

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公佈的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公佈全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本公佈僅供參考，並不構成收購、購買或認購任何證券的邀請或要約。

## **WS-SK TARGET GROUP LIMITED**

### **萬順瑞強集團有限公司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：8427)

### **有關收購目標公司註冊資本 涉及發行承兌票據之 須予披露交易**

#### **收購事項**

茲提述本公司日期為2025年8月1日及2025年11月14日的公佈，內容有關先前收購目標公司(「**先前收購事項**」)。

於先前收購事項終止後，本公司與賣方進行進一步磋商，並調整與賣方及目標公司的合作策略。於2025年12月28日，賣方、目標公司及買方訂立買賣協議，據此，買方同意購買而賣方同意出售銷售資本，總代價為34百萬港元，將透過發行承兌票據之方式結算。

#### **買賣協議**

日期：2025年12月28日

訂約方：(a) 買方

(b) 賣方

(c) 目標公司

將予收購的資產

根據買賣協議，賣方同意出售而買方同意購買銷售資本，相當於目標公司(一間於中國成立之公司)註冊股本之1%。

## 代價

買賣銷售資本之代價34百萬港元將由本公司於完成時透過發行承兌票據之方式向賣方結算。

代價基準乃由買方與賣方經參考(其中包括)下列各項公平磋商後釐定：

- (i) 目標公司之前景；
- (ii) 目標公司的溢利保證；
- (iii) 下文「進行收購事項的理由及裨益」一節所述的進行收購事項的理由及裨益；及
- (iv) 目標公司100%股權於2025年10月31日（「**估值日期**」）的估值約3,650百萬港元，乃由獨立估值師（「**估值師**」）B.I Appraisals Limited採用市場法進行評估（「**估值**」）。

## 承兌票據

根據買賣協議之條款及條件，本公司須向賣方發行承兌票據以結算代價。承兌票據之主要條款及條件如下：

發行人 本公司

將予發行之本金額 34百萬港元

到期日 承兌票據發行日期起計三年屆滿之日。本公司可全權酌情釐定將到期日再延長一(1)年。

利息

非計息

承兌票據的地位

承兌票據於到期日後不再具有效力。未經本公司事先書面同意，承兌票據或不得轉移或轉讓

提前贖回

本公司可透過向票據持有人發出不少於七個營業日的事先書面通知，以贖回全部或任何部分的承兌票據

### 溢利保證及認沽期權

根據買賣協議，賣方不可撤銷且無條件地向買方保證，目標公司於截至2025年12月31日止財政年度的綜合除稅後淨溢利將不少於人民幣30百萬元（「**第一筆保證溢利**」），而於截至2026年12月31日止財政年度的綜合除稅後淨溢利將不少於人民幣40百萬元（「**第二筆溢利保證**」）。買方將委派其核數師審閱目標公司的財務報表（須根據中國企業會計制度編製），並於目標公司財政年度結束之日起計5個月內出具審閱報告。審閱報告將為最終、不可推翻及對相關訂約方具約束力。

根據買賣協議，倘目標公司未能達成第一筆溢利保證及第二筆溢利保證，買方有權全權酌情釐定按相當於代價的價格向賣方出售銷售資本，而賣方則有義務按該價格購買銷售資本（「**認沽期權**」）。為免生疑問，發行及行使認沽期權無須支付任何溢價。

倘買方行使認沽期權，根據GEM上市規則第19章，其可能構成本公司之須予公佈交易，並須受股東批准所規限。本公司將遵守適用GEM上市規則，並就有關事宜於適當時候另行刊發公佈。

## 條件

完成須待以下條件達成後，方可作實：

- (i) 買方已完成對目標公司的財務、法律及業務盡職審查，並信納其結果，且目標公司所披露的資料在各方面均屬真實、準確且無重大誤導；
- (ii) 買賣協議項下擬進行之交易已獲各訂約方及其他相關訂約方正式批准及授權，而有關批准及授權於截至完成前(包括該日)仍具十足效力並有效；
- (iii) 買賣協議項下擬進行之交易已獲任何適用監管機構批准，而有關批准於完成日期前並無撤銷或撤回；及
- (iv) 買賣協議項下各訂約方所作出的聲明及保證於完成前在各方面均保持真實、準確及無誤導性，且於完成時及緊接完成前，目標公司並無潛在重大負債、現有管理團隊並無重大變動，亦無已採取或已發生可能對目標公司的業務、資產、財務狀況、營運或前景造成重大不利影響的行動或事件。

倘該等條件於2026年3月31日或之前或賣方及買方可能協定之有關較後日期仍未獲達成(或獲買方豁免，視情況而定)，則買賣協議將告終止，而買賣協議的任何一方對彼此均無任何義務及責任，惟任何先前違反其條款的情況除外。

## 完成

完成將於買賣協議的所有先決條件獲達成或豁免(視情況而定)後十四(14)個營業日內，或買賣協議訂約方可能書面協定的有關其他日期落實。

## 有關目標公司的資料及行業概覽

目標公司為一間於中國成立的有限公司，主要從事網約車平台營運。目標公司的註冊資本為人民幣1億元。

於買賣協議日期，目標公司由賣方直接擁有1%及最終由賣方擁有98.08%。

目標公司根據中國公認會計原則編製截至2023年及2024年12月31日止兩個年度的經審核財務資料載列如下：

人民幣千元	截至12月31日止年度	
	2023年 (經審核)	2024年 (經審核)
收益	866,246	1,182,554
除稅前淨溢利／(虧損)	(109,336)	27,356
除稅後淨溢利／(虧損)	(109,339)	27,355

目標集團於2025年9月30日的未經審核資產總值及淨負債分別約為人民幣60.0百萬元及人民幣438.2百萬元。

中國網約車行業已從超高速增長及補貼驅動獲客階段，過渡至結構性成熟及監管穩定的階段。於2024年，網約車服務的市場規模估計約為1,850億美元(相當於約人民幣1.35兆元)，佔更廣泛的共享出行領域的主導份額。此穩定局面乃業界全面整頓合規情況後的成果，競爭焦點已從激進的價格戰轉向服務品質、數據安全及營運效率。當前市場呈現「雙軌制」供應生態：專有車隊模式於一線城市保持主導地位，而聚合平台則透過數位化區域運力快速搶佔市場份額，在無需重資產投入的前提下提升配車率並縮短等候時間。

展望未來，預計該行業在未來五年將保持強勁但趨於常態化的增長軌跡。預測顯示，至2029年市場將以約9.6%至14.0%的複合年增長率(「複合年增長率」)擴張，於該期間結束時估值可能達至2,940億美元。未來擴張將主要由深化二線及三線城市的滲透率所驅動，該等城市的城鎮化率持續攀升，且汽車擁有成本正促使結構性轉變，朝向「出行即服務」發展。此外，共享出行於全國客運市場總額中的滲透率預計將從2024年的約4.3%幾乎翻倍至2029年的7.6%，突顯消費者通勤行為的持續變化，與自動駕駛汽車的商業化無關。

鑒於上文所述，董事會認為，收購事項為本集團進軍中國不斷增長的網約車行業之寶貴機會，且不會對本集團現金流造成不利影響。

## 估值

### 1. 估值方法

根據估值報告，估值師已考慮三種公認方法獲取目標公司的市值，即市場法、收入法及資產法。

#### 市場法

市場法透過比較類似性質的其他業務實體於公平交易中轉手的價格而對業務實體進行估值。此方法之相關理論為買方不會支付超出其對其他具同等吸引力之選擇而支付之金額。透過採納此方法，估值師將首先掌握近期售出的其他類似業務實體的成交價，作為估值指標。

分析價值指標時採用的適當交易須按公平基準出售，當中假設買賣雙方均屬充分知情，並無特別目的或被迫進行買賣。

#### 資產法

資產法基於業務實體之盈利能力主要源於其現有資產之一般概念。此方法假設當營運資金、有形及無形資產各部分獨立估值時，其總和為業務實體之價值，並相等於其投資資本之價值。換言之，業務實體價值指可用作購買所需業務資產之款項。

此款項來自購買業務實體股份的投資者及借款予業務實體的投資者。自股權及債項收集有關款項總額並將其轉換為業務實體不同種類的資產供其營運後，有關總和相等於業務實體的價值。

#### 收入法

收入法專注於業務實體產生收入能力帶來的經濟利益。此方法之相關理論為業務實體之價值可按業務實體於可使用年期獲得經濟利益之現值計量。

根據此項估值原則，收入法估計未來經濟利益，並按照適用於變現該等利益時所隨附風險之貼現率將有關利益貼現至其現值。另外，該現值可透過按適用資本化率將下個期間將獲得的經濟利益資本化的方式計算。此方法須假設業務實體將繼續維持穩定經濟利益及增長率。

## 業務估值

對目標公司進行估值時，估值師已考慮目標公司之業務及財務資料，並與本公司進行討論，以了解目標公司及所涉行業之狀況及前景。此外，估值師於選擇估值方法時，已考慮是否容易參考現有數據及相關市場交易。

未採納收入法乃由於其需要作出大量假設，且作出的任何不適當假設或會在很大程度上影響估值。

亦未採納資產法乃由於其無法體現目標公司的未來盈利潛力，故未能反映目標公司的市值。因此估值師已考慮採用市場法釐定目標公司的市值。

透過採納市場法下的指引公眾公司法，估值師須釐定可比公司的適當估值倍數，當中估值師已考慮企業價值對銷售額(「**企業價值對銷售額**」)、市銷率(「**市銷率**」)、市盈率(「**市盈率**」)及市賬率(「**市賬率**」)倍數。

採用企業價值對銷售額乃由於其能準確捕捉目標公司的市場吸引力及增長潛力，而市場吸引力及增長潛力為網約車平台的主要價值驅動因素，同時消除資本結構造成的扭曲。由於網約車行業於擴張階段往往利潤微薄或錄得負利潤，導致以盈利為基礎的指標波動不定，故市盈率並不適用。未採用市賬率乃由於其未能計及司機網絡及用戶基礎的重大無形價值，而該等價值遠超其有形資產的賬面值。最終，企業價值對銷售額優於市銷率，因其同時考量公司的淨負債、非經營性資產及負債價值。

## 2. 可比公司

估值師採納若干業務範圍及營運與目標公司類似的上市公司作為可比公司。可比公司之甄選標準包括：

- 該等公司於中國、香港或美國之證券交易所上市；
- 於最近期財政年度，該等公司50%或以上的收入來自網約車平台分部；及
- 該等公司的財務資料可供公眾查閱。



所採納之目標公司可比公司的詳情載列如下：

公司名稱	股份代號	業務描述
曹操出行有限公司	2643.HK	曹操出行有限公司於中國經營網約車平台。該公司經營一支專為出行服務而設的車隊。其亦從事汽車租賃及銷售業務。該公司於2015年成立，總部位於中國蘇州。
嘀嗒出行	2559.HK	嘀嗒出行為技術驅動平台，提供順風車平台及智慧出租車服務。其提供線上網約車解決方案，包括供出租車司機使用的嘀嗒出租車司機App及供乘客使用的嘀嗒出行App；供乘客使用的嘀嗒出行微信小程序；以及供出租車公司精簡其車隊營運及管理的基於雲端的出租車管理軟件鳳凰出租車雲平台。
Uber Technologies, Inc.	UBER.US	Uber Technologies, Inc.於美國、加拿大、拉丁美洲、歐洲、中東、非洲及亞太地區開發及營運專有技術應用程式。其透過三個分部營運：出行、配送及貨運。
Lyft, Inc.	LYFT.US	Lyft, Inc.於美國及加拿大經營點對點即時共乘服務平台。該公司營運多模式運輸網絡，透過Lyft平台及移動應用程式提供各種運輸選擇。
Grab Holdings Limited	GRAB.US	Grab Holdings Limited於柬埔寨、印尼、馬來西亞、緬甸、菲律賓、新加坡、泰國及越南提供應用程式。該公司提供的Grab生態系統為單一平台，設有供司機夥伴、商家夥伴及消費者使用的應用程式，提供出行、配送及數字金融服務。



以下為估值採用的企業價值對銷售額比率：

股份代號		企業價值 (百萬)	過往 十二個月收入 (百萬)	企業價值 對銷售額
2643.HK	港元	32,578.39	19,672.9	1.66
2559.HK	港元	2,028.15	733.6	2.76
UBER.US	美元	205,782.70	49,610.0	4.15
LYFT.US	美元	7,498.02	6,273.8	1.20
GRAB.US	美元	19,064.37	3,228.0	5.91

公司名稱	股份代號	企業價值 對銷售額
曹操出行有限公司	2643.HK	1.66
嘀嗒出行	2559.HK	2.76
Uber Technologies, Inc.	UBER.US	4.15
Lyft, Inc.	LYFT.US	1.20
Grab Holdings Limited	GRAB.US	5.91
	平均值	3.13

### 3. 市場流通性折讓

與公眾公司類似權益相比，私人持有公司的所有權權益並不容易流通。因此，私營公司的股票價值通常低於公眾公司之可資比較股份。估值師已採納15.66%的市場流通性折讓，此乃參考Stout Risius Ross, LLC於「《2025年Stout限制性股票研究》」刊發之限制性股票研究結果。

### 4. 主要假設

估值師在估值中採納以下特定假設：

- 由於截至估值日期並無經審核財務賬目，故目標公司於2025年9月30日之未經審核管理賬目可合理地代表目標公司截至估值日期之財務狀況。估值師並無義務核實本公司提供之管理賬目之真實性；
- 於目標公司經營或擬經營所在地區為進行業務已正式取得或將正式取得所有相關法律批准及營業執照或許可證，並可於屆滿時予以重續；

- 目標公司經營所在行業將有充足技術人員供應，且目標公司將挽留有能力之管理層、主要人員及技術人員以支持其持續經營及發展；
- 於目標公司經營或擬經營所在地區之現行稅法並無重大變動，且應繳稅率將維持不變及所有適用法律及法規將獲遵守；及
- 於目標公司經營或擬經營所在地區之政治、法律、經濟或財務狀況並無出現對目標公司之應佔收益及盈利能力造成不利影響之重大變動。

## 5. 估值結果

參數	人民幣
目標公司過往十二個月收入	1,258,295,641
所採用企業價值對銷售額倍數	3.13
企業價值(按企業價值對銷售額倍數計)	3,943,431,707
加：現金	17,961,446
減：優先及少數股權	0
減：負債	0
市值	3,961,393,153
缺乏市場流通性折讓	15.66%
目標公司100%股權之公平值	3,341,038,985
截至估值日期之人民幣兌港元匯率	1.0925
估值所涉股權百分比	1%
目標公司1%股權之公平值(港元，約整)	36,500,000

董事會注意到，目標公司於2023年錄得淨虧損約人民幣109百萬元，但於2024年轉虧為盈錄得淨溢利約人民幣27百萬元。於2023年及2024年年初的虧損乃主要由於為擴大市場份額而產生較高的銷售開支。截至2025年9月30日，目標公司已透過增加市場份額及減少銷售開支而恢復盈利能力。採用過往十二個月收入能更佳地反映該等營運改善，並消除因短期預算變動或營銷舉措所造成的波動。此外，由於本財政年度僅有九個月的營運數據可供參考，董事會認為單憑有限歷史數據不足以反映目標公司的真實營運表現。因此，採用過往十二個月收入可以為估值提供更具代表性及可靠的基準。

估值報告的結論乃根據市場法得出。目標公司於2025年10月31日的1%股權的評估價值為36.5百萬港元。

### 董事會對估值公平性及合理性的意見

鑒於(i)估值對銷售資本的價值提供客觀公正的評估，確保對所涉各方屬公平，因其已計及目標公司的市值及財務表現；(ii)估值已考慮市場上可比公司的估值倍數，確保收購事項反映當時的市場狀況及定價；(iii)董事會已審慎審閱估值的相關基準、假設及方法，包括採用企業價值對銷售額(理由如上文所述)；(iv)估值師為一間由擁有逾30年業界實務經驗的資深專業人士創立的獨立專業估值公司，具備編製估值報告所需的相關專業資格及經驗，董事會認為估值乃目標公司1%股權於估值日期的合理估計，採納估值結果作為釐定代價的基準屬合適並符合本公司及股東的整體利益。

### 有關訂約方的資料

#### 買方

買方為一間於英屬處女群島成立的有限公司，由本公司直接全資擁有，並為一間投資控股公司。

#### 賣方

於買賣協議日期，目標公司由賣方直接擁有1%及最終由賣方擁有98.08%。賣方的最終實益擁有人為周正清先生，彼為目標公司的創辦人、主席兼總裁。據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，賣方及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

### 進行收購事項的理由及裨益

本公司為一間投資控股公司，而本集團的主要業務為於馬來西亞從事預製混凝土接線盒的製造及貿易、配件及管道貿易以及提供移動式起重機租賃及配套服務，以及於中華人民共和國從事電子商務平台。

## 對網約車行業的策略性投資

賣方經由一名行業中介人引薦予本公司。是次引薦乃源於本公司與賣方之間存在共同戰略利益，即本公司旨在審慎地將業務多元化，而賣方則希望吸引策略性投資者投資於目標公司。本公司一直積極尋求投資機會，透過投資於具備強勁增長潛力的業務，以實現股東價值最大化。董事認為，收購事項為本集團進軍中國快速發展的網約車行業提供契機。

董事認為，網約車行業具備創新性、可擴展性，並在中國有利政策發展(包括2025年12月批准乘用車L3級自動駕駛，此舉可提高效率、改善利潤率並創造具吸引力的投資前景)支持下，有望實現顯著增長。董事對該行業的長期發展前景持樂觀態度，並認為收購事項為參與行業增長且風險敞口有限的審慎途徑。

收購目標公司1%股權乃經公平磋商後達成，並反映訂約方之間於策略、財務及實務層面的考量。議定的投資規模將有助促進實質對話及合作，且無需承擔龐大資金投入。儘管該投資屬小額投資，亦讓本公司得以在高增長行業中站穩腳跟，並為目標公司業務擴展時的未來參股保留靈活性。此舉符合本公司審慎的資本管理及風險控制策略。

代價較估值折讓約6.8%，將透過向賣方發行承兌票據悉數償付。此結算架構無需本公司即時現金流出，且由於免息安排，董事認為此舉符合本公司及股東的整體最佳利益。適度持股亦符合本公司的風險管理政策，並為目標公司業務發展時的潛在未來投資保留彈性。

此外，收購事項亦受溢利保證條文及認沽期權保障，倘目標公司未能達至保證溢利，該等條文及認沽期權可提供下行風險保護。

## 目標公司概况

目標公司持有於中國超過300個城市經營網約車服務所需的一切必要監管批准及牌照，確保符合當地安全、保險及營運標準。該等牌照乃其可持續增長及地域擴張的基礎。主要市場包括廣東省、江浙地區及湖北省：

廣東省：擁有廣州及深圳等主要城市，涵蓋16個特許城市，並受惠於大灣區的蓬勃經濟。

江浙地區：覆蓋28個特許城市，包括南京、蘇州、杭州及寧波等經濟中心，該等城市以其強勁的經濟表現及不斷變化的消費者出行需求著稱。

湖北省：包括12個特許城市，以武漢為核心樞紐，代表由城市發展與基礎設施增長驅動的新興市場。

目標公司憑藉其完善的監管基礎以及於2025年進軍大灣區及江南地區(兩者均被公認為經濟蓬勃發展及人口稠密的樞紐)的前瞻性擴張計劃，具備有利條件把握對城市交通服務日益增長的需求。

## 營運展望

目標公司正穩步邁向規模化發展，預計2025年乘車訂單收益將超過人民幣12億元。其不斷擴大的逾一百萬名簽約活躍司機網絡，為平台的可靠性及服務能力奠定基礎。目標公司亦受惠於多元化的收益來源，包括平台服務費、車隊合作夥伴佣金、廣告收入以及新能源汽車銷售。此多元化佈局強化其收益來源的抗風險能力，同時為企業開拓多重成長動能。

董事認為收購事項符合本公司及其股東的整體利益。收購事項不僅為進軍高增長網約車行業提供策略性切入點，亦符合本公司多元化、創新及創造價值的長遠目標。董事相信買賣協議的條款及代價屬公平合理，並按正常商業條款訂立。

## GEM上市規則之涵義

由於收購事項之一項或多項適用百分比率(定義見GEM上市規則)超過5%，但全部低於25%，故收購事項構成本公司之須予披露交易，須遵守申報及公佈規定，惟獲豁免遵守GEM上市規則所載之股東批准規定。

## 釋義

於本公佈內，除文義另有所指外，以下詞彙於本公佈使用時具有以下涵義：

「收購事項」	指	買方根據買賣協議之條款及條件並在其規限下收購銷售資本
「聯繫人」	指	具有GEM上市規則賦予該詞的涵義
「董事會」	指	董事會

「本公司」	指	萬順瑞強集團有限公司，一家於開曼群島註冊成立的有限公司，其已發行股份於GEM上市(股份代號：8427)
「完成」	指	根據買賣協議之條款及條件完成買賣銷售資本
「完成日期」	指	完成落實之日期或買方與賣方共同協定之有關其他日期
「關連人士」	指	具有GEM上市規則所賦予的涵義
「代價」	指	買方就買賣銷售資本將向賣方支付之代價
「董事」	指	本公司董事
「GEM」	指	聯交所GEM
「GEM上市規則」	指	聯交所GEM證券上市規則
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立第三方」	指	據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，根據GEM上市規則為獨立於本公司及本公司關連人士的第三方的任何人士或公司及彼等各自的最終實益擁有人
「中國」	指	中華人民共和國
「承兌票據」	指	根據買賣協議將由本公司向賣方發行的本金總額為34百萬港元的承兌票據
「買方」	指	Gallant Empire Limited，一家於英屬處女群島註冊成立的公司，並由本公司直接全資擁有
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「買賣協議」	指	買方、賣方及目標公司就收購事項訂立日期為2025年12月28日的買賣協議



「銷售資本」	指	賣方合法及實益擁有的目標公司註冊資本的1%
「股東」	指	股份持有人
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.8港元的普通股
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	深圳萬順叫車雲信息技術有限公司，一家於中國註冊成立的有限公司
「估值報告」	指	由估值師就收購事項編製之銷售資本評估價值估值報告
「賣方」	指	Wanshun Technology Industrial Group Limited，一家於香港註冊成立的有限公司

就本公佈而言及僅供說明用途，所有人民幣金額乃按人民幣1元兌1.0909港元之匯率換算為港元。

承董事會命  
萬順瑞強集團有限公司  
主席兼執行董事  
**Loh Swee Keong**

香港，2025年12月28日

於本公佈日期，董事會包括一名執行董事，即**Loh Swee Keong**先生，以及三名獨立非執行董事，即邱家禧先生、馬希聖先生及丘嘉榮女士。

本公佈載有根據**GEM**上市規則規定而提供有關本公司的資料，董事願就本公佈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，就其所深知及確信，本公佈所載資料在各重大方面均屬準確完整，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事宜，以致本公佈或其所載任何陳述有所誤導。

本公佈將由其刊登日期起最少一連七日在**GEM**網站[www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk)「最新公司公告」網頁及本公司網站[www.sktargetgroup.com](http://www.sktargetgroup.com)登載。