

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公佈的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本公佈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。



CHINA SUNSHINE PAPER HOLDINGS COMPANY LIMITED

中國陽光紙業控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2002)

有關截至二零二二年十二月三十一日止年度之年報之 補充公佈

茲提述中國陽光紙業控股有限公司(「本公司」)，連同其附屬公司統稱「本集團」於截至二零二二年十二月三十一日止年度之年報(「二零二年年報」)。除本公佈另有界定或文義另有所指外，本公佈所用詞彙與二零二年年報所界定者具有相同涵義。

除二零二年年報所提供之資料外，本公司董事(「董事」)會(「董事會」)謹此提供以下額外資料：

所得款項用途

於二零二一年四月八日(交易時段後)，粵商國際證券有限公司(「配售代理」)與本公司訂立配售協議(「配售協議」)，據此，本公司已有條件同意透過配售代理按盡力基準向承配人(「承配人」)配售合計最多120,000,000股配售股份(「配售股份」)，而承配人及其最終實益擁有人將為獨立於本公司且與本公司及其關連人士並無關連的第三方(「配售事項」)。配售協議的所有條件已達成及配售事項於二零二一年四月二十八日完成。根據配售協議的條款及條件，合共85,802,000股配售股份已經由配售代理按配售價每股配售股份1.5港元成功配售予不少於六名承配人，佔於緊隨配售事項完成後經配發及發行配售股份擴大後之本公司已發行股本約9.48%。

來自配售事項的所得款項淨額(經扣除配售佣金及其他有關開支)約為125,900,000港元。於二零二一財政年度,約人民幣48,900,000元已用作一般企業用途。於二零二二財政年度末,餘下所得款項淨額已悉數用作本集團的一般營運資金,用途與本公司日期為二零二一年四月二十八日的公佈所披露者相同。

於聯營公司權益的減值虧損

於二零二一年十一月十日,本集團與賣方及賣方擔保人訂立購買協議,以收購Top Speed之45%股權。代價人民幣250,000,000元乃由訂約方經公平磋商後按正常商業條款釐定,經計及利駿行測量師有限公司編製的估值,其中Top Speed之45%股權的市值於二零二一年六月三十日估值為人民幣276,000,000元(「二零二一財政年度估值」)。

Top Speed主要於加拿大從事銷售液化天然氣(「液化天然氣」)(「液化天然氣業務」),以及向互聯網數據中心提供電力、儲存及相關支持(「互聯網數據中心電力業務」)。於二零二二財政年度,Top Speed於液化天然氣業務及互聯網數據中心電力業務方面均表現不佳,原因為Top Speed正在進行部分業務調整並完善其業務以應對不斷變化的商業環境。

液化天然氣業務

液化天然氣業務未達預期,原因是受COVID-19的長期影響,加拿大天然氣燃料成本以及液化天然氣原材料採購及液化成本大幅上升,加劇全球能源危機,導致其供應商的液化天然氣燃料成本飆升100%,於短時間內由出廠價7美元/吉焦升至15美元/吉焦。指數級增長嚴重削弱Top Speed的成本結構,壓縮其利潤率並削弱其相對於柴油及液化石油氣的競爭優勢。令情況更趨複雜的是,柴油價格於該階段保持穩定,削弱成本優勢,從而削弱潛在客戶從柴油轉向液化天然氣的動力。此外,Top Speed及本集團於收購時均無預見到疫情的廣泛影響,特別是其將如何嚴重阻礙液化天然氣行業。持續的經濟低迷,加上不可預見的燃料成本上漲、供應鏈限制以及下遊客戶不願更換燃料,對Top Speed的液化天然氣業務產生明顯的不利影響。

因此,燃料供應商提高液化天然氣價格,從而減少液化天然氣需求,令Top Speed的液化天然氣業務面臨重大風險及不確定性。因此,Top Speed決定於二零二二財政年度暫停其液化天然氣業務。

互聯網數據中心電力業務

就互聯網數據中心電力業務而言，Top Speed原先預期最遲於二零二二年一月在加拿大獲得營運互聯網數據中心電力業務所需的若干牌照及許可證。然而，在申請該牌照及許可證的過程中，Top Speed面臨嚴格的合規要求，這阻礙其在加拿大開展互聯網數據中心電力業務的計劃。首先，Top Speed於阿爾伯塔省的坎貝爾項目於二零二二年年初遇到重大監管障礙，當時阿爾伯塔省環境及公園部(AEP)對發電過程中的氮氧化物排放實施嚴格的規定。雖然10兆瓦以下的項目傳統上免於阿爾伯塔公用事業委員會的審批流程，但公眾對該地區新互聯網數據中心站點的認識不斷提高，促使監管機構採取更嚴格的許可方法。此外，加拿大不列顛哥倫比亞省及馬尼托巴省兩個省份採取監管行動時亦遭遇重大不利。彼等於全省範圍內暫停新的電力負荷請求，為期18個月。Top Speed於該等地區的業務發展投入大量資金，而這一政策變動嚴重損害所作努力，表明監管的不可預測性程度於收購期間並未列入考慮因素。此外，加拿大的官僚主義導致進程的延誤。加拿大的官僚主義進一步延誤進程，此乃由於(i)眾多監管機構資源受約束，無法應對突然爆發的需求；(ii)由於對環境及基礎設施影響的認識及重要性提高，審查加強；(iii)若干法規模稜兩可且檢查存在主觀性，導致不一致及延誤情況；及(iv)擴大公開聽證會程序，確保所有利益相關者均有發言權，特別是對環保及建設相關事宜的發言權。該等因素其後影響互聯網數據中心電力業務產生現金流的時間。

綜上所述，得益於更有利的監管環境，Top Speed決定將其互聯網數據中心電力業務遷至美國。然而，該項策略舉措導致該項目的商業營運的啟動出現延遲，進而推遲創收，並導致二零二二財政年度的預期收入下降。於二零二一年收購時，Top Speed專門迎合加密貨幣領域的客戶，主要由於在收購階段觀察到龐大的市場需求。在意識到韌性及發展的必要性後並考慮到上述於二零二二年遇到的意外因素，Top Speed屆時已積極制定策略，以緊跟不斷變化的市場趨勢，並透過向人工智能領域的客戶提供支持以擴大其客戶群。

因此，當本公司在二零二一年開始收購Top Speed時，並未預期Top Speed在二零二二財政年度錄得淨虧損約14,800,000加元。二零二二財政年度期間，本集團於二零二二年十二月三十一日對Top Speed進行減值估值(「二零二二財政年度估值」)，並對Top Speed的投資錄得減值損失人民幣245,800,000元。

二零二二財政年度估值中所採納方法相比二零二一財政年度估值並無任何後續變動。二零二二財政年度估值採用收益法下的貼現現金流量法，以釐定Top Speed在二零二二年十二月三十一日的使用價值。估值師在估計資產或現金產生單位的使用價值時，遵循並參考國際會計準則第36號 — 資產減值（「國際會計準則第36號」），其中包括：(i)估計自持續使用資產及其最終處置獲得的未來現金流入及流出；及(ii)對該等未來現金流量應用適當貼現率。選擇收益法的理由如下：

- (a) 根據國際會計準則第36號的規定，使用價值的估計符合收益法下的貼現現金流量法，該法側重於Top Speed未來創收能力產生的經濟效益；
- (b) 市場法並不適用，原因是並無足夠的相關可比較交易形成Top Speed估值的可靠基準；及
- (c) 並無應用成本／資產法，乃由於複製及重置資產的估計成本忽略Top Speed的未來經濟效益。

因此，成本／資產法及市場法於二零二二財政年度估值中並不適用。

二零二二財政年度估值主要基於現有的歷史財務資料及截至二零二八財政年度的六年財務預測，如下所示（單位為百萬美元）：

	二零二三 財政年度	二零二四 財政年度	二零二五 財政年度	二零二六 財政年度	二零二七 財政年度	二零二八 財政年度
收入	18.25	36.62	104.76	130.07	161.44	195.28
銷售成本	<u>(15.57)</u>	<u>(29.31)</u>	<u>(64.68)</u>	<u>(74.63)</u>	<u>(92.31)</u>	<u>(111.86)</u>
毛利	2.68	7.31	40.08	55.44	69.13	83.42
營運成本	(3.78)	(4.64)	(11.34)	(12.90)	(16.24)	(17.45)
折舊	(1.62)	(5.17)	(10.52)	(11.09)	(11.86)	(12.57)
利息開支	(0.26)	(3.56)	(4.63)	(5.77)	(7.78)	(10.64)
所得稅	<u>(0.01)</u>	<u>(0.13)</u>	<u>(3.67)</u>	<u>(6.93)</u>	<u>(8.98)</u>	<u>(11.54)</u>
(虧損)／溢利淨額*	<u>(2.99)</u>	<u>(6.19)</u>	<u>9.92</u>	<u>18.74</u>	<u>24.28</u>	<u>31.21</u>

* 數字可能因進行約整而無法加總。

關於上述財務預測，

- (a) 收入細分為互聯網數據中心電力業務及液化天然氣業務。就互聯網數據中心電力業務而言，二零二三財政年度至二零二八財政年度期間（「預測期」）的預計電力供應收入已考慮（其中包括）預期售電價格、預期產能及預期需求。

參考與客戶簽署的相關合約及諒解備忘錄，預計二零二三財政年度的售電價格為每千瓦時（「千瓦時」）0.08美元。自此，預期銷售價格預計將在預測期內穩步下降至二零二八財政年度每千瓦時0.07美元，因為Top Speed預計長遠而言競爭將加劇。最初，互聯網數據中心市場面臨供應短缺，因此形成賣方市場。然而，隨著市場的發展，供求將達到平衡，因為更多的參與者被吸引進入市場。為與競爭對手競爭，有理由預期Top Speed將需降低售電價格。

互聯網數據中心電力業務的預計電力產能乃基於加拿大開發中的生產廠房。預計供應將滿足預測期內互聯網數據中心電力業務的預期需求。

- (b) 液化天然氣業務預計將於二零二五財政年度恢復運營。Top Speed的管理層預計，日後發展液化天然氣業務需要大量時間及投資。目前，尚未出現足夠大的液化天然氣需求，能夠證明有必要發展該業務。儘管面臨挑戰，Top Speed相信環境保護政策的持續推進及液化天然氣技術和應用的日益推廣將為在二零二五財政年度開展液化天然氣業務創造有利的市場條件。為支持這一願景，於二零二二財政年度估值時已完成準備工作，包括獲得相關許可證及確定一個獨立液化天然氣液化廠的建造地點。

預計收入主要根據若干因素確定，包括但不限於每噸液化天然氣的預期售價以及Top Speed可以向客戶提供的預計公用事業量。

在預測液化天然氣業務的收入時，採用每噸680美元的固定液化天然氣售價。產能預測基於(i)預計滿負荷液化天然氣產能為每年90,000噸，及(ii)其液化天然氣設施利用率從二零二五財政年度的55%增長至二零二八財政年度的80%。預計隨著Top Speed進入成熟階段，開發中生產廠房投入生產，將逐漸達到最佳產

能。預測產能時所採用的假設考慮了各種資料來源，包括相關設備的採購記錄、生產場地的施工檢查以及相關許可證的獲取。

- (c) 銷售成本及營運成本包括材料成本、生產成本、勞動力成本、廠房及設備折舊以及一般銷售、一般及行政開支；液化天然氣業務將產生額外的物流及交付成本。大多數成本乃基於市場數據，並根據每年的通脹進行調整；而使用五年的可使用年期，採用直線法預計固定資產的折舊。
- (d) 利息開支來自為Top Speed的營運提供部分資金的預計借款，主要用於投資廠房及設備。Top Speed將須按27%的實際稅率納稅，並為生產獲得稅收抵免的商品及服務繳納統一銷售稅。

關於二零二二財政年度估值中使用的貼現率，

- (a) 採用29.40%的貼現率。貼現率乃根據Top Speed的加權平均資本成本（「**加權平均資本成本**」）估算。加權平均資本成本的計算方法為將稅後債務成本及權益成本乘以相關的資本結構權重，然後將乘積相加得出估計值。
- (b) 權益成本乃透過應用擴展資本資產定價模型（「**資本資產定價模型**」）並參考投資者對類似項目要求的回報率而得出。資本資產定價模型是無風險利率回報、投資者補償系統風險所需的股權風險溢價、規模溢價的總和。來自彭博及Kroll的市場數據被用作計算的輸入。額外的公司特定風險溢價包含在權益成本中。其計及初創階段的額外風險溢價、缺乏適銷性以及缺乏與Top Speed相關的控制權。
- (c) 稅後債務成本參考Top Speed的企業稅率及預期借款利率。

關於用於估計使用價值的貼現現金流量法的計算過程，

- (a) 根據貼現現金流量法，採用兩階段公司自由現金流（「**公司自由現金流**」）模型進行二零二二財政年度估值。公司自由現金流代表債務人及權益持有人均可使用的現金，主要根據上述財務預測而形成。
- (b) 參考彭博對當地通脹率的預測，採用2%的恆定終期增長率來估計預測期之後的終值。

- (c) 剩餘負債淨額乃根據Top Speed於二零二二年十二月三十一日的未經審核財務報表中剩餘資產及負債的賬面值確定。剩餘資產10,039,823美元包括現金及現金等價物、短期投資以及持有待售的資產，而剩餘負債總額為16,735,803美元，包括預付款、貸款、長期債務及客戶按金。淨額負6,695,980美元用作剩餘負債。
- (d) 公司自由現金流及終值按上述貼現率貼現，得出Top Speed的淨現值。最後，從淨現值中扣除剩餘負債淨額，得到Top Speed的使用價值。

二零二二財政年度估值所採用的其他一般假設如下：

- 作為持續經營業務，Top Speed具有或將擁有順利開展當前及未來業務運營所需的資源(財務、人力及實物)。
- Top Speed現有提供的資料屬真實及準確，並無與Top Speed相關的任何隱瞞或意料之外情況而可能對所呈報價值產生負面影響。
- Top Speed運營地區的利率和匯率與目前現行狀況相比不會出現重大差異。
- 相關協議的合約方將按照協議條款及條件以及雙方之間理解行事，且於到期後可續簽(如適用)。
- Top Speed運營或擬運營所在地區所需的任何地方、省級或國家級政府、或私營實體或組織發出的所有相關同意書、商業證書、許可證或其他法律或行政批准將妥為獲取，並在到期後可續簽，除非另有說明。
- Top Speed運營或擬運營所在地區的政治、法律、技術、經濟或金融條件以及稅法不會出現重大變動而對Top Speed的業務產生負面影響。

二零二二財政年度估值與二零二一財政年度估值間存在重大變化，乃主要由於Top Speed的財務預測變動，而此對業績產生重大影響及導致Top Speed減值損失。由於Top Speed的表現遜於本公司預期，因此作出相關變化。二零二一財政年度估值以及二零二二財政年度估值均是基於6年的財務預測進行估計，並使用恆定最終增長率以估計6年預測期後的現金流。於二零二一財政年度估值中，預期Top Speed在整

個預測期內將獲利，預計二零二二財政年度的淨利率將達到16%，其後穩步增長至二零二七財政年度的約29%。就二零二二財政年度估值而言，考慮到Top Speed在二零二二財政年度錄得虧損，加上瞬息萬變的商業環境，預期Top Speed於二零二五財政年度之前將持續虧損，屆時Top Speed的淨利率將為9%。淨利率預期於二零二八財政年度預測期末將增至16%。於6年預測期後，二零二一財政年度估值以及二零二二財政年度估值均採用約2%的最終增長率。

股份獎勵計劃

於二零二二年一月一日及二零二二年十二月三十一日，根據股份獎勵計劃可供授予的獎勵總數分別為63,484,800份及63,484,800份。

於二零二二年年報日期(即二零二三年四月二十七日)，根據股份獎勵計劃可供發行的股份總數為63,484,800股，約佔當日已發行股份總數的6.48%。

獎勵股份應無償授予經甄選參與者並由其接納。根據股份獎勵計劃並無任何服務供應商分項限額。

於本公司日期為二零一七年九月一日的通函所披露的所有條件獲達成後，於二零一七年十月四日根據股份獎勵計劃授予王東興、王長海及劉文政之16,774,000股獎勵股份已於二零一七年十月四日獲即時悉數歸屬。

上述額外資料並不影響二零二二年年報所載之其他資料，除上文所披露者外，二零二二年年報所載之所有其他資料均保持不變。

承董事會命
中國陽光紙業控股有限公司
主席
王東興

中國山東省濰坊，二零二三年九月二十日

於本公佈日期，董事包括：

執行董事：

王東興先生、施衛新先生、
王長海先生、張增國先生及
慈曉雷先生

非執行董事：

吳蓉女士

獨立非執行董事：

章濤女士、王澤風先生及
焦捷女士

* 僅供識別