

此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢股票經紀或其他註冊證券交易商、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全部金涌投資有限公司股份，閣下應立即將本通函交予買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

本通函僅供參考之用，並不構成收購、購買或認購本通函所述證券之邀請或要約。

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，並明確表示概不就因本通函全部或部分內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



## GOLDSTREAM INVESTMENT LIMITED

### 金涌投資有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1328)

有關FEASIBLE RESULT協議之

主要及關連交易

以及

有關USFL協議及TECHSTAR協議之

須予披露及關連交易

本公司之財務顧問

**TRINITY**

Trinity Corporate Finance Limited

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



長雄證券有限公司  
EVER-LONG SECURITIES COMPANY LIMITED

除文義另有所指外，本封面頁所用詞彙應與本通函「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8至56頁。獨立董事委員會函件載於本通函第57至58頁，當中載有其致獨立股東之推薦建議。獨立財務顧問長雄證券有限公司致獨立董事委員會及獨立股東之函件載於本通函第59至102頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東之建議。

本公司謹訂於二零二四年十月二十一日(星期一)上午十一時正假座香港中環金融街8號國際金融中心二期70樓7008室召開及舉行股東特別大會，本通函連同大會通告及代表委任表格一併寄發。如股東擬委任代表出席股東特別大會並於會上投票，務請按照隨附代表委任表格上印列之指示填妥及簽署表格，並盡快惟無論如何不遲於二零二四年十月十九日(星期六)上午十一時正或不遲於任何續會舉行時間48小時前交回本公司在香港之股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。閣下填妥及交回隨附之代表委任表格後，屆時仍可依願親身出席股東特別大會及其任何續會，並於會上投票，於此情況下，代表委任文據將被視作撤回論。

本通函所指之時間及日期均指香港時間及日期。

二零二四年九月三十日

# 目 錄

	頁次
釋義 .....	1
董事會函件 .....	8
獨立董事委員會函件 .....	57
獨立財務顧問函件 .....	59
附錄一 — 本集團之財務資料 .....	I-1
附錄二 — FEASIBLE RESULT之財務資料 .....	II-1
附錄三 — USFL之財務資料 .....	III-1
附錄四 — 經擴大集團之未經審核備考財務資料 .....	IV-1
附錄五 — FEASIBLE RESULT待售股份之估值報告 .....	V-1
附錄六 — 該物業之估值報告 .....	VI-1
附錄七 — USFL待售股份之估值報告 .....	VII-1
附錄八 — 一般資料 .....	VIII-1
股東特別大會通告 .....	EGM-1

## 釋 義

於本通函內，除非文義另有所指，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	任何一項或全部Feasible Result收購事項、USFL收購事項及TechStar收購事項；統稱「該等收購事項」
「艾棣維欣」	指	蘇州艾棣維欣生物技術股份公司，於中國註冊成立之公司，其股份於新三板上市及買賣，股份代號為874055
「艾棣維欣股份」	指	艾棣維欣之股本中每股面值人民幣1元之股份
「該等協議」	指	Feasible Result協議、USFL協議及TechStar協議
「聯繫人」	指	具上市規則賦予該詞之涵義
「Birch Elite」	指	Birch Elite Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並為本公司之全資附屬公司
「董事會」	指	董事會
「借款人」	指	Expand Ocean Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司
「營業日」	指	香港銀行開門辦理一般業務之日(星期六或星期日除外)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「主席」	指	本公司主席
「本公司」	指	金涌投資有限公司，於開曼群島註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：1328)
「關連人士」	指	具上市規則賦予該詞之涵義
「特殊目的收購公司併購交易」	指	TechStar收購目標或與目標進行業務合併而使繼承公司上市

## 釋 義

「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司謹訂於二零二四年十月二十一日(星期一)上午十一時正假座香港中環金融街8號國際金融中心二期70樓7008室召開及舉行之股東特別大會，以(其中包括)考慮及酌情批准該等協議及其項下擬進行之交易
「經擴大集團」	指	經該等收購事項擴大之本集團
「EOTL」	指	Expand Ocean Two Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並於最後實際可行日期為HCGL之直接全資附屬公司
「融資協議」	指	本公司與借款人訂立日期為二零二二年十一月十八日之融資協議，內容有關提供本金額最高為30百萬美元之融資，有關詳情載於本公司日期分別為二零二二年十一月十八日及二零二二年十二月十三日之公告及通函
「Feasible Result」	指	Feasible Result Investment Limited，根據英屬處女群島法律註冊成立之有限公司
「Feasible Result 收購事項」	指	根據Feasible Result協議收購Feasible Result待售股份
「Feasible Result 協議」	指	USDL與Palm Elite訂立日期為二零二四年六月二十八日之買賣協議，據此，USDL有條件同意出售而Palm Elite有條件同意購買Feasible Result待售股份
「Feasible Result 完成」	指	完成Feasible Result收購事項
「Feasible Result 待售股份」	指	Feasible Result 30股每股面值1.00美元之股份，相當於最後實際可行日期Feasible Result已發行股份總數之30%

## 釋 義

「Feasible Result 股東協議」	指	由(其中包括)USDL、Feasible Result及馮氏控股訂立日期為二零一九年一月十五日之股東協議，內容有關相關訂約方有關Feasible Result之權利及責任
「馮氏控股」	指	馮氏控股(1937)有限公司，於香港註冊成立之有限公司
「總樓面面積」	指	總樓面面積
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「HCG」	指	Hony Capital Group, L.P.，根據開曼群島法律成立之獲豁免有限合夥企業
「HCGL」	指	Hony Capital Group Limited，於開曼群島註冊成立之有限公司，並於最後實際可行日期為HCG之全資附屬公司
「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	董事會之獨立委員會，由全體獨立非執行董事靳慶軍先生、李建平先生及舒華東先生組成，旨在就該等收購事項向獨立股東提供意見而成立
「獨立財務顧問」	指	長雄證券有限公司，根據證券及期貨條例可於香港從事第1類(證券買賣)、第2類(期貨合約交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，為就該等收購事項之條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問
「獨立物業估值師」	指	國際評估有限公司，為本公司委任之獨立物業估值師

## 釋 義

「獨立股東」	指	上市規則規定須就批准該等協議及其項下擬進行之各項交易之決議案放棄投票之股東以外之股東
「獨立第三方」	指	為獨立於本公司及／或其附屬公司及其各自之關連人士，且與彼等概無關連之第三方
「獨立估值師」	指	漢華評值有限公司，為本公司委任之獨立專業估值師
「最後實際可行日期」	指	二零二四年九月二十六日，除另有所指外，即本通函付印前就確認其所載之若干資料之最後實際可行日期
「Li Fung Properties」	指	Li & Fung (Properties) Limited，於香港註冊成立之有限公司，並於最後實際可行日期為Feasible Result之全資附屬公司
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「標準守則」	指	上市規則附錄C3所載之上市發行人董事進行證券交易之標準守則
「譚先生」	指	非執行董事譚仕英先生
「趙先生」	指	執行董事兼主席趙令歡先生
「新三板」	指	中國全國中小企業股份轉讓系統
「Palm Elite」	指	Palm Elite Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並為本公司之全資附屬公司
「中國」	指	中華人民共和國
「專業投資者」	指	具有證券及期貨條例附表1第1部第1條賦予該詞之涵義

## 釋 義

「該物業」	指	名為「利豐廣場」之物業，位於中國上海宜山路2000號(郵編：201103)，乃根據上海房地產權證(序號：滬房地閔字(2015)第012781號)持有，由上海利豐擁有
「Redpine Elite」	指	Redpine Elite Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並為本公司之全資附屬公司
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)
「上海利豐」	指	上海利豐物業管理有限公司，根據中國法律註冊成立之中外合作經營有限企業
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元之普通股
「股東」	指	已發行股份之持有人
「特殊目的收購公司」	指	特殊目的收購公司
「特殊目的收購公司交易所參與者」	指	獲聯交所接納於香港買賣特殊目的收購公司股份及特殊目的收購公司認股權證，且其名稱獲納入聯交所「獲批准特殊目的收購公司交易所參與者名單」之任何交易所參與者(即根據聯交所之規則可於或透過聯交所買賣，而其名稱登記於聯交所存置之名單、登記冊或名冊作為可於或透過聯交所買賣之人士)
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

## 釋 義

「TechStar」	指	TechStar Acquisition Corporation，於開曼群島註冊成立之特殊目的收購公司，其已發行A類普通股及上市認股權證於聯交所主板上市及買賣，股份代號及權證代號分別為7855及4855
「TechStar收購事項」	指	根據TechStar協議收購TechStar待售股份及TechStar待售認股權證
「TechStar協議」	指	USHL與Redpine Elite訂立日期為二零二四年六月二十八日之買賣協議，據此，USHL有條件同意出售而Redpine Elite有條件同意購買TechStar待售股份及TechStar待售認股權證
「TechStar完成」	指	完成TechStar收購事項
「TechStar待售股份」	指	5,060,000股TechStar股份，相當於最後實際可行日期已發行TechStar股份總數約5.05%
「TechStar待售認股權證」	指	2,530,000份TechStar認股權證，相當於最後實際可行日期已發行TechStar認股權證總數約5.05%
「TechStar股份」	指	TechStar之股本中每股面值0.0001港元之A類普通股，股份代號為7855
「TechStar認股權證」	指	TechStar發行之上市認股權證，權證代號為4855
「USDL」	指	United Strength Dignity Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並於最後實際可行日期為HCGL之全資附屬公司
「USFL」	指	United Strength Fortune Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並於最後實際可行日期為EOTL之全資附屬公司

## 釋 義

「USFL收購事項」	指	根據USFL協議收購USFL待售股份
「USFL協議」	指	EOTL與Birch Elite訂立日期為二零二四年六月二十八日之買賣協議，據此，EOTL有條件同意出售而Birch Elite有條件同意購買USFL待售股份
「USFL完成」	指	完成USFL收購事項
「USFL待售股份」	指	將於USFL完成前發行之3,200股USFL股份，相當於USFL完成時USFL已發行股本總數之32%
「USHL」	指	United Strength Honor Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並於最後實際可行日期為HCGL之全資附屬公司
「美元」	指	美元，美國法定貨幣
「%」	指	百分比

僅供說明之用，於本通函內，美元兌港元乃按1.00美元兌7.81港元之匯率換算，而人民幣兌港元乃按人民幣1元兌1.08港元之匯率換算。有關換算不應視為任何金額已按或應已按或可按該匯率或任何其他匯率兌換。



**GOLDSTREAM INVESTMENT LIMITED**

**金涌投資有限公司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1328)

執行董事：

趙令歡先生(主席)

高子奇先生(首席執行官)

非執行董事：

譚仕英先生

獨立非執行董事：

靳慶軍先生

李建平先生

舒華東先生

註冊辦事處：

Maples Corporate Services Limited

PO Box 309, Ugland House,

Grand Cayman, KY1-1104,

Cayman Islands

總辦事處及香港主要營業地點：

香港

中環

金融街8號

國際金融中心二期

70樓7008室

敬啟者：

**有關FEASIBLE RESULT協議之  
主要及關連交易  
以及  
有關USFL協議及TECHSTAR協議之  
須予披露及關連交易**

緒言

茲提述本公司日期為二零二四年六月二十八日之公告(「該公告」)，內容有關該等協議及其項下擬進行之各項交易。Feasible Result協議、USFL協議及TechStar協議之總代價約為38百萬美元(相當於約296百萬港元)。

## 董事會函件

誠如該公告所披露，出於謹慎性考慮，考慮到上市規則第14及14A章項下之涵義，本公司原先擬將該等收購事項合併計算。經進一步考慮(i)各協議之完成並非互為條件；(ii)該等收購事項並不涉及收購某家公司之權益或某項資產之組成部分；及(iii)該等收購事項合共不會導致本公司大量參與一項新業務，本公司認為毋須根據上市規則第14.22及14A.81條將該等協議項下之交易合併計算，故按有關基準編製本通函。進一步詳情請參閱下文「上市規則之涵義」一節。

本通函旨在為閣下提供(其中包括)(i)該等協議及其項下擬進行各項交易之進一步詳情；(ii)獨立董事委員會之建議函件；(iii)獨立財務顧問之意見函件；及(iv)股東特別大會通告。

### 該等收購事項

#### (I) FEASIBLE RESULT 協議

Feasible Result協議之主要條款載列如下：

日期：二零二四年六月二十八日

訂約方：(i) USDL (作為賣方)；及  
(ii) Palm Elite (作為買方)

標的事項：USDL有條件同意出售而Palm Elite有條件同意購買Feasible Result待售股份。

Feasible Result待售股份相當於Feasible Result已發行股份總數之30%。Feasible Result間接擁有上海利豐之100%股權，而上海利豐則為該物業之註冊擁有人。

代價：26百萬美元(相當於約203.06百萬港元)

## 董事會函件

釐定代價之基準：

Feasible Result收購事項之代價乃由Feasible Result協議之訂約方經參考(i) Feasible Result待售股份相當於上海利豐及該物業之30%間接權益；(ii) Feasible Result之過往財務表現；及(iii)「進行建議收購事項之理由及裨益」一節所載之因素後公平磋商釐定。由於Feasible Result擁有其於該物業之間接權益以外之資產及負債，故Feasible Result待售股份於資產法下之估值已計及該等其他資產及負債。

於訂立Feasible Result協議前，本公司亦已與本公司委聘之獨立估值師就彼等對Feasible Result待售股份價值之初步觀點進行數次初步討論，並了解到待進行有關Feasible Result及該物業之進一步盡職審查及審閱有關該物業之中國法律意見後，Feasible Result待售股份之估值預期將不低於26百萬美元。

此外，董事注意到Feasible Result完成之第(iii)段先決條件(不得被任何訂約方豁免)規定，Palm Elite應已接獲獨立估值師就Feasible Result待售股份不少於26百萬美元之估值之獨立估值報告，而該先決條件不得被豁免。

基於上文所述，董事(包括獨立非執行董事，彼等之觀點已載於本通函所載之獨立董事委員會函件中)認為Feasible Result收購事項之代價屬公平合理。

結清代價之方法：

代價應由Palm Elite透過交付銀行本票或向USDL指定之銀行賬戶電匯即時可取用資金或訂約方協定之其他方式向USDL支付。

## 董事會函件

代價將於Feasible Result完成時以本集團內部資源(包括本集團預期於Feasible Result完成前兩(2)個營業日從借款人收取之款項)中之現金結清,惟須待獨立股東於股東特別大會上批准Feasible Result收購事項後,方可根據借款人根據貸款協議之條款發出自願提前償還貸款融資之書面通知支付。

鑒於(i)借款人之書面通知已指出,提前還款將於Feasible Result完成前兩(2)個營業日作出,惟須待獨立股東於股東特別大會上批准Feasible Result收購事項後方可作實,(ii)根據融資協議之條款,該提前還款通知應為不可撤回,而借款人不可再次借取已提前償還之融資之任何部分,及(iii)未能根據提前還款通知預付融資構成融資協議項下之違約事件及借款人須於提出要求後10個營業日內就貸款人因未能提前還款而產生之任何成本、損失或負債向本集團作出彌償,本公司預期借款人不會未能根據提前還款通知作出提前還款。倘借款人未能提前償還融資,本公司將分別與其專業顧問、USDL及借款人進行討論,並保留其對借款人採取合適行動之權利。

完成日期:

達成或豁免(如適用)Feasible Result協議之先決條件後第三(3)個營業日(或訂約方可能書面協定之其他日子)。

最後完成日期:

Feasible Result協議日期起計十二(12)個月屆滿當日(或訂約方可能書面協定之其他日子)。

## 董事會函件

先決條件： Feasible Result完成須待以下條件獲達成或豁免(如適用)後方告落實：

- (i) 就Feasible Result待售股份、Feasible Result、Li Fung Properties、上海利豐及該物業完成盡職審查(包括就上海利豐及該物業取得獲Palm Elite信納之中國法律意見)；
- (ii) 獨立股東於股東特別大會上通過批准Feasible Result協議項下擬進行交易之決議案；
- (iii) Palm Elite接獲獨立估值師就Feasible Result待售股份不少於26百萬美元之估值之獨立估值報告；
- (iv) USDL及上海利豐根據適用法律及法規已向上海利豐所在地區之稅務機關完成非居民企業間接轉讓財產事項報告；
- (v) Palm Elite及其聯營公司已取得根據適用法律及法規就簽立及履行Feasible Result協議及其項下擬進行之交易須取得之所有必要同意、批准、登記、權利或豁免(不論任何形式)；

## 董事會函件

- (vi) 馮氏控股及Feasible Result已同意USD L將Feasible Result待售股份銷售及轉讓予Palm Elite，並豁免就與Feasible Result股東協議項下有關轉讓Feasible Result待售股份有關之任何限制及存續權利(包括優先購買權及隨售權)；
- (vii) 直至Feasible Result完成當日，USD L之保證於各方面仍然屬真實及準確；及
- (viii) 直至Feasible Result完成當日，Palm Elite之保證於各方面仍然屬真實及準確。

USD L須竭盡所能促使於最後完成日期或之前達成上文第(iv)、(vi)及(vii)段所載之先決條件。

Palm Elite須竭盡所能促使於最後完成日期或之前達成上文第(i)、(ii)、(iii)、(v)及(viii)段所載之先決條件。Palm Elite可全部或部分及有條件或無條件地豁免上文所載之條件(除不能被豁免之第(ii)、(iii)、(v)及(viii)段外)。

除上文第(iii)段所載之條件外，於最後實際可行日期，上文所載之其他先決條件均未獲達成。

倘上述條件於最後完成日期或之前未獲達成或豁免(如適用)，訂約方可向另一方發出書面通知以終止Feasible Result協議，屆時訂約方之所有權利及責任均不再有效，且並不損害各訂約方就其於該終止前應有之權利及責任。

## 董事會函件

### (II) USFL 協議

USFL協議之主要條款載列如下：

日期：二零二四年六月二十八日

訂約方：(i) EOTL (作為賣方)；及  
(ii) Birch Elite (作為買方)

標的事項：EOTL有條件同意出售而Birch Elite有條件同意購買USFL待售股份，相當於USFL完成時USFL已發行股本之32%權益。

根據USFL協議，預期於USFL完成後，USFL之唯一資產將為908,000股艾棣維欣股份，而USFL將不會持有任何負債。

代價：5百萬美元(相當於約39.05百萬港元)

釐定代價之基準：USFL收購事項之代價乃由USFL協議之訂約方經參考(i)於USFL完成後，USFL將不會持有其他資產(艾棣維欣股份除外)，且不會持有負債；(ii)艾棣維欣股份於新三板買賣之現行市價；(iii)USFL收購艾棣維欣股份之原始成本；及(iv)「進行建議收購事項之理由及裨益」一節所載之因素後公平磋商釐定。

艾棣維欣股份於USFL協議日期及於最後實際可行日期在新三板所報之收市價分別為人民幣200.8元及人民幣224.5元。

據本公司所深知、全悉及確信，於最後實際可行日期，(i)艾棣維欣之已發行股份總數為29,376,000股；及(ii)USFL持有之908,000股艾棣維欣股份佔艾棣維欣之股權約3.09%。

## 董事會函件

僅供說明之用，在(i) USFL待售股份於USFL完成後佔USFL已發行股本總數之32%；及(ii)於USFL完成後之基礎上，USFL僅將持有908,000股艾棣維欣股份作為其唯一資產且並無負債，USFL持有之每股相關艾棣維欣股份之應佔價值(「應佔價值」)將約為人民幣125元。

基於上文所述，考慮到908,000股艾棣維欣股份於二零二四年八月二十八日後不再受任何禁售限制所規限，每股艾棣維欣股份之應佔價值較艾棣維欣股份於USFL協議日期在新三板所報之收市價折讓約38%，董事(包括獨立非執行董事，彼等之觀點已載於本通函所載之獨立董事委員會函件中)認為USFL收購事項之代價屬公平合理。

結清代價之方法：

代價應由Birch Elite透過交付銀行本票或向EOTL指定之銀行賬戶電匯即時可取用資金或訂約方協定之其他方式向EOTL支付。代價將於USFL完成時以本集團內部資源(包括本集團預期於Feasible Result完成前兩(2)個營業日收取之款項)中之現金結清，惟須待獨立股東於股東特別大會上批准Feasible Result收購事項後，方可根據借款人根據貸款協議之條款發出自願提前償還貸款融資之書面通知支付。

完成日期：

達成或豁免(如適用)USFL協議之先決條件後第三(3)個營業日(或訂約方可能書面協定之其他日子)。

## 董事會函件

最後完成日期： USFL協議日期起計十二(12)個月屆滿當日(或訂約方可能書面協定之其他日子)。

先決條件： USFL完成須待以下全部條件獲達成或豁免(如適用)後方告落實：

- (i) 完成有關USFL待售股份、USFL及其資產之盡職審查，並獲Birch Elite信納；
- (ii) 獨立股東於股東特別大會上通過批准USFL協議項下擬進行交易之決議案；
- (iii) Birch Elite已接獲有關艾棣維欣股份之獨立估值報告；
- (iv) Birch Elite及其聯營公司已取得根據適用法律及法規就簽立及履行USFL協議及其項下擬進行之交易須取得之所有必要同意、批准、登記、權利或豁免；
- (v) 艾棣維欣股份之所有禁售限制已獲撤銷，而該等艾棣維欣股份成為並無交易限制之流通股份；
- (vi) EOTL已根據適用法律及法規已向艾棣維欣所在地稅務機關完成關於非居民企業間接轉讓財產事項報告；
- (vii) 除908,000股艾棣維欣股份外，USFL已將任何其他資產或負債從其資產負債表中轉讓或轉移(該轉讓或轉移將不會導致USFL發行任何新股份(附註))，從而使USFL在完成時之唯一資產僅包括908,000股艾棣維欣股份；

## 董事會函件

- (viii) USFL向EOTL發行9,999股額外普通股，且該等額外股份已獲正式授權、有效發行並已繳足股款；
- (ix) 直至USFL完成當日，EOTL之保證於各方面仍然屬真實及準確；及
- (x) 直至USFL完成當日，Birch Elite之保證於各方面仍然屬真實及準確。

*(附註：該轉讓或轉移可能不會導致USFL發行任何新股份，惟受限於根據上文第(viii)段所載之先決條件向EOTL發行之9,999股股份。)*

EOTL須竭盡所能促使於最後完成日期或之前達成上文第(v)、(vi)、(vii)、(viii)及(ix)段所載之先決條件。

預期其他負債(包括應付直接母公司款項及應付關聯方款項)之轉移將於USFL完成後悉數結清或透過由USFL向EOTL發行9,999股額外普通股(作為向EOTL發行9,999股額外普通股之代價)將所有該等未償還負債資本化撤銷。透過發行9,999股額外普通股資本化所有未償還負債將按比例透過兩個步驟進行，即作為(i)應付直接母公司EOTL之負債；及(ii)待關聯方同意及協定後，向EOTL更替應付一名關聯方之貸款之代價。於完成有關步驟後，USFL之所有負債將獲移除。

## 董事會函件

Birch Elite須竭盡所能促使最後完成日期或之前達成上文第(i)、(ii)、(iii)、(iv)及(x)段所載之先決條件。Birch Elite可全部或部分及有條件或無條件地豁免上文所載之條件(除不能被豁免之第(ii)、(iii)、(iv)及(x)段外)。

908,000股艾棣維欣股份於二零二四年八月二十八日後不再受任何禁售限制所規限。除上文第(iii)及(v)段所載之條件外，於最後實際可行日期，上文所載之其他先決條件均未獲達成。

於最後實際可行日期，雖然禁售限制已於二零二四年八月二十八日屆滿，惟USFL持有之908,000股艾棣維欣股份尚未以實物分派。

倘上述條件於最後完成日期或之前未獲達成或豁免(如適用)，訂約方可向另一方發出書面通知以選擇終止USFL協議，屆時訂約方之所有權利及責任均不再有效，且並不損害各訂約方就其於該終止前應有之權利及責任。

其他承諾及條款：

由USFL完成當日直至EOTL或Birch Elite不再為USFL之直接或間接股東(以較早者為準)為止，

- (i) EOTL須促使USFL僅從事作為持有908,000股艾棣維欣股份之投資控股公司之業務，且不會擁有任何其他資產及負債；
- (ii) 於Birch Elite不時作出合理要求後，EOTL須提供與USFL業務及營運有關之財務資料及資料；及

## 董事會函件

- (iii) 除獲得Birch Elite之書面同意外，USFL不得從事若干活動(即慣常保留事項，其中包括修訂憲章文件、註冊資本變動、清盤及股本重組、宣派股息、產生任何債務、轉讓或出售資產以及設立任何質押及擔保)。

USFL之董事會將由最多四名董事組成。自USFL完成當日起，EOTL將有權委任最多三名董事(包括EOTL委任之現任董事)，而Birch Elite則有權向USFL委任最多一名董事。如因董事辭任、無能力、退休或死亡導致出現任何臨時空缺，EOTL及Birch Elite有權委任其他新董事以填補臨時空缺。

本公司認為，上述措施(連同上文第(i)及(vii)段所載之先決條件)可限制潛在風險或責任，並保障本公司及其股東之利益。

**(III) TECHSTAR 協議**

TechStar 協議之主要條款載列如下：

日期：二零二四年六月二十八日

訂約方：(i) USHL (作為賣方)；及

(ii) Redpine Elite (作為買方)

標的事項：USHL 有條件同意出售而 Redpine Elite 有條件同意購買 TechStar 待售股份及 TechStar 待售認股權證。

根據 TechStar 協議，除非同時完成購買所有 TechStar 待售股份及所有 TechStar 待售認股權證，否則訂約方並無責任完成買賣任何 TechStar 待售股份或 TechStar 待售認股權證。

總代價：6,877,000 美元 (相當於約 53,709,370 港元)

釐定代價之基準：TechStar 收購事項之代價乃由 TechStar 協議之訂約方經參考 (i) TechStar 待售股份之估計贖回價約 56 百萬港元；及 (ii)「進行建議收購事項之理由及裨益」一節所載之因素後公平磋商釐定，尤其是，TechStar 股份之持有人將受下行保護所保障，可就 TechStar 待售股份及 TechStar 待售認股權證之投資金額享有約 9% 之估計年化收益率。

基於上文所述，董事 (包括獨立非執行董事，彼等將於考慮獨立財務顧問之意見後方發表彼等之觀點) 認為 TechStar 收購事項之代價屬公平合理。

## 董事會函件

- 結清代價之方法： 代價應由Redpine Elite透過交付銀行本票或向USHL指定之銀行賬戶電匯即時可取用資金或訂約方協定之其他方式向USHL支付。代價將於TechStar完成時以本集團內部資源(包括本集團預期於Feasible Result完成前兩(2)個營業日收取之款項)中之現金結清，惟須待獨立股東於股東特別大會上批准Feasible Result收購事項後，方可根據借款人根據貸款協議之條款發出自願提前償還貸款融資之書面通知支付。
- 完成日期： 緊隨達成或豁免(如適用)TechStar協議之先決條件後第三(3)個營業日(或訂約方可能書面協定之其他日期)。
- 最後完成日期： TechStar協議日期起計六(6)個月屆滿當日(或訂約方可能書面協定之其他較後日期)。
- 先決條件： TechStar完成須待以下條件獲達成或豁免(如適用)後方告落實：
- (i) 直至TechStar完成當日，TechStar股份及TechStar認股權證仍然於聯交所上市及買賣，且在完成交易前並無接獲聯交所或證監會之通知或指示，指TechStar股份及TechStar認股權證在聯交所之上市地位將會或可能(不論基於任何理由)撤回或暫停買賣超過連續五(5)個營業日(不包括就證監會或聯交所審批與特殊目的收購公司併購交易有關之聯合公告之任何暫停買賣)；

## 董事會函件

- (ii) 獨立股東於股東特別大會上根據上市規則通過批准TechStar協議項下擬進行交易之決議案；
- (iii) Redpine Elite (或其代名人)於特殊目的收購公司交易所參與者開設證券賬戶，並已確認Redpine Elite (或其代名人(視情況而定))為專業投資者，合資格買賣特殊目的收購公司證券；
- (iv) 截至TechStar完成當日，經參考於完成日期存在之事實及情況，USHL之保證於截至完成日期在所有重大方面仍然屬真實及準確，且於完成日期並無於任何方面出現誤導成分；
- (v) USHL已於所有方面履行及遵守TechStar協議所載且其須於完成或之前履行或遵守之全部契諾、協議及責任；及
- (vi) 截至TechStar完成當日，經參考於完成日期存在之事實及情況，Redpine Elite之保證於所有重大方面仍然屬真實及準確，且於完成日期並無於任何方面出現誤導成分。

USHL須竭盡所能促使在切實可行情況下盡快達成上文第(iv)及(v)段所載之先決條件，惟於任何情況下於最後完成日期之前。

## 董事會函件

Redpine Elite須竭盡所能促使於切實可行情況下盡快(但於任何情況下在最後完成日期前)達成上文第(ii)、(iii)及(vi)段所載之先決條件。Redpine Elite可全權及絕對酌情決定隨時透過向USHL發出書面通知之方式，全部或部分及有條件或無條件地豁免上文所載之任何先決條件(除不能被Redpine Elite豁免之第(ii)、(iii)及(vi)段外)。USHL可全權及絕對酌情決定隨時透過向Redpine Elite發出書面通知之方式，全部或部分及有條件或無條件地豁免上文第(vi)段所載之先決條件。

於最後實際可行日期，上文所載之先決條件均未獲達成。

倘上述條件於最後完成日期或之前未獲達成或豁免(如適用)，訂約方可能共同書面協定以(i)於切實可行情況下於衡量已發生之違約事件後實行完成；(ii)就完成訂立新日期；或(iii)選擇終止TechStar協議，屆時訂約方之所有權利及責任均不再有效，惟(a)存續條款於TechStar協議終止後仍具十足效力；及(b)終止TechStar協議並不損害各訂約方就其於該終止前應有之權利及責任。

各協議完成並非彼此互為條件。

## 有關FEASIBLE RESULT之資料

據本公司作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，Feasible Result間接透過Li Fung Properties擁有上海利豐之100%股權，而上海利豐則為該物業之註冊擁有人。Feasible Result及其附屬公司之主要業務為持有及營運該物業。上海利豐為與上海新橋實業公司（「上海新橋」）根據中國法律註冊成立之中外合作經營有限企業。

Feasible Result待售股份相當於Feasible Result已發行股份總數之30%。Feasible Result已發行股份總數之餘下70%由馮氏控股擁有。據董事所深知、全悉及確信，(i)根據日期為二零二四年五月十三日與馮氏控股有關之權益披露備案及本公司其他可得資料，馮氏控股由經綸控股有限公司間接全資擁有，而經綸控股有限公司則由馮國綸先生博士持有50%權益及由HSBC Trustee (C.I.) Limited（為馮國經博士家族成員利益而設立之信託之受託人）持有50%權益；及(ii)馮氏控股及其最終實益擁有人各自為一名獨立第三方。

於最後實際可行日期，據本公司所深知、全悉及確信以及據USDL根據Feasible Result協議所保證，Feasible Result概無涉及任何重大訴訟或索償，且就董事所知，Feasible Result亦無任何尚未了結或面臨威脅之重大訴訟或索償。

## Feasible Result股東協議

預期於Feasible Result完成後，Palm Elite將訂立Feasible Result股東協議之遵守契據，據此，Palm Elite將同意Feasible Result股東協議之條款及受其約束，其主要條款其中包括以下各項：

### 董事會組成及法定人數

Feasible Result之董事會將由六(6)名董事組成，包括USDL兩(2)名代名人及馮氏控股四(4)名代名人。Feasible Result所有董事會會議要求法定人數為USDL及馮氏控股各自至少有一(1)名代名人出席。預期於簽立Feasible Result股東協議後，Palm Elite將有權提名Feasible Result兩(2)名董事。

### 保留事項

Feasible Result股東協議載有有關Feasible Result及／或其附屬公司之事項清單，該等事項將須獲得Feasible Result全體股東一致批准，其中包括(i)修改憲章文件；(ii)額外資金或注資；(iii)更換核數師；(iv)授出任何擔保或彌償；及(v)產生任何貸款或債務融資。

## 董事會函件

### 優先購買權

倘Feasible Result股東就轉讓其全部Feasible Result股份接獲真正公平之書面要約，出售股東須向Feasible Result其他股東作出載有建議轉讓之價格及條款之書面通知，而其他股東將具有優先購買權，按有關通知中指明之價格購買建議轉讓之所有股份。

### 獲允許轉讓

Feasible Result股東協議項下之轉讓限制(包括上文所載之優先購買權)不適用於Feasible Result股東向其聯屬公司進行之任何轉讓，惟(i)受讓人須簽立指格式之遵守契據；(ii)倘該受讓人不再合資格成為該轉讓股東之聯屬公司，該受讓人須立即將Feasible Result股份轉回轉讓股東或其聯屬公司；及(iii)須立即向Feasible Result其他股東發出通知。

### 隨售權

倘Feasible Result股東建議向任何人士轉讓其全部Feasible Result股份，出售股東將向本公司及Feasible Result其他股東提供載列建議出售之價格及條款之書面通知，並邀請Feasible Result其他股東提出要約，將彼等持有之Feasible Result股份按相同條款納入建議出售中。倘出售股東及Feasible Result其他股東建議出售之股份總數高於建議買方有意購買之股份數目，出售股東及其他股東不得向建議買方進行建議出售。

### 賬簿及公司記錄

Feasible Result之每名股東有權檢驗Feasible Result存置之賬簿、公司記錄及賬目，並獲提供所有資料，包括Feasible Result從外部顧問取得之資料(按一方可能合理要求以使其妥善了解Feasible Result業務及事務之格式，包括但不限於其於附屬公司之持股)，以整體保障其作為股東之利益。

### 年度賬目

Feasible Result須於財政年度結束後四(4)個月內向其每名股東提供Feasible Result之年度賬目副本及(如有)綜合賬目。

## 與上海新橋之利潤分派安排

除應付上海新橋之固定利潤分派外，Li Fung Properties擁有上海利豐之100%利潤分派權利。上海新橋由上海閔行區虹橋鎮新橋經濟合作社(為村級集團經濟組織)全資擁有。據本公司作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，上海新橋及上海閔行區虹橋鎮新橋經濟合作社均為獨立第三方。

根據上海新橋與Li Fung Properties(前稱東方海外食品有限公司)就上海利豐(前稱上海東方海外食品有限公司)訂立日期為一九九三年十一月二十六日之中外合資企業合約(經於二零二一年十二月訂立之補充協議修訂及補充)(「合資企業合約」)，基於訂約方之間之公平磋商，根據現行市況及進行真誠討論後，上海新橋提供65.676畝(相等於約43,800平方米)與該物業有關土地予上海利豐使用，上海新橋將有權從上海利豐收取固定利潤分派，有關分派將由上海利豐之除稅後利潤支付，金額載列如下：

- (a) 自二零二四年一月一日起，應付上海新橋之固定利潤將為每年人民幣8,688,935元(相當於每畝約人民幣132,300元)，而該金額於三年期內應維持不變；及
- (b) 自二零二七年一月一日起，應付上海新橋之固定利潤金額將增加5%，其後每三年之增幅為5%。

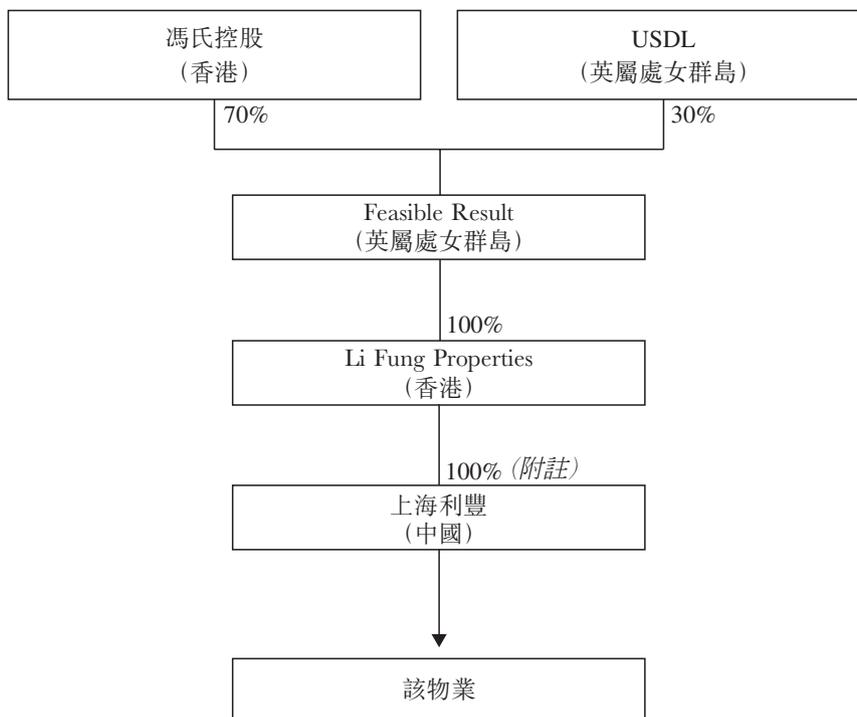
董事會認為，儘管須向上海新橋支付固定利潤，惟該除稅後利潤分派安排對本公司及股東整體有利，乃由於(i)本公司無需就土地使用權作出任何預付款，而上海新橋則一直負責及將繼續負責就取得有關該物業之土地使用權向上海利豐提供協議及於合作期間(即自上海新橋註冊成立日期起計40年)與有關機關聯繫；(ii)向上海新橋作出任何利潤分派(如有)將於上海利豐能夠維持有利可圖之業務時方會進行；及(iii)本公司對該物業以租金收入潛在升幅及出租率計之中長期前景感到樂觀，並預期租金收入之增幅將足以涵蓋自二零二七年一月一日起應付上海新橋之固定利潤之5%增幅及其後每三年5%之增幅。

## 董事會函件

根據合資企業合約，合夥年期將為發出上海利豐之業務許可證當日起計四十(40)年(即由一九九三年十二月十七日至二零三三年十二月十六日)。上海新橋及Li Fung Properties同意，(i)上海利豐將永久營運，訂約方將於年期屆滿三(3)年前磋商及討論延長合作年期，而延期申請將於合作年期屆滿前六(6)個月前送交相關監管機關以供批准。倘上海新橋因任何理由不能與Li Fung Properties繼續合作，上海新橋同意Li Fung Properties於中國法律允許之情況下擁有繼續使用及／或轉讓土地之優先權。

### Feasible Result之企業架構及財務資料

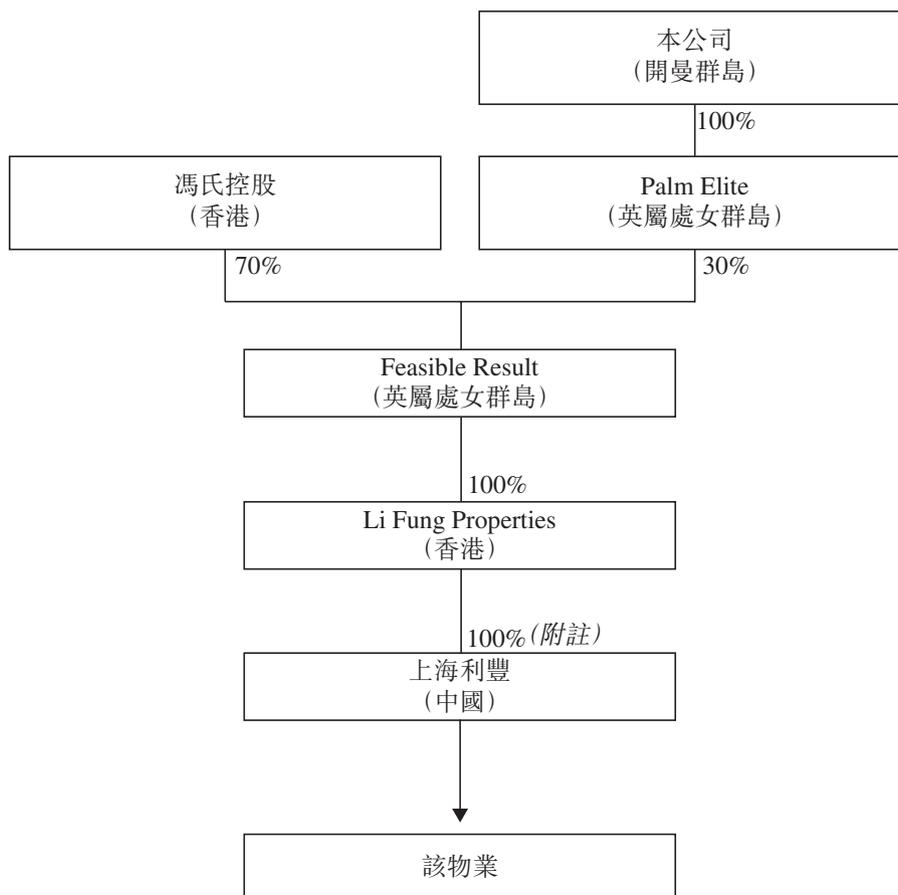
據本公司作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，下圖闡述Feasible Result於Feasible Result協議日期之企業架構：



附註：上海利豐為Li Fung Properties與上海新橋之中外合作經營有限企業。

## 董事會函件

據本公司作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，下圖闡述Feasible Result於緊隨Feasible Result完成後之企業架構：



附註：上海利豐為Li Fung Properties與上海新橋之中外合作經營有限企業。

截至二零二三年十二月三十一日止兩個財政年度及截至二零二四年三月三十一日止三個月，Feasible Result之未經審核財務資料如下：

	截至	截至十二月三十一日	
	二零二四年 三月三十一日 止三個月 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
收益	22,018	87,045	98,723
除稅前淨利潤	3,475	27,137	34,655
除稅後淨利潤	2,590	18,689	22,099
資產總值	516,280	533,807	514,409
資產淨值	398,442	401,093	394,545

Feasible Result之財務資料詳情載於本通函附錄二。

## 董事會函件

USDL於二零一九年一月三十一日收購Feasible Result待售股份，收購成本為人民幣150,235,890元(相當於約162,254,761港元)。

### 有關該物業之資料

該物業名為「利豐廣場」，位於中國上海宜山路2000號(郵編：201103)。根據日期為二零一五年三月二十六日之上海房地產權證，該物業之總地盤面積為43,818平方米，而總樓面面積則為86,867.78平方米，指定作工業用途。該物業獲授之土地使用權年期約為40年，於二零三三年十二月十六日屆滿；而該物業之土地使用權已授予上海利豐。

本公司預期上海利豐將於目前年期屆滿前最少一年尋求延長該物業之土地使用權年期。據本公司之中國法律顧問所告知，除非該物業因「社會公共利益」而須被中國政府重新接管，否則上海利豐於延長期間將獲得該物業之土地使用權及擁有權，惟(i)延期申請於屆滿日期前最少一年作出；及(ii)上海利豐已完成土地使用權轉讓合同之重續程序及支付土地轉讓續期費。董事會預期該物業將不會面臨中國政府重新接管。據本公司所深知、全悉及確信，上海新橋持有之集體土地不受任何到期條款所規限，而本公司預期，在遵守上述規例之情況下及適時與上海新橋進行之公平磋商，上海利豐將基於本公司及股東之整體最佳利益尋求將該物業之土地使用權延長10年或以上。

據董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，該物業目前出租予主要為科技及「新經濟」公司之第三方租戶。

### 有關USFL之資料

USFL為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。根據USFL協議，預期於USFL完成後，USFL之唯一資產將為908,000股艾棣維欣股份，而USFL將不會持有任何負債。於最後實際可行日期，USFL由EOTL全資擁有，而EOTL則由HCGL全資擁有。

據本公司所深知、全悉及確信，於最後實際可行日期，(i)艾棣維欣之已發行股份總數為29,376,000股；及(ii)USFL持有之908,000股艾棣維欣股份佔艾棣維欣之股權約3.09%。

## 董事會函件

根據艾棣維欣之公開轉讓說明書，USFL自願承諾於艾棣維欣在新三板掛牌日期(即二零二三年二月二十八日)起計18個月內不會轉讓、抵押或出售艾棣維欣股份，除非適用證券監管機構或新三板要求另行延期。與908,000股艾棣維欣股份有關之該禁售限制已於二零二四年八月二十八日屆滿，而908,000股艾棣維欣股份於二零二四年八月二十八日後不再受任何禁售限制所規限。

董事會認為，於釐定USFL協議之代價時，本公司於USFL股份之投資屬公平合理，原因為每股艾棣維欣股份之應佔價值人民幣125元較於最後實際可行日期之最近收市價每股艾棣維欣股份人民幣224.5元折讓44.3%。

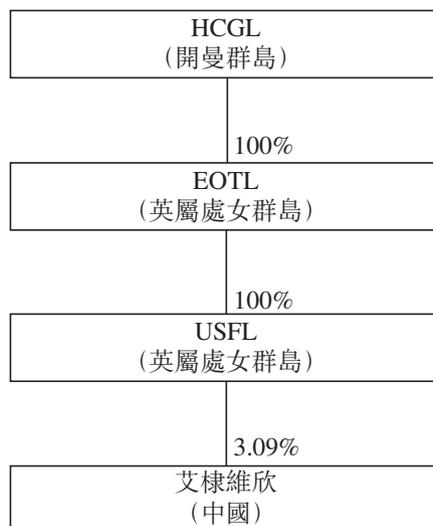
根據本公司獲得之資料，由於EOTL為USFL之創始人，故EOTL並無就USFL待售股份產生任何最初收購成本。

於最後實際可行日期，據本公司所深知、全悉及確信以及據EOTL根據USFL協議所保證，USFL概無涉及任何重大訴訟或索償，而據董事所知，USFL亦無任何尚未了結或面臨任何重大訴訟或索償。

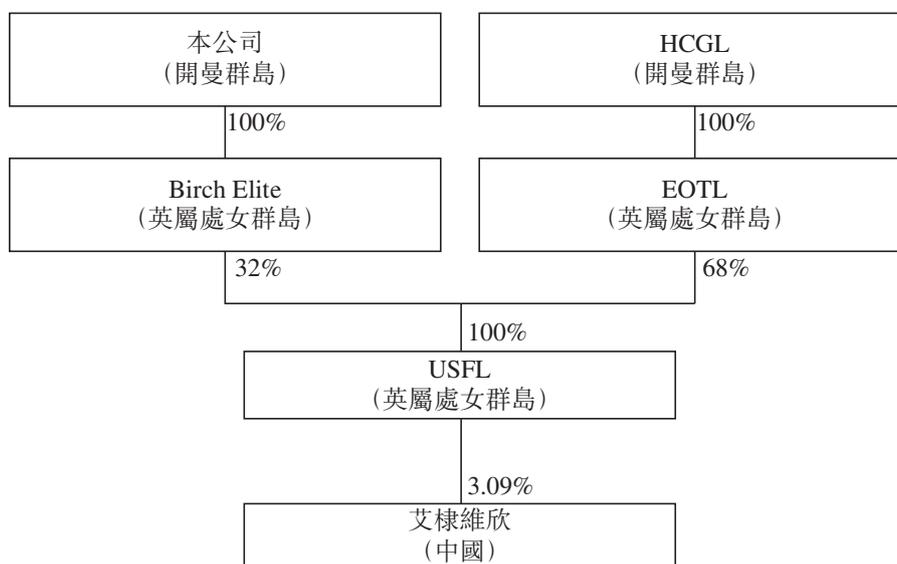
## 董事會函件

### USFL之企業架構及財務資料

據本公司作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，下圖闡述USFL(i)於USFL協議日期；及(ii)完成向EOTL發行9,999股普通股後之企業架構：



據本公司作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，下圖闡述USFL於緊隨USFL完成後之企業架構：



## 董事會函件

截至二零二三年十二月三十一日止兩個財政年度及截至二零二四年五月三十一日止五個月，USFL之未經審核財務資料如下：

	截至 二零二四年 五月三十一日 止五個月 美元	截至十二月三十一日 止年度	
		二零二三年 美元	二零二二年 美元
收益*	0	1,029,074	0
除稅前(虧損)/利潤	(476,249)	1,026,149	(5,909)
年內(虧損)/利潤	(476,249)	1,026,149	(5,909)
資產總值	17,988,685	18,463,002	17,434,215
資產淨值/(負債)*	528,088	1,004,337	(21,812)

USFL之財務資料詳情載於本通函附錄三。

### 有關艾棣維欣之資料

艾棣維欣為於中國註冊成立之公司，其股份於新三板上市及買賣，股份代號為874055。

根據艾棣維欣截至二零二三年十二月三十一日止年度之年報，艾棣維欣之主要業務為基於其抗原技術平台、佐劑技術平台及藥物遞送技術平台，開發和生產創新疫苗和藥物。目前，其在研產品涵蓋傳染病、癌症、微針遞送等方向。

USFL於二零二一年三月十八日收購908,000股艾棣維欣股份，收購成本為人民幣113,500,000元(相當於約122,580,000港元)。

下列財務資料乃摘錄自艾棣維欣截至二零二三年十二月三十一日止年度之年報(<https://www.neeq.com.cn/disclosure/2024/2024-04-16/ea28498c298e45f699c83f2efc228fbb.pdf>)及截至二零二四年六月三十日止六個月之中期報告(<https://www.neeq.com.cn/disclosure/2024/2024-08-23/a8b1c302417c4daf8edc68af6d9dd8b2.pdf>)：

	截至 二零二四年 六月三十日 止六個月 人民幣	截至十二月三十一日 止年度	
		二零二三年 人民幣	二零二二年 人民幣
收益	2,268,386.73	397,883.88	231,950.57
除稅前虧損	(26,779,040.58)	(92,580,691.05)	(257,488,798.16)
年內虧損	(26,682,686.64)	(92,385,123.37)	(257,283,828.97)
資產總值	369,739,962.00	440,839,132.34	705,046,187.91
資產淨值	193,206,119.08	210,034,710.87	303,518,968.19

## 有關TECHSTAR之資料

TechStar為於開曼群島註冊成立之特殊目的收購公司，其已發行A類普通股及上市認股權證於聯交所上市及買賣，股份代號及權證代號分別為7855及4855。

由於TechStar為與一家或多家公司進行業務合併而成立之特殊目的收購公司，其於直至與任何目標企業完成業務合併(即特殊目的收購公司併購交易)之前不會從事任何主要業務。

TechStar於其日期為二零二二年十二月十九日之上市文件(「**TechStar上市文件**」)中指出，儘管其不限於並可能尋求任何行業或地區之目標，惟其擬專注於識別中國「新經濟」領域之高增長目標以進行特殊目的收購公司併購交易，包括但不限於與國家經濟趨勢及產業政策一致之創新技術、先進製造、醫療保健、生命科學、文娛、消費及電子商務、綠色能源及氣候行動行業。憑藉TechStar發起人及董事之集體網絡、知識及經驗，其計劃與一家於行業具有競爭優勢及長期增長前景明朗之優質公司進行特殊目的收購公司併購交易。

TechStar上市文件亦指出，TechStar須於二零二二年十二月二十三日上市當日(「**TechStar上市日期**」)起計24個月內落實條款後盡快就特殊目的收購公司併購交易之條款刊發公告，且須在TechStar上市日期起計36個月內完成特殊目的收購公司併購交易。在任何情況下，TechStar可向聯交所要求將相關期限延長最多六個月(但聯交所保留批准或拒絕該要求之酌情權)。

根據TechStar截至二零二三年十二月三十一日止財政年度之年報，於該年報日期，TechStar仍正在篩選及磋商潛在業務合併機會，且並未(或任何代表TechStar之人士亦未)就特定潛在特殊目的收購公司併購交易訂立任何具約束力之合併協議。其亦提及於特殊目的收購公司併購交易完成前，TechStar將不會從事除與特殊目的收購公司併購交易之選擇、構建及完成相關者以外之任何業務。

## 董事會函件

TechStar於TechStar上市文件中指出，於股東大會前，其將提供機會予其A類股東贖回其全部或部分股份以：

- (1) 批准特殊目的收購公司併購交易；
- (2) 延長截止日期，以於TechStar上市日期後24個月內公佈特殊目的收購公司併購交易或於TechStar上市日期後36個月內完成特殊目的收購公司併購交易；或
- (3) 批准TechStar於其發起人或董事發生上市規則規定之重大變動後存續，

每股價格(以現金支付)等於截至緊接相關股東大會前兩個營業日存入託管賬戶計算之當時總金額(包括託管賬戶中持有之資金所賺取之所有利息及其他收入)除以當時已發行及流通之TechStar股份數目，每股TechStar股份金額不低於10.00港元。

每份TechStar認股權證可就一股TechStar股份按行使價11.50港元行使。

以下各項適用於TechStar認股權證：

- (a) 將可於特殊目的收購公司併購交易完成後30日行使；
- (b) 僅於緊接TechStar於香港之股份過戶登記分處接獲經填妥及簽署之行使通知日期前10個交易日(TechStar認股權證屆滿日期前之任何營業日香港時間下午四時三十分前及屆滿日期香港時間下午五時正前)A類股份之平均呈報收市價至少為每股TechStar股份11.50港元時方可行使；及
- (c) 僅可按無現金基準行使，有關詳情載於TechStar上市文件。

誠如TechStar日期為二零二四年三月十五日有關其於截至二零二三年十二月三十一日止年度之年度業績公告所載，就TechStar認股權證而言將並無贖回權或清算分配，(i)倘TechStar未能於TechStar上市日期起24個月內公佈特殊目的收購公司併購交易，或在TechStar上市日期起36個月內完成特殊目的收購公司併購交易，或(ii)倘TechStar未能於上市規則第18B.32條所述發生重大變動後就TechStar的存續取得必要批准，TechStar認股權證將到期而毫無價值。於最後實際可行日期，TechStar尚未宣佈任何特殊目的收購公司併購交易。因此，TechStar待售認股權證不附帶任何代價。

## 董事會函件

USHL於TechStar上市日期收購TechStar待售股份及TechStar待售認股權證，總收購成本為50,600,000港元。

以下財務資料乃摘錄自TechStar於二零二二年四月十一日(TechStar之註冊成立日期)至二零二二年十二月三十一日止期間及截至二零二三年十二月三十一日止財政年度之年報以及截至二零二四年六月三十日止六個月之中期報告：

	截至 二零二四年 六月三十日 止六個月 千港元	截至 二零二三年 十二月三十一日 止年度 千港元	由二零二二年 四月十一日 (註冊成立日期) 至二零二二年 十二月三十一日 期間 千港元
收益	零	零	零
除稅前淨虧損	(48,878)	(99,849)	(72,134)
除稅後淨虧損	(48,878)	(99,849)	(72,134)
資產總值	1,081,507	1,059,043	1,040,921
負債淨值	(37,681)	(35,670)	(29,813)

### 進行建議收購事項之理由及裨益

本集團主要從事提供投資管理業務及策略性直接投資業務。本集團之投資管理業務包括(i)提供諮詢服務及資產管理；及(ii)證券買賣。本集團之策略性直接投資業務包括在金融市場上之自營投資。

誠如本公司截至二零二三年十二月三十一日止財政年度之年報所述，本公司將繼續加大集資、營銷力度及物色策略性直接投資業務之其他投資機會，銳意提高本公司權益股東之回報。董事(包括獨立非執行董事，彼等之觀點已載於本通函所載之獨立董事委員會函件中)認為，本通函所述之該等收購事項與上述業務發展策略一致及為本公司之良好投資機會，原因如下：

- (a) Feasible Result待售股份相當於Feasible Result已發行股份總數之30%，而Feasible Result則間接擁有上海利豐之100%股權，上海利豐則為該物業之註冊擁有人。本公司認為，該物業為具吸引力之投資機會，乃由於其目前出租予主要為科技及「新經濟」公司之第三方租戶。董事會認為，Feasible Result收購事項屬於為股東帶來長遠價值增長之良好投資機會及從該物業租金收入產生之收入來源獲益之舉措。此外，Feasible Result

## 董事會函件

待售股份之價值將由獨立估值支持。董事會注意到，根據附錄六載列之物業估值報告(詳情請參閱估值證書附註8(a))，上海甲級辦公室之整體租賃市場自二零二四年起一直維持穩定，惟租金持續呈現下行趨勢，乃由於年內出現若干新辦公室供應。董事會亦注意到從物業估值報告得知，該物業為位於上海虹橋區之地標發展項目之一，周邊具備不同一般生活設施、商業發展項目及住宅大廈，並因有多種公共交通工具可供選擇而享有良好交通便捷性。經考慮該物業之質素，董事會認為Feasible Result收購事項仍然為良好投資機會，乃由於對辦公室租金增長之壓力預期為短期，且董事會對該物業之中長期租金回報保持樂觀。

就本通函附錄五所載Feasible Result待售股份之商業估值而言，董事會注意到Feasible Result 30%權益之隱含市值為221,485,000港元，乃經計及該物業之市值人民幣610,000,000元(有關詳情載於附錄五附註3)，並經扣除應付上海新橋之日後固定利潤分派之現值(有關詳情載於附錄五附註4)。董事會認為，Feasible Result待售股份之商業估值之上述基準屬公平合理，乃由於其經計及日後應付之固定利潤分派，而其並未於該物業之估值報告中入賬。

- (b) 根據USFL協議，預期於USFL完成後，USFL之唯一資產將為908,000股艾棣維欣股份，而USFL將不會持有任何負債。此外，根據USFL協議，受適用中國、香港及英屬處女群島之法律及法規(包括但不限於上市規則)所規限，於908,000股艾棣維欣股份之禁售限制在二零二四年八月二十八日屆滿後，於接獲Birch Elite合理要求後及在切實可行之情況下，EOTL須竭盡所能促使USFL向Birch Elite或其指定實體轉讓Birch Elite當時按比例享有之艾棣維欣股份，而EOTL亦須促使USFL購回USFL待售股份，就此Birch Elite或USFL並無任何付款責任。艾棣維欣為生物科技領域中具吸引力之投資機會，而本公司認為，USFL收購事項對本公司股東整體有利。就艾棣維欣之目前發展階段及計劃而言，艾棣維欣截至二零二四年六月三十日止六個月之中期報告披露，艾棣維欣已於二零二四年八月完成ADV110(為艾棣維欣其中一項主要產品)之二期臨床

## 董事會函件

試驗，以臨床試驗進展而言預計將為中國最先進之呼吸道合胞病毒疫苗。二期臨床研究報告(CSR)顯示臨床試驗已成功達成安全性及其他目標以及支持疫苗之進一步臨床開發，而艾棣維欣將準備三期臨床試驗之研發。此外，於二零二四年六月三十日，艾棣維欣於中國及海外取得44項專利，並有48項額外申請正在處理中。

本公司了解到艾棣維欣為一間創新疫苗公司，具有以自主開發技術平台推動之高價值預防性及治療性疫苗管線。董事預期艾棣維欣之主要收入產生來源將來自艾棣維欣之產品管線，包括為解決由(其中包括)呼吸道合胞病毒(RSV)及乙型肝炎病毒(HBV)(為具有龐大未滿足醫療需求之疾病)引致之疾病而開發之潛在關鍵資產。艾棣維欣亦開發臨床前階段之候選疫苗，涵蓋病毒相關腫瘤學以及新抗原治療疫苗及腫瘤相關抗原治療疫苗。

本公司注意到，目前艾棣維欣之主要產品管線尚未商業化，而其收益主要來自技術服務及佐劑銷售。本公司認為，生物科技公司通常於成功開發及商業化多年後方會產生穩定收入，此從大多數於主要證券交易所上市且未產生收益之生物科技公司可見，該等公司並無與收益或利潤有關之上市要求。由於其獨特業務性質及產品開發週期，生物科技公司之估值通常以收益或盈利以外之基準衡量，包括無形資產(例如專利)、研發開支、產品管線及開發進度。此外，根據獨立估值師，艾棣維欣之管線計劃自二零二一年起不斷推進，專利數目於直至最後實際可行日期過去數年穩步增加，而艾棣維欣之主要管線(例如ADV110)之整體市場需求呈上升趨勢。

董事會認為，於生物科技投資項目(例如艾棣維欣)之前景屬正面，而USFL收購事項於此階段對本公司及股東整體有利，乃由於每股艾棣維欣股份之應佔價值人民幣125元較每股艾棣維欣股份於最後實際可行日期之最近收市價人民幣224.5元折讓約44.3%。此外，本公司亦注意到，USFL協議包括一項保證，要求艾棣維欣股份之獨立估值為每股股份人民幣125元或以上；及

- (c) TechStar為於聯交所上市之特殊目的收購公司，從事識別中國「新經濟」領域之高增長目標進行特殊目的收購公司併購交易，包括但不限於與國家經濟趨勢及產業政策一致之創新技術、先進製造、醫療保健、生命科學、文娛、消費及電子商務、綠色能源及氣候行動行業。因此，於中國高增長「新經濟」領域中成功進行任何特殊目的收購公司併購交易後，TechStar收購事項提供潛在股權價值之增長。56百萬港元之估計贖回價乃衍生自賣方為數50.6百萬港元之投資成本(估計年化利率為5.38%，為期約2年)。5.38%之年化利率為TechStar日期為二零二三年一月十一日之公告所述於託管賬戶內之資金之12個月年化存款利率。此與TechStar日期為二零二四年三月十五日之公告一致，有關公告披露託管賬戶於二零二三年十二月三十一日之結餘約為1,056.2百萬港元，自上市起持有發售所得款項1,001.0百萬港元達373日，可換算為約5.40%之年化回報。誠如TechStar上市文件及上述公告所述，自託管賬戶發放的資金僅可用於完成特殊目的收購公司併購交易、滿足TechStar股份之股東之股份贖回要求以及於TechStar股份及TechStar認股權證停牌後或TechStar清盤或結業後將資金退回予TechStar股份之股東。誠如上文「有關TechStar之資料」一節所載，TechStar待售認股權證不附帶任何代價。

由於TechStar待售股份之代價乃按較TechStar股份於擬召開及舉行就延長截止日期以於TechStar上市日期後24個月內公佈特殊目的收購公司併購交易之股東大會前之估計贖回價折讓之價格定價，而本公司於可能成功進行之特殊目的收購公司併購交易後享有潛在股權價值之增長，倘本公司於贖回日期後不欲繼續持有有關投資，本公司亦受下行保護所保障，可就TechStar待售股份及TechStar待售認股權證之投資金額享有約9%之合理估計年化收益率。TechStar待售股份及TechStar待售認股權證之投資金額最高為9%之估計年化收益率乃基於直至二零二四年十二月底前後為期四至五個月(倘TechStar召開股東大會批准潛在特殊目的收購公司併購交易或延長截止日期以於TechStar上市日期後24個月內公佈特殊目的收購公司併購交易)或直至二零二五年一月底前後(倘TechStar清盤)之持有期內為數56百萬港元之估計贖回價及53,709,370港元之投資成本。TechStar認股權證無權享有額外贖回金額，乃由於該等認股權證於成功特殊目的收購公司併購交易完成後30日方可行使。

## 董事會函件

董事(包括獨立非執行董事，彼等之觀點已載於本通函所載之獨立董事委員會函件中)認為，收購上述資產對本公司有裨益，乃由於其條款有利、質素優良及從HCGL之現有投資中仔細挑選。該等收購事項對提升本公司之資本基礎及市值有利，而股東可預期HCGL會進一步以有利條款注入優質資產，有利於本公司之股價及市場表現。

### 有關USDL之資料

USDL為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。於最後實際可行日期，USDL由HCGL全資擁有。HCGL由HCG全資擁有，而HCG則間接擁有本公司已發行股本約60.81%之股權。據本公司作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，HCG由Hony Group Management Limited(為唯一普通合夥人)管理，而Hony Group Management Limited則由Hony Managing Partners Limited擁有80%股權。Hony Managing Partners Limited則為Exponential Fortune Group Limited之全資附屬公司，而Exponential Fortune Group Limited則由趙先生擁有49%股權。

### 有關EOTL之資料

EOTL為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。於最後實際可行日期，EOTL由HCGL全資擁有。HCGL由HCG全資擁有，而HCG則間接擁有本公司已發行股本約60.81%之股權。據本公司作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，HCG由Hony Group Management Limited(為唯一普通合夥人)管理，而Hony Group Management Limited則由Hony Managing Partners Limited擁有80%股權。Hony Managing Partners Limited則為Exponential Fortune Group Limited之全資附屬公司，而Exponential Fortune Group Limited則由趙先生擁有49%股權。

### 有關USHL之資料

USHL為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。於最後實際可行日期，USHL由HCGL全資擁有。HCGL由HCG全資擁有，而HCG則間接擁有本公司已發行股本約60.81%之股權。據本公司作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，HCG由Hony Group Management Limited(為唯一普通合夥人)管理，而Hony Group Management Limited則由Hony Managing Partners Limited擁有80%股權。Hony Managing Partners Limited則為Exponential Fortune Group Limited之全資附屬公司，而Exponential Fortune Group Limited則由趙先生擁有49%股權。

## 有關本公司、本集團、PALM ELITE、BIRCH ELITE及REDPINE ELITE之資料

本公司為於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司。本集團主要從事提供投資管理服務業務及策略性直接投資業務。投資管理服務業務包括：(i)提供證券諮詢服務及資產管理；及(ii)證券買賣。本集團之策略性直接投資業務包括在金融市場上之自營投資。

Palm Elite、Birch Elite及Redpine Elite各自均為於英屬處女群島註冊成立之有限公司及本公司之全資附屬公司。

## 估值報告

Feasible Result待售股份於二零二四年七月三十一日及USFL待售股份於二零二四年五月三十一日之估值報告(分別載於本通函附錄五及七)乃由獨立估值師漢華評值有限公司發出。該物業於二零二四年七月三十一日之估值報告(載於本通函附錄六)乃由獨立物業估值師國際評估有限公司發出。(i) Feasible Result待售股份於二零二四年七月三十一日；(ii)該物業於二零二四年七月三十一日；及(iii) USFL待售股份於二零二四年五月三十一日之評估價值分別約為(i) 28,350,000美元(相當於221,485,000港元)；(ii)並無商業價值；及(iii) 5,110,224美元(相當於人民幣36,320,000元)(包括每股艾棣維欣股份人民幣125元之應佔價值)。

## 估值基準

### (i) Feasible Result待售股份

#### 1. 市值基準

估值乃按市值基準進行。市值之定義為「在進行適當市場推銷後，由自願買賣雙方各自在知情、審慎及不受脅迫之情況下，於估值日期達成資產或負債交易之公平交易估計金額」。

估值乃根據國際估值準則委員會就商業估值所頒佈之國際估值準則(於二零二二年一月三十一日起生效)編製。該準則包含商業估值所用基準及估值方法之指引。

#### 2. 少數權益基準

鑒於其現有市場狀況及收購百分比，對Feasible Result待售股份之估值乃按少數權益基準進行，既無控制權亦缺乏市場流動性。

3. 持續經營基準

於現有資產及資源下，Feasible Result於可預見之未來經營期間內之生產及業務營運能夠合法按其現狀繼續經營，且其經營狀況不會出現重大不利變動。

(ii) 該物業

估值乃按市值基準進行。市值之定義為「在進行適當市場推銷後，由自願買賣雙方各自在知情、審慎及不受脅迫之情況下，於估值日期達成資產或負債交易之公平交易估計金額」。

(iii) USFL待售股份

1. 市值基準

USFL待售股份及艾棣維欣股份之估值乃按市值基準進行，市值於國際估值準則委員會頒佈之國際估值準則(於二零二二年一月三十一日起生效)下之定義為「在進行適當市場推銷後，由自願買賣雙方各自在知情、審慎及不受脅迫之情況下，於估值日期達成資產或負債交易之公平交易估計金額」。

2. 少數權益基準

鑒於其現有市場狀況及收購百分比，對艾棣維欣股份之估值乃按少數權益基準進行，既無控制權亦缺乏市場流動性。

3. 持續經營基準

於現有資產及資源下，艾棣維欣於可預見之未來經營期間內之生產及業務營運能夠合法按其現狀繼續經營，且其經營狀況不會出現重大不利變動。

## 估值方法

### (i) Feasible Result 待售股份

獨立估值師已考慮及接受以資產法估計Feasible Result待售股份之市值。根據國際估值準則，資產法可用於利潤及／或現金流量不能可靠釐定而可取得充足之實體資產市場資料之情況。於是次估值中，Feasible Result之核心資產為屬於商業用途之該物業。本公司將收購Feasible Result之少數股份，對Feasible Result之營運並無控制權。因此，對Feasible Result之現金流量／利潤之任何預測將無可避免地涉及高度不確定性。此符合國際估值準則應用資產法之規定。此外，在不預測長期經營業績之情況下，扣除負債後，資產市值總和可公平及具代表性地呈列股權之市值。於是次估值中，該物業之估值乃基於獨立物業估值師一名合資格測量師之經認可意見而得出。詳情請參閱下文「(ii) 該物業」一段及附錄六。

### (ii) 該物業

獨立物業估值師已使用收益法一年期及復歸法對該物業進行估值，將現有租約產生之租金收入(如有)撥作資本，並按適當資本化比率就該等物業各組成部分之復歸潛力作出適當撥備。當使用收益法時，獨立物業估值師主要參考有關位置之出租情況，乃由於該等物業受租賃協議所規限／乃持作投資，而有關市場之可資比較租金憑證充足。

### (iii) USFL 待售股份

獨立估值師考慮及接受以資產法估計USFL待售股份之市值。根據國際估值準則，資產法可用於利潤及／或現金流量不能可靠釐定而可取得充足之實體資產市場資料之情況。

USFL為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。根據USFL協議，預期於USFL完成後，USFL之唯一資產將為908,000股艾棣維欣股份，而USFL將不會持有任何負債。因此，於USFL待售股份之估值中，USFL之唯一資產為於艾棣維欣之權益投資，而USFL於估值日期並無其他業務計劃。此符合國際估值準則應用資產法之規定。此外，在不預測長期經營業績之情況下，扣除負債後，資產市值總和可公平及具代表性地呈列股權之市值。

## 董事會函件

於USFL待售股份之估值中，獨立估值師已使用市場法分析賬面值之合理性，並於參考：(1)艾棣維欣股份於新三板買賣之現行市價。於估值日期，艾棣維欣股份之股份收市價為人民幣200.8元。同時，亦已考慮缺乏市場流通性折讓，乃由於艾棣維欣股份於市場上交投不活躍，故與交投活躍之上市公司相比缺乏市場流通性；及(2)根據艾棣維欣之最新融資價格每股艾棣維欣股份人民幣125元後，概括出艾棣維欣之市值與賬面值相比並非不合理。

### 主要假設

#### (i) *Feasible Result* 待售股份

估值乃根據以下假設進行：

1. *Feasible Result*營運之國家之現有政治、法律、財政、外貿及經濟狀況將不會出現重大變動；
2. 行業趨勢及市場狀況並無明顯偏離目前之市場預期；
3. *Feasible Result*營運之該等國家之現行稅法將不會出現主要變動；
4. 利率或外幣匯率與當前相比將不會出現重大變動；
5. 於一般業務過程中之所有相關法律批文、營業證件或牌照均已正式獲得，具有良好信譽且於申請過程中獲得該等證照無需額外成本或費用；
6. 並無與*Feasible Result*有關之隱含條件或意外情況而可能會對報告價值產生不利影響；及
7. *Feasible Result*將留聘勝任之管理層、主要人員及技術人員，以支持其業務之持續營運。

*Feasible Result*待售股份之估值之其他特別假設(如有)已於附錄五所載*Feasible Result*待售股份之估值報告中載述。具體而言，董事會得知已作出特別假設，乃由於該物業之現有用途與於一九九三年發出之上海市房地產權證項下之許可工業用途未必完全一致。儘管如此，獨立估值師得知本公司之陳述，認為於審閱中國法

## 董事會函件

律意見所述之詳情及中國政府自於二零零六年十二月二十二日更改上海利豐之業務範圍以開展租賃及物業管理業務超過十七年以來從來未就該物業之現有用途採取任何執法行動，而據董事所深知、全悉及確信，預期該物業將不會面臨中國政府與該物業用途有關之任何罰款或損害賠償或其他執法行動。

於磋商Feasible Result協議時，董事會採取審慎方針，並假設該物業使用該物業之權利將於二零三三年十二月十六日屆滿。董事會得知，按此基準，誠如附錄六所載之物業估值報告附註6所述，獨立物業估值師達致人民幣610百萬元之估值。董事會預期上海利豐將於目前年期屆滿前最少一年尋求延長該物業之土地使用權年期，而根據本公司之中國法律顧問，上海利豐可於法定期間內與上海新橋磋商重續該物業土地部分之土地使用權年期，並於達成相關法律文件之重續程序及支付地價後延長該物業土地部分之土地使用權年期。供參考之用，董事會因此指示獨立物業估值師按保守假設提供額外估值，即土地使用權年期僅可於二零三三年十二月後延長十年。董事會得知，附錄六所載之物業估值報告附註7所述之有關額外估值為人民幣850百萬元，而董事會認為，有關額外估值屬公平合理，並同意於編製附錄四所載經擴大集團之未經審核備考財務資料時使用有關基準。

董事會得知，根據上海市房地產權證及按本公司之中國法律顧問所告知，該物業指定用作工業用途，與該物業之現有用途(商業及辦公室用途)未必完全一致，故可能面臨中國政府採取執法行動(例如罰款)之風險，甚至可能導致中國政府下令收回相關土地。然而，董事會認為，由於以下因素，上海利豐面臨任何執法行動之可能性相對較低：

- (i) 據董事會所深知、全悉及確信，中國政府自於二零零六年十二月二十二日更改上海利豐之業務範圍以開展租賃及物業管理業務超過十七年以來從來未就該物業之現有用途採取任何執法行動；及

## 董事會函件

(ii) 本公司之中國法律顧問就該物業給予以下意見：

- a. 上海市閔行區虹橋鎮人民政府已發出多份正式文件，允許及支持上海利豐出租該物業之若干部分作商業(飲食及零售)及辦公室用途；
- b. 根據上海市房地產權證，與該物業有關之樓宇擁有權合法及實際歸屬於上海利豐。根據適用法律及法規，上海利豐有權使用、佔用、押記、租用及轉讓該物業之樓宇部分；
- c. 根據《上海市自然資源利用和保護「十四五」規劃》及《關於上海市推進產業用地高質量利用的實施細則(2020版)》之相關條文，為改善土地使用效率，鼓勵工業用地之混合使用，允許於單一用途之工業用地內增加其他工業用途及生活配套設施(零售、餐飲、宿舍及其他)之比例；及
- d. 上海利豐已支付所有相關稅項(最近一次為就二零二二年十月一日至二零二三年十一月十一日期間繳稅)，且直至二零二四年七月二十四日並無未繳付稅項。

(ii) 該物業

估值乃假設賣方於該物業之現況下在公開市場上出售該物業，且並無受惠於遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排，以致影響該物業之價值。

除另有所指外，獨立物業估值師已假設該物業於建築、佔用及使用上已完全遵守且並無違反所有法例。獨立物業估值師已進一步假設，就估值所依據之該物業之任何用途而言，已取得所有必要牌照、許可證、證書及授權。

除另有所指外，獨立物業估值師已假設該物業之業主於土地使用權之整段未屆滿年期內，可自由及不受約束地使用及出售該物業。

## 董事會函件

報告並無考慮任何所估物業權益之任何押記、按揭或所欠付債項，亦無考慮於出售成交時可能產生之任何開支或稅項。除另有所指外，吾等假設物業概不附帶任何可影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。

該物業之估值之其他特別假設(如有)已於附錄六所載該物業之估值證書附註中敘述。

### (iii) USFL待售股份

估值乃根據以下假設進行：

1. USFL營運之國家之現有政治、法律、財政、外貿及經濟狀況將不會出現重大變動；
2. 行業趨勢及市場狀況並無明顯偏離目前之市場預期；
3. USFL及／或艾棣維欣營運之相關地區及國家之現行稅法將不會出現重大變動；
4. 利率或外幣匯率與當前相比將不會出現重大變動；
5. 於一般業務過程中之所有相關法律批文、營業證件或牌照均已正式獲得，具有良好信譽且於申請過程中獲得該等證照無需額外成本或費用；
6. USFL及／或艾棣維欣將留聘勝任之管理層、主要人員及技術人員，以支持持續業務營運；
7. 並無與USFL及／或艾棣維欣有關之隱含條件或意外情況而可能會對報告價值產生不利影響；及
8. USFL及／或艾棣維欣並無或然或未確認負債。

USFL待售股份之估值之其他特別假設(如有)已於附錄七所載USFL待售股份之估值報告中敘述。

## 董事會函件

### 獨立估值師及獨立物業估值師之身份及資歷

獨立估值師漢華評值有限公司獨立於本集團，為英國皇家特許測量師學會(RICS)及國際評估準則理事會(IVSC)之會員，並為國務院國有資產監督管理委員會(國資委)一間認可估值機構。

獨立物業估值師國際評估有限公司獨立於本集團，並為英國皇家特許測量師學會(RICS)及香港測量師學會產業測量組之會員。

### 董事會觀點

董事已考慮於Feasible Result待售股份之估值中所採用之方法、主要假設及參數如下：

- (i) 獨立估值師採用之資產法集中於Feasible Result待售股份截至二零二四年七月三十一日之估值；及
- (ii) 董事已審閱於Feasible Result待售股份之估值中所採用之主要假設(如上文概述)，並認為其屬公平合理。

董事已考慮於該物業之估值中所採用之方法、主要假設及參數如下：

- (i) 獨立物業估值師採用之收益法集中於該物業截至二零二四年七月三十一日之估值；
- (ii) 根據本公司與獨立物業估值師之討論及從獨立物業估值師得知，獨立物業估值師確認，於就物業權益進行估值時，估值方法及假設已遵守皇家特許測量師學會頒佈之皇家特許測量師學會估值—全球準則、香港測量師學會頒佈之香港測量師學會估值準則及國際估值準則委員會頒佈之國際估值準則所載之所有規定；

## 董事會函件

- (iii) 根據本公司就Feasible Result待售股份之估值與獨立估值師進行之討論及從獨立估值師得知，獨立估值師確認彼等注意到，根據所採用之特別假設，獨立物業估值師認為，根據現有用途以及反映現有租約及戰略合夥協議，於估值日期在土地使用權未屆滿年期下，該物業於現況下按收益法一年期及復歸法計算之市值(如物業估值報告所述)為人民幣610,000,000元(詳情請參閱附錄六之物業估值報告附註(6))。Feasible Result待售股份之估值已由獨立估值師採用資產法按市值基準進行，而獨立估值師確認，物業估值之市值人民幣610,000,000元已獲採用於Feasible Result待售股份之商業估值中，因此，物業估值報告之同一套特別假設已獲採用於Feasible Result待售股份之估值報告中。據獨立估值師及獨立物業估值師所深知、全悉及確信，估值師均確認於審核就該物業進行估值所採用之相關估值方法及假設後並無發現不一致之處；及
- (iv) 董事會已審閱及認為，鑒於市場上存在可資比較物業，獨立物業估值師所採用釐定中國物業市值之估值方法為獨立物業估值師專業之常用方法及一般市場慣例，且所採用之主要假設(如上文所概述)屬公平合理。董事會亦未發現任何重大因素，導致其懷疑物業估值所採用之主要基準及假設之公平性及合理性。

就該物業之估值而言，據本公司中國法律顧問所確認，董事會注意到上海利豐合法及實際擁有上海市房地產權證項下樓宇之擁有權，且根據適用法律及法規有權使用、佔用、押記、租用及轉讓該物業之樓宇部分，導致如附錄六之物業估值報告附註6所載得出人民幣610,000,000元之市值(供參考之用)。因此，根據資產法，Feasible Result待售股份之市值為221,485,000港元，即投資物業之資產淨值及經修訂物業估值之結合(詳情請參閱附錄五所載Feasible Result待售股份之估值)。因此，Feasible Result待售股份之代價203,060,000港元較上述市值折讓約8.32%。此外，董事會得悉，誠如附錄六之物業估值報告附註7所載，根據假設該物業之土地使用權年期將連同樓宇部分擁有權之年期延長十年之情況，獨立物業估值師亦估計該物業價值為人民幣850,000,000元。因此，董事會認為，收購Feasible Result待售股份對本公司及股東整體有利。

## 董事會函件

此外，董事會得知Feasible Result採用成本法將該物業入賬，而投資物業於二零二三年十二月三十一日按成本基準錄得之價值約為254.7百萬港元；然而，誠如本通函附錄二所載Feasible Result截至二零二三年十二月三十一日止年度之經審核財務報表附註11所述，Feasible Result就其內部用途而委任之獨立專業物業估值師所重新估值之投資物業公允價值約為10億港元。董事會得知雖然兩次估值均就該物業之餘下土地使用權年期至二零三三年按收益法基準編製，惟Feasible Result委任之估值師所編製上述估值之公允價值10億港元與本公司就Feasible Result收購事項所委任之獨立物業估值師編製該物業之估值之公允價值人民幣610百萬元之間之差異乃主要由於使用之貼現／資本化率(例如Feasible Result委任之估值師使用4.65%之貼現率，而本公司委任之獨立物業估值師則使用6.5%之租期收益率及6.5%之復歸收益率)及所採用之假設(例如有關空置情況及開支等)之間之差異。

董事亦已考慮於USFL待售股份之估值中所採用之方法、主要假設及參數如下：

- (i) 獨立估值師採用之資產法集中於USFL待售股份截至二零二四年五月三十一日之估值；及
- (ii) 董事已審閱於USFL待售股份之估值中所採用之主要假設(如上文概述)，並認為其屬公平合理。

鑒於上文所述，董事認為於Feasible Result待售股份、該物業及USFL待售股份之估值中所採用之方法、主要假設及參數屬公平合理。

### FEASIBLE RESULT收購事項之財務影響

Feasible Result收購事項將使本集團之現金額減少，減少金額為於Feasible Result協議完成時將支付之代價。除本通函披露者外，預計Feasible Result收購事項將不會對本集團之資產及負債以及盈利產生重大影響。於Feasible Result之投資之會計處理如下：

於Feasible Result完成後，本公司將持有Feasible Result已發行股份總數之30%，Feasible Result將成為本公司之聯營公司，而本集團於Feasible Result之投資將分類為於一間聯營公司之權益。

本通函附錄四所載之本集團未經審核備考綜合資產負債表乃為闡述該等收購事項之影響而編製，猶如該等收購事項已於二零二四年六月三十日完成。

### 資產及負債

僅供說明之用，本通函附錄四所載本集團之未經審核備考綜合資產負債表(假設該等收購事項已於二零二四年六月三十日完成)乃根據(a)初始確認於Feasible Result之投資，Feasible Result之可識別資產及負債之淨公允價值為278.93百萬港元，及(b)於完成日期之購買代價26百萬美元(相當於約203.06百萬港元)已由本集團以現金結清(並假設該等收購事項已於二零二四年六月三十日完成)。Feasible Result之可識別資產及負債之淨公允價值與購買代價之間為數75.87百萬港元之差異於權益中確認為儲備，被視為HCGL向本集團作出之注資。

### 盈利

於Feasible Result收購事項完成後，本集團將持有Feasible Result已發行股份總數之30%，而Feasible Result將成為本公司之聯營公司。因此，Feasible Result之財務業績將使用權益會計法入賬。本集團之盈利將包括分佔Feasible Result之利潤及虧損，此將視乎其實際財務表現而定。

Feasible Result收購事項亦將令本集團能夠從該物業租金收入產生之收入來源獲益。

鑒於Feasible Result收購事項預期將不會產生任何重大交易成本或行政開支及除上文所述之財務影響外，本公司認為本集團於Feasible Result收購事項完成後之盈利將不會有任何重大影響。有關該等收購事項之財務影響連同編製未經審核備考財務資料之基準之進一步詳情載於本通函附錄四。

上述分析僅作說明之用，並不代表本集團於該等收購事項完成後之實際財務表現及狀況。

### 資金來源

該等收購事項之代價將於該等收購事項各自完成時以本集團內部資源(包括本集團預期於Feasible Result完成前兩(2)個營業日收取之款項)中之現金結清，惟須待獨立股東於股東特別大會上批准Feasible Result收購事項後，方可根據借款人根據貸款協議之條款發出自願提前償還貸款融資之書面通知支付。

## 上市規則之涵義

由於有關Feasible Result收購事項之最高適用百分比率(定義見上市規則第14.07條)超過25%但低於100%，訂立Feasible Result協議構成本公司之主要交易，故須遵守上市規則第14章項下之申報、公告、通函及股東批准規定。

由於有關USFL收購事項之最高適用百分比率(定義見上市規則第14.07條)超過5%但低於25%，故訂立USFL協議構成本公司之須予披露交易，並須遵守上市規則第14章項下之申報及公告規定。

由於有關TechStar收購事項之最高適用百分比率(定義見上市規則第14.07條)超過5%但低於25%，故訂立TechStar協議構成本公司之須予披露交易，並須遵守上市規則第14章項下之申報及公告規定。

於最後實際可行日期，USDL、EOTL及USHL各自由HCGL直接全資擁有，而HCGL則為HCG之全資附屬公司。HCG由Hony Group Management Limited(作為唯一普通合夥人)管理，Hony Group Management Limited由Hony Managing Partners Limited擁有80%股權。Hony Managing Partners Limited則為Exponential Fortune Group Limited之全資附屬公司，而Exponential Fortune Group Limited則由趙先生擁有49%股權。由於Hony Group Management Limited、Hony Managing Partners Limited及Exponential Fortune Group Limited各自為本公司之間接控股公司，而趙先生為一名董事，故USDL、EOTL及USHL各自作為彼等之聯繫人屬上市規則第14A章項下本公司之關連人士。因此，訂立該等協議及其項下擬進行之各項交易構成本公司之關連交易，而每份協議均須遵守上市規則第14A章項下之申報、公告及獨立股東批准規定。

由全體獨立非執行董事組成之獨立董事委員會已告成立，旨在就該等協議及其項下擬進行之各項交易向獨立股東提供意見而成立。

長雄證券有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就該等協議及其項下擬進行之各項交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

### 豁免嚴格遵守上市規則第14.67(6)(a)(i)及14.67(7)條

根據上市規則第14.67(6)(a)(i)條，通函須載有(其中包括)Feasible Result根據上市規則第4章編製之會計師報告，惟倘Feasible Result不曾或將不會成為本公司之附屬公司，聯交所可能放寬此項規定。

根據上市規則第14.67(7)條，本公司亦須於通函載列Feasible Result之業績討論及分析，有關分析涵蓋會計師報告之匯報期間於上市規則附錄D2第32段所載之所有有關事宜。

### 已尋求之豁免

董事認為，豁免嚴格遵守上市規則第14.67(6)(a)(i)及14.67(7)條將不會對股東及潛在投資者帶來不必要風險或令通函重大不完備或具有誤導或欺詐成分。因此，本公司已向聯交所申請豁免嚴格遵守上市規則第14.67(6)(a)(i)及14.67(7)條與上市規則第4章項下若干披露有關之規定，理由如下：

- (a) 根據Feasible Result協議，Palm Elite(為本公司之全資附屬公司)有條件同意購買Feasible Result已發行股本之30%權益(即Feasible Result待售股份)。於Feasible Result完成前後，Feasible Result不曾及將不會成為本公司之附屬公司。因此，Feasible Result之財務業績將不會併入本集團之財務報表。

本公司已要求Feasible Result協助編製會計師報告而該要求已被拒絕，乃由於Feasible Result於過去三個財政年度已刊發經審核財務報表，而編製會計師報告對其而言將過分繁重。

此外，要求本公司編製Feasible Result之會計師報告以及管理層業績討論及分析於將需耗費之大量時間及成本方面將過分繁重。本公司之獨立核數師羅兵咸永道會計師事務所確認以下各項：

- (i) 編製Feasible Result過去三個財政年度之會計師報告預期將相當費時及需要大量成本；及

## 董事會函件

- (ii) 於Feasible Result之投資分類為於聯營公司之投資及根據香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)使用權益法入賬，乃由於本公司認為其有權對Feasible Result之財務及經營決策行使重大影響力。

雖然本公司於Feasible Result完成後並非及將不會成為Feasible Result之控股股東，本公司於本公司簽訂Feasible Result股東協議之遵守契據後於其後各財政年度將有權查閱Feasible Result之賬簿及記錄以及經審核財務報表副本。因此，本公司將能查閱Feasible Result及USFL之賬簿及記錄以作出香港財務報告準則第12號「披露於其他實體之權益」項下之規定披露，並將能容許本公司之獨立核數師根據相關審計標準進行彼等之審核程序；

- (b) 董事認為，上市規則第14.67(6)(a)(i)及14.67(7)條分別規定之會計師報告以及業績討論及分析對釐定Feasible Result收購事項之代價並無意義，其基於(其中包括)訂約方經考慮上文「進行建議收購事項之理由及裨益」一段之因素以及Feasible Result待售股份及該物業各自之獨立估值報告後公平磋商釐定；及
- (c) 下文所載Feasible Result之替代披露將載於本通函。

### 替代披露

為便於本公司股東及潛在投資者評估Feasible Result收購事項，本公司將於本通函載入以下各項：

據悉，Feasible Result之唯一相關或營運資產現為及將為其於上海利豐之100%股權，而上海利豐則為該物業之註冊擁有人，以下各項將會載入本通函：

- (i) Feasible Result待售股份經獨立估值師評估之獨立估值報告載於本通函附錄五；
- (ii) 該物業經獨立物業估值師評估之獨立物業估值報告載於本通函附錄六；及

## 董事會函件

- (iii) Feasible Result截至二零二三年十二月三十一日止三個財政年度各年根據香港財務報告準則編製之經審核財務報表(經Feasible Result之獨立核數師羅兵咸永道會計師事務所審核)及Feasible Result截至二零二四年三月三十一日止三個月之未經審核管理賬目(包括任何調整(如適用))乃載於本通函附錄二。

此外，於考慮Feasible Result與本公司所採用且對本公司而言屬相關及重大之會計準則是否存在任何潛在重大差異時，本公司之獨立核數師羅兵咸永道會計師事務所確認以下各項：

- (i) Feasible Result於編製財務報表時採用香港財務報告準則，而本公司則採用國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)；及
- (ii) 就確認投資物業而言，香港財務報告準則及國際財務報告準則容許選用成本模式或公允價值模式。倘本公司根據公允價值模式將投資物業入賬及Feasible Result根據成本模式將投資物業入賬，此可能導致Feasible Result及本公司採用之會計政策之間存在潛在差異。由於本公司僅將於Feasible Result完成後使用權益法將Feasible Result之權益確認為於聯營公司之投資，本公司及Feasible Result所採用有關投資物業之會計政策將不會影響本集團於經擴大集團之未經審核備考財務資料中使用權益法確認於聯營公司之投資之會計處理。

因此，據本公司所深知、全悉及確信，對本通函內之Feasible Result財務資料構成重大影響之香港財務報告準則及國際財務報告準則與本公司採納之準則之間並無差異，而本公司已採取合理步驟確保本公司股東及潛在投資者獲提供足夠資料，以根據本通函所載之替代披露對Feasible Result之業績及財務狀況作出評估。

聯交所已豁免嚴格遵守上市規則第14.67(6)(a)(i)及14.67(7)條，條件為本公司將於本通函內披露已尋求之豁免詳情及上述替代披露。

## 董事會函件

### 股東特別大會

股東特別大會將於二零二四年十月二十一日(星期一)上午十一時正假座香港中環金融街8號國際金融中心二期70樓7008室召開及舉行，以供獨立股東考慮及酌情批准該等協議及其項下擬進行之各項交易。股東特別大會之通告載於本通函第EGM-1頁至第EGM-3頁。

由於趙先生及譚先生(為非執行董事，亦為HCG之董事總經理及財務總監)各自被視為於該等收購事項中擁有重大權益，故趙先生及譚先生各自已就批准該等協議及其項下擬進行各項交易之董事會決議案放棄投票。除上文所披露者外，概無董事就批准該等協議及其項下擬進行各項交易之條文之董事會決議案放棄投票。

於該等協議及其項下擬進行各項交易中擁有重大權益(有別於其他股東者)之所有股東須於股東特別大會上就批准該等協議及其項下擬進行之各項交易之普通決議案放棄投票。

據董事會作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，於最後實際可行日期，USDL、EOTL及USHL各自之聯繫人Hony Gold Holdings, L.P.持有7,802,539,321股股份(佔本公司已發行股本約60.81%)，並須於股東特別大會就批准該等協議及其項下擬進行各項交易之決議案放棄投票。除上文所披露者外，據董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，於最後實際可行日期，概無其他股東須就將於股東特別大會上提呈有關該等協議及其項下擬進行各項交易之決議案放棄投票。

本通函內隨附股東特別大會上股東適用之代表委任表格。如股東擬委任代表出席股東特別大會並於會上投票，務請按照隨附代表委任表格上印列之指示填妥表格，並盡快惟無論如何不遲於股東特別大會或任何續會舉行時間48小時前交回本公司在香港之股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。閣下填妥及交回代表委任表格後，屆時仍可依願出席股東特別大會及其任何續會，並於會上投票，於此情況下，代表委任表格將被視作撤回論。

根據上市規則第13.39(4)條，股東於股東大會上所有決議案之所有表決須以投票方式進行。本公司將於股東特別大會後按上市規則第13.39(5)條規定之方式刊發投票結果公告。

## 董事會函件

### 推薦建議

董事會(包括獨立董事委員會，已考慮獨立財務顧問之推薦意見)認為該等協議於本集團一般日常業務過程中訂立，該等協議及其項下擬進行各項交易之條款屬一般商業條款，且對獨立股東而言屬公平合理，訂立該等協議亦符合本公司及股東之整體利益。

因此，董事會(包括獨立董事委員會)建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈有關該等協議及其項下擬進行各項交易之相關決議案。

### 其他資料

敦請閣下垂注(i)獨立董事委員會致獨立股東之函件；(ii)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之函件；及(iii)本通函附錄所載之其他資料。

股東及有意投資者務請注意，該等收購事項須待多項條件獲達成後方告作實，而該等條件未必獲達成。股東及有意投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。

此 致

列位股東 台照

承董事會命  
金涌投資有限公司  
主席  
趙令歡先生

二零二四年九月三十日

## 獨立董事委員會函件

以下為獨立董事委員會就批准該等協議及其項下擬進行各項交易之條文致獨立股東之推薦建議函件全文，乃為載入本通函而編製。



**GOLDSTREAM INVESTMENT LIMITED**

**金涌投資有限公司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1328)

**有關FEASIBLE RESULT協議之  
主要及關連交易  
以及  
有關USFL協議及TECHSTAR協議之  
須予披露及關連交易**

敬啟者：

吾等提述本公司日期為二零二四年九月三十日之通函(「**通函**」)，本函件構成其中一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等獲董事會委任為獨立董事委員會以考慮該等收購事項之條款，並於考慮獨立財務顧問之推薦建議後就該等收購事項是否於本集團一般日常業務過程中訂立、該等協議及其項下擬進行各項交易之條款是否屬公平合理、是否屬於一般商業條款或更佳條款、是否符合本公司及其股東之整體利益以及獨立股東應如何於股東特別大會上投票向獨立股東提供意見。

## 獨立董事委員會函件

長雄證券有限公司已獲董事會委任為獨立財務顧問，以就該等協議及其項下擬進行之各項交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。獨立財務顧問之意見詳情連同其意見之理據以及達成其意見所作之主要假設及考慮之因素載於通函第59至102頁之函件。

吾等敬請閣下垂注通函第8至56頁所載之董事會函件及通函各附錄所載之其他資料。

經考慮(其中包括)董事會函件所載之資料、該等協議及其項下擬進行各項交易之條款及條件、通函所載進行建議收購事項之理由及裨益以及獨立財務顧問於其意見函件所載之意見，吾等認為該等收購事項於本集團一般日常業務過程中訂立、該等協議及其項下擬進行各項交易之條款屬公平合理、屬於一般商業條款或更佳條款，並符合本公司及其股東之整體利益。

因此，吾等建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成提呈以批准該等協議及其項下擬進行各項交易之普通決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

代表

金涌投資有限公司  
獨立董事委員會

靳慶軍先生  
獨立非執行董事

李建平先生  
獨立非執行董事  
謹啟

舒華東先生  
獨立非執行董事

二零二四年九月三十日

## 獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問長雄證券有限公司之意見函件全文，乃為載入本通函而編製，當中載列其就該等協議及其項下擬進行之各項交易致獨立董事委員會及獨立股東之意見。



香港上環  
干諾道中111號  
永安中心11樓  
1101至1102及1111至1112室

敬啟者：

### 有關FEASIBLE RESULT協議之 主要及關連交易 以及 有關USFL協議及TECHSTAR協議之 須予披露及關連交易

#### 緒言

吾等茲提述吾等就建議協議及其項下擬進行之各項交易而獲委任為獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問，有關詳情載列於 貴公司日期為二零二四年九月三十日之通函(「通函」)內所載之董事會函件，而本函件構成通函之一部分。除非文義另有所指，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於二零二四年六月二十八日， 貴公司宣佈，(i) USDL(於最後實際可行日期為HCGL之全資附屬公司)(作為賣方)與Palm Elite(於最後實際可行日期為 貴公司之全資附屬公司)(作為買方)訂立Feasible Result協議；(ii) EOTL(於最後實際可行日期為HCGL之全資附屬公司)(作為賣方)與Birch Elite(於最後實際可行日期為 貴公司之全資附屬公司)(作為買方)訂立USFL協議；及(iii) USHL(於最後實際可行日期為HCGL之全資附屬公司)(作為賣方)與Redpine Elite(於最後實際可行日期為 貴公司之全資附屬公司)(作為買方)訂立TechStar協議。

## 獨立財務顧問函件

由於有關Feasible Result收購事項之最高適用百分比率(定義見上市規則第14.07條)超過25%但低於100%，故訂立Feasible Result協議構成 貴公司之主要交易，並須遵守上市規則第14章項下之申報、公告、通函及股東批准規定。

由於有關USFL收購事項之最高適用百分比率(定義見上市規則第14.07條)超過5%但低於25%，故訂立USFL協議構成 貴公司之須予披露交易，並須遵守上市規則第14章項下之申報及公告規定。

由於有關TechStar收購事項之最高適用百分比率(定義見上市規則第14.07條)超過5%但低於25%，故訂立TechStar協議構成 貴公司之須予披露交易，並須遵守上市規則第14章項下之申報及公告規定。

於最後實際可行日期，USDL、EOTL及USHL各自由HCGL直接全資擁有，而HCGL則為HCG之全資附屬公司。HCG由Hony Group Management Limited(作為唯一普通合夥人)管理，Hony Group Management Limited由Hony Managing Partners Limited擁有80%股權。Hony Managing Partners Limited則為Exponential Fortune Group Limited之全資附屬公司，而Exponential Fortune Group Limited則由趙先生擁有49%股權。由於Hony Group Management Limited、Hony Managing Partners Limited及Exponential Fortune Group Limited各自為 貴公司之間接控股公司，而趙先生為董事，故USDL、EOTL及USHL各自作為彼等之聯繫人屬上市規則第14A章項下 貴公司之關連人士。因此，訂立該等協議及其項下擬進行之各項交易構成 貴公司之關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下之申報、公告及獨立股東批准規定。

根據上市規劃，該等收購事項需要於股東特別大會上獲得股東批准。由於趙先生及譚先生(為非執行董事，亦為HCG之董事總經理及財務總監)各自被視為於該等收購事項中擁有重大權益，故趙先生及譚先生各自已就批准該等協議及其項下擬進行之各項交易之董事會決議案放棄投票。據董事會作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，USDL、EOTL及USHL各自之聯繫人Hony Gold Holdings, L.P.於最後實際可行日期持有7,802,539,321股股份(相當於 貴公司已發行股本約60.81%)，並須於股東特別大會就批准該等協議及其項下擬進行之各項交易之相關決議案放棄投票。

## 獨立董事委員會

由全體獨立非執行董事靳慶軍先生、李建平先生及舒華東先生組成之獨立董事委員會已告成立，旨在就該等協議及其項下擬進行之交易向獨立股東提供推薦建議。長雄證券有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就該等事宜向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

## 獨立性聲明

除就該等協議及其項下擬進行之各項交易委任為獨立財務顧問外，貴公司與吾等在過去兩年並無其他委聘。

於最後實際可行日期，吾等並不知悉長雄證券有限公司與貴公司、其附屬公司及任何其他人士之間存在任何可合理視為妨礙吾等就該等協議及其項下擬進行之各項交易擔任獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問的獨立性(定義見上市規則第13.84條)的關係或利益。吾等與貴公司、其附屬公司、其聯繫人或彼等各自的主要股東或聯繫人並無任何關聯或關連，故符合資格提供獨立意見及推薦建議。除就是次獲委任為獨立財務顧問而已付或應付予吾等的正常專業費用外，概無存在任何安排而使吾等已或將據此自貴公司、其附屬公司、其聯繫人或彼等各自的主要股東或聯繫人收取任何費用或利益。吾等並不知悉存在任何情況或任何情況的變動將會影響吾等的獨立性。長雄證券有限公司於過去兩年並無擔任貴公司之獨立財務顧問。因此，吾等認為吾等符合資格就該等協議及其項下擬進行之各項交易提供獨立意見。

## 吾等意見之基準

於達致吾等之意見及推薦建議時，吾等倚賴 貴公司董事及管理層(統稱「**管理層**」)以及 貴公司各自之專業顧問提供之資料及事實及所表達之意見，吾等已假設其屬真實、準確及完整。吾等已審閱 貴公司之資料，包括但不限於該等協議、通函附錄五、六及七所載由獨立估值師及獨立物業估值師發出之估值報告、 貴公司截至二零二二年十二月三十一日(「**二零二二財年**」)及二零二三年十二月三十一日止年度(「**二零二三財年**」)各年之年報(「**二零二二年年報**」及「**二零二三年年報**」)以及通函所載之其他資料。

此外，吾等倚賴 貴集團所提供之資料及事實以及所發表之意見，並假設該等事實在所有重大方面均為真實、準確及完整，以及任何該等意見於作出時均為真誠意見，且截至股東特別大會日期止該等事實在所有重大方面將維持真實、準確及完整，以及任何該等意見仍將為真誠意見。

吾等亦已向 貴集團尋求確認並獲 貴集團確認其所提供的資料並無遺漏任何重要事實，而其向吾等所表達之意見在各重大方面均不具誤導成分。吾等認為所獲得的資料足以供吾等達致本函件所載之意見及推薦建議，吾等並無理由相信任何重要資料遭遺漏或隱瞞，或懷疑吾等所獲提供資料之真實性或準確性。然而，吾等並無對 貴集團、 貴公司、HCGL、USDL、EOTL、USHL或其各自之核心關連人士或聯繫人之業務及事務進行任何獨立調查，亦無獨立核實獲提供之資料。

## 主要考慮因素及理由

於達致吾等有關該等協議及其項下擬進行各項交易之意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

### 1. 貴集團之背景及財務資料

#### (a) 貴集團之主要業務

貴公司為於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司。貴集團主要從事提供投資管理服務業務及策略性直接投資業務。投資管理(「IM」)服務業務包括：(i)就證券提供諮詢服務及資產管理；及(ii)證券買賣。貴集團之策略性直接投資(「SDI」)業務包括在金融市場上的自營投資。

Palm Elite、Birch Elite及Redpine Elite各自均為於英屬處女群島註冊成立之有限公司及貴公司之全資附屬公司。

誠如二零二三年年報所披露，貴集團持有多個策略基金，其擁有多元化的投資組合，投資涵蓋範圍包括通訊、金融、消費品(非週期性)、消費品(週期性)、科技、指數及投資基金等。

#### (b) 貴集團之財務資料

下文載列貴集團於二零二二財年及二零二三財年之經審核財務表現概要。

	截至十二月三十一日		按年變動 (%)
	二零二三年 千港元 (經審核)	二零二二年 千港元 (經審核)	
<b>持續經營業務</b>			
<b>收益</b>			
投資管理服務收益	22,309	35,272	(36.8)
投資的股息收益	517	4,097	(87.4)
按公允價值計入損益的金融			
資產及負債的公允價值			
收益/(虧損)淨額	21,500	(58,367)	不適用
其他收益	47,288	10,611	345.7
<b>持續經營業務的除所得稅前</b>			
<b>利潤/(虧損)</b>			
持續經營業務的本年度利潤/ (虧損)	46,393	(81,039)	不適用

## 獨立財務顧問函件

吾等已審閱二零二三年年報，並注意到 貴集團來自其IM業務(提供證券諮詢服務及資產管理以及證券買賣)之總服務收入由二零二二財年約35.3百萬港元減少約13.0百萬港元至二零二三財年約22.3百萬港元，乃由於管理費減少及表現費增加之淨影響所導致。管理費由二零二二財年約35.3百萬港元減少約37%至二零二三財年約22.3百萬港元，乃由於 貴集團之平均管理資產減少所引致。當合資格基金在協定的表現費結算日升值超過其各自的高水位，則錄得表現費。 貴集團管理的大部分基金仍處於各自從二零二二年結轉的高水位之下。儘管該等基金年初至今錄得雙位數百分比增長，但該等基金尚未回升至其各自的高水位而無法收取表現費。因此，IM服務收益主要來自管理費，故較二零二二財年減少37%。

來自 貴集團SDI業務(在金融市場提供自營投資)的收入主要包括(i)按公允價值計入損益之金融資產及負債之公允價值收益／虧損淨額；及(ii)分佔用權益法入賬的聯營公司淨業績。該等收益／虧損包括 貴公司投資於 貴集團管理的基金的資本及對外投資的公允價值變動及已變現損益。儘管二零二三年上半年全球金融市場經歷市場波動，但 貴集團SDI業務能產生收益。基於上文所載之因素， 貴集團之SDI業務由在二零二二財年約58.4百萬港元之虧損轉為在二零二三財年錄得約21.5百萬港元之收益。

於二零二三年， 貴公司持續專注於發展其IM業務及SDI業務。 貴公司積極適應處理持續不確定及波動之市場環境，透過於二零二二財年至二零二三財年間轉虧為盈取得良好成果。儘管面對市場狀況， 貴集團管理之基金錄得強勁表現，以彌補以往年度的部分虧損，表現優於可資比較基準及股票指數。

## 獨立財務顧問函件

下文載列 貴集團於二零二二年及二零二三年十二月三十一日之財務狀況概要，乃摘錄自二零二三年年報。

	於十二月三十一日	
	二零二三年 千港元 (經審核)	二零二二年 千港元 (經審核)
非流動資產	256,010	532,962
流動資產	<u>577,899</u>	<u>236,143</u>
資產總值	<u><u>833,909</u></u>	<u><u>769,105</u></u>
流動負債	57,101	39,823
非流動負債	<u>71</u>	<u>-</u>
負債總額	<u><u>57,172</u></u>	<u><u>39,823</u></u>
淨資產	<u><u>833,909</u></u>	<u><u>769,105</u></u>

於二零二三年十二月三十一日， 貴集團之資產總值約為833.9百萬港元，較二零二二年十二月三十一日之資產總值約769.1百萬港元增加約8.4%。資產總值增加乃主要歸因於應收一間同系附屬公司之應收貸款增加。

於二零二三年十二月三十一日， 貴集團之負債總額約為57.2百萬港元，較二零二二年十二月三十一日之負債總額約39.8百萬港元增加約43.6%。負債總額增加乃主要歸因於其他應付款項及按公允價值計入損益之金融負債增加。

貴集團之流動資產淨值由二零二二年十二月三十一日約196.3百萬港元增加至二零二三年十二月三十一日約520.8百萬港元。於二零二二年及二零二三年十二月三十一日， 貴集團之流動比率分別約為5.9倍及10.2倍。

貴集團於二零二二年及二零二三年十二月三十一日維持淨資產狀況，分別約為769.1百萬港元及833.9百萬港元。

鑒於 貴集團之流動資產淨值及淨資產狀況正呈現升勢，吾等認為 貴集團之流動性狀況仍然穩固。

## 2. 有關HCGL之資料

HCGL為於關曼群島註冊成立的有限公司，並為HCG之全資附屬公司。

於最後實際可行日期，該等收購事項之賣方(即USDL、EOTL及USHL)均由HCGL全資擁有，而HCGL則為HCG之全資附屬公司。HCG由Hony Group Management Limited(作為唯一普通合夥人)管理，Hony Group Management Limited由Hony Managing Partners Limited擁有80%股權。Hony Managing Partners Limited則為Exponential Fortune Group Limited之全資附屬公司，而Exponential Fortune Group Limited則由趙先生擁有49%股權。由於Hony Group Management Limited、Hony Managing Partners Limited及Exponential Fortune Group Limited各自為 貴公司之間接控股公司，而趙先生為董事，故USDL、EOTL及USHL各自作為彼等之聯繫人屬上市規則第14A章項下 貴公司之關連人士。

## 3. 有關賣方之資料

經參考董事會函件：

### (a) 有關USDL及該物業之資料

USDL為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。於最後實際可行日期，USDL由HCGL全資擁有。HCGL由HCG全資擁有，而HCG則間接擁有 貴公司已發行股本約60.81%之股權。據 貴公司作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，HCG由Hony Group Management Limited(為唯一普通合夥人)管理，而Hony Group Management Limited則由Hony Managing Partners Limited擁有80%股權。Hony Managing Partners Limited則為Exponential Fortune Group Limited之全資附屬公司，而Exponential Fortune Group Limited則由趙先生擁有49%股權。

該物業名為「利豐廣場」，位於中國上海宜山路2000號(郵編：201103)。根據日期為二零一五年三月二十六日之上海房地產權證，該物業之總地盤面積為43,818平方米，而總樓面面積則為86,867.78平方米，指定作工業用途。該物業獲授之土地使用權年期約為40年，於二零三三年十二月十六日屆滿。該物業之土地使用權已授予上海利豐(為Li Fung Properties與上海新橋之中外合作經營有限企業)，而上海利豐則由Feasible Result間接全資擁有。於最後實際可行日期，Feasible Result由USDL擁有30%權益。

**(b) 有關EOTL及艾棣維欣之資料**

EOTL為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。於最後實際可行日期，EOTL由HCGL全資擁有。HCGL由HCG全資擁有，而HCG則間接擁有 貴公司已發行股本約60.81%之股權。據 貴公司作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，HCG由Hony Group Management Limited (為唯一普通合夥人)管理，而Hony Group Management Limited則由Hony Managing Partners Limited擁有80%股權。Hony Managing Partners Limited則為Exponential Fortune Group Limited之全資附屬公司，而Exponential Fortune Group Limited則由趙先生擁有49%股權。EOTL全資擁有USFL，而USFL為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。根據USFL協議，預期於USFL完成後，USFL之唯一資產將為908,000股艾棣維欣股份，而USFL將不會持有任何負債。

艾棣維欣為於中國註冊成立之公司，其股份於新三板上市及買賣，股份代號為874055。根據艾棣維欣截至二零二三年十二月三十一日止年度之年報，艾棣維欣之主要業務為基於其抗原技術平台、佐劑技術平台及藥物遞送技術平台，開發和生產創新疫苗和藥物。目前，其在研產品涵蓋傳染病、癌症、微針遞送等方向。

下文載列艾棣維欣之財務資料概要，乃摘錄自艾棣維欣截至二零二四年六月三十日止六個月及二零二三年十二月三十一日止年度之綜合財務報表。

	截至		
	二零二四年 六月三十日 止六個月 人民幣千元	截至十二月三十一日 止年度 二零二三年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
收益	2,268	398	232
除稅前虧損	(26,779)	(92,581)	(257,489)
除稅後虧損	(26,683)	(92,385)	(257,284)
資產總值	369,740	440,839	705,046
資產淨值	193,206	210,035	303,519

艾棣維欣之進一步詳情載於董事會函件中「有關艾棣維欣之資料」一節。

(c) 有關USHL及TechStar之資料

USHL為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。於最後實際可行日期，USHL由HCGL全資擁有。HCGL由HCG全資擁有，而HCG則間接擁有 貴公司已發行股本約60.81%之股權。據 貴公司作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，HCG由Hony Group Management Limited (為唯一普通合夥人)管理，而Hony Group Management Limited則由Hony Managing Partners Limited擁有80%股權。Hony Managing Partners Limited則為Exponential Fortune Group Limited之全資附屬公司，而Exponential Fortune Group Limited則由趙先生擁有49%股權。

USHL於TechStar上市日期(二零二二年十二月二十三日)收購TechStar待售股份及TechStar待售認股權證，總收購成本為50,600,000港元。

TechStar為於開曼群島註冊成立之特殊目的收購公司，其已發行A類普通股及上市認股權證於聯交所上市及買賣，股份代號及權證代號分別為7855及4855。由於TechStar為與一家或多家公司進行業務合併而成立之特殊目的收購公司，其於直至與任何目標企業完成業務合併(即特殊目的收購公司併購交易)之前不會從事任何主要業務。

下文載列TechStar之財務資料概要，乃摘錄自TechStar截至二零二四年六月三十日止六個月及二零二三年十二月三十一日止年度之綜合財務報表。

	截至		
	二零二四年 六月三十日 止六個月 千港元	截至十二月三十一日 止年度 二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
收益	零	零	零
除稅前淨虧損	(48,878)	(99,849)	(72,134)
除稅後淨虧損	(48,878)	(99,849)	(72,134)
資產總值	1,081,507	1,059,043	1,040,921
負債淨值	(37,681)	(35,670)	(29,813)

TechStar之進一步詳情載於董事會函件中「有關TechStar之資料」一節。

4. 該等協議之主要條款

Feasible Result協議、USFL協議及TechStar協議之主要條款載列如下：

**A. Feasible Result協議**

日期

二零二四年六月二十八日

訂約方

(i) USDL (作為賣方)；及

(ii) Palm Elite (作為買方)

標的事項

USDL有條件同意出售而Palm Elite有條件同意購買Feasible Result待售股份。

Feasible Result待售股份相當於Feasible Result已發行股份總數之30%。Feasible Result間接擁有上海利豐之100%股權，而上海利豐則為該物業之註冊擁有人。

代價

26百萬美元(相當於約203.06百萬港元)

釐定代價之基準

Feasible Result收購事項之代價乃由Feasible Result協議之訂約方經參考(i) Feasible Result待售股份相當於上海利豐及該物業之30%間接權益；(ii) Feasible Result之過往財務表現；及(iii)董事會函件中「進行建議收購事項之理由及裨益」一節所載之因素後公平磋商釐定。由於Feasible Result擁有其於該物業之間接權益以外之資產及負債，故Feasible Result待售股份於資產法下之估值已計及該等其他資產及負債。

完成

達成或豁免(如適用) Feasible Result 協議之先決條件後第三(3)個營業日(或訂約方可能書面協定之其他日子)。

有關 Feasible Result 協議之進一步詳情載於董事會函件中「該等收購事項—(I) Feasible Result 協議」一節。

**B. USFL 協議**

日期

二零二四年六月二十八日

訂約方

(i) EOTL (作為賣方)；及

(ii) Birch Elite (作為買方)

標的事項

EOTL 有條件同意出售而 Birch Elite 有條件同意購買 USFL 待售股份，相當於 USFL 完成時 USFL 已發行股本之 32% 權益。

根據 USFL 協議，預期於 USFL 完成後，USFL 之唯一資產將為 908,000 股艾棣維欣股份，而 USFL 將不會持有任何負債。

代價

5 百萬美元(相當於約 39.05 百萬港元)

釐定代價之基準

USFL 收購事項之代價乃由 USFL 協議之訂約方經參考(i)於 USFL 完成後，USFL 將不會持有其他資產(艾棣維欣股份除外)，且不會持有負債；(ii) 艾棣維欣股份於新三板買賣之現行市價；(iii) USFL 收購艾棣維欣股份之原始成本；及(iv)董事會函件中「進行建議收購事項之理由及裨益」一節所載之因素後公平磋商釐定。

完成

達成或豁免(如適用)USFL協議之先決條件後第三(3)個營業日(或訂約方可能書面協定之其他日子)。

有關USFL協議之進一步詳情載於董事會函件中「該等收購事項－(II) USFL協議」一節。

### C. *TechStar* 協議

日期

二零二四年六月二十八日

訂約方

(i) USHL(作為賣方);及

(ii) Redpine Elite(作為買方)

標的事項

USHL有條件同意出售而Redpine Elite有條件同意購買TechStar待售股份及TechStar待售認股權證。

根據TechStar協議，除非同時完成購買所有TechStar待售股份及所有TechStar待售認股權證，訂約方毋須完成買賣任何TechStar待售股份或TechStar待售認股權證。

總代價

6,877,000美元(相當於約53,709,370港元)

釐定代價之基準

TechStar收購事項之代價乃由TechStar協議之訂約方經參考(i) TechStar股份之估計贖回價約56百萬港元；及(ii)董事會函件中「進行建議收購事項之理由及裨益」一節所載之因素後公平磋商釐定，尤其是，TechStar股份之持有人將受下行保護所保障，可就TechStar待售股份及TechStar待售認股權證之投資金額享有約9%之估計年化收益率。

完成

緊隨達成或豁免(如適用)TechStar協議之先決條件後第三(3)個營業日(或訂約方可能書面協定之其他日期)。

有關TechStar協議之進一步詳情載於董事會函件中「該等收購事項—(III) TechStar協議」一節。

## 5. 該等收購事項之代價評估

### A. *Feasible Result* 收購事項之代價分析

#### *Feasible Result* 待售股份及該物業之價值之獨立估值

誠如董事會函件所披露，*Feasible Result* 完成之其中一項先決條件規定，Palm Elite應已接獲獨立估值師就*Feasible Result*待售股份不少於26百萬美元之估值的獨立估值報告，而該先決條件不得被豁免。

於評估釐定*Feasible Result*待售股份之代價之公平性及合理性時，吾等已取得及審閱該物業之估值報告(「物業估值報告」)及*Feasible Result*待售股份之估值報告(「股權估值報告」，統稱「估值報告」)。吾等注意到，(i)物業估值報告乃由獨立物業估值師編製，而股權估值報告則由獨立估值師編製；(ii)於二零二四年七月三十一日，並未賦予該物業任何商業價值，而為供參考之用，由於上海利豐持有樓宇之擁有權、有權使用、佔用、押記、租賃及轉讓該物業之樓宇部分，並有權使用及佔用該物業之土地部分，故已得出約人民幣610.0百萬元之市值，乃由獨立物業估值師根據收益法一年期及復歸法計算，基於該物業於未屆滿期限下在現況下之價值(為上海利豐應佔之100%權益)評估；及(iii) *Feasible Result*待售股份於二零二四年七月三十一日之市值約為221,485,000港元或約28,350,000美元，乃經獨立估值師根據資產法評估。相關估值報告之詳情載於通函附錄五及附錄六。

物業估值報告

吾等已審閱物業估值報告及與獨立物業估值師之相關員工進行訪談，並特別注意(i)獨立物業估值師與 貴公司之委聘條款；(ii)關於編製物業估值報告的獨立物業估值師有關之資歷及經驗；及(iii)獨立物業估值師就進行物業估值所採取之步驟及盡職審查措施。根據吾等對 貴公司與獨立物業估值師訂立之委聘函之審閱，吾等信納獨立估值師於 貴公司與獨立物業估值師訂立之委聘條款項下之工作範圍切合獨立物業估值師須提供之意見。獨立物業估值師已確認其獨立於 貴集團。吾等進一步了解到，獨立物業估值師已獲得對該物業進行估值所需之相關專業資格認證，包括作為英國皇家特許測量師學會(RICS)及香港測量師學會產業測量組之會員；而對該物業進行估值之負責人員為英國皇家特許測量師學會之專業會員及香港測量師學會產業測量組之專業會員，並於中國內地物業估值擁有逾10年經驗。吾等注意到，獨立物業估值師主要透過以下方式進行其盡職審查：(i)審閱 貴集團提供之資料，包括與物業權益有關之多份產權文件以及其他正式平面圖或文件之副本、文件正本以查證中國物業權益之現有業權以及物業權益或任何租賃修訂可能附帶的任何重大抵押權；(ii)審閱 貴公司之中國法律顧問—北京安杰世澤律師事務所有限法律責任合夥(「中國法律顧問」)有關該物業之中國法律意見(「中國法律意見」)，內容有關中國物業權益之有效性；及(iii)實地視察該物業的外部，並在可能情況下視察其內部。吾等亦獲獨立物業估值師告知，其已假設相關資料屬真實、完整及準確，並已在未予核實之情況下採納該等資料。

吾等注意到，該物業之估值乃主要基於收益法一年期及復歸法進行，將現有租約產生之租金收入(如有)撥作資本，並按適當資本化比率就該等物業各組成部分之復歸潛力作出適當撥備。吾等亦從獨立物業估值師得悉，(i)收益法之年期及復歸法乃涉及租約之投資物業之常用估值方法；及(ii)有關方法常用於評估產生收入之物業。因此，吾等已審閱聯交所其他上市公司進行之同類物業估值，並注意到有關方法為評估涉及租約之投資物業之常用估值方法。當使用收益法時，獨立物業估值師主要參考有關位置之出租情況，乃由於該等物業受租賃協議所規限／乃持作投資，而有關市場之可資比較租金憑證充足。可資比較物業乃根據以特徵及位置(鄰近上海市閔行區)計與該物業相若之辦公室單位，而該等可資比較物業乃經分析及審慎權衡各自之優缺點，以就市場租金達致公平比較。

吾等已取得及審閱獨立物業估值師識別之四項可資比較物業(「可資比較物業」)清單，以釐定市場租金。吾等從獨立物業估值師了解到，可資比較物業之篩選標準包括性質、位置、樓層、尺寸及樓宇質素以及其他相關因素。吾等得知，可資比較物業(i)全部均位於上海閔行區；及(ii)全部均位於該物業1.5公里範圍內。根據與獨立物業估值師之討論，據悉已完成交易之資料並不能公開查閱，而可資比較物業乃於二零二四年七月(接近該物業之估值日期)在中國物業租賃網站(例如房天下)之最近租賃交易中識別。獨立物業估值師首先識別全部均位於上海閔行區之可資比較物業，而吾等已取得及審閱該清單，且吾等從獨立物業估值師了解到，其已進一步撇除具有不同性質、樓層尺寸及樓宇質素等及／或並無詳細資料(例如該等地塊之確實位置)之若干可資比較物業。獨立物業估值師已在必要時作出相關調整，包括(i)市場狀況；(ii)樓宇質素；及(iii)可資比較物業之性質。吾等根據篩選標準進一步進行研究以獨立驗證獨立物業估值師採納之資料，並得知可資比較物業之性質與該物業類似。因此，吾等認同獨立物業估值師之觀點，認為所選之四項可資比較物業屬公平及具代表性。

## 獨立財務顧問函件

假設該物業可於公開市場上轉讓，獨立物業估值師應用6.5%之復歸收益率及6.5%之租期收益率，以根據年期及復歸法達致該物業之市值。據與獨立物業估值師所討論，吾等得知該等收益率乃經參考有關亞太區資本化率之知名市場調查報告(「資本化率參考」)而達致。吾等已審閱獨立物業估值師參考之資本化率參考，並得知，並得知(i)所述之資本化率範圍為專業人士根據彼等各自市場之近期買賣及與投資者溝通所提供之最佳估計；及(ii)獨立物業估值師應用6.5%之復歸收益率及6.5%之租期收益率屬於位於大中華上海市非核心位置之甲級辦公室5.0%至6.5%之指示性資本化率範圍內。因此，吾等認同；獨立物業估值師之觀點，認為應用6.5%之復歸收益率及租期收益率屬公平合理。

此外，該物業之估值乃假設賣方於該物業之現況下在公開市場上出售該物業，且並無受惠於遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排，以致影響該物業之價值。經考慮上述事實及情況，吾等認同獨立物業估值師就該物業之估值採用該收益法作為主要估值方法屬合適。

根據物業估值報告，獨立物業估值師並未賦予該物業任何商業價值，然而，吾等注意到，獨立物業估值師亦認為，根據其假設性質，假設該物業之擁有權可透過符合中國於現有用途下之相關條文並反映現有租約及戰略合夥協議之情況而於市場上轉讓，該物業於二零二四年七月三十一日之市值將為人民幣610.0百萬元(「參考價值」)。此外，根據假設該物業之土地使用權年期將連同樓宇部分擁有權之年期延長十年之情況，獨立物業估值師亦估計該物業價值為人民幣850,000,000元。儘管如此，為審慎起見及於磋商Feasible Result協議時，董事會假設該物業僅有權使用土地直至二零三三年十二月十六日，吾等於此分析中選擇基於參考價值及根據假設該物業之土地使用權年期將連同樓宇部分之擁有權年期延長十年之情況分析Feasible Result待售股份之代價。有關參考價值之進一步詳情請參閱通函附錄六所載該物業之估值報告。

股權估值報告

吾等已審閱股權估值報告及與獨立估值師之相關員工進行訪談，並特別注意(i)獨立估值師與 貴公司之委聘條款；(ii)關於編製股權估值報告的獨立估值師有關之資歷及經驗；及(iii)獨立估值師就對Feasible Result待售股份進行估值所採取之步驟及盡職審查措施。根據吾等對 貴公司與獨立估值師訂立之委聘函之審閱，吾等信納獨立估值師於 貴公司與獨立估值師訂立之委聘條款項下之工作範圍切合獨立估值師須提供之意見。獨立估值師已確認其獨立於 貴集團。吾等進一步了解到，獨立估值師已獲得對Feasible Result待售股份進行估值所需之相關專業資格認證，包括作為英國皇家特許測量師學會(RICS)及國際評估準則理事會(IVSC)之會員，並為國務院國有資產監督管理委員會(國資委)一間認可估值機構；而估值之負責人員於諮詢、商業估值、無形資產及金融工具估值、權益分析、內部監控及盡職審查擁有逾10年經驗。吾等注意到，獨立估值師主要透過與管理層進行討論、審閱管理層提供之主要文件及記錄以及資本市場來源之公開可得資料(包括行業報告及上市公司及多個數據庫以及新聞)進行其盡職審查。吾等亦獲獨立估值師告知，其已假設相關資料屬真實、完整及準確，並已在未予核實之情況下採納該等資料。

吾等注意到，Feasible Result待售股份之估值乃主要根據資產法進行。資產法為根據資產扣除負債後之價值，利用一種或多種方法以釐定一項業務、企業東主權益、抵押品或無形資產之市值指標之普遍方法。價值按物業複製或重置之成本，減去實質損耗、功能及經濟價值折舊（倘存在及可量度）確立。根據國際評估準則，資產法可用於利潤及／或現金流量不能可靠確定及實體資產可用市場資料充足之業務。吾等已與獨立估值師討論市場法所採用之方法及基準以及假設。於選擇最適合之方法中，獨立估值師考慮Feasible Result待售股份之估值目的及由此產生之價值基準以及所提供資料之可用性及可靠性。此外，獨立估值師亦考慮不同方法對Feasible Result收購事項之性質及情況之相對優點及缺點。於Feasible Result待售股份之估值中，Feasible Result之核心資產為該物業。所評估股權指於Feasible Result之少數權益，而管理層對Feasible Result之日常營運並無控制權。故此，對Feasible Result之現金流量／利潤之任何預測將無可避免地受資料之限制所規則及涉及高度不確定性。此符合國際評估準則應用資產法之規定。此外，在不預測長期經營業績之情況下，扣除負債後，資產市值總和可公平及具代表性地呈列Feasible Result之股權之市值。就Feasible Result待售股份之估值而言，其他估值方法（包括市場法及收益法）釐定為並不適合，乃由於(i)就是次估值否決使用市場法，乃由於有關交易之公眾資料經常涉及特定相關方根據其獨特情況而支付溢價／折讓。由於中國僅有少量類似股權交易案例，同時亦難以識別與Feasible Result於資產規模及結構、業務範圍及盈利水平類似之可比上市公司，故難以作出調整以反映Feasible Result之獨特情況；及(ii)使用收益法達致Feasible Result股權之市值已被否決，乃由於Feasible Result之利潤及／或現金流量於Feasible Result待售股份之估值日期不能可靠釐定。於是次估值中，貴公司將收購Feasible Result之少數股份，對Feasible Result之營運並無控制權。故此，對Feasible Result之現金流量／利潤之任何預測將無可避免地涉及高度不確定性及影響市值。

## 獨立財務顧問函件

吾等從股權估值報告中注意到，於採用資產法時，獨立估值師乃基於彼等獲提供之物業估值報告及中國法律意見，該物業之市值乃根據該物業於市場上能不受限制地轉讓之假設而釐定。獨立估值師已進一步調查Feasible Result之餘下資產及負債以調整市值。鑒於流動資產及負債之流動性質，其被視為反映市值。非流動資產及負債(該物業除外)之主要組成部分為使用權資產及租賃負債。經考慮使用權資產及租賃負債之淨額與Feasible Result之資產淨值相比相對並不重大，獨立估值師對該等項目之價值並無作出調整。就餘下資產及負債而言，獨立估值師認為賬面值應反映其市值。

吾等已審閱 貴公司之中國法律顧問—北京安杰世澤律師事務所有限法律責任合夥(「中國法律顧問」)就該物業發出之中國法律意見(「中國法律意見」)。根據中國法律意見，中國法律顧問認為，(i)上海利豐合法及實際擁有上海市房地產權證項下樓宇之擁有權，且根據適用法律及法規於土地使用權年期內有權使用、佔用、押記、租用及轉讓該物業之樓宇部分；(ii)該物業現有用途(例如商業及辦公室)之許可須獲得相關政府機關有關更改商業用途之同意，而上海市閔行區虹橋鎮人民政府已發出多份官方文件以允許及支持上海利豐出租該物業之若干部分作商業(餐飲及零售)及辦公室用途；(iii)根據《中華人民共和國民法典》、《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》及《中華人民共和國城市房地產管理法》之相關條文，上海利豐有權於完成相關法律文件之續期程序及支付地價後與上海新橋在法定期間內磋商重續該物業土地部分之土地使用權年期；(iv)根據《上海市自然資源利用和保護「十四五」規劃》及《關於上海市推進產業用地高質量利用的實施細則(2020版)》之相關條文，為改善土地使用效率，鼓勵工業用地之混合使用，允許於單一用途之工業用地內增加其他工業用途及生活配套設施(零售、餐飲、宿舍及其他)之比例；及(v)上海利豐已支付所有相關稅項(最近一次為就二零二二年十月一日至二零二三年十一月十一日期間繳稅)，且直至二零二四年七月二十四日並無未繳付稅項。

## 獨立財務顧問函件

此外，據 貴公司所深知、全悉及確信，上海新橋持有之集體土地不受任何到期條款所規限，而 貴公司預期，在遵守上述規例之情況下及適時與上海新橋進行之公平磋商，上海利豐將基於 貴公司及股東之整體最佳利益尋求將該物業之土地使用權延長十年或以上。

據悉，獨立物業估值師並無賦予該物業任何商業價值，基準為(i)根據中國法律意見，上海利豐僅有權使用及佔用該物業之土地部分；及(ii)土地使用權轉讓之條件為根據《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》之相關條文，使用該物業土地部分(於相關用途範圍內)之權利將與轉讓該物業樓宇部分擁有權同時轉讓(「條件」)。獨立物業估值師為滿足上市規則之相關規定而編製物業估值報告，當中須嚴格遵守「市值」之定義，故並無就該物業賦予商業價值。同時，假設該物業於達成條件之情況下可於市場上轉讓，獨立物業估值師亦披露該物業於二零二四年七月三十一日之參考價值為人民幣610.0百萬元。吾等(i)注意到Feasible Result 30%權益之隱含市值221,485,000港元乃經計及該物業之參考價值人民幣610,000,000元，並經扣除應付上海新橋之日後固定利潤分派之現值；及(ii)已審閱中國法律意見及得悉，經中國法律顧問確認，上海利豐合法及實際擁有上海市房地產權證項下樓宇之擁有權，且根據適用法律及法規有權使用、佔用、押記、租用及轉讓該物業之樓宇部分。基於上文所述，吾等認同董事會之觀點，認為就計算Feasible Result之評估市值而於釐定該物業之公允價值時納入人民幣610.0百萬元之參考價值屬公平合理，乃由於其經計及日後應付之固定利潤分派，而其並未於物業估值報告中入賬。

亦據悉根據上海市房地產權證及按中國法律顧問所告知，該物業指定用作工業用途，與該物業之現有用途(商業及辦公室用途)未必完全一致，故可能面臨中國政府採取執法行動(例如罰款)之風險，甚至可能導致中國政府下令收回相關土地。誠如董事會函件所述，董事會認為，

## 獨立財務顧問函件

上海利豐不太可能面臨任何執法行動，乃由於據董事會所深知、全悉及確信，中國政府自於二零零六年十二月二十二日更改上海利豐之業務範圍以開展租賃及物業管理業務超過十七年以來從來未就該物業之現有用途採取任何執法行動。基於上述者及上文所述之中國法律意見，吾等認同董事會之觀點，認為雖然該物業指定用作工業用途及與該物業之現有用途(商業及辦公室用途)未必完全一致，惟其不太可能針對上海利豐採取任何執法行動。

經討論獨立估值師採用之上述資產法並經審閱(其中包括)就評估 Feasible Result 之市值而採用該估值方法之理由以及使用之基礎及假設，吾等認為就確定 Feasible Result 待售股份的估值所使用的估值方法屬合適。

### 吾等之觀點

經考慮(i)儘管該物業獲授之土地使用權年期約為40年及於二零三三年十二月十六日到期屆滿，根據中國法律意見，除非該物業因「社會公共利益」而須被中國政府重新接管，上海利豐於延長期間將獲得該物業之土地使用權及擁有權，惟(A)延期申請於屆滿日期前最少一年作出；及(B)上海利豐已完成土地使用權轉讓合同之重續程序及支付土地轉讓續期費。此外，董事會並不預期該物業會被中國政府重新接管。據貴公司所深知、全悉及確信，上海新橋持有之集體土地並無任何限期，而貴公司預期於遵守上述法規及與上海新橋適時進行公平磋商之情況下，上海利豐將於符合貴公司及股東之整體最佳利益之情況下尋求延長該物業之土地使用權十年或以上；(ii)獨立物業估值師就對該物業進行估值及獨立估值師就確定 Feasible Result 待售股份進行估值所採用之估值方法及假設均屬合適；及(iii)根據股權估值報告，Feasible Result 待售股份之代價為26百萬美元(相當於約203.06百萬港元)，較 Feasible Result 30%股權之評估市值約28,350,000美元折讓約8.32%(根據該物業基於物業估值報告之市值約為人民幣610,000,000元之假設)，吾等認為 Feasible Result 收購事項之代價屬公平合理。

**B. USFL收購事項之代價分析**

*USFL待售股份之獨立估值*

誠如董事會函件所披露，Feasible Result其中一項先決條件規定，Birch Elite應已接獲獨立估值師就艾棣維欣股份估值之獨立估值報告。

於評估釐定USFL待售股份之代價之公平性及合理性時，吾等已取得及審閱USFL待售股份之估值報告(「**USFL估值報告**」)，當中包括(i) USFL 32%權益於二零二四年五月三十一日之市值評估值(「**USFL估值**」)；及(ii) 908,000股艾棣維欣股份於USFL估值日期之評估值之估值(「**艾棣維欣估值**」)。

USFL估值報告載於通函附錄七。根據USFL估值報告，於估值日期，USFL估值為5,110,224美元，而艾棣維欣估值則為人民幣113,500,000元(相當於約15,969,450美元)。5百萬美元之代價較USFL估值折讓約2.2%。

吾等已審閱USFL估值報告及與獨立估值師之相關員工進行訪談，並特別注意(i)獨立估值師與 貴公司之委聘條款；(ii)關於編製股權估值報告的獨立估值師有關之資歷及經驗；及(iii)獨立估值師就對USFL待售股份進行估值所採取之步驟及盡職審查措施。根據吾等對 貴公司與獨立估值師訂立之委聘函之審閱，吾等信納獨立估值師於 貴公司與獨立估值師訂立之委聘條款項下之工作範圍切合獨立估值師須提供之意見。獨立估值師已確認其獨立於 貴集團。吾等進一步了解到，獨立估值師已獲得進行USFL估值所需之相關專業資格認證，包括作為英國皇家特許測量師學會(RICS)及國際評估準則理事會(IVSC)之會員，並為國務院國有資產監督管理委員會(國資委)一間認可估值機構；而估值之負責人員於諮詢、商業估值、無形資產及金融工具估值、權益分析、內部監控及盡職審查擁有逾10年經驗。吾等注意到，獨立估值師主要透過與管理層進行討論、審閱管理層提供之主要文件及記錄以及資本市

場來源之公開可得資料(包括行業報告及上市公司之多個數據庫以及新聞)進行其盡職審查。吾等亦獲獨立估值師告知，其已假設相關資料屬真實、完整及準確，並已在未予核實之情況下採納該等資料。

#### USFL估值

吾等注意到，USFL估值乃主要根據資產法進行。資產法為根據資產扣除負債後之價值，利用一種或多種方法以釐定一項業務、企業主權益、抵押品或無形資產之市值指標之普遍方法。價值按資產複製或重置之成本，減去實質損耗、功能及經濟價值折舊(倘存在及可量度)釐定。根據國際評估準則，資產法可用於利潤及／或現金流量不能可靠確定及實體資產可用市場資料充足之業務。吾等已與獨立估值師討論市場法所採用之方法及基準以及假設。於選擇最適合之方法中，獨立估值師考慮USFL待售股份之估值目的及由此產生之價值基準以及所提供資料之可用性及可靠性。根據USFL協議，預期於收購完成後，USFL之唯一資產將為艾棣維欣股份，而USFL將不會持有任何負債。因此，於USFL估值中，USFL之唯一資產為艾棣維欣之股權，而USFL於USFL估值日期並無其他業務計劃。此符合國際評估準則應用資產法之規定。在不預測長期經營業績之情況下，扣除負債後，資產市值總和可公平及具代表性地呈列股權之市值。此外，獨立估值師亦考慮不同方法對USFL收購事項之性質及情況之相對優點及缺點。就USFL待售股份之估值而言，其他估值方法(包括市場法及收益法)釐定為並不適合，乃由於(i)根據收益法，USFL待售股份之價值乃按預測輸入數據之估計(例如預測收益、經營成本及風險調整貼現率)釐定，並需要詳盡營運資料、業務計劃及長期財務預測。根據管理層，USFL主要從事投資控股及並無其他業務計劃。利潤及／或現金流量於USFL估值日期不能可靠估計，而財務預測需要不同假設之輸入數據，可能存在固有不確定性。因此，收益法對是次估值而言並不合適；及(ii)由於並無有關與USFL(為一間投資控股公司)

業務大致相似之潛在近期可觀察交易之公開可得資料，故是次估值否決使用市場法，並認為交易經常涉及特定相關方根據其獨特情況而支付溢價／折讓，故難以作出調整以反映USFL之獨特情況。

吾等注意到，USFL估值乃主要根據資產法進行。資產法以重置之經濟原理為基準，實質上計量於USFL估值日期的資產淨值及重置該等資產將耗用的成本。

經討論獨立估值師採用之上述資產法並經審閱(其中包括)就評估USFL之市值而採用該估值方法之理由以及使用之基礎及假設，吾等認為就確定USFL估值所採用的估值方法及假設屬合適。

#### 艾棣維欣估值

吾等注意到，艾棣維欣估值乃根據USFL收購艾棣維欣股份的成本及市場法項下的可資比較交易法分析釐定。根據市場法，股權、資產或業務營運之價值可按可資比較上市公司或市場上可資比較交易的近期交易倍數釐定。吾等已與獨立估值師討論市場法所採用之方法及基準以及假設。於選擇最適合之方法中，獨立估值師考慮艾棣維欣股份之估值目的及由此產生之價值基準以及所提供資料之可用性及可靠性。就艾棣維欣股份之估值而言，其他估值方法(包括市場法及收益法)釐定為並不適合，乃由於(i)根據資產法，股權乃按重置成本或再生產成本釐定，而非未來產生利益源流的能力。就艾棣維欣而言，未來經濟利益將產生自其創新疫苗及藥物。因此，資產法不能可靠反映股權之價值。故此，否決使用資產法；及(ii)根據獨立估值師與管理層之討論，收益法並非最合適可取的估值方法，USFL僅持有908,000股艾棣維欣股份，相當於艾棣維欣估值日期之發行在外股份少於4%。由於艾棣維欣低收購百分比之少數權益性質，故管理層可得之資料有限。故此，管理層於艾棣維欣估值日期不能可靠釐定艾棣維欣之詳細利潤及／或現金流量預測。

吾等注意到，於市場法下，指標上市公司法獲獨立估值師初步考慮。儘管如此，指標上市公司法之前提是相同或類似行業公司之大致相若之資產價格，可為有關投資者願意買賣該行業公司權益之價值提供客觀證據。挑選指標上市公司時，艾棣維欣之業務線、產品、業務市場位置及其他準則已獲考慮。然而，使用指標上市公司法之市場法於是次估值不獲採用，乃由於艾棣維欣之主要業務為基於其抗原技術平台、佐劑技術平台及藥物遞送技術平台，開發和生產創新疫苗和藥物，且艾棣維欣目前並無根據管線產生收入。不能就使用指標上市公司法作為主要估值方法識別合適可資比較上市公司。與此同時，為使用指標上市公司法而採用市場法，市賬率(「**P/B**」)、市盈率(「**P/E**」)、市銷率(「**P/S**」)、企業價值／銷售收入(「**EV/S**」)、企業價值／未扣除利息與所得稅的盈餘(「**EV/EBIT**」)及企業價值／未扣除利息、稅項、折舊與攤銷前的盈餘(「**EV/EBITDA**」)倍數之合適性已獲考慮。P/B倍數只能計及公司的有形資產及不能計及公司特有的能力及優勢。作為一家創新疫苗及藥物技術平台公司，艾棣維欣擁有不同類型之內部產生無形資產(例如專利及研發等)，其並無於資產負債表中反映。因此，P/B倍數並非估值中最首選的倍數，故不被採用。根據艾棣維欣截至二零二三年十二月三十一日止年度之年報，艾棣維欣僅有少額收入及負淨利潤，並正投資於開發其呼吸道合胞病毒(「**RSV**」)及乙型肝炎疫苗(「**HBV**」)疫苗管線之研發。其僅有少額收入及不能反映其管線增長或未來盈利潛力，故是次估值亦無採用P/S及EV/S倍數。其淨利潤、EBIT及EBITDA均為負數，故P/E、EV/EBITDA及EV/EBIT倍數對是次估值而言並不合適。

因此，獨立估值師根據市場法項下之可資比較交易法進行艾棣維欣估值。可資比較交易法使用涉及與標的資產相同或類似之資產之交易資料，以達致價值指標。倘曾發生少量近期交易，可考慮上市或提呈發售之相等或類似資產之價格，前提為此資料之相關性乃清楚確立、經審慎分析及存檔。為檢查USFL收購艾棣維欣股份之原始成本之合理性，獨立估值師已就(i)艾棣維欣股份於新三板買賣之現行市價；及(ii)艾棣維欣股份之最新融資價格進行分析。

## 獨立財務顧問函件

就分析艾棣維欣股份於新三板買賣之現行市價而言，吾等了解到獨立估值師亦應用缺乏市場流通性折讓（「DLOM」）以考慮到艾棣維欣股份之成交並不活躍，與上市公司之類似權益相比流動性差及不易轉換為現金。吾等了解到獨立估值師經參考併購交易數據之獨立提供商 FactSet Research Systems Inc.（「FactSet Research」）刊發之 FactSet Review 溢價研究（二零二四年版）後估計艾棣維欣股份之 DLOM。基於所使用之定價模式之結果，衍生之 DLOM 約為 30%。

基於上文所述，吾等認同獨立估值師，並認為就艾棣維欣股份之估值應用 30% 之缺乏市場流通性折讓屬公平合理。

就分析艾棣維欣股份之最近融資價格而言，吾等了解到獨立估值師參考艾棣維欣於新三板之公開轉讓說明書及公開資料以及分析艾棣維欣股份之最近融資價格，當中披露於二零二一年三月，艾棣維欣及俞慶齡女士（為艾棣維欣之控股股東、董事兼總經理）與 USFL、經緯中國第六有限公司、嘉興星空玉衡投資合夥企業、杭州睿照投資管理及其他投資者（統稱「第五輪投資者」）訂立個別購股協議，據此，第五輪投資者同意認購 3,456,000 股艾棣維欣股份，總代價為人民幣 432,000,000 元，相等於每股股份人民幣 125 元。吾等注意到自 USFL 原先收購艾棣維欣股份之成本得出之艾棣維欣股份賬面值低於艾棣維欣股份於艾棣維欣估值日期每股人民幣 200.8 元之市值。因此，吾等認同獨立估值師之觀點，認為於釐定 USFL 之估值中應用每股艾棣維欣股份人民幣 125 元之市值並非不合理。

吾等已審閱艾棣維欣於新三板之相應公開轉讓說明書及獨立估值師所提述之公開資料。雖然該等融資活動於二零二一年三月進行，吾等未能識別與艾棣維欣股份有關的更多近期融資活動之可參考公開可得資料。吾等認同獨立估值師之觀點，認為透過參考第五輪投資者於二零二一年三月認購艾棣維欣股份分析艾棣維欣股份之最近融資價格屬合適。

## 獨立財務顧問函件

經討論獨立估值師採用之上述市場法並經審閱(其中包括)就評估艾棣維欣股份之市值而採用該估值方法之理由以及使用之基礎及假設，吾等認為就確定艾棣維欣估值所採用的估值方法及假設屬合適。

### 艾棣維欣股份之過往股價變動

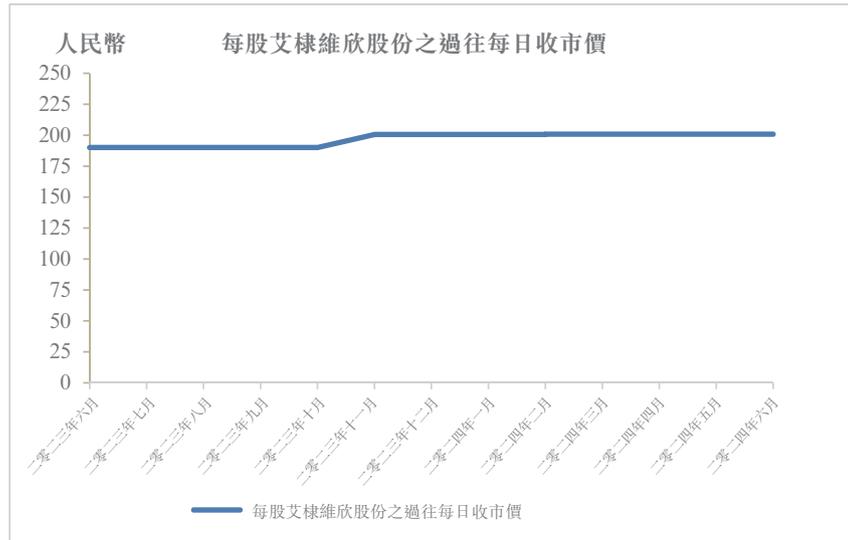
為進一步評估USFL收購事項之代價之公平性及合理性，吾等已進行以下分析：

### 艾棣維欣股份之過往股價變動及交易量

USFL收購事項實質上為收購USFL之32%股權，而USFL之唯一資產為艾棣維欣股份。誠如上文「3.有關賣方之資料-(b)有關EOTL及艾棣維欣之資料」一節所述，艾棣維欣股份於新三板掛牌，而新三板為中國之場外交易平台。由於(i)新三板之性質及根據從新三板取得之資料；及(ii)根據艾棣維欣之公開轉讓說明書，29,376,000股艾棣維欣股份(根據艾棣維欣截至二零二三年十二月三十一日止年度之年報，佔艾棣維欣股份約96.6%)之持有人正面對自艾棣維欣於新三板掛牌日期(即二零二三年二月二十八日)起計18個月之禁售限制，除非適用證券監管機關或新三板要求另行延長，否則合共700股艾棣維欣股份之交易量屬微不足道，艾棣維欣股份之交投並不活躍。僅供參考之用，吾等已審閱艾棣維欣股份於二零二三年六月二十八日直至艾棣維欣協議日期(包括該日)止期間(「艾棣維欣回顧期間」，即USFL協議日期前約一年期間)在新三板所報之過往股價及成交量。

## 獨立財務顧問函件

下圖載列艾棣維欣股份於艾棣維欣回顧期間之過往股價變動：



資料來源：全國中小企業股份轉讓系統

誠如上表所闡述，艾棣維欣股份於艾棣維欣回顧期間之股價波動並不重大，最高價格及最低價格為人民幣200.8元及人民幣190.0元。於二零二四年七月九日，100股艾棣維欣股份按每股人民幣200.8元之價格於新三板買賣，合共約為人民幣20,100元。於二零二四年八月三十日，100股艾棣維欣股份按每股人民幣225元之價格於新三板買賣，合共約為人民幣22,500元。於二零二四年九月二十四日，100股艾棣維欣股份按每股人民幣224.5元之價格於新三板買賣，合共約為人民幣22,500元。誠如董事會函件所披露，據 貴公司所深知、全悉及確信，於最後實際可行日期，艾棣維欣之已發行股份總數為29,376,000股艾棣維欣股份（「參考艾棣維欣股份總數」）。

908,000股艾棣維欣股份之市值

908,000股艾棣維欣股份之市值(根據艾棣維欣股份於二零二四年六月二十八日(為USFL協議日期前最後完整交易日)在新三板所報之收市價每股股份人民幣200.8元計算)約為人民幣182.3百萬元(相當於約196.9百萬港元)。根據(a)上文所述908,000股艾棣維欣股份於二零二四年六月二十八日之市值約人民幣182.3百萬元，乃經參考參考艾棣維欣股份總數而定，以供說明之用；及(b) EOTL(於USFL完成前透過其全資附屬公司USFL)於艾棣維欣3.09%股權中擁有間接權益。由於(i) EOTL有條件同意出售而Birch Elite有條件同意購買USFL待售股份，佔USFL於USFL完成後之已發行股本之32%權益；及(ii)根據USFL協議，預期於USFL完成後，USFL之唯一資產將為908,000股艾棣維欣股份及USFL將不會持有任何負債，故 貴集團乃實際購買908,000股艾棣維欣股份之32%價值。供說明之用，故USFL待售股份應佔908,000股艾棣維欣股份之32%之相關市值將約為63.0百萬港元。USFL收購事項之代價約5百萬美元(相當於約39.05百萬港元)較USFL待售股份應佔908,000股艾棣維欣股份之32%之市值折讓約38%。

吾等之觀點

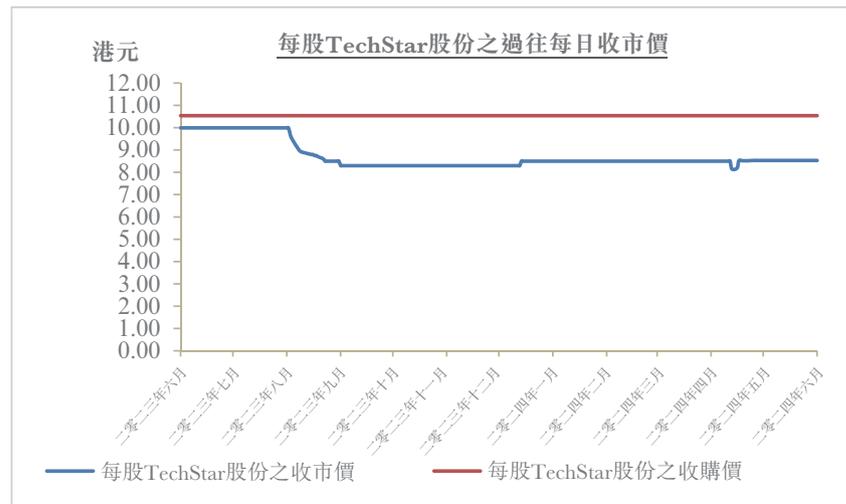
儘管艾棣維欣股份於艾棣維欣回顧期間之股價波動並不重大，經考慮(i)確定USFL估值及艾棣維欣估值所採用之估值方法及假設均屬合適；(ii) Feasible Result收購事項之代價為5百萬美元，較USFL估值折讓約2.2%；及(iii) USFL收購事項之代價較USFL待售股份應佔908,000股艾棣維欣股份之市值折讓約38%，吾等認為USFL收購事項之代價仍屬公平合理。

C. TechStar收購事項之代價分析

為進一步評估TechStar待售股份及TechStar待售認股權證之代價之公平性及合理性，吾等已進行以下分析：

TechStar股份之過往股價變動

TechStar收購事項實質上為收購TechStar之5.05%股權(包括5,060,000股TechStar股份及2,530,000份TechStar認股權證)。TechStar股份及TechStar認股權證於聯交所主板上市。吾等注意到，TechStar收購事項之總代價為6,877,000美元(相當於約53,709,370港元)。鑒於根據董事會函件，TechStar待售認股權證不附帶任何代價，5,060,000股TechStar待售股份之代價約53,709,370港元將指每股TechStar待售股份之指示性代價約為10.61港元(「指示性代價」)。吾等已審閱TechStar股份於二零二三年六月二十八日直至TechStar協議日期(包括該日)止期間(「TechStar回顧期間」，即TechStar股份協議日期前約一年期間，為分析常用)在聯交所所報之每日收市價。TechStar股份之每日收市價及收購每股TechStar股份之價格比較闡述如下：



資料來源：彭博終端

## 獨立財務顧問函件

於TechStar回顧期間，TechStar股份於聯交所所報之最高及最低收市價分別為於二零二三年六月二十八日至二零二三年八月二十九日所報之9.99港元及於二零二四年五月十日所報之8.15港元。供說明之用，每股TechStar待售股份10.61港元之指示性代價高於TechStar回顧期間處於上述收市價範圍內。

於TechStar回顧期間開始直至二零二三年八月二十九日，TechStar股份之收市值維持穩定於每股TechStar股份9.99港元，隨後呈下降趨勢，並於二零二三年九月二十八日達至每股TechStar股份8.30港元之低點。其後，TechStar股份之收市價維持相對穩定於介乎每股TechStar股份8.15港元至每股TechStar股份8.53港元，並於緊接TechStar協議日期前之交易日達至每股TechStar股份8.53港元。

供說明之用，每股TechStar待售股份10.61港元之指示性代價較於緊接TechStar協議日期前之交易日在聯交所所報每股TechStar股份8.53港元之收市價溢價24.38%。

### 年化收益率回報

誠如董事會函件所述，TechStar股份之持有人將受下行保護所保障，可就TechStar待售股份及TechStar待售認股權證之投資金額享有約9%之估計年化收益率。TechStar待售股份及TechStar待售認股權證之投資金額最高為9%之估計年化收益率乃基於直至二零二四年十二月底前後為期四至五個月(倘TechStar召開股東大會批准潛在特殊目的收購公司併購交易或延長截止日期以於TechStar上市日期後24個月內公佈特殊目的收購公司併購交易)或直至二零二五年一月底前(倘TechStar清盤)之持有期內為數56百萬港元之估計贖回價及53,709,370港元之投資成本。TechStar認股權證無權享有額外贖回金額，乃由於該等認股權證於成功特殊目的收購公司併購交易完成後30日方可行使。

為進一步評估TechStar收購事項之代價之公平性及合理性，吾等分析 貴公司可用之其他一般投資替代方法之收益率／回報，並認為(a)恒生綜合大型股指數成份股；及(b)恒生中國新經濟指數成份股(「恒生中國新經濟指數成份股」)之股息率為合理參考，以比較TechStar待售股份及TechStar待售認股權證之隱含年化收益率回報。

鑒於恒生綜合大型股指數成份股由一籃子香港上市公司組成，涵蓋包括金融、資訊科技及非必需消費品等多個行業，吾等認為恒生綜合大型股指數成份股之股息率反映一般替代情況之回報，即貴公司可將代價之資金投資於替代情況。其他投資替代方法(包括在聯交所或其他交易所上市之其他特殊目的收購公司之回報)已獲考慮，並確定不具參考價值，乃由於：(i)根據吾等按竭盡所能基準進行之獨立研究，吾等已識別四家於二零二四年六月二十八日在聯交所上市之其他特殊目的收購公司，而於聯交所上市之特殊目的收購公司之託管戶口資金之預期年化利率不可公開獲得，原因為該等公司並無公佈載有該等數據之自願公佈；及(ii)由於特殊目的收購公司在其他交易所之上市及贖回框架與聯交所不同，故特殊目的收購公司於其他交易所之回報被視為不具可比性。因此，吾等已搜索現有恒生綜合大型股指數成份股名單，並將其股息收益率與按TechStar收購事項之代價計算TechStar待售股份及TechStar待售認股權證之隱含年化收益率回報進行比較。全部82家恒生綜合大型股指數成份股(不包括並無錄得股息收益率之11家異常值)(「已識別恒生綜合大型股指數成份股」)於二零二四年六月二十八日之股息收益率介乎約0.28%至17.04%、平均數約為4.70%及中位數則約為4.91%。TechStar待售股份及TechStar待售認股權證基於TechStar收購事項之代價之隱含年化收益率回報處於已識別恒生綜合大型股指數成份股(不包括異常值)之範圍內，高於已識別恒生綜合大型股指數成份股(不包括異常值)的股息收益率之平均數及中位數。

從TechStar於二零二二年十二月十九日之上市文件中得知，其擬專注於識別中國「新經濟」領域的高增長特殊目的收購公司併購目標，包括但不限於與國家經濟趨勢及產業政策一致的創新技術、先進製造、醫療保健、生命科學、文娛、消費及電子商務、綠色能源及氣候行動行業。由於恒生中國新經濟(HSCNE)指數亦旨在反映於香港、中國內地及美國上市且從事被分類為「新經濟」行業的中國公司之表現，吾等認為HSCNE成份股之股息率反映貴公司可投資類似行業公司之另一種選擇。因此，吾等搜索HSCNE成份股之現有清單，並根據TechStar收購事項之代價將其股息率與TechStar待售股份及TechStar待售認股權證之隱含年化收益回報率比較。所有118隻恒生中國新經濟指數成份股(不包括錄得零股息率之17家異常值)(「已識別恒生中國新經濟指數成份股」)於二零二四年六月二十八日之股息率介乎約0.14%至19.22%，平均數約為

2.70%及中位數約為2.12%。TechStar待售股份及TechStar待售認股權證基於TechStar收購事項代價之隱含年化收益回報率屬於已識別恒生中國新經濟指數成份股(不包括異常值)之股息率範圍內，高於已識別恒生中國新經濟指數成份股(不包括異常值)的股息收益率之平均數及中位數。

因此，吾等認為TechStar待售股份及TechStar待售認股權證之投資金額之年化收益率回報屬公平合理。

#### 贖回之機會

吾等注意到，根據上市規則第18B.57條，於批准上市規則第18B.16條所指之特殊目的收購公司併購交易之股東大會前，特殊目的收購公司須向其股東提供選擇贖回彼等持有之全部或部分特殊目的收購公司股份之機會(每股特殊目的收購公司股份之價格不得低於特殊目的收購公司股份於特殊目的收購公司首次公開發售時發行之價格)，金額將以託管賬戶持有之款項支付。

TechStar於TechStar上市文件中指出，於股東大會前，其將提供機會予其A類股東贖回其全部或部分股份以：

- (1) 批准特殊目的收購公司併購交易；
- (2) 延長截止日期，以於TechStar上市日期後24個月內公佈特殊目的收購公司併購交易或於TechStar上市日期後36個月內完成特殊目的收購公司併購交易；或
- (3) 批准TechStar於其發起人或董事發生上市規則規定之重大變動後存續，

每股價格(以現金支付)等於截至緊接相關股東大會前兩個營業日存入託管賬戶計算之當時總金額(包括託管賬戶中持有之資金所賺取之所有利息及其他收入)除以當時已發行及流通之A類股份數目，每股A類股份金額不低於10.00港元。誠如上文所述，該贖回權與上市規則第18B.57條一致。

誠如董事會函件所披露，TechStar待售股份之估計贖回價約為56百萬港元，乃衍生自賣方為數50.6百萬港元之投資成本(估計年化利率為5.38%，為期約兩年)。5.38%之年化利率為TechStar日期為二零二三年一月十一日之公告所述於託管賬戶內之資金之12個月年化存款利率。誠如TechStar之上市文件及上述公告所述，自託管賬戶發放的資金僅可用於完成特殊目的收購公司併購交易、滿足TechStar股份之股東之股份贖回要求以及於TechStar股份及TechStar認股權證停牌後或TechStar清盤或結業後將資金退回予TechStar股份之股東。該估計贖回價較TechStar收購事項之總代價溢價約4.26%。

鑒於 貴公司於TechStar收購事項後將被視為TechStar之A類股東，吾等認為該機制為 貴公司提供贖回TechStar待售股份及TechStar待售認股權證之機會，而該靈活性對股東而言屬公平合理。

#### 吾等之觀點

經考慮(i)倘 貴公司於贖回日期後不欲繼續持有有關投資，TechStar股份之持有人將受下行保護所保障，可就TechStar待售股份及TechStar待售認股權證之投資金額享有約9%之估計年化收益率；及(ii) 貴公司於TechStar收購事項後有機會贖回其全部或部分股份，而TechStar待售股份之估計贖回價(倘悉數贖回)約為56百萬港元，較TechStar收購事項之總代價溢價約4.26%，吾等認為TechStar收購事項之代價屬公平合理。

## 6. 進行收購事項之理由及裨益

貴集團主要從事提供投資管理業務及策略性直接投資業務。 貴集團之投資管理業務包括：(i)提供諮詢服務及資產管理；及(ii)證券買賣。 貴集團之策略性直接投資業務包括在金融市場上的自營投資。

誠如二零二三年年報所述， 貴公司將繼續加大集資、營銷力度及物色策略性直接投資業務之其他投資機會，銳意提高 貴公司權益股東之回報。董事認為，該等收購事項與上述之業務發展策略一致及為 貴公司之良好投資機會。

誠如董事會函件所披露，該等收購事項對提升 貴公司之資本基礎及市值有利，而股東可預期HCGL會進一步以有利條款注入優質資產，有利於 貴公司之股價及市場表現。

**A. Feasible Result收購事項**

誠如董事會函件所披露，Feasible Result待售股份相當於Feasible Result已發行股份總數之30%，而Feasible Result則間接擁有上海利豐之100%股權，上海利豐則為該物業之註冊擁有人。 貴公司認為，該物業為具吸引力之投資機會，乃由於其目前出租予主要為科技及「新經濟」公司之第三方租戶。董事會認為，Feasible Result收購事項屬於為股東帶來長遠價值增長之良好投資機會及從該物業租金收入產生之收入來源獲益之舉措。

*中國上海市之商業房地產市場概況*

就中國房地產市場之概況而言，中國政府已推出多項政策提倡房地產業的良性循環及健康發展，並鞏固房地產作為中國主要產業的地位，例如透過降低首期比例及削減房貸利率放寬物業購買、貸款及銷售的限制，以及增加物業購買的購房補助，進一步刺激購房需求。於二零二二年十一月，中國人民銀行及中國銀行保險監督管理委員會聯合頒佈《關於做好當前金融支持房地產市場平穩健康發展工作的通知》，當中列明穩定中國房地產行業的16項措施，包括但不限於支持開發貸款、信託貸款等存量融資合理展期、支持開發性政策性銀行提供「保交樓」專項借款，以及支持個人住房貸款合理需求。此外，根據於二零二二年十二月舉行的二零二二年中央經濟工作會議，中國政府明確表明房地產行業為國家經濟的支柱，政府將由供需方面制定政策，協助房地產企業轉型至新行業模型。中共中央政治局於二零二三年七月二十四日舉行之政治局會議之新聞稿中強調，(i)適時調整優化房地產政策；及(ii)因城施策用好政策工具箱，更好滿足居民剛性和改善性住房需求，促進房地產市場平穩健康發展。

## 獨立財務顧問函件

就上海商業房地產市場之概況而言，於二零一七年三月三十一日，上海市規劃和國土資源管理局頒佈於二零一七年四月十日生效之《關於加強本市經營性用地出讓管理的若干規定》以提升對商業用地之控制，涵蓋其供應、取得、規劃、建造、移轉、營運、登記及抵押，並鼓勵房地產企業與機構投資者通過長期持有物業經營獲利。於二零二二年四月，上述規例繼續保留並開展修訂，進一步體現精緻城市規劃設計、精準匹配市場需求、精細國土空間治理，努力為實現城市建設良性循環和健康發展提供助力支撐。此外，於二零二三年十一月二十日，上海市人民政府頒佈《關於本市全面推進土地資源高品質利用的若干意見》，提出優化產業及商業用地之供應結構、鼓勵開發企業持有產業及商業物業作持續經營，並提高產業及商業用地供應之有效性及精確性。

此外，基於董事會函件，根據通函附錄五所載之物業估值報告，注意到上海甲級辦公室之整體租賃市場自二零二四年起一直維持穩定，惟租金持續呈現下行趨勢，乃由於年內出現若干新辦公室供應。董事會亦注意到從物業估值報告得知，該物業為位於上海虹橋區之地標發展項目之一，周邊具備不同一般生活設施、商業發展項目及住宅大廈，並因有多種公共交通工具可供選擇而享有良好交通便捷性。經考慮該物業之質素，董事會認為Feasible Result收購事項仍然為良好投資機會，乃由於對辦公室租金增長之壓力預期為短期，且董事會對該物業之中長期租金回報保持樂觀。

雖然中國房地產市場增長於本期間停滯不前，根據中國國家統計局在房地產開發投資方面的數據，計於二零二三年下降約9.6%至約人民幣11.1萬億元，經考慮中國政府致力促進中國及上海房地產市場之穩健發展，吾等認同董事之觀點，認為中國房地產市場及上海商業房地產市場之前景長遠而言將屬審慎樂觀。

經考慮(i)中國之房地產市場及上海之商業房地產市場之市場前景；及(ii)根據二零二二年年報，貴集團將繼續尋求投資機會，以整體提升其財務資源之回報。貴集團審慎及平衡分配中國及全球資產，連同其投資於不同市場之多元化戰略，預期能為其投資帶來相對穩定之回報。因此，涉及上海商業房地產市場之Feasible Result收購事項與貴集團進一步擴展其投資資產組合、收入基礎及市場佈局之過往投資策略一致，故吾等認為Feasible Result收購事項商業上屬合理。

#### **B. USFL收購事項**

誠如董事會函件所披露，根據USFL協議，預期於USFL完成後，USFL之唯一資產將為908,000股艾棣維欣股份，而USFL將不會持有任何負債。此外，根據USFL協議，受適用中國、香港及英屬處女群島之法律及法規(包括但不限於上市規則)所規限，於908,000股艾棣維欣股份之禁售限制在二零二四年八月二十八日屆滿後，於接獲Birch Elite合理要求後及在切實可行之情況下，EOTL須竭盡所能促使USFL向Birch Elite或其指定實體轉讓Birch Elite當時按比例享有之艾棣維欣股份，而EOTL亦須促使USFL購回USFL待售股份，就此Birch Elite或USFL並無任何付款責任。艾棣維欣為生物科技領域中具吸引力之投資機會，而貴公司認為，USFL收購事項對貴公司股東整體有利。就艾棣維欣目前之發展階段及計劃而言，艾棣維欣截至二零二四年六月三十日止六個月之中期報告披露，艾棣維欣已於二零二四年八月完成ADV110(為艾棣維欣其中一項主要產品)之二期臨床試驗，以臨床試驗進展而言預計將為中國最先進之呼吸道合胞病毒(「RSV」)疫苗。二期臨床研究報告(CSR)顯示臨床試驗已成功達成安全性及其他目標以及支持疫苗之進一步臨床開發，而艾棣維欣將準備三期臨床試驗之研發。此外，於二零二四年六月三十日，艾棣維欣於中國及海外取得44項專利，並有48項額外申請正在處理中。

## 獨立財務顧問函件

貴公司了解到艾棣維欣為一間創新疫苗公司，具有以自主開發技術平台推動之高價值預防性及治療性疫苗管線。董事預期艾棣維欣之主要收入產生來源將來自艾棣維欣之產品管線，包括為解決由(其中包括)呼吸道合胞病毒(RSV)及乙型肝炎病毒(HBV)(為具有龐大未滿足醫療需求之疾病)引致之疾病而開發之潛在關鍵資產。艾棣維欣亦開發臨床前階段之候選疫苗，涵蓋病毒相關腫瘤學以及新抗原治療疫苗及腫瘤相關抗原治療疫苗。貴公司注意到，目前艾棣維欣之主要產品管線尚未商業化，而其收益主要來自技術服務及佐劑銷售。貴公司認為，生物科技公司通常於成功開發及商業化多年後方會產生穩定收入，此從大多數於主要證券交易所上市且未產生收益之生物科技公司可見，該等公司並無與收益或利潤有關之上市要求。由於其獨特業務性質及產品開發週期，生物科技公司之估值通常以收益或盈利以外之基準衡量，包括無形資產(例如專利)、研發開支、產品管線及開發進度。此外，根據獨立估值師，艾棣維欣之管線計劃自二零二一年起開始進行，專利數目於直至最後實際可行日期過去數年穩步增加，而艾棣維欣之主要管線(例如ADV110)之整體市場需求呈上升趨勢。董事會認為，於生物科技投資項目(例如艾棣維欣)之前景屬正面，而USFL收購事項於此階段對貴公司及股東整體有利，乃由於每股艾棣維欣股份人民幣125元之應佔價值較每股艾棣維欣股份於最後實際可行日期之最近收市價人民幣224.5元折讓約44.3%。

### *全球疫苗市場以及中國呼吸道合胞病毒疫苗市場及乙型肝炎病毒疫苗市場之概況*

就全球疫苗市場概況而言，根據世界衛生組織於二零二四年六月九日發佈的《全球疫苗市場報告》，倘撇除COVID-19於市場內所佔部分，全球疫苗價值於二零一九年至二零二二年期間持續增長，複合年增長率約為4.4%，而二零二二年之全球疫苗價值則約為460億美元。其部分原因為高價成人疫苗(肺炎球菌結合疫苗及帶狀皰疹疫苗)之使用量不斷增加，以及中國市場對人類乳頭狀瘤病毒疫苗之私人市場需求帶動價值顯著增長。中國疫苗製造商佔二零二二年總採購量之13%。超過60%的產量乃於國內消耗，其餘則分銷到其他國家之各個地區。於整個生命過程中接種疫苗仍為二零三零年免疫議程全球戰略之戰略優先事項之一。

就呼吸道合胞病毒(RSV)疫苗市場而言，根據於二零二二年五月十九日在《柳葉刀(The Lancet)》發表之《二零一九年五歲以下兒童因呼吸道合胞病毒導致急性下呼吸道感染之全球、地區及國家疾病負擔估算：系統分析》(Global, regional and national disease burden estimates of acute lower respiratory infections due to respiratory syncytial virus in children younger than 5 years in 2019: a systematic analysis)，RSV為幼兒急性下呼吸道感染最常見之原因。據估計，於二零一九年，全球有33.0百萬次之RSV相關急性下呼吸道感染發病，並有101,400名五歲以下兒童死亡，各年齡組別中95%以上之發病及死亡負擔發生於低收入及中等收入國家。針對出生後首六個月之被動免疫計劃對減少RSV疾病負擔產生顯著效果，而針對此年齡層之RSV預防性產品值得進一步投資。此外，根據於二零二四年四月二十三日在《柳葉刀(The Lancet)》發表之《呼吸道合胞病毒於中國之季節性、傳播區及對季節性預防策略之影響：系統分析》(Respiratory syncytial virus seasonality, transmission zones, and implications for seasonal prevention strategy in China: a systematic analysis)，美國食品藥物管理局及歐洲藥物管理局近期批准兩種RSV疫苗，為避免RSV相關疾病負擔提供寶貴工具。於二零二三年十二月，中國國家藥品監督管理局亦批准首個RSV預防產品(nirsevimab)，標誌著此為中國預防RSV感染之一項重要里程碑。根據於二零二四年二月一日在彭博發表一篇題為《中國批准阿斯利康及賽諾菲預防RSV感染》(China Approves AstraZeneca, Sanofi Shot to Prevent RSV Infection)之文章，預期對預防及治療RSV產品之需求於十年後將於中國(全球第二大製藥市場)中創造出15億美元之市場，佔全球總量超過十分之一。

就乙型肝炎病毒(HBV)疫苗市場而言，根據世界衛生組織於二零二四年四月九日發佈之《二零二四年全球肝炎報告：於低收入及中等收入國家採取行動》(Global hepatitis report 2024: action for access in low- and middle-income countries)，最新數據顯示，病毒性肝炎為此十年期間之主要公共衛生挑戰，而世界到二零三零年仍遠未達到消除該疾病的目標。187個國家之改善數據顯示，病毒性肝炎之估計死亡人數由二零一九年之1.1百萬人增加至二零二二年之1.3百萬人，而病毒性肝炎為此十年期間之主要公共衛生挑戰。有關死亡人數的83%由乙型肝炎引致。目前已有高效之干預措施(例如乙型肝炎疫苗)，惟須即時擴大該等干預措施之使用範圍，以拯救生命以及預防下一代之新增病例、罹患癌症及死亡。乙型肝炎可由安全、可及及有效之疫苗預防。世界衛生組織建議對嬰兒進行普及免疫接種，出生時及時接種乙型肝炎疫苗，並於嬰兒期接種額外兩至三次疫苗。中國佔全球肝炎負擔的三分之一。中國近期已制定一項新國家戰略計劃，以於二零三零年消除病毒性肝炎，並已承諾實現三重消除HIV、HBV及梅毒之垂直傳播。此外，中國於一九九二年將乙型肝炎疫苗納入擴大免疫規劃，並已於國內連續實施多項策略以加強預防HBV之垂直傳播。

經考慮(i)全球疫苗行業以及中國呼吸道合胞病毒疫苗市場及乙型肝炎病毒疫苗市場之市場前景；及(ii)涉及中國疫苗市場之USFL收購事項與 貴集團擴闊其投資資產組合(尤其是與 貴集團過往專注於與醫療行業有關之資金有關者)之過往投資策略一致，故吾等認為USFL收購事項商業上屬合理。

### C. *TechStar*收購事項

誠如董事會函件所披露，TechStar為於聯交所上市之特殊目的收購公司，從事識別中國「新經濟」領域之高增長目標進行特殊目的收購公司併購交易，包括但不限於與國家經濟趨勢及產業政策一致之創新技術、先進製造、醫療保健、生命科學、文娛、消費及電子商務、綠色能源及氣候行動行業。因此，於中國高增長「新經濟」領域中成功進行任何特殊目的收購公司併購交易後，TechStar收購事項提供潛在股權價值的增長。56百萬港元之估計贖回價乃衍生自賣方為數50.6百萬港元之投資成本(估計年化利率為5.38%，為期約兩年)。5.38%之年化利率為TechStar日期為二零二三年一月十一日之公告所述於託管賬戶內之資金之12個月年化存款利率。此與TechStar日期為二零二四年三月十五日之公告一致，有關公告披露託管賬戶於二零二三年十二月三十一日之結餘為1,056.2百萬港元，自上市起持有發售所得款項1,001.0百萬港元達373日，可換算為約5.40%之年化回報。誠如TechStar之上市文件及上述公告所述，自託管賬戶發放的資金僅可用於完成特殊目的收購公司併購交易、滿足TechStar股份之股東之股份贖回要求以及於TechStar股份及TechStar認股權證停牌後或TechStar清盤或結業後將資金退回予TechStar股份之股東。由於TechStar待售股份之代價乃按較TechStar股份於擬召開及舉行就延長截止日期以於TechStar上市日期後24個月內公佈特殊目的收購公司併購交易之股東大會前之估計贖回價折讓之價格定價，而 貴公司於可能成功進行之特殊目的收購公司併購交易後享有潛在股權價值的增長，倘 貴公司於贖回日期後不欲繼續持有有關投資， 貴公司亦受下行保護所保障，可就TechStar待售股份及TechStar待售認股權證之投資金額享有約9%之合理估計年化收益率。

經考慮涉及對中國「新經濟」領域中之高增長目標進行投資之TechStar收購事項與 貴集團擴闊其投資資產組合之過往投資策略一致，吾等認為TechStar收購事項商業上屬合理。

經考慮上述理由及裨益，吾等認同董事之觀點，認為Feasible Result收購事項、USFL收購事項及TechStar收購事項與 貴集團之業務一致，故屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。

## 7. 該等收購事項之財務影響

### 盈利

根據董事會函件，於Feasible Result收購事項及USFL收購事項完成後， 貴公司將持有Feasible Result已發行股份總數之30%，而Feasible Result將成為 貴公司之聯營公司。因此，Feasible Result之財務業績將使用權益會計法入賬。 貴集團之盈利將包括分佔Feasible Result之利潤及虧損，此將視乎其實際財務表現而定。Feasible Result收購事項亦將令 貴集團能夠從該物業租金收入產生之收入來源獲益。根據董事會函件，鑒於Feasible Result收購事項預期將不會產生任何重大交易成本或行政開支及除上文所述之財務影響外， 貴公司認為 貴集團於Feasible Result收購事項完成後之盈利將不會有任何重大影響。

### 資產淨值

根據 貴集團截至二零二四年六月三十日止六個月之中期報告(「二零二四年中期報告」)，於二零二四年六月三十日， 貴集團之資產總值、負債總額及資產淨值分別約為919.3百萬港元、64.8百萬港元及854.5百萬港元。

根據董事會函件，該等收購事項將使 貴集團之現金額減少，減少金額為於相關該等協議完成時將支付之代價。根據 貴集團載於通函附錄四所載之未經審核備考綜合資產負債表(假設該等收購事項已於二零二四年六月三十日完成)：(a)按備考基準， 貴集團之資產總值將由約919.3百萬港元增加至約999.1百萬港元；(b)按備考基準， 貴集團之負債總額將由約64.8百萬港元增加至約67.1百萬港元；及(c)按備考基準， 貴集團之資產淨值將由約854.5百萬港元增加至約932.0百萬港元。除董事會函件所披露者外，預計該等收購事項將不會對 貴集團之資產及負債以及盈利產生重大影響。

**營運資金**

根據董事會函件，該等收購事項之代價總額37,877,000美元將於該等收購事項各自完成時以貴集團內部資源(包括貴集團預期於Feasible Result完成前兩(2)個營業日收取之款項)中之現金結清，惟須待獨立股東於股東特別大會上批准Feasible Result收購事項後，方可根據借款人根據貸款協議之條款發出之自願預付貸款融資書面通知支付，而該等收購事項將使貴集團之現金額減少。

根據董事會函件，貴公司與借款人就提供本金額最高為30百萬美元之融資訂立日期為二零二二年十一月十八日之融資協議。誠如二零二四年中期報告所述，於二零二四年六月三十日，貴集團之銀行結餘及現金為120.3百萬港元(相當於約15.4百萬美元)。預期貴集團擁有即期現金流出淨額，相當於代價(經調整後)與貴集團根據借款人按照融資協議之條款建議自願預付貸款融資將收取之有關款項之間的差額。貴公司將具備足夠財務資源以撥付該等收購事項之代價。

股東務請留意，上述分析僅供說明之用，並不代表貴集團於該等收購事項完成後之財務表現或財務狀況。

## 獨立財務顧問函件

### 推薦建議

經考慮上述主要因素及理由，吾等同意董事會的意見，認為該等收購事項於貴公司一般日常業務過程中訂立，該等協議及其項下擬進行各項交易之條款屬一般商業條款，對獨立股東而言屬公平合理，並符合貴公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案。

此 致

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表  
長雄證券有限公司  
董事總經理  
林志勤  
謹啟

二零二四年九月三十日

林志勤先生持有牌照可根據證券及期貨條例從事第1類(證券買賣)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，現為長雄證券有限公司之負責人及保薦負責人。彼於機構融資行業擁有逾20年經驗。

## 1. 本集團之財務資料

本集團截至二零二一年、二零二二年及二零二三年十二月三十一日止三個財政年度各年以及截至二零二四年六月三十日止六個月之經審核綜合財務報表(連同財務報表隨附附註)於以下文件披露，有關文件已刊載於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站([www.goldstreaminvestment.com](http://www.goldstreaminvestment.com))，並可於以下網址查閱：

本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度之年報(第48至131頁)：  
[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0428/2022042802779\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0428/2022042802779_c.pdf)

本公司截至二零二二年十二月三十一日止年度之年報(第48至131頁)：  
[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0427/2023042704949\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0427/2023042704949_c.pdf)

本公司截至二零二三年十二月三十一日止年度之年報(第50至131頁)：  
[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0426/2024042602575\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0426/2024042602575_c.pdf)

本公司截至二零二四年六月三十日止六個月之中期報告(第18至48頁)：  
[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0919/2024091900596\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0919/2024091900596_c.pdf)

## 2. 債務

於二零二四年八月三十一日營業時間結束時(即本通函付印前就編製本集團本債務聲明之最後實際可行日期(「**債務日期**」))，本集團有以下債務：

### 銀行借貸

於債務日期，本集團並無尚未償還銀行借貸。

### 按揭及抵押

於債務日期，本集團並無未償還按揭或抵押。

### 租賃負債

於債務日期，本集團與辦公物業有關之租賃負債合共約為6,989,000港元，由租賃按金抵押及並無擔保。

### 財務擔保合約

於債務日期，本集團並無未履行財務擔保合約。

### 或然負債

於債務日期，本集團並無或然負債。

除上文所述者及集團內公司間負債外，本集團概無任何其他未償還債務證券(不論已發行及未償還、已授權或以其他方式設立但尚未發行)、定期借款(不論有擔保、無擔保、有抵押(不論有關抵押乃由本公司或第三方提供)或無抵押)、其他借款或屬借款性質之債務(包括銀行透支及承兌負債(一般貿易票據除外))或承兌信貸或租購承擔(不論有擔保、無擔保、有抵押或無抵押)、借款或債務、按揭、抵押、擔保或其他或然負債。

董事確認，除上文所披露者外，本集團之債務及或然負債自二零二四年八月三十一日以來及直至最後實際可行日期(包括該日)概無重大變動。

### 3. 營運資金充足性

董事經審慎周詳查詢後認為，經考慮本集團目前可動用之財務資源(包括內部產生之資金及可動用之信貸融資，包括借款人根據信貸協議之條款發出之書面提前還款通知而擬於Feasible Result完成前兩(2)個營業日自願提前償還貸款融資，惟須待獨立股東於股東特別大會上批准Feasible Result收購事項方可作實)以及Feasible Result收購事項之影響，且於並無不可預見之情況下，本集團將有充足之營運資金，以應付本通函日期起計至少十二個月期間之現時需求。本集團已取得上市規則第14.66(12)條項下規定之相關確認。

#### 4. 本集團之財務及貿易前景

根據本公司截至二零二四年六月三十日止六個月之中期報告，本集團認為，於二零二四年上半年，全球經濟持續面臨挑戰，通脹及利率仍然為主要之關注因素。儘管面對該等不利因素，在領先科技股(尤其是人工智能(AI)相關科技股)強勁增長之推動下，美國市場展現出韌力。納斯達克綜合指數於二零二四年上半年上漲18.13%，並延續二零二三年之強勁勢頭。

於亞洲，市場表現好壞參半。在日本經濟復甦及貨幣政策支持推動下，日本東證股價指數於二零二四年上半年上漲18.73%。然而，就中國及香港而言，清零政策之反彈仍在進行，而市場持續經歷波動。恒生指數於二零二四年上半年錄得3.94%之溫和升幅。恒生科技指數上半年表現欠佳，下跌5.57%。滬深300指數自二零二四年起錄得0.89%之升幅。

於二零二四年上半年，透過根據一般授權發行新股份，本集團籌得30百萬港元以支持本集團現有營運以及現有及潛在業務及投資機會之進一步發展。本集團於作出投資決策時繼續採納審慎及選擇性之方法，專注於平衡風險及回報。於二零二四年首六個月，本集團按市值計價之回報令人滿意。本集團亦繼續高效地動用其閒置現金，透過向同系附屬公司之貸款融資之利息收益產生額外收入來源。此外，本集團已與美图公司、創夢天地科技控股有限公司及商湯集團股份有限公司建立戰略合作關係。

此外，本集團管理之基金錄得強勁表現，表現優於可資比較基準及股票指數。本集團之投資管理(「IM」)業務繼續專注於其核心優勢，包括在美國及香港市場之專業知識以及為客戶提供一系列產品之能力。

誠如本公司截至二零二三年十二月三十一日止財政年度之年報所述，本集團擬繼續加大集資及營銷力度，並物色戰略直營投資(「SDI」)業務的其他投資機會，銳意提高本公司權益股東的回報。

就二零二四年下半年而言，本集團預計將延續上半年之主題。通脹及利率將繼續影響市場走向，且本集團預期二零二四年美國總統大選將對國內及全球經濟政策產生重大影響。就中國及香港而言，中央政府之政策支持預期將帶動私營經濟之增長，而本集團已準備就緒以把握此趨勢。

本集團保持樂觀，認為本集團已做好充分準備，可充分把握中國經濟復甦帶來之機遇，並堅信憑藉過去幾年在競爭激烈之市場情況下確立之策略及積累之經驗，隨著投資者逐步回歸市場尋找投資機會，本公司之SDI及IM業務將於二零二四年餘下時間繼續增長勢頭。

此外，本集團將繼續探索與其他公司進行戰略合作，以尋求協同效應及共同發展之機會。本集團亦致力提升風險管理能力及改善營運效率，以確保可持續增長及盈利能力。

整體而言，憑藉穩健之基礎、於美國、中國及香港市場之專業知識以及適應市場環境變化之能力，本集團有信心在二零二四年取得強勁表現。

**A. FEASIBLE RESULT截至二零二三年十二月三十一日止三個財政年度各年之經審核綜合財務報表以及截至二零二四年三月三十一日止三個月之未經審核管理賬目**

僅就本附錄而言，除文義另有所指外，對「本公司」或「本集團」之提述均指 Feasible Result，並應據此解釋。

該等財務報表以英文發佈，中文翻譯版本僅供參考。中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

下文載列(i) Feasible Result於截至二零二一年、二零二二年及二零二三年十二月三十一日止三個財政年度根據香港財務報告準則編製並經Feasible Result之核數師羅兵咸永道會計師事務所審核之經審核財務報表。Feasible Result之該等經審核財務報表乃轉載自Feasible Result於截至二零二一年、二零二二年及二零二三年十二月三十一日止三個財政年度之經審核財務報表，並載有該等經審核財務報表所載頁碼之參照頁碼；及(ii) Feasible Result截至二零二四年三月三十一日止三個月之未經審核管理賬目。

董事謹此強調，下文轉載之摘錄並非編製以供納入本通函，而本集團並無參與編製。因此，董事對其真實性、準確性或完整性並不發表任何意見，而股東及投資者應審慎行事，並不應過分依賴該等資料。

## 未經審核綜合全面收益表

截至二零二四年三月三十一日止期間

	附註	二零二四年 一月一日至 二零二四年 三月三十一日 期間 千港元	截至 二零二三年 十二月 三十一日 止年度 千港元
收益	1	22,018	87,045
其他收益		4	2,496
經營開支	2	(18,875)	(58,684)
行政開支		(550)	(2,454)
經營利潤		2,597	28,403
融資收入／(成本)淨額		878	(1,266)
除稅前利潤		3,475	27,137
稅項		(885)	(8,448)
期／年內利潤		2,590	18,689
其他全面開支			
其後可能重新分類至損益之項目：			
匯兌差額		(5,241)	(12,141)
期／年內其他全面開支		(5,241)	(12,141)
期／年內全面(開支)／收益總額		(2,651)	6,548

附註：

1. 該集團主要從中國上海從事物業管理。於期內確認之收益指租金收入。
2. 主要經營開支包括投資物業折舊及使用權資產折舊。

未經審核綜合財務狀況表  
於二零二四年三月三十一日

	附註	二零二四年 三月三十一日 千港元	二零二三年 十二月三十一日 千港元
<b>非流動資產</b>			
投資物業	3	240,697	254,717
無形資產		–	–
固定資產		3,732	3,923
使用權資產	4	64,729	65,583
		<u>309,158</u>	<u>324,223</u>
<b>流動資產</b>			
應收同系附屬公司款項	5	69	155
應收關聯公司款項	5	277	330
應收賬款及其他應收款項		2,962	8,518
現金及現金等價物		203,592	200,581
可收回稅項		222	–
		<u>207,122</u>	<u>209,584</u>
<b>流動負債</b>			
應付同系附屬公司款項	5	1,259	1,267
應付關聯公司款項	5	5,421	4,686
租賃負債	6	9,033	9,152
其他應付款項及應計費用	7	33,060	46,746
應付稅項		–	931
		<u>48,773</u>	<u>62,782</u>
<b>非流動資產</b>		158,349	146,802
<b>資產總值減流動負債</b>		<u><u>467,507</u></u>	<u><u>471,025</u></u>
<b>權益</b>			
股本		–	–
保留利潤		398,388	395,798
其他儲備		54	5,295
		<u>398,442</u>	<u>401,093</u>
<b>非流動負債</b>			
來自一間同系附屬公司的貸款		2,096	2,092
來自一名股東的貸款		898	897
租賃負債		66,071	66,943
		<u>69,065</u>	<u>69,932</u>
<b>權益及非流動負債總額</b>		<u><u>467,507</u></u>	<u><u>471,025</u></u>

附註：

3. 投資物業位於中國，按介乎18至39年之租約持有。投資物業於二零二四年三月三十一日及二零二三年十二月三十一日間之變動乃主要由於投資物業折舊所致。
4. 使用權資產於二零二四年三月三十一日及二零二三年十二月三十一日之間的變動乃主要由於使用權資產折舊所致。
5. 就應收／應付同系附屬公司及關聯方之款項而言，結餘為無抵押、免息及按要求收回／支付。該等結餘與該公司之租賃及出租業務有關。
6. 租賃負債於二零二四年三月三十一日及二零二三年十二月三十一日之間的變動乃主要由於租賃付款及租賃負債之利息開支之淨影響所致。
7. 其他應付款項及應計費用主要包括利豐廣場之應計翻新費用、已收租賃按金及應計水電開支。

## 未經審核綜合權益變動表

截至二零二四年三月三十一日止期間

	股本 千港元	法定 盈餘儲備 千港元	其他/ 資本儲備 千港元	保留盈利 千港元	總計 千港元
於二零二三年一月一日	-	28,131	(13,658)	380,072	394,545
全面收益					
年內利潤	-	-	-	18,689	18,689
轉撥儲備	-	2,963	-	(2,963)	-
其他全面開支					
匯兌差額	-	-	(12,141)	-	(12,141)
全面(開支)/收益總額	-	2,963	(12,141)	15,726	6,548
於二零二三年十二月三十一日	<u>-</u>	<u>31,094</u>	<u>(25,799)</u>	<u>395,798</u>	<u>401,093</u>
於二零二四年一月一日	-	31,094	(25,799)	395,798	401,093
全面收益					
期內利潤	-	-	-	2,590	2,590
其他全面開支					
匯兌差額	-	-	(5,241)	-	(5,241)
全面收益/(開支)總額	-	-	(5,241)	2,590	(2,651)
於二零二四年三月三十一日	<u>-</u>	<u>31,094</u>	<u>(31,040)</u>	<u>398,388</u>	<u>398,442</u>

## 綜合全面收益表

截至二零二三年十二月三十一日止年度

	附註	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
收益	5	87,045	98,723
其他收益	6	2,496	1,261
經營開支		(58,684)	(60,308)
行政開支		(2,454)	(2,923)
經營利潤	7	28,403	36,753
融資成本淨額	8	(1,266)	(2,098)
除稅前利潤		27,137	34,655
稅項	9	(8,448)	(12,556)
年內利潤		18,689	22,099
其他全面開支			
其後可能重新分類至損益之項目			
匯兌差額		(12,141)	(32,043)
年內全面收益／(開支)總額		<u>6,548</u>	<u>(9,944)</u>

第II-11至II-26頁之附註構成該等綜合財務報表之一部分。

## 綜合財務狀況表

於二零二三年十二月三十一日

	附註	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
非流動資產			
投資物業	11	254,717	239,750
無形資產	12	–	–
固定資產	13	3,923	3,445
使用權資產	14	65,583	74,355
		<u>324,223</u>	<u>317,550</u>
流動資產			
應收同系附屬公司款項	22(b)	155	16
應收關聯公司款項	22(b)	330	156
應收賬款及其他應收款項		8,518	6,431
現金及現金等價物	16	200,581	190,256
		<u>209,584</u>	<u>196,859</u>
流動負債			
應付同系附屬公司款項	22(b)	1,267	3,474
應付關聯公司款項	22(b)	4,686	4,495
租賃負債	17	9,152	8,984
其他應付款項及應計費用		46,746	22,156
應付稅項		931	3,634
		<u>62,782</u>	<u>42,743</u>
非流動資產		<u>146,802</u>	<u>154,116</u>
資產總值減流動負債		<u><u>471,025</u></u>	<u><u>471,666</u></u>

	附註	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
權益			
股本	18	–	–
儲備	19	<u>401,093</u>	<u>394,545</u>
權益總額		401,093	394,545
非流動負債			
來自一間同系附屬公司的貸款	22(b)	2,092	2,046
來自一名股東的貸款	22(b)	897	877
租賃負債	17	<u>66,943</u>	<u>74,198</u>
		<u>69,932</u>	<u>77,121</u>
權益及非流動負債總額		<u><u>471,025</u></u>	<u><u>471,666</u></u>

第II-6至II-26頁之綜合財務報表已獲董事會於二零二四年六月十二日批准，並由以下董事代表簽署。

## 綜合權益變動表

截至二零二三年十二月三十一日止年度

	股本 千港元	法定 盈餘儲備 千港元	其他儲備 千港元	保留盈利 千港元	總計 千港元
於二零二二年一月一日	-	24,793	18,385	361,311	404,489
全面收益					
年內利潤	-	-	-	22,099	22,099
轉撥儲備	-	3,338	-	(3,338)	-
其他全面開支					
匯兌差額	-	-	(32,043)	-	(32,043)
全面收益／(開支)總額	-	3,338	(32,043)	18,761	(9,944)
於二零二二年十二月三十一日	<u>-</u>	<u>28,131</u>	<u>(13,658)</u>	<u>380,072</u>	<u>394,545</u>
於二零二三年一月一日	-	28,131	(13,658)	380,072	394,545
全面收益					
年內利潤	-	-	-	18,689	18,689
轉撥儲備	-	2,963	-	(2,963)	-
其他全面開支					
匯兌差額	-	-	(12,141)	-	(12,141)
全面(開支)／收益總額	-	2,963	(12,141)	15,726	6,548
於二零二三年十二月三十一日	<u>-</u>	<u>31,094</u>	<u>(25,799)</u>	<u>395,798</u>	<u>401,093</u>

## 綜合現金流量表

截至二零二三年十二月三十一日止年度

	附註	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
經營活動所得現金流量			
營運產生之現金淨額	20	91,330	78,289
已付稅項		(11,060)	(15,071)
經營活動產生之現金淨額		80,270	63,218
投資活動所得現金流量			
添置投資物業		(57,620)	(24,195)
添置固定資產		(984)	(12)
已收利息		3,305	2,949
投資活動所用之現金淨額		(55,299)	(21,258)
融資活動所得現金流量			
支付租賃負債之本金部分		(4,640)	(4,178)
已付利息		(4,505)	(4,983)
融資活動所用之現金淨額		(9,145)	(9,161)
現金及現金等價物增加		15,826	32,799
於一月一日之現金及現金等價物		190,256	170,070
匯率變動對現金及現金等價物之影響		(5,501)	(12,613)
於十二月三十一日之現金及現金等價物		<u>200,581</u>	<u>190,256</u>
現金及現金等價物之結餘分析：			
現金及現金等價物	16	<u>200,581</u>	<u>190,256</u>

## 綜合財務報表附註

### 1 一般資料

Feasible Result Investment Limited (「該公司」) 主要從事投資控股。其附屬公司之主要業務載於綜合財務報表附註15。

該公司為於英屬處女群島註冊成立之有限公司。其註冊辦事處地址為Vistra Corporate Services Centre, Wickhams Cay II, Road Town, Tortola, VG1110, British Virgin Islands。

除另有所指外，該等綜合財務報表乃以千港元(千港元)呈列。該等綜合財務報表已獲董事會於二零二四年六月十二日批准刊發。

### 2 重大會計政策概要

編製該等綜合財務報表所採納之主要會計政策載列如下。除另有所指外，該等政策已一致應用於所有呈列年度。

#### 2.1 編製基準

該集團之綜合財務報表乃根據所有適用香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製。綜合財務報表已根據歷史成本慣例編製。

編製符合香港財務報告準則的綜合財務報表需要使用若干關鍵會計估計。其亦需要管理層在應用該集團會計政策過程中行使其判斷。涉及較高程度的判斷或複雜性之範疇，或假設及估計對該等綜合財務報表有重大影響之範疇於附註4披露。

#### 會計政策及披露變動

- (a) 以下新準則及經修訂準則於二零二三年一月一日或之後開始之會計期間強制生效：

香港會計準則第1號(修訂本) 及香港財務報告準則 實務聲明第2號	會計政策之披露
香港會計準則第8號(修訂本)	會計估計之定義
香港會計準則第12號(修訂本)	與單一交易產生之資產及負債相關之遞延稅項
香港會計準則第12號(修訂本)	國際稅務改革—支柱二模型規則
香港財務報告準則第17號	保險合約
香港財務報告準則第17號	首次應用香港財務報告準則第17號及香港財務報告準則第9號—比較資料
香港財務報告準則 第17號(修訂本)	香港財務報告準則第17號(修訂本)

於本年度採納上述新準則及經修訂準則對所呈報該集團於本年度及過往年度之財務表現及狀況及/或該等綜合財務報表所載之披露並無重大影響。

- (b) 以下經修訂準則及詮釋經已頒佈，並於該集團在二零二四年一月一日或之後開始之會計期間或較後期間強制生效，惟該集團並無提早採納：

香港會計準則第1號(修訂本)	負債分類為流動或非流動
香港會計準則第1號(修訂本)	附帶契諾之非流動負債
香港會計準則第7號及 香港財務報告準則 第7號(修訂本)	供應商融資安排
香港財務報告準則 第16號(修訂本)	售後租回之租賃負債
香港財務報告準則第10號及 香港會計準則 第28號(修訂本)	投資者與其聯營公司或合營企業間的資產 出售或注資
香港詮釋第5號(經修訂)	呈列財務報表—借款人對包含按要求償還 條款的定期貸款進行分類
香港會計準則第21號(修訂本)	缺乏可兌換性

該集團正評估該等經修訂準則及詮釋於首次應用後之影響。

## 2.2 綜合入賬

綜合財務報表包括該公司及其附屬公司直至十二月三十一日之財務報表。

附屬公司指該集團控制之全部實體。當該集團承受或有權享有參與實體之變動回報，並有能力通過其權力指導實體活動以影響該等回報時，即該集團控制該實體。附屬公司在控制權轉移至該集團當日起完全綜合入賬。附屬公司在控制權終止當日起終止綜合入賬。

集團內公司間之交易、結餘及未變現之交易收益會予以對銷。除非交易提供所轉讓資產之減值證據，否則未變現之虧損亦會予以對銷。附屬公司之會計政策及財務資料經已調整(如需要)，以確保與該集團採納之政策一致。

於附屬公司之投資按成本減減值入賬。成本包括投資直接應佔成本。附屬公司業績由該公司按已收及應收股息為基準入賬。

## 2.3 外幣換算

### (a) 功能及呈列貨幣

計入集團各實體之財務報表項目乃按該實體經營所在之主要經濟環境之貨幣(「功能貨幣」)計量。綜合財務報表以該公司之功能貨幣及該集團之呈列貨幣港元(港元)呈列。

### (b) 交易及結餘

外幣交易均按交易或項目重新計量估值當日之現行匯率換算為功能貨幣。因該等交易結算及按年結日之匯率換算以外幣計值之貨幣資產及負債而產生之匯兌收益及虧損一般於綜合全面收益表確認。

(c) 集團公司

該集團旗下所有實體如持有與呈列貨幣不一致之功能貨幣(有關實體並無持有任何通脹嚴重之經濟體系之貨幣)，其業績及財務狀況均按以下方式換算為呈列貨幣：

- (i) 各財務狀況表呈列之資產及負債均按照該財務狀況表日期之收市匯率換算；
- (ii) 各全面收益表之收入及開支均按照平均匯率換算；及
- (iii) 所有產生之所有匯兌差額均於其他全面收益中確認。

於綜合入賬時，換算海外實體之淨投資所產生之匯兌差額列入其他全面收益。出售海外業務時(即出售集團於海外業務之全部權益，或出售涉及失去包括海外業務之附屬公司控制權)，該公司股東就該業務應佔之所有於權益累計化匯兌差額乃重新分類至綜合全面收益表。

## 2.4 投資物業

該集團為獲得長期租金收益持有而並不佔用之物業分類為投資物業。

投資物業按歷史成本減累計折舊及減值虧損列賬。歷史成本包括收購項目直接應佔之開支。折舊乃使用直線法計算，以於18至39年之估計可使用年期內分攤成本。

資產之可使用年期於每個財務狀況表日期進行檢討，並適時作出調整。倘投資物業之賬面值高於其估計可收回金額，則會即時將投資物業之賬面值撇減至其可收回金額。

## 2.5 無形資產

購入的電腦軟件按購入及使特定軟件達致可使用時所產生之成本為基準資本化。該等成本按其估計可使用年期攤銷。

## 2.6 固定資產

固定資產乃按實際成本減累計折舊及累計減值虧損列賬。成本包括收購項目直接應佔之開支。

固定資產以直線法按估計可使用年期計算折舊將其成本撇銷。主要年率如下：

傢俬、裝置及設備以及廠房及機器	10%至20%
-----------------	---------

該集團於各財務狀況報表結算日檢討資產的剩餘價值及可使用年期，並作出適當的調整。倘資產的賬面值高於其估計可收回金額，則即時將資產的賬面值撇減至其可收回金額。

將固定資產重修至其正常運作狀態之重大成本於綜合全面收益表扣除。出售收益或虧損乃透過比較所得款項與賬面值而釐定。其計入綜合全面收益表。

## 2.7 於附屬公司之權益及非金融資產減值

具有無限可使用年期之資產毋須攤銷，但須每年進行減值測試，或當有事件出現或情況改變顯示可能出現減值時，則進行更頻密的測試。當有事件出現或情況有變顯示賬面值可能無法收回時，須作攤銷之資產會進行減值檢討。減值虧損按資產賬面值超出其可收回金額之差額即時確認為開支。可收回金額為資產公允價值減出售成本與使用價值兩者之較高者。就評估減值而言，資產將列入獨立可識別現金流量(現金產生單位)之最低層次組合。除商譽外，先前已減值的非金融資產於各財務狀況表日期檢討是否可撥回減值。

倘於附屬公司之權益所收取之股息超出該等附屬公司於已宣派股息期間內之全面收益總額，或倘該項投資於獨立財務報表之賬面值超出被投資公司資產淨值(包括商譽)於綜合財務報表內之賬面值，則須於收取該等投資之股息後進行減值測試。

## 2.8 應收賬款及其他應收款項

應收賬款及其他應收款項初始按公允價值確認，其後使用實際利率法按攤銷成本計量，扣除減值虧損。倘應收賬款及其他應收款項預期於一年或一年內(或於正常業務經營週期(如較長))收回，則其被分類為流動資產。否則其呈列作非流動資產。

## 2.9 現金及現金等價物

於綜合現金流量表，現金及現金等價物包括手頭現金、銀行通知存款及其他原到期時間為三個月或以內之短期高流動性投資。

## 2.10 股本

普通股乃分類為權益。

## 2.11 其他應付款項

其他應付款項初步按公允價值確認，其後使用實際利率法按攤銷成本計量。

## 2.12 租賃

該集團在租賃資產可供其使用當日將租賃確認為使用權資產及相應之負債。

租賃產生的資產及負債按現值進行初始計量。租賃負債包括固定租賃付款額之淨現值。當該集團合理確定將行使續租選擇權時，租賃付款亦納入負債之計量中。租賃付款額按租賃內含利率貼現。

租賃付款於本金及租賃利息開支之間進行分攤。租賃利息開支在租賃期內計入損益，以按照固定的週期性利率對各期間負債餘額計算利息。

租賃負債乃分類為非流動負債，除非付款須於綜合財務狀況表日期起12個月內支付。

使用權資產按成本計量，包括以下各項：

- 租賃負債的初始計量金額；
- 在租賃開始日期或之前支付的租賃付款額扣除收到的租賃優惠；及
- 復原成本。

使用權資產按租賃期以直線法計提折舊。

該集團(作為出租人)來自經營租賃的租賃收入在租賃期間按直線基準確認為收入。相關已租賃資產按其性質計入綜合財務狀況表。採納新租賃準則後，該集團無需對以出租人身分持有資產的會計處理作任何調整。

### 2.13 撥備

當該集團因過往事件須承擔現有之法律或推定責任，而有關責任之履行可能需要資源流出，並可對有關金額作可靠估計時確認撥備。該集團並不就未來之經營虧損確認撥備。

倘存在多項相若責任時，履行該等責任是否需要資源流出須考慮整體責任之類別。即使同一類別之任何一項責任導致資源流出可能性極低，亦須確認撥備。

撥備採用稅前折扣率按照預期需履行有關責任之開支現值計量，該折扣率反映當時市場對金錢時間值及有關責任固有風險之評估。隨著時間過去而增加之撥備確認為利息開支。

### 2.14 僱員福利

#### 退休金責任

該公司於中華人民共和國(「中國」)之附屬公司為中國政府營運之國家管理退休福利計劃之成員公司。退休計劃之供款乃根據附屬公司僱員工資的若干百分比計算，於相關期內自綜合全面收益表扣除，並代表附屬公司應向計劃作出的供款。

### 2.15 即期及遞延所得稅

年內所得稅開支包括即期及遞延稅項。稅項於綜合全面收益表確認，惟於其他全面收益或直接於權益確認的項目所涉稅項除外。在此情況下，該等稅項亦分別於其他全面收益或直接於權益確認。

即期所得稅支出根據該公司及其附屬公司經營及產生應課稅收入所在國家於財務狀況表日期已頒佈或實質頒佈的稅法計算。管理層定期就尚待詮釋的適用稅務法規評估報稅狀況，於適當時按預期須向稅務機關繳納的稅款計提撥備。

遞延所得稅利用負債法確認資產及負債的稅基與資產及負債在綜合財務報表的賬面值的差額而產生的暫時性差異。然而，倘遞延所得稅來自在交易(不包括業務合併)中對資產或負債的初始確認，而在交易時不影響會計損益或應課稅利潤或虧損，則不會入賬。遞延所得稅採用於財務狀況表日期已頒佈或實質上已頒佈且在有關的遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債結算時預期將適用的稅率及法例釐定。

遞延所得稅資產就很可能有未來應課稅利潤而就此可使用的暫時性差異確認。

遞延所得稅就於附屬公司之權益所產生之暫時差異計提撥備，惟該集團控制撥回暫時差異之時間及暫時差異可能將不會於可見將來撥回則例外。

當有可依法強制執行的權利將當期稅項資產與當期稅項負債抵銷，且遞延所得稅資產及負債涉及同一稅務機關對有意以淨額基準償還結餘的應課稅實體或不同應課稅實體徵收的所得稅時，遞延所得稅資產與負債互相抵銷。

### 2.16 收益確認

收益指該集團在日常業務過程中出售服務的已收或應收代價的公允價值。收益在扣除增值稅、退貨、回扣及折扣以及對銷該集團內部收入(如有)後列賬。

收益按以下方式確認：

- (i) 租金收入於租賃期內按直線基準確認。
- (ii) 當有合理保證會收取補貼及該集團將遵守所有附帶條件時，則會確認政府補貼。
- (iii) 利息收入乃根據時間比例基準按實際利率法確認。

## 3 財務風險管理

### (a) 財務風險因素

該集團的業務使其面臨各種金融風險：外匯風險、信貸風險及流動資金風險。該集團的整體風險管理計劃專注於金融市場的不可預測性，並尋求盡量減低對該集團財務表現的潛在不利影響。

管理層定期管理該集團的財務風險。由於該集團之財務架構及當前經營並不複雜，故管理層並無進行任何對沖活動。

#### (i) 外匯風險

該集團面臨來自商業交易、已確認之資產及負債以及海外業務投資淨額之外匯風險。於年末，該集團之外匯風險被認為並不重大。此乃由於該集團之交易一般以集團實體之功能貨幣計值。

為管理來自商業交易以及已確認資產及負債之外匯風險，當預期相關外幣出現重大波動時，該集團內之公司可使用遠期外匯合約。

該集團擁有海外業務之投資，其資產淨值須承受外幣匯兌風險。該集團海外業務之資產淨值產生之貨幣風險主要透過以相關外幣計值之借貸進行管理。

## (ii) 信貸風險

該集團之信貸風險主要產生自應收一間同系附屬公司款項、應收關聯公司款項、應收賬款、其他應收款項以及現金及現金等價物。該等結餘之賬面值指與金融資產有關之最高信貸風險，而該集團定期監察該等結餘之水平。銀行結餘乃存放於具有可靠及可接受信貸評級之金融機構。就應收賬款及其他應收款項而言，該集團透過定期檢討應收款項之賬齡狀況降低風險。

## (iii) 流動資金風險

審慎的流動資金風險管理意味著維持充足經營活動所得現金及可透過承諾信貸融資獲得充足的資金。該集團確保維持來自直接控股公司的充足現金及資金，以滿足其流動資金需求。

下表根據合約到期日分析該集團之金融負債之合約未貼現現金流量。

	一年內 千港元	一至兩年 千港元	二至五年 千港元	五年以上 千港元
於二零二三年				
十二月三十一日				
應付同系附屬公司款項	1,267	-	-	-
應付關聯公司款項	4,686	-	-	-
來自一間同系附屬公司之 貸款	-	2,187	-	-
來自一名股東之貸款	-	937	-	-
租賃負債	9,540	9,540	29,573	52,612
其他應付款項及應計費用	46,746	-	-	-
	<u>62,239</u>	<u>12,664</u>	<u>29,573</u>	<u>52,612</u>

	一年內 千港元	一至兩年 千港元	二至五年 千港元	五年以上 千港元
於二零二二年 十二月三十一日				
應付同系附屬公司款項	3,474	-	-	-
應付關聯公司款項	4,495	-	-	-
來自一間同系附屬公司之 貸款	-	2,186	-	-
來自一名股東之貸款	-	937	-	-
租賃負債	9,364	9,832	29,989	64,551
其他應付款項及應計費用	22,156	-	-	-
	<u>39,489</u>	<u>12,955</u>	<u>29,989</u>	<u>64,551</u>

**(b) 資本管理**

該集團管理資本的目標為保障該集團持續經營的能力，以為股東提供回報及維持最佳的資本結構以降低資本成本。

為維持或調整資本結構，該集團可能從直接控股公司獲取資金。

**(c) 公允價值估計**

該集團之金融資產及負債(包括現金及現金等價物、與集團及關聯公司之結餘、應收賬款、其他應收賬款及其他應付款項以及應計費用)之賬面值因其到期日較短而為其公允價值之合理近似值。

**4 重大會計估計及判斷**

估計及判斷會持續評估，並基於歷史經驗及其他因素(包括於此情況下對未來事件的合理預期)。

該集團對未來作出估計及假設。根據定義，由此產生的會計估計很少會與相關實際結果相同。存在重大風險導致下一財政年度之資產及負債賬面值須作出重大調整之估計及假設載列如下。

**(a) 投資物業之可使用年期**

該集團管理層釐定其投資物業之估計可使用年期及相關折舊開支。此估計乃根據性質及功能類似之投資物業之實際可使用年期之過往經驗而作出。

**(b) 所得稅**

該集團須於香港及中國繳納所得稅。在釐定所得稅撥備時需要作出重大判斷。在日常業務過程中，眾多交易及最終稅務釐定之計算方式存在不確定因素。倘該等事項的最終稅務結果與最初入賬的金額不同，則該等差額將影響作出該等決定期間的當期所得稅及遞延稅項撥備。

## 5 收益

該集團主要於中國上海從事物業管理。於年內確認之收益指租金收入。

## 6 其他收入

	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
政府補貼	2,466	1,233
其他	30	28
	<u>2,496</u>	<u>1,261</u>

## 7 經營利潤

經營利潤已扣除下列項目：

	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
核數師酬金	303	264
向關聯公司支付之顧問費(附註22(a))	5,897	5,674
固定資產折舊(附註13)	406	286
投資物業折舊(附註11)	35,746	36,841
使用權資產折舊(附註14)	6,601	6,943
應收一間關聯公司款項之減值撥備	482	297
僱員福利開支(附註10)	1,667	1,674
向同系附屬公司支付之服務費(附註22(a))	2,306	2,350
	<u>2,306</u>	<u>2,350</u>

## 8 融資成本淨額

	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
短期銀行存款之利息收入	3,305	2,949
租賃負債之利息開支(附註17)	(4,505)	(4,983)
來自一間同系附屬公司及一名股東之 貸款之實際利息攤銷	<u>(66)</u>	<u>(64)</u>
	<u>(1,266)</u>	<u>(2,098)</u>

## 9 稅項

由於該集團於年內並無估計應課稅利潤(二零二二年：無)，故並無於綜合財務報表就香港利得稅作出撥備。海外利潤之稅項按該集團營運所在國家現行稅率就年內估計應課稅利潤計算。

該集團之除稅前利潤與使用香港利得稅稅率之理論金額之稅項差異如下：

	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
除稅前利潤	27,137	34,655
按16.5%(二零二二年：16.5%)之稅率計算	4,478	5,718
其他司法權區稅率不同之影響	2,476	3,204
毋須課稅收入	(172)	(13)
不可扣稅開支	1,666	3,647
	<u>8,448</u>	<u>12,556</u>

遞延稅項資產乃就稅項虧損確認，但以有可能透過未來應課稅利潤變現相關稅項利益為限。於二零二三年十二月三十一日，就可結轉以抵銷未來應課稅收入的稅務虧損而言，該集團並無確認186,000港元(二零二二年：186,000港元)之遞延稅項資產。

於二零二三年十二月三十一日，概無重大未撥備遞延稅項負債(二零二二年：無)。

## 10 僱員福利開支

	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
工資及薪金	1,476	1,549
社會保障成本	94	113
其他僱員福利	97	12
	<u>1,667</u>	<u>1,674</u>

## 11 投資物業

投資物業位於中國，並以介乎18至39年之租約持有：

	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
於一月一日	239,750	274,107
匯兌差額	(6,907)	(20,274)
添置	57,620	24,195
轉撥至固定資產	-	(1,437)
折舊(附註7)	(35,746)	(36,841)
	<u>254,717</u>	<u>239,750</u>
於十二月三十一日		

於二零二二年十二月三十一日，賬面值為24,195,000港元之投資物業並未投入使用，乃由於其正在建設中(二零二三年：無)。

於二零二三年十二月三十一日，添置23,047,000港元之投資物業尚未結算，並計入其他應付款項及應計費用。

物業於二零二三年十二月三十一日之公允價值約為1,008,276,000港元，乃由獨立專業物業估值師重新估值。投資物業之公允價值反映來自現有租賃之租金收入及在目前市場狀況下對來自未來租賃的租金收入之假設。

## 12 無形資產

	軟件成本 千港元
截至二零二二年十二月三十一日止年度	
年初賬面淨值	-
攤銷	-
	<u>-</u>
年末賬面淨值	<u>-</u>
於二零二二年十二月三十一日	
成本	7
累計攤銷	(7)
	<u>-</u>
賬面淨值	<u>-</u>
截至二零二三年十二月三十一日止年度	
年初賬面淨值	-
攤銷	-
	<u>-</u>
年末賬面淨值	<u>-</u>
於二零二三年十二月三十一日	
成本	7
累計折舊	(7)
	<u>-</u>
賬面淨值	<u>-</u>

## 13 固定資產

	傢俬、 裝置及 設備以及 廠房及機器 千港元
截至二零二二年十二月三十一日止年度	
年初賬面淨值	2,464
匯兌差額	(182)
添置	12
轉撥自投資物業	1,437
折舊(附註7)	<u>(286)</u>
年末賬面淨值	<u><u>3,445</u></u>
於二零二二年十二月三十一日	
成本	6,710
累計折舊及減值	<u>(3,265)</u>
賬面淨值	<u><u>3,445</u></u>
截至二零二三年十二月三十一日止年度	
年初賬面淨值	3,445
匯兌差額	(100)
添置	984
折舊(附註7)	<u>(406)</u>
年末賬面淨值	<u><u>3,923</u></u>
於二零二三年十二月三十一日	
成本	7,694
累計折舊及減值	<u>(3,771)</u>
賬面淨值	<u><u>3,923</u></u>

## 14 使用權資產

	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
於一月一日	74,355	70,285
添置	-	16,278
折舊(附註7)	(6,601)	(6,943)
匯兌差額	<u>(2,171)</u>	<u>(5,265)</u>
於十二月三十一日	<u><u>65,583</u></u>	<u><u>74,355</u></u>

## 15 附屬公司

於二零二三年十二月三十一日，該公司於以下附屬公司持有權益：

名稱	成立國家	主要業務	該公司直接持有之 權益百分比	
			直接	間接
利豐(置業)有限公司	香港	投資控股	100%	-
上海利豐物業管理 有限公司(「上海利豐 物業管理」)(附註a)	中國	物業管理	-	100%

附註：

(a) 上海利豐物業管理之法定名稱為中文。

## 16 現金及現金等價物

現金及現金等價物乃以下列貨幣計值：

	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
人民幣	199,015	188,603
美元	1,104	1,073
港元	462	580
	<u>200,581</u>	<u>190,256</u>

該集團之現金及現金等價物199,015,000港元(二零二二年：188,603,000港元)乃以人民幣計值，並存放於中國之銀行。將該等以人民幣計值之結餘轉換成外幣及將資金匯出中國須遵守中國政府頒佈之外匯監管規則及法規。

## 17 租賃負債

	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
於一月一日	83,182	76,935
添置	-	16,278
利息開支(附註8)	4,505	4,983
租賃付款	(9,145)	(9,161)
匯兌差額	(2,447)	(5,853)
	<u>76,095</u>	<u>83,182</u>
於十二月三十一日	<u>76,095</u>	<u>83,182</u>
指：		
非流動部分	66,943	74,198
流動部分	9,152	8,984
	<u>76,095</u>	<u>83,182</u>

## 18 股本

	二零二三年		二零二二年	
	股份數目	千股	股份數目	千股
已發行及繳足：				
普通股	<u>100</u>	<u>-</u>	<u>100</u>	<u>-</u>

## 19 儲備

	注資儲備 千港元	法定 盈餘儲備 千港元	匯兌儲備 千港元	保留利潤 千港元	總計 千港元
於二零二二年一月一日	8,745	24,793	9,640	361,311	404,489
年內利潤	-	-	-	22,099	22,099
轉撥儲備	-	3,338	-	(3,338)	-
匯兌差額	-	-	(32,043)	-	(32,043)
	<u>8,745</u>	<u>28,131</u>	<u>(22,403)</u>	<u>380,072</u>	<u>394,545</u>
於二零二二年 十二月三十一日	<u>8,745</u>	<u>28,131</u>	<u>(22,403)</u>	<u>380,072</u>	<u>394,545</u>
於二零二三年一月一日	8,745	28,131	(22,403)	380,072	394,545
年內利潤	-	-	-	18,689	18,689
轉撥儲備	-	2,963	-	(2,963)	-
匯兌差額	-	-	(12,141)	-	(12,141)
	<u>8,745</u>	<u>31,094</u>	<u>(34,544)</u>	<u>395,798</u>	<u>401,093</u>
於二零二三年 十二月三十一日	<u>8,745</u>	<u>31,094</u>	<u>(34,544)</u>	<u>395,798</u>	<u>401,093</u>

## 20 綜合現金流量表附註

除稅前利潤與營運產生之現金淨額之對賬：

	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
除稅前利潤	27,137	34,655
就以下各項作出調整：		
－固定資產及投資物業折舊	36,152	37,127
－使用權資產折舊	6,601	6,943
－應收一間關聯公司款項之減值撥備	482	297
－利息收入	(3,305)	(2,949)
－利息開支	66	64
－租賃負債之利息開支	4,505	4,983
營運資金變動前之經營利潤	71,638	81,120
營運資金變動		
－應收賬款及其他應收款項	(2,087)	2,528
－應收／應付同系附屬公司款項淨額	(2,346)	(2,801)
－應收／應付關聯公司款項淨額	(465)	(342)
－其他應付款項及應計費用	24,590	(2,216)
營運產生之現金淨額	<u>91,330</u>	<u>78,289</u>

## 21 經營租賃承擔

## (a) 資本承擔

該集團對收購固定資產作出付款承擔。於二零二三年十二月三十一日，已訂約但未撥備之資本開支為0港元(二零二二年：35,813,000港元)。

## (b) 經營租賃承擔

就投資物業而言，該集團於不可撤銷經營租賃項下之未來最低應收租金總額如下：

	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
一年內	66,128	21,503
一至兩年	51,945	10,467
兩至三年	12,437	4,832
三年以上	8,825	-
	<u>139,335</u>	<u>36,802</u>

## 22 關聯方交易

該公司由馮氏控股(1937)有限公司(為於香港註冊成立之公司)擁有70%權益及由United Strength Dignity Limited(為於英屬處女群島註冊成立之公司)擁有30%權益。該集團之最終控股公司為經綸控股有限公司(為於英屬處女群島註冊成立之公司)。

(a) 該集團於年內與關聯方進行以下重大交易：

	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
租金收入	35,342	47,423
顧問費	5,897	5,674
服務費	2,306	2,350
	<u>          </u>	<u>          </u>

所有關聯方交易乃按訂約方協定之基準釐定，並於一般業務過程中進行。

(b) 與關聯方之年末結餘：

	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
應收以下各方款項		
—同系附屬公司	155	16
—關聯公司	330	156
	<u>          </u>	<u>          </u>
應付以下各方款項		
—同系附屬公司	1,267	3,474
—關聯公司	4,686	4,495
來自以下各方貸款		
—一間同系附屬公司	2,092	2,046
—一名股東	897	877
	<u>          </u>	<u>          </u>

除將於二零二五年到期之關聯方貸款外，結餘為無抵押、免息及按要求收回/支付。

(c) 主要管理層補償

年內並無其他主要管理層補償(二零二二年：無)。

## 綜合全面收益表

截至二零二二年十二月三十一日止年度

	附註	二零二二年 千港元	二零二一年 千港元
收益	5	98,723	122,689
其他收益	6	1,261	813
經營開支		(60,308)	(68,848)
行政開支		(2,923)	(2,638)
經營利潤	7	36,753	52,016
融資成本淨額	8	(2,098)	(14,513)
除稅前利潤		34,655	37,503
稅項	9	(12,556)	(16,840)
年內利潤		22,099	20,663
其他全面(開支)/收益			
其後可能重新分類至損益之項目			
匯兌差額		(32,043)	11,793
年內全面(開支)/收益總額		(9,944)	32,456

第II-32至II-48頁之附註構成該等綜合財務報表之一部分。

## 綜合財務狀況表

於二零二二年十二月三十一日

	附註	二零二二年 千港元	二零二一年 千港元
非流動資產			
投資物業	11	239,750	274,107
無形資產	12	–	–
固定資產	13	3,445	2,464
使用權資產	14	74,355	70,285
		<u>317,550</u>	<u>346,856</u>
流動資產			
應收一間同系附屬公司款項	22(b)	16	–
應收關聯公司款項	22(b)	156	328
應收賬款及其他應收款項		6,431	8,959
現金及現金等價物	16	190,256	170,070
		<u>196,859</u>	<u>179,357</u>
流動負債			
應付同系附屬公司款項	22(b)	3,474	6,259
應付關聯公司款項	22(b)	4,495	4,712
租賃負債	17	8,984	7,764
其他應付款項及應計費用		22,156	24,372
應付稅項		3,634	6,592
		<u>42,743</u>	<u>49,699</u>
非流動資產		<u>154,116</u>	<u>129,658</u>
資產總值減流動負債		<u><u>471,666</u></u>	<u><u>476,514</u></u>

	附註	二零二二年 千港元	二零二一年 千港元
權益			
股本	18	—	—
儲備	19	<u>394,545</u>	<u>404,489</u>
權益總額		394,545	404,489
非流動負債			
來自一間同系附屬公司的貸款	22(b)	2,046	1,998
來自一名股東的貸款	22(b)	877	856
租賃負債	17	<u>74,198</u>	<u>69,171</u>
		<u>77,121</u>	<u>72,025</u>
權益及非流動負債總額		<u><u>471,666</u></u>	<u><u>476,514</u></u>

第II-27至II-48頁之綜合財務報表已獲董事會於二零二三年六月二日批准，並由以下董事代表簽署。

## 綜合權益變動表

截至二零二二年十二月三十一日止年度

	股本 千港元	法定 盈餘儲備 千港元	其他儲備 千港元	保留盈利 千港元	總計 千港元
於二零二一年一月一日	-	20,387	6,592	345,054	372,033
全面收益					
年內利潤	-	-	-	20,663	20,663
轉撥儲備	-	4,406	-	(4,406)	-
其他全面開支					
匯兌差額	-	-	11,793	-	11,793
全面收益總額	-	4,406	11,793	16,257	32,456
於二零二一年 十二月三十一日	<u>-</u>	<u>24,793</u>	<u>18,385</u>	<u>361,311</u>	<u>404,489</u>
於二零二二年一月一日	-	24,793	18,385	361,311	404,489
全面收益					
年內利潤	-	-	-	22,099	22,099
轉撥儲備	-	3,338	-	(3,338)	-
其他全面開支					
匯兌差額	-	-	(32,043)	-	(32,043)
全面收益/(開支)總額	-	3,338	(32,043)	18,761	(9,944)
於二零二二年十二月三十一日	<u>-</u>	<u>28,131</u>	<u>(13,658)</u>	<u>380,072</u>	<u>394,545</u>

第II-32至II-48頁之附註構成該等綜合財務報表之一部分。

## 綜合現金流量表

截至二零二二年十二月三十一日止年度

	附註	二零二二年 千港元	二零二一年 千港元
經營活動所得現金流量			
營運產生之現金淨額	20	78,289	114,869
已付稅項		<u>(15,071)</u>	<u>(17,117)</u>
經營活動產生之現金淨額		63,218	97,752
投資活動所得現金流量			
添置投資物業		(24,195)	(683)
添置固定資產		(12)	(267)
已收利息		<u>2,949</u>	<u>2,222</u>
投資活動(所用)/產生之現金淨額		(21,258)	1,272
融資活動所得現金流量			
來自一名股東之貸款		-	(34,888)
來自一間同系附屬公司之貸款		-	(81,405)
支付租賃負債之本金部分		(4,178)	(3,419)
已付利息		<u>(4,983)</u>	<u>(3,924)</u>
融資活動所用之現金淨額		<u>(9,161)</u>	<u>(123,636)</u>
現金及現金等價物增加/(減少)		32,799	(24,612)
於一月一日之現金及現金等價物		170,070	192,164
匯率變動對現金及現金等價物之影響		<u>(12,613)</u>	<u>2,518</u>
於十二月三十一日之現金及現金等價物		<u><u>190,256</u></u>	<u><u>170,070</u></u>
現金及現金等價物之結餘分析：			
現金及現金等價物	16	<u><u>190,256</u></u>	<u><u>170,070</u></u>

## 綜合財務報表附註

### 1 一般資料

Feasible Result Investment Limited (「該公司」) 主要從事投資控股。其附屬公司之主要業務載於綜合財務報表附註15。

該公司為於英屬處女群島註冊成立之有限公司。其註冊辦事處地址為Vistra Corporate Services Centre, Wickhams Cay II, Road Town, Tortola, VG1110, British Virgin Islands。

除另有所指外，該等綜合財務報表乃以千港元(千港元)呈列。該等綜合財務報表已獲董事會於二零二三年六月二日批准刊發。

### 2 重大會計政策概要

編製該等綜合財務報表所採納之主要會計政策載列如下。除另有所指外，該等政策已一致應用於所有呈列年度。

#### 2.1 編製基準

該集團之綜合財務報表乃根據所有適用香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製。綜合財務報表已根據歷史成本慣例編製。

編製符合香港財務報告準則的綜合財務報表需要使用若干關鍵會計估計。其亦需要管理層在應用該集團會計政策過程中行使其判斷。涉及較高程度的判斷或複雜性之範疇，或假設及估計對該等綜合財務報表有重大影響之範疇於附註4披露。

#### 會計政策及政策變動

- (a) 以下經修訂準則及經修訂會計指引於二零二二年一月一日或之後開始之會計期間強制生效：

香港財務報告準則第3號、 香港會計準則第16號及 香港會計準則第37號 (修訂本)	小範圍修訂
會計指引第5號(經修訂) 年度改進項目	共同控制合併之合併會計法 二零一八年至二零二零年香港財務報告準則 之年度改進(修訂本)

於本年度採納上述經修訂準則及經修訂會計指引對所呈報該集團於本年度及過往年度之財務表現及狀況及/或該等綜合財務報表所載之披露並無重大影響。

- (b) 以下新訂及經修訂準則以及詮釋經已頒佈，並於該集團在二零二三年一月一日或之後開始之會計期間或較後期間強制生效，惟該集團並無提早採納：

香港會計準則第1號(修訂本)	負債分類為流動或非流動
香港會計準則第1號(修訂本)	附帶契諾之非流動負債
香港會計準則第1號(修訂本) 及香港財務報告準則實務 聲明第2號	會計政策之披露
香港會計準則第8號(修訂本)	會計估計之定義(修訂本)
香港會計準則第12號	與單一交易產生之資產及負債相關之遞延 稅項
香港財務報告準則第16號 (修訂本)	售後租回之租賃負債
香港財務報告準則第17號	保險合約
香港財務報告準則第17號	首次應用香港財務報告準則第17號及香港 財務報告準則第9號—比較資料
香港財務報告準則第17號 (修訂本)	香港財務報告準則第17號(修訂本)
香港財務報告準則第10號及 香港會計準則第28號 (修訂本)	投資者與其聯營公司或合營企業間的資產 出售或注資
香港詮釋第5號(經修訂)	呈列財務報表—借款人對包含按要求償還 條款的定期貸款進行分類

該集團正評估該等經修訂準則及詮釋於首次應用後之影響。

## 2.2 綜合入賬

綜合財務報表包括該公司及其附屬公司直至十二月三十一日之財務報表。

附屬公司指該集團控制之全部實體。當該集團承受或有權享有參與實體之變動回報，並有能力通過其權力指導實體活動以影響該等回報時，即該集團控制該實體。附屬公司在控制權轉移至該集團當日起完全綜合入賬。附屬公司在控制權終止當日起終止綜合入賬。

集團內公司間之交易、結餘及未變現之交易收益會予以對銷。除非交易提供所轉讓資產之減值證據，否則未變現之虧損亦會予以對銷。附屬公司之會計政策及財務資料經已調整(如需要)，以確保與該集團採納之政策一致。

於附屬公司之投資按成本減減值入賬。成本包括投資直接應佔成本。附屬公司業績由該公司按已收及應收股息為基準入賬。

### 2.3 外幣換算

#### (a) 功能及呈列貨幣

計入集團各實體之財務報表項目乃按該實體經營所在之主要經濟環境之貨幣(「功能貨幣」)計量。綜合財務報表以該公司之功能貨幣及該集團之呈列貨幣港元(港元)呈列。

#### (b) 交易及結餘

外幣交易均按交易或項目重新計量估值當日之現行匯率換算為功能貨幣。因該等交易結算及按年結日之匯率換算以外幣計值之貨幣資產及負債而產生之匯兌收益及虧損一般於綜合全面收益表確認。

#### (c) 集團公司

該集團旗下所有實體如持有與呈列貨幣不一致之功能貨幣(有關實體並無持有任何通脹嚴重之經濟體系之貨幣)，其業績及財務狀況均按以下方式換算為呈列貨幣：

- (i) 各財務狀況表呈列之資產及負債均按照該財務狀況表日期之收市匯率換算；
- (ii) 各全面收益表之收入及開支均按照平均匯率換算；及
- (iii) 所有產生之所有匯兌差額均於其他全面收益中確認。

於綜合入賬時，換算海外實體之淨投資所產生之匯兌差額列入其他全面收益。出售海外業務時(即出售集團於海外業務之全部權益，或出售涉及失去包括海外業務之附屬公司控制權)，該公司股東就該業務應佔之所有於權益累計化匯兌差額乃重新分類至綜合全面收益表。

### 2.4 投資物業

該集團為獲得長期租金收益持有而並不佔用之物業分類為投資物業。

投資物業按歷史成本減累計折舊及減值虧損列賬。歷史成本包括收購項目直接應佔之開支。折舊乃使用直線法計算，以於18至39年之估計可使用年期內分攤成本。

資產之可使用年期於每個財務狀況表日期進行檢討，並適時作出調整。倘投資物業之賬面值高於其估計可收回金額，則會即時將投資物業之賬面值撇減至其可收回金額。

### 2.5 無形資產

購入的電腦軟件按購入及使特定軟件達致可使用時所產生之成本為基準資本化。該等成本按其估計可使用年期攤銷。

## 2.6 固定資產

固定資產乃按實際成本減累計折舊及累計減值虧損列賬。成本包括收購項目直接應佔之開支。

固定資產以直線法按估計可使用年期計算折舊將其成本撇銷。主要年率如下：

傢俬、裝置及設備以及廠房及機器 10%至20%

該集團於各財務狀況報表結算日檢討資產的剩餘價值及可使用年期，並作出適當的調整。倘資產的賬面值高於其估計可收回金額，則即時將資產的賬面值撇減至其可收回金額。

將固定資產重修至其正常運作狀態之重大成本於綜合全面收益表扣除。出售收益或虧損乃透過比較所得款項與賬面值而釐定。其計入綜合全面收益表。

## 2.7 於附屬公司之權益及非金融資產減值

具有無限可使用年期之資產毋須攤銷，但須每年進行減值測試，或當有事件出現或情況改變顯示可能出現減值時，則進行更頻密的測試。當有事件出現或情況有變顯示賬面值可能無法收回時，須作攤銷之資產會進行減值檢討。減值虧損按資產賬面值超出其可收回金額之差額即時確認為開支。可收回金額為資產公允價值減出售成本與使用價值兩者之較高者。就評估減值而言，資產將列入獨立可識別現金流量(現金產生單位)之最低層次組合。除商譽外，先前已減值的非金融資產於各財務狀況表日期檢討是否可撥回減值。

倘於附屬公司之權益所收取之股息超出該等附屬公司於已宣派股息期間內之全面收益總額，或倘該項投資於獨立財務報表之賬面值超出被投資公司資產淨值(包括商譽)於綜合財務報表內之賬面值，則須於收取該等投資之股息後進行減值測試。

## 2.8 應收賬款及其他應收款項

應收賬款及其他應收款項初始按公允價值確認，其後使用實際利率法按攤銷成本計量，扣除減值虧損。倘應收賬款及其他應收款項預期於一年或一年內(或於正常業務經營週期(如較長))收回，則其被分類為流動資產。否則其呈列作非流動資產。

## 2.9 現金及現金等價物

於綜合現金流量表，現金及現金等價物包括手頭現金、銀行通知存款及其他原到期時間為三個月或以內之短期高流動性投資。

## 2.10 股本

普通股乃分類為權益。

## 2.11 其他應付款項

其他應付款項初步按公允價值確認，其後使用實際利率法按攤銷成本計量。

## 2.12 租賃

該集團在租賃資產可供其使用當日將租賃確認為使用權資產及相應之負債。

租賃產生的資產及負債按現值進行初始計量。租賃負債包括固定租賃付款額之淨現值。當該集團合理確定將行使續租選擇權時，租賃付款亦納入負債之計量中。租賃付款額按租賃內含利率貼現。

租賃付款於本金及租賃利息開支之間進行分攤。租賃利息開支在租賃期內計入損益，以按照固定的週期性利率對各期間負債餘額計算利息。

租賃負債乃分類為非流動負債，除非付款須於綜合財務狀況表日期起12個月內支付。

使用權資產按成本計量，包括以下各項：

- 租賃負債的初始計量金額；
- 在租賃開始日期或之前支付的租賃付款額扣除收到的租賃優惠；及
- 復原成本。

使用權資產按租賃期以直線法計提折舊。

該集團(作為出租人)來自經營租賃的租賃收入在租賃期間按直線基準確認為收入。相關已租賃資產按其性質計入綜合財務狀況表。採納新租賃準則後，該集團無需對以出租人身分持有資產的會計處理作任何調整。

## 2.13 撥備

當該集團因過往事件須承擔現有之法律或推定責任，而有關責任之履行可能需要資源流出，並可對有關金額作可靠估計時確認撥備。該集團並不就未來之經營虧損確認撥備。

倘存在多項相若責任時，履行該等責任是否需要資源流出須考慮整體責任之類別。即使同一類別之任何一項責任導致資源流出可能性極低，亦須確認撥備。

撥備採用稅前折扣率按照預期需履行有關責任之開支現值計量，該折扣率反映當時市場對金錢時間值及有關責任固有風險之評估。隨著時間過去而增加之撥備確認為利息開支。

## 2.14 僱員福利

### 退休金責任

該公司於中華人民共和國(「中國」)之附屬公司為中國政府營運之國家管理退休福利計劃之成員公司。退休計劃之供款乃根據附屬公司僱員工資的若干百分比計算，於相關期內自綜合全面收益表扣除，並代表附屬公司應向計劃作出的供款。

## 2.15 即期及遞延所得稅

年內所得稅開支包括即期及遞延稅項。稅項於綜合全面收益表確認，惟於其他全面收益或直接於權益確認的項目所涉稅項除外。在此情況下，該等稅項亦分別於其他全面收益或直接於權益確認。

即期所得稅支出根據該公司及其附屬公司經營及產生應課稅收入所在國家於財務狀況表日期已頒佈或實質頒佈的稅法計算。管理層定期就尚待詮釋的適用稅務法規評估報稅狀況，於適當時按預期須向稅務機關繳納的稅款計提撥備。

遞延所得稅利用負債法確認資產及負債的稅基與資產及負債在綜合財務報表的賬面值的差額而產生的暫時性差異。然而，倘遞延所得稅來自在交易(不包括業務合併)中對資產或負債的初始確認，而在交易時不影響會計損益或應課稅利潤或虧損，則不會入賬。遞延所得稅採用於財務狀況表日期已頒佈或實質上已頒佈且在有關的遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債結算時預期將適用的稅率及法例釐定。

遞延所得稅資產就很可能有未來應課稅利潤而就此可使用的暫時性差異確認。

遞延所得稅就於附屬公司之權益所產生之暫時差異計提撥備，惟該集團控制撥回暫時差異之時間及暫時差異可能將不會於可見將來撥回則例外。

當有可依法強制執行的權利將當期稅項資產與當期稅項負債抵銷，且遞延所得稅資產及負債涉及同一稅務機關對有意以淨額基準償還結餘的應課稅實體或不同應課稅實體徵收的所得稅時，遞延所得稅資產與負債互相抵銷。

### 2.16 收益確認

收益指該集團在日常業務過程中出售服務的已收或應收代價的公允價值。收益在扣除增值稅、退貨、回扣及折扣以及對銷該集團內部收入(如有)後列賬。

收益按以下方式確認：

- (i) 租金收入於租賃期內按直線基準確認。
- (ii) 當有合理保證會收取補貼及該集團將遵守所有附帶條件時，則會確認政府補貼。
- (iii) 利息收入乃根據時間比例基準按實際利率法確認。

## 3 財務風險管理

### (a) 財務風險因素

該集團的業務使其面臨各種金融風險：外匯風險、信貸風險及流動資金風險。該集團的整體風險管理計劃專注於金融市場的不可預測性，並尋求盡量減低對該集團財務表現的潛在不利影響。

管理層定期管理該集團的財務風險。由於該集團之財務架構及當前經營並不複雜，故管理層並無進行任何對沖活動。

#### (i) 外匯風險

該集團面臨來自商業交易、已確認之資產及負債以及海外業務投資淨額之外匯風險。於年末，該集團之外匯風險被認為並不重大。此乃由於該集團之交易一般以集團實體之功能貨幣計值。

為管理來自商業交易以及已確認資產及負債之外匯風險，當預期相關外幣出現重大波動時，該集團內之公司可使用遠期外匯合約。

該集團擁有海外業務之投資，其資產淨值須承受外幣匯兌風險。該集團海外業務之資產淨值產生之貨幣風險主要透過以相關外幣計值之借貸進行管理。

#### (ii) 信貸風險

該集團之信貸風險主要產生自應收一間同系附屬公司款項、應收關聯公司款項、應收賬款、其他應收款項以及現金及現金等價物。該等結餘之賬面值指與金融資產有關之最高信貸風險，而該集團定期監察該等結餘之水平。銀行結餘乃存放於具有可靠及可接受信貸評級之金融機構。就應收賬款及其他應收款項而言，該集團透過定期檢討應收款項之賬齡狀況降低風險。

#### (iii) 流動資金風險

審慎的流動資金風險管理意味著維持充足經營活動所得現金及可透過承諾信貸融資獲得充足的資金。該集團確保維持來自直接控股公司的充足現金及資金，以滿足其流動資金需求。

下表根據合約到期日分析該集團之金融負債之合約未貼現現金流量。

	一年內 千港元	一至兩年 千港元	二至五年 千港元	五年以上 千港元
<b>於二零二二年</b>				
十二月三十一日				
應付同系附屬公司款項	3,474	-	-	-
應付關聯公司款項	4,495	-	-	-
來自一間同系附屬公司之 貸款	-	2,186	-	-
來自一名股東之貸款	-	937	-	-
租賃負債	9,364	9,832	29,989	64,551
其他應付款項及應計費用	22,156	-	-	-
	<u>39,489</u>	<u>12,955</u>	<u>29,989</u>	<u>64,551</u>
	一年內 千港元	一至兩年 千港元	二至五年 千港元	五年以上 千港元
<b>於二零二一年</b>				
十二月三十一日				
應付同系附屬公司款項	6,259	-	-	-
應付關聯公司款項	4,712	-	-	-
來自一間同系附屬公司之 貸款	-	-	2,183	-
來自一名股東之貸款	-	-	936	-
租賃負債	8,056	8,056	24,975	63,085
其他應付款項及應計費用	24,372	-	-	-
	<u>43,399</u>	<u>8,056</u>	<u>28,094</u>	<u>63,085</u>

**(b) 資本管理**

該集團管理資本的目標為保障該集團持續經營的能力，以為股東提供回報及維持最佳的資本結構以降低資本成本。

為維持或調整資本結構，該集團可能從直接控股公司獲取資金。

**(c) 公允價值估計**

該集團之金融資產及負債(包括現金及現金等價物、與集團及關聯公司之結餘、應收賬款、其他應收賬款及其他應付款項以及應計費用)之賬面值因其到期日較短而為其公允價值之合理近似值。

#### 4 重大會計估計及判斷

估計及判斷會持續評估，並基於歷史經驗及其他因素(包括於此情況下對未來事件的合理預期)。

該集團對未來作出估計及假設。根據定義，由此產生的會計估計很少會與相關實際結果相同。存在重大風險導致下一財政年度之資產及負債賬面值須作出重大調整之估計及假設載列如下。

##### (a) 投資物業之可使用年期

該集團管理層釐定其投資物業之估計可使用年期及相關折舊開支。此估計乃根據性質及功能類似之投資物業之實際可使用年期之過往經驗而作出。

##### (b) 所得稅

該集團須於香港及中國繳納所得稅。在釐定所得稅撥備時需要作出重大判斷。在日常業務過程中，眾多交易及最終稅務釐定之計算方式存在不確定因素。倘該等事項的最終稅務結果與最初入賬的金額不同，則該等差額將影響作出該等決定期間的當期所得稅及遞延稅項撥備。

#### 5 收益

該集團主要於中國上海從事物業管理。於年內確認之收益指租金收入。

#### 6 其他收入

	二零二二年 千港元	二零二一年 千港元
政府補貼	1,233	2,427
出售投資物業之虧損	-	(1,635)
其他	28	21
	<u>1,261</u>	<u>813</u>

## 7 經營利潤

經營利潤已扣除下列項目：

	二零二二年 千港元	二零二一年 千港元
核數師酬金	264	1,114
向關聯公司支付之顧問費(附註22(a))	5,674	6,130
固定資產折舊(附註13)	286	226
投資物業折舊(附註11)	36,841	38,419
使用權資產折舊(附註14)	6,943	5,766
應收一間關聯公司款項之減值撥備	297	-
僱員福利開支(附註10)	1,674	1,440
向一間關聯公司支付之服務費(附註22(a))	-	3,859
向同系附屬公司支付之服務費(附註22(a))	2,350	561
	<u>2,350</u>	<u>561</u>

## 8 融資成本淨額

	二零二二年 千港元	二零二一年 千港元
短期銀行存款之利息收入	2,949	2,222
租賃負債之利息開支(附註17)	(4,983)	(3,924)
來自一間同系附屬公司及一名股東之 貸款之利息開支	-	(11,915)
來自一間同系附屬公司及一名股東之 貸款之實際利息攤銷	(64)	(896)
	<u>(2,098)</u>	<u>(14,513)</u>

## 9 稅項

由於該集團於年內並無估計應課稅利潤(二零二一年：無)，故並無於綜合財務報表就香港利得稅作出撥備。海外利潤之稅項按該集團營運所在國家現行稅率就年內估計應課稅利潤計算。

該集團之除稅前利潤與使用香港利得稅稅率之理論金額之稅項差異如下：

	二零二二年 千港元	二零二一年 千港元
除稅前利潤	<u>34,655</u>	<u>37,503</u>
按16.5%(二零二一年：16.5%)之稅率計算	5,718	6,188
其他司法權區稅率不同之影響	3,204	4,496
毋須課稅收入	(13)	(256)
不可扣稅開支	<u>3,647</u>	<u>6,412</u>
	<u>12,556</u>	<u>16,840</u>

遞延稅項資產乃就稅項虧損確認，但以有可能透過未來應課稅利潤變現相關稅項利益為限。於二零二二年十二月三十一日，就可結轉以抵銷未來應課稅收入的稅務虧損而言，該集團並無確認186,000港元(二零二一年：186,000港元)之遞延稅項資產。

於二零二二年十二月三十一日，概無重大未撥備遞延稅項負債(二零二一年：無)。

## 10 僱員福利開支

	二零二二年 千港元	二零二一年 千港元
工資及薪金	1,549	1,283
社會保障成本	113	157
其他僱員福利	12	-
	<u>1,674</u>	<u>1,440</u>

## 11 投資物業

投資物業位於中國，並以介乎18至39年之租約持有：

	二零二二年 千港元	二零二一年 千港元
於一月一日	274,107	304,738
匯兌差額	(20,274)	9,615
添置	24,195	683
出售	-	(1,635)
轉撥至固定資產	(1,437)	(875)
折舊(附註7)	<u>(36,841)</u>	<u>(38,419)</u>
於十二月三十一日	<u>239,750</u>	<u>274,107</u>

於二零二二年十二月三十一日，賬面值為24,195,000港元(二零二一年：683,000港元)之投資物業並未投入使用，乃由於其正在建設。

投資物業之公允價值反映來自現有租約之租金收入及根據當前市況對來自未來租約之租金收入之假設。根據管理層之估計，該等物業於二零二二年十二月三十一日之公允價值約為691,024,000港元(二零二一年：1,204,084,000港元)。

## 12 無形資產

	軟件成本 千港元
截至二零二一年十二月三十一日止年度	
年初賬面淨值	-
攤銷	-
	<u>-</u>
年末賬面淨值	<u>-</u>
於二零二一年十二月三十一日	
成本	7
累計攤銷	(7)
	<u>-</u>
賬面淨值	<u>-</u>
截至二零二二年十二月三十一日止年度	
年初賬面淨值	-
攤銷	-
	<u>-</u>
年末賬面淨值	<u>-</u>
於二零二二年十二月三十一日	
成本	7
累計折舊	(7)
	<u>-</u>
賬面淨值	<u>-</u>

## 13 固定資產

	傢俬、 裝置及 設備以及 廠房及機器 千港元
截至二零二一年十二月三十一日止年度	
年初賬面淨值	1,501
匯兌差額	47
添置	267
轉撥自投資物業	875
折舊(附註7)	<u>(226)</u>
年末賬面淨值	<u><u>2,464</u></u>
於二零二一年十二月三十一日	
成本	6,569
累計折舊及減值	<u>(4,105)</u>
賬面淨值	<u><u>2,464</u></u>
截至二零二二年十二月三十一日止年度	
年初賬面淨值	2,464
匯兌差額	(182)
添置	12
轉撥自投資物業	1,437
折舊(附註7)	<u>(286)</u>
年末賬面淨值	<u><u>3,445</u></u>
於二零二二年十二月三十一日	
成本	6,710
累計折舊及減值	<u>(3,265)</u>
賬面淨值	<u><u>3,445</u></u>

## 14 使用權資產

	二零二二年 千港元	二零二一年 千港元
於一月一日	70,285	66,155
添置	16,278	7,763
折舊(附註7)	(6,943)	(5,766)
匯兌差額	(5,265)	2,133
	<u>74,355</u>	<u>70,285</u>
於十二月三十一日	<u>74,355</u>	<u>70,285</u>

## 15 附屬公司

於二零二二年十二月三十一日，該公司於以下附屬公司持有權益：

名稱	成立國家	主要業務	該公司直接持有之 權益百分比	
			直接	間接
利豐(置業)有限公司	香港	投資控股	100%	-
上海利豐物業管理 有限公司(「上海利豐 物業管理」)(附註a)	中國	物業管理	-	100%

附註：

(a) 上海利豐物業管理之法定名稱為中文。

## 16 現金及現金等價物

現金及現金等價物乃以下列貨幣計值：

	二零二二年 千港元	二零二一年 千港元
人民幣	188,603	168,126
美元	1,073	1,742
港元	580	202
	<u>190,256</u>	<u>170,070</u>

該集團之現金及現金等價物188,603,000港元(二零二一年：168,126,000港元)乃以人民幣計值，並存放於中國之銀行。將該等以人民幣計值之結餘轉換成外幣及將資金匯出中國須遵守中國政府頒佈之外匯監管規則及法規。

## 17 租賃負債

	二零二二年 千港元	二零二一年 千港元
於一月一日	76,935	70,282
添置	16,278	7,763
利息開支(附註8)	4,983	3,924
租賃付款	(9,161)	(7,343)
匯兌差額	(5,853)	2,309
	<u>83,182</u>	<u>76,935</u>
於十二月三十一日	<u>83,182</u>	<u>76,935</u>
指：		
非流動部分	74,198	69,171
流動部分	<u>8,984</u>	<u>7,764</u>
	<u>83,182</u>	<u>76,935</u>

## 18 股本

	二零二二年		二零二一年	
	股份數目	千股	股份數目	千股
已發行及繳足：				
普通股	<u>100</u>	<u>-</u>	<u>100</u>	<u>-</u>

## 19 儲備

	注資儲備 千港元	法定 盈餘儲備 千港元	匯兌儲備 千港元	保留利潤 千港元	總計 千港元
於二零二一年一月一日	8,745	20,387	(2,153)	345,054	372,033
年內利潤	-	-	-	20,663	20,663
轉撥儲備	-	4,406	-	(4,406)	-
匯兌差額	-	-	11,793	-	11,793
	<u>8,745</u>	<u>24,793</u>	<u>9,640</u>	<u>361,311</u>	<u>404,489</u>
於二零二一年 十二月三十一日	<u>8,745</u>	<u>24,793</u>	<u>9,640</u>	<u>361,311</u>	<u>404,489</u>
於二零二二年一月一日	8,745	24,793	9,640	361,311	404,489
年內利潤	-	-	-	22,099	22,099
轉撥儲備	-	3,338	-	(3,338)	-
匯兌差額	-	-	(32,043)	-	(32,043)
	<u>8,745</u>	<u>28,131</u>	<u>(22,403)</u>	<u>380,072</u>	<u>394,545</u>
於二零二二年 十二月三十一日	<u>8,745</u>	<u>28,131</u>	<u>(22,403)</u>	<u>380,072</u>	<u>394,545</u>

## 20 綜合現金流量表附註

除稅前利潤與營運產生之現金淨額之對賬：

	二零二二年 千港元	二零二一年 千港元
除稅前利潤	34,655	37,503
就以下各項作出調整：		
— 固定資產及投資物業折舊	37,127	38,645
— 使用權資產折舊	6,943	5,766
— 應收一間關聯公司款項之減值撥備	297	—
— 出售投資物業之虧損	—	1,635
— 利息收入	(2,949)	(2,222)
— 利息開支	64	12,811
— 租賃負債之利息開支	4,983	3,924
營運資金變動前之經營利潤	81,120	98,062
營運資金變動		
— 應收賬款及其他應收款項	2,528	(2,229)
— 應收／應付同系附屬公司款項淨額	(2,801)	16,395
— 應收／應付關聯公司款項淨額	(342)	(5,519)
— 其他應付款項及應計費用	(2,216)	8,160
營運產生之現金淨額	<u>78,289</u>	<u>114,869</u>

## 21 經營租賃承擔

## (a) 資本承擔

該集團對收購固定資產作出付款承擔。於二零二二年十二月三十一日，已訂約但未撥備之資本開支為35,813,000港元(二零二一年：9,243,000港元)。

## (b) 經營租賃承擔

就投資物業而言，該集團於不可撤銷經營租賃項下之未來最低應收租金總額如下：

	二零二二年 千港元	二零二一年 千港元
一年內	21,503	60,031
一至兩年	10,467	6,170
兩至三年	4,832	880
	<u>36,802</u>	<u>67,081</u>

## 22 關聯方交易

該公司由馮氏控股(1937)有限公司(為於香港註冊成立之公司)擁有70%權益及由United Strength Dignity Limited(為於英屬處女群島註冊成立之公司)擁有30%權益。該集團之最終控股公司為經綸控股有限公司(為於英屬處女群島註冊成立之公司)。

(a) 該集團於年內與關聯方進行以下重大交易：

	二零二二年 千港元	二零二一年 千港元
租金收入	47,423	41,170
顧問費	5,674	6,130
服務費	2,350	4,420
	<u>55,447</u>	<u>51,720</u>

所有關聯方交易乃按訂約方協定之基準釐定，並於一般業務過程中進行。

(b) 與關聯方之年末結餘：

	二零二二年 千港元	二零二一年 千港元
應收以下各方款項		
— 一間同系附屬公司	16	-
— 關聯公司	156	328
	<u>172</u>	<u>328</u>
應付以下各方款項		
— 同系附屬公司	3,474	6,259
— 關聯公司	4,495	4,712
	<u>7,969</u>	<u>10,971</u>
來自以下各方貸款		
— 一間同系附屬公司	2,046	1,998
— 一名股東	877	856
	<u>2,923</u>	<u>2,854</u>

除將於二零二五年到期之關聯方貸款外，結餘為無抵押、免息及按要求收回/支付。

(c) 主要管理層補償

年內並無其他主要管理層補償(二零二一年：無)。

## 綜合全面收益表

截至二零二一年十二月三十一日止年度

	附註	二零二一年 千港元	二零二零年 千港元
收益	5	122,689	96,088
其他收益	6	813	7,333
經營開支		(68,848)	(53,496)
行政開支		(2,638)	(1,226)
經營利潤	7	52,016	48,699
融資成本淨額	8	(14,513)	(12,314)
除稅前利潤		37,503	36,385
稅項	9	(16,840)	(14,394)
年內利潤		20,663	21,991
其他全面收益			
其後可能重新分類至損益之項目		11,793	27,040
年內全面收益總額		<u>32,456</u>	<u>49,031</u>

第II-54至II-70頁之附註構成該等綜合財務報表之一部分。

## 綜合財務狀況表

於二零二一年十二月三十一日

	附註	二零二一年 千港元	二零二零年 千港元
非流動資產			
投資物業	11	274,107	304,738
無形資產	12	–	–
固定資產	13	2,464	1,501
使用權資產	14	70,285	66,155
		<u>346,856</u>	<u>372,394</u>
流動資產			
應收同系附屬公司款項	22(b)	–	11,793
應收一間關聯公司款項	22(b)	328	–
其他應收款項		8,959	6,730
現金及現金等價物	16	170,070	192,164
		<u>179,357</u>	<u>210,687</u>
流動負債			
應付同系附屬公司款項	22(b)	6,259	1,657
應付關聯公司款項	22(b)	4,712	9,903
租賃負債	17	7,764	6,403
其他應付款項及應計費用		24,372	16,212
應付稅項		6,592	6,650
		<u>49,699</u>	<u>40,825</u>
非流動資產		<u>129,658</u>	<u>169,862</u>
資產總值減流動負債		<u><u>476,514</u></u>	<u><u>542,256</u></u>

	附註	二零二一年 千港元	二零二零年 千港元
權益			
股本	18	–	–
儲備	19	<u>404,489</u>	<u>372,033</u>
權益總額		404,489	372,033
非流動負債			
來自一間同系附屬公司的貸款	22(b)	1,998	74,441
來自一名股東的貸款	22(b)	856	31,903
租賃負債	17	<u>69,171</u>	<u>63,879</u>
		<u>72,025</u>	<u>170,223</u>
權益及非流動負債總額		<u><u>476,514</u></u>	<u><u>542,256</u></u>

第II-49至II-70頁之綜合財務報表已獲董事會於二零二二年六月十日批准，並由以下董事代表簽署。

## 綜合權益變動表

截至二零二一年十二月三十一日止年度

	股本 千港元	法定 盈餘儲備 千港元	其他儲備 千港元	保留盈利 千港元	總計 千港元
於二零二零年一月一日	-	16,066	(20,448)	327,384	323,002
全面收益					
年內利潤	-	-	-	21,991	21,991
轉撥儲備	-	4,321	-	(4,321)	-
其他全面收益					
匯兌差額	-	-	27,040	-	27,040
全面收益總額	-	4,321	27,040	17,670	49,031
於二零二零年 十二月三十一日	<u>-</u>	<u>20,387</u>	<u>6,592</u>	<u>345,054</u>	<u>372,033</u>
於二零二一年一月一日	-	20,387	6,592	345,054	372,033
全面收益					
年內利潤	-	-	-	20,663	20,663
轉撥儲備	-	4,406	-	(4,406)	-
其他全面收益					
匯兌差額	-	-	11,793	-	11,793
全面收益總額	-	4,406	11,793	16,257	32,456
於二零二一年十二月三十一日	<u>-</u>	<u>24,793</u>	<u>18,385</u>	<u>361,311</u>	<u>404,489</u>

## 綜合現金流量表

截至二零二一年十二月三十一日止年度

	附註	二零二一年 千港元	二零二零年 千港元
經營活動所得現金流量			
營運產生之現金淨額	20	114,869	78,608
已付稅項		<u>(17,117)</u>	<u>(11,618)</u>
經營活動產生之現金淨額		97,752	66,990
投資活動所得現金流量			
添置投資物業		(683)	(2,429)
添置固定資產		(267)	(1,454)
已收利息		<u>2,222</u>	<u>2,000</u>
投資活動產生/(所用)之現金淨額		1,272	(1,883)
融資活動所得現金流量			
來自一名股東之貸款		(34,888)	(10,908)
來自一間同系附屬公司之貸款		(81,405)	(4,675)
支付租賃負債之本金部分		(3,419)	(2,940)
已付利息		<u>(3,924)</u>	<u>(3,360)</u>
融資活動所用之現金淨額		<u>(123,636)</u>	<u>(21,883)</u>
現金及現金等價物(減少)/增加		(24,612)	43,224
於一月一日之現金及現金等價物		192,164	139,398
匯率變動對現金及現金等價物之影響		<u>2,518</u>	<u>9,542</u>
於十二月三十一日之現金及現金等價物		<u><u>170,070</u></u>	<u><u>192,164</u></u>
現金及現金等價物之結餘分析：			
現金及現金等價物	16	<u><u>170,070</u></u>	<u><u>192,164</u></u>

## 綜合財務報表附註

### 1 一般資料

Feasible Result Investment Limited (「該公司」) 主要從事投資控股。其附屬公司之主要業務載於綜合財務報表附註15。

該公司為於英屬處女群島註冊成立之有限公司。其註冊辦事處地址為Vistra Corporate Services Centre, Wickhams Cay II, Road Town, Tortola, VG1110, British Virgin Islands。

除另有所指外，該等綜合財務報表乃以千港元(千港元)呈列。該等綜合財務報表已獲董事會於二零二二年六月十日批准刊發。

### 2 重大會計政策概要

編製該等綜合財務報表所採納之主要會計政策載列如下。除另有所指外，該等政策已一致應用於所有呈列年度。

#### 2.1 編製基準

該集團之綜合財務報表乃根據所有適用香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製。綜合財務報表已根據歷史成本慣例編製。

編製符合香港財務報告準則的綜合財務報表需要使用若干關鍵會計估計。其亦需要管理層在應用該集團會計政策過程中行使其判斷。涉及較高程度的判斷或複雜性之範疇，或假設及估計對該等綜合財務報表有重大影響之範疇於附註4披露。

#### 會計政策及披露變動

(a) 以下經修訂準則於二零二一年一月一日或之後開始之會計期間強制生效：

香港會計準則第39號、香港財務報告準則第4號及香港財務報告準則第7號「香港財務報告準則利率基準改革—第二階段」及香港財務報告準則第16號(修訂本)

該集團已提早採納香港財務報告準則第16號「租賃」：二零二一年六月三十日後Covid-19相關租金減免之修訂，其於二零二一年四月一日或之後的年度報告期間生效，並適用於該集團於二零二一年一月一日開始的報告期間。該修訂允許承租人選擇不評估因COVID-19疫情直接導致的租金優惠是否屬於租賃修訂。該實際權宜措施僅適用於因COVID-19疫情直接導致的租金優惠，且僅在符合以下所有條件的情況下適用：

- (i) 修訂後之租賃付款與緊接變動前的租賃代價大致相同或較低；
- (ii) 僅限於原於二零二二年六月三十日前到期之租賃付款減免；及
- (iii) 租賃之其他條件或條款無重大變動。

符合上述條件的租金減免於其涵蓋期間於損益確認。

於本年度採納上述經修訂準則對所呈報該集團於本年度及過往年度之財務表現及狀況及/或該等綜合財務報表所載之披露並無重大影響。

- (b) 以下新訂及經修訂準則、經修訂會計指引及詮釋經已頒佈，並於該集團在二零二四年一月一日或之後開始之會計期間或較後期間強制生效，惟該集團並無提早採納：

香港會計準則第1號(修訂本)	負債分類為流動或非流動
香港會計準則第1號(修訂本) 及香港財務報告準則實務 聲明第2號	會計政策之披露
香港會計準則第8號(修訂本)	會計估計之定義(修訂本)
香港會計準則第12號(修訂本)	與單一交易產生之資產及負債相關之 遞延稅項
香港財務報告準則第3號、 香港會計準則第16號及 香港會計準則第37號	小範圍修訂(修訂本)
香港財務報告準則第10號及 香港會計準則第28號 (修訂本)	投資者與其聯營公司或合營企業間的資產 出售或注資
香港財務報告準則第17號	保險合約
香港財務報告準則第17號 (修訂本)	香港財務報告準則第17號(修訂本)
會計指引第5號(經修訂) 年度改進項目(修訂本)	共同控制合併之合併會計法 二零一八年至二零二零年香港財務報告準則 之年度改進
香港詮釋第5號(二零二零年)	呈列財務報表—借款人對包含按要求償還條 款的定期貸款進行分類

該集團正評估該等經修訂準則及詮釋於首次應用後之影響。

## 2.2 綜合入賬

綜合財務報表包括該公司及其附屬公司直至十二月三十一日之財務報表。

附屬公司指該集團控制之全部實體。當該集團承受或有權享有參與實體之變動回報，並有能力通過其權力指導實體活動以影響該等回報時，即該集團控制該實體。附屬公司在控制權轉移至該集團當日起完全綜合入賬。附屬公司在控制權終止當日起終止綜合入賬。

集團內公司間之交易、結餘及未變現之交易收益會予以對銷。除非交易提供所轉讓資產之減值證據，否則未變現之虧損亦會予以對銷。附屬公司之會計政策及財務資料經已調整(如需要)，以確保與該集團採納之政策一致。

於附屬公司之投資按成本減減值入賬。成本包括投資直接應佔成本。附屬公司業績由該公司按已收及應收股息為基準入賬。

### 2.3 外幣換算

#### (a) 功能及呈列貨幣

計入集團各實體之財務報表項目乃按該實體經營所在之主要經濟環境之貨幣(「功能貨幣」)計量。綜合財務報表以該公司之功能貨幣及該集團之呈列貨幣港元(港元)呈列。

#### (b) 交易及結餘

外幣交易均按交易或項目重新計量估值當日之現行匯率換算為功能貨幣。因該等交易結算及按年結日之匯率換算以外幣計值之貨幣資產及負債而產生之匯兌收益及虧損一般於綜合全面收益表確認。

#### (c) 集團公司

該集團旗下所有實體如持有與呈列貨幣不一致之功能貨幣(有關實體並無持有任何通脹嚴重之經濟體系之貨幣)，其業績及財務狀況均按以下方式換算為呈列貨幣：

- (i) 各財務狀況表呈列之資產及負債均按照該財務狀況表日期之收市匯率換算；
- (ii) 各全面收益表之收入及開支均按照平均匯率換算；及
- (iii) 所有產生之所有匯兌差額均於其他全面收益中確認。

於綜合入賬時，換算海外實體之淨投資所產生之匯兌差額列入其他全面收益。出售海外業務時(即出售集團於海外業務之全部權益，或出售涉及失去包括海外業務之附屬公司控制權)，該公司股東就該業務應佔之所有於權益累計化匯兌差額乃重新分類至綜合全面收益表。

### 2.4 投資物業

該集團為獲得長期租金收益持有而並不佔用之物業分類為投資物業。

投資物業按歷史成本減累計折舊及減值虧損列賬。歷史成本包括收購項目直接應佔之開支。折舊乃使用直線法計算，以於18至39年之估計可使用年期內分攤成本。

資產之可使用年期於每個財務狀況表日期進行檢討，並適時作出調整。倘投資物業之賬面值高於其估計可收回金額，則會即時將投資物業之賬面值撇減至其可收回金額。

### 2.5 無形資產

購入的電腦軟件按購入及使特定軟件達致可使用時所產生之成本為基準資本化。該等成本按其估計可使用年期攤銷。

## 2.6 固定資產

固定資產乃按實際成本減累計折舊及累計減值虧損列賬。成本包括收購項目直接應佔之開支。

固定資產以直線法按估計可使用年期計算折舊將其成本撇銷。主要年率如下：

傢俬、裝置及設備以及廠房及機器 10%至20%

該集團於各財務狀況報表結算日檢討資產的剩餘價值及可使用年期，並作出適當的調整。倘資產的賬面值高於其估計可收回金額，則即時將資產的賬面值撇減至其可收回金額。

將固定資產重修至其正常運作狀態之重大成本於綜合全面收益表扣除。出售收益或虧損乃透過比較所得款項與賬面值而釐定。其計入綜合全面收益表。

## 2.7 於附屬公司之權益及非金融資產減值

具有無限可使用年期之資產毋須攤銷，但須每年進行減值測試，或當有事件出現或情況改變顯示可能出現減值時，則進行更頻密的測試。當有事件出現或情況有變顯示賬面值可能無法收回時，須作攤銷之資產會進行減值檢討。減值虧損按資產賬面值超出其可收回金額之差額即時確認為開支。可收回金額為資產公允價值減出售成本與使用價值兩者之較高者。就評估減值而言，資產將列入獨立可識別現金流量(現金產生單位)之最低層次組合。除商譽外，先前已減值的非金融資產於各財務狀況表日期檢討是否可撥回減值。

倘於附屬公司之權益所收取之股息超出該等附屬公司於已宣派股息期間內之全面收益總額，或倘該項投資於獨立財務報表之賬面值超出被投資公司資產淨值(包括商譽)於綜合財務報表內之賬面值，則須於收取該等投資之股息後進行減值測試。

## 2.8 應收賬款及其他應收款項

應收賬款及其他應收款項初始按公允價值確認，其後使用實際利率法按攤銷成本計量，扣除減值虧損。倘應收賬款及其他應收款項預期於一年或一年內(或於正常業務經營週期(如較長))收回，則其被分類為流動資產。否則其呈列作非流動資產。

## 2.9 現金及現金等價物

於綜合現金流量表，現金及現金等價物包括手頭現金、銀行通知存款及其他原到期時間為三個月或以內之短期高流動性投資。

## 2.10 股本

普通股乃分類為權益。

## 2.11 其他應付款項

其他應付款項初步按公允價值確認，其後使用實際利率法按攤銷成本計量。

## 2.12 租賃

該集團在租賃資產可供其使用當日將租賃確認為使用權資產及相應之負債。

租賃產生的資產及負債按現值進行初始計量。租賃負債包括固定租賃付款額之淨現值。當該集團合理確定將行使續租選擇權時，租賃付款亦納入負債之計量中。租賃付款額按租賃內含利率貼現。

租賃付款於本金及租賃利息開支之間進行分攤。租賃利息開支在租賃期內計入損益，以按照固定的週期性利率對各期間負債餘額計算利息。

租賃負債乃分類為非流動負債，除非付款須於綜合財務狀況表日期起12個月內支付。

使用權資產按成本計量，包括以下各項：

- 租賃負債的初始計量金額；
- 在租賃開始日期或之前支付的租賃付款額扣除收到的租賃優惠；及
- 復原成本。

使用權資產按租賃期以直線法計提折舊。

該集團(作為出租人)來自經營租賃的租賃收入在租賃期間按直線基準確認為收入。相關已租賃資產按其性質計入綜合財務狀況表。採納新租賃準則後，該集團無需對以出租人身分持有資產的會計處理作任何調整。

## 2.13 撥備

當該集團因過往事件須承擔現有之法律或推定責任，而有關責任之履行可能需要資源流出，並可對有關金額作可靠估計時確認撥備。該集團並不就未來之經營虧損確認撥備。

倘存在多項相若責任時，履行該等責任是否需要資源流出須考慮整體責任之類別。即使同一類別之任何一項責任導致資源流出可能性極低，亦須確認撥備。

撥備採用稅前折扣率按照預期需履行有關責任之開支現值計量，該折扣率反映當時市場對金錢時間值及有關責任固有風險之評估。隨著時間過去而增加之撥備確認為利息開支。

## 2.14 僱員福利

### 退休金責任

該公司於中華人民共和國(「中國」)之附屬公司為中國政府營運之國家管理退休福利計劃之成員公司。退休計劃之供款乃根據附屬公司僱員工資的若干百分比計算，於相關期內自綜合全面收益表扣除，並代表附屬公司應向計劃作出的供款。

## 2.15 即期及遞延所得稅

年內所得稅開支包括即期及遞延稅項。稅項於綜合全面收益表確認，惟於其他全面收益或直接於權益確認的項目所涉稅項除外。在此情況下，該等稅項亦分別於其他全面收益或直接於權益確認。

即期所得稅支出根據該公司及其附屬公司經營及產生應課稅收入所在國家於財務狀況表日期已頒佈或實質頒佈的稅法計算。管理層定期就尚待詮釋的適用稅務法規評估報稅狀況，於適當時按預期須向稅務機關繳納的稅款計提撥備。

遞延所得稅利用負債法確認資產及負債的稅基與資產及負債在綜合財務報表的賬面值的差額而產生的暫時性差異。然而，倘遞延所得稅來自在交易(不包括業務合併)中對資產或負債的初始確認，而在交易時不影響會計損益或應課稅利潤或虧損，則不會入賬。遞延所得稅採用於財務狀況表日期已頒佈或實質上已頒佈且在有關的遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債結算時預期將適用的稅率及法例釐定。

遞延所得稅資產就很可能有未來應課稅利潤而就此可使用的暫時性差異確認。

遞延所得稅就於附屬公司之權益所產生之暫時差異計提撥備，惟該集團控制撥回暫時差異之時間及暫時差異可能將不會於可見將來撥回則例外。

當有可依法強制執行的權利將當期稅項資產與當期稅項負債抵銷，且遞延所得稅資產及負債涉及同一稅務機關對有意以淨額基準償還結餘的應課稅實體或不同應課稅實體徵收的所得稅時，遞延所得稅資產與負債互相抵銷。

### 2.16 收益確認

收益指該集團在日常業務過程中出售服務的已收或應收代價的公允價值。收益在扣除增值稅、退貨、回扣及折扣以及對銷該集團內部收入(如有)後列賬。

收益按以下方式確認：

- (i) 租金收入於租賃期內按直線基準確認。
- (ii) 當有合理保證會收取補貼及該集團將遵守所有附帶條件時，則會確認政府補貼。
- (iii) 利息收入乃根據時間比例基準按實際利率法確認。

## 3 財務風險管理

### (a) 財務風險因素

該集團的業務使其面臨各種金融風險：外匯風險、信貸風險及流動資金風險。該集團的整體風險管理計劃專注於金融市場的不可預測性，並尋求盡量減低對該集團財務表現的潛在不利影響。

管理層定期管理該集團的財務風險。由於該集團之財務架構及當前經營並不複雜，故管理層並無進行任何對沖活動。

#### (i) 外匯風險

該集團面臨來自商業交易、已確認之資產及負債以及海外業務投資淨額之外匯風險。於年末，該集團之外匯風險被認為並不重大。此乃由於該集團之交易一般以集團實體之功能貨幣計值。

為管理來自商業交易以及已確認資產及負債之外匯風險，當預期相關外幣出現重大波動時，該集團內之公司可使用遠期外匯合約。

該集團擁有海外業務之投資，其資產淨值須承受外幣匯兌風險。該集團海外業務之資產淨值產生之貨幣風險主要透過以相關外幣計值之借貸進行管理。

#### (ii) 信貸風險

該集團之信貸風險主要產生自應收一間同系附屬公司款項、應收關聯公司款項、應收賬款、其他應收款項以及現金及現金等價物。該等結餘之賬面值指與金融資產有關之最高信貸風險，而該集團定期監察該等結餘之水平。銀行結餘乃存放於具有可靠及可接受信貸評級之金融機構。就應收賬款及其他應收款項而言，該集團透過定期檢討應收款項之賬齡狀況降低風險。

#### (iii) 流動資金風險

審慎的流動資金風險管理意味著維持充足經營活動所得現金及可透過承諾信貸融資獲得充足的資金。該集團確保維持來自直接控股公司的充足現金及資金，以滿足其流動資金需求。

下表根據合約到期日分析該集團之金融負債之合約未貼現現金流量。

	一年內 千港元	一至兩年 千港元	二至五年 千港元	五年以上 千港元
<b>於二零二一年</b>				
十二月三十一日				
應付同系附屬公司款項	6,259	-	-	-
應付關聯公司款項	4,712	-	-	-
來自一間同系附屬公司之 貸款	-	-	2,183	-
來自一名股東之貸款	-	-	936	-
租賃負債	8,056	8,056	24,975	63,085
其他應付款項及應計費用	24,372	-	-	-
	<u>43,399</u>	<u>8,056</u>	<u>28,094</u>	<u>63,085</u>
	一年內 千港元	一至兩年 千港元	二至五年 千港元	五年以上 千港元
<b>於二零二零年</b>				
十二月三十一日				
應付同系附屬公司款項	1,657	-	-	-
應付關聯公司款項	9,903	-	-	-
來自一間同系附屬公司之 貸款	-	-	83,576	-
來自一名股東之貸款	-	-	35,818	-
租賃負債	6,638	6,970	21,757	61,892
其他應付款項及應計費用	16,212	-	-	-
	<u>34,410</u>	<u>6,970</u>	<u>141,151</u>	<u>61,892</u>

**(b) 資本管理**

該集團管理資本的目標為保障該集團持續經營的能力，以為股東提供回報及維持最佳的資本結構以降低資本成本。

為維持或調整資本結構，該集團可能從直接控股公司獲取資金。

**(c) 公允價值估計**

該集團之金融資產及負債(包括現金及現金等價物、與集團及關聯公司之結餘、應收賬款、其他應收賬款及其他應付款項以及應計費用)之賬面值因其到期日較短而為其公允價值之合理近似值。

#### 4 重大會計估計及判斷

估計及判斷會持續評估，並基於歷史經驗及其他因素(包括於此情況下對未來事件的合理預期)。

該集團對未來作出估計及假設。根據定義，由此產生的會計估計很少會與相關實際結果相同。存在重大風險導致下一財政年度之資產及負債賬面值須作出重大調整之估計及假設載列如下。

##### (a) 投資物業之可使用年期

該集團管理層釐定其投資物業之估計可使用年期及相關折舊開支。此估計乃根據性質及功能類似之投資物業之實際可使用年期之過往經驗而作出。

##### (b) 所得稅

該集團須於香港及中國繳納所得稅。在釐定所得稅撥備時需要作出重大判斷。在日常業務過程中，眾多交易及最終稅務釐定之計算方式存在不確定因素。倘該等事項的最終稅務結果與最初入賬的金額不同，則該等差額將影響作出該等決定期間的當期所得稅及遞延稅項撥備。

#### 5 收益

該集團主要於中國上海從事物業管理。於年內確認之收益指租金收入。

#### 6 其他收入

	二零二一年 千港元	二零二零年 千港元
政府補貼	2,427	1,443
管理服務收入	-	5,773
出售投資物業之虧損	(1,635)	-
其他	21	117
	<u>813</u>	<u>7,333</u>

## 7 經營利潤

經營利潤已扣除下列項目：

	二零二一年 千港元	二零二零年 千港元
核數師酬金	1,114	290
向一間關聯公司支付之顧問費(附註22(a))	6,130	6,804
固定資產折舊(附註13)	226	362
投資物業折舊(附註11)	38,419	36,234
使用權資產折舊(附註14)	5,766	4,830
僱員福利開支(附註10)	1,440	470
向一間關聯公司支付之服務費(附註22(a))	3,859	-
向同系附屬公司支付之服務費(附註22(a))	561	1,027
	<u>561</u>	<u>1,027</u>

## 8 融資成本淨額

	二零二一年 千港元	二零二零年 千港元
短期銀行存款之利息收入	2,222	2,000
租賃負債之利息開支(附註17)	(3,924)	(3,360)
來自一間同系附屬公司及一名股東之 貸款之利息開支	(11,915)	(7,707)
來自一間同系附屬公司及一名股東之 貸款之實際利息攤銷	(896)	(3,247)
	<u>(14,513)</u>	<u>(12,314)</u>

## 9 稅項

由於該集團於年內並無估計應課稅利潤(二零二零年：無)，故並無於綜合財務報表就香港利得稅作出撥備。海外利潤之稅項按該集團營運所在國家現行稅率就年內估計應課稅利潤計算。

該集團之除稅前利潤與使用香港利得稅稅率之理論金額之稅項差異如下：

	二零二一年 千港元	二零二零年 千港元
除稅前利潤	<u>37,503</u>	<u>36,385</u>
按16.5%(二零二零年：16.5%)之稅率計算	6,188	6,004
其他司法權區稅率不同之影響	4,496	4,174
毋須課稅收入	(256)	1,214
不可扣稅開支	6,412	3,002
	<u>16,840</u>	<u>14,394</u>

遞延稅項資產乃就稅項虧損確認，但以有可能透過未來應課稅利潤變現相關稅項利益為限。於二零二一年十二月三十一日，就可結轉以抵銷未來應課稅收入的稅務虧損而言，該集團並無確認186,000港元(二零二零年：186,000港元)之遞延稅項資產。

於二零二一年十二月三十一日，概無重大未撥備遞延稅項負債(二零二零年：無)。

#### 10 僱員福利開支

	二零二一年 千港元	二零二零年 千港元
工資及薪金	1,283	395
社會保障成本	157	69
其他僱員福利	—	6
	<u>1,440</u>	<u>470</u>

#### 11 投資物業

投資物業位於中國，並以介乎18至39年之租約持有：

	二零二一年 千港元	二零二零年 千港元
於一月一日	304,738	321,006
匯兌差額	9,615	17,537
添置	683	2,429
出售	(1,635)	—
轉撥至固定資產	(875)	—
折舊(附註7)	<u>(38,419)</u>	<u>(36,234)</u>
於十二月三十一日	<u>274,107</u>	<u>304,738</u>

於二零二一年十二月三十一日，賬面值為683,000港元之投資物業並未投入使用，乃由於其正在建設。

投資物業之公允價值反映來自現有租約之租金收入及根據當前市況對來自未來租約之租金收入之假設。根據管理層之估計，該等物業於二零二一年十二月三十一日之公允價值約為1,204,084,000港元。

## 12 無形資產

	軟件成本 千港元
截至二零二零年十二月三十一日止年度	
年初賬面淨值	-
攤銷	-
	<u>-</u>
年末賬面淨值	<u>-</u>
於二零二零年十二月三十一日	
成本	7
累計攤銷	(7)
	<u>-</u>
賬面淨值	<u>-</u>
截至二零二一年十二月三十一日止年度	
年初賬面淨值	-
攤銷	-
	<u>-</u>
年末賬面淨值	<u>-</u>
於二零二一年十二月三十一日	
成本	7
累計折舊	(7)
	<u>-</u>
賬面淨值	<u>-</u>

## 13 固定資產

	傢俬、 裝置及 設備以及 廠房及機器 千港元
截至二零二零年十二月三十一日止年度	
年初賬面淨值	330
匯兌差額	79
添置	1,454
折舊(附註7)	(362)
	<u>1,501</u>
年末賬面淨值	<u>1,501</u>
於二零二零年十二月三十一日	
成本	5,427
累計攤銷及減值	(3,926)
	<u>1,501</u>
賬面淨值	<u>1,501</u>
截至二零二一年十二月三十一日止年度	
年初賬面淨值	1,501
匯兌差額	47
添置	267
轉撥自投資物業	875
折舊(附註7)	(226)
	<u>2,464</u>
年末賬面淨值	<u>2,464</u>
於二零二一年十二月三十一日	
成本	6,569
累計折舊及減值	(4,105)
	<u>2,464</u>
賬面淨值	<u>2,464</u>

## 14 使用權資產

	二零二一年 千港元	二零二零年 千港元
於一月一日	66,155	67,168
添置	7,763	-
折舊(附註7)	(5,766)	(4,830)
匯兌差額	2,133	3,817
	<u>70,285</u>	<u>66,155</u>
於十二月三十一日	<u>70,285</u>	<u>66,155</u>

## 15 附屬公司

於二零二一年十二月三十一日，該公司於以下附屬公司持有權益：

名稱	成立國家	主要業務	該公司直接持有之 權益百分比	
			直接	間接
利豐(置業)有限公司	香港	投資控股	100%	-
上海利豐物業管理 有限公司(「上海利豐 物業管理」)(附註a)	中國	物業管理	-	100%

附註：

(a) 上海利豐物業管理之法定名稱為中文。

## 16 現金及現金等價物

現金及現金等價物乃以下列貨幣計值：

	二零二一年 千港元	二零二零年 千港元
人民幣	168,126	189,900
美元	1,742	2,230
港元	202	34
	<u>170,070</u>	<u>192,164</u>

該集團之現金及現金等價物168,126,000港元(二零二零年：189,900,000港元)乃以人民幣計值，並存放於中國之銀行。將該等以人民幣計值之結餘轉換成外幣及將資金匯出中國須遵守中國政府頒佈之外匯監管規則及法規。

## 17 租賃負債

	二零二一年 千港元	二零二零年 千港元
於一月一日	70,282	69,182
添置	7,763	-
利息開支(附註8)	3,924	3,360
租賃付款	(7,343)	(6,300)
匯兌差額	2,309	4,040
	<u>76,935</u>	<u>70,282</u>
於十二月三十一日	<u>76,935</u>	<u>70,282</u>
指：		
非流動部分	69,171	63,879
流動部分	7,764	6,403
	<u>76,935</u>	<u>70,282</u>

## 18 股本

	二零二一年		二零二零年	
	股份數目	千股	股份數目	千股
已發行及繳足：				
普通股	<u>100</u>	<u>-</u>	<u>100</u>	<u>-</u>

## 19 儲備

	注資儲備 千港元	法定 盈餘儲備 千港元	匯兌儲備 千港元	保留利潤 千港元	總計 千港元
於二零二零年一月一日	8,745	16,066	(29,193)	327,384	323,002
年內利潤	-	-	-	21,991	21,991
轉撥儲備	-	4,321	-	(4,321)	-
匯兌差額	-	-	27,040	-	27,040
	<u>8,745</u>	<u>20,387</u>	<u>(2,153)</u>	<u>345,054</u>	<u>372,033</u>
於二零二零年 十二月三十一日	<u>8,745</u>	<u>20,387</u>	<u>(2,153)</u>	<u>345,054</u>	<u>372,033</u>
於二零二一年一月一日	8,745	20,387	(2,153)	345,054	372,033
年內利潤	-	-	-	20,663	20,663
轉撥儲備	-	4,406	-	(4,406)	-
匯兌差額	-	-	11,793	-	11,793
	<u>8,745</u>	<u>24,793</u>	<u>9,640</u>	<u>361,311</u>	<u>404,489</u>
於二零二一年 十二月三十一日	<u>8,745</u>	<u>24,793</u>	<u>9,640</u>	<u>361,311</u>	<u>404,489</u>

## 20 綜合現金流量表附註

除稅前利潤與營運產生之現金淨額之對賬：

	二零二一年 千港元	二零二零年 千港元
除稅前利潤	37,503	36,385
就以下各項作出調整：		
– 折舊	38,645	36,596
– 使用權資產折舊	5,766	4,830
– 出售投資物業之虧損	1,635	–
– 利息收入	(2,222)	(2,000)
– 利息開支	12,811	10,954
– 租賃負債之利息開支	3,924	3,360
營運資金變動前之經營利潤	98,062	90,125
營運資金變動		
– 其他應收款項	(2,229)	(4,894)
– 應收／應付同系附屬公司款項淨額	16,395	(8,404)
– 應收／應付關聯公司款項淨額	(5,519)	(1,092)
– 其他應付款項及應計費用	8,160	2,873
營運產生之現金淨額	<u>114,869</u>	<u>78,608</u>

## 21 經營租賃承擔

## (a) 資本承擔

該集團對收購固定資產作出付款承擔。於二零二一年十二月三十一日，已訂約但未撥備之資本開支為9,243,000港元(二零二零年：284,000港元)。

## (b) 經營租賃承擔

就投資物業而言，該集團於不可撤銷經營租賃項下之未來最低應收租金總額如下：

	二零二一年 千港元	二零二零年 千港元
一年內	60,031	80,737
一至兩年	6,170	44,725
兩至三年	880	–
	<u>67,081</u>	<u>125,462</u>

## 22 關聯方交易

該公司由馮氏控股(1937)有限公司(為於香港註冊成立之公司)擁有70%權益及由United Strength Dignity Limited(為於英屬處女群島註冊成立之公司)擁有30%權益。該集團之最終控股公司為經綸控股有限公司(為於英屬處女群島註冊成立之公司)。

(a) 該集團於年內與關聯方進行以下重大交易：

	二零二一年 千港元	二零二零年 千港元
租金收入	41,170	50,150
顧問費	6,130	6,804
服務費	4,420	1,027
	<u>41,720</u>	<u>58,981</u>

所有關聯方交易乃按訂約方協定之基準釐定，並於一般業務過程中進行。

(b) 與關聯方之年末結餘：

	二零二一年 千港元	二零二零年 千港元
應收以下各方款項		
—同系附屬公司	-	11,793
—一間關聯公司	328	-
	<u>328</u>	<u>11,793</u>
應付以下各方款項		
—同系附屬公司	6,259	1,657
—關聯公司	4,712	9,903
來自以下各方貸款		
—一間同系附屬公司	1,998	74,441
—一名股東	856	31,903
	<u>2,854</u>	<u>106,344</u>

除將於二零二五年到期之關聯方貸款外，結餘為無抵押、免息及按要求收回/支付。

(c) 主要管理層補償

年內並無其他主要管理層補償(二零二零年：無)。

**B. FEASIBLE RESULT之管理層討論及分析**

下文載列Feasible Result截至二零二一年、二零二二年及二零二三年十二月三十一日止財政年度以及截至二零二四年三月三十一日止三個月(統稱「有關期間」)之管理層討論及分析，乃基於本通函附錄二A部分所載Feasible Result之財務資料。

**業務回顧**

Feasible Result集團主要從中國上海從事物業管理。於期內確認之收益指租金收入。

**經營業績**

	截至 二零二四年 三月三十一日 止三個月 (未經審核) 千港元	截至 二零二三年 十二月三十一日 止年度 (經審核) 千港元	截至 二零二二年 十二月三十一日 止年度 (經審核) 千港元	截至 二零二一年 十二月三十一日 止年度 (經審核) 千港元
收益	22,018	87,045	98,723	122,689
其他收益	4	2,496	1,261	813
經營開支	(18,875)	(58,684)	(60,308)	(68,848)
行政開支	(550)	(2,454)	(2,923)	(2,638)
融資收入/(成本)淨額	878	(1,266)	(2,098)	(14,513)
除稅前利潤	3,475	27,137	34,655	37,503
稅項	(885)	(8,448)	(12,556)	(16,840)
期/年內利潤	2,590	18,689	22,099	20,663

**財務回顧****租金收入**

截至二零二一年、二零二二年及二零二三年十二月三十一日止財政年度以及截至二零二四年三月三十一日止三個月，Feasible Result錄得之收益分別為122,689,000港元、98,723,000港元、87,045,000港元及22,018,000港元，指從該物業之租約所產生之租金收入。

**其他收入**

截至二零二一年、二零二二年及二零二三年十二月三十一日止財政年度以及截至二零二四年三月三十一日止三個月，Feasible Result錄得之其他收入分別為813,000港元、1,261,000港元、2,496,000港元及4,000港元。

### 經營開支

截至二零二一年、二零二二年及二零二三年十二月三十一日止財政年度以及截至二零二四年三月三十一日止三個月，Feasible Result錄得之經營開支分別為68,848,000港元、60,308,000港元、58,684,000港元及18,875,000港元。

### 行政開支

截至二零二一年、二零二二年及二零二三年十二月三十一日止財政年度以及截至二零二四年三月三十一日止三個月，Feasible Result錄得之行政開支分別為2,638,000港元、2,923,000港元、2,454,000港元及550,000港元。

### 融資收入／(成本)淨額

截至二零二一年、二零二二年及二零二三年十二月三十一日止財政年度以及截至二零二四年三月三十一日止三個月，Feasible Result錄得之融資收入／(成本)淨額分別為(14,513,000)港元、(2,098,000)港元、(1,266,000)港元及878,000港元。

### 所得稅開支

截至二零二一年、二零二二年及二零二三年十二月三十一日止財政年度以及截至二零二四年三月三十一日止三個月，Feasible Result錄得之所得稅開支分別為16,840,000港元、12,556,000港元、8,448,000港元及885,000港元。

### 流動資金及財務資源

Feasible Result於二零二一年、二零二二年及二零二三年十二月三十一日以及二零二四年三月三十一日之流動比率(按流動資產除以流動負債計算)分別約為360.89%、460.56%、333.83%及424.67%。Feasible Result於二零二一年、二零二二年及二零二三年十二月三十一日以及二零二四年三月三十一日之現金及現金等價物分別為170,070,000港元、190,256,000港元、200,581,000港元及203,592,000港元。

### 資產負債比率

Feasible Result之資產負債比率乃根據各財政年度末之應付同系附屬公司及關聯公司貸款總額除以權益總額計算。於二零二一年、二零二二年及二零二三年十二月三十一日以及二零二四年三月三十一日之資產負債比率分別約為0.034、0.028、0.022及0.024。

於二零二一年、二零二二年及二零二三年十二月三十一日以及二零二四年三月三十一日，應付同系附屬公司及關聯公司貸款總額分別為13,825,000港元、10,892,000港元、8,942,000港元及9,674,000港元。

## 重大投資、主要收購及出售

於有關期間並無重大投資、主要收購或出售。

## 分部資料

Feasible Result之營運指單一經營及報告分部，即物業投資。因此，於有關期間並無分部資料。

## 資本結構

於有關期間，Feasible Result之資本結構包括應收同系附屬公司及關聯公司之貸款、現金及銀行結餘、應付款項及已發行股本。Feasible Result主要透過該物業現行租約所產生之租金收入撥付其營運及業務。

## 外匯風險

有關Feasible Result於截至二零二三年十二月三十一日止三個財政年度之外匯風險詳情，請參閱本通函附錄二A部分所載之相關財務報表附註3(a)(i)。

## 資本及經營租賃承擔

有關Feasible Result於截至二零二三年十二月三十一日止三個財政年度之資本承擔及經營租賃承擔詳情，請參閱本通函附錄二A部分所載之相關財務報表附註21(a)及附註21(b)。

## 金融負債之到期情況

有關Feasible Result於截至二零二三年十二月三十一日止三個財政年度之到期情況詳情，請參閱本通函附錄二A部分所載之相關財務報表附註3(a)(iii)。

USFL截至二零二三年十二月三十一日止三個財政年度各年及截至二零二四年五月三十一日止五個月之未經審核管理賬目

未經審核財務狀況表  
於二零二四年五月三十一日

	附註	二零二四年 五月三十一日 美元
<b>資產</b>		
<b>流動資產</b>		
現金及現金等價物		819
		<u>819</u>
<b>非流動資產</b>		
按公允價值計入損益之金融資產	1	17,987,866
		<u>17,987,866</u>
<b>資產總值</b>		<u><u>17,988,685</u></u>
<b>負債</b>		
<b>流動負債</b>		
應付直接母公司款項	2	12,460,597
應付關聯方款項	3	5,000,000
		<u>17,460,597</u>
<b>負債總額</b>		<u>17,460,597</u>
<b>權益</b>		
<b>股本</b>		
保留盈利		528,088
		<u>528,088</u>
<b>權益總額</b>		<u>528,088</u>
<b>權益及負債總額</b>		<u><u>17,988,685</u></u>

附註：

- 1 其指於新三板掛牌的蘇州艾棣維欣生物技術股份公司的權益股份投資之公允價值。
- 2 其指應付Expand Ocean Two Limited (EOTL)之款項，主要與於蘇州艾棣維欣生物技術股份公司之投資權益(由USFL代EOTL持有)有關。款項為無抵押、不計息及須按要求償還。
- 3 其指應付一名關聯方之款項，主要與於蘇州艾棣維欣生物技術股份公司之投資權益(由USFL代該關聯方持有)有關。款項為無抵押、不計息及須按要求償還。

## 未經審核全面收益表

於二零二四年一月一日至二零二四年五月三十一日期間

		於二零二四年 一月一日至 二零二四年 五月三十一日 期間 美元
收入		
按公允價值計入損益之金融資產之未變現虧損變動淨額	1	<u>(474,316)</u>
虧損總額		(474,316)
開支		
經營開支	2	<u>(1,933)</u>
經營開支總額		(1,933)
除所得稅前虧損		(476,249)
所得稅開支		-
年內虧損及全面虧損總額		<u><u>(476,249)</u></u>

附註：

- 1 金額指於蘇州艾棣維欣生物技術股份公司的投資因公允價值變動導致之未變現虧損變動。
- 2 與截至二零二三年十二月三十一日止年度相比之金額變動主要指就公司秘書服務產生之法律及專業開支減少。

## 未經審核財務狀況表

於二零二三年十二月三十一日

	附註	二零二三年 美元
<b>資產</b>		
<b>流動資產</b>		
現金及現金等價物		820
		<u>820</u>
<b>非流動資產</b>		
按公允價值計入損益之金融資產	1	18,462,182
		<u>18,462,182</u>
<b>資產總值</b>		<u><u>18,463,002</u></u>
<b>負債</b>		
<b>流動負債</b>		
應付賬款		125
應付直接母公司款項	2	12,458,540
應付關聯方款項	3	5,000,000
		<u>17,458,665</u>
<b>負債總額</b>		<u>17,458,665</u>
<b>權益</b>		
股本		-
保留盈利		1,004,337
		<u>1,004,337</u>
<b>權益總額</b>		<u>1,004,337</u>
<b>權益及負債總額</b>		<u><u>18,463,002</u></u>

附註：

- 1 其指於新三板掛牌的蘇州艾棣維欣生物技術股份公司的權益股份投資之公允價值。
- 2 其指應付Expand Ocean Two Limited (EOTL)之款項，主要與於蘇州艾棣維欣生物技術股份公司之投資權益(由USFL代EOTL持有)有關。款項為無抵押、不計息及須按要求償還。
- 3 其指應付一名關聯方之款項，主要與於蘇州艾棣維欣生物技術股份公司之投資權益(由USFL代該關聯方持有)有關。款項為無抵押、不計息及須按要求償還。

## 未經審核全面收益表

截至二零二三年十二月三十一日止年度

	附註	二零二三年 美元
收入		
利息收入		1
按公允價值計入損益之金融資產之未變現虧損變動淨額	1	<u>1,029,073</u>
收益總額		1,029,074
開支		
經營開支	2	<u>(2,925)</u>
經營開支總額		(2,925)
除所得稅前利潤		<b>1,026,149</b>
所得稅開支		-
年內利潤及全面利潤總額		<b><u>1,026,149</u></b>

附註：

- 1 金額指於蘇州艾棣維欣生物技術股份公司的投資因公允價值變動導致之未變現虧損變動。
- 2 與截至二零二二年十二月三十一日止年度相比之金額變動主要指就審閱投資協議產生之法律及專業開支減少。

## 未經審核財務狀況表

於二零二二年十二月三十一日

	附註	二零二二年 美元
<b>資產</b>		
<b>流動資產</b>		
現金及現金等價物		1,105
		<u>1,105</u>
<b>非流動資產</b>		
按公允價值計入損益之金融資產	1	17,433,109
		<u>17,433,109</u>
<b>資產總值</b>		<u><u>17,434,214</u></u>
<b>負債</b>		
<b>流動負債</b>		
應付直接母公司款項	2	12,456,026
應付關聯方款項	3	5,000,000
		<u>17,456,026</u>
<b>負債總額</b>		<u>17,456,026</u>
<b>權益</b>		
<b>股本</b>		
股本		-
累計虧損		(21,812)
		<u>(21,812)</u>
<b>權益總額</b>		<u>(21,812)</u>
<b>權益及負債總額</b>		<u><u>17,434,214</u></u>

附註：

- 1 其指於新三板掛牌的蘇州艾棣維欣生物技術股份公司的權益股份投資之公允價值。
- 2 其指應付Expand Ocean Two Limited (EOTL)之款項，主要與於蘇州艾棣維欣生物技術股份公司之投資權益(由USFL代EOTL持有)有關。款項為無抵押、不計息及須按要求償還。
- 3 其指應付一名關聯方之款項，主要與新收購之蘇州艾棣維欣生物技術股份公司投資權益(由USFL代該關聯方持有)有關。款項為無抵押、不計息及須按要求償還。

## 未經審核全面收益表

截至二零二二年十二月三十一日止年度

	附註	二零二二年 美元
開支		
經營開支	1	<u>(5,909)</u>
經營開支總額		(5,909)
除所得稅前虧損		(5,909)
所得稅開支		-
年內虧損及全面虧損總額		<u><u>(5,909)</u></u>

附註：

- 1 與截至二零二一年十二月三十一日止年度相比之金額變動主要指就審閱投資協議產生之法律及專業開支減少。

## 未經審核財務狀況表

於二零二一年十二月三十一日

	附註	二零二一年 美元
<b>資產</b>		
<b>流動資產</b>		
現金及現金等價物		988
		<u>988</u>
<b>非流動資產</b>		
按公允價值計入損益之金融資產	1	12,433,109
		<u>12,433,109</u>
<b>資產總值</b>		<u><u>12,434,097</u></u>
<b>負債</b>		
<b>流動負債</b>		
應付直接母公司款項	2	12,450,000
		<u>12,450,000</u>
<b>負債總額</b>		<u>12,450,000</u>
<b>權益</b>		
股本		-
累計虧損		(15,903)
		<u>(15,903)</u>
<b>權益總額</b>		<u>(15,903)</u>
<b>權益及負債總額</b>		<u><u>12,434,097</u></u>

附註：

- 1 其指於新三板掛牌的蘇州艾棣維欣生物技術股份公司的權益股份投資之公允價值。
- 2 其指應付Expand Ocean Two Limited (EOTL)之款項，主要與於蘇州艾棣維欣生物技術股份公司之投資權益(由USFL代EOTL持有)有關。款項為無抵押、不計息及須按要求償還。

## 未經審核全面收益表

截至二零二一年十二月三十一日止年度

	附註	二零二一年 美元
收入		
利息收入		<u>2</u>
收入總額		2
開支		
經營開支	1	<u>(15,905)</u>
經營開支總額		(15,905)
除所得稅前虧損		(15,903)
所得稅開支		-
年內虧損及全面虧損總額		<u><u>(15,903)</u></u>

附註：

1 經營開支之金額主要指就審閱投資協議產生之法律及專業開支。

### 經擴大集團之未經審核備考財務資料

以下為金涌投資有限公司(「本公司」)及其附屬公司(「本集團」)之未經審核備考財務資料，包括獲收購之Feasible Result Investment Limited(「**Feasible Result**」)及United Strength Fortune Limited(「**USFL**」)待售股份以及TechStar Acquisition Corporation(「**TechStar**」)待售股份及認股權證(統稱「**經擴大集團**」)，當中包括經擴大集團之未經審核備考綜合資產及負債表，其已按下文所載之附註及根據上市規則第4.29段編製，以說明該等收購事項(「**該交易**」)之影響，猶如該交易已於二零二四年六月三十日進行。

未經審核備考財務資料乃採用與本集團截至二零二四年六月三十日止六個月的已刊發中期報告所載本集團的會計政策一致的會計政策編製。

未經審核備考財務資料乃由本公司董事根據若干假設、估計及不確定因素編製，僅供說明之用，且由於其假設性質使然，其未必能真實反映經擴大集團的財務狀況，猶如該交易已於二零二四年六月三十日(如適用)或任何未來日期完成。因此，未經審核備考財務資料並非旨在說明倘該交易已於二零二四年六月三十日完成的情況下經擴大集團的綜合資產負債表，亦並非為預測經擴大集團的未來綜合資產負債表。

## 經擴大集團之未經審核備考綜合資產負債表

	本集團 於二零 二四年 六月三十日 (附註1) 千港元	收購 Feasible Result的 待售股份 (附註2) 千港元	收購 USFL的 待售股份 (附註3) 千港元	收購 TechStar的 待售股份 及待售 認股權證 (附註4) 千港元	提早償還 貸款融資 (附註5) 千港元	交易成本 (附註6) 千港元	經擴大 集團 於二零 二四年 六月三十日 之未經 審核備考 綜合資產 負債表 千港元
<b>資產</b>							
<b>非流動資產</b>							
物業、廠房及設備	662						662
使用權資產	7,713						7,713
商譽	197,965						197,965
無形資產	10,520						10,520
遞延稅項資產	539						539
於聯營公司的權益 按公允價值計入損益的	10,524	278,926	39,050			1,977	330,477
金融資產	39,805			53,709			93,514
	267,728						641,390
<b>流動資產</b>							
應收貨款	11,404						11,404
應收經紀款項	27,532						27,532
預付款項、按金及 其他應收款項	16,394						16,394
應收一間同系附屬公司貸款 按公允價值計入損益的	249,686				249,686		-
金融資產	226,216						226,216
現金及現金等價物	120,303	(203,060)	(39,050)	(53,709)	251,686		76,170
	651,535						357,716
<b>資產總值</b>	<b>919,263</b>						<b>999,106</b>

	本集團 於二零 二四年 六月三十日 (附註1) 千港元	收購 Feasible Result的 待售股份 (附註2) 千港元	收購 USFL的 待售股份 (附註3) 千港元	收購 TechStar的 待售股份 及待售 認股權證 (附註4) 千港元	提早償還 貸款融資 (附註5) 千港元	交易成本 (附註6) 千港元	經擴大 集團 於二零 二四年 六月三十日 之未經 審核備考 綜合資產 負債表 千港元
<b>非流動負債</b>							
租賃負債	4,002						4,002
遞延稅項負債	63						63
<b>流動負債</b>							
其他應付款項	21,548					2,333	23,881
應付經紀款項	13,852						13,852
租賃負債	3,507						3,507
按公允價值計入損益的 金融負債	14,163						14,163
應付所得稅	7,653						7,653
	60,723						63,056
<b>負債總額</b>	<b>64,788</b>						<b>67,121</b>
<b>資產淨值</b>	<b>854,475</b>						<b>931,985</b>

## 未經審核備考財務資料附註

1. 該等金額乃摘錄自本集團截至二零二四年六月三十日止六個月的中期報告所載之本集團未經審核中期財務資料，其於二零二四年九月十九日刊載於聯交所網站。
2. 於二零二四年六月二十八日，Palm Elite Limited (為於英屬處女群島註冊成立之有限公司及本公司之全資附屬公司)與United Strength Dignity Limited (為Hony Capital Group Limited之全資附屬公司)訂立買賣協議(「Feasible Result協議」)，據此，訂約方有條件同意買賣Feasible Result待售股份(相當於Feasible Result已發行股份總數之30%)，代價為26百萬美元(相當於約203.06百萬港元)。

根據Feasible Result協議，26百萬美元(相當於約203.06百萬港元)之代價將於Feasible Result完成時使用本集團內部資源中之現金結清。

於完成後，本集團持有Feasible Result之30%股權。本公司董事認為，憑藉於Feasible Result董事會委任的代名人，本集團能對Feasible Result行使重大影響力。備考調整指根據香港會計準則(「香港會計準則」)第28號「於聯營公司及合營企業之投資」使用權益法確認於Feasible Result之30%權益。

根據香港會計準則第28號，本集團於收購日期應佔Feasible Result的可識別資產及負債以其淨公允價值計量。

誠如獨立估值報告所載，於二零二四年七月三十一日之估值日期，Feasible Result的30%股權之可識別資產及負債之淨公允價值介乎221.49百萬港元至278.93百萬港元。就編製未經審核備考財務資料而言，本公司董事根據董事會函件所載該物業之土地使用權年期可於二零三三年十二月後延長十年之假設，應用278.93百萬港元作為Feasible Result的30%股權之可識別資產及負債之淨公允價值。

為供說明之用，於未經審核備考綜合資產負債表作出備考調整乃為反映(a)初始確認於Feasible Result之投資，Feasible Result之可識別資產及負債之淨公允價值為278.93百萬港元，及(b)於完成日期之購買代價26百萬美元(相當於約203.06百萬港元)已由本集團以現金結清(並假設收購已於二零二四年六月三十日完成)。

於該等收購事項前，本集團及United Strength Dignity Limited之股本權益由Hony Capital Group, L.P.間接持有及控制，而Hony Capital Group, L.P.由Hony Group Management Limited(「**Hony Capital Group**」)作為唯一普通合夥人管理。就編製未經審核備考財務資料而言，本公司董事認為該等收購事項應視為Hony Capital Group旗下的一項共同控制交易。Feasible Result之可識別資產及負債之淨公允價值與購買代價之間為數75.87百萬港元之差異於權益中確認為儲備，被視為Hony Capital Group向本集團作出之注資。

3. 於二零二四年六月二十八日，Birch Elite Limited(為於英屬處女群島註冊成立之有限公司及本公司之全資附屬公司)與Expand Ocean Two Limited(為Hony Capital Group Limited之全資附屬公司)訂立買賣協議(「**USFL協議**」)，據此，訂約方有條件同意買賣USFL待售股份(相當於USFL收購事項完成後USFL已發行股份總數之32%)，代價為5百萬美元(相當於約39.05百萬港元)。

根據USFL協議，5百萬美元(相當於約39.05百萬港元)之代價將於USFL完成時使用本集團內部資源中之現金結清。

根據USFL協議，預期於USFL完成後，USFL之唯一資產將為908,000股艾棣維欣股份，而USFL將不會持有任何負債，本集團會持有USFL之32%股權。本公司董事認為，憑藉於USFL董事會委任的代名人，本集團能對USFL行使重大影響力。備考調整指根據香港會計準則第28號「於聯營公司及合營企業之投資」使用權益法確認於USFL之32%權益。

根據香港會計準則第28號，本集團於收購日期應佔USFL的可識別資產及負債以其淨公允價值計量。

為供說明之用，於未經審核備考綜合資產負債表作出備考調整，以反映(a)初始確認於USFL的投資，成本為5百萬美元(相當於約39.05百萬港元)，及(b)於完成日期的購買代價5百萬美元(相當於約39.05百萬港元)已由本集團以現金結清(假設收購已於二零二四年六月三十日完成)。

4. 於二零二四年六月二十八日，Redpine Elite Limited (為於英屬處女群島註冊成立之有限公司及本公司之全資附屬公司)與United Strength Honor Limited (為Hony Capital Group Limited之全資附屬公司)訂立買賣協議(「TechStar協議」)，據此，訂約方有條件同意買賣TechStar待售股份(相當於TechStar已發行股份總數之5.05%)及TechStar待售認股權證(相當於TechStar已發行認股權證總數的5.05%)，代價為6.88百萬美元(相當於約53.71百萬港元)。

根據TechStar協議，6.88百萬美元(相當於約53.71百萬港元)之代價將於TechStar完成時使用本集團內部資源中之現金結清。

於完成後，本集團持有TechStar已發行股份總數之5.05%及TechStar已發行認股權證總數之5.05%。本公司董事認為，由於本集團無權委任TechStar任何董事，故本集團對TechStar並無控制權或重大影響力。備考調整指根據香港財務報告準則第9號「金融工具」將於TechStar之投資(包括待售股份及待售認股權證)確認為按公允價值計入損益的金融資產。

為供說明之用，於未經審核備考綜合資產負債表作出備考調整，以反映(a)初始確認於TechStar的投資，成本為6.88百萬美元(相當於約53.71百萬港元)，及(b)於完成日期的購買代價6.88百萬美元(相當於約53.71百萬港元)已由本集團以現金結清(假設收購已於二零二四年六月三十日完成)。

5. 根據Feasible Result協議、USFL協議及TechStar協議，分別26百萬美元(相當於約203.06百萬港元)、5百萬美元(相當於約39.05百萬港元)及6.88百萬美元(相當於約53.71百萬港元)之代價將於完成日期使用本集團內部資源中之現金結清，包括借款人於Feasible Result協議完成日期前根據融資協議之條款提早償還貸款融資。

調整指借款人根據借款人提前還款之書面通知及根據融資協議之條款提早償還貸款融資之全數金額251.7百萬港元。因此，貸款融資之預期信貸虧損撥備2.00百萬港元(於過往年度確認)將於貸款融資結清後撥回。

6. 調整指與該交易有關而產生的估計開支總額，包括本集團須承擔的會計、法律、估值及其他專業服務費用約2.33百萬港元。調整包括下列估計交易成本：
  - (i) 與收購Feasible Result待售股份有關的1.69百萬港元於初始確認時確認為於Feasible Result的投資之一部分；
  - (ii) 與收購USFL待售股份有關的0.28百萬港元於初始確認時確認為於USFL的投資之一部分；及
  - (iii) 與收購TechStar待售股份及待售認股權證有關的0.36百萬港元已自本集團損益中扣除。
7. 除上文所載外，並無對未經審核備考財務資料作出其他調整，以反映本集團、Feasible Result、USFL及TechStar於二零二四年六月三十日後進行的任何交易業績或其他交易。
8. 為供說明之用，美元將按1美元=7.81港元的匯率兌換為港元。

## 獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料之核證報告

以下為本公司自本公司申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)接獲有關本集團未經審核備考財務資料之報告全文，以供載入本通函。本文所界定詞彙僅適用於本報告。

致金涌投資有限公司列位董事

吾等已對金涌投資有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)的未經審核備考財務資料(由 貴公司董事(「董事」)編製，並僅供說明之用)完成鑒證工作並作出報告。未經審核備考財務資料包括 貴公司日期為二零二四年九月三十日的通函第IV-1至IV-7頁內所載於二零二四年六月三十日的未經審核備考綜合資產及負債表以及相關附註(「未經審核備考財務資料」)，內容有關 貴公司建議收購 Feasible Result Investment Limited 及 United Strength Fortune Limited 之待售股份以及 TechStar Acquisition Corporation 之待售股份及待售認股權證(「該交易」)。 貴公司董事用於編製未經審核備考財務資料的適用標準載於通函第IV-1至IV-7頁。

未經審核備考財務資料由董事編製，以說明該項交易對 貴集團於二零二四年六月三十日的財務狀況可能造成的影響，猶如該項交易已於二零二四年六月三十日進行。在此過程中，董事從 貴集團截至二零二四年六月三十日止六個月的財務報表中摘錄有關 貴集團財務狀況的資料，並已就上述財務報表刊發未經審核報告。

### 董事對未經審核備考財務資料的責任

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

### 吾等之獨立性及質量管理

吾等已遵守香港會計師公會頒佈之「專業會計師道德守則」的獨立性及其他道德規範，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。

吾等採用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管理，並要求事務所設計、執行及營運一套完善的質量管理系統，包括關於要遵守道德要求、專業準則規定及可適用的法律及監管規定的政策或程序。

#### 申報會計師之責任

吾等之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，以及向閣下匯報吾等之意見。對於吾等過往就編製未經審核備考財務資料所採用之任何財務資料發表之任何報告，除於報告發出日期對該等報告之收件人所負之責任外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據由香港會計師公會頒佈之香港鑒證業務準則第3420號就載入供股章程所編製的備考財務資料作出報告之鑒證業務進行有關工作。該準則規定申報會計師規劃並執行程序，以合理確定董事是否已根據上市規則第4.29段及參照香港會計師公會頒佈之會計指引第7號編製未經審核備考財務資料。

就是項委聘而言，吾等並無責任就編製未經審核備考財務資料採用之任何歷史財務資料作出更新或重新發表任何報告或意見，且吾等於是項工作過程中，不會對編製未經審核備考財務資料採用之財務資料進行審核或審閱。

未經審核備考財務資料載入通函之目的，僅為說明重大事件或交易對實體未經調整財務資料之影響，猶如該事件或交易於就說明之用而選定之較早日期已發生或進行。因此，吾等概不保證該項交易於二零二四年六月三十日之實際結果將為所呈列的結果。

合理保證鑒證業務旨在報告未經審核備考財務資料是否按照適用標準妥為編製，且涉及執行程序以評估董事於編製未經審核備考財務資料所採用之適用標準是否提供合理基準以呈列事件或交易直接導致之重大影響，並就下列各項取得充分適當之憑證：

- 相關備考調整是否適當地按照該等標準編製；及
- 未經審核備考財務資料是否反映未經調整財務資料已妥為應用該等調整。

所選定之程序取決於申報會計師之判斷，並考慮到申報會計師對公司性質、編製未經審核備考財務資料所涉及事件或交易，以及其他有關工作情況之理解。

有關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，吾等所獲得之證據充分且恰當地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所示基準妥善編製；
- (b) 該基準與 貴集團之會計政策一致；及
- (c) 就按照上市規則第4.29(1)段而披露之未經審核備考財務資料而言，有關調整乃屬適當。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二零二四年九月三十日

以下為獨立估值師漢華評值有限公司就其對*Feasible Result*待售股份於二零二四年七月三十一日之價值之意見而發出之函件、估值概要及估值報告全文，以供載入本通函。本文所界定詞彙僅適用於本附錄。

**GREATER CHINA APPRAISAL LIMITED**

漢華評值有限公司

漢華評值有限公司

香港灣仔

港灣道6-8號

瑞安中心3樓304室

敬啟者：

**FEASIBLE RESULT INVESTMENT LIMITED 30% 股權之估值**

應金涌投資有限公司(「貴公司」)之指示，吾等獲委聘對*Feasible Result Investment Limited*(「目標公司」)之30%股權(「股權」)於二零二四年七月三十一日(「估值日期」)之市值進行估值分析。

據吾等了解，貴公司管理層將使用吾等之分析，並僅供交易參考之用。吾等知悉整份估值報告可能被載於貴公司之通函內。吾等之分析僅就上述目的而進行，在未經吾等書面同意之情況下，本報告不得用作其他用途。吾等進行工作時受限於本報告所述之限制條件及一般服務條件。估值以市價為標準；估值之前提為持續經營。

吾等在工作中使用之方式及方法不包括根據公認會計原則進行審查，其目的為就根據公認會計原則呈列(不論按歷史或前瞻基準)之財務報表或其他財務資料之公平列報發表意見。

吾等對其他人士向吾等提供之財務資料或其他數據之準確性及完整性概不發表意見，亦概不承擔任何責任。吾等假設吾等獲提供之財務及其他資料屬準確及完整，而吾等已依賴該等資料進行估值。

## I. 委聘目的

據吾等了解，貴公司管理層將使用吾等之分析，並僅供交易參考之用。

## II. 服務範圍

吾等獲貴公司管理層委聘就於估值日期之股權市值進行評估。

## III. 估值基準

吾等按市值基準對股權進行估值，根據國際評估準則，市值之定義為「在進行適當之市場推廣後，由自願買方及自願賣方就資產或負債於估值日期達成交換之公平交易估計金額，而雙方乃在知情、審慎及不受脅迫之情況下自願進行交易」。

吾等之估值乃根據國際評估準則理事會頒佈之國際評估準則(於二零二二年一月三十一日起生效)編製。該等準則包括商業估值所採用基準及估值方法之指引。

## IV. 估值前提

估值前提指對目標公司擁有人產生最大回報之方式評估某個對象之概念，其中考慮客觀條件上之可能性、財務上之可行性及法律上之容許性。估值前提包括以下各項：

1. **持續經營**：適用於預期會持續經營業務而在可預見未來並無清盤意圖或面臨清盤；
2. **有序清盤**：適用於明確在不久將來終止經營，並有足夠時間在公開市場出售其資產之業務；
3. **強制清盤**：適用於存在時間或其他限制因素而不允許有序清盤；及
4. **整個資產組別**：適用於一項業務之所有資產逐一出售而並非將業務整個出售。

是次估值按持續經營基準編製。

## V. 價值級別

估值乃範圍概念，而現有之估值理論指出適用於業務或業務權益之價值共有三個基本「級別」。價值級別分別為：

1. **控股權益**：控股權益之價值，始終以企業整體進行評估；
2. **猶如可自由買賣之少數股東權益**：少數股東權益之價值，不具控制權但具有市場流動性之優勢；及
3. **不可於市場流通之少數股東權益**：少數股東權益之價值，既無控制權亦缺乏市場流動性。

是次估值按不可於市場流通之少數權益價值基準編製。

## VI. 資料來源

吾等之分析及結論乃基於吾等與 貴公司管理層之討論以及對主要文件及記錄之審閱而得出，包括但不限於：

1. 目標公司於二零二四年三月三十一日之綜合管理賬目；
2. 目標公司於估值日期持有之物業資產詳情；
3. 由註冊專業測量師編製目標公司所持物業資產之物業估值報告；
4. 上海新橋與Li Fung Properties(前稱東方海外食品有限公司)訂立日期為一九九三年十一月二十六日之中外合資企業合約；及
5. 上海新橋與Li Fung Properties於二零二一年十二月訂立之補充協議(「合營企業協議」)。

吾等亦依賴資本市場來源之公開可得資料，包括行業報告及上市公司及多個數據庫以及新聞。

## VII. 公司概覽

### 1. 金涌投資有限公司(「貴公司」)

貴公司於二零零零年註冊成立，總部設於香港。貴公司於香港聯合交易所有限公司上市，股份代號為1328.HK。

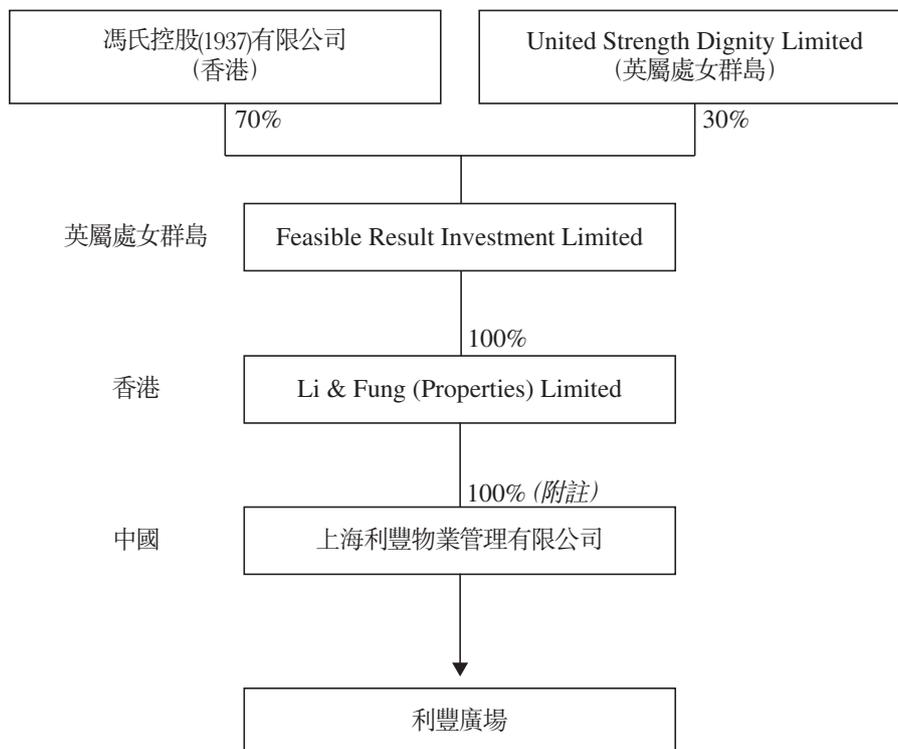
貴公司為於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司。貴公司主要從事提供投資管理服務業務及策略性直接投資業務。投資管理服務業務包括(i)提供證券諮詢服務及資產管理；及(ii)證券買賣。貴公司之策略性直接投資業務包括在金融市場上之自營投資。

貴公司持有香港證券及期貨事務監察委員會發出之第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第9類(提供資產管理)牌照。貴公司於北京、上海及深圳設有附屬公司及辦事處。

## 2. Feasible Result Investment Limited (「目標公司」)

目標公司為於英屬處女群島註冊成立的有限公司。其間接擁有上海利豐物業管理有限公司(「上海利豐」)之100%股權，而上海利豐則為位於上海的一處物業之註冊擁有人。上海利豐為與上海新橋實業公司(「上海新橋」)根據中國法律註冊成立之中外合作經營有限企業。

根據管理層，下圖闡述目標公司之企業架構：



根據上海新橋與Li & Fung (Properties) Limited (「Li Fung Properties」)訂立日期為一九九三年十一月二十六日之中外合資企業合約，基於上海新橋提供65.676畝土地予上海利豐使用，上海新橋將有權從上海利豐收取固定利潤分派。除應付上海新橋之固定利潤分派外，Li Fung Properties擁有上海利豐之100%利潤分派權。

根據 貴公司提供之資料，利豐廣場(「該物業」)為由上海利豐擁有之物業，而集體土地(該物業之土地部分)則由上海新橋擁有。該物業位於中國上海宜山路2000號。該物業之總地盤面積為43,818平方米，而總樓面面積則為86,867.78平方米，指定作工業用途。根據管理層，該物業目前出租予主要為科技及「新經濟」公司之第三方租戶。根據有關上海利豐及該物業之法律意見，基於上海市閔行區政府發出之相關文件，上海利豐將該物業出租作商業用途(例如餐飲、零售及辦公室)屬正常慣例。

## VIII. 經濟概覽

在編製是次估值的同時，吾等已審閱及分析中國(即目標公司產生利潤的地區)當前的經濟狀況，以及其對股權估值將會造成的影響。

### 1. 中國名義國內生產總值增長

過去數年的中美貿易戰及COVID-19疫情對中國經濟造成重大負面影響，使「十三五」規劃(二零一六年至二零二零年)目標難以實現。根據目前的第十四個五年計劃(二零二一年至二零二五年)，概無實施具體經濟增長目標。儘管如此，中國政府相信，中國的經濟規模將能夠於二零三五年擴大一倍。同時，當局計劃增強國家在經濟中的角色，提高國家經濟安全利益；利用市場限制及其「一帶一路」全球網絡，促進中國控制的供應鏈；以及加強使用反壟斷、知識產權及標準工具，提升產業政策。

自中國國家主席及新一屆政府官員於二零一三年就任以來，經濟政策的核心已從集中短期刺激轉為無刺激、去槓桿化及對全國經濟進行結構性改革。與五年前相比，中國面臨更多的挑戰，尤其是外部挑戰。疫情無疑導致全球經濟衰退及反全球化勢力日益增長。因此，政府將不會設定經濟增長目標，或設定一個較低而靈活的增長目標。近年來經濟增長顯著放緩，同時人

口老化、儲蓄率降低、供應鏈轉移及技術法規更嚴格等問題日益惡化。根據中國國家統計局發佈的數據，二零二三年的全年國內生產總值增長5.2%。面對複雜嚴峻之國際環境以及國內改革、開發及穩定之艱鉅任務，預期中國於未來五年預期之平均增長率約為百分之3.9。

表8-1 二零一八年至二零二三年中國實際國內生產總值年增長率及通脹

	二零一八年 實際	二零一九年 實際	二零二零年 實際	二零二一年 實際	二零二二年 實際	二零二三年 實際
實際國內生產總值 年增長率(%)	6.75	5.95	2.24	8.45	2.99	5.24
通脹(%)	2.09	2.91	2.49	0.92	1.98	0.23

資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望資料庫(World Economic Outlook Database)》(二零二四年四月)

圖8-1 二零二四年至二零二八年中國實際國內生產總值年增長率預測



資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望資料庫(World Economic Outlook Database)》(二零二四年四月)

根據國際貨幣基金組織(「國際貨幣基金組織」)《世界經濟展望資料庫(World Economic Outlook Database)》(二零二四年四月)，中國的經濟規模排名第二，在全球五大經濟體中具有最大的增長前景。預期中國經濟將由二零二三年的176,620億美元增長至二零二八年的235,790億美元，複合年增長率(「複合年增長率」)為5.95%。值得注意的是，預計美國與中國之間的差距將隨時間不斷收窄。

表8-2 二零二四年至二零二八年全球國內生產總值預測

國家	國內生產總值—十億美元				
	二零二四年 預測	二零二五年 預測	二零二六年 預測	二零二七年 預測	二零二八年 預測
1 美國	28,781.08	29,839.68	31,018.77	32,274.46	33,582.24
2 中國	18,532.63	19,790.07	21,027.66	22,276.92	23,579.01
3 德國	4,591.10	4,772.26	4,941.65	5,089.80	5,229.27
4 日本	4,110.45	4,310.37	4,499.52	4,649.09	4,836.33
5 印度	3,937.01	4,339.83	4,789.83	5,287.04	5,833.42

資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望資料庫(World Economic Outlook Database)》(二零二四年四月)

展望中國經濟短期內會面對多項挑戰。中美貿易糾紛對中國經濟造成負面影響，拖緩中國的經濟增長。此外，信貸融資激增衍生出所謂的「影子銀行系統」，引發對投資質素及還款能力的憂慮，尤其當資金流至金融體系中監管較弱的環節時。自二零一四年三月中國發生首例企業債券違約事件後，當前市場上的債券投資者在審查借款人的信譽及市場穩定性時變得更加謹慎。二零二零年初爆發COVID-19導致工廠暫時強制關閉及實施出行限制，對疫情蔓延的憂慮亦隨之出現，因此疫情將對中國經濟發展造成阻礙。於二零二二年二月二十四日之俄烏戰爭進一步對中國經濟發展造成嚴重打擊。於二零二三年，老齡化及人口紅利消逝的問題日益凸顯。

此外，中國過去的經濟增長高度依賴對基建項目的持續投資。過剩及重複的發展已導致資源錯配及浪費。要收回該等主要靠借貸撥付資金的重重大投資款項相當困難。自新政府官員於二零一三年就任以來，中國政府試圖收緊融資渠道，即時對資本市場造成震盪。倘有關問題未能得到妥善處理，中國的國內生產總值增長率及整個資本市場體系的穩定性將可能受到影響。

此外，國家主席針對貪腐及鋪張浪費的舉措提升了政府的形象及營運效益。但在另一方面，亦影響了消費行業，尤其是奢侈品、高檔餐飲及公務出行等以往為政府官員提供非官方額外福利的行業。

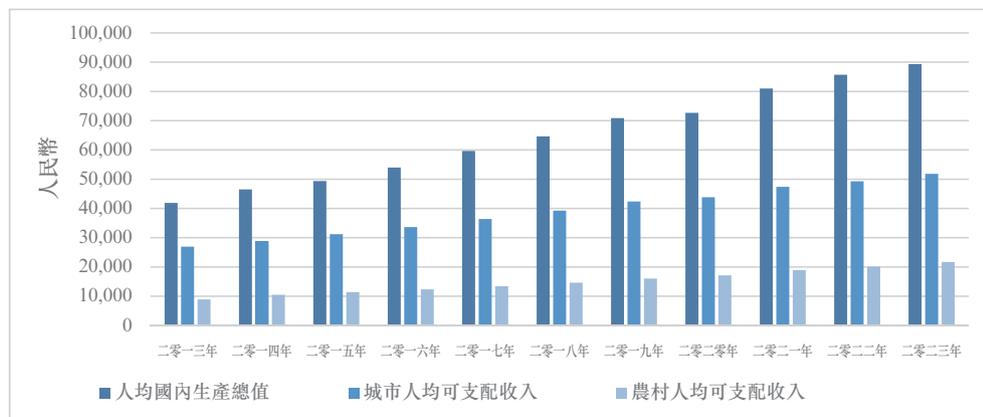
在中國市場國內生產總值增長下降的同時，其他市場同樣呈下跌形勢。中國決策人必須壓抑貸款，以防止資產泡沫。除非中國經濟有即時崩潰的風險，否則「短期硬著陸」將不會影響中國的長遠增長前景。

## 2. 中國人均國內生產總值

改善生活水平乃社會方面的主要事項之一。可支配收入水平(屬良好的計算方法)於過去數年大幅增長。政府表示，中國人均國內生產總值將於二零三五年達到「中等發達國家」水平，人均國內生產總值約為30,000美元，即中國於二零二三年現時水平的2.4倍。在此期間，中產階級可能成為中國最大的人口組別。

根據中國國家統計局的資料，中國的城市人均可支配全年收入由二零一三年的人民幣26,955元增加至二零二三年的人民幣51,821元，複合年增長率約為6.75%，而農村人均可支配全年收入由二零一三年的人民幣8,896元增加至二零二三年的人民幣21,691元。複合年增長率約為9.32%。與通脹數字相比，二零一三年至二零二三年之全年通脹率介乎0.8%至2.9%。因此，中國居民於二零一三年至二零二三年期間之整體生活水平有所提升。

圖8-2 二零一三年至二零二三年中國人均國內生產總值

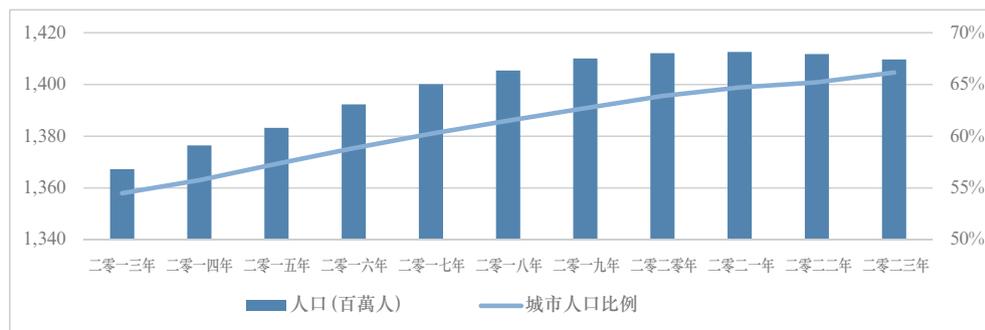


資料來源：中國國家統計局(二零二四年)

## 3. 人口增長

中國人口佔全球人口近五分之一。根據中國國家統計局的資料，人口由二零一三年的13.67億人增加至二零二三年的14.09億人，複合年增長率約為0.31%。中國城市人口比例由二零一三年的54.49%增加至二零二三年的66.16%，複合年增長率約為1.96%。

圖8-3 二零一三年至二零二三年中國人口及城市人口比例



資料來源：中國國家統計局

中國人口於近年經歷負增長，並預期於未來十年緩慢減少。城市化加快及中產階層擴大對中國奢侈品(例如汽車及珠寶)需求的增長尤為重要。另一方面，失業率(於過去數年錄得約5.2%的水平)預期於二零二四年至二零二八年維持於約5.1%。

表8-3 二零二四年至二零二八年中國人口預測

	二零二四年 預測	二零二五年 預測	二零二六年 預測	二零二七年 預測	二零二八年 預測
人口(百萬人)	1,410.78	1,409.82	1,408.53	1,406.94	1,405.04
失業率(%)	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1

資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望資料庫(World Economic Outlook Database)》(二零二四年四月)

即使現在的生育政策已放寬，但過去的一孩政策抑制中國的出生率增長，近年來中國人口的升勢經已減慢。與此同時，有關政策的負面影響於近十年開始浮現，老齡人口數目不斷上升，且預期未來數十年該年齡組別的人口將繼續上升。儘管如此，政府已意識到該趨勢並推出二孩政策，於二零一五年十月在全國實施。於二零二一年五月，政府推出三孩政策以鼓勵生育。雖然近年來效果不如預期，但該政策有望於未來數十年抵銷人口老化的結構。

表8-4 二零一四年至二零二三年中國年齡分佈及複合年增長率

年齡分佈	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零二零年	二零二一年	二零二二年	二零二三年	複合年增長率
0至14歲(百萬人)	227	228	233	235	238	237	253	247	239	230	0.15%
15至64歲(百萬人)	1,010	1,010	1,009	1,005	1,001	996	969	965	963	963	-0.53%
65歲或以上(百萬人)	139	145	150	160	167	178	191	201	210	217	5.07%

資料來源：中國國家統計局

#### 4. 通脹

根據中國國家統計局的資料，二零二三年的全國消費物價指數(CPI)較去年上升百分之0.2，價格運作大致維持穩定。

表8-5 二零二四年至二零二八年年度通脹預測

	通脹、平均消費物價變動(%)					
	二零二四年 預測	二零二五年 預測	二零二六年 預測	二零二七年 預測	二零二八年 預測	
世界		6.9	5.8	4.6	4.2	3.9
亞洲新興及發展中 經濟體		2.6	2.7	2.9	2.9	2.8
中國		0.7	1.7	2.2	2.2	2.2

資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望資料庫(World Economic Outlook Database)》(二零二四年四月)

#### 5. 政府政策

中國政府的第十四個五年計劃(二零二一年至二零二五年)以供給側改革作為主要路線。該項規劃的目的為1)由以數量為主的發展轉向全面發展；2)堅持創新在現代化建設中的核心作用；3)更加重視現代產業體系的建設；4)促進依賴強大國內市場的「雙循環」發展模式；5)持續深化改革以追求高水平的社會主義市場經濟；及6)在高水平開放及互利合作方面尋求突破。

中國第二十次全國代表大會於二零二二年十月十六日開幕，由主席作主題演講。大會是中國最重要的政治活動，其回顧過去五年的進展並確定下一個五年期間的社會及經濟發展。主席在國會報告中強調要完整、準確及全面貫徹新發展理念，堅持社會主義市場經濟改革方向及堅持高水平對外開放，加快構建以國內宏觀循環為主體、國內國際雙輪發展相互促進的新發展模式。高水平社會主義市場經濟體系有需要建立、構建現代產業體系、全面推進農村振興、促進區域協調發展及推進高水平對外開放。

於二零二三年年底在北京舉行的中央經濟工作會議中，強調二零二四年要圍繞推進高質量發展、突出重點、抓住關鍵及扎實做好經濟工作。中國最高領導人強調以下二零二四年的主要任務：

- 以科技創新引領現代化產業體系建設。
- 投資於擴大內需。
- 深化重點領域改革。
- 擴大高水平對外開放。
- 持續及有效地防範及化解重點領域風險。
- 堅持做好「三農」工作。
- 推進城鄉融合及區域協調發展。
- 推進城鄉融合及協調地區發展。
- 進一步推進建設生態文明建設及綠色低碳發展項目。
- 有效保障及改善民生。

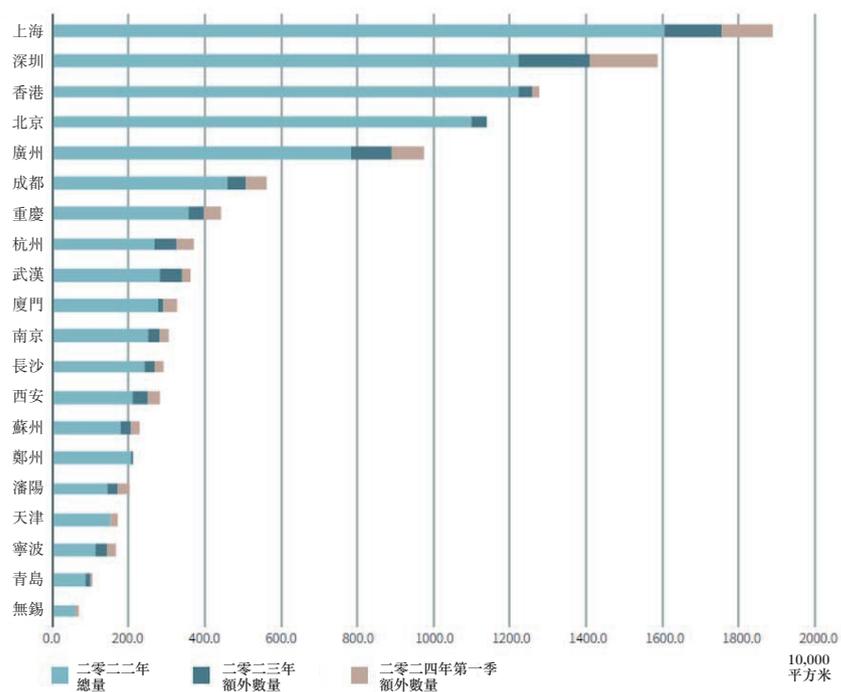
整體而言，通脹屬溫和，而經濟可能會受到短期影響。目前，倘決策者認為經濟需要任何刺激政策，此為決策者提供足夠靈活性。

## IX. 行業概覽

## 1. 中國寫字樓租賃市場概要

根據中國房地產指數系統的資料，截至二零二四年五月底，甲級寫字樓總樓面面積（「總樓面面積」）合共為363百萬平方米，其中1線城市的甲級寫字樓項目之總樓面面積為184百萬平方米，佔甲級寫字樓總樓面面積的50.6%。根據仲量聯行研究部的預測，到二零二四年年底，上海將有超過18百萬平方米的新增供應。預期深圳、上海、廣州及杭州於日後將會有充足的寫字樓供應。

圖9-1 甲級寫字樓總量



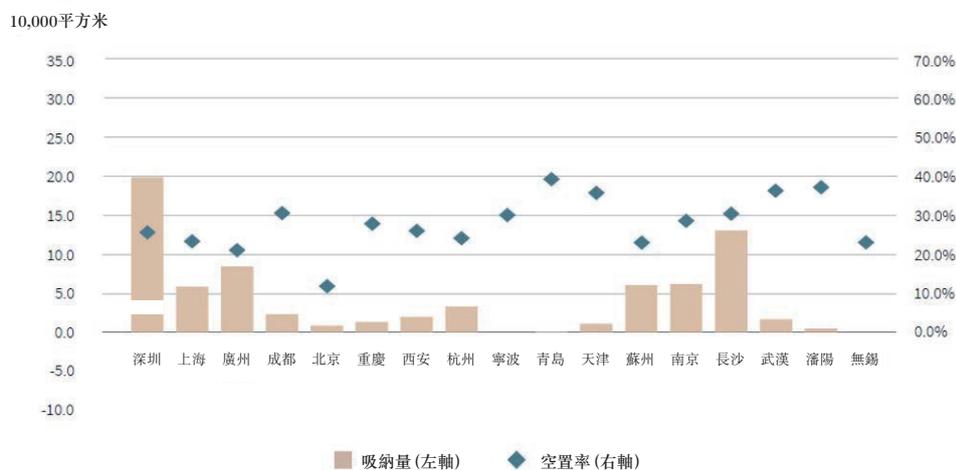
資料來源：仲量聯行研究部《中國辦公樓租賃指南》

由於經濟於短期內尚未完全復甦，絕大部分企業對房地產行業仍然保持審慎及對租金成本更為敏感，此於一定程度上減慢租賃需求的快速回升。同時，來自新增租賃供應的壓力進一步推高市場內的平均空置率。

## 2. 寫字樓租賃市場正在復甦：高淨吸納量及高需求

根據仲量聯行研究部進行的研究，於二零二四年第一季，辦公室市場於主要城市內的活動及查詢均有所提升。受益於政府穩定增長的政策，企業需求於辦公室租賃市場低價策略的刺激下得以釋放，全國主要城市的淨吸納量為722,000平方米。於1線城市中，上海辦公室市場的淨吸納量為58,500平方米，市場活動穩定回升。深圳的寫字樓租賃市場整體維持穩定，自用需求對市場的支撐作用明顯，而節約成本的搬遷及續租活動則佔主導地位。廣州錄得約85,000平方米的淨吸納量，新經濟企業的需求持續釋放，租賃查詢增加。

圖9-2 二零二四年第一季的甲級寫字樓空置率

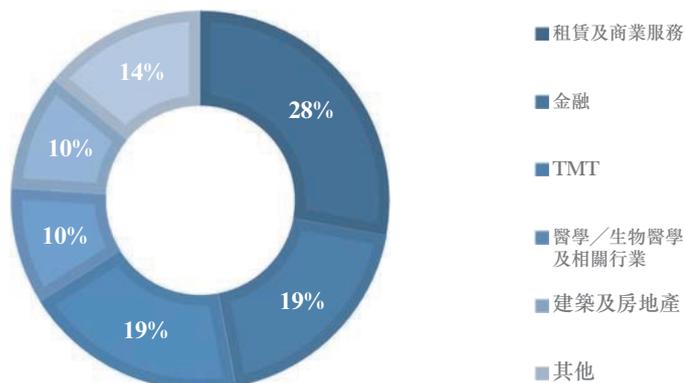


資料來源：仲量聯行研究《中國辦公樓市場回顧，二零二四年第一季》

於二零二四年第一季，1.5線及2線城市合共371,000平方米的淨吸納量，按年增加25.7%。成都的辦公室市場相對維持穩定，超過70%的新租用空間乃來自現有公司以較低的租金升級或擴建其大樓。

然而，風險為由於廣泛採用遠端辦公室模式，令辦公室需求出現結構性轉變。受新增供應影響，1線城市的甲級辦公樓市場空置率持續高企。截至二零二三年第四季，上海及深圳的甲級辦公樓空置率攀升至超過20%；於2線城市中，杭州及武漢的租賃復甦緩慢及空置率持續高企，武漢的甲級辦公樓空置率已達33%。

圖9-3 二零二四年第一季按行業劃分的大宗租賃個案份額



資料來源：中指控股(納斯達克：CIH)的CREIS數據系統

儘管空置率高企，但從甲級辦公樓的租賃需求來看，從事金融、資訊科技及醫療保健行業的公司持續帶動辦公空間的穩定需求。於二零二四年第一季，CREIS數據系統監測21宗大宗租賃個案，當中租賃與商業服務、金融服務及TMT行業的需求相對較高，合共佔比近70%。此外，根據仲量聯行研究部的研究，新能源汽車相關行業及其他能源產業公司於上海及成都等城市的租賃需求相對活躍。深圳加速建設國家創新發展新一代人工智能試驗區。因此，在政策引導下，從事人工智能行業的公司在前海集聚，而從事人工智能行業的公司於二零二四年第一季錄得多宗租賃交易。

### 3. 甲級辦公樓租金下降

於二零二四年第一季，中國主要城市的辦公室租金呈現不同程度的下降。由於市場需求復甦乏力，加上新增供應的影響，市場租金持續下降。

於1線城市中，北京的租金錄得最大跌幅，按季(「按季」)下降4.6%。業主意識到減租為吸引租戶及促進交易的有效方式。為吸引有限的辦公室租賃需求，優質辦公空間的租金將持續下降。上海中心商務區(CBD)的租金費率按季下降2.4%。供應壓力令租賃市場持續偏向租戶一方。租戶期望價格減幅加大，而彼等的議價能力持續提升。

圖9-4 二零二四年第一季中國主要城市的甲級辦公樓租賃表現



資料來源：仲量聯行研究《中國辦公樓市場回顧，二零二四年第一季》

儘管租金價格整體呈現下跌趨勢，但租賃活動仍有所回升。在過去數季持續調整租金的帶動下，目前的低租金環境激發二零二四年第一季的市場活動增加。部分租戶利用有利的市場環境，以相對較低的成本滿足其對辦公室空間擴充、升級或整合的需求。

## X. 估值方法

任何資產之估值大體上可歸類至市場法、收益法及資產法三種方法其中一種。於任何估值分析中，全部三種方法均須考慮，其後將選出被視為最相關之一種或多種方法，用作分析該資產。

### 市場法

此為利用一種或多種方法，將有關項目與已經售出之相似業務、企業股東權益、抵押品或無形資產進行比較，以釐定一項業務、企業股東權益、抵押品或無形資產市值指標之普遍方法。

價值為採用競爭原則確立。簡單而言，假設一物與另一物相類似，且能替代使用，則兩者必然相等。此外，兩個相仿及相似項目之價格應彼此相若。

## 收益法

此為利用一種或多種方法，將預期利益轉化為現值數額，以釐定一項業務、企業股東權益、抵押品或無形資產之市值指標之普遍方法。

於收益法中，會就分析選定資產之經濟利益源流，依據一般為歷史及／或預測現金流量。重點釐定合理反映資產於未來最有可能實現之利益源流。該選定之利益源流其後採用合適之風險調整貼現率折算為現值。貼現率因素通常包括估值日期之一般市場回報率、與公司經營所在行業有關之業務風險，以及被評值資產之其他特定風險。

## 資產法

此為根據資產扣除負債後之價值，利用一種或多種方法以釐定一項業務、企業東主權益、抵押品或無形資產之市值指標之普遍方法。

價值按物業複製或重置之成本，減去實質損耗、功能及經濟價值折舊(倘存在及可量度)確立。

## 所選用估值方法

### 4.1 市場法－否決

吾等經考慮後否決就是次估值使用市場法，乃由於有關交易之公眾資料經常涉及特定相關方根據其獨特情況而支付溢價／折讓。由於中國僅有少量類似股權交易案例，同時亦難以識別與目標公司於資產規模及結構、業務範圍及盈利水平類似之可比上市公司，故難以作出調整以反映目標公司之獨特情況。

### 4.2 收益法－否決

吾等經考慮後否決使用收益法達致股權之市值，乃由於目標公司之利潤及／或現金流量於估值日期不能可靠釐定。於是次估值中，貴公司將收購目標公司之少數股份，對目標公司之營運並無控制權。故此，對目標公司之現金流量／利潤之任何預測將無可避免地涉及高度不確定性及影響市值。

#### 4.3 資產法—接納

吾等考慮並接受資產法估計股權市值。根據國際評估準則，資產法可用於利潤及／或現金流量不能可靠確定及實體資產可用市場資料充足之業務。於是次估值中，目標公司之核心資產為該物業。所評估股權指於目標公司之少數權益，而 貴公司管理層對目標公司之日常營運並無控制權。故此，對目標公司之現金流量／利潤之任何預測將無可避免地受資料之限制所規則及涉及高度不確定性。此符合國際評估準則應用資產法之規定。此外，在不預測長期經營業績之情況下，扣除負債後，資產市值總和可公平及具代表性地呈列股權之市值。於是次估值中，該物業之估值乃基於獨立物業估值師一名合資格測量師之經認可意見而得出。詳情請參閱附錄六。

### XI. 一般估值假設

若干一般估值假設必須確立以充分支持吾等之結論。是次估值採用之一般假設包括：

1. 目標公司營運之國家之現有政治、法律、財政、外貿及經濟狀況將不會出現重大變動；
2. 行業趨勢及市場狀況並無明顯偏離目前之市場預期；
3. 目標公司營運之該等國家之現行稅法將不會出現主要變動；
4. 利率或外幣匯率與當前相比將不會出現重大變動；
5. 於一般業務過程中之所有相關法律批文、營業證件或牌照均已正式獲得，具有良好信譽且於申請過程中獲得該等證照無需額外成本或費用；
6. 並無與目標公司有關之隱含條件或意外情況而可能會對報告價值產生不利影響；及
7. 目標公司將留聘勝任之管理層、主要人員及技術人員，以支持其業務之持續營運。

## XII. 特別估值假設

以下事宜並非吾等之執業水平及能力所能評定及估計。然而，該等事宜可能實際影響估值結論。倘該等假設出現任何變化，估值結果可能受到影響。因此，本估值報告之用家應特別注意以下特別假設之影響：

1. 該物業概無任何按揭或第三方產權負擔；
2. 上海利豐合法及管有該物業；
3. 上海利豐根據適用法律及法規有權使用及佔用該物業；
4. 根據上海市房地產權證，與該物業有關之樓宇擁有權合法及實際歸屬於上海利豐。根據適用法律及法規，上海利豐有權使用、佔用、押記、租用及轉讓該物業之樓宇部分；
5. 根據《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》，使用該物業土地部分(於相關用途範圍內)之權利將與轉讓該物業樓宇部分擁有權同時轉讓；
6. 根據《中華人民共和國民法典》之相關條文，上海利豐有權根據適用法律及法規延展該物業樓宇部分之年期；
7. 根據《中華人民共和國民法典》、《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》及《中華人民共和國城市房地產管理法》之相關條文，上海利豐可於法定期間內與上海新橋磋商重續該物業土地部分之土地使用權年期，並於達成相關法律文件之重續程序及支付地價後延長該物業土地部分之土地使用權年期；

8. 該物業現有用途(例如商業及辦公室)須獲得相關政府機關有關更改工業用途之同意；
9. 根據《上海市自然資源利用和保護「十四五」規劃》及《關於上海市推進產業用地高質量利用的實施細則(2020版)》之相關條文，為改善土地使用效率，鼓勵工業用地之混合使用，允許於單一用途之工業用地內增加其他工業用途及生活配套設施(零售、餐飲、宿舍及其他)之比例；
10. 上海市閔行區虹橋鎮人民政府已發出多份正式文件，允許及支持上海利豐出租該物業之若干部分作商業(飲食及零售)業務及辦公室用途，根據第9項特別假設所述之支持政策為實踐中普遍存在且被接受的操作模式；
11. 該物業可透過達成第5項特別假設所述之條件在市場上按現有用途轉讓以及反映現有租約及戰略合夥協議，而根據 貴公司之陳述，鑒於中國法律意見中所述之詳情，根據 貴公司董事所深知、全悉及確信，預期該物業將不會面臨中國政府與該物業用途有關之任何罰款或損害賠償或其他執法行動；
12. 估值結論為本報告所載目的所呈列之估值，並假設該物業根據估值日期之條件及外部經濟環境按持續經營基準維持其用途，而不對任何其他用途負責；
13. 估值結論乃根據公開市場原則作出及不包括股權進行產權登記或權屬變更過程中須承擔之任何費用及稅項，也未對資產評估增值額作任何納稅調整準備。評估結論不應當被認為是對評估對象可實現價格之保證；及
14. 目標公司於二零二四年三月三十一日後及直至估值日期之資產及負債並無重大變動。

根據估值規定，吾等假設該等假設於估值日期屬有效。當該等假設於發出估值報告後大幅變動，吾等並不承擔由於估值假設變動而衍生不同估值結論之責任。

### XIII. 資產法

資產法以替代性經濟原則為準，實際計量估值日期之資產淨值及重置該等資產所需成本。重置價值、清盤值及經調整資產淨值其中一項用以估計業務或其資產當前之市值。

根據吾等獲提供之物業估值報告(載於附錄六)及有關該物業之法律意見，該物業之市值乃根據該物業於市場上可不受限制地自由轉讓之假設而釐定。吾等進一步調查目標公司之餘下資產及負債以調整市值。鑒於流動資產及負債之流動性質，吾等認為其反映市值。非流動資產及負債(該物業除外)之主要組成部分為使用權資產及租賃負債。考慮到使用權資產及租賃負債之淨額與目標公司之資產淨值相比相對並不重大，吾等對該等項目之價值並無作出調整。就餘下資產及負債而言，吾等認為賬面值應反映其市值。

目標公司於估值日期之財務狀況表詳情如下：

表13 – 1 目標公司之30%股權

於二零二四年三月三十一日	附註	賬面值 千港元	市值調整 千港元	市值 千港元
<b>流動資產</b>				
應收同系附屬公司款項	2	69	-	69
應收關聯公司款項	2	277	-	277
應收賬款及其他應收款項	2	2,962	-	2,962
現金及現金等價物	2	203,592	-	203,592
可收回稅項		222	-	222
<b>流動資產總值</b>		<b>207,122</b>	<b>-</b>	<b>207,122</b>
<b>非流動資產</b>				
投資物業	3	240,697	418,774	659,471
固定資產	2	3,732	-	3,732
使用權資產	2	64,729	-	64,729
<b>非流動資產總值</b>		<b>309,158</b>	<b>418,774</b>	<b>727,932</b>
<b>流動負債</b>				
應付同系附屬公司款項	2	1,259	-	1,259
應付關聯公司款項	2	5,421	-	5,421
租賃負債	2	9,033	-	9,033
其他應付款項及應計費用	2	33,060	-	33,060
<b>流動負債總額</b>		<b>48,773</b>	<b>-</b>	<b>48,773</b>
<b>非流動負債</b>				
來自一間同系附屬公司之貸款	2	2,096	-	2,096
來自一名股東之貸款	2	898	-	898
租賃負債	2	66,071	-	66,071
利潤分派撥備	4	-	78,934	78,934
<b>非流動負債總額</b>		<b>69,065</b>	<b>78,934</b>	<b>147,999</b>

於二零二四年三月三十一日	附註	賬面值 千港元	市值調整 千港元	市值 千港元
100% 股權之資產淨值				738,282
30% 股權之隱含市值				221,485
30% 股權之隱含市值(約整港元)				221,485,000
30% 股權之隱含市值(約整美元)	5			28,350,000

\* 數字總和可能因約整而不相等於數字總額

附註1：根據管理層，假設資產負債表項目於二零二四年三月三十一日至估值日期期間並無重大變動。

附註2：假設賬面值能反映其市值。

附註3：收益法一年期及復歸法乃應用於該物業，乃經計及該物業自其現有租賃衍生及／或於現有市場可獲取之租金收入淨額，並對租賃之潛在復歸收入作出適當撥備，且其後已獲資本化以按合適資本化比率釐定市值。而當適用時，亦已參考相關市場內可得之可資比較銷售交易。租約詳情於附錄六概述。假設物業於估值日期之市值約為人民幣610,000,000元。於估值日期將其兌換為港元之匯率為人民幣／港元=1.0811。物業價值處於獨立物業估值師提供之範圍內。詳情請參閱附錄六。

附註4：誠如與管理層所討論，根據於二零二一年簽訂之補充合營企業協議，Li Fung Properties具有利潤分派的合約義務。上海新橋(作為合夥人)於估值日期至二零三三年十二月十六日期間將有權收取固定利潤分派，有關分派將由上海利豐之除稅後利潤支付，金額載列如下：

- 1) 據管理層提供，上海新橋於二零二三年的應付固定利潤為人民幣8,275,176元；
- 2) 截至二零二六年十二月三十一日止三個年度各年，應付上海新橋之固定利潤為每年人民幣8,688,934.8元(相當於約每畝約人民幣132,300元)；及
- 3) 自二零二七年一月一日起，每年應付上海新橋之固定利潤金額將增加5%，其後每三年之增幅為5%。

日後應付上海新橋之利潤分派乃折現至估值日期之現值，並採用3.85%(即於估值日期之長期中國貸款最優惠利率)之貼現率呈列為撥備。於估值日期將其兌換為人民幣兌換為港元的匯率為1.08。

附註5：於估值日期使用之匯率為美元／港元=7.8125。

附註6：據 貴公司指示，該物業根據假設該物業之土地使用權年期將連同樓宇部分擁有權之年期延長十年之情況進行估值。假設該物業可透過達成XII所述之條件於市場中轉讓。估值於現有用途項下並反映現有租約及戰略合夥協議之特別假設，假設下該物業於估值日期之市值將約為人民幣850,000,000元。於估值日期將其兌換為港元之匯率為人民幣／港元=1.0811。該物業價值屬於獨立物業估值師提供之範圍內。詳情請參閱附錄六。

根據假設該物業之土地使用權年期將連同樓宇部分擁有權之年期延長十年之情況，固定利潤分派之期間將相應延長10年。根據於二零二一年簽訂之合營企業協議(見附註4)，於10年之延長期內，應付上海新橋之固定利潤金額將每三年增長5%。日後應付上海新橋之利潤分派貼現至估值日期之現值，並使用3.85%之貼現率(為長期中國最優惠貸款利率)呈列為撥備。上海新橋(作為合營方)將有權收取146,927,000港元之固定利潤分派。

根據此情況，30%權益之市值將為35,703,000美元(即278,926,000港元)。

#### XIV. 限制條件

就 貴公司及目標公司之所有權或任何負債而言，吾等並無作出調查，亦不會承擔責任。此外，吾等尚未評估該交易附帶之任何潛在稅務意義， 貴公司應諮詢稅務顧問意見。

本報告所表達之意見乃根據 貴公司及其員工向吾等提供之資料，以及來自不同機構及政府部門之資料，該等資料均未作核實。與是次估值有關之所有資料及意見均由 貴公司管理層提供。本報告之讀者可自行進行盡職審查。吾等在審閱所獲提供之資料時已採取所有審慎措施。儘管吾等已將主要之獲提供數據與預期價值作出比較，結果之準確性及審閱結論須視乎所提供數據之準確性而定。吾等以該等資料為依據，且並無理由認為任何重大事實被隱瞞、或較詳盡分析可能會揭露進一步資料。吾等對所提供資料之任何錯漏概不負責，亦不會對由此產生之商業決定或行動所引致之任何負債承擔任何責任。

是次估值反映於估值日期之事實及狀況。並未考慮其後事項，以及吾等並無責任就該等事項及狀況更新本報告。

## XV. 價值結論

總結而言，根據上述分析及所採用之估值方法，吾等認為Feasible Result Investment Limited之30%股權於二零二四年七月三十一日之市值如下：

於二零二四年七月三十一日	千港元	千美元
<b>Feasible Result Investment Limited 30% 股權之 市值(經約整)</b>	221,485	28,350

附註：根據假設該物業之土地使用權年期將連同樓宇部分擁有權之年期延長十年之情況（見表13-1之附註6），Feasible Result Investment Limited 30%權益之市值將為35,703,000美元。

價值意見乃基於公認估值程序及常規而作出，並普遍依賴多項假設之運用及考慮多項不確定因素，且並非所有該等因素能易於量化或確定。

吾等謹此證明，吾等並無於估值標的擁有任何現有或未來權益。此外，吾等對參與各方均不存在個人利益或偏見。

本估值報告之刊發受吾等一般服務條件規限。

此 致

香港  
中環  
金融街8號  
國際金融中心二期70樓7008室  
金涌投資有限公司  
董事會 台照

代表  
漢華評值有限公司

謹啟

分析及報告人員：

董事  
林漢威，CFA, FRM, ACCA

企業評值及交易諮詢  
陳頌然，CPA (Aust.)，ICVS

企業評值及交易諮詢  
袁曉晴

企業評值及交易諮詢  
卜梓婷

二零二四年九月三十日

此乃翻譯譯本若中、英文版本有任何歧義，概以英文版本為準。

以下為獨立物業估值師國際評估有限公司就該物業於二零二四年七月三十一日之估值發出之函件及估值證書全文，乃編製以供載入本通函。本文所界定詞彙僅適用於本附錄。



INTERNATIONAL VALUATION LIMITED  
國際評估有限公司

國際評估有限公司  
香港九龍  
尖沙咀東麼地道62號  
永安廣場9樓907室  
電話：3708 7922

敬啟者：

吾等遵照金涌投資有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱為「貴集團」)的指示，就於中華人民共和國(「中國」)的物業權益進行估值，吾等確認曾作出有關查詢及調查，並取得吾等認為必要的進一步資料，以便向閣下呈述吾等對該物業於二零二四年七月三十一日(「估值日期」)的市值(「市值」)的意見，以供公眾存檔之用。

吾等的估值乃按市值作為評估基準。市值之定義為「在進行適當的市場推廣後，由自願買方及自願賣方在各自知情、審慎及不受脅迫的情況下，就資產或負債於估值日期進行交易並達成公平交易的交易估計金額」。

吾等已使用收益法一年期及復歸法對該物業進行估值，將現有租約產生之租金收入(如有)撥作資本，並按適當資本化比率就該物業各組成部分之復歸潛力作出適當撥備。當使用收益法時，吾等主要參考有關位置之出租情況，乃由於該物業受租賃協議所規限／乃持作投資，而有關市場之可資比較租金憑證充足。

吾等之估值乃假設賣方按該物業的現況在公開市場上出售該物業，且並無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排以影響該物業的價值。

除另有指明外，吾等已假設，該物業在建築、佔用及使用上已完全符合所有法律，且並無違反所有法例(惟另有說明者除外)。吾等已進一步假設，吾等據此進行估值之任何物業用途的一切所需執照、許可證、證書及授權均已取得。

除另有指明外，吾等已假設該物業業主有權在自由及不受干擾的情況下，於土地使用權的整個未屆滿期限內使用及出售該物業。

吾等的報告並無就任何所估物業權益的任何押記、按揭或應付賬款作出撥備，亦無就出售時可能產生的任何開支或稅項作出撥備。除另有指明外，吾等假設該等該物業概無附帶可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

該物業的其他特別假設(如有)已於物業估值證書的附註載述。

對物業權益進行估值時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司頒佈的證券上市規則第五章及第12項應用指引、英國皇家特許測量師學會頒佈的英國皇家特許測量師學會估值—全球準則、香港測量師學會頒佈的香港測量師學會估值準則及國際估值準則委員會頒佈的國際估值準則所載的所有規定。

吾等在很大程度上倚賴 貴集團提供的資料，並接納吾等所獲有關年期、規劃審批、法定通告、地役權、佔用詳情、租賃及所有其他相關事宜的意見。

貴公司已向吾等出示多份產權文件(包括上海市房地產權證及有關物業權益的其他正式平面圖或文件)的副本，而吾等已就此作出相關查詢。吾等已在可能情況下審閱文件正本，以查證中國物業權益的現有產權，以及物業權益可能附帶的任何重大產權負擔或任何租約修訂。吾等在很大程度上依賴 貴公司的中國法律顧問—北京安杰世澤律師事務所有限法律責任合夥(「中國法律顧問」)就中國物業權益的有效性所給予的意見。

吾等並無進行詳細量度，以核實有關該物業面積的準確性，惟已假設吾等所獲提供有關產權文件及官方場地平面圖所示的面積均為正確。所有文件及合約僅用作參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。吾等並無進行實地測量工作。

吾等曾實地視察該物業的外部，並在可能情況下視察其內部。然而，吾等並無進行調查，以確定地質狀況及服務是否適合在其上進行任何發展工程。吾等於編製估值時乃假設該等方面均為令人滿意，且施工期間將不會發生任何非預期成本及延誤。另外，吾等並無進行結構測量，惟於視察過程中並無發現任何嚴重缺陷。然而，吾等未能報告該物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構缺陷。吾等並無對任何設施進行測試。

張漢翹先生已於二零二四年七月十八日就該物業進行實地視察，彼為英國皇家特許測量師學會之專業會員及香港測量師學會產業測量組之專業會員，並於中國內地物業估值擁有逾10年經驗。

吾等並無理由懷疑 貴集團向吾等提供的資料的真實性及準確性。吾等亦獲 貴集團確認，表示所得資料並無遺漏重大事實。吾等認為，吾等已獲提供充足資料以達致知情之觀點，吾等並無理由懷疑任何重大資料遭隱瞞。

是次估值僅作本文所指定的用途。吾等按指示僅提供吾等於估值日期的估值意見。此意見乃基於估值日期存在的經濟、市場及其他狀況及截至估值日期吾等可得的資料，且吾等並無義務就此後的事件更新或以其他方式修改該等資料。

估值意見乃根據普遍採納的估值程序及慣例而作出，而該等程序及慣例在頗大程度上倚賴假設及考慮因素，惟並非所有假設及考慮因素均可輕易量化或準確確定。吾等已作出專業判斷以達致吾等的估值，惟務請閣下仔細考慮所披露的假設的性質，並應審慎地作出詮釋。

吾等國際評估有限公司(作為收購事項之獨立物業估值師)謹此確認表明，吾等於貴集團或者報告價值中既無當前利益，亦無未來利益。吾等確認獨立合資格估值師(定義見上市規則第5.08條)。

除另有指明外，吾等估值中的所有貨幣金額均以中國法定貨幣人民幣(「人民幣」)列示。

隨函附奉估值證書以供閣下垂注。

此致

香港中環  
金融街8號  
國際金融中心二期  
70樓7008室  
金涌投資有限公司  
董事會 台照

為及代表  
國際評估有限公司  
董事－房地產  
張漢翹

*BSc (Hons), BBA (Hons), MRICS, MHKIS, RPS (GP)*  
謹啟

二零二四年九月三十日

附註：張漢翹先生為香港測量師註冊條例(第417章)項下之註冊專業測量師(產業測量)。彼為英國皇家特許測量師學會之專業會員及香港測量師學會產業測量組之專業會員，並於中國內地及香港物業估值擁有逾10年經驗。

## 估值證書

## 於中國持作投資之該物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零二四年 七月三十一日 現況下之市值 人民幣								
中華人民共和國 上海市 宜山路2000號	該物業為名為「利豐廣場」之辦公樓項目，由14棟樓宇組成，包括車間、辦公樓、倉庫及特殊用途構築物，總樓面面積（「總樓面面積」）約為86,867.78平方米，並建於集體土地上，總地盤面積約為43,818.0平方米。	根據 貴集團提供之資料，該物業約48,332.33平方米之可出租面積訂有多份租約，屆滿日期最遲為二零三三年八月三十一日，於估值日期之現時每月租金總額約為人民幣6,800,000元（包括稅項但不包括管理費、空調費及其他相關水電費）。	無商業價值  (上海利豐應佔之 100%權益)  (見附註(6))								
	該物業建築物之完工年份如下：										
	<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="488 874 531 900">座數</th> <th data-bbox="751 874 839 900">完工年份</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="488 949 624 974">2至11、15、16</td> <td data-bbox="727 949 839 974">一九九五年</td> </tr> <tr> <td data-bbox="488 985 507 1010">17</td> <td data-bbox="727 985 839 1010">二零一四年</td> </tr> <tr> <td data-bbox="488 1021 507 1046">20</td> <td data-bbox="727 1021 839 1046">二零零七年</td> </tr> </tbody> </table>	座數	完工年份	2至11、15、16	一九九五年	17	二零一四年	20	二零零七年	根據 貴集團提供之資料，該物業約15,661.83平方米之可出租面積與一家顧問公司訂有戰略合夥協議，年期於二零三三年十二月十六日屆滿，並於二零二三年錄得可向上海利豐分派之收益約人民幣18,000,000元。	
座數	完工年份										
2至11、15、16	一九九五年										
17	二零一四年										
20	二零零七年										
	根據上海市房地產權證，該物業指定作工業用途（見附註(1)），年期於二零三三年十二月十六日屆滿；而根據 貴公司中國法律顧問提供之法律意見，該物業現有用途（例如商業及辦公室）須獲得相關政府機關有關更改工業用途之同意（見附註(5)(h)），而上海市閔行區虹橋鎮人民政府已發出多份正式文件，允許及支持上海利豐出租該物業之若干部分作商業（飲食及零售）及辦公室用途（見附註(5)(j)）。	誠如 貴集團所告知，該物業餘下區域於估值日期屬空置。									

附註：

- (1) 根據日期為二零一五年三月二十六日之上海市房地产权證一滬房地閔字(2015)第012781號，上海利豐物業管理有限公司(「上海利豐」)獲授集體土地一地段：閔行區虹橋鎮858街坊3丘土地盤面積為43,818.0平方米之物業及總樓面面積約為86,867.78平方米之樓宇之土地使用權，作工業用途，年期於二零三三年十二月十六日屆滿。
- (2) 根據 貴公司提供之資料，集體土地(該物業之土地部分)由上海新橋實業公司(「上海新橋」)，為上海利豐之合作經營企業夥伴)擁有。
- (3) 根據 貴集團提供於二零一八年九月印刷之上海市不動產登記簿14份文本，該物業之樓宇部分詳情如下：

座數	總樓面面積 (平方米)	樓宇類型	完工日期	樓宇用途	層數
2	3,738.31	辦公室	一九九五年	辦公樓	4
3	4,183.4	倉庫	一九九五年	倉儲	2
4	3,753.28	其他	一九九五年	特種用途	4
5	3,408.48	工業	一九九五年	廠房	2
6	3,209.50	工業	一九九五年	廠房	2
7	3,408.48	工業	一九九五年	廠房	2
8	33.97	工業	一九九五年	廠房	1
9	325.57	工業	一九九五年	廠房	2
10	313.27	工業	一九九五年	廠房	2
11	305.62	工業	一九九五年	廠房	1
15	484.51	工業	一九九五年	廠房	2
16	400.62	工業	一九九五年	廠房	1
17	30,323.14	工業	二零一四年	廠房	14
20	32,979.63	其他	二零零七年	特種用途	14

根據 貴公司中國法律顧問提供之法律意見，樓宇用途之釋義載列如下：

- 辦公樓—專門供政府機構、企業及社會團體使用之樓宇，包括銀行及科研樓宇
- 倉儲—用於保存貨物及儲存材料之樓宇
- 特種用途—具有特別用途之樓宇，例如教育用途、醫療用途、科研用途及軍事用途
- 廠房—用於製造工業產品之樓宇以及工廠區域內之所有非住宅樓宇

(4) 根據 貴集團獲提供之資料，租賃(於估值日期生效)詳情於下文概述：

租戶	座數	區域	可出租面積 (平方米)	於估值日期 之每月租金 (包括增值稅) (人民幣)	租約 屆滿日期
利豐貿易服務(上海) 有限公司	20	第1座	2,271.50	346,926.20	31/12/2025
利童(上海)貿易服務 有限公司	20	第1座	358.06	54,686.50	31/12/2025
卡拓雅品牌策劃(上海) 有限公司	20	第1座	569.25	86,941.55	31/12/2025
深圳萬隆行貿易 有限公司上海分公司	20	第1座	501.32	76,566.60	31/12/2025
上海縱芯文化傳媒有限公司	20	第1座	2,271.50	331,639.00	25/2/2026
上海縱芯文化傳媒有限公司	20	第1座	444.50	74,360.41	25/9/2026
上海縱芯文化傳媒有限公司	20	第1座	508.53	85,071.98	9/8/2024
玩具反斗城(中國)商貿 有限公司	20	第1座	2,271.50	332,820.18	31/3/2026
全海國際貨運代理(上海) 有限公司	20	第1座	1,762.97	269,258.41	31/12/2025
順豐速運集團(上海)速運 有限公司	20	第1座	2,271.50	345,457.29	30/11/2025
馮氏全通路商業服務(深圳) 有限公司上海分司	20	第1座	766.86	113,096.28	31/12/2024
利豐供應鏈管理(中國) 有限公司	20	第1座	3,776.14	556,905.13	31/12/2024
利程坊(上海)商貿有限公司	20	第1座	2,007.50	90,337.50	31/12/2025
利童(上海)商貿服務 有限公司	20	第1座	131.15	20,000.00	31/5/2025
上海必勝客有限公司	20	第1座	220.94	28,225.09	31/8/2033

租戶	座數	區域	可出租面積 (平方米)	於估值日期 之每月租金 (包括增值稅) (人民幣)	租約 屆滿日期
上海佑霖商務諮詢 有限公司(羅森)	20	第1座	94.47	14,175.00	27/1/2028
上海谷食餐飲管理 有限公司	20	第1座	51.12	8,000.00	23/6/2027
上海星巴克咖啡經營 有限公司	20	第1座	202.84	27,000.00	5/6/2031
上海閔行栗鄉餐飲管理 有限責任公司	20	第1座	291.78	40,000.00	14/7/2029
卡拓雅品牌策劃(上海) 有限公司	20	第1座	10.02	701.40	31/12/2024
利豐貿易服務(上海) 有限公司	20	第1座	9.69	678.30	31/10/2024
利豐貿易服務(上海) 有限公司	17	第2座	96.40	16,824.69	31/12/2025
利豐貿易服務(上海) 有限公司	17	第2座	7,505.36	1,231,104.20	31/12/2025
馮氏(上海)企業顧問管理 有限公司	17	第2座	440.62	103,707.57	31/12/2025
利豐貿易服務(上海) 有限公司	17	第2座	40.00	2,800.00	30/9/2024
歐倍德貿易(上海)有限公司	17	第2座	1,143.43	167,015.24	31/5/2026
邦沃實業(上海)有限公司	17	第2座	2,067.12	307,938.64	14/9/2024
上海伽藍美妝銷售有限公司	2	3號	3,738.31	454,827.72	28/2/2029
上海有珍金屬材料有限公司	4	4號	115.34	15,436.34	31/5/2027
上海康洲美選網絡科技 有限公司	4	4號	241.18	31,544.33	30/6/2027
上海山丘文化傳播有限公司	4	4號	381.59	53,390.80	24/1/2027
眾信博達(上海)顧問管理 有限公司	11	7號	305.62	46,479.41	30/9/2026

租戶	座數	區域	可出租面積 (平方米)	於估值日期 之每月租金 (包括增值稅) (人民幣)	租約 屆滿日期
弘毅私募基金管理(上海)有限公司	16	8號	400.62	48,742.10	31/8/2028
中舫(上海)建設工程有限公司	15	9號	484.51	73,685.90	30/9/2026
上海醉豐餐飲管理有限公司	3	A	125.99	21,077.08	14/7/2028
上海嶼你無關餐飲管理有限公司	3	A	97.47	16,305.92	14/11/2028
上海麥恬餐飲管理有限公司	3	A	200.05	29,207.30	19/1/2026
上海璟尚文化傳播有限公司	3	A	178.06	29,787.95	30/9/2028
井魂(上海)餐飲管理有限公司	3	A	225.95	34,363.23	30/9/2028
上海機緣巧合餐飲管理有限公司	3	A	127.40	20,150.43	14/11/2026
布魯克(北京)科技有限公司	3	A	272.49	41,441.19	31/3/2027
淄博沃桐餐飲管理有限公司	3	A	174.22	24,376.28	14/7/2028
谷流設計策劃(上海)有限公司	3	A	115.21	17,521.52	5/6/2027
上海麥恬餐飲管理有限公司	3	A	115.21	19,273.65	14/3/2027
上海澤濤貿易有限公司	3	A	115.96	15,872.03	31/3/2027
跡點咖啡(上海)有限公司	3	A	84.24	12,811.50	14/10/2028
另茶(上海)企業管理有限公司	3	A	56.31	8,906.37	9/10/2026
利程坊(上海)商貿有限公司	3	A	2,091.70	94,126.50	31/8/2024

租戶	座數	區域	可出租面積 (平方米)	於估值日期 之每月租金 (包括增值稅) (人民幣)	租約 屆滿日期
上海婕蓓迪服飾有限公司	5	B	1,051.98	147,189.54	30/4/2026
上海沐沐網路科技有限公司	5	B	1,704.24	234,304.60	30/9/2026
潤葳商貿(上海)有限公司	6	C	659.84	92,322.61	15/6/2027
馬波斯(上海)測量設備科技 有限公司	6	C	944.91	132,208.66	5/6/2025
上海沐龍網路科技有限公司	6	C	1,604.75	220,626.38	30/9/2026
上海思木良文化發展 有限公司	7	D	419.58	54,877.57	30/11/2026
上海派寵鮮選科技有限公司	7	D	213.53	29,876.41	28/2/2027
<b>總計：</b>			<b>48,332.33</b>	<b>6,752,970.48</b>	

- (5) 吾等獲 貴公司之中國法律顧問提供有關物業權益之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
- a. 該物業概無任何按揭及第三方產權負擔；
  - b. 上海利豐合法及有效管有該物業；
  - c. 上海利豐根據適用法律及法規有權使用及佔用該物業之土地部分；
  - d. 根據上海市房地產權證，與該物業有關之樓宇擁有權合法及實際歸屬於上海利豐。根據適用法律及法規，上海利豐有權使用、佔用、押記、租用及轉讓該物業之樓宇部分；
  - e. 根據《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》，使用該物業土地部分(於相關用途範圍內)之權利將與轉讓該物業樓宇部分擁有權同時轉讓；
  - f. 根據《中華人民共和國民法典》之相關條文，上海利豐有權根據適用法律及法規延長該物業樓宇部分之年期；

- g. 根據《中華人民共和國民法典》、《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》及《中華人民共和國城市房地產管理法》之相關條文，上海利豐有權於法定期間內與上海新橋磋商重續該物業土地部分之土地使用權年期，並於達成相關法律文件之重續程序及支付地價後延長該物業土地部分之土地使用權年期；
- h. 該物業現有用途(例如商業及辦公室)須獲得相關政府機關有關更改工業用途之同意；
- i. 根據《上海市自然資源利用和保護「十四五」規劃》及《關於上海市推進產業用地高質量利用的實施細則(2020版)》之相關條文，為改善土地使用效率，鼓勵工業用地之混合使用，允許於單一用途之工業用地內增加其他工業用途及生活配套設施(零售、餐飲、宿舍及其他)之比例。該物業現有用途(例如商業及辦公室)之許可須得到相關政府機關之批准，而上海市閔行區虹橋鎮人民政府同意該物業於場所內進行商業及辦公室用途之租賃；及
- j. 上海市閔行區虹橋鎮人民政府已發出多份正式文件，允許及支持上海利豐出租該物業之若干部分作商業(飲食及零售)及辦公室用途，根據附註(5)(i)所述之支持政策為實踐中普遍存在且被接受的操作模式。
- (6) 根據 貴公司中國法律顧問提供之法律意見，由於上海利豐僅有權使用及佔用該物業之土地部分(見附註(5)(c))，土地使用權之轉讓須受附註(5)(e)所述之條件所規限，故吾等並未賦予該物業任何商業價值。然而，假設該物業可透過達成附註(5)(e)所述之條件在市場上按現有用途轉讓以及反映現有租約及戰略合夥協議，吾等認為在土地使用權之未屆滿年期下，該物業根據收益法一年期及復歸法計算於估值日期在現況下之市值(為上海利豐應佔之100%權益)為人民幣610,000,000元。

估值方法之詳情如下：

估值方法：	年期及復歸法
租期收益率：	6.5%
復歸收益率：	6.5%
已採納平均淨市場租金：	每月每平方米人民幣101元

使用年期及復歸法進行估值之過程中，吾等已參考相關鄰近地區之租金憑證。可資比較物業乃根據以特徵及位置(鄰近上海市閔行區)計與該物業相若之辦公室單位，而該等可資比較物業乃經分析及審慎權衡各自之優缺點，以公平比較市場租金。市場中位於閔行區內之合共四項可資比較租金報價(均距離該物業1.5公里內)已於分析中獲考慮。包括可資比較物業之性質、地點、樓層、大小及樓宇質素等因素已於分析中獲考慮，並已作出適當調整，以就估值中已採納市場租金達致結論。

已挑選可資比較物業及篩選標準詳情載列如下供參考之用：

	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3	可資比較物業4
發展項目	上海科技綠洲	泓毅大廈	合川大廈	上海萬像城
地址	田林路888弄	萬源路2158號	宜山路2016號	吳中路1799號
地區	閔行區	閔行區	閔行區	閔行區
城市	上海市	上海市	上海市	上海市
物業類型	辦公室	辦公室	辦公室	辦公室
樓層	中層	中層	中層	高層
面積(平方米)	1,000	160	80	227
報價日期	二零二四年七月	二零二四年七月	二零二四年七月	二零二四年七月
可實現之租金報價 (人民幣/月)	150,000	18,240	8,400	28,602
可實現之單位租金報價 (人民幣/月/平方米)	150	114	105	126

可資比較物業1位於毗鄰該物業的科學園，為閔行區漕河涇開發區公園內首屈一指的總部型辦公單位。該發展項目與該物業之相似性很強，均按照甲級辦公樓標準建造，擁有風景如畫之環境、完善之商業設施及良好之交通連接。

可資比較物業2及3位於該物業半徑約250米範圍內，有其強烈之區域相關性。該區域交通效率高、毗鄰火車站及交通便利，與該物業相似。樓宇擁有現代化外觀，環境活躍，停車位充足，出租率需求高企。該等可資比較物業之位置特徵與該物業之重要性相似。

可資比較物業4位於上海萬象城，該大型商業發展項目由甲級辦公樓組成，在質量及功能方面與該物業非常相似。其亦位於閔行區，相距約1.5公里。

該物業之估值乃根據年期及復歸法項下的下列方程式釐定：

$$A + B - C$$

- A. (i)基於現有租賃協議之當前年租金(包括該物業產生之其他收入)(ii)乘以相關租賃協議於估值日期至到期日、租金調整日期或中途終止選擇權(如有)日期(以較早者為準)間之剩餘期限，(iii)採用6.5%之資本化率(年期收益)調整金額。
- B. 以估計租金價值(市場租金)為基礎之復歸價值，按全額租入資本化，採用6.5%的復歸收益率(復歸收益率)調整金額，當時予以折讓(遞延)，以獲得合適的時間期限。
- C. 於第一次中途終止或於所有租賃協議到期時之租金無效(如有)。其當時予以折讓(遞延)，以獲得合適的時間期限。

(7) 據 貴公司指示，除了吾等於附註(6)中給予的市值意見，吾等也根據假設該物業之土地使用權年期將連同樓宇部分擁有權之年期延長十年之情況對該物業進行估值。供參考之用，假設該物業可透過達成附註(5)(e)所述之條件在市場上按現有用途轉讓以及反映現有租約及戰略夥伴協議，吾等認為，根據同一估值方法，該物業於估值日期在現況透過達成附註(5)(g)所述之條件及要求而將土地使用權年期從未屆滿年期延長十年，以及透過達成附註(5)(f)所述之要求於延長樓宇部分同樣之擁有權年期和同時支付約人民幣152,000,000元(由 貴公司估計)之地價下之市值(為上海利豐應佔之100%權益)為人民幣850,000,000元。

(8) 吾等認為該物業為重大物業。重大物業之詳情如下：

a. 物業位置概述 : 該物業位於閔行區萬源路及宜山路交界，其為位於上海市虹橋區之地標發展項目之一。物業周邊綜合生活設施齊全，包括銀行、學校、商場、超級市場及餐廳。該物業因有多種公共交通可供選擇而擁有良好交通便捷性，例如地鐵9號綫之合川路站僅距離該物業約300米。

上海甲級寫字樓的整體租賃市場自二零二四年初以來一直維持穩定，但租金持續呈現跌勢。來自本年數個新落成辦公空間的新增供應令市場於估值日期的辦公室租金增長及出租水平受壓。

b. 該物業之產權負擔、留置權、抵押或按揭詳情 : 無

c. 環境問題 : 無

d. 調查、通告、未決訴訟、違法或業權欠妥詳情 : 無

e. 該物業建造、翻新、改進或發展之未來規劃及估計相關成本 : 無

f. 出售該物業或更改該物業用途之計劃 : 無

以下為獨立估值師漢華評值有限公司就其對USFL待售股份於二零二四年五月三十一日之價值之意見而發出之函件、估值概要及估值報告全文，以供載入本通函。本文所界定詞彙僅適用於本附錄。

**GREATER CHINA APPRAISAL LIMITED**  
漢華評值有限公司

漢華評值有限公司  
香港灣仔  
港灣道6-8號  
瑞安中心3樓304室

敬啟者：

### UNITED STRENGTH FORTUNE LIMITED 32% 股權之估值

應金涌投資有限公司(「貴公司」)之指示，吾等獲委聘對United Strength Fortune Limited(「USFL」)之32%股權(「股權」)之市值進行估值分析，並假設USFL於二零二四年五月三十一日(「估值日期」)之唯一資產將為蘇州艾棣維欣生物技術股份公司(「艾棣維欣」)之908,000股股份(「艾棣維欣股份」)。

據吾等了解，貴公司管理層將使用吾等之分析，並僅供交易參考之用。吾等知悉整份估值報告可能被載於貴公司之通函內。吾等之分析僅就上述目的而進行，在未經吾等書面同意之情況下，本報告不得用作其他用途。吾等進行工作時受限於本報告所述之限制條件及一般服務條件。估值以市價為標準；估值之前提為持續經營。

吾等在工作中使用之方式及方法不包括根據公認會計原則進行審查，其目的為就根據公認會計原則呈列(不論按歷史或前瞻基準)之財務報表或其他財務資料之公平列報發表意見。

吾等對其他人士向吾等提供之財務資料或其他數據之準確性及完整性概不發表意見，亦概不承擔任何責任。吾等假設吾等獲提供之財務及其他資料屬準確及完整，而吾等已依賴該等資料進行估值。

## I. 委聘目的

據吾等了解，貴公司管理層將使用吾等之分析，並僅供交易參考之用。

## II. 服務範圍

吾等獲貴公司管理層委聘就於估值日期之股權市值進行評估。

## III. 估值基準

估值乃按市值基準進行。市值之定義為「在進行適當之市場推廣後，由自願買方及自願賣方就資產或負債於估值日期達成交換之公平交易估計金額，而雙方乃在知情、審慎及不受脅迫之情況下自願進行交易」。

吾等之估值乃根據國際評估準則理事會就商業估值頒佈之國際評估準則(於二零二二年一月三十一日起生效)編製。該準則包括商業估值所採用基準及估值方法之指引。

## IV. 估值前提

估值前提指對USFL及艾棣維欣擁有人產生最大回報之方式評估某個對象之概念，其中考慮客觀條件上之可能性、財務上之可行性及法律上之容許性。估值前提包括以下各項：

1. **持續經營**：適用於預期會持續經營業務而在可預見未來並無清盤意圖或面臨清盤；
2. **有序清盤**：適用於明確在不久將來終止經營，並有足夠時間在公開市場出售其資產之業務；
3. **強制清盤**：適用於存在時間或其他限制因素而不允許有序清盤；及
4. **整個資產組別**：適用於一項業務之所有資產逐一出售而並非將業務整個出售。

是次估值按持續經營基準編製。

## V. 價值級別

估值乃範圍概念，而現有之估值理論指出適用於業務或業務權益之價值共有三個基本「級別」。價值級別分別為：

1. **控股權益**：控股權益之價值，始終以企業整體進行評估；
2. **猶如可自由買賣之少數股東權益**：少數股東權益之價值，不具控制權但具有市場流動性之優勢；及
3. **不可於市場流通之少數股東權益**：少數股東權益之價值既無控制權亦缺乏市場流動性。

是次估值按不可於市場流通之少數權益基準編製。

## VI. 資料來源

吾等之分析及結論乃基於吾等與 貴公司管理層之討論以及對主要文件及記錄之審閱而得出，包括但不限於：

1. USFL於二零二四年五月三十一日之未經審核管理賬目；
2. 艾棣維欣截至二零二二年及二零二三年十二月三十一日止兩個財政年度之年報；及
3. 艾棣維欣於新三板刊載日期為二零二二年十一月之公開轉讓說明書。

吾等亦依賴資本市場來源之公開可得資料，包括行業報告及上市公司及多個數據庫以及新聞。

## VII. 公司概覽

### 1. 金涌投資有限公司(「貴公司」)

貴公司於二零零零年註冊成立，總部設於香港。貴公司於香港聯合交易所有限公司上市，股份代號為1328.HK。

貴公司及其附屬公司主要從事提供投資管理服務業務及策略性直接投資業務。投資管理服務業務包括：(i)提供證券諮詢服務及資產管理；及(ii)證券買賣。貴公司之策略性直接投資業務包括在金融市場上之自營投資。

貴公司持有香港證券及期貨事務監察委員會發出之第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第9類(提供資產管理)牌照。貴公司於北京、上海及深圳設有附屬公司及辦事處。

### 2. United Strength Fortune Limited (「USFL」)

USFL為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。根據買賣協議，預期於收購完成後，USFL之唯一資產將為艾棣維欣股份，而USFL將不會持有任何負債。USFL由Expand Ocean Two Limited全資擁有，而Expand Ocean Two Limited則由Hony Capital Group Limited全資擁有。

### 3. 蘇州艾棣維欣生物技術股份公司(「艾棣維欣」)

艾棣維欣為於中國註冊成立之公司，其股份於全國中小企業股份轉讓系統有限責任公司(「新三板」)上市及買賣，股份代號為874055。

根據艾棣維欣截至二零二三年十二月三十一日止年度之年報，艾棣維欣之主要業務為基於其抗原技術平台、佐劑技術平台及藥物遞送技術平台，開發和生產創新疫苗和藥物。目前，其在研產品涵蓋傳染病、癌症、微針遞送等方向。

ADV110(蛋白亞單位疫苗)為艾棣維欣獨立開發的預防呼吸道合胞病毒疫苗。艾棣維欣於二零一九年十一月完成ADV110的一期臨床試驗，並於二零二一年四月在澳洲開展二期臨床試驗。預期艾棣維欣將於二零二四年完成二期臨床試驗的所有餘下研究。

ADV311為艾棣維欣開發的治療性疫苗，為慢性乙型肝炎患者的潛在功能性治癒方案。具有類似機制的ADV311版本之一項研究者發起的臨床試驗(IIT)於二零二三年發佈臨床數據。ADV311目前正處於臨床前開發階段。

由於COVID-19爆發及市場需求的變化，艾棣維欣已減少其對COVID-19相關藥物及疫苗的投資。艾棣維欣現正與多家製藥公司合作，以開發適用於不同微針遞送系統的疫苗及藥物，並在疫苗佐劑方面進行合作。截至二零二三年十二月三十一日，艾棣維欣持有50項國內及國外專利，並有45項正在申請中。

USFL於二零二一年三月十八日收購艾棣維欣股份，收購成本為人民幣113,500,000元(相當於約122,580,000港元)。

## VIII. 經濟概覽

在編製是次估值的同時，吾等已審閱及分析中國(即艾棣維欣產生利潤的地區)當前的經濟狀況，以及其對股權估值將會造成的影響。

### 1. 中國名義國內生產總值增長

過去數年的中美貿易戰及COVID-19疫情對中國經濟造成重大負面影響，使「十三五」規劃(二零一六年至二零二零年)目標難以實現。根據目前的第十四個五年計劃(二零二一年至二零二五年)，概無實施具體經濟增長目標。儘管如此，中國政府相信，中國的經濟規模將能夠於二零三五年擴大一倍。同時，當局計劃增強國家在經濟中的角色，提高國家經濟安全利益；利用市場限制及其「一帶一路」全球網絡，促進中國控制的供應鏈；以及加強使用反壟斷、知識產權及標準工具，提升產業政策。

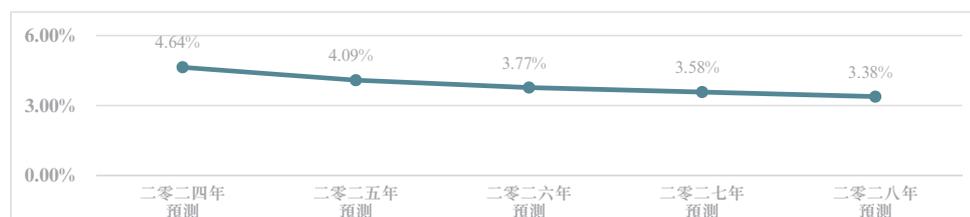
自中國國家主席及新一屆政府官員於二零一三年就任以來，經濟政策的核心已從集中短期刺激轉為無刺激、去槓桿化及對全國經濟進行結構性改革。與五年前相比，中國面臨更多的挑戰，尤其是外部挑戰。疫情無疑導致全球經濟衰退及反全球化勢力日益增長。因此，政府將不會設定經濟增長目標，或設定一個較低而靈活的增長目標。近年來經濟增長顯著放緩，同時人口老化、儲蓄率降低、供應鏈轉移及技術法規更嚴格等問題日益惡化。根據中國國家統計局發佈的數據，二零二三年的全年國內生產總值增長5.2%。面對複雜嚴峻之國際環境以及國內改革、開發及穩定之艱鉅任務，預期中國於未來五年預期之平均增長率約為百分之3.9。

表8-1 二零一八年至二零二三年中國實際國內生產總值年增長率及通脹

	二零一八年	二零一九年	二零二零年	二零二一年	二零二二年	二零二三年
	實際	實際	實際	實際	實際	實際
實際國內生產總值						
年增長率(%)	6.75	5.95	2.24	8.45	2.99	5.24
通脹(%)	2.09	2.91	2.49	0.92	1.98	0.23

資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望資料庫(World Economic Outlook Database)》(二零二四年四月)

圖8-2 二零二四年至二零二八年中國實質國內生產總值年增長率預測



資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望資料庫(World Economic Outlook Database)》(二零二四年四月)

根據國際貨幣基金組織(「國際貨幣基金組織」)《世界經濟展望資料庫(World Economic Outlook Database)》(二零二四年四月)，中國的經濟規模排名第二，在全球五大經濟體中具有最大的增長前景。預期中國經濟將由二零二三年的176,620億美元增長至二零二八年的235,790億美元，複合年增長率(「複合年增長率」)為5.95%。值得注意的是，預計美國與中國之間的差距將隨時間不斷收窄。

表8-3 二零二四年至二零二八年全球國內生產總值預測

國家		國內生產總值—十億美元				
		二零二四年 預測	二零二五年 預測	二零二六年 預測	二零二七年 預測	二零二八年 預測
1	美國	28,781.08	29,839.68	31,018.77	32,274.46	33,582.24
2	中國	18,532.63	19,790.07	21,027.66	22,276.92	23,579.01
3	德國	4,591.10	4,772.26	4,941.65	5,089.80	5,229.27
4	日本	4,110.45	4,310.37	4,499.52	4,649.09	4,836.33
5	印度	3,937.01	4,339.83	4,789.83	5,287.04	5,833.42

資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望資料庫(World Economic Outlook Database)》(二零二四年四月)

展望中國經濟短期內會面對多項挑戰。中美貿易糾紛對中國經濟造成負面影響，拖緩中國的經濟增長。此外，信貸融資激增衍生出所謂的「影子銀行系統」，引發對投資質素及還款能力的憂慮，尤其當資金流至金融體系中監管較弱的環節時。自二零一四年三月中國發生首例企業債券違約事件後，當前市場上的債券投資者在審查借款人的信譽及市場穩定性時變得更加謹慎。二零二零年初爆發COVID-19導致工廠暫時強制關閉及實施出行限制，對疫情蔓延的憂慮亦隨之出現，因此疫情將對中國經濟發展造成阻礙。於二零二二年二月二十四日之俄烏戰爭進一步對中國經濟發展造成嚴重打擊。於二零二三年，老齡化及人口紅利消逝的問題日益凸顯。

此外，中國過去的經濟增長高度依賴對基建項目的持續投資。過剩及重複的發展已導致資源錯配及浪費。要收回該等主要靠借貸撥付資金的重大投資款項相當困難。自新政府官員於二零一三年就任以來，中國政府試圖收緊融資渠道，即時對資本市場造成震盪。倘有關問題未能得到妥善處理，中國的國內生產總值增長率及整個資本市場體系的穩定性將可能受到影響。

此外，國家主席針對貪腐及鋪張浪費的舉措提升了政府的形象及營運效益。但在另一方面，亦影響了消費行業，尤其是奢侈品、高檔餐飲及公務出行等以往為政府官員提供非官方額外福利的行業。

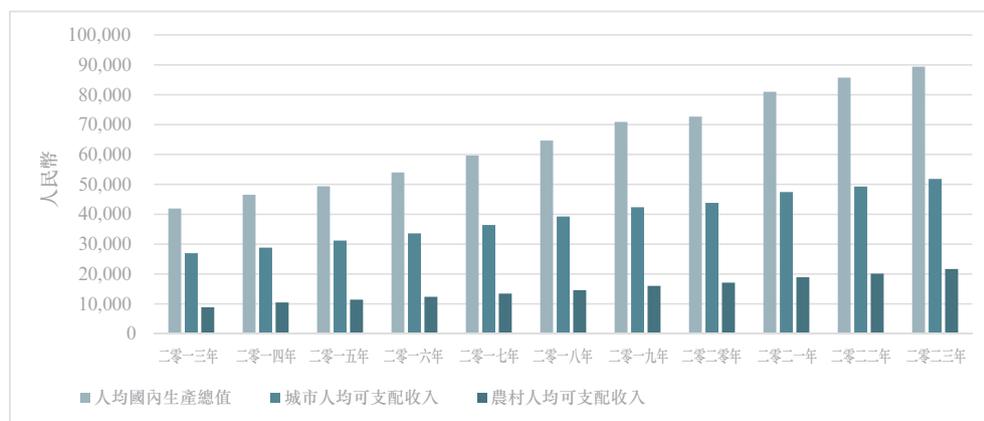
在中國市場國內生產總值增長下降的同時，其他市場同樣呈下跌形勢。中國決策人必須壓抑貸款，以防止資產泡沫。除非中國經濟有即時崩潰的風險，否則「短期硬著陸」將不會影響中國的長遠增長前景。

## 2. 中國人均國內生產總值

改善生活水平乃社會方面的主要事項之一。可支配收入水平(屬良好的計算方法)於過去數年大幅增長。政府表示，中國人均國內生產總值將於二零三五年達到「中等發達國家」水平，人均國內生產總值約為30,000美元，即中國於二零二三年現時水平的2.4倍。在此期間，中產階級可能成為中國最大的人口組別。

根據中國國家統計局的資料，中國的城市人均可支配全年收入由二零一三年的人民幣26,955元增加至二零二三年的人民幣51,821元，複合年增長率約為6.75%，而農村人均可支配全年收入由二零一三年的人民幣8,896元增加至二零二三年的人民幣21,691元。複合年增長率約為9.32%。與通脹數字相比，二零一三年至二零二三年之全年通脹率介乎0.8%至2.9%。因此，中國居民於二零一三年至二零二三年期間之整體生活水平有所提升。

圖8-4 二零一三年至二零二三年中國人均國內生產總值

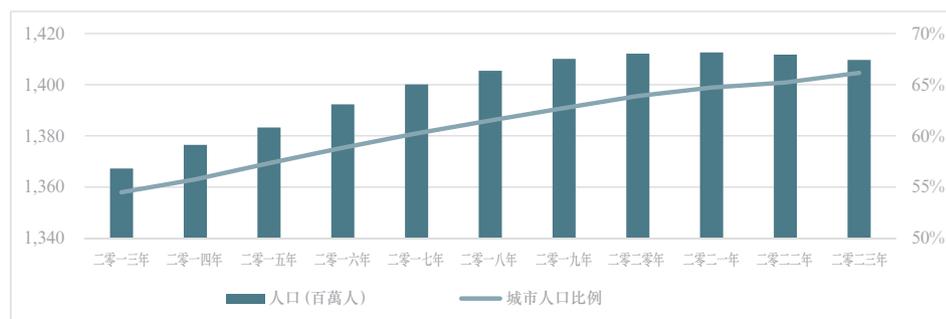


資料來源：中國國家統計局(二零二四年)

## 3. 人口增長

中國人口佔全球人口近五分之一。根據中國國家統計局的資料，人口由二零一三年的13.67億人增加至二零二三年的14.09億人，複合年增長率約為0.31%。中國城市人口比例由二零一三年的54.49%增加至二零二三年的66.16%，複合年增長率約為1.96%。

圖8-5 二零一三年至二零二三年中國人口及城市人口比例



資料來源：中國國家統計局

中國人口於近年經歷負增長，並預期於未來十年緩慢減少。城市化加快及中產階層擴大對中國奢侈品(例如汽車及珠寶)需求的增長尤為重要。另一方面，失業率(於過去數年錄得約5.2%的水平)預期於二零二四年至二零二八年維持於約5.1%。

表8-6 二零二四年至二零二八年中國人口預測

	二零二四年 預測	二零二五年 預測	二零二六年 預測	二零二七年 預測	二零二八年 預測
人口(百萬人)	1,410.78	1,409.82	1,408.53	1,406.94	1,405.04
失業率(%)	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1

資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望資料庫(World Economic Outlook Database)》(二零二四年四月)

即使現在的生育政策已放寬，但過去的一孩政策抑制中國的出生率增長，近年來中國人口的升勢經已減慢。與此同時，有關政策的負面影響於近十年開始浮現，老齡人口數目不斷上升，且預期未來數十年該年齡組別的人口將繼續上升。儘管如此，政府已意識到該趨勢並推出二孩政策，於二零一五年十月在全國實施。於二零二一年五月，政府推出三孩政策以鼓勵生育。雖然近年來效果不如預期，但該政策有望於未來數十年抵銷人口老化的結構。

表8-7 二零一四年至二零二三年中國年齡分佈及複合年增長率

年齡分佈	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零二零年	二零二一年	二零二二年	二零二三年	複合年增長率
0至14歲(百萬人)	227	228	233	235	238	237	253	247	239	230	0.15%
15至64歲(百萬人)	1,010	1,010	1,009	1,005	1,001	996	969	965	963	963	-0.53%
65歲或以上(百萬人)	139	145	150	160	167	178	191	201	210	217	5.07%

資料來源：中國國家統計局

#### 4. 通脹

根據中國國家統計局的資料，二零二三年的全國消費物價指數(CPI)較去年上升百分之0.2，價格運作大致維持穩定。

表8-8 二零二四年至二零二八年年度通脹預測

	通脹、平均消費物價變動(%)				
	二零二四年 預測	二零二五年 預測	二零二六年 預測	二零二七年 預測	二零二八年 預測
世界	6.9	5.8	4.6	4.2	3.9
亞洲新興及發展中經濟體	2.6	2.7	2.9	2.9	2.8
中國	0.7	1.7	2.2	2.2	2.2

資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望資料庫(World Economic Outlook Database)》(二零二四年四月)

#### 5. 政府政策

中國政府的第十四個五年計劃(二零二一年至二零二五年)以供給側改革作為主要路線。該項規劃的目的為1)由以數量為主的發展轉向全面發展；2)堅持創新在現代化建設中的核心作用；3)更加重視現代產業體系的建設；4)促進依賴強大國內市場的「雙循環」發展模式；5)持續深化改革以追求高水平的社會主義市場經濟；及6)在高水平開放及互利合作方面尋求突破。

中國第20次全國代表大會於二零二二年十月十六日開幕，由主席作主題演講。大會是中國最重要的政治活動，其回顧過去五年的進展並確定下一個五年期間的社會及經濟發展。主席在國會報告中強調要完整、準確及全面貫徹新發展理念，堅持社會主義市場經濟改革方向及堅持高水平對外開放，加快構建以國內宏觀循環為主體、國內國際雙輪發展相互促進的新發展模式。高水平社會主義市場經濟體系有需要建立、構建現代產業體系、全面推進農村振興、促進區域協調發展及推進高水平對外開放。

於二零二三年年底在北京舉行的中央經濟工作會議中，強調二零二四年要圍繞推進高質量發展、突出重點、抓住關鍵及扎實做好經濟工作。中國最高領導人強調以下二零二四年的主要任務：

- 以科技創新引領現代化產業體系建設。
- 投資於擴大內需。
- 深化重點領域改革。
- 擴大高水平對外開放。
- 持續及有效地防範及化解重點領域風險。
- 堅持做好「三農」工作。
- 推進城鄉融合及區域協調發展。
- 推進城鄉融合及協調地區發展。
- 進一步推進建設生態文明建設及綠色低碳發展項目。
- 有效保障及改善民生。

整體而言，通脹屬溫和，而經濟可能會受到短期影響。目前，倘決策者認為經濟需要任何刺激政策，此為決策者提供足夠靈活性。

## IX. 行業概覽

## 1. 全球疫苗市場

疫苗為保護全球數十億人最有效且最具成本效益的方法。疫苗的發展有可能消除富裕國家人口中危及生命的傳染病負擔，從而改變健康狀況。世界衛生組織(世衛)指出，免疫接種意識及政府倡議已幫助每年防止二至三百萬人死亡。更多的投資加上公司間的合併與合作均促進全球產品的製造與銷售。

於二零二三年，全球疫苗市場規模之估值為782.7億美元。預測市場將由二零二四年的839.8億美元增加至二零三二年的1,391.7億美元，於預測期間的複合年增長率為6.5%。

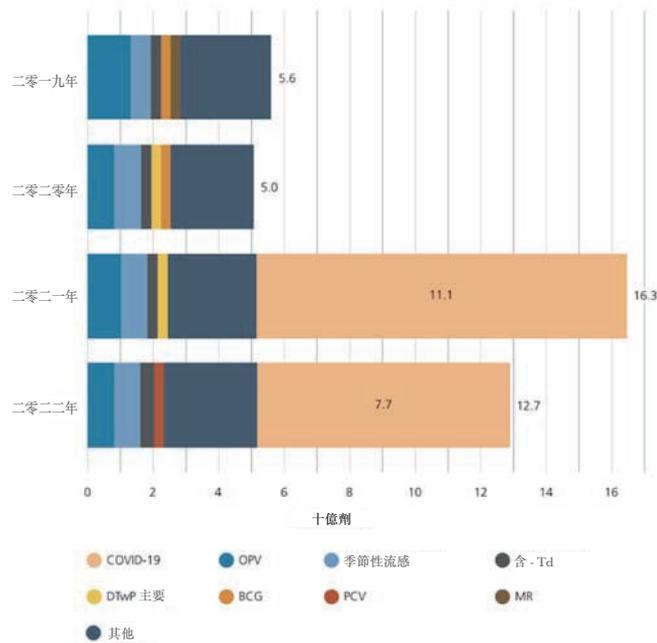
圖9-1 二零一六年至二零二八年(估計)全球疫苗市場規模趨勢及預測



資料來源：Statista Market Insights (二零二四年六月)

就疫苗類型的市場份額而言，COVID-19於二零二二年繼續在全球疫苗市場中佔有可觀比例(在127億劑疫苗的總市場中佔有77億劑，儘管COVID-19的銷量自二零二一年(111億劑)以來出現顯著下降)。細看二零一九年至二零二二年的時間框架，二零二零年的用量較二零一九年有所下降。此下降(兒童疫苗尤其嚴重)可歸因於疫情，乃由於大量含麻疹疫苗(MCV)及口服小兒麻痺疫苗(OPV)的活動均已取消。二零二二年的總銷量仍未達二零一九年的水平。著眼於二零二二年，銷量最高的疫苗(不包括COVID-19)的分佈自二零二一年以來並無顯著變化，季節性流感、OPV、破傷風、白喉(含Td-)和白喉、破傷風及全細胞百日咳(DTwP主要)約佔所有市場銷量的50%。

圖9-2 二零一九年至二零二二間之疫苗用量演變(百萬劑)



資料來源：世界衛生組織(世衛)《二零二三年世衛全球疫苗市場報告》(二零二四年六月)

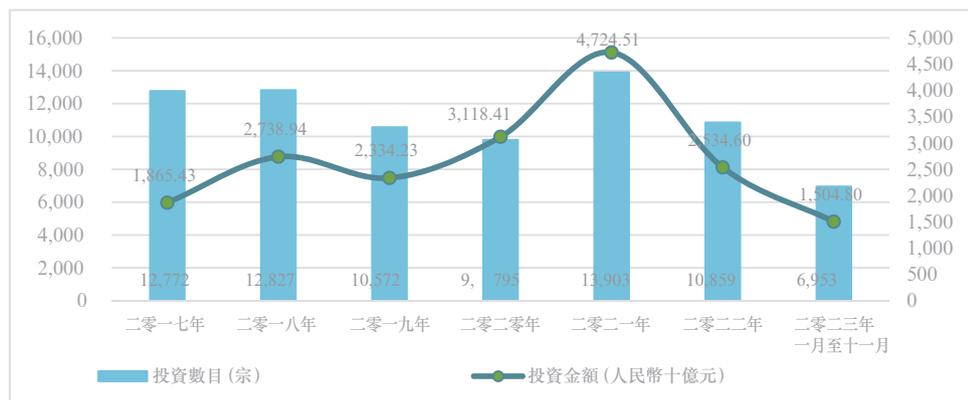
於疫情後期間，由於推出及批准用於其他疾病的疫苗以及開展各種疫苗的接種及免疫計劃，市場恢復正常增長率。

## 2. 中國疫苗市場

隨著創新疫苗扶持政策的出台，在政策、技術及需求的帶動下，中國疫苗行業將進入重大發展期。

中國疫苗行業的投融資熱度於近年相對較高。受COVID-19疫情所影響，二零二一年的疫苗投資數量及投資金額達致高峰，投資數目為13,903宗及投資金額為人民幣4,724,505百萬元。最新數據顯示，於二零二三年一月至十一月，疫苗領域的投資數目為6,953宗及投資金額為人民幣150,479.6億元。

圖9-3 二零一七年至二零二三年十一月中國對疫苗行業的投資及融資



資料來源：中商產業研究院《中國疫苗行業鏈圖譜研究及分析》(二零二三年十二月)

受益於不斷推進宣傳教育，公眾對疫苗的認知及信任不斷提升，新冠疫情進一步催化公眾對疫苗的認知。根據於二零二一年四月發佈的《全國公眾疫苗認知調查報告》，在12,674名參與調查者中，當中85%認同接種疫苗能預防疾病。此較二零二零年四月調查報告中的47%顯著提高。以部分主要疫苗計，接種HPV疫苗、流感疫苗及肺炎疫苗的意願分別達65%、57%及38%，明顯高於目前的疫苗接種率。

### 3. RSV疫苗

於二零一九年，預計將有33百萬名的5歲以下兒童感染RSV相關急性下呼吸道感染(RSV-ALRI)，其中約五分之一為6個月以下的嬰兒。2.0%的5歲以下兒童死亡病例及3.6%的28日至6個月大兒童死亡病例可歸因於RSV。於65歲以上的長者中，RSV相關急性呼吸道感染(RSV-ARIs)造成的疾病負擔相當大，但未被充分了解。全球而言，於65歲及以上的長者中，於二零一五年估計有336,000人因RSV-ARI住院，14,000人因RSV-ARI相關的院內死亡。來自美國的統計資料顯示，因RSV相關感染住院的長者需要接受氧氣治療及入住加護病房的比例分別為COVID-19或流行性感冒的2至3倍及1.5倍，而需要機械通氣或死亡的風險則為流行性感冒的2倍。

中國RSV疫苗的潛在市場需求空間。目前，市場上獲批的RSV疫苗大主要為進口疫苗，但國內許多企業在RSV疫苗的研發上已取得長足進展，未來國產RSV疫苗有望開拓更廣闊的市場。

#### 4. 乙型肝炎疫苗

根據中國智研瞻產業研究院，中國乙型肝炎疫苗行業的市場規模從二零一六年的人民幣23.3億元增加至二零二零年的人民幣35.8億元。預計至二零二五年，中國乙型肝炎疫苗行業的市場規模將達人民幣64.6億元，複合年增長率為10.9%。基因工程乙型肝炎疫苗目前佔有較大市場份額，佔市場約70%。重組乙型肝炎疫苗的市場份額則較小，佔市場約30%。由於重組乙型肝炎疫苗的推廣與普及，其市場份額將會逐漸增加。此外，隨著政府推廣接種乙型肝炎疫苗及社會對乙型肝炎預防意識的提高，預計未來中國乙型肝炎疫苗市場仍將保持較高增速。

圖9-5 二零一八年至二零二二年中國乙型肝炎H1疫苗行業市場規模及增長率



資料來源：中國智研瞻產業研究院(二零二四年三月)

在疫情後時代，理想的疫苗開發策略包括建立對免疫學的了解及擴展創新的疫苗設計技術。目標是創造出更快速、更精確及更適合對抗不同病毒變種的疫苗。隨著基因編輯、基因組學、結構疫苗學、合成生物學、人工智慧及大數據技術的進步，疫苗開發領域正經歷著卓越的多學科合作與創新。

## X. 估值方法

任何資產或業務之估值大體上可歸類至資產法、市場法及收益法三種方法其中一種。於任何估值分析中，上述全部三種方法均須考慮，其後將選出被視為最合適之一種或多種方法，用作該資產之市值分析。

### 1. 資產法－接納

此為根據資產扣除負債後的價值，利用一種或多種方法以釐定一項業務、企業東主權益、抵押品或無形資產的市場價值指標的普遍方法。價值按財產複製或重置的成本，減去實質損耗、功能及經濟價值折舊(倘存在及可量度)確定。

吾等考慮並接受資產法估計USFL之市值。根據國際評估準則，資產法可用於利潤及／或現金流量不能可靠確定及實體資產可用市場資料充足之業務。根據買賣協議，預期於收購完成後，USFL之唯一資產將為艾棣維欣股份，而USFL將不會持有任何負債。因此，於是次估值中，USFL之唯一資產為艾棣維欣之股權投資，而USFL於估值日期並無其他業務計劃。此符合國際評估準則應用資產法之規定。在不預測長期經營業績之情況下，扣除負債後，資產市值總和可公平及具代表性地呈列股權之市值。

於是次估值中，在USFL之資產法中，經參考每股艾棣維欣股份使用市場法之市值分析(於第十二節中討論)後，艾棣維欣股份之投資成本釐定為公平。

## 2. 收益法—否決

此為利用一種或多種方法，將預期利益轉化為現值數額以釐定一項業務、企業股東權益、抵押品或無形資產的市場價值指標的普遍方法。

於收益法中，會就分析選定資產之經濟利益源流，依據一般為歷史及／或預測現金流量。重點釐定合理反映資產於未來最有可能實現之利益源流。該選定之利益源流其後採用合適之風險調整貼現率折算為現值。貼現率因素通常包括估值日期之一般市場回報率、與公司經營所在行業有關之業務風險，以及被評值資產之其他特定風險。

根據收益法，股權之價值乃按預測輸入數據之估計(例如預測收益、經營成本及風險調整貼現率)釐定，並需要詳盡營運資料、業務計劃及長期財務預測。根據 貴公司之管理層，USFL 主要從事投資控股及並無其他業務計劃。利潤及／或現金流量於估值日期不能可靠估計，而財務預測需要不同假設之輸入數據，可能存在固有不確定性。因此，吾等認為收益法對是次估值而言並不合適。

## 3. 市場法—否決

此為利用一種或多種方法，將有關項目與已經售出之相似業務、企業股東權益、抵押品或無形資產進行比較，以釐定一項業務、企業股東權益、抵押品或無形資產市值指標之普遍方法。

價值為採用競爭原則確立。簡單而言，假設一物與另一物相類似，且能替代使用，則兩者必然相等。此外，兩個相仿和相似項目之價格應彼此相若。

吾等經考慮後否決就是次估值使用市場法，乃由於並無有關與USFL(為一間投資控股公司)業務大致相似之潛在近期可觀察交易之公開可得資料；並認為有關交易多涉及特定訂約方，而彼等根據其獨特情況支付溢價／折讓，故難以作出調整以反映USFL之獨特情況。

## XI. 一般估值假設

若干一般估值假設必須確立以充分支持吾等之結論。是次估值採用之一般假設包括：

1. USFL營運之國家之現有政治、法律、財政、外貿及經濟狀況將不會出現重大變動；
2. 行業趨勢及市場狀況並無明顯偏離目前之市場預期；
3. USFL及／或艾棣維欣營運之相關國家之現行稅法將不會出現主要變動；
4. 利率或外幣匯率與當前相比將不會出現重大變動；
5. 於一般業務過程中之所有相關法律批文、營業證件或牌照均已正式獲得，具有良好信譽且於申請過程中獲得該等證照無需額外成本或費用；
6. USFL及／或艾棣維欣將留聘勝任之管理層、主要人員及技術人員，以支持其業務之持續營運；
7. 並無與USFL及／或艾棣維欣有關之隱含條件或意外情況而可能會對報告價值產生不利影響；及
8. USFL及／或艾棣維欣並無或然或未確認負債。

## XII. 資產法

資產法以重置之經濟原理為基準，實質上計量於估值日期的資產淨值及重置該等資產將耗用的成本。估計業務或其資產的目前公允價值時會採用重置價值、清算價值及經調整資產淨值法其中一種。

USFL於估值日期之財務狀況表詳情如下：

**表 12 – 1 USFL 之 32% 股權**

於二零二四年五月三十一日	附註	公允價值 美元
非流動資產		
按公允價值計入損益之金融資產	2	15,969,450
<b>非流動資產總值</b>		<b>15,969,450</b>
<b>100% 股權之資產淨值</b>		<b>15,969,450</b>
<b>32% 股權之 隱含公允價值</b>		<b>5,110,224</b>

\* 數字總和可能因約整而不相等於數字總額

附註1：根據 貴公司之管理層，根據買賣協議，預期於收購完成後，USFL之唯一資產將為艾棣維欣股份，而USFL將不會持有任何負債。

附註2：根據 貴公司之管理層，股權指USFL於二零二一年三月十八日收購之艾棣維欣股份，收購成本為人民幣113,500,000元。據管理層所提供，匯率為1美元兌人民幣7.10732元。按照分析最新融資價格及所報市價之基準，艾棣維欣股份之收購成本乃釐定為艾棣維欣股份之市值。有關詳盡分析請參閱下文每股艾棣維欣股份之市值之估值分析。

### 12.1 每股艾棣維欣股份之市值之估值分析

據 貴公司管理層所提供，USFL之長期股權投資包括USFL於二零二一年三月十八日收購之908,000股艾棣維欣股份，收購成本為人民幣113,500,000元(每股股份人民幣125元)。

艾棣維欣為於中國註冊成立之公司，其股份於新三板上市及買賣，股份代號為874055。根據艾棣維欣截至二零二三年十二月三十一日止年度之年報及公開資料，艾棣維欣之主要業務為基於其抗原技術平台、佐劑技術平台及藥物遞送技術平台，開發和生產創新疫苗和藥物。目前，其在研產品涵蓋傳染病、癌症、微針遞送等方向。

### 12.1.1 艾棣維欣股份－估值方法

於是次估值中，經參考每股艾棣維欣股份使用市場法之市值分析後，於USFL之資產法中採用之艾棣維欣股份投資成本(人民幣113,500,000元或15,969,450美元)乃釐定為公平。

任何資產或業務之估值大體上可歸類至資產法、市場法及收益法三種方法其中一種。吾等已考慮上述全部三種方法，並選出被視為最合適之一種或多種方法。

#### 資產法－否決

根據資產法，股權乃按重置成本或再生產成本釐定，而非未來產生利益源流的能力。就艾棣維欣而言，未來經濟利益將產生自其創新疫苗及藥物。因此，資產法不能可靠反映股權之價值。故此，否決使用資產法。

#### 收益法－否決

根據與管理層之討論，USFL僅持有908,000股艾棣維欣股份，相當於艾棣維欣在估值日期之發行在外股份少於4%。由於艾棣維欣低收購百分比之少數權益性質，故 貴公司管理層可得之資料有限。故此， 貴公司管理層於估值日期不能可靠釐定艾棣維欣之詳細利潤及／或現金流量預測。財務預測需要不同假設之輸入數據，其將無可避免地涉及存在一定不確定性，乃由於以下資料並不確定是否能獲得：

- 艾棣維欣未向公眾發佈之任何最新財務數據；
- 其未來管線業務發展計劃之任何詳細預測；及
- 其目前管線之任何詳細未來財務預測。

吾等認為就USFL持有之艾棣維欣股份之估值而言，收益法並非最合適可取的方法。

### 市場法－接納

根據市場法，股權、資產或業務營運之價值可按可資比較上市公司或市場上可資比較交易的近期交易倍數釐定。

- 指標上市公司法－否決

於是次估值，吾等考慮市場法中的指標上市公司法。指標上市公司法之前提為相同或類似行業公司之大致相若之資產價格，可為有關投資者願意買賣該行業公司權益之價值提供客觀證據。

挑選指標上市公司時，吾等考慮艾棣維欣之業務線、產品、業務市場位置及其他準則。然而，使用指標上市公司法之市場法於是次估值不獲採用，乃由於艾棣維欣之主要業務為基於其抗原技術平台、佐劑技術平台及藥物遞送技術平台，開發和生產創新疫苗和藥物，且艾棣維欣目前並無根據管線產生收入。不能就使用指標上市公司法作為主要估值方法識別合適可資比較上市公司。

與此同時，為使用指標上市公司法而採用市場法，吾等已考慮市賬率（「P/B」）、市盈率（「P/E」）、市銷率（「P/S」）、企業價值／銷售收入（「EV/S」）、企業價值／未扣除利息與所得稅的盈餘（「EV/EBIT」）及企業價值／未扣除利息、稅項、折舊與攤銷前的盈餘（「EV/EBITDA」）倍數之合適性。

P/B倍數只能計及公司的有形資產及不能計及公司特有的能力及優勢。作為一家創新疫苗及藥物技術平台公司，艾棣維欣擁有不同類型之內部產生無形資產（例如專利及研發等），其並無於資產負債表中反映。因此，P/B並非估值中最首選的倍數，故不被採用。根據二零二三年年報，艾棣維欣僅有少額收入及負淨收入，並正投資於開發其RSV及HBV疫苗管線之研發。其僅有少額收入及不能反映其管線增長或未來盈利潛力，故是次估值亦無採用P/S及EV/S倍數。其淨利潤、EBIT及EBITDA均為負數，故P/E、EV/EBITDA及EV/EBIT倍數對是次估值而言並不合適。

- 可資比較交易法—接納為交叉參考

可資比較交易法使用涉及與標的資產相同或類似之資產之交易資料，以達致價值指標。倘曾發生少量近期交易，可考慮上市或提呈發售之相等或類似資產之價格，前提為此資料之相關性乃清楚確立、經審慎分析及存檔。

為檢查USFL收購艾棣維欣股份之原始成本之合理性，吾等已就(i)艾棣維欣股份於新三板買賣之現行市價；及(ii)艾棣維欣股份之最新融資價格進行分析。

(1) 所報市價

艾棣維欣為於中國新三板掛牌之公開上市公司，股份代號為874055。自其於新三板上市以來合共成交約0.23百萬股，總交易金額約為人民幣44.64百萬元。於估值日期，艾棣維欣之現行市價為人民幣200.8元。於二零二四年七月九日，100股艾棣維欣股份按每股人民幣200.8元之價格於新三板買賣，合共約為人民幣20,100元。於二零二四年八月三十日，100股艾棣維欣股份按每股人民幣225元之價格於新三板買賣，合共約為人民幣22,500元。於二零二四年九月二十四日，100股艾棣維欣股份按每股人民幣224.5元之價格於新三板買賣，合共約為人民幣22,500元。

根據公開資料及與管理層之討論，艾棣維欣股份之成交並不活躍，與上市公司之類似權益相比流動性差及不易轉換為現金，故其價值通常低於上市公司中成交活躍之同類股份。於是次估值中，經參考二零二四年版之FactSet Review，吾等選擇採用30%之缺乏市場流通性折讓（「DLOM」）。

表12-2 使用報價之每股艾棣維欣股份隱含市值

蘇州艾棣維欣生物技術股份公司		人民幣
(新三板：874055)		
於估值日期之市價		200.8
DLOM		30%
每股股份之隱含市價		140.6

## (2) 最新融資價格

除報價外，為分析價值之合理性，吾等已編製艾棣維欣股份根據最新融資價格釐定之分析。就股權投資項目而言，倘有多項過往融資價格，最新融資價格於分析後釐定為公平。

根據艾棣維欣於新三板之公開轉讓說明書及公開資料，於二零二一年三月，艾棣維欣及俞女士與USFL、經緯中國第六有限公司、嘉興星空玉衡投資、杭州睿照投資及其他投資者(統稱「第五輪投資者」)訂立購股協議(「購股協議」)，據此，第五輪投資者同意認購3,456,000股艾棣維欣股份，總代價為人民幣432,000,000元(每股股份人民幣125元)。經考慮艾棣維欣之研發進展、產品管線、管理團隊及戰略前景，代價乃由全體訂約方經公平磋商後釐定。最新融資之詳情概述如下：

表12-3 艾棣維欣的第五輪投資者

購股協議日期	投資者姓名/名稱	股份數目	代價 (人民幣)
二零二一年三月一日	趙先生	80,000	10,000,000
二零二一年三月一日	杭州睿照投資	160,000	20,000,000
二零二一年三月一日	沃生慧嘉投資	80,000	10,000,000
二零二一年三月二日	嘉興星空玉衡投資	256,000	32,000,000
二零二一年三月三日	經緯中國第六有限公司	1,443,680	180,460,000
二零二一年三月三日	經緯中國第六— A有限公司	156,320	19,540,000
二零二一年三月三日	杭州創乾投資	160,000	20,000,000
二零二一年三月三日	天府驊勝投資	160,000	20,000,000

購股協議日期	投資者姓名／名稱	股份數目	代價 (人民幣)
二零二一年三月三日	Goldstream Healthcare Focus Fund SP	52,000	6,500,000
二零二一年三月三日	United Strength Fortune Limited	908,000	113,500,000

### 12.1.2 每股艾棣維欣股份之市價之估值概要

根據吾等對(i)艾棣維欣股份於新三板買賣之現行市價；及(ii)艾棣維欣股份之最新融資價格之分析，吾等注意到USFL收購艾棣維欣股份之原始成本所衍生之艾棣維欣股份賬面值與艾棣維欣股份於估值日期之市價並無重大出入。因此，吾等認為於釐定USFL之估值時採用每股艾棣維欣股份人民幣125元之市價並非不合理。

### XIII. 限制條件

就 貴公司、USFL及艾棣維欣之所有權或任何負債而言，吾等並無作出調查，亦不會承擔責任。此外，吾等尚未評估該交易附帶之任何潛在稅務意義， 貴公司應諮詢稅務顧問意見。

本報告所表達之意見乃根據 貴公司及其員工向吾等提供之資料，以及來自不同機構及政府部門之資料，該等資料均未作核實。與是次估值有關之所有資料及意見均由 貴公司管理層提供。本報告之讀者可自行進行盡職審查。吾等在審閱所獲提供之資料時已採取所有審慎措施。儘管吾等已將主要之獲提供數據與預期價值作出比較，結果之準確性及審閱結論須視乎所提供數據之準確性而定。吾等以該等資料為依據，且並無理由認為任何重大事實被隱瞞、或較詳盡分析可能會揭露進一步資料。吾等對所提供資料之任何錯漏概不負責，亦不會對由此產生之商業決定或行動所引致之任何負債承擔任何責任。

是次估值反映於估值日期之事實及狀況。並未考慮其後事項，以及吾等並無責任就該等事項及狀況更新本報告。

**XIV. 價值結論**

總結而言，根據上述分析及所採用之估值方法，吾等認為USFL之32%股權及908,000股艾棣維欣股份於二零二四年五月三十一日之市值如下：

於二零二四年五月三十一日	人民幣	美元
USFL 32%股權之市值	36,320,000	5,110,224
908,000股艾棣維欣股份之市值	113,500,000	15,969,450

價值意見乃基於公認估值程序及常規而作出，並普遍依賴多項假設之運用及考慮多項不確定因素，且並非所有該等因素能易於量化或確定。

吾等謹此證明，吾等並無於估值標的擁有任何現有或未來權益。此外，吾等對參與各方均不存在個人利益或偏見。

本估值報告之刊發受吾等一般服務條件規限。

此 致

香港中環  
金融街8號  
國際金融中心二期  
70樓7008室  
金涌投資有限公司  
董事會 台照

代表  
漢華評值有限公司

謹啟

分析及報告人員：

董事  
林漢威，*CFA, FRM, ACCA*

企業評值及交易諮詢  
陳頌然，*CPA (Aust.)、ICVS*

企業評值及交易諮詢  
袁曉晴

企業評值及交易諮詢  
卜梓婷

二零二四年九月三十日

此乃翻譯譯本若中、英文版本有任何歧義，概以英文版本為準。

## 1. 責任聲明

本通函乃根據上市規則之規定而提供有關本集團之資料。各董事願就本通函共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後，確認就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確及完整，且無誤導或欺詐成分，亦無遺漏任何其他事項致使本通函或當中任何陳述產生誤導。

## 2. 董事及主要行政人員之權益披露

於最後實際可行日期，本公司董事或主要行政人員於本公司或任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份或債權證中擁有須：(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所之權益或淡倉（包括彼等按證券及期貨條例該等條文被當作或視為擁有之權益或淡倉）；(ii)根據證券及期貨條例第352條規定而記錄於當中所述登記冊中之權益或淡倉；或(iii)根據標準守則知會本公司及聯交所之權益或淡倉如下：

### 於本公司股份、相關股份及債權證中之好倉

董事姓名	身份／權益性質	持有已發行股份 數目	於本公司之 概約權益百分比
趙令歡先生	於受控制法團權益(附註)	7,802,539,321	60.81%

附註： Hony Gold Holdings, L.P. 由 Hony Gold GP Limited (作為普通合夥人) 管理。Hony Gold GP Limited 乃 Hony Group Management Limited 之全資附屬公司，後者由 Hony Managing Partners Limited 擁有 80%。Hony Managing Partners Limited 為 Exponential Fortune Group Limited 之全資附屬公司，而 Exponential Fortune Group Limited 則由趙令歡先生擁有 49%。因此，根據證券及期貨條例，趙令歡先生、Exponential Fortune Group Limited、Hony Managing Partners Limited、Hony Group Management Limited 及 Hony Gold GP Limited 被視作於 Hony Gold Holdings, L.P. 擁有權益之股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事或本公司最高行政人員及其各自聯繫人在本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）股份、相關股份及／或債權證（視情況而定）中擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有之權益或淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須備存

於本公司所存置之登記冊之權益或淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

### 3. 董事權益

- (i) 於最後實際可行日期，除趙先生於本集團建議收購之 Feasible Result 待售股份、USFL 待售股份、TechStar 待售股份及 TechStar 待售認股權證中之權益外，概無董事於本集團任何成員公司自二零二三年十二月三十一日(即本公司最新刊發經審核綜合財務報表之結算日)以來收購、出售或租賃，或建議收購、出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。
- (ii) 於最後實際可行日期，除趙先生及譚先生於該等協議之權益外(詳情載於本通函董事會函件「股東特別大會」一節)，概無董事於本集團成員公司訂立於最後實際可行日期仍然有效且對本集團業務關係重大之任何合約或安排中擁有重大權益。
- (iii) 於最後實際可行日期，概無董事或本公司最高行政人員或其各自之聯繫人(定義見上市規則)擁有任何競爭權益或對與本集團須根據上市規則第8.10條披露之業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭之任何業務擁有權益，猶如彼等各自均為本公司之控股股東。

### 4. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司擁有本集團於一年內不可在不予支付賠償(法定賠償除外)之情況下屆滿或終止之任何現有或擬訂服務合約。

## 5. 重大合約

於緊接最後實際可行日期前兩年內，本集團成員公司訂立以下重大或可能屬重大之合約(並非於本集團日常業務過程中訂立之合約)：

- (i) Feasible Result 協議；
- (ii) USFL 協議；
- (iii) TechStar 協議；
- (iv) 本公司與百利宏化工集團有限公司訂立日期為二零二四年四月二十六日之認購協議，內容有關百利宏化工集團有限公司認購本公司705,868,596股股份，認購價為每股股份0.02245港元；
- (v) 本公司與肇堅有限公司訂立日期為二零二四年四月二十六日之認購協議，內容有關肇堅有限公司認購本公司185,000,000股股份，認購價為每股股份0.02245港元；
- (vi) 本公司與余傳明先生訂立日期為二零二四年四月二十六日之認購協議，內容有關余傳明先生認購本公司445,434,298股股份，認購價為每股股份0.02245港元；及
- (vii) 本公司與借款人Expand Ocean Limited訂立日期為二零二二年十一月十八日之融資協議，內容有關提供本金額最高為30,000,000美元之融資。

## 6. 主要股東之權益披露

於最後實際可行日期，據董事所知，以下人士或實體(權益於上文披露之本公司董事或行政總裁除外)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3分部條文須向本公司及聯交所披露或須記入本公司根據證券及期貨條例第336條存置之登記冊之權益或淡倉：

## 本公司股份、相關股份及債權證之好倉

股東姓名／名稱	身份／權益性質	持有已發行 股份數目	於本公司之 概約權益 百分比
Hony Gold Holdings, L.P.	實益擁有人(附註1)	7,802,539,321	60.81%
Hony Gold GP Limited	於受控制法團權益 (附註1)	7,802,539,321	60.81%
Hony Group Management Limited	於受控制法團權益 (附註1)	7,802,539,321	60.81%
Hony Managing Partners Limited	於受控制法團權益 (附註1)	7,802,539,321	60.81%
Exponential Fortune Group Limited	於受控制法團權益 (附註1)	7,802,539,321	60.81%
Glory Moment Investments Limited	實益擁有人(附註2)	840,000,000	6.55%
Advanced Summit Ventures Limited	於受控制法團權益 (附註2)	840,000,000	6.55%
趙文	於受控制法團權益 (附註2)	840,000,000	6.55%
郭景華	實益擁有人(附註3)	684,900,000	5.34%
李健誠	配偶權益(附註3)	684,900,000	5.34%
百利宏化工集團 有限公司	實益擁有人(附註4)	705,868,596	5.50%
黃少康	於受控制法團權益 (附註4)	705,868,596	5.50%
葉志如	配偶權益(附註4)	705,868,596	5.50%

附註：

1. Hony Gold Holdings, L.P. 由 Hony Gold GP Limited (作為普通合夥人) 管理。Hony Gold GP Limited 乃 Hony Group Management Limited 之全資附屬公司，而 Hony Group Management Limited 由 Hony Managing Partners Limited 擁有 80%。Hony Managing Partners Limited 為 Exponential Fortune Group Limited 之全資附屬公司，而 Exponential Fortune Group Limited 則由趙令歡先生擁有 49%。因此，根據證券及期貨條例，趙令歡先生、Exponential Fortune Group Limited、Hony Managing Partners Limited、Hony Group Management Limited 及 Hony Gold GP Limited 被視作於 Hony Gold Holdings, L.P. 擁有權益之股份中擁有權益。
2. Glory Moment Investments Limited 為 Advanced Summit Ventures Limited 之全資附屬公司，而 Advanced Summit Ventures Limited 則由趙文先生全資擁有。因此，根據證券及期貨條例，趙文先生及 Advanced Summit Ventures Limited 被視作於 Glory Moment Investments Limited 擁有權益之股份中擁有權益。
3. 該 684,900,000 股股份由郭景華女士個人持有。李健誠先生為郭景華女士之配偶，因此，根據證券及期貨條例，李健誠先生被視作持有郭景華女士之 684,900,000 股股份。
4. 百利宏化工集團有限公司由黃少康先生全資擁有。因此，黃少康先生根據證券及期貨條例被視為於百利宏化工集團有限公司擁有權益之股份中擁有權益。葉志如女士為黃少康先生之配偶，故根據證券及期貨條例被視為於黃少康先生擁有權益之 705,868,596 股股份中擁有權益。
5. 上表所載之百分比乃根據於最後實際可行日期有 12,831,797,215 股已發行股份計算。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，董事並不知悉任何其他人士(並非本公司董事或主要行政人員)於本公司股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第 XV 部第 2 及第 3 分部之條文予以披露，或根據證券及期貨條例第 336 條須登記於該條所述之登記冊內之權益或淡倉。

截至最後實際可行日期，除趙令歡先生為執行董事，亦為 Hony Group Management Limited、Hony Managing Partners Limited 及 Exponential Fortune Group Limited 各自之董事，以及譚仕英先生為非執行董事，亦為 Hony Group Management Limited 之董事外，概無本公司董事為擁有或被視為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 3 分部須向本公司及聯交所披露之權益或淡倉之公司之董事或僱員。

## 7. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事確認自二零二三年十二月三十一日(即本集團最新刊發經審核綜合財務報表之結算日)起，本集團之財務或經營狀況並無重大不利變動。

## 8. 訴訟

於最後實際可行日期，本集團概無成員公司涉及任何重大訴訟或索償，且就董事所知，本集團任何成員公司亦概無尚未了結或對其構成威脅之該等重大訴訟或索償。

## 9. 專家資格及同意書

以下為提供本通函所載或所述意見或建議或報告之專家資格：

名稱	資格
長雄證券有限公司	根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
漢華評值有限公司	獨立估值師
國際評估有限公司	獨立物業估值師
羅兵咸永道會計師事務所	專業會計師條例(香港法例第50章)項下之執業會計師以及會計及財務匯報局條例(香港法例第588章)項下之註冊公眾利益實體核數師
Trinity Corporate Finance Limited	根據證券及期貨條例可進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團

於最後實際可行日期，上述各專家並無於本集團任何成員公司持有股份權益，亦無可認購或提名他人認購本集團任何成員公司之證券之權利(不論是否可依法強制執行)。

於最後實際可行日期，上述各專家並無於本集團任何成員公司自二零二三年十二月三十一日(即本公司最新刊發經審核財務報表之結算日)以來所收購或出售或租用或擬收購或出售或租用之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

於最後實際可行日期，上述各專家已就刊發本通函發出同意書，表示同意按本通函所示之格式及內容載入其函件及／或報告及／或意見及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。上述各專家之函件及／或報告及／或意見已於本通函日期發出，以供載入本通函。

## 10. 展示文件

以下文件將於本通函日期起直至股東特別大會日期(包括該日)刊發於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.goldstreaminvestment.com>)：

- (i) 本附錄「5.重大合約」一段所述之重大合約；
- (ii) 獨立財務顧問函件，其全文載於本通函第59至102頁；
- (iii) 羅兵咸永道會計師事務所有關經擴大集團未經審核備考財務資料之報告，其全文載於本通函附錄四；
- (iv) Feasible Result待售股份之估值報告，其全文載於本通函附錄五；
- (v) 該物業之估值報告，其全文載於本通函附錄六；
- (vi) USFL待售股份之估值報告，其全文載於本通函附錄七；及
- (vii) 本附錄「9.專家資格及同意書」一段所述之同意書。

## 11. 其他資料

- (i) 本公司註冊辦事處地址為PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104 Cayman Islands。
- (ii) 本公司香港主要營業地點為香港中環金融街8號國際金融中心二期70樓7008室。
- (iii) 本公司香港股份過戶登記分處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。
- (iv) 本公司之公司秘書為賴天恩女士，為香港特許秘書。
- (v) 本通函連同隨附之代表委任表格之中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。



**GOLDSTREAM INVESTMENT LIMITED**

**金涌投資有限公司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1328)

**股東特別大會通告**

茲通告金涌投資有限公司(「本公司」)謹訂於二零二四年十月二十一日(星期一)上午十一時正假座香港中環金融街8號國際金融中心二期70樓7008室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮及酌情批准(不論有否修訂)下列決議案為本公司普通決議案。

除文義另有所指外，本通告及下列決議案所用詞彙具有本公司日期為二零二四年九月三十日之通函(「通函」)所界定之相同涵義。

**普通決議案**

1. 「動議確認、批准及追認Feasible Result協議及其項下擬進行之交易；並授權董事簽署、簽立、加蓋(如需要)及交付所有有關文件及採取彼等認為必要、可取、權宜或適宜之有關行動，以實施或落實Feasible Result協議及其項下擬進行之交易。」
2. 「動議確認、批准及追認USFL協議及其項下擬進行之交易；並授權董事簽署、簽立、加蓋(如需要)及交付所有有關文件及採取彼等認為必要、可取、權宜或適宜之有關行動，以實施或落實USFL協議及其項下擬進行之交易。」

## 股東特別大會通告

3. 「動議確認、批准及追認TechStar協議及其項下擬進行之交易；並授權董事簽署、簽立、加蓋(如需要)及交付所有有關文件及採取彼等認為必要、可取、權宜或適宜之有關行動，以實施或落實TechStar協議及其項下擬進行之交易。」

承董事會命  
金涌投資有限公司  
主席  
趙令歡先生

香港，二零二四年九月三十日

註冊辦事處：

Maples Corporate Services Limited  
PO Box 309, Ugland House,  
Grand Cayman, KY1-1104,  
Cayman Islands

總辦事處及香港主要營業地點：

香港中環  
金融街8號  
國際金融中心二期  
70樓7008室

附註：

1. 為釐定股東出席股東特別大會及於會上投票之資格，本公司將於二零二四年十月十六日(星期三)至二零二四年十月二十一日(星期一)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會辦理任何股份過戶登記。為符合出席股東特別大會及於會上投票之資格，本公司股東須於二零二四年十月十五日(星期二)下午四時三十分前將所有股份過戶文件連同有關股票送交本公司在香港之股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓進行登記。
2. 根據上市規則，所有於股東特別大會之決議案將以投票方式表決。根據上市規則，投票結果將刊載於聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.goldstreaminvestment.com](http://www.goldstreaminvestment.com))。
3. 任何有權出席並於股東特別大會上投票之股東有權委任一名或多名受委代表，以代替其出席及以投票方式表決。受委代表毋須為本公司股東。
4. 委任受委代表之文據須由委任人或其正式書面授權人簽署，或如委任人為一個法團，則須加蓋其公司公章或由獲正式授權之公司負責人、授權人或其他人士親筆簽署。
5. 代表委任表格連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經公證人簽署證明之該等授權書或授權文件副本，必須不遲於股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)舉行時間48小時前(即二零二四年十月十九日(星期六)上午十一時正)送達本公司在香港之股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，方為有效。
6. 股東填妥及交回代表委任表格後，仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)，並於會上投票，於此情況下，代表委任表格將被視作撤回論。

## 股東特別大會通告

7. 倘屬任何股份之聯名登記持有人，其中任何一名該等聯名持有人均可親身或委派代表於股東特別大會上就有關股份投票，猶如其為唯一有此權利之持有人；惟倘有超過一名該等持有人親身出席或委派代表出席股東特別大會，則出席大會而就有關股份於本公司股東名冊排名首位之聯名登記持有人之投票將獲接納，而其他登記持有人之投票將不予接納。
8. 倘於股東特別大會日期上午八時正或之後懸掛八號或以上熱帶氣旋警告信號或黑色暴雨警告信號，則股東特別大會將延遲或押後至董事會可能另行刊發公告決定及宣佈之日期、時間及地點。

於本通告日期，董事會由兩位執行董事，分別為趙令歡先生(主席)及高子奇先生(首席執行官)；一位非執行董事，為譚仕英先生；以及三位獨立非執行董事，分別為靳慶軍先生、李建平先生及舒華東先生所組成。