

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



China Risun Group Limited

中國旭陽集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1907)

**關連交易及須予披露交易
向翔福新能源增資**

獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問



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

緊接本次增資前，翔福新能源由濱海能源及旭陽控股分別持有約63.3%及36.7%的股權。本次增資交割後，翔福新能源的註冊股本將由人民幣947,860,000元增加至人民幣1,165,050,000元，而本集團（透過旭陽集團及濱海能源）所持翔福新能源的合計股權比例將增至約70.14%。

上市規則涵義

旭陽控股由本公司控股股東、執行董事、行政總裁兼董事會主席楊雪崗先生及其配偶路小梅女士（亦為執行董事）全資擁有，為楊雪崗先生及路小梅女士的聯繫人，因而為本公司的關連人士。翔福新能源為本公司（透過濱海能源）所間接持有的非全資附屬公司，並由旭陽控股持有約36.7%的股權，因此，翔福新能源為本公司的關連附屬公司。本次增資構成本公司在上市規則第14A章下的關連交易。

世界領先的能源化工公司
—— 創新引領未來

由於本次增資之適用百分比率超過5%，故本次增資須遵守上市規則第14A章下有關申報、公告及獨立股東批准之規定。此外，由於本次增資之適用百分比率超過5%但低於25%，故本次增資亦構成上市規則第14章下的須予披露交易，須遵守申報及公告規定。

本公司將召開臨時股東大會，就本次增資尋求獨立股東的批准。本公司已成立獨立董事委員會，以就本次增資向獨立股東提供意見。嘉林資本已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

本公司將向股東寄發一份通函，當中載有（其中包括）本次增資之詳情、獨立董事委員會函件、嘉林資本函件，以及臨時股東大會通告。由於本公司需要額外時間準備及落實載於通函內的若干資料，本公司將於2026年10月23日或之前向股東寄發該通函。

背景

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

增資協議

增資協議的主要條款載列如下：

日期

2026年9月23日

訂約方

- (i) 旭陽集團（為本公司全資附屬公司）
- (ii) 濱海能源（為本公司的間接非全資附屬公司，並作為翔福新能源的現有股東）
- (iii) 旭陽控股（作為翔福新能源的現有股東）；及
- (iv) 翔福新能源（作為目標公司）

本次增資金額及支付

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

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

先決條件

本次增資金額的支付以下列條件全部獲得滿足為前提：

- (a) 濱海能源及旭陽控股已放棄對本次增資行使優先認購權；
- (b) 所有各方在增資協議下作出的聲明、陳述及保證皆為真實、準確及不含可能引起誤導的遺漏；
- (c) 未發生任何已經或可能會對本次增資或翔福新能源的合法存續、生產管理、業務經營、財務狀況、商業信譽或其他重要方面產生任何重大不利影響的任何事件或情形；及
- (d) 本次增資已獲得本公司獨立股東的批准及濱海能源的股東會批准。

交割

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

翔福新能源的資料

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

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

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

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

	截至2024年 12月31日止年度 (約人民幣百萬元)	截至2025年 12月31日止年度 (約人民幣百萬元)
除稅前虧損	6.5	34.6
除稅後虧損	6.4	29.7

本次增資的理由及裨益

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

本次增資可為翔福新能源補充資本金，助力其快速擴張產能，盡快擴大市場佔有率，降低單位生產成本，實現規模效應，提高整體競爭力。

董事（不包括獨立非執行董事，載有其意見之獨立董事委員會函件將載於通函內）認為，本次增資乃按一般商業條款在本集團之一般及日常業務過程中進行，屬公平合理及符合本公司及股東之整體利益。

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

有關評估的進一步資料

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

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

於本公告內提供結論或意見的各專家的資格如下：

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

於本公告日期，據董事所知，上述各專家並無持有本集團任何成員公司之任何股權，亦無可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利（不論法律上可執行與否）。於本公告日期，上述各專家已就刊發本公告發出其書面同意書，同意在本公告引述其名稱，並以現時所示之格式及文意轉載其函件，且迄今並無撤回其同意書。

上市規則涵義

旭陽控股由本公司控股股東、執行董事、行政總裁兼董事會主席楊雪崗先生及其配偶路小梅女士（亦為執行董事）全資擁有，為楊雪崗先生及路小梅女士的聯繫人，因而為本公司的關連人士。翔福新能源為本公司（透過濱海能源）所間接持有的非全資附屬公司，並由旭陽控股持有約36.7%的股權，因此，翔福新能源為本公司的關連附屬公司。本次增資構成本公司在上市規則第14A章下的關連交易。

由於本次增資之適用百分比率超過5%，故本次增資須遵守上市規則第14A章下有關申報、公告及獨立股東批准之規定。此外，由於本次增資之適用百分比率超過5%但低於25%，故本次增資亦構成上市規則第14章下的須予披露交易，須遵守申報及公告規定。

本公司將召開臨時股東大會，就本次增資尋求獨立股東的批准。本公司已成立獨立董事委員會，以就本次增資向獨立股東提供意見。嘉林資本已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

本公司將向股東寄發一份通函，當中載有（其中包括）本次增資之詳情、獨立董事委員會函件、嘉林資本函件，以及臨時股東大會通告。由於本公司需要額外時間準備及落實載於通函內的若干資料，本公司將於2026年10月23日或之前向股東寄發該通函。

一般資料

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

旭陽集團為本公司的全資附屬公司，主要從事投資控股。

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

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

釋義

在本公告內，除非上下文另有規定，否則，下列用語應具有以下含義：

「濱海能源」	指	天津濱海能源發展股份有限公司，一家在中國註冊成立的股份有限公司，其股份於深交所上市（股票代碼：000695），為本公司的間接非全資附屬公司
「董事會」	指	本公司董事會
「本次增資」	指	旭陽集團根據增資協議以現金向翔福新能源增資人民幣506,940,000元
「增資協議」	指	旭陽集團、濱海能源、旭陽控股及翔福新能源於2026年9月23日就本次增資訂立的增資協議
「本公司」	指	中國旭陽集團有限公司，一家在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其股份於聯交所上市（股份代號：1907）
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「關連附屬公司」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義

「董事」	指	本公司董事
「臨時股東大會」	指	本公司為考慮及批准(其中包括)本次增資而舉行之臨時股東大會
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	本公司為考慮本次增資而組成之獨立董事委員會
「獨立財務顧問」或「嘉林資本」	指	嘉林資本有限公司，為可從事香港法例第571章證券及期貨條例所界定之第六類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，其已獲委任為獨立財務顧問，以就本次增資向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	無須於臨時股東大會上就批准本次增資迴避表決的股東
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本公告而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣地區
「旭陽集團」	指	旭陽集團有限公司(前稱旭陽化工有限公司)，一家在中國註冊成立的有限責任公司，為本公司的全資附屬公司
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.1港元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「深交所」	指	深圳證券交易所
「評估」	指	評估師對截至評估基準日翔福新能源股東全部權益的市場價值的評估

「評估基準日」	指	2026年6月30日
「評估師」	指	北京中企華資產評估有限責任公司，為獨立資產評估師
「翔福新能源」	指	內蒙古翔福新能源有限責任公司，一家在中國註冊成立的有限責任公司，為本公司的間接非全資附屬公司
「旭陽控股」	指	旭陽控股有限公司，一家在中國註冊成立的有限責任公司，由本公司控股股東、執行董事、行政總裁兼董事會主席楊雪崗先生及其配偶路小梅女士（亦為執行董事）全資擁有

承董事會命
中國旭陽集團有限公司
主席
楊雪崗

香港，2026年9月23日

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

附錄一 資產評估報告摘要

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

一、評估方法

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

- 資產基礎法，是指以評估對象在單位或經營體評估基準日的資產負債表為基礎，評估表內及表外可識別的各項資產、負債價值，確定其評估對象價值的評估方法。由於在評估基準日，被評估單位的各項資產和負債均可識別，並能採用適當方法單獨評估，因此本次評估可選用資產基礎法。
- 收益法，是指將評估對象的預期收益資本化或者折現，以確定其價值的評估方法。由於被評估單位經營模式清晰、主業明確，依託控股股東產業鏈協同優勢，配套完整的鋰電負極一體化及源網荷儲項目，相關立項、環評、建設及用電指標手續完備，部分產線已進入生產階段，未來產能釋放節奏、經營收入及成本費用可結合項目規劃與行業水平合理預測。被評估單位所處新能源負極行業發展前景穩定，可通過可比市場數據合理對比分析，未來經營風險能夠有效量化，故本次評估適宜採用收益法。
- 市場法，是指通過將評估對象與可比上市公司或者可比交易案例參照物進行比較，以可比參照物的市場價格為基礎確定其評估對象價值的評估方法。由於被評估單位目前正處於項目在建、擴建期間，其產能、收入、利潤等變化非常大，資本市場上無法找到與被評估單位在業務結構、企業規模、經營階段及財務風險等方面相同或相似的上市公司，在產權交易市場中也缺乏與被評估單位現階段相似且足夠的可比交易案例，因此本次評估未採用市場法。

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

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

二、評估假設

下文載列評估所依據的假設：

1. 假設評估標的已經處在交易過程中，評估師根據被評估資產的交易條件等模擬市場進行估價。
2. 假設在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，交易行為都是自願的、理智的，都能對資產的功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷。
3. 假設被評估資產按照目前的用途和使用方式等持續使用。
4. 假設國家現行的有關法律法規及政策、國家宏觀經濟形勢無重大變化，本次交易各方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化。
5. 針對評估基準日資產的實際狀況，假設被評估單位持續經營。

6. 假設和被評估單位相關的利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費等都在評估基準日後不發生重大變化。
7. 假設評估基準日後被評估單位的管理層是負責的、穩定的，且有能力擔當其職務。
8. 除非另有說明，假設被評估單位完全遵守所有有關的法律法規。
9. 假設評估基準日後無不可抗力及不可預見因素對被評估單位造成重大不利影響。
10. 假設評估基準日後被評估單位採用的會計政策和編寫資產評估報告時所採用的會計政策在重要方面保持一致。
11. 假設評估基準日後被評估單位在現有管理方式和管理水平的基礎上，經營範圍、方式與目前保持一致。
12. 假設評估基準日後被評估單位的現金流入為平均流入，現金流出為平均流出。
13. 假設國家及地方關於新能源汽車、鋰離子電池、儲能產業、可再生能源的產業支持政策在預測期內保持穩定或按既定方向演進，不出現對負極材料行業造成重大不利影響的政策轉向。
14. 假設被評估單位提供的10萬噸負極材料項目、20萬噸負極材料一體化項目及源網荷儲一體化項目最新概預算投資與建成後預計產能是匹配的；且上述三個項目順利完成施工建成投產及併網發電後，能夠依法依規完成生態環境、消防、安全生產、節能、電力等相關政府主管部門的全部驗收及備案手續，不存在因審批障礙導致項目無法正常運營或追加重大支出的情形。
15. 假設被評估單位20萬噸負極材料一體化項目能按預定時間轉固及達到可使用狀態，轉固後產能按合理節奏爬坡，逐步釋放至設計產能的正常利用水平，試生產及爬坡期產品良品率、單位製造成本基本符合或達到可研報告水平或被評估單位歷史經驗數值及同行業平均水平。

16. 假設被評估單位源網荷儲一體化項目的風機設備與光伏設備自2026年8月起陸續併網發電，年底基本建成，後續按照收益法預測時間完成併網；併網後項目按設計裝機容量及當地合理利用小時數穩定運行，所發電量被評估單位生產自用；儲能系統充放電效率、容量衰減及運維成本符合行業平均水平。
17. 被評估單位20萬噸負極材料一體化項目及10萬噸負極材料項目建成投產後，合計形成28萬噸一體化生產能力，其中5萬噸／年石墨化產能缺口持續優先通過內蒙古恒勝新能源科技有限公司委託加工方式補足。雙方已簽訂期限為3年（約至2029年中期）的委託加工合同，並假設合同到期後可順利續簽，合作模式不發生重大不利變化，預測期內價格及定價機制不發生重大變化。
18. 被評估單位10萬噸負極材料項目、20萬噸負極材料一體化項目及源網荷儲一體化項目於評估基準日尚未全部完工，本次評估假設上述後續項目分步轉固後，被評估單位可同步落實人員配置，人員數量與目前可研報告定員人數匹配，未來預測期內在崗人員規模能夠匹配項目投產及產能釋放後的生產經營需要，人員供給可支撐預測產能、產量及經營目標實現。
19. 根據《關於完善價格機制促進新能源發電就近消納的通知》（發改價格[2025]1192號）規定，被評估單位源網荷儲一體化項目屬就近消納項目，應按「誰受益、誰負擔」原則承擔輸配電費等穩定供應保障費用，按容（需）量方式繳納。評估基準日被評估單位接入公共電網容量尚未全部建成，本次評估依據被評估單位提供的「輸配電費預測模型」按上述文件公式測算未來經營期應繳的輸配電費金額，假設後續實際核定的接入容量、計費參數及計算邏輯與被評估單位提供的核心數據不存在重大差異、文件配套於預測期內持續有效，不會發生重大變化。

20. 根據《財政部稅務總局國家發展改革委關於延續西部大開發企業所得稅政策的公告》(財政部公告2020年第23號)，對設在西部地區以《西部地區鼓勵類產業目錄》中鼓勵類產業項目為主營業務，且當年度主營業務收入佔企業收入總額60%以上的企業，自2021年1月1日至2030年12月31日減按15%稅率徵收企業所得稅。假設被評估單位持續符合上述優惠條件，2026年7月1日至2030年12月31日期間按15%稅率執行；2031年1月1日起假設西部大開發所得稅優惠政策到期後不再延續，被評估單位所得稅按25%法定稅率執行。
21. 假設內蒙古地區電力體制改革、上網電價、峰谷分時電價政策在預測期內保持穩定，不發生重大不利調整。
22. 假設被評估單位持續保持必要的研發投入，人造石墨負極材料的生產工藝、產品性能不落後於行業主流技術水平；預測期內負極材料技術路線不發生顛覆性替代，現有產能不存在重大減值風險。
23. 假設被評估單位生產所需主要原材料(石油焦、煤瀝青、石墨坩堝等)及能源供應在預測期內穩定，供應商渠道暢通，原材料價格在合理範圍內波動，不存在重大短缺或斷供風險。
24. 假設被評估單位未來年度各業務板塊的產品銷量、銷售價格、市場份額按預測水平實現，下游客戶需求穩定，不存在重大訂單流失或客戶集中度風險導致的收入不及預期情形。
25. 由於受到電力競價上網等因素的影響，被評估單位歷史年度外購電價存在小幅波動。考慮到近年來新能源項目競爭較為激烈，市場化交易結構存在多變，假設未來年度市場化交易外購電電價保持與評估基準日同一水平，以此進行未來年度預測。

三、收益法具體方法和模型的選擇

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

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

計算模型如下：

股東全部權益價值=企業整體價值－付息債務價值

1. 企業整體價值

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

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

(1) 經營性資產價值

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

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

其中：

P：評估基準日的企業經營性資產價值；

F_i ：企業未來第*i*年預期自由現金流量；

F_n ：詳細預測期末年預期的企業自由現金流量；

r ：折現率（此處為加權平均資本成本，WACC）；

i ：收益期計算年；

n ：詳細預測期；

g ：本次評估設定 $g=0$ 。

其中，企業自由現金流量計算公式如下：

企業自由現金流量=息前稅後淨利潤+折舊與攤銷－資本性支出－營運資金增加額

(2) 溢餘資產價值

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

(3) 非經營性資產、非經營性負債價值

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

(4) 單獨評估的長期股權投資

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

2. 付息債務價值

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

四、收益期和預測期的確定

1. 收益期的確定

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

2. 預測期的確定

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

五、預測期收益預測與分析

1. 主營業務收入

預測期業務量呈「總量趨穩、結構切換」的特徵：

- 一是業務總量先升後穩。自有負極材料與對外石墨化代加工的合計業務量，在預測前期隨產能爬坡逐年上升，自預測中期起因石墨化等關鍵工序的總產出能力趨於飽和而穩定下來。此後產能利用率的進一步提升，不再表現為總產出的擴張，而主要體現為業務結構在「自有負極」與「對外代工」之間的有序切換——自有負極產量持續上升，代工業務量相應讓度，讓出的石墨化能力轉由附加值更高的自有產品佔用。
- 二是產品結構持續優化，預測前期以認證週期短、導入快的儲能類產品填充產能並支撐開工率，其後隨著動力電池客戶認證陸續通過，批量大、連續性強的中端動力類產品佔比逐年提升，至預測期末兩類產品趨於均衡。

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

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

2. 主營業務成本

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

- 對於材料費的預測，未來年度根據各產品的銷量、單噸產品的材料的耗用量及材料的單價進行預測。
- 對於直接人工的預測，直接人工與生產人員人數及未來薪酬的增長幅度相關。其中對於未來年度生產人員的數量，主要通過訪談和結合企業產能情況，判斷未來年度生產人員人數需求，未來年度平均工資水平每年將以一定比例逐年增長。根據各產品的銷量佔比情況，確定各產品的直接人工金額。
- 對於電費的預測，主要根據企業向電網公司購買的電費和企業自建的源網荷儲項目的風力發電及光伏發電的運維成本。首先根據各產品的銷量、各產品的單噸電費耗用量計算出預測期的總需求電量。源網荷儲項目的自發電量根據可研報告預測的每年的風力及光伏的裝機容量、年利用發電小時、衰減率、綜合線損率進行測算。

- 對於外購電費，根據外購單位電價及外購電量進行預測。其中外購電量=總需求電量－源網荷儲項目的自發電量，預測期外購單位電價根據歷史的電價水平進行預測。
- 對於風力發電及光伏發電的運維成本，主要包括維修費、職工薪酬、保險費、材料費、折舊攤銷、輸配電配送費、代徵的政府基金附加。其中維修費根據電站的裝機容量、單位維修成本進行預測；職工薪酬根據電站的人數、平均工資及福利費進行預測；保險費根據電站資產的金額及保險費率進行預測；折舊攤銷根據源網荷儲項目的資產類別、折舊攤銷政策進行預測；輸配電配送費根據《國家發展改革委關於第四監管週期省級電網輸配電價、區域電網輸電價格及有關事項的通知》(發改價格[2026]1077號)進行預測；代徵的政府基金附加根據政府基金附加的單位價格及上網電量進行預測。
- 對於折舊及攤銷的預測，未來年度折舊及攤銷與企業目前固定資產及無形資產的規模、購置時間、未來投資、現有資產在未來的貶值以及企業的折舊及攤銷政策相關。在企業折舊及攤銷政策無變化的情況下，存量資產的折舊和攤銷可以明確計算。增量資產主要考慮新增資產導致的資本性支出形成的固定資產和無形資產，根據企業未來的發展規劃進行測算。
- 製造費用主要為機物料消耗、勞務費、安全生產費、天然氣費、水費、包裝費、車輛費用及其他等。勞務費主要通過訪談和結合企業產能情況，判斷未來年度勞務人員需求，未來年度平均勞務工資水平每年將以一定比例增長。安全生產費根據企業政策，按其佔營業收入的比例進行預測。與產量相關的機物料消耗、天然氣費、水費、包裝費等根據每年的產量與單位成本進行預測。日常的車輛費用及其他製造費用，根據企業核算方式及前幾年費用狀況，確定合理的費用金額，按一定年增長率進行預測。最終根據各產品的銷量佔比情況，確定各產品的製造費用金額。

- 對於運費，根據各產品的銷量及單位運費進行預測。
- 對於外協加工成本，根據各產品的銷量及單位外協加工成本進行預測。

3. 税金及附加

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

- 增值稅根據企業的未來購銷情況分產品、技術服務兩大類別，分別適用13%、6%的稅率計算增值稅。
- 被評估單位的城建稅、教育費附加、地方教育費附加分別按照5%、3%、2%的稅率以當期實際繳納的增值稅為計稅基數計算。
- 被評估單位的印花稅主要涉及其購銷合同，本次評估中印花稅按照歷史印花稅佔收入的比例計算。
- 房產稅、土地使用稅、車船使用稅均與被評估單位持有和使用的固定資產、無形資產有關，按照當地稅務制定的稅額標準計算繳納。
- 環保稅按照當地稅務局制定的稅額標準計算繳納。

4. 銷售費用、管理費用及研發費用

銷售費用、管理費用及研發費用三者預測方法相近，主要包括以下組成部分：

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

- 未來年度折舊及攤銷與企業目前固定資產及無形資產的規模、購置時間、未來投資、現有資產在未來的貶值以及企業的折舊及攤銷政策相關。在企業折舊及攤銷政策無變化的情況下，存量資產的折舊和攤銷可以明確計算。增量資產主要考慮新增資產導致的資本性支出形成的固定資產和無形資產，根據企業未來的發展規劃進行測算。
- 其他日常費用根據企業核算方式及前幾年費用狀況，確定合理的費用金額，按一定年增長率或結合未來的預期收入進行預測。
- 此外，銷售費用中的倉儲費根據其佔營業收入的合理比例進行預測；研發費用中的材料費主要參考歷史年度收入佔比進行預測。

5. 財務費用

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

6. 營業外收支

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

7. 所得稅

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

8. 折舊與攤銷

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

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

9. 資本性支出

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

10. 營運資金

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

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

六、折現率的確定

折現率(加權平均資本成本，WACC)計算公式如下：

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

式中，E：權益的市場價值。
D：債務的市場價值。
K_e：權益資本成本。
K_d：債務資本成本。
T：被評估單位的所得稅率。

其中，權益資本成本採用資本資產定價模型(CAPM)計算。計算公式如下：

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

式中，r_f：無風險利率；
MRP：市場風險溢價；
β：權益的系統風險係數；
r_c：企業特定風險調整係數。

1. 無風險收益率的確定

國債收益率通常被認為是無風險的，因為持有該債權到期不能兌付的風險很小，可以忽略不計。根據WIND資訊系統所披露的信息，評估基準日10年期國債在評估基準日的到期年收益率為1.73%，本次評估以1.73%作為無風險收益率。

2. 權益的系統風險係數的確定

被評估單位的權益的系統風險係數計算公式如下：

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

式中：

β_L：有財務槓桿的權益的系統風險係數；

β_U：無財務槓桿的權益的系統風險係數；

t：被評估單位的所得稅稅率；

D/E：被評估單位的目標資本結構。

根據被評估單位的業務特點，評估師通過WIND資訊系統查詢了電池行業中主要從事人造石墨負極業務的可比上市公司於評估基準日的原始 β ，並根據上市公司的資本結構、適用的所得稅率等數據將原始 β 換算成剔除財務槓桿後的 β_U ，取其平均值作為被評估單位的 β_U 值，具體數據見下表：

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

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

3. 市場風險溢價的確定

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

4. 企業特定風險調整係數的確定

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

5. 預測期折現率的確定

(1) 計算權益資本成本

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

K_e 為：

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

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

(2) 計算加權平均資本成本

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

WACC為：

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

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

七、評估結果

翔福新能源股東全部權益價值等於企業整體價值扣除付息債務價值。企業整體價值由經營性資產價值、非經營性資產淨值、溢餘資產價值及單獨評估的長期股權投資四部分構成，為人民幣3,668,208,800元；付息債務價值根據其賬面價值確定為人民幣1,455,449,400元。據此計算，翔福新能源股東全部權益價值為人民幣2,212,388,900元。

附錄二 申報會計師的報告

以下為自本公司申報會計師香港立信德豪會計師事務所有限公司收到之報告全文，以供載入本公告

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

致中國旭陽集團有限公司董事會

我們已完成鑒證工作，以就北京中企華資產評估有限責任公司就評估內蒙古翔福新能源有限責任公司（「**目標公司**」）全部股權公允價值所編製日期為2026年9月22日的業務估值（「**估值**」）所依據的折現未來估計現金流量計算作出報告。該估值載於中國旭陽集團有限公司（「**貴公司**」）日期為2026年9月23日內容有關 貴公司之全資附屬公司旭陽集團有限公司向目標公司注入人民幣506,940,000元現金的關連交易的公告（「**該公告**」）內。基於折現未來估計現金流量的估值根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「**上市規則**」）第14.61條被視為盈利預測。

董事就折現未來估計現金流量須承擔的責任

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

我們的獨立性和質量管理

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

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

申報會計師的責任

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

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

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

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

我們相信，我們獲取的憑證乃屬充分恰當，以為我們的意見提供基礎。

意見

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

香港立信德豪會計師事務所有限公司
謹啟

附錄三 董事會的函件

以下為自董事會收到之函件全文，以供載入本公告

敬啟者：

關連交易及須予披露交易——向翔福新能源增資

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

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

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

基於上文所述，根據上市規則第14.60A(3)條之規定，我們確認評估中的盈利預測乃經我們適當及審慎查詢後進行。

中國旭陽集團有限公司
董事會

2026年9月23日