.55	10-20	否
002608.SZ	江蘇國信	6.17	7以下	13.38	10-20	是
000543.SZ	皖能電力	6.43	7以下	11.69	10-20	是
	目標公司	3.03	—	15.38	—	—

符合標準的可比公司共3家。各可比公司的詳細概況如下：

可比公司1

股票代碼 600642.SH

公司簡稱 申能股份

所屬行業 火電

公司簡介公司 由原申能電力開發公司改制設立，1993年4月於上海證券交易所上市，為國電力能源行業第一家上市公司。公司主要從事電力、石油天然氣的開發、投資、建設和運營業務，為綜合性能源供應商。

主營產品類型 半導體太陽能光伏、風電、煤製品、石油管道運輸、餘熱發電

2025年主營構成 煤電業務：43.09%；氣電業務：18.92%；油氣管輸業務：13.34%；煤炭銷售：8.06%；風電業務：11.88%；光伏發電業務：4.54%；其他業務：0.17%

可比公司2

股票代碼 002608.SZ

公司簡稱 江蘇國信

所屬行業 火電

公司簡介公司 公司系在深圳證券交易所上市的國有控股公司，是江蘇省國信集團有限公司旗下以能源和金融為主業的上市平台。

主營產品類型 熱力、餘熱發電、資金信託

2025年主營構成 電力：82.23%；煤炭：8.66%；熱力：4.64%；金融：2.72%；其他業務：1.75%

可比公司3

股票代碼 000543.SZ

公司簡稱 皖能電力

所屬行業 火電

公司簡介公司 公司是安徽省第一批規範化改制的上市公司，1993年12月在深圳證券交易所掛牌上市，是皖能集團電力主業資產的整體運營平台。

主營產品類型 火電

2025年主營構成 電力：79.28%；煤炭：17.97%；運輸：1.52%；垃圾處理：1.09%；其他：0.14%

各家可比公司的主要財務指標情況如下表：

金額單位：人民幣萬元

項目	可比公司1 申能股份	可比公司2 江蘇國信	可比公司3 皖能電力
總營業收入(萬元)	2,817,878.12	3,509,653.62	2,932,601.03
EBITDA(萬元)	886,810.64	591,162.62	590,173.32
EBIT(萬元)	509,307.10	337,071.68	382,027.08
歸屬母公司股東的 淨利潤	181,831.42	131,125.04	112,538.30
最新報告期股價 (元/股)	8.7461	7.7293	8.3470
總股本(萬股)	489,407.9376	377,807.9704	226,686.3331
總市值	3,940,223.31	2,920,191.15	1,892,150.82

註： 以上數據來源為Wind金融終端，均為合併報表口徑，數據基準日為2025年9月30日。本次評估基於2025年三季報數據，並結合行業季節性特徵，對全年收入、利潤進行合理還原，形成可比口徑的年度數據。

3. 選擇價值比率

價值比率是指業務價值與其經營收益能力指標、業務價值或其他特定非財務指標之間的一個「比率倍數」。常用的價值比率包括以下兩大類：

序號	價值乘數	權益價值P比率	企業整體價值 EV比率
1	銷售收入Sales	P/Sales	EV/Sales
2	稅息折舊攤銷前利潤 EBITDA	P/EBITDA	EV/EBITDA
3	息稅前利潤EBIT	P/EBIT	EV/EBIT
4	淨利潤E	P/E	EV/E
5	賬面價值B	P/B (賬面權益 價值)	EV/B (賬面權益價值)
6	研發費用RR	P/RR (研發費用)	EV/RR (研發費用)

公司為處於穩定期的電力生產企業，存在大量資產且盈利情況較好，但其屬於調峰作用的兜底性電廠，通常僅在國家電網難以滿足全部電力使用需求的冬夏兩季滿負荷生產，盈利容易發生顯著變動，故本次不適宜採用收入基礎和盈利基礎指標。

由於研發費用的核算較為繁瑣，在會計核算較為準確和正規的上市公司群體中也存在較大差異(主要為研發費用類別方面的確認存在差異)，該指標一般並不具備可實操性，故本次估值不採用研發費用價值比率。

目標公司系一家以天然氣發電為核心的熱電公司，擁有大量資產且淨資產為正值，故適宜採用資產類價值比率。

綜上所述，本次市場法估值選擇採用市淨率(P/B)。

4. 價值比率計算與修正

參照常用的技術行業核心競爭力評價指標體系，本次財務指標修正因素從盈利能力、資產質量、債務風險、經營增長四個方面進行分析。各項指標的計算公式如下：

① 盈利能力

淨資產報酬率=淨利潤／平均淨資產

總資產報酬率=(利潤總額+利息支出)／平均資產總額

銷售(營業)利潤率=營業利潤／營業收入

盈餘現金保障倍數=經營現金淨流量／淨利潤

資本收益率=淨利潤／實收資本

② 資產質量

總資產周轉率(次)=銷售收入／平均資產總額

應收賬款周轉率(次)=營業收入／平均應收賬款餘額

流動資產周轉率(次)=主營業務收入／平均流動資產總額

③ 債務風險

資產負債率=總負債／總資產

已獲利息倍數=(淨利潤+利息費用+所得稅費用)／利息費用

速動比率=速動資產／流動負債

帶息負債比率=帶息負債總額／負債總額

④ 經營增長

銷售(營業)增長率=本年營業總收入／上年營業總收入

資本保值增值率=(年初所有者權益+本年淨利潤)／年初所有者權益

銷售(營業)利潤增長率=本年營業利潤／上年營業利潤－1

總資產增長率=本年總資產／上年總資產－1

技術投入比率=研發費用／營業收入

對於財務指標，本次從盈利能力、資產質量、債務風險、經營增長四個維度，將標的公司與三家可比公司進行對比分析。根據標的公司及可比上市公司的財務數據，計算得出其各項指標值如下：

指標類型	標的公司	可比公司1 申能股份	可比公司2 江蘇國信	可比公司3 皖能電力
盈利能力狀況				
淨資產收益率(%)	2.48%	10.42%	10.37%	177.72%
總資產報酬率(%)	2.95%	6.59%	6.58%	6.19%
銷售(營業)利潤率(%)	13.93%	22.93%	19.43%	15.29%
盈餘現金保障倍數	1.32	1.77	1.10	2.23
資本收益率(%)	2.86%	102.09%	128.49%	158.86%
資產質量狀況				
總資產周轉率(次)	0.21	0.27	0.36	0.44
應收賬款周轉率(次)	14.66	2.90	9.25	7.33
流動資產周轉率(次)	2.39	1.00	1.26	3.10
債務風險狀況				
資產負債率(%)	13.00%	54.00%	51.00%	63.00%
已獲利息倍數	(465.79)	7.29	8.98	6.39
速動比率(%)	90.99%	121.73%	91.57%	57.23%
帶息負債比率(%)	0.00%	51.16%	73.17%	56.42%
經營增長狀況				
銷售(營業)增長率(%)	-3.91%	-4.86%	-4.97%	-2.55%
資本保值增值率(%)	102.43%	110.88%	110.84%	115.45%
銷售(營業)利潤 增長率(%)	1.00%	5.00%	17.00%	20.00%
總資產增長率(%)	0.51%	7.38%	4.56%	2.40%
技術投入比率(%)	0.00%	0.05%	0.01%	1.33%

根據被估值單位所在行業的基本情況、行業平均水平，參考《企業績效評價標準值》公佈的火力發電業各項指標標準等財務指標因素體系，估值師對被估值單位和各可比公司的基本情況、財務因素及非財務因素指標進行了量化，並分級給出分值，按照優秀值、良好值、平均值、較低值、較差值進行分檔，分檔係數分別為100、90、80、70、60。根據被估值單位分值／可比公司分值得到可比公司各項指標的調整係數，從而得到各板塊的調整係數，最後被估值單位總分值／可比公司總分值即是該公司的調整係數，即P/B的修正係數。各影響因素指標調整係數計算過程詳見下表：

項目		標的公司	可比公司1 申能股份	可比公司2 江蘇國信	可比公司3 皖能電力
基本情況	業務類型	100.00	100.00	100.00	100.00
	淨資產規模	100.00	105.00	105.00	105.00
	基本情況小計	100.00	102.50	102.50	102.50
	基本情況修正係數	1.0000	0.9756	0.9756	0.9756
非財務指標	企業成長階段	100.00	100.00	100.00	100.00
	平均得分	100.00	100.00	100.00	100.00
	非財務指標修正係數	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
財務指標	淨資產收益率(%)	70	90	90	100
	總資產報酬率(%)	80	90	90	90
	銷售(營業)利潤率(%)	100	100	100	100
	盈餘現金保障倍數	70	70	70	80
	資本收益率(%)	70	100	100	100
	總資產周轉率(次)	60	60	70	80
	應收賬款周轉率(次)	100	60	80	70
	流動資產周轉率(次)	80	60	70	90
	資產負債率(%)	100	100	100	90
	已獲利息倍數	60	100	100	100
	速動比率(%)	100	100	100	80
	帶息負債比率(%)	100	90	70	80
	銷售(營業)增長率(%)	60	60	60	60
	資本保值增值率(%)	70	100	100	100
	銷售(營業)利潤增長率(%)	60	80	100	100
	總資產增長率(%)	80	100	90	80
	技術投入比率(%)	60	60	60	90
	平均得分	78	84	85	88
	財務指標修正係數	1.0000	0.9286	0.9176	0.8864
	調整係數	1.0000	0.9059	0.8952	0.8648

估值人員根據wind資訊平台獲取的可比上市公司2025年三季度公告數據，進行適當調整後，將經營性業務的財務數據比對，得到相應2025年度的價值比率，並以上述調整係數進行對應調整，修正後的價值比率，進行排列後，取平均值計算得出目標公司的P/B。價值比率調整計算結果如下表：

權益類價值比率		可比公司1 申能股份	可比公司2 江蘇國信	可比公司3 皖能電力	平均值 /
價值比率指標	P/B (賬面權益 —原始 價值)	0.93	2.33	1.43	/
調整係數		0.9059	0.8952	0.8648	/
價值比率指標	P/B (賬面權益 —調整後 價值)	0.84	2.09	1.24	1.39

5. 流動性折扣

因本次選用的可比公司均為上市公司，其股份具有很強的流動性，而目標公司為非上市公司，因此需考慮缺乏流動性折扣。採用2025年非上市公司並購市盈率平均值和上市公司市盈率平均值的差異來確定非流動性折扣比例。本次採用2025年非上市公司並購市盈率平均值和上市公司市盈率平均值的差異來確定非流動性折扣比例，目標公司屬於電力、熱力、煤氣、水的生產和供應業，行業平均非流動性折扣率為20.9%。

6. 非經營性資產與負債

非經營性資產是指與企業經營活動的收益無直接關係的資產，此類資產不產生利潤，會增大資產規模，降低企業利潤率，一般包括與主營業務無關的應收款，閒置資產等。經分析，目標公司估值基準日非經營性資產為：非經營資金包括溢餘貨幣資金15,798,853.14元；固定資產包括待報廢的設備18,289.72元；賬面合計15,817,142.86元，估值合計為15,804,453.14元。

目標公司估值基準日非經營性負債為：其他應付款包括歷史年度分紅17,700,000.00元；遞延所得稅負債1,005,751.66元；賬面合計18,705,751.66元，估值合計為18,705,751.66元。

目標公司無付息負債。

估值基準日被估值單位經剔除非經營資產負債後的淨資產賬面價值為14,974.60萬元。

7. 市場比較法估值結果

根據上述各項數據，目標公司於估值基準日採用市場比較法測算的股東全部權益價值計算過程及結論如下表所示：

金額單位：萬元

價值比率指標	標的公司	股權估值		非經營性 淨資產④	流通性 折扣⑤	調整後股權	最終股權 估值⑧
	選取的價值 比率①	標的公司價值 比率對應參數②	價值 ③=①*②			估值 ⑥=③* (1-⑤)+④	
P/B	1.39	B 14,974.60	20,814.69	-290.13	20.90%	16,174.00	16,200.00

VI. 最終估值結論

兩種估值方法的估值結果相差1,341.02萬元，差異率為9.02%。兩種估值方法結果差異主要原因是：兩種估值方法考慮的角度不同，資產基礎法是從單項資產的再取得途徑考慮的，反映的是企業重建的市場價值。市場法在估值時，考慮了各項資產是否在企業中得到合理和充分利用、組合在一起時是否發揮了其應有的貢獻等因素對企業股東全部權益價值的影響，得到的價值是企業整體資產獲利能力的量化。與資產基礎法所採用的信息相比，市場法採用的可比上市公司公開業務信息財務資料的充分性和完整性相對較弱，除此之外，上市公司股價波動可能會對價值比率的計算產生一定影響。鑒於以上原因，本次估值選取資產基礎法的估值結果作為本次估值的最終結論。

即浙江普星京興然氣發電有限公司股東全部權益於估值基準日的市場價值估值結論為14,858.98萬元。

VII. 估值有效期

本估值報告的估值結論的有效使用期為壹年，該有效使用期從估值基準日起計算。

VIII. 估值機構

估值報告的出具機構為聯合中和資產不動產評估諮詢有限公司，為一家合資格的估值機構。聯合中和資產不動產評估諮詢有限公司為本公司之獨立第三方，並無與本集團任何成員公司中持有任何股權或擁有認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利（不論是否可依法強制執行）。簽字估值專家為李翔博士，為皇家特許測量師學會會員、皇家特許測量師學會註冊估值師。

IX. 其他需要特別說明的事項

1. 本次估值未考慮與企業價值的估值增值可能存在的相關聯的稅賦，提請報告使用人予以關注。
2. 本次估值中，估值師未對各種設備在估值基準日時的技術參數和性能做技術檢測，估值過程中，估值師主要依賴於估值師的外觀觀察和被估值單位提供的近期檢測資料及向有關操作使用人員的詢問情況等判斷設備狀況。
3. 本次估值中，估值師未對各種建、構築物的隱蔽工程及內部結構（非肉眼所能觀察的部分）做技術檢測，估值師在假定被估值單位提供的有關工程資料是真實有效的前提下，在未借助任何檢測儀器的條件下，通過實地勘察作出的判斷。

此致

灣仔皇后大道東248號
大新金融中心40樓
普星能量有限公司

董事會 台照

為及代表
聯合中和資產不動產評估諮詢有限公司
管理合夥人
皇家特許測量師學會註冊估值師
李翔博士
DBA MRICS AAIA HKICPA
謹啟

註： 李翔博士為皇家特許測量師學會會員、皇家特許測量師學會註冊估值師。彼具備合適資格進行估值工作，並在評估中國此種規模及性質的物業及無形資產方面擁有超過20年經驗。

1 責任聲明

通函乃遵照上市規則之規定而提供有關本公司之資料，各董事願就本通函共同及個別承擔全部責任。各董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料於所有重大方面均屬準確及完整，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事宜致使本通函所載任何聲明或本通函有所誤導。

2 權益披露

於最後可行日期，概無董事或本公司最高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）之股份、相關股份及債權證中，擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部的條文須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉（包括董事或本公司最高行政人員根據證券及期貨條例之有關條文被當作或視為擁有之權益及淡倉）；或(ii)須記錄於本公司根據證券及期貨條例第352條置存之登記冊內之任何權益或淡倉；或(iii)根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

於最後可行日期，據任何董事或本公司最高行政人員所知，下列人士（除董事或本公司最高行政人員外）於股份或相關股份中擁有或被視為或當作於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司及聯交所披露之權益或淡倉，或登記於本公司根據證券及期貨條例第336條置存之登記冊內的權益或淡倉：

股東名稱／姓名	身份／權益性質	所持股份／ 相關股份數目 (附註1)	佔已發行 股本百分比 (附註5)
普星國際	實益權益	300,000,000 (L)	65.42%
冠能國際(附註2)	受控法團權益	300,000,000 (L)	65.42%
萬向集團(附註2)	受控法團權益	300,000,000 (L)	65.42%
魯先生(附註2)	受控法團權益	300,000,000 (L)	65.42%
李鵬女士(附註2)	配偶權益	300,000,000 (L)	65.42%
BC Global Opportunities XIII LP	實益權益	35,122,000 (L)	7.66%
譚曠明先生(附註4)	受控法團權益	35,122,000 (L)	7.66%

附註：

- (1) 字母「L」代表該實體／人士持有股份好倉。
- (2) 該等股份由普星國際持有，冠能國際則擁有普星國際100%權益。冠能國際由萬向集團擁有100%權益，而萬向集團則由魯先生最終控制。因此，冠能國際、萬向集團及魯先生被視為於普星國際持有的股份中擁有權益。
- (3) 李鵬女士為魯先生的配偶，因此被視為於魯先生視作擁有權益的上述股份中擁有權益。
- (4) 該等股份由BC Global Opportunities XIII LP持有。BC Global Opportunities XIII LP由BC General Partner, LP擁有100%權益，而BC General Partner,LP則由BC Capital Management Limited擁有100%權益。BC Capital Management Limited由譚曠明先生擁有100%權益。
- (5) 佔已發行股本百分比乃根據於最後可行日期的已發行股份總數458,600,000股計算。於最後可行日期，本公司並無持有任何庫存股份（定義見上市規則）。

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無董事或本公司最高行政人員於本公司及其相關法團（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或被視為擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部的條文須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例之該等條文彼等被當作或視為擁有之權益及淡倉）；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所述之登記冊內之任何權益或淡倉；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

於最後可行日期，據董事所知，管大源先生（董事長兼執行董事）為萬向集團黨委副書記。除管大源先生外，概無其他董事為於本公司股份及相關股份中擁有權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文向本公司披露的公司董事或僱員。

3 有關董事的安排及事項

- (a) 概無董事與本集團已訂立或擬訂立任何並非於一年內屆滿或本集團可於一年內終止而毋須支付賠償（支付法定賠償除外）的服務合約。

- (b) 於最後可行日期，概無董事由二零二五年十二月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期）起於本集團任何成員公司已收購或出售或承租，或於本集團任何成員公司擬收購或出售或承租之任何資產中直接或間接擁有任何權益。
- (c) 於最後可行日期，概無董事由二零二五年十二月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期）起於本集團所訂立對本集團業務而言屬重大且於最後可行日期仍存在的任何合約或安排中擁有重大利益。
- (d) 於最後可行日期，概無董事或彼等各自的緊密聯繫人於與本公司業務構成或可能構成競爭的業務中擁有任何權益。

4 訴訟

於最後可行日期，本集團成員公司概無涉及任何重大訴訟或申索，董事亦不知悉本集團任何成員公司面對或對其構成威脅的任何重大訴訟或申索。

5 專家資格及同意書

- (a) 以下為本通函所載或所提述之提出意見或建議的專家資格：

名稱	資格
富域資本有限公司	獲准從事證券及期貨條例項下第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團，即獨立財務顧問
中匯安達會計師事務所 有限公司	註冊會計師
聯合中和資產不動產 評估諮詢有限公司	獨立估值師

- (b) 於最後可行日期，上述各專家概無擁有本集團任何成員公司的任何股權，或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的任何權利（不論是否可依法強制執行），其亦無於由本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期起於本集團任何成員公司已收購或出售或承租，或於本集團任何成員公司擬收購或出售或承租之任何資產中擁有任何直接或間接權益。
- (c) 於最後可行日期，上述各專家均已就刊發本通函發出同意書，同意以其所示形式及內容，在本通函載入其函件、建議及意見，以及引述其名稱，且並無撤回有關同意書。上述專家各自之函件於本通函日期發出，以供載入本通函。

6 重大合約

本集團成員公司於緊接最後可行日期前兩年內訂立的對本集團而言屬或可能屬重大之合約（並非於日常業務過程中訂立的合約）如下：

- (a) 普星能（香港）有限公司、順發恒能股份公司與德能訂立日期為二零二四年十二月三十日之股權轉讓協議，據此，普星能（香港）有限公司有條件同意出售而順發恒能股份公司有條件同意收購德能的51%股權，代價為人民幣142,720,000元（視乎股權轉讓協議的條款及條件而定）。有關詳情，請參閱本公司日期為二零二四年十二月三十日之公告及本公司日期為二零二五年一月二十七日之通函。

7 展示文件

以下文件將於本通函日期起14日內於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.puxing-energy.com)刊載：

- (a) 股權轉讓協議；
- (b) 本通函所載獨立財務顧問函件；
- (c) 德能集團與京興之財務資料審閱報告，其內容載於本通函附錄四-A及附錄四-B；

- (d) 餘下集團之未經審核備考財務資料報告，其內容載於本通函附錄五；
- (e) 重大合約；
- (f) 本通函附錄七所載估值報告；及
- (g) 本附錄「5.專家資格及同意書」一節所述之各專家書面同意書。

8 其他事項

- (a) 本公司之公司秘書鍾明輝先生，其為香港會計師公會資深會員及澳洲註冊會計師公會會員。
- (b) 本公司之註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。本公司總部位於中國浙江省杭州市臨平區崇賢街道賀家塘181-1號（郵編：311108），而其香港主要營業地點位於香港灣仔皇后大道東248號大新金融中心40樓。本公司之股票過戶登記處位於香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712至1716鋪。
- (c) 本通函之中英文版本如有任何歧義，概以英文版為準。

股東週年大會通告

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

PUXING ENERGY LIMITED 普星能量有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：90)

股東週年大會通告

茲通告普星能量有限公司(「本公司」)謹訂於二零二六年六月三十日(星期二)上午十時正假座中國杭州市蕭山區建設二路855號萬向集團公司二樓會議室舉行股東週年大會(或其任何續會)(「股東週年大會」)，藉以考慮及酌情通過以下決議案(無論有否修訂)為普通決議案：

普通決議案

1. 考慮及採納本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表及本公司董事(「董事」)會報告及獨立核數師(「核數師」)報告。
2.
 - (a) 重選鄔崇國先生為獨立非執行董事；
 - (b) 重選吳穎女士為獨立非執行董事；
 - (c) 授權本公司董事會(「董事會」)釐定彼等的酬金。
3. 宣派截至二零二五年十二月三十一日止年度的末期股息每股本公司普通股0.074港元。
4. 續聘畢馬威會計師事務所為核數師，及授權董事會釐定其酬金。

股東週年大會通告

5. 「動議：

- (a) 在本決議案(c)段之規限下，根據香港聯合交易所有限公司（「**聯交所**」）證券上市規則（「**上市規則**」），一般及無條件批准董事於有關期間（定義見下文）內行使本公司所有權力，以配發、發行及處理本公司股本中每股面值0.10港元之普通股（「**股份**」），包括任何出售或轉讓本公司庫存股份（倘上市規則允許），以及作出及／或授出將會或可能須行使該等權力之要約、協議及購股權（包括可轉換為股份之認股權證、債券、票據及債權證）；
- (b) 本決議案(a)段之批准將為董事所獲授任何其他權力以外之權力，並將授權董事在有關期間（定義見下文）作出及／或授出將會或可能須於有關期間結束後行使該等權力之要約、協議及購股權（包括可轉換為股份之認股權證、債券、票據及債權證）；
- (c) 董事根據本決議案(a)段之批准配發、發行或處理或同意有條件或無條件配發、發行或處理（不論根據購股權或其他方式）之股份總數，除根據以下各項配發、發行或處理者外：
 - (i) 供股（定義見下文）；
 - (ii) 行使本公司所發行任何認股權證、債券、票據或可轉換為股份之任何其他證券之認購權或換股權；
 - (iii) 行使本公司根據當時為授予本公司及／或其任何附屬公司之董事、高級職員及／或僱員及／或其他合資格人士（如有）股份或收購股份之權利而採納之任何購股權計劃或類似安排所授出之購股權；或
 - (iv) 根據本公司之組織章程細則（「**組織章程細則**」）按任何以股代息或類似安排配發股份，以代替股份之全部或部分股息；

股東週年大會通告

不得超過於本決議案獲通過當日已發行股份（不包括庫存股份（如有））總數的20%，而上述批准亦須受此限制；

- (d) 待本決議案(a)、(b)及(c)段獲通過後，撤銷任何董事之前獲授本決議案(a)、(b)及(c)段所述類別且仍然生效之批准；及
- (e) 就本決議案而言：

「有關期間」指由本決議案獲通過日期起至下列最早日期止期間：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；
- (ii) 組織章程細則或開曼群島任何適用法例規定本公司須舉行下屆股東週年大會之期限屆滿；或
- (iii) 本公司股東（「股東」）於股東大會以普通決議案撤銷或修訂根據本決議案授予之權力；

及

「供股」指於董事指定期間提呈發售股份，向於指定記錄日期名列本公司股東名冊之股份或任何類別股份持有人，按彼等當時所持股份或類別股份之比例提呈發售股份（惟董事有權就零碎股權或經考慮香港以外任何地區法律之限制或責任，或該等地區任何認可監管機關或任何證券交易所之規定後，作出其可能認為必要或權宜之免除情況或其他安排）。」

股東週年大會通告

6. 「動議：

- (a) 在本決議案(b)段之規限下，一般及無條件批准董事於有關期間（定義見本決議案(d)段）內行使本公司一切權力，在聯交所或本公司證券可能上市且獲證券及期貨事務監察委員會與聯交所就此認可之任何其他證券交易所購回已發行股份（及本公司或會將所購回的股份作為庫存股份持有），惟須符合所有適用法例及聯交所或任何其他證券交易所不時修訂之證券上市規則之規定；
- (b) 根據本決議案(a)段之批准獲授權購回之本公司股份總數，不得超過於本決議案獲通過當日之已發行股份（不包括庫存股份（如有））總數的10%；
- (c) 待本決議案(a)及(b)各段獲通過後，撤銷任何董事之前獲授本決議案(a)及(b)段所述類別且仍然生效之事先批准；及
- (d) 就本決議案而言：

「有關期間」指由本決議案獲通過當日起至下列最早日期止期間：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；
- (ii) 組織章程細則或開曼群島任何適用法例規定本公司須舉行下屆股東週年大會之期限屆滿；或
- (iii) 股東於股東大會以普通決議案撤銷或修訂根據本決議案授予之權力。

7. 「動議待召開股東週年大會通告所載之第5項及第6項決議案獲通過後，本公司根據上述第6項決議案授予董事之授權所購回之股份總數，將加入於董事根據上述第5項決議案可能配發、發行或處理或有條件或無條件同意配發、發行或處理之股份總數中。」

股東週年大會通告

8. 「動議謹此批准本公司通函(「通函」，本通告為其組成部分)所載「董事會函件」中標題為「有關德能49%股權及京興的全部股權的非常重大出售事項及關連交易」一節所述之出售事項，日期為二零二六年三月三十日的股權轉讓協議及其項下擬進行的交易。」

承董事會命
普星能量有限公司
董事長
管大源

香港，二零二六年六月九日

香港主要營業地點
香港
灣仔皇后大道東248號
大新金融中心40樓

註冊辦事處
Cricket Square
Hutchins Drive
PO Box 2681
Grand Cayman, KY1-1111
Cayman Islands

附註：

- (1) 凡有權出席股東週年大會及於會上表決之任何股東均有權委任其他人士為其受委代表以代其出席及表決。受委代表毋須為股東。
- (2) 代表委任表格必須由委任人或其正式書面授權之代表以書面親筆簽署，或如委任人為公司，則必須蓋上公司印鑑或經高級職員、授權代表或其他授權人士親筆簽署。
- (3) 交回代表委任表格後，股東仍可親身出席股東週年大會，並於會上表決。在此情況下，代表委任表格將被視為已撤銷論。
- (4) 倘為聯名股東，則任何一位聯名股東均可就有關股份表決(不論親身或委派受委代表)，猶如其為唯一有權表決者，惟倘超過一名上述聯名股東出席上述大會，則僅會接納排名較先之聯名股東之表決(不論親身或委派受委代表)，而其他聯名持有人則無投票權。就此而言，排名次序將會按照就共同持有之股權而在本公司股東名冊內登記之次序釐定。
- (5) 代表委任表格及(倘董事會規定)經簽署之委託書或其他授權文件(如有)或該等委託書或授權文件經認證之副本，必須於股東週年大會或其任何續會指定舉行時間不少於四十八(48)小時前送達本公司之股票過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。

股東週年大會通告

- (6) 本公司將於二零二六年六月二十五日(星期四)至二零二六年六月三十日(星期二)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續,以釐定股東出席股東週年大會及於會上表決之權力,該期間將不會進行股份過戶登記。為符合資格出席股東週年大會並於會上表決,所有股份過戶文件連同有關股票,須不遲於二零二六年六月二十四日(星期三)下午四時三十分交回本公司之股票過戶登記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至1716舖,方為有效。出席股東週年大會並於會上投票之記錄日期為二零二六年六月三十日(星期二)。
- (7) 本通告的中文版翻譯僅作參考用途,如有歧義,概以英文版為準。

於本通告日期,董事會由六名董事組成,包括三名執行董事管大源先生、魏均勇先生及袁烽先生;以及三名獨立非執行董事鄺崇國先生、吳穎女士及俞偉峰先生。