

此乃要件 請即處理

閣下對本通函的任何內容或應採取的行動如有任何疑問，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。

閣下如已將名下的中國電力國際發展有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格送交買方或其他承讓人，或經手買賣的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

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的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



CHINA POWER INTERNATIONAL DEVELOPMENT LIMITED

中國電力國際發展有限公司

(在香港註冊成立的有限責任公司)

(股份代號：2380)

有關資產重組建議之
須予披露及關連交易



本公司的財務顧問



新百利融資有限公司

獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問

董事局函件載於本通函第12至50頁。載有獨立董事委員會向獨立股東提供其推薦建議的函件載於本通函第51頁。載有獨立財務顧問新百利融資有限公司向獨立董事委員會及獨立股東提供其意見的函件載於本通函第52至112頁。

本公司謹訂於二零二五年六月二十四日(星期二)上午十時三十分以虛擬會議方式舉行股東大會，日期為二零二五年五月二十日召開股東大會的通告載於本通函第GM-1至GM-3頁。無論閣下能否出席股東大會，務請按照股東大會通告隨附的代表委任表格所印列的指示將其填妥，並須不遲於股東大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間前48小時(i)送達本公司股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)，或(ii)以電子方式發送至本公司電郵地址eproxy@chinapower.hk。提交代表委任表格後，任何本公司股東屆時仍可按意願親身出席股東大會或其任何續會，並於會上投票，而在此情況下，代表委任表格將被視為經已撤銷。

二零二五年五月二十日

目 錄

| | 頁次 |
|-------------------------------|-------|
| 股東大會指引 | 1 |
| 釋義 | 4 |
| 董事局函件 | 12 |
| 獨立董事委員會函件 | 51 |
| 新百利融資函件 | 52 |
| 附錄一 — 資產評估報告概要 | I-1 |
| 附錄二 — 五凌電力業績承諾標的資產清單 | II-1 |
| 附錄三 — 財務顧問有關盈利預測的函件 | III-1 |
| 附錄四 — 安永會計師事務所有關盈利預測的函件 | IV-1 |
| 附錄五 — 一般資料 | V-1 |
| 股東大會通告 | GM-1 |

股東大會指引

股東大會將以虛擬會議方式舉行，並在網站 https://meetings.computershare.com/CHINAPOWER_2025GM2 (「網上平台」) 直播。股東可以通過智能電話、平板電腦或電腦從任何連接到互聯網的位置進入該網站。除非本文另有定義，否則本股東周年大會指引使用的術語與在第4至11頁的「釋義」一節具有相同的含義。

出席

登記及非登記股東均可透過網上平台出席及觀看股東大會的網絡直播及進行提問，而獨立股東可以進行投票。

登記股東登入詳情

就登記股東而言，透過網上平台參加股東大會的登入詳情已載於與本通函一併發送的通知信函中。

非登記股東登入詳情

非登記股東如欲以網上平台出席股東大會並於會上投票，應：

- (1) 聯絡及指示代 閣下持有其股份之銀行、經紀、託管人、代理人或香港中央結算(代理人)有限公司(統稱「中介公司」)以委任 閣下為受委代表或法團代表，以出席股東大會並於會上投票；及
- (2) 在中介公司要求的時限前向其提供 閣下的電郵地址。

進入網上平台的登入詳情將由本公司股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司(「中央證券」)發送至非登記股東向中介公司提供的電郵地址。任何已就此目的透過相關中介公司提供電郵地址的非登記股東，倘於二零二五年六月二十三日(星期一)上午十時三十分仍未通過電郵地址收到登入詳情，應聯絡中央證券以取得協助。

倘無登入資料，非登記股東將無法透過網上平台參與股東大會並於會上投票。因此，非登記股東應就上述第(1)及第(2)項向其中介公司發出清晰具體之指示。

經正式委任之受委代表或法團代表登入詳情

進入網上平台的登入詳情將由中央證券發送至已交回代表委任表格所提供的受委代表之電郵地址。

公司股東如欲委派代表透過網上平台出席股東大會並於會上投票，請於辦公時間內(星期一至星期五上午九時正至下午六時正(香港時間)，公眾假期除外)致電中央證券之服務熱線(852) 2862 8555以作安排。

新登記股東登入詳情

就新登記股東(於文件寄發日期後已登記惟仍有權出席股東大會並於會上投票)而言，登入詳情可向中央證券要求索取，聯絡詳情如下：

香港中央證券登記有限公司
香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓
電話：(852) 2862 8555
傳真：(852) 2865 0990
網站：www.computershare.com/hk/contact

注意事項

登記及非登記股東謹請注意，每組登入資料**僅**可使用**一個裝置**登入。請將登入資料妥為保存以於股東大會使用，請勿向任何人士透露有關資料。本公司或其代理概不就傳送登入資料或任何使用登入資料作投票或其他用途承擔任何義務或責任。

網上平台將在股東大會開始前30分鐘開放登入。股東應預留充足時間登入網上平台，以完成相關程序。

股東大會登入流程步驟的《網上會議使用者指南》已刊登在本公司網站www.chinapower.hk，以供協助。

委任受委代表及投票

委任代表投票

有權出席股東大會並於會上投票的股東，均可委派受委代表於股東大會上代為行使股東的權利。受委代表毋須為本公司股東。

無論股東是否能夠出席股東大會，我們鼓勵閣下委任股東大會主席為其受委代表。如閣下委任的受委代表並非股東大會主席，務須提供其受委代表的有效電郵地址，以便接收登入資料。如未提供電郵地址，閣下的受委代表將無法參與股東大會並於會上投票。

倘屬任何股份之聯名登記持有人，任何一位該等聯名持有人(或其受委代表)均可就有關股份透過網上平台於股東大會上投票，猶如彼為唯一有權投票者，惟倘多於一位聯名持有人(或其受委代表)透過網上平台出席股東大會，則每次登入僅可使用**一個裝置**。

代表委任表格及投票記錄日期

代表委任表格附於本通函內，或可於聯交所網站www.hkexnews.hk及本公司網站www.chinapower.hk下載。

股東大會指引

所有代表委任表格必須依照表格所印列的指示將其填妥及簽署，並須不遲於股東周年大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前送達至(i)中央證券的地址香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，或(ii)以電子方式發送至本公司電郵地址eproxy@chinapower.hk。提交已填妥的代表委任表格的截止日期為二零二五年六月二十日(星期五)上午十時三十分。

填妥及交回代表委任表格並不影響閣下透過網上平台出席股東大會或其任何續會，並於會上投票。惟於此情況下，代表委任表格將被視作經已撤銷。

於股東大會上或之前提問

於股東大會上或之前提問在線出席股東大會的股東將可透過網上平台提出與提呈決議案相關的問題。一般問答時間將受限制至最長15分鐘。

於股東大會之前，無論股東是否出席股東大會，亦歡迎彼等就任何有關決議案或關於本公司，或與董事局溝通之任何問題，於二零二五年六月二十日(星期五)下午六時正前以書面方式提交並發送至本公司註冊地址或電郵至ir@chinapower.hk。

本公司將盡力解答股東大會上有關提呈決議案的相關提問。然而，本公司可能無法於指定時間內回應所有提問，仍未回答之問題可能於股東大會後回覆。

倘股東就股東大會安排有任何疑問，請聯絡以下本公司股份過戶登記處：

香港中央證券登記有限公司

香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓

電話：(852) 2862 8555

傳真：(852) 2865 0990

網上查詢：www.computershare.com/hk/zh/online_feedback

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，以下詞彙應具有下列涵義：

| | | |
|-------------|---|---|
| 「公告」 | 指 | 本公司刊發日期為二零二五年四月十六日的公告，內容有關(其中包括)資產重組建議 |
| 「適用期」 | 指 | 業績承諾期間的每個會計年度 |
| 「評估基準日」 | 指 | 載列於資產評估報告中確定目標公司評估值的日期，即二零二四年十月三十一日 |
| 「資產評估報告」 | 指 | 天健興業就目標公司編製的資產評估報告，日期為二零二五年三月十九日 |
| 「聯繫人」 | 指 | 具有上市規則所賦予的涵義 |
| 「董事局」 | 指 | 本公司董事局 |
| 「長洲水電」 | 指 | 國家電投集團廣西長洲水電開發有限公司，一家為廣西公司(本公司一家全資擁有的附屬公司)擁有64.93%權益的附屬公司 |
| 「長洲水電承諾淨利潤」 | 指 | FY2025為人民幣320,534,300元(如適用)，FY2026為人民幣338,227,200元，FY2027為人民幣343,288,500元，FY2028為人民幣346,708,700元(如適用) |
| 「長洲水電補償協議」 | 指 | 廣西公司與遠達環保訂立日期為二零二五年四月十六日的業績承諾補償協議 |
| 「中信證券」 | 指 | 中信證券(香港)有限公司，本公司的財務顧問 |
| 「承諾淨利潤」 | 指 | 五凌電力業績承諾標的資產承諾淨利潤及長洲水電承諾淨利潤 |
| 「本公司」 | 指 | 中國電力國際發展有限公司，一家於香港註冊成立的有限責任公司，其股份於香港聯交所主板上市 |

釋 義

| | | |
|----------|---|---|
| 「補償協議」 | 指 | 五凌電力補償協議及長洲水電補償協議，各為一份補償協議 |
| 「補償義務方」 | 指 | 就長洲水電補償協議而言，廣西公司；就五凌電力補償協議而言，本公司及湘投國際 |
| 「業績承諾期間」 | 指 | 自資產重組建議完成交割當年起計的三個財政年度，若資產重組建議於二零二五年十二月三十一日或之前完成，則為FY2025、FY2026及FY2027；若資產重組建議於二零二五年十二月三十一日之後完成交割，則為FY2026、FY2027及FY2028 |
| 「補償股份」 | 指 | 根據長洲水電補償協議或五凌電力補償協議向遠達環保補償之遠達環保股份 |
| 「交割」 | 指 | 就每項標的股權而言(於相關股權轉讓協議的所有先決條件已獲達成或豁免後(如適用))，指根據相關股權轉讓協議，向市場監管局完成相關目標公司的各自標的股權轉讓的變更登記 |
| 「關連人士」 | 指 | 具有上市規則所賦予的涵義 |
| 「代價I」 | 指 | 遠達環保根據股權轉讓協議I就買賣五凌電力100%股權應付之代價 |
| 「代價II」 | 指 | 遠達環保根據股權轉讓協議II就買賣長洲水電64.93%股權應付之代價 |
| 「代價股份」 | 指 | 遠達環保將按發行價格向本公司、湘投國際及廣西公司配發及發行的新股份，用於部分支付代價I及代價II(視情況而定) |

釋 義

| | | |
|------------|---|--|
| 「控股股東」 | 指 | 具有上市規則所賦予的涵義 |
| 「中電發展」 | 指 | 中國電力發展有限公司*(China Power Development Limited)，一家於英屬維爾京群島註冊成立的有限責任公司，為本公司的主要股東及中電國際的附屬公司，故為國家電投的聯繫人及本公司的關連人士 |
| 「中電國際」 | 指 | 中國電力國際有限公司，一家於香港註冊成立的有限責任公司，為本公司的控股股東及國家電投的全資擁有附屬公司，故為國家電投的聯繫人及本公司的關連人士 |
| 「中電新能源」 | 指 | 中國電力(新能源)控股有限公司，一家於香港註冊成立的有限責任公司，為本公司的主要股東及國家電投的間接非全資擁有附屬公司，故為國家電投的聯繫人及本公司的關連人士 |
| 「中國證監會」 | 指 | 中國證券監督管理委員會 |
| 「董事」 | 指 | 本公司董事 |
| 「經擴大集團」 | 指 | 經資產重組建議擴大的本集團(假設資產重組建議已完成) |
| 「股權轉讓協議I」 | 指 | 本公司、湘投國際與遠達環保訂立日期為二零二五年四月十六日的買賣協議 |
| 「股權轉讓協議II」 | 指 | 廣西公司與遠達環保訂立日期為二零二五年四月十六日的買賣協議 |
| 「股權轉讓協議」 | 指 | 股權轉讓協議I及股權轉讓協議II(如文意所需個別為股權轉讓協議) |
| 「財務顧問」 | 指 | 中信證券 |
| 「正式重組協議」 | 指 | 股權轉讓協議、補償協議及避免競爭承諾函 |

釋 義

| | | |
|------------------|---|--|
| 「正式重組附屬承諾函」 | 指 | 中國電力限售承諾函、國家電投承諾函、關聯交易承諾函、遠達環保獨立性承諾函及填補回報措施承諾函 |
| 「FY2025」 | 指 | 截至二零二五年十二月三十一日的財政年度 |
| 「FY2026」 | 指 | 截至二零二六年十二月三十一日的財政年度 |
| 「FY2027」 | 指 | 截至二零二七年十二月三十一日的財政年度 |
| 「FY2028」 | 指 | 截至二零二八年十二月三十一日的財政年度 |
| 「股東大會」 | 指 | 將召開以審議及酌情批准(其中包括)資產重組建議及正式重組協議的本公司股東大會 |
| 「本集團」 | 指 | 本公司及其不時的附屬公司 |
| 「廣西公司」 | 指 | 國家電投集團廣西電力有限公司，一家於中國註冊成立的有限責任公司，並為本公司全資擁有的附屬公司 |
| 「廣西海外」 | 指 | 廣西國電投海外能源投資有限公司，一家於中國註冊成立的有限責任公司，並為國家電投最終控制的公司 |
| 「香港財務報告準則」 | 指 | 香港財務報告準則 |
| 「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(包括李方先生、邱家賜先生及許漢忠先生)所成立的委員會，旨在就資產重組建議向獨立股東提供意見 |
| 「獨立財務顧問」或「新百利融資」 | 指 | 新百利融資有限公司，為獨立董事委員會及獨立股東就有關資產重組建議的獨立財務顧問 |
| 「獨立股東」 | 指 | 國家電投及其聯繫人以外的本公司股東 |

釋 義

| | | |
|------------|---|---|
| 「發行價格」 | 指 | 具有本通函「II. 資產重組建議 — A. 股權轉讓協議 — 代價基準」一節所界定的涵義，初步為遠達環保每股人民幣6.55元 |
| 「最後實際可行日期」 | 指 | 二零二五年五月十四日 |
| 「上市規則」 | 指 | 香港聯交所證券上市規則 |
| 「兆瓦」 | 指 | 兆瓦，即一百萬瓦。一家發電廠裝機容量通常以兆瓦表示 |
| 「避免競爭承諾函」 | 指 | 中國電力避免競爭承諾函及國家電投避免競爭承諾函(具有本通函「II. 資產重組建議 — I. 避免競爭承諾函」一節所界定的涵義) |
| 「網上平台」 | 指 | 網址為 https://meetings.computershare.com/CHINAPOWER_2025GM2 的網站 |
| 「天健興業」 | 指 | 北京天健興業資產評估有限公司，獨立且及合資格的中國評估機構 |
| 「中國」 | 指 | 中華人民共和國 |
| 「定價基準日」 | 指 | 遠達環保董事會就重組框架協議通過相關決議的公告日期，為二零二四年十月十九日 |
| 「業績承諾標的資產」 | 指 | 長洲水電及五凌電力業績承諾標的資產，各為一項業績承諾標的資產 |
| 「預重組建議」 | 指 | 本集團在資產重組建議前對本集團的資產進行預重組，定義見本公司刊發日期為二零二五年一月十七日的公告 |
| 「資產重組建議」 | 指 | 根據正式重組協議進行的交易 |
| 「擬議配售」 | 指 | 遠達環保擬進行新股配售，其中50%的資金擬用於支付資產重組建議的現金代價、中介機構費用及相關稅費 |

釋 義

| | | |
|---------------|---|---|
| 「重組框架協議I」 | 指 | 本公司、湘投國際與遠達環保訂立日期為二零二四年十月十八日的重組框架協議 |
| 「重組框架協議II」 | 指 | 廣西公司與遠達環保訂立日期為二零二四年十月十八日的重組框架協議 |
| 「重組框架協議」 | 指 | 重組框架協議I及重組框架協議II(如文意所需個別為重組框架協議) |
| 「人民幣」 | 指 | 人民幣，中國法定貨幣 |
| 「市場監管局」 | 指 | 中國國家市場監督管理總局轄下機構 |
| 「國資委」 | 指 | 中華人民共和國國務院國有資產監督管理委員會 |
| 「證券及期貨條例」 | 指 | 香港法例第571章《證券及期貨條例》 |
| 「股份」 | 指 | 本公司的普通股 |
| 「股東」 | 指 | 以股份登記擁有人身份名列股東名冊上的人士 |
| 「國家電投」 | 指 | 國家電力投資集團有限公司，為本公司的最終控股股東，一家經中華人民共和國國務院批准成立的國有獨資企業 |
| 「國家電投(北京)新能源」 | 指 | 國家電投集團(北京)新能源投資有限公司，一家於中國註冊成立的有限責任公司，並為本公司非全資擁有的附屬公司 |
| 「國家電投香港財資」 | 指 | 國家電投香港財資管理有限公司，一家在香港註冊成立的有限責任公司，為國家電投的全資擁有附屬公司，故為國家電投的聯繫人 |

釋 義

| | | |
|--------------|---|---|
| 「國電投創投」 | 指 | 國家電投集團創新投資有限公司，一家於中國註冊成立的有限責任公司，為國家電投的全資擁有附屬公司，故為國家電投的聯繫人 |
| 「上交所」 | 指 | 上海證券交易所 |
| 「聯交所」 | 指 | 香港聯合交易所有限公司 |
| 「附屬公司」 | 指 | 具有上市規則所賦予的涵義 |
| 「主要股東」 | 指 | 具有上市規則所賦予的涵義 |
| 「目標公司」 | 指 | 長洲水電及五凌電力，各為一家目標公司 |
| 「標的股權I」 | 指 | 五凌電力的100%股權 |
| 「標的股權II」 | 指 | 長洲水電的64.93%股權 |
| 「標的股權」 | 指 | 標的股權I及標的股權II，各為一項標的股權 |
| 「過渡期」 | 指 | 自評估基準日(不包括評估基準日)起至交割日期(包括交割日期)止期間 |
| 「建設募集資金用途項目」 | 指 | 擬議或正在落實的湖南省內風力發電項目和湖南桃源木旺溪抽水蓄能電站建設項目，即(1)何家洞風電場項目(預計裝機容量為70兆瓦)、(2)樂福堂風電場項目(預計裝機容量為60兆瓦)、(3)靈官風電場二期項目(預計裝機容量為100兆瓦)、(4)松木塘風電場二期項目(預計裝機容量為50兆瓦)、(5)維山天龍山風電項目(預計裝機容量為40兆瓦)及(6)湖南桃源木旺溪抽水蓄能電站(預計裝機容量為1,200兆瓦)，其中上述項目(3)、(4)及(5)由五凌電力業績承諾標的資產下相關項目公司擬議或正在落實 |

釋 義

| | | |
|---------------------|---|---|
| 「估值」 | 指 | 相關資產評估報告所載目標公司於評估基準日的估值 |
| 「五凌出售事項」 | 指 | 五凌電力及其附屬公司向五凌等同合資公司的資產出售事項，定義見本公司刊發日期為二零二五年一月十七日的公告 |
| 「五凌等同合資公司」 | 指 | 湖南五凌電力新能源有限公司，一家於中國註冊成立的有限責任公司，並為五凌電力擁有63%權益及湘投國際擁有37%權益的公司 |
| 「五凌電力外部收購協議」 | 指 | 本公司與相關賣家訂立日期為二零二五年一月十七日的買賣協議，定義見本公司刊發日期為二零二五年一月十七日的公告 |
| 「五凌電力」 | 指 | 五凌電力有限公司，一家於中國註冊成立的有限責任公司，並為本公司擁有63%權益的附屬公司 |
| 「五凌電力補償協議」 | 指 | 本公司、湘投國際與遠達環保訂立日期為二零二五年四月十六日的業績承諾補償協議 |
| 「五凌電力業績承諾標的資產」 | 指 | 採用收益法評估的五凌電力資產，詳情載於附錄二 |
| 「五凌電力業績承諾標的資產承諾淨利潤」 | 指 | FY2025為人民幣305,892,200元(如適用)，FY2026為人民幣333,346,300元，FY2027為人民幣353,380,300元及FY2028為人民幣363,480,500元(如適用) |
| 「湘投國際」 | 指 | 湖南湘投國際投資有限公司，一家於中國註冊成立的有限責任公司，擁有五凌電力37%權益，故為本公司的關連人士 |
| 「遠達環保」 | 指 | 國家電投集團遠達環保股份有限公司，一家於中國註冊成立的有限責任公司，其股份在上交所上市(A股證券代碼：600292.SH)，並為國家電投的聯繫人 |

* 僅供識別



CHINA POWER INTERNATIONAL DEVELOPMENT LIMITED

中國電力國際發展有限公司

(在香港註冊成立的有限責任公司)

(股份代號：2380)

執行董事：

賀徒(董事局主席)

高平(總裁)

註冊辦事處：

香港灣仔

港灣道18號

中環廣場63樓6301室

非執行董事：

胡建東

周杰

黃青華

陳鵬君

獨立非執行董事：

李方

邱家賜

許漢忠

敬啟者：

**有關資產重組建議之
須予披露及關連交易**

I. 緒言

資產重組建議

茲提述本公司於二零二四年九月三十日、二零二四年十月十八日、二零二五年一月十七日及二零二五年四月十六日刊發的有關資產重組建議及預重組建議的公告(「先前公告」)。誠如先前公告所披露，於二零二四年十月十八日，本公司及廣西公司分別與遠達環保就資產重組建議訂立重組框架協議I及重組框架協議II。

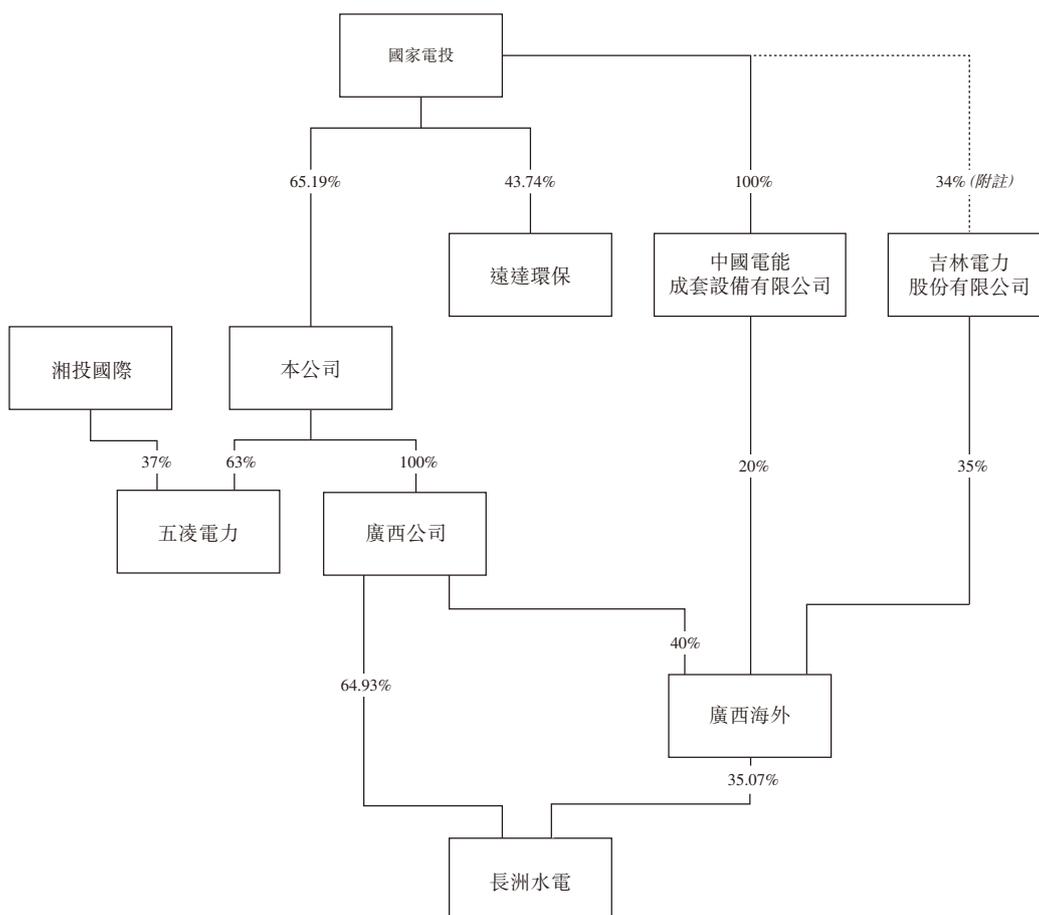
董事局函件

於二零二五年四月十六日，本公司、湘投國際及遠達環保訂立股權轉讓協議I，據此本公司及湘投國際有條件同意分別向遠達環保轉讓五凌電力的63%及37%股權，總代價為人民幣24,667,342,000.00元，將由遠達環保以代價股份及現金支付。

於二零二五年四月十六日，廣西公司(本公司全資擁有的附屬公司)與遠達環保訂立股權轉讓協議II，據此廣西公司有條件同意向遠達環保轉讓長洲水電的64.93%股權，代價為人民幣3,068,189,818.37元，將由遠達環保以代價股份及現金支付。

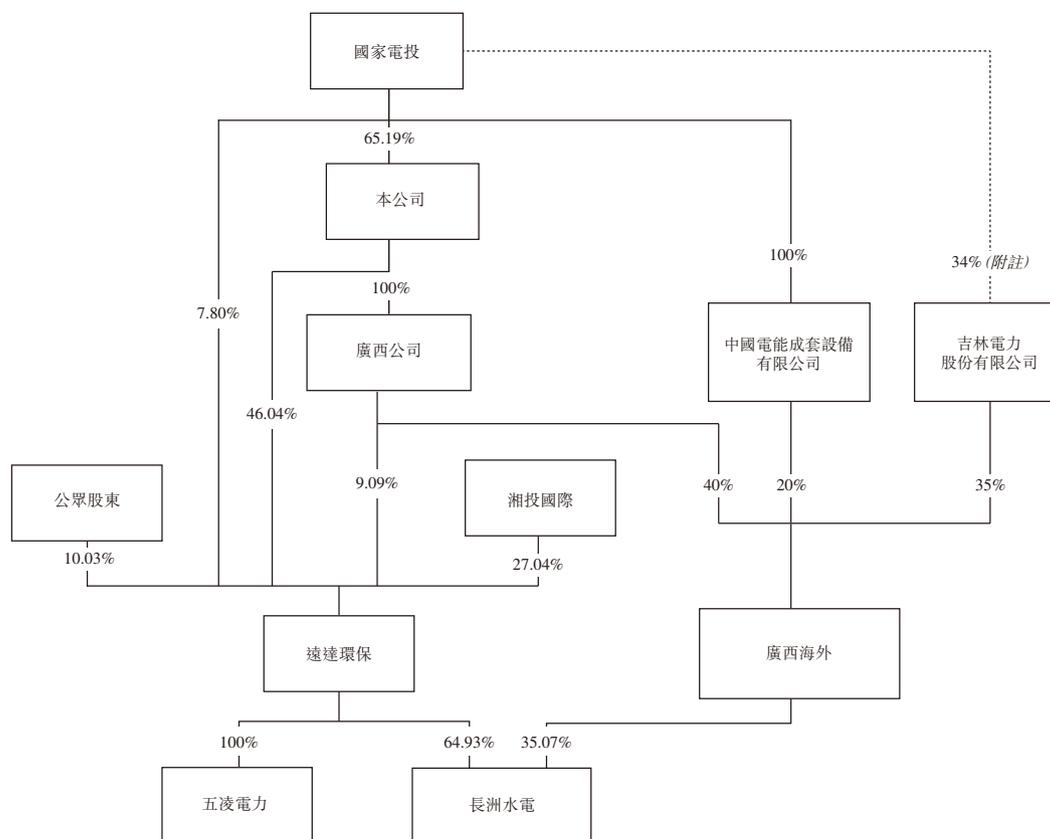
下圖概述目標公司在資產重組建議前後的股權架構變動概要。

(i) 於預重組建議之後及於資產重組建議交割之前



董事局函件

- (ii) 於資產重組建議交割之後(未考慮補償協議的影響及擬議配售(如實行)的潛在影響，及假設於最後實際可行日期至交割日期期間已發行股份總數並無變動)



附註：吉林電力股份有限公司是一家於深圳證券交易所上市的公司。根據最新的公開資料，國家電投直接及間接持有吉林電力股份有限公司34%股份。

於資產重組建議後，預期遠達環保股份的10.03%將由公眾股東(定義見相關A股上市規則)持有，因此遠達環保將符合相關A股上市規則項下的公眾持有量規定。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)資產重組建議及其項下擬進行交易的進一步詳情；(ii)獨立董事委員會推薦建議函件；(iii)新百利融資致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；(iv)根據上市規則須予披露的其他資料；及(v)股東大會通告。

II. 資產重組建議

A. 股權轉讓協議

股權轉讓協議I

日期

二零二五年四月十六日

訂約方

- (i) 本公司；
- (ii) 湘投國際；及
- (iii) 遠達環保。

標的事項

五凌電力的100%股權，其中63%及37%股權分別由本公司及湘投國際持有

代價

| | 代價總額 (人民幣元) | 代價股份數目 | 現金代價金額 (人民幣元) |
|------|---------------------------------|-----------------------------|--------------------------------|
| 本公司 | 15,540,425,460.00 | 2,016,793,893 | 2,330,425,460.00 |
| 湘投國際 | <u>9,126,916,540.00</u> | <u>1,184,427,480</u> | <u>1,368,916,540.00</u> |
| 合計 | <u><u>24,667,342,000.00</u></u> | <u><u>3,201,221,373</u></u> | <u><u>3,699,342,000.00</u></u> |

代價I為人民幣24,667,342,000.00元，將由遠達環保以下列方式支付：
 (a) 人民幣20,968,000,000.00元(佔代價I的約85%)將透過按每股代價股份的發行價格分別向本公司及湘投國際配發及發行2,016,793,893股代價股份及1,184,427,480股代價股份(入賬列作繳足)的方式支付；及(b) 人民幣3,699,342,000.00元(佔代價I的約15%)將由遠達環保以現金分別向本公司及湘投國際支付人民幣2,330,425,460.00元及人民幣1,368,916,540.00元。

股權轉讓協議II

日期

二零二五年四月十六日

訂約方

- (i) 廣西公司；及
- (ii) 遠達環保。

標的事項

長洲水電的64.93%股權

代價

| | 代價總額 (人民幣元) | 代價股份數目 | 現金代價金額 (人民幣元) |
|------|-------------------------|--------------------|-----------------------|
| 廣西公司 | <u>3,068,189,818.37</u> | <u>398,167,938</u> | <u>460,189,818.37</u> |

代價II為人民幣3,068,189,818.37元，將由遠達環保以下列方式支付：
(a) 人民幣2,608,000,000.00元(佔代價II的約85%)將透過按每股代價股份的發行價格向廣西公司配發及發行398,167,938股代價股份(入賬列作繳足)的方式支付；及(b) 人民幣460,189,818.37元(佔代價II的約15%)將由遠達環保以現金向廣西公司支付。

下文概述股權轉讓協議I及股權轉讓協議II的其他主要條款(各協議之條款大致相同)。

代價基準

代價I及代價II乃按資產評估報告所載於評估基準日之估值釐定。

代價股份為遠達環保的普通股，該等股份以人民幣計值並在上交所上市，每股面值為人民幣1.00元。在受限於以下調整機制的前提下，代價股份的發行價格為每股遠達環保股份人民幣6.55元（「發行價格」）。發行價格由股權轉讓協議的訂約方根據相關監管機構（包括國資委及中國證監會）的規定而釐定的最低價格。根據相關監管機構的規定，該發行價格不可低於定價基準日前20個交易日、前60個交易日和前120個交易日遠達環保股票交易均價的80%，且不低於遠達環保經過除息調整後的最近一期經審計（截至二零二三年十二月三十一日）的歸屬於母公司股東的每股淨資產。

自定價基準日至代價股份的發行日前，遠達環保如發生派發股息、送紅股、轉增股本或配股等除權除息事項，則發行價格將根據中國相關法律法規按照股權轉讓協議訂明的公式進行相應調整，公式如下：

(1) 派送股票股利或資本公積轉增股本： $P_1 = P_0 / (1+n)$

(2) 發行新股份或配股： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+k)$

上述(1)及(2)兩項同時進行： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+n+k)$

(3) 派送現金股利： $P_1 = P_0 - D$

上述(1)、(2)及(3)三項同時進行： $P_1 = (P_0 - D + A \times k) / (1+n+k)$

P_0 為調整前有效的發行價格， n 為該次送股率或轉增股本率， k 為配股率， A 為配股價， D 為該次每股派送現金股利及 P_1 為調整後有效的發行價格。

如相關法律法規對發行價格的確定發生變動，則發行價格將作相應調整，具體調整方式以遠達環保董事會和／或股東大會決議為準。

董事局函件

遠達環保根據各股權轉讓協議下發行的代價股份總數乃以下列公式(向下取整精確至一股，不足一股的部分視為交易對方對遠達環保的捐贈，直接計入遠達環保資本公積)確定：

$$\text{遠達環保將予發行的代價股份數目} = \frac{\text{遠達環保以發行股份方式將予支付的代價}}{\text{發行價格(經上述調整機制調整後(如適用))}}$$

最終發行的代價股份數量以經遠達環保股東大會審議通過、上交所審核通過並經中國證監會同意註冊的數量為準。遠達環保股東大會將會於二零二五年六月二十日舉行。

代價的結算

代價I及代價II的現金部分將由遠達環保於交割後六個月內分別向本公司及湘投國際以及廣西公司支付。遠達環保擬進行新股配售以支付部分或全部現金代價(請參見下文「M. 遠達環保的擬議配售」)。若遠達環保未能通過擬議配售募集資金或募集資金不足，遠達環保將以自有或自籌資金支付現金代價。遠達環保應於交割後盡快就本公司、湘投國際及廣西公司的代價股份相應登記至其名下。

限售期

- (1) 本公司及廣西公司承諾自遠達環保發行代價股份結束之日起至36個月內，不以任何方式轉讓代價股份，包括但不限於通過證券市場公開轉讓或通過協定方式轉讓。發行代價股份完成後6個月內，如遠達環保股票連續20個交易日的收盤價低於發行價格，或者發行代價股份完成後6個月期末收盤價低於發行價格的，遠達環保代價股份的限售期自動延長6個月。在資產重組建議下交易前已由本公司直接及間接持有的遠達環保股份(本公司確認，截至最後實際可行日期，本公司並沒有持有任何遠達環保股份)，自發行代價股份完成後18個月內將不以任何方式轉讓。

董事局函件

- (2) 湘投國際承諾自遠達環保發行代價股份結束之日起至12個月內，不以任何方式轉讓代價股份，包括但不限於通過證券市場公開轉讓或通過協定方式轉讓。
- (3) 如代價股份的發行對象由於遠達環保送紅股、轉增股本或配股等原因而導致其所持遠達環保股份數目增加的，增加的遠達環保股份同時受上述限售期限限制。在適用法律、法規及監管指引文件許可前提下的轉讓行為不受上述限制。
- (4) 若上述限售期承諾與證券監管機構的最新監管要求不相符，代價股份的發行對象將根據證券監管機構的最新監管要求對限售期承諾進行相應調整。限售期屆滿後，代價股份的轉讓將繼續按中國證監會和上交所的有關規定執行。

除上述於股權轉讓協議I中的限售承諾，本公司亦向遠達環保承諾，如遠達環保向本公司發行代價股份不符合有關外國投資者對上市公司戰略投資的中國監管規則的條件，被相關中國監管機構視為通過虛假陳述等方式違規對遠達環保實施戰略投資的，在滿足前述條件前及在滿足前述條件的十二個月內，本公司不會轉讓、贈與或質押、代價股份，或參與代價股份的分紅、就代價股份行使表決權或對表決施加影響（「中國電力限售承諾函」）。

過渡期損益安排

於過渡期內：

- (1) 歸屬於五凌電力業績承諾標的資產的利潤由遠達環保享有（因此遠達環保無須向本公司或湘投國際支付該等歸屬於五凌電力業績承諾標的資產的利潤），惟歸屬於五凌電力業績承諾標的資產的任何損失須由本公司及湘投國際按於股權轉讓協議I生效日期其各自在五凌電力的持股比例承擔，並須分別由本公司及湘投國際以現金向遠達環保支付（為免生疑

問，相關損益(視情況而定)將按五凌電力業績承諾標的資產的綜合損益計算)；

- (2) 標的股權I(不包括五凌電力業績承諾標的資產)的損益(視情況而定)由遠達環保享有或承擔；及
- (3) 歸屬於標的股權II的利潤由遠達環保享有(因此各方無須作出額外付款)，惟歸屬於標的股權II的任何損失須由廣西公司承擔，並由廣西公司以現金向遠達環保支付。

由於採用收益法對五凌電力業績承諾標的資產及長洲水電進行估值，估值已考慮該等資產的利潤成長。若該等資產在過渡期內出現損失，本公司、湘投國際及廣西公司應對遠達環保的損失作出補償。如補償期與過渡期有所重疊，由補償義務方就有關過渡期內的損失所支付的任何金額，應從補償協議下相關補償義務方應支付的補償金額中予以扣除(請參見下文「B.補償協議—業績承諾及補償」)因此，董事(獨立董事委員會成員除外，彼等將於接獲新百利融資有關資產重組建議的書面意見後表達彼等的意見)認為該安排公平合理，並符合本公司及其股東的整體利益。

於交割後60日內，訂約方須共同委聘一家審計公司，對目標公司於過渡期內的損益進行審計，並出具具體的審計報告。

若交割日期在相關月份的第15日或之前，則過渡期損益的審計基準日為上月的最後一日。若交割日期在相關月份的第15日之後，則過渡期損益的審計基準日為該月的最後一日。本公司、湘投國際及廣西公司須在具體的審計報告出具後及收到遠達環保提出要求補償的書面通知之日起20個工作日內履行其相應的現金補償義務(如有)。

先決條件

各股權轉讓協議經在滿足下列所有條件之日起生效，除非相關股權轉讓協議的所有訂約方以書面形式在法律法規允許的範圍內豁免下述先決條件中的一項或多項：

董事局函件

- (1) 資產重組建議相關的審計、評估工作完成後，股權轉讓協議下交易各方及目標公司董事會和／或股東會等有權機構審議通過相關的協議(包括根據上市規則本公司須取得股東批准的規定)、議案；
- (2) 國資委正式批准資產重組建議；
- (3) 就資產重組建議涉及的評估報告完成有權國有資產監督管理部門或其授權機構備案；
- (4) 資產重組建議獲得上交所審核通過及中國證監會同意註冊；
- (5) 本公司就有關資產重組建議致股東的通函取得香港聯交所的批准；及
- (6) 其他監管部門批准資產重組建議(如需)。

如於交割前，適用的法律法規被修訂，提出其他強制性審批要求或豁免部分行政許可事項的，則以屆時生效的法律、法規為準調整股權轉讓協議的先決條件。

截至最後實際可行日期，上述第(3)及(5)項先決條件已獲達成。

交割

於取得與資產重組建議有關的所有批文及同意後30個工作日內，本公司、湘投國際及廣西公司須配合遠達環保完成交割程序，包括但不限於將相關目標公司的股權轉讓予遠達環保、更新相關目標公司的股東名冊及組織章程細則以及簽署相關決議案文件。

為免生疑問，即使預重組建議下擬進行交易並非全部完成，資產重組建議仍可按股權轉讓協議交割。

董事局函件

截至最後實際可行日期，除少部分尚未完成的預重組建議下的交易（「未完成預重組交易」）外，預重組建議下的交易已大致完成。

- (1) 就大部分未完成預重組交易，所有重要先決條件皆已達成，其餘尚待完成的程序主要為工商變更登記手續；
- (2) 其餘未完成預重組交易為五凌出售事項涉及的交易，其出售需要通過公開掛牌轉讓程序進行。五凌等同合資公司承諾其將參與公開掛牌轉讓程序以完成相關交易；及
- (3) 就全部未完成預重組交易，五凌電力、五凌等同合資公司及國家電投(北京)新能源(作為未完成預重組交易的相關交易方)，及本公司(作為五凌電力、五凌等同合資公司及國家電投(北京)新能源的控股公司)各承諾其將於二零二五年十二月三十一日前完成未完成預重組交易尚待完成的工商變更登記手續。

於中國證監會就資產重組建議出具註冊批文後，訂約方須在批文有效期內儘快同時辦理完成資產重組建議代價股份支付及上市登記等手續。

解除

如遠達環保就資產重組建議未獲得中國證監會的註冊同意或其他監管部門的批准或審批，股權轉讓協議應當自中國證監會不予註冊或其他監管部門不予批准之日起自動解除。

B. 補償協議

業績承諾及補償

以下與業績承諾期間內的業績承諾及補償有關的協議已按照(其中包括)《上市公司重大資產重組管理辦法》(適用於上交所上市公司遠達環保)另行訂立,其將於相關股權轉讓協議生效時生效:

- (1) 五凌電力補償協議,據此,本公司及湘投國際已向遠達環保承諾,五凌電力業績承諾標的資產在業績承諾期間的任何一個適用期的累積合計實際淨利潤(扣除非經常性損益後),不得低於業績承諾期間累積的五凌電力業績承諾標的資產承諾淨利潤;及
- (2) 長洲水電補償協議,據此,廣西公司已向遠達環保承諾,長洲水電在業績承諾期間的任何一個適用期的累積實際淨利潤(在扣除非經常性損益後歸屬母公司股東的淨利潤數),不得低於業績承諾期間累積的長洲水電承諾淨利潤。

在業績承諾期間內,遠達環保在進行年度審計時應對業績承諾標的資產截至適用期期末的累積實際淨利潤及累積承諾淨利潤的差異情況進行審核,並由負責遠達環保年度審計的會計師事務所就差異情況出具專項審核報告。

就各適用期的各項業績承諾標的資產而言,如業績承諾標的資產的累積實際淨利潤低於相關累積承諾淨利潤,則業績承諾標的資產對應的補償義務方將先根據下列機制以補償股份的方式補償遠達環保,如補償股份不足時(原因為下文「**B. 補償協議 — 業績承諾及補償 — 以現金方式補償**」一節所披露的任何情況)再以現金進行補償。

就五凌電力補償協議而言,本公司及湘投國際按於股權轉讓協議 I 日期其各自在五凌電力的持股比例向遠達環保進行補償。

董事局函件

如業績承諾期間與過渡期出現重疊情況，補償義務方就過渡期內產生的虧損所支付的任何金額將自相關補償義務方於補償協議項下應付的補償金額中扣減。

相關補償義務方就各適用期的業績承諾應補償的金額應按照以下公式計算：

$$\begin{array}{r}
 \text{補償金額} = \frac{\text{(業績承諾期間內截至適用期期末的累積承諾淨利潤 - 業績承諾期間內截至適用期期末的累積實際淨利潤)}}{\text{業績承諾期間內適用期的承諾淨利潤總和}} \times \frac{\text{根據相關股權轉讓協議相關業績承諾標的資產的代價總值}}{\text{}} - \text{補償義務方已補償的累積金額} - \text{補償義務方就過渡期內(與業績承諾期間重疊時)產生的虧損所支付的金額(如有)}
 \end{array}$$

以補償股份的方式補償

如以補償股份支付補償：

- (1) (僅就五凌電力補償協議)五凌電力業績承諾標的資產合計交易代價為各五凌電力業績承諾標的資產評估值×五凌電力就該資產的對應持股比例之合計數。對於五凌電力業績承諾標的資產中存在股東未實繳全部出資的，則：

$$\begin{array}{r}
 \text{五凌電力持有的該資產價值} = \frac{\text{(投資單位股東全部權益價值評估值+所有股東應繳未繳出資額)}}{\text{}} \times \frac{\text{五凌電力及其下屬企業認繳的出資比例}}{\text{}} - \frac{\text{五凌電力及其下屬企業應繳未繳出資額}}{\text{}}
 \end{array}$$

董事局函件

如某一五凌電力業績承諾標的資產進一步持有其他五凌電力業績承諾標的資產股權(「下層資產」)的，該等資產不應重複計算，以及在計算下層資產的價值時應相應扣除被該等五凌電力業績承諾標的資產直接持有的股權價值。

- (2) (僅就五凌電力補償協議)如遠達環保的擬議配售的募集資金將用於五凌電力業績承諾標的資產(請參見下文「*M. 遠達環保的擬議配售*」)，在業績承諾期間歸屬於該等資產的實際淨利潤應從五凌電力業績承諾標的資產合計實際淨利潤中減除。
- (3) 補償股份數目應以相關補償金額除以發行價格確定。
- (4) 如計算的補償股份數目包括小數，則四捨五入至最接近的整數。如補償股份數目少於零，則按零取值，即已經補償的補償股份不沖回。
- (5) 於業績承諾期間，如遠達環保發生任何轉增股本或送紅股導致補償義務方所持遠達環保的股份數目出現變動，則補償股份的數目按下列進行調整：補償股份數目(調整後)=適用期的補償股份數目 \times (1+轉增股本率或送紅股率)。
- (6) 如遠達環保於業績承諾期間分派現金股息，補償義務方應向遠達環保返還其就補償股份所收的股息收益，金額如下：應返還的金額=每股股份的累積現金股息金額 \times 補償股份數目。
- (7) 補償義務方應補償的補償股份數目不應多於補償義務方各自於資產重組建議項下所得的相關代價股份數目(包括因轉增資本或送紅股而獲得的股份)。

董事局函件

以現金方式補償

倘若(1)補償股份的累積數目並無超過相關補償義務方於資產重組建議下就業績承諾標的資產所獲得的代價股份數目(包括因轉增資本或送紅股而獲得的股份)，惟(2)相關補償義務方所持遠達環保股份因出現下文(1)至(4)所載情況而無法及／或不足以悉數履行其各自的補償義務，則相關補償義務方應根據下列公式以現金向遠達環保補償相關差額：

- (1) 違反約定的限售期安排；
- (2) 在業績補償義務結算完成前出售遠達環保股份；
- (3) 遠達環保股份遭凍結、強制執行或限制轉讓或因其他原因無法轉讓；及
- (4) 發生導致各補償義務方獲得的股份(包括因轉增資本或送紅股而獲得的股份)無法及／或不足以悉數履行相關補償協議(視情況而定)下股份補償義務的其他情況。

$$\begin{array}{l} \text{應補償的} \\ \text{現金金額} \end{array} = \begin{array}{l} \text{適用期的補償金額} \\ - \end{array} \begin{array}{l} \text{適用期的補償} \\ \text{股份數目} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{發行價格} \end{array}$$

減值補償

業績承諾期間結束後四個月內，遠達環保應委聘評估機構，就各項業績承諾標的資產進行減值測試，並聘請會計師事務所根據適用的中國法律法規出具具體的審計報告。如於業績承諾期間結束時相關業績承諾標的資產的減值金額高於下列兩者之和：(1)相關補償義務方已補償的補償股份總數x發行價格；(2)業績承諾期間內的已付現金補償總額(如有)，則相關補償義務方應以額外補償股份的方式向遠達環保作出進一步補償，有關額外補償股份數目按下列公式計算：

$$\text{額外補償股份數目} = \frac{\text{業績承諾期間結束時業績承諾標的資產的減值金額} - (\text{相關補償義務方已補償的補償股份總數} \times \text{發行價格} + \text{已付現金補償總額(如有)})}{\text{發行價格}}$$

- (1) 減值金額應按相關業績承諾標的資產的代價減去相關業績承諾標的資產於業績承諾期間結束時的估值計算，並就相關業績承諾標的資產於業績承諾期間內進行增資、減資、接受贈與及利潤分配的影響作出調整。
- (2) 如計算的補償股份數目存在小數，則四捨五入至最接近的整數。如補償股份數目少於零，則按零取值，即表示已經補償的補償股份不沖回。
- (3) 於業績承諾期間，如遠達環保發生任何轉增股本或送紅股導致補償義務方所持遠達環保的股份數目出現變動，則補償股份的數目按下列進行調整：補償股份數目(調整後)=適用期的補償股份數目×(1+轉增股本率或送紅股率)，並扣除補償義務方所持不涉及轉增資本或送紅股的補償股份。
- (4) 如遠達環保於業績承諾期間分派現金股息，補償義務方就補償股份所收的股息收益應返還予遠達環保。

董事局函件

- (5) 如補償義務方所持代價股份不足以履行其各自的補償義務，則相關補償義務方應根據下列公式以現金向遠達環保補償相關差額：

$$\text{應補償的現金金額} = \text{補償股份的不足之數} \times \text{發行價格}$$

各補償義務方業績承諾和減值補償合計應補償的補償股份總數的上限為該補償義務方於資產重組建議項下就業績承諾標的資產所得的相關代價股份數目(包括因轉增資本或送紅股而獲得的股份)。各補償義務方業績承諾和減值補償合計應補償的金額不超過該補償義務方於資產重組建議項下就業績承諾標的資產所得的相關代價。

在極端情況下，當五凌電力補償協議及長洲水電補償協議的補償應全額支付時的最高補償金額的詳情在下表列出：

| | 補償最高金額 (以現金及補償 股份結算) (人民幣元) | 以補償股份 結算的補償 最高金額 (人民幣元) | 代價股份 最高數目 |
|------|--------------------------------------|----------------------------------|--------------|
| 本公司 | 2,724,883,260.62 | 2,316,262,699.15 | 353,627,893 |
| 湘投國際 | 1,600,328,264.17 | 1,360,300,227.20 | 207,679,424 |
| 廣西公司 | 3,068,189,818.37 | 2,608,000,000.00 | 398,167,938 |

就五凌電力業績承諾標的資產而言：

- (1) 業績承諾及減值補償項下本公司及湘投國際各自應付的最高補償金額分別為(a)五凌電力於五凌電力業績承諾標的資產的股權的估值之總和(即五凌電力業績承諾標的資產的總代價)，乘以(b)本公司及湘投國際各自於股權轉讓協議I日期於五凌電力的股權；
- (2) 業績承諾及減值補償項下補償股份最高數目為(a)以補償股份結算的補償最高金額(即五凌電力業績承諾標的資產

董事局函件

的非現金代價)除以發行價格,乘以(b)本公司及湘投國際各自於股權轉讓協議I日期於五凌電力的股權(就本公司而言,為人民幣2,316,262,699.15元除以每股人民幣6.55元,等於353,627,893股代價股份;及就湘投國際而言,為人民幣1,360,300,227.20元除以每股人民幣6.55元,等於207,679,424股代價股份),另加因資本化發行而獲得的任何股份或就該等代價股份而獲分派的紅股);及

- (3) 只有在出現上文「B. 補償協議 — 業績承諾及補償 — 以現金方式補償」一節所披露的情況時,才會支付現金補償,且現金補償金額須根據上節所述公式計算。

就長洲水電而言:

- (1) 業績承諾及減值補償項下的最高補償金額為廣西公司就其於長洲水電的64.93%股權而應支付的代價總額(即人民幣3,068,189,818.37元);
- (2) 業績承諾及減值補償項下將補償的補償股份最高數目為以補償股份結算的補償最高金額(即長洲水電的非現金代價)除以發行價格(即人民幣2,608,000,000.00元除以每股人民幣6.55元,等於約398,167,938股代價股份)並向下取整精確至一股,另加因資本化發行而獲得的任何股份或就該等代價股份而獲分派的紅股;及
- (3) 只有在出現上文「B. 補償協議 — 業績承諾及補償 — 以現金方式補償」一節所披露的情況時,才會支付現金補償,且現金補償金額須根據上節所述公式計算。

假設遠達環保的持股比例除因(a)根據股權轉讓協議發行代價股份及(b)遠達環保根據擬議配售的新股配售(如進行)，其將根據以下「M.遠達環保的擬議配售—(4)募集配套資金金額及發行數量」所述的條件進行，根據(i)本集團持有的遠達環保股權及(ii)將於交割日簽訂的遠達環保股份表決權協議(見下文「H.國家電投的承諾函」的部分)，本公司預計遠達環保將繼續於本集團的財務報表綜合入賬，不論上述披露於五凌電力補償協議及上述長洲水補償協議下應付的補償金額是多少。

五凌電力轉讓五凌電力業績承諾標的資產

如五凌電力在五凌電力補償協議簽訂後及業績承諾補償期屆滿前轉讓某項或多項五凌電力業績承諾標的資產(「轉讓資產」)，則各方履行必要的內部審議決策程序後終止該等轉讓資產對應的業績承諾。自轉讓資產交割之日(以工商變更登記為準)當年的1月1日起，本公司及湘投國際針對五凌電力業績承諾標的資產的承諾淨利潤合計數應扣除轉讓資產對應的承諾淨利潤金額。業績承諾補償期屆滿時遠達環保亦不對轉讓資產進行減值測試。

若轉讓資產進行工商變更登記之日100%股權所對應的價格，(「N」)，低於下列兩者的總和：(i)轉讓資產100%股權的評估值；及(ii)相關股權轉讓協議生效之日至轉讓資產進行工商變更登記之日期間有關評估值的應計利息(利率為全國銀行間同業拆借中心所報的一年期貸款利率，且評估值須就利息期內的任何增資、減資、接受贈與及利潤分派的影響進行調整)，(該總和為「M」)，則不足部分由本公司、湘投國際按下列公式進行補償：

$$\text{補償金額} = (M - N) \times \text{五凌電力於轉讓資產的股權比例} \times \text{本公司或湘投國際與五凌電力的股權比例}$$

若發生以上所述補償義務，本公司及湘投國際應以現金方式對遠達環保進行補償，且應在在交割日後且轉讓資產股權轉讓完畢後30個工作日內履行完畢相應的補償義務。

補償的結算時間和方法

(1) 以補償股份方式補償

倘若根據補償協議須以補償股份方式作出補償，遠達環保須於出具適用期的專項審核報告及／或減值測試報告後20個工作日內，書面通知補償義務方，列明補償股份數目；而補償義務方須於發出該書面通知後10個工作日內，將相應數目的遠達環保股份劃轉至遠達環保董事會指定賬戶予以鎖定。被鎖定的股份不享有表決權或股利分配權，並應按照以下方式註銷或贈與：

- (a) 每個適用期確定補償股份數目並完成鎖定手續後，遠達環保須於兩個月內就鎖定股份的回購及後續註銷召開股東大會。若獲得遠達環保股東大會通過，遠達環保將於10個工作日內以總代價人民幣1.00元回購並註銷指定賬戶內全部鎖定股份。
- (b) 倘若上述有關購回及註銷補償股份的決議案未獲遠達環保股東大會通過，遠達環保須於股東大會決議案公告後10個工作日內書面通知相關補償義務方。補償義務方須於收到該通知後20個工作日內，按於股東大會登記日各自持有遠達環保餘下股本(即扣除補償義務方持有的補償股份)的比例，將有關補償股份無償轉讓予於該登記日名列股東名冊的遠達環保股東。

(2) 以現金方式補償

倘若根據補償協議須以現金方式作出補償，遠達環保須於適用期的專項審核報告及／或減值測試報告出具及／或轉讓資產轉讓後20個工作日內，書面通知補償義務方就適用期應以現金支付的補償金額。補償義務方應在收到遠達環保書面通知後10個工作日內，以現金方式將補償總金額一次性匯入遠達環保指定的銀行賬戶。

C. 盈利預測

本公司已委聘天健興業(為獨立及合資格的中國評估機構)進行資產評估並編製目標公司截至評估基準日的資產評估報告。估值的進一步詳情，包括資產評估報告的主要假設及方法載於本通函附錄一。

對長洲水電和五凌電力業績承諾標的資產的估值乃採用收益法進行，已考慮其折現現金流量預測，故此構成上市規則第14.61條下的盈利預測，因此，本公司須遵守上市規則第14.60A及14A.68(7)條的公告規定。本公司的財務顧問中信證券已確認，彼等信納盈利預測乃由董事局經過審慎周詳查詢後作出。財務顧問函件全文載於本通函附錄三。本公司的申報會計師安永會計師事務所已就資產評估報告中所載的現金流量折現預測計算的算術準確性作出報告。安永會計師事務所函件全文載於本通函附錄四。

D. 出售事項的財務影響及所得款項擬定用途

截至最後實際可行日期，長洲水電為廣西公司(本公司一家全資擁有的附屬公司)擁有64.93%權益的附屬公司，五凌電力則為本公司擁有63%權益及湘投國際擁有37%權益的附屬公司。

交割後，本集團將持有遠達環保55.13%股權(在考慮擬議配售(如實行)前)，而遠達環保將成為本公司的附屬公司。遠達環保將持有五凌電力100%股權及長洲水電64.93%股權。目標公司將繼續為本公司的附屬公司，並繼續於本集團的財務報表綜合入賬。因此，資產重組建議的財務影響主要從收購遠達環保的角度考量，並主要取決於本公司收購遠達環保股份之日遠達

環保可識別資產負債的公允價值。預計在交割後，本公司將能錄得來自遠達環保的額外收入來源，並確認遠達環保的資產和負債。有關遠達環保的財務資訊，請參閱下文「G. 相關方的資料」的部分。

本集團出售於五凌電力和長洲水電的權益的所得現金款項計劃用於本集團的營運資金，包括但不限於用於資本支出、投資及經營本集團的新能源項目。

E. 進行資產重組建議的理由與裨益

(1) 推動本公司打造成為國家電投綜合性清潔能源旗艦上市平台

資產重組建議後，本公司將完成水電資產的專業化平台整合，直接控股遠達環保，進一步貫徹水火風光多能互補定位，充分發揮環保業務與清潔火電的協同增效作用，為本公司打造成為國家電投綜合性清潔能源旗艦上市平台的戰略目標奠定良好基礎。

(2) 通過控股遠達環保，拓寬多元化融資渠道

資產重組建議後，本集團將持有於上交所上市的遠達環保的控股股權，搭建有利企業架構，繼而提升本集團未來融資交易的能力和渠道。本集團可以有效利用中國內地和中國香港資本市場的聯動樞紐功能，拓寬多元化的融資渠道，豐富綜合資本運作能力，促使中國電力共享未來水電和區域新能源業務發展的產業紅利，大力推動中國電力高質量發展。

(3) 優質水電資產具備較大的增長空間

資產重組建議後，遠達環保將新增水力發電及流域水電站新能源一體化綜合開發運營業務，國家電投將推動遠達環保逐步建設為國家電投境內水電資產整合平台，全面提升核心競爭力。根據國家電投的避免競爭承諾函，對於國家電投下屬其他水電資產，國家電投承諾在本次交易完成後三年內，在符合相關法律法規及相關內外部審批手續的前提下，積極促成將國家電投下屬其他水電資產注入遠達環保，並

支持中國電力持續控股遠達環保。如上述國家電投集團向遠達環保注入其他水電資產能實現(屆時本公司將遵守有關上市規則)，將進一步擴大中國電力旗下優質水電資產的業務規模，提升中國電力資產質量和盈利能力。

經考慮上述有關資產重組建議的所有因素，董事(獨立董事委員會成員除外，彼等將於接獲新百利融資有關資產重組建議的書面意見後表達彼等的意見)認為，正式重組協議的代價及其他條款屬公平合理，並按一般商業條款訂立，且資產重組建議符合本公司及股東的整體利益。

F. 目標公司的資料

主營業務及裝機容量

假設預重組建議已交割完成，目標公司的主營業務及預計運營裝機容量載列如下：

| 目標公司 | 主營業務 | 預計運營 裝機容量 (兆瓦) |
|------|--|----------------------|
| 長洲水電 | 主要在中國廣西壯族自治區從事水電、風電及光伏發電的開發、投資、生產和供應。 | 651.5 |
| 五凌電力 | 主要在中國湖南、貴州及四川從事水電、風電及其他清潔能源發電的開發、投資、生產和供應。 | 7,527.7 |

董事局函件

資產淨值、估值及除稅前／後利潤

下表載列目標公司於二零二四年十二月三十一日的資產淨值及截至二零二三年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止年度的除稅前利潤及除稅後利潤，乃基於目標公司按照香港財務報告準則的規定編製的未經審核賬目，當中並無反映預重組建議的影響。

| 目標公司 | 於二零 | 截至二零二三年 | | 截至二零二四年 | |
|---------------------|---------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 二四年十二月三十一日的資產淨值 | 十二月三十一日止年度除稅前淨利潤 | 十二月三十一日止年度除稅後淨利潤 | 十二月三十一日止年度除稅前淨利潤 | 十二月三十一日止年度除稅後淨利潤 |
| | (人民幣千元) | (人民幣千元) | (人民幣千元) | (人民幣千元) | (人民幣千元) |
| 長洲水電 | 2,103,725 | 398,443 | 355,212 | 228,112 | 180,176 |
| 五凌電力 ⁽¹⁾ | 25,031,801 ⁽²⁾ | 195,714 | 260,779 | 1,918,431 | 1,652,457 |

附註(1)：資產淨值及除稅前淨利潤、除稅後淨利潤為五凌電力的綜合資產淨值及綜合除稅前淨利潤、綜合除稅後淨利潤。

附註(2)：五凌電力的綜合歸屬於股東的總權益為人民幣16,604,646,000元。

下表載列目標公司於評估基準日的估值(根據資產評估報告)、於二零二四年十月三十一日的參考性資產淨值及截至二零二二年十二月三十一日及二零二三年十二月三十一日止年度及截至二零二四年十月三十一日止十個月的參考性除稅前利潤／虧損及參考性除稅後利潤／虧損乃基於為遵守適用於遠達環保(作為上交所上市公司)的中國法律及法規而按照中華人民共和國財政部頒佈的企業會計準則的規定編製的目標公司經審核賬目，並假設預重組建議已於二零二二年一月一日完成交割。

| 目標公司 (假設預重組建議 已於二零二二年 一月一日完成) | 於二零二四年 | | 截至二零二二年 | | 截至二零二三年 | | 截至二零二四年 | |
|--|-----------------------------|--------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| | 十月三十一日 | 於評估基準日 | 十二月三十一日止年度 | 十二月三十一日止年度 | 十二月三十一日止年度 | 十二月三十一日止十個月 | 十月三十一日止十個月 | 十月三十一日止十個月 |
| | 的參考性 | 的估值 | 參考性除稅前 | 參考性除稅後 | 參考性除稅前 | 參考性除稅後 | 參考性除稅前 | 參考性除稅後 |
| | 資產淨值 | | 利潤／虧損 | 利潤／虧損 | 利潤／虧損 | 利潤／虧損 | 利潤／虧損 | 利潤／虧損 |
| | (人民幣千元) | (人民幣千元) | (人民幣千元) | (人民幣千元) | (人民幣千元) | (人民幣千元) | (人民幣千元) | (人民幣千元) |
| 長洲水電 | 1,468,615.5 | 4,725,380.9 | 372,706.4 | 306,593.0 | 362,068.8 | 300,436.6 | 405,065.4 | 347,111.8 |
| 五凌電力 ⁽¹⁾ | 16,698,918.5 ⁽²⁾ | 24,667,342.0 | 708,644.2 | 600,132.8 | (468,162.0) | (350,203.6) | 1,103,944.7 | 904,539.6 |

附註(1)：估值僅為五凌電力的估值，而資產淨值及除稅前淨利潤／虧損、除稅後淨利潤／虧損為五凌電力的綜合資產淨值及除稅前淨利潤／虧損、綜合除稅後淨利潤／虧損。

附註(2)：五凌電力的綜合歸屬於股東的總權益為人民幣14,241,568,000元。

G. 相關方的資料

本公司為國家電投的核心附屬公司。本集團主要在中國內地從事發電及售電，包括投資、開發、經營及管理水力、風力、光伏及火力發電廠，並提供儲能、綠電交通，以及綜合智慧能源的解決服務，其業務分佈於中國各大電網區域。

廣西公司為本公司全資擁有的附屬公司，主要在中國桂林、梧州及欽州從事經營及管理水電及風電項目。

國家電投為一家投資控股公司，主要從事的業務涵蓋中國及海外多個產業，包括電力、煤炭、鋁業、物流、金融、環保及高科技產業。國家電投(連同其附屬公司)為在中國同時擁有熱能、水電、核電及可再生能源資源的綜合能源集團。

湘投國際主要從事投資、開發、經營及管理國內外電力項目。湘投國際由美亞湘投電力有限公司* (Meiya Xiangtou Power Company Limited) (由中國廣核集團有限公司間接全資擁有)及湖南省能源投資集團有限公司(由湖南省人民政府國有資產監督管理委員會最終控制)分別擁有50%及50%股權。

遠達環保於二零零零年十一月在上交所上市(A股證券代碼: 600292.SH)。其主要在中國從事節能環保及污染治理業務，包括脫硫脫硝除塵工程總承包、脫硫脫硝特許經營、水務工程及運營、脫硝催化劑製造和再生，以及新能源和綜合智慧能源相關業務。於最後實際可行日期，國家電投直接擁有遠達環保已發行股本約43.74%。

董事局函件

下表載列遠達環保於二零二四年十二月三十一日的資產淨值及截至二零二三年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止年度的除稅前利潤及除稅後利潤，乃基於遠達環保根據中華人民共和國財政部頒佈的企業會計準則的規定編製的經審核賬目。

| | 於二零二四年 十二月三十一日 的資產淨值 (人民幣千元) | 截至二零二三年 十二月三十一日止年度 | | 截至二零二四年 十二月三十一日止年度 | |
|--|---------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | | 除稅前 淨利潤 (人民幣千元) | 除稅後 淨利潤 (人民幣千元) | 除稅前 淨利潤 (人民幣千元) | 除稅後 淨利潤 (人民幣千元) |
| | | 遠達環保 | 5,584,824 | 95,543 | 45,497 |

H. 國家電投的承諾函

於二零二五年四月十六日，國家電投向本公司出具了承諾函，即《國家電力投資集團有限公司關於表決權委託等事項的承諾函》(「**國家電投承諾函**」)，根據該承諾函，國家電投的承諾包括：

- 國家電投於交割日將與本公司簽訂協議，將國家電投持有遠達環保股權對應的表決權委託給本公司(「**遠達環保股份表決權協議**」)。交割完成後，國家電投將嚴格遵守香港及中國內地的相關監管要求，以確保本公司享有作為遠達環保控股股東的全部權利，包括但不限於提名董事、推薦董事會各委員會成員、推薦高級管理層人員等，以確保本公司對遠達環保的控制及遠達環保將繼續於本公司的財務報表綜合入賬；
- 如(i)本公司須就五凌電力補償協議作出任何補償，(ii)五凌外部收購協議下的補償安排(披露於本公司刊發日期為二零二五年一月十七日有關預重組建議的公告)亦適用於相關五凌電力業績承諾標的資產(「**重疊業績承諾標的資產**」)和(iii)本公司就五凌電力補償協議有關重疊業績承諾標的資產須向遠達環保支付的補償金額超出相關補償義務方就五凌外部收購協議須向五凌電力支付的補償金額，國家電投須監督和推動相關補償義務方就五凌外部收購協議須向本公司支付的補償金額的不足部分之款項。若五凌電力外部收購協議的相關補償義務方未能於本公司要求支付之日起六個月內向本公司支付補償差額，國家電投應按照其持股比例承擔前述支付義務；及

3. 資產重組建議完成後，國家電投須支持遠達環保在履行必要的內部和外部審批手續(包括本集團的審批程序)時，提高派息率至不低於50%。

I. 避免競爭承諾函

於二零二五年四月十六日，本公司及國家電投分別向遠達環保出具了《中國電力國際發展有限公司關於避免與國家電投集團遠達環保股份有限公司存在同業競爭的承諾函》(「中國電力避免競爭承諾函」)及《國家電力投資集團有限公司關於避免與國家電投集團遠達環保股份有限公司存在同業競爭的承諾函》(「國家電投避免競爭承諾函」)，內容包括：

1. 資產重組建議完成後，除因存在客觀障礙等原因暫時無法納入遠達環保的項目外，本公司及國家電投未來將不會經營、投資或從事與遠達環保新增主要業務(指水力發電及流域水電站新能源一體化綜合開發運營業務，主要為湖南省內水力發電、風力發電、太陽能發電業務以及廣西壯族自治區內水力發電業務)構成或可能構成競爭的業務或活動，並在符合相關法律法規和業務准入要求的前提下，促使下屬控制的其他企業(不包含遠達環保及其控制的企業，下同)不會經營、投資或從事與遠達環保主要業務構成或可能構成競爭的業務或活動；
2. 若本公司、國家電投或其各自下屬控制的企業發現與遠達環保或下屬控制的企業構成或可能構成同業競爭的新業務機會，本公司及國家電投將立即通知遠達環保，在符合相關法律法規的前提下盡最大努力促使該等業務機會按合理和公平的條款和條件優先提供給遠達環保或下屬控制的企業；
3. 就本公司、國家電投或其各自下屬控制的企業與資產重組建議完成後的遠達環保或下屬控制的企業的主營業務構成或者可能構成競爭的業務(「競爭性業務」)，在適用法律及有關證券交易所上市規則允許的前提下，遠達環保或下屬控制的企業有權選擇在適當時機一次性或多次向本公司或下屬控制的企業收購上述競爭

董事局函件

性業務，本公司、國家電投或其各自下屬控制的企業所控制的其他企業若擬向第三方轉讓、出售、出租、許可使用或以其他方式轉讓或允許使用競爭性業務中的資產或權益的，遠達環保在同等條件下享有優先權；

4. (只適用於中國電力避免競爭承諾函) 針對國家電投為避免其或其下屬控制的企業與遠達環保存在同業競爭而採取的相應行動，本公司將積極予以配合；
5. (只適用於國家電投避免競爭承諾函) 國家電投支持本公司持續控股遠達環保，推動遠達環保逐步建設為國家電投境內水電資產整合平台。截至國家電投避免競爭承諾函出具之日，對於國家電投下屬其他水電資產，國家電投承諾在資產重組建議完成後3年內，在符合屆時相關法律法規及相關內部、外部審批手續的前提下，並本著有利於遠達環保發展和維護股東利益尤其是中小股東利益的原則，積極促成將國家電投下屬其他水電資產陸續注入遠達環保，擬注入遠達環保的水電資產須符合國家法律法規及證券監管要求；
6. 本公司及國家電投充分尊重遠達環保的獨立法人地位，保證不干預其正常生產經營活動，不利用控股股東或控制地位損害遠達環保及其他股東的合法權益；
7. (只適用於中國電力避免競爭承諾函) 中國電力避免競爭承諾函自出具之日起持續有效，除非發生以下任一情形時方可終止：(1) 本公司不再是遠達環保的控股股東或(2) 遠達環保終止在上交所上市；
8. (只適用於國家電投避免競爭承諾函) 國家電投避免競爭承諾函自出具之日起持續有效，除非發生以下任一情形時方可終止：(1) 國家電投不再是遠達環保的實際控制人或(2) 遠達環保終止在上交所上市；及
9. 如因本公司或國家電投未履行上述所作承諾而給遠達環保造成損失，本公司及國家電投將承擔相應的賠償責任。

在預重組建議和資產重組建議完成後，由於客觀障礙(例如少數股東不願意放棄優先購買權)，本公司將在湖南省保留少量風電資產(裝機容量約149.9兆瓦)。

由於實際原因(例如國家電投A股上市子公司向遠達環保出售資產所需的程序多、時間長)，國家電投將在湖南省保留部分光電資產(裝機容量約596.6兆瓦)。

在廣西壯族自治區，(1)本公司和國家電投，及(2)遠達環保之間不存在業務重疊的情況。

由於因實際限制而導致無法注入遠達環保的項目不屬於避免競爭承諾的範圍，故上述在湖南的業務重疊不構成違反避免競爭承諾。

J. 關於規範和減少關聯交易的承諾函

於二零二五年四月十六日，本公司及國家電投向遠達環保出具了《中國電力國際發展有限公司關於規範和減少關聯交易的承諾函》及《國家電力投資集團有限公司關於規範和減少關聯交易的承諾函》(合稱「**關聯交易承諾函**」)。資產重組建議完成後，本公司將成為遠達環保的控股股東，國家電投為遠達環保的實際控制人。為規範本公司、國家電投及其控制的其他下屬企業(不包括遠達環保及其下屬子公司，下同)與遠達環保的關聯交易，本公司及國家電投特作出如下承諾：

1. 本公司、國家電投及其控制的其他企業與遠達環保之間的交易定價公允、合理，決策程序合法、有效，不存在顯失公平的關聯交易；
2. 資產重組建議完成後，本公司及國家電投將積極採取措施，盡量避免或減少本公司、國家電投及其控制的其他下屬企業與遠達環保及其子公司之間產生關聯交易事項；
3. 對於與遠達環保經營活動相關的無法避免的關聯交易，本公司及國家電投將嚴格遵循有關關聯交易的法律法規及規範性文件以及遠達環保章程及內部管理制度中關於關聯交易的相關要求，履

行關聯交易決策及迴避程序，確保審議程序規範、關聯交易定價公允，並依照法律法規履行信息披露義務。本公司及國家電投不會利用關聯交易轉移、輸送利潤，損害遠達環保及其他股東的合法權益；

4. 本公司及國家電投不會利用控股股東地位謀求遠達環保在業務經營等方面給予本公司、國家電投及其控制的其他下屬企業優於獨立第三方的條件或利益；及
5. 上述承諾於本公司作為遠達環保的控股股東或國家電投作為遠達環保的實際控制人(視情況而定)期間持續有效。如因本公司或國家電投未履行上述所作承諾而給遠達環保造成損失，本公司或國家電投將承擔相應的賠償責任。

K. 關於保持遠達環保獨立性的承諾函

於二零二五年四月十六日，本公司及國家電投分別向遠達環保出具了《中國電力國際發展有限公司關於保持上市公司獨立性的承諾函》及《國家電力投資集團有限公司關於保持上市公司獨立性的承諾函》(合稱「**遠達環保獨立性承諾函**」)。資產重組建議完成後，本公司將成為遠達環保的控股股東，國家電投為遠達環保的實際控制人。

本公司和國家電投將繼續嚴格按照法律、法規及遠達環保章程保持遠達環保在資產、人員、財務、業務和機構等方面的獨立性。具體如下：

一、 保證遠達環保的人員獨立

本公司及國家電投承諾與遠達環保保持人員獨立，遠達環保的總經理、副總經理、財務負責人和董事會秘書等高級管理人員不會在本公司、國家電投及除遠達環保及其併表子公司以外的本公司或國家電投控制的企業(該等企業稱為「**國家電投／中國電力下屬企業**」)擔任除董事、監事以外的職務，不會在本公司、國家電投及國家電投／中國電

力下屬企業領薪。遠達環保的財務人員不會在本公司、國家電投及國家電投／中國電力下屬企業兼職。

二、 保證遠達環保的機構獨立

1. 本公司及國家電投保證不利用控股股東或實際控制人地位干涉遠達環保構建健全的公司法人治理結構，擁有獨立、完整的組織機構；
2. 本公司及國家電投保證遠達環保辦公機構和經營場所獨立於本公司、國家電投及國家電投／中國電力下屬企業；及
3. 本公司及國家電投保證不利用控股股東或實際控制人地位干涉遠達環保的董事會、監事會以及各職能部門等依照法律、法規及遠達環保章程獨立行使職權，不存在與本公司或國家電投職能部門之間的從屬關係。

三、 保證遠達環保的資產獨立、完整

1. 本公司及國家電投保證不利用控股股東或實際控制人地位干涉遠達環保擁有獨立、完整的資產；及
2. 本公司及國家電投除正常經營性往來外，保證遠達環保不存在資金、資產被本公司、國家電投及國家電投／中國電力下屬企業違規佔用的情形。

四、 保證遠達環保的業務獨立

1. 本公司及國家電投承諾於資產重組建議完成後不利用控股股東或實際控制人地位干涉遠達環保保持業務獨立；及
2. 本公司及國家電投保證不利用控股股東或實際控制人地位干涉遠達環保擁有獨立開展經營活動的資產、人員、資質和能力，具有面向市場自主經營的能力。

五、 保證遠達環保的財務獨立

1. 本公司及國家電投保證不利用控股股東或實際控制人地位干涉遠達環保建立獨立的財務部門以及獨立的財務核算體系，具有規範、獨立的財務會計制度；
2. 本公司及國家電投保證遠達環保獨立在銀行開戶，不與本公司、國家電投及國家電投／中國電力下屬企業共用銀行賬戶；
3. 本公司及國家電投保證遠達環保的財務人員不在本公司、國家電投及國家電投／中國電力下屬企業兼職；及
4. 本公司及國家電投保證不利用控股股東或實際控制人地位干涉遠達環保獨立作出財務決策，本公司及國家電投不違規干預遠達環保的資金使用。

若因本公司、國家電投或國家電投／中國電力下屬企業違反本承諾函項下承諾內容而導致遠達環保受到損失，本公司及國家電投將依法承擔相應賠償責任。

L. 關於攤薄即期回報採取填補措施的承諾函

於二零二五年四月十六日，本公司及國家電投向遠達環保分別出具了《中國電力國際發展有限公司關於本次交易攤薄即期回報採取填補措施的承諾函》及《國家電力投資集團有限公司關於本次交易攤薄即期回報採取填補措施的承諾函》(合稱「**填補回報措施承諾函**」)。

為應對因目標公司出現經營業績的不利變化可能存在攤薄遠達環保即期回報的風險，遠達環保制定了以下填補即期回報的措施(「**填補回報措施**」)：

1. 加快完成對目標公司資產的整合，提高整體盈利能力

資產重組建議完成後，遠達環保將加快對目標公司資產的整合，在業務、人員、財務管理等各方面進行規範，不斷完善法人治理結構和內控制度，健全內部控制體系；將資產重組建議完成後主營業務新

增的水力發電及流域水電站新能源一體化綜合開發運營業務納入遠達環保統一戰略發展規劃中，通過整合資源提升遠達環保的綜合實力，實現企業預期效益。

2. 嚴格執行利潤分配政策，強化投資者回報機制

遠達環保將遵守相關法律法規並遵循公司章程關於利潤分配的相關政策。資產重組建議完成後，遠達環保將強化投資者回報機制，在符合條件的情況下合理規劃對廣大股東的利潤分配以及現金分紅，切實保障股東的利益。

資產重組建議完成後，本公司將成為遠達環保的控股股東，國家電投為遠達環保的實際控制人。本公司及國家電投向遠達環保作出以下承諾：

1. 任何情形下，本公司及國家電投不會濫用控股股東地位，不會越權干預遠達環保經營管理活動，不會侵佔遠達環保利益；
2. 本公司及國家電投將督促遠達環保切實履行填補回報措施；
3. 填補回報措施承諾函出具日後至資產重組建議實施完畢前，若中國證監會作出關於填補回報措施及其承諾的其他新的監管規定的，且填補回報措施承諾函不能滿足中國證監會該等規定時，本公司及國家電投承諾屆時將按照中國證券監督管理委員會的最新規定出具補充承諾；及
4. 本公司及國家電投承諾切實履行填補回報措施以及本公司對此作出的任何有關填補回報措施的承諾，若本公司或國家電投違反該等承諾並給遠達環保或者投資者造成損失的，本公司及國家電投願意依法承擔對遠達環保或者投資者的補償責任。本公司或國家電投若違反上述承諾或拒不履行

上述承諾，本公司同意接受中國證監會等證券監管機構按照其制定或發佈的有關規定、規則，對其作出相關處罰或採取相關管理措施。

M. 遠達環保的擬議配售

遠達環保擬在資產重組建議後進行新股配售。

(1) 發行股份的種類和面值

擬議配售項下將發行的股份種類為人民幣普通股(A股)，每股面值為人民幣1.00元，並將在上交所上市。

(2) 定價基準日、定價依據和發行價格

定價基準日為擬議配售的發行期首日。發行價格不低於定價基準日前20個交易日遠達環保股票交易均價的80%且不低於截至定價基準日遠達環保最近財政年度經審計的歸屬於其股東的每股淨資產(若遠達環保在最近一年經審計財務報告的資產負債表日至定價基準日期間發生派息、送股、配股、資本公積金轉增股本等除權、除息事項，則前述每股淨資產值將作相應調整)。

擬議配售的最終發行價格將在資產重組建議經上交所審核通過並經中國證監會註冊後，按照相關法律、法規的規定和監管部門的要求，由遠達環保董事局及董事局授權人士根據股東大會的授權與主承銷商根據競價結果協商確定。

遠達環保在擬議配售的定價基準日至發行日期間如有派息、送股、配股、資本公積金轉增股本等除權、除息事項，發行價格將根據中國證監會及上交所的相關規則進行相應調整。

(3) 發行對象及認購方式

擬議配售採取向特定對象以詢價的方式發行股份，發行對象為不超過35名符合法律、法規的特定對象，包括符合中國證監會規定的證券投資基金管理公司、證券公司、財務公司、保險機構投資者、信託公

司、合格境外機構投資者、人民幣合格境外機構投資者以及其他合格的投資者等。所有發行對象均以現金方式並以相同價格認購擬議配售項下將予發行的股份。

(4) 募集配套資金金額及發行數量

擬議配售項下募集配套資金總額為不超過50億元，不超過代價I及代價II的總和。擬議配售項下發行股份數量不超過資產重組建議交割後遠達環保總股本的30%。最終以經上交所審核通過並經中國證監會作出註冊決定的募集資金金額及發行股份數量為上限。

擬議配售項下最終發行數量將在資產重組建議經上交所審核通過並經中國證監會註冊後，按照相關法律、法規的規定和監管部門的要求，由遠達環保董事局及董事局授權人士根據股東大會的授權與主承銷商協商確定。

在擬議配售的定價基準日至發行日期間，若遠達環保發生派息、送股、配股、資本公積金轉增股本等除權、除息事項，導致擬議配售下的發行價格作出相應調整的，擬議配售下的發行數量也將相應調整。

(5) 禁售期

擬議配售的發行對象所認購的股份自發行結束之日起六個月內不得轉讓。

擬議配售完成後，若擬議配售的發行對象由於遠達環保派息、送股、配股、資本公積金轉增股本等除權、除息事項而新增取得的遠達環保股份，其禁售期亦參照上述約定。

若上述禁售承諾與證券監管機構的最新監管意見不相符，則擬議配售的發行對象將根據相關證券監管機構的最新監管意見進行相應調整。上述鎖定期屆滿之後，擬議配售的發行對象所取得的遠達環保股份轉讓事宜按照中國證監會和上交所的有關規定執行。

(6) 募集資金用途

擬議配售募集的配套資金的50%擬用於項目建設，而50%擬用於支付資產重組建議的現金代價、中介機構費用及相關稅費等用途。

擬議配售以資產重組建議的成功實施為前提，但擬議配售成功與否不影響資產重組建議的實施。若證券監管機構的最新監管意見發生調整，則遠達環保可根據相關證券監管機構的最新監管意見對擬議配售相關事項進行相應調整。

在擬議配售募集的配套資金到位之前，遠達環保可以自有或自籌資金先行用於上述用途，待擬議配售募集的資金到位後再予以置換。如遠達環保未能成功實施募集配套資金或實際募集資金金額小於募集資金用途的資金需求量，遠達環保將通過自有或自籌資金解決資金缺口，屆時遠達環保將根據實際募集資金淨額，並根據募集資金用途的實際需求，對上述募集資金用途的資金投入順序、金額及具體方式等事項進行適當調整。

(7) 滾存未分配利潤安排

擬議配售完成後，遠達環保發行股份前的滾存未分配利潤，由發行後遠達環保的及現有股東按各自持股比例共同享有。

擬議配售的潛在影響

由於截至最後實際可行日期尚未就擬議配售訂立任何具約束力的協議，故擬議配售可能會或可能不會實現。截至最後實際可行日期，主要條款(包括將發行的股份價格及數量)尚未確定。因此，在擬議配售的主要條款最終確定之前(資產重組建議交割前不會簽訂)，尚無法確定擬議配售對本公司的影響。倘若擬議配售會實現，遠達環保於擬議配售下發行A股預計將會構成本公司視作出售遠達環保的股份。本公司將於適用時遵守有關上市規則。

III. 香港上市規則涵義

本集團認購遠達環保依據資產重組建議發行的代價股份，構成本集團對遠達環保的收購。

本公司根據股權轉讓協議I向遠達環保轉讓五凌電力63%股權，以及廣西公司根據股權轉讓協議II向遠達環保轉讓長洲水電64.93%股權，構成本集團的出售。由於目標公司於交割後預計將繼續由本公司綜合入賬，故該等出售實質上為一項集團重組，將導致淨出售五凌電力及長洲水電的股權，故資產重組建議中出售目標公司股權的影響將按淨出售事項基準考慮。

此外，補償協議項下的補償安排為資產重組建議的一部分。在補償義務方在補償協議下須要歸還代價股份予遠達環保的極端情況下，即(1)本公司須轉讓353,627,893股代價股份、(2)廣西公司須轉讓398,167,938股代價股份及(3)湘投國際須轉讓207,679,424股代價股份，據此遠達環保的總股份數將為3,420,730,946股，而本集團將會持有遠達環保48.62%的權益。本集團分別最多淨出售(考慮補償協議)五凌電力及長洲水電的14.38%及33.36%權益。

根據上市規則第14.24條，由於資產重組建議同時涉及收購及出售，故將按收購或出售金額較大者進行分類。由於收購及淨出售事項(經考慮補償協議項下擬進行的補償安排後)的最高適用百分比率均超過5%但低於25%，故資產重組建議構成上市規則第14章下本公司之須予披露交易。

於最後實際可行日期，國家電投持有本公司65.19%的已發行股本，為本公司的最終控股股東。故此，根據上市規則第14A章，國家電投、其附屬公司及聯繫人為本公司之關連人士。於最後實際可行日期，國家電投持有遠達環保約43.74%的已發行股本。遠達環保是國家電投擁有30%控制權的公司，為其聯繫人，因此亦為上市規則第14A章下本公司之關連人士。

於最後實際可行日期，湘投國際擁有本公司附屬公司五凌電力37%的已發行股本。湘投國際為本公司附屬公司的主要股東，因此為上市規則第14A章下本公司之關連人士。

因此，資產重組建議及正式重組協議構成上市規則第14A章下本公司之關連交易。

由於上述收購及淨出售事項的最高適用百分比率超過5%，資產重組建議及正式重組協議須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告、通函及獨立股東批准之規定。

IV. 股東大會

據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，除本公司的控股公司，即中電國際(擁有2,833,518,060股股份權益，佔最後實際可行日期的股份總數約22.91%)、中電發展(擁有2,662,000,000股股份權益，佔最後實際可行日期的股份總數約21.52%)、中電新能源(擁有1,854,648,662股股份權益，佔最後實際可行日期的股份總數約14.99%)、國家電投香港財資(擁有446,275,453股股份權益，佔最後實際可行日期的股份總數約3.61%)及國電投創投(擁有267,151,000股股份權益，佔最後實際可行日期的股份總數約2.16%) (彼等均須放棄投票)，本公司概無其他股東將須於股東大會上就批准正式重組協議及其項下擬進行交易的決議案放棄投票。

由所有獨立非執行董事組成的獨立董事委員會經已成立，以就資產重組建議、正式重組協議的條款及如何投票向獨立股東提供意見及推薦建議。新百利融資已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

股東大會將於二零二五年六月二十四日(星期二)上午十時三十分通過網上平台以虛擬會議方式舉行，其間將向本公司股東提呈普通決議案，以批准資產重組建議、正式重組協議及彼等項下擬進行的交易。中電國際、中電發展、國家電投香港財資及中電新能源作為本公司股東及國家電投的聯繫人，將對批准資產重組建議、正式重組協議及彼等項下擬進行的交易的普通決議案放棄投票。獨立股東在股東大會上進行的任何投票表決將以點票方式進行。

為考慮並酌情批准資產重組建議、正式重組協議及彼等項下擬進行的交易而召開股東大會的通告載於本通函末尾第GM-1至GM-3頁。

董事局函件

無論閣下能否出席股東大會，務請按股東大會通告隨附之代表委任表格所印列之指示填妥該表格，並須不遲於股東大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間前48小時(i)送達本公司的股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司的地址香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，或(ii)以電子方式發送至本公司電郵地址eproxy@chinapower.hk。遞交代表委任表格後，本公司任何股東仍可依願親身出席股東大會或其任何續會並於會上投票。在此情況下，上述代表委任表格將被視為撤回。

股東大會適用的代表委任表格已隨本通函附上或可於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.chinapower.hk)內下載。

V. 推薦建議

董事(包括獨立非執行董事，彼等的意見已於獨立董事委員會函件中表達)認為就資產重組建議、正式重組協議及彼等項下擬進行的交易符合本公司及股東的整體利益，而彼等項下的條款及擬進行的交易對股東而言屬公平合理。因此，董事建議獨立股東投票贊成將於股東大會上提呈的決議案，以批准資產重組建議、正式重組協議及彼等項下擬進行的交易。

此 致

列位股東 台照

代表董事局
中國電力國際發展有限公司
主席
賀徒
謹啟

二零二五年五月二十日

* 僅供識別



CHINA POWER INTERNATIONAL DEVELOPMENT LIMITED

中國電力國際發展有限公司

(在香港註冊成立的有限責任公司)

(股份代號：2380)

敬啟者：

**有關資產重組建議之
須予披露及關連交易**

吾等茲提述本公司於二零二五年五月二十日向股東刊發的通函(「通函」)，本函件為其中的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等獲委任為獨立董事委員會成員，以就資產重組建議、正式重組協議及其項下擬進行的交易向獨立股東提供意見。新百利融資已獲委聘為獨立財務顧問，以就此方面向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等謹請閣下垂注通函第12至50頁所載的董事局函件(當中載有(其中包括)有關正式重組協議的資料)及通函第52至112頁所載的新百利融資函件(當中載有其就此方面所提供的意見及推薦建議)。

經考慮正式重組協議的條款及考慮新百利融資的意見後，吾等認為儘管資產重組建議並非於本集團的日常及一般業務過程中進行，但就獨立股東而言，正式重組協議的條款按一般商業條款訂立，屬公平合理，且資產重組建議符合本公司及股東的整體利益。

因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東大會上提呈的普通決議案，以批准資產重組建議、正式重組協議及其項下擬進行的交易。

此 致

列位獨立股東 台照

代表
中國電力國際發展有限公司
獨立董事委員會
李方
邱家賜
許漢忠
謹啟

二零二五年五月二十日

新百利融資函件

以下為獨立財務顧問新百利融資有限公司向獨立董事委員會及獨立股東發出的意見函件全文，以供載入本通函。



新百利融資有限公司
香港
皇后大道中29號華人行
20樓

2025年5月20日

致：獨立董事委員會及獨立股東

敬啟者：

有關資產重組建議之 須予披露及關連交易

緒言

吾等獲委任就資產重組建議向獨立董事委員會及獨立股東提供意見的詳情載於 貴公司日期為2025年5月20日的通函（「通函」，本函件為其中一部分）中的董事會函件。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。

誠如先前公告中所披露， 貴公司與湘投國際與遠達環保就資產重組建議訂立重組框架協議I及廣西公司與遠達環保就資產重組建議訂立重組框架協議II。於2025年4月16日， 貴公司、湘投國際與遠達環保訂立股權轉讓協議I，據此 貴公司及湘投國際有條件地同意分別轉讓其各自持有的五凌電力63%股權以及37%股權予遠達環保，總代價為人民幣24,667,342,000.00元，將由遠達環保以代價股份及現金支付。於2025年4月16日，廣西公司（ 貴公司的全資擁有附屬公司）與遠達環保訂立股權轉讓協議II，據此廣西公司有條件地同意轉讓其持有的長洲水電64.93%股權予遠達環保，總代價為3,068,189,818.37元，將由遠達環保以代價股份及現金支付。

貴集團認購遠達環保依據資產重組建議發行的代價股份，構成 貴集團對遠達環保的收購。 貴公司根據股權轉讓協議I向遠達環保出售五凌電力63%的股權，以及廣西公司根據股權轉讓協議II向遠達環保出售長洲水電64.93%的股權，均構成 貴集團的出售。由於目標公司在交易完成後將繼續合併至 貴集團，因此出

售事項實質上為一項集團重組，將導致淨出售五凌電力及長洲水電的股權，故資產重組建議中出售目標公司股權的影響將按淨出售事項基準考慮。

此外，補償協議項下的補償安排為資產重組建議的一部分。在補償義務方在補償協議下須要歸還代價股份予遠達環保的極端情況下，即(1) 貴公司須轉讓353,627,893股代價股份、(2)廣西公司須轉讓398,167,938股代價股份及(3)湘投國際須轉讓207,679,424股代價股份，據此遠達環保的總股份數將為3,420,730,946，而貴集團將會持有遠達環保48.62%的權益。貴集團分別最多淨出售(考慮補償協議)五凌電力及長洲水電的14.38%及33.36%權益。

根據上市規則第14.24條，由於資產重組建議同時涉及收購及出售，故將按收購或出售金額較大者進行分類。由於收購及淨出售事項(經考慮補償協議項下擬進行的補償安排後)的最高適用百分比率均超過5%但低於25%，故資產重組建議構成上市規則第14章下 貴公司之須予披露交易。

於最後實際可行日期，國家電投持有 貴公司65.19%的已發行股本，為 貴公司的最終控股股東。故此，根據上市規則第14A章，國家電投、其附屬公司及聯繫人為 貴公司之關連人士。於最後實際可行日期，國家電投持有遠達環保約43.74%的已發行股本。遠達環保是國家電投擁有30%控制權的公司，為其聯繫人，因此亦為上市規則第14A章下 貴公司之關連人士。

於最後實際可行日期，湘投國際擁有 貴公司附屬公司五凌電力37%的已發行股本。湘投國際為 貴公司附屬公司的主要股東，因此為上市規則第14A章下 貴公司之關連人士。

因此，資產重組建議及正式重組協議構成上市規則第14A章下 貴公司之關連交易。

由於上述收購及淨出售事項的最高適用百分比率超過5%，資產重組建議及正式重組協議須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告、通函及獨立股東批准之規定。

獨立董事委員會已成立，成員包括全體獨立非執行董事，即李方先生、邱家賜先生及許漢忠先生，就資產重組建議及正式重組協議向獨立股東提出推薦意見。吾等，新百利融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，就本次交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

新百利融資函件

吾等與 貴公司、國家電投、湘投國際、廣西公司及遠達環保或彼等各自的緊密聯繫人或核心關連人士並無聯繫或關連，因此被視為合資格就資產重組建議作出獨立意見。於過去兩年， 貴集團與吾等之間並無任何委任。除有關本次委任應付吾等的正常專業費用外，並無存在吾等將自 貴公司、國家電投、湘投國際、廣西公司及遠達環保或彼等各自的緊密聯繫人或核心關連人士收取任何費用或利益的安排。

於達致吾等之意見及推薦，吾等依賴 貴公司董事及管理層提供之資料及事實以及表達之意見，並假設有關資料、事實及意見在各重大方面均屬真實、準確及完整。吾等已審閱有關 貴公司之資料，包括但不限於，(i) 貴公司截至2023年12月31日止年度之年度報告(「**2023年年報**」)及截至2024年12月31日止之年度報告(「**2024年年報**」)；(ii) 先前公告與公告；(iii) 天健興業就目標公司編製的資產評估報告；以及(iv) 其他通函內包含的資料。吾等亦已徵求並獲得 貴公司確認，彼等提供之資料並無遺漏重大事實，且彼等向吾等表達之意見在任何重大方面均無誤導成份。吾等認為吾等已獲得足夠資料以達致吾等於本函件作出之意見及推薦意見，且並無理由相信任何重大資料被遺漏或隱瞞，或懷疑吾等所被提供資料之真實性或準確性。然而，吾等並未對國家電投、湘投國際、廣西公司及遠達環保或彼等各自任何聯繫人或與他們中正在或推定正在一致行動的任何一方之業務及事務進行獨立調查，亦無對其所提供的資料進行任何獨立核證。吾等亦假設通函內包含或援引自通函的全部內容於作出時及通函發佈之日均屬真實且直至臨時股東大會當日仍然如此，且倘有任何重大變化，將盡快通知股東。

1. 資產重組建議的背景

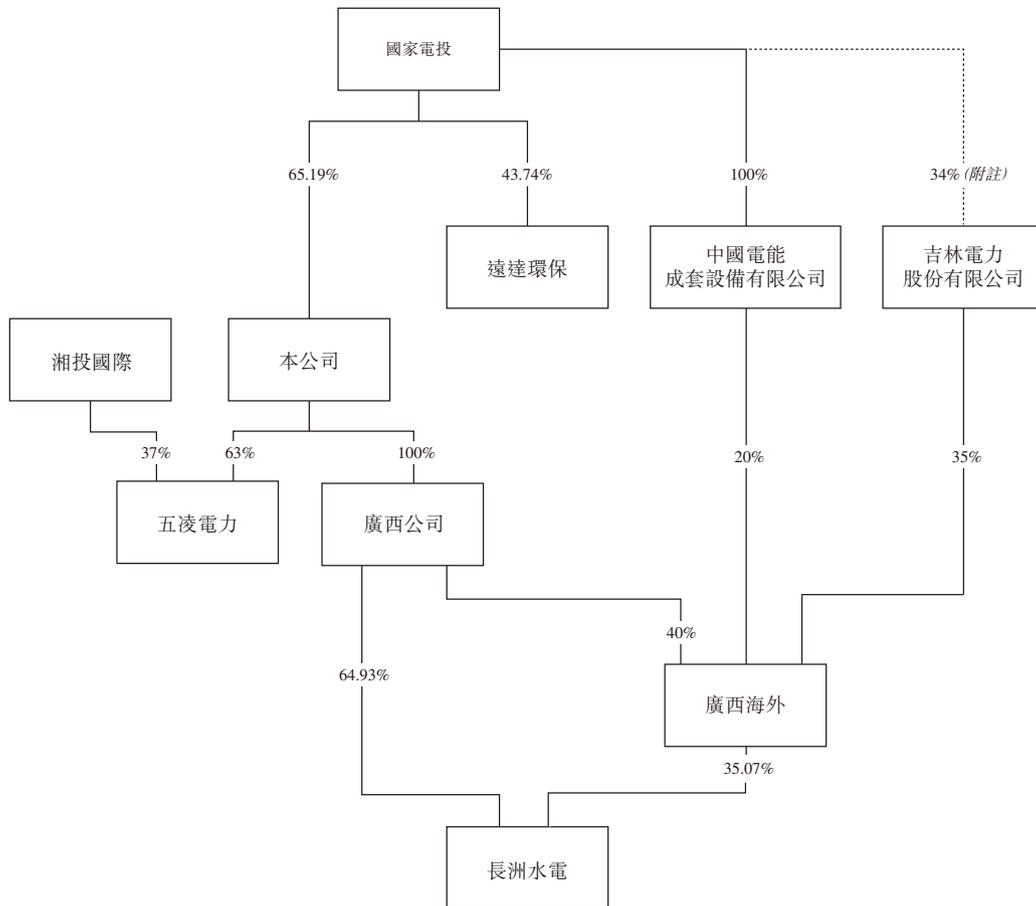
誠如先前公告所述，於二零二四年九月三十日， 貴公司收到國家電投發出《關於籌劃重大資產重組事項的通知》(「**重組通知**」)，其中包括建議 貴公司以 貴公司旗下附屬公司，包括五凌電力及長洲水電的控股權作為代價，以認購遠達環保將予配發的新股。

為突出遠達環保在資產重組建議後水力發電及流域水電站的新型綜合新能源開發運營業務的定位，目標公司將在實施資產重組建議前進行預重組建議。預重組建議涉及目標公司收購和出售某些發電資產，其詳情載於 貴公司日期為2025年1月17日的公告。

新百利融資函件

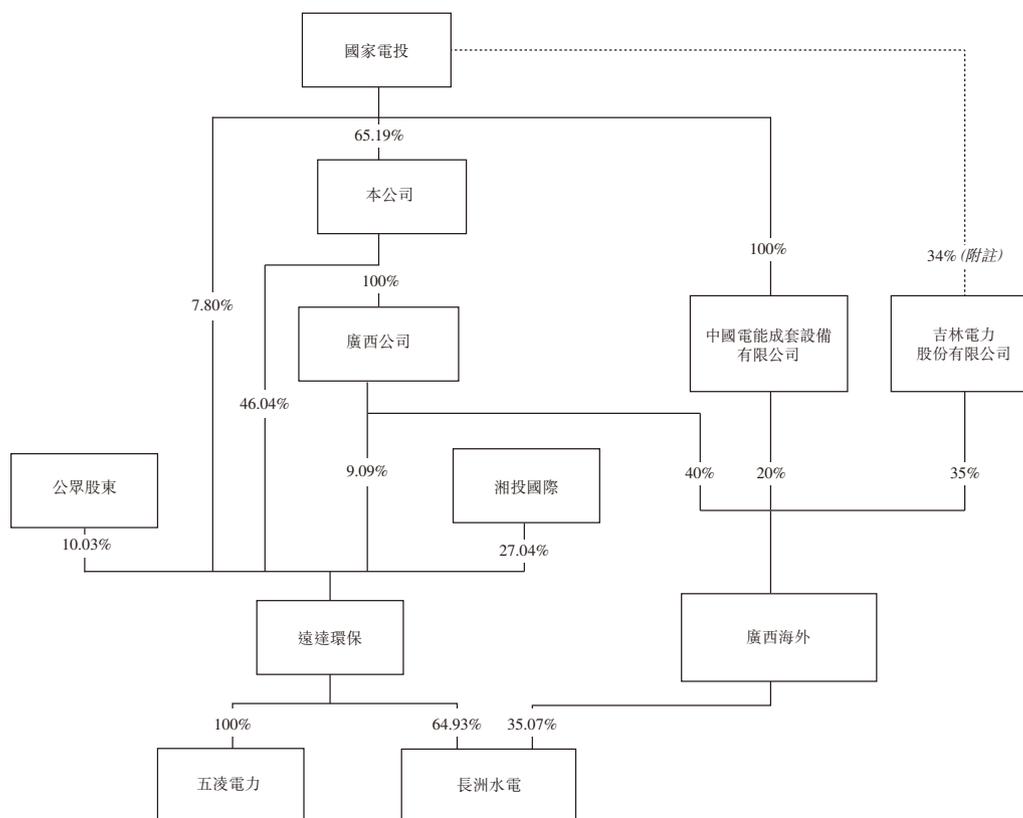
下圖闡述目標公司在資產重組建議前後的股權架構變動概要。

(i) 於預重組建議之後及於資產重組建議交割之前：



新百利融資函件

(ii) 於資產重組建議交割之後(未考慮補償協議的影響及擬議配售(如實行)的潛在影響，及假設於最後實際可行日期至交割日期期間已發行股份總數並無變動)：



附註：吉林電力股份有限公司是一家於深圳證券交易所上市的公司。根據最新的公開資料，國家電投直接及間接持有吉林電力股份有限公司34%股份。

2. 相關方資料

2.1 貴集團資料

貴公司為國家電投的核心附屬公司。貴集團主要在中國內地從事發電及售電，包括投資、開發、經營及管理水力、風力、光伏及火力發電廠，並提供儲能、綠電交通，以及綜合智慧能源的解決服務，其業務分佈於中國各大電網區域。

下文載列摘自貴集團2023年年報及2024年年報之截至2022年、2023年及2024年12月31日止三個年度的財務信息概要：

| | 截至12月31日止年度 | | |
|--------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2024 | 2023 | 2022 |
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 |
| | (經審核) | (經審核) | (經審核) |
| 收入 | | | |
| —火力發電 | 24,268,883 | 23,929,482 | 28,583,266 |
| —風力發電 | 11,737,415 | 8,719,661 | 5,232,439 |
| —光伏發電 | 9,491,881 | 6,011,637 | 4,292,128 |
| —水力發電 | 4,806,371 | 3,052,804 | 4,685,036 |
| —儲能 | 3,908,242 | 2,548,183 | 896,260 |
| | <u>54,212,792</u> | <u>44,261,767</u> | <u>43,689,129</u> |
| 經營利潤 | <u>12,167,191</u> | <u>8,715,187</u> | <u>7,604,262</u> |
| 貴公司權益持有人應佔利潤 | <u>3,861,822</u> | <u>3,084,469</u> | <u>2,648,051</u> |

截至2023年12月31日止及2024年12月31日止兩個年度

截至2024年12月31日止年度，貴集團實現收入約人民幣54,212.79百萬元，較截至2023年12月31日止年度的收入約人民幣44,261.77百萬元增長約22.48%。根據2024年年報，水電收入減少約人民幣1,753.57百萬元，由年內水電售電量增加導致。風電及光伏發電的收入合計增加約人民幣6,498.00百萬元，由於透過戰略性併購，擴大合併裝機容量，以及多個發電項目投入商業運營。火電收入錄得溫和增長約人民幣339.40百萬元，由電力系統對電源調

頻調峰的需求增加所致。儲能收入增加約人民幣1,360.06百萬元，反映貴集團的儲能業務持續擴張。

截至2024年12月31日止年度，貴公司實現經營利潤約人民幣12,167.19百萬元，較上年度的經營利潤約人民幣8,715.19百萬元相比增長約39.61%，主要由於上述收入的增加。

截至2024年12月31日止年度，貴公司權益持有人應佔利潤較上一年相比增長約25.20%。經參考2024年年報，此等增長主要由於(i)如上所述經營利潤的增長；(ii)應佔聯營公司利潤的增加；及(iii)主要由銀行借貸的利息支出增長導致的財務費用增加的淨效果。

截至2022年12月31日止及2023年12月31日止兩個年度

截至2023年12月31日止年度，貴集團實現收入約人民幣44,261.77百萬元，較截至2022年12月31日止年度的收入約人民幣43,689.13百萬元增長約1.31%。根據2023年年報披露，水電收入減少人民幣1,632.23百萬元，主要由年內水電售電量減少導致。因多個項目併入及投入商業運營，風電及光伏發電的收入合共增加人民幣5,206.73百萬元。火電收入減少人民幣4,653.78百萬元，由因二零二二年底完成了兩家煤電附屬公司的股份出售導致，如剔除此類處置的影響，火電收入同比將有所增加。隨著儲能市場快速增長，貴集團不斷拓展儲能業務，儲能收入增加人民幣1,651.92百萬元。

截至2023年12月31日止年度，貴公司實現經營利潤約人民幣8,715.19百萬元，較上年度的經營利潤約人民幣7,604.26百萬元相比增長約14.61%，主要由於(i)上述收入的增長；(ii)其他收入的增長，主要為提供資訊科技及其他服務所得收入；及(iii)總燃料成本的減少，主要由於二零二二年底完成了兩家煤電附屬公司的股份出售後燃料消耗量的大幅減少。

截至2023年12月31日止年度，貴公司權益持有人應佔利潤較上一年相比增長約16.48%。經參考2023年年報，此等增長主要由於(i)如上所述經營利潤的增長；及(ii)應佔聯營公司利潤的增加，其主要是由於煤炭價格同比下降，導致從事與煤電相關業務的聯營公司同比大幅增利。

新百利融資函件

下文載列摘自 貴集團2023年年報及2024年年報之於2022年12月31日、2023年12月31日及2024年12月31日的財務狀況概要：

| | 於12月31日 | | |
|------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | 2024 | 2023 | 2022 |
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 |
| | (經審核) | (經審核) | (經審核) |
| 資產總額 | <u>340,455,547</u> | <u>305,806,779</u> | <u>211,404,964</u> |
| 負債總額 | <u>232,923,154</u> | <u>210,786,067</u> | <u>142,814,859</u> |
| 權益總額 | <u>107,532,393</u> | <u>95,020,712</u> | <u>68,590,105</u> |

於2024年12月31日，貴集團資產總額約為人民幣340,455.55百萬元，主要包括(i)物業、廠房及設備約人民幣226,873.37百萬元；(ii)應收賬款約人民幣31,647.50百萬元；及(iii)其他無形資產約人民幣14,960.69百萬元。

於2024年12月31日，貴集團的負債總額約為人民幣232,923.15百萬元，主要包括(i)銀行借貸約人民幣140,523.15百萬元；(ii)關聯方授予的借貸約人民幣28,283.62百萬元；(iii)其他借貸約人民幣23,587.72百萬元；及(iv)應付建築成本約人民幣18,218.51百萬元。

於2024年12月31日及2023年12月31日，貴集團權益總額分別約為人民幣107,532.39百萬元及人民幣95,020.71百萬元，增幅約為13.17%。

基於以上分析，吾等認為 貴集團在資本結構擴張的同時保持令人滿意的財務狀況。

2.2 國家電投資料

國家電投為一家投資控股公司，主要從事的業務涵蓋中國及海外多個產業，包括電力、煤炭、鋁業、物流、金融、環保及高科技產業。國家電投(連同其附屬公司)為在中國同時擁有熱能、水電、核電及可再生能源資源的綜合能源集團。

2.3 廣西公司資料

廣西公司為 貴公司全資擁有的附屬公司，主要在中國桂林、梧州及欽州從事經營及管理水電及風電項目。

2.4 湘投國際資料

湘投國際主要從事投資、開發、經營及管理國內外電力項目。湘投國際由美亞湘投電力有限公司* (Meiya Xiangtou Power Company Limited) (由中國廣核集團有限公司間接全資擁有)及湖南省能源投資集團有限公司(由湖南省人民政府國有資產監督管理委員會最終控制)分別擁有50%及50%股權。

2.5 遠達環保資料

遠達環保於二零零零年十一月在上交所上市(A股證券代碼:600292.SH)。其主要在中國從事節能環保及污染治理業務,包括脫硫脫硝除塵工程總承包、脫硫脫硝特許經營、水務工程及運營、脫硝催化劑製造和再生,以及新能源和綜合智慧能源相關業務。於最後實際可行日期,國家電投直接擁有遠達環保已發行股本約43.74%。

下文載列遠達環保截至2023年12月31日及2024年12月31日止兩個年度的經審核財務數據:

單位:人民幣千元

| | 截至12月31日止年度 | |
|---------------|-------------|-----------|
| | 2024 | 2023 |
| 收入 | 4,722,394 | 4,251,614 |
| 稅前淨利潤 | 104,111 | 95,543 |
| 歸屬於母公司所有者的淨利潤 | 35,962 | 54,012 |

截至2024年12月31日止年度,遠達環保的收入約為人民幣4,722.39百萬元,較截至2023年12月31日止年度的約人民幣4,251.61百萬元增加約11.07%。截至2024年12月31日止年度的稅前淨利潤約為人民幣104.11百萬元,較截至2023年12月31日止年度的約人民幣95.54百萬元增加約8.97%。該增加主要由收入增加導致。

2.6 長洲水電資料

於最後實際可行日期，長洲水電為廣西公司（貴公司一家全資擁有的附屬公司）擁有64.93%權益的附屬公司，主要在中國廣西壯族自治區從事水電、風電及光伏發電的開發、投資、生產和供應。

下表載列長洲水電截至2024年12月31日止兩個年度的除稅前利潤及除稅後利潤，乃基於長洲水電按照香港財務報告準則的規定編製的未經審核賬目，當中並無反映預重組建議的影響：

單位：人民幣千元

| | 截至12月31日止年度 | |
|--------|-------------|---------|
| | 2024 | 2023 |
| 除稅前淨利潤 | 228,112 | 398,443 |
| 除稅後淨利潤 | 180,176 | 355,212 |

誠如董事會函件中通函所披露，長洲水電於二零二四年十月三十一日的參考性資產淨值為人民幣1,468,615,500元及於評估基準日的估值根據資產評估報告為人民幣4,725,380,870元。下表載列長洲水電截至2022年12月31日及2023年12月31日止年度及截至2024年10月31日止十個月的參考性除稅前利潤及參考性除稅後利潤，乃基於為遵守適用於遠達環保（作為上交所上市公司）的中國法律及法規而按照中華人民共和國財政部頒佈的企業會計準則的規定編製的目標公司經審核賬目，並假設預重組建議已於2022年1月1日完成交割。

單位：人民幣千元

| | 截至10月31日 | 截至12月31日止年度 | |
|----------|-----------|-------------|-----------|
| | 止十個月 | 2023 | 2022 |
| | 2024 | | |
| 參考性除稅前利潤 | 405,065.4 | 362,068.8 | 372,706.4 |
| 參考性除稅後利潤 | 347,111.8 | 300,436.6 | 306,593.0 |

2.7 五凌電力資料

五凌電力為一家於中國註冊成立的有限責任公司並為 貴公司擁有63%權益的附屬公司，主要在中國湖南、貴州及四川從事水電、風電及其他清潔能源發電的開發、投資、生產和供應。

下表載列五凌電力截至2024年12月31日止兩個年度的除稅前利潤及除稅後利潤，乃基於五凌電力按照香港財務報告準則的規定編製的未經審核賬目，當中並無反映預重組建議的影響：

單位：人民幣千元

| | 截至12月31日止年度 | |
|------------------------|-------------|---------|
| | 2024 | 2023 |
| 除稅前淨利潤 ^(附註) | 1,918,431 | 195,714 |
| 除稅後淨利潤 ^(附註) | 1,652,457 | 260,779 |

附註：除稅前淨利潤、除稅後淨利潤為五凌電力的綜合除稅前淨利潤、綜合除稅後淨利潤。

誠如董事會函件中通函所披露，五凌電力於二零二四年十月三十一日的參考性資產淨值為人民幣16,698,918,500元^{附註(1)}及於評估基準日的估值根據資產評估報告為人民幣24,667,342,000元^{附註(1)}。下表載列五凌電力截至2022年12月31日及2023年12月31日止年度及截至2024年10月31日止十個月的參考性除稅前利潤／虧損及參考性除稅後利潤／虧損，乃基於為遵守適用於遠達環保(作為上交所上市公司)的中國法律及法規而按照中華人民共和國財政部頒佈的企業會計準則的規定編製的目標公司經審核賬目，並假設預重組建議已於2022年1月1日完成交割。

單位：人民幣千元

| | 截至10月31日 | 截至12月31日止年度 | |
|-------------|-------------|-------------|-----------|
| | 止10個月 | 2023 | 2022 |
| | 2024 | | |
| 參考性除稅前利潤／虧損 | 1,103,944.7 | (468,162.0) | 708,644.2 |
| 參考性除稅後利潤／虧損 | 904,539.6 | (350,203.6) | 600,132.8 |

附註(1)：估值為五凌電力的估值，而資產淨值及除稅前淨利潤／虧損、除稅後淨利潤／虧損為五凌電力的綜合資產淨值及除稅前淨利潤／虧損、除稅後淨利潤／虧損。

3. 進行資產重組建議的理由與裨益

3.1 進行資產重組建議的理由與裨益

誠如先前公告所述，根據該重組通知，資產重組建議響應響應國務院於二零二零年刊發的《關於進一步提高上市公司質量的意見》，其中包括，推動市場化併購重組並鼓勵上市公司盤活資產及實現轉型發展。其中進一步提到國家電投意向在資產重組建議項下擬進行之交易完成後，將遠達環保建設為國家電投在中國境內的水電資產整合平台，並通過 貴公司對遠達環保的控股權，進一步鞏固 貴公司作為國家電投綜合清潔能源旗艦上市平台的地位。

誠如通函中董事會函件所述，進行資產重組建議的理由與裨益如下：

3.1.1 推動 貴公司打造成為國家電投綜合性清潔能源旗艦上市平台

資產重組建議完成後， 貴公司將完成水電資產的專業化平台整合，直接控股遠達環保，進一步貫徹水火風光多能互補定位，充分發揮環保業務與清潔火電的協同增效作用，為 貴公司打造成為國家電投綜合性清潔能源旗艦上市平台的戰略目標奠定良好基礎。

3.1.2 通過控股遠達環保，拓寬多元化融資渠道

資產重組建議完成後， 貴集團將持有於上交所上市的遠達環保的控股股權，搭建有利企業架構，繼而提升 貴集團未來融資交易的能力和渠道。 貴集團可以有效利用中國內地和中國香港資本市場的聯動樞紐功能，拓寬多元化的融資渠道，豐富綜合資本運作能力，促使中國電力共享未來水電和區域新能源業務發展的產業紅利，大力推動中國電力高質量發展。

3.1.3 優質水電資產具備較大的增長空間

資產重組建議完成後，遠達環保將新增水力發電及流域水電站新能源一體化綜合開發運營業務，國家電投將推動遠達環保逐步建設為國家電投境內水電資產整合平台，全面提升核心競爭力。根據國家電投避免競爭

承諾函，對於國家電投下屬其他水電資產，國家電投承諾在本次交易完成後三年內，在符合相關法律法規及相關內外部審批手續的前提下，積極促成將國家電投下屬其他水電資產注入遠達環保，並支持中國電力持續控股遠達環保。如上述國家電投集團向遠達環保注入其他水電資產能實現(屆時 貴公司將遵守有關上市規則)，將進一步擴大 貴公司旗下優質水電資產的業務規模，提升 貴公司資產質量和盈利能力。

3.2 行業概覽及中國清潔能源的前景

2022年1月，國家發展和改革委員會(「國家發改委」)及國家能源局發佈《關於加快建設全國統一電力市場體系的指導意見》，指出到2030年，全國統一電力市場體系基本建成，可再生能源全面參與市場交易；2023年11月，國家發改委及國家能源局發佈《關於進一步加快電力現貨市場建設工作的通知》，進一步強調可再生能源參與現貨市場。這些措施鼓勵市場參與者參與並促進國家可再生能源行業的發展。在中國政府提出的「碳達峰、碳中和」的目標指導下，中國發電行業優先向清潔能源轉型，可再生能源逐步取代傳統火電。根據國家能源局的數據，截至2024年6月30日，中國可再生能源發電裝機容量達到16.53億千瓦，較上年增長約25%，佔全國電力總裝機容量的一半以上。截至2024年6月30日，風力發電和太陽能發電的總裝機容量首次超過燃煤發電的總裝機容量。

根據國家能源局發佈的數據，於2024年，全國電力總裝機容量為33.486億千瓦，較截至2023年12月31日全國總發電裝機容量同比增長約14.6%，其中，(i)全國水力發電裝機容量達到4.36億千瓦，佔全國電力總裝機容量約13.0%；(ii)全國風力發電裝機容量為5.2068億千瓦，佔全國電力總裝機容量約15.6%；及(iii)全國太陽能發電裝機容量為8.8666億千瓦時，佔全國電力總裝機容量的26.5%。2024年，水力發電、風力發電和光伏發電總量約為14,239億千瓦時、9,916億千瓦時和8,341億千瓦時，較2023年各自發電量同比增長約10.7%、11.9%和42.8%。鑒於中國清潔能源行業的樂觀前景，資產重組建議將推動 貴公司打造成為國家電投綜合性清潔能源旗艦上市平台，預計將使 貴公司能夠更有效地利用商業機會。

考慮到上述內容及資產重組建議之主要條款，包括目標資產的代價，就獨立股東而言，是公平合理的(誠如吾等於下文標題為「4. 資產重組建議的主要條款」中所述)，吾等認為，儘管資產重組建議並非在 貴集團的正常及通常業務過程中進行，但符合 貴公司及獨立股東整體的利益。

4. 資產重組建議的主要條款

4.1 股權轉讓協議

4.1.1 股權轉讓協議I

日期

二零二五年四月十六日

訂約方

- (i) 貴公司；
- (ii) 湘投國際；及
- (iii) 遠達環保。

標的事項

五凌電力的100%股權，其中63%及37%股權分別由 貴公司及湘投國際持有

代價

| | 代價總額 (人民幣) | 代價股份數目 | 現金代價金額 (人民幣) |
|------|---------------------------------|-----------------------------|--------------------------------|
| 貴公司 | 15,540,425,460.00 | 2,016,793,893 | 2,330,425,460.00 |
| 湘投國際 | <u>9,126,916,540.00</u> | <u>1,184,427,480</u> | <u>1,368,916,540.00</u> |
| 合計 | <u><u>24,667,342,000.00</u></u> | <u><u>3,201,221,373</u></u> | <u><u>3,699,342,000.00</u></u> |

代價I為人民幣24,667,342,000.00元，將由遠達環保以下列方式支付：
 (a) 人民幣20,968,000,000.00元(佔代價I的約85%)將透過按每股代價股份的發行價格分別向 貴公司及湘投國際配發及發行2,016,793,893股代價股份及1,184,427,480股代價股份(入賬列作繳足)的方式支付；及(b) 人民幣3,699,342,000.00元(佔代價I的約15%)將由遠達環保以現金分別向 貴公司及湘投國際支付人民幣2,330,425,460.00元及人民幣1,368,916,540.00元。

4.1.2 股權轉讓協議II

日期

二零二五年四月十六日

訂約方

- (i) 廣西公司；及
- (ii) 遠達環保。

標的事項

長洲水電的64.93%股權

代價

| | 代價總額 (人民幣) | 代價股份數目 | 現金代價金額 (人民幣) |
|------|------------------|-------------|-----------------|
| 廣西公司 | 3,068,189,818.37 | 398,167,938 | 460,189,818.37 |

代價II為人民幣3,068,189,818.37元，將由遠達環保以下列方式支付：(a) 人民幣2,608,000,000.00元(佔代價II的約85%)將透過按每股代價股份的發行價格向廣西公司配發及發行398,167,938股代價股份(入賬列作繳足)的方式支付；及(b) 人民幣460,189,818.37元(佔代價II的約15%)將由遠達環保以現金向廣西公司支付。

下文概述股權轉讓協議I及股權轉讓協議II的其他主要條款(各協議之條款大致相同)。

代價基準

代價I及代價II乃按資產評估報告所載於評估基準日之估值釐定。

代價股份為遠達環保的普通股，該等股份以人民幣計值並在上交所上市，每股面值為人民幣1.00元。在受限於以下調整機制的前提下，代價股份的發行價格為每股遠達環保股份人民幣6.55元（「發行價格」）。發行價格由股權轉讓協議的訂約方根據相關監管機構（包括國資委及中國證監會）的規定而釐定的最低價格。根據相關監管機構的規定，該發行價格不可低於定價基準日前20個交易日、前60個交易日和前120個交易日遠達環保股票交易均價的80%，且不低於遠達環保經過除息調整後的最近一期經審計（截至二零二三年十二月三十一日）的歸屬於母公司股東的每股淨資產。

自定價基準日至代價股份的發行日前，遠達環保如發生派發股息、送紅股、資本化發行或配股等除權除息事項，則發行價格將根據中國相關法律法規按照股權轉讓協議訂明的公式進行相應調整，公式如下：

(1) 派送股票股利或資本公積轉增股本： $P_1 = P_0 / (1+n)$

(2) 發行新股份或配股： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+k)$

上述(1)及(2)兩項同時進行： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+n+k)$

(3) 派送現金股利： $P_1 = P_0 - D$

上述(1)、(2)及(3)三項同時進行： $P_1 = (P_0 - D + A \times k) / (1+n+k)$

P_0 為調整前有效的發行價格， n 為該次送股率或轉增股本率， k 為配股率， A 為配股價， D 為該次每股派送現金股利及 P_1 為調整後有效的發行價格。

如相關法律法規對發行價格的確定發生變動，則發行價格將作相應調整，具體調整方式以遠達環保董事會和／或股東大會決議為準。

遠達環保根據各股權轉讓協議下發行的代價股份總數乃以下列公式(向下取整精確至股，不足一股的部分視為交易對方對遠達環保的捐贈，直接計入遠達環保資本公積)確定：

$$\text{遠達環保將予發行的代價股份數目} = \frac{\text{遠達環保以發行股份方式將予支付的代價}}{\text{發行價格(經上述調整機制調整後(如適用))}}$$

最終發行的代價股份數量以經遠達環保股東大會審議通過、上交所審核通過並經中國證監會同意註冊的數量為準。遠達環保股東大會將會於二零二五年六月二十日舉行。

代價的結算

代價I及代價II的現金部分將由遠達環保於交割後六個月內分別向 貴公司及湘投國際以及廣西公司支付。

遠達環保應於交割後盡快就 貴公司、湘投國際及廣西公司的代價股份相應登記至其名下。

限售期

- (1) 貴公司及廣西公司承諾自遠達環保發行代價股份結束之日起至36個月內，不以任何方式轉讓代價股份，包括但不限於通過證券市場公開轉讓或通過協定方式轉讓。發行代價股份完成後6個月內，如遠達環保股票連續20個交易日的收盤價低於發行價格，或者發行代價股份完成後6個月期末收盤價低於發行價格的，遠達環保代價股份的限售期自動延長6個月。在資產重組建議下交易前已由 貴公司直接及間接持有的遠達環保股份(貴公司確認，截至最後可行日期， 貴公司並沒有持有任何遠達環保股份)，自發行代價股份完成後18個月內將不以任何方式轉讓。
- (2) 湘投國際承諾自遠達環保發行代價股份結束之日起至12個月內，不以任何方式轉讓代價股份，包括但不限於通過證券市場公開轉讓或通過協定方式轉讓。

- (3) 如代價股份的發行對象由於遠達環保送紅股、轉增股本或配股等原因而導致其所持遠達環保股份數目增加的，增加的遠達環保股份同時受上述限售期限限制。在適用法律、法規及監管指引文件許可前提下的轉讓行為不受上述限制。
- (4) 若上述限售期承諾與證券監管機構的最新監管要求不相符，代價股份的發行對象將根據證券監管機構的最新監管要求對限售期承諾進行相應調整。限售期屆滿後，代價股份的轉讓將繼續按中國證監會和上交所的有關規定執行。

除上述於股權轉讓協議I中的限售承諾，貴公司亦向遠達環保承諾，如遠達環保向貴公司發行代價股份不符合有關外國投資者對上市公司戰略投資的中國監管規則的條件，被相關中國監管機構視為通過虛假陳述等方式違規對遠達環保實施戰略投資的，在滿足前述條件前及在滿足前述條件的十二個月內，貴公司不會轉讓、贈與或質押代價股份，或參與代價股份的分紅、就代價股份行使表決權或對表決施加影響。

過渡期損益安排

於過渡期內：

- (1) 歸屬於五凌電力業績承諾標的資產的利潤由遠達環保享有(因此遠達環保無須向貴公司或湘投國際支付該等歸屬於五凌電力業績承諾標的資產的利潤)，惟歸屬於五凌電力業績承諾標的資產的任何損失須由貴公司及湘投國際按於股權轉讓協議I生效日期其各自在五凌電力的持股比例承擔，並須分別由貴公司及湘投國際以現金向遠達環保支付(為免生疑問，相關損益(視情況而定)將按五凌電力業績承諾標的資產的綜合損益計算)；
- (2) 標的股權I(不包括五凌電力業績承諾標的資產)的損益(視情況而定)由遠達環保享有或承擔；及

- (3) 標的股權II應佔利潤歸遠達環保所有(因此各方無須作出額外付款)，惟標的股權II應佔的任何損失須由廣西公司承擔，並由廣西公司以現金向遠達環保支付。

由於採用收益法對五凌電力業績承諾標的資產及長洲水電進行估值，估值已考慮該等資產的利潤成長。若該等資產在過渡期內出現損失，貴公司、湘投國際及廣西公司應對遠達環保的損失作出補償。如補償期與過渡期有所重疊，由補償義務方就有關過渡期內的損失所支付的任何金額，應從補償協議下相關補償義務方應支付的補償金額中予以扣除(請參見通函中董事會函件「B. 補償協議—業績承諾及補償」一節)因此，董事局(除獨立董事委員會成員外)認為該安排公平合理，並符合貴公司及其股東的整體利益。

於交割後60日內，訂約方須共同委聘一家審計公司，對目標公司於過渡期內的損益進行審計，並出具具體的審計報告。

若交割日期在相關月份的第15日或之前，則過渡期損益的審計基準日為上月的最後一日。若交割日期在相關月份的第15日之後，則過渡期損益的審計基準日為該月的最後一日。貴公司、湘投國際及廣西公司須在具體的審計報告出具後及收到遠達環保提出要求補償的書面通知之日起20個工作日內履行其相應的現金補償義務(如有)。

先決條件

各股權轉讓協議經在滿足下列所有條件之日起生效，除非相關股權轉讓協議的所有訂約方以書面形式在法律法規允許的範圍內豁免下述先決條件中的一項或多項：

- (1) 資產重組建議相關的審計、評估工作完成後，股權轉讓協議下交易各方及目標公司董事會和/或股東會等有權機構審議通過相關的協議(包括根據上市規則 貴公司須取得股東批准的規定)、議案；

- (2) 國資委正式批准資產重組建議；
- (3) 就資產重組建議涉及的評估報告完成有權國有資產監督管理部門或其授權機構備案；
- (4) 遠達環保獲得上交所審核通過及中國證監會同意註冊；
- (5) 貴公司就有關資產重組建議致股東的通函取得香港聯交所的批准；
及
- (6) 其他監管部門批准資產重組建議(如需)。

如於交割前，適用的法律法規被修訂，提出其他強制性審批要求或豁免部分行政許可事項的，則以屆時生效的法律、法規為準調整股權轉讓協議的先決條件。

截至最後實際可行日期，先決條件第(3)及(5)項已獲達成。

交割

於取得與資產重組建議有關的所有批文及同意後30個工作日內，貴公司、湘投國際及廣西公司須配合遠達環保完成交割程序，包括但不限於將相關目標公司的股權轉讓予遠達環保、更新相關目標公司的股東名冊及組織章程細則以及簽署相關決議案文件。

為免生疑問，即使預重組建議下擬進行交易並非全部完成，資產重組建議仍可按股權轉讓協議交割。

截至最後實際可行日期，除少部分尚未完成的預重組建議下的交易（「未完成預重組交易」）外，預重組建議下的交易已大致完成。

- (1) 就大部分未完成預重組交易，所有重要先決條件皆已達成，其餘尚待完成的程序主要為工商變更登記手續。
- (2) 其餘未完成預重組交易為五凌出售事項涉及的交易，其出售需要通過公開掛牌轉讓程序進行。五凌等同合資公司承諾其將參與公開掛牌轉讓程序以完成相關未完成預重組交易；及
- (3) 就全部未完成預重組交易，五凌電力、五凌等同合資公司及國家電投(北京)新能源(作為未完成預重組交易的相關交易方)，及貴公司(作為前述公司的控股公司)各承諾其將於二零二五年十二月三十一日前完成未完成預重組交易尚待完成的工商變更登記手續。

於中國證監會就資產重組建議出具註冊批文後，訂約方須在批文有效期內盡快同時辦理完成資產重組建議代價股份支付及上市登記等手續。

解除

如遠達環保就資產重組建議未獲得中國證監會的註冊同意或其他監管部門的批准或審批，股權轉讓協議應當自中國證監會不予註冊或其他監管部門不予批准之日起自動解除。

4.2 吾等對代價I與代價II的評估

誠如通函中董事會函件所述，目標公司的代價乃按天健興業(「估值師」)編製的資產評估報告所載，於評估基準日之估值釐定。下表載列評估價值和標的股權的代價的摘要。有關資產評估報告的摘要，請參閱通函附錄I。

單位：人民幣百萬元

| 序號 | 標的股權 | 於二零二四年 十月三十一日 的參考性 資產淨值 | 於評估 基準日 100%目標 公司的估值 | 於評估 基準日標的 股權的估值 | 代價 |
|----|---------------|----------------------------------|-------------------------------|-----------------------|------------------|
| 1 | 長洲水電64.93%的股權 | 1,468.62 | 4,725.38 | 3,068.19 | 3,068.19 |
| 2 | 五凌電力100%的股權 | 16,698.92 | 24,667.34 | 24,667.34 | 24,667.34 |
| | 合計 | - | 29,392.72 | 27,735.53 | 27,735.53 |

4.2.1 估值師的工作範圍及資歷

吾等已遵守上市規則第13.80(2)(b)附註1(d)中關於估值師所有規定進行工作。特別是，吾等已審閱資產評估報告及從估值師獲取的有關文件並對估值師進行訪談，尤其關注了(i)估值師與貴公司對目標資產估值的聘用條款；(ii)估值師資歷及經驗之證明文件；以及(iii)估值師在編製資產評估報告時採用的估值方法及假設。

吾等已獲得並審閱估值師的資質並了解到估值師是經過認證具有執行估值所需的相關專業資格的中華人民共和國估值師，包括為上市公司提供評估服務的資格(估值師亦完成與中華人民共和國財政部和中國證監會的相關備案工作)，及評估負責人在為各行各業的廣泛客戶提供評估服務方面擁有超過16年的經驗，包括為國有企業的類似資產重組項目以及聯交所上市公司及A股上市公司。估值師已向吾等確認，在過去兩年中，彼未曾參與任何違規事件及未有過監管機構的調查。我們還對估值師進行了檢索，並沒有發現任何違規行為。

基於吾等已審閱估值師與 貴公司關於估值的聘用條款及與估值師在其編製資產評估報告時所執行工作進行的討論，吾等注意到其工作範圍適用於其達致估值且吾等未知悉任何工作範圍的限制可能嚴重影響資產評估報告可信度。吾等並未發現資產重組建議之訂約方曾對估值師作出過可導致吾等對通函之所載信息出現重大理解偏差的正式或非正式的陳述。此外，估值師已確認其與資產重組建議訂約方及其各自核心關連人士之間的獨立性。

此外，吾等從估值師處得悉，估值師已進行實地視察，並為準備編製資產評估報告進行了相關查詢和搜索。估值師亦依賴及查詢(i) 貴公司提供的資料，例如目標公司的財務資料，並已假設該等資料的準確性和完整性；(ii)來自市場數據官方來源的公開信息；及(iii)編製資產評估報告時的內部資料庫。根據吾等對資產評估報告的審閱，吾等認為估值師所依賴的信息的準確性和完整性沒有需要吾等注意之處。

鑒於上述情況，吾等並無知悉任何會令吾等對估值師的能力及獨立性產生質疑的事項，吾等認為估值師具備足夠的專業知識進行估值。

4.2.2 估值方法

吾等已審閱資產評估報告並與估值師討論了其就估值所使用的估值方法、估值基礎及假設，以及為得出估值而進行的調整。根據估值師的建議及資產評估準則，企業評估的基本估值方法包括收益法、市場法以及資產基礎法。估值師應分析這三種評估方法的實用性並適當選擇一種或多種評估方法。基於吾等與估值師的討論，吾等理解：

- (i) 收益法將總資產預期獲利能力的現值進行量化，強調的是企業的整體預期盈利能力；
- (ii) 市場法市參照真實市場的可比物評估估值標的現時公允市值，其特點是直接從市場獲取估值數據，得出令人信服的估值結論；以及
- (iii) 資產基礎法是指以被評估主體評估基準日的資產負債表為基礎，合理評估估值範圍的各項資產和負債的價值，確定估值標的價值的估值方法。

下表載列適用於各目標公司的估值方法以及估值師於判斷最終估值結果時選用的估值方法：

| | 適用估值方法 | | | 選用的方法 |
|------|--------|-----|-----|-------|
| | 資產基礎法 | 收益法 | 市場法 | |
| 長洲水電 | √ | √ | | 收益法 |
| 五凌電力 | √ | √ | | 資產基礎法 |

(i) 使用收益法對長洲水電估值

正如從估值師所得知，由於長洲水電已形成可追溯的經營記錄，故對長洲水電採用收益法。鑒於其發電利用小時、電價相對穩定，故未來收益能夠相對合理的預計。收益法評估採用現金流量折現法，所選擇的現金流量為企業的自由現金流量，從而通過對企業整體價值的評估間接獲得股東權益總額的價值。

此評估下股東權益總額乃按企業營運資產折現價值總額加計溢餘資產及非營運資產總額減計息負債計算。企業營運資產總額的價值乃根據企業未來若干年的自由現金流量淨額總值，按適當折現率折現計算。

(a) 折現率

吾等注意到估值師使用加權平均資本成本(「WACC」)來預估長洲水電所需的回報率，吾等從估值師了解到，該比率被廣泛採用，用於預估公司所需的回報率。根據估值師的建議，水電業務和光伏業務作為長洲水電的兩個主要業務板塊，面臨不同的風險狀況。因此，在收益法下評估其價值時，應採用不同的折現率。在評估長洲水電的價值時，估值師確定水電業務的WACC為6.28%及光伏發電業務的WACC為6.96%。

吾等注意到，長洲水電的WACC是根據長洲水電的水電業務和光伏發電業務各自的(i)債務成本、(ii)權益資本成本和(iii)債權比率確定的。正如估值師所指出的，債務成本是基於所得稅後債務的利率；而資本成本則採用資本資產定價模型(「CAPM」)釐定，

該模型是在考慮了無風險利率、市場風險溢價、預期股權風險系數和特定風險溢價後，用於估算所需的股本回報率時被廣泛接受的。兩個業務板塊的WACC之間的差異主要是由於水電業務和光伏發電業務的債權比率不同和預期股權風險系數不同。

誠如資產評估報告所述，長洲水電兩個業務板塊的債務成本均參照中國人民銀行於2024年10月21日公佈的3.60%的5年期貸款利率(LPR)確定，為LPR的最長期限。吾等從估值師處注意到，選擇5年期LPR主要是因為：(i) LPR反映了市場的總體利率水平且在類似估值案例中採用此類利率是普遍的市場慣例，(ii)考慮到目標公司投資規模較大，貸款期限一般較長，5年期的貸款期限最為相關。吾等向 貴公司管理層了解到，鑒於發電行業的業務性質，所使用的融資通常具有較長的期限。如 貴公司截至2024年6月30日止六個月中期報告所披露，截至2024年6月30日，來自 貴集團第三方的融資主要包括(i)約人民幣1,173億元的長期銀行借款；(ii)短期銀行借款約人民幣131億元；及(iii)其他借款約人民幣218億元，主要包括 貴公司發行的中期票據。 貴集團長期銀行借款的年實際利率為3.65%，接近5年期LPR，而中期票據的年利率為3至10年。鑒於上述討論及目標公司主要在中國運營，吾等認為採用5年期LPR作為債務成本是公平合理的。吾等對中國人民銀行網站公佈的數據進行了核對，發現估值師採用的LPR與評估基準日之前最新公佈的5年期LPR一致。

在使用CAPM計算資本成本時，吾等注意到估值師對長洲水電的業務板塊都採用了以評估基準日計算的剩餘期限10年期的全部國債的到期收益率2.15%作為無風險率。吾等從估值師處了解到，採用10年期國債的到期收益率，是因為採用國債收益率作為無風險利率是普遍的市場做法，而期限為10年可以在短期內緩解和使市場波動正常化。吾等已與 貴公司管理層討論並注意到水力發電項目的開發周期一般可能需要長達15至30年。考慮到以上幾點及鑒於目標公司主要在中國運營，吾等認為採用十年期中國國債的到期收益率作為無風險率是公平合理的。吾等還從中央國債登記結算公司(運營的「ChinaBond.com.cn」網站上交叉檢查此利率並注意到這與估值師採用的收益率一致。

另一方面，估值師參考中國股票市場的長期平均收益率，得出長洲水電兩個業務板塊的市場風險溢價為7.39%，由於長洲水電主要在中國運營，因此，該數值是合理的。關於水電業務和新能源業務的股權風險系數，吾等注意到估值師分別參考了A股市場6家和9家可資比較上市公司（「可比公司」）的平均貝塔系數。吾等與估值師就上述可資比較上市公司的選擇標準進行了審閱和討論，以確定市場貝塔，並了解到被選中的可資比較上市公司主要從事與長洲水電各自業務領域相同的核心業務。吾等注意到，上述可比公司的選擇標準包括：(i)截至評估基準日在中國上市3年以上；(ii)在最近一個財政年度，超過60%的營業額來自各自的核心業務（即水力發電或新能源業務，視乎具體情況而定）；及(iii)近兩年內可比公司未發生重大資產重組或其他影響股價波動的事件。鑒於目標公司主要在中國從事水電業務及新能源業務，上述選擇標準有助於識別在類似行業和地區運營的可比公司，其大部分收入來自此類業務，不包括最近上市的公司或已進行重大重組的公司。這可能會扭曲市場價格和資本結構，吾等認為選擇標準是公平合理的。基於相同的選擇標準，吾等通過iFinD金融數據終端進行了獨立搜索，並確定了與估值師使用的同一組可比公司。鑒於選擇標準是針對主要從事類似業務的公司而量身定制的，並且吾等的獨立搜索結果與估值師的結果一致，吾等認為在確定市場數據時所選擇的可比公司是適當的。估值師在確定1%的特定風險調整值時，還根據待評價企業與可比公司在企業經營環境、企業規模、商業模式、抗風險能力等方面的差異考慮了長洲水電的具體情況。

(b) 現金流預測

吾等已審閱估值師在制定現金流預測時所考慮的分析及因素，主要包括(i)發電收入預測、(ii)經營成本預測，包括水資源費、庫區基金、折舊及攤銷、委託運行費、安全生產費及僱員薪酬等；以及(iii)資本性支出和營運資金需求的預測。估值師還假設，長

洲水電在未來運營期間將繼續保持現有的業務和管理模式，適用於長洲水電的關稅和稅收政策不會發生重大變化。

吾等理解(i)預計年收入主要來自水電項目及新能源項目的預計年售電量；(ii)預計經營成本主要基於歷史成本以及適用的政府和會計政策；及(iii)預計資本性支出主要基於技術改進和現有資產更新的估計投入，以及持續運營所需的營運資金增加。

出於盡職調查的目的，吾等分析了估值師採用的假設和關鍵輸入的公平性和合理性，吾等還進行了以下工作：

- (i) 關於預測的年度收入，吾等獲得並審閱了長洲水電水電業務和光伏業務的歷史數據，並注意到預測期內水電設施和光伏工廠的預測產能與各自的現有產能一致，而未考慮增長率。另外，根據歷史平均數據確定水電和光伏發電機組的預期利用小時數、水電和光伏發電的預期併網電量以及水電和光伏發電的預期單價(包括政府補貼，如適用)。
- (ii) 關於預測的營業費用，根據估值師的建議，包括水資源費和水庫基金在內的若干費用是根據預期的併網電量按比例計算的。吾等已經獲得並審查了中國政府公佈的2021年水資源費和水庫資金的計算參數，這與現金流預測中使用的估算值一致。對於運行調試費用、安全生產費用和員工報酬，吾等注意到這些估算是基於歷史平均數據和最新的2025年預算。對於折舊和攤銷，吾等將預測折舊與歷史數據進行了交叉核對，並注意到在考慮合理剩餘壽命後，預測折舊與歷史數據基本一致。

- (iii) 在項目資本開支方面，吾等核對了 貴公司提供的最新的2025年技術改進和更新計劃(「計劃」)，並注意到預計的投入基本符合計劃，同時考慮到 貴公司相關部門預測的潛在增長。正如從基本工作中所知，假設該增長率假設為15%。根據吾等對 貴公司提供的長洲水電財務資料的審閱，在不考慮建議資產前重組的情況下，長洲水電截至2024年12月31日止年度的收入與截至2023年12月31日止年度相比增長約17%。因此，吾等認為該增長率是合理的。
- (iv) 吾等已審閱資產評估報告，並與估值師討論進行估值時所採用的主要假設。吾等從估值師處了解到，這些假設通常在類似資產的其他估值中採用，並且在估值過程中沒有採用異常假設。吾等亦認為資產評估報告所採用的假設屬一般性質，並無任何重大事實令吾等懷疑估值師所採用的假設。

參考 貴公司財務顧問在通函附錄III中關於盈利預測的函件和安永會計師事務所在附錄IV中關於折現未來預計現金流量計算的函件，吾等理解安永會計師事務所認為，就計算而言，折現後未來估計現金流量在所有重大方面均已妥善編製， 貴公司的財務顧問認為，估值師編製的使用收益法的估值是在經過適當和謹慎的調查後做出的。

(c) 可比公司

為了進一步評估長洲水電估值的公平性和合理性，吾等進行了獨立研究(僅供參考)，對常州水電的隱含市盈率(P/E)和隱含市淨率(P/B)與長洲水電同類公司的市盈率和市淨率進行了交叉比對。吾等通過iFinD金融數據終端進行了研究選取了(i)在評估基準日在中國上市3年以上的公司；及(ii)在其最近一個財政年度，來自各自核心業務(即水力發電或新能源業務，視乎具體情況而定)

新百利融資函件

的營業額超過60%，而所確定的可資比較公司與可比公司相同。
下表載列可比公司之概要：

| 股票代號 | 公司名稱 | 主營業務 | 市值 (人民幣百萬元) (附註1) | 市盈率 (倍) (附註2) | 市淨率 (倍) (附註3) |
|-----------|------------------|------------------------------|-------------------------|---------------------|---------------------|
| 600900.SH | 中國長江電力股份有限公司 | 水力發電站的運營、管理、諮詢、投資及融資 | 736,004.0 | 22.65 | 3.50 |
| 600025.SH | 華能瀾滄江水電股份有限公司 | 水電項目的開發、投資、建設、運營及管理 | 174,600.0 | 21.04 | 2.37 |
| 600674.SH | 四川川投能源股份有限公司 | 水力發電站的運營 | 82,917.1 | 18.39 | 1.97 |
| 600236.SH | 廣西桂冠電力股份有限公司 | 投資建設和運營電力生產、銷售的電力能源項目 | 50,131.9 | 21.95 | 2.65 |
| 601016.SH | 中節能風力發電股份有限公司 | 主要在中國開發、投資、管理、建設、運營和維護風力發電項目 | 19,096.5 | 14.36 | 1.09 |
| 600032.SH | 浙江省新能源投資集團股份有限公司 | 在中國投資、開發、建設、運營和管理可再生能源項目 | 18,636.2 | 32.90 | 1.50 |
| 603693.SH | 江蘇新能源開發股份有限公司 | 投資、開發、建設和管理風能、太陽能 and 生物質發電廠 | 11,295.0 | 27.09 | 1.69 |
| 600821.SH | 金開新能源股份有限公司 | 新能源電力項目的開發、投資、建設和運營 | 11,224.6 | 13.98 | 1.21 |
| 600163.SH | 中閩能源股份有限公司 | 中國發電項目的開發和建設 | 10,504.5 | 16.13 | 1.55 |
| 601778.SH | 晶科電力科技股份有限公司 | 清潔能源供應商和服務提供商 | 9,677.3 | 29.83 | 0.61 |
| 601619.SH | 嘉澤新能源股份有限公司 | 新能源項目的開發、建設、銷售、運營及維護 | 9,226.2 | 14.64 | 1.34 |
| 002039.SZ | 貴州黔源電力股份有限公司 | 水力發電站的開發、建設、運營及管理 | 6,952.1 | 31.86 | 1.78 |

新百利融資函件

| 股票代號 | 公司名稱 | 主營業務 | 市值 (人民幣百萬元) (附註1) | 市盈率 (倍) (附註2) | 市淨率 (倍) (附註3) |
|-----------|----------------|-----------------------------------|-------------------------|---------------------|---------------------|
| 000722.SZ | 湖南發展集團股份有限公司 | 清潔能源、自然資源以及醫療和健康相關業務 | 5,560.6 | 82.01 | 1.79 |
| 000862.SZ | 寧夏銀星能源股份有限公司 | 中國的能源、發電和設備製造業務 | 5,214.0 | 59.99 | 1.23 |
| 603105.SH | 浙江芯能光伏科技股份有限公司 | 中國光伏電站的投資、開發、建設運營及分佈 | 4,235.1 | 21.88 | 1.93 |
| | | | 最小值 | 13.98 | 0.61 |
| | | | 最大值 | 82.01 | 3.50 |
| | | | 平均值 | 28.58 | 1.75 |
| | | | 中位數 | 21.95 | 1.69 |
| 長洲水電(附註4) | | 中國廣西壯族自治區從事水電、風電及光伏發電的開發、投資、生產和供應 | 4,725.4 | 15.73 | 3.22 |

來源：同花順金融數據終端

附註：

1. 可比公司的市值是根據其各自於最後實際可行日期的市值，該市值摘錄自同花順金融數據終端。
2. 可比公司的市盈率乃根據其各自於最後實際可行日期的市值除以其各自最新刊發的年度業績中股東應佔淨利潤計算。
3. 可比公司的市淨率乃根據其各自於最後實際可行日期的市值除以其各自最新公佈的財務業績中歸屬於股東的淨資產計算。
4. 長洲水電的隱含市盈率及市淨率乃根據長洲水電於2024年10月31日的估值人民幣4,725,380,870元分別與(i)長洲水電截至2023年12月31日止年度的參考性除稅後利潤人民幣300,436,600元，及(ii)長洲水電於2024年10月31日的參考性資產淨值人民幣1,468,615,500元得出。

誠如上述內容，長洲水電的隱含市盈率約為15.73，處於可比公司約13.98倍至82.01倍的市盈率範圍內(平均值約為28.58倍，中位數約為28.58倍)以及長洲水電隱含的市淨率約為3.22倍，在可比公司約28.58倍至3.50倍的市淨率範圍內(平均值約為1.75倍，中位數約為1.69倍)。

(ii) 使用資產基礎法對五凌電力估值

誠如估值師所述，五凌電力採用資產基礎法而非收益法，因為(i) 收益法受公司未來盈利能力、資產品質、經營能力和業務風險的強烈影響，其整體業務模式可能會根據市場情況而變化；以及(ii) 資產基礎法基於被評估實體的資產和負債資產負債表上的評估價值以及資產負債表外的可辨認資產和負債的評估價值。由於五凌電力對於多個實體持有大量長期股權投資，其未來盈利能力受各種不確定性和市場條件的影響，因此估值師認為，資產基礎法可產生更可靠的評估結果，並更好地反映五凌電力的價值。

估值師採用資產基礎法，評估了五凌電力每項資產和負債的評估價值，以得出其評估資產淨值。於評估基準日，五凌電力的淨資產賬面價值約為人民幣11,574.45百萬元，而五凌電力的全部股權的估值約為人民幣24,667.34百萬元，增值金額約為人民幣13,092.89百萬元。吾等還向估值師詢問了以資產基礎法估值的細節，包括評估不同類別資產和負債的依據以及賬面價值和評估價值之間存在差異的原因。在與估值師討論期間，吾等沒有發現任何主要因素導致吾等懷疑資產基礎法估值所採用的主要基礎和假設的公平性和合理性。五凌電力的資產及負債評估總結如下：

(a) 流動資產

自相關資產評估報告所知，截至評估基準日，五凌電力流動資產的賬面價值及估值分別約為人民幣13,196.66百萬元及人民幣13,195.64百萬元。流動資產評估減值主要是由其他應收款及存貨評估減值所致。流動資產的估值約佔五凌電力總資產估值的29.0%。

其他應收款

就其他應收款而言，估值下降主要由於其他應收款中對應長投單位淨資產為負數的企業，本次評估考慮被投資企業償付比例後確定評估值，因此導致其他應收款的評估減值。

存貨

在存貨方面，估值師在考慮採購材料市場價格波動後，重新評估其估價價值。

(b) 非流動資產

從各自的資產評估報告中可以看出，截至評估基準日，五凌電力的非流動資產的賬面價值和評估價值分別約為人民幣19,207.19百萬元和人民幣32,296.58百萬元，升值約68.15%。非流動資產的評估價值較賬面價值增加主要是由於長期股權投資、固定資產和無形資產的評估價值增加，同時部分被在建工程的評估價值的減少所抵銷。

開展新能源業務的公司的長期股權投資

如資產評估報告所述並經估值師確認，截至評估基準日，五凌電力長期股權投資的賬面價值約為人民幣11,554.19百萬元，評估價值約為人民幣19,821.29百萬元，增值約71.55%。長期股權投資的估值約佔五凌電力總資產估值的43.6%。五凌電力長期股權投資中開展新能源業務的公司的估值根據(i)在建或尚未動工的項目採用資產基礎法進行估值，因為這些項目可能沒有歷史經營數據可供參考；或(ii)對於已投入生產經營的項目，由於具有歷史經營數據及未來經營收入可被合理估計，因此可以採用收益法。

根據估值師的建議，採用資產基礎法評估的公司的主要資產為現金及貨幣資金、往來款及項目開發前期費用等，其價值可以通過資產基礎法合理反映。

根據估值師的建議，雖然在評估已生產經營的項目的價值時也採用了資產基礎法，但估值師得出的結論是，基於收益法的這些公司的評估價值會產生更可靠的評估結果，因為估值師認為資產基礎法下重置價值，難以準確反映被評估單位各項資產和負債作為一個企業整體未來的綜合獲利能力。根據吾等對資產評估報告的審閱以及與估值師的討論，吾等注意到估值師在收益法下對這些項目進行估值時所採用的關鍵假設和基礎與長洲水電估值中採用的關鍵假設和基礎大體一致。

吾等已審閱估值師在制定該等實體的現金流量預測時所考慮的分析及因素，主要包括(i)發電收入預測，根據歷史發電小時數和政府制定的電價，不考慮增長率。吾等自估值師了解到，中國已建成發電企業的發電小時數和電價預計將保持穩定；(ii)經營成本預測，包括儲能租賃、維修成本、土地租賃費、折舊及攤銷、營運調試費、安全生產費用及僱員薪酬等，這些費用是根據歷史金額和相關會計政策預測的；以及(iii)資本支出和營運資金需求的預測，主要包括技術改進和更新投入。

出於盡職調查的目的，吾等分析了估值師採用的假設和關鍵輸入的公平性和合理性，吾等還進行了以下工作：

- (i) 關於預測的年度收入，吾等獲得並審閱了新能源業務實體的歷史數據，並注意到在不考慮增長率的情況下，預測期內發電設施(包括風電場和光伏電站)的估計容量與各自的現有容量相符。此外，發電機組的預期使用時數、預期併網電量和預期電價(包括政府補貼，如適用)是根據歷史平均數據確定的。

- (ii) 關於預測的營業費用，根據估值師的建議，包括水資源費和水庫基金在內的若干費用是根據預期的併網電量按比例計算的。吾等已經獲得並審閱了中國政府公佈的2021年水資源費和水庫資金的計算參數，這與現金流預測中使用的估算值一致。對於運行調試費用、安全生產費用和員工報酬，吾等注意到這些估算是基於歷史平均數據。對於折舊和攤銷，吾等將預測折舊與歷史數據進行了交叉核對，並注意到在考慮合理剩餘壽命後，預測折舊與歷史數據基本一致。
- (iii) 在項目資本開支方面，吾等核對了公司提供的最新的2025年技術改進和計劃，並注意到預計的投入基本符合計劃，同時考慮到公司相關部門預測的潛在增長。正如基本工作中所知，此等潛在增長大體是指主要設備的更新或改進，相對來說並不重要。
- (iv) 吾等已審閱資產評估報告，並與估值師討論進行估值時所採用的主要假設。吾等從估值師處了解到，這些假設通常在類似資產的其他估值中採用，並且在估值過程中沒有採用異常假設。吾等亦認為資產評估報告所採用的假設屬一般性質，並無任何重大事實令吾等懷疑估值師所採用的假設。

參考 貴公司財務顧問在通函附錄III中關於利潤預測的函件和安永會計師事務所在通函附錄IV中關於貼現未來預計現金流量計算的函件，吾等理解到安永會計師事務所認為，就計算而言，折現後未來估計現金流量在所有重大方面均已妥善編製，貴公司的財務顧問認為，估值師編製的採用收益法的估值是在審慎和仔細的調查後做出的。

對於折現率，如資產評估報告所示並經估值師確認，WACC在對五凌電力的某些項目新能源業務項目進行估值時採用收益法下的長期股權投資範圍為6.33%至7.52%。如估值師所告知，該等折現率的確定與長洲水電估值所採納的參數和假設大體一致，同時考慮了適用稅率的差異和特定風險調整。有關這些參數和假設的詳細分析，請參閱吾等在上文標題為「4.2.2 估值方法(i)使用收益法對長洲水電估值-(a)折現率」一節中的討論。

綜上所述，吾等認為估值師在評估五凌電力長期股權投資時採用的估值方法，包括關鍵假設和取值是公平合理的。

固定資產

五凌電力的固定資產主要包括(i)建築物及(ii)設備。正如自相應資產評估報告所得知，於評估基準日，五凌電力固定資產的賬面價值及估值分別約為人民幣6,929.76百萬元及人民幣10,593.42百萬元，升值約52.87%。固定資產的估值約佔五凌電力總資產估值的23.3%。

在評估建築物的估值時，估值師廣泛採用重置成本法，用於無法進行市場交易的自建資產，例如工廠建築／構築物。吾等從估值師處了解到，由於重置成本法反映了在資產基準日重建房產的現時成本，可被廣泛用於沒有適用的市場可比交易的建築物和其他房地產的估值。吾等已審閱與估值師討論其採用的基本計算方法，並注意到在重置成本法下的相應評估價值主要來自：(i)經參考湖南省政府有關部門於2020年出版的《湖南省建設工程計價辦法》及國家能源局於2023年發佈的水電工程費用構成及概(估)算費用標準(統稱「行業指引文件」)以及估值師的內部數據庫後，已根據預期建造周期、預計的材料及人工需求，以及近年的材料及人工確定的全部重置成本；及(ii)折舊率，該折舊

率是根據相關建築物的經濟耐久性、經濟使用年限和剩餘使用壽命，參考中國評估協會發佈的評估標準（「**評估標準**」）確定的。吾等從估值師處了解到，這種基準通常用於評估類似的建築物。預計施工成本主要包括直接成本和間接成本。直接成本主要包括材料、人工和機器，並根據各自建築物的施工要求得出，與公司提供的信息一致。吾等審閱了行業指引文件，其中規定了各種間接成本的費率，例如各種類型建築項目的管理和財務成本，並注意到估值師已根據這些費率得出建築項目的相關間接成本。吾等亦審閱了評估標準，並注意到商業建築的經濟壽命應假設為50年，與根據估值師提供的樣本工作中用來確定相關建築物剩餘使用壽命的時間一致。經考慮上述情況後，特別是(i)所採用的相關方法與無法獲得可比市場交易的類似資產的通常市場慣例一致；及(ii)資產是根據地理區域、重置成本、殘值率及淘汰等個別條件進行評估，吾等認為估值師在評估五凌電力建築物時採用的評估方法（包括關鍵假設和參數）是公平合理的。

就設備而言，估值師亦採用重置成本法評估相應的估值。吾等從估值師處了解到，五凌電力的設備主要包括發電用生產設備，由於市場上沒有類似的二手設備出售或租賃，故全新機器設備的更新成本扣除實物折舊後的重置成本法被廣泛採用，因為其可以反映截至資產基準日的功能折舊和經濟折舊。吾等已審閱並與估值師討論相關計算方法，並注意到有關評估價值主要由以下因素得出：(i)全部重置成本，該成本是按相關設備在二手市場的購買價格、運輸及雜項費用釐定的（該等費用是根據估值師對相同或類似設備進行的市場調查及查詢而釐定的。以及估值師的內部資料庫）、安裝和佣金以及其他費用；以及(ii)折舊率，該折舊率是根據相關設備類資產的經濟使用年限和剩餘使用壽命參考評估標準確定的。預計設備成本主要包括設備的購買價格、運輸成本和安裝成本。由於設備的初始成本因特定參數而異，因此吾等對樣本設備的市場價格進行了研究，並注意到估值師使用的購買價格通常與市場價格一致。

吾等審閱了行業指引文件，其中規定各種成本費率，例如各種類型設備的運輸成本和安裝成本，並注意到估值師已根據這些費率得出了設備的相關運輸和安裝成本。吾等亦已審閱評估標準，並注意到發電生產設備(例如水輪機)的經濟使用年限應假設為32年，與根據估值師提供的樣本工作中用來確定相關建築物剩餘使用壽命的時間一致。在考慮了上述情況後，特別是(i)由於缺乏類似的市場交易，市場法不適用；(ii)採用重置成本法符合通常的市場慣例；及(iii)設備是根據重置成本、殘值率及淘汰等個別條件進行評估，吾等認為估值師在評估五凌電力設備時採用的評估方法(包括關鍵假設和參數)是公平合理的。

無形資產

五凌電力的無形資產主要包括土地使用權、專利權和在用的軟件。正如自相應資產評估報告所得知，五凌電力無形資產與評估基準日的賬面價值及評價值分別為約人民幣164.21百萬元及人民幣1,564.38百萬元，增值約852.66%。此增值主要由隨著近年來該區域社會與經濟的不斷發展，該區域投資環境的不斷優化、基礎設施的不斷改善等帶動了國有土地使用權增值引起。無形資產的估值僅佔五凌電力總資產估值的約3.4%。

就土地使用權而言，估值師建議吾等，由於難以確定土地收購成本和未來收入，收益法和資產基礎法不適用於估值。在估值師進行實地調查和分析後，評估採用(i)市場比較法、(ii)成本逼近法和(iii)基準地價系數修正法和(iv)剩餘法以及最終評估結果通過多種評估方法的結果加權平均獲得。正如估價師所建議，由於缺乏可靠的收入日期且涉及各種會受到不確定性影響的假設，收益還原方法不適用於五凌電力的土地使用權。市場比較法是參照相似的土地使用權，估算地塊的客觀和合理價格。成本逼近法根據開發

土地所產生的所有客觀成本的總和，加上利潤、利息、應納稅額和土地增值收益的客觀金額來確定土地價格。土地價值系數修正法是利用城鎮基準地價和基準地價系數的評估結果，同時考慮地塊的具體情況，對土地進行估價。正如估值師所建議的那樣，上述方法是評估土地使用權時最常用的方法。本評估所採用的估價方法，系根據《城市土地估價條例》的規定，並因應本地物業市場的發展，並因應估價標的特別特點及特定的估價目的，選擇估價方法。經考慮上述情況，特別是(i)估值師已考慮所有在評估土地使用權時通常採用的評估方法；(ii)採用上述方法符合通常的市場慣例並符合相關法規；及(iii)最終評估結果是以各種評估方法的結果加權平均後獲得，吾等認為估值師在評估五凌電力土地使用權時採用的評估方法(包括關鍵假設和參數)是公平合理的。

五凌電力的專利權評估採用成本法進行，這是一種根據專利及軟件著作權形成過程中所需要投入的各種費用成本，並以此為依據確認專利及軟件著作權價值的一種方法。正如估值師所建議，鑒於專利權的收入貢獻難以量化，而且專利權的獨特性，收益法和市場法並不適用。

對於在用的軟件，評估價值按照現行市場價格扣除後續升級費用後進行確認，無法獲得市場價格的軟體按其攤餘價值進行評估；對於已淘汰無使用價值的軟件按零確定評估價值；對於形成專利及軟件著作權的軟件已在專利及軟件著作權中評估，此次評估按零確定評估價值。

在建工程

根據相應資產評估報告所得知，於評估基準日，五凌電力的賬面價值及評估值分別約為人民幣290.15百萬元及人民幣76.61百萬元，減值約73.60%。評估減值主要由於大部分技改工程的費用已體現在相應的固定資產估值中。由於相關資產已轉入固定資產，為了避免重複計算，估值師按零確認該等在建工程估值。由於相關資產已由在建工程轉為固定資產，為避免重複計算，估值師會將該等在建工程的評估價值記為零。在建工程的估值僅佔五凌電力總資產估值的約0.2%左右。

對於在建工程，估值師根據施工開始日期確定相應的評估價值。開工時間距評估基準日半年內，根據其賬面價值確定評估價值；開工時間距評估基準日半年以上並且賬面價值中不包含資本成本，應考慮賬面價值及資本成本來確定相應評估價值。如果賬面值與評估基準日價格水平有較大差異的，應根據評估基準日價格水平進行調整工程造價。同時，為避免重複計算資產價值，如果相關資產已從在建工程轉移到固定資產，估值師會將評估價值記為零。吾等已審閱並與估值師討論了其基礎計算，並注意到估值師獲得了每個項目的賬面價值和施工時程表，並根據公司提供的資訊確定了其賬面價值。就相關資本成本而言，吾等注意到是根據(i)實際施工期；(ii)計息期，假設為施工期的一半；及(iii)中國人民銀行於2024年10月21日公佈的1年期貸款市場報價利率LPR為3.1%或5年期貸款市場報價利率LPR為3.6%(視情況而定)(有關項目的合理工期低於五年的，參考1年期及5年期LPR，採用插值法計算對應工期，合理工期為五年或以上的，則採用5年期貸款市場報價利率。)。吾等已核對中國人民銀行網站上公佈的數據，並注意到估值師採用的貸款市場報價利率LPR與評估基準日期之前最新公佈的貸款市場報價利率LPR一致。經考慮上述因素後，吾等認估值師在評估五凌電力在建工程時所採用的評估方法(包括關鍵假設及參數)是公平合理的。

(c) 流動負債

五凌電力流動負債的賬面價值與評估價值相同，截至評估基準日約為人民幣10,888.81百萬元。

(d) 非流動負債

於評估基準日，五凌電力非流動負債的賬面價值及評估價值分別約為人民幣9,940.58百萬元及人民幣9,936.07百萬元，減值約0.05%。減少主要是由於遞延所得稅負債的評估價值是根據投資於其他權益工具的評估價值與國家電投集團財務有限公司的投資成本之間的差額，乘以所得稅稅率而重新計算。

為進一步評估五凌電力估值的公平合理性，吾等已(僅供參考)交叉核驗了五凌電力的隱含市淨率與可比公司的市淨率，這些公司(i)截至評估基準日在中國上市3年以上；及(ii)在其各自的最近財政年度錄得超過60%的收入來自各自的核心業務(即水力發電或新能源業務，視情況而定)。

分析詳情載於上文標題為「4.2.2 估值方法 — (i) 使用收益法對長洲水電進行估值 — (c) 可比公司」一節。由於截至2023年12月31日止年度五凌電力錄得參考性除稅後淨虧損，因此隱含市盈率不適用。根據五凌電力於2024年10月31日的估值人民幣24,667,342,000元及五凌電力於2024年10月31日之參考性資產淨值人民幣16,698,918,500元，五凌電力的隱含市淨率約為1.48倍。基於可比公司於最後實際可行日期各自的市值及其截至最後公佈的財政年度的彼等歸屬於股東的淨資產，吾等注意到五凌電力的隱含市淨率1.48倍，在可比公司的市淨率約0.61倍至3.50倍的範圍內(平均值和中位數分別約為1.75倍和1.69倍)。

經考慮上述情況及吾等與估值師的訪談後，吾等認為資產評估報告中使用的關鍵參數及假設是經過審慎和仔細考慮的，吾等同意估值師在推每家目標公司的評估價值時所採用的方法，關鍵參數及假設。在此基礎上，吾等認為資產重組建議的代價是公平合理的。

4.3 吾等對代價股份條款的評估

4.3.1 發行價格

根據股權轉讓協議，代價股份的發行價格為每股遠達環保股份人民幣6.55元（「遠達股份」）。發行價格由股權轉讓協議的訂約方根據相關監管機構（包括國資委及中國證監會）的規定而釐定的最低價格。根據相關監管機構的規定，該發行價格不可低於定價基準日前20個交易日、前60個交易日和前120個交易日遠達環保股票交易均價的80%，且不低於遠達環保截至2023年12月31日經過除息調整後的最近經審計的歸屬於母公司股東的每股淨資產。

代價股份發行價人民幣6.55元／遠達股份股較：

- i. 於2024年9月27日（即定價基準日前最後交易日）上海交易所之遠達股份的收盤價每股5.42港元，溢價約20.85%；
- ii. 按照緊接最後交易日（包括該日）前20個連續交易日上海交易所之遠達股份的交易均價每股4.93港元，溢價約32.86%；
- iii. 按照緊接最後交易日（包括該日）前60個連續交易日上海交易所之遠達股份的交易均價每股4.85港元，溢價約35.05%；
- iv. 按照緊接最後交易日（包括該日）前120個連續交易日上海交易所之遠達股份的交易均價每股5.11港元，溢價約28.18%；及
- v. 等於截至2023年12月31日遠達環保經過除息調整後的經審計的歸屬於股東的每股淨資產約每股遠達環保股份人民幣6.55元。

4.3.2 可資比較發行

為了進一步評估代價股份調整後發行價和鎖定期之公平合理性，吾等通過識別在上海證券交易所主板上市公司的可比交易，該等交易(i)在2024年1月1日至2024年10月18日(包括重組框架協議)期間首次公佈；及(ii)涉及向相關上市公司的關連人士發行代價股份(包括存在或不存在額外現金支付方式)，進行了基於可比分析的獨立研究。根據上述標準，吾等確定了一份包含13筆可比交易(統稱為「可資比較發行」)的詳盡清單，吾等認為這足以進行分析，並反映了簽訂重組框架協議時的現行市場環境，包括發行價格的確定。由於代價股份將由遠達環保(一家上海證券交易所上市公司)發行以及所選擇的回顧期(即緊鄰重組框架協議日期的前約九個月)反映了簽訂重組框架協議時的現行市場環境，吾等認為可資比較發行的選取標準是公平合理的。儘管構成可資比較發行的公司的主營業務、市值、盈利能力和財務狀況可能與遠達環保不同，鑒於選擇標準的考慮及捕捉在上海證券交易所主板上市公司近期在類似市場條件及情緒下向關連方發行代價股份，吾等仍認為此類發行可以向股東提供關於此類交易(類似於發行代價股份)近期市場趨勢的廣泛視角。

| 公告日期 | 公司名稱 (股票代碼) | 代價股份 定價基準 | 發行價與 緊鄰定價 基準日 收盤價之 溢價/(折讓) (%) | 基於股東應佔 的最新每股 淨資產計算的 發行價的隱含 市淨率 ^(附註) | 鎖定期 |
|------------|---------------------------------|---|---|--|---------|
| 2024年1月19日 | 華達汽車科技股份 有限公司 (603358.SH) | 不低於定價基準日前120個交易 日的上市公司股票交易 均價的80% | (35.3) | 1.96 | 12-36個月 |
| 2024年2月28日 | 哈森商貿股份 有限公司 (603958.SH) | 不低於定價基準日前20個交易 日的上市公司股票交易 均價的80% | (19.5) | 2.01 | 12-36個月 |

新百利融資函件

| 公告日期 | 公司名稱 (股票代碼) | 代價股份 定價基準 | 發行價與 緊鄰定價 基準日前一日 收盤價之 溢價/(折讓) (%) | 基於股東應佔 的最新每股 淨資產計算的 發行價的隱含 市淨率 ^(附註) | 鎖定期 |
|------------|---------------------------------|---|--|--|---------|
| 2024年3月26日 | 安孚科技股份 有限公司 (603031.SH) | 不低於定價基準日前20個交易日的上市公司股票交易均價的80% | (26.3) | 2.72 | 12-36個月 |
| 2024年4月30日 | 寧波精達裝備股份 有限公司 (603088.SH) | 不低於定價基準日前20個交易日的上市公司股票交易均價的80% | (15.8) | 3.71 | 36個月 |
| 2024年5月15日 | 諾德股份有限公司 (600110.SH) | 不低於定價基準日前20個交易日的上市公司股票交易均價的80% | (8.69) | 1.11 | 12個月 |
| 2024年5月15日 | 國聯民生證券股份 有限公司 (601456.SH) | 等於定價基準日前120個交易日的上市公司股票交易均價 | 8.13 | 1.80 | 36個月 |
| 2024年6月8日 | 南京商旅股份 有限公司 (600250.SH) | 不低於定價基準日前20個交易日的上市公司股票交易均價的80% | (15.8) | 3.75 | 36個月 |
| 2024年6月13日 | 安通控股股份 有限公司 (600179.SH) | 不低於定價基準日前20個、60個、120個交易日的上市公司股票交易均價的80% | 14.22 | 1.00 | 36個月 |

新百利融資函件

| 公告日期 | 公司名稱 (股票代碼) | 代價股份 定價基準 | 發行價與 緊鄰定價 基準日 收盤價之 溢價/(折讓) (%) | 基於股東應佔 的最新每股 淨資產計算的 發行價的隱含 市淨率 ^(附註) | 鎖定期 |
|-------------|-----------------------------------|---|---|--|------|
| 2024年8月2日 | 華電國際電力股份 有限公司 (600027.SH) | 不低於定價基準日前20個交易 日的上市公司股票交易均價的 80%且不低於上市公司最近一 個會計年度經審計的 每股淨資產 | (15.63) | 1.34 | 36個月 |
| 2024年8月5日 | 寧波建工股份 有限公司 (601789.SH) | 不低於定價基準日前20個交易日 的上市公司股票交易 均價的80% | (2.18) | 0.91 | 36個月 |
| 2024年8月15日 | 四川成渝高速公路 股份有限公司 (601107.SH) | 不低於定價基準日前20個、60個、 120個交易日的上市公司 股票交易均價的80% | 2.04 | 0.98 | 36個月 |
| 2024年9月7日 | 株洲千金藥業股份 有限公司 (600479.SH) | 不低於定價基準日前120個交易 日的上市公司股票交易 均價的80% | (12.04) | 1.57 | 36個月 |
| 2024年10月17日 | 廣東松發陶瓷股份 有限公司 (603268.SH) | 不低於定價基準日前60個交易日 的上市公司股票交易 均價的80% | (29.20) | 16.66 | 36個月 |

新百利融資函件

| 公告日期 | 公司名稱 (股票代碼) | 代價股份 定價基準 | 發行價與 緊鄰定價 基準日前一日 收盤價之 溢價/(折讓) (%) | 基於股東應佔 的最新每股 淨資產計算的 發行價的隱含 市淨率 ^(附註) | 鎖定期 |
|------|----------------|---|--|--|-------|
| | | | 最小折讓 | (35.30) | 0.91 |
| | | | 最高折讓 | 14.22 | 16.66 |
| | | | 平均折讓 | (12.00) | 3.04 |
| | 代價股份 | 不低於定價基準日前20個交易 日、前60個交易日和前120個交 易日遠達環保股票交易均價的 80%，且不低於遠達環保最近 一期經審計(截至2023年 12月31日)的每股淨資產 | 20.85 | 1.00 | 36個月 |

資料來源：巨潮資訊網

附註：市淨率乃按相關公告所披露的代價股份的發行價除以最近一期財務報告中股東應佔經審核的每股淨資產計算。

根據中國證監會於2023年2月17日頒佈的《上市公司重大資產重組管理辦法》，(i)向特定對象發行代價股份的發行價不應低於定價基準日前20個交易日，60個交易日或120個交易日的股票交易均價之一的80%（「基本定價基準」）；並且(ii)向特定對象發行代價股份的鎖定期對於全部發行對象來說應至少為12個月，且若發行對象屬於(a)上市公司控股股東、實際控制人或者其控制的關聯人；(b)通過認購本次發行的股票取得上市公司實際控制權的投資者的；或者(c)取得本次發行的股份時，對其用於認購股份的資產持續擁有權益的時間不足十二個月的，其認購的代價股份的鎖定期為36個月（「最低鎖定期要求」）。

如上表所示，可資比較發行的代價股份的發行價的所有基礎均符合基本定價基準。吾等注意到，代價股份的發行價為每股遠達股份人民幣6.55元，不低於遠達環保的股份在定價基準日前20個交易日、60個交易日及120個交易日的交易均價的80%，該定價基準完全符合基本定價基準。

吾等注意到，代價股份發行價相對於緊接定價基準日前遠達股份收盤價的約20.85%的溢價高於可資比較發行的代價股份發行價相對於其各自緊接可資比較發行的發行價格基準日期前收盤價的折扣／溢價範圍。吾等已與 貴公司管理層討論並注意到，儘管發行價較遠達股份在定價基準日前的收盤價存在溢價，但根據相關監管機構(包括國資委和中國證監會)的要求，該發行價是可能的最低價格，相當於遠達環保截至2023年12月31日經過除息調整後的最近經審計的歸屬於母公司股東的每股淨資產。此外，如上表所示，代價股份的隱含市淨率為1.00倍，屬於可比發行的範圍內，低於平均值3.04倍。此外，吾等注意到遠達股份的股價自定價基準日以來大幅上漲，並於最後實際可行日期收盤價為人民幣12.77元，較發行價溢價約94.96%。

鑒於以下原因：(i)發行價的基準大致符合市場慣例；(ii)得出發行價格的定價基準完全符合基本定價基準和適用的監管要求，為可能的最低價格；(iii)代價股份發行價的隱含市淨率為1.00，處於可比發行的範圍內，低於平均值3.04；(iv)遠達股份於最後實際可行日期的收市價遠高於發行價；及(v) 貴公司將成為遠達環保的控股股東，而長洲水電和五凌電力將分別成為遠達環保的附屬公司，吾等認為代價股份的發行價及其定價基準公平合理。

吾等還注意到，「鎖定」機制在可資比較發行中很常見，可資比較發行的鎖定期範圍一般在12個月至36個月之間。由於代價股份對 貴公司施加了36個月的鎖定期要求，這與可資比較發行的規定一致，並符合最低鎖定期要求，因此吾等認為該鎖定期是公平合理的。

有鑒於此，吾等認為發行代價股份的主要條款，包括代價股份發行價和鎖定期，是公平合理的，符合市場一般慣例。

4.4 補償協議

業績承諾及補償

以下與業績承諾期間內的業績承諾及補償有關的協議已按照(其中包括)《上市公司重大資產重組管理辦法》(適用於上交所上市公司遠達環保)另行訂立,其將於相關股權轉讓協議生效時生效:

- (1) 五凌電力補償協議,據此,貴公司及湘投國際已向遠達環保承諾,五凌電力業績承諾標的資產在業績承諾期間的累積合計實際淨利潤(扣除非經常性損益後)不得低於業績承諾期間任何適用期內累積的五凌電力業績承諾標的資產承諾淨利潤;及
- (2) 長洲水電補償協議,據此,廣西公司已向遠達環保承諾,長洲水電在業績承諾期間的累積實際淨利潤(在扣除非經常性損益後歸屬母公司股東的淨利潤數),不得低於業績承諾期間任何適用期內累積的長洲水電承諾淨利潤。

在業績承諾期內,遠達環保應在進行年度審計時應對業績承諾標的資產截至適用期期末的累積實際淨利潤及累積承諾淨利潤的差異情況進行審核,並由負責遠達環保年度審計的會計師事務所就差異情況出具專項審核報告。

就各適用期的各項業績承諾標的資產而言,如業績承諾標的資產的累積實際淨利潤低於相關累積承諾淨利潤,則業績承諾標的資產對應的補償義務方將先根據下列機制以補償股份的方式補償遠達環保,如補償股份不足時(原因為下文「以現金方式補償」一節所披露的任何情況)再以現金進行補償。

就五凌電力補償協議而言,貴公司及湘投國際按於股權轉讓協議I日期其各自在五凌電力的持股比例向遠達環保進行補償。

如業績承諾期間與過渡期出現重疊情況，補償義務方就過渡期內產生的虧損所支付的任何金額將自關補償義務方於補償協議項下應付的補償金額中扣減。

相關補償義務方就各適用期的業績承諾應補償的金額應按照以下公式計算：

$$\begin{aligned}
 \text{補償金額} = & \frac{\text{(業績承諾期間內截至適用期期末的累積承諾淨利潤 - 業績承諾期間內截至適用期期末的累積實際淨利潤)}}{\text{業績承諾期間內適用期的承諾淨利潤總和}} \times \text{根據相關股權轉讓協議相關業績承諾標的資產的代價總值} - \text{補償義務方已補償的累積金額} - \text{補償義務方就過渡期內(與業績承諾期間重疊時)產生的虧損所支付的金額(如有)}
 \end{aligned}$$

以補償股份方式補償

如以補償股份支付補償：

- (1) (僅就五凌電力補償協議)五凌電力業績承諾標的資產合計交易代價為各五凌電力業績承諾標的資產評估值 × 五凌電力就該資產的對應持股比例之合計數。對於五凌電力業績承諾標的資產中存在股東未實繳全部出資的，則：

$$\begin{aligned}
 \text{五凌電力持有的該資產價值} = & \frac{\text{(投資單位股東全部權益價值評估值 + 所有股東應繳未繳出資額)}}{\text{五凌電力及其下屬企業認繳的出資比例}} - \text{五凌電力及其下屬企業應繳未繳出資額}
 \end{aligned}$$

如某一五凌電力業績承諾標的資產進一步持有其他五凌電力業績承諾標的資產股權(「下層資產」)的，該等資產不應重複計算，以及在計算下層資產的價值時應相應扣除被該等五凌電力業績承諾標的資產直接持有的股權價值。

- (2) (僅就五凌電力補償協議)如遠達環保的擬議配售的募集資金將用於五凌電力業績承諾標的資產(請參見通函中董事會函件「*M. 遠達環保的擬議配售*」一節),在業績承諾期間歸屬於該等資產的實際淨利潤應從五凌電力業績承諾標的資產合計實際淨利潤中減除。
- (3) 補償股份數目應以相關補償金額除以發行價格確定。
- (4) 如計算的補償股份數目包括小數,則四捨五入至最接近的整數。如補償股份數目少於零,則按零取值,即已經補償的補償股份不沖回。
- (5) 於業績承諾期間,如遠達環保發生任何轉增股本或送紅股導致補償義務方所持遠達環保的股份數目出現變動,則補償股份的數目按下列進行調整:補償股份數目(調整後)=適用期的補償股份數目 \times (1+轉增股本率或送紅股率)。
- (6) 如遠達環保於業績承諾期間分派現金股息,補償義務方應向遠達環保返還其就補償股份所收的股息收益,金額如下:應返還的金額=每股股份的累積現金股息金額 \times 補償股份數目。
- (7) 補償義務方應補償的補償股份數目不應多於補償義務方各自於資產重組建議項下所得的相關代價股份數目(包括因轉增資本或送紅股而獲得的股份)。

以現金方式補償

倘若(1)補償股份的累積數目並無超過相關補償義務方於資產重組建議下就業績承諾標的資產所獲得的代價股份數目(包括因轉增資本或送紅股而獲得的股份)，惟(2)相關補償義務方所持遠達環保股份因出現下文(1)至(4)所載情況而無法及／或不足以悉數履行其各自的補償義務，則相關補償義務方應根據下列公式以現金向遠達環保補償相關差額：

- (1) 違反約定的限售期安排；
- (2) 在業績補償義務結算完成前出售遠達環保股份；
- (3) 遠達環保股份遭凍結、強制執行或限制轉讓或因其他原因無法轉讓；及
- (4) 發生導致各補償義務方獲得的股份(包括因轉增資本或送紅股而獲得的股份)無法及／或不足以悉數履行相關補償協議(視情況而定)下股份補償義務的其他情況。

$$\text{應補償的現金金額} = \text{適用期的補償金額} - \text{適用期的補償股份數目} \times \text{發行價格}$$

減值補償

業績承諾期間結束後四個月內，遠達環保應委聘委聘評估機構，就各項業績承諾標的資產進行減值測試，並聘請會計師事務所根據適用的中國法律法規出具具體的審計報告。如於業績承諾期間結束時相關業績承諾標的資產的減值金額高於下列兩者之和：(1)相關補償義務方已補償的補償股份總數x發行價格；(2)業績承諾期間內的已付現金補償總額，則相關補償義務方應以額外補償股份的方式向遠達環保作出進一步補償，有關額外補償股份數目按下列公式計算：

$$\text{額外補償股份數目} = \frac{\text{業績承諾期間結束時業績承諾標的資產的減值金額} - (\text{相關補償義務方已補償的補償股份總數} \times \text{發行價格} + \text{已付現金補償總額(如有)})}{\text{發行價格}}$$

- (1) 減值金額應按相關業績承諾標的資產的代價減去相關業績承諾標的資產於業績承諾期間結束時的估值計算，並就相關業績承諾標的資產於業績承諾期間內進行增資、減資、接受贈與及利潤分配的影響作出調整。
- (2) 如計算的補償股份數目存在小數，則四捨五入至最接近的整數。如補償股份數目少於零，則按零取值，即表示已經補償的補償股份不沖回。
- (3) 於業績承諾期間，如遠達環保發生任何轉增股本或送紅股導致補償義務方所持遠達環保的股份數目出現變動，則補償股份的數目按下列進行調整：補償股份數目(調整後)=適用期的補償股份數目×(1+轉增股本率或送紅股率)，並扣除補償義務方所持不涉及轉增資本或送紅股的補償股份。
- (4) 如遠達環保於業績承諾期間分派現金股息，補償義務方就補償股份所收的股息收益應返還予遠達環保。

- (5) 如補償義務方所持代價股份不足以履行其各自的補償義務，則相關補償義務方應根據下列公式以現金向遠達環保補償相關差額：

$$\text{應補償的現金金額} = \text{補償股份的不足之數} \times \text{發行價格}$$

各補償義務方業績承諾和減值補償合計應補償的補償股份總數的上限為該補償義務方於資產重組建議項下就業績承諾標的資產所得的相關代價股份數目(包括因轉增資本或送紅股而獲得的股份)。各補償義務方業績承諾和減值補償合計應補償的金額不超過該補償義務方於資產重組建議項下就業績承諾標的資產所得的相關代價。

在極端情況下，當五凌電力補償協議及長洲水電補償協議的補償應全額支付時的最高補償金額的詳情在下表列出：

| | 補償最高金額 (以現金及 補償股份結算) (人民幣) | 以補償股份 結算的 補償最高金額 (人民幣) | 代價股份 最高數目 |
|------|-------------------------------------|---------------------------------|--------------|
| 貴公司 | 2,724,883,260.62 | 2,316,262,699.15 | 353,627,893 |
| 湘投國際 | 1,600,328,264.17 | 1,360,300,227.20 | 207,679,424 |
| 廣西公司 | 3,068,189,818.37 | 2,608,000,000.00 | 398,167,938 |

就五凌電力業績承諾標的資產而言，

- (1) 業績承諾及減值補償項下 貴公司及湘投國際各自應付的最高補償金額分別為(a)五凌電力於五凌電力業績承諾標的資產的股權的估價之總和(即五凌電力業績承諾標的資產的總代價)，乘以(b) 貴公司及湘投國際各自於股權轉讓協議 I 日期於五凌電力的股權；及

- (2) 業績承諾及減值補償項下補償股份最高數目為(a)以補償股份結算的補償最高金額(即五凌電力業績承諾標的資產的非現金代價)除以發行價格,乘以(b) 貴公司及湘投國際各自於股權轉讓協議1日期於五凌電力的股權(就 貴公司而言,為人民幣2,316,262,699.15元除以每股人民幣6.55元,等於約353,627,893股代價股份;及就湘投國際而言,為人民幣1,360,300,227.20元除以每股人民幣6.55元,等於約207,679,424股代價股份),另加因資本化發行而獲得的任何股份或就該等代價股份而獲分派的紅股);及
- (3) 只有在出現上文「以現金方式補償」一節所披露的情況時,才會支付現金補償,且現金補償金額須根據上節所述公式計算。

就長洲水電而言:

- (1) 業績承諾及減值補償項下的最高補償金額為廣西公司就其於長洲水電的64.93%股權而應支付的代價總額(即人民幣3,068,189,818.37元);
- (2) 業績承諾及減值補償項下將補償的補償股份最高數目為以補償股份結算的補償最高金額(即長洲水電的非現金代價)除以發行價格(即人民幣2,608,000,000.00元除以每股人民幣6.55元並向下取整精確至1股,等於約398,167,938股代價股份),另加因資本化發行而獲得的任何股份或就該等代價股份而獲分派的紅股;及
- (3) 只有在出現上文「以現金方式補償」一節所披露的情況時,才會支付現金補償,且現金補償金額須根據上節所述公式計算。

假設遠達環保的持股比例除因(a)根據股權轉讓協議發行代價股份及(b)遠達環保根據擬議配售的新股配售(如進行),其將根據通函中董事會函件「M.遠達環保的擬議配售-(4)募集配套資金金額及發行數量」

所述的條件進行，根據(i) 貴集團持有的遠達環保股權及(ii)將於交割日簽訂的遠達環保股份表決權協議(見通函中董事會函件「H. 國家電投的承諾函」的部分)，貴公司預計遠達環保將繼續於 貴集團的財務報表綜合入賬，不論上述披露於五凌電力補償協議及上述長洲水補償協議下應付的補償金額是多少。

五凌電力轉讓五凌電力業績承諾標的資產

如五凌電力在五凌電力補償協議簽訂後及業績承諾補償期屆滿前轉讓某項或多項業績承諾標的資產(「轉讓資產」)，則各方履行必要的內部審議決策程序後終止該等轉讓資產對應的業績承諾。自轉讓資產交割之日(以工商變更登記為準)當年的1月1日起，貴公司及湘投國際針對業績承諾標的資產的承諾淨利潤合計數應扣除轉讓資產對應的承諾淨利潤金額。業績承諾補償期屆滿時遠達環保亦不對轉讓資產進行減值測試。

若轉讓資產進行工商變更登記之日100%股權所對應的價格，(「N」)，低於下列兩者的總和：(i)轉讓資產100%股權的評估值；及(ii)相關股權轉讓協議生效之日至轉讓資產進行工商變更登記之日期間有關評估值的應計利息(利率為全國銀行間同業拆借中心所報的一年期貸款利率，且評估值須就利息期內的任何增資、減資、接受贈與及利潤分派的影響進行調整)，(該總和為「M」)，則不足部分由 貴公司、湘投國際按下列公式進行補償：

$$\text{補償金額} = (M - N) \times \frac{\text{五凌電力於轉讓資產的股權比例}}{\text{五凌電力的股權比例}} \times \frac{\text{貴公司或湘投國際與五凌電力的股權比例}}{\text{五凌電力的股權比例}}$$

若發生以上所述補償義務，貴公司及湘投國際應以現金方式對遠達環保進行補償，且應在交割日後且轉讓資產轉讓完畢後30個工作日內履行完畢相應的補償義務。

4.5 吾等對補償協議的評價

誠如通函所載董事會函件所述，補償協議項下的補償安排為依據《上市公司重大資產重組管理辦法》（適用於上交所上市公司遠達環保）的要求作出。同時，經 貴公司管理層建議，補償協議項下的補償安排，包括過渡期損益，是按照中國證監會所刊發《監管規則適用指引—上市類第1號》（「該指引」）的規定進行的，其適用於上交所上市公司遠達環保所進行的交易。

出於盡職調查的目的，吾等已審閱該指引。吾等注意到，該指引對A股上市公司重大資產重組的業績保證提出了相關要求，包括但不限於保證範圍、業績擔保方法和公式以及過渡期損益安排。根據該指引，其中包括，在進行重大資產重組時，當交易代價採用資產基礎法確定，且某些資產估值基於未來預期收益得出時，(i) 上市公司的控股股東、實際控制人或其控制的關聯公司（即交易的對手方）應當對歸屬於該資產的部分代價進行補償；及(ii) 過渡期內的收益應當歸上市公司所有，虧損應當由交易對方補足。由於長洲水電及五凌電力業績承諾標的資產的代價是根據收益法釐定，涉及未來預期收入，因此長洲水電及五凌電力歸屬於業績承諾標的資產的損失應由 貴公司、湘投國際及廣西公司分別承擔，並且過渡期內的收益應當歸遠達環保所有。

誠如 貴公司管理層的建議，貴公司將目標公司轉讓給遠達環保構成對遠達環保的重大資產重組，並應遵守上述該指引。關於補償安排，根據吾等的審閱以及與公司管理層的討論，吾等注意到相關補償公式遵循了該指引中列示的公式以及補償安排（包括過渡期損益）均符合該指引的規定。由於所有正在進行重大資產重組的中國上市公司均受該指引的約束，吾等認為此補償安排（包括過渡期損益）符合類似交易的通常市場慣例。

如「4.8 國家電投的承諾函」一節所述，國家電投承諾就 貴公司就重疊業績承諾標的資產應支付的任何超額補償金額（扣除相關補償義務方就五凌外部收購協議須向五凌電力支付的補償金額）向 貴公司補償。此外，交割完成後，國家電投應確保 貴公司享有作為遠達環保控股股東的全部權利，包括但不限於提名董事、推薦董事會各委員會成員、推薦高級管理層人員等，以確保 貴公司對遠達

環保的控制。貴公司預期，無論根據補償協議應支付的補償金額如何，遠達環保將繼續在貴集團的財務報表中合併入賬。

經考慮(i)補償協議項下的補償安排符合中華人民共和國有關法律法規；(ii)有關補償公式遵循該指引中列示的公式；(iii)進行資產重組建議的理由與裨益；(iv)每個補償義務方應補償的補償股總數不應超過補償義務方在建議資產重組項下收到的相關代價股份的數量；(v)國家電投承諾確保貴公司對遠達環保的控制；及(vi)根據國家電投的承諾函，國家電投就重疊業績承諾標的資產對貴公司的補償吾等認為補償協議的條款，包括補償安排及補償公式屬一般商業條款，且是公平合理的。

4.6 避免競爭承諾函

於二零二五年四月十六日，貴公司及國家電投分別向遠達環保出具了《中國電力國際發展有限公司關於避免與國家電投集團遠達環保股份有限公司存在同業競爭的承諾函》(「**中國電力避免競爭承諾函**」)及《國家電力投資集團有限公司關於避免與國家電投集團遠達環保股份有限公司存在同業競爭的承諾函》(「**國家電投避免競爭承諾函**」)，內容包括：

1. 資產重組建議完成後，除因存在客觀障礙等原因暫時無法納入遠達環保的項目外，貴公司及國家電投未來將不會經營、投資或從事與遠達環保新增主要業務(指水力發電及流域水電站新能源一體化綜合開發運營業務，主要為湖南省內水力發電、風力發電、太陽能發電業務以及廣西壯族自治區內水力發電業務)構成或可能構成競爭的業務或活動，並在符合相關法律法規和業務准入要求的前提下，促使下屬控制的其他企業(不包含遠達環保及其控制的企業，下同)不會經營、投資或從事與遠達環保主要業務構成或可能構成競爭的業務或活動；
2. 若貴公司、國家電投或其各自下屬控制的企業發現與遠達環保或下屬控制的企業構成或可能構成同業競爭的新業務機會，貴公司及國家電投將立即通知遠達環保，在符合相關法律法規的前提下盡最大努力促使該等業務機會按合理和公平的條款和條件優先提供給遠達環保或下屬控制的企業；

3. 就 貴公司、國家電投或其各自下屬控制的企業與資產重組建議完成後的遠達環保或下屬控制的企業的主營業務構成或者可能構成競爭的業務(「競爭性業務」)，在適用法律及有關證券交易所上市規則允許的前提下，遠達環保或下屬控制的企業有權選擇在適當時機一次性或多次向 貴公司或下屬控制的企業收購上述競爭性業務， 貴公司、國家電投或其各自下屬控制的企業所控制的其他企業若擬向第三方轉讓、出售、出租、許可使用或以其他方式轉讓或允許使用競爭性業務中的資產或權益的，遠達環保在同等條件下享有優先權；
4. (只適用於中國電力避免競爭承諾函)針對國家電投為避免其或其下屬控制的企業與遠達環保存在同業競爭而採取的相應行動， 貴公司將積極予以配合；
5. (只適用於國家電投避免競爭承諾函)國家電投支持 貴公司持續控股遠達環保，推動遠達環保逐步建設為國家電投境內水電資產整合平台。截至國家電投避免競爭承諾函出具之日，對於國家電投下屬其他水電資產，國家電投承諾在資產重組建議完成後3年內，在符合屆時相關法律法規及相關內部、外部審批手續的前提下，並本著有利於遠達環保發展和維護股東利益尤其是中小股東利益的原則，積極促成將國家電投下屬其他水電資產陸續注入遠達環保，擬注入遠達環保的水電資產須符合國家法律法規及證券監管要求；
6. 貴公司及國家電投充分尊重遠達環保的獨立法人地位，保證不干預其正常生產經營活動，不利用控股股東或控制地位損害遠達環保及其他股東的合法權益；
7. (只適用於中國電力避免競爭承諾函)中國電力避免競爭承諾函自出具之日起持續有效，除非發生以下任一情形時方可終止：(1) 貴公司不再是遠達環保的控股股東或(2)遠達環保終止在A股上市；
8. (只適用於國家電投避免競爭承諾函)國家電投避免競爭承諾函自出具之日起持續有效，除非發生以下任一情形時方可終止：(1)國家電投不再是遠達環保的實際控制人或(2)遠達環保終止在A股上市；及

9. 如因 貴公司或國家電投未履行上述所作承諾而給遠達環保造成損失， 貴公司及國家電投將承擔相應的賠償責任。

在預重組建議和資產重組建議完成後，由於客觀障礙(例如少數股東不願意放棄優先購買權)， 貴公司將在湖南省保留少量風電資產(裝機容量約149.9兆瓦)。由於實際原因(例如國家電投A股上市子公司向遠達環保出售資產所需的程序較多、時間較長)，國家電投將在湖南省保留部分光電資產(裝機容量約596.6兆瓦)。

在廣西壯族自治區，(1) 貴公司和國家電投，及(2)遠達環保之間不存在業務重疊的情況。

由於因實際限制而導致無法注入遠達環保的項目不屬於避免競爭承諾的範圍，故上述在湖南的業務重疊不構成違反避免競爭承諾。

4.7 吾等對避免競爭承諾函的評價

根據避免競爭承諾函， 貴公司及國家電投承諾不經營、投資或從事任何競爭性業務，即水電及新能源業務沿梯級電站的綜合開發經營，主要涉及湖南省水電、風電、太陽能發電，以及廣西壯族自治區的水力發電。如果 貴公司、國家電投或其各自的控制實體發現與遠達環保或其控制實體競爭或可能競爭的新商業機會， 貴公司和國家電投應及時通知遠達環保。在符合適用法律和相關證券交易所的上市規則的前提下， 貴公司和國家電投應(i)盡最大努力確保以合理和公平的條件首先向遠達環保或其控制實體提供該等商機；以及(ii)向遠達環保提供選擇權，以便在適當的時候從 貴公司、國家電投或其各自的受控實體收購任何競爭性業務。

如標題為「2. 相關方資料」中， 貴集團主要在中國大陸從事(其中包括)發電及銷售業務，包括水電、風電、光伏及火力發電廠的投資、開發、經營及管理。根據公司管理層的建議，在擬議資產重組之前，集團目前開展的競爭性業務通常由長洲水電和五凌電力進行。交易完成後，由於客觀障礙(例如少數股東不願意放棄優先購買權)， 貴公司將在湖南省保留少量風電資產(裝機容量約149.9兆瓦)，不構成違反避免競爭承諾。由於長洲水電和五凌電力仍為 貴公司的附屬公司， 貴公司將成為遠達環保的控股股東。 貴集團實質上將透過遠達環保經營競爭性業

務，其財務表現將合併入 貴集團的財務報表。此外，遠達環保有望成立國家電投水電資產整合平台，擴大公司旗下優質水電業務規模，提高公司資產品質和盈利能力。

考慮到上述情況，以及不競爭承諾源於相關規則及規定以促進建議資產重組的事實，吾等認為訂立不競爭承諾符合 貴公司及獨立股東的整體利益。

4.8 國家電投的承諾函

於二零二五年四月十六日，國家電投向 貴公司出具了承諾函，即《國家電力投資集團有限公司關於表決權委託等事項的承諾函》，根據該承諾函，國家電投的承諾包括：

1. 國家電投於交割日將與 貴公司簽訂協議，將國家電投持有遠達環保股權對應的表決權委託給 貴公司（「遠達環保股份表決權協議」）。交割完成後，國家電投將嚴格遵守香港及中國內地的相關監管要求，以確保 貴公司享有作為遠達環保控股股東的全部權利，包括但不限於提名董事、推薦董事會各委員會成員、推薦高級管理層人員等，以確保 貴公司對遠達環保的控制及遠達環保將繼續於 貴公司的財務報表綜合入賬。
2. 如(i) 貴公司須就五凌電力補償協議作出任何補償，(ii)五凌外部收購協議下的補償安排(披露於 貴公司刊發日期為二零二五年一月十七日有關預重組建議的公告)亦適用於相關五凌電力業績承諾標的資產（「重疊業績承諾標的資產」）和(iii) 貴公司就五凌電力補償協議有關重疊業績承諾標的資產須向遠達環保支付的補償金額超出相關補償義務方就五凌外部收購協議須向五凌電力支付的補償金額，國家電投將督促、推動五凌外部收購協議的相關補償義務方向 貴公司支付補償金額的差額。如五凌外部收購協議的相關補償義務方在 貴公司向其提出支付請求後六個月內仍未向 貴公司支付補償金額的差額，國家電投將在其股比範圍內承擔前述支付義務；及

3. 資產重組建議完成後，國家電投支持遠達環保在履行必要的內部和外部審批手續(包括 貴集團的審批手續)後，提高派息率至不低於50%。

如上所述，由於國家電投承諾將國家電投持有的遠達環保的表決權委託給 貴公司， 貴公司對遠達環保的控制得到了保障。 貴公司預期，無論根據補償協議應支付的補償金額(如有)如何，遠達環保將繼續在 貴集團的財務報表中以合併方式入賬。此外，國家電投承諾就 貴公司有關重疊業績承諾標的資產應支付的任何超額補償金額(扣除相關補償義務方就五凌外部收購協議須向五凌電力支付的補償金額)須向遠達環保支付的補償金額超出相關補償義務方就五凌外部收購協議須向五凌電力支付的補償金額，降低了 貴公司的潛在風險。因此，吾等認為此承諾符合 貴公司及股東的整體利益。

5. 資產重組建議的財務影響及所得款項擬定用途

截至最後實際可行日期，長洲水電為廣西公司(貴公司一家全資擁有的附屬公司)擁有64.93%權益的附屬公司，五凌電力則為 貴公司擁有63%權益及湘投國際擁有37%權益的附屬公司。

交割後， 貴集團將持有遠達環保55.13%股權(在考慮擬議配售(如實行)前)，而遠達環保將成為 貴公司的子公司。遠達環保將持有五凌電力100%股權及長洲水電64.93%股權。目標公司將繼續為 貴公司的附屬公司，並繼續於 貴集團的財務報表綜合入賬。因此，資產重組建議的財務影響主要從收購遠達環保的角度考量，並主要取決於 貴公司收購遠達環保股份之日遠達環保可識別資產負債的公允價值。預計在交割後， 貴公司將能錄得來自遠達環保的額外收入來源，並確認遠達環保的資產和負債。有關遠達環保的財務信息，請參閱上文「2.5遠達環保資料」一節。

貴集團出售於五凌電力和長洲水電的權益的所得現金款項計劃用於 貴集團的營運資金，包括但不限於用於資本支出、投資及經營 貴集團的新能源項目。

意見及推薦

經考慮上述主要因素及原因後，吾等認為，儘管資產重組建議及正式重組協議並非在貴集團的日常及一般業務過程中訂立，但資產重組建議及正式重組協議的條款(即股權轉讓協議，補償協議及避免競爭承諾函)乃基於普通商業條款就獨立股東而言屬公平合理，且建議重組符合貴公司及股東整體利益。

因此，吾等建議獨立董事委員會推薦，及吾等本身推薦獨立股東在股東大會上投票贊成有關建議重組決議。

代表
新百利融資有限公司
董事
梁文豪
謹啟

梁文豪先生為於證券及期貨事務監察委員會註冊的持牌人士及新百利融資有限公司的負責人員，該公司為根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌機構。彼於企業融資行業擁有超過20年經驗。

* 僅供識別

下文載列資產評估報告概要，其中載有目標公司的資產評估。為遵守上市規則第14.60A條及第14A.68(7)條，有關長洲水電及五凌電力業績承諾目標資產的資產評估報告中所列出採用現金流量折現計算的收益法進行估值(根據上市規則第14.61條構成盈利預測)的主要假設亦載於下文。

A. 估值假設

一般假設

(I) 適用於目標公司的一般假設

1. 交易假設：假定所有待評估資產已經處在交易過程中，評估師根據待評估資產的交易條件等模擬市場進行估價。
2. 公開市場假設：公開市場假設是對資產擬進入的市場的條件以及資產在這樣的市場條件下接受何種影響的一種假定。公開市場是指充分發達與完善的市場條件，是指一個有自願的買方和賣方的競爭性市場，在這個市場上，買方和賣方的地位平等，都有獲取足夠市場信息的機會和時間，買賣雙方的交易都是在自願的、理智的、非強制性或不受限制的條件下進行。
3. 持續使用假設：持續使用假設是對資產擬進入市場的條件以及資產在這樣的市場條件下的資產狀態的一種假定。首先被評估資產正處於使用狀態，其次假定處於使用狀態的資產還將繼續使用下去。在持續使用假設條件下，沒有考慮資產用途轉換或者最佳利用條件，其評估結果的使用範圍受到限制。
4. 企業持續經營假設：是將企業整體資產作為評估對象而作出的評估假定。即企業作為經營主體，在所處的外部環境下，按照經營目標，持續經營下去。企業經營者負責並有能力擔當責任；企業合法經營，並能夠獲取適當利潤，以維持持續經營能力。

特別假設

(II) 適用於所有公司的特別假設

1. 國家現行的有關法律、法規及政策，國家宏觀經濟形勢無重大變化；本次交易各方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化；無其他不可預測和不可抗力因素造成的重大不利影響。
2. 除非另有說明，假設公司完全遵守所有有關的法律和法規。
3. 假設委託人及被評估單位提供的基礎資料和財務資料真實、準確、完整。
4. 假設公司未來將採取的會計政策和編寫此份報告時所採用的會計政策在重要方面基本一致。
5. 假設公司在現有的管理方式和管理水平的基礎上，經營範圍、方式與現時方向保持一致。
6. 有關利率、匯率、賦稅基準及稅率，政策性徵收費用等不發生重大變化。
7. 假設企業預測年度現金流為均勻產生。
8. 假設評估基準日後企業的產品或服務保持目前的市場競爭態勢，未來的預期可以實現。
9. 假設公司未來經營期不發生影響業績的重大訴訟、抵質押及擔保等情況。
10. 假設發電項目所處的自然環境在評估計算期內無重大變化。
11. 假設未來上網電價與評估基準日執行的有效上網電價不發生重大變化。
12. 假設被評估單位不會產生因資金短缺而使其無法持續經營的情況。
13. 假設被評估單位經營所需的證件資質能如期取得或更新。

14. 假設財政部稅務總局國家發展改革委發出的《關於延續西部大開發企業所得稅政策的公告》(財政部公告2020年第23號)，2021年1月1日至2030年12月31日，對符合資格的公司減按15%稅率繳納企業所得稅政策到期後可以延續，涉及的子公司享受企業所得稅優惠政策可以延續。
15. 假設目前已經被認定為高新技術企業，享受所得稅優惠的公司，未來能持續被認定為高新技術企業，繼續享受所得稅優惠。

(III) 適用於長洲水電的特殊假設

1. 假設未來上網電價與評估基準日執行的有效上網電價不發生重大變化。
2. 假設財政部、稅務總局、國家發展改革委發出的《關於延續西部大開發企業所得稅政策的公告》(財政部公告2020年第23號)中規定的相關稅率至2030年12月31日以後可以延續。被評估單位享受企業所得稅優惠政策可以延續。

(IV) 適用於五凌電力的特殊假設

1. 本次評估是建立在企業目前稅收優惠持續取得前提下。根據《關於對湖南省認定機構2022年認定的第一批高新技術企業進行備案的公告》，被評估單位於2022年10月取得《高新技術企業證書》(證書編號：GR202243002348、有效期：2022年10月18日至2025年10月18日)，被評估單位享受15%企業所得稅優惠稅率，研發費用加計扣除。假設被評估單位於2025年10月及未來年度可延續取得《高新技術企業證書》並享受15%企業所得稅優惠稅率及相關優惠政策。

2. 假設財政部、稅務總局、國家發展改革委《關於延續西部大開發企業所得稅政策的公告》(財政部公告2020年第23號)，2021年1月1日至2030年12月31日，對符合資格的公司減按15%稅率繳納企業所得稅政策到期後可以延續，涉及的子公司享受企業所得稅優惠政策可以延續。
3. 關於風光新能源項目的特殊假設：
 - a. 假設公司的經營能夠達到設計使用年限，其中：風力發電預測經營期限20年，光伏發電預測經營期限25年，各公司按照上述年限運營，並在期滿後正常清算。
 - b. 根據財政部國家稅務總局《關於風力發電增值稅政策的通知》(財稅[2015]74號)的相關規定，自2015年7月1日起，對納稅人銷售自產的利用風力生產的電力產品，實行增值稅即徵即退50%的政策。本次評估考慮了該項政策的影響，並假設該政策在項目運營期內持續有效。
 - c. 假設已經進入新能源補貼目錄的公司，所在地區的新能源發電電價補貼政策不發生重大改變，參考公司歷史國補回收情況，各公司國補回收期2至3年。
 - d. 假設符合國家新能源補貼政策，正在申請進入新能源補貼目錄的公司2026年能順利進入國家新能源補貼目錄，進入目錄後前三年收回當前的累計補貼額，即2027年-2029年收回截至2026年的國補，自2030年起國補回收期2至3年。

- e. 假設公司的主要發電設備在剩餘使用壽命年限內持續使用只做簡單維護，不發生重大改良、重置。

根據資產評估的要求，認定這些假設在評估基準日時成立，如未來經濟環境發生較大變化，將不承擔由於假設條件改變而推導出不同評估結論的責任。

B. 估值方法

選擇估值方法

企業價值評估基本方法包括資產基礎法、市場法和收益法。

資產基礎法是以資產負債表為基礎，合理評估企業表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定評估對象價值的評估方法，結合本次評估情況，被評估單位可以提供、評估師也可以從外部收集到滿足資產基礎法所需的資料，可以對被評估單位資產及負債展開全面的清查和評估。

市場法是以現實市場上的參照物來評價評估對象的現行公平市場價值，它具有評估角度和評估途徑直接、評估過程直觀、評估數據直接取材於市場、評估結果說服力強的特點。因本次交易涉及多家新能源公司，每個新能源公司情況不同，存在較多差異，市場法評估中，難以對各項目公司的不同情況進行合理量化，因此市場法不適用本次評估。

收益法建立在經濟學預期效用理論的基礎上，即對投資者而言，企業的價值在於企業未來預期產生的收益。儘管收益法並不直接利用現實市場中的參考資料來證明評估對象的現時公平市場價值，但其以資產的預期盈利能力來評估資產，這是釐定資產現時公平市場價值的重要依據。因此，其能完整地反映企業的整體價值，其評估結論更可靠、更有說服力。

釐定估值方法

五凌電力及長洲水電以資產基礎法、收益法進行評估，五凌電力採用資產基礎法評估結果定價，長洲水電採用收益法評估結果定價。

(I) 長洲水電以收益法評估結果定價

長洲水電已經營多年，從其歷史期經營業績來看，其發電利用小時、電價相對穩定，經營收益較好，未來收益能夠相對合理的預計，收益法能夠較好的反映公司的價值。故本次以收益法評估結果作為最終評估結論。

(II) 五凌電力以資產基礎法評估結果定價

五凌電力採用資產基礎法評估結果定價理由：

收益法是從企業的未來獲利能力角度考慮的，以被評估企業現實資產未來可以產生的收益，經過風險折現後的現值作為被評估企業股權的評估價值，但收益法受企業未來盈利能力、資產質量、企業經營能力、經營風險的影響較大，整體的經營模式可能隨著市場情況而變動，因此就企業現金流來說，預測可能與未來實際經營存在差異。

資產基礎法是從現時成本角度出發，以被評估單位評估表內及可識別的表外各項資產、負債價值為出發點，將構成企業各種要素資產的評估值加總減去負債評估值作為被評估企業股權的評估價值，從資產重置的角度反映了資產的公平市場價值，結合本次評估情況，被評估單位詳細提供了其資產負債相關資料、評估師也從外部收集到滿足資產基礎法所需的資料，評估師對被評估單位資產及負債進行全面的清查和評估。

五凌電力體量大，下屬法人單位共182家，包括水力發電業務、風力發電業務、光伏發電業務三個主營業務板塊，具體情況：①水力發電板塊採納資產基礎法評估結果。之所以該部分未採用收益法定價，主要是考慮到五凌電力各水力發電廠所處地理位置、氣候條件有所不同以及自身庫容及蓄水能力的差異等影響因素，歷年來各水力發電廠各電站的發電量、收入收益狀況均並非穩定狀態。本次評估中在發電量的預測上，評估師無法預料異常氣候或極端水情的發生與演變以及其對未來收益情況的影響，因此相對於收益法，評估師認為水力發電板塊各水電站採用資產基礎法的評估結

論更合理可靠。經綜合考慮，本次水力發電板塊採納資產基礎法評估結果，並採用收益法進行支撐和市場法進行驗證其合理性；②對於風力發電及光伏發電板塊，收益相對穩定，收益法結果較資產基礎法結果有一定幅度增值。其收益法估值更能反映這兩個板塊的實際價值，因此採納收益法評估結果。對於服務類公司、其他一些公司、殼公司等由於收益一般或無收益，因此採用資產基礎法進行評估。

綜上所述，評估師認為資產基礎法評估結果較收益法評估結果更符合本次五凌電力的價值內涵，資產基礎法評估結果更為可靠，故選用資產基礎法評估結果作為本報告最終評估結論。

五凌電力長期股權投資中營運新能源業務的公司視公司運營情況選擇收益法或資產基礎法評估：

- (1) 對於正在建設或尚未開始建設的項目，無歷史可參考的經營數據，有些項目雖然已經完成了項目投資可行性研究報告編製，但未來投資支出及收益預測主要依賴於投資可行性研究報告，公司實際收益是否與投資可行性研究報告一致，具有不確定性，因此上述公司雖然採用了收益法進行估值，但不適用收益法作為估值結論。而資產基礎法是以資產負債表為基礎，評估企業表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定評估對象價值的評估方法，上述公司的主要資產為貨幣資金、往來款及項目開發前期費用等，可以通過資產基礎法合理反映各類資產的價值。因此，對於上述公司採用資產基礎法的估值結果作為最終估值結論。
- (2) 對於已投產運營的項目，根據被評估單位的歷史營運數據，被評估單位提供的未來發電量、電價預測能夠反映基於收益法計算的企業價值，估值結論充分涵蓋了被評估單位全部股東權益的價值。雖然評估人員對評估單位也採用了資產基礎法評估，但近年來新

能源項目重置成本不斷下降，資產基礎法的重置價值，難以準確反映被評估單位各項資產和負債作為一個企業整體未來的綜合獲利能力。因此，對於已投產運營的項目本次估值採用基於收益法的估值結果作為最終估值結論。

本次評估對該部分長期股權投資按照上述標準確定評估值，匯總至五凌電力長期股權投資中。

C. 長洲水電的主要估值輸入數據

收益法評估採用折現現金流量法，所選擇的現金流量為企業的自由現金流量，以便通過對企業整體價值的評估間接獲得股東權益總額的價值。

本評估下股東權益總額乃按長洲水電營運資產折現價值總額加計溢餘資產及非營運資產總額減計息負債計算。企業營運資產總額的價值乃根據企業未來若干年的自由現金流量淨額總值，按適當折現率折現計算。

以下為主要估值輸入數據：

(I) 經營收入預測

經營收入主要來自於發電收入，發電收入=發電利用小時×裝機容量×(1-綜合廠用電率及綫路損失率)×單位電價。

1. 發電利用小時：對於水電業務，為充分反映水電站在未來長期的平均利用小時水平，本次以2021-2024年年平均利用小時作為未來預測年發電利用小時；對於光伏發電業務，以其歷史發電利用小時水平、可研報告衰減率來預測未來年發電利用小時
2. 裝機容量：裝機容量以現有的裝機規模計算
3. 綜合廠用電率及綫路損失率：參考企業歷史平均水平確定
4. 單位電價：單位電價以目前在執行的批覆電價並結合企業對未來「兩個細則考核及低谷消納分攤」等因素綜合確定

長洲水電的具體經營收入預測如下：

| 項目類型 | 水電 | 光伏發電 |
|------------------|------------|-----------------|
| 發電利用小時(小時) | 4,676.39 | 809.7-996.42 |
| 裝機容量(萬千瓦) | 63 | 2.15252 |
| 綜合廠用電率及綫路損失率 | 1.33% | 0.55%-0.80% |
| 年售電量(萬千瓦時) | 290,699.94 | 118.90~2,125.54 |
| 含稅單位電價(人民幣元/千瓦時) | 0.3377 | 0.3389-0.8738 |
| 發電收入(人民幣萬元) | 86,875.55 | 31.06~1,636.60 |

(II) 經營成本預測

經營成本主要包括水資源費、庫區基金、折舊及攤銷、委託運行費、修理費、材料費、安全生產費、職工薪酬和其他開支等。

1. 水資源費、庫區基金：依照當地政策，以上網電量為基礎，水資源費、庫區基金分別按人民幣0.005元/千瓦時、人民幣0.008元/千瓦時計算
2. 折舊及攤銷：根據公司於評估基準日的固定資產及無形資產的眼面原值，以及各被評估單位按照現行會計政策計提的折舊及攤銷金額進行預測
3. 委託運行費、修理費、材料費：參考企業歷史平均水平及2025年度預算計算
4. 安全生產費：根據關於印發《企業安全生產費用提取和使用管理辦法》的通知(財資[2022]136號)，按標準進行測算
5. 職工薪酬：參照公司目前實際的薪酬水平進行預測
6. 其他開支：主要包括技術監督費及技術服務費、保險費、物業管理費等，參考企業歷史平均水平計算

基於上述經營成本輸入數據，長洲水電的具體經營成本如下：

| 項目 | 水電 (人民幣萬元) | 光伏發電 (人民幣萬元) |
|---------------|-------------------------|-----------------|
| 水資源費、庫區基金 | 3,779.1 | — |
| 折舊及攤銷 | 12,343.73~ 18,073.69 | 4.63~ 561.65 |
| 委託運行費、修理費、材料費 | 12,533.21 | 19.16~270.39 |
| 安全生產費 | 933.76 | — |
| 職工薪酬 | 5,203.45 | 14.34~202.34 |
| 其他開支 | 5,790.4 | — |
| | 40,583.64~ | 33.5~ |
| 合計 | 46,313.61 | 1,034.38 |

(III) 稅金及附加費預測

稅金及附加費包括城建稅7%、教育附加費3%、地方教育附加費2%、水利建設基金(當期營業收入的0.1%)、房產稅1.2%、土地使用稅(10元/平方米、4元/平方米)等。預測乃基於假設於評估基準日適用於公司的稅率維持不變。

(IV) 財務費用預測

財務費用主要是借款的利息支出。由於評估採用企業自由現金流，即企業自由現金流=息前稅後利潤+折舊及攤銷-資本性支出-淨營運資金變化，因此利息支出對公司的股權價值無影響。

(V) 企業所得稅預測

依據財政部、國家稅務總局及國家發展和改革委員會《關於延續西部大開發企業所得稅政策的公告》(財政部公告2020年第23號)，「自2021年1月1日至2030年12月31日，對設在西部地區的鼓勵類產業企業減按15%的稅率徵收企業所得稅」。考慮以上西部大開發企業所得稅政策已延續多次，本次評估假設以上政策能在整個預測期延續，即未來所得稅率減按15%計算；其中，

對於光伏發電業務，第一年至第三年全部免徵企業所得稅(稅率為0%)，第四年至第六年減半繳納企業所得稅(稅率為12.5%)，其後預計將按15%的適用稅率繳納企業所得稅。

(VI) 折舊及攤銷預測

折舊根據被評估單位的固定資產規模及執行的折舊政策進行預測。攤銷根據各被評估單位於評估基準日原始記錄金額及執行的攤銷政策進行預測。折舊、攤銷按估計可使用年期以直線法計算如下：

| 資產 | 使用壽命 | 預計淨殘值率 | 年折舊率 |
|---------|-------|--------|--------------|
| 房屋及建築物 | 5-45年 | 0-3% | 2.16%-20.00% |
| 機器設備 | 5-30年 | 0-5% | 3.17%-20.00% |
| 運輸工具 | 5-10年 | 0-3% | 9.70%-20.00% |
| 電子設備及其他 | 5-35年 | 0-5% | 2.71%-20.00% |

(VII) 資本性支出預測

本次評估預測的資本性支出包括兩個部分：

1. 未來年度的技改投入：按照企業的技改投資計劃確定
2. 現有資產壽命期結束後的更新投入：按照資產的經濟壽命期及資產的評估原值確定

(VIII) 釐定新增營運資金

新增營運資金指企業在不改變當前主營業務條件下，為保持企業的持續經營能力所需的營運資金增加額，如維持正常生產經營所需保持的現金量、客戶應付而未付的業務款項(應收賬款)等所需的資金以及應付的款項等。

通常在經營過程中估算營運資金的增加額，原則上只需考慮正常經營所必須保持的現金、應收款項和應付款項等主要因素。本說明中營運資本增加額為：

$$\text{營運資金增加額} = \text{當期營運資金需求量} - \text{上期營運資金需求量}$$

$$\text{營運資金需求量} = \text{最低現金持有量} + \text{應收款項平均餘額} - \text{應付款項平均餘額}$$

參考被評估單位歷年經營活動中涉及的各项流動資產及負債的年周轉率，未來年度的營運資金預測按以下方式計量：

1. 最低現金持有量 = 年度(經營成本 + 税金 + 費用 - 折舊及攤銷) / 年度平均現金支付次數
2. 預測年度應收款項，應收基準結算收入每月與國家電網結算一次，應收賬款的周轉次數按照12次/年計算
3. 對於已經進入國補目錄的被評估單位直接或間接持有的新能源項目的國家補貼在評估基準日的領取周期約為2年的，則相應的應收賬款餘額考慮2年的國家補貼餘額
4. 預測年度應付賬款 = 年度經營成本 / 年度預測應付賬款支付次數

基於上述經營成本輸入數據，長洲水電的營運資金增加額為如下：

| 項目 | 水電 (人民幣萬元) | 光伏發電 (人民幣萬元) |
|---------|-----------------|-----------------|
| 營運資金增加額 | -23.09~1,843.30 | -1,357.19~17.85 |

基於上述主要輸入數據，第(I)項(經營收入)減去第(II)至(V)項數據得出預測期期間各相關期限的相應淨利潤。淨利潤按第(VII)項(資本性支出)及第(VIII)項目(新增營運資金)等數值調整以取得長洲水電的自由現金流量數值。

預測期

評估基準日被評估單位經營正常，沒有對影響企業繼續經營的核心資產的使用年限進行限定和對企業生產經營期限、投資者所有權期限等進行限定。

基於以上原因，評估長洲水電所採用的預測期為無限年期；而光伏發電站的設計壽命為25年。預測期為自其併網當日起至其設計壽命為止。

折現率

本評估採用被評估單位的自由現金流量，折現率為相應標準的加權平均資本成本(WACC)。水電業務的加權平均資本成本為6.28%，光伏發電業務的加權平均資本成本為6.96%。本評估採用加權平均資本成本(WACC)模型釐定折現率 r 。

$$r = (1-t) \times r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

t ： 所得稅率

w_d ： 負債率

$$w_d = \frac{D}{(E+D)}$$

w_e ： 權益資本比率

$$w_e = \frac{E}{(E+D)}$$

務請注意：

所得稅率 t ：依據財政部、國家稅務總局及國家發展和改革委員會《關於延續西部大開發企業所得稅政策的公告》(財政部公告2020年第23號)，「自2021年1月1日至2030年12月31日，對設在西部地區的鼓勵類產業企業減按15%的稅率徵收企業所得稅。」考慮以上西部大開發企業所得稅政策已延續多次，本次評估假設以上政策能在整個預測期延續，即未來所得稅率按15%計算。

w_d負債率及w_e權益資本比率：公司運營借款隨著經營年數不斷增加，不斷償付借款至最終餘額為零，資本結構逐年在變化，考慮到折現率的其他參數均參考市場水平，因此w_d負債率及w_e權益資本比率也參考可比上市公司資本架構，假設被評估單位的目標資本架構參考可比上市公司付息債務與資本的平均值釐定，則水電業務w_d取32.28%及w_e取67.72%，光伏發電業務w_d取48.04%及w_e取51.96%。

債務成本r_d：參考中國人民銀行2024年10月21日公佈的5年期貸款利率LPR值3.60%。

權益資本成本r_e：根據資本資產定價模型(CAPM)釐定。

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

1. 無風險率r_f：根據中央國債登記結算公司(CCDC)提供的距離2024年10月31日剩餘期限為10年期的全部國債的到期收益率2.15%釐定。
2. 預期市場回報r_m：被評估單位經營業務主要在中國境內，因此採用中國證券市場指數測算市場風險溢價，市場風險溢價用公式表示為：中國市場風險溢價=中國股票市場平均收益率-中國無風險利率

其中，中國股票市場平均收益率以滬深300指數的歷史數據為基礎，從Wind資訊行情數據庫選擇滬深300指數截至2024年10月31日的月度數據，採用10年期移動算術平均方法進行測算；中國無風險利率採用上述距離2024年10月31日剩餘期限為10年期的全部國債到期收益率。

經測算中國市場風險溢價為7.39%。

1. ε ：特定風險調整1%-2%：基於被評估單位與經選定可比上市公司的企業經營環境、企業規模、業務模式、抗風險能力等方面的差異作出調整。特定風險調整取值1%。
2. β_e ：預期股權風險系數。對於，預期股權風險系數的估計值按A股市場可資比較上市公司的近三年平均貝塔系數釐定，其中水

電業務所使用六家可資比較上市公司系數介乎0.4589至0.7966之間；光伏發電業務所使用九家可資比較上市公司系數介乎0.7960至1.0953之間。在上述系數基礎上剔除財務槓桿後，選擇可資比較上市公司資本架構的平均值作為被評估單位的目標資本架構，經計算後得到被評估單位的 β_e 。

釐定 β_e 系數時篩選可比公司的原則：

- (i) 水電可比公司必須於中國上市至少三年，光伏發電可比公司必須於中國上市至少兩年；
- (ii) 水力發電行業、新能源發電分別為可比公司所從事的行業或主營業務；及
- (iii) 可比公司近兩年內並無發生重大資產重組或其他影響股價波動的事件。

根據上述預測的現金流量以計算出的折現率進行折現，從而得出長洲水電的經營資產價值。

釐定計息債務的評估價值

計息債務包括短期、長期借貸、長期應付款等，其價值乃根據市值釐定。

釐定溢餘資產及非經營性資產的評估價值

溢餘資產是指與企業收入無直接關係或超過企業經營所需的多餘資產，一般指超額貨幣資金及交易性金融資產等。非經營性資產是指與企業收入無直接關係、不產生效益或不計入以現金流量折現估計的經營性資產的資產。

釐定長洲水電的評估價值

基於上述估值輸入數據，長洲水電截止評估基準日的估值為人民幣4,725,380,870元。

| | 人民幣(千元) |
|------------|---------------------|
| 經營資產總額 | 6,091,556.01 |
| 溢餘資產及非營運資產 | 547,847.58 |
| 計息負債 | 1,914,022.72 |
| 估值 | 4,725,380.87 |

根據天健興業，估值假設及條件乃根據中國相關法律法規作出，符合市場慣例及標準。所作出的盈利預測充分考慮了被評估單位的實際情況，符合被評估單位的經營水平。

敏感度分析

電價主要由政府批准檔決定，不會出現大幅波動，發電小時數的預測基於歷史統計資料，未考慮增長率。因此，評估中的相關參數在可預見的未來不太可能發生較大變化。考慮到長洲水電的主要收益來自於水電收入，且水電利用小時在不同年份存在一定的波動性，故以水電電價、年利用小時作為敏感因素進行分析如下：

| 發電小時變動比例 | 評估值變動額 (人民幣萬元) | 評估值變動率 |
|----------|-------------------|--------|
| +1% | 11,084.46 | 2% |
| -1% | -11,084.46 | -2% |

| 電價變動 (人民幣/千瓦時) | 評估值變動額 (人民幣萬元) | 評估值變動率 |
|-------------------|-------------------|--------|
| 0.01 | 34,426.61 | 7% |
| -0.01 | -34,426.61 | -7% |

D. 五凌電力的主要估值輸入數據

根據資產估值法，五凌電力的權益總額在評估基準日的評估值為流動資產的評估值，非流動資產的評估值之和，減去負債總額。

以下為主要估值輸入數據：

流動資產

五凌電力的流動資產主要包括貨幣資金、應收賬款、預付賬款、應收股利、其他應收款、存貨、其他流動資產。

流動資產價值的輸入及計算過程：

1. 貨幣資金：包括庫存現金、銀行存款和其他貨幣資金，通過現金

盤點、核實銀行對賬單、銀行函證、其他貨幣資金憑證等，以核實後的價值確定評估值。

2. 應收賬款和其他應收款：對應收款項，核對明細賬與總賬、報表、評估明細表餘額是否相符，根據評估明細表查閱款項金額、發生時間、業務內容等賬務記錄，分析賬齡。對金額較大或金額異常的款項進行函證，對沒有回函的款項實施替代程序(取得期後收回的款項的有關憑證或業務發生時的相關憑證)，對關聯單位應收款項進行相互核對，以證實應收款項的真實性、完整性，核實結果賬、表、單金額相符。

各種應收款項在核實無誤的基礎上，根據每筆款項可能收回的數額確定評估值。對於有充分理由相信全都能收回的，按全部應收款額計算評估值；對於可能收不回部分款項的，在難以確定收不回賬款的數額時，借助於歷史資料和現場調查了解的情況，具體分析數額、欠款時間和原因、款項回收情況、欠款人資金、信用、經營管理現狀等，參照賬齡分析法，估計出這部分可能收不回的款項，作為風險損失扣除後計算評估值；對於有確鑿根據表明無法收回的，按零值計算；賬面上的「壞賬準備」科目按零值計算。對應收款項中結算對象為長期投資企業且淨資產評估值為負值的，考慮被投資企業償付比例後確定評估值。

3. 預付款項：根據所能收回的相應貨物形成資產或權利的價值確定評估值。對於能夠收回相應貨物的或權利的，按核實後的賬面值作為評估值。對於那些有確鑿證據表明收不回相應貨物，也不能形成相應資產或權益的預付賬款，其評估值為零。預付款項中的待攤費用，以被評估單位評估基準日後還享有的資產和權力價值作為評估值。
4. 應收股利：評估人員核實了賬簿記錄、檢查了投資協議、董事會決議等相關資料，核實交易事項的真實性、業務內容和金額等，核實結果賬、表、單金額相符。以經核實後賬面值作為評估值。

5. 存貨：評估人員對存貨申報表與明細賬、總賬及會計報表進行核對，查閱相關賬簿記錄和原始憑單，以確認存貨的真實存在及產權狀況；對企業的存貨內控制度，存貨進、出庫和保管核算制度及定期盤點制度進行核查，通過查閱最近的存貨進出庫單等，掌握存貨的周轉情況，並通過抽查盤點對存貨的品質進行了重點調查。評估人員抽查了評估基準日至盤點日之間存貨的出入庫單等，確定評估基準日至盤點日之間的出入庫存貨的數量，並由此倒推計算出評估基準日存貨的實有數量。

原材料的評估採用市場法：按照現行市場價格並加上合理的運雜費及損耗後計算評估值。原材料和在庫周轉材料購進日期接近於評估基準日且價格變動很小，本次評估以核實後賬面值確認評估值。

6. 其他流動資產：評估人員對於委託貸款本金及利息逐筆核對了貸款合同，了解各項借款的借款金額、利率、還款方式和還款期限，均正確無誤，企業按月計提利息，並能及時償還本金和利息。評估人員重點核實了貸款的真實性、完整性，同時向下屬委貸公司進行函證，核實評估基準日尚欠的本金餘額。委託貸款在確認利息已支付或預提的基礎上，以核實後賬面值確認評估值。對於應交增值稅進項稅額，評估人員在核實無誤的基礎上，通過了解企業適用的稅種、稅率、稅額以及繳費的費率等核實企業的納稅申報表，通過查閱的繳稅憑單確認申報數的正確性和真實性。經核實，企業稅款金額與申報數相符。故以核實後賬面值作為評估值。

非流動資產

五凌電力的非流動資產包括長期股權投資、固定資產、其他權益工具投資、在建工程、工程物資、固定資產、無形資產—土地使用權、無形資產—其他非流動資產。

非流動資產價值的輸入及計算過程：

1. 長期股權投資：本次評估，對股權投資各單位，首先了解企業歷史經營情況和未來經營規劃，其次對企業的經營業務、外部環境、經營情況、資產情況、財務狀況等進行調查，通過綜合分析，確定各單位評估方法。

(A) 對於評估基準日及期後正常持有的股權，分別採用下列方法進行評估：

- a. 對於五凌電力的全資、控股子公司，採用企業價值評估的方法對被投資企業進行整體評估，再按被評估單位所佔權益比例計算長期股權投資評估值。對淨資產評估值為負數的被投資企業按零確定評估值。

I. 五凌電力以外其他股東未按照認繳出資金額實繳的單位，且其他股東未來將按期補足認繳出資金額的單位，本次評估按照被投資企業於評估基準日股權價值 $=$ (被投資單位股東全部權益的評估價值 $+$ 應繳未繳出資額) \times 該股東認繳的出資比例 $-$ 該股東應繳未繳出資額進行測算。

II. 五凌電力以外其他股東未按照認繳出資金額實繳的單位，且其他股東未來補足認繳出資金額時間及能否實繳尚不確定的單位，本次評估按照被投資企業於評估基準日實繳出資額比例進行測算。

- (B) 對五凌電力的非控股的股權投資單位，評估人員具備進入現場清查核實條件或不具備進場清查核實條件的，針對個別單位分別採用不同的評估方法：
- a. 對於可以進入企業進行整體評估的，採用企業價值評估的方法進行整體評估，再按五凌電力持有被評估單位的估權益比例計算長期投資評估值。
- I. 五凌電力以外其他股東未按照認繳出資金額實繳的單位，其他股東未來將按期補足認繳出資金額的單位，本次評估按照被投資企業於評估基準日股權價值 $=$ (被投資單位股東全部權益的評估價值 $+$ 應繳未繳出資額) \times 該股東認繳的出資比例 $-$ 該股東應繳未繳出資額進行測算。
- II. 五凌電力以外其他股東未按照認繳出資金額實繳的單位，其他股東未如期補足認繳出資金額的單位，本次評估按照被投資企業於評估基準日實繳出資額比例進行測算。
- b. 對於由於五凌電力持股比例太小而無法進入企業進行整體評估的單位，但可提供審計後會計報表的長期股權投資，按照被投資企業於評估基準日報權價值 $=$ (被投資單位股東全部權益的評估價值 $+$ 應繳未繳出資額) \times 該股東認繳的出資比例 $-$ 該股東應繳未繳出資額進行測算。

2. 固定資產：主要包括水工建築、通用建築及設備

(A) 水工建築物

水工建築物採用重置成本法評估，重置成本法計算公式為：

評估值=重置全價×綜合成新率

I. 重置全價

重置全價=水工建築主體工程費+建築工程獨立費+城市基礎設施配套費+分攤臨時工程費用+分攤的淹沒補償費用+資金成本-可抵扣的增值稅進項稅

① 水工建築工程費

該費用的計算參考該工程的施工圖、竣工決算報告確定工程量，按照《水電建築工程概算定額》、《水電工程施工機械台時費定額》及《水電工程設計概算費用標準》的規定，並結合結算價格、合同價格以及評估基準日的人工、材料價格水平，計算出工程總造價。

② 建築工程獨立費

該費用是水電工程的一個重要組成部分，主要包括工程前期費、工程建設管理費、工程建設監理費、諮詢服務費、項目技術經濟評審費、項目驗收費和工程保險費、科研勘察設計費等，各項費用的計算標準依據《水電工程設計概算費用標準》(2013年版)計取。根據《水電工程設計概算編製

規定》，獨立費按建築工程造價計取。水工建築物獨立費用主要包括建設單位管理費、勘察設計費，工程監理費、工程招投標代理服務費、可行性研究費、環境影響評價費。

③ 淹沒補償費用

淹沒補償主要是對水庫淹沒庫區的土地、房屋及移民搬遷的補償，費用內容包括移民補償費、專業項目復建補償費、庫底清理費、建設徵地和移民安置補償管理費、移民安置區環境保護和水土保持費用、水土其他費用、相關稅費、移民費用的資金成本等。各項費用的計算標準依據《水電工程設計概算費用標準》(2023年版)計取，相關稅費則按國家規定稅費標準計取，最後將淹沒補償費用分攤到有關水工建築中去。

④ 資金成本

資金成本根據有關項目合理的建設工期，按照評估基準日相應期限的貸款利率以建安工程費與前期及其他費用之和為基數確定。

資金成本(貸款利息)根據有關建築物的總體規模，工程建設周期分別按有關項目的合理工期計算，並假設建設資金在建設期內均勻投入，計息周期按工程建設期/2計算。貸款利率以2024年10月21日全國銀行業同業拆借中心發佈的貸款市場報價利率(LPR)(一年期利率=3.10%，五年期利率=3.60%)；有關項目的合理工期低於五年的，參

考一年及五年的LPR，採用插值法計算對應工期，合理工期為五年或以上的，則採用五年的LPR。

資金成本=(建築工程綜合造價+建築工程獨立費)
× 年利率 × 建設工期 × 50%

II. 綜合成新率

- ① 對於價值大、重要的建築物採用勘查成新率和年限成新率綜合確定，其計算公式為：

綜合成新率=勘查成新率×60%+年限成新率×40%

其中：

年限成新率(%) = 尚可使用年限 / (尚可使用年限 + 已使用年限) × 100%

現場勘查成新率對主要建築物逐項查閱各類建築物的竣工資料，了解其歷年來的維修、管理情況，並經現場勘查後，分別對建築物的結構、裝修、設備三部分進行打分，填寫成新率的現場勘查表，逐一算出這些建築物的勘查成新率。

- ② 對於單價價值小、結構相對簡單的建(構)築物，採用年限法並根據具體情況進行修正後確定成新率，計算公式：

成新率=(耐用年限-已使用年限) / 耐用年限 × 100%

(B) 通用建築物

就評估通用建築物，採用的評估方法針對資產類型劃分，一般採用重置成本法，而有市場案例的資產(例如外購的辦公樓、地面商舖等)則採用市場法。

採用重置成本法評估的通用建築物，重置成本法計算公式為：

評估值=重置全價×綜合成新率

I. 重置全價

重置全價=建安工程造價+前期費用及其他費用+資金成本-可抵扣增值稅

① 建安工程造價

評估過程中，評估師通過查勘待估建(構)築物的各項實物情況和調查工程竣工圖紙、工程結算資料齊全情況，採取不同估價方法分別確定待估建(構)築物建安工程造價。一般綜合造價的確定可根據實際情況採用重編預算法、決算調整法、類比系數調整法、單方造價指標法等方法中的一種方法來確定估價對象的建安工程造價或同時運用幾種方法綜合確定估價對象的建安工程造價。

重編預算法：以待估建築物的工程竣工資料、圖紙、預決算資料為基礎，結合現場勘查結果，重新編製工程量清單，按各地現行建築工程預算定額和取費標準計算出評估基準日各個主要建築物和具有代表性的建築物的工程造價，並計入評估基準日現行的國家及各地對建設項目收取的各項工程建設其他費用後，根據工程建設合理工期計算資金成本，得出建築物的重置成本。

決算調整法：對於評估對象中工程竣工圖紙、工程結算資料齊全的建(構)築物，評估師通過對待

估建(構)築物的現場實地查勘，在對建(構)築物的各項情況等進行逐項詳細的記錄後，將待估建(構)築物按結構分類。從各主要結構類型中篩選出有代表性且工程決算資料較齊全的建(構)築物作為典型工程案例，運用決算調整法，以待估建(構)築物決算資料中經確認的工程量為基礎，分析已決算建(構)築物建安工程造價各項構成費用，並根據估價基準日當地市場的人工、材料等價格信息和相關取費文件，對已決算建(構)築物建安工程造價進行調整，最後經綜合考慮待估建(構)築物及當地建築市場的實際情況，確定其建安工程造價。

類比系數調整法：對於設計圖紙及工程決算資料不齊全的建(構)築物可使用類比系數調整法進行測算，可通過對典型工程案例或省市當地工程造價主管部門公佈的《已完工造價分析表》中的工程結算實例的建築面積、結構型式、層高、層數、跨度、材質、內外裝修、施工質量、使用維修維護等各項情況與估價對象進行比較，參考決算調整法測算出的典型工程案例人工費、材料費、機械費增長率，調整典型工程案例或工程結算實例建安工程造價後求取此類建(構)築物的建安工程造價。

單方造價指標估算法：對於某些建成年份較早的建築物，其賬面歷史成本已不具備參考價值，且工程圖紙、工程決算資料也不齊全，評估師經綜

合分析後可採用單方造價指標，並結合以往類似工程經驗，求取此類建(構)築物的建安工程造價。

對於大型、價值高、重要的建(構)築物採用決算調整法確定其建安工程造價，即以待估建(構)築物決算中的工程量為基礎，按現行工程預算價格、費率，將調整為按現行計算的建安工程造價。

對於一般建(構)築物，根據典型房屋和構築物實物工程量，按照現行建築安裝工程定額(或指標)和取費標準及當地的材料價格、人工工資，確定其綜合造價；計算出典型工程綜合造價後，再運用類比法對類似房屋和構築物進行分析，找出其與典型房屋和構築物的差異因素，進行增減調整，從而計算出與典型工程類似的房屋和構築物的綜合造價。

對於價值量小、結構簡單的建(構)築物採用單方造價法確定其建安工程造價。

② 前期費用及其他費用確定

根據國家最新頒佈的其他費用計算標準，確定前期及其他費用。建設工程前期及其他費用按照被評估單位的工程建設投資額、根據行業、國家或地方政府規定收費標準計取前期及其他費用名稱、計費基礎、計費標準和計費依據。

③ 資金成本

資金成本根據本項目合理的建設工期，按照評估基準日相應期限的貸款利率以建安工程費與前期及其他費用之和為基數確定。

$$\text{資金成本} = \text{建安工程造價} \times \text{正常建設期} \times \text{正常建設期貸款利率} \times 1/2 + \text{前期及其他費用} \times \text{正常建設期} \times \text{正常建設期貸款利率} \times 1/2$$

資金成本(貸款利息)根據建築物的總體規模，工程建設周期按有關項目的合理工期計算，並假設建設資金在建設期內均勻投入，計息周期按工程建設期/2計算。貸款利率以2024年10月21日全國銀行業同業拆借中心發佈的貸款市場報價利率(LPR)(一年期利率=3.10%，五年期利率=3.60%)；有關項目的合理工期低於五年的，參考一年及五年的LPR，採用插值法計算對應工期，合理工期為五年或以上的，則採用五年的LPR。

$$\text{資金成本} = (\text{建安工程造價} + \text{前期及其他費用}) \times \text{正常建設期} \times \text{正常建設期LPR利率} \times 1/2$$

④ 綜合成新率

A. 對於價值大、重要的建(構)築物採用勘查成新率和年限成新率綜合確定，其計算公式為：

$$\text{綜合成新率} = \text{勘查成新率} \times 60\% + \text{年限成新率} \times 40\%$$

其中：

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

現場勘查成新率對主要建築物逐項查閱各類建築物的竣工資料，了解其歷年來的維修、管理情況，並經現場勘查後，分別對建築物的結構、裝修、設備三部分進行打分，填寫成新率的現場勘查表，逐一算出這些建築物的勘查成新率。

- B. 對於單價價值小、結構相對簡單的建(構)築物，採用年限法並根據具體情況進行修正後確定成新率，計算公式：

$$\text{成新率} = \frac{\text{耐用年限} - \text{已使用年限}}{\text{耐用年限}} \times 100\%$$

II. 市場法

市場法又稱市場比較法，是將估價對象與在估價時點近期交易的類似房產進行比較，對這些類似房產的成交價格做適當的修正和調整，以此求取估價對象的客觀合理價格或價值的方法。有市場案例的通用建築資產採用市場法評估。

採用市場法評估的通用建築，市場法計算公式為：

$$\text{估價對象價格} = \text{可比實例交易價格} \times \text{交易日期調整系數} \times \text{交易狀況修正系數} \times \text{區位因素調整系數} \times \text{實物因素調整系數} \times \text{權益因素調整系數}$$

對比較案例的修正價格進行算術平均，計算得出委估資產的評估單價。

具體程序如下：

① 選取交易案例

在委估房產所在的同一地區或同一供求範圍內，選取與委估房產相類似的房產交易實例。

② 進行交易時間修正

參照物的成交日期與委估房產的交易日期不同，房產的交易價格會有所差異，因此需修正交易日期的差異其對價格的影響。

③ 進行市場交易狀況修正

剔除參照物的交易價格中包含的一些特殊交易因素，如交易雙方的關聯性、急於變現出售或急於購買、交易雙方的特殊偏好、選取的交易案例是否已實際成交等。

④ 進行區位因素修正

修正參照物所在區域與委估房產所在區域的交通通達條件、基礎設施條件、商業配套設施等方面存在的差異，以委估房產所在區域的區域因素為標準，修正參照物交易價格。

⑤ 進行實物因素的修正

以委估房產的個別因素為標準，如所在樓層、房屋朝向、建築面積、建築結構、裝修情況、設施設備、層高等，修正參照物價格。

⑥ 進行權益因素的修正

修正參照物與委估房產的法律糾紛狀況、房屋產權狀況、房屋租賃狀況、房屋他項權利狀況等方面的差異，以委估房產的權益因素為標準，修正參照物交易價格。

⑦ 確定委估房產價格

比較案例修正價格=比較案例的交易價格×(基準日日期指數/參照物交易日期價格指數)×(正

常交易狀況／參照物交易狀況) × (委估房產區位因素值／參照物區位因素值) × (委估房產實物因素值／參照物實物因素值) × (委估房產權益因素值／參照物權益因素值)

對比較案例的修正價格進行算術平均，計算得出委估資產的評估單價。

以委估資產的面積乘以評估單價計算評估值。

(C) 設備類資產

納入評估範圍的設備類資產包括機器設備、運輸設備、電子設備三大類。

本次機器設備的評估主要採用重置成本法。機器設備評估的重置成本法是通過估算全新機器設備的更新重置成本，然後扣減實體性貶值、功能性貶值和經濟性貶值，或在確定綜合成新率的基礎上，確定機器設備評估價值的方法。設備的重置價值一般包括重新購置或建造與評估對象功效相同的全新資產所需的一切合理的直接費用和間接費用，如設備的購置價、運雜費、安裝調試費等。本次評估採用的計算公式為：

$$\text{評估值} = \text{重置全價} \times \text{綜合成新率}$$

I. 機器設備

① 機器設備及金屬結構設備的重置全價

重置全價由設備費、安裝工程費、獨立費用和資金成本四個部分組成，其四部分費用的定義、內

容、標準是依據《水電工程費用構成及概(估)算費用標準》(2023年版)劃分的。

機器設備重置全價=設備購置費+安裝工程費+獨立費用+資金成本-可抵扣增值稅

金屬結構重置全價=重置基價+安裝工程費+獨立費用+資金成本-可抵扣增值稅

A. 設備費

依據《水電工程費用構成及概(估)算費用標準》(2023年版)規定，設備費由設備原價、運雜費、運輸保險費、特大(重)件運輸增加費和採購及保管費等部分構成。

(A) 設備原價

根據設備的型號及相關技術參數，採取向生產廠家或設備銷售商詢價、查閱《2024機電產品價格信息網》等方式確定。

(B) 設備運雜費

設備運雜費的確定依據《水電工程費用構成及概(估)算費用標準》(2023年版)規定，由鐵路運雜費和公路運雜費兩部分組成。計算公式：

主要設備運雜費=主要設備原價×(主

要設備鐵路運雜費率+公路運雜費率)

其中：主要設備水輪發電機組、主閘及橋機和主變壓器的鐵路運雜費率取6%。

(C) 運輸保險費

國產設備運輸保險費按設備原價的0.4%計算。

(D) 採購及保管費

採購及保管費按設備原價與設備運雜費之和的0.7%計算。

(E) 特大(重)件運輸增加費

特大(重)件運輸增加費按設備原價的1.20%計算。

B. 安裝工程費

根據不同的設備類型，安裝調試費及安裝材料費採用原國家經貿委頒發的《水電設備安裝工程概算定額》(2016年)版及《水電工程費用構成及概(估)算費用標準》(2023年版)計取其他措施費、間接費、利潤和稅金；同時，根據設備的特點、重量、安裝難易程度，參考原機械部《機器設備安裝調試費率參考指標》的規定和《五強溪水電站竣工決算報告》，以購置價為基礎，按不同安裝費率計取。

C. 獨立費用的確定

獨立費用主要是施工前及施工期間發生的項目建設管理費、生產準備費、科研勘察設計費、其他費用等費用，計算方法為建築安裝工程費或設備費乘以相應費率。各項費用的計算方法和依據主要是根據《水電工程費用構成及概(估)算費用標準》(2023年版)和《五強溪水電站竣工決算報告》等依據測算。根據《關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》(財稅[2016]36號)，前期及其他費用中除建設單位管理費外，勘察設計費、建設工程監理費、諮詢服務費、施工科研試驗費、勘查設計費等9項費用的進項稅可抵扣。

D. 資金成本的確定

資金成本即建設期財務費用，對於需要預先訂貨、製造時間較長的設備考慮資金成本。合理工期應按同類設備建設安裝的社會平均水平計，一般取項目可研或工程設計書上規定工期，通常假定均勻投入。

資金成本=(設備購置費+安裝工程費+獨立費用)×貸款利率×建設工期×1/2

貸款利率應按照合理工期長短來確定對應的利率，評估基準日2024年10月31日執行的

LPR貸款利率(一年期利率=3.10%，五年及以上利率=3.60%)

E. 設備基礎費

設備基礎費已在水工建築中考慮，在設備計算中不再考慮。

F. 其他專用及通用設備

主要依據《2024機電產品價格信息網》予以確定。

② 綜合成新率

A. 對大型、關鍵設備，採用勘察成新率和理論成新率按權重確定：

綜合成新率=勘察成新率×0.6+理論成新率×0.4

(A) 勘察成新率

勘察成新率的確定主要以企業設備實際狀況為主，根據設備的技術狀態、工作環境、維護保養情況，依據現場實際勘察情況對設備分部位進行逐項打分，確定勘察成新率。

(B) 理論成新率

理論成新率根據設備的經濟壽命年限(或尚可使用年限)和已使用的年限確定。

理論成新率=(經濟壽命年限-已使用的年限)／經濟壽命年限×100%

對於已使用年限超過經濟壽命年限的設備，使用如下計算公式：

$$\text{理論成新率} = \frac{\text{尚可使用年限}}{(\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限})} \times 100\%$$

- B. 對於價值量低、結構輕巧、簡單、使用情況正常的設備，主要根據使用時間，結合維修保養情況，以使用年限法確定成新率。

II. 車輛

就評估車輛，對於市場上仍有同型號新車銷售的車輛，採用成本法評估；於已無同型號新車銷售的車輛，則採用市場法進行評估。

採用成本法評估的車輛，成本法計算公式為：

$$\text{車輛評估值} = \text{車輛重置全價} \times \text{綜合成新率}$$

① 成本法

A. 車輛重置全價

車輛重置全價由不含增值稅購置價、車輛購置稅和其他合理費用(如驗車費、牌照費、手續費等)三部分構成。購置價主要參照同類車型最新交易的市場價格確定。

B. 綜合成新率

對於運輸車輛，以車輛行駛里程、使用年限兩種方法根據孰低原則確定成新率，然後結合現場勘察情況進行調整，如果現場勘察情況與孰低法確定成新率差異不大的，則不調整。

年限成新率=(車輛法定行駛年限-已行駛年限)/車輛規定行駛年限×100%

里程成新率=(車輛法定行駛里程-累計行駛里程)/車輛法定行駛里程×100%

② 市場法

A. 選取比較交易案例

本次交易案例的選取主要通過以下途徑獲得：

(A) 查閱各種報刊、網站上關於二手車交易的信息

(B) 到二手車交易市場進行現場調研，了解信息

(C) 同行之間相互提供的信息資料

B. 選擇可比實例應該符合下列條件

(A) 可比實例應與評估對象應為同款或類似款車型

(B) 可比實例應與評估對象的使用狀況相近或相同

(C) 可比實例的成交日期與評估基準日接近

(D) 可比實例與評估對象的評估目的吻合

(E) 可比實例的成交價格是正常的成交價格或能夠修正為正常成交價格

C. 選取比較因素

根據本次評估對象和可比實例的特點，本

次評估比較因素選擇主要有交易時間、交易情況、車型、上牌日期、已行駛里程。

D. 比較因素的修正

在各因素條件指數表的基礎上，進行比較實例交易時間、交易情況、上牌日期修正，車況修正、行駛里程修正，即將評估對象的因素條件指數與比較實例的因素條件指數進行比較，得到各種因素修正系數，編製比較因素修正系數表。

比較因素條件指數的有關情況如下：

- (A) 上牌日期：評估對象和各交易案例的「上牌日期」較評估對象每提前或落後1年，相應比例減少或增加
- (B) 行駛里程：評估對象和各交易案例的「剩餘行駛里程」比較，與評估對象的剩餘行駛里程每增加或減少20,000公里，相應比例減少或增加
- (C) 車況：評估對象與各交易案例的車況，根據「優、良、中、差」四個級別，指數為100，每上升或下降一個級別，比例相應增加或減少
- (D) 成交日期：評估對象與各交易案例，按照成交日期距離評估基準日的時間，根據二手車價格市場價格總體走勢，

每提前半年，指數較評估對象相應減少

- (E) 交易情況：評估對象交易情況設定為正常，若交易案例非正常交易，則根據具體情況進行相應調整
- (F) 車輛型號：選取交易案例的車輛型號與評估對象一致，故本次評估不對其進行調整

III. 電子設備

評估值=電子設備重置全價×成新率

① 電子設備重置全價

電子及辦公設備為日常辦公使用，包括複印機、空調及電腦等設備，由經銷商負責運送安裝調試，重置成本直接以市場採購價確定。

② 成新率

對於電子設備等小型設備，主要依據其經濟壽命年限來確定其綜合成新率；對於大型的電子設備還參考其工作環境、設備的運行狀況等來確定其綜合成新率。

對於購置時間較早，已停產且無類比價格的設備及車輛，主要查詢二手交易價採用市場法進行評估。

- 3. 其他權益工具投資：本次評估，對其他權益工具投資各單位，首先了解企業歷史經營情況和未來經營規劃，其次對企業的經營業

務、外部環境、經營情況、資產情況、財務狀況等進行調查，通過綜合分析，確定各單位評估方法。

對於可以進入企業進行整體評估的，採用企業價值評估的方法進行整體評估，再按五凌電力持有被評估單位的佔權益比例計算長期投資評估值。

- I. 五凌電力以外其他股東未按照認繳出資金額實繳的單位，且其他股東未來將按期補足認繳出資金額的單位，本次評估按照被投資企業於評估基準日股權價值 $=$ (被投資單位股東全部權益的評估價值 $+$ 應繳未繳出資額) \times 該股東認繳的出資比例 $-$ 該股東應繳未繳出資額進行測算。
- II. 五凌電力以外其他股東未按照認繳出資金額實繳的單位，且其他股東未來補足認繳出資金額時間及能否實繳尚不確定的單位，本次評估按照被投資企業於評估基準日實繳出資額比例進行測算。

對於由於五凌電力持股比例太小而無法進入企業進行整體評估的，但可提供審計後會計報表的長期股權投資，按照被投資企業基準日報表淨資產確定基準日被投資單位股東全部權益價值評估值，股權價值 $=$ (被投資單位股東全部權益價值評估值 $+$ 應繳未繳出資額) \times 該股東認繳的出資比例 $-$ 該股東應繳未繳出資額進行測算。

對於由於五凌電力持股比例太小而無法進入企業進行整體評估的，但可提供審計後會計報表的長期股權投資並可以通過公開網站查詢市場交易案例的單位，本次評估採用市場法進行評估。

對於其他權益工具投資中的合夥企業，由於五凌電力持股比例太小而無法進入企業進行整體評估的，無法提供合夥企業項下被投資企業的相關財務資料，因此本次評估按照賬面值確定評估值。

4. 在建工程：在建工程採用成本法評估。為避免資產重複計價和遺漏資產價值，結合在建工程特點，針對各項在建工程類型和具體情況，採用以下評估方法：

I. 主要設備或建築主體已轉固，但部分費用項目未轉的在建工程，若其價值在固定資產評估值中已包含，則該類在建工程評估值為零。

II. 未完工項目

開工時間距評估基準日半年內的在建項目，根據其在建工程申報金額，經賬實核對後，剔除其中不合理支出的餘額作為評估值。

開工時間距評估基準日半年以上的在建項目，如賬面價值中不包含資本成本，需加計資金成本。如果賬面值與評估基準日價格水平有較大差異的，應根據評估基準日價格水平進行調整工程造價。

5. 工程物資：評估師對工程物資申報表與明細賬、總賬及會計報表進行核對，查閱相關賬簿記錄和原始憑單，以確認工程物資的真實存在及產權狀況。納入本次評估範圍的工程物資購進日期接近於評估基準日且價格變動很小，本次評估以核實後賬面值確認評估值。

6. 固定資產清理評估師對固定資產清理申報表與明細賬、總賬及會計報表進行核對，查閱相關賬簿記錄和原始憑單，以確認固定資產清理的真實存在狀況。

I. 經核查，固定資產清理對應的資產均已無實物，故經評估，固定資產清理評估值人民幣0元。

- II. 固定資產清理為需淘汰更新的固定資產部分，本次評估，經賬實核對後，以賬面價值確認評估值。
7. 無形資產－土地使用權：土地估價選用的估價方法應符合《城鎮土地估價規程》的規定和運用的條件，並與估價目的相匹配。本評估中運用的估價方法是按照《城鎮土地估價規程》的規定，根據當地地產市場的發育狀況，並結合估價對象的具體特點及特定的估價目的等條件來選擇。

通常的估價方法有市場比較法、收益還原法、成本逼近法、剩餘法、基準地價系數修正法。經過評估師的實地勘察及分析論證，本次評估採用市場比較法、成本逼近法及基準地價系數修正法進行評估，對各種評估方法結果進行加權平均後得到最終評估結果。

I. 市場比較法

市場比較法是根據市場中的替代原理，將待估宗地與具有替代性的，且在評估基準日近期市場上交易的類似土地使用權進行比較，並對類似土地使用權的成交價格作適當修正，以此估算待估宗地客觀合理價格的方法。其基本計算公式為：

待估宗地價格 = 可比實例交易價格 × 交易日期修正系數 × 交易情況修正系數 × 區域因素修正系數 × 個別因素修正系數

II. 成本逼近法

成本逼近法是以開發土地所耗費的各項客觀費用之和為主要依據，加上客觀的利潤、利息、應繳納的稅金和土地增值來確定土地價格的評估方法。

其基本計算公式為： $V = E_a + E_d + T + R_1 + R_2 + R_3 = VE + R_3$

式中：

V：土地價格

E_a ：土地取得費

E_d ：土地開發費

T：稅費

R_1 ：利息

R_2 ：利潤

R_3 ：土地增值

VE：土地成本價格

III. 基準地價系數修正法

對於評估對象所在地區有適用的基準地價文件的，並且本次已取得詳細資料的，適宜採用基準地價系數修正法進行評估。

基準地價系數修正法是利用城鎮基準地價和基準地價修正系數表等評估成果，按照替代原則，對評估對象的區域條件和個別條件等與其所處區域的平均條件相比較，並對照修正系數表選取相應的修正系數對基準地價進行修正，進而求取評估對象在估價基準日價格的方法。其基本計算公式為：

宗地地價 = 基準地價 $\times (1 + \sum K) \times K_i$

式中： $\sum K$ ：宗地地價修正系數

K_i ：估價期日、容積率、土地使用年期等其他修正系數

IV. 剩餘(增值收益扣減)法

對於劃撥土地使用權，在《城鎮土地估價規程》剩餘法思路衍生技術路綫，通過出讓土地使用權價格扣減土地增值收益的方

法評估劃撥地價，稱為剩餘(增值收益扣減)法。

公式：劃撥土地使用權價格=出讓土地使用權價格-土地增值收益

8. 無形資產—其他：

I. 對於在用的軟件按照現行市場價格扣除後續升級費用確認評估值，不能取得市場價格的軟件按攤餘價值作為評估值；對於已淘汰無使用價值的軟件按零確定評估價值；對於形成專利及軟件著作權的軟件已在專利及軟件著作權中評估，本次評估按零確定評估價值。

II. 專利權及其他技術性無形資產

本次評估採用成本法進行評估，成本法評估是依據專利及軟件著作權形成過程中所需要投入的各種費用成本，並以此為依據確認專利及軟件著作權價值的一種方法。本次評估對於專利資產及其他無形資產均採用成本法評估。

本次評估採用的成本法評估基本模型為：

無形資產評估價值=無形資產重置成本×(1-貶值率)

無形資產的重置成本 $P = C + R$

式中：

P = 無形資產的成本法評估值

C = 無形資產的開發成本

R = 無形資產投資的機會成本

$C = (C_1 + \beta_1 V) / (1 - \beta_2)$

式中：

C_1 = 無形資產研製開發中的物化勞動消耗

V = 無形資產研製開發中的活勞動消耗

β_1 = 科研人員創造性勞動倍加系數

β_2 = 科研的平均風險系數

$$R = \sum C_i \xi$$

式中：

C_i —無形資產開發過程中第*i*年的投資成本

ξ —機會成本報酬率

貶值率=無形資產已使用年限／(專利資產已使用年限+專利資產尚可使用年限)×100%

已使用年限：無形資產申請日至評估基準日的年限。

尚可使用年限：根據無形資產產品特點並結合專家鑒定分析和預測確定。

9. 其他非流動資產：評估師對其他非流動資產申報表與明細賬、總賬及會計報表進行核對，查閱相關賬簿記錄和原始憑單，以確認其他非流動資產的賬面構成以及真實的資產狀況。經核實無誤，按照賬面值確認評估值。

負債

五凌電力的流動負債包括短期借款、應付賬款、預收款項、應付職工薪酬、應交稅費、其他應付款、一年內到期非流動負債、其他流動負債。

流動負債價值的輸入及計算過程：

1. 短期借款：評估師對企業的短期借款逐筆核對了借款合同，了解各項借款的借款金額、利率、還款方式和還款期限，均正確無誤，五凌電力按月計提利息，並能及時償還本金和利息。評估師重點核實了借款的真實性、完整性，同時向貸款銀行進行函證，核實評估基準日尚欠的本金餘額。短期借款在確認利息已支付或預提的基礎上，以核實後賬面值確認評估值。

2. 應付賬款：評估師審查了五凌電力的購貨合同及有關憑證，五凌電力購入並已驗收入庫的材料、商品等，均根據有關憑證(發票、賬單、隨貨同行發票上記載的實際價款或暫估價值)記入本科目，未發現漏記應付賬款。以核實後賬面值確認評估值。
3. 合同負債：評估師核實了有關合同，並對大額單位進行了發函詢證，在確認其真實性的基礎上以經過核實後的賬面值作為評估值。
4. 應付職工薪酬：評估師按照五凌電力規定對應付職工薪酬各明細項進行核實和抽查複算，同時查閱明細賬、入賬憑證，檢查各項目的計提、發放、使用情況。經核查，財務處理正確，合乎公司規定的各項相應政策，以核實後賬面值確認評估值。
5. 應交稅費：評估師經核實了各項稅費計提比例並查驗了五凌電力所交稅金的稅種和金額，審核納稅申報表和應交稅金賬戶，核實評估基準日所應交納的稅種和金額無誤。以核實後賬面值確認評估值。
6. 其他應付款：評估師審查了相關的文件、合同或相關憑證，無虛增虛減現象，在確認其真實性後，以核實後賬面值確認評估值。
7. 一年內到期的非流動負債：評估師對五凌電力的借款逐筆核對了借款合同，了解各項借款的借款金額、利率、還款方式和還款期限，均正確無誤，五凌電力按月計提利息，並能及時償還本金和利息。評估師重點核實了借款的真實性、完整性，同時向貸款銀行進行函證，核實評估基準日尚欠的本金餘額。一年內到期的非流動負債在確認利息已支付或預提的基礎上，以核實後賬面值確認評估值。

8. 其他流動負債：經核實五凌電力的債券發行文件等相關資料，對其發行情況、票面利率、發行日期、到期日期等核實後，確認應付長期債券債務真實存在，金額無誤，以核實後賬面值確認評估值。

五凌電力的主要非流動負債包括長期借款及遞延所得稅負債。

1. 長期借款：評估師對企業的借款逐筆核對了借款合同，了解各項借款的借款金額、利率、還款方式和還款期限，均正確無誤，五凌電力按月計提利息，並能及時償還本金和利息。評估師重點核實了借款的真實性、完整性，同時向貸款銀行進行函證，核實評估基準日尚欠的本金餘額。長期借款在確認利息已支付或預提的基礎上，以核實後賬面值確認評估值。
2. 遞延所得稅負債：五凌電力會計核算在後續計量過程中因五凌電力會計準則規定與稅法規定不同，由賬面價值與其計稅基礎的差異所產生。評估人員就差異產生的原因、形成過程進行了調查和了解。經核實五凌電力該科目核算的內容為公允價值變動、減值準備、壞賬準備、股份支付形成，在會計記錄中所形成的遞延所得稅負債。
 - I. 對於減值準備、壞賬準備、股份支付形成遞延所得稅負債；評估師對其發生的合法性、合理性、真實性和準確性進行了核實，在持續經營的前提下，為企業實際承擔的負債，故本次評估按核實的賬面值確認評估值。
 - II. 對於其他權益工具投資(國家電投集團財務有限公司)於評估基準日公允價值低於賬面價值，本次根據評估值與賬面投資成本的差異重新計算後確認遞延所得稅負債評估值。

負債的評估值以評估基準日五凌電力應承擔的實際負債為準。

資產及負債的評估值與賬面值

截至評估基準日，五凌電力的淨資產的賬面值為人民幣11,574,453,700元，而評估值為人民幣24,667,342,000元，增值額約人民幣13,092,888,300元，詳情如下：

| 項目 | 賬面值 (人民幣萬元) | 評估值 (人民幣萬元) |
|---------|---------------------|---------------------|
| 流動資產 | 1,319,665.74 | 1,319,563.99 |
| 非流動資產 | 1,920,718.58 | 3,229,658.14 |
| 其中： | | |
| 長期股權投資 | 1,155,418.77 | 1,982,129.28 |
| 固定資產 | 692,976.01 | 1,059,341.88 |
| 在建工程 | 29,015.39 | 7,660.87 |
| 無形資產 | 16,421.16 | 156,438.16 |
| 其中： | | |
| 土地使用權 | 5,361.75 | 133,379.20 |
| 其他非流動資產 | 26,887.25 | 24,087.95 |
| 資產總計 | 3,240,384.32 | 4,549,222.13 |
| 流動負債 | 1,088,881.14 | 1,088,881.14 |
| 非流動負債 | 994,057.81 | 993,606.79 |
| 負債合計 | 2,082,938.95 | 2,082,487.93 |
| 所有者權益 | 1,157,445.37 | 2,466,734.20 |

增值的主要原因是長期股權投資、固定資產、在建工程、無形資產及其他非流動資產評估增值，具體說明如下：

1. 長期股權投資：賬面值為約人民幣115.54億元，評估值為約人民幣198.21億元，增值額為約人民幣82.67億元，增值率為71.55%。評估增值原因為被投資單位近年來持續盈利，因此造成評估增值。
2. 固定資產及在建工程：在建工程主要為對固定資產進行的技改工程。對於已投入使用的技改類在建工程，評估師已將其與固定資產合併考慮。考慮五凌電力所有權益的賬面值及評估值時，

固定資產及在建工程應該合併考慮。固定資產及在建工程的合併賬面值為約人民幣72.20億元，評估值為約人民幣106.70億元，增值額為約人民幣34.50億元，增值率為47.78%。評估增值原因為近年來材料費、人工費上漲、本次評估利用經濟耐用年限長於企業會計折舊年限以及部分固定資產經過技改後成新率提升等因素導致評估增值。

3. 無形資產：賬面值為約人民幣1.64億元，評估值為約人民幣15.64億元，增值額為約人民幣14.00億元，增值率為852.66%。評估增值原因主要由國有土地使用權增值而引起，因為隨著近年來該區域社會與經濟的不斷發展，該區域投資環境的不斷優化、基礎設施的不斷改善等帶動了區域內土地使用權價值的上升，從而導致評估值相對賬面價值增值。
4. 其他非流動資產：賬面值為約人民幣2.69億元，評估值為約人民幣2.41億元，減值額為約人民幣0.28億元，減值率為10.41%。評估減值主要由於在此項目核算的其他權益工具按公允價值計量的確認的賬面值與本次評估值存在差異而導致。

E. 五凌電力業績承諾標的資產的估值及主要估值輸入數據

五凌電力業績承諾標的資產，主要為五凌電力的長期股權投資中新能源項目，以收益法估值的公司。

收益法評估採用折現現金流量法，所選擇的現金流量為企業的自由現金流量，以便通過對企業整體價值的評估間接獲得全部股東權益的價值。

本評估下股東權益總額乃按企業營運資產折現價值總額加計溢餘資產及非營運資產總額減計息負債計算。企業營運資產總額的價值乃根據企業未來若干年的自由現金流量淨額總值，按適當折現率折現計算。下文載列主要估值輸入數據：

釐定預期收入

本評估使用企業的自由現金流量作為企業預期盈利的量化指標。計算公式如下：

企業的自由現金流量=息前稅後利潤+折舊及攤銷-資本性支出-淨營運資金變化

公司主要財務數據的預測依據

(I) 經營收入預測

經營收入主要來自於發電收入，發電收入=售電量×單位電價，乃根據以下因素進行預測。

1. 未來年售電量預測

- (i) 光伏項目未來年售電量=理論發電利用時數×(1-棄光限電率)×(1-線損廠用電率)×(1-衰減率)×發電廠裝機容量
- (ii) 風電項目未來年售電量=理論發電利用時數×(1-棄風限電率)×(1-線損廠用電率)×發電廠裝機容量

對於部分併網時間較久的風電光伏項目，其歷史的上網電量比較穩定，而上網電量中已經考慮了棄光限電率、線損廠用電率，該類公司在提供盈利預測時直接提供了上網電量的預測，此類項目的未來年售電量主要參考公司歷史年度實際上網電量進行預測。

2. 理論發電利用小時的釐定

對於光伏項目，主要為近兩年陸續建設投產，本次評估通過分析被評估單位2023年及2024年(年化)數據，參考所進行的可行性研究，釐定被評估單位未來年度的發電利用時數。

對於風電項目，本次評估通過分析近三年或者更長時間(部分項目發電時間超過三年)的數據，同時參考所進行的可行性研究，釐定被評估單位未來年度的發電利用時數。

(i) 棄光限電率／棄風限電率

- 棄光限電率乃參考被評估單位所在地區的棄電率水平及各被評估單位歷史水平綜合釐定。
- 棄風限電率乃參考被評估單位所在地區的棄電率水平及各被評估單位歷史水平綜合釐定。

(ii) 線損廠用電率

線損廠用電率乃參考被評估單位歷史水平綜合釐定。

(iii) 光伏電站的衰減率

光伏電站的衰減率乃參考所進行的可行性研究及盡職調查以及被評估單位的發電效率進行預測。

3. 單位電價預測

主要參考被評估單位2022年至2024年10月的平均電價及當前的單價水平預測。

對於分佈式光伏項目自用電價參考當前簽訂的合同價格進行預測。

4. 五凌電力業績承諾標的資產的發電收入預測如下：

| 序號 | 五凌電力業績承諾標的資產 | 項目類型 | 年售電量 (萬千瓦時) | 單位電價 (人民幣元/ 千瓦時)(含稅) | 發電收入 (人民幣萬元) (不含稅) |
|--------|------------------|-------|--------------------|----------------------------|--------------------------|
| 1 | 錫林浩特市明陽智慧能源有限公司 | 集中式風電 | 27,128.05 | 0.2865~0.4595 | 6,877.60~11,032.47 |
| 2 | 五凌托克遜電力有限公司 | 集中式風電 | 8,437.40 | 0.5363 | 4,004.76 |
| 3 | 清水河縣明陽新能源有限公司 | 集中式風電 | 12,556.12 | 0.2583~0.3821 | 2,870.25~4,246.18 |
| 4(i) | 錫林浩特市明陽風力發電有限公司 | 集中式風電 | 13,939.63 | 0.1842~0.3713 | 2,272.85~4,580.91 |
| 4(ii) | 錫林浩特市明陽風力發電有限公司 | 分佈式風電 | 1,001.66 | 0.3188~0.5059 | 282.63~448.48 |
| 5 | 五凌清河電力有限公司 | 集中式光伏 | 2,851.10~3,097.00 | 0.1731~0.8231 | 436.67~2,255.79 |
| 6 | 呼倫貝爾市宇涵新能源開發有限公司 | 集中式光伏 | 3,071.14~3,354.46 | 0.2415~0.8180 | 656.47~2,428.40 |
| 7 | 雙牌麻江五星嶺風力發電有限公司 | 集中式風電 | 15,480.59 | 0.4446 | 6,091.04 |
| 8 | 江永清潔能源開發有限公司 | 集中式風電 | 10,685.76 | 0.4237~0.5737 | 4,006.99~5,425.46 |
| 9 | 道縣清潔能源開發有限公司 | 集中式風電 | 11,782.09 | 0.4235~0.5735 | 4,415.60~5,979.60 |
| 10 | 五凌鄯善電力有限公司 | 集中式風電 | 8,530.88~16,956.37 | 0.5153~0.5219 | 3,890.21~7,830.91 |
| 11 | 五凌布爾津電力有限公司 | 集中式風電 | 11,146.83 | 0.5107 | 5,037.35 |
| 12 | 新田林源電力有限公司 | 集中式風電 | 10,355.29 | 0.4111~0.5611 | 3,767.43~5,142.02 |
| 13 | 五凌(邵陽縣)新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 9,194.52~10,424.02 | 0.4904 | 3,989.86~4,523.39 |
| 14 | 五凌(雙牌)電力有限公司 | 分佈式光伏 | 591.66~676.58 | 0.5289 | 276.94~316.68 |
| 15(i) | 江永昌源新能源開發有限公司 | 集中式風電 | 11,535.18 | 0.4200 | 4,287.41 |
| 15(ii) | 江永昌源新能源開發有限公司 | 分佈式光伏 | 40.43~45.90 | 0.7000 | 25.04~28.43 |
| 16 | 慈利五田新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 1,344.41~1,553.68 | 0.5946 | 707.42~817.54 |

| 序號 | 五凌電力業績承諾標的資產 | 項目類型 | 年售電量 (萬千瓦時) | 單位電價 (人民幣元/ 千瓦時)(含稅) | 發電收入 (人民幣萬元) (不含稅) |
|----|----------------|-------|---------------------|----------------------------|--------------------------|
| 17 | 湖南中水投資有限公司 | 分佈式光伏 | 512.21~555.77 | 0.6779~0.6990 | 307.29~343.79 |
| 18 | 靜樂弘義能源開發有限公司 | 集中式風電 | 43,891.30 | 0.2563~0.4943 | 9,956.77~19,201.14 |
| 19 | 神池晉源新風能源開發有限公司 | 集中式風電 | 24,259.80 | 0.2676~0.5056 | 5,744.60~10,854.19 |
| 20 | 靜樂縣新風能源發展有限公司 | 集中式風電 | 22,958.45 | 0.2645~0.5325 | 5,374.83~10,819.85 |
| 21 | 新平風能風之子風電有限公司 | 集中式風電 | 10,178.54 | 0.5071 | 4,568.11 |
| 22 | 五凌祁東綜合智慧能源有限公司 | 分佈式光伏 | 467.58~534.35 | 0.5294~0.5744 | 219.08~271.64 |
| 23 | 江永晟華能源開發有限公司 | 集中式風電 | 12,827.51 | 0.4039~0.5639 | 4,585.43~6,401.71 |
| 24 | 江永鑫風新能源開發有限公司 | 集中式風電 | 12,209.25 | 0.4241 | 4,582.58 |
| 25 | 婁底五宏新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 971.57~1,107.00 | 0.5146 | 442.48~504.17 |
| 26 | 五凌(瀘溪)電力有限公司 | 分佈式光伏 | 462.55~534.55 | 0.6880 | 281.62~325.46 |
| 27 | 洞口永蘭新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 99.65~109.90 | 0.4500 | 39.68~43.77 |
| 28 | 宜章凌發新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 593.54~654.35 | 0.4500 | 236.37~260.58 |
| 29 | 保靖縣凌建能源有限公司 | 分佈式光伏 | 568.63~625.07 | 0.4696 | 236.32~259.78 |
| 30 | 藍山縣凌悅新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 137.25~150.64 | 0.4500 | 54.66~59.99 |
| 31 | 黎平清水江新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 19,677.06~22,480.25 | 0.4499 | 7,833.59~8,949.57 |
| 32 | 錦屏清源電力有限責任公司 | 集中式光伏 | 14,095.40~16,238.94 | 0.4500 | 5,613.21~6,466.83 |
| 33 | 五凌江永電力有限公司 | 集中式風電 | 13,097.49 | 0.5138~0.5733 | 5,955.52~6,645.23 |
| 34 | 湖南省鴻兆風力發電有限公司 | 集中式風電 | 10,885.42 | 0.4095~0.5695 | 3,944.74~5,486.04 |
| 35 | 五凌雙峰電力有限公司 | 集中式風電 | 10,903.80 | 0.4160~0.5760 | 4,014.39~5,558.29 |

| 序號 | 五凌電力業績承諾標的資產 | 項目類型 | 年售電量 (萬千瓦時) | 單位電價 (人民幣元/ 千瓦時)(含稅) | 發電收入 (人民幣萬元) (不含稅) |
|--------|-----------------|-------|-------------------|----------------------------|--------------------------|
| 36 | 新田九峰山風電有限公司 | 集中式風電 | 9,824.78 | 0.4391 | 3,817.97 |
| 37 | 湘潭威泰光伏發電有限公司 | 分佈式光伏 | 837.83~945.86 | 0.4471~0.9147 | 331.52~760.24 |
| 38 | 平江江核新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 921.65~994.57 | 0.6695~0.7007 | 546.06~616.73 |
| 39 | 湖南鼎海新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 901.33~1,005.88 | 0.5038~0.5394 | 401.81~480.15 |
| 40 | 湖南景合新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 94.68~108.01 | 0.6290 | 52.70~60.12 |
| 41 | 五凌(桃源)新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 44.14~47.62 | 0.5916 | 23.11~24.93 |
| 42 | 五凌臨湘電力有限公司 | 集中式風電 | 18,908.49 | 0.5073~0.5722 | 8,488.03~9,574.10 |
| 43(i) | 五凌新邵電力有限公司 | 集中式風電 | 11,202.05 | 0.3743~0.5343 | 3,710.72~5,296.86 |
| 43(ii) | 五凌新邵電力有限公司 | 分佈式光伏 | 1,574.50~1,683.09 | 0.5085 | 708.53~757.39 |
| 44(i) | 五凌永順電力有限公司 | 集中式風電 | 11,202.05 | 0.3743~0.5343 | 3,710.72~5,296.86 |
| 44(ii) | 五凌永順電力有限公司 | 分佈式光伏 | 399.36~426.96 | 0.4500 | 159.04~170.03 |
| 45 | 五凌沅陵電力有限公司 | 集中式風電 | 21,168.54 | 0.4219 | 7,904.09 |
| 46 | 湖南祁東縣靈官風電開發有限公司 | 集中式風電 | 8,526.68 | 0.4449 | 3,356.81 |
| 47(i) | 五凌汝城電力有限公司 | 集中式風電 | 8,964.52 | 0.5600 | 4,442.60 |
| 47(ii) | 五凌汝城電力有限公司 | 分佈式光伏 | 815.01~871.58 | 0.4500 | 324.56~347.09 |
| 48 | 五凌新化電力有限公司 | 集中式風電 | 15,427.58 | 0.4246 | 5,797.33 |
| 49 | 五凌攸縣電力有限公司 | 集中式風電 | 11,551.76 | 0.4050~0.5315 | 4,140.48~5,433.48 |
| 50(i) | 五凌桃江電力有限公司 | 集中式風電 | 9,833.62 | 0.4883~0.5773 | 4,249.33~5,023.67 |
| 50(ii) | 五凌桃江電力有限公司 | 分佈式光伏 | 493.60~539.24 | 0.5965~0.5966 | 260.58~284.68 |
| 51 | 五凌炎陵電力有限公司 | 集中式風電 | 10,440.48 | 0.4423 | 4,086.49 |

| 序號 | 五凌電力業績承諾標的資產 | 項目類型 | 年售電量 (萬千瓦時) | 單位電價 (人民幣元/ 千瓦時)(含稅) | 發電收入 (人民幣萬元) (不含稅) |
|--------|----------------------|-------|-------------------|----------------------------|--------------------------|
| 52 | 衡東華風新能源開發有限公司 | 分佈式風電 | 5,901.00 | 0.4044~0.4744 | 2,111.97~2,477.52 |
| 53 | 五凌石門電力有限公司 | 集中式光伏 | 1,873.44~2,220.21 | 0.4492~0.9094 | 744.75~1,786.73 |
| 54(i) | 五凌新田電力有限公司 | 集中式光伏 | 1,120.51~2,327.58 | 0.4512~0.8512 | 447.45~1,753.39 |
| 54(ii) | 五凌新田電力有限公司 | 分佈式光伏 | 985.33~1,087.85 | 0.4500 | 392.39~433.22 |
| 55 | 永州市凌鵬新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 2,751.31~2,951.18 | 0.5344 | 1,301.15~1,395.67 |
| 56 | 湖南電投智谷智慧能源有限公司 | 分佈式光伏 | 567.00~654.40 | 0.9549 | 479.14~553.00 |
| 57 | 郴州汝城中電新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 607.25~675.18 | 0.4500 | 241.83~268.88 |
| 58 | 耒陽太平風電有限公司 | 集中式風電 | 9,845.09 | 0.5657 | 4,928.28 |
| 59 | 江華瑤族自治縣坤昊風力發電有限公司 | 集中式風電 | 12,155.91 | 0.5635 | 6,061.57 |
| 60 | 汝城猴古坳風電開發有限公司 | 集中式風電 | 10,123.85 | 0.5958 | 5,337.90 |
| 61(i) | 國家電投集團湖南新能源有限公司 | 分散式風電 | 9,122.60 | 0.5706 | 6,132.23 |
| 61(ii) | 國家電投集團湖南新能源有限公司長沙分公司 | 分佈式光伏 | 445.12~508.23 | 0.5552 | 218.72~249.72 |
| 62 | 湖南湘潭大栗灣光伏發電有限公司 | 集中式光伏 | 1,804.01~2,097.29 | 0.4500~0.8395 | 718.41~1,558.08 |
| 63 | 湖南湘西龍山大安新能源有限公司 | 集中式風電 | 8,620.21 | 0.5618 | 4,285.93 |
| 64 | 湖南湘鄉慧源新能源有限公司 | 分散式風電 | 10,880.48 | 0.4140 | 3,986.39 |
| 65 | 寧遠千鄉萬村新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 7,711.13~8,768.27 | 0.4786 | 3,265.97~3,489.25 |
| 66 | 東安千鄉萬村新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 4,999.28~5,712.62 | 0.4550 | 2,013.12~2,300.37 |
| 67 | 婁底雙峰中電新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 980.8~1,101.13 | 0.5197~0.5200 | 451.05~506.70 |

| 序號 | 五凌電力業績承諾標的資產 | 項目類型 | 年售電量 (萬千瓦時) | 單位電價 (人民幣元/ 千瓦時)(含稅) | 發電收入 (人民幣萬元) (不含稅) |
|----|-------------------|-------|-------------------|----------------------------|--------------------------|
| 68 | 郴州中新電新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 194.49~223.51 | 0.6414 | 111.11~126.87 |
| 69 | 汨羅市青新投電力有限責任公司 | 分佈式光伏 | 1,959.09~2,269.10 | 0.4664~0.4672 | 808.68~938.11 |
| 70 | 株洲和順卓爾新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 3,242.39~3,640.53 | 0.6418 | 1,841.59~2,067.73 |
| 71 | 湖南國電投海湘新能源科技有限公司 | 分佈式光伏 | 2,683.76~3,065.25 | 0.5918 | 1,405.50~1,605.25 |
| 72 | 江華瑤族自治縣協合風力發電有限公司 | 集中式風電 | 7,698.91~8,235.28 | 0.5772 | 4,354.95~4,808.96 |
| 73 | 郴州雲伊電投新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 3,852.02~4,309.22 | 0.5046 | 1,720.16~1,924.33 |
| 74 | 隆回冷溪山新能源有限公司 | 集中式風電 | 10,988.91 | 0.4328 | 4,208.85 |
| 75 | 藍山縣卓越新能源開發有限公司 | 集中式風電 | 9,748.79 | 0.5666 | 4,888.13 |
| 76 | 湘核新能源有限公司 | 集中式光伏 | 4,526.62~5,067.50 | 0.4571~0.9108 | 1,831.17~4,084.33 |
| 77 | 常德湘核新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 254.26~286.78 | 0.6077 | 136.73~154.22 |
| 78 | 臨澧核創新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 218.01~246.13 | 0.6471 | 124.84~140.94 |
| 79 | 長沙湘核新能源有限公司 | 分佈式光伏 | 4,503.95~5,507.28 | 0.5448~0.5827 | 2,171.51~2,811.14 |
| 80 | 永州江華中電新能源有限公司 | 儲能電站 | 4,398.38~5,217.88 | 0.6676 | 2,598.88~3,083.10 |

根據財政部、國家發展改革委、國家能源局《〈關於促進非水可再生能源發電健康發展的若干意見〉有關事項的補充通知》(財建[2020]426號)及《可再生能源電價附加補助資金管理辦法》(財建[2020]5號)，風電一類、二類、三類、四類資源區項目全生命周期合理利用小時數分別為48,000小時、44,000小時、40,000小時和36,000小時；光伏發電一類、二類、三類資源區項目全生命周期合理利用小時數為32,000小時、26,000小時和22,000小時；同時納入可再生能源發電補貼清單範圍的項

目，風電及光伏發電項目自併網之日起滿20年後，無論項目是否達到全生命周期補貼電量，不再享受中央財政補貼資金。

項目全生命周期補貼電量=項目容量×項目全生命周期合理利用小時數

(II) 經營成本預測

經營成本主要包括折舊攤銷、委託運行費、儲能租賃、維修費、材料費、土地租賃費、僱員薪酬、安全生產費、其他開支等。

1. 折舊及攤銷：根據被評估單位於評估基準日的固定資產及無形資產的賬面原值，以及各被評估單位按照現行會計政策計提的折舊及攤銷金額進行預測。
2. 委託經營費、儲能租賃費：委託經營費根據委託經營合約進行預測，儲能租賃費根據各家現有租賃合約預測。
3. 維修及材料費用：預測參考了保修期內的歷史數據，亦參考了保修期後國家電投新能源項目運營標準、其他新能源投資項目的參數。
4. 土地租賃費：根據各被評估單位目前簽訂的租賃合約金額進行預測。
5. 僱員薪酬：參照各被評估單位目前實際的薪酬水平進行預測。
6. 安全生產費：根據關於印發《企業安全生產費用提取和使用管理辦法》的通知(財資[2022]136號)，按標準進行測算。
7. 其他開支：經分析各被評估單位的歷史年度開支水平及2024年的財務預算金額後釐定。

(III) 稅金及附加費預測

稅金及附加費主要包括1%、5%或7%的城建稅、3%的教育附加費、2%的地方教育附加費、當期營業收入的0.06%或者當期應繳增值稅的0.5%計算水利建設基金、1.2%的房產稅、不同地區標準的土地使用稅、0.3%至1%的

印花稅等。預測乃基於假設於評估基準日適用於各被評估單位的稅率維持不變。

(IV) 管理費用預測

被評估單位主要為項目公司，均不產生管理費用。少數歷史年度有管理、銷售費用的公司，維持歷史水平預測。

(V) 財務費用預測

財務費用主要是借款的利息支出。由於評估採用企業自由現金流，即企業自由現金流=息前稅後利潤+折舊及攤銷-資本性支出-淨營運資金變化，因此利息支出對公司的股權價值無影響。

(VI) 其他收入預測

根據《財政部、國家稅務總局關於風力發電增值稅政策的通知》（財稅[2015]74號）的相關規定，「自2015年7月1日起，對納稅人銷售自產的利用風力生產的電力產品，實行增值稅即徵即退50%的政策」。本次評估考慮了該項政策的影響，並假設這項政策能延續到項目的經營期末。

(VII) 企業所得稅預測

根據被評估單位適用的所得稅政策及相應稅率進行預測。主要的稅收優惠有：

1. 企業投資經營港口碼頭、機場、鐵路、公路、城市公共交通、電力、水利等項目取得的所得，第一年至第三年全部免徵企業所得稅（稅率為0%），第四年至第六年減半繳納企業所得稅（稅率為12.5%），其後預計將按25%的適用稅率繳納企業所得稅。
2. 國家電投集團湖南新能源有限公司2023年10月取得證書編號：GR202343003122的高新技術企業證書，有效期為三年。公司目前執行企業所得稅稅率為15%，本次估值假設公司未來能持續被認定為高新技術企業享受所得稅優惠。

3. 依據財政部、國家稅務總局及國家發展和改革委員會《關於延續西部大開發企業所得稅政策的公告》(財政部公告2020年第23號)，「自2021年1月1日至2030年12月31日，對設在西部地區的鼓勵類產業企業減按15%的稅率徵收企業所得稅。」。考慮以上西部大開發企業所得稅政策已延續多次，本次評估假設以上政策能在整個預測期延續。

(VIII) 折舊及攤銷預測

折舊根據被評估單位的固定資產規模及執行的折舊政策進行預測。攤銷根據各被評估單位於評估基準日原始記錄金額及執行的攤銷政策進行預測。折舊、攤銷按估計可使用年期以直線法計算如下：

| 名稱 | 折舊／攤銷年限 | 預計淨殘值率 (%) |
|--------|---------|---------------|
| 房屋及建築物 | 5-55年 | 0.00-3.00 |
| 機器設備 | 5-30年 | 0.00-5.00 |
| 運輸工具 | 6-10年 | 3.00 |
| 電子設備 | 5-8年 | 0.00-5.00 |
| 軟件 | 5-10年 | 0.00 |
| 土地使用年限 | 10-50年 | 0.00 |

(IX) 資本性支出預測

資本性支出是指被評估單位為滿足其未來經營計劃的需要，對現有固定資產進行更新改造的支出和未來可能增加的資本性支出。根據本次評估所採用的收益法的其中一項假設，即假設未來收益期限是有限的，也不考慮新增擴產項目支出，則資本性支出是為滿足項目投產計劃及維持持續經營而必須投入的支出。考慮新能源發電行業的主要生產性設備是一次性投入，僅部分使用年限較短的設備需更新支出，本次僅對該部分資產考慮進行資本性支出。

(X) 釐定新增營運資金

新增營運資金指企業在不改變當前主營業務條件下，為保持企業的持續經營能力所需的營運資金增加額，如維持正常生產經營所需保持的現金量、客戶應付而未付的業務款項(應收賬款)等所需的資金以及應付的款項等。

通常在經營過程中估算營運資金的增加額，原則上只需考慮正常經營所必須保持的現金、應收款項和應付款項等主要因素。本說明中營運資本增加額為：

營運資金增加額=當期營運資金需求量-上期營運資金需求量

營運資金需求量=最低現金持有量+應收款項平均餘額-應付款項平均餘額

參考被評估單位歷年經營活動中涉及的各项流動資產及負債的年周轉率，未來年度的營運資金預測按以下方式計量：

1. 最低現金持有量=年度(經營成本+税金+費用-折舊及攤銷)/年度平均現金支付次數。
2. 預測年度應收款項，應收基準結算收入每月與國家電網結算一次，應收賬款的周轉次數按照12次/年計算。
3. 對於已經進入國補目錄的被評估單位直接或間接持有的新能源項目的國家補貼在評估基準日的領取周期約為2年的，則相應的應收賬款餘額考慮2年的國家補貼餘額。
4. 對於已經進入國補目錄的被評估單位直接或間接持有的新能源項目的國家補貼在評估基準日的領取周期約為3年的，則相應的應收賬款餘額考慮3年的國家補貼餘額。
5. 預測年度應付賬款=年度經營成本/年度預測應付賬款支付次數。

基於上述主要輸入數據，第(I)項(經營收入)減去第(II)至(VII)項數據得出預測期期間各相關期限的相應淨利潤。淨利潤按第(IX)項(資本性支出)及第(X)項目(新增營運資金)等數值調整以取得各五凌電力業績承諾標的資產的自由現金流量數值。

預測期

本評估假設，被評估單位在未來幾年僅開發運營現有項目，或將不再基於現有投資項目開發或投資任何新項目，於到期時退出現有項目，並在其投資的最後一個項目的經營期屆滿時不再運營。風電站的設計壽命為20年，而光伏發電站的設計壽命為25年。預測期為自其併網當日起至其設計壽命為止。

| 序號 | 五凌電力業績承諾標的資產 | 併網日期 | 預測期限 |
|-------|------------------|----------|-------------------|
| 1 | 錫林浩特市明陽智慧能源有限公司 | 2020年12月 | 2024年11月－2040年12月 |
| 2 | 五凌托克遜電力有限公司 | 2013年6月 | 2024年11月－2033年6月 |
| 3 | 清水河縣明陽新能源有限公司 | 2020年6月 | 2024年11月－2040年6月 |
| 4(i) | 錫林浩特市明陽風力發電有限公司 | 2020年8月 | 2024年11月－2040年9月 |
| 4(ii) | 錫林浩特市明陽風力發電有限公司 | 2019年2月 | 2024年11月－2039年1月 |
| 5 | 五凌清河電力有限公司 | 2016年6月 | 2024年11月－2041年6月 |
| 6 | 呼倫貝爾市宇涵新能源開發有限公司 | 2017年6月 | 2024年11月－2042年6月 |
| 7 | 雙牌麻江五星嶺風力發電有限公司 | 2022年9月 | 2024年11月－2042年8月 |
| 8 | 江永清潔能源開發有限公司 | 2020年9月 | 2024年11月－2040年9月 |
| 9 | 道縣清潔能源開發有限公司 | 2020年11月 | 2024年11月－2040年11月 |
| 10 | 五凌鄯善電力有限公司 | 2014年11月 | 2024年11月－2036年6月 |

開始分批併網

| 序號 | 五凌電力業績承諾標的資產 | 併網日期 | 預測期限 |
|--------|----------------|----------|-------------------|
| 11 | 五凌布爾津電力有限公司 | 2013年7月 | 2024年11月－2033年7月 |
| 12 | 新田林源電力有限公司 | 2020年12月 | 2024年11月－2040年12月 |
| 13 | 五凌(邵陽縣)新能源有限公司 | 2024年12月 | 2024年12月－2049年12月 |
| 14 | 五凌(雙牌)電力有限公司 | 2023年6月 | 2024年11月－2048年6月 |
| 15(i) | 江永昌源新能源開發有限公司 | 2025年7月 | 2025年7月－2045年6月 |
| 15(ii) | 江永昌源新能源開發有限公司 | 2023年1月 | 2024年11月－2047年12月 |
| 16 | 慈利五田新能源有限公司 | 2022年12月 | 2024年11月－2049年12月 |
| 17 | 湖南中水投資有限公司 | 2016年3月 | 2024年11月－2049年11月 |
| | | 開始分批併網 | |
| 18 | 靜樂弘義能源開發有限公司 | 2021年6月 | 2024年11月－2041年6月 |
| 19 | 神池晉源新風能源開發有限公司 | 2021年6月 | 2024年11月－2041年6月 |
| 20 | 靜樂縣新風能源發展有限公司 | 2021年3月 | 2024年11月－2041年3月 |
| 21 | 新平風能風之子風電有限公司 | 2017年12月 | 2024年11月－2037年12月 |
| 22 | 五凌祁東綜合智慧能源有限公司 | 2020年5月 | 2024年11月－2045年4月 |
| 23 | 江永晟華能源開發有限公司 | 2020年12月 | 2024年11月－2040年12月 |
| 24 | 江永鑫風新能源開發有限公司 | 2022年12月 | 2024年11月－2042年11月 |

| 序號 | 五凌電力業績承諾標的資產 | 併網日期 | 預測期限 |
|----|---------------|-------------------|-------------------|
| 25 | 婁底五宏新能源有限公司 | 2023年5月 開始分批併網 | 2024年11月－2049年10月 |
| 26 | 五凌(瀘溪)電力有限公司 | 2024年12月 | 2024年12月－2049年12月 |
| 27 | 洞口永蘭新能源有限公司 | 2024年8月 | 2024年11月－2049年8月 |
| 28 | 宜章凌發新能源有限公司 | 2024年10月 | 2024年11月－2049年10月 |
| 29 | 保靖縣凌建能源有限公司 | 2023年12月 | 2024年11月－2048年12月 |
| 30 | 藍山縣凌悅新能源有限公司 | 2023年11月 | 2024年11月－2048年11月 |
| 31 | 黎平清水江新能源有限公司 | 2023年7月 開始分批併網 | 2024年11月－2049年12月 |
| 32 | 錦屏清源電力有限責任公司 | 2024年12月 | 2024年11月－2049年12月 |
| 33 | 五凌江永電力有限公司 | 2019年1月 | 2024年11月－2039年1月 |
| 34 | 湖南省鴻兆風力發電有限公司 | 2018年10月 | 2024年11月－2038年10月 |
| 35 | 五凌雙峰電力有限公司 | 2018年11月 | 2024年11月－2038年11月 |
| 36 | 新田九峰山風電有限公司 | 2022年6月 | 2024年11月－2042年6月 |
| 37 | 湘潭威泰光伏發電有限公司 | 2016年12月 | 2024年11月－2041年12月 |
| 38 | 平江江核新能源有限公司 | 2021年11月 | 2024年11月－2046年11月 |
| 39 | 湖南鼎海新能源有限公司 | 2019年7月 開始分批併網 | 2024年11月－2044年12月 |
| 40 | 湖南景合新能源有限公司 | 2023年12月 | 2024年11月－2048年12月 |
| 41 | 五凌(桃源)新能源有限公司 | 2023年3月 開始分批併網 | 2024年11月－2049年2月 |
| 42 | 五凌臨湘電力有限公司 | 2015年3月 開始分批併網 | 2024年11月－2038年6月 |

| 序號 | 五凌電力業績承諾標的資產 | 併網日期 | 預測期限 |
|--------|-----------------|----------|-------------------|
| 43(i) | 五凌新邵電力有限公司 | 2017年3月 | 2024年11月－2037年3月 |
| 43(ii) | 五凌新邵電力有限公司 | 2024年10月 | 2024年11月－2049年9月 |
| 44(i) | 五凌永順電力有限公司 | 2016年11月 | 2024年11月－2045年6月 |
| 44(ii) | 五凌永順電力有限公司 | 2024年12月 | 2024年12月－2049年12月 |
| 45 | 五凌沅陵電力有限公司 | 2022年12月 | 2024年11月－2042年12月 |
| 46 | 湖南祁東縣靈官風電開發有限公司 | 2022年10月 | 2024年11月－2042年10月 |
| 47(i) | 五凌汝城電力有限公司 | 2015年11月 | 2024年11月－2035年11月 |
| 47(ii) | 五凌汝城電力有限公司 | 2024年9月 | 2024年11月－2049年8月 |
| 48 | 五凌新化電力有限公司 | 2021年12月 | 2024年11月－2041年12月 |
| 49 | 五凌攸縣電力有限公司 | 2020年12月 | 2024年11月－2040年11月 |
| 50(i) | 五凌桃江電力有限公司 | 2019年12月 | 2024年11月－2039年12月 |
| 50(ii) | 五凌桃江電力有限公司 | 2023年10月 | 2024年11月－2050年12月 |
| 51 | 五凌炎陵電力有限公司 | 2022年12月 | 2024年11月－2042年12月 |
| 52 | 衡東華風新能源開發有限公司 | 2022年3月 | 2024年11月－2042年3月 |
| 53 | 五凌石門電力有限公司 | 2017年12月 | 2024年11月－2042年12月 |
| 54(i) | 五凌新田電力有限公司 | 2017年7月 | 2024年11月－2042年7月 |
| 54(ii) | 五凌新田電力有限公司 | 2022年12月 | 2024年11月－2047年12月 |
| 55 | 永州市凌鵬新能源有限公司 | 2024年12月 | 2024年12月－2049年12月 |
| 56 | 湖南電投智谷智慧能源有限公司 | 2025年6月 | 2025年6月－2053年12月 |
| 57 | 郴州汝城中電新能源有限公司 | 2023年9月 | 2024年11月－2050年11月 |

| 序號 | 五凌電力業績承諾標的資產 | 併網日期 | 預測期限 |
|--------|----------------------|----------|-------------------|
| 58 | 耒陽太平風電有限公司 | 2017年11月 | 2024年11月－2037年11月 |
| 59 | 江華瑤族自治縣坤昊風力發電有限公司 | 2020年12月 | 2024年11月－2040年12月 |
| 60 | 汝城猴古坳風電開發有限公司 | 2020年12月 | 2024年11月－2040年12月 |
| 61(i) | 國家電投集團湖南新能源有限公司 | 2016年6月 | 2024年11月－2036年6月 |
| 61(ii) | 國家電投集團湖南新能源有限公司長沙分公司 | 2023年1月 | 2024年11月－2048年1月 |
| 62 | 湖南湘潭大栗灣光伏發電有限公司 | 2018年12月 | 2024年11月－2043年12月 |
| 63 | 湖南湘西龍山大安新能源有限公司 | 2021年3月 | 2024年11月－2041年3月 |
| 64 | 湖南湘鄉慧源新能源有限公司 | 2022年12月 | 2024年11月－2042年12月 |
| 65 | 寧遠千鄉萬村新能源有限公司 | 2023年6月 | 2024年11月－2048年6月 |
| 66 | 東安千鄉萬村新能源有限公司 | 2023年10月 | 2024年11月－2048年10月 |
| 67 | 婁底雙峰中電新能源有限公司 | 2023年6月 | 2024年11月－2049年12月 |
| | | 開始分批併網 | |
| 68 | 郴州中新電新能源有限公司 | 2023年12月 | 2024年11月－2049年12月 |
| 69 | 汨羅市青新投電力有限責任公司 | 2023年11月 | 2024年11月－2050年3月 |
| | | 開始分批併網 | |
| 70 | 株洲和順卓爾新能源有限公司 | 2022年5月 | 2024年11月－2049年12月 |
| | | 開始分批併網 | |

| 序號 | 五凌電力業績承諾標的資產 | 併網日期 | 預測期限 |
|----|-------------------|---------------------|-------------------|
| 71 | 湖南國電投海湘新能源科技有限公司 | 2023年3月 開始分批併網 | 2024年11月－2048年10月 |
| 72 | 江華瑤族自治縣協合風力發電有限公司 | 2014年9月 | 2024年11月－2034年9月 |
| 73 | 郴州雲伊電投新能源有限公司 | 2024年2月 | 2024年11月－2049年2月 |
| 74 | 隆回冷溪山新能源有限公司 | 2021年8月 | 2024年11月－2041年8月 |
| 75 | 藍山縣卓越新能源開發有限公司 | 2020年12月 | 2024年11月－2040年12月 |
| 76 | 湘核新能源有限公司 | 2017年6月 開始分批併網發電 | 2024年11月－2042年12月 |
| 77 | 常德湘核新能源有限公司 | 2021年9月 全容量併網 | 2024年11月－2046年8月 |
| 78 | 臨澧核創新能源有限公司 | 2023年5月 全容量併網 | 2024年11月－2048年4月 |
| 79 | 長沙湘核新能源有限公司 | 22年4月份 開始分批併網 | 2024年11月－2049年6月 |
| 80 | 永州江華中電新能源有限公司 | 2023年6月 | 2024年11月－2043年6月 |

折現率

本評估採用被評估單位的自由現金流量，折現率為相應標準的加權平均資本成本(WACC)。五凌目標公司的加權平均資本成本介乎6.33%至7.52%之間。本評估採用加權平均資本成本(WACC)模型釐定折現率 r 。

$$r = (1 - t) \times r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

t ：所得稅率；

w_d ：負債率

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

w_e ：權益資本比率

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

務請注意：

所得稅率 t ：根據《財政部、國家稅務總局關於執行公共基礎設施項目企業所得稅優惠目錄有關問題的通知》(財稅[2008]46號)的規定，公司符合從事國家重點支持的分批次的公共基礎設施項目投資經營所得稅收優惠的有關規定，於2008年1月1日後經批准的公共基礎設施項目，其投資經營所得，自項目取得第一筆生產經營收入所屬納稅年度起，第一年至第三年免徵企業所得稅，第四年至第六年減半徵收企業所得稅。從第七年開始，所得稅稅率按25%執行。

w_d 負債率及 w_e 權益資本比率：基於各項目公司為有限年運營，運營初期借款餘額較大，隨著經營年數不斷增加，不斷償付借款至最終餘額為零，資本結構逐年在變化，考慮到折現率的其他參數均參考市場水平，因此 w_d 負債率及 w_e 權益資本比率也參考可比上市公司資本結構，假設被評估單位的目標資本結構參考可比上市公司付息債務與資本的平均值釐定，即 w_d 取51.96%及 w_e 取48.04%。

債務成本 r_d ：參考中國人民銀行2024年10月21日公佈的5年期貸款利率LPR值3.60%。

權益資本成本 r_e ：根據資本資產定價模型(CAPM)釐定。

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

1. 無風險率 r_f ：根據中央國債登記結算公司(CCDC)提供的距離2024年10月31日剩餘期限為10年期的全部國債的到期收益率2.15%釐定。
2. 預期市場回報 r_m ：被評估單位經營業務主要在中國境內，因此採用中國證券市場指數測算市場風險溢價，市場風險溢價用公式表示為：

中國市場風險溢價=中國股票市場平均收益率-中國無風險利率

其中，中國股票市場平均收益率以滬深300指數的歷史數據為基礎，從Wind資訊行情數據庫選擇滬深300指數截至2024年10月31日的月度數據，採用10年期移動算術平均方法進行測算；中國無風險利率採用上述距離2024年10月31日剩餘期限為10年期的全部國債到期收益率。

經測算中國市場風險溢價為7.39%。

1. ε ：特定風險調整0.5%-1.5%：基於被評估單位與經選定可比上市公司的企業經營環境、企業規模、業務模式、抗風險能力等方面的差異作出調整。對於平價風電、光伏項目的特定風險調整值取0.5%；已納入國補目錄項目特定風險調整值取1%；個別項目因特殊原因，需要考慮增加特別風險調整的，在上述基礎上調整確定。
2. β_e ：預期股權風險系數：預期股權風險系數的估計值按A股市場九家可資比較上市公司的近三年平均貝塔系數釐定。特別是在水電業務方面，參考六家可資比較的上市公司所使用的系數介乎0.4589至0.7966之間；而在新能源業務方面，參考九家可資比較的上市公司所使用系數介乎0.7960至1.0953之間。在上述系數基礎上剔除財務槓桿後，選擇可資比較上市公司資本架構的平均值作為被評估單位的目標資本架構，經計算後得到被評估單位的 β_e 。

釐定 β_e 系數時篩選可比公司的原則：

- (i) 可比水電業務公司及可比新能源業務公司必須於中國上市至少三年；及

- (ii) 水電業務或新能源業務(視情況而定)為該等可比公司所從事的行業或主營業務；
- (iii) 可比公司近兩年內並無發生重大資產重組或其他影響股價波動的事件。

根據上述預測的現金流量以計算出的折現率進行折現，從而得出各五凌電力業績承諾標的資產的經營資產價值。

釐定計息債務的評估價值

計息債務包括短期及長期借貸，其價值乃根據市值釐定。

釐定溢餘資產及非經營性資產的評估價值

溢餘資產是指與企業收入無直接關係或超過企業經營所需的多餘資產，一般指超額貨幣資金及交易性金融資產等。非經營性資產是指與企業收入無直接關係、不產生效益或不計入以現金流量折現估計的經營性資產的資產。

根據天健興業，估值假設及條件乃根據中國相關法律法規作出，符合市場慣例及標準。所作出的盈利預測充分考慮了被評估單位的實際情況，符合被評估單位的經營水平。

敏感度分析

概無對五凌電力的長期股權投資中新能源項目的估值進行敏感度分析。

| 序號 | 收益法評估資產名稱 | 五凌電力 持有股權比例 | 五凌電力持股方式 |
|----|------------------|----------------|----------|
| 1 | 錫林浩特市明陽智慧能源有限公司 | 1.0044% | 直接及間接持股 |
| 2 | 五凌托克遜電力有限公司 | 1.0044% | 直接及間接持股 |
| 3 | 清水河縣明陽新能源有限公司 | 1.0044% | 直接及間接持股 |
| 4 | 錫林浩特市明陽風力發電有限公司 | 1.0044% | 直接及間接持股 |
| 5 | 五凌青河電力有限公司 | 1.0044% | 直接及間接持股 |
| 6 | 呼倫貝爾市宇涵新能源開發有限公司 | 1.0038% | 間接持股 |
| 7 | 雙牌麻江五星嶺風力發電有限公司 | 50.2309% | 直接及間接持股 |
| 8 | 江永清潔能源開發有限公司 | 49.2108% | 直接及間接持股 |
| 9 | 道縣清潔能源開發有限公司 | 49.2108% | 直接及間接持股 |
| 10 | 五凌鄯善電力有限公司 | 1.0038% | 間接持股 |
| 11 | 五凌布爾津電力有限公司 | 1.0038% | 間接持股 |
| 12 | 新田林源電力有限公司 | 1.0038% | 間接持股 |
| 13 | 五凌(邵陽縣)新能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 14 | 五凌(雙牌)電力有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 15 | 江永昌源新能源開發有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 16 | 慈利五田新能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 17 | 湖南中水投資有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |

| 序號 | 收益法評估資產名稱 | 五凌電力 持有股權比例 | 五凌電力持股方式 |
|----|----------------|----------------|----------|
| 18 | 靜樂弘義能源開發有限公司 | 19.2008% | 直接及間接持股 |
| 19 | 神池晉源新風能源開發有限公司 | 19.2008% | 直接及間接持股 |
| 20 | 靜樂縣新風能源發展有限公司 | 19.2008% | 直接及間接持股 |
| 21 | 新平風能風之子風電有限公司 | 51.0000% | 直接及間接持股 |
| 22 | 五凌祁東綜合智慧能源有限公司 | 51.0000% | 間接持股 |
| 23 | 江永晟華能源開發有限公司 | 51.0000% | 直接及間接持股 |
| 24 | 江永鑫風新能源開發有限公司 | 51.0000% | 間接持股 |
| 25 | 婁底五宏新能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 26 | 五凌(瀘溪)電力有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 27 | 洞口永蘭新能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 28 | 宜章凌發新能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 29 | 保靖縣凌建能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 30 | 藍山縣凌悅新能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 31 | 黎平清水江新能源有限公司 | 51.3000% | 間接持股 |
| 32 | 錦屏清源電力有限責任公司 | 47.5000% | 間接持股 |
| 33 | 五凌江永電力有限公司 | 70.0000% | 直接持股 |
| 34 | 湖南省鴻兆風力發電有限公司 | 70.0000% | 直接持股 |

| 序號 | 收益法評估資產名稱 | 五凌電力 持有股權比例 | 五凌電力持股方式 |
|----|-----------------|----------------|----------|
| 35 | 五凌雙峰電力有限公司 | 70.0000% | 直接持股 |
| 36 | 新田九峰山風電有限公司 | 70.0000% | 直接持股 |
| 37 | 湘潭威泰光伏發電有限公司 | 70.0000% | 直接持股 |
| 38 | 平江江核新能源有限公司 | 70.0000% | 間接持股 |
| 39 | 湖南鼎海新能源有限公司 | 70.0000% | 直接持股 |
| 40 | 湖南景合新能源有限公司 | 67.0000% | 直接持股 |
| 41 | 五凌(桃源)新能源有限公司 | 62.7000% | 間接持股 |
| 42 | 五凌臨湘電力有限公司 | 54.7000% | 間接持股 |
| 43 | 五凌新邵電力有限公司 | 54.7000% | 間接持股 |
| 44 | 五凌永順電力有限公司 | 54.7000% | 間接持股 |
| 45 | 五凌沅陵電力有限公司 | 54.7000% | 間接持股 |
| 46 | 湖南祁東縣靈官風電開發有限公司 | 54.7000% | 間接持股 |
| 47 | 五凌汝城電力有限公司 | 54.7000% | 間接持股 |
| 48 | 五凌新化電力有限公司 | 54.7000% | 間接持股 |
| 49 | 五凌攸縣電力有限公司 | 54.7000% | 間接持股 |
| 50 | 五凌桃江電力有限公司 | 54.7000% | 間接持股 |
| 51 | 五凌炎陵電力有限公司 | 54.7000% | 間接持股 |
| 52 | 衡東華風新能源開發有限公司 | 54.7000% | 間接持股 |
| 53 | 五凌石門電力有限公司 | 54.7000% | 間接持股 |
| 54 | 五凌新田電力有限公司 | 54.7000% | 間接持股 |

| 序號 | 收益法評估資產名稱 | 五凌電力 持有股權比例 | 五凌電力持股方式 |
|----|-------------------|----------------|----------|
| 55 | 永州市凌鵬新能源有限公司 | 51.0000% | 直接持股 |
| 56 | 湖南電投智谷智慧能源有限公司 | 10.0000% | 直接持股 |
| 57 | 郴州汝城中電新能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 58 | 耒陽太平風電有限公司 | 66.0000% | 直接持股 |
| 59 | 江華瑤族自治縣坤昊風力發電有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 60 | 汝城猴古坳風電開發有限公司 | 63.0000% | 間接持股 |
| 61 | 國家電投集團湖南新能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 62 | 湖南湘潭大栗灣光伏發電有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 63 | 湖南湘西龍山大安新能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 64 | 湖南湘鄉慧源新能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 65 | 寧遠千鄉萬村新能源有限公司 | 70.0000% | 直接持股 |
| 66 | 東安千鄉萬村新能源有限公司 | 70.0000% | 直接持股 |
| 67 | 婁底雙峰中電新能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 68 | 郴州中新電新能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 69 | 汨羅市青新投電力有限責任公司 | 100.0000% | 直接持股 |

| 序號 | 收益法評估資產名稱 | 五凌電力 持有股權比例 | 五凌電力持股方式 |
|----|-------------------|----------------|----------|
| 70 | 株洲和順卓爾新能源有限公司 | 80.0000% | 直接持股 |
| 71 | 湖南國電投海湘新能源科技有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 72 | 江華瑤族自治縣協合風力發電有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 73 | 郴州雲伊電投新能源有限公司 | 51.0000% | 直接持股 |
| 74 | 隆回冷溪山新能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 75 | 藍山縣卓越新能源開發有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 76 | 湘核新能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 77 | 常德湘核新能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 78 | 臨澧核創新能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 79 | 長沙湘核新能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |
| 80 | 永州江華中電新能源有限公司 | 100.0000% | 直接持股 |

財務顧問函件

以下為財務顧問報告的全文，以供(其中包括)載入本通函。

敬啟者：

吾等提述日期為二零二五年四月十六日發佈關於資產重組建議的公告(「該公告」)。除非另有定義或文意另有所指，否則該公告中所界定的所有詞彙具有本函件所使用的相同涵義。

該公告提述獨立估值師天健興業資產評估有限公司(「估值師」)所評估長洲水電及五凌電力業績承諾標的資產(「業績承諾標的資產」)評估基準日為二零二四年十月三十一日的估值，乃載於上述估值師所編製的資產評估報告(「資產評估報告」)。吾等了解到，資產評估報告及與資產重組建議相關的若干其他檔已提供予作為 貴公司董事(「董事」)的 閣下，以便 閣下考慮建議出售。吾等了解到估值師在編製資產評估報告時根據預測得出估值結果，因而被香港聯合交易所有限公司視為香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61段項下的盈利預測(「盈利預測」)。

提供本函的目的為確認，吾等(i)已審閱資產評估報告所載的盈利預測，且已在公告中披露，對此 閣下作為董事完全負責；及(ii)吾等已就資產評估報告中作出的盈利預測所依據的限制，基準及假設向 閣下、 貴公司管理層及估值師作出查詢；及(iii)吾等亦已審閱該公告附錄四所載安永會計師事務所致董事的報告，內容有關折現未來現金流量的計算方法。盈利預測是基於數項基礎和假設而作出，由於相關基礎及假設涉及可能發生或可能不會發生的未來事件，因此，業績承諾標的資產的實際財務表現可能會或可能不會達到預期，而且有關變動可能屬重大。

基於前文所述，且在未有對估值師及 貴公司所選擇的評估方法、基準及假設(估值師及 貴公司對此完全負責)的合理性提出任何意見的情況下，吾等認為，該公告所披露的盈利預測乃經 閣下作出審慎周詳查詢後作出。董事對有關盈利預測負責，其中包括根據董事釐定並載於資產評估報告中的基準及假設編製的

折現未來現金流量。該責任包括就編製資產評估報告所用的折現未來現金流量執行適當的程序，並應用適當的編製基準；及根據情況作出合理估計。為免生疑慮，本函件並不構成獨立評估或公平性意見，並明確限於本函件所述的事項。

吾等所開展的工作僅用於根據上市規則第14.60A(3)條的規定向閣下報告而並無其他用途。吾等並無獨立核證得出資產評估報告中的估值的假設或計算。吾等並無參與或涉及任何關於資產評估報告中的估值的評估，亦不曾且不會向貴公司提供任何有關資產評估報告中估值的評估。吾等已假設貴公司及估值師向吾等提供的所有資料、材料及陳述(包括該公告所提述或載列的所有資料、材料及陳述)在提供或作出時均屬真實、準確、完整且並無誤導成分，且直至該公告刊發日期仍屬真實、準確、完整且並無誤導成分，而所提供資料及材料亦無遺漏重大事實或資料。吾等並不對有關資料、材料或陳述的準確性、真實性或完整性作出明確或隱含的聲明或保證。因此，吾等不對資產評估報告中的估值承擔任何明確或隱含責任。

此 致

香港灣仔
港灣道18號
中環廣場63層6301室
中國電力國際發展有限公司

董事局 台照

代表
中信證券(香港)有限公司
董事總經理、併購融資部主管
陳偉雄
謹啟

二零二五年四月十六日

安永會計師事務所報告

以下為安永會計師事務所報告的全文，以供(其中包括)載入本通函。

二零二五年四月十六日

香港灣仔港灣道18號
中環廣場63層6301室
中國電力國際發展有限公司
董事局台照

申報會計師就業績承諾標的資產的折現現金流量預測出具的報告

敬啟者：

吾等獲委聘就折現現金流量預測(「預測」)計算的算術準確性作出報告，而由北京天健興業資產評估有限公司所擬備有關的截至二零二四年十月三十一日的長洲水電及五凌電力業績承諾標的資產(「業績承諾標的資產」)於二零二四年十月三十一日的估值依據預測的計算而進行。估值載於中國電力國際發展有限公司(「貴公司」)於二零二五年四月十六日發佈關於資產重組建議的公告(「該公告」)。根據預測進行的估值被香港聯合交易所有限公司視為香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61段項下的盈利預測。

董事責任

貴公司董事(「董事」)對預測負全責。預測使用一套基礎和假設(「假設」)擬備，董事對假設的完整性、合理性和有效性負全責。主要假設載於該公告附錄一(資產評估報告概要)。

獨立性與質量控制

吾等已遵守香港會計師公會頒佈的「專業會計師道德守則」的獨立性及其他道德要求，該等要求乃建立在以誠信、客觀、專業能力及應有的謹慎、保密及專業行為基本原則的基礎之上。

本所應用香港質量管理準則第1號「會計師事務所對執行財務報表審計和審閱、其他鑒證和相關服務業務實施的質量管理」，其要求會計師事務所設計、實施和運作質量控制體系，包括遵守道德要求、專業標準以及適用法律及監管要求的政策或程序。

申報會計師的責任

吾等的責任乃根據吾等的工作對預測計算的算術準確性發表意見。預測不涉及會計政策的採納。

吾等根據香港會計師公會所頒佈的香港核證委聘準則第3000號(經修訂)「審核或審閱過往財務資料以外之核證委聘」進行吾等的工作。該準則規定吾等規劃及進行吾等的工作，以合理確定就有關計算的算術準確性而言，董事是否已按董事所採納的假設妥善編製預測。吾等的工作主要包括檢查根據董事作出的假設所編製預測計算的算術準確性。吾等的工作範圍遠小於根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則所進行的審計。因此，吾等不發表審計意見。

吾等不會就預測所依據假設的適當性及有效性作出報告，因此，吾等不就此發表意見。吾等的工作不構成對目標公司進行的任何估值。編製預測所使用的假設包括對可能發生或可能不會發生的未來事件及管理層行動的假設。即使預期的事件和行動確實發生，實際結果仍然可能與預測不同，而且差異可能屬重大。吾等所執行的工作僅用於根據上市規則第14.60A(2)段的規定向閣下報告，並無其他目的。吾等不就吾等的工作或吾等的工作所引起或與之有關的任何事項對任何其他人士承擔任何責任。

意見

基於以上所述，吾等認為，就預測計算的算術準確性而言，預測在所有重大方面根據董事所採用的假設適當擬備。

此 致

執業會計師

香港

1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則的規定而提供有關本公司的資料，董事共同及個別對本通函承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等全部所知及所信，本通函所載資料於各重大方面均準確完備，並無誤導或欺詐成分，且無遺漏其他事項足以令本通函所載任何陳述或本通函產生誤導。

2. 主要股東的證券權益

於二零二四年十二月三十一日，除下文所披露者外，概無人士（董事或本公司行政總裁除外）於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第336條須記錄於本公司須備存的權益登記冊內的權益或淡倉。

| 名稱 | 身份 | 透過股本 | | |
|---------------------|----------|--|------------------------------|----------|
| | | 衍生工具以外 形式擁有權益 之股份數目 ⁽⁴⁾ | 佔本公司 已發行股本 之百分比 (%) | 好/ 淡倉 |
| 國電投創投 | 實益擁有人 | 204,196,000 | 1.65 | 好倉 |
| 國家電投香港財資 | 實益擁有人 | 446,275,453 | 3.61 | 好倉 |
| CPDL | 實益擁有人 | 2,662,000,000 | 21.52 | 好倉 |
| 中電新能源 | 實益擁有人 | 1,854,648,662 | 14.99 | 好倉 |
| 中電國際 ⁽¹⁾ | 受控制公司的權益 | 4,516,648,662 | 36.51 | 好倉 |
| | 實益擁有人 | 2,833,518,060 | 22.91 | 好倉 |
| 國家電投 ⁽²⁾ | 受控制公司的權益 | 8,000,638,175 | 64.68 | 好倉 |

| 名稱 | 身份 | 透過股本 | | 好/ 淡倉 |
|---|----------|--|------------------------------|----------|
| | | 衍生工具以外 形式擁有權益 之股份數目 ⁽⁴⁾ | 佔本公司 已發行股本 之百分比 (%) | |
| 中國中信金融資產國際控股有限公司(「中信國際」) | 實益擁有人 | 618,508,000 | 5.00 | 好倉 |
| 中國中信金融資產管理股份有限公司(「中信金融資產」) ⁽³⁾ | 受控制公司的權益 | 618,508,000 | 5.00 | 好倉 |
| | 實益擁有人 | 12,650,000 | 0.10 | 好倉 |

附註：

- (1) 中電國際為CPDL及中電新能源的實益擁有人，因此，就證券及期貨條例而言，中電國際被視為於CPDL及中電新能源所擁有本公司的股份中擁有權益。
- (2) 國家電投為中電國際、國家電投香港財資及國電投創投的實益擁有人，因此，就證券及期貨條例而言，國家電投被視為於中電國際、國家電投香港財資及國電投創投所擁有本公司的股份中擁有權益。
- (3) 按照中信金融資產根據證券及期貨條例第XV部—權益披露向香港聯交所呈報的《法團大股東通知》，於二零二四年八月六日，中信金融資產直接持有本公司12,650,000股股份，並透過其全資擁有附屬公司中信國際間接持有本公司618,508,000股股份。中信金融資產為中信國際實益擁有人，因此，就證券及期貨條例而言，中信金融資產被視為於中信國際所擁有本公司股份中擁有權益。
- (4) 除上文所披露者外，國家電投、中電國際、CPDL、中電新能源、國家電投香港財資及國電投創投並無於本公司的股本衍生工具中擁有任何權益。

3. 權益披露

於最後實際可行日期，除下表所披露根據股東於二零二二年六月十五日通過的普通決議案根據購股權激勵計劃授予董事的購股權外，概無董事或行政總裁於本公司或其任何相聯法團(定義見香港法例第571章證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債券中擁有任何根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及香港聯交所的權益或淡倉(包括彼等根據該等證券及期貨條例的條文被當作或視為擁有的權益及淡倉)，或須根據證券及期貨條例第352條載入有關條例所述登記冊的權益或淡倉，或須根據《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》知會本公司及香港聯交所的權益或淡倉。

| 董事姓名 | 身份 | 於其中 持有權益的 公司名稱 授出日期 | | 以實物結算 | | |
|------|-------|---------------------------|-----------|---------------------------|------------------------------|----------|
| | | | | 股票衍生工具 擁有權益的 相關股份數目 | 佔本公司 已發行股本 的百分比 (%) | 好/ 淡倉 |
| 賀徒 | 實益擁有人 | 本公司 | 二零二二年七月五日 | 737,000 | 0.006 | 好倉 |
| 高平 | 實益擁有人 | 本公司 | 二零二二年七月五日 | 737,000 | 0.006 | 好倉 |

4. 董事的服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與經擴大集團任何成員公司已訂立或擬訂立僱主不可於一年內不作任何賠償(法定賠償除外)的情況下而終止的服務合約。

5. 董事於競爭業務的權益

於最後實際可行日期，除下文所披露者外，概無董事及彼等的聯繫人於任何與本集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有任何權益：

| 董事姓名 | 於本公司職位 | 其他權益 ⁽¹⁾ |
|------|----------------|--|
| 賀徙 | 董事局主席 兼執行董事 | 中電國際的董事長 國能生物發電集團有限公司的董事長 |
| 高平 | 執行董事 兼總裁 | 國能生物發電集團有限公司的 副董事長 |
| 胡建東 | 非執行董事 | 國家電投的專職董事 中電國際的董事 國家電投集團黃河上游水電開發 有限責任公司的董事 青海黃河上游水電開發有限責任公司 的董事 吉林電力股份有限公司的董事 國家電投集團氫能科技發展 有限公司的董事 |

| 董事姓名 | 於本公司職位 | 其他權益 ⁽¹⁾ |
|------|--------|---|
| 周杰 | 非執行董事 | 國家電投的專職董事 中電國際的董事 國家電投集團黃河上游水電開發 有限責任公司的董事 青海黃河上游水電開發有限責任公司 的董事 國家電投集團鋁電投資有限公司 的董事 |
| 黃青華 | 非執行董事 | 國家電投的專職董事 中電國際的董事 國家電投集團貴州金元股份有限公司 的董事 國家電投集團重慶電力有限公司 的董事 |

附註：

- (1) 國家電投及中電國際為於本公司股份及相關股份擁有權益或淡倉的公司，故須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的規定向本公司披露。

6. 董事於合約中的權益

概無董事於經擴大集團任何成員公司自二零二四年十二月三十一日(即本集團最近期公佈的經審核財務報表的編製日期)所訂立,或於最後實際可行日期仍屬有效,且對經擴大集團業務屬重大的合約或安排中擁有重大權益。

7. 專家及同意書

在本通函提供意見或建議的專家的資格如下:

| 名稱 | 資格 |
|----------|--|
| 中信證券 | 根據證券及期貨條例進行第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團 |
| 安永會計師事務所 | 執業會計師 |
| 天健興業 | 獨立且有資質的中國評估機構 |
| 新百利融資 | 根據證券及期貨條例進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團 |

於最後實際可行日期,上述專家均:

- (i) 並無在本集團任何成員公司中擁有任何實益股權或有權利(不論是否具有法律強制執行力)認購或提名人士認購本集團任何成員公司的證券;且
- (ii) 自二零二四年十二月三十一日(即本公司最近期公佈的經審核綜合財務報表的編製日期)以來,在經擴大集團的任何成員公司已經收購或出售或獲租賃或擬收購或出售或獲租賃的任何資產中概無任何直接或間接的權益。

上述所有專家均已就刊發本通函作出同意書,同意按本通函所載的形式及內容轉載其報告、意見或陳述(視情況而定)以及提述其名稱,且迄今並無撤回其同意書。

8. 於資產中的權益

於最後實際可行日期，(i)概無董事直接或間接於經擴大集團任何成員訂立於最後實際可行日期存續且對經擴大集團業務屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益；及(ii)自二零二四年十二月三十一日(即本公司最近期公佈的經審核綜合賬目的編製日期)以來，概無董事或本附錄第6段所述專家於經擴大集團任何成員公司已收購或出售或獲租賃，或經擴大集團任何成員公司擬收購或出售或獲租賃的任何資產中擁有任何直接或間接的權益。

9. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並不知悉本集團的財務或經營狀況或前景自二零二四年十二月三十一日(即本集團最近期公佈的經審核綜合財務報表的編製日期)以來有任何重大不利變動。

10. 展示文件

由本通函刊發日期起14天內，下列文件副本將於本公司網站(www.chinapower.hk)及聯交所網站(www.hkexnews.hk)上展示：(i)正式重組協議，(ii)正式重組附屬承諾函，及(iii)資產評估報告。

股東大會通告



CHINA POWER INTERNATIONAL DEVELOPMENT LIMITED

中國電力國際發展有限公司

(在香港註冊成立的有限責任公司)

(股份代號：2380)

股東大會將以虛擬會議方式通過網上平台舉行，該網上平台可在任何地點透過連接互聯網進入。本公司股東毋須親身出席股東大會。

茲通告中國電力國際發展有限公司(「本公司」)謹訂於二零二五年六月二十四日(星期二)上午十時三十分以虛擬會議方式通過網上平台(定義見下文)舉行股東大會(「股東大會」)，藉此考慮並酌情通過(不論有否修改)下列決議案為本公司普通決議案：

普通決議案

「動議：

- a. 一般及無條件批准、確認及追認日期為二零二五年四月十六日的資產重組建議、股權轉讓協議I、股權轉讓協議II、五凌電力補償協議、長洲水電補償協議、中國電力避免競爭承諾函及國家電投避免競爭承諾函(統稱為「正式重組協議」，定義見本公司日期為二零二五年五月二十日的通函)(分別註有「A」、「B」、「C」、「D」、「E」及「F」字樣的副本已提呈大會並由本大會主席簡簽以資識別)，以及一般及無條件批准、確認及追認正式重組協議項下擬進行的所有交易，包括中國電力限售承諾函、國家電投承諾函、關聯交易承諾函、遠達環保獨立性承諾函及填補回報措施承諾函(統稱為「正式重組附屬承諾函」，定義見本公司日期為二零二五年五月二十日的通函)(分別註有「G」、「H」、「I」、「J」及「K」字樣的副本已提呈大會並由本大會主席簡簽以資識別)；及
- b. 授權本公司任何董事代表本公司按其可能認為對(i)實行及完成資產重組建議、正式重組協議及其項下擬進行的交易(包括正式重組附屬承諾函)，及(ii)任何修訂、更改或修改資產重組建議、正式重組協議及其

股東大會通告

項下擬進行的交易(包括正式重組附屬承諾函)而言屬必要、合適或權宜者，訂立任何協議、契據或文據及／或簽立並交付一切有關文件及／或進行一切有關行動。」

承董事局命
中國電力國際發展有限公司
主席
賀徙

香港，二零二五年五月二十日

註冊辦事處：

香港

灣仔

港灣道18號

中環廣場63層6301室

附註：

1. 股東大會將為虛擬會議。本公司股東(「股東」)可透過進入網站 https://meetings.computershare.com/CHINAPOWER_2025GM2 (「網上平台」) 出席及參與股東大會。謹此提醒股東毋須親身出席股東大會。使用網上平台參與股東大會之獨立股東將計入法定人數內，而彼等將可透過網上平台進行投票及遞交問題。
2. 有關股東大會安排及透過網上平台參與股東大會的登入詳情已載列於通知信函，其將與本公司日期為二零二五年五月二十日的通函(「本通函」)及相關文件一併寄發。出席股東大會的股東務請於出席股東大會前閱讀本通函所載的「股東大會指引」。
3. 本通告所載各項決議案將以投票方式進行表決。有權於股東大會投票之本公司股東可委任一名或多名受委代表出席股東大會並代其於會上投票。受委任代表毋須為本公司股東。
4. 所有股東如欲委任受委代表透過網上平台出席股東大會並於會上投票，均建議彼等委任股東大會主席作為其受委代表，經填妥、簽署並交回本通函隨附的代表委任表格，以便受委代表按其所指定的投票指示行事。
5. 代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)或經公證人簽署證明的授權書或授權文件副本，須不遲於股東大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前(i)送達至本公司股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)，或(ii)以電子方式發送至本公司電郵地址 eproxy@chinapower.hk，方為有效。該電郵地址僅提供作本公司收取股東大會代表委任表格之用，並不能作任何其他用途。
6. 本公司就股東大會暫停辦理股份過戶登記手續：本公司將於二零二五年六月十九日(星期四)至二零二五年六月二十四日(星期二)(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記手續，在此期間內將不會辦理任何本公司股份過戶的事宜。為確保符合資格於股東大會上投票，所有填妥的過戶表格連同有關的股票，須不遲於二零二五年六月十八日(星期三)下午四時三十分前送達本公司的股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。

股東大會通告

7. 透過網上平台出席股東大會的股東將可於股東大會期間提出與提呈決議案有關的問題。於股東大會前，亦歡迎股東於二零二五年六月二十日(星期五)下午六時正前以書面方式將該類問題或事宜發送至本公司電郵 ir@chinapower.hk。本公司將盡力解答股東大會上有關提呈決議案的相關提問。本公司可能無法於指定時間內回應所有提問，仍未回答之問題可能於股東大會後回覆。
8. 如股東大會當天上午九時正至上午十時三十分之間的任何時間發出烈風警告(8號或以上的熱帶氣旋信號)或黑色暴雨警告，股東大會將自動押後至較後日期重新召開。在此情況下，本公司將在切實可行時間內儘快於本公司網站及聯交所網站向股東發佈押後股東大會的公告(惟未能發佈該公告並不會影響股東大會的自動押後)。股東亦可致電本公司股份過戶登記處熱線(852) 2862 8555查詢股東大會是否已被取消。當續會之日期、時間及詳情經確定後，本公司將會於本公司網站和聯交所網站向股東發佈有關續會日期、時間及地點的另一份公告。有關續會通知將不得少於七個淨日數發出。
9. 於本通告日期，本公司董事為：執行董事賀徙及高平，非執行董事胡建東、周杰、黃青華及陳鵬君，以及獨立非執行董事李方、邱家賜及許漢忠。

如股東就股東大會有任何疑問，請聯絡以下本公司的股份過戶登記處：

香港中央證券登記有限公司

香港灣仔

皇后大道東183號

合和中心17M樓

電話：(852) 2862 8555

傳真：(852) 2865 0990

網上查詢：www.computershare.com/hk/zh/online_feedback