

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佈的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不會就本公佈全部或任何部分內容產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



天倫燃气
TIANLUN GAS

China Tian Lun Gas Holdings Limited

中國天倫燃氣控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：01600)

補充公佈

須予披露交易

收購該等目標公司全部股權

茲提述中國天倫燃氣控股有限公司(「本公司」)日期為二零二零年十二月二十五日的公佈(「該公佈」)，內容有關分別收購目標公司I及目標公司II的全部股權。除文義另有界定者外，本公佈所用專有詞彙具有該公佈所界定的相同涵義。

董事會謹此通過本公佈向股東及潛在投資者分別提供有關代價I及代價II釐定基準的進一步資料。

有關該等代價基準的進一步資料

用以收購目標公司I及目標公司II的全部股權的代價I及代價II分別為人民幣233,300,000元及人民幣832,760,000元。誠如該公佈所披露，該等代價均參考(其中包括)該等目標公司各自的財務資料、燃氣業務的經營區域與客戶基礎、該等目標公司的盈利能力及營運潛在增長，以及「訂立該等股權轉讓協議之理由及裨益」一節所載理由後釐定。

於達致代價I及代價II均屬公平合理的結論時，本公司已採用市場法對該等目標公司各自的價值進行評估，並已考慮於二零一七年十一月至二零二零年八月期間其他中國上市公司進行的6個燃氣公司收購項目（「可資比較交易」）。董事會認為，由於該等可資比較交易項下的目標公司與該等目標公司相似，彼等亦主要自中國經營的燃氣相關業務獲取利潤，因此可資比較交易合資格作為於市場法評估中的可資比較對象。評估結果的概要如下：

	市盈率 （「市盈率」） （倍數）	市賬率 （「市賬率」） （倍數）
所有可資比較交易	12.91 至 52.92	2.06 至 8.65
所有可資比較交易 （剔除最大及最小離群值後）	13.23 至 28.95	2.82 至 6.73
目標公司I ⁽¹⁾	26.97	5.99
目標公司II ⁽²⁾	13.97	6.57

附註：

1. 目標公司I的隱含市盈率（對除稅後淨溢利進行年化計算後）及市賬率乃根據其截至二零二零年七月三十一日止七個月的稅後淨溢利人民幣5,045,673元及於二零二零年七月三十一日的資產淨值人民幣38,690,762元計算。
2. 目標公司II的隱含市盈率（對除稅後淨溢利進行年化計算後）及市賬率乃根據其截至二零二零年九月三十日止九個月的稅後淨溢利人民幣44,715,803元及於二零二零年九月三十日的資產淨值人民幣126,677,070元計算。

由於目標公司I及目標公司II的隱含市盈率及市賬率均界乎可資比較交易的有關數據範圍內（即使在剔除離群值後），故董事會認為代價I及代價II均屬公平合理。

除上述評估外，本公司於釐定代價I及代價II時亦在一定程度上考慮了以下因素：

1. 與本集團現有項目的協同效應

誠如該公佈所述，目標公司I與中石油天然氣銷售甘肅分公司達成長期氣源供給合作意向，充沛的氣源供應可為本公司未來經營提供強力保障。目標公司I與中石油間的此項長期合作預期將減少本集團於甘肅省現有成熟項目目前的天然氣銷售成本（主要為運輸費用）。

2. 因折舊政策不同而導致的會計調整

本集團就其管道所採用的折舊年期為25年，而目標公司I及目標公司II採用的折舊年期則分別為10年及20年。由於該等目標公司管道的折舊與本集團其他項目相比相應更快，因此該等目標公司錄得較低的淨溢利及淨資產。倘該等目標公司採用與本集團一致的折舊政策，預期該等目標公司管道的折舊將減慢並令該等目標公司錄得更高的淨溢利及淨資產。

3. 行政費用減少

本公司擬於完成後利用該等目標公司之內部現金償還彼等部分現有貸款。預期該等目標公司之財務費用於償還該等部分貸款後將會減少。此外，根據本集團經驗，本公司有信心於取得目標公司II之控制權後可降低目標公司II之管理成本。預期行政費用的預期減少將有助於增加該等目標公司的淨利潤。

獨立估值師意見

為支持本公司的上述分析，本公司於刊發該公佈後委聘合資格獨立估值師中誠達資產評估顧問有限公司（「中誠達資產」）對代價釐定過程以及代價I及II的金額之合理性進行審核並發表意見。

估值方法

於評估該等目標公司各自的價值時，中誠達資產同意，鑑於該等目標公司的業務營運性質及可得的市場資料，本公司採納的市場法屬其他一般公認的方法中之最佳方法。

鑑於中誠達資產進行其審核時可取得該等目標公司截至二零二零年十二月三十一日止十二個月之經營業績，中誠達資產乃基於該等目標公司各自截至二零二零年十二月三十一日止十二個月之經營業績以及於二零二零年十二月三十一日（「**相關日期**」）當時之財務數據評估該等目標公司，而非本公司於其分析中所用的財務期間及基準日期（目標公司I：截至二零二零年七月三十一日止七個月及二零二零年七月三十一日；目標公司II：截至二零二零年九月三十日止九個月及二零二零年九月三十日）。由於財務期間及相關日期與股權轉讓協議各自之日期僅相距數月，且本公司由協議日期至相關日期期間並無發現重大市場變化，採納該財務期間及相關日期對中誠達資產的審核並無任何重大影響。

儘管中誠達資產同意本公司對燃氣公司的估值使用市盈率屬可接受且合理，惟中誠達資產於其審核中採納企業價值對除利息、稅項、折舊及攤銷前利潤（「**EV-EBITDA**」）比率（為市場法下另一常用價格倍數），鑑於EV-EBITDA比率與市盈率相比對資本結構、折舊及攤銷政策的選擇為中立。

基於**EV-EBITDA**比率之估值

中誠達資產選擇同樣主要從事燃氣業務且其主要市場位處中國的16家上市公司作為可資比較公司。於相關日期，上述可資比較公司之平均EV-EBITDA比率為13.86（或剔除離群值後為10.54）。

基於該等目標公司截至二零二零年十二月三十一日止十二個月之經營業績，該等目標公司100%股權的各自指示性公允價值如下：

	目標公司I (人民幣)	目標公司II (人民幣)
稅前報告收益	11,701,339	76,054,627
稅前經調整收益 ⁽¹⁾	15,701,339 ⁽²⁾	78,105,787 ⁽³⁾
加 財務費用	1,381,825	6,284,003
加 折舊及攤銷開支	7,969,618	10,251,508
經調整EBITDA	25,052,782	94,641,298
EBITDA 比率	10.54	10.54
企業價值	264,151,518	997,878,913
加 現金	3,052,477.96	9,599,347.02
減 債務	0 ⁽⁴⁾	0 ⁽⁴⁾
加 營業外資產	0 ⁽⁴⁾	0 ⁽⁴⁾
100%股權價值	267,203,996	1,007,478,260
概約	267,000,000	1,000,000,000

附註：

- 由於該等目標公司為私人公司，其管理層可能以未能確實反映該等公司之盈利能力的方式編製財務報表。舉例而言，公司可能會承擔全部或部分同系虧損公司的日常開支，令其營業開支增大，從而降低其營業利潤以盡量減少稅項。因此，直接採納其過往財務資料可能會導致估值過高或過低。故此，使用封閉式公司之過往財務數據對其進行估值時，對其財務進行規範化相當重要。估值師為使用EV-EBITDA比率評估其股權價值，已進行相同程序使該等目標公司達致合理經濟計量。主要調整載列於下文附註2至3。
- 本公司其中一家位於目標公司I服務區域附近的附屬公司目前依賴於來自獨立第三方的輸氣服務(氣源與服務區域之間)。收購目標公司I後，本公司可利用目標公司I的天然氣管網資源滿足輸氣需求。因此，本公司最多可減少人民幣8,000,000元的年度成本支出。本公司於其釐定目標公司I價格時已計入此節省成本的50%。

3. 於二零二零年約人民幣28,765,664元的行政費用總額中，目標公司II產生的人民幣2,051,160元與其正常業務運作無關。本公司收購目標公司II後，將不再產生此類費用。
4. 股權價值乃通過該等目標公司之已釐定企業價值加上現金及營業外資產再扣減債務總額得出。誠如本公司上文所述，本公司擬將該等目標公司所有營業外債務全數抵銷其營業外應收款項，從而使該等目標公司於收購完成後不再存在任何營業外債務及營業外應收款項。

結論

基於上述審核及分析以及該等目標公司的各自指示性公允價值，中誠達資產認為本公司對該等收購事項進行之市場法估值分析以及代價I及II的金額均屬合理。

承董事會命
中國天倫燃氣控股有限公司
主席
張瀛岑

中國鄭州，二零二一年二月二十四日

於本公佈日期，執行董事為張瀛岑先生(主席)、洗振源先生(行政總裁)、劉民先生及李濤女士；以及獨立非執行董事為劉勁先生、李留慶先生、楊耀源先生及趙軍女士。