
此 乃 要 件 請 即 處 理

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

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

閣下如已售出或轉讓所有名下之聯合光伏集團有限公司股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買方或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司任何證券的邀請或要約。



UNITED PHOTOVOLTAICS GROUP LIMITED

聯合光伏集團有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：686)

- (1) 有關收購常州光昱新能源有限公司51%股權
及
根據特別授權授出涉及該公司49%股權的期權
之須予披露關連交易
- (2) 成立合資公司
- (3) 有關根據特別授權發行
最多港幣529,000,000元7.5厘有抵押可換股債券
的關連交易
- 及
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



高銀融資有限公司

GOLDIN FINANCIAL LIMITED

除文義另有所指外，本通函所用詞彙均具有本通函「釋義」一節所載之涵義。

董事會函件載於本通函第9至34頁，而載有獨立董事委員會致獨立股東推薦意見之函件則載於本通函第35至36頁。載有獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東意見之函件載於本通函第37至72頁。

本公司謹訂於二零一五年三月十七日(星期二)下午三時正假座香港干諾道中168-200號信德中心西翼14樓1407室召開股東特別大會，大會通告載於本通函第SGM-1至SGM-5頁。隨函附奉股東特別大會之代表委任表格。無論閣下是否擬親自出席股東特別大會或其任何續會及於會上投票，閣下須按照隨附之代表委任表格上印備之指示填妥該表格，盡快並無論如何不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間前48小時交回本公司之香港股份過戶登記分處聯合證券登記有限公司，地址為香港灣仔駱克道33號中央廣場滙漢大廈A18樓。閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可按意願親自出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

二零一五年二月二十七日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	9
獨立董事委員會函件	35
獨立財務顧問函件	37
附錄一 — 估值報告	I-1
附錄二 — 申報會計師有關估值報告之函件及董事會確認書	II-1
附錄三 — 調整事宜及可換股債券轉換價之計算公式	III-1
附錄四 — 一般資料	IV-1
股東特別大會通告	SGM-1

釋 義

於本通函內，除非文義另有所指，以下詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	本集團根據股權轉讓協議收購銷售股權
「收購事項完成」	指	股權轉讓協議完成
「收購事項條件」	指	本通函中董事會函件「 A.收購事項及授出期權一股權轉讓協議 」一節「 收購事項的條件 」一段所載之條件
「協定期權價」	指	本公司為收購49%股權將根據期權協議所載之條款及條件釐定之應付代價
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「董事會」	指	董事會
「債券文據」	指	本公司將簽立之契據，將構成可換股債券，並包含可換股債券之條款及條件
「債券持有人」	指	可換股債券之持有人，包括所有可換股債券之其後受讓人
「增資」	指	股權轉讓協議項下聯合光伏(常州)及招商銀科所承擔之目標公司增加註冊資本之建議
「可換股債券條件」	指	本通函中董事會函件「 C.可換股債券發行—認購協議 」一節「 可換股債券發行之條件 」一段所載之條件
「可換股債券發行」	指	根據認購協議之條款發行可換股債券
「招商局」	指	招商局集團有限公司，一間於中國成立之有限公司，並為招商新能源集團之最終控股公司

釋 義

「招商銀行」	指	招商銀行股份有限公司，一間於中國成立之有限公司，其股份於上海證券交易所及聯交所上市
「招商基金」	指	招商基金管理有限公司，一間於中國成立之有限公司
「招商證券」	指	招商證券股份有限公司，一間於中國成立之有限公司，其股份於上海證券交易所上市
「漳州創大」	指	招商局漳州開發區創大太陽能有限公司，一間於中國成立之有限公司
「招商銀科」	指	深圳市招商局銀科投資管理有限公司，一間於中國成立之有限公司
「招商銀科認沽期權」	指	本公司根據期權協議同意將向招商銀科授出之認沽期權，據此，招商銀科有權要求本公司根據期權協議之條款收購招商銀科擁有之部分或全部49%股權
「招商新能源集團」	指	招商新能源集團有限公司，一間於英屬處女群島成立之有限公司，並為本公司之主要股東
「本公司」	指	聯合光伏集團有限公司，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市
「本公司認購期權」	指	招商銀科根據期權協議同意將授予本公司之認購期權，據此，本公司有權要求招商銀科根據期權協議之條款向本公司出售招商銀科擁有之全部49%股權

釋 義

「代價股份」	指	於行使招商銀科認沽期權或本公司認購期權時，本公司為償付協定期權價將予配發及發行之股份
「轉換期」	指	自緊隨發行日後六個月期間最後一日開始至到期日期前第五個營業日止期間
「轉換價」	指	每股股份港幣1.03元(根據可換股債券之條款及條件可予調整)
「轉換權」	指	在可換股債券之條款及條件之規限下，債券持有人將可換股債券全部或部分尚未償還本金額轉換為轉換股份之權利
「轉換股份」	指	本公司(i)於可換股債券所附轉換權獲行使時；及／或(ii)於支付可換股債券項下之應計但未付利息時及／或(iii)於強制轉換時將予以配發及發行之股份
「可換股債券」	指	本公司將根據認購協議向招商基金發行之最多為港幣529,000,000元之三年期7.5厘有抵押可換股債券
「合作協議」	指	由(其中包括)本公司、招商銀科及漳州創大訂立日期為二零一四年十月三十一日之協議，其內容有關(i)本集團及招商銀科建議聯合收購目標公司之全部股權、(ii)建議發行可換股債券及(iii)有關49%股權之建議遠期收購安排，其詳情於本公司日期為二零一四年十月三十一日之公告中披露
「董事」	指	本公司董事
「EBOD」	指	Renewable Energy Trade Board Corporation，一間於英屬處女群島成立之有限公司
「EPC承包商」	指	工程、採購和施工承包商

釋 義

「股權轉讓協議」	指	漳州創大、聯合光伏(常州)及招商銀科訂立日期為二零一五年一月二十三日之股權轉讓協議，內容有關聯合光伏(常州)及招商銀科(或其管理之基金)向漳州創大收購目標公司之全部股權
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港幣」	指	港幣，香港法定貨幣
「哈密項目公司」	指	哈密輝騰光伏電力有限公司，一間於中國成立之有限公司，並由目標公司全資擁有，為農十三師紅星四場併網光伏太陽能發電站一期20兆瓦項目及哈密輝騰紅星四場併網光伏太陽能發電站二期20兆瓦項目開發、投資、運營及管理的唯一合法實體
「香港」	指	香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	董事會獨立委員會(由全體獨立非執行董事組成)，成立以就股權轉讓協議、收購事項、期權協議、招商銀科認沽期權、合資公司成立合同、合資公司之成立、認購協議及可換股債券發行以及彼等各自項下擬進行之交易之條款及條件向獨立股東提供意見，以及就將於股東特別大會上提呈以批准該等交易之決議案的表決向獨立股東提供其推薦意見
「獨立財務顧問」	指	高銀融資有限公司，一間可從事證券及期貨條例項下第六類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，本公司所委任就該等交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問
「獨立股東」	指	除招商新能源集團及其聯繫人及其他於收購事項、期權協議、合資公司之成立及／或可換股債券發行中擁有重大利益之股東以外之股東

釋 義

「獨立估值師」	指	美國評值有限公司，本公司為編製估值報告而委聘之獨立估值師
「發行日」	指	根據認購協議發行可換股債券之日期
「合資公司」	指	聯合光伏(常州)及招商銀科將根據合資經營合同成立與目標公司有關之合資公司
「合資經營合同」	指	聯合光伏(常州)與招商銀科方將於收購事項完成前就目標公司訂立且格式與附於合資公司成立合同之格式大致相同之合資公司經營合同
「合資公司成立合同」	指	聯合光伏(常州)與招商銀科就成立合資公司於二零一五年二月九日訂立的協議
「千瓦時」	指	千瓦時，每小時1,000 瓦特
「最後實際可行日期」	指	二零一五年二月二十四日，即本通函付印前就確定本通函所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「主要附屬公司」	指	具有上市規則第13.25(2)條所賦予之涵義
「Magicgrand」	指	Magicgrand Group Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司
「強制轉換」	指	本公司根據可換股債券之條款將可換股債券之尚未償還本金額強制轉換為轉換股份
「到期日」	指	就各可換股債券而言，發行日之第三週年當日
「兆瓦」	指	兆瓦，等於1,000,000 瓦特

釋 義

「新章程」	指	聯合光伏(常州)與招商銀科方將於收購事項完成後訂立並獲目標公司採納且格式與附於合資公司成立合同之格式大致相同之目標公司的建議新組織章程
「期權」	指	招商銀科認沽期權及本公司認購期權
「期權期間」	指	目標公司之新營業執照(將反映增資)發出後第一百八十一日開始至上述新營業執照第三個週年日止期間(包括首尾兩日)
「期權協議」	指	本公司、招商銀科及聯合光伏(常州)訂立日期為二零一五年一月二十三日之遠期收購安排協議，內容有關本公司向招商銀科授出招商銀科認沽期權及招商銀科向本公司授出本公司認購期權
「期權條件」	指	本通函中董事會函件「 A.收購事項及授出期權一期權協議 」一節「 期權協議之條件 」一段所載之條件
「未償還可換股證券」	指	本公司於二零一八年到期之未行使本金為港幣847,964,000元及現行轉換價為每股股份港幣1.00元(可予調整)之B系列可換股債券；本公司於二零一六年到期之未行使本金為120,000,000美元及現行轉換價為每股股份港幣1.6元(可予調整)之5厘有抵押擔保可換股債券以及本公司於二零一八年到期之未行使本金為港幣232,959,339元及現行轉換價為每股股份港幣1.6元(可予調整)之可換股債券
「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
「項目公司」	指	哈密項目公司及吐魯番項目公司

釋 義

「項目」	指	四項太陽能發電站項目，兩項位於中國新疆哈密市，由哈密項目公司所擁有，總裝機容量為40兆瓦；兩項位於中國新疆吐魯番市，由吐魯番項目公司所擁有，總裝機容量為40兆瓦
「羅兵咸永道」	指	羅兵咸永道會計師事務所，本公司核數師
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「銷售股權」	指	目標公司之51%股權
「抵押」	指	本通函中董事會函件「C.可換股債券發行—認購協議—可換股債券之主要條款」一節「抵押」一段所載認購協議項下之可強制執行之抵押
「抵押文件」	指	有關抵押之質押協議
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「股東特別大會」	指	本公司為批准(其中包括)該等交易而將予召開之股東特別大會
「股份」	指	本公司股本中每股面值港幣0.10元之股份及(如適用)該詞亦包括本公司因任何該等股份拆細、合併或重新分類而產生之任何一個類別或多個類別之股份
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「認購協議」	指	本公司及招商基金就可換股債券發行訂立日期為二零一五年一月二十三日之認購協議
「目標公司」	指	常州光昱新能源有限公司，一間於中國成立之有限公司，並由漳州創大全資擁有
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司

釋 義

「該等交易」	指	股權轉讓協議及其項下擬進行之交易(包括增資)、期權協議及其項下擬進行之交易(包括授出招商銀科認沽期權及因行使招商銀科認沽期權而發行代價股份)、合資公司成立合同及其項下擬進行之交易(包括合資經營合同及合資公司之成立)以及認購協議及其項下擬進行之交易(包括可換股債券發行及發行轉換股份)
「吐魯番項目公司」	指	吐魯番中利騰暉光伏發電有限公司，一間於中國成立之有限公司，並由目標公司全資擁有，是中利騰暉吐魯番一期20兆瓦光伏併網太陽能發電站及中利騰暉吐魯番二期20兆瓦光伏併網太陽能發電站開發、投資、經營和管理的唯一合法實體
「聯合光伏(常州)」	指	聯合光伏(常州)投資有限公司，一間於中國成立之有限公司，並為本公司一間間接全資附屬公司
「美元」	指	美元，美利堅合眾國法定貨幣
「估值報告」	指	獨立估值師就目標集團之業務企業之公允值於二零一四年十月三十一日編製之業務估值報告，其全文載於本通函附錄一
「中利」	指	中利新能源(香港)投資有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司
「30%受控公司」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「49%股權」	指	招商銀科於收購事項完成時將擁有之目標公司之49%股權



UNITED PHOTOVOLTAICS GROUP LIMITED

聯合光伏集團有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：686)

執行董事：
李原先生(主席)
盧振威先生

非執行董事：
姚建年院士
楊百千先生
邱萍女士

獨立非執行董事：
關啟昌先生
嚴元浩先生
石定環先生
馬廣榮先生

註冊辦事處：
Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM11
Bermuda

在香港的總部及主要營業地點：
香港
干諾道中168-200號
信德中心西翼
10樓1012室

敬啟者：

- (1) 有關收購常州光昱新能源有限公司51%股權
及
根據特別授權授出涉及該公司49%股權的期權
之須予披露關連交易
(2) 成立合資公司
(3) 有關根據特別授權發行
最多港幣529,000,000元7.5厘有抵押可換股債券
的關連交易
及
股東特別大會通告

緒言

茲提述本公司日期為二零一五年一月二十三日之公告，其內容有關(其中包括)股權轉讓協議、收購事項、期權協議、招商銀科認沽期權、認購協議及可換股債券發行，以及本公司日期為二零一五年二月九日之公告，其內容有關(其中包括)合資公司成立合同及建議成立合資公司。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)股權轉讓協議、收購事項、期權協議、招商銀科認沽期權、合資公司成立合同、合資公司、認購協議及可換股債券發行之詳情；(ii)目標集團之詳情；(iii)獨立財務顧問意見函件；(iv)估值報告；及(v)股東特別大會通告連同供獨立股東用之代表委任表格，以供考慮及酌情批准該等交易。

A. 收購事項及授出期權

股權轉讓協議

於二零一五年一月二十三日(交易時段後)，聯合光伏(常州)、招商銀科及漳州創大訂立股權轉讓協議，據此，漳州創大有條件同意出售，而聯合光伏(常州)及招商銀科有條件同意分別購買目標公司之51%及49%股權，現金代價分別為人民幣21,711,440元(相當於約港幣27,356,414元)及人民幣20,860,011元(相當於約港幣26,283,614元)。

日期

二零一五年一月二十三日

訂約方

聯合光伏(常州)(作為一名買方)

招商銀科(作為一名買方)

漳州創大(作為賣方)

股權轉讓協議之標的事項

漳州創大有條件同意(其中包括)向聯合光伏(常州)出售及轉讓及聯合光伏(常州)有條件同意購買銷售股權，惟須達成收購事項條件方可作實。

收購事項的條件

收購事項須待達成下列條件後方可作實：

- (a) 目標公司已依據中國法律正式成立及存在，並已就其營業執照所載其營運及業務取得一切必要之批文、執照及許可證；
- (b) 項目公司為該等項目初步開發、投資、建設及經營的唯一合法實體，實益擁有該等項目的資產及權利；

董事會函件

- (c) 該等項目已獲得有關部門的批准、取得併網批准、完成該等項目主體工程的施工及達成上網條件；
- (d) 漳州創大已提供令聯合光伏(常州)及招商銀科各自滿意的目標集團財務報表及股權轉讓協議訂約方委任的獨立估值師已發出估值報告；
- (e) 聯合光伏(常州)及招商銀科均已審閱及批准對目標公司的盡職調查結果；
- (f) 獨立股東已於股東特別大會上批准上市規則規定的批准股權轉讓協議及股權轉讓協議項下擬定交易所必需的所有決議案；
- (g) 招商銀科之基金管理委員會已批准股權轉讓協議項下擬進行之交易；及
- (h) 目標公司已完成將聯合光伏(常州)及招商銀科作為目標公司分別51%及49%股權的股東記錄於其股東名冊及辦妥相關法律手續及文件，且目標公司已獲得目標公司一間中外合資公司的新營業執照。

股權轉讓協議的訂約方概不得豁免任何收購事項條件。倘任何收購事項條件未能於二零一五年四月三十日(或股權轉讓協議訂約方可能協定的較後日期)之前達成，股權轉讓協議將告終止，惟不損害一名訂約方因其他訂約方先前違約而根據股權轉讓協議享有的權利及補償。

代價

銷售股權的代價為人民幣21,711,440元(相當於約港幣27,356,414元)，由聯合光伏(常州)以現金支付。

49%股權的代價為人民幣20,860,011元(相當於約港幣26,283,614元)，由招商銀科以現金支付。

銷售股權的50%代價將於本通函董事會函件「A.收購事項及授出期權—股權轉讓協議」一節項下「收購事項的條件」一段(a)至(g)項所載收購事項條件達成後十個營業日內支付，而其餘50%代價將於本通函董事會函件「A.收購事項及授

出期權一股權轉讓協議」一節項下「收購事項的條件」一段(h)項所載收購事項條件達成後十個營業日內支付。

董事認為，收購事項的代價屬公平合理，乃訂約方經考慮目標集團於二零一四年十月三十一日的未經審核綜合資產淨值後公平磋商而釐定。

為結清未償還債務進行增資

在收購事項完成落實的前提下，聯合光伏(常州)及招商銀科同意，在根據股權轉讓協議完成彼等的收購之後，分別基於彼等各自於目標公司的股權向目標公司出資人民幣364,358,560元(相當於約港幣459,091,786元)及人民幣350,069,989元(相當於約港幣441,088,186元)作為新增註冊資本。聯合光伏(常州)及招商銀科根據增資將注入的有關目標公司新增註冊資本中，約人民幣694,500,000元(相當於約港幣875,100,000元)將用於結清應付予EPC承包商(其乃獨立於本公司或其關連人士且與之亦無關連的一方)的未償還債務；而餘下資金約人民幣19,928,500元(相當於約港幣25,110,000元)將用於結清應付予其他方之應付款項(該等其他方亦獨立於本公司或其關連人士且與之亦無關連)以及用作營運及維護目標集團太陽能發電站的一般營運資金。

完成

收購事項完成將於達成收購事項條件後十個營業日內落實。

於收購事項完成後，目標集團成員公司將成為本公司的非全資附屬公司。

招商銀科(或招商銀科管理的投資基金)可承購招商銀科根據股權轉讓協議同意認購的49%股權。

經考慮(其中包括)目標集團之財務資料及前景，董事認為，股權轉讓協議之條款(包括收購事項之代價)屬正常商業條款，且為公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

期權協議

於二零一五年一月二十三日(交易時段後)，本公司、招商銀科及聯合光伏(常州)訂立期權協議，據此，(i)本公司有條件同意向招商銀科授出招商銀科認沽期權，招商銀科藉此可要求本公司收購部分或全部49%股權，及(ii)招商銀科有條件同意向本公司授出本公司認購期權，本公司藉此可要求招商銀科向本公司出售全部49%股權。

日期

二零一五年一月二十三日

訂約方

本公司
招商銀科
聯合光伏(常州)

期權協議之標的事項

根據期權協議，本公司有條件同意向招商銀科授出招商銀科認沽期權，及招商銀科有條件同意向本公司授出本公司認購期權，惟須達成期權條件後方可作實。

根據股權轉讓協議，招商銀科將以人民幣20,860,011元(相當於約港幣26,283,614元)購買49%股權。

期權協議的條件

本公司授出招商銀科認沽期權及招商銀科授出本公司認購期權均須待下列期權條件獲達成後方可作實：

- (a) 本公司已根據上市規則的規定就期權協議及其項下擬進行之交易(包括配發及發行因招商銀科認沽期權獲行使而將予配發及發行的代價股份)取得獨立股東批准；
- (b) 本公司已獲聯交所上市委員會批准因招商銀科認沽期權獲行使而將予發行的代價股份上市及買賣；

- (c) 收購事項完成已經作實；招商銀科及聯合光伏(常州)已分別成為49%股權及銷售股權之登記持有人；及招商銀科及聯合光伏(常州)已各自根據增資向目標公司注資；及
- (d) 招商銀科之基金管理委員會已批准期權協議項下擬進行之交易。

期權條件須於二零一五年四月三十日(或期權協議的訂約方可能協定的較後日期)或之前獲達成。倘任何期權條件於該日期前未獲達成，則期權協議將告終止，且訂約雙方於該協議項下之責任將獲解除。

招商銀科認沽期權

待期權條件獲達成後，招商銀科可於期權期間內隨時行使招商銀科認沽期權，以要求本公司按協定期權價向招商銀科購買部分或全部49%股權。協定期權價將通過按每股股份港幣1.03元(可按下文「參考價格之調整」一段所載予以調整)(「發行價」)配發及發行代價股份之方式支付。

招商銀科毋須就獲授予招商銀科認沽期權支付任何價格。

本公司認購期權

待期權條件獲達成後，倘於期權期間內任何時間，股份於任何連續十五個交易日之平均收市價達到每股港幣1.7元(「觸發價」)，則本公司可行使本公司認購期權，以要求招商銀科按協定期權價向本集團出售全部49%股權。協定期權價將通過按發行價配發及發行代價股份之方式支付。

初步發行價每股股份港幣1.03元乃以期權協議訂約方基於彼等於經參考較緊接有關(其中包括)期權之合作協議訂立日期前5個交易日之每股股份平均收市價溢價10%後進行公平磋商後而釐定。

觸發價每股股份港幣1.7元(即較初步發行價每股股份港幣1.03元高出65%)乃期權協議訂約方基於彼等之公平磋商而釐定。

本公司毋須就獲授予本公司認購期權支付任何價格。

參考價格之調整

倘股份面值因合併或拆細而出現任何變動，則發行價將作出相應調整，而觸發價將調整為較新發行價溢價65%之金額。

協定期權價

協定期權價將根據以下公式釐定：

$$\frac{(A + B - C) \times D}{E}$$

其中：

「A」指招商銀科根據股權轉讓協議就49%股權所支付之代價，加上或減去招商銀科在持有49%股權期間向目標公司之注資之任何增加或減少(視情況而定)。

「B」指49%股權溢價，其計算方法如下：

$A \times \text{年利率} 7.5\% \times (\text{根據股權轉讓協議收購} 49\% \text{股權或增資(視情況而定)之完成與各訂約方因行使招商銀科認沽期權或本公司認購期權(視情況而定)而就} 49\% \text{股權訂立股權轉讓協議之日之間的實際天數} \div 365)$ 。

「C」指目標公司支付予招商銀科及招商銀科收取之任何股息。

「D」指招商銀科向本集團轉讓之目標公司股權。

「E」指招商銀科持有的目標公司股權總額。

倘招商銀科認沽期權或本公司認購期權獲行使，本公司將遵照上市規則的相關規定(包括(倘適用)獨立股東批准之規定)於適當時候刊發進一步公告。

代價股份

根據招商銀科收購49%股權之代價人民幣20,860,011元(相當於約港幣26,283,614元)、招商銀科根據增資注入人民幣350,069,989元(相當於約港幣441,088,186元)之承擔及假設(i)期權將僅會於臨近三年期權期間結束時方獲行使,使得按年利率7.5厘得出之接近三年之利息將作為溢價支付予招商銀科及(ii)目標公司於三年期權期間內概不派付股息,將於應用上文所載之公式後達致之最高協定期權價人民幣454,389,250元(相當於約港幣572,530,455元)如下:

$$(\text{人民幣} 20,860,011 \text{元} + \text{人民幣} 350,069,989 \text{元}) \times (1 + 7.5 \% \times 3) = \text{人民幣} 454,389,250 \text{元}$$

根據最高協定期權價人民幣454,389,250元(相當於約港幣572,530,455元)及初步發行價每股股份港幣1.03元,於招商銀科認沽期權或本公司認購期權(視情況而定)獲行使後最多可發行555,854,810股代價股份(佔本公司於最後實際可行日期已發行股本之約11.72%)。

於招商銀科認沽期權獲行使後所發行之代價股份將根據將於股東特別大會上取得之特別授權予以發行,而於本公司認購期權獲行使後所發行之代價股份將根據於日後取得之特別授權予以發行。

上市申請

本公司將向聯交所申請因招商銀科認沽期權或本公司認購期權(視情況而定)獲行使而將予發行的代價股份上市及買賣。

其他事項

經考慮(其中包括)目標集團的財務資料及前景以及招商銀科收購股權轉讓協議下的49%股權應付的代價後,董事認為,期權協議之條款屬正常商業條款,且為公平合理,並符合本公司及股東的整體利益。

有關目標集團之資料

目標公司為一家按照中國法律成立的有限公司,為漳州創大之全資附屬公司。漳州創大為EBOD的間接全資附屬公司,而EBOD於股權轉讓協議日期則為招商新能源集團之聯繫人。

董事會函件

目標集團由目標公司及項目公司組成，而目標公司擁有項目公司之全部股權。目標集團主要從事開發及營運太陽能發電站。項目公司各自擁有兩個分別位於中國新疆哈密市和吐魯番市之太陽能發電站項目。該四個太陽能發電站之總裝機容量約為80兆瓦。於二零一四年十月三十一日，自三間太陽能發電站於二零一三年年末及最後一間發電站於二零一四年年末達成併網後，已產生約67,305,000千瓦時電力。

由太陽能發電站產生的電力乃出售予國網新疆電力公司。目標集團之主要供應商為EPC承包商。目標集團之主要資產主要包括光伏太陽能組件、逆變器及其他發電所用之設備，而其主要債務則為應付予EPC承包商之應付款項及長期銀行貸款。

目標集團已產生資本開支(主要為開發及建築成本)約人民幣694,500,000元，而該負債將於收購事項後利用目標集團根據增資可用之資金結清。目標集團於最後實際可行日期並無其他資金承擔。

目標集團之財務資料

以下為摘錄自目標集團根據中國企業會計制度編製之管理賬目的若干財務資料：

	截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (未經審核)	截至二零一二年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (未經審核)
除稅前虧損	348	307
除稅後虧損	348	307
		於二零一四年 十月三十一日 人民幣千元 (未經審核)
總資產		851,445
總負債		(810,857)
淨資產		40,588

董事會函件

目標集團於二零一四年開始發電。截至二零一四年十月三十一日止十個月，未經審核除稅前溢利為約人民幣30,941,000元(相當於約港幣38,985,660元)。

根據漳州創大於二零一三年訂立的收購協議，漳州創大銷售股權之原成本為人民幣10,000,000元(相當於約港幣12,600,000元)。

本公司已委聘獨立估值師編製估值報告，報告全文已轉載於本通函附錄一。由於獨立估值師於編製估值報告時採納收益法之現金流量貼現法，估值報告根據上市規則第14.61條構成盈利預測。

執行董事及非執行董事出席會議並與本公司及目標公司之管理層展開討論，並考慮獨立估值師及本公司申報會計師就(其中包括)目標集團之過往表現及前景、估值方法及估值時所採納之主要假設之意見。於該等會議上，執行董事及非執行董事就估值報告作出查詢。董事會確認，估值報告所採納之估值方法及主要假設均屬公平合理，且估值報告所載盈利預測乃經其盡職審慎查詢後作出。

董事已考慮(尤其是)估值報告內之假設，並於考慮到有關主要假設所述目標集團之業務計劃、利潤及現金流量預測及預估資本開支乃與本集團於收購事項完成後有關目標集團之業務及營運方面的策略、未來計劃及內部評估一致後認為，該等假設屬公平合理，且基於本集團管理層於光伏行業之專業及經驗，亦認為相關計劃、預測及估計乃合理及切實可行。

B. 成立合資公司

合資公司成立合同

於二零一五年二月九日(交易時段後)，聯合光伏(常州)與招商銀科訂立合資公司成立合同，據此，訂約方均同意訂立合資經營合同及於收購事項完成時訂立合資公司之新章程。

合資經營合同之主要條款載列如下。

合資經營合同

合資經營合同之主要條款

訂約方

聯合光伏(常州)

招商銀科(或由招商銀科管理之投資基金)(「招商銀科方」)

目標公司之業務範疇

目標公司之業務範疇將包括(其中包括)投資、建設、營運、維護及管理太陽能發電站、研發光伏太陽能科技及設施、為光伏太陽能項目提供技術顧問服務、銷售光伏太陽能設施及銷售五金產品、交通設備及機電設備。

目標公司之註冊資本

目標公司乃一間根據中國法律成立之有限公司，其註冊資本為人民幣10,000,000元(相當於約港幣12,600,000元)。於收購事項完成後，目標公司將由聯合光伏(常州)及招商銀科方分別擁有51%及49%。

根據合資經營合同，目標公司可透過貸款或增加其註冊資本之方式提高營運資金。倘為後者，合資經營合同之訂約方有權按彼等各自於目標公司之股權比例注資。

董事會組成

目標公司之董事會將有三名成員，其中兩名(包括董事會主席)將由聯合光伏(常州)委任而其中一名(為董事會副主席)將由招商銀科方委任。

董事會會議之法定人數將為兩名董事。

溢利分配

聯合光伏(常州)及招商銀科方將按彼等各自於目標公司之股權比例分佔目標公司之溢利、風險及虧損。

董事會函件

須獲目標公司董事一致批准之事宜

下列事宜將須獲目標公司董事一致批准：

- (a) 對合資經營合同或目標公司組織章程細則作出之任何修訂；
- (b) 終止目標公司或將其清盤；
- (c) 目標公司的任何分拆或合併；及
- (d) 目標公司股本的任何增加或減少。

所有其他事宜將可由過半數出席或獲代表出席董事會會議之董事批准。

轉讓、抵押、質押或處置於目標公司之股權

聯合光伏(常州)或招商銀科方均不可在未有目標公司董事會之先前同意下轉讓、抵押或以其他方式處置其於目標公司之全部或部分股權。倘聯合光伏(常州)或招商銀科方欲向一名第三方轉讓其於目標公司之全部或部分股權，另一方將擁有優先購買權，以按提呈予第三方之該等相同條款及條件購買該等股權。

新章程

新章程基本上對應合資經營合同之條款。

董事認為，本集團訂立合資公司成立合同乃屬其一般業務過程，且合資公司成立合同及其項下擬進行之交易(包括訂立合資經營合同及新章程以及成立合資公司)之條款乃屬正常商業條款，且於考慮聯合光伏(常州)及招商銀科方各自之股權後屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

C. 可換股債券發行

認購協議

於二零一五年一月二十三日(交易時段後)，本公司及招商基金訂立認購協議，據此，本公司有條件同意發行，而招商基金有條件同意認購本金額最多達港幣529,000,000元之可換股債券。

日期

二零一五年一月二十三日

發行人

本公司

認購人

招商基金

可換股債券

本公司已有條件同意按可換股債券本金額之100%向招商基金發行本金額最高達港幣529,000,000元之可換股債券，惟須待可換股債券條件獲達成後方可作實。

可換股債券持有人將有權於轉換期間內按轉換價將可換股債券之尚未償還本金額轉換為轉換股份。假設按港幣529,000,000元悉數認購可換股債券及按初步轉換價悉數行使轉換權，將發行合共513,592,233股轉換股份，佔本公司於最後實際可行日期已發行股本之約10.83%及本公司經配發及發行轉換股份擴大之已發行股本之約9.77%(假設概無購回股份或發行其他新股份，且概無通過發行轉換股份支付可換股債券項下之利息)。

可換股債券之最終本金額將為(i)招商基金於可換股債券發行之完成日期在中國工商銀行股份有限公司賣出人民幣420,000,000元以換取港幣所得之人民幣420,000,000元的等價港幣；及(ii)港幣529,000,000元兩者間的較低者。

可換股債券將構成本公司之有抵押責任，且彼等之間按比例享有同等權益而並無任何優先次序(惟與稅項及若干其他法定例外情況有關之責任除外)或優先權利。

轉換股份於繳足及配發時將與於配發及發行相關轉換股份日期當時已發行之股份及彼等之間擁有同等權益。

可換股債券之主要條款概述如下。

可換股債券之主要條款

本金額

不超過港幣529,000,000元

發行價

可換股債券本金額之100%，以現金支付

利息

可換股債券將按年利率7.5厘計息，並於每年到期時支付。

利息將以現金支付，惟於下列情況中應計但未付利息將以轉換股份之方式支付：

- (a) 如發生強制轉換，則應計但未付利息將通過按當時生效之轉換價發行轉換股份的方式支付；及
- (b) 於轉換權獲行使時，債券持有人可選擇以按當時生效之轉換價發行轉換股份的方式收取應計但未付利息。

利息將於每年到期時支付，於可換股債券年期內任何時候之最高應計利息將不超過港幣39,675,000元（即一年利息金額）。按此基準，假設須就支付可換股債券項下之利息而發行轉換股份，且所有該等轉換股份乃按初步轉換價發行，則就支付利息而發行之轉換股份將最多為38,519,417股。

到期日

發行日之第三週年

轉換期

債券持有人有權於緊隨發行日後六個月期間的最後一日起至到期日前第五個營業日止期間隨時行使轉換權。

債券持有人之轉換權及強制轉換

債券持有人有權於轉換期內將可換股債券之未行使本金額轉換為轉換股份，惟行使轉換權將不得導致(i)本公司之控制權(定義見香港公司收購及合併守則)發生變動或(ii)股份之公眾持股量(定義見上市規則)不足。

倘於緊隨發行日後六個月期間的最後一日起至到期日止期間內任何時間，每股股份於任何連續十五個交易日在聯交所的平均收市價達到每股港幣1.70元(或倘轉換價進行任何調整，則每股股份較生效轉換價溢價65%之其他價格)或以上時，本公司有權將可換股債券之未行使本金額轉換為轉換股份。

轉換價

港幣1.03元

倘發生下列任何特定事件，轉換價根據債券文據所載列之條款及條件將可予調整：

- (a) 因任何合併或拆分而使股份面值出現變動；
- (b) 本公司透過溢利或儲備(包括任何股份溢價賬或資本贖回儲備金)資本化發行(以股代息除外)任何股份；
- (c) 本公司向股份持有人作出(不論削減股本或其他事宜，惟根據上市規則准許本公司購回其任何自身股份及根據本公司之組織章程大綱及公司細則之條文除外)任何資本分派(包括現金或實物分派，以及任何財政期間之賬目中進行任何股息扣除或計提撥備)或授予該等持有人權利以供收購本公司或其附屬公司之現金資產；
- (d) 本公司向新股份之持有人提呈要約透過權利方式以供轉換，或授予股份持有人任何購股權或認股權證以供按每股股份少於市價(定義見債券文據)90%的價格認購新股份；

董事會函件

- (e) 本公司或任何其他公司須發行任何證券以全數換取現金，而按其條款為可轉換或可交換為或附帶權利可轉換為新股份，而每股新股份就該等證券初步應收實際總代價(定義見債券文據)為少於市場價格(定義見債券文據)的90%；
- (f) 任何以上(e)段所述附帶換股或兌換或換股權利之該等證券被修改，致使每股新股份就該等證券初步應收實際總代價(定義見債券文據)為少於市價(定義見債券文據)的90%；
- (g) 本公司按每股股份價格少於市價(定義見債券文據)90%的價格發行任何股份以全數換取現金；或
- (h) 倘本公司向股份持有人提出向本公司提呈出售任何股份的要約或邀請，或倘本公司購入任何股份或可轉換為股份的證券或收購任何股份的任何權利(不包括向聯交所或任何認可證券交易所(為證券及期貨事務監察委員會或等同機關及聯交所就此認可的證券交易所)所作出的任何有關購買)，且董事認為調整轉換價或屬適當之舉。

轉換價之調整機制及公式載於附錄三。每當轉換價獲調整，本公司須向債券持有人發出通知，並須備妥(其中包括)由本公司委任之核數師或獨立商業銀行出具並載列轉換價之調整之經簽署證書供債券持有人查閱。本公司亦會就轉換價之任何調整作出公告。

假設按港幣529,000,000元悉數認購可換股債券及按初步轉換價每股股份港幣1.03元將可換股債券悉數轉換為轉換股份，則本公司每股轉換股份之淨價格(經扣除本公司就可換股債券發行而產生之費用約港幣2,000,000元後)為港幣1.026元。

於到期時贖回

本公司將於到期日按尚未償還本金額之100%連同應計但未付利息贖回可換股債券。可換股債券將於贖回時予以註銷。

可轉讓性

可換股債券可自由轉讓，惟向本公司關連人士轉讓任何可換股債券須獲得本公司之事先書面批准。

上市

本公司將不會申請可換股債券於聯交所或任何其他證券交易所上市及買賣。

抵押

可換股債券將以下列資產作抵押：

- (a) 聯合光伏(常州)持有的銷售股權；
- (b) 哈密項目公司的全部股權；
- (c) 哈密項目公司就農十三師紅星四場併網太陽能發電站一期及哈密輝騰紅星四場併網太陽能發電站二期(總裝機容量約40兆瓦)(「目標太陽能發電站」)收取上網電價付款的所有權利；及
- (d) 目標太陽能發電站的固定資產。

於收購事項完成後，由於聯合光伏(常州)將委任三名董事中的其中兩名，故聯合光伏(常州)將對目標公司的董事會擁有控制權。由於抵押目標公司於哈密項目公司的全部股權須經大多數董事批准，而聯合光伏(常州)將對目標公司的董事會擁有控制權，聯合光伏(常州)根據收購事項僅收購銷售股權的事實不會妨礙本公司抵押目標公司於哈密項目公司的全部股權作為部分抵押。

本公司基於三年期間(即可換股債券年期)之未折現收益預測估計哈密項目公司就其40兆瓦太陽能發電站收費權的預測現金流量約人民幣187,500,000元(相當於約港幣236,250,000元)。該收益預測亦於估值報告中採納。本公司基於該等固定資產於二零一四年十月三十一日之賬面淨值釐定目標太陽能發電站之固定資產價值為約人民幣370,000,000元(相當於約港幣466,200,000元)。

經考慮收購事項項下將予收購之資產可能將作為可換股債券之抵押用以集資，且基於與獨立第三方投資者之類似建議抵押安排，本公司認為為可換股債券發行提供抵押乃符合本公司及股東之整體利益。

違約事件

債券文據下的主要違約事件概述如下：

- (a) 本公司拖欠到期應付的任何可換股債券的本金額或溢價(如有)或任何利息，且有關拖欠持續三十日；
- (b) 本公司未能履行或遵守其於可換股債券或債券文據項下的任何其他責任，且有關違約在持有不少於可換股債券75%未償還本金額的任何債券持有人或一組債券持有人向本公司發出通知要求就此作出補救後持續三十日；
- (c) 實施、執行或請求發出對本公司或任何主要附屬公司之全部或任何部分財產、資產或收益之徵收、執行或其他法律程序，而債券持有人合理認為對或將對本公司或該主要附屬公司造成重大不利影響且於四十五日內並未獲解除或獲擱置；
- (d) 本公司或任何主要附屬公司未能(或根據法律或被法庭視為無力或可能被視為未能)償債或破產或未能於債務到期時償還債務；停止、暫停或威脅停止或暫停支付其所有或幾乎所有債務；
- (e) 就本公司或任何主要附屬公司之清盤或解散或破產管理(或同等程序)由法院頒令或通過一項有效之決議案；
- (f) 本公司或任何主要附屬公司或本公司或任何主要附屬公司之董事就彼等任何一方或任何彼等各自之資產或財產正式委任破產管理人或其他接管人或管理人(或同等人士)或要求任何人士委任有關破產管理人或其他接管人或管理人；
- (g) 倘股份在聯交所暫停買賣超過二十個連續交易日。

倘發生任何上述違約事件且違約持續，則持有不少於可換股債券75%未償還本金額之債券持有人可向本公司發出書面通知，要求本公司贖回全部(而非部分)可換股債券之未償還本金額。倘發生違約事件且違約事件且在債券持有人發出書面通知三十日後仍然持續，則該抵押將可即時獲強制執行。

初步轉換價

初步轉換價：

- (a) 較股份於二零一五年一月二十三日(即認購協議日期)在聯交所所報之收市價每股港幣1.01元溢價約1.98%；
- (b) 較股份於截至二零一五年一月二十三日(包括該日)前最後五個交易日在聯交所所報之收市價每股港幣1.002元溢價約2.79%；
- (c) 較每股股份於二零一四年六月三十日之未經審核資產淨值溢價約139.53%；及
- (d) 較每股股份於最後實際可行日期在聯交所所報之收市價每股港幣0.97元溢價約6.19%。

初步轉換價乃本公司與招商基金經公平磋商釐定。初步轉換價每股股份港幣1.03元乃基於緊接有關(其中包括)可換股債券發行之合作協議的訂立日期前5個交易日之每股平均收市價溢價10%而釐定。

董事認為認購協議及其項下擬進行之交易(包括可換股債券發行及發行轉換股份)的條款乃按正常商業條款訂立，屬公平合理(經參考現行市況)及符合本公司及股東之整體利益。

可換股債券發行之條件

可換股債券發行須待以下可換股債券條件獲達成後方可作實：

- (a) 本公司已就認購協議及其項下擬進行之交易(包括可換股債券發行及發行轉換股份)獲得獨立股東之批准；
- (b) 聯交所上市委員會批准本公司將轉換股份或可能將按初步轉換價發行之有關數目轉換股份上市及買賣(不附帶條件或按市場慣例條件)；
- (c) 收購事項條件獲達成或豁免；

- (d) 本公司及招商基金已就訂立認購協議及其項下擬進行之交易獲得政府部門或其他第三方實體之所有必要批准、同意或授權(如適用)；
- (e) 招商基金已設立一項特殊目的資產管理計劃為認購可換股債券籌集資金；
- (f) 收購事項完成已發生；及
- (g) 已完成向中國相關政府部門登記抵押文件。

可換股債券條件必須不遲於二零一五年四月三十日或本公司與招商基金可能協定之其他日期前達成。倘任何可換股債券條件未能於該日期前達成，則認購協議將告終止，而訂約雙方將解除各自於協議下之責任(因認購協議終止前違約而產生之責任除外)。

可換股債券發行完成

待可換股債券條件獲達成後，可換股債券發行將於所有可換股債券條件達成後之第七個營業日或本公司與招商基金可能協定之其他營業日完成。

待包括獨立股東於股東特別大會上批准可換股債券發行之可換股債券條件獲達成，預期可換股債券發行之完成將於股東特別大會後一個月內發生。

發行轉換股份

轉換股份將根據將於股東特別大會上尋求取得之特別授權予以發行。

上市申請

本公司將向聯交所申請批准轉換股份上市及買賣。

與獨立投資者之磋商

本公司亦曾於二零一四年十月前後接觸除招商基金以外之多名投資者(彼等為獨立於本公司且與之無關連之人士)，透過發行可換股債券或其他融資方式為收購太陽能發電站集資。其中一名獨立投資者為濤石股權投資管理(上海)有限公司(「濤石」)。於二零一四年十二月三十日，本公司與濤石經商討後已就建

董事會函件

議發行及認購可換股債券訂立框架協議。有關濤石之詳情及本公司建議向其發行的相關可換股債券的條款載於本公司日期為二零一四年十二月三十日的公告。於最後實際可行日期，本公司仍就多項融資建議與其他獨立投資者進行磋商，包括發行可換股債券、融資租賃及貸款安排，而本公司尚未與該等投資者訂立正式協議。

過去十二個月期間進行之股權集資活動

公告日期	交易	所得款項淨額	所得款項 擬定用途	所得款項於最後 實際可行日期之 實際用途
二零一四年 十二月十八日	發行380,000,000 股股份	港幣379,000,000元	一般營運資金	建議用於擬定用途

除上文所披露者外，本公司於最後實際可行日期前過去十二個月內概無進行任何其他股權集資活動。

有關漳州創大之資料

漳州創大為一家按照中國法律成立的有限公司，從事光伏產品和服務的提供。漳州創大是EBOD的間接全資附屬公司，而EBOD於股權轉讓協議日期則為招商新能源集團之聯繫人。

有關招商銀科之資料

招商銀科為一家按照中國法律成立的有限公司，從事股權投資。招商銀科是招商局的間接非全資附屬公司。

有關招商基金之資料

招商基金為一家按照中國法律成立的有限公司，為一個綜合型資產管理平台。招商銀行及招商證券間接持有招商基金之55%及45%股權。招商證券是招商局的間接非全資附屬公司。

有關本公司資料及進行該等交易之理由

本公司為投資控股公司，而本集團主要從事太陽能發電站開發、投資、營運及管理。

本集團之策略為物色合適之投資機會，以收購前景良好及具潛力可帶來穩定回報之太陽能發電站。鑒於該等項目成功併網，董事認為收購事項及成立合資公司將可令本集團進一步拓展其太陽能業務規模及為股東帶來更大回報。

於收購事項完成後，目標公司將成為聯合光伏(常州)及招商銀科各自持股51%及49%之合資公司。聯合光伏(常州)及招商銀科欲載列彼等就於收購事項完成後應如何管理目標公司、訂約方各自作為股東之權利及責任以及目標公司處理事宜之方式的協議。彼等已就此訂立合資公司成立合同，以落實合資經營合同及新章程之條款及條件。期權協議載列本集團於未來自招商銀科收購49%股權的機制，並確定代價之最高金額及付款條款(包括通過發行代價股份償付該代價)，其乃本集團之長遠計劃。此外，經考慮招商局豐富的資產管理經驗、管理系統及雄厚的財務基礎，預期訂立期權協議將在來自主要股東的營運及財務支援方面促進擴充本公司的新能源業務，比如(i)憑藉招商局若干聯繫人現有的網絡及資源於太陽能發電站項目開發上進行合作；(ii)提供屋頂以供建造分佈式太陽能發電站；及(iii)提供融資以供本集團擴充其太陽能業務，而本集團可受惠於此。

本公司發行可換股債券旨在為目標集團資本開支及一般營運資金籌集資金。

假設悉數認購最高達港幣529,000,000元之可換股債券，預期扣除估計開支約港幣2,000,000元後，透過可換股債券發行將可籌得所得款項淨額約港幣527,000,000元。預期該所得款項淨額(i)約85%將用作資本開支，即繳付開發及建築成本；及(ii)約15%將用作一般營運資金，尤其是繳付營運及維護目標集團擁有之現有太陽能發電站之成本及開支。

董事認為該等交易乃由訂約方經公平磋商後按正常商業條款訂立且屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

董事會函件

股權架構

下表載列於以下各情況下本公司之股權架構變動：(i)於最後實際可行日期；(ii)緊隨因按初步轉換價悉數轉換可換股債券而配發及發行轉換股份(假設所有利息將以現金結算)後；(iii)緊隨因按初步轉換價悉數轉換可換股債券及按各自目前轉換價悉數轉換未償還可換股證券而配發及發行股份(假設可換股債券附帶之所有利息均以現金結算)後；及(iv)緊隨因按初步轉換價悉數轉換可換股債券及因按各自目前轉換價悉數轉換未償還可換股證券而配發及發行股份(假設可換股債券附帶之所有利息均以現金結算)及根據期權協議按初步發行價配發及發行代價股份後(對於第(ii)、(iii)及(iv)項情況而言，亦假設概不會購回任何股份或發行其他新股份)：

	(i) 於最後實際可行日期		(ii) 緊隨於可換股債券 按初步轉換價 獲悉數轉換時配發及 發行轉換股份後		(iii) 緊隨於可換股債券 按初步轉換價及 未償還可換股證券 按其各自之現行轉換 價獲悉數轉換時配發 及發行股份後 (附註6、7及8)		(iv) 緊隨於可換股債券 按初步轉換價、 未償還可換股證券 按其各自之現行轉換 價獲悉數轉換以及 根據期權協議 按初步發行價配發及 發行代價股份時配發 及發行股份後	
	股份數目	概約%	股份數目	概約%	股份數目	概約%	股份數目	概約%
招商新能源集團及其一致行動人士								
招商新能源集團(附註1)	567,538,250	11.97	567,538,250	10.80	1,007,574,250	14.75	1,007,574,250	13.64
Snow Hill Developments Limited(附註2)	103,111,436	2.17	103,111,436	1.96	103,111,436	1.51	103,111,436	1.40
Magicgrand(附註3)	141,230,827	2.98	141,230,827	2.69	141,230,827	2.07	141,230,827	1.91
Pairing Venture Limited(附註4)	18,173,487	0.38	18,173,487	0.35	18,173,487	0.27	18,173,487	0.25
EBOD(附註5)	253,977,621	5.36	253,977,621	4.83	333,925,621	4.89	333,925,621	4.52
Sino Arena Investments Limited	58,361,516	1.23	58,361,516	1.11	98,381,516	1.44	98,381,516	1.33
小計：	<u>1,142,393,137</u>	<u>24.09</u>	<u>1,142,393,137</u>	<u>21.74</u>	<u>1,702,397,137</u>	<u>24.93</u>	<u>1,702,397,137</u>	<u>23.05</u>
招商局之其他聯繫人								
招商基金	—	—	513,592,233	9.77	513,592,233	7.52	513,592,233	6.95
招商銀科	—	—	—	—	—	—	555,854,810	7.53
小計：	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>513,592,233</u>	<u>9.77</u>	<u>513,592,233</u>	<u>7.52</u>	<u>1,069,447,043</u>	<u>14.48</u>
公眾股東	<u>3,598,873,188</u>	<u>75.91</u>	<u>3,598,873,188</u>	<u>68.49</u>	<u>4,613,682,774</u>	<u>67.55</u>	<u>4,613,682,774</u>	<u>62.47</u>
總計：	<u>4,741,266,325</u>	<u>100</u>	<u>5,254,858,558</u>	<u>100</u>	<u>6,829,672,144</u>	<u>100</u>	<u>7,385,526,954</u>	<u>100</u>

董事會函件

附註：

1. 招商新能源集團由招商局間接擁有79.36%權益及由Magicgrand直接擁有20.64%權益。
2. Snow Hill Developments Limited由招商局間接全資擁有。
3. Magicgrand由本公司執行董事兼首席執行官李原先生直接及間接全資擁有。
4. Pairing Venture Limited由本公司執行董事兼首席執行官李原先生直接全資擁有。
5. EBOD由Magicgrand擁有11.59%權益、由Snow Hill Developments Limited擁有8.13%權益及由其他第三方擁有80.28%權益。表格所披露由EBOD持有之股份數目包括由EBOD兩家全資附屬公司所擁有之股份。
6. 於二零一三年六月十日，本公司向多方（包括招商新能源集團、China Green Holdings Limited、Sino Arena Investments Limited、Pairing Venture Limited及Magicgrand Group Limited）發行本金額為港幣1,160,447,750元之可換股債券，以支付根據日期為二零一二年十一月二十二日之買賣協議進行之收購的部分代價。於最後實際可行日期，該筆可換股債券之未償還本金額港幣847,964,000元可按目前轉換價每股港幣1.00元合共轉換為847,964,000股股份。
7. 於二零一三年十一月十四日，本公司根據日期分別為二零一三年九月二十七日及二零一三年十月十六日之兩項認購協議向多方發行本金額為120,000,000美元之綜合系列可換股債券。於最後實際可行日期，該筆可換股債券之未償還本金額120,000,000美元可按目前轉換價每股港幣1.60元合共轉換為581,250,000股股份。
8. 於二零一三年十二月二十七日，本公司根據日期為二零一三年九月十三日之認購協議發行本金額為港幣232,959,339元之可換股債券。於最後實際可行日期，該筆可換股債券之未償還本金額港幣232,959,339元可按目前轉換價每股港幣1.60元合共轉換為145,599,586股股份。
9. 股權架構僅列示作參考用途。誠如本通函董事會函件中「C.可換股債券發行—可換股債券之主要條款」一節下「債券持有人之轉換權及強制轉換」一段所述，債券持有人有權於轉換期內將可換股債券未償還本金額轉換為轉換股份，惟行使轉換權不得導致（其中包括）控制權發生改變（定義見《香港公司收購及合併守則》）。

上市規則之涵義

由於收購事項連同本公司授出招商銀科認沽期權的適用百分比率超過5%但低於25%，故收購事項及授出招商銀科認沽期權根據上市規則第14章構成本公司之須予披露交易。此外，由於漳州創大為EBOD之間接全資附屬公司，而EBOD則為本公司主要股東招商新能源集團之聯繫人，故於股權轉讓協議日期，漳州創大根據上市規則為本公司之關連人士。此外，由於招商銀科為招商局之間接非全資附屬公司、招商局為招商新能源集團的控股公司及招商銀科與招商新能源集團為同系附屬公司，

董事會函件

故招商銀科根據上市規則為本公司之關連人士。因此，收購事項及本公司授出招商銀科認沽期權構成本公司之關連交易。由於收購事項及授出招商銀科認沽期權之適用百分比率超過5%及總代價超過港幣10,000,000元，故收購事項及本公司授出招商銀科認沽期權須遵守上市規則第14A章有關申報、公告及獲得獨立股東批准之規定。成立合資公司亦構成本公司一項關連交易，須遵守上市規則第14A章有關申報、公告及獲得獨立股東批准之規定。

由於招商基金為招商局之30%受控公司，而招商新能源集團(本公司一名主要股東)為招商局之非全資附屬公司，招商基金為招商新能源集團之聯繫人，因此為本公司之關連人士。認購協議及其項下擬進行之交易構成本公司之關連交易，故須遵守上市規則項下之申報、公告及獲得獨立股東批准之規定。

李原先生、盧振威先生及楊百千先生已就批准股權轉讓協議、期權協議、合資公司成立合同及認購協議的各項相關董事會決議案放棄投票。

股東特別大會

本公司謹訂於二零一五年三月十七日(星期二)下午三時正假座香港干諾道中168-200號信德中心西翼14樓1407室召開股東特別大會，大會通告載於本通函第SGM-1至SGM-5頁。本公司將向獨立股東提呈普通決議案，以供考慮及酌情通過股權轉讓協議、期權協議、合資公司成立合同及認購協議以及其項下各自擬進行之交易。

由於招商新能源集團為招商局之非全資附屬公司，招商新能源集團及其聯繫人(其於最後實際可行日期合共持有670,649,686股股份)被視為於股權轉讓協議、期權協議、合資公司成立合同及認購協議中擁有重大權益，並因此須就將於股東特別大會上提呈以通過批准該等交易及其項下擬進行之交易之決議案放棄投票。

隨函附奉股東特別大會之代表委任表格。無論閣下是否擬親自出席股東特別大會或其任何續會及於會上投票，閣下須按照隨附之代表委任表格上印備之指示填妥該表格，盡快並無論如何不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間前48小時交回本公司之香港股份過戶登記分處聯合證券登記有限公司，地址為香港灣仔

董事會函件

駱克道33號中央廣場滙漢大廈A18樓。閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可按意願親自出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

推薦意見

本公司已成立獨立董事委員會，以於考慮獨立財務顧問之意見後，就股權轉讓協議、收購事項、期權協議、招商銀科認沽期權、合資公司成立合同、成立合資公司、認購協議及可換股債券發行以及其項下各自擬進行之交易向獨立股東提供意見及就將於股東特別大會上提呈以批准該等交易之決議案的表決向獨立股東提供推薦意見。

董事會(包括經考慮獨立財務顧問意見之獨立董事委員會成員)認為，本公司訂立股權轉讓協議、期權協議、合資公司成立合同及認購協議乃在其一般業務過程中進行，且股權轉讓協議、期權協議、合資公司成立合同及認購協議之條款及其項下擬進行之交易乃按正常商業條款訂立，屬公平合理並符合本公司及股東之整體利益。因此，董事會推薦股東於股東特別大會上投票贊成批准該等交易之普通決議案。

額外資料

務請閣下垂注本通函各附錄所載的資料及載於第SGM-1至SGM-5頁之股東特別大會通告，其組成本通函之一部分。

於本通函內，人民幣以人民幣1元兌港幣1.26元的匯率換算為港幣。有關換算僅供參考，不應詮解為表示人民幣金額可以按上述匯率或任何其他匯率兌換為港幣。

此 致

列位股東 台照

代表
聯合光伏集團有限公司
董事會主席
李原

二零一五年二月二十七日



UNITED PHOTOVOLTAICS GROUP LIMITED

聯合光伏集團有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：686)

敬啟者：

- (1) 有關收購常州光昱新能源有限公司51%股權
及
根據特別授權授出涉及該公司49%股權的期權
之須予披露關連交易
(2) 成立合資公司
(3) 有關根據特別授權發行
最多港幣529,000,000元7.5厘有抵押可換股債券
的關連交易
及
股東特別大會通告

吾等茲提述本公司日期為二零一五年二月二十七日致其股東之通函(「通函」)，而本函件組成通函之一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，就吾等認為訂立股權轉讓協議、期權協議、合資公司成立合同、認購協議及其項下各自擬進行之交易是否符合本公司及股東之整體利益，且其條款是否屬正常商業條款及對獨立股東而言是否屬公平合理，向獨立股東提供意見。概無獨立董事委員會成員於股權轉讓協議、期權協議、合資公司成立合同及認購協議中擁有任何直接或間接權益。

此外，高銀融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，就股權轉讓協議、期權協議、合資公司成立合同、認購協議及其項下各自擬進行之交易向獨立董事委員會及

獨立董事委員會函件

獨立股東提供意見。有關其意見之詳情連同達致有關意見所考慮之主要因素載於其於通函第37至72頁之函件。

謹請閣下垂注通函第9至34頁所載之董事會函件及通函所載之一般資料。

經考慮股權轉讓協議、期權協議、合資公司成立合同及認購協議之條款及高銀融資有限公司之意見，吾等認為，股權轉讓協議、期權協議、合資公司成立合同、認購協議及其項下各自擬進行之交易乃按正常商業條款訂立，且對獨立股東而言屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。因此，吾等推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案，以批准股權轉讓協議、期權協議、合資公司成立合同、認購協議及其項下各自擬進行之交易。

此 致

列位獨立股東 台照

代表

獨立董事委員會

獨立非執行董事

關啟昌

嚴元浩

石定環

馬廣榮

謹啟

二零一五年二月二十七日

獨立財務顧問函件

以下為由獨立財務顧問發出載有其就股權轉讓協議、期權協議、合資公司成立合同、認購協議及其項下擬進行之有關交易致獨立董事委員會及獨立股東意見的函件全文，乃為載入本通函而編製。



高銀融資有限公司
GOLDIN FINANCIAL LIMITED

高銀融資有限公司
香港
中環
金融街8號
國際金融中心二期
23樓

敬啟者：

- (1) 有關收購常州光昱新能源有限公司51%股權
及
根據特別授權授出涉及該公司49%股權的期權
之須予披露關連交易
(2) 成立合資公司
(3) 有關根據特別授權發行
最多港幣529,000,000元7.5厘有抵押可換股債券
的關連交易

緒言

茲提述吾等已獲委任為獨立董事委員會及獨立股東有關股權轉讓協議、期權協議、合資公司成立合同、認購協議及其項下擬進行之有關交易之獨立財務顧問，有關詳情載於 貴公司於二零一五年二月二十七日所刊發通函(「通函」)內之董事會函件(「董事會函件」)，本函件為通函之一部分。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。

於二零一五年一月二十三日(交易時段後)， 貴公司之一間全資附屬公司聯合光伏(常州)、招商銀科及漳州創大訂立股權轉讓協議，據此，漳州創大有條件同意

獨立財務顧問函件

出售及聯合光伏(常州)及招商銀科有條件同意分別購買目標公司之51%及49%股權，現金代價分別為人民幣21,711,440元(相當於約港幣27,356,414元)及人民幣20,860,011元(相當於約港幣26,283,614元)。

於二零一五年一月二十三日(交易時段後)，貴公司、招商銀科與聯合光伏(常州)訂立期權協議，據此(i) 貴公司有條件同意向招商銀科授予招商銀科認沽期權，據此招商銀科可要求 貴公司收購部分或全部49%股權；及(ii)招商銀科有條件同意向 貴公司授予 貴公司認購期權，據此， 貴公司可要求招商銀科向 貴公司悉數出售49%股權。

於二零一五年一月二十三日(交易時段後)，貴公司與招商基金訂立認購協議，據此， 貴公司有條件同意發行而招商基金有條件同意認購本金額最多為港幣529,000,000元的可換股債券。

於二零一五年二月九日(交易時段後)，聯合光伏(常州)及招商銀科訂立合資公司成立合同，據此，訂約雙方同意於收購事項完成時就成立合資公司訂立合資經營合同及新章程。

由於有關收購事項連同 貴公司授出招商銀科認沽期權的適用百分比率超過5%但低於25%，故收購事項及授出招商銀科認沽期權根據上市規則第14章構成 貴公司之須予披露交易。此外，由於漳州創大為EBOD之間接全資附屬公司，而EBOD於股權轉讓協議日期為招商新能源集團(貴公司之主要股東)之聯繫人，故漳州創大根據上市規則為 貴公司之關連人士。此外，由於招商銀科為招商局之間接非全資附屬公司；招商局為招商新能源集團的控股公司；及招商銀科與招商新能源集團為同系附屬公司，故招商銀科根據上市規則為 貴公司之關連人士。因此，收購事項及 貴公司授出招商銀科認沽期權構成 貴公司之關連交易。由於有關收購事項及授出招商銀科認沽期權之適用百分比率超過5%及總代價超過港幣10,000,000元，故收購事項及 貴公司授出招商銀科認沽期權須遵守上市規則第14A章有關申報、公告及獲得獨立股東批准之規定。成立合資公司亦構成 貴公司之關連交易，須遵守上市規則第14A章有關申報、公告及獲得獨立股東批准之規定。

獨立財務顧問函件

由於招商基金為招商局之30%受控公司，而招商新能源集團(貴公司一名主要股東)為招商局之非全資附屬公司，招商基金為招商新能源集團之聯繫人，因此為貴公司之關連人士。認購協議及其項下擬進行之交易構成貴公司之關連交易，故須遵守上市規則項下之申報、公告及獲得獨立股東批准之規定。

獨立董事委員會

由四名獨立非執行董事(即關啟昌先生、嚴元浩先生、石定環先生及馬廣榮先生)組成之獨立董事委員會經已成立，以就股權轉讓協議、期權協議、合資公司成立合同、認購協議及其項下擬進行之交易之條款是否屬公平合理及符合貴公司及獨立股東之整體利益向獨立股東提供意見，並於計及獨立財務顧問之意見後就如何投票向獨立股東提供意見。

吾等(高銀融資有限公司)獲貴公司委任為獨立財務顧問，以就股權轉讓協議、期權協議、合資公司成立合同、認購協議及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，並就(其中包括)股權轉讓協議、期權協議、合資公司成立合同、認購協議及其項下擬進行之交易之條款是否屬公平合理及於股東特別大會上有關決議案的表決提供推薦建議。吾等已就委任獲得獨立董事委員會批准。

吾等意見之基礎

於達致吾等之意見及推薦建議時，吾等已審閱(其中包括)貴公司日期分別為二零一四年十二月十七日、二零一五年一月十六日、二零一五年一月二十五日及二零一五年二月九日有關該等交易的公告、通函、股權轉讓協議、期權協議、合資公司成立合同、認購協議、貴公司截至二零一三年十二月三十一日止年度之年度報告(「二零一三年年報」)及貴公司截至二零一四年六月三十日止六個月之中期報告(「二零一四年中期報告」)。吾等亦已審閱貴公司管理層所提供有關貴集團營運、財務狀況及前景之若干資料。吾等亦已(i)考慮吾等認為相關之其他資料、分析及市場數據；及(ii)就貴集團之財務、業務及未來前景與貴公司管理層進行口頭討論。吾等假設該等資料及陳述以及向吾等作出之任何聲明於本函件日期在各重大方面均屬真實、準確及完備，並依賴該等資料、陳述及聲明達致吾等之意見，而倘有任何重大變動，將盡快通知股東。

董事就通函所載資料之準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後，確認就彼等所深知，於通函內所表達之意見乃經審慎周詳考慮後始行作出，且通函並無遺漏任何其他事實，以致通函所載任何陳述產生誤導。吾等認為已獲提供並已審閱在現況下目前可獲得之全部資料及文件，以讓吾等能就股權轉讓協議、期權協議、合資公司成立合同及認購協議項下擬進行交易之條款及訂立理由達致知情意見，並具備充分理由支持信賴通函所載資料之準確性，以為吾等之意見提供合理基礎。吾等並無理由懷疑 貴公司董事或管理層隱瞞任何重要事實或資料，或任何重要事實或資料存在誤導成分、失實或不準確。然而，吾等並無就此工作對 貴公司業務、事務或未來前景進行任何獨立詳細調查或審核。吾等之意見乃建基於最後實際可行日期當時之金融、經濟、市場及其他狀況以及吾等可獲得之資料。

所考慮之主要因素及理由

A. 收購事項、授出期權及成立合資公司

於就股權轉讓協議、期權協議及合資公司成立合同向獨立董事委員會及獨立股東提供推薦建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 貴集團之業務及財務資料

貴公司為一間投資控股公司，而其附屬公司主要從事發展、投資、營運及管理太陽能發電站業務。

獨立財務顧問函件

貴集團截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止兩個年度之財務資料(摘自二零一三年年報)及 貴集團截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月之財務資料(摘自二零一四年中期報告)載列如下：

表一： 貴集團財務摘要

	截至十二月三十一日止年度		截至六月三十日止六個月	
	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	港幣千元 (經審核)		港幣千元 (未經審核)	
收入	223,269	337,578	156,746	238,014
— 太陽能發電站	—	39,529	177	160,909
— 太陽能電池	213,269	298,049	156,569	77,105
— 企業職能	10,000	—	—	—
毛利／(毛損)	(66,537)	(74,063)	(17,409)	48,139
分部(虧損)／				
溢利	(736,855)	(2,352,071)	(1,025,604)	420,773
— 太陽能發電站	—	(2,228,904)	(1,012,497)	674,081
— 太陽能電池	(736,855)	(123,167)	(13,107)	(253,308)
年內／期內溢				
利／(虧損)	(814,801)	(2,305,460)	(912,788)	395,411
— 貴公司擁有人	(814,801)	(2,304,986)	(912,748)	391,976
— 非控股權益	—	(474)	(40)	3,435

獨立財務顧問函件

	於十二月三十一日		於
	二零一二年	二零一三年	二零一四年 六月三十日
	港幣千元 (經審核)		港幣千元 (未經審核)
非流動資產	1,267,616	5,251,837	8,768,054
流動資產	337,811	739,026	1,126,967
非流動負債	(794,004)	(3,801,056)	(3,066,301)
流動負債	(587,451)	(1,739,886)	(4,926,624)
流動負債淨額	(249,640)	(1,000,860)	(3,799,657)

截至二零一三年十二月三十一日止年度，貴集團總收入由截至二零一二年十二月三十一日止年度約港幣223.27百萬元增加至約港幣337.58百萬元，增幅約為51.19%。根據二零一三年年報，收入增加主要由於(i)收購中國太陽能電力集團有限公司(「中國太陽能電力集團」，前稱招商新能源控股有限公司)為貴集團提供銷售太陽能發電站發電量之新收入來源；(ii)多晶硅太陽能電池海外銷售增加；及(iii)人民幣於截至二零一三年十二月三十一日止年度升值。

誠如上文所述，二零一三年六月收購中國太陽能電力集團完成後，貴集團於截至二零一三年十二月三十一日止年度有兩個經營分部，分別為(i)發展、投資、營運及管理太陽能發電站分部；及(ii)製造及銷售太陽能電池分部。截至二零一三年十二月三十一日止年度，來自太陽能電池分部之收入由截至二零一二年十二月三十一日止年度約港幣213.27百萬元增加至約港幣298.05百萬元，增幅約為39.75%。誠如二零一三年年報所示，收入增加主要由於(i)海外銷售增加，而出售至海外之產品之售價一般高於在本地出售者；(ii)取得新客戶，向該等新客戶作出之銷售佔截至二零一三年十二月三十一日止年度分部收入的37%；及(iii)人民幣於截至二零一三年十二月三十一日止年度升值。截至二零一三年十二月三十一日止年度太陽能發電站分部之收入主要指四座分別位於深圳、泉州、嘉峪關及共和的太陽能發電站所產生之收入。

此外，截至二零一三年十二月三十一日止年度，貴公司擁有人應佔虧損由截至二零一二年十二月三十一日止年度約港幣814.80百萬元增加至約港幣2,304.99百萬元。誠如二零一三年年報所示，虧損增加主要由於(i)收購中國太陽能電力集團帶來即時商譽減值約港幣1,205.02百萬元；(ii)收購豐縣暉澤光伏能源有限公司50%股權

獨立財務顧問函件

帶來約港幣163.78百萬元認沽期權公允值虧損；(iii)特許權減值約港幣819.15百萬元；及(iv)有關可換股票據及銀行借貸之融資成本淨額約港幣173.51百萬元。

於二零一三年十二月三十一日，總資產減流動負債由二零一二年十二月三十一日約港幣1,017.98百萬元增加至約港幣4,250.98百萬元。

截至二零一四年六月三十日止六個月，貴集團總收入由截至二零一三年六月三十日止六個月約港幣156.75百萬元增加至約港幣238.01百萬元，增幅約為51.84%。誠如二零一四年中期報告所示，收入增加主要由於銷售太陽能發電站發電量。

另外，於二零一四年六月三十日，來自太陽能發電站分部之收入由二零一三年六月三十日約港幣0.18百萬元增加至約港幣160.91百萬元。誠如貴公司管理層所告知，收入增加主要由於截至二零一四年六月三十日止六個月因收購太陽能發電站帶來之發電量。此外，於二零一四年六月三十日，來自太陽能電池分部之收入由二零一三年六月三十日約港幣156.57百萬元減少至約港幣77.11百萬元，減幅約為50.75%。誠如貴公司管理層所告知，收入減少主要由於競爭激烈導致需求削減，產生物業、廠房及設備減值支出約港幣214.1百萬元。

截至二零一四年六月三十日止六個月，貴公司擁有人應佔溢利／虧損由截至二零一三年六月三十日止六個月虧損約港幣912.75百萬元扭轉為溢利約港幣391.98百萬元。誠如二零一四年中期報告所示，業績改善主要由於(i)電力銷售增加約港幣160.91百萬元；(ii)重估若干非現金性質金融工具的收益約港幣741.22百萬元；(iii)於二零一四年中期報告確認的一次性商譽減值支出約港幣1,205.02百萬元及先前持有中國太陽能電力集團權益的公允值收益約港幣197.90百萬元於截至二零一四年六月三十日止六個月不再適用；同時抵銷(iv)因太陽能電池經營業績欠佳而就太陽能電池分部確認的物業、廠房及設備減值支出約港幣214.12百萬元的影响。

於二零一四年六月三十日，總資產減流動負債由二零一三年十二月三十一日約港幣4,250.98百萬元增加至約港幣4,968.40百萬元，增幅約為16.88%。

2. 目標集團之業務及財務資料

目標公司為一家按照中國法律成立的有限公司，為漳州創大之全資附屬公司，而漳州創大則全資擁有哈密項目公司及吐魯番項目公司。

目標集團由目標公司及項目公司組成，而目標公司擁有項目公司之全部股權。目標集團主要從事開發及營運太陽能發電站。項目公司各自擁有兩個分別位於中國新疆哈密市和吐魯番市之太陽能發電站項目。該四座太陽能發電站之總裝機容量約為80兆瓦，並已成功併網。於二零一四年十月三十一日，自3間太陽能發電站於二零一三年年末及最後一間發電站於二零一四年年末達成併網後，已產生約67,305,000千瓦時電力。

由太陽能發電站產生的電力乃出售予國網新疆電力公司。目標集團之主要供應商為EPC承包商。目標集團之主要資產主要包括光伏太陽能組件、變壓器及其他設備，以供進行發電，而其主要債務則為應付予EPC承包商之應付款項及長期銀行貸款。

目標集團已產生資本開支(主要為開發及建築成本)約人民幣694.5百萬元，而該負債將於收購事項後利用目標集團根據增資可用之資金結清。目標集團於最後實際可行日期並無其他資金承擔。

根據目標集團之未經審核財務資料，目標集團於截至二零一二年十二月三十一日及二零一三年十二月三十一日止兩個年度分別錄得除稅後虧損約人民幣307,000元及約人民幣348,000元。目標集團於二零一四年十月三十一日的未經審核淨資產約為人民幣40.59百萬元。

3. 訂立股權轉讓協議、期權協議及合資公司成立合同之理由及裨益

貴公司為一間投資控股公司，而其附屬公司主要於太陽能行業經營業務。自二零一三年年中完成收購若干從事發展、投資、營運及管理太陽能發電站的公司起，貴集團一直透過收購及發展多個太陽能發電站項目擴充其於中國的太陽能發電站業務。於二零一四年十二月三十一日，貴集團及貴公司之聯繫人擁有15座太陽能發電站，總裝機容量約為572兆瓦(包括收購一間擁有總裝機容量為65兆瓦的太陽能發電站的項目公司(惟須待完成最終協議))，覆蓋甘肅、青海、福建、江蘇、廣東及內蒙古，且全部均已併網及開始發電。貴公

司有意進一步提高其裝機容量，惟有待物色合適的太陽能發電站項目及受限於資金要求。於二零一五年一月十六日，貴集團就收購一座總裝機容量為20兆瓦的已併網太陽能發電站及一座總設計容量約為30兆瓦的太陽能發電站訂立最終協議。於完成收購擁有四個總裝機容量為80兆瓦的太陽能發電站項目的目標集團後，並假設上述最終協議亦已完成，貴集團及貴公司之聯繫人將擁有總裝機容量約為672兆瓦的太陽能發電站(不包括總設計容量約為30兆瓦的太陽能發電站)，標誌著其擴充太陽能發電站業務的重要一步。

根據二零一四年中期報告，來自太陽能發電站分部的收入達港幣161百萬元，而來自銷售太陽能電池的收入則為港幣77百萬元，分別較上一年度同期增加約90,809.0%及減少約50.8%。因二零一四年上半年的業績顯示前景具潛力，故貴集團對中國太陽能發電站行業的前景抱持樂觀看法，認為太陽能發電站業務將為貴集團的主要收入來源及主要業務分部。另一方面，為讓貴集團能將資源集中於營運及投資太陽能發電站，貴集團已出售其於太陽能矽電池銷售和生產業務的70%權益，有關出售事項已於二零一四年十月完成。

於評估太陽能行業(特別是太陽能發電站業務)的過程中，吾等已透過從公開渠道蒐集資料進行調查。根據國際能源署光伏發電系統計劃(International Energy Agency Photovoltaic Power Systems Programme，其於一九九三年成立，共有29個參與成員國，共同進行有關太陽能轉為電能的光伏轉換應用項目)於二零一四年十月刊發的「二零一四年光伏應用趨勢(Trends 2014 in Photovoltaic Application)」報告，二零一三年全球安裝了約39.9吉瓦的光伏系統，較二零一二年的29.3吉瓦增加不少於35%。中國於二零一三年為全球最大市場，合共貢獻該39.9吉瓦中的約12.9吉瓦，此亦成為以一年計的全球最高光伏數字。鑒於光伏市場快速發展，預期中國將於未來數年繼續錄得最快速的光伏增長。

在包括中國在內的大多數國家中，光伏行業仍然為以政策主導的市場，主要受國內支持計劃的推出所影響。按照國務院於二零一三年六月刊發的《國務院關於促進光伏產業健康發展的若干意見》，中國政府致力透過制定多項指引及推出支持計劃和政策推動光伏行業發展，當中包括(但不限於)上網電價補貼及優惠稅務政策、協助建設太陽能發電站並保證有關光伏電力的高用量以及財政

支持措施，如向信譽良好的企業提供信用額度及推動及完善用以支持企業營運太陽能發電站及分佈式光伏發電的津貼的管理。最後，根據中國國家發展和改革委員會於二零一三年八月發佈的《國家發展改革委關於發揮價格槓桿作用促進光伏產業健康發展的通知》，中國政府推出有關分佈式太陽能光伏發電站的補貼政策，預期所有有關政策將能全面激勵中國光伏行業的發展。另外，中國政府已將二零一五年之前的太陽能安裝目標修訂為35吉瓦，估計於二零一三年至二零一五年每年增加10吉瓦。由於中國政府推出的鼓勵性國家政策及支持措施，預期中國的光伏電力將會越趨受歡迎，並因而帶動地方對光伏電力的需求，光伏產品的成本將會下降，繼而令太陽能發電站的安裝成本降低，兩者均會令 貴集團的太陽能發電站業務受惠。

另外，與招商銀科聯合收購目標公司的全部股權（貴公司將因此收購目標公司的51%股權而招商銀科將收購餘下49%股權）將讓 貴公司可取得目標公司的控制權，從而讓 貴集團能在降低 貴公司就收購事項支付代價所需作出的即時現金流出的同時，享有來自經營目標集團的太陽能發電站之潛在綜合溢利。較低的現金流出加上可換股債券發行（須待達成相關先決條件後方可作實）預期將能維持 貴集團的財務靈活性，以為目標集團的資本開支及一般營運資金用途撥資。藉著建議透過訂立期權協議作出的遠期收購安排， 貴公司可透過行使 貴公司認購期權，或於招商銀科在認沽期權期間內行使招商銀科認沽期權透過配發及發行代價股份，收購餘下由招商銀科擁有的部分或全部49%股權，此將能確定 貴集團日後可在無任何現金流出的情況下收購49%股權之長期計劃。發行代價股份（倘進行建議的遠期收購事項）將最終令招商銀科於 貴公司持有的股權增加，而招商銀科為主要股東招商局的間接非全資附屬公司，這相當於招商局於 貴公司的投資出現策略性增加。考慮到招商局豐富的資產管理經驗、管理制度及雄厚的財政基礎，訂立期權協議及行使招商銀科認沽期權將有助 貴公司在獲得主要股東的營運及財政支持下擴充新能源業務，例如(i)利用招商局若干聯繫人的現有網絡及資源就開發太陽能發電站項目進行合

作；(ii)提供屋頂以供建造分佈式太陽能發電站；及(iii)提供融資以供 貴集團擴充其太陽能業務，而此乃對 貴集團有利。

於收購事項完成，目標公司將成為聯合光伏(常州)及招商銀科分別擁有51%及49%股權的合資公司。考慮到需要載列於收購事項完成後的目標公司管理方式、雙方作為股東的權利及責任以及處理目標公司事務的方式的詳情，吾等認為訂立合資公司成立合同及其項下擬進行之交易(包括合資經營合同及新章程)可確定合資公司於收購事項完成後有關目標公司的條款及條件，並屬公平合理及符合 貴公司及股東的整體利益。

經考慮到(i)收購事項(其讓 貴集團進一步增加於中國太陽能發電站業務的投資)與 貴集團的業務發展一致；(ii)中國太陽能光伏發電行業的前景樂觀(因獲多項國家計劃及政策支持)；(iii) 貴集團的太陽能發電站業務將受惠於中國光伏電力需求持續增加及太陽能發電站安裝成本下降；(iv)收購事項將讓 貴公司能取得目標公司的控制權，同時降低 貴公司就支付代價所需作出的即時現金流出；(v)訂立期權協議及行使招商銀科認沽期權將有助進一步擴充 貴公司的新能源業務，同時增加主要股東於 貴公司擁有的股權；及(vi)訂立合資公司成立合同及其項下擬進行之交易(包括合資經營合同及新章程)將能確定合資公司於收購事項完成後有關目標公司的條款及條件，吾等與董事一致認為訂立股權轉讓協議、期權協議及合資公司成立合同屬公平合理並符合 貴公司及股東的整體利益。

4. 股權轉讓協議、期權協議及合資公司成立合同之主要條款

4.1 股權轉讓協議之主要條款

銷售股權的代價為人民幣21,711,440元(相當於約港幣27,356,414元)，由聯合光伏(常州)以現金支付。

銷售股權50%的代價將於董事會函件「A.收購事項及授出期權—股權轉讓協議」一節「收購事項的條件」一段項下(a)至(g)項所載的收購條件獲達成

後十個營業日內支付，而餘下50%代價將於董事會函件「A.收購事項及授出期權—股權轉讓協議」一節「收購事項的條件」一段項下(h)項所載的收購事項條件獲達成後十個營業日內支付。

在收購事項完成落實的前提下，聯合光伏(常州)及招商銀科同意，在根據股權轉讓協議完成彼等的收購之後，分別基於彼等各自於目標公司的股權向目標公司出資人民幣364,358,560元(相當於約港幣459,091,786元)及人民幣350,069,989元(相當於約港幣441,088,186元)作為新增註冊資本。聯合光伏(常州)及招商銀科將根據增資注入的上述目標公司新增註冊資本將用於結清目標集團的未償還債務。

收購事項的代價乃經訂約方公平磋商後達致，當中已計及目標集團於二零一四年十月三十一日的未經審核綜合資產淨值。

根據獨立估值師編製的估值報告(其概要載於通函附錄一)，目標集團的業務企業於二零一四年十月三十一日的經評定公允值約為人民幣926.00百萬元(相當於約港幣1,166.76百萬元)。根據估值報告，該業務企業定義為投資資本總額，相當於一項持續經營業務的所有有形資產(樓宇、機器及設備)、長期投資、營運資金淨額及無形資產之總和。因此，目標集團於二零一四年十月三十一日的經調整淨資產(乃基於二零一四年十月三十一日的目標集團業務企業價值約人民幣926.00百萬元減目標集團負債總額約人民幣810.86百萬元計算得出)約為人民幣115.14百萬元。銷售股權的代價因此較目標集團51%權益應佔的經調整淨資產約人民幣58.72百萬元折讓約63.03%。

為履行盡職審查，吾等已就對目標集團進行估值根據可得的資料審閱獨立估值師的資格及經驗。吾等注意到獨立估值師具備為中國眾多行業中的大量大型企業提供估值服務的經驗。獨立估值師確認其為貴公司的獨立第三方。獨立估值師亦確認，貴公司提供的所有重要相關資料均已載入估值報告。此外，吾等亦已審閱獨立估值師的聘用條款，留意到工作範圍就須作出的意見而言屬合適，且吾等並不知悉工作範圍有任何可能對估

值報告所提供的保證程度造成不利影響的限制。基於以上所述，吾等認為獨立估值師的工作範圍屬合適且獨立估值師具備對目標集團進行估值的資格。

吾等獲悉，在對目標集團進行估值的過程中，獨立估值師已採取以下步驟以制訂估值所採用的基準及假設，包括但不限於：(i)與 貴公司管理層就估值目的及所需範圍展開討論；(ii)取得目標集團的所有相關業務計劃及預測財務資料並分析目標集團的營運及收益產生能力；及(iii)根據所有相關資料及分析制定及檢查與目標集團有關的估值方法及所有相關基準及假設。

為釐定目標集團的企業價值，吾等獲悉，在所考慮的三種常用估值方法（即收益法、市場法及成本法）中，獨立估值師已採用以貼現現金流量（「貼現現金流量」）法為基礎的收益法。基於吾等自獨立估值師獲取的資料，由於成本法不能反映業務之未來盈利潛力，故一般不被視為適用於持續經營業務的估值，因此估值報告並無使用有關方法。根據獨立估值師，市場法亦被視為不適用於估值。儘管獨立估值師無法找到純粹以於中國營運太陽能發電站為主要業務的上市公司，因此獨立估值師未能按該等上市公司而為目標集團制訂合適的價格倍數。獨立估值師認為收益法最適合用於估值。收益法明確確認一項投資之現值須以預計收取未來經濟利益（如定期收入、成本節約或銷售所得款項）為前提。價值指標乃將未來淨現金流量按反映市場目前的回報需求及特定投資的固有風險的比率折現至其現值而訂定。經考慮市場法及成本法各自的缺點，吾等認為收益法是用於目標集團估值的首選方法。

採用貼現現金流量法時，吾等獲悉獨立估值師乃依賴 貴公司管理層編製之財務預測及以資本資產定價模型（「資本資產定價模型」）計算的貼現率。

就該模型所使用的現金流量預測而言，吾等注意到收入乃電價與光伏發電站於25年期間內產生的電力相乘而得出。根據目標公司原股東提供的保證電力產出及經調整 貴公司管理層假設因電線及設備故障造成的損失

後計算得出的估計發電產出分別約為每兆峰瓦1,588兆瓦時及每兆峰瓦1,519兆瓦時。吾等獲悉有關比率低於有關哈密項目公司兩座總發電量為40兆瓦的太陽能發電站(「哈密項目」)及吐魯番項目公司一座20兆瓦的太陽能發電站一期(「吐魯番項目一期」)的可行性研究所載的平均換算系數(分別為每兆峰瓦1,690兆瓦時及每兆峰瓦1,540兆瓦時)。至於電價方面，由於哈密項目及吐魯番項目一期已於二零一三年年底取得上網批准，故該兩個項目已採納每千瓦時人民幣1.0元的電價，而由於吐魯番項目公司20兆瓦的太陽能發電站二期(「吐魯番項目二期」)的上網批准於二零一四年九月取得，則該項目採納每千瓦時人民幣0.95元的電價。吾等已審閱國家發展和改革委員會就地面項目的電價政策公佈的相關電價計劃，並注意到採納有關電價乃符合該電價計劃。根據中國工業和信息化部刊發的《光伏製造行業規範條件》，預期光伏發電設備的經濟可使用年期應不少於25年。經考慮上述因素，吾等認為獨立估值師基於上述決定因素計算目標公司的預期未來現金流量屬公平合理。

經營開支包括現金經營開支及折舊開支。現金經營開支包括維護費用、勞動成本、材料成本、保險費用及其他相關開支。於釐定現金經營開支時，貴公司之管理層已考慮太陽能發電站的發電量及3%的預期年增長率，而該增長率乃基於中國的長期通脹率及參照貴公司於徐州、嘉峪關及共和經營的其他太陽能發電站的過往營運統計數據計算得出。其他開支項目主要為利息開支加每年6.55%(參照中國現行長期最優惠貸款利率)的借款估計成本以及稅項開支(因政府批准太陽能發電項目為可享有優惠稅務待遇的項目之一，故自錄得經營收入後的第四及第六年起按12.5%的所得稅率以及自第七年起及以後按25%的正常所得稅率繳納)。

就該模型的貼現率而言，吾等獲悉資本資產定價模型已用於釐定貼現率，即無風險利率加計量系統風險之直線功能(「貝他值」)乘以股本市場溢價，再加項目特定風險溢價。根據吾等與獨立估值師之間的討論，吾等注意到無風險利率乃根據中國政府的25年債券於目標集團估值日期之收益率(為4.17%)計算。根據獨立估值師，貝他值乃衡量行業風險與綜合市場之間的關係的方法，其於考慮獨立估值師按竭盡所能及不偏不倚的挑選基準

所識別(並提供詳盡名單)的可比較公司後釐定。吾等注意到所有可比較公司均為香港上市公司，且其主要營運地點為中國、從事光伏價值鏈或再生能源業務並持有太陽能發電站及／或籌備中太陽能發電項目，或於中國營運火力發電站，而其為向目標集團的最終客戶供應電力的直接競爭者，吾等認為挑選準則合理且樣本名單公平及具代表性。於多項風險溢價中，股本風險溢價乃參考與標準普爾500指數相關之本地市場指數之波幅計算，而由於太陽能發電站經已完成發展及在營運中，故項目特定風險溢價為零，因此毋須考慮因該項目的發展階段所產生的建築風險。因此，吾等認為，由獨立估值師於計及上述決定因素並參考有關一般應用於光伏發電站發電商的全球要求回報和 貴公司就 貴公司及其附屬公司與業務夥伴訂立的實際交易所要求的最低回報的市場研究後所釐定的貼現率屬公平合理。

於吾等與獨立估值師進行討論的過程中及於審閱獨立估值師所提供的數據及計算工作後，吾等並無發現任何導致吾等對達致估值所用的方法、主要基準及假設是否公平合理產生懷疑的主要因素。經考慮上述因素，吾等認為，就目標集團估值所採用的主要基準、估值方法及假設均屬公平、合理及完備，因此估值報告屬可靠。

經考慮銷售股權的代價因而較目標集團的51%權益約人民幣58.72百萬元(據其經計及估值報告後的經調整淨資產所示者)折讓約63.03%，吾等認為，收購事項的代價條款屬正常商業條款，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。

根據股權轉讓協議，在收購事項完成落實的前提下，聯合光伏(常州)及招商銀科同意，在根據股權轉讓協議完成彼等的收購之後，分別基於彼等各自於目標公司的股權增加目標公司的註冊資本。經考慮聯合光伏(常州)及招商銀科將按照彼等各自於目標公司的股權作出注資以及有關新增註冊資本將用於結清目標集團的未償還債務後，吾等認為股權轉讓協議項下的資本承擔屬公平合理。

4.2 期權協議之主要條款

根據期權協議，貴公司有條件同意向招商銀科授出招商銀科認沽期權。待期權條件獲達成後（詳情載於董事會函件），招商銀科可於期權期間內隨時行使招商銀科認沽期權，以要求貴公司按協定期權價向招商銀科購買部分或全部49%股權。

(i) 協定期權價

協定期權價將根據以下公式釐定：

$$\frac{(A+B-C) \times D}{E}$$

其中：

「A」指招商銀科根據股權轉讓協議就49%股權所支付之代價，加上或減去招商銀科在持有49%股權期間向目標公司之注資之任何增加或減少（視情況而定）。

「B」指49%股權溢價，其計算方法如下：

A×年利率7.5厘×（根據股權轉讓協議收購49%股權或增資（視情況而定）之完成與各訂約方因行使招商銀科認沽期權或貴公司認購期權（視情況而定）而就49%股權訂立股權轉讓協議之日之間的實際天數除以365）。

「C」指目標公司支付予招商銀科及招商銀科收取之任何股息。

「D」指招商銀科向貴集團轉讓之目標公司股權。

「E」指招商銀科持有的目標公司股權總額。

根據招商銀科收購49%股權之代價人民幣20,860,011元（相當於約港幣26,283,614元）、招商銀科根據增資注入人民幣350,069,989元（相當於

獨立財務顧問函件

約港幣441,088,186元)之承擔及假設(i)期權將僅會於臨近三年期權期間結束時方獲行使，致使按年利率7.5厘得出之接近三年之利息將作為溢價支付予招商銀科及(ii)目標公司於三年期權期間內概不派付股息，將於應用上文所載之公式後達致之最高協定期權價人民幣454,389,250元(相當於約港幣572,530,455元)如下：

$$(人民幣20,860,011元+人民幣350,069,989元) \times (1+7.5\% \times 3) = 人民幣454,389,250元$$

於評估招商銀科認沽期權的協定期權價是否公平合理時，吾等注意到最高協定期權價主要按招商銀科根據股權轉讓協議就49%股權所支付之代價加主要由下列者組成的額外金額而釐定：(i)招商銀科於其持有49%股權時向目標集團注入的任何資本；及(ii)49%股權溢價(定義見上文)，扣除目標公司支付予招商銀科及招商銀科收取之任何股息。

經計及上述因素加上49%股權及銷售股權的代價乃互成比例及銷售股權的代價如上文「4.1股權轉讓協議之主要條款」一節項下各段所闡釋般屬公平合理，吾等認為最高協定期權價及其釐定基準屬公平合理。

(ii) 透過發行代價股份支付

根據期權協議，協定期權價將通過按每股股份港幣1.03元的發行價配發及發行代價股份之方式支付。根據「4.2期權協議之主要條款」一節所載的公式，協定期權價最高為人民幣454,389,250元(相當於約港幣572,530,455元)，而根據初步發行價每股股份港幣1.03元，於招商銀科認沽期權獲行使後最多可發行555,854,810股代價股份(佔貴公司於最後實際可行日期已發行股本之約11.72%)。

發行價每股股份港幣1.03元較：

- (a) 股份於二零一五年一月二十三日(即認購協議日期)在聯交所所報的收市價每股股份港幣1.01元溢價約1.98%；

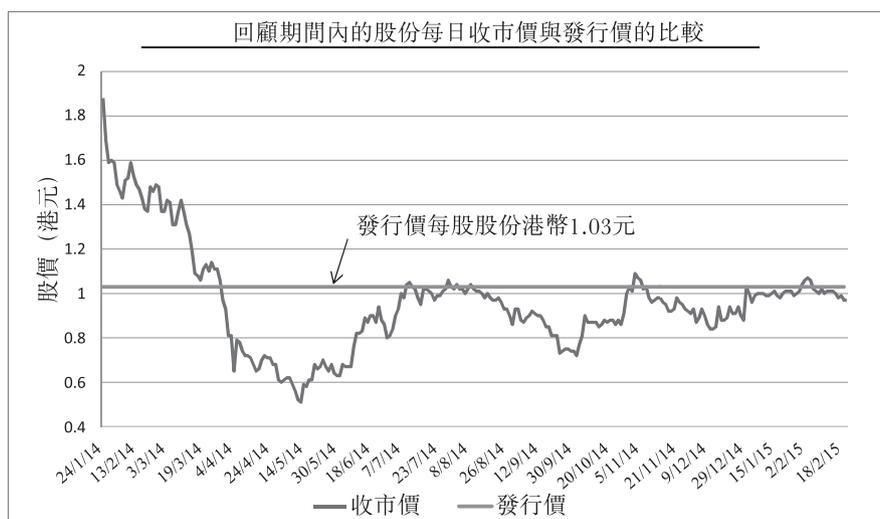
- (b) 股份於截至二零一五年一月二十三日(包括該日)止最後5個交易日在聯交所所報的收市價每股股份港幣1.002元溢價約2.79%；及
- (c) 股份於最後實際可行日期在聯交所所報的收市價每股股份港幣0.97元溢價約6.19%。

以下分析乃為評估發行價及代價股份的其他條款的公平性及合理性而進行，當中包括審閱股份過往價格及成交量以及與其他代價股份發行進行比較。

過往股價表現

下文圖1列示二零一四年一月二十三日(即日期為二零一五年一月二十三日的期權協議及認購協議日期前12個月期間的首個交易日)至最後實際可行日期止期間(「回顧期間」)股份的每日收市價與發行價的比較。

圖1： 回顧期間內的股份每日收市價表現與發行價的比較



資料來源：聯交所官方網站(www.hkex.com.hk)

附註： 股份曾於二零一四年一月二十三日暫停買賣

於回顧期間內，股份收市價普遍呈下跌趨勢，股份於聯交所所報的最高及最低收市價分別為港幣1.88元及港幣0.51元。股份於回顧期間

獨立財務顧問函件

內的平均收市價約為港幣0.96元。發行價港幣1.03元因此較回顧期間內(i)股份的最高收市價折讓約45.21%；(ii)股份的最低收市價溢價約101.96%；及(iii)股份的平均收市價溢價約7.29%。

股份的過往成交流通量

下文表2列示有關回顧期間內股份成交量的每月統計數據。

表2： 股份過往成交量

月份	當月總成交量 (股份數目)	交易日數目	平均每日 成交量 (股份數目)	流通股份數目 (股份數目)	平均每日 成交量佔流通 股份數目 百分比 (概約%)
二零一四年					
一月 (附註2)	957,530,660	20	68,486,983	3,948,782,575	1.73
二月	855,464,495	19	45,024,447	3,948,782,575	1.14
三月	983,130,659	21	46,815,746	3,948,782,575	1.19
四月	1,395,726,505	20	69,786,325	3,948,782,575	1.77
五月	967,101,424	20	48,355,071	3,948,782,575	1.22
六月	1,375,530,966	20	68,776,548	4,331,266,325	1.59
七月	1,007,725,078	22	45,805,685	4,331,266,325	1.06
八月	661,224,206	21	31,486,867	4,331,266,325	0.73
九月	758,056,811	21	36,097,943	4,361,266,325	0.83
十月	1,456,570,763	21	69,360,513	4,361,266,325	1.59
十一月	606,694,502	20	30,334,725	4,361,266,325	0.70
十二月	664,182,192	21	31,627,723	4,361,266,325	0.73
二零一五年					
一月	557,826,006	21	26,563,143	4,361,266,325	0.61
二月	295,204,780	15	19,680,319	4,741,266,325	0.42
(截至最後實際 可行日期)					

資料來源：聯交所官方網站(www.hkex.com.hk)

附註：

1. 根據各有關月份結束日及(就二零一五年二月而言)於最後實際可行日期的流通股份數目計算；
2. 二零一四年一月的數字乃按完整月份計算；
3. 股份曾於二零一四年一月二十三日暫停買賣。

如表2所示，股份於回顧期間內的平均每日成交量普遍淡薄，介乎於各月結束日的已發行股份總數約0.42%至1.77%。股份相對較低的流通量可能顯示 貴公司或會在於市場上尋求其他融資替代方案(如配售新股份)以為 貴公司籌集額外資金時遇到困難。

與其他代價股份發行之比較

為評估發行價的公平性及合理性，吾等已就於二零一五年一月二十二日(即期權協議日期前的最後交易日，包括該日)前過去三個月(「可資比較代價股份期間」)內由聯交所上市公司公佈涉及發行股份作為全部或部分相關代價的收購交易(「可資比較代價股份」)進行研究。吾等相信上述所採用的期間為能合理及有意義地反映近期市況及進行有關活動的反應之期間。據吾等所知，吾等已竭盡所能物色並參考27項可資比較代價股份，該等可資比較代價股份內容詳盡，其發行人／認購方包括關連人士(定義見上市規則)及／或獨立第三方，吾等認為兩種情況之合適價格乃經有關各方按公平原則磋商後釐定。獨立股東務請注意，可資比較代價股份可提供香港上市公司根據類似市況發行代價股份之近期普遍市場慣例之一般參考。有關可資比較代價股份之詳情載於下文表3。

獨立財務顧問函件

表3：可資比較代價股份概要

公告日期	公司名稱	股份代號	發行價較於 協議前的最後交 易日／協議日期 的收市價溢 價／(折讓) (概約%)	發行價較於 協議日期 (包括該日)前最 後五個 交易日的平均收 市價 溢價／(折讓) (概約%)	關連交易 (是／否)
二零一五年 一月二十二日	圓美光電有限公司	8311	0.00	1.24	是
二零一五年 一月二十二日	中國公共採購有限公司	1094	2.24	0.00	是
二零一五年 一月十三日	首都金融控股有限公司	8239	(13.21)	(11.20)	否
二零一五年 一月十二日	中國農業生態有限公司	8166	5.26	5.60	否
二零一五年 一月十二日	永泰投資控股有限公司	876	(21.57)	(19.68)	否
二零一四年 十二月三十日	中國大亨飲品控股有限公司	209	5.56	5.56	否
二零一四年 十二月二十三日	國聯通信控股有限公司	8060	0.00	3.14	否
二零一四年 十二月二十三日	北大資源(控股)有限公司	618	(4.41)	(9.72)	否
二零一四年 十二月十六日	動感集團控股有限公司	1096	(19.93)	(9.49)	否
二零一四年 十二月十二日	俊知集團有限公司	1300	2.81	0.00	否
二零一四年 十二月十日	宏峰太平洋集團有限公司	8265	(18.92)	(17.81)	否
二零一四年 十二月八日	華潤置地有限公司	1109	(7.62) ¹	(2.49) ¹	是
二零一四年 十二月五日	樓東俊安資源(中國)控 股有限公司	988	(9.09)	(7.75)	否
二零一四年 十二月二日	高誠資本有限公司	8088	(5.66)	(4.82)	否
二零一四年 十一月二十五日	施伯樂策略控股有限公司	8260	(15.59)	(11.33)	否
二零一四年 十一月十七日	亞博科技控股有限公司	8279	29.80	28.20	否
二零一四年 十一月十三日	珠光控股集團有限公司	1176	1.75	1.99	是
二零一四年 十一月十一日	綠色能源科技集團有限公司	979	(6.98)	(5.88)	否
二零一四年 十一月七日	金衛醫療集團有限公司	801	1.61	(1.72)	否

獨立財務顧問函件

公告日期	公司名稱	股份代號	發行價較於 協議前的最後交 易日／協議日期 的收市價溢 價／(折讓) (概約%)	發行價較於 協議日期 (包括該日)前最 後五個 交易日的平均收 市價 溢價／(折讓) (概約%)	關連交易 (是／否)
二零一四年 十一月七日	匯銀家電(控股)有限公司	1280	(7.35)	(10.23)	否
二零一四年 十一月四日	麗盛集團控股有限公司	1004	(45.40)	(44.60)	否
二零一四年 十一月三日	龍湖地產有限公司	960	(3.34) ¹	0.00	是
二零一四年 十一月三日	中國新華電視控股有限公司	8356	(19.15)	(18.45)	否
二零一四年 十月三十一日	德普科技發展有限公司	3823	(23.08) ¹	(29.40) ¹	否
二零一四年 十月二十八日	中國建築國際集團有限公司	3311	2.85	1.82	是
二零一四年 十月二十四日	國際家居零售有限公司	1373	0.08	0.40	否
二零一四年 十月二十三日	TSC集團控股有限公司	206	27.80	24.22	否
		最高	29.80	28.20	
		最低	(45.40)	(44.60)	
		平均	(5.24)	(4.90)	
二零一五年 一月二十五日	貴公司	686	1.98	2.79	是

資料來源：聯交所官方網站(www.hkex.com.hk)

附註1：資料並非於相關公告內披露。數字乃根據相關公告所披露的發行價及各公司於聯交所官方網站(www.hkex.com.hk)所示的經調整股份收市價計算。

於可資比較代價股份期間，可資比較代價股份的發行價較股份於協議前的最後交易日／協議日期的收市價介乎折讓約45.40%至溢價約29.80%，平均數為折讓約5.24%。此外，可資比較代價股份的發行價較股份於協議日期(包括該日)前最後五個交易日的平均收市價介乎折讓約44.60%至溢價約28.20%，平均數為折讓約4.90%。

每股股份發行價港幣1.03元較股份於期權協議日期的收市價溢價約1.98%，並較股份於期權協議日期(包括該日)前最後五個交易日的平均收市價溢價約2.79%。經考慮到發行價較(i)股份於期權協議日期的收市價出現溢價，而可資比較代價股份的發行價則平均較其各自股份於相關協議前的最後交易日／相關協議日期的收市價出現折讓；及(ii)股份於期權協議日期(包括該日)前最後五個交易日的平均收市價出現溢價，而可資比較代價股份的發行價則平均較其各自股份於相關協議日期(包括該日)前最後五個交易日的平均收市價出現折讓，吾等認為港幣1.03元的發行價屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。

經考慮到(i)股份於回顧期間內的收市價普遍呈下跌趨勢及發行價較股份於回顧期間內的平均收市價溢價約7.93%；及(ii)發行價較股份於期權協議日期的收市價及股份於期權協議日期(包括該日)前最後五個交易日的平均收市價均出現溢價，而可資比較代價股份的發行價則較各有關價格出現折讓，吾等與董事一致認為期權協議之主要條款(包括發行價)均屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。

4.3 合資公司成立合同之主要條款

目標公司之業務範疇

目標公司之業務範疇將包括(其中包括)投資、建設、營運、維護及管理太陽能發電站、研發光伏太陽能技術及設施、為光伏太陽能發電項目提供技術諮詢服務、銷售光伏太陽能發電設施及銷售金屬硬件產品、交通設備及機電裝置。

目標公司之註冊資本

目標公司為一家按照中國法律成立的有限公司，其註冊資本為人民幣10百萬元(相當於約港幣12.6百萬元)。於收購事項完成後，目標公司將分別由聯合光伏(常州)及招商銀科方擁有51%及49%權益。

根據合資經營合同，目標公司或會透過貸款或增加註冊資本的方式籌集營運資金。倘為後者，合資經營合同的訂約方有權按彼等各自於目標公司的股權比例出資。

董事會的組成

目標公司的董事會將包括三名成員，其中兩名(包括董事會主席)將由聯合光伏(常州)委任，而餘下一名(為董事會副主席)則由招商銀科方委任。

董事會會議的法定人數將為兩名董事。

分派溢利

聯合光伏(常州)及招商銀科方將會按照彼等各自於目標公司的股權比例攤分目標公司的溢利、風險及損失。

需要由目標公司董事一致通過的事宜

以下事宜將需要目標公司的董事一致通過：

- (a) 對合資經營合同或目標公司的組織章程細則作出任何修訂；
- (b) 終止營運目標公司或將其清盤；
- (c) 將目標公司分拆或合併；及
- (d) 增加或削減目標公司的股本。

所有其他事宜將由大多數出席或代表出席董事會會議的董事通過。

轉讓、抵押、質押或出售目標公司的股權

在未得目標公司董事會事先同意的情況下，聯合光伏(常州)及招商銀科方均不得轉讓、抵押、質押或以其他方式出售其於目標公司的全部或部分股權。倘聯合光伏(常州)或招商銀科方有意向第三方轉讓其於目標公司的全部或部分股權，另一方將擁有優先購買權以按向該第三方提出的相同條款及條件購買有關股權。

吾等已審閱合資公司成立合同之主要條款，包括有關成立合資公司的合資經營合同及新章程。由於條款乃由聯合光伏(常州)及招商銀科按照彼等各自於目標公司的股權經公平磋商後達致，吾等認為合資公司成立合同之條款屬正常商業條款，屬公平合理及符合 貴公司及股東的整體利益。

5. 股權轉讓協議、期權協議及合資公司成立合同之財務影響

5.1 股權轉讓協議之財務影響

(i) 流動資金

由於收購事項之代價人民幣21.71百萬元將以現金支付，且 貴集團將就目標公司之新增註冊資本出資約人民幣364.36百萬元以結清目標集團的未償還債務，預期 貴集團之營運資金將於收購事項完成後按相同金額減少。

(ii) 資產淨值

於收購事項完成後， 貴集團將於 貴集團之賬目內將目標集團之資產及負債綜合入賬，並預期 貴公司股權持有人應佔未經審核綜合淨資產將有所上升。

(iii) 盈利

於收購事項完成後，目標公司將成為 貴集團之全資附屬公司，而目標集團之財務業績將於 貴集團之財務業績內綜合入賬。根據上述中國太陽能光伏發電行業之樂觀前景，預期收購事項將對 貴集團之表現帶來正面影響。

股東務請注意，前述分析僅供參考用途，且並非用以代表 貴集團於收購事項完成後之財務狀況。

5.2 期權協議及合資公司成立合同之財務影響

預期訂立期權協議及合資公司成立合同將不會對 貴集團造成任何重大財務影響。

B. 可換股債券發行

1. 訂立認購協議之理由及裨益

招商基金為於二零零二年在中國成立之首間中外合資公司基金管理公司。其為經中國證券監督管理委員會批准之綜合資產管理平台。於最後實際可行日期，招商基金分別由招商銀行及招商證券間接擁有55%及45%權益，而招商證券為招商局之間接非全資附屬公司。

誠如上文「3.訂立股權轉讓協議、期權協議及合資公司成立合同之理由及裨益」一節下各段所述，太陽能發電站業務已成為 貴集團之主要業務分部，且 貴集團一直積極拓展其於中國之太陽能發電站業務。自二零一三年以來， 貴集團曾進行涉及多個太陽能發電站項目之一系列主要收購（包括收購事項），從而增加其太陽能發電站業務之規模。此外，於二零一四年十二月十七日， 貴公司與南瑞電力設計有限公司（「南瑞電力」）訂立一份有條件戰略合作協議，藉以在太陽能發電站開發、建造、營運和維護方面展開合作，據此（其中包括），針對雙方擬合作的太陽能發電站，由南瑞電力整合資源開發建設太陽能發電站，建成後由 貴集團出資收購該等太陽能發電站，於未來三年內的目標總裝機容量不低於1.5吉瓦。雙方亦將成立合資公司，共同開發和建設太陽能發電站項目，有關項目建成後由 貴集團以現金和／或 貴集團證券向南瑞電力收購其所持有之合資公司股權。鑒於上述交易及其他潛在投資機會，吾等認為， 貴集團於未來數年將需要大量資金以在太陽能行業進行業務擴張。

於可換股債券發行完成後，於所得款項淨額總額約港幣527.00百萬元當中， 貴公司擬使用約85%作為資本開支，即支付開發及建築成本，而餘下約15%則作為一般營運資金，尤其是用作支付營運及維護目標集團擁有的現有太陽能發電站之成本及開支。經考慮(i) 貴集團將需要大量資金以於不久將來擴充業務；(ii)中國太陽能發電站市場之未來前景正面；(iii) 貴集團於二零一四年六月三十日之淨流動負債狀況；(iv)可換股債券發行將可擴大 貴集團之資本基礎及改善財務靈活性；及(v)可換股債券獲轉換後將令招商局於 貴公司之股權增加，從而讓 貴公司可獲得招商局豐富的資產管理經驗、管理制度及財務

資源，吾等與董事一致認為訂立認購協議屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。

2. 認購協議之主要條款

根據認購協議， 貴公司有條件同意按可換股債券本金額之100%向招商基金發行本金額最高為港幣529,000,000元之可換股債券，惟須待可換股債券條件獲達成。

可換股債券持有人將有權於轉換期內按轉換價將可換股債券之尚未償還本金額轉換為轉換股份。假設按港幣529,000,000元悉數認購可換股債券及按初步轉換價悉數行使轉換權，將發行合共513,592,233股轉換股份，佔 貴公司於最後實際可行日期已發行股本之約10.83%及 貴公司經配發及發行轉換股份擴大後之已發行股本之約9.77%（假設概無購回股份或發行其他新股份，且概無通過發行轉換股份支付可換股債券項下之利息）。

可換股債券之最終本金額將為(i)招商基金於可換股債券發行之完成日期在中國工商銀行股份有限公司賣出人民幣420,000,000元以換取港幣所得之人民幣420,000,000元的等價港幣；或(ii)港幣529,000,000元兩者間的較低者。

可換股債券將構成 貴公司之有抵押責任，且彼等之間按比例享有同等權益而並無任何優先次序（惟與稅項及若干其他法定例外情況有關之責任除外）或優先權利。

除招商基金外， 貴公司亦已與多名獨立於 貴公司且與其並無關連的投資者接洽，以透過發行及認購可換股債券為於二零一四年年底收購太陽能發電站籌集資金。

可換股債券之主要條款概述如下。

本金額

最多為港幣529,000,000元

發行價

可換股債券本金額之100%，須以現金支付

利息

可換股債券將按年利率7.5厘計息，並於每年到期時支付。

利息將以現金支付，惟於下列情況中應計但未付利息將以轉換股份之方式支付：

- (a) 如發生強制轉換，則應計但未付利息將通過按當時生效之轉換價發行轉換股份的方式支付；及
- (b) 於轉換權獲行使時，債券持有人可選擇以按當時生效之轉換價發行轉換股份的方式收取應計但未付利息。

利息將於每年到期時支付，於可換股債券年期內任何時候之最高應計利息將不超過港幣39,675,000元（即一年利息金額）。按此基準，假設須就支付可換股債券項下之利息而發行轉換股份，且所有該等轉換股份乃按初步轉換價發行，則就支付利息而發行之轉換股份將最多為38,519,417股。

到期日

發行日之第三週年

初步轉換價

港幣1.03元之初步轉換價（可予調整）相當於：

- (a) 股份於二零一五年一月二十三日（即認購協議日期）在聯交所所報之收市價每股股份港幣1.01元溢價約1.98%；
- (b) 股份於截至二零一五年一月二十三日（包括該日）前最後5個交易日在聯交所所報之收市價每股股份港幣1.002元溢價約2.79%；
- (c) 股份於二零一四年六月三十日之未經審核每股股份資產淨值溢價約139.53%；及
- (d) 股份於最後實際可行日期在聯交所所報之收市價每股股份港幣0.97元溢價約6.19%。

初步轉換價乃 貴公司與招商基金經參考股份現行市價後公平磋商釐定。

抵押

可換股債券將透過質押下列資產作為抵押：

- (a) 聯合光伏(常州)持有的銷售股權；
- (b) 哈密項目公司的100%股權；
- (c) 哈密項目公司就農十三師紅星四場併網光伏太陽能發電站一期及哈密輝騰紅星四場併網光伏太陽能發電站二期及總裝機容量約為40兆瓦的太陽能發電站(「目標太陽能發電站」)收取上網電價付款的全部權利；及
- (d) 目標太陽能發電站的固定資產。

貴公司估計哈密項目公司就其40兆瓦太陽能發電站收取上網電價付款的權利的預測現金流約為人民幣187,500,000元(相當於約港幣236,250,000元)，乃基於三年期(即可換股債券之年期)內的未貼現收益預測估計得出。估值報告亦已採用有關收益預測。按照目標太陽能發電站之固定資產於二零一四年十月三十一日的賬面淨值計算， 貴公司估計有關固定資產之價值約為人民幣370,000,000元(相當於約港幣466,200,000元)。

可換股債券其他主要條款之詳情載於董事會函件。

為評估可換股債券條款之公平性及合理性，吾等已審閱於二零一五年一月二十二日(即認購協議日期前之最後交易日，包括該日)前過去三個月(「可資比較期間」)內所公佈由聯交所上市公司進行之相關可換股債券／票據發行及認購事項(「可資比較可換股債券」)。吾等相信上述所採用的期間能合理及有意義地反映近期市況及進行有關集資活動的反應之期間。據吾等所知，吾等已竭盡所能物色並參考25項可資比較可換股債券，該等可資比較可換股債券內容詳盡，其發行人／認購方包括關連人士(定義見上市規則)及／或獨立第三方，吾等認為兩種情況之合適價格及條款乃經有關各方按公平原則磋商後釐定。獨立股東務請注意，可資比較可換股債券可

獨立財務顧問函件

提供香港上市公司在類似市況下發行可換股債券之近期普遍市場慣例之一般參考。可資比較可換股債券之詳情載列於下文表4。

表4：可資比較可換股債券概要

公告日期	公司名稱	股份代號	轉換價較於 協議日期前的 最後交易日/ 協議日期的收市 價溢價/(折讓) (概約%)	轉換價較於 協議日期(包括 該日)前最後 五個交易日的 平均收市價 溢價/(折讓) (概約%)	票息 (每年%)	期限 (年)	關連交易 (是/否)
二零一四年 十月二十二日	金衛醫療集團有限公司	801	12.00	15.70	5.00	3.00	否
二零一四年 十月二十四日	海通國際證券集團有限公司	665	30.15	33.63	1.25	5.00	否
二零一四年 十月二十九日	順風光電國際有限公司	1165	1.86	1.04	5.00	3.00	是
二零一四年 十月二十九日	國家聯合資源控股有限公司	254	0.88	(1.12)	6.00	1.00	否
二零一四年 十一月四日	藍天威力控股有限公司	6828	0.74	(0.24)	0.00	3.00	否
二零一四年 十一月六日	盛源控股有限公司	851	40.00	38.90	8.00	3.00	否
二零一四年 十一月二十一日	路易十三集團有限公司	577	(23.46)	(25.18)	0.00	10.21 (附註1)	否
二零一四年 十一月二十三日	寰亞礦業有限公司	8173	47.06	47.06	2.00	5.00	否
二零一四年 十一月二十八日	中國資源交通集團有限公司	269	11.73	9.28	9.00	1.00	是
二零一四年 十一月二十八日	中國資源交通集團有限公司	269	0.12	9.28	9.00	3.00	否

獨立財務顧問函件

公告日期	公司名稱	股份代號	轉換價較於 協議日期前的 最後交易日/ 協議日期的收市 價溢價/(折讓) (概約%)	轉換價較於 協議日期(包括 該日)前最後 五個交易日的 平均收市價 溢價/(折讓) (概約%)	票息 (每年%)	期限 (年)	關連交易 (是/否)
二零一四年 十二月一日	海天水電國際有限公司	8261	(0.20)	(16.10)	5.00	2.00	否
二零一四年 十二月九日	萬德移動集團有限公司	8163	30.61	30.72	0.00	3.00	否
二零一四年 十二月十一日	星美控股集團有限公司	198	23.64	18.88	7.00	3.00	否
二零一四年 十二月十一日	滙達富控股 有限公司	1348	(18.03)	(13.60)	0.00	2.00	否
二零一四年 十二月十九日	盛源控股有限公司	851	40.00	39.20	8.00	3.00	否
二零一四年 十二月二十二日	國藝娛樂文化集團有限 公司	8228	18.42	13.92	9.00	3.00	否
二零一四年 十二月二十三日	中國全通 (控股)有限公司	633	16.79	14.53	6.00	2.00	是
二零一四年 十二月二十三日	裕興科技投資控股有限 公司	8005	(10.34)	(7.80)	6.00	1.00	否
二零一四年 十二月二十九日	格林國際控股有限公司	2700	(10.00)	(10.18)	3.00	3.00	否
二零一四年 十二月三十日	中國大亨飲品控股有限 公司	209	5.55	5.55	5.00	2.00	否
二零一四年 十二月三十一日	數字王國集團有限公司	547	(3.61)	7.82	0.00	1.50	否
二零一五年 一月八日	中國全通 (控股)有限公司	633	(1.06)	15.43	7.50	2.25	否

獨立財務顧問函件

公告日期	公司名稱	股份代號	轉換價較於	協議日期(包括	票息	期限	關連交易
			協議日期前的 最後交易日/ 協議日期的收市 價溢價/(折讓) (概約%)	該日)前最後 五個交易日的 平均收市價 溢價/(折讓) (概約%)			
二零一五年 一月九日	毅德國際控股有限公司	1396	4.60	2.73	7.00	5.00	否
二零一五年 一月九日	世大控股有限公司	8003	(75.90)	(73.75)	0.00	5.00	否
二零一五年 一月十八日	玖源化工 (集團)有限公司	827	(13.04)	(13.63)	7.00	10.00	是
		最高:	47.06	47.06	9.00	10.21	
		最低:	(75.90)	(73.75)	0.00	1.00	
		平均:	5.14	5.68	4.63	3.40	
二零一五年 一月二十五日	貴公司	686	1.98	2.79	7.50	3.00	是

資料來源：聯交所官方網站(www.hkex.com.hk)

附註1：根據協議日期與到期日之間的日數按比例計算。

(i) 轉換價

於可資比較期間內，可資比較可換股債券的轉換價較股份於相關協議前的最後交易日／相關協議日期之收市價介乎折讓約75.90%至溢價約47.06%，而平均數為溢價約5.14%。此外，可資比較可換股債券的轉換價較股份於相關協議日期(包括該日)前最後五個交易日的平均收市價介乎折讓約73.75%至溢價約47.06%，而平均數為溢價約5.68%。

每股股份轉換價港幣1.03元較於認購協議日期之股份收市價溢價約1.98%，並較於認購協議日期(包括該日)前最後五個交易日之股份平均收市價溢價約2.79%。吾等注意到，轉換價較於認購協議日期之股份收市價及於認購協議日期(包括該日)前最後五個交易日之股份平均收市價之溢價

各自均略低於可資比較可換股債券所代表者。經考慮轉換價較於認購協議日期之股份收市價及於認購協議日期(包括該日)前最後五個交易日之股份平均收市價之相關溢價屬可資比較可換股債券之相應範圍內，吾等認為，轉換價屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。

(ii) 利率

誠如表4所示，可換股債券之利率介乎零至9.00厘，而平均則為4.63厘。可換股債券之利率7.50厘因而處於可資比較可換股債券之利率範圍之內。因此，吾等認為可換股債券之利率屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。

(iii) 到期期限

誠如表4所示，可資比較可換股債券之到期期限介乎1.00年至10.21年，而平均則為3.40年。可換股債券之到期期限3.00年因而處於可資比較可換股債券之到期期限範圍之內，故吾等認為可換股債券之到期期限屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。

(iv) 抵押

儘管在可資比較可換股債券中並無將資產質押作為可換股債券的抵押之例子，但鑒於(i)如董事會函件所述， 貴公司管理層從其過往與獨立第三方投資者之間達成的磋商注意到投資者提議有關安排乃常見做法；(ii)上文所述有關訂立認購協議(抵押構成其中一部分)之理由及裨益，吾等認為就可換股債券發行提供抵押符合 貴公司及股東之整體利益。

2.4 結論

經考慮到(i)股份收市價於回顧期間內呈下跌趨勢，且轉換價分別較回顧期間內之股份最低收市價及股份平均收市價溢價約101.96%及溢價約7.93%；(ii)股份於回顧期間內之平均每日成交量普遍淡薄；(iii)轉換價所代表較於認購協議日期之股份收市價及於認購協議日期(包括該日)前最後五

個交易日之股份平均收市價之相關溢價均處於可資比較可換股債券之相應範圍之內；(iv)可換股債券之利率處於可資比較可換股債券之利率範圍之內；(v)可換股債券之到期期限處於可資比較可換股債券之到期期限範圍之內；(vi)上文所討論訂立認購協議之理由及裨益；及(vii)根據 貴公司過往與獨立第三方投資者達成的磋商，投資者提議訂立抵押安排乃常見做法，以及就可換股債券發行提供抵押構成認購協議的一部分，吾等認為可換股債券之主要條款(包括轉換價)屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。

3. 其他融資替代方案

就 貴集團可用之融資替代方案而言，吾等獲董事告知，除可換股債券發行外， 貴公司亦曾考慮以其他融資方式籌措額外資金，包括債務融資及股本融資。

就債務融資而言，董事告知吾等， 貴公司一直與多間銀行及金融機構進行磋商，以按有利於 貴公司之條款取得銀行借貸及／或貸款。然而， 貴公司於最後實際可行日期概無就有關債務融資訂立任何正式協議。

就其他股本融資方式而言，董事認為(i) 貴集團現時之淨流動負債狀況可能使 貴集團按對 貴集團有利之條款安排任何包銷商並吸引股東及潛在投資者參與供股及公開發售活動面臨重重挑戰；(ii) 貴集團將難以在未有提供較股份成交價大幅折讓的配售價下吸引獨立股東參與新股份配售；及(iii)進行供股及公開發售一般將產生較高成本，當中包括包銷佣金、文檔編製成本及專業費用，而該等方法將一般較可換股債券發行需時更長方可完成。因此，董事認為，可換股債券發行將為最簡單、最具成本效益及效率的方法，故為 貴集團可用之最合適融資選項。

4. 可換股債券發行之財務影響

(i) 資產淨值

根據二零一四年中期報告，貴集團於二零一四年六月三十日之淨資產約為港幣1,902.10百萬元。可換股債券發行將構成(i)所得款項淨額金額增加現金約港幣527.00百萬元；(ii) 貴集團的可換股債券權益儲備(作為可換股債券之權益部分，連同上述之現金增加構成可換股債券之公允值)有所增加；及(iii)非流動負債(作為可換股債券之負債部分)有所增加。因此，預期貴集團之資產淨值將按可換股債券之公允值與可換股債券負債部分之公允值之間的差額(其將於可換股債券發行後釐定)增加。

(ii) 流動資金

根據二零一四年中期報告，貴集團於二零一四年六月三十日之現金及現金等價物約為港幣203.66百萬元。緊隨可換股債券發行完成後，貴集團將籌集所得款項淨額約港幣527.00百萬元，而現金及現金等價物結餘將按相同金額增加。因此，預期可換股債券發行將對貴集團之流動資金狀況帶來正面影響。

(iii) 資產負債

根據二零一四年中期報告，貴集團於二零一四年六月三十日之資產負債比率約為74.84%。該比率乃將貴集團於二零一四年六月三十日之淨債務除以總資本計算得出。由於部分可換股債券將就負債部分入賬，貴集團之總債務將有所增加，故預期貴集團之資產負債比率將於可換股債券發行後轉差。

對現有股東股權之潛在攤薄

謹請閣下垂注董事會函件所載「股權架構」一節。吾等注意到，現有公眾股東之股權將自於最後實際可行日期之約75.91%下跌至(i)緊隨按初步轉換價悉數轉換可換股債券後配發及發行轉換股份後之約68.49%；(ii)緊隨按初步轉換價悉數轉換可換股債券及按各自之目前轉換價悉數轉換未償還可換股證券後配發及發行股份後之約67.55%；及(iii)緊隨按初步轉換價悉數轉換可換股債券、按各自之目前轉換價悉數轉換未償還可換股證券後配發及發行股份以及按初步發行價根據期權協議配發及發行代價股份後之約62.47%。

經考慮到(i)上文所述有關訂立股權轉讓協議、期權協議及認購協議之理由及裨益(ii)股權轉讓協議、期權協議及認購協議之主要條款屬公平合理並符合貴公司及股東之整體利益，吾等認為對現有公眾股東股權之潛在攤薄影響屬合理。

推薦建議

根據上述有關訂立股權轉讓協議、期權協議、認購協議、合資公司成立合同以及其項下擬進行之有關交易之主要因素及理由，吾等認為股權轉讓協議、期權協議、認購協議、合資公司成立合同以及其項下擬進行之有關交易乃在貴公司的一般及日常業務過程中按正常商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理，並符合貴集團及股東之整體利益。因此，吾等推薦獨立股東以及獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准股權轉讓協議、期權協議、認購協議、合資公司成立合同以及其項下擬進行之有關交易之普通決議案。

此 致

聯合光伏集團有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
高銀融資有限公司
董事
鄧振輝
謹啟

二零一五年二月二十七日

以下為美國評值有限公司發出之估值報告全文，以為載入本通函而編製。

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

Leading / Thinking / Performing



參考編號：14/2282

敬啟者：

業務企業價值估值報告

根據聯合光伏集團有限公司(「聯合光伏」或「客戶」)與美國評值有限公司(「美國評值」)日期為二零一四年十一月四日之委聘協議之條款、條件及目的，吾等已獲留任協助客戶對常州光昱新能源有限公司(「目標公司」)及其兩間附屬公司(即哈密輝騰光伏電力有限公司(「哈密項目公司」)及吐魯番中利騰暉光伏發電有限公司(「吐魯番項目公司」)(統稱「目標集團」))之業務企業價值進行估值分析(「估值」)。估值日期定為二零一四年十月三十一日(「估值日期」)。

聯合光伏乃於香港聯合交易所有限公司上市之公司(股份代號：0686)，主要從事太陽能發電站之開發、投資、營運及管理。於二零一四年十月三十一日，聯合光伏及深圳市招商局銀科投資管理有限公司(「招商銀科」)擬向招商局漳州開發區創大太陽能有限公司(「漳州創大」，「賣方」)聯合收購目標公司之全部股權，據此，聯合光伏有意收購目標公司之51%股權，而招商銀科則有意收購餘下49%股權(「建議交易」)。

估值之目的乃協助客戶根據預期財務資料、相關假設以及目標公司及客戶之管理層(統稱「管理層」)所提供之資料而釐定目標集團業務企業之公允值。經吾等書面同意後，客戶會將本報告以及對估值作出之結論載於通函內，以就建議交易獲得其

股東批准。概無第三方有權依賴本報告，而任何第三方接獲或持有本報告亦不產生任何明確或暗示之第三方實益權利。

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

估值目的

聯合光伏有意向漳州創大收購目標公司之51%權益。經客戶批准及如委聘協議所訂明吾等就目標集團業務企業之公允值達成意見時，吾等依賴管理層所提供有關目標集團完整、準確及公平呈列之營運、財務資料及業務計劃。由於目標集團之往績記錄有限，故業務企業之公允值乃受限於業務計劃及預期財務資料中所採納之各種假設。倘任何該等假設或事實出現變動，吾等之公允值結論則會出現不同結果。就吾等所獲提供或另行審閱或與吾等討論有關目標集團之預期財務資料而言，管理層已作出聲明，吾等亦就本意見之目的假設，有關分析及預測乃由管理層合理地編製，所依據的假設反映管理層目前就有關分析或預測相關之目標集團的預期未來營運業績及財務狀況所作出之最佳估計及判斷。然而，吾等不能保證有關財務分析及預測最終會實現或實際結果與所預測者不會出現重大偏離。

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

估值準則及基準

估值乃按公允值基礎而編製。公允值乃界定為市場參與者於計量日期在有序交易中出售一項資產所收取之價格或轉讓一項負債所支付之價格。

根據國際估值準則，持續使用之物業之公允值一般詮釋為與市值具有相同定義，市值乃界定為自願買方與自願賣方在不受任何強迫及各方合理知悉所有相關事實之情況下預期交換一家公司之估計金額；除非終止業務或銷售其資產將取得更大投資回報，買賣雙方預期保留業務以持續經營現有業務。

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

有關目標集團之資料

目標公司為一家按照中國法律成立的有限公司，為漳州創大之全資附屬公司，其全資擁有哈密項目公司及吐魯番項目公司。哈密項目公司及吐魯番項目公司各自擁有兩個分別位於中國新疆省哈密市和吐魯番市之太陽能發電站項目。該四個太陽能發電站(「該等項目」)的總裝機容量約為80兆瓦，並已經成功併網。哈密項目公司之兩個總發電量為40兆瓦的太陽能發電站(「哈密項目」)及吐魯番項目公司之20兆瓦太陽能發電站一期(「吐魯番項目一期」)已於二零一四年年初開始營運。吐魯番項目公司之20兆瓦太陽能發電站二期(「吐魯番項目二期」)已於二零一四年九月開始營運。

目標集團之財務回顧

基於目標集團之綜合管理賬目，截至二零一四年十月三十一日，資產總額約為人民幣851百萬元。固定資產包括金額約為人民幣714百萬元之物業、廠房及設備，主要與發電量為80兆瓦之太陽能發電站有關。

目標公司於截至二零一四年十月三十一日止十個月期間錄得綜合收益約人民幣58百萬元。同期的除利息、稅項、折舊及攤銷前利潤(「EBITDA」)及息稅前利潤(「EBIT」)分別約為人民幣57百萬元及人民幣35百萬元。

經濟前景

吾等已審閱包括國內生產總值、匯率以及通脹率的目前水平及變動等主要變量，以評估國家經濟之整體狀況。由於中國為目標集團之主要營業地點，中國經濟概覽對編製本展望而言乃屬必要。以下經濟討論摘錄自經濟學人信息部（「經濟學人信息部」）於二零一四年十一月十四日之「中國：國家展望」。

經濟增長：經濟目前正經歷結構性轉型，而此轉型可能持續多年。經濟學人信息部預期，實際國內生產總值增長將於未來五年逐漸減慢，由二零一四年所估計之7.3%降至二零一八年至一九年之5.5%。由於當下中國適齡工作人口正在縮減，該調整部分與人口結構有關。然而，更為重要是，經濟增長於過去多年過度依賴主要流入投資的信貸快速增長，故需要重新平衡經濟增長。雖然目前離金融去槓桿化仍有一段距離，然而即使放慢信貸增長亦會減慢投資速度，而二零一五年至一九年之平均投資增長率將為每年6%。投資增長率放緩將主要集中在房地產開發。

通脹：經濟學人信息部預期，二零一五年至一九年之年均消費物價通脹率將為3%。就整個期間而言，運輸物流改善及預期全球原油成本下降將有助抑制價格上漲。然而，快速的內需增長及國內物價改革將產生通脹壓力。農作物失收造成糧食價格飆升之威脅仍然存在。

匯率：經濟學人信息部預期，當地貨幣兌美元匯率將於二零一五年至一七年持續緩慢走強，其後將隨著中國對外地位減弱而於二零一八年至一九年轉弱。中國財政部門仍然堅持就長遠而言減少對匯率的干預，此乃由於此做法與重新平衡經濟及使人民幣國際化等政策目標相關。

行業概覽

以下行業討論乃摘錄自歐洲光伏工業協會（「歐洲光伏工業協會」）於二零一四年六月刊發之「二零一四年至二零一八年全球光伏市場展望」及國際再生能源總署（「IRENA」）於二零一四年十一月刊發之「可再生能源前景：中國」。

太陽能全球格局

二零一三年乃太陽能光伏技術另一具歷史性意義的一年，全球太陽能光伏新裝機容量至少為38.4吉瓦，全球累積裝機容量為138.9吉瓦。過去兩年年度裝機容量僅僅按年大致徘徊於30吉瓦以上，相比之下，光伏市場於二零一三年有顯著進展。儘管如此，全球光伏市場目前正處於轉捩點，其結果將為未來帶來深遠的影響。歐洲

光伏市場於十幾年來首次不再位居全球地區性光伏市場首位。亞洲遠遠超過歐洲，佔二零一三年全球光伏市場約56%。此增幅乃伴隨著歐洲市場的相對放緩，而後者於二零一二年已初見倪端。歐洲以外市場的強勢增長使全球光伏發展保持上升趨勢，並在很大程度上彌補了歐洲市場的放緩。

中國於二零一三年成為全球最大市場，裝機容量達到11.8吉瓦，其中500兆瓦來自離網系統。二零一四年五月發佈的統計數據顯示，除歐洲光伏工業協會所估計的11.8吉瓦外，中國還可能已增設1.1吉瓦。日本緊隨中國其後，安裝了6.9吉瓦，而美國則安裝了4.8吉瓦。該三個國家預期將於二零一四年繼續按同一或略高的水平增長，而中國於未來數年可能超過10吉瓦。

中國太陽能行業

根據IRENA，於二零一三年，中國的已安裝太陽能光伏發電容量大幅增加至13吉瓦，使總裝機容量達到20吉瓦。其中1吉瓦來自分佈式項目，如安裝於住宅或商用樓宇的屋頂太陽能光伏項目。

在經歷過二零一三年的強勁增長後，於二零一四年五月已於《大氣污染防治行動計劃》訂出新目標，目標為於二零一七年前達到70吉瓦。此目標意味著今後四年內需要保持每年13吉瓦的歷史性增長。儘管二零一三年新增分佈式太陽能光伏發電量約800兆瓦，惟二零一四的新目標為安裝8吉瓦的分佈式太陽能光伏發電場而非6吉瓦的地面公用事業級太陽能光伏發電場。該目標突顯了分佈式太陽能光伏發電的重要性以及公用事業級太陽能光伏發電在華西的發展，而分佈式太陽能光伏發電佔總裝機容量約38%。然而，於二零一四年上半年，地面公用事業級裝機發電量僅為2.3吉瓦，當中分佈式太陽能光伏發電裝機容量約為1吉瓦，惟同期最少有另外3吉瓦的發電量已投產。倘若要達成二零一四年的目標，短期內需再加倍努力。

青海、新疆、西藏、內蒙古、四川及甘肅省的太陽能光伏裝機容量的所佔份額最大，原因是該等省份佔全國潛在太陽能資源的三分之二以上。

工作範圍及關鍵假設

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

析以及審閱交易文件、營運數據及其他盡職審查文件。吾等已參照或審閱以下主要文件及數據：

- 客戶有關建議交易之公告；
- 建議交易日期為二零一五年一月二十三日之已簽署股權轉讓協議副本及日期為二零一三年十二月二十六日之EPC合同副本；
- 有關項目建設批准的政府批文；
- 與國網新疆電力公司(「國網新疆」)於二零一三年十二月九日、二零一三年十一月四日及二零一四年八月十二日分別就哈密項目、吐魯番項目一期及吐魯番項目二期訂立之併網協議；
- 有關該等項目上網電價的政府批文；
- 該等項目的可行性研究；
- 適用增值稅及所得稅政策；
- 行業報告；
- 與目標集團相關之主要收益／銷售成本／經營開支、資本開支及相關稅項的預測財務資料及明細(「財務預測」)；及
- 其他相關文件。

吾等假設吾等於估值過程中獲取之數據，以及管理層提供予吾等之意見及聲明均屬真實及準確，並且未經獨立核實即採納有關數據、意見及聲明，惟本報告另行明確闡述者除外。吾等並無理由懷疑曾遺漏任何重大事實，亦不知悉有任何事實或情況導致吾等所獲提供之資料、意見及聲明不真實、不準確或有誤導成份。吾等在達致估值意見時，已考慮以下主要因素：

- 目標集團處於非常早期之發展階段；
- 預期收益、收購成本、建設成本、經營開支、目前財務狀況及未來的財務預測；
- 中國的經濟前景及影響太陽能發電行業之特定競爭環境；
- 整個太陽能光伏發電行業之法律及監管問題；及

- 目標集團管理團隊之經驗及其股東之支持。

由於目標集團經營所在之環境不斷改變，故吾等於達致吾等之估值結論時須作出多項假設。於是次估值中採納之關鍵假設如下：

- 目標集團營運所在或擬進行營運之地區之法律、規則或法規、金融、經濟、市場及政治環境將不會出現可能對其業務構成重大不利影響之重大變動；
- 太陽能將不會大幅地被其他能源所取代或淘汰；
- 目標集團的太陽能發電站營運地區之太陽能照射情況不會出現重大波動；
- 目標集團之業務計劃將按計劃進行；
- 政府的電價補貼維持不變；
- 太陽能行業之監管環境及市況將一直按照當前市場預期(包括中國政府以電價補貼方式持續提供支持)發展；
- 中國現行稅法將不會出現重大變動；
- 目標集團將符合對太陽能發電站業務之所有法定及監管要求；
- 目標集團將不會受到是否取得融資所限，而融資成本亦將不會出現重大波動；
- 將不會出現目標集團管理層控制範圍以外之任何不利事件，包括可能對目標集團之營運造成不利影響之天災、巨災、火災、爆炸、水災、恐怖主義活動及疫症；
- 匯率及利率日後之變動將不會與當前市場預期相差甚遠；及
- 目標集團將就其營運挽留主管管理人員、主要人員及技術人員，而相關股東將支持其持續營運。

估值方法概覽

在評估業務之權益或資產淨值時，不論種類、位置或技術複雜程度，均有三種基本估值方法。在正常情況下，估值師須考慮所有三種方法，原因是當中任何一種或可能所有方法均可提供可靠之估值計量。

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

收入法將所有權之預計定期利益轉換為價值指標。此方法乃基於一項原則，即知情買家就財產所支付之金額不會高於在類似風險下同一或等值財產預計未來利益(收益)之現時價值。

市場法則考慮最近就類似資產所支付之價格，並就指標市價作出調整，以反映所評估資產相比可比較市場資產之狀況及用途。當所評估資產具備既有可用市場，則可此方法進行評估。

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

吾等依賴收入法(即折現現金流量法)以達致吾等之意見。吾等認為，基於上述原因而就使用不同估值法以達致估值結論而言偏離國際評估準則，以及僅容許依賴收入法屬合理之舉，而且不會因此導致就本報告擬定用途而言產生不可信的指標價值。管理層認為，收入法得出的價值就披露目的而言可被視為充分合理。管理層亦充分瞭解吾等的工作範圍。

收入法

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

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

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

截至二零一四年十二月三十一日 截至十二月三十一日止年度 (除非另有說明，否則所有 數額均為人民幣千元)	二零一四年 十一月至 十二月											
	二零一五年	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零二零年	二零二五年	二零三零年	二零三五年	二零三八年	二零三九年	
收益(附註1)	20,513	121,779	120,805	119,838	118,880	117,929	116,985	112,380	107,956	103,706	101,237	15,740
經營開支	(6,533)	(39,392)	(39,699)	(40,014)	(40,340)	(40,674)	(41,019)	(42,906)	(45,093)	(47,629)	(49,340)	(12,708)
息稅前利潤	13,981	82,387	81,106	79,824	78,540	77,254	75,966	69,474	62,863	56,078	51,898	3,032
其他收入/(開支)	(2,987)	(17,730)	(17,588)	(17,447)	(17,509)	(18,681)	(18,732)	(17,994)	(17,286)	(16,605)	(16,210)	(2,520)
扣除其他收入/(開支)後之 息稅前利潤	10,994	64,657	63,518	62,377	61,031	58,573	57,234	51,480	45,577	39,472	35,687	512
所得稅開支	0	0	0	(7,797)	(7,629)	(7,322)	(14,308)	(12,870)	(11,394)	(9,868)	(8,922)	(128)
淨收入	10,994	64,657	63,518	54,580	53,402	51,252	42,925	38,610	34,183	29,604	26,766	384
調整												
折舊及攤銷(非現金開支)	4,875	29,174	29,174	29,174	29,174	29,174	29,174	29,174	29,174	29,174	29,174	9,246
資本開支	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
營運資本減少/(增加)	0	0	47,857	0	0	0	0	0	0	0	0	0
其他現金流量項目	2,981	17,694	17,553	17,412	15,261	2,019	0	0	0	0	0	0
業務企業之自由現金流	18,850	111,526	158,102	101,166	97,838	82,445	72,100	67,784	63,357	58,779	55,940	9,630
年內累計現金流入/(流出)	18,850	130,376	288,478	389,645	487,482	569,927	642,027	989,616	1,315,309	1,618,429	1,789,105	1,798,735
估計實際發電量(兆瓦)(附註2)	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	13

* 與運算或計算結果的細微差異，乃由於並無顯示小數點後數字所致。

附註1：所採納的平均價格(每千瓦時人民幣(包括增值稅))列示如下：

截至十二月 三十一日 止年度	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零二零年	二零二五年	二零三零年	二零三五年	二零三八年	二零三九年
哈密項目	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
吐魯番項目一期	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
吐魯番項目二期	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95
所有項目	0.99	0.99	0.99	0.99	0.99	0.99	0.99	0.99	0.99	0.99	0.99	0.99

附註2：由於20兆瓦的吐魯番項目二期於二零三九年仍將運作八個月，故該年的估計實際發電量將減少。

二零一四年至二零三九年(吐魯番項目二期(該等項目中最後投產的項目)於二零一四年九月開始營運後第25年)間流入業務企業的自由現金流將因每年發電量下降而按每年0.8%的複合率減少，從而導致收益減少，並被通脹率引起之年度經營開支增加所抵銷。

收益

收益乃電價與光伏發電站於25年期間內產生的電力相乘而得出。目標集團的最高總發電產出約為80兆瓦。該等項目為地面安裝併網光伏發電站(地面項目)。

項目期間及下降原因

由於光伏設備的經濟可使用年期為25年，因此，現金流量預測涵蓋由推出太陽能發電站起計的25年期間。目標集團之哈密項目及吐魯番項目一期於二零一四年年年初開始營運，而吐魯番項目二期則於二零一四年九月開始營運。因此，財務預測編製期乃至設備的預期可使用年期結束為止（即二零三九年）。吾等已審閱由中國國務院發佈的光伏模組製造指引（國發[2013]24號），該指引指出，多晶光伏模組於25年間的發電產出下降不得超過20%，即意味每年平均下降0.8%。下降原因用以計算理論產出，從而得出營運產出。

發電產出

光伏系統之發電（或營運產出）乃以太陽能發電量（峰瓦）計量，而電價則以瓦時計量。由峰瓦轉換至瓦時的相關轉換系數取決於幅照，而幅照則與光伏發電站的地點密切相關。中利騰暉（被建議交易之賣方漳州創大首次收購之前為目標公司的原始股東）已經保證在哈密項目及吐魯番項目營運的首十年，電力產出分別為每兆峰瓦1,620兆瓦時及每兆峰瓦1,550兆瓦時，相等於經調整管理層假設因電線及設備故障導致損失後換算系數每兆峰瓦1,588兆瓦時及每兆峰瓦1,519兆瓦時。因此，財務預測時採用該數字。該比率低於關於陽光分佈之研究報告¹，聯合光伏位於新疆省的其他項目的平均換算系數每兆峰瓦1,700兆瓦時及低於分別來自哈密項目及吐魯番項目一期可行性研究的平均換算系數每兆峰瓦1,690兆瓦時及每兆峰瓦1,540兆瓦時。

由於發電站已投入營運，於整個預測期間之估計收益乃假設產出量將達到100%而得出。

電價

就地面項目而言，國家發展和改革委員會（「國家發改委」）規定的上網電價已獲採納，除非其他電價政策適用則例外。就於二零一三年十二月三十一日及之前已併網的地面項目而言，上網電價為每千瓦時人民幣1.0元。就於二零一四年一月一日及其後取得併網批准的地面項目而言，國家發改委已經公佈一項新的電價計劃，根據項目所處的地點將項目分類為三個電價等級。

由於哈密項目及吐魯番項目一期已於二零一三年年底取得上網批准，故已就於財務預測中的總發電量為60兆瓦的該等項目採用電價每千瓦時人民幣1.0元（包括增值稅（「增值稅」）），其包括電價（扣除增值稅）約每千瓦時人民幣0.85元及增值稅約每

1 於二零一零年六月於《氣象學報》發表之《我國近20年太陽輻射時空分佈狀況模式評估》

千瓦時人民幣0.15元(即每千瓦時人民幣0.85元x17%)。由於吐魯番項目二期於二零一四年九月取得上網批准，故已於財務預測中就此20兆瓦的項目採用適用於新疆省於二零一四年一月一日之後取得上網的項目的電價每千瓦時人民幣0.95元。假設上網電價於該等項目的整個營運期25年保持不變。

經營開支

經營開支包括維護費用、勞動成本、材料成本、保險費用、其他相關開支及折舊開支。吾等已審閱該等項目於二零一四年的過往營運統計數字。就現金經營開支而言，吾等亦已審閱由管理層提供的聯合光伏於徐州、嘉峪關及共和營運的其他太陽能發電站的過往營運統計數字。自二零一四年起已於估值中採用估計現金經營開支每兆瓦人民幣124,000元，其與該等發電站的過往營運業績相符。現金經營開支之預測主要參照太陽能發電站之發電量及根據長期通脹率得出之預期年增長率3%而作出。

利息開支

儘管該等項目已竣工，但目標集團之建設及收購涉及債務融資，導致作出假定債務融資將產生假定利息開支之假設。根據聯合光伏擁有之其他太陽能發電站項目之過往借貸能力，資本開支最多可融資70%，並分期逐步償還貸款餘額，預期自二零二八年起便無任何債務。據管理層所告知，利息開支可扣稅。參照於中國現有的長期最優惠貸款利率，借款的估計成本為每年6.55%，且根據聯合光伏之過往借貸能力計算，貸款年期預期將為13年。目標集團的利息開支之稅盾影響對未來現金流量造成之影響乃與基本價值分開處理，並於其後章節論述。

稅務開支

稅務開支包括企業所得稅及增值稅。根據中國企業所得稅法，企業從公共基礎設施項目所賺取的收入(連同項目應佔自首年起取得營運收益之影響)於第一年至第三年獲准就該收入免徵全部企業所得稅，第四年至第六年減半徵收企業所得稅。《公共基礎設施專案企業所得稅優惠目錄[二零零八年版]》已列出政府批准太陽能發電項目作為可享有此優惠待遇的項目之一。

於估值內，目標集團將於賺取營運收益的第四年至第六年按12.5%的所得稅稅率納稅，並於第七年及其後按25%的一般所得稅稅率納稅。

其他開支及其他現金流項目

其他開支主要指就所賺取收益徵收的增值稅(按淨收益的17%計算)。由於於獲得收益時所採用的電價每千瓦時人民幣1.0元為電價(扣除增值稅)約每千瓦時人民幣0.85元及增值稅約每千瓦時人民幣0.15元(即每千瓦時人民幣0.85元x17%)的總和，就收益徵收的增值稅部分被視為其他開支(扣除總電價)。

其他現金流項目指增值稅退款。根據中國稅務規則，收益須繳納17%的增值稅及若干類型資產經資本支出採購亦可按同樣17%的稅率扣減增值稅款項。由於該等項目經已建成，已支銷初期資本開支之採購合資格資產已產生可收回增值稅結餘，用於抵銷就所賺取收益徵收的增值稅。增值稅款項淨額僅於可收回增值稅結餘不足以抵銷收益所得的增值稅時方須繳付。同時，可收回增值稅結餘將會按於該等年度就收益徵收的增值稅數額按年減少，直至該餘額為零為止。因此，僅於可收回增值稅結餘為正數時(即於財務預測的最初幾年)，方會加回。

資本開支

鑒於該等項目已建成並於估值日期經已營運，故管理層建議假設目標集團毋須未來資本開支作所有日常維護及出現全面檢修的開支。所有所需固定資產經已安裝，而相應已承擔就EPC合同應付予原擁有人／賣方款項將如股權轉讓協議所載列般由客戶及招商銀科所承諾對目標公司之建議註冊資本增加(「增資」)項下之資金結算，其乃被視為融資之現金流。因此，於項目層面上將不再產生進一步資本開支。因此，可使用年期的資本化固定資產(扣除可收回增值稅)將為折舊開支之唯一來源。

營運資金

經營太陽能發電站之主要營運資金需求包括應收賬款及應付賬款。

在應收賬款方面，由於目標集團之客戶為國網新疆且將受政府補貼部分電價，因此並無估計之重大應收賬款。在應付賬款方面，由於太陽能發電站已建成，因此毋須重大之應付賬款，故預測概無重大營運資金需求。

截至估值日期，目標公司擁有營運資金約人民幣48百萬元，主要包括應收電力收入。根據管理層表示，政府需要額外時間以向新項目首次發放部分電價補貼。在首次發放補貼後，有關補貼將根據聯合光伏其他營運項目的過往經驗按時領取。現有營運資金方面，管理層預期有關金額將於兩年內償付，因此財務預測經已計及二零一六年的現金流入。

折現率

將目標集團之年度現金流量淨額以上述經調整現值法之規定資產回報或資產折現率為基準得出之折現率折現至現值。於估值內所採用之有關資產折現率為8.0%。

估值之資產折現率之系統性風險成份乃按資本資產定價模式(「資本資產定價模式」)釐定，此乃最常採用以估計股本成本之方法。資本資產定價模式指明，股本成本通常為無風險比率加計量系統風險之直線功能(「貝他值」)乘以市場股本溢價。於估計貝他值時，吾等已觀察下列可比較上市公司的整體股票市場指數的相對股價走勢。由於中國並無以太陽能發電作為唯一業務之上市公司，吾等已確定以下14家為公平且代表性的例子的可比較公司。據吾等所知，根據在彭博進行的搜查，有關例子屬詳盡完備，並由吾等按竭誠及公正基準挑選。甄選基準呈列如下：

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

可比較公司一般被視為與目標集團面對相同的系統性風險。由於所涉太陽能發電站已經建成及開始營運，故並無訂出項目特定風險溢價。

可比較公司	彭博編號	截至二零一四年 十月三十一日 的市值 (港幣百萬元)	主要業務活動
1 君陽太陽能電力投資有限公司	397 HK	845	製造非晶硅薄膜太陽能電池及模組
2 漢能太陽能集團有限公司	566 HK	73,663	提供大規模生產薄膜硅太陽能模組的設備及端對端生產線
3 聯合光伏集團有限公司	686 HK	4,405	專注於發展大型光伏發電站
4 中國興業太陽能技術控股有限公司	750 HK	10,334	製造玻璃及石材幕牆及太陽能產品
5 陽光能源控股有限公司	757 HK	1,333	製造單晶錠塊及晶片
6 保利協鑫能源控股有限公司	3800 HK	40,581	生產太陽能級多晶硅及經營熱電廠
7 新天綠色能源股份有限公司	956 HK	7,653	經營風電場及天然氣業務
8 中國大唐集團新能源股份有限公司	1798 HK	8,147	以可再生資源發電、經營風力場及水力發電站
9 龍源電力集團股份有限公司	916 HK	66,541	設計、發展、管理及經營風電場
10 華潤電力控股有限公司	836 HK	108,164	投資、發展及經營燃煤發電站
11 華能國際電力股份有限公司	902 HK	120,142	發展、建設及經營燃煤發電站
12 大唐國際發電股份有限公司	991 HK	67,367	發展及經營發電站
13 華電國際電力股份有限公司	1071 HK	48,932	發電及售電
14 中國電力國際發展有限公司	2380 HK	23,735	發展、建設及經營發電站

估計資產折現率之計算如下所示：

$$K_e = R_f + \beta (\text{ERP}) + \text{PSP}$$

其中

K_e = 所需股本回報

R_f = 無風險回報率 = 4.17% R_f 乃根據中國政府的25年債券於估值日期之收益率計算。所挑選的政府債券的年期乃配合25年的預測期間的年期。

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

ERP = 股本風險溢價 = 7.02% ERP乃市場預期回報(R_m)超出無風險回報率(R_f)之部分或根據6.0%之美國股本風險溢價加上中國市場系統性風險而得出，此乃參考標準普爾500指數相關之本地市場指數之波幅計算。

PSP = 項目特定風險溢價 = 0% PSP主要考慮建築風險及該等項目的發展階段所涉及的其他因素。在此情況下，由於有關太陽能發電站已發展完成並投入營運，故概無加入PSP。

吾等已將就估值所採納的資產折現率與市場研究及實際交易交叉核對。吾等總結所選的資產折現率屬合理。

(1) 市場調查

於中國，發電行業乃受管制行業。根據學術文獻，就受管制行業而言，經批准的回報率一般乃根據相關監管機構根據研究及彼等就適當的資本結構之結論而對債務資本成本及股本資本成本的看法得出。由於在一特定領域內擁有提供所需服務的壟斷地位，彼等的資本成本應大幅低於普通公司。

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

吾等亦注意到政府間組織IRENA的措施REmap 2030中所用的可再生能源的資本成本。REmap 2030為實現可再生能源於二零一零年至二零二零年間佔全球能源結構的比重翻一倍所作出的規劃。該計劃釐定各國家、地區及全球擴增可再生能源以確保未來仍有可持續能源的實際潛力。從IRENA於二零一四年十一月刊發之「可再生能源前景：中國」中可見，其已就中國採用8%的國家資本成本以得出國家成本曲線，並顯示企業及投資者計算所得的過渡成本。

(2) 實際交易

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

額外的考慮已呈列如下：

就尚未償還貸款應佔之利息開支之稅盾調整

根據經調整現值法，由於所使用之折現率乃以所有股權融資水平計算，故已透過加上目標集團之假定尚未償還貸款結餘於預測期間內之利息開支產生之稅盾之現值作出調整。用於計算稅盾現值之折現率為債務之除稅前成本每年

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

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

6.55%，乃基於中國基準利率得出。資本開支乃假設其中70%由債務撥資及30%由權益撥資，並根據管理層的經驗將貸款年期假定為13年。有關貸款的假設符合為聯合光伏的四個太陽能發電站項目籌集資金而於二零一三年及二零一四年向國家開發銀行所借的借款的主要條款。

缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)

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

於估值內，期權定價法獲用作估計缺乏市場流通性折讓。根據期權定價法，認沽期權之成本(可對沖私人持有之股份在可出售前之價格變動)被視為釐定缺乏市場流通性折讓之基準。此期權定價法乃常用於估計缺乏市場流通性折讓之方法之一，乃由於其將如公司股份之流通性事件及估計波動的時機等因素納入考慮。一般而言，估值日期離預期流動性事件越遠，認沽期權價值越高，從而所示之缺乏市場流通性折讓亦越高。為得出本估值中的缺乏市場流通性折讓，吾等將管理層所估計之購買或出售一個太陽能發電站項目所需一年年期以及經參考於上節折現率所識別的14家可比較公司之過往股價得出之此類項目價值之估計波動納入考慮。透過使用期權定價法，於估值內已應用15.0%的缺乏市場流通性折讓。

收入法之指標價值

根據以上關鍵輸入值及假設得出有關目標公司之指標價值為人民幣926百萬元。

市場法—交易標準法

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

吾等以吾等可用的數據來源進行研究。根據吾等的研究調查，位於中國的目標公司僅有五項併購交易（即編號為1、2、22、26及32的交易），就吾等採用交易標準法進行的估值提供足夠的公開資料，該五項交易中的兩項交易（即編號為22及26的交易）屬於聯合光伏。由於樣本數目有限，可比較交易的研究擴大至包括全球太陽能發電站行業的交易以進行有意義的分析。吾等已識別於自二零一一年七月一日至二零一四年十月三十日期間全球太陽能發電站行業的32項併購交易。根據吾等可用的資源及基於上文所載甄選標準，按竭盡所能及不偏不依的基準且按吾等所深知，該等樣本屬完整及詳盡。所挑選交易的目標全部均為擁有交易價格、發電量及發展狀況的披露資料的太陽能發電站，而這些資料均透過搜尋相關公司的公開文件及公告而得出。

吾等已就各項可比較交易計算隱含權益總值與其發電量的比率（「權益值與電量比率」）或權益值除以電量的比率。由於並無該等交易項目的過往財務業績，因此選擇權益值與電量比率，惟第32號交易除外，該項交易有可得的交易項目借貸金額並已加入有關金額以得出可作比較的比率）。吾等於下表呈列兩組結果，一組為所有交易，而另一組為於亞洲的交易。由於目標集團位於中國，故吾等已觀察該等權益值與電量比率的中位數及平均數分別為每瓦特港幣13.0元及每瓦特港幣14.5元的亞洲交易。吾等亦已審閱所有樣本的權益值與電量比率的中位數及平均數，即分別為每瓦特港幣22.4元及每瓦特港幣25.1元。

根據經調整現值法，目標公司的每瓦特隱含價值相等於人民幣926百萬元（或約港幣1,175百萬元）除以80兆瓦，即約每瓦特人民幣11.6元或每瓦特港幣14.7元。由於大部分可比較交易的目標均已完成或接近完成，故交易的每瓦特價值可直接與經調整現值法得出之價值進行比較。目標公司的每瓦特隱含價值與自亞洲可比較公司得出的權益值與電量比率的平均值相若。

可比較交易之關鍵資料概然如下：

目標公司	完成日期	電子伏特 ／電量 港幣元／峰瓦	附註	狀況	地點
1 安徽省鑫輝再生能源投資有限公司	二零一一年七月十四日	16.0		在建中	中國
2 君陽控股	二零一二年五月十六日	5.5	1	大部分已完成	中國
3 S-Energy Co., Ltd. (薩克拉門托之太陽能發電站)	二零一二年八月三十日	35.5		在建中	美國加州
4 GCL Solar Energy Inc (Alpaugh 50個太陽能發電站)；GCL Solar Energy Inc (Alpaugh North 太陽能發電站)	二零一二年七月二十五日	22.4		在建中	美國加州
5 Monteboli	二零一二年七月九日	35.8		營運中	意大利
6 Magaz Fotovoltaica S.L.U	二零一二年六月六日	44.2		已有許可證、執照及資產	西班牙
7 SPP Two Company Limited	二零一二年五月二十四日	11.5		營運中	泰國
8 Alex Astral Power Ltd (55% 股權)；Alex Spectrum Radiation Pvt Ltd (55% 股權)	二零一二年二月十七日	9.5		已建設連同購電合同	印度
9 Solar Park Serre IS.r.l.；Circus Energy S.r.l.；Poa Solar S.r.l.；Sulmona Energia S.r.l.	二零一二年二月九日	12.4		營運中	意大利
10 OPDE Group (位於普雷多薩的太陽能光伏發電場)；OPDE Group (位於托爾托納的太陽能光伏發電場)	二零一一年十一月十四日	44.4		營運中	意大利
11 OPDE Group (位於意大利的三個光伏發電站)	二零一一年九月二十二日	43.5		營運中	意大利
12 Terna SpA (78兆瓦光伏發電站)	二零一一年十月二十二日	35.8		在建中	意大利
13 Skypower Limited	二零一二年六月二十一日	7.2	2	未開始建設	加拿大
14 Eco-Kinetics Netherlands Holding BV (5個太陽能光伏發電站)	二零一二年十二月四日	24.8		已建及併網	意大利
15 Solar Holding (85% 股權)	二零一三年三月十九日	11.4		已建	意大利
16 Kokusai Europe GmbH (Borgo Montello)	二零一三年三月二十三日	37.4		營運中	意大利
17 KR Energy s.p.a. (三個光伏發電站)	二零一三年八月八日	31.7		營運中	意大利
18 Parsonage Solar Park；Marvel Farms Solar Park	二零一三年十二月二日	22.2		Parsonage Solar Park 營運中；Marvel Farms Solar Park 接近完成	英國
19 S.A.G. Solar UK Ltd	二零一三年十一月十一日	16.8		營運中	英國
20 Electrawinds Solar NV；Zon Aan Zee NV	二零一三年十月十四日	15.1		營運中	比利時
21 Canadian Solar Solutions Inc. (Brockville 2 及 Burritts Rapids 太陽能發電設備)	二零一三年九月三十日	44.5		營運中	加拿大
22 豐縣輝澤光伏能源有限公司	二零一三年九月六日	24.0	3	營運中	中國
23 Canadian Solar Solutions Inc. (Brockville 1 太陽能發電設備)	二零一三年七月二日	40.6		營運中	加拿大
24 Calabria Solar Srl	二零一三年七月一日	22.4		營運中	意大利
25 Sorgenia (10個太陽能發電站)	二零一三年五月二十八日	26.1		營運中	意大利
26 中國太陽能電力集團有限公司 (92.17% 股權)	二零一三年六月十日	13.8		大部分未開始營運	中國
27 Higher Hatherleigh 太陽能發電站	二零一四年五月一日	15.3		營運中	英國
28 Shacks Barn 太陽能發電站	二零一四年五月九日	16.0		營運中	英國
29 Silver Ridge Power Inc. (50% 股權)	二零一四年七月三日	7.6		營運中	加拿大、印度、美國
30 Gehrlicher Solar Espana	二零一四年九月三十日	18.0		營運中	西班牙
31 William Rutley, Liskeard 3 及 Liskeard 4 個太陽能發電站	二零一四年十月二日	41.6		營運中	加拿大
32 Dafeng Zhenghui Solar Power Co Ltd	二零一四年十月十四日	12.1		營運中	中國

附註1：2號交易一君陽研究薄膜技術，故該交易價格或未能與多晶硅技術比較。該交易並不包括在下文的比率計算中。

附註2：13號交易因尚未開始建設而不包括在下文的比率計算中。狀況不可作比較。

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

	所有樣本 港幣元／峰瓦	亞洲樣本 港幣元／峰瓦
最高	44.5	24.0
最低	7.6	9.5
平均數	25.1	14.5
中位數	22.4	13.0

敏感度分析

作為估值之一部分，吾等已就按收入法釐定之價值指標之敏感度作出分析。吾等通過改變以下參數（各項參數均會進行獨立測試），對目標公司的估值進行了敏感度測試：

- 折現率採用7.5%–10.5%的範圍測試敏感度，乃由於該範圍與「折現率」一節所呈例之市場研究所示之範圍相似。結果呈列於表A；
- 每兆瓦人民幣105,000元至每兆瓦人民幣145,000元的現金經營開支已進行敏感度測試。所選擇範圍乃低及高於該等項目之估計現金經營開支每兆瓦人民幣124,000元約15%。結果呈列於表B。

目標公司之業務企業之公允值的敏感度分析已於下表呈列（敏感度結果以人民幣百萬元呈列）。

表A

折現率	目標公司價值
7.5%	953
8.0%	926
8.5%	902
9.0%	879
9.5%	857
10.0%	836
10.5%	817

表B

現金經營開支 (人民幣千元／兆瓦)	目標公司價值
105	942
110	938
115	934
120	930
124	926
130	922
135	918
140	914
145	910

估值結論

根據上文概列之調查及分析，吾等認為目標集團之業務企業於截至二零一四年十月三十一日之公允值為人民幣玖億貳仟陸百萬元（人民幣926,000,000元）整乃屬合理。

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

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

吾等並無就所評估物業之業權或任何負債進行調查。

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

此 致

聯合光伏集團有限公司
列位董事 台照

代表
美國評值有限公司
高級副總裁兼董事
李成安
謹啟

二零一五年二月二十七日

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

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

A. 申報會計師有關估值報告之函件

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

**羅兵咸永道**

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

致聯合光伏集團有限公司董事會

本所獲委聘就美國評值有限公司於二零一四年十月三十一日就評估太陽能發電站公允值所編製的估值(「該估值」)所依據的折現未來估計現金流量的計算作出報告。該估值載於聯合光伏集團有限公司(「貴公司」)於二零一五年二月二十七日就貴公司建議收購常州光昱新能源有限公司(「目標公司」)之51%股權而刊發的通函(「通函」)附錄一內。根據折現未來估計現金流量編製的該估值根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條被視為盈利預測。

董事對折現未來估計現金流量之責任

貴公司董事負責根據通函第I-10至I-18頁所載由董事釐定的基準和假設編製折現未來估計現金流量。該責任包括就該估值執行與編製折現未來估計現金流量相關的適當程序並應用適當的編製基準；以及在有關情況下作出合理的估計。

申報會計師之責任

本所的責任為根據上市規則附錄一B第29(2)段的規定，就有關該估值所依據的折現未來估計現金流量的計算作出報告。

本所不會就太陽能發電站估值所採納的基準和假設的適當性和有效性作出報告，包括但不限於太陽能項目的年期、所需營運資本、太陽能項目年期內政府對電價的持續津貼、所收取之政府津貼金額、按假設利率於預測期內取得所有所需資金之能力、太陽能發電站之成本結構及營運效率。本所之工作概不構成對太陽能發電站之任何估值。

本所已根據香港審驗應聘服務準則3000「歷史財務資料審計或審閱以外的審驗應聘」執行本所的工作。此準則要求本所遵守道德規範，並規劃和執行審驗工作以合理確定就計算而言，折現未來估計現金流量是否根據通函第I-10至I-18頁所載基準及假設妥為編製。本所已根據此等基準和假設審閱折現未來估計現金流量的數學計算和編製。

該估值之折現現金流量不涉及採納會計政策。折現現金流量取決於未來事件和多項假設，而此等事件和假設不可能以與過往結果相同的方法予以確定和核實，而且並非所有事件和假設均可在整個期間內維持有效。本所所執行的工作僅為根據上市規則附錄一B第29(2)段向閣下作出報告，除此之外別無其他目的。本所不會對任何其他人士就本所的工作，或因本所的工作而產生或與本所的工作有關的事宜，而承擔任何責任。

意見

基於以上所述，本所認為就計算而言，折現未來估計現金流量已在各重大方面根據通函第I-10至I-18頁所載由貴公司董事所作的基準和假設妥為編製。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二零一五年二月二十七日

B. 董事會函件



UNITED PHOTOVOLTAICS GROUP LIMITED

聯合光伏集團有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：686)

敬啟者：

聯合光伏集團有限公司(「本公司」)

吾等茲提述美國評值有限公司有關常州光昱新能源有限公司及其附屬公司於二零一四年十月三十一日之業務企業之公允值之報告(「估值」)。

吾等亦已考慮羅兵咸永道會計師事務所日期為二零一五年二月二十七日致本公司董事會之函件，內容有關估值是否就計算獲妥善編製。

吾等認為估值乃適當陳述，而相關預測乃經審慎周詳查詢後作出。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
聯合光伏集團有限公司
董事會主席
李原
謹啟

香港，二零一五年二月二十七日

在符合債券文據之條款及條件下，轉換價須不時根據以下條文作出調整（惟不會調整至低於股份面值），以致倘若導致任何有關調整事宜能歸入下文第(1)至(7)段其中一項或以上，其應列入首個適用段落之情況，而不適用於其餘段落之情況：

- (1) 倘及當股份面值因任何合併或拆細而被修訂，則緊接此前生效之轉換價須按乘以下列分數之方式作出調整：

$$\frac{A}{B}$$

其中：

A= 緊隨有關修訂後一股股份之面值；及

B= 緊接有關修訂前一股股份之面值。

各項調整自緊接該項合併或拆細（視情況而定）生效日期前之營業日之營業時間結束時起生效，惟轉換日期須在上述營業日或以前，而本公司並未於上述營業日之營業時間結束前根據其責任就此配發有關股份，則就釐定根據轉換權向債券持有人配發之股份數目而言，該項調整將被視作於該轉換日期前已經生效。

- (2) 倘及當本公司透過溢利或儲備（包括任何股份溢價賬或資本贖回儲備資金）資本化之方式發行（代替現金股息者除外）任何入賬列作繳足股份，緊接此發行前之有效轉換價將須乘以下列分數以作調整：

$$\frac{C}{C + D}$$

其中：

C= 緊接該項發行前之已發行股份面值總額；及

D= 就及因該項資本化而發行之股份面值總額，

惟倘有關股份發行屬削減股本安排其中一個環節，則轉換價須根據認可商業銀行或本公司核數師經考慮受影響人士之相對權益後核實認為適宜之方式進行調整。

各項調整自該項發行之記錄日期後之日期起生效(倘追溯為適宜)。

- (3) 倘及當本公司作出(不論是以削減股本或其他方式進行，除根據法律及聯交所規則批准以及根據本公司組織章程大綱及細則之條文本公司購買任何其自身股份外)任何股本分派予股份持有人(按其持股身份)，或授予該等持有人權利以收購本公司或其任何附屬公司之現金資產，則緊接此股本分派或授予前之有效轉換價將須乘以下列分數以作調整：

$$\frac{E - F}{E}$$

當中：

E= 每股股份於緊接此股本分派或(視情況而定)公開公告授予(不論此股本分派或授予是否須待股份持有人或其他人士批准)或(倘無該項公告)緊接股份於除淨此股本分派或(視情況而定)授予前之交易日在聯交所之收市價(或於該交易日並無收市價，則為緊接有關日期前最近之交易日之收市價)；及

F= 於該項公告日期或(視情況而定)緊接於股份除淨此股本分派或(視情況而定)授予前之日期此股本分派或該等權利之公平市值(由認可商業銀行或本公司核數師真誠釐定),除以可獲此股本分派或(視情況而定)授予該等權利之股份數目,

惟:

- (a) 倘有關認可商業銀行或本公司核數師認為(經考慮受影響人士之相對權益)採用上述公平市值會導致嚴重不公平的結果,則會另行釐定,而在此情況下,上述公式將被理解為F指前述收市價中,其認為應屬於相關股本分派或該等權利之價值之部份;及
- (b) 本第(3)段之條文不適用於自溢利或儲備中撥付發行之股份及以發行股份代替現金股息之情況。

各項調整自有關股本分派或授予之記錄日期後之日期起生效(倘追溯為適宜)。

- (4) 倘及當本公司透過行使權利向股份持有人提出要約建議以轉換新股份,或授予股份持有人任何購股權或認股權證以認購新股份,而每股新股份之轉換價少於該要約或授予條款公告日期之有關市價之90%(不論此發行或授予是否須待股份持有人或其他人士批准),則轉換價須透過將緊接該要約或授予公告日期前之有效轉換價乘以下列分數以作調整:

$$\frac{G + H}{G + I}$$

其中:

G= 緊接該項公告日期前之已發行股份數目;

H= 按該市價以下列兩個數額之合共總額所購買之股份數目：

- (a) 就要約或授予之權利、購股權或認股權證而應付之總額(如有)；
及
- (b) 就授予之購股權或認股權證下所提供轉換或所組成之所有新股份而應付之總額；及

I= 就授予之購股權或認股權證下所提供以作轉換或所組成之股份總數。

惟本第(4)段之條文並不應用於在債券文據日期前已授出、發行或現有之任何購股權或認股權證，或任何購股權計劃，或任何根據任何該等購股權或認股權證之條款發行之任何股份。

此項調整自有關要約或授予之記錄日期後之日期起生效(倘追溯為適宜)。

- (5) (a) 倘及當本公司或任何其他公司純為變現該等證券以獲取現金而透過任何證券之可轉換或可交換條款或所附權利轉換新股份進行發行，初步可就該等證券收取之每股新股份有效代價(定義見下文)總額少於該等證券發行條款公告日期之有關市價之90%(不論此發行是否須待股份持有人或其他人士批准)，則轉換價須透過將緊接該發行前之轉換價乘以以下列分數以作調整：

$$\frac{J + K}{J + L}$$

其中：

J= 緊接該等證券發行日期前之已發行股份數目；

K= 按該市價以可就該等證券收取之有效代價總額所購買之股份數目；及

L= 於全面轉換或交換或全面行使該等證券所授轉換權時按有關初步轉換或交換率或轉換價發行之最高新股份總數。

惟本第(a)分段之條文並不應用於任何於債券文據日期前已發行或存在之任何證券，或根據任何該等證券之條款發行之任何股份。

該項調整自緊接有關證券發行人就該等證券釐定轉換或交換率或轉換價日期前之營業日之營業時間結束時或緊接有關發行(不論是否須待股份持有人或其他人士批准)之公告日期(倘此日期較上述日期為早)前之營業日起生效(倘追溯為適宜)。

- (b) 倘及當本第(5)段(a)分段所述任何該等證券所附轉換、交換或轉換權被修改，致使初步可就該等證券收取之每股新股份之有效代價總額少於有關修訂轉換、交換或轉換權之建議公告日期之有關市價之90%，則轉換價須透過將緊接該項修改前之有效轉換價乘以下列份數以作調整：

$$\frac{M + N}{M + O}$$

其中：

M= 緊接該項修改日期前之已發行股份數目；

N= 按該市價以可就該等經修改轉換或交換率或轉換價之證券所收取之有效代價總額所購買之股份數目；及

O= 於全面轉換或交換或全面行使該等證券所授轉換權時按其相對經修改之轉換或交換率或轉換價發行之最高新股份總數。

該項調整自該項修改生效當日起生效。於為計及權利或資本化發行及其他一般可導致轉換、交換或轉換條款被調整等事宜而作出調整之情況，則轉換或交換或轉換之權利不可被當作就前述目的進行修改。

(c) 就本第(5)段而言：

(i) 可就該等證券收取之「有效代價總額」乃被視為該等證券發行人可就有關發行收取之總代價，以及加上該等證券發行人及／或本公司(倘非發行人)於(及假設)有關全面轉換或交換或全面行使所附帶轉換權時可額外收取之最低代價(如有)；及

(ii) 初步可就該等證券收取之每股新股份之有效代價總額，乃為有關總代價除以於(及假設)按初步轉換或交換率進行有關全面轉換或交換或按初步轉換價全面行使其隨附之轉換權時發行之最高新股份數目，在此各種情況下，均為未扣除任何就有關發行而支付、容許或產生之任何佣金、折扣或開支。

(6) 倘及當本公司純為變現任何股份以獲取現金而進行發行，而每股股份發行價少於該發行之條款公告日期之有關市價之90%，則轉換價須透過將緊接該公告日期前之有效轉換乘以下列分數以作調整：

$$\frac{P + Q}{P + R}$$

其中：

P = 緊接該公告日期前之已發行股份數目；

Q = 按該市價以該項發行應付之總額所購買之股份數目；及

R = 根據該項發行所配發之股份數目。

該項調整自有關發行日期起生效。

- (7) 倘本公司獲法律、聯交所規則批准及根據其組織章程大綱及細則之條文購買，及向股份持有人提呈發售或邀請認購本公司任何股份或倘本公司購買任何股份或可轉換為股份之證券或任何收購股份之權利(不包括於聯交所或任何其他認可證券交易所(為證券及期貨事務監察委員會或同等機構及聯交所就此目的而認可之證券交易所)進行之購買)，且董事認為，調整轉換價乃合適之舉，則董事於當時應委任認可商業銀行或本公司核數師考慮是否(因該項購買而產生任何理由)應調整轉換價，以公平及適當反映因本公司該項購買而受影響之人士之相對權益，及倘認可商業銀行或本公司核數師認為調整轉換價乃合適之舉，則轉換價應以認可商業銀行或本公司核數師證明合適之方式作出調整。該調整應於本公司作出購買之日前上一個營業日於香港之營業時間結束起生效(倘追溯為適宜)。

於本附錄內，除非文義另有所指，以下詞彙具有以下涵義：

「公告」	指	包括向媒體發放公告或透過電話、傳真發送或其他途徑向聯交所發放或發送公告
「認可商業銀行」	指	獨立和信譽良好的商業銀行，或其他由董事所挑選擁有良好信譽的香港財務機構
「營業日」	指	香港銀行進行一般銀行業務的日子，除了(i)星期六或星期日；或(ii)於香港上午九時至下午五時的任何時候正在懸掛八號或以上熱帶氣旋警告信號或黑色暴雨警告信號之日
「資本分派」	指	(在不影響此詞彙一般性的情況下)包括於任何財務期間以現金或實物分派，及於賬目內扣除股息或就股息作出撥備(不論任何時候支付或如何描述)，均被視為資本分派

「轉換日期」	指	債券持有人向本公司在香港的主要營業地點遞交填妥的轉換通知，連同其他相關文件的日期
「轉換通知」	指	就轉換可換股債券而根據該等可換股債券之證書所批註發出之轉換通知
「公告日期」	指	首次發出、發放或發送公告的日期，而「公告」應據此詮釋
「發行」	指	包括配發
「市價」	指	截至緊接確定市價當日前最後一個交易日止五個連續錄得收市價之交易日一股股份於聯交所所報之平均收市價
「儲備」	指	包括未分配利潤
「權利」	指	包括以任何形式發行的權利
「股份」	指	包括根據以上第(2)、(3)、(4)、(5)及(6)段，本公司由任何發行、分派、提呈或授予而組成並以股份為目的的任何該等股份，於繳足股款後則成為股份
「購股權計劃」	指	本公司不時的已獲採納及待採納的購股權計劃
「附屬公司」	指	本公司目前及不時的附屬公司

1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本集團之資料；而董事願就本通函的資料共同及個別地承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後，確認就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確完備，並無誤導或欺詐成份，而本通函亦無遺漏任何其他事宜，致使本通函所載任何陳述或本通函有誤導成份。

2. 股本

本公司於最後實際可行日期之法定及已發行股本：

法定：	港幣元
<u>10,000,000,000</u> 股股份	<u>1,000,000,000</u>
已發行及繳足：	
<u>4,741,266,325</u> 股股份	<u>474,126,632.50</u>

本公司股本中之所有已發行股份在彼此之間於各方面(包括投票、股息及股本收益之權利)皆擁有同地位。將於招商銀科認沽期權獲行使時發行的轉換股份或代價股份(視乎情況而定)於繳足及配發時將在各方面與於配發及發行相關轉換股份或代價股份(視乎情況而定)當日已發行之股份擁有同地位。

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

於最後實際可行日期，除本通函所披露者外以及除根據本公司於二零一二年六月十九日採納之購股權計劃已授出及將予授出的購股權及未償還可換股證券外，本公司概無任何其他可影響股份之購股權、認股權證及其他可換股證券或權利，而本集團任何成員公司之股本亦無設置購股權，或同意有條件或無條件設置購股權。

3. 權益披露

於最後實際可行日期，董事於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉，或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條

例所述登記冊之權益及淡倉，或根據上市規則附錄十所載《上市公司董事進行證券交易的標準守則》須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

好倉

(a) 本公司每股面值港幣0.10元之普通股

董事姓名	個人權益	附註	已發行之股份／相關股份數目		佔本公司已發行股本百分比
			公司權益	附註	
李原先生	6,003,000	1	159,404,314	3及4	3.49%
邱萍女士	2,401,200	2	—	—	0.05%

(b) 本公司之可換股債券

董事姓名	個人權益	附註	本公司可換股債券／ 可換股債券附帶之轉換權(股份)		佔本公司已發行股本百分比
			公司權益	附註	
李原先生	4,002,000	1	—	—	0.08%
邱萍女士	1,600,800	2	—	—	0.03%

附註：

1. 李原先生通過承諾為本公司全資附屬公司中國太陽能電力集團有限公司(「中國太陽能電力集團」)服務，年期至二零一五年八月三十日，因而有權從一間信託公司獲得6,003,000股股份及本金額為港幣4,002,000元可兌換為4,002,000股股份之可換股債券。
2. 邱萍女士通過承諾為中國太陽能電力集團服務，年期至二零一五年八月三十日，因而有權從一間信託公司獲得2,401,200股股份及本金額為港幣1,600,800元可兌換為1,600,800股股份之可換股債券。

3. 141,230,827股股份由Magicgrand實益擁有。Magicgrand由李原先生直接及間接全資擁有。
4. 18,173,487股股份由英屬維爾京群島註冊成立之Pairing Venture Limited實益擁有。Pairing Venture Limited由李原先生全資擁有。

(c) 董事於購股權之權益

董事姓名	所持 購股權 數目	授出日期	行使期	每股 行使價 (港幣元)
李原先生	1,800,000	二零一五年一月八日	二零一六年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
	1,800,000		二零一七年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
	2,400,000		二零一八年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
盧振威先生	600,000	二零一五年一月八日	二零一六年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
	600,000		二零一七年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
	800,000		二零一八年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
姚建年院士	900,000	二零一五年一月八日	二零一六年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
	900,000		二零一七年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
	1,200,000		二零一八年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0

董事姓名	所持 購股權 數目	授出日期	行使期	每股 行使價 (港幣元)
楊百千先生	600,000	二零一五年一月八日	二零一六年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
	600,000		二零一七年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
	800,000		二零一八年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
邱萍女士	900,000	二零一五年一月八日	二零一六年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
	900,000		二零一七年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
	1,200,000		二零一八年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
關啟昌先生	600,000	二零一五年一月八日	二零一六年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
	600,000		二零一七年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
	800,000		二零一八年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
嚴元浩先生	600,000	二零一五年一月八日	二零一六年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
	600,000		二零一七年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
	800,000		二零一八年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
石定環先生	600,000	二零一五年一月八日	二零一六年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
	600,000		二零一七年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
	800,000		二零一八年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0

董事姓名	所持 購股權 數目	授出日期	行使期	每股 行使價 (港幣元)
馬廣榮先生	600,000	二零一五年一月八日	二零一六年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
	600,000		二零一七年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0
	800,000		二零一八年一月八日至 二零二零年一月七日	1.0

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

除本通函所披露者外，概無董事於最後實際可行日期仍然有效且與本集團整體業務有重大關係之任何合約或安排中擁有重大權益。

4. 主要股東

於最後實際可行日期，就任何董事所知，下列人士(董事除外)於股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉：

(a) 本公司每股面值港幣0.10元之普通股之好倉

股東姓名／名稱	身份	所持 股份數目	所持 相關股份 數目	佔本公司 已發行股本 百分比
招商局	於受控制法團的權益	670,649,686	1,548,002,460	46.79%
招商銀行	於受控制法團的權益	—	552,111,650	11.64%
招商證券	於受控制法團的權益	—	552,111,650	11.64%
招商基金	實益擁有人	—	552,111,650	11.64%
招商銀科	實益擁有人	—	555,854,810	11.72%

股東姓名／名稱	身份	所持 股份數目	所持 相關股份 數目	佔本公司 已發行股本 百分比
Snow Hill Developments Limited (附註1)	實益擁有人	103,111,436	—	23.43%
招商新能源集團 (附註2)	於受控制法團的權益	567,538,250	440,036,000	
EBOD	實益擁有人	202,806,000	79,948,000	7.04%
王柏興	於受控制法團的權益	51,171,621	—	
中利科技集團股份有限公司 (附註3)	於受控制法團的權益	299,922,000	79,948,000	8.01%
中利騰暉光伏科技有限公司 (附註4)	於受控制法團的權益	299,922,000	79,948,000	8.01%
中利 (附註5)	實益擁有人	299,922,000	79,948,000	8.01%
復星國際有限公司 (附註6)	於受控制法團的權益	70,924,000	169,531,250	5.07%
復星國際控股有限公司 (附註7)	於受控制法團的權益	70,924,000	169,531,250	5.07%
郭廣昌	於受控制法團的權益	70,924,000	169,531,250	5.07%

附註：

1. Snow Hill Developments Limited由招商局間接全資擁有。
2. 招商新能源集團由招商局間接擁有79.36%，20.64%之權益則由Magicgrand擁有。Magicgrand由李原先生直接及間接全資擁有。
3. 中利科技集團股份有限公司由王柏興先生直接擁有46.94%。
4. 中利騰暉光伏科技有限公司由中利科技集團股份有限公司直接擁有74.81%。
5. 中利由中利騰暉光伏科技有限公司直接全資擁有。
6. 復星國際有限公司由復星國際控股有限公司間接擁有79.60%權益。
7. 復星國際控股有限公司由郭廣昌先生間接擁有58%權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事並不知悉任何人士（並非董事）於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司及聯交所披露之權益或淡倉，或記錄於根據證券及期貨條例第XV部第336條須存置之登記冊之權益或淡倉。

於最後實際可行日期，李原先生及盧振威先生(均為本公司之執行董事)及楊百千先生(本公司之非執行董事)亦為招商新能源集團董事。

於最後實際可行日期，李原先生及盧振威先生(均為本公司之執行董事)亦為EBOD董事。

於最後實際可行日期，盧振威先生及楊百千先生(分別為本公司之執行董事及非執行董事)亦於招商銀科擔任高級職位。

5. 董事於競爭業務之權益

於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自之聯繫人於從事與本集團構成競爭或可能構成競爭業務之公司擁有任何個人權益。

6. 董事於合約／資產之權益

於最後實際可行日期，招商銀科已訂立股權轉讓協議及期權協議。盧振威先生及楊百千先生(分別為本公司之執行董事及非執行董事)亦於招商銀科擔任高級職位。

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

於最後實際可行日期，除本通函所披露者外，董事概無於本集團任何成員公司或目標集團自二零一三年十二月三十一日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之結算日)以來所收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃之資產中擁有任何直接或間接權益。

7. 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事已與本集團任何成員公司訂立或擬訂立任何服務合約(不包括於一年內屆滿或僱主可免付賠償金(法定賠償金除外)即於一年內終止的合約)。

8. 專家資格及同意書

以下為於本通函給予意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
高銀融資有限公司(「高銀」)	獨立財務顧問，根據證券及期貨條例可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
美國評值有限公司 (「美國評值」)	獨立估值師
羅兵咸永道	執業會計師

高銀、美國評值及羅兵咸永道已就本通函之刊發發出書面同意書，分別同意以本通函所載形式及文意載入其各自的報告或函件或意見及引述其名稱，且迄今並無撤回彼等同意書。

於最後實際可行日期，高銀、美國評值及羅兵咸永道概無直接或間接持有本集團任何成員公司之任何股權，或擁有任何認購或指派他人認購本集團任何成員公司股份之權利(無論是否可依法執行)。

於最後實際可行日期，高銀、美國評值及羅兵咸永道概無於本集團任何成員公司自二零一三年十二月三十一日(即本公司最近期刊發之經審核財務報表之結算日)以來所收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

9. 重大合約

以下為本集團成員公司於緊接最後實際可行日期前兩年內所訂立屬重大或可能屬重大之重大合約：

- (1) 中國太陽能電力集團與中利騰暉光伏科技有限公司(「中利騰暉」)所訂立日期為二零一三年八月二日之框架協議，內容有關建議收購項目公司的全部股權，該等項目公司擁有若干位於中國甘肅省、青海省、新疆省及江蘇省的已建成太陽能發電站，總裝機容量約為300兆瓦；
- (2) 本公司、國電光伏有限公司(「國電光伏」)、國電南瑞科技股份有限公司(其股份在上海證券交易所上市)、國電蒙電新能源投資有限公司(「國電蒙電」)、保利新能源科技(北京)有限公司及中國電子科技集團有限公司第四十八所(「第四十八所」)所訂立日期為二零一三年八月二十二日之框架協議，內容有關本公司建議向國電光伏收購項目公司之全部股權，該等項目公司擁有若干已建成的太陽能發電站，總裝機容量約為400兆瓦；
- (3) 本公司與中國興業太陽能技術控股有限公司(一名獨立第三方)所訂立日期為二零一三年八月二十九日之戰略合作協議，內容有關發展屋頂及地面太陽能發電站、微電網項目、綠色節能建築、於中國島嶼應用低碳新能源，以及開發位於中國的低碳綠色智能衛星城市之合作；
- (4) 蘇州工業園區中伏投資管理有限公司(「蘇州中伏」)、中國太陽能電力集團、聯合光伏(深圳)有限公司(「聯合光伏(深圳)」)及華北高速公路股份有限公司(「華北高速」)所訂立日期為二零一三年九月六日之有條件買賣協議，內容有關中國太陽能電力集團、聯合光伏(深圳)及華北高速向蘇州中伏買賣豐縣暉澤光伏能源有限公司(「豐縣暉澤」)之股權(「二零一三年九月六日買賣協議」)，中國太陽能電力集團及聯合光伏(深圳)收購豐縣暉澤50%股權之代價為人民幣225,000,000元，而華北高速收購豐縣暉澤餘下50%股權之代價為人民幣225,000,000元，該交易已於二零一三年十二月二十七日完成；

- (5) 本公司、華北高速及豐縣暉澤所訂立日期為二零一三年九月六日之協議，內容有關本公司擬於所訂明三年期間收購華北高速持有之豐縣暉澤50%股權，本公司就建議收購將予支付之代價將根據該協議載列之公式計算；
- (6) 本公司與蘇州中伏所訂立日期為二零一三年九月十三日之有條件認購協議，內容有關認購本金額港幣232,959,339元的可換股債券；
- (7) Seven Points Enterprises Inc.、Financial Vantage Limited、York Credit Opportunities Investments Master Fund, L.P.、York Asian Opportunities Investments Master Fund, L.P.、York Global Finance Fund, L.P. (「買方們」)(均為獨立第三方)、本公司(作為發行人)、Profit Icon Investments Limited (「Profit Icon」)、中國太陽能電力集團、中國科技新能源有限公司(「中國科技新能源」)、Faster Assets Limited (「Faster Assets」)、Sino Delight Developments Limited (「Sino Delight」)、Upper Light Limited (「Upper Light」)、New Light Technology Limited (「New Light」)、Fortune Wheel Holdings Limited (「Fortune Wheel」)及喜順控股有限公司(「喜順」)(作為擔保人)與Credit Suisse AG新加坡分行(作為安排行及結算代理)所訂立日期為二零一三年九月二十七日之認購協議，據此，本公司已有條件同意發行及買方們有條件同意認購二零一六年到期本金總額為50,000,000美元之5%有抵押擔保可換股債券(「債券」)；
- (8) 蘇州中伏、中國太陽能電力集團、聯合光伏(深圳)及華北高速為修訂二零一三年九月六日買賣協議之若干條款而訂立之日期為二零一三年十月五日之補充協議；
- (9) 本公司、Profit Icon、中國太陽能電力集團、中國科技新能源、Faster Assets、Sino Delight、Upper Light、New Light、Fortune Wheel、喜順及Bank of New York Mellon (「BNYM」)(通過其倫敦分行行事)所訂立日期為二零一三年十月八日之信託契據(經由日期為二零一三年十一月十四日的第一份補充信託契據所補充)，據此，BNYM以抵押權人為受益人持有債券所有應付款項之抵押(「二零一三年十月八日信託契據」)；
- (10) 本公司、Profit Icon、中國太陽能電力集團、Faster Assets、天柏有限公司(「天柏」)、Fortune Arena Limited (「Fortune Arena」)、樂林有限公司、城誌控股有限公司及BNYM就有關根據英屬維爾京群島法例註冊成立的本公司附屬公司之股份按揭(作為債券部分抵押品)所訂立日期為二零一三年十月八日之英國股份抵押；

- (11) 中國科技新能源、Sino Delight、Upper Light、天柏、Gay Giano Holdings Limited、Gay Giano China Development Limited、金保利國際有限公司及BNYM就有關根據香港法例註冊成立的本公司附屬公司之股份按揭(作為債券部分抵押品)所訂立日期為二零一三年十月八日之香港股份抵押；
- (12) 本公司、Profit Icon、中國太陽能電力集團、中國科技新能源、Faster Assets、Sino Delight、Upper Light、New Light、Fortune Wheel、喜順及BNYM就有關本公司、Profit Icon、中國太陽能電力集團、中國科技新能源、Faster Assets、Sino Delight、Upper Light、New Light、Fortune Wheel、喜順之資產抵押(作為債券部分抵押品)所訂立日期為二零一三年十月八日之抵押協議；
- (13) 本公司與BNYM就有關本公司持有利息儲備賬戶之押記(作為債券部分抵押品)所訂立日期為二零一三年十月八日之利息儲備賬戶押記；
- (14) 本公司、Profit Icon、中國太陽能電力集團、中國科技新能源、Faster Assets、Sino Delight、Upper Light、New Light、Fortune Wheel、喜順、BNYM、Bank of New York Mellon(盧森堡)及Bank of New York Mellon(通過其香港分行行事)就委任BNYM及Bank of New York Mellon(盧森堡)為有關債券之代理人訂立之日期為二零一三年十月八日之代理協議(經由日期為二零一三年十一月十四日的第一份補充代理協議所補充)(「二零一三年十月八日代理協議」)；
- (15) 本公司與中信証券融資(香港)有限公司(「配售代理」)所訂立日期為二零一三年十月九日之配售協議，據此，本公司同意透過配售代理按每股配售股份港幣1.70元之價格配售55,000,000股股份；
- (16) 買方們、本公司(作為發行人)、Profit Icon、中國太陽能電力集團、中國科技新能源、Faster Assets、Sino Delight、Upper Light、New Light、Fortune Wheel及喜順(作為擔保人)與Credit Suisse AG新加坡分行(作為安排行及結算代理)所訂立日期為二零一三年十月十六日之認購協議，據此，根據認購協議所載條款及在所載條件規限下，本公司已有條件同意進一步發行及買方們已有條件同意進一步認購及支付本金總額為70,000,000美元連同應計利息之額外可換股債券；
- (17) 本公司與獨立第三方昆侖信託有限責任公司(「昆侖」)所訂立日期為二零一三年十一月十二日之框架協議，據此(其中包括)，待達成若干先決條件後，本公司及昆侖將於二零一三年至二零一五年期間分別收購若干項目公司的60%及40%股權，該等項目公司擁有若干已建成的太陽能發電站，總裝機容量約為500兆瓦。昆侖將有權於緊接其有關建議收購的部分代價獲全

數支付當日起計三年屆滿前三個月期間內要求本公司收購將由其持有的該等項目公司股權；

- (18) 蘇州中伏、中國太陽能電力集團、聯合光伏(深圳)及華北高速為修訂二零一三年九月六日買賣協議之若干條款而訂立之日期為二零一三年十一月十三日之第二份補充協議；
- (19) 本公司、Profit Icon、中國太陽能電力集團、中國科技新能源、Faster Assets、Sino Delight、Upper Light、New Light、Fortune Wheel、喜順、BNYM、Bank of New York Mellon(盧森堡)S.A.及Bank of New York Mellon(通過其香港分行行事)所訂立日期為二零一三年十一月十四日之第一份補充代理協議，以補充二零一三年十月八日代理協議之條文；
- (20) 本公司、Profit Icon、中國太陽能電力集團、中國科技新能源、Faster Assets、Sino Delight、Upper Light、New Light、Fortune Wheel、喜順、城誌控股有限公司、Fortune Arena、Gay Giano Holdings Limited、Gay Giano China Development Limited、金保利國際有限公司、樂林有限公司、天柏及BNYM訂立日期為二零一三年十一月十四日之第一份補充信託契據，以補充二零一三年十月八日信託契據之條文；
- (21) 豐縣中暉生態農業有限公司(「豐縣中暉生態農業」)與豐縣暉澤所訂立日期為二零一三年八月十二日之補充協議，據此，豐縣中暉生態農業與豐縣暉澤同意，豐縣中暉生態農業與豐縣暉澤所訂立日期為二零一一年十一月十六日之綠色生態農業太陽能發電項目土地租賃協議第3條之「租期由二零一一年十一月十八日至二零六一年十一月十七日為期50年」，由「租期由二零一一年十一月十八日至二零三一年十一月十七日為期20年」所取代。豐縣暉澤有權以相同條款及條件於到期時續訂租賃協議；
- (22) 豐縣中暉生態農業與豐縣中暉光伏能源有限公司(「豐縣中暉」)所訂立日期為二零一三年八月十二日之補充協議，據此，豐縣中暉生態農業與豐縣中暉同意：(1)豐縣中暉生態農業與豐縣中暉所訂立日期為二零一一年十月二十七日之綠色生態農業太陽能發電項目土地租賃協議無效；(2)豐縣中暉生態農業與豐縣中暉所訂立日期為二零一一年十一月十六日之綠色生態農業太陽能發電項目土地租賃協議第3條之「租期由二零一一年十一月十八日至二零六一年十一月十七日為期50年」，由「租期由二零一一年十一月十八日至二零三一年十一月十七日為期20年」所取代。豐縣中暉有權以相同條款及條件續訂租賃協議，租期為20年；

- (23) 本公司、國電光伏、國電蒙電及第四十八所於二零一三年十一月二十七日訂立之框架協議，內容有關建議收購四間公司之股權，該等公司於中國內蒙古擁有太陽能發電站，總裝機容量195兆瓦；
- (24) 中利騰暉、江蘇中利騰暉光伏材料銷售有限公司(「江蘇中利」)、聯合光伏(常州)及可再生能源(香港)交易有限公司(「可再生能源香港」)就聯合光伏(常州)及可再生能源香港分別向中利騰暉及江蘇中利買賣常州鼎暉新能源有限公司(「常州鼎暉」)之股權於二零一三年十二月十三日訂立之買賣協議，聯合光伏(常州)收購常州鼎暉45%股權之代價為人民幣4,500,000元，而可再生能源香港收購常州鼎暉餘下55%股權之代價為人民幣5,500,000元，該交易已於二零一四年一月七日完成；
- (25) 中利騰暉、江蘇中利、聯合光伏(常州)、可再生能源香港、中利騰暉共和新能源有限公司與海南州亞暉新能源電力有限公司訂立日期為二零一三年十二月十三日之工程、採購和施工(「EPC」)合作協議，內容有關：(i)將支付予中利騰暉(作為提供EPC服務予項目公司的EPC承包商)的代價；及(ii)將由中利騰暉及江蘇中利就項目公司的上網電量提供之擔保。EPC服務代價應參照項目公司取得的實際上網電價而釐定。倘取得的上網電價為每千瓦時人民幣0.95元，則EPC服務總代價將為人民幣1,854,000,000元，倘取得的上網電價為每千瓦時人民幣1.00元，則EPC服務總代價將為人民幣1,962,000,000元；
- (26) 聯合光伏(深圳)、中國太陽能電力集團、華北高速與蘇州中伏就與完成收購豐縣暉澤股權有關之多項問題訂立日期為二零一三年十二月十五日之完成協議；
- (27) 本公司與蘇州中伏所訂立日期為二零一三年十二月十六日之質押協議，內容有關首五年質押本金額港幣232,959,339元之可換股債券及於餘下三年質押現金等值人民幣21,000,000元作為以中國太陽能電力集團、聯合光伏(深圳)及華北高速為受益人之發電收益擔保之抵押品；
- (28) 聯合光伏(常州)與江蘇永能新能源投資有限公司(「江蘇永能」)就江蘇永能以人民幣86,793,500元(相當於約港幣109,359,810元)之代價向聯合光伏(常州)轉讓國電察哈爾右翼前旗光伏發電有限公司86.79%之股權訂立日期為

二零一三年十二月十九日之買賣協議，其中國電察哈爾右翼前旗光伏發電有限公司於中國內蒙古察哈爾右翼前旗擁有太陽能發電站，總裝機容量約為50兆瓦並已成功併網，該交易已於二零一四年三月二十七日完成；

- (29) 聯合光伏(常州)與江蘇永能就江蘇永能以人民幣72,263,900元(相當於約港幣91,052,514元)之代價向聯合光伏(常州)轉讓國電烏拉特後旗光伏發電有限公司90.33%之股權訂立日期為二零一三年十二月十九日之買賣協議，其中國電烏拉特後旗光伏發電有限公司於中國內蒙古烏拉特後旗鎮擁有太陽能發電站，總裝機容量約為40兆瓦並已成功併網，該交易已於二零一四年三月二十八日完成；
- (30) 聯合光伏(常州)與第四十八所就第四十八所以不多於人民幣79,009,810元(相當於約港幣99,552,361元)之代價向聯合光伏(常州)轉讓國電托克托縣光伏發電有限公司89.7839%之股權訂立日期為二零一三年十二月十九日之買賣協議，其中國電托克托縣光伏發電有限公司於中國內蒙古托克托縣擁有太陽能發電站，總裝機容量約為40兆瓦並已成功併網，該交易已於二零一四年四月四日完成；
- (31) 聯合光伏(常州)與第四十八所就第四十八所以不多於人民幣66,550,000元(相當於約港幣83,853,000元)之代價向聯合光伏(常州)轉讓國電奈倫土默特左旗光伏發電有限公司55%之股權訂立日期為二零一三年十二月十九日之買賣協議，其中國電奈倫土默特左旗光伏發電有限公司於中國內蒙古土默特左旗鎮擁有太陽能發電站，總裝機容量約為65兆瓦並已成功併網；
- (32) 聯合光伏(常州)及可再生能源香港就聯合光伏(常州)以人民幣5,500,000元(相當於約港幣6,930,000元)之代價向可再生能源香港買賣於常州鼎暉55%之股權所訂立日期為二零一四年一月八日之買賣協議，該交易已於二零一四年六月十三日完成；
- (33) 本公司、中國建材國際工程集團有限公司(「中國建材」)及華為技術有限公司(「華為」)就本公司擬向中國建材收購若干擁有位於中國、歐洲、北美及日本，總裝機容量約為500兆瓦之太陽能發電站之公司以及選擇華為作為逆

變器和信息傳輸系統的首要供應商訂立日期為二零一四年一月九日之合作協議，收購項目公司之代價將參照本公司不低於9%之目標內部收益率而釐定；

- (34) 本公司與國電光伏訂立日期為二零一四年一月二十一日之框架協議，據此（其中包括），本公司擬向國電光伏收購四間擁有若干位於中國甘肅省金昌市，總裝機容量約為400兆瓦並由國電光伏建造之太陽能發電站之公司之全部股權；
- (35) 本公司、中銀國際亞洲有限公司、里昂證券有限公司與Morgan Stanley & Co. International plc訂立日期為二零一四年一月二十三日之配售協議，據此（其中包括）已於二零一四年一月二十九日按每股股份港幣1.72元之價格發行及配發480,000,000股新股份；
- (36) 本公司、可再生能源香港及網信金融集團就透過眾籌平台為開發及建設若干太陽能發電站項目在中國融資訂立日期為二零一四年二月十九日之戰略合作協議；
- (37) 本公司與國家開發銀行深圳分行（「深圳國開行」）所訂立日期為二零一四年二月十九日之戰略合作協議，據此（其中包括）待通過信用評估後，深圳國開行同意為本集團總裝機容量約為1吉瓦之太陽能發電站項目提供融資，及深圳國開行為本集團透過眾籌或其他互聯網渠道所籌得的款項提供託管／保管服務；
- (38) 本公司與中興聯合設備租賃有限公司（「中興租賃公司」）所訂立日期為二零一四年二月二十七日之融資租賃協議，據此，中興租賃公司已同意根據本公司要求向獨立第三方購買多晶硅模組，並向本公司租賃該等多晶硅模組，為期12年，總代價為約148,970,000美元（相當於約港幣1,154,517,000元）（「二零一四年二月二十七日融資租賃協議」）；
- (39) 本公司、中興租賃公司及一名獨立第三方所訂立日期為二零一四年二月二十七日之購買協議，據此，獨立第三方將出售，而中興租賃公司將購買多晶硅模組，代價為110,000,000美元（相當於約港幣852,500,000元）。上述協議須待二零一四年二月二十七日融資租賃協議生效後，方告生效；

- (40) 本公司與英利能源(中國)有限公司所訂立日期為二零一四年四月十四日之有條件買賣協議，內容有關擬於二零一四年至二零一六年期間收購若干項目公司之股權，該等項目公司擁有若干總裝機容量不少於300兆瓦的地面太陽能發電站，惟須滿足若干先決條件，建議收購之代價將參照本公司不低於9%之目標內部收益率以及相關數據(例如特定目標項目之上網電價)計算；
- (41) 本公司與中國金融租賃有限公司所訂立日期為二零一四年四月十六日的戰略合作協議，內容有關在訂立最終協議的情況下(如有訂立)，擬根據相關國家法律法規、相關行業政策及產業結構調整指引目錄，向本公司若干業務提供總金額不少於人民幣100億元的融資租賃；
- (42) 聯合光伏(常州)、特變電工新疆新能源股份有限公司(「特變電工」)及新疆桑歐太陽能設備有限責任公司(「新疆桑歐」)所訂立日期為二零一四年七月二十一日之協議，內容有關(i)購買共和縣新特光伏發電有限責任公司(擁有一座位於中國青海共和縣、總裝機容量約為20兆瓦的地面太陽能發電站)之全部股權，總現金代價為人民幣43,000,000元；及(ii)有關EPC安排的付款；
- (43) 本公司、Power Solar Investments Limited及張瑞麟先生所訂立日期為二零一四年八月二十七日之有條件買賣協議，內容有關以代價港幣210,000,000元出售Fortune Arena全部已發行股本之70%權益。該交易已於二零一四年十月二十八日完成；
- (44) 中國太陽能電力集團與保利協鑫投資有限公司(「保利協鑫投資」)於二零一四年九月二十二日簽訂的結算契約，內容有關(i)終止日期為二零一二年六月十八日的框架協議(經日期為二零一二年七月十九日的補充協議所補充)，該框架協議有關中國太陽能電力集團建議收購擁有若干符合金太陽計劃資格的太陽能發電站的項目公司之全部股權；及(ii)保利協鑫投資向中國太陽能電力集團歸還中國太陽能電力集團根據框架協議支付的早期發展費用，金額為港幣23,311,060元。上述各項已於同日達成；
- (45) 本公司、招商銀科、招商財富資產管理有限公司(「招商財富」)及漳州創大所訂立日期為二零一四年十月三十一日之合作協議，內容有關(i)本公司及招商銀科擬聯合收購常州光昱新能源有限公司(其於中國新疆省擁有兩個

總裝機容量約為80兆瓦之已併網太陽能發電站項目)；(ii)本公司擬向招商財富發行本金額約為港幣529,200,000元之可換股債券；及(iii)本公司及招商銀科對招商銀科將持有的股權之有條件認購權和認沽權；

- (46) 招商局漳州開發區創達太陽能科技有限公司(「招商局漳州創達」)與招商局物流集團有限公司(「招商局物流」)所訂立日期為二零一四年十二月十六日之太陽能發電項目開發協議，據此，招商局物流將於招商局漳州創達挑選的地區內開展項目開發工作，有關選址將由招商局物流根據其現有網絡而作出建議，費用將根據每個成功竣工項目每瓦特人民幣0.10元之基準計算；
- (47) 招商局漳州創達與招商局物流所訂立日期為二零一四年十二月十六日之屋頂太陽能發電站框架協議，據此(其中包括)(i)招商局物流同意於該協議期限內按每平方米人民幣1.0元至人民幣2.0元之年率向招商局漳州創達出租建於或將建於新疆、青島、昆明、寧波及合肥之若干倉庫、配送中心及其他物流網點建築屋頂，用於安裝屋頂太陽能發電站；及(ii)招商局物流同意根據招商局漳州創達的要求增加該等屋頂的荷載(費用由招商局漳州創達承擔)，確保太陽能發電站可安全地安裝於該等屋頂上；
- (48) 本公司與南瑞電力設計有限公司(「南瑞電力」)於二零一四年十二月十七日訂立之戰略合作協議，內容有關(其中包括)建議收購(a)南瑞電力發展的太陽能發電站；或(b)南瑞電力於訂約雙方成立之合資公司的股權，合資公司旨在共同開發、建設、營運及維護太陽能發電站，於未來三年內的目標總裝機容量不低於1.5吉瓦；
- (49) 招商新能源集團、Magicgrand(統稱「認購人」)及本公司(作為發行人)於二零一四年十二月十八日訂立認購協議，據此，本公司有條件同意配發及發行，而認購人有條件同意以總代價港幣200,000,000元認購合共200,000,000股股份；
- (50) 中利(作為認購人)及本公司(作為發行人)於二零一四年十二月十八日訂立認購協議，據此，本公司有條件配發及發行，而中利有條件同意以代價港幣180,000,000元認購合共180,000,000股股份；

- (51) 中利騰暉共和新能源有限公司(「承租人」)與北京市文化科技融資租賃股份有限公司(「出租人」)所訂立日期為二零一四年十二月十九日之融資租賃協議，據此，(i)出租人將以人民幣220,000,000元(相當於約港幣277,200,000元)之代價向承租人購買租賃資產；及(ii)出租人將以人民幣293,263,740元(相當於約港幣369,512,312元)之總租賃代價向承租人回租租賃資產，租期為8年；
- (52) 股權轉讓協議；
- (53) 期權協議；
- (54) 合資公司成立合同；及
- (55) 認購協議。

10. 重大不利變動

除二零一四年中期報告所披露之與Fortune Arena Limited相關之物業、廠房及設備減值支出約為港幣214,122,000元(出售Fortune Arena Limited已發行股本之70%的事項已於二零一四年十月二十八日完成)之外，董事確認，於最後實際可行日期，彼等並不知悉自二零一三年十二月三十一日(即本公司最近期刊發之經審核綜合財務報表之結算日)以來，本集團之財務或貿易狀況有任何重大不利之變動。

11. 一般資料

- (a) 本公司之註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM11, Bermuda；
- (b) 本公司之香港股份過戶登記分處為聯合證券登記有限公司，地址為香港灣仔駱克道33號中央廣場滙漢大廈A18樓；
- (c) 本公司之公司秘書為邱萍女士，彼亦為本公司非執行董事及本公司之全資附屬公司中國太陽能電力集團之董事兼總裁。邱女士持有北京大學經濟學學士學位及德國文學學士學位。邱女士亦獲德國魯爾大學頒授歐洲文化及經濟學碩士學位，以及獲香港大學頒授企業及金融法法律碩士學位；
- (d) 本公司核數師為羅兵咸永道；

(e) 於最後實際可行日期，董事會包括兩名執行董事，即李原先生(主席兼首席執行官)及盧振威先生；三名非執行董事，即姚建年院士、楊百千先生及邱萍女士；以及四名獨立非執行董事，即關啟昌先生、嚴元浩先生、石定環先生及馬廣榮先生；及

(f) 本通函之中英文本如有歧義，概以英文本為準。

備查文件

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

(a) 股權轉讓協議；

(b) 期權協議；

(c) 合資公司成立合同；

(d) 認購協議；

(e) 本公司日期為二零一四年五月十六日內容有關本公司收購常州鼎暉餘下55%股權的通函；

(f) 本公司日期為二零一四年十月八日內容有關Fortune Arena Limited全部已發行股本之70%權益之非常重大出售事項的通函；

(g) 本公司日期為二零一五年一月十二日內容有關根據特別授權認購新股份之關連交易的通函；及

(h) 本通函。

股東特別大會通告



UNITED PHOTOVOLTAICS GROUP LIMITED

聯合光伏集團有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：686)

茲通告聯合光伏集團有限公司(「本公司」)謹訂於二零一五年三月十七日(星期二)下午三時正假座香港干諾道中168-200號信德中心西翼14樓1407室舉行股東特別大會(「大會」)，以考慮並酌情通過下列決議案(不論有否修訂)為本公司之普通決議案：

普通決議案

1. 「動議：

- (i) 批准、確認及追認招商局漳州開發區創大太陽能有限公司(「漳州創大」)(作為賣方)與深圳市招商局銀科投資管理有限公司(「招商銀科」)及聯合光伏(常州)投資有限公司(「聯合光伏(常州)」)(本公司之全資附屬公司)(作為買方)於二零一五年一月二十三日訂立之有條件股權轉讓協議，內容有關聯合光伏(常州)擬收購常州光昱新能源有限公司(「目標公司」)之51%股權(「收購事項」)及招商銀科擬收購目標公司之49%股權(「股權轉讓協議」)(註有「A」字樣之副本已提呈大會，並由大會主席簽署，以資識別)及其項下擬進行之交易(包括但不限於由聯合光伏(常州)為增加目標公司註冊資本而出資最多達人民幣364,358,560元)；
- (ii) 待股權轉讓協議之條件獲達成後，授權任何一名本公司董事(「董事」)按其可能認為就股權轉讓協議而言屬合宜或必要而行使本公司一切權力及採取一切步驟；及
- (iii) 批准股權轉讓協議項下擬進行之全部其他交易，並授權任何一名董事按其認為就使股權轉讓協議及收購事項生效或與之相關而言屬必要、適宜、合宜或權宜而進行一切有關行為及事宜、代表本公司簽署及簽

股東特別大會通告

立有關文件或協議或契據，以及進行有關其他事宜及採取一切有關行動，並同意就與之相關之事宜作出有關董事認為符合本公司及其股東整體利益之有關變動、修訂或豁免。」

2. 「動議：

- (i) 待上述第1號決議案獲通過後並以此為限，批准、確認及追認由本公司、招商銀科及聯合光伏(常州)於二零一五年一月二十三日訂立之有條件遠期收購安排協議，內容有關本公司授予招商銀科一項認沽期權，據此，招商銀科可要求本公司收購其所持之目標公司部分或全部49%股權(「招商銀科認沽期權」)，及招商銀科授予本公司一項認購期權，據此，本公司可要求招商銀科向本公司出售其所持之目標公司全部49%股權(「期權協議」)(註有「B」字樣之副本已提呈大會，並由大會主席簽署，以資識別)及其項下擬進行之交易(包括本公司向招商銀科授出招商銀科認沽期權)；
- (ii) 待期權協議之條件獲達成後，授權任何一名董事按其可能認為就期權協議(包括但不限於配發及發行於招商銀科認沽期權獲行使時可能須予發行之本公司股份(「代價股份」))而言屬合宜或必要而行使本公司一切權力及採取一切步驟；
- (iii) 待期權協議之條件獲達成後，授予董事一項特別授權，以行使本公司之權力根據期權協議之條款配發及發行(入賬列作繳足)代價股份；及
- (iv) 批准期權協議項下擬進行之全部其他交易，並授權任何一名董事按其認為就使期權協議、向招商銀科授出招商銀科認沽期權及於招商銀科認沽期權獲行使時配發及發行代價股份生效或與之相關而言屬必要、適宜、合宜或權宜而進行一切有關行為及事宜、代表本公司簽署及簽立有關文件或協議或契據，以及進行有關其他事宜及採取一切有關行動，並同意就與之相關之事宜作出有關董事認為符合本公司及其股東整體利益之有關變動、修訂或豁免。」

股東特別大會通告

3. 「動議」：

- (i) 待上述第1號決議案獲通過後並以此為限，批准、確認及追認由招商銀科與聯合光伏(常州)於二零一五年二月九日訂立之有條件協議，內容有關成立目標公司之合資公司(「合資公司」)(「合資公司成立合同」)(註有「C」字樣之副本已提呈大會，並由大會主席簽署，以資識別)及其項下擬進行之交易(包括由聯合光伏(常州)於股權轉讓協議時根據合資公司成立合同之條款訂立有關目標公司之合資經營合同(「合資經營合同」)及組職章程(「章程」))；
- (ii) 待合資公司成立合同之條件獲達成後，授權任何一名董事按其可能認為就根據合資公司成立合同(包括但不限於成立合資公司)而言屬合宜或必要而行使本公司一切權力及採取一切步驟；及
- (iii) 批准合資公司成立合同項下擬進行之全部其他交易，並授權任何一名董事按其認為就使合資公司成立合同、合資經營合同、章程及合資公司生效或與之相關而言屬必要、適宜、合宜或權宜而進行一切有關行為及事宜、代表本公司簽署及簽立有關文件或協議或契據，以及進行有關其他事宜及採取一切有關行動，並同意就與之相關之事宜作出有關董事認為符合本公司及其股東整體利益之有關變動、修訂或豁免。」

4. 「動議」：

- (i) 批准、確認及追認招商基金管理有限公司(「招商基金」)(作為認購人)與本公司(作為發行人)於二零一五年一月二十三日訂立之有條件認購協議，內容有關招商基金認購本金總額最多為港幣529,000,000元之本公司三年期7.5厘可換股債券(「可換股債券」)(「認購協議」)(註有「D」字樣之副本已提呈大會，並由大會主席簽署，以資識別)及其項下擬進行之交易(包括就聯合光伏(常州)根據認購協議在收購事項項下所收購之若干資產提供抵押(「抵押」)及發行可換股債券)；

股東特別大會通告

- (ii) 待認購協議之條件獲達成後，授權任何一名董事按其可能認為就認購協議(包括但不限於發行可換股債券及授予抵押)而言屬合宜或必要而行使本公司一切權力及採取一切步驟；
- (iii) 待認購協議之條件獲達成後，授權董事按其認為可能屬合宜、適宜或權宜之情況下行使本公司之強制性轉換權，藉以根據可換股債券之條款轉換可換股債券之尚未償還本金額為本公司股份(「強制轉換」)，並授予董事特別授權，以供行使本公司之權力配發及發行於可換股債券所附之轉換權獲行使時；於支付可換股債券項下之應計但未付利息時；及／或於強制轉換時根據可換股債券之條款可能須予發行之本公司股份(入賬列為已繳足)；及
- (iv) 批准認購協議項下擬進行之全部其他交易，並授權任何一名董事按其認為就使認購協議、發行可換股債券、根據可換股債券的條款調整可換股債券的轉換價、配發及發行轉換股份以及強制轉換生效或與之相關而言屬必要、適宜、合宜或權宜而進行一切有關行為及事宜、代表本公司簽署及簽立有關文件或協議或契據，以及進行有關其他事宜及採取一切有關行動，並同意就與之相關之事宜作出有關董事認為符合本公司及其股東整體利益之有關變動、修訂或豁免。」

代表
聯合光伏集團有限公司
董事會主席
李原

香港，二零一五年二月二十七日

股東特別大會通告

附註：

1. 凡有權出席大會並於會上表決之股東，均有權委任一名或多於一名受委代表代其出席大會，並於會上代其表決，惟須受本公司之細則條文規限。受委代表毋須為本公司股東，惟必須親身出席大會以代表有關股東。倘超過一名受委代表如此獲委任，則委任書須註明與如此獲委任之各受委代表有關之股份數目及類別。
2. 隨函附奉大會適用之代表委任表格。無論閣下是否擬親身出席大會，務請按照隨附代表委任表格上印備之指示填妥該表格並交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可依願親身出席大會或其任何續會，並於會上表決。
3. 代表委任表格連同經簽署之授權書或其他授權文件(倘有)，或經公證人簽署證明之授權書或授權文件副本，須不遲於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司之香港股份過戶登記分處聯合證券登記有限公司，地址為香港灣仔駱克道33號中央廣場滙漢大廈A18樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，任何股東仍可依願親身出席大會或其任何續會並於會上表決，而在此情況下，委任受委代表之文據將被視作已撤銷論。
4. 倘屬股份之聯名持有人，則任何一名該等持有人可於大會上就有關股份表決(不論親身或委派代表)，猶如彼為唯一有權表決者，惟倘超過一名有關聯名持有人親身或委派代表出席大會，則僅於本公司股東名冊內就有關股份排名首位之出席人士方有權就有關股份表決。
5. 本通告所載並將於大會上通過之普通決議案之表決將以投票表決方式進行。
6. 若於大會舉行日期上午十一時正後任何時間懸掛八號風球或以上或「黑色」暴雨警告信號，大會將延遲舉行。本公司將於本公司網站(www.unitedpvgroup.com)及聯交所披露易網站(www.hkexnews.hk)刊發公告以知會股東重新安排之會議日期、時間及地點。
7. 於本通告日期，本公司董事會包括執行董事李原先生(主席)及盧振威先生；非執行董事姚建年院士、楊百千先生及邱萍女士；以及獨立非執行董事關啟昌先生、嚴元浩先生、石定環先生及馬廣榮先生。