此乃要件　請即處理

閣下對本通函任何方面或應採取之行動**如有任何疑問**，應諮詢　閣下之股票經紀或其他註冊證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下所有亞洲能源物流集團有限公司之股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理人，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不會就本通函全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

亞洲能源物流

ASIAENERGY

Logistics

ASIA ENERGY LOGISTICS GROUP LIMITED

亞洲能源物流集團有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：351)

有關建議出售從事鐵路業務之目標集團之非常重大出售事項及關連交易

以及

股東大會通告

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問

Lego Corporate Finance Limited
力高企業融資有限公司

本封面所用詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第5頁至第17頁。

本公司謹訂於二零一九年十一月十一日(星期一)上午十一時三十分假座香港德輔道中19號環球大廈1703–1704室舉行股東大會，召開股東大會之通告載於本通函第GM-1頁至第GM-2頁。無論　閣下能否親身出席大會，務請按照隨附之代表委任表格上印備之指示填妥表格，並盡快交回本公司之股份過戶登記處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，惟盡快且無論如何不遲於股東大會或其任何續會(視乎情況而定)指定舉行時間48小時前交回。　閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可依願親身出席股東大會或其任何續會(視乎情況而定)，並於會上投票。

二零一九年十月二十五日

目　錄

頁次

釋義 1

董事會函件 5

獨立董事委員會函件 18

獨立財務顧問函件 20

附錄一　—　本集團之財務資料 I-1

附錄二　—　中國鐵路集團之未經審核財務資料 II-1

附錄三　—　剩餘集團之未經審核備考財務資料 III-1

附錄四　—　剩餘集團之管理層討論與分析 IV-1

附錄五　—　目標集團之估值報告 V-1

附錄六　—　一般資料 VI-1

股東大會通告 GM-1

於本通函內，除非文義另有所指，下列詞彙具有以下涵義：

「協議」	指	賣方與買方(其中包括)就轉讓銷售股份所訂立日期為二零一九年八月二十九日之有條件買賣協議
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港銀行開門辦理業務的任何日子(不包括星期六及星期日)
「本公司」	指	亞洲能源物流集團有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司(股份代號：351)，其股份於聯交所主板上市
「完成」	指	根據協議的條款完成轉讓銷售股份
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「代價」	指	買方根據協議條款就轉讓銷售股份應付予賣方之代價人民幣1.00元
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	賣方根據協議向買方轉讓銷售股份
「協鑫」	指	協鑫(集團)控股有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，由朱先生全資實益擁有
「股東大會」	指	本公司將召開以考慮並酌情批准協議及其項下擬進行之交易的股東大會
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區

「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事(即陳志遠先生、黃焯彬先生及黃顯舜先生)組成之獨立董事委員會
「獨立財務顧問」	指	力高企業融資有限公司，一間獲香港證券及期貨事務監察委員會發牌可從事證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的法團，為獲本公司委任就協議之條款及其項下擬進行交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見的獨立財務顧問
「獨立股東」	指	朱先生及其聯繫人以外之股東
「獨立估值師」	指	羅馬國際評估有限公司
「寬平公司」	指	承德寬平鐵路有限公司，一間於中國成立之有限公司，於最後實際可行日期由賣方擁有其62.5%股權
「最後實際可行日期」	指	二零一九年十月二十二日，即本通函付印前就確定本通函所載之若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「朱先生」	指	朱共山先生，目標公司董事，於最後實際可行日期於本公司全部已發行股本中擁有約4.59%權益，因此為本公司之關連人士
「可能重組公告」	指	本公司日期為二零一九年一月三十日的公告，內容有關(其中包括)可能重組鐵路公司
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區以及台灣
「買方」	指	鷹威控股有限公司，一間投資控股公司，為協鑫之全資附屬公司

「鐵路公司」	指	目標公司之三間中國附屬公司，即寬平公司、遵小公司及唐承公司
「剩餘集團」	指	緊隨完成後之本集團
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「銷售股份」	指	賣方根據協議將向買方轉讓之目標公司100%股權
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)，經不時修訂、補充或修改
「股份」	指	本公司已發行股份
「股東」	指	股份持有人
「股份合併」	指	每五(5)股當時現有股份合併為一(1)股合併股份，於二零一九年八月十九日生效
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「主要股東」	指	具有上市規則第1.01條賦予該詞之涵義
「唐承公司」	指	唐山唐承鐵路運輸有限責任公司，一間於中國成立之有限公司，於最後實際可行日期由賣方擁有其51%股權
「目標公司」或「中國鐵路集團」	指	中國鐵路物流控股有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，為本公司的間接全資附屬公司
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司
「賣方」	指	頂迅控股有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為本公司之間接全資附屬公司
「遵小公司」	指	承德遵小鐵路有限公司，一間於中國成立之有限公司，於最後實際可行日期由賣方擁有其62.5%股權

「遵小鐵路」	指	由鐵路公司所建連接中國河北省唐山市與承德市的約121.7公里鐵路
「%」	指	百分比

本通函乃以英文及中文付印。中英文版本如有任何歧義，概以本通函英文版本為準。

本通函中任何以人民幣計值之款額乃按人民幣1元兑1.11港元之匯率換算為港元，僅作說明用途。該等換算並不表示有關金額已經、應已或可以按任何特定匯率兑換。

亞洲能源物流
ASIAENERGY
Logistics

ASIA ENERGY LOGISTICS GROUP LIMITED
亞洲能源物流集團有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：351)

執行董事：
梁軍先生
符永遠先生
吳建先生

非執行董事：
于宝東先生*(主席)*

獨立非執行董事：
陳志遠先生
黃焯彬先生
黃顯舜先生

註冊辦事處：
香港
干諾道中111號
永安中心
24樓2404室

敬啟者：

有關建議出售從事鐵路業務之目標集團之非常重大出售事項及關連交易以及股東大會通告

緒言

茲提述可能重組公告及本公司日期為二零一九年六月十一日內容有關就重組股權之諒解備忘錄(可能涉及非常重大出售事項)之公告以及日期為二零一九年八月二十九日內容有關出售事項之公告。

於二零一九年八月二十九日(交易時段後),其中包括,賣方(本公司的間接全資附屬公司)與買方(據上市規則定義屬本公司的關連人士)訂立協議,據此,賣方已有條件同意出售而買方已有條件同意購買銷售股份,代價為人民幣1.00元,須由買方根據協議之條款及條件於完成時支付予賣方。

本通函旨在向　閣下提供(其中包括)(i)協議及其項下擬進行之建議出售事項之進一步詳情;(ii)獨立董事委員會向獨立股東提供之推薦意見;(iii)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之函件;(iv)股東大會通告;及(v)根據上市規則須予披露之進一步資料。

協議

協議之主要條款載於下文。

日期

二零一九年八月二十九日(交易時段後)

訂約方

(i)	賣方:	頂迅控股有限公司,為本公司的間接全資附屬公司
(ii)	買方:	鷹威控股有限公司,為一間投資控股公司及協鑫之全資附屬公司,而協鑫則由朱先生全資擁有
(iii)	擔保人:	本公司作為賣方之擔保人;及協鑫作為買方之擔保人

將予出售資產

根據協議,賣方已有條件同意出售而買方已有條件同意購買銷售股份。

代價

銷售股份的代價為人民幣1.00元,乃經買方與賣方公平磋商後釐定。代價應於完成時由買方以現金向賣方支付。

代價基準

本公司於釐定代價時已計及(其中包括)以下因素：

(i) 目標集團於二零一九年六月三十日之未經審核綜合負債淨額約651.5百萬港元；

(ii) 目標集團於二零一九年六月三十日之本金額為人民幣778.0百萬元(相當於約863.6百萬港元)之未償還銀行貸款(「**銀行貸款**」)，將於二零一九年十二月三十一日到期應付；

(iii) 目標集團於二零一九年六月三十日結欠協鑫之總額約人民幣668.2百萬元(相當於約741.7百萬港元)之未償還貸款(「**協鑫貸款**」)，須按要求還款及可由協鑫每年續期。本集團須就該貸款之續期與協鑫進行磋商，而有關結果目前並不明確；

(iv) 銀行貸款及協鑫貸款分別產生的年度財務成本；

(v) 有關恢復遵小鐵路建設的時間表及釐定本公司可能應付多個壓覆礦(統稱為「**壓覆礦**」，遵小鐵路唐山段二期將穿過該等礦區並進行建設)之礦權人的賠償金額尚未明確，原因為與壓覆礦礦權人之磋商相當困難，而當地政府部門一直敦促盡快恢復遵小鐵路的建設；及

(vi) 根據本公司之可能重組公告中所述本公司就遵小鐵路委託編製並於二零一八年九月發出的獨立工程諮詢報告(「**工程諮詢報告**」)，估計目標集團將須就進一步資本承諾投入巨額約人民幣417百萬元(相當於約462.9百萬港元)，方可徹底完成遵小鐵路的建設。

鑒於上文所述，董事認為，代價屬公平合理並符合本公司及股東之整體利益。

先決條件

完成須待下列條件獲達成後，方告作實：

(i) 本公司已根據上市規則就協議及其項下擬進行之交易獲得股東(或獨立股東)批准；

(ii) 聯交所批准協議項下擬進行之交易；及

(iii) (如有必要)協議之訂約方已取得主管政府或監管部門(包括但不限於聯交所及中國和香港之其他有關部門)之所有批准、授權及同意，並於上述部門完成一切登記及備案(倘適用)。

根據協議條款，買方可酌情決定並於向賣方發出書面通知後豁免先決條件(iii)。換言之，上述先決條件(i)及(ii)不得由協議的任何一方豁免，且必須獲達成，方可令完成落實。倘上文所載的先決條件於協議日期起計180日內未獲達成，則協議將予終止及不再生效(除協議所載若干條款將繼續具有十足效力及有效性外)，而其後除先前違反任何條款外，協議的訂約方均不再向其他訂約方承擔協議項下的任何義務及責任。

於最後實際可行日期，除先決條件(ii)外，上述先決條件均未獲達成。

完成

完成將於上述先決條件獲達成(或豁免，視情況而定)後第七(7)個營業日(或賣方與買方可能書面協定的較後日期)落實。於完成後，目標集團之成員公司將不再為本公司之附屬公司，而彼等各自的資產及負債及損益將不再於本公司之財務報表綜合入賬。

有關目標集團的資料

目標公司為一間於香港註冊成立的有限公司，且為本公司的間接全資附屬公司。於最後實際可行日期，目標公司分別持有遵小公司、寬平公司及唐承公司62.5%、62.5%及51%股權。目標集團主要從事遵小鐵路之建設，並將於建成通車後經營該鐵路。遵小鐵路為規劃總長度為約121.7公里的單軌鐵路，全線共設12個站點，連接中國河北省兩大城市唐山市與承德市。遵小鐵路包括以下三段：

- 平泉段，由寬平公司建設及營運；
- 寬城段，由遵小公司建設及營運；及

- 唐山段，由唐承公司建設及營運，

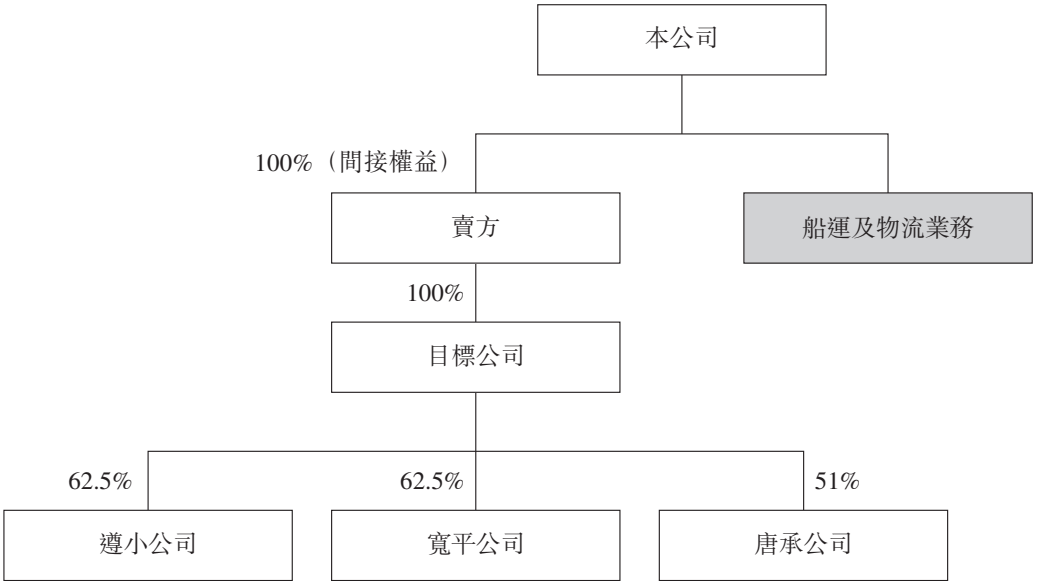
而遵小鐵路平泉段、寬城段及唐山段各段當中設置站點而進一步分為多個小段。

誠如可能重組公告所披露，於二零一九年一月二十九日，董事會收到目標公司的一份報告，當中隨附鐵路公司聯合發出的一份緊急要求函(「**要求函**」)的副本，要求目標公司於二零一九年二月按比例支付鐵路公司各自預期增加的註冊資本，總金額為人民幣417百萬元。

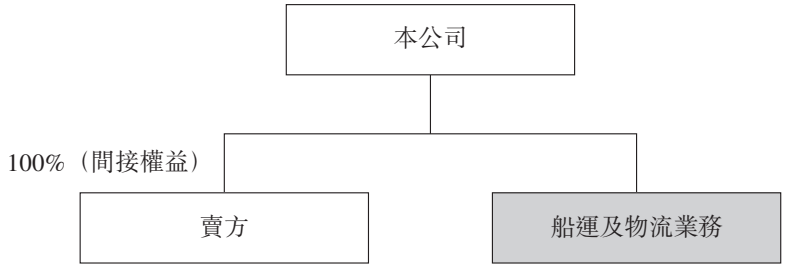
自收購遵小鐵路起至最後實際可行日期，遵小鐵路未曾錄得任何收益。並不確定遵小鐵路的建設是否會完工及何時會完工，以及遵小鐵路何時能開始營運。目前並無有關遵小鐵路何時將錄得收益的時間表。

目標集團之企業架構

目標集團於最後實際可行日期之簡明股權架構載列如下：



緊隨完成後剩餘集團之簡明股權架構載列如下：



目標集團之財務資料

根據本通函附錄二所載目標集團之未經審核綜合財務資料，本公司核數師(「**核數師**」)並無就目標集團截至二零一八年十二月三十一日止三個年度及截至二零一九年六月三十日止六個月之未經審核綜合財務資料發表結論並因此出具不發表意見。以下載列目標公司於截至二零一八年十二月三十一日止兩個年度各年及截至二零一九年六月三十日止六個月之主要綜合財務資料概要：

	截至十二月三十一日止年度		**截至二零一九年六月三十日止六個月**
	二零一七年	**二零一八年**	**止六個月**
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
	千港元	*千港元*	*千港元*
收益	—	—	—
除稅前虧損	77,518	72,099	29,508
除稅後虧損淨額	77,518	72,099	29,508
負債淨額	561,972	623,147	651,463

根據目標集團之估值報告，目標集團於二零一九年六月三十日之估值乃合理地表述為無經濟價值。有關詳情，請參閱本通函附錄五所載目標集團之估值報告。

有關買方的資料

買方為一間於英屬處女群島註冊成立的投資控股有限公司，且為協鑫之直接全資附屬公司。協鑫(由朱先生全資擁有)為一間專業從事清潔新能源的綜合能源集團。協鑫為中國最大的非國有綠色能源控股公司，及世界最大的光伏材料製造商。於最後實際可行日期，除(i)協鑫為目標集團之債權人；(ii)協鑫為目標集團之銀行貸款提供擔保；(iii)朱先生為目標公司之董事；(iv)朱先生於最後實際可行日期在全部已發行股份中持有約4.59%權益；(v)朱先生為協鑫之控股股東(定義見上市規則)；及(vi)朱先生為保利協鑫能源控股有限公司(於開曼群島註冊成立之上市有限公司，其股份於聯交所上市(股份代號：3800))之執行董事兼主要股東，而保利協鑫能源控股有限公司則間接全資擁有本公司於二零一八年三月二日發行之本金總額為1億港元之可換股債券持有人之已發行股本外，朱先生與本集團並無其他業務關係。

進行出售事項之理由及裨益

本公司為一間投資控股公司，本集團主要從事(i)船運及物流業務(包括提供船運服務、物流服務及船舶租賃服務)，及(ii)遵小鐵路之建設及營運。

遵小鐵路的建設原定於二零一零年年底前完工。然而，主要由於與壓覆礦之礦權人(其要求的補償金額屬漫天要價)磋商進度緩慢導致自二零一三年起暫停施工。儘管本集團努力與壓覆礦之礦權人進行磋商，雙方於最後實際可行日期仍未就補償金額達成共識。因此，遵小鐵路的建設一直擱置，並需要投入額外資源以支付建設延遲導致的額外成本，而此成本目前由遵小公司、寬平公司及唐承公司的股東出資、協鑫貸款及銀行貸款提供資金。於二零一九年六月三十日，目標集團之由協鑫擔保之尚未償還銀行貸款本金總額約為人民幣778.0百萬元(相當於約863.6百萬港元)，將於二零一九年十二月三十一日到期。本公司已就本集團於鐵路公司持有的股權及相關股份質押、股權及資產抵押提供反擔保(「**反擔保**」)以彌償協鑫。根據協議，反擔保將於完成後解除。目標集團亦擁有未償還協鑫貸款本金總額約為人民幣668.2百萬元(相當於約741.7百萬港元)。協鑫貸款由協鑫授出，該等貸款為無抵押，須於一

年內或按要求償還，因此須每年續期。於最後實際可行日期，本公司尚未開始續期協鑫貸款的磋商。鑒於本集團目前的財務狀況及不利的宏觀經濟環境，董事認為協鑫貸款續期之結果取決於協鑫之批准。因此，如相關尚未償還貸款及其應計利息到期時，其有關期限未獲延長或重續的情況下，目標集團迫切需要籌得資金償還該等借款。

誠如可能重組公告所披露，董事會收到目標公司的一份報告，其隨附鐵路公司聯合發出的一份緊急函的副本，要求目標公司於二零一九年二月向鐵路公司作出總額達人民幣417百萬元(相當於約462.9百萬港元)之額外出資(「**額外出資**」)。額外出資乃參考由獨立專業工程諮詢公司編製的遵小鐵路工程諮詢報告內的投資估計進行計算。根據工程諮詢報告，額外出資乃參考預期成本及開支，包括建設路堤與路軌、建成設施的維修及保養以及其他主要與建設成本(包括電子及信號系統、車站樓宇、交叉口建設及設計與監督費，但不包括覆壓礦之礦權人所尋求之補償)有關之資本開支。此外，有關市縣級之相關政府部門以及鐵路公司之少數股東一直敦促鐵路公司恢復遵小鐵路的實質性建設，以滿足遵小鐵路沿線鋼廠及礦企之預期運輸需求。因此，為恢復遵小鐵路實質性建設並實現竣工，以及為支付建設中已產生及需產生的相關成本及費用(包括償還為遵小鐵路取得之建設貸款)，本集團目前有迫切的財務需求，需要應對目標公司對彼等各自之註冊資本作出所請求的出資。本集團並無就額外出資而提供任何承諾、擔保或任何形式的其他舉措，且本集團於完成後將不會就額外出資而負上任何尚未履行之責任。

鑒於本集團目前之資金水平及財務狀況，本集團沒充足內部資源以應付恢復遵小鐵路建設之資金需求。在與買方訂立協議前，本公司已自二零一八年九月起就可能收購鐵路公司大部分股權而與獨立潛在投資者進行磋商。然而，於有關各方對主要條款(包括代價及債務責任)進行幾輪磋商之後，並無潛在投資者表示有意收購目標集團。最終，本公司表示打算將目標集團出讓予對目標集團表示興趣之協鑫。經計及(i)目標集團目前之財務狀況及流動資金緊絀情況；(ii)並無潛在投資者作出任何要約；(iii)僅有協鑫願意對目標集團賬上的所有金融負債以及包括覆壓礦之礦權人所尋求的補償在內的其他潛在申索承擔全責；(iv)反擔保將於完

成後解除，因此，本公司毋須向協鑫提供有關擔保；及(v)由於身為目標公司董事之一的朱先生一直參與目標集團的管理並知悉遵小鐵路狀況，出售事項所涉及的磋商過程將縮短，本公司認為出售事項符合本公司緩解本集團免受遵小鐵路財務壓力的一種更可行之選擇。

完成後，(i)銀行貸款；(ii)協鑫貸款；及(iii)目標集團的所有成本、開支及負債將悉數轉移至買方及反擔保將會被解除。因此，出售事項倘若完成，將大大改善本公司的財務狀況，減少負債、削減高昂財務成本及改善資本負債狀況，並能讓剩餘集團集中投放資源在預期會實現及為剩餘集團帶來更好經濟價值的船運及物流業務方面。據此，董事認為，出售事項之條款屬公平合理，且協議之條款及其項下擬進行之交易符合本公司及股東的整體最佳利益。

剩餘集團之業務

於完成後，剩餘集團將主要從事船運及物流業務。於二零一零年五月，本集團通過與Waibert Navigation Company Limited(為廣東省重點國有企業之一廣東省航運集團有限公司的全資附屬公司)成立共同控制實體(「**合營公司**」)，而將其業務擴展至乾散貨船運行業。合營公司於二零一零年年底購入兩艘載重量各為約35,000載重噸(「**載重噸**」)之靈便型貨船，一直於中國境內船運市場營運。

除合營公司外，本公司於二零一三年十一月購入一艘運力約28,000載重噸之靈便型散貨船(現名為MV Asia Energy)，以拓寬其業務至國際船運市場。於二零一八年初，憑藉本集團於船運及物流業務的相關經驗及專長並考慮到其船運及物流分部的表現有所改善及國際船運市場復甦，本集團把握機遇，拓寬其國際乾散貨業務，並購入另外兩艘靈便型散貨船MV Clipper Selo及MV Clipper Panorama。截至二零一九年六月三十一日止六個月，MV Clipper Panorama於整個回顧期間獲充分利用，而除短暫的修船期外，MV Clipper Selo及MV Asia Energy亦獲充分利用。根據MV Asia Energy、MV Clipper Selo及MV Clipper Panorama的現有合約，租船及相關費用分別為每日6,300美元、每日8,350美元及每日8,350美元。由於本集團船隊的擴充，本集團船運及物流業務的財務表現令人滿意，為本集團帶來正面貢獻。

根據本公司截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度之年度報告以及截至二零一九年六月三十日止六個月之中期報告，船運及物流分部於截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年六月三十日止六個月所貢獻的收益分別約為15.8百萬港元、50.7百萬港元及30.1百萬港元。於二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年六月三十日，船運及物流業務的分部資產分別約為43.9百萬港元、224.0百萬港元及227.4百萬港元。

出售事項之財務影響

於完成後，目標集團之成員公司將不再為本公司之附屬公司，而彼等各自的資產及負債及損益將不再於本公司之財務報表綜合入賬。

資產及負債

本通函附錄三所載為剩餘集團之未經審核備考財務資料，以供說明完成對本集團資產及負債之影響(假設出售事項已於二零一九年六月三十日發生)。

誠如本通函附錄三內剩餘集團之未經審核備考綜合財務狀況表所載，假設出售事項已於二零一九年六月三十日完成，(i)剩餘集團資產總值將減少約1,603.7百萬港元，及(ii)剩餘集團負債總額將減少約1,788.5百萬港元。資產總值減少主要由於終止確認在建工程及鐵路建造預付款項，而負債總額減少主要由於終止確認銀行貸款及協鑫貸款。因此，假設完成已於二零一九年六月三十日落實，於二零一九年六月三十日剩餘集團擁有人應佔備考權益將由約95.3百萬港元減少至約50.3百萬港元。

盈利

鑒於目標集團持續虧損，預期剩餘集團之盈利將因於完成後終止併入目標集團負債淨額

而增加。假設出售事項已於二零一九年六月三十日完成，預期本集團將自出售事項錄得收益約45.0百萬港元，有關詳情載列如下：

	千港元
代價(人民幣1.00元，相當於1.11港元)	—
減：	
有關出售事項之估計專業費用	(3,000)
將予豁免之應收目標集團之股東貸款	(463,719)
	(466,719)
加：於二零一九年六月三十日本公司權益股東應佔目標集團之負債淨額	511,710
於二零一九年六月三十日出售事項產生之估計收益	44,991

本公司股東及潛在投資者應注意，出售事項產生之實際收益金額應按照完成日期的有關數據計算，因此或會與上述者有所不同。

本公司擬將出售事項所得款項用於本集團之營運資金。

茲提述本公司截至二零一八年十二月三十一日止年度之年報，核數師已就本集團截至二零一八年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表不發表意見(「**審核保留意見**」)。審核保留意見主要由於(i)目標集團之非流動資產減值；及(ii)因本集團嚴重的負債淨額狀況導致持續經營存在重大不確定性。

董事會認為，假設出售事項已於二零一九年十二月三十一日前完成，目標集團之資產及負債將從本集團終止確認及本集團之負債淨額狀況將得到顯著改善，則審核保留意見預計將可移除，惟受本集團於二零一九年十二月三十一日之審核結果規限。

上市規則之涵義

非常重大出售事項

由於有關出售事項之最高適用百分比率(定義見上市規則第14.07條)高於75%，故出售事項構成本公司之非常重大出售事項，因此須遵守上市規則第14章項下之通知、公告及股東批准規定。

關連交易

買方為協鑫之間接全資附屬公司，而協鑫由朱先生全資實益擁有。於最後實際可行日期，朱先生為本公司多間附屬公司(包括目標公司)之董事，並於本公司全部已發行股份中擁有約4.59%權益。因此，根據上市規則，買方為朱先生之聯繫人及本公司之關連人士。訂立協議及其項下擬進行之交易因此構成本公司之關連交易，須遵守上市規則第14A章項下之申報、公告及獨立股東批准規定。朱先生及其聯繫人須於股東大會上就有關協議及其項下擬進行交易之決議案放棄投票。

股東大會

本公司將為股東召開股東大會以考慮並酌情批准協議及其項下擬進行之交易。由於朱先生於協議項下擬進行之交易中擁有重大權益，朱先生及其聯繫人須於股東大會上就有關協議及其項下擬進行交易之決議案放棄投票。除朱先生及其聯繫人外，概無股東須於股東大會上就有關協議及其項下擬進行之交易之決議案放棄投票。本公司謹訂於二零一九年十一月十一日(星期一)上午十一時三十分假座香港德輔道中19號環球大廈1703–1704室舉行股東大會，召開大會之通告載於本通函第GM-1至GM-2頁。

適用於股東大會的代表委任表格隨附於本通函。無論　閣下是否擬出席股東大會，務請依照隨附代表委任表格所列指示填妥表格，並盡快但無論如何於股東大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司之股份過戶登記處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54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大會或其任何續會，並於會上投票。

獨立董事委員會

本公司已成立由全體獨立非執行董事陳志遠先生、黃焯彬先生及黃顯舜先生組成之獨立董事委員會，以就協議及其項下擬進行之交易向獨立股東提供推薦建議。

力高企業融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就協議及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

經考慮力高企業融資有限公司的意見，獨立董事委員會認為協議之條款及其項下擬進行之交易就獨立股東而言屬公平合理，且符合本集團及股東的整體利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東大會提呈以批准協議及其項下擬進行交易之相關決議案。

推薦建議

經考慮上述因素，董事認為協議之條款及其項下擬進行之交易屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益，故建議股東投票贊成將於股東大會提呈以批准協議及其項下擬進行交易之相關決議案。

其他資料

務請　閣下垂注載於本通函第18頁至19頁之獨立董事委員會函件(當中載有其就協議及其項下擬進行之交易致獨立股東之意見)，載於本通函第20頁至37頁之獨立財務顧問函件(當中載有其就協議及其項下擬進行之交易致獨立董事委員會及獨立股東之意見，以及達致有關意見所考慮的主要因素及理由)，及本通函附錄所載其他資料。

此　致

列位股東　台照

承董事會命
亞洲能源物流集團有限公司
執行董事
梁軍

二零一九年十月二十五日

亞洲能源物流
ASIAENERGY
Logistics

ASIA ENERGY LOGISTICS GROUP LIMITED
亞洲能源物流集團有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：351)

敬啟者：

有關建議出售從事鐵路業務之目標集團之非常重大出售事項及關連交易以及股東大會通告

吾等茲提述本公司日期為二零一九年十月二十五日致股東的通函(「**通函**」，本函件為其中部分)。除非文義另有所指，本函件所用詞彙與通函所定義者具相同涵義。

吾等已獲董事會委任，以就協議及其項下擬進行之交易是否按正常商業條款訂立，就獨立股東而言是否屬公平合理及是否符合本公司及股東的整體利益，向獨立股東提供意見。

力高企業融資有限公司已獲委任擔任獨立財務顧問，以就協議之條款及其項下擬進行之交易是否於本集團一般及日常業務過程中按正常商業條款訂立，是否屬公平合理及出售事項是否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。獨立財務顧問函件載有彼等的推薦意見及達致有關推薦意見所考慮的主要因素，其全文載於通函第20頁至37頁。

務請獨立股東細閱通函所載獨立財務顧問意見函件、董事會函件以及通函附錄所載其他資料。經考慮協議之條款及獨立財務顧問之意見，吾等認為協議及其項下擬進行之交易乃按正常商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。吾等亦認為，出售事項並非於本集團一般及日常業務過程中進行。因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東大會提呈以批准協議及其項下擬進行交易之相關決議案。

此　致

列位獨立股東　台照

代表
獨立董事委員會

獨立非執行董事	*獨立非執行董事*	*獨立非執行董事*
陳志遠先生	**黃焯彬先生**	**黃顯舜先生**

謹啟

二零一九年十月二十五日

以下為獨立財務顧問力高企業融資有限公司就出售事項以及協議條款及其項下擬進行之交易致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件全文，乃為載入本通函而編製。

Lego Corporate Finance Limited
力高企業融資有限公司

敬啟者：

有關建議出售從事鐵路業務之目標集團之非常重大出售事項及關連交易

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就協議及其項下擬進行之交易(其詳情載於　貴公司於二零一九年十月二十五日向股東刊發的通函(「**通函**」，本函件為其中一部分)所載「董事會函件」(「**董事會函件**」)內)向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。除另有指明者外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

於二零一九年八月二十九日(交易時段後)，其中包括，賣方(　貴公司的間接全資附屬公司)與買方(據上市規則定義屬　貴公司的關連人士)訂立協議，據此，賣方已有條件同意出售而買方已有條件同意購買銷售股份，名義代價為人民幣1.00元，須由買方根據協議之條款及條件於完成時支付予賣方。

由於有關出售事項之最高適用百分比率(定義見上市規則第14.07條)高於75%，故出售事項構成　貴公司之非常重大出售事項，因此須遵守上市規則第14章項下之通知、公告及股東批准規定。

買方為協鑫之間接全資附屬公司，而協鑫由朱先生全資實益擁有。於最後實際可行日期，朱先生為　貴公司多間附屬公司(包括目標公司)之董事，並於　貴公司全部已發行股份中擁有約4.59%權益。因此，根據上市規則，買方為朱先生之聯繫人及　貴公司之關連人士。訂立協議及其項下擬進行之交易因此構成　貴公司之關連交易，須遵守上市規則14A章項下之申報、公告及獨立股東批准規定。朱先生及其聯繫人須於股東大會上就有關協議及其項下擬進行交易之決議案放棄投票。除朱先生及其聯繫人外，概無股東須於股東大會上就有關協議及其項下擬進行交易之決議案放棄投票。

已成立由全體獨立非執行董事陳志遠先生、黃焯彬先生及黃顯舜先生組成之獨立董事委員會，以就協議之條款及其項下擬進行之交易是否按正常商業條款訂立、是否屬公平合理及符合　貴公司及股東之整體利益向獨立股東提供意見，以及向獨立股東就股東大會上將提呈以批准出售事項及其項下擬進行交易的相關決議案應如何投票提供建議。作為獨立財務顧問，吾等的職責乃就此向獨立董事委員會及獨立股東給予獨立意見。

於最後實際可行日期，力高企業融資有限公司與　貴公司之間概無任何可合理視作與力高企業融資有限公司獨立性有關的關係或利益。於過去兩年，吾等已(i)獲委任為獨立財務顧問，以就有關建議修訂根據特別授權向一名關連人士發行可換股債券之條款及條件之關連交易(其詳情載於　貴公司日期為二零一九年十月二十五日的通函)向　貴公司當時獨立董事委員會及獨立股東提供意見；及(ii)擔任獨立財務顧問，以就有關　貴公司一名關連人士根據特別授權認購可換股債券之關連交易(其詳情載於　貴公司日期為二零一八年一月五日的通函)向　貴公司當時獨立董事委員會及獨立股東提供意見。除因本次委任吾等作為獨立財務顧問已付或應付予吾等的正常專業費用外，概無任何吾等自　貴公司已收取或將收取任何費用或利益的安排。因此，吾等符合資格就出售事項之條款及其項下擬進行交易給予獨立意見。

意見基準

於達致吾等的意見及建議時，吾等依賴(i)通函所載或提述的資料及事實；(ii) 貴集團及其顧問提供的資料；(iii) 貴集團管理層發表的意見及聲明；及(iv)吾等對相關公開資料的審閱。吾等已假設吾等獲董事及／或 貴集團管理層提供的一切資料及向吾等發表的聲明及意見(彼等承擔全部責任)或通函所載或提述的聲明及意見，於通函日期在各方面均為真實、準確及完整，並可加以依賴。吾等亦已假設通函所載的一切陳述及所作出或提述的聲明於作出時直至股東大會日期均屬真實，且有關 貴集團管理層的信念、意見及意向的所有陳述及通函所載或提述的該等陳述乃經審慎周詳查詢後合理作出。吾等並無理由懷疑 貴集團管理層及／或 貴集團顧問向吾等提供的資料及聲明的真實性、準確性及完整性。吾等亦已向 貴集團管理層尋求、並獲確認通函所提供及提述的資料並無隱瞞或遺漏重大事實，且 貴集團管理層向吾等提供的一切資料或聲明於作出時及直至股東大會日期在各方面均為真實、準確、完整及無誤導成份。

吾等認為，吾等已審閱目前可供查閱的足夠資料，以達致知情意見，並為吾等依賴通函所載資料的準確性提供合理依據，從而為吾等的推薦建議提供合理基礎。然而，吾等並無對 貴集團管理層提供的資料、作出的聲明或表達的意見進行任何獨立核證，亦無對 貴公司或其各自的任何附屬公司及聯營公司的業務、事務、營運、財務狀況或未來前景進行任何形式的深入調查。

所考慮的主要因素及理由

於達致吾等有關出售事項以及協議及其項下擬進行交易之推薦建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 貴集團的背景資料

1.1 貴集團的資料

貴集團主要從事(i)鐵路建設及營運；及(ii)船運及物流業務。

下表概述 貴集團截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年六月三十日止六個月的財務資料，乃分別摘錄自 貴公司截至二零一八年十二月三十一日止年度的年報(「**二零一八年年報**」)及 貴公司截至二零一九年六月三十日止六個月的中期報告(「**二零一九年中期報告**」)。

	截至十二月三十一日止年度		**截至六月三十日止六個月**	
	二零一七年	**二零一八年**	**二零一八年**	**二零一九年**
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*
	(經審核)	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
收入	15,797	50,669	18,826	30,059
毛利	903	11,496	4,932	5,214
年度／期間虧損	97,403	168,775	56,615	48,829

	於十二月三十一日		**於二零一九年**
	二零一七年	**二零一八年**	**六月三十日**
	千港元	*千港元*	*千港元*
	(經審核)	(經審核)	(未經審核)
銀行結餘及現金	5,968	18,456	8,465
總資產	1,768,174	1,869,156	1,840,170
銀行及其他借貸	1,657,275	1,647,783	1,660,005
總負債	1,960,196	2,056,550	2,075,201
負債淨額	(192,022)	(187,394)	(235,031)

截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度

截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度， 貴集團的收益分別約為15.8百萬港元及50.7百萬港元，增幅約為34.9百萬港元或220.9%。截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度， 貴集團的毛利分別約為0.9百萬港元及11.5百萬港元，增幅約為10.6百萬港元或1,177.8%。根據二零一八年年報，收益及毛利增加乃由於出租費率增長及兩艘新近收購的船舶緊隨彼等交付後作出的額外貢獻。

截至二零一八年十二月三十一日止年度的除税後虧損約為168.8百萬港元，較截至二零一七年十二月三十一日止年度的除税後虧損約97.4百萬港元增加約73.3%。

誠如二零一八年年報所披露，截至二零一八年十二月三十一日止年度的虧損較截至二零一七年十二月三十一日止年度的虧損增加主要是由於(i)截至二零一八年十二月三十一日止年度根據 貴公司購股權計劃授出購股權導致股份付款增加約20.9百萬港元，而截至二零一七年十二月三十一日止年度為零；(ii)截至二零一八年十二月三十一日止年度分佔合營企業虧損增加約24.8百萬港元，而截至二零一七年十二月三十一日止年度分佔溢利約9.7百萬港元；(iii)截至二零一八年十二月三十一日止年度，基於 貴公司所發行可換股債券之估值的衍生金融工具之不利公平值變動約12.9百萬港元，而截至二零一七年十二月三十一日止年度為零；及(iv) 貴集團營運產生之融資成本由截至二零一七年十二月三十一日止年度之約61.4百萬港元增加約11.2百萬港元至截至二零一八年十二月三十一日止年度之約72.6百萬港元。

於二零一八年十二月三十一日， 貴集團的資產總值約為19億港元，主要包括有關目標集團的在建工程約16億港元。同時，於二零一八年十二月三十一日的銀行結餘及現金約為18.5百萬港元。

於二零一八年十二月三十一日， 貴集團的負債總額約為21億港元，其中銀行及其他借款為16億港元、貿易及其他應付款項約為154.7百萬港元及應付一間合營公司款項約為143.4百萬港元。

截至二零一八年及二零一九年六月三十日止六個月

截至二零一八年及二零一九年六月三十日止六個月， 貴集團的收益分別約為18.8百萬港元及30.1百萬港元，增幅約為11.3百萬港元或60.1%。截至二零一八年及二零一九年六月三十日止六個月， 貴集團的毛利分別約為4.9百萬港元及5.2百萬港元，增幅約為0.3百萬港元或6.1%。根據二零一九年中報，收益及毛利增加乃由於於二零一八年四月收購兩艘靈便型船舶導致運力增加所致。

截至二零一九年六月三十日止六個月的除税後虧損約為48.8百萬港元，較截至二零一八年六月三十日止六個月的除税後虧損約56.6百萬港元減少約13.8%。誠如二零一九年中報所披露，截至二零一九年六月三十日止六個月的虧損較截至二零一八年六月三十日止六個月的虧損減少乃主要由於員工成本、財務成本及其他經營開支減少。

於二零一九年六月三十日， 貴集團的資產總值約為18億港元，主要包括有關目標集團的在建工程約16億港元。同時，於二零一八年十二月三十一日的銀行結餘及現金約為8.5百萬港元。

於二零一九年六月三十日， 貴集團的負債總額約為21億港元，其中銀行及其他借款為17億港元、貿易及其他應付款項約為150.6百萬港元及應付一間合營公司款項約為147.2百萬港元。

2. 目標集團的背景資料

目標公司為一間於香港註冊成立的有限公司，且為 貴公司的間接全資附屬公司。

2.1 主要業務

目標公司為一間於香港註冊成立的有限公司，且為 貴公司的間接全資附屬公司。於最後實際可行日期，目標公司分別於遵小公司、寬平公司及唐承公司持有

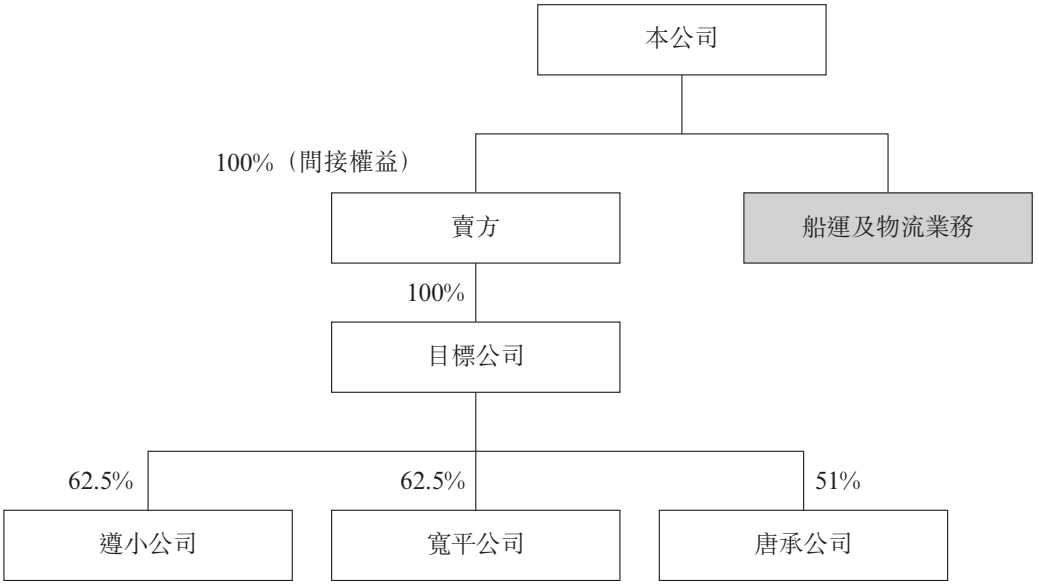
62.5%、62.5%及51%股權。目標集團主要從事遵小鐵路之建設，並將於建成通車後經營該鐵路。遵小鐵路為規劃總長度為約121.7公里的單軌鐵路，全線共設12個站點，連接中國河北省兩大城市唐山市與承德市。遵小鐵路包括以下三段：

- 平泉段，由寬平公司建設及營運；
- 寬城段，由遵小公司建設及營運；及
- 唐山段，由唐承公司建設及營運，

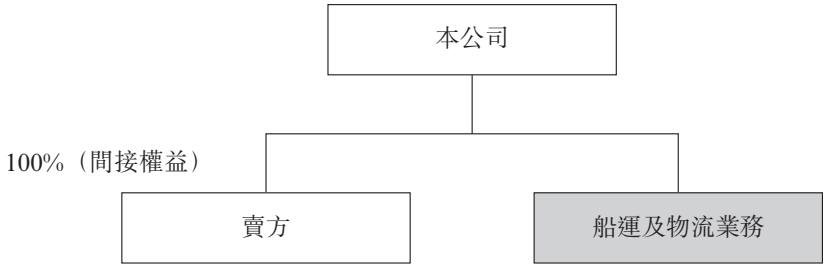
而遵小鐵路平泉段、寬城段及唐山段各段當中設置站點而進一步分為多個小段。

2.2 目標集團的企業架構

目標集團於最後實際可行日期之簡明股權架構載列如下：



緊隨完成後剩餘集團之簡明股權架構載列如下：



2.3 目標集團之財務資料

以下載列目標公司於截至二零一八年十二月三十一日止兩個年度各年及截至二零一九年六月三十日止六個月之主要綜合財務資料概要：

	截至十二月三十一日止年度		截至二零一九年六月三十日止六個月
	二零一七年	二零一八年	
	（未經審核）	（未經審核）	（未經審核）
	千港元	*千港元*	*千港元*
收益	—	—	—
除税前虧損	77,518	72,099	29,508
除税後虧損淨額	77,518	72,099	29,508
負債淨額	561,972	623,147	651,463

根據目標集團之估值報告，目標集團於二零一九年六月三十日之估值乃合理地表述為無經濟價值。有關詳情，請參閱本通函附錄五所載目標集團之估值報告。

3. 有關買方的資料

買方鷹威控股有限公司為一間於英屬處女群島註冊成立的投資控股有限公司，且為協鑫之直接全資附屬公司。協鑫(由朱先生全資擁有)為一間專業從事清潔新能源的綜合能源集團。協鑫為中國最大的非國有綠色能源控股公司，及世界最大的光伏材料製造商。於最後實際可行日期，除(i)協鑫為目標集團之債權人；(ii)協鑫為目標集團之銀行貸款提供擔保；(iii)朱先生為目標公司之董事；(iv)朱先生於最後實際可行日期在全部已發行股份中持有約4.59%權益；(v)朱先生為協鑫之控股股東(定義見上市規則)；及(vi)朱

先生為保利協鑫能源控股有限公司(於開曼群島註冊成立之上市有限公司，其股份於聯交所上市(股份代號：3800))之執行董事兼主要股東，而保利協鑫能源控股有限公司則間接全資擁有　貴公司於二零一八年三月二日發行之本金總額為100百萬港元之可換股債券持有人之已發行股本外，朱先生與　貴集團並無其他業務關係。

4. 進行出售事項之理由及裨益

目標集團之財務表現及狀況

誠如上文所述，　貴集團主要從事(i)船運及物流業務(包括提供船運服務、物流服務及船舶租賃服務)，及(ii)遵小鐵路之建設及營運。

遵小鐵路的建設原定於二零一零年年底前完工。然而，主要由於與壓覆礦之礦權人(其要求的補償金額屬漫天要價)磋商進度緩慢導致自二零一三年起暫停施工。儘管　貴集團努力與壓覆礦之礦權人進行磋商，雙方於最後實際可行日期仍未就補償金額達成共識。因此，遵小鐵路的建設一直擱置，並需要投入額外資源以支付建設延遲導致的額外成本，而此成本目前由遵小公司、寬平公司及唐承公司的股東出資、協鑫貸款及銀行貸款提供資金。於二零一九年六月三十日，由協鑫擔保之目標集團之尚未償還銀行貸款本金總額約為人民幣778.0百萬元(相當於約863.6百萬港元)，將於二零一九年十二月三十一日之前到期。　貴集團已就　貴集團於鐵路公司持有的權益及有關股份質押、股權及資產抵押向協鑫提供反擔保以作補償。根據該協議，反擔保將於完成後獲解除。目標集團亦有尚未償還協鑫貸款本金總額約為人民幣668.2百萬元(相當於約741.7百萬港元)。協鑫貸款由協鑫授予，為無抵押、須於一年內或按要求還款及可由協鑫每年續期。於最後實際可行日期，　貴公司未就協鑫貸款續期開始磋商。鑒於　貴集團目前之財務狀況及宏觀經濟不利狀況，董事認為協鑫貸款之續期結果取決於協鑫批准。因此，目標集團目前迫切需要籌得資

金，以於有關借款之相關期限於相關尚未償還貸款及此等貸款之應計利息到期未獲延長或重續的情況下，償還該等借款。

吾等自董事會函件、二零一八年年度報告及二零一九年中期報告中注意到，截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年六月三十日止六個月，並無來自目標公司之收益，而截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年六月三十日止六個月，鐵路建設及營運應佔虧損分別為約77.5百萬港元、72.1百萬港元及29.5百萬港元，分別佔有關期間 貴集團虧損總額約79.6%、42.7%及60.5%。此外，於二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年六月三十日，目標公司之負債淨額分別為約562.0百萬港元、623.1百萬港元及651.5百萬港元，遠高於 貴集團於有關日期之負債淨額總額。此外，根據董事會函件，吾等注意到，假設出售事項已於二零一九年六月三十日完成， 貴集團將自出售事項錄得收益約45.0百萬港元。吾等進一步注意到，根據本通函附錄三所載剩餘集團之未經審核備考財務資料，(i)假設出售事項已於二零一九年六月三十日完成， 貴集團於二零一九年六月三十日的負債淨額將由約235.0百萬港元減少至約50.3百萬港元；及(ii)假設出售事項已於二零一八年一月一日完成， 貴集團之年內虧損將由168.8百萬港元減少至約102.0百萬港元。

額外出資

誠如可能重組公告所披露，董事會收到目標公司的一份報告，其隨附鐵路公司聯合發出的一份緊急函的副本，要求目標公司於二零一九年二月向鐵路公司作出總額達人民幣417百萬元(相當於約462.9百萬港元)之額外出資(「**額外出資**」)。額外出資乃參考由獨立專業工程諮詢公司編製的遵小鐵路工程諮詢報告內的投資估計進行計算。根據工程諮詢報告，額外出資乃參考預期成本及開支，包括建設路堤與路軌、建成設施的維修及保養以及其他主要與建設成本(包括電子及信號系統、車站樓宇、交叉口建設及設計與監督費，但不包括覆壓礦之礦權人所尋求之補償)有關之資本開支。此外，有關市縣級之相關政府部門以及鐵路公司之少數股東一直敦促鐵路公司恢復遵小鐵路的實質性建設，以滿足遵小鐵路沿線鋼廠及礦企之預期運輸

需求。因此，為恢復遵小鐵路實質性建設並實現竣工，以及為支付建設中已產生及需產生的相關成本及費用(包括償還為遵小鐵路取得之建設貸款)， 貴集團目前有迫切的財務需求，需要應對目標公司對彼等各自之註冊資本作出所請求的出資。

鑒於 貴集團目前之資金水平及財務狀況， 貴集團沒有充足內部資源以應付恢復遵小鐵路建設之資金需求。吾等已與董事討論並獲悉，在與買方訂立協議前， 貴公司已自二零一八年九月起就可能收購鐵路公司大部分股權而與獨立潛在投資者進行磋商。然而，於有關各方對主要條款(包括代價及債務責任)進行幾輪磋商之後，並無潛在投資者表示有意收購目標集團。最終， 貴公司表示打算將目標集團出讓予對目標集團表示興趣之協鑫。經計及(i)目標集團目前之財務狀況及流動資金緊絀情況；(ii)並無潛在投資者作出任何要約；(iii)僅有協鑫願意對目標集團賬上的所有金融負債以及包括覆壓礦之礦權人所尋求的補償在內的其他潛在申索承擔全責；(iv)反擔保將於完成後解除，因此， 貴公司將毋須向協鑫提供有關擔保；及(v)由於身為目標公司董事之一的朱先生一直參與目標集團的管理並知悉遵小鐵路狀況，出售事項所涉及的磋商過程將縮短， 貴公司認為及吾等認同，出售事項符合 貴公司緩解 貴集團免受遵小鐵路財務壓力的較可行選擇。

根據二零一九年中期報告，於二零一九年六月三十日，吾等注意到， 貴集團的銀行結餘及現金以及流動負債淨額約為8.5百萬港元及2,043.4百萬港元，經吾等向董事查詢後，鑒於(i) 貴集團沒有充足的內部資源以應對額外出資的資金需求；及(ii)董事認為目標集團將不會於近期未來產生任何收入。基於上述，董事認為及吾等認同，額外出資就 貴集團而言在商業上並不合理且在財務上並不可行。

完成後，(i)銀行貸款；(ii)協鑫貸款；及(iii)目標集團的所有成本、開支及負債將悉數轉移至買方，及反擔保將予以解除。因此，出售事項倘若完成，將大大改善 貴公司的財務狀況，減少負債、大幅降低融資成本及改善資本負債狀況，並能

讓剩餘集團集中投放資源在預期會實現及為剩餘集團帶來更好經濟價值的船運及物流業務方面。據此，董事認為及吾等認同，出售事項之理由就　貴公司及獨立股東而言屬公平合理。

結論

經計及上述理由，吾等認為，儘管出售事項並非於　貴集團之日常業務過程中進行，但　貴公司訂立協議屬合理及符合　貴公司及股東之整體利益。

5. 協議之主要條款

於二零一九年八月二十九日(交易時段後)，賣方(　貴公司的間接全資附屬公司)與買方(據上市規則定義屬　貴公司的關連人士)訂立協議，據此，賣方已有條件同意出售而買方已有條件同意購買銷售股份，名義代價為人民幣1.00元，須由買方根據協議之條款及條件於完成時支付予賣方。

5.1 將予出售資產

根據協議，賣方已有條件同意出售而買方已有條件同意購買銷售股份。

5.2 代價

誠如董事會函件所述，銷售股份的代價為人民幣1.00元，乃經買方與賣方經參考(其中包括)(i)目標集團於二零一九年六月三十日之財務狀況；(ii)銀行貸款及協鑫貸款分別產生的年度融資成本；(iii)有關恢復遵小鐵路建設的時間表及釐定　貴公司可能應付壓覆礦的賠償金額尚未明確；及(iv)根據　貴公司之可能重組公告中所述　貴公司就遵小鐵路委託編製並於二零一八年九月發出的工程諮詢報告，估計目標集團將須進一步巨額投入約人民幣417百萬元(相當於約462.9百萬港元)的資本承擔，方可徹底完成遵小鐵路的建設，公平磋商後釐定，同時代價應於完成時由買方以現金向賣方支付。

就銀行貸款及協鑫貸款的年度融資成本而言，吾等已審閱二零一八年年報及二零一九年中期報告並與　貴公司管理層討論及注意到，　貴集團截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年六月三十日止六個月的銀行及其他借款利息開支分別約為61.4百萬港元、59.7百萬港元及24.0百萬港元，其中各期間約54.9百萬港元、55.3百萬港元及21.9百萬港元為來自銀行貸款的融資成本及各期間約2.2百萬港元、2.0百萬港元及0.9百萬港元為來自協鑫貸款。

就有關恢復遵小鐵路建設的時間表及釐定賠償金額尚未明確及目標集團將須進一步巨額投入約人民幣417百萬元(相當於約462.9百萬港元)的資本承擔，方可徹底完成遵小鐵路的建設而言，吾等已取得並審閱工程諮詢報告及鐵路公司聯合發出的函件，並注意到鐵路公司緊急要求目標公司作出額外出資。吾等亦就該鐵路的現況以及恢復遵小鐵路建設的時間表及計劃以及額外出資金額與曾對該鐵路進行實地視察的估值師(定義見下文)及　貴公司進行討論。

估值

為評估代價的公平性及合理性，吾等已審閱通函附錄五所載有關於二零一九年六月三十日目標集團全部股權的業務估值(「**估值**」)的估值報告(「**估值報告**」)。目標集團由　貴公司委任的獨立估值師(「**估值師**」)羅馬國際評估有限公司進行估值。下文載列摘錄自估值報告的若干主要資料概要。

(i)　估值師之經驗及委聘

吾等已就其在評估中國相似業務方面之經驗及獨立性與估值師進行會談。根據吾等與估值師之會談，吾等了解到估值師是一家知名獨立估值公司，已為擁有鐵路資產及物流之上市公司完成大量獲指派的工作，並注意到估值師已於二零一九年一月進行實地探訪視察目標集團之物業、廠房及設備以及建設。吾等亦了解到，估值師之估值團隊中主要負責

是項估值之人員在中國項目估值(從事鐵路及物流行業業務實體之估值)方面擁有逾12年的取得資格後工作經驗,以及相關估值團隊成員擁有5年不等的估值經驗。

吾等亦已審閱估值師委聘函的條款,並注意到其委聘目的為就目標集團編製一份估值報告,並向 貴公司提供估值意見。委任函亦載有獨立估值師進行的估值典型的標準估值範圍。估值師亦確認其並無擁有會引起利益衝突之任何重大關連或牽連關係並提供客觀公正之估值。工作範圍並無受到可能對估值師在估值報告中作出保證的程度構成不利影響的任何限制。吾等得知估值師主要透過管理層查詢進行其盡職審查且開展其自身研究,並已依賴透過其自身研究取得之公開資料以及管理層提供之財務資料。吾等獲估值師告知其已假設該等資料屬真實、完整及準確,並已在未予核實的情況下採納該等資料。

基於上述者,吾等信納就估值報告而言,估值師負責人已具備進行估值之相關資格及充足經驗,且委聘乃按正常商業條款進行且估值師之工作範圍對進行估值而言屬恰當。

(ii) 估值方法

如估值報告所披露,估值師已假設相關政府部門已經或將會在並無繁苛條件或不適當時間延誤的情況下就發展計劃授出一切同意、批准及許可,且發展項目的設計及建造均符合當地規劃規定,並已經獲得相關部門批准。於達致估值師之意見時,估值師已採納資產法。該方法的假設是,當營運資金、有形及無形資產各部分獨立估值時,其總和為商業實體的價值,等於投入資本(「**股權及長期債務**」)的價值。根據資產法,商業實體/集團的股權市值指該商業實體/集團於計量日期的財務狀況表所示

的各項資產及負債的市值，當中各項資產及負債的市值乃按其性質以合理的估值方法釐定。如與估值師所討論，估值師確認上述估值方法屬釐定目標集團價值之公認方法。

基於上述者，吾等已與估值師討論採用資產法對目標集團進行估值之理據。根據估值師之意見，資產法是評估目標集團市值最為恰當之估值方法。同時，吾等已與估值師討論對目標集團估值時之其他方法(包括市場法及收入法)。根據估值師之意見，(i)市場法並不適用於此個案，原因為未能取得可資比較交易之大部分重要假設(例如交易價格或代價之折讓或溢價)；及(ii)收入法亦不獲採納，原因為無法取得基於目標集團具體業務計劃的財務預測。因此，吾等同意估值師之意見，認為資產法為評估目標集團之合適方法。

經考慮估值師就目標集團估值選擇採納有關估值方法的理由後，吾等認為，所採用估值方法就確定目標集團於二零一九年六月三十日之市值屬合理及可接受。

(iii) 估值基準及假設

估值師已採納資產法計算目標集團之市值。

據估值師告知，彼等已於估值中採納若干特定假設，其中主要者如下：(i)鑒於無法取得於二零一九年六月三十日之經審核財務報表，假設目標集團於二零一九年六月三十日之未經審核管理賬目可合理反映其財務狀況；(ii)假設已成功獲得並於屆滿時以最低成本重續就於目標集團經營或計劃經營業務所在地經營業務所需的所有有關法定批准及營業證書或牌照；(iii)目標集團業務所屬行業將有足夠技術員工供應，且目標集團將留聘幹練管理層、主要人員及技術員工，以支持其持續營運及發展；(iv)目標集團經營或計劃經營業務所在地的現行稅法將不會出現任何重大變動，且應付稅率將維持不變，而所有適用法律及法規將獲得遵從；(v)目標集團經營或計劃經營業務所在地的政治、法律、經濟或金融

狀況將不會出現任何會對目標集團應佔收益及盈利能力構成不利影響的重大變動；及(vi)目標集團經營業務所在地的利率及匯率將不會與目前適用者有任何重大差別。

吾等亦與估值師就目標集團於二零一九年六月三十日的資產及負債市值的計算詳情進行討論。吾等認為所採納的基準及假設乃屬合理及與設立估值評估價值有關。此外，估值師亦建議，於評估目標集團時，彼等已遵守於二零一七年由國際評估準則理事會制定的國際評估準則；及(ii)上市規則第5章及第十二項應用指引的規定。經計及上述情況，吾等認為估值師就上述目標集團的估值所採納的估值方法，連同其基準及假設乃屬合理且符合市場慣例。

吾等的意見

鑒於上述情況及經計及進行上述出售事項的理由及裨益，以及估值師認為於二零一九年六月三十日目標集團全部股權的市值被合理地表述為無經濟價值的意見，吾等認為協議的主要條款包括代價乃屬公平合理且符合　貴公司及股東之整體利益。

6. 出售事項之財務影響

於完成後，目標集團之成員公司將不再為　貴公司之附屬公司，而彼等各自的資產及負債及損益將不再於　貴公司之財務報表綜合入賬。

資產及負債

本通函附錄三所載為剩餘集團之未經審核備考財務資料，以供說明完成對　貴集團資產及負債之影響(假設出售事項已於二零一九年六月三十日發生)。

誠如本通函附錄三內剩餘集團之未經審核備考綜合財務狀況表所載，假設出售事項已於二零一九年六月三十日完成，(i)剩餘集團資產總值將減少約1,603.7百萬港元；及(ii)剩餘集團負債總額將減少約1,788.5百萬港元。資產總值減少主要由於終止確認在建工程及鐵路建造預付款項，而負債總額減少主要由於終止確認銀行

貸款及協鑫貸款。因此，假設完成已於二零一九年六月三十日落實，於二零一九年六月三十日，剩餘集團備考負債淨額將自約235.0百萬港元減少至約50.3百萬港元。

盈利

鑒於目標集團持續虧損，預期剩餘集團之盈利將因於完成後終止併入目標集團虧損而增加。假設出售事項已於二零一九年六月三十日完成，預期　貴集團亦將自出售事項錄得收益約45.0百萬港元，有關詳情載列如下：

	千港元
代價(人民幣1.00元，相當於1.11港元)	—
減：	
有關出售事項之估計專業費用	(3,000)
將予豁免之應收目標集團之股東貸款	(463,719)
	(466,719)
加：於二零一九年六月三十日　貴公司權益股東應佔目標集團之負債淨額	511,710
於二零一九年六月三十日出售事項產生之估計收益	44,991

貴公司股東及潛在投資者應注意，出售事項產生之實際收益金額應按照完成日期的有關數據計算，因此或會與上述者有所不同。

貴公司擬將出售事項所得款項用於　貴集團之營運資金。

流動資金及營運資金

於二零一九年六月三十日，　貴集團的負債淨額為約235.0百萬港元，而　貴集團的銀行及現金結餘為約8.5百萬港元。由於銷售股份的代價為人民幣1.00元，預期將不會對　貴集團流動資產及流動負債(即流動比率)產生重大影響。

7. 推薦建議

經考慮上述主要因素及原因，吾等認為，儘管出售事項並非於　貴公司一般及日常業務過程中進行，協議及其項下擬進行之交易乃按正常商業條款訂立，屬公平合理且符合　貴公司及股東的整體利益。因此，吾等向獨立股東及獨立董事委員會推薦以建議獨立股東投票贊成將於股東大會提呈以批准出售事項及其項下擬進行交易之相關決議案。

此　致

列位亞洲能源物流集團有限公司
獨立董事委員會及獨立股東　台照

代表
力高企業融資有限公司
董事總經理
廖子慧
謹啟

二零一九年十月二十五日

廖子慧先生乃於證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，並為力高企業融資有限公司的負責人員，可進行香港法例第571章證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼於證券及投資銀行業擁有逾20年經驗。

1. 本公司之經審核綜合財務資料

本集團截至二零一六年十二月三十一日止年度、截至二零一七年十二月三十一日止年度、截至二零一八年十二月三十一日止年度及截至二零一九年六月三十日止六個月的財務資料分別於二零一六年年報(於二零一七年四月六日刊發)第43至112頁、二零一七年年報(於二零一八年四月九日刊發)第49至122頁、二零一八年年報(於二零一九年四月十一日刊發)第64至142頁及二零一九年中期報告(於二零一九年九月二日刊發)第39至82頁披露。

上述本公司年報及中期報告可透過以下網址於本公司網站http://www.aelg.com.hk/及聯交所網站www.hkexnews.hk閱覽:

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0902/ltn201909021812_c.pdf

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0411/ltn20190411524_c.pdf

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2018/0409/ltn20180409048_c.pdf

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2017/0406/ltn20170406094_c.pdf

2. 債務聲明

於二零一九年八月三十一日(即本通函付印前就本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業結束時,本集團有未償還銀行及其他貸款約1,617.3百萬港元及本金額約為118.0百萬港元的可換股債券,詳情如下:

銀行及其他借款

於二零一九年八月三十一日營業結束時,本集團有未償還有抵押銀行借款約861.3百萬港元及無抵押其他借款約756.0百萬港元。銀行借款由協鑫提供的擔保作抵押。為換取協鑫的擔保,本集團已就本集團於各間主要從事鐵路建設及營運的相關附屬公司(「**鐵路附屬公司**」)持有的權益及相關股份質押、股權及資產抵押提供反擔保以彌償協鑫。

可換股債券

於二零一九年八月三十一日營業結束時,本集團有本金額約118.0百萬港元的尚未償還可換股債券。

租賃負債

於二零一九年八月三十一日營業結束時，本集團就若干房屋租賃合約之剩餘租期而言，有未付合約租賃款項總額約3.2百萬港元，由約1.0百萬港元的租賃按金作擔保。

應付關聯方款項

於二零一九年八月三十一日營業結束時，本集團應佔虧損超出其於合營公司投資之部分未償還款項約為145.9百萬港元，為無抵押、不計息及無還款期限。此外，應付附屬公司少數權益擁有人之款項約8.1百萬港元為無抵押、免息及應要求償還。

重大擔保及或然負債

於二零一九年八月三十一日，本公司已簽立一份反擔保以彌償協鑫最多約人民幣452.0百萬元(相當於約501.7百萬港元)，協鑫繼而同意就本集團鐵路附屬公司獲授銀行借款向一間銀行簽立擔保。根據反擔保，倘有任何銀行借款違約，本公司須向協鑫支付款項，包括所有相關累計利息、已產生的成本及開支(如有)。

除上文所述或本文其他章節所披露者，以及除正常業務過程中的集團內公司間負債和一般貿易及其他應付款項外，於二零一九年八月三十一日營業結束時，本集團並無任何未償還貸款資本、銀行透支、押記或債權證、按揭、有期貸款、債務證券或任何其他類似債務或任何融資租賃承擔、租購承擔、承兑負債(一般貿易票據除外)、承兑信貸或任何擔保或其他重大或然負債。

3. 重大不利變動

直至最後實際可行日期，董事確認，自二零一八年十二月三十一日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)以來，本集團財務或貿易狀況或前景概無重大不利變動。

4. 營運資金聲明

於釐定本集團營運資金的充足性時，董事已作出以下假設：

於二零一九年八月三十一日，本集團借款總額達約1,723.6百萬港元，其中包括銀行及其他借款以及可轉換債券。

董事已審閱本集團現金流預測，覆蓋本通函日期起計不少於十二個月的期間。董事經審慎周詳查詢及經計及完成出售事項後將減少大量財務成本及本集團可動用財務資源(包括手頭現金及現金等值物及經營活動所得現金流)，並基於下列融資計劃及措施可成功實行之假設後認為，本集團將擁有充足營運資金，以在並無不可預料之情況下，滿足其當前經營需求及支付其將到期的財務責任，並可應付本通函日期起計未來最少十二個月之所需。然而，倘任何下列事項未獲成功，本集團可能無法擁有充足營運資金應付本通函日期起計未來十二個月之所需。

i) 成功完成配售可換股債券

於二零一九年六月二十五日，本公司宣佈其與配售代理訂立配售協議，據此，本公司擬提呈可換股債券以供認購，而配售代理同意按盡力基準促使不少於六(6)名承配人認購本金額最多為60百萬港元的可換股債券。計入現金流預測的所收配售可換股債券所得款項須待成功完成配售可換股債券後方可作實。於二零一九年十月四日，本公司與配售代理訂立第二份補充配售協議，內容有關延長配售期至二零一九年十月二十五日及延長最後截止日期至二零一九年十一月十五日。

ii) 並無提早贖回GIC Investment Limited已認購之可換股債券(「GIC可換股債券」)

GIC可換股債券的債券持有人有權要求本公司自發行日期二零一八年三月二日起計滿兩年或之後的任何時間贖回GIC可換股債券。出售事項完成後，董事認為本公司股價將因預期本集團財務表現及財務狀況顯著改善而上升。此外，於二零一九年九月十七日，本公司與債券持有人訂立修訂契據，據此，本公司及債券持有人已有條件同意(其中包括)下調GIC可換股債券之換股價。有關詳情，請參閱本公司日期為二零一九年九

月十七日之公告及本公司日期為二零一九年十月二十五日之通函。根據上文所述，董事相信GIC可換股債券之債券持有人將不會行使其權利要求提前贖回GIC可換股債券。

5. 剩餘集團的財務及業務前景

本集團的主要業務為(i)鐵路建設及營運；及(ii)船運及物流業務。

完成後，船運及物流業務將成為剩餘集團的核心業務及該等船舶將成為剩餘集團的主要資產。根據本通函附錄三所載剩餘集團的未經審核備考財務狀況表，本集團於二零一九年六月三十日錄得的負債淨額為約235.0百萬港元及剩餘集團的未經審核備考負債淨額將為約50.3百萬港元，即完成後減少約78.6%。剩餘集團將繼續發展其船運及物流業務以進一步加強本集團的業務組合及改善其業務表現。剩餘集團的管理層將繼續不時審視其船運及物流業務，並盡力扭轉剩餘集團的虧損淨額狀況及負債淨額狀況。

展望未來，為擴大船運及物流業務規模及改善剩餘集團的財務狀況，剩餘集團將繼續不時物色合適投資機會以提高本集團的長遠增長潛力。於最後實際可行日期，剩餘集團尚未找到任何潛在投資目標。

下文為香港執業會計師中審眾環(香港)會計師事務所有限公司發出的報告全文，以供載入本通函。

MAZARS CPA LIMITED
中審眾環(香港)會計師事務所有限公司
42nd Floor, Central Plaza
18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong
香港灣仔港灣道18號中環廣場42樓
Tel 電話: (852) 2909 5555
Fax 傳真: (852) 2810 0032
Email 電郵: info@mazars.hk
Website 網址: www.mazars.hk

就審閱中國鐵路物流控股有限公司未經審核財務資料的獨立核數師報告
(於香港註冊成立的有限公司)

致亞洲能源物流集團有限公司董事會

緒言

吾等獲委聘審閱載於第II-4至II-16頁的財務資料，包括中國鐵路物流控股有限公司(「中國鐵路」)及其附屬公司(統稱「中國鐵路集團」)於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年六月三十日的綜合財務狀況表，以及中國鐵路集團截至二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日、二零一八年十二月三十一日止年度及截至二零一九年六月三十日止六個月的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表(「未經審核財務資料」)。編製未經審核財務資料乃僅供管理層參考，以載入亞洲能源物流集團有限公司(「貴公司」或「亞洲能源物流集團」)根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.68(2)(a)(i)(A)段就建議出售中國鐵路全部股權刊發的通函內。

董事就未經審核財務資料的責任

貴公司董事負責根據未經審核財務資料附註2所載的編製及呈列基準及上市規則第14.68(2)(a)(i)段編製及呈列未經審核財務資料。董事亦負責實施董事認為就令未經審核財務資料的編製不存在因欺詐或錯誤導致的重大錯誤陳述而言屬必要的內部監控。未經審核財務資料不包含構成香港會計師公會頒佈的香港會計準則第1號「財務報表呈列」所界定的整套財務報表或香港會計師公會頒佈的香港會計準則第34號「中期財務報告」所界定的中期財務報告的充足資料。

吾等的責任

吾等的責任為就未經審核財務資料發表結論。然而，由於吾等報告中不發表意見之基準一節所述的事項，吾等未能取得充足的適當憑證作為就未經審核財務資料發表結論的基準。

本報告根據約定的委聘條款僅向　閣下(作為整體)作出，且無任何其他目的。吾等不就本報告的內容向任何其他人士承擔責任或負責。

不發表結論之基準

(i) 非流動資產之減值

二零一六年十二月三十一日及二零一七年十二月三十一日之綜合財務狀況表中載有若干物業、廠房及設備、在建工程及鐵路建造預付款項(統稱「鐵路資產」)，賬面總值分別為1,586.589百萬港元及1,682.784百萬港元，該等賬面值金額乃分別經扣除根據董事評估得出之減值虧損約302.437百萬港元及338.120百萬港元後達致。

由於吾等未能取得足夠適當之憑證用以評估董事於二零一六年十二月三十一日及二零一七年十二月三十一日之減值評估之準確度及適當性，吾等無法釐定是否有必要對二零一六年十二月三十一日及二零一七年十二月三十一日之鐵路資產作出任何調整，從而或會對中國鐵路集團於二零一六年十二月三十一日及二零一七年十二月三十一日之財務狀況，以及中國鐵路集團截至二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日止年度之財務表現及綜合現金流量表之組成部分造成重大影響。

(ii) 有關持續經營之重大不確定性

於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日、二零一八年十二月三十一日及二零一九年六月三十日，中國鐵路集團之流動負債淨額分別為約1,049.804百萬港元、2,244.756百萬港元、2,228.332百萬港元及2,254.095百萬港元，及負債淨額分別為約478.285百萬港元、561.972百萬港元、623.147百萬港元及651.463百萬港元。此外，其在截至二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年六月三十日止六個月招致虧損約401.766百萬港元、77.518百萬港元、72.099百萬港元及29.508百萬港元。該等條件表示存在可能令中國鐵路集團持續經營能力嚴重成疑之重大不確定性。

持續經營假設之有效性取決於中國鐵路集團所採取之措施(誠如未經審核財務資料附註2.1所述)取得成功有利結果。　貴公司董事認為，中國鐵路集團將能夠持續經營。因此，未

經審核財務資料乃按持續經營基準編製，且在中國鐵路集團無法持續經營的情況下，毋須加入有關確認非流動資產及非流動負債之撥備或變現及重新分類之任何調整。

吾等未能就在編製未經審核財務資料時使用持續經營假設取得充足適當之憑證。倘持續經營假設不當，則須作出調整以反映出現了有關情況，導致資產需要按其目前在二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日、二零一八年十二月三十一日及二零一九年六月三十日之綜合財務狀況表記錄之金額以外之數額變現。此外，中國鐵路集團或須確認可能產生之進一步負債及將非流動資產及非流動負債分別重新分類為流動資產及流動負債。

不發表結論

由於吾等報告內「不發表結論之基準」一節所述之事宜屬重大，故吾等未能取得充足適當之憑證就未經審核財務資料得出結論。因此，吾等不就未經審核財務資料發表結論。

中審眾環(香港)會計師事務所有限公司
執業會計師
香港，二零一九年十月二十五日

下文載列中國鐵路物流控股有限公司(「**中國鐵路**」)及其附屬公司(統稱「**中國鐵路集團**」)之未經審核綜合財務資料,當中包括中國鐵路集團於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日、二零一八年十二月三十一日及二零一九年六月三十日之未經審核綜合財務狀況表及中國鐵路集團截至二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年六月三十日止六個月之未經審核綜合損益及其他全面收益表、未經審核綜合權益變動表及未經審核綜合現金流量表,以及若干解釋附註(統稱「**未經審核財務資料**」)。中國鐵路之最終控股公司為亞洲能源物流集團有限公司(「**亞洲能源物流**」)。

未經審核財務資料乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第14章第68(2)(a)(i)段及未經審核財務資料附註2所載編製及呈列基準編製。未經審核財務資料乃由亞洲能源物流董事僅為載入有關出售事項之本通函而編製。中國鐵路之核數師中審眾環(香港)會計師事務所有限公司獲委聘以根據香港審閱委聘準則第2410號「由實體的獨立核數師審閱中期財務資料」,並參考香港會計師公會頒佈之實務説明第750號「根據香港上市規則就非常重大出售事項審閱財務資料」審閱本通函第II-4至II-16頁所載未經審核財務資料。

審閱範圍遠較根據香港核數準則進行的審核為小,故無法讓核數師保證彼等將知悉於審核中可能發現的所有重大事宜。因此,核數師並無發表審核意見。

未經審核財務資料之審閱報告載於本通函第II-1至II-3頁。

未經審核綜合損益及其他全面收益表

		截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
		二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	附註	*千港元*	*千港元*	*千港元*	*千港元*	*千港元*
		(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
收入		—	—	—	—	—
其他收入		243	2,379	164	—	1
行政及其他經營開支		(5,227)	(1,559)	(8,774)	(1,229)	(1,580)
物業、廠房及設備之減值虧損		(645)	(20)	—	—	—
折舊		(882)	(677)	(607)	(316)	(326)
僱員成本		(4,210)	(3,747)	(4,395)	(2,199)	(4,121)
在建工程之減值虧損		(314,015)	(13,898)	—	—	—
鐵路建造預付款項之減值虧損		(1,641)	(72)	—	—	—
財務成本	3	(75,389)	(59,924)	(58,487)	(28,510)	(23,482)
除税前虧損		(401,766)	(77,518)	(72,099)	(32,254)	(29,508)
所得税		—	—	—	—	—
本年度╱期間虧損		(401,766)	(77,518)	(72,099)	(32,254)	(29,508)
其他全面(虧損)收入						
換算海外業務之匯兑差額		(5,903)	(6,169)	10,924	2,181	1,192
本年度╱期間全面虧損總額		(407,669)	(83,687)	(61,175)	(30,073)	(28,316)
以下人士應佔虧損：						
中國鐵路擁有人		(235,784)	(42,119)	(41,883)	(19,003)	(16,724)
非控股股東權益		(165,982)	(35,399)	(30,216)	(13,251)	(12,784)
		(401,766)	(77,518)	(72,099)	(32,254)	(29,508)
以下人士應佔全面虧損總額：						
中國鐵路擁有人		(238,238)	(45,638)	(35,453)	(17,742)	(16,033)
非控股股東權益		(169,431)	(38,049)	(25,722)	(12,331)	(12,283)
		(407,669)	(83,687)	(61,175)	(30,073)	(28,316)

未經審核綜合財務狀況表

		於十二月三十一日			於二零一九年
		二零一六年	二零一七年	二零一八年	六月三十日
	附註	*千港元*	*千港元*	*千港元*	*千港元*
		(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
非流動資產					
物業、廠房及設備	4	2,842	2,319	1,628	1,894
在建工程	5	1,575,512	1,671,728	1,598,782	1,595,982
鐵路建造預付款項	6	8,235	8,737	4,775	4,756
		1,586,589	1,682,784	1,605,185	1,602,632
流動資產					
預付款項、按金及其他應收款項		75	658	315	336
應收協鑫集團管理有限公司之款項	7	23,163	24,832	23,682	—
銀行及現金結餘		42	120	1,167	770
		23,280	25,610	25,164	1,106
流動負債					
應付一間同系附屬公司款項	8	4,992	5,171	6,059	6,208
應付一間中間控股公司款項	8	357,510	357,758	357,911	357,888
應付最終控股公司款項	8	99,551	99,623	99,623	99,623
應計費用及其他應付款項		142,656	157,761	142,332	139,188
銀行及其他借款	9	460,198	1,641,303	1,639,223	1,643,979
應付附屬公司少數權益擁有人之款項	10	8,177	8,750	8,348	8,315
		1,073,084	2,270,366	2,253,496	2,255,201
流動負債淨額		(1,049,804)	(2,244,756)	(2,228,332)	(2,254,095)
總資產減流動負債		536,785	(561,972)	(623,147)	(651,463)
非流動負債					
銀行及其他借款		1,015,070	—	—	—
		1,015,070	—	—	—
負債淨額		(478,285)	(561,972)	(623,147)	(651,463)
權益					
股本		—	—	—	—
儲備		(414,586)	(460,224)	(495,677)	(511,710)
中國鐵路擁有人應佔權益		(414,586)	(460,224)	(495,677)	(511,710)
非控股股東權益		(63,699)	(101,748)	(127,470)	(139,753)
虧絀總額		(478,285)	(561,972)	(623,147)	(651,463)

未經審核綜合權益變動表

	中國鐵路擁有人應佔						
	股本 *千港元* (未經審核)	購股權儲備 *千港元* (未經審核)	外匯儲備 *千港元* (未經審核)	累計虧損 *千港元* (未經審核)	小計 *千港元* (未經審核)	非控股股東權益 *千港元* (未經審核)	虧絀總額 *千港元* (未經審核)
於二零一六年一月一日	—	2,842	27,103	(206,293)	(176,348)	105,732	(70,616)
本年度虧損	—	—	—	(235,784)	(235,784)	(165,982)	(401,766)
本年度其他全面虧損： 換算海外業務產生之匯兑差額	—	—	(2,454)	—	(2,454)	(3,449)	(5,903)
本年度全面虧損總額	—	—	(2,454)	(235,784)	(238,238)	(169,431)	(407,669)
於二零一六年十二月三十一日及二零一七年一月一日	—	2,842	24,649	(442,077)	(414,586)	(63,699)	(478,285)
本年度虧損	—	—	—	(42,119)	(42,119)	(35,399)	(77,518)
本年度其他全面虧損： 換算海外業務產生之匯兑差額	—	—	(3,519)	—	(3,519)	(2,650)	(6,169)
本年度全面虧損總額	—	—	(3,519)	(42,119)	(45,638)	(38,049)	(83,687)
與本公司擁有人之交易： 購股權失效／沒收	—	(52)	—	52	—	—	—
於二零一七年十二月三十一日及二零一八年一月一日	—	2,790	21,130	(484,144)	(460,224)	(101,748)	(561,972)
本年度虧損	—	—	—	(41,883)	(41,883)	(30,216)	(72,099)
本年度其他全面收入： 換算海外業務產生之匯兑差額	—	—	6,430	—	6,430	4,494	10,924
本年度全面虧損總額	—	—	6,430	(41,883)	(35,453)	(25,722)	(61,175)
於二零一八年十二月三十一日	—	2,790	27,560	(526,027)	(495,677)	(127,470)	(623,147)

	中國鐵路擁有人應佔						
	股本 *千港元* （未經審核）	購股權儲備 *千港元* （未經審核）	外匯儲備 *千港元* （未經審核）	累計虧損 *千港元* （未經審核）	小計 *千港元* （未經審核）	非控股股東權益 *千港元* （未經審核）	虧絀總額 *千港元* （未經審核）
於二零一八年一月一日	—	2,790	21,130	(484,144)	(460,224)	(101,748)	(561,972)
本期間虧損	—	—	—	(19,003)	(19,003)	(13,251)	(32,254)
本期間其他全面收入： 換算海外業務產生之匯兑差額	—	—	1,261	—	1,261	920	2,181
本期間全面虧損總額	—	—	1,261	(19,003)	(17,742)	(12,331)	(30,073)
於二零一八年六月三十日	—	2,790	22,391	(503,147)	(477,966)	(114,079)	(592,045)
於二零一九年一月一日	—	2,790	27,560	(526,027)	(495,677)	(127,470)	(623,147)
本期間虧損	—	—	—	(16,724)	(16,724)	(12,784)	(29,508)
本期間其他全面收入： 換算海外業務產生之匯兑差額	—	—	691	—	691	501	1,192
本期間全面虧損總額	—	—	691	(16,724)	(16,033)	(12,283)	(28,316)
於二零一九年六月三十日	—	2,790	28,251	(542,751)	(511,710)	(139,753)	(651,463)

未經審核綜合現金流量表

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*	*千港元*
	（未經審核）	（未經審核）	（未經審核）	（未經審核）	（未經審核）
經營業務					
税前虧損	(401,766)	(77,518)	(72,099)	(32,254)	(29,508)
在建工程之減值虧損	314,015	13,898	—	—	—
鐵路建造預付款項之減值虧損	1,641	72	—	—	—
物業、廠房及設備之減值虧損	645	20	—	—	—
出售物業、廠房及設備之收益	(235)	—	—	—	—
銀行利息收入	(7)	—	(2)	—	(1)
折舊	882	677	607	316	326
財務成本	75,389	59,924	58,487	28,510	23,482
外幣匯率變動之影響	9,994	(12,325)	9,171	1,330	318
營運資金變動：					
預付款項、按金及其他應收款項	1,681	(613)	1,525	(53)	(53)
應收協鑫集團管理有限公司之款項	—	—	—	—	23,682
應計費用及其他應付款項	(9,619)	9,924	(16,487)	(1,250)	(4,169)
應付一間同系附屬公司款項	661	179	888	235	149
應付一間中間控股公司款項	—	280	121	130	9
應付最終控股公司款項	(80)	72	—	—	—
營運(所用)所得現金	**(6,799)**	**(5,410)**	**(17,789)**	**(3,036)**	**14,235**
已收銀行利息	7	—	2	—	1
已付利息	(72,560)	(54,925)	(54,910)	(27,676)	(21,880)
經營業務所用現金淨額	**(79,352)**	**(60,335)**	**(72,697)**	**(30,712)**	**(7,644)**
投資活動					
在建工程付款	—	—	(2,538)	—	(3,561)
購買物業、廠房及設備	—	—	—	—	(593)
投資活動所用現金淨額	**—**	**—**	**(2,538)**	**—**	**(4,154)**
融資活動					
新籌銀行及其他借款	275,790	118,124	194,903	30,845	70,103
償還銀行及其他借款	(200,759)	(57,711)	(118,621)	—	(58,702)
融資活動所得現金淨額	**75,031**	**60,413**	**76,282**	**30,845**	**11,401**
現金及現金等值物(減少)增加淨額	(4,321)	78	1,047	133	(397)
於報告期初之現金及現金等值物	4,363	42	120	120	1,167
於報告期末之現金及現金等值物，即銀行結餘及現金	**42**	**120**	**1,167**	**253**	**770**

未經審核財務資料附註

1. 一般資料

中國鐵路物流控股有限公司(「**中國鐵路**」)乃於香港註冊成立，主要從事投資控股。中國鐵路的主要附屬公司詳情如下：

公司名稱	註冊成立及營運地點	註冊股本	中國鐵路直接應佔股權百分比	主要業務
承德遵小鐵路有限公司(「**遵小公司**」)	中華人民共和國(「**中國**」)	人民幣224百萬元	62.5%	鐵路建設及營運
承德寬平鐵路有限公司(「**寬平公司**」)	中國	人民幣129百萬元	62.5%	鐵路建設及營運
唐山唐承鐵路運輸有限責任公司(「**唐承公司**」)	中國	人民幣205百萬元	51%	鐵路建設及營運

於二零一九年八月二十九日，亞洲能源物流集團有限公司(「**亞洲能源物流**」)之間接全資附屬公司頂迅控股有限公司(「**賣方**」)與鷹威控股有限公司(「**鷹威**」)訂立有條件買賣協議(「**協議**」)，據此，賣方同意出售，而鷹威同意購買中國鐵路的全部股權(「**出售事項**」)。協議之主要條款概述於亞洲能源物流日期為二零一九年八月二十九日之公告。出售事項完成後，中國鐵路集團將不再為亞洲能源物流的附屬公司。

2. 財務資料之編製及呈列基準

未經審核財務資料已根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第14章68(2)(a)(i)段編製，僅供載入亞洲能源物流就出售事項而刊發之通函之用。

未經審核財務資料乃以歷史成本基準編製。中國鐵路集團的未經審核財務資料已採用亞洲能源物流就編製其截至二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日止年度及截止二零一九年六月三十日止六個月之有關年度及期間的綜合財務報表所採用之相同會計政策編製，有關會計政策符合香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈之香港財務報告準則(「**香港財務報告準則**」)。採納與中國鐵路集團相關並自截至二零一九年六月三十日止六個月起生效的新訂／經修訂香港財務報告準則對中國鐵路集團現時及過往期間的業績及財務狀況並無重大影響。

未經審核財務資料以港元呈列，除另有註明外，所有金額均約整至最接近的千位數(千港元)。

未經審核財務資料所載資料不足以構成香港會計師公會頒佈之香港會計準則(「**香港會計準則**」)第1號(經修訂)「呈列財務報表」所界定之完整財務報表組合，或香港會計準則第34號「中期財務報告」所界定之中期財務報告。

截至二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日止年度之未經審核財務資料已完成編製，以載入亞洲能源物流就出售事項將予刊發之本通函。亞洲能源物流之全資附屬公司中國鐵路應用香港公司條例(「**香港公司條例**」)第379(3)條編製公司層面的財務報表，作為香港公司條例第436條所界定的指定財務報表。因此，截至二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日止年度之未經審核財務資料不構成本公司之指定財務報表。

中國鐵路無須且並無向公司註冊處處長遞交其指定財務報表。中國鐵路之核數師拒絕發表意見並根據香港公司條例第407(3)條於中國鐵路截至二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日止年度的指定財務報表內的核數師報告計入報表。

2.1 持續經營

於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日、二零一八年十二月三十一日及二零一九年六月三十日，中國鐵路集團之流動負債淨額分別約為1,049.804百萬港元、2,244.756百萬港元、2,228.332百萬港元及2,254.095百萬港元，而負債淨額分別約為478.285百萬港元、561.972百萬港元、623.147百萬港元及651.463百萬港元。此外，其在截至二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日、二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年六月三十日止六個月分別產生虧損約401.766百萬港元、77.518百萬港元、72.099百萬港元及29.508百萬港元。該等情況表示存在可能令中國鐵路集團持續經營能力嚴重成疑之重大不確定性。

中國鐵路集團之流動負債淨額及負債淨額主要源自其三間非全資附屬公司，遵小公司、寬平公司及唐承公司(統稱「**鐵路公司**」)，均主要從事一條連接中國河北省唐山市與承德市的鐵路(「**遵小鐵路**」)的建設及經營。

待拖延數年之應付礦權人(定義見附註5)賠償金額磋商有積極進展後，中國鐵路董事對遵小鐵路建設工程盡快復工抱持樂觀態度。此外，鑒於國務院已於二零一八年頒佈《打贏藍天保衛戰三年行動計劃》，遵小鐵路預期會給中國鐵路集團帶來重大未來經濟利益。

董事預期，鐵路公司將繼續依賴若干公司(「**貸方**」)提供之財務支持以履行其財務責任，包括支付銀行借款利息、應付建設成本及其他經營開支。其中一名貸方協鑫(集團)控股有限公司(「**協鑫**」)為中國鐵路集團銀行貸款之擔保人。貸方由亞洲能源物流若干附屬公司(包括鐵路公司)之董事朱共山先生(「**朱先生**」)實益擁有。朱先生亦為一項為亞洲能源物流主要股東之全權信託之受益人。

就此而言，協鑫(亦為組成貸方之其他公司之控股公司)已以書面方式確認，其將繼續向鐵路公司提供財務支持，並將不會要求中國鐵路集團償還其他借款(於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三

十一日、二零一八年十二月三十一日及二零一九年六月三十日分別為約404,301,000港元、555,075,000港元、717,072,000港元及759,560,000港元)及相關利息，直至鐵路公司之財務狀況得到改善及償還貸款將不會影響遵小鐵路之建設及經營。

此外，鐵路公司將就延長中國鐵路集團銀行貸款(於二零一九年十二月三十一日到期償還)之全部或部分金額之還款日期與銀行進行磋商。

此外，董事亦已考慮鐵路公司就按比例支付預期增加的資本於二零一九年一月二十八日發出的緊急要求函，有關詳情於亞洲能源物流日期為二零一九年一月三十日之公告內披露。

董事已編製涵蓋直至二零二零年六月三十日之期間之現金流量預測，相關依據為中國鐵路集團之上述計劃及措施將會成功。彼等信納中國鐵路集團將擁有足夠營運資金履行於自二零一九年六月三十日起計十二個月內之到期財務責任。因此董事認為按持續經營基準編製未經審核財務資料屬適宜之舉。

儘管有上述情況，仍然存在中國鐵路集團是否能夠成功執行上文所述計劃及措施之重大不確定性。使用持續經營基準之適當性取決於(i)中國鐵路集團是否將能夠成功與銀行磋商，將中國鐵路集團銀行貸款之還款日期延長；(ii)一直向鐵路公司提供財務資助之貸方是否將繼續擁有充足財務資源為鐵路公司提供財務支持；及(iii)中國鐵路集團是否將能與礦權人就按計劃應付礦權人之賠償金額達成協定，以便中國鐵路集團能夠恢復及完成遵小鐵路之建設。

有關上述事件或狀況之結果之重大不明朗因素可能令中國鐵路集團持續經營能力嚴重成疑，因此，中國鐵路集團將可能無法於一般業務過程中變現資產及解除負債。如在編製未經審核財務資料時使用持續經營基準屬不當，將必須作出調整以反映資產可能需要按其未經審核綜合財務狀況表現時入賬金額以外之金額變現之情況。此外，中國鐵路集團可能須確認可能產生之進一步負債以及將非流動資產及非流動負債分別重新分類為流動資產及流動負債。

3. 財務成本

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一六年	**二零一七年**	**二零一八年**	**二零一八年**	**二零一九年**
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*	*千港元*
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
銀行貸款利息	68,897	54,925	55,302	27,676	21,881
其他借款利息	6,492	4,999	3,185	834	1,601
	75,389	59,924	58,487	28,510	23,482

4. 物業、廠房及設備

	樓宇、廠房及設備	傢俬、裝置及辦公室設備	汽車	機車	合計
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*	*千港元*
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
於二零一六年十二月三十一日					
成本	307	2,037	1,262	6,248	9,854
累計折舊及減值虧損	(253)	(1,832)	(1,136)	(3,791)	(7,012)
	54	**205**	**126**	**2,457**	**2,842**
於二零一七年十二月三十一日					
成本	329	2,179	1,350	6,687	10,545
累計折舊及減值虧損	(311)	(2,020)	(1,216)	(4,679)	(8,226)
	18	**159**	**134**	**2,008**	**2,319**
於二零一八年十二月三十一日					
成本	314	2,079	1,288	6,379	10,060
累計折舊及減值虧損	(303)	(1,931)	(1,160)	(5,038)	(8,432)
	11	**148**	**128**	**1,341**	**1,628**
於二零一九年六月三十日					
成本	313	2,194	1,754	6,354	10,615
累計折舊及減值虧損	(304)	(1,929)	(1,183)	(5,305)	(8,721)
	9	**265**	**571**	**1,049**	**1,894**

5. 在建工程

	於十二月三十一日			於二零一九年六月三十日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
成本	1,875,798	2,007,470	1,919,085	1,915,024
累計減值虧損	300,286	335,742	320,303	319,042
賬面值	1,575,512	1,671,728	1,598,782	1,595,982

在建工程及鐵路建造預付款項(附註6)指遵小鐵路之建設成本及相關預付建設成本。在建工程、鐵路建造預付款項及相關物業、廠房及設備(附註4)統稱為「鐵路資產」。

由於本集團與壓覆礦之礦權人(「**礦權人**」)未能就應付礦權人有關位於遵小鐵路唐承段附近的礦場儲量及相關受影響資產之賠償達成協議，故遵小鐵路之建設工程已自二零一三年七月起停工。

截至二零一六年及二零一七年十二月三十一日止年度，並無就應付賠償金額達成協議。因此，一名獨立估值師獲委聘對鐵路資產於二零一六年及二零一七年十二月三十一日之可收回款項作出評估。

於二零一六年及二零一七年十二月三十一日，鐵路資產之可收回金額之評估涉及基於五個年度期間之正式經批准預算產生之現金流量預測按使用價值計算。於二零一六年及二零一七年，五個年度期間後之現金流量採用3.00%之估計加權平均增長率預測，並不超出鐵路業的長期增長率。於二零一六年及二零一七年，現金流量分別採用折現率17.33%及17.80%折現。折現率採用税前基準，反映鐵路資產的特定風險。現金流量乃根據多個假設估計，主要包括應付予礦權人之賠償預期金額、賠償的預期支付條款、恢復建造遵小鐵路的預期時間、遵小鐵路預期開始運營的日期以及遵小鐵路運營中的估計運輸價格及運輸量等。

由於鐵路資產於二零一六年及二零一七年十二月三十一日之可收回金額少於其賬面值，故確認呈列於截至二零一六年十二月三十一日及二零一七年十二月三十一日止年度之未經審核綜合損益及其他全面收益表中有關物業、廠房及設備、在建工程及鐵路建設預付款項之減值虧損。

截至二零一八年十二月三十一日止年度，唐承公司與礦權人訂立一份共同委任獨立估值師之協議，以評估有關礦場儲量及相關受影響資產之運輸量及公平值，從而形成應付礦權人賠償金額之基準。於未經審核財務資料日期，獨立估值師已完成有關礦場儲量之評估(「經評估礦場儲量」)。本公司已委聘另一名獨立估值師對經評估礦場儲量之公平值進行評估。於二零一八年十二月三十一日經評估礦場儲量之公平值約為人民幣42百萬元。中國鐵路集團管理層正與礦權人就賠償金額進行磋商。然而，於未經審核財務資料日期，唐承公司與礦權人間尚未就賠償金額達成共識。

本集團參考獨立專業估值師進行之估值對鐵路資產於二零一八年十二月三十一日之可收回款項作出估計。鐵路資產之可收回金額乃採用使用價值進行評估。計算使用價值涉及現金流量預測，其關鍵假設為單位運輸價格、貨運量及單位運輸價格及相關成本的增長率。計算使用價值時使用的税前貼現率為18%。

由於鐵路資產於二零一八年十二月三十一日之可收回金額與其賬面值相若，故毋須就截至二零一八年十二月三十一日止年度計提進一步減值虧損或減值虧損撥回。

管理層認為，自二零一八年十二月三十一日以來並無發生會導致須就於二零一九年六月三十日之鐵路資產賬面價值確認額外減值虧損或撥回減值虧損的情況重大變動。

6. 鐵路建設預付款項

	於十二月三十一日			於二零一九年
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	六月三十日
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
成本	9,804	10,491	6,448	6,422
累計減值虧損	1,569	1,754	1,673	1,666
賬面值	8,235	8,737	4,775	4,756

7. 應收協鑫集團管理有限公司之款項

應收款項為無抵押、免息及應要求償還。

8. 應付一間同系附屬公司／一間中介控股公司／最終控股公司之款項

應付款項為無抵押、免息及應要求償還。

9. 銀行及其他借款

	於十二月三十一日			於二零一九年
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	六月三十日
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
流動負債				
銀行借款 — 有擔保 *(附註(a))*	55,897	1,086,228	922,151	884,419
其他借款 — 無抵押 *(附註(b))*	404,301	555,075	717,072	759,560
	460,198	1,641,303	1,639,223	1,643,979
非流動負債				
銀行借款 — 有擔保 *(附註(a))*	1,015,070	—	—	—
	1,475,268	1,641,303	1,639,223	1,643,979

中國鐵路集團借款的實際利率範圍如下：

	於十二月三十一日							
	二零一六年		二零一七年		二零一八年		於二零一九年六月三十日	
	實際利率(%)	*千港元*	*實際利率(%)*	*千港元*	*實際利率(%)*	*千港元*	*實際利率(%)*	*千港元*
	（未經審核）	（未經審核）	（未經審核）	（未經審核）	（未經審核）	（未經審核）	（未經審核）	（未經審核）
銀行借款 — 固定利率	4.9%至5.8%	1,070,967	4.9%	1,086,228	4.9%	922,151	4.9%	884,419
其他借款 — 固定利率	6.5%	23,163	6.5%	24,823	1%至6.5%	25,964	1%	2,274
其他借款 — 免息	0%	381,138	0%	530,252	0%	691,108	0%	757,286
		1,475,268		1,641,303		1,639,223		1,643,979

(a) 協鑫為中國鐵路集團銀行借款之擔保人。作為回報，亞洲能源物流已提供反擔保以彌償協鑫及亞洲能源物流已以協鑫為受益人就亞洲能源物流於鐵路公司之股權訂立股份抵押、股權及資產抵押。

(b) 其他借款為無抵押及按要求或於一年內償還。

10. 應付附屬公司少數權益擁有人之款項

該款項為無抵押、免息及應要求償還。

I. 剩餘集團未經審核備考財務資料

A. 緒言

下列未經審核備考財務資料乃由亞洲能源物流集團有限公司(「**本公司**」)編製，以供說明(i)本公司及其附屬公司(以下統稱「**本集團**」)除中國鐵路物流控股有限公司(「**中國鐵路**」)及其附屬公司(以下統稱「**中國鐵路集團**」)以外(以下統稱「**剩餘集團**」)的財務狀況，猶如建議出售中國鐵路全部股權(「**建議出售事項**」)已於二零一九年六月三十日完成；及(ii)剩餘集團截至二零一八年十二月三十一日止年度之財務表現及現金流量，猶如建議出售事項已於二零一八年一月一日完成。有關建議出售事項的詳情載於本公司於二零一九年十月二十五日刊發的通函(「**通函**」)所載「董事會函件」。

未經審核備考財務資料乃基於以下資料編製：(i)本集團於二零一九年六月三十日之未經審核綜合財務狀況表，乃摘錄自本公司截至二零一九年六月三十日止六個月之中期報告，當中已考慮建議出售事項相關之備考調整，猶如建議出售事項已於二零一九年六月三十日完成；及(ii)本集團截至二零一八年十二月三十一日止年度之經審核綜合損益及其他全面收益表及經審核綜合現金流量表，乃摘錄自本公司截至二零一八年十二月三十一日止年度之年報，當中已考慮建議出售事項相關之備考調整，猶如建議出售事項已於二零一八年一月一日完成。

未經審核備考財務資料經作出直接因建議出售事項而導致且不涉及未來事件或決策，已明確列示及說明的備考調整後方始呈列，該等調整具有事實根據，且能清楚確定預期對剩餘集團有／沒有持續影響的調整項目。

未經審核備考財務資料由本公司董事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(1)段及參照香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」(「**會計指引第7號**」)編製，旨在說明建議出售事項的影響，並根據多項假設、估計及不確定因素而定，基於該等假設、估計及不確定因素，其未必如實反映(i)剩餘集團於建議出售事項已在二零一九年六月三十日完成的情況下於二零一九年六月三十日或任何未來日期的財務狀況；或(ii)剩餘集團於建議出售事項已在二零一八年一月一日完成的情況下於截至二零一八年十二月三十一日止年度或任何未來期間的財務表現及現金流量。

未經審核備考財務資料應與本公司截至二零一九年六月三十日止六個月之中期報告、本公司截至二零一八年十二月三十一日止年度之年報所載本集團的歷史財務資料以及通函其他部分所載的其他財務資料一併閱讀。

B. 剩餘集團未經審核備考綜合財務狀況表

	本集團於二零一九年六月三十日	備考調整			備考剩餘集團於二零一九年六月三十日
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*	*千港元*
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
	(附註1)	*(附註2)*	*(附註3(ii))*	*(附註3(iii))*	
非流動資產					
物業、廠房及設備	218,415	(1,894)	—	—	216,521
無形資產	1,000	—	—	—	1,000
在建工程	1,595,982	(1,595,982)	—	—	—
鐵路建造預付款項	4,756	(4,756)	—	—	—
於一間合營公司權益	—	—	—	—	—
使用權資產	3,488	—	—	—	3,488
就收購物業、廠房及設備所付按金	1,424	—	—	—	1,424
	1,825,065	(1,602,632)	—	—	222,433
流動資產					
貿易及其他應收款項	6,640	(336)	—	—	6,304
銀行結餘及現金	8,465	(770)	—	—	7,695
	15,105	(1,106)	—	—	13,999
流動負債					
貿易及其他應付款項	150,584	(139,188)	—	3,000	14,396
應付剩餘集團款項	—	(463,719)	463,719	—	—
GIC可換股債券	76,926	—	—	—	76,926
GIC可換股債券之衍生部分	13,101	—	—	—	13,101
銀行及其他借貸	1,660,005	(1,643,979)	—	—	16,026
應付一間合營公司款項	147,153	—	—	—	147,153
應付附屬公司少數權益擁有人之款項	8,315	(8,315)	—	—	—
租賃負債	2,380	—	—	—	2,380
	2,058,464	(2,255,201)	463,719	3,000	269,982
流動負債淨額	(2,043,359)	2,254,095	(463,719)	(3,000)	(255,983)
總資產減流動負債	(218,294)	651,463	(463,719)	(3,000)	(33,550)

	本集團於二零一九年六月三十日	備考調整			備考剩餘集團於二零一九年六月三十日
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*	*千港元*
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
	(附註1)	*(附註2)*	*(附註3(ii))*	*(附註3(iii))*	
非流動負債					
應付或然代價	2,564	—	—	—	2,564
二零二一年到期之可換股債券	12,942	—	—	—	12,942
租賃負債	1,231	—	—	—	1,231
	16,737	—	—	—	16,737
負債淨額	(235,031)	651,463	(463,719)	(3,000)	(50,287)
資本及儲備					
股本	1,709,316	—	—	—	1,709,316
儲備	(1,804,594)	511,710	(463,719)	(3,000)	(1,759,603)
本公司擁有人應佔權益	(95,278)	511,710	(463,719)	(3,000)	(50,287)
非控股股東權益	(139,753)	139,753	—	—	—
虧絀總額	(235,031)	651,463	(463,719)	(3,000)	(50,287)

C. 剩餘集團未經審核備考綜合損益及其他全面收益表

	本集團截至二零一八年十二月三十一日止年度	備考調整		備考剩餘集團截至二零一八年十二月三十一日止年度
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*
	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
	(附註1)	*(附註4)*	*(附註5)*	
收入	50,669	—	—	50,669
銷售成本	(39,173)	—	—	(39,173)
毛利	11,496	—	—	11,496
其他收入	641	(164)	—	477
折舊	(1,893)	607	—	(1,286)
僱員成本	(41,590)	4,395	—	(37,195)
應收代價之減值虧損	(9,750)	—	—	(9,750)
應付或然代價之公平值變動	4,228	—	—	4,228
GIC可換股債券衍生部分之公平值變動	(12,939)	—	—	(12,939)
物業、廠房及設備之減值虧損撥回	9,000	—	—	9,000
可換股票據衍生部分之公平值變動	(4)	—	—	(4)
發行可換股票據之購股權／承諾公平值變動	(16)	—	—	(16)
應佔合營公司業績	(24,754)	—	—	(24,754)
其他經營開支	(30,591)	8,774	(3,000)	(24,817)
財務成本	(72,603)	58,487	—	(14,116)
出售附屬公司之虧損	—	—	(2,328)	(2,328)
除稅前虧損	(168,775)	72,099	(5,328)	(102,004)
所得稅開支	—	—	—	—
本年度虧損	(168,775)	72,099	(5,328)	(102,004)

	本集團截至二零一八年十二月三十一日止年度	備考調整		備考剩餘集團截至二零一八年十二月三十一日止年度
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*
	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
	(附註1)	*(附註4)*	*(附註5)*	
其他全面收入				
換算海外業務之匯兑差額	10,924	(10,924)	—	—
本年度全面虧損總額	(157,851)	61,175	(5,328)	(102,004)
以下人士應佔本年度虧損：				
母公司擁有人	(138,559)	41,883	(5,328)	(102,004)
非控股股東權益	(30,216)	30,216	—	—
	(168,775)	72,099	(5,328)	(102,004)
以下人士應佔本年度全面虧損總額：				
母公司擁有人	(132,129)	35,453	(5,328)	(102,004)
非控股股東權益	(25,722)	25,722	—	—
	(157,851)	61,175	(5,328)	(102,004)

D. 剩餘集團之未經審核備考綜合現金流量表

	本集團截至二零一八年十二月三十一日止年度	備考調整		備考剩餘集團截至二零一八年十二月三十一日止年度
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*
	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
	(附註1)	*(附註6)*	*(附註5)*	
經營業務				
除税前虧損	(168,775)	72,099	(5,328)	(102,004)
以下各項調整：				
利息收入	(28)	2	—	(26)
物業、廠房及設備折舊	8,848	(607)	—	8,241
財務成本	72,603	(58,487)	—	14,115
應付或然代價之公平值變動	(4,228)	—	—	(4,228)
撇銷物業、廠房及設備	549	—	—	549
可換股票據衍生部分之公平值變動	4	—	—	4
發行可換股票據之購股權／承諾公平值變動	16	—	—	16
以權益結算以股份為基礎之付款開支	20,858	—	—	20,858
GIC可換股債券衍生部分之公平值變動	12,939	—	—	12,939
物業、廠房及設備之減值虧損撥回	(9,000)	—	—	(9,000)
應收代價之減值虧損	9,750	—	—	9,750
出售物業、廠房及設備之收益	(220)	—	—	(220)
應佔合營公司業績	24,754	—	—	24,754
出售一間附屬公司之虧損	—	—	5,328	5,328
外幣匯率變動之影響	8,802	(9,171)	—	(369)
營運資金變動：				
貿易及其他應收款項	(2,838)	(1,525)	—	(4,363)
貿易及其他應付款項	(11,603)	16,487	—	4,885
應付一間合營公司款項	(23)	—	—	(23)
應付一間中間控股公司款項	—	(121)	—	(121)
應付一間同系附屬公司款項	—	(888)	—	(888)
經營業務所用現金	(37,592)	17,789	—	(19,803)
已收銀行利息	28	(2)	—	26
已付利息	(58,244)	54,910	—	(3,334)
經營業務所用現金淨額	(95,808)	72,697	—	(23,111)

	本集團截至二零一八年十二月三十一日止年度	備考調整		備考剩餘集團截至二零一八年十二月三十一日止年度
	千港元 (經審核) *(附註1)*	*千港元* (未經審核) *(附註6)*	*千港元* (未經審核) *(附註5)*	*千港元* (未經審核)
投資活動				
就收購物業、廠房及設備所付按金	(2,610)	—	—	(2,610)
出售附屬公司	—	—	(120)	(120)
在建工程付款	(2,538)	2,538	—	—
購買物業、廠房及設備	(169,964)	—	—	(169,964)
投資活動所用現金淨額	(175,112)	2,538	(120)	(172,694)
融資活動				
新籌銀行及其他借款	210,903	(194,903)	—	16,000
償還銀行及其他借款	(141,621)	118,621	—	(23,000)
發行可換股票據之所得款項	2,500	—	—	2,500
發行二零二一年到期之可換股債券之所得款項	17,440	—	—	17,440
發行GIC可換股債券之所得款項	98,778	—	—	98,778
因配售而發行股份之所得款項	97,464	—	—	97,464
贖回可換股票據	(2,056)	—	—	(2,056)
融資活動所得現金淨額	283,408	(76,282)	—	207,126
現金及現金等值物增加淨額	12,488	(1,047)	(120)	11,321
於報告期初之現金及現金等值物	5,968	(120)	120	5,968
於報告期末之現金及現金等值物，即銀行結餘及現金	18,456	(1,167)	—	17,289

E. 剩餘集團之未經審核備考財務資料附註

1. 本集團於二零一九年六月三十日之未經審核綜合財務狀況表(載於本公司截至二零一九年六月三十日止六個月之已刊發中期報告)、本集團截至二零一八年十二月三十一日止年度之經審核綜合損益及其他全面收益表以及經審核綜合現金流量表乃摘錄自本公司截至二零一八年十二月三十一日止年度之已刊發年度報告內。

2. 調整反映剔除中國鐵路集團之資產及負債，猶如建議出售事項已於二零一九年六月三十日完成。中國鐵路集團於二零一九年六月三十日的資產及負債乃摘錄自通函附錄二所載之中國鐵路集團於二零一九年六月三十日之未經審核綜合財務狀況表。

3. 計算將於損益確認建議出售事項之估計收益(猶如建議出售事項已於二零一九年六月三十日完成)如下：

	附註	*千港元*
代價	(i)	—
減：將予豁免之應收中國鐵路集團之股東貸款	(ii)	(463,719)
加：於二零一九年六月三十日中國鐵路擁有人應佔中國鐵路集團之負債淨額		511,710
		47,991
減：估計直接交易成本及專業費用	(iii)	(3,000)
建議出售事項之收益(猶如建議出售事項已於二零一九年六月三十日完成)，扣除估計直接交易成本及專業費用		44,991

附註：

(i) 金額指鷹威控股有限公司與本公司於二零一九年八月二十九日簽署之有條件買賣協議(「該協議」)項下的建議出售事項總代價人民幣1.00元。

(ii) 根據協議，於中國鐵路集團賬目中應付剩餘集團之款項將予以豁免。

(iii) 金額指本公司董事對建議出售事項有關的直接交易成本及專業費用之最佳估計為3,000,000港元。

因建議出售事項產生的實際收益取決於代價最終調整、中國鐵路集團淨資產實際金額、截至建議出售事項完成日期所產生的實際交易成本及專業費用。因此，實際收益應有別於上表所計算的金額。

4. 調整反映剔除中國鐵路集團截至二零一八年十二月三十一日止年度之虧損約72,099,000港元，而該虧損乃摘錄自通函附錄二所載中國鐵路集團截至二零一八年十二月三十一日止年度之未經審核綜合損益及其他全面收益表。

5. 預期調整不會對剩餘集團造成持續影響。計算將於損益確認建議出售事項之估計虧損(猶如建議出售事項已於二零一八年一月一日完成)如下：

	附註	*千港元*
代價	(i)	—
減：將予豁免之應收中國鐵路集團之股東貸款	(ii)	(462,552)
加：於二零一八年一月一日中國鐵路擁有人應佔中國鐵路集團之負債淨額		460,224
		(2,328)
減：估計直接交易成本及專業費用	(iii)	(3,000)
建議出售事項之虧損(猶如建議出售事項已於二零一八年一月一日完成)，扣除估計直接交易成本及專業費用		(5,328)

附註：

(i) 金額指根據該協議的建議出售事項總代價人民幣1.00元。

(ii) 根據協議，於中國鐵路集團賬目中應付剩餘集團之款項將予以豁免。

(iii) 金額指本公司董事對建議出售事項有關的直接交易成本及專業費用之最佳估計為3,000,000港元。

因建議出售事項產生的實際虧損取決於代價最終調整、中國鐵路集團淨資產實際金額、截至建議出售事項完成日期所產生的實際交易成本及專業費用。因此，實際虧損應有別於上表所計算的金額。

就建議出售事項對現金及現金等值物流出淨額的分析如下：

	附註	*千港元*
現金代價		—
已出售現金及現金等值物	(iv)	(120)
		(120)

附註：

(iv) 金額乃摘錄自通函附錄二所載之中國鐵路集團於二零一八年一月一日的未經審核綜合財務狀況表。

6. 調整反映剔除中國鐵路集團截至二零一八年十二月三十一日止年度之現金流量，而該現金流量乃摘錄自通函附錄二所載之中國鐵路集團截至二零一八年十二月三十一日止年度之未經審核綜合現金流量表。

7. 上述備考調整於其後報告期間並無對剩餘集團造成持續影響。

8. 列載於第C節的截至二零一八年十二月三十一日止年度未經審核備考綜合損益及其他全面收益表所載的資料並不構成本公司根據《香港公司條例》(「香港公司條例」)第436條所界定的指明財務報表，惟乃源自有關報表。

本公司已按照香港公司條例規定向公司註冊處處長交付指定財務報表。本公司核數師於其就本公司截至二零一八年十二月三十一日止年度的指定財務報表作出的核數師報告內拒絕表示意見並載有根據香港公司條例第407(3)條作出的陳述。

II. 獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料作出之鑒證報告

以下為申報會計師中審眾環(香港)會計師事務所有限公司，(香港執業會計師)有關剩餘集團未經審核備考財務資料報告全文，以供載入本通函。

獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料作出之鑒證報告

MAZARS

MAZARS CPA LIMITED
中審眾環(香港)會計師事務所有限公司
42nd Floor, Central Plaza
18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong
香港灣仔港灣道18號中環廣場42樓
Tel 電話: (852) 2909 5555
Fax 傳真: (852) 2810 0032
Email 電郵: info@mazars.hk
Website 網址: www.mazars.hk

亞洲能源物流集團有限公司
董事會
香港
干諾道中111號
永安中心24樓2404室

吾等已對亞洲能源物流集團有限公司(「**貴公司**」)董事(「**董事**」)之　貴公司及其附屬公司(以下統稱「**貴集團**」)未經審核備考財務資料完成核證工作並作出報告，僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括於二零一九年六月三十日之未經審核備考綜合財務狀況表、截至二零一八年十二月三十一日止年度之未經審核備考綜合損益及其他全面收益表及未經審核備考綜合現金流量表及相關附註，乃載於日期為二零一九年十月二十五日內容有關建議出售中國鐵路物流控股有限公司(「**中國鐵路**」或「**出售公司**」)股權(「**建議出售事項**」)之通函(「**通函**」)第III-1至III-10頁。董事編撰未經審核備考財務資料所依據的適用準則載於通函附錄三第I部分。

董事編撰未經審核備考財務資料以說明建議出售事項對　貴集團於二零一九年六月三十日的財務狀況及截至二零一八年十二月三十一日止年度之財務表現及現金流量的影響，猶如建議收購事項已分別於二零一九年六月三十日及二零一八年一月一日進行。作為此程序的一部分，有關　貴公司於二零一九年六月三十日的綜合財務狀況資料已由董事摘錄自　貴公司截至二零一九年六月三十日止六個月的綜合財務報表(並無就此刊發審計或審閱報告)。有關　貴集團截至二零一八年十二月三十一日止年度的綜合財務表現及現金流量之資料已由董

事摘錄自　貴公司截至二零一八年十二月三十一日止年度的綜合財務報表(就此刊發無法表示意見的審計報告)。

董事對未經審核備考財務資料之責任

董事須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，並參考香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈之會計指引第7號「*編製供載入投資通函內之備考財務資料*」(「**會計指引第7號**」)編製未經審核備考財務資料。

申報會計師之獨立性及品質控制

吾等已遵守香港會計師公會頒佈的「*專業會計師道德守則*」內有關獨立性及其他道德方面的規定，有關準則乃根據誠信、客觀、專業能力及應有審慎態度、保密及專業行為的基本原則而制定。

吾等應用香港會計師公會頒佈的香港品質控制準則第1號「*進行歷史財務資料審核和審閱以及其他查證和相關服務受聘的機構適用的品質控制*」，因此設有全面的品質控制制度，包括關於遵守道德規範、專業標準及適用法律及監管規定的成文政策及程序。

申報會計師的責任

吾等的責任乃根據上市規則第4.29(7)段的規定就未經審核備考財務資料發表意見，並向　閣下匯報吾等的意見。對於吾等過往就編撰未經審核備考財務資料時採用的任何財務資料所發出的任何報告，除於報告發出日期對該等報告的收件人所負的責任外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3420號「*就編撰載入招股章程的備考財務資料作出報告的核證委聘*」進行委聘工作。此準則規定申報會計師須遵從道德規定並規劃及執行程序，從而合理確定董事是否已根據上市規則第4.29段及參考香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編撰未經審核備考財務資料。

就本委聘而言，吾等並無責任更新或重新發出有關編撰未經審核備考財務資料時採用的任何歷史財務資料的任何報告或意見，吾等亦無於進行委聘工作過程中對編撰未經審核備考財務資料所採用的財務資料進行審核或審閱。

通函所載的未經審核備考財務資料純粹為說明某一重大事件或交易對　貴集團的未經調整財務資料的影響，猶如該事件或交易於就說明而言選定的某一較早日期已經發生或進行。因此，吾等不會就事件或交易分別於二零一九年六月三十日及二零一八年一月一日的實際結果會否與所呈列者相同作出任何保證。

對未經審核備考財務資料是否已按照適用準則妥為編撰作出報告的合理核證委聘工作涉及進行若干程序，以評估董事於編撰未經審核備考財務資料時使用的適用準則有否提供合理基準，以呈列相關事件或交易直接產生的重大影響，以及取得有關下列各項的足夠適當憑證：

- 相關未經審核備考調整是否適當遵行該等準則；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作出該等調整。

所選用的程序取決於申報會計師的判斷，並經考慮申報會計師對　貴集團性質、編撰未經審核備考財務資料所涉及的事件或交易以及其他相關委聘情況的了解。

委聘工作亦涉及評估未經審核備考財務資料之整體呈列方式。

吾等相信已取得足夠適當憑證，為吾等之意見提供基礎。

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撰；

(b) 有關基準乃與　貴集團的會計政策一致；及

(c) 有關調整就根據上市規則第4.29(1)段披露的未經審核備考財務資料而言屬恰當。

中審眾環(香港)會計師事務所有限公司

執業會計師

香港，二零一九年十月二十五日

剩餘集團業績及營運之管理層討論及分析

出售事項完成後，目標集團將不再為本公司之附屬公司，及本公司將不再擁有目標集團任何股權。就本通函而言，剩餘集團的財務數據乃摘錄自本公司截至二零一八年十二月三十一日止財政年度(「**二零一八財年**」)、截至二零一七年十二月三十一日止財政年度(「**二零一七財年**」)、截至二零一六年十二月三十一日止財政年度(「**二零一六財年**」)各年之經審核綜合財務報表及截至二零一九年六月三十日止六個月(「**二零一九年上半年期間**」)之未經審核綜合財務報表。

下文載列剩餘集團於截至二零一九年上半年期間、二零一八財年、二零一七財年及二零一六財年之管理層討論及分析。

業務回顧

截至二零一九年六月三十日止六個月與截至二零一八年六月三十日止六個月的比較

於二零一九年上半年期間，船運及物流業務的總收入較二零一八年同期上升約59.7%至約30.1百萬港元，主要由於藉二零一八年四月收購MV Clipper Selo及MV Clipper Panorama提高運力之全年影響所致。

於二零一九年上半年期間，剩餘集團的船運及物流分部虧損約為4.8百萬港元，而二零一八年同期的分部溢利約為5.5百萬港元。剩餘集團的分部表現轉差乃主要由於合營公司表現不理想。合營公司的船舶只限於在中國境內運營，合營公司表現低迷乃主要歸因於(i)中國競爭激烈導致租船率較低及(ii)運營成本增加。

截至二零一八年十二月三十一日止年度與截至二零一七年十二月三十一日止年度的比較

於二零一八財年，船運及物流業務的收入較二零一七財年上升約220.8%至約50.7百萬港元，主要由於出租費率增長及於二零一八年四月收購MV Clipper Selo及MV Clipper Panorama所作出的額外貢獻。

於二零一八財年，剩餘集團的船運及物流分部虧損約為31.1百萬港元，而二零一七財年的分部溢利約為19.5百萬港元。剩餘集團的分部表現轉差乃主要由於合營公司表現不理想。合營公司的船舶只限於在中國境內運營，合營公司表現低迷乃主要歸因於(i)中國競爭激烈導致租船率較低及(ii)運營成本增加。

截至二零一七年十二月三十一日止年度與截至二零一六年十二月三十一日止年度的比較

於二零一七財年，船運及物流業務的收入較二零一六財年的約10.4百萬港元上升約52.0%至約15.8百萬港元，主要由於出租費率增長。

於二零一七財年，剩餘集團的船運及物流分部溢利約為19.5百萬港元，而二零一六財年的分部虧損約為1.2百萬港元。剩餘集團的分部表現改善乃主要由於船運市場的復甦。

資金流動性、財務資源及資本架構

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年六月三十日，剩餘集團的負債淨額分別約為85.2百萬港元、92.6百萬港元、27.8百萬港元及50.3百萬港元。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年六月三十日，剩餘集團的總資產分別約為60.9百萬港元、59.8百萬港元、238.8百萬港元及236.4百萬港元。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年六月三十日，剩餘集團的總負債分別約為146.2百萬港元、152.4百萬港元、266.6百萬港元及286.7百萬港元。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年六月三十日，剩餘集團的現金及現金等值物(以港元及美元計值)分別約為7.1百萬港元、5.8百萬港元、17.3百萬港元及7.7百萬港元。

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年六月三十日，剩餘集團的借款總額分別約為8.4百萬港元、16.0百萬港元、8.6百萬港元及16.0百萬港元。

於二零一九年六月三十日，剩餘集團的無抵押貸款約16.0百萬港元按固定年利率介乎8厘至18厘，約定還款期介乎隨時應要求償還至六個月。無抵押貸款7.5百萬港元及8.5百萬港元分別以港元及人民幣計值。

於二零一八年十二月三十一日，剩餘集團的無抵押貸款約8.6百萬港元按固定年利率8厘計息，約定還款期為一年。該無抵押貸款以人民幣計值。

於二零一七年十二月三十一日，剩餘集團的無抵押貸款約16.0百萬港元按固定年利率介乎8厘至18厘計息，約定還款期介乎六個月至一年。無抵押貸款7.0百萬港元及9.0百萬港元分別以港元及人民幣計值。

於二零一六年十二月三十一日，剩餘集團的無抵押貸款約8.4百萬港元按固定年利率8厘計息，約定還款期為一年。該無抵押貸款以人民幣計值。

營運資金

有關剩餘集團之營運資金，請參閱本通函附錄一「營運資金聲明」一節。

外匯管理

剩餘集團之資產、負債及交易主要以交易涉及之業務營運之功能貨幣計值，故剩餘集團並無面臨外匯匯率變動產生之重大風險。董事認為剩餘集團之外匯風險在可接受範疇內，因此並無採用對沖工具或其他替代方法。

資產負債比率

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年六月三十日，剩餘集團之資產負債比率(計算方法為負債淨額(即總負債減銀行結餘及現金)除以經調整資本(負債淨額減總虧絀))約為258%、271%、113%及122%。

庫務政策

剩餘集團營運資金之主要來源包括經營活動產生之現金流量、銀行及其他借款。剩餘集團一直採納審慎之庫務管理政策並強調備有可供隨時使用及調配之資金，現時流動資金穩定，可應付日常營運及滿足未來發展所需資金。

資本承擔

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年六月三十日，剩餘集團之資本承擔分別約為零港元、零港元、2.1百萬港元及0.9百萬港元。

重大投資、重大收購及出售事項

於二零一八財年，剩餘集團收購兩艘船舶，即MV Clipper Selo及MV Clipper Panorama，代價分別為10.3百萬美元及10.3百萬美元。

除上述者外，剩餘集團於二零一六財年、二零一七財年、二零一八財年及二零一九年上半年期間直至最後實際可行日期並無任何重大投資、重大收購或出售事項。

或然負債

剩餘集團於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年六月三十日並無任何或然負債。

資產抵押

於二零一六年及二零一七年十二月三十一日，剩餘集團並無資產抵押。

於二零一八年十二月三十一日及二零一九年六月三十日，剩餘集團賬面總值分別為163.7百萬港元及160.6百萬港元的船舶抵押予剩餘集團的可換股債券持有人。

僱員及酬金政策

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年六月三十日，剩餘集團分別有17、18、29及19名全職僱員。剩餘集團於二零一六財年、二零一七財年、二零一八財及二零一九年上半年期間之員工成本(包括董事酬金及購股權開支)分別為約14.4百萬港元、13.8百萬港元、37.2百萬港元及8.1百萬港元。

剩餘集團根據員工之職責、工作經驗及現行市場慣例釐定支付予員工之薪酬及酬金。除基本薪酬外，剩餘集團亦會於參考剩餘集團及個別僱員之表現後向合資格僱員授出購股權。剩餘集團亦為其香港僱員參與經核准之強制性公積金計劃，並為其中國僱員向多項社保基金供款。

訴訟

於最後實際可行日期，剩餘集團並無涉及任何重大訴訟或仲裁，而就董事所知，剩餘集團亦無任何尚未了結或對其構成威脅的重大訴訟或申索。

重大投資或資本資產之未來計劃

有關剩餘集團之展望及未來前景，請參閱本通函附錄一「剩餘集團的財務及業務前景」一節。

以下為獨立估值師羅馬國際評估有限公司就其於二零一九年六月三十日對目標集團100%股權的市場價值進行的估值所編製的報告全文，以供載入本通函。

香港灣仔軒尼詩道139號
中國海外大廈22樓
電話(852) 2529 6878 傳真(852) 2529 6806
電郵info@romagroup.com
http://www.romagroup.com

敬啟者：

有關：中國鐵路物流控股有限公司100%股權的業務評估

茲遵照亞洲能源物流集團有限公司(以下簡稱「**貴公司**」)的指示，吾等對中國鐵路物流控股有限公司及其附屬公司(以下統稱「**目標集團**」)100%股權進行業務評估。吾等欣然報告，吾等已作出相關查詢並取得吾等認為有關的其他資料以提供於二零一九年六月三十日(以下簡稱「**估值日**」)的估值。

本報告列述估值目的、工作範圍、經濟及行業概覽、目標集團概覽、估值基準、調查、估值方法、主要假設、所審閱資料、限制條件、備註及呈列吾等的估值意見。

1. 估值目的

編製本報告僅供　貴公司董事及管理層使用。　貴公司為一間於香港聯合交易所有限公司主板上市的公眾公司(股份代號：351.HK)。此外，羅馬國際評估有限公司(以下簡稱「**羅馬國際評估**」)確認本報告僅供　貴公司作公開文件之用。

除　貴公司外，羅馬國際評估概不就本報告的內容或由此產生的任何責任向任何人士負責。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告的內容，彼等須就此自行承擔全部風險。

2. 工作範圍

吾等的估值結論乃基於本報告所列述的假設以及 貴公司管理層、目標集團管理層及／或其代表(統稱「**管理層**」)所提供的資料。

於編製本報告過程中，吾等已與管理層就目標集團的發展、營運及其他有關資料進行討論。於達致吾等的估值意見過程中，吾等已在相當大程度上倚賴管理層所提供目標集團的營運、財務及其他相關數據及資料的完整性、準確性及具代表性。

吾等並無理由相信吾等遭隱瞞任何重大事實。然而，吾等並不保證吾等的調查已揭露審核或更深入查核可能會披露的所有事項。

3. 經濟概覽

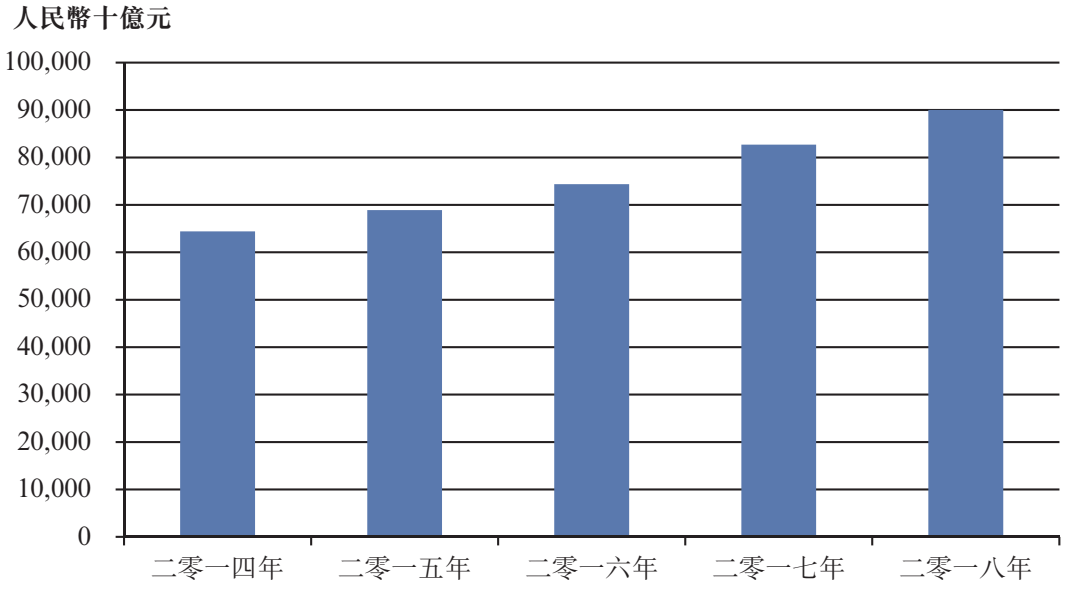
3.1 中國經濟概覽

根據中國國家統計局的數據，於二零一九年六月，中國的名義國內生產總值(「**GDP**」)為人民幣450,930億元，較二零一八年六月同比錄得名義增長8.1%。根據國際貨幣基金組織(「**IMF**」)的數據，按名義GDP計，二零一九年中國為全球最大經濟體。儘管於二零零八年年底爆發全球金融危機，中國政府透過向基建及房地產投放資金持續為中國經濟提供支持。

於整個二零零九年，全球經濟衰退使境外對中國出口的需求多年來首次出現下跌。政府矢志持續推行經濟改革，強調提振內需，以減少中國對向境外出口的依賴。於二零一零年，中國經濟迅速反彈，實現強勁的GDP增長，跑贏所有其他主要經濟體，並自二零一一年以來保持強勢增長。

於二零一四年至二零一八年的過去五年，中國名義GDP複合年增長率為8.7%。中國名義GDP呈上升趨勢。圖1列示二零一四年至二零一八年的中國名義GDP。

圖1 — 二零一四年至零一八年的中國名義GDP

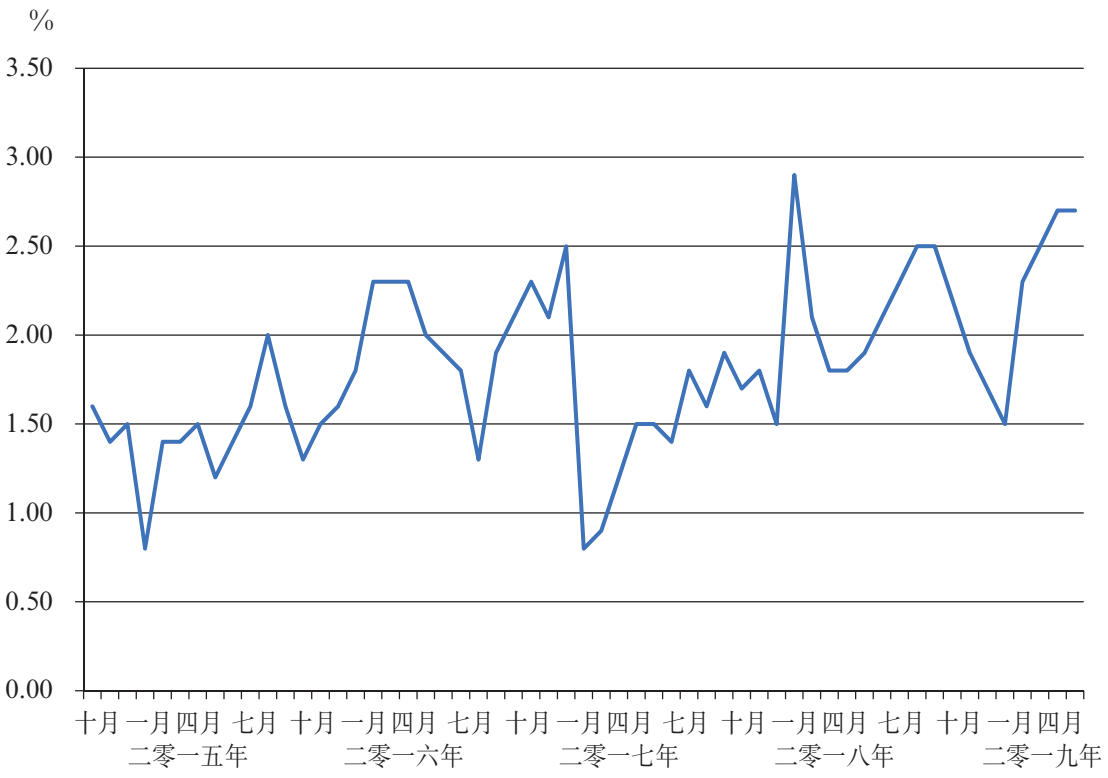


資料來源：中國國家統計局

3.2 中國通貨膨脹

由於高物價被認為是引起社會動盪的因素之一，因此，解決通脹問題一直是中國政府的工作重點。於這個快速增長的經濟體，中產階層對食品及商品的需求不斷攀升。中國的通脹主要受食品價格推動，於二零一一年一直處於高位。根據中國國家統計局的數據，二零一一年上半年消費者價格指數(「**CPI指數**」)呈上升趨勢。受惠於政府抑制商品價格的政策，二零一四年十二月的CPI指數同比變動降至1.5%。於二零一五年上半年CPI指數同比變動維持於0.8%至1.5%左右，於二零一五年下半年則於1.3%至2.0%之間波動。於二零一六年，CPI指數同比變動由一月的2.3%降至八月的1.3%，但隨後月份有所上升，於十二月為2.1%。於二零一七年，CPI指數同比變動由一月的2.5%降至二月的0.8%，於十二月升至1.8%。於二零一八年，CPI指數同比變動於二月達到最峰值2.9%，年中則於1.8%至2.1%左右波動，其後於九月上升至2.5%，十二月回降至1.9%。於二零一九年，數字於二月低開為1.5%，然而於三月劇升至2.3%，之後升勢持續至六月，維持在2.7%。圖2列示二零一四年十月至二零一九年六月的中國CPI指數的同比變動。

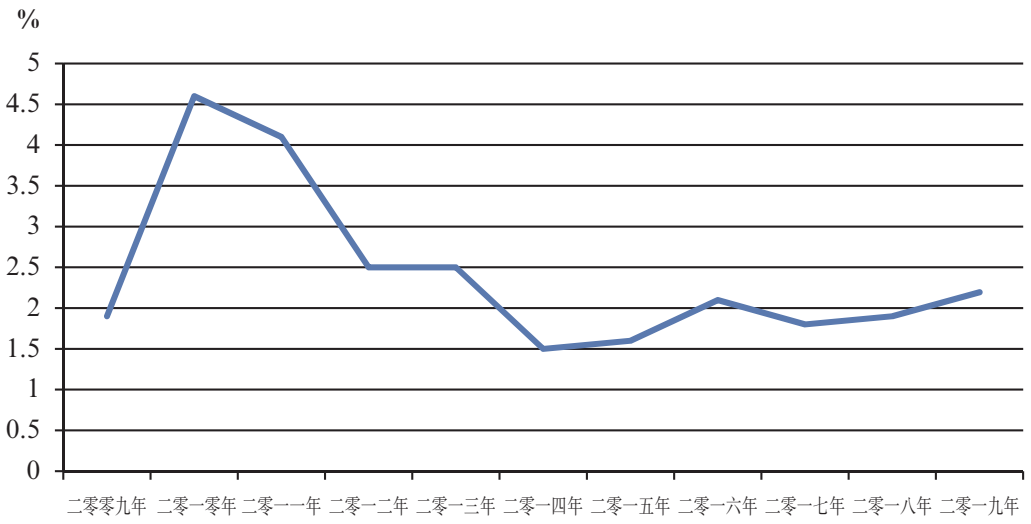
圖2 — 二零一四年十月至二零一九年六月的中國CPI指數同比變動



資料來源：彭博

過去十年，中國的通脹率波動不定。根據IMF的數據，中國的通脹率由二零零六年的2.8%升至二零零七年的6.5%，後於二零零八年及二零零九年分別降至1.2%及1.9%。通脹率於二零一零年升至4.6%，於二零一一年維持於4.1%。於二零一二年及二零一三年，通脹率再次下降至2.5%，於二零一四年進一步降至1.5%。近年來，通脹率持續波動。於二零一五年及二零一六年由1.6%攀升至2.1%，其後於二零一七年降至1.8%，最後於二零一八年達至1.9%。根據IMF預測，中國的長期通脹率預計將為3.0%左右。圖3列示二零零九年至二零一九年中國通脹率的歷史走勢。

圖3 — 二零零九年至二零一九年中國通脹率



資料來源：國際貨幣基金組織

4. 行業概覽

中國鐵路投資／運營里程／客運量／貨運量摘要

	二零一六年	二零一七年	二零一八年
固定資產投資*(十億)*	117.0美元	121.1美元	117美元
運營里程*(公里)*	124,000	127,000	131,000
客運流量*(十億人)*	2.8	3.1	3.4
客運量*(十億噸)*	3.3	3.7	4.0

(資料來源：中國國家鐵路局網站及《南華早報》)

鐵路運輸持續在中國經濟發展中發揮重要角色。二零一八年，中國的鐵路運營里程達到131,000公里，僅次於美國，位居第二；其中高速鐵路運營里程達到29,000公里，位居全球第一。根據規劃，到二零二零年中國鐵路運營里程將達到150,000公里。

中國的雙軌里程達到76,000公里，較二零一七年增長5.6%；雙軌率為58%，較二零一七年提高2.6%。中國鐵路通電里程為92,000公里，電氣化率為70%，較二零一七年提高1.8%。中國西部地區鐵路運營里程增至53,000公里，較二零一七年增長1,000公里，增幅1.9%。於二零一六年至二零一八年間，鐵路運輸的貨物量逐年增長。

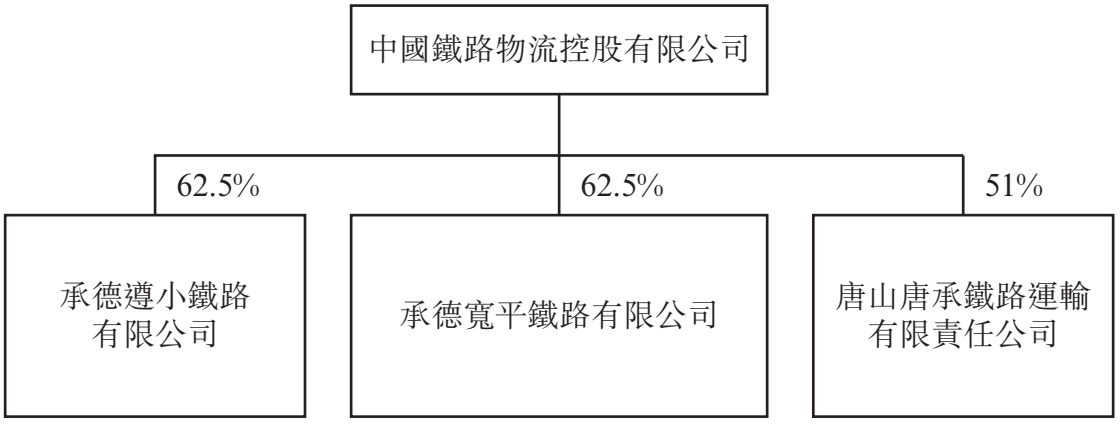
中國有鐵路機車21,000台，其中38%是柴油機車，62%是電力機車。中國有72,000台客運機車及830,000台貨運機車，較二零一七年增加66,000台。中國計劃持續大力投資新增鐵路機車保有量，到二零二零年新訂購高速列車900列、機車4,000台及貨車210,000輛。

於貨運鐵路市場方面，根據中國國家鐵路局(NRA)的資料，中國計劃到二零二零年實現鐵路貨運量增加至42億噸。為實現這一目標，中國鐵路當局及運營機構正致力尋求新技術及服務，以繼續提高貨運效率及降低運營成本。到二零二零年，中國城市軌道交通市場的城市軌道總里程預期將達到7,700公里。

5. 目標集團概覽

目標集團主要從事鐵路建設及營運以及航運及物流業務。

目標集團的組織架構如下：



6. 估值基準

吾等根據市場價值基準(定義如下)進行估值。根據國際估值準則委員會於二零一七年制定的國際估值準則，市場價值定義為「自願買方與自願賣方在進行適當推銷後，在雙方各自知情、審慎及自願的情況下於估值日期進行公平交易中以資產或負債換取的估計金額」。

7. 調查

吾等的調查包括與管理層成員就目標集團的發展、營運及其他有關資料進行討論。此外，吾等已作出相關查詢並取得吾等認為對估值屬必要的有關目標集團所處經濟體及行業的進一步資料及統計數字。

吾等已與管理層就目標集團的發展、營運及其他有關資料進行討論。吾等亦已查閱其他財務及商業資料來源。於達致吾等的估值意見過程中，吾等在相當大程度上倚賴管理層所提供目標集團的營運、財務及其他相關數據及資料的完整性、準確性及具代表性。

目標集團的估值須考慮可能會或可能不會影響業務營運及獲得未來投資回報能力的所有相關因素。吾等進行估值時所考慮因素包括(但不一定限於)下列各項：

- 目標集團的性質及前景；
- 目標集團的財務狀況；
- 整體經濟前景及特定經濟環境以及影響業務、行業及市場的市場要素；
- 目標集團的業務風險，例如維持具備勝任能力的技術及專業人員的能力；及
- 從事類似業務的實體的投資回報。

8. 估值方法

獲取目標集團的市場價值一般有三種公認的方法，即市場法、收入法及資產法。此等方法各自適用於一種或多種情況，部分情況下可同時使用兩種或以上的方法。是否採納某一特定方法將根據為性質相若的業務實體進行估值時最常採納的方法而定。

8.1 市場法

市場法透過比較性質相若的其他業務實體於公平交易中轉手的價格而對業務實體進行估值。此方法的相關理論為一方不會支付超出其就其他具同等吸引力的選擇支付的金額。於採納此方法時，估值師會首先尋找近期出售的其他類似業務實體的價格作為估值指標。

分析價值指示時採用的適當交易須為按公平基準出售，並假設買賣雙方均屬充分知情，並無特別動機或受脅迫進行買賣。

8.2 收入法

收入法聚焦於業務實體產生收入能力帶來的經濟利益。此方法的相關理論為業務實體的價值可按業務實體可使用年期內將收取的經濟利益的現值計量。根據此估值原則，收入法會估計未來經濟利益，並以適用於實現該等利益的相關風險的折現率，將該等利益折現至其現值。

計算此現值的另一方法為以適當的資本化率，將下一期間內將收取的經濟利益資本化。此方法須假設業務實體能繼續維持穩定的經濟利益及增長率。

8.3 資產法

資產法乃基於業務實體的盈利能力主要來自其現有資產的一般概覽。此方法假設對營運資金、有形及無形資產各要素進行單獨估值後，其總和代表業務實體的價值並與其投資資本價值(「**股權及長期債項**」)相等。根據資產法，業務實體／集團的股權的市場價值指該業務實體／集團於計量日期的財務狀況表所示各項資產與負債的市場價值，而各項資產與負債的市場價值乃按其性質採用合理的估值方法進行釐定。

8.4 業務估值

於評估目標集團價值過程中，吾等已考慮目標集團的營運、財務資料及性質。

由於無法取得可資比較交易的大部分重要假設(例如交易價格或代價的折讓或溢價)，於此情況下並無採用市場法。由於目標集團的具體業務計劃及財務預測尚未確定，因此亦無採用收入法。因此，吾等考慮採用資產法釐定目標集團的市場價值。

8.4.1 預付款項、其他應收款項、現金及現金等值物以及鐵路建造預付款項

經與管理層就預付款項、其他應收款項、現金及現金等值物以及鐵路建造預付款項的性質進行討論及分析後，我們已採用賬面價值作為估值日的市場價值。

8.4.2 公司內部往來賬戶結餘

於評估實益合約及其他可識別資產時，市場價值應基於以適當當前利率折現的將收取款項的現值減去不可收回款項撥備及收款成本(如必要)釐定。倘名義金額與折現金額之間的差異不大，則短期應收款項、實益合約及其他可識別資產毋須折現。

據管理層告知，下列公司內部往來賬戶結餘被假定為不可收回，因此不具有市場價值。公司內部往來賬戶結餘的詳情列示如下：

公司內部往來賬戶結餘	**賬面價值**	**市場價值**
	千港元	*千港元*
高遠控股有限公司	16	—
頂迅控股有限公司	16	—

8.4.3 物業、廠房及設備以及在建工程

評估物業、廠房及設備以及在建工程價值有三種認可及公認的方法，即市場數據或可資比較銷售法、成本法(折舊重置成本法)及收入或收益法。

8.4.3.1 市場數據或可資比較銷售法

此方法考慮近期為相若資產支付的價格，並就指示性市場價格進行調整以反映所評估資產與具備使用此方法評估的已確定市場可資比較項目的市場可資比較資產的狀況及功能之間的對比情況。

8.4.3.2 成本法(折舊重置成本法)

成本法根據相若資產的當前市場價格或參照相若資產的購買價格，考慮重新製造或重置所評估資產至全新狀態所需的成本，並計及觀察到的條件或存在的陳舊狀況(如適用)證實的應計折舊(不論是因實物、功能或經濟原因引致)。成本法一般可為具特定用途及並無已知的二手市場的資產提供最可靠的價值指標。

8.4.3.3 收入或收益法

此方法對基於擁有權而享有的估計未來收益流量(通常為預計或預測盈利)進行處理，以反映透過將淨收入資本化或應用對相若行業進行財務分析所得的倍數計量得出的金額。

8.4.3.4 結論

於吾等的估值過程中，由於物業、廠房及設備以及在建工程的估值可能適用一種或多種方法，故應對全部三種方法進行考慮。由於符合鐵路設施特殊要求的資產是為專門用途而建的性質及上文所述缺乏已知的二手市場，且基於所估值資產為在建工程，而其不可能在不進行大量進一步建設的情況下達致其在指定條件下的全部功能，評估有關資產適用的方法為成本法。最後，我們已採用成本法對物業、廠房及設備以及在建工程進行估值，因為該方法是對有關項目而言最適當的方法。

吾等已對物業、廠房及設備以及在建工程進行現場視察。吾等已假設上述資產處於合理狀態及能用作其設計及生產目的。

此外，編製估值時已假設物業、廠房及設備以及在建工程將維持現有用途。

8.4.4 建造應付款項及其他應付款項

市場價值應基於以適當的當前利率釐定的清償債務時將支付金額的現值而釐定。然而，倘名義金額與折現金額之間的差異不大，則短期負債毋須折現。

8.4.5 銀行貸款、其他借款及應付附屬公司少數權益擁有人之款項

經與管理層就銀行貸款、其他借款及應付附屬公司少數權益擁有人之款項的性質進行討論及分析後，我們已採用賬面價值作為於估值日的市場價值。

9. 計算詳情

於估值日目標集團資產及負債的市場價值詳情如下：

	賬面價值 *千港元*	調整 *千港元*	市場價值 *千港元*
流動資產			
預付款項及其他應收款項	335	—	335
公司內部往來賬戶結餘			
亞洲能源物流集團有限公司	(99,623)	—	(99,623)
中科管理有限公司	(6,208)	—	(6,208)
高遠控股有限公司	16	(16)	0
銳昇控股有限公司	(357,920)	—	(357,920)
頂迅控股有限公司	16	(16)	0
現金及現金等值物	770	—	770
流動資產總值	**(462,614)**	**(32)**	**(462,646)**
非流動資產			
物業、廠房及設備*	1,894	(985)	909
在建工程*	1,595,982	(115,342)	1,480,641
建造預付款項	4,756	—	4,756
非流動資產總值	**1,602,633**	**(116,327)**	**1,486,306**
資產總值	**1,140,019**	**(116,359)**	**1,023,660**
流動負債			
建造應付款項	(120,508)	—	(120,508)
其他應付款項	(18,680)	—	(18,680)
銀行貸款	(884,419)	—	(884,419)
其他借款	(759,560)	—	(759,560)
應付附屬公司少數權益擁有人之款項	(8,315)	—	(8,315)
流動負債總額	**(1,791,482)**	**—**	**(1,791,482)**
負債總額	**(1,791,482)**	**—**	**(1,791,482)**
資產淨值	**(651,463)**	**(116,359)**	**(767,822)**

附註： 因四捨五入，相加之和可能與總額不一致。

* *物業、廠房及設備以及在建工程之市場價值乃採用成本法估值，該方法基於其資產重置成本，並結合諸如當前實體狀況及經濟性陳舊等因素進行調整。*

10. 主要假設

吾等於估值時已採用若干特定假設，其中主要假設如下：

- 因無法取得截至估值日的經審核財務報表，目標集團於估值日的未經審核管理賬目可合理地反映其財務狀況；
- 假設可成功取得並於屆滿時可以較低成本重續於目標集團經營或計劃經營業務所在地經營業務所需的所有相關法定批文及營業證書或牌照；
- 目標集團業務經營所在行業將有足夠技術人員供應，且目標集團將留聘具勝任能力的管理層、主要人員及技術人員，以支持其持續營運及發展；
- 目標集團經營或計劃經營業務所在地的現行稅法將不會出現任何重大變動，且應付稅率將維持不變，而所有適用法律及法規將獲得遵從；
- 目標集團經營或計劃經營業務所在地的政治、法律、經濟或金融狀況將不會出現任何會對目標集團應佔收益及盈利能力構成不利影響的重大變動；及
- 目標集團經營業務所在地的利率及匯率將不會與目前適用者有任何重大差別。

11. 所審閱資料

吾等認為須考慮影響目標集團市場價值的相關因素。所考慮因素包括但不一定限於下列各項：

- 目標集團的業務性質；
- 目標集團的未經審核管理賬目；
- 目標集團的歷史資料；
- 中國的經濟前景；及
- 有關目標集團的一般描述。

吾等已就所獲提供的資料與管理層詳細討論，並假設該等資料屬合理及可靠。吾等已假設所獲提供的資料為準確，並於達致估值意見時在相當大程度上倚賴有關資料。

12. 限制條件

是次估值反映於估值日的既有事實及狀況。吾等並無考慮其後發生或出現的事件或情況，亦毋須就有關事件及狀況更新吾等的報告。

就吾等所深知，本報告所載的所有數據均假設屬合理及準確釐定。制定是次分析時所採用識別為由其他人士提供的數據、意見或估計均源自可靠來源；然而，吾等不會就其準確性作出任何保證或承擔任何責任。

於達致估值意見時，吾等已在相當大程度上倚賴管理層及其他第三方提供的歷史及／或預測資料。該等資料並無由吾等審核或編製。吾等不便核實吾等所獲提供的所有資料的準確性。然而，吾等並無理由懷疑吾等所獲提供的資料的真實性及準確性，亦無理由懷疑所獲提供的資料有遺漏任何重大事實。吾等不會就並無提供予吾等的營運及財務資料承擔任何責任。

吾等謹此特別指出，吾等所進行估值乃基於吾等獲提供的資料，例如目標集團的公司背景、業務性質及財務資料。

吾等假設管理層具備勝任能力並根據公司規章履行職責。此外，除本報告另有註明者外，目標集團的擁有權乃由負責任的人士掌握。管理層的質素可直接影響目標集團的業務暢順運作程度及其市場價值。

吾等並無調查目標集團的所有權或任何法律責任，且不會就所評估目標集團的所有權承擔任何責任。

吾等對市場價值作出的結論乃根據公認的估值程序及慣例得出，而該等程序及慣例在很大程度上倚賴於採用各項假設及考慮眾多不明朗因素，且並非所有不明朗因素均可輕易量化或確定。結論及各項估計不能劃分成部分，及／或不能斷章取義，及／或與任何其他估值或研究一併使用。

除董事及管理層外，吾等概不會就本報告的內容或由此產生的任何責任向任何人士負責。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告的內容，彼等須就此自行承擔全部風險。

除羅馬國際評估外，任何人士不得對本報告任何部分的任何內容作出更改。吾等對任何未經許可的變動概不承擔任何責任。在未經羅馬國際評估書面同意及批准的情況下，本報告所有或任何部分內容概不得通過任何傳播途徑向公眾發佈或於任何刊物引述，包括但不限於廣告、公共關係、新聞或銷售媒體。

未經羅馬國際評估書面同意及批准，不得轉載本報告全部或部分內容，任何第三方亦不得使用本報告作任何目的。

是次估值的研究文檔及模型均由吾等保存並可供進一步參考。如有必要，吾等可對是次估值提供依據。於所有專業費用悉數支付前，本報告的所有權不會移交予 貴公司。

13. 備註

除另有註明者外，本估值報告內列示的所有貨幣金額均以港元為單位。

吾等謹此確認，吾等現時於 貴公司、目標集團及彼等的聯營公司或本報告內所申報估值中概無持有任何權益或預期權益。

14. 估值意見

根據上述調查及所採用估值方法，依吾等的意見，目標集團100%股權於估值日的市場價值合理地呈列為不具經濟價值。

此致

亞洲能源物流集團有限公司
香港
干諾道中111號
永安中心
24樓2404室

代表
羅馬國際評估有限公司
謹啟

董事
王飛
BA (Business Admin in Act/Econ) MSc (Real Est)
MRICS Registered Valuer MAusIMM ACIPHE

附註： 王飛先生為特許測量師、註冊估值師、澳大利亞採礦與冶金學會會員及英國特許水務學會會員，擁有20年香港物業估值、交易諮詢及項目諮詢經驗及12年中國項目估值經驗，以及於亞太地區、澳洲及大洋洲 — 巴布亞新畿內亞、法國、德國、波蘭、英國、美國、阿布扎比(阿拉伯聯合酋長國)及約旦的相關經驗。

二零一九年十月二十五日

1. 責任聲明

本通函載有根據上市規則規定提供之有關本公司的資料詳情，董事對有關資料共同及個別承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料於各重大方面均屬準確完整，並無誤導或欺詐成分，亦無遺漏其他事實，以致其所載任何陳述或本通函有所誤導。

2. 權益披露

董事之權益

於最後實際可行日期，本公司董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(具有證券及期貨條例第XV部之涵義)之股份、相關股份或債券中擁有(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聯交所之權益及淡倉(包括根據該等證券及期貨條例條文彼等被當作或被視為擁有之權益及淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條須列入該條所指之登記冊之權益及淡倉；或(c)根據上市規則附錄十所載之上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「**標準守則**」)須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

於股份及相關股份之好倉

董事姓名	身份	所持股份數目	於股本衍生工具下所持相關股份數目	總計	持股量概約百分比 *(附註1)*
梁軍先生	實益擁有人	—	10,302,010 *(附註2)*	10,302,010	2.08%
符永遠先生	實益擁有人	—	28,502,014 *(附註3)*	28,502,014	5.75%
吳建先生	法團權益及實益擁有人	—	19,000,000 *(附註4)*	19,000,000	3.83%
于宝東先生	實益擁有人	—	15,102,010 *(附註5)*	15,102,010	3.04%
陳志遠先生	實益擁有人	—	1,360,000 *(附註6)*	1,360,000	0.27%
黃焯彬先生	實益擁有人	—	1,360,000 *(附註6)*	1,360,000	0.27%
黃顯舜先生	實益擁有人	—	1,160,000 *(附註7)*	1,160,000	0.23%

附註：

(1) 持股量概約百分比乃根據於最後實際可行日期的495,975,244股已發行股份的數目計算。

(2) 此乃本公司於二零一一年四月二十一日及二零一八年四月十六日根據二零零八年購股權計劃(「**二零零八年購股權計劃**」)以及於二零一八年八月二十九日及二零一九年七月四日根據二零一八年購股權計劃(「**二零一八年購股權計劃**」)分別向董事授出之購股權。董事可於二零一一年四月二十一日至二零二一年四月二十日期間於不同時間行使1,000,000份購股權，行使價為每股股份8.40港元(經股份合併所調整)。902,010份購股權能夠由董事在二零一八年四月十六日至二零二八年四月十五日期間行使，行使價為每股股份0.716港元(經股份合併所調整)，而4,200,000份購股權能夠由董事在二零一八年八月二十九日至二零二八年八月二十八日期間行使，行使價為每股股份0.488港元(經股份合併所調整)。董事可於二零一九年七月四日至二零二九年七月三日期間行使4,200,000份購股權，行使價為每股股份0.455港元(經股份合併所調整)。

(3) 此乃本公司於二零一八年四月十六日根據二零零八年購股權計劃及於二零一九年八月二十九日及二零一九年七月四日根據二零一八年購股權計劃分別向董事授出之購股權。4,902,014份購股權能夠由董事在二零一八年四月十六日至二零二八年四月十五日期間行使，行使價為每股股份0.716港元(經股份合併所調整)，而9,400,000份購股權能夠由董事在二零一八年八月二十九日至二零二八年八月二十八日期間行使，行使價為每股股份0.488港元(經股份合併所調整)。14,200,000份購股權能夠由董事在二零一九年七月四日至二零二九年七月三日期間行使，行使價為每股股份0.455港元(經股份合併所調整)。

(4) 4,800,000份購股權乃本公司於二零一八年八月二十九日根據二零一八年購股權計劃向創昇資本服務有限公司(「**創昇**」，其51%股權由董事實益擁有)授出。因此，董事被視為於該等4,800,000份購股權中擁有權益，該等購股權能夠由創昇在二零一八年八月二十九日至二零二八年八月二十八日期間行使，行使價為每股股份0.488港元(經股份合併所調整)。14,200,000份購股權乃於二零一九年七月四日根據二零一八年購股權計劃向董事授出，能夠由董事在二零一九年七月四日至二零二九年七月三日期間行使，行使價為每股股份0.455港元(經股份合併所調整)。

(5) 此乃本公司於二零一一年四月二十一日及二零一八年四月十六日根據二零零八年購股權計劃以及於二零一八年八月二十九日及二零一九年七月四日根據二零一八年購股權計劃分別向董事授出之購股權。董事可於二零一一年四月二十一日至二零二一年四月二十日期間於不同時間行使1,000,000份購股權，行使價為每股股份8.40港元(經股份合併所調整)。902,010份購股權能夠由董事在二零一八年四月十六日至二零二八年四月十五日期間行使，行使價為每股股份0.716港元(經股份合併所調整)，而9,000,000份購股權能夠由董事在二零一八年八月二十九日至二零二八年八月二十八日期間行使，行使價為每股股份0.488港元(經股份合併所調整)。4,200,000份購股權能夠由董事在二零一九年七月四日至二零二九年七月三日期間行使，行使價為每股股份0.455港元(經股份合併所調整)。

(6) 此乃本公司於二零一八年四月十六日根據二零零八年購股權計劃以及於二零一八年八月二十九日及二零一九年七月四日根據二零一八年購股權計劃分別向董事授出之購股權。400,000份購股權能夠由董事在二零一八年四月十六日至二零二八年四月十五日期間行使，行使價為每股股份0.716港元(經股份合併所調整)，而480,000份購股權能夠由董事在二零一八年八月二十九日至二零二八年八月二十八日期間行使，行使價為每股股份0.488港元(經股份合併所調整)。480,000份購股權能夠由董事在二零一九年七月四日至二零二九年七月三日期間行使，行使價為每股股份0.455港元(經股份合併所調整)。

(7) 此乃本公司於二零一八年四月十六日根據二零零八年購股權計劃以及於二零一八年八月二十九日及二零一九年七月四日根據二零一八年購股權計劃分別向董事授出之購股權。200,000份購股權能夠由董事在二零一八年四月十六日至二零二八年四月十五日期間行使，行使價為每股股份0.716港元(經股份合併所調整)，而480,000份購股權能夠由董事在二零一八年八月二十九日至二零二八年八月二十八日期間行使，行使價為每股股份0.488港元(經股份合併所調整)。480,000份購股權能夠由董事在二零一九年七月四日至二零二九年七月三日期間行使，行使價為每股股份0.455港元(經股份合併所調整)。

除上述披露者外，於最後實際可行日期，據董事會所知，董事於本公司或其任何相聯法團(按證券及期貨條例第XV部之涵義)之任何股份、相關股份及債券中，概無擁有或被視為擁有任何(i)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聯交所之權益或淡倉(包括根據該等證券及期貨條例條文彼等擁有或被視為擁有之權益或淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所指之登記冊之權益或淡倉；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

本公司主要股東之權益

於最後實際可行日期，就董事所深知，下列人士(除本公司董事或主要行政人員外)於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文所規定須知會本公司之權益或淡倉：

於股份及相關股份之好倉

姓名／名稱	**身份**	**所持股份數目**	**持股量概約百分比** *(附註4)*
王建廷先生(「**王先生**」)	受控制公司之權益	91,059,406 *(附註1)*	18.36%
朱共山先生(「**朱先生**」)	酌情信託受益人及擁有受控制公司之權益	42,749,000 *(附註2)*	8.62%
Credit Suisse Trust Limited (「**CST**」)	受託人	40,000,000 *(附註3)*	8.06%

附註：

(1) 根據王先生存檔之個人主要股東通知，王先生透過以下由其全資擁有之公司之權益而被視為擁有91,059,406股股份(經股份合併所調整)權益：

(i) Delight Assets Management Limited所持之5,900,000股股份(經股份合併所調整)；及

(ii) King Castle Enterprises Limited所持之85,159,406股股份(經股份合併所調整)。

(2) 根據朱先生存檔之個人主要股東通知，朱先生被視為擁有42,749,000股股份(經股份合併所調整)權益，當中包括：

(i) Asia Pacific Energy Fund(一家信託基金，朱先生為其創始人及受益人)間接所持之40,000,000股股份(經股份合併所調整)，詳情見下文附註3所述；及

(ii) 由朱先生間接控制之Profit Act Limited直接持有之2,749,000股股份(經股份合併所調整)。

(3) 根據CST存檔之公司主要股東通知，CST透過擔任40,000,000股股份(經股份合併所調整)股份之受託人而被視為擁有該等權益。該等40,000,000股股份(經股份合併所調整)由Fast Sky Holdings Limited實益擁有，該公司乃由協鑫集團有限公司(「**協鑫**」)直接擁有100%控制權。協鑫乃由Asia Pacific Energy Holdings Limited擁有100%控制權，而Asia Pacific Energy Holdings Limited則由Asia Pacific Energy Fund Limited(「**APEFL**」)擁有100%控制權。APEFL由Serangoon Limited擁有50%控制權及由Seletar Limited擁有50%控制權，而Serangoon Limited及Seletar Limited均由CST擁有100%控制權。

於該等40,000,000股股份(經股份合併所調整)當中，20,000,000股股份(經股份合併所調整)為根據日期為二零零九年十二月十八日就收購海琦投資有限公司全部股權之協議(經日期分別為二零零九年十二月二十四日及二零一零年四月二十八日之補充協議修訂)(統稱「**該等協議**」)可能向協鑫或其代名人發行(全部或部份，如適用)之代價股份。有關該等協議之詳情載於本公司日期為二零一零年四月三十日之通函內。誠如通函所披露，配發及發行該等20,000,000股股份(經股份合併所調整)須待該等協議所載之溢利保證達致後，方可作實。

(4) 持股量概約百分比乃根據於最後實際可行日期之已發行股份數目495,975,245股(經股份合併所調整)計算。

於合約或安排之權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司所訂立之與本集團整體業務有重大關聯之任何存續合約或安排中擁有重大權益。

於資產之權益

於最後實際可行日期，概無董事或其各自之聯繫人士於本集團任何成員公司自二零一八年十二月三十一日(本公司最近期刊發經審核財務報表之編製日期)後收購或出售或租賃或將建議收購或出售或租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益。

服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本公司或本集團任何成員公司訂有或建議訂立任何服務合約(不包括於一年內屆滿或可由本公司於一年內終止而毋須作出任何賠償(法定賠償除外)之合約)。

於競爭業務之權益

於最後實際可行日期，陳志遠先生(「**陳先生**」)為香港潮商集團有限公司(前稱仁瑞投資控股有限公司(股份代號：2322)，為一間於聯交所主板上市的公司，該公司的其中一間附屬公司之業務為船舶租賃服務)之執行董事及行政總裁，因此，陳先生被視為於與本集團業務構成競爭或可能構成競爭之業務中擁有權益，並須根據上市規則第8.10條披露。

由於陳先生為獨立非執行董事，且概無參與本集團日常運作，董事相信未必會對本集團帶來任何重大競爭。陳先生確認，彼完全知悉，並已履行其對本公司之受信責任，避免利益衝突。如有任何利益衝突，陳先生將放棄參與決策過程，並於董事會會議的相關董事會決議案上放棄投票。此外，陳先生除於本公司根據二零零八年購股權計劃及二零一八年購股權計劃授予彼之購股權中擁有權益外，彼並無在本公司及香港潮商集團有限公司任何股份中擁有權益。

除上文所披露者外，各董事已確認目前就其所知，其及其聯繫人概無於與本集團業務構成競爭或可能構成競爭之業務中擁有任何權益。

3. 訴訟

於最後實際可行日期，據董事所知，本公司或其任何附屬公司並無涉及任何重大訴訟或仲裁，本公司或其任何附屬公司亦無任何尚未了結或面臨威脅之重大訴訟或索償。

4. 專家及同意書

以下為意見及建議收錄於本通函之專家的專業資格：

名稱	專業資格
中審眾環(香港)會計師事務所有限公司	執業會計師
力高企業融資有限公司	獨立財務顧問
羅馬國際評估有限公司	獨立估值師

於最後實際可行日期，中審眾環(香港)會計師事務所有限公司、力高企業融資有限公司及羅馬國際評估有限公司概無擁有本集團任何成員公司之股權或任何可認購或委派他人認購

本集團任何成員公司證券之權利(無論是否具有法律執行效力),亦無在本集團任何成員公司自二零一八年十二月三十一日(本公司最近期刊發經審核賬目之編製日期)後收購或出售或租賃或將建議收購或出售或租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益。

中審眾環(香港)會計師事務所有限公司、力高企業融資有限公司及羅馬國際評估有限公司已分別就刊發本通函發出同意書,表示同意以本通函刊載之形式及涵義轉載其函件及/或引述其名稱,而迄今並無撤回其同意書。

5. 重大合約

以下為本集團成員公司於緊接最後實際可行日期前兩年內訂立之重大或可能屬重大之合約(並非在日常業務過程中訂立之合約):

(i) 本公司與太平証券(香港)有限公司於二零一七年十一月三十日訂立之配售協議,內容有關以每股0.5415港元(經股份合併所調整)的價格,盡最大努力配售合共184,672,206股股份;

(ii) 本公司與GIC Investment Limited於二零一七年十一月三十日訂立之認購協議,內容有關按換股價每股換股股份0.8505港元(經股份合併所調整)認購本金總額最高為100,000,000港元之可換股債券;

(iii) Laurel Gold Shipping Limited及CFCL Handy Clip III LLC於二零一八年一月二十三日訂立協議備忘錄,內容有關以代價10.3百萬美元收購一艘名為M.V.「Clipper Selo」的船舶;

(iv) Lotus Gold Shipping Limited及CFCL Handy Clip IV LLC於二零一八年一月二十三日訂立協議備忘錄,內容有關以代價10.3百萬美元收購一艘名為M.V.「Clipper Panorama」的船舶;

(v) 本公司與滙盈證券有限公司於二零一八年九月四日訂立之配售協議,內容有關按換股價每股換股股份0.466港元(經股份合併所調整)配售本金總額最高為46,000,000港元之可換股債券;

(vi) 本公司與滙盈證券有限公司於二零一九年六月二十五日訂立之配售協議,內容有關按換股價每股換股股份0.30港元(經股份合併所調整)配售本金總額最高為60,000,000港元之可換股債券;

(vii) 本公司與滙盈證券有限公司於二零一九年九月十三日訂立之補充配售協議，內容有關就上文(vi)段所述於二零一九年六月二十五日訂立之配售協議，延長配售期至二零一九年十月四日及延長最後完成日期至二零一九年十月三十一日；

(viii) 本公司與GIC Investment Limited於二零一九年九月十七訂立之修訂契據，內容有關於二零二一年到期之100,000,000港元可換股債券之可換股債券工具；

(ix) 協議；及

(x) 本公司與滙盈證券有限公司於二零一九年十月四日訂立之第二份補充配售協議，內容有關就上文(vi)段所述於二零一九年六月二十五日訂立之配售協議，延長配售期至二零一九年十月二十五日及延長最後完成日期至二零一九年十一月十五日。

6. 一般資料

(a) 本公司之註冊辦事處位於香港干諾道中111號永安中心24樓2404室。

(b) 本公司之股份過戶登記處為卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓。

(c) 本公司之公司秘書為王淑霞女士，彼為香港特許秘書公會及英國特許秘書及行政人員公會的會員。

(d) 本通函的中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

7. 備查文件

下列文件副本於本通函日期起直至股東大會日期(包括當日)止任何營業日上午十時正至下午四時正於本公司辦事處(地址為香港干諾道中111號永安中心24樓2404室)可供查閱：

(a) 本公司之組織章程細則；

(b) 董事會函件，全文載於本通函第5頁至第17頁；

(c) 本公司截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止三個年度各年之年報及本公司截至二零一九年六月三十日止六個月的中報；

(d) 目標集團之未經審核綜合財務資料之審閱報告，其全文載於本通函附錄二；

(e) 剩餘集團的未經審核備考財務資料，其全文載於本通函附錄三；

(f) 獨立估值師就目標集團編製的估值報告，其全文載於本通函附錄五；

(g) 工程諮詢報告；

(h) 獨立專業估值師就壓覆礦相關受影響資產之鐵儲量及其公平值編製的估值報告；

(i) 本附錄「重大合約」一段所述之重大合約；

(j) 本附錄「專家及同意書」一段所述之書面同意書；

(k) 獨立董事委員會函件；

(l) 獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之函件；及

(m) 本通函。

亞洲能源物流
ASIAENERGY
Logistics

ASIA ENERGY LOGISTICS GROUP LIMITED
亞洲能源物流集團有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：351)

股東大會通告

茲通告上述公司(「**本公司**」)將於二零一九年十一月十一日(星期一)上午十一時三十分假座香港德輔道中19號環球大廈1703–1704室舉行股東大會(「**股東大會**」)，以考慮及酌情通過以下決議案：

普通決議案

「**動議**：

(a) 批准、確認及追認頂迅控股有限公司(作為賣方)、鷹威控股有限公司(作為買方)、本公司(作為賣方擔保人)及協鑫(集團)控股有限公司(作為買方擔保人)所訂立日期為二零一九年八月二十九日之有條件買賣協議(「**協議**」，註有「A」字樣並由股東大會主席草簽之副本已呈交股東大會以供識別)及其項下擬進行之交易，內容有關以代價人民幣1.00元買賣中國鐵路物流控股有限公司全部股權；及

(b) 授權本公司董事(「**董事**」)就協議或其項下擬進行任何交易進行彼等全權酌情認為必要、適當、合宜或權宜的全部行動及事宜，簽署及簽立全部有關其他文件及採取一切有關步驟，並對協議作出其全權酌情認為必要、適當、合宜或權宜的有關修訂。」

承董事會命
亞洲能源物流集團有限公司
執行董事
梁軍

香港，二零一九年十月二十五日

註冊辦事處：

香港

干諾道中111號

永安中心

24樓2404室

附註：

1 凡有權出席股東大會並於會上投票之本公司股東，均有權委任另一人代其出席大會及投票。倘彼於本公司持有兩股或以上股份，則可委派多於一名代表。受委派代表毋須為本公司股東。

2 代表委任表格(以指定格式)連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有)，或經由公證人簽署證明之該授權書副本，最遲須於股東大會或其任何續會(視情況而定)之指定舉行時間48小時前送交本公司之股份過戶登記處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，方為有效。

3 倘屬本公司任何股份之聯名持有人，則任何該等聯名持有人均可親身或委派代表於股東大會上就有關股份投票，猶如彼為唯一有權投票者；惟倘超過一名該等聯名持有人出席股東大會，則只有在本公司股東名冊上排名首位者之投票(不論親身或委任代表)方為有效。就此目的而言，排名先後乃根據本公司股東名冊內該等聯名持有人之排名次序而定。

4 根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「**上市規則**」)第13.39(4)條規定，本公司股東於股東大會上所作之任何表決必須以投票方式進行。因此所有於股東大會進行投票之提呈決議案將會以投票方式進行，而本公司將按上市規則第13.39(5)條規定之方式宣佈以投票方式表決之結果。

5 本公司將於二零一九年十一月五日至二零一九年十一月十一日(包括首尾兩日)期間暫停辦理股東登記手續，期間概不會登記任何股份過戶。為釐定有權出席股東大會並於會上投票的股東之身份，所有股份過戶文件連同相關股票須不遲於二零一九年十一月四日下午四時三十分(香港時間)遞交至本公司股份過戶登記處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓。