

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



**CHINA GAS HOLDINGS LIMITED**

**中國燃氣控股有限公司\***

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：384)

**有關  
本集團電力及新能源分部的  
關連交易**

**增資**

於二零二五年六月二十日，目標公司與中燃燃氣(各為本公司全資附屬公司)、中國雙碳、輝煌聯智與美亞訂立增資協議，據此，中國雙碳、輝煌聯智及美亞同意認購目標公司之新發行註冊資本，佔完成後目標公司合共23%之股權，總代價為人民幣216,000,000元。

**上市規則之涵義**

劉明輝先生為本公司主席以及執行董事及主要股東。黃勇先生為本公司執行總裁及執行董事。劉暢女士為執行董事。因此，根據上市規則第14A章，劉明輝先生、黃勇先生及劉暢女士均為本公司之關連人士。

由於中國雙碳、輝煌聯智及美亞各自分別由劉明輝先生、黃勇先生及劉暢女士全資擁有，根據上市規則第14A章，中國雙碳、輝煌聯智及美亞各自分別為劉明輝先生、黃勇先生及劉暢女士之聯繫人。

由於增資會將本公司於目標公司之股權由100%攤薄至77%，故根據上市規則第14.29條，增資構成視作出售事項。

由於一項或多項適用百分比率(定義見上市規則)超過0.1%但均低於5%，故訂立增資協議及其項下擬進行交易將構成本公司之關連交易，須遵守上市規則第14A章項下之申報及公告規定，惟獲豁免遵守獨立股東批准規定。

## 增資

於二零二五年六月二十日，目標公司與中燃燃氣(各為本公司全資附屬公司)、中國雙碳、輝煌聯智與美亞訂立增資協議，據此，中國雙碳、輝煌聯智及美亞同意認購目標公司之新發行註冊資本，佔完成後目標公司合共23%之股權，總代價為人民幣216,000,000元。

增資協議之主要條款如下：

### 日期

二零二五年六月二十日(交易時段後)

### 訂約方

- (1) 目標公司(本公司全資附屬公司)
- (2) 中燃燃氣(本公司全資附屬公司)
- (3) 中國雙碳
- (4) 輝煌聯智
- (5) 美亞

根據增資協議，中國雙碳、輝煌聯智及美亞將向目標公司之註冊資本出資。中國雙碳、輝煌聯智及美亞各自須於二零二五年十二月三十一日前按其各自認繳出資額20%並於增資協議日期後的三年內按其各自認繳出資額餘下的80%以現金方式匯入目標公司之收款賬戶。

完成須待本公司遵守上市規則任何必要規定後方可作實。

## 目標公司之股權架構

下表載列目標公司於完成前及緊隨完成後之股權架構：

| 股東   | 完成前<br>於目標公司<br>註冊資本之<br>權益<br>人民幣元 | 完成前<br>於目標公司<br>註冊資本之<br>權益百分比<br>% | 增資代價<br>人民幣元       | 緊隨完成後<br>於目標公司<br>註冊資本之<br>權益<br>人民幣元 | 緊隨完成後<br>於目標公司<br>註冊資本之<br>權益百分比<br>% |
|------|-------------------------------------|-------------------------------------|--------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| 中燃燃氣 | 670,136,700                         | 100                                 | –                  | 670,136,700                           | 77 <sup>(2)</sup>                     |
| 中國雙碳 | –                                   | –                                   | 65,739,130.4       | 60,921,518.18 <sup>(1)</sup>          | 7                                     |
| 輝煌聯智 | –                                   | –                                   | 56,347,826.1       | 52,218,444.16 <sup>(1)</sup>          | 6                                     |
| 美亞   | –                                   | –                                   | 93,913,043.5       | 87,030,740.26 <sup>(1)</sup>          | 10                                    |
|      | <b>670,136,700</b>                  | <b>100</b>                          | <b>216,000,000</b> | <b>870,307,402.60</b>                 | <b>100</b>                            |

附註：

- (1) 中國雙碳、輝煌聯智及美亞各自之出資額人民幣4,817,612.22元、人民幣4,129,381.94元及人民幣6,882,303.24元將分別計入目標公司之資本儲備。
- (2) 2%擬分配至若干未來僱員股權激勵計劃。

增資代價由訂約方基於估值師於二零二五年三月三十一日之估值(即人民幣216,000,000元)經公平磋商後釐定。

## 增資之原因及裨益

增資所得款項主要用於目標公司電力及新能源分部之持續業務發展。本公司認為，本集團若干核心管理成員作出增資，表明彼等對目標公司所從事之電力及新能源分部之長期承諾，亦使彼等之利益與本公司於該業務分部之長期戰略目標掛鉤，確保於實現本集團為該業務分部建立全面框架之願景方向及承諾一致。增資亦將為業務分部之進一步發展提供資金，為進行中項目、研發及能源服務產品擴展給予支持，確保長期增長及可持續發展。本公司亦認為，對本集團電力及新能源分部進行業務整合至關重要。通過建立全面能源服務生態系統，目標公司將從單一電力供應商發展成為綠色城市營運商，從而重新定義客戶價值、提高客戶忠誠度並提升對工商用戶之服務水平。分部之業務整合及流程優化將建立快速反應之協作系統，從而提高資源分配及決策效率。本公司相信，該等戰略舉措對提升營運效率、樹立新行業標準及促進本集團電力及新能源分部之可持續發展至關重要。

董事(包括獨立非執行董事)認為，增資屬公平合理及按一般商業條款訂立，而其項下擬進行之交易符合本公司及股東之整體利益。

## 有關增資協議訂約方之資料

### 本集團及中燃燃氣

本集團是中國最大的跨區域綜合能源供應及服務企業之一，主要於中國從事投資、建設、經營城鎮燃氣管道基礎設施、燃氣碼頭、儲運設施和燃氣物流系統，向居民和工商業用戶輸送天然氣和液化石油氣，建設和經營壓縮天然氣及液化天然氣加氣站，開發與應用天然氣、液化石油氣相關技術。通過多年的發展，中國燃氣成功構建了以管道天然氣業務為主導，液化石油氣、液化天然氣、綜合能源業務、燃氣設備及廚房用具、網格私域「店」商新零售並舉的全業態發展結構。

中燃燃氣為本公司全資附屬公司，主要從事(其中包括)投資及建立工業業務，以及技術開發及應用天然氣管道。

## 目標公司

目標公司為於中國成立之有限責任公司。目標公司為本公司全資附屬公司，主要從事電力銷售及清潔能源開發、諮詢服務及投資。目標公司以國家級規模營運，專注於拓展其於能源行業之業務及推動清潔能源及低碳解決方案。自目標公司成立以來，其於中國能源創新及可持續發展方面的支持性戰略舉措方面擔任關鍵角色。本集團已進行內部重組，據此，本公司若干從事同一相關電力及新能源行業之全資附屬公司已成為目標公司之全資附屬公司，有關重組已於增資協議訂立前完成。

下文載列目標公司截至二零二四年及二零二五年三月三十一日止年度之若干未經審核財務資料：

|       | 截至<br>二零二四年<br>三月三十一日<br>止年度<br>(人民幣千元)<br>(未經審核) | 截至<br>二零二五年<br>三月三十一日<br>止年度<br>(人民幣千元)<br>(未經審核) |
|-------|---------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
| 除稅前溢利 | 16,546                                            | 20,982                                            |
| 除稅後溢利 | <u>12,585</u>                                     | <u>16,280</u>                                     |

於二零二五年三月三十一日，目標公司之未經審核淨資產為人民幣594,893,667元。

## 中國雙碳

中國雙碳為一家於英屬處女群島註冊成立之公司，由本公司主席兼執行董事及主要股東劉明輝先生全資擁有。

## 輝煌聯智

輝煌聯智為一家於英屬處女群島註冊成立之公司，由本公司執行總裁兼執行董事黃勇先生全資擁有。

## 美亞

美亞為一家於英屬處女群島註冊成立之公司，由執行董事及劉明輝先生之女兒劉暢女士全資擁有。

## 增資之財務影響

於完成後，目標公司將由中燃燃氣(本公司全資附屬公司)、中國雙碳、輝煌聯智及美亞分別擁有77%、7%、6%及10%。據此，本集團於目標公司之股權將因增資而由100%攤薄至77%。

於完成後，目標公司將繼續被視作本公司之附屬公司，而目標公司之財務業績將繼續於本集團財務業績內入賬及綜合入賬。

預期本公司不會因增資而錄得任何收益或虧損。本集團因增資而錄得之實際收益或虧損(如有)有待於完成時釐定並須經審核。

## 上市規則之涵義

劉明輝先生為本公司主席以及執行董事及主要股東。黃勇先生為本公司執行總裁及執行董事。劉暢女士為執行董事及劉明輝先生之女兒。因此，根據上市規則第14A章，劉明輝先生、黃勇先生及劉暢女士均為本公司之關連人士。

由於中國雙碳、輝煌聯智及美亞各自分別由劉明輝先生、黃勇先生及劉暢女士全資擁有，根據上市規則第14A章，中國雙碳、輝煌聯智及美亞各自分別為劉明輝先生、黃勇先生及劉暢女士之聯繫人。

由於增資會將本公司於目標公司之股權由100%攤薄至77%，故根據上市規則第14.29條，增資構成視作出售事項。

由於一項或多項適用百分比率(定義見上市規則)超過0.1%但均低於5%，故訂立增資協議及其項下擬進行交易將構成本公司之關連交易，須遵守上市規則第14A章項下之申報及公告規定，惟獲豁免遵守獨立股東批准規定。

劉明輝先生、黃勇先生及劉暢女士於增資協議及其項下擬進行之交易中擁有重大權益。因此，彼等各自己就批准增資協議之董事會決議案放棄投票。非執行董事劉明興教授亦因彼與劉明輝先生及劉暢女士之家屬關係而就有關董事會決議案放棄投票。除上文所披露者外，概無董事於增資協議擁有任何重大權益，亦無董事須於董事會會議上就批准增資協議之董事會決議案放棄投票。

## 估值

估值師於二零二五年六月十九日出具估值報告，評估並得出完成後目標公司23%股權截至估值日期之市值為人民幣216,000,000元之結論。估值乃根據香港測量師學會、英國皇家特許測量師學會及國際評估準則理事會頒佈之相關準則進行，並基於假設目標公司持續經營之市值基準進行編製。

## 估值方法

根據估值報告，估值師已考慮市場上常用估值方法(即成本法、市場法及收益法)，用於釐定完成後目標公司23%股權於估值日期之市值。

經審慎考慮目標公司之業務性質、財務及市場數據之可用性及可靠性以及估值目的後，估值師確定市場法為最適當估值方法。

由於成本法未能充分反映目標公司持續經營之未來經濟利益及增長，故並未獲採用。由於收益法高度主觀及容易受長期財務預測影響，可能對估值結果造成重大影響，故亦未獲採用。

因市場法公認可消除不同可資比較公司於資本架構、稅項以及折舊及攤銷政策方面之差異，從而專注於核心營運之盈利能力，故此選擇市場法，具體而言即企業價值對正常化除息稅折舊攤銷前盈利倍數(EV／正常化EBITDA)方法。估值師識別出一組電力銷售行業中具可資比較業務模式之中國內地上市公司，並根據其公開可得財務數據得出相關估值倍數。

## 工作範圍及限制

估值師負責以下工作：

- a) 收集及審閱目標公司之財務及經營資料，包括截至估值日期之未經審核管理賬目及前兩年之經審核財務報表；
- b) 與管理層開展訪談及討論，以了解業務、過往表現及未來計劃；
- c) 調查及分析行業趨勢及可資比較市場數據；
- d) 根據業務模式、地區重心及數據透明性，識別及篩選中國內地電力銷售行業之適當上市可資比較公司；及
- e) 應用經篩選估值方法並作出必要調整。

估值師之分析受限於若干限制，包括倚賴管理層及公開可得來源所提供之資料，該等資料均未經獨立核實。估值師並無對財務數據進行審核並假設其真實完整。估值並無反映於估值日期後發生之任何事件或情況。此外，正如從其他市場估值報告所注意到，該等限制符合市場慣例並屬必要，以確保估值過程及時且具成本效益。

## 估值之關鍵輸入數據

### 可資比較公司之篩選基準

基於市場法，完成後目標公司23%股權之市值乃參考可資比較公司之業務性質及經營資料而釐定。於可資比較公司之篩選過程中，估值師主要關注下列標準：

- a) 行業：主營業務必須為電力零售，而外部購買電力之銷量必須超過自行發電量。
- b) 地區範圍：主要經營區域必須位於中國內地境內。
- c) 上市公司：公司必須為於證券交易所公開上市，以確保財務數據之透明性。

d) 數據質量：財務資料必須來自FactSet等權威來源或來自經審核公開披露文件。

#### 市場倍數、調整及定量輸入數據

經篩選可資比較公司於規模上有別於目標公司。一般來說，大型公司被認為營運及財務風險較低，因而市場所要求的回報率較低，使估值倍數較高。

為更準確反映目標公司之風險情況並確保經篩選倍數之相關性，對可資比較公司之EV／正常化EBITDA倍數採用一項規模溢價。有關調整乃採用以下公式作出：

$$\text{經調整EV／正常化EBITDA倍數} = 1 / [(1/M) + \varepsilon * \theta]$$

其中：

M = 可資比較公司於估值日期之EV／正常化EBITDA倍數

$\varepsilon$  = 可資比較公司股權價值與投資資本之比率，反映資本架構之影響

$\theta$  = 規模溢價差異，即計及可資比較公司與目標公司之規模差異所需額外股本成本

可資比較公司於估值日期之估值參數如下表所示：

| 公司                   | 業務                                                                                         | 外部購買<br>電力／<br>自行發電 | 經調整<br>EV／正常化<br>EBITDA 倍數 |
|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|----------------------------|
| 四川明星電力股份有限公司         | 該公司主營業務功能為電力及熱力生產與供應、輸變電項目及設備安裝工程建設。該公司亦從事光電產品研發、商品貿易等其他領域。該公司於11間附屬公司擁有既得利益，業務覆蓋四川省內多個地區。 | 798.72%             | 11.65                      |
| 重慶三峽水利電力(集團)股份有限公司A類 | 該公司核心業務功能為電力生產與供應。該公司亦涉足電力設備安裝、廣告服務以及建材與家用電器銷售。該公司主要從事水電業務，並為重慶地區重要能源供應商之一。                | 576.99%             | 14.71                      |
| 重慶涪陵電力實業股份有限公司A類     | 該公司專門從事電力供應與銷售。該公司亦提供電力設備安裝服務、節能服務及輸配電設備。該公司為重慶地區電力基礎設備之重要參與者。                             | 所有銷售均來自外部購買電力       | 7.62                       |

| 公司             | 業務                                                               | 外部購買<br>電力/<br>自行發電 | 經調整<br>EV／正常化<br>EBITDA 倍數 |
|----------------|------------------------------------------------------------------|---------------------|----------------------------|
| 四川西昌電力股份有限公司   | 該公司業務包括電力生產及輸配。該公司亦涉足鐵合金生產、礦產開發及房地產。該公司負責保障涼山州及周邊地區之電力供應。        | 182.83%             | 13.05                      |
| 樂山電力股份有限公司     | 該公司主要從事電力、天然氣、光伏新能源及水供應。該公司亦提供電力設施承包及測試服務。該公司為樂山綜合能源服務之主要供應商。    | 783.55%             | 18.86                      |
| 湖南郴電國際發展股份有限公司 | 該公司業務包括電力、水及工業用氣供應以及污水處理。該公司亦投資開發水電站。該公司以水電為主，推動地區綠色能源供應及環保產業發展。 | 123.88%             | 12.48                      |
|                |                                                                  |                     | 13.06                      |

貨幣：人民幣元；資料來源：FactSet 數據庫、Kroll Cost of Capital Navigator (二零二三年)

就目標公司而言，估值師採用正常化EBITDA為人民幣15,913,687元，並經調整非經營及非經常性項目以提高可比較性。經調整上表所示規模後，所篩選可資比較公司之平均EV／正常化EBITDA倍數為13.06。鑒於目標公司並無公開上市，經參考受限制股票交易之實證研究，已採用20.0%折讓以計及較低流動性。為反映潛在收購方為獲取目標公司控股權益而願意支付之額外價值，已採用控制溢價23.5%，此與類似交易之現行市場慣例一致。

估值亦已考慮截至估值日期目標公司之現金狀況、在建工程、長期股權投資、其他應收款項及其他應付款項、租賃負債及少數股東權益，以及內部重組。根據上述方法、輸入數據及調整，估值師結論為，於完成後目標公司23%股權截至二零二五年三月三十一日之市值為人民幣216,000,000元。

### 假設

估值師採用之主要假設包括：

- a) 目標公司將持續經營；
- b) 經濟、監管或營商環境於估值日期後並無任何重大不利變動；
- c) 管理團隊保持盡職盡責且業務繼續根據現有計劃營運；及
- d) 提供予估值師之所有資料均屬準確完整。

### 估值師身份、資格及獨立性

估值師為一家獨立專業估值公司，具備業務及股權評估相關經驗及資格。估值師獨立於本集團及本公司關連人士，且已就將其估值意見載入本公告提供書面同意。誠如估值師所確認，估值師之資歷及獨立性均與香港上市公司所涉及之關連交易有關市場慣例及監管規定一致。

## 董事會審閱

董事會已審閱估值報告所採用之關鍵假設、方法及程序。經審慎周詳考慮後，董事會信納估值乃按公平合理基準所編製且符合本公司及其股東之整體利益。

## 釋義

於本公告內，下列詞彙具有以下涵義：

|          |   |                                                                                           |
|----------|---|-------------------------------------------------------------------------------------------|
| 「美亞」     | 指 | 美亞有限公司(Beauty Asia Limited)，一家於英屬處女群島註冊成立之公司，由劉暢女士全資擁有                                    |
| 「董事會」    | 指 | 董事會                                                                                       |
| 「輝煌聯智」   | 指 | 輝煌聯智有限公司*(Brilliant Linkwise Limited)，一家於英屬處女群島註冊成立之公司，由黃勇先生全資擁有                          |
| 「增資」     | 指 | 根據增資協議之條款及條件，中國雙碳、輝煌聯智及美亞建議向目標公司注資，作為本集團電力及新能源分部之投資                                       |
| 「增資協議」   | 指 | 目標公司、中國雙碳、輝煌聯智及美亞與中燃燃氣所訂立日期為二零二五年六月二十日之增資協議                                               |
| 「中國」     | 指 | 中華人民共和國                                                                                   |
| 「中國雙碳」   | 指 | 中國雙碳管理科技有限公司(China Dual Carbon Management Technology Limited)，一家於英屬處女群島註冊成立之公司，由劉明輝先生全資擁有 |
| 「本公司」    | 指 | 中國燃氣控股有限公司*，一家於百慕達註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市(股份代號：384)                                      |
| 「可資比較公司」 | 指 | 估值師認為可與目標公司比較之公開上市公司                                                                      |

|         |   |                                             |
|---------|---|---------------------------------------------|
| 「完成」    | 指 | 根據增資協議所載條款完成增資                              |
| 「董事」    | 指 | 本公司董事                                       |
| 「本集團」   | 指 | 本公司及其附屬公司                                   |
| 「上市規則」  | 指 | 香港聯合交易所有限公司證券上市規則                           |
| 「黃勇先生」  | 指 | 黃勇先生，本公司執行總裁及執行董事                           |
| 「劉明輝先生」 | 指 | 劉明輝先生，本公司主席、執行董事及主要股東                       |
| 「劉明興教授」 | 指 | 劉明興教授，非執行董事、劉明輝先生之胞弟及劉暢女士之叔叔                |
| 「劉暢女士」  | 指 | 劉暢女士，執行董事及劉明輝先生之女兒                          |
| 「人民幣」   | 指 | 人民幣，中國法定貨幣                                  |
| 「股東」    | 指 | 本公司股份持有人                                    |
| 「聯交所」   | 指 | 香港聯合交易所有限公司                                 |
| 「目標公司」  | 指 | 中燃宏明電力銷售有限公司，一間根據中國法律成立之公司，為本公司全資附屬公司       |
| 「估值」    | 指 | 由估值師所編製完成後目標公司23%股權之估值                      |
| 「估值日期」  | 指 | 二零二五年三月三十一日                                 |
| 「估值報告」  | 指 | 由估值師就評估完成後目標公司23%股權截至二零二五年三月三十一日之市值所編製之估值報告 |
| 「估值師」   | 指 | 華坊諮詢評估有限公司                                  |

「中燃燃氣」 指 中燃燃氣實業(深圳)有限公司，一家根據中國法律成立之公司，為本公司全資附屬公司

「%」 指 百分比

承董事會命  
中國燃氣控股有限公司\*  
主席及總裁  
劉明輝

香港，二零二五年六月二十日

於本公告日期，劉明輝先生、黃勇先生、朱偉偉先生、李晶女士、劉暢女士及趙琨先生為本公司執行董事；熊斌先生、劉明興教授、Ayush GUPTA先生及周雪燕女士為本公司非執行董事；以及趙玉華先生、毛二萬博士、陳燕燕女士、張凌先生及馬蔚華博士為本公司獨立非執行董事。

\* 僅供識別