
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函的任何內容或應採取的行動有任何疑問，應諮詢持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下的順風國際清潔能源有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函及隨附的代表委任表格送交買家，或送交經手買賣或轉讓的持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買家或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，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。



順風國際清潔能源有限公司

SHUNFENG INTERNATIONAL CLEAN ENERGY LIMITED

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：01165)

(1) 主要及關連交易 及 (2) 股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



本封面所用專有詞彙與本通函所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第5至35頁。獨立董事委員會致獨立股東函件載於本通函第36至37頁。載有獨立財務顧問創富融資有限公司向獨立董事委員會及獨立股東所提供意見的函件載於本通函第38至76頁。

本公司謹訂於2021年7月13日(星期二)上午十一時正假座香港中環花園道1號中銀大廈30樓C室舉行股東特別大會，召開大會的通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。股東特別大會適用的代表委任表格已連同本通函一併向股東寄發。該代表委任表格亦於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://sfcegroup.com>)登載。無論閣下是否有意出席股東特別大會，務請按照隨附代表委任表格上印備的指示填妥表格，並盡快交回本公司的香港股份登記分處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上表決。

2021年6月23日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	5
獨立董事委員會函件	36
獨立財務顧問函件	38
附錄一 — 本集團的財務資料	I-1
附錄二 — 一般資料	II-1
附錄三 — 估值報告	III-1
股東特別大會通告	EGM-1
股東特別大會的預防措施	EGM-3

釋 義

於本通函內，除非文義另有所指，否則下列詞彙具有以下涵義：

「2018年出售事項」	指	誠如本公司日期為2019年3月25日的公告所披露，本公司過往的非常重大出售事項，涉及日期為2018年12月10日的買賣協議
「2019年出售事項」	指	誠如本公司日期為2019年11月26日的公告所披露，本公司過往的非常重大出售事項，涉及日期為2019年11月15日的11份買賣協議
「2020年出售事項」	指	誠如本公司日期為2020年3月18日的公告所披露，本公司過往的非常重大出售事項，涉及日期為2020年3月16日的6份買賣協議
「亞太資源」	指	亞太資源開發投資有限公司，一間根據英屬處女群島法律註冊成立的有限公司
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事會」	指	董事會
「本公司」	指	順風國際清潔能源有限公司，一間根據開曼群島法律註冊成立的有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市
「完成」	指	於最後截止日期或之前完成出售事項，包括按照買賣協議的條款及條件完成將目標權益轉讓至買方名下的登記
「條件」	指	買賣協議項下完成的先決條件
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「代價」	指	買方根據買賣協議就出售事項應向賣方支付的代價，為人民幣670百萬元
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	根據買賣協議由賣方向買方出售目標權益

釋 義

「出售事項公告」	指	本公司日期為2020年12月31日的公告，內容有關出售事項
「出售集團」	指	目標公司及其附屬公司
「股東特別大會」	指	本公司將召開並舉行的股東特別大會，以供獨立股東考慮及酌情批准買賣協議及其項下擬進行的交易
「ESOP」	指	賣方採納的2006年全球股份計劃
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元及港仙
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由獨立非執行董事陶文銓先生、趙玉文先生及鄺偉信先生組成的董事委員會，其成立目的為就買賣協議及其項下擬進行的交易向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」	指	創富融資有限公司，根據證券及期貨條例進行第一類(證券交易)及第六類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，獲本公司委任為獨立財務顧問就買賣協議及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	獨立且於買賣協議項下擬進行的交易中並無權益的股東
「共同管理賬戶」	指	賣方為接收代價而以目標公司名義開立的人民幣銀行賬戶，由賣方與買方共同管理
「最後實際可行日期」	指	2021年6月17日，即本通函付印前確定其中所載若干資料的最後實際可行日期
「LED業務」	指	節能照明裝置LED的製造業務，透過賣方經營

釋 義

「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「最後截止日期」	指	2021年9月30日，訂約方協定自2021年6月30日起延長的日期（或訂約方協定的其他日期）
「訂約方」	指	賣方及買方
「Peace Link」	指	Peace Link Services Limited，一間根據英屬處女群島法律註冊成立的有限公司，由本公司一名主要股東（定義見上市規則）鄭建明先生實益擁有
「百分比率」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「出售事項後餘下集團」	指	於完成後的本公司及其附屬公司，假設出售事項已全面完成
「中國」	指	中華人民共和國（就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣）
「中國發電業務」	指	本集團或出售事項後餘下集團（視情況而定）在中國的太陽能電站營運
「買方」	指	南昌光穀集團有限公司，一間根據中國法律註冊成立的有限公司
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「買賣協議」	指	賣方與買方就出售事項訂立的日期為2020年12月31日的買賣協議
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例（香港法例第571章）
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「順風光電控股」	指	順風光電控股有限公司，一間根據香港法律註冊成立的公司，為本公司的直接全資附屬公司

釋 義

「順風光電投資」	指	順風光電投資(中國)有限公司，一間根據中國法律註冊成立的公司，為本公司的間接全資附屬公司
「Sino Alliance」	指	Sino Alliance Capital Ltd.，一名於2016年12月向本公司提供2,500百萬港元貸款融資的獨立第三方
「國家電網」	指	國家電網有限公司
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「主要股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「目標公司」	指	晶能光電(江西)有限公司，一間根據中國法律成立的有限公司
「目標權益」	指	目標公司的100%股權，連同有關股權所對應股東的所有權利、利益及義務
「賣方」	指	晶能光電有限公司，一間根據開曼群島法律註冊成立的有限公司，為本公司的間接非全資附屬公司
「%」	指	百分比

就本通函而言，港元與人民幣的兌換(反之亦然)乃按1.00港元兌人民幣0.8416元的匯率計算。該匯率(倘適合)僅作說明用途，並不代表任何金額已經、可能已經或將會按此匯率或任何其他匯率兌換或根本無法兌換。



順風國際清潔能源有限公司

SHUNFENG INTERNATIONAL CLEAN ENERGY LIMITED

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：01165)

執行董事：

王宇先生 (董事長兼首席執行官)

張伏波先生

盧斌先生

陳實先生

註冊辦事處：

Cricket Square, Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman, KY1-1111

Cayman Islands

獨立非執行董事：

陶文銓先生

趙玉文先生

鄭偉信先生

香港主要營業地點：

香港

中環

花園道1號

中銀大廈

30樓C室

敬啟者：

**(1) 主要及關連交易
及
(2) 股東特別大會通告**

緒言

茲提述出售事項公告，當中宣佈於2020年12月31日(交易時段後)，賣方(本公司的間接非全資附屬公司)與買方訂立買賣協議，據此，賣方已有條件同意出售，而買方已有條件同意購買目標權益，為目標公司的100%股權，總代價為人民幣670百萬元。

董事會函件

本通函旨在向閣下提供(其中包括)：

- (i) 買賣協議及其項下擬進行交易的進一步詳情；
- (ii) 獨立董事委員會致獨立股東函件，其中載有就買賣協議及其項下擬進行交易提供的推薦意見；
- (iii) 獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東函件，其中載有就買賣協議及其項下擬進行交易提供的推薦意見；及
- (iv) 股東特別大會通告。

於股東特別大會上將提呈批准買賣協議及其項下擬進行交易的決議案。

買賣協議

買賣協議的主要條款如下：

- | | | |
|---------|---|--|
| 日期 | : | 2020年12月31日 |
| 訂約方 | : | (i) 晶能光電有限公司(本公司的間接非全資附屬公司，作為賣方)
(ii) 南昌光穀集團有限公司(作為買方) |
| 將予出售的資產 | : | 目標權益，為目標公司的100%股權，連同有關股權所對應的股東的所有權利、利益及責任(包括買賣協議所列目標公司作為其附屬公司股東的全部直接及間接權利、利益、義務及責任)。 |
| 代價及付款 | : | 總代價為人民幣670百萬元。 |

付款詳情載列如下：

- (i) 買方將於簽署買賣協議後15個營業日內支付人民幣20百萬元(作為按金)至共同管理賬戶(「首次付款」)。於最後實際可行日期，賣方已於2021年1月21日自買方收取首次付款人民幣20百萬元作為按金存置共同管理賬戶。

董事會函件

- (ii) 買方將於收到全部相關批准(包括但不限於賣方的股東及聯交所(倘必要)的批准)以及所有條件獲得滿足後15個營業日內以現金方式支付人民幣325百萬元至共同管理賬戶(「**第二次付款**」)。
- (iii) 於完成後10個營業日內,首次付款及第二次付款將由共同管理賬戶轉至賣方的賬戶。買方將於完成後30個營業日內以現金方式支付人民幣325百萬元至賣方的賬戶(「**第三次付款**」)。

買方可通過承擔賣方或賣方控股股東的債務支付代價,惟僅於買方及第三方債務人完成債務轉讓後,賣方應完成目標權益的轉讓。由於本公司間接持有賣方58.3%股權,故本公司將有權享有代價中的約人民幣390.6百萬元。於最後實際可行日期,賣方尚未取得第二次付款及第三次付款(合共人民幣650百萬元)。買方目前計劃以現金方式支付第二次付款及第三次付款。

代價基準 : 代價乃經買方與賣方公平磋商後達致,已考慮(其中包括):

- (i) 本公司委任的獨立估值師艾華迪評估諮詢有限公司(「**估值師**」)採用市場法進行的目標公司估值報告載列,目標公司於2020年6月30日的隱含股權價值的初步估值人民幣664,463,000元(「**隱含股權價值**」);
- (ii) 出售集團的未經審核財務資料,包括但不限於出售集團於2020年6月30日的資產淨值人民幣490.1百萬元;及

董事會函件

(iii) 經考慮隱含股權價值(作為與買方磋商代價的初步參考基準)以及賣方與買方進行多番公平商業磋商後,訂約方協定在隱含股權價值上增加約人民幣5.54百萬元。

先決條件 : 完成須待滿足下列條件後方可作實,惟根據買賣協議豁免者除外:

- (i) 本公司已獲聯交所同意及批准出售事項(倘必要);
- (ii) 獨立股東已根據上市規則批准出售事項;
- (iii) 賣方已獲得簽立、交付及執行買賣協議、相關文件及其項下擬進行的交易的所有其他必要同意及批准,包括股東大會的批准及聯交所的批准(倘必要);
- (iv) 買方已獲得簽立、交付及執行買賣協議、相關文件及其項下擬進行的交易的所有其他必要同意及批准;
- (v) 自買賣協議日期起,出售集團任何成員公司的業務、資產、財務狀況、表現、營運、財產或條件(財務或其他條件)概無重大不利變動;

董事會函件

- (vi) 賣方及出售集團充分配合買方以及其委任的顧問及代理，於買賣協議日期起計30個營業日內，根據買方的合理要求，對出售集團的資產、債務、營運及事務進行全面適當的盡職調查，並且其結果於所有重大或實質性方面與賣方於買賣協議日期前披露的資料以及買方獲得的資料一致；
- (vii) 概無法院、仲裁員、政府機關、法定或監管機構對買賣協議項下的任何交易發出或實施任何限制、禁令或判定其非法，或對買方於完成後作為目標權益的法定及實益擁有人的權利(並無任何產權負擔)具有重大不利影響的任何通知、法令、判決、行動或法律程序；
- (viii) 賣方根據買賣協議所作出的聲明及保證維持有效以及於執行買賣協議過程中概無違反協議或違反其聲明及保證的其他情況；及
- (ix) 買方根據買賣協議所作出的聲明及保證維持有效以及於執行買賣協議過程中概無違反協議或違反其聲明及保證的其他情況。

賣方及買方應盡其各自最大努力促使達成所有條件。買方應盡其最大努力促使達成第(vi)及(ix)項條件。

倘於最後截止日期並未達成(或獲豁免)條件，買賣協議將終止且失效，其後，訂約方將獲解除買賣協議的所有義務，惟任何訂約方先前違反的義務除外。

各訂約方有權通過事先書面通知豁免另一訂約方須達成的條件。於最後實際可行日期，概無達成上述條件。於2021年6月17日，訂約方簽署延期協議，將最後截止日期由2021年6月30日延長至2021年9月30日。

完成 : 完成須於達成條件及作出首次付款及第二次付款後30個營業日內發生，並且不得遲於最後截止日期。賣方及買方應積極配合目標公司向有關地方政府主管部門呈交完成所需的批准、同意及備案所需的所有相關材料。為便於完成，訂約方應盡力確保完成所需的所有相關主管部門(包括但不限於工商、外匯、商務與發展和改革委員會)的批准、備案及完成程序於最後截止日期或之前完成，以及將目標權益轉讓予買方。訂約方可協商是否延後最後截止日期。

於買方悉數支付首次付款及第二次付款後，賣方應清點出售集團的所有資產並交接予買方。

於完成後，賣方應配合買方完成法定代表人、董事、監事及高級管理層的變更程序(倘必要)。

出售集團的估值

根據估值報告，按照市場法使用歷史數據計算得出的目標公司於2020年6月30日的隱含股權價值金額達人民幣664,463,000元。估值師根據下列標準選出七家可資比較公司：

- (i) 該等公司的業務活動涉及於亞洲製造及銷售LED產品；
- (ii) 該等公司於主要股票交易所上市；
- (iii) 該等公司報告的過往十二個月業績為盈利；及
- (iv) 該等公司的財務資料公開可得。

儘管可資比較公司的業務規模就收入、營業規模及資產基礎而言有別於目標公司，獨立估值師告知且董事會同意，於倍數分析中考慮的主要因素應為行業中的類似者，而非規模。倍數範圍應為行業內公司價格倍數的合理基準。此外，鑒於亞洲從事製造及出售LED產品且於最後十二個月期間盈利的可資比較公司數目有限，一般考慮可資比較公司的全面組合而非將樣本量縮減至最小(這或會因缺乏樣本代表性而使估值準確度受到不利影響)。董事會及估值師確認，就彼等所深知及確信，該組選出的七家可資比較公司屬公平、具代表性及詳盡的。

出售事項的理由及裨益

2015年收購事項

本公司訂立購股協議及ESOP購買協議，從一組賣方(包括王敏先生)收購賣方已發行股本的59%，總代價約2,039,998,496港元，獲本公司按每股股份5.20港元向該等賣方配發及發行392,307,045股代價股份(「2015年代價股份」)悉數付款(「2015年收購事項」)。2015年收購事項的代價乃經本公司與該等賣方公平磋商、按正常商業條款並參考賣方的59%股權於2015年3月31日的公允價值估值2,400,000,000港元(由合資格獨立第三方估值師中證評估有限公司按折現現金流量法估值)釐定。

作為矽襯底LED技術的技術領跑者，賣方為全球首家開始量產高功率的矽襯底薄膜直立式LED晶片的公司，表現領先同儕。賣方亦擁有大量專利權及矽襯底LED技術的知識產權，並正發展生產尺寸更大的硅片(直徑150–200毫米)及集成硅片水平封裝，以降低成本及增加流明/元。

董事會認為收購賣方作為本公司的非全資附屬公司有以下裨益：

- (i) LED照明是低碳城市、低碳社區、低碳家庭解決方案中的一個重要環節，符合本公司作為低碳節能綜合解決方案供應商的發展戰略。

董事會函件

- (ii) 賣方擁有顛覆性的六寸和八寸硅襯底LED技術，已取得全球二百多項專利，其垂直整合LED產業鏈，並成功實現了商業化量產，為通用照明、智能手機和汽車照明提供低成本、高性能的LED照明產品。
- (iii) LED照明作為持續、可靠、高效、節能的照明技術，未來市場前景廣闊。LED照明相比普通照明節能50%-80%，勢必全面替代傳統照明。賣方擁有的革命性的硅襯底LED技術與傳統藍寶石襯底LED相比，生產成本大大降低，可為本公司帶來巨大的利潤貢獻。本公司將依托賣方的核心技術優勢在全球範圍內適時整合產業鏈，爭取更大利益。

賣方於2015年收購事項前曾發行若干現有認股權證。為避免轉換有關現有認股權證所產生之任何攤薄效應影響本公司對賣方之控制權，作為2015年收購事項之一部分，本公司已同意認購E系列認股權證及取得認購期權。

誠如本公司日期為2017年3月28日的2016年全年業績公告所披露，由於賣方於2016年產生虧損，本集團管理層評估按使用價值計算而釐定的各個現金產生單位的可收回金額，並確認商譽及無形資產減值虧損分別為人民幣412.2百萬元及人民幣160.9百萬元，及與出售集團有關的物業、廠房及設備部分減值虧損為人民幣244.9百萬元。另外，本集團於2016年內亦確認出售集團E系列認股權證之公允價值變動收益人民幣254.9百萬元。

2018年出售事項、過往建議認購事項、2019年出售事項及2020年出售事項

本集團的業務發展(尤其是本集團過往涉及的在中國建造太陽能電站)需要大量資本。雖然本集團經營龐大的清潔能源業務，惟阻礙本集團財務表現的重要因素之一為與其高債務水平相關的高昂財務費用(即利息開支)。參照本公司的已發表報告，本集團分別於2019年年報及2020年年報錄得財務費用人民幣1,163.0百萬元及人民幣781.8百萬元。誠如本公司的2019年及2020年年報所披露，於2019年12月31日及2020年12月31日，本集團分別處於人民幣8,563.7百萬元及人民幣6,360.8百萬元的負現金淨額狀況。鑒於本公司經常性的融資需要(包括清償財務開支的需要)，為不斷努力削減整體債務權益水平，早於2018年9月，本公司已開始尋求額外資本並探索出售的可能性，包括(i)2018年出售事項；(ii)本公司日期為2019年1月

9日、2019年1月30日、2019年2月28日、2019年3月29日及2019年3月31日的公告內披露的建議認購認購股份一事(「過往建議認購事項」)；(iii)2019年出售事項；及(iv)2020年出售事項。

2018年出售事項

關於2018年出售事項，於2018年12月10日，順風光電控股與亞太資源訂立一份買賣協議，據此，順風光電控股出售，而亞太資源則購買江蘇順風光電科技有限公司(連同其附屬公司統稱「江蘇順風集團」)100%的股本權益。儘管已完成的2018年出售事項的所有所得款項均已用於削減本集團的債務，惟不足以滿足本公司的財政需要。誠如本公司日期為2019年6月30日內容有關2018年出售事項的通函所披露，本公司擬將2018年出售事項的所得款項淨額(扣除相關成本及開支後)作以下用途：

- (a) 代價人民幣200百萬元將用作本集團的營運資本(將不會用於償還本公司所發行及Peace Link所持有本金額為2,148百萬元且到期日為2024年4月15日的第三批未獲轉換可換股債券(「第三批可換股債券」)的未償還金額)；
- (b) 代價人民幣1,745百萬元將用於償還順風光電投資欠付江蘇順風集團的相關應付款項，即本集團當時中國太陽能電站業務為建造太陽能電站、償還現有貸款及利息以及補充營運資金所借入的債務；及
- (c) 代價1,200百萬元將透過亞太資源承擔Sino Alliance向本公司借出相同金額的貸款償付。

就(a)項而言，本公司已從亞太資源收取代價人民幣200百萬元，並用於償還欠付上海大眾融資租賃有限公司、信達金融租賃有限公司及中遠海運租賃有限公司等財務機構的債務約人民幣24.73百萬元、償還債務利息約人民幣109.58百萬元、向中建材資訊技術股份有限公司、安宜建設集團有限公司、河北追日電氣股份有限公司及電子產業電子第十一設計研究院科技工程股份有限公司支付應付相關債權人的建築款項、運維款項及地稅合共約人民幣65.69百萬元。

就(b)項而言，亞太資源應於完成日期後三個月內支付人民幣1,745百萬元。誠如(i)本公司2019年年報的綜合財務報表附註52A(ii)及本公司2020年年報綜合財務報表附註50(ii)所披露，本公司已與亞太資源訂立補充協議以延長人民幣1,745百萬元款項的付款日至2021年6月30日。於最後實際可行日期，本公司已自亞太資源中收取人民幣92.5百萬元，而根據2018年出售事項的買賣協議之條款，已收取的款項已用於償還順風光電投資結欠江蘇順風集團的相關應付款項。本公司預期剩餘代價人民幣1,652.5百萬元將於2021年6月30日之前自亞太資源中收取。本公司預期將如本公司日期為2019年6月30日的通函所披露按照2018年出售事項的買賣協議使用有關款項。此外，於2021年4月30日，順風光電投資結欠江蘇順風集團的相關應付款項為人民幣1,645.5百萬元。

就(c)項而言，本公司已與Sino Alliance訂立一份貸款轉讓協議，向亞太資源轉讓債務1,200百萬港元。

再者，誠如本公司日期為2019年6月30日的通函所披露，於2019年3月24日，Peace Link以本公司為受益人訂立一份具法律約束力的豁免及承諾契據，據此，Peace Link已同意無償豁免本公司就第三批可換股債券項下2,148百萬港元中之1,948百萬港元的償還及贖回責任。本公司已接獲Peace Link一份豁免及承擔契據，豁免本公司就第三批可換股債券項下1,948百萬港元的償還及贖回責任。

過往建議認購事項

關於過往建議認購事項，誠如本公司日期為2019年3月31日的公告所披露，由於尚有條件未達成或獲豁免，且本公司並無收到認購人延長最後截止日期的決定，故過往建議認購事項最終於2019年3月31日失效。

2019年出售事項

誠如本公司日期為2019年11月26日的公告及本公司日期為2019年12月29日的通函(內容均與2019年出售事項有關)所披露，於2019年11月15日，江西順風光電投資有限公司(「江西順風」)、上海順能投資有限公司(「上海順能」)及石家莊亞凱新能源開發有限公司(「石家莊亞凱」)(各為本公司的全資附屬公司)與中核山東能源有限公司(「2019年出售事項買方」)訂立11份買賣協議，據此，該等賣方有條件同意出售，而2019年出售事項買方有條件同意購買本公司11間附屬公司(「2019年標的公司」)(其太陽能電站項目的總裝機功率為490兆瓦)的股權，代價包括現金付款人民幣641.4百萬元、股息付款人民幣196.8百萬元及償還相關應付款項人

董事會函件

人民幣787.7百萬元(可調整為相關應付款項)。本公司日期為2020年1月17日的投票結果公告進一步披露，批准2019年出售事項的普通決議案於同日舉行的股東特別大會上獲股東正式通過。於2020年，有關全部2019年標的公司的股份轉讓登記已完成。於最後實際可行日期，本集團已自2019年出售事項買方中收取人民幣1,286.6百萬元。本公司預期剩餘款項人民幣99.6百萬元將於2021年12月31日之前自2019年出售事項買方中收取。

2020年出售事項

誠如本公司日期為2020年3月18日的公告及本公司日期為2020年6月15日的通函所披露，於2020年3月16日，本公司間接全資附屬公司江西順風及上海順能與浙江正泰新能源開發有限公司(「浙江正泰」)訂立6份買賣協議，據此，江西順風光電投資有限公司及上海順能投資有限公司同意出售於阿克蘇大唐新能源有限公司、岳普湖高科新能源發電有限公司、和碩恒鑫新能源科技有限公司、吐魯番聯星新能源有限公司、溫宿縣日月輝新能源有限公司及和靜益鑫新能源科技有限公司(統稱為「2020年標的公司」)100%的股本權益，代價包括現金付款人民幣181.1百萬元及償還相關應付款項人民幣287.8百萬元(可調整為相關應付款項)。有關2020年標的公司的股份轉讓登記已於2020年7月完成。於最後實際可行日期，本集團自浙江正泰中收取人民幣480.5百萬元。本公司預期剩餘款項人民幣15.6百萬元將於2021年7月31日之前自浙江正泰中收取。

然而，儘管2018年出售事項、2019年出售事項及2020年出售事項的完成大幅降低本集團的高債務水平及財務費用，惟不足以讓本集團滿足其即時融資需要。因此，本集團繼續推行一系列發展計劃，其中包括(i)出售事項；(ii)尋求延後有關債務的到期日及／或替代再融資；及(iii)於中國分期進行其他太陽能電站出售事項。

營運資金需要及降低債務水平

本公司於2018年12月31日、2019年12月31日及2020年12月31日分別錄得人民幣12,889.3百萬元、人民幣8,563.7百萬元及人民幣6,360.8百萬元的負現金淨額狀況。尤其是，本集團於2020年12月31日處於人民幣6,360.8百萬元的負現金淨額狀況，當中包括現金及現金等價物人民幣226.7百萬元、銀行及其他借款人民幣5,440.0百萬元、可換股債券人民幣529.1百萬元及應付債券人民幣618.4百萬元。

董事會函件

於最後實際可行日期，本公司於2021年12月31日或之前到期的主要債項如下：

編號	債權人	本金額		到期日	磋商狀況	預期資金來源
		千港元	人民幣千元			
1	Sino Alliance	351,000	—	2019年12月31日及尋求進一步延遲日期	本公司自2020年9月初起與債權人磋商，尋求進一步將351百萬港元延期至2021年12月31日。	2019年出售事項、2020年出售事項、出售事項及其他太陽能電站可能出售事項
		800,000	—	2020年12月31日及尋求進一步延遲日期	本公司自2020年9月初起與債權人磋商，尋求進一步將800百萬港元延期。	出售事項及其他太陽能電站可能出售事項以及潛在延期
2	中國民生銀行股份有限公司香港分行	300,000	—	2021年12月31日	不適用	2019年出售事項、2020年出售事項及出售事項
3	重慶國際信託股份有限公司	—	666,000	2019年9月30日及尋求進一步延遲日期	本公司如今與債權人磋商，尋求進一步將人民幣666百萬元延期至2021年12月31日。本公司預期將於2021年7月與債權人訂立潛在延期協議。	其他太陽能電站可能出售事項及在有需要的情况下尋求進一步延遲日期
4	本集於2015年11月10日發行的公司債券 (「2015年公司債券」)	—	356,900	2020年3月31日及尋求進一步延遲日期	本公司如今與債券持有人磋商，尋求進一步將人民幣356.9百萬元延期。	2019年出售事項、2020年出售事項及其他太陽能電站可能出售事項及在有需要的情况下尋求進一步延遲日期
5	本集團於2016年6月22日發行的公司債券 (「2016年公司債券」)	—	255,463	2021年10月25日	不適用	2019年出售事項、2020年出售事項及其他太陽能電站可能出售事項及在有需要的情况下尋求進一步延遲日期
6	True Bold Global Limited	171,696	—	2019年11月27日及尋求進一步延遲日期	本公司如今與債權人磋商，尋求進一步將172百萬港元延期。	2019年出售事項、2020年出售事項及其他太陽能電站可能出售事項
7	Rainbow Fort Investments Limited	175,000	—	2021年11月30日	不適用	其他太陽能電站可能出售事項
總計		<u>1,797,696</u>	<u>1,278,363</u>			

於最後實際可行日期，本公司未從本公司債權人中收到任何即時償還的要求。

本公司正在尋求額外資本以償還於2021年12月31日或之前到期的上述債務。或作為替代方案，本公司將尋求與相關債權人進行磋商，以尋求再融資及／或延後相關債項的到期日(如有必要)。誠如上文「買賣協議 — 代價及付款」分節所述，代價為人民幣670百萬元，而本公司有權享有約人民幣390.6百萬元。因此，本公司預期，出售事項的所得款項將有助(其中包括)削減其債務水平，改善本公司資產負債表狀況。

為清償於2021年12月31日或之前到期的主要債項，本公司擬(i)以大部分代價約人民幣340.6百萬元清償部分債項；(ii)進一步與本公司主要債權人(包括Sino Alliance、2015年公司債券持有人及2016年公司債券持有人)磋商可能延長本公司若干債項的還款期；及(iii)進一步出售部分太陽能電站。預期有關其他出售事項將產生的現金所得款項(金額有待本公司與潛在買家進行進一步商業磋商釐定)將於其後用於償付於2021年12月31日或之前到期的若干未償還債務。倘(及僅倘)於進行上述步驟(i)及(ii)後仍有未償還的到期未付債項，則董事會將考慮於有需要時出售其他太陽能電站。於最後實際可行日期，本公司尚未與任何潛在買家訂立任何的正式或非正式安排、協議或諒解。

茲提述本公司日期為2021年4月29日的2020年年報。誠如2020年年報綜合財務報表附註1(b)所載，有多項重大不確定因素令本集團繼續按持續基準經營的能力存在重大疑問。鑑於有關不確定因素，本公司核數師無法就本集團繼續持續經營能力的多重不確定因素對本集團截至2020年12月31日止年度的綜合財務報表發表意見。為處理無法發表意見一事，本集團繼續實行一系列行動，包括完成2019年出售事項、2020年出售事項及出售事項以及收取該等出售事項的所得款項，而所得款項擬如上表所詳述用於償付若干債項。

延遲從國家電網收取電費補貼及應收款項

參照可再生能源法，可再生能源發電項目的上網電價，由中國國務院價格主管部門根據不同因素，按照有利於促進可再生能源開發利用的原則確定，並根據利用技術的發展適時調整。根據可再生能源法，收購可再生能源電量所發生的費用，高於按照常規能源發電平均上網電價計算所發生費用之間的差額，透過將可再生能源電價附加在全國銷售電價中分攤。於

2013年8月，中華人民共和國國家發展和改革委員會頒佈價格改革(發改價格[2013]1638號)，規定光伏電站標桿上網電價高出當地燃煤機組標桿上網電價的部分，通過可再生能源發展基金(「**可再生能源發展基金**」)向企業予以補貼。

由於可再生能源發展基金收入來源有限，故過去三年可再生能源發展基金為可再生能源項目發放的電費補貼有限。於最後實際可行日期，本公司已收取直至2018年3月前後的補貼總額人民幣3,040百萬元；換言之，本集團太陽能電站合資格收取可再生能源電價的補貼逾期三年。於2020年12月31日，本公司的應收補貼約為人民幣1,771百萬元，而就電費補貼應計收入應收國家電網的金額在本集團綜合賬目層面約為人民幣1,709百萬元。鑑於本公司與國家電網議價的能力有限，本公司目前一直無法採取任何有效措施確保收取該等應收款項。由於延遲從國家電網收取電費補貼，本集團的經營現金流量大受影響。於2020年，國家電網支付的電費補貼速度進一步降低，對本集團的經營現金流量造成更大壓力。本公司認為有可能獲取電價補貼，乃由於可再生能源法及國家發展與改革委員會的法規載有規定。此外，國家發展與改革委員會、財政部、中國人民銀行、中國銀行保險監督管理委員會及國家能源局於2021年2月聯合發佈《關於鼓勵加大金融支持力度促進風電和光伏發電等行業健康有序發展的通知》(「**該通知**」)。該通知鼓勵金融機構為可再生能源行業(包括光電行業)企業提供更多財政支持。於獲取電價補貼前，本公司毋須滿足任何條件。

即時正現金流入

鑑於電力限制以及延遲收取電費補貼及應收款項，業界(尤以非國有公司為甚)於中國經營太陽能發電業務整體更見艱難。尤其是，太陽能項目產生的收益日減。加上融資成本高，本公司的盈利能力持續下跌。該等因素亦使本集團的現金流狀況轉差。本集團面對的難題不僅限於本集團，整個行業亦然。其他多間於中國經營並於香港上市的大型太陽能發電公司亦面對同樣問題，並已出售資產務求改善現金流狀況。於過往建議認購事項失效後及鑑於上述

董事會函件

融資需要，儘管2018年出售事項、2019年出售事項及2020年出售事項已完成，惟本公司仍需物色正現金流入以應付即期融資需要。本公司已探索並考慮其他措施，以改善本集團的財務狀況及營運，並應付本集團因延遲從國家電網收取電費補貼及應收款項而日益惡化的現金流狀況，例如考慮多名已表示對本集團的資產有興趣的潛在買家。按照下文「所得款項用途」一節中的所得款項用途，出售事項將產生約人民幣390.6百萬元的即時現金流入，有助本公司償還已經或將會於本通函日期後約六個月內到期的債務。

董事會已審議並仔細對比出售事項及本集團其他資產的出售(即剩餘太陽能电站)。董事會認為，以下出售事項的理由勝過於本集團保持出售集團的裨益(與2015年收購事項的裨益相似)，或出售本集團剩餘太陽能电站的裨益：

- (a) 中國政府有關可再生行業(包括光電行業)的進一步發展的積極政策方向；
- (b) 本集團更新戰略後，以降低其在LED產品行業的參與度而更專注於中國的太陽能發電業務。與LED業務的前景相較，本集團管理層亦相信中國碳中和及碳達峰目標將為中國發電業務(其為本集團的核心競爭力)帶來更多機遇；
- (c) 本集團整體自2015年收購事項所得的較低協同收益。於運營5年多後，本集團管理層意識到在本集團層面上降低平均成本及增加收入以及目標集團帶來的交叉銷售效應低於預期，乃由於整合具有不同業務模式及目標客戶的中國發電業務及LED業務的艱難程度高於本集團管理層的預期；
- (d) LED產品行業持續的高研發成本；
- (e) 本集團高債務水平及高融資成本；及
- (f) 本集團向買方以現金或轉讓債權方式支付代價將即時降低本集團的債務程度。

賣方已竭力尋求出售集團的潛在買方。然而，經考慮出售集團與其他公司相比的相對較小的規模以及LED行業日益嚴峻的競爭，賣方僅可找到有限的潛在買方。

董事會函件

由於王敏先生對LED行業以及六寸和八寸硅襯底LED技術相當熟悉，且已有對出售集團未來發展的詳細計劃，買方願意按更優於其他潛在買方的條款收購目標權益。

董事會得悉，買方將於完成後繼續關注並投資該方面。經董事會審慎考慮後，董事會認為，買方的要約屬可行的選項，可以相對便利的方式進行，且出售事項屬公平合理，故符合本公司及股東整體的利益。因此，本公司最終決定進行出售事項。

出售事項的財務影響

就2015年收購事項而言，本公司訂立購股協議及ESOP購買協議，通過以每股股份5.20港元向該等賣方配發及發行2015年代價股份，從一組賣方(包括王敏先生)收購賣方已發行股本的59%，總代價約2,039,998,496港元。

2015年收購事項於2015年8月6日(「**2015年收購事項完成日期**」)完成。茲提述本公司2015年年報綜合財務報表附註47，2015年代價股份的公允價值乃使用聯交所於2015年收購事項完成日期發佈的股份市價(每股股份2.22港元)釐定。透過發行2015年代價股份，2015年代價股份的公允價值合共為870,922,000港元(相當於人民幣687,357,000元)(「**2015年代價股份公允價值**」)。約2,039,998,496港元的總代價金額(基於每股股份5.20港元)並無入賬為本集團轉讓的代價。

2015年收購事項完成日期所獲得的資產公允價值約為人民幣1,324.1百萬元(包括但不限於人民幣469.2百萬元的物業、廠房及設備、人民幣234.5百萬元的貿易及其他應收款項及人民幣154.2百萬元的無形資產)。2015年收購事項完成日期確認的負債約為人民幣674.2百萬元(包括但不限於人民幣267.4百萬元的擔保負債、人民幣200.2百萬元的借款及人民幣157.4百萬元的貿易及其他應付款項)。因此，2015年收購事項完成日期所獲得的淨資產為人民幣649.9百萬元。因此，2015年收購事項的商譽為人民幣412.2百萬元，而此乃基於2015年代價股份公允價值人民幣687.4百萬元加上非控股權益人民幣374.7百萬元並減去所獲得的淨資產人民幣649.9百萬元後得出。

由於出售集團(為賣方的經營實體)於2016年產生虧損，本集團管理層評估按使用價值計算而釐定的各個現金產生單位的可收回金額，並確認商譽及無形資產減值虧損分別為人民幣

董事會函件

412.2百萬元及人民幣160.9百萬元，及與出售集團有關的物業、廠房及設備部分減值虧損為人民幣244.9百萬元。

於2016年12月31日，於2016年減值確認後出售集團的商譽及無形資產剩餘價值為零，而於2016年減值確認後出售集團物業、廠房及設備剩餘價值則約為人民幣224.3百萬元。經比較，基於出售集團於2020年12月31日的未經審核財務資料，物業、廠房及設備的價值約為人民幣207.4百萬元。除上文所披露者外，於2016年12月31日直至最後實際可行日期概無有關賣方或出售集團的其他重大減值。

根據初步評估，本集團預期將因出售事項錄得收益約人民幣103.2百萬元。出售事項的收益約人民幣103.2百萬元乃根據代價(人民幣670百萬元)，減去出售集團於2020年12月31日的未經審核資產淨值(人民幣565.3百萬元)及出售事項產生的相關費用(包括但不限於專業費用及行政費用人民幣1.5百萬元)計算得出。將由本集團錄得的出售事項產生的實際收益或虧損須由本公司核數師進行最終審核。

出售集團錄得截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的年收入總額分別為人民幣334.5百萬元、人民幣362.7百萬元及人民幣561.9百萬元。

據估計，本集團的收入將於完成後增加約人民幣103.2百萬元。假設有關於出售事項於2020年12月31日發生，估計本集團的資產及負債將分別減少人民幣65.1百萬元及人民幣168.6百萬元。

所得款項用途

本公司擬將出售事項所得款項淨額(經扣除相關成本及開支)作以下用途：

- (a) 代價中的人民幣50.0百萬元將用作本集團的營運資金；及
- (b) 人民幣340.6百萬元將用於償還債務。

有關出售集團的資料

有關目標公司的資料

目標公司為一間根據中國法律成立的有限公司，為本公司的間接非全資附屬公司，其經營本集團的製造及銷售LED產品業務。

董事會函件

目標公司的進一步詳情以及目標公司的主要附屬公司及合營企業載列如下：

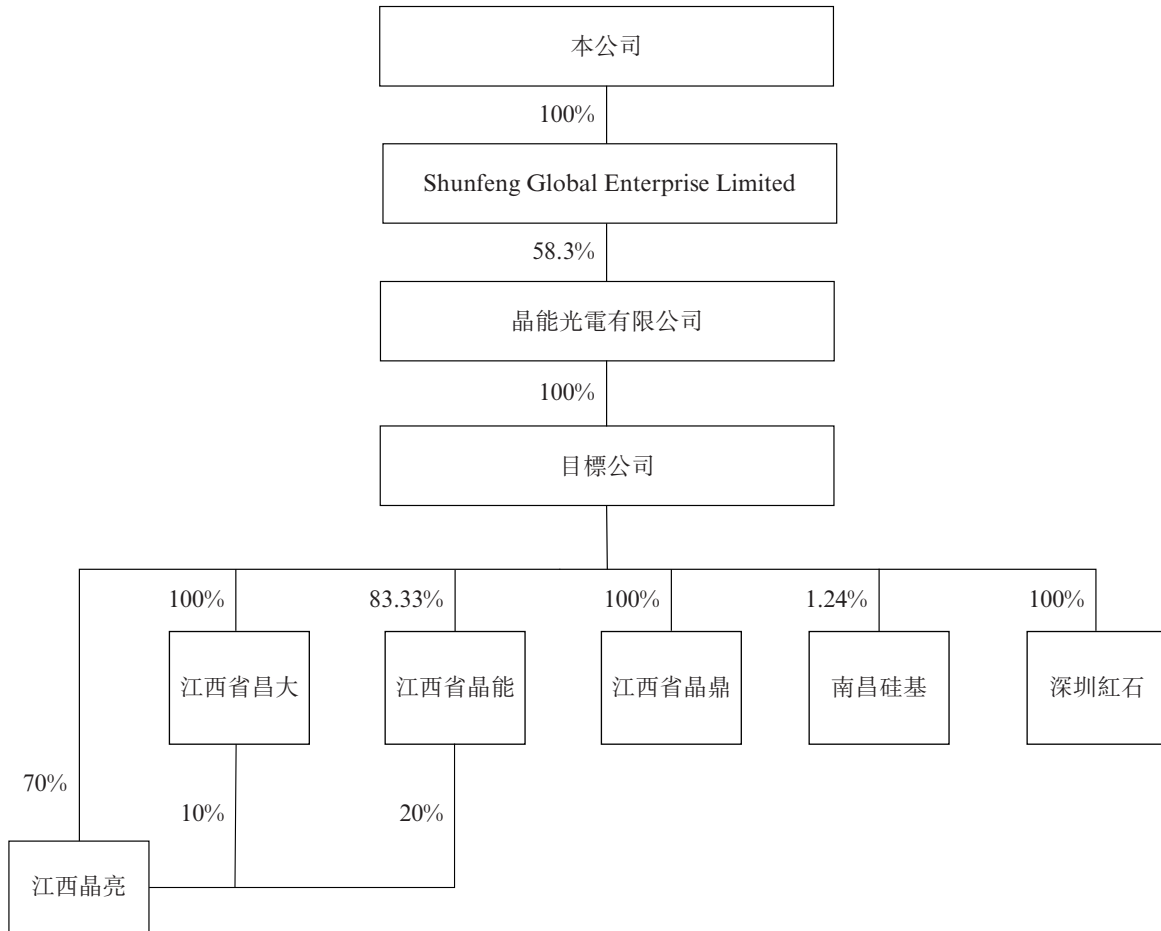
序號	名稱	主要業務	主要營業地點	目標公司持有的股權
1.	目標公司	製造及銷售LED產品	中國	不適用
2.	江西晶亮光電科技協同創新有限公司(「江西晶亮」)	製造及銷售CSP LED產品	中國	70%
3.	江西省昌大光電科技有限公司(「江西省昌大」)	製造及銷售LED模組產品	中國	100%
4.	江西省晶能半導體有限公司(「江西省晶能」)	製造及銷售LED陶瓷包裝產品	中國	83.33%
5.	江西省晶鼎國際貿易有限公司(「江西省晶鼎」)	投資控股	中國	100%
6.	南昌硅基半導體科技有限公司(「南昌硅基」)	製造及銷售LED產品	中國	1.24% ^(附註1)
7.	深圳紅石光電有限公司(「深圳紅石」)	製造及銷售LED照明產品	中國	100%

附註1：南昌硅基不是目標公司的主要合營企業，而目標公司於南昌硅基1.24%的權益於本集團截至2020年12月31日止年度的綜合財務報表中分類為按公允價值計入損益的財務資產，公允價值為人民幣2.2百萬元。

董事會函件

有關出售集團的所有權架構

有關出售集團的所有權架構載列如下：



董事會函件

有關出售集團的財務資料

根據本集團管理層編製的出售集團未經審核合併財務報表，出售集團截至2018年、2019年及2020年12月31日止三個年度的財務資料如下：

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
除稅前利潤淨額	61,016	53,175	129,253
除稅後利潤淨額	60,529	48,458	126,398

出售集團於2020年12月31日未經審核資產淨值及未經審核資產總值分別約人民幣565百萬元及人民幣761百萬元。該代價指截至2020年12月31日出售集團多出人民幣105百萬元的未經審核資產淨值。

於最後實際可行日期，目標公司的58.3%股權由賣方持有。於完成後，本公司將不會持有出售集團的任何權益且出售集團的各實體將不再為本公司的附屬公司，以及出售集團的財務狀況及業績將不再併入本集團的財務報表。

有關本集團的資料

本集團由純粹從事太陽能業務，逐步發展為多元化及具有全球影響力的領先清潔能源低碳節能綜合解決方案供應商。本公司將繼續積極探求各種不同的清潔能源資源，為其發展成為全球領先的提供低碳節能綜合解決方案的供應商建設鞏固基礎。

有關出售事項後餘下集團的資料

於完成後，出售事項後餘下集團將繼續經營中國發電業務。

中國發電業務包括中國太陽能電站營運。出售事項後餘下集團於中國的第一座太陽能電站於2011年開始興建。於最後實際可行日期，出售事項後餘下集團在中國9個不同省份或自治區經營38座太陽能電站。於最後實際可行日期，中國發電業務的主要收入來源為就該等太陽能電站的發電量收取的收入、電費及政府補貼。

董事會函件

基於出售事項後餘下集團的資料，於2020年12月31日，出售事項後餘下集團在中國的併網太陽能電站佔中國總併網太陽能電站約0.32%(按裝機容量計)。

下文載列於最後實際可行日期出售事項後餘下集團太陽能電站的位置、容量及狀態。

位置	容量 (兆瓦)	狀態
新疆	408	已併網
河北	163	已併網
雲南	50	已併網
浙江	32	已併網
青海	30	已併網
江蘇	29	已併網
山東	26	已併網
湖南	15	已併網
西藏	10	已併網

出售事項後餘下集團的太陽能電站位於中國多個地區。所有太陽能電站的總容量合共約為763兆瓦。

董事會函件

下文載列出售事項後餘下集團截至2018年、2019年及2020年12月31日止三個年度應佔資產總值、收入及淨虧損：

	2018年 12月31日	2019年 12月31日	2020年 12月31日
總資產 (人民幣千元)	7,661,158	7,146,589	7,222,373
收入 (人民幣千元)	628,805	639,013	649,967
出售事項後餘下集團應佔淨溢利／(虧損) (人民幣千元)	(226,007)	(526,003)	(180,926)

業務模式

本集團中國發電業務過往的經營模式涉及本公司籌集資金以於中國興建太陽能電站，隨後本公司將向國家電網分公司出售太陽能電站生產的電力。此舉亦將讓本公司取得由政府提供的併網電費及額外發電補貼。中國政府將向包括本集團在內的更環保太陽能發電項目提供發電補貼，補貼標準由相關政府部門按照興建太陽能電站所需的時間制定及公佈，且一般於太陽能電站竣工後20年內維持不變。

中國發電業務生產的電力主要直接出售予項目所在地區的國家電網分公司。國家電網及其分公司有義務按照中國相關可再生能源法作出強制性收購。中國發電業務的主要客戶為多個省份的國家電網分公司，包括國家電網新疆分公司、國家電網河北分公司及國家電網甘肅分公司。本集團無需購買原材料，惟於若干設備或部件因故障而須替換時除外。

中國發電業務產生的收入分為(i)直接向消費者收取的電力(即國家電網)的價格，為收入總額的25%至30%，於每月月底或之前收取；及(ii)應收國家電網的電費補貼，為收入總額的70%至75%。

誠如「出售事項的理由及裨益 — 延遲從國家電網收取電費補貼及應收款項」一節所披露，由於可再生能源發展基金的收入來源有限，故可再生能源發展基金發放的電費補貼減

少，令應收未付的電費補貼拖欠三年。按照財政部近期印發的若干通知，本公司得知中國政府致力透過多種方式減少可再生能源發展基金資金短缺的情況，包括但不限於透過中國國家稅務總局加緊徵收可再生能源基金。

由於中國政府正逐步實施支付可再生能源發展基金欠款的相關政策，本集團一直持續收到逾期約三年的電費補貼，而基於2020年可再生能源發展基金的實際分配情況，董事會預期，電費補貼將維持於期後約三年支付。於最後實際可行日期，董事會已悉數收取2017財政年度整年及2018年3月產生的電費補貼。由於財政部一般於每年首六個月審閱、批准及公佈可再生能源補貼預算，故基於本集團過去三年收取電費補貼的紀錄，財政部已大致於7月至12月期間按滾動基準分配當前年度前兩年未付的電費補貼。因此，董事會預期本集團將於2021年度內收到2018財政年度4月至12月產生的電費補貼。故此，未付電費補貼總額預計將維持穩定，而2021年的金額不會進一步上升。再者，鑑於本公司目前現金流緊絀，董事會現時並無計劃於2021年動工興建或投資於新的太陽能電站，並將專注經營現時旗下的太陽能電站。此外，由於太陽能電站投資回報實現時間普遍較長，故董事會正在檢討並盡最大努力精簡融資選項及計劃，以便令本集團中國發電業務的融資及撥款更有效率，冀能降低因延遲收取電費補貼而高企的短期債項比率。董事會預期，完成後本集團的債項結構將有所改善，債項比率將會降低；加上上述理由，董事會認為，儘管誠如上文所述，董事會現時並無計劃於2021年動工興建或投資於新的太陽能電站，惟中國發電業務模式仍屬可行且可持續，而本公司擬按照現行業務模式經營中國發電業務。

於最後實際可行日期，本公司現時在中國概無任何其他管道項目，亦無就出售發電站簽訂任何協議。

有關客戶的資料

截至2018年、2019年及2020年12月31日止三個年度，本集團中國發電業務的客戶總數分別為40名、39名及40名。一般而言，本集團每座太陽能電站擁有一名客戶（即國家電網的相關分公司），該客戶將購買其生產的電力。

於最後實際可行日期，在本集團的中國發電業務下，本集團的成員公司與國家電網的相關分公司訂有多份售電協議，期限介乎兩至五年，涉及合共約763兆瓦的裝機容量。

有關供應商的資料

截至2018年、2019年及2020年12月31日止三個年度，中國發電業務的供應商總數分別為12名、12名及18名。再者，截至2018年、2019年及2020年12月31日止三個年度，中國發電業務的供應商採購總額分別為人民幣130.4百萬元、人民幣9.3百萬元及人民幣4.3百萬元。由於電站工程逐步完成，故本公司的採購額自2018年起逐年減少。

出售事項後餘下集團的經營規模

誠如上文所載，出售事項後餘下集團截至2018年、2019年及2020年12月31日止三個年度產生的收入分別約為人民幣628.81百萬元、人民幣639.01百萬元及人民幣649.97百萬元。出售事項後餘下集團旗下的太陽能電站位於中國多個地區。於最後實際可行日期，所有太陽能電站的總容量合共約為763兆瓦。出售事項後餘下集團聘用約100名員工。

有關賣方的資料

賣方為一間根據開曼群島法律註冊成立的有限公司，為本公司的間接非全資附屬公司。賣方主要從事發展、製造、推廣及銷售用於一般室內及室外照明、專業光源、LCD背光以及相關行業的LED芯片及LED封裝。

董事會函件

賣方的股東及其彼等各自的最終實益擁有人之詳情載列如下：

股東姓名／名稱	股東的最終實益擁有人	股權數目	股權百分比
Andrew Yeo Khee Huat	Andrew Yeo Khee Huat	20,349	0.02%
亞太資源開發投資有限公司	鄭建明	9,083,179	10.79%
Banean Holdings Ltd	Wai Ping Ledng	28,000	0.03%
CH Investments Ltd	David Hand	2,419,676	2.88%
Che-Chan Kau	Che-Chan Kau	16,279	0.02%
D&H Family Trust	Feng Deng	33,222	0.04%
Daystar Holdings LLC	Cole Sirucek	20,349	0.02%
Deqing Liu	Deqing Liu	333,200	0.40%
Edward B Roberts	Edward B Roberts	20,349	0.02%
Frank (Hurst) Lin	Frank (Hurst) Lin	33,222	0.04%
G-O Scale Capital Management Co., LLC	Sonny Wu	770,001	0.91%
Great Hunter International Limited	Wang Gang	1,592,500	1.89%
GSR Opportunities IV, L.P.	Richard Lim、James Ding、 Ryann Yap、Alexander Pan及 Allen Zhu	1,364,708	1.62%
GSR Principals Fund I, L.P.	Richard Lim、James Ding、 Ryann Yap及Alexander Pan	123,245	0.15%
GSR Principals Fund IV, L.P.	Richard Lim、James Ding、 Ryann Yap、Alexander Pan及 Allen Zhu	37,870	0.05%
GSR Ventures I, L.P.	Richard Lim、James Ding、 Ryann Yap及Alexander Pan	3,951,046	4.69%
GSR Ventures III, L.P.	Richard Lim、James Ding、 Ryann Yap及Alexander Pan	4,443,514	5.28%
Guang Hua Zhou	Guang Hua Zhou	24,418	0.03%
湯國強	湯國強	2,271,473	2.70%
James H Boettcher	James H Boettcher	20,349	0.02%
Jia-Fann Chen	Jia-Fann Chen	8,139	0.01%
Keytone Ventures, L.P.	Joe Zhou	976,744	1.16%
Mayfield Associates Fund XII (一家特拉華州有限責任合夥公司)	Kevin Fong	50,190	0.06%
Mayfield Principals Fund XII (一家特拉華州多系列有限公司)	Kevin Fong	50,190	0.06%
Mayfield XII (一家特拉華州有限責任合夥公司)	Kevin Fong	3,245,678	3.86%
Meyer International Holdings Limited	Cheng Kin Sui、Cheng Kin Ping、Cheng Shu Lok、Lo Kai Chiu、Wong Chi King、Cheng Shu Kwok、Cheng Shu King、 Cheng Shiu Yin、Lui Ming Wah、Cheng Vincent Chi Seng	105,000	0.13%
Nantin Enterprise Limited	Lui Ming Wah	63,000	0.07%
SEFAM Networks, Inc	Moses T Asom	8,139	0.01%
Shunfeng Global Enterprise Limited	順風國際清潔能源有限公司	49,086,570	58.33%
Signeo Limited	So Yuk Kwan、Yeung Kit Ling	549,500	0.65%

董事會函件

股東姓名／名稱	股東的最終實益擁有人	股權數目	股權百分比
Silverpointe Investments Ltd	Yang Yang	24,418	0.03%
So Chi On	So Chi On	402,500	0.48%
Telok Ayer Street VI Limited	Chan Kin、Li Yick Yee Angie、 Yeh V Nee、Li Kwok Sing	1,220,930	1.45%
The Li/Liu Family Trust	Sophia Ziting Liu	8,139	0.01%
Wesley Wong	Wesley Wong	16,279	0.02%
Yuntian Investment Company Limited	Xiang Yun	105,813	0.13%
Ai Longjiang	Ai Longjiang	597	0.00%
Cai Desheng	Cai Desheng	592	0.00%
Chen His-Wen	Chen His-Wen	1,225	0.00%
Chen Rui	Chen Rui	7,656	0.01%
Chen Wen	Chen Wen	1,000	0.00%
Cheng Haiying	Cheng Haiying	4,900	0.01%
Duan Qun	Duan Qun	408	0.00%
Fang Wenqing	Fang Wenqing	270,970	0.32%
Fu Guiping	Fu Guiping	3,062	0.01%
Geng Lin	Geng Lin	296	0.00%
Han Bin	Han Bin	429	0.00%
Hu Wumin	Hu Wumin	766	0.00%
Hu Xiaohui	Hu Xiaohui	429	0.00%
Huang Wenli	Huang Wenli	1,225	0.00%
Huang Yi	Huang Yi	367	0.00%
Huang Yonglin	Huang Yonglin	45,937	0.05%
Jiang Jinhe	Jiang Jinhe	137,608	0.16%
Li Jianhong	Li Jianhong	143	0.00%
Li Tao	Li Tao	1,225	0.00%
Li Yongbo	Li Yongbo	714	0.00%
Liao Lianbin	Liao Lianbin	14,884	0.02%
Liu Hechu	Liu Hechu	70,560	0.08%
Liu Junlin	Liu Junlin	10,311	0.01%
Liu Weihua	Liu Weihua	5,880	0.01%
Liu Xi	Liu Xi	357	0.00%
Liu Yan	Liu Yan	893	0.00%
Liu Yansong	Liu Yansong	545	0.00%
Lu Chong-Jung	Lu Chong-Jung	1,225	0.00%
Lu Yongcan	Lu Yongcan	2,756	0.01%
Luo Xiaoping	Luo Xiaoping	23,520	0.03%
Luo Zhongdong	Luo Zhongdong	541	0.00%
Mo Baolan	Mo Baolan	1,800	0.00%
Mo Chunlan	Mo Chunlan	131,320	0.16%
Peng Kuo-Huan	Peng Kuo-Huan	1,225	0.00%
Peng Shaopeng	Peng Shaopeng	4,900	0.01%
Pu Yong	Pu Yong	211,680	0.25%
Qian Yaying	Qian Yaying	7,350	0.01%
Qiu Chong	Qiu Chong	490	0.00%
Qu Dejiu	Qu Dejiu	3,266	0.01%
Quan Zhijue	Quan Zhijue	9,212	0.01%
Shangguan Xianwei	Shangguan Xianwei	898	0.00%
Shi Wei	Shi Wei	245	0.00%
Song Ling	Song Ling	13,557	0.02%

董事會函件

股東姓名／名稱	股東的最終實益擁有人	股權數目	股權百分比
Tan Yan	Tan Yan	490	0.00%
Tang Huihua	Tang Huihua	429	0.00%
Tang Yingwen	Tang Yingwen	11,178	0.01%
Wan Feihua	Wan Feihua	133	0.00%
Wan Yonghua	Wan Yonghua	449	0.00%
Wang Hui	Wang Hui	23,520	0.03%
Wang Jiangrong	Wang Jiangrong	1,000	0.00%
Wang Li	Wang Li	265,274	0.32%
Wang Wenming	Wang Wenming	418	0.00%
Wang Xiao	Wang Xiao	429	0.00%
Wang Xiaolan	Wang Xiaolan	19,253	0.02%
Wang Xiaoping	Wang Xiaoping	571	0.00%
Wei Ping	Wei Ping	266	0.00%
Wu Yun	Wu Yun	3,000	0.01%
Xi Jianhua	Xi Jianhua	898	0.00%
Xiao Hanmei	Xiao Hanmei	245	0.00%
Xiao Weiping	Xiao Weiping	276	0.00%
Xie Anjun	Xie Anjun	266	0.00%
Xiong Chuanbin	Xiong Chuanbin	129,360	0.15%
Xiong Xichun	Xiong Xichun	1,000	0.00%
Xu Xiaohong	Xu Xiaohong	163	0.00%
Ye Shaoqi	Ye Shaoqi	449	0.00%
Ye Zhongchun	Ye Zhongchun	1,817	0.00%
Yi Feilong	Yi Feilong	1,000	0.00%
Yin Mingqing	Yin Mingqing	490	0.00%
You Da	You Da	1,327	0.00%
Yu Cairong	Yu Cairong	1,174	0.00%
Zeng Ping	Zeng Ping	183	0.00%
Zhang Meng	Zhang Meng	2,246	0.01%
Zhang Qinghe	Zhang Qinghe	898	0.00%
Zheng Changda	Zheng Changda	6,354	0.01%
Zheng Chanjuan	Zheng Chanjuan	837	0.00%
Zhou Biao	Zhou Biao	3,907	0.01%
Zhou Kaifang	Zhou Kaifang	490	0.00%
Zhou Maoxing	Zhou Maoxing	70,560	0.08%
Zhou Yinhua	Zhou Yinhua	970	0.00%
Zhu Baosheng	Zhu Baosheng	163	0.00%
Ziting S Liu	Ziting S Liu	80,313	0.10%
合計		<u>84,156,938</u>	<u>100.00%</u>

除出售集團之外，賣方直接及間接持有Lattice Power Inc.、Lattice Power (Hong Kong) Limited及晶能光電(常州)有限公司的全部股權，該等公司為LED產品業務的控股公司。

有關買方的資料

買方為一間根據中國法律註冊成立的有限公司。買方主要從事LED行業投資控股。

董事會函件

據董事經作出一切合理詢問後所深知、盡悉及深信，於最後實際可行日期，買方由王敏先生(賣方的一名董事，而賣方為本公司的間接非全資附屬公司，以及買方的最終實益擁有人)持有61.54%的權益、由南昌光穀光電產業基金合夥企業(有限合夥)(其一般合夥人為共青城康和達投資合夥企業(有限合夥)，而該公司的一般合夥人為南昌厚德資本管理有限公司)持有23.08%的權益，以及由江西文信實業有限公司(其股權由王剛先生持有90%以及由深圳車僕實業控股有限公司持有10%)持有15.38%的權益。因此，買方為王敏先生的聯繫人及本公司的關連人士。

2015年收購事項的賣方包括股東賣方及ESOP賣方。王敏先生為其中一名ESOP賣方，有權享有本公司以每股發行價5.20港元配發的8,262,048股新股份。王敏先生於2015年收購事項期間獲取的2015年收購事項的股份總價值為42.9百萬港元。由於出售事項的總代價為人民幣670百萬元，而買方由王敏先生持有61.54%的股權，因此，歸屬於王敏先生部分總代價的金額為人民幣412.3百萬元(相當於489.9百萬港元)。

上市規則的涵義

由於就買賣協議及其項下擬進行的交易根據上市規則計算的一項或多項適用百分比率超過25%，但所有適用百分比率低於75%，因此，買賣協議及其項下擬進行的交易構成本公司一項主要出售事項，須遵守上市規則第14章項下的申報、公告及股東批准規定。

由於買方由王敏先生(賣方的一名董事，而賣方為本公司的間接非全資附屬公司)持有61.54%的權益，因此，彼為本公司的關連人士，買賣協議及其項下擬進行的交易亦構成本公司的關連交易，須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告及獨立股東批准規定。

獨立董事委員會及獨立財務顧問

獨立董事委員會(由全體獨立非執行董事組成)已根據上市規則第14A章成立，就買賣協議及其項下擬進行的交易向獨立股東提出建議。

就此而言，創富融資有限公司已獲本公司委任為獨立財務顧問，就買賣協議及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提出建議。

股東特別大會

本公司謹訂於2021年7月13日(星期二)上午十一時正假座香港中環花園道1號中銀大廈30樓C室舉行股東特別大會，以供獨立股東考慮及酌情批准買賣協議及其項下擬進行的交易。股東特別大會的通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。

根據上市規則第14A.36條，於相關關連交易中擁有重大權益的股東須於股東特別大會上就相關決議案放棄投票。誠如上文「有關買方的資料」一節所披露，王敏先生將須就批准出售事項的決議案放棄投票。於最後實際可行日期，王敏先生控制或有權就1,888,048股股份(約佔本公司全部已發行股本的0.04%)行使表決權。除上述所披露者外，經董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，於最後實際可行日期：

- (i) 王敏先生概無訂立或受約束的任何投票信託或其他協議或安排或諒解，使其據此已經或可能已經將行使其股份所附投票權的控制權，暫時或永久(不論是全面或按個別情況)轉讓予第三方；
- (ii) 王敏先生並無任何責任或權利，使其據此已經或可能已經將行使其股份所附投票權的控制權，暫時或永久(不論是全面或按個別情況)轉讓予第三方；及
- (iii) 預計王敏先生於本公司的實益股權與彼於股東特別大會上將會控制或有權行使表決權的股份數目無異。

除王敏先生之外，據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及深信，概無其他股東於買賣協議及其項下擬進行的交易中擁有重大權益，因此，概無其他股東須於股東特別大會上就相關決議案放棄投票。

股東特別大會適用的代表委任表格已連同本通函一併向股東寄發。該代表委任表格亦於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://sfcegroup.com>)登載。無論閣下是否有意出席股東特別大會，務請按照隨附代表委任表格上印備的指示填妥表格，並盡快

董事會函件

交回本公司的香港股份登記分處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上表決。

推薦意見

董事認為，儘管買賣協議及其項下擬進行的交易並非於本集團日常及一般業務過程中進行，但是買賣協議及其項下擬進行的交易乃按正常商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。因此，董事推薦獨立股東表決贊成將於股東特別大會上提呈的決議案，以批准買賣協議及其項下擬進行的交易。概無董事於買賣協議及其項下擬進行的交易中擁有重大權益，因此，概無董事須就有關批准買賣協議及其項下擬進行的交易的本公司董事會決議案放棄投票。

經考慮獨立財務顧問的意見後，獨立董事委員會認為儘管買賣協議及其項下擬進行的交易並非於本集團日常及一般業務過程中進行，但是買賣協議及其項下擬進行的交易乃按正常商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。因此，獨立董事委員會推薦獨立股東表決贊成將於股東特別大會上提呈的決議案，以批准買賣協議及其項下擬進行的交易。

其他資料

務請閣下垂注(i)載於本通函第36至37頁的獨立董事委員會函件，其中載有就買賣協議及其項下擬進行的交易提供的推薦意見；(ii)載於本通函第38至76頁的獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的函件，其中載有就買賣協議及其項下擬進行的交易提供的推薦意見；及(iii)本通函各附錄所載的附加資料。獨立股東於決定如何就批准(其中包括)買賣協議及其項下擬進行的交易的決議案表決前，務請細閱上述該等函件及附錄。

董事會函件

一般事項

股東及潛在投資者應注意，出售事項須待若干條件達成後，方告作實，且可能會或可能不會實現。概不保證出售事項將會進行。

本公司股東及潛在投資者於買賣本公司證券時須謹慎行事，倘若彼等對其本身的狀況有任何疑問，應諮詢其專業顧問。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
順風國際清潔能源有限公司
董事長兼首席執行官
王宇

2021年6月23日



順風國際清潔能源有限公司
SHUNFENG INTERNATIONAL CLEAN ENERGY LIMITED
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：01165)

敬啟者：

**(1)主要及關連交易
及
(2)股東特別大會通告**

吾等謹此提述本公司日期為2021年6月23日之通函(「通函」)，本函件構成其中部分。除另有界定者外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，以就買賣協議及其項下擬進行交易向獨立股東提供意見，有關詳情載於通函「董事會函件」。創富融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等謹請閣下垂註(i)載於通函第5至35頁的「董事會函件」；(ii)載於通函第38至76頁的「獨立財務顧問函件」；及(iii)通函附錄所載列的額外資料。

經考慮(其中包括)載於通函的「獨立財務顧問函件」由獨立財務顧問考慮及提供意見的主要因素及理由，吾等認同獨立財務顧問的意見，認為儘管買賣協議及其項下擬進行交易並非於本集團日常及一般業務過程中進行，惟買賣協議及其項下擬進行交易乃按正常商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

獨立董事委員會函件

因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會提呈批准買賣協議及其項下擬進行交易的決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

獨立非執行董事
陶文銓先生

代表獨立董事委員會
獨立非執行董事
趙玉文先生
謹啟

獨立非執行董事
鄭偉信先生

2021年6月23日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問就買賣協議及其項下擬進行之交易致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件全文，以供載入本通函。



香港中環
干諾道中19-20號
馮氏大廈18樓

敬啟者：

主要及關連交易

緒言

茲提述吾等獲 貴公司委任就出售事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司日期為2021年6月23日的通函（「通函」）所載的董事會函件（「董事會函件」），而本函件為通函其中一部分。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。

買賣協議

如董事會函件所述，於2020年12月31日（交易時段後），賣方（ 貴公司的間接非全資附屬公司）與買方訂立買賣協議，據此，賣方已有條件同意出售，而買方已有條件同意購買目標權益，為目標公司的100%股權，總代價為人民幣670百萬元。

由於就買賣協議及其項下擬進行的交易根據上市規則計算的一項或多項適用百分比率超過25%，但所有適用百分比率低於75%，因此，買賣協議及其項下擬進行的交易構成 貴公司一項主要出售事項，須遵守上市規則第14章項下的申報、公告及股東批准規定。

獨立財務顧問函件

由於買方由王敏先生(賣方的一名董事，而賣方為 貴公司的間接非全資附屬公司)持有61.54%的權益，因此，彼為 貴公司的關連人士，買賣協議及其項下擬進行的交易亦構成 貴公司的關連交易，須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告及獨立股東批准規定。

貴公司將舉行股東特別大會，以供獨立股東考慮及酌情批准買賣協議及其項下擬進行的交易。根據上市規則第14A.36條，於相關關連交易中擁有重大權益的股東須於股東特別大會上就相關決議案放棄投票。誠如上文所述，王敏先生將須就批准出售事項的決議案放棄投票。於最後實際可行日期，王敏先生控制或有權就1,888,048股股份(約佔 貴公司全部已發行股本的0.04%)行使表決權。除上述所披露者外，經董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，於最後實際可行日期：

- (i) 王敏先生概無訂立或受約束的任何投票信託或其他協議或安排或諒解，使其據此已經或可能已經將行使其股份所附投票權的控制權，暫時或永久(不論是全面或按個別情況)轉讓予第三方；
- (ii) 王敏先生並無任何責任或權利，使其據此已經或可能已經將行使其股份所附投票權的控制權，暫時或永久(不論是全面或按個別情況)轉讓予第三方；及
- (iii) 預計王敏先生於 貴公司的實益股權與彼於股東特別大會上將會控制或有權行使表決權的股份數目無異。

除王敏先生之外，據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及深信，概無其他股東於買賣協議及其項下擬進行的交易中擁有重大權益，因此，概無其他股東須於股東特別大會上就相關決議案放棄投票。

獨立董事委員會

由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會已告成立，以就(i)買賣協議的條款是否屬公平合理；(ii)買賣協議及其項下擬進行之交易是否在 貴集團日常業務中按一般商業條款進行以及是否符合 貴公司及股東的整體利益；及(iii)獨立股東應如何就將於股東特別大會上

獨立財務顧問函件

提呈以批准買賣協議及其項下擬進行之交易的決議案投票向獨立股東提供建議。吾等已獲 貴公司委任，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等之獨立性

於最後實際可行日期，吾等並無與 貴集團或任何其他可能合理被視為與吾等之獨立性有關的人士擁有任何關係或於彼等擁有任何權益。於緊接本函件前兩年期間，吾等並未擔任 貴公司獨立財務顧問。除就本次委任而向吾等應付的正常獨立財務諮詢費用外，概無任何安排可使吾等從 貴集團或任何其他可能合理被視為與吾等之獨立性有關的人士收取或將收取任何費用或利益。因此，根據上市規則第13.84條，吾等認為吾等為獨立人士。

吾等意見之基礎

於編製吾等致獨立董事委員會及獨立股東的意見及建議時，吾等已審閱(其中包括)：

- (i) 買賣協議；
- (ii) 出售事項公告；
- (iii) 貴公司截至2019年及2020年12月31日止年度(「財年」)的年度報告(「2019年年報」)(「2020年年報」)；
- (iv) 艾華迪評估諮詢有限公司(「估值師」)對通函附錄三所載目標公司隱含股權價值的估值發出的估值報告(「估值報告」)；
- (v) 估值師提供的評估工作底稿及證明文件；及
- (vi) 通函中載列的其他資料。

吾等依賴通函所載或提述的陳述、資料、意見及聲明，以及 貴公司、董事及 貴集團管理層(統稱「管理層」)向吾等提供的資料及作出的聲明。吾等已假設通函所載或提述以及管理層向吾等提供的所有資料及聲明(彼等就此全權負責)於提供或作出時在各重大方面均屬真實、準確及完整且並無誤導或欺詐成分，以及直至最後實際可行日期繼續屬真實、準確及完整且並無誤導或欺詐成分。向吾等提供及作出之資料及聲明於最後實際可行日期後直至股東特別大會日期(包括該日)如有任何重大變動，應盡快通知股東。

獨立財務顧問函件

吾等亦假設管理層於通函內所作有關觀點、意見、預期及意向之所有陳述乃經妥當查詢及審慎考慮後合理作出，且通函並無遺漏任何其他事實，足以致使通函所載任何有關陳述產生誤導。吾等並無理由懷疑任何相關資料遭隱瞞，或質疑通函所載資料及事實的真實性、準確性及完整性，或吾等獲提供的管理層所表達意見的合理性。

吾等認為，吾等已獲提供充足的資料以達致知情意見，從而為吾等的意見提供合理基礎。然而，吾等並未對管理層向吾等所提供的資料進行任何獨立核實，亦無就 貴集團的業務、財務狀況及事務或其未來前景展開任何獨立調查。吾等亦無考慮買賣協議及其項下擬進行之交易對 貴集團造成的稅務影響。

董事願就通函共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，通函所載資料在各重大方面均屬準確及完整，並無誤導或欺騙成分，且並無遺漏任何其他事項，致使通函所載任何陳述有所誤導。

本函件僅向獨立董事委員會及獨立股東發出，以供彼等考慮買賣協議及其項下擬進行之交易，除供載入通函外，未經吾等事先書面同意，不得引用或提述本函件全部或部分內容，亦不得將本函件作任何其他用途。

所考慮的主要因素及理由

於編製及向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立財務意見時，吾等已考慮下列主要因素：

1. 貴集團資料

貴集團由純粹從事太陽能業務，逐步發展為多元化及具有全球影響力的領先清潔能源低碳節能綜合解決方案供應商。 貴公司將繼續積極探求各種不同的清潔能源資源，為其發展成為全球領先的提供低碳節能綜合解決方案的供應商建設鞏固基礎。

獨立財務顧問函件

貴集團財務表現

下文載列 貴集團2018財年、2019財年及2020財年之若干財務資料摘要，乃摘錄自2019年年報及2020年年報：

表1： 貴集團財務業績

	2018財年	2019財年	2020財年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)	(經審核)
收入	1,642,915	1,731,106	1,466,320
— 太陽能發電	1,308,394	1,368,362	904,422
— 製造及銷售LED產品	334,521	362,744	561,898
分部溢利／(虧損)	297,053	(763,868)	335,953
— 太陽能發電	294,421	(816,041)	243,903
— 製造及銷售LED產品	2,632	52,173	92,050
貴公司權益持有人應佔虧損	948,541	2,013,903	501,622

資料來源：2019年年報及2020年年報

2020財年與2019財年相比

貴集團來自持續經營業務總收益由2019財年的約人民幣1,731.1百萬元減少至2020財年的約人民幣1,466.3百萬元，減少約人民幣264.8百萬元或約15.3%，主要由於(i)就2019財年全年確認來自 貴集團多家於2020財年出售的附屬公司的收益，惟僅就2020財年幾個月確認該等收益；及(ii) 貴集團位於中國若干省份或地區的太陽能電站2020財年受到縮減能源生產的影響，導致發電量減少。於2020財年，收入主要來自兩條主要業務線：(i)中國的太陽能發電；及(ii)製造及銷售LED產品。

於2020財年，太陽能發電產生的收入佔 貴集團總收入約61.7%，約為人民幣904.4百萬元，減少約人民幣464.0百萬元或約33.9%，主要由於確認收入的發電量減少約35.9%或661,195兆瓦時（「兆瓦時」）。發電量由2019財年的1,843,762兆瓦時減少至2020財年的1,182,567兆瓦時。LED芯片、LED封裝及其他LED產品銷售收入由2019財年的約人民幣362.7百萬元增至2020財年的約人民幣561.9百萬元，大幅增加約人民幣199.2百萬元或54.9%。

股東應佔持續經營業務產生虧損由2019財年的約人民幣2,013.9百萬元減少至2020財年的約人民幣501.6百萬元，大幅減少約人民幣1,512.3百萬元或75.1%，主要由於其他收益及虧損錄得虧損淨額減少。其他收益及虧損錄得虧損淨額由2019財年的約人民幣1,302.3百萬元大幅減少至2020財年的約人民幣224.2百萬元，大幅減少約人民幣1,078.1百萬元或82.8%，原因為(i)並無分類為持作待售資產確認的減值虧損，而2019財年該等減值虧損約為人民幣851.4百萬元。

2019財年與2018財年相比

貴集團於2019財年錄得來自持續經營業務總收入約人民幣1,731.1百萬元，較2018財年總收入約人民幣1,642.9百萬元略微增加約人民幣88.2百萬元或約5.4%，主要由於相較2019財年，2018財年 貴集團電站所在省份及地區部分放鬆用電限制。於2019財年，收入主要來自兩條主要業務線：(i)中國的太陽能發電；及(ii)製造及銷售LED產品。

於2019財年，太陽能發電產生的收入佔 貴集團總收入幾乎79.0%，約為人民幣1,368.4百萬元，較2018財年約人民幣1,308.4百萬元略微增加約4.6%，主要由於確認收益的發電量增加約5.0%或87,235兆瓦時。發電量由2018財年的1,754,873兆瓦時增至2019財年的1,842,108兆瓦時。銷售LED芯片、LED封裝及其他LED產品所得收入由2018財年的約人民幣334.5百萬元增至2019財年的約人民幣362.7百萬元，增加約人民幣28.2百萬元或8.4%。

獨立財務顧問函件

股東應佔持續經營業務虧損由2018財年的約人民幣948.5百萬元增至2019財年的約人民幣2,013.9百萬元，大幅增長約人民幣1,065.4百萬元或112.3%，主要由於其他收益及虧損錄得虧損淨額增加。其他收益及虧損錄得虧損淨額由2018財年的約人民幣173.3百萬元增至2019財年的約人民幣1,302.3百萬元，大幅增加約人民幣1,129.0百萬元或651.5%，原因為(i)2019財年分類為持作待售資產確認減值虧損約人民幣851.4百萬元，而2018財年並無確認減值虧損；及(ii)2019財年的太陽能電站減值虧損約為人民幣282.8百萬元，而2018財年並無確認減值虧損。

貴集團財務狀況

下文載列 貴集團之綜合財務狀況概要，乃摘錄及概述自2019年年報及2020年年報：

表2： 貴集團財務狀況

	於12月31日		
	2018年 (人民幣千元) (經審核)	2019年 (人民幣千元) (經審核)	2020年 (人民幣千元) (經審核)
非流動資產	16,234,719	8,113,522	5,853,226
— 太陽能電站	11,558,554	6,782,957	4,650,831
流動資產	9,169,027	4,122,591	3,855,244
— 受限制銀行存款	2,039,632	67,856	27,948
— 銀行結餘及現金	754,586	89,703	226,746
非流動負債	5,004,997	2,710,536	2,731,115
— 銀行及其他借款	3,919,264	2,229,301	2,220,106
流動負債	16,751,527	10,407,510	6,894,304
— 銀行及其他借款	7,148,081	5,097,942	3,219,869
貴公司持有人應佔權益	2,262,797	(869,100)	(1,474,385)

資料來源：2019年年報及2020年年報

就非流動資產而言，太陽能電站已佔 貴集團大部分非流動資產，於2018年、2019年及2020年12月31日分別約為人民幣11,558.6百萬元、人民幣6,783.0百萬元及人民幣4,650.8百萬元。於最後實際可行日期，出售事項後餘下集團於中國經營位於9個不同省份或自治區的38座太陽能電站。就流動資產而言，大部分為(i)應收關聯方款項；(ii)貿易及其他應收款項；(iii)銀行結餘及現金；及(iv)受限制銀行存款。吾等注意到，應收關聯方款項主要為多項出售產生的應收代價款項。吾等進一步注意到，銀行結餘及現金以及受限制銀行存款總額於近年大幅減少，由2018年12月31日的人民幣2,794.2百萬元減少至2019年12月31日的約人民幣157.6百萬元及略增至2020年12月31日的約人民幣254.7百萬元。

就非流動負債而言，主要包括銀行及其他借款，於2018年、2019年及2020年12月31日分別約為人民幣3,919.3百萬元、人民幣2,229.3百萬元及人民幣2,220.1百萬元。就流動負債而言，主要包括：(i)銀行及其他借款；(ii)貿易及其他應付款項；及(iii)應付關聯方款項。吾等注意到，大部分銀行及其他借款有抵押及須於2021年內支付。

吾等注意到， 貴集團近年來處於流動負債淨額狀況。此外，其近年來亦處於負現金淨額狀況。如2019年年報所載，於2019年12月31日的銀行結餘及現金以及受限制銀行存款總額僅為約人民幣157.6百萬元，而分類為流動負債的銀行及其他借款超過人民幣50億元。截至2019年12月31日，存在巨大差額。由於 貴集團：(i)2019財年產生虧損淨額；(ii)於2019年12月31日 貴公司擁有人應佔權益出現虧絀；及(iii)於2019年12月31日處於流動負債淨額狀況， 貴公司核數師就 貴集團繼續持續經營能力的重大不確定性於 貴集團2019財年綜合財務報表中發出無法表示意見。該情況於2020年12月31日出現輕微改善。於2020年12月31日的銀行結餘及現金以及受限制銀行存款總額僅為約人民幣254.7百萬元，而分類為流動負債的銀行及其他借款超過人民幣30億元，存在約人民幣30億元的巨大差額。鑒於上文， 貴集團急需獲得現金。

2. 有關賣方的資料

賣方為一間根據開曼群島法律註冊成立的有限公司，為 貴公司的間接非全資附屬公司。賣方主要從事開發、製造、推廣及銷售用於一般室內及室外照明、專業光源、LCD背光以及相關行業的LED芯片及LED封裝。

有關賣方股東及彼等各自最終實益擁有人之詳情載於本通函「有關賣方的資料」一節。

除出售集團之外，賣方直接及間接持有Lattice Power Inc.、Lattice Power (Hong Kong) Limited及晶能光電(常州)有限公司的全部股權，該等公司為LED業務的控股公司。

3. 有關出售集團的資料

目標公司

目標公司為一間根據中國法律成立的有限公司，為 貴公司的間接非全資附屬公司，其經營 貴集團的製造及銷售LED產品業務。

目標公司的進一步詳情以及目標公司的主要附屬公司及合營企業載列如下：

序號	名稱	主要業務	主要營業地點	目標公司持有的股權
1.	目標公司	製造及銷售LED產品	中國	不適用
2.	江西晶亮光電科技協同創新有限公司(「江西晶亮」)	製造及銷售CSP LED產品	中國	70%

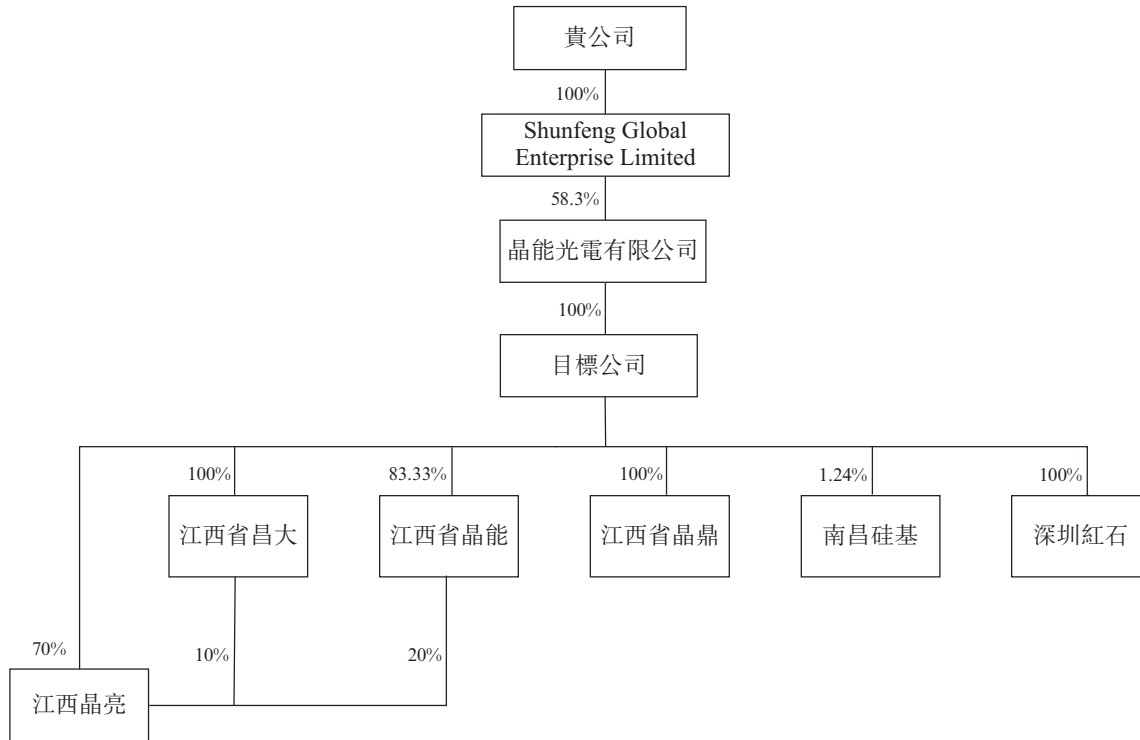
獨立財務顧問函件

序號	名稱	主要業務	主要營業地點	目標公司持有的股權
3.	江西省昌大光電科技有限公司 (「江西省昌大」)	製造及銷售LED模組 產品	中國	100%
4.	江西省晶能半導體有限公司 (「江西省晶能」)	製造及銷售LED陶瓷 包裝產品	中國	83.33%
5.	江西省晶鼎國際貿易有限公司 (「江西省晶鼎」)	投資控股	中國	100%
6.	南昌硅基半導體科技有限公司 (「南昌硅基」)	製造及銷售LED產品	中國	1.24% ^(附註1)
7.	深圳紅石光電有限公司 (「深圳紅石」)	製造及銷售LED照明 產品	中國	100%

附註1：南昌硅基不是目標公司的主要合營企業，而目標公司於南昌硅基1.24%的權益於貴集團截至2020年12月31日止年度的綜合財務報表中分類為按公允價值計入損益的財務資產，公允價值為人民幣2.2百萬元。

出售集團的所有權架構

出售集團的所有權架構載列如下：



有關出售集團的財務資料

根據管理層編製的出售集團未經審核合併財務報表，出售集團於2018財年、2019財年及2020財年的財務資料如下：

	2018財年 (人民幣千元) (未經審核)	2019財年 (人民幣千元) (未經審核)	2020財年 (人民幣千元) (未經審核)
除稅前利潤淨額	61,016	53,175	129,253
除稅後利潤淨額	60,529	48,458	126,398

出售集團於2020年12月31日未經審核資產淨值及未經審核資產總值分別約人民幣565百萬元及人民幣761百萬元。該代價指截至2020年12月31日出售集團多出人民幣105百萬元的未經審核資產淨值。

於最後實際可行日期，目標公司的58.3%股權由賣方持有。於完成後，貴公司將不再持有出售集團的任何權益且出售集團的各實體將不再為貴公司的附屬公司，以及出售集團的財務狀況及業績將不再併入貴集團的財務報表。

4. 有關買方的資料

買方為一間根據中國法律註冊成立的有限公司。買方主要從事LED行業投資控股。

據董事經作出一切合理詢問後所深知、盡悉及深信，於最後實際可行日期，買方由王敏先生(賣方的一名董事(賣方為貴公司的間接非全資附屬公司)以及買方的最終實益擁有人)持有61.54%的權益、由南昌光穀光電產業基金合夥企業(有限合夥)(其一般合夥人為共青城康和達投資合夥企業(有限合夥)，而該公司的一般合夥人為南昌厚德資本管理有限公司)持有23.08%的權益以及由江西文信實業有限公司(其股權由王剛先生持有90%以及由深圳車僕實業控股有限公司持有10%)持有15.38%的權益。因此，買方為王敏先生的聯繫人及貴公司的關連人士。

2015年收購事項(其詳情載於本通函「出售事項的理由及裨益」一節項下「2015年收購事項」一段)的賣方包括股東賣方及ESOP賣方。王敏先生為其中一名ESOP賣方，有權享有貴公司以每股發行價5.20港元配發的8,262,048股新股份。王敏先生於2015年收購事項期間獲取的2015年收購事項的股份總價值為42.9百萬港元。由於出售事項的總代價為人民幣670百萬元，而買方由王敏先生持有61.54%的股權，因此，歸屬於王敏先生部分總代價的金額為人民幣412.3百萬元(相當於489.9百萬港元)。

5. 有關出售事項後餘下集團的資料

於完成後，出售事項後餘下集團將繼續經營中國發電業務。

中國發電業務包括中國太陽能電站營運。出售事項後餘下集團於中國的第一座太陽能電站於2011年開始興建。於最後實際可行日期，出售事項後餘下集團在中國9個不同省份或自治區經營38座太陽能電站。於最後實際可行日期，中國發電業務的主要收入來源為就該等太陽能電站的發電量收取的收入、電費及政府補貼。

獨立財務顧問函件

基於出售事項後餘下集團的資料，於2020年12月31日，出售事項後餘下集團在中國的併網太陽能電站佔中國總併網太陽能電站約0.32%(按裝機容量計)。

下文載列於最後實際可行日期出售事項後餘下集團太陽能電站的位置、容量及狀態。

位置	容量 (兆瓦，「兆瓦」)	狀態
新疆	408	已併網
河北	163	已併網
雲南	50	已併網
浙江	32	已併網
青海	30	已併網
江蘇	29	已併網
山東	26	已併網
湖南	15	已併網
西藏	10	已併網

出售事項後餘下集團的太陽能電站位於中國多個地區。所有太陽能電站的總容量合共約為763兆瓦。

下文載列出售事項後餘下集團於2018財年、2019財年及2020財年應佔資產總值、收入及淨虧損：

	2018財年	2019財年	2020財年
總資產(人民幣千元)	7,661,158	7,146,589	7,222,373
收入(人民幣千元)	628,805	639,013	649,967
出售事項後餘下集團應佔淨溢利／(虧損) (人民幣千元)	(226,007)	(526,003)	(180,926)

業務模式

貴集團中國發電業務過往的經營模式涉及 貴公司籌集資金以於中國興建太陽能電站，隨後 貴公司將向國家電網分公司出售太陽能電站生產的電力。此舉亦將讓 貴公司取得由政府提供的併網電費及額外發電補貼。中國政府將向包括 貴集團在內的更環保太陽能發電項目提供發電補貼，補貼標準由相關政府部門按照興建太陽能電站所需的時間制定及公佈，且一般於太陽能電站竣工後20年內維持不變。

中國發電業務生產的電力主要直接出售予項目所在地區的國家電網分公司。國家電網及其分公司有義務按照中國相關可再生能源法作出強制性收購。中國發電業務的主要客戶為多個省份的國家電網分公司，包括國家電網新疆分公司、國家電網河北分公司及國家電網甘肅分公司。 貴集團無需購買原材料，惟於若干設備或部件因故障而須替換時除外。

中國發電業務產生的收入分為(i)直接向消費者(即國家電網)收取電價，為收入總額的25%至30%，於每月月底或之前收取；及(ii)應收國家電網的電費補貼，為收入總額的70%至75%。

誠如「出售事項的理由及裨益 — 延遲從國家電網收取電費補貼及應收款項」一段所披露，由於可再生能源發展基金的收入來源有限，故可再生能源發展基金發放的電費補貼減少，令應收未付的電費補貼拖欠三年。按照財政部近期印發的若干通知， 貴公司得知中國政府致力透過多種方式減少可再生能源發展基金資金短缺的情況，包括但不限於透過中國國家稅務總局加緊徵收可再生能源基金。

由於中國政府正逐步實施支付可再生能源發展基金欠款的相關政策，貴集團一直持續收到逾期約三年的電費補貼，而基於2020年度可再生能源發展基金的實際分配情況，董事會預期，電費補貼的支付仍將拖延三年。於最後實際可行日期，董事會已悉數收取2017財政年度整年及2018年3月產生的電費補貼。由於財政部一般於每年首六個月審閱、批准及公佈可再生能源補貼預算，故基於貴集團過去三年收取電費補貼的紀錄，財政部已大致於7月至12月期間按滾動基準分配當前年度前三年未付的電費補貼。因此，董事會預期貴集團將於2021年度內收到2018財政年度4月至12月產生的電費補貼。故此，未付電費補貼總額預計將維持穩定，而2021年的金額不會進一步上升。再者，鑑於貴公司目前現金流緊絀，董事會現時並無計劃於2021年動工興建或投資於新的太陽能電站，並將專注經營現時旗下的太陽能電站。此外，由於太陽能電站投資回報實現時間普遍較長，故董事會正在檢討並盡最大努力精簡融資選項及計劃，以便令貴集團中國發電業務的融資及撥款更有效率，冀能降低因延遲收取電費補貼而高企的短期債項比率。董事會預期，完成後貴集團的債項結構將有所改善，債項比率將會降低；加上上述理由，董事會認為，儘管誠如上文所述，董事會現時並無計劃於2021年動工興建或投資於新的太陽能電站，惟中國發電業務模式仍屬可行且可持續，而貴公司擬按照現行業務模式經營中國發電業務。

於最後實際可行日期，貴公司現時在中國概無任何其他擬議項目，亦無就出售的發電站簽訂任何協議。

有關客戶的資料

於2018財年、2019財年及2020財年，貴集團中國發電業務的客戶總數分別為40名、39名及40名。一般而言，貴集團每座太陽能電站擁有一名客戶（即國家電網的相關分公司），該客戶將購買其生產的電力。

於最後實際可行日期，在貴集團的中國發電業務下，貴集團的成員公司與國家電網的相關分公司訂有多份售電協議，期限介乎兩至五年，涉及合共約763兆瓦的裝機容量。

有關供應商的資料

於2018財年、2019財年及2020財年，中國發電業務的供應商總數分別為12名、12名及18名。再者，於2018財年、2019財年及2020財年，中國發電業務的供應商採購總額分別為人民幣130.4百萬元、人民幣9.3百萬元及人民幣4.3百萬元。由於電站工程逐步完成，故 貴公司的採購額自2018年起逐年減少。

出售事項後餘下集團的經營規模

誠如上文所載，出售事項後餘下集團於2018財年、2019財年及2020財年產生的收入分別約為人民幣628.81百萬元、人民幣639.01百萬元及人民幣649.97百萬元。出售事項後餘下集團旗下的太陽能電站位於中國多個地區。於最後實際可行日期，所有太陽能電站的總容量合共約為763兆瓦。出售事項後餘下集團聘用約100名員工。

6. 出售事項之理由及裨益

營運資金需要及降低債務水平

誠如董事會函件所載， 貴公司於2018年12月31日、2019年12月31日及2020年12月31日分別錄得人民幣12,889.3百萬元、人民幣8,563.7百萬元及人民幣6,360.8百萬元的負現金淨額狀況。尤其是， 貴集團於2020年12月31日處於人民幣6,360.8百萬元的負現金淨額狀況，當中包括現金及現金等價物人民幣226.7百萬元、銀行及其他借款人民幣5,440.0百萬元、可換股債券人民幣529.1百萬元及應付債券人民幣618.4百萬元。

獨立財務顧問函件

誠如董事會函件所載，於最後實際可行日期，貴公司於2021年12月31日或之前到期的主要債項如下：

編號	債權人	本金額		到期日	磋商狀況	預期資金來源
		千港元	人民幣千元			
1	Sino Alliance Capital Ltd. (「Sino Alliance」)	351,000	—	2019年12月31日及尋求進一步延遲日期	貴公司自2020年9月初起與債權人磋商，尋求進一步將351百萬港元延期至2021年12月31日。	2019年出售事項、2020年出售事項、出售事項及其他太陽能電站可能出售事項
		800,000	—	2020年12月31日及尋求進一步延遲日期		
2	中國民生銀行股份有限公司香港分行	300,000	—	2021年12月31日	不適用	2019年出售事項、2020年出售事項及出售事項
3	重慶國際信託股份有限公司	—	666,000	2019年9月30日及尋求進一步延遲日期	貴公司如今與債權人磋商，尋求進一步將人民幣666百萬元延期至2021年12月31日。貴公司預期將於2021年7月與債權人訂立潛在延期協議。	其他太陽能電站可能出售事項及在有需要的情況下尋求進一步延遲日期
4	貴集團於2015年11月10日發行的公司債券 (「2015年公司債券」)	—	356,900	2020年3月31日及尋求進一步延遲日期	貴公司如今與債券持有人磋商，尋求進一步將人民幣356.9百萬元延期。	2019年出售事項、2020年出售事項及其他太陽能電站可能出售事項及在有需要的情況下尋求進一步延遲日期
5	貴集團於2016年6月22日發行的公司債券 (「2016年公司債券」)	—	255,463	2021年10月25日	不適用	2019年出售事項、2020年出售事項及其他太陽能電站可能出售事項及在有需要的情況下尋求進一步延遲日期
6	True Bold Global Limited	171,696	—	2019年11月27日及尋求進一步延遲日期	貴公司如今與債權人磋商，尋求進一步將172百萬港元延期。	2019年出售事項、2020年出售事項及其他太陽能電站可能出售事項
7	Rainbow Fort Investments Limited	175,000	—	2021年11月30日	不適用	其他太陽能電站可能出售事項
	總計	<u>1,797,696</u>	<u>1,278,363</u>			

獨立財務顧問函件

於最後實際可行日期， 貴公司未從 貴公司債權人中收到任何即時償還的要求。

貴公司正在尋求額外資本以償還於2021年12月31日或之前到期的上述債務。或作為替代方案， 貴公司將尋求與相關債權人進行磋商，以尋求再融資及／或延後相關債項的到期日(如有必要)。誠如上文「買賣協議的主要條款」一節所披露，代價為人民幣670百萬元，而 貴公司有權享有約人民幣390.6百萬元。因此， 貴公司預期，出售事項的所得款項將有助(其中包括)削減其債務水平，改善 貴公司資產負債表狀況。

為清償於2021年12月31日或之前到期的主要債項， 貴公司擬(i)以大部分代價約人民幣340.6百萬元清償部分債項；(ii)進一步與 貴公司主要債權人(包括Sino Alliance、2015年公司債券持有人及2016年公司債券持有人)磋商可能延長 貴公司若干債項的還款期；及(iii)進一步出售部分太陽能電站。預期有關其他出售事項將產生的現金所得款項(金額有待 貴公司與潛在買家進行進一步商業磋商釐定)將於其後用於償付於2021年12月31日或之前到期的若干未償還債務。倘(及僅倘)於進行上述步驟(i)及(ii)後仍有未償還的到期未付債項，則董事會將考慮於有需要時出售其他太陽能電站。於最後實際可行日期， 貴公司尚未與任何潛在買家訂立任何的正式或非正式安排、協議或諒解。

茲提述2020年年報。誠如2020年年報綜合財務報表附註1(b)所載，有多項重大不確定因素令 貴集團繼續按持續基準經營的能力存在重大疑問。鑑於該等不確定因素， 貴公司核數師無法就 貴集團繼續持續經營能力的多重不確定性對 貴集團2020財年綜合財務報表發表意見。為處理無法發表意見一事， 貴集團繼續實行一系列行動，包括完成2019年出售事項、2020年出售事項及出售事項以及收取該等出售事項的所得款項，而所得款項擬如上表所詳述用於償付若干債項。

延遲從國家電網收取電費補貼及應收款項

參照可再生能源法，可再生能源發電項目的上網電價，由中國國務院價格主管部門根據不同因素，按照有利於促進可再生能源開發利用的原則確定，並根據利用技術的發展適時調整。根據可再生能源法，收購可再生能源電量所發生的費用，高於按照常規能源發電平均上網電價計算所發生費用之間的差額，透過將可再生能源電價附加在全國銷售電價中分攤。於2013年8月，中華人民共和國國家發展和改革委員會頒佈價格改革（發改價格20131638號），規定光伏電站標桿上網電價高出當地燃煤機組標桿上網電價的部分，通過可再生能源發展基金（「**可再生能源發展基金**」）向企業予以補貼。

由於可再生能源發展基金收入來源有限，故過去三年可再生能源發展基金為可再生能源項目發放的電費補貼有限。於最後實際可行日期，貴公司已收取直至2018年3月前後的補貼總額人民幣3,040百萬元；換言之，貴集團太陽能電站合資格收取可再生能源電價的補貼逾期三年。於2020年12月31日，貴公司的應收補貼約為人民幣1,771百萬元，而就電費補貼應計收入應收國家電網的金額在貴集團綜合賬目層面約為人民幣1,709百萬元。鑑於貴公司與國家電網議價的能力有限，貴公司目前一直無法採取任何有效措施確保收取該等應收款項。由於延遲從國家電網收取電費補貼，貴集團的經營現金流量大受影響。於2020年，國家電網支付的電費補貼速度進一步降低，對貴集團的經營現金流量造成更大壓力。貴公司認為有可能獲取電費補貼，乃由於可再生能源法及國家發展與改革委員會的法規載有規定。此外，國家發展與改革委員會、財政部、中國人民銀行、中國銀行保險監督管理委員會及國家能源局於2021年2月聯合發佈《關於引導加大金融支持力度促進風電和光伏發電等行業健康有序發展的通知》（「**該通知**」）。該通知鼓勵金融機構為可再生能源行業（包括光電行業）企業提供更多財政支持。於獲取電價補貼前，貴公司毋須滿足任何條件。

即時正現金流入

鑑於電力限制以及延遲收取電費補貼及應收款項，業界（尤以非國有公司為甚）於中國經營太陽能發電業務整體更見艱難。尤其是，太陽能項目產生的收益日減。加上融資成本高，貴公司的盈利能力持續下跌。該等因素亦使貴集團的現金流狀況轉差。貴集團面對的難題不僅限於貴集團，整個行業亦然。其他多間於中國經營並於香港上市的大型太陽能發電公司亦面對同樣問題，並已出售資產務求改善現金流狀況。於認購股份的過往建議認購事項（誠如貴公司日期為2019年1月9日、2019年1月30日、2019年2月28日、2019年3月29日及2019年3月31日的公告所披露）失效後及鑑於上述融資需要，儘管2018年出售事項、2019年出售事項及2020年出售事項已完成，惟貴公司仍需獲取正現金流入以應付即期融資需要。貴公司已探索並考慮其他措施，以改善貴集團的財務狀況及營運，並應付貴集團因延遲從國家電網收取電費補貼及應收款項而日益惡化的現金流狀況，例如考慮多名已表示對貴集團的資產有興趣的潛在買家。按照本通函「所得款項用途」一節中的所得款項用途，出售事項將產生約人民幣390.6百萬元的即時現金流入，有助貴公司償還已經或將會於通函日期後約六個月內到期的債務。

董事會已審議並仔細對比出售事項及貴集團其他資產的出售（即剩餘太陽能電站）。董事會認為，以下出售事項的理由勝過於貴集團保持出售集團的裨益（與2015年收購事項的裨益相似），或出售貴集團剩餘太陽能電站的裨益：

- (a) 中國政府有關可再生能源行業（包括光電行業）的進一步發展的積極政策方向；
- (b) 貴集團更新戰略後，以降低其在LED產品行業的曝光度而更專注於中國的太陽能發電業務。與LED業務的前景相較，管理層亦相信中國碳中和及碳達峰目標將為中國發電業務（其為貴集團的核心競爭力）帶來更多機遇；

獨立財務顧問函件

- (c) 貴集團整體自2015年收購事項所得的較低協同收益。於運營5年多後，管理層意識到在 貴集團層面上降低平均成本及增加收入以及目標集團帶來的交叉銷售效應低於預期，乃由於整合具有不同業務模式及目標客戶的中國發電業務及LED業務的艱難程度高於 貴集團管理層的預期；
- (d) LED產品行業持續的高研發成本；
- (e) 貴集團高債務水平及高融資成本；及
- (f) 貴集團向買方以現金或轉讓債權方式支付代價將即時降低 貴集團的債務程度。

賣方已竭力尋求出售集團的潛在買方。然而，經考慮出售集團與其他公司相比相對較小的規模以及LED行業日益嚴峻的競爭，賣方僅可找到有限的潛在買方。

由於王敏先生對LED行業以及六英吋和八英吋硅襯底LED技術相當熟悉，且已有對出售集團未來發展的詳細計劃，買方願意按更優於其他潛在買方的條款收購目標權益。

吾等意見

貴集團減少債務水平的需要

貴集團之債務水平近年來一直在增長。如2020年年報所述， 貴集團2020財年的負債比率較2015財年幾乎翻倍。下表載列 貴集團自2015財年起各財政年度的過往負債比率詳情：

表3：過往負債比率

	2015財年	2016財年	2017財年	2018財年	2019財年	2020財年
負債比率	56.4%	69.6%	70.6%	77.9%	93.6%	98.7%

資料來源： 貴公司年報

獨立財務顧問函件

負債比率為財務槓桿之衡量標準，分析公司業務由債務融資而非由權益資本提供資金的程度。負債比率越高，公司業務由債務融資提供資金的程度越大。如上表所示，貴集團於2020財年的負債比率幾乎達100%。由於貴集團業務在很大程度上由債務融資提供資金，貴集團面臨重大財務風險。由於獲得債務融資存在利息開支，越依賴債務融資，利息開支越高，此將對貴集團的財務表現造成不利影響。此外，如貴集團經營環境惡化，或利率增加，貴集團將更易出現貸款違約及破產。由此，吾等認為貴集團需要降低其債務水平。

貴集團增加現金流量的需要

貴集團近年來處於負現金淨額狀況。下表載列自2015財年起各財政年度分類為流動負債的銀行結餘及現金以及銀行及其他借款的過往金額詳情：

表4：分類為流動負債的銀行結餘及現金以及銀行及其他借款的過往金額

人民幣百萬元	2015財年	2016財年	2017財年	2018財年	2019財年	2020財年
銀行結餘及現金	1,854.4	912.6	663.7	754.6	89.7	226.7
銀行及其他借款	2,473.2	3,010.4	5,964.6	7,148.1	5,097.9	3,219.9

資料來源：貴公司年報

如上表所示，銀行結餘及現金金額少於分類為流動負債的銀行及其他借款未償還金額。由於分類為流動負債的銀行及其他借款為貴公司各相應財政年度於一年內到期的短期財務責任，貴集團的借款償還能力多年來一直存在疑問。

獨立財務顧問函件

此外，吾等亦注意到，經營活動所得現金流量金額少於償還借款及利息所用現金流量金額。下表列示自2015財年起各財政年度經營活動所得及償還借款及利息所用的現金流量的過往金額詳情：

表5： 貴集團現金流量過往金額

人民幣百萬元	2015財年	2016財年	2017財年	2018財年	2019財年	2020財年
經營活動所得現金流量	1,637.9	1,230.7	1,409.5	2,734.3	1,759.8	-12.9
償還借款所用現金流量	2,680.1	4,495.0	2,970.2	1,417.7	1,192.3	769.0
償還利息所用現金流量	580.0	793.4	947.4	731.7	778.7	369.7

資料來源： 貴公司年報

如上表所示，除2018財年外的大部分過往財政年度的經營活動所得現金流量金額少於償還借款及利息所用現金流量金額。儘管 貴集團通過獲得新的債務融資產生現金流量，其將進一步加重 貴集團償還新債務本息的負擔。因此， 貴集團很可能反復經歷現金流量不足以供經營及償還借款使用的情況。因此，吾等認為 貴集團需要增加其現金流量。

基於上文所述，吾等一致認為買方要約為可行選擇且符合 貴公司及股東之整體利益。

7. 所得款項用途

誠如董事會函件所載， 貴公司擬將出售事項所得款項淨額（經扣除相關成本及開支）作以下用途：

- (a) 代價中的人民幣50.0百萬元將用作 貴集團的營運資金；及
- (b) 人民幣340.6百萬元將用於償還債務。

8. 行業前景

於2020年，COVID-19疫情的爆發給全球經濟帶來前所未有的挑戰。各國採取的封鎖措施使各國經濟及商業活動放緩。據《衛報》報道，中國於各國家中成為首批從COVID-19疫情中復甦的主要經濟體。根據摘錄自國家統計局網站(<http://data.stats.gov.cn>)的資料，2020年中國國內生產總值(「GDP」)的同比(「同比」)增長約為2.3%(2019年：6.0%)。

根據一家國際光能雜誌Hindawi Publishing Corporation於2014年6月刊發的文章「全球LED行業競爭：台灣案例」，LED為節能的基本應用，因為節能在近十年來變得越來越重要，特別是全球變暖變得越來越嚴重且節能成為一種趨勢。於2010年，亞洲佔全球市場份額的約81.3%。在LED技術的快速發展及產業升級之環境下，中國已成為LED照明產品的最大製造商。LED照明產品內需的日益增長刺激LED照明產品的製造及生產。根據高工產研LED研究所(一個專注於中國LED產業經濟及市場發展的市場研究的領先產業研究機構)經參考國家半導體照明工程研發及產業聯盟及中商產業研究大數據庫刊發的數據而作出的數據分析，中國的LED照明市場輸出值由2015年的約人民幣2,596億元增至2019年的約人民幣4,700億元，複合年度增長率約為16.0%，並於2017年達到年度增長率峰值約20.85%後於近幾年一直在下降。由於中國LED照明市場的增長率高於全球LED照明市場，預計中國的LED照明市場將保持12%以上的複合年度增長率直至2021年。因此，預計到2021年，中國LED照明市場的輸出值將達到約人民幣5,900億元。

表6：中國LED照明市場數據概要

	2015財年	2016財年	2017財年	2018財年	2019財年	2020財年 (估計)	2021財年 (估計)
市場輸出值(人民幣十億元)	259.6	301.7	364.6	415.5	470.0	530.0 (附註1)	590.0 (附註1)
年度增長率(%)	13.95	16.22	20.85	13.96	13.12	12.77	11.32

資料來源：國家半導體照明工程研發及產業聯盟(「CSA」)及中商產業研究大數據庫

附註1：2020財年及2021財年的市場輸出值的數據乃根據複合年度增長率保持在12%或以上而估計。

儘管中國LED照明的市場發展於近年來一直維持增長趨勢，根據CSA刊發的數據庫資料，LED照明行業的年度增長率由2016年的約16.22%減緩至2019年的約13.12%。預期2021年的年度增長率將進一步減至約11.32%，僅為2017年峰值約20.85%的約一半。由於越來越多企業因高盈利而進入LED照明產品的製造及生產行業，由於越來越多行業參與者，整個行業日益飽和，導致競爭加劇及產業轉型。因此，吾等認為行業將會面臨更多挑戰。

9. 買賣協議的主要條款

誠如董事會函件所披露，買賣協議的主要條款如下：

主要條款

日期： 2020年12月31日

訂約方： (1) 晶能光電有限公司（貴公司的間接非全資附屬公司，作為賣方）
(2) 南昌光毅集團有限公司（作為買方）

將予出售的資產： 目標權益，為目標公司的100%股權，連同有關股權所對應的股東的所有權利、利益及責任（包括買賣協議所列目標公司作為其附屬公司股東的全部直接及間接權利、利益、義務及責任）

代價及付款： 總代價為人民幣670百萬元。

付款詳情載列如下：

- (i) 買方將於簽署買賣協議後15個營業日內支付人民幣20百萬元（作為按金）至共同管理賬戶（「首次付款」）。於最後實際可行日期，賣方已於2021年1月21日自買方收取首次付款人民幣20百萬元作為按金存置共同管理賬戶。

- (ii) 買方將於收到全部相關批准(包括但不限於賣方的股東及聯交所(倘必要)的批准)以及所有條件獲得滿足後15個營業日內以現金方式支付人民幣325百萬元至共同管理賬戶(「第二次付款」)。
- (iii) 於完成後10個營業日內,首次付款及第二次付款將由共同管理賬戶轉至賣方的賬戶。買方將於完成後30個營業日內以現金方式支付人民幣325百萬元至賣方的賬戶(「第三次付款」)。

買方可通過承擔賣方或賣方控股股東的債務支付代價,惟僅於買方及第三方債務人完成債務轉讓後,賣方應完成目標權益的轉讓。由於 貴公司間接持有賣方58.3%股權,故 貴公司將有權享有代價中的約人民幣390.6百萬元。於最後實際可行日期,賣方尚未取得第二次付款及第三次付款(合共人民幣650百萬元)。買方目前計劃以現金方式支付第二次付款及第三次付款。

代價基準:

代價乃經買方與賣方公平磋商後達致,已考慮(其中包括):

- (i) 貴公司委任的獨立估值師艾華迪評估諮詢有限公司採用市場法進行的目標公司估值報告載列,目標公司於2020年6月30日的隱含股權價值的初步估值人民幣664,463,000元(「隱含股權價值」);
- (ii) 出售集團的未經審核財務資料,包括但不限於出售集團於2020年6月30日的資產淨值人民幣490.1百萬元;及

獨立財務顧問函件

(iii) 經考慮隱含股權價值(作為與買方磋商代價的初步參考基準)以及賣方與買方進行多番公平商業磋商後,訂約方協定在隱含股權價值上增加約人民幣5.54百萬元。

先決條件:

完成須待滿足下列條件後方可作實,惟根據買賣協議豁免者除外:

- (i) 貴公司已獲聯交所同意及批准出售事項(倘必要);
- (ii) 獨立股東已根據上市規則批准出售事項;
- (iii) 賣方已獲得簽立、交付及執行買賣協議、相關文件及其項下擬進行的交易的所有其他必要同意及批准,包括股東大會的批准及聯交所的批准(倘必要);
- (iv) 買方已獲得簽立、交付及執行買賣協議、相關文件及其項下擬進行的交易的所有其他必要同意及批准;
- (v) 自買賣協議日期起,出售集團任何成員公司的業務、資產、財務狀況、表現、營運、財產或條件(財務或其他條件)概無重大不利變動;

- (vi) 賣方及出售集團充分配合買方以及其委任的顧問及代理，於買賣協議日期起計30個營業日內，根據買方的合理要求，對出售集團的資產、債務、營運及事務進行全面適當的盡職調查，並且其結果於所有重大或實質性方面與賣方於買賣協議日期前披露的資料以及買方獲得的資料一致；
- (vii) 概無法院、仲裁員、政府機關、法定或監管機構對買賣協議項下的任何交易發出或實施任何限制、禁令或判定其非法，或合理地對買方於完成後作為目標權益的法定及實益擁有人的權利(並無任何產權負擔)具有重大不利影響的任何通知、法令、判決、行動或法律程序；
- (viii) 賣方根據買賣協議所作出的聲明及保證維持有效以及於執行買賣協議過程中概無違反協議或違反其聲明及保證的其他情況；及
- (ix) 買方根據買賣協議所作出的聲明及保證維持有效以及於執行買賣協議過程中概無違反協議或違反其聲明及保證的其他情況。

賣方及買方應盡其各自最大努力促使達成所有條件。買方應盡其最大努力促使達成第(vi)及(ix)項條件。

倘於最後截止日期並未達成(或豁免)條件，買賣協議將終止且失效，其後，訂約方將獲解除買賣協議的所有義務，惟任何訂約方先前違反的義務除外。

各訂約方有權通過事先書面通知豁免另一訂約方須達成的條件。於最後實際可行日期，概無達成上述條件。於2021年6月17日，訂約方簽署延期協議，將最後截止日期由2021年6月30日延長至2021年9月30日。

完成：

完成須於達成條件及作出首次付款及第二次付款後30個營業日內發生，並且不得遲於最後截止日期。賣方及買方應積極配合目標公司向有關地方政府主管部門呈交完成所需的批准、同意及備案所需的所有相關材料。為便於完成，訂約方應盡力確保完成所需的所有相關主管部門(包括但不限於工商、外匯、商務與發展和改革委員會)的批准、備案及完成程序於最後截止日期或之前完成，以及將目標權益轉讓予買方。訂約方可協商是否延後最後截止日期。

於買方悉數支付首次付款及第二次付款後，賣方應清點出售集團的所有資產並交接予買方。

於完成後，賣方應配合買方完成法定代表人、董事、監事及高級管理層的變更程序(倘必要)。

10. 代價的評估

(a) 可資比較公司分析

吾等了解，目標公司主要從事 貴集團的製造及銷售LED產品業務。為此，吾等根據從彭博終端摘錄的資料，盡最大努力確定了一份可資比較公司名單（「可資比較公司」），其篩選標準如下：

- (i) 在聯交所上市；
- (ii) 主要從事銷售或製造照明產品或LED產品；及
- (iii) 最近報告的年度分部收入中超過85%來自製造及銷售LED產品。

吾等採用上述篩選標準，乃由於吾等注意到目標公司的收入主要來自製造及銷售LED產品。根據上述篩選標準，吾等盡最大努力確定了六家可資比較公司。就估值倍數的選擇而言，吾等已考慮以下普遍採用的估值倍數，包括市盈率（「市盈率倍數」）、市賬率（「市賬率倍數」）及市銷率（「市銷率倍數」）。由於折舊及攤銷開支總額入賬為目標公司2020財年大部分的經營開支總額，故市盈率倍數被視為不適用。因此，市盈率倍數可能不會實際影響目標公司的經營業績及財務業績。儘管市賬率倍數無法把握創造額外市場價值的公司之無形能力及優勢，但是市賬率倍數被視為適用，因為其能呈現願意支付一間公司淨資產總額的投資者人數，而這可能供資產較多的公司參考。市銷率僅關注銷售額但反映利潤率，尚未考量成本架構，估值結果易失真。因此，市銷率被視為並不適用。

由於上述估值倍數乃基於標的實體的市場資本化，吾等亦考慮其他普遍接受的基於標的實體企業價值的估值倍數。企業價值對銷售額比率（「EV/S倍數」）、企業價值對除利息及稅項前盈利比率（「EV/EBIT倍數」）及企業價值對除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利比率倍數（「EV/EBITDA倍數」）。與市銷率倍數的考量相似，由於EV/S倍數僅關注銷售額但並未反映利潤率，尚未考量成本架構，估值結果易失真，故EV/S倍數被認為不適用。EV/EBIT倍數剔除盈利之稅務影響，惟並未剔除盈利的非現金項目，如固定資產的

獨立財務顧問函件

折舊及攤銷。因此EV/EBIT倍數被視為並不適用。經考慮，吾等選擇EV/EBITDA倍數，因為EV/EBITDA倍數通過剔除資本成本、盈利稅務影響、折舊及攤銷的影響(其可對銷公司間的股本架構差異)，有效計量標的實體核心業務的表現。

基於上述情況，吾等認為EV/EBITDA倍數及市賬率倍數為合適之估值倍數，將在吾等分析中採納。下文載列可資比較公司及相關EV/EBITDA倍數及市賬率倍數，以及據吾等所知及所能，吾等認為就達致代價之有意義分析而言屬詳盡、公平及具代表性之資料。

表7：可資比較公司名單

名稱	股份代號	主要業務活動	EV (千港元)	EBITDA (千港元)	EV/EBITDA (倍) ^(附註1)	市賬率 (倍) ^(附註2)
雷士國際控股有限公司	2222	該公司為一家投資控股公司，主要從事製造及銷售燈具、光源、照明電器及相關產品。	不適用 ^(附註3)	107,537 ^(附註4)	不適用	0.19
壹照明集團控股有限公司	8222	該公司為總部設於香港的投资控股公司，從事燈飾及家具產品銷售。該公司透過兩個分部經營。燈飾及家具產品分部於香港從事零售燈飾及家具產品。	16,260	14,599	1.11	0.82
英馬斯集團控股有限公司	8136	該公司為控股公司，主要從事LED照明裝置銷售。該公司經營四個分部，包括銷售LED照明裝置、LED照明系統諮詢及維護服務、綜合LED照明解決方案服務及銷售影音系統。	11,610	6,862	1.69	1.01
宏光照明控股有限公司	6908	該公司為總部設於中國的投资控股公司。該公司連同其附屬公司主要從事設計、開發、製造及分銷LED燈珠及LED照明產品。	227,107	16,920 ^(附註4)	13.42	1.08

獨立財務顧問函件

名稱	股份代號	主要業務活動	EV (千港元)	EBITDA (千港元)	EV/EBITDA (倍) ^(附註1)	市帳率 (倍) ^(附註2)
同方友友控股有限公司	1868	該公司為投資控股公司，主要從事製造及分銷LED裝飾照明產品。該公司透過三個分部經營其業務：LED裝飾燈、一般照明及分銷照明產品配件。	736,790	不適用 ^(附註5)	不適用 ^(附註5)	0.55
濠亮環球有限公司	8118	該公司主要從事製造及分銷LED照明產品。該公司的產品包括LED裝飾照明系列及LED燈具照明系列。	186,964	41,352	4.52	1.26
		最高值	736,790	107,537	13.42	1.26
		最低值	11,610	6,862	1.11	0.19
		平均值	235,746	37,454	5.19	0.82
		中位數	186,964	16,920	3.11	0.92
目標公司		目標公司主要從事製造及銷售LED產品。	616,614 ^(附註6)	192,846 ^(附註6)	3.20 ^(附註6)	1.19 ^(附註7)

資料來源：彭博終端及聯交所網站

附註：

1. 可資比較公司的EV/EBITDA按彼等各自的企業價值(於2020年12月31日(即訂立買賣協議的公告日期(「公告日期」))的市值)除以彼等各自於最後12個月(「最後十二個月」)的除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利計算。
2. 可資比較公司的市帳率按彼等各自於2020年12月31日(即訂立買賣協議的公告日期(「公告日期」))的市值除以彼等各自於公告日期或之前的股東應佔權益計算。
3. 根據最近刊發的財務業績及／或報告，由於現金及現金等價物金額超過有關可資比較公司的市值及債務總額，故可資比較公司的EV為負數。因此，計算EV/EBITDA倍數並不適用。倘無債務，負值EV表明公司的市值低於其現金價值。
4. 最近刊發的財務業績及／或報告所載的呈報貨幣為人民幣。財務數據乃根據國家外匯管理局於公告日期公佈的匯率人民幣1元兌1.1882港元換算為港元。

獨立財務顧問函件

5. 根據日期為2021年3月25日的年度業績公告摘錄的資料，同方友友控股有限公司於2020財年的EBITDA為負值。
6. 隱含EV/EBITDA倍數(「隱含EV/EBITDA倍數」)為3.2倍，乃按其約人民幣518.9百萬元(相當於約616.6百萬港元，根據上文附註3所述的匯率計算而得)的企業價值(即代價減借款及租賃並加回現金及現金等價物及短期投資額)除以於最後12個月的約人民幣162.3百萬元(相當於約192.8百萬港元，根據上文附註3所述的匯率計算而得)的除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利計算。
7. 隱含市賬率倍數(「隱含市賬率倍數」)為1.19倍，乃按人民幣670百萬元的代價除以出售集團於2020年12月31日的約人民幣565.3百萬元的未經審核資產淨值(於董事會函件中載述)計算。

如上所述，可資比較公司的EV/EBITDA倍數介乎約1.11倍至約13.42倍，EV/EBITDA倍數的平均數及中位數分別約為5.19倍及3.11倍。隱含EV/EBITDA倍數約3.20倍在該範圍內，但高於可資比較公司EV/EBITDA倍數的中位數，儘管其低於可資比較公司EV/EBITDA倍數的平均值。

如上進一步所述，可資比較公司的市賬率倍數介乎約0.19倍至約1.26倍，市賬率倍數的平均數及中位數分別約為0.82倍及0.92倍。隱含市賬率倍數約1.19倍顯著高於可資比較公司市賬率倍數的中位數及平均數，十分接近可資比較公司市賬率倍數範圍的上限。

鑒於(i)隱含EV/EBITDA倍數約3.20倍在可資比較公司的EV/EBITDA倍數範圍內；(ii)隱含EV/EBITDA倍數高於可資比較公司EV/EBITDA倍數的中位數；(iii)隱含市賬率倍數顯著高於可資比較公司市賬率倍數的中位數及平均數；(iv)隱含市賬率倍數十分接近可資比較公司市賬率倍數範圍的上限，吾等認為，代價屬公平合理並符合 貴公司及股東的整體利益。

(b) 估值報告

緒言

誠如董事會函件所載，代價乃經買方與賣方公平磋商後達致，已考慮(其中包括)估值師採用市場法編製的估值報告所載列於2020年6月30日的隱含股權價值之

初步估值。估值的進一步詳情載於通函附錄三附帶的估值報告。於進行估值時，估值師已根據有關估值準則遵守所有相關規定。

吾等已取得及審閱估值師提供的估值報告及相關估值工作，並與估值師的有關職員討論，並特別注意到(其中包括)(i)估值師與 貴公司的委聘條款；(ii)估值師編製估值的資格及經驗；及(iii)估值師在進行估值時所採取的步驟及盡職審查措施。經吾等審閱估值師提供之資料及向估值師查詢後，吾等信納 貴公司與估值師的委聘條款就估值師須提供之意見而言屬適當。吾等注意到，估值師於受聘估值前向賣方提供估值服務。由於前述估值服務獨立於出售事項，估值師已確認其獨立於 貴公司、出售事項之訂約方及彼等各自之核心關連人士、緊密聯繫人及聯繫人。

對於估值師的專業能力，吾等從與估值師的討論中了解，估值師已獲得執行估值所需的有關專業資格認證。簽署估值報告的負責人擁有逾20年財務評估、併購諮詢、商業諮詢及企業投資經驗。綜上所述，吾等認為，估值師具備執行估值的資格和足夠的相關經驗。吾等亦注意到，估值師主要透過以下方式進行盡職審查：(i)管理層面談；(ii)其本身的專有研究；及(iii)透過其本身的研究及 貴集團管理層提供之財務資料而獲得之公開資料。吾等獲估值師告知，其乃假設該等資料為真實、完整及準確，並未經核實即予接納。

估值方法

根據吾等對估值報告的審閱以及吾等與估值師的討論，估值師於進行估值時，已考慮三種公認的方法，即市場法、收益法和成本法。

經考慮上述三種方法後，估值師認為：(i)由於成本法乃假設目標公司的資產及負債可予分開並可單獨出售(這在資產具有高流動性的行業(如物業發展及金融機構)中更為適用)，此方法並不用適用本次估值；(ii)由於制定標的實體的財務預測涉及大量假設且該等假設未必可反映目標公司未來表現的不確定性(特別是受到

COVID-19爆發的影響)，收益法並不適用；及(iii)由於公允價值乃通過反映相應行業市場預測的市場法達致，因為可資比較公司的價格倍數通過市場共識達致且有足夠的與目標公司業務性質類似的公眾公司可作為目標公司行業的良好指標，故市場法適用。

吾等了解，市場法項下有可資比較交易及可資比較公司法。可資比較交易法指參考可資比較公司的近期收購交易比較目標公司以達致隱含股權價值進行的估值，而可資比較公司法指參考可資比較上市公司（「**估值可資比較公司**」）比較目標公司進行的估值。吾等從估值師了解，由於缺少所收購的業務性質與目標公司類似的公司的近期市場交易，彼等並未採納可資比較交易法。由此，估值師選擇可資比較公司法。

經考慮上述情況，吾等認為估值師採納市場法屬適當及合理。

抽樣

如估值報告所載，隱含股權價值乃參考以下可資比較公司釐定：(i)主要從事製造及銷售LED產品的公司；(ii)主要業務活動主要於亞洲地區開展的公司；(iii)於主要交易市場上市的公司；(iv)截至估值日期，於最後12個月盈利的公司；及(v)公眾可獲得其財務資料的公司。吾等注意到估值師並未明確源自製造及銷售LED產品的收入比例作為開始時的抽樣標準之一。向估值師問詢與估值師討論後，彼等接受吾等的建議，納入選擇50%以上收入來自製造及銷售LED產品的公司的額外甄選標準。

儘管估值可資比較公司的業務規模就收入、營業規模及資產基礎而言有別於目標公司，估值師告知且董事會同意，於倍數分析中考慮的主要因素應為行業中的類似者，而非規模。倍數範圍應為行業內公司價格倍數的合理基準。此外，鑒於亞洲從事製造及出售LED產品且於最後十二個月期間盈利的可資比較公司數目有

獨立財務顧問函件

限，一般考慮可資比較公司的全面組合而非將樣本量縮減至最小（這或會因缺乏樣本代表性而使估值準確度受到不利影響）。

估值可資比較公司的列表摘要如下，而其詳情可參閱估值報告。

公司名稱	股份代號	上市地點	業務分部收益貢獻 ^(附註1)
1) 宏光照明控股有限公司 (「宏光照明」)	香港聯交所：6908	香港	LED燈珠(96.6%)； LED照明產品(2.6%)； 分包服務(0.8%)
2) 三安光電股份有限公司 (「三安光電」)	上海證券交易所：600703	中國	半導體產品(76.7%)； 材料(21.7%)； 服務收入(1.7%)
3) 佛山市國星光電股份有限公司 (「佛山國星」)	深圳證券交易所：002449	中國	電子元件製造(85.5%)； 出口貿易(12.8%)； 其他(1.7%)
4) 聚燦光電科技股份有限公司 (「聚燦光電」)	深圳證券交易所：300708	中國	LED芯片及外延晶片(99.9%)； 能源管理合約(0.1%)； 其他(0.0%)
5) 光磊科技股份有限公司 (「光磊科技」)	台灣證券交易所：2340	台灣	半導體業務組(72.8%)； 系統業務組(21.8%)； 封裝業務組(5.2%)； 其他部門(0.2%)
6) 億光電子工業股份有限公司 (「億光電子」)	台灣證券交易所：2393	台灣	LED分部(87.5%)； 照明分部(9.0%)； LCD部門(3.2%)； 其他部門(0.3%)
7) 佰鴻工業股份有限公司 (「佰鴻工業」)	台灣證券交易所：3031	台灣	製造及銷售LED組件及相關產品(76.0%)； 銷售LED組件及相關產品(63.9%)； 晶粒製造及銷售運營(20.7%)； 製造及銷售線路板產品(5.3%)； 調整及對銷(-65.9%)

吾等認為估值可資比較公司的甄選標準就為估值確定一組公平及具有代表性的可資比較公司而言屬適當。誠如董事會函件所述，估值可資比較公司列表屬詳盡。此外，得知大部分估值可資比較公司有別於可資比較公司，乃由於估值可資比較公司包括於主要交易市場上市的公司，而可資比較公司則包括於聯交所上市的公司。誠如董事會函件所述，代價乃經買方與賣方公平磋商後達致，已考慮(其中包括)隱含股權價值。誠如估值報告所述，隱含股權價值源於自估值可資比較公司取得的EV/EBITDA倍數的中位數。誠如上文「10.代價的評估」一節所述，吾等已通過將隱含EV/EBITDA倍數及隱含市賬率倍數與可資比較公司的EV/EBITDA倍數及市賬率倍數相比較，從而交叉檢查代價，而吾等注意到隱含EV/EBITDA倍數及隱含市賬率倍數均分別在可資比較公司的EV/EBITDA倍數及市賬率倍數範圍內。因此，吾等認為估值可資比較公司為獨立股東的公允參考。

估值倍數的選擇

就估值的估值倍數選擇而言，估值師採納EV/EBITDA倍數。如估值報告所述，估值師排除市盈率倍數、市賬率倍數、市銷率倍數、EV/S倍數及EV/EBIT倍數。

如估值報告進一步載述，估值師認為市賬率倍數並不適用，因為賬面價值僅反映公司的有形資產，該公司如屬創造額外市場價值的公司(按市賬率倍數大於一反映)，其應擁有其自身無形能力及優勢。該等無形公司特定能力及優勢於市賬率倍數並無反映。因此，股權的賬面價值與其公允價值關係甚微。因此，市賬率倍數被視為並非計量目標公司公允價值的良好方法。市盈率倍數並未獲採納，因為不同公司可能擁有不同的稅務風險且可資比較公司的盈利之稅務影響應予以對銷。市銷率倍數及EV/S倍數被視為不適用於本次估值，因為其並未考慮目標公司的盈利能力。由於市銷率倍數及EV/S倍數僅專注於銷售額而非利潤率，如成本架構未計入考慮，則估值結果容易失真。因此，市銷率倍數及EV/S倍數在本次估值中並未採納。EV/EBIT倍數剔除盈利的稅務影響，惟並未剔除盈利非現金項目，如固定資產折舊及攤銷。因此，本次估值中並未採納EV/EBIT倍數。

採納EV/EBITDA倍數後，估值師採納估值可資比較公司的EV/EBITDA倍數中的EV/EBITDA倍數之中位數。吾等查詢此次採納估值可資比較公司EV/EBITDA倍數的中位數而非其平均值。誠如估值師所告知，估值可資比較公司的EV/EBITDA倍數的中位數而非平均值消除離群值的影響。經審閱估值報告，吾等注意到，估值可資比較公司的EV/EBITDA倍數的最低值與最高值之間相差甚大。因此，吾等認為採納估值可資比較公司的EV/EBITDA倍數的中位數屬適當。

吾等意見

經考慮上述情況，特別是：

- (i) 估值師採納市場法；
- (ii) 審閱估值師採納的估值方法、基準及假設的詳情；
- (iii) 估值師接受吾等的建議，修訂上述的抽樣標準；
- (iv) 估值師呈列的估值可資比較公司列表屬詳盡，其包括於主要證券交易所上市的公司，與包括於聯交所上市的可資比較公司列表有所不同，

吾等認為，估值報告為獨立股東評估代價的公平性及合理性的公允參考。

11. 出售事項的財務影響

完成後，目標公司將不再為 貴公司的附屬公司，目標公司的資產、負債及財務業績將不再綜合入賬於 貴公司綜合財務報表。出售事項對 貴集團盈利、現金及資產淨值的財務影響載列如下。然而，應注意，下文分析僅供說明用途。

盈利

誠如董事會函件所載， 貴集團預期將因出售事項錄得收益約人民幣103.2百萬元，該金額乃根據代價(人民幣670百萬元)減出售集團截至2020年12月31日的未經審核資產淨值(人民幣565.3百萬元)及出售事項產生的相關費用(包括但不限於專業費用及行

獨立財務顧問函件

政費用人民幣1.5百萬元)計算得出。將由 貴集團錄得的出售事項產生的實際收益或虧損須由 貴公司核數師進行最終審核。

現金

由於代價將以現金結算， 貴集團的銀行結餘及現金金額將於完成後增加。

資產淨值

誠如董事會函件所載，預期將因出售事項確認收益，收益乃源自代價與根據國際財務報告準則編製的出售集團截至2020年12月31日的未經審核資產淨值之間的差額。因此， 貴集團的資產淨值預期於完成後增加。

推薦意見

經考慮上述情況，吾等認為，儘管買賣協議及其項下擬進行的交易並非於 貴集團日常及一般業務過程中訂立，但是買賣協議及其項下擬進行的交易乃按正常商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴公司及股東的整體利益。

因此，吾等建議獨立董事委員會建議，且吾等建議，獨立股東表決贊成將於股東特別大會上提呈的決議案，以批准買賣協議及其項下擬進行的交易。

此 致

順風國際清潔能源有限公司

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表
創富融資有限公司
執行董事
李瀾
謹啟

2021年6月23日

李瀾先生為創富融資有限公司的執行董事，作為負責人員可根據證券及期貨條例從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。李先生於機構融資行業擁有逾15年經驗。

I. 本集團的財務資料

本集團截至2018年、2019年及2020年12月31日止三個年度的經審核綜合財務報表於下列已在聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(http://sfcegroup.com)發表的文件披露：

- (i) 於2019年4月30日發表的本公司截至2018年12月31日止年度年報(第53至238頁)
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0430/ltn20190430936_c.pdf
- (ii) 於2020年5月15日發表的本公司截至2019年12月31日止年度年報(第53至241頁)
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0515/2020051501249_c.pdf
- (iii) 於2021年4月29日發表的本公司截至2020年12月31日止年度年報(第57至225頁)
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0429/2021042900662_c.pdf

II. 債務聲明

於2021年4月30日(即本通函發表前就本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團有以下債務：

銀行及其他借款

於2021年4月30日，本集團有銀行及其他借款約人民幣5,391.8百萬元(即於2021年4月30日的本金額)，其中：

- (i) 約人民幣2,298.2百萬元的銀行及其他借款以若干租賃土地、物業、廠房及設備、銀行存款及／或於本集團若干附屬公司的股權作抵押，且由若干獨立第三方作擔保；
- (ii) 約人民幣2,802.0百萬元的銀行及其他借款以若干租賃土地、物業、廠房及設備、銀行存款、電費補貼應計收入及／或於本集團若干附屬公司的股權作抵押且為無擔保；及
- (iii) 人民幣291.6百萬元的銀行及其他借款為無抵押且無擔保。

應付債券

於2021年4月30日，本集團有本金額約人民幣615.4百萬元的未償還應付債券，其中人民幣255.5百萬元由本集團存放的若干存款作抵押且為無擔保，而餘下人民幣359.9百萬元為無抵押及由鄭建明先生擔保。

可換股債券

於2021年4月30日，本集團有本金總額約人民幣676.5百萬元的未轉換無抵押及無擔保可換股債券。

租賃責任

於2021年4月30日，本集團(作為承租人)有關於相關租期餘下時間的未付合約租賃款項合共人民幣30.5百萬元(不包括或然租賃安排)，其中人民幣8.0百萬元以租金按金作抵押且為無擔保，而餘下人民幣22.5百萬元為無抵押且無擔保。

應付獨立第三方的非貿易相關款項(計入其他應付款項)

於2021年4月30日，本集團有本金額約人民幣2.4百萬元的應付獨立第三方非貿易相關款項(計入其他應付款項)，為無抵押且無擔保。

應付關聯方款項

於2021年4月30日，本集團應付關聯方款項之本金金額約人民幣1,555.5百萬元，為無抵押且無擔保。

財務擔保合約

於2021年4月30日，本集團已以銀行為受益人提供財務擔保合約共約人民幣9.0百萬元，讓獨立第三方可取得有抵押銀行借款。此外，本集團已就其一間合營企業的銀行借款提供財務擔保合約共約人民幣182.2百萬元。於2021年4月30日，本集團就所有該等財務擔保合約作出撥備約人民幣191.2百萬元。

或然負債

於2021年4月30日，本集團並無未償還重大或然負債。

一般事項

除上文所述或本通函其他部分所披露者外，以及除集團內公司間負債以及於一般業務過程中產生的正常貿易應付款項及票據外，於2021年4月30日，本集團並無任何已發行及未償還或經授權或以其他方式增設但未發行的未償還債務證券、未償還的定期貸款、其他借款或屬借款性質的債務(包括銀行透支)、承兌負債(不包括正常貿易票據)、承兌信貸、租購承擔、按揭及押記、重大或然負債或擔保。

自2021年4月30日起，董事並不知悉本集團的債務及或然負債有任何重大變動。

III. 營運資金

為降低本集團高企的債務水平並加強本集團的流動性，本公司於2019年9月30日完成2018年出售事項。於2019年9月完成2018年出售事項後，(1)本集團已從亞太資源收取現金付款人民幣200百萬元，並將之用於償還結欠若干金融機構的債項約人民幣24.73百萬元、償還債項利息約人民幣109.58百萬元以及償還應付建築款項、應付營運與維護款項及地稅合共約人民幣65.69百萬元；(2)本集團、Sino Alliance及亞太資源已訂立一份日期為2019年10月4日的貸款出讓協議，據此，亞太資源承擔本公司來自Sino Alliance的部分借款，本金額為1,200百萬港元(相當於人民幣1,055百萬元)；及(3)此外，本公司已接獲Peace Link的豁免及承諾契據，據此，Peace Link同意豁免本公司就到期日為2024年4月15日的第三批可換股債券下2,148百萬港元中1,948百萬港元(按預定匯率計算相當於人民幣1,546百萬元)本金餘額的償還及贖回責任。第三批可換股債券豁免已於2019年10月14日生效。

完成2018年出售事項雖然已開始降低本集團高企的債務水平及財務費用，但是長遠僅能加強本集團的流動性，且不足以供本集團應付即時融資需要。因此，本集團繼續實行一系列發展計劃，當中包括(其中包括)(i)推進2019年出售事項及2020年出售事項所得款項餘款的回收；(ii)推進出售事項；(iii)推進其他太陽能電站的可能出售事項；及(iv)繼續與銀行、金融機構及債券持有人磋商替代再融資及／或延後相關債項的到期日(統稱「發展計劃」)。有關發展計劃的詳情載列如下：

2019年出售事項及2020年出售事項所得款項收款進展

截至2020年12月31日止年度，本集團完成2019年出售事項及2020年出售事項，總代價分別為人民幣1,395百萬元及人民幣509百萬元。直至最後實際可行日期，部分餘下應收代價金額已獲償付。本公司管理層預計總代價剩餘款項將於2021年12月前收訖。

出售事項

於2020年12月31日，本集團訂立買賣協議，以代價人民幣670百萬元出售出售集團。假設出售事項的先決條件(詳載於出售事項公告)將獲全部達成，出售事項將產生即時現

金流入約人民幣390百萬元，這將有助本集團部分償還其逾期或將於未來十二個月到期的債務。

其他太陽能電站可能出售事項

除出售事項外，按照本集團現時資金需要及營運資金狀況，本集團有意按與2019年出售事項及2020年出售事項類似的條款及條件進一步出售其位於中國的太陽能電站，當中可能包含因缺乏市場流通性、先決條件、時間及分期付款進度而產生的折讓（「其他太陽能電站可能出售事項」）。本公司正就其他太陽能電站可能出售事項與多名潛在買家開展商討及磋商。

磋商延後相關債項的到期日及／或替代再融資

本集團現正與銀行、金融機構及債券持有人進行以下磋商，尋求相關債項的再融資及／或延後相關債項的到期日：

(a) 與銀行、金融機構及債券持有人磋商更新相關債項及延後到期日

關於銀行及其他借款

(i) Sino Alliance Capital Ltd.（「Sino Alliance」）及True Bold Global Limited（「True Bold」）

本集團分別與Sino Alliance及True Bold協定，透過動用2019年出售事項及2020年出售事項的餘下出售所得款項及其他太陽能電站可能出售事項的出售所得款項償付部分尚未償還借款。

於最後實際可行日期，本集團結欠Sino Alliance及True Bold的未償還金額分別為1,151.0百萬港元及171.7百萬港元。

經本公司管理層分別與Sino Alliance及True Bold進行持續磋商及討論後，於最後實際可行日期，Sino Alliance及True Bold的管理層知悉發展計劃的進度及詳情，即本公司將以出售本集團所持太陽能電站收取的所得款項償付逾期借款，且彼等支持本公司管理層提出的發展計劃。

(ii) 中國民生銀行股份有限公司香港分行(「民生銀行香港分行」)

於2020年12月31日，本集團與民生銀行香港分行訂立另一份補充協議進一步延後到期日，據此，本集團同意額外向民生銀行香港分行質押本集團於順風光電控股有限公司的20%股權，而民生銀行香港分行同意進一步延後到期日及分期償付780,000,000港元(相當於人民幣656,448,000元)的未償還本金，包括：

- (i) 300,000,000港元應於2021年12月31日或之前償還，每季度付款75,000,000港元；
- (ii) 300,000,000港元應於2022年12月31日或之前償還，每季度付款75,000,000港元；及
- (iii) 餘額180,000,000港元應於2023年12月18日或之前償還。

於最後實際可行日期，根據上述結算詳情，本公司預計將於2021年8月前結算2021年第一與第二季度應償還金額150,000,000港元，民生銀行香港分行已知悉本公司之擬結算計劃，該計劃乃按本公司竭誠基準。

(iii) 第四批可換股債券的債券持有人甲

誠如本公司2020年年報綜合財務報表附註40(d)詳述，本公司於2019年6月15日與債券持有人甲就年利率為4.0%未付本金總額合計564,250,000港元(相當於人民幣496,800,000元)延期至2019年12月20日訂立貸款協議及結算協議(「貸款及結算協議」)，及有關第四批可換股債券的原條款及條件的所有權利及應付債券持有人甲的任何利息由本公司豁免。於最後實際可行日期，僅有結欠債券持有人甲的一名債券持有人的款項。於2021年3月26日，本集團與該債券持有人訂立延期協議，進一步延後到期日及分期結算350,000,000港元(相當於人民幣294,560,000元)的未償還本金，包括：

- (i) 87,500,000港元將於2021年5月31日或之前償付；
- (ii) 87,500,000港元將於2021年11月30日或之前償付；
- (iii) 87,500,000港元將於2022年5月31日或之前償付；及
- (iv) 餘下87,500,000港元將於2022年11月30日或之前償付。

於最後實際可行日期，根據上述結算詳情，本公司預計將於2021年8月前結算第一筆分期付款的應付金額87,500,000港元。債券持有人已知悉本公司之擬結算計劃，該計劃乃按本公司竭誠基準。

(iv) 重慶國際信託股份有限公司(「重慶信託」)

於最後實際可行日期，本金額人民幣666,000,000元已逾期。本集團現正與重慶信託敲定延期協議，本公司管理層預期將於2021年7月簽訂延期協議。

(v) 其他餘下已到期借款

除上文個別指明的借款外，截至最後實際可行日期仍有總額人民幣93,272,000元已逾期的其他銀行及其他借款結餘。

本公司的管理層評定，於2020年12月31日逾期結餘總額人民幣1,524,713,000元中的人民幣729,018,000元及於最後實際可行日期逾期結餘總額人民幣1,854,737,000元中的人民幣745,272,000元由持有中國太陽能電站的附屬公司持有，因此按照相關買賣協議，該等實體持有的銀行及其他借款預期最終由買方以與2019年出售事項及2020年出售事項相若的條款及條件承擔。

本公司管理層積極地認為，相關貸款人亦將接納該項有關其他太陽能電站可能出售事項的安排。

關於應付債券

(vi) 2015年公司債券

本集團於2015年11月10日發行的公司債券(「**2015年公司債券**」)的未償還本金結餘為人民幣550,000,000元，已於2019年11月9日到期。

截至2020年12月31日止年度，已償付本金總額人民幣187,100,000元。於2020年12月31日，本金總額人民幣362,900,000元及應計債券利息人民幣47,097,000元已逾期。

直至最後實際可行日期，逾期本金額及應計債券利息分別為人民幣356,900,000元及人民幣60,003,000元。

本公司管理層積極地認為，該等2015年公司債券的債券持有人將會支持發展計劃，並同意將到期日延後至本集團收到出售其所持太陽能電站的足夠所得款項之時。

(vii) 2016年公司債券

本集團於2016年6月22日發行的公司債券(「**2016年公司債券**」)已於2018年6月22日到期。

於2020年4月25日，本集團與債券持有人訂立延期協議，該協議有條件地同意將到期日延後至本集團收到2019年出售事項的足夠代價之時或2020年10月25日或之前(以較早者為準)。

於2020年10月25日，本集團已與債券持有人訂立延期協議，該協議有條件同意進一步延期尚未償還本金人民幣255,463,000元至2021年4月25日。

截至2020年12月31日止年度，已償付本金總額人民幣20,000,000元。於2021年5月31日，本公司已與債券持有人訂立另一份延期協議，以進一步延長尚未償還本金人民幣255,463,000元的到期日至2021年10月25日。

於最後實際可行日期，未償還本金及應計債券利息分別為人民幣255,463,000元及人民幣51,295,000元。

由於上列本集團與債權人有關本集團可能如何動用2019年出售事項及2020年出售事項的餘下所得款項及出售事項以及其他太陽能電站可能出售事項(如有)的所得款項的相關安排中，並無列明各債權人的詳細還款優先次序或排序或局部還款部分，故本公司管理層已假設在最佳估計情況下向貸款人還款。

此外，鑑於(i)直至最後實際可行日期本集團獲得延期的貸款，以及本集團基於現時與債權人的磋商(但截至最後實際可行日期尚未承諾)預期可能延期的貸款大部分屬短期性質；及(ii)出售事項及其他太陽能電站可能出售事項完成並收取所得款項的準確時間本質上無法確定，未必一定能讓本集團於短期內履行現有還款承擔／協議；再者，出售時間表或會進一步延後或未必一定按照本集團預期進行，董事認為，收到出售事項及其他太陽能電站可能出售事項相關所得款項的實際時間未必能符合本集團現時與債權人之間的協議或償付安排。因此，本集團必須盡其所能與債權人持續重新磋商，將還款時間進一步修訂／延後至遲於本集團債權人目前同意的期

限，或支付較債權人預期者為少的金額，從而讓本集團有序地實行出售事項所得款項的收款及應用，以於最後實際可行日期起計未來十二個月償還貸款。倘債權人不同意本公司管理層擬訂的償付計劃／進一步延期計劃，則本集團將缺乏足夠營運資金應付於最後實際可行日期起計未來十二個月所需。

除上述者外，本公司管理層仍持正面態度，認為鑑於本集團過往成功為到期債項再融資的經驗，待以從2019年出售事項及2020年出售事項收取的餘下所得款項及從出售事項收取的所得款項償還部分貸款本金及／或未付利息後，只要其他太陽能電站可能出售事項計劃落實，本集團部分逾期銀行及其他借款將可成功更新及／或延期。本公司的管理層預期，根據2019年出售事項及2020年出售事項所產生餘下所得款項及出售事項所產生所得款項的付款時間表及進度及本集團可自其他太陽能電站可能出售事項收取的潛在代價，該等逾期銀行及其他借款可進一步延期；

- (b) 與債權人磋商不行使其權利要求本集團即時償還違反若干貸款契據的銀行及其他借款，於最後實際可行日期所涉總額為人民幣507,590,000元。本公司管理層有信心，基於與該等債權人進行的磋商，該等債權人將不會要求即時還款；及
- (c) 作為發展計劃的一部分，本集團正與多間銀行、獨立金融機構及其他對手方(包括已更新、但未到期及將於最後實際可行日期後十二個月內到期的該等銀行及其他借款)磋商進一步延後償還貸款的時間表，並尋求其他融資資源(包括但不限於自本集團控股股東取得財務支持以履行其到期債務及責任、由其股東及／或由股東擁有及控制的實體提供的墊款)，讓本集團於未來十二個月有足夠營運資金以不時償還已經及即將到期的債項。

經審慎仔細查詢及考慮發展計劃及本集團可用財務資源(包括手頭現金及現金等價物、經營活動的現金流以及可用融通)後，基於上述事項會落實的假設，董事認為，本集團將擁有充足營運資金以滿足其當前及自最後實際可行日期起計至少未來十二個月內的營運需要。然而，

倘以下任何重大不確定因素及事件無法解決或未實現，其將對充足性造成重大不利影響，而本集團將缺乏充足的營運資金滿足自最後實際可行日期起計未來十二個月所需。

儘管出現上述事宜，惟在本公司管理層能否實行上述發展計劃方面存在重大不確定因素。本集團能否擁有足夠營運資金滿足現時的經營需求及自最後實際可行日期起計至少未來十二個月所需將取決於本集團透過成功實現下列全部條件產生足夠融資及經營現金流的能力：

- (i) 於未來十二個月按照本公司預期的金額及時間就2019年出售事項及2020年出售事項收取出售的餘下所得款項；
- (ii) 按照本公司預期的金額及時間完成出售事項及於未來十二個月收取所得款項；
- (iii) 按照本公司預期的條款及條件、金額以及時間，於未來十二個月物色其他太陽能電站可能出售事項的買家及完成其他太陽能電站可能出售事項並收取所得款項；
- (iv) 說服涉及人民幣2,211,637,000元(包括銀行及其他借款以及應付債券)的若干主要債權人，讓本集團按照其預期的還款優先次序或排序或局部還款部分向各債權人償還或部分償還到期款項，並讓本集團進一步按照支付本集團2019年出售事項及2020年出售事項的餘下所得款項及出售事項及其他太陽能電站可能出售事項的所得款項的時間表及進度延遲還款；
- (v) 就債項承擔安排取得貸款人及買家的同意，讓買家承擔有關其他太陽能電站可能出售事項的集團實體持有的銀行及其他借款；
- (vi) 說服債權人同意就違反若干貸款契諾的本集團銀行及其他借款不行使要求即時付款的權利；
- (vii) 說服銀行、獨立金融機構及其他對手方(包括已更新、但未到期及將於未來十二個月內到期的該等銀行及其他借款)進一步延後貸款償還；及
- (viii) 尋求其他融資資源(包括但不限於自本集團控股股東取得財務支持以履行其到期債務及責任、由其股東及／或由股東擁有及控制的實體提供的墊款)，基準為股東

及／或由股東擁有及控制的實體在財政上有能力為本集團提供資金，讓本集團於未來十二個月有足夠營運資金及不時償還已經及即將到期的債項。

倘本集團未能實現上述發展計劃，其可能無法擁有足夠營運資金滿足現時的經營需求，這將進一步對本集團營運資金的充足性造成不利影響。

IV. 本公司的財務及貿易前景

於出售事項完成後，本公司的意圖為本集團將專注於太陽能業務及發展本集團成為全球領先清潔能源供應商。

V. 出售事項後餘下集團的風險管理

出售事項後餘下集團面對多種風險，包括業務風險、貨幣風險、利率風險、及流動資金風險。

業務風險

本集團於中國經營太陽能發電業務。凡新增任何中國法律法規、對中國現行法律法規作出任何修訂或中國的需求減少，均可能影響本集團的財務狀況及表現。此外，能源產出限制及延遲支付上網電價補貼將影響本集團的盈利能力。

貨幣風險

本公司主要附屬公司經營所在的主要經濟環境為中國，故該等附屬公司的功能貨幣為人民幣。然而，出售事項後餘下集團的部分債務乃以港元計算。

出售事項後餘下集團目前並無外幣對沖政策，惟董事嚴密監察外匯風險狀況，以對外匯風險進行監控，並將於有需要時考慮對沖重大外幣風險。

利率風險

出售事項後餘下集團面對有關定息受限制銀行存款、銀行及其他借款、可換股債券負債部分及應付債券的公允價值利率風險。出售事項後餘下集團亦面對有關浮息受限制

銀行存款、銀行結餘、融資租賃承擔以及銀行及其他借款的現金流利率風險。董事監察利率風險，並將於有需要時考慮對沖重大利率風險。

流動資金風險

流動資金風險為出售事項後餘下集團無法履行到期責任的風險。為管理流動資金風險，出售事項後餘下集團將繼續監察現金流量，並維持充足的現金及信貸融通水平，以確保出售事項後餘下集團能夠滿足財務需要。

1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料；董事願就本通函的資料共同及個別地承擔全部責任。各董事在作出一切合理查詢後，確認就其所深知及確信，本通函所載資料在各重要方面均屬準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何事項，足以令致本通函所載任何陳述或本通函產生誤導。

所有董事願對本通函所載資料的準確性共同及各別地承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後，確認就其所深知，於本通函表達的意見乃經仔細周詳考慮後作出，本通函並無遺漏其他事實，足以令致本通函所載任何陳述產生誤導。

2. 董事權益

(a) 董事及最高行政人員於本公司或其相聯法團的股份、相關股份或債權證的權益及淡倉

於最後實際可行日期，本公司董事及最高行政人員各自於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份或債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉（包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉）；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入並已記入該條文所指本公司須備存之登記冊的權益及淡倉；或(iii)根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

董事／ 最高行政人員姓名	身份	擁有權益的 股份數目 (附註1)	佔已發行股份 概約百分比
王宇	實益擁有人	27,345,588 (L)	0.55%
張伏波	實益擁有人	9,918,000 (L)	0.20%

附註：

1. 英文字母「L」表示股份中的好倉。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事或最高行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份或相關股份或債權證中擁有或被視為擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉（包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉）；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入並已記入該條文所指本公司須備存的登記冊的任何權益或淡倉；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

(b) 董事於本集團資產、合約或安排中的權益

於最後實際可行日期概無任何董事於當中擁有重大權益，且對本集團業務而言屬重大的合約或安排存續。於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自2020年12月31日（即本集團最近發表的經審核財務報表的結算日）以來已購入、出售或租賃或擬購入、出售或租賃的任何資產中曾經或一直擁有任何直接或間接權益。

(c) 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立任何服務合約（不包括於一年內屆滿或可由僱主在一年內無需支付任何賠償（法定賠償除外）終止的合約）。

(d) 根據證券及期貨條例作出的其他披露

於最後實際可行日期，概無董事為於本公司股份或相關股份中擁有或被視為擁有權益或淡倉（根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須向本公司披露者）的公司之董事或僱員。

(e) 競爭性權益

於最後實際可行日期，就董事所深知，概無董事或彼等各自的緊密聯繫人（定義見上市規則）於直接或間接與本集團業務競爭或可能競爭的業務中擁有任何權益（將須根據上市規則第8.10條披露，猶如彼等各自為控股股東）。

3. 主要股東的權益

於最後實際可行日期，就本公司董事或最高行政人員所知，按本公司根據證券及期貨條例第336條存置的登記冊所記錄，以下人士(本公司董事及最高行政人員除外)於本公司股份及相關股份中擁有或被視為擁有或被當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

股東姓名／名稱	身份	擁有權益的 股份數目	佔已發行股份 概約百分比
Peace Link	實益擁有人(附註1)	2,599,335,467 (L)	52.17%
亞太資源	實益擁有人及受控制 法團權益(附註2)	2,674,892,658 (L)	53.69%
鄭建明先生	實益擁有人及受控制 法團權益(附註3)	2,681,844,658 (L)	53.83%
Coherent Gallery International Limited	實益擁有人(附註4)	268,223,960 (L)	5.38%
Faithsmart Limited	受控制法團權益(附註5)	3,219,606,736 (L)	64.62%
湯國強先生	受控制法團權益(附註6)	437,118,989 (L)	8.77%
交通銀行股份有限公司	持有股份的保證權益的人 (附註7)	619,230,457	12.43%

附註：

- Peace Link由亞太資源全資擁有，亞太資源由Faithsmart Limited全資擁有，而Faithsmart Limited則由鄭建明先生全資擁有。於最後實際可行日期，Peace Link以其個人身份持有2,599,335,467股股份。
- 亞太資源為Peace Link的100%已發行股份的實益擁有人。於最後實際可行日期，亞太資源以其個人身份持有75,557,191股股份。
- 鄭建明先生為Faithsmart Limited的100%已發行股份的實益擁有人。Faithsmart Limited為亞太資源的100%已發行股份的實益擁有人，而亞太資源則為Peace Link的100%已發行股份的實益擁有人。於最後實際可行日期，鄭建明先生以其個人身份持有3,452,000股股份。
- Coherent Gallery International Limited由湯國強先生全資擁有。

5. Faithsmart Limited為亞太資源的100%股權的實益擁有人，因此，就證券及期貨條例而言，Faithsmart Limited被視為於亞太資源持有的75,557,191股股份及Peace Link持有的3,144,049,545股股份中擁有權益。
6. 湯國強先生為Coherent Gallery International Limited的100%股權的實益擁有人，因此，就證券及期貨條例而言，湯國強先生被視為於Coherent Gallery International Limited持有的268,223,960股股份中擁有權益。
7. 交通銀行股份有限公司於2020年11月25日執行其作為貸款人以抵押方式持有的619,230,457股股份中的權利。
8. 英文字母「L」表示股份中的好倉。

除上文所披露者外，就董事所知，於最後實際可行日期，按本公司根據證券及期貨條例第336條存置的登記冊所記錄，概無任何其他人士(本公司董事及最高行政人員除外)於本公司股份及相關股份中擁有或被視為或被當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

4. 專家資格及同意

以下為提供本通函所載意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
創富融資有限公司	根據證券及期貨條例進行第一類(證券交易)及第六類(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，創富融資有限公司並無於本集團任何成員公司擁有任何直接或間接股權，亦無可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的任何權利(不論是否在法律上可強制執行)。

於最後實際可行日期，創富融資有限公司已就發表本通函發出書面同意，同意按照本通函所載的形式及內容於本通函載入其名稱的提述及／或其意見或陳述，且迄今並無撤回書面同意。

於最後實際可行日期，創富融資有限公司並無於本集團任何成員公司自2020年12月31日(即本集團最近發表的經審核財務報表的結算日)以來購入或出售或租賃或擬購入或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

5. 重大不利變動

於最後實際可行日期，除下文所披露的事宜外，董事並不知悉本集團的財務或交易狀況自2020年12月31日（即本集團最近發表的經審核賬目的結算日）以來出現任何重大不利變動。

6. 訴訟

於最後實際可行日期，董事並不知悉有任何待決或針對本集團任何成員公司的重大訴訟或申索。

7. 重大合約

於緊接最後實際可行日期前兩年內，本集團成員公司已訂立以下合約（並非於日常業務過程中訂立的合約）：

- (i) 順風光電控股與亞太資源就雙方於2018年12月10日訂立的買賣協議修訂而訂立日期為2019年3月24日的修訂協議，據此，順風光電控股同意出售江蘇順風100%股權，總代價為人民幣3,000百萬元；
- (ii) 江西順風光電投資有限公司、上海順能投資有限公司及石家莊亞凱新能源開發有限公司（各為本公司的間接全資附屬公司，作為賣方）與中核山東能源有限公司（作為買方）訂立日期為2019年11月15日的11份買賣協議，內容有關買賣2019年標的公司，代價包括現金付款人民幣641.4百萬元、股息付款人民幣196.8百萬元及償還相關應付款項人民幣787.7百萬元（可調整為相關應付款項）；
- (iii) 江西順風光電投資有限公司（本集團間接全資附屬公司）及上海順能投資有限公司（本公司間接全資附屬公司）（均為賣方）與浙江正泰新能源開發有限公司（作為買方）訂立日期為2020年3月16日的買賣協議，內容有關買賣2020年標的公司，代價包括現金付款人民幣181.1百萬元、償還相關應付款項人民幣287.8百萬元（可調整為相關應付款項）；

- (iv) 中國銀行(香港)有限公司(作為業主)、順風光電控股、天成國際拍賣有限公司及亞太資源(統稱為該等承租人)訂立日期為2020年8月11日的物業租賃協議，據此，順風光電控股應每月向天成國際拍賣有限公司支付租金、政府差餉及服務費341,643港元及保證金1,024,930港元；及
- (v) 買賣協議，以總代價人民幣670百萬元買賣目標權益。

8. 其他事項

本通函的中英文本如有歧義，概以英文本為準。

9. 備查文件

下列文件的副本將於由本通函日期起至股東特別大會日期(包括該日)止期間任何平日(星期六、星期日及公眾假期除外)上午九時正至下午五時正的一般辦公時間內，在本公司的香港主要營業地點(地址為香港中環花園道1號中銀大廈30樓C室)可供查閱：

- (i) 本公司組織章程大綱；
- (ii) 本附錄「重大合約」一節所載的重大合約；
- (iii) 買賣協議；
- (iv) 董事會函件，全文載於本通函「董事會函件」一節；
- (v) 獨立董事委員會致獨立股東函件，全文載於本通函「獨立董事委員會函件」一節；
- (vi) 獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東函件，全文載於本通函「獨立財務顧問函件」一節；
- (vii) 本公司截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的年報；
- (viii) 本公司日期為2020年6月15日的通函副本；
- (ix) 本通函副本；及

- (x) 本附錄「專家資格及同意」一節所提述的同意書。

10. 一般事項

- (i) 本公司的公司秘書為盧斌先生。盧先生為本公司執行董事及於上市規則和公司條例項下的本公司授權代表。盧先生為紐西蘭特許會計師公會特許會計師及香港會計師公會會員。
- (ii) 本公司的註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands，而本公司於香港的主要營業地點為香港中環花園道1號中銀大廈30樓C室。

本公司的香港股份過戶登記處為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。



香港灣仔駱克道188號兆安中心23樓

電話：(852) 3702 7338 傳真：(852) 3914 6388
info@avaval.com
www.avaval.com

敬啟者：

關於：晶能光電(江西)有限公司100%股權的評估

根據閣下的指示，艾華迪評估諮詢有限公司(「艾華迪」或「吾等」)已就晶能光電(江西)有限公司(「晶能光電(江西)」或「目標公司」，連同其附屬公司及聯營公司，「目標集團」)截至2020年6月30日(「估值日期」)的100%股權進行公允價值評估。吾等知悉，順風國際清潔能源有限公司(「貴公司」、「順風清潔能源」或「閣下」)擬出售目標集團的若干股權(「建議出售事項」)。

據吾等所知，是次評估僅供貴公司董事(「董事」)就建議出售事項作內部參考用途。本報告(「本報告」)概不構成對於建議出售事項商業價值及架構的意見。吾等概不就未經授權使用本報告負責。

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

本報告呈列所評估業務的概要、說明分析基準及假設並解釋於是次評估過程中用於計算價值的分析方法。

分析基準

吾等已評估目標集團100%股權的公允價值。

公允價值乃市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產將收取或轉讓負債將支付的價格。

公司背景

順風清潔能源主要於中華人民共和國（「中國」）經營太陽能發電業務。其主要從事(i)提供太陽能發電；(ii)提供發電站營運及服務；及(iii)製造及銷售發光二極管（「LED」）產品。

目標集團為順風清潔能源的間接非全資附屬公司。目標集團主要從事於中國製造及銷售LED產品。

吾等知悉 貴公司擬出售目標集團的若干股權。因此， 貴公司有意評估目標集團於估值日期的100%股權的公允價值。

工作範圍

於進行是次估值時，吾等已：

- 與 貴公司的代表合作以就估值取得所需資料及文件；
- 收集吾等就目標集團可獲得的相關資料，包括法律文件及財務報表等；
- 與 貴公司及目標集團進行討論以就估值瞭解目標集團的歷史、業務模式、營運及業務發展計劃等；
- 進行相關行業研究並從可靠來源收集相關市場數據以作分析；
- 研究吾等就目標集團可獲得的資料並考慮估值結論的基礎及假設；
- 選擇適當的估值方法以分析市場數據並估算目標集團的公允價值；及
- 編撰本估值報告，當中載述吾等的發現、估值方法及假設以及估值結論。

於進行估值時，吾等應已獲得一切與資產、負債及或然負債有關的相關資料、文件及其他相關數據。於達致估值意見時，吾等依賴有關數據、記錄及文件，且並無理由懷疑由 貴公司、目標集團及其授權代表向吾等提供的資料的真實性及準確性。

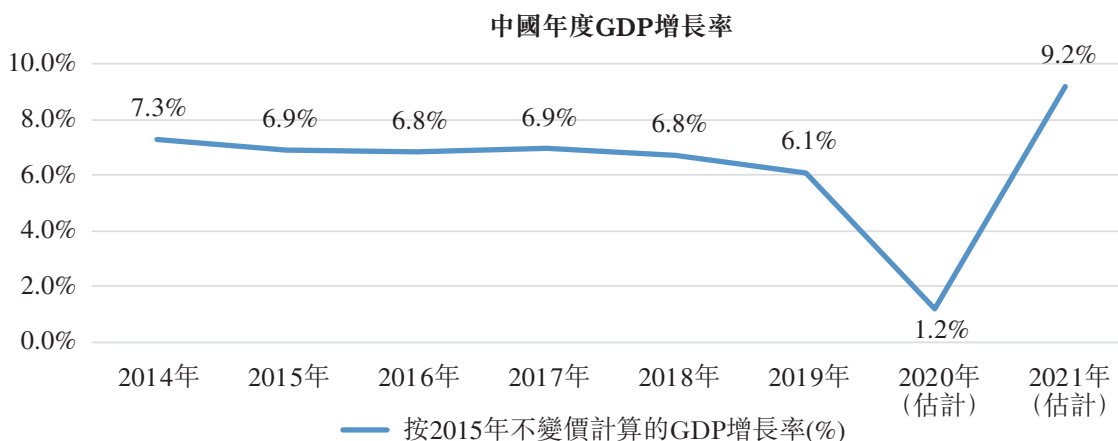
經濟概覽

中國經濟概覽

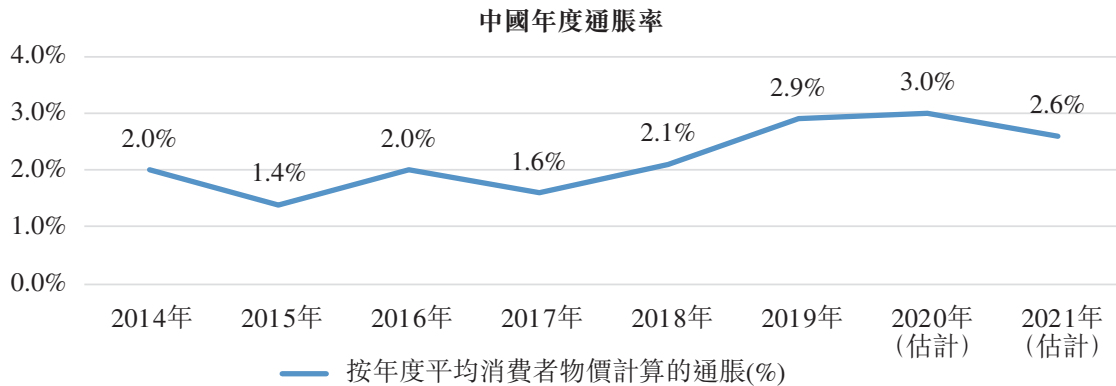
根據世界銀行的資料，2019年中國是全球第二大經濟體，年度國內生產總值(「GDP」)為143,430億美元。儘管GDP有所增長，但由於國內需求疲軟及外部環境不斷惡化，2019年GDP增長率為6.1%，是1990年以來增速最慢的一年。根據經濟學人智庫(「經濟學人智庫」)的資料，國內工業產值及零售額增長放慢，高額債務已開始對經濟表現造成壓力。從外界看，中美貿易戰、全球經濟放緩及地緣政治緊張局勢給中國前景帶來不確定性。

2020年第一季度，中國GDP縮水6.8%，這主要是由於經濟活動因2019年冠狀病毒疾病(「COVID-19」)而受重創。根據中國國家統計局(「國家統計局」)2020年8月的報告，七月份固定資產投資同比下降1.6%，而私營企業投資下降5.7%，及零售額同比下降1.1%。然而，中國已經採取下調利率及名義準備金率等貨幣寬鬆措施並通過發行債券獲得財政資源，為公共投資提供資金。經濟學人智庫預計年度GDP將增長約1.2%至2.0%，表明對復甦超過預期及政策支持持有樂觀態度。根據國際貨幣基金組織(「國際貨幣基金組織」)的預測，2021年預期GDP將繼續回彈，增長率將為9.2%。

儘管經常賬戶預期將保持盈餘狀態(於2020年至2022年GDP平均增長0.8%)，外界狀況仍然暗淡。中美貿易戰將在技術、金融、安全及投資領域加劇。為應對該局面，貿易政策將繼續以多樣化為中心。同時，經濟學人智庫預期，由於全球旅行限制及對健康的擔憂降低出境旅遊需求，2020年服務進口將收縮32.9%。由於全球供應鏈及需求中斷，商品出口價值將縮水14%。



(資料來源：世界經濟展望，國際貨幣基金組織，2020年4月)



(資料來源：世界經濟展望，國際貨幣基金組織，2020年4月)

行業概覽

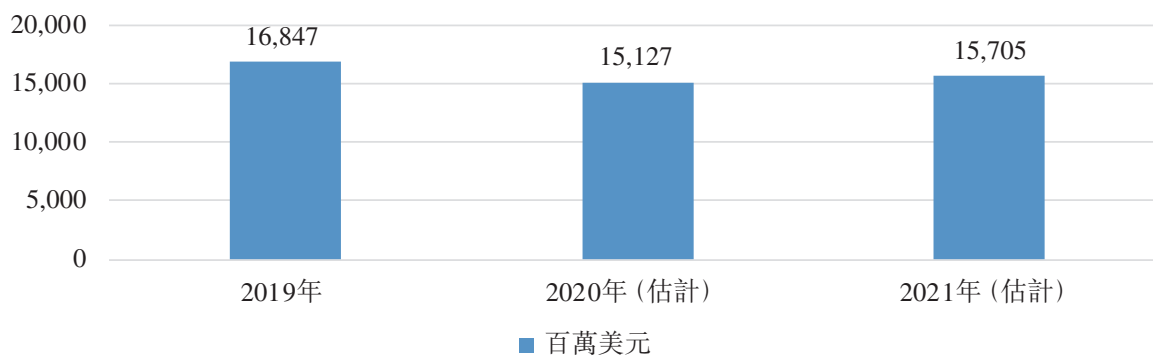
LED產品製造及銷售市場概覽

根據TrendForce(一家專注於技術產業的研究機構)的資料，受COVID-19影響，全球LED市場收入預期由2019財年的168億美元縮減10.2%至2020財年的151億美元。主要受影響分部包括但不限於汽車照明產品及商業展示背光產品。TrendForce進一步預測，由於疫情後時代經濟重振旗鼓，LED產品市場將於2021財年開始恢復。此外，新興室內農業產業對LED產品需求的增長及mini-LED顯示應用的面世將支持行業的復甦。全球LED市場收入預期於2021財年達到157億美元，同比增長率將為3.8%。

LED、光電探測器及激光二極管為光電半導體的三大品種。根據世界半導體貿易統計公司及摩根大通估計，全球光電半導體市場收入預期於2020財年錄得同比負增長率2.0%及自2019財年至2024財年的複合年度增長率約6.4%。

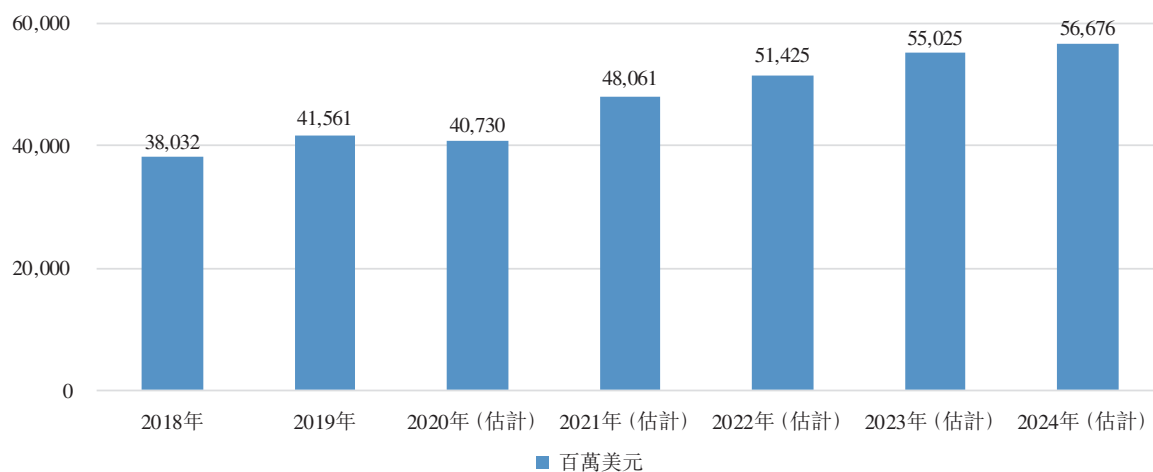
近年來，中國光電半導體LED產品市場在質量方面不斷改進。根據TrendForce報告，由於2020年年初擴大產能，中國4英寸LED外延晶片的月產量預期於2020年年底達到3.5百萬件，同比增長率為21%。LED光電半導體的供應過剩導致低端產品的利潤率下降並促使生產商投資及參與生產尺寸更大、能效更佳的高端LED光電半導體。該行為推動LED光電半導體的平均價格水平上漲並導致行業盈利能力提升。

全球LED市場收入(2019年至2021年(估計))



(資料來源：TrendForce)

全球光電半導體銷售(2018年至2024年(估計))



(資料來源：世界半導體貿易統計公司、摩根大通估計)

本報告的限制

本報告僅供董事作內部參考用途。因此，本報告不可供任何其他人士(包括且不限於 貴公司及目標集團各自的股東)使用或就任何其他目的依賴，其用意亦非賦予任何人士(包括且不限於 貴公司及目標集團各自的股東)任何利益。

本報告概不構成對於建議出售事項商業價值及架構的意見。本報告並無宣稱包含就全面評估建議出售事項而言可能屬必要或合適的所有資料。吾等毋須且並未對建議出售事項所涉及的業務、技術、營運、策略或其他商業風險及利益進行全面檢討，上述事宜仍然純屬 貴公司董事及管理層的責任。

吾等已假設並依賴吾等獲提供、以其他方式取得或就本報告所依賴的資料(不論書面或口頭)(尤其是 貴公司管理層所提供目標集團於截至2019年6月30日、2019年12月31日及2020年6月30日的財務資料)的準確性、完整性及充分性，並未對其進行獨立核實，且概無對所有有關資料的準確性、完整性及充分性作出明示或暗示的聲明或保證，亦概不對此承擔責任。

此外，吾等的估值亦依賴從公開來源取得的其他資料，而吾等相信該等資料屬可靠。吾等對從公開來源取得的任何資料的準確性及可靠性概不負責。

世界衛生組織於2020年3月11日宣佈COVID-19疫情為全球大流行病，COVID-19疫情已對全球經濟及金融市場產生不利影響。因此，COVID-19產生的後續影響帶來前所未有的系列情況，成為估值日期的估值判斷基準。尤其是，由於COVID-19對政治、法律、財政、經濟狀況及／或其他市場情況造成的波動性增加，會為相關假設帶來更大的不確定性。因此，吾等的估值應比通常情況下更加謹慎。

商業企業估值分析的估值假設

於達致估值意見時，吾等已考慮以下主要因素：

- 目標集團經營所在地區的經濟前景及影響行業的特定競爭環境；
- 目標集團的業務風險；
- 可資比較公司正在從事與目標集團類似的業務經營；
- 目標集團管理團隊的經驗及股東的支持；及
- 整個行業的法律及監管事宜。

吾等於達致估值結論時須作出多項一般假設。在本次估值中採用的主要假設包括：

- 現有政治、法律、技術、財政或經濟環境不會出現可能對目標集團的業務產生不利影響的重大變動；及

- 吾等已假設沒有與所評估資產相關的隱含條件或意外情況可能會對報告價值產生不利影響。此外，吾等不會對估值日期之後的市況變動承擔任何責任。

估值方法

一般估值方法

有三種公認方法可評估目標集團股權價值的公允價值，即收益法、成本法及市場法。就目標集團估值而言，該三種方法均已考慮：

收益法

收益法提供價值指標，所根據的原則為知情買家將支付不超過標的資產所產生的預期未來經濟利益的現值。

收益法的基本方法為貼現現金流（「貼現現金流」）法。根據貼現現金流法，價值取決於來自企業擁有權的未來經濟利益的現值。因此，股權價值指標按公司的未來自由現金流量的現值減未償還計息債務（如有）計算。未來現金流量乃按適合投資類似業務的風險及危害的市場回報率貼現。

成本法

成本法乃根據類似資產的現行市價，扣除因現時狀況、使用情況、齡期、耗損或陳舊（實體性、功能性或經濟性）而引致的累計折舊，並經考慮過去及現在的保養政策及改造記錄，計算估值資產以全新狀況再造或重置的成本。

市場法

市場法提供價值指標的方法為比較標的資產及已於市場上出售的同類資產，並對標的資產及被視為可與標的資產相比的資產之間的差異進行適當調整。

市場法下的可資比較公司法是利用被認為可與標的資產相比的公眾上市公司計算出價格倍數，然後將結果用於標的資產的基數。可資比較交易法是利用被認為可與標的資產相比的資產的近期買賣交易計算出價格倍數，然後將結果應用於標的資產的基數。

所選用估值方法

上述方法各自適用於一種或多種情況，有時可同時使用兩種或以上方法。是否採納的具體方法將取決於就性質類似的業務實體進行估值時最常用的做法。於本次就目標集團股權價值的公允價值進行估值時，吾等基於以下理由而採用市場法：

- 由於成本法假設目標集團的資產及負債可區分並可分開出售，故不適用於本次評估。該方法更適合資產具高流動性的行業，例如物業發展及金融機構。因此，本次估值未有採用成本法。
- 收益法同樣不合適，因為編製目標集團的財務預測涉及多項假設，而假設未必能夠反映目標集團未來表現的不確定因素。雖然COVID-19疫情對全球經濟整體上產生重大影響，並且尚未就未來的潛在影響達成廣泛接納的共識，但管理層認為，鑒於市場環境不斷變化的不確定性，彼等無法為業務提供精確而具體的財務預測。鑒於不當假設會對公允價值產生重大影響，因此，本次估值未有採用收益法。
- 市場法所得公允價值反映對相關行業的市場預期，因為可資比較公司的價格倍數乃從市場共識得出。由於性質及業務與目標集團類似的上市公司數目充足，其市場價值乃良好的行業指標。因此，本次估值採用市場法。

採用市場法通常使用兩種方法，即可資比較交易及可資比較公司。

篩選可資比較交易時參考的篩選標準如下：

- 被收購方的主要產業為提供製造及銷售LED產品；
- 逾50%的收入來自提供製造及銷售LED產品；
- 被收購方的主要業務活動主要在亞洲地區進行；
- 交易於2018年7月至2020年6月之間公佈；及
- 公司的財務資料可供公眾查閱。

根據吾等研究結果，在亞洲地區從事與目標集團類似業務的被收購方有兩項交易。交易詳情列示如下：

#	公告日期	被收購方	收購方	被收購方的業務概況	所收購股權百分比	隱含			
						隱含股本 價值/ 代價	隱含股本 價值/ 賬面值倍數	企業價值/ EBITDA 淨收益倍數 倍數	
1)	2018年11月1日	Xiamen Changelight Co., Ltd.	Taihang Industry M&A Private Placement Fund	Xiamen Changelight Co., Ltd. 於中國研究、開發、生產及銷售複合半導體器件。	6.39%	人民幣 296.7百萬元	1.6倍	22.7倍	23.2倍
2)	2019年6月27日	Semicon Light Co., Ltd.	Fusiondata Co., Ltd	Semicon Light Co., Ltd. 於韓國生產及銷售LED倒裝芯片、UV LED及芯片級封裝。	12.63%	19,697.2 百萬韓元	5.2倍	不適用 ⁽¹⁾	212.0倍

資料來源：S&P Capital IQ

附註：

- (1) 由於被收購方出現淨虧損，相應倍數被視為不適用於參考。

鑒於只能識別數目有限的近期可資比較交易，而倍數範圍廣泛，吾等認為基於可資比較交易得出的倍數可能不能代表吾等的估值，因此，可資比較交易法不適用於本次估值。

由於採納可資比較公司法，吾等必須篩選合適可資比較上市公司。篩選可資比較公司以整體行業的可資比較性為基準。儘管每家公司均為獨一無二，但在差異之中會有若干相同的業務特性，例如引導市場達致具有若干類似特性公司的預期回報的所需資本投資以及整體預期風險及不確定因素。

篩選可資比較上市公司時參考的篩選標準如下：

- 公司的主要業務為提供製造及銷售LED產品；
- 逾50%的收入來自提供製造及銷售LED產品；
- 公司的主要業務活動主要在亞洲地區進行；
- 公司於主要交易所市場上市；
- 公司在截至估值日期的最後十二個月（「**最後十二個月**」）錄得盈利；及
- 公司的財務資料可供公眾查閱。

獲選用可資比較公司的詳情載列如下：

#	公司名稱	股份代號	上市地點	業務簡介	業務分部收益貢獻 ⁽¹⁾
1)	宏光照明控股有限公司 (「宏光照明」)	香港聯交所： 6908	香港	宏光照明控股有限公司為投資控股公司，於中國設計、開發、製造及銷售LED燈珠及LED照明產品。其提供蠟燭、泛光燈、燈泡、聚光燈、下射式燈具、乳白燈泡及面板燈以及筒燈及電筒。該公司亦提供分包服務。其為製造商提供背光源LED模塊／面板、LCD板及其他電子產品，並作為貿易公司。	LED燈珠(96.6%)； LED照明產品(2.6%)； 分包服務(0.8%)
2)	三安光電股份有限公司 (「三安光電」)	上海證券交易所： 600703	中國	三安光電股份有限公司於中國及全球從事研究、開發、生產及營銷LED外延晶片及芯片、複合太陽能電池、複合半導體、半導體及通訊電路晶片及藍寶石基板。該公司的LED照明產品包括燈泡、筒燈、下射式燈具、聚光燈、泛光燈、補光燈、隧道燈、以及主要用於家庭、商場、酒店、辦公樓及公共街道的智能及園藝照明產品。其砷化鎵半導體芯片主要用於微電子技術，包括無線通信、光纖通信、汽車及其他領域；氮化鎵半導體芯片用於各行各業，如電力管理；以及包括筆記本電腦、平板電腦、電話、電動汽車、太陽能電池以及電信基站等電子產品的管理模塊。	半導體產品(76.7%)； 材料(21.7%)； 服務收入(1.7%)

資料來源：S&P Capital IQ及可資比較公司的年報

(1) 基於2019財年年報內的財務數據及S&P Capital IQ數據庫。

#	公司名稱	股份代號	上市地點	業務簡介	業務分部收益貢獻 ⁽¹⁾
3)	佛山市國星光電股份有限公司 (「佛山國星」)	深圳證券交易所： 002449	中國	佛山市國星光電股份有限公司於中國製造及銷售LED元件及應用產品。該公司提供照明、展示及背光應用用的LED芯片；照明用的元件，如倒裝芯片、載芯片板以及CSP，應用範圍廣泛，包括照明燈具、照明裝置及液晶電視背光燈；以及顯示器件。其亦提供包括塑封、切割劃片等其他產品的指示器件；以及擁有SMT線及背光透鏡貼裝自動化生產線的LED顯示模組、背光源及光條，作各種應用，包括空調、液晶電視等家電及廣告牌。此外，該公司提供非可視LED器件，包括紫外、紅外及園藝LED器件；以及LED照明產品，如LED板條、筒燈、下射式燈具、面板、條及模組作商業、裝飾、住宅及室外照明應用。	電子元件製造(85.5%)； 出口貿易(12.8%)； 其他(1.7%)
4)	聚燦光電科技股份有限公司 (「聚燦光電」)	深圳證券交易所： 300708	中國	聚燦光電科技股份有限公司於中國從事研發、生產及銷售LED外延晶片及芯片。其提供LED照明應用的白光芯片，並提供合約能源管理服務。	LED芯片及外延晶片 (99.9%)；能源 管理合約(0.1%)； 其他(0.0%)

資料來源：S&P Capital IQ及可資比較公司的年報

(1) 基於2019財年年報內的財務數據及S&P Capital IQ數據庫。

#	公司名稱	股份代號	上市地點	業務簡介	業務分部收益貢獻 ⁽¹⁾
5)	光磊科技股份有限公司 (「光磊科技」)	台灣證券交易所： 2340	台灣	光磊科技股份有限公司於台灣及全球製造及銷售光電半導體集成解決方案。該公司提供可見及紅外LED芯片；硅傳感芯片，包括檢光二極體、檢光電晶體、光閘流體、結合面場效電晶體、電力MOS FET、穩壓二極管、電阻芯片；LED組件，如UV、IR、可見光發射器、共晶倒裝芯片封裝及載芯片板及板載發射器模塊；及包括LED顯示器、LED建築及舞台燈光、LED燈具、LED汽車照明、VMS、CMS及交通信號燈等顯示及照明產品。	半導體業務組(72.8%)； 系統業務組(21.8%)； 封裝業務組(5.2%)； 其他部門(0.2%)
6)	億光電子工業股份有限公司 (「億光電子」)	台灣證券交易所： 2393	台灣	億光電子工業股份有限公司在全球範圍提供LED、燈具、照明組件、LED照明模塊、光耦合器及紅外組件，作各種應用。該公司提供可見光LED產品，包括園藝、汽車、閃光、UV及SMD LED，以及COB、LED燈具及LED數字顯示；紅外LED及硅探測器；紅外線接收器模塊；光纖設備及光開關產品。其亦提供光學集成電路，包括環境光、接近度及RGB顏色傳感器；光耦合器、IGBT及SSR產品，如固態繼電器、光電達靈頓產品、高速產品、施密特觸發器、光電晶體管、可控硅驅動器；以及RoHS/REACH產品。該公司產品用於電視監控器、家電、移動設備、室內外標識產品、數字顯示及LED燈條以及作照明、汽車及工業應用。	LED部門(87.5%)； 照明分部(9.0%)； LCD部門(3.2%)； 其他部門(0.3%)

資料來源：S&P Capital IQ及可資比較公司的年報

(1) 基於2019財年年報內的財務數據及S&P Capital IQ數據庫。

#	公司名稱	股份代號	上市地點	業務簡介	業務分部收益貢獻 ⁽¹⁾
7)	佰鴻工業股份有限公司 (「佰鴻工業」)	台灣證券交易所： 3031	台灣	佰鴻工業股份有限公司製造及銷售LED產品。其提供PCBA產品，如電機、傳感器、LED燈條配件及LED組件，包括燈具、顯示器、SMD、PLCC以及紅外線；及LED室內、室外及專業的照明產品。該公司提供其產品供應用於消費電子產業、照明市場、汽車市場及其他市場。其於台灣、中國、韓國、東南亞、美國及歐洲擁有業務。	製造及銷售LED組件及相關產品(76.0%)； 銷售LED組件及相關產品(63.9%)； 晶粒製造及銷售 運營(20.7%)； 製造及銷售線路板 產品(5.3%)； 調整及對銷(-65.9%)

資料來源：S&P Capital IQ及可資比較公司的年報

(1) 基於2019財年年報內的財務數據及S&P Capital IQ數據庫。

由於上述可資比較公司超過50%的收益來自LED產品的製造及銷售，該等可資比較公司連同目標集團被視為同樣受(其中包括)經濟波動及LED行業表現的影響。因此，吾等認為，該等公司面臨類似的行業風險及回報。

於篩選上述可資比較公司後，吾等須釐定目標集團估值的適當估值倍數，當中已考慮市價對盈利比率(「**市盈率**」)、市價對賬面值比率(「**市賬率**」)、市價對銷售額比率(「**市銷率**」)、企業價值對銷售額比率(「**EV/S**」)、企業價值對除利息及稅項前盈利比率(「**EV/EBIT**」)及企業價值對除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利比率(「**EV/EBITDA**」)倍數。

由於賬面值僅計及一間公司的有形資產，倘一間公司產生任何額外市值(從市賬率倍數大於一可反映)，則應具備自身無形能力及優勢，故市賬率倍數被認為並不適用於是次估值。該等無形的公司特定能力及優勢並無計入市賬率，故股權賬面值一般與其公允價值關係不大。因此，市賬率倍數並非公司公允價值的良好衡量方法。

- (4) LOMD反映私人公司的股份並無現成市場的事實。相對於公眾上市公司的類似權益，私人公司的擁有權益通常沒有即時的市場流通性。因此，私人公司的股份價值一般低於公眾上市公司的可資比較股份。

估值所採用的EV/EBITDA倍數乃以公眾上市公司計算得出，即市場流通的擁有權益；故採用該等EV/EBITDA倍數計算的公允價值為市場流通的權益。因此，採用LOMD將該市場流通權益公允價值調整至非市場流通權益公允價值。

Stout Risius Ross, LLC, Inc(一間富有聲譽的研究公司)所刊發報告「Stout Restricted Stock Study Companion Guide(2020年版)」表示，市場流通性折讓為15.8%。15.8%之市場流通性折讓被認為就是次估值而言屬適當及適合，蓋因吾等知悉目標集團為一組私人持有公司。

非市場流通權益的價值可採用以下公式由市場流通權益計算得出：

$$\text{非市場流通權益公允價值} = \text{市場流通權益公允價值} \times (1 - \text{LOMD})$$

- (5) 控股權溢價為買家為獲得該公司控股權益願意支付超出該公司少數股東股權價值之數額。估值中所採用EV/EBITDA倍數乃自公眾上市公司計算得出，代表少數股東所有權益；市值乃採用該EV/EBITDA倍數計算，故此亦代表少數股東權益。因此，控股權溢價已獲採納以調整有關少數股東權益市值至控股權益市值。

就控股權的調整乃透過應用控股權溢價至目標集團股份的價值而進行。FactSet Mergerstat, LLC(一間富有聲譽的研究公司)所刊發報告「控制權溢價研究：2020年第二季」表示，平均控制權溢價為34.9%。34.9%之控制權溢價被認為就是次估值而言屬適當及適合，蓋因吾等知悉 貴公司擬出售目標集團的控制權。

控股權益價值可採用以下公式由少數股東權益計算得出：

$$\text{控股權益公允價值} = \text{少數股東權益公允價值} \times (1 + \text{控制權溢價})$$

結合對LOMD及控制權溢價的調整，

$$\text{經調整EV/EBITDA倍數} = \text{EV/EBITDA倍數} \times (1 - \text{LOMD}) \times (1 + \text{控制權溢價})$$

估值結果

人民幣千元

目標集團最後十二個月的EBITDA ⁽¹⁾	58,851
經調整中位EV/EBITDA倍數	<u>10.7倍</u>
目標集團的估計100%企業價值	630,778 ⁽²⁾
加：現金及現金等價物 ⁽¹⁾	143,685
減：債務 ⁽¹⁾	<u>(110,000)</u>
目標集團的估計100%股本價值	<u>664,463</u>

附註：

- (1) 2019年7月1日至2020年6月30日期間的財務數據乃基於 貴公司管理層提供的目標集團截至2019年12月31日止年度及截至2019年6月30日及2020年6月30日止六個月期間的綜合財務報表計算。
- (2) 該數額因湊整原因而並不等於目標集團的最後十二個月EBITDA與上文所示經調整中位倍數的乘積。

價值結論

根據吾等所作調查及所用分析方法，吾等認為目標集團的全部股權截至估值日期之公允價值為人民幣664,463,000元。

公允價值結論乃按公認估值程序及慣例作出，而有關程序及慣例極其依賴並已考慮多項不能輕易量化或確定之假設及不確定因素。

吾等謹此證明，吾等現時並無及預期不會於順風國際清潔能源有限公司或所報告價值中擁有權益。

此 致

香港中環花園道1號
中銀大廈30樓C室
順風國際清潔能源有限公司
董事會 台照

代表
艾華迪評估諮詢有限公司
董事總經理

彭頌邦
CFA, FCPA(HK), FCPA (Aus.), MRICS,
RICS註冊估值師

謹啟

分析及呈報人：

高級經理

洪嘉威

CPA(HK)

高級分析師

關灝文

高級分析師

譚鈞允

附註： 彭頌邦先生為特許財務分析師協會的會員、澳洲會計師公會的資深會員、香港會計師公會的資深會員、英國皇家特許測量師學會(RICS)的會員及RICS註冊估值師。彭頌邦先生於香港及中國積逾20年財務估值及業務諮詢經驗。

附錄一 一般限制及條件

本報告乃根據以下一般假設及限制條件而編製：

- 據吾等所深知，吾等於達致意見及結論時所依賴或報告內載列之所有數據(包括過往財務數據)均屬真確及準確。儘管吾等已採取合理審慎措施以確保報告所載資料屬準確，惟吾等無法保證其準確性，亦概不會就吾等於報告所用由任何第三方提供或取材自任何第三方之任何數據、意見或估計之真實性或準確性承擔責任。
- 吾等亦不會就任何法律事宜之準確性承擔任何責任。特別是，吾等並無就所估物業之業權、任何產權負擔或任何已申索或可申索權益進行任何調查。除報告另有說明者外，吾等已假設業主權益屬有效、業權完好及可出售，且並無任何透過正常程序不能確定之產權負擔。
- 除本報告另有說明者外，吾等並無核實吾等就編製本報告所採用或引述之任何物業詳情，包括有關物業之面積、大小、尺寸及描述。本報告所載有關物業面積、大小、尺寸及描述之任何資料僅供識別用途，任何人士不得於任何轉易契或其他法律文件內使用該等資料。本報告所呈列任何規劃或圖則純粹旨在以可視化效果呈現有關物業及其周圍環境，不應將其視作測量圖或尺寸比例圖。
- 本報告所呈列估值意見乃根據報告所列貨幣於分析日期當時或當其時之經濟狀況及其購買力而作出。所發表結論及意見適用之價值日期載於本報告內。
- 本報告僅為所列明用途而編製。除 貴公司、其財務顧問及／或其獨立財務顧問就彼等各自與建議出售事項有關之工作而摘錄或提述報告外，不擬作任何其他用途或目的或供任何第三方使用。吾等特此聲明，概不會就任何擬定用途以外用途所引致之任何損害及／或損失承擔任何責任。
- 刊發本報告須經艾華迪評估諮詢有限公司事先書面同意。除通函內有關建議出售事項之披露外，本報告任何部分(包括但不限於任何結論、簽署本報告或與本報告有關之任何人士之身份或彼等之關連企業／公司、與彼等相關聯之專業機構或組織之

提述或有關組織所授予之稱謂)概不得透過章程、宣傳資料、公關、新聞等任何發佈形式向第三方披露、傳播或洩露。

- 除本報告另有說明者外，吾等並無進行任何有關環境影響之研究。除本報告另有說明者外，吾等假設所有適用法律及政府法規均獲遵守。吾等亦假設責任擁有權以及所有必需之相關部門或私人組織之許可證、同意書或其他批准均已經或將會取得或重續，以作與本報告估值分析相關之任何用途。
- 除本報告另有說明者外，本報告所載價值估計不包括存在石棉、甲醛泡沫絕緣材料、其他化學品、有毒廢料或其他有潛在危險性之物料等任何有害物質之影響，亦不包括任何結構性損壞或環境污染之影響。就評估是否存在潛在結構性及／或環境瑕疵而言(存在上述瑕疵可能對物業價值造成重大影響)，吾等建議諮詢合資格結構工程師及／或工業衛生師等相關專家之意見。



順風國際清潔能源有限公司

SHUNFENG INTERNATIONAL CLEAN ENERGY LIMITED

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：01165)

股東特別大會通告

茲通告順風國際清潔能源有限公司(「本公司」)謹訂於2021年7月13日(星期二)上午十一時正假座香港中環花園道1號中銀大廈30樓C室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮並酌情通過下列決議案(無論有否修訂)。除非另有界定，否則日期為2021年6月23日的通函所界定的專有詞彙於本通告使用時具有相同涵義。

普通決議案

1. 「動議

- (a) 批准、確認及追認買賣協議及其項下擬進行的交易；及
- (b) 授權任何一名董事按其全權及絕對酌情認為就實行買賣協議及其項下擬進行的交易或使之生效而言可能屬必要、適當或合宜的情況，代表本公司進行一切相關行動及事情、簽立一切相關文件、契據或文書(包括於其上加蓋本公司印鑒)，以及採取一切相關行動。」

承董事會命

順風國際清潔能源有限公司

董事長兼首席執行官

王宇

香港，2021年6月23日

股東特別大會通告

附註：

1. 任何有權出席股東特別大會並於會上表決的股東均有權委任另一名人士為其受委代表，代其出席大會並於會上表決。持有兩股或以上股份的股東可委任超過一名受委代表代其出席同一大會。受委代表毋須為股東。
2. 代表委任表格連同簽署表格的授權書(如有)或其他授權文件(如有)或該等授權書或授權文件的經核證副本，須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司的香港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，方為有效。
3. 本公司將於2021年7月8日(星期四)至2021年7月13日(星期二)(包括首尾兩日)暫停辦理股東登記手續，期間不會辦理本公司任何股份過戶登記手續。為符合資格享有出席股東特別大會並於會上表決的權利，所有轉讓文件連同有關股票必須於2021年7月7日(星期三)下午四時三十分前送達本公司的香港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。
4. 交回代表委任表格後，股東仍可親身出席所召開的股東特別大會並於會上表決。在此情況下，代表委任表格將視作已撤銷論。
5. 倘屬任何股份的聯名登記持有人，任何一名該等聯名登記持有人均可親身或委派代表於股東特別大會就有關股份表決，猶如彼為唯一有權投票者；惟倘超過一名該等聯名登記持有人出席股東特別大會，則僅接納排名較先人士的表決(不論親身或委派代表)，而其他聯名登記持有人的表決則不計算在內。就此而言，排名先後乃以本公司股東名冊內就有關聯名持有股份的排名先後次序而定。
6. 股東特別大會的決議案將根據上市規則以投票方式作出，而投票結果將按照上市規則於聯交所網站及本公司網站登載。

於本通告日期，執行董事為王宇先生、張伏波先生、盧斌先生及陳實先生；而獨立非執行董事為陶文銓先生、趙玉文先生及鄺偉信先生。

股東特別大會的預防措施

為遵守香港法例第599G章《預防及控制疾病(禁止羣組聚集)規例》及爆發新型冠狀病毒肺炎(COVID-19)後疫情之最新發展，本公司將於股東特別大會實施下列預防措施，以保障出席股東特別大會的股東及其他與會人士的安全：

- (i) 各與會人士須於會場入口接受強制體溫檢測。任何人士若體溫高於攝氏37.3度將不獲准進入會場。
- (ii) 各與會人士須於會場內全程佩戴外科口罩。請知悉會場將不會提供外科口罩，與會人士須自行帶備並佩戴口罩。
- (iii) 會場座位安排將顧及適當社交距離。因此，可容納之股東人數有限。本公司或會於必要時限制股東特別大會出席人數，以避免過度擠迫。
- (iv) 任何人士如(a)曾於緊接股東特別大會舉行日期前14日內離港(「**近期外遊記錄**」)；(b)受有關COVID-19檢疫或自我檢疫措施規限；或(c)曾與正在接受檢疫或有近期外遊記錄之人士有緊密接觸，均不應出席股東特別大會。
- (v) 任何與會人士如違反上述措施，將不獲准進入會場。
- (vi) 股東特別大會將不會提供茶點或派發公司禮品或紀念品。本公司謹此提醒與會人士應考慮自身情況，審慎評估出席股東特別大會之風險。

此外，本公司謹此提醒股東，毋須就行使表決權而親身出席股東特別大會，並強烈建議股東委任股東特別大會主席為其代表，並盡早交回其代表委任表格。代表委任表格可於香港聯合交易所有限公司網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.sfcegroup.com)下載。代表委任表格連同簽署表格的授權書(如有)或其他授權文件(如有)或該等授權書或授權文件的經核證副本，須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司的香港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，方為有效。視乎COVID-19之發展，本公司或會就股東特別大會實施其他預防措施，並於適當時候就有關措施另行刊發公告。