
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取之適當行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商、證券註冊機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之澳洲成峰高教集團有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格，送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓之註冊證券交易商、證券註冊機構、銀行經理、股票經紀或其他代理，以便轉交買主或承讓人。

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



TOP EDUCATION GROUP LTD

澳洲成峰高教集團有限公司

(於澳大利亞新南威爾士州註冊成立之有限公司)

(ACN 098 139 176)

(股份代號：1752)

- (1) 建議場外股份回購；
- (2) 關連交易；
- 及
- (3) 股東特別大會通告

本公司財務顧問



新百利融資有限公司

上市規則獨立董事委員會、收購守則獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問

ALTUS CAPITAL LIMITED

浩德融資有限公司

除文意另有所指外，本封面所用詞彙與本通函所界定者具相同涵義。

董事會函件載於本通函第6至20頁。上市規則獨立董事委員會函件載於本通函第21至22頁。收購守則獨立董事委員會函件載於本通函第23至24頁。獨立財務顧問函件載於本通函第25至44頁，當中載列其向上市規則獨立董事委員會、收購守則獨立董事委員會及獨立股東提供的意見。

本公司謹訂於2025年7月2日(星期三)正午十二時正(香港時間)／下午二時正(悉尼時間)假座Level 3, Yerrabingin House, 3 Central Avenue, Eveleigh, New South Wales 2015, Sydney, Australia舉行股東特別大會及透過瀏覽網站<https://meetings.computershare.com/MD6LVAC>以網上方式參與會議，大會通告載於本通函第V-1至V-4頁。

無論閣下能否親身出席股東特別大會，務請按隨附之代表委任表格上印列之指示將表格填妥，並無論如何須不遲於股東特別大會或續會(視情況而定)指定舉行時間前48小時(即不遲於2025年6月30日(星期一)正午十二時正(香港時間))盡早交回本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願出席股東特別大會(或其任何續會)，並於會上投票(不論親身或透過電子設施)。

本通函連同代表委任表格亦刊載於香港交易及結算所有限公司網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<https://www.top.edu.au>)。

2025年5月30日

目 錄

	頁次
股東特別大會指引	ii
釋義	1
董事會函件	6
上市規則獨立董事委員會函件	21
收購守則獨立董事委員會函件	23
獨立財務顧問函件	25
附錄一 — 本集團的財務資料	I-1
附錄二 — 一般資料	II-1
附錄三 — 獨立專家報告	III-1
附錄四 — 財務顧問報告	IV-1
附錄五 — 股東特別大會通告	V-1

混合股東特別大會

股東特別大會將以混合會議形式舉行。除以傳統方式現場出席股東特別大會(地址：Level 3, Yerrabingin House, 3 Central Avenue, Eveleigh, New South Wales 2015, Sydney, Australia)外，股東亦可選擇透過瀏覽網站<https://meetings.computershare.com/MD6LVAC>(「網上平台」)以網上方式出席及參與股東特別大會並於會上投票。使用網上平台參與股東特別大會之股東亦將計入法定人數內，而其將可透過網上平台進行投票及遞交關於所提呈決議案的問題。

透過電子設施方式出席股東特別大會

使用網上平台出席股東特別大會的股東將須確保使用的互聯網連接可靠、穩定，以便支援網上串流直播，並能實時參與股東特別大會議事程序以進行網上投票及在線提交問題。倘因任何原因導致互聯網連線失敗或中斷，則股東可能受影響而無法實時參與股東特別大會議事程序。股東因連線問題而錯過的任何內容將不再重複。

股東各自的登入資料於同一時間僅可用於一部電子裝置(智能電話、平板裝置或電腦)。倘股東於使用網上平台時遇到任何技術問題或需要協助，請於股東特別大會當日上午九時正(香港時間)起至股東特別大會結束止(香港時間)致電(852) 2862 8555聯絡本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司(「中央證券」)。務請留意，股東就所提呈決議案作出的投票無法記錄於中央證券的服務熱線或透過該服務熱線進行投票。倘股東對出席實體股東特別大會或使用網上平台有任何顧慮或疑問，股東可委任股東特別大會主席作為其受委代表行使其投票權。

網上平台將於股東特別大會開始前約30分鐘開放予登記股東(「登記股東」)及非登記股東(「非登記股東」)登入(見下文的登入詳情及安排)，並可透過智能電話、平板裝置或電腦於任何可連接至互聯網之地點登入。

登記股東之登入詳情：有關股東特別大會之安排詳情(包括進入網上平台之登入詳情及網上投票)，將載入本公司於2025年5月30日(星期五)寄發予登記股東的通知函。

非登記股東之登入詳情：有意使用網上平台出席及參與股東特別大會之非登記股東，應聯絡代其持有股份之銀行、經紀、託管商、代理人或香港中央結算(代理人)有

股東特別大會指引

限公司(統稱「中介公司」)，並向中介公司提供其電郵地址。有關股東特別大會的安排詳情(包括進入網上平台之登入詳情及網上投票)，將會由中央證券發送至非登記股東所提供之電郵地址。

本公司網站(<https://www.top.edu.au/investor-relations>)「投資者關係」欄目載有詳細的「網上會議用戶指引」。

有關混合股東特別大會安排的問題

如有任何疑問，請親臨、致電或填妥網上表格聯絡中央證券：

香港中央證券登記有限公司

香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓

電話：(852) 2862 8555

辦公時間：星期一至星期五上午九時正至下午四時三十分(香港時間)，不包括香港公眾假期

網站：www.computershare.com/hk/contact

釋 義

於本通函中，除非文義另有所指，下列詞語具有以下涵義：

「一致行動」	指	具有收購守則所賦予的涵義
「聯盟協議」	指	本公司與澳洲普華永道訂立日期為2016年5月27日之聯盟協議，據此，澳洲普華永道同意(其中包括)提供各種服務，幫助拓展本集團的學術及非學術項目
「該公告」	指	本公司日期為2025年4月7日的公告，內容有關(其中包括)股份回購
「ASIC」	指	澳洲證券與投資委員會
「ASIC監管指引第110號」	指	ASIC發佈的監管指引第110號 <i>股份回購</i>
「聯繫人」	指	具有澳洲公司法第1.2部第2分部所賦予的涵義(猶如澳洲公司法第12(1)條包含對股份回購協議的提述，且本公司為指定機構)
「澳元」	指	澳元，澳洲法定貨幣
「澳洲」	指	澳洲聯邦
「澳洲公司法」	指	<i>2001年公司法</i> (澳洲聯邦)
「兆隆」	指	兆隆集團控股有限公司，一間根據香港法例註冊成立之有限公司，由楊清泉先生全資擁有
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	澳洲悉尼或香港並非星期六、星期日、銀行假期或公眾假期的日子
「回購股份」	指	於最後實際可行日期，普華永道代名人(作為法定擁有人)以被動信託形式為澳洲普華永道(作為實益擁有人)持有的全部264,708,000股股份，約佔已發行股份總數的10.86%

釋 義

「本公司」	指	澳洲成峰高教集團有限公司(ACN 098 139 176) (股份代號：1752)，於澳洲新南威爾士州註冊成立的公眾有限公司，營業名稱為Australian National Institute of Management and Commerce 及Top Education Institute
「完成」	指	根據股份回購協議的條款及條件股份回購的完成
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「代價」	指	每股回購股份約0.0425港元，即總代價11,243,168.30港元(相當於約2,248,634澳元)
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將於2025年7月2日(星期三)正午十二時正(香港時間)／下午二時正(悉尼時間)假座Level 3, Yerrabingin House, 3 Central Avenue, Eveleigh, New South Wales 2015, Sydney, Australia召開及舉行的股東特別大會，以審議及(如適用)批准本通函第V-1至V-4頁所載大會或其任何續會通告所載決議案
「執行人員」	指	證監會企業融資部之執行董事或其任何代表
「財務顧問」或「新百利融資」	指	新百利融資有限公司，可進行證券及期貨條例第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，為本公司有關股份回購的財務顧問
「本集團」	指	本公司、其附屬公司及其不時合併的聯屬實體
「國力民生」	指	福建國力民生科技發展有限公司，一間根據中華人民共和國法律成立之有限公司，且為本公司一名主要股東
「港元」	指	港元，香港法定貨幣

釋 義

「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「獨立專家」	指	Moore Australia Corporate Finance (WA) Pty Ltd，本公司透過上市規則獨立董事委員會委聘的獨立澳洲持牌金融服務公司，以根據ASIC監管指引第110號項下的指引編製一份載有回購股份的估值及獨立專家關於股份回購對獨立股東而言是否屬公平合理的意見的報告
「獨立專家報告」	指	獨立專家編製的報告，當中載列回購股份的估值及獨立專家就股份回購對獨立股東而言是否屬公平合理提供意見
「獨立財務顧問」或 「浩德融資」	指	浩德融資有限公司，可進行證券及期貨條例第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)、第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團，為獨立財務顧問，根據上市規則、收購守則及股份回購守則就股份回購向上市規則獨立董事委員會、收購守則獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	有利害關係股東以外的股東
「有利害關係股東」	指	(i)普華永道代名人(及其全部聯繫人及其全部一致行動人士)；(ii)澳洲普華永道(及其全部一致行動人士)；及(iii)於股份回購中擁有重大權益，不同於所有其他股東的權益的任何股東
「最後交易日」	指	2025年4月7日，即於該公告日期前股份於聯交所的最後交易日
「最後實際可行日期」	指	2025年5月27日，即本通函付印前為確認本通函若干資料的最後實際可行日期

釋 義

「上市規則」	指	聯交所主板證券上市規則
「上市規則獨立董事委員會」	指	根據上市規則成立的董事會獨立委員會，由所有於股份回購中並無直接或間接權益的獨立非執行董事(即Steven Schwartz教授、王天也先生、Jonathan Richard O’Dea先生及Dominic Robert Beresford Verity教授)組成，以就股份回購的條款向獨立股東提供意見
「最後截止日期」	指	2025年9月30日(或普華永道代名人與本公司根據股份回購協議書面協定的有關其他日期)
「資產淨值」	指	綜合資產淨值，不包括非控股權益
「澳洲普華永道」	指	普華永道會計師事務所的澳洲合夥(ABN 52 780 433 757)或各合夥人(按文義所指)
「普華永道集團」	指	普華永道代名人(作為代澳洲普華永道以被動信託形式持有回購股份的法定擁有人)(及其全部聯繫人及其全部一致行動人士)及澳洲普華永道(作為回購股份的實益擁有人)(及其全部一致行動人士)
「普華永道代名人」	指	PricewaterhouseCoopers Nominees (A.C.T.) Pty Ltd (ACN 008 474 397)，於澳洲首都直轄區註冊成立之有限公司，由PricewaterhouseCoopers Nominees (N.S.W.) Pty Ltd及PricewaterhouseCoopers Nominees (Victoria) Pty Ltd分別擁有50%及50%權益
「有關期間」	指	自該公告日期(即2024年10月7日)前6個月起及直至最後實際可行日期(包括該日)的期間
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例

釋 義

「股份」	指	本公司股本中的股份
「股份回購」	指	本公司根據股份回購協議的條款及條件向普華永道代名人(作為澳洲普華永道的被動受託人)出售及購買回購股份
「股份回購協議」	指	本公司與普華永道代名人(作為澳洲普華永道的被動受託人)就股份回購訂立的日期為2025年4月7日的股份回購協議
「股份回購守則」	指	香港公司股份回購守則
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「主要股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「收購守則」	指	香港公司收購及合併守則
「收購守則獨立董事委員會」	指	根據收購守則及股份回購守則成立的董事會獨立委員會，由所有於股份回購中並無直接或間接權益的非執行董事(即戴羿先生、蔣福誠先生、Steven Schwartz教授、王天也先生、Jonathan Richard O’Dea先生及Dominic Robert Beresford Verity教授)組成，以就股份回購的條款向獨立股東提供意見
「TEQSA」	指	依據2011年高等教育品質標準局法案於澳洲成立的高等教育品質標準局
「楊氏集團」	指	楊清泉先生、Shuling Chen女士(楊清泉先生的配偶)及兆隆(楊清泉先生全資擁有的公司)
「%」	指	百分比

本通函載有港元與澳元之間按1.00澳元=5.00港元之匯率進行兌換，僅供參考。有關兌換並不表示港元與澳元可實際按此或其他匯率兌換(反之亦然)，或完全不能兌換。

本通函提述的時間及日期均為香港時間及日期。



TOP EDUCATION GROUP LTD

澳洲成峰高教集團有限公司

(於澳大利亞新南威爾士州註冊成立之有限公司)

(ACN 098 139 176)

(股份代號：1752)

執行董事：

徐榕寧女士

黃星石女士(副主席)

楊清泉先生

非執行董事：

李桂平博士(主席)

戴羿先生

蔣福誠先生

獨立非執行董事：

Steven SCHWARTZ教授

王天也先生

Jonathan Richard O'DEA先生

Dominic Robert Beresford VERITY教授

註冊辦事處、主要營業地點及

澳洲總部：

Suite 1, Biomedical Building

1 Central Avenue

Eveleigh, New South Wales 2015

Australia

於香港之主要營業地點：

香港

銅鑼灣

希慎道33號

利園1期

19樓1916室

敬啟者：

(1) 建議場外股份回購；

(2) 關連交易；

及

(3) 股東特別大會通告

茲提述該公告，內容有關(其中包括)股份回購。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)股份回購協議及其項下擬進行交易的詳情；(ii)上市規則獨立董事委員會函件，就股份回購向獨立股東提供其推薦意見；(iii)收購守則獨立董事委員會函件，就股份回購向獨立股東提供其推薦意見；(iv)獨立財務顧問就股份回購致上市規則獨立董事委員會、收購守則獨立董事委員會及獨立股東的函件；(v)獨立專家關於回購股份估值的報告；(vi)財務顧問根據收購守則第11.1(b)條的要求就獨立專家資格及回購股份估值出具的報告；(vii)股東特別大會通告；及(viii)上

董事會函件

市規則、收購守則、股份回購守則、澳洲公司法及ASIC監管指引第110號項下規定的其他資料。

緒言

於2025年4月7日(交易時段後)，本公司與普華永道代名人(作為澳洲普華永道之被動受託人)訂立股份回購協議，據此，本公司有條件同意購買而普華永道代名人(作為澳洲普華永道之被動受託人)有條件同意出售回購股份，即普華永道代名人(作為法定擁有人)以被動信託形式代澳洲普華永道(作為實益擁有人)持有之全部264,708,000股股份，佔最後實際可行日期已發行股份總數約10.86%，每股回購股份的代價約為0.0425港元，即總代價為11,243,168.30港元(相當於約2,248,634澳元)。

於完成後，回購股份將被註銷，其附帶的所有權利將即時終止，且已發行股份總數將自2,436,394,000股股份減至2,171,686,000股股份。

股份回購協議

日期

2025年4月7日

訂約方

- (a) 本公司；及
- (b) 普華永道代名人(作為澳洲普華永道之被動受託人)。

於最後實際可行日期，普華永道代名人及澳洲普華永道分別為264,708,000股股份的法定擁有人及實益擁有人，佔已發行股份總數約10.86%。作為本公司主要股東，根據上市規則第14章，彼等為本公司關連人士。

普華永道集團的進一步資料於下文「有關訂約方的資料－普華永道集團」一節披露。

回購股份

回購股份為普華永道集團於本公司的全部股權，即普華永道代名人(作為法定擁有人)以被動信託形式代澳洲普華永道(作為實益擁有人)持有的264,708,000股股份，佔於最後實際可行日期已發行股份總數約10.86%。

代價

普華永道集團購買回購股份的原始成本為5,500,000澳元(相當於約27,500,000港元)，其中包括(i)現金2,500,000澳元(相當於約12,500,000港元)及(ii)本公司使用及應用澳洲普華永道根據聯盟協議提供的專業服務的服務津貼抵免3,000,000澳元(相等於約15,000,000港元)。每股成本約為0.0208澳元(相當於約0.1040港元)。

董事會函件

代價約為每股回購股份0.0425港元，即總代價為11,243,168.30港元(相當於約2,248,634澳元)，較：

- (a) 於最後實際可行日期聯交所所報每股股份的收市價0.057港元折讓約25.4%；
- (b) 最後交易日聯交所所報每股股份的收市價0.061港元折讓約30.3%；
- (c) 按緊接最後交易日(包括當日)前連續五個交易日股份在聯交所所報之每日收市價計算之平均收市價每股約0.0584港元折讓約27.2%；
- (d) 按緊接最後交易日(包括當日)前連續十個交易日股份在聯交所所報之每日收市價計算之平均收市價每股約0.0584港元折讓約27.2%；
- (e) 按緊接最後交易日(包括當日)前連續30個交易日股份在聯交所所報之每日收市價計算之平均收市價每股約0.0588港元折讓約27.8%；
- (f) 按緊接最後交易日(包括當日)前連續60個交易日股份在聯交所所報之每日收市價計算之平均收市價每股約0.0624港元折讓約31.8%；
- (g) 按緊接最後交易日(包括當日)前連續90個交易日股份在聯交所所報之每日收市價計算之平均收市價每股約0.0641港元折讓約33.7%；
- (h) 按緊接最後交易日(包括當日)前連續180個交易日股份在聯交所所報之每日收市價計算之平均收市價每股約0.0651港元折讓約34.7%；
- (i) 於2024年6月30日歸屬於股東的經審核每股資產淨值每股約0.0204澳元(相當於每股約0.1020港元)折讓約58.3%(按本公司於2024年6月30日經審核資產淨值約49,716,000澳元(相當於約248,580,000港元)及當時已發行股份2,436,394,000股計算)；及
- (j) 於2024年12月31日歸屬於股東的未經審核每股資產淨值每股約0.0207澳元(相當於每股約0.1035港元)折讓約58.9%(按本公司於2024年12月31日未經審核資產淨值約50,334,000澳元(相當於約251,670,000港元)及當時已發行股份2,436,394,000股計算)。

董事會函件

於有關期間，股份於聯交所所報最高收市價為分別於2024年10月28日及2024年10月31日的每股0.0790港元(相當於約0.0158澳元)，而股份於聯交所所報最低收市價為於2025年5月22日的每股0.0510港元(相當於約0.0102澳元)。

代價乃本公司與普華永道代名人參考股份市價變動、本公司資產淨值、現行市況及本集團就股份回購協議及其項下擬進行交易已產生或將產生由本公司與普華永道代名人平均承擔的協定成本及開支部分經公平商業磋商後釐定。

代價將由本公司通過動用本集團內部資源於完成時以現金支付予普華永道代名人。

於最後實際可行日期，概無任何有關股份的已宣派但未支付的股息。本公司可能於完成前作出、宣派及／或支付股息。倘作出、宣派及／或支付任何有關股息，代價不會按同等金額作出調整。

先決條件

完成須待以下條件於最後截止日期或之前下午五時正(悉尼時間)達成(或獲豁免(如適用))後方可作實：

- (a) 獨立股東於股東特別大會上在投票表決中以至少四分之三之票數通過特別決議案，批准股份回購協議之條款及其項下擬進行之交易，且無任何有利益關係之股東投贊成票及所有有利益關係之股東放棄投票；
- (b) 執行人員已根據股份回購守則第2條批准股份回購(且有關批准維持十足效力及效用)，且有關批准所附帶之任何條件已在各方面達成；
- (c) 於最後一項條件(本段(c)所載條件除外)達成日期，普華永道代名人及本公司於股份回購協議中所提供之所有聲明及保證於各重大方面仍屬真實準確，且並無違反該等聲明及保證，亦無任何事實或情況可合理預期會導致違反該等聲明及保證而對完成造成重大不利影響；及
- (d) 於緊隨普華永道代名人獲通知(a)及(b)段所載條件達成(以較後者為準)之日後之營業日，澳洲普華永道獨立性辦公室於股份回購協議日期就獨立性目的所給予之批准(即，受限於於股份回購協議日期至完成日期間任何情況變動，股份回購協議、股份回購或普華永道代名人或澳洲普華永道參與股份回購協議項下擬進行之交易均不會損害或看似會損害澳洲普華永道對澳洲普華永道的審計或鑒證客戶或任何該客戶的關聯實體的獨立性)未被澳洲普華永道獨立辦公室撤回。

董事會函件

除上述(a)至(b)段所載條件外，條件僅可由普華永道代名人及本公司以書面形式豁免時方可豁免，並僅限於該豁免具體列明的範圍內生效。上述(a)至(b)段所載條件不得豁免。

於最後實際可行日期，概無上述條件已達成或獲豁免。

倘上述任何條件於最後截止日期悉尼時間下午五時正或之前未達成(或獲豁免(如適用))，則股份回購協議將終止並不具進一步效力或效用，且任何訂約方均無權就股份回購協議之任何規定或因股份回購協議終止而產生之費用、損害賠償、補償金或其他事項，向任何其他訂約方提出任何申索或負有任何責任，惟任何先前已存在違反股份回購協議的行為者除外。

完成

完成將於股份回購協議項下所有先決條件達成(或獲豁免(如適用))之後五個營業日當日(或普華永道代名人與本公司依股份回購協議以書面方式協定之其他日期)發生。

於完成後，回購股份將被註銷，其附帶的所有權利將即時終止，屆時已發行股份總數將由2,436,394,000股股份減至2,171,686,000股股份。

對本公司股權架構的影響

於最後實際可行日期，本公司有(i)2,436,394,000股已發行股份；(ii)根據本公司首次公開發售前表現權利計劃已授出但尚未行使、失效或註銷的表現權，於行使時可轉換為124,914,000股股份；(iii)根據本公司購股權計劃已授出及歸屬但尚未行使、失效或註銷的購股權，於行使時可轉換為18,931,233股股份；及(iv)根據本公司股份獎勵計劃已授出及歸屬但尚未行使、失效或註銷的股份獎勵，於行使時可轉換為25,000,000股股份(第(ii)、(iii)及(iv)項統稱「**股份權利**」)。除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無任何可轉換或交換為股份的尚未行使衍生工具、認股權證、購股權或證券。

假設於最後實際可行日期尚未行使之股份權利均未行使，且本公司之股權架構於最後實際可行日期至完成前並無其他變動，下表載列本公司(i)於最後實際可行日期；及(ii)緊隨完成後(屆時回購股份將被註銷)之股權架構：

董事會函件

	於最後實際可行日期		緊隨完成後	
	股份數目	概約%	股份數目	概約%
普華永道集團 ^{附註1、7}	264,708,000	10.86	-	-
國力民生 ^{附註2、7}	351,180,000	14.41	351,180,000	16.17
民生教育集團有限公司 ^{附註3、7}	209,000,000	8.58	209,000,000	9.62
Tristar United Investment Limited ^{附註7}	150,002,000	6.16	150,002,000	6.91
董事				
楊清泉先生／楊氏集團 ^{附註4}	365,764,000	15.01	365,764,000	16.84
黃星石女士 ^{附註5}	228,506,000	9.38	228,506,000	10.52
李桂平博士 ^{附註6}	150,302,000	6.17	150,302,000	6.92
Steven Schwartz教授	3,872,000	0.16	3,872,000	0.18
其他獨立股東	713,060,000	29.27	713,060,000	32.83
總計 ^{附註8}	2,436,394,000	100.00	2,171,686,000	100.00

附註：

- 根據普華永道代名人與澳洲普華永道訂立的信託安排，普華永道代名人為回購股份登記擁有人，作為澳洲普華永道被動受託人持有回購股份，而澳洲普華永道為該信託的唯一受益人。因此，根據證券及期貨條例的披露規定，澳洲普華永道被視為於普華永道代名人(作為代名人及被動受託人)所持264,708,000股股份中擁有權益。
- 杭建英先生及陸秋文先生共同持有國力民生約55.09%權益，而國力民生直接持有351,180,000股股份。因此，根據證券及期貨條例的披露規定，杭建英先生及陸秋文先生被視為於國力民生持有的351,180,000股股份中擁有權益。
- 民生教育集團有限公司(「民生教育集團」，股份代號：1569)為民生教育發展有限公司(「民生教育發展」)的唯一股東，民生教育發展直接持有209,000,000股股份，因此，根據證券及期貨條例的披露規定，民生教育集團被視為於民生教育發展持有的209,000,000股股份中擁有權益。
- 楊清泉先生直接持有153,862,000股股份。兆隆(由楊清泉先生全資擁有)直接持有211,902,000股股份。因此，根據證券及期貨條例的披露規定，楊清泉先生被視為於兆隆持有的211,902,000股股份中擁有權益。此外，根據證券及期貨條例的披露規定，楊清泉先生之配偶Shuling Chen女士被視為於楊清泉先生的股權中擁有權益。
- 黃星石女士為已故祝敏申博士的遺孀。祝敏申博士實益擁有228,506,000股股份，並根據本公司首次公開發售前表現權利計劃授予祝敏申博士的表現權利獲行使後，可獲得最多120,320,000股股份。該等股份和權利構成祝敏申博士遺產的一部分。根據新南威爾士州最高法院於2022年1月24日授出的申請遺產管理書，黃星石女士獲任命為祝敏申博士遺產管理人。因此，根據證券及期貨條例第XV部，黃星石女士被視為於348,826,000股股份中擁有權益。
- Josephine Kam Shan Lam女士為李桂平博士之配偶，根據證券及期貨條例的披露規定被視為於李桂平博士所持股權中擁有權益。
- 股東(董事除外)於最後實際可行日期的持股資料乃根據有關股東根據證券及期貨條例第XV部提呈的最新權益披露通知。
- 表中數字及百分比可能因進行約整而與總和略有出入。

如上所述，於完成後，本公司將繼續維持上市規則第8.08(1)(a)條項下之公眾持股量要求。

股份回購的財務影響

對每股盈利的影響

假設股份回購已於2023年7月1日進行且基於本集團截至2024年6月30日的經審核綜合損益及其他全面收益表，本公司於股份回購完成後每股基本盈利(約每股0.090澳分)及於股份回購完成後每股攤薄盈利(約每股0.084澳分)與截至2024年6月30日止年度相比將分別改善約12.4%(2024年：每股0.080澳分)及11.6%(2024年：每股0.075澳分)。本集團處於盈利狀態且每股盈利提升意味著於股份回購完成後各股東將從本集團的業務回報中獲得更大份額，繼而對餘下股東有利。

對每股資產淨值的影響

假設股份回購已於2024年12月31日進行且基於本集團於2024年12月31日的未經審核綜合財務狀況表(扣除相關交易成本及開支前)，由於回購價較每股資產淨值折讓，於股份回購完成後股東應佔每股資產淨值(約每股0.0221澳元)與2024年12月31日相比將增加約7.2%(2024年：每股0.0207澳元)。因此，股份回購提高了每股資產淨值，同時增加了所有餘下股東的持股比例，對餘下股東有利。

對負債的影響

由於代價將由本公司以現金方式支付予普華永道代名人，股份回購對本集團負債並無影響。

對營運資金的影響

總代價為11,243,168.30港元(相當於約2,248,634澳元)，佔本集團於2024年12月31日的現金及現金等價物約4.83%。本集團將維持穩健的財務狀況，現金水平足以於完成後為其營運提供資金

有關訂約方的資料

本公司

本公司是一間在澳洲新南威爾士州註冊成立的公司。本集團主要從事私立高等教育業務，專門提供經澳洲主要會計機構認可的本科與研究生水平的商科及會計課程。本公司亦提供經新南威爾士州法律專業資格准入委員會完全認證的法學學士學位。

下表載列截至2023年及2024年12月31日止六個月及截至2023年及2024年6月30日止兩個年度的主要財務資料，乃摘錄自本公司分別的中期報告及年報：

董事會函件

	截至2024年 12月31日止 六個月 千澳元 (未經審核)	截至2023年 12月31日止 六個月 千澳元 (未經審核)	截至2024年 6月30日 止年度 千澳元 (經審核)	截至2023年 6月30日 止年度 千澳元 (經審核)
收益	16,016	13,745	29,041	26,848
毛利	6,619	5,676	12,757	11,792
除稅前溢利	2,148	1,437	2,714	1,790
除稅後溢利	1,553	1,035	1,910	1,088
本公司擁有人應佔溢利	1,592	1,040	1,917	1,113

本集團收益由截至2023年12月31日止六個月的約13.7百萬澳元增加約16.5%至截至2024年12月31日止六個月的約16.0百萬澳元。收益增加乃主要由於招生人數增加及其他服務費用增加所致。毛利由截至2023年12月31日止六個月的約5.7百萬澳元增加約16.6%至截至2024年12月31日止六個月的約6.6百萬澳元，截至2023年12月31日止六個月及截至2024年12月31日止六個月的毛利率維持穩定，分別為約41.3%。本公司擁有人應佔淨利由截至2023年12月31日止六個月的約1.0百萬澳元增加約53.1%至截至2024年12月31日止六個月的約1.6百萬澳元。

本集團收益由截至2023年6月30日止年度的約26.8百萬澳元增加約8.2%至截至2024年6月30日止年度的約29.0百萬澳元。收益增加主要由於與2023年同期相比，本集團的招生人數有所增加所致。學費佔本集團收益的92.9%以上，而其他服務費約佔本集團收益的7.1%。毛利由截至2023年6月30日止年度的約11.8百萬澳元增加約8.2%至截至2024年6月30日止年度的約12.8百萬澳元，而毛利率於截至2024年6月30日止年度及截至2023年6月30日止年度均維持穩定，約為43.9%。本公司擁有人應佔淨利由截至2023年6月30日止年度的約1.1百萬澳元增加約72.2%至截至2024年6月30日止年度的約1.9百萬澳元。

於2024年12月31日，本集團未經審核總資產約為78.7百萬澳元，總體包括(i)物業、廠房及設備約7.9百萬澳元；(ii)使用權資產約10.0百萬澳元；(iii)現金及現金等價物約46.6百萬澳元；及(iv)其他資產約14.2百萬澳元。本集團未經審核總負債約為28.0百萬澳元，總體包括(i)租賃負債約13.8百萬澳元；(ii)其他應付款項及應計費用約4.9百萬澳元；及(iii)其他負債約9.3百萬澳元。

於2024年6月30日，本集團總資產約為77.4百萬澳元，總體包括(i)物業、廠房及設備約8.4百萬澳元；(ii)使用權資產約11.1百萬澳元；(iii)現金及現金等價物約44.1百萬澳元；及(iv)其他資產約13.8百萬澳元。本集團總負債約為27.3百萬澳元，總體包括(i)租賃負債約12.5百萬澳元；(ii)其他應付款項及應計費用約4.3百萬澳元；及(iii)其他負債約10.5百萬澳元。

董事會函件

本公司已採納有關支付股息的股息政策。本公司並無預先釐定股息支付率。視乎本公司及本集團的財務狀況以及本公司股息政策所載的條件及因素，董事會可能將於一個財政年度內擬派及／或宣派股息，且該財政年度內任何末期股息將經股東批准後方告作實。有關截至2024年6月30日止年度末期股息的詳情已於本公司年報內披露。

普華永道集團

澳洲普華永道為羅兵咸永道會計師事務所全球網絡的成員，提供審計、鑑證、稅務及諮詢服務，各自為個別及獨立的法律實體。

普華永道代名人由PricewaterhouseCoopers Nominees (N.S.W.) Pty Ltd及PricewaterhouseCoopers Nominees (Victoria) Pty Ltd.分別擁有50%及50%權益。根據普華永道代名人與澳洲普華永道訂立的信託安排，普華永道代名人為回購股份登記擁有人，作為澳洲普華永道被動受託人持有回購股份，而澳洲普華永道為該信託的唯一受益人。

股份回購的理由及裨益

普華永道代名人(代表澳洲普華永道)與本公司接洽，表示澳洲普華永道有意出售其於本公司的全部股權。董事會於達致股份回購條款時，已考慮以下因素：

- (a) 每股回購股份的代價相當於(i)於2024年6月30日股東應佔每股經審核資產淨值約每股0.0204澳元(相當於每股約0.1020港元)折讓約58.3%，及(ii)於2024年12月31日股東應佔每股未經審核資產淨值約每股0.0207澳元(相當於每股約0.1035港元)折讓約58.9%。這亦較股份於緊接最後交易日(包括該日)前最多180個連續交易日的平均收市價折讓介乎約27.2%至34.7%。鑒於上文所述，此乃本公司提升其每股資產淨值及每股盈利的良機；
- (b) 倘普華永道代名人將回購股份(約佔已發行股份總數的10.86%)出售予與本公司管理層有不同願景的第三方，可能對本集團的未來發展造成負面影響。鑒於股份回購預計將增加本公司的每股資產淨值、每股盈利及所有其餘股東的持股比例，且本集團有充足現金資源進行股份回購，因此認為股份回購為更佳選擇；及
- (c) 股份回購可減輕主要股東出售大量股份對市場的影響，並將該等出售可能造成的任何潛在重大市場波動降至最低。

由於代價將由本公司以現金方式支付予普華永道代名人，股份回購的主要不利因素在於其將導致本集團的現金儲備減少。然而，於2024年12月31日，本集團的未經審核現金及現金等價物約46.6百萬澳元，而代價佔該等未經審核現金及現金等價物約

董事會函件

4.83%。經計及本集團當前資源以及本集團未來營運資金需求及資本開支，在支付代價後，本集團將維持穩健的財務狀況，現金水平足以於完成後為其營運提供資金，且將不會嚴重損害本公司償付債權人的能力。

鑒於上述情況，董事(包括(i)上市規則獨立董事委員會成員，彼等已於經考慮獨立財務顧問及獨立專家的意見後於上市規則獨立董事委員會函件中作出推薦建議；及(ii)收購守則獨立董事委員會之成員，彼等已於經考慮獨立財務顧問的意見後，於收購守則獨立董事委員會函件中提供推薦意見)認為，儘管並非於本集團一般及日常業務過程中作出，但股份回購的條款屬公平合理，並按一般商業條款訂立，符合本公司及股東的整體利益。

額外披露

於最後實際可行日期：

- (a) 除回購股份外，普華永道代名人及澳洲普華永道(及彼等任何一致行動人士)概無持有、擁有、控制或指示任何股份、認股權證、購股權或可換股證券或有關本公司證券的衍生工具；
- (b) 概無已就投票贊成或反對股份回購協議及其項下擬進行交易的不可撤回承諾；
- (c) 概無訂有可能對股份回購而言屬重大並與股份或普華永道集團的股份有關的任何安排(不論是否以購股權、彌償保證或其他方式作出)；
- (d) 概無訂有本公司、普華永道代名人或澳洲普華永道(及／或彼等任何一致行動人士)為訂約方，且與彼等可能但未必援引或尋求援引股份回購的先決條件或條件的情況有關的任何協議或安排；
- (e) 普華永道代名人及澳洲普華永道(及彼等任何一致行動人士)概無借入或借出本公司任何相關證券(定義見收購守則第22條附註4)；或
- (f) 普華永道代名人及澳洲普華永道(及彼等任何一致行動人士)概無於有關期間收購或出售本公司的任何投票權或買賣任何股份、認股權證、購股權或可換股證券或有關本公司證券的衍生工具以獲取利益。

除股份回購協議及其項下擬進行交易外，(i)本集團並無且不會以任何形式就股份回購向普華永道代名人及澳洲普華永道(及／或彼等任何一致行動人士)支付其他代價、補償或利益；(ii)本集團與普華永道代名人及澳洲普華永道(及／或彼等任何一致行動人士)之間概無訂立其他諒解、安排、協議或特別交易；及(iii)(a)任何股東與(b)本公司、其附屬公司或聯營公司之間並無訂立其他諒解、安排、協議或特別交易。

股份回購守則、收購守則、上市規則及澳洲公司法之涵義

股份回購守則

根據股份回購守則，股份回購構成本公司的場外股份回購，須經執行人員批准。本公司已根據股份回購守則第2條向執行人員申請批准股份回購。執行人員的批准(倘獲授出)通常須待(其中包括)親身出席或由受委代表代為出席股東特別大會的獨立股東以至少四分之三票數投票批准股份回購後，方可作實。

收購守則

根據收購守則第32條，倘股份回購將導致某股東所持有本公司的投票權權益比例增加，則就收購守則而言，該增加將被視為收購投票權。於最後實際可行日期，主要股東(除普華永道集團外)為(i)楊氏集團，其於365,764,000股股份中擁有權益，佔已發行股份總數約15.01%；及(ii)國力民生，其於351,180,000股股份中擁有權益，佔已發行股份總數約14.41%。緊隨完成後(假設本公司之股權架構於最後實際可行日期直至完成前並無其他變動)，楊氏集團於本公司的權益將因股份回購而增加至佔已調減的已發行股份總數約16.84%；及(ii)國力民生於本公司的權益將因股份回購而導致增加至佔已調減的已發行股份總數約16.17%。鑒於楊氏集團及國力民生各自將分別持有低於本公司30%之表決權，故根據收購守則第26條，楊氏集團或國力民生並無義務作出全面要約。概無股東被視為就股份回購而彼此一致行動或被推定為彼此一致行動，且根據收購守則第26條，任何股東均無義務提出全面要約。

上市規則

於最後實際可行日期，普華永道代名人及澳洲普華永道分別為264,708,000股股份的法定擁有人及實益擁有人，約佔已發行股份總數的10.86%。作為本公司的主要股東，根據上市規則第14A章，彼等為本公司的關連人士。因此，股份回購構成本公司的一項關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告及股東批准規定。

概無董事於股份回購中擁有重大權益，因此概無董事就批准股份回購協議及其項下擬進行交易的董事會決議案放棄投票。

澳洲公司法

根據澳洲公司法第257A條，僅於回購不會嚴重損害本公司償付債權人的能力，且本公司遵守澳洲公司法第2J.1部第2分部所規定程序的情況下，本公司方可回購其自身的股份。由於股份回購協議項下的交易僅涉及回購普華永道代名人(作為澳洲普華永道的被動受託人)持有的股份，因此就澳洲公司法而言，此乃選擇性股份回購。根據澳洲

董事會函件

公司法第257D(1)條，股份回購協議須待股東批准於本公司股東大會上通過的特別決議案(即至少獲得有權投票股東的75%票數通過)後方可作實，且其股份擬獲回購的任何個人或其聯繫人不得就該決議案投贊成票。

董事認為，股份回購將不會對本公司償付債權人的能力造成不利影響。董事信納本公司具備償付能力，並認為其已遵守澳洲公司法第588G條下的義務。

根據澳洲公司法第257G條，本公司必須向股東提供其已知悉且對決定是否批准股份回購屬重要的所有資料。本通函為滿足該要求而提供，且董事相信，本通函載有股東作出知情決定所需的所有重要且必要之資料。

上市規則獨立董事委員會及收購守則獨立董事委員會

上市規則獨立董事委員會乃根據上市規則成立，由所有於股份回購中並無直接或間接權益的獨立非執行董事組成，以就股份回購的條款向獨立股東提供意見。

收購守則獨立董事委員會乃根據收購守則及股份回購守則成立，由所有於股份回購中並無直接或間接權益的非執行董事組成，以就股份回購的條款向獨立股東提供意見。非執行董事李桂平博士參與了股份回購的磋商，因此不構成收購守則獨立董事委員會的一部分。

獨立財務顧問

浩德融資已獲上市規則獨立董事委員會及收購守則獨立董事委員會各自批准，獲委任為獨立財務顧問，以根據上市規則、收購守則及股份回購守則就股份回購的條款向上市規則獨立董事委員會、收購守則獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

有關詳情，請參閱本通函第25至44頁所載獨立財務顧問函件。

獨立專家

根據ASIC監管指引第110號項下的指引，本公司已通過上市規則獨立董事委員會委聘獨立專家編製獨立專家報告，當中載有回購股份的估值及獨立專家關於股份回購對獨立股東而言是否屬公平合理的意見。

根據獨立專家報告，獨立專家認為，於2025年5月27日每股回購股份的估值介乎0.085港元(相當於約0.017澳元)至0.105港元(相當於約0.021澳元)。因此，每股回購股份的代價約0.0425港元較獨立專家釐定的回購股份價值折讓約50.00%至59.52%。因此，獨立專家得出結論認為，股份回購對獨立股東而言屬公平合理。

董事會函件

根據收購守則第11.1(b)條的要求，財務顧問須就獨立專家資格及回購股份估值出具報告。根據財務顧問的報告，財務顧問(i)認同估值方法以及估值所採納的基礎及假設由獨立專家按合理基準謹慎及客觀作出；及(ii)信納獨立專家擁有編製獨立專家報告的資格及經驗。

有關詳情，請參閱本通函附錄三所載獨立專家報告及本通函附錄四所載財務顧問就獨立專家資格及回購股份估值出具的報告。

股東特別大會

將召開股東特別大會，以供獨立股東審議並酌情通過有關股份回購協議及其項下擬進行交易的決議案。僅獨立股東方有權於股東特別大會上投票。由於普華永道集團於股份回購中擁有重大權益，故普華永道代名人(及其全部聯繫人(包括澳洲普華永道)及與彼等一致行動的全部訂約方)須就為批准股份回購協議及其項下擬進行交易而將於股東特別大會上提呈的決議案放棄投票。

除上述者外，概無其他股東須就為批准股份回購協議及其項下擬進行交易而將於股東特別大會上提呈的決議案放棄投票。

股東特別大會及代表委任安排

股東特別大會通告載於本通函第V-1至V-4頁。

誠如本通函「股東特別大會指引」一節所載，股東特別大會將以混合會議形式舉行。除以傳統方式現場出席股東特別大會(地址：Level 3, Yerrabingin House, 3 Central Avenue, Eveleigh, New South Wales 2015, Sydney, Australia)外，股東亦可選擇透過瀏覽網站<https://meetings.computershare.com/MD6LVAC>(「網上平台」)以網上方式出席及參與股東特別大會並於會上投票。使用網上平台參與股東特別大會之股東亦將計入法定人數內，而其將可透過網上平台進行投票及遞交關於所提呈決議案的問題。

根據上市規則第13.39(4)條，股東於股東大會上之任何表決必須以點票方式進行，惟股東大會主席真誠決定，允許有關程序或行政事宜之決議案以舉手方式表決除外。本公司將在股東特別大會結束後於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<https://www.top.edu.au>)上按照上市規則規定的方式刊發有關投票結果之公告。

隨函附奉股東特別大會適用之代表委任表格，該代表委任表格亦刊載於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<https://www.top.edu.au>)。不論閣下是否擬出席股東特別大會，務請閣下根據其上列印之指示填妥及簽署代表委任表格，並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，無論如何須不遲於股東特別大會或續會(視情況而定)指定舉行時間前48小時(即不遲於2025年6月30日(星期一)正午十二時正(香港時間))盡快交回本公司之香港股

董事會函件

份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願出席股東特別大會(或其任何續會)並於會上投票(不論親身或透過電子設施)。

股東特別大會將於2025年7月2日(星期三)舉行。為釐定股東出席大會及於會上投票之權利，本公司將於2025年6月26日(星期四)至2025年7月2日(星期三)(包括首尾兩天)期間暫停辦理股份過戶登記手續，期間概不會辦理股份過戶登記，且股東特別大會的記錄日期將為2025年7月2日(星期三)。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，股份之未登記持有人應確保所有過戶文件連同有關股票須不遲於2025年6月25日(星期三)下午四時三十分(香港時間)送達本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712至1716號舖，以辦理登記手續。

僅獨立股東方有權於股東特別大會上投票。由於普華永道集團於股份回購中擁有重大權益，故普華永道代名人(及其全部聯繫人(包括澳洲普華永道)及與彼等一致行動的全部訂約方)須就為批准股份回購協議及其項下擬進行交易而將於股東特別大會上提呈的決議案放棄投票。

除上述者外，概無其他股東須就為批准股份回購協議及其項下擬進行交易而將於股東特別大會上提呈的決議案放棄投票。

委任公司代表或代理人

倘股東為法人團體，或委任法人團體為受委代表，則法人團體將需確保其：

- (a) 根據澳洲公司法第250D條委任一名個人為其公司代表，以在股東特別大會上行使其權力或委任一名個人為其代理人透過正式簽署的授權書於股東特別大會上行使其權力；及
- (b) 於股東特別大會前提供令人滿意的其公司代表委任證明或正式簽署的授權書。

倘於股東特別大會前未能收到該證明，則代表或代理人(倘適用)將不得代表該股東行事。

委任證明或授權書或經公證人簽署之證明副本可盡快並在任何情況下不遲於股東特別大會或續會(視情況而定)指定舉行時間前48小時(即不遲於2025年6月30日(星期一)正午十二時正(香港時間))交回本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。

推薦建議

董事(包括(i)上市規則獨立董事委員會成員(於考慮獨立財務顧問及獨立專家的意見及推薦意見後，其意見載於本函件；及(ii)收購守則獨立董事委員會成員(於考慮獨立財務顧問的意見及推薦意見後，其意見載於本函件))認為，儘管並非於本集團一般及

董事會函件

日常業務過程中作出，但股份回購協議及其項下擬進行交易的條款屬公平合理，並按一般商業條款訂立，符合本公司及股東的整體利益。因此，董事建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之有關批准股份回購協議及其項下擬進行交易的決議案。

經考慮獨立財務顧問及獨立專家的意見，上市規則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之有關批准股份回購協議及其項下擬進行交易的決議案。務請閣下垂注本通函第21至22頁所載的上市規則獨立董事委員會函件、本通函第25至44頁所載的獨立財務顧問函件及本通函附錄三所載的獨立專家報告。敬請獨立股東於決定如何就將於股東特別大會上提呈之相關決議案投票前，細閱上述函件及獨立專家報告。

經考慮獨立財務顧問的意見，收購守則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之有關批准股份回購協議及其項下擬進行交易的決議案。務請閣下垂注本通函第23至24頁所載的收購守則獨立董事委員會函件及本通函第25至44頁所載的獨立財務顧問函件。敬請獨立股東於決定如何就將於股東特別大會上提呈之相關決議案投票前，細閱上述函件及獨立專家報告。

其他資料

亦敬請閣下垂注本通函附錄一所載本集團的財務資料、本通函附錄二所載其他一般資料、本通函附錄三所載獨立專家報告、本通函附錄四所載財務顧問報告及本通函附錄五所載股東特別大會通告。

警告

本公司股東及潛在投資者務請注意，完成須待股份回購協議項下的全部條件達成(或獲豁免(如適用))後，方可作實。因此，完成可能會或可能不會落實。本公司股東及潛在投資者於買賣股份時務請審慎行事。

此 致

列位股東 台照

為及代表
澳洲成峰高教集團有限公司
主席
李桂平博士

2025年5月30日



TOP EDUCATION GROUP LTD

澳洲成峰高教集團有限公司

(於澳大利亞新南威爾士州註冊成立之有限公司)

(ACN 098 139 176)

(股份代號：1752)

敬啟者

(1) 建議場外股份回購；
及
(2) 關連交易

吾等獲委任成立上市規則獨立董事委員會，根據上市規則就股份回購協議及其項下擬進行交易之條款作出考慮並向獨立股東提供意見，其詳情載於本公司向股東發出的日期為2025年5月30日的通函（「通函」），本函件構成通函的一部分。除非文義另有所指，本函件所用詞彙與通函內所界定者具相同涵義。

吾等謹請獨立股東垂注通函第6至20頁所載董事會函件、本通函第25至44頁所載獨立財務顧問函件、本通函附錄三所載獨立專家報告及通函附錄所載其他資料。

浩德融資已獲委任為獨立財務顧問，以就此向吾等提供意見。有關浩德融資獨立意見的詳情連同其於達致該意見時考慮的主要因素及理由載於該通函第25至44頁。

根據ASIC監管指引第110號項下的指引，本公司已通過上市規則獨立董事委員會委聘獨立專家編製獨立專家報告。載有回購股份的估值及獨立專家關於股份回購對獨立股東而言是否屬公平合理的意見的獨立專家報告詳情載於本通函附錄三。

經考慮獨立財務顧問及獨立專家的意見及推薦建議，吾等認為，儘管並非於本集團一般及日常業務過程中作出，但股份回購協議及其項下擬進行交易的條款屬公平合理，並按一般商業條款訂立，符合本公司及股東的整體利益。

上市規則獨立董事委員會函件

因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之有關批准股份回購協議及其項下擬進行交易的決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

為及代表上市規則獨立董事委員會
澳洲成峰高教集團有限公司
獨立非執行董事

Steven Schwartz教授
Jonathan Richard O'Dea先生

王天也先生
PDominic Robert Beresford Verity教授
謹啟

2025年5月30日



TOP EDUCATION GROUP LTD
澳洲成峰高教集團有限公司

(於澳大利亞新南威爾士州註冊成立之有限公司)

(ACN 098 139 176)

(股份代號：1752)

敬啟者

(1) 建議場外股份回購；
及
(2) 關連交易

吾等獲委任成立收購守則獨立董事委員會，根據收購守則及股份回購守則就股份回購協議及其項下擬進行交易之條款作出考慮並向獨立股東提供意見，其詳情載於本公司向股東發出的日期為2025年5月30日的通函（「通函」），本函件構成通函的一部分。除非文義另有所指，本函件所用詞彙與通函內所界定者具相同涵義。

吾等謹請獨立股東垂注通函第6至20頁所載董事會函件、本通函第25至44頁所載獨立財務顧問函件及通函附錄所載其他資料。

浩德融資已獲吾等批准委任為獨立財務顧問，以就此向吾等提供意見。有關浩德融資獨立意見的詳情連同其於達致該意見時考慮的主要因素及理由載於通函第25至44頁。

經考慮獨立財務顧問及獨立專家的意見及推薦建議，吾等認為，儘管並非於本集團一般及日常業務過程中作出，但股份回購協議及其項下擬進行交易的條款屬公平合理，並按一般商業條款訂立，符合本公司及股東的整體利益。

收購守則獨立董事委員會函件

因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之有關批准股份回購協議及其項下擬進行交易的決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

為及代表收購守則獨立董事委員會
澳洲成峰高教集團有限公司
非執行董事

戴羿
Steven Schwartz教授
Jonathan Richard O'Dea先生

蔣福誠
王天也先生
PDominic Robert Beresford Verity教授
謹啟

2025年5月30日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問浩德融資有限公司就股份回購致上市規則獨立董事委員會、收購守則獨立董事委員會及獨立股東的意見函件全文，以供載入通函而編製。

ALTUS.

浩德融資有限公司
香港
中環
永和街21號

敬啟者：

建議場外股份回購 及 關連交易

緒言

謹此提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就股份回購向上市規則獨立董事委員會、收購守則獨立董事委員會及獨立股東提供意見。誠如 貴公司日期為2025年4月7日的公告所載，吾等獲委任為獨立財務顧問已獲上市規則獨立董事委員會及收購守則獨立董事委員會各自批准。股份回購的詳情載於 貴公司日期為2025年5月30日之通函（「通函」，本意見函件為其中一部分）之「董事會函件」內。除文義另有所指外，本意見函件所用詞彙具有通函所界定之相同涵義。

股份回購

於2025年4月7日（交易時段後）， 貴公司與普華永道代名人（作為澳洲普華永道之被動受託人）訂立股份回購協議，據此， 貴公司有條件同意購買而普華永道代名人（作為澳洲普華永道之被動受託人）有條件同意出售回購股份，即普華永道代名人（作為法定擁有人）以被動信託形式代澳洲普華永道（作為實益擁有人）持有之全部264,708,000

股股份，佔於最後實際可行日期已發行股份總數約10.86%，每股回購股份的代價約為0.0425港元，即總代價11,243,168.3港元(相當於約2,248,634澳元)。

於完成後，回購股份將被註銷，其附帶的所有權利將即時終止，且已發行股份總數將自2,436,394,000股股份減至2,171,686,000股股份。

監管涵義

股份回購守則

根據股份回購守則，股份回購構成 貴公司的場外股份回購，須經執行人員批准。 貴公司將根據股份回購守則第2條向執行人員申請批准股份回購。執行人員的批准(倘獲授出)通常須待(其中包括)親身出席或由受委代表代為出席股東特別大會的獨立股東以至少四分之三票數投票批准股份回購後，方可作實。

收購守則

根據收購守則第32條，倘股份回購將導致某股東所持有 貴公司的投票權權益比例增加，則就收購守則而言，該增加將被視為收購投票權。於最後實際可行日期，主要股東(除普華永道集團外)為(i)楊氏集團，其於365,764,000股股份中擁有權益，佔已發行股份總數約15.01%；及(ii)國力民生，其於351,180,000股股份中擁有權益，佔已發行股份總數約14.41%。緊隨完成後(假設 貴公司之股權架構於最後實際可行日期直至完成前並無其他變動)，楊氏集團於 貴公司的權益將因股份回購而增加至佔已調減的已發行股份總數約16.84%；及(ii)國力民生於 貴公司的權益將因股份回購而導致增加至佔已調減的已發行股份總數約16.17%。鑒於楊氏集團及國力民生各自將分別持有低於 貴公司30%之表決權，故根據收購守則第26條，楊氏集團或國力民生並無義務作出全面要約。

上市規則

於最後實際可行日期，普華永道代名人及澳洲普華永道分別為264,708,000股股份的法定擁有人及實益擁有人，約佔已發行股份總數的10.86%。作為 貴公司的主要股東，根據上市規則第14A章，彼等為 貴公司的關連人士。因此，股份回購構成 貴

獨立財務顧問函件

公司的一項關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告及股東批准規定。

澳洲公司法

根據澳洲公司法第257A條，僅於回購不會嚴重損害 貴公司償付債權人的能力，且 貴公司遵守澳洲公司法第2J.1部第2分部所規定程序的情況下， 貴公司方可回購其自身的股份。由於股份回購協議項下的交易僅涉及回購普華永道代名人(作為澳洲普華永道的被動受託人)持有的股份，因此就澳洲公司法而言，此乃選擇性股份回購。根據澳洲公司法第257D(1)條，股份回購協議須待股東批准於 貴公司股東大會上通過的特別決議案(即至少獲得有權投票股東的75%票數通過)後方可作實，且其股份擬獲回購的任何個人或其聯繫人不得就該決議案投贊成票。

上市規則獨立董事委員會

由所有於股份回購中並無直接或間接權益的獨立非執行董事Steven Schwartz教授、王天也先生、Jonathan Richard O’Dea先生及Dominic Robert Beresford Verity教授組成的上市規則獨立董事委員會已根據上市規則成立，以就(i)股份回購協議之條款是否按正常商業條款訂立及是否屬公平合理；(ii)股份回購協議項下擬進行之交易是否於 貴集團一般及日常業務過程中進行及是否符合 貴公司及股東之整體利益；及(iii)經考慮獨立財務顧問的推薦建議，獨立股東應如何就將於股東特別大會上提呈以批准股份回購協議及股份回購之決議案投票向獨立股東提供意見。

收購守則獨立董事委員會

由所有於股份回購中並無直接或間接權益的非執行董事戴羿先生、蔣福誠先生、Steven Schwartz教授、王天也先生、Jonathan Richard O’Dea先生及Dominic Robert Beresford Verity教授組成的收購守則獨立董事委員會已根據收購守則及股份回購守則成立，以就(i)股份回購之條款是否屬公平合理及是否符合獨立股東之利益；及(ii)經考慮獨立財務顧問的推薦建議，獨立股東應如何就將於股東特別大會上提呈以批准股份回購協議及股份回購之決議案投票向獨立股東提供意見。

非執行董事李桂平先生參與了股份回購的磋商，因此不構成收購守則獨立董事委員會的一部分。

獨立財務顧問

作為上市規則獨立董事委員會、收購守則獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問，吾等的職責是就(i)股份回購協議之條款是否按正常商業條款訂立及是否屬公平合理；(ii)股份回購協議項下擬進行之交易是否於 貴集團一般及日常業務過程中進行及是否符合 貴公司及股東之整體利益；及(iii)獨立股東應如何就將於股東特別大會上提呈以批准股份回購協議及股份回購之決議案投票向上市規則獨立董事委員會、收購守則獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。

吾等(i)與 貴公司或各普華永道代名人或與任何彼等一致行動或假定一致行動之任何人士並無財務或其他方面之聯繫或關連；及(ii)於通函日期前過去兩年內並無就 貴公司或各普華永道代名人、彼等各自之控股股東或與任何彼等一致行動之任何人士之任何交易擔任財務顧問或獨立財務顧問。鑑於(i)吾等受聘就股份回購提供意見之薪酬為市場水平，且不以將於股東特別大會上提呈之決議案之結果為條件；(ii)吾等並無從 貴公司或各普華永道代名人或與任何彼等一致行動之任何人士收取任何費用或利益之安排(吾等之上述薪酬除外)；及(iii)吾等之委聘乃按正常商業條款進行且已獲上市規則獨立董事委員會及收購守則獨立董事委員會各自批准，吾等獨立於 貴公司或各普華永道代名人或與任何彼等一致行動之任何人士，並可就股份回購擔任上市規則獨立董事委員會、收購守則獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問。

獨立專家

根據ASIC監管指引第110號項下的指引， 貴公司將通過上市規則獨立董事委員會委聘獨立專家編製獨立專家報告，當中載有回購股份的估值及獨立專家關於股份回購對獨立股東而言是否屬公平合理的意見。詳情載於通函附錄三。誠如通函附錄四所載，財務顧問亦已報告獨立專家的資格及回購股份的估值。

吾等注意到，獨立專家於獨立專家報告中表示，其認為股份回購就獨立股東而言屬公平合理。為免生疑問，於達致本函件所載意見時，吾等已進行吾等本身之獨立分析，且並無依賴或參考獨立專家報告。吾等之相關分析及主要考慮因素載於本函件第「所考慮之主要因素及理由」一節。

吾等意見之基礎

於達致吾等的意見時，吾等已審閱(其中包括)(i)股份回購協議；(ii) 貴公司截至2024年6月30日止年度之年報(「**2024年年報**」)；(iii) 貴公司截至2024年12月31日止六個月之中期報告(「**2025年中期報告**」)；及(iv)通函所載其他資料。

吾等亦已依賴通函所載或提述及／或由 貴公司、董事及 貴公司管理層(「**管理層**」)向吾等提供之陳述、資料、意見及聲明。吾等假設通函所載或提述及／或吾等獲提供之所有陳述、資料、意見及聲明於作出時在各重大方面均屬真實、準確及完整，並持續至最後實際可行日期。董事願就通函所載資料之準確性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，通函所發表之意見乃經審慎周詳考慮後始行作出，且通函並無遺漏其他事實，致使通函所載任何聲明產生誤導。

吾等並無理由相信吾等在形成吾等之意見時所依據之任何陳述、資料、意見或聲明為不真實、不準確或具誤導性，吾等亦不知悉遺漏任何重大事實會導致該等陳述、資料、意見或聲明為不真實、不準確或具誤導性。吾等認為吾等已獲提供並已審閱足夠資料以達成知情意見，並為吾等之意見提供合理基礎。 貴公司將於最後實際可行日期後及通函寄發後知會股東任何重大變動。倘於最後實際可行日期後直至股東特別大會日期(包括該日)，通函所載或所提述之資料出現任何重大變動及吾等之意見有所變動，吾等亦會盡快通知獨立股東。然而，吾等並無對 貴集團之業務、財務狀況及事務或未來前景進行任何獨立調查。

所考慮之主要因素及理由

於達致吾等的推薦建議時，吾等已考慮下文所載的主要因素及理由：

1. 貴公司、普華永道代名人及股份回購之背景資料

1.1 貴集團的主要業務

貴公司是一間在澳洲新南威爾士州註冊成立的公司。 貴集團主要從事私立高等教育業務，專門提供經澳洲主要會計機構認可的本科與研究生水平的商科及會計課程。 貴公司亦提供經新南威爾士州法律專業資格准入委員會完全認證的法學學士學位。

獨立財務顧問函件

1.2 貴集團的財務資料

下表載列 貴集團截至2023年及2024年6月30日止年度及截至2023年及2024年12月31日止六個月的若干財務資料，乃分別摘錄自2024年年報及2025年中期報告。

綜合損益及其他全面收益表摘要

	截至2024年 12月31日 止六個月 (「2025財政 年度上半年」) 千澳元 (未經審核)	截至2023年 12月31日 止六個月 (「2024財政 年度上半年」) 千澳元 (未經審核)	截至2024年 6月30日 止年度 (「2024財政 年度」) 千澳元 (經審核)	截至2023年 6月30日 止年度 (「2023財政 年度」) 千澳元 (經審核)
收益	16,016	13,745	29,041	26,848
— 課時費—收入	14,970	12,767	26,967	25,044
— 其他服務費收入	1,046	978	2,074	1,804
毛利	6,619	5,676	12,757	11,792
毛利率	41.3%	41.3%	43.9%	43.9%
除稅前溢利	2,148	1,437	2,714	1,790
貴公司擁有人應佔溢利	1,592	1,040	1,917	1,113

綜合財務狀況表摘要

	於2024年 12月31日 千澳元 (未經審核)	於2024年 6月30日 千澳元 (經審核)	於2023年 6月30日 千澳元 (經審核)
資產總值	78,696	77,380	76,239
— 現金及現金等價物	46,588	44,072	41,732
負債總額	27,992	27,262	27,314
貴公司擁有人應佔資產淨值	50,334	49,716	48,516

獨立財務顧問函件

2024財政年度對比2023財政年度

貴集團錄得收益增長約8.2%，由2023財政年度約26.8百萬澳元增至2024財政年度約29.0百萬澳元。貴集團收益逾90%來自學費。而相比2023財政年度，貴集團學費水平於2024財政年度保持不變，招生人數增加造成收益增長。

毛利由2023財政年度約11.8百萬澳元增長約8.2%至2024財政年度約12.8百萬澳元，主要由於上述收益增長所致。於2024財政年度及2023財政年度，毛利率保持穩定，約為43.9%。在扣除行政、廣告及市場推廣等開支，並計入利息收入及其他收入及收益(整體保持相對穩定)後，貴集團於2024財政年度錄得貴公司擁有人應佔溢利約1.9百萬澳元，較2023財政年度約1.1百萬澳元增加約72.2%。

於2024年6月30日，貴集團資產總值約為77.4百萬澳元，較於2023年6月30日約76.2百萬澳元輕微增加約1.5%。有關增加主要由於現金及現金等價物增加所致，佔貴集團資產總值逾50%，由2023年6月30日約41.7百萬澳元增加至2024年6月30日約44.1百萬澳元。貴集團的其他資產主要包括物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產。

於2023年及2024年6月30日，貴集團的負債總額保持穩定，約為27.3百萬澳元，主要包括貿易應付款項、其他應付款項及應計費用、合約負債機租賃負債。於2023年及2024年6月30日，貴集團並無借款。

由於上文所述，貴公司擁有人應佔貴集團資產淨值由2023年6月30日的約48.5百萬澳元輕微增加約2.5%至2024年6月30日的約49.7百萬澳元。

2025財政年度上半年對比2024財政年度上半年

貴集團於2025財政年度上半年繼續錄得收益增長。於2025財政年度上半年，貴集團收益約為16.0百萬澳元，較2024財政年度上半年約13.7百萬澳元增加約16.5%。有關增加主要由於招生人數增加所致，而學費水平則保持不變。

毛利由2024財政年度上半年約5.7百萬澳元增加約16.6%至2025財政年度上半年約6.6百萬澳元，主要由於上文所述收益增長所致。於2025財政年度上半年及2024財政年度上半年，毛利率保持穩定，約為41.3%。在扣除行政、廣告及市場推

廣等開支，並計入其他收入及收益(整體保持相對穩定)後，貴集團於2025財政年度上半年錄得貴公司擁有人應佔溢利約1.6百萬澳元，較2024財政年度上半年約1.0百萬澳元增加約53.1%。

於2024年12月31日，貴集團資產總值繼續增長至約78.7百萬澳元，主要由於2025財政年度上半年貴集團經營產生現金流入造成現金及現金等價物增加所致。於2024年12月31日及2024年6月30日，貴集團負債總額保持相對穩定，分別約為28.0百萬澳元及27.3百萬澳元。於2024年12月31日及2024年6月30日，貴集團並無借款。

由於上文所述，貴公司擁有人應佔貴集團資產淨值由2024年6月30日約49.7百萬澳元輕微增加約1.2%至2024年12月31日約50.3百萬澳元。

整體而言，吾等發現貴集團的財務表現於2023財政年度至2025財政年度上半年有所改善，主要由於招生人數增加所致。加上穩定的毛利率，使貴集團錄得貴公司擁有人應佔溢利之增長。此外，貴集團財務狀況穩定，流動資金充裕，現金及現金等價物佔資產總值逾50%，且無未償還債務。

1.3 貴集團的前景

根據管理層，過往多年來，澳洲的高等教育產業受到各種事件的影響，尤其是政府對國際學生招生政策的變動。

貴公司於2024年年報及2025年中期報告中表明，為回應移民數字不斷上升以及由此產生的住宿租金成本的影響，澳洲政府擬對高等教育機構的新招收國際學生設立上限。儘管截至2024年國會並無批准該上限，於2024年12月生效的針對發出學生簽證的其他相關機制(例如，推出於2024年12月生效的兩類學生簽證處理)繼續限制國際學生湧入澳洲的高等教育。在此背景下，貴集團的策略性措施是提供多元化的課程，包括推出專為國內學生(根據管理層，目前佔貴集團學生約0.3%)而開設的新課程、加強網上教育能力及開拓跨國教育機會(例如，貴集團已與廣西財經學院及山東職業學院等中國合作院校合作，提供學生銜接課程)，以努力適應不斷發展的監管變動。根據澳洲政府教育部公佈的數據，受COVID-19疫情的不利影響，高等教育招生總人數由2020年的1,622,867人分別下降至2021年的1,602,573人及2022年的1,551,411人。於2023

年，邊境重新開放造成海外學生回流，令高等教育的招生總人數增至1,600,563人。吾等注意到，如上文「1.2 貴集團的財務資料」一段所討論，貴集團的招生人數於2023財政年度至2025財政年度上半年有所增加，令收益及財務表現有所改善。

儘管圍繞政府對國際學生招生政策的不確定性，吾等認為，貴集團的業務前景屬合理，原因為其所宣稱的適應該等不斷發展的監管變化的措施，可能使其能夠抵禦潛在的負面影響，加上下文「4. 股份回購的理由」一段所討論的因素，支持股份回購為獨立股東無需投入任何資本支出即可增加其於貴公司股份的良機。

1.4 普華永道集團

澳洲普華永道為羅兵咸永道會計師事務所全球網絡的成員，提供審計、鑑證、稅務及諮詢服務，各自為個別及獨立的法律實體。

普華永道代名人由PricewaterhouseCoopers Nominees (N.S.W.) Pty Ltd及PricewaterhouseCoopers Nominees (Victoria) Pty Ltd.分別擁有50%及50%權益。根據普華永道代名人與澳洲普華永道訂立的信託安排，普華永道代名人為回購股份登記擁有人，作為澳洲普華永道被動受託人持有回購股份，而澳洲普華永道為該信託的唯一受益人。

1.5 股份回購之背景

吾等自管理層了解到，一年多以前，普華永道代名人(代表澳洲普華永道)與貴公司接洽，表示澳洲普華永道有意探討出售其於貴公司全部股權的可能性。董事會於達致股份回購及相關條款的決定時，已考慮通函「董事會函件」中「股份回購的理由及裨益」一段所載因素。

2. 股份回購協議之主要條款

於2025年4月7日(交易時段後)，貴公司與普華永道代名人(作為澳洲普華永道之被動受託人)訂立股份回購協議，據此，貴公司有條件同意購買而普華永道代名人(作為澳洲普華永道之被動受託人)有條件同意出售回購股份，

2.1 回購股份

回購股份為普華永道集團於貴公司的全部股權，即普華永道代名人(作為法定擁有人)以被動信託形式代澳洲普華永道(作為實益擁有人)持有的264,708,000股股份，佔於最後實際可行日期已發行股份總數約10.86%。

2.2 代價

代價約為每股回購股份0.0425港元，即總代價為11,243,168.3港元(相當於約2,248,634澳元)。

根據通函「董事會函件」中「代價」一段，代價乃 貴公司與普華永道代名人經計及股份市價變動、 貴公司資產淨值、現行市況及 貴集團就股份回購協議及其項下擬進行交易已產生或將產生由 貴公司與普華永道代名人平均承擔的協定成本及開支部分經公平商業磋商後釐定。

代價將由 貴公司通過動用 貴集團內部資源於完成時以現金支付予普華永道代名人。

2.3 先決條件

完成須待(其中包括)於最後截止日期或之前，獨立股東於股東特別大會上在投票表決中以至少四分之三之票數通過特別決議案，批准股份回購協議之條款及其項下擬進行之交易，且無任何有利益關係之股東投贊成票及所有有利益關係之股東放棄投票。

先決條件之詳情載於通函「董事會函件」中「先決條件」一段。

3. 代價之評估

誠如通函「董事會函件」所述，代價約為每股回購股份0.0425港元(「回購價」)，較：

- (a) 最後實際可行日期聯交所所報每股股份的收市價0.057港元折讓約25.4%；
- (b) 最後交易日聯交所所報每股股份的收市價0.061港元折讓約30.3%；
- (c) 按緊接最後交易日(包括當日)前連續五個交易日股份在聯交所所報之每日收市價計算之平均收市價每股約0.0584港元折讓約27.2%；
- (d) 按緊接最後交易日(包括當日)前連續十個交易日股份在聯交所所報之每日收市價計算之平均收市價每股約0.0584港元折讓約27.2%；

獨立財務顧問函件

- (e) 按緊接最後交易日(包括當日)前連續30個交易日股份在聯交所所報之每日收市價計算之平均收市價每股約0.0588港元折讓約27.8%；、
- (f) 按緊接最後交易日(包括當日)前連續60個交易日股份在聯交所所報之每日收市價計算之平均收市價每股約0.0624港元折讓約31.8%；
- (g) 按緊接最後交易日(包括當日)前連續90個交易日股份在聯交所所報之每日收市價計算之平均收市價每股約0.0641港元折讓約33.7%；、
- (h) 按緊接最後交易日(包括當日)前連續180個交易日股份在聯交所所報之每日收市價計算之平均收市價每股約0.0651港元折讓約34.7%；
- (i) 於2024年6月30日歸屬於股東的經審核每股資產淨值每股約0.0204澳元(相當於每股約0.1020港元)折讓約58.3%(按 貴公司於2024年6月30日經審核資產淨值約49,716,000澳元(相當於約248,580,000港元)及當時已發行股份2,436,394,000股計算)；及
- (j) 於2024年12月31日歸屬於股東的未經審核每股資產淨值每股約0.0207澳元(相當於每股約0.1035港元)折讓約58.9%(按 貴公司於2024年12月31日未經審核資產淨值約50,334,000澳元(相當於約251,670,000港元)及當時已發行股份2,436,394,000股計算)。

3.1 歷史股價表現

下圖顯示股份於過去一年自2024年4月5日(即最後交易日前約12個月)起至最後交易日以及其後直至最後實際可行日期(「回顧期間」)的歷史收市價。吾等認為約一年期足以充分展示股份近期的價格走勢，這些走勢反映當前市場情緒以及市場對股份價值的觀點。其為對股份收市價與回購價進行比較的合理時間範圍。

獨立財務顧問函件



資料來源：聯交所網站 (www.hkex.com.hk)

於回顧期間，股份的最高及最低收市價分別為2024年10月28日及31日錄得的每股0.0790港元及2024年4月5日、8日、9日、10日、11日、16日、17日、18日、19日、22日、23日、24日及25日錄得的每股0.0400港元，而回購價(即每股約0.0425港元)屬於上述股份收市價範圍內，並處於該範圍的低端。於回顧期間，每股股份的平均每日收市價約為每股0.0618港元，而回購價較該平均收市價折讓約31.2%。

如上圖所示，於回顧期間，股份交易價格普遍高於回購價約每股0.0425港元(即279個交易日中的263個交易日)。自2024年4月5日至2024年5月21日，股份收市價整體保持穩定，在每股0.0400港元至每股0.0470港元之間徘徊。之後，股份收市價上升至2024年5月29日的每股0.0700港元，隨後在每股0.0510港元至每股0.0700港元之間交易，直至2024年9月30日 貴公司公佈其2024財政年度的年度業績。股份收市價隨後分別於2024年10月28日及31日達到最高點每股0.0790港元。於2024年11月1日至2025年2月4日期間，股份按介乎每股0.0600港元至每股0.0780港元的收市價交易。隨後，儘管恒生指數於上述期間由2025年2月5日的20,597點上升至2025年2月20日的22,577點，但股份收市價呈下降趨勢，於2025年2月20日達至每股0.0570港元。隨後股價保持相對穩定，於最後交易日及實際可行日期股份收市價分別為每股0.0610港元及每股0.0570港元。

考慮到回購價低於回顧期間內大部分股份收市價(即279個交易日中的263個交易日)，且回購價較回顧期間內股份平均收市價折讓約31.2%，吾等認為，從歷史股份成交價角度而言，回購價屬公平合理。

獨立財務顧問函件

3.2 歷史股份流通量

根據通函「董事會函件」中「對本公司股權架構的影響」一段，於最後實際可行日期，合共2,436,394,000股股份已發行，其中713,060,000股股份由其他獨立股東持有。下表載列於回顧期間內股份的市場交易流通量的資料。

月份	交易天數	平均每日 成交量 (股份數目)	平均每日 成交量佔 相關月底 已發行 股份總數的 概約百分比	平均每日 成交量佔 相關月底 其他獨立 股東所持有 已發行 股份總數的 概約百分比
2024年				
4月(自4月5日起)	18	637,222	0.0262%	0.0894%
5月	21	1,199,048	0.0492%	0.1682%
6月	19	183,684	0.0075%	0.0258%
7月	22	1,818	0.0001%	0.0003%
8月	22	35,455	0.0015%	0.0050%
9月	19	45,263	0.0019%	0.0063%
10月	21	583,333	0.0239%	0.0818%
11月	21	33,810	0.0014%	0.0047%
12月	20	31,000	0.0013%	0.0043%
2025年				
1月	19	26,842	0.0011%	0.0038%
2月	20	47,000	0.0019%	0.0066%
3月	21	10,000	0.0004%	0.0014%
4月(直至最後交易日)	4	177,500	0.0073%	0.0249%
4月(自4月8日起)	15	13,333	0.0005%	0.0019%
5月(直至最後實際可行日期)	17	3,529	0.0001%	0.0005%

資料來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)

吾等注意到，於回顧期間，股份的交易活動並不活躍。如上表所示，平均每日成交量佔已發行股份總數的百分比介乎約0.0001%至0.0492%。與其他獨立股東所持有股份總數相比，百分比介乎約0.0003%至0.1682%。於回顧期間，股份的平均每日成交量約為207,993股股份，於最後實際可行日期，分別佔已發行股份總數約0.0085%及佔其他獨立股東所持有股份總數約0.0292%。

作為說明，假設普華永道代名人於市場上出售回購股份的數目並採用回顧期間內平均每日成交量作為參考，理論上需要約1,273個交易日方可完成交易(按(i)回購股份數目264,708,000股股份；除以(ii)上述於回顧期間內股份的平均每日成交量約207,993股股份計算)。吾等認為，若不進行股份回購，普華永道代名人在短期內於市場上的撤資活動將可能會對股價造成相當大的下行壓力。因此，股份回購可使 貴公司及普華永道代名人透過進行場外交易而維持有序市場交易。吾等認為，上述活動對 貴公司及獨立股東整體而言為有利。

3.3 可資比較分析

於評估股份回購時，吾等已嘗試透過與可資比較上市公司進行價格倍數分析評估回購價是否公平合理。

吾等於已設定以下標準識別 貴集團的可資比較公司：

- (i) 主要從事與 貴集團類似的業務，且50%以上收益來自澳洲的教育業務；及
- (ii) 其股份於聯交所上市，而 貴公司股份同樣於聯交所上市。

根據吾等盡可能進行且吾等認為詳盡無遺的研究，吾等無法根據上文所載甄選標準識別可資比較公司。吾等認為，該稀缺性可能由於在聯交所上市並從事教育業務的公司主要集中於中國。

吾等注意到，在聯交所亦有業務覆蓋澳洲的其他教育上市公司，即中滙集團控股有限公司(股份代號：382)（「中滙」）及中國教育集團控股有限公司(股份代號：839)（「中

獨立財務顧問函件

國教育」)。然而，由於彼等在澳洲產生收益比例甚微，吾等認為彼等與 貴公司不具可比性。僅供獨立股東參考，吾等已於下表載列中滙及中國教育的詳情。

股份代號	公司名稱	主要業務活動	最近期財政年度的收益	按最近年度收益計的地理位置明細
382	中滙集團控股有限公司	中滙主要從事經營民辦高等教育及職業教育機構。中滙經營兩個分部。中華人民共和國(「中國」)高等教育及職業教育分部從事在中國經營高等教育、中等教育及職業教育機構。海外高等教育及職業教育分部從事在中國以外的地區經營高等教育及職業教育機構。	人民幣2,312百萬元 (相當於約528百萬澳元)	(i) 中國(98.17%) (ii) 澳洲(1.79%) (iii) 新加坡(0.04%)
839	中國教育集團控股有限公司	中國教育主要從事提供民辦高等教育服務。中國教育透過三個分部經營業務：高等教育分部、職業教育分部及全球教育分部。中國教育於中國經營高等教育及職業教育機構，以及於澳洲及英國提供教育服務。	人民幣6,579百萬元 (相當於約1,502百萬澳元)	(i) 中國(96.29%) (ii) 澳洲(3.71%)
1752	貴公司	貴集團主要從事私立高等教育業務，專門提供經澳洲主要會計機構認可的本科與研究生水平的商科及會計課程。	29百萬澳元	澳洲(100%)

從上表中，吾等注意到，中滙及中國教育在其各自最近財政年度中，來自澳洲的收益低於5%，而 貴集團所有收益均於澳洲產生。因此，吾等認為彼等與 貴公司不具可比性。

經考慮上文所述，吾等無法在此情況下應用市場可資比較分析。

儘管如此，吾等已按市盈率(「市盈率」)考慮回購價，市盈率為評估公司價值的常用參數。回購價對應的 貴公司估值(按隱含市盈率計算)約為10.8倍。吾等注意到，

於回顧期間內，股份按不同的市盈率交易，介乎約13.0倍至30.6倍。這意味著，從歷史估值角度而言，回購價使 貴公司能夠以低於回顧期間內市場給予 貴公司的價格回購回購股份。鑒於上文所述，吾等認為，從股份歷史價值角度而言，回購價屬公平合理。

4. 股份回購的理由

誠如通函「董事會函件」中「股份回購的理由及裨益」一段所述，於考慮股份回購時， 貴公司已考慮股份回購(其中包括)(i)為 貴公司提升其每股資產淨值及每股盈利的良機；(ii)可在普華永道代名人將回購股份出售予可能與管理層有不同願景的第三方的情況下可能防止對 貴集團的未來發展造成負面影響；及(iii)可減輕主要股東出售大量股份對市場的影響，並將任何潛在重大市場波動降至最低。

就此而言，如上文「1.5 股份回購之背景」一段所述，吾等從管理層了解到，一年多以前，普華永道代名人(代表澳洲普華永道)與 貴公司接洽，有意探討出售其於 貴公司全部股權的可能性。如上文「3.2 歷史股份流通量」一段所討論，股份的交易活動並不活躍。在普華永道代名人於市場上出售回購股份的假設境況下，可能會對股價造成相當大的下行壓力。吾等贊同管理層的觀點，認為透過進行場外交易，可使 貴公司及普華永道代名人維持有序市場交易，並將任何潛在重大市場波動降至最低。

此外，如下文「6. 股份回購的財務影響」一段所述，吾等注意到，股份回購將提升 貴公司每股資產淨值及每股盈利，對獨立股東有利。此外，吾等從管理層了解到， 貴公司於決定進行股份回購前，已考慮其現有的財務資源。根據 貴集團於2024年12月31日的財務狀況， 貴集團的現金及現金等價物約為46.6百萬澳元(相當於約232.9百萬港元)。其亦於2025財政年度上半年錄得強勁財務表現，錄得 貴公司擁有人應佔溢利約為1.6百萬澳元。進行股份回購所需現金總額為11,243,168.3港元(相當於約2,248,634澳元)，佔 貴集團於2024年12月31日現金及現金等價物約4.8%。基於 貴集團當前財務表現及財務狀況，吾等贊同管理層的觀點，認為 貴集團的財務狀況合理，且擁有必要的財務資源進行股份回購，而不會嚴重影響其正常業務營運所需的流動資金狀況。

獨立財務顧問函件

5. 對 貴公司股權架構的影響

如通函「董事會函件」中「對本公司股權架構的影響」一段所載，下表載列 貴公司 (i)於最後實際可行日期；及(ii)緊隨完成後(屆時回購股份將被註銷)的股價架構。

	於最後實際可行日期		緊隨完成後	
	股份數目	概約%	股份數目	概約%
普華永道集團	264,708,000	10.86	—	—
國力民生	351,180,000	14.41	351,180,000	16.17
民生教育集團 有限公司	209,000,000	8.58	209,000,000	9.62
Tristar United Investment Limited	150,002,000	6.16	150,002,000	6.91
<i>董事</i>				
楊清泉先生／ 楊氏集團	365,764,000	15.01	365,764,000	16.84
黃星石女士	228,506,000	9.38	228,506,000	10.52
李桂平先生	150,302,000	6.17	150,302,000	6.92
Steven Schwartz 教授	3,892,000	0.16	3,892,000	0.18
其他獨立股東	<u>713,060,000</u>	<u>29.27</u>	<u>713,060,000</u>	<u>32.83</u>
總計	<u>2,436,394,000</u>	<u>100.00</u>	<u>2,171,686,000</u>	<u>100.00</u>

假設於最後實際可行日期尚未行使之股份權利均未行使，且 貴公司之股權架構於最後實際可行日期至完成前並無其他變動，其他獨立股東於 貴公司已發行股份總數的權益將由約29.27%增長至約32.83%。同時，於股份回購完成後， 貴公司的股權並無重大變動且控制權亦無變動。

6. 股份回購的財務影響

由於股份回購，已發行股份數目將由最後實際可行日期的2,436,394,000股股份減少至2,171,686,000股股份。本節載列股份回購對 貴集團的潛在財務影響分析。務請注意，下文列示的數字及財務影響供應參考。

6.1 對每股盈利的影響

如通函「董事會函件」中「股份回購的財務影響」一段所示，貴公司於股份回購完成後每股基本盈利(約每股0.090澳分)及於股份回購完成後每股攤薄盈利(約每股0.084澳分)與截至2024年6月30日止年度相比將分別改善約12.4%(2024財政年度：每股0.080澳分)及11.6%(2024財政年度：每股0.075澳分)，乃假設股份回購已於2023年7月1日進行。貴集團處於盈利狀態且每股盈利提升意味著於股份回購完成後各股東將從貴集團的業務回報中獲得更大份額，繼而對獨立股東有利。

6.2 對每股資產淨值的影響

如通函「董事會函件」中「股份回購的財務影響」一段所示，假設股份回購已於2024年12月31日進行且基於貴集團於2024年12月31日的未經審核綜合財務狀況表(扣除相關交易成本及開支前)，由於回購價較每股資產淨值折讓，於股份回購完成後股東應佔每股資產淨值(約每股0.0221澳元)與2024年12月31日相比將增加約7.2%(於2024年12月31日：每股0.0207澳元)。每股資產淨值提升意味著於股份回購完成後各股東將從貴集團資產淨值中獲得更大份額，繼而亦對獨立股東有利。

6.3 對總負債的影響

如通函「董事會函件」中「股份回購的財務影響」一段所示，由於代價將以現金結算，股份回購對貴集團負債並無影響。

6.4 對營運資金的影響

如通函「董事會函件」中「股份回購的財務影響」一段所示，股份回購的代價金額將僅為貴集團於2024年12月31日現金及現金等價物約4.8%。因此，對貴集團營運資金的影響不大。

綜上所述，吾等認為，整體而言，股份回購對貴公司的估值以及投資者及市場對貴公司的觀點具有明顯積極的財務影響，並符合獨立股東的利益。

獨立財務顧問函件

推薦建議

考慮到上述主要因素及理由，尤其是：

- (i) 於回顧期間內股份收市價普遍高於回購價(即279個交易日中的263個交易日)；
- (ii) 從歷史估值角度而言，回購價對應的 貴公司估值(按隱含市盈率計算)約為10.8倍，低於 貴公司於回顧期間內交易的市盈率範圍；
- (iii) 股份回購將使 貴公司及普華永道代名人透過進行場外交易而維持有序市場交易，否則，市場上的撤資活動將可能會對股價造成相當大的下行壓力；
- (iv) 股份回購將提升 貴公司每股盈利及每股資產淨值，從而對獨立股東有利；
- (v) 貴集團的財務狀況合理，且擁有必要的財務資源進行股份回購，而不會嚴重影響其正常業務營運所需的流動資金狀況；及
- (vi) 貴集團合理業務展望支持股份回購為獨立股東無需投入任何資本支出即可增加其於 貴公司股份的良機，

吾等認為，儘管股份回購並非於 貴集團的一般及日常業務過程中進行，(i)股份回購協議的條款乃按正常商業條款訂立且屬公平合理；及(ii)股份回購符合 貴公司及股東的整體利益。因此，吾等建議上市規則獨立董事委員會及收購守則獨立董事委員會推薦獨立股東且吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案，以批准股份回購協議及股份回購。

此致

澳洲成峰高教集團有限公司
香港
銅鑼灣
希慎道33號
利園一期
19樓1916室

上市規則獨立董事委員會、收購守則獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

為及代表
浩德融資有限公司

負責人員
梁綽然

負責人員
曾憲沛

謹啟

2025年5月30日

獨立財務顧問函件

梁綽然女士(「梁女士」)為浩德融資有限公司之負責人員，根據證券及期貨條例獲發牌從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動及獲准從事保薦人工作。彼亦為Altus Investments Limited之負責人員，根據證券及期貨條例獲發牌從事第1類(證券交易)受規管活動。梁女士於大中華地區之機構融資顧問及商業領域方面擁有逾30年經驗，尤其是，彼曾參與多個首次公開發售之保薦工作，並擔任不同機構融資顧問交易之財務顧問或獨立財務顧問。

曾憲沛先生(「曾先生」)為浩德融資有限公司之負責人員，根據證券及期貨條例獲發牌從事第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動及獲准從事保薦人工作。彼亦為Altus Investments Limited之負責人員，根據證券及期貨條例獲發牌從事第1類(證券交易)受規管活動。曾先生於銀行業、機構融資顧問及投資管理方面擁有逾25年經驗。尤其是，彼曾參與首次公開發售之保薦工作，並擔任不同機構融資顧問交易之財務顧問或獨立財務顧問。

1. 財務資料概要

以下為本集團截至2022年、2023年及2024年6月30日止三個年度各年的經審核綜合財務資料概要，乃摘錄自本公司各相關年度之已刊發年報：

綜合業績

	截至6月30日止年度		
	2024年 千澳元	2023年 千澳元	2022年 千澳元
收益	29,041	26,848	18,697
銷售成本	<u>(16,284)</u>	<u>(15,056)</u>	<u>(11,121)</u>
毛利	12,757	11,792	7,576
利息收入	1,962	513	58
其他收入及收益	144	314	1,127
行政開支	(8,338)	(7,291)	(7,273)
廣告及營銷開支	(3,086)	(2,752)	(1,988)
其他經營開支	—	—	(301)
融資成本	<u>(725)</u>	<u>(786)</u>	<u>(835)</u>
除稅前溢利／(虧損)	2,714	1,790	(1,636)
所得稅(開支)／抵免	<u>(804)</u>	<u>(702)</u>	<u>308</u>
年度溢利／(虧損)及全面收益總額	<u>1,910</u>	<u>1,088</u>	<u>(1,328)</u>
以下人士應佔溢利／(虧損)及全面 收益總額：			
本公司擁有人	1,917	1,113	(1,299)
非控股權益	<u>(7)</u>	<u>(25)</u>	<u>(29)</u>
	<u>1,910</u>	<u>1,088</u>	<u>(1,328)</u>
本公司擁有人應佔溢利／(虧損)及 全面收益總額的每股盈利			
每股基本盈利／(虧損)(澳分)	<u>0.080</u>	<u>0.046</u>	<u>(0.054)</u>
每股攤薄盈利／(虧損)(澳分)	<u>0.075</u>	<u>0.044</u>	<u>(0.054)</u>

	截至6月30日止年度		
	2024年 港元	2023年 港元	2022年 港元
已宣派股息(每股)			
中期(港仙)	<u>0.1</u>	<u>–</u>	<u>–</u>
末期(港仙)	<u>0.2</u>	<u>0.1</u>	<u>–</u>

於截至2024年6月30日止年度，向本公司擁有人宣派及派付截至2023年6月30日止年度的末期股息每股0.1港仙，以及截至2023年12月31日止六個月的中期股息每股0.1港仙。

截至2024年6月30日止年度的報告期末後，向本公司擁有人宣派及派付截至2024年6月30日止年度的末期股息每股0.2港仙。

截至2024年6月30日、2023年6月30日及2022年6月30日止年度，向本公司擁有人派付的股息總額分別為941,000澳元、0澳元及0澳元。

綜合資產及負債

	截至6月30日止年度		
	2024年 千澳元	2023年 千澳元	2022年 千澳元
總資產	77,380	76,239	73,983
總負債	<u>27,262</u>	<u>27,314</u>	<u>26,460</u>
資產淨值	<u>50,118</u>	<u>48,925</u>	<u>47,523</u>
權益			
股本	36,547	36,414	36,414
庫存股份	(2,236)	(2,236)	(2,236)
儲備	15,405	14,338	12,911
非控股權益	<u>402</u>	<u>409</u>	<u>434</u>
總權益	<u>50,118</u>	<u>48,925</u>	<u>47,523</u>

已向本公司擁有人宣派及派付截至2023年12月31日止六個月的中期股息每股0.1港仙。董事會已議決不就截至2024年12月31日止六個月宣派任何中期股息。

截至2024年12月31日及2023年12月31日止六個月，向本公司擁有人派付的股息總額分別為984,000澳元及468,000澳元。

安永會計師事務所(註冊海外公眾實體利益核數師)為本公司分別截至2022年6月30日、2023年6月30日及2024年6月30日止三個年度各年的核數師。安永會計師事務所並無就分別截至2022年6月30日、2023年6月30日及2024年6月30日止三個年度各年發表任何保留意見。

2. 綜合財務報表

本集團截至2022年、2023年及2024年6月30日止三個年度各年及截至2024年12月31日止六個月的綜合財務報表，連同管理層討論及分析以及重大會計政策及其相關附註於以下文件中披露，該等文件已於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(www.top.edu.au)刊載：

- (a) 本公司於2022年10月25日刊發的截至2022年6月30日止年度的年報(本集團經審核綜合財務報表載於第98至162頁)，其副本載於：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/1025/2022102501105_c.pdf;

- (b) 本公司於2023年10月26日刊發的截至2023年6月30日止年度的年報(本集團經審核綜合財務報表載於第97至159頁)，其副本載於：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/1026/2023102601166_c.pdf;

- (c) 本公司於2024年10月24日刊發的截至2024年6月30日止年度的年報(本集團經審核綜合財務報表載於第100至163頁)，其副本載於：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/1024/2024102400986_c.pdf;及

- (d) 本公司於2025年3月24日刊發的截至2024年12月31日止六個月的中期報告(本集團未經審核綜合財務報表載於第16至38頁)，其副本載於：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0324/2025032400881_c.pdf。

3. 債務聲明

於2025年3月31日(即就本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團的債務如下：

租賃負債

於2025年3月31日營業時間結束時，本集團用於其營運的辦公室及樓宇的未償還租賃負債為13,234,280澳元，為無擔保及無抵押。

除上述者或本文另有披露者外，除集團內公司間負債以及日常業務中的正常貿易應付款項外，於2025年3月31日營業時間結束時，本集團並無其他未償還按

揭、押記、債權證或其他已發行但未償還以及已授權或已另行設立但未發行的貸款資本、銀行透支或貸款、其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸(不論有擔保、無擔保、有抵押或無抵押)或其他重大或然負債。

4. 重大變動

董事確認，除以下事項外，本集團的財務或經營狀況或前景自2024年6月30日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表的編製日期)起直至最後實際可行日期(包括該日)並無重大變動：

- (a) 本集團利息收入繼續增加，主要由於銀行存款結餘增加。截至2024年6月30日止年度，本集團利息收入約為2.0百萬澳元，而截至2024年12月31日止六個月，本集團利息收入約為1.5百萬澳元，相當於截至2024年6月30日止年度的利息收入約75.0%。
- (b) 本集團現金及現金等價物繼續增加，主要由於經營活動所得現金流入。於2024年6月30日，本集團現金及現金等價物約為44.1百萬澳元，而於2024年12月31日，本集團現金及現金等價物約為46.6百萬澳元。
- (c) 本集團合約負債繼續增加，主要由於預收的學費增加。於2024年6月30日，本集團合約負債約為4.2百萬澳元，而於2024年12月31日，本集團合約負債約為5.7百萬澳元。

5. 無重大不利變動

董事確認，自2024年6月30日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表的編製日期)起直至最後實際可行日期(包括該日)，本集團之財務或經營狀況或前景概無任何重大不利變動。

6. 本集團的業務回顧以及財務及經營前景

本公司以Australian National Institute of Management and Commerce (「**IMC**」)以及Top Education Institute進行營業，為澳洲主要一流私立高等教育機構之一。本公司已在高等教育質量與標準署註冊，並於2018年5月獲高等教育質量與標準署批准於管理和商業領域課程的自我學位審核權，涵蓋澳洲學歷資格框架5級至9級水平(包括學士及碩士學位課程)。於該領域，本公司的商學院為本科生及研究生提供優質課程。有關課程亦由主要專業機構如英國特許公認會計師公會、澳洲會計師公會有限公司以及澳洲及新西蘭特許會計師公會認證。本公司亦創立了私立高等教育機構中的第一所法學院，其法學學士學位課程獲高等教育質量與標準署及新南威爾士州法律專業資格准入委員會官方認證，其畢業生可以申請成為專業律師。

高等教育環境

澳洲及全球高等教育領域於過去五年因不可預見的事件而出現劇變。於2020年至2023年發生的疫情、生成人工智能(「**AI**」)自2023年年底出現，以及更廣泛移

民大背景下有關國際學生動向的政府政策不斷變化，均發揮了舉足輕重的作用。儘管疫情令遠程學習更為廣泛採納，促進技術創新，生成AI提升教與學，然而當前有關移民的政治氛圍仍為最令人關注的議題。

為回應移民數字不斷上升以及由此產生的住宿租金成本的影響，澳洲政府提出設定2025年每間高等教育機構的(無投票權)國際學生招生上限。儘管國會最終並無批准有關上限，針對發出學生簽證的其他相關機制已限制國際學生湧入澳洲的高等教育。聯邦選舉時間表定於2025年上半年，兩個主要政黨提倡減少國際學生的流入，而本公司採取積極主動及風險最少化的態度。報讀跨國及銜接課程或已獲研究生研究課程錄取的國際學生預期仍然不設上限，為本公司設定戰略議程。此外，開發針對本地學生市場的新課程將有助減輕選舉後對國際學生設立上限帶來的任何負面影響。

新課程開發

本公司於徹底分析市場及競爭對手後，已識別出受人工智能影響最少的新範疇。我們正在開發這些課程。由於這些課程不屬本公司自我審核範圍，因此將於2025年第一季度提交高等教育質量與標準署作認證。這些新課程定於2025-2026財政年度首次提供。

2024年11月，本公司學術委員會(「學術委員會」)已批准一項全面的博士課程建議書，以提交高等教育質量與標準署作認證。該博士課程將以教育及領袖能力為重心，並加入行業導向的研究部份。此外，學術委員會已批准重新開辦商業研究碩士，為於開始博士級別研究前需接受大量研究培訓的申請人提供取得資格的途徑。

學術委員會正在組建一個新附屬委員會，即研究委員會，以監管博士課程的管治及誠信。研究委員會將由兩名博士研究獨立專家及一名研究誠信高級職員組成。

我們正在開發一個本科程度的數據商業課程，該課程專攻數字營銷及供應鏈管理。

此外，我們已開發一個有關商業環境、社會及管治(ESG)標準的微證書課程，該課程將於2025年上半年推出。此課程為本公司首個完全自主開發的微證書課程，為一個全線上學習課程，學生自行決定學習進度，通過人工智能機械人的知識檢查及最終評估為學習進度提供反饋。

認證

經新南威爾士州法律專業資格准入委員會審核及通過獨立專家評估後，本公司的法學學士學位課程已於2024年10月獲無條件重新認證，為期五年。此重要成就令本公司成為私立教育領域內唯一一間非大學高等教育機構，提供可使學生取得執業律師專業證書的經認證法律課程。

2024年9月，聯席專業會計團體重新認證本公司的三個本科會計課程及四個研究生會計課程，為期五年，有效期至2029年12月31日止。

一般及專門的工商管理碩士課程已於2024年下半年通過本公司自我學位審核權下的內部重新認證審核。除徹底的內部審核外，我們亦委聘兩名外部學者審核有關課程，並將於2025年年初獲得報告。

跨國及銜接課程

本公司與廣西財經學院及山東職業學院等中國的合作院校長期協作，提供學生銜接課程。該等課程提升本公司的全球影響力，為學生提供寶貴的國際體驗。

我們近期與聊城大學討論建立銜接課程，學生將於聊城大學開始會計課程，於本公司完成有關課程，並取得澳洲會計師公會的臨時會員資格。

2024年12月，本公司與新加坡的College of Allied Educators簽訂一份備忘錄以進一步探索新加坡市場。

跨州校園

本公司位於西澳洲珀斯的地區校園已快速發展為一個成功的教育項目。自於2023年運作以來，該校園的學生規模已發展至可與本公司位於悉尼的主要校園相匹配。

教學及員工滿意度調查

本公司的教學及非教學職員調查結果已於2024年7月公佈，結果令人滿意。接近90%提交回應的教學職員表示在其教學崗位中感到具備專業能力。超過三份之二的回應者感到自信，並熟悉識別可能出現風險的學生以及學術誠信上的程序，並覺得有能力利用現有科技提升教學。在非教學職員中，96%回應者同意或非常同意直屬上司提供的反饋有助他們成長及發展。彈性工作時間及直屬上司的支持亦均取得高分數。

數據管理及安全

本公司的資訊科技範疇已建立一套符合ISO27001國際認可資訊安全管理標準的數據安全框架。高等教育質量與標準署強調保護學生數據及符合ISO27001的重要性，以從外界評估認證提供數據保護。

AI的出現為數據安全帶來新挑戰。員工使用免費的公開AI系統(如ChatGPT)時，可能會因他們的指令及互動而意外洩漏敏感的機構數據。正計劃落實的授權企業AI解決方案設有恰當的安全控制，將有助保護本公司的機密資料。

學費

每年學費漲幅上限為15%，且三年間漲幅不超過30%。學費上調由學校管理團隊根據市場狀況釐定。於截至2024年12月31日止六個月，與截至2023年12月31日止六個月相比，學費保持不變。

1. 責任聲明

本通函遵照上市規則提供有關本集團的資料，董事對本通函共同及個別承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均真實完整，概無誤導或欺詐成份，亦無遺漏其他事項而導致本通函或當中所載任何陳述產生誤導。

本通函遵照股份回購守則及收購守則提供有關本集團及普華永道集團的資料。董事對本通函所載資料的準確性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，於本通函內發表的意見乃經審慎周詳考慮後作出，且本通函亦無遺漏其他事實，致使本通函所載任何陳述產生誤導。

2. 股本

根據《澳洲公司法》，註冊公司概無設定法定股本，且並無就有關已發行股份採用「面值」的概念。

假設本公司之股權架構於最後實際可行日期至完成前並無其他變動，本公司(i)於最後實際可行日期；及(ii)緊隨完成後之已發行股份如下所示：

於最後實際可行日期	2,436,394,000股
將予回購的股份數目	(264,708,000)股
於完成後	2,171,686,000股

所有已發行股份彼此在各方面享有同等地位，包括有關股息、投票權及退還股本之權利。已發行股份於聯交所上市。

於最後實際可行日期，本公司有(i)2,436,394,000股已發行股份；(ii)根據本公司首次公開發售前表現權利計劃已授出但尚未行使、失效或註銷的表現權，於行使時可轉換為124,914,000股股份；(iii)根據本公司購股權計劃已授出及歸屬但尚未行使、失效或註銷的購股權，於行使時可轉換為18,931,233股股份；及(iv)根據本公司股份獎勵計劃已授出及歸屬但尚未行使、失效或註銷的股份獎勵，於行使時可轉換為25,000,000股股份(第(ii)、(iii)及(iv)項統稱「股份權利」)。除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無任何可轉換或交換為股份的尚未行使衍生工具、認股權證、購股權或證券。

本公司自2024年6月30日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表的編製日期)起直至最後實際可行日期並無發行或回購任何股份。此外，本公司於緊接該公告日期前12個月期間及直至最後實際可行日期，本公司並無回購任何股份。

於緊接該公告日期前兩個財政年度及直至最後實際可行日期，本公司概無任何資本重組。

3. 股息

於緊接本通函日期前兩個年度，本公司向股東派付股息的頻率及金額如下：

- (a) 截至2023年6月30日止年度的末期股息為每股0.1港仙，已於2023年12月18日或前後派付；
- (b) 截至2023年12月31日止六個月的中期股息為每股0.1港仙，已於2024年3月26日或前後派付；及
- (c) 截至2024年6月30日止年度的末期股息為每股0.2港仙，已於2024年12月17日或前後派付。

於最後實際可行日期，概無任何有關股份的已宣派但未支付的股息。本公司可能於完成前作出、宣派及／或支付股息。倘作出、宣派及／或支付任何有關股息，代價不會按同等金額作出調整。

本公司已採納有關支付股息的股息政策。本公司並無預先釐定股息支付率。視乎本公司及本集團的財務狀況以及本公司股息政策所載的條件及因素，董事會可能將於一個財政年度內擬派及／或宣派股息，且該財政年度內任何末期股息將經股東批准後方告作實。有關截至2024年6月30日止年度末期股息的詳情已於本公司年報內披露。

4. 市價

下表列示股份於(i)有關期間各曆月完結時；(ii)最後交易日；及(iii)最後實際可行日期在聯交所的收市價：

日期	每股收市價 港元
2024年10月31日	0.079
2024年11月29日	0.071
2024年12月31日	0.072
2025年1月28日	0.074
2025年2月28日	0.060
2025年3月31日	0.058
2025年4月7日(最後交易日)	0.061
2025年4月30日	0.057
2025年5月27日(最後實際可行日期)	0.057

於有關期間，股份於聯交所所報最高收市價為分別於2024年10月28日及2024年10月31日的每股0.0790港元(相當於約0.0158澳元)，而股份於聯交所所報最低收市價為於2025年5月22日的每股0.051港元(相當於約0.0102澳元)。

5. 權益披露

(a) 本公司董事及主要行政人員於本公司及其相聯法團的股份、相關股份及債權證的權益及淡倉

於最後實際可行日期，本公司董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債權證中擁有(i)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的權益及淡倉(包括其根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的權益及／或淡倉)(ii)根據證券及期貨條例第352條須載入本公司存置的登記冊的權益及淡倉；(iii)根據上市規則附錄C3所載上市公司董事進行證券交易之標準守則須另行知會本公司及聯交所的權益及淡倉；或(iv)根據收購守則須予披露的權益及淡倉如下：

董事／主要行政人員姓名	身份／權益性質	股份及相關股份數目 ^{附註1}	於本公司持股 ^{附註2}
楊清泉先生 ^{附註3}	實益擁有人；於受控法團的權益	365,764,000	15.01%
黃星石女士 ^{附註4}	遺產執行人或遺產管理人	348,826,000	14.32%
李桂平博士	實益擁有人	150,302,000	6.17%
徐榕寧博士 ^{附註5}	實益擁有人	7,294,274	0.30%
Steven Schwartz教授 ^{附註6}	實益擁有人	3,872,000	0.16%

附註：

1. 所列權益全部為好倉。
2. 有關數額乃根據最後實際可行日期的已發行股份總數2,436,394,000股計算得出。
3. 楊清泉先生直接持有153,862,000股股份。兆隆(由楊先生全資擁有)直接持有211,902,000股股份。因此，根據證券及期貨條例的披露規定，楊清泉先生被視為於兆隆所持211,902,000股股份中擁有權益。
4. 黃星石女士為已故祝敏申博士的遺孀。祝敏申博士實益擁有228,506,000股股份，並根據本公司首次公開發售前表現權利計劃授予祝敏申博士的表現權利獲行使後，可獲得最多120,320,000股股份。該等股份和權利構成祝敏申博士遺產的一部分。根據新南威爾士州最高法院於2022年1月24日授出的申請遺產管理書，黃星石女士獲任命為祝敏申博士遺產管理人。因此，根據證券及期貨條例第XV部，黃星石女士被視為於348,826,000股股份中擁有權益。
5. 相當於根據購股權計劃所授出的購股權獲行使後，徐榕寧博士可獲得最多1,294,274股股份，須待該等購股權的條件(包括歸屬條件)獲達成後，方告作實，且根據股份獎勵計劃所授出的獎勵股份獲行使後，其可獲得最多6,000,000股股份，須待該等獎勵股份的條件(包括歸屬條件)獲達成後，方告作實。

6. 此乃Steven Schwartz教授實益擁有的3,872,000股股份(乃根據行使首次公開發售前表現權利計劃項下授予其的已歸屬表現權利而向其發行的股份)，須待該等權利的條件(包括歸屬條件)獲達成後，方告作實。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債權證中持有或被視為持有(i)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；(ii)根據證券及期貨條例第352條須載入由本公司存置的登記冊；(iii)根據標準守則須另行知會本公司及聯交所；或(iv)根據收購守則須予披露的權益及／或淡倉。

(b) 主要股東及其他人士於本公司及其相聯法團的股份、相關股份及債權證的權益及淡倉

於最後實際可行日期，就董事所知，下列人士(除本公司董事或主要行政人員外)於本公司股份、相關股份或債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部須向本公司披露的權益或淡倉；或(ii)根據證券及期貨條例第336條須載入由本公司存置的登記冊的權益或淡倉：

股東姓名／名稱 ^{附註1}	身份／權益性質	股份及相關 股份數目 ^{附註2}	於本公司 股權概約% ^{附註3}
Shuling Chen女士 ^{附註4}	配偶權益	365,764,000	15.01%
國力民生	實益擁有人	351,180,000	14.41%
杭建英先生 ^{附註5}	於受控法團的權益	351,180,000	14.41%
陸秋文先生 ^{附註5}	於受控法團的權益	351,180,000	14.41%
普華永道集團 ^{附註6}	實益擁有人	264,708,000	10.86%
兆隆	實益擁有人	211,902,000	8.70%
民生教育發展 ^{附註7}	實益擁有人	209,000,000	8.58%
民生教育集團 ^{附註7}	於受控法團的權益	209,000,000	8.58%
Josephine Kam Shan Lam女士 ^{附註8}	配偶權益	150,302,000	6.17%
Tristar United Investment Limited	實益擁有人	150,002,000	6.16%

附註：

1. 股東於最後實際可行日期的持股資料乃基於有關股東根據證券及期貨條例第XV部提呈的最新權益披露通知。
2. 所列權益全部為好倉。
3. 有關數額乃根據最後實際可行日期的已發行股份總數2,436,394,000股計算得出。
4. Shuling Chen女士為楊清泉先生之配偶，根據證券及期貨條例的披露規定被視為於楊清泉先生所持股權中擁有權益。
5. 杭建英先生及陸秋文先生共同持有國力民生約55.09%權益，而國力民生直接持有351,180,000股股份。因此，根據證券及期貨條例的披露規定，杭建英先生及陸秋文先生被視為於國力民生持有的351,180,000股股份中擁有權益。
6. 根據普華永道代名人與澳洲普華永道訂立的信託安排，普華永道代名人為回購股份登記擁有人，作為澳洲普華永道被動受託人持有回購股份，而澳洲普華永道為該信託的唯一受益人。因此，根據證券及期貨條例的披露規定，澳洲普華永道被視為於普華永道代名人(作為代名人及被動受託人)所持264,708,000股股份中擁有權益。
7. 民生教育集團為民生教育發展的唯一股東，民生教育發展直接持有209,000,000股股份，因此，根據證券及期貨條例的披露規定，民生教育集團被視為於民生教育發展持有的209,000,000股股份中擁有權益。
8. Josephine Kam Shan Lam女士為李桂平博士之配偶，根據證券及期貨條例的披露規定被視為於李桂平博士所持股權中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，就董事所知，概無其他人士(除本公司董事或主要行政人員外)於本公司股份、相關股份或債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部須向本公司披露；或(ii)根據證券及期貨條例第336條須載入由本公司存置的登記冊的權益及／或淡倉。

6. 額外權益及買賣披露

於最後實際可行日期：

- (a) 除本附錄「權益披露」一節所披露者外，概無董事(或彼等任何一致行動人士)於有關期間擁有任何股份權益或買賣任何股份、認股權證、購股權或可換股證券或有關本公司證券的衍生工具以換取價值；
- (b) 概無已就投票贊成或反對股份回購協議及其項下擬進行交易的不可撤回承諾；
- (c) 概無持有本公司投票權10%或以上的股東於有關期間買賣任何股份、認股權證、購股權或可換股證券或有關本公司證券的衍生工具以換取價值；
- (d) 概無董事(或彼等任何一致行動人士)於有關期間借入或借出任何股份、認股權證、購股權或可換股證券或有關本公司證券的衍生工具；

- (e) 概無董事(或彼等任何一致行動人士)於有關期間收購或出售本公司的任何投票權或買賣任何股份、認股權證、購股權或可換股證券或有關本公司證券的衍生工具以換取價值；
- (f) 執行董事楊清泉先生為153,862,000股股份的實益擁有人及被視為於兆隆所持有的211,902,000股股份中擁有權益。楊先生及兆隆擬於股東特別大會上就365,764,000股股份投票，而其配偶Shuling Chen女士擬促使楊先生投票贊成批准股份回購的特別決議案；
- (g) 執行董事黃星石女士為已故祝敏申博士的遺孀及獲任命為祝敏申博士遺產管理人，且被視為於祝博士實益擁有及構成祝博士遺產之一部分的228,506,000股股份中擁有權益。於最後實際可行日期，該等股份仍構成祝博士遺產的一部分及尚未過戶予黃女士，故黃女士並無有關該等股份的投票權。倘該等股份於股東特別大會日期前完成過戶予黃女士，黃女士擬於股東特別大會上就228,506,000股股份投票贊成批准股份回購的特別決議案；
- (h) 非執行董事李桂平博士為150,302,000股股份的實益擁有人，李博士擬於股東特別大會上就150,302,000股股份投票，而其配偶Josephine Kam Shan Lam女士擬促使李博士投票贊成批准股份回購的特別決議案；
- (i) 獨立非執行董事Steven Schwartz教授為3,872,000股股份的實益擁有人。Steven Schwartz教授擬於股東特別大會上就3,872,000股股份投票贊成批准股份回購的特別決議案；
- (j) 國力民生為351,180,000股股份(相當於本公司投票權約14.41%)的實益擁有人，杭建英先生及陸秋文先生共同持有國力民生約55.09%權益及被視為於國力民生持有的351,180,000股股份中擁有權益。本公司已獲告知，國力民生擬於股東特別大會上就351,180,000股股份投票，而杭先生及陸先生擬促使國力民生投票贊成批准股份回購的特別決議案。

7. 董事於競爭業務中的權益

於最後實際可行日期，除本集團業務外，概無董事或彼等各自的緊密聯繫人(定義見上市規則)於與本集團業務構成競爭或可能構成競爭(不論直接或間接)的任何業務中擁有權益。

8. 董事服務合約

各執行董事已與本公司訂立服務合約，任期由彼等各自的委任／調任日期起初步為期三年，僅可根據有關服務合約的條文，或透過一方事先向另一方發出不少於三個月的書面通知終止。

各非執行董事已與本公司訂立委任函，任期由彼等各自的委任／調任日期起初步為期三年，僅可根據有關委任函的條文，或透過一方事先向另一方發出不少於三個月的書面通知終止。

各獨立非執行董事已與本公司訂立委任函，任期由彼等各自的委任／調任日期起初步為期三年，僅可根據有關委任函的條文，或透過一方事先向另一方發出不少於一個月的書面通知終止。

於最後實際可行日期，董事與本公司或本集團任何成員公司概無訂有或擬訂立任何不可由本集團於一年內終止而毋須支付賠償(法定賠償除外)的服務合約。

9. 董事於重大交易、合約及安排中的權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自2024年6月30日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表的編製日期)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，概無存續任何董事於其中直接或間接擁有重大權益且對本集團業務而言屬重大的合約或安排。

10. 重大訴訟

董事確認，於最後實際可行日期，本集團概無涉及任何重大訴訟或申索，而董事亦不知悉本集團有任何待決或面臨威脅的重大訴訟或申索。

11. 專家及同意書

名稱	資格
浩德融資有限公司	可進行證券及期貨條例第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)、第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團，為獨立財務顧問
Moore Australia Corporate Finance (WA) Pty Ltd	獨立澳洲持牌金融服務公司，為獨立專家
新百利融資有限公司	可進行證券及期貨條例第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，為財務顧問

於最後實際可行日期，上述專家概無於本集團任何成員公司中直接或間接擁有任何股權，或擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司的任何股份及任何證券的任何權利(不論是否可依法強制執行)，亦無於本集團任何成員公司自2024年6月30日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表的編製日期)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。

上述各專家已就刊發本通函發出同意書，同意於本通函內按所示形式及內容載入其各自之函件、報告及／或意見及引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

12. 重大合約

除股份回購協議外，於緊接該公告日期前兩年內及直至最後實際可行日期(包括該日)，本集團的任何成員公司概無訂立任何重大合約(並非本集團在日常業務過程中訂立的合約)。

13. 展示文件

下列各文件之副本自本通函日期起至股東特別大會日期(包括該日)止期間登載於本公司網站(www.top.edu.au)、聯交所網站(www.hkexnews.hk)及證監會網站(www.sfc.hk)：

- (a) 本公司之組織章程；
- (b) 本公司截至2022年、2023年及2024年6月30日止三個財政年度各年的年報；
- (c) 本公司截至2024年12月31日止六個月的中期報告；
- (d) 董事會函件，載於本通函第6至20頁；
- (e) 上市規則獨立董事委員會致獨立股東的函件，載於本通函第21至22頁；
- (f) 收購守則獨立董事委員會致獨立股東的函件，載於本通函第23至24頁；
- (g) 獨立財務顧問致上市規則獨立董事委員會、收購守則獨立董事委員會及獨立股東的函件，載於本通函第25至44頁；
- (h) 獨立專家報告，載於本通函附錄三；
- (i) 財務顧問就獨立專家資格及回購股份估值發出的報告，載於本通函附錄四；
- (j) 本附錄「專家及同意書」一節所述之專家同意書；

- (k) 本附錄「重大合約」一節所述的股份回購協議；及
- (l) 本通函。

14. 一般資料

- (a) 本公司的註冊辦事處位於Suite 1, Biomedical Building, 1 Central Avenue, Eveleigh, New South Wales 2015, Australia。
- (b) 本公司於香港的主要營業地點位於香港銅鑼灣希慎道33號利園一期19樓1916室。
- (c) 本公司股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司的註冊辦事處位於香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。
- (d) 財務顧問新百利融資有限公司的註冊辦事處位於香港皇后大道中29號華人行20樓。
- (e) 獨立財務顧問浩德融資有限公司的註冊辦事處位於香港中環永和街21號。
- (f) 本通函之中英文版本如有任何歧義，概以英文版為準。



MOORE AUSTRALIA CORPORATE FINANCE (WA) PTY LTD

澳洲金融服務牌照第240773號

金融服務指引

本金融服務指引提供有關向澳洲成峰高教集團有限公司(「成峰高教」或「貴公司」)股東提供金融服務的財務資料。吾等已獲成峰高教委聘，就向PricewaterhouseCoopers Nominees (A.C.T.) Pty Ltd(作為普華永道會計師事務所的澳洲合夥的被動受託人)(「普華永道代名人」)回購股份編製獨立專家報告。吾等的報告乃應成峰高教董事的要求編製，以納入日期為2025年5月30日或前後的股東特別大會通函。

Moore Australia Corporate Finance (WA) Pty Ltd

Moore Australia Corporate Finance (WA) Pty Ltd(「MACF」)已獲成峰高教董事委聘編製獨立專家報告，就建議交易對成峰高教的非關聯股東而言是否屬「公平合理」發表吾等的意見。MACF持有澳洲金融服務執照－牌照編號第240773號。

金融服務指引

由於吾等向閣下提供報告，吾等須向閣下(作為零售客戶)發佈金融服務指引(「金融服務指引」)。金融服務指引包括關於使用一般金融產品建議的資料，且乃為遵守吾等作為澳洲金融服務牌照持有人的義務而發佈。

吾等獲許可提供金融服務。

吾等持有澳洲金融服務牌照，該牌照授權吾等就建議或實際合併、收購、接管、企業重組或股份發行為及代表客戶行事提供報告，並開展金融服務業務，以就證券向零售及批發客戶提供一般金融產品建議。

吾等就有關公司或其他實體發行證券的報告的委聘，提供金融產品建議。

吾等的報告包括有關吾等的委聘情況的描述，並確定委聘方身份。閣下並無直接委聘吾等，但由於閣下與吾等刊發的報告所涉及的事宜有關，吾等將向閣下(作為零售客戶)提供報告副本。吾等概不接受零售客戶的指示，亦不收取零售客戶的金融服務報酬。

吾等的報告乃代表吾等自身(作為澳洲金融服務持牌人的身份)而提供，並獲授權提供本報告所載的金融產品建議。

一般金融產品建議

吾等的報告僅提供一般金融產品建議，而不提供個人金融產品建議，因為其乃於並無考慮閣下的特定個人情況或目標(不論財務或其他方面)、閣下的財務狀況或閣下的需求的情況下而編製。部分人士可能對潛在投資的各個方面有不同重視。

個人有關建議交易的決定可能會受到其具體情況的影響，因此，個人應尋求獨立意見。

吾等可能獲得的益處。

吾等將就提供報告收取費用。吾等釐定費用的基準已與委聘吾等提供報告的人士達成協議，並將由其支付。吾等的費用已協定為固定費用或按時間成本計算。吾等估計吾等編製本報告的費用約為30,000澳元另加商品及服務稅。

員工領取的報酬或其他福利。

吾等所有員工均領取薪金。員工可能有資格根據整體生產力及對MACF或相關實體營運的貢獻獲得獎金，但任何獎金均與任何任務並無直接關係，特別是與吾等提供報告的委聘並無直接關係。

轉介

吾等概不向就吾等獲授權提供的報告向吾等轉介客戶的任何訂約方或人士支付佣金或提供任何其他利益。

關聯及關係

MACF為特許會計師Moore Australia Perth的持牌企業諮詢部門。MACF的董事亦可能為特許會計師Moore Australia Perth的合夥人。

特許會計師Moore Australia Perth由數個相關實體組成，為廣泛客戶提供審計、會計、稅務及財務諮詢服務。

MACF的聯繫方式列於吾等的信頭。

投訴解決方案

作為澳洲金融服務牌照持有人，吾等須建立一個系統來處理吾等向其提供金融產品建議的人士的投訴。所有投訴必須以書面提交至The Complaints Officer, Moore Australia Corporate Finance (WA) Pty Ltd, PO Box 5785, St George's Terrace, Perth WA 6831。

收到書面投訴後，吾等會記錄投訴，確認收到投訴，並在實際可行情況下儘快解決投訴。

倘吾等無法達成令人滿意的解決方案，閣下可以向澳洲金融投訴管理局有限公司（「澳洲金融投訴管理局」）提出閣下的疑慮。澳洲金融投訴管理局為一個獨立機構，旨在為解決有關金融服務業的投訴提供諮詢及協助。MACF為澳洲金融投訴管理局的成員。可通過以下方式直接與澳洲金融投訴管理局聯繫。

澳洲金融投訴管理局有限公司

GPO Box 3

Melbourne VIC 3001

免費電話：1800 931 678

傳真：03 9613 6399

電郵：info@afca.org.au

**Moore Australia**

Level 15, Exchange Tower,
2 The Esplanade, Perth, WA 6000

PO Box 5785, St Georges Terrace, WA 6831

電話+61 8 9225 5355

傳真+61 8 9225 6181

www.moore-australia.com.au

敬啟者：

獨立專家報告**1. 緒言**

1.1. 於2025年4月7日，澳洲成峰高教集團有限公司（「成峰高教」或「貴公司」）與 PricewaterhouseCoopers Nominees (A.C.T.) Pty Ltd（作為澳洲普華永道合夥的被動受託人）（「普華永道代名人」）訂立一份股份回購協議（「協議」），據此，成峰高教同意以現金代價11,243,168.30港元（相當於日期為2025年4月7日的公告所述2,397,264澳元）購買普華永道代名人持有的264,708,000股股份（「回購股份」）（「建議交易」）。

1.2. 有關建議交易的進一步詳情載於第3節。

2. 概要及意見**報告的目的**

2.1. 成峰高教董事已委聘Moore Australia Corporate Finance (WA) Pty Ltd（「MACF」）（一家獨立且就有關目的而言具備資格的公司）編製一份獨立專家報告，以就建議交易對與建議交易並無關聯的成峰高教股東（「非關聯股東」）而言是否屬公平合理發表意見，以協助非關聯股東考慮是否批准建議交易。

2.2. 吾等對建議交易的評估依賴 貴公司及董事提供的財務資料及指示。吾等對提供予吾等的資料進行嚴格分析，但吾等並無對已估值實體提供的資料完成任何審計或盡職調查。本報告不包含任何會計或稅務建議。

Moore Australia Corporate Finance (WA) Pty Ltd 作為受託人—ABN 41 421 048 107。
Moore Global Network Limited 的獨立成員公司—成員公司遍佈全球主要城市。
法律責任受到專業準則法例項下批准之計劃限制。

方法

- 2.3. 吾等的報告乃根據澳洲證券及投資委員會（「澳洲證委會」）監管指引第111號「專家報告的內容」（「監管指引第111號」）、監管指引第112號「專家的獨立性」（「監管指引第112號」）及監管指引第110號「股份回購」（「監管指引第110號」）編製。
- 2.4. 於達致吾等的意見時，吾等通過考慮以下因素，評估吾等報告正文概述的建議交易的條款。
- 收購成峰高教股份的價值與所提供代價的價值的比較；
 - 批准建議交易的好處及壞處；
 - 吾等認為與成峰高教股東評估建議交易相關的其他因素；及
 - 倘建議交易不成功，成峰高教股東的處境。
- 2.5. 吾等於評估建議交易是否屬「公平合理」時所採用的方法的進一步資料載於本報告第4節。

意見

- 2.6. 如本報告第10及11節所載，吾等已考慮報告正文中概述的建議交易的條款，並得出結論，認為建議交易對成峰高教的非關聯股東而言屬公平合理。

公平性

- 2.7. 吾等的評估價值概述於下表。

		最低值	最高值
	節	澳元	澳元
按少數股東基準評估的回購股份公平值	8	4,466,395	5,632,768
應付代價的經評估公平值	9	2,240,876	2,240,876

資料來源：MACF分析

- 2.8. 在並無任何其他相關資料的情況下，吾等認為，由於回購股份的最低值及最高值均高於應付代價的各自價值，此顯示建議交易對成峰高教的非關聯股東而言屬公平。

合理性

2.9. 監管指引第111號規定，倘要約屬公平，則要約屬合理。儘管要約不屬公平，但倘證券持有人有足夠理由批准建議交易，要約亦可能屬合理。吾等從以下兩方面考慮本報告第11節中的分析：

- 建議交易的好處及壞處；及
- 其他考慮因素(倘建議交易成功)及成峰高教股東的處境(倘建議交易不成功)。

2.10. 吾等認為，倘建議交易獲批准，非關聯股東的處境較建議交易不獲批准更有利。吾等認為此乃由於建議交易之後，成峰高教的非關聯股東將更為有利。

2.11. 經考慮的好處及壞處概述如下。詳細解釋載於第11節。

批准建議交易的好處

- 建議交易屬公平
- 由於建議交易，成峰高教的非關聯股東將擁有 貴公司更大百分比的股份，預期非關聯股東的盈利及每股資產淨值將會增加
- 建議交易可自成峰高教的現有現金儲備撥付
- 建議交易促進回購股份的出售，而不會對市場上出售的股份價格產生潛在影響

批准建議交易的壞處

- 建議交易將減少成峰高教的現金儲備
- 非關聯股東無法參與建議交易

2.12. 其他考慮因素包括：

- 倘建議交易並無進行，則普華永道代名人可能尋求於市場上出售其股份，或會對成峰高教的股價造成不利影響。
- 成峰高教營運所在的行業受聯邦政府移民政策更改的影響。儘管有關政策尚未全面實施，但已大致獲得兩黨支持，並廣泛記錄在案。預期更改已為該行業帶來不確定性，現階段無法量化監管變更對成峰高教業務的潛在影響，因此吾等並無於回購股份的估值中就該不確定性進行調整。

建議交易的時間意味著監管變更對成峰高教的影響將仍不確定，一旦澳洲聯邦政府法案於國會通過，回購股份的價值可能會發生重大變化。

3. 建議交易概要

3.1. 於2025年4月7日，成峰高教與普華永道代名人訂立協議，以現金代價11,243,168.30港元(相當於日期為2025年4月7日的公告所述2,397,264澳元)收購回購股份，佔成峰高教約10.9%的股權。

建議交易的主要條件

3.2. 建議交易須待成峰高教獲得所有必要股東及監管機構的批准後方可作實。具體而言，建議交易須待根據公司法第257D(1)條規定的非關聯股東的必要大多數批准後方可作實。

建議交易的理據

3.3. 建議交易讓成峰高教使用現有現金儲備收購回購股份，並減輕出售普華永道代名人的大量股權對 貴公司股價的潛在影響。

建議交易對成峰高教資本架構的影響

3.4. 下表概述建議交易對成峰高教股東的影響：

股東	於建議交易前		於建議交易完成時		
	所持普通股數目	% 股東	所持普通股數目	%	
非關聯股東	2,171,686,000	89.1	非關聯股東	2,171,686,000	100.0
普華永道代名人	264,708,000	10.9	普華永道代名人	—	—
已發行普通股總數	<u>2,436,394,000</u>	<u>100.0</u>	已發行普通股總數	<u>2,171,686,000</u>	<u>100.0</u>

3.5. 上表乃基於在建議交易完成之前現有成峰高教購股權或表現權並無行使的假設而編製。

4. 報告範圍

監管指引

4.1. 於釐定建議交易是否屬公平合理時，吾等已考慮澳洲證委會於監管指引第111號中表達的意見。本監管指引為獨立專家協助證券持有人就交易作出知情決定時應考慮的事項提供指引。

4.2. 有關選擇性回購的監管框架的實質為確保非關聯股東將不會因無法參與回購而在經濟及／或財務上處於不利地位。

所採用的評估基準

4.3. 監管指引第111號規定，倘應付代價的價值低於被收購資產的價值(於此情況下，倘成峰高教付出的代價價值低於回購股份的價值)，則交易屬公平。有關比較應該假設買賣雙方均知情、自願(但不急切)且按公平基準行事。

4.4. 此外，監管指引第111號規定，倘交易屬公平，交易即屬合理。儘管交易屬「不公平」，但倘專家認為非關聯股東有足夠理由批准建議交易，交易亦可能屬合理。

4.5. 經考慮上文所述，MACF已完成有關比較如下：

- 回購股份的價值與代價的價值之間的比較(公平性—請參閱第10節公平性評估)；
- 經參考上述得出的價值(合理性—請參閱第11節合理性評估)後，對非關聯股東於批准建議交易之前可能考慮的其他重要因素進行調查。

5. 行業分析

澳洲的教育及培訓

概覽

5.1. 澳洲教育及培訓行業包括中學教育機構，如公立及私立學校，以及提供專上教育資格的機構。更具體而言，高等教育機構包括公立或私立大學、學院、技術培訓機構及根據澳洲資格框架¹提供不同級別資格的私營公司。

5.2. 高等教育板塊提供的課程非常多樣化。該等課程涵蓋不同的學習領域，如專業實踐領域、語言學習以及職業資格。該等課程亦根據學習水平進行分類，

¹ AQF資格 | AQF

介乎證書水平一直至博士學位。該分部的許多教育機構均提供專門課程，並根據市場需求及資格水平專注於特定領域。

- 5.3. 教育服務板塊的表現可以通過收益及學生入學人數等指標來評估。於COVID-19疫情期間，由於封關及影響國際學生的政府政策，大學入學人數有所下降，但近期資料顯示，大學入學人數出現大幅反彈。與2022年相比，2023年澳洲大學的國際學生入學人數增加15.2%，幾乎恢復至COVID-19疫情前的水平。有關復甦凸顯該板塊的復甦以及全球對澳洲高等教育的回升需求²。
- 5.4. 過去5年，整個行業的收益下降至2024-25年的1,756億澳元³，年度化輕微跌幅為0.5%。儘管如此，該行業仍保持堅韌，預計來年收益將溫和下降1.2%。這反映隨著市況演變，該行業正持續適應，並具有復甦潛力。

主要動力

- 5.5. 目標人群—目標人群的變化直接影響該行業的表現。青年人口增加令對該等服務的需求增加。
- 5.6. 公共資金—該領域的投資在許多方面對業績產生積極影響。對院校的補貼及補助減少了營運成本對學費的依賴，從而減輕了學生的壓力，並提升對教育服務的需求。
- 5.7. 簽證費用及法規—影響國際學生人數的一個關鍵因素是移民法。近期發展包括提高學生簽證費用，並提議對國際學生入學人數設置上限。澳洲的兩個主要政黨均表示支持收緊限制。隨著即將舉行的聯邦選舉，兩黨對減少國際學

² 2023年澳洲大學的國際學生

³ IBIS World — 澳洲的教育及培訓 (Education and Training in Australia) Michael Doyle (2024年10月)

生人數的支持進一步增添了該行業的不確定性⁴。預計任何未來上限均將限制國際學生的入學，豁免對象包括但不限於研究生、部分課程在海外修讀的「合辦課程」學生，以及只修讀英語語言課程的學生。

- 5.8. 技術進步—該領域的進步讓產品及設施增加。近年來，大量遙距及混合學習機會出現。這增加地理上的可及性，並刺激入學人數增加。

前景

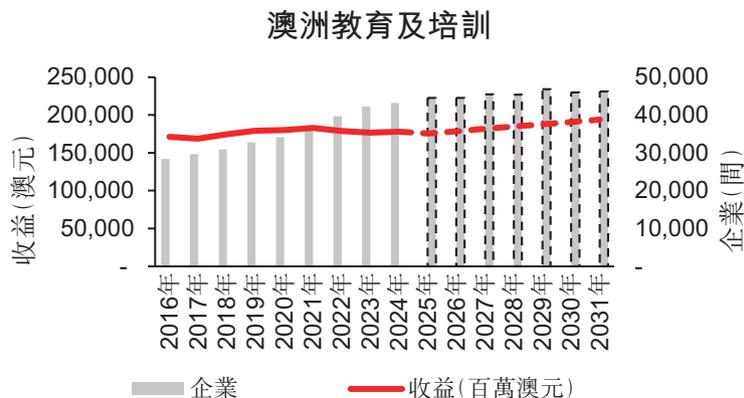
- 5.9. 預計政府政策加上技術發展將在未來幾年對該行業產生重大影響。就優先課程的國內學生而言，這可以通過引入聯邦實習津貼(CPP)系統⁵等公共資助計劃反映，協助學生管理在教學及護士等課程中進行強制實習的成本。
- 5.10. 就國際學生而言，收緊簽證規定及建議設定國際學生上限不僅會影響教育行業，亦會導致勞動力流失。建議監管變更獲兩黨支持，預計將對2025年以後的國際學生入學人數產生負面影響，繼而威脅到未來的行業收益，特別是與文憑水平課程以及證書III及IV課程，因為該等課程的國際學生入學人數最高⁶。
- 5.11. 隨著世界不斷演變，僱主對傳統學位的偏好亦有可能轉變。這可能意味著對專業教育機構的需求減少。儘管如此，對若干專業實務課程(如醫學及法律)的需求可能會保持不變。
- 5.12. 預計整個行業的收益將以1.7%的年度化比率增長至2029-30年，達到1,907億澳元⁷。預計於2025年至2030年間，技術及職業教育及培訓收益將以0.9%的年度化比率增長⁶。

⁴ 澳洲高等教育頂級組織表示德頓打出「特朗普反移民牌」，計劃削減國際學生 (Dutton playing 'Donald Trump anti-migration card' in plan to slash international students, higher education peak body says) | 2025年澳洲大選 | IT《衛報》

⁵ 聯邦實習津貼—澳洲政府教育部

⁶ IBIS World—澳洲的教育及培訓P8101技術及職業教育與培訓 (Education and Training P8101 Technical and Vocational Education and Training in Australia) Nicholas Larter (2025年2月)

⁷ IBIS World — 澳洲的教育及培訓 (Education and Training in Australia) Michael Doyle (2024年10月)



6. 成峰高教簡介

背景

- 6.1. 成峰高教於2001年在悉尼創立，並於2009年首次獲准註冊為高等教育機構。自2012年起，其已作為高等教育提供商被列入澳洲高等教育質量與標準署 (TEQSA) 的國家註冊名單，其後於2015年在聯邦政府招收海外學生院校及課程註冊登記冊 (CRICOS) 註冊。
- 6.2. 於2018年，成峰高教正式於香港聯交所上市 (香港聯交所：1752)。
- 6.3. 主要業務包括三個領域的40個課程，即IMC的商業、法律及資訊科技課程，以及SCOTS的精讀英語課程。

業務分部

Australian National Institute of Management and Commerce (IMC)

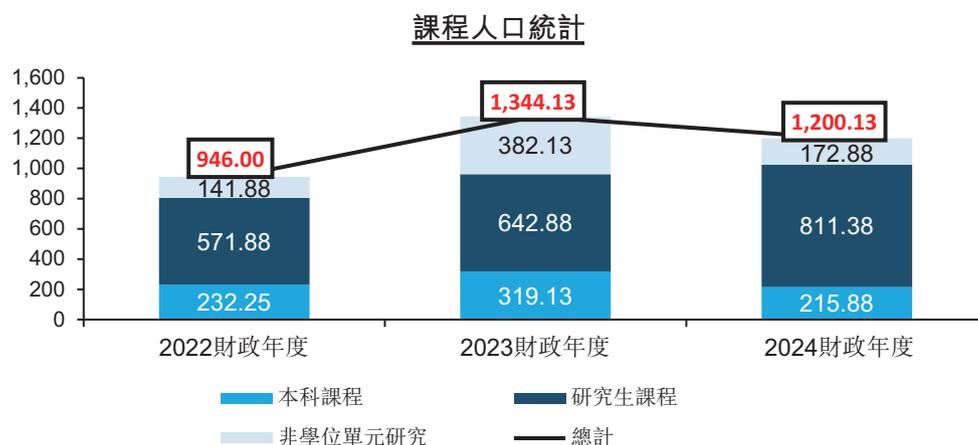
- 6.4. IMC在悉尼、霍巴特及珀斯校區開設一系列本科、研究生及短期課程，涵蓋傳統商業、法律及資訊科技等廣泛領域，以及數據分析及金融科技等課程。
- 6.5. 該等課程既適合國內申請者，亦適合國際申請者，但後者的學費仍大幅高於所有課程。這要歸功於聯邦政府為國內學生提供的名額。學校為學生提供幾種入學途徑，特別是並無有效澳洲高等教育入學排名或同等標準以支持申請的非近期離校學生。成峰高教已為超過10,000名學生提供教育，與300多家學生中介建立合作關係，並與大學簽署10多份諒解備忘錄。

SCOTS English College (SCOTS)

6.6. SCOTS是一所位於悉尼的英語語言學校，提供各種適合學術、專業及個人學習目標的課程。課程範圍從通用英語、IELTS及PTE備試、學術英語到針對7至12歲學生的學校假期計劃。該學院位於悉尼核心商業區，亦提供高優質線上學習選項。

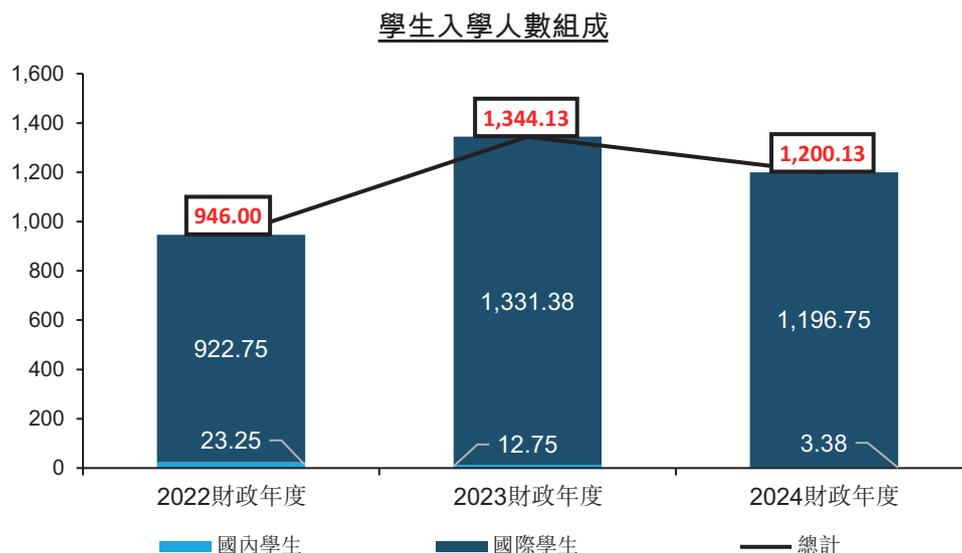
6.7. SCOTS以學生為中心的方法而聞名，其課程設計迎合不同的學習風格及水平。該校非常強調課堂參與、學術諮詢、課外支持，並通過定期遊覽及活動融入社會。學生受益於經驗豐富而學歷高的教師，當中不少擁有TESOL研究生資格。

學生入學人數：高等教育課程人口統計



6.8. 成峰高教的學生入學人數仍以研究生課程為主，這與整個行業對高級資歷的需求一致。儘管高等教育課程的總入學人數在24財政年度有所下降，但正規資格課程(尤其是研究生課程)的入學人數有所增長，與政府有針對性的支持及僱主對更高水平資格證書的偏好所推動的穩定復甦的長期預測相符。

高等教育學生入學人數：國內及國際



6.9. 成峰高教的學生人數以國際學生為主，在觀察年度，國際學生平均佔高等教育課程入學人數的98.8%，於24財政年度佔99.7%。這反映更廣泛的行業趨勢，於COVID-19疫情旅行限制放寬後，國際入學人數激增。對國際入學人數的依賴凸顯成峰高教受到國際學生上限及簽證政策更改的影響。

業務概覽及策略

6.10. 成峰高教專注於適應不斷演變的監管變更，特別是影響國際學生入學率的變化，因為國際學生對其收益貢獻巨大。其亦在考慮通過引入更多為國內學生量身定制的課程、線上學習選項及探索跨國教育機會，使課程種類多樣化。

企業架構

6.11. 於本報告日期，成峰高教擁有以下全資附屬公司：

	法人團體註冊 成立國家	貴公司應佔 股權百分比	稅務居住國
Top Education Consulting (Beijing) Limited	中國／ 中國內地	100	中國／ 中國內地
Top Education Development Pty Ltd	澳洲	100	澳洲
Scots English College Pty Ltd	澳洲	85	澳洲
ANIMC Pty Ltd	澳洲	100	澳洲

董事會

6.12. 目前董事會如下：

姓名	職銜	經驗
徐榕寧博士	執行董事兼首席 執行官	2021年12月至2022年12月，徐博士擔任SCOTS的代理首席執行官。彼於高教行業擁有逾十年經驗，擁有澳洲新英格蘭大學金融管理學士學位及商務(會計及金融)碩士學位。徐博士亦擁有澳洲麥考瑞大學的高等教育教學研究生文憑，為澳洲會計師公會會員。
黃星石女士	執行董事	黃女士對於澳洲國際教育行業的招生方面有著豐富的經驗。彼為 貴公司在2001年成立時的第一批僱員之一。
楊清泉先生	執行董事	楊先生為成峰高教的創始人之一，在私人資產管理及房地產方面擁有逾30年的經驗。彼曾在多個組織擔任高級管理職位。彼擁有中國哈爾濱工程大學土木工程學士學位及澳門科技大學工商管理碩士學位。

姓名	職銜	經驗
李桂平先生	主席兼非執行董事	李先生為成峰高教的創始人之一，於2001年加入 貴公司出任董事。彼擁有逾30年的管理經驗，為Australian Institute of Management副院士，並於2009年1月榮獲澳洲Order of Australia in the General Division勳章。
戴羿先生	非執行董事	戴先生擁有10年金融及投資經驗，曾擔任新疆國力民生股權投資有限公司)董事總經理，負責監督公司股權及證券投資活動。彼擁有美國加利福尼亞大學聖地亞哥分校理學士學位及美國波莫納加州理工大學工商管理碩士學位。
蔣福誠先生	非執行董事	蔣先生曾在香港上市公司擔任多個不同職位，包括民生教育集團有限公司投資者關係總監以及匯富融資有限公司企業融資部經理。彼擁有麥考瑞大學文學士學位(主修商業法律)。
王天也先生	獨立非執行董事	王先生於管理及金融服務方面擁有逾20年的經驗，並曾於香港上市公司擔任多個職位。彼擁有中國人民大學金融學院國際金融學位以及澳洲麥考瑞大學應用金融學碩士學位。彼亦獲聘為Australian Institute of Banking and Finance的高級經理。
Steven Schwartz 教授	獨立非執行董事	Schwartz教授於高等教育行業擁有逾20年的經驗。自1996年至2002年、2002年至2005年及2006年至2012年，Schwartz教授先後於莫道克大學、布魯內爾大學及麥考瑞大學擔任校長，負責學術發展及開發。Schwartz教授為澳洲社會科學院院士。彼目前為墨爾本大學LH馬丁研究所名譽資深院士，並於2013年1月榮獲澳洲勳章。

姓名	職銜	經驗
Jonathan Richard O'Dea先生	獨立非執行董事	O'Dea先生曾任澳洲公營與私營領域多個高級領導職位。自2007年至2023年起擔任新南威爾士議會議員，服務地方社區，致力政策與改革等方面。O'Dea先生在2019年至2023年期間擔任新南威爾士議會的發言人。彼持有悉尼大學文學兼法律雙學士學位、新南威爾士法律學院的法律實務深造文憑、悉尼大學法律碩士學位及澳洲迪肯大學工商管理碩士學位，2009年以一級成績取得澳洲公司董事學會的高等文憑。
Dominic Robert Beresford Verity教授	獨立非執行董事	Verity教授為澳大利亞國立大學數學科學學院教授及麥考瑞大學數學和物理科學學院的榮譽退休教授。彼於數學及計算機科學領域擁有豐富經驗，於2000年回歸學術界之前，彼曾擔任軟件開發員及程式員，並在投資銀行行業工作。自此，彼曾於麥考瑞大學擔任多個行政職務，並當選麥考瑞大學學術理事會主席，負責全面領導大學學術管治。

歷史財務資料

6.13. 成峰高教的歷史財務資料摘錄自截至2022年、2023年及2024年6月30日止年度的經審核財務報表。截至2024年12月31日止六個月的財務資料摘錄自截至該日止六個月的中期財務報表。

歷史財務業績表

6.14. 以下資料為成峰高教截至2022年、2023年及2024年6月30日止年度以及截至2024年12月31日止六個月的財務業績概要。

綜合財務業績表		22財政年度	23財政年度	24財政年度	25年上半年
		經審核	經審核	經審核	未經審核
	參考編號	千澳元	千澳元	千澳元	千澳元
收入					
課時費收入	<i>i</i>	17,048	25,044	26,967	14,970
其他服務費收入	<i>ii</i>	1,649	1,804	2,074	1,046
銷售成本	<i>iii</i>	<u>(11,121)</u>	<u>(15,056)</u>	<u>(16,284)</u>	<u>(9,397)</u>
毛利		7,576	11,792	12,757	6,619
毛利百分比		41%	44%	44%	41%
利息收入	<i>iv</i>	58	513	1,962	1,533
外匯收益		2	2	–	3
政府補助	<i>v</i>	166	166	25	25
其他收入	<i>x</i>	959	146	119	47
開支					
行政開支		(7,192)	(7,040)	(8,113)	(4,347)
廣告及營銷		(1,988)	(2,752)	(3,086)	(1,342)
其他經營成本		(301)	–	–	–
融資成本	<i>x</i>	(835)	(786)	(725)	(373)
以股份為基礎付款		<u>(81)</u>	<u>(251)</u>	<u>(225)</u>	<u>(17)</u>
除稅前溢利／(虧損)		<u>(1,636)</u>	<u>1,790</u>	<u>2,714</u>	<u>2,148</u>
稅項開支		<u>308</u>	<u>(702)</u>	<u>(804)</u>	<u>(595)</u>
除稅後溢利／(虧損)		<u><u>(1,328)</u></u>	<u><u>1,088</u></u>	<u><u>1,910</u></u>	<u><u>1,553</u></u>
EBITDA					
折舊		1,062	1,022	931	509
攤銷		2,032	2,247	2,018	931
攤銷(使用權資產)		1,917	1,917	2,053	1,166
融資成本		835	786	725	373
利息收入		<u>(58)</u>	<u>(513)</u>	<u>(1,962)</u>	<u>(1,533)</u>
EBITDA		<u><u>4,152</u></u>	<u><u>7,249</u></u>	<u><u>6,479</u></u>	<u><u>3,594</u></u>
EBITDA %		22%	27%	22%	22%

6.15. 就成峰高教的財務業績而言，吾等注意到以下各項：

- i. 收益主要來自學費，在課程的相關期間按比例確認。100%的學費收益來自澳洲境內。

由於疫情後復甦，導致全球流動性增加及國際學生回歸，收益逐期增加。
- ii. 其他服務費收入關乎與中國大學合作計劃的費用。
- iii. 銷售成本包括員工成本、折舊及攤銷、場所費用及其他與學生有關的成本，如中介佣金。
- iv. 利息收入隨著息率上調而增加。
- v. 除了最近的出口市場發展補助外，政府補助主要與Covid-19疫情補助及政府支援金有關。
- vi. 融資成本與租賃負債利息有關。

歷史財務狀況表

6.16. 以下資料提為成峰高教截至2022年、2023年及2024年6月30日及2024年12月31日的財務狀況摘要。

綜合財務狀況表		2022年 6月30日 經審核 千澳元	2023年 6月30日 經審核 千澳元	2024年 6月30日 經審核 千澳元	2024年 12月31日 未經審核 千澳元
	參考編號				
資產					
流動資產					
現金	<i>i</i>	33,225	41,732	44,072	46,588
定期存款		1,740	1,742	2,086	2,089
其他資產及預付款項		571	332	311	116
其他應收款項		1,731	446	489	1,411
貿易應收款項		550	344	197	291
流動資產總額		37,817	44,596	47,155	50,495
非流動資產					
物業、廠房及設備	<i>ii</i>	9,824	8,891	8,407	7,946
無形資產	<i>iii</i>	11,165	9,492	7,781	7,107
商譽	<i>iv</i>	1,533	1,533	1,533	1,533
使用權資產	<i>v</i>	12,456	10,539	11,123	9,957

綜合財務狀況表		2022年 6月30日 經審核 千澳元	2023年 6月30日 經審核 千澳元	2024年 6月30日 經審核 千澳元	2024年 12月31日 未經審核 千澳元
	參考編號				
預付款項		1,188	1,188	1,188	1,188
遞延稅項資產	vi	–	–	193	470
非流動資產總額		36,166	31,643	30,225	28,201
總資產		73,983	76,239	77,380	78,696
流動負債					
貿易應付款項		2,022	2,615	2,655	2,997
其他應付款項及應計費用		2,104	1,747	2,470	2,573
未支付假期承擔		1,328	1,543	1,809	2,016
租賃負債	v	1,179	2,128	2,562	2,434
合約負債	vii	3,862	5,982	4,246	5,691
應付稅項			355	685	596
流動負債總額		10,495	14,370	14,427	16,307
非流動負債					
租賃負債	v	15,056	12,412	12,518	11,339
未支付假期承擔		150	192	151	199
遞延稅項負債	vi	561	193	–	–
應計復原工程費用		198	147	166	147
非流動負債總額		15,965	12,944	12,835	11,685
總負債		26,460	27,314	27,262	27,992
資產淨值		47,523	48,925	50,118	50,704
權益					
實繳股本		36,414	36,414	36,547	36,547
庫存股份		(2,236)	(2,236)	(2,236)	(2,236)
以股份為基礎付款儲備		4,294	4,609	4,700	4,717
保留盈利		8,617	9,729	10,705	11,313
非控股權益		434	409	402	363
總權益		47,523	48,925	50,118	50,704

6.17. 就成峰高教的財務狀況而言，吾等注意到以下各項：

- i. 於2024年12月31日，現金包括到期日少於三個月的短期存款。
- ii. 物業、廠房及設備主要涉及辦公室、教室設備及教科書。
- iii. 無形資產包括資本化課程開發支出、中介關係、註冊及其他開發支出以及商標。
- iv. 商譽乃通過在21財政年度收購Scots English College Pty Ltd確認。
- v. 使用權資產與業務經營中使用的各項辦公物業合約有關。
- vi. 遞延稅項乃按淨額載列。
- vii. 合約負債與在學期開始前就尚未提供的課程向學生收取的短期墊款。

股息

6.18. 以往成峰高教按下表向股東支付股息：

期間	自2020年1月1日起派付的股息		每股金額 (港元)
		派付日期	
20財政年度		2020年12月18日	0.0030
23財政年度		2023年12月18日	0.0010
24年上半年		2024年3月26日	0.0010
24財政年度		2024年12月17日	0.0020

6.19. 董事會議決不宣派截至2024年12月31日止期間的中期股息。

所有權架構

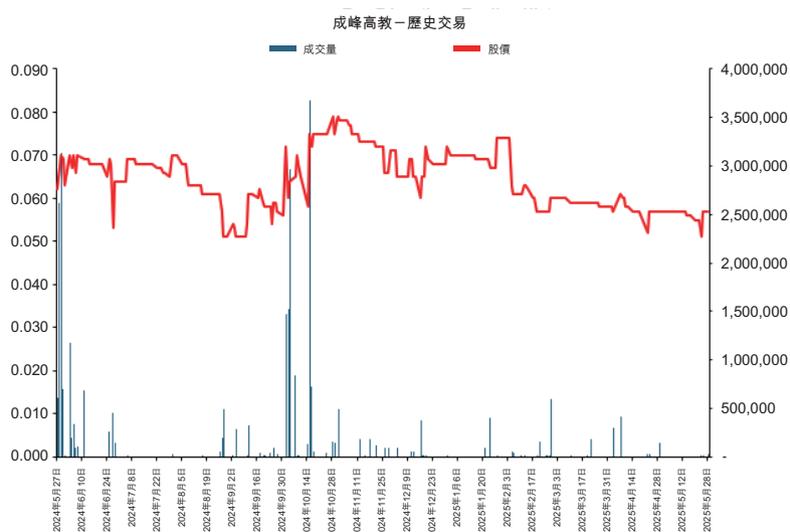
6.20. 於本報告日期，成峰高教持有2,436,394,000股已發行普通股。於2025年2月28日，十大股東的詳情如下：

股東	股份數目	持股百分比
新疆國力民生 PricewaterhouseCoopers Nominees (A.C.T.) Pty Ltd	351,180,000	14.4%
黃星石(祝敏申的遺產管理人)	264,708,000	10.9%
兆隆集團控股有限公司	228,506,000	9.4%
民生教育發展有限公司	211,902,000	8.7%
楊清泉	209,000,000	8.6%
李桂平	153,862,000	6.3%
Tristar United Investment Ltd (NZ)	150,302,000	6.2%
王新	150,002,000	6.2%
友創投資有限公司	116,382,000	4.8%
	71,708,000	2.9%
總計	1,907,552,000	78.3%

資料來源：Source:於2025年2月28日成峰高教股東登記冊

股價表現

6.21. 下圖載列成峰高教股份截至2025年5月26日(即截至本報告日期最後一個股份交易日)止十二個月內的收市價及成交量概要。



資料來源：標普Capital IQ

6.22. 於截至2025年5月26日止十二個月，成峰高教的股價介乎2025年5月的最低0.051港元至2024年10月的最高0.079港元。於截至2025年5月26日前一個月，

價格於最低0.051港元及最高0.057港元之間波動。於上述12個月期間，成峰高教的總股份成交量僅為1.17%。同期，除 貴公司於2024年9月30日宣派增加25財政年度末期股息外， 貴公司並無發佈非常規公告。此舉導致成交量及股價暫時上漲。

6.23. 於2025年4月7日宣佈建議交易後， 貴公司股份的成交量極低，2025年5月26日前30個交易日的成交量僅為260,000股股份。該等股份的成交價介乎0.051港元至0.057港元，低於公告當日的股價0.061港元。

7. 估值方法

價值的定義

7.1. 監管指引第111號訂明，倘就一項交易支付的代價的價值低於所收購的資產（即回購股份）的價值，即屬公平交易。有關比較應該假設買賣雙方均知情、自願（但不急切）且按公平基準行事。此外，監管指引第111號規定，倘交易屬公平，交易即屬合理。儘管交易屬「不公平」，但倘專家認為證券持有人有足夠的理由批准建議交易，交易亦可能屬合理。

所採用的估值方法

7.2. 有許多方法可以用來評估公司的價值。可採用的主要方法如下：

- 當前可保持盈利（「當前可保持盈利」）資本化
- 已貼現現金流量（「已貼現現金流量」）
- 市場報價基準（「市場報價」）
- 資產淨值（「資產淨值」）
- 有形資產淨值（「有形資產淨值」）
- 市場法（可資比較市場交易）

7.3. 附錄B概述該等方法的概要。

回購股份的價值

7.4. 於評估回購股份的價值時，吾等選擇應用當前可保持盈利方法作為吾等的主要方法，市場報價基準及有形資產淨值作為吾等的次要方法。此乃按以下基準選擇：

- 成峰高教過往有利可圖；
- 由於成峰高教的董事無法可靠而準確地預測 貴公司的現金流量，吾等認為以已貼現現金流量為估值基礎（這將需要長達5年的現金流量預測）屬不合適；

- 在缺乏可靠現金流量預測的情況下，當前可保持盈利是經營現金流量的合理替代指標；
- 部分上市公司的營運與成峰高教的相似度，足以提供有意義的分析；
- 資產淨值或有形資產淨值通常不適用於營業業務，因為業務的價值並非來自其有形資產的價值。然而，吾等可以將其用作核對，以表示 貴公司的最小價值；
- 吾等亦將市場報價方法作為二次核對。由於成峰高教在其股份交易所在的受監管交易所上市，因此市場報價方法具相關性。吾等已進一步考慮本報告第8節的該等因素。

7.5. 鑒於持有量的規模，吾等按少數股東基準對回購股份進行估值。

代價的價值

7.6. 建議交易項下的應付代價以現金為基礎，須於完成時支付，因此容易釐定。

8. 回購股份的估值

8.1. 如第7節所述，吾等主要採用當前可保持盈利方法評估回購股份的價值，並採用市場報價及有形資產淨值作為吾等的核對方法。

主要方法：當前可保持盈利

8.2. 回購股份評估價值如下：

	參考編號	最低值 千澳元	最高值 千澳元
按控制基準計算的成峰高教股權價值	8.3	53,388	62,463
少數股東權益折讓	8.44	23%	17%
成峰高教按少數股東權益基準計算的股權價值		41,109	51,844
成峰高教已發行股份數目	3.4	2,436,394,000	2,436,394,000
每股成峰高教股份價值		0.017澳元	0.021澳元
回購股份數目	3.4	264,708,000	264,708,000
回購股份按少數股東基準計算的總價值		4,466,395澳元	5,632,768澳元

資料來源：MACF分析

企業價值

8.3. 吾等已採用當前可保持盈利法資本化並按控制基準評估成峰高教的企業價值，於下表概述。

按控制基準評估成峰高教的價值

	參考編號	最低值 千澳元	最高值 千澳元
成峰高教的經評估EBITDA	8.12	4,426	4,831
成峰高教的經評估EBITDA倍數	8.13	6.9	8.2
按控制基準計算的企業價值		30,539	39,614
加／(減)剩餘資產／(負債)	8.39	–	–
加／(減)營運資金盈餘／(虧絀)	8.40	(12,055)	(12,055)
加／(減)淨現金／(債務)	8.43	34,904	34,904
按控制基準計算的股權價值		53,388	62,463

資料來源：MACF分析

8.4. 盈利資本化法乃透過將相關業務的當前可保持盈利按適當倍數資本化估計一間公司的股權價值，有關倍數反映業務的相關風險狀況及增長前景，必要時應用控制權溢價，加入任何剩餘或非營運資產的價值(或扣除任何超額或非營運負債)，並扣除淨債務(或加入淨現金)。因此，採用可保持盈利資本化法對成峰高教進行估值需要釐定以下變數：

- 當前可保持盈利；
- 適用資本化倍數；
- 適用控制權溢價；
- 淨債務或淨現金的當前水平；及
- 剩餘資產或負債價值。

8.5. 吾等有關該等各因素的考慮呈列如下：

當前可保持盈利

8.6. 吾等根據成峰高教的除息、稅、折舊及攤銷前盈利(EBITDA)計算成峰高教的當前可保持盈利。吾等已採用EBITDA，乃因其可將盈利及因此適當的資本化比率與其他公司進行比較，原因如下：

- EBITDA計算不受資本架構(資產負債比率水平)的影響；

- EBITDA計算不受稅項架構或不同所得稅稅率的影響；及
- EBITDA公平地反映流經公司的實際現金流量。

8.7. 於評估當前可保持盈利時，吾等已考慮以下財務業績：

- 成峰高教截至2023年及2024年6月30日止年度的經審核財務報表；
- 成峰高教截至2024年12月31日止六個月的經審閱中期財務報表；
- 成峰高教截至2025年3月31日止三個月的未經審核管理賬目；及
- 成峰高教截至2025年6月30日止期間的未經審核預測財務資料。

成峰高教的財務表現

8.8. 吾等已對成峰高教的EBITDA作出以下正常化調整：

正常化調整		23財政年度 實際 千澳元	24財政年度 實際 千澳元	25年上半年 年度化* 千澳元
EBITDA	6.14	7,249	6,479	7,188
調整：				
減使用權資產攤銷	8.10	(1,917)	(2,053)	(2,332)
減政府補助	8.12	—	—	(25)
經調整EBITDA		5,332	4,426	4,831

資料來源：MACF分析

* 25年上半年年度化

8.9. 吾等已對成峰高教EBITDA的任何潛在正常化調整作出詢問，並已確認成峰高教於上述期間的損益賬中並無需要調整的重大一次性交易或非業務開支。

8.10. 吾等已將使用權資產攤銷支銷，以與可資比較公司的EBITDA報告保持一致。

8.11. 吾等已對25年上半年收到的政府補助作出調整，該補助不適合年度化。

8.12. 根據吾等對財務資料的審閱，以及從吾等與管理層的討論及上文吾等的意見，吾等認為，成峰高教當前可維持EBITDA介乎4.4百萬澳元至4.8百萬澳元。此乃以24財政年度實現的實際EBITDA與25年上半年年度化業績的EBITDA範圍而評估得出。

資本化倍數評估

8.13. 根據吾等對可資比較公司倍數的分析，基於對可資比較交易倍數及可資比較交易的分析，吾等認為成峰高教的適當控制倍數應介乎6.9至8.2倍。

	參考編號	倍數範圍	
		最低值	最高值
成峰高教的EBITDA倍數	8.37	6.9倍	8.2倍

8.14. 於選擇合適的資本化倍數對成峰高教進行估值時，吾等根據以下標準考慮上市公司股權的交易倍數：

- 業務包括提供專上教育及職業教育，尤其是亦為國際學生提供服務的公司。吾等排除以學前教育或中小學教育為主要重點的公司；
- EBITDA大於零澳元；
- 市值低於100百萬澳元；及
- 主要於澳洲營運，且在澳交所作第一或第二上市。

8.15. 吾等考慮符合上述標準及於香港交易所而非於澳交所上市的可資比較公司，並注意到該等公司幾乎完全面向身處中華人民共和國的國內學生，因此其業務模式與成峰高教並無足夠可比性。

可資比較交易公司倍數

8.16. 下表載列採用上文第8.14段所述具體標準，於澳交所上市且其營運及活動與成峰高教相若的實體的歷史EBITDA倍數概要。吾等注意到，由於成峰高教營運所在行業的專門性質，僅識別出兩家真正具有可比性的公司。該等可資比較公司各自的簡介載於附錄D。

可資比較公司交易倍數概要

公司名稱	股票代號	市值	現金	債務	企業價值*	2024年	24財政年度		LTM	24財政年度	LTM
						12月31日	EBITDA	EBITDA	EBITDA	EBITDA	
		百萬澳元	百萬澳元	百萬澳元	百萬澳元	資產淨值 百萬澳元	股息率 %	百萬澳元	百萬澳元	倍數 (倍)	倍數 (倍)
EDU Holdings Limited**	澳交所：EDU	21.1	6.5	10.5	30.4	12.4	零	4.4	4.4	6.9	6.9
NextEd Group Limited	澳交所：NXD	29.9	13.7	44.2	67.9	26.3	零	7.2	4.7	9.4	14.4
平均數/中位數										8.2	10.7

資料來源：標普Capital IQ、MACF分析

* 包括根據第8.22段控制權溢價25%計算

** 財政年度年結日為2024年12月31日

8.17. 根據上述搜尋標準，識別出合共2間公開上市公司為合理可資比較。吾等注意到，可資比較公司數目較少，乃因提供教育服務屬專門性質。

8.18. 吾等就所識別可資比較公司提出以下觀點：

- EDU在澳洲提供專上教育及職業教育服務，重點為醫療及社區服務，並為國內及國際學生提供服務。就提供的服務及營運規模而言，EDU為與成峰高教最具可比性的公司。EDU在23曆年與24曆年之間經歷大幅增長，在此期間，由於針對技能短缺擴大課程組合，入學人數激增，收益幾乎增加一倍。於截至2024年12月31日止年度之前，EDU錄得EBITDA虧損。於2025年2月，EDU發佈25曆年的盈利指引，隨著入學人數增加，預期收益及純利均會增長。於公告刊發後，股價有所上漲，但僅維持了一段短時間，便回落至公告發佈前水平。EDU的股票流動性低，EDU股票於過去90天的成交量僅為2.61%。
- NXD在澳洲、歐洲及南美洲提供廣泛的教育服務，專注於職業服務，包括為國際學生提供服務，收益及EBITDA高於成峰高教。NXD經歷了強勁的增長階段，收益於21財政年度及22財政年度期間增加超過一倍，於收購Redhill Education Limited後，收益在22財政年度及23財政年度期間再增加超過一倍。過去十二個月收益按年減少21%，管理層表示此乃受政府對國際學生入學限制的影響，導致EBITDA按年下降30%及錄得除稅後虧損淨額(無形資產減值後)。NXD的股價近期波幅相對較大，儘管EBITDA有所下降，但於發佈截至2024年12月31日止半年度的業績後，股價有所上漲。

8.19. 根據吾等的分析，EDU為與成峰高教最具可比性的公司。因此，吾等對成峰高教進行最低值估值時，採用EDU倍數6.9倍。在最高值估值中，吾等採用24財政年度的平均倍數8.2倍。此乃由於對NXD歷史倍數的分析表明，由於近期盈利下降，NXD過去十二個月的EBITDA倍數被誇大。

可資比價公司交易倍數調整

控制權溢價

8.20. 吾等注意到，上市公司的股價指該公司非控股權益的市值，因此，根據該等股價得出的任何盈利倍數均為相應非控制倍數，並不反映控制權溢價。為計算控股權益於調整剩餘資產／負債以及淨債務前的價值，吾等必須對企業價值倍數應用控制權溢價。

8.21. 吾等已審閱於澳交所上市的公司近年支付的控制權溢價。所支付的控制權溢價受以下因素影響而出現大幅波動：

- 非營運資產的性質及規模；
- 管理層的質素；
- 目前尚未開發的商機／資產的性質及規模；
- 未來協同效益的程度及信心；
- 公佈前對交易的揣測；
- 被收購方證券成交的流動性水平；及
- 經濟週期所處階段。

8.22. 對近年於澳交所上市的公司收購方所支付控制權溢價的審閱表明，20%至30%的溢價範圍屬合理。吾等相信，這反映吾等對成峰高教進行估值所應用的控制權溢價率屬適當。

業務特定風險

8.23. 於考慮業務特定風險前，EBITDA倍數乃根據吾等對可資比較公司的分析得出。吾等認為適宜進一步考慮成峰高教特有的其他因素，該等因素須於採納適用於 貴公司的適當EBITDA倍數中反映。

8.24. 考慮業務特定風險導致須對可資比較公司交易倍數作出調整，以計及可資比較公司用於達致可資比較倍數與估值目標業務之間的已察覺差異，之後於達致適用於估值目標業務的選定特定倍數時將該等因素考慮在內。這不僅限於考慮估值目標業務的特定風險，亦從潛在投資者角度考慮投資相關風險。

8.25. 於進行此項分析時，吾等所獲取有關可資比較公司的資料僅限於該等公司的公開可得資料及吾等對該等資料的詮釋。因此，於達致適用於成峰高教的業務特定風險時，需要作出一定的判斷。業務特定風險為對可資比較公司交易倍數的主觀調整，以計及可資比較公司之間用於達致可資比較倍數及適用於估值業務的特定倍數之間的差異。

8.26. 於評估任何業務特定風險調整時，吾等已考慮以下各項：

- 成峰高教為一間公眾上市公司；
- 成峰高教的規模及多元化程度與可資比較公司(雖然僅於澳洲營運(例如EDU))相若；
- 成峰高教及可資比較公司依賴國際學生的持續需求，因此容易受到監管環境及政府政策變動(包括澳洲政府近期關於國際學生上限及收緊簽證政策的討論)、全球流動性等因素的影響。吾等注意到，可資比較公司面向國際學生，因此亦面臨該風險。此外，該等公司已公開發佈有關彼等面臨風險及減輕潛在影響的計劃的資料。
- 儘管成峰高教的資產淨值高於可資比較公司，但其收益及EBITDA低於可資比較公司。

8.27. 就將業務特定風險分配至特定因素而言，經吾等評估後，認為可資比較公司(尤其是EDU)及成峰高教在規模及營運方面非常相似，面臨相同風險因素，包括澳洲國際學生上限的不確定性及增長的潛在影響。根據該分析，吾等認為，成峰高教所面臨的風險與可資比較公司相若，因此，吾等認為對成峰高教的估值進行業務特定風險調整並不適宜。

可資比較交易倍數

8.28. 為對上述所評估倍數進行比較及核對，吾等已考慮近期可資比較交易倍數。吾等於下文的評估大致上支持上述交易倍數。

8.29. 吾等已按以下基準審閱交易：

- 提供專上教育及職業教育的目標公司，尤其是亦為國際學生提供服務的目標公司。吾等已排除主要專注於學前教育及中小學教育的公司；
- 於過去5年內完成的交易；
- 目標公司的EBITDA大於零澳元；及
- 目標公司主要於澳洲營運。

8.30. 下表載列採用上文第8.29段所述特定標準，目標公司營運與成峰高教營運可資比較的交易之歷史EBITDA倍數概要。吾等注意到，由於成峰高教營運所在行業的專門性質，僅能識別一家真正具有可比性的目標公司。該目標公司的簡介載於附錄E。

交易倍數概要

目標公司	股票代號	交易價值 百萬澳元	所收購股權	代價	收益 百萬澳元	EBITDA 百萬澳元	隱含 EBITDA 倍數 (倍)
Redhill Education Limited	ASX:RDH	74.4	100%	100% NXD股份	64.6	9.5	7.8

資料來源：MergerMarket、MACF分析

8.31. 根據上述搜尋標準，已識別一項可資比較交易具有合理可比性。

8.32. 吾等就所識別可資比較交易提出以下觀點：

- 於2021年10月，NXD透過場外收購完成收購RedHill Education Limited（「RedHill」）。RedHill為國內及國際學生提供教育及中介服務，包括於澳洲、歐洲及南美洲的英語測試。應付代價100%以股份支付。採用RedHill的EBITDA，隱含EBITDA倍數為7.8倍。吾等注意到，合併實體目前於澳交所以NXD進行交易，過去十二個月控制倍數為14.4倍，而24財政年度倍數為9.4倍。儘管RedHill的大小及規模較大，但與成峰高教直接相若。

8.33. 吾等注意到，吾等分析中應用的企業價值及EBITDA倍數乃基於每項交易時披露的指標。因此，估值數據反映交易時的現行市況、預測及策略性考慮因素，而非當前的交易水平或預測盈利。雖然可資比較交易所用的盈利數據未必總是與最新財務報告期間一致，但鑒於近期交易日期，該等盈利數據為估值提供可靠依據。

8.34. 根據觀察所得的交易數據，隱含EBITDA倍數大致支持從上述交易公司得出的倍數。鑒於目標業務的具體特徵，包括其專注於國際學生市場及職業教育，吾等認為這一範圍就估值目的而言為適當基準。

可資比較交易倍數調整

控制權溢價

8.35. 可資比較交易倍數包括控制權溢價，乃因此交易為一項多數股權收購，因此交易價值中已計入控制權溢價。

業務特定風險

8.36. 根據吾等對業務特定風險及所識別目標公司的分析，吾等認為，成峰高教與吾等分析中所採用的可資比較交易具有相同風險水平。因此，吾等並無對可資比較交易倍數應用業務特定風險折讓。

關於資本化倍數的結論

8.37. 根據吾等對可資比較公司倍數的分析，吾等認為，基於對可資比較交易公司及可資比較交易的評估，適當的控制倍數須介乎6.9至8.2倍之間。

股權價值

8.38. 於計算成峰高教的股權價值時，吾等對企業價值作出以下調整：

剩餘資產／(負債)

8.39. 剩餘資產及負債為無需維持所採納的盈利水平的資產及負債。吾等已審閱成峰高教於2024年12月31日的資產淨值，認為任何資產及負債並非業務營運的盈餘。

營運資金

8.40. 吾等已審閱成峰高教於2024年12月31日的營運資金狀況。吾等的營運資金分析所依據的計算不包括現金或現金等價物及任何短期融資結餘，乃因該等結餘單獨計入下文淨現金／債務調整。

8.41. 吾等無法獲得每月資產負債表資料以計算成峰高教於過往12個月的平均營運資金狀況，而使用2024年12月31日的賬面值。根據2024年12月31日的數據，營運資金為虧絀12.1百萬澳元。雖然營運資金結餘似乎偏低，鑒於貿易應收款項價值較低及現金結餘龐大，這對成峰高教而言屬合理。

8.42. 吾等已評估成峰高教於2024年12月31日的營運資金虧絀如下：

	參考編號	2024年 12月31日 千澳元
流動資產	6.16	50,495
減評估為現金的現金結餘	6.16	(46,588)
減評估為現金的定期存款	6.16	(2,089)
流動負債	6.16	(16,307)
加回流動租賃負債(評估為債務)	6.16	2,434
淨營運資金虧絀		(12,055)

資料來源：MACF分析

淨現金／債務

8.43. 吾等已評估成峰高教於2024年12月31日的現金及債務如下：

	參考編號	2024年 12月31日 千澳元
現金及現金等價物	6.16	46,588
定期存款	6.16	2,089
租賃負債(流動及非流動)	6.16	(13,773)
淨現金		34,904

資料來源：MACF分析

少數股東折讓

8.44. 對近年澳交所上市公司收購方支付的控制權溢價的審閱顯示，溢價介乎20%至30%屬合理(參閱本報告第8.20至8.22條)。少數股東權益折讓為控制權溢價的倒數，計算公式為 $1 - [1 / (1 + \text{控制權溢價})]$ 。因此，少數股東權益折讓介乎17%至23%。

按即期可維持盈利基準計算回購股份估值概要

8.45. 採用上述即期可維持盈利估值方法計算，吾等按少數股東基準評估回購股份的價值介乎4,467,658澳元至5,632,768澳元之間。

次級估值方法：市場報價

8.46. 為對吾等使用即期可維持盈利法對成峰高教股份的估值進行核對及比較，於建議交易公佈前，吾等亦已使用市場報價估值方法對成峰高教股份的價值進行評估。公司股份的市場報價反映少數股東權益。少數股東權益為於一間公司的權益，其重要性不足以使持有人對該公司的營運及價值產生個人影響。

截至2025年4月7日成峰高教股份的成交量

8.47. 吾等已考慮成峰高教股份截至2025年4月7日(即公告日期)各期間的最後成交價。成峰高教在1、5、10、30、60及90個交易日期間的成交量及成交量加權平均價格分析載於下表：

	截至2025年4月7日成交量加權平均價格概要					
	1日	5日	10日	30日	60日	90日
成交量加權平均價格港元	0.061	0.059	0.059	0.059	0.061	0.062
成交量加權平均價格澳元*	0.0122	0.0118	0.0118	0.0119	0.0122	0.0123
總成交量(百萬)	0.41	0.71	0.71	1.56	2.37	3.19
未成交股份總數(百萬)	2,436	2,436	2,436	2,436	2,436	2,436
佔股份總數%	0.02	0.03	0.03	0.06	0.10	0.13
低價港元	0.061	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057
高價港元	0.061	0.061	0.061	0.061	0.074	0.074

* 採用Oanda於2025年5月7日1港元兌0.19931澳元的匯率
資料來源：Cap IQ

8.48. 上表顯示，成峰高教股份於建議交易公佈前的30個交易日的成交量為0.06%，反映股票流動性不足。

8.49. 吾等注意到，若要依賴市場報價估值方法，證券須在「深度」市場交易。監管指引第111.69號表明，「深度」市場應反映具流動性的活躍市場。深度市場的特徵為：

深度市場—特徵

公司證券的定期成交	不符合
每星期平均有1%的公司證券成交	不符合
股票差價不大	符合
證券擁有權顯著分散	不符合—十大股東擁有約78%的總股本
股價並無定期出現無法解釋的波動	符合

資料來源：MACF分析

8.50. 就被視為「深度」的證券而言，證券應符合上述所有特徵。儘管證券並未符合上述所有特徵，但不會自動將股份成交價定性為與估值目的無關，而意味不應完全依賴成交價，於此情況下應加以考慮。

8.51. 吾等注意到，該分析代表成峰高教股份在 貴公司於市場上回購股份的情況下的潛在價值範圍，惟須視乎流動性。採用上述數據，按少數股東基準計算，成交量加權平均價格介乎0.0118澳元至0.0123澳元。該分析為吾等採用資產淨值法對成峰高教股份價值進行主要評估的次級評估。

8.52. 採用上述成峰高教股份的估值範圍，吾等已評估回購股份的價值如下：

	參考編號	最低值 澳元	最高值 澳元
採用市場報價法按少數股東基準對 成峰高教股份的評估公平值	8.51	0.0118	0.0123
回購股份數目	3.4	<u>264,708,000</u>	<u>264,708,000</u>
採用市場報價法按少數股東基準對 回購股份的評估公平值		<u>3,123,554</u>	<u>3,255,908</u>

8.53. 由於成峰高教股份的流動性不足，該方法在吾等的即期可維持盈利法中處於次級地位，用作核對。

次級估值法：有形資產淨值

8.54. 為與吾等採用即期可維持盈利法對成峰高教股份進行的估值進行核對及比較，吾等亦已採用有形資產淨值（「有形資產淨值」）方法評估成峰高教股份的價值。有形資產淨值方法（假設有形資產有序變現）乃透過釐定支付所有負債（包括所產生的變現成本）後分派予股東的金額（假設資產有序變現）增加而估計公平市值。

8.55. 作為一間營業公司，成峰高教的資產淨值應代表 貴公司的最低價值。

8.56. 下文綜合財務狀況表乃摘錄自成峰高教截至2024年12月31日止半年度的未經審核財務報表。

財務狀況表	參考編號	2024年 12月31日 千澳元	最低值 千澳元	最高值 千澳元
資產				
流動資產				
現金		46,588	46,588	46,588
定期存款		2,089	2,089	2,089
其他資產及預付款項		116	116	116
其他應收款項		1,411	1,411	1,411
貿易應收款項		291	291	291
流動資產總值		<u>50,495</u>	<u>50,495</u>	<u>50,495</u>

財務狀況表	參考編號	2024年 12月31日 千澳元	最低值 千澳元	最高值 千澳元
非流動資產				
物業、廠房及設備		7,946	7,946	7,946
無形資產	8.57	7,107	–	–
商譽	8.57	1,533	–	–
使用權資產	8.57	9,957	–	–
預付款項		1,188	1,188	1,188
遞延稅項資產		470	470	470
非流動資產總值		28,201	9,604	9,604
資產總值		78,696	60,099	60,099
流動負債				
貿易應付款項		2,997	2,997	2,997
其他應付款項及應計費用		2,573	2,573	2,573
未支付假期承擔		2,016	2,016	2,016
租賃負債		2,434	2,434	2,434
合約負債		5,691	5,691	5,691
應付稅項		596	596	596
流動負債總額		16,307	16,307	16,307
非流動負債				
租賃負債		11,339	11,339	11,339
未支付假期承擔		199	199	199
應計復原工程費用		147	147	147
非流動負債總額		11,685	11,685	11,685
負債總額		27,992	27,992	27,992
資產淨值		50,704	32,107	32,107

- 8.57. 吾等在上述吾等的評估中已排除無形資產、商譽及使用權資產的價值，以達致有形資產淨值的價值。
- 8.58. 除上文所述者外，吾等已釐定於2024年12月31日資產及負債的公平值相當於 貴公司中期財務報表中的賬面值。
- 8.59. 根據上述吾等的評估，成峰高教的有形資產淨值的價值為32,107,000澳元。與無形資產相關的任何價值將僅增加成峰高教的資產淨值，因而不會改變吾等對公平性的意見。

8.60. 採用上述有形資產淨值的價值評估回購股份的價值如下：

	參考編號	最低值 千澳元	最高值 千澳元
成峰高教按控制基準計算的有形資產淨值的價值	8.56	32,107	32,107
少數股東權益折讓	8.44	23%	17%
成峰高教按少數股東權益基準計算的有形資產淨值的價值		24,722	26,649
成峰高教的已發行股份數目	3.4	2,436,394,000	2,436,394,000
每股成峰高教股份價值		0.0101澳元	0.0109澳元
回購股份數目	3.4	264,708,000	264,708,000
按少數基準計算的回購股份總價值		2,686,025澳元	2,895,325澳元

資料來源：MACF分析

8.61. 如上文所述，有形資產淨值的價值代表回購股份的最低價值。

回購股份的估值結論

8.62. 吾等按少數基準對回購股份的價值進行評估，概述如下：

	參考編號	最低值 澳元	最高值 澳元
按少數股東基準採用即期可維持盈利法對回購股份的評估公平值	8.45	4,466,395	5,632,768
按少數股東基準採用市場報價法對回購股份的評估公平值	8.52	3,123,554	3,255,908
按少數股東基準採用有形資產淨值法對回購股份的評估公平值	8.60	2,686,025	2,895,325

8.63. 吾等按少數股東基準對回購股份價值的評估乃根據即期可維持盈利法進行。雖然吾等已採用市場報價及有形資產淨值方法進行核對，但並無依賴該等方法。此乃由於市場報價法受成峰高教股份流動性的限制，而有形資產淨值法代表 貴公司的最低價值。吾等傾向採用即期可維持盈利法，乃因即期可維持盈利法能反映成峰高教的無形資產價值及企業價值。

8.64. 吾等按少數股東基準對回購股份進行估值，乃因該股權代表約10.9%的少數股權。吾等注意到，回購股份的持股量仍然相當高，因此於出售時可能錄得溢價。倘吾等將此持股量的價值計算在內，則將會增加回購股份在上述各方法中的價值。因此，任何已確認的溢價將不會改變吾等對建議交易的意見。

9. 應付代價的估值

9.1. 建議交易項下回購股份的應付代價為11,243,168.30港元，須於完成時以現金方式支付。

9.2. 吾等已評估代價的公平值如下：

	<i>參考編號</i>	
回購協議的代價總值	3.1	11,243,168港元
於2025年5月7日的匯率1港元兌0.19931澳元		
以澳元計算的代價總值		<u>2,240,876澳元</u>

資料來源：MACF分析

9.3. 由於應付代價的短期性質，因此並無對總額進行折讓。

10. 建議交易對成峰高教股東是否公平？

10.1. 在評估公平性時，吾等已比較回購股份的估計價值與成峰高教應付的代價的價值。

10.2. 吾等的評估價值如下：

		最低值	最高值
	<i>節</i>	澳元	澳元
按少數股東基準評估的回購股份公平值	8	4,466,395	5,632,768
應付代價的評估公平值	9	2,240,876	2,240,876

資料來源：MACF分析

10.3. 根據上述價值範圍，在並無任何其他相關資料的情況下，吾等認為，由於回購股份的最低值及最高值均高於應付代價，此顯示建議交易對成峰高教的非關聯股東而言屬公平。

11. 建議交易是否合理？

11.1. 監管指引第111號規定，倘交易屬公平，交易即屬合理。倘交易屬不公平，經考慮其適用的特定情況後仍可能屬合理。吾等於評估建議交易的合理性時已考慮：

- 成峰高教在不進行建議交易的情況下的前景；及
- 因進行建議交易而對非關聯股東造成的其他商業利弊。

利弊

11.2. 在評估對非關聯股東而言，進行建議交易是否較不進行建議交易更有利時，吾等已考慮可能對非關聯股東造成的各種利弊。

批准建議交易的益處

益處1 – 建議交易屬公平

建議交易對非關聯股東而言屬公平。

益處2 – 非關聯股東權益增加

非關聯股東於成峰高教的權益將由建議交易之前的約89.1%增加至建議交易之後的100%，且預期非關聯股東的盈利及每股資產淨值將會增加。預期建議交易不會對成峰高教的控制權造成影響。

益處3 – 現金儲備

建議交易可自成峰高教的現有現金儲備撥付，而不會對 貴公司的流動資金造成負面影響，亦不會對 貴公司履行其責任的能力構成威脅。根據目前及預期盈利，此等現金儲備被視為超出 貴公司所需。

益處4 – 協助撤資

普華永道代名人已通知 貴公司其有意出售所持有的成峰高教股份。建議交易將促進有關撤資，而無需在市場上出售股份，此舉可能對股價造成下行壓力。

批准建議交易的壞處

壞處1 – 選擇性

非關聯股東並無機會參與建議交易。

壞處2 – 現金儲備

建議交易將減少本公司的現金儲備，有關金額相等於應付代價，且少於2024年12月31日的現金及現金等價物結餘的5%。

不進行建議交易的未來前景

11.3. 倘建議交易不獲批准，普華永道代名人可能尋求於市場上出售其股份，或會對成峰高教的股價造成不利影響。

其他考慮因素

11.4. 成峰高教營運所在的行業受聯邦政府移民政策更改的影響。儘管有關政策尚未全面實施，但已大致獲得兩黨支持，並廣泛記錄在案。預期更改已為該行業帶來不確定性，預期行業收益將受到負面影響。

11.5. 現階段無法量化監管變更對成峰高教業務的潛在影響，因此吾等並未就該不確定性對回購股份的估值進行調整。吾等理解市場已充分知悉該事宜，因此EBITDA倍數已隱含該不確定性。

11.6. 吾等注意到，現時成峰高教幾乎100%的學生均為國際學生，可資比較公司的學生基礎相比則較為多元化，如NXD 30%的24財政年度收益來自國際學生，而EDU 84%的24財政年度收益來自國際學生。因此，成峰高教可能更易受到建議監管變更的影響。

11.7. 建議交易的時間意味著監管變更對成峰高教的影響將仍不確定，一旦澳洲聯邦政府法案於國會通過，回購股份的價值可能會發生重大變化。

建議交易公佈後的股價表現

11.8. 於2025年4月7日公佈建議交易之後，貴公司股份的成交量極低，2025年5月26日前30個交易日的成交量僅為260,000股股份。該等股份的成交價介乎0.051港元至0.057港元，低於公告日期的股價0.061港元。

有關合理性的結論

11.9. 吾等認為，倘建議交易獲批准，非關聯股東的情況將較不獲批准有利。因此，吾等認為批准建議交易屬合理。

12. 獨立性

12.1. Moore Australia Corporate Finance (WA) Pty Ltd (「MACF」) 有權收取約30,000澳元的費用，惟不包括商品及服務稅及償付實付開支。除該費用外，MACF並無亦將不會直接或間接就編製本報告而收取任何金錢或其他利益。

12.2. 接受本委託前，MACF已參考監管指引第112號「專家的獨立性」，考慮其就成峰高教、成峰高教的關聯股東以及彼等各自的聯繫人的獨立性。MACF認為其獨立於成峰高教、成峰高教的關聯股東以及彼等各自的聯繫人。

12.3. MACF及Moore Australia (WA)於本報告日期概無任何可能損害其獨立性的關係。

12.4. 吾等已就本報告所載資料與成峰高教的管理層進行討論。吾等並無因有關討論而改變評估中使用的方法，而吾等的獨立性亦並無在任何方面受到損害。

13. 資格

13.1. MACF為一間專業執業公司，由特許會計師Moore Australia的珀斯事務所全資擁有。該事務所乃Moore Australia獨立事務所的國家及國際網絡的一部分，提供廣泛的專業會計及商務諮詢服務。

13.2. MACF持有澳洲金融服務牌照，可(根據公司法通過專家報告)向零售客戶就證券提供金融產品意見，其負責人及擁有人具備適當的專業資格，並擁有豐富的專業執業經驗。

13.3. 負責編製及簽署本報告的董事為MACF董事Neil Pace先生。Pace先生擁有超過35年的特許會計師經驗，在編製獨立專家報告、估值及相關建議方面經驗豐富。

13.4. 於本報告日期，Pace先生及MACF任何股東或董事概無於建議交易的結果中存在任何利益。

14. 免責聲明及同意

14.1. MACF按要求編製本報告，以供載入將寄發予成峰高教股東的股東特別大會(「股東特別大會」)通函。

- 14.2. MACF同意將本報告載入將寄發予成峰高教股東的通函。未經MACF事先同意，本報告全文或其任何提述不得載入或隨附於任何其他文件、聲明或函件。
- 14.3. MACF並無進行任何形式的審計，亦無驗證提供予吾等且吾等依賴的有關成峰高教的資料，但吾等並無理由認為任何獲提供的資料屬虛假或存在重大錯誤。本報告所提供的聲明及意見乃真誠作出及相信並非虛假、具誤導性或不完整。
- 14.4. MACF及Pace先生概不就本報告所界定的範圍及目的對成峰高教股東以外的任何第三方承擔任何責任，亦無授權或促使向彼等刊發本報告的任何部分。
- 14.5. 就稅務影響而言，建議個別股東就建議交易自行尋求稅務意見以切合其本身的特定情況。本報告所載意見並不構成對成峰高教股東或任何其他人士的法律或稅務意見。
- 14.6. 本報告中表達的聲明及意見乃真誠作出，並依賴獨立及內部就與建議交易相關的所有情況產生的資料。
- 14.7. 就本報告提及的任何預測財務資料而言，MACF的任何股東或董事概無參與編製預測財務資料。
- 14.8. 此外，吾等不對為成峰高教編製的任何預測財務或其他業績提供任何意見，亦不對本報告中提述的任何預測財務業績會否達成提供任何意見。

此 致

澳洲成峰高教集團有限公司
Suite 1, Biomedical Building
1 Central Avenue
Eveleigh NSW 2015
列位董事 台照

Moore Australia Corporate Finance (WA) Pty Ltd
董事
Neil Pace

謹啟

2025年5月27日

附錄A – 資料來源

在編製本報告時，吾等獲得下列主要資料來源：

- 成峰高教截至2023年及2024年6月30日止年度的經審核財務報表；
- 成峰高教截至2024年12月31日止六個月的未經審核中期財務報表；
- 成峰高教截至2025年3月31日止三個月的未經審核管理賬目；
- 截至2025年6月30日止年度的未經審核預測財務資料；
- 與成峰高教相關的公開可得資料；
- 公眾領域的資料；
- 成峰高教的股份登記資料；
- IBISWorld；
- 標普Capital IQ資料庫；
- MergerMarket；及
- 與成峰高教董事及管理層的討論。

附錄B – 估值方法

吾等已根據所有情況及可得資料考慮最合適的估值方法。吾等已考慮以下估值方法及方式：

- 貼現現金流量(「貼現現金流量」)法；
- 即期可維持盈利(「即期可維持盈利」)資本化法；
- 資產淨值(「資產淨值」)法；
- 市場報價(「市場報價」)法；及
- 市場法(可資比較市場交易)

估值方法及方式

貼現現金流量法

貼現現金流量法通過將公司未來現金流量貼現為淨現值以估計公平市值。此等方法適用於能以合理的可信度預測未來現金流量的情況。貼現現金流量法通常用於初創公司或具有有限年期的項目的估值。

可維持盈利資本化法

可維持盈利資本化法通過估計一間公司的可維持盈利並將其除以市值率，估計「公平市值」或「企業價值」。資本化比率指投資者投資於公司的預期回報，與業務的個別風險相稱。

倘盈利水平既定而相對穩定，且可能維持至可預見的未來，則適合應用可維持盈利資本化法。

盈利的衡量標準需要評估，可包括稅後純利（「稅後純利」）、除息稅前盈利（「EBIT」）及除息、稅、折舊及攤銷前盈利（「EBITDA」）。

可維持盈利資本化法亦可視作為以市場為本的方法，此乃由於合適的資本化比率或「盈利倍數」乃根據涉及可資比較公司的市場交易證據進行調整。

可維持盈利資本化方法的延伸涉及計算實體的股份價值。該過程涉及計算企業價值，然後按實體的有形資產淨值進行調整。

資產淨值法(資產有序變現)

資產淨值法(假設資產有序變現)藉假設公司按有序方式清盤，釐定償付所有負債(包括所產生的變現成本及稅務費用)後將分派予股東的金額估計公平市值。

資產清算—清算法與資產有序變現法相似，惟清算法假設資產於較短時限內出售。

淨資產—淨資產法乃基於業務資產價值減去若干按賬面值列示的負債，並調整為市場價值。

一般而言，資產法忽略公司價值可能超出其資產可變現價值的可能性，因為其忽略客戶名單、管理層、供應安排及商譽等無形資產。

當公司無利可圖、大部分資產屬流動資產或對資產控股公司而言，資產法最為合適。

成本法—成本法涉及於資產的重置成本中按當時價格扣除累計折舊，從而釐定資產的公平市值。

估值方法及方式

與資產法一樣，成本法存在若干缺點，主要是資產的成本未必反映資產產生收入的能力。因此，這種方式只在有限的情況下有用，通常與無形資產估值有關。

市場報價法

此方法依賴提供充分資料的市場—澳洲證委會中買賣交易訂立的定價基準，該市場受制於持續披露規則，旨在為該市場提供所需資料，以作出知情的買賣決定。

因此，這種方法提供了由真實市場獨立釐定的「公平價格」。然而，特定交易的公平價格問題需要在整體考慮交易的情況下進行評估。

在對建議交易訂約雙方的代價作出基於市場報價的評估時，必須審慎評估對非參與股東的整體合理性及裨益。

市場法

市場法通過考慮一間公司股份交易的市場價格或可資比較資產的市場價值，以估計其公平市值。

此包括考慮目標最近收到就整個實體的業務或任何業務單位或資產而提出的真實要約作為該等業務單位或資產的估值基礎，或近期出售類似資產的價格。

附錄C – 詞彙表

於本報告中，除非文意另有所指：

詞彙	涵義
公司法	2001年公司法
協議	成峰高教與普華永道代名人訂立日期為2025年4月7日的股份回購協議
APES第225號	澳洲會計職業與道德準則 (APES) 第225號「估值服務」為提供估值服務的成員訂立強制性規定及指引
澳洲證委會	澳洲證券及投資委員會
澳交所	澳洲證券交易所或ASX Limited ACN 008 624 691
澳元	澳元
董事會	成峰高教的董事會
業務	成峰高教的業務
回購股份	普華永道代名人持有的264,708,000股成峰高教股份
通函	股東特別大會通函
即期可維持盈利	即期可維持盈利
貴公司	澳洲成峰高教集團有限公司
代價	11,243,168.30港元，須於完成時以現金方式支付
曆年	曆年
董事	成峰高教的董事
股東特別大會	股東特別大會
財政年度	財政年度
港元	港元
上半年	上半年
獨立專家報告	本獨立專家報告
所得稅評估法	1936年所得稅評估法及1997年所得稅評估法

詞彙	涵義
公司法	2001年公司法
過去十二個月	過去十二個月
Moore Australia或MACF	Moore Australia Corporate Finance (WA) Pty Ltd
非關聯股東	並非建議交易訂約方及與建議交易訂約方並無關聯的股東
建議交易	收購回購股份
普華永道代名人	PricewaterhouseCoopers Nominees (A.C.T.) Pty Ltd (作為普華永道會計師事務所的澳洲合夥的被動受託人)
RedHill	RedHill education Limited
持有人名冊	澳洲成峰高教集團有限公司的股東或購股權持有人 (視情況而定)名冊
監管指引第110號	澳洲證委會監管指引第110號「股份回購」
監管指引第111號	澳洲證委會監管指引第111號「專家報告的內容」
標普Capital IQ	公司及其他財務資料的第三方供應商
股東	成峰高教的股東
成峰高教	澳洲成峰高教集團有限公司
成交量加權平均價	成交量加權平均價

附錄D – 可資比較營業公司

公司名稱	市值 百萬澳元	現金 百萬澳元	負債 百萬澳元	企業價值* 百萬澳元	23財政年度		24財政年度		過去十二個月		業務描述	
					年度收益 百萬澳元	24財政年度 年度收益 百萬澳元	23財政年度 收益 百萬澳元	24財政年度 EBITDA 百萬澳元	過去十二個月 EBITDA 百萬澳元	過去十二個月 EBITDA EBITDA 倍數 (倍)		
EDU Holdings Limited (澳交所：EDU)	21.1	6.5	10.5	30.4	21.2	42.2	42.2	4.4	4.4	6.9	EDU於澳洲提供大專教育服務。該公司提供職業教育及培訓服務，包括為國際學生提供健康及社區服務方面的資格證書及文憑程度課程，亦為國內及國際學生提供創意指療、心理輔導及心理治療和學前教育方面的高等教育服務。該公司前身為UCW Limited，於2021年12月更改名稱為EDU Holdings Limited。 EDU於2004年註冊成立，總部位於澳洲悉尼。	
NextEd Group Limited (澳交所：NXD)	29.9	13.7	44.2	67.9	102.2	111.4	99.1	7.2	4.7	9.4	14.4	NXD於澳洲、歐洲及南美洲提供教育服務。其營運四個分部：科技與設計、國際職業、Go Study及國內職業。國際職業分部為國際學生提供英語精讀課程，以及商業、領導與管理、項目管理、行銷與通訊、專業廚師、酒店管理、醫療保健與社區服務等職業教育及培訓課程。科技與設計分部提供資訊科技、數碼設計、互動多媒體、電腦編程、數碼行銷、遊戲與應用程式編寫、數碼電影製作及室內設計的面授及網上課程。國內職業分部為國內學生提供涵蓋專業廚師、酒店管理、商務、社區服務、醫療保健、建築及資訊科技的職業課程。Go Study分部經營一個國際招生諮詢中介。該公司前身為College Limited，於2022年12月更改名稱為NextEd Group Limited。NXD於2003年註冊成立，總部位於澳洲凱迪澳。

附錄E – 可資比較交易

目標公司	公佈日期	完成日期	收購人	交易價值 百萬澳元	收購權益	代價	隱含		交易描述
							21財政年度 EBITDA 百萬澳元	EBITDA 倍數	
Redhill Education Limited (澳交所：RDH)	2021年2月22日	2021年10月11日	iCollege Ltd (澳交所：NXD)	74.4	100%	100% 以NXD 股份支付	64.6	9.5	7.8
									總部位於澳洲的職業教育及培訓服務供應商 iCollege Ltd宣佈向RedHill Education Ltd提出非 應邀場外收購要約。RedHill為一間上市的地方 教育中介服務供應商，提供英語課程及多種課 程選項。Redhill的股東將就每股Redhill股份獲 得9.5股iCollege股份。

根據iCollege於完成日期的股份收市價0.14澳
元，代價股份的市場價值為72.5百萬澳元，而總
交易金額(包括債項淨額)為74.4百萬澳元。



新百利融資有限公司
香港
皇后大道中29號
華人行
20樓

敬啟者：

吾等提述本通函(「通函」)附錄三所載由Moore Australia Corporate Finance (WA) Pty Ltd(「獨立專家」)編製之報告(「獨立專家報告」)，當中載有對回購股份之估值(「估值」)，本函件為通函之一部分。吾等須根據收購守則第11.1(b)條就獨立專家之資格及估值作出報告。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。

吾等已依賴澳洲成峰高教集團有限公司及獨立專家所提供之資料及事實以及所表達之意見，並假設於最後實際可行日期，吾等所獲提供之資料及事實以及所表達之意見在所有重大方面均屬真實、準確及完整。吾等並無理由相信任何重大資料遭遺漏或隱瞞，或懷疑所提供資料之真實性或準確性。然而，吾等並無對吾等獲提供之資料進行任何獨立核實。

根據企業融資顧問操守準則，吾等已審閱獨立專家報告及與估值相關的支持文件，並就估值與獨立專家進行討論，包括(尤其是)估值方法、以及估值採納的主要基礎及假設。就獨立專家之資格及經驗而言，根據吾等進行之審閱工作(包括審閱有關獨立專家之資格、經驗及專業知識之支持文件及與獨立專家就此進行討論)，吾等信納獨立專家具備適當資格及經驗，並擁有豐富知識、技能及理解力以勝任獨立專家報告的編製工作。

基於上文所述，吾等認同估值方法以及估值所採納的基礎及假設由獨立專家按合理基準謹慎及客觀作出。吾等亦信納獨立專家具備編製獨立專家報告之資格及經驗。

此 致

澳洲成峰高教集團有限公司
Suite 1, Biomedical Building
1 Central Avenue
Eveleigh, New South Wales 2015
Australia
董事會 台照

代表
新百利融資有限公司
董事
王思峻
謹啟

2025年5月30日

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告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不對因本通告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



TOP EDUCATION GROUP LTD

澳洲成峰高教集團有限公司

(於澳大利亞新南威爾士州註冊成立之有限公司)

(ACN 098 139 176)

(股份代號：1752)

股東特別大會通告

茲通告澳洲成峰高教集團有限公司(「本公司」)謹訂於2025年7月2日(星期三)正午十二時正(香港時間)／下午二時正(悉尼時間)假座Level 3, Yerrabingin House, 3 Central Avenue, Eveleigh, New South Wales 2015, Sydney, Australia舉行股東特別大會(「股東特別大會」)及透過瀏覽網站<https://meetings.computershare.com/MD6LVAC>以網上方式參與會議，以考慮及酌情批准本公司以下決議案為特別決議案：

有關特別決議案及其項下擬進行交易的進一步資料載於本文件，本通告構成其中一部分。

1. 特別決議案

以考慮及酌情通過以下事項為特別決議案：

「動議：

- (a) 就2001年公司法(澳洲聯邦)第257D(1)條及所有其他目的而言，謹此批准、追認及確認本公司與PricewaterhouseCoopers Nominees (A.C.T.) Pty Ltd(「普華永道代名人」)(作為普華永道會計師事務所的澳洲合夥(ABN 52 780 433 757)或各合夥人(按文義所指)(「澳洲普華永道」)的被動受託人訂立日期為2025年4月7日內容有關本公司向普華永道代名人購買由普華永道代名人(作為法定擁有人)以被動信託形式為澳洲普華永道(作為實益擁有人)持有的全部264,708,000股本公司股份(「回購股份」)的股份回購協議(「股份回購協議」)，(其註有「A」字樣的副本已呈交股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以資識別)及據此擬進行之所有交易；及

- (b) 謹此授權本公司董事為及代表本公司簽立其認為就執行、實施或有關股份回購協議及據此擬進行之交易(包括但不限於股份回購及註銷回購股份)屬必要、適當、合宜或權宜之一切文件，並進行其認為屬必要、適當、合宜或權宜之一切行動及事宜。」

2. 表決排除聲明

本公司將不會受理以下人士就特別決議案進行的任何投票：

- (a) 有利害關係股東；或
- (b) 有利害關係股東之聯繫人。

然而，倘以下人士投票，則本公司無需置之不理：

- (c) 作為有權根據代表委任表格上的指示投票並進行投票之人士的受委代表的人士；及
- (d) 作為有權根據代表委任表格上的指示投票並進行投票之人士的受委代表，或如無作出該等指示，則按受委代表決定投票的大會主席。

代表董事會
澳洲成峰高教集團有限公司
主席
李桂平博士
謹啟

澳洲，2025年5月30日

解釋附註：

該等附屬應與股東特別大會通告一併閱覽。

1. 如通函「股東特別大會指引」一節所載，股東特別大會將以混合會議形式舉行。除以傳統方式現場出席股東特別大會(地址：Level 3, Yerrabingin House, 3 Central Avenue, Eveleigh, New South Wales 2015, Sydney, Australia)，股東亦可選擇透過瀏覽網站<https://meetings.computershare.com/MD6LVAC>(「網上平台」)以網上方式出席及參與股東特別大會並於會上投票。使用網上平台參與股東特別大會之股東亦將計入法定人數內，而其將可透過網上平台進行投票並就關於所提呈決議案提問(網上及口頭時實方式)。
2. 使用網上平台出席股東特別大會的股東將須確保使用的互聯網連接可靠、穩定，以便支援網上串流直播，並能實時參與股東特別大會議事程序以進行網上投票及在線提交問題。倘因任何原因導致互聯網連線失敗或中斷，則股東可能受影響而無法實時參與股東特別大會議事程序。股東因連線問題而錯過的任何內容將不再重複。
3. 股東各自的登入資料於同一時間僅可用於一部電子裝置(智能電話、平板裝置或電腦)。倘股東於使用網上平台時遇到任何技術問題或需要協助，請於股東特別大會當日上午九時正(香港時間)起至股東特別大會結束止(香港時間)致電(852) 2862 8555聯絡本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司(「中央證券」)。務請留意，股東就所提呈決議案作出的投票無法記錄於中央證券的服務熱線或透過該服務熱線進行投票。倘股東對出席實體股東特別大會或使用網上平台有任何顧慮或疑問，股東可委任股東特別大會主席作為其受委代表行使其投票權。

4. 網上平台將於股東特別大會開始前約30分鐘開放予登記股東(「登記股東」)及非登記股東(「非登記股東」)登入(見下文的登入詳情及安排)，並可透過智能電話、平板裝置或電腦於任何可連接至互聯網之地點登入。

登記股東之登入詳情：有關股東特別大會之安排詳情(包括進入網上平台之登入詳情及網上投票)，將載入本公司於2025年5月30日(星期五)寄發予登記股東的通知函。

非登記股東之登入詳情：有意使用網上平台出席及參與股東特別大會之非登記股東，應聯絡代其持有股份之銀行、經紀、託管商、代理人或香港中央結算(代理人)有限公司(統稱「中介公司」)，並向中介公司提供其電郵地址。有關股東特別大會的安排詳情(包括進入網上平台之登入詳情及網上投票)，將會由中央證券發送至非登記股東所提供之電郵地址。

本公司網站(<https://www.top.edu.au/investor-relations>)「投資者關係」欄目載有詳細的「網上用戶指引」。

5. 如有任何疑問，請親臨、致電或填妥網上表格聯絡中央證券：

香港中央證券登記有限公司
香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓
電話：(852) 2862 8555
辦公時間：星期一至星期五上午九時正至下午四時三十分(香港時間)，不包括香港公眾假期
網站：www.computershare.com/hk/contact

6. 根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)，股東於股東大會上之任何表決必須以點票方式進行，惟股東大會主席真誠決定，允許有關程序或行政事宜之決議案以舉手方式表決除外。本公司將在股東特別大會結束後於香港交易及結算所有限公司網站及本公司網站上按照上市規則規定的方式刊發有關投票結果之公告。
7. 凡有權出席大會並於會上投票之股東均可委任一名／超過一名代表(倘股東持有兩股或以上股份)代其出席及投票。受委代表無須為股東。倘就此委任多於一名代表，則須於有關代表委任表格內註明經此方式委任之各受委代表所代表之有關股份數目。每位親自或委任代表代為出席的股東有權就其所持每一股股份投一票。
8. 倘股東為法人團體，或委任法人團體為受委代表，則法人團體將需確保其(a)根據澳洲公司法第250D條委任一名個人為其公司代表，以在股東特別大會上行使其權力或委任一名個人為其代理人透過正式簽署的授權書於股東特別大會上行使其權力；及(b)於股東特別大會前提供令人滿意的其公司代表委任證明或正式簽署的授權書。倘於股東特別大會前未能收到該證明，則代表或代理人(倘適用)將不得代表該股東行事。委任證明或授權書可盡快並在任何情況下不遲於股東特別大會或續會(視情況而定)指定舉行時間前48小時(即不遲於2025年6月30日(星期一)正午十二時正(香港時間))交回本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。
9. 根據公司法，倘受委代表委任文件列明受委代表就特定決議案進行投票的方式：(a)倘受委代表並非股東特別大會主席，受委代表毋須進行投票表決，惟倘受委代表投票，則受委代表必須按指示進行投票(受限於任何適用投票限制)；及(b)倘受委代表為股東特別大會主席，則受委代表必須進行投票，且須按指示投票。
10. 此外，在若干情況下，即使股東未明確委任股東特別大會主席為其受委代表，股東特別大會主席將被視為獲委任為股東的受委代表，以就特定決議案進行投票。當閣下委任的受委代表並非股東特別大會主席且閣下指示受委代表按特定方式投票，但該受委代表既無出席大會亦無投票，則屬於上述情況。在此情況下，股東特別大會主席將代閣下提名的受委代表行事，並按照閣下指示進行投票。
11. 倘閣下委任一名受委代表，務請閣下向該受委代表作出投票指示。就所有未獲指示的受委代表而言，股東特別大會主席擬投票贊成特別決議案。

12. 倘為任何股份之聯名持有人，任何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，猶如該名持有人為唯一有權投票者，但如超逾一名該等聯名持有人出席(不論親身或委派代表)股東特別大會，則僅於本公司股東名冊中就有關股份排名首位之持有人作出之投票方獲接納。以其名義持有任何股份的身故股東之多名遺囑執行人或遺產管理人應被視為有關股份的聯名持有人。
13. 不論閣下是否擬出席股東特別大會，務請閣下根據其上列印之指示填妥及簽署代表委任表格，並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，無論如何須不遲於股東特別大會或續會(視情況而定)指定舉行時間前48小時(即不遲於2025年6月30日(星期一)正午十二時正(香港時間))盡快交回本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願出席股東特別大會(或其任何續會)並於會上投票(不論親身或透過電子設施)。
14. 股東特別大會將於2025年7月2日(星期三)舉行。為釐定股東出席大會及於會上投票之權利，本公司將於2025年6月26日(星期四)至2025年7月2日(星期三)(包括首尾兩天)期間暫停辦理股份過戶登記手續，期間概不會辦理股份過戶登記，且股東特別大會的記錄日期將為2025年7月2日(星期三)。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，股份之未登記持有人應確保所有過戶文件連同有關股票須不遲於2025年6月25日(星期三)下午四時三十分(香港時間)送達本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712至1716號舖，以辦理登記手續。
15. 倘黑色暴雨警告或八號或以上熱帶氣旋警告信號於2025年7月2日(星期三)上午七時正(香港時間)或之後懸掛，股東特別大會將不會於2025年7月2日(星期三)舉行，但將會押後至較後日期，倘大會押後，本公司將於切實可行之情況下盡快於香港交易及結算所有限公司網站以及本公司網站刊發公告。
16. 在黃色或紅色暴雨警告生效期間，股東特別大會將會如期舉行。於惡劣天氣情況下，股東應顧及自身情況自行決定是否出席大會。
17. 本通告所述時間及日期均指香港時間及日期。

於本通告日期，執行董事為徐榕寧女士、黃星石女士及楊清泉先生；非執行董事為李桂平博士、戴羿先生及蔣福誠先生；以及獨立非執行董事為Steven Schwartz教授、王天也先生、Jonathan Richard O'Dea先生及Dominic Robert Beresford Verity教授。