

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之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就本通函全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

閣下如對本通函之任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓所有名下之聯合光伏集團有限公司股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買方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，以便轉交買方或承讓人。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司任何證券之邀請或要約。



UNITED PHOTOVOLTAICS GROUP LIMITED
聯合光伏集團有限公司
(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：686)

- (1) 有關收購常州鼎暉新能源有限公司之
餘下55%股本權益之主要及關連交易；
及
(2) 股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



除文義另有所指外，本通函所用詞彙均具有本通函「釋義」一節所載涵義。

董事會函件載於本通函第7至26頁。

本公司謹訂於二零一四年六月六日(星期五)下午三時正假座香港干諾道中168-200號信德中心西翼14樓1407室召開股東特別大會，大會通告載於本通函第SGM-1至SGM-2頁。隨函附奉股東特別大會代表委任表格。無論閣下是否擬親自出席股東特別大會或其任何續會及於會上投票，閣下須按照隨附之代表委任表格上印備之指示填妥該表格，儘快並無論如何不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間前48小時交回本公司之香港股份過戶登記分處聯合證券登記有限公司，地址為香港灣仔駱克道33號中央廣場福利商業中心18樓。閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可按意願親自出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

二零一四年五月十六日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	7
獨立董事委員會函件	27
獨立財務顧問函件	29
附錄一 — 本集團之財務資料	I-1
附錄二 — 目標集團之財務資料	II-1
附錄三 — 經擴大集團之未經審核備考財務資料	III-1
附錄四 — 目標集團之管理層討論及分析	IV-1
附錄五 — 估值報告	V-1
附錄六 — 申報會計師就估值報告發出之函件及董事會發出之函件	VI-1
附錄七 — 一般資料	VII-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，以下詞彙具有以下涵義。

「公告」	指	本公司於二零一四年一月八日就新買賣協議及55%收購以及其項下擬進行之交易作出之公告
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「董事會」	指	本公司董事會
「營業日」	指	於中國的銀行一般開門營業之日(星期六、星期日或公眾假期除外)
「招商新能源」	指	招商新能源集團有限公司，一家於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並為一名主要股東
「本公司」	指	聯合光伏集團有限公司(前稱金保利新能源有限公司)，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
「完成」	指	根據新買賣協議之條款及條件完成55%收購
「特許權」	指	有關(於截至二零一七年十二月三十一日止年度之前)總產能最高約為5吉瓦之若干地面及屋頂太陽能發電站項目根據由各方訂立之若干協議或框架協議擬進行之開發、收購、經營及其他權利之特許權
「董事」	指	本公司董事
「EBOD」	指	Renewable Energy Trade Board Corporation，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司

釋 義

「可再生能源香港」	指	可再生能源(香港)交易有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，並為EBOD之全資附屬公司
「可再生能源香港收購」	指	可再生能源香港根據買賣協議收購可再生能源香港銷售權益
「可再生能源香港銷售權益」	指	目標公司之55%股本權益
「經擴大集團」	指	於完成時經目標集團擴大之本集團
「EPC合作協議」	指	賣方、中利常州、可再生能源香港及項目公司就該等項目的建設訂立日期為二零一三年十二月十三日之EPC合作協議；
「EPC」	指	工程、採購及施工；
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「吉瓦」	指	吉瓦，相等於1,000兆瓦或1,000,000,000瓦特
「海南州亞暉」	指	海南州亞暉新能源電力有限公司，一間於中國成立之有限公司，並為目標公司之全資附屬公司
「港幣」	指	港幣，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事(即關啟昌先生、程國豪先生、嚴元浩先生、石定環先生及馬廣榮先生)組成之董事會獨立委員會，其成立目的乃就新買賣協議及其項下擬進行之交易向獨立股東提供意見

釋 義

「獨立財務顧問」或「華富嘉洛企業融資」	指	華富嘉洛企業融資，根據香港法例第571章《證券及期貨條例》可從事第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團，即就新買賣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建議的獨立財務顧問
「獨立股東」	指	除招商新能源及其聯繫人以外之股東
「獨立估值師」	指	美國評值有限公司，由本公司委聘以協助本集團編製載入本通函之目標集團業務估值報告之獨立估值師
「最後實際可行日期」	指	二零一四年五月十五日，即寄發本通函前就確定其中所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「兆瓦」	指	兆瓦，等於1,000,000瓦特
「新買賣協議」	指	由聯合光伏（常州）與可再生能源香港就買賣55%銷售權益及股東貸款而訂立日期為二零一四年一月八日之有條件買賣協議
「新電價政策」	指	國家發展和改革委員會於二零一三年八月三十日公佈「太陽能行業發展徵收價格通知」，內容有關向分佈式光伏電站提供新補貼政策及就光伏電站之產電調整標準併網電價
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、台灣及中國澳門特別行政區
「項目公司」	指	中利共和及海南州亞暉

釋 義

「該等項目」	指	三項位於中國青海省共和之太陽能發電站項目，其中兩項由中利共和擁有，總裝機容量約為150兆瓦，一項由海南州亞暉擁有，總裝機容量約為30兆瓦，全部均已成功併網
「人民幣」	指	人民幣，中國之法定貨幣
「買賣協議」	指	由賣方、中利常州及可再生能源香港就買賣中利常州銷售權益及可再生能源香港銷售權益而訂立日期為二零一三年十二月十三日之有條件買賣協議，有關買賣已於二零一四年一月七日完成
「股東特別大會」	指	本公司將就考慮及酌情批准(其中包括)新買賣協議及其項下擬進行之交易而召開之股東特別大會
「股東」	指	股份持有人
「股東貸款」	指	可再生能源香港轉讓予目標公司之人民幣2,750,000元(相等於約港幣3,465,000元)，該筆款項為買賣協議項下可再生能源香港所收購的股東貸款
「購股權」	指	本公司根據其購股權計劃(當中一個於二零零二年九月十日採納而另一個則於二零一二年六月十九日採納)授出之購股權
「股份」	指	本公司股本中每股面值港幣0.10元之普通股
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有香港法例第622章公司條例賦予該詞彙之涵義(經不時修訂、補充及替代)

釋 義

「目標公司」	指	常州鼎暉新能源有限公司，一間於中國成立之有限公司，其分別由聯合光伏(常州)及可再生能源香港擁有45%及55%
「目標集團」	指	目標公司、中利共和及海南州亞暉
「聯合光伏(常州)」	指	聯合光伏(常州)投資有限公司(前稱中利騰暉光伏常州有限公司)，一間於中國成立之有限公司，並為本公司之間接全資附屬公司
「賣方」	指	賣方1及賣方2；
「賣方1」	指	中利騰暉光伏科技有限公司，一間於中國成立之有限公司，(作為買賣協議項下的一名賣方)曾持有目標公司之90%股本權益
「賣方2」	指	江蘇中利騰暉光伏材料銷售有限公司，一間於中國成立之有限公司，(作為買賣協議項下的一名賣方)曾持有目標公司之10%股本權益
「中利常州」	指	中利騰暉光伏常州有限公司，其後易名為聯合光伏(常州)投資有限公司，一間於中國成立之有限公司，並為本公司之間接全資附屬公司
「中利常州收購」	指	中利常州根據買賣協議收購中利常州銷售權益
「中利常州銷售權益」	指	目標公司之45%股本權益

釋 義

「中利共和」	指	中利騰暉共和新能源有限公司，一間於中國成立之有限公司，並為目標公司之全資附屬公司
「55%收購」	指	聯合光伏(常州)根據新買賣協議收購55%銷售權益及股東貸款
「55%代價」	指	收購55%銷售權益的代價人民幣5,500,000元(相等於約港幣6,930,000元)及轉讓股東貸款的代價人民幣2,750,000元(相等於約港幣3,465,000元)
「55%銷售權益」	指	目前由可再生能源香港擁有之目標公司55%股本權益
「%」	指	百分比



UNITED PHOTOVOLTAICS GROUP LIMITED

聯合光伏集團有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：686)

執行董事：

李原先生(主席兼首席執行官)
盧振威先生

非執行董事：

姚建年院士
楊百千先生
邱萍女士
吳振綿先生

獨立非執行董事：

關啟昌先生
程國豪先生
嚴元浩先生
石定環先生
馬廣榮先生

註冊辦事處：

Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM11
Bermuda

在香港的總部及主要營業
地點：

香港
干諾道中168-200號
信德中心西翼
10樓1012室

敬啟者：

- (1) 有關收購常州鼎暉新能源有限公司之
餘下55%股本權益之主要及關連交易；
及
(2) 股東特別大會通告

緒言

茲提述日期為二零一三年十二月十三日、二零一四年一月二日及二零一四年一月七日的公告，內容有關(其中包括)中利常州收購及可再生能源香港收購目標公司，目標公司(透過其全資附屬公司)擁有三個位於中國青海省共和的太陽能發電站，總裝機容量約為180兆瓦。

董事會函件

茲提述日期為二零一四年一月八日、二零一四年三月十日及二零一四年四月十四日有關新買賣協議及55%收購以及其項下擬進行之交易的公告。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)新買賣協議之條款及條件及55%收購以及其項下擬進行之交易的進一步詳情。

於本通函日期，聯合光伏(常州)與可再生能源香港分別擁有目標公司之45%及55%股本權益。於二零一四年一月八日，聯合光伏(常州)與可再生能源香港訂立新買賣協議，有關詳情載列如下。

新買賣協議

日期

二零一四年一月八日

訂約方

(A) 可再生能源香港

(B) 聯合光伏(常州)

可再生能源香港為EBOD之全資附屬公司。EBOD為本公司之主要股東招商新能源之一致行動人士及聯繫人。因此，可再生能源香港根據上市規則第14A.11條為本公司之關連人士。

新買賣協議之主要內容

可再生能源香港有條件同意出售而聯合光伏(常州)有條件同意購買55%銷售權益，即可再生能源香港所持有之目標公司55%股本權益，總現金代價為人民幣5,500,000元(相等於約港幣6,930,000元)。聯合光伏(常州)應向可再生能源香港作出購買，而可再生能源香港應向聯合光伏(常州)轉讓55%銷售權益之同時，向聯合光伏(常州)按等額基準轉讓目標公司金額為人民幣2,750,000元(相等於約港幣3,465,000元)之股東貸款。

由於當時該等項目尚未成功併網，本集團當初完成收購中利常州銷售權益並且認為兩步收購方法或會是一項更加審慎的業務擴張策略。誠如二零一四年一月二日所公佈，本公司被告知買賣協議項下之所有先決條件均已達成，包括(其中包括)該等項目之併網。

董事會函件

在中國太陽能行業，實現併網代表了一個重要進程。其表明該等項目已經達到項目的成熟階段及從中國所有有關當局獲得許可這個最大困難已被克服。

因此，該等項目成功併網後，本公司認為55%收購為本集團帶來實現其於該等項目的回報最大化的進一步投資機遇。

於完成後，聯合光伏(常州)將持有目標公司之100%股本權益。

代價

55%代價須由聯合光伏(常州)於55%銷售權益獲正式轉讓及以聯合光伏(常州)之名義登記後10個營業日內以現金支付。

本公司將從內部資源支付55%代價。

代價基準

55%代價是聯合光伏(常州)與可再生能源香港經參考(i)目標公司的註冊資本(即人民幣10,000,000元)及(ii)本集團在附錄五所載的估值報告支持下對目標集團財務模型的內部財務分析，及經營該等項目所需的未來開支款項後，按正常商業條款經公平磋商而達致。55%代價之金額亦相等於可再生能源香港早前就收購55%銷售權益所支付之金額。

先決條件

完成須待以下條件獲達成後方可作實：

- (a) 可再生能源香港繼續合法及實益擁有55%銷售權益以及目標集團之各成員公司已根據及依據中國法律正式成立及存在，並已就彼等各自之營業執照所載彼等之營運及業務取得一切必要之批文、執照及許可；
- (b) 項目公司成為該等項目之初期開發、投資、建設及營運之唯一合法實體，並實益擁有該等項目之資產及權利；

董事會函件

- (c) 該等項目已獲相關機關批准、取得連接接入系統的批准、完成建築該等項目的主要部份、完成併網連接測試及與併網連接相關的所有工作；
- (d) 可再生能源香港已提供令聯合光伏(常州)滿意之目標集團財務報表，或由一間由訂約方委任之國際認可獨立估值師發出之估值報告；
- (e) 可再生能源香港所提供之資料及材料屬完整、真實及準確，而聯合光伏(常州)信納有關項目公司的盡職調查結果；及
- (f) 新買賣協議之各訂約方已取得彼等各自之內部批准(包括但不限於獨立股東之批准)。

倘任何先決條件因任何一方違約而未能於新買賣協議日期起計90日內達成，則其他非違約方可向違約方發出書面終止通知。倘違約事項並無於有關終止通知起計10日內解決，則新買賣協議將於書面終止通知日期起計15日後自動終止及失效。除上文所述者外，新買賣協議之完成並無最終截至日期。

除雙方書面協議外，任何一方均不能豁免先決條件。

於最後實際可行日期，本集團無意同意豁免任何先決條件及並不知悉可再生能源香港擁有相同意向。

於最後實際可行日期，除上文所載先決條件(f)外，所有其他先決條件均已達成及依然有效。

完成

可再生能源香港須於所有先決條件獲達成後之10個營業日內向相關機關完成55%銷售權益之轉讓登記，並取得目標公司經更新之新營業執照。聯合光伏(常州)須於目標公司經更新之新營業執照發出日期起計10個營業日內向可再生能源香港支付55%代價。

中利常州收購及EPC合作協議

由於55%收購乃與中利常州收購及EPC合作協議有關，關於中利常州收購之買賣協議之主要條款以及EPC合作協議之主要條款，上述條款均已於本公司日期為二零一三年十二月十三日之公告中披露，茲列於下文以供參考：

關於中利常州收購之買賣協議

根據買賣協議之條款，賣方已有條件同意出售而中利常州已有條件同意購買中利常州銷售權益，相等於目標公司之45%股本權益，總現金代價為人民幣4,500,000元(相等於約港幣5,670,000元)，以及可再生能源香港已有條件同意購買可再生能源香港銷售權益，相等於目標公司之55%股本權益，總現金代價為人民幣5,500,000元(相等於約港幣6,930,000元)。中利常州及可再生能源香港亦會根據將分別由彼等收購之目標公司股本權益之比例收購由賣方1提供予目標公司之現有股東貸款，金額為人民幣5,000,000元(相等於約港幣6,300,000元)。可再生能源香港將根據新買賣協議向聯合光伏(常州)轉讓股東貸款。

於訂立買賣協議後十日內，中利常州應向賣方1支付可退還按金合共港幣250,000,000元或等值人民幣或美元(「按金」)。倘各訂約方自支付按金日期起計20日內並未完成交易，則賣方1將向中利常州退還按金以及按參考關鍵時間之當前市場利率釐定之利率計算的利息。倘各訂約方完成交易，按金將用於支付EPC合作協議項下之EPC代價(定義見下文)。誠如本公司日期為二零一四年一月二日及七日之公告所披露，完成已經落實，因此按金將用於支付EPC合作協議項下之EPC代價(定義見下文)。

買賣協議須待以下先決條件獲達成後方會完成：

- (a) 目標集團各成員公司已根據及按照中國法律正式成立及存在，並已就彼等各自之營業執照所載彼等之營運及業務取得一切必要的批文、執照及許可證；

董事會函件

- (b) 項目公司成為該等項目的初期開發、投資、建設及營運的唯一合法實體，並實益擁有該等項目的資產及權利；
- (c) 該等項目已獲相關機關批准，取得連接接入系統的批准，完成建築該等項目的主要部份及達成併網的條件；
- (d) 賣方已就該等項目的設計、設備、建設、安裝及營運的質量作出保證，而中利常州及可再生能源香港已各自達成該等項目之EPC合作協議的條款；
- (e) 賣方保證該等項目的發電量將符合各訂約方訂立的目標；
- (f) 賣方已提供令中利常州及可再生能源香港滿意之目標集團財務報表，或由一間由各訂約方委任之國際認可獨立估值師發出之估值報告；
- (g) 賣方所提供之資料及材料屬完整、真實及準確，而中利常州及可再生能源香港各自信納有關項目公司的盡職調查結果；及
- (h) 目標公司繼續持有各項目公司的全部股份權益。

如上文所述，中利常州收購之所有先決條件均已達成，並已於二零一四年一月七日完成。

EPC合作協議

日期：二零一三年十二月十三日

訂約各方：(1)賣方1、(2)賣方2、(3)可再生能源香港、(4)中利常州、(5)中利共和、(6)海南州亞暉

EPC合作協議之主要內容

EPC合作協議載列訂約方就下列事項達成協議：(i)將支付予賣方1(作為提供EPC服務予項目公司的EPC承包商)的EPC代價(定義見下文)；及(ii)將由賣方就項目公司的上網電量提供之擔保。

代價

EPC服務代價將參照該等項目取得的實際上網電價而釐定。倘取得的上網電價為每千瓦時人民幣0.95元，則EPC服務的總代價將為人民幣1,854,000,000元(相等於約港幣2,336,040,000元)，倘取得的上網電價為每千瓦時人民幣1.00元，則EPC服務的總代價將為人民幣1,962,000,000元(相等於約港幣2,472,120,000元)(「EPC代價」)。該等項目公司(作為賣方)分別就各自項目與國網青海省電力公司(作為買方)訂立購售電合同，其中上網電價被定為每千瓦時人民幣1.00元。

EPC合作協議之主要條款

EPC合作協議之主要條款概述如下：

- a. 賣方1須擔任該等項目之EPC承包商；
- b. 項目公司應按以下方式支付EPC代價：
 - i. 項目公司須於二零一三年十二月二十八日前向賣方1支付相等於EPC代價51%之款項；
 - ii. 項目公司須於二零一四年六月三十日前向賣方1支付相等於EPC代價39%之款項；
 - iii. EPC代價餘額須於EPC合作協議日期後一年內支付予賣方1；

於最後實際可行日期，該等項目公司已向賣方1支付約40%的EPC代價。該等項目公司正在自國家開發銀行獲取長期貸款，以償還剩餘EPC代價。

董事會函件

- c. 賣方保證及擔保自該等項目併網及交付之日起十年期間(如下文列示)，該等項目實際產生的電量將符合各訂約方設定的目標，然而，該保證並不涵蓋因不可抗力、電力部門或電網公司維修及維護輸電線路，或輸電調度等情況導致的任何電量損失。

		海南州亞暉30兆瓦項目									
營運年限		第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年	第七年	第八年	第九年	第十年
電力單位											
10,000 千瓦時		5,049.13	4,948.14	4,909.77	4,871.90	4,834.03	4,796.67	4,745.17	4,694.17	4,643.68	4,593.70

		中利共和50兆瓦項目									
營運年限		第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年	第七年	第八年	第九年	第十年
電力單位											
10,000 千瓦時		8,415.21	8,246.91	8,182.95	8,119.84	8,056.72	7,994.45	7,908.62	7,823.62	7,739.47	7,656.16

		中利共和100兆瓦項目									
營運年限		第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年	第七年	第八年	第九年	第十年
電力單位											
10,000 千瓦時		16,830.43	16,493.82	16,365.91	16,239.68	16,113.45	15,988.90	15,817.23	15,647.25	15,478.94	15,312.32

所產生的電量將會每年檢討，倘未達到所保證的目標電量，則任何差額部份將以現金支付方式補償予目標公司。

本公司將於必要時根據上市規則的披露規定刊發公告，知會股東有關擔保之狀況。

- d. 倘該等項目未能於自二零一四年一月一日起計180日內完成併網及交付，則賣方1須向中利常州及可再生能源香港支付補償金人民幣X元

$$\text{即人民幣X元} = (A - B) \times C$$

A=保證發電量

B=實際發電量

C=取得的每千瓦時上網電價

董事會函件

於最後實際可行日期，該等項目已經成功併網，但是賣方1及賣方2即將完成履行與該等項目交付有關的若干未履行責任。該等未償還債務包括(其中包括)持續監控、檢測及維護該等項目的太陽能發電站的運營。

- e. 賣方應協助中利常州及可再生能源香港取得銀行融資以為興建該等項目撥資(「項目貸款」)。於完成重組嘉峪關項目(A)金額為人民幣800,000,000元之貸款(如本公司日期為二零一三年五月十日之通函所披露)後，賣方1同意就項目貸款提供為期不超過六個月之擔保。中利常州及可再生能源香港應自二零一四年六月三十日起就項目貸款提供擔保。

有關目標集團之資料

目標集團包括目標公司、中利共和及海南州亞暉。目標公司於二零一三年九月九日於中國成立，主要從事太陽能發電站之投資、建設、營運、維修及管理。目標公司之附屬公司中利共和於二零一三年六月二十一日於中國成立，主要從事開發及營運兩個由該附屬公司擁有位於中國青海省共和之太陽能發電站，總裝機容量約為150兆瓦。目標公司之附屬公司海南州亞暉於二零一三年七月十二日於中國成立，主要從事開發及營運一個由該附屬公司擁有位於中國青海省共和之太陽能發電站，總裝機容量約為30兆瓦。目標集團已取得經營該等項目所需的一切牌照、許可證及批准。

董事會函件

目標集團所擁有之太陽能發電站及有關該等項目的進一步詳情載於下文。

有關該等項目項下之三個太陽能發電站的技術資料

名稱	裝機容量	佔地面積	併網	資本開支(概約)
海南州亞暉二期	30兆瓦	約0.67平方公里	已併網	人民幣327,000,000元
中利共和三期	50兆瓦	約1.2平方公里	已併網	人民幣545,000,000元
中利共和二期	100兆瓦	約2.35平方公里	已併網	人民幣1,090,000,000元

倘該等太陽能發電站能夠盡用產能生產，預期太陽能發電站於二零一四年發電302,400,000千瓦時，年發電量按年減少0.8%。

根據EPC協議，目標公司的資本開支為每瓦特人民幣10.9元，合共約為人民幣1,962百萬元。

目標集團之融資計劃

於二零一三年十二月二十五日，目標集團與中國的一間銀行訂立兩份總金額為人民幣600,000,000元委託貸款協議。該筆款項中的人民幣200,000,000元將於二零一四年九月二十五日償還及餘下部份人民幣400,000,000元將於二零一四年十二月二十五日償還。

目標集團目前正在與國家開發銀行協商一筆本金貸款額約為人民幣13億元的13年期長期貸款，該筆貸款以目標集團於二零一三年十二月三十一日之賬面值為人民幣1,811,271,000元之物業、廠房及設備作抵押。於最後實際可行日期，與中國開發銀行的磋商仍在進行中，且尚未達成任何最終條款。

太陽能發電站之營運

目標集團的所有三個總裝機容量約為180兆瓦的太陽能發電站均已於二零一三年年底前成功併網。完成若干行政程序後，太陽能發電站將開始商業營運及預期於二零一四年下半年產生收益。於最後實際可行日期，總裝

董事會函件

機容量約為80兆瓦的太陽能發電站已經開始商業運營及產生收益，剩餘產能為100兆瓦的太陽能發電站預期於二零一四年下半年開始商業運營並產生收益。預期太陽能發電站於二零一四年年底之前達到滿負荷運營，惟因不可抗力、電力部門或電網公司維修及維護輸電線路，或輸電調度等情況影響導致的任何電量損失除外。太陽能發電站的估計可使用年期為25年。

所有三個太陽能發電站將開始商業運營及預期於二零一四年下半年產生收益。於最後實際可行日期，太陽能發電站已併網，產生約4,516,000千瓦時的電力。目標集團所確認的實際收益金額須待當地國家電網確認。

目標集團之估值

根據載於通函附錄五之獨立估值師編製之獨立估值報告，估計目標集團截至二零一三年十二月三十一日之業務企業價值的估計公允值為人民幣2,289,000,000元。

目標集團之財務資料

下表載列根據香港財務報告準則編製之目標集團截至二零一三年十二月三十一日止期間之若干綜合財務資料：

	自二零一三年 六月二十一日 (成立日期)起至 二零一三年 十二月三十一日 止期間 人民幣千元 (經審核)
業績	
收益	—
淨溢利(除稅前)	20,934
淨溢利(除稅後)	20,934

董事會函件

於
二零一三年
十二月三十一日
人民幣千元
(經審核)

資產及負債

總資產	2,008,074
總負債	1,977,140
淨資產	30,934

於截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止兩個財政年度，目標公司尚未成立。

進行55%收購之原因

本集團主要從事提供太陽能產品及解決方案以及開發、投資、營運及管理太陽能發電站。本集團之策略為物色合適之投資機會，以收購前景良好及具潛力可帶來穩定回報之太陽能發電站。本集團以取得開發、收購若干地面式及屋頂太陽能發電站項目及其他權利之特許權以實行其策略。評估55%收購風險時，本公司於作出進行55%收購之決定時已考慮以下風險因素：

- (i) 目標集團缺乏營運歷史而往績紀錄或未能為評估其將來表現提供充分之依據，且概無保證該等項目將能如期滿負荷運營；
- (ii) 該等項目產生的收益很大程度上取決於電力銷售，並受限於由地方電網公司調度中心所控制之電網調度；及
- (iii) 目標集團已與國家開發銀行就該等項目的融資進行磋商，儘管董事相信能夠獲得該等項目融資，但其無法保證將能夠及時按可行商業條款為其流動負債籌集或獲得充足融資，以滿足其營運資金需求。目標集團預期從國家開發銀行取得本金貸款約人民幣13億元(約港幣16億元)。

董事會函件

倘本公司未能及時從國家開發銀行取得上述融資，本公司將與EPC承包商就遞延支付剩餘EPC代價進行協商。

除了國家開發銀行之外，本公司亦正在從其他各方取得其他形式的短期或長期融資，進一步詳情載於本通函附錄一營運資金聲明一節。

作為本集團就潛在收購目標進行內部預收購盡職調查及財務評估的一部份，本集團已對目標集團進行內部法律、財務及技術的盡職調查，以評估55%收購之裨益。本集團於評估目標集團的前景及產生穩定收益之潛力時，亦考慮以下多項關鍵因素：

- (a) 該等項目已於二零一三年年底前成功實現併網及該等項目公司已與國網青海省電力公司訂立購售電合同，在該等項目之收益產生方面具重要里程碑意義。該等項目公司(作為賣方)分別就各項目與國網青海省電力公司(作為買方)訂立購售電合同。三份購售電合同的詳情概述如下：

賣方	概約 總裝機容量 (兆瓦)	代價 (人民幣/ 千瓦時) 附註1	年度合同上 網電量 (千瓦時)	期間 附註2
中利共和	100	1	165,000,000	二零一三年十二月二十五日至 二零一四年十二月三十一日
中利共和	50	1	82,500,000	二零一三年十二月二十五日至 二零一四年十二月三十一日
海南州亞暉	30	1	46,275,900	二零一四年一月一日至 二零一四年十二月三十一日

附註1 代價包括(i)由買方支付的按人民幣0.345元/千瓦時計算的青海省脫硫燃煤機組標杆上網電價及(ii)剩餘代價由全國可再生能源電價附加補償。

附註2 購售電合同可每年重續。

董事會函件

- (b) 根據EPC合作協議就發電量作出之擔保，該等項目將能夠滿足各訂約方設定的十年期目標發電量，這將增強對該等項目於未來產生預期穩定回報的信心；及
- (c) 本集團對目標集團財務模型的內部財務分析結果顯示，高於9%的內部回報率與本集團收購太陽能發電站的業務及財務戰略之要求一致。

與其他需要密集資本投入之新成立基礎設施公司相似，儘管目標集團處於淨負債狀況而並無任何往績經營記錄，但是董事鑑於上述原因，認為55%收購為本集團帶來將其於該等項目的回報最大化的進一步機會。在衡量其可能面臨的挑戰及風險以及該等項目的固有前景後，董事認為55%收購與本集團識別合適投資機會以收購具有理想前景及潛在穩定回報的太陽能發電站的策略相一致。

本集團的業務擴張策略需要就擴張本集團業務而與各太陽能行業之領先參與者及潛在賣方進行審慎討論。於該過程中，本集團需要對其他潛在項目進行實地考察以確定其他太陽能發電站的質量及前景，而於進行相關盡職調查後發現並非很多項目符合本集團的收購要求。經比較該等項目與本集團審核過的其他項目後，本集團發現目標集團所進行之該等項目已經達到成熟水平要求，如併網、發電量保證及基於財務模型的內部回報率，這令55%收購成為本集團分配其資源以獲得目標集團100%控制權的好機會。這亦與本集團的投資策略相一致，該等項目為二零一三年六月十日中國太陽能電力集團有限公司(前稱「招商新能源控股有限公司」)及其附屬公司注入本集團前其已識別並將予收購的潛在項目的一部份。該等項目為若干特許權項下之已識別項目的一部份(詳情亦於本公司日期為二零一三年五月十日的通函「董事會函件—表A，第二段」下披露)。董事已經考慮目標集團的持續經營問題，以及有關目標集團融資計劃的詳情載於本通函附錄一營運資金聲明一節。

EPC合作協議訂明，不遵守(其中包括)EPC代價的支付條款將會導致按EPC合作協議總代價的5%罰款約人民幣98,100,000元。於最後實際可行日期，該等項

目公司正在自國家開發銀行獲取長期貸款，以償還剩餘EPC代價，及與賣方跟進該等討論的進展。

鑑於該等項目公司所經營的太陽能發電站已經開始產生電力及將開始商業運營以及預期於二零一四年下半年產生收益，本公司認為來自該等運營的現金流將有助本公司取得長期融資，以清償剩餘EPC代價。於最後實際可行日期，本公司與賣方之間的關係依然良好，賣方繼續通過為該等項目提供測試和監控服務，協助該等項目公司。由於該等項目的日常營運及監控乃由本集團及可再生能源香港的僱員進行管理，並不取決於或依賴於賣方，因此，本公司認為儘管EPC代價的全部款項尚未清償，但該等項目的營運不會受到任何不利影響。

儘管本公司並無足夠的營運資金清償於二零一三年十二月三十一日之後所收購附屬公司的代價和承諾，但鑑於最近收購的太陽能發電站及該等項目已經併網及已經或將會於二零一四年下半年產生收益，本公司相信此情況乃短暫的，並堅信將會於適當時候取得持續的長期融資。在此基礎上，由於本公司認為如此收購機會不常出現以及目標公司一旦開始商業生產後，其價值將會顯著提高，因此，本公司決定收購目標集團的剩餘權益。因此，55%收購的時機對於確保以優惠價格提高本集團的價值及擴大資產基礎的機會而言亦至關重要。本公司已經採取措施應對其營運資金充足性問題，包括對本集團其他賣方的遞延付款作出的確保安排，有關詳情載於本通函附錄一營運資金聲明一節。

董事相信，55%收購將讓本集團可鞏固於目標集團之控制權及進一步擴充其於太陽能行業之業務規模，並為股東帶來更大回報。

董事(包括獨立非執行董事)認為新買賣協議之條款屬公平合理並符合本公司及股東之整體利益。

55%收購對本集團盈利、資產及負債之影響

緊隨完成後，目標集團將成為本集團之全資附屬公司。目標集團之業績、資產及負債將於本集團之綜合財務報表內綜合入賬。

董事會函件

根據載於本通函附錄三之經擴大集團之未經審核備考財務資料，假設完成已於二零一三年十二月三十一日進行，本公司股權持有人應佔淨資產總額將由約港幣449,921,000元減至港幣447,721,000元。總資產將由約港幣5,990,863,000元增至港幣8,468,957,000元，而總負債則由約港幣5,540,942,000元增至港幣8,021,236,000元。人民幣以人民幣1元兌港幣1.26元之匯率換算為港幣。基於本集團對該等項目財務模型之分析、本通函附錄五估值報告所載之目標集團估值以及經計及根據有望為該等項目帶來穩定收益之EPC合作協議項下為期十年發電擔保，董事對目標集團的未來前景表示樂觀，並認為55%收購將會對本集團的未來盈利產生正面影響。

於二零一三年八月三十日，國家發展和改革委員會公佈「太陽能行業發展徵收價格通知」(「新電價通知」)，為分佈式太陽能光伏(「光伏」)發電站推出新補貼政策，及就集中式太陽能光伏發電站之發電調整標準併網電價。特別是(其中包括)，根據新電價通知，(i)對分佈式太陽能光伏發電站實行之電價補貼標準為每千瓦時人民幣0.42元；(ii)就集中式太陽能光伏發電站而言，能源區域根據當地之太陽能資源及發電站建設成本劃分為能源區域一、能源區域二及能源區域三，各區域項目之基準上網電價分別定為每千瓦時人民幣0.9元、人民幣0.95元及人民幣1.0元；及(iii)新準則將應用於二零一三年九月一日後註冊及於二零一三年九月一日前註冊但在二零一四年一月一日後方開始發電的集中式太陽能光伏發電站。

根據(i)目標集團所擁有的三個太陽能發電站均已於二零一三年十二月底前成功併網；及(ii)由各目標公司各自與國網青海省電力公司訂立的購售電合同，併網電價定為每千瓦時人民幣1.00元，本公司認為新電價政策並不適用於目標公司，且不會對該等項目的現金流產生不利財務影響。

經擴大集團之財務及貿易前景

本集團擁有兩個營運分部：(a)開發、投資、營運及管理太陽能發電站及(b)製造及銷售太陽能電池及太陽能模組。本集團於截至二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年十二月三十一日止年度分別錄得總收益約港幣223百萬元及港幣338百萬元，其中包括(i)於截至二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年十二月三十一日止年度分別錄得銷售電力收益港幣零元及約港幣40百萬元；(ii)於截至二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年十

董事會函件

二月三十一日止年度分別錄得銷售太陽能電池及太陽能模組收入約港幣213百萬元及港幣298百萬元。

為應付近年多項嚴格之環保規例，全球多個國家對發展可再生能源發電之需求日趨迫切，而太陽能為可再生能源行業內之主要增長部份。

根據太陽能光伏電力市場之全球產業協會歐洲光伏產業協會，隨著二零一三年新增產能37吉瓦，二零一三年底之全球累計裝機光伏產能達到136.7吉瓦，較二零一二年增加35%。

據媒體報導，二零一三年第三季度之已竣工光伏系統之平均成本按年下降16%，而太陽能模組之平均價格則自二零一一年初起下降60%。此等價格下降將會鼓勵市場內更多的光伏安裝工程。

根據歐洲光伏產業協會，中國於二零一三年安裝近11吉瓦之太陽能模組，成為二零一三年全球最大的太陽能市場。日本以近6.9吉瓦位列二零一三年全球第二大市場，而美國則以4.8吉瓦排名第三位。此等趨勢預期將會持續。

太陽能行業作為受政策帶動的市場，其脈搏與宏觀經濟及政府政策之動向緊密連繫。全球市場前景方面，中國預期將會出現強勁的持續增長，並在可再生能源總發電量方面領先全球，而經濟逐步回穩的美國將會緊隨其後。

展望二零一四年，全球經濟的不明朗因素將會繼續影響資本市場及商業貸款的流通性，令太陽能發電站發展商及投資者在取得所需資金方面面臨挑戰。然而，我們作為中國業者，董事相信經擴大集團將能受惠於國家開發銀行的財務支持。此外，近期亦就於中國發展及投資太陽能發電站發掘多項替代融資方法，例如融資租賃、互聯網融資及特定太陽能光伏項目基金，將對中國太陽能行業的增長有莫大的幫助。中國政府多項支持太陽能行業之國家及地方政策，令董事對市場前景感到樂觀。中國政府於五年計劃中設定二零一五年太陽能裝機目標為35吉瓦，而國家能源局二零一四年已將全國錄得裝機量目標定為14吉瓦。此外，光伏產品成本下降亦令安裝成本下降，並令太陽能發電站營運商獲得更佳的回報。

董事會函件

鑑於由目標集團擁有總裝機容量約為180兆瓦且全部已經成功併網之三個太陽能發電站，加上賣方對自該等項目併網之日起十年期間之電力收入作出擔保（惟因不可抗力、電力部門或電網公司維修及維護輸電線路，或輸電調度等情況導致的任何電量損失除外），董事認為，收購目標集團將會為經擴大集團提供穩定的收入來源，並符合本公司及股東之整體利益。

董事將貫徹應用與香港財務報告準則一致的本公司會計政策，以評估經擴大集團日後之物業、廠房及設備及無形資產減值。本公司核數師將於日後一貫地按照香港審核準則並根據各報告期末之事實及情況，審閱管理層用作估計相關業務之可收回金額之主要假設（包括其估計可使用年期、產能、日照時數、降級因素、電價、貼現率）之合適性。

有關本公司及聯合光伏(常州)之資料

本公司為投資控股公司，透過其附屬公司從事太陽能發電站開發、投資、營運及管理。聯合光伏(常州)為本公司之間接全資附屬公司，主要從事太陽能發電站投資、建設、營運、維修及管理。

有關可再生能源香港之資料

可再生能源香港為於二零一二年十二月二十日在香港註冊成立之有限公司，為EBOD之全資附屬公司。於最後實際可行日期，EBOD持有本公司已發行股本約1.51%及招商新能源通過其持有EBOD的優先股及普通股，持有EBOD全部投票權之約37.53%。因此，EBOD為主要股東招商新能源的聯繫人。

於最後實際可行日期，招商新能源持有本公司約11.84%已發行股本，並連同其聯繫人EBOD合共持有本公司約13.35%已發行股本。

因此，可再生能源香港根據上市規則第14A.11條為本公司之關連人士。

上市規則之涵義

由於有關55%收購之適用百分比率(當根據上市規則第14A.25條與中利常州收購合計)高於25%但低於100%，故55%收購根據上市規則構成本公司之主要交易。此外，可再生能源香港根據上市規則第14A.11條為本公司之關連人士，因此55%收購亦構成本公司之關連交易，須遵守上市規則項下之申報、公告及獨立股東批准規定。

招商新能源及其聯繫人被視為於55%收購中擁有重大權益，因此彼等須就建議於股東特別大會上通過以批准55%收購及新買賣協議項下擬進行之交易之決議案放棄投票。

除以上所披露者外，概無股東或彼等各自之聯繫人士於最後實際可行日期於55%收購中擁有重大權益。

李原先生及盧振威先生各自宣佈彼等為可再生能源香港之母公司EBOD之董事及彼等將就與55%收購有關之董事會決議案放棄投票。除上文所述者外，概無其他董事根據新買賣協議及其項下擬進行之交易於55%收購中擁有任何重大權益，彼等須就有關批准新買賣協議及其項下擬進行之交易之董事會決議案放棄投票。

股東特別大會

本公司將於二零一四年六月六日(星期五)下午三時正假座香港干諾道中168-200號信德中心西翼14樓1407室舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第SGM-1至第SGM-2頁，以考慮及酌情通過有關新買賣協議及其項下擬進行之交易普通決議案。

隨函附奉股東特別大會代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請按照代表委任表格上印備之指示填妥表格，盡快並無論如何不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間前四十八小時，交回本公司之香港股份過戶登記分處聯合證券登記有限公司之主要營業地點，地址為香港灣仔駱克道33號中央廣場福利商業中心18樓。閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可按意願親自出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

推薦意見

務請閣下垂注本通函第27至28頁所載獨立董事委員會函件，當中載有獨立董事委員會向獨立股東提供之推薦建議，以及本通函第29至52頁所載獨立財務顧問函件，當中載有獨立財務顧問向獨立董事委員會及獨立股東就新買賣協議及其項下擬進行之交易提供之意見。

獨立董事委員會經計及獨立財務顧問之意見，認為新買賣協議的條款對獨立股東而言屬公平合理，以及其項下擬進行的交易符合本集團及股東的整體利益。獨立董事委員會亦認為，新買賣協議及其項下擬進行之交易乃於本公司一般及正常業務過程中按正常商業條款訂立。因此，獨立董事委員會建議獨立股東就擬於股東特別大會上提呈之有關批註新買賣協議及其項下擬進行之交易投贊成票。

董事認為新買賣協議之條款及其項下擬進行之交易屬公平合理並符合本公司及股東之整體利益。董事亦認為，新買賣協議及其項下擬進行之交易乃於本公司一般及正常業務過程中按正常商業條款訂立。因此，董事推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會提呈之普通決議案以批准新買賣協議及其項下擬進行之交易。

其他資料

務請閣下垂注本通函附錄所載資料及載於第SGM-1至SGM-2頁之股東特別大會通告，其屬於本通函其中一部份。

本通函內(除非另有註明外)，人民幣以人民幣1元兌港幣1.26元的匯率換算為港幣。有關換算僅供參考，不應詮釋為表示人民幣金額可以按上述匯率或任何其他匯率兌換為港幣。

由於完成須於達成新買賣協議項下若干先決條件後方告達成，因此新買賣協議項下之55%收購可能會或可能不會進行。股東及潛在投資者於買賣股份時務請謹慎行事。

代表
聯合光伏集團有限公司
董事會主席
李原

二零一四年五月十六日



UNITED PHOTOVOLTAICS GROUP LIMITED

聯合光伏集團有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：686)

敬啟者：

**有關收購常州鼎暉新能源有限公司之餘下55%股本權益之
主要及關連交易**

吾等獲委任為獨立董事委員會之成員，負責就新買賣協議及其項下擬進行之交易之條款向閣下提供意見，詳情載於本公司日期為二零一四年五月十六日之通函(「通函」)內「董事會函件」一節，而本函件亦為通函之一部份。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

謹請閣下垂注載於本通函第29頁至第52頁之獨立財務顧問華富嘉洛企業融資有限公司之意見函件，當中載有其就建議新買賣協議及其項下擬進行之交易之條款對獨立股東而言是否公平合理及是否符合本公司及股東之整體利益而向吾等提供之意見及推薦意見，以及其構思意見及推薦意見時曾考慮之主要因素及理由。

經考慮本通函「董事會函件—新買賣協議—代價基準」所載之條款，及經考慮上述意見函件所述獨立財務顧問所考慮之因素及理由以及意見後，吾等認為新買賣協議及其項下擬進行之交易之條款對獨立股東而言屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。我們亦認為新買賣協議及其項下擬進行之交易乃按

獨立董事委員會函件

一般商業條款並於本公司一般及日常業務過程中訂立。因此，吾等推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之有關決議案以批准新買賣協議及其項下擬進行之交易之條款。

此 致

列位獨立股東 台照

聯合光伏集團有限公司
獨立董事委員會
關啟昌先生
程國豪先生
嚴元浩先生
石定環先生
馬廣榮先生
(均為獨立非執行董事)

日期：二零一四年五月十六日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問華富嘉洛企業融資有限公司致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，乃為載入本通函而編製，當中載有其就新買賣協議及其項下擬進行之交易致獨立董事委員會及獨立股東之意見。



Quam Capital Limited

A Member of The Quam Group

聯合光伏集團有限公司
香港
干諾道中168-200號
信德中心西翼
10樓1012室

敬啟者：

有關收購常州鼎暉新能源有限公司之餘下55%股本權益之 主要及關連交易

緒言

吾等茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，就新買賣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，詳情載於 貴公司向股東刊發日期為二零一四年五月十六日之通函（「通函」）內所載的「董事會函件」（「董事會函件」），本函件構成通函一部份。除非文義另有規定，否則本函件內所用詞彙與本通函內所界定者具有相同涵義。

於二零一四年一月八日，聯合光伏（常州）與可再生能源香港訂立新買賣協議，據此，可再生能源香港有條件同意出售而聯合光伏（常州）有條件同意購買55%銷售權益，相當於可再生能源香港於目標公司持有之55%股本權益，總現金代價為人民幣5,500,000元（相當於約港幣6,930,000元）。向聯合光伏（常州）轉

* 僅供識別

獨立財務顧問函件

讓55%銷售權益之同時，聯合光伏(常州)須向可再生能源香港購買及可再生能源香港須按等額基準向聯合光伏(常州)轉讓目標公司金額為人民幣2,750,000元(相當於約港幣3,465,000元)之股東貸款。於完成後，聯合光伏(常州)(目前於目標公司擁有45%股本權益)將於目標公司持有100%的股本權益。

於最後實際可行日期，EBOD持有 貴公司已發行股本約1.51%及招商新能源通過其持有EBOD的優先股及普通股，持有EBOD全部投票權之約37.53%。因此，EBOD為主要股東招商新能源的聯繫人。於最後實際可行日期，招商新能源持有 貴公司約11.84%已發行股本，並連同其聯繫人EBOD合共持有 貴公司約13.35%已發行股本。EBOD全資附屬公司可再生能源香港故根據上市規則第14A.11條為 貴公司之關連人士。因此，55%收購構成 貴公司之關連交易，並須待獨立股東於股東特別大會上以投票表決方式批准後，方可作實。由於有關55%收購之適用百分比率(當根據上市規則第14A.25條與中利常州收購合計)高於25%但低於100%，故55%收購根據上市規則構成 貴公司之主要交易。

由全體獨立非執行董事(即關啟昌先生、程國豪先生、嚴元浩先生、石定環先生及馬廣榮先生)組成之獨立董事委員會已成立，以就新買賣協議及其項下擬進行之交易之條款對獨立股東而言是否屬公平合理及是否符合 貴公司及股東之整體利益向獨立股東提供意見，並就是否投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准新買賣協議及其項下擬進行之交易之相關決議案向獨立股東提供意見。作為獨立財務顧問，吾等的職能為就此向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。

吾等意見之基準

於達致吾等的意見及建議時，吾等倚賴(i)通函內所載或提述的資料及事實；(ii) 貴公司及其顧問提供的資料；(iii) 貴集團董事及管理層表達的意見及作出的聲明；及(iv)吾等對有關公開資料的審閱。吾等已假設通函內向吾等提供及發表或所載或提述的所有資料、聲明及意見於通函日期在所有方面均為真實、準確及完整，並可予倚賴。吾等概無任何理由懷疑董事、 貴公司管理層及／或 貴公司顧問提供予吾等的相關資料及聲明之真實性、準確性及完整

性。吾等亦已徵求並獲得董事確認，通函內提供及提述的資料概無隱瞞或遺漏任何重大事實，且 貴公司及／或董事及 貴集團管理層提供予吾等的有關 貴集團及新買賣協議及其項下擬進行之交易之所有資料或聲明在所有方面於提供時屬且直至股東特別大會日期始終屬真確完整且不含誤導成份。

吾等認為，為就吾等的推薦建議提供合理基準，吾等已審閱現時可獲得的足夠資料以達致知情意見並證明吾等有充分理由倚賴通函內所載資料之準確性。然而，吾等並無就資料進行任何獨立核證，亦無對 貴公司、目標集團或其各自附屬公司或聯繫人的業務、事務、經營、財務狀況或未來前景進行任何形式之深入調查。

所考慮之主要因素及原因

於達致吾等的推薦建議時，吾等已考慮下列因素及原因：

1. 訂立新買賣協議之背景及原因

1.1 貴集團之資料及業務發展

貴集團主要從事提供太陽能產品及解決方案以及太陽能發電站的投資、開發、營運及管理。

就提供太陽能產品及解決方案而言， 貴集團主要製造單晶及多晶矽太陽能電池及光伏模組。根據 貴公司之管理層，鑒於中國太陽能行業獲多項國家及地方政策支持， 貴集團已拓展其下游業務，包括對位於中國太陽能發電站的投資、開發、營運及管理。

於二零一一年， 貴集團已落實發展一項10.8兆瓦用戶併網光伏發電示範項目且該項目已於二零一三年六月成功併網發電。該項目所發電量除將提供 貴集團之生產和辦公用途，剩餘電量併入國家電網。

於二零一三年六月， 貴集團完成收購中國太陽能電力集團有限公司(前稱「招商新能源控股有限公司」)(「中國太陽能電力」)，連同其附屬

公司統稱「中國太陽能電力集團」) 剩餘92.17%已發行股本及中國太陽能電力於完成後成為 貴公司全資附屬公司。根據 貴公司日期為二零一三年五月十日之通函(「五月通函」)，中國太陽能電力集團主要從事太陽能發電站之設計、開發、投資、營運及管理，亦從事安裝太陽能模組。此外，五月通函亦指出中國太陽能電力集團已就收購特許權訂立若干框架協議及最終買賣協議(統稱「中國太陽能電力協議」)。於最後實際可行日期，由於中國太陽能電力協議的執行及實施，中國太陽能電力協議所載收購以下項目已告完成：(i)收購總裝機容量約為120兆瓦之太陽能發電站項目全部股本權益；(ii)開發及營運裝機容量約為2.1兆瓦之太陽能發電站項目；(iii)收購總裝機容量為180兆瓦之太陽能發電站項目45%股本權益(即收購目標公司45%權益)；及(iv)收購總裝機容量約為23.8兆瓦之太陽能發電站項目50%股本權益。

除中國太陽能電力協議以外， 貴集團亦就收購太陽能發電站項目訂立數份框架協議，其中於二零一三年十二月已就收購總裝機容量為195兆瓦之太陽能發電站項目(「195兆瓦收購」)訂立若干最終買賣協議。

獨立財務顧問函件

於最後實際可行日期，貴集團及其聯營公司實益擁有12座總裝機容量約為466.7兆瓦之太陽能發電站，並將根據若干最終買賣協議完成收購1座總裝機容量約為65兆瓦之太陽能發電站。所有此等13座太陽能發電站已經成功併網發電，其概述載列如下。

位置	太陽能發電 站數目	太陽能發電 站概約總裝 機容量	貴集團擁有 之概約股本 權益
中國廣東省深圳(附註1)	1	2.1兆瓦	100%
中國福建省泉州(附註2)	1	10.8兆瓦	100%
中國甘肅省嘉峪關(附註3)	1	100兆瓦	100%
中國青海省共和(附註3)	1	20兆瓦	100%
中國青海省共和(附註3及6)	3	180兆瓦	45.00%
中國江蘇省豐縣(附註3)	2	23.8兆瓦	50.00%
中國內蒙古托克托縣(「目標1」)(附註4)	1	40兆瓦	89.78%
中國內蒙古烏拉特後旗鎮(「目標4」)(附註4)	1	40兆瓦	90.33%
中國內蒙古察哈爾右翼前旗地區 (「目標3」)(附註4)	1	50兆瓦	86.79%
中國內蒙古土默特左旗鎮(附註5)	1	65兆瓦	55.00%
總計	13	531.7兆瓦	

附註：

1. 由中國太陽能電力集團自主開發之項目
2. 由貴集團自主開發之項目
3. 由中國太陽能電力集團根據中國太陽能電力協議收購之項目
4. 195兆瓦收購項下已完成之項目。
5. 195兆瓦收購項下尚未完成之項目。
6. 根據中利常州收購(即收購於目標集團45%股本權益)收購之項目。

誠如貴公司截至二零一三年十二月三十一日止年度之年度報告(「二零一三年度報告」)所載，貴公司堅信太陽能發電站業務將成為貴集團未來業務的增長動力並將繼續維持物色具有良好前景及穩定回報潛力之合適項目的策略。

獨立財務顧問函件

1.2 貴集團之財務資料

以下載列 貴集團基於二零一三年年度報告之截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止各個年度的經審核綜合財務報表：

貴集團之綜合收益表摘要

	截至十二月三十一日 止年度	
	二零一三年 港幣千元 (經審核)	二零一二年 港幣千元 (經審核)
收益及電價調整	337,578	223,269
毛利／(毛損)	(74,063)	(66,537)
經營虧損	<u>(2,302,649)</u>	<u>(747,736)</u>
貴公司股東應佔虧損	<u><u>(2,304,986)</u></u>	<u><u>(814,801)</u></u>

貴集團之綜合資產負債表摘要

	於十二月三十一日	
	二零一三年 港幣千元 (經審核)	二零一二年 港幣千元 (經審核)
總資產	5,990,863	1,605,427
總負債	<u>5,540,942</u>	<u>1,381,455</u>
資產淨值	<u><u>449,921</u></u>	<u><u>223,972</u></u>

截至二零一三年十二月三十一日止年度， 貴集團產生收益（包括電價調整）約港幣337.6百萬元，其中約港幣39.5百萬元來自銷售電力（包括電價調整），其餘來自製造及銷售太陽能電池。 貴集團截至二零一三年十二月三十一日止年度之收益（包括電價調整）較截至二零一二年十二月三十一日止年度增加約51.2%。收益增長主要是由於(i)收購曾為 貴集團提供來自電力銷售之新收入來源之中國太陽能電力；(ii)多晶矽太陽能電池之海外銷售增長；及(iii)人民幣升值。

總虧損約港幣74.1百萬元，主要是由於(i)產能使用率低，導致製造及銷售太陽能電池產生總虧損約港幣68百萬元；及(ii)截至二零一三年十二月三十一日止年度因太陽能發電站產生之折舊費用超過發電收入，發展、經營及管理太陽能發電站之分支所產生之虧損總額約為港幣6百萬元。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，貴集團錄得貴公司股東應佔虧損約為港幣2,305百萬元，主要是由於(i)收購中國太陽能電力導致即時商譽減值；(ii)特許權減值；(iii)收購華北銷售權益(定義見下文「3.3營運資金」一段)產生之認沽期權公允值虧損；及(iv)與可換股票據及銀行借款有關之財務費用。

於二零一三年十二月三十一日之資產淨值約為港幣449.9百萬元，較二零一二年十二月三十一日上升約100.9%。該上升主要由於在二零一三年六月收購中國太陽能電力92.17%的全部已發行股本所致。

1.3 目標集團之資料

目標公司(聯合光伏(常州)及可再生能源香港分別擁有目標公司45%及55%權益)於二零一三年九月九日於中國成立。目標公司之附屬公司中利共和於二零一三年六月二十一日於中國成立，主要從事兩座位於中國青海省共和總裝機容量約為150兆瓦之太陽能發電站之開發及營運。目標公司之另一家附屬公司海南州亞暉於二零一三年七月十二日於中國成立，並於二零一三年九月十六日由目標公司收購，海南州亞暉主要從事一座位於中國青海省共和總裝機容量約為30兆瓦之太陽能發電站之開發及營運。如董事會函件所披露，太陽能發電站之估計可用年期為25年。

獨立財務顧問函件

如董事會函件所披露，目標集團所進行之該等項目為若干特許權項下之已識別項目之一部份。於最後實際可行日期，目標集團所有三座太陽能發電站均已經成功併網發電，以及該等項目公司(作為賣方)與國網青海省電力公司(作為買方)分別就各個項目訂立購售電合同，其中上網電價被定為每千瓦時人民幣1.00元。有關三份購售電合同的詳情概述如下：

賣方	概約總 裝機容量 (兆瓦)	代價 (人民幣／ 千瓦時) (附註1)	年度合同 上網電量 (千瓦時)	期間 (附註2)
中利共和	100	1	165,000,000	二零一三年十二月二十五日至 二零一四年十二月三十一日
中利共和	50	1	82,500,000	二零一三年十二月二十五日至 二零一四年十二月三十一日
海南州亞暉	30	1	46,275,900	二零一四年一月一日至 二零一四年十二月三十一日

附註：

1. 代價包括(i)將由買方支付的按人民幣0.345元／千瓦時計算的青海省脫硫燃煤機組標桿上網電價及(ii)其餘部份由可再生能源電價附加國家上網電價補貼。
2. 購售電合同可每年重續。

獨立財務顧問函件

目標集團自二零一三年六月二十一日(成立日期)至二零一三年十二月三十一日期間之財務資料(乃摘錄自通函附錄二所載之目標集團之會計師報告)載列如下：

目標集團之綜合收益表摘要

	自二零一三年 六月二十一日 (成立日期) 至二零一三年 十二月三十一日 期間 人民幣千元
收益	—
收購附屬公司議價	23,028
印花稅	(570)
其他經營開支	<u>(17)</u>
經營溢利	<u>22,441</u>
融資收入	4
融資成本	<u>(1,511)</u>
除所得稅前溢利	20,934
所得稅開支	<u>—</u>
期內溢利	<u><u>20,934</u></u>

獨立財務顧問函件

目標集團之綜合資產負債表摘要

於二零一三年
十二月三十一日
人民幣千元

總資產	2,008,074
資產淨值	<u>30,934</u>
總負債	<u>1,977,140</u>

目標集團於二零一三年六月二十一日(成立日期)至二零一三年十二月三十一日止年度期間並無錄得任何收益。如董事會函件所披露，於最後實際可行日期，太陽能發電站約為80兆瓦的總裝機容量已開始商業經營及產生收益，其餘100兆瓦預期將於二零一四年下半年開始商業運營並產生收益，預期太陽能發電站將於二零一四年年底之前達致滿負荷運營，惟因不可抗力、電力部門或電網公司維修及維護輸電線路，或輸電調度等情況導致的任何電量損失除外。另誠如董事會函件所述，於最後實際可行日期，太陽能發電站自併網以來所產生之電量約為4,516,000千瓦時，以及目標集團所確認之實際收益金額尚須與當地國家電網進行確認。期內溢利約為人民幣20.9百萬元，主要由於收購海南州亞暉之議價(詳情載於通函附錄二所載之目標集團之會計師報告附註19)所致。

於二零一三年十二月三十一日，目標集團之總資產約為人民幣2,008.1百萬元，主要包括該等項目的太陽能發電站的物業、廠房及設備。於二零一三年十二月三十一日，目標集團之總負債約為人民幣1,977.1百萬元，主要包括根據EPC合作協議應付直接控股公司(即中利騰暉光伏科技有限公司，賣方之一)款項約為人民幣1,365.7百萬元以及約人民幣600百萬元之借款。於二零一三年十二月三十一日，資產淨值約為人民幣30.9百萬元。

1.4 中國之經濟增長及太陽能行業

根據中國國家統計局的數據顯示，中國之名義國內生產總值(「國內生產總值」)從二零零八年約人民幣314,050億元增加至二零一三年約人民幣568,850億元，複合年增長率(「複合年增長率」)約為12.6%。中國自二零一二年至二零一三年之實際國內生產總值增長約為7.7%。根據十二五規劃，預期中國自二零一一年至二零一五年的國內生產總值年增長率將達到7.0%。

中國用電量日漸增加。根據中國電力企業聯合會公佈之數據，中國自二零一一年至二零一三年之總用電量分別為約4,702太瓦時及4,966太瓦時及5,322太瓦時。於二零一一年、二零一二年及二零一三年之用電量分別增長約12.0%、約5.6%及約7.2%。中國自二零零九年至二零一三年之總用電量之複合年增長率約為9.8%。

由於技術進步及中國政府政策主導之推動措施(例如上網電價政策)，太陽能發電成為中國近年增長最快的可再生電力來源之一。

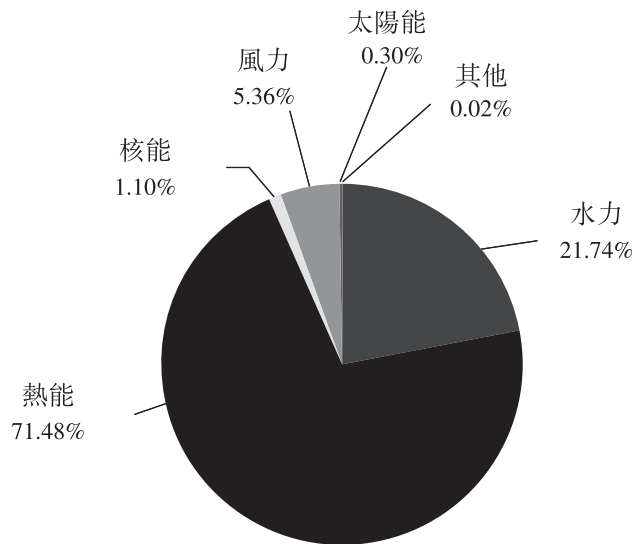
上網電價政策 — 中國國家發展和改革委員會(「國家發改委」)於二零一一年七月發佈《關於完善太陽能光伏發電上網電價政策的通知》(發改價格[2011]1594號)(「上網電價政策通知」)。根據上網電價政策通知，中國太陽能項目獲提供已獲國家補貼之標準上網電價人民幣1.0元每千瓦時的電價(除西藏地區外)。於二零一三年八月，為根據不同地理位置之能源供應狀況及建設成本向太陽能項目提供電價，國家發改委發佈《國家發展改革委關於發揮價格槓桿作用促進光伏產業健康發展的通知》(發改價格[2013]1638號)(「新電價通知」)。根據新電價通知，太陽能項目根據地理位置分類為三個能源區域，分別為能源區域一(包括但不限於寧夏、青海海西、甘肅嘉峪關以及新疆哈密等)、能源區域二(包括但不限於北京、天津、青海、黑龍江、遼寧及雲南等)及能源區域三(包括但能源區域一及二以外的所有地區)，能源區域一、二及三之太陽能項目的上網電價分別為人民幣0.9元/千瓦時、人民幣0.95元/千瓦時及人民幣1.0元/千瓦時。如董事會函件所披露，根據(i)目標集團所擁有的三個太陽能發電站均已於二零一三年十二月底成功併網；及(ii)由目標公司單獨與國網青海

省電力公司訂立的購售電合同，併網電價定為每千瓦時人民幣1.00元，貴公司認為新電價政策並不適用於目標公司。

據中國電力企業聯合會（是於一九八八年經中國國務院批准成立的全國電力行業企事業單位的聯合組織）表示，中國之太陽能總電力裝機容量從二零零九年的25兆瓦時增加至二零一二年的3,411兆瓦時，複合年增長率約為415%。來自太陽能的電力裝機容量佔中國總電力裝機容量的百分比從二零零九年的0.003%增加至二零一二年的0.30%。

中國於二零一二年的可再生能源結構之圖示如下：

中國於二零一二年的可再生發電裝機容量



資料來源：中國電力企業聯合會

於二零一三年七月，中華人民共和國國務院已經頒佈《國務院關於促進光伏產業健康發展的若干意見》（「意見」），當中載有發展光伏產業的指引，包括擴大國內市場、提高技術標準及加快光伏產業的升級。意見亦載列二零一三年至二零一五年間實現了每年10吉瓦的太陽能裝機容量目標及將於二零一五年之前實現總裝機容量達35吉瓦或以上的目標。

1.5 收購之理由及裨益

如董事會函件所述，貴集團之策略為物色合適之投資機會，以收購前景良好及具潛力可帶來穩定回報之太陽能發電站。為配合貴集團的業務策略及進一步確定中國太陽能電力協議，貴公司間接全資附屬公司中利常州及可再生能源香港與賣方訂立買賣協議，據此，中利常州及可再生能源香港有條件同意分別向賣方收購目標公司之45%及55%股本權益。中利常州收購已於二零一四年一月七日完成。

如董事會函件所述，貴公司已經識別55%收購的若干風險，其中包括(i)目標集團缺乏營運歷史及往績紀錄；(ii)該等項目產生的收益很大程度上取決於電力銷售，並受限於電網調度；及(iii)無法保證將能夠及時按可行商業條款為其流動負債籌集或獲得充足融資，以滿足其營運資金需求。儘管上文所述，經考慮下述情況後，管理層認為55%收購為貴集團帶來將其於該等項目的回報最大化的其他投資機會：(i)該等項目已經於二零一三年年底成功實現併網發電及該等項目公司已經與國網青海省電力公司訂立購售電合同；(ii)根據EPC合作協議就發電量作出之擔保，該等項目將能夠滿足各訂約方設定的十年期目標電量，這將增強對該等項目於未來產生預期穩定回報的信心；及(iii)貴集團對目標集團財務模型的內部財務分析結果顯示，高於9%的內部回報率與貴集團收購太陽能發電站的業務及財務戰略要求一致。

結論

經考慮(i)目標集團所進行的該等項目為若干特許權項下之已識別項目之一部份，特許權之代價已經支付；(ii)55%收購符合貴集團的業務發展及擴大經營中國太陽能發電站的策略，並能夠使貴集團產生穩定收益；(iii)由於中國用電量日漸增加及政府對太陽能行業的政策主導之推動措施，太陽能行業的前景光明；(iv)該等項目已經成功併網發電及該等項目公司已經與國網青海省電力公司訂

立購售電合同，以及收購55%的銷售權益能夠鞏固 貴集團對目標集團之控制權及為股東帶來更大回報；及(v) EPC合作協議項下的發電量擔保增強對該等項目於未來產生預期穩定回報的信心，我們認為，55%收購符合股東及 貴公司之整體利益。

2. 收購協議的主要條款

2.1 新買賣協議之主要內容

於二零一四年一月八日，可再生能源香港有條件同意出售而聯合光伏(常州)有條件同意購買55%銷售權益，相當於可再生能源香港所持有之目標公司55%股本權益，總現金代價為人民幣5,500,000元(相當於約港幣6,930,000元)。聯合光伏(常州)須向可再生能源香港作出購買，而可再生能源香港須向聯合光伏(常州)按等額基準轉讓目標公司金額為人民幣2,750,000元(相當於約港幣3,465,000元)之股東貸款，同時向聯合光伏(常州)轉讓55%銷售權益。於完成後，聯合光伏(常州)(目前擁有目標公司45%股本權益)將持有目標公司100%股本權益。

2.2 55%代價

根據新買賣協議，55%代價須由聯合光伏(常州)於55%銷售權益獲正式轉讓及以聯合光伏(常州)之名義登記後10個營業日內以現金支付。如董事會函件所述， 貴公司將以內部資源支付55%代價。

55%代價基準

如董事會函件所述，55%代價是聯合光伏(常州)與可再生能源香港按正常商業條款並經參考(i)目標公司的註冊資本，即人民幣10,000,000元及(ii)本通函附錄五所載估值報告有關 貴集團對目標集團財務模型的內部財務分析及經考慮經營該等項目所需的未來支出後而達致。55%代價之金額亦相當於可再生能源香港早前就收購55%銷售權益所支付之金額。

估值

貴公司委任American Appraisal China Limited(「估值師」)協助貴公司對目標集團的業務企業價值進行估值分析(「估值」)。如本通函附錄五所載的估值報告(「估值報告」)所提述，截至二零一三年十二月三十一日目標集團的業務企業價值的公允值可合理按人民幣2,289,000,000元列值。

吾等已經與估值師討論及獲悉目標集團的業務企業估值乃基於截至估值日期的財務報表所載目標集團擁有的無形資產特許權(「目標集團特許權」)(乃採用收入法進行估值)的價值與有形資產及營運資本淨額的總和而作出，以及使用該求和法乃由於目標集團之特許權價值(而非目標集團之業務企業價值)須以權益會計法入賬。吾等亦獲估值師告知，使用該求和法計算的目標集團之業務企業價值預期與使用收入法計算的所得值相同。根據以上所述，吾等認為該求和法屬合適。

吾等亦已經與估值師討論評估目標集團特許權的估值方法及給出三種公認估值方法，即評估目標集團特許權時所考慮的成本法、市場法及收入法。據估值師所述，由於成本法不能反映業務之未來盈利潛力，故一般不被視為適用於持續經營業務的估值，以及鑑於該等項目預期將產生的未來盈利，因此成本法亦不被視為目標集團特許權估值的合適估值方法。吾等亦從估值師得知，彼等無法找到純粹以於中國營運太陽能發電站為主要業務的上市公司，及因此不能就市場方法制訂合適的價格倍數。因此，目標集團特許權的估值使用收入法中的折現現金流量法，吾等贊同估值師該方法屬合理。該方法明確確認，一項投資之現值須以預計收取未來經濟利益(如定期收入、成本節約或銷售所得款項)為前提。價值指標乃將未來淨現金流量按反映市場目前的回報需求及特定投資的固有風險的比率折現至其現值而訂定。於使用折現現金流量法時，估值師依賴由貴公司管理層編製之財務預期及透過使用資本資產定價模式計算貼現率。於計量以資本資產定價模式計算貼現率所採納之系統性風險及其他可變因素時，我們已與估值師評估及討論可比較上市公

司，且就資本資產定價模式計算而言，我們並無注意到任何不同尋常的可比較公司或可變因素。我們亦從估值報告中注意到，就估值師所深知，估值師按竭盡所能及不偏不倚的基準識別可比較公司，構成全面及詳盡的樣本。我們認為資本資產定價模式乃釐定相關貼現率的適當方法，據此所釐定的貼現率屬公平合理。我們注意到 貴公司的申報會計師羅兵咸永道會計師事務所已經審閱估值報告所載之折現未來估計現金流量的數學計算和編製，以及我們認為就計算而言，折現未來估計現金流量已在各重大方面根據 貴公司董事所作的基準和假設適當編製，而董事確認折現未來估計現金流量乃經審慎周詳查詢後作出。有關估值的申報會計師函件及董事會函件之詳情載於本通函附錄六。我們亦已審閱估值所使用的重大假設且認為假設屬公平合理。吾等已經審閱估值師聘用函及已經評估通函附錄五所載估值師的經驗及資格。鑑於估值師的資格及經驗，吾等認為估值師的委聘適當。

可比較交易之分析

根據聯交所網站公開的資料及盡吾等最大努力，吾等無法識別任何類似於目標集團擁有以於中國發展及經營太陽能發電站為唯一業務的在香港上市的公司。因此，吾等無法採納市淨率及／或市盈率的方法來分析收購目標集團的代價的公平及合理性。

吾等已基於聯交所網站上可公開獲得的資料並盡最大努力，確定於過去三年涉及香港上市公司於中國進行的太陽能發電站的收購交易的列表（「可比較交易」），吾等認為可比較交易可提供與收購目

獨立財務顧問函件

標公司相似的交易中的收購目標的估值以作總體參考。於作出意見時，吾等亦已就比較結果及本函件所載其他因素進行整體考慮。所有可比較交易之清單載列如下：

公告／通函日期	上市公司 (股份代號)	目標	發電量 (兆瓦)	每兆瓦隱 含收購價 (港幣 百萬元)
二零一一年 一月二十八日	中國保綠資產投資 有限公司(397)	青海鈞石能源 有限公司	10	23.2 (附註1)
二零一一年 七月十四日	華基光電能源控股 有限公司(155)	Solar Market Limited	10	16.0 (附註2)
二零一三年 三月五日	中國保綠資產 投資有限公司 (397)	君陽太陽能電力 投資有限公司	130	12.2 (附註3)
二零一三年 九月二日	陽光能源控股有限 公司(757)	格爾木陽光能源 電力有限公司	20	6.8 (附註4)
二零一三年 十一月二十二日	聯合光伏集團 有限公司(686)	豐縣暉澤光伏能 源有限公司	23.8	23.8 (附註5)
二零一三年 十二月二十日	聯合光伏集團 有限公司(686)	國電托克托縣 光伏發電 有限公司	40	13.7 (附註6)
二零一三年 十二月二十日	聯合光伏集團 有限公司(686)	國電察哈爾右翼 前旗光伏發電 有限公司	50	14.0 (附註7)
二零一三年 十二月二十日	聯合光伏集團 有限公司(686)	國電烏拉特後旗 光伏發電有限 公司	40	14.0 (附註8)
二零一三年 十二月二十日	聯合光伏集團有限 公司(686)	國電奈倫土默特 左旗光伏發電 有限公司	65	14.5 (附註9)
最高				23.8
最低				6.8
平均				15.4
中位數				14.0
收購目標公司(附註10)			180	15.6

獨立財務顧問函件

附註：

1. 隱含收購價乃收購太陽能發電站項目100%股本權益之代價(按照通函所載收購目標公司99%股本權益之代價人民幣5.9百萬元之比例計算)與通函所載項目估計總投資人民幣178.19百萬元之總和。
2. 隱含收購價乃根據獨立專業估值師基於市場法評估之市值釐定之收購太陽能發電站項目100%股本權益之代價港幣160,000,000元計算。
3. 隱含收購價乃收購太陽能發電站項目100%股本權益之代價(按照通函所載收購該項目11.247%股本權益之代價港幣42,284,991.36元之比例計算)及兩個發展中項目的估計投資人民幣960,000,000元。
4. 隱含收購價乃收購已開始營運之太陽能發電站100%股本權益之代價(按照公告所載收購該項目21%股本權益之代價人民幣22,790,000元之比例計算)。
5. 隱含收購價乃收購已開始營運之太陽能發電站100%股本權益之隱含代價(按照通函所載收購該項目50%股本權益之代價人民幣225百萬元之比例計算)。
6. 根據營運資金聲明(定義見「3.2淨資產」一節),隱含收購價乃收購太陽能發電站項目100%股本權益之代價(按照通函所載收購該目標公司89.7839%股本權益之代價人民幣79,009,810元之比例計算)與該項目之估計資本開支總額約人民幣346百萬元之總和。
7. 根據營運資金聲明(定義見「3.2淨資產」一節),隱含收購價乃收購太陽能發電站項目100%股本權益之代價(按照通函所載收購該目標公司86.79%股本權益之代價人民幣86,793,500元之比例計算)與該項目之估計資本開支總額約人民幣456百萬元之總和。
8. 根據營運資金聲明(定義見「3.2淨資產」一節),隱含收購價乃收購太陽能發電站項目100%股本權益之代價(按照通函所載收購該目標公司90.33%股本權益之代價人民幣72,263,900元之比例計算)與該項目之估計資本開支總額約人民幣364百萬元之總和。

獨立財務顧問函件

9. 根據營運資金聲明(定義見「3.2淨資產」一節)，隱含收購價乃收購太陽能發電站項目100%股本權益之代價(按照通函所載收購目標公司55%股本權益之代價人民幣66,550,000元之比例計算)與估計項目總資本開支人民幣628百萬元之總和。
10. 隱含收購價乃估計資本開支總額人民幣1,962百萬元與轉讓代價港幣337,484,000元(如通函附錄三經擴大集團未經審核備考財務資料附註4所載)之總和。

根據上表所述，吾等得悉可比較交易的每兆瓦收購價介乎每兆瓦約港幣6.8百萬元至每兆瓦港幣23.8百萬元，平均收購價約為每兆瓦港幣15.4百萬元。目標公司之每兆瓦收購價每兆瓦港幣15.6百萬元於該範圍內及與可資比較交易之平均值相若。

2.3 轉讓股東貸款

根據新買賣協議，可再生能源香港須向聯合光伏(常州)按等額基準轉讓目標公司金額為人民幣2,750,000元(相當於約港幣3,465,000元)之股東貸款，同時向聯合光伏(常州)轉讓55%銷售權益。

據 貴公司管理層表示，將以 貴集團內部資源支付轉讓人民幣2,750,000元之股東貸款之代價。

結論

經考慮(i)55%代價是經參考(其中包括)目標公司的註冊資本後而達致，亦相當於可再生能源香港早前就收購55%銷售權益所支付之金額；(ii)收購目標公司的每兆瓦隱含收購價處於可比較交易收購價的範圍內，並低於可比較交易的平均隱含收購價；及(iii)股東貸款將按等額基準轉讓，吾等認為新買賣協議的主要條款為正常商業條款，且公平合理，並符合 貴公司及股東的整體利益。

3. 新買賣協議對 貴集團的潛在財務影響

3.1 盈利

於完成55%收購後， 貴公司於目標公司之股本權益將由45%增加至100%。就此而言，於完成55%收購後，目標集團之業績、資產及負債將於 貴集團之綜合財務報表內綜合入賬。截至二零一三年十二月三十一日止年度概無錄得任何收益。儘管目標集團並無往績記錄，經考慮根據EPC合作協議及與國網青海省電力公司訂立之購售電合同後作出的電力擔保，於該等項目開始商業營運後，預期其將為 貴集團帶來及貢獻穩定的收入。

3.2 淨資產

根據本通函附錄三所載經擴大集團之未經審核備考綜合資產及負債表，假設55%收購及中利常州收購已於二零一三年十二月三十一日進行，經擴大集團之資產淨值將從約港幣449.9百萬元減少至約港幣447.7百萬元。資產淨值減少主要是由於所產生之專業費用所致。

吾等從本通函附錄一「營運資金聲明」一節所載之營運資金聲明（「營運資金聲明」）獲悉， 貴集團於二零一四年二月二十八日錄得流動負債淨額港幣237百萬元。吾等亦從 貴公司獲悉，(i) 華北高速認沽期權（定規「3.3 營運資金」一段）之金融負債約港幣164百萬元，不會於未來十二個月產生任何現金流出；及(ii) 貴公司將從其業務營運產生之收益為現金流之淨流動負債（於二零一四年二月二十八日估計約為港幣73百萬元）提供資金。

吾等亦從通函附錄二所載之目標集團的會計師報告獲悉，目標集團於二零一三年十二月三十一日錄得流動負債淨額，或會令目標集團的持續經營能力受到重大質疑。由於目標集團已經完成興建該等項目的主要部份及於二零一三年十二月三十一日尚未開始商業營運，錄得流動負債淨額乃由於（其中包括）興建該等項目產生的應付款項及借款。據 貴

公司管理層表示，該等項目開始商業營運後，目標集團的財務狀況預期將因銷售電力產生收入及下文所討論的營運資金聲明所載的融資措施而有所改善。

3.3 營運資金

吾等從營運資金聲明獲悉，經擴大集團可能沒有足夠的營運資本應對自本通函日期起十二個月期間的資金需求。於二零一三年十二月三十一日：(i) 貴集團錄得流動負債淨額港幣10億元；及(ii)目標集團錄得流動負債淨額約人民幣19億元(相等於約港幣24億元)。此外，(i)根據 貴集團就 貴集團收購豐縣暉澤(「豐縣暉澤」)50%股本權益而授出之認沽期權， 貴集團或須應華北高速公路股份有限公司(「華北高速」)之要求以現金人民幣225百萬元(相等於約港幣284百萬元)收購豐縣暉澤光伏能源有限公司(「豐縣暉澤」)餘下50%股本權益(「華北銷售權益」)；(ii) 貴集團目標1、目標3及目標4所進行之項目之應付建設成本約為人民幣1,166百萬元(相等於約港幣1,469百萬元)；(iii) 貴集團已承諾資本開支約人民幣21百萬元(相等於約港幣27百萬元)，主要指就位於中國泉州市之太陽能電池廠10兆瓦屋頂項目之應付剩餘合約建設成本；及(iv) 貴集團計劃就其業務計劃中的太陽能計劃作出於自通函日期起計未來十二個月之計劃資本開支人民幣50億元(相等於約港幣63億元)。

吾等已審閱營運資金聲明、可獲得的有關融資措施的相關文件及由管理層編製的營運資金預測備忘錄，並與 貴公司管理層討論相同事宜。根據 貴公司作出的公告及與 貴公司管理層的討論，吾等知悉：(i)於二零一三年十二月三十一日之後， 貴集團的財務狀況(即流動負債淨額港幣10億元)因 貴公司通過 貴公司普通股的私募配售集得超過港幣809百萬元而有所改善；(ii)於二零一四年一月， 貴公司已進一步從其來自國家開發銀行之現有13年期長期貸款融資人民幣800百萬元中提取人民幣40百萬元(相等於約港幣50百萬元)；(iii)於二零一四

獨立財務顧問函件

年四月，貴集團已成功重續一項人民幣120百萬元(相等於約港幣151百萬元)之銀行融資，該筆銀行融資可於二零一五年四月之前提取；(iv) 華北高速認沽期權所產生之金融負債屬非現金項目及，貴公司將使用其業務營運產生之收益為現金流之淨流動負債提供資金；(v) 華北高速已經向貴公司書面確認，其不會要求貴集團於二零一五年五月三十一日之前以現金方式收購華北銷售權益；(vi) 就應付建設成本而言，EPC承包商已書面確認，付款將按6%的年利率遞延支付，直至取得持續長期融資；及(vii) 貴集團無須對計劃資本開支人民幣50億元作出任何法定承諾，及董事將考慮貴集團的財務狀況及融資資源及於有需要時延遲支付計劃資本開支，直至能夠獲得有利於且符合貴集團整體利益之合適融資為止。

就目標集團的流動負債淨額約人民幣19億元(約港幣24億元)而言，吾等從貴公司管理層獲悉，該流動負債淨額主要包括目標集團於二零一三年所產生的資本開支，該等資金預期通過以下方式融資：

- (i) 70%通過銀行融資(基於貴集團的過往融資經驗，估計70%通過銀行融資)撥資。具體而言，貴集團取得的外部融資額度佔嘉峪關100兆瓦的太陽能發電站項目所需的資本開支總額的約72%。目標集團目前正在與國家開發銀行協商一筆約人民幣13億元的13年期長期貸款；及
- (ii) 餘下資金通過內部資源、目標集團目前正在尋求的其他短期或長期形式融資，及來自深圳市招商局銀科投資管理有限公司(「招商局銀科」)的有條件財務支持向貴集團撥資。於二零一三年十月，招商局銀科向貴集團發出有條件財政支持的函件，以令其可應付與其現有及直至二零一五年六月三十日止期間之未來太陽能業務有關的負債及責任(包括資本開支及營運開支)。該函件並無載列最大限額及該融資擬提供予貴集團作為其太陽能項目用途，惟該等項目須產生不低於每年8%的回報率及遵守中國相關法律及法規。所有經擴大集團的現有太陽能發電站項目及該等可能被貴集團於未來12個月收購的項目預期產生每年不少於8%的內部回報率。

經考慮上述因素，尤其是(i) 貴集團的流動負債淨額狀況因配售而有所改善；(ii)目標集團資本開支的融資措施；(iii)EPC承包商已書面確認，付款將按6%的年利率遞延支付，直至取得持續長期融資；(iv) 貴集團無須對計劃資本開支人民幣50億元承擔任何法定承諾；及(v)營運資金聲明所載之董事意見，吾等認為經擴大集團太陽能發電站項目的融資安排屬可接受。

吾等之觀點

經考慮(i)儘管目標集團並無往績記錄，但鑑於根據EPC合作協議以及與國網青海省電力公司訂立的購售電合同之發電擔保，預期該等項目開始商業營運後將產生穩定收入；(ii)目標集團於二零一三年十二月三十一日之淨流動負債狀況(或會導致目標集團之持續經營能力遭到重大質疑)主要是由於(其中包括)建設該等項目產生之應付款項及借款，以及預期該狀況將有所改善，原因是銷售電力產生之收入及上文所述之融資措施；及(iii)根據經擴大集團之未經審核備考綜合資產及負債表，於完成後經擴大集團之淨資產並無受到任何重大影響，吾等認為，55%收購對經擴大集團之潛在財務影響屬可接受。

建議

於達致吾等有關新買賣協議之推薦意見時，吾等已經考慮上文所論述之主要因素及理由，尤其是，

- 55%收購符合 貴集團於中國拓展經營太陽能發電站下游業務之業務發展及策略；
- 中國之太陽能行業前景；
- 收購55%銷售權益使 貴集團鞏固其對目標集團的控制權並增加股東回報；

獨立財務顧問函件

- 55%代價乃經參考目標公司的註冊資本後而釐定，亦相當於可再生能源香港之前就收購55%銷售權益所支付之金額；
- 與可比較交易的平均收購價相比，目標公司的每兆瓦收購價處於可比較交易收購價的範圍內；
- 股東貸款將按等額基準轉讓；及
- 55%收購對經擴大集團之潛在財務影響屬可接受。

吾等認為，新買賣協議及其項下擬進行之交易的條款乃於貴集團日常及一般業務過程中按一般商業條款訂立，對獨立股東而言屬公平合理，並符合貴公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東及獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會提呈的有關批准新買賣協議及項下擬進行之交易之普通決議案。

此 致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
華富嘉洛企業融資有限公司
董事總經理
梅浩彰

二零一四年五月十六日

1. 本集團之財務資料

本集團截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止三年各年之已刊發之經審核綜合財務報表於本公司截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止三年各年之年報中披露，可通過聯交所網站 (<http://www.hkex.com.hk>) 及本公司網站 (<http://www.unitedpvgroup.com>) 查閱該等資料。

2. 經擴大集團的債務

債務

於二零一四年三月三十一日(即就本債務報表而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團及目標集團擁有以下債務：

	本集團			目標集團			總計 港幣千元
	有抵押	無抵押		有抵押	無抵押		
	港幣千元	有擔保 港幣千元	無擔保 港幣千元	港幣千元	有擔保 港幣千元	無擔保 港幣千元	
銀行借貸	1,053,990	—	—	—	—	—	1,053,990
應付第三方貸款	35,280	—	151,830	—	—	—	187,110
借貸	—	—	—	—	—	756,000	756,000
應付關聯方款項	—	—	205,766	—	—	—	205,766
其他應付款項	—	—	1,276,015	—	—	1,747,742	3,023,757
總計	<u>1,089,270</u>	<u>—</u>	<u>1,633,611</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2,503,742</u>	<u>5,226,623</u>

銀行借款

本集團的銀行借款約人民幣72,000,000元(約港幣90,720,000元)以本集團賬面值為港幣321,591,000元之若干土地使用權、樓宇、投資物業及人民幣50,719,000元(約港幣63,906,000元)之已質押銀行存款作抵押。

本集團的銀行借款約人民幣725,000,000元(約港幣913,500,000元)由位於嘉峪關之賬面值為港幣1,375,014,000元之100兆瓦太陽能發電站項目作抵押。本集團另一項銀行借款約人民幣39,500,000元(約港幣49,770,000元)以港幣63,700,000元之定期存款作為按金。

應付第三方貸款

本集團應付第三方貸款約人民幣28,000,000元(約港幣35,280,000元)以若干賬面值為港幣504,208,000元之物業、廠房及設備、樓宇及投資物業作抵押。

根據香港會計準則所要求之本集團之會計政策，於二零一四年三月三十一日，下列可換股票據及透過損益按公允值計算的金融負債按本集團列賬，不會分為負債及權益部份及按公允值列賬。

	本集團			目標集團			總計
	有抵押	無抵押		有抵押	無抵押		
	港幣千元	有擔保 港幣千元	無擔保 港幣千元	港幣千元	有擔保 港幣千元	無擔保 港幣千元	
於二零一零年十月二十五日發行之可換股票據	—	—	50,700	—	—	—	50,700
系列A可換股票據	—	—	312,484	—	—	—	312,484
系列B可換股票據	—	—	847,964	—	—	—	847,964
120百萬美元可換股票據	1,255,500	—	—	—	—	—	1,255,500
港幣233百萬元可換股票據	—	—	232,959	—	—	—	232,959
透過損益按公允值列賬目之金融負債	—	—	283,500	—	—	—	283,500
總計	<u>1,255,500</u>	<u>—</u>	<u>1,727,607</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2,983,107</u>

可換股票據

於二零一零年十月二十五日，本公司發行本金額為港幣850,000,000元的可換股票據，以作為收購太陽能業務的部份代價。可換股票據為免息及可於直至二零一五年十月二十四日的到期日前隨時按每股港幣0.538元的轉換價轉換為本公司的股份。於二零一三年十二月三十一日，本金額為港幣799,300,000元之可換股票據已獲轉換。

於二零一三年六月十日，本公司發行兩批可換股票據，即A系列可換股票據及B系列可換股票據，本金額分別為港幣312,484,000元及港幣847,964,000元，作為收購中國太陽能電力集團有限公司之部份代價。中國太陽能電力集團有限公司從事提供太陽能產品及太陽能發電站的開發、營運及管理。

A系列可換股票據為免息，及可於發行日期第一週年後至二零一八年六月九日隨時按每股港幣1.00元的轉換價轉換為本公司的股份。B系列可換股

票據為免息，及可於本公司宣佈因已履行相關買賣協議訂明之溢利擔保條款而解除質押後至二零一八年六月九日隨時按每股港幣1.00元的轉換價轉換為本公司的股份。

於二零一三年十月八日及二零一三年十一月十四日，本公司分別發行本金額為50,000,000美元(約港幣387,500,000元)及70,000,000美元(約港幣542,500,000元)的三年期可換股票據，贖回價為其本金的135%，通過其離岸附屬公司的股份作出首次法定按揭的方式獲得擔保。可換股債券之票息為每年5%，及可於二零一六年十月八日到期日前隨時按每股港幣1.60元的轉換價轉換為本公司的股份。

二零一三年十二月二十七日，本公司發行本金額為港幣232,959,000元(約人民幣185,000,000元)的五年期無抵押可換股票據。可換股票據為免息及可於直至二零一八年十二月二十六日的到期日前隨時按每股港幣1.60元的轉換價轉換為本公司的股份。

透過損益按公允值列賬之金融負債

於二零一三年十二月二十七日，本集團授予華北高速公路股份有限公司(「華北高速」)一份認沽期權，於豐縣暉澤剩餘50%股本權益的股東(「華北銷售權益」)要求本集團以人民幣225,000,000元(等於約港幣283,500,000元)收購華北銷售權益，年回報率為8%，於直至二零一六年十二月的三年期間由華北高速酌情決定以現金或發行本公司股份的方式結算該款項(「認沽期權」)。認沽期權透過損益按公允值確認為金融負債。

一般資料

除上述者及除集團內公司間負債及一般貿易應付款項外，經擴大集團於二零一三年十二月三十一日營業時間結束時概無：(a)任何其他已發行及未償還及已授權或另行設置但未發行的債務證券；(b)任何其他有期貸款(不論是否已擔保、無擔保、已抵押或無抵押)；(c)屬借款性質的任何其他借款或債務(包括銀行透支及承兌負債)(一般商業票據除外)或承兌信用證或租購承擔；(d)任何其他按揭或抵押；或(e)任何其他重大擔保或或然負債。

3. 近期發展

於二零一三年十一月二十日，本公司完成按每股配售股份港幣1.70元之配售價配售55,000,000股新股，所得款項總額為港幣93,500,000元。

於二零一三年十二月十九日，聯合光伏(常州)與江蘇永能新能源投資有限公司訂立兩份買賣協議，內容有關於以總代價人民幣159,057,400元(相等於約港幣200,412,324元)收購國電察哈爾右翼前旗光伏發電有限公司86.79%股權及國電烏拉特後旗光伏發電有限公司90.33%股權(統稱「90兆瓦股本權益」)。同日，聯合光伏(常州)與中國電子科技集團公司第四十八研究所訂立兩份買賣協議，內容有關於以總代價人民幣145,559,810元(相等於約港幣183,405,361元)收購國電托克托縣光伏發電有限公司89.7839%股權及國電奈倫土默特左旗光伏發電有限公司55%股權(統稱「105兆瓦股本權益」)。該四間目標公司擁有四間位於中國內蒙古之太陽能發電站，總裝機容量約為195兆瓦。於最後實際可行日期，90兆瓦股本權益及105兆瓦股本權益項下兩間項目公司之一的收購已經完成，但是相關買賣協議所述收購105兆瓦股本權益項下剩餘項目公司的先決條件尚未達成。本公司正與相關各方就完成收購全部105兆瓦股本權益密切合作。

於二零一三年十二月二十七日，本集團完成以總現金代價人民幣225,000,000元(相等於約港幣283,500,000元)收購豐縣暉澤光伏能源有限公司(「豐縣暉澤」)的50%股本權益。豐縣暉澤及其附屬公司主要從事經營位於中國江蘇省的總裝機容量約為23.8兆瓦之屋頂太陽能發電站項目及生態農業及農場相關業務。豐縣暉澤於收購完成後入賬列作本集團聯營公司，業績及資產淨值將按權益法列入本集團之綜合財務報表。

於二零一四年一月七日，本集團連同可再生能源香港完成收購目標公司，本集團持有目標公司45%股本權益，而可再生能源香港持有剩餘55%股本權益。本集團收購45%股本權益之現金代價總額為人民幣4,500,000元(相等於約港幣5,724,000元)。本集團及可再生能源香港亦按彼等分別於目標公司擁有之股本

權益比例，收購目標公司前任股東提供予目標公司之人民幣5,000,000元(相等於約港幣6,300,000元)之股東貸款。目標公司於收購完成後入賬列作本集團聯營公司，業績及資產淨值將按權益法列入本集團之綜合財務報表。

於二零一四年一月八日，聯合光伏(常州)與可再生能源香港訂立新買賣協議，據此，可再生能源香港有條件同意出售而聯合光伏(常州)有條件同意購買55%銷售權益，即目標公司55%股本權益，總現金代價為人民幣5,500,000元(相等於約港幣6,930,000元)。可再生能源香港須向聯合光伏(常州)轉讓目標公司金額為人民幣2,750,000元(相等於約港幣3,465,000元)之股東貸款，同時向聯合光伏(常州)轉讓55%銷售權益。

於二零一四年一月八日，有關建議更改本公司名稱之特別決議案已於舉行之股東特別大會上獲本公司股東以投票方式表決正式通過，本公司的英文名稱由「Goldpoly New Energy Holdings Limited」更改為「United Photovoltaics Group Limited」及採納「聯合光伏集團有限公司」為其官方中文名稱，於二零一四年二月四日生效。

於二零一四年一月二十一日，本公司與國電光伏有限公司(「國電光伏」)訂立框架協議，據此(其中包括)，本公司擬向國電光伏收購四間持有位於中國甘肅省金昌市，總裝機容量約為400兆瓦由國電光伏建造之若干太陽能發電站之公司的全部股本權益。

於二零一四年一月二十九日，本公司完成向至少六位承配商按每股配售股份港幣1.72元之配售價配售本公司480,000,000股股份。所述配售的所得款項淨額約為港幣808,697,452元。

於二零一四年三月二十七日及二零一四年三月二十八日，本集團完成收購90兆瓦股本權益。

於二零一四年四月四日，本集團完成收購105兆瓦股本權益項下之兩間項目公司之其中一間。

於最後實際可行日期，本集團及其聯繫人實益擁有十二個總裝機容量約為466.7兆瓦之太陽能發電站。所有發電站均已經成功併網。此外，本集團正在完成收購105兆瓦股本權益項下之剩餘項目公司(如上文所述)，所有該等發電站亦已經成功併網。

於最後實際可行日期，董事確認除以上所述及經擴大集團的任何或然負債或任何擔保外，經擴大集團的債務狀況概無重大變動。

4. 營運資金聲明

經擴大集團不會擁有足夠營運資金以應付其目前需要，即自本通函日期起計至少十二個月。

於二零一三年十二月三十一日，本集團之流動負債超出其流動資產港幣10億元及目標集團之流動負債超出其流動資產人民幣19億元(約港幣24億元)。

於二零一四年一月二十九日，本公司完成按每股現金港幣1.72元配售(「配售」)本公司480,000,000股股份後，取得約港幣809百萬元。根據二零一四年二月二十八日之未經審核管理賬目，本集團的流動負債超過本集團的流動資產約港幣237百萬元。於該港幣237百萬元的款項中，約港幣164百萬元指華北高速認沽期權(定義見下文)所產生將不會導致於未來十二個月出現任何現金流出(見下文的豐縣暉澤收購)之金融負債。因此，倘本集團剔除有關項目，於二零一四年二月二十八日的流動負債淨額將約為港幣73百萬元，以及本公司將使用來自業務營運所產生收益的現金流撥付流動負債淨額。

於二零一四年二月二十八日，根據未經審核管理賬目，本集團擁有現金及現金等價物約港幣9億元。

本集團之銀行融資

於二零一三年十二月三十一日，本集團擁有以下融資安排，該等融資將於本通函日期起計未來十二個月內到期償還。根據本集團與其各債權人訂立的現有協議，該等負債預期將於他們到期時償還。

性質	未償還金額	於未來12個月償還
來自國家開發銀行的13年期長期貸款 — 獲授融資人民幣800百萬元	人民幣710百萬元	分別於二零一四年三月、二零一四年九月及二零一五年三月每期償還人民幣25百萬元 (於二零一三年十二月三十一日的未動用貸款：人民幣90百萬元)

性質	未償還金額	於未來12個月償還
來自現有短期銀行融資的貸款	人民幣146百萬元	於二零一四年到期時償還 (於二零一三年十二月三十一日的未動用貸款：人民幣120百萬元)
其他應付中利騰暉光伏科技有限公司的款項	人民幣294百萬元	於二零一四年六月三十日後償還
來自蘇州工業園區中伏投資管理有限公司的貸款及應付蘇州工業園區中伏投資管理有限公司的其他款項	人民幣143百萬元	於二零一四年六月三十日後償還
來自金保利(廈門)商貿有限公司的貸款	人民幣46百萬元	於二零一四年九月償還

除上文所披露者外，經擴大集團並無任何其他重大銀行融資。

本公司已經考慮償還上文所述的經擴大集團營運資金表的融資安排。

於最後實際可行日期，除本營運資金聲明所披露者外，本公司並無與任何金融機構就銀行融資的任何條款進行磋商、確認或協定。

豐縣暉澤收購

就本集團於二零一三年十二月收購豐縣暉澤光伏能源有限公司(「豐縣暉澤」)的50%股本權益而言，本集團向豐縣暉澤餘下50%股本權益(「華北銷售權益」)的股東華北高速公路股份有限公司(「華北高速」)授出認沽期權，華北高速有權要求本集團以人民幣225百萬元(約港幣284百萬元)收購華北銷售權益，是項收購將帶來每年8%的回報率，以及華北高速可酌情要求本公司於截至二零一六年十二月止三年期間以現金或發行股份方式進行支付(「華北高速認沽期權」)。於二零一四年三月十三日，華北高速已經向本公司書面確認其不會要求本集團於二零一五年五月三十一日之前以現金方式收購華北銷售權益。

本集團之近期收購

誠如本公司日期為二零一四年三月二十七日、二零一四年三月二十八日及二零一四年四月四日之公告所載，本集團分別完成收購國電察哈爾右翼前旗光伏發電有限公司(「目標3」)86.79%股本權益、國電烏拉特後旗光伏發電有限公司(「目標4」)90.33%股本權益(統稱「90兆瓦股本權益」)及國電托克托縣光伏發電有限公司(「目標1」)89.78%股本權益(「40兆瓦股本權益」)。

90兆瓦股本權益的總代價為人民幣159百萬元(約港幣201百萬元)。於最後實際可行日期，本公司已支付約人民幣79百萬元(約港幣100百萬元)作為90兆瓦股本權益的代價，以及未支付的剩餘代價約人民幣80百萬元(約港幣101百萬元)將抵銷於二零一三年十二月支付的初始按金港幣100百萬元。

目標3及目標4所進行之項目的應付建設成本約為人民幣820百萬元(約港幣1,033百萬元)，指該等項目之應付工程、採購和施工(「EPC」)成本。EPC承包商已書面確認，該等應付建設成本將按不低於6%的年利率遞延支付，直至取得持續長期融資。

收購40兆瓦股本權益的總代價為人民幣79百萬元(約港幣100百萬元)。於最後實際可行日期，本公司已悉數支付代價。

目標1所進行之項目的應付建設成本約為人民幣346百萬元(約港幣436百萬元)，指該項目之應付EPC成本。EPC承包商已書面確認，該等應付建設成本將按不低於6%的年利率遞延支付，直至取得合適的長期融資。

於最後實際可行日期，有關完成收購國電奈倫土默特左旗光伏發電有限公司(「目標2」)(稱為「65兆瓦股本權益」)的若干先決條件尚未達成。誠如本公司日期為二零一三年十二月二十日的公告所載，目標2的收購完成乃有條件，於(其中包括)目標2取得不低於所需投資資本的70%的項目融資後方告完成，除非相關EPC承包商國電光伏有限公司書面同意於完成股本轉讓後及於取得項目融資

之前將不會要求立即償付其代價(包括相關應付EPC成本)。收購65兆瓦股本權益的代價將為人民幣67百萬元(約港幣84百萬元)及應付EPC成本將約為人民幣628百萬元(約港幣791百萬元)。其代價剩餘的30%及應付EPC成本將由本集團的內部財務資源撥付及下文所述之由招商局銀科向本集團提供之有條件財務支持。

本集團之資本承諾

於二零一三年十二月三十一日，本集團亦擁有已承諾資本開支約人民幣21百萬元(約港幣27百萬元)，主要指就位於中國泉州市的太陽能電池廠的10兆瓦屋頂項目應付的剩餘合約建設成本。該等已承諾資本開支人民幣21百萬元(約港幣27百萬元)將由本集團的內部財務資源撥付。

此外，根據其預測，本集團已計劃就其業務計劃中的太陽能計劃於自本通函日期起計未來十二個月作出資本開支人民幣50億元(約港幣63億元)。本集團對此計劃資本開支並沒有法律承諾。

下文A節詳述董事為向本集團提供營運資金而採取的融資措施、收購目標1、3及4以及自通函日期起計未來十二個月已計劃但未承諾資本開支人民幣50億元(約港幣63億元)。下文B節詳述目標集團的融資計劃及本集團為向目標集團提供營運資金而採取的其他融資措施，經計及完成建議收購目標集團的餘下股本權益。

A. 董事為向本集團提供營運資金而採取的融資措、收購目標1、3及4及未承諾資本開支

於二零一四年一月二十九日，本公司以每股港幣1.72元之價格完成配售本公司480,000,000股股份(「配售」)。配售所得款項淨額約為港幣809百萬元。

於二零一四年一月，本公司已進一步從來自國家開發銀行的現有13年期長期貸款融資人民幣800百萬元中提取人民幣40百萬元(約港幣50百萬元)。

於二零一四年四月，本集團成功重續一項人民幣120百萬元(約港幣151百萬元)的銀行融資，該筆銀行融資可於二零一五年四月之前提取。

就收購目標1、3及4而言，EPC承包商已書面確認，相關應付建設成本的付款將會按年利率6%遞延支付，直至獲得合適的長期融資。

於最後實際可行日期，本集團預期就其太陽能計劃於自本通函日期起計未來十二個月產生資本開支人民幣50億元(約港幣63億元)。本集團對此計劃資本開支並沒有承諾並且於任何未來太陽能計劃構成本集團之承諾前，董事將把本集團的財務狀況及財務資源充分合併。特別是，該等太陽能計劃的內容關於擬根據於二零一三年六月十日收購中國太陽能電力集團有限公司及其附屬公司約92.17%權益(詳情披露於本公司日期為二零一三年五月十日之通函)後獲得的若干特許權收購其他太陽能發電站。該等收購可能會或可能不會進行，取決於本集團的財務狀況及資源。倘本公司不會進行或延遲進行及已經完成該等未來太陽能計劃以及已酌情不時根據環境確定執行其擴張計劃的適當時間，均不會對本集團當前的營運造成影響。

此外，董事採取了以下措施。

- (1) 經參考本集團的過往融資經驗，約70%的估計總資本開支(估計為人民幣35億元(約港幣44億元))將以銀行融資撥資。具體而言，於二零一三年，本集團從國家開發銀行及常熟市中滙電纜附件有限責任公司取得合共人民幣9億元(約港幣11億元)的外部融資額度，以為其人民幣13億元(約港幣16億元)的總資本開支的約72%撥資，該資本開支乃來自於嘉峪關的100兆瓦太陽能發電站項目。本集團正在甄選其他合適的金融機構，以為其預期資本開支提供所需資金，但於最後實際可行日期尚未識別任何具體備選對象。原則上，本公司尋找與本集團擁有業務或融資歷史的融資備選對象(如國家開發銀行)或其他擁有與本集團類似的營運及業務的備選對象及融資途徑。本公司將選擇在商業上對本公司及全體股東最有利的融資備選對象。由於本集團並無對於預期資本開支作出法定承諾，董事將全

面考慮本集團的財務狀況及融資資源，以及(如合適)延遲其計劃資本開支，直至其能確保融資條款屬合適，有利於本集團且符合本集團的整體利益；

- (2) 該資本開支的餘下30%(估計為人民幣15億元(約港幣19億元))將以內部資源及來自深圳市招商局銀科投資管理有限公司(「招商局銀科」)的有條件財務支持，以及與保利協鑫投資的財務安排(如下文所述)撥資。

(a) 招商局銀科之財務支持 (預期用作撥付未承諾資本開支人民幣12億元 (約港幣15億元))

於二零一三年十月，招商局銀科向本集團發出有條件財務支持的函件，以令其可應付與其現有及直至二零一五年六月三十日止期間之未來太陽能業務有關的負債及責任(包括資本開支及營運開支)。該融資乃擬就本集團進行的太陽能項目而提供予本集團，惟該等項目須產生不少於8%的年回報，並遵守中國相關法律及法規。然而，由於在招商局銀科按項目基準對項目進行進一步評估之後，財務支持方可作實，因而有條件財務支持的函件並無載列最大限額。

經擴大集團現有的全部太陽能發電站項目及本集團於未來十二個月可能收購的項目預期能帶來每年不少於8%的內部回報率。

(b) 保利協鑫投資的融資安排 (預期用作撥付未承諾資本開支人民幣3億元 (約港幣4億元))

於二零一二年十一月，本集團與保利協鑫投資訂立框架協議，據此，保利協鑫投資或其聯屬人士將於36個月期間，按照市場價格供應最多人民幣50億元(約港幣63億元)的晶片或模組，並有貿易信貸支持，惟受限於各訂約方所訂立的最終協議。晶片及模組乃建設太陽能發電站項目的主要組件，而採購該等組件將成為本集團估計資本開支的一部份。此安排為本集團提供於上述額度內延遲償還就建設太陽能發電站項目而採購該等組件所產生的未償還應付款項餘額的彈性。於最後實際可行日期，保利協鑫投資並無就貿易信貸支持訂立任何最終協議。就此而言，本公司將不時評估本集團的財務

狀況及融資資源，以及隨著融資需求的上升，本集團將會在本集團需要融資的情況下就特定購買而訂立該貿易信貸支持協議，以滿足其融資需求。

B. 目標集團的融資計劃及本集團為向目標集團提供營運資金而採取的其他融資措施

於二零一三年十二月三十一日，目標集團的流動負債超過其流動資產人民幣19億元（約港幣24億元），乃主要由於目標集團於二零一三年所產生的資本開支所致。經參考本集團的過往融資經驗，目標公司的董事預期人民幣19億元（即目標集團的估計營運資本金額）中約70%將通過銀行融資撥資。尤其是，目標集團目前正在與國家開發銀行協商一筆貸款本金額約為人民幣13億元（約港幣16億元）的13年期長期貸款。目標公司的董事相信目標公司將能夠於完成建議收購目標公司的剩餘股本權益後獲得該筆貸款。

該資本開支的餘下30%（估計為人民幣6億元（約港幣8億元））將可通過內部資源、目標集團目前正在尋求的其他短期或長期的融資形式以及上文所述的招商局銀科向本集團提供的有條件財政支持撥資。

結論

經考慮預期完成建議收購目標公司之餘下股本權益，及(i)經擴大集團可用的財務資源，包括內部產生之資金，(ii)來自招商局銀科（為本公司一名股東之同系附屬公司）直至二零一五年六月三十日之現有財務支持，(iii)與保利協鑫投資（為本公司股東保利協鑫能源控股有限公司之直接全資附屬公司）訂立之財務安排，(iv)與EPC承包商就目標1、3及4的應付建設成本訂立之融資安排，及(v)將獲取之額外銀行融資人民幣48億元（約港幣60億元），包括國家開發銀行向目標集團提供的長期貸款約人民幣13億元（約港幣16億元），本公司董事認為經擴大集團至少於本通函日期起計未來十二個月內有充足營運資金以應付其現時所需。

倘經擴大集團無法就其太陽能項目自招商局銀科取得財務支持，及目標集團無法自國家開發銀行取得約人民幣13億元(約港幣16億元)的長期貸款，及經考慮預期完成建議收購目標公司之餘下股本權益，經擴大集團將不會擁有足夠資金應付自通函日期起計至少十二個月內的營運資金需求。

5. 最近公佈經審核賬目以來之收購

於二零一四年一月七日，本集團與可再生能源香港完成收購目標公司，其中本集團持有目標公司45%股本權益，而可再生能源香港持有剩餘的55%股本權益。本集團收購45%股本權益的總現金代價為人民幣4,500,000元(相等於約港幣5,670,000元)。本集團與可再生能源香港亦分別按彼等於目標公司的股本權益的比例收購目標公司前股東向目標公司提供的股東貸款人民幣5,000,000元(相等於約港幣6,300,000元)。目標公司於收購完成後作為本集團聯營公司入賬，而業績及資產淨值將以權益法於本集團之綜合財務報表入賬。

於二零一四年三月二十七日及二零一四年三月二十八日，本集團分別完成收購國電察哈爾右翼前旗光伏發電有限公司86.79%股本權益及國電烏拉特后旗光伏發電有限公司90.33%股本權益，構成90兆瓦股本權益。兩間目標公司主要從事於中國內蒙古開發、投資、營運及管理太陽能發電站，總裝機容量約90兆瓦。該等公司已成功併網。

於二零一四年四月四日，本集團完成收購105兆瓦股本權益項下之兩間項目公司之一的國電托克托縣光伏發電有限公司89.7839%股本權益。

以下為本公司申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，以供載入本通函內。



羅兵咸永道

致聯合光伏集團有限公司
(前稱金保利新能源有限公司)
列位董事

敬啟者：

吾等謹此就常州鼎暉新能源有限公司(「目標公司」)及其附屬公司(統稱「目標集團」)的財務資料作出報告，此等財務資料包括目標公司於二零一三年十二月三十一日的綜合財務狀況表、目標公司於二零一三年十二月三十一日的財務狀況表以及目標公司自二零一三年六月二十一日(成立日期)至二零一三年十二月三十一日期間(「有關期間」)的綜合收益表、綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及主要會計政策概要及其他解釋資料。此等財務資料由聯合光伏集團有限公司(前稱金保利新能源有限公司)(「貴公司」)董事編製，並載於下文第I至III節內以供收錄於 貴公司於二零一四年五月十六日就 貴公司擬收購目標公司而刊發之通函(「通函」)附錄二。

目標公司於二零一三年九月九日於中華人民共和國(「中國」)成立為有限責任公司。

於本報告日期，目標公司擁有下文第II節附註1所載附屬公司的直接權益。

由於目標公司為於有關期間新成立的公司，目標公司並無編製任何經審核財務報表。

目標公司的董事須負責根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製目標公司於有關期間之綜合財務報表(「相關財務報表」)，以令相關財務報表作出真實而公平的反映，及落實其認為編製相關財務報表所必要的內部控制，以使相關財務報表不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。按照吾等另行訂立的業務約定書，吾等已根據香港會計師公會頒佈的香港審核準則(「香港審核準則」)審核相關財務報表。

財務資料已根據相關財務報表編製且沒有作出任何調整。

董事對財務資料的責任

貴公司董事負責根據香港財務報告準則及 貴公司截至二零一三年十二月三十一日止年度之年度報告所載 貴公司及其附屬公司(統稱「貴集團」)採納之會計政策，以令財務資料作出真實而公平的反映。

申報會計師的責任

吾等的責任是對財務資料發表意見並將吾等的意見向閣下報告。吾等已按照香港會計師公會頒佈的審核指引第3.340號「招股章程及申報會計師」執行吾等的程序。

意見

吾等認為，就本報告而言，財務資料已真實而公平地反映目標公司及目標集團於二零一三年十二月三十一日的財務狀況以及目標集團截至該日止有關期間之業績及現金流量。

強調事宜

吾等注意到下文第II節附註2.1.2闡述目標集團及目標公司於二零一三年十二月三十一日之流動負債分別超出其流動資產人民幣1,910,099,000元及人民幣5,025,000元。該條件連同第II節附註2.1.2所討論的其他事項說明存在重大不明朗因素，可能導致目標集團及目標公司之持續經營能力存在重大疑問。吾等就此方面並無保留意見。

I 目標集團財務資料

以下為 貴公司董事編製之目標集團於二零一三年十二月三十一日及自二零一三年六月二十一日(成立日期)至二零一三年十二月三十一日期間之財務資料(「財務資料」)：

(A) 綜合財務狀況表

	附註	於 二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
資產		
非流動資產		
物業、廠房及設備	6	1,811,271
可收回增值稅	8	<u>135,707</u>
		<u>1,946,978</u>
流動資產		
按金	8	15,000
可收回增值稅	8	43,938
現金及現金等價物	9	<u>2,158</u>
		<u>61,096</u>
總資產		<u><u>2,008,074</u></u>
權益及負債		
目標公司擁有人應佔權益		
已註冊股本	10	10,000
保留盈利		<u>20,934</u>
權益總額		<u><u>30,934</u></u>

	附註	於 二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
負債		
非流動負債		
遞延稅項負債	13	<u>5,945</u>
流動負債		
其他應付賬項及應計款項	11	1,371,195
借貸	12	<u>600,000</u>
		<u>1,971,195</u>
總負債		<u><u>1,977,140</u></u>
權益及負債總額		<u><u>2,008,074</u></u>
流動負債淨額		<u><u>(1,910,099)</u></u>
總資產減流動負債		<u><u>36,879</u></u>

(B) 財務狀況表

	附註	於 二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
資產		
非流動資產		
於附屬公司之權益	7	<u>15,000</u>
流動資產		
現金及現金等價物	9	<u>80</u>
總資產		<u><u>15,080</u></u>
權益及負債		
目標公司擁有人應佔權益		
註冊資本	10	10,000
累計虧損		<u>(25)</u>
權益總額		<u>9,975</u>
負債		
流動負債		
其他應付賬項及應計款項	11	<u>5,105</u>
權益及負債總額		<u><u>15,080</u></u>
流動負債淨額		<u><u>(5,025)</u></u>
總資產減流動負債		<u><u>9,975</u></u>

(C) 綜合收益表

	附註	自二零一三年 六月二十一日 (成立日期)至 二零一三年 十二月三十一日 期間 人民幣千元
收益		—
收購附屬公司議價	19	23,028
印花稅		(570)
其他經營開支		(17)
經營溢利		22,441
融資收入	14	4
融資成本	14	(1,511)
融資成本 — 淨額		(1,507)
除所得稅前溢利		20,934
所得稅開支	16	—
期內溢利		<u>20,934</u>
期內目標公司擁有人應佔溢利		<u>20,934</u>

(D) 綜合全面收益表

	自二零一三年 六月二十一日 (成立日期)至 二零一三年 十二月三十一日 期間 人民幣千元
期內溢利及全面收益總額	<u>20,934</u>
下列人士應佔全面收益總額：	
目標公司擁有人	<u>20,934</u>

(E) 綜合權益變動表

	目標公司擁有人應佔		
	註冊資本 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	總權益 人民幣千元
於二零一三年 六月二十一日(成立日期)	—	—	—
全面收益：			
期內溢利	—	20,934	20,934
期內全面收益總額	—	20,934	20,934
與擁有人交易：			
注資(附註10)	10,000	—	10,000
與擁有人交易總額	10,000	—	10,000
於二零一三年 十二月三十一日	10,000	20,934	30,934

(F) 綜合現金流量表

	附註	自二零一三年 六月二十一日 (成立日期)至 二零一三年 十二月三十一日 期間 人民幣千元
經營活動現金流量		
經營業務所用現金	18	<u>(78,606)</u>
經營活動所用現金淨額		<u>(78,606)</u>
投資活動現金流量		
收購附屬公司，扣除所收購的現金	19	(4,063)
購買物業、廠房及設備		(524,077)
已收利息		<u>4</u>
投資活動所用現金淨額		<u>(528,136)</u>
融資活動現金流量		
注資所得款項		10,000
借貸所得款項		600,000
已繳付利息		<u>(1,100)</u>
融資活動所得現金淨額		<u>608,900</u>
現金及現金等價物增加淨額		2,158
期初現金及現金等價物		<u>—</u>
期終現金及現金等價物	9	<u><u>2,158</u></u>

非現金交易：

自二零一三年六月二十一日(成立日期)至二零一三年十二月三十一日期間，目標集團購買人民幣1,778,945,000元的物業、廠房及設備。於二零一三年六月二十一日(成立日期)至二零一三年十二月三十一日期間，約人民幣524,077,000元已交付，剩餘的人民幣1,254,868,000元於二零一三年十二月三十一日於其他應付賬項及應計款項中確認。

II 財務資料附註

1 一般資料、重組及編製基準

(a) 一般資料

常州鼎暉新能源有限公司(「目標公司」)及其附屬公司(統稱「目標集團」)主要從事太陽能發電站開發、投資、營運及管理以及投資控股。

目標公司為一間於中華人民共和國(「中國」)成立之有限公司。其於二零一三年九月九日成立。其註冊辦事處地址為中國江蘇省常州市武進高新技術產業開發區常武南路588號天安數碼城一期A棟天安創新廣場405-25。

除另有說明外，目標集團之財務資料乃以人民幣(「人民幣」)單位呈列。

(b) 重組

於重組(定義見下文)完成前，中利騰暉共和新能源有限公司(「中利共和」)於有關期間從事太陽能發電站開發、投資、營運及管理。目標公司的直接控股公司中利騰暉光伏科技有限公司(「中利騰暉」)通過以下方式進行重組：

目標公司為一家新成立公司，註冊資本為人民幣10,000,000元。中利騰暉及中利騰暉的附屬公司江蘇中利騰暉光伏材料銷售有限公司於二零一三年九月九日的實繳股本為人民幣10,000,000元。根據中利騰暉與目標公司雙方訂立的股本轉讓協議，中利騰暉於二零一三年十二月十二日將其於中利共和的全部股本權益以人民幣10,000,000元的代價轉讓予目標公司。於股本轉讓日期，中利共和擁有之太陽能發電站正在建設中。該等太陽能發電站於二零一三年年底之前連接至國家電網。股本轉讓後，中利共和成為目標公司全資擁有的附屬公司。於股本轉讓日期，中利共和擁有之太陽能發電站正在建設中。該等太陽能發電站於二零一三年年底之前連接至國家電網。

於本報告日期，目標公司於以下附屬公司中直接擁有股本權益：

名稱	註冊成立地點及日期	主要業務	於二零一三年	於二零一三年
			十二月三十一日 及本報告日期之 註冊／繳付資本	十二月三十一日 及本報告日期之 持有權益
中利騰暉共和 新能源有限 公司	中國／二零一三年 六月二十一日	太陽能發電站的開 發、投資、營運及 管理	人民幣 10,000,000元	100%
海南州亞暉新 能源電力有 限公司(「海 南州亞暉」)	中國／二零一三年 七月十二日	太陽能發電站的開 發、投資、營運及 管理	人民幣 5,000,000元	100% (附註19)

附註： 以上附屬公司為新成立公司，首份法定財務報表尚無法獲取。

由於上述附屬公司並沒有官方英文名稱，貴公司的管理層已盡最大的能力翻譯其中文名稱為英文譯名。

(c) 編製基準

就本報告而言，目標集團之財務資料乃按由香港會計師公會頒佈的審核指引第3.340條「招股章程及申報會計師」原則編製，猶如重組已經二零一三年六月二十一日完成。目標集團於二零一三年六月二十一日(成立日期)起至二零一三年十二月三十一日止期間的綜合收益表、綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表乃於中利科技及新組成的目標集團的共同控制下使用中利共和的財務資料編製，猶如目前的集團架構於二零一三年六月二十一日(成立日期)起至二零一三年十二月三十一日止期間或該合併公司受控於中利科技集團股份有限公司的首日(以較早者為準)一直存在。目標集團於二零一三年十二月三十一日的綜合財務狀況表乃為呈列組成目標集團目前旗下公司的資產及負債而編製，猶如現有集團架構於該日已存在。目標集團的淨資產及業績乃使用中利科技認為的現時賬面值綜合入賬。

海南州亞暉於二零一三年九月十六日向第三方收購相關項目，該等項目從收購日起計入目標集團的綜合財務報表。

集團內公司間交易、集團內公司間交易的結餘及未變現收益／虧損於合併賬目時對銷。

2 主要會計政策概要

編製財務資料時所應用之主要會計政策載列如下。除另有說明外，該等政策已貫徹應用於所有呈列之期間。

2.1 編製基準

財務資料已根據由香港會計師公會頒布之香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）及按歷史成本法編製。

編製符合香港財務報告準則之財務資料需採用若干主要會計估計，亦需要管理層於應用 貴公司之會計政策過程中作出判斷。涉及較高程度之判斷或複雜性之範疇，或假設及估計對財務資料而言屬重大之範疇已於附註4披露。

2.1.1 會計政策及披露變動

新訂準則及準則修訂本已頒佈，惟於二零一四年一月一日或之後開始之財政期間尚未生效且目標集團並無提早採納。估計該等新訂準則及準則修訂本概無對 貴集團之綜合財務報表造成重大影響，惟下文所載者除外：

香港財務報告準則第9號「金融工具」處理金融資產及金融負債之分類、計量及確認。香港財務報告準則第9號乃於二零零九年十一月及二零一零年十月頒佈。其取代香港會計準則第39號中與金融工具之分類及計量有關之部份。香港財務報告準則第9號規定金融資產分為兩個計量類別：按公允值計量及按已攤銷成本計量。於首次確認時釐定分類。分類乃取決於實體管理其金融工具之業務模式以及工具之合約現金流特徵。就金融負債而言，香港會計準則第39號之大部份規定仍予保留。主要變動在於，對於就金融負債選擇公允值計量方式之情況，除非造成會計錯配，否則由於實體本身信貸風險而導致之公允值變動部份乃計入其他全面收益，而非收益表。 貴集團正評估香港財務報告準則第9號之全面影響。 貴集團亦將考慮香港財務報告準則第9號對剩餘階段（董事會完成時）的影響。

概無其他香港財務報告準則或香港（國際財務報告詮釋委員會）之詮釋尚未生效而預期將對 貴集團造成重大影響。

2.1.2 持續經營

於二零一三年十二月三十一日，目標集團及目標公司的流動負債分別超過其流動資產人民幣1,910,099,000元及人民幣5,025,000元。該等條件說明存在重大不確定性，這或會令目標集團及目標公司之持續經營能力備受質疑。

為了改善目標集團之財務狀況，目標集團目前正在與國家開發銀行協商一筆本金貸款額約為人民幣13億元的13年期長期貸款，該筆貸款以目標集團於二零一三年十二月三十一日之賬面值為人民幣1,811,271,000元之物業、廠房及設備作抵押。目標公司之董事相信彼等將能夠於其股權變動完成後取得該貸款。

此外，目標集團之附屬公司中利共和及海南州亞暉持有總產能180兆瓦的太陽能發電站於二零一三年年底之前已經成功連接國家電網。預期該等太陽能發電站於二零一四年開

始為目標集團帶來經營現金流入。此外，目標公司之直接控股公司中利騰暉就該等180兆瓦太陽能發電站的電力輸出作出為期10年的擔保。

經考慮上述措施，目標公司之董事認為目標集團及目標公司將擁有足夠營運資金，以於財務資料之結算日起十二個月內在財務責任到期時予以償付。因此，財務資料乃按持續經營基準編製。儘管存在可能對目標集團及目標公司能否繼續持續經營構成重大疑問的重大不確定因素，如有關目標集團能否產生足夠的內部現金流量、從國家開發銀行獲得人民幣13億元的長期銀行借款及在任何未償還結餘的償還責任到期時獲得其他形式的融資。

倘目標集團或目標公司無法持續經營，必須作出將資產價值撇減至其可收回金額的調整及就可能產生之任何進一步負債作出撥備，以及將非流動資產及非流動負債分別重新分類為流動資產及流動負債。該等調整之影響並未於財務資料反映。

2.2 附屬公司

2.2.1 綜合入賬

附屬公司指由目標集團控制之所有實體(包括結構實體)。當目標集團就因參與該實體而就可變回報承受風險或有權取得有關回報，並有能力通過其對實體之權力影響有關回報時，則目標集團控制該實體。附屬公司從控制權轉移至目標集團日期起綜合入賬，直至控制權終止日期為止。

除收購中利共和(附註1)外，目標集團採用收購會計法將業務合併入賬。收購附屬公司的轉讓代價為已轉讓資產、產生的負債及目標集團發行的股本權益的公允值。所轉讓代價包括因或然代價安排而產生的任何資產或負債的公允值。收購相關成本於產生時支銷。於業務合併中收購的可識別資產及承擔的負債及或然負債初步按於收購日期的公允值計量。目標集團按個別收購基準，根據公允值或非控股權益應佔被收購方可識別淨資產已確認金額的比例，確認於被收購方的任何非控股權益。

收購相關成本於產生時支銷。

倘業務合併分階段進行，則收購方先前所持有之被收購方股本權益於收購日期的賬面值按收購日期的公允值重新計量；該重新計量所產生的任何收益或虧損於損益確認。

目標集團將轉讓的任何或然代價按收購日期的公允值確認。根據香港會計準則第39號，視作資產或負債的或然代價的公允值其後變動乃於損益確認或作為其他全面收益的變動。分類為權益的或然代價不予重新計量，且其其後結算於權益內入賬。

所轉讓代價、被收購方的任何非控股權益金額及任何先前於被收購方的股本權益於收購日期的公允值與可識別已購資產淨值的公允值的差額以商譽列賬。倘所轉讓代價、已確認非控股權益及先前所持權益總額低於以廉價購入附屬公司資產淨值的公允值，有關差額直接於綜合收益表確認。

集團內公司間之交易、結餘及集團內公司間交易的未變現收益均予以抵銷。未變現虧損亦會抵銷。附屬公司的會計政策已按需要作出變更，以確保與目標集團所採納之政策相符。

2.2.2 獨立財務資料

於附屬公司之投資乃以成本減減值列賬。成本亦包括投資的直接應佔費用。附屬公司之業績按股息及應收股息為基準由目標公司入賬。

當收到於附屬公司之投資之股息時，倘股息超過附屬公司在宣派股息期間之全面收益總額，或在單獨財務資料之投資賬面值超過被投資方淨資產（包括商譽）在綜合財務報表之賬面值，則必須對有關投資進行減值測試。

2.3 分部報告

經營分部按照向首席經營決策者提供之內部報告一致之方式報告。首席經營決策者負責分配資源和評估經營分部之表現，其已被界定為作出策略性決定的董事。

2.4 外幣換算

(a) 功能及呈列貨幣

目標集團各實體的財務資料內所包括的項目均以實體經營所在的主要經濟環境的貨幣（「功能貨幣」）計量。綜合財務資料的呈列貨幣為人民幣，其亦為目標公司的功能貨幣和目標集團的呈列貨幣。

(b) 交易及結餘

外幣交易乃使用交易日或項目重新計量估值日期當前的匯率換算為功能貨幣。結算該等交易及按年終匯率換算以外幣計值的貨幣資產及負債產生的匯兌收益及虧損乃於綜合收益表確認。

(c) 集團公司

所有擁有與呈列貨幣不同的功能貨幣的集團實體（並無任何實體擁有極高通脹經濟體系的貨幣）的業績及財務狀況乃按以下方式換算為呈列貨幣：

- (i) 各資產負債表所呈列的資產及負債乃按結算日的收市匯率換算；

(ii) 各綜合收益表內的收入及開支乃按平均匯率(除非此平均值並非交易日期當前匯率累計影響的合理約數,在此情況下,收入及開支乃按於交易日期的匯率換算)換算;及

(iii) 由此產生的所有貨幣換算差額乃於其他全面收益中確認。

因收購海外實體而產生之商譽及公允值調整,均作為該海外實體之資產及負債處理,並按收市匯率換算。產生的匯兌差額於其他全面收益中確認。

2.5 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按歷史成本減折舊及累計減值虧損列賬。歷史成本包括收購該等項目直接應佔的開支。

其後成本乃計入該資產的賬面值內或確認為獨立資產(按適用者,惟僅於與該項目有關的未來經濟利益可能流入目標集團及該項目的成本能可靠地計量的情況下)。已替代部份的賬面值會解除確認。所有其他維修及保養乃於其產生的財務期間於綜合收益表內扣除。

物業、廠房及設備的折舊乃使用直線法計算,以於其估計可使用年期內分配其成本至其剩餘價值如下:

發電機及設備	25年
--------	-----

在製品指興建中及有待安裝的物業、廠房及設備,並按成本減累計減值虧損(如有)列賬。成本包括太陽能發電站建設成本。概無就在建工程計提任何折舊撥備,直至相關資產已完成及可作擬定用途為止。當使用有關資產時,成本乃轉撥至物業、廠房及設備,並根據上述政策折舊。

資產的剩餘價值及可使用年期會於各報告期間末檢討及調整(如適用)。

倘資產的賬面值高於其估計可收回金額,資產的賬面值會即時撇減至其估計可收回金額。

出售收益及虧損乃透過比較所得款項及賬面值釐定,並於綜合收益表內確認。

2.6 非金融資產減值

對須予攤銷的資產而言,當有事件或情況變動顯示賬面值可能不可收回時,須進行減值審閱。減值虧損乃按該資產賬面值超過其可收回金額的金額確認。可收回金額為資產公允值減出售成本與使用價值的較高者。就評估減值而言,資產乃於最低層級按獨立可識別現金流量(現金產生單位)分組。出現減值的非金融資產(商譽除外)乃於各報告日期進行可能撥回減值的審閱。

2.7 金融資產

目標集團將其所有金融資產分類為貸款及應收賬項。分類方法取決於金融資產的收購目的。管理層於初步確認時釐定金融資產之類別。

2.7.1 分類

貸款及應收賬項指並非活躍市場上具備固定或可予釐定款項之非衍生金融資產。非衍生金融資產計入流動資產，惟於報告期間完結後十二個月以上予以結算或預期結算的金額除外。該等非衍生金融資產分類為非流動資產。目標集團的貸款及應收賬項包括綜合財務狀況表內的「按金」及「現金及現金等價物」。

2.7.2 確認及計量

就所有並非按公允值計入損益的金融資產而言，投資初步按公允值加交易成本確認。當從投資收取現金流量的權利經已到期或經已轉讓，而目標集團已將擁有權的絕大部份風險和回報轉讓時，金融資產即終止確認。貸款及應收賬項其後使用實際利率法按攤銷成本列賬。

2.8 抵銷金融工具

倘有可合法執行權利抵銷已確認金額及有意以淨額基準結算或同時變現資產及清償負債時，金融資產及負債將互相抵銷，有關款項淨額將於綜合財務狀況表內呈報。

2.9 金融資產減值

目標集團於各報告期間結束時評估是否有客觀證據顯示一項金融資產或一組金融資產經已減值。僅於有客觀證據證明於初步確認資產後發生的一宗或多宗事件導致減值出現（「損失事件」），且損失事件對一項金融資產或一組金融資產的估計未來現金流量的影響可被可靠估計時，方會產生該項金融資產或該組金融資產的減值及減值虧損。

減值證據可包括欠債人或多個欠債人正有重大財務困難、欠繳或拖欠利息或本金付款、彼等破產或進行其他財務重組的可能性及可觀察數據顯示估計未來現金流量出現可計量的減少（如有關欠款或經濟狀況變動）的指示。

虧損金額乃按資產賬面值與按金融資產原實際利率折現的估計未來現金流量（不包括並未產生的未來信貸虧損）的現值的差額計量。該資產的資產賬面值會被扣減，而虧損金額乃於綜合收益表內確認。倘貸款為浮動利率，則計量任何減值虧損之折現率為根據合約釐定之即期實際利率。倘有實際需要，目標集團可採用觀察所得市價按工具之公允值計量減值。

倘於其後期間，減值虧損金額減少，而減少乃客觀地與於確認減值後發生的事件有關（如債務人的信貸評級改善），撥回過往確認的減值虧損於綜合收益表內確認。

2.10 應收賬項

倘應收賬項預期將在一年或以內收回(或更長則在業務正常經營週期內且業務正常經營週期約為十二個月),則歸類為流動資產,否則會被呈列為非流動資產。

應收賬項最初按公允值確認,其後則以實際利率法按攤銷成本扣除減值撥備計算。

2.11 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括手頭現金及原到期日為三個月或以下的銀行活期存款。

2.12 註冊資本

註冊資本乃分類為權益。

2.13 應付賬項

倘付款乃於一年或不到一年內(或倘屬較長時間,則為一般業務營運週期)到期,應付賬項會被分類為流動負債,否則會被呈列為非流動負債。

應付賬項初步按公允值確認,其後使用實際利率法按攤銷成本計量。

2.14 借貸成本

直接歸屬於收購、興建或生產合資格資產(指必須經一段長時間處理以作其預定用途或銷售的資產)的一般及特定借貸成本,加入該等資產的成本內,直至資產大致上備妥供其預定用途或銷售為止。

所有借貸成本於產生之期間於綜合收益表確認。

2.15 即期及遞延所得稅

期內之稅項開支包括即期及遞延稅項。稅項乃於綜合收益表內確認,惟其有關於其他全面收益或直接於權益內確認之項目除外。在此情況下,稅項亦分別於其他全面收益或直接於權益內確認。

(a) 即期所得稅

即期所得稅開支乃按於結算日在目標公司及其附屬公司經營及產生應課稅收入所在之國家已執行或大致上執行之稅法為基準計算。管理層定期就適用稅法須經詮釋之情況評估稅項返還之狀況。其於適當時按預期將支付予稅務機構之金額計提撥備。

(b) 遞延所得稅

基準內差異

遞延所得稅乃使用負債法按資產及負債之稅基與其於綜合財務報表內之賬面值之間產生之暫時性差額確認。然而，遞延稅項負債倘在商譽初步確認後產生，則不予確認；倘遞延所得稅乃來自初步確認交易（並非業務合併）之資產或負債，而該交易於交易時並不影響會計溢利或虧損及應課稅溢利或虧損，則不會入賬確認遞延所得稅。遞延所得稅乃按於結算日已執行或大致執行，並預期於相關遞延所得稅資產獲變現或遞延所得稅負債獲清償時應用之稅率（及稅法）釐定。

遞延所得稅資產僅以未來應課稅溢利將可能用以抵銷暫時性差額為限確認。

基準外差異

於附屬公司投資產生之暫時差額將會計提遞延所得稅負債撥備，惟倘目標集團可控制撥回暫時差額之時間，且該暫時差額可能不會在可見將來撥回的遞延所得稅負債則除外。

(c) 抵銷

遞延所得稅資產及負債在有合法可執行權利以流動稅項資產抵銷流動稅項負債及在遞延所得稅資產及負債與相同稅務機構就相同應課稅實體或不同應課稅實體徵收之所得稅有關（倘有意按淨額基準結算該等結餘）時予以抵銷。

2.16 僱員福利

目標集團於中國之僱員須參與由市政府管理及營運之定額供款退休計劃。目標集團向退休計劃供款，以撥支僱員之退休福利，其乃按市政府同意之平均僱員薪金之若干百分比計算。該等退休計劃負責整個應付予退休僱員之退休後福利責任。目標集團對供款以外之退休後福利實際款項並無進一步責任。

於中國之附屬公司參與由政府機構根據相關條例組織之僱員福利計劃，包括退休金、醫療及其他福利。除上述保障福利外，附屬公司對其他僱員福利概無其他重大承擔。根據相關條例，保費及福利供款匯付至社會福利機構及按僱員薪金總額之百分比計算，惟受一定上限限制。計劃之供款於發生時列作開支。

2.17 撥備

撥備乃於目標集團因過去事件而有現時法律或推定責任，而可能需要資源流出以清償責任且金額可被可靠地估計時，方予以確認。概不就未來經營虧損確認撥備。

倘有多項類似責任，清償需要之流出之可能性乃透過考慮整個責任類別釐定。即便有關同類責任內任何一個項目之流出可能性可能屬於輕微，亦會確認撥備。

撥備乃按預期需要清償責任之開支，使用反映對金額時間值及責任之特定風險之現時市場評估之除稅前利率得出之現值計量。隨著時間流逝增加之撥備乃確認為利息開支。

2.18 利息收入

利息收入使用實際利率法按時間比率基準確認。

2.19 股息分派

向目標公司股東分派之股息於目標公司股東或董事(如適用)批准股息之期間於目標集團之財務資料內確認為一項負債。

3 財務風險管理

3.1 財務風險因素

目標集團之業務使其面臨多種財務風險：市場風險(外匯風險及利率風險)、信貸風險及流動資金風險。目標集團之整體風險管理計劃集中於金融市場之不可預測性，並尋求盡量減低對目標集團之財務表現之潛在不利影響。

(a) 市場風險

(i) 外匯風險

由於目標集團主要於中國經營業務且交易主要以人民幣(目標集團之功能貨幣)結算，故其並無面臨重大外匯風險。

(ii) 利率風險

目標集團之利率風險主要來自借貸。目標集團按定息獲取借貸則會承受公允值利率風險。

倘若借貸利率調高／調低50個基點，在所有其他可變因素維持不變之情況下，自二零一三年六月二十一日(成立日期)至二零一三年十二月三十一日期間之除稅後溢利將會分別減少／增加約人民幣1,500,000元。

(b) 信貸風險

目標集團之信貸風險主要來自現金及現金等價物及存款。該等結餘之賬面值代表目標集團就金融資產所面臨之最高信貸風險。

於結算日，目標集團之全部銀行存款主要存於中國之國有銀行及若干商業銀行。管理層認為該等金融機構之信貸質量良好，預期不會由於該等對手方不作為而產生任何虧損。

目標集團存款主要用於向當地政府機構支付建設太陽能發電站有關之費用。董事認為，違約風險並不重大。

(c) 流動資金風險

目標集團定期監控當前及預期流動資金需求以確保具有充足資金可用於經營、投資及融資活動。

下表基於由結算日至合約到期日之剩餘期間對目標集團之非衍生財務負債進行相關到期組別分析。在表內披露之金額為合約性未折現之現金流量。由於貼現之影響並不顯著，故於十二個月內到期之結餘等於其賬面結餘。

於二零一三年十二月三十一日	目標集團 人民幣千元	目標公司 人民幣千元
一年內：		
借貸	669,714	—
其他應付賬項及應計款項	<u>1,371,195</u>	<u>5,105</u>
	<u>2,040,909</u>	<u>5,105</u>

3.2 資本風險管理

目標集團管理資本之目標為確保目標集團能夠持續經營，為股東提供回報及保持最佳之資本結構以減低資本成本。

目標集團根據經濟狀況之變動管理其資本結構並作出調整。為維持或調整資本架構，目標集團或會調整向股東派發股息、發行新股或銷售資產以減少債務。

目標集團採用資本負債比率監控資本，該比率按債務淨額除以資本總額計算。債務淨額按借貸減現金及現金等價物計算。資本總額按綜合財務狀況表列示之「權益」加債務淨額計算。

於二零一三年十二月三十一日，目標集團之資本負債比率如下：

	於二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
借貸(附註12)	600,000
減：現金及現金等價物(附註9)	<u>(2,158)</u>
債務淨額	597,842
權益總額	<u>30,934</u>
資本總額	<u>628,776</u>
資本負債比率	<u>95.08%</u>

目標集團目前正與銀行磋商在屆滿後重續其現有銀行貸款過程中，或獲得額外短期及／或長期銀行融資以改善流動資金狀況。

3.3 公允值估計

目標集團金融資產(包括現金及現金等價物及按金)及金融負債(包括借貸及其他應付賬項及應計款項)之賬面值與其公允值相若。此等結餘之賬面值為其公允值的合理約數。

4 重大會計估計及判斷

估計及判斷會不斷評估，並按過往經驗及其他因素(包括於有關情況下相信為合理之未來事件之預測)而作出。

目標集團就日後事項作出估計和假設。由於其為會計估計，故甚少與有關實際結果相符。以下論述的估計及假設有相當風險會引致須於下個財政年度對資產及負債的賬面值作重大調整。

4.1 收購會計處理

收購會計處理要求目標集團基於所收購之特定資產及所承擔負債於收購日期之估計公允值在彼等之間分配收購成本。就收購海南州亞暉而言，目標集團已實行一項程序以識別所收購的所有資產及負債，其中包括所收購的無形資產。在識別所有收購的資產、釐定所收購資產及所承擔負債各個類別的估計公允值以及資產的可使用年期時作出的判斷，可能會對計算商譽以及往後期間的折舊及攤銷支出造成重大影響。估計公允值乃基於收購日期前後可用的資料以及管理層認為合理的預期及假設釐定。釐定所收購之有形及無形資產之估計可使用年期亦須作出判斷。

4.2 物業、廠房及設備減值

目標集團於發生事件或情況有變而顯示可能無法收回賬面值時對物業、廠房及設備進行減值審閱。可收回金額乃根據使用價值計算或扣除出售成本的公允值釐定。該等計算須使用判斷及估計。管理層需要對資產減值作出判斷，尤其是評估：(i)是否已發生可能顯示相關資產價值可能無法收回之事件；(ii)資產之賬面值能否以其可收回金額支持，即公允值減出售成本及根據持續使用該業務中的資產而估計的未來現金流量之淨現值中之較高者；以及(iii)是否已使用適當的主要假設來預測現金流量，包括是否於該等現金流量預測中採用適當的折現率。改變管理層用以評估減值程度之假設包括現金流量預測中採用之折現率或增長率假設，或會對減值測試中使用的淨現值產生重大影響，因而影響目標集團之財務狀況及營運業績。

4.3 物業、廠房及設備之可使用年期

目標集團管理層決定其物業、廠房及設備之估計可使用年期及相關折舊費用。該估計乃基於類似性質及功能之物業、廠房及設備之實際可使用年期之歷史經驗，並會因技術革新及競爭對手就嚴峻的行業週期所採取的行動而有重大變化。倘可使用年期少於先前估計之年限，管理層將增加折舊費用，或撤銷或撤減技術過時或已報廢或出售之非戰略性資產。

4.4 所得稅撥備

目標集團須繳納中國所得稅。確定所得稅撥備需要作出重大判斷。於日常業務過程中存在多項未有確定最終稅項釐定之交易及計算。倘該等事項之最終稅務結果與最初記錄金額有所不同，則有關差額將影響有關釐定期間之所得稅及遞延稅撥備。

有關暫時性差額及稅項虧損之遞延所得稅資產，乃於管理層認為未來應課稅溢利將可能用以抵銷暫時性差額或稅項虧損時方會確認。倘該等預期與先前估計有所不同，則有關差額將影響更改有關估計期間遞延所得稅資產之確認。

5 分部資料

主要營運決策者（「主要營運決策者」）獲確認為目標集團董事。董事審閱目標集團之內部報告，以評估業績及分配資源。於二零一三年六月二十一日（成立日期）至二零一三年十二月三十一日期間，董事認為目標集團之業務乃按單一分部經營及管理，即開發、投資、營運及管理太陽能發電站。並無就有關期間單獨呈列任何分部資料。

目標集團駐於中國。於有關期間，目標集團之所有非流動資產均位於中國。

6 物業、廠房及設備 — 目標集團

	發電機及 設備 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	總額 人民幣千元
於二零一三年六月二十一日（成立日期） 至二零一三年十二月三十一日期間			
收購附屬公司（附註19）	—	32,326	32,326
添置	—	1,778,945	1,778,945
轉讓	<u>1,811,271</u>	<u>(1,811,271)</u>	<u>—</u>
年終賬面淨值	<u>1,811,271</u>	<u>—</u>	<u>1,811,271</u>
於二零一三年十二月三十一日			
成本	1,811,271	—	1,811,271
累計折舊	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
賬面淨值	<u>1,811,271</u>	<u>—</u>	<u>1,811,271</u>

7 於附屬公司之權益 — 目標公司

	於 二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
於二零一三年六月二十一日(成立日期)	—
收購附屬公司(附註19)	5,000
添置(附註1)	<u>10,000</u>
於二零一三年十二月三十一日	<u>15,000</u>

於二零一三年十二月三十一日，目標公司擁有股權之附屬公司列表於附註1披露。

8 可收回增值稅及按金 — 目標集團

	於 二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
按金	15,000
可收回增值稅	<u>179,645</u>
	194,645
減：可收回增值稅非流動部份	<u>(135,707)</u>
流動部份	<u>58,938</u>

於報告日期承受的最大信貸風險為上述各應收賬項的賬面值。目標集團並無持有任何抵押品作為擔保。

因於短期內到期及以人民幣列值，按金之賬面值與其公允值相若。

9 現金及現金等價物

目標集團

	於 二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
銀行存款及手頭現金	<u>2,158</u>

目標公司

	於 二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
銀行存款及手頭現金	<u>80</u>

現金及現金等價物之賬面值以人民幣計值。

於二零一三年十二月三十一日，目標集團之銀行結餘約為人民幣2,158,000元，存放在中國之銀行內。從中國匯出該等資金須遵守中國政府頒佈之外匯管制規例及法規。

10 註冊股本

	註冊及繳足股本 人民幣千元
於二零一三年六月二十一日(成立日期)	
— 注資	<u>10,000</u>
於二零一三年十二月三十一日	<u><u>10,000</u></u>
於二零一三年九月九日，目標公司於中國成立，註冊資本為人民幣10,000,000元。	

11 其他應付賬項及應計款項

目標集團

	於 二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
其他應付賬項	5,100
應計費用	416
應付直接控股公司款項(附註20(a))	<u>1,365,679</u>
	<u><u>1,371,195</u></u>

目標公司

	於 二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
其他應付賬項	5,100
應計費用	<u>5</u>
	<u><u>5,105</u></u>

應付直接控股公司之款項為無抵押、免息及須按要求償還。其他應付賬項及應計款項賬面值與其公允值相若及以人民幣列值。

12 借貸 — 目標集團

於
二零一三年
十二月三十一日
人民幣千元

借貸 600,000

於二零一三年十二月二十五日，目標集團於中國與銀行訂立兩份委託貸款協議，總金額為人民幣600,000,000元，該等委託貸款乃由在中國註冊成立之獨立第三方進行委託。

借貸為無抵押、按年利率12.95%計息、以人民幣列值及須按以下日期償還：

於
二零一三年
十二月三十一日
人民幣千元

於二零一四年九月二十五日之前償還 200,000
於二零一四年十二月二十五日之前償還 400,000

600,000

13 遞延稅項 — 目標集團

遞延所得稅根據負債法，使用基本稅率25%就暫時差額全數計算。

遞延所得稅資產及負債在有合法可執行權利以流動稅項資產抵銷流動稅項負債及在遞延所得稅涉及同一財政機構時予以抵銷。

因收購海南州亞暉遞延所得稅有關物業、廠房及設備重估之變動如下：

人民幣千元

於二零一三年六月二十一日(成立日期) —
收購附屬公司(附註19) 5,945

於二零一三年十二月三十一日 5,945

上述遞延稅項負債將於超過十二個月後結算。

14 融資成本 — 淨額

	自二零一三年 六月二十一日 (成立日期) 至二零一三年 十二月三十一日 期間 人民幣千元
融資收入：	
銀行存款之利息收入	4
融資成本：	
借貸之利息開支，須於一年內全數償還	<u>(1,511)</u>
融資成本 — 淨額	<u><u>(1,507)</u></u>

15 僱員福利開支

	自二零一三年 六月二十一日 (成立日期) 至二零一三年 十二月三十一日 期間 人民幣千元
工資、薪金及福利	—
其他福利	<u>—</u>
	<u><u>—</u></u>

目標公司的直接控股公司中利騰暉同意於相關期間承擔僱員福利開支。

於相關期間，概無董事就向目標集團的服務而收取或將收取任何費用或酬金。

於有關期間，目標公司之董事及目標公司之高級管理人員均無放棄任何酬金，且目標公司並無向目標公司之任何董事或高級管理人員支付酬金，作為加盟目標公司或加盟目標公司後之獎金或作為離職補償。

16 所得稅開支

自二零一三年
六月二十一日
(成立日期)
至二零一三年
十二月三十一日
期間
人民幣千元

即期所得稅

— 中國企業所得稅

—

目標公司及其附屬公司均於中國成立，並須於有關期間，就於中國產生或來自中國之估計應課稅溢利按稅率25%繳納中國企業所得稅(「企業所得稅」)。

目標集團除稅前溢利之稅項與採用中國稅率計算得出之理論金額之差異如下：

自二零一三年
六月二十一日
(成立日期)
至二零一三年
十二月三十一日
期間
人民幣千元

除所得稅前溢利

20,934

按企業所得稅稅率25%計算之稅項

5,233

不可扣稅之收入

(5,757)

並未確認遞延稅項資產之暫時性差額

524

—

17 股息

目標公司並無於有關期間派付或宣派股息。

18 經營所用現金

除所得稅前溢利與經營所用現金之對賬：

	自二零一三年 六月二十一日 (成立日期) 至二零一三年 十二月三十一日 期間 人民幣千元
除所得稅前溢利	20,934
就以下各項作出調整：	
議價收購附屬公司(附註19)	(23,028)
融資收入	(4)
融資成本	<u>1,511</u>
營運資金變動前之經營虧損	(587)
營運資金之變動	
可收回增值稅及按金	(86,177)
其他應付賬項及應計款項	<u>(8,158)</u>
經營所用現金	<u><u>78,606</u></u>

19 業務合併

於二零一三年九月十六日，目標公司自獨立第三方以現金代價人民幣5,000,000元完成收購於海南海南州亞暉全部股本權益。

海南海南州亞暉主要從事開發、投資、營運及管理一間位於中國青海省共和之30兆瓦太陽能發電站。

下表概述於二零一三年九月十六日所支付之代價、已收購資產及所承擔負債之公允值。

	二零一三年 九月十六日 人民幣千元
代價：	<u>5,000</u>
所收購可識別資產及所承擔負債的已確認款額：	
物業、廠房及設備*	32,326
按金	17,910
現金及現金等價物	937
其他應付賬項	(17,200)
遞延稅項負債	<u>(5,945)</u>
可識別淨資產總額	<u>28,028</u>
議價收購附屬公司	<u>(23,028)</u>
	<u><u>5,000</u></u>

* 物業、廠房及設備的公允值包括海南州亞暉擁有以在中國青海省共和經營30兆瓦的太陽能發電站於二零一三年九月十六日的特許權公允值人民幣29,000,000元，公允值估計乃基於獨立估值師美國評值有限公司編製的獨立估值報告作出。目標集團擁有之特許權之估值編製乃採用收益法下的經調整現值法。

當中採用的主要假設如下：

估計使用年期	25年
電量	30兆瓦
幅照時限	1,680兆瓦時／兆峰瓦
電價	人民幣1元／千瓦時
遞降係數	每年0.8%
折現率	8.5%

收購相關成本約人民幣3,000元已於二零一三年六月二十一日(成立日期)至二零一三年十二月三十一日期間之綜合收益表內扣除。

	人民幣千元
收購業務的現金流入，扣除所收購現金	
— 現金代價	(5,000)
— 所收購附屬公司之現金及現金等價物	<u>937</u>
收購之現金流出	<u><u>(4,063)</u></u>

於二零一三年九月十六日(收購日期)至二零一三年十二月三十一日期間，海南州亞暉對目標集團並無任何收益貢獻。海南州亞暉於同期貢獻虧損約人民幣94,000元。倘海南州亞暉自二零一三年六月二十一日起綜合入賬，目標集團的綜合收益表將載列備考溢利約人民幣20,908,000元。

議價收購附屬公司已計入於二零一三年六月二十一日(成立日期)至二零一三年十二月三十一日期間之綜合收益表。

20 關連人士交易

於二零一三年十二月三十一日，目標公司分別由中利騰暉及江蘇中利騰暉光伏材料銷售有限公司持有90%及10%權益。董事亦視中利科技為最終控股公司。

除於財務資料其他地方披露的結餘及交易以外，於相關期間與關連人士之重大結餘及交易概述如下：

(a) 與關連人士之重大結餘—目標集團

	於 二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
其他應付直接控股公司—中利騰暉光伏科技 有限公司款項(附註11)	
— 與購買發電站及設備相關的款項	1,254,868
— 其他	<u>110,811</u>
	<u><u>1,365,679</u></u>

該結餘為無抵押、免息及須按要求償還。

(b) 與關連人士之重大交易—目標集團

	自二零一三年 六月二十一日 (成立日期) 至二零一三年 十二月三十一日 期間 人民幣千元
自直接控股公司收購發電機及設備	
— 中利騰暉光伏科技有限公司	1,551,469
— 江蘇中利騰暉光伏材料銷售有限公司	<u>30,112</u>
	<u><u>1,581,581</u></u>

收購發電機及設備款項乃按各人士共同協定之價格進行。

* 由於上文提述之若干中國公司並沒有官方英文名稱，貴公司的管理層已盡最大的能力翻譯其中文名稱為英文譯名。

21 於結算日後之事項

於二零一四年一月七日，貴公司間接全資附屬公司聯合光伏(常州)投資有限公司及貴公司股東可再生能源(香港)交易有限公司分別以代價人民幣4,500,000元及人民幣5,500,000元完成收購目標公司45%及55%股本權益。因此，最終控股公司由中利科技變為之後的可再生能源(香港)交易有限公司。

III 其後財務報表

目標公司或其任何附屬公司概無就二零一三年十二月三十一日之後及截至本報告日期之任何期間編製任何經審核財務報表。目標公司或其任何附屬公司概無就二零一三年十二月三十一日之後之任何期間宣派或派付任何股息或分派。

此 致

羅兵咸永道會計師事務所
執業會計師
香港
謹啟

二零一四年五月十六日

(A) 經擴大集團之未經審核備考財務資料

以下乃經擴大集團之未經審核備考綜合資產負債表（「未經審核備考財務資料」），該財務資料乃根據本公司二零一三年十二月三十一日之年度報告所載之本集團綜合財務狀況表並作出下文所載之備考調整後編製。該未經審核備考財務資料之編製旨在說明收購目標公司餘下的55%已發行股本（「55%收購」）及首次收購之影響，猶如55%收購及首次收購已於二零一三年十二月三十一日發生。

未經審核備考財務資料由本公司董事編製，僅供說明用途，而由於其假設性質，故其未必真實反映倘55%收購及首次收購已於二零一三年十二月三十一日或於任何未來日期完成之經擴大集團之財務狀況。

未經審核備考財務資料應與本通函其他章節所載之其他財務資料一併閱讀。

(I) 經擴大集團之未經審核備考綜合資產負債表

	備考調整							經擴大集團之 未經審核 備考綜合資 產負債表
	本集團於 二零一三年 十二月三十一日 之綜合資產 負債表	本集團於 二零一三年 十二月三十一日之 經審核綜合資產 負債表	港幣千元 附註 3	港幣千元 附註 4	港幣千元 附註 5	港幣千元 附註 6	港幣千元 附註 7	
資產								
非流動資產								
土地使用權	141,457	—						141,457
物業、廠房及設備	2,561,563	2,282,202		375,480				5,219,245
投資物業	48,485	—						48,485
無形資產	1,647,995	—	(183,897)	(224,763)				1,239,335
聯營公司投資	289,819	—	151,868	(151,868)				289,819
其他應收賬項、按金 及預付款項	562,518	170,991						733,509
	<u>5,251,837</u>	<u>2,453,193</u>						<u>7,671,850</u>
流動資產								
存貨	8,771	—						8,771
貿易及其他應收 賬項、按金及 預付款項	324,850	74,262			3,465	(6,300)		396,277
透過損益按公允值列 賬之金融資產	94,005	—						94,005
已抵押銀行存款	150,737	—						150,737
受限制現金	23,250	—						23,250
現金及現金等價物	137,413	2,719	(5,670)	(6,930)	(3,465)			124,067
	<u>739,026</u>	<u>76,981</u>						<u>797,107</u>
總資產	<u>5,990,863</u>	<u>2,530,174</u>						<u>8,468,957</u>

附錄三

經擴大集團之未經審核備考財務資料

	備考調整							經擴大集團之 未經審核 備考綜合資 產負債表
	本集團於 二零一三年 十二月三十一日 之綜合資產 負債表	本集團於 二零一三年 十二月三十一日之 經審核綜合資產 負債表	港幣千元 附註 3	港幣千元 附註 4	港幣千元 附註 5	港幣千元 附註 6	港幣千元 附註 7	
負債								
非流動負債								
可換股票據	1,235,912	—						1,235,912
應付或有代價	1,244,461	—						1,244,461
遞延政府補助	111,455	—						111,455
遞延稅項負債	334,334	7,491	(37,699)	30,896				335,022
以現金結算以股份為 基礎之付款	35,445	—						35,445
長期銀行借款	839,449	—						839,449
	<u>3,801,056</u>	<u>7,491</u>						<u>3,801,744</u>
流動負債								
應付賬款及票據， 其他應付款項及應 計費用	1,154,697	1,727,706				(6,300)	2,200	2,878,303
應付股東款項	26,200	—						26,200
應付聯營公司款項	18,442	—						18,442
長期銀行借款即期 部份	63,595	—						63,595
短期銀行借款	185,943	756,000						941,943
來自第三方之貸款	127,189	—						127,189
按公允值計入損益之 金融負債	163,782	—						163,782
即期所得稅負債	38	—						38
	<u>1,739,886</u>	<u>2,483,706</u>						<u>4,219,492</u>
負債總額	<u>5,540,942</u>	<u>2,491,197</u>						<u>8,021,236</u>
資產淨額	<u>449,921</u>	<u>38,977</u>						<u>447,721</u>

經擴大集團之未經審核備考財務資料附註

- 1 本集團於二零一三年十二月三十一日之未經調整綜合資產及負債表乃摘錄自本公司二零一三年十二月三十一日之年度報告內所載之本集團綜合財務狀況表。
- 2 目標集團於二零一三年十二月三十一日之綜合資產及負債表乃摘錄自目標集團於本通函附錄II內之目標集團財務資料。人民幣以人民幣1元兌港幣1.26元之匯率換算為港幣。
- 3 本集團已於二零一三年六月十日完成中國太陽能電力集團有限公司(「中國太陽能電力」)之非常重大的收購事項(「非常重大的收購事項」)。作為非常重大的收購的一部份，本集團已根據與各股東訂立的若干框架協議收購開發及經營太陽能發電站之特許權，包括中利騰暉光伏科技有限公司(「中利騰暉」)及獨立第三方(「特許權」)。該等特許權之公允值於二零一三年六月十日非常重大的收購事項完成後確認為本集團之無形資產。

於二零一四年一月七日，根據中國太陽能電力集團與中利騰暉簽訂的框架協議，本集團向中利騰暉收購目標集團45%的股本權益，現金代價為人民幣4,500,000元(相等於約港幣5,670,000元)(「首次收購」)。於完成後，目標集團將成為本集團旗下的一間聯營公司。由於首次收購為有關特許權之太陽能發電站之一部份，金額港幣183,897,000元(及相關遞延稅項負債港幣37,699,000元)被重新指定為首次收購投資成本之一部份。

目標集團可識別淨資產之公允值估計約為港幣337,484,000元。因此，當中45%為港幣151,868,000元。目標集團之公允值之釐定基準載於下文附註4。

投資成本：

港幣千元

轉讓代價：

現金代價	5,670
作為非常重大的收購事項之部份，特許權重新指定為先前所確認之	
— 無形資產	183,897
— 遞延稅項負債	<u>(37,699)</u>
	----- 151,868

減：

目標集團於二零一三年十二月三十一日之資產淨值(人民幣30,934,000元)	38,977
物業、廠房及設備之公允值盈餘(附註4)	375,480
物業、廠房及設備之公允值盈餘對遞延稅負債的影響(附註4)	<u>(76,973)</u>
	337,484
	<u>45%</u>

應佔聯營公司資產淨值 ----- 151,868

商譽 ----- —

- 4 根據日期為二零一四年一月八日的買賣協議，本集團已同意有條件的購買目標集團餘下55%的股本權益，現金代價為人民幣5,500,000元（相等於約港幣6,930,000元）。完成55%收購須達成多項條件，其中包括，獲本公司股東的批准。於55%收購完成後，目標公司將成為本公司擁有的間接全資附屬公司。

於55%收購完成後，目標集團的可識別資產及負責將根據香港財務報告準則3（經修訂）按收購會計法釐定的公允值列賬於未經審核備考財務資料。

就未經審核備考財務資料而言，本公司董事已於二零一三年十二月三十一日根據獨立估值師美國評值有限公司編製日期為二零一四年五月十六日並載於附錄五之獨立估值報告估計目標集團擁有以經營三個總裝機容量為約180兆瓦之太陽能發電站之特許權（「共和II特許權」）之公允值。目標集團擁有之共和II特許權之估值編製乃採用收益法下的經調整現值法。

當中採用的主要假設如下：

估計使用年期	25年
電量	180兆瓦
幅照時限	1,680兆瓦時／兆峰瓦
電價	人民幣1元／千瓦時
遞降係數	每年0.8%
折現率	8.5%

目標集團擁有之共和II特許權之公允值嵌入相關物業、廠房及設備的公允值，乃由於該等特許權針對其位置及運營商而言的。特許權及相關物業、廠房及設備乃基於來自相關太陽能發電站的預期現金流進行估值，且彼等不能分開進行。

公允值調整如下：

- 物業、廠房及設備的公允值盈餘

	人民幣千元	(相等於 港幣千元)
共和II特許權之公允值	327,000	412,020
減：物業、廠房及設備*	<u>(29,000)</u>	<u>(36,540)</u>
	<u>298,000</u>	<u>375,480</u>

- * 該款項指經營位於中國青海省共和30兆瓦太陽能廠房之特許權之公允值，由於目標集團已於二零一三年九月十六日收購海南州亞暉，該公允價值已反映於目標集團於二零一三年十二月三十一日的綜合財務報表。

- 港幣375,480,000元之物業、廠房及設備之公允值盈餘產生相關遞延稅項負債港幣76,973,000元，根據稅收優惠，來自中國之企業獲完全豁免繳納三年企業所得稅，其後三年內可享有50%的所得稅減免（即12.5%）。

目標集團之可識別淨資產的公允值估計約為港幣337,484,000元。

由於55%收購亦為非常重大的收購於二零一三年六月十日完成後確認為與特許權相關之太陽能發電站之一部份，金額港幣224,763,000元（及相關遞延稅項負債港幣46,077,000元）被重新指定為55%收購投資成本之一部份。

目標集團可再生能源香港收購產生的暫定購買價格分配之計算如下：

	港幣千元
轉讓代價：	
現金代價	6,930
作為非常重大的收購事項之部份，特許權重新指定為先前所確認之	
— 無形資產	224,763
— 遞延稅項負債	(46,077)
先前所持目標集團權益之公允值（見上文附註3）	<u>151,868</u>
	337,484
減：	
於二零一三年十二月三十一日目標集團的淨資產人民幣30,934,000元	38,977
物業、廠房及設備公允值盈餘	375,480
物業、廠房及設備公允值盈餘產生遞延稅項負債之影響	<u>(76,973)</u>
所收購可識別資產及所承擔負債總額	<u><u>337,484</u></u>
商譽	<u>—</u>

此外，55%收購入賬列為分階段完成的業務合併。根據香港財務報告準則第3號（經修訂），收購方應按收購日期的公允值重新計量其先前於目標集團擁有之股本權益及於損益表確認所得損益。由於為了編製未經審核備考財務報表，假設55%收購已於二零一三年十二月三十一日（該日期與首次收購完成日期二零一四年一月七日比較接近）發生，本公司董事認為其先前於目標集團擁有之股本權益的公允值盈餘極少。

由於先前本集團所持目標集團權益以及可識別資產及負債之公允值於完成日期可能與編製經擴大集團之未經審核備考財務資料所使用的公允值存在重大差異，因此可識別淨資產（包括目標集團擁有之特許權）及確認與55%收購有關之商譽的最終金額可能與上文呈列之金額存在差異。

董事將貫徹應用與香港財務報告準則一致的本公司會計政策，以評估經擴大集團日後之物業、廠房及設備及無形資產減值。本公司核數師將於日後一貫地按照香港審核準則並根據各報告期末之事實及情況，審閱管理層用作估計相關業務之可收回金額之主要假設（包括其估計可使用年期、產能、日照時數、降級因素、電價、貼現率）之合適性。

- 5 於55%收購完成後，可再生能源（香港）交易有限公司應轉讓本集團一項應收目標集團貸款人民幣2,750,000元（相等於約港幣3,465,000元），代價為人民幣2,750,000元（相等於約港幣3,465,000元）。

- 6 於二零一三年十二月，目標集團當時的直接控股公司中利騰暉光伏科技有限公司，轉讓本集團一項應收目標集團貸款人民幣2,250,000元(相等於港幣2,835,000元)，代價為人民幣2,250,000元(相等於港幣2,835,000元)。

調整指貸款轉讓人民幣2,250,000元(相等於港幣2,835,000元)與人民幣2,750,000元(相等於港幣3,465,000元)之總和人民幣5,000,000元(相等於港幣6,300,000元)。

- 7 調整指本公司應付與55%收購有關的估計交易成本約港幣2,200,000元。

- 8 除首次收購及55%收購以外，概無就未經審核備考財務資料作出任何其他調整以反映任何交易業績或本集團與目標集團於二零一三年十二月三十一日後進行的其他交易。

(B) 經擴大集團之未經審核備考財務資料報告

以下為羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，以供載入本通函內。

**羅兵咸永道**

獨立申報會計師就編製通函內未經審核備考財務資料的鑑證報告

致聯合光伏集團有限公司(前稱金保利新能源有限公司)董事

本所已對 貴公司董事對聯合光伏集團有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)及常州鼎暉新能源有限公司(「目標公司」)及其附屬公司(「目標集團」)(統稱為「經擴大集團」)編製的未經審核備考財務資料完成鑒證工作作出報告，僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括 貴公司收購目標公司餘下55%之已發行股本(「55%收購」)而於二零一四年五月十六日刊發的通函中第III-2至III-7頁內所載有關於二零一三年十二月三十一日的未經審核備考資產負債表及相關附註(「未經審核備考財務資料」)。董事用於編製未經審核備考財務資料的適用標準載於第III-4至III-7頁之附註內。

未經審核備考財務資料由 貴公司董事編製，以說明倘55%收購於二零一三年十二月三十一日進行，55%收購對 貴集團於二零一三年十二月三十一日的財務狀況之影響。在此過程中， 貴公司董事從 貴公司二零一三年十二月三十一日之年度報告所載 之貴集團綜合財務報表摘錄有關 貴集團財務狀況的資料。

貴公司董事對未經審核備考財務資料的責任

貴公司董事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條及參考香港會計師公會(「會計師公會」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函內」(「會計指引第7號」)，編製未經審核備考財務資料。

申報會計師的責任

本所的責任是根據上市規則第4.29(7)條的規定，對未經審核備考財務資料發表意見並向閣下報告。與編製未經審核備考財務資料時所採用的任何財務資料相關的由本所曾發出的任何報告，本所除對該等報告出具日的報告收件人負責外，本所概不承擔任何其他責任。

本所根據會計師公會頒佈的香港鑑證業務準則第3420號「就編製章程內備考財務資料作出報告的鑑證業務」執行我們的工作。該準則要求我們遵守職業道德規範，計劃和實施工作以對董事是否根據上市規則第4.29條及參考會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審核備考財務資料獲取合理保證。

就本業務而言，本所沒有責任更新或重新出具就在編製未經審核備考財務資料時所使用的歷史財務資料而發出的任何報告或意見，且在本業務過程中，我們也不對在編製未經審核備考財務資料時所使用的財務資料進行審核或審閱。

將未經審核備考財務資料包括在通函中，目的僅為說明某一重大事項或交易對該實體未經調整財務資料的影響，猶如該事項或交易已在為說明為目的而選擇的較早日期發生。因此，我們不對55%收購於二零一三年十二月三十一日的實際結果是否如同呈報一樣發生提供任何保證。

就未經審核備考財務資料是否已按照適用標準適當地編製的合理保證的鑑證業務，涉及實施程序以評估董事用以編製未經審核備考財務資料的適用標準

是否提供合理基準以呈列該事項或交易直接造成的重大影響，並須就以下事項獲取充分適當的證據：

- 相關備考調整是否適當地按照該等標準編製；及
- 未經審核備考財務資料是否反映已對未經調整財務資料作出的適當調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，並考慮申報會計師對該公司性質的了解、與編製未經審核備考財務資料有關的事項或交易以及其他相關業務情況的了解。

本業務也包括評估未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

我們相信，我們獲取的證據是充分、適當的，為發表意見提供了基礎。

意見

本所認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已由 貴公司董事按照所述基準適當編製；
- (b) 該基準與 貴集團的會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)條所披露的未經審核備考財務資料而言，該等調整是適當的。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二零一四年五月十六日

太陽能行業之前景

目標集團主要於中國從事太陽能發電站及系統之設計、開發、投資、營運及管理。目前，目標集團擁有三個位於中國青海省共和之自主開發之地面太陽能發電站，總裝機容量為180兆瓦。

鑑於太陽能行業獲得強而有力之政策支持，中國之太陽能行業於二零一三年迅猛發展，並預期國內對太陽能系統安裝之需求將繼續增長。本公司預期中國將持續提升監管水平，以及誠如國務院於二零一三年七月十五日所公佈，目標總裝機容量將不會低於35吉瓦。

目標集團乃由分別於二零一三年九月九日、二零一三年六月二十一日及二零一三年七月十二日註冊成立的目標公司、中利共和及海南州亞暉組成。於截至二零一三年十二月三十一日止年度目標集團之經營業績及業務回顧之管理層討論及分析載列如下：

截至二零一三年十二月三十一日止期間

業務回顧

於截至二零一三年十二月三十一日止期間，目標集團開始投資及發展太陽能發電站項目。目標集團之三家發電站均已經成功併網。

物業、廠房及設備

期內，目標公司收購同樣開發、經營及管理太陽能發電站之海南州亞暉。根據獨立估值師美國評值有限公司編製之估值報告，太陽能業務之物業、廠房及設備之公允值初步評估約為人民幣32,326,000元(相等於約港幣40,731,000元)。

於二零一三年十二月三十一日，目標集團之物業、發電站及設備之賬面淨值約為人民幣1,811,271,000元(相等於約港幣2,282,201,000元)。

目標公司董事認為，於二零一三年十二月三十一日並無與物業、廠房及設備相關之減值虧損。

流動資金及財務資源

於二零一三年十二月三十一日，目標集團之流動負債淨額約為人民幣1,910,099,000元（相等於約港幣2,406,725,000元）。流動資產主要由存款約人民幣15,000,000元（相等於約港幣18,900,000元）、現金及現金等價物約人民幣2,158,000元（相等於約港幣2,719,000元）及可收回增值稅款項約人民幣43,938,000元（相等於約港幣55,362,000元）組成。目標集團擁有總資產約人民幣2,008,074,000元（相等於約港幣2,530,174,000元）、流動負債約人民幣1,971,195,000元（相等於約港幣2,483,706,000元）及非流動負債約人民幣5,945,000元（相等於約港幣7,491,000元）。

資產負債比率

期內整體資產負債比率為29.8%，於二零一三年十二月三十一日的總借款（扣除現金及現金等價物）約為人民幣597,842,000元（相等於約港幣753,281,000元）及總資產約為人民幣2,008,074,000元（相等於約港幣2,530,173,000元）。整體資產負債比率被界定為總借款（扣除現金及現金等價物）除以總資產。目標集團錄得經營活動所用現金淨額約人民幣78,606,000元（相等於約港幣99,044,000元），投資活動所用現金淨額約人民幣528,136,000元（相等於約港幣665,451,000元）及融資活動所得現金淨額約人民幣608,900,000元（相等於約港幣767,214,000元）。

庫存政策

於截至二零一三年十二月三十一日止財政年度概無庫存政策。

資本承擔

於二零一三年十二月三十一日概無資本承擔。

新業務之前景

目標集團於二零一三年十二月三十一日並無任何新投資計劃。

資產質押

於二零一三年十二月三十一日概無資產質押。

薪酬政策及僱員資料

於二零一三年十二月三十一日，目標集團有5名僱員。目標集團之前股東同意承擔自二零一三年九月起之僱員薪酬成本。

外匯風險

目標集團的資產、負債及業務交易以人民幣計算。於截至二零一三年十二月三十一日止財政期間，概無為對沖目的就目標集團作出財務安排。

或然負債

於二零一三年十二月三十一日，目標集團並無任何或然負債。

American Appraisal China Limited
13/F, On Hing Building
1 On Hing Terrace, Central, Hong Kong
美國評值有限公司
香港中環安慶台一號安慶大廈13樓
電話 +852 2511 5200 / 傳真 +852 2511 9626

Leading / Thinking / Performing



敬啟者：

業務企業價值估值報告

根據聯合光伏集團有限公司(前稱金保利新能源有限公司)(「聯合光伏」或「客戶」)與美國評值有限公司(「美國評值」)日期為二零一三年十二月十日之委聘協議之條款、條件及目的及日期為二零一四年一月十五日之建議補充事項(統稱「委聘協議」)，吾等已獲留任協助客戶對常州鼎暉新能源有限公司(「目標公司」)及其兩間附屬公司(即中利騰暉共和新能源有限公司(「中利共和」)及海南州亞暉新能源電力有限公司(「海南州亞暉」))(統稱「目標集團」)之業務企業價值進行估值分析(「估值」)。估值日期定為二零一三年十二月三十一日(「估值日期」)。

聯合光伏乃於香港聯合交易所有限公司上市之公司並在中國從事太陽能發電站之投資、發展及營運。於二零一四年一月八日，聯合光伏之全資附屬公司聯合光伏(常州)投資有限公司(前稱中利騰暉光伏常州有限公司)(「聯合光伏(常州)」)有意自可再生能源香港收購於目標公司55%股本權益，總現金代價為人民幣5.5百萬元(「建議交易」)。向聯合光伏(常州)轉讓55%銷售權益之同時，可再生能源香港須向聯合光伏(常州)轉讓目標公司金額為人民幣2.75百萬元之股東貸款。

估值之目的乃協助客戶根據預期財務資料、相關假設以及目標公司及客戶之管理層(統稱「管理層」)所提供之資料而釐定目標集團業務企業之公允值。經

吾等書面同意後，客戶會將本報告以及對估值作出之結論載於通函內，以就建議交易獲得其股東批准。概無第三方有權依賴本報告，而任何第三方接納或持有本報告亦不產生任何明確或暗示之第三方實益權利。

本報告指出所評值之資產、列明工作範圍、陳述估值基準、訂明關鍵資料及假設、解釋所採用之估值方法、以及呈列吾等之估值結論。在編製本報告時，吾等旨在大致遵從國際估值準則委員會所發佈國際估值準則（「國際估值準則」）推薦之報告準則。本報告所載有之深入探討乃針對客戶的需要以及作下列所示之擬定用途。與此有關之支持文件已保留在吾等之工作文件內。

估值目的

聯合光伏有意自可再生能源香港收購目標公司的55%股本權益。經客戶批准及如委聘協議所訂明就與目標集團業務企業之公允值達成意見時，吾等依賴管理層所提供有關目標集團完整、準確及公平呈列之營運、財務資料及業務計劃。由於目標集團之往績記錄有限，故業務企業之公允值乃受限於業務計劃及預期財務資料中所採納之各種假設。倘任何該等假設或事實出現變動，吾等之公允值結論則會出現不同結果。就吾等所獲提供或另行審閱或與吾等討論有關目標集團之預期財務資料而言，管理層已作出聲明，吾等亦就本意見之目的假設，有關分析及預測乃由管理層合理地編製，其中的假設反映管理層目前就有關分析或預測相關之目標集團的預期未來營運業績及財務狀況所作出之最佳估計及判斷。然而，吾等不能保證有關財務分析及預測會實現或實際結果與所預測者不會出現重大偏離。

估值之擬定用途乃提供遵守上市規則及財務會計準則之基礎。最終交易（如發生）及相應收購價應為交易各方磋商之結果。釐定目標集團之議定收購價格乃為客戶之全部責任。吾等分析之結果不應詮釋為公正意見、有關償付能力之意見或投資推薦建議。吾等之估值報告除既定用途外不應作其他擬定用途，亦不應由第三方使用。該等第三方應對財務預測及相關假設自行展開調查及進行獨立評估。

估值準則及基準

估值乃按公允值基礎而編製。公允值乃指市場參與者於計量日期在正常交易中出售一項資產所收取之價格或轉讓一項負債所支付之價格。

根據國際估值準則，持續使用之物業之公允值一般視為與市值具有相同定義，市值指自願買方與自願賣方在不受任何強迫及各方合理知悉所有相關事實之情況下預期交換一間公司之估計金額；除非終止業務或銷售其資產將取得更大投資回報，買賣雙方預期保留業務以持續經營現有業務。

就本估值而言，業務企業界定為總投入資本，相等於長期債務、股東貸款及股東權益之總和。另外，業務企業相等於持續經營業務之全部有形資產（樓宇、機器及設備）、長期投資、營運資本淨額及無形資產之總和。

有關目標集團之概況

目標公司於二零一三年九月九日在中國註冊成立，主要從事兩座太陽能發電站之開發及營運。目標集團包括目標公司及兩間全資附屬公司，即中利共和（經營位於青海省共和之兩座總裝機容量為150兆瓦之太陽能發電站項目，兩個項目之裝機容量分別為100兆瓦及50兆瓦）及海南州亞暉（經營位於中國青海省共和之一座30兆瓦的太陽能發電站項目）。根據管理層的有關報告，該三個將近完成之項目（「項目」）已獲國家發改委（國家發展和改革委員會）批准並已併網。

於二零一四年一月七日，聯合光伏（常州）及可再生能源香港分別完成收購於目標公司之45%及55%股本權益。

目標集團之財務回顧

由於該等項目均為新項目，因此，並無任何過往財務表現可供參考。

經濟前景

吾等已檢討包括國內生產總值、匯率以及通脹率的目前水平及變動等主要變量，以評估國家經濟之整體狀況。由於中國為目標集團之主要營業地點，中國經濟概覽對編製本展望而言乃屬必要。以下經濟討論摘錄自經濟學人信息部於二零一三年十一月五日之「中國：國家展望」。

經濟增長：最近，受惠於溫和的刺激方案，經濟活動已經趨於平穩：七月至九月期間，實際國內生產總值增長由第二季度之7.5%按年上升至7.8%。經濟學人信息部預測二零一三年整體經濟平均增長率為7.7%。由於政府推行反對公共開支鋪張浪費之措施成效一般，消費(公共及個人)將會於二零一四年加速增長。由於外部需求狀況改善，尤其是美國和歐盟，中國的出口亦將表現增強。然而，信貸緊縮或會持續降低明年投資的擴張速度。

通脹：經濟學人信息部預測二零一三年的消費物價通脹之平均速度依然被抑制於2.6%。預計二零一四年至二零一八年的年均通脹率為3.8%。預期全球油價下降將有助抑制預測期間的價格上漲。然而，強勁的內需增長及相對疲軟的產品供應增長(乃由於投資放緩)將產生重大通脹壓力。歉收造成糧食價格飆升之威脅仍然是決策者憂慮的問題。二零一三年生產價格平均下跌1.2%，再度跌破記錄低位。然而，該價格在二零一四年至二零一八年間將會有所上升，部份原因是公用事業費用將會受惠於相關政策而有所上升。經濟學人信息部預期，隨著工資大幅上漲令成本承壓，生產價格於預測期間將平均按年增長3.2%。不確定性可能導致未來五年的資產價格出現波動。由於資產持有人憂慮經濟(尤其是銀行業)穩定性，資金可能會於不同資產類別之間快速流動，或者會對價格造成戲劇性影響，乃至令資金流出中國。

匯率：經濟學人信息部認為，人民幣兌美元匯率將會於二零一四年至二零一七年小幅走強，年均增幅達0.9%，此乃由於預期中國之生產率增幅高於美國。升值趨勢將被抑制，部份反映期內美元之實力；而人民幣兌歐元及日圓匯率將以較快速度升值。

行業概覽

以下的行業討論乃摘錄自歐洲光伏工業協會(「歐洲光伏工業協會」)於二零一三年五月刊發之「二零一三年至二零一七年全球光伏市場展望」及Business Monitor International(「BMI」)於二零一三年十月刊發之「中國能源報告」。

太陽能全球格局

二零一二年乃太陽能光伏技術另一具歷史性意義的一年。太陽能光伏技術於過去十年錄得大幅增長，逐漸發展成熟並成為電力的主要來源。全球累計光伏發電量已超過裝機電力100吉瓦，達102吉瓦以上。該產能指能產生相等於16個煤炭發電站或1吉瓦的核反應堆一年所產生的電力。該等光伏發電裝置每年減排逾53百萬噸二氧化碳。

二零一二年的業績及未來數年的預測清晰表明歐洲於光伏市場的領先地位即將結束。於二零一一年，歐洲佔全球新光伏裝機發電量74%，而於二零一二年約佔55%。於二零一三年，幾乎可以肯定全球大部份新光伏裝機電力將來自歐洲以外國家或地區。歐洲裝機量下降的部份原因是前兩年歐洲裝機量強勁增長後出現的一個自然冷靜期。當然，歐洲的光伏市場仍有強大且尚未發現的發展潛力和大幅增長空間。但發展速度情況會較過去幾年穩定及可持續發展。展望未來，中國、美國、日本及印度等國家將推動光伏市場之發展，真正實現光伏市場全球化。

中國可再生能源行業

於二零一三年十月，BMI對中國可再生能源行業二零一三年至二零二二年之平均年增長率仍維持9.0%的中長期預測。BMI認為嚴重的資金短缺會為中長期前景帶來重大風險。中國十二五規劃列明，中國致力於投資2,900億美元於清潔能源，最近兩年於可再生能源之投資達1,250億美元，即預期二零一三年至二零一五年將投資1,650億美元（或平均每年投資550億美元）。

政府亦於十二五規劃中列明各再生能源技術的發電量目標值。該規劃於二零一一年三月首次獲批准時，二零一五年的太陽能發電量目標訂為5吉瓦。然而，政府於二零一一年底將太陽能發電量目標從5吉瓦上調至15吉瓦，並於二零一二年八月上調至21吉瓦。於二零一三年一月，政府公佈太陽能發電量的新目標。國家能源局局長劉鐵男宣佈，中國二零一三年的太陽能裝機容量度將翻一番，太陽能發電量達到10吉瓦。

工作範圍及關鍵假設

吾等的調查包括與管理層討論有關目標集團業務的往績、營運及前景、若干財務數據之概覽、行業分析及競爭環境、未來財務業績之分析、可比較交易

之分析、交易文件審查、營運數據及其他盡職審查文件。吾等已參照或審閱以下的主要文件及數據：

- 客戶有關建議交易之公告；
- 建議交易已簽署之日期為二零一四年一月八日之買賣協議副本及日期為二零一三年十二月十三日之EPC合同副本；
- 有關項目建設批准的政府批文；
- 青海省電力公司電力交易中心於二零一三年十二月三十日發出之上網批准；
- 財務及法律盡職審查報告；
- 該等項目的可行性研究；
- 適用增值稅及所得稅政策；
- 行業報告；
- 與目標集團相關之主要收益／銷售成本／營運開支、資本開支及相關稅項的預期財務資料及明細（「財務預測」）；及
- 其他相關文件。

吾等假設吾等於估值過程中獲取之數據連同客戶及目標公司提供予吾等之意見及聲明均屬真實及準確，因此，除非本報告另行明確闡述，不予獨立核查而採納。吾等並無理由懷疑曾遺漏任何重大事實，亦不知悉有任何事實或情況導致吾等所獲提供之資料、意見及聲明不真實、不準確或有誤導。吾等於達致估值意見時，曾考慮以下主要因素：

- 目標集團處於非常初期發展階段；
- 預期收益、收購成本、建造成本、經營開支、當前財務狀況及未來的財務預測；
- 中國經濟前景及影響太陽能發電行業的具體競爭環境；
- 太陽能發電行業總體的法律及監管問題；及

- 目標集團管理團隊的經驗及從其股東獲得的支持。

由於目標集團經營所在之環境不斷轉變，已設定若干假設以達致吾等之估值結論。於本估值中採納之關鍵假設如下：

- 目標集團所經營或擬經營之法律、規則或法規、財務、經濟、市場及政治環境將沒有或會對其業務造成重大不利影響之重大改變；
- 太陽能將不會於重大程度上被其他能源取代或變得過時；
- 目標集團之太陽能發電站所經營之各地區之太陽日照情況不會有重大波動；
- 目標集團之商業計劃將按計劃進行；
- 政府補貼電價的情況維持不變；
- 太陽能行業之監管環境及市況將根據現時之市場預期發展，包括中國政府繼續提供電價補貼支持；
- 中國目前之稅法將無重大變動；
- 目標集團將符合所有有關太陽能發電站業務之法律及監管規定；
- 目標集團將不會受到可得融資所限制，融資成本亦無重大波動；
- 將不會發生目標集團之管理層控制以外並可能對經營目標集團產生不利影響之任何不利事件，包括天災、災難、火災、爆炸、水災、恐怖主義活動及疫症；
- 匯率及利率之未來變動將不會與現時之市場預期有重大差異；及
- 目標集團將為其業務挽留勝任職務之管理層、主要人員及技術人員，且相關股東將支持其持續經營。

估值方法概覽

於評估企業權益或資產淨值時，不論其多樣性、位置或技術複雜程度而言，有三種基本估值方法。於正常情況下，評值師有責任考慮所有三種方法，蓋因當中任何一種甚至乎所有方法均可以提供可靠之估值。

成本法乃按重建或重置有關財產之成本減實質損耗及功能性與經濟陳舊所引致之折舊(倘存在及可量度)而確定價值。當所評估資產缺乏既有可用市場或應佔個別可識別現金流量時，成本法可能被視為顯示該等資產持續最可靠估值之指標。

收入法將所有權之預計定期利益轉換為估值之指標。此法乃基於一項原則，即知情買家就財產所支付之金額不會高於在相同風險下同一或相若財產預計未來溢利(收益)之現時價值。

市場法考慮就類似資產最近所支付之價格，並為指標市價作出調整，以反映所評估資產相比市場可比較資產之狀況及用途。資產具備既有可用市場，則可按此方法進行評估。

為達致吾等的估值意見，吾等已考慮三種公認估值方法：成本法、市場法及收入法。雖然成本法適用於若干目的，但由於成本法不能反映業務之未來盈利潛力，故一般不被視為適用於持續經營業務的估值。因此，在估值中並無運用成本法。雖然吾等無法找到純粹以於中國營運太陽能發電站為主要業務的上市公司，因此吾等未能按該等上市公司而為目標集團制訂合適的價格倍數，並採納市場法中之交易標準法(「交易標準法」)作為交叉核對法。鑑於項目地點的獨特性及項目發展階段，吾等受未有找到任何可直接與目標集團比較之市場交易的限制，交易標準法仍獲採納為同類行業項目每度電的最新市場參考價格提供指標。

為達致吾等之業務企業價值意見，吾等以收入法(即折現現金流量法)評估無形資產，即經營該等項目之特許權(「共和II特許權」)。然後，吾等計算資產負債表之有形資產及經營流動資產淨額之總額以達致業務企業價值。吾等認為，基於上述原因而就使用不同估值法以達致估值結論而言偏離國際評估準則，以

及僅容許依賴收入法屬合理之舉，而且不會因此導致就本報告擬定用途而言產生不可信的指標價值。管理層認為，就披露而言，收入法得出的價值就披露目的而言可被視為充分合理，管理層亦充分瞭解吾等的工作範圍。

收入法

收入法中的折現現金流量法用於評估共和II特許權價值。該方法明確確認，一項投資之現值須以預計收取未來經濟利益(如定期收入、成本節約或銷售所得款項)為前提。價值指標乃將未來淨現金流量按反映市場目前的回報需求及特定投資的固有風險的比率折現至其現值而訂定。

與就業務進行估值不同，由於在整個營運期間，資本密集型項目的資本架構會因償還債務或額外借款而變動，因此一般會訂立長期穩定目標資產負債比率，從而可使用加權平均資本成本(「加權平均資本成本」)為無確定年期的持續經營業務融資，使用經調整現值(「經調整現值」)法以排除因於營運期間資本架構變動而出現的偏差情況。於進行共和II特許權估值時，按經調整現值法評估項目時，乃將預計自由現金流量以所有股權融資承擔之回報率折現作為基本價值(「基本價值」)。已採用所有股權融資折現比率或規定資產回報率(「資產折現率」)。然後，基本價值再加上稅盾影響的現值以達致共和II特許權之公允值。

採用折現現金流量法時，吾等依賴管理層編製之財務預測。下表呈列直至二零二零年之首數年及若干經選定時段之概要，並於下文討論主要假設：

截至二零一三年十二月三十一日 截至十二月三十一日止年度 (除非另有說明，否則所有 數據均為人民幣千元)	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零二零年	二零二五年	二零三零年	二零三五年	二零三八年
收益 (附註1)	302,400	299,981	297,581	295,200	292,839	290,496	288,172	276,828	265,931	255,462	249,380
營運開支	(93,614)	(94,284)	(94,973)	(95,684)	(96,416)	(97,169)	(97,945)	(102,190)	(107,111)	(112,816)	(116,666)
息稅前利潤	208,786	205,697	202,607	199,516	196,423	193,327	190,227	174,638	158,820	142,646	132,714
其他收入 / (開支)	(44,026)	(43,674)	(43,325)	(42,978)	(46,290)	(46,514)	(46,142)	(44,326)	(42,581)	(40,905)	(39,931)
扣除其他收入 / (開支) 後之息稅 前利潤	164,759	162,023	159,283	156,538	150,133	146,813	144,085	130,312	116,239	101,742	92,783
所得稅開支	0	0	0	(19,567)	(18,767)	(18,352)	(36,021)	(32,578)	(29,060)	(25,435)	(23,196)
淨收入	164,759	162,023	159,283	136,971	131,366	128,461	108,063	97,734	87,179	76,306	69,588
調整											
折舊及攤銷 (非現金開支)	71,294	71,294	71,294	71,294	71,294	71,294	71,294	71,294	71,294	71,294	71,294
利息開支 / (收入) 淨額之經調整稅項	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
資本開支	(1,962,000)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
營運資本減少 / (增加)	196,200	(196,200)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
其他現金流量項目	43,938	43,587	43,238	42,892	5,989	0	0	0	0	0	0
共和II特許權之自由現金流	(1,485,808)	80,704	273,815	251,158	208,650	199,755	179,358	169,028	158,473	147,601	140,882
年內累計現金流	(1,485,808)	(1,405,104)	(1,131,289)	(880,131)	(671,481)	(471,726)	(292,368)	573,505	1,387,090	2,146,985	2,576,385
估計實際發電量 (兆瓦)	180.00	180.00	180.00	180.00	180.00	180.00	180.00	180.00	180.00	180.00	180.00

* 與運算結果的細微差異，乃由於並無顯示小數點後數字所致。

附註1：所採納的平均價格(每千瓦時人民幣)(包括增值稅)載列如下：

平均價格(每千 瓦時人民幣)	截至十二月三十一日止年度											
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零二零年	二零二五年	二零三零年	二零三五年	二零三八年	
	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

由二零一四年年年初至二零三八年年底(即二零一四年開始營運後第25年)的共和II特許權自由現金流將因每年發電量下降而按每年0.8%的複合率減少，從而導致收益減少，並被通脹率引起之年度營運開支增加所抵銷。

收益

收益乃電價與光伏發電站於25年期間內產生的電力相乘而得出。目標集團的理論總發電產出為約180兆瓦。該等項目為地面安裝併網光伏發電站(地面項目)。

項目期間及下降原因

由於光伏設備的經濟使用年期為25年，因此，現金流量估計覆蓋由推出太陽能發電站起計的25年期間。目標集團之該等項目已於二零一四年初開始營運，因此，財務預測編製期乃直至設備預期的使用年期結束止(即二零三八年)。吾等已審閱部份光伏設備供應商的保修協議，當中保證於25年內維持最少80%的電力產出量，即每年平均下降0.8%。下降原因用以計算理論產出，從而得出營運產出。

發電輸出

光伏系統之發電(或營運產出)乃以太陽能發電量(峰瓦)計量，而電價則以瓦時計量。由峰瓦轉換至瓦時的相關轉換系數取決於幅照，而幅照則與光伏發電站的地點密切相關。中利騰暉(被聯合光伏首次收購之前目標公司的原始股東)已經保證在營運的首10年電力產出為每兆峰瓦1,700兆瓦時，相等於經調整管理層假設因電線及設備故障導致損失後換算系數每兆峰瓦1,680兆瓦時。因此，財務預測時採用該數字。該比率低於關於陽光分佈研究報告¹，聯合光伏位

¹ 於二零一零年六月於《氣象學報》發表之《我國近20年太陽輻射時空分佈狀況模式評估》(評估基於長期通脹率3%而作出)

於青海省的其他項目的平均換算系數每兆峰瓦1,800兆瓦時及來自該等項目可行性研究的平均換算系數每兆峰瓦1,750兆瓦時。

鑑於該等項目於估值日期已經成功併網，管理層預期該等項目將於二零一四年營運。此外，中利騰暉已就自該等項目成功併網後之電量輸出作出擔保。因此，通過考慮二零一四年全年之經營容量可能達180兆瓦，對收益進行假設。

電價

就地面項目而言，國家發展和改革委員會規定的上網電價已經採納，除非其他電價政策適用則例外。於估值日期，上網電價為人民幣1.0元／千瓦時。就於二零一四年一月一日及其後開始營運的地面項目而言，國家發改委已經公佈一項新的電價計劃，根據他們的所處的地點分類為3個電價等級。由於該等項目已經取得上網批准，於財務預測中採用適用於青海省的電價人民幣1.0元／千瓦時(包括增值稅(「增值稅」))包括電價(扣除增值稅)約每千瓦時人民幣0.85元及增值稅約每千瓦時人民幣0.15元(即每千瓦時人民幣0.85元 × 17%)。假設上網電價於該等項目的整個營運期25年保持不變。

以二零一四年作為例子，總收益人民幣302百萬元為淨收益人民幣258百萬元(即電價(扣除增值稅)約每千瓦時人民幣0.85元乘以二零一四年所產生的電力)與增值稅人民幣44百萬元(即淨收益的17%)的總和。增值稅付款詳情請參閱(下文)其他開支。

經營開支

經營開支包括維護費用、勞動成本、材料成本、保險費用、其他相關開支及折舊開支。就現金經營開支而言，吾等已經審閱由管理層提供的於徐州、嘉峪關及共和營運的太陽能發電廠的歷史營運統計數字。自二零一四年起估值中所採納的每兆瓦人民幣124,000元估計經營開支與過往營運業績相符。以二零一四年作為例子，預測經營開支人民幣93.6百萬元由現金經營開支人民幣22.3百萬元(即人民幣124,000元／兆瓦乘以180兆瓦)及折舊人民幣71.3百萬元(即於過去25年經營年度的人民幣1,782百萬元，其中人民幣1,782百萬元為資本開支人民幣1,962百萬元扣除應收增值稅人民幣180百萬元的款項)組成。預測現金經營開支的主要構成經參考太陽能發電站的發電量作出，根據長期通脹率計算之預計年度增長率為3%。

利息開支

目標集團之工程及收購涉及債務融資，導致作出假定債務融資將產生假定利息開支之假設。根據聯合光伏所擁有的其他太陽能發電廠項目的以往借貸能力，資本開支最多可融資70%，並分期逐步償還貸款餘額，預計於二零二七年起便無任何債務。誠如管理層所告知，利息開支可扣稅。參考現有中國長期最優惠借貸利率，借款的預計成本為每年6.55%，且根據聯合光伏以往的借貸能力計算，貸款年期預期為13年。目標集團未來現金流量的利息開支之稅盾影響乃與基本價值分開處理，並於往後的章節討論。

稅務開支

稅務開支包括企業所得稅及增值稅。根據中國企業所得稅法，企業自公共基礎設施項目賺取的收入（連同項目應佔自首年起取得營運收益之影響）於第一年至第三年獲得就該收入免徵全部企業所得稅及第四年至第六年免半徵收企業所得稅。公共基礎設施專案企業所得稅優惠目錄2008年版已經列出政府批准太陽能發電項目作為可享受優惠待遇的項目之一。

於估值內，目標集團將於取得營運收益的第四年至第六年徵收12.5%的所得稅率，並於第七年及其後徵收25%的一般所得稅率。

其他開支及其他現金流項目

其他開支主要指就所賺取收益徵收的增值稅（按淨收益的17%計算）。因為於獲得收益時所採用的電價每千瓦時人民幣1.0元為電價（扣除增值稅）約每千瓦時人民幣0.85元及增值稅約每千瓦時人民幣0.15元（即每千瓦時人民幣0.85元×17%）的總和，就收益徵收的增值稅部份被視為其他開支（扣除總電價）。以二零一四年作為例子，其他開支人民幣44百萬元按淨收益人民幣258百萬元的17%計算。

其他現金流項目指增值稅退款。根據中國稅務規則，收益須徵收17%的增值稅及若干類型資產經資本支出採購亦可按同樣17%的稅率扣減增值稅款項。目標集團的初期資本開支（約人民幣1,962百萬元）及所採購的資產約人民幣1,236百萬元將產生可收回增值稅（即人民幣1,236百萬元除以117%，約人民幣180百萬元），用於抵銷就所賺取收益徵收的增值稅。增值稅款項淨額僅於可收回增值稅

結餘不足以抵銷收益所得的增值稅時方須繳付。以二零一四年作為例子，上文所述的其他開支人民幣44百萬元指因就收益徵收增值稅而產生的值稅流出。可收回增值稅結餘乃由於採購合資格資產所產生，其他開支人民幣44百萬元本質上為一項加回項目，以抵銷增值稅流出。同時，可收回增值稅結餘將會按於該等年度就收益徵收的增值稅數額按年減少，直至該餘額為零為止。因此，僅於可收回增值稅結餘為正數時（即於財務預測的最初幾年），方會加回。

資本開支

根據工程、採購和施工合同，由於於估值日期之前已經獲得上網批准，資本開支將為人民幣10.9元每峰瓦，所以適用電費為每千瓦時人民幣1.0元。共和II特許權的估值假設該等項目於年內將會產生必要的資本開支。二零一四年現金流量相關的資本開支總額估計為人民幣1,962百萬元，即人民幣10.9元／峰瓦乘以180兆瓦。

管理層建議假設目標集團無需未來資本開支作所有日常維護及出現全面檢修的開支。因此，可使用年期為25年的資本化固定資產（扣除應收增值稅）將為折舊開支唯一來源。

營運資金

經營太陽能發電站之主要營運資金需求包括應收賬款及應付賬款。

在應收賬款方面，由於目標集團之客戶為當地國家電網，因此並無估計之重大應收賬款。

在應付賬款方面，根據工程、採購和施工合同的結算條款，該等項目有權獲取聘請費，聘請費應自項目施工日期起以一項擔保款項保留一年。相關聘請費款項佔設備及興建成本以及安裝費總額的10%。因此，應付賬款根據該等項目的初次展出期間假定佔資本開支的10%及其後的營運資本估計佔毛收益的0%，該水平與可比較公司相類似。

折現率

將目標集團之年度現金流量淨額以上述經調整現值法之規定資產回報或資產折現率為基準得出之折現率折現至現值。於估值內所採用之有關資產折現率為8.5%。

估值之資產折現率之系統性風險成份乃按資本資產定價模式(「資本資產定價模式」)釐定，此乃最常採用以估計股本成本之方法。資本資產定價模式指明，股本成本通常由無風險比率加計量系統風險之直線功能(「貝他值」)乘以股本市場溢價。於估計貝他值時，吾等已觀察下列可比較上市公司的整體股票市場指數的相對股價走勢。由於中國並無以太陽能發電作為唯一業務之上市公司，根據彭博的搜查，吾等按竭盡所能及不偏不依的基準以及下文載列的甄選基準就吾等所深知確定14家可比較公司，該等例子詳述如下。

1. 於香港公開上市之公司，其主要營運地點位於中國；及
2. 該等公司：
 - a. 將其主要業務更改為光伏行業或發電行業；或
 - b. 為從事光伏價值鏈或再生能源業務之公司，其亦持有太陽能發電站及／或在籌備太陽能發電項目；或
 - c. 為於中國營運火力發電站的公司，該等公司為向目標集團或國家電網的最終客戶供應電力的直接競爭者。

可比較公司一般被視為與目標集團面對相同的系統性風險。由於所涉太陽能發電站將於二零一四年年初開始投入營運，故並無訂出項目特定風險溢價。

		於二零一三年 十二月三十一日 的市值 (港幣百萬元)		主要業務活動
可比較公司	彭博編號			
1	君陽太陽能電力投資有限公司	397 HK	614	製造非晶硅薄膜太陽能電池及模組
2	漢能太陽能集團有限公司	566 HK	22,560	提供大規模生產薄膜硅太陽能模組的設備及端對端生產線
3	聯合光伏集團有限公司	686 HK	5,271	製造光伏電池及經營太陽能發電站
4	中國興業太陽能技術控股有限公司	750 HK	5,396	製造玻璃及石材幕牆及太陽能產品，生產太陽能公車候車亭、太陽能街燈、太陽能抽運系統及其他產品
5	陽光能源控股有限公司	757 HK	1,237	製造及加工單晶錠塊及晶片
6	保利協鑫能源控股有限公司	3800 HK	37,159	生產太陽能級多晶硅及經營熱電廠
7	新天綠色能源股份有限公司	956 HK	9,424	經營風電場及天然氣業務
8	中國大唐集團新能源股份有限公司	1798 HK	11,929	中國大唐集團新能源股份有限公司以可再生資源發電、經營風力場及水力發電站
9	龍源電力集團股份有限公司	916 HK	80,855	以可再生資源發電、經營風電場
10	華潤電力控股有限公司	836 HK	88,064	設計、發展、擁有及經營燃煤發電站
11	華能國際電力股份有限公司	902 HK	92,970	發展、建設、擁有及經營燃煤發電站
12	大唐國際發電股份有限公司	991 HK	66,143	發展及經營發電站、售電、維修及保養電力設備及提供電力相關技術服務
13	華電國際電力股份有限公司	1071 HK	27,311	發電及售電
14	中國電力國際發展有限公司	2380 HK	17,675	發展、建設、擁有、管理及經營大型發電站

估計資產折現率之計算如下所示：

$$K_e = R_f + \beta (ERP) + PSP$$

其中

K_e = 所需股本回報

R_f = 無風險回報率 = 4.93% R_f 乃根據中國政府的25年債券於估值日期之收益率計算。所挑選的政府債券的年期乃配合25年的預測期間的年期。

β = 無舉債貝他值 = 0.49 貝他值乃衡量行業風險與綜合市場之間的關係。無舉債貝他值乃基於在所有股權環境下無舉債的被挑選可比較公司的貝他值。

ERP = 股本風險溢價 = 7.23% ERP乃市場預期回報(R_m)超出無風險回報率(R_f)之部份或根據6.0%之美國股本風險溢價加上中國市場系統性風險而得出，此乃參考標準普爾500指數相關之本地市場指數之波幅計算。

PSP = 項目特定風險溢價 = 0% PSP主要考慮建築風險及該等項目的發展階段所涉及的其他因素。

吾等已將就共和II特許權之估值所採納的資產折現率與市場研究及實際交易交叉核對。吾等認為所選的資產折現率屬合理。

(1) 市場調查

於中國，發電行業乃受管制行業。根據學術文獻，就受管制行業而言，經批准的回報率一般乃根據相關監管機構根據研究及彼等就適當的資本結構之結論而對債務資本成本及股本資本成本的看法計算。於一特定領域內擁有提供所需服務的壟斷地位，彼等的資本成本應大大低於普通公司。

因此，吾等亦對一般適用於光伏發電站機組的所需回報作出研究。該等研究指出於英國裝設地點較好的太陽能光伏之上網電價補貼（「上網電價補貼」）的目標為5%的回報。而德國的上網電價補貼的目標回報率為5-7%，西班牙則為5-11%²。於美國，該回報為8%³。

在德意志銀行香港分行近日於二零一三年二月二十一日刊發的研究報告「公用事業—中國太陽能」之中，分析員相信，政府會設定電價水平以避免過高的投資回報（8%的權益內部回報率會被政府視作合理）。

(2) 實際交易

由聯合光伏及其附屬公司與業務夥伴訂立之合作協議及已簽立的買賣協議規定聯合光伏要求的最低回報率為9%至10%。基於聯合光伏管理層之討論，該回報水平亦符合彼等批准項目之內部政策。

額外的考慮已細列如下：

就尚未償還貸款應佔之利息開支之稅盾調整

根據經調整現值法，由於所使用之折現率乃以所有股權融資為標準，故透過加上目標集團之假定尚未償還貸款結餘於預測期間內之利息開支產生之稅盾之現值而作出調整。用於計算稅盾現值之折現率為債務之除稅前成本每年6.55%，乃基於中國的基準利率得出。資本開支乃假設其70%由債務撥資及30%由權益撥資，根據管理層的經驗，貸款年期假定為13年。於二零一三年三月，聯合光伏的一項太陽能發電站項目已獲得國家開發銀行之貸款融資，年期為14年，按中國基準利率計息。

² 英國50千瓦至5兆瓦之太陽能光伏市場，安永會計師事務所英國太陽能光伏行業前景，二零一一年六月。

³ 美國能源部之國家實驗室國家可再生能源實驗室刊發之「技術報告：太陽能光伏融資：聯邦政府機構的部署」，二零零九年七月。

缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)

市場流通性之概念乃關於所有權權益之流通性，即擁有人如選擇出售所有權權益時相關權益變現之快慢及難易度。缺乏市場流通性折讓反映私人公司之股份並無即時市場。與上市公司類似權益相比，私人公司所有權權益通常缺乏市場流通性。因此，非上市公司之股票一般亦較上市公司同類股票之價值為低。

於共和II特許權估值內，期權定價法獲用作估計缺乏市場流通性折讓。根據期權定價法，認沽期權之成本(可對沖私人持有之股份在可出售前之價格變動)被視為釐定缺乏市場流通性折讓之基準。一般而言，估值日離預計流動性事件越遠，認沽期權值越高，從而所示之缺乏市場流通性折讓越高。透過使用期權定價法，於共和II特許權估值內已應用10.0%的缺乏市場流通性折讓。

收入法標明之價值

根據以上關鍵輸入值及假設得出有關共和II特許權之價值指標為人民幣327百萬元。

市場法—交易標準法

由於項目地點、發展階段、電價及政府津貼政策、所涉及的技術等存在差異以及鑒於缺乏市場數據以作出適當的調整，市場法中的交易標準法(「交易標準法」)僅被採納為交叉核對方法。

吾等以吾等可用的數據來源進行研究。根據吾等的研究調查，位於中國的目標公司僅有四項併購交易(即編號為1、2、22及26的交易)，就吾等採用交易標準法進行的估值提供足夠的公開資料，該等四項交易中的兩項交易(即編號為22及26的交易)屬於聯合光伏。由於例子數目有限，可比較交易的研究擴大至包括全球太陽能發電站行業的交易以進行有意義的分析。識別於自二零一一年七月一日至二零一三年十二月三十一日期間全球太陽能發電站行業的26項併購交易。根據吾等的可用資源及鑑於上文所載甄選標準，吾等按竭盡所能及不偏不依的基準詳述該等例子。所挑選交易的目標均為擁有交易價格、發電量及發展狀況的披露資料的太陽能發電站，這些資料均透過搜尋相關公司的公開文件及公告而得出。

吾等已就各項可資比較交易計算隱含權益總值與其發電量的比率(「權益值與電量比率」)或權益總額除以產能的比率。由於並無交易項目的過往財務業績，因此選擇權益值與電量比率。吾等於下表呈列兩組結果，一組為所有交易，而另一組為於亞洲的交易。由於目標集團位於中國，吾等觀察該等於亞洲及權益值與電量比率的中位數及平均數分別為港幣13.9元／瓦特及港幣15.0元／瓦特的交易。吾等亦已審閱所有樣本的權益值與電量比率的中位數及平均數，即分別為港幣24.4元／瓦特及港幣26.7元／瓦特。

通過計算共和II特許權的指示價值與有形資產的價值的總和，指示業務企業價值人民幣2,289百萬元除以產能180兆瓦得出每瓦特人民幣12.7元(每瓦特港幣16.3元)的隱含比率。這與亞洲可比較公司的權益價值中位數與產能的比率相一致。

可資比較交易之關鍵資料總結如下：

目標公司	完成日期	電子伏特／電量 港幣元／峰瓦	附註	狀況	地點	上市地 (股份代號)
1 安徽省鑫輝再生 能源投資有限公司	二零一一年 七月十四日	16.0		在建中	中國	不適用
2 君陽控股	二零一二年 五月十六日	5.5	1	大部份已完成	中國	不適用
3 S-Energy Co., Ltd. (薩 克拉門托 之太陽能發電站)	二零一二年 八月三十日	35.5		在建中	美國加州	韓國 (095910)
4 GCL Solar Energy Inc (Alpaugh 50個 太陽能發電站)； GCL Solar Energy Inc (Alpaugh North 太陽 能發電站)	二零一二年 七月二十五日	22.4		在建中	美國加州	香港 (3800)
5 Monteboli	二零一二年 七月九日	35.8		營運中	意大利	不適用
6 Magaz Fotovoltaica S.L.U	二零一二年 六月六日	44.2		已有許可證、執照及 資產	西班牙	不適用
7 SPP Two Company Limited	二零一二年 五月二十四日	11.5		營運中	泰國	不適用
8 Alex Astral Power Ltd (55% 股權)； Alex Spectrum Radiation Pvt Ltd (55% 股權)	二零一二年 二月十七日	9.5		已建設連同購售電 合同	印度	不適用

目標公司	完成日期	電子伏特／電量 港幣元／峰瓦	附註	狀況	地點	上市地 (股份代號)
9 Solar Park Serre 1S.r.l. ; Circus Energy S.r.l. ; Poa Solar S.r.l. ; Sulmona Energia S.r.l.	二零一二年 二月九日	12.4		營運中	意大利	不適用
10 OPDE Group (位於普 雷多薩的太陽能光伏 發電場) ; OPDE Group (位於托爾托納 的太陽能光伏發電 場)	二零一一年 十一月十四日	44.4		營運中	意大利	不適用
11 OPDE Group (位於意 大利的三個 光伏發電站)	二零一一年 九月二十二日	43.5		營運中	意大利	不適用
12 Terna SpA (78兆瓦光 伏發電站)	二零一一年 十月二十二日	35.8		在建中	意大利	意大利 (TRN)
13 Skypower Limited	二零一二年 六月二十一日	7.2	2	未開始建設	加拿大	不適用
14 Eco-Kinetics Netherlands Holding BV (5個太陽能 光伏發電站)	二零一二年 十二月四日	24.8		已建及併網	意大利	不適用
15 Solar Holding (85%股權)	二零一三年 三月十九日	11.4		已建	意大利	不適用
16 Kokusai Europe GmbH (Borgo Montello)	二零一三年 三月二十三日	37.4		營運中	意大利	不適用
17 KR Energy s.p.a. (三個光伏發電站)	二零一三年 八月八日	31.7		營運中	意大利	意大利 (KRE)
18 Parsonage Solar Park ; Marvel Farms Solar Park	二零一三年 十二月二日	22.2		Parsonage Solar Park營 運中 ; MarvelFrams Solar Park接近完成	英國	不適用
19 S.A.G. Solar UK Ltd	二零一三年 十一月十一日	16.8		營運中	英國	不適用
20 Electrawinds Solar NV ; Zon Aan Zee NV	二零一三年 十月十四日	15.1		營運中	比利時	不適用
21 Canadian Solar Solutions Inc. (Brockville 2及 Burritys Rapids太陽能 發電設備)	二零一三年 九月三十日	44.5		營運中	加拿大	不適用

目標公司	完成日期	電子伏特／電量 港幣元／峰瓦	附註	狀況	地點	上市地 (股份代號)
22 豐縣暉澤光伏能源有限公司	二零一三年 九月六日	24.0	3	營運中	中國	不適用
23 Canadian Solar Solutions Inc. (Brockville 1 太陽能發電設備)	二零一三年 七月二日	40.6		營運中	加拿大	不適用
24 Calabria Solar Srl	二零一三年 七月一日	22.4		營運中	意大利	不適用
25 Sorgenia (10個太陽能發電站)	二零一三年 五月二十八日	26.1		營運中	意大利	不適用
26 中國太陽能電力集團有限公司 (92.17% 股權)	二零一三年 六月十日	13.9		大部份未開始營運	中國	不適用

附註1：2號交易—君陽專門研究薄膜技術，因此交易價格或未能與多晶硅技術比較。

不包括在下文的比率計算中。

附註2：13號交易因尚未開始建設而不包括在下文的比率計算中。

附註3：22號交易已被客戶收購，該客戶乃一間享受較高電費補貼的已竣工太陽能發電站。

	所有樣本 港幣元／ 峰瓦	亞洲樣本 港幣元／ 峰瓦
高	44.5	24.0
低	9.5	9.5
平均數	26.7	15.0
中位數	24.4	13.9
特許權的指示價值 (人民幣百萬元)		327
加：有形資產(人民幣百萬元)		<u>1,962</u>
指示業務企業價值(人民幣百萬元)		2,289 (a)
裝機容量(兆峰瓦)		<u>180</u> (b)
隱含比率(人民幣元／峰瓦)		<u>12.7</u> (c) = (a)/(b)
相等於(港幣元／峰瓦)		16.3

敏感度分析

作為估值之一部份，吾等已就按收入法釐定之共和II特許權價值指標之敏感度作出分析。我們通過改變以下參數敏感性(各項參數將會進行獨立測試)，對共和II特許權的估值進行了敏感度測試：

- 折現率採用7.5%–10.5%的範圍測試敏感度，乃由於該範圍與「折現率」一節所載之市場研究所示之範圍相似。結果載於表A。
- 每兆瓦人民幣110,000元至每兆瓦人民幣145,000元的現金經營開支已進行敏感度測試。所選擇範圍的上限高於該等項目估計現金經營開支每兆瓦人民幣124,000元約15%。結果載於表B。

共和II特許權之公允值的敏感度分析已於下表呈列(敏感度結果以人民幣百萬元呈列)。

表A

折現率	共和II特許權
7.5%	456
8.0%	390
8.5%	327
9.0%	269
9.5%	214
10.0%	164
10.5%	116

表B

現金經營開支 (每兆瓦人民幣千元)	共和II特許權
115	344
120	335
124	327
130	316
135	307
140	298
145	289

估值結論

根據上述調查及分析，吾等認為目標集團之共和II特許權於截至二零一三年十二月三十一日之公允值為**人民幣叁億貳仟柒百萬元整**(人民幣327,000,000元)乃屬合理。鑒於就本估值而言，業務企業價值界定為所有有形資產、長期投資、持續經營業務之營運資本淨額及無形資產之總和，通過計算共和II特許權價值(即截至估值日期之財務報表之無形資產(人民幣327百萬元(約數))、有形資產(人民幣1,962百萬元(約數))及營運資本淨額(零)之總和)而得出，目標集團之業務企業價值之公允值為**人民幣貳十貳億捌仟玖百萬元整**(人民幣2,289,000,000元)乃屬合理。

本估值結論乃按公認之估值程序及慣例作出。該等程序及慣例依賴大量假設及考慮眾多不確定因素，惟並非所有假設及不確定因素均可輕易量化或確定。

由於事件及情況經常未能如預期般發生；實際及預期業績之差異可能屬重大；及能否錄得預期業績取決於管理層之行動、計劃及假設，因此吾等對目標公司及／或客戶估計錄得之任何財務業績概不提供保證。

吾等並無就所估物業之業權或任何負債進行調查。

吾等謹此證明，吾等並無於客戶及目標公司或所報告價值中擁有任何現時或預期權益。

此 致

聯合光伏集團有限公司
列位董事 台照

代表
美國評值有限公司
高級副總裁兼董事
李成安
謹啟

二零一四年五月十六日

附註：李成安先生（「李先生」）就合資企業、併購及公開上市提供業務企業及無形資產估值服務方面擁有逾十五年之經驗並為英國特許公認會計師公會之資深會員、美國評估師協會之認可高級評值師及美國特許財務分析師。李先生負責為卡姆丹克太陽能系統集團有限公司（香港股份代號：712）、順風光電國際有限公司（香港股份代號：1165）、馬斯葛集團有限公司（香港股份代號：136）、Canadian Solar Inc.（美國股份代號：CSIQ）及英利綠色能源控股有限公司（美國股份代號：YGE）進行財務估值，其中包括業務企業、無形資產及購股權等。

本次估值由李先生作為項目負責人監督編製，Priscilla Cheng女士及Anita Kong女士提供了大量專業援助。

A. 申報會計師就估值報告發出之函件及董事會發出之函件

以下為羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，以供載入本通函內。

**羅兵咸永道**

申報會計師就有關聯合光伏集團有限公司將收購之太陽能發電站(「太陽能發電站」)估值有關的折現未來估計現金流量而發出的報告

致聯合光伏集團有限公司(前稱「金保利新能源有限公司」)董事會

本所獲委聘就美國評值有限公司於二零一四年五月十六日發佈的有關評估太陽能發電站公允值的估值(「該估值」)所依據的折現未來估計現金流量的計算作出報告。該估值載於聯合光伏集團有限公司(「貴公司」)於二零一四年五月十六日就 貴公司有關建議收購常州鼎暉新能源有限公司(「目標公司」)之餘下55%股本權益而刊發的通函(「通函」)附錄五內。該估值所依據的折現未來估計現金流量根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條被視為盈利預測。

董事對貼現未來估計現金流量之責任

貴公司董事須負責根據通函第V-5至V-17頁所載由董事釐定的基準和假設編製折現未來估計現金流量。該責任包括就估值執行與編製折現未來估計現金流量相關的適當程序並應用適當的編製基準；以及在有關情況下作出合理的估計。

申報會計師之責任

本所的責任為根據上市規則附錄1B第29(2)段的規定，就有關估值所依據的折現未來估計現金流量的計算作出報告。

吾等不會就太陽能發電站估值所採納的基準和假設的適當性和有效性作出報告，包括但不限於太陽能項目的年期、所需營運資本、太陽能項目年期內政府對電價的持續津貼、所收取相關政府津貼之金額、按假設之利率於預測期內取得所需資金之能力、太陽能發電站之成本結構及營運效率。

吾等已根據香港鑒證準則第3000號「歷史財務資料審核或審閱以外之鑒證工作」執行吾等的工作。此準則要求吾等遵守道德規範，並計劃和執行鑒證工作以合理確定就計算而言，折現未來估計現金流量是否根據通函第V-5至V-17頁所載基準及假設適當編製。我們已根據此等基準和假設審閱折現未來估計現金流量的數學計算和編製。

該估值之折現現金流量不涉及採納會計政策。折現現金流量取決於未來事件和多項假設，而此等事件和假設不可能以與過往結果相同的方法予以確定和核實，而且並非所有事件和假設均可在整個期間內維持有效。吾等所執行的工作僅為根據上市規則附錄1B第29(2)段向閣下作出報告，除此之外別無其他目的。吾等不會對任何其他人士就吾等的工作，或因吾等的工作而產生或與吾等的工作有關的事宜，而承擔任何責任。

意見

基於以上所述，吾等認為就計算而言，折現未來估計現金流量已在各重大方面根據通函第V-5至V-17頁所載由貴公司董事所作的基準和假設適當編製。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二零一四年五月十六日

B. 董事會函件



UNITED PHOTOVOLTAICS GROUP LIMITED

聯合光伏集團有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：686)

敬啟者：

聯合光伏集團有限公司(「本公司」)

茲提述美國評值有限公司編製之估值報告，內容有關常州鼎暉新能源有限公司於二零一四年五月十六日之企業價值之估值分析(「估值」)。

吾等已考慮羅兵咸永道會計師事務所日期為二零一四年五月十六日致本公司董事會之函件，內容有關估值與計算有關時是否適當地編製。

吾等認為估值乃適當陳述，而吾等確認，吾等經審慎周詳查詢後作出預測。

此 致

列位股東 台照

代表
聯合光伏集團有限公司
董事會主席
李原

1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則之詳情，旨在提供有關本集團之資料，而董事願就本通函所載資料之準確性共同及個別地承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知，本通函所表述的意見乃經周詳審慎考慮後達成，且並無遺漏任何其他事實，致使本通函所作任何聲明有誤導成份。

2. 股本

本公司於最後實際可行日期之法定及已發行股本：

法定：	港幣元
<u>10,000,000,000</u> 股股份	<u>1,000,000,000</u>
已發行及繳足：	
<u>3,948,782,575</u> 股股份	<u>394,878,258</u>

本公司股本中之所有已發行股份於各方面(包括投票、股息及股本收益之權利)皆享有同等地位。兌換後發行之兌換股份在各方面與當時已發行股份享有同等地位。

本公司的股本或任何其他證券概無於聯交所以外的任何證券交易所上市或買賣，亦無就本公司的股份或任何其他證券申請或現時建議或尋求於任何其他證券交易所上市或買賣。

於最後實際可行日期，除本通函所披露者外以及除本公司已發行之購股權及尚未行使可換股票據以及可換股債券外，本公司概無任何其他可影響股份之購股權、認股權證及其他可換股證券或權利，而本集團任何成員公司之股本亦無設置購股權，或同意有條件或無條件設置購股權。

3. 權益披露

於最後實際可行日期，董事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、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉，或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條例所述登記冊之權益及淡倉，或根據上市規則附錄十所載《上市公司董事進行證券交易的標準守則》須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

好倉

(a) 本公司每股面值港幣0.10元之普通股

董事姓名	本公司已發行之股份／相關股份數目				本公司已發行股本之百分比
	個人權益	附註	公司權益	附註	
李原先生	2,001,000	1	467,538,250	3	13.54%
邱萍女士	800,400	2			0.02%

(b) 本公司之可換股債券

董事姓名	本公司可換股債券 可換股債券(股份)附帶之換股權				本公司已發行股本之百分比
	個人權益	附註	公司權益	附註	
李原先生	8,004,000	1	529,439,774	4, 5 & 6	15.49%
邱萍女士	3,201,600	2			0.09%

附註：

1. 李原先生為本公司全資附屬公司中國太陽能電力集團有限公司（「中國太陽能電力」）服務，年期至二零一五年八月三十日，因而有權從一間信託公司獲得2,001,000股股份及本金額為港幣8,004,000元可兌換8,004,000股股份之可換股債券。

2. 邱萍女士為中國太陽能電力服務，年期至二零一五年八月三十日，因而有權從一間信託公司獲得800,400股股份及本金額為港幣3,201,600元可兌換3,201,600股股份之可換股債券。
3. 467,538,250股股份由英屬處女群島註冊成立之招商新能源集團有限公司(「招商新能源集團」)實益擁有。Magicgrand Group Limited(「Magicgrand」)及Pairing Venture Limited(「Pairing Venture」)分別擁有招商新能源集團37%及9.44%之已發行股本，而招商局集團有限公司(「招商集團」)實益擁有53.56%之權益。
4. 本公司本金額為港幣71,230,287元之可換股債券(每股轉換價為港幣1.00元)由Magicgrand實益擁有。Magicgrand於英屬處女群島註冊成立。李原先生擁有Magicgrand 38.83%之已發行股本，Pairing Venture則擁有61.17%權益。
5. 本公司本金額為港幣18,173,487元之可換股債券(每股轉換價為港幣1.00元)由Pairing Venture實益擁有，Pairing Venture於英屬處女群島註冊成立。Pairing Venture之已發行股本全部由李原先生擁有。
6. 本公司本金額港幣440,036,000元之可換股債券(每股轉換價為港幣1.00元)由招商新能源集團實益擁有。招商新能源集團已發行股本之37%由Magicgrand擁有，9.44%由Pairing Venture擁有，另外53.56%由招商集團實益擁有。

(c) 本公司之購股權

董事姓名	持有購股權		授出日期	行使期	每股行使價 (港幣元)
	數目				
姚建年院士	500,000		二零一一年四月六日	二零一一年六月一日至 二零一四年五月三十一日	1.4340
	500,000			二零一二年六月一日至 二零一四年五月三十一日	

除本段所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事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、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之任何權益及淡倉，或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條例所述登記冊之任何權益及淡倉，或根據上市規則須知會本公司及聯交所之任何權益及淡倉。

除本通函所披露者外，概無董事於最後實際可行日期且與經擴大集團整體業務有重大關係之任何仍然有效之合約或安排中擁有重大權益。

4. 主要股東

於最後實際可行日期，就任何董事所知，任何人士（一名董事除外）於股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於所有情況下在本集團任何成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上之權益如下：

本公司每股面值港幣0.10元之普通股之好倉

股東姓名	身份	所持股份數目	所持相關股份數目	本公司之已發行股本百分比
洪祖杭	實益擁有人	111,880,000	—	9.62%
	於受控制法團的權益	220,159,548	48,024,000	
洪仲海	實益擁有人	1,800,000	—	3.80%
	於受控制法團的權益	148,123,548	—	
卓茂有限公司(附註1)	實益擁有人	148,123,548	—	3.75%
Hyatt Servicing Limited (附註2)	實益擁有人	72,036,000	48,024,000	3.04%
Renewable Energy Trade Board Corporation	實益擁有人	39,974,000	159,896,000	5.59%
	於受控制法團的權益	20,829,621	—	
招商新能源集團有限公司 (附註3)	實益擁有人	467,538,250	440,036,000	22.98%
Snow Hill Developments Limited (附註4)	實益擁有人	—	103,111,436	25.59%
	於受控制法團的權益	467,538,250	440,036,000	
招商局集團有限公司	於受控制法團的權益	467,538,250	543,147,436	25.59%

股東姓名	身份	所持股份數目	所持相關股份數目	本公司之已發行股本百分比
Magicgrand Group Limited (附註 5)	實益擁有人	—	71,230,827	24.79%
	於受控制法團的權益	467,538,250	440,036,000	
Pairing Venture Limited (附註 6)	實益擁有人	—	18,173,487	25.25%
	於受控制法團的權益	467,538,250	511,266,827	
逸昇有限公司 (附註 7)	實益擁有人	239,982,000	159,988,000	10.12%
保利協鑫能源控股有限公司	於受控制法團的權益	239,982,000	159,988,000	10.12%
中利新能源(香港)投資有限公司(前稱「中國新能源電力投資有限公司」)(附註 8)	實益擁有人	119,922,000	79,948,000	5.06%
中利騰暉光伏科技 有限公司 (附註 9)	於受控制法團的權益	119,922,000	79,948,000	5.06%
中利科技集團股份 有限公司 (附註 10)	於受控制法團的權益	119,922,000	79,948,000	5.06%
王柏興	於受控制法團的權益	119,922,000	79,948,000	5.06%
復星國際有限公司 (附註 11)	於受控制法團的權益	68,000,000	169,531,250	6.02%
復星控股有限公司 (附註 12)	於受控制法團的權益	68,000,000	169,531,250	6.02%
郭廣昌	於受控制法團的權益	68,000,000	169,531,250	6.02%
景順投資管理有限公司	投資管理人	266,712,000	—	6.75%

附註：

1. 卓茂有限公司分別由洪祖杭先生及洪仲海先生實益擁有66.7%及33.3%權益。
2. Hyatt Servicing Limited分別由洪祖杭先生及一名獨立第三方實益擁有99.99%及0.01%權益。
3. 招商新能源集團有限公司由招商局集團有限公司間接擁有53.56%之權益，46.44%之權益則由執行董事李原先生擁有。
4. Snow Hill Developments Limited由招商局集團有限公司間接全資擁有。
5. Magicgrand Group Limited由執行董事李原先生直接及間接全資擁有。
6. Pairing Venture Limited由執行董事李原先生直接全資擁有。
7. 逸昇有限公司由保利協鑫能源控股有限公司間接全資擁有。
8. 中利新能源(香港)投資有限公司由中利騰暉光伏科技有限公司直接全資擁有。
9. 中利騰暉光伏科技有限公司分別由中利科技集團股份有限公司間接擁有66.29%權益及王柏興先生擁有33.71%權益。
10. 中利科技集團股份有限公司分別由王柏興先生間接擁有56.63%權益及一名獨立第三方擁有43.37%權益。
11. 復星國際有限公司由復星控股有限公司間接擁有79.03%權益。
12. 復星控股有限公司由郭廣昌先生間接擁有58%權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，就任何董事(一名董事除外)所知，概無人士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及第3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於所有情況下在本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別或有關該股本之任何購股權股本面值10%或以上之權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事並不知悉任何人士(並非一名董事)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分部之條文須向本公司及聯交所披露之權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第XV部第336條須記錄於存置之登記冊之權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於所有情況下在本集團任何成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上之權益(本集團一家成員公司除外)。

5. 董事於競爭業務之權益

李原先生與盧振威先生(兩人皆為本公司之執行董事)均於EBOD擔任高級職位。EBOD為一間於英屬處女群島註冊成立之公司，該公司於二零零七年推出太陽能業務，現時從事發電之太陽能模組及相關應用產品(如離網太陽能系統、太陽能照明及太陽能充電器)之製造及銷售。

除本通函所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自之聯繫人擁有從事與本集團競爭或可能有競爭業務之公司之任何個人權益。

6. 董事於合約之權益

李原先生及盧振威先生(均為本公司之執行董事)均於EBOD擔任高級職位。

於最後實際可行日期，EBOD與本集團訂立若干協議。進一步詳情請參閱下文「重大合約」一段。

除本通函所披露者外，概無董事於本公司或其任何附屬公司或目標集團之任何成員公司所訂立而於最後實際可行日期仍然有效，且對本集團業務而言屬重大之任何合約或安排中擁有權益。

7. 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事已與經擴大集團或其任何聯營公司之任何成員公司訂立或建議訂立以下任何服務合約：

- (i) 通知期達十二個月或以上之持續性合約；或
- (ii) 尚有十二個月以上(不論通知期)固定期限之合約。

8. 訴訟

於最後實際可行日期，經擴大集團任何成員公司概無涉及任何訴訟或索償，經擴大集團任何成員公司亦無尚未了結或構成威脅之重大訴訟或索償。

9. 專家資格及同意書

以下為於本通函給予意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
美國評值有限公司	獨立估值師
羅兵咸永道會計師事務所	執業會計師
華富嘉洛企業融資有限公司	獨立財務顧問

於最後實際可行日期，上述專家概無直接或間接持有經擴大集團任何成員公司之任何股權，或擁有任何認購或指派他人認購經擴大集團任何成員公司股份之權利（無論是否可依法執行）。

於最後實際可行日期，上述專家概無於經擴大集團任何成員公司自二零一三年十二月三十一日（即本公司編製最近期刊發之經審核財務報表之日期）以來經擴大集團任何成員公司所收購或出售或租賃或經擴大集團任何成員公司建議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。

上述各專家已就本通函之刊發發出書面同意書，同意以本通函所載形式及文意載入其報告或函件或意見及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

10. 重大合約

以下為經擴大集團成員公司於緊接最後實際可行日期兩年內所訂立屬重大或可能屬重大之合約（並非於日常業務過程中訂立之合約）：

I. 本集團

- (1) 由本公司當時之間接全資附屬公司 Gay Giano International Limited、Gay Giano Company Limited、Cour Carré Company Limited、Due G Company Limited 及 Gay Giano World-wide Limited，及本公司之間接全資附屬公司 Gay Giano Technology Limited 以及 Top Achiever Investments Limited 於二零一二年六月二十一日訂立之補充協議（「補充許可協議」），以修訂、修改及更新許可協議的若干條款及條件。

根據補充許可協議，持牌人同意以代價港幣8.5百萬元轉讓該等商標所附的知識產權，而獲許可人向持牌人支付代價後，最少訂單要求將失效；

- (2) 由中國綠色控股有限公司(「**中國綠色**」)、Renewable Energy Trade Board Corporation(「**EBOD**」)(雙方均與招商新能源集團(於二零一三年六月十日成為本公司之主要股東)行動一致)、本公司之全資附屬公司Profit Icon Investments Limited(「**Profit Icon**」)與本公司於二零一二年五月十四日訂立之買賣協議，據此，中國綠色同意出售而Profit Icon同意購買9%中國太陽能電力其時已發行股本，代價為港幣21,600,000元(「**二零一二年五月十四日買賣協議**」)；
- (3) Profit Icon於二零一二年五月二十三日簽立之信守契據，據此，Profit Icon同意就中國太陽能電力之營運及管理受日期為二零一二年四月十九日之股東協議(「**股東協議**」)約束，猶如其作為中國太陽能電力之股東為股東協議之一名訂約方；
- (4) 由招商新能源集團、逸昇有限公司(「**逸昇**」)(於二零一三年六月十日成為本公司之主要股東，但於最後實際可行日期不再為主要股東)、中國綠色、中利新能源(香港)投資有限公司(前稱為中國新能源電力投資有限公司及騰輝電力香港有限公司)(「**騰輝**」)(於二零一三年六月十日成為本公司之股東)、Hyatt Servicing Limited(「**Hyatt Servicing**」)(與洪祖杭先生行動一致)、Sino Arena Investments Limited(「**Sino Arena**」)(與招商新能源集團行動一致)、Profit Icon及本公司就買賣92.17%中國太陽能電力已發行股本，將以本公司配發及發行股份及可換股債券結清之總代價港幣2,119,910,000元(可予調整)而於二零一二年十一月二十二日訂立之買賣協議(經二零一三年三月三十一日補充協議修訂)(「**二零一二年十一月二十二日買賣協議**」)；
- (5) 中國太陽能電力、招商新能源集團、逸昇、中國綠色、騰輝、Hyatt Servicing、Sino Arena、EBOD、保利協鑫投資有限公司(「**保利協鑫投資**」)(逸昇之同系附屬公司)、Profit Icon及本公司於二零一二年十一月二十二日訂立協議，據此，(其中包括)Profit Icon及本公司同意，待根據二零一二年十一月二十二日之買賣協議之條款及條件達成後，(i)二零一二年五月十四日之買賣協議之任何訂約方於二零

- 一二年十一月二十二日之買賣協議完成日期尚未行使或履行之所有權利及責任將終止，並將不具效力及失效；及(ii)中國太陽能電力所有股東簽立之股東協議及所有信守契據將由完成二零一二年十一月二十二日之買賣協議起終止，中國太陽能電力及招商新能源集團之股東根據股東協議及彼等各自的信守契據(倘適用)的所有權利及責任亦將不再有效；
- (6) 金保利(廈門)商貿有限公司(「金保利(廈門)」)(由洪祖杭先生實益控制之公司)與金保利(泉州)科技實業有限公司(「金保利(泉州)」)於二零一二年十二月十八日訂立貸款協議，據此，金保利(廈門)同意向金保利(泉州)提供人民幣100百萬元將於二零一四年九月三十日到期之免息貸款；
- (7) 保利協鑫投資與中國太陽能電力於二零一二年六月十八日訂立之框架協議，內容有關中國太陽能電力收購若干屬金太陽計劃合資格項目之太陽能發電站之項目公司之全部股本權益(「二零一二年六月十八日框架協議」)；
- (8) 中利騰暉光伏科技有限公司(「中利騰暉」)(騰暉之股東)與中國太陽能電力於二零一二年六月十九日訂立協議，內容有關中國太陽能電力收購若干太陽能發電站之項目公司之股本權益(「二零一二年六月十九日協議」)；
- (9) 中利騰暉與中國太陽能電力於二零一二年六月十九日訂立補充協議，以補充二零一二年六月十九日買賣協議之條文(「二零一二年六月十九日補充協議」)；
- (10) 中國太陽能電力與騰暉於二零一二年六月十九日訂立認購協議，據此，騰暉同意以代價港幣50,000,000元認購中國太陽能電力40股普通股；
- (11) 北京建設(控股)有限公司(一名獨立第三方)與中國太陽能電力於二零一二年七月十三日訂立之框架協議，內容有關中國太陽能電力於北京建設(控股)有限公司於中國擁有之若干物流網絡之倉庫及分發中心之屋頂發展屋頂太陽能發電站，總面積不少於1,000,000平方米，為期25年；

- (12) 保利協鑫投資與中國太陽能電力於二零一二年七月十九日訂立之補充協議，以補充二零一二年六月十八日框架協議之條文；
- (13) 北京銀保弘迪股權投資管理中心(有限合夥)(「北京銀保」)(一名獨立第三方)、招商局漳州開發區創達太陽能科技有限公司(「招商局創達」)與中國太陽能電力就招商局創達於二零一二年二月二十日訂立之股權變更協議，據此，北京銀保同意以代價港幣5,500,000元認購招商局創達8.4%之股本權益；
- (14) Blear Services Limited(「**Blear Services**」)與Sino Delight Development Limited(「**Sino Delight**」)(於二零一三年六月十日成為本公司之間接全資附屬公司)於二零一二年七月三十日簽立之轉讓文據及買賣票據，據此，Blear Services以代價港幣1元將Fortune Wheel Holdings Limited之全部已發行股本轉讓予Sino Delight；
- (15) 保利協鑫投資、EBOD與中國太陽能電力於二零一二年八月二日訂立意向書，內容有關中國太陽能電力、保利協鑫投資及EBOD自意向書日期起計未來三年合作於中國及美國開發太陽能發電站(「二零一二年八月二日意向書」)；
- (16) 保利協鑫投資、EBOD與中國太陽能電力於二零一二年八月二日訂立補充協議，以補充上文之二零一二年八月二日意向書；
- (17) 江陰復睿光伏科技有限公司(一名獨立第三方)與中國太陽能電力於二零一二年八月二十五日訂立之框架協議，內容有關中國太陽能電力投資及收購若干太陽能發電站之項目，惟須待取得該等項目之批准；
- (18) 海潤光伏科技股份有限公司(一名獨立第三方)、EBOD與中國太陽能電力於二零一二年八月二十九日訂立之框架協議，內容有關中國太陽能電力收購若干太陽能發電站之項目，惟須符合若干技術標準及投資回報比率；

- (19) 中利騰暉與中國太陽能電力於二零一二年八月二十九日訂立第二份補充協議，以修改及進一步補充上文二零一二年六月十九日協議及二零一二年六月十九日補充協議之條文；
- (20) 金壇正信光伏電子有限公司(一名獨立第三方)、EBOD與中國太陽能電力於二零一二年八月三十日訂立框架協議，內容有關中國太陽能電力收購若干太陽能發電站之項目公司70%之股本權益，惟須符合若干技術標準及投資回報比率；
- (21) 浙江正泰新能源開發有限公司(一名獨立第三方)、EBOD與中國太陽能電力於二零一二年八月三十一日訂立框架協議，內容有關中國太陽能電力收購若干太陽能發電站之項目公司70%之股本權益，惟須符合若干技術標準及投資回報比率；
- (22) 浙江萬豐汽車製造有限公司及招商新能源(深圳)就租賃浙江萬豐汽車製造有限公司擁有之物業的屋頂訂立日期為二零一二年十月二十九日之屋頂租賃協議，以供招商新能源(深圳)興建總產能為30兆瓦之太陽能發電廠，為期不少於二十五年。租賃金額為每年每平方米人民幣1元；
- (23) 保利協鑫投資、EBOD與中國太陽能電力於二零一二年十一月十四日訂立框架協議，以取代日期為二零一二年八月二日之意向書及日期為二零一二年八月二日之意向書補充協議，內容有關中國太陽能電力就框架協議項下擬進行自框架協議日期起計未來五年內興建之若干發電站項目收購若干項目公司(或彼等各自之控股公司)；
- (24) 中國太陽能電力與華為技術有限公司(一名獨立第三方)於二零一二年十二月三日訂立戰略合作協議，內容有關訂約雙方就若干太陽能項目建立戰略合作關係；
- (25) 江蘇協鑫硅材料科技發展有限公司(逸昇之同系附屬公司)與招商新能源(深圳)於二零一二年十二月二十日訂立股本權益轉讓協議，據

此，江蘇協鑫硅材料科技發展有限公司擬向招商新能源(深圳)轉讓徐州鑫能可再生能源電力有限公司之全部股本權益，代價為人民幣34,270,000元；

- (26) 江蘇中能硅業科技發展有限公司(逸昇之同系附屬公司)與招商新能源(深圳)於二零一二年十二月二十日訂立之股本權益轉讓協議，據此，江蘇中能硅業科技發展有限公司擬向招商新能源(深圳)轉讓將由其成立的徐州協鑫可再生能源電力有限公司之全部股本權益，代價為人民幣7,050,000元；
- (27) 招商新能源(深圳)、中利騰暉與江蘇中利於二零一二年十二月二十二日訂立股本權益轉讓協議，內容有關將中利騰暉及江蘇中利持有中利騰暉光伏常州有限公司之全部股本權益轉讓予招商新能源(深圳)，代價為人民幣10,000,000元(「二零一二年十二月二十二日協議」)；
- (28) 招商新能源(深圳)、中利騰暉與江蘇中利於二零一二年十二月二十二日訂立之補充協議，以補充上文二零一二年十二月二十二日協議之條文；
- (29) 中國太陽能電力與中利騰暉於二零一三年八月二日訂立框架協議，內容有關建議收購項目公司的全部股本權益，該等項目公司擁有若干位於中國甘肅省、青海省、新疆省及江蘇省已建成的太陽能發電站，總裝機容量約為300兆瓦；
- (30) 本公司、國電光伏有限公司、國電南瑞科技股份有限公司(其股份在上海證券交易所上市)、國電蒙電新能源投資有限公司、保利新能源科技(北京)有限公司，以及中國電子科技集團有限公司第四十八所於二零一三年八月二十二日訂立框架協議，內容有關本公司建議向國電光伏有限公司收購項目公司之全部股本權益，該等項目公司擁有若干已建成的太陽能發電站，總裝機容量約400兆瓦；
- (31) 本公司與中國興業太陽能技術控股有限公司(一名獨立第三方)於二零一三年八月二十九日訂立戰略合作協議，內容有關發展屋頂及地

面太陽能發電廠、微電網項目、綠色節能建築、於中國島嶼應用低碳新能源，以及開發位於中國的低碳綠色智能衛星城市之合作；

- (32) 蘇州工業園區中伏投資管理有限公司(「蘇州中伏」)、中國太陽能電力集團及華北高速就買賣豐縣暉澤之股本權益所訂立日期為二零一三年九月六日之有條件買賣協議(「二零一三年九月六日買賣協議」)；
- (33) 由本公司、華北高速及豐縣暉澤就本公司擬於既定三年期間收購華北高速持有之50%股本權益所訂立日期為二零一三年九月六月之協議；
- (34) 由本公司與蘇州中伏於二零一三年九月十三日就認購可換股債券訂立之有條件協議；
- (35) Seven Points Enterprises Inc.、Financial Vantage Limited、York Credit Opportunities Investments Master Fund, L.P.、York Asian Opportunities Investments Master Fund, L.P.、York Global Finance Fund, L.P.(「買方」)(均為獨立第三方)，本公司(作為發行人)，Profit Icon Investments Limited、中國太陽能電力集團有限公司、中國科技新能源有限公司、Faster Assets Limited、Sino Delight Developments Limited、Upper Light Limited、New Light Technology Limited、Fortune Wheel Holdings Limited及喜順控股有限公司(作為擔保人)與Credit Suisse AG新加坡分行(作為安排行及結算代理)訂立日期為二零一三年九月二十七日之認購協議，據此，本公司已有條件同意發行及買方有條件同意認購二零一六年到期本金總額為50,000,000美元之5%有抵押擔保可換股債券；
- (36) 蘇州中伏、中國太陽能電力及華北高速為修訂二零一三年九月六日買賣協議之若干條款而訂立日期為二零一三年十月五日之補充協議；
- (37) 本公司、Profit Icon Investments Limited、中國太陽能電力集團有限公司、中國科技新能源有限公司、Faster Assets Limited、Sino Delight Developments Limited、Upper Light Limited、New Light Technology Limited、Fortune Wheel Holdings Limited、喜順控股有限

公司及the bank of New York Mellon(通過其倫敦分行行事)訂立日期為二零一三年十月八日之信託契據(「二零一三年十月八日信託契據」)；

- (38) 本公司、Profit Icon Investments Limited、中國太陽能電力集團有限公司、Faster Assets Limited、天柏有限公司、Fortune Arena Limited、樂林有限公司、城誌控股有限公司及the bank of New York Mellon(通過其倫敦分行行事)訂立日期為二零一三年十月八日之英國股份抵押；
- (39) 中國科技新能源有限公司、Sino Delight Developments Limited、Upper Light Limited、天柏有限公司、Gay Giano Holdings Limited、Gay Giano China Development Limited、金保利國際有限公司及the bank of New York Mellon(通過其倫敦分行行事)訂立日期為二零一三年十月八日之香港股份抵押；
- (40) 本公司、Profit Icon Investments Limited、中國太陽能電力集團有限公司、中國科技新能源有限公司、Faster Assets Limited、Sino Delight Developments Limited、Upper Light Limited、New Light Technology Limited、Fortune Wheel Holdings Limited、喜順控股有限公司及the bank of New York Mellon(通過其倫敦分行行事)訂立日期為二零一三年十月八日之抵押協議；
- (41) 本公司與the bank of New York Mellon(通過其倫敦分行行事)訂立日期為二零一三年十月八日之利息儲備賬戶押記；
- (42) 本公司、Profit Icon Investments Limited、中國太陽能電力集團有限公司、中國科技新能源有限公司、Faster Assets Limited、Sino Delight Developments Limited、Upper Light Limited、New Light Technology Limited、Fortune Wheel Holdings Limited、喜順控股有限公司、the bank of New York Mellon(通過其倫敦分行行事)、the bank of New York Mellon(盧森堡)及the bank of New York Mellon(通過其香港分行行事)訂立日期為二零一三年十月八日之代理協議(「二零一三年十月八日代理協議」)；
- (43) 本公司與中信証券融資(香港)有限公司(「配售代理」)訂立日期為二零一三年十月九日之配售協議，據此，本公司同意透過配售代理按竭誠盡力基準以每股配售股份港幣1.70元之價格配售55,000,000股股份；

- (44) 買方，本公司(作為發行人)，Profit Icon Investments Limited、中國太陽能電力集團有限公司、中國科技新能源有限公司、Faster Assets Limited、Sino Delight Developments Limited、Upper Light Limited、New Light Technology Limited、Fortune Wheel Holdings Limited及喜順控股有限公司(作為擔保人)與Credit Suisse AG新加坡分行(作為安排行及結算代理)訂立日期為二零一三年十月十六日之認購協議，據此，根據認購協議所載條款及在所載條件規限下，本公司已有條件同意進一步發行及買方有條件同意進一步認購及支付本金總額為70,000,000美元連同應計利息之額外可換股債券；
- (45) 本公司與獨立第三方昆侖信託有限責任公司(「昆侖」)訂立日期為二零一三年十一月十二日之框架協議，據此(其中包括)，待達成若干先決條件後，本公司及昆侖將於二零一三年至二零一五年期間分別收購擁有若干總裝機容量約為500兆瓦之已建成太陽能電站的若干項目公司的60%及40%股權。昆侖將有權於緊接其就建議收購代價部份獲全數支付當日起計三年屆滿前三個月期間內要求本公司收購將由其持有的該等項目公司股權；
- (46) 蘇州中伏、中國太陽能電力集團及華北高速為修訂二零一三年九月六日買賣協議之若干條款而訂立之日期為二零一三年十一月十三日之第二份補充協議；
- (47) 本公司、Profit Icon Investments Limited、中國太陽能電力集團有限公司、中國科技新能源有限公司、Faster Assets Limited、Sino Delight Developments Limited、Upper Light Limited、New Light Technology Limited、Fortune Wheel Holdings Limited、喜順控股有限公司、the bank of New York Mellon(通過其倫敦分行行事)、the bank of New York Mellon(盧森堡) S.A.及the bank of New York Mellon(通過其香港分行行事)訂立日期為二零一三年十一月十四日之第一份補充代理協議，以補充二零一三年十月八日代理協議之條文；
- (48) 本公司、Profit Icon Investments Limited、中國太陽能電力集團有限公司、中國科技新能源有限公司、Faster Assets Limited、Sino Delight Developments Limited、Upper Light Limited、New Light Technology Limited、Fortune Wheel Holdings Limited、喜順控股有限公司、城誌控股有限公司、Fortune Arena Limited、Gay Giano Holdings Limited、Gay Giano China Development Limited、金保利國際有限公司、樂林有限公司、天柏有限公司及the bank of New York

Mellon (通過其倫敦分行行事) 訂立日期為二零一三年十一月十四日之第一份補充信託契據，以補充二零一三年十月八日信託契據之條文；

- (49) 豐縣中暉生態農業與豐縣暉澤訂立日期為二零一三年八月十二日之補充協議，據此，豐縣中暉生態農業與豐縣暉澤同意，豐縣中暉生態農業與豐縣暉澤訂立日期為二零一一年十一月十六日之綠色生態農業太陽能發電項目土地租賃協議第3條之「租期由二零一一年十一月十八日至二零六一年十一月十七日為期50年」，由「租期由二零一一年十一月十八日至二零三一年十一月十七日為期20年」所取代。豐縣暉澤有權以相同條款及條件於到期時續訂租賃協議；
- (50) 豐縣中暉生態農業與豐縣中暉訂立日期為二零一三年八月十二日之補充協議，據此，豐縣中暉生態農業與豐縣中暉同意：(1) 豐縣中暉生態農業與豐縣中暉訂立日期為二零一一年十月二十七日之綠色生態農業太陽能項目土地租賃協議無效；(2) 豐縣中暉生態農業與豐縣中暉訂立日期為二零一一年十一月十六日之綠色生態農業太陽能項目土地租賃協議第3條之「租期由二零一一年十一月十八日至二零六一年十一月十七日為期50年」，由「租期由二零一一年十一月十八日至二零三一年十一月十七日為期20年」所取代。豐縣中暉有權以相同條款及條件續訂租賃協議，租期為20年；
- (51) 本公司、國電光伏有限公司、國電蒙電新能源投資有限公司以及第四十八所於二零一三年十一月二十八日訂立框架協議，內容有關建議收購四間公司之股本權益，該等公司於中國內蒙古擁有太陽能發電站，總裝機容量195兆瓦；
- (52) 買賣協議；
- (53) 中利騰暉、江蘇中利、中利常州、可再生能源香港、中利共和與海南州亞暉訂立日期為二零一三年十二月十三日之EPC合作協議，內容有關：(i) 將支付予中利騰暉(作為提供EPC服務予項目公司的EPC承包商)的代價；及(ii) 將由中利騰暉及江蘇中利就項目公司的上網電量提供之擔保；

- (54) 本公司之間接全資附屬公司聯合光伏(深圳)有限公司(前稱招商新能源(深圳)有限公司)、中國太陽能電力集團、華北高速與蘇州中伏就與完成收購豐縣暉澤股本權益有關之多項問題訂立日期為二零一三年十二月十五日之完成協議；
- (55) 本公司與蘇州中伏訂立日期為二零一三年十二月十六日質押協議，內容有關首五年質押本金額港幣232,959,339元之可換股債券及於餘下三年質押現金等值人民幣21,000,000元作為以中國太陽能電力集團及華北高速為受益人之發電收益擔保之抵押品；
- (56) 聯合光伏(常州)與江蘇永能就轉讓國電察哈爾右翼前旗光伏發電有限公司86.79%之股權訂立日期為二零一三年十二月十九日之買賣協議，其中國電察哈爾右翼前旗光伏發電有限公司於中國內蒙古察哈爾右翼前旗擁有太陽能發電站，總裝機容量約為50兆瓦並已經成功併網，以及該交易已於二零一四年三月二十七日完成；
- (57) 聯合光伏(常州)與江蘇永能就轉讓國電烏拉特後旗光伏發電有限公司90.33%之股權訂立日期為二零一三年十二月十九日之買賣協議，其中國電烏拉特後旗光伏發電有限公司於中國內蒙古烏拉特後旗鎮擁有太陽能發電站，總裝機容量約為40兆瓦並已經成功併網，以及該交易已於二零一四年三月二十八日完成；
- (58) 聯合光伏(常州)與第四十八研究所就轉讓國電托克托縣光伏發電有限公司89.7839%之股權訂立日期為二零一三年十二月十九日之買賣協議，其中國電托克托縣光伏發電有限公司於中國內蒙古托克托縣擁有太陽能發電站，總裝機容量約為40兆瓦並已經成功併網，以及該交易已於二零一四年四月四日完成；

- (59) 聯合光伏(常州)與第四十八研究所就轉讓國電奈倫土默特左旗光伏發電有限公司55%之股權訂立日期為二零一三年十二月十九日之買賣協議，其中國電奈倫土默特左旗光伏發電有限公司於中國內蒙古土默特左旗鎮擁有太陽能發電站，總裝機容量約為40兆瓦並已經成功併網；
- (60) 新買賣協議；
- (61) 本公司與中國建材國際工程集團有限公司(「中國建材」)及華為技術有限公司就擬向中國建材收購若干持有位於中國、歐洲、北美及日本，總裝機容量約為500兆瓦之太陽能電站之公司以及選擇華為作為逆變器和信息傳輸系統的首要供應商訂立日期為二零一四年一月九日之合作協議；
- (62) 本公司與國電光伏訂立日期為二零一四年一月二十一日之框架協議，據此(其中包括)，本公司擬向國電光伏收購四間持有若干位於中國甘肅省金昌市，總裝機容量約為400兆瓦由國電光伏建造之太陽能發電站之公司之全部股本權益；
- (63) 本公司、中銀國際亞洲有限公司、里昂證券有限公司與Morgan Stanley & Co. International plc訂立日期為二零一四年一月二十三日之配售協議，據此(其中包括)已於二零一四年一月二十九日按每股股份港幣1.72元之價格發行及配發480,000,000股新股份；
- (64) 本公司就透過眾籌平臺為開發及建設太陽能發電站項目在中國融資，與可再生能源香港及網信金融訂立一份日期為二零一四年二月十九日之眾籌戰略合作協議(「二零一四年二月十九日眾籌戰略合作協議」)；
- (65) 本公司與國家開發銀行深圳分行(「國開行深圳」)訂立一份日期為二零一四年二月十九日之戰略合作協議，據此(其中包括)受限於信用評估之訂立，國開行深圳同意為本集團總裝機容量約為1吉瓦之太陽能發電站項目提供融資，及國開行深圳為本集團透過眾籌或其他互聯網渠道所籌得的款項提供託管／保管服務；

- (66) 本公司與中興聯合設備租賃有限公司(「中興租賃公司」)訂立一份日期為二零一四年二月二十七日之融資租賃協議，據此，中興租賃公司已同意根據本公司要求向獨立第三方購買多晶硅模組，並向本公司租賃多晶硅模組，為期十二年，總代價為約148,970,000美元(相等於約港幣1,154,517,000元)(「二零一四年二月二十七日融資租賃協議」)；
- (67) 本公司、中興租賃公司及一名獨立第三方訂立一份日期為二零一四年二月二十七日之購買協議，據此，獨立第三方將出售，而中興租賃公司將購買多晶硅模組，代價為110,000,000美元(相等於約港幣852,500,000元)。二零一四年二月二十七日融資租賃協議生效後，所述協議方告生效；
- (68) 本公司與英利能源(中國)有限公司訂立一份日期為二零一四年四月十四日之有條件買賣協議，內容有關擬於二零一四年至二零一六年期間收購若干項目公司之股本權益，該等項目公司擁有若干總裝機容量不少於300兆瓦的地面太陽能發電站，惟需滿足若干先決條件；及
- (69) 本公司與中國金融租賃有限公司訂立一份日期為二零一四年四月十六日的戰略合作協議，內容有關在最終協議的情況下(如有訂立)，擬根據相關國家法律法規、相關行業政策及產業結構調整指引目錄，向本公司若干業務提供總金額不少於人民幣100億元的融資租賃。

II. 目標集團

於最後實際可行日期，目標公司及其附屬公司並無訂立任何重大合約。

11. 一般資料

- (a) 本公司之註冊辦事處位於 Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM11, Bermuda；
- (b) 本公司之股份過戶登記處香港分處為聯合證券登記有限公司，地址為香港灣仔駱克道33號中央廣場福利商業中心18樓；
- (c) 本公司之公司秘書為邱萍女士，彼為本公司非執行董事及本公司之全資附屬公司中國太陽能電力集團有限公司之董事兼總裁。邱女士持有北京大學經濟學學士學位及德國文學學士學位。邱女士亦獲德國波鴻魯爾大學頒授歐洲文化及經濟學碩士學位，以及獲香港大學頒授企業及金融法法律碩士學位；
- (d) 本公司核數師為羅兵咸永道會計師事務所；
- (e) 於最後實際可行日期，董事會包括兩名執行董事，即李原先生(主席兼首席執行官)及盧振威先生；四名非執行董事，即姚建年院士、楊百千先生、邱萍女士及吳振綿先生；以及五名獨立非執行董事，即關啟昌先生、程國豪先生、嚴元浩先生、石定環先生及馬廣榮先生；
- (f) 於最後實際可行日期，概無董事於由經擴大集團的任何成員公司已收購或出售或租予經擴大集團的任何成員公司的任何資產，或自二零一三年十二月三十一日起(即本公司編製最新刊發之經審核財務報表之日期)，由經擴大集團的任何成員公司建議收購或出售或租予經擴大集團的任何成員公司的任何資產有任何權益(無論直接或間接)；及
- (g) 本通函之中英文本如有歧義，概以英文本為準。

12. 重大不利變動

董事確認，於最後實際可行日期，彼等並不知悉自二零一三年十二月三十一日(即本公司編製最近期刊發之經審核綜合財務報表之日期)以來，本集團之財務或貿易狀況有任何重大不利之變動。

13. 備查文件

由本通函刊發日期起至股東特別大會舉行日期(包括該日)期間由上午九時正至下午六時正之一般辦公時間內(星期六、星期日及公眾假期除外)，以下文件之副本可於本公司之香港主要營業地點查閱，地址為香港干諾道中168-200號信德中心西翼10樓1012室：

- (a) 本公司之組織章程大綱及細則；
- (b) 董事會函件，全文載於本通函第7至26頁；
- (c) 本附錄「專家資格及同意書」一段所提述之書面同意書；
- (d) 本公司截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止三個年度各年之年度報告；
- (e) 羅兵咸永道會計師事務所就目標集團之財務資料所發出日期為二零一四年五月十六日之會計師報告，全文載於本通函附錄二；
- (f) 羅兵咸永道會計師事務所就經擴大集團之未經審核備考財務資料所發出之報告，全文載於本通函附錄三；
- (g) 羅兵咸永道會計師事務所就有關特許權估值之折現未來估計現金流量之報告，全文載於本通函附錄六；
- (h) 本附錄「重大合約」一段所提述之重大合約；及
- (i) 本通函。

股東特別大會通告



UNITED PHOTOVOLTAICS GROUP LIMITED

聯合光伏集團有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：686)

茲通告聯合光伏集團有限公司(「本公司」)謹訂於二零一四年六月六日(星期五)下午三時正假座香港干諾道中168-200號信德中心西翼14樓1407室舉行股東特別大會(「大會」)，以考慮並酌情通過下列決議案(不論有否修訂)為本公司之一項普通決議案：

普通決議案

「動議：

- (a) 批准、確認及追認聯合光伏(常州)與可再生能源香港就建議收購常州鼎暉新能源有限公司之餘下55%股本權益及相關股東貸款訂立日期為二零一四年一月八日之有條件買賣協議(「新買賣協議」)(註有「A」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簡簽以資識別)，及其項下擬進行之交易；及
- (b) 授權本公司任何董事採取或導致其附屬公司採取相關行動及事宜，簽署及簽立所有該等進一步文件(倘須在文件上加蓋印鑑，則由本公司任何兩名董事或本公司任何董事連同本公司秘書加蓋印鑑，或就附屬公司而言，其須遵守其公司組織章程細則)，並採取其可能認為就使新買賣協議及其項下擬進行之交易生效或與其有關而屬必需、恰當、適當或權宜之該等步驟。」

代表
聯合光伏集團有限公司
董事會主席
李原

香港，二零一四年五月十六日

股東特別大會通告

附註：

1. 凡有權出席大會並於會上表決之股東，均可委任一名或多於一名受委代表代其出席大會，並於會上代其表決，惟須受本公司之細則條文規限。受委代表毋須為本公司股東，惟必須親身出席大會以代表有關股東。倘超過一名受委代表如此獲委任，則委任書須註明與如此獲委任之各受委代表有關之股份數目及類別。
2. 大會適用之代表委任表格已隨函附上。無論閣下是否有意親身出席大會，務請按照隨附代表委任表格上印備之指示填妥該表格並交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可依願親身出席大會或其任何續會，並於會上表決。在此情況下，委任受委代表之文據將被視作已撤回論。
3. 代表委任表格連同經簽署之授權書或其他授權文件(倘有)，或經公證人簽署證明之授權書副本，須不遲於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聯合證券登記有限公司，地址為香港灣仔駱克道33號中央廣場福利商業中心18樓，方為有效。
4. 倘屬股份之聯名持有人，則任何一名該等持有人可於大會上就有關股份表決(不論親身或委派代表)，猶如彼為唯一有權表決者；惟倘超過一名有關聯名持有人親身或委派代表出席大會，則僅於本公司股東名冊內就有關股份排名首位之出席人士有權就有關股份表決。
5. 本通函所載之普通決議案將以投票表決方式進行。
6. 倘股東特別大會當日上午十一時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，大會將會延期。本公司將於本公司網站www.unitedpvgroup.com及聯交所披露易網站www.hkexnews.hk刊發公佈，以通知股東有關重新安排的會議日期、時間及地點。
7. 於本通告日期，本公司董事會包括執行董事李原先生(主席兼首席執行官)及盧振威先生；非執行董事姚建年院士、楊百千先生、邱萍女士及吳振綿先生；以及獨立非執行董事為關啟昌先生、程國豪先生、嚴元浩先生、石定環先生及馬廣榮先生。