

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



京能集團

北京能源國際控股有限公司

Beijing Energy International Holding Co., Ltd.

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：686)

進一步公告 透過計劃安排方式收購一間公司有關的主要收購事項 之盈利預測

茲提述北京能源國際控股有限公司(「**本公司**」)日期為二零二四年三月二十八日之公告(「**收購事項公告**」)，內容有關訂立計劃實施協議。除本公告另有界定者外，本公告所用詞彙應與收購事項公告所界定者具有相同涵義。

遵守上市規則

誠如收購事項公告所披露，在為TPC估值時曾考慮多種估值方法，包括計算折現未來估計現金流量，故構成上市規則第14.61條項下的盈利預測。本公司遵照上市規則第14.60A條刊發本公告。

估值報告摘要

根據BDO Corporate Finance Ltd(「**估值師**」)於二零二四年三月一日就TPC於二零二三年十二月三十一日的指示性公允市場估值所編製的報告(「**估值報告**」)，估值師已考慮市場法及收益法兩種基本資產估值方法的適用性。估值報告乃根據會計職業與道德準則委員會專業準則第225號「估值服務」編製。TPC於二零二三年十二月三十一日(「**基準日**」)的公允市場估值乃由估值師經考慮收益法(透過應用現金流量折現法及可維持盈利資本化法)以及市場法(透過應用市場估值法)的結果後釐定。具體而言，經考慮所採納的各估值方法的結果後，估值師得出對TPC適當估值範圍的意見。

估值師採納的TPC於基準日的評估企業價值介乎75百萬澳元至125百萬澳元。如估值報告所載，估值師於得出適當估值範圍的意見時，較著重可維持盈利資本化法及市場法的結果，而非現金流量折現法（基於財務模型（定義見下文）的長期預測存在不確定性）。

估值師按前瞻基準計算TPC於基準日的估值。因此，估值師於得出其對適當估值範圍的意見及計算TPC的股本價值時，並未考慮派付任何分配的影響。然而，估值師指出，TPC盈餘資產及負債的變動以及任何分配的擴展派付，將導致TPC股本價值的變動，並為假設二零二三年十二月三十一日的資產負債表價值列出有關變動的例子。

如上所述，估值師經計及其現金流量折現法、可維持盈利資本化法及市場法的結果，就TPC的合適企業價值範圍得出意見。儘管估值師於得出其意見時較著重可維持盈利資本化法及市場法，由於仍考慮了現金流量折現法，該估值構成上市規則第14.61條項下的盈利預測。

收益法

(i) 現金流量折現法

估值師認為，於得出對TPC適當估值範圍的意見時，考慮收益法下的現金流量折現法的結果屬適當。

現金流量折現法依據基於對TPC未來業績的假設來預測TPC未來現金流量的預測。

估值師依據TPC的財務模型，該模型載有TPC編製的TPC二零二四年至二零二八年財政年度（「**預測期**」）的預測財務資料及估計年度績效（「**財務模型**」）。

折現率的選擇是基於(其中包括) : (a)可比公司的要求報酬率 ; (b)可比公司的資本結構 ; (c)應用資本資產定價模型(「CAPM」)所得的股本成本(當中, 估值師考慮了多項因素, 包括(1)無風險利率 ; (2)股票市場風險溢酬 ; 及(3)大致可比公司的股權及資產貝塔值) ; (d)公司特定風險 ; 及(e)於基準日的市場狀況。

考慮到上述因素及TPC的性質以及實現財務模型中所載預測的相關風險, 估值師對TPC採用10.0%至13.5%的名義稅後折現率, 中間點為11.75%。因此, TPC使用收益法(現金流量折現法)的評估價值將介乎75百萬澳元至150百萬澳元之間, 或經淨債務調整約9.8百萬澳元後, 每股權益價值介乎7.48澳元至14.09澳元之間(按控股權益基準)。

於得出現金流量折現法下估值範圍的意見時, 估值師採納上述折現率下的若干假設及敏感度。在此過程中, 估值師已計及與基礎情況預測假設相關的風險及不確定性。估值師考慮了TPC未能實現其基礎情況預測客戶/消費增長的假設及敏感度, 包括零售商費率、損失係數、批發成本、營運費用及終端成長率的變化。

經計及其假設及敏感度結果(根據10.0%、11.75%及13.5%的折現率), 根據現金流量折現法, 估值師釐定TPC的企業價值介乎75百萬澳元至150百萬澳元之間屬適當。

(ii) 可維持盈利資本化法

估值師認為, 於得出TPC的企業價值範圍意見時, 採用收益法下的可維持盈利資本化法屬適當。在此過程中, 估值師考慮到TPC過往一直以EBITDA (稅息折舊及攤銷前盈利)、EBIT (息稅前盈利) 及淨利潤水準盈利且於前幾年經營活動中產生了現金流入。

估值師採用EBITDA而非其他盈利指標，因為EBITDA獨立於資本架構及稅收的直接財務影響，且亦有助於消除不同公司之間折舊及攤銷會計政策差異可能產生的違規現象。

選擇適用於TPC的適當倍數時，估值師考慮了(其中包括)以下因素：(a)來自可視為與TPC大致可比公司的股份市場價格的倍數；(b)來自可視為與TPC大致可比目標實體的銷售交易的價格及倍數；(c)TPC的財務表現；(d)TPC的風險；及(e)TPC未來的成長前景。

綜上所述，根據可維持盈利資本化法，估值師釐定TPC的企業價值將介乎96百萬澳元至144百萬澳元之間，或經淨債務調整約9.8百萬澳元後，每股權益價值介乎9.33澳元至13.56澳元之間(按控股權益基準)。

市場法

估值師認為，於得出TPC的企業價值範圍意見時，採用市場估值法亦屬適當。在此過程中，估值師考慮到TPC股份的交易存在易於觀察的市場(即TPC股份於澳交所上市，且可觀察TPC股份交易的市場價格)。

估值師評估了TPC股份直至及包括二零二四年二月二十九日(即TPC發佈其二零二四年半年度財務報告的月末)的1週、1個月、3個月、6個月、9個月及12個月內的低每日交易量加權平均價格(「VWAP」)、VWAP及高每日VWAP。

綜上所述，評估師釐定採納每股TPC股份的價值(按少數股東權益基準)介乎5.70澳元至8.60澳元之間屬適當。於對最低股價及最高股價(按少數股東權益基準)分別應用20%及40%的控制權溢價後，估值師採納的價值(按控股權益基準的TPC股份)介乎6.84澳元至12.04澳元。

估值結論

如上所述，估值師的結論是，將TPC於基準日的企業價值定為**75百萬澳元至125百萬澳元**屬合理。於釐定該估值範圍時，估值師已考慮折現現金流量估值、可維持盈利資本化估值及市場估值的結果。由於TPC實現財務模型所載的長期客戶／消費增長具有不確定性，估值師更為重視可維持盈利資本化估值法及市場估值法的結果。

經計及TPC於二零二三年十二月三十一日的盈餘資產及負債，估值師計算本公司於基準日的股權價值。估值師認為，本公司於基準日的股權價值為**84.8百萬澳元至134.8百萬澳元**。該計算載於下表：

	低	高
	千澳元	千澳元
經採納TPC企業價值	75,000	125,000
就盈餘資產及負債作出的調整：		
現金及現金等價物	12,142	12,142
減：本期稅項負債	(33)	(33)
應付股息	(2,269)	(2,269)
股東應佔TPC股權價值	84,840	134,840
TPC於基準日的已發行股份數目	11,342,857	11,342,857
按控股權益基準計算的每股TPC股權價值(每股澳元)	7.48	11.89

如上所述，估值師於得出關於適當估值範圍的意見時並未考慮准許分派的付款。然而，為使其股權估值範圍與擬進行交易的代價架構在相同基準上更具可比性，估值師亦列出將因支付准許分派而對TPC股權價值所作潛在調整考慮在內的範例。

估值師估算可能支付的最高准許分派金額，當中計及TPC於二零二三年十二月三十一日的資產負債表並假設毋須就AEMO（定義見下文）預付款項、終止電信業務或未付交易費用等項目作出任何調整。估值師對可能分派予TPC股東的最高結餘的估算結果載列如下：

	千澳元
現金及現金等價物	12,142
銀行存款	11,011
抵押存款	3,267
減：本期稅項負債	(33)
總額(准許分派最高結餘的估算結果)	26,387

經計及估值師對可能支付的最高准許分派金額的估算結果，估值師載列有關情況對TPC股權價值構成影響的方式，並於下表予以概述：

	低 千澳元	高 千澳元
股東應佔TPC股權價值	84,840	134,840
減：准許分派	(26,387)	(26,387)
股東應佔TPC股權價值(於作出准許分派後)	58,453	108,453
TPC於估值日期的已發行股份數目	11,342,857	11,342,857
按控股權益基準計算的每股TPC股權價值(每股澳元)	5.15	9.56

誠如上文所載，估值師注意到支付准許分派會降低TPC的股權價值。在其範例（當中使用二零二三年十二月三十一日的資產負債價值）中，該減少與准許分派一致（即股權減少約26.4百萬澳元及每股股份價值減少2.33澳元）。

儘管如上所述，估值師亦注意到，據彼等了解，倘本公司及其附屬公司收購TPC，會為本公司及其附屬公司帶來益處(即協同效益)。估值師注意到，彼等獲本公司告知，鑒於本公司及其附屬公司的信貸評級及適用於彼等的AEMO規定(包括其他因素)，彼等毋須維持銀行存款現金(即銀行融資的抵押品)。因此，TPC的營運資金需求將於收購後減小，且TPC將毋須繼續維持銀行存款現金。進而言之，估值師注意到，彼等亦可認為准許分派中包含銀行存款的部分(於二零二三年十二月三十一日為11百萬澳元)將不會降低本公司及其附屬公司的價值。估值師亦載列TPC於支付准許分派及對營運資金需求作出調整後的股權價值(對本公司而言)，詳情載於下表：

	低 千澳元	高 千澳元
股東應佔TPC股權價值	84,840	134,840
減：准許分派	(26,387)	(26,387)
加：本公司收購後TPC營運資金需求削減金額(銀行存款需求)	11,011	11,011
股東應佔TPC股權價值(於作出准許分派後)	69,464	119,464
TPC於估值日期的已發行股份數目	11,342,857	11,342,857
按控股權益基準計算的每股TPC股權價值(每股澳元)	6.12	10.53

誠如收購事項公告所述，收購事項的最高代價為150百萬澳元，包括初步代價約100百萬澳元及獲利能力代價最多50百萬澳元。

估值師注意到獲利能力代價須待TPC達成各項頂峰後，方會支付。

假設

估值報告所依據決定TPC價值時所使用的關鍵假設詳情如下：

(i) 一般假設

1. 所有相關資產的所有權、遵守法律法規及現有合約等事項均信譽良好，並將繼續保持信譽良好，以及除公開披露的內容外，不存在任何重大法律訴訟。
2. 對編製估值報告至關重要的所有資料均已提供，且在所有重要方面均屬完整、準確且公平。
3. 估值師所依賴於澳交所刊發的公告及其他公開可得資訊均屬準確、完整且不具誤導性。

(ii) 收益法(現金流量折現法)下的假設

由於對TPC進行估值時考慮了多種估值方法，其中一種方法涉及計算折現未來估計現金流量，故構成上市規則第14.61條項下的盈利預測。根據上市規則第14.60A條，現金流量折現法下的假設載列如下：

1. 收入：收入基於每個州的預測零售商使用情況(透過就電力損失係數在4.9%到10.0%之間及天然氣損失係數在2.9%到5.0%之間調整預測批發使用情況計算)及預測零售商費率。
2. 收入增長：收入增長(電力及天然氣)主要受預期批發使用情況推動，預期批發使用情況每月隨著消費的預期增長而增加。財務模型預測，於預測期內，TPC的客戶總數將大幅增加。增長假設乃基於近期客戶收購的結果，TPC能夠獲得大量客戶，其主要是由於具有競爭力的價格所致。
3. 毛利率：預計預測毛利率將與歷史期間一致。

4. 銷售商品的成本及經營開支：銷售商品的預測成本是基於每個州的預期零售商使用情況(後損失係數)以及電力及天然氣成本(其中包括電力及天然氣的批發成本(後損失係數)、網路分銷成本及綠色成本)。經營開支包括壞賬、呼叫中心開支、客戶收購成本、財務支出、保險、雜項開支、辦公室行政、經營及網絡成本、辦公場所、專業服務、宣傳及營銷、差旅以及人力資源開支。
5. 營運資金：月末應收賬款假設每月收到的現金包括當月收入的25%、上月收入的50%及上兩個月收入的25%。每個月末的應付賬款假設所有費用於發生後一個月支付(即所有十一月發生的費用將於十二月支付)。
6. 所得稅：採用的所得稅稅率與澳洲企業所得稅稅率30%一致。
7. 澳洲能源市場營運商(「AEMO」)：TPC作為能源市場的參與者對AEMO負有審慎義務。每月審慎義務的計算方式為審慎擔保(透過估計電力及天然氣的審慎風險敞口計算)與審慎要求結餘之間的差額。如果擔保金額超過要求結餘，則需要付款並假設已付款。
8. 澳交所以市價計價：財務模型根據對沖量要求以及電力及天然氣的預測現貨價格，計算(按每月基準)TPC衍生品敞口的滾動兩年面值。

確認

本公司核數師致同(香港)會計師事務所有限公司(「致同」)已對估值報告內所用的與估值師編製的TPC的估值有關的折現未來現金流量編製進行審閱並向董事報告，當中並不涉及採納會計政策。

董事確認估值報告中TPC全部已發行股本於基準日之公平值(構成上市規則第14.61條項下的盈利預測)乃經過周詳審慎查詢後作出。遵守上市規則第14.60A(2)條而編製的致同之報告載於本公告附錄一及遵守上市規則第14.60A(3)條而編製的董事會函件載於本公告附錄二。

專家及同意書

已於本公告作出聲明的專家之資格如下：

名稱	資格
致同	執業會計師 註冊公眾利益實體核數師
BDO Corporate Finance Ltd	獨立專業估值師

估值師及致同已各自就刊發本公告發出書面同意書，同意按本公告所載之形式及文義載入其獨立報告／函件並引述其名稱(包括其資格)，而迄今並無撤回書面同意書。

據董事會經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，估值師及致同均為獨立於本公司的第三方，且並非本公司的關連人士。於本公告日期，估值師及致同均無於本集團任何成員公司中直接或間接持有任何股權，亦無任何可認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券的權利(不論可否合法強制執行)。

一般資料

本公告應與收購事項公告一併閱讀。

股東及本公司潛在投資者務請注意，實施須待計劃實施協議項下之先決條件獲達成及／或(如適用)獲豁免後，方告落實。由於收購事項未必會進行，故股東及本公司潛在投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。

代表
北京能源國際控股有限公司
董事會主席
張平

香港，二零二四年四月三日

於本公告日期，本公司之執行董事為張平先生(主席)及盧振威先生；本公司之非執行董事為劉國喜先生、蘇永健先生、李浩先生及魯曉宇先生；以及本公司之獨立非執行董事為靳新彬女士、李紅薇女士及朱劍彪先生。

附錄一 — 致同(香港)會計師事務所有限公司之報告

以下為本公司核數師及申報會計師致同(香港)會計師事務所有限公司(香港執業會計師)之報告全文，以供載入本公告。

北京能源國際控股有限公司
董事會
香港
干諾道中168-200號
信德中心西翼
10樓1012室

敬啟者：

有關TPC CONSOLIDATED LIMITED全部股權估值的折現未來估計現金流量計算的報告

致北京能源國際控股有限公司(「貴公司」)董事會

吾等已審查折現未來估計現金流量之計算，而該等計算乃以BDO Corporate Finance Ltd就TPC Consolidated Limited(「目標公司」)於二零二三年十二月三十一日之全部股權而編製的日期為二零二四年三月一日之估值(「估值」)為基礎。估值乃基於折現未來估計現金流量，而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，估值被視為盈利預測，且對估值之提述將載入 貴公司所刊發日期為二零二四年四月三日關於收購目標公司之公告(「公告」)內。

董事的責任

貴公司董事須為公告所載之假設(「假設」)的合理性和有效性負責，折現未來估計現金流量及估值乃據此編製。

專業操守及質量管理

吾等已遵守香港會計師公會頒佈之「專業會計師操守準則」中的操守要求。就是次委聘而言，吾等無需遵守獨立性要求。

本事務所應用香港質量管理準則第1號「會計師事務所對執行財務報表審計或審閱、其他鑒證或相關服務業務實施的質量管理」，該條要求會計師事務所設計、實施及運行質量管理系統，包括有關遵守操守要求、專業準則及適用法律及監管規定的政策或程序。

申報會計師的責任

吾等之責任乃按上市規則第14.62(2)條之規定，就估值所依據的折現未來估計現金流量的計算是否準確發表意見，並僅向閣下（作為整體）報告，且不作任何其他用途。折現未來估計現金流量並不涉及採納會計政策。吾等不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

吾等根據香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3000號（經修訂）「審核或審閱過往財務資料以外之核證委聘」進行委聘工作。該準則規定吾等須遵守道德規範，並且計劃和執行核證委聘工作，以合理保證折現未來估計現金流量之相關計算是否已根據假設妥為編製。

吾等之工作並不構成對目標公司全部股權的任何估值。假設包括有關未來事件及管理層行動的假定假設，該等未來事件及管理層行動可能會或可能不會發生，故不能按與過往結果相同之方式確認及核實。即使所預期之事件及行動發生，但實際結果仍可能會與估值有所出入，甚或截然不同。因此，吾等並無就假設是否合理有效而進行審閱、審議或進行任何工作，亦不就此發表任何意見。

意見

根據以上所述，吾等認為，就相關計算而言，折現未來估計現金流量在所有重大方面已根據假設妥為編製。

致同(香港)會計師事務所有限公司

執業會計師

香港

二零二四年四月三日

附錄二 — 董事會函件

敬啟者：

主要收購事項—透過計劃安排方式收購一間公司

吾等謹此提述北京能源國際控股有限公司(「本公司」)日期為二零二四年四月三日有關標題所述交易之公告(「公告」)。除非文義另有所指，該公告所界定詞彙與本函件所用者具有相同涵義。

吾等謹此提述由估值師BDO Corporate Finance Ltd編製的日期為二零二四年三月一日的估值報告，內容有關TPC Consolidated Limited之全部已發行股本之估值。根據上市規則第14.61條，有關估值構成盈利預測。

董事會已審閱與編製估值中之折現現金流量所依據的基準及假設的有關資料和文件以及所採用之計算方法，並已審閱估值師所編製之估值(估值師對其負責)。董事會亦已考慮公告附錄一所載本公司核數師致同(香港)會計師事務所有限公司之報告，其內容有關估值中之折現現金流量之計算。

按上文所述基準，根據上市規則第14.60A(3)條之規定，董事會確認由估值師編製的估值乃經審慎周詳查詢後作出。

此 致

香港中環康樂廣場8號
交易廣場二期12樓
香港聯合交易所有限公司
上市科 台照

代表
北京能源國際控股有限公司
董事會主席
張平

二零二四年四月三日