

---

此乃要件 請即處理

---

閣下如對本通函的任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢獨立專業意見。

閣下如已將名下的兗州煤業股份有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函連同代表委任書及回執送交買主或承讓人，或送交經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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

---



兗州煤業股份有限公司  
YANZHOU COAL MINING COMPANY LIMITED

(在中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)  
(股份代號：1171)

關連交易  
收購華聚能源74%股權

兗州煤業股份有限公司關於收購事項的財務顧問

HSBC  滙豐

獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問

 招商證券(香港)有限公司  
CHINA MERCHANTS SECURITIES (HK) CO., LTD.

---

本公司董事會函件載於本通函第5至12頁。獨立董事委員會函件載於本通函第13至14頁。招商證券函件分別(當中載有其就收購事項致獨立董事委員會及獨立股東意見)載於本通函第15至37頁。

本公司謹定於2008年12月23日(星期二)上午9時正於中國山東省鄒城市鳧山南路298號(郵政編碼：273500)綜合樓會議室召開臨時股東大會，日期為2008年11月7日的臨時股東大會通知已寄發予閣下。無論閣下是否能出席臨時股東大會，務請閣下按照印列指示填妥並簽署代表委任書。就本公司H股持有人而言，請盡快並於任何情況下不得遲於臨時股東大會或其任何續會(視情況而定)指定召開時間24小時前交回香港證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心18樓。填妥及交回代表委任書後，閣下仍可依願親身出席臨時股東大會或其任何續會並於會上投票。

2008年11月7日

---

# 目 錄

---

	頁次
釋義 .....	1
<b>董事會函件</b>	
1. 緒言 .....	5
2. 收購協議 .....	6
3. 有關華聚能源的資料 .....	9
4. 收購事項的理由及利益 .....	10
5. 有關本公司及控股股東的資料 .....	11
6. 推薦意見 .....	11
7. 臨時股東大會 .....	11
8. 一般事項 .....	12
<b>獨立董事委員會函件 .....</b>	<b>13</b>
<b>招商證券函件 .....</b>	<b>15</b>
<b>附錄一 — 估值報告 .....</b>	<b>38</b>
<b>附錄二 — 物業估值報告 .....</b>	<b>43</b>
<b>附錄三 — 一般資料 .....</b>	<b>59</b>

---

## 釋 義

---

於本通函內，除非文義另有所指，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	本公司根據收購協議向控股股東收購其持有的華聚能源74%股權；
「收購協議」	本公司與控股股東就收購事項於2008年10月24日訂立的有條件協議；
「ADS」	美國存託證券，每份代表10股H股，於紐約證券交易所上市；
「A股」	本公司普通股本中每股面值人民幣1.00元的內資股，在上海證券交易所上市；
「董事會」	本公司董事會；
「招商證券」	招商證券(香港)有限公司，獨立董事委員會及獨立股東關於收購事項的獨立財務顧問，為一家可根據證券及期貨條例進行第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就企業融資提供意見)及第9類(資產管理)受規管活動的持牌法團；
「本公司」	兗州煤業股份有限公司，一家於中國註冊成立的股份有限公司，其H股、ADS及A股分別在香港聯交所、紐約證券交易所及上海證券交易所上市；
「完成」	收購協議的完成；
「代價」	收購事項的代價；
「控股股東」	兗礦集團有限公司，一家國有獨資公司，為本公司控股股東，約持有本公司已發行總股本的52.86%；
「董事」	本公司董事；

---

## 釋 義

---

「生效日」	於達成收購事項的條件後收購協議生效之日；
「臨時股東大會」	本公司將召開的臨時股東大會，以批准（其中包括）收購事項；
「本集團」	本公司及其附屬公司；
「H股」	本公司普通股本中每股面值人民幣1.00元的境外上市外資股，在香港聯交所上市；
「港元」	港元，香港法定貨幣；
「香港」	中國香港特別行政區；
「香港上市規則」	香港聯合交易所有限公司證券上市規則；
「香港聯交所」	香港聯合交易所有限公司；
「滙豐」	香港上海滙豐銀行有限公司；
「華聚能源」	山東華聚能源股份有限公司，一家於2002年5月於中國成立的股份有限公司。華聚能源的註冊資本為人民幣288,589,774元（或相等於約3.2738億港元），其股權分別由控股股東、山東創業投資發展有限公司、濟寧聖地投資管理有限公司、山東宏河礦業集團有限公司及武增華持有74.00%、14.21%、6.90%、4.86%及0.03%；
「獨立董事委員會」	為考慮收購事項而成立的董事委員會，由獨立於收購事項的獨立非執行董事組成；
「獨立股東」	控股股東及其聯繫人士以外的股東，彼等並無參與收購事項，亦無於收購事項中擁有權益；

---

## 釋 義

---

「仲量聯行西門」	仲量聯行西門有限公司；
「最後實際可行日期」	2008年11月3日，即於本通函刊發前為確定其中所載若干資料的最後實際可行日期；
「兆瓦」	兆瓦特
「六座電廠」	華聚能源的六座電廠，即南屯礦電廠、興隆莊礦電廠、鮑店礦電廠、東灘礦電廠、濟二礦電廠及濟東新村電廠，均已獲相關政府部門批准為環境友好型節能電廠；
「中國」	中華人民共和國；
「人民幣」	人民幣，中國法定貨幣；
「證券及期貨條例」	香港法例第571章《證券及期貨條例》(經不時修訂)
「山東國資委」	山東省人民政府國有資產監督管理委員會；
「股份」	A股及H股；
「股東」	本公司股東；
「國家」	中國中央政府，包括所有政府分支部門(包括省、市及其他地區或地方政府實體)；
「交割日」	山東省工商管理部門將華聚能源74%股權登記至本公司名下之日，惟交割日不得遲於2009年1月31日或訂約方可能書面協定的其他較後日期；
「噸」	公噸。

---

## 釋 義

---

附註：

1. 港元款額為人民幣折算所得，該等折算僅為方便讀者參考，除另有指明外，乃按每 1.00 港元兌人民幣 0.8815 元之匯率折算。本公司就人民幣款額是否可按此匯率或任何其他匯率折算或能否折算為港元並不作任何聲明。



兗州煤業股份有限公司  
**YANZHOU COAL MINING COMPANY LIMITED**

(在中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：1171)

董事：

王 信  
耿加懷  
楊德玉  
石學讓  
陳長春  
吳玉祥  
王新坤  
張寶才  
董雲慶

獨立非執行董事：

濮洪九  
翟熙貴  
李維安  
王俊彥

敬啟者：

註冊辦事處：

中國  
山東省  
鄒城市  
鳧山南路298號  
郵政編碼：273500

香港主要營業地點：

香港  
皇后大道中99號  
中環中心26樓  
2608-10室

關連交易  
收購華聚能源74%股權

1. 緒言

茲提述本公司日期為2008年10月24日的公告。

於2008年10月24日，本公司與控股股東訂立收購協議，據此，控股股東有條件同意出售及本公司有條件同意收購控股股東於華聚能源持有的74%股權。華聚能源為在中國成立的股份有限公司，從事利用採煤過程中產生的煤矸石及煤泥進行火力

---

## 董事會函件

---

發電及供熱業務。其擁有及經營的六座電廠位置均鄰近本公司煤礦，並利用本公司煤礦的煤矸石及煤泥進行供熱及發電。所生產的電力及熱能大部分用於供應本公司的煤礦營運及控股股東。

控股股東為本公司的控股股東，約持有本公司全部已發行總股本的52.86%，因而就香港上市規則而言，為本公司的關連人士。因此，收購事項構成本公司的關連交易，且由於其中一項規模測試超過2.5%，收購事項須遵守香港上市規則申報、公佈及獨立股東批准的規定。

滙豐已獲委任為本公司有關收購事項的財務顧問。本公司已成立由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，以就收購事項向獨立股東提供意見。本公司亦已委任招商證券為獨立財務顧問，以就收購事項是否符合本公司及其股東的整體利益及收購事項的條款是否公平合理向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

本通函旨在：

- (i) 向閣下提供有關收購事項的進一步資料；
- (ii) 載列招商證券致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件及獨立董事委員會就收購事項諮詢招商證券後作出的推薦意見；
- (iii) 提供仲量聯行西門所編製的華聚能源物業權益估值及華聚能源估值，以供閣下考慮；及
- (iv) 尋求閣下批准有關收購事項的普通決議案。

## 2. 收購協議

### (1) 收購協議日期

2008年10月24日

### (2) 訂約方

- (i) 控股股東，作為轉讓人；及
- (ii) 本公司，作為受讓人

(3) 將予轉讓的權益

華聚能源 74% 股權

(4) 代價

人民幣 5.9324 億元

(5) 代價的釐定

代價乃由本公司與控股股東經公平磋商並參考本公司委任的獨立估值師仲量聯行西門對華聚能源股權估值的 74% 後釐定。

仲量聯行西門已評估華聚能源於 2008 年 6 月 30 日 (即估值日) 的淨資產值約為人民幣 8.5700 億元 (或相等於約 9.7221 億港元)。估值方法為市場法 – 可比公司法。經仲量聯行西門估值的淨資產值扣除擬被分配的股息人民幣 4,737 萬元後，華聚能源淨資產值的 74% 價值為人民幣 5.9913 億元。本公司及控股股東經公平磋商已同意收購事項的代價為人民幣 5.9324 億元 (或相等於約 6.7299 億港元)，相當於仲量聯行西門對華聚能源股權估值 (扣除擬被分配的股息) 的 74% 的淨資產值折讓約 0.98%。

董事認為，代價人民幣 5.9324 億元乃經公平磋商並參考仲量聯行西門的估值後釐定，對本公司及全體股東而言屬公平合理。

代價擬由本公司自有資金支付。

(6) 完成

(A) 收購協議的生效日

根據收購協議，收購協議須達成以下條件後方可生效：

- (a) 經訂約方的法定代表人或委託代理人妥為簽署；
- (b) 本公司及控股股東已就簽署收購協議及所有附屬文件獲得所有必要批准，包括但不限於：

---

## 董事會函件

---

- (i) 本公司及控股股東各自的董事會批准；
  - (ii) 本公司獨立股東在臨時股東大會上批准收購事項；
  - (iii) 控股股東完成轉讓國有資產的所有相關法律程序，及根據相關法律本公司被確定為華聚能源 74% 股權的法定收購方；及
  - (iv) 山東國資委批准收購事項。
- (c) 華聚能源的業務營運截至生效日並無重大不利變動；及
- (d) 控股股東及本公司於收購事項下作出的所有聲明、保證及承諾於生效日仍真實、準確、完整及有效。

### *(B) 交割日及代價的支付*

根據收購協議，於收購協議生效（即生效日）後，訂約方將按以下方式完成買賣華聚能源 74% 股權：

- (a) 於生效日起十個營業日內（不包括生效日），訂約方須向山東省工商行政管理局辦理華聚能源 74% 股權轉讓至本公司名下的工商變更登記手續，惟該有效登記之日（即交割日）須不遲於 2009 年 1 月 31 日或本公司及控股股東可能協定的其他較後日期；及
- (b) 交割日起十個營業日內（不包括交割日），本公司須向控股股東支付代價人民幣 5.9324 億元（或相等於約 6.7299 億港元）。

### 3. 有關華聚能源的資料

華聚能源由控股股東、山東創業投資發展有限公司、山東濟寧魯能聖地電業集團公司、山東宏河礦業集團有限公司及武增華於2002年5月成立。控股股東以六座電廠及現金入股，作價人民幣3.4122億元。華聚能源現時的註冊資本為人民幣288,589,774元(或相等於約3.2738億港元)，已悉數支付並經驗資確認。華聚能源的現時股權架構載列如下：

股東	持股數目	股權百分比
控股股東	213,569,774	74.00%
山東創業投資發展有限公司	41,020,000	14.21%
濟寧聖地投資管理有限公司	19,900,000	6.90%
山東宏河礦業集團有限公司	14,000,000	4.86%
武增華	100,000	0.03%
合計：	<u>288,589,774</u>	<u>100.00%</u>

華聚能源的主要業務為利用採煤過程中產生的煤矸石及煤泥進行發電及供熱。華聚能源的六家電廠已獲相關政府部門批准為環境友好型節能電廠，並作為利用低級煤炭及餘熱發電公司而享受若干稅收優惠。

華聚能源的總部位於山東省鄒城市。華聚能源現時擁有及經營南屯礦電廠、興隆莊礦電廠、鮑店礦電廠、東灘礦電廠、濟二礦電廠及濟東新村電廠等六座電廠，分別坐落於本公司南屯煤礦、興隆莊煤礦、鮑店煤礦、東灘煤礦、濟寧二號和濟寧三號煤礦礦區範圍內或本公司總部臨近區域。華聚能源已取得ISO14001環境管理體系認證、ISO9001質量管理体系認證及職業健康安全管理体系認證。

六座電廠的總裝機容量為144兆瓦，年發電能力及年供熱能力分別為11億千瓦時及100萬蒸噸。根據按中國會計準則編製的經審核財務報表，華聚能源於截至2007年12月31日止兩個年度及自2008年1月至7月七個月期間分別實現稅前淨利潤人民幣8,485萬元、人民幣8,737萬元及人民幣6,532萬元。華聚能源於截至2007年12月31日止兩個年度及自2008年1月至7月七個月期間實現的稅後淨利潤分別為人民幣6,699

萬元、人民幣5,952萬元及人民幣4,895萬元。六座電廠生產的電力及熱能主要用於本公司的煤礦營運、控股股東及其附屬公司。於2007年，華聚能源生產的電力及熱能中有77.32%供應予本公司。

#### 4. 收購事項的理由及利益

董事(包括獨立非執行董事)相信，收購事項為本公司建立電力業務管理平台，有利於本公司未來開發煤炭資源，亦可確保本公司獲得穩定電力供應、降低營運成本、提升盈利能力及經營業績，以及減少與控股股東的關連交易金額。收購事項與本公司發展策略一致，可進一步確保本公司採礦營運生產的煤矸石等廢物的環保處置。董事認為收購事項不會帶來任何不利之處，並相信收購協議的條款及代價對本公司及股東而言屬公平合理。收購事項的理由及利益如下：

- (i) 收購事項將為本公司發電業務發展建立管理及營運平台，提供發電技術及人力資源，有利於進一步拓寬外部煤炭供應及提升本公司在煤炭、電力及煤化工行業的綜合競爭力。綜合煤炭／電力能力對通常必須同時進行電力或煤炭深加工等轉化項目的中國中西部煤炭資源開發而言尤其重要；
- (ii) 煤矸石發電乃受中國政府鼓勵的環保發電業務，並可享受若干優惠稅收政策；
- (iii) 由於華聚能源已進入成熟發展階段，且其盈利能力穩步提升，收購事項預期可為本公司貢獻利潤；
- (iv) 在全球能源價格上漲、電力供應日趨緊張及中國政府提升電力價格政策的影響下，預期本公司內部用電成本將逐步增加。收購事項有利於降低本公司營運成本；
- (v) 收購事項將更好地確保本公司煤礦及其他資產獲得優先電力供應及對被視為採礦營運廢物的煤矸石及煤泥的環保利用；
- (vi) 收購事項將大幅減少與控股股東的關連交易金額；及

(vii)收購事項可有效地運用本公司的現金資源。

## 5. 有關本公司及控股股東的資料

本公司主要從事地下煤炭開採、洗選加工、銷售和煤炭鐵路運輸。本公司的產品主要為適用於大型電廠的動力煤、冶金生產的煉焦配煤和高爐噴吹用煤的優質低硫煤。

控股股東為國有獨資公司，註冊資本人民幣33.53388億元(或相等於約38.04184億港元)，主營煤炭採選、熱電、礦用設備、建築建材、水泥、煤化工產品等業務。

## 6. 推薦意見

董事認為，收購事項是於本集團的日常及正常業務過程中按一般商業條款訂立，屬公平合理並符合本公司及其股東的整體利益。經考慮獨立股東的利益及招商證券的意見後，獨立董事委員會認為代價及收購協議的條款屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東於臨時股東大會上投票贊成有關批准收購協議及本公司為執行收購事項須採取的步驟的決議案。

## 7. 臨時股東大會

本公司將舉行臨時股東大會，藉以考慮及(如適當)批准收購協議及其項下擬進行的收購事項。控股股東及其聯繫人士將於臨時股東大會上就有關批准收購協議及收購事項的普通決議案放棄投票，而有關普通決議案將根據香港上市規則規定以投票表決方式進行。

臨時股東大會通知已寄發予閣下。請參閱臨時股東大會通知了解決議案的進一步詳情，並細閱代表委任書及回執印列的指示。

---

## 董事會函件

---

### 8. 一般事項

謹請閣下留意載於本通函第15至37頁的獨立財務顧問招商證券致獨立董事委員會及獨立股東的函件。亦請閣下留意本通函各附錄所載的其他資料(包括仲量聯行西門編製的估值報告及物業估值報告)。

此 致

列位股東 台照

承董事會命  
兗州煤業股份有限公司  
董事長  
王信  
謹啟

2008年11月7日



兗州煤業股份有限公司  
**YANZHOU COAL MINING COMPANY LIMITED**

(在中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：1171)

註冊辦事處：

中國  
山東省  
鄒城市  
鳧山南路298號  
郵政編碼：273500

香港主要營業地點：

香港  
皇后大道中99號  
中環中心26樓  
2608-10室

敬啟者：

**關連交易**  
**收購華聚能源74%股權**

吾等提述本公司於2008年11月7日致股東的通函(「通函」)，本函件屬通函的一部分。除文義另有所指外，本函件所採用的詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等獲董事會委任組成獨立董事委員會，就吾等認為收購事項是否符合本公司利益以及代價及收購協議的條款是否屬公平合理及符合本公司及股東的整體利益向閣下提供意見。

招商證券已獲本公司委任為獨立財務顧問，就代價及收購協議的條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。有關招商證券的意見連同達致該等意見所考慮的主要因素詳情載於本通函第15至37頁內。

---

## 獨立董事委員會函件

---

謹請閣下注意載於第5至12頁的董事會函件，以及各附錄所載的其他資料。

經考慮收購協議的條款，同時考慮到獨立股東的利益及招商證券的意見後，吾等認為，代價及收購協議的條款屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成有關批准收購協議及本公司就執行收購事項須採取的步驟的決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

兗州煤業股份有限公司  
獨立董事委員會

濮洪九  
李維安

翟熙貴  
王俊彥

謹啟

2008年11月7日

---

## 招商證券函件

---

以下為招商證券致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，以供載入本通函內。



香港  
中環  
交易廣場一期  
48樓

敬啟者：

**關連交易：**  
**收購華聚能源74%股權**

### 緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，向獨立董事委員會及獨立股東提供有關收購事項的意見。收購事項的詳情載於 貴公司日期為2008年11月7日向股東發出的通函（「通函」）內的董事會函件（「董事會函件」），而本函件構成其中一部分。除文義另有所指外，本函件所使用的詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

由於控股股東於最後實際可行日期持有 貴公司已發行總股本約52.86%，因而為 貴公司的關連人士。因此，收購事項構成 貴公司的一項關連交易，由於其中一項規模測試超過2.5%，收購事項須遵守香港上市規則第14A章有關申報、公佈及獨立股東批准的規定。因此，收購事項須由獨立股東在臨時股東大會上以投票表決方式批准，方可落實。

吾等作為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問，吾等之職責乃就(1)收購事項是否(i)乃於 貴集團的日常及一般業務過程中訂立；(ii)乃根據正常商業條款訂立；及(iii)對獨立股東而言乃屬公平合理及符合 貴集團與股東的整體利益；及(2)

獨立股東是否應投票贊成批准收購事項的決議案，向閣下提供獨立意見及推薦建議。

### 吾等的意見基準

吾等在達致有關意見及建議時，乃依賴貴公司、董事及貴集團管理層向吾等提供的資料和事實以及所發表意見的準確性。吾等假設董事在通函內所作出的所有有關其所信的陳述及意向均經審慎周詳查詢後作出。吾等亦假設所獲或通函所載或所提述的所有資料、聲明及意見於其作出及提供時，以及直至臨時股東大會日期止，在各個方面均屬真實、準確及完整。吾等無理由懷疑貴公司、董事及貴集團管理層向吾等提供的資料及聲明的真實性、準確性及完整性，吾等亦獲董事告知，通函內所提供或提述的資料並無遺漏重大事實。

在提交吾等的意見時，吾等已研究、分析和依賴以下文件所載有關貴集團及收購事項的資料：

- (i) 收購協議；
- (ii) 貴公司截至2006年12月31日止年度的年報；
- (iii) 貴公司截至2007年12月31日止年度的年報；
- (iv) 貴公司截至2008年6月30日止六個月的中期報告；及
- (v) 通函。

吾等亦已研究、分析及依賴以下資料：

- (i) 中華人民共和國國家統計局刊發的《中國統計年鑑－2007年》、《中國統計年鑑－2006年》，以及《中國統計年鑑－2005年》；
- (ii) 中國國家發展和改革委員會（「國家發改委」）的官方網站；及
- (iii) 香港聯交所官方網站刊發的資料。

吾等已假設該資料準確可靠，並無對該資料的準確性進行任何獨立核證。該資料為吾等提供用以制定吾等的獨立意見的基準。吾等認為，吾等已查閱足夠資料以達致知情見解，作為吾等依賴通函所載資料的準確性的依據，以及為吾等的推薦意

見提供合理基礎。吾等亦認為，吾等已履行香港上市規則第13.80條項下（包括有關附註）規定的一切合理步驟，以達致吾等的意見及推薦建議。然而，吾等並無對 貴集團的業務、財務狀況和前景以及收購協議的訂約方進行任何形式的深入調查，亦未對 貴公司、董事和 貴集團管理層所提供資料、所作出的陳述或所發表的意見進行任何獨立調查。

## 所考慮的主要因素及理由

於達致吾等有關收購協議之條款的意見時，吾等曾考慮以下主要因素及理由：

### I. 背景

#### 1. 有關 貴集團的資料

貴公司為中國最大的國有煤炭企業之一。 貴集團主要從事地下煤炭開採、洗選加工、銷售和煤炭鐵路運輸。 貴公司的產品主要為適用於大型電廠的動力煤、冶金生產的煉焦配煤和高爐噴吹用煤的優質低硫煤。於最後實際可行日期， 貴集團的業務運營主要涵蓋山東省。截至2007年12月31日止三個年度， 貴集團的營業額及股東應佔淨利潤（根據國際財務報告準則「國際財務報告準則」編製）載列如下：

	截至12月31日止年度		
	2005年 (人民幣千元) (經審核)	2006年 (人民幣千元) (經審核)	2007年 (人民幣千元) (經審核)
貴集團的營業額	12,447,025	12,943,966	15,110,460
貴集團的股東應佔淨利潤	2,881,461	2,372,985	3,230,450

截至2005年12月31日止年度至截至2007年12月31日止年度， 貴集團經審核營業額的複合年增長率（「複合年增長率」）約為10.18%。據董事表示， 貴集團的營業額強勁增長乃主要由於(i)有利市況；及(ii)中國能源消耗量攀升所致。

## 2. 有關控股股東的資料

誠如董事會函件所述，兗礦集團有限公司(控股股東)為國有獨資企業，註冊資本人民幣33.53388億元(或相等於約38.04億港元)。控股股東主營煤炭採選、熱電、礦用設備、建築建材、水泥、煤化工產品等業務。誠如董事會函件所述，控股股東於最後實際可行日期持有 貴公司全部已發行股本約52.86%股權。

## 3. 有關華聚能源的資料

誠如董事會函件所述，華聚能源由控股股東、山東創業投資發展有限公司、山東濟寧魯能聖地電業集團公司、山東宏河礦業集團有限公司及武增華於2002年5月成立。華聚能源的註冊資本為人民幣288,589,774元(相等於約3.2738億港元)，已悉數支付並已經核實。

誠如董事會函件所述，華聚能源的主要業務為利用採煤過程中產生的煤矸石及煤泥進行發電及供熱。華聚能源的六座電廠已獲中國有關政府授權部門批准為環境友好型節能電廠，並作為利用低品質煤炭及廢氣的發電公司而享受若干稅收優惠政策。根據董事會函件，以下為華聚能源的一般資料：

與控股股東的關係	: 控股股東擁有74%權益的附屬公司
總部位置	: 山東省鄒城市
電廠數目	: 六間
現有總裝機容量	: 144兆瓦
年發電能力	: 11億千瓦時
年供熱能力	: 100萬蒸噸

## 招商證券函件

各電廠位置：貴公司總部或 貴公司礦區的附近地區，即

- 南屯煤礦，
- 興隆莊煤礦，
- 鮑店煤礦，
- 東灘煤礦，
- 濟寧二號煤礦，及
- 濟寧三號煤礦

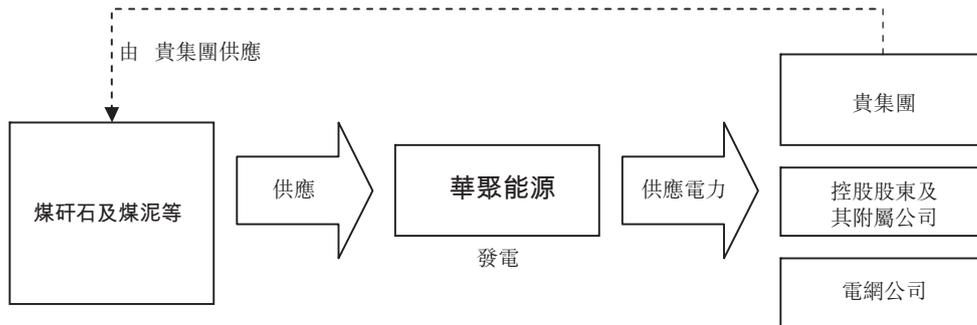
已取得認證：— ISO14001 環境管理體系認證；  
— ISO9001 質量管理體系認證；及  
— 職業健康安全管理体系認證。

誠如董事會函件所述，根據按中國會計準則編製的經審核財務報表，華聚能源截至2007年12月31日止兩個年度及截至2008年7月31日止七個月的業績載列如下：

	截至2008年		
	截至12月31日止年度		7月31日止
	2006年	2007年	七個月
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
	(經審核)	(經審核)	(經審核)
除稅前淨利潤	84.85	87.37	65.32
除稅後已實現淨利潤	66.99	59.52	48.95

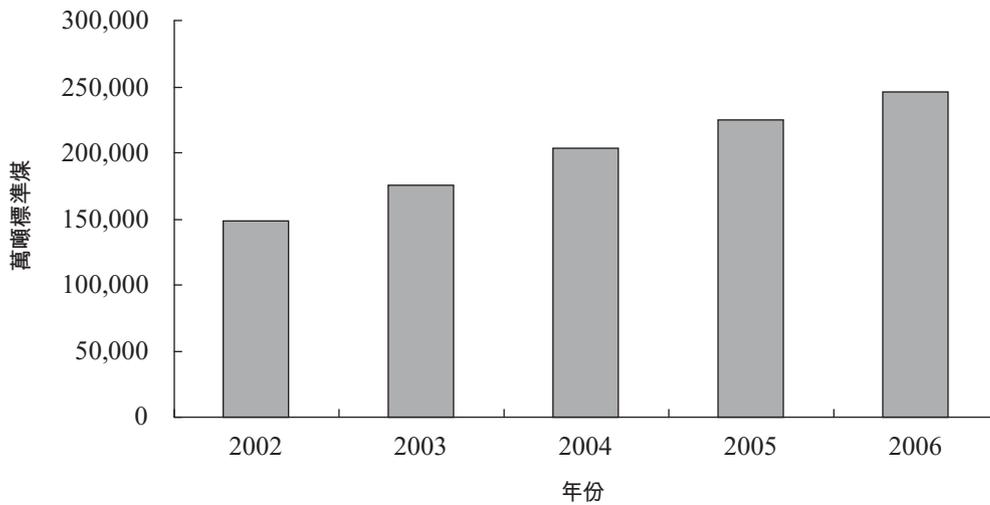
六座電廠生產的電力及熱能主要用於 貴公司、控股股東及其附屬公司以及電網公司的營運。據董事表示，截至2007年12月31日止年度，華聚能源生產的電力及熱能中約77.32%供應給 貴公司，而剩餘部分供應給控股股東及其附屬公司，以及山東省的電網公司。

據董事表示，華聚能源的營運模式列示如下：



#### 4. 中國的能源消耗量

以下載列2002年至2006年中國的能源消耗量：



資料來源：中華人民共和國國家統計局刊發的《中國統計年鑑－2007年》。

根據中華人民共和國國家統計局刊發的《中國統計年鑑－2007年》，中國的能源消耗量由2002年約15.18億噸標準煤增長至2006年約24.63億噸標準煤，相當於複合年增長率約12.9%。

5. 中國及山東省的電力生產及消耗量

2002年至2006年山東省(即 貴公司的主要營運地區)的電力消耗量與中國(包括山東省)的電力生產及消耗量比較如下：

	2002年 (10億千瓦時)	2003年 (10億千瓦時)	2004年 (10億千瓦時)	2005年 (10億千瓦時)	2006年 (10億千瓦時)	複合 年增長率 (2002年-2006年) (%)
<b>中國</b>						
電力生產	1,640.5	1,910.6	2,203.3	2,500.3	2,865.7	15.0
電力消耗	1,633.2	1,903.2	2,197.1	2,494.0	2,858.8	15.0
剩餘/(短缺)	7.3	7.4	6.2	6.3	6.9	
<b>山東省</b>						
電力消耗	124.2	139.6	164.0	191.2	227.2	16.3

資料來源：中華人民共和國國家統計局刊發的《中國統計年鑑—2007年》、《中國統計年鑑—2006年》及《中國統計年鑑—2005年》。

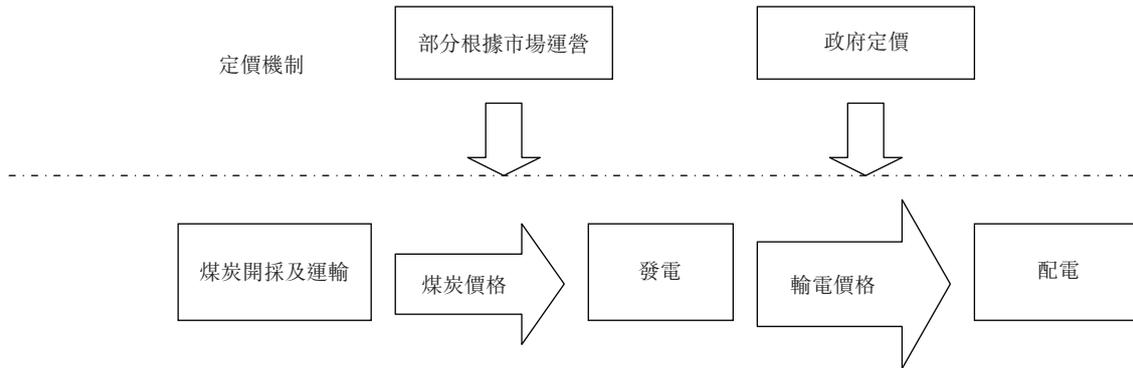
中國的電力消耗量由2002年約16,332億千瓦時增加至2006年約28,588億千瓦時，複合年增長率約為15.0%。董事相信，該增長乃由於中國經濟快速發展、生活水平改善以及工業活動水平提高所驅動。

山東省的電力消耗量由2002年約1,242億千瓦時增加至2006年約2,272億千瓦時，複合年增長率約為16.3%。董事相信，山東省的電力需求將會於未來數年繼續保持較快增加。

6. 中國有關火力發電政策的最新發展

據董事表示，中國(包括山東省)很多電廠就計劃產量收取的電價，以及該等電價的任何調整，均須獲國家發改委批准，亦須由當地省級物價局審核。中國電廠根據計劃電力產量按經批准價格向電網公司出售電力。此外，他們按照與所在地的省級電網公司所協定的價格出售計劃產量以外的過剩電力。

下列圖表描述中國火力發電廠的一般定價機制。



根據國家發改委官方網站信息，國家發改委已於2008年8月發佈「關於提高火力發電企業上網電價有關問題的通知」。根據該通知，為了緩解火力發電企業生產經營困難，保證正常的電力生產經營秩序，中國政府決定自2008年8月20日起適當的提高上網電價水平。

## II. 收購事項

### 1. 訂立收購協議的原因和好處

吾等已與董事商討，並認為收購事項於完成後將可為 貴集團帶來以下好處：

#### (a) 為發電業務建立管理及營運平臺

誠如董事會函件所述，收購事項將為 貴公司發電業務發展建立管理及營運平臺，此外，亦可以提供發電技術及人力資源，有利於進一步拓寬外部煤炭供應及提升 貴公司在煤炭、電力及煤化工行業的綜合競爭力。

據董事表示，綜合煤炭及電力能力對通常必須同時進行電力或煤炭深加工等轉化項目的中國煤炭資源開發而言至關重要。董事相信，利用煤炭運營及發電的全面整合經營， 貴集團將可以穩步服務更多客戶並拓寬其收入基礎。

**(b) 取得穩定的電力供應**

如本函件第I.5節所闡述，董事相信山東省的電力需求將會於未來數年繼續快速增加。誠如董事會函件所述，收購事項將確保 貴公司煤礦及其他資產獲得優先電力供應及煤矸石及煤泥的環保利用。董事認為，這將令 貴集團自華聚能源取得穩定的電力供應。

**(c) 華聚能源的盈利能力**

截至2007年12月31日止兩個年度及截至2008年7月31日止七個月，華聚能源分別錄得除稅後已實現淨利潤約人民幣66.99百萬元、人民幣59.52百萬元及人民幣48.95百萬元。董事認為，鑒於華聚能源截至2007年12月31日止兩個年度及截至2008年7月31日止七個月的盈利能力，收購事項將可為 貴集團提供另一收入來源，使 貴集團日後實現盈利增長。

**(d) 業務拓展至實施及營運風險極低的發電行業**

由於華聚能源由控股股東持有74%股權，就 貴集團管理層而言，更易於理解華聚能源的運營模式。根據上述，董事相信，透過收購事項， 貴集團將可以實現拓展至實施及營運風險極低的發電行業。

**(e) 在電價出現不斷加價壓力的情況下維持 貴集團的盈利能力**

如本函件第I.6節所述，吾等注意到中國政府規管中國的火力發電廠的電網電價加價，以維持中國該類企業的盈利能力。在能源價格不斷攀升，連同電力供應短缺以及中國政府提高電價的政策下，預期 貴集團的內部電力成本將穩步上升。董事相信， 貴集團從華聚能源獲得有保證的電力供應，將促進降低 貴公司的運營成本，進而讓 貴集團在電價不斷上升的情況下維持邊際利潤率和盈利能力。

**(f) 減少 貴公司就華聚能源供應電力及熱能相關的持續關連交易**

據董事表示，截至2007年12月31日止年度華聚能源生產的約77.32%的電力及熱能供應予 貴公司，而約4.86%供應予控股股東及其附屬公司。

根據香港上市規則第14A章，現時華聚能源向 貴公司供應電力及熱能構成 貴公司的持續關連交易。待完成後，根據香港上市規則第14A章，上述向 貴公司供應電力及熱能不再構成 貴公司的持續關連交易。

吾等注意到，根據香港上市規則第14A章，在完成後，華聚能源向控股股東(及其附屬公司)供應電力及熱能將構成 貴公司的持續關連交易。然而，由於華聚能源向控股股東(及其附屬公司)供應電力及熱能的數額遠小於向 貴公司供應的數額(如截至2007年12月31日止年度的交易數額所列明)，吾等同意董事的意見，就整體而言，收購事項將很大程度上減少關連交易( 貴集團與控股股東之間訂立)的數額。

**(g) 享受稅收優惠政策**

據董事表示，華聚能源供應電力涉及對被視為採礦營運廢物的煤矸石及煤泥的環保利用。如董事會函件所述，煤矸石發電廠是獲得中國政府鼓勵的環保發電業務，可獲享稅收優惠政策。吾等認為，華聚能源取得的稅收節減符合 貴集團及股東的整體利益。

鑒於上述收購事項預期將帶來的好處，將有助於 貴集團在未來數年達致業務擴充、節省成本和盈利增長。吾等認為，收購協議是在 貴集團日常及一般業務過程中訂立，符合 貴集團及股東的整體利益。

2. 收購協議的主要條款

(a) 代價

根據收購協議，代價為人民幣593.24百萬元（相當於約672.99百萬港元），乃根據華聚能源於2008年6月30日應佔的資產淨值評估價值（摘錄自獨立合資格估值師仲量聯行西門編製的估值報告（「估值報告」），其全文載列於通函附錄一）釐定。下表載列代價及根據董事會函件所載的資料計算華聚能源應佔的資產淨值估值額：

代價（人民幣百萬元）	(1)	593.24
將予收購的股權百分比	(2)	74%
估值報告中華聚能源於2008年6月30日的資產淨值評估價值（人民幣百萬元）	(3)	857.00
交割日前華聚能源將支付的建議股息（人民幣百萬元）	(4)	47.37
支付建議股息後華聚能源經調整的資產淨值估值額（人民幣百萬元）	(5) = (3) - (4)	809.63
支付建議股息後華聚能源74%股權應佔的資產淨值經調整估值額（「應佔及經調整估值」）（人民幣百萬元）	(6) = (2) * (5)	599.13
代價較應佔及經調整估值的溢價／（折讓）	{(1) - (6)} / (6)	(0.98%)

吾等注意到，華聚能源的74%股權的代價乃基於估值報告中所載的華聚能源應佔的資產淨值評估價值（經支付建議股息後調整）。據仲量聯行西門表示，估值報告主要根據公平值基準編製。誠如估值報告所述，公平值定義為訂約雙方於知情自願情況下經公平協商後交換一項資產或清償一項負債所涉及之金額。

吾等自估值報告中注意到：

- (1) 於華聚能源 100% 股權之公平值乃透過應用稱為「可比公司法」之市場法技術釐定。於應用可比公司法時，計算並分析可比較公司不同價值計量方法或市場價值倍數，以得出一系列被視為可代表行業平均數之倍數；及
- (2) 仲量聯行西門根據自由交易基準將相關行業倍數應用於華聚能源以釐定價值。

吾等曾與仲量聯行西門進行商討並注意到：

- (1) 仲量聯行西門運用過多個市場價值倍數達致華聚能源 100% 股權之指示價值，包括市場價格對銷售額、市場價格對賬面值，以及市場價格對利息和稅前盈利；及
- (2) 由於華聚能源不會即時享有流動性，仲量聯行西門已對彼等從以市場方法觀測之交易所估計之價值作出調整以計及華聚能源缺乏市場流通性。

吾等明白，市場價值倍數分析乃一種通常方法，參考可比較上市公司之市場價值倍數得出公司之估計價值。於相對估值方面經常被採用，市場價值倍數分析與折現現金流量估值相比更可能反映市場看法，且一般需要較少假設。因此，吾等認為，仲量聯行西門於估值報告中所採納之方法乃可予接受及屬適當。

鑒於上文所述及仲量聯行西門乃為一名合資格的估值師，吾等認為，代價（以華聚能源資產淨值的應佔及經調整評估價值（經扣除建議股息）為基準計算）屬公平合理。

## 招商證券函件

以下載列(i)華聚能源的74%股權應佔除稅後已實現淨利潤、資產淨值及權益裝機容量；及(ii)與代價的相關比率：

	單位		金額
代價	人民幣百萬元	(a)	593.24
截至2007年12月31日止年度 華聚能源的74%股權應佔的 已實現稅後淨利潤 (人民幣59.52百萬元*74%) (附註)	人民幣百萬元	(b)	44.04
應佔及經調整估值	人民幣百萬元	(c)	599.13
華聚能源的74%股權應佔 的權益裝機容量 (144兆瓦*74%)	兆瓦	(d)	106.56
目標市盈率		(a)/(b)	13.47
目標市賬率		(a)/(c)	0.99
代價與目標 裝機容量比率	人民幣百萬元/兆瓦	(a)/(d)	5.57

附註：

華聚能源的經審核財務報表乃根據中國會計準則編製。

從上表中，吾等注意到：

- (1) 截至2007年12月31日止年度，代價與華聚能源的74%股權應佔的已實現稅後淨利潤的比率(「目標市盈率」)約為13.47；
- (2) 代價與應佔及經調整估值(於支付股息後)的比率(「目標市賬率」)約為0.99；及
- (3) 代價與華聚能源的74%股權應佔的權益裝機容量(以人民幣百萬元/兆瓦計)的比率(「代價對目標裝機容量比率」)約為5.57。

(b) 比較及分析

(i) 可比較公司

吾等曾以業內的可比較公司（「可比較公司」）作對照對代價進行評估。吾等找出以下在香港聯交所上市，主要在中國從事發電及供電，於最後實際可行日期市值超過40億港元的大致可與華聚能源比較的公司（「大致可比較公司」）。然而，吾等必須指出，雖然可比較公司的分析可反映行業內的現行市況及為估值提供指引，但當中並不包括會計政策和標準的差異以及不同公司的地方法規、經營環境、業務模式、稅收和其他獨有特點的差異。雖然並無就上述差異作出任何調整，吾等相信，由於大致可比較公司的業務性質與華聚能源相似，以下大致可比較公司的分析仍能夠為評估代價提供有意義的基準。

公司名稱	股份代號	於最後實際	權益 裝機容量 兆瓦 (附註2)	於最後實際	於最後實際	
		可行日期 的市值 (附註1及 附註3) 人民幣百萬元		可行日期 的市盈率 (附註4)	可行日期 的市賬率 (附註5)	
中國電力國際發展有限公司 (「中國電力」)	2380.HK	4,449.68	8,837.00	0.50	7.51	0.48
華潤電力控股有限公司 (「華潤電力」)	836.HK	52,057.18	12,930.00	4.03	18.34	2.22
大唐國際發電股份有限公司 (「大唐」)	991.HK	30,217.74	22,896.70	1.32	8.87	1.12
華電國際電力股份有限公司 (「華電」)	1071.HK	7,696.00	16,022.40	0.48	6.43	0.57
華能國際電力股份有限公司 (「華能」)	902.HK	40,594.32	36,993.00	1.10	6.59	0.96
平均				1.49	9.55	1.07
最高				4.03	18.34	2.22
最低				0.48	6.43	0.48

資料來源：香港聯交所官方網站

附註：

1. 計算上表所列大唐、華電及華能的有關市值時，乃根據於最後實際可行日期在香港聯交所所報其H股的收市價計算。計算上表所列中國電力及華潤電力的有關市值時，乃根據於最後實際可行日期在香港聯交所所報其上市普通股的收市價計算。
2. 一家公司的權益裝機容量是該公司於其附屬公司的股權乘以該公司的附屬公司裝機容量，加該公司本身的裝機容量。
3. 就分析市值對權益裝機容量而言，已採用1.00港元兌人民幣0.8815元的換算率進行換算。
4. 盈利乃按彼等公司截至2007年12月31日止年度(i)就大唐、華電及華能而言，根據國際財務報告準則；及(ii)就中國電力及華潤電力而言，根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製的年報所載的經審核股東應佔綜合淨利潤呈列。
5. 大致可比較公司的資產淨值乃(i)就大唐、華電及華能而言，根據國際財務報告準則；及(ii)就中國電力及華潤電力而言，根據香港財務報告準則編製的最近期的中期賬目所載的綜合資本及股東應佔儲備呈列。

根據上表，吾等注意到：

- (1) 目標市盈率乃介乎大致可比較公司的市盈率範圍內且高於大致可比較公司的平均市盈率；
- (2) 目標市賬率乃介乎大致可比較公司的市賬率範圍內且低於大致可比較公司的平均市賬率；及
- (3) 代價與目標裝機容量比率超出大致可比較公司的市值／權益裝機容量比率的最高水平。

簡而言之，目標市盈率與大致可比較公司的市盈率一致，而目標市賬率則較大致可比較公司的市賬率更為有利。然而，與大致可比較公司的市值／權益裝機容量比率相比，代價與目標裝機容量比率則較差。

## 招商證券函件

經考慮以下各項，吾等認為，較高的代價與目標裝機容量比率（相對於大致可比較公司的市值／權益裝機容量比率而言）尚可接受：

- (1) 中國電力於截至2008年6月30日止六個月的未經審核股東應佔淨虧損約為人民幣2.49億元；
- (2) 基於大唐、華電及華能最近刊發的公佈，大唐、華電及華能於截至2008年9月30日止九個月的未經審核股東應佔淨虧損分別約為人民幣14百萬元、人民幣13.67億元及人民幣26.30億元（根據中國公認會計原則）；
- (3) 另一方面，華聚能源於截至2008年7月31日止七個月的經審核已實現稅後淨利潤約為人民幣48.95百萬元。因此，2008年迄今為止，華聚能源的財務表現優於五家可比較公司中之四家。

此外，就吾等所深知及確信，吾等亦已確定以下在香港聯交所或中國內地的證券交易所上市並主要在中國從事環保型發電及供電業務的公司（「可直接比較公司」）可與華聚能源進行直接比較。然而，吾等須指出，儘管對可直接比較公司的分析可反映業內當前市況並為估值提供指引，但並無考慮不同公司的會計政策及準則的差異以及其地方規例、營運環境、業務模式、稅收及其他特性的差異。雖未就上述差異作出任何調整，但鑒於可直接比較公司的業務性質與華聚能源類似，故吾等認為以下可直接比較公司的分析仍能為評估代價提供有意義的基準。

公司名稱	股份代號	於最後實際 可行日期的			於最後實際	於最後實際
		市值 (附註1) 百萬	權益裝機容量 (附註2) 兆瓦	市值／權益 裝機容量 百萬／兆瓦	可行日期的 市盈率 (附註3)	可行日期的 市賬率 (附註4)
保利協鑫能源控股有限公司	3800.HK	418.14 港元	732.30	0.57	不適用	0.16
廣東寶麗華新能源股份有限公司	000690.SZ	人民幣4,531.73 元	未於年報或 中期報告內列示	不適用	13.68	1.90

資料來源：香港聯交所及深圳證券交易所的官方網站

附註：

1. 保利協鑫能源控股有限公司市值乃根據其股份於最後實際可行日期在香港聯交所所報的收市價計算。廣東寶麗華新能源股份有限公司市值乃根據其上市A股於最後實際可行日期在深圳證券交易所所報收市價計算。
2. 一家公司的權益裝機容量是該公司於附屬公司的股權乘以該公司附屬公司裝機容量，加該公司本身的裝機容量。
3. 盈利乃根據該等公司於截至2007年12月31日止年度之年報內所載經審核股東應佔綜合淨利潤計算。
4. 資產淨值乃根據該等公司最近刊發之於2008年6月30日的中期資產負債表內所載股東應佔綜合資本及儲備計算。

根據上表，吾等注意到：

- (1) 目標市盈率與廣東寶麗華新能源股份有限公司的市盈率相比較為有利；
- (2) 目標市賬率與廣東寶麗華新能源股份有限公司的市賬率相比較為有利，與保利協鑫能源控股有限公司的市賬率比較則較差；及
- (3) 代價對目標裝機容量比率與保利協鑫能源控股有限公司的市值／權益裝機容量比率相比較差。

吾等注意到，保利協鑫能源控股有限公司於截至2007年12月31日止年度的經審核股東應佔淨虧損約為274百萬港元，截至2008年6月30日止六個月之未經審核股東應佔淨利潤約為22.7百萬港元；另一方面，華聚能源於截至2008年7月31日止七個月之經審核已實現稅後淨利潤約為人民幣48.95百萬元。華聚能源的財務表現因而優於保利協鑫能源控股有限公司。因此，吾等認為華聚能源較高的目標市賬率以及代價對目標裝機容量比率（分別相對於保利協鑫能源控股有限公司的市賬率及市值／權益裝機容量比率而言）尚可接受。

## 招商證券函件

### (ii) 可比較收購事項

吾等已據吾等所知、所悉及所信，在香港聯交所的官方網站進行搜索，並找出自2007年10月1日至最後實際可行日期在香港聯交所上市的公司的發電廠及／或業務收購事項（「可比較收購事項」）。吾等注意到，可比較收購事項的有關估值倍數乃根據香港財務報告準則、中國公認會計原則或國際財務報告準則編製，而該等可比較公司與華聚能源所採納的香港財務報告準則、中國公認會計原則及國際財務報告準則之間可能存在重大差別。雖然並無就上述差別作出調整，吾等相信，以下可比較收購事項的分析仍然能為評估代價提供具意義的基準，因為可比較收購事項為從事與華聚能源相似業務性質的公司所進行的發電廠及／或業務收購事項。

公司名稱	股份代號	公告日期	代價 會計政策 人民幣 百萬元	權益裝機 容量 兆瓦	代價／權益 裝機容量	市盈率 (附註1)	市賬率 (附註2)
中國電力新能源發展有限公司	735.HK	2007年10月23日	1,084.25 香港財務報告準則	300.00	3.61	25.23	0.84
中國電力新能源發展有限公司	735.HK	2007年10月23日	220.38 香港財務報告準則	90.00	2.45	-	1.97
中國電力新能源發展有限公司	735.HK	2007年10月23日	132.23 香港財務報告準則	56.00	2.36	-	1.02
中國電力	2380.HK	2007年11月16日	944.63 未有列明	600.00	1.57	-	1.14
華潤電力	836.HK	2007年11月23日	681.00 中國公認會計原則	442.20	1.54	7.25	1.72
華能	902.HK	2007年12月3日	420.00 中國公認會計原則	468.00	0.90	-	1.13
中國電力新能源發展有限公司	735.HK	2008年2月4日	262.69 香港財務報告準則	144.00	1.82	3.37	1.08
華電(附註3)	1071.HK	2008年2月13日	216.98 國際財務報告準則	289.59	0.75	35.09	1.44

## 招商證券函件

公司名稱	股份代號	公告日期	代價 人民幣 百萬元	會計政策	權益裝機 容量 兆瓦	代價/權益 裝機容量	市盈率 (附註1)	市賬率 (附註2)
華電(附註3)	1071.HK	2008年2月13日	578.67	國際財務報告準則	918.40	0.63	20.45	1.35
華電(附註3)	1071.HK	2008年2月13日	1,178.46	國際財務報告準則	902.00	1.31	73.63	1.29
華電(附註3)	1071.HK	2008年2月13日	36.94	國際財務報告準則	57.00	0.65	38.12	2.39
華潤電力	836.HK	2008年3月18日	1,118.13	中國公認會計原則	309.00	3.62	11.97	2.99
華潤電力	836.HK	2008年5月20日	2,513.00	中國公認會計原則	2,805.00	0.90	13.65	1.47
華潤電力	836.HK	2008年8月21日	238.60	中國公認會計原則	700.00	0.34	9.77	1.31
華潤電力	836.HK	2008年8月21日	552.50	中國公認會計原則	337.45	1.64	1.14	1.09
					平均	1.61	15.98	1.48
					最高	3.62	73.63	2.99
					最低	0.34	1.14	0.84

資料來源：香港聯交所官方網站

附註：

1. 可比較收購事項各市盈率乃按可比較收購事項的代價、彼等公司各自的公告中所載各有關目標公司的盈利以及收購的權益計算。
2. 可比較收購事項各市賬率乃按可比較收購事項的代價、彼等公司各自的公告中所載各有關目標公司的賬面淨值以及收購的權益計算。
3. 根據同一份於2008年2月13日由華電及中國華電集團公司簽署的買賣協議，華電收購四間公司。

根據以上表格，吾等留意到：

- (1) 目標市盈率處於可比較收購事項的市盈率範圍內，並低於可比較收購事項的平均市盈率；

- (2) 目標市賬率處於可比較收購事項的市賬率範圍內，並低於可比較收購事項的平均市賬率；及
- (3) 代價對目標裝機容量比率處於可比較收購事項的市值／權益裝機容量比率範圍的上限之外。

簡而言之，目標市盈率及目標市賬率與可比較收購事項的市盈率及市賬率相比較為有利，然而，代價對目標裝機容量比率與可比較收購事項的市值／權益裝機容量比率相比則較差。

據董事表示，電廠須受中國大量和日益嚴格的環保法律及法規規管，該等法律及法規規定(i)就污染物及廢棄物排放收費；(ii)對環境違規事項處以罰款；及(iii)允許政府酌情關閉未遵照要求其整改或停止導致環境破壞的運營的行政命令的任何電廠。

誠如董事會函件所述，華聚能源的六座電廠已獲有關政府授權部門批准為環境友好型節能電廠，並作為利用採煤過程中產生的煤矸石及煤泥進行火力發電的公司而享受若干稅收優惠政策。吾等相信，華聚能源不太可能因未遵守中國當前或日後環境法律及法規，以致須支付罰款或罰金或採取整改措施。基於上文所述，吾等認為代價對華聚能源較高的代價對目標裝機容量比率（與各可比較收購事項的比率相比而言）屬可接受。

基於上文所述，以及鑒於代價人民幣593.24百萬元乃根據應佔及經調整估值計算，吾等認為，代價就獨立股東而言屬公平合理。吾等亦認為，有關代價就獨立股東而言屬可接受。

3. 收購協議的其他條款

(a) 先決條件

如董事會函件所述，收購協議將在以下條件達成後生效：

- (i) 訂約方法定代表或委託代理人正式簽署收購協議；
- (ii) 貴公司及控股股東已就簽訂收購協議及所有附屬文件獲得所有必要批准，包括但不限於：
  - (1) 貴公司及控股股東各自的董事會的批准；
  - (2) 獨立股東在臨時股東大會上批准收購事項；
  - (3) 控股股東完成轉讓國有資產的所有相關法律程序，及根據相關法律 貴公司被確認為華聚能源 74% 股權的法定收購方；及
  - (4) 山東省國資委批准收購事項。
- (iii) 華聚能源的業務營運於生效日並無重大不利變動；及
- (iv) 控股股東及 貴公司於收購協議下作出的所有聲明、保證及承諾於生效日仍屬真實、準確、完整及有效。

(b) 代價的資金來源

代價將由 貴集團的自有資金支付。

(c) 完成收購事項及支付代價

如董事會函件所述及根據收購協議，於收購協議生效（即生效日）後，訂約方須按以下方式完成買賣華聚能源 74% 股權：

- (i) 於生效日起計十個營業日內（不包括生效日），訂約方須向山東省工商行政管理局辦理華聚能源 74% 股權轉讓至 貴公司名下的工商變更登

記手續，惟該有效登記之日(即交割日)須不遲於2009年1月31日或 貴公司與控股股東可能協定的其他較後日期；及

- (ii) 交割日起計十個營業日內(不包括交割日)， 貴公司須向控股股東支付代價人民幣593.24百萬元(相等於約672.99百萬港元)。

#### 4. 收購事項的財務影響

如董事會函件所述，緊隨完成後，華聚能源將成為 貴公司的附屬公司。據董事表示，收購事項將對 貴集團帶來如下的財務影響：

##### (a) 盈利

截至2007年12月31日止年度， 貴集團錄得經審核股東應佔淨利潤(根據國際財務報告準則)約人民幣3,230百萬元。於完成後，華聚能源的業績將按綜合基準併入 貴集團的收益表。

##### (b) 資產淨值

於2008年6月30日， 貴集團未經審核綜合股東應佔綜合資產淨值(根據國際財務報告準則)及 貴集團股東應佔每股資產淨值分別約為人民幣24,347百萬元及約人民幣4.95元(根據於2008年6月30日有4,918,400,000股已發行股份計算)。董事預期，於完成後， 貴集團的綜合資產淨值將不會因收購事項而有任何重大變化。

##### (c) 營運資本

於2008年6月30日， 貴集團未經審核綜合現金及銀行結餘(根據國際財務報告準則)約為人民幣8,367百萬元。於完成後， 貴集團綜合現金及銀行結餘將減去代價金額，代價佔 貴集團於2008年6月30日未經審核綜合現金及銀行結餘約人民幣8,367百萬元(根據國際財務報告準則)的約7.1%。因此，董事預期，於完成後， 貴集團的綜合現金及銀行結餘將會因收購事項而略微減少。

**(d) 資產負債比率**

於2008年6月30日，貴集團的資產負債比率(根據國際財務報告準則以總負債除以總資產計算，以百分比列示)約為19.9%。董事預期，於完成後，貴集團的資產負債比率不會因收購事項而受到任何重大影響。

**推薦意見**

吾等留意到：

- (i) 收購協議乃按一般商業條款磋商後訂立；
- (ii) 預計收購事項將帶來多個好處(詳情載於本函件第II.1節)，董事認為，可使貴集團於未來數年實現業務擴張、節省成本和盈利增長；
- (iii) 收購事項乃於貴集團日常及一般業務過程中訂立；
- (iv) 代價就獨立股東而言屬公平合理；及
- (v) 董事預期，於完成後，貴集團的財務狀況不會有任何重大不利影響。

整體而言，吾等認為，收購事項預期將帶來的好處在促進貴集團達成業務目標及業務增長上將十分關鍵。此外，吾等認為收購事項(i)乃於貴集團的日常及一般業務過程中訂立；(ii)乃根據正常商業條款訂立；及(iii)對獨立股東而言乃屬公平合理，並符合貴集團及股東的整體利益。

因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東於臨時股東大會上投票贊成批准收購事項的決議案。

此 致

兗州煤業股份有限公司  
中華人民共和國山東省鄒城市  
梟山南路298號  
郵政編碼：273500

兗州煤業股份有限公司  
獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表  
招商證券(香港)有限公司  
投資銀行部董事總經理及主管  
吳亦農  
謹啟

2008年11月7日

以下所載為獨立估值師仲量聯行西門就華聚能源100%股權於2008年6月30日的估值而編製的報告全文，以供載入本通函內。



仲量聯行西門有限公司  
中國北京朝陽區  
東三環南路98號盛鴻大廈706室  
郵政編碼 100021  
電話 +86 10 5861 1515 傳真 +86 10 5861 1010

敬啟者：

遵照閣下之指示，吾等已進行估值工作，此估值要求仲量聯行西門有限公司對山東華聚能源股份有限公司（「華聚能源」）之100%股權於2008年6月30日（「估值日」）之公平值發表獨立意見。

## 估值目的

本估值乃用作內部參考。

## 估值基準

吾等之估值乃按公平值基準進行。公平值定義為「訂約雙方於知情自願情況下經公平協商後交換一項資產或清償一項負債所涉及之金額。」

## 估值方法

### 估值法

吾等於達致華聚能源100%股權之公平值時使用市場法。

**市場法**考慮近期就類似資產所支付之價格，並就市場價格作出調整，以反映所評估資產相對於市場上可資比較資產之狀況及用途。

市場法估值之理論為經濟替代原則：人們不會支付高於其就同等可選之替代品而須支付之代價。

## 市場法假設

- 假設存在可作良好比較之公司；
- 假設市場有效率；
- 假設吾等挑選之可比公司可資比較；
- 假設有充分交易數據；

## 可比公司法

該方法中，於華聚能源 100% 股權之價值乃透過應用稱為「可比公司法」之市場法技術釐定。

於應用可比公司法時，吾等計算並分析可資比較公司的不同價值計量方法或市值倍數，以得出一系列被視為可代表行業平均數之倍數。然後，吾等應用華聚能源之相關行業倍數釐定按自由買賣基準之價值。

具體而言，吾等於達致華聚能源 100% 股權之所示估值時應用以下財務比率（市值倍數）：

- 市銷率 (P/S)
- 市賬率 (P/B)
- 市價對息稅前盈利比率 (P/EBIT)

## 資料來源

為建立估值模型，吾等已審閱下列資料來源：

- 中國行業分析以及行業市場趨勢；及
- 標的公司業務之相關信息及數據；及
- 可比公司之相關信息及數據；及
- 彭博資訊提供之市場及公開數據。

## 對假設之核證

於釐定華聚能源100%股權之公平值時，吾等已作出以下假設：

- 吾等已獲與華聚能源進行估值有關之若干資料。吾等已假設有關於資料屬可靠真實。於達致吾等之估值意見時，吾等在很大程度上依賴所獲提供之數據。
- 吾等已假設現有之政治、法律、技術、財政或經濟狀況將不會有重大變動，而可能令華聚能源相關業務前景突然改變。
- 於本估值中，為避免異常值產生之扭曲，相較平均值，吾等更傾向採用中位值。

## 缺乏市場流通性之折讓

缺乏市場流通性之折讓概念涉及流動性，即倘股權所有人選擇出售，所有權權益可轉換為現金所需時間及是否容易。缺乏市場流通性之折讓反映相較上市公司類似權益，私人公司股份在市場上不容易出售這一事實。

吾等估值之業務或財務權益大都並不享有實時流動性。因此，吾等須對吾等依據市場法就所觀察交易進行估計而得到之估值作出調整，以計及吾等估值之業務或權益缺乏市場流通性之因素。該調整乃所謂缺乏市場流通性之折讓。

## 估值意見

依據報告所列吾等之調查及分析結果，吾等認為，於估值日，華聚能源100%股權之公平值可合理地評定為人民幣857,000,000元(人民幣八億五千七百萬元)。

## 限制條件

本報告乃在隨附限制條件之規限下發出。

此 致

兗州煤業股份有限公司  
列位董事 台照

代表  
仲量聯行西門有限公司  
謹啟

2008年10月10日

## 限制條件

1. 於編製吾等的估值報告時，吾等倚賴於華聚能源及／或其代表向吾等提供的有關華聚能源的財務數據、假設及其它數據的準確性、完整性及合理性。吾等並無開展任何性質的審核工作或吾等被要求表達審核或可行性意見。吾等對該等數據的準確性並不承擔任何責任。釐定公平值之責任完全由華聚能源承擔，而吾等的估值報告僅作為華聚能源達致估值結論時所作分析的一部分使用。
2. 作為吾等接納委聘提供過程的一部份，吾等已解釋，董事的責任為確保妥善存置會計帳目，以及財務報表真實公平及根據有關公司條例編製。
3. 吾等已向吾等視為可靠的來源獲取公開數據及行業及統計數據；然而，吾等對該等數據的準確性並無作出任何聲明，並於無任何核實的情況下接受該等數據。
4. 華聚能源管理層已審閱並同意估值報告並確認該等基準、假設、計算及結果為恰當合理。
5. 除非事先安排，否則仲量聯行西門有限公司無須因本文所述的項目就是項估值在法院或向任何政府機關提供證供或出席。
6. 吾等不會就超出估值師通常所需具備法律或其它特殊專業資格或知識以外的事項發表任何意見。
7. 使用及／或倚賴估值報告須受吾等委任函件／建議的條款及清付所有費用的規限。
8. 吾等的結論乃假設為維持經估值資產的特質及完整性所需的任何時間內，審慎管理政策持續得到落實。
9. 吾等假設並無隱瞞或根據審閱標的事項所產生的意料之外的條件，該等條件或對已報告審閱結果產生不利影響。此外，吾等對估值日後市況的變動概不承擔任何責任。由於事項及情況經常未能如預期般發生，吾等對華聚能源預期獲取的結果概不提供保證；實際與預期結果可能出現重大差異；要取得預期結果取決於管理層的行動、計劃及假設。

10. 本估值報告的編製乃僅供董事使用，未經吾等事先書面同意，估值報告不應以任何方式全部或部份在任何文件、通函或聲明內提述或引述、或分發全部或部份內容至或抄送至彼等的任何一方。除吾等特定以書面協議接受該等責任外，吾等在任何情況下不對任何第三方負責。
11. 本報告乃屬客戶的機密資料，所表達的估值意見僅就估值日委聘函件／建議所載的目的而言有效。根據吾等的標準守則，吾等必須聲明本報告及估值僅供收件方使用，吾等不會就其內容的全部或任何部份對任何第三方負責。
12. 倘對所估值的資產擁有權益的一方／多方向吾等作出任何特別或特定的聲明，吾等有權倚賴該聲明而毋須對該聲明的真實性展開進一步調查（倘該調查超出正常業務估值工作範圍）。
13. 吾等並不是環境顧問或審計師，吾等不對任何實際或潛在的環境責任負責，同時建議就環境對資產的估值的影響進行專業的環境評估。吾等不進行或提供環境評估服務也沒有對標的資產進行這樣的評估。
14. 此評估報告及結論僅用於本文所注明的客戶的特定使用目的，而作者並沒有意圖將評估報告及結果作為任何方式的投資建議，讀者亦不應作此詮釋。評估結論考慮了來自華聚能源和其它來源的信息。

以下為獨立估值師仲量聯行西門有限公司為載入本通函而就本公司擬收購的物業權益於2008年9月30日的估值而編撰的函件、估值概要及估值證書全文。



Jones Lang LaSalle Sallmanns Limited  
22nd Floor Siu On Centre  
188 Lockhart Road Wanchai Hong Kong  
tel +852 2169 6000 fax +852 2169 6001

仲量聯行西門有限公司  
香港灣仔駱克道188號兆安中心22樓  
電話 +852 2169 6000 傳真 +852 2169 6001

敬啟者：

兗州煤業股份有限公司（「貴公司」）擬向兗礦集團有限公司（「控股股東」，貴公司的控股股東）收購山東華聚能源股份有限公司（「華聚能源」）的74%股權。吾等根據閣下的指示對華聚能源於中華人民共和國（「中國」）擁有權益的物業進行估值。吾等確認已進行實地視察，並作出相關查詢，以及搜集吾等認為必要的其他資料，以便向閣下提供吾等對有關物業權益於2008年9月30日（「估值日」）資本值的意見。

吾等對該等物業權益的估值乃指物業的市值。所謂市值，就吾等所下定義而言，乃指「物業經適當推銷後，由自願買方與自願賣方公平磋商，在知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日進行交易的估計金額」。

由於中國的該等物業所涉樓宇及構築物的性質而並無可資比較的市場交易，該等物業權益已按折舊重置成本法進行估值。

折舊重置成本法指「現時物業重置（或重建）成本減去實際損耗以及各種相關形式的陳舊及優化」。此乃根據土地現有用途的估計市值，加上對建築物及土地改造的目前重置（或重建）成本，再按實際損耗以及各種相關陳舊及優化作出扣減計算。物業權益的折舊重置成本視乎相關業務是否具備足夠的潛在盈利能力而定。

就於估值日尚在興建中的第7項物業之一部分而言，吾等假設該類物業將會按照華聚能源提供予吾等的最近期開發建議進行開發及竣工。於達致吾等的估值意見時，吾等已計及與於估值日所處興建階段有關的興建成本及專業費用，以及預期為完成開發所需的其他成本及費用。

吾等進行估值時，乃假設賣方在市場出售物業權益時，並無憑藉任何遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排而獲得利益影響物業權益價值。

吾等的報告並無考慮任何該等估價物業權益的任何抵押、按揭或所欠負債項，亦無考慮於出售成交時可能涉及的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設該等物業概不附帶可影響其價值的繁重的業權負擔、限制和支銷。

於進行物業權益估值時，吾等已遵從香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章及第12項應用指引、皇家特許測量師學會頒布的皇家特許測量師學會估值準則(第六版)及香港測量師學會頒布的香港測量師學會物業估值準則(二零零五年第一版)所載的一切規定。

吾等在頗大程度上依賴貴公司及華聚能源所提供的資料，亦已接納給予吾等有關年期、圖則批文、法定公告、地役權、佔用詳情、租賃及一切其他相關資料的意見。

吾等已獲提供多份有關物業權益的業權文件副本，包括國有土地使用證、房屋所有權證及官方規劃，並作出有關查詢。吾等已盡可能查閱文件正本，以核實中國物業權益的現有業權，以及物業權益可能附帶的任何重大產權負擔或任何租賃修定。吾等在很大程度上依賴貴公司中國法律顧問—金杜律師事務所就貴集團於中國的物業權益的業權有效性所提供的法律意見。

吾等並無進行詳細實地測量以核實有關物業地盤面積的準確性，惟假設吾等所獲有關文件及正式地盤圖則所示地盤面積均為正確。所有文件及合約僅供參考，而所有尺寸、量度和面積均為約數。吾等並無進行實地測量工作。

吾等曾視察物業的外貌，並在可能情況下視察其內部。然而，吾等並無進行實地調查，以釐定發展項目的地面狀況及設施等的合適性。吾等的估值乃假設該等物

業在上述方面情況理想，且在興建期間將不會產生任何不可預料成本及延誤。此外，吾等並無進行任何結構測量，惟在視察過程中並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等未能確定該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。吾等亦無測試任何設施。

吾等並無理由懷疑貴公司及華聚能源所提供予吾等資料的真實性及準確性。吾等亦已徵求並獲貴公司及華聚能源確認，所提供的資料並無遺漏任何重大事實。吾等認為已獲足夠資料以達致知情觀點，且並無理由懷疑貴公司及華聚能源隱瞞任何重要資料。

本報告所列的一切金額數字均以人民幣(人民幣)為單位。

金融市場的持續動蕩及不穩定正繼續對全球資本市場及房地產市場造成波動及不確定。房地產市場的流動性處於低水平，且交易量大幅減少，從而導致定價水平及市場驅動因素缺乏透明度。至此，加上房地產市場氣氛普遍轉弱，使得須持續對當地物業價格進行重估。許多正在進行的交易涉及被迫出售的賣方，或只會以折現價購買的買家。在此情況下，價格及價值正受到波動加劇影響，同時市場受各種問題的衝擊並得出結論。因此有關估值尚不明朗，以致市場價值在當前市場情況下可迅速變化。需要磋商出售的期限亦可能明顯超出一般預計期限，從而亦會反映物業的性質及規模。吾等建議本報告的使用者在對房地產達致決定時尋求吾等的最近期市場意見。

吾等的估值概述如下，並隨函附奉估值證書。

此 致

中華人民共和國  
山東省  
鄒城市  
鳧山南路298號  
兗州煤業股份有限公司  
董事會 台照

代表  
仲量聯行西門有限公司  
董事  
彭樂賢  
B.Sc. FRICS FHKIS  
謹啟

2008年11月7日

附註：彭樂賢為特許測量師，擁有25年中國物業估值經驗及28年香港、英國及亞太地區物業估值經驗。

## 估值概要

## 華聚能源於中國持有及佔用的物業權益

編號	物業	於2008年9月30日 現況下的資本值 人民幣
1.	位於中國山東省 鄒城市鳧山南路298號的一幅土地、 多幢樓宇及構築物	17,758,000
2.	位於中國山東省 兗州市興隆莊鎮華聚能源興隆莊 礦電廠生產區域的一幅土地、 多幢樓宇及構築物	47,696,000
3.	位於中國山東省 鄒城市平陽寺鎮華聚能源鮑店 礦電廠生產區域的2幅土地、 多幢樓宇及構築物	52,058,000
4.	位於中國山東省 濟寧市任城區接莊鎮華聚能源 濟東新村電廠生產區域的2幅土地、 多幢樓宇及構築物	55,601,000
5.	位於中國山東省 濟寧市任城區接莊鎮濟東新村華聚能源 濟二礦電廠生產區域的一幅土地、 多幢樓宇及構築物	80,124,000

編號	物業	於2008年9月30日 現況下的資本值 人民幣
6.	位於中國山東省 鄒城市中心鎮華聚能源東灘礦電廠 生產區域的2幅土地、 多幢樓宇及構築物	87,397,000
7.	位於中國山東省 鄒城市北宿鎮華聚能源南屯礦電廠 生產區域的2幅土地、 多幢樓宇及構築物	28,838,000
8.	位於中國山東省 鄒城市鳧山南路華聚能源生產區域 的一幅土地、多幢樓宇及構築物	2,129,000
9.	位於中國山東省 鄒城市昌平山路華聚能源生產區域 的一幅土地、多幢樓宇及構築物	1,656,000
		<hr/>
總計：		<b>373,257,000</b>
		<hr/> <hr/>

## 估值證書

華聚能源於中國持有及佔用的物業權益

編號	物業	描述及年期	佔用詳情	於2008年
				9月30日 現況下的資本值 人民幣
1.	位於中國山東省鄒城市臯山南路298號的一幅土地、多幢樓宇及構築物	<p>該物業包括一幅地盤面積約12,715.20平方米的土地以及建於其上的11幢樓宇和各項附屬構築物，於1996年至2003年期間分階段完成。</p> <p>該等樓宇的總建築樓面面積約為8,893平方米，主要包括工業大樓、辦公大樓和其他附屬樓宇。</p> <p>該等構築物主要包括道路、場地和腳踏車棚。</p> <p>該物業的土地使用權所獲授年期於2053年2月21日屆滿，用作工業用途。</p>	該物業現時由華聚能源佔用作生產用途。	17,758,000

附註：

1. 根據國有土地使用證－鄒國用(2008)字第082518939號，一幅地盤面積約12,715.20平方米土地的土地使用權已授予華聚能源，年期於2053年2月21日屆滿，用作工業用途。
2. 根據房屋所有權證－鄒房權證城區公字第0106605號，上述樓宇中，其中9幢總建築樓面面積約5,817.60平方米的樓宇由華聚能源擁有。據華聚能源表示，上述樓宇中，其中3幢總建築樓面面積約540平方米的樓宇已被拆卸，而吾等的估值並無計及該3幢樓宇。
3. 於估值本物業時，吾等賦予其餘並未取得妥當業權證書、總建築樓面面積約3,615.4平方米的5幢樓宇沒有商業價值。然而，就參考目的而言，吾等認為，該等樓宇(不包括土地)於估值日的折舊重置成本將為人民幣5,331,000元，當中已假設已取得所有有關業權證書，而樓宇亦可自由轉讓。
4. 吾等已獲貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下事項：
  - a. 該物業的土地使用權可於土地使用權年期內由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置；
  - b. 該物業所涉具妥當業權證書的樓宇均由華聚能源合法擁有，並可由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置；及
  - c. 該物業所涉未有任何業權證書的樓宇可於取得有關房屋所有權證後由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置。

## 估值證書

編號	物業	描述及年期	佔用詳情	於2008年 9月30日 現況下的資本值 人民幣
2.	位於中國山東省 兗州市興隆莊鎮 華聚能源興隆莊 礦電廠生產區域 的一幅土地、多 幢樓宇及構築物	<p>該物業包括一幅地盤面積約70,636平方米的土地以及建於其上的43幢樓宇和各項附屬構築物，於1990年至2003年期間分階段完成。</p> <p>該等樓宇的總建築樓面面積約為16,593.71平方米，主要包括工業大樓、辦公大樓和其他附屬樓宇。</p> <p>該等構築物主要包括邊界牆、道路、閘、冷卻塔和水池。</p> <p>該物業的土地使用權所獲授年期於2053年1月29日屆滿，用作工業用途。</p>	該物業現時由華聚能源佔用作生產用途。	47,696,000

## 附註：

1. 根據一項國有土地使用證—兗國用(2008)字第2395號，一幅地盤面積約70,636平方米土地的土地使用權已授予華聚能源，年期於2053年1月29日屆滿，用作工業用途。
2. 根據2項房屋所有權證—房權證兗公字第000314及000928號，華聚能源擁有6幢總建築樓面面積約4,524.07平方米的樓宇。
3. 於估值本物業時，吾等賦予其餘並未取得妥當業權證書、總建築樓面面積約12,069.64平方米的37棟樓宇沒有商業價值。然而，就參考目的而言，吾等認為，該等樓宇(不包括土地)於估值日的折舊重置成本將為人民幣17,793,000元，當中已假設已取得所有有關業權證書，而樓宇亦可自由轉讓。
4. 吾等已獲貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下事項：
  - a. 該物業的土地使用權可於土地使用權年期內由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置；
  - b. 該物業所涉具妥當業權證書的樓宇均由華聚能源合法擁有，並可由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置；及
  - c. 該物業所涉未有任何業權證書的樓宇可於取得有關房屋所有權證後由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置。

## 估值證書

編號	物業	描述及年期	佔用詳情	於2008年 9月30日 現況下的資本值 人民幣
3.	位於中國山東省 鄒城市平陽寺鎮 華聚能源鮑店礦 電廠生產區域的2 幅土地、多幢樓 宇及構築物	<p>該物業包括2幅總地盤面積約28,756平方米的土地以及建於其上的14幢樓宇和各項附屬構築物，於1997年至2004年期間分階段完成。</p> <p>該等樓宇的總建築樓面面積約為11,565.40平方米，主要包括工業大樓、辦公大樓和其他附屬樓宇。</p> <p>該等構築物主要包括冷卻塔、邊界牆、道路、閘、避雷針及水池。</p> <p>華聚能源已獲授該物業的土地使用權，用作工業用途部分的年期於2049年8月25日屆滿，用作倉庫用途部分的年期於2053年2月21日屆滿。</p>	該物業現時由華聚能源佔用作生產用途。	52,058,000

## 附註：

1. 根據2項國有土地使用權證—鄒國用(2008)字第082518940號及鄒國用(2003)字第082512405號，總地盤面積約28,756平方米的2幅土地的土地使用權已授予華聚能源，用作工業用途部分的年期於2049年8月25日屆滿，用作倉庫用途部分的年期於2053年2月21日屆滿。
2. 根據房屋所有權證—鄒房權證平陽寺鎮公字第2000003號，華聚能源擁有6幢總建築樓面面積約4,746.74平方米的樓宇。據華聚能源表示，上述樓宇中，其中一幢建築樓面面積約101.64平方米的樓宇已被拆卸，而吾等的估值並無計及該幢樓宇。
3. 於估值本物業時，吾等賦予該等並未取得妥當業權證書、總建築樓面面積約6,920.3平方米的該物業的9幢樓宇沒有商業價值。然而，就參考目的而言，吾等認為，該等樓宇(不包括土地)於估值日的折舊重置成本將為人民幣12,754,000元，當中已假設已取得所有有關業權證書，而樓宇亦可自由轉讓。
4. 該物業旁邊有3幢總建築樓面面積約為1,462平方米的樓宇及3個附屬構築物，用作生產輔助用途，並由華聚能源佔用。

5. 吾等已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下事項：
- a. 該物業的土地使用權可於土地使用權年期內由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置；
  - b. 該物業所涉具妥當業權證書的樓宇均由華聚能源合法擁有，並可由華聚能予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置；及
  - c. 該物業所涉未有任何業權證書的樓宇可於取得有關房屋所有權證後由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置。

## 估值證書

編號	物業	描述及年期	佔用詳情	於2008年 9月30日 現況下的資本值 人民幣
4.	位於中國山東省濟寧市任城區接莊鎮華聚能源濟東新村電廠生產區域的2幅土地、多幢樓宇及構築物	<p data-bbox="571 453 927 602">該物業包括2幅總地盤面積約76,568.8平方米的土地以及建於其上的19幢樓宇和各項附屬構築物，於2001年至2004年期間分階段完成。</p> <p data-bbox="571 644 927 772">該等樓宇的總建築樓面面積約為10,561.51平方米，主要包括工業大樓、辦公大樓和其他附屬樓宇。</p> <p data-bbox="571 804 927 857">該等構築物主要包括冷卻塔、邊界牆、道路、閘及水池。</p> <p data-bbox="571 900 927 989">該物業的土地使用權所獲授年期於2052年11月30日屆滿，用作工業用途。</p>	該物業現時由華聚能源佔用作生產用途。	55,601,000

## 附註：

1. 根據2項國有土地使用權證—濟任國用(2008)字第081106080013號及第081106080014號，總地盤面積約76,568.8平方米的2幅土地的土地使用權已授予華聚能源，年期於2052年11月30日屆滿，用作工業用途。
2. 根據房屋所有權證—濟寧市房權證古字第04716號，華聚能源擁有4幢總建築樓面面積約5,271.98平方米的樓宇。
3. 於估值本物業時，吾等賦予其餘並未取得妥當業權證書、總建築樓面面積約5,289.53平方米的15幢樓宇沒有商業價值。然而，就參考目的而言，吾等認為，該等樓宇(不包括土地)於估值日的折舊重置成本將為人民幣8,774,000元，當中已假設已取得所有有關業權證書，而樓宇亦可自由轉讓。
4. 吾等已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下事項：
  - a. 該物業的土地使用權可於土地使用權年期內由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置；
  - b. 該物業所涉具妥當業權證書的樓宇均由華聚能源合法擁有，並可由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置；及
  - c. 該物業所涉未有任何業權證書的樓宇可於取得有關房屋所有權證後由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置。

## 估值證書

編號	物業	描述及年期	佔用詳情	於2008年 9月30日 現況下的資本值 人民幣
5.	位於中國山東省濟寧市任城區接莊鎮濟東新村華聚能源濟二礦電廠生產區域的一幅土地、多幢樓宇及構築物	<p>該物業包括一幅地盤面積約66,061.3平方米的土地以及建於其上的22幢樓宇和各項附屬構築物，於2001年至2007年期間分階段完成。</p> <p>該等樓宇的總建築樓面面積約為19,188.41平方米，主要包括工業大樓、辦公大樓和其他附屬樓宇。</p> <p>該等構築物主要包括道路、閘、邊界牆及水池。</p> <p>該物業的土地使用權所獲授年期於2052年11月30日屆滿，用作工業用途。</p>	該物業現時由華聚能源佔用作生產用途。	80,124,000

## 附註：

1. 根據一項國有土地使用權證—濟任國用(2008)字第081106080015號，地盤面積約66,061.3平方米的一幅土地的土地使用權已授予華聚能源，年期於2052年11月30日屆滿，用作工業用途。
2. 根據房屋所有權證—濟寧市房權證古字第04717號，華聚能源擁有3幢總建築樓面面積約4,969.18平方米的樓宇。
3. 於估值本物業時，吾等賦予其餘並未取得妥當業權證書、總建築樓面面積約14,219.23平方米的19幢樓宇沒有商業價值。然而，就參考目的而言，吾等認為，該等樓宇(不包括土地)於估值日的折舊重置成本將為人民幣15,565,000元，當中已假設已取得所有有關業權證書，而樓宇亦可自由轉讓。
4. 吾等已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下事項：
  - a. 該物業的土地使用權可於土地使用權年期內由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置；
  - b. 該物業所涉具妥當業權證書的樓宇均由華聚能源合法擁有，並可由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置；及
  - c. 該物業所涉未有任何業權證書的樓宇可於取得有關房屋所有權證後由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置。

## 估值證書

編號	物業	描述及年期	佔用詳情	於2008年
				9月30日 現況下的資本值 人民幣
6.	位於中國山東省鄒城市中心鎮華聚能源東灘礦電廠生產區域的2幅土地、多幢樓宇及構築物	<p>該物業包括2幅總地盤面積約61,783.3平方米的土地以及建於其上的23幢樓宇和各項附屬構築物，於1999年至2006年期間分階段完成。</p> <p>該等樓宇的總建築樓面面積約為23,877.77平方米，主要包括工業大樓、辦公大樓和其他附屬樓宇。</p> <p>該等構築物主要包括道路、閘、牆及水池。</p> <p>該物業的土地使用權所獲授年期於2053年2月21日屆滿，用作工業用途。</p>	該物業現時由華聚能源佔用作生產用途。	87,397,000

## 附註：

1. 根據2項國有土地使用權證—鄒國用(2008)字第082518941號及082518942號，總地盤面積約61,783.3平方米的2幅土地的土地使用權已授予華聚能源，年期於2053年2月21日屆滿，用作工業用途。
2. 根據房屋所有權證—鄒房權證中心店鎮公字第1900014號，華聚能源擁有14幢總建築樓面面積約18,227.84平方米的樓宇。
3. 於估值本物業時，吾等賦予其餘並未取得妥當業權證書、總建築樓面面積約5,649.93平方米的9幢樓宇沒有商業價值。然而，就參考目的而言，吾等認為，該等樓宇(不包括土地)於估值日的折舊重置成本將為人民幣5,631,000元，當中已假設已取得所有有關業權證書，而樓宇亦可自由轉讓。
4. 吾等已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下事項：
  - a. 該物業的土地使用權可於土地使用權年內由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置；
  - b. 該物業所涉具妥當業權證書的樓宇均由華聚能源合法擁有，並可由華聚能予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置；及
  - c. 該物業所涉未有任何業權證書的樓宇可於取得有關房屋所有權證後由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置。

## 估值證書

編號	物業	描述及年期	佔用詳情	於2008年 9月30日 現況下的資本值 人民幣
7.	位於中國山東省鄒城市北宿鎮華聚能源南屯礦電廠生產區域的2幅土地、多幢樓宇及構築物	<p data-bbox="571 453 927 606">該物業包括2幅總地盤面積約28,793.65平方米的土地以及建於其上的21幢樓宇和各項附屬構築物，於1990年至2006年期間分階段完成。</p> <p data-bbox="571 644 927 768">該等樓宇的總建築樓面面積約為14,290.68平方米，主要包括工業大樓、辦公大樓和其他附屬樓宇。</p> <p data-bbox="571 806 927 863">該等構築物主要包括道路、閘、邊界牆及水池。</p> <p data-bbox="571 902 927 991">該物業亦包括於估值日正在興建中的樓宇及構築物（「興建中物業」）。</p> <p data-bbox="571 1029 927 1153">興建中物業計劃於2008年年底竣工。於竣工後，該發展項目的規劃總建築樓面面積約為1,233平方米。</p> <p data-bbox="571 1191 927 1315">興建中物業總興建成本估計約為人民幣5,120,000元，其中人民幣2,920,000元於估值日已獲支付。</p> <p data-bbox="571 1353 927 1438">該物業的土地使用權所獲授年期於2053年2月21日屆滿，用作工業用途。</p>	該物業現時由華聚能源佔用作生產用途，惟於估值日尚在興建的興建中物業除外。	28,838,000

附註：

1. 根據2項國有土地使用權證—鄒國用(2008)字第082518935號及第082518936號，總地盤面積約28,793.65平方米的2幅土地的土地使用權已授予華聚能源，年期於2053年2月21日屆滿，用作工業用途。
2. 根據房屋所有權證—鄒房權證北宿鎮公字第1800014號，華聚能源擁有20幢總建築樓面面積約8,778.18平方米的樓宇。據華聚能源表示，上述樓宇中，其中5幢總建築樓面面積約785平方米的樓宇已拆卸，而吾等的估值並無計及該等樓宇。
3. 於估值本物業時，吾等賦予其餘並未取得妥當業權證書、總建築樓面面積約6,297.5平方米的6幢樓宇及尚未取得妥當建設許可證的興建中物業沒有商業價值。然而，就參考目的而言，吾等認為，該等樓宇及興建中物業(不包括土地)於估值日的折舊重置成本將為人民幣5,135,000元，當中已假設已取得所有有關業權證書及建設許可證，而樓宇及興建中物業亦可自由轉讓。
4. 吾等已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下事項：
  - a. 該物業的土地使用權可於土地使用權年期內由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置；
  - b. 該物業所涉具妥當業權證書的樓宇均由華聚能源合法擁有，並可由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置；及
  - c. 該物業所涉未有任何業權證書的樓宇可於取得有關房屋所有權證後由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置。

## 估值證書

編號	物業	描述及年期	佔用詳情	於2008年 9月30日 現況下的資本值 人民幣
8.	位於中國山東省鄒城市梟山南路華聚能源生產區域的一幅土地、多幢樓宇及構築物	<p>該物業包括一幅地盤面積約3,361.90平方米的土地以及建於其上的2幢樓宇和各項附屬構築物，於1991年至2000年期間分階段完成。</p> <p>該等樓宇的總建築樓面面積約為402平方米，均為工業大樓。</p> <p>該等構築物主要包括變電站、道路及一個倉庫。</p> <p>該物業的土地使用權所獲授年期於2053年2月21日屆滿，用作工業用途。</p>	該物業現時由華聚能源佔用作生產用途。	2,129,000

## 附註：

1. 根據一項國有土地使用權證—鄒國用(2008)字第082518938號，地盤面積約3,361.90平方米的一幅土地的土地使用權已授予華聚能源，年期於2053年2月21日屆滿，用作工業用途。
2. 於估值本物業時，吾等賦予該等並未取得妥當業權證書、總建築樓面面積約402平方米的2幢樓宇沒有商業價值。然而，就參考目的而言，吾等認為，該等樓宇(不包括土地)於估值日的折舊重置成本將為人民幣245,000元，當中已假設已取得所有有關業權證書，而樓宇亦可自由轉讓。
3. 吾等已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下事項：
  - a. 該物業的土地使用權可於土地使用權年內由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置；及
  - b. 該物業所涉未有任何業權證書的樓宇可於取得有關房屋所有權證後由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置。

## 估值證書

編號	物業	描述及年期	佔用詳情	於2008年
				9月30日 現況下的資本值 人民幣
9.	位於中國山東省鄒城市昌平山路華聚能源生產區域的一幅土地、多幢樓宇及構築物	<p>該物業包括一幅地盤面積約3,423.90平方米的土地以及建於其上的4幢樓宇和各項附屬構築物，於1995年至1997年期間分階段完成。</p> <p>該等樓宇的總建築樓面面積約為1,253平方米，包括2幢工業大樓、一幢辦公大樓和一個倉庫。</p> <p>該等構築物主要包括道路、邊界牆。</p> <p>該物業的土地使用權所獲授年期於2053年2月21日屆滿，用作工業用途。</p>	該物業現時由華聚能源佔用作生產用途。	1,656,000

## 附註：

1. 根據一項國有土地使用權證—鄒國用(2008)字第082518937號，地盤面積約3,423.90平方米的一幅土地的土地使用權已授予華聚能源，年期於2053年2月21日屆滿，用作工業用途。
2. 於估值本物業時，吾等賦予該等並未取得妥當業權證書的樓宇沒有商業價值。然而，就參考目的而言，吾等認為，該等樓宇(不包括土地)於估值日的折舊重置成本將為人民幣905,000元，當中已假設已取得所有有關業權證書，而樓宇亦可自由轉讓。
3. 吾等已獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下事項：
  - a. 該物業的土地使用權可於土地使用權年內由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置；及
  - b. 該物業所涉未有任何業權證書的樓宇可於取得有關房屋所有權證後由華聚能源予以轉讓、出租、抵押或以其他方式處置。

## 1. 責任聲明

本通函載有遵照香港上市規則之規定而提供有關本公司的資料。董事願就本通函內所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，據彼等所知及所信，本通函概無遺漏其他事實，以致本通函所載任何內容有所誤導。

## 2. 權益披露

### (a) 本公司董事及監事

於最後實際可行日期，本公司各董事、主要行政人員或監事在本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債券中，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香港聯交所的任何權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例條文彼等被視作或視為擁有的權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條規定列入該條所述的登記冊的權益及淡倉，或按上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及香港聯交所的任何權益及淡倉如下：

姓名	職務	於最後實際可行日期	
		持有A股數目 (股)	
楊德玉	副董事長兼總經理	20,000	
吳玉祥	董事兼財務總監	20,000	
宋國	監事會主席	1,800	

上文披露的所有權益代表於本公司A股的好倉。

**(b) 主要股東**

於最後實際可行日期，除下文所披露者外，就董事會所知，概無其他人士（並非本公司董事、主要行政人員或監事）於本公司股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第 XV 部第 2 及 3 分部的條文予以披露的權益或淡倉：

主要股東名稱	股份類別	持有股份數目	身份	權益種類	佔相關類別已發行股本的百分比	佔總已發行股本的百分比
兗礦集團有限公司	內資股 (國有法人股)	2,600,000,000(L)	實益擁有人	公司	87.84%(L)	52.86%(L)
Penta Investment Advisers Limited	H 股(附註 2)	175,870,000(L)	投資經理	公司	8.98%(L)	3.58%(L)
Zwaanstra John	H 股(附註 2)	175,870,000(L)	受控制法團權益	公司	8.98%(L)	3.58%(L)
JP Morgan Chase & Co.	H 股(附註 3)	218,766,375(L) 83,242,900(P) 28,468,000(S)	實益擁有人、 (包括 投資經理及法團 保管人/核准借出 代理人)	公司	11.17%(L) 1.45%(S)	4.45%(L) 0.58%(S)
UBS AG	H 股(附註 4)	130,144,639(L) 18,849,839(S)	實益擁有人、股份 抵押權益擁有人及 受控制法團權益	公司	6.65%(L) 0.96%(S)	2.65%(L) 0.38%(S)

附註：

- 「L」表示好倉。「S」表示淡倉。「P」表示在可供借出股份中的權益。
- 該等 H 股由 Penta Investment Advisers Limited 透過其控制之法團間接持有。John Zwaanstra 先生透過其 100% 控制之 Penta Investment Advisers Limited 被視為於該等股份中擁有權益。
- 於 H 股好倉的總權益中，24,638,575 股 H 股由實益擁有人身份持有、27,652,000 股 H 股由投資經理身份持有、83,242,900 股 H 股由法團保管人/核准借出代理人身份持有及暫時性 12,500,000 股 H 股持作衍生工具。

於 H 股淡倉的總權益中，28,468,000 股 H 股由實益擁有人身份持有及 25,742,000 股 H 股持作衍生工具。

- 於 H 股好倉的總權益中，109,093,702 股 H 股由實益擁有人身份持有、19,613,406 股 H 股由股份抵押權益擁有人身份持有、1,437,531 股 H 股由受控制法團權益身份持有及 13,888,471 股 H 股持作衍生工具。

於 H 股淡倉的總權益中，18,440,839 股 H 股由實益擁有人身份持有、409,000 股 H 股由股份抵押權益擁有人身份持有及 6,990,840 股 H 股持作衍生工具。

**3. 重大不利變動**

董事概不知悉本集團的財務或經營狀況自 2007 年 12 月 31 日（即本集團最近期公布的經審核綜合財務報表的編製日期）以來有任何重大不利變動。

#### 4. 訴訟

據董事所知，於最後實際可行日期，本集團成員公司現時概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，且據董事所知，本集團任何成員公司亦無尚未了結或對其構成威脅的重大訴訟或索償要求。

#### 5. 專家同意書

以下專家已就本通函的刊行發出同意書，同意按本通函所載形式及涵義轉載其函件或報表及引述其名稱，且迄今並無撤回同意書：

名稱	資格
招商證券	根據證券及期貨條例進行證券及期貨條例項下第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就企業融資提供意見)及第9類(資產管理)受規管活動的持牌法團
仲量聯行西門	專業測量及估值師

於最後實際可行日期，以上專家概無於本集團任何成員公司股本中擁有任何實益權益，亦無認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的任何權利(無論是否可依法強制執行)。

於最後實際可行日期，以上專家概無於本集團任何成員公司自2007年12月31日(即本集團最近期公布的經審核財務報表的編製日期)以來所收購、出售、租賃或擬收購、出售或租賃的任何資產中直接或間接擁有任何權益。

以上專家已個別就本通函的刊行發出同意書，同意按本通函所載形式及涵義轉載其意見函件或估值報告(視乎情況而定)及引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

#### 6. 服務合同

於最後可行日期，董事與本集團任何成員公司概無任何現有或擬訂服務合約(將於一年內屆滿或可由本集團終止且毋須支付賠償(法定賠償除外)之合約除外)。

## 7. 董事於本集團資產或合同中的權益

於最後實際可行日期，本公司董事或監事概無於本集團任何成員公司自2007年12月31日（即本集團最近期公布的經審核財務報表的編製日期）以來所收購、出售、租賃或擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何權益。

於最後實際可行日期，本公司董事或監事概無於最後實際可行日期仍屬有效且對本集團業務乃屬重大的合同或安排中擁有重大權益。

## 8. 董事於競爭業務中的權益

於最後實際可行日期，董事或彼等各自的聯繫人士（身為董事者除外）概無在對本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭的業務中擁有權益（倘彼等為控股股東，則須根據香港上市規則第8.10條予以披露的權益）。

## 9. 股東要求投票表決的程序

根據本公司的公司章程第113條，除非下列人士在舉手表決以前或之後要求以投票方式進行表決，任何股東大會上將以舉手方式對決議案進行表決：

- (a) 大會主席；
- (b) 最少兩(2)名親身或委派代表出席並有權投票的股東；
- (c) 親身或委派代表出席的一(1)名或多名股東，且有關股東所持的股份佔附有權利可於大會投票的所有股份總數10%或以上。

提出投票表決要求的人士可撤銷有關要求。

## 10. 其他事項

- (a) 本公司的公司秘書及董事會秘書為張寶才先生。
- (b) 本公司正物色合適人選以協助吳玉祥先生履行香港上市規則所規定的合資格會計師職責。

- (c) 於本通函刊發日期，董事為王信先生、耿加懷先生、楊德玉先生、石學讓先生、陳長春先生、吳玉祥先生、王新坤先生、張寶才先生及董雲慶先生，獨立非執行董事為濮洪九先生、翟熙貴先生、李維安先生及王俊彥先生。
- (d) 本公司於香港的H股股份過戶登記處為香港證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。
- (e) 如本通函及代表委任書的中英文本存有任何歧義，概以英文本為準。

## 11. 備查文件

下列文件的副本由本通函刊發日期起至2008年11月21日(星期五)(包括該日)止期間任何週日(公眾假期除外)的一般營業時間內，可在香港中環夏慤道10號和記大廈14樓貝克·麥堅時律師事務所的辦事處查閱：

- (a) 收購協議；
- (b) 本通函所載本公司的獨立董事委員會致獨立股東的推薦函件；
- (c) 本通函所載招商證券致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；
- (d) 仲量聯行西門編製的華聚能源物業權益的估值報告及華聚能源的估值報告；
- (e) 本附錄第5段提及的專家同意書；及
- (f) 本公司的公司章程。