
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函之任何方面或將應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商或其他註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問以獲取獨立意見。

閣下如已出售或轉讓所有名下之新源萬恒控股有限公司股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不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之任何損失承擔任何責任。



新源萬恒 控股有限公司

New Provenance Everlasting Holdings Limited

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：2326)

有關建議出售電力公司全部股權 的主要交易 及 股東特別大會通告

此封面所用詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第4至13頁。

本通函第SGM-1至SGM-2頁載有召開本公司股東特別大會之通告，股東特別大會謹訂於二零一九年十月三十一日（星期四）上午十一時正於香港灣仔港灣道6-8號瑞安中心32樓3201-09室舉行。無論閣下能否出席股東特別大會，務請將隨附之代表委任表格按其印列之指示填妥，並盡快交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，惟無論如何最遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票，在此情況下，代表委任表格將被視作已撤銷。

二零一九年十月十六日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	4
附錄一 – 本集團之財務資料	I-1
附錄二 – 電力公司之估值報告	II-1
附錄三 – 一般資料	III-1
股東特別大會通告	SGM-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「該公佈」	指	本公司日期為二零一九年九月十一日有關出售事項之公佈；
「董事會」	指	董事會；
「營業日」	指	中國及香港銀行一般開門營業的日子（星期六除外）；
「本公司」	指	新源萬恒控股有限公司，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：2326）；
「完成」	指	出售事項完成；
「完成日期」	指	於先決條件已獲達成或獲豁免（視情況而定）後的5個營業日內；
「關連人士」	指	具有上市規則賦予之涵義，「關連」一詞應據此詮釋；
「董事」	指	本公司董事；
「出售事項」	指	建議根據買賣協議及其項下擬進行交易的條款及條件出售電力公司的全部已發行股本；
「本集團」	指	本公司及其附屬公司；
「港元」	指	港元，香港法定貨幣；
「香港」	指	中國香港特別行政區；
「獨立第三方」	指	非本公司關連人士（具有上市規則賦予之涵義）的任何實體或個人；

釋 義

「最後可行日期」	指	二零一九年十月十日，即本通函付印前為確定其中所載若干資料之最後可行日期；
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則；
「期限日」	指	二零二零年一月十五日，或賣方與買方可能書面協定的其他日期；
「電力公司」	指	寧夏天元發電有限公司，一間根據中國法律成立之公司及於本通函日期，為本公司的間接全資附屬公司；
「中國」	指	中華人民共和國，及就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣；
「買方」	指	寧夏天元鋳業集團有限公司，一間根據中國法律成立的公司及獨立第三方；
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣；
「買賣協議」	指	買方與賣方就出售事項訂立的日期為二零一九年九月十一日的買賣協議；
「股東特別大會」	指	本公司將予召開之股東特別大會，以考慮及酌情批准（其中包括）買賣協議及其項下擬進行之交易；
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.0002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；

釋 義

「火力發電行業」	指	經營火力發電站（將熱能轉換為電能）的公司。火力發電行業向多種用戶（包括住宅、商業及工業客戶）產生、分配及銷售電力且彼等向客戶提供蒸汽屬常見；
「賣方」	指	百靈達發電有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司及本公司間接全資附屬公司；及
「%」	指	百分比。

僅作說明用途，本通函中之人民幣與港元按人民幣1.00元兌1.11港元的匯率換算。



新源萬恒 控股有限公司
New Provenance Everlasting Holdings Limited

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：2326)

執行董事：

冼力文先生

(主席兼行政總裁)

非執行董事：

鄭鋼先生

孫迪女士

獨立非執行董事：

陳廣發先生

蕭喜臨先生

吳梓堅博士

劉勇平博士

註冊辦事處：

Clarendon House 2

Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

總辦事處及香港主要營業地點：

香港

灣仔

港灣道6-8號

瑞安中心

32樓3201-09室

敬啟者：

**有關建議出售電力公司全部股權
的主要交易
及
股東特別大會通告**

緒言

吾等提述該公佈。誠如該公佈所述，於二零一九年九月十一日，賣方（本公司之間接全資附屬公司）與買方訂立買賣協議，據此，賣方有條件同意出售而買方有條件同意收購電力公司（本公司之間接全資附屬公司）之全部股權，代價為人民幣169,000,000元（約187,590,000港元）。

董事會函件

本通函旨在向閣下提供有關(i)買賣協議及出售事項的進一步詳情；及(ii)上市規則規定的其他資料。

買賣協議

日期 二零一九年九月十一日（交易時段後）

訂約方

- (1) 本公司之間接全資附屬公司百靈達發電有限公司（作為賣方）；及
- (2) 寧夏天元錳業集團有限公司（作為買方）。

買方現時由賈天將先生、東菊鳳女士及朱鳳蓮女士分別擁有約99.988%、0.006%及0.006%權益。據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，買方及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

主體事項

根據買賣協議，賣方有條件同意出售而買方有條件同意收購電力公司（本公司之間接全資附屬公司）之全部股權，代價為人民幣169,000,000元（約187,590,000港元）。

於完成後，電力公司將不再為本集團的附屬公司，而電力公司之溢利及虧損以及資產及負債將不再於本集團之綜合財務報表綜合計算。

代價

買賣全部股權之代價為人民幣169,000,000元（約187,590,000港元），將由買方以下列方式支付予賣方：

- (1) 人民幣50,700,000元須於完成日期支付；
- (2) 人民幣50,700,000元須於完成日期後90日內支付；
- (3) 人民幣33,800,000元須於完成日期後180日內支付；及

董事會函件

- (4) 代價餘額(即人民幣33,800,000元)須於完成日期後及於買方於相關地方工商行政管理局辦事處登記成為電力公司股東日期起計365日內支付。

人民幣169,000,000元之代價乃經賣方與買方按公平原則磋商後達致，並已考慮(i)電力公司之財務前景；及(ii)由賣方委任之獨立估值師作出之估值報告，其中電力公司於二零一九年六月三十日之市值估值為人民幣168,940,000元(載於本通函附錄二)。此外，鑒於賣方及電力公司均為根據中國法律成立的公司，故大部分代價(即上文(2)、(3)及(4))僅可由買方於出售事項獲相關機關批准及股份轉讓已於相關工商局登記後向賣方支付。此外，倘買方未能按規定時限支付上述任何一筆付款，則買方須承擔有關金額每日0.05%的罰款利息。倘買方未能於有關付款時限30日內支付上述任何一筆付款，則賣方有權終止買賣協議。賣方終止買賣協議後，買方須向賣方支付代價的10%作為違約賠償金，且買賣協議項下之交易將予撤銷。董事會認為，經考慮(i)中國相關法律法規；(ii)付款機制在涉及轉讓中國公司股權的類似交易中並不常見；(iii)董事會已就買方於中國製造業內之聲譽、買方之公司及背景資料及買方成為中國企業聯合會及中國企業家協會聯合公佈之中國企業500強之一對買方進行評估；及(iv)買賣協議項下之機制，清償安排屬公平合理且買方於完成日期應付的首次付款人民幣50,700,000元為賣方可要求買方支付的最大可能金額。

賣方已委任獨立估值師泓亮諮詢及評估有限公司(「估值師」)對電力公司進行估值。董事會已審閱通函附錄二所載由估值師就電力公司編製的估值報告(「估值報告」)及有關估值方法，並與估值師討論，包括但不限於以下事宜：

- (i) 有關電力公司估值的估值師之資歷及經驗。
- 估值師具備完成電力公司估值所需的有關專業資格。

董事會函件

- 負責估值程序的張翹楚先生（「張先生」）為泓亮諮詢及評估有限公司之常務董事及於房地產行業及資產估值業界積逾22年經驗。彼於香港、澳門、台灣、南韓、中國內地、越南、柬埔寨及其他海外國家擁有豐富的估值經驗。張先生為皇家特許測量師學會資深會員、香港測量師學會會員、註冊專業產業測量師、商場管理學會專業會員、香港證券及投資學會會員、中國房地產估價師與房地產經紀人學會會員及中華人民共和國註冊房地產估價師及經紀人；
- (ii) 估值師編製電力公司估值時採用的估值方法及假設。
- 估值師已採用市場法作為其估值方法，假設電力公司業務將持續經營；
 - 估值師已識別可與電力公司比較之可資比較公司；使用規模溢價以反映可資比較之選擇及調整；及得出之經調整市盈率（「市盈率」）平均值乘以電力公司截至二零一九年三月三十一日止年度之純利；
 - 由於電力公司為本集團之間接全資附屬公司，估值師已採納控制權溢價；及
 - 由於電力公司為私營公司，估值師已採納缺乏市場流通性之折讓。

董事會亦從估值師了解到，估值師於進行電力公司估值時已完全遵守有關估值準則，有關詳情（如估值方法及主要假設）載列於本通函附錄二所載的估值報告中。

先決條件

完成須待買賣協議所載之先決條件達成或獲豁免（如適用）後方可作實，包括（其中包括）下列各項：

- (a) 買方合理信納對電力公司進行之盡職調查結果；

董事會函件

- (b) 賣方於買賣協議中所作出的陳述及保證屬真實準確且概無誤導成分，及並無發生重大不利事件；
- (c) 取得任何人士（包括政府機關及監管機構）所發出有關買賣協議項下擬進行交易之所有必需批准、同意、許可或豁免（如適用），而有關批准、同意、許可或豁免如附加了條件，所附加的條件乃買方認為可予接受；及
- (d) 股東於本公司股東大會上根據上市規則批准出售事項。

買方有權不時以書面形式豁免任何先決條件（惟上文第(c)項及第(d)項不獲豁免之先決條件除外）。倘所有先決條件並未於期限日前達成（或買方豁免，視情況而定），賣方或買方可於其後5個營業日內以書面形式終止買賣協議。買賣協議將不再具有任何效力且根據買賣協議之條款及條件，協議之任何一方概毋須對另一方承擔任何義務及責任。倘任何先決條件未能達成乃賣方之過失，則在賣方接獲買方終止買賣協議的通知書後，賣方須於10個營業日內向買方支付代價的5%作為違約補償金。另一方面，倘任何先決條件未能達成乃買方之過失，則在買方接獲賣方終止買賣協議的通知書後，買方須於10個營業日內向賣方支付代價的5%作為違約補償金。於最後可行日期，第(a)及(b)項之先決條件已達成。董事會謹此提請股東垂註，上文第(c)項之先決條件所述之批准、同意、許可或豁免（如適用）（包括但不限於股東決議案及／或買方之董事會決議案）僅可在股東於股東特別大會上批准出售事項（第(d)項之先決條件）後方可取得。

完成

先決條件達成或獲豁免（視情況而定）後，完成將於完成日期發生。

董事會函件

有關買方之資料

買方為一間於中國註冊成立之有限公司，主要從事錳礦石及其他金屬礦物加工以及銷售電解錳及其他加工金屬礦物。據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，買方及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

有關電力公司之資料

電力公司乃於二零一四年四月二十八日根據中國法律成立之公司，註冊資本為人民幣142,610,000元，於本通函日期，其全部股權由賣方擁有。電力公司在中國寧夏回族自治區經營一間裝機容量為36兆瓦之餘熱發電廠。

電力公司經營36兆瓦發電廠並通過向位於工業園區附近的廠房銷售電廠所產生的電力及蒸汽獲得收益。電力公司採購燃煤以經營電廠。

電力公司於二零一九年三月三十一日的資產總額為272,007,000港元，其中主要包括物業、廠房及設備以及應收貿易款項分別為174,720,000港元及89,737,000港元，分別佔資產總額的64.2%及33.0%。電力公司於二零一九年三月三十一日的負債總額為59,652,000港元，其中主要包括貿易及其他應付款項54,604,000港元，佔資產總額的91.5%。

下表分別載列電力公司截至二零一九年三月三十一日止三個年度之未經審核財務資料概要，有關資料乃根據香港財務報告準則編製：

	截至三月三十一日止年度		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	千港元	千港元	千港元
收益	119,343	166,932	182,567
毛利	42,749	13,219	16,795
毛利率	35.8%	7.9%	9.2%
除稅前溢利	34,049	12,188	16,039
除稅後溢利	25,879	9,300	10,528
純利率	21.7%	5.6%	5.8%

進行出售事項之理由

本集團主要從事採購及銷售金屬礦物及相關工業原料、生產及銷售工業用產品，以及生產及銷售公用產品。

中國國家發展和改革委員會連同16部委於二零一七年七月出台政策，在十三五計劃期間降低火力發電行業之煤電產能，電力公司因而受到不利之戰略影響。

誠如本公司二零一八年／一九年年報所述，本集團管理層會定期對其位於中國寧夏回族自治區的投資之營運表現及效益作出檢討，確保該等投資帶來最大回報。鑑於近年對火力發電行業之不利政策及電力公司營運成本相對高的波動性，電力公司的純利率自截至二零一七年三月三十一日止年度約21.7%大幅減少至截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止兩個年度分別約5.6%及5.8%。發電生產成本大幅增加已嚴重損害電力公司之回報。

亦謹此提述本公司日期為二零一六年三月十一日之通函，內容有關收購電力公司。曾預計收購事項將於位於中國寧夏回族自治區的兩間廠房間產生協同效益。硫酸公司為本集團之間接全資附屬公司。硫酸公司主要從事生產及銷售高濃度（包括93%及98%的濃度）工業硫酸產品，且年產量約為200,000噸。硫酸公司根據中國工業硫酸的國家標準生產硫酸。儘管該等廠房位置相近可共享勞動力，收購事項並未帶來本集團所預期之協同效益，原因是該兩間廠房乃獨立運作，其中：(i)兩間廠房共享之電力工程師人數不多；及(ii)硫酸廠房（定義見該通函）之供電需求獨立於電力公司。

董事會函件

因此，董事認為，出售事項為本集團提供良機，以(i)在經營環境惡化及發電行業之盈利能力預期持續下滑之前變現其於電力公司之投資；(ii)透過尋求機會買賣第三方需求高的礦物及金屬產品，將其資源專注於採購及銷售金屬礦物及相關工業原料業務；及(iii)加強資金流動狀況把握未來投資機遇及潛在發展，以透過投資供應鏈管理及／或融資安排等與金屬礦物及相關工業原料業務有關的配套服務，提升金屬礦物買賣效率及令我們的收益來源多元化。供應鏈管理將包括與採購金屬礦物有關各方（例如提供倉儲及物流服務的公司以及運輸及保險公司）的合作，從而妥善及時地向客戶提供貨物；而就融資安排而言，其將包括與金屬礦物客戶的金融服務供應商（例如銀行、放貸機構及貿易融資服務供應商）的合作。

董事（包括獨立非執行董事）認為，買賣協議之條款屬公平合理，且按一般商業條款進行，而訂立買賣協議符合本公司及其股東之整體利益。

出售事項之財務影響

由於出售事項，本集團預期錄得未經審核收益人民幣390,000元（約433,000港元），包括(i)總代價人民幣169,000,000元（約187,590,000港元），減(ii)相關開支及稅項人民幣2,720,000元（約3,019,000港元），減(iii)電力公司於二零一九年七月三十一日之資產淨值人民幣165,890,000元（約184,138,000港元）。於完成後，電力公司將不再為本公司的附屬公司，而電力公司之溢利及虧損以及資產及負債將不再於本集團之綜合財務報表綜合計算。因此，生產及銷售公用產品的可呈報分類將終止經營。

出售事項之所得款項用途

本集團擬將按以下方式動用出售事項之所得款項：(1)約人民幣67,600,000元（約75,036,000港元）用於擴展其現時金屬礦物及相關工業原料業務組合的採購及銷售；(2)約人民幣67,600,000元（約75,036,000港元）用於與改善金屬礦物買賣業務有關之配套服務之潛在投資；及(3)約人民幣33,800,000元（約37,518,000港元）用作本集團一般營運資金。

董事會函件

上市規則之涵義

由於有關出售事項之一項或多項適用百分比率超過25%但低於75%，根據上市規則第十四章，出售事項構成本公司之主要交易，故須遵守上市規則第十四章項下之申報、公佈及股東批准規定。

據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無股東須於股東特別大會上就買賣協議及其項下擬進行之交易放棄投票。

股東特別大會

本公司謹訂於二零一九年十月三十一日（星期四）上午十一時正於香港灣仔港灣道6-8號瑞安中心32樓3201-09室舉行股東特別大會，召開股東特別大會之通告載於本通函第SGM-1至SGM-2頁。

本公司將於股東特別大會上提呈普通決議案，以供股東批准訂立買賣協議及其項下擬進行之交易。

決議案將於股東特別大會上以投票方式表決。於最後可行日期，據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無股東須於股東特別大會上就買賣協議及其項下擬進行之交易放棄投票。

隨函附奉股東特別大會之代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請將隨附之代表委任表格按其印列之指示填妥，並盡快交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，惟無論如何最遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願出席股東特別大會並於會上投票，在此情況下，代表委任表格將被視作已撤銷。

董事會函件

暫停辦理股份過戶登記手續

為釐定出席股東特別大會並於會上投票的資格，本公司將於二零一九年十月二十八日（星期一）至二零一九年十月三十一日（星期四）（包括首尾兩天）暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會辦理股份過戶登記手續。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，本公司未登記的股份持有人應確保所有股份轉讓連同有關股票及填妥之股份過戶表格最遲須於二零一九年十月二十五日（星期五）下午四時三十分前交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，以辦理登記手續。

推薦意見

董事認為買賣協議之條款屬公平合理，且按一般商業條款進行，而訂立買賣協議符合本公司及其股東之整體利益。因此，董事建議股東投票贊成股東特別大會通告所載有關批准買賣協議及其項下擬進行之交易之普通決議案。

其他資料

務請閣下垂注本通函附錄所載之其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
主席兼行政總裁
冼力文
謹啟

二零一九年十月十六日

1. 財務資料

本集團截至二零一七年三月三十一日、二零一八年三月三十一日及二零一九年三月三十一日止年度之經審核綜合財務報表，連同其相關附註於下列文件中披露，並已登載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)：

- 於二零一七年七月二十六日刊發的本公司截至二零一七年三月三十一日止年度的年報（第63至157頁）；
- 於二零一八年七月二十三日刊發的本公司截至二零一八年三月三十一日止年度的年報（第63至191頁）；及
- 於二零一九年七月五日刊發的本公司截至二零一九年三月三十一日止年度的年報（第61至199頁）。

2. 債務聲明

於二零一九年八月三十一日（即本通函付印前為確定本集團債務的最後可行日期）營業時間結束時，本集團並無任何未償還的銀行借貸。本集團可用的未動用銀行融資總額約為235,350,000港元。

於二零一九年八月三十一日營業時間結束時，本集團並無重大或然負債及承擔。

除上文所述披露及本集團於日常業務過程中之一般應付貿易款項外，於二零一九年八月三十一日營業時間結束時，董事並不知悉本集團有其他未償還按揭、抵押、債權證及其他貸款資本、銀行透支或貸款、其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸、擔保或其他重大或然負債。

董事確認，本集團之或然負債及債務於二零一九年八月三十一日至最後可行日期並無重大變動。

3. 營運資金聲明

經計及本集團可用之財務資源及出售事項的影響後，董事認為，本集團具備足夠營運資金可應付其當前（即本通函日期起計至少十二個月）需求。

4. 重大不利變動

董事並不知悉本集團自二零一九年三月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期）起之財務或貿易狀況或前景有任何重大不利變動。

5. 財務及貿易前景

由於二零一九年全球經濟不明朗的不利因素，本集團的收益及表現受到一定程度的影響。截至二零一九年七月三十一日止四個月期間，本集團的收益下降並錄得毛損，其中毛損乃主要因電力公司所致。本集團的毛損情況預期將於出售事項後有所改善。於出售事項後，生產及銷售公用產品的可呈報分類將終止經營。

採購及銷售金屬礦物及相關工業原料業務

本集團的採購及銷售金屬礦物及相關工業原料分類主要有三類金屬礦物產品，包括錳、鉻及硒。我們自具有牢固關係的國際礦物礦石供應商處採購該等金屬礦物。我們的客戶由本集團銷售團隊獲取，及主要位於中國、香港及其他亞洲國家。

截至二零一九年三月三十一日止年度，採購及銷售金屬礦物及相關工業原料分類貢獻收益1,023,695,000港元且分類溢利為48,749,000港元。

就採購及銷售金屬礦物及相關工業原料業務而言，該業務受期內匯率波動及全球經濟不明朗的不利因素所影響，因此，本集團金屬礦物及相關工業原料業務的收益及毛利轉差。本集團管理層將繼續緊跟市場趨勢，與客戶及供應商保持密切溝通，以維持該業務的發展。

生產及銷售工業用產品業務

本集團的生產及銷售工業用產品分類主要從事生產高濃度（包括93%及98%）硫酸，年產量約為200,000噸。我們根據生產規格自中國供應商處採購硫精礦。濃硫酸為生產電解錳的原材料之一且能夠廣泛用於化學工業中以生產磷肥、汽車所用的鉛酸電池及洗滌劑用磷酸三鈉。我們的客戶由本集團銷售團隊獲取及位於中國。

截至二零一九年三月三十一日止年度，生產及銷售工業用產品分類貢獻收益89,773,000港元且分類溢利為23,034,000港元。

就生產及銷售工業用產品業務而言，本集團將在客戶的支持下繼續維持硫酸產量。由於加強市場推廣力度以提升產品銷售，預期年內將實現收益增長且能夠繼續維持毛利水平。

前景

鑒於不利的全球經濟前景，本集團一方面將會加強對營運風險和流動資金風險的管控，及致力探求具發展潛力及可持續性的機會，為股東創造多元化的收益，減輕本公司整體業務風險。

本集團正在物色合適的未來投資機會及潛在發展，以提升金屬礦物交易效率及配套服務，如供應鏈管理及／或融資安排，並致力尋求符合本集團的業務模式及可為訂約方創造協同效應的機會，以進一步提升股份價值並為本公司及其股東帶來豐厚的投資回報。

以下為獨立估值師泓亮諮詢及評估有限公司就其對電力公司全部股權於二零一九年六月三十日的估值而編製之估值報告之摘錄。

泓亮諮詢及評估有限公司
諮詢及評估服務
香港
德輔道中268號21樓



新源萬恒控股有限公司
香港灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心
32樓3201-09室

敬啟者：

關於：寧夏天元發電有限公司全部股權的估值

指示

遵照新源萬恒控股有限公司（「貴公司」）之指示，吾等已進行估值，以就寧夏天元發電有限公司（「目標公司」或「電力公司」）全部股權（「股權」）於二零一九年六月三十日（「估值日期」）的市值發表獨立意見。吾等的估值工作受限於本報告所述假設及限制條件。

本報告概述估值目的、估值基準及資料來源、識別所評估的業務、說明估值方法、假設及限制條件，並呈列吾等的調查、分析及估值意見。

估值目的

是次估值旨在就目標公司股權於估值日期的市值發表獨立意見。據吾等了解，是次估值將由 貴公司董事及管理層用於有關目標公司股權的公開存檔目的。

吾等了解吾等的估值報告可能列入 貴公司的通函並向其他各方（包括其董事、股東、核數師及香港聯合交易所有限公司（「聯交所」））披露。然而，吾等概不對除估值報告接收人外的任何一方負責。

泓亮諮詢及評估有限公司（「泓亮」）概不對除 貴公司董事及管理層外的任何人士承擔與本報告內容有關或因本報告內容而產生的任何責任。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告的內容，則自行承擔全部風險。

估值基準

吾等根據香港商業價值評估公會發佈的《商業估值準則》（二零零五年第一版）及國際評價準則委員會發佈的《二零一七年國際估值準則》（如適用）編製估值。

吾等的估值乃以持續經營為前提，並按市值基準進行。市值定義為自願買方與自願賣方於恰當推銷後經公平磋商，在知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日期進行資產或負債交換的估計金額。

緒言

貴公司

新源萬恒控股有限公司

新源萬恒控股有限公司（「萬恒控股」）為一間於百慕達註冊成立之有限公司，其已發行股份於香港聯交所主板上市（股份代號：2326）。萬恒控股主要從事採購及銷售金屬礦物及相關工業原料、生產及銷售工業用產品，以及生產及銷售公用產品。

寧夏天元發電有限公司概覽

寧夏天元發電有限公司為一間於二零一四年四月二十八日在中國註冊成立之公司。電力公司的主要業務為於中國寧夏回族自治區從事餘熱發電，裝機容量為3×12兆瓦（即36兆瓦）。

行業概覽

中國的火力發電行業

火力發電站指將熱能轉換為電能的電站。發電過程涉及汽輪機、煤炭及重油等燃料產生的熱力。於二零一七年，天津、上海、北京、山東、安徽、河南等多個地區的燃煤發電佔火力發電逾90%，而燃氣發電僅佔一小部分。燃料燃燒形成高溫高壓蒸汽，推動汽輪機旋轉，從而帶動發電機旋轉。火力發電站乃為生產用途廣泛的熱能而設計。

火力發電乃中國發電的主要來源。根據中國國家統計局的數據，火力發電於二零一八年產生總電能4,979.5太瓦時，佔總電量逾70%，其次為水電、核電及風電。於二零一八年，火力發電的供電能力提升41.19百萬千瓦，且火力發電設備的平均使用時長由4,218小時提升143小時至4,361小時。火力發電的產量增長相較其他發電為低，火力發電的產量按年增長6%，而核電、風電及太陽能發電產量於二零一八年分別增長18.7%、16.6%及19.6%。

於二零零八年前，中國的耗電量多年來一直維持逾10%的增長。由於金融危機的影響，耗電量的增速迅猛回落。自二零一六年至二零一八年，中國的耗電量增速分別為5.0%、6.6%及8.5%。於二零一八年，第二產業佔耗電量的比重最高，該產業用電量為47,235億千瓦時，其次為第三產業（10,801億千瓦時）及第一產業（728億千瓦時）。第一、第二及第三產業的耗電量增速分別為9.8%、7.2%及12.7%。國內耗電量為9,685億千瓦時，按年增長10.4%。

中國的火力發電政策

由於經濟增速放緩及發電量供求變化，政府力求化解燃煤發電產能過剩的問題。於二零一七年，包括國家發展和改革委員會在內的16部委聯合提出，煤電產能將於十三五規劃期停建及緩建150百萬千瓦。政府亦提出淘汰落後發電廠及落實低排放煤電機組。於二零二零年前，全國煤電產能控制在11億千瓦內。改造後，燃煤發電的平均耗煤量跌落至310克／千瓦時。技術進步推動了可再生能源的發展，能滿足新能源需求並取代高碳能源。

近年來，中國電力系統中清潔及可再生能源（主要為風能及太陽能）的份額日益提高。國家發展和改革委員會及國家能源局所頒佈的二零一八年至二零二零年清潔能源消納行動計劃載列與控制可再生及煤電部署、加快電力市場改革、改善政策指導及其他目標有關的計劃。於二零二零年前，風電利用率預期達約95%，太陽能發電及水電利用率目標為逾95%，而替代電力將力爭超過500億千瓦時。

餘熱發電

根據BP世界能源展望，中國為世界最大能源消耗國，預期於二零四零年佔全球能源消耗量的22%。中國的巨大能源消耗量乃由於經濟快速發展令能源需求急劇上升所致。另一方面，整體能源利用效率不高。從政府的角度來看，推動能源領域的綠色及低碳發展意義重大，而積極探求清潔及高效火力發電技術尤為重要。

儘管餘熱發電與火力發電類似，亦會在發電過程中添加煤炭，但其是將生產過程中的多餘熱能轉換為電能的技術。餘熱種類繁多，如高溫煙氣餘熱、廢液餘熱及化學反應餘熱等。作為二次能源，餘熱資源乃為繼煤炭、石油、天然氣之後其中一種最大的常規能源。該等餘熱資源可用於發電，驅動機器、加熱，故而能減低一次能源消耗。餘熱發電不僅能提高能源效率，亦有助於環境保護。

服務範圍

是次委聘涉及分析於估值日期的寧夏天元發電有限公司。於進行是次估值工作時，吾等已進行以下步驟以評估所採納基準以及 貴公司及／或目標公司管理層或彼等的代表（下稱「管理層」）所提供假設的合理性：

- 與管理層會面及／或討論；
- 取得與目標公司及其業務有關的相關財務及營運資料；
- 進行市場研究及自公開資料來源取得統計數據；

- 審視管理層所提供與主體事項有關的財務及營運資料的所有相關基準及假設；
- 採用最適當的相應估值準則對主體事項進行估值；
- 吾等的調查結果載入本估值報告。

資料來源

吾等對股權進行估值時已考慮、審閱及依賴以下 貴公司及／或目標公司管理層所提供的主要資料。吾等依賴以下資料進行是次評估：

- 目標公司的背景及發展及相關公司資料；
- 管理層所提供有關目標公司的商業登記詳情；
- 目標公司截至二零一七年、二零一八年及二零一九年三月三十一日止年度的未經審核財務資料；
- 目標公司截至二零一九年六月三十日止六個月的管理賬目；及
- 彭博數據庫及其他可靠來源。

吾等假設在估值過程中獲取的數據及資料，以及管理層提供予吾等的意見及陳述均屬真確無誤，除非本報告另有明確闡明，否則接納該等數據及資料前概不予獨立核查。吾等並無理由懷疑存在任何已遺漏的重大事實，亦不知悉任何事實或情況致令提供予吾等的資料、意見及陳述失實、不準確或具誤導性。

此外，吾等亦已取得彭博數據庫及其他公開可得資料來源的市場數據、行業資料及統計數據。

估值方法

評估目標公司市值有三種公認的方法，即市場法、成本法及收入法。每種方法下有多種方式可用以評估業務主體的價值。每種方式均採用特定程序釐定商業價值。該等方法的每一種均適用於一種或多種情況，有時亦可同時使用兩種或以上方法。是否採納特定方法將取決於對類似性質企業進行估值時的最常見慣例。採用每種方法下的多種估值方式亦為常見慣例。因此，並無明確的商業估值方法或方式。

市場法

相對而言，市場法乃釐定資產市值的最直接估值方法。市場法透過比較其他同類業務性質的公司或權益於公平交易中轉手的價格對業務實體進行估值。此方法的相關理論為一方概不會支付超過為同樣替代品所需付出的價值。透過採納此方法，吾等將首先從近期售出的其他同類公司或公司股權的價格掌握價值指標。

分析價值指標時採用的適當交易須按公平基準出售，並假設買賣雙方均屬充分知情，並無特別動機或被迫進行買賣。

根據該等交易分析的衍生倍數（最常用者為：市盈（「市盈」）率、市銷（「市銷」）率及市賬（「市賬」）率）其後將應用於主體業務實體的基本財務變量，從而得出價值指標。

成本法

成本法乃參照替換或以現況重現資產時產生之累計成本評估資產之價值。如評估產生收益之資產，則此方法並不視為合適，原因為此方法一般並無反映資產之未來預期回報。

收入法

收入法著重業務實體賺取收入能力所帶來的經濟利益。此方法的相關理論為業務實體的價值可按業務實體於可使用年期內將收取經濟利益的現值計量。根據此估值原則，收入法估計未來經濟利益，並採用與變現該等利益相關風險相稱的貼現率將此等利益貼現至其現值。

另一方法為按適當的資本化比率將下一期間將收取的經濟利益資本化以計算估值。此方法須假設業務實體將繼續維持穩定經濟利益及增長率。

選擇估值方法

在三種估值方法中，成本法一般被視為不適用於對持續經營業務進行估值，因為此方法並無反映業務的未來創收潛力及其資產負債表外項目。因此，此方法不適用於是次估值。吾等亦認為，收入法並非對目標公司進行估值的最佳選擇，因為此方法涉及財務預測資料且採用的假設遠多於其他兩種方法，而該等假設並非全部均可輕易量化或確定。

目標公司具備足夠的往績記錄。據 貴公司告知，預期目標公司將於可見未來維持其現有業務營運。因此，吾等認為，市場法乃對目標公司進行估值的最佳方法。

估值假設及理由

一般假設

為提供更準確合理的基準得出評估價值，吾等已評估被視為對是次估值具有重大敏感度影響的假設。於釐定股權的市值時，吾等已作出以下主要假設：

- 吾等已假設現有政治、稅務、法律、技術、財政或經濟狀況將不會發生可能對目標公司業務構成不利影響的重大變動；
- 吾等已假設業務營運以及對業務的收益及成本屬重大的條件將不會發生重大變動；

- 吾等已假設管理層已採取所有合理措施以確保所提供的資料及陳述屬真實、準確、完整且並無誤導成分，亦無遺漏或保留重要資料或事實；
- 吾等已假設將維持勝任的管理層、主要人員及技術人員，以支持目標公司持續營運及發展；
- 吾等已假設可取得目標公司營運所需的全部牌照及許可證（於屆滿時可予重續）；及
- 吾等已假設並無可能對所報告價值構成不利影響的與被估值業務相關的隱藏或意外狀況。此外，吾等概不對估值日期後的市況變動承擔任何責任。

市場法所採納的估值程序及參數

指標上市公司法

指標上市公司法（「指標上市公司法」）的前提為相同或類似行業的公開交易股票價格可為有關投資者願意買賣該行業公司權益的價值提供客觀證據。於應用指標上市公司法時，吾等為各可資比較公司計算不同利益流的估值倍數，並就所評估主體公司的獨特領域釐定及調整適當的估值倍數，其後將有關估值倍數用於所評估主體公司，以達致適當所有權權益的估計價值。由於估值目的為釐定股權，故估值倍數乃根據權益價值計算。估值倍數指採用一家可資比較公司於估值日期的市值（作為分子）及該公司經營業績（或財務狀況）的度量值（作為分母）計算的比率。

市盈率考慮到一家公司的成本架構及盈利能力（此等指標被視為影響同類公司價值的主要指標），其為對公司盈利業務估值評估的普遍估值方法。因此，評估股權最佳的估值倍數為市盈率。

吾等一經選定若干可資比較公司並就其財務資料作出必要調整（倘需要）後，下一步為釐定及計算適當估值倍數，而所有經選定可資比較公司的計算方法均相同。就是次估值而言，計算估值倍數的過程包括以下程序：

1. 釐定各可資比較公司於估值日期的權益價值。各可資比較公司的權益價值（即資本市值）乃於估值日期經參考彭博而定。
2. 釐定經營業績的度量值（即合適時段的盈利），作為估值倍數的分母。

應用此方法取決於選定與目標公司相關業務相當相似的可資比較公司，從而提供有意義的比較。吾等使用合理標準確定某一特定可資比較公司是否相關，並據此審慎選擇可資比較公司。倘主體公司與可資比較公司並不相似以致不能得出有意義的比較，則吾等其後會對採用該指標上市公司法提出質疑。

選擇可資比較公司

吾等使用合理標準確定某一特定公司是否相關，並據此審慎選擇可資比較公司。於選擇可資比較公司時，吾等從業務範圍、財務業績及其他標準著手概括潛在公司。為構建一組具代表性的可資比較公司以得出估值結果，吾等須設定若干標準以確保可資比較公司與目標公司之間具有相似性。吾等集中識別從事目標公司業務（即發電及供熱）的上市公司。因此，吾等得以識別出有類似業務範圍（即發電及供熱）的上市公司。其後，吾等進行深入研究以限定可資比較公司的選擇範圍。鑒於上文所述，吾等認為是項選擇基準屬合理，樣本清單亦屬公平、具代表性及詳盡。

因此，吾等參考以下各項標準選擇可資比較公司：

- 可資比較公司於中國或香港證券交易所上市；
- 可資比較公司具備充分的營運往績，可獲得充分資料，包括可資比較公司的追溯市盈率；

- 於最近期完整財政年度內，可資比較公司自發電及供熱相關業務賺取最大收益；及
- 可資比較公司的財務資料可供公眾查閱。

根據上述標準，吾等其後物色了13間與目標公司相當的可資比較公司（「該等可資比較公司」），並計算了該等可資比較公司各自的市盈率。以下為吾等就股權估值選定的該等可資比較公司的詳細名單。

該等可資比較公司詳情載列如下：

公司名稱	股份代號	業務概況
廣州恆運企業集團股份有限公司	000531 CH Equity	廣州恆運企業集團股份有限公司（「廣州恆運」）提供電力服務。廣州恆運營運發電、供熱、新能源及融資業務。廣州恆運亦透過其附屬公司提供能源銷售及保護服務。
國電電力發展股份有限公司	600795 CH Equity	國電電力發展股份有限公司（「國電電力」）提供發電及電力項目開發服務。國電電力提供風電、火電及水電服務。國電電力亦開展煤炭營運及供熱業務。
內蒙古蒙電華能熱電股份有限公司	600863 CH Equity	內蒙古蒙電華能熱電股份有限公司（「蒙電華能」）營運電網業務。蒙電華能提供火力發電、輸電及熱水生產服務。蒙電華能亦開展風力發電及煤炭生產業務。
山西漳澤電力股份有限公司	000767 CH Equity	山西漳澤電力股份有限公司（「山西漳澤」）提供發電服務。山西漳澤提供輸電、配電、變電及其他有關服務。山西漳澤於中國提供服務。
上海電力股份有限公司	600021 CH Equity	上海電力股份有限公司（「上海電力」）營運發電業務。上海電力生產電力、火電及其他電力產品。上海電力亦營運工程承包、新能源開發及其他業務。

公司名稱	股份代號	業務概況
北京京能電力股份有限公司	600578 CH Equity	北京京能電力股份有限公司(「北京京能」)營運發電業務。北京京能生產電力、火電及其他電力產品。北京京能亦提供發電設備維修服務。
吉林電力股份有限公司	000875 CH Equity	吉林電力股份有限公司(「吉林電力」)營運發電業務。吉林電力生產及配發電力、火電及其他電力產品。吉林電力亦生產光伏產品。
福建福能股份有限公司	600483 CH Equity	福建福能股份有限公司(「福建福能」)主要從事發電、供熱、電力行業及有關技術研發、新能源行業內諮詢服務。福建福能亦製造PU皮革及服裝等紡織品。
浙江浙能電力股份有限公司	600023 CH Equity	浙江浙能電力股份有限公司(「浙江浙能」)透過營運火力發電供應電力。浙江浙能亦從事研發電力、電能及節能技術開發、技術諮詢、銷售節能產品、電氣工程及資產管理。
大唐國際發電股份有限公司	991 HK Equity	大唐國際發電股份有限公司(「大唐國際」)提供發電服務。大唐國際提供電力項目開發、輸電及配電服務。大唐國際亦開展煤炭、煤化工、運輸及循環業務。
華能國際電力股份有限公司	902 HK Equity	華能國際電力股份有限公司(「華能」)提供發電服務。華能提供輸電、配電、變電及其他有關服務。華能於中國提供服務。
浙江富春江環保熱電股份有限公司	002479 CH Equity	浙江富春江環保熱電股份有限公司(「浙江富春江」)營運固體廢棄物發電及火力發電業務。浙江富春江從事熱電聯產，其主要產品包括蒸汽及電力。

公司名稱	股份代號	業務概況
深圳能源集團股份有限公司	000027 CH Equity	深圳能源集團股份有限公司(「深圳能源」)提供供電服務。深圳能源提供變電、電力系統管理、電網維護及其他服務。深圳能源亦營運物流、廢棄物管理、天然氣供應、蒸汽供應及其他業務。

資料來源：彭博

上述該等可資比較公司連同目標公司同樣受限於(其中包括)經濟以及發電及供熱表現的波動。因此，吾等認為，該等可資比較公司及目標公司面臨類似的行業風險及回報。

計算該等可資比較公司的估值倍數的詳情如下：

股份代號	貨幣	資本市值 (百萬) ¹	收入淨額 ²	市盈率 ³	已採納之 規模溢價 ⁴	經調整 市盈率 ⁵
000531 CH Equity	人民幣	4,789	153	31.2	0.00%	31.2
600795 CH Equity	人民幣	49,912	1,584	31.5	2.50%	17.6
600863 CH Equity	人民幣	18,238	954	19.1	1.81%	14.2
000767 CH Equity	人民幣	8,831	672	13.1	1.81%	10.6
600021 CH Equity	人民幣	22,717	2,952	7.7	2.50%	6.5
600578 CH Equity	人民幣	21,859	1,179	18.5	2.50%	12.7
000875 CH Equity	人民幣	6,825	136	50.3	1.81%	26.3
600483 CH Equity	人民幣	13,284	1,051	12.6	1.81%	10.3
600023 CH Equity	人民幣	60,115	4,260	14.1	2.50%	10.4
991 HK Equity	港元	55,548	1,199	46.3	2.50%	21.5
902 HK Equity	港元	99,558	2,858	34.8	2.50%	18.6
002479 CH Equity	人民幣	5,910	117	50.6	1.81%	26.4
000027 CH Equity	人民幣	24,580	998	24.6	2.50%	15.2
					平均	17.0

附註：

1. 數值已約整至最接近的百萬位數。
2. 收入淨額乃指截至二零一九年三月三十一日止年度該等可資比較公司擁有人應佔實際溢利(摘錄自彭博)。
3. 市盈率乃按於二零一九年六月三十日該等可資比較公司的資本市值除以截至二零一九年三月三十一日止年度該等可資比較公司擁有人應佔其各自實際溢利(摘錄自彭博)計算。

4. 各該等可資比較公司之已採納之規模溢價載列如下：

股份代號	資本市值 (百萬元)	規模溢價 ⁶	已採納之 規模溢價 ⁷
000531 CH Equity	697	3.39%	0.00%
600795 CH Equity	7,269	0.89%	2.50%
600863 CH Equity	2,656	1.58%	1.81%
000767 CH Equity	1,286	1.58%	1.81%
600021 CH Equity	3,308	0.89%	2.50%
600578 CH Equity	3,183	0.89%	2.50%
000875 CH Equity	994	1.58%	1.81%
600483 CH Equity	1,934	1.58%	1.81%
600023 CH Equity	8,754	0.89%	2.50%
991 HK Equity	7,112	0.89%	2.50%
902 HK Equity	12,746	0.89%	2.50%
002479 CH Equity	861	1.58%	1.81%
000027 CH Equity	3,580	0.89%	2.50%
目標公司	不適用	3.39%	不適用

5. 該等可資比較公司往往較目標公司具有顯著不同之規模。大型公司通常擁有較低可換算為較高價值的預期回報，而小型公司就業務營運及財務表現而言通常被視為具有更高風險，因而預期回報較高，以致估值倍數較低。吾等已考慮該等可資比較公司及目標公司之間就資本市值差異之影響。以下載列經考慮規模差異影響後就市盈率作出之建議調整（「經調整市盈率」）：

$$\text{經調整市盈率} = \frac{1}{\frac{1}{\text{市盈率}} + \text{已採納之規模溢價}}$$

6. 小型公司風險溢價乃小型公司投資者為補償投資小型公司承受較高風險所要求的額外回報。小型公司風險溢價參考Duff & Phelps LLC得出。
7. 該等可資比較公司各自之已採納之規模溢價乃按以下公式得出：

$$\text{已採納之規模溢價} = \text{目標公司之規模溢價} - \text{該等可資比較公司各自之規模溢價}$$

目標公司市值的詳情呈列如下：

已採用估值倍數(市盈率)		17.0倍
截至二零一九年三月三十一日止年度的純利 (人民幣元)		9,039,449
引伸資本市值		154,075,560
加：控制權溢價	38.27%	<u>58,959,581</u>
控制權溢價後權益價值		213,035,141
減：缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)	20.70%	<u>(44,098,274)</u>
扣除控制權溢價及缺乏市場流通性折讓後權益價值		168,936,867
目標公司全部股權的市值(已約整)	人民幣	<u>168,940,000</u>

* 有關數字可能因四捨五入而有輕微差異。

控制權溢價

控制權溢價為控股權益與少數權益相比所固有的額外價值，反映其控制力。證券交易所每日進行的數千項交易均為少數權益交易。每年，數百間該等上市公司的控股權益按遠高於證券已公佈市價的價格購入。公開市場透過收購交易提供有關控制權溢價的資料。倘上市公司的控股權益被收購及私有化，買方一般在自由買賣的少數權益股份價格基礎上支付溢價。其收購前股份已公佈價格與控股權益的買入價兩者之間差額即為控制權溢價。

當根據指標上市公司法對目標公司進行估值時，價值水平乃按自由買賣及非控股基準呈列。控制權溢價反映與目標公司全部股權有關的控制程度。

為估計適用於目標公司的控制權溢價，吾等倚賴發電收購交易數據的控制權溢價指標（摘錄自FactSet Mergerstat Control Premium Study）。根據Mergerstat Control Premium Study所刊發的研究，在權益價值水平基礎上38.27%的控制權溢價被視為適當。

附註：

*Mergerstat Control Premium Study*為審查收購一家公司50.01%或以上權益的交易所研究。*Mergerstat Control Premium Study*由Factset刊發，Factset為於一九七八年創辦的跨國財經數據及軟件公司，於一九九六年上市，而目前於紐約證券交易所及納斯達克雙重上市。Factset為專業投資人士提供財務資料及分析軟件。根據Factset網站，Factset數據為美國聯合通訊社、巴倫周刊、CNNMoney.com、華爾街日報、道瓊斯MarketWatch等所採用。

缺乏市場流通性折讓（「缺乏市場流通性折讓」）

市場流通性的概念涉及擁有權權益的流通性，即擁有人如選擇出售擁有權權益時有關權益變現的快慢及難易程度。缺乏市場流通性折讓反映私人公司股份並無即時市場，該等公司與上市公司類似權益相比通常不易在市場流通。因此，私人公司股份的價值一般低於上市公司相若股份的價值。

於估值時，經參考Business Valuation Resources發佈的二零一八年版「FMV Restricted Stock Study Companion Guide」及其無所不包的網上數據庫，為釐定缺乏市場流通性折讓提供了經驗支持。於開展估值工作時參考該資源乃為常見慣例，因此，我們認為該資源的可信度較高。於是次估值時，缺乏市場流通性折讓20.70%獲採納。

貨幣

除非另有說明，否則本報告中列報的所有金額均以人民幣表示。

限制條件

吾等的估值對閣下而言屬保密資料，僅供閣下用於所述的指定目的。吾等概不就其內容向任何第三方負任何責任。

據吾等所深知，本報告所載的所有數據均屬合理並經準確釐定。於制定本分析時所使用經識別由其他人士提供的數據、觀點或估計均收集於可靠來源；然而，概不就其準確性作出保證，亦不就此承擔任何責任。

在達致吾等估值意見的過程中，吾等在相當大程度上依賴管理層提供的資料。吾等並未核實所獲提供的所有資料的準確性。然而，吾等概無理由懷疑吾等獲提供的資料的真實性及準確性，亦無理由懷疑獲提供的資料中遺漏任何重大事實。吾等不會就並無提供予吾等的營運及財務資料承擔任何責任。

吾等對本報告所述主體的市值的意見僅可作指定用途，並僅適用於評估生效日期。估值反映估值日期存在的事實及狀況，吾等並無考慮其後事件。吾等概不就任何市況變動承擔任何責任，亦無責任為反映於本報告日期後可能發生的事件或政府政策或狀況變動而修訂本報告。

吾等無意對需要超出評估師通常知識範圍的法律或其他專業技能或知識的事項發表意見。吾等的結論中假設目標公司的審慎管理將持續一段合理必要的時間，以保持所評估資產的特徵及完整性。

估值結論

吾等認為，根據吾等所能獲得的資料，寧夏天元發電有限公司全部股權截至二零一九年六月三十日的市值合理估計為：

人民幣168,940,000元

(人民幣壹億陸仟捌佰玖拾肆萬元整)

此估值結論乃按公認估值程序及慣例而得出，並倚賴大量假設及經考慮多項不明朗因素，其中並非全部均可輕易量化或確定。儘管吾等已就達致該項評估作出專業判斷，由於該等假設及考慮因素本身受到業務、經濟及競爭方面重大不確定因素及或然事件的影響，其中大部分並非泓亮諮詢及評估有限公司所能控制。惟務請閣下仔細考慮本報告所披露該等假設的性質，並審慎詮釋本報告。

此 致

為及代表
泓亮諮詢及評估有限公司

執行董事

陳永挺

BBA-FIN (Hons) CFA ACCA FRM MRICS

董事總經理

張翹楚

BSc (Hons) MBA FRICS MHKIS RPS(GP)

MCIREA MHKSI MISCM MHIREA

中國註冊房地產估價師及經紀人

謹啟

二零一九年九月十一日

附註：

張翹楚先生持有工商管理碩士學位，為註冊專業產業測量師，於房地產行業及資產估值業界積逾22年經驗。彼於香港、澳門、台灣、南韓、中國內地、越南、柬埔寨及其他海外國家擁有豐富的估值經驗。張先生為皇家特許測量師學會資深會員、香港測量師學會會員、商場管理學會專業會員、香港證券及投資學會會員、香港地產行政師學會會員、中國房地產估價師與房地產經紀人學會會員及中華人民共和國註冊房地產估價師及經紀人。

陳永挺先生持有金融工商管理學士學位，於估值及金融領域積逾10年經驗，並參與多個香港、中國內地、澳門、台灣、南韓、越南、柬埔寨等世界多個國家及地區的複雜且有挑戰性的併購以及IPO項目。彼為特許金融分析師協會會員、特許公認會計師公會會員、金融風險管理師及皇家特許測量師學會會員。

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則之規定而刊載，旨在提供有關本公司之資料，董事共同及個別地就本通函承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後，確認就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重要方面均準確完備，沒有誤導或欺詐成份，且並無遺漏任何其他事項，足以令致本通函或其所載任何陳述產生誤導。

2. 權益披露

(a) 董事及本公司最高行政人員之權益

於最後可行日期，董事及本公司最高行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份或債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之權益（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）；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須存置之登記冊內所記錄之權益；或(iii)根據上市規則附錄十所載之上市發行人董事進行證券交易之標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所之權益如下：

本公司股份及相關股份之好倉

董事姓名	身份及權益性質	所持股份／ 所持相關 股份數目	佔已 發行股份之 概約百分比 (附註1)
陳廣發	實益擁有人	10,000,000	0.047%
蕭喜臨	實益擁有人	7,000,000	0.033%
吳梓堅	實益擁有人	9,000,000	0.043%

附註：

- 該計算乃根據於最後可行日期之21,084,072,140股已發行股份總數進行。

(b) 主要股東之權益

於最後可行日期，就董事所深知，以下人士擁有根據證券及期貨條例第XV部第336條本公司須存置之登記冊內所記錄的股份中之權益（上文「董事及本公司最高行政人員之權益」一節所披露之若干董事或最高行政人員之權益除外）：

股東姓名／名稱	身份及權益性質	所持股份／ 所持相關 股份數目	佔已發行 股份之概約 百分比 (附註3)
孫樂	所控制法團之權益	5,040,000,000 (L) (附註1)	23.90%
Sheen Success Investments Limited	實益擁有人	5,040,000,000 (L) (附註1)	23.90%
周秋紅	所控制法團之權益	3,215,322,140 (L) (附註2)	15.25%
Ying Sheng Investment Co., Ltd	實益擁有人	3,215,322,140 (L) (附註2)	15.25%

附註：

- 該等股份由Sheen Success Investments Limited實益擁有，而Sheen Success Investments Limited由孫樂全資擁有。因此，根據證券及期貨條例，孫樂被視為於5,040,000,000股股份中擁有權益。
- 該等股份由Ying Sheng Investment Co., Ltd實益擁有，而Ying Sheng Investment Co., Ltd由周秋紅全資擁有。因此，根據證券及期貨條例，周秋紅被視為於3,215,322,140股股份中擁有權益。
- 佔本公司已發行股本之概約百分比乃根據於最後可行日期之本公司21,084,072,140股股份計算。
- 字母「L」及「S」分別表示股份之好倉及淡倉。

除上文所披露者外，於最後可行日期，董事或本公司最高行政人員概無於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份或債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉（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條須存置之登記冊內所記錄之任何權益或淡倉；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，概無任何董事於當中擁有重大權益及對本集團業務而言屬重大且仍然生效之合約或安排。

自二零一九年三月三十一日（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，概無董事於任何由本集團任何成員公司已收購或出售或租賃或擬由本集團任何成員公司收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

3. 董事之服務合約

於最後可行日期，概無董事已與本集團任何成員公司訂立或擬訂立不會於一年內到期或可由僱主終止而無須支付賠償（法定賠償除外）之服務合約。

4. 董事之競爭業務權益

概無董事或彼等各自之緊密聯繫人於直接或間接與本集團業務構成競爭或可能構成競爭之業務中擁有任何權益（猶如彼等各自為控股股東而須根據上市規則第8.10條予以披露之權益）。

5. 訴訟

於最後可行日期，就董事所知，本集團任何成員公司概無待了結或面臨威脅之重大訴訟或索償。

6. 重大合約

除買賣協議及於日常業務過程中訂立之合約外，本集團於緊接本通函日期前兩年內並無訂立任何重大或可能屬重大之合約。

7. 備查文件

於自本通函日期起14日期間內，下列文件副本於正常營業時間在位於香港灣仔港灣道6-8號瑞安中心32樓3201-09室的本公司總辦事處可供查閱：

- (a) 本公司之組織章程大綱及公司細則；
- (b) 本公司截至二零一七年、二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個財政年度之年報；
- (c) 泓亮諮詢及評估有限公司所編製之估值報告，其摘要載於本通函附錄二；
- (d) 本附錄「重大合約」一段所述之重大合約；及
- (e) 本通函。

8. 雜項

- (a) 本公司之公司秘書為梁浩仁先生，梁浩仁先生為特許公認會計師公會、香港會計師公會、英國特許秘書及行政人員公會及香港特許秘書公會的資深會員。
- (b) 本公司註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。本公司於香港之總辦事處及主要營業地點位於香港灣仔港灣道6-8號瑞安中心32樓3201-09室。
- (c) 本公司的主要股份過戶登記處為Conyers Corporate Services (Bermuda) Limited，地址為Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。
- (d) 本公司於香港的股份過戶登記分處為卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓。
- (e) 本通函之中英文內容如有任何歧義，概以英文為準。

股東特別大會通告



新源萬恒 控股有限公司

New Provenance Everlasting Holdings Limited

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：2326)

股東特別大會通告

茲通告新源萬恒控股有限公司（「本公司」）謹訂於二零一九年十月三十一日（星期四）上午十一時正於香港灣仔港灣道6-8號瑞安中心32樓3201-09室舉行股東特別大會（「股東特別大會」），以考慮及酌情批准下列決議案作為本公司普通決議案（不論有否修訂）。除另有指明外，本通告及下列決議案所用詞彙與本公司日期為二零一九年十月十六日的通函所界定者具有相同涵義。

普通決議案

1. 動議：

- (a) 批准、追認及確認百靈達發電有限公司與寧夏天元鋳業集團有限公司於二零一九年九月十一日訂立之買賣協議，內容有關買賣寧夏天元發電有限公司之全部股權；及
- (b) 授權本公司任何董事為及代表本公司簽立（包括根據本公司組織章程大綱及公司細則加蓋本公司印鑑）所有有關文件，並採取其可能全權酌情認為屬必要、適宜、適當或權宜之所有有關行動及事宜，以落實買賣協議及其項下擬進行之交易以及所有附帶或相關事宜及／或使之生效。

承董事會命
主席兼行政總裁
冼力文

香港，二零一九年十月十六日

股東特別大會通告

附註：

1. 凡有權出席股東特別大會並於會上投票之本公司任何股東，均有權委派其他人士為其受委代表，以代其出席大會並於會上投票。凡持有兩股或以上股份之本公司股東，則可委派超過一名受委代表代其出席股東特別大會。受委代表毋須為本公司股東。
2. 代表委任表格連同經簽署之授權書（如有）或其他授權文件（如有），或該等授權書或授權文件之經核證副本，最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司之香港股份過戶登記分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，方為有效。
3. 為確定股東出席股東特別大會並於會上投票之權利，本公司將於二零一九年十月二十八日（星期一）至二零一九年十月三十一日（星期四）（包括首尾兩天）暫停辦理本公司股份過戶登記手續，期間將不會辦理股份過戶登記手續。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有股份過戶表格連同有關股票最遲須於二零一九年十月二十五日（星期五）下午四時三十分前交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，以辦理登記手續。
4. 填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可親身出席所召開的股東特別大會並於會上投票。在此情況下，代表委任表格將被視作已撤銷。
5. 倘屬任何股份的聯名登記持有人，任何一名該等聯名登記持有人均可親身或委派代表於股東特別大會就有關股份投票，猶如彼為唯一有權投票者；惟倘超過一名該等聯名登記持有人出席股東特別大會，則排名首位聯名登記持有人親身或委派代表作出的投票方獲接納，而其他聯名登記持有人的投票則不獲接納。就此而言，排名先後將以本公司股東名冊內就有關聯名持股之排名次序而定。
6. 倘於股東特別大會當日上午八時正後任何時間懸掛八號或以上熱帶氣旋警告信號或「黑色」暴雨警告信號生效，則大會將予延遲。本公司將於本公司網站(www.npeggroup.com.hk)及聯交所披露易網站(www.hkexnews.hk)刊發公告，以通知股東有關重新安排之大會日期、時間及地點。
7. 於股東特別大會（或其任何續會）上，大會主席將根據上市規則提呈上述決議案以投票方式表決。投票結果將根據上市規則於本公司網站及聯交所網站登載。
8. 本股東特別大會通告之中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。