

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，概不對因本公告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。



# 港華智慧能源有限公司

## Towngas Smart Energy Company Limited

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1083)

補充公告

關連交易

(1) 轉讓及出售

與中國延伸業務相關之股權及資產

(2) 收購香港中華煤氣有限公司集團

中國／香港延伸業務控股公司之股權

茲提述港華智慧能源有限公司（「本公司」）日期為 2024 年 10 月 25 日之公告，內容有關就（其中包括）轉讓及出售與其延伸業務相關之股權及資產而訂立之若干關連交易（「該公告」）。除文義另有所指外，本公告所用詞彙與該公告所界定者具有相同涵義。

本公司謹此提供有關以下各項之額外資料：(1) 對名氣家成都40%股權、A組公司49%股權及B組公司49%股權之估值（統稱為「成都之釐定」）；(2) 對該等轉讓公司之轉讓延伸業務及港華智慧能源較高價值功能之估值（統稱為「延伸業務之釐定」）；及 (3) 名氣家經計算價值之釐定（即根據與客戶協定之特定估值方法及估值方式釐定價值，一般不包括所有估值過程）（「名氣家之釐定」，連同成都之釐定及延伸業務之釐定統稱為「該等釐定」，在本公告中各自稱為「有關釐定」），以上各項均為截至 2024 年 3 月 31 日並由獨立專業估值師，仲量聯行企業評估及諮詢有限公司（「估值師」）作出。於本公告中，名氣家成都、A組公司、B組公司、該等轉讓公司之轉讓延伸業務、港華智慧能源較高價值功能及名氣家各自稱為「目標項目」。

### 經考慮及選定之方法及方式

於達致各有關釐定相關目標項目之價值時，估值師已考慮三種公認方法，分別為市場法、成本法及收益法。

## 採用市場法之基礎

就該等釐定選擇最合適之方法時，估值師已考慮其目的及因此形成之估值基準，以及進行分析所獲提供的資料之可用度及可靠度。估值師認為成本法不適合用作該等目標項目之估值，因為其不會直接納入目標項目所貢獻經濟利益之資料。收益法亦不適合，因為該方法需要目標項目之詳細營運資料及準確且長期之財務預測，同時需要許多主觀假設及不可觀察的輸入數據。因此，估值師依賴市場法就該等釐定作出其對目標項目之估值意見。

## 採納指引公眾公司法之基礎

市場法有兩種常用方法，分別為指引公眾公司法及指引交易法。於各有關釐定中，估值師已選用指引公眾公司法。指引交易法不獲採用，因為缺乏與目標項目性質相似之近期市場交易。指引公眾公司法需要研究可資比較公司之基準倍數，並選取合適之倍數。

## 該等釐定

### 選取倍數

估值師應用指引公眾公司法時已考慮以下常用基準倍數：

- (a) 市盈率未獲採用，因其無法展現各公司之財務槓桿及其他相關風險特徵。
- (b) 市賬率未獲採用，因其通常用於資產密集型行業，而目標項目並非屬於此類情況。
- (c) 市銷率及企業價值對銷售比率未獲採用，因此類倍數會忽略公司之成本結構，從而忽略公司之盈利能力，而盈利能力對反映市值至關重要。
- (d) 企業價值（「**EV**」）／未計利息、稅項、折舊及攤銷前之盈利（「**EBITDA**」）比率獲估值師視為經考慮到目標項目之業務性質可用於估值或計算之合適倍數，因其適用於有盈利的公司，並且可以納入標的公司與可資比較公司的資產負債表狀況之差異。**EV/EBITDA** 比率為資本架構中性比率，因其計及扣除利息開支前之債務及盈利，可讓估值師在不考慮各家可資比較公司如何撥資其營運下對目標項目及可資比較公司進行比較。

於所有該等釐定中，**EV/EBITDA** 比率已定義為於 2024 年 3 月 31 日之當前企業價值對目標項目及可資比較公司自 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日之未計利息、稅項、折舊及攤銷前之盈利。

## 假設

於作出該等釐定時，估值師已作出以下主要假設：

1. 現行政治、法律、科技、財政或經濟狀況不會發生可能對目標項目業務構成不利影響之重大變動。
2. 相關合約及協議所訂明之營運及合約條款將會獲得履行。
3. 建議設施及系統足以應付未來擴展，藉以實現業務增長潛力及維持競爭優勢。
4. 估值師獲提供的財務及營運資料準確無誤。
5. 並無與目標項目相關且可能會對所呈報價值構成不利影響之隱瞞或未能預計狀況。
6. 目標項目將在任何合理及必要之期間內持續獲得審慎管理，以維持所評估標的資產之特徵及完整性。

於作出名氣家之釐定時，估值師亦已作出或採納以下額外假設及基準：

7. 利率、稅率、通脹、人口及行業政策不會發生重大變化。
8. 名氣家之主要營運資產能夠得到有效利用，不會出現閒置或使用欠缺成效之情況。
9. 計算名氣家價值時並未應用控制權溢價，原因為重組後擬作為交易價格支付之名氣家股份（即第一批代價股份及第二批代價股份）不具控股權益。
10. 有關計算依據之財務數據乃基於假設該等交易已完成。

## 市場倍數、調整及定量輸入數據

根據指引公眾公司法，在釐定目標項目選用之財務倍數時，已識別一系列可資比較公司。挑選準則包括以下各項：

1. 該等公司超過 50% 收入來自與目標項目相同或密切相關之行業，即家用電器；
2. 該等公司於聯交所公開上市；
3. 該等公司於 2024 年 3 月 31 日已有不少於六個月的活躍交易；

4. 該等公司主要於中國或香港營運；及
5. 該等公司過往十二個月的 EBITDA 及 NOPAT（除稅後經營溢利淨額）均為正數。

雖然中國／香港延伸業務由智慧廚房、保險、安全家居服務及社區零售組成，但其整體作為一項業務由單一管理團隊管理，在服務同一群客戶、集中供應鏈及營銷功能上具有協同效應。由於沒有兩家公司完全相同，因此估值師根據收益貢獻最高的分部（即智慧廚房，主要包括銷售爐具）選擇可資比較公司。基於上文所述，估值師認為篩挑選準則屈屬適當及可行。根據篩選準則，估值師識別出八家選定的可資比較公司，彼特的主要業務（摘錄自其各自最新的年報）載於下表：

選定的可資比較公司 (股份代號)	主要業務
利民實業有限公司 (229)	生產和銷售家用電器
華訊股份有限公司 (833)	製造及買賣電子產品、電子產品之塑膠模具與塑膠及其他元件
海信家電集團股份有限公司 (921)	冰箱、家用空調、中央空調、冷櫃、洗衣機、廚房電器等電器產品以及模具、汽車空調壓縮機及綜合熱管理系統的研發、製造和營銷業務，並提供圍繞家電智慧化升級為核心的全場景智慧家庭解決方案
JS 環球生活有限公司 (1691)	設計、營銷、生產、出口、進口及分銷全系列的地板護理產品、硬質表面蒸汽清潔產品及廚房小家電
登輝控股有限公司 (1692)	電熱家用電器的製造及銷售
Vesync Co., Ltd (2148)	銷售小家電
蜆壳電業有限公司 (2381)	製造及出售家用電器如風扇、工作燈、吸塵機及其他電動工具
海爾智家股份有限公司 (6690)	銷售製冷設備、廚電、空調、洗衣設備及水家電等，並提供消費者增值服務

由於可資比較公司之業務位於不同地區，因此面臨不同的地區經濟及市場風險。此外，可資比較公司之規模與目標項目有顯著差異。規模較大之公司普遍預期回報較低，以其轉化為較高之價值。另一方面，規模較小之公司一般被認為在業務營運及財務表現方面風險較大，因此預期回報較高，導致倍數較低。因此，基本倍數已作調整以反映可資比較公司與目標項目在性質上之差異。

經調整 EV/EBITDA 比率採用以下公式計算：

$$\text{經調整 EV/EBITDA 比率} = 1 / ((1 / M) + \alpha * \varepsilon * \theta)$$

其中：

M = 基本EV/EBITDA比率

$\alpha$  = 比例系數，將效益之基本衡量標準轉換為可資比較公司的效益之替代衡量標準

$\varepsilon$  = 可資比較公司的股權價值對企業價值之比率

$\theta$  = 針對規模及國家風險差異而需要對股權貼現率進行之調整

參數 $\theta$ 用於調整可資比較公司與目標項目之間的性質差異。參照若干刊發的市場資料，視乎每家可資比較公司之市值，就成都之釐定及延伸業務之釐定採用 0% 至 4.24% 及就名氣家之釐定採用 -2.71% 至 1.53% 不等之規模溢價差異率以反映可資比較公司與目標公司之間的規模差異。成都之釐定及延伸業務之釐定之規模溢價差異高於名氣家之釐定，原因是名氣家之規模相對較大，一般被認為風險較低，因此預期回報較低。參照若干關於國家違約利差及風險溢價之研究數據，採用 0% 至 0.15% 不等之國家風險差異率以反映可資比較公司與目標項目之間的國家風險差異。

下表顯示每家經選定可資比較公司之成都之釐定及延伸業務之釐定之原定及經調整 EV/EBITDA 比率詳情：

經選定可資比較公司 (股份代號)	M (基本 EV/EBITDA 比率)	$\alpha$ (EBITDA對除 稅後淨營業利潤 比率)	$\varepsilon$ (市值對EV 比率)	$\theta$ (規模及國家 風險溢價差異)	經調整 EV/EBITDA 比率
利民實業有限公司 (229)	1.38	1.71	4.23	0.15%	1.36
華訊股份有限公司 (833)	0.44	1.71	2.59	0.15%	0.44
海信家電集團股份有限公司 (921)	7.96	1.50	0.85	4.06%	5.64
JS環球生活有限公司 (1691)	2.28	2.16	1.46	3.71%	1.80
登輝控股有限公司 (1692)	5.24	1.45	1.17	0.15%	5.17
Vesync Co., Ltd (2148)	7.50	1.23	1.10	3.56%	5.51
蜆壳電業有限公司 (2381)	2.72	1.57	1.96	0.15%	2.69
海爾智家股份有限公司 (6690)	8.80	1.62	1.00	4.24%	5.49
				中位數	3.93

下表顯示每家經選定可資比較公司之名氣家之釐定之原定及經調整 EV/EBITDA 比率詳情：

經選定可資比較公司 (股份代號)	M (基本 EV/EBITDA 比率)	$\alpha$ (EBITDA對除 稅後淨營業利潤 比率)	$\epsilon$ (市值對EV 比率)	$\theta$ (規模及國家 風險溢價差異)	經調整 EV/EBITDA 比率
利民實業有限公司 (229)	1.38	1.71	4.23	-2.56%	1.85
華訊股份有限公司 (833)	0.44	1.71	2.59	-2.56%	0.46
海信家電集團股份有限公司 (921)	7.96	1.50	0.85	1.35%	7.00
JS環球生活有限公司 (1691)	2.28	2.16	1.46	1.00%	2.13
登輝控股有限公司 (1692)	5.24	1.45	1.17	-2.56%	6.79
Vesync Co., Ltd (2148)	7.50	1.23	1.10	0.85%	6.91
蜆壳電業有限公司 (2381)	2.72	1.57	1.96	-2.56%	3.47
海爾智家股份有限公司 (6690)	8.80	1.62	1.00	1.53%	7.23
				中位數	5.13

#### 缺乏市場流通性折讓（「缺乏市場流通性折讓」）

市場流動性之概念涉及擁有人權益之流通性，即擁有人選擇出售時將其權益轉換為現金之速度及容易程度。缺乏市場流動性折讓反映私人公司之股份並無即時市場，而相對於公眾公司之類似權益，私人公司之擁有人權益通常不可即時在市場上流通。因此，私人公司之股份價值通常低於公眾公司可資比較股份之價值。由於目標項目並非公開交易，因此已應用缺乏市場流通性折讓。對於該等釐定，經參考若干已刊發的缺乏市場流通性折讓研究數據，已採用的缺乏市場流通性折讓為15.7%。

#### 控制權溢價（僅用於延伸業務釐定）

控制權溢價用於反映可資比較資產與標的資產在經營及財務決策能力方面之差異。控制權溢價之定義是投資者為擁有人公司普通股之控股權益，而會就可流通之少數股權價值支付的額外代價。所轉讓的部份轉讓延伸業務乃轉讓自本公司擁有控股權益之該等轉讓公司，已採用控制權溢價計算控股權益部份之市值。根據若干已刊發的控制權溢價研究數據，延伸業務釐定相關部份已採用之控制權溢價為25.2%。

## 計算方法

各目標項目之如下價值乃將上文所述經選定可資比較公司之經調整 EV/EBITDA 比率的中位數應用於該等目標項目之 EBITDA 後得出，並已就（如適用）非經營資產／負債、少數股東權益、控制權溢價及缺乏市場流通性折讓作調整。

### 名氣家成都 40% 股權

截至 2023 年 12 月 31 日止十二個月期間 名氣家成都 EBITDA	人民幣 28,309,039 元
經調整 EV/EBITDA 比率	3.93
於 2024 年 3 月 31 日之企業價值	人民幣 111,258,966 元
加：現金及現金等價物	人民幣 73,920,467 元
減：少數股東權益	人民幣 (89,775,272) 元
減：借款債務	-
於 2024 年 3 月 31 日之市場價值 (可流通、非控股)	人民幣 95,404,161 元
減：缺乏市場流通性折讓 15.70%	人民幣 (14,978,453) 元
於 2024 年 3 月 31 日之市場價值 (不可流通、非控股)	人民幣 80,425,707 元
* 40% (約整至千位)	<u>人民幣 32,170,000 元</u>

### A 組公司 49% 股權

截至 2023 年 12 月 31 日止十二個月期間 A 組公司 EBITDA	人民幣 23,941,946 元
經調整 EV/EBITDA 比率	3.93
於 2024 年 3 月 31 日之企業價值	人民幣 94,095,606 元
加：現金及現金等價物	人民幣 34,816,683 元
減：少數股東權益	-
減：借款債務	-
於 2024 年 3 月 31 日之市場價值 (可流通、非控股)	人民幣 128,912,289 元
減：缺乏市場流通性折讓 15.70%	人民幣 (20,239,229) 元
於 2024 年 3 月 31 日之市場價值 (不可流通、非控股)	人民幣 108,673,059 元
* 49% (約整至千位)	<u>人民幣 53,250,000 元</u>

B組公司49% 股權

截至 2023 年 12 月 31 日止十二個月期間 B組公司EBITDA	人民幣9,000,686元
經調整EV/EBITDA比率	3.93
於 2024 年 3 月 31 日之企業價值	人民幣35,374,110元
加：現金及現金等價物	人民幣18,928,443元
減：少數股東權益	-
減：借款債務	-
於 2024 年 3 月 31 日之市場價值 (可流通、非控股)	人民幣54,302,552元
減：缺乏市場流通性折讓 15.70%	人民幣(8,525,501)元
於 2024 年 3 月 31 日之市場價值 (不可流通、非控股)	人民幣45,777,052元
* 49% (約整至千位)	<u>人民幣22,432,000元</u>

該等轉讓公司的轉讓延伸業務

本公司擁有控股權益之該等轉讓公司的轉讓延伸業務之評估值計算如下：

截至 2023 年 12 月 31 日止十二個月期間 本公司擁有控股權益之該等轉讓公司的 轉讓延伸業務EBITDA	人民幣6,061,117元
經調整EV/EBITDA比率	3.93
於 2024 年 3 月 31 日之企業價值	人民幣23,821,142元
加：現金及現金等價物	-
減：少數股東權益	-
減：借款債務	-
於 2024 年 3 月 31 日之市場價值 (可流通、非控股)	人民幣23,821,142元
加：控制權溢價 25.20%	人民幣6,002,928元
於 2024 年 3 月 31 日之市場價值 (可流通、控股)	人民幣29,824,070元
減：缺乏市場流通性折讓 15.70%	人民幣(4,682,379)元
於 2024 年 3 月 31 日之市場價值 (不可流通、控股) (約整至千位)	人民幣25,142,000元

本公司擁有非控股權益之該等轉讓公司的轉讓延伸業務之評估值計算如下：

截至 2023 年 12 月 31 日止十二個月期間 本公司擁有非控股權益之該等轉讓公司 的轉讓延伸業務EBITDA	人民幣17,776,627元
經調整EV/EBITDA比率	3.93
於 2024 年 3 月 31 日之企業價值	人民幣69,864,935元
加：現金及現金等價物	-
減：少數股東權益	-
減：借款債務	-
於 2024 年 3 月 31 日之市場價值 (可流通、非控股)	人民幣69,864,935元
減：缺乏市場流通性折讓 15.70%	人民幣(10,968,795)元
於 2024 年 3 月 31 日之市場價值 (不可流通、非控股) (約整至千位)	人民幣58,896,000元

因此，該等轉讓公司的轉讓延伸業務之評估值總計為人民幣 84,038,000 元。

#### 港華智慧能源較高價值功能

本公司擁有控股權益之港華智慧能源較高價值功能之評估值計算如下：

截至 2023 年 12 月 31 日止十二個月期間 本公司擁有控股權益之港華智慧能源較 高價值功能EBITDA	人民幣21,869,533元
經調整EV/EBITDA比率	3.93
於 2024 年 3 月 31 日之企業價值	人民幣85,950,698元
加：現金及現金等價物	-
減：少數股東權益	-
減：借款債務	-
於 2024 年 3 月 31 日之市場價值 (可流通、非控股)	人民幣85,950,698元
加：控制權益價 25.20%	人民幣21,659,576元
於 2024 年 3 月 31 日之市場價值 (可流通、控股)	人民幣107,610,274元
減：缺乏市場流通性折讓 15.70%	人民幣(16,894,813)元
於 2024 年 3 月 31 日之市場價值 (不可流通、控股) (約整至千位)	人民幣90,715,000元

本公司擁有非控股權益之港華智慧能源較高價值功能之評估值計算如下：

截至 2023 年 12 月 31 日止十二個月期間 本公司擁有非控股權益之港華智慧能源 較高價值功能EBITDA	人民幣10,169,134元
經調整EV/EBITDA比率	3.93
於 2024 年 3 月 31 日之企業價值	人民幣39,966,292元
加：現金及現金等價物	-
減：少數股東權益	-
減：借款債務	-
於 2024 年 3 月 31 日之市場價值 (可流通、非控股)	人民幣39,966,292元
減：缺乏市場流通性折讓15.70%	人民幣(6,274,708)元
於 2024 年 3 月 31 日之市場價值 (不可流通、非控股) (約整至千位)	人民幣33,692,000元

因此，港華智慧能源較高價值功能之評估值總計為人民幣 124,407,000 元。

#### 名氣家

截至 2023 年 12 月 31 日止十二個月期間 名氣家EBITDA	人民幣608,554,755元
經調整EV/EBITDA比率	5.13
於 2024 年 3 月 31 日之企業價值	人民幣3,119,395,784元
加：現金及現金等價物	人民幣300,231,691元
減：少數股東權益	人民幣(230,726,196)元
減：借款債務	人民幣(291,436,821)元
於 2024 年 3 月 31 日之市場價值 (可流通、非控股)	人民幣2,897,464,458元
減：缺乏市場流通性折讓 15.70%	人民幣(454,901,920)元
於 2024 年 3 月 31 日之經計算價值 (不可流通、非控股) (約整至千位)	<u>人民幣2,442,563,000元</u>

附註：該等釐定的計算方式之數字由於四捨五入，可能與實際不符。

## 董事對該等釐定之意見

基於上文所述，董事（包括獨立非執行董事）認為，該等交易代價之釐定基準、轉讓協議及其項下擬進行之交易之條款均屬公平合理，且符合本公司及本公司股東之整體利益。

承董事會命  
公司秘書  
黃麗堅

香港，2024年11月22日

於本公告日期，董事會成員包括：

非執行董事：  
李家傑（主席）  
廖己立

獨立非執行董事：  
鄭慕智  
李民斌  
陸恭蕙

執行董事：  
黃維義（行政總裁）  
紀偉毅（營運總裁－燃氣業務）  
邱建杭（營運總裁－再生能源業務）