此乃要件　請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動**有任何疑問**，應諮詢　閣下的股票經紀或其他註冊證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下的中國旭陽集團有限公司股份全部**售出或轉讓**，應立即將本通函及隨附的臨時股東大會代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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，並明確表示不會就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。

China Risun Group Limited
中國旭陽集團有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：1907)

(1) 關連交易及須予披露交易－向翔福新能源增資
(2) 修訂項目服務框架協議下持續關連交易之年度上限
(3) 修訂綜合採購框架協議下持續關連交易之年度上限
及
臨時股東大會通告

獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問

Gram Capital Limited
嘉林資本有限公司

董事會函件載於本通函第5至25頁。獨立董事委員會函件(當中載有其對獨立股東的建議)載於本通函第26至27頁。獨立財務顧問嘉林資本函件(當中載有其對獨立董事委員會及獨立股東的意見)載於本通函第28至56頁。

謹訂於2026年11月19日(星期四)上午10時正在香港銅鑼灣告士打道255號信和廣場20樓2001室舉行臨時股東大會，召開大會的通告載於本通函第87至89頁。隨函附奉臨時股東大會適用之代表委任表格，該表格亦刊載於香港交易及結算所有限公司網站(http://www.hkexnews.hk)及本公司網站(http://www.risun.com)。

無論　閣下能否出席臨時股東大會，務請細閱臨時股東大會通告，並將隨附的代表委任表格按照其上印列的指示填妥，盡快並無論如何須於臨時股東大會或其任何續會指定舉行時間48小時前(即不遲於2026年11月17日(星期二)上午10時正)交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。填妥並交回代表委任表格後，　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，在此情況下，該代表委任表格將被視作已撤回論。

2026年10月30日

目　錄

頁次

釋義 1

董事會函件 5

獨立董事委員會函件 26

嘉林資本函件 28

附錄一　資產評估報告摘要 57

附錄二　申報會計師的報告 79

附錄三　董事會有關盈利預測的函件 82

附錄四　一般資料 83

臨時股東大會通告 87

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「細則」	指	本公司第五次經修訂及重列組織章程細則(根據於2023年5月30日通過的特別決議案獲採納)
「濱海能源」	指	天津濱海能源發展股份有限公司，一家在中國註冊成立的股份有限公司，其股份於深交所上市(股票代碼：000695)，為本公司的間接非全資附屬公司
「董事會」	指	本公司董事會
「緊密聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「本次增資」	指	旭陽集團根據增資協議以現金向翔福新能源增資人民幣506,940,000元
「增資協議」	指	旭陽集團、濱海能源、旭陽控股及翔福新能源於2026年9月23日就本次增資訂立的增資協議
「本公司」	指	中國旭陽集團有限公司，一家在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其股份於聯交所上市(股份代號：1907)
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「關連附屬公司」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「董事」	指	本公司董事
「臨時股東大會」	指	本公司謹訂於2026年11月19日(星期四)上午10時正在香港銅鑼灣告士打道255號信和廣場20樓2001室舉行的臨時股東大會

「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	本公司為考慮本次增資、項目服務補充協議下之經修訂年度上限及綜合採購補充協議下之經修訂年度上限而組成之獨立董事委員會
「獨立財務顧問」或「嘉林資本」	指	嘉林資本有限公司，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，其已獲委任為獨立財務顧問，以就本次增資、項目服務補充協議下之經修訂年度上限及綜合採購補充協議下之經修訂年度上限向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立非執行董事」	指	本公司獨立非執行董事
「獨立股東」	指	毋須於臨時股東大會上就批准本次增資、項目服務補充協議下之經修訂年度上限及綜合採購補充協議下之經修訂年度上限迴避表決的股東
「綜合採購框架協議」	指	本公司與旭陽控股於2024年12月31日簽訂之《2025至2027年度綜合採購框架協議》
「綜合採購補充協議」	指	本公司與旭陽控股於2026年9月28日簽訂之綜合採購框架協議之補充協議
「最後實際可行日期」	指	2026年10月28日，即本通函付印前為確定當中所載若干資料的最後實際可行日期

「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣地區
「項目服務框架協議」	指	本公司與旭陽控股於2024年12月31日簽訂之《2025年至2027年度項目服務框架協議》
「項目服務補充協議」	指	本公司與旭陽控股於2026年9月28日簽訂之項目服務框架協議之補充協議
「旭陽集團」	指	旭陽集團有限公司(前稱旭陽化工有限公司)，一家在中國註冊成立的有限責任公司，為本公司的全資附屬公司
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份獎勵計劃」	指	本公司於2025年5月30日採納的股份獎勵計劃
「股東」	指	股份持有人
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.1港元的普通股
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「深交所」	指	深圳證券交易所
「評估」	指	評估師對截至評估基準日翔福新能源股東全部權益的市場價值的評估

「評估基準日」	指	2026年6月30日
「評估師」	指	北京中企華資產評估有限責任公司，為獨立資產評估師
「泰克森有限公司」	指	泰克森有限公司，一家於2004年2月19日在英屬處女群島註冊成立的公司，由楊雪崗先生全資擁有並為本公司的控股股東
「庫存股份」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「翔福新能源」	指	內蒙古翔福新能源有限責任公司，一家在中國註冊成立的有限責任公司，為本公司的間接非全資附屬公司
「旭陽控股」	指	旭陽控股有限公司，一家在中國註冊成立的有限責任公司，由本公司控股股東、執行董事、行政總裁兼董事會主席楊雪崗先生及其配偶路小梅女士(亦為執行董事)全資擁有
「旭陽控股集團」	指	旭陽控股及其附屬公司
「%」	指	百分比

China Risun Group Limited
中國旭陽集團有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：1907)

董事會：

執行董事：
楊雪崗先生*(主席兼行政總裁)*
路小梅女士
李慶華先生
韓勤亮先生
王年平先生
楊路先生

獨立非執行董事：
余國權博士
王引平先生
劉曉峰博士

註冊辦事處：
Cricket Square
Hutchins Drive, PO Box 2681
Grand Cayman, KY1-1111
Cayman Islands

公司總部：
中國北京市
豐台區
花鄉四合莊2號路
旭陽科技大廈1號樓
郵編：100070

香港營業地點：
香港
銅鑼灣
告士打道255號
信和廣場20樓2001室

敬啟者：

(1) 關連交易及須予披露交易－向翔福新能源增資
(2) 修訂項目服務框架協議下持續關連交易之年度上限
(3) 修訂綜合採購框架協議下持續關連交易之年度上限
及
臨時股東大會通告

緒言

茲提述本公司日期為2026年9月23日的公告，內容有關旭陽集團根據增資協議以現金向翔福新能源增資人民幣506,940,000元。本次增資構成本公司的關連交易，並須遵守上市規則第十四A章下的申報、公告及獨立股東批准規定。

茲亦提述本公司日期為2026年9月28日有關修訂項目服務框架協議及綜合採購框架協議下年度上限的公告。項目服務框架協議(經項目服務補充協議修訂)及綜合採購框架協議(經綜合採購補充協議修訂)下的交易構成本公司的持續關連交易，並須遵守上市規則第十四A章下有關申報、公告、年度審核及獨立股東批准之規定。

本通函旨在向　閣下提供(i)有關增資、項目服務補充協議下的經修訂年度上限，以及綜合採購補充協議下的經修訂年度上限的進一步資料；(ii)獨立董事委員會致獨立股東的函件；(iii)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；(iv)臨時股東大會通告；及(v)上市規則所規定的其他資料。

關連交易及須予披露交易 – 向翔福新能源增資

於2026年9月23日，旭陽集團與濱海能源、旭陽控股及翔福新能源訂立增資協議，據此，旭陽集團同意以現金向翔福新能源增資人民幣506,940,000元，其中，人民幣217,190,000元將計入翔福新能源的註冊資本，而溢額人民幣289,750,000元將計入其資本公積金。

增資協議

增資協議的主要條款載列如下：

日期

2026年9月23日

訂約方

(i) 旭陽集團(為本公司全資附屬公司)；

(ii) 濱海能源(為本公司的間接非全資附屬公司，並作為翔福新能源的現有股東)；

(iii) 旭陽控股(作為翔福新能源的現有股東)；及

(iv) 翔福新能源(作為目標公司)

本次增資金額及支付

根據增資協議，旭陽集團同意以現金向翔福新能源增資人民幣506,940,000元，其中，人民幣217,190,000元將計入翔福新能源的註冊資本，而溢額人民幣289,750,000元將計入其資本公積金。旭陽集團應於所有先決條件獲滿足後30日內向翔福新能源一次性支付本次增資金額。本次增資交割後，旭陽集團將持有翔福新能源約18.64%的股權。

本次增資金額乃基於評估師按照收益法對翔福新能源股東全部權益於評估基準日(即2026年6月30日)的評估值人民幣2,212,388,900元釐定。

先決條件

本次增資金額的支付以下列條件全部獲得滿足為前提：

(a) 濱海能源及旭陽控股已放棄對本次增資行使優先認購權；

(b) 所有各方在增資協議下作出的聲明、陳述及保證皆為真實、準確及不含可能引起誤導的遺漏；

(c) 未發生任何已經或可能會對本次增資或翔福新能源的合法存續、生產管理、業務經營、財務狀況、商業信譽或其他重要方面產生任何重大不利影響的任何事件或情形；及

(d) 本次增資已獲得本公司獨立股東的批准及濱海能源的股東會批准。

交割

自本次增資金額支付完成之日起10個工作日內，各方應配合翔福新能源向市場監督管理部門提交工商變更登記申請文件。本次增資於相關工商變更登記手續辦理完畢之日交割。

翔福新能源的資料

翔福新能源為本公司的間接非全資附屬公司。緊接本次增資前，翔福新能源由濱海能源及旭陽控股分別持有約63.3%及36.7%的股權。本次增資交割後，翔福新能源的註冊股本將由人民幣947,860,000元增加至人民幣1,165,050,000元，而濱海能源、旭陽控股及旭陽集團將分別持有其約51.5%、29.86%及18.64%的股權。

翔福新能源是濱海能源鋰電負極材料核心運營平台，聚焦鋰電池負極材料全產業鏈生產、研發，並配套源網荷儲綠電項目，主營人造石墨負極材料，業務覆蓋前端原料加工、石墨化高溫處理、後端成品包覆完整工序，產品用於動力電池、儲能電池、消費電池。

翔福新能源規劃建設10萬噸負極材料項目、20萬噸負極材料一體化項目及源網荷儲一體化項目。截至評估基準日，已建成8萬噸一體化產能，其中石墨化具備約10萬噸生產能力，正在建設20萬噸一體化項目及配套580MW源網荷儲綠電項目的剩餘產能（150MW一期已通電）。

根據翔福新能源按照中國企業會計準則編製的財務報表，翔福新能源於2026年6月30日的未經審核資產淨值約為人民幣1,261.9百萬元，而翔福新能源截至2024年及2025年12月31日止兩個年度以及2026年6月30日止六個月的經審核收入及利潤／虧損如下：

	截至2024年12月31日止年度 *(約人民幣百萬元)*	**截至2025年12月31日止年度** *(約人民幣百萬元)*	**截至2026年6月30日止六個月** *(約人民幣百萬元)*
收入	413.0	573.6	432.6
除税前利潤(虧損)	(6.5)	(34.6)	13.5
除税後利潤(虧損)	(6.4)	(29.7)	13.6

本次增資的理由及裨益

本集團長期看好新能源產業。翔福新能源正在建設20萬噸負極材料一體化項目及配套源網荷儲綠電項目。未來當20萬噸負極材料一體化項目及10萬噸負極材料項目建成投產後，將綜合形成成品工序產能28萬噸／年。此外，翔福新能源在商都縣中長期規劃不低於50萬噸一體化產能，並配套申請600MW綠電直連項目，同時還規劃在靠近客戶的其他區域佈局相關產能。

有見建設上述項目需要大量資金，本次增資可補充翔福新能源之資本，並進一步增強其資金、資本及資產基礎，從而促進其產能的快速擴展，並有效降低其單位生產成本。本次增資亦將加快翔福新能源全面落實本集團之「銷售－物流－生產－採購－研發」一體化營運及管理模式，以實現規模經濟，並提升其整體競爭力。

此外，透過權益資本而非單憑額外借款為上述項目提供資金，將有助優化翔福新能源之資本結構，降低其資產負債水平及財務成本，並提升其財務穩定性及日後獲取外部融資之能力。再者，本次增資完成後，本集團(透過濱海能源及旭陽集團)於翔福新能源持有之股權總額將由約63.3%增加至約70.14%，此舉將進一步鞏固本集團對翔福新能源之控制權，並使本集團得以分享其未來發展之更大部分回報。

董事(包括獨立非執行董事)認為，本次增資乃按一般商業條款在本集團之一般及日常業務過程中進行，屬公平合理及符合本公司及股東之整體利益。

楊雪崗先生、路小梅女士及楊路先生(為楊雪崗先生及路小梅女士之子)已就考慮及批准本次增資的董事會決議案迴避表決。

有關評估的進一步資料

鑒於評估是按照收益法而編製，當中涉及採用折現現金流量的方法，因此評估構成上市規則第14.61條下的盈利預測，上市規則第14.60A條及第14A.68(7)條的規定因而適用。有關評估的詳情，請見本通函附錄一。

本公司的申報會計師香港立信德豪會計師事務所有限公司(「**申報會計師**」)已就評估中使用折現現金流量的計算作出報告。董事會已審閱及考慮了評估(包括編製評估所依據的主要假設)，且亦已考慮申報會計師出具的報告。董事會認為評估中的盈利預測乃經適當及審慎查詢後制定。申報會計師出具的報告及董事會出具的函件分別載列於本通函附錄二及附錄三。

董事會對評估的考量

於考量評估的公平性及合理性時，董事已審閱評估報告及評估說明附註，包括所採用的評估方法、選擇收益法的理由以及盈利預測所依據的主要假設與主要參數。尤其是，儘管翔福新能源於截至2024年及2025年12月31日止兩個年度錄得虧損，董事會在考量翔福新能源未來轉虧為盈的預測合理性時已計及以下因素：

(i) 歷史虧損主要歸因於行業低迷及處於產能爬坡階段。2024年及2025年錄得虧損，乃由於當時負極材料行業的價格跌至週期谷底，部分產品定價低於成本，業內企業普遍僅錄得微薄利潤或出現虧損。同期，翔福新能源處於產能建設及爬坡階段，其規模經濟效益尚未顯現。

(ii) 預測增長亦受到產能釋放及成本優勢的支持。20萬噸負極材料一體化項目建成後，翔福新能源的成品產能將達28萬噸。除位於低電價地區帶來現有成本優勢外，收入及利潤的預測增長亦歸因於有關產能釋放後的銷量增加，以及石墨化自供比例提高及源網荷儲項目綠電自用帶來的單位成本下降。

(iii) 售價假設屬溫和，並已計及價格波動。評估並無將近期價格回升推斷為長期趨勢。負極材料的單位售價預測將溫和上升，增幅將逐年收窄並於預測期末趨於平穩；而石墨化加工費預測以低於負極材料的幅度上行並先行趨穩。於制定價格假設時，評估不僅計及支持價格的因素(如價格週期觸底、行業產能利用率改善及原材料成本上升)，亦計及行業價格回升已進入後期階段以及下游電池製造商繼續傳導降本壓力等制約因素。此外，整體單價上升，部分歸因於產品組合預期向中端動力電池產品轉變。過往，翔福新能源主要銷售儲能產品，其產品及客戶結構高度集中於單一細分市場，且其經營業績對儲能產品的價格週期較為敏感。隨著翔福新能源逐步獲得動力電池客戶的認證，價格及毛利率相對更穩定且優於儲能產品的中端動力電池產品份額預測將逐年增加。

經考慮上述各項後，董事會認為評估(包括其所依據的利潤預測)屬公平合理。儘管如此，股東務請注意，預測涉及對未來事件的假設，且由於(其中包括)產品價格與原材料成本的波動以及產能釋放的步伐等因素，實際業績可能與預測有所差異。

上市規則涵義

旭陽控股由本公司控股股東、執行董事、行政總裁兼董事會主席楊雪崗先生及其配偶路小梅女士(亦為執行董事)全資擁有。因此，旭陽控股為楊雪崗先生及路小梅女士的聯繫人，因而為本公司的關連人士。

翔福新能源為本公司(透過濱海能源)所間接持有的非全資附屬公司，並由旭陽控股持有約36.7%的股權，因此，翔福新能源為本公司的關連附屬公司。本次增資構成本公司在上市規則第十四A章下的關連交易。

由於本次增資之適用百分比率超過5%，故本次增資須遵守上市規則第十四A章下有關申報、公告及獨立股東批准之規定。此外，由於本次增資之適用百分比率超過5%但低於25%，故本次增資亦構成上市規則第十四章下的須予披露交易，須遵守申報及公告規定。

持續關連交易 – 修訂項目服務框架協議下之現有年度上限

茲提述本公司日期為2024年12月31日的公告，內容有關(其中包括)本公司與旭陽控股訂立的項目服務框架協議，據此，旭陽控股集團將於2025年1月1日至2027年12月31日期間向本集團提供項目設計、施工管理及總承包服務。

本公司預計，於截至2026年及2027年12月31日止兩個年度，項目服務框架協議下持續關連交易之交易金額將超過現有年度上限，故本公司與旭陽控股於2026年9月28日訂立了項目服務補充協議，以對現有年度上限作出修訂。

項目服務框架協議

項目服務框架協議的主要條款載列如下：

日期

2024年12月31日

訂約方

(i) 本公司；及

(ii) 旭陽控股

服務範圍

根據項目服務框架協議，旭陽控股集團會向本集團提供項目設計、施工管理及總承包服務。該等服務應符合中國有關政府部門實施的更嚴格的節能環保要求，有助於提升本集團的節能環保能力，以及提高現有大型生產設施的效率及素質。

定價政策

本集團會為各個需要設計、施工管理及總承包服務的項目進行公開招標。本集團會在綜合考慮建議價格、可實現的技術規格、投標人的業務模式和背景、建議的付款條款及預計交付日期等因素後選取提供最佳整體條款的投標人。倘旭陽控股集團中標任何具體項目，旭陽控股集團收取的費用應與其投標中提出的價格一致，且其所提供的整體條款應不遜於獨立第三方所提供者。

期限

項目服務框架協議的有效期為自2025年1月1日起至2027年12月31日止。

項目服務補充協議及其下經修訂年度上限

項目服務補充協議的主要條款載列如下：

日期

2026年9月28日

訂約方

(i) 本公司；及

(ii) 旭陽控股

修訂年度上限

在獲獨立股東批准的前提下，項目服務框架協議下持續關連交易於截至2026年及2027年12月31日止兩個年度每年的年度上限將由人民幣500百萬元修訂為人民幣1,100百萬元(不含稅)。

除上文所述修訂年度上限外，項目服務框架協議下的所有其他條款將維持不變及具有十足效力及作用。

現有年度上限、歷史實際交易金額及經修訂年度上限(均不含稅)載列如下：

期間	截至2025年12月31日止年度	截至2026年12月31日止年度	截至2027年12月31日止年度
現有年度上限*(人民幣百萬元)*	500	500	500
實際交易金額*(人民幣百萬元)*	410.5	468.8 (截至2026年8月31日止八個月)	–
經修訂年度上限*(人民幣百萬元)*	–	1,100	1,100

於最後實際可行日期，旭陽控股集團就項目服務框架協議下之持續關連交易向本集團收取的實際費用並無超出項目服務框架協議下之現有年度上限。

在確定項目服務補充協議下之經修訂年度上限時，本公司已考慮以下因素：

(i) 項目服務框架協議下現有年度上限的利用率持續處於較高水平，其中截至2025年12月31日止年度的利用率約為82.1%，而截至2026年8月31日止僅八個月期間的利用率已達約93.8%，現有年度上限已不足以涵蓋本集團對項目服務框架協議下持續關連交易的實際需求；

(ii) 如本公司日期為2026年4月29日及2026年6月25日的公告所述，本集團透過收購濱海能源的股份戰略性進入新能源電池材料產業。由於電池材料產業高速增長，本集團需加快建設進度以把握行業發展機遇。濱海能源正通過其附屬公司於內蒙古自治區烏蘭察布商都縣及包頭市以及河北省邢台市興建新生產設施，包括20萬噸／年鋰電池負極材料一體化項目、2,000噸／年矽碳負極材料項目及1,000噸／年多孔碳項目。根據本集團主要在建項目

(包括通過濱海能源及其附屬公司建設的項目)的建設進度及預算，本公司預計該等項目在2026年剩餘期間將產生約人民幣547百萬元的項目服務支出，當中包括約人民幣174百萬元用於建設一體化鋰電池負極材料設施，約人民幣149百萬元用於提升生產設施，約人民幣112百萬元用於升級環保設施，約人民幣81百萬元用於建設矽碳負極材料設施，及約人民幣31百萬元用於建設多孔碳設施；

(iii) 預計2027年的項目服務支出將產生自：(a)繼續建設上述第(ii)段所述的若干項目，該等項目預計不會於2026年底前竣工；及(b)預計將於2027年展開的新項目服務，包括本集團現有生產設施中有關大氣及水的環境改善工程，以及建設新加氫站與新生產設施，以增加己二胺等化學品及氫能產品的產能。儘管2027年的項目組成將有別於2026年，預計2027年的項目服務支出金額將與2026年處於相若水平；

(iv) 上述估計乃基於旭陽控股集團將透過招標程序獲授所有相關項目服務合約的假設而作出，因此按最高可能交易金額計算；及

(v) 已計入每年約8%的合理緩衝，以應對工程建設過程中可能出現的工程變更或成本波動。

項目服務框架協議(經項目服務補充協議修訂)下之持續關連交易的理由及裨益

鑒於旭陽控股集團在項目服務方面的豐富經驗及與本集團的長期合作關係，本公司認為由旭陽控股集團提供有關服務對本集團有利，主要原因如下：

(i) 各種化工生產設施的項目設計及施工管理需要煤炭、焦化及精細化工產品系統及設施設計以及施工管理方面的專門技術知識及經驗，而旭陽控股集團具備此等知識及經驗。特別是，旭陽控股旗下旭陽工程科技有限公司(「**旭陽工程**」)擁有優良的冶金與化工設計資質及壓力設備相關證書，是中

國國家級高新技術企業及河北省「專精特新」企業。旭陽工程擁有一支由200多位技術人員組成的研發團隊，在國內外承接EPC工程項目，提供「設計－施工」一體化服務，確保化工與焦化工程有效率且經濟地實施；

(ii) 旭陽控股集團自2004年起開始為本集團提供項目服務，已先後參與本集團多個項目的設計及施工管理(包括焦爐煙氣脫硫脫硝升級改造項目、乾熄焦裝置擴能項目、年產5,000噸2－氨基-2－甲基-1－丙醇項目、園區污水處理項目等)，對本集團現有生產設施的技術參數及營運要求有深入了解，能有效提升項目實施效率；及

(iii) 本集團並無義務就具體項目聘用旭陽控股集團。由於具體項目的中標方將通過公開招標確定，旭陽控股集團若中標，其所提供的整體條款應不遜於獨立第三方所提供者。

董事(包括獨立非執行董事)認為，項目服務框架協議(經項目服務補充協議修訂)下之持續關連交易乃按一般商業條款在本集團之一般及日常業務過程中進行，屬公平合理及符合本公司及股東之整體利益，且項目服務補充協議下經修訂年度上限亦屬公平合理。

楊雪崗先生、路小梅女士及楊路先生(為楊雪崗先生及路小梅女士之子)已就考慮及批准項目服務補充協議(包括其下經修訂年度上限)的董事會決議案迴避表決。

上市規則涵義

旭陽控股由楊雪崗先生及其配偶路小梅女士全資擁有，因而為本公司的關連人士。因此，根據上市規則第十四A章，項目服務框架協議(經項目服務補充協議修訂)下之交易構成本公司的持續關連交易。由於項目服務補充協議下經修訂年度上限之適用百分比率超過5%，故項目服務補充協議(包括其下經修訂年度上限)須遵守上市規則第十四A章下有關申報、公告、年度審核及獨立股東批准之規定。

持續關連交易 – 修訂綜合採購框架協議下之現有年度上限

茲提述本公司日期為2024年12月31日之公告，內容有關(其中包括)本公司與旭陽控股訂立之綜合採購框架協議，據此，於2025年1月1日至2027年12月31日之期間內，旭陽控股集團會向本集團提供淨水化學品、動力煤、鋼製品、建築材料、催化劑等產品以及相關技術服務。

本公司預計，於截至2026年及2027年12月31日止兩個年度，綜合採購框架協議下持續關連交易之交易金額將超過現有年度上限，故本公司與旭陽控股於2026年9月28日訂立了綜合採購補充協議，以對現有年度上限作出修訂。

綜合採購框架協議

綜合採購框架協議的主要條款載列如下：

日期

2024年12月31日

訂約方

(i) 本公司；及

(ii) 旭陽控股

採購產品範圍

根據綜合採購框架協議，旭陽控股集團會向本集團提供其日常生產及經營過程中所需的淨水化學品、動力煤、鋼製品、建築材料、催化劑等產品以及相關技術服務。

定價政策

旭陽控股集團所提供的淨水化學品、動力煤、鋼製品、建築材料、催化劑等產品以及相關技術服務的價格應在參考相關產品及服務的市場價格(包括獨立第三方行業顧問不時提供的市場價格)後釐定，且應不遜於獨立第三方供應商在可比情況下所提供者。

期限

綜合採購框架協議的有效期為自2025年1月1日起至2027年12月31日止。

綜合採購補充協議及其下經修訂年度上限

綜合採購補充協議的主要條款載列如下：

日期

2026年9月28日

訂約方

(i) 本公司；及

(ii) 旭陽控股

修訂年度上限

在獲獨立股東批准的前提下，綜合採購框架協議下持續關連交易於截至2026年及2027年12月31日止兩個年度每年的年度上限將由人民幣400百萬元修訂為人民幣600百萬元(不含稅)。

除上文所述修訂年度上限外，綜合採購框架協議下的所有其他條款將維持不變及具有十足效力及作用。

現有年度上限、歷史實際交易金額及經修訂年度上限(均不含稅)載列如下：

期間	**截至2025年12月31日止年度**	**截至2026年12月31日止年度**	**截至2027年12月31日止年度**
現有年度上限*(人民幣百萬元)*	400	400	400
實際交易金額*(人民幣百萬元)*	159.4	141.8 (截至2026年8月31日止八個月)	–
經修訂年度上限*(人民幣百萬元)*	–	600	600

於最後實際可行日期，旭陽控股集團就綜合採購框架協議下之持續關連交易向本集團收取的實際費用並無超出綜合採購框架協議下之現有年度上限。

在確定綜合採購補充協議下之經修訂年度上限時，本公司已考慮以下因素：

(i) 如本通函董事會函件「項目服務補充協議及其下經修訂年度上限」一節所述，本集團透過收購濱海能源的股份戰略性進入新能源電池材料產業，需加快建設進度以把握行業發展機遇。根據本集團主要在建項目(包括通過濱海能源及其附屬公司建設的項目)的採購需求及預算，本公司預計該等項目

在2026年剩餘期間將產生約人民幣412百萬元的對相關產品及技術服務的採購支出，當中包括約人民幣338百萬元用於為生產設施採購鋼材、生產材料及催化劑，及約人民幣74百萬元用於為生產設施採購技術服務；

(ii) 2027年的採購支出金額預計與2026年全年估計金額相若（經考慮上文所載2026年的歷史交易金額及2026年餘下期間的估計金額），乃基於假設2027年相關產品及技術服務的採購量及單價將與2026年大致保持一致；

(iii) 上述估計乃基於以下假設作出：經根據本集團之定價政策及內部控制程序比較旭陽控股集團與獨立第三方供應商提供之報價後，該等項目所需之所有相關產品及技術服務均將向旭陽控股集團採購，並因此按最高可能交易金額計算；及

(iv) 已計入每年約8%的合理緩衝，以應對採購過程中可能出現的價格波動或產品需求變化。

訂立綜合採購框架協議（經綜合採購補充協議修訂）下之持續關連交易的理由及裨益

鑒於旭陽控股集團在提供淨水化學品、動力煤、鋼製品、建築材料、催化劑等產品方面的穩定供應能力及與本集團的長期合作關係，本公司認為由旭陽控股集團提供有關產品及相關技術服務對本集團有利，主要原因如下：

(i) 旭陽控股集團能夠穩定供應淨水化學品、動力煤、鋼製品、建築材料、催化劑等產品及相關技術服務；

(ii) 旭陽控股集團自2004年起開始為本集團提供相關產品及技術服務，對本集團的產品規格、質量標準及交付要求有深入了解，能提供符合本集團營運及質量要求的相關產品及技術服務；及

(iii) 綜合採購框架協議下的定價機制(包括參考獨立第三方行業顧問提供的市場價格及向獨立第三方供應商詢價)能夠確保本集團從旭陽控股集團採購的價格不高於市場水平，且可能更優於從獨立第三方供應商取得的價格，有助於本集團控制採購成本。

董事(包括獨立非執行董事)認為，綜合採購框架協議(經綜合採購補充協議修訂)下之持續關連交易乃按一般商業條款在本集團之一般及日常業務過程中進行，屬公平合理及符合本公司及股東之整體利益，且綜合採購補充協議下經修訂年度上限亦屬公平合理。

楊雪崗先生、路小梅女士及楊路先生(為楊雪崗先生及路小梅女士之子)已就考慮及批准綜合採購補充協議(包括其下經修訂年度上限)的董事會決議案迴避表決。

上市規則涵義

旭陽控股由楊雪崗先生及其配偶路小梅女士全資擁有，因而為本公司的關連人士。根據上市規則第十四A章，綜合採購框架協議(經綜合採購補充協議修訂)下之交易構成本公司的持續關連交易。由於綜合採購補充協議下經修訂年度上限之適用百分比率超過5%，故綜合採購補充協議(包括其下經修訂年度上限)須遵守上市規則第十四A章下有關申報、公告、年度審核及獨立股東批准之規定。

持續關連交易內部監控措施

為確保項目服務框架協議及綜合採購框架協議下之持續關連交易的條款公平合理，且對本集團而言不遜於獨立第三方可提供的條款並與之具有可比性，並確保持續關連交易按照正常商業條款進行，本集團已採用以下內部監控程序：

- 為根據項目服務框架協議就特定項目選擇服務提供商(將透過公開招標進行)，本集團會邀請不少於三家獨立第三方服務提供商參與投標。本公司相關附屬公司的總經理和財務總監將進行評標，並將評標結果提交本公司採購部總經理、財務部總經理、資本市場部總經理及公司秘書作最終審批；

- 為確定綜合採購框架協議下相關產品及技術服務的市場價格，本公司已委聘一名獨立第三方行業顧問不時向本公司提供相關產品及服務的市場價格資訊，以便本集團及時獲知最新市場價格，並確定旭陽控股集團的報價是否公平合理。於向旭陽控股集團下達訂單前，本公司相關附屬公司的總經理和財務總監將向不少於三名獨立第三方供應商詢價，並將其報價與旭陽控股集團之報價提交本公司採購部總經理、財務部總經理、資本市場部總經理及公司秘書作最終審批；

- 本公司將每季度對本集團與旭陽控股集團簽訂的具體協議進行抽查，藉以檢討並評估具體交易是否按一般商業條款進行，以及符合項目服務框架協議及綜合採購框架協議所載的條款；及

- 獨立非執行董事及核數師將進行項目服務框架協議及綜合採購框架協議下持續關連交易的年度審閱，並提供年度確認，以確保交易乃按照協議條款、正常商業條款及適用定價政策進行。

本公司認為上述程序及措施能夠確保有關交易按一般商務條款進行，且不損害本公司及其股東的整體利益。

一般資料

本公司為中國領先的焦炭、焦化產品、精細化工產品(包括氫能產品)和新能源產品綜合生產商及供應商及相關運營管理服務供應商，客戶位於中國及海外。本集團原先於中國河北省運營四個生產園區，其後擴展運營至中國其他不同省份，包括內蒙古自治區、山東省、江西省等，並逐步拓展海外業務至印度尼西亞共和國的蘇拉威西省。

旭陽集團為本公司的全資附屬公司，主要從事投資控股。

濱海能源為一家於深交所上市的公司(股票代碼：000695)。於最後實際可行日期，旭陽集團為濱海能源的單一最大股東，持有濱海能源已發行股份約20.00%，並合計控制行使濱海能源已發行股份約29.32%的表決權。濱海能源為本公司的間接非全資附屬公司，且其財務報表已併入本集團的財務報表。濱海能源圍繞鋰電池負極材料業務，開展人造石墨負極材料的研發、生產與銷售，同時發展包括多孔碳、矽碳負極在內的一系列新型鋰電池材料產業，致力於成為鋰電產業鏈卓越的服務提供商與材料生產商。

旭陽控股由本公司控股股東、執行董事、行政總裁兼董事會主席楊雪崗先生及其配偶路小梅女士(亦為執行董事)全資擁有。其主要從事房地產開發、銷售及投資、投資控股、提供項目設計、施工管理及總承包服務以及研發及製造污水處理用淨水化學品以及信息技術等。

臨時股東大會及代表委任表格

於臨時股東大會上將提呈普通決議案，以批准(i)本次增資；(ii)項目服務補充協議下之經修訂年度上限；及(iii)綜合採購補充協議下之經修訂年度上限。

鑒於彼等於該等交易中擁有權益，下列股東須就並將就將於臨時股東大會上提呈以批准(i)本次增資；(ii)項目服務補充協議下之經修訂年度上限；及(iii)綜合採購補充協議下之經修訂年度上限的普通決議案放棄表決：

(a) 泰克森有限公司(一家由楊雪崗先生全資擁有的公司)，於最後實際可行日期直接持有3,182,910,928股股份，佔已發行股份(不包括庫存股份)總數約74.99%；及

(b) 楊路先生(楊雪崗先生之子)，於最後實際可行日期直接持有7,030,000股股份，佔已發行股份(不包括庫存股份)總數約0.17%。

據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，除上文所披露者外，概無股東須就將於臨時股東大會上提呈的決議案放棄投票。

臨時股東大會通告載於本通函第87至89頁。

隨本通函附奉適用於臨時股東大會(或其任何續會)的代表委任表格。無論　閣下能否出席臨時股東大會(或其任何續會)，務請將代表委任表格按照其上印列的指示填妥，盡快並無論如何須於臨時股東大會(或其任何續會)指定舉行時間48小時(即不遲於2026年11月17日(星期二)上午10時正)前交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。填妥並交回代表委任表格後，　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。

暫停辦理股份過戶登記手續

臨時股東大會定於2026年11月19日(星期四)上午10時正舉行。為確定出席臨時股東大會並於會上投票的權利，本公司將於2026年11月16日(星期一)至2026年11月19日(星期四)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，於該期間將不會辦理股份過戶登記手續。為符合資格出席臨時股東大會並於會上投票，股份的未登記持有人應確保所有股份過戶文件連同相關股票必須不遲於2026年11月13日(星期五)下午4時30分遞交本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，以辦理登記手續。

按股數投票表決

根據上市規則第13.39(4)條，股東於本公司股東大會上的任何表決須按股數投票表決。因此，於臨時股東大會上提呈的決議案將按股數投票表決。本公司將於臨時股東大會結束後按照上市規則第13.39(5)條規定的方式作出有關按股數投票表決結果的公告。

推薦意見

董事會認為，臨時股東大會通告提呈的決議案乃符合本公司、本集團及股東的最佳利益。因此，董事建議股東投票贊成將於臨時股東大會(或其任何續會)上提呈的決議案。

其他資料

由全體三名獨立非執行董事組成的獨立董事委員會已獲委任，以就(i)本次增資；(ii)項目服務補充協議下之經修訂年度上限；及(iii)綜合採購補充協議下之經修訂年度上限向獨立股東提供意見。嘉林資本已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。因此，務請　閣下垂注本通函第26至27頁所載獨立董事委員會函件(當中載有其向獨立股東作出的推薦意見)，以及本通函第28至56頁所載嘉林資本函件(當中載有其向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見)。

務請　閣下亦垂注本通函附錄所載資料。

此致

列位股東　台照

承董事會命
中國旭陽集團有限公司
主席
楊雪崗先生
謹啟

2026年10月30日

China Risun Group Limited
中國旭陽集團有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：1907)

敬啟者：

(1) 關連交易及須予披露交易－向翔福新能源增資
(2) 修訂項目服務框架協議下持續關連交易之年度上限
(3) 修訂綜合採購框架協議下持續關連交易之年度上限

吾等提述本公司日期為2026年10月30日致股東的通函(「**通函**」)，而本函件構成其中一部分。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。

遵照上市規則，吾等已獲委任，以就(i)本次增資、(ii)項目服務補充協議下之經修訂年度上限，及(iii)綜合採購補充協議下之經修訂年度上限向獨立股東提供意見。嘉林資本已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等謹此提請　閣下垂注通函第5至25頁所載董事會函件，以及通函第28至56頁所載嘉林資本致獨立董事委員會及獨立股東的函件，當中載有其意見詳情以及其於提供有關意見時所考慮的主要因素及理由。

經考慮增資協議、項目服務補充協議及綜合採購補充協議的條款，以及嘉林資本的意見及其所考慮的主要因素及理由後，吾等認為，(i)本次增資、(ii)項目服務補充協議(包括其下經修訂年度上限)，及(iii)綜合採購補充協議(包括其下經修訂年度上限)乃由本集團於其日常及一般業務過程中按一般商業條款訂立，符合本公司及全體股東的整體利益，且就獨立股東而言屬公平合理。因此，吾等建議獨立股東投票贊成載於臨時股東大會通告的相關決議案。

此致

列位獨立股東 台照

中國旭陽集團有限公司

獨立董事委員會

獨立非執行董事

余國權博士

王引平先生

劉曉峰博士

謹啟

2026年10月30日

以下為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問嘉林資本就本次增資及修訂年度上限發出的函件全文，以供載入本通函。

Gram Capital Limited
嘉林資本有限公司

香港
干諾道中88號／
德輔道中173號
南豐大廈
12樓1209室

敬啟者：

(I) 有關向翔福新能源增資的須予披露及關連交易
及
(II) 修訂持續關連交易之年度上限

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就(a)本次增資；及(b)根據項目服務補充協議(「**修訂項目服務的年度上限**」)及綜合採購補充協議(「**修訂綜合採購的年度上限**」，連同修訂項目服務的年度上限統稱「**修訂年度上限**」)修訂年度上限向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於　貴公司刊發日期為2026年10月30日致股東之通函(「**本通函**」)所載之董事會函件(「**董事會函件**」)內，而本函件構成其一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與本通函內所界定者具有相同涵義。

本次增資

於2026年9月23日，旭陽集團與濱海能源、旭陽控股及翔福新能源訂立增資協議，據此，旭陽集團同意以現金向翔福新能源增資人民幣506,940,000元。緊接本次增資前，翔福新能源由濱海能源及旭陽控股分別持有約63.3%及36.7%的股權。本次增資交割後，旭陽集團將持有翔福新能源約18.64%的股權，而　貴集團(透過旭陽集團及濱海能源)所持翔福新能源的合計股權比例將增至約70.14%。

經參考董事會函件，本次增資及須予披露及交易構成　貴公司之持續關連交易，且須遵守上市規則第十四A章下之申報、公告及獨立股東批准規定。

修訂年度上限

茲提述　貴公司日期為2024年12月31日之公告(「**原公告**」)，內容有關(其中包括)　貴公司與旭陽控股訂立之項目服務框架協議及綜合採購框架協議，據此，於2025年1月1日至2027年12月31日之期間內，旭陽控股集團會向　貴集團提供(i)項目設計、施工管理及總承包服務(「**項目服務**」)，以及(ii)淨水化學品、動力煤、鋼製品、建築材料、催化劑等產品以及相應技術服務(「**綜合採購**」)。

貴公司預計，於截至2027年12月31日止兩個年度，項目服務框架協議及綜合採購框架協議下持續關連交易之交易金額將超過各自現有年度上限，故　貴公司與旭陽控股於2026年9月28日分別訂立了項目服務補充協議及綜合採購補充協議，以對相關現有年度上限作出修訂。

經參考董事會函件，修訂年度上限須遵守上市規則第十四A章下之申報、公告、年度審核及獨立股東批准規定。

由余國權博士、王引平先生及劉曉峰博士(均為獨立非執行董事)組成的獨立董事委員會已告成立，以就下列事項向獨立股東提供意見：(i)本次增資及修訂年度上限之條款是否按一般商業條款訂立及屬公平合理；(ii)本次增資及修訂年度上限是否符合　貴公司及股東之整體利益並於　貴集團一般及日常業務過程中進行；及(iii)獨立股東應如何於臨時股東大會上就批准本次增資及修訂年度上限的決議案投票。吾等(嘉林資本有限公司)已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

獨立性

於緊接最後實際可行日期前過去兩年內，嘉林資本獲委任為　貴公司獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問，就　貴公司有關提供財務資助的持續關連交易(詳情載於　貴公司日期為2026年9月30日的通函)(「**獨立財務顧問委聘**」)提供意見。除獨立財務顧問委聘外，於緊接最後實際可行日期前過去兩年內，嘉林資本概無就　貴公司任何已簽立協議的交易向　貴公司提供任何其他服務。

儘管訂有獨立財務顧問委聘，於最後實際可行日期，吾等並不知悉嘉林資本與　貴公司或任何其他人士之間存在任何可被合理視為妨礙嘉林資本擔任獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問的獨立性的關係或權益。

經考慮上述因素，尤其是：(i)獨立財務顧問委聘僅為獨立財務顧問委聘；及(ii)於最後實際可行日期，概無存在上市規則第13.84條所載的任何情況，吾等認為，吾等具備擔任獨立財務顧問的獨立性。

吾等意見之基準

於編製吾等致獨立董事委員會及獨立股東之意見時，吾等倚賴本通函所載或提述之陳述、資料、意見及聲明以及由董事提供予吾等之資料及聲明。吾等已假設董事提供之一切資料及聲明(彼等須對此全權負責)乃於作出時屬真實及準確，且於最後實際可行日期仍屬真實及準確。吾等亦已假設董事於本通函作出之一切信念、意見、預期及意向陳述乃經適當查詢及審慎考慮後合理作出。吾等並無理由懷疑任何重大事實或資料遭隱瞞，或質疑本通函所載資料及事實之真實性、準確性及完整性，或吾等獲提供之　貴公司、其顧問及／或董事表達之意見之合理性。吾等之意見乃根據董事聲明及確認並無與任何人士訂立有關本次增資及修訂年度上限之尚未披露私人協議／安排或暗示諒解而作出。吾等認為，吾等已遵照上市規則第13.80條採取足夠及必需之步驟(包括審閱　貴集團截至2025年12月31日止兩個年度及截至2026年6月30日止六個月之財務資料(連同比較數字)、增資協議、項目服務補充協議、綜合採購補充協議及評估報告(定義見下文))，為達致吾等之意見提供合理基準及知情見解。

本通函乃遵照上市規則提供有關　貴集團的資料。董事願就本通函共同及個別承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後確認，就其所深知及確信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整，並無誤導或欺詐成分，亦無遺漏任何其他事項致使本通函所載之任何陳述或本通函產生誤導。吾等(作為獨立財務顧問)概不對本通函任何部分(本意見函件除外)之內容負責。

吾等並無對翔福新能源的資產及負債作出獨立評核或評估，亦無獲提供任何該等評核或評估，惟由北京中企華資產評估有限責任公司(「**評估師**」)就翔福新能源編製的評估報告(「**評估報告**」)除外，該報告的摘要載列於通函附錄一。由於吾等並非資產或業務評估方面的專家，故就於2026年6月30日(即評估基準日)的翔福新能源股東全部權益(「**評估值**」)而言，吾等僅依賴評估報告。

吾等認為，吾等已獲提供足夠資料以達致知情見解，並為吾等意見提供合理基準。然而，吾等並無對　貴公司、旭陽控股、翔福新能源或彼等各自之附屬公司或聯營公司之業務及事務進行任何獨立深入調查，吾等亦無考慮本次增資及修訂年度上限對　貴集團或股東之稅務影響。吾等之意見必須根據於最後實際可行日期生效之財務、經濟、市場及其他狀況以及吾等可獲得之資料而作出。股東應注意，後續發展(包括市場及經濟狀況之任何重大變動)可能影響及／或改變吾等之意見，而吾等並無責任更新該意見以計及於最後實際可行日期後所發生之事件，或更新、修訂或重申吾等之意見。此外，本函件所載任何內容不應被詮釋為持有、出售或購買任何股份或　貴公司任何其他證券之推薦意見。

最後，倘本函件所載資料乃摘錄自已刊發或其他可公開獲得之資料來源，嘉林資本之責任為確保有關資料乃準確地摘錄自有關資料來源。

所考慮之主要因素及理由

於達致吾等對本次增資及修訂年度上限之意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

A. 背景

有關 貴集團之資料

經參考董事會函件， 貴公司為中國領先的焦炭、焦化產品、精細化工產品(包括氫能產品)和新能源產品綜合生產商及供應商及相關運營管理服務供應商，客戶位於中國及海外。 貴集團原先於中國河北省運營四個生產園區，其後擴展運營至中國其他不同省份，包括內蒙古自治區、山東省、江西省等，並逐步拓展海外業務至印度尼西亞共和國的蘇拉威西省。

下文載列 貴集團截至2025年12月31日止兩個年度及截至2026年6月30日止六個月之綜合財務資料(連同2025年同期之比較數字)，乃摘錄自 貴公司截至2025年12月31日止年度之年報(「**2025年年報**」)及 貴公司截至2026年6月30日止六個月之中期報告(「**2026年中期報告**」)：

	截至2026年6月30日止六個月(「2026年上半年」)	**截至2025年6月30日止六個月(「2025年上半年」)**	**同比變動**	**截至2025年12月31日止年度(「2025財年」)**	**截至2024年12月31日止年度(「2024財年」)**	**同比變動**
	(未經審核)	*(未經審核)*		*(經審核)*	*(經審核)*	
	人民幣千元	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*%*
收入	21,855,864	20,783,377	5.2	39,286,483	47,542,739	(17.4)
－焦炭及焦化產品生產	*6,965,556*	*6,357,591*	*9.6*	*13,515,076*	*17,642,275*	*(23.4)*
－精細化工產品生產	*9,475,342*	*9,096,043*	*4.2*	*17,796,457*	*20,729,404*	*(14.1)*
－運營管理	*1,862,657*	*1,274,539*	*46.1*	*1,804,127*	*4,225,134*	*(57.3)*
－貿易	*2,976,912*	*3,730,359*	*(20.2)*	*5,956,004*	*4,740,319*	*25.6*
－新能源產品生產(附註)	*523,300*	*234,767*	*122.9*	*–*	*–*	*–*
－其他	*52,097*	*90,078*	*(42.2)*	*214,819*	*205,607*	*4.5*
毛利	2,311,324	1,677,970	37.7	3,064,280	3,489,562	(12.2)
貴公司擁有人應佔溢利	203,971	24,877	719.9	58,008	20,133	188.1

附註： 根據2026年中期報告，完成收購濱海能源股份後， 貴集團擁有新的可呈報分部新能源產品生產，其中包括由濱海能源進行的鋰電池負極材料生產，以及先前在精細化工產品生產分部中計量的氫能生產。

2025財年與2024財年

誠如上表所示， 貴集團於2025財年之收入約為人民幣393億元，較2024財年減少約17.4%。經參考2025年年報，有關減少乃主要由於以下各項之綜合影響所致：(i) 貴集團來自焦炭及焦化產品生產業務之收入減少約23.4%（或約人民幣41億元），主要由於焦炭價格、鋼材價格及黑色產業鏈價格下跌所致；(ii) 貴集團來自精細化工產品生產業務之收入減少約14.1%（或約人民幣29億元），主要由於「供強需弱」及化工產品價格全面下跌所致；(iii) 貴集團來自運營管理服務之收入減少約57.3%（或約人民幣24億元），主要由於(a)三個運營管理項目之管理協議已告完成；及(b)苯胺價格下跌所致；(iv) 貴集團來自貿易業務之收入增加約25.6%（或約人民幣12億元），主要由於於2025財年 貴集團之貿易量增加1.55百萬噸所致；及(v) 貴集團來自其他業務之收入增加約4.5%（或約人民幣9.2百萬元），主要由於租賃收入增加，惟部分被地產業務中商品房之銷售收入減少所抵銷所致。

此外， 貴集團於2025財年之毛利較2024財年亦減少約12.2%。經參考2025年年報，該減少主要由於以下各項之綜合影響所致：(i) 貴集團來自焦炭及焦化產品生產業務之毛利增加約10.4%（或約人民幣157.8百萬元），此乃主要由於 貴集團之降本增效政策取得成效、環保投資符合國策，以及若干資產折舊年限之會計估計變更；(ii) 貴集團來自精細化工產品生產業務之毛利減少約46.8%（或約人民幣710.1百萬元），此乃主要由於己內酰胺產品線及苯乙烯產品線之價差收緊；(iii) 貴集團來自貿易業務之毛利增加約36.0%（或約人民幣103.2百萬元），此乃主要由於貿易業務量增加；(iv) 貴集團來自運營管理服務之毛利減少約44.7%（或約人民幣71.9百萬元），此乃主要由於三個運營管理項目之管理協議完成及價差收緊；及(v) 貴集團來自其他業務之毛利增加約766.2%（或約人民幣95.7百萬元），此乃主要由於新增若干物業租賃業務。

儘管如前所述 貴集團之收入及毛利有所減少， 貴公司擁有人應佔之 貴集團溢利於2025財年較2024財年增加約188.1%。經參考2025年年報，該增加乃主要由於(i) 貴集團其他收入增加約11.9%（或約人民幣69.9百萬元），此乃主要由於政府補貼增加及利息收入減少所致；及(ii) 貴集團於2025財年錄得其他收益約人民幣375.4百萬元，而 貴集團於2024財年則錄得其他虧損約人民幣91.7百萬元，此乃主要由於以下事實：(a)部分施工方為了更快的進行項目結算與收款，同意與 貴集團達成債務重組安排。相應形成債務重組收益人民幣231.5百萬元；(b)為聚焦核心主業發展，回籠資金支援主營業務投入，對資產進行集中梳理與盤活，通過有序處置使用權資產，體現收益人民幣30.6百萬元，出售非核心附屬公司，獲得收益人民幣33.8百萬元；(c)保險理賠收入人民幣45.0百萬元；及(d)對存在減值跡象的固定資產合理評估並計提資產減值準備人民幣15.8百萬元，同時，受宏觀市場環境及行業週期波動影響， 貴集團投資性房地產產生公允價值變動損失人民幣13.2百萬元。

2026年上半年與2025年上半年

誠如上表所示， 貴集團於2026年上半年之收入約為人民幣219億元，較2025年上半年增加約5.2%。經參考2026年中期報告，該增加主要乃由於以下各項之綜合影響所致：(i) 貴集團來自焦炭及焦化產品生產業務之收入增加約9.6%（或約人民幣608.0百萬元），此主要乃由於成本端焦煤供應收緊帶動焦炭價格上漲，以及由此導致之剛性成本上漲所致；(ii) 貴集團來自精細化工產品生產業務之收入增加約4.2%（或約人民幣379.3百萬元），此乃主要由於受上游純苯及環己酮價格上漲趨勢之帶動，己內酰胺及苯乙烯之平均售價按年上升，從而直接推高己內酰胺之生產成本，並為產品價格提供強大之成本端支撐所致；(iii) 貴集團來自運營管理服務之收入增加約46.1%（或約人民幣588.1百萬元），主要是由於於2026年上半年新增若干管理及運營項目所致；(iv) 貴集團來自貿易業務之收入減少約20.2%（或約人民幣753.4百萬元），此乃主要由於 貴集團持續致力優化其貿易業務結構，並主動縮減低毛利項目，導致於2026年上半年之收入按年下降所致；(v) 貴集團來自新能源業務之收入增加約122.9%（或約人民幣288.5百萬元），此乃主要歸因於石墨化產能擴張，以及自產負極材料與石墨化加工業務之出貨量增加所致；及(vi) 貴集團來自其他業務之收入減少約42.2%（或約人民幣38.0百萬元），此主要乃由於已竣工物業已大部分售出，而在建物業尚未交付所致。

此外， 貴集團於2026年上半年之毛利亦較2025年上半年增加約37.7%。經參考2026年中期報告，有關增加乃主要由於以下各項之綜合影響所致：(i) 貴集團焦炭及焦化產品生產業務之毛利增加約10.5%（或約人民幣90.6百萬元），此乃主要由於2026年上半年之煤焦價差基本維持在與2025年上半年相同之水平；(ii) 貴集團精細化工產品生產業務之毛利增加約41.4%（或約人民幣271.0百萬元），此乃主要歸因於外部市場環境變化、煤化工業務競爭力提升及行業自律，從而擴大己內酰胺及其他化工產品線之價差；(iii) 貴集團貿易業務之毛利增加約116.8%（或約人民幣103.8百萬元），此乃主要由於 貴集團不斷致力優化貿易業務結構及增加高毛利項目之數量；(iv) 貴集團運營管理服務之毛利增加約144.6%（或約人民幣88.8百萬元），此乃主要由於康乃爾(Cornell)苯胺生產線之價差擴大；(v) 貴集團於2026年上半年之新能源業務錄得毛利約人民幣58.3百萬元，而 貴集團於2025年上半年之新能源業務則錄得毛損約人民幣12.9百萬元，此乃主要歸因於負極材料業務量增加及單位成本下降；及(vi) 貴集團其他業務之毛利增加約33.3%（或約人民幣8.0百萬元），此乃主要由於租賃業務維持高毛利率。

與上述 貴集團之收入及毛利增加一致， 貴集團於2026年上半年之 貴公司擁有人應佔溢利較2025年上半年增加約719.9%。

經參考2026年中期報告：

(i) 在運營及管理改革下， 貴集團正統籌現有業務之整合、擴充及轉型，該等業務包括焦炭、精細化工產品的生產／加工產能以及運營管理服務，旨在鞏固 貴集團的綜合競爭優勢並提升業績。除此之外， 貴集團探索資本市場舉措（如併購新業務及重組現有業務）。

(ii) 貴集團於2026年6月完成收購濱海能源之14.5%已發行股份。此舉乃進軍新能源電池材料行業的戰略舉措，為 貴集團的一項新拓展業務，由精細化工產品行業向下游至新能源電池材料行業。

有關旭陽控股之資料

經參考董事會函件，旭陽控股由　貴公司控股股東、執行董事、行政總裁兼董事會主席楊雪崗先生及其配偶路小梅女士(亦為執行董事)全資擁有。其主要從事房地產開發、銷售及投資、投資控股、提供項目設計、施工管理及總承包服務以及研發及製造污水處理用淨水化學品以及信息技術等。

有關翔福新能源之資料

經參考董事會函件：

(i) 翔福新能源為　貴公司的間接非全資附屬公司。緊接本次增資前，翔福新能源由濱海能源及旭陽控股分別持有約63.3%及36.7%的股權。本次增資交割後，濱海能源、旭陽控股及旭陽集團將分別持有翔福新能源約51.5%、29.86%及18.64%的股權。

(ii) 翔福新能源是濱海能源鋰電負極材料核心運營平台，聚焦鋰電池負極材料全產業鏈生產、研發，並配套源網荷儲綠電項目，主營人造石墨負極材料，業務覆蓋前端原料加工、石墨化高溫處理、後端成品包覆完整工序，產品用於動力電池、儲能電池、消費電池。

(iii) 翔福新能源規劃建設10萬噸負極材料項目、20萬噸負極材料一體化項目及源網荷儲一體化項目。截至評估基準日，已建成8萬噸一體化產能，其中石墨化具備約10萬噸生產能力，正在建設20萬噸一體化項目及配套580MW源網荷儲綠電項目的剩餘產能(150MW一期已通電)。

下表載列翔福新能源根據中國企業會計準則編製之2024財年、2025財年及2026年上半年的財務資料：

	截至2026年6月30日止六個月	**截至2025年12月31日止年度**	**截至2024年12月31日止年度**
	約人民幣百萬元	*約人民幣百萬元*	*約人民幣百萬元*
收入	432.6	573.6	413.0
除税前利潤／(虧損)	13.5	(34.6)	(6.5)
除税後利潤／(虧損)	13.6	(29.7)	(6.4)

誠如上表所述，翔福新能源於截至2025年12月31日止兩個年度及2026年上半年產生收入。翔福新能源於2026年上半年轉虧為盈。誠如董事所告知，出現該扭轉乃主要由於鋰電池負極材料行業之需求增長，以及合約石墨化價格穩步上升，從而導致翔福新能源之平均產品售價按年上升。同時，憑藉翔福新能源新建負極產能之工藝及設備優勢，其隨著產量增加而實現單位生產成本之下降。因此，翔福新能源之毛利率有所改善。

B. 本次增資

本次增資的理由及裨益

經參考董事會函件：

(i) 貴集團長期看好新能源產業。翔福新能源正在建設20萬噸負極材料一體化項目及配套源網荷儲綠電項目。未來當20萬噸負極材料一體化項目及10萬噸負極材料項目建成投產後，將綜合形成成品工序產能28萬噸／年。此外，翔福新能源在商都縣中長期規劃不低於50萬噸一體化產能，並配套申請600MW綠電直連項目，同時還規劃在靠近客戶的其他區域佈局相關產能。

(ii) 本次增資可為翔福新能源補充資本金，並進一步增強其資金、資本及資產基礎，從而促進其產能的快速擴展，並有效降低其單位生產成本。本次增資亦將加快翔福新能源全面落實 貴集團之「銷售－物流－生產－採購－研發」一體化營運及管理模式，以實現規模經濟，並提升其整體競爭力。

(iii) 透過權益資本而非單憑額外借款為上述項目提供資金，將有助優化翔福新能源之資本結構，降低其資產負債水平及財務成本，並提升其財務穩定性及日後獲取外部融資之能力。再者，本次增資完成後， 貴集團(透過濱海能源及旭陽集團)於翔福新能源持有之股權總額將由約63.3%增加至約70.14%，此舉將進一步鞏固 貴集團對翔福新能源之控制權，並使 貴集團得以分享其未來發展之更大部分回報。

誠如上文所述， 貴集團於2026年6月完成收購濱海能源之14.5%已發行股份。此乃進軍新能源電池材料行業之戰略舉措，為 貴集團之一項全新及延伸業務，將業務由精細化工產品行業向下游拓展至新能源電池材料行業。

由於翔福新能源乃濱海能源之鋰電池負極材料核心運營平台，且於2026年上半年開始產生利潤，吾等認為， 貴集團進行本次增資以(i)增加於翔福新能源持有之股權；及(ii)補充翔福新能源之資本以供其進一步發展，乃屬合理。

吾等亦檢索了有關中國鋰電池負極材料市場的資料，並注意到以下事項：

(i) 根據由中國(a)國家能源局能源節約和科技裝備司；(b)國家發展和改革委員會創新和高技術發展司；及(c)電力規劃設計總院聯合編製的《中國新型儲能發展報告2026》：(1) 2025年，全國鋰電池產量持續攀升，同比增長約59%；(2) 2025年，全國負極材料產量亦較上一年增加約46%。

(ii) 根據上海有色網信息科技股份有限公司(「**SMM**」)網站於2026年10月22日刊發的文章,(1) 2026年上半年,中國國內石墨負極材料需求同比增加約68%;及(2) SMM預計,2026年到2030年,中國石墨負極材料需求量將以15%的複合年均增長率增長(根據SMM網站,SMM是全球知名的有色金屬行業綜合服務門戶,提供包括金屬和採礦行業的基準價格、分析、資訊、諮詢和會展等服務。SMM每日發佈的國內外金屬現貨價格涵蓋基本金屬、鋼鐵、鐵礦石、貴金屬、小金屬、再生金屬、金屬粉末、金屬化合物、加工材、合金、稀土等上千種金屬產品,已成為業內權威的現貨基準價格)。

上述資料表明翔福新能源所從事的鋰電池負極材料市場具備發展前景。

就上述而言,吾等認為,本次增資乃於 貴集團一般及日常業務過程中進行,且符合 貴公司及股東之整體利益。

本次增資之主要條款

本次增資之主要條款載列如下,有關詳情載於董事會函件中「關連交易及須予披露交易 – 向翔福新能源增資」一節下「增資協議」之分節:

日期: 2026年9月23日

訂約方:

(i) 旭陽集團(為 貴公司全資附屬公司);

(ii) 濱海能源(為 貴公司的間接非全資附屬公司,並作為翔福新能源的現有股東);

(iii) 旭陽控股(作為翔福新能源的現有股東);及

(iv) 翔福新能源(作為目標公司)

本次增資金額及支付： 根據增資協議，旭陽集團同意以現金向翔福新能源增資人民幣506,940,000元(「**增資金額**」)，其中，人民幣217,190,000元將計入翔福新能源的註冊資本，而溢額人民幣289,750,000元將計入其資本公積金。旭陽集團應於所有先決條件獲滿足後30日內向翔福新能源一次性支付本次增資金額。本次增資交割後，旭陽集團將持有翔福新能源約18.64%的股權。

本次增資金額乃基於評估師按照收益法對翔福新能源股東全部權益於評估基準日(即2026年6月30日)的評估值人民幣2,212,388,900元(即評估值)釐定。

交割： 自本次增資金額支付完成之日起10個工作日內，各方應配合翔福新能源向市場監督管理部門提交工商變更登記申請文件。本次增資於相關工商變更登記手續辦理完畢之日交割。

評估增資金額

誠如上文所述：

(i) 本次增資金額對翔福新能源股東全部權益於評估基準日(即2026年6月30日)的評估值人民幣2,212,388,900元(即評估值)釐定。

(ii) 本次增資交割後，旭陽集團將持有翔福新能源約18.64%的股權。

吾等留意到，(a)於評估基準日之評估值人民幣2,212,388,900元；及(b)增資金額人民幣506,940,000元之總和為人民幣2,719,328,900元，當中約18.64%約為人民幣506,940,500元(接近且不少於增資金額)。

評估值

根據評估報告，於評估基準日之評估值為人民幣2,212,388,900元。

資格及獨立性

就吾等之盡職審查而言，吾等已審閱並查詢(i)評估師與　貴公司之委聘條款；(ii)評估師就有關編製評估報告之資格；及(iii)評估師為進行評估報告而採取之步驟及盡職審查措施。根據評估師所提供之委任函件及其他相關資料，並基於吾等與彼等之面談，吾等信納評估師之委聘條款及其編製評估報告之資格。評估師亦確認，彼等獨立於　貴集團、旭陽控股及翔福新能源。

方法

經參考評估報告：

(i) 評估的基本方法包括資產基礎法、市場法和收益法。

(ii) 由於被評估單位目前正處於項目在建、擴建期間，其產能、收入、利潤等變化非常大，資本市場上無法找到與被評估單位在業務結構、企業規模、經營階段及財務風險等方面相同或相似的上市公司，在產權交易市場中也缺乏與被評估單位現階段相似且足夠的可比交易案例，因此評估報告未採用市場法。

(iii) 資產基礎法是從資產重置的角度反映各項可確指資產於評估基準日的公平市場價值，其結果僅能體現單項資產及在建工程的重置成本，無法反映各項資產協同運行及在建項目建成達產後形成的綜合獲利能力。在建項目在資產基礎法下僅以重置成本列示，無法體現其達產後產能釋放、關鍵工序一體化配套及綠電自發自用形成的成本協同效應。

(iv) 收益法通過將被評估單位預期收益折現評估其整體價值，淨現金流量不僅涵蓋以會計原則計量的各類資產及在建項目的貢獻，亦體現了在資產負債表中無法反映的上述資源對企業價值的貢獻。因此，收益法的評估結論能夠更完整地反映被評估單位現有資產與在建項目協同運營的整體獲利能力及其成長性，評估結果更為合理、可靠，故評估報告以收益法評估結果作為最終評估結論。

吾等注意到，翔福新能源於2024財年及2025財年錄得虧損，並於2026年上半年扭虧為盈。就評估報告所採納預測下翔福新能源的盈利能力而言，吾等已與　貴公司管理層討論，並從董事會函件中注意到，董事會在考量預測的合理性(儘管翔福新能源於2024財年及2025財年錄得虧損)時已計及若干因素，包括：

(i) 翔福新能源於2024財年及2025財年錄得虧損，乃由於當時負極材料行業的價格跌至週期谷底，部分產品定價低於成本，業內企業普遍僅錄得微薄利潤或出現虧損。同期，翔福新能源處於產能建設及爬坡階段，其規模經濟效益尚未顯現。

(ii) 預測增長亦受到產能釋放及成本優勢的支持。20萬噸負極材料一體化項目建成後，翔福新能源的成品產能將達28萬噸。除位於低電價地區帶來現有成本優勢外，收入及利潤的預測增長亦歸因於有關產能釋放後的銷量增加，以及石墨化自供比例提高及源網荷儲項目綠電自用帶來的單位成本下降。

(iii) 售價假設屬溫和，並已計及價格波動。評估並無將近期價格回升推斷為長期趨勢。

鑒於以上所述，吾等並不質疑於評估報告中採用收益法得出評估結論的合理性。

由於在採納收益法作評估報告之結論前，已考慮三種普遍採用之評估方法各自之適用性；並考慮到上文所詳述市場法及資產法之不適用性，吾等同意評估師採納收益法以評定評估值，且吾等並無採用其他評估方法交叉核對評估值。

依據、假設及參數

經參考評估報告：

(i) 評估值人民幣2,212,388,900元等於企業整體價值扣除付息債務價值。

(ii) 企業整體價值=經營性資產價值（人民幣3,676,105,300元）+非經營性資產淨值（－人民幣177,025,700元）+溢餘資產價值（人民幣148,840,200元）+長期股權投資（人民幣19,918,500元）=人民幣3,667,838,300元

(iii) 付息債務價值根據其賬面價值確定為人民幣1,455,449,400元。

經營性資產是指與被評估單位生產經營相關的、評估基準日後企業自由現金流量預測所涉及的資產與負債。為計算經營性資產之價值，評估師已計及預測期、折現率（採用加權平均資本成本）、收入、成本、稅金及附加、銷售費用、管理費用、研發費用、財務費用、折舊與攤銷、資本性支出及營運資金變動等多項參數。

非經營性資產、非經營性負債是指與被評估單位生產經營無關的、評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產與負債。被評估單位的非經營性資產、非經營性負債主要包括其他流動資產、應付工程款、應付往來款等，本次評估採用成本法進行評估。

溢餘資產是指評估基準日超過企業生產經營所需、評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產。被評估單位的溢餘資產主要為溢餘貨幣資金，本次評估採用成本法進行評估。

對外長期股權投資是指企業於評估基準日時已形成的對外股權投資。評估基準日，被評估單位有一項全資長期股權投資，本次對長期股權投資採用資產基礎法進行了評估。

付息債務是指評估基準日被評估單位需要支付利息的負債。被評估單位的付息債務包括短期借款、一年內到期的非流動負債、長期借款。付息債務以核實後的賬面值作為評估值。

吾等對代價之結論

基於吾等對評估之盡職審查及於吾等與評估師討論期間，吾等並無發現任何重大因素致使吾等對評估報告所採納之方法、主要依據、假設及參數之公平合理性產生懷疑。

同時亦考慮到：

(i) 本次增資交割後，旭陽集團將持有翔福新能源約18.64%的股權；及

(ii) 評估值及增資金額總和之約18.64%接近且不少於增資金額，

吾等認為增資金額屬公平合理。

吾等對本次增資之結論

經審閱及考慮上文所述之本次增資之主要條款後，吾等認為本次增資之條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理。

本次增資之財務影響

經參考董事會函件及如董事所確認，本次增資交割後，旭陽集團將持有翔福新能源約18.64%股權，而 貴集團(透過旭陽集團及濱海能源)所持有翔福新能源之合計股權將增加至約70.14%。翔福新能源將持續為 貴公司之非全資附屬公司，而翔福新能源之財務業績將持續併入 貴集團之綜合財務報表。

經參考2026年中期報告，於2026年6月30日， 貴集團之總資產約為人民幣745億元及 貴集團之總負債約為人民幣585億元。就董事所告知，本次增資不會對 貴集團之總資產及總負債產生重大影響。

務請注意，上述分析僅供說明之用，且並不擬代表 貴集團於本次增資交割後之財務狀況。

本次增資之推薦建議

經考慮上述因素及理由後，吾等認為(i)本次增資之條款乃按正常商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理；及(ii)本次增資乃於　貴集團日常及一般業務過程中進行，且符合　貴公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於臨時股東大會上提呈之決議案以批准本次增資，吾等亦建議獨立股東投票贊成有關決議案。

C.　修訂年度上限

修訂年度上限的理由及裨益

修訂項目服務的年度上限

經參考董事會函件，鑒於旭陽控股集團在項目服務方面的豐富經驗及與　貴集團的長期合作關係，　貴公司認為由旭陽控股集團提供項目服務對　貴集團有利，主要原因如下：

(i) 各種化工生產設施的項目設計及施工管理需要煤炭、焦化及精細化工產品系統及設施設計以及施工管理方面的專門技術知識及經驗，而旭陽控股集團具備此等知識及經驗。特別是，旭陽控股旗下附屬公司旭陽工程科技有限公司(「**旭陽工程**」)擁有優良的冶金與化工設計資質及壓力設備相關證書，是中國國家級高新技術企業及河北省「專精特新」企業。旭陽工程擁有一支由200多位技術人員組成的研發團隊，在國內外承接EPC工程項目，提供「設計－施工」一體化服務，確保化工與焦化工程有效率且經濟地實施；

(ii) 旭陽控股集團自2004年起開始為 貴集團提供項目服務，已先後參與 貴集團多個項目的設計及施工管理(包括焦爐煙氣脱硫脱硝升級改造項目、乾熄焦裝置擴能項目、年產5,000噸2－氨基-2－甲基-1－丙醇項目、園區污水處理項目等)，對 貴集團現有生產設施的技術參數及營運要求有深入了解，能有效提升項目實施效率；及

(iii) 貴集團並無義務就具體項目聘用旭陽控股集團。由於具體項目的中標方將通過公開招標確定，旭陽控股集團若中標，其所提供的整體條款應不遜於獨立第三方所提供者。

基於上文所述，吾等認為旭陽控股集團根據項目服務框架協議向 貴集團提供項目服務乃符合 貴公司及股東的整體利益，並在 貴集團的一般及日常業務過程中進行。

經參考董事會函件， 貴集團透過收購濱海能源的股份戰略性進入新能源電池材料產業。由於電池材料產業高速增長， 貴集團需加快建設進度以把握行業發展機遇。濱海能源正通過其附屬公司於內蒙古自治區烏蘭察布商都縣及包頭市以及河北省邢台市興建新生產設施，包括20萬噸／年鋰電池負極材料一體化項目、2,000噸／年矽碳負極材料項目及1,000噸／年多孔碳項目。

據董事告知，鑒於上述 貴集團業務的持續擴張，旭陽控股集團根據項目服務框架協議向 貴集團提供項目服務的現有年度上限不再足以應付項目服務框架協議下新增及預計增加的合作需要。因此， 貴公司與旭陽控股訂立項目服務補充協議，以將截至2027年12月31日止兩個年度旭陽控股集團向 貴集團提供項目服務的現有年度上限(即每年人民幣500百萬元)修訂為每年人民幣1,100百萬元(「**項目服務的經修訂年度上限**」)，藉以配合 貴集團與旭陽控股集團根據項目服務框架協議持續進行及不斷擴大的業務合作。

此外，據董事告知，項目服務的經修訂年度上限將就旭陽控股集團向　貴集團提供項目服務提供合理的靈活性，並將有助確保　貴集團在符合持續關連交易年度上限的情況下開展及執行相關業務。

修訂綜合採購的年度上限

經參考董事會函件，鑒於旭陽控股集團在提供淨水化學品、動力煤、鋼製品、建築材料、催化劑等產品方面的穩定供應能力及與　貴集團的長期合作關係，　貴公司認為由旭陽控股集團提供有關產品及相關技術服務(即綜合採購)對　貴集團有利，主要原因如下：

(i) 旭陽控股集團能夠穩定供應淨水化學品、動力煤、鋼製品、建築材料、催化劑等產品及相關技術服務；

(ii) 旭陽控股集團自2004年起開始為　貴集團提供相關產品及技術服務，對　貴集團的產品規格、質量標準及交付要求有深入了解，能提供符合　貴集團營運及質量要求的相關產品及技術服務；及

(iii) 綜合採購框架協議下的定價機制(包括參考獨立第三方行業顧問提供的市場價格及向獨立第三方供應商詢價)能夠確保　貴集團從旭陽控股集團採購的價格不高於市場水平，且可能更優於從獨立第三方供應商取得的價格，有助於　貴集團控制採購成本。

基於上文所述，吾等認為旭陽控股集團根據綜合採購框架協議向　貴集團提供綜合採購乃符合　貴公司及股東的整體利益，並在　貴集團的一般及日常業務過程中進行。

經參考董事會函件，　貴集團透過收購濱海能源的股份戰略性進入新能源電池材料產業，並需加快建設進度以把握行業發展機遇。

據董事告知，鑒於旭陽控股集團對　貴集團業務的深入了解及其綜合實力，　貴集團擬繼續使用旭陽控股集團提供的有關產品及相關技術服務，以滿足　貴集團(包括濱海能源)的日常生產與營運需要以及其工程建設所需。此外，鑒於上述　貴集團業務的持續擴張，旭陽控股集團根據綜合採購框架協議向　貴集團提供綜合採購的現有年度上限不再足以應付綜合採購框架協議下新增及預計增加的合作需要。因此，　貴公司與旭陽控股訂立綜合採購補充協議，以將截至2027年12月31日止兩個年度旭陽控股集團向　貴集團提供綜合採購的現有年度上限(即每年人民幣400百萬元)修訂為每年人民幣600百萬元(「**綜合採購的經修訂年度上限**」)，藉以配合　貴集團與旭陽控股集團根據綜合採購框架協議持續進行及不斷擴大的業務合作。

此外，據董事告知，綜合採購的經修訂年度上限將就旭陽控股集團向　貴集團提供綜合採購提供合理的靈活性，並將有助確保　貴集團在符合持續關連交易年度上限的情況下開展及執行相關業務。

鑒於上文所述，特別是(i)旭陽控股集團根據項目服務框架協議及綜合採購框架協議向　貴集團提供項目服務及綜合採購乃符合　貴公司及股東的整體利益，並在　貴集團的一般及日常業務過程中進行；及(ii)現有年度上限不再足以應付項目服務框架協議及綜合採購框架協議下新增及預計增加的合作需要，吾等認為修訂年度上限乃符合　貴公司及股東的整體利益，並在　貴集團的一般及日常業務過程中進行。

修訂項目服務的年度上限的主要條款

下文載列修訂項目服務的年度上限的主要條款，其詳情載於董事會函件「持續關連交易－修訂項目服務框架協議下之現有年度上限」一節下的「項目服務框架協議」分節及原公告內「(1) 2025年至2027年度項目服務框架協議及項目服務」一節。

日期：	2024年12月31日（原訂） 2026年9月28日（補充）
訂約方：	(i) 貴公司；及 (ii) 旭陽控股
期限：	自2025年1月1日起至2027年12月31日止三年。
服務範圍	旭陽控股集團會向 貴集團提供項目設計、施工管理及總承包服務（即項目服務）。該等服務應符合中國有關政府部門實施的嚴格節能環保要求，有助於提升 貴集團的節能環保能力，以及提高現有大型生產設施的效率及素質。

定價政策

貴集團會為各個需要設計、施工管理及總承包服務的項目進行公開招標。 貴集團會在綜合考慮建議價格、可實現的技術規格、投標人的業務模式和背景、建議的付款條款及預計交付日期等因素後選取提供最佳整體條款的投標人。倘旭陽控股集團中標任何具體項目，旭陽控股集團收取的費用應與其投標中提出的價格一致，且其所提供的整體條款應不遜於獨立第三方所提供者。

吾等注意到，根據項目服務補充協議，項目服務框架協議項下所載的上述定價政策維持不變。

根據吾等與　貴公司管理層的討論，上述定價政策將確保旭陽控股集團收取的費用將與其投標中提出的價格一致，且其所提供的整體條款將不遜於獨立第三方所提供者，因而有利於　貴集團。因此，修訂項目服務的年度上限將使　貴集團可繼續向旭陽控股集團採購項目服務(而不受現有年度上限所限)，因而有利於　貴集團。

項目服務的經修訂年度上限

下文載列(i)2026年首八個月旭陽控股集團就項目服務框架協議下的項目服務向　貴集團收取的實際費用(不含稅)(「**2026年首八個月項目服務的歷史金額**」)連同現有年度上限；(ii)截至2027年12月31日止兩個年度項目服務的經修訂年度上限：

	截至2026年12月31日止年度(「2026財年」) *(人民幣千元)*	**截至2027年12月31日止年度(「2027財年」)** *(人民幣千元)*
旭陽控股集團就項目服務框架協議下的項目服務向　貴集團收取的實際費用(不含稅)	468,800 *(附註)*	不適用
現有年度上限	500,000	500,000
使用率	不適用	不適用

	截至2026年12月31日止年度 *(人民幣千元)*	**截至2027年12月31日止年度** *(人民幣千元)*
項目服務的經修訂年度上限	1,100,000	1,100,000

*附註：*該數字為2026年首八個月的數字。

釐定截至2027年12月31日止兩個年度項目服務的經修訂年度上限的基準載於董事會函件「持續關連交易－修訂項目服務框架協議下之現有年度上限」一節下的「項目服務補充協議及其下經修訂年度上限」分節。

2026財年項目服務的經修訂年度上限

為評估2026財年項目服務的經修訂年度上限是否公平合理，吾等在提出請求後從　貴公司獲得2026財年項目服務的經修訂年度上限的計算。根據有關計算，吾等注意到2026財年項目服務的經修訂年度上限等於以下各項的總和：(i)2026年首八個月項目服務的歷史金額約人民幣468.8百萬元；(ii)截至2026年12月31日止餘下四個月(「**2026年餘下四個月**」)　貴集團將須就項目服務框架協議下的項目服務向旭陽控股集團支付的估計費用金額約人民幣547.3百萬元(「**2026年餘下四個月項目服務的估計金額**」)；及(iii)約8%的緩衝額。

由於2026年首八個月項目服務的歷史金額為旭陽控股集團根據項目服務框架協議向　貴集團提供項目服務的實際交易金額，吾等認為2026年首八個月項目服務的歷史金額實屬合理。

就2026年餘下四個月項目服務的估計金額而言，　貴公司已向吾等提供一份總表(「**2026年餘下四個月項目服務總表**」)，當中總結各份已經簽立或預期將予簽立的個別協議，內容有關旭陽控股集團根據項目服務框架協議向　貴集團提供項目服務，且預期將由　貴集團於2026年餘下四個月期間履行(連同相應的協議金額及2026年餘下四個月的預算金額)。

根據2026年餘下四個月項目服務總表，吾等注意到，上述個別協議的預算金額總和等於2026年餘下四個月項目服務的估計金額。此外，　貴公司亦已應吾等的請求，向吾等提供一套涉及若干個別協議(其預算金額涵蓋總預算金額60%以上)的內部文件，包括已簽立的協議、公開招標及投標文件、內部評標文件、發票、內部評估及審批文件、內部預算文件、項目立項文件及項目進度表。經審閱上述內部文件後，吾等並無發現任何事項令吾等懷疑2026年餘下四個月項目服務總表的真實性及準確性。因此，吾等認為2026年餘下四個月項目服務的估計金額實屬合理。

吾等亦從其他香港上市公司有關持續關連交易的通函中注意到，於建議年度上限加入10%或以下的緩衝額並非罕見。因此，吾等認為約8%的緩衝額實屬合理。

鑒於上文所述，吾等認為2026財年項目服務的經修訂年度上限屬公平合理。

2027財年項目服務的經修訂年度上限

根據上表，2027財年項目服務的經修訂年度上限與2026財年項目服務的經修訂年度上限相同。董事向吾等表示，彼等預期不會有任何重大情況可能導致2027財年旭陽控股集團向　貴集團提供的項目服務出現重大變動。

因此，吾等認為2027財年項目服務的經修訂年度上限屬公平合理。

股東務請注意，由於項目服務的經修訂年度上限與未來事件有關，且乃基於不一定會於直至2027年12月31日止的整個期間內維持有效的假設而估計，故並不代表將自採購項目服務產生的成本預測。因此，吾等概不就將自採購項目服務產生的實際成本與項目服務的經修訂年度上限之間的吻合程度發表任何意見。

經考慮上文所述(包括項目服務框架協議及項目服務補充協議的主要條款以及項目服務的經修訂年度上限)後，吾等認為修訂項目服務的年度上限的條款屬公平合理。

修訂綜合採購的年度上限的主要條款

下文載列修訂綜合採購的年度上限的主要條款，其詳情載於董事會函件「持續關連交易 – 修訂綜合採購框架協議下之現有年度上限」一節下的「綜合採購框架協議」分節及原公告內「(2) 2025年至2027年度綜合採購框架協議及綜合採購」一節。

日期：	2024年12月31日(原訂) 2026年9月28日(補充)
訂約方：	(i)　貴公司；及 (ii)　旭陽控股
期限：	自2025年1月1日起至2027年12月31日止三年。
採購產品範圍	旭陽控股集團會向　貴集團提供其日常生產及經營過程中所需的淨水化學品、動力煤、鋼製品、建築材料、催化劑等產品以及相關技術服務(即綜合採購)。

定價政策

旭陽控股集團所提供的淨水化學品、動力煤、鋼製品、建築材料、催化劑等產品以及相關技術服務的價格應在參考相關產品及服務的市場價格(包括獨立第三方行業顧問不時提供的市場價格)後釐定,且應不遜於獨立第三方供應商在可比情況下所提供者。

吾等注意到,根據綜合採購補充協議,綜合採購框架協議項下所載的上述定價政策維持不變。

根據吾等與 貴公司管理層的討論,上述定價政策將確保綜合採購的價格將不遜於獨立第三方供應商在可比情況下所提供者,因而有利於 貴集團。因此,修訂綜合採購的年度上限將使 貴集團可繼續向旭陽控股集團進行綜合採購(而不受現有年度上限所限),因而有利於 貴集團。

綜合採購的經修訂年度上限

下文載列(i)2026年首八個月旭陽控股集團就綜合採購框架協議下的綜合採購向 貴集團收取的實際費用(不含稅)(「**2026年首八個月綜合採購的歷史金額**」)連同現有年度上限;(ii)截至2027年12月31日止兩個年度綜合採購的經修訂年度上限:

	截至2026年12月31日止年度 *(人民幣千元)*	**截至2027年12月31日止年度** *(人民幣千元)*
旭陽控股集團就綜合採購框架協議下的綜合採購向 貴集團收取的實際費用(不含稅)	141,800 *(附註)*	不適用
現有年度上限	400,000	400,000
使用率	不適用	不適用

	截至2026年12月31日止年度 *(人民幣千元)*	**截至2027年12月31日止年度** *(人民幣千元)*
綜合採購的經修訂年度上限	600,000	600,000

附註: 該數字為2026年首八個月的數字。

釐定截至2027年12月31日止兩個年度綜合採購的經修訂年度上限的基準載於董事會函件「持續關連交易 – 修訂綜合採購框架協議下之現有年度上限」一節下的「綜合採購補充協議及其下經修訂年度上限」分節。

2026財年綜合採購的經修訂年度上限

為評估2026財年綜合採購的經修訂年度上限是否公平合理，吾等在提出請求後從　貴公司獲得2026財年綜合採購的經修訂年度上限的計算。根據有關計算，吾等注意到2026財年綜合採購的經修訂年度上限等於以下各項的總和：(i)2026年首八個月綜合採購的歷史金額約人民幣141.8百萬元；(ii)2026年餘下四個月　貴集團將須就綜合採購框架協議下的綜合採購向旭陽控股集團支付的估計費用金額約人民幣412.3百萬元(「**2026年餘下四個月綜合採購的估計金額**」)；及(iii)約8%的緩衝額。

由於2026年首八個月綜合採購的歷史金額為旭陽控股集團根據綜合採購框架協議向　貴集團提供綜合採購的實際交易金額，吾等認為2026年首八個月綜合採購的歷史金額實屬合理。

就2026年餘下四個月綜合採購的估計金額而言，　貴公司已向吾等提供一份總表(「**2026年餘下四個月綜合採購總表**」)，當中總結各份已經簽立或預期將予簽立的個別協議，內容有關旭陽控股集團根據綜合採購框架協議向　貴集團提供綜合採購，且預期將由　貴集團於2026年餘下四個月期間履行(連同相應的協議金額及2026年餘下四個月的預算金額)。

根據2026年餘下四個月綜合採購總表，吾等注意到，上述個別協議的預算金額總和等於2026年餘下四個月綜合採購的估計金額。此外，　貴公司亦已應吾等的請求，向吾等提供一套涉及若干個別協議(其預算金額涵蓋總預算金額60%以上)的內部文件，包括已簽立的協議、公開招標及投標文件、內部評標文件、發票、內部評估及審批文件、內部預算文件、項目立項文件及項目進度表。經審閱上述內部文件後，吾等並無發現任何事項令吾等懷疑2026年餘下四個月綜合採購總表的真實性及準確性。因此，吾等認為2026年餘下四個月綜合採購的估計金額實屬合理。

吾等亦從其他香港上市公司有關持續關連交易的通函中注意到，於建議年度上限加入10%或以下的緩衝額並非罕見。因此，吾等認為約8%的緩衝額實屬合理。

鑒於上文所述，吾等認為2026財年綜合採購的經修訂年度上限屬公平合理。

2027財年綜合採購的經修訂年度上限

根據上表，2027財年綜合採購的經修訂年度上限與2026財年綜合採購的經修訂年度上限相同。據董事表示，彼等預期不會有任何重大情況可能導致2027財年旭陽控股集團向　貴集團提供的綜合採購出現重大變動。

因此，吾等認為2027財年綜合採購的經修訂年度上限屬公平合理。

股東務請注意，由於綜合採購的經修訂年度上限與未來事件有關，且乃基於不一定會於直至2027年12月31日止的整個期間內維持有效的假設而估計，故並不代表將自綜合採購產生的成本預測。因此，吾等概不就將自綜合採購產生的實際成本與綜合採購的經修訂年度上限之間的吻合程度發表任何意見。

經考慮上文所述(包括綜合採購框架協議及綜合採購補充協議的主要條款以及綜合採購的經修訂年度上限)後，吾等認為修訂綜合採購的年度上限的條款屬公平合理。

上市規則涵義

董事確認，　貴公司將遵守上市規則第14A.53至14A.59條的規定，據此：(i)項目服務及綜合採購(視情況而定)的價值或最高價值必須受限於經修訂年度上限；(ii)項目服務及綜合採購的條款(包括經修訂年度上限)必須每年由獨立非執行董事審閱；(iii)獨立非執行董事對項目服務及綜合採購條款的年度審閱詳情必須載於　貴公司其後刊發的年度報告。此外，上市規則亦規定，　貴公司核數師必須向董事會提供函件，以確

認(其中包括)彼等是否注意到任何事宜令彼等認為項目服務及綜合採購：(i)未經董事會批准；(ii)並非在各重大方面按照規管項目服務及綜合採購的相關協議訂立；及(iii)已超出經修訂年度上限。董事確認，倘預計項目服務及綜合採購(視情況而定)的價值或最高價值超出經修訂年度上限，或擬對項目服務及綜合採購的條款作出任何重大修訂， 貴公司將遵守上市規則有關規管持續關連交易的適用規定。

鑒於上述根據上市規則就持續關連交易訂明的規定，吾等認為現已設有足夠措施以監察項目服務及綜合採購，因此，獨立股東的利益將獲得保障。

關於修訂年度上限的推薦建議

經考慮上述因素及理由後，吾等認為：(i)修訂年度上限的條款乃按一般商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理；及(ii)修訂年度上限乃於 貴集團的一般及日常業務過程中進行，並符合 貴公司及股東的整體利益。因此，吾等推薦建議獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於臨時股東大會上提呈以批准修訂年度上限的決議案，且吾等亦推薦建議獨立股東投票贊成與此有關的決議案。

此致

中國旭陽集團有限公司
獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
嘉林資本有限公司
董事總經理
林家威
謹啟

2026年10月30日

附註： 林家威先生為於證券及期貨事務監察委員會註冊的持牌人士，且為嘉林資本有限公司的負責人員，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。彼於投資銀行業擁有逾30年經驗。

北京中企華資產評估有限責任公司對於2026年6月30日翔福新能源股東全部權益的市場價值進行了評估。有關資產評估報告的主要內容如下：

一、 評估方法

評估的基本方法包括資產基礎法、市場法和收益法。基於以下原因，評估師使用收益法對翔福新能源股東全部權益的市場價值進行評估，並以收益法評估結果作為最終評估結論：

- 資產基礎法，是指以評估對象在單位或經營體評估基準日的資產負債表為基礎，評估表內及表外可識別的各項資產、負債價值，確定其評估對象價值的評估方法。由於在評估基準日，被評估單位的各項資產和負債均可識別，並能採用適當方法單獨評估，因此本次評估可選用資產基礎法。

- 收益法，是指將評估對象的預期收益資本化或者折現，以確定其價值的評估方法。由於被評估單位經營模式清晰、主業明確，依託控股股東產業鏈協同優勢，配套完整的鋰電負極一體化及源網荷儲項目，相關立項、環評、建設及用電指標手續完備，部分產線已進入生產階段，未來產能釋放節奏、經營收入及成本費用可結合項目規劃與行業水平合理預測。被評估單位所處新能源負極行業發展前景穩定，可通過可比市場數據合理對比分析，未來經營風險能夠有效量化，故本次評估適宜採用收益法。

- 市場法，是指通過將評估對象與可比上市公司或者可比交易案例參照物進行比較，以可比參照物的市場價格為基礎確定其評估對象價值的評估方法。由於被評估單位目前正處於項目在建、擴建期間，其產能、收入、利潤等變化非常大，資本市場上無法找到與被評估單位在業務結構、企業規模、經營階段及財務風險等方面相同或相似的上市公司，在產權交易市場中也缺乏與被評估單位現階段相似且足夠的可比交易案例，因此本次評估未採用市場法。

資產基礎法是從資產重置的角度反映各項可確指資產於評估基準日的公平市場價值，其結果僅能體現單項資產及在建工程的重置成本，無法反映各項資產協同運行及在建項目建成達產後形成的綜合獲利能力。被評估單位為鋰電池人造石墨負極材料生產企業，其價值驅動因素除石墨化及成品工序工藝技術積累、經下游電池廠商認證形成的客戶資源、在執行合同與長期供貨協議、行業准入資質及核心技術團隊等資源外，還包括在建的20萬噸負極材料一體化項目與源網荷儲一體化(580MW)項目。該在建項目在資產基礎法下僅以重置成本列示，無法體現其達產後產能釋放、關鍵工序一體化配套及綠電自發自用形成的成本協同效應。

收益法通過將被評估單位預期收益折現評估其整體價值，淨現金流量不僅涵蓋以會計原則計量的各類資產及在建項目的貢獻，亦體現了在資產負債表中無法反映的上述資源對企業價值的貢獻。因此，收益法的評估結論能夠更完整地反映被評估單位現有資產與在建項目協同運營的整體獲利能力及其成長性，評估結果更為合理、可靠，故本次評估以收益法評估結果作為最終評估結論。

二、 評估假設

下文載列評估所依據的假設：

1. 假設評估標的已經處在交易過程中，評估師根據被評估資產的交易條件等模擬市場進行估價。

2. 假設在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，交易行為都是自願的、理智的，都能對資產的功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷。

3. 假設被評估資產按照目前的用途和使用方式等持續使用。

4. 假設國家現行的有關法律法規及政策、國家宏觀經濟形勢無重大變化，本次交易各方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化。

5. 針對評估基準日資產的實際狀況，假設被評估單位持續經營。

6. 假設和被評估單位相關的利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等在評估基準日後不發生重大變化。

7. 假設評估基準日後被評估單位的管理層是負責的、穩定的，且有能力擔當其職務。

8. 除非另有說明，假設被評估單位完全遵守所有有關的法律法規。

9. 假設評估基準日後無不可抗力及不可預見因素對被評估單位造成重大不利影響。

10. 假設評估基準日後被評估單位採用的會計政策和編寫資產評估報告時所採用的會計政策在重要方面保持一致。

11. 假設評估基準日後被評估單位在現有管理方式和管理水平的基礎上，經營範圍、方式與目前保持一致。

12. 假設評估基準日後被評估單位的現金流入為平均流入，現金流出為平均流出。

13. 假設國家及地方關於新能源汽車、鋰離子電池、儲能產業、可再生能源的產業支持政策在預測期內保持穩定或按既定方向演進，不出現對負極材料行業造成重大不利影響的政策轉向。

14. 假設被評估單位提供的10萬噸負極材料項目、20萬噸負極材料一體化項目及源網荷儲一體化項目最新概預算投資與建成後預計產能是匹配的；且上述三個項目順利完成施工建成投產及併網發電後，能夠依法依規完成生態環境、消防、安全生產、節能、電力等相關政府主管部門的全部驗收及備案手續，不存在因審批障礙導致項目無法正常運營或追加重大支出的情形。

15. 假設被評估單位20萬噸負極材料一體化項目能按預定時間轉固及達到可使用狀態，轉固後產能按合理節奏爬坡，逐步釋放至設計產能的正常利用水平，試生產及爬坡期產品良品率、單位製造成本基本符合或達到可研報告水平或被評估單位歷史經驗數值及同行業平均水平。

16. 假設被評估單位源網荷儲一體化項目的風機設備與光伏設備自2026年8月起陸續併網發電，年底基本建成，後續按照收益法預測時間完成併網；併網後項目按設計裝機容量及當地合理利用小時數穩定運行，所發電量被評估單位生產自用；儲能系統充放電效率、容量衰減及運維成本符合行業平均水平。

17. 被評估單位20萬噸負極材料一體化項目及10萬噸負極材料項目建成投產後，合計形成28萬噸一體化生產能力，其中5萬噸／年石墨化產能缺口持續優先通過內蒙古恒勝新能源科技有限公司委託加工方式補足。雙方已簽訂期限為3年(約至2029年中期)的委託加工合同，並假設合同到期後可順利續簽，合作模式不發生重大不利變化，預測期內價格及定價機制不發生重大變化。

18. 被評估單位10萬噸負極材料項目、20萬噸負極材料一體化項目及源網荷儲一體化項目於評估基準日尚未全部完工，本次評估假設上述後續項目分步轉固後，被評估單位可同步落實人員配置，人員數量與目前可研報告定員人數匹配，未來預測期內在崗人員規模能夠匹配項目投產及產能釋放後的生產經營需要，人員供給可支撐預測產能、產量及經營目標實現。

19. 根據《關於完善價格機制促進新能源發電就近消納的通知》(發改價格[2025]1192號)規定，被評估單位源網荷儲一體化項目屬就近消納項目，應按「誰受益、誰負擔」原則承擔輸配電費等穩定供應保障費用，按容(需)量方式繳納。評估基準日被評估單位接入公共電網容量尚未全部建成，本次評估依據被評估單位提供的「輸配電費預測模型」按上述文件公式測算未來經營期應繳的輸配電費金額，假設後續實際核定的接入容量、計費參數及計算邏輯與被評估單位提供的核心數據不存在重大差異、文件配套於預測期內持續有效，不會發生重大變化。

20. 根據《財政部稅務總局國家發展改革委關於延續西部大開發企業所得稅政策的公告》(財政部公告2020年第23號)，對設在西部地區以《西部地區鼓勵類產業目錄》中鼓勵類產業項目為主營業務，且當年度主營業務收入佔企業收入總額60%以上的企業，自2021年1月1日至2030年12月31日減按15%稅率徵收企業所得稅。假設被評估單位持續符合上述優惠條件，2026年7月1日至2030年12月31日期間按15%稅率執行；2031年1月1日起假設西部大開發所得稅優惠政策到期後不再延續，被評估單位所得稅按25%法定稅率執行。

21. 假設內蒙古地區電力體制改革、上網電價、峰谷分時電價政策在預測期內保持穩定，不發生重大不利調整。

22. 假設被評估單位持續保持必要的研發投入，人造石墨負極材料的生產工藝、產品性能不落後於行業主流技術水平；預測期內負極材料技術路線不發生顛覆性替代，現有產能不存在重大減值風險。

23. 假設被評估單位生產所需主要原材料（石油焦、煤瀝青、石墨坩堝等）及能源供應在預測期內穩定，供應商渠道暢通，原材料價格在合理範圍內波動，不存在重大短缺或斷供風險。

24. 假設被評估單位未來年度各業務板塊的產品銷量、銷售價格、市場份額按預測水平實現，下游客戶需求穩定，不存在重大訂單流失或客戶集中度風險導致的收入不及預期情形。

25. 由於受到電力競價上網等因素的影響，被評估單位歷史年度外購電價存在小幅波動。考慮到近年來新能源項目競爭較為激烈，市場化交易結構存在多變，假設未來年度市場化交易外購電電價保持與評估基準日同一水平，以此進行未來年度預測。

三、 收益法具體方法和模型的選擇

本次採用收益法中的現金流量折現法對企業整體價值評估來間接獲得股東全部權益價值，企業整體價值由正常經營活動中產生的經營性資產價值和與正常經營活動無關的非經營性資產價值構成，對於經營性資產價值的確定選用企業自由現金流折現模型，即以未來若干年度內的企業自由現金流量作為依據，採用適當折現率折現後加總計算得出。

翔福新能源下設一家全資附屬公司內蒙古鑫金馬新材料有限公司。截至評估基準日，內蒙古鑫金馬新材料有限公司僅有部分資產，尚未實際經營，本次收益法評估對該公司採用資產基礎法評估後作為長期股權投資加回考慮。翔福新能源主營業務為負極材料一體化及石墨化代加工業務，評估師考慮業務收益的整體性、收入成本費用的匹配性，經綜合分析，本次評估對翔福新能源採用母公司口徑自由現金流折現模型。

計算模型如下：

股東全部權益價值=企業整體價值－付息債務價值

1. 企業整體價值

企業整體價值是指股東全部權益價值和付息債務價值之和。根據被評估單位的資產配置和使用情況，企業整體價值的計算公式如下：

企業整體價值=經營性資產價值+溢餘資產價值+非經營性資產價值－非經營性負債價值+單獨評估長期股權投資

(1) 經營性資產價值

經營性資產是指與被評估單位生產經營相關的、評估基準日後企業自由現金流量預測所涉及的資產與負債。經營性資產價值的計算公式如下：

$$P=\sum_{i=1}^{n}\frac{F_i}{(1+r)^i}+\frac{F_n\times(1+g)}{(r-g)\times(1+r)^n}$$

其中：

P： 評估基準日的企業經營性資產價值；

F_i： 企業未來第i年預期自由現金流量；

F_n： 詳細預測期末年預期的企業自由現金流量；

r： 折現率(此處為加權平均資本成本，WACC)；

i： 收益期計算年；

n： 詳細預測期；

g： 本次評估設定g=0。

其中，企業自由現金流量計算公式如下：

企業自由現金流量=息前稅後淨利潤+折舊與攤銷－資本性支出－營運資金增加額

(2) 溢餘資產價值

溢餘資產是指評估基準日超過企業生產經營所需、評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產。被評估單位的溢餘資產主要為溢餘貨幣資金，本次評估採用成本法進行評估。

(3) 非經營性資產、非經營性負債價值

非經營性資產、非經營性負債是指與被評估單位生產經營無關的、評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產與負債。被評估單位的非經營性資產、非經營性負債主要包括其他流動資產、應付工程款、應付往來款等，本次評估採用成本法進行評估。

(4) 單獨評估的長期股權投資

對外長期股權投資是指企業於評估基準日時已形成的對外股權投資。評估基準日，被評估單位有一項全資長期股權投資，本次對長期股權投資採用資產基礎法進行了評估。

2. 付息債務價值

付息債務是指評估基準日被評估單位需要支付利息的負債。被評估單位的付息債務包括短期借款、一年內到期的非流動負債、長期借款。付息債務以核實後的賬面值作為評估值。

四、 收益期和預測期的確定

1. 收益期的確定

由於評估基準日被評估單位經營正常，沒有對影響企業繼續經營的核心資產的使用年限進行限定和對企業生產經營期限、投資者所有權期限等進行限定，或者上述限定可以解除，並可以通過延續方式永續使用，故資產評估報告假設被評估單位評估基準日後永續經營，相應的收益期為無限期。

2. 預測期的確定

由於企業近期的收益可以相對合理地預測，而遠期收益預測的合理性相對較差，評估師將企業的收益期劃分為預測期和預測期後兩個階段。評估師經過綜合分析，預計被評估單位於2031年達到穩定經營狀態，故預測期截至到2031年底。

五、 預測期收益預測與分析

1. 主營業務收入

預測期業務量呈「總量趨穩、結構切換」的特徵：

- 一是業務總量先升後穩。自有負極材料與對外石墨化代加工的合計業務量，在預測前期隨產能爬坡逐年上升，自預測中期起因石墨化等關鍵工序的總產出能力趨於飽和而穩定下來。此後產能利用率的進一步提升，不再表現為總產出的擴張，而主要體現為業務結構在「自有負極」與「對外代工」之間的有序切換——自有負極產量持續上升，代工業務量相應讓度，讓出的石墨化能力轉由附加值更高的自有產品佔用。

- 二是產品結構持續優化，預測前期以認證週期短、導入快的儲能類產品填充產能並支撐開工率，其後隨著動力電池客戶認證陸續通過，批量大、連續性強的中端動力類產品佔比逐年提升，至預測期末兩類產品趨於均衡。

- 三是增速呈前高後緩、末期歸零，預測期初的高增長來源於低基數與新增產能首次全年貢獻，中段增長來源於收率提升、代工讓度與動力產品放量，末段隨產能與關鍵工序能力趨於飽和，業務量增速歸零並在永續期保持穩定，未將階段性增長外推為長期趨勢。

在預測單位售價時，評估師自四個層面觀察了行業價格趨勢及其驅動因素：(i)週期：經過長期深度調整，中端人造石墨的價格於2026年上半年觸底並開始企穩回升，公共機構預期未來兩年價格中樞將保持平穩並緩慢上升，價格不再處於單向下降趨勢；(ii)供需：行業產能利用率持續恢復，低效產能正加速淘汰，領先企業維持滿負荷生產，供需的邊際改善為價格企穩提供基礎；(iii)成本：自2026年以來，石油焦等主要原材料供應緊張且價格大幅上漲，致使行業成本曲線整體上移，而在中端產品的生產利潤一度轉為負值且行業盈利能力急需恢復的背景下，成本為產品價格提供了底部支撐；及(iv)制約因素：行業價格回升已進入後期階段，進一步上漲的空間自然收窄，而下游電池製造商憑藉其規模採購優勢持續傳導年度降本壓力，因此價格上漲勢頭有限。就石墨化加工費而言，行業加工費已自低位回升，並在相對合理的區間內維持較高水平，進一步上漲勢頭相對較弱。

鑒於上文所述，本次評估銷售單價遵循「溫和上行、漲幅收窄、趨於平穩」的總體思路，即在歷史單價水平的基礎上考慮一定幅度的上漲。具體來說，負極材料銷售單價溫和上漲，此後年度漲幅逐年收窄，至預測期末趨於持平，未將階段性價格反彈外推為長期趨勢；石墨化加工費以低於負極材料的幅度溫和上行並先行趨穩。

基於上述分析，被評估單位的主營業務收入預測如下：

單位：人民幣萬元

項目	2026年7月至12月	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
負極材料業務	57,513.32	187,868.96	237,928.28	325,583.27	387,289.36	392,802.76
來料加工業務	37,499.60	60,781.38	73,683.20	61,401.12	41,342.40	41,342.40
副產品業務	5,902.53	38,677.75	58,150.80	63,965.88	63,965.88	63,965.88
總計	100,915.45	287,328.09	369,762.28	450,950.27	492,597.64	498,111.04

2. 主營業務成本

被評估單位營業成本主要由負極材料業務、來料加工業務、副產品業務及其他業務等業務的成本組成。其中材料費、直接人工、電費、折舊攤銷、製造費用、運費、外協加工成本等組成負極材料業務、來料加工業務、副產品業務等業務的成本。主營業務成本具體組成如下：

- 對於材料費的預測，未來年度根據各產品的銷量、單噸產品的材料的耗用量及材料的單價進行預測。

- 對於直接人工的預測，直接人工與生產人員人數及未來薪酬的增長幅度相關。其中對於未來年度生產人員的數量，主要通過訪談和結合企業產能情況，判斷未來年度生產人員人數需求，未來年度平均工資水平每年將以一定比例逐年增長。根據各產品的銷量佔比情況，確定各產品的直接人工金額。

- 對於電費的預測，主要根據企業向電網公司購買的電費和企業自建的源網荷儲項目的風力發電及光伏發電的運維成本。首先根據各產品的銷量、各產品的單噸電費耗用量計算出預測期的總需求電量。源網荷儲項目的自發電量根據可研報告預測的每年的風力及光伏的裝機容量、年利用發電小時、衰減率、綜合線損率進行測算。

- 對於外購電費，根據外購單位電價及外購電量進行預測。其中外購電量=總需求電量－源網荷儲項目的自發電量，預測期外購單位電價根據歷史的電價水平進行預測。

- 對於風力發電及光伏發電的運維成本，主要包括維修費、職工薪酬、保險費、材料費、折舊攤銷、輸配電配送費、代徵的政府基金附加。其中維修費根據電站的裝機容量、單位維修成本進行預測；職工薪酬根據電站的人數、平均工資及福利費進行預測；保險費根據電站資產的金額及保險費率進行預測；折舊攤銷根據源網荷儲項目的資產類別、折舊攤銷政策進行預測；輸配電配送費根據《國家發展改革委關於第四監管週期省級電網輸配電價、區域電網輸電價格及有關事項的通知》(發改價格[2026]1077號)進行預測；代徵的政府基金附加根據政府基金附加的單位價格及上網電量進行預測。

- 對於折舊及攤銷的預測，未來年度折舊及攤銷與企業目前固定資產及無形資產的規模、購置時間、未來投資、現有資產在未來的貶值以及企業的折舊及攤銷政策相關。在企業折舊及攤銷政策無變化的情況下，存量資產的折舊和攤銷可以明確計算。增量資產主要考慮新增資產導致的資本性支出形成的固定資產和無形資產，根據企業未來的發展規劃進行測算。

- 製造費用主要為機物料消耗、勞務費、安全生產費、天然氣費、水費、包裝費、車輛費用及其他等。勞務費主要通過訪談和結合企業產能情況，判斷未來年度勞務人員需求，未來年度平均勞務工資水平每年將以一定比例增長。安全生產費根據企業政策，按其佔營業收入的比例進行預測。與產量相關的機物料消耗、天然氣費、水費、包裝費等根據每年的產量與單位成本進行預測。日常的車輛費用及其他製造費用，根據企業核算方式及前幾年費用狀況，確定合理的費用金額，按一定年增長率進行預測。最終根據各產品的銷量佔比情況，確定各產品的製造費用金額。

- 對於運費，根據各產品的銷量及單位運費進行預測。

- 對於外協加工成本，根據各產品的銷量及單位外協加工成本進行預測。

基於上述分析，被評估單位的主營業務成本預測如下：

單位：人民幣萬元

項目	2026年7月至12月	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
負極材料業務	54,538.62	157,474.48	190,957.16	256,634.54	302,182.28	306,624.11
來料加工業務	27,115.42	43,107.20	50,057.45	41,234.11	28,735.71	28,807.29
副產品業務	5,870.20	38,490.04	57,874.61	63,662.13	63,662.08	63,662.13
總計	87,524.24	239,071.72	298,889.22	361,530.78	394,580.07	399,093.53

3. 稅金及附加

被評估單位評估基準日主要涉及的稅種有增值稅、城建稅、教育費附加、地方教育費附加、印花稅、房產稅、土地使用稅、車船使用稅和環保稅：

- 增值稅根據企業的未來購銷情況分產品、技術服務兩大類別，分別適用13%、6%的稅率計算增值稅。

- 被評估單位的城建稅、教育費附加、地方教育費附加分別按照5%、3%、2%的稅率以當期實際繳納的增值稅為計稅基數計算。

- 被評估單位的印花稅主要涉及其購銷合同，本次評估中印花稅按照歷史印花稅佔「收入+付現成本－職工薪酬－應交稅費」的比例計算。

- 房產稅、土地使用稅、車船使用稅均與被評估單位持有和使用的固定資產、無形資產有關，按照當地稅務制定的稅額標準計算繳納。

- 環保稅按照當地稅務局制定的稅額標準計算繳納。

4. 銷售費用、管理費用及研發費用

銷售費用、管理費用及研發費用三者預測方法相近，主要包括以下組成部分：

- 職工薪酬與各部門人員數量及未來薪酬增長幅度相關。主要通過訪談和結合企業產能情況，判斷未來年度人員需求，未來年度平均工資水平每年將以一定比例增長。

- 未來年度折舊及攤銷與企業目前固定資產及無形資產的規模、購置時間、未來投資、現有資產在未來的貶值以及企業的折舊及攤銷政策相關。在企業折舊及攤銷政策無變化的情況下，存量資產的折舊和攤銷可以明確計算。增量資產主要考慮新增資產導致的資本性支出形成的固定資產和無形資產，根據企業未來的發展規劃進行測算。

- 其他日常費用根據企業核算方式及前幾年費用狀況，確定合理的費用金額，按一定年增長率或結合未來的預期收入進行預測。

- 此外，銷售費用中的倉儲費根據其佔營業收入的合理比例進行預測；研發費用中的材料費主要參考歷史年度收入佔比進行預測。

5. 財務費用

被評估單位財務費用主要為貼現利息、利息費用、存款利息以及手續費組成。利息費用為借款利息，借款利息根據企業的融資還款計劃及貸款利率進行測算，貼現利息、存款利息、手續費根據收入佔比予以測算。

6. 營業外收支

歷史營業外收入主要核算與日常生產經營不直接相關的罰沒收入及其他等，均為偶發性收入，本次評估中不再預測。被評估單位營業外支出主要核算罰款支出及其他，均為偶發性支出，本次評估中不再預測。

7. 所得稅

假設被評估單位持續符合《財政部稅務總局國家發展改革委關於延續西部大開發企業所得稅政策的公告》(財政部公告2020年第23號)下的優惠條件，2026年7月1日至2030年12月31日期間按15%稅率執行，2031年1月1日起按25%法定稅率執行。

8. 折舊與攤銷

對於企業未來的折舊及攤銷，本次評估是以企業評估基準日生產、經營管理所需的資產為基礎，根據資產的類別、原值、折舊及攤銷方法確定折舊率及年攤銷額，同時考慮資本性支出對資產原值的影響進行測算。

評估師以評估基準日企業的資產賬面原值為計提資產折舊及攤銷的基數，並考慮維持企業預測的營業能力所必需的更新投資支出及新增資產支出綜合計算得出預測期內的折舊及攤銷額。

9. 資本性支出

企業未來有大額資本性支出的計劃，主要是在建項目的後續資本性支出和存量資產更新投資等部分支出的測算。

具體建設項目及預期資本化日期如下：

項目	前端（萬噸）	中端－石墨化（萬噸）	後端－產成品（萬噸）	投產日期	資本化日期
20萬噸負極材料一體化項目	6			2025年7月	2025年9月至2026年5月
	6			2026年7月	2026年10月
		10.50		2026年7月至8月	2026年10月
			20	2026年12月	2027年1月
		10.50		預計2026年11月至2027年1月	預計2026年12月至2027年2月
	18			預計2027年1月	預計2027年2月
總計	30	23	28		

10. 營運資金

營運資金是保證企業正常運行所需的資金，是不含現金及現金等價物和非經營性資產的流動資產（包括應收賬款、應收票據、預付賬款、其他應收款、存貨等科目）與不含帶息負債和非經營性負債的流動負債（包括應付賬款、應付票據、預收賬款、其他應付款、應付職工薪酬、應交稅費等科目）的差值。

預測時，與業務收入相關的科目根據營業收入的周轉率預測；與業務成本相關的科目根據營業成本的周轉率預測；應交稅費按照每年末計提未繳納的附加稅、增值稅和所得稅額大致確定；貨幣資金保有量主要是考慮維持企業經營周轉期內應付的主營業務成本、管理費用、銷售費用等期間費用以及相關稅費支出所需要保留的最低貨幣資金量來確定。

基於上述，被評估單位的淨自由現金流量預測如下：

單位：人民幣萬元

項目	2026年7月至12月	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	永續期
I. 營業收入	**100,915.45**	**287,328.09**	**369,762.28**	**450,950.27**	**492,597.64**	**498,111.04**	**498,111.04**
營業成本	87,524.24	239,071.72	298,889.22	361,530.78	394,580.07	399,093.53	391,725.89
稅金及附加	324.31	1,347.82	1,376.19	1,530.90	3,339.03	3,358.88	3,225.05
銷售費用	440.75	2,153.97	2,893.82	3,756.67	4,085.76	4,165.29	4,164.10
管理費用	772.03	2,638.18	2,767.60	2,794.24	2,824.26	2,856.87	2,753.60
研發費用	1,152.10	2,779.97	3,603.27	4,475.52	5,127.17	5,630.95	5,609.43
財務費用	1,315.10	6,113.23	13,472.52	13,692.55	11,004.38	7,998.13	7,998.13
II. 營業利潤	**9,386.93**	**33,223.20**	**46,759.66**	**63,169.61**	**71,636.97**	**75,007.39**	**82,634.84**
加：營業外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
減：營業外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
III. 利潤總額	**9,386.93**	**33,223.20**	**46,759.66**	**63,169.61**	**71,636.97**	**75,007.39**	**82,634.84**
減：所得稅費用	150.23	4,566.48	6,473.46	8,804.11	9,976.47	17,344.11	19,256.35
IV. 淨利潤	**9,236.69**	**28,656.71**	**40,286.20**	**54,365.49**	**61,660.50**	**57,663.28**	**63,378.49**
利息費用×(1－所得稅率)	1,072.99	5,068.57	11,287.33	11,438.27	9,134.82	5,803.29	5,803.29
V. 息前稅後淨利潤	**10,309.68**	**33,725.28**	**51,573.53**	**65,803.77**	**70,795.33**	**63,466.57**	**69,181.78**
加：折舊與攤銷	3,773.54	26,107.84	28,128.85	28,044.09	28,022.60	28,029.56	25,938.25
減：資本性支出	136,835.06	132,186.89	25,998.25	2.71	164.90	63.75	10,593.20
營運資金增加額	15,849.34	47,713.83	16,462.45	13,820.64	14,164.86	763.30	0.00
加：其他：	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
VI. 淨自由現金流量	**-138,601.18**	**-120,067.60**	**37,241.68**	**80,024.51**	**84,488.17**	**90,669.08**	**84,526.83**

六、 折現率的確定

折現率(加權平均資本成本，WACC)計算公式如下：

$$WACC = K_e \times [\frac{E}{E+D}] + K_D \times (1-T) \times [\frac{D}{E+D}]$$

式中， E： 權益的市場價值。

D： 債務的市場價值。

K_e： 權益資本成本。

K_d： 債務資本成本。

T： 被評估單位的所得稅率。

其中，權益資本成本採用資本資產定價模型(CAPM)計算。計算公式如下：

$K_e=r_f+\text{MRP}\times\beta+r_c$

式中， r_f： 無風險利率；

MRP：市場風險溢價；

β： 權益的系統風險系數；

r_c： 企業特定風險調整系數。

1. 無風險收益率的確定

國債收益率通常被認為是無風險的，因為持有該債權到期不能兑付的風險很小，可以忽略不計。根據萬得資訊系統(由中國金融市場數據提供商萬得信息技術股份有限公司營運的金融數據及分析終端，「**萬得資訊系統**」)所披露的信息，評估基準日10年期國債在評估基準日的到期年收益率為1.73%，本次評估以1.73%作為無風險收益率。

2. 權益的系統風險系數的確定

被評估單位的權益的系統風險系數計算公式如下：

$\beta_L = [1 + (1-t) \times D/E] \times \beta_U$

式中：

β_L： 有財務槓桿的權益的系統風險系數；

β_U： 無財務槓桿的權益的系統風險系數；

t： 被評估單位的所得稅稅率；

D/E：被評估單位的目標資本結構。

根據被評估單位的業務特點，評估師通過萬得資訊系統查詢了電池行業中主要從事人造石墨負極業務的可比上市公司於評估基準日的原始β。就此而言，倘一家上市公司符合以下任何一項標準，即被視為主要從事人造石墨負極業務：(i)人造石墨負極業務所得收入佔其主營業務收入不少於50%；(ii)人造石墨負極業務所得收入佔其主營業務收入少於50%，惟該業務佔其收入及毛利均不少於30%；或(iii)人造石墨負極業務所得收入佔其主營業務收入少於50%，惟該業務佔其毛利不少於50%。下表所載的可比上市公司為評估師透過萬得資訊系統識別並符合上述標準的全部上市公司。其後，評估師根據上市公司的資本結構、適用的所得稅率等數據將原始β換算成剔除財務槓桿後的β_U，取其平均值作為被評估單位的β_U值，具體數據見下表：

序號	股票代碼	公司簡稱	β_U值
1	001301.SZ	尚太科技	0.8408
2	300035.SZ	中科電氣	0.8734
3	300890.SZ	翔豐華	0.7691
4	920185.BJ	貝特瑞	1.5333
5	600884.SH	杉杉股份	1.1195
6	603659.SH	璞泰來	1.5703
	β_U平均	1.1177	

根據企業的經營特點分析，本次評估目標資本結構取可比上市公司資本結構平均D/E，為41.85%，企業所得稅率按被評估單位預測期內各年適用的所得稅稅率測算。經計算，β_L=1.5153。

3. 市場風險溢價的確定

市場風險溢價是市場投資報酬率與無風險報酬率之差。其中，評估基準日市場投資報酬率以上海證券交易所和深圳證券交易所股票交易價格指數為基礎，選取1992年至評估基準日的年化周收益率加權平均值綜合分析確定。經測算，評估基準日市場投資報酬率為8.87%。無風險報酬率取評估基準日10年期國債的到期收益率1.73%，市場風險溢價為7.14%。

4. 企業特定風險調整系數的確定

企業特定風險調整系數是根據待估企業與所選擇的對比企業在企業特殊經營環境、企業成立時間、企業規模、經營管理、抗風險能力、特殊因素所形成的優劣勢等方面的差異進行的調整系數。綜合考慮現有的治理結構、管理水平和抗行業風險等方面的情況，確定翔福新能源特有的風險調整系數為3.00%。

5. 預測期折現率的確定

(1) 計算權益資本成本

將上述確定的參數代入權益資本成本計算公式，計算得出被評估單位的權益資本成本。

K_e 為：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_c$$

所得稅稅率15%時，權益資本成本為15.55%；所得稅稅率25%時，權益資本成本為15.22%。

(2) 計算加權平均資本成本

根據企業經營特點和發展規劃，本次評估KD按照基準日被評估單位實際綜合貸款利率3.77%，將上述確定的參數代入加權平均資本成本計算公式，計算得出被評估單位的加權平均資本成本。

WACC為：

$$WACC = K_e \times [\frac{E}{E+D}] + K_D \times (1-T) \times [\frac{D}{E+D}]$$

所得稅稅率15%時，WACC為11.91%；所得稅稅率25%時，WACC為11.56%。

七、 評估過程及結果

計算過程載列於下表：

單位：人民幣萬元

項目	2026年7月至12月	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	永續期
淨自由現金流量	-138,601.18	-120,067.60	37,241.68	80,024.51	84,488.17	90,669.08	84,526.83
折現期(年)	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	
折現率(WACC)	11.91%	11.91%	11.91%	11.91%	11.91%	11.56%	11.56%
折現系數	0.9723	0.8936	0.7985	0.7135	0.6376	0.5706	4.9360
年度淨現金流量現值	-134,761.93	-107,292.41	29,737.48	57,097.49	53,869.66	51,735.77	417,224.46
預測期內經營性資產價值	367,610.53						

翔福新能源股東全部權益價值等於企業整體價值扣除付息債務價值。

企業整體價值釐定如下：

企業整體價值=經營性資產價值（人民幣3,676,105,300元）+非經營性資產淨值（－人民幣177,025,700元）+溢餘資產價值（人民幣148,840,200元）+長期股權投資（人民幣19,918,500元）=人民幣3,667,838,300元

付息債務價值根據其賬面價值確定為人民幣1,455,449,400元。

據此計算，翔福新能源股東全部權益價值為人民幣2,212,388,900元。

以下為本公司申報會計師香港立信德豪會計師事務所有限公司發出的報告全文

獨立申報會計師就內蒙古翔福新能源有限責任公司全部股權業務估值所涉及的折現未來估計現金流量計算發出的鑒證報告

致中國旭陽集團有限公司董事會

我們已完成鑒證工作，以就北京中企華資產評估有限責任公司就評估內蒙古翔福新能源有限責任公司(「**目標公司**」)全部股權公允價值所編製日期為2026年9月22日的業務估值(「**估值**」)所依據的折現未來估計現金流量計算作出報告。該估值載於中國旭陽集團有限公司(「**貴公司**」)日期為2026年9月23日內容有關　貴公司之全資附屬公司旭陽集團有限公司向目標公司注入人民幣506,940,000元現金的關連交易的公告(「**該公告**」)內。基於折現未來估計現金流量的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。

董事就折現未來估計現金流量須承擔的責任

貴公司董事(「**董事**」)全權負責編製折現未來估計現金流量，包括董事所採用並載於該公告附錄一的基準及假設。該責任包括設計、執行與維護與編製折現未來估計現金流量相關的內部控制，並應用適當的編製基準；以及作出在有關情況下屬合理的估計。

我們的獨立性和質量管理

我們已遵守香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈的*職業會計師道德守則*中對獨立性及其他職業道德的要求，有關要求基於誠信、客觀、專業勝任能力和應有的關注、保密及專業行為的基本原則而制定。

我們應用香港會計師公會所頒佈的香港質量管理準則(「**HKSQM**」)第1號「*會計師事務所對執行財務報表審計或審閱或其他鑒證或相關服務業務實施的質量管理*」,其要求事務所設計、執行及運行質量管理制度,包括關於遵守職業道德要求、專業準則以及適用的法律及監管規定的政策或程序。

申報會計師的責任

我們的責任為根據上市規則第14.60A(2)條的規定,就估值所依據的折現未來估計現金流量的計算發表意見,並僅向　閣下作為一個整體報告我們的意見。除此之外,我們的報告不可用作其他用途。我們概不會就本報告的內容對任何其他人士負責或承擔任何責任。

我們已根據我們的委聘條款及香港會計師公會頒佈的香港鑒證業務準則第3000號(經修訂)「*歷史財務資料審計或審閱以外的鑒證業務*」執行我們的工作。該準則要求我們計劃及執行工作,以形成意見。

本合理鑒證委聘涉及實施程序,以就折現未來估計現金流量(就計算而言)是否已在所有重大方面按照該公告附錄一所載董事所採納的基準及假設妥善編製取得足夠適當憑證。所選取程序的範圍取決於申報會計師的判斷以及我們對委聘風險的評估。在我們的工作範圍內,我們(其中包括)已按照該等基準及假設,就折現未來估計現金流量的算術計算及編製過程執行查核程序。我們的工作範圍遠小於根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則進行的審計。因此,我們不會發表任何審計意見。

折現未來估計現金流量並不涉及採納會計政策。折現未來估計現金流量乃使用一系列基準及假設編製,包括對未來事件及管理層行動的假設性假設,該等事件及行動無法以與過往結果相同的方式確認及核實,且預期未必會發生。即使在上述假設性假設下預計發生的事件發生,實際結果仍可能與折現未來估計現金流量不同,因為其他預計事件經常不會如預期發生,且差異可能重大。我們並非就折現未來估計現金流量所依據的基準及假設的適當性和有效性作出報告,而我們的工作不構成目標公司全部股權的任何業務估值或對估值發表審計或審閱意見。

我們相信，我們獲取的憑證乃屬充分恰當，以為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為，基於上文所述，就計算而言，折現未來估計現金流量已在各重大方面按照該公告附錄一所載董事所採納的基準及假設妥為編製。

香港立信德豪會計師事務所有限公司
謹啟

以下為董事會發出的函件全文

敬啟者：

關連交易及須予披露交易—向翔福新能源增資

我們謹此提述中國旭陽集團有限公司(「**本公司**」)日期為2026年9月23日內容有關題述事項的公告(「**公告**」)。除另有界定外，本函件所用詞彙與公告所界定者具有相同涵義。

我們謹此提述北京中企華資產評估有限責任公司(「**評估師**」)發出的評估報告，內容有關採用收益法基於折現現金流量於評估基準日對翔福新能源股東全部權益的市場價值進行的評估，評估構成上市規則第14.61條下的盈利預測。

我們謹此確認，我們已與評估師討論與編製評估時採用的折現現金流量所依據的基準及假設有關的不同方面以及審閱相關資料及文件，並審閱評估師編製並負責的評估。我們亦考慮本公司申報會計師香港立信德豪會計師事務所有限公司的報告(載列於公告附錄二)，內容乃關於評估所依據的折現現金流量的計算。

基於上文所述，根據上市規則第14.60A(3)條之規定，我們確認在評估中採用的盈利預測乃經適當及審慎查詢後作出。

中國旭陽集團有限公司
董事會

2026年9月23日

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則規定提供有關本公司的資料，董事願就此共同及個別承擔全責。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在一切重大方面均屬準確完整，不存在誤導或欺詐成份，且無遺漏其他事宜，致使本文所載任何聲明或本通函存在誤導成份。

2. 權益披露

2.1 董事權益

除下文所披露者外，就董事所深知，於最後實際可行日期，概無董事或本公司最高行政人員於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、相關股份或債券中擁有任何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的權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉)；或根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所指登記冊內的權益或淡倉；或根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

董事姓名	身份／權益性質	所持股份數目[1]	所持相關股份數目[1][2]	佔本公司權益的概約百分比[5]
楊雪崗[3]	受控法團權益	3,392,795,928(L)	–	76.17%
路小梅[4]	配偶權益	3,392,795,928(L)	–	76.17%
楊路	實益擁有人	7,030,000(L)	–	0.16%
李慶華	實益擁有人	349,000(L)	300,000(L)	0.01%
韓勤亮	實益擁有人	300,000(L)	200,000(L)	0.01%
王年平	實益擁有人	–	200,000(L)	0.00%

附註：

(1) 字母「L」代表該名人士於股份的好倉。

(2) 此指根據股份獎勵計劃授出的股份獎勵相關的股份，惟須遵守該等股份獎勵的條件(包括歸屬條件)。

(3) 泰克森有限公司由楊雪崗先生全資擁有。於最後實際可行日期，泰克森有限公司直接持有3,182,910,928股股份，並根據證券及期貨條例第XV部被視為於本公司持有的209,885,000股庫存股份中擁有權益。因此，楊雪崗先生被視為於泰克森有限公司擁有權益的全數3,392,795,928股股份(包括209,885,000股庫存股份)中擁有權益。

(4) 路小梅女士為楊雪崗先生的配偶。

(5) 此指於最後實際可行日期，股份及相關股份的合計好倉佔已發行股份總數的百分比。

2.2 主要股東權益

除下文所披露者外，就董事所深知，於最後實際可行日期，概無其他人士(董事及本公司最高行政人員除外)於本公司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分部須知會本公司，或根據證券及期貨條例第336條須記錄於該條所指本公司登記冊內，或已知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉：

主要股東名稱	身份／權益性質	所持股份數目[1]	佔本公司權益的概約百分比
泰克森有限公司[2]	實益擁有人	3,182,910,928(L)	71.46%
	受控法團權益	209,885,000(L)	4.71%

附註：

(1) 字母「L」代表該名人士於股份的好倉。

(2) 泰克森有限公司由楊雪崗先生全資擁有。於最後實際可行日期，泰克森有限公司直接持有3,182,910,928股股份，並根據證券及期貨條例第XV部被視為於本公司持有的209,885,000股庫存股份中擁有權益。

3. 董事於控股股東的職務

於最後實際可行日期，楊雪崗先生亦為泰克森有限公司的唯一董事，該公司於本公司的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分部的條文須向本公司披露的權益或淡倉。

4. 董事服務合約

於最後實際可行日期，董事與本公司或其任何附屬公司之間概無訂立或擬訂立在一年內如未經賠償(法定補償除外)則不可由本集團終止的任何服務合約。

5. 競爭性權益

於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自的緊密聯繫人於本集團業務以外任何與本集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有權益。

6. 有關董事的其他安排

(a) 概無董事於本集團任何成員公司所訂立於本通函日期存續且對本集團業務而言屬重要的任何合約或安排中擁有重大權益；及

(b) 於最後實際可行日期，概無董事自2025年12月31日(即本公司編製最近期刊發經審核綜合財務報表之日)以來於本集團任何成員公司所(i)收購或出售；(ii)租賃；或(iii)擬收購或出售；或(iv)擬租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

7. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事確認，自2025年12月31日(即本公司編製最近期刊發經審核綜合財務報表之日)以來，本公司財務或交易狀況概無任何重大不利變動。

8. 專家

以下為本通函所載或所述提供意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
嘉林資本	一間根據證券及期貨條例可進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團

名稱	資格
北京中企華資產評估有限責任公司	中國資產評估師
香港立信德豪會計師事務所有限公司	執業會計師及註冊公眾利益實體核數師

於最後實際可行日期，各專家：

(a) 已就刊發本通函發出其同意書，同意以本通函所載形式及涵義載列其函件及引述其名稱，且並未撤回其同意書；

(b) 並無於本集團任何成員公司擁有任何股權或認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(不論是否可依法強制執行)；及

(c) 自2025年12月31日(即本公司編製最近期刊發經審核綜合財務報表之日)以來並無於本集團任何成員公司所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

9. 一般資料

本通函的中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

10. 展示文件

自本通函日期起直至臨時股東大會日期(包括該日)止，下列各文件的文本均可於香港交易及結算所有限公司披露易網站(http://www.hkexnews.hk)及本公司網站(http://www.risun.com)查閱：

(i) 增資協議；

(ii) 項目服務框架協議及項目服務補充協議；及

(iii) 綜合採購框架協議及綜合採購補充協議。

China Risun Group Limited
中國旭陽集團有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號:1907)

臨時股東大會通告

茲通告中國旭陽集團有限公司(「**本公司**」)謹訂於2026年11月19日(星期四)上午10時正在香港銅鑼灣告士打道255號信和廣場20樓2001室舉行臨時股東大會(「**臨時股東大會**」),以處理下列事項:

普通決議案

1. 考慮並酌情通過(不論修訂與否)以下決議案為普通決議案:

「**動議**

(a) 批准、追認及確認增資協議(定義及描述見本公司日期為2026年10月30日的通函(「**通函**」))及其簽立,以及落實其下的所有交易;及

(b) 授權本公司任何董事就執行增資協議及其下擬進行或附帶的所有交易及其他事宜而簽署、簽立、完善及交付彼全權酌情認為屬必需或適宜的所有有關文件以及作出一切有關契據、行動、事宜及事項,豁免遵守增資協議的任何條文及/或同意對有關條文作出彼認為非屬重大性質的任何修訂或補充,以及實行或執行本決議案內所述任何其他事宜。」

2. 考慮並酌情通過(不論修訂與否)以下決議案為普通決議案:

「**動議**

(a) 批准、追認及確認項目服務補充協議(定義及描述見通函)及其簽立,以及落實其下的所有交易;

(b) 批准、追認及確認項目服務補充協議下截至2027年12月31日止兩個年度各年的經修訂年度上限；及

(c) 授權本公司任何董事就執行項目服務補充協議及其下擬進行或附帶的所有交易及其他事宜而簽署、簽立、完善及交付彼全權酌情認為屬必需或適宜的所有有關文件以及作出一切有關契據、行動、事宜及事項，豁免遵守項目服務補充協議的任何條文及／或同意對有關條文作出彼認為非屬重大性質的任何修訂或補充，以及實行或執行本決議案內所述任何其他事宜。」

3. 考慮並酌情通過(不論修訂與否)以下決議案為普通決議案：

「動議

(a) 批准、追認及確認綜合採購補充協議(定義及描述見通函)及其簽立，以及落實其下的所有交易；

(b) 批准、追認及確認綜合採購補充協議下截至2027年12月31日止兩個年度各年的經修訂年度上限；及

(c) 授權本公司任何董事就執行綜合採購補充協議及其下擬進行或附帶的所有交易及其他事宜而簽署、簽立、完善及交付彼全權酌情認為屬必需或適宜的所有有關文件以及作出一切有關契據、行動、事宜及事項，豁免遵守綜合採購補充協議的任何條文及／或同意對有關條文作出彼認為非屬重大性質的任何修訂或補充，以及實行或執行本決議案內所述任何其他事宜。」

承董事會命
中國旭陽集團有限公司
主席
楊雪崗

香港，2026年10月30日

附註：

1. 隨本通函附奉適用於臨時股東大會(或其任何續會)的代表委任表格。凡有權出席本大會及於會上投票的本公司任何股東，均有權委任受委代表代其出席及投票。持有本公司兩股或以上股份的股東可委任一名以上受委代表為其代表，代其出席及投票。倘委任超過一名受委代表，則委任書上須註明據此委任的每名受委代表所代表的有關股份數目與類別。受委代表毋須為本公司股東，惟須親身代表股東出席大會。

2. 倘為本公司任何股份的聯名持有人，則任何一名該等聯名持有人均可親身或委派代表於大會上就該等股份投票，猶如彼為唯一有權投票者，惟倘超過一名該等聯名持有人出席大會，則僅本公司股東名冊內就有關股份排名首位的上述出席者方有權就該等股份投票。

3. 代表委任表格連同授權簽署的授權書或其他授權文件(如有)或經核證的上述授權書或授權文件副本，盡快並無論如何須於臨時股東大會(或其任何續會)指定舉行時間48小時前(即不遲於2026年11月17日(星期二)上午10時正)交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，方為有效。

4. 填妥及交回有關於臨時股東大會上提呈的普通決議案的代表委任表格後，本公司股東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，在此情況下，臨時股東大會(或其任何續會)的代表委任表格將被視作已撤回論。

5. 根據上市規則，臨時股東大會上的決議案將按股數投票表決(惟主席可決定容許純粹有關程序或行政事宜的決議案以舉手方式表決)，而投票表決結果將根據上市規則規定於香港交易及結算所有限公司及本公司網站刊載。

6. 為確定出席臨時股東大會及於會上投票的權利，本公司將於2026年11月16日(星期一)至2026年11月19日(星期四)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，於該期間將不會辦理任何股份過戶登記手續。為符合資格出席應屆臨時股東大會並於會上投票，股東須將所有股份過戶文件連同相關股票於2026年11月13日(星期五)下午4時30分前交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，以辦理登記手續。

7. 本公司已將一份載有提呈決議案詳情的通函連同本致股東通告登載於香港交易及結算所有限公司網站(http://www.hkexnews.hk)及本公司網站(http://www.risun.com)供股東查閱。

8. 臨時股東大會預計不會超過半個工作日。出席會議的股東及其受委代表須自行負責交通及住宿費用。

於本通告日期，執行董事為楊雪崗先生、路小梅女士、李慶華先生、韓勤亮先生、王年平先生及楊路先生；及獨立非執行董事為余國權博士、王引平先生及劉曉峰博士。