
此乃要件 請即處理

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

閣下如已將名下之鈺皓控股有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函及隨附之代表委任表格送交買家或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商以便轉交買家或承讓人。

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

Fairson Holdings Limited

鈺皓控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：8132)

- (1) 主要交易
成立合營公司及
注入技術
- (2) 持續關連交易
- (3) 建議更改公司名稱
- (4) 建議股份拆細
- (5) 更改每手買賣單位
及
- (6) 股東特別大會通告

董事會函件載於本通函第9至49頁。獨立董事委員會函件(當中載有其致獨立股東之意見)載於本通函第50至51頁。獨立財務顧問函件(當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東之意見)載於本通函第52至85頁。

本公司謹定於二零一四年三月二十四日(星期一)上午十一時三十分假座香港九龍尖沙咀廣東道3號海港城馬哥孛羅香港酒店風水廳II舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第134至136頁。股東特別大會之通告隨附適用於股東特別大會之代表委任表格。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請按照隨附之代表委任表格所印列之指示將表格填妥，並於切實可行情況下儘快交回卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間不少於48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

本通函將自其刊發日期起於創業板網站<http://www.hkgem.com>「最新公司通函」一頁內至少保留七天以及刊載於本公司網站<http://www.sunfairw.com.hk>及<http://www.irasia.com/listco/hk/fairson>。

二零一四年二月二十八日

目 錄

	頁次
創業板的特色	ii
釋義	1
預期時間表	7
董事會函件	9
獨立董事委員會函件	50
獨立財務顧問函件	52
附錄一 — 本集團之財務資料	86
附錄二 — 經擴大集團之未經審核備考財務資料	89
附錄三 — 估值報告	96
附錄四 — 技術估值之相關預測報告	119
附錄五 — 一般資料	124
股東特別大會通告	134

創業板的特色

創業板的定位，乃為相比其他在聯交所上市的公司帶有較高投資風險的公司提供一個上市的市場。有意投資的人士應留意投資於該等公司的潛在風險，並應經過審慎及周詳的考慮後方作出投資決定。創業板的較高風險及其他特色意味創業板是一個較適合專業及其他老練投資者的市場。

由於創業板上市公司的新興性質使然，在創業板買賣的證券可能較在聯交所主板買賣的證券承受更大的市場波動風險，同時亦無法保證在創業板買賣的證券能擁有高市場流通量。

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙將具有以下涵義：

「股東週年大會」	指	本公司於二零一三年七月三十一日舉行之股東週年大會
「年度上限」	指	就創業板上市規則第20章而言，於本通函「年度上限」一節所載之截至二零一五年三月三十一日、二零一六年三月三十一日及二零一七年三月三十一日止三個財政年度各年就該安排之建議年度上限
「該公告」	指	本公司所作出之日期為二零一三年九月十六日之公告
「該安排」	指	中油鷹泰須就中油鷹泰向已改裝船隻供應之液化天然氣向合營公司支付每標準立方米人民幣0.35元（相等於約0.44港元）（如本通函「該安排」一節所載）
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港銀行一般開門營業之日（不包括星期六、星期日或公眾假期或於上午九時正至下午五時正期間任何時間於香港懸掛或持續懸掛八號或以上熱帶氣旋警告或「黑色」暴雨警告訊號之日）
「中央結算系統」	指	由香港結算成立及運作之中央結算及交收系統
「更改每手買賣單位」	指	建議待股份拆細生效後將每手買賣單位由10,000股股份更改為20,000股拆細股份

釋 義

「更改名稱」	指	本公司建議將其英文名稱由「Fairson Holdings Limited」更改為「China Oil Gangran Energy Group Holdings Limited」，並採納「中油港燃能源集團控股有限公司」作為其新中文名稱以取代「鉦皓控股有限公司」
「更改名稱條件」	指	本通函「更改名稱條件」一節所載之更改名稱之先決條件
「中油中泰燃氣」	指	中油中泰燃氣投資集團有限公司，一間於中國成立之公司
「中油燃氣」	指	中油燃氣集團有限公司，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所上市（股份代號：603）
「壓縮天然氣」	指	壓縮天然氣
「本公司」	指	鉦皓控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立之有限公司，其股份於創業板上市（股份代號：8132）
「改裝」	指	水運行業船隻由使用傳統柴油改裝成使用液化天然氣
「改裝協議」	指	合營公司與船主將予訂立之協議以載明改裝之條款及條件
「關連人士」	指	具有創業板上市規則所賦予之涵義
「控股股東」	指	Fairson Holdings (BVI) Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司
「董事」	指	本公司董事

釋 義

「股東特別大會」	指	本公司將予舉行之股東特別大會，藉以考慮及酌情批准該安排、更改名稱、股份拆細及其項下擬進行之事宜
「第一次配售 可換股債券」	指	配售本金總額為55,500,000港元之可換股債券，其已於二零一四年一月二十四日完成（誠如本公司日期為二零一四年一月二十七日之公告所載）
「成立合營公司」	指	建議由本公司、中油鷹泰及中外建根據合營協議之條款成立合營公司
「創業板」	指	聯交所創業板
「創業板上市規則」	指	創業板證券上市規則
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港結算」	指	香港中央結算有限公司
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	將由全體獨立非執行董事組成之獨立董事委員會，以就該安排向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」	指	川盟融資有限公司，一間根據證券及期貨條例可進行第6類（就企業融資提供意見）受規管活動之持牌法團
「獨立股東」	指	除須於股東特別大會上就該安排放棄投票之股東（即中油鷹泰及其聯繫人士）以外之股東

釋 義

「注入技術」	指	由中油鷹泰向合營公司注入技術
「合營協議」	指	本公司、中油鷹泰及中外建就成立合營公司、注入技術及該安排已於二零一三年九月六日訂立之合營協議（可能經不時修訂及／或補充）
「合營公司」	指	江西中油港燃能源科技有限責任公司，由合營協議之訂約方根據合營協議於中國成立為有限公司之合營公司
「昆侖能源」	指	昆侖能源有限公司，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所上市（股份代號：135）
「最後實際可行日期」	指	二零一四年二月二十七日，即本通函付印前為確定當中所載若干資料之最後實際可行日期
「液化天然氣」	指	液化天然氣
「訂約方」	指	合營協議之訂約方，即本公司、中油鷹泰及中外建
「股份配售事項」	指	按每股股份1.56港元配售11,450,000股股份，而誠如本公司日期為二零一三年十二月二日之公告所載，其已於二零一三年十二月二日完成
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「人民幣」	指	人民幣，中國現時之法定貨幣

釋 義

「第二次配售 可換股債券」	指	配售本金總額最多為99,000,000港元之可換股債券 (誠如本公司日期為二零一四年二月十九日之公告 所載)
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(第571章)
「股東」	指	已發行股份之持有人
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.001港元或每股面值0.0001 港元之普通股(於股份拆細生效後)(視情況而定)
「股份拆細」	指	本通函「建議股份拆細」一段所述之建議將每股面 值0.001港元之現有股份(已發行及未發行)拆細為 十(10)股每股面值0.0001港元之新股份
「採購協議」	指	中油鷹泰與船主將予訂立之協議,據此,船主將同 意(其中包括)於相關改裝後,向中油鷹泰(作為獨 家液化天然氣供應商)採購液化天然氣
「拆細股份」	指	於股份拆細後之本公司股本中每股面值0.0001港元 之新普通股
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「技術」	指	中油鷹泰開發之有關船隻由使用傳統柴油改裝成使 用液化天然氣之技術,其經估值師於二零一四年二 月二十八日估值為人民幣32,000,000元(相等於約 40,550,000港元)
「估值師」	指	羅馬國際評估有限公司,一名獨立估值師

釋 義

「中外建」	指	中外建工程建設有限責任公司，一間於中國成立之有限公司
「中油寶鷹」	指	中油寶鷹投資有限責任公司，一間於中國成立之有限責任公司
「中油鷹泰」	指	江西中油鷹泰天然氣有限責任公司，一間於中國成立之有限公司
「港元」	指	港元，香港之法定貨幣
「標準立方米」	指	標準立方米
「%」	指	百分比

本通函中以人民幣計值之金額已按人民幣1.00元兌1.2672港元之匯率換算為港元，僅供說明用途。有關換算不應解釋為表示有關金額經已、可能已或可按任何指定匯率兌換。

預期時間表

實施股份拆細之預期時間表載列如下：

遞交股東特別大會之代表 委任表格之最後時限	於二零一四年三月二十二日 (星期六)上午十一時三十分
股東特別大會日期及時間	於二零一四年三月二十四日 (星期一)上午十一時三十分
刊發股東特別大會之投票表決結果	二零一四年三月二十四日 (星期一)

下列事件須待實施股份拆細之條件達成後，方可作實

股份拆細生效	二零一四年三月二十五日 (星期二)
以股份之現有股票免費換領 拆細股份之新股票(「新股票」)開始	於二零一四年三月二十五日 (星期二)上午九時正
拆細股份開始買賣	於二零一四年三月二十五日 (星期二)上午九時正
以每手買賣單位10,000股股份買賣 現有股份之原有櫃位暫時關閉	於二零一四年三月二十五日 (星期二)上午九時正
以每手買賣單位100,000股拆細股份 (以現有股票(「現有股票」)形式) 買賣拆細股份之臨時櫃位開放	於二零一四年三月二十五日 (星期二)上午九時正
以每手買賣單位20,000股拆細股份 (以新股票形式)買賣拆細股份之 原有櫃位重新開放	於二零一四年四月八日 (星期二)上午九時正

預期時間表

並行買賣拆細股份

(以新股票及現有股票形式)重新開放 於二零一四年四月八日
(星期二)上午九時正

指定股票經紀開始於市場上

提供有關買賣零碎拆細股份之對盤服務 二零一四年四月八日
(星期二)

以每手買賣單位100,000股拆細股份

(以現有股票形式)買賣拆細股份之
臨時櫃位關閉 於二零一四年四月三十日
(星期三)下午四時正

並行買賣拆細股份

(以新股票及現有股票形式)結束 於二零一四年四月三十日
(星期三)下午四時正

指定經紀停止於市場上買賣

零碎拆細股份 於二零一四年四月三十日
(星期三)下午四時正

免費以現有股票換領新股票結束 於二零一四年五月七日
(星期三)下午四時三十分

附註：所有時間及日期均指香港本地時間及日期

本公司將就上文所述實施股份拆細及相關交易安排之預期時間表之變動(如有)作出進一步公告。

Fairson Holdings Limited

鈺皓控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：8132)

執行董事：

楊天洪先生 (主席)

楊成偉先生

何俊傑先生

非執行董事：

謝宇軒先生

獨立非執行董事：

楊元晶小姐

陳龍銘先生

伍家聰先生

劉崇達先生

註冊辦事處：

Cricket Square

Hutchins Drive

P. O. Box 2681

Grand Cayman

KY1-1111

Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港

九龍

海港城港威大廈

英國保誠大樓

7樓707-9室

敬啟者：

- (1) 主要交易
成立合營公司及
注入技術
- (2) 持續關連交易
- (3) 建議更改公司名稱
- (4) 建議股份拆細
及
- (5) 更改每手買賣單位

緒言

謹此提述內容有關(i)成立合營公司及注入技術；(ii)該安排；(iii)更改名稱；(iv)股份拆細；及(v)更改每手買賣單位之該公告。

董事會函件

本通函旨在向閣下提供創業板上市規則所規定該公告所載之交易之進一步詳情。

根據創業板上市規則第19章，成立合營公司及注入技術各自構成本公司之一項主要交易，而根據創業板上市規則第20章，該安排構成一項持續關連交易。

(1) 成立合營公司及注入技術

合營協議日期

二零一三年九月六日

訂約方

- (1) 本公司；
- (2) 中油鷹泰；及
- (3) 中外建

據董事於作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，中油鷹泰及中外建以及彼等各自之最終實益擁有人各自為獨立於本公司及本公司之關連人士之第三方。

主體事項

訂約方訂立有關（其中包括）成立合營公司之合營協議，其涉及中油鷹泰向合營公司注入技術作為其向合營公司注資之部份付款。誠如本公司於二零一四年一月二十七日之公告所載，合營公司已按江西中油港燃能源科技有限責任公司之名稱於江西省成立，並已獲得為期30年之營業執照。合營協議之年期可於合營協議之年期屆滿前六個月由合營公司之董事會酌情延長。

董事會函件

先決條件

成立合營公司及注入技術須待達成下列條件後，方可作實：

- (a) 訂約方已簽立合營協議並獲有關政府機關批准及登記；及
- (b) 本公司已就合營協議取得股東批准並已遵守聯交所及創業板上市規則之所有條文以及證券及期貨事務監察委員會之所有規定。

已透過本公司控股股東（即Fairson Holdings (BVI) Limited）之書面證明方式取得股東批准成立合營公司及注入技術。於最後實際可行日期，合營公司已成立，包括已租賃辦公室物業及招募可與贛江流域潛在客戶溝通之文職人員。

合營公司之股權架構

合營公司由本公司透過其兩間全資附屬公司（一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司勇冠控股有限公司及一間於香港註冊成立之有限公司中油港燃能源集團（香港）有限公司）持有。因此，合營公司為本公司之非全資附屬公司。合營公司之賬目將綜合計入本集團之綜合財務報表內。

董事會函件

合營公司之董事會組成

根據合營協議，合營公司之董事會將由七名董事組成，其中四名董事將由本公司提名、兩名董事將由中油鷹泰提名及一名董事將由中外建提名。合營公司董事會之董事及主席以及副主席之任期將為三年。

由於合營公司最近剛成立，於最後實際可行日期，僅有五位董事獲委任，其中兩位由本公司委任。合營公司董事會主席（其亦為合營公司之法定代表）乃由本公司提名。本公司已提名及將提名之董事須擁有相關經驗及專業知識，包括但不限於工程方面之學術背景或於水上運輸行業或潔淨能源行業或融資、公司管理方面之工作經驗。本公司認為，於不久將來物色合適人選以填補空缺並不困難。

出資

根據合營協議，合營公司之註冊資本為人民幣100,000,000元（相等於約126,720,000港元）。根據自南昌市對外經濟貿易合作委員會獲得的關於設立中外合資企業「江西中油港燃能源科技有限責任公司」的批復（洪外經貿委審批字[2013]133號），合營公司之註冊資金將由訂約方以下列方式出資：

訂約方 名稱	於合營 公司 之股權	出資	支付方式及時間
本公司	51%	人民幣 51,000,000元 (相等於約 64,630,000 港元)	已於第一階段 ^(附註1) 以現金支付人民幣 35,000,000元（相等於約44,350,000 港元）；而餘額人民幣16,000,000元 (相等於約20,280,000港元)將於第二 階段 ^(附註2) 支付

董事會函件

訂約方 名稱	於合營 公司 之股權	出資	支付方式及時間
中油鷹泰	40%	人民幣 40,000,000元 (相等於約 50,690,000 港元)	已於第一階段(附註1)以現金支付人民幣 10,000,000元(相等於約12,670,000 港元);而第二階段(附註2)將以注入 技術之方式實物支付金額人民幣 30,000,000元(相等於約38,020,000 港元)(附註3)
中外建	9%	人民幣 9,000,000元 (相等於約 11,400,000 港元)	已於第一階段(附註1)以現金支付人民幣 5,000,000元(相等於約6,340,000港 元);而餘額人民幣4,000,000元(相 等於約5,070,000港元)將於第二階段 支付

附註1：第一筆出資總額人民幣50,000,000元(相等於約63,360,000港元)已自取得合營公司之營業執照起三個月內作出。具體而言，誠如本公司日期為二零一四年一月二十七日之公告所載，本公司已出資人民幣35,000,000元(相等於約44,350,000港元)。

附註2：第二筆出資總額人民幣50,000,000元(相等於約63,360,000港元)將自取得合營公司之營業執照起兩年內作出。

附註3：估值師評估之技術於二零一四年二月二十八日之市值為人民幣32,000,000元(相等於約40,550,000港元)。

除上述披露之資料外，根據合營協議所訂明，訂約方並不就成立合營公司及注入技術承擔其他資本承擔。

董事會函件

本公司須向合營公司作出之現金出資人民幣51,000,000元（相等於約64,630,000港元），其中人民幣35,000,000元（相等於約44,350,000港元）已支付，已由及將主要由本公司之內部資源及集資活動提供資金。於最後實際可行日期，本公司之內部資源約為28,000,000港元。股份配售所得之款項淨額17,410,000港元及自第一次配售可換股債券所得之款項淨額54,950,000港元已部份用作支付合營公司之出資。

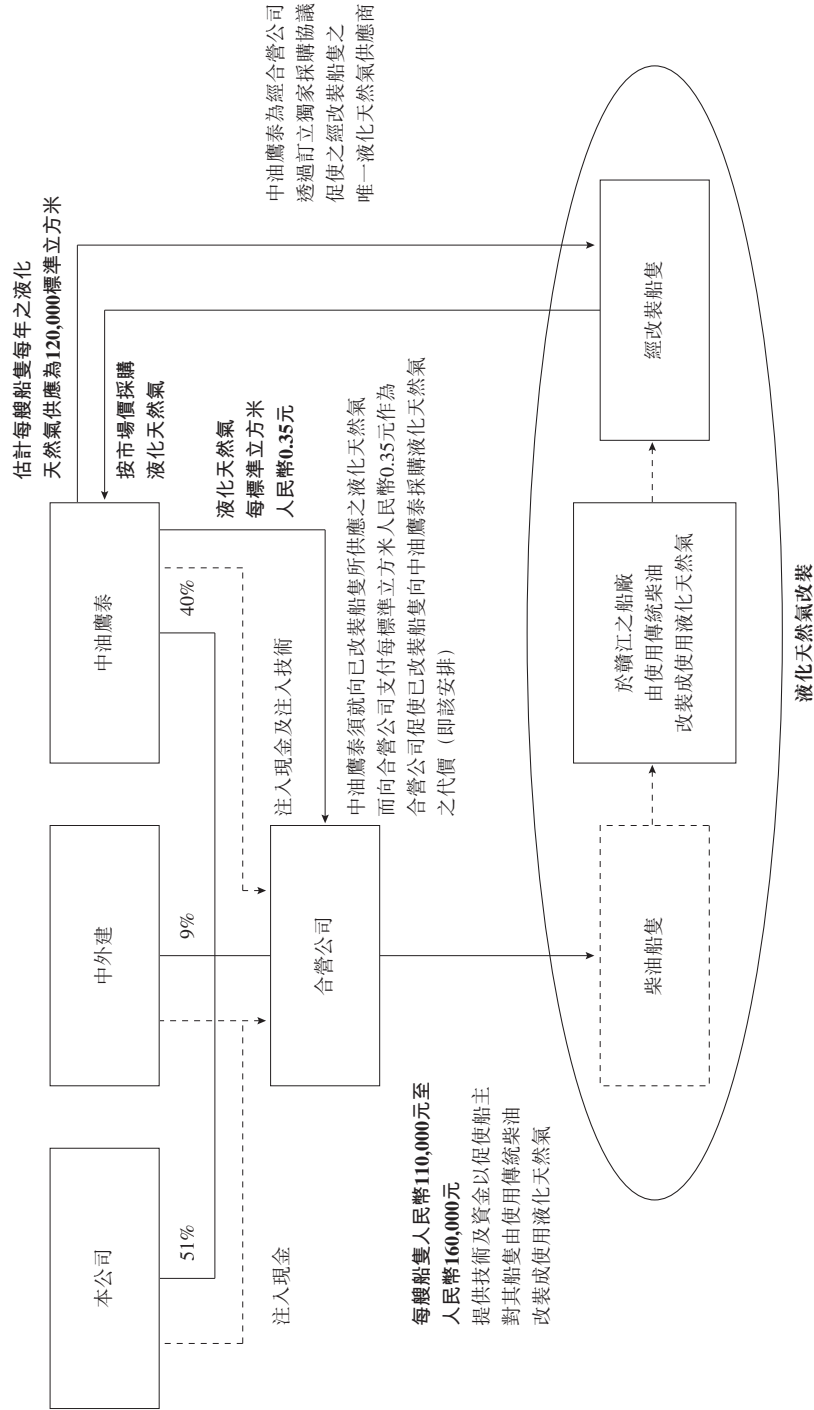
除上述披露之資料外，本公司並無額外集資之現時計劃，惟可能於有需要時進行進一步股本或債務融資。

合營公司之主要業務

根據合營協議，合營公司將從事於水運行業透過船隻以由使用傳統柴油，改裝成使用液化天然氣之建議業務以及其他液化天然氣、壓縮天然氣及相關潔淨能源。於最後實際可行日期，訂約方之意向為合營公司應專注於改裝業務，訂約方並無任何具體計劃且並無意擴展合營公司業務至改裝業務之外。

董事會函件

以下流程圖說明合營公司之業務模式：



董事會函件

合營公司將向船主提供服務，將船隻由使用傳統柴油改裝成使用液化天然氣。合營公司將與船主就改裝訂立改裝協議，而作為改裝協議之一項條件，船主亦須與中油鷹泰訂立採購協議，據此，船主將僅可向中油鷹泰採購，而中油鷹泰將向已改裝船隻供應液化天然氣。換言之，船主須同時訂立改裝協議及採購協議，以取得合營公司之改裝服務。儘管中油鷹泰已於其可行性研究（誠如「有關改裝之業務計劃」一節所載述）中就合營公司之業務模式與贛江流域之多名船主進行簡略溝通，由於合營公司最近剛剛成立，故於最後實際可行日期尚未與船主簽訂任何採購協議或書面安排。

一艘船隻之平均壽命為20至30年。為自向船隻提供液化天然氣中取得最大利潤，合營公司及中油鷹泰擬分別與相對較新之船隻訂立期限逾20年之改裝協議及採購協議。根據合營協議，合營公司亦將與中油鷹泰訂立該安排，據此，中油鷹泰須就中油鷹泰根據與船主訂立之中油鷹泰採購協議向已改裝船隻供應之液化天然氣向合營公司支付每標準立方米人民幣0.35元（相等於約0.44港元），為期30年。

改裝之成本將由合營公司與船主共同承擔，因此，對於合營公司而言，提供改裝服務並非收入來源。合營公司由該安排中取得收入，而該安排與採購協議相關。中油鷹泰根據採購協議向船主供應越多液化天然氣，合營公司就將從該安排中取得越多收入。因此，為確保合營公司之收入流，合營公司訂約方擬定，中油鷹泰可視乎具體情況（包括但不限於船隻之壽命）與船主訂立長期採購協議，及中油鷹泰將與合營公司訂立為期30年（與合營公司之期限相符）之該安排，以令合營公司於合營公司之年期內間接自採購協議中獲得收入。由於合營公司之回報期預計為2.4年至3.7年（誠如「持續關連交易」一節所載述），董事會認為合營公司之收入模式，其涉及船主簽訂期限大幅長於上述回報期之合約，符合本公司及股東之利益。

董事會函件

有關技術之資料

根據合營協議，中油鷹泰將向合營公司注入技術作為注資之部份償付。技術有助於將使用傳統柴油之船隻改裝成使用液化天然氣。該技術之系統包括一個儲存器、一個可將液化天然氣轉換為氣態燃燒之氣化器、引擎控制器、壓力控制器、一個控制閥、燃料噴射器、各種傳感器及控制器以及一個電腦控制器。該系統採用一個微型控制器，其控制柴油及液化天然氣之流量可調節混合物之柴油及液化天然氣比例，然後輸送至引擎。引擎可切換純柴油或柴油－液化天然氣為燃料。電腦控制器可供用戶即時監察及控制系統。技術可由具備基本工程知識的技術人員應用於船隻上。中油鷹泰將向有關人員提供關於技術之應用方面的培訓。

液化天然氣較柴油環保並更具經濟效益。於改裝後，液化天然氣將用作經改裝船隻燃料，氮氧化物可減少約85%至90%；二氧化碳可減少約15%至20%；並可完全杜絕排放硫化物。統計數據顯示，於改裝成使用液化天然氣後，船隻可節約成本約15%。

技術乃由中油鷹泰於二零一二年開發，且中油鷹泰尚未使用技術產生任何收入，亦無申請專利。因此，於最後實際可行日期，技術並無任何賬面值及於最近兩個財政年度並無任何應佔損益淨額。中油鷹泰及合營公司使用技術毋須任何第三方同意。應用此技術對船隻之類型及規模並無任何限制。由於中油鷹泰不擬從事改裝業務，故技術之所有權利（包括其知識產權）將轉讓予合營公司。

本公司擬透過促使合營公司於成立合營公司及注入技術、考慮及評估註冊專利之成本及來自註冊之保護後，就技術向中國申請專利以保護其有關知識產權。本公司預料就註冊專利方面不會有任何障礙。合營公司將透過訂立不披露協議及實施其他保密安排之方式盡力保護技術之知識產權。

董事會函件

根據估值師發出之估值報告（誠如本通函附錄三所載），技術於二零一四年二月二十八日之市值為人民幣32,000,000元（相等於約40,550,000港元）。該估值乃根據構成創業板上市規則第19.61條項下之溢利預測之折現現金流量法編製。

董事會知悉，估值師之收入預測乃依賴自技術產生，並計及以下因素：(i) 合營公司及技術之性質及前景；(ii) 合營公司之財務狀況；(iii) 普遍及個別經濟環境之經濟展望以及影響業務、行業及市場之市場因素；(iv) 有關牌照及協議；(v) 合營公司之業務風險，例如挽留主管技術人員及專業人員之能力；及(vi) 從事類似無形資產之實體投資回報及市場交易。

估值師採納以進行估值之特定假設包括：(i) 經參考合營協議之條款，技術之經濟年期將為自估值日期起計30年；(ii) 經參考合營公司之業務規劃及可動用資金金額，於二零一四年將予改裝之船隻數目將為450艘；(iii) 合營公司將於改裝後就供應予船隻之液化天然氣分享每標準立方米人民幣0.35元（相等於約0.44港元）；(iv) 於改裝後每艘船隻之年液化天然氣消耗量將為120,000標準立方米；(v) 每艘船隻之總改裝開支將約為人民幣210,000元（相等於約266,000港元），其包括液化天然氣氣體儲存系統、雙燃料發動機及推進裝置及消防安全系統之購置成本，以及工程成本；(vi) 合營公司之年度管理費用將約為人民幣1,400,000元（相等於約1,770,000港元），包括員工成本、水電費及租金開支。該等管理費用將須受中國長期通脹率3%所規限；(vii) 將正式取得合營公司所營運或擬營運地區進行業務所需之所有相關批文及登記，且可於其屆滿時重續；(viii) 估值乃主要根據所獲提供之未來現金流量之預測進行及財務資料所載之預測均屬合理，反映出市況和基本經濟情況且將會實現；(ix) 合營公司所營運行業之技術人員將供

董事會函件

應充足，而合營公司亦將留聘優秀管理人員、主要人員及技術人員，以支持其持續經營業務及發展；(x)合營公司所營運或擬營運地區之現行稅務法例將不會有重大變動，而其應付稅率將維持不變，且將遵守所有適用法例及法規；(xi)合營公司所營運或擬營運地區之政治、法律、經濟或金融狀況將不會有重大變動，導致合營公司所得收益及盈利能力構成不利影響；及(xii)合營公司所營運地區之利率及匯率與現行水平將不會有重大差異。

根據估值師之陳述及董事會本身就估值師之專長進行之盡職審查，估值師具備項目（如有關中國天然氣銷售之現金產生單位之估值及於中國從事液化天然氣及壓縮天然氣銷售之公司估值）方面的經驗。此外，估值師具備使用類似於估值中使用之估值方法，為多間上市公司之無形資產估值（包括但不限於與土木工程有關的技術、與將稀土精礦轉換成產品（如拋光粉、稀土氧化物及金屬）有關的技術、與以LED照明改裝街燈之建造—擁有一移交(BOT)項目有關之服務合約以及運營及維護節能設施，於中國授予之採礦權、於中國授予之碳氫化合物的開採權，其他商標及版權之專利估值）方面的經驗。因此，董事會認為，估值師具備估值技術方面的相關經驗及專長。

董事會亦已就估值之方法、估值所採納之基準以及假設作出審閱及查詢。經作出所有合理查詢後，據董事會所深知，盡悉及深信，董事會認為，估值師於編製估值報告過程中所採納之基準及假設屬公平合理。董事會並無發現有任何事項促使董事會懷疑估值項目假設之公平性、合理性及可信度。

董事會認為估值報告所採用之預測乃經審慎周詳查詢後作出。本公司財務顧問及本公司核數師有關估值之報告已載於本通函附錄四。

有關該行業之資料

根據美國能源訊息管理局(U.S. Energy Information Administration)於二零一三年七月二十五日刊發的報告「二零一三年國際能源展望」，中國於近幾年被視為世界最大的能源消耗國。根據中國中央人民政府於二零一三年十月二十四日刊發的統計數據，中國的天然氣進口已從二零零七年的40億立方米增加至二零一二年的425億立方米，相等於年複合增長率60.42%，而進口天然氣的比例亦已從二零零七年的2%增加至二零一二年的27%。中國的天然氣消耗於二零一五年前預期將達2,300億立方米。

為降低污染，中國政府已發出有關實施節能及減排政策的國家計劃和指引說明，據此，重點之一為使用天然氣及將船隻由使用傳統柴油改裝成使用液化天然氣。尤其是，中國政府已於二零一二年六月十六日發出「十二五」節能環保產業發展規劃（「十二五計劃」），該計劃鼓勵節能及環保行業。此外，中國交通運輸部於二零一三年十月二十三日發出關於推進水運行業應用液化天然氣的指導意見（交水發[2013] 625號）（「指導意見」），據此，（其中包括）中國政府將制定經濟刺激政策（其可能包括補貼（「補貼」）以鼓勵改裝。改裝船隻乃一個進入門檻較高的新興產業，要求具備相關技術知識及確保穩定供應液化天然氣的能力。

就江西省（合營公司之成立地點）之水運行業而言，於贛江匯入長江前，其由南至北流經江西省，並為長江之第七大支流。長江乃中國最長之河流，流經中國西南部、中部及東部並於上海流入中國東海。因此，贛江於江西省多個城市及上海之間提供一條主要貿易路線。此外，合營公司自九江港口（其位於江西省九江市）管理辦事處知悉，於二零一三年，超過3,000次航海自九江港口啟程，表示大量船隻於贛江航行。由於贛江連接江西省與中國其他省份，故於贛江內航行之船隻包括於江西省當地登記之船隻及於中國其他省份登記之途經贛江於長江上往來之船隻。

董事會函件

合營公司從中國海事局得悉，於最後實際可行日期，於江西省登記之船隻有3,000多艘，及於贛江流域內沿途有約15家船廠。雖然於中國有其他業內參與者（如中國石油化工集團公司、中國海洋石油總公司及新奧能源控股有限公司）從事改裝業務，惟就本公司所深知及確信，該等競爭對手概無於贛江流域開展改裝業務。由於船隻改裝業務乃屬新興及專門市場，當前於贛江流域內並無改裝業務之競爭對手，故董事會相信，贛江流域大多數船隻仍使用柴油作燃料。

有關中油鷹泰及中外建之資料

中油鷹泰（一間於中國成立之公司）為一間位於中國江西省南昌市之企業。中油鷹泰之現有股東為中油寶鷹及中油中泰燃氣，該兩間公司為於中國成立並分別持有中油鷹泰之49%及51%股權。中油中泰燃氣為一間合營公司，分別由昆侖能源及中油燃氣持有49%及51%股權。昆侖能源及中油燃氣均為於聯交所上市之公司，股份代號分別為135及603。昆侖能源之主要業務包括於中國勘探、生產、銷售及輸送天然氣，而中油燃氣之主要業務包括於天然氣及能源相關業務之投資。憑藉其母公司之背景，中油鷹泰於江西省為享譽盛名之液化天然氣供應商，透過城市管道網絡向汽車及船隻提供液化天然氣。

中外建為一間位於北京市並於中國成立之有限公司。其主要從事業務為提供建築及裝修服務。中外建擁有於內蒙古自治區進行修建項目之豐富經驗，該等項目包括但不限於學校大樓、辦公大樓及酒店。作為合營公司之投資者，中外建並無控制合營公司董事會之組成及日常營運之權利。

本公司確認，除本通函所披露之資料外，本集團與各其他訂約方並無其他現有安排／協議。

有關改裝之業務規劃

技術對合營公司之改裝業務而言至為重要。技術乃由中油鷹泰開發並已應用於一艘液化天然氣燃料樣船以作為可行性研究。誠如中油鷹泰所告知，自市場取得有關技術及其應用之相關數據證實實驗已成功。

將技術應用於船隻上所需之技術人員可於當地勞動力市場招募。儘管掌握技術之應用毋須精湛之專業知識及技能，然而，合營公司因改裝業務將依賴具有工程知識及背景的技術人員，否則，合營公司將可能失去商機，且員工成本可能大幅增加。中油鷹泰已確認，其將為已招募之員工提供培訓並於合營公司成立之初步階段協助於市場招募技術人員。倘合營公司未能招募所需數目及經驗水平之員工，則合營公司可考慮委聘當地提供合約勞工服務之公司以支持其業務營運。

就改裝所需之原材料（為將於船隻上安裝之零件及部件，即液化天然氣存儲裝置、雙燃料發動機及推進裝置以及消防安全系統）而言，中油鷹泰告知，原材料可隨時輕易地於當地市場按具競爭力之價格採購。改裝將於船廠進行並對所使用之機械或設備無特別要求。於贛江流域內可供合營公司進行改裝之船廠有約15家，而改裝一艘船隻則大約需要五天時間。由於合營公司最近剛成立，故於最後實際可行日期，合營公司尚未與任何船廠、供應商或船主訂立協議。

根據中油鷹泰於進行可行性研究時與船主之溝通，估計每年每艘經改裝之船隻將消耗120,000標準立方米之液化天然氣。一艘經改裝船隻之液化天然氣消耗量之有關估計乃經中油鷹泰參考（其中包括）下列因素：

- (a) 大量船運公司已設立有船隻定期於南昌與上海間往返之貿易路線。南昌乃江西省省會，此乃贛江最大港口之所在地，而上海有世界最繁忙之貨櫃港口，亦是中國最大進出口樞紐；

董事會函件

- (b) 估計南昌與上海間一個往返旅程消耗9,000標準立方米之液化天然氣；及
- (c) 估計每艘船隻每年於南昌及上海之間往返13次。

由可行性研究得悉，一艘船隻之改裝成本為約人民幣210,000元（相等於約266,000港元）。由可行性研究得悉之成本明細如下：

成本項目	大規模生產之 改裝成本（概約） （人民幣）
液化天然氣存儲裝置	119,000
雙燃料發動機及推進裝置	35,000
消防安全系統	21,000
工程成本	<u>35,000</u>
總計：	<u><u>210,000</u></u>

中油鷹泰已與贛江流域之多名船主進行溝通，以就彼等對改裝理念之接受性進行初步調查。有關船主對將燃料類型由傳統之柴油改裝為液化天然氣所產生之約15%節省表示感興趣。然而，由於改裝業務仍相對較新，船主表示，人民幣210,000元之改裝成本相對較高，而彼等可承擔之成本為約人民幣50,000元（相等於約63,000港元）。為吸引船主委聘合營公司對其船隻進行改裝，訂約方建議合營公司承擔餘下之改裝成本每艘船隻人民幣160,000元（相等於約203,000港元），以取得其後將由中油鷹泰向已改裝船隻供應液化天然氣產生之收入流。

董事會函件

儘管補貼之詳情尚未公佈，然而董事會估計每艘經改裝之船隻補貼將為人民幣50,000元（相等於約63,000港元），此乃經參考以下因素後作出估計：

- (a) 中國財政部及交通運輸部於二零一一年六月二十日共同刊發交通運輸節能減排專項資金管理暫行辦法（「暫行辦法」），其與水陸運輸行業之節能減排可得之政府補貼有關。根據暫行辦法，於公共運輸車輛及船隻安裝節能減排之系統可能有權獲得補貼，其初步按不超過有關安裝成本之20%釐定；及
- (b) 中油鷹泰對於中國液化天然氣行業之了解及專長，其乃基於其作為一間知名液化天然氣供應商而自日常運營所獲得之知識及技能，其透過城市管道網絡向機動車輛及船隻供應液化天然氣。中油鷹泰了解對以液化天然氣替代使用傳統燃料之普遍接受性，運輸行業內液化天然氣消耗模式，市場上液化天然氣價格波幅及處理液化天然氣之成本。中油鷹泰所具有之專長包括但不限於處理液化天然氣之技能、採購及供應液化天然氣之經驗及有效評估液化天然氣市場之總體前景。

船隻改裝業務乃新興及專門市場。據董事經作出所有合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無獲授予有關船隻改裝之補貼。由於缺乏統計數據及中國發佈之政策，董事會認為參考暫行辦法及中油鷹泰對於液化天然氣行業之了解及專長均屬恰當。倘中國政府所授予之補貼誠如董事會所估計之金額，則合營公司將承擔每艘船隻之改裝成本將降低至人民幣110,000元（相等於約139,000港元）。

董事會函件

憑藉合營公司註冊資本之現金部份人民幣70,000,000元，按合營公司將承擔之改裝成本人民幣160,000元（相等於約203,000港元）計算，估計可改裝約450艘船隻。倘中國政府授予補貼，合營公司承擔之改裝成本將會降低，估計可改裝約700艘船隻。

根據自中國海事局所獲得之資料，於江西省登記之船隻為3,000艘，合營公司將予改裝之船隻之潛在數目佔江西省改裝業務市場份額之約15%至23.3%。董事會認為，可供改裝之船隻實際數目可能超過3,000艘船隻，原因為其他省份或地區之船隻亦可能於航經贛江時委聘合營公司進行改裝。

合營公司將取得之收入乃源自其與中油鷹泰之該安排，根據該安排，中油鷹泰將就向船主供應之每標準立方米液化天然氣而支付人民幣0.35元（相等於約0.44港元）。假設中油鷹泰每年將向每艘已改裝船隻供應120,000標準立方米之液化天然氣，按將予改裝之船隻數目為450至700艘計算，則合營公司之估計年度收入將介乎人民幣18,900,000元至人民幣29,400,000元（相等於約23,950,000港元至37,260,000港元）。年度收入之有關金額顯示合營公司之註冊資本之投資回報期將為約2.4年至3.7年，此與以液化天然氣改裝汽車使用傳統柴油之業務或其他液化天然氣相關業務之投資回報期一致。

於上述投資回報期後，只要中油鷹泰繼續向船主供應液化天然氣，合營公司將繼續自該安排收取收入，最多為期三十年，惟須受中油鷹泰將予船主訂立之採購協議之條款所規限。合營公司可將自該安排取得之收入重新投資於改裝更多船隻並可於合營協議期間內自中油鷹泰向船隻供應液化天然氣賺取更多收入。此表示合營公司於其期限內將予改裝之船隻之最低數目可能超過450艘船隻（此為計算重新投資收入之可能性後）。於最後實際可行日期，訂約方概無就上述重新投資之時間表及金額訂定具體計劃。

風險因素

以下載列可能與成立合營公司及注入技術有關之風險因素：

有關業務之風險

在中國投資新業務

成立合營公司構成投資於涉及在中國水運行業中由使用傳統柴油改裝成使用液化天然氣之新業務領域，而本公司先前對該業務領域並無接觸及毫無經驗。儘管本公司已就新業務展開初步盡職審查，惟投資於中國液化天然氣改裝船隻之風險亦可能超出本公司之控制。該等風險包括但不限於日後法律、法規、政府指引或有關健康安全以及環保政策方面之不可預見之變動，此舉可能對本公司造成不利影響，亦可能包括非政府組織之行動（如罷工）或工會推動之其他行業行動、恐怖襲擊、侵權或其他將導致業務損失之原因。

倘合營公司未能應付上述風險及不明朗因素，則其財務狀況及經營業績可受到重大不利影響。

完成成立合營公司須待達成合營協議項下之條件後，方可作實，而概不保證所有該等條件均將獲達成

根據合營協議完成成立合營公司須待達成合營協議所載之條件後，方可作實。有關該等條件之詳情載於「先決條件」一節內。

達成合營協議所載之該等條件取決於中國商務部、國家工商管理及國家外匯管理局以及其他政府或監管機構（視乎情況而定）之決定，而對此概無訂約方將能夠施加任何控制。

董事會函件

概不保證所有該等條件將會達成。倘任何該等條件未獲達成，則將不會進行完成成立合營公司。

對合營夥伴之依賴

本公司將與中油鷹泰及中外建共同成立合營公司，有關合營安排可能必然涉及特別風險，例如中油鷹泰或中外建任何一方可能(i)擁有與本公司之經濟或業務利益或目標不一致或相反之有關利益或目標；或(ii)由於財務或其他困難未能或不願履行彼等於合營協議或其他協議項下之責任。

該等事宜可能透過中斷合營公司業務而對合營公司之經營業績、財務狀況及前景造成重大不利影響。

市場競爭

合營公司面臨中國其他業內公司之競爭，例如（其中包括）中國石油化工集團公司、中國海洋石油總公司及新奧能源控股有限公司。液化天然氣市場內之競爭乃基於多種因素，包括（但不限於）價格、產能、質量、成本及品牌。合營公司之若干競爭對手可能擁有更大產能以及更優勝之財務、市場營銷及其他資源。儘管中油鷹泰及其其中一個最終股東昆侖能源為於江西省有根基之液化天然氣公司，惟合營公司之若干競爭對手可能為於江西省以外液化天然氣市場之更知名品牌而受惠。合營公司之若干競爭對手亦可能開發較合營公司使用之技術及方法更具效益或更低成本之新技術及方法。

董事會函件

估值含有之假設可能或可能不會實現

估值乃由估值師根據若干因素及假設而編製，其性質具有主觀性及不明朗性，且可能與實際結果有所差異。例如，估值乃根據假設（其中包括）(i)於二零一四年將予改裝之船隻數目將為450艘；(ii)合營公司之年度間接成本將約為人民幣1,400,000元（相等於約1,770,000港元），惟須受中國長期通脹率3%所規限；(iii)合營公司將留聘優秀管理人員、主要人員及技術人員，以支持其持續經營業務及發展；及(iv)合營公司所營運地區之利率及匯率與現行水平將不會有重大差異。估值將因市況變動而變動。特定行業或整體或地方經濟狀況或其他相關因素（包括政府監管機構變動）之不可預測之變動均可影響技術之價值。

合營公司之項目開發及營運面對與職業危害及營運安全有關之風險

合營公司在開發及營運過程中可能會遇到意外、維修或技術上之困難、機件故障或失靈。合營公司在營運過程中可能會發生爆炸、火災、設備處理不善及／或機器故障等事故。此等風險使合營公司負上與人員傷亡或財產損毀有關之潛在重大責任、民事及／或刑事責任，及合營公司可能被迫終止其營運，此對其業務、聲譽、財務狀況及營運業績會產生不利影響。

招聘員工或工作外判之困難

合營公司依賴具有普通工程背景於船廠任職之員工進行改裝。此外，合營公司亦可能依賴透過提供合約勞工服務之公司提供合約員工。實際情況視乎將予改裝之船隻數目而定，合營公司預期未來將增加僱用員工數目或外判更多工程予勞工服務提供商。倘合營公司未能增加員工數目或按可予接受之價格外判工程予勞工服務提供商，則合營公司可能失去商機，從而其業務、財務狀況及經營業績可能受到嚴重不利影響。

董事會函件

員工及外判勞動工作之成本可能因各項因素（如工會或勞工服務供應商之需求、勞動糾紛及競爭環境之改變）而大幅增加。倘任何勞動工作將予外判，合營公司將就僱用合約員工而與勞工服務供應商訂立合約。有關勞工服務供應商須與合約員工訂立僱傭合約，向彼等支付薪金及為彼等購買社會保險。合營公司將就合約員工向勞工服務供應商支付薪金及社會保險費用。勞工服務供應商負責處理導致合約員工之工傷或死亡之事故，而合營公司及勞工服務供應商須根據中國法律及法規承擔相關費用。倘勞工服務供應商未能向合約工付款，則合營公司可能共同負責合約員工之損失，儘管根據合約合營公司將有權要求勞工服務供應商賠償合營公司之所有損失。合營公司無法確保勞工服務供應商將履行其協定之責任或合營公司將不會共同負責合約員工之損失。合營公司亦無法確保勞工服務供應商所購買之社會保險足以涵蓋工傷或事故及合營公司將毋須支付合約工所遭受之工傷或損害。倘有關事件發生，合營公司之勞工成本可能大幅增加，及其業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

改裝協議及採購協議之固定價格基準

合營協議乃於簽訂屬固定價格協議之改裝協議及採購協議前訂立。訂約方擬於訂立合營協議時估計改裝成本。產生之實際成本及本公司因合營協議變現之溢利可能因以下因素而與本公司之估計有所不同：

- 合營協議年期內之勞工及設備生產力出現意外變動；
- 勞工、原材料、外判及間接成本（包括因本公司控制範圍以外之因素導致者）意外增加；及
- 交付延誤及補救措施。

董事會函件

倘發生該等事件，合營公司之勞工成本可能大幅增加，及其業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

採購協議可能並非為長期或船主可能毀約

合營公司之收入乃源自該安排，其視乎中油鷹泰與船主訂立之採購協議之期限而定。儘管訂約方有意取得長期採購協議及優先選擇預期具有約超過20年之剩餘使用年期之較新船隻，然而，採購協議之期限可能由中油鷹泰經與船主個別諮詢後決定縮短。此外，合營公司無法保證船主將會全面遵守有關自中油鷹泰（作為唯一液化天然氣供應商）採購液化天然氣之採購協議之條款。倘採購協議以較預期為短之期限訂立及／或船主違反彼等於採購協議項下之責任，則合營公司之收入及經營業績可能會受到不利影響。

潛在客戶之數目可能並不準確

本公司依賴少數潛在客戶，彼等乃江西省贛江沿江之船主。合營公司擬取得於最後實際可行日期之估計3,000艘於江西省登記之船隻之約15%至23.3%市場份額。儘管於江西省境內航行或經過長江往返江西省之大部份船隻將需途經贛江，惟合營公司無法保證於贛江內航行之船隻之實際數目。倘於贛江內航行之船隻之實際數目大幅低於估計之3,000艘於江西省登記之船隻，則合營公司可得之潛在客戶數目可能會較預期者更為有限，及其業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

董事會函件

對船主所耗用之液化天然氣之估計可能並不準確

合營公司之收入模式乃根據中油鷹泰預期對於採購協議期間向每艘已改裝船隻供應120,000標準立方米之液化天然氣而計算。估計每艘船隻每年耗用120,000標準立方米之液化天然氣乃於中油鷹泰與贛江上之船主進行溝通後，經參考船主有關每年每艘隻往返南昌與上海之間之次數之過往經驗並假設航行距離將維持不變之情況下計算後釐定。經改裝船隻之液化天然氣消耗取決於多項因素，包括（但不限於）中國之整體政治、經濟及社會環境。倘於各採購協議期間，每艘經改裝船隻之液化天然氣消耗量減少，則合營公司之業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

可能無法獲船廠提供服務

改裝須於船廠內進行。儘管於贛江流域內約有15家船廠可向合營公司提供改裝服務，且合營公司擬透過訂立租用或許可協議以鎖定若干船廠，惟尚未與船廠訂立任何租用協議，而合營公司無法保證可獲船廠提供服務。倘合營公司無法取得足夠船廠全面開展改裝業務，則合營公司之業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

可能無法取得零件、部件及獲供應商提供服務

董事會獲悉，改裝所需之原材料（為將於船隻上安裝之零件及部件，即液化天然氣存儲裝置、雙燃料發動機及推進裝置以及消防安全系統）可隨時輕易地於當地市場按具競爭力之價格採購。本公司並無與供應商訂立供應商合約，合營公司無法保證將有可用零件、部件及／或零件供應商。倘合營公司無法獲得充足之零件、部件及／或零件供應商以全面進行改裝業務，則合營公司之業務、財務狀況及經營業績可能會受不利影響。

與中國有關之風險

中國政府經濟政策逆轉會對中國整體經濟增長造成嚴重不利影響，從而對合營公司之業務構成重大不利影響

合營公司之全部收入根據該安排乃來自中國。因此，合營公司之業務、財務狀況、營運業績及前景一般相當受中國政治、經濟及社會狀況影響，當中包括中國整體經濟增長。

中國經濟在許多方面與大部份已發展國家之經濟不同，包括政府之參與程度、發展水平、增長率、外匯管制及資源分配等。雖然中國政府自一九七零年代後期起實行經濟改革，主張利用市場力量、減少由國家擁有生產性資產，及針對合營企業建立更佳企業管治，惟中國相當部份之生產性資產仍然由中國政府擁有。另外，中國政府透過推行產業政策，繼續於規管產業發展上扮演重要角色。中國政府亦透過資源分配、控制外匯債務付款、訂立貨幣政策及向特定行業或公司提供優惠待遇等，大大控制中國之經濟增長。

儘管中國經濟於過去數十年大幅增長，但在地域與行業板塊方面，增長並不平衡。中國政府一直實施多項措施推動經濟增長及指導資源分配。部份措施有利於中國整體經濟，但可能對合營公司構成負面影響。

譬如，合營公司適用之稅法如有變動，可對其營運業績及財務狀況構成不利影響。另一方面，由於天然氣行業受國家發展和改革委員會及其相關省級單位規管，該委員會如大幅修訂天然氣行業之政策及法規，或會調整天然氣特許權及項目批准制度，從而會阻礙合營公司之營運。

董事會函件

此外，日後如發生任何災難，包括天災、爆發傳染病以及政治或社會動盪，均可對中國之經濟增長構成不利影響，從而損害合營公司之業務及財務表現。

有關補貼之可獲得性及資格之不確定性

根據指導意見，中國交通運輸部將制定經濟激勵政策（如補貼），以鼓勵於水上運輸行業由使用傳統柴油改裝成使用液化天然氣。補貼詳情（如其金額、條件及資格）尚未公佈。於估計改裝業務之可得補貼時，合營公司參考暫行辦法及中油鷹泰對液化天然氣行業之了解及專長。合營公司無法保證補貼之可獲得性及其金額及資格。於並無補貼或倘合營公司並不合資格獲得補貼或補貼金額遠低於估計金額人民幣50,000元（相等於約63,000港元）之情況下，改裝成本將會大幅增加。誠如「持續關連交易」一節所載，倘出現該狀況，合營公司估計其將僅可使用合營公司之註冊資本改裝450艘船隻，且每年之投資回報及估計投資回報期將受到不利影響。

成立合營公司及注入技術之理由

本集團主要從事(i)生產及銷售手機及醫療控制裝置之電源及數據線；(ii)生產及銷售家用電器電源線及插座；及(iii)數碼應用程式開發，包括但不限於手提電子遊戲機、流動遊戲應用程式及電子營銷解決方案。於成立合營公司後，本集團之業務將多元化至包括於水上運輸行業以由使用傳統柴油改裝成使用液化天然氣。本集團無意出售其現有業務。

憑藉中國發展節能及環保行業之政策（包括但不限於十二五規劃及指導意見），預期將於工業、民用、運輸及其他領域之潔淨能源（如天然氣）消耗量將有所增加，而液化天然氣、壓縮天然氣及相關潔淨能源於可持續發展市場方面有光明前景。

董事會函件

鑑於董事會對中國天然氣行業發展尤其是贛江流域液化天然氣業務的業務潛力之樂觀態度，董事相信本集團將利用中油鷹泰之網絡及專長以發展具有高門檻之改裝業務。中油鷹泰亦已於江西省建立液化天然氣儲存設施及液化天然氣運輸系統，並已與中國之液化天然氣供應商、液化天然氣船隻及其他液化天然氣客戶建立起穩固的業務關係，可為合營公司之改裝業務帶來協同效應。由於現時於贛江地區並無競爭對手，董事會認為現時為進入江西省改裝業務市場之良機。

此外，合營公司將成為技術之擁有人，而技術乃其進行將船隻由使用傳統柴油改裝成使用液化天然氣之業務所必須的。董事會亦相信，成立合營公司將可令本集團多元化其收入來源，並提升本集團於長線之盈利能力。根據上文所述，董事會認為，合營協議之條款以及成立合營公司及注入技術乃屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

董事認為，成立合營公司及注入技術將不會對本集團之營運及流動資金造成任何重大不利影響。於完成成立合營公司及注入技術項下之交易後，本集團之盈利或資產或負債將不會受到即時重大影響。

董事會函件

成立合營公司及注入技術於創業板上市規則項下之涵義

由於其中一項適用百分比率超過25%但低於100%，故根據創業板上市規則第19章，成立合營公司及注入技術各自構成本公司之一項主要交易。因此，根據創業板上市規則第19章，成立合營公司及注入技術須遵守申報、公告及股東批准規定。根據創業板上市規則第19.44條，倘若(a)於本公司將就批准成立合營公司及注入技術召開股東大會之情況下，概無股東須放棄投票；及(b)已獲得合共持有附帶權利可出席批准成立合營公司及注入技術之股東大會並於會上投票之本公司已發行股本面值50%以上之股東或一組緊密聯繫之股東之股東書面批准，則成立合營公司及注入技術之股東批准可透過股東之書面批准代替舉行股東大會之方式獲得。

董事確認，據彼等於作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，倘本公司就批准成立合營公司及注入技術召開股東大會，概無股東須放棄投票。於二零一三年十二月九日，控股股東Fairson Holdings (BVI) Limited（其於書面證書日期擁有365,400,000股股份（相當於本公司之已發行股本約54.42%））已根據創業板上市規則第19.44條向本公司發出書面證書（而非於股東大會上）以批准成立合營公司及注入技術。因此，本公司毋須就成立合營公司及注入技術於股東特別大會上尋求股東批准。

(2) 持續關連交易

該安排

合營公司之成立旨在從事將水運行業船隻由使用傳統柴油改裝成使用液化天然氣之建議業務。於改裝後，船隻將使用液化天然氣作為燃料。與船主訂立之改裝協議之一項條件為船主亦須與中油鷹泰訂立採購協議。根據採購協議，船主將同意自中油鷹泰（於有關改裝後作為獨家液化天然氣供應商）採購液化天然氣，採購協議之年期將由中油鷹泰與船主決定。採購協議擬按較長年期訂立，以確保合營公司之長期收益流。根據合營協議，中油鷹泰須就根據採購協議向該等船隻供應之每標準立方米液化天然氣向合營公司支付人民幣0.35元（相等於約0.44港元）。

根據該安排所供應之每標準立方米液化天然氣人民幣0.35元（相等於約0.44港元）之代價乃由合營公司釐定，其投資回報之目標期限為兩至三年。由於董事會獲悉其他液化天然氣相關業務之回報期（如改裝機動車輛）約為兩年半，故設定該回報期。由於並無獲得開展相同業務及收益模式相同之其他公司之統計數據，故董事會認為參考機動車輛改裝業務之回報期乃屬恰當。為達致該回報期，根據該安排供應之每標準立方米液化天然氣人民幣0.35元（相等於約0.44港元）之代價乃經本公司及中油鷹泰按公平原則磋商後達致，並考慮（其中包括）下列因素：

- (a) 中油鷹泰將向經改裝船隻供應之液化天然氣之每標準立方米之估計中油鷹泰之溢利為人民幣1.00元（相等於約1.27港元）；
- (b) 將由合營公司承擔完成每艘船隻由使用傳統柴油改裝成使用液化天然氣所需之成本（介乎人民幣110,000元至人民幣160,000元（相等於約139,000港元至203,000港元）），惟視乎是否獲得補貼及其金額而定；

董事會函件

- (c) 中油鷹泰預期每年向每艘已改裝船隻供應120,000標準立方米之液化天然氣；及
- (d) 技術之估計投資回報為每艘船隻每年人民幣42,000元（相等於約53,000港元）。

根據該安排供應之液化天然氣每標準立方米之代價為人民幣0.35元（相等於約0.44港元），估計回報期可按以下公式計算：

$$\begin{aligned} \text{每年投資回報} &= \text{已改裝船隻數量} \times \frac{120,000 \text{ 標準立方米}}{\text{每年每艘船隻}} \times \frac{\text{人民幣0.35元}}{\text{標準立方米}} \\ \text{回報期} &= \frac{\text{註冊資本}}{\text{每年投資回報}} \end{aligned}$$

具體而言，回報期介乎於約2.4年（倘補貼已發放及對收入進行再投資）至3.7年（倘補貼未發放及並無對收入進行再投資）可按以下達致：

- (a) 補貼已發放及對收入進行再投資：

$$\begin{aligned} \text{每年投資回報} &= 700 \text{ 艘} \times \frac{120,000 \text{ 標準立方米}}{\text{每年每艘船隻}} \times \frac{\text{人民幣0.35元}}{\text{標準立方米}} = \text{人民幣29,400,000元} \\ \text{回報期} &= \frac{\text{人民幣70,000,000元}^{*附註}}{\text{人民幣29,400,000元}} = 2.4 \text{ 年} \end{aligned}$$

- (b) 倘補貼未發放及並無對收入進行再投資：

$$\begin{aligned} \text{每年投資回報} &= 450 \text{ 艘} \times \frac{120,000 \text{ 標準立方米}}{\text{每年每艘船隻}} \times \frac{\text{人民幣0.35元}}{\text{標準立方米}} = \text{人民幣18,900,000元} \\ \text{回報期} &= \frac{\text{人民幣70,000,000元}^{*附註}}{\text{人民幣18,900,000元}} = 3.7 \text{ 年} \end{aligned}$$

*附註：人民幣70,000,000元指合營公司之註冊資金之現金部份。

董事會函件

由於合營公司為本公司之非全資附屬公司，中油鷹泰已成為本公司非全資附屬公司之主要股東，並因此成為本公司之關連人士。根據創業板上市規則第20.41條，中油鷹泰根據該安排持續向合營公司支付代價將構成一項持續關連交易。

年度上限

截至二零一五年三月三十一日、二零一六年三月三十一日及二零一七年三月三十一日止三個財政年度各年之年度上限分別為人民幣29,400,000元（相等於約37,260,000港元）、人民幣29,400,000元（相等於約37,260,000港元）及人民幣29,400,000元（相等於約37,260,000港元）。

於釐定年度上限時，董事已計及（其中包括）下列因素：

- (a) 假設將不會獲得補貼，訂約方預期將450艘船隻由使用傳統柴油改裝成使用液化天然氣。450艘船隻之目標乃參考合營公司估估計江西省登記之3,000艘船隻之目標15%市場份額而得出；
- (b) 假設將可獲得將由中國政府根據指導意見給予之補貼且合營公司將投資其所得款項以進一步改裝船隻，訂約方預期將700艘船隻由使用傳統柴油改裝成使用液化天然氣。訂約方預期補貼（倘可得）令合營公司可將改裝每艘船隻之成本由人民幣160,000元（相等於約203,000港元）降至人民幣110,000元（相等於約139,000港元），從而令合營公司之註冊資本可改裝700艘船隻。700艘船隻之目標乃參考合營公司估估計江西省登記之3,000艘船隻之目標23.3%市場份額而得出；

董事會函件

- (c) 中油鷹泰預期向每艘已改裝船隻供應120,000標準立方米液化天然氣。每艘船隻每年之估計液化天然氣用量120,000標準立方米乃於中油鷹泰與贛江之船主進行溝通後釐定，其乃參考與南昌市與上海市之間每年每艘船隻之往返次數有關之船主之過往經驗，並假設行船距離將保持不變計算；及
- (d) 中油鷹泰將就向該等已改裝船隻供應液化天然氣而向合營公司支付每標準立方米液化天然氣人民幣0.35元（相等於約0.44港元）。因此，訂約方預期中油鷹泰將每年就每艘已改裝船隻應向合營公司支付人民幣42,000元（相等於約53,000港元）。

由於合營公司根據該安排產生之收益乃以供應予已改裝船隻之液化天然氣數量為基礎，及於中油鷹泰與船主面談後確定該等船隻之每年行程距離預期相對穩定，故每艘已改裝船隻預期將每年持續產生投資回報，因而該安排之年度上限亦保持不變。合營公司預期每艘船隻之有關持續年度投資收益將為本公司提供穩定之預期收入，並可將如液化天然氣之價格波動等不確定風險降至最低。

該安排於創業板上市規則項下之涵義

由於經參考年度上限後，有關該安排之其中一項適用百分比率超過25%，且年度代價超過10,000,000港元，故根據創業板上市規則第20章，該安排將須遵守申報、公告及獨立股東批准之規定。

董事會函件

於最後實際可行日期，據董事於作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，中油鷹泰及其關聯人士並非本公司之股東，因此，概無股東須於股東特別大會上就批准該安排之決議案放棄投票。由於概無董事於該安排中擁有任何重大權益，概無董事須於董事會會議上就批准該安排放棄投票。

由於該安排之年期超過創業板上市規則第20.35條規定之最多三年，本公司已委任獨立財務顧問以就該安排為何需要更長年期進行審查。

於達致其關於該安排為何需要更長年期及該安排擁有此等年期是否屬正常商業慣例之意見時，獨立財務顧問已考慮以下多項因素，包括：(i)合營公司之業務性質及收入模式；(ii)中油鷹泰根據採購協議向已改裝船隻供應液化天然氣。獨立財務顧問亦試圖物色及審閱可在公共領域獲得之其他香港及中國公司訂立之類似性質之合約或協議（「可比較合約」）。根據上述分析，獨立財務顧問發現下列事項：

- (i) 改裝業務之估計投資回報期間將於緊隨船隻改裝後透過分享供應予船隻之液化天然氣之每標準立方米溢利開始及其後會持續；
- (ii) 合營公司之主要收入來源（即與中油鷹泰之溢利分享）乃直接與所供應之液化天然氣量有關，因而該安排有更長期限有利於本公司享有合營公司之穩定收入及可持續盈利；
- (iii) 合營公司可於合營協議之30年期限內隨時靈活改裝更多船隻並自中油鷹泰獲得更多收益，而毋須與中油鷹泰就進一步溢利分享安排進行磋商；
- (iv) 與中油鷹泰及合營公司進行更長時間之合作令本公司可鎖定中國液化天然氣業務之可持續發展機會；

董事會函件

- (v) 由於該安排將毋須每三年重續，更長時間之該安排因為於該安排存續期間內明確該安排條款（例如避免液化天然氣價格波動及重大技術進步）而對本公司有利；
- (vi) 該安排之30年期限將與(i)中油鷹泰將與船主訂立之液化天然氣供應合約年期及(ii)一般為20年至30年之船隻壽命相符；
- (vii) 本公司將不會在每三年訂立涉及該安排之協議方面遇到任何預期困難；及
- (viii) 大部份可比較合約之年期介乎5至20年不等，與該安排之年期相若。

綜上所述，以及經考慮本集團之主要業務及清潔能源業務之性質（其經營年期一般較長）後，獨立財務顧問認為該安排之固定期限自合營公司取得營業執照起計為期30年，(i)令合營公司可就中油鷹泰向改裝船隻供應之液化天然氣量而獲得穩定之收益來源及可持續盈利能力，(ii)符合本集團之業務，及(iii)該類型合約擁有此等年期實屬正常商業慣例。有關獨立財務顧問之意見詳情，請參閱本通函第52頁至第85頁之「獨立財務顧問函件」。

(3) 更改名稱

董事會建議，待更改名稱條件達成後，將本公司之英文名稱由「Fairson Holdings Limited」更改為「China Oil Gangran Energy Group Holdings Limited」並採納「中油港燃能源集團控股有限公司」作為其新中文名稱以取代「鉦皓控股有限公司」。

董事會函件

更改名稱之理由

更改名稱將反映本公司計劃將其業務多元化至中國之能源行業。此外，董事會認為，本公司之新名稱可改善本公司之企業形象及身份，而董事會認為其符合本公司及股東之整體利益。

條件

更改名稱須待下列更改名稱條件達成後，方可作實：

- (i) 股東於股東特別大會上通過批准更改名稱之特別決議案；
- (ii) 開曼群島公司註冊處處長發出印有新英文及中文名稱之更改名稱註冊證書；及
- (iii) 合營協議已生效。

更改名稱之影響

待更改名稱條件達成後，更改名稱將自開曼群島公司註冊處處長發出印有新英文及中文名稱之更改名稱註冊證書當日起生效。本公司其後將進行所有香港公司註冊處所需之存檔程序。

更改名稱將不會影響股東之任何權利或本公司之日常業務營運或其財務狀況。於更改名稱生效後，所有已發行之印有本公司目前名稱之本公司現有股票將繼續為股份法定所有權之良好憑證，並將繼續有效作買賣、結算及交付用途。因此，本公司不會因更改名稱而安排將本公司之現有股票換領為印有本公司新名稱之新股票。

於更改名稱生效後，本公司之新股票將僅以本公司之新名稱發行，而本公司之證券將以新名稱於聯交所買賣。

(4) 建議股份拆細

於最後實際可行日期，本公司之法定股本為1,000,000港元，分為1,000,000,000股每股面值0.001港元之股份，其中726,450,000股股份為已發行及繳足或入賬列作繳足。除(i)誠如本公司日期為二零一三年九月十七日及二零一四年一月十三日之公告所載授予十名承授人（其中二名為董事及其中一名為本公司附屬公司之董事（其詳情於本通函第124頁至第133頁之「一般資料」內披露））之55,000,000份尚未行使之購股權（其中5,500,000份已失效）；(ii)誠如本公司日期為二零一四年一月二十七日之公告所載於二零一四年一月二十四日發行本金總額55,500,000港元之可換股債券；及(iii)誠如本公司日期為二零一四年二月十九日之公告所載最多本金總額99,000,000港元之可換股債券外，於最後實際可行日期，本公司並無任何尚未行使之購股權、認股權證、可換股證券、期權或衍生工具。

董事會建議將每股面值0.001港元之每股現有已發行及未發行股份拆細為十(10)股每股面值0.0001港元之拆細股份。假設於最後實際可行日期後及於股份拆細生效前並無進一步發行或購回（及註銷）任何股份，則於股份拆細生效後，本公司之法定股本將為1,000,000港元，分為10,000,000,000股拆細股份，其中7,264,500,000股拆細股份將為已發行及繳足或入賬列作繳足。

拆細股份彼此之間將於各方面享有同等權益。

股份拆細之條件

股份拆細須待下列條件達成後，方可作實：

- (a) 股東於股東特別大會上通過批准股份拆細之普通決議案；及
- (b) 聯交所創業板上市委員會批准拆細股份以及於股份拆細生效後因行使任何購股權而可予發行之任何新拆細股份上市及買賣。

(5) 更改每手買賣單位

股份現時按每手買賣單位10,000股股份於聯交所買賣。董事會亦建議，待股份拆細生效後並以此為條件，將每手買賣單位由10,000股股份更改為20,000股拆細股份。更改每手買賣單位確保拆細股份之每手買賣單位之價值將高於2,000港元並可最大限度地降低轉讓拆細股份所涉及之交易及登記費用。董事會認為，更改每手買賣單位符合本公司及其股東之整體利益。

零碎股份對盤之安排

為減輕股份拆細產生之零碎拆細股份導致之困難，本公司已促使一名代理向股東就買賣零碎拆細股份提供對盤服務。股東如欲利用對盤服務出售零碎拆細股份或將所持零碎拆細股份湊足至完整買賣單位，可於二零一四年四月八日（星期二）至二零一四年四月三十日（星期三）（包括首尾兩日）期間，致電(852) 2878-5555與凱基證券亞洲有限公司之客服專員聯絡，該公司地址為香港灣仔港灣道18號中環廣場41樓。

股東務請注意，概不保證代理將可成功提供零碎股份對盤服務，倘股東對上述對盤服務有任何疑問，應諮詢其本身之專業顧問。

上市及買賣

本公司將向聯交所申請批准於股份拆細生效後之已發行拆細股份以及因行使任何購股權而可予發行之任何新拆細股份上市及買賣。

除上述申請拆細股份於聯交所上市及買賣外，本公司任何部份權益或債務證券概無於其他證券交易所上市或買賣。

董事會函件

待拆細股份獲准於聯交所上市及買賣後，拆細股份將獲香港結算接納為合資格證券，可由拆細股份於聯交所開始買賣日期或香港結算可能指定之其他日期起，於中央結算系統內寄存、結算及交收。聯交所參與者之間於任何交易日之交易結算須於其後第二個交易日在中央結算系統內進行。於中央結算系統之所有活動均須依據不時生效之中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序進行。

換領股票

待股份拆細生效後，股東可於二零一四年三月二十五日（星期二）至二零一四年五月七日（星期三）（包括首尾兩日）期間任何營業日上午九時正至下午四時三十分，將彼等之現有股票送交本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，以免費換領新股票。預期新股票將於現有股票送交卓佳證券登記有限公司作換領起計十(10)個營業日內可供領取。

自二零一四年五月八日（星期四）起，須就註銷每張現有股票或發行每張新股票（以所涉及股票數目較高者為準）支付2.50港元（或聯交所可能不時准許之有關較高金額）之費用後，方可以現有股票換領新股票。

現有股票僅將於截至二零一四年五月七日（星期三）下午四時三十分止期間有效用作交付、買賣及結算用途，而其後將不獲接納作交付、買賣及結算用途。然而，所有現有股票將仍為相等拆細股份數目之合法所有權之良好憑證。

新股票將以藍色發行，從而與綠色之現有股票有所區別。

拆細股份之買賣安排

待股份拆細生效後，拆細股份預期於二零一四年三月二十五日（星期二）開始買賣。拆細股份（以現有股票形式及以新股票形式）並行買賣將於二零一四年四月八日（星期二）至二零一四年四月三十日（星期三）（包括首尾兩日）期間進行。預期時間表及股份買賣安排之全部詳情載列於本通函第7頁至第8頁。

進行股份拆細及更改每手買賣單位之理由

股份拆細將減低每股股份之面值及成交價，並增加本公司已發行股份之總數。董事會認為，鑑於本公司股份數目因進行股份拆細而增加，將改善買賣拆細股份之流通性，從而令本公司可吸引更多投資者及最終擴闊其股東基礎。董事會認為，更改每手買賣單位將導致拆細股份按更合理之每手買賣單位及價值買賣。董事會亦認為，實施股份拆細及更改每手買賣單位符合本公司及股東之整體利益，並將不會對本公司之財務狀況產生任何不利影響。

除本公司就股份拆細及更改每手買賣單位將予產生之開支（包括印刷費及專業費用）外，實施股份拆細及更改每手買賣單位本身將不會影響本集團之相關資產、業務營運、管理或財務狀況或股東之整體利益。

董事會函件

一般事項

股東特別大會

召開股東特別大會之通告載於本通函第134頁至第136頁。股東特別大會將於二零一四年三月二十四日（星期一）上午十一時三十分在香港九龍尖沙咀廣東道3號海港城馬哥孛羅香港酒店風水廳II召開，以考慮及酌情批准(i)該安排；(ii)更改名稱；及(iii)股份拆細。本通函隨附適用於股東特別大會之代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請按照隨附之代表委任表格所印列之指示將表格填妥，並儘快將其交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司（地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓），惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間最少48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

由於概無股東於股份拆細中擁有與其他股東不同之重大權益，故並無股東須於股東特別大會上就股份拆細之相關決議案放棄投票。

擬於股東特別大會上提呈尋求批准之決議案將以投票方式進行表決，會後本公司將就股東特別大會之投票表決結果刊發公告。

投票表決

將在股東特別大會上提呈之決議案將以投票表決方式進行。

僅獨立股東將合資格就該安排之相關決議案投票表決。所有股東將可就更改名稱及股份拆細投票表決。

獨立董事委員會

由概無於該安排中擁有直接或間接權益之所有獨立非執行董事（即楊元晶小姐、陳龍銘先生、伍家聰先生及劉崇達先生）組成之獨立董事委員會已告成立，以就該安排是否屬公平合理及是否符合本公司及股東之整體利益向獨立股東提供意見。

董事會函件

載有獨立董事委員會致獨立股東之推薦建議之「獨立董事委員會函件」載於本通函第50頁至第51頁。

獨立財務顧問

本公司已委任川盟融資有限公司為獨立財務顧問，以就該安排，及尤其是該安排是否屬公平合理及是否符合本公司及股東之整體利益向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

載有獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之推薦建議之「獨立財務顧問函件」載於本通函第52頁至第85頁。

推薦建議

董事認為，成立合營公司、注入技術、該安排、更改公司名稱及股份拆細乃按一般商業條款訂立，及其條款及條件對股東而言屬公平合理，並符合本公司及股東之整體最佳利益。倘舉行實體股東大會，則董事將建議所有股東投票贊成成立合營公司、注入技術、該安排、更改公司名稱及股份拆細。

其他資料

另請閣下垂注本通函各附錄所載之其他資料。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
鉦皓控股有限公司
主席
楊天洪
謹啟

二零一四年二月二十八日

獨立董事委員會函件

以下為獨立董事委員會的意見函件的全文，乃為載入本通函而編製，當中載有其就該安排的條款向獨立股東提供的推薦建議：

Fairson Holdings Limited

鈺皓控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：8132)

敬啟者：

有關該安排的持續關連交易

吾等謹此提述本公司於二零一四年二月二十八日刊發予股東的通函（「通函」），而本函件為其中一部份。除文義另有所指外，本函件所用的詞彙將與通函所界定者具有相同涵義。

根據創業板上市規則，吾等獲委任以考慮該安排並就該安排的公平及合理性向獨立股東提供意見，並就獨立股東如何於股東特別大會上投票提供推薦建議。川盟融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問以就此向閣下及吾等提供意見。

吾等謹此提請閣下注意載於通函第9頁至49頁的「董事會函件」，當中載有（其中包括）有關該安排的條款的資料，載於通函第52頁至85頁的「獨立財務顧問函件」，其中載有獨立財務顧問就該安排提供的意見，以及通函附錄所載的其他資料。

獨立董事委員會函件

經審慎考慮該安排的條款及獨立財務顧問的意見及推薦建議後，吾等認為該安排之條款乃屬公平及合理並符合本公司及股東的整體利益，因此，吾等推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會提呈的有關該安排及其建議上限的普通決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會
獨立非執行董事

楊元晶

陳龍銘

伍家聰

劉崇達

謹啟

二零一四年二月二十八日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問就該安排而致獨立董事委員會及獨立股東之函件的全文，
乃為載入本通函而編製。

 川盟融資有限公司
Chanceton Capital Partners Limited

香港
干諾道中64-66號
廠商會大廈
23樓A室

敬啟者：

有關該安排之 持續關連交易

緒言

吾等謹此提述吾等已獲委任為獨立財務顧問，以就該安排向 貴公司獨立董事委員會及獨立股東提供意見，其詳情載於 貴公司於二零一四年二月二十八日刊發之本通函（「**通函**」）載列之董事會函件（「**董事會函件**」）內，而本函件為通函之其中一部份。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函內所界定者具有相同涵義。

於二零一三年九月六日（交易時段後）， 貴公司與中油鷹泰及中外建訂立合營協議，以共同成立合營公司，以從事將水運行業船隻由使用傳統柴油改裝成使用液化天然氣之建議業務以及其他液化天然氣、壓縮天然氣及相關潔淨能源業務。雖然合營公司之業務範圍包括其他液化天然氣、壓縮天然氣及相關潔淨能源業務，惟訂約方無意擴展至改裝業務以外之業務。合營公司之註冊資本將為人民幣100,000,000元（相等於約126,720,000港元），其將由 貴公司、中油鷹泰及中外建分別注資及擁有51%、40%及9%。於完成後，合營公司將成為 貴公司之非全資附屬公司，及因此，合營公司之財務業績將綜合計入 貴公司之綜合財務報表內。

獨立財務顧問函件

由於合營公司將於其正式成立後成為 貴公司之非全資附屬公司，故中油鷹泰將成為 貴公司之非全資附屬公司之主要股東，並因此成為 貴公司之關連人士。根據創業板上市規則第20.41條，中油鷹泰根據該安排持續向合營公司支付代價將構成持續關連交易。

由於經參考年度上限後，有關該安排之其中一項適用百分比率超過25%，且年度代價超過10,000,000港元，故根據創業板上市規則第20章，該安排將須遵守申報、公告及獨立股東批准之規定。

於最後實際可行日期，據董事於作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，中油鷹泰及其聯繫人士並非本公司之股東，因此，概無股東須於股東特別大會上就批准該安排之決議案放棄投票。由於概無董事於該安排中擁有任何重大權益，概無董事須於董事會會議上就批准該安排放棄投票。

由於有關合營協議之該安排之年期超過創業板上市規則第20.35條規定之最多三年，故吾等（作為獨立財務顧問）已獲 貴公司委任以就（其中包括）該安排為何需要更長年期及該類合約具有有關年期是否屬一般商業慣例提供意見。

獨立財務顧問函件

獨立董事委員會（僅由獨立非執行董事組成）將予成立以於考慮獨立財務顧問之推薦建議後就該安排之公平性及合理性以及就該安排是否符合 貴公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見，以及建議股東如何投票。

吾等（川盟融資有限公司）已獲 貴公司委任為獨立財務顧問，以就合營協議向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，以及就（其中包括）該安排之條款是否為一般商業條款及是否屬公平合理並符合 貴公司及股東的整體利益作出推薦建議。吾等之委任已獲獨立董事委員會批准。

吾等之意見基礎

於達致吾等之推薦建議時，吾等依賴通函所載之陳述、資料及聲明，以及董事及 貴公司管理層向吾等提供之資料及聲明，包括(i)通函；(ii)合營協議；(iii)誠如本通函附錄二所載之由估值師刊發之估值報告，技術於二零一四年二月二十八日之市值為人民幣32,000,000元（相等於約40,550,000港元）；(iv) 貴公司分別截至二零一三年三月三十一日止年度、截至二零一三年六月三十日止三個月、截至二零一三年九月三十日止六個月及截至二零一三年十二月三十一日止九個月之年報、第一季度報告、第二季度報告及第三季度報告。吾等已假設通函所載或所述之所有資料及聲明，以及董事及 貴公司管理層所提供之所有資料及聲明於作出時真實準確，且於通函寄發日期仍然準確。吾等並無理由懷疑董事及 貴公司管理層向吾等提供之資料及聲明之真實性、準確性及完整性。

獨立財務顧問函件

董事願就通函所載資料之準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，通函所發表之意見乃經審慎周詳考慮後達致，而通函並無遺漏其他重大事實，致使通函（包括本函件）內之任何陳述產生誤導。吾等認為，吾等已獲提供足夠資料以便為吾等發表意見奠定合理基礎。吾等並無理由懷疑任何有關資料已遭隱瞞，亦不知悉有任何重大事實或情況將導致向吾等提供之資料及作出之陳述乃屬失實、不準確或有誤導成份。吾等認為，吾等已採取一切必要步驟，以令吾等達致知情見解及為吾等依賴所獲提供之資料提供合理依據，以為吾等之意見提供合理基礎。

然而，吾等並無對董事及貴公司管理層提供之資料進行任何獨立核實，亦無對貴集團、鉦皓控股有限公司及其附屬公司，及彼等各自之聯繫人士之業務及事務進行獨立調查。

本函件僅供獨立董事委員會及獨立股東考慮該安排而發出，除載入通函外，於未經吾等事先書面同意下，將不可引用或提述（不論全部或部份）本函件，而本函件亦不可用作任何其他用途。

持續關連交易

1. 成立合營協議、合營公司及注入技術

合營協議日期

二零一三年九月六日

訂約方

1. 貴公司；
2. 中油鷹泰；及
3. 中外建

獨立財務顧問函件

據董事於作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，中油鷹泰及中外建以及彼等各自之最終實益擁有人各自為獨立於 貴公司及 貴公司之關連人士之第三方。

由於合營公司將於其正式成立後成為 貴公司之非全資附屬公司，故中油鷹泰將成為 貴公司之非全資附屬公司之主要股東，並因此成為 貴公司之關連人士。根據創業板上市規則第20.41條，中油鷹泰根據該安排持續向合營公司支付代價將構成持續關連交易。

2. 考慮之主要因素

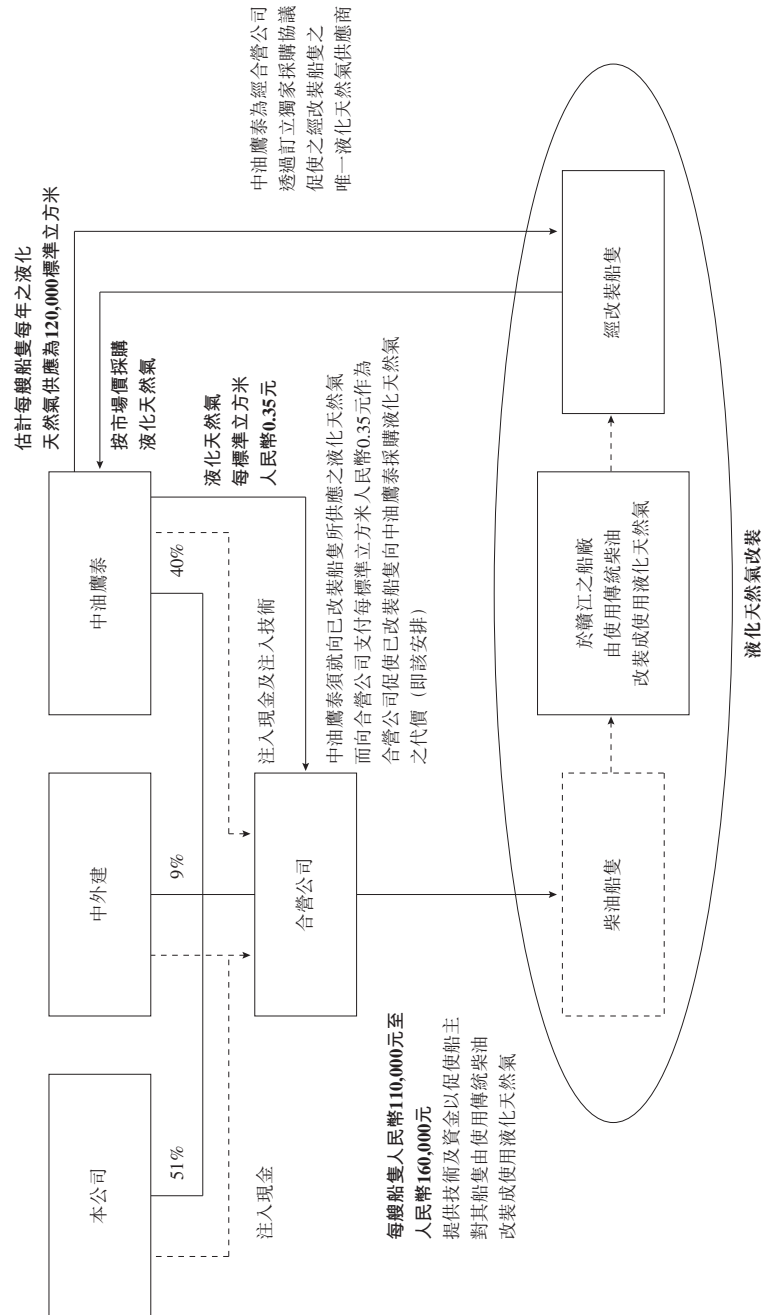
(A) 合營公司之主要業務

根據合營協議，合營公司將予成立以從事為於水上運輸業的船隻由使用傳統柴油改裝成使用液化天然氣之建議業務以及其他液化天然氣、壓縮天然氣及相關潔淨能源業務。合營公司之建議名稱為江西中油港燃能源科技有限責任公司。於最後實際可行日期，吾等注意到，訂約方意向為合營公司應專注於改造業務，惟並無具體計劃及無意將合營公司之業務拓展至改造業務以外。

獨立財務顧問函件

吾等已審閱合營公司提供之估計並與合營公司、中油鷹泰及於江西省贛江之改裝液化天然氣樣本船主進行實地交流，而吾等得出結論，吾等所收集之資料與合營公司之業務計劃（包括其收入模式）一致如下：

以下流程圖說明合營公司之業務模式：



獨立財務顧問函件

(B) 出資

根據合營協議，合營公司之註冊資本為人民幣100,000,000元（相等於約126,720,000港元），根據自南昌市對外經濟貿易合作委員會獲得的關於設立中外合資企業「江西中油港燃能源科技有限責任公司」的批覆（洪外經貿委審批字[2013]133號合營公司之註冊資金將由訂約方以下列方式出資：

訂約方 名稱	於合營 公司 之股權	出資	支付方式及時間
本公司	51%	人民幣 51,000,000元 (相等於約 64,630,000 港元)	已於第一階段(附註1)以現金支付人民幣 35,000,000元(相等於約44,350,000 港元)；餘額人民幣16,000,000元(相 等於約20,280,000港元)將於第二階 段(附註2)支付
中油鷹泰	40%	人民幣 40,000,000元 (相等於約 50,690,000 港元)	已於第一階段以現金支付人民幣 10,000,000元(相等於約12,670,000 港元)(附註1)；第二階段(附註2)將以 注入技術之方式支付金額人民幣 30,000,000元(相等於約38,020,000 港元)(附註3)
中外建	9%	人民幣 9,000,000元 (相等於約 11,400,000 港元)	已於第一階段(附註1)以現金支付人民幣 5,000,000元(相等於約6,340,000港 元)；餘額人民幣4,000,000元(相等 於約5,070,000港元)將於第二階段支 付

獨立財務顧問函件

附註1：第一筆注資總額人民幣50,000,000元（相等於約63,360,000港元）已自取得合營公司之營業執照起三個月內作出。具體而言，誠如本公司日期為二零一四年一月二十七日之公告所載，本公司已出資人民幣35,000,000元（相等於約44,350,000港元）

附註2：第二筆注資總額人民幣50,000,000元（相等於約63,360,000港元）將自取得合營公司之營業執照起二年內作出。

附註3：根據估值師，技術於二零一四年二月二十八日之市值為人民幣32,000,000元（相等於約40,550,000港元）。

除上述披露之資料外，根據合營協議所訂明，訂約方並不就成立合營公司及注入技術承擔其他資本承擔。

本公司將須向合營公司作出之現金出資人民幣51,000,000元（相等於約64,630,000港元），其中人民幣35,000,000元（相等於約44,350,000港元）已支付，已由及將主要由本公司之內部資源及集資活動提供資金。於最後實際可行日期，本公司之內部資源約為28,000,000港元。股份配售所得之款項淨額17,410,000港元及自第一次配售可換股債券所得之款項淨額54,950,000港元已部份用作支付合營公司之出資。

除上述披露之資料外，本公司並無額外集資之現時計劃，惟可能於有需要時進行進一步股本或債務融資。

吾等已面訪贛江流域中之三名船主（包括先前由中油鷹泰改裝之其中一艘樣本船隻之船主），且吾等已審閱中油鷹泰改裝之有關樣本船隻之資料及其有關之成本明細以達致吾等之調查結果。自二零一二年以來，中油鷹泰已對於贛江流域作為樣本船隻之載貨量為1,800至2,000噸之集裝箱船進行改裝。與吾等交流之船主為合營公司之目標客戶，原因為彼等皆擁有於贛江流域運輸之載貨量為2,000噸之集裝箱船，故吾等認為，涉及樣本船隻船主及潛在目標客戶之有關交流乃具代表性。誠如中油鷹泰之管理層及樣本船隻船主所告知，改裝樣本船隻乃僅作說明及測試用途，中油鷹泰尚未開始向任何樣本船隻供應液化天然氣。鑑於改裝後樣本船隻之雙燃料結構，樣本船隻現時使用柴油作為主要燃料。因此，中油鷹泰尚未使用技術以產生任何收入。誠如與中油鷹泰之管理層所討論，每艘船隻完成改裝所需之估計成本約為人民幣210,000元（相等於約266,000港元）。於開始改裝前，各船主將與合營公司訂立協議以載列改裝之條款及條

獨立財務顧問函件

件，據此，船主將同意承擔每艘船隻約人民幣50,000元（相等於約63,000港元）之成本。船主將予承擔之有關成本乃參考中油鷹泰之過往經驗及經中油鷹泰與贛江流域之各位船主溝通後而釐定。合營公司將承擔餘下成本，估計介乎人民幣110,000元至人民幣160,000元（相等於約139,000港元至203,000港元），視乎中國政府可能授予之補貼（誠如董事會函件「有關改裝之業務計劃」一段所詳述）之可用性及金額而定。

改裝之補貼詳情尚未公佈，然而董事會估計每艘經改造之船隻補貼將約為人民幣50,000元（相等於約63,000港元）。吾等注意到，補貼之估計乃經參考以下各項達致：

- (a) 中國財政部及交通運輸部於二零一一年六月二十日共同刊發交通運輸節能減排專項資金管理暫行辦法（「**暫行辦法**」），其與海陸運輸行業之節能減排可得之政府補貼有關。根據暫行辦法，於公眾運輸車輛及船隻安裝節能減排之系統可能有權獲得補貼，其初步按不超過有關安裝成本之20%釐定；及
- (b) 憑藉中油鷹泰於中國在液化天然氣行業之了解及專長，基於作為透過城市管道網絡向機動車輛及船隻供應液化天然氣之液化天然氣供應商於日常營運所獲得之知識及技能。中油鷹泰之有關了解包括了解對傳統燃料液化天然氣用途之普遍接受性，運輸行業內液化天然氣消耗模式，市場上液化天然氣價格波幅及處理液化天然氣之成本。中油鷹泰所具有之專長包括但不限於處理液化天然氣之技能、採購及供應液化天然氣之經驗及有效評估液化天然氣市場之全面展望。

獨立財務顧問函件

吾等已考慮改造業務乃新興利基市場之因素，及概無授予與其有關之補貼。由於缺乏中國政府刊發之統計數據及政策，吾等認為，暫行辦法乃有關改造業務之補貼之最直接參考，而中油鷹泰於液化天然氣行業之了解及專長乃於估計補貼時之相關來源。吾等亦已與技術負責人及中油鷹泰之高級管理層（其中包括(i)中油鷹泰之總經理（其將亦為合營公司之建議董事之一）、(ii)中油鷹泰之技術總監及(iii)與技術有關之其他工程師及員工）進行現場面訪。吾等於面訪中注意到，中油鷹泰之員工擁有於國有能源及資源公司之工作經驗，並有完善的網絡及能了解中國液化天然氣相關行業之政府政策、氣候及前景。因此，吾等認為，員工之知識、經驗及網絡對中油鷹泰評估中國液化天然氣市場之未來發展而言極為重要。經審閱有關暫行辦法之支持文件及與中油鷹泰之管理層之面訪，吾等認同董事會於估計補貼時考慮參考暫行辦法及中油鷹泰於液化天然氣行業之了解及專長乃屬適當之觀點。因此，董事預期，倘中國政府授予補貼，則合營公司將承擔之每艘船隻之改造成本可降低至人民幣110,000元（相等於約139,000港元）。

根據合營公司管理層所提供之資料，就完成以液化天然氣改裝船隻使用之傳統柴油所需之總成本列表如下：

成本項目	大規模生產之 改裝成本 (約) (人民幣)
液化天然氣存儲裝置	119,000
雙燃料發動機及推動裝置	35,000
消防安全系統	21,000
工程成本	35,000
總計：	<u>210,000</u>

獨立財務顧問函件

於技術開發過程中，中油鷹泰與贛江流域之多名船主聯絡，其為合營公司之目標客戶，旨在對改裝概念之接受程度進行初步調查。船主會意識到船隻使用液化天然氣較使用柴油在相關燃料成本差異之節約。吾等已透過吾等與三名船主（包括先前由中油鷹泰於江西贛江改裝之其中一艘樣本船隻之船主）之面訪注意到。透過中油鷹泰與其他船主就(i)改裝之相關成本明細、(ii)使用液化天然氣較使用柴油將產生之節約，及(iii)船主之支付意願之交流，中油鷹泰建議船主將須同意根據改裝協議承擔每艘將改裝之成本約人民幣50,000元（相等於約63,000港元）。船主將予承擔之有關成本乃參考中油鷹泰之過往經驗及經中油鷹泰與贛江流域之多名船主簡略溝通後而釐定。於開始改裝前，合營公司將與船主就改裝訂立改裝協議，而作為改裝協議之一項條件，船主亦須與中油鷹泰訂立採購協議，據此，船主將僅可向中油鷹泰採購，而中油鷹泰將向已改裝船隻之船主供應液化天然氣。換言之，船主須同時捆綁訂立改裝協議及採購協議，以取得合營公司之改裝服務。誠如中油鷹泰及合營公司之管理層所告知，中油鷹泰向已改裝船隻供應液化天然氣之獨家性乃合營公司業務模式之重要元素，因此，改裝協議及採購協議乃就改裝服務捆綁訂立，而中油鷹泰供應液化天然氣之獨家性乃其中一項重要條款。合營公司之管理層有信心按改裝之有關供應連所訂明之參考價所規定，於船隻大量改裝下實現較少總成本約人民幣210,000元（相等於約266,000港元）。管理層已提供有關中油鷹泰進行之樣本船隻改裝之成本明細及有關供應鏈訂明之參考價。吾等已對於贛江上之載貨量為2000噸之集裝箱樣本船隻進行實地考察。經審閱合營公司管理層所提供之業務計劃、估計及中油鷹泰進行之樣本船隻改裝之先前成本明細，吾等發現改裝所需之資本成本基準乃根據樣本船隻改裝經驗及參考江西地區供應鏈就改裝所訂明之生產成本估計，吾等得出結論，資本成本之基準屬公平合理。

獨立財務顧問函件

合營公司將予承擔之每艘船隻改裝成本估計介乎於人民幣110,000元至人民幣160,000元（相等於約139,000港元至203,000港元），惟須受能否獲得中國政府可能授予之補貼及金額（如「有關改裝之業務計劃」一段所披露）而定。於江西省，贛江是長江第七大支流，於匯入長江前由南向北流經江西省。長江是中國第一大江，流經中國西南部、中部及東部並於上海流入中國東海。於贛江上航行之船隻包括於江西省登記之船隻以及經由贛江於往返長江之船隻。於最後實際可行日期，根據合營公司自中國海事局知悉，超過3,000艘船隻於江西省登記及沿贛江流域約有15間船廠。該地區之大部份船隻仍在使用柴油作為燃料。雖然於中國有其他業內參與者（例如中國石化公司、中國海洋石油總公司及新奧能源控股有限公司）從事改裝業務，惟 貴公司所深知及確信，該等競爭對手概無於贛江流域展開改裝業務。合營公司依賴少數潛在客戶，彼等乃江西省贛江河贛江沿線江之船主。於最後實際可行日期，合營公司計劃爭取於江西省登記之估計3,000艘船隻之約15%至23.3%市場份額。儘管經過江西省境內或透過長江進出江西省之大多數船隻將途徑贛江航行，惟合營公司無法確保於贛江上航行之船隻之實際數目。倘於贛江上航行之船隻實際數目大幅少於在江西省登記之估計3,000艘船隻，則合營公司可獲得之潛在客戶可能較預期更為有限，而其業務、財務狀況及經營業績均可能受到不利影響。經考慮合營公司改裝船隻之成本及合營公司計劃將其所得款項投資於進一步改裝船隻，訂約各方已將二零一四年改裝目標設定為450艘至700艘船隻（相等於江西省之估計3,000艘船隻之15%至23.3%）。於評估將予改裝之船隻估計數量時，吾等已審閱根據樣本船隻以往之改裝經驗，參考合營公司之實繳資本人民幣70,000,000元（相等於約126,720,000港元）後，就改裝所須之估計資金成本，吾等得出結論，將予改裝之船隻估計數量屬公平合理。

獨立財務顧問函件

合營公司之註冊資本之現金金額為人民幣70,000,000元（相等於約88,700,000港元）乃經參考每艘船隻之改裝成本及將予改裝之目標船隻數量而釐定。於完成改裝最少450隻至最多700隻船後，合營公司自該安排產生之預期年度收入介乎於人民幣18,900,000元至人民幣29,400,000元（相等於約23,950,000港元至37,260,000港元）（如「持續關連交易」一節所載）將於該安排之存續期內之隨後年度提供充足營運資金。經審閱合營公司之估計成本明細及向其注資後，吾等認為，改裝約450隻至700隻船之目標乃為公平合理目標。

董事會擬定，本公司將須向合營公司作出之現金出資人民幣51,000,000元（相等於約64,630,000港元），其中人民幣35,000,000元（相等於約44,350,000港元）已支付，已由及將主要由本公司之內部資源及集資活動提供資金。於最後實際可行日期，本公司之內部資源約為28,000,000港元。股份配售所得之款項淨額17,410,000港元及自第一次配售可換股債券所得之款項淨額54,950,000港元已部份用作支付合營公司之出資。

除上述披露之資料，本公司並無現時額外集資之計劃，惟可能於有需要時進行進一步股本或債務融資。現時，訂約方並無計劃將合營公司之業務擴展至其他潔淨能源業務，訂約方於初步注資後不擬向合營公司注入任何額外資本。餘下人民幣30,000,000元之出資乃根據技術之估值釐定，而技術由估值師初步估值為人民幣32,000,000元。吾等認為，註冊資本總額屬公平合理。有關出資之詳情，請參閱本通函董事會函件所述之「出資」一節。

獨立財務顧問函件

為評估估值師對技術之估值，吾等已審閱估值師於與技術具類似性質估值之經驗及估值報告。吾等認為，估值師擁有於中國對相似類別的技術進行估值的適當專業資格及經驗以進行估值。吾等已審閱估值師與多間上市公司根據與估值相似之估值方法進行之無形資產估值之經驗，包括但不限於有關土木工程之專利及非專利技術、有關轉換稀土精礦為如拋光粉、稀土氧化物及金屬等產品之技術、有關建造一擁有一轉移(BOT)項目以將街燈改裝為發光二極管燈以及為節能目的營運及保養設施之服務合約、於中國授予之採礦權、於中國授予之碳氫化合物開採權，以及其他商標及版權之估值。吾等信納對估值師於性質類似技術之估值經驗，原因為估值師於對涉及中國相關潔淨能源業務之公司進行估值方面最少擁有3年經驗。經參考估值報告，吾等注意到估值乃基於多種假設，而吾等已審閱以下各項：

- i. 儘管董事會表示掌握該技術之應用無需精湛的技術知識和技能，惟合營公司將倚賴具備有關改裝方面的基本工程知識及背景的技術人員。否則，合營公司可能失去商機且員工成本可能大幅增加。吾等認為有關維持勝任技術及專業人員之該等業務風險已於估值中被估值師視為因素之一，其合理代表合營公司維持勝任技術及專業人員之能力；
- ii. 選擇估值報告內採用的可比較公司的詳盡名單，可比較公司之主要選擇標準乃基於(a)彼等於中國船舶相關業務或液化天然氣銷售業務中之主要活動；(b)該等公司之主要地理細分位於中國；(c)該等公司具備足夠的上市及經營記錄；及(d)公眾人士可獲得該等公司之財務資料。吾等與估值師一致認為有關選擇乃相關及公平；

獨立財務顧問函件

- iii. 採納中國股票市場之平均過往市場回報作為合營公司之預期市場回報乃公平合理，理由為其反映合營公司之目標市場並盡量減低中國股票市場之短期波動；
- iv. 基於具代表性規模溢價研究對估值目標採用規模溢價乃多個行業估值之普遍市場慣例。吾等自估值報告獲悉，「基於吾等之了解，採用上述規模溢價研究以估計估值目標之規模溢價乃普遍市場慣例。美國市場被視為廣闊市場，可較好反映市場參與者之整體行為。」吾等認同估值師之觀點，由於現時並無有關中國股票市場之具代表性規模溢價研究，其為一種公平合理之方法；及
- v. 於審閱估值之加權平均資本成本參數計算後，吾等與估值師一致認為，由於缺乏流動性及法律保障，該技術應獲得較加權平均資本成本更高之收益率。由於合營公司之業務與該技術緊密相關，故該技術之收益率（以加權平均資本成本表示）應與合營公司之業務之收益率相若。經計及上述情況，估值師認為該技術加1%之額外溢價屬公平合理。吾等認同，估值師達致之15.06%之折讓率屬公平合理。

透過與估值師討論並審閱(a)估值方法所採用之估值師可得之資料，(b)技術估值時作出之假設，及(c)估值採用之參數及計算，吾等認為估值方法屬合理可靠。吾等亦發現估值師乃依賴將自技術產生之收入預測，並計及以下因素：(i)合營公司及技術之性質及前景；(ii)合營公司之財務狀況；(iii)普遍及個別經濟環境之經濟展望以及影響業務、行業及市場之市場因素；(iv)有關牌照及協議；(v)合營公司之業務風險，例如挽留主管技術人員及專業人員之能力；及(vi)從事類似無形資產之實體之投資回報及市場交易。估值師認為，收入法乃廣泛採納

獨立財務顧問函件

之釐定技術價值之方法。有鑑於所採納之估值方法之示例及對技術進行估值時作出之假設，吾等認為釐定技術之價值基準就 貴公司及股東之利益而言屬公平合理。

除上文所披露者外，根據合營協議所訂明， 貴集團並無就成立合營公司及注入技術承擔其他資本承擔。

經審閱中油鷹泰之管理層所提供之改裝每艘船隻之估計成本架構，因如下原因，吾等認同董事之觀點，註冊資本金額屬公平合理：

- (i) 經與 貴公司、中油鷹泰及中外建之管理層確認，合營公司將專注於於水上運輸業由使用傳統石油燃料改裝成使用液化天然氣業務，而向合營公司出資之註冊資本估計將用於由使用傳統石油燃料改裝成使用液化天然氣業務。吾等已審閱合營公司之業務計劃並與船主及技術負責人（即(i)中油鷹泰之總經理（其負責中油鷹泰及技術之策略規劃及業務發展及為合營公司之一名建議董事）、(ii)中油鷹泰之技術總監（其負責監察技術之運作、改裝過程、船主之聯絡及諮詢）及(iii)於船廠負責改裝之工程師）進行現場交流。因此，我們的結論為技術乃獲指定人員之有力支持及所有上文所述與合營公司之業務計劃一致；及
- (ii) 於本函件「中國天然氣行業概覽」一段內，吾等認為中國天然氣行業及合營公司今後於中國之運營將處於政府之有利鼓勵及強勁之市場需求下，誠如十二五規劃所載，中國鼓勵使用及耗用天然氣，更多詳情請參閱「中國天然氣行業概覽」一段。向合營公司之註冊資本金額出資以供開發由使用傳統石油燃料改裝成使用液化天然氣符合 貴公司及股東之利益。

獨立財務顧問函件

貴公司將透過 貴公司之兩間全資附屬公司（一間為於英屬處女群島註冊成立之有限公司勇冠控股有限公司及另一間為於香港註冊成立之有限公司中油港燃能源集團（香港）有限公司）間接持有合營公司。於合營公司成立後，合營公司將成為 貴公司之非全資附屬公司。合營公司之賬目將綜合計入 貴集團之綜合財務報表內。

(C) 合營公司之董事會組成

根據合營協議，合營公司之董事會將由七名董事組成，其中四名董事將由 貴公司提名、兩名董事將由中油鷹泰提名及一名董事將由中外建提名。合營公司董事會之董事及主席以及副主席之任期將為三年。

由於合營公司最近剛成立，於最後實際可行日期，僅有五位董事獲委任，其中兩位由 貴公司委任。合營公司董事會主席（其亦為合營公司之法人代表）乃由 貴公司提名。 貴公司已提名及將提名之董事須擁有相關經驗及專才，包括但不限於工程方面之學術背景或於水上運輸行業或潔淨能源行業或融資、公司管理方面之工作經驗。 貴公司認為，可於不久將來物色合適人選以填補空缺並不困難。

(D) 中國天然氣行業概覽

隨著中國十二五計劃之發佈，其標誌著中國政府倡導開發及利用天然氣及其他類型之非常規氣能。於二零一二年三月，國家發展和改革委員會（「發改委」）、財務部、國土資源部（「國土資源部」）及國家能源局（「國家能源局」）聯合頒佈開發計劃（「該計劃」），以部署由二零一一年至二零一五年開發中國天然氣之活動與舉措。政府將按如下五個步驟達致該計劃所載之目標與里程碑事件：

- i. 增加政府對天然氣調查與評估之投資
- ii. 發展天然氣技術

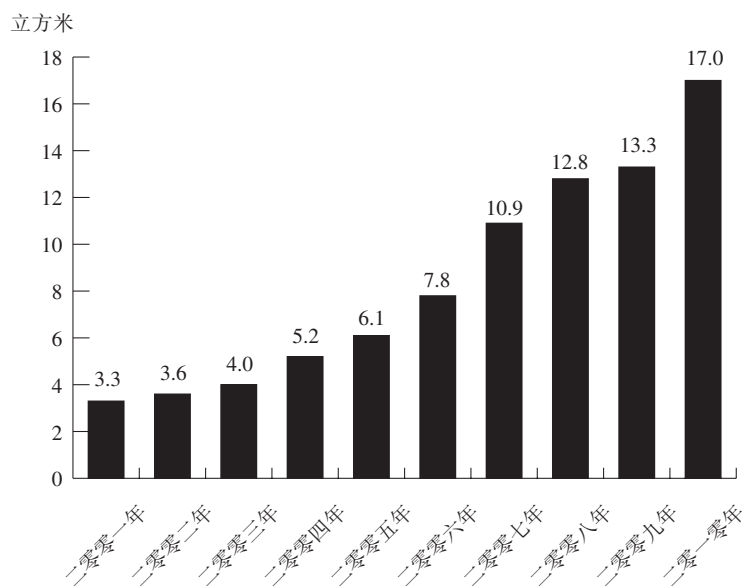
- iii. 開發新天然氣勘探及生產系統
- iv. 引入刺激政策
- v. 改善天然氣設施

隨著低碳綠色汽車及液化天然氣之使用均被劃入天然氣開發之受鼓勵類別，透過改裝中國船隻以達致節能之可持續發展，技術符合中國十二五規劃。技術涉及將船隻改裝為使用液化天然氣之低碳綠色工具，此就於中國發展天然氣技術而言具有重要實質意義。在中國政府鼓勵可持續發展節能方法之情況下，技術有助於提供經濟、可靠及技術先進之節能方法，以改善傳統內陸船隻之運輸效率。技術在其改裝過程中透過添加液化天然氣供應系統及石油－液化天然氣電控注入系統而維持船隻原有架構及內燃機不變。隨著中國天然氣需求之增加，技術於全中國之市場潛力巨大。

液化天然氣是一種天然氣，被視為較煤炭及原油更為清潔但相對較新之常規能源，因而中國政府一直支持發展天然氣。

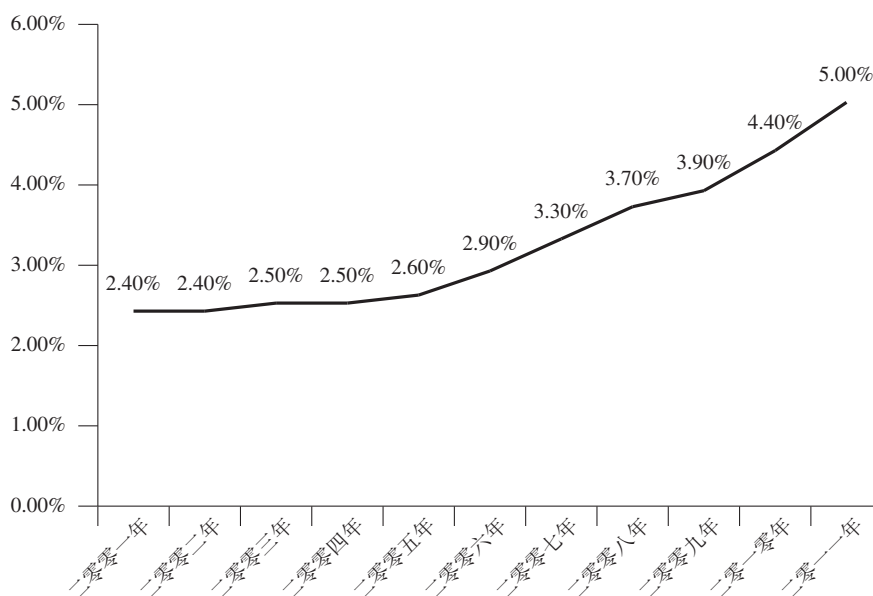
誠如下文圖A及圖B所示，中國人均天然氣消耗量及天然氣消耗量佔總能源消耗量之百分比於近年來一直穩步增長。

圖A－中國人均天然氣消耗量



資料來源：中國國家統計局官方網站

圖B－中國天然氣消耗量佔總能源消耗量之百分比



資料來源：中國國家統計局官方網站

獨立財務顧問函件

此外，根據中華人民共和國中央人民政府之官方網站發佈之統計數據，顯示中國天然氣進口量已由於二零零七年之40億立方米增至於二零一二年之425億立方米，複合年增長率為60.42%；天然氣進口比例亦已由於二零零七年之2%增至於二零一二年之27%。進口量增長與圖A之人均天然氣消耗量之持續增長一致，兩者均顯示中國天然氣需求增長。

中國燃料之價格由中華人民共和國國家發展和改革委員會（「發改委」）等政府機關監管，儘管中國已經逐漸修改定價政策以更佳反映國際原油價格，但並非以市場為導向。發改委釐定各氣田之基準價格，並按終端用戶制定不同價格。發改委制定於中國支付予煉油廠之包括汽車使用之汽油及柴油在內之多種不同石油產品之每噸價格。

於二零一三年六月二十八日，發改委已頒發有關調整天然氣價格之通知，其概述於二零一三年七月十日生效之中國天然氣價格調整之主要方針。主要調整包括以下各項：

- i. 已就非居民天然氣價格作出調整，及並無就居民天然氣價格作出調整；
- ii. 引入存量氣及增量氣門站價格調整方案；

獨立財務顧問函件

根據發改委於二零一三年六月二十八日於發改委官方網站上發佈之通知，於二零一三年七月十日起生效之天然氣每千立方米之存量氣及增量氣價格載於下文表A：

表A－經調整天然氣價格（於二零一三年七月十日起生效）

省份	存量氣價格上限 (人民幣元 每千立方米)	增量氣價格上限 (人民幣元 每千立方米)
北京	2,260	3,140
湖北	2,220	3,100
天津	2,260	3,140
湖南	2,220	3,100
河北	2,240	3,120
廣東	2,740	3,320
山西	2,170	3,050
廣西	2,570	3,150
內蒙古	1,600	2,480
海南	1,920	2,780
遼寧	2,240	3,120
重慶	1,920	2,780
吉林	2,020	2,900
四川	1,930	2,790
黑龍江	2,020	2,900
貴州	1,970	2,820
上海	2,440	3,320
雲南	1,970	2,820

獨立財務顧問函件

省份	存量氣價格上限 (人民幣元 每千立方米)	增量氣價格上限 (人民幣元 每千立方米)
江蘇	2,420	3,300
陝西	1,600	2,480
浙江	2,430	3,310
甘肅	1,690	2,570
安徽	2,350	3,230
寧夏	1,770	2,650
江西	2,220	3,100
青海	2,240	3,120
山東	1,410	2,290
新疆	1,410	2,290
河南	2,270	3,150
平均數*	2,241	3,160

資料來源：國家發展和改革委員會官方網站

* 平均數取自中國29個省份

合營公司將於中國江西省展開營運。誠如上表所示，江西省之存量氣及增量氣之價格上限分別為每千立方米人民幣2,220元及人民幣3,100元，其與中國29個省份之存量氣及增量氣之平均價格上限並無顯著區別。

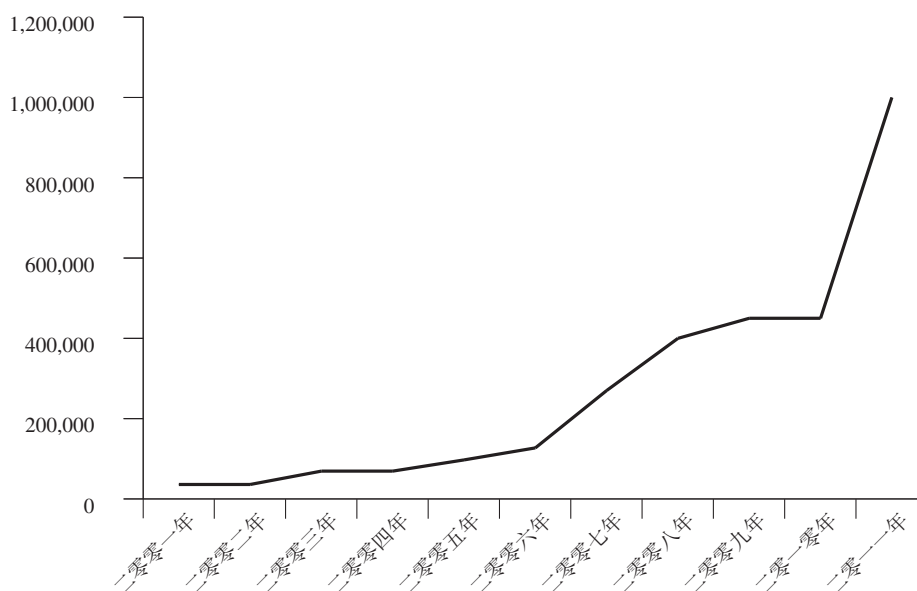
政府計劃制定反映資源可用性及市場以及供應情況並誠如中國政府於十二五規劃所示最終促進在中國使用天然氣之天然氣定價機制，以鼓勵以下各項：

- i. 推廣以液化天然氣驅動之中重型貨車及城市公共交通車輛；
- ii. 在城市規劃中，優先考慮在主要礦區、港口、城市公交等地區建設液化天然氣加氣站；及

- iii. 推動使用液化天然氣作為河運船用燃料是在中國使用及應用天然氣之重大發展潛力。

根據Bernstein Research於二零一三年七月發佈之「亞太能源」之研究報告，估計於二零二零年前將有80,000輛燃用液化天然氣汽車。燃用液化天然氣汽車之增長將導致燃料需求增長，其將由於二零一二年之18億立方米上升至180億立方米。有鑑於此，吾等認為，燃用液化天然氣船隻增加乃由於中國政府根據十二五規劃之鼓勵及中國液化天然氣之需求不斷增加所致。中國之液化天然氣之需求不斷增加及中國政府之鼓勵表明存在大量合營公司之目標客戶，原因為已推動了更多燃用傳統柴油船隻轉向燃用液化天然氣船隻。

圖C—二零零一年至二零一一年中國之天然氣汽車數目



資料來源：國際道路聯合會統計數據

獨立財務顧問函件

誠如圖C所示，中國之天然氣汽車（「天然氣汽車」）數目由二零零一年之36,000輛穩定增長至二零一零年之450,000輛，十年間強勁複合年增長率（「複合年增長率」）為28.7%。於二零一一年，由於中國之十二五規劃，天然氣汽車之數目由二零一零年之450,000輛大幅增長至二零一一年之1,000,000輛。

因此，預期於未來年度天然氣使用及天然氣船隻將增加。鑑於政府計劃於中國推廣使用天然氣，吾等認為根據合營協議所訂明之改裝及注入技術改裝船隻於中國之需求將增加。

3. 有關合營協議之該安排年期

合營公司之年期將為取得合營公司之營業執照起計30年，而就創業板上市規則第20章而言，誠如本通函「年度上限」一節所載之截至二零一五年三月三十一日、二零一六年三月三十一日及二零一七年三月三十一日止三個財政年度各年之年度上限將於此後每三年修訂一次。合營協議之年期可於合營協議之年期屆滿前六個月由合營公司之董事會酌情延長。根據創業板上市規則第20.35(1)條，吾等需就合營協議中合同年期超過三年之合同作出解釋，並確認合營協議中該等年期乃屬正常商業慣例。

為評估此類年期超過三年之合同是否屬正常商業慣例，吾等認為下列各項，包括董事會函件所載之 貴公司業務性質及收入模式及中油鷹泰根據採購協議向改裝船隻供應液化天然氣，為支持訂立超過三年合約之主要因素。

- i. 由於董事會函件所述之合營公司之業務模式，30年之年期對合營公司之營運及盈利能力具有重大意義。估計投資回報期間將緊隨中油鷹泰透過向該等船隻供應之每立方米液化天然氣之應佔溢利完成改裝後開始且其後將繼續。吾等注意到主要收入來源（即上述之應佔溢利）與中油鷹泰向船主供應之液化天然氣供應量直接相關，而並非完全來自改裝，而更長合約年期使 貴公司能夠取得合營公司透過中油鷹泰就向合營公司採購之該等船隻供應之液化天然氣向合營公司支付每立方米人民幣0.35元（相等於約0.44港元）所產生之溢利及穩定現金流量。

獨立財務顧問函件

- ii. 鑑於合營協議項下擬進行之建議獨特業務模式，僅需就船隻改造而作出資本投資，自每艘船隻之約5天改裝期後應佔溢利期間開始起，合營公司將透過中油鷹泰向該等船隻供應液化天然氣之應佔溢利產生之內部資源營運。合營公司將與船主就改裝訂立改裝協議，作為改裝協議之一項條件，船主亦須與中油鷹泰訂立獨家採購協議，據此，船主須僅可向中油鷹泰採購，而中油鷹泰將向改裝船隻供應液化天然氣。換言之，為自合營公司取得改裝服務，船主須同時訂立改裝協議及採購協議。於改裝後，船主將根據採購協議自中油鷹泰（作為獨家液化天然氣供應商）採購液化天然氣，最長期限為30年，船主不可參考船隻年限進行協商並受合營公司之評估所限，而中油鷹泰將根據合營協議向合營公司就向該等改裝之船隻支付每立方米人民幣0.35元（相等於約0.44港元）。此外，吾等獲悉，於訂立改裝協議及採購協議前，合營公司將考慮所有情況，包括但不限於將改裝之船隻之壽命及船主之船隻數量。採購協議之30年年期不可由船主協商，惟中油鷹泰可與合營公司討論後進行調整。合營公司可於合營協議30年期限內隨時靈活改裝更多船隻並自中油鷹泰收取收入而毋須與中油鷹泰協商進一步溢利分配安排。吾等認為，上述措施能夠保障合營公司不會改裝船齡較長之船隻以消除業務風險，確保合營公司改裝各船隻之持續投資回報。合營公司有權收取合營公司改裝之所有船隻於使用年期之持續溢利。因此，吾等認同董事之觀點，更長合約年期使得 貴公司獲利之時間更長。

獨立財務顧問函件

- iii. 此外，根據中油鷹泰提供之資料，該安排之30年年期將與(a)採購協議之最高期限30年；及(b)根據合營公司管理層提供之資料，目標客戶船隻之使用期20至30年相當。因此，鑑於其獨特業務模式，改裝船隻被視為一個新行業且合營公司為於贛江流域開展該等改裝業務之先鋒，30年之年期有利於 貴公司獲得合營公司之持續之盈利能力，符合 貴公司及股東之整體利益。
- iv. 由於合營公司將予成立以從事於水上運輸業改裝船隻及其他液化天然氣、壓縮天然氣及相關潔淨能源業務。儘管合營公司之業務範圍包括其他液化天然氣、壓縮天然氣及相關潔淨能源業務，訂約方不擬擴大至改裝業務以外之範圍。誠如本函件「中國天然氣行業概覽」一段所述，吾等確信技術及合營公司於中國之天然氣行業可持續發展方面具有市場潛力。中國政府已於二零一二年六月十六日發出「十二五」節能環保產業發展規劃（「十二五計劃」），該計劃鼓勵節能及環保行業。此外，中國交通運輸部於二零一三年十月二十三日發出關於推進水運行業應用液化天然氣的指導意見（交水發[2013] 625號）（「指導意見」），據此，（其中包括）中國政府將制定經濟刺激政策（例如補貼（「補貼」））以鼓勵改裝。吾等認為使用潔淨能源，如液化天然氣，將受中國政府實施之有利政府政策支持而於未來數十年將為可持續行業。
- v. 於最後實際可行日期，於江西省有超過3,000艘註冊船隻，而大多數有關船隻尚未進行改裝。雖然有其他行業從業者（例如中國石油化工集團公司、中國海洋石油總公司及新奧集團股份有限公司）在中國從事

獨立財務顧問函件

改裝業務，惟 貴公司了解並無有關公司已於贛江流域從事改裝業務。此外，誠如估值師編製之估值報告所載，「根據安永會計師事務所之資料，十年前，估計全球僅有50至60年之天然氣剩餘使用年期；隨著新非常規能源供應，估計資源使用年期已提升至超過200年」，吾等認同 貴公司之觀點，贛江之改裝業務有巨大潛力並認為，作為贛江之新行業先鋒，根據合營協議之條款及條件，改裝業務提供可持續及長期業務，並帶來穩定收入來源。

- vi. 作為中國江西地區專業之液化天然氣供應商，中油鷹泰(i)主要供應居使用及公眾運輸車輛之液化天然氣；及(ii)中油鷹泰時之液化天然氣設施每日可供應最多120,000標準立方米液化天然氣。中油鷹泰已計劃擴大其液化天然氣供應、加氣站及設施，中油鷹泰已與中國之液化天然氣供應商、液化天然氣船隻及其他液化天然氣客戶建立穩固的業務關係，此為於合營公司使用技術及於液化天然氣領域之未來業務發展潛能方面提供協同效應。中油鷹泰已在江西南昌建立液化天然氣存儲設施及液化天然氣運輸系統。此外，中油鷹泰乃一間於二零一一年十二月於中國註冊成立之中外合資公司。中油鷹泰乃由中油寶鷹擁有49%權益並由中油中泰燃氣擁有51%權益，中油中泰燃氣乃昆侖能源有限公司(股份代號135)及中油燃氣集團有限公司(股份代號603)之附屬公司。另一方面，中油鷹泰之最終控股公司(即昆侖能源及中油燃氣)已在江西省透過該等附屬公司(中油中泰燃氣及中油鷹泰)之城市管道從事提供液化天然氣。因此，中油鷹泰及其聯營公司於最後實際可行日期均已為江西省液化天然氣主要行業從業者。此外，改裝船隻乃一個具有高行業門檻之新行業，原因為所涉及之技術複雜並需要完全了解液化天然氣及背景以及改裝業務之成功視乎液化天然氣之供應能力而定。與中油鷹泰及合營公司長期合作令 貴公司成為進軍改裝業務之先鋒並鎖定贛江流域及江西省之潔淨能源業務之可持續發展機遇。

獨立財務顧問函件

除上述者外，鑑於合營公司之收益將主要來自中油鷹泰向已改裝船隻供應液化天然氣之每標準立方米人民幣0.35元（相等於約0.44港元），但不完全來自改裝，故根據採購協議供應液化天然氣乃被視為合營公司整體之業務模式之關鍵部份。因此，吾等亦經參考（就吾等所知悉）於聯交所上市之公司所訂立之液化天然氣供應相關業務之合約之條款，而合營公司之改裝業務乃被視為液化天然氣供應相關業務。下表載列所找到之類似供應合同之有關詳情：

可資比較公司名稱 (股份代號)	集團主要業務	合約詳情	合約期限
中油燃氣集團有限公司 (00603) (「中油燃氣」)	該集團主要從事投資天然氣及能源相關業務	根據天然氣供應合約，中石油同意每年向中油燃氣的附屬公司供應天然氣。天然氣供應合約中協定，由中石油集團的附屬公司向中油燃氣的安徽中油附屬公司進行天然氣的實際銷售	12至25年
中國海洋石油有限公司 (00883) (「中國海洋石油」)	該集團主要從事勘探、開發、生產及銷售原油及天然氣以及其他石油產品	根據日期為二零零五年十二月八日的全面框架協議，中國海洋石油及其關連人士同意相互提供一系列產品及服務，包括向關連人士長期銷售天然氣	5至20年
華潤燃氣控股有限公司 (01193) (「華潤燃氣」)	該集團主要從事半導體—設計、製造及封裝集成電路及分立器件；混凝土—製造及銷售混凝土；銷售及分銷氣體燃料及相關產品—銷售住宅、商業和工業用液化石油氣及天然氣；燃氣接駁—接駁費收入及該集團管道的燃氣接駁建築合約	根據華潤燃氣若干附屬公司（於二零一一年五月二十六日至二零一一年六月一日期間簽立）與關連人士之間訂立的框架協議，關連人士已同意向華潤燃氣的多間附屬公司供應天然氣	5年

獨立財務顧問函件

吾等從上表注意到，該等具相似性質交易的可資比較合約的合約年期介乎5至25年。誠如上表所述，該等可資比較公司的主要業務為投資、勘探、開發及分銷天然氣及其他能源相關產品。該等可資比較合約與合營協議具有相似性質，其中，船主將同意於有關改裝後向中油鷹泰（作為唯一液化天然氣供應商）採購液化天然氣，合營公司的收入將主要來源於向有關改裝船隻供應的液化天然氣每標準立方米人民幣0.35元（相等於約0.44港元），惟並非僅來自改裝。

鑑於上文所述，吾等認為(a) 貴公司所屬的液化天然氣相關行業通常經營週期較長；(b)從整體上考慮合營公司的業務性質及收入模式時，合營公司的收入來源、改裝及中油鷹泰供應液化天然氣緊密結合；(c)年期一致，包括合營協議、改裝協議及採購協議之間的年期為30年；(d)合營公司的主要收入來源與銷售及供應液化天然氣直接相關但並非僅來自改裝，這與天然氣或液化天然氣行業內的該等可資比較合約性質相似；及(e)合營公司作為先行者在贛江流域展開的改裝業務具有巨大潛力，該行業受到政府優惠政策的扶持。經考慮上文所述及 貴集團的主要業務以及潔淨能源業務一般具有較長經營年期的性質，吾等認為，合營協議的條款與上文所列舉具有相似性質交易的合約年期可資比較，屬於中國天然氣相關行業合約的正常商業慣例。

4. 年度上限

誠如董事會函件所述，截至二零一五年三月三十一日、二零一六年三月三十一日及二零一七年三月三十一日止三個財政年度各年合營協議項下之年度上限金額分別為人民幣29,400,000元（相等於約37,260,000港元）、人民幣29,400,000元（相等於約37,260,000港元）及人民幣29,400,000元（相等於約37,260,000港元）。

於釐定年度上限時，董事已計及（其中包括）以下因素：

- (a) 假設將不會獲得補貼，訂約方預期將450艘船由使用傳統石油燃料改裝成使用液化天然氣。450艘船之目標乃參考合營公司估估計江西省登記之3,000艘船隻之目標15%市場份額而得出；

獨立財務顧問函件

- (b) 假設將可獲得將由中國政府根據指導意見給予之補貼且合營公司將投資其所得款項以進一步改裝船隻，訂約方預期將700艘船由使用傳統石油燃料改裝成使用液化天然氣。訂約方預期補貼（倘可獲得）令合營公司可將改裝每艘船隻之成本由人民幣160,000元（相等於約203,000港元）降至人民幣110,000元（相等於約139,000港元），從而令合營公司之註冊資本可改裝700艘船。700艘船之目標乃參考合營公司估估計江西省登記之3,000艘船隻之目標23.3%市場份額而得出；
- (c) 中油鷹泰預期向每艘已改裝船隻供應120,000標準立方米液化天然氣。每艘船隻每年之估計液化天然氣用量120,000標準立方米乃於中油鷹泰與贛江之船主進行溝通後釐定，其乃參考與南昌市與上海市之間每年每艘船隻之往返次數有關之船主之過往經驗，並假設行船距離將保持不變計算；及
- (d) 中油鷹泰將就向該等已改裝船隻供應液化天然氣而向合營公司支付每標準立方米液化天然氣人民幣0.35元（相等於約0.44港元）。因此，訂約方預期中油鷹泰將每年就每艘已改裝燃料船隻應向合營公司支付人民幣42,000元（相等於約53,000港元）。

董事（包括獨立非執行董事）認為，該安排之條款及年度上限屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。

基於以上董事於釐定年度上限時所考慮之因素，吾等乃根據以下各項因素形成吾等之意見：

- (i) 經審閱贛江流域之造船廠數量、贛江流域是否存在傳統內燃機船、改裝預計成本及合營公司註冊資金金額人民幣70,000,000元（相等於約88,700,000港元）。吾等已審閱於達致預期改裝約450至700艘船隻（作為估計）時所採用之估計，其乃符合 貴公司及股東之整體利益；

獨立財務顧問函件

- (ii) 誠如與合營公司管理層所討論，將予改裝之目標船隻將為往返於南昌與上海之間、載重2,000公噸之貨櫃船，一次往返預計將消耗約8公噸柴油或約6.16公噸液化天然氣（相等於約9,000標準立方米液化天然氣）。根據合營公司管理層所提供之資料及與贛江船主進行之會面，用於運輸之目標船隻主要於南昌與上海之間的特定碼頭每年往返13次，根據船主之過往經驗，估計運輸距離將保持不變。因此，年液化天然氣使用量估計為120,000標準立方米可透過估計液化天然氣消耗量乘以估計每年往返13次予以可靠計算。吾等已審閱用於釐定船隻平均年液化天然氣使用量所採用之估計，並經考慮(a)自中油鷹泰採購之液化天然氣每標準立方米為人民幣0.35元及(b)每艘船隻年液化天然氣使用量估計為120,000標準立方米後，吾等與董事一致認為建議年度上限乃充足及必要；
- (iii) 經與合營公司管理層會面後，吾等獲得解釋，合營公司自中油鷹泰採購供應予該等改裝船隻之液化天然氣每標準立方米人民幣0.35元（相等於約0.44港元）之釐定曾考慮將由中油鷹泰向改裝船隻供應之液化天然氣每標準立方米溢利人民幣1.00元（相等於約1.27港元）之因素。中油鷹泰主要從事潔淨能源業務，包括但不限於透過城市天然氣管網提供液化天然氣，為船隻及汽車提供液化天然氣、為出租車提供壓縮天然氣，以及船隻由使用傳統柴油改裝至使用液化天然氣。於最後實際可行日期，中油鷹泰於江西省及贛江沿岸擁有及運營兩條液化天然氣管道。中油鷹泰之液化天然氣管道為船隻、汽車及其他運輸工具提供液化天然氣。於進行現場會面後，吾等認為，中油鷹泰為江西省具相當實力之液化天然氣供應商。至於中油鷹泰作為贛江流域液化天然氣供應商之市場地位及合營公司之投資回報，吾等認為，與中油鷹泰供應之液化天然氣每標準立方米人民幣1.00元之估計溢利相比，向合營公司支付之每標準立方米液化天然氣人民幣0.35元乃與合營公司就完成每艘船隻改裝將承擔之成本相一致。

獨立財務顧問函件

根據該安排所供應之液化天然氣之每標準立方米人民幣0.35元（相等於約0.44港元）之代價乃由 貴公司與中油鷹泰經公平磋商，並計及（其中包括）以下因素後釐定：

- (a) 中油鷹泰將向已改裝船隻供應之液化天然氣之每標準立方米之估計中油鷹泰之溢利為數人民幣1.00元（相等於約1.27港元）；
- (b) 將由合營公司承擔完成每艘船隻以液化天然氣改裝傳統柴油所需之成本（介乎人民幣110,000元至人民幣160,000元之間（相等於約139,000港元至203,000港元））；
- (c) 該技術之估計投資回報（介乎每年人民幣18,900,000元至人民幣29,400,000元之間（相等於約23,950,000港元至37,260,000港元））；及
- (d) 經參考上述估計投資回報之目標投資回報期為兩至三年。吾等已審閱450至700艘船隻改裝所需之初步投資成本約人民幣70,000,000元（相等於約88,700,000港元）及中油鷹泰向合營公司支付之每艘貨櫃船之估計年度投資回報約人民幣42,000元。根據美銀美林發佈之「天然氣汽車長期結構性增長將繼續」(Long Term Structural Growth Story for NGV Continues)之研究報告，其提及「我們預計天然氣引擎原設備生產商／改裝之回報將為2.5年，因此，我們預計天然氣汽車相關需求將保持強勁」，吾等注意到改裝之回報期將為2.5年屬可接受及普遍。吾等認同有關結論，認為450至700艘船隻之投資回報將分別需2.4年至3.7年之投資回報期。

誠如董事會函件所述，董事（包括獨立非執行董事）認為，該安排之條款及年度上限乃屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。本公司已確認，其將於修訂該安排之年度上限時遵守相關創業板上市規則。

獨立財務顧問函件

根據該安排供應之液化天然氣每標準立方米之代價為人民幣0.35元（相等於約0.44港元），估計回報期可按以下公式計算得出：

$$\begin{aligned} \text{每年投資回報} &= \text{已改裝船隻數量} \times \frac{120,000 \text{ 標準立方米}}{\text{每年每艘}} \times \frac{\text{人民幣0.35元}}{\text{標準立方米}} \\ \text{回報期} &= \frac{\text{註冊資本}}{\text{每年投資回報}} \end{aligned}$$

具體而言，回報期介乎於約2.4年（倘補貼已發放及對收入進行再投資）至3.7年之間（倘補貼未發放及並無對收入進行再投資）可按以下達致：

(a) 補貼已發放及對收入進行再投資：

$$\begin{aligned} \text{每年投資回報} &= 700 \text{ 艘} \times \frac{120,000 \text{ 標準立方米}}{\text{每年每艘}} \times \frac{\text{人民幣0.35元}}{\text{標準立方米}} = \text{人民幣} \\ & \hspace{15em} 29,400,000 \text{ 元} \\ \text{回報期} &= \frac{\text{人民幣70,000,000元}}{\text{人民幣29,400,000元}} = 2.4 \text{ 年} \end{aligned}$$

(b) 倘補貼未發放及並無對收入進行再投資：

$$\begin{aligned} \text{每年投資回報} &= 450 \text{ 艘} \times \frac{120,000 \text{ 標準立方米}}{\text{每年每艘}} \times \frac{\text{人民幣0.35元}}{\text{標準立方米}} = \text{人民幣} \\ & \hspace{15em} 18,900,000 \text{ 元} \\ \text{回報期} &= \frac{\text{人民幣70,000,000元}}{\text{人民幣18,900,000元}} = 3.7 \text{ 年} \end{aligned}$$

誠如與合營公司管理層所討論，根據該安排所供應之液化天然氣之每標準立方米人民幣0.35元之代價主要根據合營公司之目標投資回報期兩至三年及合營公司之註冊資本之現金金額為數人民幣70,000,000元釐定，因此管理層達致每艘船隻之估計年度投資回報及所供應之液化天然氣之每標準立方米人民幣0.35元之最終代價。吾等已審閱上述釐定合營公司就根據該安排供應予船隻之液化天然氣而將收取之每標準立方米人民幣0.35元之代價之基準，並同意董事之觀點，認為該安排之條款（包括代價）乃屬公平合理及符合 貴公司及股東之整體利益。

獨立財務顧問函件

誠如 貴公司董事及合營公司管理層所告知，每三年重續有關該安排之協議概無任何預期困難。 貴公司已確認其將於修訂該安排之年度上限時遵守相關創業板上市規則。

誠如上文「中國天然氣行業之概覽」一段所詳述，預期於未來數年內中國天然氣之消費及價格將持續增長。吾等認為，天然氣之價格與消費之預期增長將受液化天然氣車輛及船隻日益增長之趨勢所主導，此符合市場趨勢及政府政策。

經考慮(i)天然氣價格之預期增長及船隻改裝之普及符合市場趨勢及政府政策；(ii)合營協議之條款及其建議年度上限，吾等認為釐定年度上限之基準屬合理，而年度上限就 貴公司及獨立股東而言屬公平合理。

5. 推薦建議

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為，有關合營協議之該安排內持續關連交易項下擬進行之交易（包括建議年度上限）符合 貴公司及股東之整體利益，並按正常商業條款及於 貴集團之日常及一般業務過程中訂立，因此就獨立股東而言屬公平合理。因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案，以批准合營協議項下擬進行之該安排及其建議上限。

此 致

鈺皓控股有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表

川盟融資有限公司

董事總經理

黃錦華

謹啟

二零一四年二月二十八日

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三月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年十二月三十一日止九個月的財務資料乃於本公司分別於二零一一年、二零一二年及二零一三年年度的年報及本公司截至二零一三年十二月三十一日止九個月的第三季度報告內披露，其於創業板網站<http://www.hkgem.com>及本公司網站<http://www.sunfairw.com.hk>內刊載。

2. 營運資金

經謹慎周詳查詢及考慮其現有可動用的財務資源後，董事認為，在並無不可預見的情況下，本集團擁有足夠營運資金應付其自本通函刊發日期起計至少未來12個月的需求，並假設自第二次配售可換股債券籌集不少於38,000,000港元。

倘自第二次配售可換股債券籌集少於38,000,000港元，則本公司將取得銀行融資及／或進行進一步集資活動以維持足夠營運資金。

3. 債務

於二零一三年十二月三十一日（即本通函付印前為確定當中所載該資料的最後實際可行日期）營業時間結束時，本集團有未償還借貸總額約112,410,000港元，包括下列各項：

- (i) 銀行貸款約5,780,000港元，其乃由擔保本集團的租賃土地及樓宇以及本公司所簽立之企業擔保作抵押；
- (ii) 本金總額為106,630,000港元之未擔保承兌票據（其按介乎年利率2.5%至10%計息，及其到期日期介乎自發行日期起一年至七年）。

除上述者及集團內公司間的負債外，於二零一三年十二月三十一日營業時間結束時，本集團並無任何已授權或已增設但尚未發行、已發行但尚未償還或已同意發行的任何債務證券、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債（正常貿易票據除外）或承兌信貸、債券、按揭、押記、租約融資、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

4. 重大變動

董事並不知悉本集團自二零一三年三月三十一日（即本公司最近期刊發經審核財務報表的編製日期）以來的財務或貿易狀況有任何重大不利變化。

5. 本集團的財務及貿易前景

現有業務

誠如本公司截至二零一三年十二月三十一日止九個月的第三季度報告所披露，本集團將全力把握行業蓬勃發展為手機電源及數據線帶來的大量機會及需求。根據中國工業和信息化部的統計數據，中國電訊行業穩步增長，而中國移動手機用戶於二零一三年五月已達11.65億戶。同時，電子通訊的持續發展及進步為中國帶來更多3G移動服務用戶，並於二零一三年五月已達到3億戶。因此，本集團將全面運用生產及銷售能力以滿足龐大的市場需求。

展望未來，本集團對宏觀經濟持有樂觀態度。本集團將採用適度的營銷策略以把握潛在的業務機會，並維持現有業務的平衡及穩定發展，其中包括(i)家用電器電源線及插座；(ii)手機及醫療控制裝置的電源及數據線；(iii)為融合中國流行動漫角色的流動遊戲產品提供設計；及(iv)發展液化天然氣及壓縮天然氣以及相關潔淨能源業務，以提高本集團之盈利能力。本集團於未來將繼續積極探索於其他領域之業務機會以分散風險及擴闊本集團之收入來源。

業務多元化

合營公司已成立以從事於水上運輸行業以使用液化天然氣改裝船隻使用傳統柴油的建議業務。中國政府已頒佈有關實施節能減排政策的國家計劃及指引，據此，其中一項重點為於水上運輸行業的船隻利用天然氣及以液化天然氣改裝船隻使用的傳統柴油。憑藉中國發展節能及環保行業的政策，預期將於工業、民用、運輸及其他領域的潔淨能源（如天然氣）消耗量將有所增加，而液化天然氣、壓縮天然氣及相關潔淨能源於可持續發展市場方面的前景光明。

發展液化天然氣業務將於合營公司成立完成後會成為本集團的新業務分部。鑑於董事會對中國天然氣發展的前景樂觀，本公司相信，本集團將憑藉中油鷹泰的關係及技術專長發展合營公司於中國的液化天然氣業務。董事會亦相信，成立合營公司將可令本集團可多元化其收入來源，並於長線提升本集團的盈利能力。

A. 經擴大集團之未經審核備考資產及負債表

隨附之本集團之未經審核備考資產及負債表（「該表」）乃經編製以說明成立合營公司及注入技術（「成立及注入」）（假設此交易已於二零一三年九月三十日完成）可能對本集團之財務狀況造成之影響。

該表乃根據摘錄自本集團截至二零一三年九月三十日止六個月之中期報告之本集團於二零一三年九月三十日之未經審核綜合財務狀況表於就成立及注入作出若干備考調整後編製。

該表乃以多個假設、估計、不明朗因素和目前所掌握之資料為依據編製，僅作說明用途。因此，由於該表之性質使然，其可能未能真實反映在成立及注入於二零一三年九月三十日實際發生之情況下本集團之實際財務狀況。再者，該表並非旨在預測本集團之日後財務狀況。

該表應與本集團截至二零一三年九月三十日止六個月之中期報告所載之本集團之財務資料及本通函其他章節所載之其他財務資料一併閱讀。

就編製該表而言，人民幣乃按人民幣1元兌1.2672港元之收市匯率換算為港元。

	本集團 港元	備考調整 港元	附註	經調整結餘 港元
非流動資產				
物業、廠房及設備	20,718,598			20,718,598
無形資產	–	38,020,000	2	38,020,000
商譽	5,363,566			5,363,566
就收購一間附屬公司 支付之按金	5,000,000			5,000,000
就收購物業、廠房及設備 支付之按金	2,153,709			2,153,709
	<u>33,235,873</u>			<u>71,255,873</u>
流動資產				
存貨	16,987,445			16,987,445
貿易及其他應收款項	49,682,867			49,682,867
抵押銀行存款	1,510,914			1,510,914
銀行及現金結餘	43,057,708	24,070,000	3	236,107,708
		(1,390,000)	4	
		17,415,000	5	
		54,945,000	6	
		98,010,000	7	
	<u>111,238,934</u>			<u>304,288,934</u>
流動負債				
貿易及其他應付款項	32,312,519			32,312,519
承兌票據	32,780,000			32,780,000
應付一名董事款項	579,991			579,991
即期稅項負債	6,613,137			6,613,137
借款	6,166,667			6,166,667
	<u>78,452,314</u>			<u>78,452,314</u>
流動資產淨值	<u>32,786,620</u>			<u>225,836,620</u>
資產總額減流動負債	<u>66,022,493</u>			<u>297,092,493</u>
非流動負債				
遞延稅項負債	973,694			973,694
可換股債券	–	51,610,000	6	143,671,000
		92,061,000	7	
	<u>973,694</u>			<u>144,644,694</u>
資產淨值	<u><u>65,048,799</u></u>			<u><u>152,447,799</u></u>

附註：

1. 根據本公司、中油鷹泰及中外建訂立之日期為二零一三年九月六日之合營協議，一間合營公司將予成立而其將分別由本公司、中油鷹泰及中外建擁有51%、40%及9%之股權。合營公司之註冊資本為126,720,000港元（相等於約人民幣100,000,000元）及將由訂約方按彼等各自於合營公司之股權比例出資，即本公司、中油鷹泰及中外建將分別出資64,630,000港元（相等於約人民幣51,000,000元）、50,690,000港元（相等於約人民幣40,000,000元）及11,400,000港元（相等於約人民幣9,000,000元）。中油鷹泰將向合營公司注入有關以液化天然氣改裝船隻使用之傳統石油燃料之技術，作為其向合營公司作出之部份注資38,020,000港元（相等於約人民幣30,000,000元）。於訂約方完成注資後，合營公司將成為本公司之一間附屬公司，而技術將由本集團擁有。
2. 對無形資產之調整約38,020,000港元（相等於約人民幣30,000,000元）指中油鷹泰向合營公司注入之其所擁有之技術作為其向合營公司作出之部份注資。
3. 該調整指根據合營協議，由中油鷹泰及中外建分別作出之現金出資12,670,000港元（相等於人民幣10,000,000元）及11,400,000港元（相等於人民幣9,000,000元），作為合營公司之部份註冊資本。
4. 該調整指成立及注入直接應佔之法律及專業成本之估計付款約1,390,000港元。法律及專業成本將確認為本集團之費用。
5. 該調整指按配售價每股1.56港元配售11,450,000股每股面值0.001港元之本公司股份乃經扣除配售佣金約447,000港元後之所得款項淨額。誠如本公司日期為二零一三年十二月二日之公告所載，該配售已於二零一三年十二月二日完成。
6. 對銀行及現金結餘之調整約54,945,000港元指發行本金總額為55,500,000港元之可換股債券（「可換股債券1」）乃經扣除配售佣金約555,000港元後之所得款項淨額。可換股債券1按12.5%的年利率計息，自發行日期起計18個月到期，並可按初步轉換價每股轉換股份2.37港元轉換為本公司之普通股。誠如本公司日期為二零一四年一月二十七日之公告所載，發行可換股債券1已於二零一四年一月二十四日完成。

根據香港會計師公會頒佈之香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」，可換股債券1包含兩個組成元素，即負債部份和權益部份，原因為轉換乃透過按固定轉換價兌換固定數目之本公司本身權益工具之方式結算。可換股債券1之負債部份及權益部份之釐定猶如可換股債券1之發行於二零一三年九月三十日已進行。為編製本報表，負債部份之公平值約52,131,000港元乃按實際利率17.6%運用實際利息法計算，為本公司資本之加權平均成本（資料來源自彭博）。直接歸於發行可換股債券1之配售佣金約555,000港元應在負債部份與權益部份之間分攤。可換股債券之負債部份（經扣除該等開支後）約為51,610,000港元，乃於該報表中分類為非流動負債。剩餘金額約3,335,000港元（即經扣除該等開支後之權益部份）計入本公司之儲備。

7. 於二零一四年二月十九日，本公司與華泰金融控股（香港）有限公司就發行本金總額最多為99,000,000港元之可換股債券（「可換股債券2」）訂立配售協議。可換股債券2按12.5%之年利率計息，自發行日期起計18個月到期，並可按初步轉換價每股轉換股份2.37港元轉換為本公司之普通股。對銀行及現金結餘之調整約98,010,000港元指發行可換股債券2經扣除配售佣金約990,000港元後之所得款項淨額。

根據香港會計師公會頒佈之香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」，可換股債券2包含兩個組成元素，即負債部份和權益股份，原因為轉換乃透過按固定轉換價兌換固定數目之本公司本身權益工具之方式結算。可換股債券2之負債部份及權益部份之釐定猶如可換股債券2之發行於二零一三年九月三十日已進行。為編製本報表，負債部份之公平值約92,991,000港元乃按實際利率17.6%運用實際利息法計算，為本公司資本之加權平均成本（資料來源自彭博）。直接歸於發行可換股債券2之配售佣金約990,000港元應在負債部份與權益部份之間分攤。可換股債券2之負債部份（經扣除該等開支後）約為92,061,000港元，乃於該報表中分類為非流動負債。剩餘金額約5,949,000港元（即經扣除該等開支後之權益部份）計入本公司之儲備。

於完成發行可換股債券2後，可換股債券2之負債部份與權益部份之價值將須重新評估。由於重新評估，負債部份與權益部份之價值可能有別於上文所示估計金額。

B. 未經審核備考財務資料之會計師報告

以下為獨立申報會計師中瑞岳華(香港)會計師事務所(香港執業會計師)編製之報告全文, 僅供載入本通函。



香港
恩平道二十八號
利園二期
嘉蘭中心
二十九字樓

敬啟者：

吾等已完成核證委聘, 就鉦皓控股有限公司(「**貴公司**」)董事所編製 貴公司及其附屬公司(以下統稱「**貴集團**」)之備考財務資料作出報告, 僅供說明用途。備考財務資料包括於二零一三年九月三十日之備考資產及負債表(「**報表**」), 載於 貴公司所刊發之投資通函第90至92頁。董事編製報表所遵循之適用準則於第89頁載述。

報表由董事編製, 旨在說明 貴公司、江西中油鷹泰天然氣有限責任公司及中外建工程建設有限責任公司就於中華人民共和國成立合營公司而訂立之合營協議對 貴集團於二零一三年九月三十日之財務狀況(猶如有關交易於二零一三年九月三十日已進行)所構成之影響。作為其中一項程序, 董事已從 貴集團截至二零一三年九月三十日止六個月之中期報告(已就此刊發審閱報告)所載 貴集團簡明財務報表中摘取 貴集團之財務狀況資料。

董事就備考財務資料須承擔之責任

董事須負責根據香港聯合交易所有限公司創業板證券上市規則（「創業板上市規則」）第七章第31段，並參照香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之會計指引（「會計指引」）第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製報表。

申報會計師之責任

根據創業板上市規則第七章第31(7)段之規定，吾等之責任乃就報表發表意見，並向閣下匯報。對於吾等過往就編製報表所採用任何財務資料發表之任何報告，除於發出日期之報告收件人外，吾等概不會對任何人士承擔任何責任。

吾等根據香港會計師公會頒佈之香港核證委聘準則第3420號「就編製載入章程文件之備考財務資料作出報告之核證委聘」進行委聘工作。此準則規定申報會計師遵循道德規定，並規劃及執程序，從而合理確定董事有否根據創業板上市規則第七章第31段及參照香港會計師公會頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製報表。

就是項委聘而言，吾等並無責任更新或重新發出有關編製報表所採用任何歷史財務資料之任何報告或意見，吾等亦無於工作過程中對編製報表所採用之財務資料進行審核或審閱。

投資通函所載報表純粹旨在說明重大事件或交易對貴集團未經調整財務資料之影響，猶如該事件或交易於選定作說明用途之較早日期已發生或進行。因此，吾等不會保證該事件或交易於二零一三年九月三十日之實際結果將一如所呈列者。

報告報表是否已按照適用準則妥為編製之合理核證委聘工作涉及多項程序，旨在評估董事於編製報表時採用之適用準則有否提供就呈列事件或交易直接應佔重大影響而言屬合理之基礎，以及取得有關下列各項之足夠適當憑證：

- 相關備考調整是否適當反映該等準則；及
- 報表是否反映未經調整財務資料已妥為應用該等調整。

經選定程序取決於申報會計師之判斷，當中考慮到申報會計師對貴集團性質之理解、編製報表所涉及事件或交易，以及其他相關委聘情況。

委聘工作亦涉及評估報表之整體呈列方式。

吾等相信已取得足夠適當憑證，為吾等之意見提供基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 報表已按所列基準妥為編製；
- (b) 該基準符合貴集團之會計政策；及
- (c) 該等調整就根據創業板上市規則第七章第31(1)段披露之報表而言屬恰當。

此 致

鉦皓控股有限公司
董事會 台照

中瑞岳華(香港)會計師事務所
執業會計師
香港
謹啟

二零一四年二月二十八日

以下為自羅馬國際評估有限公司接獲之估值報告全文，乃供載入本通函而編製。



香港灣仔港灣道26號
華潤大廈38樓3806室
電話 (852) 2529 6878 傳真 (852) 2529 6806
電郵 info@romagroup.com
<http://www.romagroup.com>

個案參考編號：KY/IA1516/SEP13

敬啟者：

關於：鉦皓控股有限公司之技術估值

根據鉦皓控股有限公司（以下稱為「貴公司」）之指示，吾等已就有關由江西中油鷹泰天然氣有限責任公司（以下稱為「中油鷹泰」）注入一間合營公司（以下稱為「合營企業」）以將傳統石油燃料改裝為以液化天然氣（「液化天然氣」）改裝船舶使用之技術（以下稱為「該技術」）之公平值進行估值。吾等欣然報告，吾等已作出有關查詢及取得吾等認為有關之其他資料以向閣下提供吾等就有關該技術而於二零一三年八月三十一日（以下稱為「估值日期」）之公平值之意見。

本報告載述估值目的、工作範圍、經濟及行業概覽、合營企業及該技術概覽、估值基準、調查及分析、估值方法、主要假設、已審閱資料、限制條件、備註等內容，並呈列吾等之估值意見。

1. 估值目的

本報告乃僅供 貴公司之董事及管理層使用而編製。此外，羅馬國際評估有限公司（以下稱為「羅馬評估」）知悉，本報告可供 貴公司作公眾文件之用途及載入 貴公司之通函內。

羅馬評估概不就本報告內容向 貴公司以外之任何人士負責或就此而產生之責任負責。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告之內容，彼等須自行承擔風險。

2. 工作範圍

吾等之估值結論乃根據本報告所載之假設及 貴公司之管理層及／或其代表（統稱為「管理層」）提供之資料而編製。

在編製本報告時，吾等曾與管理層討論中國液化天然氣船舶行業之發展及前景，以及合營企業及該技術之發展、營運及其他相關資料。作為分析之一部份，吾等曾審閱獲管理層向吾等提供有關合營企業及該技術之有關財務資料及其他相關數據，並認為該等資料及數據屬可取得及合理。

吾等並無理由相信有任何重大事實會向吾等隱瞞，然而，吾等不能保證吾等之調查已揭示經進行審計或更深入查核可能披露之一切事宜。

吾等不會就合營企業業務營運之實際業績是否與該等預測相若提供意見，原因為就未來事件所作之假設本質上難以獨立證實。

吾等在對該技術估值運用該等預測時，並無作出任何聲明表示將會成功擴充業務或實現市場增長及滲透率。

3. 經濟概覽

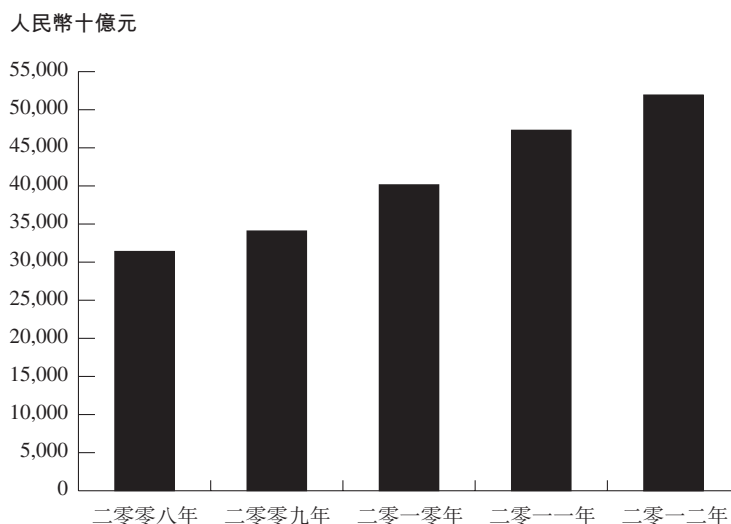
3.1 中國經濟概覽

根據中國國家統計局的資料，中國於二零一三年首兩個季度的名義國內生產總值（「國內生產總值」）為人民幣248,009億元，較去年同期增長8.8%。根據國際貨幣基金組織（「國際貨幣基金組織」）對名義國內生產總值的計量，於二零一二年，中國成為全球第三大經濟體，排名僅次於歐盟及美國。二零零八年底全球爆發金融危機，中國政府透過向基建及房地產投放資金，持續為中國經濟提供支援。

於整個二零零九年，全球經濟衰退，國外對中國出口的需求多年來首次下跌。政府矢志繼續進行經濟改革，並強調提振內需，以減少中國對外國出口的依賴。於二零一零年，中國經濟迅速反彈，憑藉國內生產總值的強勁增長，表現遠勝所有其他主要經濟體，於二零一一年及二零一二年，中國經濟仍保持強勢增長。

於二零零三年至二零一二年的過去十年，中國的名義國內生產總值複合年增長率為14.4%而在政府的最新計劃中，其目標為於二零一一年至二零一五年期間增長率7%。圖1進一步說明二零零八年至二零一二年中國的名義國內生產總值。

圖1—二零零八年至二零一二年中國的名義國內生產總值



資料來源：中國國家統計局

3.2 中國的通脹情況

由於高物價被視為引起社會動蕩的因素之一，因此，解決通脹問題一直是中國政府的工作重心。就有關快速增長的經濟體而言，中產階級對食品及商品的需求一直不斷攀升。中國的通脹問題主要受食品價格所帶動，其於二零一一年處於高位。根據中國國家統計局之資料，於二零一一年上半年，消費者價格指數呈上升趨勢。得益於政府抑制商品價格的政策，通脹於二零一一年下半年及二零一二年上半年有所放緩並於二零一三年上半年維持在約2%至3%之間。圖2顯示二零一一年六月至二零一三年六月中國消費者價格指數的逐年變動。

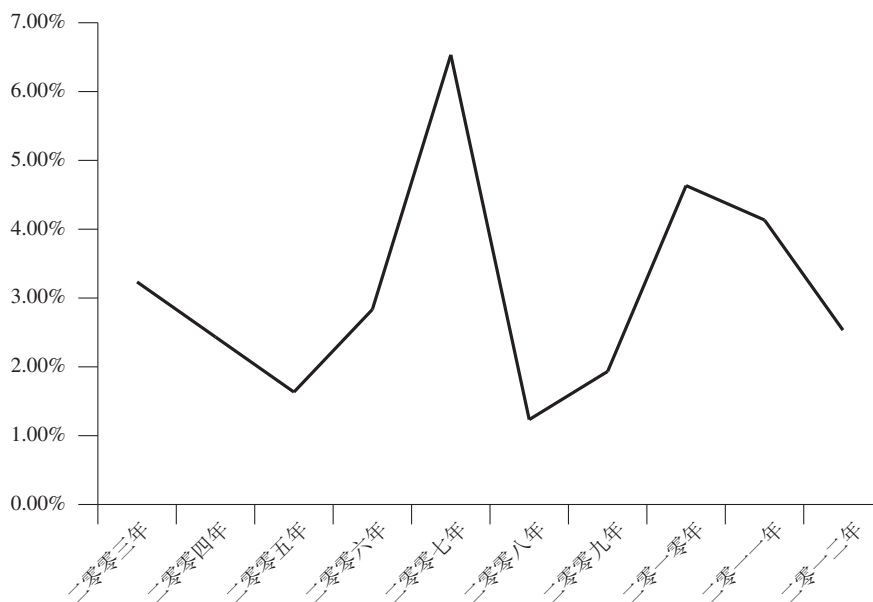
圖2—二零一一年六月至二零一三年六月中國消費者價格指數的逐年變動



資料來源：中國國家統計局

於過去十年內，中國的通脹率出現波動。根據國際貨幣基金組織之資料，中國的平均通脹率由二零零六年的2.8%激增至二零零七年的6.5%，隨後分別於二零零八年及二零零九年大幅回落至1.2%及1.9%。於二零一零年，通脹率反彈至4.6%。於二零一一年，通脹率保持在相若水平，達4.1%。於二零一二年，通脹率再次下跌至2.8%。根據國際貨幣基金組織的預測，預計中國的長期通脹率將約為3.0%。圖3顯示二零零三年至二零一二年中國通脹率的歷史趨勢。

圖3—二零零三年至二零一二年中國的通脹率



資料來源：國際貨幣基金組織

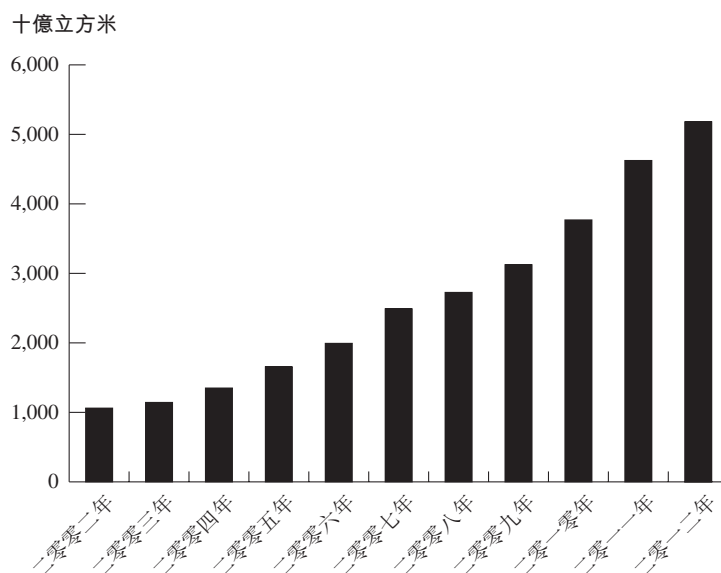
4. 行業概覽

4.1 中國液化天然氣行業概覽

液化天然氣是透過在標準氣壓下將天然氣冷卻至約攝氏零下160度，將天然氣凝結至液態，然後將燃料儲存在容器中以供運輸或之後使用。若需要運輸至並無管道存在之地區時，需將天然氣改裝為液化天然氣。因此，液化天然氣生產亦受液化能力或進出口之影響。根據麻省理工學院之一項研究，自二零零三年起，一直有液化天然氣的出口投資，而截至二零零八年，液化天然氣佔全球天然氣貿易28%，過去十年，全球需求增長8%。

在中國方面，由二零零二年至二零一二年，需求存在約五倍之增長。圖4顯示於本期間中國天然氣消耗的增長。根據美國能源信息署之資料，中國被視為是近年來最大之能源消耗國。

圖4—二零零二年至二零一二年中國天然氣消耗



資料來源：美國能源信息署

中國能源消耗增長甚至較中國國內生產總值增長為快。於二零一一年，中國是全球第四大天然氣消耗國。中國天然氣生產於過去十年增長達三倍，這與自二零零九年至二零一一年天然氣消耗之50%增長看齊。根據天然氣發展之十二五規劃，中央政府已設定降低二氧化碳及溫室氣體排放之目標，預期中國天然氣消耗將於二零一五年前達230十億立方米（「十億立方米」）。政府致力於建設天然氣產品之供應基礎設施。就天然氣而言，天然氣管道及液化天然氣站之協調及建設亦獲得明確重視。

根據安永會計師事務所之資料，十年前，估計全球僅有50至60年之天然氣剩餘價值；隨著新非常規供應，估計資源年期已提升至超過200年。需求的正面前景配合可供使用之資源為行業帶來長期前景。

4.2 中國液化天然氣船舶行業概覽

根據天然氣發展十二五規劃，中國政府正推行針對運輸行業之天然氣政策，公共汽車、出租車、卡車及船舶是天然氣優先用戶。由於社會對環保意識之提高，迫於改善城市空氣質量之壓力，政府鼓勵使用更為清潔之燃料天然氣代替柴油，以減輕空氣污染問題。

根據最新可得的二零一二年十二月三十一日IHS Fairplay有關造船業務、全球船隊及損失概覽之全球船舶統計報告「World Fleet Statistics 2012」，全球建成船隊之總噸位（不少於100噸總噸位）於二零一二年約為95.3百萬總噸位，較二零一一年減少6.5%。中國在二零一二年船隊建成之總噸位約38.9百萬噸，超越南韓及日本排名第一。圖5說明自二零零八年至二零一二年世界排名前三名國家之全球船隊建成之年度總噸位。

圖5—自二零零八年至二零一二年世界排名前三名國家之全球船隊建成之年度總噸位（以百萬總噸位）

	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
日本	18.7	19.0	20.2	19.4	17.4
南韓	26.4	28.8	31.7	35.9	31.4
中國	14.1	22.0	36.4	39.6	38.9

資料來源：IHS Fairplay的「World Fleet Statistics 2012」

附註：船隻規模不少於100總噸位

誠如華爾街日報所報導，諸如Caterpillar、通用電氣及芬蘭之Wartsila Oyj等供應商正在加快開發海洋工業之天然氣燃料引擎及改裝裝置。由於中國海洋石油有限公司與Wärtsilä一份有關以石油或天然氣為燃料之雙燃料拖輪引擎之訂單，預期以液化天然氣為燃料之船舶將於今年在中國面世。

該行業面臨若干障礙。根據麻省理工學院之一份研究，主要關注點為收購液化天然氣驅動船舶或改裝現有設備以使用液化天然氣為燃料所涉及之成本，於若干情況下，雙燃料柴油機（「**雙燃料柴油機**」）之成本較柴油船成本高1.7倍，液化天然氣儲罐相對重1.5倍，於若干情況下，在部份柴油船改裝液化天然氣之組件會佔用額外空間。另一個關注點為對加油基礎設施之依賴，加油可於現有之液化天然氣站進行，而毋須額外基礎設施，中國已計劃擴充其液化天然氣站網絡，於眾多其他選擇當中，另一種途徑為興建加油儲罐，其他選擇包括油罐車及流動儲罐。

5. 合營企業之背景

根據一份日期為二零一三年九月六日之合營協議（以下簡稱「**合營協議**」），貴公司、中油鷹泰及中外建工程建設有限責任公司（以下簡稱「**中外建**」）將於中華人民共和國（「**中國**」）成立一間合營企業。合營企業之年期將為自取得營業執照起計30年。合營協議之年期可於合營協議之年期屆滿前六個月由合營企業之董事會酌情延長。

中油鷹泰（一間於中國註冊成立之公司）為一間位於中國江西省南昌市之企業。其主要從事潔淨能源業務，包括但不限於透過城市天然氣管網提供液化天然氣，為船舶及汽車提供液化天然氣、為出租車提供壓縮天然氣（「**壓縮天然氣**」），以及改裝船舶使其以液化天然氣取代傳統石油燃料。

中外建為一間在中國成立，位於北京市之有限公司。其主要從事建築及裝修服務業務。

合營企業將主要從事（其中包括）發展液化天然氣、壓縮天然氣及相關潔淨能源之建議業務，包括但不限於改裝水運船舶使之以液化天然氣燃料取代傳統石油燃料，於改裝後，液化天然氣將成為船舶之燃料。於合營企業存續期間，合營企業將促使該等船舶向從事提供液化天然氣業務之中油鷹泰採購液化天然氣，而中油鷹泰須就為合營企業所促使之該等船舶供應之液化天然氣而向合營企業支付每標準立方米人民幣0.35元作為代價（以下簡稱「**該安排**」）。

6. 技術背景

根據合營協議，中油鷹泰將向合營企業注入該技術。於使用該技術進行船舶改裝後，船東將與中油鷹泰（作為唯一液化天然氣供應商）簽訂液化天然氣供應合約，而合營企業將就供應予船舶之每標準立方米液化天然氣獲得人民幣0.35元。該技術可由具基本工程知識之技術人員運用於該等船舶。中油鷹泰將就應用該技術向員工提供培訓。

誠如管理層告知，該技術涉及旨在令傳統柴油引擎可使用液化天然氣之部件。該技術之系統包括一個儲存器、一個可將液化天然氣改裝為氣態燃燒之氣化器、引擎控制器（「引擎控制器」）、壓力控制器、一個控制閥、燃料噴射器、各種傳感器及控制器以及一個電腦控制器。該系統採用為一個微型控制器，其控制柴油及液化天然氣之流量以調節混合物之柴油及液化天然氣比例，然後輸送至引擎。引擎可切換純柴油或柴油－液化天然氣為燃料。使用中文用戶界面之電腦令用戶可實時監察及控制系統。

於使用該技術進行改裝後，氮氧化物可減少約85%至90%；二氧化碳可減少約15%至20%；並可完全杜絕排放硫化物。

7. 估值基準

吾等之估值乃按公平值基準進行。公平值之定義為「確定知情及自願之訂約方之間轉讓資產或負債且反映該等訂約方各自權益之估計價格」。

8. 調查及分析

吾等之調查包括與管理層成員討論中國液化天然氣船舶行業之發展及前景、合營企業及該技術之發展、營運及其他相關資料。此外，吾等曾作出相關查詢，並自外界公開來源獲得吾等認為就估值而言屬必要之有關經濟及中國液化天然氣船舶行業之進一步資料及統計數字。

作為吾等分析之一部份，吾等已審閱管理層向吾等提供有關合營企業及該技術之財務資料及其他相關數據，並認為有關資料及數據屬可取得及合理。

對該技術進行估值須考慮可能會或可能不會影響公平值之所有相關因素。吾等在進行估值時所考慮之因素包括但不限於下列各項：

- 合營企業及該技術之性質及前景；
- 合營企業之財務狀況；
- 一般及特定經濟環境之經濟展望以及影響業務、行業及市場之因素；
- 相關牌照及協議；
- 合營企業之業務風險，例如挽留勝任技術人員及專業人員之能力；及
- 類似無形資產之投資回報及市場交易。

9. 估值方法

一般而言，有三種公認方法計算該技術之公平值，分別為市場法、收入法及資產法。此等方法各自適用於一種或多種情況，而在部分情況下或會同時採用兩種或以上方法。是否採納某一種方法將取決於對性質類似之無形資產進行估值時最常採納之做法而定。

9.1 市場法

市場法透過比較於公平交易中轉手之其他類似性質之無形資產之價格，對無形資產進行估值。此方法之相關理論為買方不會支付超出對其他具同等吸引力之選擇而支付之金額。透過採納此方法，估值師首先掌握近期售出之其他同類公司無形資產之價格，作為估值指標。

分析估值指標時採用之有關交易必須在買賣公平基準磋商之情況下進行，並假設買賣雙方已清楚明白其性質，並無特別目的或被迫進行買賣。

9.2 收入法

收入法集中於無形資產賺取收入之能力而帶來之經濟利益。此方法之相關理論為一項無形資產之價值可按該無形資產於可使用年期將收取經濟利益之現值計量。按照此估值原則，收入法估計日後經濟利益，並以適用於變現該等利益相關風險之折現率將此等利益折現至其現值。

另一方法乃按適當資本化率將未來期間獲取之經濟利益資本化成現今價值。此現值須假設該無形資產能繼續維持穩定經濟利益及增長率。

9.3 資產法

資產法將開發該資產至目前狀況或將改裝該資產的成本加總，從而為無形資產估值。

9.4 技術估值

在該技術估值過程中，吾等已考慮運作及合營企業所屬行業的獨特性。本個案不採用市場法，因為並無足夠類似及相關可資比較之無形資產交易。吾等亦無採納資產法，乃由於其無法反映該技術的日後潛在盈利，因而也就未能反映該技術之公平值。故此，吾等考慮採用收入法及多期間超額盈利法，以得出該技術於當前之公平值。

9.4.1 多期間超額盈利法

多期間超額盈利法乃收入法項下之一種方法。於應用該形式之分析時，起點一般為預測擁有標的無形資產之實體之預期未來現金流量。自此，收入及開支被識別為與一組特定資產為相關者。該組資產包括標的無形資產及支持與標的無形資產有關之盈利所必需之其他資產（連帶責任資產）。透過識別及減去歸屬於連帶責任資產之部份總盈利，單一標的無形資產之預期盈利與該組資產之預期盈利分開，以估計歸屬於標的無形資產之「超額盈利」。該等超額盈利隨後按適當回報率折現至現值，以估計標的無形資產之公平值。

9.4.2 折現率

為採納多期間超額盈利法，吾等必須首先取得該技術之加權平均資本成本（「加權平均資本成本」）加上額外風險溢價作為基本折現率。合營企業之加權平均資本成本是合營企業必須賺取之最低規定之回報，以令其多個出資者滿意，包括股東及債務持有人。加權平均資本成本的計算考慮債務及股權之相對比重。採用公式計算如下：

$$\text{加權平均資本成本} = W_e \times R_e + W_d \times R_d \times (1 - T_c)$$

其中

R_e	=	股權成本；
R_d	=	債務成本；
W_e	=	股權價值與企業價值之比重；
W_d	=	債務價值與企業價值之比重；及
T_c	=	企業稅率。

據管理層所告知，貴公司主要從事製造及銷售裸線材、電源及數據線。由於貴公司之業務性質與合營企業之業務不同，故貴公司之加權平均成本並無計及本次估值。

於釐定加權平均資本成本之過程中，吾等已採納業務範圍及營運與合營企業者類似之數間上市公司作為可資比較公司。吾等注意到，並無於中國經營液化天然氣船舶改裝業務之任何上市公司。為模擬與該項業務有關之業務風險，吾等已採納具船舶相關業務之上市公司及具液化天然氣銷售業務之上市公司之組合，致使盡量減少有關業務性質差異之影響。可資比較公司之主要選擇標準列示如下：

- 所選取之可資比較公司乃主要從事船舶相關業務或液化天然氣銷售業務；
- 該等公司之主要地理細分位於中國；
- 該等公司擁有足夠的上市及營運記錄；及
- 該等公司之財務資料可供公眾取閱。

根據上述選擇標準及按盡力基準，所採納之可資比較公司之詳盡清單之詳情說明如下：

船舶相關業務

公司名稱	股份代號	上市地點	主要 地理細分	業務概述
江蘇舜天船舶股份有限公司	002608.CH	中國	亞洲（包括中國）	江蘇舜天船舶股份有限公司為一間船舶製造商、設計商、船舶交易商及重型貨物海洋運輸商。該公司位於中國南京。該公司亦提供融資支援及技術服務。
太陽鳥遊艇股份有限公司	300123.CH	中國	中國	太陽鳥遊艇股份有限公司從事設計、研發、生產及銷售複合材料遊艇及船舶。該公司亦為複合材料遊艇及船舶提供保養服務。該公司之產品包括私人遊艇、商務遊艇及特定目的船舶。
中國船舶工業股份有限公司	600150.CH	中國	亞洲（包括中國）	中國船舶工業股份有限公司提供造船、船舶組件、船舶維修及柴油引擎製造。該公司於國內及海外市場分銷其產品。
廣州廣船國際股份有限公司	600685.CH	中國	中國	廣州廣船國際股份有限公司製造及透過其附屬公司銷售船舶、集裝箱、塑料救生艇、噴流氣墊船、金屬結構件、鑄件、滾珠軸承及切割工具。該公司亦提供拆船、船舶維修及租賃等服務。

資料來源：彭博

液化天然氣銷售業務

公司名稱	股份代號	上市地點	主要 地理細分	業務概述
中油燃氣集團 有限公司	603.HK	香港	中國	中油燃氣集團有限公司從事天然氣及能源相關業務之投資、營運及管理。天然氣業務包括城市管道燃氣業務、天然氣汽車加氣站、天然氣管道建造與運營，以及壓縮天然氣(CNG)及液化天然氣(LNG)之運輸、配送及分銷。
港華燃氣有限公司	1083.HK	香港	中國	港華燃氣有限公司分銷及市場推廣燃氣。該公司銷售批發及瓶裝液化石油氣、提供管道式液化石油氣及天然氣、興建燃氣管道、經營城市管道氣網及加氣站，以及銷售液化石油氣及天然氣家用爐具。
華潤燃氣控股 有限公司	1193.HK	香港	中國	華潤燃氣控股有限公司主要於中國成都、富陽、淮北、臨海、蘇州及無錫等城市從事天然氣及石油氣分銷。該公司亦於成都、南京及無錫經營壓縮天然氣加氣站。該公司亦於富陽、蘇州及無錫從事瓶裝液化石油氣分銷。
新奧能源控股 有限公司	2688.HK	香港	中國	新奧能源控股有限公司於中國分銷天然氣。該公司透過其附屬公司於中國投資、經營及管理燃氣管道以及銷售及分銷管道式及瓶裝燃氣。

資料來源：彭博

為計及合營企業與所採納之上述八家可資比較公司間之公司規模差異，於計算下列加權平均資本成本時已考慮規模溢價。

以下為合營企業於估值日期採納之加權平均資本成本之主要參數概要：

主要參數	於二零一三年 八月三十一日
a) 無風險利率	4.04%
b) 市場預期回報	14.58%
c) 市場風險溢價	10.54%
d) β 係數	0.92
e) 規模溢價	3.81%
f) 企業特有風險溢價	1.00%
g) 股權成本	18.52%
h) 債務成本	6.55%
i) 股權加權價值對企業價值之比率	67.19%
j) 債務加權價值對企業價值之比率	32.81%
k) 企業稅率	25.00%
加權平均資本成本	14.06%

附註：

- 所採納之無風險利率為摘錄自及源自彭博通訊社之中國十年期政府債券於估值日之收益率。
- 為反映合營企業之目標市場將位於中國之事實及盡量減少中國股票市場之短期波動，所採納之市場預期回報為摘錄自彭博通訊社之中國股票市場之平均過往十年市場回報（按交易日基準）。
- 所採納之市場風險溢價為所採納之市場預期回報與無風險利率之間之差額。
- 所採納之 β 係數為摘錄自彭博通訊社之上述八家可資比較公司之平均經調整 β 係數。
- 由於資本成本較高及規模溢價較高帶動平均回報上升，就相同現金流量而言，規模較小之公司之股份估值通常較低。

所採納之規模溢價為源自2013 Ibbotson SBBI Valuation Yearbook之微型市值公司之規模溢價。此乃由Ibbotson Associates, Inc.進行之規模溢價研究，以分析在紐約證券交易所、美國證券交易所及納斯達克證券交易所上市之各公司有關規模溢價與公司規模之間的關係。根據合營協議，合營企業之註冊資本為人民幣100,000,000元（相等於約16,340,000美元），就此合營企業應屬於市值介乎於1,139,000美元至514,209,000美元之微型市值公司範圍內，而彼等之平均規模溢價為3.81%。

根據吾等之理解，採納上述規模溢價研究以估計估值目標之規模溢價乃屬市場普遍慣例。美國市場被認為乃可充分反映市場參與者整體行為之廣闊市場。另外，吾等並無獲悉於估值日期可用之與中國股票市場相關之任何具代表性規模溢價研究。於採用資本資產定價模型構建股本成本方面，股本市場之回報應與合營企業將面臨之系統風險相匹配。因此，已採納中國股票市場之市場回報。從經驗上看，小型公司股票帶來之回報會超過系統性風險所隱含之回報，惟僅系統性風險乃計入資本資產定價模型。因此，歸屬於規模之超出部份回報應加至以資本資產定價模型所預測之回報。根據Ibbotson SBBI 2013 Valuation Yearbook，股票之規模溢價（即股票回報超出資本資產定價模型回報之部份）乃按股票之實際回報超出無風險利率之部份與資本資產定價模型回報超出無風險利率之部份之差額計算。雖然規模溢價研究乃根據於美國上市之公司進行，惟規模溢價僅反映規模應佔之超額回報；及於估計規模溢價時，國家風險因素乃於資本資產定價模型回報自實際回報中扣減時予以對銷。因此，吾等認為，採納Ibbotson Associates, Inc.所進行之上述規模溢價研究屬公平合理，且其適用於中國公司。

- f) 所採納之企業特有風險溢價為整體反映合營企業特定之非系統性風險。此乃經與管理層討論合營企業之當前狀況及發展後，根據吾等之經驗及專業判斷釐定。

所考慮之其中一項因素包括合營企業於估值日期為尚未成立及營運之一間創業公司（以0.5%溢價表示）。誠如本公司通函「董事會函件」一節所述，管理層聲稱就該營運所需之技術人員可於當地勞動市場招募，及合營企業亦可委聘當地公司提供合約勞工服務。然而，於估值日期，合營企業尚未進行任何業務及僱用任何員工，因此，其或會在招聘勞工、獲得足夠船塢及取得透過利用該技術進行其改裝業務所需之足夠部件及零件方面遭遇困難。

此外，合營企業會根據該安排於透過該技術改裝船隻後依賴中油鷹泰之液化天然氣供應業務（以另一個0.5%溢價表示）。特別是，合營企業之收入將會自該安排中產生，其取決於中油鷹泰與船東將訂立之採購協議期限。合營企業將會受採購協議期限是否會較預期為短及船東是否會就自中油鷹泰（作為唯一液化天然氣供應商）採購液化天然氣而全面遵守採購協議之條文等不明朗因素所規限。

- g) 股權成本乃根據資本資產定價模式（「資本資產定價模式」）釐定。
- h) 所採納之債務成本為摘錄自彭博通訊社於估值日期之中國5年以上最優惠貸款利率。
- i) 所採納之股權加權價值對企業價值之比率乃摘錄自彭博通訊社上述八家可資比較公司於估值日期之平均債權比率。
- j) 所採納之債務加權價值對企業價值之比率乃摘錄自彭博通訊社上述八家可資比較公司於估值日期之平均債權比率。
- k) 所採納之企業稅率乃中國企業稅率。

誠如本報告第9.4.2節所提及，加權平均資本成本指營商實體所規定之回報率。普遍認為，無形資產較其營商實體之風險為高。就該技術之額外溢價而言，所考慮之其中一項因素包括無形資產（包括該技術）一般並不與股本股份般易於買賣及有活躍買賣（以0.5%溢價表示）。因此，該技術將會受較高非流動性風險所規限。此外，合營公司尚未於中國就該技術申請專利，致使該技術並無取得專利註冊之任何法律保障，以避免剽竊（以另一個0.5%溢價表示）。由於僅為該技術而並非合營公司整體受該等因素規限，故吾等認為，就該技術之加權平均資本成本應採納1.0%之額外溢價。因此，吾等達致於估值日期該技術之折現率為15.06%。

10. 主要假設

吾等於吾等估值中已採納若干特定假設，而主要假設如下：

- 經參考合營協議，合營企業之年期將為自其獲得營業執照起計30年。由於該技術將為合營企業供其建議業務營運之主要資產，故該技術之經濟年期假定為自估值日期起計30年，乃與合營協議之年期一致；
- 據管理層所告知，經參考業務計劃及合營企業可用之資金金額，於二零一四年將予改裝之船舶數目將為450隻。有關詳情請參閱 貴公司通函之「董事會函件」一節；
- 根據合營協議，合營企業將於改裝後享有供應予船舶之每標準立方米液化天然氣收入人民幣0.35元。有關詳情請參閱 貴公司通函之「董事會函件」一節；
- 經參考管理層之經驗及對船舶航線之估計，於改裝後，每隻船舶之年度液化天然氣消耗量將為120,000標準立方米。有關詳情請參閱 貴公司通函之「董事會函件」一節；
- 根據管理層之估計及過往經驗，總改裝開支將約為每隻船舶人民幣210,000元。其包括液化天然氣儲存系統、雙燃料引擎及推進系統及防火安全系統以及工程成本。有關詳情請參閱 貴公司通函之「董事會函件」一節；
- 根據管理層之經驗及估計，合營企業之年度開銷成本將約為人民幣1,400,000元，包括員工成本、公用開支及租金開支。該等開銷成本將受中國長期通脹率3%所規限；

- 誠如 貴公司通函「董事會函件」一節所提述，除成立合營企業須取得一般批文及註冊外，合營企業並無要求任何特別批文或執照以營運改裝業務。誠如管理層所告知，有關於合營企業營運或有意營運所在地區經營業務之所有該等批文及註冊將可予正式獲取，並於屆滿時重續；
- 估值乃主要按管理層所提供之未來現金流之預測計算。所提供財務資料所述預測合理反映市況及經濟基本因素，並將可落實；
- 合營企業業務所屬行業之技術人員供應充足，而合營企業將挽留勝任之管理層人員、主要人員及技術人員，以支援其持續經營業務及發展；
- 合營企業營運或有意營運所在地區之現行稅法不會出現重大變動，而應付稅項之稅率將維持不變，且所有適用法例及法規將獲遵從；
- 合營企業營運或有意營運所在地區之政治、法律、經濟或財政狀況不會出現重大變動，以致對合營企業應佔收益及盈利能力造成不利影響；及
- 合營企業營運所在地區之利率及匯率與現行利率及匯率不會有重大差異。

11. 已審閱資料

吾等之意見須考慮影響該技術公平值之相關因素。所考慮因素包括但不一定限於以下各項：

- 合營企業之業務性質及營運；
- 有關中國液化天然氣船舶行業之政府政策；
- 中國液化天然氣船舶行業之市場趨勢；
- 有關該技術之一般說明；及
- 中國之經濟前景。

吾等曾與管理層討論有關詳情。吾等亦從不同資料來源就中國液化天然氣船舶業之發展、前景及政府政策進行研究，以核實所獲提供資料是否合理公平，吾等亦相信該等資料屬合理可靠。吾等假設所獲提供資料為準確，且於達致吾等之意見時亦在很大程度上倚賴有關資料。

12. 限制條件

估值反映估值日期存在之事實及狀況。吾等並無考慮其後發生之事件，亦毋須就有關事件及狀況更新吾等之報告。

據吾等所深知，本報告所載一切數據均屬合理，且準確釐定。編製本分析時所採用由其他人士提供之數據、意見或估計均來自可靠來源，然而，吾等不會就該等資料之準確性作出任何保證或承擔任何責任。

吾等於達致估算意見時在頗大程度上倚賴管理層向吾等提供之資料。吾等不適宜核實吾等所獲提供一切資料之準確性。然而，吾等並無理由懷疑吾等獲提供一切資料之真實性及準確性，亦無理由懷疑所獲提供資料中遺漏任何重大事實。吾等不會就並無提供予吾等之任何營運及財務資料承擔任何責任。

吾等並無調查該技術所有權或任何法律責任，並不會就所估值之該技術之所有權承擔責任。

吾等謹此特別指出，吾等之估值乃基於如合營企業所作的預測、合營企業之公司背景及業務性質等資料而作出。

吾等對公平值作出之結論乃自公認估值程序及慣例作出，而該等程序及慣例很大程度上均倚賴各項假設並考慮眾多不明朗因素，且當中絕大部分不明朗因素均難以量化或確定。

除董事及管理層外，吾等概不就本報告之內容或由此產生之任何責任向任何人士負責。如有其他人士選擇以任何方式依賴本報告之內容，須自行承擔所有風險。在所有專業費用獲悉數支付後，本報告的所有權方會移交予 貴公司。

13. 備註

除另有註明者外，本估值報告所載一切貨幣金額均以人民幣為單位。

吾等謹此確認，吾等現時並無或日後不會於該技術、 貴公司、合營企業、彼等的聯營公司、附屬公司或本文所報告的估值中擁有任何權益。

14. 對價值之意見

根據上述調查及分析，並按照所採用估值方法，吾等認為，於估值日該技術的公平值可合理估定為人民幣32,000,000元（人民幣叁仟貳佰萬元整）。

此 致

香港
新界沙田火炭
黃竹洋街1-3號
裕昌中心
9樓A-B室
鉦皓控股有限公司

列位股東 台照

代表
羅馬國際評估有限公司

陸紀仁
CVA
董事
謹啟

二零一四年二月二十八日

附註：

陸先生為國際企業價值評估分析師協會(IACVA)會員。彼於業務估值及諮詢方面擁有逾八年經驗。

協助人員：

許兆榮先生、關雅頌小姐及郭凡浩先生

下文載列永豐金證券(亞洲)有限公司及中瑞岳華(香港)會計師事務所有關技術估值之相關溢利預測之報告乃為載入本通函而編製。



永豐金證券(亞洲)有限公司
SinoPac Securities (Asia) Limited

敬啟者：

鉦皓控股有限公司(「貴公司」)

除另有指明者外，本函件使用之所有詞彙與 貴公司日期為二零一四年二月二十八日之通函所界定者具有相同涵義。

有關根據 貴公司日期為二零一四年二月二十八日之通函(「通函」)所載之折現現金流量法對中油鷹泰向合營公司注入之技術進行之估值

吾等茲提述技術之估值，其由估值師根據折現現金流量法編製，根據創業板上規第19.61條，估值被視為溢利預測。

吾等已審閱編製估值所依據的預測(閣下作為董事須對此負全部責任)，吾等亦與閣下及估值師討論由閣下提供及構成編製預測所依據的基準及假設一部分的資料及文件。吾等亦已考慮通函附錄四所載中瑞岳華(香港)會計師事務所於二零一四年二月二十八日致閣下的函件，內容有關編製預測所依據的運算。

基於上述各項，吾等信納編製估值所依據的預測（閣下作為董事須對此負上全部責任），乃經閣下作出周詳及審慎查詢後作出。

此 致

香港
九龍
海港城港威大廈
英國保誠大樓
7樓707-9室
鉦皓控股有限公司
董事會 台照

代表
永豐金證券(亞洲)有限公司
董事
謝宇軒
謹啟

日期：二零一四年二月二十八日



香港
恩平道二十八號
利園二期
嘉蘭中心
二十九字樓

敬啟者：

吾等已審閱鉦皓控股有限公司（「貴公司」）日期為二零一四年二月二十八日之通函（「通函」）所載由羅馬國際評估有限公司就改裝於水運行業船隻使用之傳統柴油燃料為液化天然氣（「資產」）於參考日期為二零一三年八月三十一日的公平價值的評估而進行的與資產技術估值相關的折現現金流量預測（「預測」）計算中所採納的計算方法之準確性。

董事及中瑞岳華（香港）會計師事務所各自之責任

貴公司董事就編製預測及編製有關預測所依據之假設（「假設」）之合理性及有效性承擔責任。

吾等之責任乃根據吾等的合理保證委聘（就計算方法準確性而言）就預測是否在所有重大方面已根據假設妥為編撰達致意見，並僅向閣下呈報吾等之意見。本報告僅用於通函，不可作其他用途。吾等不會就吾等工作所產生或涉及之任何責任對任何其他人士負責。

假設包括與可能會或不會發生之未來事件及管理層行動有關之假定性假設。即使所預計的事件及行動確實發生，實際結果仍可能與預測有所差異，且差異可能屬重大。因此，吾等並無對假設之合理性及有效性進行審閱、考慮或進行任何工作，且不就此發表任何意見。

意見基準

吾等乃根據香港保證委聘準則第3000號「歷史財務資料審計或審閱以外的保證委聘」及參考香港會計師公會（「香港會計師公會」）所頒佈之核數指引第3.341號「有關溢利預測之會計師報告」合理進行吾等之保證委聘。吾等已進行之工作乃僅為協助 貴公司董事評估（就計算方法準確性而言）預測是否在所有重大方面均已根據假設妥為編撰。

吾等於策劃及進行合理的保證委聘時，均以取得所有吾等認為必需的資料及解釋為目標，以獲得充分憑證向 閣下呈報吾等之意見。吾等的合理保證委聘包括：

- a. 透過向負責編製預測之人士作出查詢以了解預測；
- b. 對與於預測中所呈列的金額有關的計算方法進行查核；及
- c. 吾等認為必要之有關其他程序。

吾等認為，吾等的合理保證委聘已為吾等的意見建立合理基礎。

吾等的合理保證委聘並不構成根據香港會計師公會頒佈的香港核數準則或香港審閱工作準則進行的審核或審閱。因此，吾等不對預測發表審核或審閱意見。

由於預測與現金流量有關，其編製並無採納 貴公司的任何會計政策。

意見

根據上文所述，吾等認為，就計算方法之準確性而言，預測於所有重大方面均已根據假設妥為編撰。

此 致

鉦皓控股有限公司

董事會 台照

中瑞岳華（香港）會計師事務所

香港

執業會計師

謹啟

二零一四年二月二十八日

1. 責任聲明

本通函的內容乃遵照創業板上市規則而編製，旨在提供有關本公司的資料；董事願就本通函共同及個別地承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後，確認就其深知及確信，本通函的資料在所有重要方面均屬準確及完整，並無誤導或欺詐成份，亦無遺漏任何其他事項，足以令本通函或其所載任何陳述產生誤導。

2. 董事及高級行政人員於本公司或任何相關法團的股份、相關股份及債券的權益及淡倉

於最後實際可行日期，董事及本公司高級行政人員或彼等的聯繫人士於本公司或其任何相關法團（定義見證券及期貨條例第XV部）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的股份、相關股份或債券中的權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的權益或淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須記入該條所述本公司存置的登記冊的權益或淡倉；或根據創業板上市規則第5.46至5.67條規定須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

(i) 於本公司或其任何相關法團的普通股中的好倉

董事姓名	身份／權益性質	持有 股份數目	佔本公司 股權的百分比
楊天洪先生	控制公司之權益	295,000,000	40.61%

(ii) 於本公司相關法團之權益

董事姓名	相關法團的名稱	身份／權益性質	持有 證券數目	佔本公司 股權的百分比
楊天洪先生	Race Champion Holdings Limited	控制公司之權益	2股	100%

(iii) 本公司之購股權

本公司已於二零一一年四月二十七日採納一項購股權計劃（「購股權計劃」），據此，董事會可酌情邀請任何符合購股權計劃標準之人士接納可認購股份之購股權。

購股權計劃將於二零一一年四月二十七日起計10年期間內有效，惟須受當中的條款及條件所規限。根據購股權計劃授予董事及本公司任何附屬公司之董事可認購股份之購股權於最後實際可行日期之詳情載列如下：

董事／本公司 附屬公司 董事姓名	身份／權益性質	授予日期	行使價	購股權行使期間	受發行在外 購股權所限之 最高股份數目
楊成偉先生	實益擁有人／個人	二零一三年 九月十七日	2.18港元	二零一三年九月十七日至 二零二三年九月十六日	5,500,000
何俊傑先生	實益擁有人／個人	二零一三年 九月十七日	2.18港元	二零一三年九月十七日至 二零二三年九月十六日	5,500,000
鄭思榮先生	實益擁有人／個人	二零一三年 九月十七日	2.18港元	二零一三年九月十七日至 二零二三年九月十六日	5,500,000

附註：於最後實際可行日期，上表所述的所有購股權仍發行在外，且未獲行使。

除上述披露外，於最後實際可行日期，董事或本公司高級行政人員於本公司或其任何相關法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之任何股份、相關股份或債券中，概無擁有任何權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例條文被當作或視為擁有）須根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會本公司及聯交所；或須根據證券及期貨條例第352條載入該條所述之登記冊內；或須根據創業板上市規則第5.46至5.67條知會本公司及聯交所。

3. 主要股東及其他人士於本公司股份、相關股份之權益及淡倉

於最後實際可行日期，就董事或本公司高級行政人員所知，下列人士（董事或本公司高級行政人員除外）於本公司之股份或相關股份中擁有或被視為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有權利可於任何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：

(i) 於股份之好倉

股東名稱	身份／權益性質	所持有 股份數目	佔本公司 股權的百分比
Race Champion Holdings Limited	控制公司之權益	295,000,000	40.61%
Fairson Holdings (BVI) Limited	登記擁有人	295,000,000	40.61%

除上述披露外，於最後實際可行日期，就董事或本公司高級行政人員所知，並無本公司主要股東（董事或本公司高級行政人員除外）於本公司之股份或相關股份中，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；或擁有附有權利可於任何情況下在本公司及／或本集團任何其他成員公司股東大會上投票之任何類別股本之面值10%或以上之直接或間接權益，或擁有須根據證券及期貨條例第336條記入該條所述之登記冊內之權益。

(ii) 其他人士於本公司之權益

據董事或本公司高級行政人員所知，於最後實際可行日期，概無其他人士（上文已載列其權益的董事及主要股東除外）於本公司股份或相關股份中擁有登記權益或淡倉，並須根據證券及期貨條例第336條予以記錄。

4. 重大合約

以下合約（並不屬於日常業務之合約）乃由本集團於緊接最後實際可行日期前兩年內訂立並屬於或可能屬於重大之合約：

- (a) 本公司之間接全資附屬公司三輝電綫電纜（香港）有限公司（作為賣方）與朗明投資有限公司、新毅清潔服務有限公司及新領發展有限公司（各自作為買方）就出售本集團於香港之物業而於二零一二年九月二十一日訂立之臨時買賣協議，有關詳情披露於本公司日期為二零一二年九月二十一日之公告內；
- (b) 本公司之間接全資附屬公司Brave Champ Holdings Limited（作為賣方）與陳威權先生（作為買方）就出售本集團一間間接附屬公司正輝電工材料有限公司之70%股權而於二零一三年三月一日訂立之買賣協議，有關詳情披露於本公司日期為二零一三年三月一日之公告內；

- (c) MK Assets Management Limited (作為賣方)與本公司(作為買方)就買賣United Success Global Limited已發行股份之51%而於二零一三年四月二十四日訂立之諒解備忘錄(「二零一三年四月諒解備忘錄」),有關詳情披露於本公司日期為二零一三年四月二十四日之公告內;
- (d) 本公司與元大寶來證券(香港)有限公司就以每股0.12港元配售合共110,000,000股配售股份而於二零一三年四月二十六日訂立之配售協議,有關詳情披露於本公司日期為二零一三年四月二十六日及二零一三年七月四日之公告內;
- (e) 本公司與長江證券經紀(香港)有限公司就配售本金總額最多為50,000,000港元之承兌票據而於二零一三年五月三十一日訂立之配售協議,有關詳情披露於本公司日期為二零一三年五月三十一日及二零一三年八月三十日之公告內;
- (f) 本公司與華泰金融控股(香港)有限公司就以每股1.36港元配售合共66,000,000股配售股份而於二零一三年八月二日訂立之配售協議,有關詳情披露於本公司日期為二零一三年八月五日及二零一三年十月二日之公告內;
- (g) 本公司(作為買方)與鍾偉深先生(作為賣方)就買賣創域動能(亞洲)有限公司之大多數權益而於二零一三年八月十五日訂立之諒解備忘錄(「二零一三年八月諒解備忘錄」),有關詳情披露於本公司日期為二零一三年八月十五日之公告內;
- (h) 本公司就終止二零一三年四月諒解備忘錄而於二零一三年八月十五日簽署之終止函件,有關詳情披露於本公司日期為二零一三年八月十五日之公告內;

- (i) 本公司與凱基證券亞洲有限公司就以每份認股權證0.01港元之發行價配售最多66,000,000份認股權證而於二零一三年九月五日訂立之配售協議，有關詳情披露於本公司日期為二零一三年九月五日及二零一三年十月七日之公告內；
- (j) 合營協議；
- (k) 本公司與興業僑豐證券有限公司就以每股1.56港元配售合共66,000,000股配售股份而於二零一三年十月三日訂立之配售協議，有關詳情披露於本公司日期為二零一三年十月三日及二零一三年十二月二日之公告內；
- (l) 本公司（作為買方）與鍾偉深先生（作為賣方）就補充二零一三年八月之諒解備忘錄而於二零一三年十月二十五日訂立之補充諒解備忘錄，當中載列本公司將須支付之進一步按金；
- (m) 本公司與華泰金融控股（香港）有限公司就配售本公司將予發行之可轉換為最多65,400,843股轉換股份之本金總額最多為155,000,000港元之可換股債券而於二零一三年十二月二十日訂立之配售協議（「二零一三年十二月配售協議」）；
- (n) 本公司與華泰金融控股（香港）有限公司於二零一四年一月六日訂立之補充協議（補充二零一三年十二月配售協議），當中載列對二零一三年十二月配售協議之配售期間之修訂；
- (o) 本公司（作為買方）與吳志強先生（作為賣方）就買賣健隆達控股有限公司之全部已發行股本而於二零一四年一月十日訂立之諒解備忘錄，有關詳情披露於本公司日期為二零一四年一月十日之公告內；及
- (p) 本公司與華泰金融控股（香港）有限公司就配售本公司將予發行之可轉換為最多41,772,151股轉換股份之本金總額最多為99,000,000港元之可換股債券而於二零一四年二月十九日訂立之配售協議。

5. 董事之服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立任何服務合約（不包括於一年內屆滿或僱主在毋須作出賠償（法定賠償除外）之情況下可於一年內終止之合約）。

6. 訴訟

於最後實際可行日期，本集團成員公司概無涉及任何重大訴訟、仲裁或申索，而就董事所知，本集團成員公司於最後實際可行日期概無待決或面臨任何重大訴訟、仲裁或申索。

7. 專家

以下為在本通函中出具意見或建議之專業顧問之資格：

名稱	資格
川盟融資有限公司	獲發牌可根據證券及期貨條例進行證券及期貨條例所指第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之法團
建華證券（亞洲）有限公司	獲發牌可進行證券及期貨條例所指第1類（證券交易）、第2類（期貨合約交易）、第4類（就證券提供意見）、第5類（就期貨合約提供意見）、第6類（就機構融資提供意見）及第9類（資產管理）受規管活動之法團
中瑞岳華（香港）會計師事務所	執業會計師
羅馬國際評估有限公司（統稱為「專家」）	獨立估值師

於最後實際可行日期，專家各自並無於本集團任何成員公司持有任何股權或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之任何權利（不論是否可合法行使）。

專家各自已就本通函發出同意書，同意以其現時的形式及涵義刊載其意見函件及引述其名稱及建議，且迄今並無撤回其同意書。

於最後實際可行日期，專家各自並無於本集團任何成員公司自二零一三年三月三十一日（即本集團最新刊發之經審核綜合財務報表之編製日期）以來所收購、出售或承租，或擬收購、出售或承租之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

8. 競爭權益

於最後實際可行日期，董事或主要股東或彼等各自之任何聯繫人士概無於與本集團業務構成競爭或可能構成競爭，或任何人士與本集團有或可能會有任何其他利益衝突之業務中擁有任何權益。

9. 董事於資產之權益

於最後實際可行日期，董事概無於本集團任何成員公司自二零一三年三月三十一日（即本集團最新刊發之經審核財務報表之編製日期）以來所收購或出售或承租，或擬收購或出售或承租之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

10. 董事於合約之權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司所訂立而於最後實際可行日期仍然有效，並且對本集團之業務為重要之任何合約或安排中直接或間接擁有重大權益。

11. 一般資料

- (a) 本公司之註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands，而總辦事處及香港主要營業地點位於香港九龍海港城港威大廈英國保誠大樓7樓707-9室。
- (b) 本公司之香港股份過戶登記分處及過戶代理分處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。

- (c) 本公司之公司秘書為霍丞欣小姐，彼為香港會計師公會（「香港會計師公會」）會員。
- (d) 本公司之監察主任為楊成偉先生，彼為本公司之執行董事。
- (e) 本公司已成立審核委員會，並根據創業板上市規則第5.28及5.29條以書面界定其職權範圍。審核委員會的主要職責為檢討及監督本集團的財務申報程序和內部監控系統。審核委員會包括三名成員，均為獨立非執行董事。以下為彼等之背景資料及過去及現時於創業板、聯交所主板或其他證券交易所上市之其他公司擔任董事職務情況。
- (i) 劉崇達先生，56歲，為中國深圳市深圳大學經濟研究院之會計及財務客座教授。彼之專業資格包括澳洲稅務及管理會計師公會資深會員、英國成本及行政會計師公會資深會員、於美國之美國管理學院(The American Management Institute)榮譽資深會員、英國特許公認會計師公會資深會員、於美國之美國電腦學會(The American Computer Society)資深會員及蒙大拿州特許公認會計師公會(Montana Society of Certified Public Accountants)會員。
- (ii) 楊元晶小姐，38歲，為香港執業大律師。彼為香港會計師公會會員及澳洲註冊會計師會會員。彼畢業於澳洲墨爾本大學，持有商科學士學位、金融畢業文憑及金融學商科碩士學位。彼亦畢業於澳洲蒙納殊大學，持有法律學士學位。楊小姐在二零零五年八月至二零零六年五月期間，曾擔任耐力國際集團有限公司（現稱偉俊礦業集團有限公司（股份代號：660））（一間於聯交所上市之公司）之獨立非執行董事。

- (iii) 陳龍銘先生，37歲，持有香港公開大學工商管理學士學位及倫敦大學法學士學位。彼於企業融資、監管及合規方面擁有多年經驗。陳先生現時為一間根據證券及期貨條例（香港法例第571章）可進行第4類（就證券提供意見）、第6類（就企業融資提供意見）及第9類（資產管理）受規管活動之持牌法團之高級行政人員。

- (f) 本通函之中英文本如有歧義，概以英文本為準。

12. 備查文件

下列文件之副本由本通函日期起至股東特別大會舉行日期（包括該日）止之正常辦公時間，可在本公司之香港主要營業地點（地址為香港九龍海港城港威大廈英國保誠大樓7樓707-9室）查閱：

- (a) 本公司之組織章程大綱及章程細則；
- (b) 本附錄「重大合約」一段所述之重大合約；
- (c) 本公司截至二零一二年三月三十一日及二零一三年三月三十一日止兩個財政年度各年之年報；
- (d) 獨立財務顧問函件，其全文載於本通函第52至85頁；
- (e) 經擴大集團未經審核備考財務資料報告，其全文載於本通函附錄二；
- (f) 估值師發出之估值報告，其全文載於附錄三；
- (g) 建華證券（亞洲）有限公司及中瑞岳華（香港）會計師事務所編製之技術估值之相關預測報告，其全文載於本通函附錄四；
- (h) 「專家」一段所述之專家書面同意書；及
- (i) 本通函。

股東特別大會通告

Fairson Holdings Limited

鈺皓控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：8132)

股東特別大會通告

茲通告鈺皓控股有限公司(「本公司」)謹定於二零一四年三月二十四日上午十一時三十分假座香港九龍尖沙咀廣東道3號海港城馬哥孛羅香港酒店風水廳II舉行股東特別大會，以考慮並酌情通過下列決議案(無論修訂與否)為本公司之決議案。除文義另有所指外，本公司日期為二零一四年二月二十八日之通函所界定之詞彙將適用於本股東特別大會通告：

普通決議案

1. 「**動議**謹此批准合營協議項下擬進行之該安排及其建議上限，並謹此授權任何一名董事代表本公司作出其認為屬必要或適宜之一切有關行動及事宜並簽署一切有關文件或作出有關安排，以使該安排生效。」
2. 「**動議**待聯交所創業板上市委員會批准本公司已發行股本中每股面值0.0001港元之股份自本決議案獲股東通過當日後下一個營業日於聯交所上市及買賣後並在其規限下，將本公司股本中每股面值0.001港元之每股已發行及未發行股份拆細為十(10)股每股面值0.0001港元之股份，致使於股份拆細生效後，本公司之法定股本將為1,000,000港元，分為10,000,000,000股拆細股份，並謹此授權任何一名董事代表本公司作出其認為屬必要或適宜之一切有關行動及事宜並簽署一切有關文件或作出有關安排，以使股份拆細生效。」

股東特別大會通告

特別決議案

3. 「動議待(i)合營協議生效；及(ii)開曼群島公司註冊處處長發出更改名稱之註冊證書後並在其規限下，本公司之英文名稱將由「Fairson Holdings Limited」更改為「China Oil Gangran Energy Group Holdings Limited」並將採納新中文名稱「中油港燃能源集團控股有限公司」取代其現有中文名稱「鉦皓控股有限公司」，並謹此授權任何一名董事代表本公司作出其認為屬必要或適宜之一切有關行動及事宜並簽署一切有關文件或作出有關安排，以使更改名稱生效。」

承董事會命
鉦皓控股有限公司
主席
楊天洪

香港，二零一四年二月二十八日

附註：

1. 凡任何有權出席大會及於會上投票的股東，均有權委任一名或多名代表代其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東。
2. 指定格式代表委任表格連同經簽署之授權書或其他授權文件（如有）須於大會或其任何續會指定舉行時間前不少於48小時，送交本公司於香港股份過戶登記分處及過戶代理分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，方為有效。
3. 隨函附奉之代表委任表格必須由委任人或以書面正式授權之人士簽署；或倘委任人為公司，則須加印公司印章或由獲正式授權之人員、授權代表或其他正式獲授權人士簽署。
4. 股東交回代表委任表格後仍可親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票，惟在此情況下，代表委任表格將視為已遭撤回。

股東特別大會通告

5. 倘為任何股份的聯名登記持有人，任何一名該等人士均可親身或由受委代表就該等股份在任何大會上表決，猶如彼為唯一有權表決者；惟倘超過一名聯名持有人親自或由受委代表出席任何大會，則僅有上述該等出席人士中排名首位或排名較前者（視乎情況而定）方有權就有關聯名股份表決。就此而言，優先次序應參照名冊內有關聯名股份的聯名持有人排名次序先後釐定。
6. 任何於股東特別大會或其任何續會上進行的投票應以投票表決方式進行。

於本通告日期，執行董事為楊天洪先生、楊成偉先生及何俊傑先生；非執行董事為謝宇軒先生；以及獨立非執行董事為楊元晶小姐、陳龍銘先生、伍家聰先生及劉崇達先生。

本通告的資料乃遵照創業板證券上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料；本公司董事願就本通告共同及個別地承擔全部責任。本公司董事在作出一切合理查詢後，確認就其深知及確信，本通告所載的資料在所有重要方面均屬準確及完整，並無誤導或欺詐成份，亦無遺漏任何其他事項，足以令本通告所載任何陳述或本通告產生誤導。

本通告將自其刊發日期起於創業板網站<http://www.hkgem.com>「最新公司公告」一頁內至少保留七天以及刊載於本公司網站<http://www.sunfairw.com.hk>及<http://www.irasia.com/listco/hk/fairson>。