
獨立財務顧問函件

以下為鎧盛資本有限公司致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件全文，乃為載入本通函而編製。



香港
灣仔
皇后大道東183號
合和中心
34樓3401室

敬啟者：

持續關連交易 訂立綜合服務框架協議

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就框架協議及其項下擬進行的交易(包括建議年度上限)向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。框架協議及其項下擬進行之交易(「**該等交易**」)的建議年度上限之詳情載於 貴公司向股東發出的日期為2025年11月14日之通函(「**通函**」)所載的董事會函件內，本函件構成通函的一部分。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。

於最後實際可行日期，中國海油及其聯繫人合共持有 貴公司已發行股份總數的約50.86%，是 貴公司的控股股東。由於中國海油於 貴公司持有股權，故中國海油為香港上市規則所界定的 貴公司關連人士，因此根據上市規則第14A章，訂立框架協議及該等交易構成 貴公司的持續關連交易。

由於框架協議的適用百分比率按年計超過5%，故框架協議(包括建議年度上限)及該等交易須遵守香港上市規則第14A章的申報、公告、年度審閱及獨立股東批准的規定。

根據香港上市規則，中國海油及其聯繫人將就於第一次臨時股東大會上提呈、審議與投票的所有有關該等交易的決議案迴避投票。

獨立財務顧問函件

由全體獨立非執行董事趙麗娟女士、郭琳廣先生及姚昕先生組成的獨立董事委員會已經成立，以就框架協議的條款(包括建議年度上限)及該等交易對獨立股東而言是否屬公平合理、是否符合 貴公司及獨立股東的整體利益以及如何於第一次臨時股東大會上就相關決議案投票向獨立股東提供意見。吾等已獲委任就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等獲委任日期前兩年內，吾等並無可合理被視為與 貴公司及任何其他各方有與吾等的獨立性有關的任何其他關係或於其中擁有權益。除就吾等的委任而向吾等支付／應付的正常專業費用外，並無訂立任何安排可讓吾等自 貴公司或交易的任何其他各方收取任何費用或利益，因此吾等認為該關係不會影響吾等的獨立性。因此，根據香港上市規則第13.84條，對於吾等就該等交易擔任獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問而言，吾等屬獨立。

吾等意見的基準

達致吾等的意見時，吾等倚賴執行董事及／或 貴公司管理層向吾等提供的資料、財務資料及事實，以及彼等作出的陳述，並假設向吾等提供的一切該等資料、財務資料及事實及作出的任何陳述，或 貴公司日期為2025年10月29日的公告及通函所述者(彼等須就此承擔全部責任)，在作出時及於本函件日期均屬真實、準確及完整，且由執行董事及／或 貴公司管理層經審慎周詳查詢後作出。吾等獲執行董事及／或 貴公司管理層告知，吾等已獲提供所有相關資料，且向吾等提供的資料及作出的陳述概無遺漏重大事實。吾等亦倚賴若干公開所得資料，並假設有關資料屬準確可靠。吾等並無理由懷疑所獲提供資料及事實的完整性、真實性或準確性，亦不知悉有任何事實或情況會導致向吾等提供的資料及作出的陳述失實、不準確或誤導。

在相關規則及法規准許的情況下，吾等的審閱及分析乃以(其中包括) 貴公司提供的資料作依據，包括框架協議及透過公開渠道獲得的若干已公佈資料。吾等亦已與執行董事及／或 貴公司管理層就該等交易(包括建議年度上限)的條款及理由進行討論，並認為吾等已審閱足夠資料，以達致知情意見及為吾等的意見提供合理基準。然而，吾等並無就有關資料進行任何獨立查核，亦無就 貴集團、中國海油集團及彼等各自的聯繫人以及該等交易的參與各方的業務、事務、財務狀況或前景進行任何形式的深入調查。

主要考慮因素及理由

在達致吾等對該等交易(包括建議年度上限)的推薦建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 訂立框架協議的背景及理由

貴公司是一間於中國註冊成立的股份有限公司，其股份於香港聯交所及上海證券交易所上市。貴公司是全球最具規模的綜合型油田服務供應商之一，服務貫穿石油及天然氣勘探、開發及生產的各個階段。

中國海油是一間按照中國法律註冊成立的國有企業，且為貴公司的控股股東，並為另外兩間香港上市公司，即中國海洋石油有限公司(股份代號：0883)及中海石油化學股份有限公司(股份代號：3983)及另外三間中國境內(不含香港)上市公司的控股股東。中國海油為中國最大的海上油氣生產運營商。

貴公司(包括其前身公司)自1982年起一直向中國海油及其聯繫人提供油田服務。此外，中國海油集團亦自1982年起一直向貴集團提供裝備租賃、動能、原料及其它輔助服務，並向貴集團出租若干物業以供貴集團日常營運。為規管中國海油集團與貴集團的持續合作及租金，已訂立相關框架協議並每三年進行重續及於有需要時候進行補充。由於最新的生效協議一現有框架協議將於2025年末到期，於2025年10月29日，貴公司與中國海油訂立框架協議，以繼續規管與中國海油集團進行的持續關連交易並設立截至2028年12月31日止未來三個年度的年度上限。

執行董事認為，框架協議給予貴集團或中國海油集團靈活性(但非責任)，在彼等各自的管理層認為適當時為對方提供各自經營的業務。此外，執行董事認為，鑒於中國海油集團自1982年起一直與貴集團合作，且中國海油為中國最大的海上油氣生產運營商，在中國(此乃貴公司的主要市場)的海上油氣的生產方面處於主導地位，令其可一直為貴集團的油田服務帶來穩定需求，且中國海油集團亦一直向貴集團穩定提供裝備租賃、動能、原料及其它輔助服務。

就向中國海油集團租賃的辦公室、宿舍、食堂及生產場地而言，鑒於向中國海油集團租賃的物業對貴集團的經營十分重要，因此，吾等認同貴公司的觀點，認為繼續物業服務符合貴公司的利益，因搬遷至其他物業成本龐大，可能中斷貴集團的經營。

獨立財務顧問函件

經考慮 貴集團與中國海油集團進行的該等交易已經及將於各自的日常及一般業務過程中進行，吾等認同 貴公司的觀點，認為訂立框架協議乃於 貴集團日常及一般業務過程中進行且符合 貴公司及股東的整體利益。

2. 框架協議的主要條款

於2025年10月29日， 貴公司與中國海油訂立框架協議。框架協議的主要條款載列如下：

交易內容

框架協議的條款經 貴公司與中國海油公平協商訂立。

根據框架協議， 貴公司與中國海油集團已同意訂約方之間提供下列服務：

(a) 貴集團向中國海油集團提供油田服務

貴集團及其前身公司自1982年起一直向中國海油集團提供該等油田服務。根據框架協議， 貴集團將繼續向中國海油集團就其石油及天然氣勘探、開發及生產活動提供油田服務。

(b) 中國海油集團向 貴集團提供裝備租賃、動能、原料及其它輔助服務

過往，中國海油集團一直向 貴集團提供倉庫及儲存、供應及運輸物料、通訊、碼頭服務、建築服務、醫療服務、技術培訓、住宿及人員交通服務、海上設施監查、保養和維修服務、配餐服務、保險安排、勞動力服務、商務輔助服務、能源服務、裝備租賃、車輛租賃。根據框架協議，中國海油集團將繼續向 貴集團提供該等服務。

(c) 中國海油集團向 貴集團提供物業服務

貴集團向中國海油集團租賃若干物業用作辦公室、宿舍、食堂及生產場地。根據框架協議，中國海油集團將繼續向 貴集團出租物業，並向 貴集團提供物業管理服務。

年期及終止

框架協議獲股東於第一次臨時股東大會批准後，自2026年1月1日起生效，有效期三年，至2028年12月31日屆滿。

實施協議及支付方式

貴公司及 貴公司各附屬公司可不時及於有需要時，就框架協議項下擬進行的各項特定交易，與中國海油及中國海油各附屬公司訂立個別的實施協議。各項實施協議將訂明交易的具體情況。實施協議乃根據框架協議擬提供的服務作出規定，故並不構成新的關連交易類別。任何該等實施協議均不會超出框架協議及建議年度上限的範圍。框架協議及其實施協議項下的所有付款將以現金支付。

建議年度上限

有關建議年度上限的條款，請參閱下文「4. 建議年度上限的基準」一節。

3. 定價政策及保障獨立股東利益的措施

持續關連交易的價格將按照以下基準釐定：(1)倘有關交易的定價須受中國定價政策規管，則按國家報價(包括地方政府報價)釐定；(2)倘有關交易不受中國定價政策規管，則按可資比較市場價格(經比較地方、國家或國際價格)釐定；或(3)倘無可資比較的市場價格作為參考，則由訂約各方按不遜於提供予第三方／不遜於由第三方提供的價格或由訂約各方按合理原則協定。

(a) 就 貴集團向中國海油集團提供的油田服務

價格主要由雙方公平協商，並參考國際石油價格及S&P Global、Rystad、Riglogix等主要諮詢機構定期公佈的油田服務市場價格。S&P Global、Rystad、Riglogix、Upstream提供一系列行業的信息及分析，為商業機構的決策流程提供支持；S&P Global、Rystad、Riglogix提供鑽井公司的裝備、合同期限、作業者、作業地區與區塊、日費、預計項目數量及歷史作業條件等區域市場數據。S&P Global與Rystad公佈一系列知名行業報告，例如S&P Global的World Rig Forecast、Seismic Quarterly Report、Global Supply Vessel Forecast，及Rystad的Offshore Rig Report。貴集團向中國海油集團提供的油田服務價格主要參照以

獨立財務顧問函件

上機構發佈的作業所在近似區域的最近12個月的價格平均值，並結合歷史交易和當期市場供需情況進行適度調整，調整幅度為上下10%左右。在決定向中國海油集團提供油田服務合同價格時，貴公司將考慮合同的特定條件，包括特定設備的功能、水深、作業的難度、合同期限等，市場供求關係及歷史交易價格。貴公司將確保價格公平合理，並符合貴公司與全體股東的整體利益。

(b) 就中國海油集團向 貴集團提供公共設施服務

價格根據由發改委制定的國家報價指導。該等價格由發改委不時更新，並在物價局的網站上公佈。

(c) 就中國海油集團向 貴集團提供裝備租賃、動能、原料及其它輔助服務(公共設施服務除外)

價格主要按市場價格釐定。於釐定有關價格時，貴公司採用招標程序促進市場競爭以獲取最佳費率。招標程序嚴格根據《中華人民共和國招標投標法》的要求組織。在一個典型的招標程序中，貴公司要求不少於三家的競標方於設定的截止日前提交價格標書與商務標書。貴公司獨立於其他部門的採購部門將比較標書並作決定。

但是，就中國海油集團向 貴集團提供裝備租賃及設備，鑒於本行業的特點，存在特別情況下僅中國海油集團擁有能夠滿足中國特定海域特殊海況條件下的油田服務裝備。在這種情況下，招標程序無法進行，貴公司將確保此種情況下的價格將不高於貴公司向三家獨立第三方供應商的可比裝備進行詢價所取得的平均價格。貴公司也將考慮合同的特定條件，包括特定設備的功能、水深、作業的難度、合同期限等，以確保價格公平合理。

根據 貴公司的採購政策，除交易對方提供相同或相對較優惠條件外，貴公司亦會考慮其他因素，包括交易對方的公司背景、信譽及可靠性，彼等根據合約條款執行交易的能力，彼等對 貴公司需求的了解等，務求達到 貴公司在交易中的整體利益最大化，同時盡量減少 貴公司的交易時間和成本。

獨立財務顧問函件

(d) 就中國海油集團向 貴集團提供物業服務

價格主要按市場價格釐定。 貴公司會參考相關地方鄰近位置類似物業的現行市場租金基準及／或向不少於三家的相關地方知名房地產代理諮詢獲取可比參考指標。倘無可用作參考之可資比較市場價格， 貴集團將計及交易的位置、範圍、規模及期限以及歷史可資比較交易，按照公平磋商及不遜於第三方所提供的條款釐定相關交易的價格。

(e) 該等交易的內部控制審閱

誠如 貴公司截至2023年及2024年12月31日止年度之年度報告所載，獨立非執行董事已審閱各年度的持續關連交易及上述交易，及已確認：(i)該等交易是 貴集團與關連人士或彼等各自的聯繫人(如適用)於 貴集團日常及一般業務過程中訂立；(ii)該等交易是按照一般商業條款或更佳條款訂立；(iii)該等交易是按照規管該等交易的相關協議執行，條款屬公平合理且符合股東的整體利益；及(iv)上述交易的年度總值並不超過每類交易的有關年度上限。

此外，根據香港會計師公會發佈的香港鑒證業務準則第3000號「非審核或審閱過往財務資料的鑒證工作」並參考實務說明740號「香港上市規則規定的持續關連交易的核數師函件」， 貴公司核數師安永會計師事務所已獲委聘對 貴集團的持續關連交易作出報告。根據香港上市規則第14A.56條，安永會計師事務所已發出函件，其中載有就 貴集團下文披露的持續關連交易之審查結果及結論：

- a) 彼等並無注意到任何事項令其相信已披露的持續關連交易未獲 貴公司董事會批准。
- b) 就 貴集團提供貨品或服務所涉及的交易而言，彼等並無注意到任何事項令其相信該等交易在各重大方面沒有按照 貴集團的定價政策進行。
- c) 彼等並無注意到任何事項令其相信該等交易在各重大方面沒有根據規管該等交易的相關協議進行。

獨立財務顧問函件

- d) 就每項持續關連交易的總金額而言，彼等並無注意到任何事項令其相信所披露的持續關連交易已超逾 貴公司設定的年度上限。

吾等亦已審閱隨機挑選的持續關連交易文件，涵蓋於2023年、2024年及2025年首八個月（「回顧期間」）每個季度訂立的交易，包括但不限於銷售合同中所列的價格表、定價分析備忘錄及各類採購交易的招標結果價格分析（該等文件構成 貴集團銷售、採購或投標文件的一部分）（視乎情況而定）。

就 貴集團與中國海油集團訂立有關 貴集團向中國海油集團提供的油田服務的銷售合同而言，吾等留意到各銷售合同中所列價格表的平均價格在最新S&P Global報告所列的市價範圍內。S&P Global報告每月發佈一次，提供油田服務的最新估計市價。

就以投標方式獲取的承包合同而言，吾等亦知悉，儘管中國海油集團參加了投標，合同仍授予價格最低的投標人（其為獨立第三方）。

鑒於上述持續關連交易文件乃隨機挑選，涵蓋回顧期間每個季度訂立的交易，且吾等並無發現任何與 貴集團相關定價政策不一致之處，故吾等認為挑選的樣本（涵蓋回顧期間每個季度）屬公平及了解 貴集團定價政策之具代表性的樣本。經考慮(i)本通函「董事會函件」所披露之內部控制安排；(ii)獨立非執行董事已審閱 貴公司截至2023年及2024年12月31日止年度的年報所述持續關連交易；(iii) 貴公司核數師安永會計師事務所已獲委聘對 貴集團的持續關連交易作出報告；及(iv)根據上述交易文件及管理層的相關解釋，吾等留意到中國海油集團獲提供／所提供的價格不遜於公開來源獲取的市價／獨立第三方獲提供／所提供者，吾等認同董事會的觀點，認為已具備足夠的定價及審議程序規管持續交易，從而確保定價條款不遜於由第三方提供的條款，並已訂立適當的措施確保該等交易將按一般商業條款進行及保障獨立股東的利益。

獨立財務顧問函件

4. 建議年度上限的基準

該等交易須遵守香港上市規則的規定及下文「5. 該等交易的申報規定及條件」一節所進一步論述的條件。尤其是，該等交易亦須符合下文所述的建議年度上限。

於評估建議年度上限的合理性時，吾等已與 貴集團的管理層就根據 貴公司與中國海油為釐定建議年度上限而訂立的框架協議估計的 貴集團與中國海油集團的業務量（包括定價）所涉及的基準及假設進行討論。

(i) 審閱歷史數據

貴集團與中國海油集團截至2023年及2024年12月31日止兩個年度以及截至2025年6月30日止六個月的歷史交易金額載列如下：

	截至2023年 12月31日 止年度 人民幣百萬元	截至2024年 12月31日 止年度 人民幣百萬元	截至2025年 6月30日 止六個月 人民幣百萬元
(a) 貴集團向中國海油集團 提供油田服務			
歷史交易金額	36,273	37,872	18,027
歷史年度上限	45,104	47,478	49,925
			(按比例計算六個月)
			24,962.5
			(歷史年度上限)
使用率	80.4%	79.8%	72.2%
			(按比例計算六個月)
(b) 中國海油集團向 貴 集團提供裝備租賃、 動能、原料及其它輔 助服務			
歷史交易金額	2,807	2,744	1,343
歷史年度上限	6,256	6,837	7,496
			(按比例計算六個月)
			3,748
			(歷史年度上限)
使用率	44.9%	40.1%	35.8%
			(按比例計算六個月)

獨立財務顧問函件

	截至2023年 12月31日 止年度 人民幣百萬元	截至2024年 12月31日 止年度 人民幣百萬元	截至2025年 6月30日 止六個月 人民幣百萬元
(c) 中國海油集團向 貴集團提供物業服務			
歷史交易金額	201	181	86
歷史年度上限	673	734	804
			(按比例計算六個月)
			402
			(歷史年度上限)
使用率	29.9%	24.7%	21.4%
			(按比例計算六個月)

有關向中國海油集團提供油田服務的獲批准年度上限的使用率介乎72.2%至80.4%之間。有關差異乃主要由於全球經濟增長不及預期，且全球勘探開發支出由預測的約5,500-5,700億美元回落到約4,940-5,270億美元，此乃由於油田服務需求的復甦速度慢於預期。

有關中國海油集團向 貴集團提供各項服務的獲批准年度上限的使用率介乎35.8%至44.9%之間，而物業服務介乎21.4%至29.9%之間。使用率相對較低乃由於(i)2022年至2025年期間全球勘探開支不及預期，導致油田服務需求的復甦速度慢於預期；及(ii) 貴集團收緊成本，以透過構建系統性、結構性、長效性降本機制，強化穿越行業週期發展韌性。

(ii) 評估建議年度上限

於評估建議年度上限的合理性時，吾等與管理層討論預計建議年度上限涉及的基準及假設。擬定截至2026年、2027年及2028年12月31日止三個年度該等交易的建議年度上限載列如下：

獨立財務顧問函件

		截至12月31日止年度		
		2026年	2027年	2028年
		人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
(a)	貴集團向中國海油集團提供油田服務	48,400	52,800	57,200
(b)	中國海油集團向 貴集團提供裝備租賃、動能、原料及其它輔助服務	4,747	5,411	7,066
(c)	中國海油集團向 貴集團提供物業服務	363	429	484

根據本通函「董事會函件」，在估算中國海油集團與 貴集團截至2026年、2027年及2028年12月31日止三個年度的持續關連交易建議年度上限時，儘管歷史交易金額與截至2024年12月31日止兩個年度及截至2025年6月30日止六個月的獲批准年度上限之間存在差額，但 貴公司亦考慮多項因素，包括：

- (i) 中國海油集團與 貴集團截至2023年及2024年12月31日止兩個年度及截至2025年6月30日止六個月的歷史交易金額；
- (ii) 中國海油集團與 貴集團之間截至2026年、2027年及2028年12月31日止三個年度的預期業務量（基於對下述的合併考慮(a)自中國海油集團所獲取的收入佔總收入的歷史百分比，及(b)按照現時提供服務作為基礎， 貴集團向中國海油集團截至2026年、2027年及2028年12月31日止未來三個年度提供服務的收入預測）；及
- (iii) 同時在現有經營效率的基礎上謹慎考慮10%的緩衝（緩衝比率較上次對截至2025年12月31日止三個年度的年度上限的測算縮減5%）。

持續關連交易的交易金額與原油價格及中國海油集團於中國海洋石油的勘探與生產的資本支出緊密相關。在2024年及2025年期間，國際油價受地緣衝突等影響在2024年第四季度回落至70美元／桶以上，2025年第一季度較年初反彈了約

獨立財務顧問函件

2%，第二季度震盪下降了約10%，根據2025年8月EIA短期能源展望報告，2024全年布倫特油價為每桶80.56美元，2025年為每桶67.22美元，油價整體呈「緩慢下調、底部盤整」走勢，2025年全球勘探開發資本支出相對保持穩定。

根據S&P Global資料顯示，2025年至2028年，預計全球海上勘探開發支出將持續保持增長，中國海油集團於中國海洋石油的勘探與生產的資本支出呈現「總額穩定、結構優化」的特徵。在此背景下，貴公司依託技術升級與作業提效，力爭在中國海油集團已持有的海外區塊中取得市場新突破，從而將區塊內的增量收益轉化為貴公司新的收入增長點。因此，貴公司已審閱行業過往表現，包括貴公司同行之表現及S&P Global發佈的行業報告。貴公司認為，貴公司已對業務規模的穩步增長做好準備。因此，截至2023年及2024年12月31日止兩個年度及截至2025年6月30日止六個月的歷史交易金額在整體上是貴公司未來三年交易金額的有效指引，中國海油集團與貴集團截至2026年、2027年及2028年12月31日止三個年度的預期業務量將緩步上升並趨於穩定，其與中國海油集團的資本支出保持一致。截至2026年、2027年及2028年12月31日止三個年度的建議年度上限每年的增長率也與原油價格的預期趨勢及中國海油集團的資本支出保持一致。

吾等自彭博獲悉貴公司同行之可得數據，貴集團於2023年及2024年的收入波幅與同行的範圍一致，而於2025年上半年，貴集團收入增長率亦處於同行平均增長率的範圍內。乃鑒於此，吾等認可管理層的觀點，認為估計穩定增長率乃屬恰當，因為貴集團的表現較之其同行波動較小。貴公司同行自2022年以來錄得收入增長，由此表明油田行業穩定復甦，因此，估計客戶的需求亦或會增長乃屬恰當。

此外，貴公司預計貴公司於其他客戶取得的收入亦將於未來三年增長。於2024年，貴集團向中國海油集團提供油田服務佔貴集團總收入約79%。由於油田服務已成為貴集團主要收入來源，因此，建議年度上限及實際歷史交易金額佔有關期間總收入之類似百分比乃評估建議年度上限公平性及合理性之適當基準。

獨立財務顧問函件

結合中國海油集團貫徹落實「1534」總體發展思路，推動國內增儲上產，提升能源生產供應能力及未來資本支出預計，預測 貴公司在2026年至2028年三年中持續關連交易收入佔比將持續保持在高位。因此，結合歷史情況， 貴公司使用持續關連交易收入比重在2024年79%基礎上提升至80%來估算年度上限。

在持續關連交易成本方面，未來三年 貴公司生產經營模式不會發生重大變化，而中國海油集團為 貴集團提供裝備租賃、動能、原料及其它輔助服務等服務成本會相對穩定， 貴公司預計未來三年持續關連交易成本佔 貴集團總成本比例不會發生重大變化；因此， 貴公司按8%估算2026年至2028年持續關連交易成本佔 貴集團總成本比例(2023年至2025年上半年的平均值為7%)，並考慮作業量和油價對原料成本的影響，以測算未來三年的持續關連交易成本發生額；此外， 貴公司參考2023年至2025年上半年物業租金相關持續關連交易成本平均比例(為7%)，結合歷史情況估計未來三年的物業租金相關持續關連交易成本將佔持續關連交易總成本的8%。

(a) 貴集團向中國海油集團提供油田服務

於計算 貴集團向中國海油集團提供油田服務的建議年度上限時，貴集團將截至2028年12月31日止三個年度的估計收入乘以向中國海油集團提供油田服務所佔收入的估計比率並計及10%的緩衝。

吾等已審閱向中國海油集團提供油田服務所產生的收入之歷史金額，與 貴集團總收入比較如下：

獨立財務顧問函件

	截至12月31日止年度		截至6月30日 止六個月
	2023年	2024年	2025年
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
貴集團總收入	44,042	48,218	23,295
中國海油集團貢獻收入的實 際金額	36,273	37,872	18,027
中國海油集團貢獻收入的百 分比	82.4%	78.5%	77.4%

吾等留意到中國海油集團貢獻收入的歷史交易金額分別佔 貴集團截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月總收入的約82.4%、78.5%及77.4%。由於油田服務已成為 貴集團收入的主要來源，因此，建議年度上限及實際歷史交易金額佔有關期間總收入類似百分比乃評估建議年度上限公平性及合理性之適當基準。吾等認為， 貴公司用於估計未來三年建議年度上限佔 貴集團總收入之貢獻比率約為80%，與過去兩年半中國海油集團向 貴集團貢獻的平均百分比79.4%相若且處於2019年至2024年過去六個財政年度錄得的貢獻比率75%至86%範圍內，故屬合理估計。

就估計收入而言，管理層根據2025年全年估計收入數據（計及2025年上半年的實際財務業績）得出2026年的估計增幅，且根據管理層的數據，2026年全年估計收入亦已將2025年下半年中國海油集團的指示性訂單將貢獻的收入計算在內，且管理層進一步估計截至2027年及2028年12月31日止年度，其將小幅度增長5%。

於評估 貴集團估計截至2026年、2027年及2028年12月31日止三個年度的同比增長率時，吾等已：

- (i) 自 貴集團截至2025年6月30日止六個月的中期報告獲悉，2025年上半年全球經濟政策不確定性增強，油氣行業面臨複雜多變的

獨立財務顧問函件

市場環境，2025年上半年國際油價呈現「寬幅波動、中樞下移」的特徵，上游勘探開發投資需求主要集中在新興經濟體及深水油氣勘探。儘管2025年上半年市場波動較大，但 貴公司營業收入較2024年同期增加3.5%且 貴公司上半年亦錄得鑽井業務營業收入較2024年同期增加約12.8%；

- (ii) 2025年上半年，全球鑽井平台需求整體維持高位，區域市場呈現「北美收縮、中東波動、新興市場擴張」的分化特徵。經與 貴集團管理層討論，鑒於上游勘探開發投資需求主要集中在新興經濟體及深水油氣勘探，中國海油集團向海外市場拓展，包括但不限於南美、非洲及歐洲。 貴集團亦致力於為中國海油集團在海外市場提供相關服務，這將有助於中國海油集團在未來三年為 貴集團帶來額外貢獻；
- (iii) 自S&P Global資料獲悉，全球海上勘探支出預計將實現穩步增長，2025年約為3,840億美元，預計於2028年將達致4,400億美元，預計增幅為14.6%；及
- (iv) 儘管直接關係到 貴集團收入的原油價格有所波動，但平均價格錄得上漲，吾等從彭博(布倫特原油期貨)獲悉，於2024年9月至2025年8月過去十二個月，最高價格為每桶82.63美元及最低價格為每桶58.40美元，波幅為41.5%。

鑒於上述所述， 貴集團經營及海上勘探市場狀況，吾等認同管理層的觀點，認為估計 貴集團的收入將有所增加乃屬可接受。

(b) 中國海油集團向 貴集團提供裝備租賃、動能、原料及其它輔助服務

於計算中國海油集團向 貴集團提供裝備租賃、動能、原料及其它輔助服務的建議年度上限時， 貴集團首先將截至2028年12月31日止三個年度的估計成本總額乘以就中國海油集團所提供服務將產生的估計成本百分比

獨立財務顧問函件

(即 貴集團估計成本總額的8%)，從而得出中國海油集團提供的物業租賃金額。在計算相關上限時亦將另加10%的緩衝。

據管理層告知，基於 貴公司的近期發展計劃， 貴公司的經營模式將不會面臨重大變化，且提供裝備租賃、動能、原料及其它輔助服務的成本佔 貴集團總成本的百分比保持相對穩定，因此，預期就該等交易應付中國海油集團的成本佔 貴集團總成本的比例不會出現重大變化。吾等獲悉，貴集團收入增長可能將引致 貴集團所需的裝備租賃、動能、原料及其它輔助服務相應增加。

由於成本通常隨收入增加而增加， 貴集團預計 貴集團未來三年的總成本將按未來三年收入的估計增長幅度相若的幅度增長。

吾等已審閱過去六個完整財政年度中國海油集團向 貴集團提供裝備租賃、動能、原料及其它輔助服務(包括物業租賃)的成本如下：

	截至12月31日止年度					
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
中國海油集團提供裝備租賃、動能、原料及其它輔助服務(包括物業租賃)的成本佔總成本比例	7.0%	7.7%	7.6%	8.0%	7.6%	6.7%

吾等自上述表格獲悉，中國海油集團向 貴集團貢獻的所有成本(包括但不限於提供裝備租賃、動能、原料及其它輔助服務(包括物業租賃))比例佔過去六個完整財政年度 貴集團總成本的約6.7%至8.0%。由於成本比例百分比一直穩定在6.7%至8.0%之間，吾等認為估計建議年度上限時就中國海油集團提供裝備租賃、動能、原料及其它輔助服務(包括物業租賃)的成本比例使用8.0%的百分比乃屬適當。

2027年及2028年的建議年度上限亦考慮到 貴集團為滿足將開展的特定項目所需的額外金額， 貴集團認為可能會向中國海油集團購買額外服務。

獨立財務顧問函件

此外，於估計 貴集團未來三年的總成本時， 貴集團亦已將原料的潛在波動、作業量引致的原材料成本、油價、公共設施以及勞工成本計算在內，吾等認同管理層的觀點，認為此乃計算年度上限的一般合理估計。

(c) 中國海油集團向 貴集團提供物業服務

經與管理層討論， 貴集團收入預計增加極可能引致 貴集團所需的辦公室及工作空間規模相應增加。根據2019年至2024年期間的物業租金相關交易的成本佔持續關連交易總成本的百分比介乎5.0%至8.0%之間，且誠如上文所述，管理層認為基於 貴公司近期的發展計劃， 貴公司的經營模式不會面臨重大變化，故成本架構不會發生變動。於釐定建議年度上限時已考慮地價以及物業服務成本的潛在波動，吾等認為，佔持續關連交易總成本的百分比採用8.0%的比率（與過去六年的最高百分比相若），以滿足因中國及海外即將開展的新項目而需要更大辦公空間的要求。由於該百分比與過往六年估計中國海油集團向 貴集團提供物業服務的建議年度上限時採用的最高比率相若，吾等認為該估計百分比乃屬可接受。

(d) 建議年度上限10%的緩衝

計算10%的緩衝的詳細基準乃基於 貴公司及中國海油過去幾個年度的收入的歷史數據。 貴公司及中國海油的收入於過去幾年明顯波動，表示未來收益亦可能有所波動。此外，油價波動亦將大幅影響 貴公司及中國海油的收入和成本（如上文所述）。儘管 貴公司估計未來油價仍將保持相對穩定，但未來全球地緣衝突等不確定因素仍將對能源安全產生影響且全球能源市場資本支出持續維持較高水平，從而導致銷售預期增長。此外，自上文獲悉，原油價格（就布倫特原油期貨而言）於過去十二月的波幅為41.5%。因此， 貴公司已設定緩衝，以便 貴公司可靈活應對拓展新能源業務及作業量增加，避免過於激進和過分樂觀，並應對油價波動。

經考慮包括執行董事釐定建議年度上限的基準在內的以上所有因素，吾等認為截至2026年、2027年及2028年12月31日止三個年度的建議年度上限屬公平合理。

獨立財務顧問函件

5. 該等交易的申報規定及條件

根據香港上市規則第14A.55條至第14A.59條，該等交易須遵守下列年度審閱規定：

- (a) 獨立非執行董事須每年審閱該等交易，並於年報及賬目中確認該等交易乃：
 - (i) 於 貴集團正常及日常業務過程中訂立；
 - (ii) 按一般商業條款或更佳條款訂立；及
 - (iii) 按照規管該等交易的相關協議訂立，且相關協議的條款屬公平合理及符合股東的整體利益；
- (b) 貴公司核數師(目前為安永會計師事務所)須每年向董事會提交函件，以確認董事會是否留意到任何事宜令其相信該等交易：
 - (i) 未獲得董事會批准；
 - (ii) 未依照 貴集團的定價政策(如適用)進行；
 - (iii) 未根據規管該等交易的相關協議訂立；及
 - (iv) 已超出建議年度上限；
- (c) 貴公司應允許並應促使該等交易的交易對方允許 貴公司核數師就(b)段所載該等交易的申報目的充分查閱其記錄；及
- (d) 倘知悉或有理由相信獨立非執行董事及／或 貴公司核數師將分別無法確認(a)及／或(b)段所載事宜， 貴公司應即時告知聯交所並根據香港上市規則刊發公告。聯交所可要求 貴公司重新遵守公告及股東批准的規定，並可提出額外條件。

鑒於該等交易附加的申報規定，尤其是(i)以建議年度上限的方式限制該等交易的金額；及(ii) 貴公司獨立非執行董事及核數師持續審閱該等交易的條款及不得超逾建議年度上限，吾等認為， 貴公司將落實適當措施，以監督該等交易的開展及協助保障獨立股東的權益。

獨立財務顧問函件

推薦意見

經考慮上述主要因素及原因，吾等認為(i)框架協議及該等交易的條款乃按一般商業條款於貴集團正常及日常業務過程中訂立，符合貴公司及股東的整體利益，且就獨立股東而言屬公平合理；及(ii)建議年度上限就貴公司及獨立股東而言屬公平合理且符合貴公司及股東的整體利益。

因此，吾等推薦獨立股東及建議獨立董事委員會推薦獨立股東於第一次臨時股東大會上投票贊成有關框架協議(包括建議年度上限)及該等交易的普通決議案。

此致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
鎧盛資本有限公司
董事總經理
朱逸鵬
謹啟

2025年11月14日

朱逸鵬先生為一名根據證券及期貨條例可從事證券及期貨條例第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的人士，並被視為鎧盛資本有限公司的負責人員，且在企業融資行業擁有逾25年經驗。