

此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何內容或須採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀、持牌證券交易商或其他註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有東岳集團有限公司股份，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格送交買方或承讓人，或送交經手出售或轉讓的持牌證券交易商或其他註冊證券機構、銀行、股票經紀或其他代理以便轉交買方或承讓人。

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，並明確表示概不就本通函的全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



東岳集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：189)

- (1) 建議在場外回購股份；
- (2) 建議售股交易；
- (3) 主要及關連交易；及
- (4) 股東特別大會通告

獨立財務顧問



新百利融資有限公司

董事會函件載於本通函第8至35頁。獨立董事委員會函件(當中載有其致股東之推薦建議)載於本通函第36至37頁。獨立財務顧問新百利融資有限公司函件(當中載有其致獨立董事委員會及股東之意見)載於本通函第38至82頁。

本公司謹訂於2023年12月18日(星期一)上午10時正假座香港金鐘金鐘道95號統一中心五樓活動場地室D舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。無論閣下能否出席股東特別大會，務請盡快將隨附之代表委任表格按其上印列的指示填妥及簽署，並無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會的指定舉行時間48小時前交回本公司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。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會及於會上投票。

2023年11月30日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件.....	8
獨立董事委員會函件	36
獨立財務顧問函件	38
附錄一 — 本集團的財務資料	I-1
附錄二 — 本集團的未經審核備考財務資料.....	II-1
附錄三 — 目標公司的業務估值報告	III-1
附錄四 — 獨立財務顧問報告	IV-1
附錄五 — 核數師及獨立財務顧問有關溢利預測的函件.....	V-1
附錄六 — 一般資料	VI-1
股東特別大會通告	EGM-1

釋 義

於本通函中，除上下文另有規定外，下列詞彙具有以下涵義：

「2023年中期報告」	指	本公司截至2023年6月30日止六個月的中期報告
「一致行動」	指	具有《收購守則》所界定的涵義
「該公告」	指	本公司日期為2023年10月24日內容有關交易的公告
「董事會」	指	董事會
「回購價」	指	建議的回購價為每股回購股份7.1港元
「回購股份」	指	賣方合法和實益合共擁有520,977,818股股份，其中包括新華聯國際持有的370,977,818股股份和新華聯海外持有的150,000,000股股份
「英屬維爾京群島」	指	英屬維爾京群島
「被抵押股份」	指	新華聯海外和新華聯國際(作為抵押人)與桓台信誠企業管理合夥企業(有限合夥)及淄博安泰企業管理合夥企業(有限合夥)(作為承押人，均為獨立第三方)分別訂立的股份押記所涉的合共200,000,000股股份，即該批回購股份的部分
「長石」	指	長石投資有限公司，根據中國法律成立的有限公司，為股份回購完成前本公司的主要股東

釋 義

「通函」	指	股東特別大會的通函，當中載有(其中包括)(a)有關股份回購及售股交易的進一步資料；(b)本集團的未經審核備考財務報表；(c)目標公司的業務估值報告；(d)獨立董事委員會致獨立股東的函件；(e)獨立財務顧問就股份回購及售股交易致獨立董事委員會及獨立股東的函件；(f)核數師及獨立財務顧問有關溢利預測的函件；(g)《上市規則》規定的其他資料；及(h)股東特別大會通告
「公司法」	指	開曼群島公司法(經修訂)
「本公司」	指	東岳集團有限公司，於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：189)
「董事」	指	本公司董事
「售股交易」	指	東岳氟硅科技向買方出售相關股權的建議
「售股完成」	指	按照《股權轉讓協議》的條款和條件完成售股交易
「東岳氟硅科技」	指	東岳氟硅科技集團有限公司，根據中國法律成立的有限公司，為本公司的直接全資附屬公司
「東岳未來氫能」	指	山東東岳未來氫能材料股份有限公司，根據中國法律成立的股份公司，為本公司的聯營公司。於本通函日期，東岳氟硅科技(本公司全資附屬公司)持有東岳未來氫能10.03%股權，東岳硅材(於本通函日期由東岳氟硅科技持有57.75%股權)持有東岳未來氫能5.14%股權

釋 義

「東岳硅材」	指	山東東岳有機硅材料股份有限公司，根據中國法律成立的股份有限公司，為本公司的間接非全資附屬公司，其股份於深圳證券交易所創業板上市(股票代碼：300821.SZ)。於本通函日期，本公司透過其全資附屬公司東岳氟硅科技持有東岳硅材約57.75%的股權
「東岳高分子」	指	山東東岳高分子材料有限公司，根據中國法律成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司
「Dongyue Wealth」	指	Dongyue Wealth Limited，於英屬維爾京群島註冊成立的有限公司且為本公司股東
「股東特別大會」	指	本公司將召開的股東特別大會，以便獨立股東考慮並酌情批准交易
「相關股權」	指	售股交易之標的物，即東岳高分子約23.12%股權、東岳硅材約13.35%股權和東岳未來氫能約2.32%股權的統稱
「《股權轉讓協議》」	指	東岳氟硅科技與買方訂立日期為2023年10月23日、有關售股交易的股權轉讓協議
「證監會執行人員」	指	證監會企業融資部執行董事或執行董事的任何代表
「本集團」	指	本公司與其附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區

釋 義

「獨立董事委員會」	指	全體獨立非執行董事(即丁良輝先生、楊曉勇先生和馬志忠先生)組成的獨立董事委員會，就股份回購和售股交易向獨立股東提供建議
「獨立財務顧問」	指	新百利融資有限公司，獲發牌進行《證券及期貨條例》(香港法例第571章)規定的第1類(證券交易)和第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的法團，是獨立董事委員會關於股份回購和售股交易的獨立財務顧問
「獨立股東」	指	賣方一致行動集團以外、以及在股份回購或售股交易中擁有重大權益且該等權益與所有其他股東的權益不同的股東
「獨立第三方」	指	與本公司並無關連且並非本公司關連人士的人士或公司
「最後交易日」	指	2023年10月20日，即該公告刊發前股份於聯交所的最後交易日
「最後實際可行日期」	指	2023年11月27日，即本通函付印前以確定其中所載若干資料的最後實際可行日期
「《上市規則》」	指	聯交所《證券上市規則》
「最後截止日期」	指	2024年4月30日(或賣方與本公司可能協定的其他日期)
「新華聯實業」	指	Macro-link Industrial Investment Limited(新華聯實業投資有限公司)，於香港註冊成立的有限公司，是本公司在股份回購完成前的主要股東
「新華聯國際」	指	MACRO-LINK International Investment Co., Ltd.(新華聯國際投資有限公司)，於英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，是本公司在股份回購完成前的主要股東，並為賣方之一

釋 義

「新華聯海外」	指	Macrolink Overseas Development Limited，於英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，是本公司在股份回購完成前的主要股東，並為賣方之一
「新華聯控股」	指	新華聯控股有限公司，根據中國法律成立的有限公司，是本公司在股份回購完成前的主要股東
「傅先生」	指	傅軍先生，本公司在股份回購完成前的執行董事及主要股東，並為新華聯控股、新華聯實業及新華聯國際的董事
「張先生」	指	張建宏先生，本公司董事會主席、執行董事兼主要股東
「張先生集團」	指	張先生及其一致行動人士，即Dongyue Team Limited(由張先生全資擁有)以及齊信投資及Dongyue Wealth(後兩者已經同意與張先生一致行使所持的本公司股權的表決權)
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區和台灣
「溢利預測」	指	誠如本公司日期為2023年10月20日的公告所公佈，截至2023年9月30日止九個月歸屬於東岳硅材股東的未經審核綜合淨虧損約人民幣285,181,000元
「買方」	指	新華聯控股，即《股權轉讓協議》的買方
「齊信投資」	指	齊信投資管理(淄博)有限公司，根據中國法律成立的有限公司，為本公司的股東
「有關期間」	指	自該公告日期前6個月(即2023年4月24日)起直至最後實際可行日期(包括該日)止的期間

釋 義

「重整方案」	指	由新華聯控股的法院指定管理人制定並提呈債權人會議及中國法院的新華聯控股債務重整及新投資者引入方案
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「《證券及期貨條例》」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》
「股份」	指	本公司股本中每股0.10港元的普通股
「股份回購」	指	本公司建議向賣方回購該批回購股份以便註銷
「《股份回購協議》」	指	賣方與本公司訂立日期為2023年10月23日、有關股份回購的股份回購協議
「股份回購完成」	指	按照《股份回購協議》的條款和條件完成股份回購
「《股份回購守則》」	指	香港《股份回購守則》
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	東岳高分子、東岳硅材和東岳未來氫能的統稱
「《收購守則》」	指	香港《公司收購及合併守則》
「交易」	指	股份回購和售股交易的統稱，或其中任何一宗交易
「賣方」	指	《股份回購協議》所指的賣方，即新華聯國際和新華聯海外的統稱

釋 義

「賣方一致行動集團」 指 賣方及與彼等任何一方一致行動的人士，包括(i)新華聯實業、新華聯控股及長石；(ii)賣方、新華聯實業、新華聯控股及長石各自之董事(及彼等之近親(定義見《收購守則》)、相關信託以及由任何董事(包括但不限於New Pacific Glory Limited，一間由賣方、新華聯控股、新華聯實業及長石董事劉靜女士全資擁有的公司)、彼等之近親或相關信託控制之公司)；(iii)賣方、新華聯實業、新華聯控股及長石的股東；(iv)賣方、新華聯實業、新華聯控股及長石的最終實益擁有人傅先生；(v)肖文慧女士；及(vi)張建先生

「%」 指 百分比

在本通函內，除非文義另有所指，否則「聯繫人」、「緊密聯繫人」、「關連人士」、「控股股東」、「百分比率」、「附屬公司」及「主要股東」等詞彙具有《上市規則》(聯交所不時修訂)賦予該詞的涵義。

**DONGYUE
FEDERATION**
DONGYUE GROUP LIMITED
東岳集團有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：189)

執行董事：
張建宏先生(主席)
傅軍先生
王維東先生(總裁)
張哲峰先生
張建先生

獨立非執行董事：
丁良輝先生
馬志忠先生
楊曉勇先生

註冊辦事處：
Vistra (Cayman) Limited
P.O. Box 31119
Grand Pavillion, Hibiscus Way
802 West Bay Road
Grand Cayman, KY1-1205
Cayman Islands

香港主要營業地點：
香港
金鐘
夏慤道18號
海富中心
1座26樓2621室

敬啟者：

- (1) 建議在場外回購股份；
- (2) 建議售股交易；
- (3) 主要及關連交易；及
- (4) 股東特別大會通告

茲提述該公告。本通函旨在向閣下提供(其中包括)(a)有關股份回購及售股交易之進一步資料；(b)本集團未經審核備考財務報表；(c)目標公司之業務估值報告；(d)獨立董事委員會致獨立股東之函件；(e)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東有關股份回購及售股交易之函件；(f)核數師及獨立財務顧問有關溢利預測之函件；(g)《上市規則》規定之其他資料；及(h)股東特別大會通告。

I. 引言

茲提述本公司分別於2022年8月15日及2023年9月19日發出、有關新華聯控股(全資擁有賣方，兼為本公司的主要股東，間接持有本公司於本通函日期已發行股本約23.12%)進行司法重整以及新華聯控股所持本公司股權可能有變的公告。誠如兩份公告所述，新華聯控股一直與債權人及法院指定管理人討論新華聯控股的債務重整方案。任何該等重整方案需提呈債權人會議及經中國法院裁定批准後才可實施。

新華聯控股的重整方案由新華聯控股的法院指定管理人制訂，以進行新華聯控股債務重整並引入新投資者。由於新華聯控股通過賣方持有的本公司股權屬於重整資產的一部份，以及鑒於下文「進行交易的理由與裨益」一節所列的理由，於2023年10月23日(交易時段後)，(i)本公司與賣方(均為新華聯控股的全資附屬公司)訂立《股份回購協議》；根據協議，賣方擬出售合計520,977,818股股份(約佔本公司已發行股本的23.12%)，而本公司擬回購該批股份註銷，總對價3,698,700,646港元(相當於人民幣3,456,729,576元)，即每股回購股份約7.1港元；及(ii)東岳氟硅科技(本公司的全資附屬公司)與新華聯控股訂立《股權轉讓協議》；根據協議，東岳氟硅科技擬出售、新華聯控股擬購入目標公司相應的相關股權，總對價人民幣3,456,729,576元(相當於3,698,700,646港元，包括人民幣1,752,000,000元(關於東岳高分子的股權)、人民幣1,539,729,576元(關於東岳硅材的股權)和人民幣165,000,000元(關於東岳未來氫能的股權))。股份回購和售股交易互為條件，必須在另一交易成為無條件後方可作實。

II. 《股份回購協議》

日期 : 2023年10月23日

訂約方 : (i) 賣方(作為賣家)，均為新華聯控股的全資附屬公司；及

(ii) 本公司(作為買家)

回購股份數目

合共520,977,818股，約佔本公司於本通函日期已發行股本的23.12%。

對價

股份回購的總對價為3,698,700,646港元(相當於人民幣3,456,729,576元)，預期在重整方案獲中國法院批准後約90個工作日(指星期六、星期日以及開曼群島、英屬維爾京群島、中國及香港政府認可公眾假期以外的日子)內分最多五期以現金支付，將予釐定的款項受限於中國各大銀行及相關機構的相關外匯管制要求規定的程序及時間。預期在股份回購的總對價全數支付前，股份回購完成將不會開始。股份回購的對價是賣方與本公司經過公平合理的商業談判後，以及考慮到(其中包括)售股交易總對價、股份在連續180個交易日期間的市場價格變動及當時市況後釐定。

東岳氟硅科技(作為《股權轉讓協議》的賣方)將最多分五期以現金收取出售目標公司各自相關股權的對價，而於收到每期售股交易對價付款後，本公司將向賣方支付不超過售股交易所收對價金額的款項，以回購相應數額的回購股份。

回購價相當於：

- (i) 股份於《股份回購協議》簽署當日前在聯交所的最後一個交易日，股份在聯交所報收市價每股5.34港元有約32.93%的溢價；
- (ii) 股份於《股份回購協議》簽署當日前在聯交所的最後一個交易日(包括當日)前連續5個交易日，股份在聯交所每日所報平均收市價每股5.42港元有約31.02%的溢價；
- (iii) 股份於《股份回購協議》簽署當日前在聯交所的最後一個交易日(包括當日)前連續30個交易日，股份在聯交所每日所報平均收市價每股5.80港元有約22.29%的溢價；
- (iv) 股份於《股份回購協議》簽署當日前在聯交所的最後一個交易日(包括當日)前連續60個交易日，股份在聯交所每日所報平均收市價每股6.50港元有約9.16%的溢價；

董事會函件

- (v) 股份於《股份回購協議》簽署當日前在聯交所的最後一個交易日(包括當日)前連續90個交易日，股份在聯交所每日所報平均收市價每股6.49港元有約9.39%的溢價；
- (vi) 股份於《股份回購協議》簽署當日前在聯交所的最後一個交易日(包括當日)前連續180個交易日，股份在聯交所每日所報平均收市價每股7.40港元有約4.03%的折讓；
- (vii) 截至2022年12月31日股東應佔經審核每股資產淨值約每股7.64港元有約7.07%的折讓；及
- (viii) 本公司發佈的截至2023年6月30日止六個月中期報告所示，本公司截至2023年6月30日的股東應佔未經審核每股資產淨值約每股6.92港元有約2.60%的溢價。

股份回購完成的條件

股份回購完成有待下列條件於最後截止日期或之前達成或獲豁免(如適用)後，方可作實：

- (i) 親身或委派代表出席股東特別大會的獨立股東在投票中以至少四分之三的票數批准《股份回購協議》及據此擬進行的交易；
- (ii) 證監會執行人員已經批准股份回購，而且沒有撤回或撤銷該項批准；
- (iii) 新華聯控股的重整方案已提交債權人會議和中國法院，且中國法院下達裁定批准重整方案，而且沒有撤回批准新華聯控股重整方案的裁定；
- (iv) 《股權轉讓協議》的條件已獲達成(但關於《股份回購協議》成為無條件的條件除外)，《股權轉讓協議》因而成為無條件；
- (v) 不存在法律、法院、仲裁機構或一切政府機構或其他機構限制、禁止或取消《股份回購協議》及據此擬進行之交易的判決、裁決、裁定、禁令、請求或訴求；
- (vi) 賣方及本公司提供的所有陳述和保證在所有重大方面保持真實準確，並無誤導；及
- (vii) 被抵押股份獲全面解除。

董事會函件

除上述第(vi)項條件可由賣方(對本公司的陳述和保證而言)及本公司(對賣方的陳述和保證而言)豁免外，賣方或本公司均不能豁免上述其他條件。預期新華聯控股的重整方案最遲於2024年1月提交債權人會議和中國法院，而上述第(iii)項條件預期在2024年4月30日當日或之前完成。就第(vii)項條件而言，賣方已同意於最後截止日期前清償應付承押人的負債及被抵押股份的承押人預計將於清償其項下的負債後解除股份押記。

於本通函日期，尚未達成任何條件。倘股份回購完成的條件未能於最後截止日期或之前達成或獲豁免(視情況而定)，則股份回購協議將失效。

股份回購完成

在《股份回購協議》的條件全部達成或獲豁免(視情況而定)以及本公司全數支付股份回購的對價的前提下，股份回購及全部回購股份的轉讓最遲將於2024年12月31日完成。

若股份回購於2024年12月31日或之前未完成，賣方承諾將向本公司退還其收到的股份回購對價，已轉讓的回購股份(如有)將轉回賣方。

股份回購完成及售股完成後，本公司將註銷該批回購股份，該批股份所附帶的權利也自該註銷完成時終止。

本公司將根據《上市規則》第10.06(3)條至第10.06(5)條遵守有關股份回購及回購股份的適用條文及規定。

III. 股份回購的資金

根據《公司法》，本公司只能回購全額繳清的股份，且回購股份所用資金，只能從本公司的利潤撥付，或為此而新發行股份或從本公司的股份溢價賬撥付；或如果本公司的章程細則准許，則在《公司法》的規限下可從資本撥付。如果將回購股份的面值出現任何贖回或購回溢價，必須從本公司的利潤或從本公司的股份溢價賬撥付，或如果本公司的章程細則准許，則在《公司法》的規限下可從資本撥付。截至2023年6月30日，本公司的股份溢價為人民幣3,935,865,000元(約相當於4,211,375,550港元)，將從股份溢價撥付資金進行股份回購。

董事會函件

IV. 對本公司股權結構的影響

下表列出本公司於(i)本通函日期；及(ii)緊隨股份回購完成後(假設在本通函日期至股份回購完成期間，張先生集團的總持股比例、本公司已發行股本及股權結構沒有其他變動)的股權結構：

股東姓名／名稱	於本通函日期		緊隨股份回購完成後	
	股數	概約%	股數	概約%
賣方一致行動集團	529,481,909	23.49	8,504,091	0.49
新華聯國際 ⁽¹⁾	370,977,818	16.46	—	—
新華聯海外 ⁽¹⁾	150,000,000	6.66	—	—
賣方董事及賣方 母公司董事 ⁽²⁾	8,504,000	0.37	8,504,000	0.49
張建先生 ⁽²⁾	91	0.00	91	0.00
獨立股東	1,724,207,546	76.51	1,724,207,546	99.51
張先生集團	436,941,087	19.39	436,941,087	25.22
Dongyue Team Limited ⁽³⁾	258,948,451	11.49	258,948,451	14.94
張先生 ⁽⁴⁾	7,147,636	0.32	7,147,636	0.41
齊信投資 ⁽⁵⁾	95,219,000	4.22	95,219,000	5.50
Dongyue Wealth ⁽⁵⁾	75,626,000	3.36	75,626,000	4.37
張哲峰先生 ⁽⁴⁾	750,000	0.03	750,000	0.04
其他獨立股東 ⁽⁶⁾	1,286,516,459	57.08	1,286,516,459	74.25
合計	<u>2,253,689,455</u>	<u>100.00</u>	<u>1,732,711,637</u>	<u>100.00</u>

董事會函件

附註：

- (1) 新華聯國際與新華聯海外的最終實益擁有人是傅先生。
- (2) 包括賣方母公司(即新華聯實業、新華聯控股及長石)董事(及其近親(定義見《收購守則》)、相關信託,以及任何董事、其近親或相關信託控制的公司)的持股權,分別為(i)劉靜女士(賣方、新華聯控股、新華聯實業及長石之董事)持有5,847,000股股份;(ii)馬晨山先生(新華聯控股及長石之董事)持有528,000股股份;(iii)肖文慧女士(新華聯控股及長石之董事)持有1,070,000股股份;(iv)鐘萍女士(新華聯控股及長石之董事馮建軍先生的配偶)持有15,000股股份;(v)傅爽爽女士(傅先生之女及新華聯控股董事)持有250,000股股份;(vi)吳向東先生(傅先生之近親)持有789,000股股份;及(vii)王怡女士(新華聯國際及新華聯實業之董事)持有5,000股股份。張建先生為執行董事及賣方一致行動集團的成員。
- (3) Dongyue Team Limited由張先生全資擁有。
- (4) 張先生及張哲峰先生均為執行董事,彼等於交易中未擁有與所有其他股東權益不同的重大權益,且彼等均非為賣方一致行動集團的成員,亦不與之一致行動。
- (5) 於本通函日期,齊信投資(持有95,219,000股股份)及Dongyue Wealth(持有75,626,000股股份)訂約協定與張先生一致行使彼等各自於本公司持股權益涉及的投票權,並為張先生的一致行動人士。張先生集團合共持有本公司19.39%的已發行股本。齊信投資及Dongyue Wealth各自於交易中未擁有與所有其他股東權益不同的重大權益,且彼等不與賣方一致行動集團一致行動。
- (6) 包括香港泰力國際貿易有限公司(即本公司及本公司一家全資附屬公司(其董事為本集團僱員)的僱員股份計劃的受託人)持有的76,707,000股股份,佔本公司於本通函日期已發行股本約3.4%。根據僱員股份計劃,該等股份由受託人於聯交所購買並代本集團僱員持有,於本通函日期,該等股份並未授予任何僱員、董事或賣方一致行動集團的任何成員。根據僱員股份計劃的規則,受託人無權行使其以信託形式為僱員持有的股份所涉及的任何投票權。賣方一致行動集團的成員、張先生及張先生集團的成員均非受託人的董事或股東,且彼等概無就受託人購買該等股份提供任何資金支持。因此,受託人並不與賣方一致行動集團或張先生集團的任何成員一致行動。
- (7) 於本通函日期,除2,253,689,455股已發行股份外,本公司並無涉及已發行股份的其他購股權、可換股證券、認股權證或衍生工具。

董事會函件

V. 《股權轉讓協議》

- 日期 : 2023年10月23日
- 訂約方 : (i) 東岳氟硅科技(作為賣方); 及
(ii) 新華聯控股(作為買方)
- 將出售的資產 : 根據《股權轉讓協議》條款, 東岳氟硅科技擬出售、買方擬購買目標公司相應的相關股權, 包括(i)東岳高分子約23.12%股權; (ii)東岳硅材約13.35%股權; 及(iii)東岳未來氫能約2.32%股權。
- 目標公司將予出售的相應的相關股權比例為本公司透過東岳氟硅科技持有各目標公司對應的23.12%股權, 該比例乃根據並對應受限於股份回購23.12%股份而釐定。
- 對價 : 售股交易總對價人民幣3,456,729,576元(相當於3,698,700,646港元), 包括人民幣1,752,000,000元(相當於1,874,640,000港元)(關於東岳高分子的股權)、人民幣1,539,729,576元(相當於1,647,510,646港元)(關於東岳硅材的股權)和人民幣165,000,000元(相當於176,550,000港元)(關於東岳未來氫能的股權)。

董事會函件

由於涉及金額較大，雙方經公平商業磋商後同意，買方將在重整方案獲得中國法院批准後約90個工作日(指中國銀行向公眾開放營業的日子，包括政府認可的受補償日的星期六或星期日，但不包括法律規定的公眾假期以及不構成受補償日的星期六或星期日)內以現金支付並償清該對價(最多分五期，間隔時間及金額尚未確定，具體程序及時間須遵守適用中國各大銀行及相關機構的相關外匯管制要求)。預期於售股交易的總對價獲悉數支付後售股完成方會落實。基於上文所述，董事會認為該付款條款屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

東岳氟硅科技(作為賣方)將最多分五期以現金收取出售目標公司各自股權的對價，而於收到每期售股交易對價付款後，本公司將向賣方支付不超過售股交易所收對價金額的款項，以回購相應數額的回購股份。

董事會函件

對價的釐定基準 : 售股交易的對價是東岳氟硅科技與買方經過公平合理的商業談判釐定，當中參考：

- (i) 就東岳硅材而言，A股於2023年8月31日（即擬進行交易及雙方於2023年9月協商以及討論售股交易的條款及條件（包括對價）時的最後月結日）的收市成交價每股A股人民幣9.61元，較於2022年12月31日的按比例每股A股資產淨值每股A股約人民幣4.37元溢價約120.08%及較於2023年6月30日的按比例每股A股資產淨值每股A股約人民幣4.11元溢價約133.99%；及

董事會函件

- (ii) 就東岳高分子及東岳未來氫能而言，各自的歷史財務表現(即截至2023年6月30日止連續12個月的淨溢利)，主要根據截至2022年12月31日止年度的淨溢利以及截至2022年及2023年6月30日止六個月的淨溢利估算，並計及經篩選可資比較公司的市盈率中位數(5.628倍(對於東岳高分子)及44.987倍(對於東岳未來氫能))。有關可資比較公司及市盈率的進一步詳情，請參閱本通函附錄三「目標公司相關股權市值的估計」一節。董事確認，自2023年6月30日起至《股權轉讓協議》日期(包括該日)止，東岳高分子及東岳未來氫能的財務狀況(即淨利及資產淨值)未發生重大變化。東岳未來氫能股權比例的對價較其於2022年12月31日的按比例資產淨值約人民幣22,615,406元溢價約629.59%。儘管東岳高分子股權比例的對價較其於2022年12月31日的按比例資產淨值約人民幣2,184,130,216元略有折讓約19.79%，經考慮該對價(i)乃基於與可資比較盈利公司一致的市盈率；(ii)代表處於經篩選可資比較公司範圍內的市盈率，且其高於經篩選可資比較公司的市盈率中位數及平均值；(iii)東岳高分子僅為參與售股交易的目標公司之一；及(iv)售股交易連同股份回購構成一項維持本公司股權結構穩定性的交易的一部分，董事會認為，收購東岳高分子股權的對價屬公平合理，符合本公司及其股東的整體利益。

董事會函件

就股東特別大會及股東利益而言，本公司已委聘獨立專業估值師對目標公司進行獨立估值，有關估值報告載於本通函附錄三。

基於上述情況，董事會認為本次售股交易的對價整體而言屬適當、公平合理，且符合本公司及其股東的整體利益。

- 先決條件
- :
- 售股交易須待下列條件達成後方告完成：
- (i) 《股份回購協議》成為無條件(但關於《股權轉讓協議》成為無條件的條件除外)；
 - (ii) 出席股東特別大會的獨立股東超過50%在股東特別大會以投票表決方式通過決議案，批准《股權轉讓協議》及據此擬進行的交易；及
 - (iii) 中國法院下達裁定批准新華聯控股的重整方案。

於本通函日期，所有上述條件均未達成。

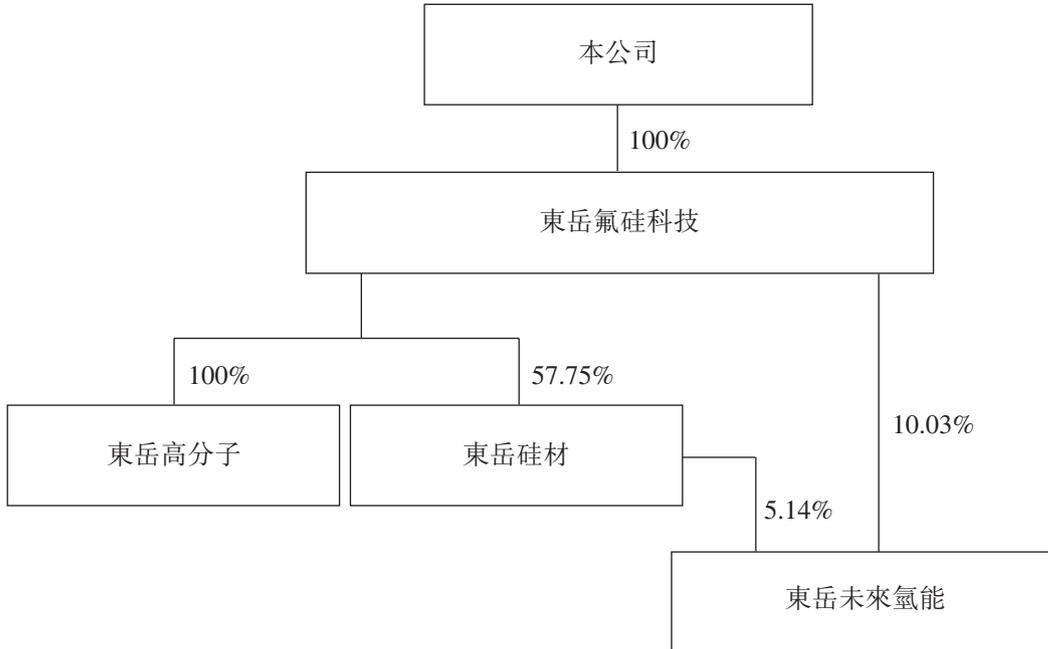
- 完成
- :
- 於《股權轉讓協議》的條件全部達成以及新華聯控股全數支付售股交易對價的前提下，售股完成最遲於2024年12月31日落實。

緊接售股完成時，東岳高分子、東岳硅材仍是本集團的附屬公司，東岳未來氫能仍是本公司的聯營公司。倘若售股交易因任何非歸雙方的原因而沒有完成，但股份回購已經完成(或股份回購的對價已部份或全部獲支付)，賣方承諾將已收到的股份回購的對價退還本公司，而已經轉讓的回購股份(如有)應轉回給賣方。

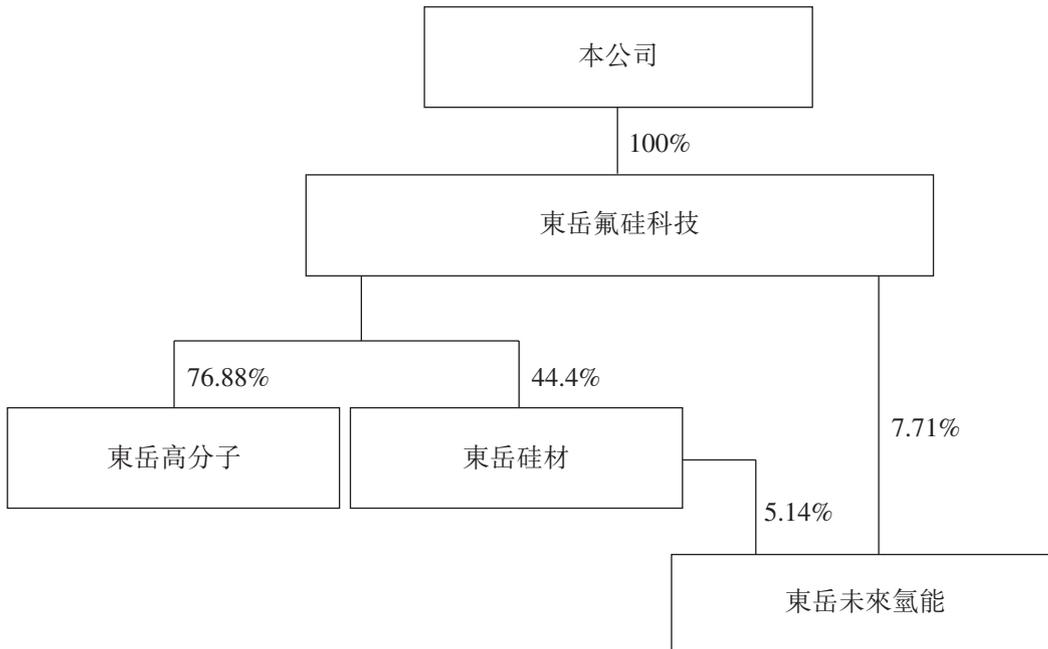
董事會函件

以下為本集團的簡化集團架構，僅說明本公司、東岳氟硅科技及目標公司於本通函日期及緊隨售股完成後的股權架構：

於本通函日期



緊隨售股完成後



VI. 股份回購及售股交易的財務影響

售股交易所得款項總額約人民幣3,456,729,000元(減專業費用人民幣4,364,000元)與目標公司各自股權於2023年6月30日的資產淨值人民幣2,553,227,000元之間的差額為約人民幣899,138,000元，將確認為權益。預計售股交易與股份回購不會對本公司的整體損益產生影響。

交易完成後，本公司股東應佔每股未經審核綜合資產淨值預計將從每股人民幣6.47元增加至人民幣6.93元。

每股收益

交易完成後，預計本集團將不會於其綜合損益賬中入賬交易產生的任何損益。根據於最後實際可行日期的2,253,689,455股已發行股份計算(其中包括)，已發行股份總數將因股份回購及註銷回購股份而由2,253,689,455股減少至1,732,711,637股，預計本集團截至2022年12月31日止年度的備考每股基本收益將從每股人民幣1.71元增加至每股人民幣2.15元。

售股完成後，東岳高分子及東岳硅材各自將仍為本公司附屬公司，其財務業績將繼續綜合計入本集團綜合賬目，而東岳未來氫能將仍為本集團聯營公司，其業績將繼續採用權益會計法入賬。雖然本公司於各目標公司的權益將於售股完成後減少，但交易對本集團未來盈利的影響將取決於(其中包括)目標公司的未來業務營運及盈利能力。

股東應佔每股資產淨值

售股完成後，東岳高分子及東岳硅材各自將仍本公司的附屬公司，其資產及負債將繼續綜合計入本集團綜合賬目，而東岳未來氫能將仍為本集團的聯營公司，並繼續採用權益會計法入賬。

誠如本通函附錄二所載本集團之未經審核備考財務資料所示，交易完成後，本公司股東應佔未經審核綜合資產淨值將由約人民幣14,572,844,000元(相當於約15,592,943,000港元)減少約17.6%至約人民幣12,015,253,000元(相當於約12,856,321,000港元)，主要由於股份回購的協定對價價值約人民幣

董事會函件

3,456,729,000元。售股交易所得款項總額約人民幣3,456,729,000元(減專業費用人民幣4,364,000元)與目標公司各自股權於2023年6月30日資產淨值人民幣2,553,227,000元之差額約人民幣899,138,000元，將確認為權益。

誠如本通函附錄二所載本集團之未經審核備考財務資料所示，由於股份回購及註銷回購股份，已發行股份數目因而將由2,253,689,455股減少至1,732,711,637股，預期本公司股東應佔每股未經審核綜合資產淨值將由每股人民幣6.47元增加至每股人民幣6.93元。

負債總額

於2022年12月31日，本集團負債總額為約人民幣6,151,472,000元。交易完成後，將不會對本集團的負債總額產生重大影響。

營運資金

鑒於股份回購的總對價與售股交易的總對價相同，且本集團擬將售股交易的出售所得款項用於補充股份回購所用現金，因此，售股交易不會對淨現金流量產生重大影響。

VII. 進行交易的理由與裨益

茲提述本公司分別於2022年8月15日及2023年9月19日發出、有關新華聯控股進行司法重整以及新華聯控股所持本公司股權可能有變的公告。誠如兩份公告所述，新華聯控股一直與債權人、法院指定管理人討論新華聯控股的債務重整方案。任何該等重整方案需提呈債權人會議及經中國法院下達裁定批准重整方案後才可實施。

本公司留意到，雖然新華聯控股的司法重整完全是新華聯控股、其債權人、法院指定管理人之間的事，但此等討論的結果有可能影響本公司的股權結構，因為新華聯控股所持本公司的股權(通過新華聯國際和新華聯海外間接持有)有可能會根據新華聯控股的司法重整而轉讓給新華聯控股的債權人及/或獨立第三方，導致本公司股權結構出現不確定性。為回應利益相關者(包括本集團的客戶及供應商)就有關新華聯控股司法重組以及對本公司股權結構的潛在變化及穩定性影響的詢問，於2023年8月，本公司管理層已與其財務顧問、新華聯控股及法院指定管理人展開討論，以獲悉新華聯控股債務重組方案的背景與狀

董事會函件

況。於該等討論中，本公司考慮且各方討論了進行建議股份回購的可能性。各方於2023年9月進一步討論了交易的可行性、結構以及條款和條件。於2023年9月28日，新華聯控股的法院指定管理人確認採納了對交易的建議(包括股份回購及售股交易)，之後各方進一步討論了交易的條款和條件，包括(其中包括)交易的對價。考慮到上述因素，以及(i)新華聯控股作為本公司的主要股東，一直支持本公司業務及管理層運營；(ii)預計交易不會對本公司的淨現金流量產生重大影響；及(iii)交易完成後，歸屬於本公司股東的每股盈利及每股未經審核綜合資產淨值將增加，本公司相信股份回購和售股交易互為條件，在另一交易成為無條件後才可作實的情況下，將會有利於穩定本公司的股權結構。本公司不僅進行了股份回購，而且進行了售股交易，如此將有助本公司盡量減少於股份回購的現金流出並為潛在投資機會及項目保留充足的營運資金，從而為本公司股東帶來最大回報。於本通函日期，該等潛在投資機會及項目尚無具體計劃或具體目標。由於本集團擬使用售股交易的出售所得款項以補充股份回購所用現金，因此預計交易不會對本公司的淨現金流出產生重大影響。

至於股份回購方面，經過公平合理磋商後，回購價釐定為每股回購股份7.1港元，較《股份回購協議》簽署當日前在聯交所的最後一個交易日(包括當日)前連續5個交易日，股份在聯交所所報每日的平均收市價每股約5.42港元溢價約31.02%，以及較《股份回購協議》簽署當日前在聯交所的最後一個交易日(包括當日)前連續30個交易日，股份在聯交所所報每日的平均收市價每股約5.80港元溢價約22.29%。董事會(包括聽取獨立財務顧問的意見後的獨立董事委員會成員)認為該溢價是公平合理的，原因如下：

- (i) 由於新華聯控股的債權人來自不同行業，未必與本集團所屬行業相似，如果本公司的股份被轉讓給新華聯控股的債權人及/或獨立第三方而導致本公司的單一最大股東有變，這並不符合本公司和股東的整體利益；
- (ii) 若新華聯控股在本公司間接所持的股權將被轉讓，則有關清償後，本公司的股權結構將出現不確定性；

董事會函件

- (iii) 無法保證上述債權人將選擇繼續持有轉讓予彼等的股份。如果該等債權人選擇在公開市場一次性或短時間內出售持有新華聯控股間接持有本公司大部分或全部股權(佔本公司已發行股本最多約23.12%)，則將不可避免地對股票市場價格造成下行壓力，且股份的正常交投會在股價和成交量等方面受到不利影響，最終將對本公司及股東的整體利益造成不利影響；
- (iv) 股份回購給予本公司大好機會，可運用自身財務資源來提高每股收益，為股東創造更大價值，符合全體股東的利益；
- (v) 股份回購也代表另一個大好機會，讓本公司可大量回購股份，而不影響股價和成交量等方面的正常交投，股份回購與場內交易比較，對市場的干擾較少；
- (vi) 由於本集團擬使用售股交易所得價款來補充股份回購所用現金，因此售股交易不會對淨現金流產生重大影響；
- (vii) 回購價較最後交易日前180個交易日期間的股份平均收市價及於2022年12月31日的經審核每股資產淨值均有所折讓，及其僅較於2023年6月30日的未經審核每股資產淨值略微溢價2.6%；及
- (viii) 股份回購不應視作一項獨立交易，因為股份回購連同售股交易構成一項交易的重要組成部分，以維持本公司股權結構的穩定性而不會對本公司現金流量造成重大不利影響。

售股完成後，東岳高分子和東岳硅材仍是本集團的附屬公司。雖然本公司在售股完成時只持有東岳硅材44.4%，但因本公司仍然控制東岳硅材的董事會，因此東岳硅材仍是本集團的附屬公司。售股完成時，東岳未來氫能將由東岳氟硅科技持有7.71%，東岳硅材持有5.14%，因此仍是本集團的聯營公司。除本集團日常業務外，本公司無意對業務進行任何重大調整，包括本集團固定資產的重新部署，或終止僱傭本集團員工。本公司並無出售或縮減其任何現有業務的計劃或意向，且售股交易僅涉及出售三家目標公司相應的相關股權，並不包括、

董事會函件

亦不影響本公司在其他附屬公司或聯營公司的權益。涉及售股交易的目標公司由東岳氟硅科技、新華聯控股(作為買方)、法院指定的新華聯控股管理人在商業談判後，並基於東岳硅材(現為A股上市公司)、東岳高分子(本公司正評估在適當市況和機會出現時在資本市場的各種融資方案和可能性)及東岳未來氫能(正考慮申請在上海證券交易所或深圳證券交易所獨立上市)各自股權的流通性或潛在流通性而選定。誠如本通函「股份回購及售股交易的財務影響」一節所述，鑒於本公司股東應佔每股未經審核綜合資產淨值預期將因交易而增加，而目標公司在售股完成後將仍是本集團的附屬公司或聯營公司(視情況而定)，售股交易出售所得款項將用於補充股份回購所用現金，令本公司能夠盡量減少交易帶來的現金流出，因此，整體而言，預期售股交易不會對本集團帶來重大不利影響及將有利於本公司股權架構穩定。

售股交易的對價是東岳氟硅科技與買方經過公平合理的商業談判釐定，當中參考：

- (i) 就東岳硅材而言，A股於2023年8月31日(即擬進行交易及雙方於2023年9月協商以及討論售股交易的條款及條件(包括對價)時的最後月結日)的收市成交價較於2022年12月31日的按比例每股A股資產淨值每股A股約人民幣4.37元溢價約120.08%及較於2023年6月30日的按比例每股A股資產淨值每股A股約人民幣4.11元溢價約133.99%。考慮到自該日起至《股權轉讓協議》日期，東岳硅材A股收市價一直呈逐步下跌趨勢，董事認為這不會損害本公司股權轉讓對價的公平及合理性且符合本公司及股東的整體利益，經參考接近《股權轉讓協議》日期的東岳硅材A股交易價後不予調整對價；及
- (ii) 就東岳高分子及東岳未來氫能而言，各自的歷史財務表現(即截至2023年6月30日止連續12個月的淨溢利)，主要根據截至2022年12月31日止年度的淨溢利以及截至2022年及2023年6月30日止六個月的淨溢利估算，並計及經篩選可資比較公司的市盈率中位數(5.628倍(對於東岳高分子)及44.987倍(對於東岳未來氫能))。可資比較公司為主要參考其主要業務範圍及運營地理位置而篩選，經確認與兩家目標公司類似並於聯交所(對於東岳高分子)或中國證券交易所(對於東岳未來氫能)上市及交易。

董事會函件

基於可資比較公司市盈率之對價計算為評估盈利公司行之有效且普遍採用的方法，董事認為該方法為反映東岳高分子及東岳未來氫能盈利能力屬適當、公平及合理。有關進一步詳情，請參閱本通函附錄三「目標公司相關股權市值的估計」一節。東岳未來氫能股權比例的對價較其於2022年12月31日的按比例資產淨值約人民幣22,615,406元溢價約629.59%。儘管東岳高分子股權比例的對價較其於2022年12月31日的按比例資產淨值約人民幣2,184,130,216元略有折讓約19.79%，經考慮該對價(i)乃基於與可資比較盈利公司一致的市盈率；(ii)代表處於經篩選可資比較公司範圍內的市盈率，且其高於經篩選可資比較公司的市盈率中位數及平均值；(iii)東岳高分子僅為參與售股交易的目標公司之一；及(iv)售股交易連同股份回購構成一項維持本公司股權結構穩定性的交易的一部分，董事會認為，收購東岳高分子股權的對價屬公平合理，符合本公司及其股東的整體利益。

基於上述情況，董事會(包括獨立董事委員會成員，彼等已於聽取獨立財務顧問的意見後給予推薦建議)認為本次售股交易的對價整體而言屬適當、公平合理，且符合本公司及其股東的整體利益。

就股東特別大會及股東利益而言，本公司已委聘獨立專業估值師對目標公司進行獨立估值，有關估值報告載於本通函附錄三。董事已審閱獨立專業估值師就目標公司編製的估值報告及本通函附錄三所載的相關估值方法，並與獨立專業估值師討論(其中包括)彼等的相關專業資格及經驗，編制本估值報告所採納的基礎及假設、要求及標準以及評估方法。根據董事審閱估值報告並與獨立專業估值師討論，並考慮到(i)基本估值方法，即釐定目標公司股權估值所使用的市場法，為其中一項估值及估算盈利公司價值的常用方法；(ii)可資比較公司(就東岳高分子及東岳未來氫能而言)乃基於可資比較公司的主營業務、營運地理位置、資本市場或上市地點以及盈利能力(類似相關目標公司)篩選；(iii)載於本通函附錄三「主要假設」一節目標公司股權計算及估值所採用的關鍵假設為市場上其他業務估值所普遍採用的假設；(iv)估值報告由獨立專業估值師根據相關要求及標準(即《2022年國際估值準則》)編製；及(v)據估值師所告知並基於

董事會函件

估值師提供的有關資格、經驗及專業知識的支持文件，估值師具備對目標公司相關股權進行評估的相關專業資格與經驗，董事會認為目標公司股權估值的估值方法、所用假設、計算方法及選取的可比較公司屬公平、合理及適當。

有鑒於此，董事會(包括聽取獨立財務顧問的意見後的獨立董事委員會成員)認為股份回購和售股交易的條款是公平合理的，交易符合本公司及股東的整體利益。

VIII. 所得款項用途

本集團擬將售股交易的出售所得款項用於補充股份回購所用現金，售股交易將不會產生重大淨現金流影響。

IX. 訂約方資料

本集團的資料

本集團主要從事五個運營並可呈報的業務分部，包括：(i)製造和銷售高分子材料；(ii)製造和銷售製冷劑；(iii)製造和銷售有機硅；(iv)製造和銷售二氯甲烷、聚氯乙炔和燒鹼；及(v)其他(主要包括上述經營分部的副產品，例如氟化氫銨、氫氟酸和溴素等，以及物業發展)。

下表載有本公司截至2021年及2022年12月31日止年度的經審核財務資料，以及在本公司發佈的截至2022年及2023年6月30日止六個月中期報告所示相關期間的未經審核財務資料：

	截至12月31日止年度		截至6月30日止六個月	
	2021年	2022年	2022年	2023年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
除稅前溢利	3,244,209	5,125,055	2,381,058	287,755
除稅後溢利	2,681,545	4,176,117	1,967,640	208,069

截至2022年12月31日，本公司的經審核資產淨值約人民幣18,493,477,000元。根據本公司截至2023年6月30日止六個月的中期報告所公佈，截至2023年6月30日，本公司未經審核資產淨值約為人民幣16,742,561,000元。

賣方的資料

新華聯國際是在英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，是本公司在股份回購完成前的主要股東，由新華聯實業直接全資擁有，而新華聯實業由新華聯控股直接全資擁有，而新華聯控股則由傅先生(作為單一最大的最終大股東兼最終實益擁有人)控制。新華聯國際主要從事投資控股業務。

於本通函日期，新華聯國際的董事為傅先生、陳躍先生、曾憲光先生、劉靜女士、王怡女士。

於本通函日期，新華聯實業的董事為傅先生、劉靜女士、王怡女士。新華聯實業主要從事投資控股業務。

新華聯海外是在英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，是本公司在股份回購完成前的主要股東，由新華聯國際直接全資擁有，而新華聯國際由新華聯實業直接全資擁有，而新華聯實業則由新華聯控股直接全資擁有，而新華聯控股則由傅先生(作為單一最大的最終大股東兼最終實益擁有人)控制。新華聯海外主要從事投資控股業務。

於本通函日期，新華聯海外的唯一董事是劉靜女士。

東岳氟硅科技的資料

東岳氟硅科技是在中國成立的有限公司，是本公司的直接全資附屬公司，主要從事投資及管理氟硅新材料行業。

買方的資料

新華聯控股是在中國成立的有限公司，是本公司在股份回購完成前的主要股東。新華聯控股分別由長石擁有93.4%、傅先生擁有2.83%、肖文慧女士(身兼新華聯控股與長石的董事，並非傅先生的近親)擁有0.11%、楊雲華先生擁有2.11%、吳向東先生(傅先生的近親)擁有1.33%、馮建軍先生(身兼新華聯控股與長石的董事)擁有0.07%、張必書先生(已離世，本公司和新華聯控股的前董事)擁有0.15%的股權。長石分別由傅先生擁有59.76%、肖文慧女士擁有33.46%、張建先生(本公司執行董事)擁有3.36%、劉靜女士(身兼賣方、新華聯控股、新華聯實業及長石的董事)擁有3.42%的股權。新華聯控股主要從事投資控股及管理業務。

於本通函日期，新華聯控股的董事為傅先生、傅爽爽女士、馬晨山先生、肖文慧女士、馮建軍先生、劉靜女士。

董事會函件

於本通函日期，長石的董事為劉靜女士、馬晨山先生、肖文慧女士、馮建軍先生、張建先生。長石主要從事投資控股業務。

向新華聯控股、法院指定的新華聯控股管理人及張先生作出適當查詢後，本公司深知，新華聯控股的債權人與張先生集團、本公司及其關連人士並無任何關連，亦非其關連人士。

目標公司的資料

東岳高分子

東岳高分子是在中國成立的有限公司，由東岳氟硅科技直接全資擁有，而東岳氟硅科技則為本公司的直接全資附屬公司。東岳高分子主要從事含氟高分子材料的製造與銷售業務。

下表載有東岳高分子截至2021年和2022年12月31日止年度的經審核財務資料：

	截至12月31日止年度	
	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元
除稅前淨溢利	1,829,554	2,873,943
除稅後淨溢利	1,595,756	2,489,980

截至2022年12月31日，東岳高分子的經審核資產淨值約為人民幣9,446,930,000元。

東岳硅材

東岳硅材是在中國成立的股份有限公司，是本公司的間接非全資附屬公司，其股份於深圳證券交易所創業板上市(股票代碼：300821.SZ)。於本通函日期，本公司通過其全資附屬公司東岳氟硅科技持有東岳硅材約57.75%股權的權益。東岳硅材主要從事製造和銷售有機硅產品，主要以密封劑、添加劑、化學品穩定劑和潤滑劑的形式廣泛應用於建築、電子、電力、新能源、汽車、紡織、醫療用品、個人護理用品等領域，作為工業加工的重要材料。

董事會函件

下表載有東岳硅材截至2021年和2022年12月31日止年度的經審核財務資料，以及東岳硅材在深圳證券交易所發佈截至2022年及2023年6月30日止六個月的中期報告所示相關期間的未經審核財務資料：

	截至12月31日止年度		截至6月30日止六個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2022年 人民幣千元 (未經審核)	2023年 人民幣千元 (未經審核)
除稅前淨溢利／				
淨虧損	1,314,682	541,996	610,146	(190,664)
除稅後淨溢利／				
淨虧損	1,150,634	510,982	518,571	(191,656)

截至2023年6月30日止六個月，較2022年同期除稅前淨溢利約人民幣610,146,000元，東岳硅材錄得除稅前淨虧損約人民幣190,664,000元，主要由於全球經濟反彈放緩以及國內硅市場產能與產品供應增加，導致市場競爭加大及東岳硅材主要產品價格持續下跌以及2023年上半年產品出口需求下降。

截至2022年12月31日，東岳硅材的經審核資產淨值約為人民幣5,240,683,000元。按照東岳硅材發佈的截至2023年6月30日止六個月的中期報告所示，截至2023年6月30日，東岳硅材的未經審核資產淨值約為人民幣4,929,027,000元。

東岳未來氫能

東岳未來氫能是本公司的聯營公司，是於中國成立的股份有限公司。於本通函日期，東岳氟硅科技(本公司全資附屬公司)持有東岳未來氫能10.03%股權，而東岳硅材(於本通函日期，其57.75%由東岳氟硅科技持有)持有東岳未來氫能5.14%股權。東岳未來氫能主要從事研究、製造和銷售氟化質子交換膜、其主要原材料和衍生產品。

董事會函件

下表分別載有東岳未來氫能截至2021年和2022年12月31日止年度的經審核財務資料：

	截至12月31日止年度	
	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元
除稅前淨溢利	58,582	156,224
除稅後淨溢利	54,095	144,000

截至2022年12月31日，東岳未來氫能的經審核資產淨值約人民幣974,802,000元。

X. 監管規定

《股份回購守則》

是次股份回購構成本公司進行《股份回購守則》所指的場外股份回購。本公司已根據《股份回購守則》規則2向證監會執行人員提出申請以批准股份回購。證監會執行人員的批准(若給予批准)通常以若干條件達成為前提，其中包括本公司在為此目的而舉行的會議上，獲得親身或委派代表出席的獨立股東在投票中以至少四分之三的票數批准股份回購。

《收購守則》

根據《收購守則》規則32，如果股東在本公司所持投票權的權益比例因股份回購而增加，該項增加將當作取得投票權。於本通函日期，除了傅先生及其控制的公司以外，張先生集團就是本公司最大股東組別，合共擁有436,941,087股股份的權益，約佔本公司已發行股本的19.39%。假設本通函日期至股份回購完成時，張先生集團的總持股比例以及本公司已發行股本不變，張先生集團的總持股比例將會增加至佔本公司在股份回購完成時因股份回購而削減後的已發行股本約25.22%。基於上述情況，並鑒於張先生集團將持有本公司低於30%的投票權，張先生集團不會因股份回購而產生須對其尚未擁有或未同意收購的所有股份提出全面要約的義務。

董事會函件

於最後實際可行日期：

- (a) 除(i)賣方一致行動集團持有的529,481,909股股份，其中包括賣方持有的520,977,818股股份；(ii)張先生集團持有的436,941,087股股份；及(iii)董事(除張先生、傅先生和張建先生以外)持有的750,000股股份(詳情載於本通函內董事會函件「對本公司股權結構的影響」一段及附錄六「權益披露」一節)，賣方一致行動集團、張先生集團以及董事(除張先生、傅先生和張建先生以外)(或與其一致行動的人士)均沒持有、擁有、控制或指示行使任何股份、與股份有關的可換股證券、認股權證、期權或衍生工具；
- (b) 本公司或其一致行動人士均沒有獲得投票贊成或反對《股份回購協議》的不可撤回承諾；
- (c) 概無就股份作出《收購守則》規則22註釋8項下對股份回購而言可能屬重大之任何安排(不論以期權、彌償保證或其他方式)或合約；
- (d) 概無本公司作為一方的任何協議或安排，而與其可能會或可能不會援引或試圖援引股份回購之任何先決條件或條件之情況有關；
- (e) 本公司或其一致行動人士及董事或與其一致行動人士均沒有借入或借出本公司任何有關證券(定義見《收購守則》規則22註釋4)；
- (f) 除本通函附錄六「權益披露」一節所披露者外，賣方一致行動集團、張先生集團及董事或與其一致行動的人士概無收購或處置本公司的任何投票權，亦無於有關期間內進行有關本公司證券的任何股份、可換股證券、認股權證、期權或衍生工具的價值交易；
- (g) 除股份回購對價(即3,698,700,646港元)外，本公司或其一致行動人士並無亦將不會就股份回購而向賣方一致行動集團支付或擬支付任何形式的對價、補償或利益；
- (h) 除《股份回購協議》和《股權轉讓協議》外，本公司或其一致行動人士(作為一方)概無與賣方一致行動集團(作為另一方)訂立諒解、安排、協議或特別交易(定義見《收購守則》規則25)；及

董事會函件

- (i) 除《股份回購協議》和《股權轉讓協議》外，(1)任何股東；與(2)本公司、其一致行動人士和本公司附屬公司或聯營公司概無訂立諒解、安排或協議或特別交易(定義見《收購守則》規則25)。

《上市規則》

由於售股交易適用的百分比率有一個或以上超過25%，但全部少於75%，因此售股交易構成本公司根據《上市規則》第十四章的主要交易。此外，於本通函日期，新華聯國際和新華聯海外均由傅先生間接控制(定義見《上市規則》)，因此是傅先生的聯繫人，也因而本公司根據《上市規則》第十四A章的關連人士。因此，股份回購和售股交易亦構成本公司的關連交易，須遵守《上市規則》第十四章和第十四A章的申報、公告、通函和獨立股東批准的規定。

XI. 本公司有關公眾持股量之意向

本公司於完成股份回購及售股交易後將繼續維持至少《上市規則》第8.08條有關股份的最低公眾持股量規定。預計本公司於完成建議股份回購後將符合有關最低公眾持股量規定。

XII. 股東特別大會

本公司謹訂於2023年12月18日(星期一)上午10時正假座香港金鐘金鐘道95號統一中心五樓活動場地室D舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。

本通函亦隨附股東特別大會適用的代表委任表格。無論閣下能否親身出席股東特別大會(或其任何續會)，務請按隨附的代表委任表格所印列的指示將其填妥，並無論如何最遲須於股東特別大會(或其任何續會)的指定舉行時間48小時前交回本公司之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。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會(或其任何續會)並於會上投票。

本公司將於2023年12月13日(星期三)至2023年12月18日(星期一)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記，期間將不會辦理股份過戶登記手續。為符合資格出席股東特別大會及於會上投票，所有股份過戶文件連同有關股票最遲須於2023年12月12日(星期二)下午四時三十分送達本公司之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。

XIII. 投票

於本通函日期，賣方一致行動集團合共擁有529,481,909股股份(約佔本公司已發行股本的23.49%)的權益，其中包括賣方合共擁有的520,977,818股股份(約佔本公司已發行股本的23.12%)的權益。除上述者外，於最後實際可行日期，賣方一致行動集團在涉及股份的任何其他表決權或權利中沒有任何權益。基於《股份回購守則》、《收購守則》和《上市規則》的規定，賣方一致行動集團將放棄在股東特別大會上投票。除了賣方一致行動集團外，並無其他股東須於股東特別大會上就批准交易的決議案放棄投票。

XIV. 獨立董事委員會和獨立財務顧問

獨立董事委員會已告成立(由本公司全體獨立非執行董事組成)，負責考慮交易，並就獨立股東如何在股東特別大會上對提呈的相關決議案投票向獨立股東提供推薦建議。

本公司已在獨立董事委員會的批准下委任新百利融資有限公司為獨立財務顧問，就交易之條款是否公平合理及符合本公司及股東的整體利益向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

XV. 推薦建議

經考慮交易之條款並計及獨立財務顧問之意見後，獨立董事委員會認為，儘管交易並非於本集團一般及日常業務過程中進行，但交易乃按正常商業條款進行，及交易之條款屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。因此，獨立董事委員會已推薦獨立股東投票贊成擬於股東特別大會上提呈的有關交易的決議案。

因此，董事推薦獨立股東投票贊成擬於股東特別大會上提呈的決議案，以批准交易。

除執行董事傅先生及張建先生各自為賣方一致行動集團的成員且被視為於交易擁有重大權益外，概無董事於交易中擁有重大權益。因此，概無董事(傅先生及張建先生除外)須就批准交易之董事會決議案放棄投票。

董事會函件

獨立董事委員會函件全文包含其致獨立股東的推薦建議，載於本通函第36至37頁。

獨立財務顧問函件全文載於本通函第38至82頁，其中載有其致獨立董事委員會及獨立股東有關交易的意見與其在達致意見時所考慮的主要因素及理由。

XVI. 附屬公司的季度業績

茲提述本公司日期為2023年10月20日的公告，當中載有本公司一間附屬公司(即東岳硅材)於同日在深圳證券交易所網站發佈的2023年九個月業績。由於東岳硅材於深圳證券交易所上市，其第三季度業績乃根據深圳證券交易所適用《上市規則》、中國法律法規及有關主管部門規定發佈，為向全體股東同步發佈資料，本公司已於同日在聯交所發佈上述有關東岳硅材第三季度業績的公告。第三季度業績內東岳硅材截至2023年9月30日止九個月歸屬於股東的未經審核綜合淨虧損構成《收購守則》規則10.4項下的本公司溢利預測並已由核數師及獨立財務顧問作出報告。有關進一步詳情，請參閱核數師及獨立財務顧問有關溢利預測的函件，有關全文載於本通函附錄五。

XVII. 其他資料

敬請閣下垂註本通函附錄所載列的其他資料。

此 致

列位股東 台照

為及代表董事會
東岳集團有限公司
主席
張建宏
謹啟

2023年11月30日

**DONGYUE
FEDERATION**
DONGYUE GROUP LIMITED
東岳集團有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：189)

敬啟者：

- (1) 建議在場外回購股份；
- (2) 建議售股交易；
- (3) 主要及關連交易；及
- (4) 股東特別大會通告

茲提述本公司於2023年11月30日刊發的通函，本函件構成其一部分(「通函」)。除文義另有規定外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，以審議交易及經考慮獨立財務顧問之推薦建議後就以下各項向獨立股東提供意見：(i)交易之條款是否公平合理；(ii)交易是否按正常或較佳之商業條款及於本集團一般及正常業務過程中訂立，以及符合本公司及股東的整體利益；及(iii)如何投票。

吾等提請閣下垂注通函第8至35頁所載的董事會函件及通函第38至82頁所載的獨立財務顧問新百利融資有限公司(其獲委任以向獨立董事委員會及獨立股東提供有關交易之條款的意見)的意見函件。

經考慮(其中包括)《股份回購協議》及《股權轉讓協議》之條款及據此擬進行的交易，以及獨立財務顧問於其意見函件所載考慮之因素及理由以及其意見後，吾等認為儘管交易並非於本集團一般及日常業務過程中進行，但交易乃按正常商業條款訂立，並符合本公司及股東的整體利益，其條款屬公平合理。

獨立董事委員會函件

因此，吾等推薦獨立股東投票贊成擬於股東特別大會上提呈的有關交易的決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

為及代表
獨立董事委員會

丁良輝先生
獨立非執行董事

楊曉勇先生
獨立非執行董事
謹啟

馬志忠先生
獨立非執行董事

2023年11月30日

獨立財務顧問函件

以下為新百利融資有限公司為納入本通函而編製之意見函件全文，其中載有其就交易向獨立董事委員會提供之意見。



新百利融資有限公司
香港
皇后大道中29號
華人行
20樓

敬啟者：

- (1) 建議在場外回購股份；
- (2) 建議售股交易；及
- (3) 主要及關連交易

緒言

吾等謹此提述吾等獲委任以就建議股份回購及售股交易(統稱「交易」)向獨立董事委員會提供意見，有關交易之詳情載於 貴公司向股東發出的日期為2023年11月30日之通函(「通函」，本函件為其中一部份)所載之董事會函件。除另有界定外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於2023年10月23日，(i) 貴公司與賣方(各自均為新華聯控股的全資附屬公司)訂立《股份回購協議》；根據協議，賣方已建議出售 貴公司合計520,977,818股股份(約佔 貴公司已發行股本23.12%)，而 貴公司已建議回購該批股份註銷，總對價3,698,700,646港元(相當於人民幣3,456,729,576元)，即每股回購股份約7.1港元；及(ii)東岳氟硅科技(貴公司的全資附屬公司)與新華聯控股訂立《股權轉讓協議》；根據協議，東岳氟硅科技已建議出售，而新華聯控股已建議購入該等目標公司的相關股權，總對價人民幣3,456,729,576元(相當於約3,698,700,646港元)，包括人民幣1,752,000,000元(關於東岳高分子的股權)、人民幣1,539,729,576元(關於東岳硅材的股份)和人民幣165,000,000元(關於東岳未來氫能的股份)。股份回購和售股交易在其他交易條件成為無條件方面互為條件。

獨立財務顧問函件

股份回購構成 貴公司根據《股份回購守則》進行的場外股份回購。 貴公司已根據《股份回購守則》規則2向證監會執行人員提出申請批准股份回購。證監會執行人員的批准(若給予批准)通常以下述條件達成為前提，其中包括公司在為此目的而舉行的會議上，獲得親身或委派代表出席的獨立股東在投票中以至少四分之三的票數批准股份回購。

根據《收購守則》規則32，如果股東在 貴公司所持投票權的權益比例因股份回購而增加，該項增加將當作取得投票權。誠如通函董事會函件所披露，於通函日期，除傅先生與其控制的公司外，張先生集團是最大股東組別，合共擁有436,941,087股股份的權益，約佔 貴公司已發行股本的19.39%。假設通函日期至股份回購完成時，張先生集團的總持股量以及 貴公司的已發行股本沒變，張先生集團於股份回購完成時的總持股比例將會因股份回購而增加，佔 貴公司減少後的已發行股本約25.22%。基於上述情況，並鑒於張先生集團將持有 貴公司不超過30%的投票權，張先生集團不會因股份回購而產生須對張先生集團尚未擁有或未同意收購的所有股份提出全面要約的義務。

由於售股交易適用的百分比率有一個或以上超過25%，但全部少於75%，因此售股交易構成 貴公司根據《上市規則》第十四章的主要交易。此外，於最後實際可行日期，新華聯國際及新華聯海外均由傅先生間接控制(定義見《上市規則》)，因此是傅先生的聯繫人，也因而是 貴公司根據《上市規則》第十四A章的關連人士。因此，股份回購和售股交易亦構成 貴公司的關連交易，須遵守《上市規則》第十四章和第十四A章的申報、公告、通函和獨立股東批准的規定。

貴公司已經成立獨立董事委員會(由丁良輝先生、楊曉勇先生及馬志忠先生組成)，負責考慮交易，並就獨立股東如何在股東特別大會上對提呈的相關決議案投票向獨立股東提供建議。經獨立董事委員會批准，新百利融資有限公司已獲 貴公司委任為獨立財務顧問，就此事向獨立董事委員會提供意見。

獨立財務顧問函件

吾等與 貴公司、賣方及買方或彼等各自之核心關連人士、聯繫人、緊密聯繫人或與彼等任何一方一致行動或假定一致行動之任何人士概無關連。此外，除就交易獲委任為獨立財務顧問外，於最後實際可行日期，吾等與 貴公司、賣方及買方或彼等各自之核心關連人士、聯繫人、緊密聯繫人或與彼等任何一方一致行動或假定一致行動之任何人士概無任何其他關係或任何利益，而該等關係或利益可合理地被視為與吾等之獨立性有關，吾等與 貴公司於過去兩年亦無任何其他委聘。因此，吾等被視為有資格就交易提供獨立意見。除就是次委任應付予吾等之一般專業費用外，吾等概無自 貴公司、賣方及買方或彼等各自之核心關連人士、聯繫人、緊密聯繫人或與彼等任何一方一致行動或假定一致行動之任何人士收取任何費用或利益之安排。

於達致吾等之意見及推薦建議時，吾等已倚賴 貴公司董事及管理層(統稱「管理層」)以及 貴公司各自之專業顧問提供之資料及事實及所表達之意見，吾等已假設其屬真實、準確及完整。吾等已審閱 貴公司資料，包括但不限於《股份回購協議》、《股權轉讓協議》、 貴公司截至2021年12月31日及2022年12月31日止兩個財政年度各年度之年報(分別為「**2021年年報**」及「**2022年年報**」)、 貴公司截至2023年6月30日止六個月之中期報告(「**2023年中期報告**」)、國際評估有限公司(「**估值師**」)就目標公司而編製之估值報告、通函附錄二所披露的 貴集團未經審核備考財務資料、目標公司已公佈的財務資料(包括東岳硅材截至2023年9月30日止九個月已公佈的未經審核財務業績，該業績構成《收購守則》規則10項下的獲利預測)、股份於聯交所之交易表現以及通函所載之資料。

此外，吾等亦已尋求並獲得 貴公司確認其所提供的資料並無遺漏任何重大事實且其所表達的意見於所有重大方面並無誤導成分。吾等認為，吾等所獲取的資料足以讓吾等制訂本函件所載的意見及推薦建議。吾等並無理由相信有任何重要資料遭到遺漏或隱瞞，亦無理由懷疑吾等所獲提供資料的真實性、準確性或完整性。然而，吾等並無就 貴集團、賣方及買方的業務及事務進行任何獨立調查，亦無就獲提供的資料進行任何獨立查證。吾等亦已假設通函所載或提述的所有陳述於作出時及通函日期均屬真實，且於股東特別大會召開前仍將持續真實。股東將根據《收購守則》規則9.1規定盡快獲悉任何重大事項變更。

交易的背景

茲提述 貴公司分別於2022年8月15日及2023年9月19日發出有關新華聯控股(其於最後實際可行日期全資擁有賣方並為主要股東(間接持有 貴公司已發行股本約23.12%))進行司法重整以及新華聯控股所持 貴公司股權可能有變的公告。誠如該等公告所述,新華聯控股一直與債權人、法院指定管理人討論新華聯控股的債務重整方案。任何重整方案需提呈債權人會議並經中國法院批准後方可實施。

新華聯控股的重整方案由新華聯控股法院指定管理人制訂,以進行新華聯控股債務重整並引入新投資者。由於新華聯控股透過賣方持有的 貴公司股權屬重整資產的一部分且符合本通函董事會函件「進行交易的理由與裨益」一節所載之理由,於2023年10月23日, 貴公司與賣方訂立《股份回購協議》,東岳氟硅科技與新華聯控股訂立《股權轉讓協議》。

主要考慮因素與理由

於就交易制訂吾等之意見及推薦建議時,吾等已考慮以下主要因素與理由:

A. 貴集團的資料

貴公司是於開曼群島註冊成立的有限公司,其股份自2007年12月10日起於聯交所主板上市。 貴公司為一間投資控股公司,連同其附屬公司,主要從事製造、分銷及銷售高分子材料、有機硅、製冷劑及二氯甲烷、聚氯乙炔及燒鹼以及其他。據吾等自 貴公司獲悉, 貴集團生產的產品廣泛應用於化工、汽車、新能源、電力、電訊、半導體、物流、建築、消費品及醫療保健等多個行業(「多用途產品」)。於最後實際可行日期, 貴公司已發行股份為2,253,689,455股。

獨立財務顧問函件

1. 財務表現

下表載有摘錄自2021年年報及2022年年報的 貴集團截至2020年12月31日(「**2020財年**」)、2021年12月31日(「**2021財年**」)及2022年12月31日(「**2022財年**」)止三個年度之經審核綜合財務業績概要，以及摘錄自2023年中期報告的 貴集團截至2022年6月30日(「**2022年上半年**」)及2023年6月30日(「**2023年上半年**」)止六個月之未經審核綜合財務資料：

	截至6月30日止六個月		截至12月31日止財政年度		
	2023年 人民幣千元 (未經審核)	2022年 人民幣千元 (未經審核)	2022年 人民幣千元 (經審核)	2021年 人民幣千元 (經審核)	2020年 人民幣千元 (經審核)
收益					
分部收益					
— 含氟高分子材料	2,275,072	3,318,963	6,487,010	4,825,266	3,191,941
— 有機硅	2,502,180	3,451,972	6,648,326	4,267,829*	2,453,749
— 製冷劑	1,452,853	2,087,848	4,361,050	3,337,155	2,066,120
— 二氯甲烷、聚氯乙稀及 燒鹼	601,312	764,785	1,624,811	1,537,795	1,224,183
— 其他	366,694	489,720	906,791	1,875,902*	1,108,320
	7,198,111	10,113,288	20,027,988	15,843,947	10,044,313
銷售成本	(6,065,746)	(6,385,543)	(13,513,617)	(10,626,336)	(7,799,717)
毛利	1,132,365	3,727,745	6,514,371	5,217,611	2,244,596
其他收入及收益淨額	93,816	95,489	229,006	182,028	136,207
分銷及銷售開支	(253,801)	(218,250)	(498,767)	(336,451)	(353,683)
行政及其他開支	(224,066)	(568,190)	(993,740)	(913,264)	(356,845)
視為出售一間聯營公司的 收益	—	—	1,212,290	—	—
視為出售一間附屬公司的 收益	—	—	—	—	40,850
出售一間附屬公司的虧損	—	—	—	(27,377)	—
研究及開發成本	(475,928)	(616,590)	(1,310,535)	(838,893)	(590,471)
按公平值計入損益之 金融資產公平值變動	—	(37,669)	(37,669)	21,870	(3,978)
分佔一間聯營公司業績	16,894	15,682	25,401	20,291	4,505
融資成本	(1,525)	(17,159)	(15,302)	(81,606)	(104,560)

獨立財務顧問函件

	截至6月30日止六個月		截至12月31日止財政年度		
	2023年	2022年	2022年	2021年	2020年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)
除稅前溢利	287,755	2,381,058	5,125,055	3,244,209	1,016,621
所得稅開支	<u>(79,686)</u>	<u>(413,418)</u>	<u>(948,938)</u>	<u>(562,664)</u>	<u>(113,765)</u>
期/年內溢利	<u>208,069</u>	<u>1,967,640</u>	<u>4,176,117</u>	<u>2,681,545</u>	<u>902,856</u>
下列各方應佔溢利：					
貴公司擁有人	283,871	1,692,775	3,855,539	2,074,843	772,167
非控股股東權益	<u>(75,802)</u>	<u>274,865</u>	<u>320,578</u>	<u>606,702</u>	<u>130,689</u>
	<u>208,069</u>	<u>1,967,640</u>	<u>4,176,117</u>	<u>2,681,545</u>	<u>902,856</u>

* 2021財年有機硅及二氯甲烷、聚氯乙炔及燒鹼的分部數字已重列，上述數字摘自2022年年報。

分部收益及經營業績

貴集團於2021財年的綜合收益約人民幣158.439億元，較2020財年約人民幣100.443億元增加約57.7%。誠如2021年年報所披露，此增加主要由於貴集團主要經營分部的含氟高分子材料、有機硅及製冷劑等多個產品市場需求旺盛以及產品價格顯著增長。貴集團二氯甲烷、聚氯乙炔及燒鹼生產的收益亦由2020財年人民幣12.242億元增加25.6%至人民幣15.378億元。貴集團毛利由約人民幣22.446億元增加約132.5%至約人民幣52.176億元，毛利率亦由2020財年約22.4%增加至2021財年約32.9%。根據2021年年報披露，貴集團主要經營分部含氟高分子材料、有機硅、製冷劑、二氯甲烷、聚氯乙炔及燒鹼為毛利及毛利率增長的主要貢獻者。

貴集團於2022財年的收益進一步增加26.4%至約人民幣200.28億元，主要由於貴集團含氟高分子材料、製冷劑及有機硅分部的貢獻。貴集團二氯甲烷、聚氯乙炔及燒鹼生產的收益亦由2021財年人民幣15.378億元增加5.66%至人民幣16.248億元。2022財年的毛利增加約24.9%至約人民幣65.144億元，然而，2022財年的毛利率下降至約32.5%，主要由於

有機硅分部的毛利率下降，此乃由於(其中包括)行業新增產能投產對其主要產品價格構成壓力。貴集團其他主要經營分部含氟高分子材料、製冷劑、二氯甲烷、聚氯乙炔及燒鹼的毛利及毛利率均有增加。

貴集團於2023年上半年的收益較2022年上半年減少約28.8%。誠如上文「A. 貴集團的資料」一節所述，多用途產品廣泛應用於多個行業，包括但不限於化工、汽車、新能源、電力、電訊、半導體、物流、建築、消費品及醫療保健，且吾等進一步自管理層獲悉，多用途產品的需求因此將取決於中國的經濟表現及全球整體經濟表現。根據2023年中期報告之披露及吾等與貴公司之商討，此乃主要受國內外複雜經濟環境與市場消極情緒影響，導致氟硅化工行業景氣度較低，下游需求偏弱，令貴集團多個主要產品價格下滑，因而導致貴集團所有業務板塊業績全面下滑。價格跌幅最大的是聚偏二氟乙炔產品(「PVDF」)和R142b(1-氯-1,1-二氟乙炔)產品。根據吾等與管理層的討論，一則顯著實例可闡明PVDF(鋰電池生產原料)價格近期出現下跌。價格下跌主要由於市場上同類產品(特別是自2023年以來)供應增加，而供應增加超出市場實際需求。貴集團的毛利由2022年上半年約人民幣37.277億元減少約69.6%至2023年上半年約人民幣11.324億元。貴集團的毛利率亦由2022年上半年約36.9%下降至2023年上半年約15.7%。

分銷及銷售開支

貴集團於2021財年的分銷及銷售開支下降約4.9%。貴集團於2022財年的分銷及銷售開支增加約48.2%，主要由於對外銷售收益增加。

誠如2023年中期報告所披露，儘管收益減少，分銷及銷售開支由2022年上半年約人民幣2.183億元增加至2023年上半年約人民幣2.538億元。根據2023年中期報告之披露及吾等與管理層之商討，收益減少乃主要由於上文所述的產品單位售價下跌。儘管單位售價下跌，但產品銷售總量增加。因此，分銷及銷售開支增加乃由於期內產品量增加導致的運輸費用增加。

行政開支

貴集團的行政開支由2020財年約人民幣3.568億元增加約156.0%至2021財年約人民幣9.133億元，主要由於年內確認以股權結算的股份付款人民幣2.938億元。

貴集團於2022財年的行政開支進一步增加約8.8%至約人民幣9.937億元，主要由於財務業績增長導致員工薪酬進一步增加。

2023年上半年的行政及其他開支較2022年上半年的人民幣5.682億元減少約60.6%至約人民幣2.241億元，主要由於基於溢利的職工考核工資減少導致酬金總額減少及存貨減值減少。

貴公司擁有人應佔淨溢利

貴公司擁有人應佔淨溢利由2020財年約人民幣7.722億元增加約168.7%至2021財年約人民幣20.748億元，主要由於上述毛利增加所致。

貴公司擁有人應佔淨溢利於2022財年增加約85.8%至約人民幣38.555億元，主要由於(i)上述收益進一步增加；及(ii)確認視為出售一間聯營公司東岳未來氫能的收益。

貴公司擁有人應佔淨溢利於2023年上半年減少約83.2%至約人民幣2.839億元，主要由於上述原因導致 貴集團收益大幅下降。

獨立財務顧問函件

2. 財務狀況

以下為 貴集團於2021年12月31日、2022年12月31日及2023年6月30日的綜合財務狀況摘要(摘自2022年年報及2023年中期報告)：

	2023年	12月31日	
	6月30日	2022年	2021年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(經審核)	(經審核)
非流動資產			
物業、機器及設備	11,718,159	11,531,543	8,298,069
使用權資產	886,704	923,163	838,270
購買物業、機器及設備之			
已付按金	359,638	409,027	471,203
於一間聯營公司的權益	98,212	88,034	198,321
無形資產	19,583	23,815	31,357
按公平值計入其他全面收益			
之股本工具	167,454	152,849	390,579
按公平值計入損益之金融資產	—	—	37,669
遞延稅項資產	37,331	85,877	42,754
收購一間附屬公司之已付按金	352,846	—	119,524
商譽	299,024	299,024	123,420
	<u>13,938,951</u>	<u>13,513,332</u>	<u>10,551,166</u>

獨立財務顧問函件

	2023年 6月30日 人民幣千元 (未經審核)	12月31日 2022年 人民幣千元 (經審核)	2021年 人民幣千元 (經審核)
流動資產			
存貨	1,308,684	1,441,712	1,535,814
作出售用途之物業	1,176,276	1,202,341	1,592,507
貿易及其他應收款項	2,535,872	3,040,268	2,689,576
受限制及已抵押銀行存款	78,632	131,302	129,611
銀行結餘及現金	4,260,716	5,315,994	5,102,552
	<u>9,360,180</u>	<u>11,131,617</u>	<u>11,050,060</u>
流動負債			
貿易及其他應付款項	4,557,838	5,409,088	4,664,371
借貸	—	—	268,600
應付股息	1,196,613	—	—
稅項負債	97,779	75,167	229,278
租賃負債	6,965	4,894	4,983
遞延收入	68,994	83,813	80,256
	<u>5,928,189</u>	<u>5,572,962</u>	<u>5,247,488</u>
非流動負債			
遞延稅項負債	311,707	251,921	87,671
借貸	—	—	355,500
租賃負債	30,165	38,740	35,175
遞延收入	286,509	287,849	236,769
	<u>628,381</u>	<u>578,510</u>	<u>715,115</u>
資本及儲備			
貴公司股東應佔權益	14,572,844	16,082,018	13,123,581
非控股股東權益	2,169,717	2,411,459	2,515,042
	<u>16,742,561</u>	<u>18,493,477</u>	<u>15,638,623</u>

獨立財務顧問函件

貴集團的非流動資產總值由截至2021年12月31日的約人民幣10,551,200,000元增加至截至2022年12月31日的約人民幣13,513,300,000元。非流動資產總值結餘的主要組成部分為物業、機器及設備，增加約28.1%或約人民幣2,962,100,000元乃主要由於有關擴建生產設施(包括新增生產線)的物業、機器及設備賬面值增加約人民幣3,233,500,000元。截至2023年6月30日，貴集團的非流動資產總值大致維持不變，約為人民幣13,939,000,000元。

貴集團於2021年12月31日及2022年12月31日的流動資產總值結餘大致相若。流動資產總值結餘的主要組成部分為銀行結餘及現金以及貿易及其他應收款項。截至2023年6月30日，流動資產總值結餘約為人民幣9,360,200,000元，較截至2022年12月31日的人民幣11,131,600,000元略微減少約15.9%。該減少乃主要由於銀行結餘及現金以及貿易及其他應收款項結餘均減少。

於2022年12月31日的流動負債總額結餘約為人民幣5,573,000,000元，與2021年12月31日的結餘相若。流動負債總額的主要組成部分為貿易及其他應付款項。截至2023年6月30日，流動負債總額的結餘略微增加約人民幣355,200,000元。該增加乃主要由於貴公司宣派末期股息每股0.60港元而應計截至2023年6月30日的應付股息約人民幣1,196,600,000元的淨影響，其部分被貿易及其他應付款項結餘由截至2022年12月31日約人民幣5,409,100,000元減少至截至2023年6月30日約人民幣4,557,800,000元所抵銷。

截至2022年12月31日，非流動負債總額結餘為約人民幣578,500,000元，較截至2021年12月31日的約人民幣715,100,000元減少約19.1%。該減少的主要原因乃由於償還2022年的全部未償還借款。截至2023年6月30日，非流動負債總額增加約人民幣49,900,000元，主要由於遞延稅項負債賬面值略微增加約人民幣59,800,000元。

截至2021年12月31日、2022年12月31日及2023年6月30日，貴公司股東應佔權益分別約為人民幣13,123,600,000元、人民幣16,082,000,000元及人民幣14,572,800,000元。根據截至最後實際可行日期已發行股份總數2,253,689,455股，截至2023年6月30日貴公司股東應佔每股資產淨值(「資產淨值」)約人民幣6.47元(相當於約6.92港元)。

B. 進行交易的理由及裨益

誠如通函的董事會函件所披露，貴公司留意到，雖然新華聯控股的司法重整完全是新華聯控股、其債權人、法院指定管理人之間的事務，但此等討論的結果有可能影響貴公司的股權結構，因為新華聯控股所持貴公司的股權(通過新華聯國際和新華聯海外間接持有)有可能會根據新華聯控股的司法重整而轉讓給新華聯控股的債權人及/或獨立第三方，導致貴公司股權結構出現不確定性。亦誠如通函董事會函件所披露，為回應利益相關者(包括貴集團的客戶及供應商)就有關新華聯控股司法重組以及對貴公司股權結構的潛在變化及穩定性影響的詢問，於2023年8月，貴公司管理層已與其財務顧問、新華聯控股及法院指定管理人展開討論，以獲悉新華聯控股債務重組方案的背景與狀況。於該等討論中，貴公司考慮且各方討論了進行建議股份回購的可能性。各方於2023年9月進一步討論了交易的可行性、結構以及條款和條件。於2023年9月28日，新華聯控股的法院指定管理人確認採納了對交易的建議(包括股份回購及售股交易)，之後各方進一步討論了交易的條款和條件，包括(其中包括)交易的對價。考慮到上述因素，以及(i)新華聯控股作為貴公司的主要股東，一直支持貴公司業務及管理層營運；(ii)預計交易不會對貴公司的淨現金流量產生重大影響；及(iii)交易完成後，貴公司股東應佔的每股盈利及每股未經審核綜合資產淨值將增加，貴公司相信股份回購和售股交易互為條件，在另一交易成為無條件後才可作實的情況下，將會有利於穩定貴公司的股權結構(「目的」)。貴公司不僅進行了股份回購，而且進行了售股交易，如此將有助貴公司盡量減少於股份回購的現金流出並為潛在投資機會及項目保留充足的營運資金，從而為貴公司股東帶來最大回報。根據通函內董事會函件的披露，貴公司並無有關潛在投資機會及項目的具體計劃或特定目標。由於貴集團擬使用售股交易的出售所得款項來補充股份回購所用現金，因此預計交易不會對貴公司的淨現金流出產生重大影響。

至於股份回購方面，經過公平合理磋商後，回購價定為每股回購股份7.1港元，較緊接最後交易日(包括當日)前連續五個交易日股份在聯交所每日所報平均收市價每股約5.42港元溢價約31.02%，且較緊接最後交易日(包括當日)前連

獨立財務顧問函件

續30個交易日股份在聯交所每日所報平均收市價每股約5.80港元溢價約22.29%。貴公司認為溢價屬公平合理，理由如下：

- (i) 由於新華聯控股的債權人來自不同行業，未必與貴集團所屬行業相似，如果貴公司的股份被轉讓給新華聯控股的債權人及／或獨立第三方而導致貴公司的單一最大股東身份有變，這並不符合貴公司和股東的整體利益；
- (ii) 若新華聯控股在貴公司間接所持的股權將被轉讓，則有關清償後，貴公司的股權結構將出現不確定性；
- (iii) 無法保證上述債權人將選擇繼續持有轉讓予彼等的股份。如果該等債權人選擇在公開市場一次性或短時間內出售新華聯控股間接持有的貴公司大部分或全部股權(最多約佔貴公司已發行股本23.12%)，則將不可避免地對股份市場價格造成下行壓力，且股份的正常交投會在股價和成交量等方面受到不利影響，最終將對貴公司及股東的整體利益造成不利影響(連同上述第(i)及(ii)項，統稱「不確定性」)；
- (iv) 股份回購給予貴公司大好機會，可運用自身財務資源來提高每股收益，為股東創造更大價值，符合全體股東的利益；
- (v) 股份回購也代表另一個黃金機會，讓貴公司可大量回購股份，而不影響股價和成交量等方面的正常交投，因此股份回購與場內交易比較，對市場的干擾較少；
- (vi) 由於貴集團擬使用售股交易所得價款來補充股份回購所用現金，因此售股交易不會對淨現金流產生重大影響；
- (vii) 回購價較最後交易日前180個交易日期間的股份平均收市價及於2022年12月31日的經審核每股資產淨值均有所折讓，及其僅較於2023年6月30日的未經審核每股資產淨值略微溢價2.6%；及
- (viii) 股份回購不應視作一項獨立交易，因為股份回購連同售股交易構成一項交易的重要組成部分，以維持貴公司股權結構的穩定性而不會對貴公司現金流量造成重大不利影響。

獨立財務顧問函件

誠如通函董事會函件所披露，售股完成後，東岳高分子和東岳硅材仍是貴集團的附屬公司。雖然貴公司在售股完成時只持有東岳硅材44.4%，但誠如通函董事會函件所述，因貴公司仍然控制東岳硅材的董事會，因此東岳硅材仍是貴集團的附屬公司。誠如通函董事會函件進一步所披露，售股完成時，東岳未來氫能將由東岳氟硅科技持有7.71%，東岳硅材持有5.14%，因此仍是貴集團的聯營公司。貴公司並無出售或縮減其任何現有業務的計劃或意向，且售股交易僅涉及出售三家目標公司相應的相關股權，並不包括、亦不影響貴公司在其他附屬公司或聯營公司的權益。涉及售股交易的目標公司由東岳氟硅科技、新華聯控股(作為買方)、法院指定的新華聯控股管理人在商業談判後，並基於東岳硅材(現為A股上市公司)、東岳高分子(貴公司正評估在適當市況和機會出現時在資本市場的各種融資方案和可能性)及東岳未來氫能(正考慮申請在上海證券交易所或深圳證券交易所獨立上市)各自股權的流通性或潛在流通性而選定。誠如通函董事會函件「VI. 股份回購及售股交易的財務影響」一節所述，鑒於貴公司股東應佔每股未經審核綜合資產淨值預期將因交易而增加，而目標公司在售股完成後將仍是貴集團的附屬公司或聯營公司(視情況而定)，售股交易出售所得款項將用於補充股份回購所用現金，令貴公司能夠盡量減少交易帶來的現金流出，因此，整體而言，預期售股交易不會對貴集團帶來重大不利影響及將有利於貴公司股權架構穩定。

誠如通函董事會函件所披露，售股交易的對價是協議雙方經過公平合理的商業談判釐定，當中參考(其中包括)(i)就東岳硅材而言，A股於2023年8月31日(即擬進行交易及雙方於2023年9月協商以及討論售股交易的條款及條件(包括對價)時的最後月結日)的收市成交價，較於2022年12月31日及2023年6月30日按比例計算的每股A股資產淨值存有溢價；及(ii)就東岳高分子及東岳未來氫能而言，各自的歷史財務表現，即經考慮選定可資比較公司的市盈率倍數中位數後截至2023年6月30日止連續12個月淨溢利的財務表現。所持東岳未來氫能股權部分的對價較其於2022年12月31日按比例計算的資產淨值存有溢價。儘管所持東岳高分子股權部分的對價較其於2022年12月31日按比例計算的資產淨值略有折讓，經考慮該對價(i)乃基於與可資比較盈利公司一致的市盈率；(ii)代表處於經篩選可資比較公司範圍內的市賬率，且其高於經篩選可資比較公司的市賬率中位數及平均值；(iii)東岳高分子僅為參與售股交易的目標公司之一；及(iv)售股交

獨立財務顧問函件

易連同股份回購構成一項維持 貴公司股權結構穩定性的交易的一部分，董事會認為，收購東岳高分子股權的對價屬公平合理，符合 貴公司及其股東的整體利益。有關上述內容的進一步詳情請參閱通函的董事會函件。

基於上述情況，董事會(包括獨立董事委員會成員，彼等已於聽取獨立財務顧問的意見後給予推薦建議)認為本次售股交易的對價整體而言屬適當、公平合理，且符合 貴公司及其股東的整體利益。

就股東特別大會及股東利益而言， 貴公司已委聘獨立專業估值師對目標公司進行獨立估值，有關估值報告載於通函附錄三。董事已審閱獨立專業估值師就目標公司編製的估值報告及通函附錄三所載的相關估值方法，並認為目標公司股權估值的估值方法、所用假設、計算方法及選取的可資比較公司屬公平、合理及適當。進一步詳情請參閱通函董事會函件。

誠如通函董事會函件所述，鑒於上文所述，董事認為股份回購及售股交易的條款屬公平合理，且交易符合 貴公司及股東的整體利益。

吾等已與董事討論並獲悉，根據新華聯控股重組(定義見下文)，新華聯控股目前間接持有的股份(其中包括)可能將轉讓予其債權人，以清償債務。就此而言，吾等同意董事的觀點，即倘若債權人選擇一次性或短期內於公開市場變賣及處置轉讓予其的全部或絕大部分股份，股份總數最多相當於 貴公司已發行股本約23.12%，鑒於股份流動性較低，彼等出售該等股份可能不可避免地對股份市價造成下行壓力，最終對 貴公司、股東及獨立股東的利益產生不利影響。

吾等亦認為，一方面，交易可達致目的並最大限度地減少對 貴集團可能造成的與新華聯控股重組(定義見下文)相關的不確定性(例如股權結構的變化以及進行市場交易可能受到的干擾，以及對股份的市場價格表現的相應影響(倘該等股份如上所述於公開市場出售))；另一方面，鑒於股份回購及售股交易以相互的完成為條件，交易整體預計亦將為 貴公司及其股東帶來一定利益，包括：

- (i) 鑒於回購價與售股交易及協定清償協議(定義見下文)之對價相當，股份回購不會導致淨現金流出， 貴集團相應不存在現金流壓力；

- (ii) 回購股份將於股份回購完成及售股完成後註銷。貴公司預計股份回購將提高每股價值(例如每股盈利及每股資產淨值)，因為預計於股份回購完成及售股完成後，貴公司已發行股本中的股份數量將減少。詳情請參閱下文「E.對 貴集團的財務影響」一節；及
- (iii) 於售股完成後，東岳高分子及東岳硅材將繼續為 貴公司的附屬公司，而東岳未來氫能將繼續為 貴集團的聯營公司，因此，亦如通函董事會函件中「VI.股份回購及售股交易的財務影響」一節以及通函附錄二所披露的 貴集團未經審核備考財務資料所披露，預計交易不會對 貴集團的整體營運造成重大不利影響。

綜上所述，吾等同意董事的意見，認為訂立交易屬公平合理，並符合 貴公司、股東及獨立股東的利益。

C. 股份回購

1. 《股份回購協議》的主要條款

日期 : 2023年10月23日

訂約方 : (i) 賣方(作為賣家)，各自均為新華聯控股的全資附屬公司；及
(ii) 貴公司(作為買家)

回購股份數量

合共520,977,818股，約佔 貴公司於最後實際可行日期已發行股本的23.12%。

對價

股份回購的總對價為3,698,700,646港元(相當於人民幣3,456,729,576元)，將於重整方案獲中國法院批准後約90個工作日(指星期六、星期日以及開曼群島、英屬維爾京群島、中國及香港政府認可公眾假期以外的日子)(指星期六、星期日以及開曼群島、英屬維爾京群島、中國及香港政府認可公眾假期以外的日子)內分最多五期以現金間斷性支付，將予釐定的款項受限於中國各大銀行及相關機構的相關外匯管制及登記

要求規定的程序及時間。預期在股份回購的對價全數支付前，股份回購不會完成。股份回購的對價是賣方與 貴公司經過公平合理的商業談判後，考慮(其中包括)售股交易總對價、股份在連續180個交易日期間的市場價格變動及當時市況後釐定。

根據吾等與管理層的討論獲悉及吾等對《股份回購協議》及《股權轉讓協議》的審閱，東岳氟硅科技(即《股權轉讓協議》的賣方)將最多分五期以現金收取出售目標公司各自股權的對價，而於收到每期售股交易對價付款後， 貴公司將向賣方支付不超過售股交易所收對價金額的款項，以回購相應數額的回購股份(「協定結算安排」)。鑒於該安排，吾等認為 貴公司不會因股份回購而面臨重大現金流壓力。吾等已與管理層討論，並從管理層了解到，根據彼等的了解，於訂立交易時，賣方必須履行其於《股份回購協議》及《股權轉讓協議》項下的義務。倘賣方不履行或不能履行其義務，包括支付《股權轉讓協議》項下的對價，則 貴公司將不進行結算《股份回購協議》項下的對價。

股份回購完成的條件

股份回購完成有待下列條件於最後截止日期或之前達成或獲豁免(如適用)後，方可作實：

- (i) 於股東特別大會上，《股份回購協議》及據此擬進行的交易獲親身或委派代表出席的獨立股東在投票中以至少四分之三的票數批准；
- (ii) 證監會執行人員已經批准股份回購，而且沒有撤回或撤銷該項批准；
- (iii) 新華聯控股的重整方案已提交債權人會議及中國法院，且中國法院也下達裁定批准新華聯控股的重整方案，而且沒有撤回裁定；
- (iv) 《股權轉讓協議》的條件已獲達成(但關於《股份回購協議》成為無條件的條件除外)，《股權轉讓協議》因而成為無條件；
- (v) 任何法律、法院、仲裁機構或任何政府或其他機構均未作出限制、禁止或取消《股份回購協議》及據此擬進行的交易的判決、裁決、命令、禁令、請求或要求；

(vi) 賣方及 貴公司提供的**所有陳述和保證**在所有重大方面保持真實準確，並無誤導；及

(vii) 被抵押股份獲全面解除。

除上述第(vi)項條件可由賣方(對 貴公司的陳述和保證而言)及 貴公司(對賣方的陳述和保證而言)豁免外，賣方或 貴公司均不能豁免上述其他條件。預期新華聯控股的重整計劃最遲於2024年1月提交債權人會議和中國法院，而上述第(iii)項條件預期在2024年4月30日當日或之前完成。就第(vii)項條件而言，賣方已同意於最後截止日期前清償應付承押人的負債及被抵押股份的承押人預計將於清償其項下的負債後解除股份押記。於最後實際可行日期，所有條件均未達成。

倘股份回購完成的條件未能於最後截止日期或之前達成或獲豁免(視情況而定)，則《股份回購協議》將失效。

股份回購完成

在《股份回購協議》的條件全部達成或獲豁免(視情況而定)以及 貴公司全數支付股份回購的對價的前提下，股份回購及全部回購股份的轉讓最遲將於2024年12月31日完成。

若股份回購於2024年12月31日前未完成，賣方承諾將向 貴公司退還其收到的股份回購對價，已轉讓的回購股份(如有)將轉回賣方。儘管《股份回購協議》或《股權轉讓協議》未有規定或協定因未完成而退款的確切日期或任何期限，但 貴公司確認，其僅同意於交易未完成的情況下，在賣方收到股份回購項下退款之時或之後，退還售股交易項下所收款項。

股份回購完成及售股完成後， 貴公司將註銷該批回購股份，該批股份所附帶的權利也自該註銷完成時終止。

貴公司將根據《上市規則》第10.06(3)條至第10.06(5)條遵守有關股份回購及回購股份的適用條文及規定。

股份回購的資金

誠如通函董事會函件所披露，根據《公司法》，僅悉數繳足股款股份可用於回購，而 貴公司回購任何股份所用資金，只能從 貴公司的利潤撥付，或為此而新發行股份或從 貴公司的股份溢價賬撥付，或如果 貴公司的章程細則准許，則在《公司法》的規限下可從資本撥付。贖回或購買超過將予回購的股份的面值應付的溢價，必須從 貴公司的盈利或從 貴公司的股份溢價賬撥付，或如果 貴公司的章程細則准許，則在《公司法》的規限下可從資本撥付。於2023年6月30日， 貴公司的股份溢價約為人民幣3,935,865,000元(相當於約4,211,375,550港元)。亦誠如通函董事會函件所披露， 貴公司將使用其股份溢價撥資及實施股份回購。

2. 賣方及新華聯控股的資料

新華聯國際是在英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，股份回購完成前是 貴公司的主要股東，並由新華聯實業直接全資擁有，而新華聯實業由新華聯控股直接全資擁有，新華聯控股由傅先生(作為單一最大最終大股東)控制，傅先生亦為最終實益擁有人。新華聯國際主要從事投資控股業務。

新華聯海外是在英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，股份回購完成前是 貴公司的主要股東，並由新華聯國際直接全資擁有，新華聯國際由新華聯實業直接全資擁有，而新華聯實業由新華聯控股直接全資擁有，新華聯控股由傅先生(作為單一最大最終大股東)控制，傅先生亦為最終實益擁有人。新華聯海外主要從事投資控股業務。

誠如通函所披露，新華聯控股是在中國成立的有限公司，股份回購完成前是 貴公司的一名主要股東。新華聯控股由長石、傅先生、肖文慧女士(新華聯控股及長石之董事，並非為傅先生之近親)、楊雲華先生、吳向東先生(傅先生之近親)、馮建軍先生(新華聯控股及長石之董事)及張必書先生(貴公司及新華聯控股已故前任董事)分別擁有93.4%、2.83%、0.11%、2.11%、1.33%、0.07%及0.15%的權益。長石分別由傅先生、肖文慧女士、張建先生(貴公司執行董事)及劉靜女士(賣方、新華聯控股、新華聯實業及長石之董事)擁有59.76%、33.46%、3.36%及3.42%的權益。新華聯控股主要從事投資控股及管理。

茲提述 貴公司日期為2022年8月15日的公告(「**2022年新華聯控股公告**」)，北京市第一中級人民法院已受理湖南富興集團有限公司(新華聯控股的債權人)對新華聯控股提出的破產重整申請，涉及總額人民幣30,000,000元加應計利息，因新華聯控股無法償還其到期債務，但新華聯控股具有重整可能和潛在重整價值(「**新華聯控股重整**」)。吾等已討論並獲 貴公司告知，2022年新華聯控股公告中提及的人民幣30,000,000元加訟費僅為針對新華聯控股的其中一項索償的金額，有關索償導致新華聯控股司法重組。

3. 回購價分析

誠如通函董事會函件所述，回購價為約每股7.1港元，是賣方與 貴公司經過公平合理的商業談判後，考慮(其中包括)售股交易總對價、股份在於連續180個交易日期間的市場價格變動及當時市況後釐定。

3.1 股份歷史價格表現

下文載列自2021年1月4日至最後實際可行日期期間(「**回顧期間**」)股份的收市價變動及 貴公司就回顧期間進行的若干企業行動刊發的公告以及恒生指數於回顧期間的變動。回顧期間有充足時間為此分析對股份的近期市場表現作整體回顧，乃由於吾等認為超過33個月的回顧期足以說明整體股價表現，藉透過非 貴公司獨有的廣泛市場變化及 貴公司特定日期新聞及事件所致的平均影響。

獨立財務顧問函件



資料來源：彭博

於2021年1月4日至最後交易日期間(包括首尾兩日,「公告前期間」), 股份收市價介乎5.06港元至27.10港元, 平均收市價約為9.50港元。

如上圖所示, 於2021年6月中旬至九月初, 股份收市價錄得大幅上漲, 其後自2021年9月起至《股份回購協議》簽署當日期間呈整體下跌趨勢。於2021年1月4日至2021年6月16日期間, 股份收市價一直於每股5.06港元至每股7.41港元範圍內波動。在 貴集團於2021年6月16日收市後刊發截至2021年5月31日止五個月之未經審核綜合管理賬目的正面盈利預告公告(「盈利預告公告」)後不久, 股價由2021年6月21日的每股5.34港元飆升約407.5%至2021年9月2日的每股27.10港元, 創下歷史新高(「干擾期間」)。吾等獲 貴公司告知, 除盈利預告公告、 貴公司截至2021年6月30日止六個月的中期業績公告及 貴公司有關東岳硅材截至2021年6月30日止六個月的中期業績公告外, 貴公司並不知悉任何其他原因導致股份價格於該期間上升。如上圖所示, 干擾期間股份收市價的上漲劇烈且短暫, 亦非與恒生指數走勢所顯示的市場整體表現一致。就此而言, 考慮到上述情況, 值得注意的是, 倘排除干擾期間的股價表現, 則公告前期間(不包括干擾期間)(僅供參考)每股平均收市價約為9.12港元。

於干擾期間後，股份收市價轉為下跌趨勢並於2021年10月8日（貴公司於當日收市後刊發有關其並不知悉導致股份價格及成交量不尋常波動之特定原因的公告）跌至每股16.88港元。股份收市價於2021年12月6日（當日收市後刊發 貴集團截至2021年11月30日止11個月未經審核綜合管理賬目的正面盈利預告公告）進一步下挫至每股12.36港元。儘管於上述正面盈利預告公告刊發後股份收市價於2021年12月7日輕微上升至每股12.98港元，但其後股份收市價再次維持整體下行趨勢並於2022年3月15日跌至每股7.72港元。股份收市價於2022年3月21日（貴公司於當日交易時段後公佈其2021財年全年業績）輕微反彈至每股10.02港元。

如上圖所示，雖然在2022年及2023年上半年公佈若干正面盈利預告的時間前後，股份收市價數次出現短暫上升，但股份收市價於期內整體呈下跌趨勢，並於2023年6月14日跌至每股7.07港元。繼 貴集團於2023年6月14日交易時段後刊發截至2023年5月31日止五個月之未經審核綜合管理賬目的盈利警告公告後，股份收市價進一步下挫並於2023年6月23日跌至每股5.19港元。儘管股份收市價曾輕微反彈至2023年8月8日的每股7.98港元，但此後再次進入另一波跌勢並於最後交易日跌至每股5.34港元。吾等獲 貴公司告知，除 貴公司有關其2023年上半年中期業績及東岳硅材2023年上半年中期業績的公告外， 貴公司並不知悉導致股份價格於期內下跌的任何其他原因。

在2023年10月24日交易時段前刊發有關交易的該公告後，股份收市價上升約13.7%至同日的每股6.07港元。此後，股份收市價於每股5.46港元至6.39港元之間窄幅波動，於最後實際可行日期的每股收市價為6.05港元。

回購價較：

- (i) 於最後交易日股份在聯交所所報收市價每股5.34港元有約32.93%的溢價；
- (ii) 緊接最後交易日（包括當日）前連續五個交易日，股份在聯交所每日所報收市價的平均收市價每股5.42港元有約31.02%的溢價；

獨立財務顧問函件

- (iii) 緊接最後交易日(包括當日)前連續30個成交日，股份在聯交所每日所報收市價的平均收市價每股5.80港元有約22.29%的溢價；
- (iv) 緊接最後交易日(包括當日)前連續60個成交日，股份在聯交所每日所報收市價的平均收市價每股6.50港元有約9.16%的溢價；
- (v) 緊接最後交易日(包括當日)前連續90個成交日，股份在聯交所每日所報收市價的平均收市價每股6.49港元有約9.39%的溢價；
- (vi) 緊接最後交易日(包括當日)前連續180個成交日，股份在聯交所每日所報收市價的平均收市價每股7.40港元有約4.03%的折讓；
- (vii) 公告前期間平均收市價每股9.50港元有約25.26%的折讓；
- (viii) 公告前期間(不包括干擾期間)平均收市價每股9.12港元有約22.15%的折讓；
- (ix) 截至2022年12月31日股東應佔經審核每股資產淨值約人民幣7.14元(相當於約7.64港元)有約7.07%的折讓；及
- (x) 截至2023年6月30日股東應佔未經審核每股資產淨值約人民幣6.47元(相當於約6.92港元)有約2.60%的溢價。

如上文所示，儘管回購價較最後交易日的股份價格有所溢價，惟需注意的是，與較長遠期間股份的平均收市價作比較時，溢價程度變小。上文另需注意的是，回購價較接近緊接最後交易日(包括當日)前連續150個成交日股份的平均收市價每股7.04港元，較緊接最後交易日(包括該日)前180個連續交易日每股平均收市價有所折讓，甚至較公告前期間(包括及不包括干擾期間)股份的平均收市價折讓逾20%。

獨立財務顧問函件

3.2 股份的過往交易流通性

下表載列股份於回顧期間的交易流通性資料。

	股份的日常 交易量	日均交易量 佔已發行股份 總數的概約 百分比(附註1)	日均交易量 佔公眾持股量 的概約百分比 (附註2)
2021年			
1月	20,737,541	0.98%	1.98%
2月	17,143,368	0.81%	1.63%
3月	28,187,280	1.33%	2.31%
4月	11,138,600	0.53%	0.91%
5月	8,595,050	0.41%	0.70%
6月	12,216,823	0.58%	1.00%
7月	78,687,527	3.73%	6.21%
8月	52,713,180	2.50%	4.16%
9月	52,522,841	2.33%	3.60%
10月	40,979,668	1.82%	2.81%
11月	33,095,969	1.47%	2.27%
12月	27,667,151	1.23%	1.90%
2022年			
1月	15,634,438	0.69%	1.07%
2月	24,796,276	1.10%	1.70%
3月	30,100,412	1.34%	2.07%
4月	15,545,786	0.69%	1.07%
5月	11,984,246	0.53%	0.82%
6月	25,380,763	1.13%	1.74%
7月	15,060,471	0.67%	1.03%
8月	13,206,465	0.59%	0.91%
9月	9,167,803	0.41%	0.63%
10月	10,188,296	0.45%	0.70%
11月	9,176,710	0.41%	0.63%
12月	9,767,004	0.43%	0.67%

獨立財務顧問函件

	日均交易量 佔已發行股份 總數的概約 百分比(附註1)	日均交易量 佔公眾持股量 的概約百分比 (附註2)
2023年		
1月	7,404,507	0.33%
2月	7,345,159	0.33%
3月	7,775,942	0.35%
4月	5,507,436	0.24%
5月	5,610,997	0.25%
6月	10,536,767	0.47%
7月	8,721,940	0.39%
8月	4,966,544	0.22%
9月	5,491,944	0.24%
自2023年10月1日至 10月20日(即最後 交易日)	5,702,992	0.25%
公告前期間的平均數	19,243,869	0.86%
公告前期間(不包括 干擾期間)的 平均數	15,984,189	0.71%
自2023年10月24日 至最後實際可行 日期(附註3)	8,821,168	0.39%
回顧期間的平均數	18,878,928	0.85%

資料來源：聯交所網站及彭博

附註：

- 按最後交易日或最後實際可行日期(按適用的情況而定)股份的日均交易量除以各月末已發行股份總數計算得出。

2. 公眾持有的股份總數乃根據於各月末、最後交易日或最後實際可行日期(按適用的情況而定)的已發行股份總數(不包括賣方及賣方一致行動集團張先生集團及張哲峰先生持有的股份)計算得出。已作出相關調整反映以下事實：
(a)Dongyue Wealth由劉傳奇先生持有，於2021年3月11日辭任董事；及(b)Qixin Wealth自2023年9月1日起成為張先生的一致行動人士。
3. 2023年10月24日，即緊隨該公告發佈後的首個交易日。

誠如上表所示，於公告前期間，日均交易量佔已發行股份總數的百分比介乎約0.22%至約3.73%，平均約為0.86%。於公告前期間，日均交易量佔公眾持有股份總數的百分比介乎約0.34%至約6.21%，平均約為1.39%。吾等亦從上表注意到，與2022年及2023年相比，2021年(尤其是干擾期間)的股份日均交易量普遍較高。就此而言，吾等已諮詢 貴公司，而 貴公司確認其並不知悉該期間股份交易量增加的任何其他原因。有鑒於此，吾等亦透過剔除干擾期間研究股份的流動性，並注意到，於公告前期間但不包括干擾期間，股份的日均交易量分別佔已發行股份總數的約0.71%及公眾持有股份總數的約1.15%。綜上所述，股份交易量普遍淡薄，尤其是最近一年。因此，如上文所述，倘債權人選擇於公開市場變現及處置全部或大部分大宗股份(該等股份總計約佔 貴公司已發行股本的23.12%)，鑒於股份流動性低，彼等處置該大宗股份可能會對股份市價造成不可避免的、相當大的下行壓力，最終會對 貴公司、股東及獨立股東的利益產生不利影響。

3.3 可資比較交易

為進一步評估回購價的公平性及合理性，吾等檢索並審查了自2019年1月1日(即緊接最後交易日前逾四年)起直至及包括最後實際可行日期聯交所上市公司(不包括房地產投資信託)公告並獲其相關股東大會批准的有關場外股份回購的公告及/或通函。基於上述標準，吾等已確定了8項可資比較交易(「可資比較交易」)。

獨立財務顧問函件

然而，吾等亦已調查可資比較交易的性質及交易結構，並注意到可資比較交易的交易結構大相逕庭，因各種不同的原因而促使進行，包括但不限於，為了遵守適用監管規定、提高公司每股價值或解除先前收購及註銷相關已發行代價股份等。鑒於股份回購的特殊原因(即實現目的並最大限度地減少不確定性)亦與可資比較交易的原因不同，吾等認為，股份回購與可資比較交易作直接比較無法得出有意義的結論。

4. 對 貴公司股權結構的影響

下表列出 貴公司於(i)最後實際可行日期；及(ii)緊隨股份回購完成後(假設在最後實際可行日期至股份回購完成期間，張先生集團的總持股比例、貴公司已發行股本及股權結構沒有其他變動)的股權結構：

股東姓名／名稱	於最後實際可行日期		緊隨股份回購完成後	
	股數	概約%	股數	概約%
賣方一致行動集團	529,481,909	23.49	8,504,091	0.49
新華聯國際 ⁽¹⁾	370,977,818	16.46	—	—
新華聯海外 ⁽¹⁾	150,000,000	6.66	—	—
賣方董事及賣方母公司 ⁽²⁾	8,504,000	0.37	8,504,000	0.49
張建先生 ⁽²⁾	91	0.00	91	0.00
獨立股東	1,724,207,546	76.51	1,724,207,546	99.51
張先生集團	436,941,087	19.39	436,941,087	25.22
Dongyue Team Limited ⁽³⁾	258,948,451	11.49	258,948,451	14.94
張先生 ⁽⁴⁾	7,147,636	0.32	7,147,636	0.41
齊信投資 ⁽⁵⁾	95,219,000	4.22	95,219,000	5.50
Dongyue Wealth ⁽⁵⁾	75,626,000	3.36	75,626,000	4.37
張哲峰先生 ⁽⁴⁾	750,000	0.03	750,000	0.04
其他獨立股東 ⁽⁶⁾	1,286,516,459	57.08	1,286,516,459	74.25
合計	<u>2,253,689,455</u>	<u>100.00</u>	<u>1,732,711,637</u>	<u>100.00</u>

附註：

(1) 新華聯國際與新華聯海外的最終實益擁有人是傅先生。

獨立財務顧問函件

- (2) 包括賣方母公司(即新華聯實業、新華聯控股及長石)董事(及其近親(定義見《收購守則》)、相關信託,以及任何董事、其近親或相關信託控制的公司)的持股權,分別為(i)劉靜女士(賣方、新華聯控股、新華聯實業及長石之董事)持有5,847,000股股份;(ii)馬晨山先生(新華聯控股及長石之董事)持有528,000股股份;(iii)肖文慧女士(新華聯控股及長石之董事)持有1,070,000股股份;(iv)鐘萍女士(馮建軍先生的配偶,新華聯控股及長石之董事)持有15,000股股份;(v)傅爽爽女士(傅先生之女及新華聯控股董事)持有250,000股股份;(vi)吳向東先生(傅先生之近親)持有789,000股股份;及(vii)王怡女士(新華聯國際及新華聯實業之董事)持有5,000股股份。張建先生為執行董事及賣方一致行動集團的成員。
- (3) Dongyue Team Limited由張先生全資擁有。
- (4) 張先生及張哲峰先生均為執行董事,彼等概無於交易中擁有有別於所有其他股東權益的重大權益,且彼等均非為賣方一致行動集團的成員,亦不與之一致行動。
- (5) 於最後實際可行日期,齊信投資(持有95,219,000股股份)及Dongyue Wealth(持有75,626,000股股份)訂約協定與張先生一致行使等各自於 貴公司持股權益涉及的投票權,並為張先生的一致行動人士。張先生集團合共持有 貴公司19.39%的已發行股本。齊信投資及Dongyue Wealth概無於交易中擁有有別於所有其他股東權益的重大權益,且彼等不與賣方一致行動集團一致行動。
- (6) 包括香港泰力國際貿易有限公司(即 貴公司及 貴公司一家全資附屬公司(其董事為 貴集團僱員)的僱員股份計劃的受託人)持有的76,707,000股股份,於最後實際可行日期佔 貴公司已發行股本約3.4%。根據僱員股份計劃,該等股份由受託人於聯交所購買並代 貴集團僱員持有,截至最後實際可行日期,該等股份並未授予任何僱員、董事或賣方一致行動集團的任何成員。根據僱員股份計劃的規則,受託人無權行使其以信託形式為僱員持有的股份所涉及的任何投票權。賣方一致行動集團的任何成員、張先生及張先生集團的成員均非受託人的董事或股東,且彼等概無就受託人購買該等股份提供任何資金支持。因此,受託人並不與賣方一致行動集團或張先生集團的任何成員一致行動。
- (7) 截至最後實際可行日期,除2,253,689,455股已發行股份外, 貴公司並無涉及已發行股份的其他購股權、可換股證券、認股權證或衍生工具。

誠如上表所示,於交易完成後,新華聯控股及其附屬公司將不再持有 貴公司任何股權。於註銷回購股份並導致已發行股份總數減少後,所有其他股東佔 貴公司已發行股本的股權比例將按比例增加。於股份回購完成及售股完成後,(i)公眾股東持有的權益將由約57.08%增加至74.25%;(ii)獨立股東持有的權益將由約76.51%增加至99.51%。因此,獨立股東將因股份回購而增加其於 貴公司的股權比例,從而獲益。

D. 售股交易

1. 《股權轉讓協議》之主要條款

- 日期 : 2023年10月23日
- 訂約方 : (i) 東岳氟硅科技(作為賣方); 及
(ii) 新華聯控股(作為買方)
- 將出售的資產 : 根據《股權轉讓協議》條款, 東岳氟硅科技擬出售、買方擬購買目標公司相應的相關股權, 包括(i)東岳高分子約23.12%股權; (ii)東岳硅材約13.35%股權; 及(iii)東岳未來氫能約2.32%股權。
- 目標公司將予出售的相應的相關股權比例為貴公司透過東岳氟硅科技持有各目標公司對應的23.12%股權, 該比例乃根據並對應受限於股份回購23.12%股份而釐定。
- 對價 : 售股交易總對價人民幣3,456,729,576元(相當於3,698,700,646港元), 包括人民幣1,752,000,000元(相當於1,874,640,000港元)(關於東岳高分子的股權)、人民幣1,539,729,576元(相當於約1,647,510,646港元)(關於東岳硅材的股權)和人民幣165,000,000元(相當於176,550,000港元)(關於東岳未來氫能的股權)。

由於涉及金額較大，雙方經公平商業磋商後同意，買方將在重整方案獲得中國法院批准後約90個工作日(指中國銀行向公眾開放營業的日子，包括為政府認可的受補償日的星期六或星期日，但不包括法律規定的公眾假期及不構成該受補償日的星期六或星期日)內以現金支付並償清該對價(最多分五期，間隔時間及金額尚未確定，具體程序及時間須遵守適用中國各大銀行及相關機構的相關外匯管制要求)。預期於售股交易的總對價獲悉數支付後售股完成方會落實。基於上文所述，董事會認為該付款條款屬公平合理，並符合貴公司及股東的整體利益。

誠如上文「C. 股份回購 — 1.《股份回購協議》的主要條款」一節所述，根據協定結算安排，東岳氟硅科技(《股權轉讓協議》的賣方)將以現金最多分五期收取出售目標公司相應的相關股權的對價，並於收到售股交易的每筆對價款項後，貴公司將繼續向賣方支付不超過售股交易所收取對價金額的款項，以回購回購股份的相應金額。

對價的釐定基準 : 售股交易的對價乃由東岳氟硅科技與買方經公平商業磋商後釐定，並經計及(i)就東岳硅材而言，A股於2023年8月31日(即擬進行交易及雙方於2023年9月協商以及討論售股交易的條款及條件(包括對價)時的最後月結日)的收市成交價每股A股人民幣9.61元，較於2022年12月31日及2023年6月30日的按比例每股A股資產淨值溢價；及(ii)就東岳高分子及東岳未來氫能而言，各自的歷史財務表現(即截至2023年6月30日止十二個月的淨溢利)並計及篩選可資比較公司的市盈率。東岳未來氫能股權比例的對價較其於2022年12月31日之按比例資產淨值溢價。儘管東岳高分子股權比例的對價較其於2022年12月31日之按比例資產淨值略微折讓，經考慮該對價(i)乃基於與可資比較盈利公司一致的市盈率；(ii)代表處於經篩選可資比較公司範圍內的市賬率，且其高於經篩選可資比較公司的市賬率中位數及平均值；(iii)東岳高分子僅為參與售股交易的目標公司之一；及(iv)售股交易連同股份回購構成一項維持 貴公司股權結構穩定性的交易的一部分，董事會認為，收購東岳高分子股權的對價屬公平合理，符合 貴公司及其股東的整體利益。上述更多詳情請參閱通函的董事會函件。誠如通函董事會函件所述，董事確認，自2023年6月30日起至《股權轉讓協議》日期(包括該日)止，東岳高分子及東岳未來氫能的財務狀況(即淨利及資產淨值)未發生重大變化。

獨立財務顧問函件

就股東特別大會及股東利益而言，貴公司已聘請獨立專業估價師對目標公司進行獨立估值，有關估值報告載於通函附錄三。

基於上述情況，董事會認為本次售股交易的對價整體而言屬適當、公平合理，且符合貴公司及其股東的整體利益。

- 先決條件 :
- 售股完成須待下列條件達成後方告完成：
- (i) 《股份回購協議》成為無條件(但關於《股權轉讓協議》成為無條件的條件除外)；
 - (ii) 出席股東特別大會的獨立股東超過50%在股東特別大會以投票表決方式通過決議案，批准《股權轉讓協議》及據此擬進行的交易；及
 - (iii) 中國法院下達裁定批准新華聯控股的重整方案。

於最後實際可行日期，概無上述條件已獲達成。

- 完成 :
- 待《股權轉讓協議》的條件全部達成及新華聯控股悉數支付售股交易的對價後，售股完成將於不遲於2024年12月31日落實。

緊隨售股完成後，東岳高分子及東岳硅材仍然是貴集團的附屬公司，東岳未來氫能仍然是聯營公司。倘售股交易因並非歸咎於訂約雙方的任何原因而未能完成，而股份回購已完成(或股份回購的對價已部分或悉數支付)，賣方承諾向貴公司退還其收到的股份回購的對價，而已轉讓的回購股份(如有)將轉回予賣方。

2. 目標公司的資料

2.1 東岳高分子

東岳高分子是在中國註冊成立的有限公司，由 貴公司的直接全資附屬公司東岳氟硅科技直接全資擁有，主要從事製造及銷售含氟高分子材料業務。

下表分別載有東岳高分子截至2021年及2022年12月31日止年度的經審核財務資料：

	截至12月31日止年度	
	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元
除稅前淨溢利	1,829,554	2,873,943
除稅後淨溢利	1,595,756	2,489,980

截至2022年12月31日，東岳高分子的經審核資產淨值約為人民幣9,446,930,000元。

如上表所載，東岳高分子於2022年錄得的除稅後淨溢利較2021年大幅增長約56.0%。經與管理層討論，有關增長乃主要由於對東岳高分子產品(即PVDF及R142b)的需求增加，尤其是2022年首三季度。

東岳高分子及其附屬公司整體是 貴集團的主要營運公司集團。經 貴公司確認，東岳高分子及其附屬公司報告的合併收入約佔 貴集團含氟高分子材料及製冷劑部門在過去三年各年所確認幾乎全部收入。誠如上文「A. 貴集團資料 — 1. 財務表現」一節所述，上述部門佔 貴集團整體報告合併收入總額的50%以上。

2.2 東岳硅材

東岳硅材是在中國成立的股份有限公司，是 貴公司的間接非全資附屬公司，其股份於深圳證券交易所創業板上市(股票代碼：300821.SZ)。於最後實際可行日期， 貴公司透過其全資附屬公司東岳氟硅科技擁有東岳硅材約57.75%的股權。東岳硅材主要從事製造及銷售有機硅產品，主要以密封劑、添加劑、化學品穩定劑和潤滑劑的形式廣泛應用於建築、電子、電力、新能源、汽車、紡織品、醫療用品、個人護理產品等行業，作為工業加工的重要材料。

獨立財務顧問函件

下表分別載有東岳硅材截至2021年及2022年12月31日止年度的經審核財務資料以及於深圳證券交易所刊發的東岳硅材中期報告所公佈東岳硅材截至2022年及2023年6月30日止六個月的未經審核財務資料：

	截至12月31日止年度		截至6月30日止六個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2022年 人民幣千元 (未經審核)	2023年 人民幣千元 (未經審核)
除稅前淨溢利／虧損	1,314,682	541,996	610,146	(190,664)
除稅後淨溢利／虧損	1,150,634	510,982	518,571	(191,656)

截至2022年12月31日，東岳硅材之經審核資產淨值約為人民幣5,240,683,000元。截至2023年6月30日，東岳硅材於截至2023年6月30日止六個月的中期報告所公佈東岳硅材之未經審核資產淨值約為人民幣4,929,027,000元。

如上表所載，東岳硅材於2022年的除稅後淨溢利較2021年下降約55.6%。誠如東岳硅材2022財年的年報所披露以及根據吾等自管理層獲悉，有關下降乃主要由於(i)東岳硅材的硅產品售價較2021年大幅下降，與硅行業整體的全面價格調整趨勢一致；及(ii)硅產品的全球需求減少及中國的產品需求放緩所致。

吾等注意到，東岳硅材於截至2023年6月30日止六個月錄得除稅前虧損，而於截至2022年6月30日止六個月則錄得溢利。根據通函中董事會函件所披露，東岳硅材截至2023年6月30日止六個月錄得稅前淨虧損約人民幣190,664,000元，而2022年同期的稅前淨利潤約為人民幣610,146,000元，主要由於全球經濟復甦放緩，國內硅市場產能及產品供應增加，導致市場競爭加劇，東岳硅材主要產品價格持續下跌，連同2023年上半年出口產品需求下降。

於最後實際可行日期，其市值約為人民幣10,164,000,000元(相當於約10,875,500,000港元)。

2.3 東岳未來氫能

貴公司的聯營公司東岳未來氫能是於中國成立的股份有限公司。於最後實際可行日期，東岳氟硅科技（貴公司的一間全資附屬公司）持有東岳未來氫能10.03%的股權，及東岳硅材（由東岳氟硅科技於最後實際可行日期持有57.75%）持有東岳未來氫能5.14%的股權。東岳未來氫能主要從事研究、生產及銷售氟化質子交換膜、其關鍵原材料及衍生產品業務。

下表分別載有東岳未來氫能截至2021年及2022年12月31日止年度的經審核財務資料：

	截至12月31日止年度	
	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元
除稅前淨溢利	58,582	156,224
除稅後淨溢利	54,095	144,000

截至2022年12月31日，東岳未來氫能的經審核資產淨值約人民幣974,802,000元。

如上表所載，東岳未來氫能於2022年錄得的除稅後淨溢利較2021年增長約166.2%。經與管理層討論，有關增長乃主要由於(i)擴張現有生產設施；(ii)產品營銷策略產生積極效果；及(iii)產品改進促使銷量增加，導致收益增加。亦如貴公司日期為2022年7月28日的公告所披露，東岳未來氫能計劃申請其股份在中國的證券交易所上市。

3. 有關售股交易合計對價的分析

誠如通函董事會函件所披露，售股交易的總對價為人民幣3,456,729,576元（相當於3,698,700,646港元），包括有關東岳高分子的對價約人民幣1,752,000,000元（相當於1,874,640,000港元），有關東岳硅材的對價約人民幣1,539,729,576元（相當於1,647,510,646港元）及有關東岳未來氫能的對價約人民幣165,000,000元（相當於176,550,000港元）。貴公司已委聘估值師對每家目標公司於2023年8月31日之估值進行獨立估值（「估值報告」）。估值報告全文及個別目標公司的相關價值載於通函附錄三。

吾等已審閱估值報告並與估值師討論估值方法以及就估值採用的基準及假設。吾等注意到，估值師在評估個別目標公司價值時採用市場法。根據估值報告，市場法透過分析可資比較業務或資產的近期銷售或發售衡量業務或資產的價值，並就所評估標的業務或資產與分析所用可資比較業務或資產的差異作出調整。誠如估值報告所披露及根據吾等與估值師的討論，(i)其已選擇市場法以估計於東岳硅材的股權的市值，原因為其於深圳證券交易所創業板上市且交易活躍；及(ii)其亦已使用市場法估計於東岳高分子及東岳未來氫能的股權的市值，方式為首先編製與東岳高分子及東岳未來氫能相當的公開交易指引公司的交易倍數。根據市場法，估值師隨後按公開交易實體基準釐定東岳高分子及東岳未來氫能各自的股權價值(利用兩家公司的財務表現估計)。此方法不僅反映現行市場投資偏好或投資環境，亦可提供最新之市場公開資料，使管理層可作出更知情決定。此外，由於市場法通常較少依賴不可觀察及主觀的假設，估值師亦認為相比收益法及成本法，市場法是最適合的估值方法。根據估值師的說法，由於成本法未必能反映目標公司創收業務的預期未來經濟利益，故並無採納成本法，而由於從市場參與者的角度看，受多項假設及或然因素影響的目標公司未來財務預測並不可靠，故亦無採納收益法。

東岳高分子

就東岳高分子的估值而言，估值師識別了14家可資比較公司(「東岳高分子可資比較公司」)。基於吾等從估值師獲悉的事項，識別東岳高分子可資比較公司的主要標準為(其中包括)識別在聯交所上市且主要在中國從事生產及銷售化學品(與東岳高分子相當)。吾等已與估值師討論並了解到，主要在中國從事特定產品(即含氟高分子材料)的製造和銷售的香港上市公司數量有限。考慮到可資比較公司公平合理的樣本量及估值可用的市盈率，估值師已對在中國從事化工生產及銷售的公司採用更廣的選擇標準範圍，同時注重該等公司的地理分佈、資本市場/上市地點及盈利能力等核心屬性。吾等亦已審閱並注意到，上述所有入選的東岳高分子的可資比較公司均主要於中國從事化工生產及銷售，其上一財政年度總收入逾50%來自與東岳高分子的相關業務及地區。

有關資本市場／上市地點方面，所有可資比較公司截至估值日期均於聯交所上市且並無暫停買賣，及上市時間超過兩年。此外，所採用的所有可資比較公司於最近財務報告期內均錄得盈利。因此，吾等認同可資比較公司的主營業務、地區分佈、資本市場／上市地點及盈利能力與東岳高分子的核心屬性一致且相當。基於上文所述，且鑒於東岳高分子及其附屬公司整體是 貴集團主要的營運公司集團，而其自身並無單獨上市，因此與在香港上市的可資比較公司進行比較被視為合理，吾等信納東岳高分子可資比較公司的甄選標準。14家可資比較公司的詳情載於通函附錄三。

就採納的估值倍數而言，估值師經參考東岳高分子可資比較公司的市盈率中間值後採用市盈率(「**市盈率**」)。估值師認為市盈率是評估盈利企業常用的估值倍數，且曾用於估值目的。鑒於東岳高分子一直盈利，吾等認同估值師就估值選取市盈率為估值倍數，以反映東岳高分子的盈利能力。

在計算東岳高分子的估值約人民幣1,752,000,000元(相當於約1,874,640,000港元)時，估值師將東岳高分子可資比較公司的市盈率中間值乘以東岳高分子截至2023年6月30日止12個月的規範化連續淨溢利，並就非經營性資產／負債淨值、缺乏市場流通性折讓及所出售東岳高分子的23.12%股權作出調整。使用市盈率釐定東岳高分子的盈利以得出其股權價值時，使用東岳高分子截至2023年6月30日止12個月的規範化連續淨溢利旨在(其中包括)消除非經常性項目的影響，並採納東岳高分子的實際利得稅率。根據吾等與管理層及估值師的討論，吾等注意到估值師通過識別及摒除東岳高分子財務報表中非經常性的其他收入／開支及出售之收益或虧損(包括營業外收入、營業外開支、政府補貼、投資收入及出售收益)。此外，所產生的東岳高分子的股權價值其後根據東岳高分子的非經營性資產／負債淨值(包括金融資產、聯營公司投資及股權投資)進行調整。經審閱上述調整，吾等認同估值師之觀點，規範化連續淨溢利能夠更恰當地反映東岳高分子的財務表現，故採納上述股權價值更能反映其公平值。

估值師在達致東岳高分子的估值時採用的缺乏市場流通性折讓為20.5%。吾等獲估值師告知，該折讓是參考Stout Risius Ross, LLC發佈的全球研究報告「2023年Stout受限制股份研究參考指南」(可在Business Valuation Resources, LLC網站(<https://www.bvresources.com/>)公開查閱)後基於估值師的專業判斷採用。吾等已獲估值師提供該研究報告摘錄，並與估值師確認該研究報告是截至2023年8月31日關於缺乏市場流通性折讓的最新公開資料來源。經計及上述因素，吾等認為估值師在估值中採用該缺乏市場流通性折讓屬適當。

東岳未來氫能

就東岳未來氫能的估值而言，與東岳高分子類似，估值師識別了在中國證券交易所上市的5家可資比較公司。基於吾等從估值師獲悉的事項，識別可資比較公司的主要標準為(其中包括)識別主要在中國從事生產及銷售類似膜產品(使用氟化工材料製成或具有類似產品功能)以及生產及銷售精細化學品(尤其是含氟精細化學品)，同時注重該等公司的地理分佈、資本市場/上市地點及盈利能力等核心屬性。吾等已與估值師討論其甄選標準並已評估所選取可資比較公司的適切性。經考慮(i)可資比較公司的業務性質與東岳未來氫能的地區分部、資本市場/上市地點大致相似，且可資比較公司的盈利能力亦與核心屬性一致，與東岳未來氫能具有可比性；(ii)誠如 貴公司日期為2022年7月28日的公告所披露，東岳未來氫能計劃申請其股份在中國的證券交易所上市，因此，與在中國上市的可資比較公司進行比較被視為合理，吾等信納可資比較公司的甄選標準。5家可資比較公司的詳情載於通函附錄三。

就採納的估值倍數而言，估值師經參考可資比較公司的市盈率中間值後亦採用市盈率。與東岳高分子類似，鑒於東岳未來氫能一直盈利，吾等認同估值師就估值選取市盈率為估值倍數，以反映東岳未來氫能的盈利能力。

在計算東岳未來氫能的估值約人民幣165,000,000元(相當於約176,550,000港元)時，估值師將可資比較公司的市盈率中間值乘以東岳未來氫能截至2023年6月30日止12個月的規範化連續溢利，並就非經營性資產/負債淨值、缺乏市場流通性折讓及所出售東岳未來氫能的2.32%

股權作出調整。使用市盈率釐定東岳未來氫能的盈利以得出其股權價值時，與上述東岳高分子的市盈率類似，東岳未來氫能截至2023年6月30日止12個月的規範化連續淨溢利乃用於(其中包括)消除非經常性項目的影響，並採納東岳未來氫能的實際利得稅率。根據吾等與管理層及估值師的討論，吾等注意到，估值師已透過識別及排除營業外收入、政府補貼、投資虧損及出售虧損獲得正常化的歷史淨利潤。東岳未來氫能的股權價值隨後根據截至2023年6月30日止六個月期間東岳未來氫能的未經審核財務報表由包括股權投資在內的淨營業外資產／負債作出調整。經審閱上述調整，吾等認同估值師之觀點，規範化淨溢利能夠更恰當地反映東岳未來氫能的財務表現，故採納上述股權價值更能反映其公平值。估值師在達致東岳未來氫能的估值時採用的缺乏市場流通性折讓率同樣為20.5%。

東岳硅材

就東岳硅材的估值而言，估值師主要根據東岳硅材截至2023年8月31日的市值並計及所出售東岳硅材的13.35%股權得出其估值人民幣1,539,729,576元(相當於約1,647,510,646港元)。鑒於東岳硅材的股份於深圳證券交易所創業板上市(股票代碼：300821.SZ)，吾等認為主要根據東岳硅材的市值計算其估值屬合理恰當。吾等注意到，東岳硅材的估值乃基於其2023年8月31日(即可進行交易的最後月結日)的市值，東岳硅材於2023年8月31日的收市價為每股A股人民幣9.61元。吾等評估並發現，自此之後，東岳硅材的每股A股收市價一直呈逐步下跌趨勢，截至2023年10月23日(即《股權轉讓協議》簽訂之日)跌至每股A股人民幣7.95元，並在最後實際可行日期輕微回升至每股A股人民幣8.47元。鑒於東岳硅材近期每股A股收市價較低，吾等認為採用東岳硅材截至2023年8月31日的市值不會損害 貴公司、其股東及獨立股東的利益。

吾等已審閱估值的計算過程並於彭博進行搜索以覆核估值師於估值中採用的上述可資比較公司各自的倍數及東岳硅材截至2023年8月31日的市值。吾等亦已審閱上文所述及估值報告中所載就估值採納的關鍵基準及假設並

就此與估值師進行討論，吾等注意到有關基準及假設乃普遍用於商業估值。在與估值師討論過程中，吾等並無識別任何重要因素致使吾等懷疑估值報告所採用有關假設的合理性。因此，吾等認為達致估值的估值方法屬恰當。

此外，根據《上市規則》第13.80條附註(1)(d)及收購守則規則11.1(b)的規定，吾等已評估估值師的負責人士獲委聘為獨立專業人士以對目標公司進行估值的資格及經驗。吾等注意到，林詠瑜女士於估值及財務分析方面擁有逾十年經驗，包括商業估值、無形資產、金融工具估值、自然資源項目及購買價分配，為特許金融分析師(CFA)特許資格持有人。彼畢業於香港科技大學，獲得工商管理學士學位，主修金融及機構管理。Kevin Kwong先生亦於商業估值、無形資產估值、購買價分配及作財務報告及交易參考用途的減值測試方面擁有逾十年經驗。Kwong先生為特許金融分析師(CFA)、新加坡特許估值師及評估師(CVA)及金融風險管理師(FRM)的特許資格持有人。貴公司及估值師均向吾等確認，彼等概不知悉彼等之間有任何關係而可能導致彼等並非相互獨立。吾等亦已審閱估值師的委聘條款，並留意到有關工作範圍就達致目標公司市場價值的意見而言屬合適。吾等並無注意到有任何向估值師作出的正式或非正式聲明與吾等對通函所載資料的了解產生重大抵觸。

基於上述討論且考慮到(i)市場法為常用且為得出上述目標公司各自股權市值的恰當方法；(ii)估值師在確定相關可資比較公司時所採用的甄選標準被視為適當；(iii)採用市盈率評估東岳高分子及東岳未來氫能各自股權的價值乃屬恰當；(iv)東岳硅材的市值(代表整體市場對東岳硅材的獨立評估及評值)被廣泛接納為東岳硅材的市值；及(v)售股交易的對價合共人民幣3,456,729,576元等於目標公司各自股權的合計估值，吾等認為售股交易對價屬公平合理。

誠如上文「D.售股交易 — 2.目標公司的資料」一節所討論及吾等對目標公司財務資料的審閱，截至2022年12月31日東岳高分子、東岳硅材及東岳未來氫能的擁有人應佔資產淨值分別約為人民幣9,277,123,120元(相當於約9,926,521,738港元)、人民幣5,237,318,874元(相當於約5,603,931,195港元)及人民幣974,802,000元(相當於約1,043,038,140港元)。吾等注意到，有關出售東岳硅材及東岳未來氫能各自股權的售股交易對價分別較各自上述對應比例

獨立財務顧問函件

的資產淨值溢價約120.2%及629.6%。然而，出售東岳高分子股權的售股交易對價則較截至2022年12月31日的股東應佔對應比例資產淨值折讓約18.3%，表明市賬率約為0.82倍。就此而言，吾等已進一步採取措施，同時考慮與14家東岳高分子可資比較公司進行市賬率（「市賬率」）比較。根據從聯交所查閱的東岳高分子可資比較公司的最新財務資料及彼等各自截至最後實際可行日期的市值，以下為各東岳高分子可資比較公司的市賬率詳情：

名稱	股份代號	市值(港元) (附註1)	股東應佔 資產淨值 (港元或 等值港元) (附註2)	市賬率
東岳集團有限公司	189	12,034,701,690 (附註3)	15,592,943,080	0.77
阜豐集團有限公司	546	10,678,618,846	17,435,006,930	0.61
環球新材國際控 股有限公司	6616	4,559,042,086	2,613,102,640	1.74
理文化工有限公司	746	2,466,750,000	5,595,255,000	0.44
天德化工控股有限公司	609	1,217,185,200	2,590,367,280	0.47
彩客新能源科技有限公 司	1986	1,093,605,300	2,060,433,730	0.53
葉氏化工集團有限公司	408	909,574,554	3,824,927,000	0.24
三和精化集團有限公司	301	611,325,000	257,598,220	2.37
GHW International	9933	600,000,000	644,502,730	0.93
中國綠島科技有限公 司	2023	447,538,000	482,995,860	0.93
常茂生物化學工程股 份有限公司	954	291,335,000	793,837,280	0.37
帝王實業控股有限公 司	1950	172,800,000	384,582,610	0.45
江蘇創新環保新材 有限公司	2116	168,000,000	333,788,640	0.50
浙江長安仁恒科技股 份有限公司	8139	44,160,000	127,496,376	0.35
			最高值	2.37
			最低值	0.24
			平均值	0.76
			中位值	0.52

附註：

- (1) 除 貴公司市值外，其餘東岳高分子可資比較公司的市值計算方法為各東岳高分子可資比較公司於最後實際可行日期的每股收市價與各東岳高分子可資比較公司的已發行股份總數的乘積。上述已發行股份總數包括聯交所上市股份以及任何非上市／內資股。
- (2) 股東應佔資產淨值乃根據各東岳高分子可資比較公司於截至2023年6月30日止六個月的中期報告中載明的最新公佈的股東應佔資產淨值計算。如呈報貨幣為人民幣，則按人民幣1元=1.07港元的匯率進行換算。
- (3) 貴公司的市賬率以最後交易日的收市股價計算，以避免任何可能因該公告而導致的股價扭曲。

吾等注意到東岳高分子可資比較公司的市賬率介乎約0.24倍至2.37倍，簡易平均值及中位值分別約0.76倍及約0.52倍。因此，東岳高分子股權的售股交易對價的市賬率約0.82倍(i)在東岳高分子可資比較公司的市賬率範圍內，且高於東岳高分子可資比較公司的市賬率中位值及其平均值；及(ii)尤其是高於 貴公司於最後交易日的市賬率約0.77倍(基於未受干擾的股份市價)。故此，吾等認為出售東岳高分子股權的售股交易對價的折讓率可以接受。

E. 對 貴集團的財務影響

茲提述董事會函件「VI. 股份回購及售股交易的財務影響」一節及通函附錄二「本集團的未經審核備考財務資料」一節(「備考財務資料」)。

(a) 盈利

貴公司及其核數師確認，預計緊隨股份回購及售股交易完成後 貴集團將不會在其綜合損益賬中錄得因交易而產生的重大收益或虧損。按截至最後實際可行日期已發行2,253,689,455股股份計算，由於(其中包括)股份回購完成、售股完成及註銷回購股份後已發行股份的數目將由2,253,689,455股減少至1,732,711,637股，誠如通函董事會函件所述，預計2022財年 貴集團的按每股及備考基準計算的基本盈利將因交易完成而得以增加。

於售股完成後，東岳高分子及東岳硅材將仍為 貴公司的附屬公司，彼等的財務業績仍將併入 貴集團的綜合賬目，而東岳未來氫能將仍為 貴集團的聯營公司，其業績將繼續採用權益會計法入賬。儘管售股完成

後 貴公司於各目標公司的權益將有所減少，惟交易對 貴集團未來盈利的影響將取決於(其中包括)目標公司的未來業務營運及盈利能力。

(b) 資產淨值

於售股完成後，東岳高分子及東岳硅材將仍為 貴公司的附屬公司，彼等的資產及負債仍將併入 貴集團的綜合賬目，而東岳未來氫能將仍為 貴集團的聯營公司，並繼續採用權益會計法入賬。

基於董事會函件「VI. 股份回購及售股交易的財務影響」一節所述及備考財務資料，倘交易已於2023年6月30日進行， 貴集團的資產淨值將由於2023年6月30日的約人民幣14,572,800,000元(相當於約15,592,900,000港元)減少約17.5%至約人民幣12,015,300,000元(相當於約12,856,400,000港元)，主要是由於根據股份回購(股份回購的協定對價約為人民幣3,456,700,000元)，股本及股份溢價分別減少約人民幣48,690,000元及人民幣3,408,000,000元，且售股交易所得款項總額約人民幣3,456,700,000元、減專業費用約人民幣4,400,000元與目標公司的相關股權於2023年6月30日的資產淨值人民幣2,553,200,000元的差額約人民幣899,100,000元確認為股權。然而，由於股份回購完成、售股完成及註銷回購股份後已發行股份數目將由2,253,689,455股減少至1,732,711,637股，誠如備考財務資料所述，按備考基準計算，交易將使每股資產淨值由2023年6月30日的約人民幣6.47元(相當於約6.92港元)增加至約人民幣6.93元(相當於約7.42港元)。

(c) 現金流

鑒於交易的獨有特徵，尤其是，股份回購的總對價與售股交易總對價相同，且 貴集團擬將售股交易的出售所得款項用於補充股份回購所用現金，交易將不會產生重大淨現金流出。

股東務請注意，上述分析僅作說明用途，並不代表 貴集團於交易完成後的財務狀況／業績。

討論

誠如上文「B.進行交易的理由及裨益」一節所述，交易乃為達致目的而發起及獨特構成並最大限度地減少與新華聯控股重組相關的不確定性，例如 貴公司股權結構存在不確定性以及可能會干擾市場交易，進而影響股份的市場價格表現(假如回購股份於公開市場出售)，最終可能對 貴公司及股東的整體利益產生不利影響。

在股份回購及售股交易互為條件並構成重要組成部分的交易中，儘管回購價高於近期現行股份收市價，惟綜合考慮以下因素：

- (i) 股份回購價較近期股份收市價有所溢價，與較長遠期間股份的平均收市價作比較時，溢價程度變小。例如，回購價較接近緊接最後交易日(包括當日)前連續150個成交日股份的平均每股收市價每股7.04港元，較緊接最後交易日(包括當日)前連續180個成交日股份的平均收市價有所折讓，甚至較公告前期間(包括及不包括干擾期間)股份的平均收市價折讓20%；
- (ii) 吾等認為售股交易對價(即等於目標公司股權於估值中的經評估值)屬公平合理，乃基於上文「D.售股交易—3.有關售股交易合計對價的分析」一節所詳述之理由，其中包括但不限於進行估值時所採用的市場法以及所涉及的基準及假設被視為適當；
- (iii) 回購價及售股交易對價乃 貴集團、賣方及買方之間公平協商的結果，其中，回購價為賣方可接受的最低銷售價格，以便新華聯控股的債權人會議可認為該建議在商業上屬可接受，同時平衡可接受的對價，使 貴公司在不會對 貴公司及其股東產生重大不利影響的情況下，提出可實現目的並最大限度地減少不確定性的交易，鑒於：
 - (a) 交易嚴格按照獨有特徵組成，例如(其中包括)股份回購由售股交易所得款項補充，合計回購價等於售股交易對價，以及股份回購完成及售股完成就條件而言互為條件。因此，預計 貴集團不會因交易而產生淨現金支出；

獨立財務顧問函件

- (b) 根據上文「E.對 貴集團的財務影響」一節所討論及本通函附錄二所載之備考財務資料，因(其中包括)交易完成後，貴公司已發行股本的股份數目減少，預計每股盈利及每股資產淨值的每股價值亦有所提升；及
- (c) 亦誠如上文「E.對 貴集團的財務影響」一節所詳述，於售股完成後，東岳高分子及東岳硅材將仍為 貴公司的附屬公司，而東岳未來氫能將仍為 貴集團的聯營公司，因此，預計亦不會因交易而對 貴集團的整體營運產生重大不利影響，

吾等認為，就獨立股東而言，交易整體上屬公平合理。

推薦建議

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為訂立交易(儘管並非於 貴公司一般及正常業務過程中訂立)符合獨立股東的利益，交易條款(包括股份回購價及售股交易對價)符合一般商業條款且就獨立股東而言屬公平合理。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成擬於股東特別大會提呈的有關股份回購及售股交易的決議案。

此 致

獨立董事委員會 台照

為及代表
新百利融資有限公司
董事
譚思嘉
謹啟

2023年11月30日

譚思嘉女士為證券及期貨事務監察委員會註冊的持牌人，並為新百利的負責人員，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，在企業融資行業擁有逾20年經驗。

1. 三個年度之財務資料概要

以下為本集團截至2020年、2021年及2022年12月31日止三個年度之各年度的經審核綜合業績及本集團截至2023年6月30日止六個月的未經審核綜合業績概要，乃摘錄自本公司各份已刊發年報及中期報告：

業績

	截至2023年	截至12月31日止年度		
	6月30日 止六個月 人民幣千元 (未經審核)	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
收益	7,198,111	20,027,988	15,843,947	10,044,313
經營活動產生的溢利*	289,280	5,140,357	3,325,815	1,121,181
融資成本	(1,525)	(15,302)	(81,606)	(104,560)
除稅前溢利	287,755	5,125,055	3,244,209	1,016,621
稅項	(79,686)	(948,938)	(562,664)	(113,765)
本年度溢利	208,069	4,176,117	2,681,545	902,856
下列各方應佔：				
本公司擁有人	283,871	3,855,539	2,074,843	772,167
非控股股東權益	(75,802)	320,578	606,702	130,689
本年度全面收益總額	207,032	4,170,287	2,447,447	623,325
下列各方應佔：				
本公司擁有人	282,834	3,849,709	1,840,745	492,636
非控股股東權益	(75,802)	320,578	606,702	130,689
股息	不適用	1,196,613	620,666	246,259
每股盈利				
— 基本及攤薄(人民幣)	0.13	1.73	0.98	0.37
每股股息(人民幣)	不適用	0.53	0.29	0.12
* 經營活動產生的溢利/(虧損)				
已扣除：				
貿易及其他應收款項 (撥回)/減值虧損	2,993	32,996	(2,032)	(176)
無形資產減值	—	—	4,667	—
股權結算之以股份付款	—	—	293,774	—

根據本公司已刊發的年報，本集團核數師開元信德會計師事務所有限公司認為，截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度的綜合財務報表已根據國際財務報告準則真實公平地反映了本公司及本集團於2020年、2021年及2022年12月31日的事務狀況，以及本集團截至該日止年度的綜合財務表現及現金流量，並已按照《香港公司條例》妥為編制。開元信德會計師事務所有限公司並未就本集團截至2022年12月31日止三個年度的財務報表發表與持續經營有關的經修訂意見、強調事項或重大不明朗因素。

2. 綜合財務報表

本集團截至2020年、2021年及2022年12月31日止財政年度各年度以及截至2023年6月30日止六個月的財務資料及綜合財務報表詳情連同主要會計政策及相關附註於下列文件內披露，該等文件已於聯交所網站(<http://www.hkex.com.hk>)及本公司網站(<http://www.dongyuechem.com>)上刊載：

- 本集團於2023年9月15日刊發之截至2023年6月30日止六個月之中期報告(第34頁至60頁)(見 https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0915/2023091500841_c.pdf)；
- 本集團於2023年4月25日刊發之截至2022年12月31日止年度之年報(第136頁至281頁)(見 https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0425/2023042500902_c.pdf)；
- 本集團於2022年4月26日刊發之截至2021年12月31日止年度之年報(第135頁至277頁)(見 https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0426/2022042600514_c.pdf)；及
- 本集團於2021年4月16日刊發之截至2020年12月31日止年度之年報(第128頁至265頁)(見 https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0416/2021041600042_c.pdf)。

3. 債務聲明

於2023年10月31日，本集團錄得應付票據約為人民幣235,120,000元，其中人民幣75,120,000元以本集團應收票據人民幣75,120,000元作為擔保。

本集團於2023年10月31日根據香港財務報告準則第16號的規定承租人就所有租賃確認使用權資產及相應負債(短期租賃及低價值資產租賃除外)，租賃土地使用權及租賃物業錄得租賃負債約人民幣34,990,000元。

除上文披露者及集團內負債及正常貿易應付款項外，本集團於2023年10月31日營業時間結束時概無擁有任何銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、押記、租購承擔、擔保、租賃負債或其他重大或然負債。

4. 營運資金充足程度

經審慎考慮並計及本集團目前可用的財務資源(包括手頭的現金及現金等價物、內部產生的資金及可用的銀行融資)，董事信納，在無不可預見的情況下，本集團將擁有充足的營運資金滿足其自本通函日期起至少十二個月之目前需求。

5. 重大變動

除所披露者外：

- (a) 於2023年中期報告，收益減少人民幣2,913,177,000元或約28.8%至人民幣7,198,111,000元，毛利率減少人民幣2,595,380,000元或約69.6%至人民幣1,132,365,000元，截至2023年6月30日止六個月(「2023年上半年」)的利率較2022年相應期間的毛利率減少約21.1%至16.2%，乃由於氟硅化工行業整體環境低迷，下游需求疲軟，導致本集團多個主要產品價格下跌，從而導致本集團各業務板塊業績出現不同程度下滑；
- (b) 於2023年中期報告，2023年上半年的行政及其他開支減少人民幣344,124,000元或約60.6%至人民幣224,066,000元，乃主要由於期內(1)基於利潤的效益工資減少導致薪酬總額減少；及(2)存貨減值減少；
- (c) 於2023年中期報告，2023年上半年的研究及開發成本減少人民幣140,662,000元或約22.8%至人民幣475,928,000元，乃主要由於項目開支需求減少所致；

- (d) 於2023年中期報告，2023年上半年本公司擁有人應佔淨溢利減少人民幣1,408,904,000元或約83.2%至人民幣283,871,000元，乃主要由於本集團收入大幅下降；
- (e) 於2023年中期報告，2023年上半年銀行結餘及現金減少人民幣1,055,278,000元或約19.9%至人民幣4,260,716,000元，乃主要由於(a)2023年六個月的資本支出成本約為人民幣744,400,000元；及(b)向非控股股東權益收購一間附屬公司的額外權益人民幣658,500,000元，並支付約人民幣352,800,000元作為收購一間附屬公司的按金；
- (f) 於2023年中期報告，本公司已派發截至2022年12月31日止財政年度(「**2022財年**」)每股0.6港元、金額為1,352,213,000港元(相當於人民幣1,196,613,000元)的股息以及根據本公司日期為2023年3月28日的現金股息公告，該款項已於2023年7月13日支付；及
- (g) 於2023年中期報告，2023年上半年並無一次性收益，而本公司2022財年年報所披露2022財年期間出售一間聯營公司錄得的一次性收益約人民幣1,212,290,000元，

董事確認，自2022年12月31日(本集團最新經審核綜合財務報表的編製日期)起至最後實際可行日期，本集團的財務或貿易狀況或前景並未發生其他重大變化。

6. 本集團的財務及貿易前景

誠如2023年中期報告所披露，面對目前的大環境，本集團仍面臨著艱難的經營狀態。但憑藉在行業中豐富的經營經驗，本集團深刻瞭解目前應當如何應對。對此，本集團今後有如下經營策略：

堅定保持「強監管」管理策略

本集團深知良好的管理在當前的經營形勢下的重要性。今後本集團將進一步發揮紀檢、內部審核、財務等多方面機構的職能作用，堅定實行「強監管」，加大合規管理力度。本集團將進一步完善採購、維修、項目建設、運輸等方面的流程制度、合同管理、監督管理等工作，嚴格控制各項費用支出。

集中研發力量進行精準研發

本集團認為，雖然目前經營狀況緊張，但仍然要有保持研發創新的定力。根據目前情況，本集團將進一步集中研發資源，做好深入研究，對市場前景良好、回報較高的高端產品進行精準研發，走出一條本公司特有的氟硅行業的新路。

完善人力資源改革

行業低谷期是本公司人力資源的關鍵期。本集團將進一步完善人力資源改革，搭建充滿活力的人力資源平台，創造良好的創業創新氛圍，讓新人、人才有機會脫穎而出，通過完善的人力資源制度，發現人才，實現人才價值。

有效開展全面會戰活動

本集團現已制定2023年下半年全面發展企劃活動，活動涉及生產、銷售、安全、環保、採購等全體部門，由高管領導，各部門負責，全員監督，全員參與，嚴格執行獎懲措施，努力實現各項經營任務目標。

本公司自成立至今已歷經了36年的風風雨雨，這段歷程中不免有些起伏，而本公司都能夠坦然面對、順利渡過。面對如今的經營環境，本集團堅信能夠憑藉正確的經營理念、優秀的技術、專業的管理、以及本公司全體員工的努力，克服困難，迎來光明。

本集團的未經審核備考財務資料

以下為於2023年6月30日本公司擁有人應佔本集團的未經審核備考經調整綜合資產淨值報表(「未經審核備考財務資料」)，由本公司董事根據上市規則第4.29段並經參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函內」(「會計指引第7號」)編製，以說明股份回購及售股交易對本公司擁有人應佔本集團未經審核綜合資產淨值的影響，猶如股份回購及售股交易已於2023年6月30日進行。

未經審核備考財務資料乃僅供說明之用，並根據董事之判斷、估計及假設編製，而由於其假設性質使然，未必能真實反映於其編製日期或任何未來日期本公司擁有人應佔本集團綜合資產淨值的情況。

以下本公司擁有人應佔本集團經調整綜合資產淨值的未經審核備考財務資料乃根據於2023年6月30日本公司擁有人應佔本集團綜合資產淨值編製，摘錄自本集團已刊發的截至2023年6月30日止六個月之中期報告，並就此作出下述調整：

			於2023年		緊隨股份	
			6月30日	於股份回購	回購完成後	
		售股交易	本公司	完成前	本公司	擁有人
		所得款項	擁有人應佔	本公司	擁有人應佔	應佔
		與已出售	本集團	擁有人應佔	本集團每股	未經審核
		目標公司	未經審核	未經審核	未經審核	備考經調整
		權益的	備考經調整	綜合資產	綜合資產	綜合資產
	股份回購的	資產淨值	綜合資產	淨值	淨值	淨值
	協定對價	之差額	淨值	淨值	淨值	淨值
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(附註1)	(附註2)	(附註3)	(附註4)	(附註5)	(附註5)
按520,977,818股						
回購股份計算	14,572,844	(3,456,729)	899,138	12,015,253	6.47	6.93

附註：

- (1) 於2023年6月30日本公司擁有人應佔本集團未經審核綜合資產淨值乃根據本公司擁有人應佔本集團未經審核綜合資產淨值約人民幣14,572,844,000元(摘錄自本集團已刊發的截至2023年6月30日止六個月之中期報告)計算。

- (2) 股份回購的估計市值約人民幣3,456,729,000元(相當於3,698,700,000港元)乃根據股份回購協議項下按股份於股份回購協議協定對價每股7.1港元將予回購的520,977,818股回購股份計算。根據股份回購協議，回購股份將於完成後註銷，並分別自股本及股份溢價扣除約人民幣48,689,000元及人民幣3,408,040,000元。
- (3) 於2023年6月30日，佔東岳高分子23.12%股權、東岳硅材13.35%股權及東岳未來氫能2.32%股權的未經審核資產淨值合共約人民幣2,553,227,000元。售股交易所得款項總額約人民幣3,456,729,000元(減專業費用人民幣4,364,000元)與於2023年6月30日佔目標公司各自股權的資產淨值人民幣2,553,227,000元之差額約為人民幣899,138,000元，並將確認為權益。
- (4) 於股份回購完成前本公司擁有人應佔本集團的每股未經審核綜合資產淨值乃按於2023年6月30日本公司擁有人應佔本集團的未經審核綜合資產淨值約人民幣14,572,844,000元(如上文附註1所披露)除以本公司於2023年6月30日已發行的2,253,689,455股股份釐定。
- (5) 緊隨股份回購完成後本集團的未經審核備考經調整綜合資產淨值乃按緊隨股份回購完成後於2023年6月30日本公司擁有人應佔本集團的未經審核備考經調整綜合資產淨值約人民幣12,015,253,000元除以1,732,711,637股股份(包括緊隨股份回購完成後於2023年6月30日已發行的2,253,689,455股股份及將予註銷的520,977,818股回購股份)釐定。
- (6) 概無作出任何調整以反映本集團於2023年6月30日後的任何經營業績或其他交易。

下文為獨立申報會計師開元信德會計師事務所有限公司就股份回購及售股交易致董事會的函件全文，以供載入本通函。



敬啟者：

吾等已對東岳集團有限公司(「貴公司」)董事(「董事」)所編製有關 貴公司及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)的未經審核備考財務資料完成核證工作並出具報告，僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括 貴公司刊發的通函附錄二所載於2023年6月30日的未經審核備考綜合資產淨值報表及相關附註(「未經審核備考財務資料」)。董事用於編製未經審核備考財務資料的適用標準載於本通函附錄二。

未經審核備考財務資料乃由董事編製，以說明《股份回購協議》及售股交易的影響，猶如該等交易已於2023年6月30日進行。作為該過程的一部分，有關 貴集團於2023年6月30日的未經審核綜合財務狀況表的資料由董事摘錄自 貴集團截至2023年6月30日止六個月的中期報告所載的已刊發未經審核綜合財務報表。

董事對未經審核備考財務資料的責任

董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段及參照香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引(「會計指引」)第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函內」編製未經審核備考財務資料。

吾等的獨立性及質量管理

吾等已遵守香港會計師公會所頒佈「專業會計師操守守則」有關獨立性及其他道德規範規定，有關操守乃以誠信、客觀、專業勝任能力以及審慎、保密及專業行為的基本原則為基礎。

本事務所應用香港會計師公會頒佈的香港質量管理準則第1號「執行財務報表審核或審閱或其他鑒證或相關服務業務的會計師事務所層面的質量管理」，該準則要求事務所設計、實施及運作一個質量管理系統，包括有關遵從道德規範規定、專業標準及適用法律法規規定之政策或程序。

申報會計師的責任

吾等的責任為根據上市規則第4.29(7)段的規定，對備考財務資料發表意見並向閣下報告。對於吾等以往就用於編製備考財務資料的任何財務資料所發出的任何報告，除對該等報告出具日期的有關收件人負責外，吾等概不就該等報告承擔任何責任。

吾等根據香港會計師公會頒佈的香港核證工作準則第3420號「就載入章程所編製的備考財務資料作出報告的核證工作」執行吾等的有關工作。該準則規定申報會計師須遵守道德規範以及規劃並執行程序，以合理確定董事有否根據GEM上市規則第7.31段及參照香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審核備考財務資料。

就是項工作而言，吾等並不負責就編製未經審核備考財務資料所採用的任何過往財務資料更新或重新發出任何報告或意見，且於是項工作過程中，吾等亦無審核或審閱編製未經審核備考財務資料所採用的財務資料。

未經審核備考財務資料載入章程乃僅為說明重大交易對貴集團綜合資產淨值的影響，猶如有關交易已在為說明目的而選擇的較早日期發生。因此，吾等概不保證於2023年6月30日有關事件或交易的實際結果會一如所呈列者。

就匯報未經審核備考財務資料是否已按照適用標準妥為編製而進行的合理核證工作，涉及執行若干程序以評估董事於編製未經審核備考財務資料時所採

用的適用標準是否能提供合理基準以呈列有關事件或交易直接造成的重大影響，以及獲得足夠合理憑證確定下列事項：

- 有關備考調整是否已對該等標準產生適當影響；及
- 未經審核備考財務資料是否反映未經調整財務資料已妥為應用該等調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，當中已考慮申報會計師對 貴集團性質的了解、與編製未經審核備考財務資料有關的事件或交易以及其他相關工作情況。

有關工作亦涉及評估未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

吾等相信，吾等所獲得的憑證乃屬充分而適當，可為吾等的意見提供基準。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已由董事按照所述基準妥為編製；
- (b) 有關基準與 貴集團的會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)段所披露的備考財務資料而言，該等調整乃屬恰當。

此 致

東岳集團有限公司
中國
山東省
淄博市
東岳氟硅材料產業園
董事會 台照

開元信德會計師事務所有限公司
執業會計師
謹啟

香港，2023年11月30日



INTERNATIONAL VALUATION LIMITED
國際評估有限公司

香港
九龍尖沙咀東麼地道62號
永安廣場9樓907室

參考號：20232228

敬啟者：

國際評估有限公司(「國際評估」)已完成其對目標公司股權(「相關股權」)之市值分析，當中包括截至2023年8月31日(「估值日期」)(i)山東東岳高分子材料有限公司23.12%股權；(ii)山東東岳有機硅材料股份有限公司13.35%股權；及(iii)山東東岳未來氫能材料股份有限公司2.32%股權(統稱「目標公司」)。

是次估值乃就東岳集團有限公司(「貴公司」)將予召開以便獨立股東考慮並批准交易(定義見下文)之股東特別大會(「股東特別大會」)而進行，符合貴公司股東(「股東」)之利益並納入貴公司之通函內，內容有關(i)建議在場外回購股份；(ii)建議售股交易及(iii)主要及關連交易(統稱「該等交易」)，其日期與本報告相同。吾等之工作僅旨在協助貴公司、貴公司董事及管理層(統稱為「管理層」)釐定目標公司相關股權截至估值日期之市值。

本報告列明吾等之工作範圍及估值目的，識別所評估業務、經濟及行業概覽，描述估值基準及方法、調查及分析、主要假設及限制條件，並呈列吾等之估值意見。

估值目的

國際評估確認，本報告純粹為協助管理層釐定目標公司相關股權截至估值日期之市值而編製。吾等明白，本報告乃供股東特別大會使用，符合股東之利益並納入貴公司之通函內，內容有關(i)建議在場外回購股份；(ii)建議售股交易及(iii)主要及關連交易，其日期與本報告相同。除此之外，吾等之估值報告不得擬作或推論作任何其他用途。

除 貴公司外，吾等不會就本報告內容或就此產生之任何責任向任何人士承擔責任。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告內容，則彼等須自行承擔所有風險。

價值定義

本報告乃根據《國際評估準則(2022版)》編製，為國際評估準則理事會發佈的最新版本的國際評估準則，自2022年1月31日起生效。於估計是次委聘下所評估股權之市值時，吾等之工作將根據市值之以下描述進行：「市值指資產或負債經適當推銷後，由自願買家與自願賣家在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日期以公平交易方式將資產或負債易手的估計金額」。除非另有說明，目標公司相關股權之市值乃按非控股及持續經營基準釐定。

受聘範圍

吾等之服務包括就股東特別大會估計目標公司相關股權於估值日期之市值，符合股東之利益並納入 貴公司之通函內，內容有關(i)建議在場外回購股份；(ii)建議售股交易及(iii)主要及關連交易，其日期與本報告相同。

於是次委聘下進行估值之過程中，吾等倚賴管理層所提供或自公開來源(如有)所獲得的目標公司業務及財務資料。吾等分析過程中所使用的程序包括吾等認為屬必要的實質性步驟，包括但不一定限於以下各項：

- 與管理層討論目標公司之歷史及未來經營；
- 與管理層進行討論以獲得所提供數據之闡釋及澄清；
- 建立評估目標公司相關股權之估值模型，包括收集市場及行業資料支持各項假設；
- 與管理層進行討論以：
 - 更詳盡地了解目標公司；
 - 更全面地了解目標公司的性質及營運，包括估計市場趨勢；

- 分析目標公司營運所在地區之行業狀況及經濟前景；及
- 分析與是次估值相關之其他事實及數據，以得出目標公司相關股權市值之結論。

於吾等之估值過程中，吾等使用管理層提供之財務及其他資料。吾等亦使用自吾等認為可靠之非公開及公開來源獲取之財務及其他資料，包括但不限於彭博社、目標公司的可資比較公司的年報及中期報告、中國國家統計局、中華人民共和國（「中國」）海關總署、畢馬威會計師事務所、標準普爾（「標準普爾」）、Mordor Intelligence、中國氟硅有機材料工業協會（「CAFSI」）、中國工業和信息化部、中國國家發展和改革委員會、中國國家能源局，且吾等結論之前提乃該等資料於所有重大方面屬完整及準確。

本估值報告由以下各項組成：

- A. 本函件，其概述估值之性質及範圍，並載列估值結論；及
- B. 一份說明性報告，當中載有歷史及營運性質、估值理論概述、所採用估值技術的說明及相關性以及估值結論。

資料來源

作為吾等盡職調查之一環，吾等倚賴管理層提供予吾等之資料及文件，包括以下各項：

- 目標公司一般概述及背景；
- 目標公司股權架構圖；
- 據管理層所告知之 貴公司截至估值日期間接持有之山東東岳有機硅材料股份有限公司股份數目；
- 目標公司之營業執照副本；
- 山東東岳高分子材料有限公司及山東東岳未來氫能材料股份有限公司截至2022年12月31日止年度之經審核財務報表；及
- 山東東岳高分子材料有限公司及山東東岳未來氫能材料股份有限公司截至2022年6月30日及2023年6月30日止六個月期間之未經審核財務報表。

有關行業及經濟前景的其他資料，以及額外財務數據乃獲取自被視作可靠的來源，包括但不限於彭博、目標公司的可資比較公司的年報及中期報告、中國國家統計局、中國海關總署、畢馬威會計師事務所、標準普爾、Mordor Intelligence、CAFSI、中國工業和信息化部、中國國家發展和改革委員會、中國國家能源局。此外，吾等已就目標公司的財務及一般前景與管理層進行討論。

於吾等之估值過程中，吾等倚賴管理層所提供之財務及其他資料，並認為該等資料及數據為可獲得及合理。吾等並無理由相信吾等遭隱瞞任何重大事實，然而，吾等不能保證，吾等之調查已反映進行審核或更深入查核後可能須披露之一切事宜。

結論

根據獲提供的資料及進行的分析，以及在主要假設及限制性條件說明的規限下，吾等合理認為目標公司相關股權截至2023年8月31日的市值概約如下：

	市值 (人民幣千元)
山東東岳高分子材料有限公司23.12%股權	1,752,000
山東東岳有機硅材料股份有限公司13.35%股權	1,539,730
山東東岳未來氫能材料股份有限公司2.32%股權	165,000

吾等重視提供是次估值服務的機遇。倘閣下有任何疑問，或吾等可就是次委聘提供進一步協助，請隨時聯繫吾等。吾等存置本報告副本連同編製本報告的數據。

此 致

東岳集團有限公司
香港
金鐘夏慤道18號
海富中心1座26樓2621室
董事會 台照

國際評估有限公司
謹啟

2023年11月30日

1. 緒言

是次委聘概述

國際評估有限公司(「國際評估」)已完成有關目標公司股權(「相關股權」)截至2023年8月31日(「估值日期」)市值之分析，包括(i)於山東東岳高分子材料有限公司的23.12%股權；(ii)於山東東岳有機硅材料股份有限公司的13.35%股權；及(iii)於山東東岳未來氫能材料股份有限公司的2.32%股權(統稱為「目標公司」)。

是次估值乃就東岳集團有限公司(「貴公司」)將予召開以便獨立股東考慮並批准交易(定義見下文)之股東特別大會(「股東特別大會」)而進行，符合貴公司股東(「股東」)之利益並納入貴公司之通函內，內容有關(i)建議在場外回購股份；(ii)建議售股交易及(iii)主要及關連交易(統稱「該等交易」)，其日期與本報告相同。吾等之工作僅旨在協助貴公司、貴公司董事及管理層(統稱為「管理層」)釐定目標公司相關股權截至估值日期之市值。

本報告乃根據《國際評估準則(2022版)》編製，為國際評估準則理事會發佈的最新版本的國際評估準則，自2022年1月31日起生效。於估計是次委聘下所評估股權之市值時，吾等之工作將根據市值之以下描述進行：「市值指資產或負債經適當推銷後，由自願買家與自願賣家在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日期以公平交易方式將資產或負債易手的估計金額」。除非另有說明，目標公司相關股權之市值乃按非控股及持續經營基準釐定。

吾等分析過程中所使用的程序包括吾等認為屬必要的有關實質性步驟，包括但不一定限於以下各項：

- 與管理層討論目標公司之歷史及未來營運；
- 與管理層進行討論以獲得所提供數據之闡釋及澄清；
- 建立估值模型以評估目標公司之相關股權，包括搜集市場及行業資料支持各項假設；

- 與管理層討論以：
 - 更詳盡地了解目標公司；
 - 更全面地了解目標公司的性質及營運，包括估計市場趨勢；
- 分析目標公司營運所在地區之行業狀況及經濟前景；及
- 分析與被認為是次估值相關之其他事實及數據，以得出目標公司市值的結論。

於吾等之估值過程中，吾等使用管理層提供之財務及其他資料。吾等亦使用自吾等認為可靠之非公開及公開來源獲取之財務及其他資料，包括但不限於彭博社、目標公司的可資比較公司的年報及中期報告、中國國家統計局、中華人民共和國（「中國」）海關總署、畢馬威會計師事務所、標準普爾（「標準普爾」）、Mordor Intelligence、中國氟硅有機材料工業協會（「CAFSI」）、中國工業和信息化部、中國國家發展和改革委員會、中國國家能源局，且吾等結論之前提乃該等資料於所有重大方面屬完整及準確。

資料來源

作為吾等盡職調查之一環，吾等倚賴管理層提供予吾等之資料及文件，包括以下各項：

- 目標公司整體概述及背景；
- 目標公司之股權架構圖；
- 據管理層所告知之 貴公司截至估值日期間接持有之山東東岳有機硅材料股份有限公司股份數目；
- 目標公司之營業執照副本；
- 山東東岳高分子材料有限公司及山東東岳未來氫能材料股份有限公司截至2022年12月31日止年度之經審核財務報表；及
- 山東東岳高分子材料有限公司及山東東岳未來氫能材料股份有限公司截至2022年6月30日及2023年6月30日止六個月期間之未經審核財務報表。

有關行業及經濟前景的其他資料，以及額外財務數據乃獲取自被視作可靠的來源，包括但不限於彭博、目標公司的可資比較公司的年報及中期

報告、中國國家統計局、中國海關總署、畢馬威會計師事務所、標準普爾、Mordor Intelligence、CAFSI、中國工業和信息化部、中國國家發展和改革委員會、中國國家能源局。此外，吾等已就目標公司的財務及一般前景與管理層進行討論。

於吾等之估值過程中，吾等倚賴管理層所提供之財務及其他資料，並認為該等資料及數據為可獲得及合理。吾等並無理由相信吾等遭隱瞞任何重大事實，然而，吾等不能保證，吾等之調查已反映進行審核或更深入查核後可能須披露之一切事宜。

2. 估值目的

國際評估知悉，本報告僅供協助管理層釐定目標公司之相關股權截至估值日期之市值而編製。吾等得悉，本報告乃供股東特別大會使用，符合股東之利益並納入 貴公司之通函內，內容有關(i)建議在場外回購股份；(ii)建議售股交易及(iii)主要及關連交易，其日期與本報告相同。吾等的估值報告不擬或不應用作其他用途。

除 貴公司外，吾等不會就本報告內容或就此產生之任何責任向任何人士承擔責任。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告內容，則彼等須自行承擔所有風險。

3. 目標公司概况

業務概述

山東東岳高分子材料有限公司(「東岳高分子」)是在中國成立的有限公司，是 貴公司的間接全資附屬公司，主要從事製造及銷售含氟高分子材料。截至2022年12月31日止財政年度，東岳高分子的收入包括58%來自含氟高分子材料的製造及銷售，37%來自製冷劑的製造及銷售，5%來自其他收入。

山東東岳有機硅材料股份有限公司(「東岳硅材」)是在中國成立的股份有限公司，是 貴公司的間接非全資附屬公司，其股份於2020年3月12日於深圳證券交易所創業板上市(股票代碼：300821.SZ)。截至估值日期，貴公司透過其全資附屬公司東岳氟硅科技集團有限公司(「東岳氟硅科技」)於東岳硅材擁有約57.75%權益。東岳硅材主要從事製造和銷售有機硅產品，主

要以密封劑、添加劑、化學品穩定劑和潤滑劑的形式廣泛應用於建築、電子、電力、新能源、汽車、紡織、醫療用品、個人護理用品等領域，作為工業加工的重要材料。

山東東岳未來氫能材料股份有限公司(「東岳未來氫能」)是貴公司的聯營公司，是於2017年12月19日於中國成立的股份有限公司。截至估值日期，貴公司分別透過其全資附屬公司東岳氟硅科技及東岳硅材於東岳未來氫能擁有約10.03%權益及5.14%權益(截至估值日期東岳氟硅科技擁有東岳硅材約57.75%權益)。東岳未來氫能主要從事研究、製造和銷售氟化質子交換膜、其主要原材料和衍生產品。截至2022年12月31日止財政年度，東岳未來氫能的收入包括60%來自含氟功能高分子材料及含氟功能膜的生產及銷售，39%來自特殊含氟精細化學品的生產及銷售，1%來自其他收入。

4. 經濟概述

中國經濟概述

根據中國國家統計局的數據，2023年第二季度中國國內生產總值(「GDP」)為人民幣308,038億元，較上一季度的4.5%增長6.3%，主要由於去年上海及其他主要城市因新型冠狀病毒疫情受嚴格封鎖，基數較低。2023年上半年(「上半年」)，中國GDP同比增長5.5%，新型冠狀病毒限制解除後，經濟穩步回升。2023年3月，李克強總理代表國務院發表《2023年政府工作報告》，確定全年GDP增長5%的目標，遠高於去年的3%。

2022年，中國消費者物價指數(「CPI」)同比增長2%。2023年，CPI下降，第二季度在零水平上下徘徊。2023年1月至8月，CPI增長0.5%，2023年8月增長0.1%，此前一個月曾下降0.3%，為兩年多來首次。通脹數據顯示國內需求持續低迷，市場氣氛疲弱。

隨著新型冠狀病毒相關出行限制解除，2023年上半年國內消費強勁反彈，零售額大幅回升。2023年前八個月，零售額增長7%。根據畢馬威會計師事務所於2023年8月發佈的《二零二三年三季度中國經濟觀察》，2023年上半年，餐飲、娛樂、旅遊等接觸性消費快速增長，珠寶、服裝、醫藥等消費品增速快於去年。在政策支持下，汽車零售額亦加速增長。

根據中國海關總署的數據，2022年中國進出口總值為62,700億美元。其中，2022年出口總值為35,610億美元，進口總值為27,100億美元。2023年前八個月，進出口總值為38,930億美元，同比下降6.5%。期間，出口總值為22,230億美元，下降5.6%，進口總值為16,700億美元，下降7.6%。

中國出口結構已轉向東南亞國家聯盟(東盟)及中東等經濟表現較好的市場，並減少對美利堅合眾國(「美國」)及歐洲聯盟(「歐盟」)等發達經濟體的依賴。出口作為中國經濟增長的主要貢獻者，尤其受到歐盟及北美等主要海外市場高通脹及經濟衰退的影響，而中國與俄羅斯及大部分新興市場的貿易於2023年上半年繼續增長。

在匯率方面，人民幣已從2022年12月的人民幣6.8986元兌1美元貶值至2023年8月的人民幣7.2589元兌1美元。

中國經濟正在經歷持續復甦，預計將面臨全球通脹、能源價格波動、美元利率升高、地緣政治緊張、中美關係等多重不確定的外部挑戰，以及國內房地產市場低迷、房地產債務問題等內部挑戰。

5. 行業概覽

中國的含氟高分子材料行業

含氟高分子材料是一種基於含碳氟化合物分子的塑料材料。它是一種具有特殊性能的特殊類型聚合物。含氟高分子材料中的電負離子氟化物賦予其強碳氟鍵，使其具有不粘性。

含氟高分子材料具有高度工業化、特定需求的特性，如：

- 對大多數化學物質無反應；
- 優良的不粘性；
- 耐高溫；
- 抗咬合性；
- 耐腐蝕性；
- 防水性；
- 極低的摩擦係數；及
- 優良的介電性能，對溫度及電力頻率相對不敏感。

兼具上述特性使得含氟高分子材料被廣泛應用於含氟高分子材料塗料、樹脂、添加劑、管道、電氣絕緣、化工加工設備、炊具不粘塗料、薄膜產品等領域，普遍應用於電子、半導體、汽車、通信、交通、國防、航空航天、化學及工業製造、醫療器械及設備、建築建材、新能源及替代能源以及消費品行業，並隨著科技的進步，正在向更廣、更深的領域拓展應用。

含氟高分子材料的若干例子如下：

- 聚四氟乙烯 (PTFE)
- 聚偏氟乙烯 (PVDF)
- 聚全氟乙丙烯 (FEP)
- 可溶性聚四氟乙烯 (PFA)
- 乙烯—四氟乙烯共聚物 (ETFE)

- 聚氟乙烯(PVF)
- 乙烯三氟氯乙烯共聚物(ECTFE)
- 聚三氟氯乙烯(PCTFE)
- 全氟醚橡膠(FFPM)
- 全氟聚醚(PFPE)
- 全氟磺酸(PFSA)

根據2022年11月出版的《標準普爾全球化學經濟手冊—含氟高分子材料》(S&P Global's Chemical Economics Handbook—Fluoropolymers) (「標普全球化經濟手冊」) 的數據，PTFE是最大的產品分部，約佔全球含氟高分子材料市場的45%。PVDF及FEP為第二廣泛使用的含氟高分子材料，分別佔2022年全球含氟高分子材料市場約22%及12%。

根據Mordor Intelligence的最新市場研究「亞洲—含氟高分子材料市場(2017–2029年)」，2022年亞太地區國家佔全球含氟高分子材料樹脂消費量的53.64%。由於航空航天、汽車、工業及機械分部的崛起，中國是該地區最大的含氟高分子材料消費國。

根據標普全球化學經濟手冊的數據，中國是全球最大的含氟高分子材料消費國，2022年消費35%的PTFE及消費約48%的其他含氟高分子材料。在中國，由於對化學加工設備、泵及發動機的需求增加，工業及機械為最大的終端用戶行業。機電及電子行業為含氟高分子材料的第二大消費行業。電動汽車、自動化機器人及國防技術的出現推動了機電及電子產品需求的增長，從而帶動市場對含氟高分子材料的需求。

隨著中國及全球電動汽車產量及需求的增長，含氟高分子材料於電動汽車的塑料複合材料及鋰離子電池中的應用亦不斷增加，極大地促進中國含氟高分子材料市場的快速增長。根據標普全球化學經濟手冊的數據，於2022年至2027年期間，含氟高分子材料的未來需求將以7%至8%的增速增長。

然而，中國的含氟高分子材料市場亦面臨若干挑戰，如生產成本增加、原材料價格波動及國內經濟復甦的不確定性。此外，與生產及處理含氟高分子材料相關的環境問題為行業帶來可持續發展方面的挑戰。另外，該市場亦面臨來自替代材料的競爭，該等替代材料具有相似特性但成本較低，或會阻礙市場發展。

綜上所述，由於各行業對新型及高性能材料的需求不斷增加及發展新的應用，含氟高分子材料市場的前景將繼續得到支持。

中國有機硅行業

有機硅是一種性能優良、形態多樣及用途廣泛的新型高性能材料。其結合有機物的特性與無機物的功能。獨特的分子結構賦予有機硅材料優越的性能，包括優良的密封性、耐高低溫性、耐候性、電氣性能、生理惰性及界面性能，因此可用於防水密封、高溫橡膠、耐候材料、電氣部件、醫療材料及紡織產品中的表面活性劑等。有機硅產業鏈由原材料、單體及中間體、下游深加工產品及終端應用組成。

在中國，有機硅在國家戰略性新興產業—新材料行業中佔有重要地位。隨着國民經濟的發展及居民生活水平的不斷提高，有機硅產品在越來越多的領域顯現其卓越的性能及貢獻，逐漸取代傳統材料，應用範圍不斷擴大。

自二十世紀五十年代以來，中國的有機硅行業不僅支撐起信息技術、高端設備製造、新能源、生物醫藥等戰略性新興產業的發展，也在國家的建造、電子電器、紡織、個人護理、日用品、交通運輸等領域得以應用，對推動傳統產業的技術進步及產品提升起到正面作用。特別是在世界能源危機日益加劇的環境下，有機硅作為一種基於非石油路線的新型化工材料，顯示出非凡的生活力及廣闊的發展前景。

根據CAFSI的數據顯示，截至2022年底，中國有機硅甲基單體產能已達4,980,000噸，同比增長30.71%，約佔全球有機硅甲基單體產能的67%。受原材料供應情況、成本及市場狀況等多種因素影響，國外產能增長緩慢，全球有機硅單體產能增長主要來自中國。

有機硅下游產品在各行業中作用顯著，並廣泛應用於建造、電子、電力、新能源、汽車、紡織、醫療用品、個人護理用品及其他領域。該等產品的需

求與整體宏觀經濟狀況密切相關。目前需求雖有所放緩，其仍保持快速增長。根據CAFSI的數據顯示，2022年中國甲基硅氧烷的表觀消費量達1,675,600噸，同比增長25.42%。

根據CAFSI的數據顯示，於2022年，中國進口97,700噸初級形狀聚硅氧烷(一種有機硅中間體)，與2021年相比下降27%，同時出口453,000噸，與2021年相比增長20.6%，淨出口量為355,300噸，與2021年相比增長47%。於2017年至2021年，中國聚硅氧烷進出口量的平均年增長率分別為2.0%及22.4%。隨著國內有機硅技術的逐步成熟，國內產品質量不斷提升，有機硅的國產化進程正在迅速推進。有機硅的進口量持續下降，而出口量持續快速增長，進口替代效應顯著。

隨著國內有機硅企業逐步釋放新建產能及海外老舊生產設施的逐步淘汰，中國的聚硅氧烷產量保持相對較快增長。於下游領域，除傳統行業對有機硅材料的需求持續增長以外，光伏及新能源等節能環保產業的發展，以及超高壓和特高壓電網建設、智能可穿戴材料、三維(3D)打印及第五代(5G)通信等新興產業的發展，也都為有機硅提供了新需求。

中國氟化質子交換膜產業

質子交換膜或高分子電解質膜(PEM)是一種半透膜，通常由離聚物製成並設計用於傳導質子，同時充當電子絕緣體及反應物屏障(例如氧氣和氫氣)，這是它們在結合到質子交換膜燃料電池或質子交換膜電解器的膜電極組件(MEA)中時的基本功能。

氟化質子交換膜(FPEM)是一種用氟化高分子材料製成的質子交換膜。其具備良好離子導電性、低滲透率、機械穩定性、低成本、使用壽命長、熱穩定性及膜電極建構簡單等特性，是高溫及高壓燃料電池的理想選擇。產品類型方面，Nafion，全氟硫酸氟化質子交換膜，因其性能優良的特性，在市場上最為廣泛使用。

氟化質子交換膜在燃料電池中得到廣泛應用，尤其是在以燃料電池電動汽車(FCEVs)的普及帶動下的交通運輸行業。燃料電池汽車產業被認為是近年來獲中國政府認可及支持的戰略性新興產業。於2020年10月，在工業

和信息化部指導下發佈的《節能與新能源汽車技術線路圖2.0》中提及，到2035年，燃料電池汽車的數量預期將達到1,000,000輛左右，商用車將實現氫動力轉型。

於2022年3月，國家發展和改革委員會及能源局發佈《氫能產業發展中長期規劃(2021–2035年)》，明確指出到2025年，國內燃料電池汽車數量將達到50,000輛，可再生能源制氫產能將達到100,000至200,000噸／年，實現二氧化碳減排1,000,000至2,000,000噸／年。到2030年，形成較為完備的氫能產業技術創新體系、清潔能源制氫及供應體系，有力支撐碳達峰目標實現。到2035年，形成多元氫能應用生態體系，可再生能源制氫在終端能源消費中的比重將明顯提升。中國政府旨在於2030年前實現碳達峰並力爭於2060年前實現碳中和，該等中國政府扶持政策大大有利於中國燃料電池汽車及燃料電池應用的可持續發展。

綜上所述，中國氟化質子交換膜市場可望持續發展、創新並為向清潔能源轉型提供支持。

6. 價值的定義

本報告乃根據《國際評估準則(2022版)》編製，此乃國際評估準則理事會發布最新版本的國際評估準則，自2022年1月31日起生效。於估計是次委聘下所評估股權的市值時，吾等的工作將根據市值的以下描述進行：「*市值指資產或負債經適當推銷後，由自願買家與自願賣家在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日期以公平交易方式將資產或負債易手的估計金額*」。除非另有說明，目標公司相關股權的市值乃按非控股及持續經營基準釐定。

7. 一般估值概要

通常用於開發企業或資產價值的近似指標的方法為收益法、市場法及成本法。

收入方法

收入方法關注業務或資產產生收入的能力。收入方法透過計算其未來經濟利益的現值(如現金盈利、成本節約、稅項扣減及處置所得款項)來衡量業務或資產的現值。估值指標是按將預期現金流量按回報率貼現至其現

值制定，回報率包括使用資金的無風險利率、預期通脹率及與特定投資有關的風險。所選擇的貼現率通常基於同類型同等質素備選投資於估值日期的可用回報率。

市場方法

市場方法透過分析可資比較業務或資產的近期銷售或發售衡量業務或資產的價值。並就估值標的業務或資產與分析所用可資比較業務或資產的差異作出調整。

成本方法

成本方法透過重組或以類似用途重置之成本衡量業務或資產的價值。倘估值資產的效用低於新資產，則將調整新的重現或重置成本，以反映適當的物理折舊、功能老化及經濟貶值。成本方法認為，謹慎投資者通常不會就財產或資產投入較替換成本更高的價值。

選定方法

在達致吾等意見時，吾等已考慮全部三種資產類別估值方法並就各類別選用相對最適用之方法。吾等之結論乃基於就吾等分析之目的及範圍而言屬最適用之方法，以及吾等可獲取數據之性質及可靠程度。

於估計東岳硅材股權的市值時，吾等主要倚賴市場方法。根據市場法，由於東岳硅材於估值日期在深圳證券交易所創業板上市且交易活躍，其市值直接由估值日期的收市價乘以標的股份數目得出。

於估計東岳高分子及東岳未來氫能股權的市值時，吾等亦主要倚賴市場方法。根據市場方法，吾等依賴與東岳高分子及東岳未來氫能類似之公開交易指引公司之交易倍數。市場方法透過調查各公司財務表現，按公開交易實體基準釐定東岳高分子及東岳未來氫能的股權價值。市場方法不僅反映現行市場投資偏好或投資環境，亦可提供最新之市場公開資料，使管理層可作出更知情決定。

吾等並未採納成本方法，原因乃其可能無法反映目標公司創收業務的預期未來經濟利益。吾等亦未採納收入方法，原因乃從市場參與者的角度來看，目標公司的前瞻性財務預測受制於大量假設及或然因素，無法可靠獲得。

8. 目標公司相關股權市值的估計

緒言

於本報告本節，吾等概述達致目標公司相關股權最終市值所用的估值分析。

估值方法一 東岳硅材

由於東岳硅材於估值日期在深圳證券交易所創業板上市且交易活躍，其市值直接由估值日期的收市價乘以標的股份數目得出。

貴公司擁有東岳硅材57.75%的股權，即693,000,000股東岳硅材股份。在貴公司擁有該57.75%股權中的23.12%股權(即約為東岳硅材13.35%股權)的標的股份數目為160,221,600股。

計算東岳硅材13.35%股權市值之詳情說明如下：

截至2023年8月31日	人民幣
東岳硅材的股票收市價	9.61
乘以：標的股份數目(13.35%股權)	<u>160,221,600</u>
東岳硅材13.35%股權的市值(基於上市及非控制基準)	1,539,729,576
東岳硅材13.35%股權的市值(基於上市及非控制基準) (已約整)	<u>1,539,730,000</u>

估值方法一 東岳高分子及東岳未來氫能

市場方法採用與其他公司及其股本證券直接比較之方式，估計私人發行證券中普通股份之市值。於市場方法中，市值計量乃基於其他類似公司或可資比較交易顯示之價值。在此方法下，非相關方於標的公司中可資比

較股本證券之投資或於可資比較公司中可資比較股本證券之交易將獲審查。指引上市公司法乃普遍採用之「市場可資比較公司」方法之一。

為採納市場方法下的指引上市公司法，吾等已釐定可資比較公司的恰當估值倍數，當中吾等已考慮市銷率（「市銷率」）、市盈率（「市盈率」）及市賬率（「市賬率」）。

未採用市賬率是因為賬面值不一定反映東岳高分子及東岳未來氫能的盈利能力或盈利潛力。優先採用市盈率而非市銷率，是因為市盈率可計及東岳高分子及東岳未來氫能的成本結構及盈利能力或盈利潛力。此外，市盈率是估算盈利公司市值的常用倍數。因此，吾等採納市盈率評估東岳高分子及東岳未來氫能截至估值日期的價值。

選擇指引公司乃透過了解估值目標之主要業務並尋找業務盡可能與估值目標相似之公眾公司。一般而言會優先選擇位於相同地區之公司，如相同地區內並無有意義搜尋結果，則擴大至其他地區。

吾等盡力查詢與被評估的目標公司業務範圍及營運相似的上市公司作為可資比較公司，所參考選擇標準如下：

東岳高分子：

- 公司主要於中國從事化工生產及銷售，與東岳高分子的業務性質接近，其上一財政年度90%以上的收入來自化學品含氟高分子材料及製冷劑的生產及銷售；
- 公司上一財政年度總收入的50%以上來自於中國的化工生產及銷售；
- 公司有相關營運歷史，在香港聯交所上市且截至估值日期並未暫停交易及上市歷史超過兩年；
- 公司於最近財務報告期間錄得最近12個月淨溢利；及

- 公司的財務資料及相關市場數據均向公眾公開。

鑒於(i) 貴公司截至估值日期擁有東岳高分子全部股權，(ii) 東岳高分子貢獻 貴公司截至2022年12月31日止財政年度淨溢利的50%以上，及(iii) 貴公司股份已於香港上市逾十年，吾等認為，作為 貴公司的主要全資附屬公司及收入貢獻者，東岳高分子將與 貴公司共享於香港股市籌集資金的相同來源並就相同的估值進行評估。從市場參與者看來，東岳高分子的市值與 貴公司的市值應高度相關。此外，據管理層告知，東岳高分子正由 貴公司根據適當市況及顯現機會評估潛在的資本市場集資建議或可能性。也就是說，潛在募集資金方案未有具體的時間、地點及計劃。經考慮上述因素，吾等認為，儘管東岳高分子主要於中國經營業務，選擇於香港聯交所(貴公司股份於此上市及買賣)上市且截至估值日期並未暫停交易的可資比較公司對標東岳高分子，屬公平合理。

東岳未來氫能：

- 公司主要在中國從事交換膜或類似膜產品及／或含氟精細化學品的生產及銷售，與東岳未來氫能的業務性質接近，其上一財政年度90%以上的收入來自含氟功能高分子材料、含氟功能膜及含氟精細化學品的生產及銷售；
- 公司上一財政年度總收入有一大部分(即相關分部收入佔總收入的30%以上且該相關分部是其他分部中最大的分部)來自於中國生產及銷售交換膜或類似膜產品及／或含氟精細化學品；
- 公司有相關運營歷史，在中國的證券交易所上市且截至估值日期並未暫停交易及上市歷史超過兩年；
- 公司於最近財務報告期間錄得最近12個月淨溢利；及
- 公司的財務資料及相關市場數據均向公眾公開。

據管理層告知，東岳未來氫能近年來一直向各界投資者募集首次公開發售前資金。此外，東岳未來氫能正考慮申請於上海證券交易所或深圳證券交易所獨立上市。經考慮東岳未來氫能的資本市場目標位於中國，吾等認為，選擇於中國證券交易所上市且截至估值日期並未暫停交易的可資比較公司對標東岳未來氫能，屬公平合理。

下表載列評估東岳高分子23.12%股權時採納的可資比較公司：

可資比較公司	業務概述	主要業務地點
東岳集團有限公司 (香港股份代號：189)	東岳集團有限公司生產及分銷氟硅化學品。該公司生產製冷劑、含氟精細化學品、有機硅化學品、氟鹽、酸類、氯化甲氯材料等相關化學品。	中國
阜豐集團有限公司 (香港股份代號：546)	阜豐集團有限公司利用發酵技術生產玉米生化產品。該公司的產品包括谷氨酸及黃原膠。	中國
環球新材國際控股有限公司 (香港股份代號：6616)	環球新材料國際控股有限公司為一間控股公司。該公司透過其附屬公司生產及銷售珠光顏料產品、功能性雲母填料及相關產品。環球新材國際控股服務中國客戶。	中國
理文化工有限公司 (香港股份代號：746)	理文化工有限公司生產及銷售手袋及化學產品，包括氯甲烷、過氧化氫及燒鹼。	中國
天德化工控股有限公司 (香港股份代號：609)	天德化工控股有限公司為控股公司。該公司透過其附屬公司從事製造、研發、銷售及分銷精細化工產品。天德化工控股提供氰化鈉、乙醇、氰乙酸、氰乙酸鹽等產品。	中國

可資比較公司	業務概述	主要業務地點
彩客新能源科技有限公司 (香港股份代號：1986)	彩客新能源科技有限公司研發及生產化學品。該公司生產染料中間體、顏料中間體、農藥中間體及電池材料。彩客新能源科技於中國開展業務。	中國
葉氏化工集團有限公司 (香港股份代號：408)	葉氏化工集團有限公司透過其附屬公司生產及買賣高分子化工產品及混合溶劑、油漆、單體溶劑、潤滑劑以及油墨。該公司亦轉租散裝溶劑儲存庫。	中國
三和精化集團有限公司 (香港股份代號：301)	三和精化集團有限公司生產及銷售化工產品。該公司生產及銷售氣霧劑、有機硅、膠粘劑、合成膠粘劑等產品。三和精化集團的產品銷往全中國。	中國
GHW International (香港股份代號：9933)	GHW International為一家化學中間體製造商。該公司供應動物營養化學品、聚氨酯、精細化學品、醫藥化學品及相關中間體。GHW International專注於水產養殖、建築、汽車、家電及醫藥等領域。	中國
中國綠島科技有限公司 (香港股份代號：2023)	中國綠島科技有限公司為中國一家氣霧劑產品製造商。該公司主要從事氣霧劑及相關產品的研發、製造及銷售。中國綠島的產品包括家居及汽車護理產品、空氣清新劑、個人護理產品及殺蟲劑。	中國
常茂生物化學工程股份有限公司 (香港股份代號：954)	常茂生物化學工程股份有限公司生產及銷售有機酸，有機酸以順丁烯二酸酐或粗順丁烯二酸酐為原料，主要用作醫藥中間體和食品添加劑。	中國

可資比較公司	業務概述	主要業務地點
帝王實業控股有限公司 (香港股份代號：1950)	帝王實業控股有限公司生產及銷售人造皮革化學品。該公司生產及銷售著色劑、表面處理劑、助劑、合成樹脂等產品。帝王實業控股有限公司在國內外銷售其產品。	中國
江蘇創新環保新材料有限公司 (香港股份代號：2116)	江蘇創新環保新材料有限公司生產添加劑。該公司生產煉油添加劑、石油添加劑等產品。江蘇創新環保新材料的產品銷往世界各地。	中國
浙江長安仁恒科技股份有限公司 (香港股份代號：8139)	浙江長安仁恒科技有限公司生產造紙化學品、水處理化學品及冶金膨潤土顆粒。	中國

資料來源：彭博

東岳高分子為 貴公司的全資附屬公司，貢獻 貴公司截至2022年12月31日止財政年度淨溢利的50%以上。 貴公司的主要業務及營運大部分與東岳高分子非常相似。因此， 貴公司滿足有關選擇標準，及獲選為東岳高分子的可資比較公司。經計及股權關係及主要業務活動的相似性，吾等認為， 貴公司的估值倍數可在本次估值中作為估計東岳高分子市值的公平且具代表性的基準。

在選擇東岳高分子的可資比較公司的過程中，吾等注意到，主要在中國從事特定產品(即含氟高分子材料)的製造和銷售的香港上市公司數量有限。僅有一家可資比較公司(即 貴公司)從事與東岳高分子非常相似的業務。考慮到可資比較公司公平合理的樣本量及估值可用的市盈率，吾等已對在中國從事化工生產及銷售的公司採用更廣的選擇標準範圍，同時注重該等公司的地理分佈、資本市場/上市地點及盈利能力等核心屬性。

吾等利用彭博終端識別於中國從事與東岳高分子相若化學品生產及銷售的可資比較公司。根據彭博行業分類標準(「BICS」)，含氟高分子材料並無特定行業類別／分類。「化學品」類別下分四大次行業類別，即「基礎及多元化化學品」、「特種化學品」、「化學品分銷」及「農業化學品」。特別是，就東岳高分子採用更廣泛的行業選擇標準而言，吾等選擇「基礎及多元化化學品」及「特種化學品」次行業類別下的公司，這兩個次行業類別被認為是與含氟高分子材料最具可比性及相似性的次行業類別，乃因含氟高分子材料產品一般及通常應歸類入這兩個次行業類別，並無任何不合理及不適當之處。吾等摒棄屬「化學品分銷」及「農業化學品」次行業類別的公司，乃因可資比較公司與東岳高分子的業務性質(即東岳高分子很少從事含氟高分子材料分銷)及產品應用(即含氟高分子材料並非農業化學品)相對缺少聯繫。吾等而後透過摒除從事不相關產品或服務的生產、銷售及貿易(例如片狀石墨、石墨烯、層壓板、爆炸產品及爆破服務)的公司，細化篩選結果。吾等認為，擴大行業選擇標準乃經審慎考慮，屬適當、公平及合理。

經考慮所有上述選擇標準及按上述次行業類別適當擴大行業選擇標準後，共識別14家符合更廣泛選擇標準的於中國生產及銷售化學品的可資比較公司。

上述所有入選的東岳高分子的可資比較公司均主要於中國從事化工生產及銷售，其上一財政年度總收入逾50%來自與東岳高分子的相關業務及地區。有關資本市場／上市地點方面，所有可資比較公司截至估值日期均於香港聯交所上市且截至估值日期並未暫停交易，及上市時間超過兩年。此外，所採用的所有可資比較公司於最近財務報告期內均錄得盈利。總體而言，可資比較公司的主營業務、地區分佈、資本市場／上市地點及盈利能力與東岳高分子的核心屬性一致且相當。

儘管可資比較公司於市值及經營規模方面存有差異，但可資比較公司的規模與市盈率之間並無直接關係。因此，並無對東岳高分子與其可資比較公司間的差異作出調整。

可資比較公司名單乃根據上述選擇標準列出的詳盡名單，吾等認為，入選的可資比較公司為適當、公平及合理、詳盡及具代表性的樣本。

以下載列截至估值日期可資比較公司的市盈率(摘錄自彭博)以得出東岳高分子的市值。

可資比較公司	截至估值 日期的市值 (百萬港元)	過往12個月 淨溢利 (百萬港元)	市盈率
東岳集團有限公司 (香港股份代號：189)	15,189.87	2,758.33	5.507倍
阜豐集團有限公司 (香港股份代號：546)	10,577.16	3,802.69	2.781倍
環球新材國際控股有限公司 (香港股份代號：6616)	5,574.92	227.92	24.460倍
理文化工有限公司 (香港股份代號：746)	2,598.75	370.06	7.023倍
天德化工控股有限公司 (香港股份代號：609)	1,217.19	603.15	2.018倍
彩客新能源科技有限公司 (香港股份代號：1986)	1,164.49	219.82	5.297倍
葉氏化工集團有限公司 (香港股份代號：408)	977.79	1,125.77	0.869倍
三和精化集團有限公司 (香港股份代號：301)	634.84	16.36	38.804倍
GHW International (香港股份代號：9933)	475.00	118.04	4.024倍
中國綠島科技有限公司 (香港股份代號：2023)	472.13	34.67	13.618倍
常茂生物化學工程股份有限公司 (香港股份代號：954)	333.71	50.39	6.623倍
帝王實業控股有限公司 (香港股份代號：1950)	266.40	56.89	4.683倍
江蘇創新環保新材料有限公司 (香港股份代號：2116)	124.80	16.83	7.415倍
浙江長安仁恒科技股份有限公司 (香港股份代號：8139)	41.86	7.28	5.750倍
中位數			5.628倍

資料來源：彭博

可資比較公司過往12個月的淨溢利乃根據可資比較公司經審核財務報表截至2022年12月31日止年度的淨溢利數字及根據可資比較公司未經審核財務報表分別於2022年6月30日及2023年6月30日止六個月期間的上半年淨溢利數字，該等財務報表已公開公佈並於估值日期可供查閱。估算可資比較公司過往12個月淨溢利的計算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{過往12個月淨溢利} &= \quad (\text{i}) \quad \text{截至2022年12月31日止年度淨溢利} \\ &+ \quad (\text{ii}) \quad \text{截至2023年6月30日止六個月期間的上半年淨溢利} \\ &- \quad (\text{iii}) \quad \text{截至2022年6月30日止六個月期間的上半年淨溢利} \end{aligned}$$

吾等注意到，可資比較公司截至估值日期的市盈率的範圍較大。然而，離群值的選擇或具主觀性，結果可能有偏差，因此，吾等採用中位數估計，其較平均數更受推崇，原因為其可最大限度地減少離群值的影響且獲估值師於數據集中普遍採納。

吾等將截至估值日期可資比較公司的市盈率中位數乘以東岳高分子截至2023年6月30日止最近12個月正常化淨溢利，以得出東岳高分子的股權估值。截至2023年6月30日止最近12個月正常化淨溢利乃基於(i) 東岳高分子截至2022年12月31日止年度的經審核財務報表，及(ii) 東岳高分子截至2022年6月30日止六個月期間及截至2023年6月30日止六個月期間的未經審核財務報表，扣除任何非經常性其他收入／開支及處置損益，並採用東岳高分子的實際利得稅率估計得出。東岳高分子最近12個月的非經常性其他收入／開支及處置損益包括非經營性收入、非經營性開支、政府補助、投資收益及處置收益。根據東岳高分子截至2023年6月30日止六個月期間的未經審核財務報表，非經營性資產／(負債)淨額包括金融資產、於聯營公司之投資及股權投資。吾等隨後以東岳高分子的非經營性資產／(負債)淨值以及缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」，原因為東岳高分子為私營公司)調整所得出的東岳高分子的股權估值，而東岳高分子截至估值日期23.12%的股權乃按非控股基準釐定。

下表載列評估東岳未來氫能2.32%股權時採納的可資比較公司：

可資比較公司	業務概述	主要業務地點
江蘇泛亞微透科技股份有限公司 (中國股份代號： 688386)	江蘇泛亞微透科技股份有限公司開發微透高分子透氣材料及器件。該公司開發、生產和銷售ePTFE膜。江蘇泛亞微透科技在中國市場銷售其產品。	中國
吳華化工科技集團股份有限公司 (中國股份代號： 600378)	吳華化工科技集團股份有限公司主要於中國從事高端製造化工材料、高端氟化工、電子化學品的生產及提供工程技術服務。	中國
四川東材科技集團股份有限公司 (中國股份代號： 601208)	四川東材科技集團股份有限公司開發、生產和銷售絕緣材料、功能高分子材料和相關精細化工產品。該公司的主要產品包括電工聚酯薄膜、電工聚丙烯薄膜、電工雲母帶、柔性層壓板及硬質層壓片。	中國
浙江永太科技股份有限公司 (中國股份代號： 002326)	浙江永太科技股份有限公司研究、開發、製造和分銷含氟精細化學品。該公司生產用於心血管、糖尿病、中樞神經系統、抗感染和抗病毒的含氟藥物。浙江永太科技同時生產除草劑、殺菌劑和鋰電池材料。	中國
浙江中欣氟材股份有限公司 (中國股份代號： 002915)	浙江中欣氟材股份有限公司生產含氟精細化學品。該公司設計、生產和銷售含氟醫藥中間體、農藥、高分子材料和其他相關化學產品。浙江中欣氟材在中國運營。	中國

資料來源：彭博以及可資比較公司的年報

在選擇東岳未來氫能的可資比較公司的過程中，吾等注意到，主要在中國從事特定產品(即含氟功能高分子材料及含氟功能膜)的製造和銷售的中國上市公司數量有限。僅有一家可資比較公司(江蘇泛亞微透科技股份有限公司)與東岳未來氫能從事非常相似的業務。鑒於主要從事含氟功能高分子材料膜產品的製造和銷售的上市可資比較公司數量有限，並考慮到可資比較公司公平合理的樣本量及估值可用的市盈率，吾等採用更廣的選擇標準範圍，即在中國從事由氟化學材料製成或具有類似產品功能的類似膜產品的生產及銷售及精細化學品(尤其是含氟精細化學品)的生產及銷售的公司，同時注重該等公司的地理分佈、資本市場／上市地點及盈利能力等核心屬性。

經考慮上述所有選擇標準後，共識別五家符合於中國從事由氟化學材料製成或具有類似產品功能的類似膜產品的生產及銷售及含氟精細化學品的生產及銷售更廣泛選擇標準的可資比較公司。

江蘇泛亞微透科技股份有限公司於全國範圍內研發、生產及銷售膨脹聚四氟乙烯(ePTFE)膜產品，且東岳未來氫能亦於中國生產及銷售ePTFE膜產品。此外，於2022年初，該公司與多名投資者於中國常州市武進區的一個工業城鎮合作創辦一間有限公司，即江蘇源氫新能源科技股份有限公司，該公司主要於中國從事研發、生產及銷售質子交換膜產品。該公司的業務發展可視作與東岳未來氫能處於同一市場及同一行業。

四川東材科技集團股份有限公司從事開發、生產及銷售絕緣材料、功能高分子材料及相關精細化工產品。該公司的主要產品包括電工聚酯薄膜、電工聚丙烯薄膜、電工雲母帶、柔性層壓板及硬質層壓片。電工聚丙烯薄膜是製造超高壓薄膜電容器、柔性直流／交流傳輸及電力變壓器的關鍵原材料，而電工聚酯薄膜應用廣泛，包括太陽能背板、電動機及壓縮機、電動汽車電池、電源絕緣、面板印刷、醫療電子、絕緣屏蔽箔片、薄膜開關等。該等產品主要應用於新能源發電、輸變電及新能源汽車的下游應用領域，被視為與東岳未來氫能產品的應用領域類似。

吳華化工科技集團股份有限公司、浙江永太科技股份有限公司及浙江中欣氟材股份有限公司均於中國生產及銷售精細化學品，包括含氟精細化學品，其中上一財政年度總收入逾50%來自與東岳未來氫能相若的相關業務及地區。

有關資本市場／上市地點方面，所有可資比較公司截至估值日期均於中國證券交易所上市且截至估值日期並未暫停交易，及上市時間超過兩年。此外，所採用的所有可資比較公司於最近財務報告期內均錄得盈利。總體而言，可資比較公司的主營業務、地區分佈、資本市場／上市地點及盈利能力亦與東岳未來氫能的核心屬性一致且相當。

儘管可資比較公司於市值及經營規模方面存有差異，但可資比較公司的規模與市盈率之間並無直接關係。因此，並無對東岳未來氫能與其可資比較公司間的差異作出調整。

可資比較公司名單乃根據上述選擇標準列出的詳盡名單，吾等認為，入選的可資比較公司為適當、公平及合理、詳盡及具代表性的樣本。

以下載列截至估值日期可資比較公司的市盈率，乃摘錄自彭博，以得出東岳未來氫能的市值。

可資比較公司	截至估值 日期的市值 (人民幣百萬元)	過往12個月 淨溢利 (人民幣百萬元)	市盈率
江蘇泛亞微透科技股份有限公司 (中國股份代號：688386)	2,839.20	44.94	63.177倍
吳華化工科技集團股份有限公司 (中國股份代號：600378)	30,616.41	1,174.44	26.069倍
四川東材科技集團股份有限公司 (中國股份代號：601208)	11,085.99	373.13	29.711倍
浙江永太科技股份有限公司 (中國股份代號：002326)	11,805.79	98.98	119.280倍
浙江中欣氟材股份有限公司 (中國股份代號：002915)	4,479.90	99.58	44.987倍
中位數			44.987倍

資料來源：彭博

可資比較公司過往12個月的淨溢利乃根據可資比較公司經審核財務報表截至2022年12月31日止年度的淨溢利數字及根據可資比較公司未經審核財務報表分別於2022年6月30日及2023年6月30日止六個月期間上半年的淨溢利數字，該等財務報表已公開公佈並於估值日期可供查閱。估算可資比較公司過往12個月淨溢利的計算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{過往12個月淨溢利} &= \text{(i) 截至2022年12月31日止年度淨溢利} \\ &+ \text{(ii) 截至2023年6月30日止六個月期間的上半年淨溢利} \\ &- \text{(iii) 截至2022年6月30日止六個月期間的上半年淨溢利} \end{aligned}$$

吾等注意到，可資比較公司截至估值日期的市盈率的範圍較大。然而，離群值的選擇或具主觀性，結果可能有偏差，因此，吾等採用中位數估計，其較平均數更受推崇，原因為其可最大限度地減少離群值的影響且獲估值師於數據集中普遍採納。

吾等將截至估值日期可資比較公司的市盈率中位數乘以東岳未來氫能截至2023年6月30日止最近12個月正常化淨溢利，以得出東岳未來氫能的股權估值。截至2023年6月30日止最近12個月正常化淨溢利乃基於(i) 東岳未來氫能截至2022年12月31日止年度的經審核財務報表，及(ii) 東岳未來氫能截至2022年6月30日止六個月期間及截至2023年6月30日止六個月期間的未經審核財務報表，扣除任何非經常性其他收入／開支及處置損益，並採用東岳未來氫能的實際利得稅率估計得出。東岳未來氫能最近12個月的非經常性其他收入／開支及處置損益包括非經營性收入、政府補助、投資虧損及處置虧損。根據東岳未來氫能截至2023年6月30日止六個月期間的未經審核財務報表，非經營性資產／(負債)淨額包括股權投資。吾等隨後以東岳未來氫能的非經營性資產／(負債)淨值以及缺乏市場流通性折讓(原因為東岳未來氫能為私營公司)調整所得出的東岳未來氫能的股權估值，而東岳未來氫能截至估值日期2.32%的股權乃按非控股基準釐定。

缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)

私人股份價值不可直接與上市證券價值相比較。此乃由於私人公司之股東不具備上市公司股東所享有相同交易市場通道。因此，普通股之市值必須作出調整以反映缺乏流通性及現成市場。

吾等已進行包括限制性股票研究等多項調查研究以試圖定量市場流通性折讓。限制性股票研究乃透過比較限制性股票相對上市股票之交易價格而進行。限制性股票與公司公開發行之股票相同，但對市場流通性有短期限制。於轉讓限制性股票時，該等研究將為對缺乏流通性之投資設立折讓提供有力憑證。

吾等根據Stout Risius Ross, LLC刊發的Stout Restricted Stock Study Companion Guide (2023年版)(「**Companion Guide**」)採納約20.5%的市場流通性折讓。

Stout Risius Ross, LLC是一間全球性投資銀行和諮詢公司，專門從事機構融資、交易諮詢、估值、財務糾紛、索賠和調查。Companion Guide為一份獨立研究報告，旨在幫助估值專業人士釐定缺乏市場流動性折讓。鑒於Companion Guide乃由一間可信賴的顧問及諮詢公司編製的近期市場流通性折讓研究，吾等認為其為釐定缺乏市場流通性折讓的合適及相關的參考來源。根據Companion Guide，對1980年7月至2022年12月期間總共776宗由公開上市公司發行的帶有或不帶有登記權的未登記普通股的私募交易進行了審查，得出總體平均缺乏市場流通性折讓為20.5%。Companion Guide未提供與目標公司相關或涉及特定化學工業的任何特定交易或情景的缺乏市場流通性折讓。因此，吾等採納基於Companion Guide的受限制股票研究中全部交易的總體平均折讓20.5%。

此外，經過全面搜索及審閱其他市場流通性折讓研究後，吾等並未發現任何近期跨國研究或任何研究顯示缺乏市場流通性折讓與所考慮標的公司的地理位置或特定市場之間有決定性關係。因此，吾等並無理由在地理位置或特定市場方面懷疑Companion Guide就目標公司估值建議的缺乏市場流通性折讓的可比性及適用性。並無對來自Companion Guide的總體平均折讓作出調整。

東岳高分子及東岳未來氫能的計算概要

東岳高分子及東岳未來氫能的市值計算詳情說明如下：

截至2023年8月31日	人民幣千元
截至2023年6月30日止最近12個月東岳高分子的 正常化除稅前溢利	1,833,494
減：東岳高分子適用的15%優惠所得稅率	(275,024)
東岳高分子最近12個月正常化淨溢利	1,558,470
乘以：截至估值日期的市盈率中位數	5.628倍
股權估值(基於上市及非控制基準)	8,771,777
加／(減)：非經營資產／(負債)淨值	757,582
股權估值(基於上市及非控制基準)	9,529,359
減：缺乏市場流通性折讓	(1,953,519)
東岳高分子100%股權的市值 (基於非上市及非控股基準)	7,575,841
東岳高分子23.12%股權的市值 (基於非上市及非控股基準)(已約整)	1,752,000

附註：由於約整，總額可能並非各項之和。

截至2023年8月31日	人民幣千元
截至2023年6月30日止最近12個月東岳未來氫能的 正常化除稅前溢利	234,014
減：東岳未來氫能適用的15%優惠所得稅率	(35,102)
東岳未來氫能最近12個月正常化淨溢利	198,912
乘以：截至估值日期的市盈率中位數	44.987倍
股權估值(基於上市及非控股基準)	8,948,444
加／(減)：非經營性資產／(負債)淨值	11,188
股權估值(基於上市及非控股基準)	8,959,632
減：缺乏市場流通性折	(1,836,725)
東岳未來氫能100%股權的市值 (基於非上市及非控股基準)	7,122,908
東岳未來氫能2.32%股權的市值 (基於非上市及非控股基準)(已約整)	165,000

附註：由於約整，總額可能並非各項之和。

9. 主要假設

就本次評估而言，已作出若干假設以充分支持吾等對目標公司之估值結論。任何偏離下列主要假設可能令估值結果產生重大差異。於本次評估採用之主要假設如下：

- 管理層提供之東岳高分子及東岳未來氫能截至2022年6月30日及2023年6月30止六個月期間之未經審核財務報表及東岳高分子及東岳未來氫能截至2022年12月31日止年度之經審核財務報表可合理預測東岳高分子及東岳未來氫能截至估值日期之財務狀況及表現，原因為無法獲取東岳高分子及東岳未來氫能截至估值日期之經審核財務報表；
- 目標公司營運或擬營運所在區域（「該等區域」）的現行稅法不會發生重大變化且應付稅項的稅率將保持不變及所有適用法律法規將得以遵守；
- 目標公司營運或擬營運所在的該等區域的政治、法律、經濟或財務狀況不會發生重大變化而令目標公司應佔收入及盈利能力受到不利影響；
- 目標公司將挽留並擁有能夠勝任的管理層、核心員工及技術人員以支持其持續營運；
- 已經或將會正式取得目標公司營運或擬營運所在地區的所有相關法定批文及業務證書或許可並可於屆滿時續新；及
- 管理層提供的所有資料及聲明（彼等對此全權負責）於所有重大方面屬真實、準確及完整。

10. 估值結論

根據獲提供的資料及進行的分析，以及在主要假設及限制性條件說明的規限下，吾等合理認為目標公司相關股權截至2023年8月31日的市值約為如下：

	市值 (人民幣千元)
山東東岳高分子材料有限公司23.12%相關股權	1,752,000
山東東岳有機硅材料股份有限公司13.35%相關股權	1,539,730
山東東岳未來氫能材料股份有限公司2.32%相關股權	165,000

除非根據吾等之委任函條款，本報告及有關觀察及分析僅供 貴公司使用，以協助 貴公司評估目標公司截至估值日期的市值，不可向任何其他人士轉載、傳播或披露其中全部或任何部分。本報告所載資料或會涉及未經公開披露之專有、敏感及機密資料。向任何其他人士洩露有關資料或會對 貴公司及目標公司造成損害。

此 致

為及代表
國際評估有限公司
謹啟

編製方及分析方：

林詠瑜，CFA

鄭健榮，CFA, CVA, FRM

林詠瑜女士於估值及財務分析領域擁有逾十年經驗，包括商業估值、無形資產、金融工具估值、自然資源項目及購買價分配。林女士為特許金融分析師(CFA)特許資格持有人。彼畢業於香港科技大學，獲得工商管理學士學位，主修金融及機構管理。

鄭健榮先生於為財務報告及交易提供參考而進行的商業估值、無形資產估值、購買價分配及減值測試方面擁有逾十年經驗。鄭先生為特許金融分析師(CFA)、新加坡特許估值師及評估師(CVA)及金融風險管理師(FRM)的持有人。

11. 限制性條件說明

吾等之分析受以下限制性條件的規限：

1. 不得在任何招股章程、發行備忘錄、貸款協議、註冊聲明、監管機構文件、法律及法院訴訟或其他公開文件中納入或提述本估值報告，但有關(i)建議在場外回購股份；(ii)建議出售及(iii)主要及關連交易的貴公司通函除外，通函日期與本報告相同。
2. 本報告僅作所述用途，不得作任何其他用途。本報告中包含的資料針對貴公司的需求以及本報告陳述的擬定用途。國際評估有限公司(「國際評估」)及估值人員均不對未經授權使用本報告負責。未經國際評估的事先書面同意和批准，不得以任何方式向除貴公司、其財務會計師事務所及律師、監管機構以外的第三方傳閱本報告及其任何部分(包括但不限於任何結論、國際評估或簽署本報告或與本報告相關聯的任何個人的身份、或彼等所屬的專業協會或組織)。吾等不就因未經授權以任何形式及/或違背本報告所述目的傳播、出版或複製本報告而造成的任何損失承擔責任或義務。
3. 由他人提供或獲取自貴公司報告及記錄、標準參考手冊、出版物及其他來源的資料(本報告的全部或部分依據)被認為屬可靠，但並未在所有情況下得到驗證。吾等不保證此類資料的準確性。吾等不對資料中的任何錯誤或遺漏承擔任何責任，亦不對由此產生的商業決策或行為所導致的任何後果承擔任何責任。
4. 國際評估不對法律事務承擔任何責任，包括對法律或合同的詮釋。吾等並未對法定說明或與估值對象相關的法律事項進行調查，亦不承擔任何責任。
5. 吾等不對市場條件的變化承擔任何責任，亦無義務修改本報告以反映於估值日期後發生的事件或條件。
6. 本報告中表述的估計、結論及意見適用的估值日期載列於本報告開頭。本次估值僅於指定的估值日期有效。吾等的估值觀點基於呈報貨幣截至本報告日期的購買力。估值意見根據估值當日的財務狀況進行估計。

7. 吾等不對於本報告估值日期之後發生的事件承擔任何責任，亦無義務修訂本報告以反映該等事件或變化條件可能對標的產生的影響(如有)，但吾等保留如此行事的權利。除非作出具體安排，否則本報告不要求國際評估或簽署本報告或與本報告有關聯的任何個人提供進一步諮詢、提供證詞或出庭或進行其他法律程序。
8. 吾等並未對估值對象的所有權或任何負債進行調查，亦不承擔任何責任。
9. 本報告對估值對象各組成部分的總估值的任何分配以及各評估方法所報估值的加權僅適用於本報告中所述的使用計劃。任何部分或方法的單獨估值可能不適用於任何其他目的，並且不得與任何其他評估合併使用。
10. 本評估報告可能不包括對估值過程中用於得出評估人員估計價值的數據、推理及分析的全面討論。有關數據、推理及分析的證明文件乃由評估人員保留在其文件中。本報告中包含的資料針對本公司的需求以及本報告中陳述的擬定用途。評估人員不對未經授權使用本報告負責。
11. 吾等之估值僅為在本報告估值日期合理預期出售或處置估值對象權益的指示性金額，可能與實際交易價格有所不同。
12. 據吾等所深知及所確信，本報告所載的事實陳述屬真實及準確；所報告的分析、意見及結論僅受所報告的假設及限制條件所規限，屬公正及無偏見的專業分析、意見及結論。
13. 國際評估及簽署本報告或與本報告有關的任何個人目前或未來於本報告的估值對象及所涉各方均無任何權益。國際評估或簽署本報告或與本報告有關的任何個人對本報告的估值對象或與是次委聘相關的各方並無偏見。是次委聘並不取決於開發或報告預先確定的結果。國際評估或簽署本報告或與本報告有關的任何個人完成是次委聘的報酬概無取決於有利於 貴公司事業的預定估值或估值方向的開發或報告、估值意見的金額、規定結果的實現或發生與本次評估的擬定用途直接相關的後續事件。
14. 若估值報告的英文版本與中文翻譯版本之間存在差異或不一致，以英文版本為準。



新百利融資有限公司
香港皇后大道中29號
華人行
20樓

敬啟者：

吾等參閱本通函(「通函」)附錄三所載由國際評估有限公司(「估值師」)編製的估值報告(「估值報告」)，本函件構成估值報告的一部分。根據《收購守則》規則11.1(b)的規定，吾等需要就有關目標公司股權，其中包括(i)山東東岳高分子材料有限公司23.12%的股權；(ii)山東東岳有機硅材料股份有限公司約13.35%股權；及(iii)截至2023年8月31日，山東東岳未來氫能材料股份有限公司約2.32%股權，對估值報告進行報告(「估值」)。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。

吾等依賴 貴公司和估值師所提供的資料和事實以及所發表的意見，並假設於最後實際可行日期，吾等獲提供的資料和事實以及發表的意見在所有重大方面均屬真實、準確及完整。吾等並無理由相信任何重要資料已被遺漏或隱瞞，或懷疑獲提供的資料的真實性或準確性。然而，吾等未曾就獲提供的資料進行任何獨立查證。

根據《企業融資顧問操守準則》，吾等已審閱估值報告及有關估值的證明文件，並就估值(特別針對估值方法以及在估值中所採用的關鍵基礎及假設)與估值師進行討論。鑒於估值師的資格和經驗，根據吾等進行的審核工作，包括審查有關估值師(由簽署估值報告的林詠瑜女士及鄺健榮先生代表)的資格、經驗和專業知識的證明文件，並與估值師進行討論，吾等信納估值師(由林詠瑜女士及鄺健榮先生代表)具備足夠的資格和經驗以及必要的充分知識、技能和理解能力，能夠勝任編製估值的工作。

綜上所述，吾等同意估值師的觀點，即估值方法以及在估值中所採用的基礎及假設以及估值本身是由估值師基於合理的基礎以謹慎、周詳及客觀的方式製備。吾等亦信納估值師(由林詠瑜女士及鄺健榮先生代表)具備編製估值報告的資格及經驗。

此 致

東岳集團有限公司
香港金鐘
夏慤道18號
海富中心1座
26樓2621室
董事會 台照

為及代表
新百利融資有限公司
董事
譚思嘉
謹啟

2023年11月30日

A. 核數師有關溢利預測的函件



敬啟者：

東岳集團有限公司(「貴公司」)

及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)

關於山東東岳硅材材料有限公司(「東岳硅材」)截至2023年9月30日止九個月之季度業績告慰函件

吾等已獲委聘就東岳硅材截至2023年9月30日止九個月之季度業績(「東岳硅材季度報告」)中歸屬於股東的未經審核綜合淨虧損的算術計算出具報告，詳情載於 貴公司日期為2023年10月20日之公告(「該公告」)。東岳硅材季度報告載有(其中包括)東岳硅材截至2023年9月30日止九個月之歸屬於股東的未經審核綜合淨虧損(「未經審核數字」)。

董事的責任

貴公司董事及東岳硅材董事(「董事會」)共同負責編製未經審核數字，此數字基於董事會可用資料以及東岳硅材截至2023年9月30日止九個月的未經審核綜合管理賬目，其尚未經過東岳硅材核數師審閱或審核。董事之責任包括設計、實施及維護與編製未經審核數字有關的內部控制及採用適當的編製基準；以及根據具體情況做出合理估計。

吾等的獨立性與質量管理

吾等遵循由香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的專業會計師道德守則中的獨立性及其他道德要求，該規範建立在誠信、客觀、專業能力、應有審慎、保密和專業行為等基本原則之上。

本所採用香港質量管理準則第1號事務所在對財務報表執行審核或審閱或其他鑒證或相關服務時質量管理標準，該準則要求事務所設計、實施及運作質量管理體系，包括有關遵守道德規範、專業標準及適用法律法規的政策或程序。

申報會計師的責任

吾等的責任乃根據《收購守則》規則10之要求對載列於該公告及東岳硅材季度報告之未經審核數字之算術計算出具報告。

吾等根據由香港會計師公會頒佈的香港鑒證工作準則第3000號(經修訂)「歷史財務資料審核或審閱以外之鑒證業務」開展工作。該準則要求吾等遵守職業道德規定，並計劃及執行鑒證業務，以就計算所涉及的未經審核數字是否已根據東岳硅材季度報告所載基準妥為編製取得合理保證。

吾等已重新進行算術計算，將未經審核數字之編製與東岳硅材季度報告所載基準進行比較。

吾等並非對未經審核數字所依據之基準的適當性及有效性作出報告，且吾等的工作並不構成對未經審核數字及東岳硅材季度報告之任何保證，亦不會就未經審核數字及東岳硅材季度報告發表審核或審閱意見。

未經審核數字不涉及任何未來事件或假設。吾等的工作旨在根據《收購守則》規則10僅向閣下報告，而不作其他用途。吾等不會對任何其他人士承擔工作所涉及、產生或相關之任何責任。

意見

基於上文所述，吾等認為就會計政策及算術計算而言，未經審核數字於所有重大方面已根據東岳硅材季度報告所載 貴公司董事及東岳硅材董事共同作出的基準妥為編製，並於所有重大方面按與 貴公司截至2022年12月31日止年度綜合財務報表所載之 貴集團通常採納之會計政策一致之基準呈列。

擬定使用者及目的

本函件乃就建議在場外回購股份及建議售股交易而編製。任何一方不得依賴本函件作任何其他用途，吾等明確表示概不就此向任何一方承擔任何責任或義務。未經吾等事先書面同意，不得披露、提述或引用本函件的全部或部分內容。前文所述不會影響 貴公司向其專業顧問披露本函件或按法律、法規或法院命令或 貴公司正遵守其規定的監管機構或證券交易所的規則或規定可能要求披露本函件。

此 致

東岳集團有限公司
香港金鐘
夏慤道18號
海富中心
1座26樓2621室
董事會 台照

開元信德會計師事務所有限公司
執業會計師
香港
謹啟

2023年11月30日

B. 獨立財務顧問有關溢利預測的函件



新百利融資有限公司
香港皇后大道中29號
華人行
20樓

敬啟者：

茲提述 貴公司日期為2023年10月20日之公告刊載之截至2023年9月30日止九個月之東岳硅材股東應佔未經審核綜合淨虧損(「未經審核數字」)。吾等注意到，根據《收購守則》規則10，未經審核數字被視為溢利預測。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與本通函所界定者具有相同涵義。

由於未經審核數字與已屆滿之期間有關，故於編製未經審核數字時並無涉及假設。因此，吾等已與董事及東岳硅材董事討論作出未經審核數字之基準。未經審核數字乃由東岳硅材董事根據截至2023年9月30日止九個月之東岳硅材未經審核綜合管理賬目編製。吾等亦已考慮日期為2023年11月30日致董事會之「A.核數師有關溢利預測的函件」，其全文載於本通函第V-1至V-3頁，當中指出就會計政策及算術計算而言，未經審核數字於所有重大方面已根據截至2023年9月30日止九個月東岳硅材的季度報告所載 貴公司董事及東岳硅材董事共同作出的基準妥為編製，並於所有重大方面按與 貴公司截至2022年12月31日止年度綜合財務報表所載之 貴集團通常採納之會計政策一致之基準呈列。未經審核數字之編製已獲東岳硅材董事批准，並由董事及東岳硅材董事全權及共同負責。

基於上述，吾等信納未經審核數字乃經董事基於自東岳硅材接獲的資料連同東岳硅材董事審慎妥為考量及考慮後編製。

就本函件而言，吾等依賴並假定提供予吾等及／或與 貴公司及東岳硅材討論的所有資料均屬準確及完整。吾等並無就獨立核實該等資料的準確性及完整性承擔任何責任，亦無就 貴集團(包括東岳硅材)的任何資產或負債進行任何獨立評估或評定。除本函件所提供者外，吾等概不對未經審核數字發表任何其他意見或看法。董事及東岳硅材董事仍須對未經審核數字全權負責。

此 致

東岳集團有限公司
香港金鐘
夏慤道18號
海富中心1座
26樓2621室
董事會 台照

為及代表
新百利融資有限公司
董事
譚思嘉
謹啟

2023年11月30日

1. 責任聲明

本通函載有《上市規則》及《股份回購守則》所規定的內容，旨在提供有關本公司的資料。董事願就本通函共同及個別承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整，於任何重大方面並無誤導或欺詐成份，且並無遺漏任何其他事宜，以致本通函中任何聲明或本通函任何內容產生誤導。

全體董事就本通函所載資料之準確性共同及個別地承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，本通函所發表意見乃經審慎周詳考慮始行作出，且本通函並無遺漏任何其他事項，足以令致本通函所載任何陳述產生誤導。

2. 股本

於最後實際可行日期以及因股份回購而導致的本公司的法定及已發行股本如下：

法定股本：	港元
<u>4,000,000,000</u> 股 於最後實際可行日期的股份	<u>400,000,000</u>
已發行及悉數繳足股本：	港元
<u>2,253,689,455</u> 股 於最後實際可行日期的股份	<u>225,368,945</u>
<u>(520,977,818)</u> 股 於完成時將予註銷的回購股份	<u>(52,097,782)</u>
<u>1,732,711,637</u> 股 於完成時的股份	<u>173,271,164</u>

股份面值為每股0.10港元。所有現有已發行股份於各方面均享有同等權利，包括有關股息、投票及資本的所有權利。

於最後實際可行日期，76,707,000股股份(佔本公司已發行股本約3.4%)由香港泰力國際貿易有限公司(即本公司僱員購股權計劃的受託人及本公司全資附屬公司，其董事為本集團僱員)持有。根據僱員股份計劃，該等股份由受託人於聯交所購買並代本集團僱員持有，截至最後實際可行日期，該等股份並未授予任何僱員、董事或賣方一致行動集團的任何成員。根據僱員股份計劃的規則，受託人無權行使其以信託形式為僱員持有的股份所涉及的任何投票權。賣方一致行動集團的成員、張先生及張先生集團的成員均非受託人的董事或股東，且彼等概無就受託人購買該等股份提供任何資金支持。因此，受託人並非與賣方一致行動集團或張先生集團的任何成員一致行動的人士。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司並無與已發行股份相關的未行使的購股權、可轉換證券、認股權證、衍生工具。

本公司於該公告日期前兩個財政年度未發生資本重組。

自2022年12月31日(即本集團最近期刊發經審核財務報表的編製日期)起至最後實際可行日期(包括該日)，本公司並未發行或購回任何股份。此外，在緊接本通函日期前12個月期間，本公司並無購回任何股份。

3. 股息

於緊接本通函刊發日期前的兩年期間，本公司向股東派付股息的頻率及金額如下：

- (i) 截至2022年12月31日止年度的末期股息為每股0.6港元，已於2023年7月13日或前後派付；及
- (ii) 截至2021年12月31日止年度的末期股息為每股0.34港元，已於2022年7月15日或前後派付。

於最後實際可行日期，並無已宣派但未派付股份的股息。

本公司向股東派付股息的能力視乎多種因素，包括本集團的實際及預期財務表現、本集團的可供分派儲備、本集團的營運資金及資本開支需求、本集團的流動資金狀況、整體經濟狀況及董事會認為相關的任何其他因素。本公司並無計劃或打算更改其目前的股息政策。

4. 市價

下表列出股份於(i)有關期間內每個歷月於聯交所的最後交易日；(ii)最後交易日；及(iii)最後實際可行日期於聯交所的收市價：

日期	每股股份收市價 港元
2023年4月28日	7.95
2023年5月31日	6.85
2023年6月30日	5.86
2023年7月31日	7.66
2023年8月31日	6.74
2023年9月29日	5.89
2023年10月20日(最後交易日)	5.34
2023年10月31日	6.23
2023年11月27日最後實際可行日期	5.96

於有關期間，股份於聯交所的最高及最低收市價分別為2023年5月8日的8.1港元及2023年6月23日的5.19港元。

5. 權益披露

(a) 董事

(i) 董事及主要行政人員於股份、相關股份及債權證的權益及淡倉

於最後實際可行日期，本公司董事及主要行政人員及彼等各自的聯繫人於本公司或其相聯法團(定義見《證券及期貨條例》第XV部)的股份、相關股份及債權證中擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第7及第8分部須知會本公司及香港聯交所的權益或淡倉(包括根據《證券及期貨條例》有關規定被視為或當作擁有的權益及淡倉)，或根據《證券及期貨條例》第352條須記錄於該條所述登記冊的權益或淡倉，或根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會本公司及香港聯交所的權益或淡倉如下：

董事姓名	權益性質	股份或相關 股份數目	佔已發行 股本百分比
張先生	企業權益 ¹	258,948,451 (L)	11.49 (L)
	實益權益	7,147,636 (L)	0.32 (L)
傅先生	企業權益 ²	520,977,818 (L)	23.12 (L)
張哲峰先生	實益權益	750,000 (L)	0.03 (L)
張建先生	實益權益	91 (L)	0.00 (L)

附註：

- 根據《證券及期貨條例》，由於張先生持有Dongyue Team Limited的全部權益，故張先生被視為於Dongyue Team Limited持有的258,948,451股股份(L)中擁有權益。
- 該等股份中有150,000,000股股份(L)由Macrolink Oversea(新華聯國際的全資附屬公司)直接持有，而370,977,818股股份(L)則由新華聯國際直接持有，而新華聯國際則由新華聯實業全資擁有。新華聯控股則由長石及傅先生分別擁有93.4%及2.83%權益，而新華聯控股全資擁有新華聯實業。此外，長石分別由傅先生及肖文慧女士直接擁有59.76%及33.46%權益。Macrolink Overseas持有的全部150,000,000股股份及新華聯國際持有的370,977,818股股份中的50,000,000股股份已作為借款擔保而被抵押。
- 字母(L)表示該等證券為好倉。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事或主要行政人員或彼等各自的聯繫人概無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、相關股份及債權證中擁有(a)根據《證券及期貨條例》第XV部第7及第8分部須知會本公司及香港聯交所的任何權益或淡倉(包括根據《證券及期貨條例》有關規定被當作或視為擁有的權益及淡倉)，或(b)根據《證券及期貨條例》第352條須記錄於該條所述登記冊的任何權益或淡倉，或(c)根據標準守則須知會本公司及香港聯交所的任何權益或淡倉。

(ii) 董事的服務合約

於最後實際可行日期，概無任何董事與本公司或其任何附屬公司訂立任何現有或擬定不可於一年內不付賠償(法定賠償除外)而予終止的服務合約。

於最後實際可行日期，董事並無與本集團或本公司聯營公司訂立任何有效的服務合約，而(i)有關服務合約(包括持續及固定任期合約)於該公告日期前6個月內訂立或修訂；(ii)有關服務合約為持續合約，通知期為12個月或以上；或(iii)有關服務合約屬固定任期合約，有效期限為12個月以上(不論通知期長短)。

(iii) 董事於本公司資產及合約的權益

於最後實際可行日期，(i)自2022年12月31日(即本公司最近期刊發經審核財務報表之編製日期)以來，概無董事於本集團任何成員公司收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有直接或間接重大權益；及(ii)概無董事於本通函刊發日期仍然有效且對本集團業務屬重大之任何合約或安排中擁有重大權益。

(iv) 董事於競爭性業務的權益

於最後實際可行日期，董事或任何彼等各自的緊密聯繫人概無擁有與本集團業務直接或間接存在競爭或可能存在競爭的任何業務的權益。

(b) 主要股東及其他人士於股份、相關股份及債權證的權益及淡倉

於最後實際可行日期，就本公司董事及主要行政人員所知，下列人士(並非本公司的董事或主要行政人員)於本公司的股份或相關股份中擁有記錄於根據《證券及期貨條例》第336條須予存置的登記冊內或根據《證券及期貨條例》第XV部第2及第3分部條文須向本公司披露的權益或淡倉：

股東名稱／姓名	權益性質	股份或相關 股份數目	佔已發行 股本百分比
新華聯海外	實益權益 ¹	150,000,000 (L)	6.66 (L)
新華聯國際	實益權益 ¹	370,977,818 (L)	16.46 (L)
	企業權益 ¹	150,000,000 (L)	6.66 (L)
新華聯實業	企業權益 ¹	520,977,818 (L)	23.12 (L)
新華聯控股	企業權益 ¹	520,977,818 (L)	23.12 (L)
長石	企業權益 ¹	520,977,818 (L)	23.12 (L)
肖文慧女士	企業權益 ¹	520,977,818 (L)	23.12 (L)
Dongyue Team Limited	實益權益 ²	258,948,451 (L)	11.49 (L)

附註：

- 該等股份中有150,000,000股股份(L)由新華聯海外(新華聯國際的全資附屬公司)直接持有，而370,977,818股股份(L)則由新華聯國際直接持有，而新華聯國際則由新華聯實業全資擁有。新華聯實業由新華聯控股全資擁有，而新華聯控股則由長石及傅先生分別擁有93.4%及2.83%權益。此外，長石分別由傅先生及肖文慧女士直接擁有59.76%及33.46%權益。新華聯海外持有的全部150,000,000股股份及新華聯國際持有的370,977,818股股份中的50,000,000股股份已作為借款擔保而被抵押。
- 根據《證券及期貨條例》，由於張先生持有Dongyue Team Limited的100%權益，張先生被視為於Dongyue Team Limited持有的258,948,451股股份(L)中擁有權益。
- 字母「L」指該等證券中的好倉。

(c) 於本集團其他成員公司的權益

本公司 附屬公司名稱	該附屬公司的 主要股東名稱	權益性質	佔有關 附屬公司 已發行股本／ 註冊資本 百分比
內蒙古東岳金峰 氟化工有限公司	赤峰眾興信息 科技有限公司	公司	49
赤峰華昇礦產 有限公司	赤峰眾興信息 科技有限公司	公司	20
禹城博域房地產 營銷策劃有限公司	大連中域投資 有限公司	公司	30
淄博曉碩企業管理 有限公司	齊魯資產管理 (淄博)有限公司	公司	49

除上文所披露者外，就本公司董事及主要行政人員所知，於最後實際可行日期，概無任何其他人士（並非本公司的董事或主要行政人員）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及第3分部條文須向本公司披露的任何權益或淡倉，或直接或間接擁有附有權利可在任何情況下於本集團任何其他成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益。

(d) 股份交易

下表列出相關方於有關期間的股份交易情況：

姓名	日期	活動說明	涉及的 股份數目	股份價格 (港元)
傅爽爽女士	2023年5月15日	在市場上出售股份	655,000	7.80
馬晨山先生	2023年6月15日	在市場上收購股份	24,000	5.63
	2023年8月15日	在市場上收購股份	71,000	7.44
	2023年9月4日	在市場上收購股份	78,000	6.71
	2023年9月4日	在市場上收購股份	39,000	6.75
	2023年9月5日	在市場上收購股份	16,000	6.70
	2023年9月6日	在市場上收購股份	1,000	6.58
	2023年9月21日	在市場上收購股份	120,000	5.92
	2023年9月28日	在市場上收購股份	74,000	5.76
	2023年10月16日	在市場上收購股份	5,000	5.53
肖文慧女士	2023年4月25日	在市場上收購股份	107,000	7.60
	2023年4月27日	在市場上出售股份	7,000	8.05
	2023年6月7日	在市場上收購股份	100,000	7.20
	2023年6月7日	在市場上出售股份	500,000	6.99
	2023年6月9日	在市場上出售股份	300,000	7.06
	2023年6月12日	在市場上出售股份	100,000	7.12
	2023年6月15日	在市場上收購股份	400,000	5.63
	2023年6月15日	在市場上出售股份	100,000	5.63
	2023年6月19日	在市場上收購股份	100,000	5.55
	2023年6月28日	在市場上收購股份	100,000	5.78
	2023年7月13日	在市場上出售股份	200,000	7.30
	2023年7月14日	在市場上出售股份	100,000	7.40
	2023年7月24日	在市場上收購股份	200,000	7.70
	2023年7月27日	在市場上收購股份	50,000	7.50
	2023年9月12日	在市場上收購股份	50,000	6.39
	2023年9月14日	在市場上收購股份	20,000	6.01
	2023年9月19日	在市場上收購股份	30,000	5.90
2023年9月25日	在市場上收購股份	20,000	5.90	
New Pacific Glory Limited (附註)	2023年9月14日	在市場上收購股份	347,000	6.03
	2023年9月20日	在市場上收購股份	300,000	5.88
	2023年9月26日	在市場上收購股份	127,000	5.72
	2023年9月27日	在市場上收購股份	73,000	5.72
齊信投資	2023年7月25日	在市場上收購股份	774,000	7.79

附註：New Pacific Glory Limited由劉靜女士(其為賣方、新華聯控股、新華聯實業及長石之董事)全資擁有。

6. 訴訟及申索

於最後實際可行日期，本公司及其任何附屬公司並無參與任何重大訴訟或仲裁，而就董事所知，本集團亦無任何尚未了結或面臨威脅之重大訴訟或申索。

7. 重大合約

本集團已於本通函日期前兩年內訂立以下重大或可能屬重大的合約(並非於日常業務過程中訂立的合約)：

- (a) 《股份回購協議》；及
- (b) 《股權轉讓協議》。

8. 專家及同意書

以下為提供意見或建議並載於本通函內的專家資格：

名稱	資格
新百利融資有限公司	獲發牌進行《證券及期貨條例》(香港法例第571章)規定的第1類(證券交易)和第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的法團，是獨立董事委員會關於《股份回購協議》和售股交易的獨立財務顧問
開元信德會計師事務所有限公司	香港法例第50章《專業會計師條例》項下執業會計師及香港法例第588章《會計及財務匯報局條例》項下註冊公眾利益實體核數師
國際評估有限公司	獨立專業估值師

各專家已就刊發本通函發出同意書且並無撤回同意書，同意按本通函所載形式及涵義於本通函轉載其函件及／或報告或引述其名稱。

於最後實際可行日期，專家並無於本集團任何成員公司中直接或間接擁有任何股權，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司任何證券之任何權利（不論是否可依法強制執行）及專家概無於本集團任何成員公司自2022年12月31日（即本公司最近期公佈之經審核財務報表之編製日期）以來所收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

9. 一般事項

本通函之中英文版本如有歧義，概以英文版為準。本公司的公司秘書為鍾德麗女士，彼為英國特許公認會計師公會會員及香港會計師公會會員。

本公司的註冊辦事處位於Vistra (Cayman) Limited, P.O. Box 31119, Grand Pavillion, Hibiscus Way, 802 West Bay Road, Grand Cayman, KY1-1205, Cayman Islands，及其香港主要營業地點位於香港金鐘夏慤道18號海富中心1座26樓2621室。本公司的香港股份過戶登記分處為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。

10. 備查文件

下列文件的副本將自本通函日期起至股東特別大會日期（包括該日）止於(i)本公司網站(<http://www.dongyuechem.com>)；(ii)聯交所網站(www.hkexnews.hk)及(iii)證監會網站(www.sfc.hk)提供：

- (i) 本公司的組織章程大綱及細則；
- (ii) 董事會函件，其全文載於通函「董事會函件」一節；
- (iii) 獨立董事委員會函件，其全文載於本通函「獨立董事委員會函件」一節；
- (iv) 新百利融資有限公司的函件，其全文載於本通函「獨立財務顧問函件」一節；
- (v) 本公司截至2020年、2021年及2022年12月31日止三個年度的年報，以及本公司截至2023年6月30日止六個月的中期報告；
- (vi) 開元信德會計師事務所有限公司就本集團的未經審核備考財務資料發出的報告，其全文載於本通函附錄二；

- (vii) 目標公司的業務估值報告，其全文載於本通函附錄三；
- (viii) 新百利融資有限公司有關業務估值報告的報告，其全文載於本通函附錄四；
- (ix) 開元信德會計師事務所有限公司有關溢利預測的函件，其全文載於本通函附錄五；
- (x) 新百利融資有限公司有關溢利預測的函件，其全文載於本通函附錄五；
- (xi) 《股份回購協議》；
- (xii) 《股權轉讓協議》；
- (xiii) 本附錄「專家及同意書」一段所述的同意書；
- (xiv) 本附錄「重大合約」一段所述的重大合約；及
- (xv) 本通函。

股東特別大會通告



股東特別大會通告

茲通告東岳集團有限公司(「本公司」)謹訂於2023年12月18日(星期一)上午10時正假座香港金鐘金鐘道95號統一中心五樓活動場地室D舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮並酌情通過(不論有否作出修訂)以下決議案為本公司特別及普通決議案：

除非另有所指，否則本通告所用詞彙與本公司日期為2023年11月30日的通函(「通函」)所界定者具有相同涵義。

特別決議案

1. 「動議：

- (a) 經證監會執行人員(定義見通函)批准且該批准未被撤回，謹此批准、確認及追認《股份回購協議》(定義見通函)及據此擬進行的交易；
- (b) 謹此授權任何本公司董事(「董事」)為及代表本公司採取其可能認為屬必要、適當、適宜或權宜的一切有關步驟或所有相關行動及事宜，並簽署及簽立所有有關文件、文據及協議(或對有關文件、文據及協議作出任何更改、修改、修訂、豁免、變更)，以落實《股份回購協議》及據此擬進行的交易或與之相關的事宜；及
- (c) 於股份回購完成及售股完成後註銷回購股份。」

股東特別大會通告

普通決議案

2. 「動議：

- (a) 謹此批准、確認及追認《股權轉讓協議》(定義見通函)及據此擬進行的交易；及
- (b) 謹此授權任何董事為及代表本公司採取其可能認為屬必要、適當、適宜或權宜的一切有關步驟或所有相關行動及事宜，並簽署及簽立所有有關文件、文據及協議(或對有關文件、文據及協議進行任何更改、修改、修訂、豁免、變更)，以落實《股權轉讓協議》及據此擬進行的交易或與之相關的事宜。」

承董事會命
東岳集團有限公司
主席
張建宏

中國，2023年11月30日

註冊辦事處：

Vistra (Cayman) Limited
P.O. Box 31119
Grand Pavillion, Hibiscus Way
802 West Bay Road
Grand Cayman, KY1-1205
Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港
金鐘
夏慤道18號
海富中心
1座26樓2621室

附註：

- (1) 凡有權出席股東特別大會並在會上投票的股東，均可委任一名或多名代表代其出席，並於投票表決時代其投票。受委代表毋須為本公司股東。
- (2) 代表委任表格連同經簽署的授權書(如有)或其他授權文件(如有)或經公證人核證的有關授權書或授權文件副本，最遲須於股東特別大會指定舉行時間48小時前送達本公司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。
- (3) 本公司將於2023年12月13日(星期三)至2023年12月18日(星期一)(包括首尾兩日)暫停辦理股東登記，期間不會登記股份的轉讓。為符合資格享有出席股東特別大會並於會上投票的權利，所有過戶文件連同有關的股票，最遲須於2023年12月12日(星期二)下午4時30分前送達本公司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。

股東特別大會通告

- (4) 倘屬任何股份的聯名登記持有人，則任何一位有關人士均可親身或委派代表就有關股份在股東特別大會上投票，猶如其為唯一可投票者；惟倘超過一位聯名持有人親身出席股東特別大會，則僅會接納排名最先者的投票(不論親身或委派代表)為有效投票，而其他聯名持有人的投票則不獲受理，而就此而言，排名先後次序須根據聯名持股在股東名冊內的名稱次序決定。
- (5) 股東特別大會上的決議案將以投票方式進行，投票結果將刊載於香港交易及結算所有限公司及本公司的網站。
- (6) 根據香港《公司收購、合併及股份回購守則》，上文第1項決議案須於股東特別大會上獲親身或委派代表出席的獨立股東以至少四分之三的票數投票批准。
- (7) 於本通告日期，本公司執行董事為張建宏先生、傅軍先生、王維東先生、張哲峰先生及張建先生；本公司獨立非執行董事為丁良輝先生、楊曉勇先生及馬志忠先生。