此乃要件　請即處理

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，並明確表示不會就本通函全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

閣下如對本通函任何內容或應採取之行動**有任何疑問**，應諮詢　閣下之持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之中國春來教育集團有限公司股份全部**售出或轉讓**，應立即將本通函送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、授權證券商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

CHINA CHUNLAI EDUCATION GROUP CO., LTD.
中國春來教育集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1969)

主要交易
收購ACCOUNTANCY & BUSINESS COLLEGE (IRELAND) LIMITED
(以「都柏林商學院(DUBLIN BUSINESS SCHOOL)」為商業營運名稱)的全部已發行股本

董事會函件載於本通函第6頁至第17頁。

本通函寄發予股東，僅供參考。根據上市規則第14.44條，本公司已獲得本公司控股股東春來投資有限公司(Chunlai Investment Co., Ltd.)的書面批准，以代替舉行本公司股東大會。

2026年10月30日

目　錄

頁次

釋義 1

董事會函件 6

附錄一　本集團之財務資料 I-1

附錄二　目標集團之會計師報告 II-1

附錄三　目標集團之管理層討論與分析 III-1

附錄四　經擴大集團之未經審核備考財務資料 IV-1

附錄五　目標集團之估值報告 V-1

附錄六　本集團之一般資料 VI-1

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「%」	指	百分比；
「收購事項」	指	本公司根據股份購買協議的條款及條件向賣方擬議收購出售股份，以及交割時Kaplan Inc.轉讓轉讓知識產權；
「協定的損漏扣減」	指	根據股份購買協議所協定或釐定，賣方或其聯屬人士於完成前已收取或已知賣方或其聯屬人士將於完成後收取的任何損漏金額；
「該公告」	指	本公司日期為2026年8月5日的公告，內容有關(其中包括)收購事項；
「董事會」	指	董事會；
「營業日」	指	都柏林及香港的銀行開展一般業務的日子，不包括星期六及星期日；
「通函」	指	本通函乃寄發予股東，僅供參考，內容有關(其中包括)收購事項；
「本公司」	指	中國春來教育集團有限公司，一家於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：1969)；
「完成」	指	根據股份購買協議完成收購事項，其已於2026年10月27日(愛爾蘭當地時間)作實；
「完成日期」	指	2026年10月27日凌晨12時01分(愛爾蘭當地時間)；

「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義；
「代價」	指	127,500,000美元（相當於約10億港元），為有關收購出售股份及轉讓知識產權的代價；
「控股股東」	指	具有上市規則所賦予之涵義；
「延遲公告」	指	本公司日期為2026年8月26日的公告，內容有關豁免嚴格遵守上市規則第14.41(a)條；
「董事」	指	本公司不時之董事；
「經擴大集團」	指	於完成時經目標集團擴大之本集團；
「歐元」	指	歐盟法定貨幣歐元；
「本集團」	指	本公司及其不時之附屬公司；
「港元」	指	香港法定貨幣港元；
「香港」	指	中國香港特別行政區；
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其關連人士、且與本公司及其關連人士概無關連的第三方；
「愛爾蘭外國直接投資法」	指	《2023年第三國交易審查法令》，為規管在愛爾蘭對外國直接投資進行審查的法例；
「Kaplan Inc.」	指	Graham Holdings Company（紐約證券交易所：GHC）的附屬公司及賣方的間接母公司，並為於完成前轉讓知識產權的擁有人；
「最後實際可行日期」	指	2026年10月29日，即本通函付印前為確定當中所載若干資料的最後實際可行日期；

「損漏」	指	鎖箱報表日至完成日期間，目標集團向賣方或其聯屬人士作出的若干付款、轉讓或其他價值提取(獲准損漏除外)；
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則；
「鎖箱報表」	指	目標集團於鎖箱報表日的未經審核綜合資產負債表，以及目標集團於2025年12月31日起至鎖箱報表日止期間的未經審核綜合損益表；
「鎖箱報表日」	指	2026年4月30日；
「非歐盟／歐洲經濟區」	指	歐盟及歐洲經濟區以外的國家；
「獲准損漏」	指	具有股份購買協議所賦予的涵義，即雖有鎖箱機制，仍明確允許自目標集團的特定類別付款或轉讓，惟所有獲准損漏總額(不包括已於完成時結清的賣方拖欠目標集團的公司間貸款結餘增額)未經本公司事先書面同意，不得超過700,000美元(相當於約5.49百萬港元)；
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣；
「愛爾蘭質量與資格認證機構」	指	愛爾蘭質量與資格認證機構，根據《2012年資格與質量保證(教育與培訓)法令》(經修訂)設立的愛爾蘭國家機關；

「出售股份」	指	目標公司的全部已發行股本；
「賣方」	指	Kaplan International UK Holdings Limited，一間於英格蘭及威爾士註冊成立的公司，為出售股份的唯一法定及實益擁有人，並為Kaplan Inc.的間接附屬公司；
「賣方集團」	指	Kaplan UK Limited、賣方，以及任何現為或將成為Kaplan UK Limited或賣方附屬公司的任何其他公司，但不包括目標集團；
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例，經不時修訂、補充或另行修改；
「股份」	指	本公司股本中每股面值為0.00001港元的普通股；
「股份購買協議」	指	本公司(作為買方)與賣方就收購事項所訂立、日期為2026年8月5日的股份購買協議；
「股東」	指	已發行股份的持有人；
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；
「目標公司」	指	Accountancy & Business College (Ireland) Limited(以都柏林商學院(Dublin Business School)為商業名稱營運)，一間於愛爾蘭註冊成立的私人股份有限公司；
「目標集團」	指	目標公司，以及目標公司全資擁有的馬來西亞附屬公司DBS Services SDN BHD；
「轉讓知識產權」	指	Kaplan Inc.於完成時轉讓予本集團的知識產權(包括於愛爾蘭、英國及歐盟註冊、與「都柏林商學院(Dublin Business School)」及「DBS」品牌相關的註冊商標)；
「美元」	指	美利堅合眾國法定貨幣美元；

「估值」	指	估值師為評估代價的公平性及合理性而對目標集團進行的估值(已計及根據股份購買協議向本集團轉讓的轉讓知識產權)；
「估值日」	指	2026年8月31日；
「估值報告」	指	估值師就估值編製的報告；
「估值師」	指	高力國際物業顧問(香港)有限公司，一間提供估值及諮詢服務、受本公司委聘以進行估值的獨立專業機構；

於本通函中，美元及歐元金額乃分別按1.00美元兑7.8431港元及1.00歐元兑9.0498港元的基準換算為港元。有關兑換率僅供説明之用，且不應視為表示上述貨幣實際可按該等兑換率或其他兑換率兑換為港元，或根本無法兑換。

CHINA CHUNLAI EDUCATION GROUP CO., LTD.
中國春來教育集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1969)

執行董事：
侯俊宇先生
蔣淑琴女士
張潔女士*(行政總裁)*

非執行董事：
侯春來先生*(董事長)*

獨立非執行董事：
金曉斌博士
霍珮鳴女士
劉子文先生

註冊辦事處：
Walkers Corporate Limited
190 Elgin Avenue
George Town
Grand Cayman KY1-9008
Cayman Islands

總部及香港主要營業地點：
香港
灣仔
皇后大道東248號
大新金融中心40樓

致股東

敬啟者：

主要交易
收購ACCOUNTANCY & BUSINESS COLLEGE (IRELAND) LIMITED
(以「都柏林商學院(DUBLIN BUSINESS SCHOOL)」為商業營運名稱)的全部已發行股本

緒言

茲提述(i)該公告；及(ii)延遲公告，內容有關(其中包括)收購事項。

於2026年8月5日，本公司(作為買方)與賣方簽訂了股份購買協議，據此，本公司已收購而賣方已出售該等出售股份，即目標公司的全部已發行股本，免於所有產權負擔及連同於完成日期所附的所有權利。股份購買協議之完成已於2026年10月27日(愛爾蘭當地時間)作實。自此，目標公司已成為本公司的全資附屬公司，且轉讓知識產權已由Kaplan Inc.轉讓予本集團。

目標公司為一家於愛爾蘭成立並註冊的私人股份有限公司，經營一所經愛爾蘭質量與資格認證機構認證並在愛爾蘭註冊的高等教育機構，該機構以「都柏林商學院」為商業營運名稱，提供面授的學士及碩士學位課程。於完成後，目標公司已成為本公司的全資附屬公司，而目標集團的財務業績已綜合計入本集團的財務報表。

於股份購買協議日期前，已根據愛爾蘭外國直接投資法就收購事項向愛爾蘭企業、旅遊和就業部提交通知。於2026年7月30日，該部門確認收購事項無須進行審查，並可以完成。

本通函旨在向　閣下提供(其中包括)：(i)股份購買協議及其項下擬進行交易的進一步詳情；(ii)目標集團的財務資料；(iii)經擴大集團的未經審核備考財務資料；(iv)估值報告；及(v)上市規則規定的其他資料。

股份購買協議的主要條款

股份購買協議的主要條款載列如下。

日期

2026年8月5日

訂約方

(1)本公司(作為買方)

(2)Kaplan International UK Holdings Limited，一家於英格蘭及威爾斯成立並註冊的公司(作為賣方)

據董事於作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，賣方、其最終控股公司(Graham Holdings Company)及其最終控制人(即Graham家族成員)均為獨立第三方。

收購事項標的

根據股份購買協議，本公司已收購而賣方已出售該等出售股份(即目標公司的全部已發行股本)，並於收購完成日期不附帶任何產權負擔，且連同其附帶的所有權利。該項轉讓知識產權(包含在愛爾蘭、英國及歐盟境內與「都柏林商學院」及「DBS」品牌相關的註冊商標)已由Kaplan Inc.(賣方的母公司及該項轉讓知識產權的擁有人)於完成時轉讓予本集團，使本集團獲得該品牌之完整所有權。

代價

有關出售股份及轉讓知識產權的代價為127,500,000美元(相當於約10億港元)。該股份購買協議採用了鎖箱計價機制。於完成後，目標公司的經濟權益被視為自鎖箱報表日(即2026年4月30日)起已實際轉移至本公司。自鎖箱報表日起至完成時，若發生任何損漏(獲准損漏除外)，該等損漏之金額應作為協定的損漏扣減，自本公司應付予賣方之代價中扣除。所有獲准損漏總額(不包括已於完成時結算的賣方結欠目標的公司間貸款結餘增額)未經本公司事先書面同意，不得超過700,000美元(相當於約5.49百萬港元)。

本公司已於完成日期以即時可用的現金向賣方支付代價127,500,000美元。根據股份購買協議作出的任何扣減，須於完成後在合理切實可行情況下盡快退還予本公司。

預期代價付款已由本集團的內部資源及本公司安排的外部融資撥付。本公司已自一家中國商業銀行取得本金額為人民幣449,400,000元的收購融資，期限為10年，利息須按季支付，而本金須根據還款時間表分20期半年度分期償還。預期代價餘額已由本集團的內部資源撥付。

代價基準

代價由本公司與賣方基於公平原則協商釐定。

估值為評估代價公平性及合理性的主要量化依據。如本通函附錄五所載估值報告所載，估值師採用市場法(指引公眾公司法)，根據可資比較公開上市公司得出的EV/EBITDA倍數，並經應用控制權溢價及缺乏市場流通性折讓後，評估目標集團於估值日的100%股權公允價值約為172,000,000美元(相等於約147,900,000歐元)。代價較目標集團的經評估公允價值折讓約25.9%(或約44,500,000美元)。

代價較目標集團於2026年6月30日的未經審核資產淨額約13.9百萬歐元(相等於約125.8百萬港元)存在重大溢價。目標集團以輕資產、服務驅動的教育業務模式經營，其資產淨額主要反映營運資金、實物固定裝置及使用權經營租賃。標準的以資產為基礎的賬面淨值指標並不能反映高等教育機構的真實盈利能力。具體而言，根據國際財務報告準則會計準則，品牌名稱、院校聲譽及學生招生框架等內部產生的無形資產不會於資產負債表中資本化。因此，代價在很大程度上反映收購該等並未於資產負債表中反映的重要無形資產。如本通函附錄四所載經擴大集團的未經審核備考財務資料所載，就收購事項作出的初步收購價分配將約人民幣220.98百萬元(相等於約29.0百萬歐元)分配至可識別無形資產(包括品牌名稱)，並將約人民幣567.93百萬元(相等於約74.5百萬歐元)分配至商譽，有關商譽代表目標集團的院校聲譽、學生招生框架、未來盈利能力，以及本集團與目標集團之間的潛在策略協同效應。如估值報告所載，估值師採用市場法(而非資產基礎法)，基準為目標集團價值的重要部分歸因於其已建立的品牌、QQI認證資格、學生招生能力及其他價值驅動因素，而該等因素未能於其資產淨額狀況中獲充分反映。資產淨額溢價與觀察到的可資比較公眾上市教育公司的估值倍數一致，該等公司同樣按較其各自資產淨額大幅溢價的水平買賣，反映教育業務固有的盈利能力及無形價值。

如估值報告所載，估值師識別出五家可資比較的公眾上市公司，其EV/EBITDA倍數介乎約10.77倍至17.92倍，平均約為13.72倍。代價所隱含的EV/EBITDA倍數(就控制權溢價及缺乏市場流通性折讓作出調整前)處於該等可資比較公司之範圍內，董事認為支持代價屬合理。

目標集團於審閱期間內一直維持穩定的盈利往績記錄，惟管理層注意到目標集團近期的財務表現有所放緩。具體而言，目標集團的除税前利潤由截至2024年12月31日止年度約9.3百萬歐元放緩至截至2025年12月31日止年度約8.2百萬歐元，而該趨勢持續至2026年上半年，目標集團於截至2026年6月30日止六個月錄得的收入較2025年同期為低。有關放緩主要歸因於來自特定非歐盟／歐洲經濟區市場(例如印度)的學生入學減少，乃由於愛爾蘭收緊學生簽證審批，尤其是在加強文件核實及延長處理時間方面，繼而影響了學生入學的時間，部分預期的入學被推遲至其後的收生期。管理層並不知悉愛爾蘭的學生擔保制度或一般的出境學生流動規則有任何官方或政策變動。目標公司仍持有愛爾蘭相關監管機構發出的有效擔保批准，可在相關簽證獲簽發後，為來自受影響市場的學生提供擔保或招收該等學生。很大一部分受影響的錄取通知書持有人已選擇將其入學推遲至其後的收生期，而非撤回申請，這表明對目標公司所提供服務的潛在需求持續穩健。管理層確認，學生簽證處理本質上受目標集團控制範圍以外的因素影響，包括領事館的運作能力及更廣泛的地緣政治發展，且無法保證任何該等干擾的持續時間或嚴重程度。為從結構上降低目標集團承受該風險的程度並減輕其財務影響，管理層已確定了一系列措施，包括：(i)積極調整招生策略及加強目標集團的全球代理網絡，以聚焦於新興增長地區；(ii)於更廣泛的地理範圍內(包括歐盟、中東及東南亞)分散目標集團的學生來源及招生渠道，以減少對任何單一來源市場的依賴並抵銷短期的收生波動；(iii)開發網上學位及文憑課程、於學生本國司法管轄區合作夥伴地點提供的經認可跨國教育課程，以及新的海外教育中心，修讀該等課程毋須獲發愛爾蘭學生簽證，從而從結構上降低本集團長期面對前往愛爾蘭學生的簽證處理風險；及(iv)借助本集團於中國的龐大學生網絡，而本集團以主要民辦高等教育服務供應商營運，在讀學生基礎逾110,000名，透過內部轉介渠道，為本科、研究生及海外升學課程分散目標集團的學生招生來源提供支持。管理層亦獲悉，根據其與移民顧問持續進行的溝通，簽證處理延誤預計屬暫時性，而非反映需求出現結構性轉變或愛爾蘭的簽證或擔保制度出現永久性收緊。因此，管理層認為，財務表現的短期放緩不會對目標集團的長期價值主張造成重大削弱。

於完成後，本集團擬使目標公司繼續以獨立基礎按其日常業務過程營運，並對其現有營運造成的干擾減少至切實可行的最低程度。就目標集團而言，預期本集團於完成後的主要工作將集中於支持學生招生、加強招生能力，以及於更廣泛的地理及課程範圍內分散目標公司的學生來源，以滿足對目標公司教育服務的可觸及需求。管理層預期於完成後毋須產生重大的開支。管理層於這方面的評估乃基於賣方集團於完成後將提供的過渡服務的預期範圍、期限及成本。由於目標集團於完成前已與賣方集團整合，過渡服務的主要目的為使目標集團能過渡至獨立營運(包括(例如)將信息技術系統、財務及人力資源職能轉移至目標集團的獨立平台)，而非將目標集團的系統及平台整合至本集團的系統及平台。目前由賣方集團支持的過渡服務預期將於完成後持續約六個月，屆時目標集團預期將建立獨立營運所需的系統及職能。過渡服務安排的總成本估計約為0.5百萬歐元，此已計入目標集團於完成後的營運資金及成本規劃。因此，管理層預期於過渡服務期屆滿後，將不會產生重大的持續整合開支或對本集團系統或職能的依賴。基於此，管理層認為，預期的過渡服務成本及對賣方集團的相關營運依賴均屬有時限且已獲量化，並已獲充分計及，且不會對本公司對收購事項的評估以及目標集團的營運資金需求產生重大不利影響。

經總體考慮上述因素後，董事(包括獨立非執行董事)認為，代價屬公平合理，並符合本公司及全體股東的整體利益。

集團內公司間貸款結算

於2026年6月30日，目標集團因向賣方集團作出墊款而應收賣方集團約1.6百萬歐元(「**集團內公司間貸款**」)。集團內公司間貸款指賣方集團就賣方集團在其日常現金管理營運過程中，根據其資金管理安排將目標集團的現金上劃至賣方集團而結欠目標集團的款項。

根據股份購買協議，賣方須在合約上促使賣方集團於完成時或之前向目標集團全數償還集團內公司間貸款。作為股份購買協議項下的完成交付項目，賣方須向本公司交付(i)確認終止及解除集團內公司間貸款的契據及(ii)合理證據（包括銀行結單或其他付款確認），證明目標集團已就集團內公司間貸款項下的所有未償還金額收取已結算資金。本公司預期，目標集團在集團內公司間貸款獲償還時所收取的現金，於完成後將保留於目標集團內。

據本公司所深知並基於賣方提供的證明文件，集團內公司間貸款已於完成時獲悉數償還。

本通函附錄四所載經擴大集團未經審核備考財務資料乃按以下假設編製：集團內公司間貸款於完成前獲全數償還，且其所得款項於完成時保留於目標集團內。估值師對目標集團公允價值的評估反映目標集團的財務狀況（包括應收集團內公司間貸款），而估值師在釐定目標集團企業價值時已將該應收集團內公司間貸款視作現金及現金等價物。

完成

完成已於2026年10月27日作實。自此，目標公司已成為本公司的全資附屬公司。

不競爭承諾

自完成日期起18個月期間內，賣方不得，並應確保賣方集團的任何成員公司均不得擁有或經營任何競爭性業務（即由賣方集團擁有或經營的在愛爾蘭提供經愛爾蘭質量與資格認證機構認證之面授本科或研究生學位課程的任何業務）。賣方在同一期間內，亦須遵守針對目標公司高級職員及管理人員的禁止招攬限制。若干豁免條款適用，包括賣方聯屬人士的現有業務、於愛爾蘭境內的線上或科技型教育服務，以及在愛爾蘭境外進行的活動。

過渡服務

就收購事項而言，本集團及賣方集團目前正在落實於完成後的一段過渡期內賣方集團將向目標公司提供的若干過渡服務的條款，包括信息技術、財務、人力資源、數據共享與遷移、知識產權許可及其他營運支援服務。其中若干服務涉及目前由目標公司或代表目標公司，利用賣方集團的系統、基礎設施及資源所執行的職能。目標公司將於過渡期內轉用賣方集團以外的其他服務提供商，此後，目標公司將不再需要賣方集團提供該等服務。

收購事項的財務影響

於完成後，目標公司已成為本公司的全資附屬公司，而目標集團的財務業績已併入本集團的財務報表中。

資產及負債

於2026年2月28日，本集團的未經審核綜合資產總值及負債總額分別約為人民幣7,727.7百萬元及人民幣2,685.2百萬元。假設完成已於2026年2月28日作實，經擴大集團的未經審核備考資產總值及負債總額將因收購事項分別增加至約人民幣8,486.4百萬元及人民幣3,449.0百萬元。進一步詳情載於本通函附錄四。

盈利

如本通函附錄二所載，截至2024年12月31日及2025年12月31日止年度，目標集團的經審核收入分別為約44.8百萬歐元及約45.1百萬歐元，而目標集團的除税前利潤分別為約9.3百萬歐元及8.2百萬歐元。

於完成後，目標集團的財務業績已併入本集團的財務報表中，而經擴大集團的盈利將受目標集團的表現影響。預期收購事項有助於日後擴闊經擴大集團的收入及盈利基礎。

有關收購事項財務影響的進一步詳情，連同編製經擴大集團未經審核備考財務資料的基準，載於本通函附錄四，僅供説明用途。

進行收購事項的理由及裨益

收購事項為本集團實施海外拓展策略的重要一步。愛爾蘭為歐洲聯盟(「**歐盟**」)唯一的英語國家，廣獲認可為吸引國際學生的地點，提供全球認可的學歷、強勁的畢業生就業前景、歐盟流動計劃及有利的畢業後工作機會。愛爾蘭的宏觀經濟基本因素支持高等教育的長期需求，2024年國內生產總值增長2.6%，失業率低，親商環境已吸引超過970間跨國企業在當地設立業務。歐洲高等教育行業近年出現重大合併及收購活動，產業買家及私募股權公司積極物色高等教育資產，反映優質教育平台的重要策略價值。

目標公司擁有多元化的國際學生基礎，生源來自愛爾蘭、歐洲、非洲、亞洲及美洲。

本集團擬於完成後透過投資於其學術課程、學生服務及校園設施，以及借助本集團營運民辦高等教育機構的經驗提升目標集團的營運效率及學生成果，支持都柏林商學院的持續增長及發展。董事亦相信，本集團廣泛的學生網絡及招生能力可為補充目標公司現有學生來源及支持持續招生增長提供機會。董事認為，收購事項為本集團提供機會，透過進軍愛爾蘭高等教育行業實現收入來源地域多元化，並為股東創造長期價值，且與本集團提升國際教育能力的目標在策略上一致。經考慮上述因素，董事(包括獨立非執行董事)認為，股份購買協議的條款屬公平合理，且收購事項符合本公司及股東的整體利益。

目標集團的財務資料

目標集團的詳細財務資料載於本通函附錄二會計師報告。本通函附錄四呈列經擴大集團的未經審核備考財務資料，並說明其編製基準。

估值

本公司已委聘估值師對目標集團(該估值已計及根據股份購買協議向本集團轉讓的轉讓知識產權)進行估值，以評估代價是否公平合理。本次估值已按照國際公認估值準則編製。根據目標集團可得財務資料，估值師已釐定目標集團於估值日期(即2026年8月31日)的公允價值為約172,000,000美元。估值的詳情載於本通函附錄五所載的估值報告。

估值方法

估值師於評估目標集團的公允價值時已考慮三種公認估值方法，即收益法、資產基礎法及市場法。收益法按預期未來經濟利益的現值為業務估值。鑒於前瞻性預測涉及不確定性，且難以足夠可靠地佐證中長期預測可用於估值，故估值師認為收益法於當前情況下並非最適當的估值方法。資產基礎法參考公司資產及負債的市值釐定價值。鑒於目標集團作為教育服務供應商營運，其價值相當大部分歸因於其已建立的品牌、認證資格、招生能力及其他價值驅動要素，估值師認為資產基礎法較不合適。市場法參考可比公開上市公司的估值倍數及可比市場交易釐定價值。鑒於相關市場數據的可得性及目標集團的營運特點，估值師認為市場法為評估目標集團公允價值提供合理基準。因此，於達致估值結論時已採納市場法。估值方法、可比公司及交易的挑選準則、估值師所採納估值倍數及估值師作出相關調整的詳情載於本通函附錄五所載的估值報告中。

有關訂約方的資料

本公司

本公司於開曼群島註冊成立為一家獲豁免的有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：1969)。本集團為中國領先的民辦高等教育提供商之一。自2004年成立以來，本集團已逐步擴展，目前在河南省營運四所大學／學院，在湖北省營運兩所學院，並參與江蘇省一所學院的營運。

賣方

賣方為Kaplan Inc.的間接附屬公司，而Kaplan Inc.為Graham Holdings Company(紐約證券交易所代碼：GHC)的附屬公司。Graham Holdings Company為一家於紐約證券交易所上市的多元化控股公司，其主要業務包括教育服務、電視廣播、醫療保健服務、製造、汽車、零售、媒體、電子商務及數碼服務、餐廳及定制裝裱。Graham家族成員透過彼等持有的A類普通股控制Graham Holdings Company。於完成前，賣方為出售股份(即目標公司的全部已發行股本)的唯一法定及實益擁有人。

目標集團

目標公司為Accountancy & Business College (Ireland) Limited(以都柏林商學院為商業營運名稱),一家於愛爾蘭註冊成立的私營股份有限公司。目標公司營運都柏林商學院,該校為愛爾蘭最大的獨立高等教育機構之一,成立於1975年。都柏林商學院為愛爾蘭註冊的高等教育機構,其課程獲愛爾蘭質量與資格認證機構認可,每年為約9,000名學生提供涵蓋商業、法律、藝術、心理學及信息技術等多個學科的本科及研究生學位課程,以及學術會計課程及專業資格培訓。目標公司於都柏林市中心多處物業營運,僱用超過400名僱員。課程以全日制、兼讀制、夜間及網上形式授課。都柏林商學院亦提供受監管的跨國課程,透過位於馬來西亞、德國及捷克共和國的合作院校授課。都柏林商學院於2025年10月獲頒TrustEd Ireland Mark,使其能夠為需要學習許可或學生簽證的核准課程招收非歐盟／歐洲經濟區的國際學生。目標公司擁有一間馬來西亞附屬公司DBS Services SDN BHD,為目標公司提供支援服務,尤其是協助招收來自東南亞的學生。

上市規則的涵義

由於有關收購事項按上市規則第14.07條計算之一項或多項適用百分比率超過25%但全部低於100%,故收購事項構成本公司的一項主要交易,及須遵守上市規則第14章項下的通知、公告、通函及股東批准規定。由於董事概無於收購事項及其項下擬進行之交易中擁有任何重大權益,故無董事須就批准收購事項及其項下擬進行交易之董事會決議放棄投票。

書面股東批准

根據上市規則第14.44條,本公司已取得本公司控股股東春來投資有限公司(其持有900,000,000股股份,相當於本公司已發行股本約75%)的書面批准,以批准股份購買協議及其項下擬進行之交易。因此,本公司將不會召開股東大會以批准收購事項。

據董事於作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信,概無股東於收購事項中擁有重大權益。因此,倘召開本公司股東大會以批准股份購買協議及其項下擬進行之交易,概無股東須放棄投票。

推薦建議

董事(包括獨立非執行董事)認為，股份購買協議的條款屬公平合理，而收購事項符合本公司及股東之整體利益。因此，倘召開股東大會，董事會將建議股東於該股東大會投票贊成批准股份購買協議及其項下擬進行交易的普通決議案。

額外資料

亦請　閣下注意本通函附錄所載的額外資料。如本通函的中英文版本有任何歧異，應以英文文本為準。

承董事會命
中國春來教育集團有限公司
執行董事
侯俊宇

2026年10月30日

1. 本集團的財務資料

本集團截至2023年8月31日、2024年8月31日及2025年8月31日止各財政年度的經審核綜合財務報表連同隨附附註，以及本集團截至2026年2月28日止六個月的未經審核中期財務資料，已披露於本公司下列年報及中期報告內，該等報告已刊登於聯交所網站(https://www.hkexnews.hk)及本公司網站(https://www.chunlaiedu.com)：

- 本公司截至2023年8月31日止年度之年報：https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/1228/2023122800334.pdf
- 本公司截至2024年8月31日止年度之年報：https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/1223/2024122300275.pdf
- 本公司截至2025年8月31日止年度之年報：https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/1223/2025122300214.pdf
- 本公司截至2026年2月28日止六個月之中期報告：https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0528/2026052800513.pdf

2. 債務聲明

於2026年9月30日(即於本通函付印前就本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，經擴大本集團的債務如下：

借款

	人民幣千元
銀行及其他借款	
－無抵押及無擔保	324,448
－無抵押及有擔保	383,076
－有抵押及有擔保	1,165,868
總計	1,873,392

租賃負債

於2026年9月30日，經擴大集團的租賃負債約為人民幣28,092,000元，以租賃按金作抵押及無擔保。此外，於2026年9月30日，經擴大集團擁有租賃負債約人民幣9,554,000元，其中部分為有擔保。

或然負債

於2026年9月30日，經擴大集團並無重大或然負債。

除上文所述或本通函另有披露者以及本集團的集團內公司間負債以及於日常業務過程中的一般貿易應付款項及其他負債外，於2026年9月30日營業時間結束時，本集團並無任何已發行且未償還或同意發行的借貸資本、銀行透支、貸款、已發行且未償還以及已授權或以其他方式設立但未發行的債務證券或其他借款的定期貸款、屬借款性質之債務、承兑負債(一般貿易票據除外)或承兑信用證、債權證、按揭、抵押、租購承擔、其他已確認租賃負債或租賃承諾(無論有擔保、無擔保、有抵押或無抵押)、擔保或其他或然負債。

3. 營運資金

經考慮現時的現金及銀行結餘、經擴大集團可動用的銀行融資及其他可動用的內部資源，以及收購事項的影響，董事認為，經擴大集團具備充裕營運資金以應付其現時及自本通函日期起計至少12個月的需求。

本公司已取得上市規則第14.66(12)條所規定的相關函件。

4. 概無重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並不知悉，自2025年8月31日(即編製本集團最近期刊發經審核財務報表日期)起，本集團的財務或貿易狀況出現任何重大不利變動。

5. 經擴大集團之財務及貿易前景

下文有關經擴大集團財務及貿易前景的討論應與本通函附錄一所載的本集團財務資料、本通函附錄二所載的目標集團會計師報告及本通函附錄四所載的經擴大集團的未經審核備考財務資料一併閱讀。

本集團為中國領先的民辦高等教育提供商之一。自2004年成立以來，本集團已逐步擴展，目前在河南省營運四所大學／學院，在湖北省營運兩所學院，並參與江蘇省一所學院的營運。截至2026年2月28日止六個月(「**報告期間**」)，本集團錄得收入人民幣956.3百萬元，較截至2025年2月28日止六個月的人民幣890.7百萬元增加7.4%，主要受招生人數增加所帶動。本集團院校的總入學學生人數由2025年2月28日的110,861人增加至2026年2月28日的116,784人，同比增加約5.3%。本集團於報告期間的經調整純利為人民幣432.1百萬元，較2025年同期增加7.3%。

本集團擬通過收購更多的土地使用權並於現有校區建造新的教育及生活設施持續增加總入學學生人數。董事認為，鑒於本集團在提供高質量民辦高等教育及行業聲譽方面的優良記錄，中國的教育部門將接受提高錄取名額的申請，前提是本集團能夠證明其擁有足夠的學校容量、適當的設施及高質量的教育課程。本集團亦持續積極推進將天平學院轉設為獨立民辦普通高校，待轉設完成後，其將成為本公司之綜合聯屬實體，並預期進一步擴大本集團的學生基礎及收益。

目標公司營運都柏林商學院，該校為愛爾蘭最大的獨立高等教育機構之一，成立於1975年。都柏林商學院為愛爾蘭註冊的高等教育機構，其課程獲愛爾蘭質量與資格認證機構認可，每年為約9,000名學生提供涵蓋商業、法律、藝術、心理學及信息技術等多個學科的本科及研究生學位課程。截至2024年12月31日及2025年12月31日止年度，目標集團分別錄得收益44.8百萬歐元及45.1百萬歐元，以及除税前溢利9.3百萬歐元及8.2百萬歐元。於2026年4月30日(即鎖箱報表日)，目標集團的未經審核資產淨值約為16.6百萬歐元(相當於約150.2百萬港元)。都柏林商學院於2025年10月獲頒TrustEd Ireland Mark，使其能夠為需要學習許可或學生簽證的核准課程招收非歐盟／歐洲經濟區的國際學生，董事認為此舉將支持持續招生增長。

於完成後，經擴大集團包括本集團於中國現有的民辦高等教育業務以及目標集團於愛爾蘭的業務。董事認為，收購事項將使經擴大集團能夠實現收入來源地域多元化，降低於中國市場的集中風險。愛爾蘭為歐盟唯一的英語國家，廣獲認可為吸引國際學生的地點，提供全球認可的學歷、強勁的畢業生就業前景、歐盟流動計劃及有利的畢業後工作機會。董事亦相信，本集團廣泛的學生網絡及招生能力可為補充目標公司現有學生來源及支持都柏林商學院持續招生增長提供機會。董事(包括獨立非執行董事)認為，收購事項符合本公司及股東的整體利益，且與本集團提升國際教育能力的目標在策略上一致。

以下為獨立申報會計師中匯安達會計師事務所有限公司(香港執業會計師)發出的報告全文,以供載入本通函。

中汇 ZHONGHUI

致中國春來教育集團有限公司董事有關歷史財務資料的會計師報告

引言

我們就第II-4至II-36頁所載的Accountancy & Business College (Ireland) Limited(「**目標公司**」)及其附屬公司(下文統稱為「**目標集團**」)的歷史財務資料作出報告,該等財務資料包括於2023年、2024年、2025年12月31日及2026年6月30日的綜合及公司財務狀況表,以及截至2023年、2024年及2025年12月31日止三個年度各年,及截至2026年6月30日止六個月(「**有關期間**」)的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表,以及重大會計政策資料及其他說明資料(統稱「**歷史財務資料**」)。歷史財務資料構成本報告的一部分,乃就載入中國春來教育集團有限公司(「**本公司**」)日期為2026年10月30日有關收購目標集團的全部已發行股本的通函而編製。

董事就歷史財務資料須承擔的責任

目標公司董事須負責根據歷史財務資料附註2所載編製及呈列基準編製作出真實公平反映的歷史財務資料,並落實董事認為必要的內部監控,以確保於編製歷史財務資料時不存在由於欺詐或錯誤引致的重大錯誤陳述。

申報會計師的責任

我們的責任是就歷史財務資料發表意見,並向 閣下匯報。我們根據香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈的香港投資通函呈報聘用準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告」開展工作。該準則規定我們須遵守道德準則並計劃及開展工作,以就歷史財務資料是否確無重大錯誤陳述獲得合理保證。

我們的工作涉及實行程序以獲取與歷史財務資料金額及披露事項有關的憑證。選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估歷史財務資料出現重大錯誤陳述(不論是否由於欺詐或錯誤)的風險。於作出該等風險評估時，申報會計師考慮有關實體根據歷史財務資料附註2所載編製及呈列基準編製作出真實公平反映的歷史財務資料的內部監控，以設計於各類情況下適當的程序，惟並非為就實體內部監控的成效提出意見。我們的工作亦包括評估董事所採用的會計政策是否恰當及所作出的會計估計是否合理，以及評估歷史財務資料的整體呈列。

我們相信，我們所獲得的憑證能充足和適當地為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為，就會計師報告而言，歷史財務資料根據歷史財務資料附註2所載的編製及呈列基準真實公平反映了目標公司及目標集團於2023年、2024年、2025年12月31日及2026年6月30日的財務狀況以及目標集團於有關期間的財務表現及現金流量。

審閱追加期間比較財務資料

我們已審閱目標集團的追加期間比較財務資料，當中包括截至2025年6月30日止六個月的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表與綜合現金流量表，以及其他解釋資料(「**追加期間比較財務資料**」)。目標公司董事負責根據歷史財務資料附註2所載的編製及呈列基準，編製及呈列追加期間比較財務資料。我們的責任是根據我們的審閱，對追加期間比較財務資料發表結論。我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱工作準則第2410號《由實體的獨立核數師審閱中期財務資料》進行審閱。審閱工作包括作出查詢(主要向負責財務及會計事項的人員作出)，並應用分析及其他審閱程序。審閱工作的範圍遠小於根據《香港審計準則》進行審計的範圍，故不能保證我們將能知悉在審計中可能發現的所有重大事項。因此，我們不發表審計意見。根據我們的審閱，就會計師報告而言，我們並無發現任何事項，使我們相信追加期間比較財務資料未有在所有重大方面根據歷史財務資料附註2所載的編製及呈列基準進行編製。

根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》須呈報事項

調整

於編製歷史財務資料時，並未對第II-4頁所定義的相關財務報表作出調整。

中匯安達會計師事務所有限公司
執業會計師
香港，2026年10月30日

目標集團的歷史財務資料

歷史財務資料的編製

下文所載歷史財務資料構成本會計師報告的一部分。

Accountancy & Business College (Ireland) Limited(「**目標公司**」)於1988年7月在愛爾蘭共和國註冊成立為有限責任公司。目標公司的主要業務為提供商業、電腦、人文、法律及社會科學學科以及相關領域的教育課程。目標公司及其附屬公司在下文統稱為「目標集團」。於本報告日期,目標公司擁有以下附屬公司:

附屬公司名稱	註冊成立地點及日期	已發行及繳足股份	目標集團應佔股權	主要業務
DBS Services SDN. BHD.	馬來西亞,2014年9月12日	RM1,000,000	100%	提供教育及學生招募行政服務

DBS Services SDN. BHD.截至2025年12月31日止三個年度各年的法定財務報表,乃根據《馬來西亞財務報告準則》編製,並由在馬來西亞註冊的執業會計師事務所GTC Partners PLT審核。

目標公司的董事已根據國際會計準則理事會頒佈的《國際財務報告會計準則》編製目標集團有關期間的綜合財務報表(「**相關財務報表**」)。我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則對相關財務報表進行獨立審計。

歷史財務資料以歐元(「**歐元**」)呈示,除另有指明外,所有金額約整至最接近千位(千歐元)。

綜合損益及其他全面收益表

		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	2025年	2026年
	附註	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
					(未經審核)	
收入	*7*	39,696	44,773	45,084	23,108	18,248
收入成本		(15,555)	(18,710)	(19,382)	(9,490)	(7,592)
毛利		24,141	26,063	25,702	13,618	10,656
其他收入、其他收益及虧損淨額	*8*	2,206	3,441	2,890	1,505	1,010
間接員工成本		(9,428)	(10,483)	(10,922)	(5,178)	(5,425)
經營開支		(8,489)	(9,381)	(9,161)	(4,647)	(3,978)
經營利潤		8,430	9,640	8,509	5,298	2,263
融資成本	*9*	(299)	(329)	(266)	(141)	(108)
除稅前利潤		8,131	9,311	8,243	5,157	2,155
所得稅開支	*10*	(1,358)	(1,722)	(1,209)	(904)	(507)
年度／期間全面收益總額		6,773	7,589	7,034	4,253	1,648

綜合財務狀況表

		於12月31日			於6月30日
	附註	**2023年**	**2024年**	**2025年**	**2026年**
		千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
非流動資產					
廠房及設備	*13*	2,071	2,450	2,265	2,003
使用權資產	*14*	7,753	7,763	5,944	5,046
預付款項	*17*	2,461	1,968	1,693	1,431
遞延稅項資產	*16*	79	88	135	135
		12,364	12,269	10,037	8,615
流動資產					
貿易及其他應收款項	*17*	12,539	13,277	11,644	10,031
應收直接控股公司款項	*18*	18,366	20,664	18,452	16,376
應收中介控股公司款項	*18*	4,000	–	–	162
應收一間同系附屬公司款項	*18*	20	–	–	–
即期稅項資產		–	–	118	606
現金及現金等價物	*19*	21,806	32,408	21,131	15,162
		56,731	66,349	51,345	42,337
流動負債					
貿易應付款項、應計款項及其他應付款項	*20*	4,768	4,707	3,766	4,017
應付同系附屬公司款項	*18*	909	147	291	117
合約負債	*21*	46,197	55,467	38,848	27,578
即期稅項負債		774	1,092	–	–
租賃負債	*22*	1,547	1,758	1,827	1,861
		54,195	63,171	44,732	33,573
流動資產淨值		2,536	3,178	6,613	8,764
總資產減流動負債		14,900	15,447	16,650	17,379

	附註	於12月31日			於6月30日
		2023年	2024年	2025年	2026年
		千歐元	千歐元	千歐元	千歐元
非流動負債					
租賃負債	*22*	6,298	6,256	4,425	3,506
資產淨值		8,602	9,191	12,225	13,873
權益及儲備					
股本	*23*	75	75	75	75
儲備		8,527	9,116	12,150	13,798
權益總額		8,602	9,191	12,225	13,873

目標公司財務狀況表

	附註	於12月31日 2023年	2024年	2025年	於6月30日 2026年
		千歐元	千歐元	千歐元	千歐元
非流動資產					
廠房及設備	*13*	2,071	2,450	2,265	2,003
使用權資產	*14*	7,753	7,763	5,944	5,046
於一間附屬公司的投資	*15*	520	520	520	520
預付款項	*17*	2,461	1,968	1,693	1,431
遞延稅項資產	*16*	79	88	135	135
		12,884	12,789	10,557	9,135
流動資產					
貿易及其他應收款項	*17*	9,396	9,776	9,020	7,716
應收直接控股公司款項	*18*	18,365	20,664	18,452	16,376
應收中介控股公司款項	*18*	4,000	–	–	162
應收一間同系附屬公司款項	*18*	20	–	–	–
應收一間附屬公司款項	*18*	16,957	26,204	15,032	10,045
即期稅項資產		–	–	26	538
現金及現金等價物	*19*	1,960	2,118	3,098	1,791
		50,698	58,762	45,628	36,628
流動負債					
貿易應付款項、應計費用及其他應付款項	*20*	3,815	3,549	3,602	3,455
應付同系附屬公司款項	*18*	906	148	362	139
合約負債	*21*	43,294	52,151	36,370	25,500
即期稅項負債		168	306	–	–
租賃負債	*22*	1,547	1,758	1,827	1,861
		49,730	57,912	42,161	30,955
流動資產淨值		968	850	3,467	5,673
總資產減流動負債		13,852	13,639	14,024	14,808

	附註	於12月31日 2023年 千歐元	2024年 千歐元	2025年 千歐元	於6月30日 2026年 千歐元
非流動負債					
租賃負債	*22*	6,298	6,256	4,425	3,506
資產淨值		7,554	7,383	9,599	11,302
權益及儲備					
股本	*23*	75	75	75	75
儲備		7,479	7,308	9,524	11,227
權益總額		7,554	7,383	9,599	11,302

綜合權益變動表

	股本	股份溢價賬	保留盈利	總計
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
於2023年1月1日	75	277	9,977	10,329
年內全面收益總額	–	–	6,773	6,773
已宣派股息	–	–	(8,500)	(8,500)
於2023年12月31日及2024年1月1日	75	277	8,250	8,602
年內全面收益總額	–	–	7,589	7,589
已宣派股息	–	–	(7,000)	(7,000)
於2024年12月31日及2025年1月1日	75	277	8,839	9,191
年內全面收益總額	–	–	7,034	7,034
已宣派股息	–	–	(4,000)	(4,000)
於2025年12月31日及2026年1月1日	75	277	11,873	12,225
期內全面收益總額	–	–	1,648	1,648
於2026年6月30日	75	277	13,521	13,873
於2025年1月1日	75	277	8,839	9,191
期內全面收益總額(未經審核)	–	–	4,253	4,253
於2025年6月30日(未經審核)	75	277	13,092	13,444

綜合現金流量表

	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	2025年	2026年
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
				(未經審核)	
經營活動之現金流量					
除稅前利潤	8,131	9,311	8,243	5,157	2,155
就下列各項作出調整：					
財務成本	299	329	266	141	108
利息收入	(806)	(1,703)	(1,181)	(628)	(475)
廠房及設備折舊	602	755	823	435	402
使用權資產折舊	1,636	1,798	1,819	960	898
貿易應收款項之虧損撥備／(撥回)	30	230	(58)	(268)	71
營運資金變動前之經營利潤	9,892	10,720	9,912	5,797	3,159
貿易及其他應收款項變動	(1,648)	(475)	1,966	1,344	1,804
應收中介控股公司款項變動	–	–	–	–	(162)
合約負債變動	13,720	9,270	(16,619)	(16,307)	(11,270)
貿易應付款項、應計費用及其他應付款項變動	(479)	(61)	(941)	379	251
應付同系附屬公司款項變動	(109)	(762)	144	27	(174)
經營所產生／(所用)現金	21,376	18,692	(5,538)	(8,760)	(6,392)
已付所得稅	(1,111)	(1,413)	(2,466)	(1,263)	(995)
已收利息	97	405	193	121	51
經營活動所產生／(所用)現金淨額	20,362	17,684	(7,811)	(9,902)	(7,336)
投資活動現金流量					
同系附屬公司之還款	7,257	20	–	–	–
(向中介控股公司之墊款)／自中介控股公司收回之還款	(4,000)	4,000	–	–	–
(向直接控股公司之墊款)／自直接控股公司收回之還款	(12,695)	(8,000)	(800)	–	2,500
購買廠房及設備的付款	(1,060)	(1,134)	(638)	(322)	(140)
投資活動(所用)／所產生現金淨額	(10,498)	(5,114)	(1,438)	(322)	2,360

	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	2025年	2026年
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
				(未經審核)	
融資活動現金流量					
已付租賃利息	(299)	(329)	(266)	(141)	(108)
償還租賃負債	(1,493)	(1,639)	(1,762)	(853)	(885)
融資活動所用現金淨額	(1,792)	(1,968)	(2,028)	(994)	(993)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	8,072	10,602	(11,277)	(11,218)	(5,969)
年／期初現金及現金等價物	13,734	21,806	32,408	32,408	21,131
年／期末現金及現金等價物	21,806	32,408	21,131	21,190	15,162
現金及現金等價物分析					
銀行及現金結餘	21,443	32,002	20,725	20,793	14,758
購入時原到期日為三個月或以內之未抵押定期存款	363	406	406	397	404
	21,806	32,408	21,131	21,190	15,162

財務資料附註

1. 一般資料

Accountancy & Business College (Ireland) Limited(以「都柏林商學院(DUBLIN BUSINESS SCHOOL)」為商業營運名稱)(「**目標公司**」)為一家於愛爾蘭共和國註冊成立的私人有限公司,註冊編號為134010。該公司的註冊辦事處位於13/14 Aungier Street, Dublin 2。目標公司的主要業務為提供商業、計算機、人文、法律及社會科學學科以及相關領域的教育課程。

目標公司及其附屬公司(統稱「**目標集團**」)主要從事於大學預科、預科、本科及研究生階段提供教育及招生行政服務。

2. 歷史財務資料的編製及呈報基準

歷史財務資料乃根據下文附註4所載之會計政策編製,該等政策符合國際會計準則理事會頒佈的《國際財務報告會計準則》。此外,歷史財務資料包含《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》及《香港公司條例》所規定的適用披露。

3. 採納新訂及經修訂的《國際財務報告會計準則》

目標集團已採納所有與其營運相關,並於2026年1月1日開始之會計年度生效的新訂及經修訂《國際財務報告會計準則》。《國際財務報告會計準則》包括《國際財務報告準則》(「**國際財務報告準則**」)、《國際會計準則》(「**國際會計準則**」)及詮釋。採納此等新訂及經修訂的《國際財務報告會計準則》並無導致目標集團的會計政策、目標集團的歷史財務資料呈報,以及有關期間的呈報金額產生重大變動。

目標集團並無應用已頒佈惟尚未生效之新訂及經修訂《國際財務報告會計準則》。目標集團已開始評估此等新訂及經修訂《國際財務報告會計準則》的影響,惟目前尚未能說明此等新訂及經修訂《國際財務報告會計準則》會否對其經營業績及財務狀況產生重大影響。

4. 重大會計政策

歷史財務資料乃按歷史成本慣例編製。歷史財務資料以歐元(「**歐元**」)呈報,歐元亦為目標公司的功能及呈報貨幣;除另有指明外,所有數字均湊整至最接近的千位數(千歐元)。

按照《國際財務報告會計準則》編製歷史財務資料需要採用若干關鍵假設及估計,亦要求董事在應用會計政策的過程中行使判斷。涉及關鍵判斷的範疇,以及其假設及估計對此等歷史財務資料屬重大的範疇,均已披露於歷史財務資料附註5中。

編製歷史財務資料所應用的重大會計政策載列如下。

綜合入賬

歷史財務資料包括目標公司及其附屬公司就有關期間編製的財務報表。附屬公司為目標集團擁有控制權的實體。當目標集團承擔參與實體所得可變回報的風險,或享有相關權利,並有能力透過其對實體的權力影響該等回報時,目標集團即對該實體擁有控制權。當目標集團擁有現存權利,而該等權利賦予其現行能力主導相關活動(即對實體回報產生重大影響的活動)時,即代表目標集團對該實體擁有權力。

在評估控制權時,目標集團會考慮其潛在投票權以及由其他各方持有的潛在投票權,以釐定其是否擁有控制權。只有當持有人具備行使該權利的實際能力時,方會考慮該潛在投票權。

附屬公司自控制權轉移至目標集團之日起綜合入賬。自控制權終止之日起，即停止綜合入賬。

集團內部交易、結餘及未變現利潤均予以抵銷。除非交易提供所轉讓資產出現減值的證據，否則未變現虧損亦予以抵銷。附屬公司的會計政策已於必要時作出變更，以確保與目標集團所採納的政策一致。

外幣換算

(i) 功能及呈報貨幣

目標集團各實體財務報表所包括的項目，乃採用該實體經營所在主要經濟環境的貨幣(「**功能貨幣**」)計量。歷史財務資料以歐元(「**歐元**」)呈報，歐元亦為目標公司的功能及呈報貨幣。

(ii) 各實體財務報表內的交易及結餘

外幣交易在初始確認時，採用交易日期的現行匯率換算為功能貨幣。外幣貨幣資產及負債乃按各報告期末的匯率換算。因該等換算政策而產生的收益及虧損於損益確認。

按外幣公允價值計量的非貨幣項目，採用釐定公允價值當日的匯率進行換算。

當非貨幣項目的收益或虧損於其他全面收益確認時，該收益或虧損的任何匯兑部分亦於其他全面收益確認。當非貨幣項目的收益或虧損於損益確認時，該收益或虧損的任何匯兑部分亦於損益確認。

(iii) 綜合賬目時的換算

凡功能貨幣不同於目標公司呈報貨幣的所有目標集團實體，其業績及財務狀況按下列方式換算為目標公司的呈報貨幣：

- 各呈列的財務狀況表中的資產及負債，均按該財務狀況表日期的收市匯率換算；
- 收入及開支按平均匯率換算(除非此平均匯率並非交易日期現行匯率累計影響的合理近似值；在此情況下，收入及開支須按交易日期的匯率換算)；及
- 所有因此而產生的匯兑差額均於外幣換算儲備確認。

於綜合賬目時，因換算於海外實體的淨投資及借款而產生的匯兑差額於外幣換算儲備確認。當出售海外業務時，該等匯兑差額乃於綜合損益中確認，作為出售收益或虧損的一部分。

收購海外實體時產生的商譽及公允價值調整均視為該海外實體的資產及負債，並按收市匯率換算。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按成本減累計折舊及減值虧損入賬。

其後產生的成本僅在目標集團有可能獲得與該項目有關的未來經濟利益，而該項目的成本能可靠地計量時，方會列入資產的賬面值或另行確認為資產(如適用)。所有其他維修及保養於產生期間在損益內確認。

物業、廠房及設備的折舊，以直線法在估計可使用年期內按足以撇銷其成本減其剩餘價值的比率計算。主要年率如下：

租賃裝修	10%
傢俬及裝置	10%-20%
電子設備	25%-33%

剩餘價值、可用年期及折舊方法於各報告期末審閱及適當調整。

出售物業、廠房及設備的收益或虧損為銷售所得款項淨額與有關資產賬面值之間的差額，並於損益確認。

租賃

目標集團作為承租人

租賃於租賃資產可供目標集團使用時確認為使用權資產。使用權資產按成本減累計折舊及減值虧損列賬。使用權資產的折舊於資產可使用年期及租期的較短者內以直線法按足以撇銷其成本的比率計算。主要年率如下：

租賃物業	按租賃期

使用權資產按包括預付租賃款項的初始計量金額、初始直接成本及恢復成本的成本計量。

與短期租賃及低價值資產租賃有關的款項於租期內按直線法於損益中確認為開支。短期租賃為初始租期為12個月或以下的租賃。低價值資產為價值低於5,000美元的資產。

目標集團作為出租人

並不將資產所有權的全部風險及回報大部分轉移至承租人的租賃作為經營租賃入賬。經營租賃的租金收入於相關租期內按直線法確認。

確認及終止確認金融工具

目標集團於成為工具合約條文的訂約方時於財務狀況表中確認金融資產及金融負債。

於收取資產現金流量的已訂約權利屆滿、目標集團轉讓資產擁有權的絕大部分風險及回報或目標集團並無轉讓亦無保留資產擁有權的絕大部分風險及回報，惟不保留資產的控制權時，終止確認金融資產。終止確認一項金融資產時，資產賬面值與已收代價總額之間的差額於損益內確認。

倘相關合約訂明的責任獲解除、撤銷或屆滿，則終止確認金融負債。已終止確認金融負債賬面值與已付代價之間的差額於損益內確認。

金融資產

倘某項資產根據合約規定購買或出售，而合約條款規定該資產須按市場指定時限內交收，則金融資產按交易日基準確認及終止確認，並初步按公允價值另加直接應佔交易成本(按公允價值計入損益的投資除外)確認。收購按公允價值計入損益的投資的直接應佔交易成本即時於損益確認。

目標集團的金融資產分類為按攤銷成本計量的金融資產。

撥歸此類的金融資產(包括貿易及其他應收款項)須同時符合下列兩項條件:

- 資產按目的為持有資產以收取合約現金流量的業務模式而持有;及

- 資產的合約條款於特定日期產生僅為支付本金及未償還本金利息的現金流量。

有關項目其後以實際利率法按攤銷成本減預期信貸虧損的虧損撥備計量。

預期信貸虧損的虧損撥備

目標集團就按攤銷成本計量的金融資產的預期信貸虧損確認虧損撥備。預期信貸虧損為加權平均信貸虧損,以各自發生違約的風險作為權重。

於各報告期末,就貿易應收款項而言,或倘金融工具的信貸風險自初始確認以來大幅增加,目標集團按相等於於該金融工具的預計年期所有可能發生的違約事件所引致預期信貸虧損的金額(「**年期內預期信貸虧損**」)計算金融工具的虧損撥備。

倘於報告期末金融工具(貿易應收款項除外)的信貸風險自初始確認以來並無大幅增加,則目標集團會按相等於反映該金融工具可能於報告期間後十二個月內發生的違約事件所引致預期信貸虧損的年期內預期信貸虧損部分的金額計量該金融工具的虧損撥備。

預期信貸虧損金額或為調整報告期末虧損撥備至所需金額所作撥回金額乃於損益確認為減值收益或虧損。

現金及現金等價物

就現金流量表而言,現金及現金等價物指銀行及手頭現金、銀行及其他金融機構的活期存款及可轉為已知現金數額及沒有明顯變值風險的短期高流動性投資。應要求償還並構成目標集團現金管理一部分的銀行透支,亦計入為現金及現金等價物的組成部分。

金融負債及權益工具

金融負債及權益工具乃根據所訂立合約安排的內容及《國際財務報告會計準則》項下金融負債及權益工具的定義分類。權益工具為可證明於目標集團資產(經扣除其所有負債後)剩餘權益的任何合約。就特定金融負債及權益工具採納的會計政策載列如下。

借款

借款初步按公允價值扣除所產生交易成本確認,其後則以實際利率法按攤銷成本計量。

除非目標集團有權於報告期末將負債的償還日期遞延至報告期間後至少十二個月,否則借款分類為流動負債。

其他應付款項

其他應付款項初步按其公允價值確認,其後以實際利率法按攤銷成本計量,除非貼現的影響屬微不足道,而在此情況下,則按成本列賬。

權益工具

目標集團發行的權益工具乃按所收取的所得款項減直接發行成本入賬。

客戶合約收入

收入參考常見業務慣例按客戶合約列明的代價計量，且不包括代表第三方收取的款項。對於客戶付款與轉移承諾產品或服務期間超過一年的合約，代價須就重大融資組成部分的影響作出調整。

目標集團於完成向客戶轉讓產品或服務控制權的履約責任時確認收入。視乎合約條款及有關合約適用的法例，履約責任可隨時間或於某個時間點完成。倘屬以下情況，履約責任則可隨時間達成：

- 客戶同時收取及消耗目標集團履約所提供的利益；
- 目標集團履約創建或提升一項於創建或提升時由客戶控制的資產；
- 目標集團履約並無創建供目標集團用於其他用途的資產，且目標集團就迄今為止已完成履約的付款擁有強制執行權。

倘履約責任可隨時間達成，收入乃參考完成有關履約責任的進度確認。否則，收入於客戶獲得產品或服務控制權的時間點確認。

其他收入

利息收入以實際利率法確認。

租金收入於租期內按直線法確認。

僱員福利

(i) 僱員有薪假期

僱員可享有的年假及長期服務假期乃於僱員可享有假期時確認。撥備乃就僱員直至報告期末所提供服務而可享有的年假及長期服務假期的估計負債作出。

僱員可享有的病假及產假於放假時方予確認。

(ii) 退休金責任

目標集團向所有僱員均可參與的界定供款退休計劃作出供款。目標集團及僱員向計劃作出的供款乃按僱員基本薪金的百分比計算。於損益內扣除的退休福利計劃成本乃指目標集團應向基金作出的供款。

(iii) 終止僱傭福利

終止僱傭福利於目標集團無法撤回提供該等福利及目標集團確認重組成本並涉及支付終止僱傭福利的較早日期予以確認。

政府補助

政府補助於目標集團合理保證將遵守其所附條件及將會收到補助時確認。

與收入有關的政府補助乃於期內遞延並於損益內確認，以將其與擬補償成本相匹配。

稅項

所得稅為即期稅項及遞延稅項的總和。

即期應付稅項按年內應課稅利潤計算。應課稅利潤有別於損益確認的利潤，此乃由於其不包括在其他年度應課稅或可抵扣的收入或開支項目，亦不包括無須課稅或抵扣項目。目標集團使用報告期末已生效或實質已生效的稅率計算即期稅項負債。

遞延稅項按歷史財務資料資產及負債賬面值與計算應課稅利潤所用相應稅基的差異而確認。遞延稅項負債一般就所有應課稅暫時差異確認。遞延稅項資產在可能出現可利用可抵扣暫時差異、未動用稅項虧損或未動用稅收抵免抵銷應課稅利潤時予以確認。倘在一項交易中，因其他資產及負債的初步確認所產生的暫時差異既不影響應課稅利潤亦不影響會計利潤，則不會確認該等資產與負債。

遞延稅項負債按因於附屬公司及聯營公司的投資以及於合營企業的權益而引致的應課稅暫時差異確認，除非目標集團可控制暫時差異的撥回及暫時差異在可預見未來可能無法撥回。

遞延稅項資產的賬面值於各報告期末檢討，並在不再可能有足夠應課稅利潤可收回全部或部分資產時調減。

遞延稅項以報告期末已生效或實質上已生效的稅率為基準，按預期於負債獲償還或資產獲變現期間適用的稅率計算。遞延稅項於損益確認，惟當其與於其他全面收益確認或直接於權益確認的項目有關時除外，在此情況下，遞延稅項亦於其他全面收益確認或直接於權益確認。

遞延稅項資產及負債的計量，反映目標集團於報告期末所預期收回或償還資產及負債的賬面值的方式所產生的稅務結果。

當有合法執行權利可將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，並涉及與同一稅務機關徵收之所得稅有關且目標集團擬按淨額基準結算其即期稅項資產及負債時，則遞延稅項資產及負債可互相對銷。

關聯方

關聯方為與目標集團有關聯的人士或實體。

(A) 倘屬以下人士，即該人士或該人士家庭近親成員與目標集團有關聯：

(i) 控制或共同控制目標集團；

(ii) 對目標集團有重大影響；或

(iii) 為目標公司或目標公司母公司的主要管理層成員。

(B) 倘符合下列任何條件，即實體與目標集團有關聯：

(i) 該實體與目標公司屬同一集團之成員公司(即各母公司、附屬公司及同系附屬公司彼此間有關聯)。

(ii) 一間實體為另一實體的聯營公司或合營企業(或另一實體為成員公司之集團旗下成員公司之聯營公司或合營企業)。

(iii) 兩間實體均為同一第三方的合營企業。

(iv) 一間實體為第三方實體的合營企業，而另一實體為該第三方實體的聯營公司。

(v) 實體為目標集團或與目標集團有關聯之實體就僱員利益設立的離職福利計劃。倘目標集團本身便是該計劃，提供資助的僱主亦與目標集團有關聯。

(vi) 實體受(A)所識別人士控制或受共同控制。

(vii) 於(A)(i)所識別人士對實體有重大影響力或屬該實體(或該實體的母公司)主要管理層成員。

(viii) 該實體(或集團(而該實體為當中成員)內任何成員公司)向目標集團或目標公司之母公司提供主要管理人事服務。

分部報告

於財務報表中呈報的經營分部及各分部項目的金額，乃從定期提供予目標集團最高行政管理層以分配資源及評估目標集團各項業務表現的財務資料中識別。

個別重大的經營分部不會就財務報告目的予以合併，除非該等分部具備類似的經濟特徵，且在產品及服務的性質、生產過程的性質、客戶的類型或類別、分銷產品或提供服務的方法，以及監管環境的性質方面均相若。若個別不重大的經營分部共同具備上述大部分準則，則可予以合併。

資產減值

於各報告期末，目標集團對其有形資產及應收款項的賬面值進行審閱，以釐定有否任何跡象顯示該等資產出現減值虧損。如果存在任何此類跡象，則會對相關資產的可收回金額作出估計，以確定任何減值虧損的程度。倘無法估計個別資產的可收回金額，目標集團會估計該資產所屬的現金產生單位的可收回金額。

可收回金額指公允價值減出售成本與使用價值二者中的較高者。在評估使用價值時，估計未來現金流量會採用除稅前折現率折現為其現值，該除稅前折現率反映對貨幣時間價值的當前市場評估及該資產特有的風險。

倘資產或現金產生單位的可收回金額估計將低於其賬面值，則該項資產或現金產生單位的賬面值將調減至其可收回金額。減值虧損會即時於損益確認，惟倘相關資產以重估金額列賬，在此情況下減值虧損視作重估減少處理。

倘減值虧損其後撥回，則資產或現金產生單位的賬面值將增至其可收回金額的經修改估計，惟經增加的賬面值不得超出資產或現金產生單位於過往年度未有確認減值虧損時原應有的賬面值(扣除攤銷或折舊)。減值虧損的撥回會即時於損益確認，惟倘相關資產以重估金額列賬，在此情況下減值虧損撥回視作重估增加處理。

撥備及或然負債

當目標集團因已發生的事件須承擔現有法定或推定責任，及可能需要經濟利益流出以償付責任，並可作出可靠估計的情況下，則對不確定時間或金額的負債確認撥備。倘貨幣時間價值重大，則撥備乃按預期用於償付責任的支出的現值列賬。

倘需要經濟利益流出的可能性不大，或金額無法可靠估計，則責任披露為或然負債，除非流出之可能性極低。可能出現之責任是否存在將取決於日後是否會發生一宗或多宗事件，除非流出之可能性極低，否則該等責任亦披露為或然負債。

報告期後事項

報告期後事項提供報告期末有關目標集團狀況或指示持續經營假設並不適用的其他資料，為經調整事項，並於歷史財務資料反映。並非經調整事項的報告期後事項(如屬重大)披露於歷史財務資料有關附註。

5. 估計不確定因素的主要來源

下文載述於報告期末存在重大風險可能導致須對下一財政年度資產及負債賬面值作出重大調整的未來及其他估計不確定因素的主要來源有關的主要假設。

(a) 廠房及設備以及折舊

目標集團就其廠房及設備釐定估計可使用年期、剩餘價值及相關折舊支出。此項估計乃按照性質及用途相似之廠房及設備之實際可使用年期及剩餘價值之過往經驗而作出。倘可使用年期及剩餘價值與先前估計不同，目標集團會修正折舊支出，或其將撇銷或撇減技術上已過時或已廢棄或出售的非策略性資產。

(b) 廠房及設備以及使用權資產之減值

每當有事件或情況變化顯示資產賬面值超過其可收回金額時，會審閱廠房及設備以及使用權資產有否出現減值。可收回金額參照估計未來現金流量之現值釐定。倘未來現金流量少於預期，或者有不利事件以及事實及情況變化導致須修訂未來估計現金流量，則可能產生重大減值虧損。

6. 金融風險管理

目標集團的業務使其面臨各種金融風險：外幣風險、信貸風險、流動性風險及利率風險。目標集團的整體風險管理計劃專注於金融市場的不可預測性，力求將對目標集團財務表現的潛在不利影響降至最低。

(a) 外幣風險

由於目標集團的大部分業務交易、資產及負債主要以目標集團實體的功能貨幣計值，目標集團面臨的外幣風險極小。目標集團目前並無就外幣交易、資產及負債訂立外幣對沖政策。目標集團將密切監察其外幣風險，並將於有需要時考慮對沖重大外幣風險。

(b) 信貸風險

計入綜合財務狀況表內的現金及銀行結餘、貿易及其他應收款項及應收直接控股公司款項、應收中間控股公司款項及應收同系附屬公司款項賬面值代表目標集團就目標集團的金融資產所面對的最高信貸風險。

目標集團並無重大集中信貸風險。

其已制定政策確保向具有適當信貸記錄的客戶進行銷售。應收直接控股公司款項、應收中間控股公司款項及應收同系附屬公司款項會由董事密切監察。

現金及銀行結餘的信貸風險有限，原因為對手方為具有高信貸評級的銀行。

目標集團通過比較於報告日期的違約風險與初始確認日期的違約風險來考慮金融資產的信貸風險在整個報告期內是否持續顯著增加。目標集團考慮了所得合理及有理據支持的前瞻性資料，尤其使用下列資料：

- 內部信貸評級；
- 外部信貸評級(如適用)；
- 預期導致借款方履行責任能力出現重大變動的業務、財務或經濟狀況的實際或預期重大不利變動；
- 借款方經營業績的實際或預期重大變動；
- 相同借款方的其他金融工具的信貸風險大幅增加；
- 抵押品價值或擔保或信貸提升措施的素質的重大變動；及
- 借款方預期表現及行為的重大變動，包括借款方的付款狀況變動。

倘債務人的合約付款逾期超過30日，則假定信貸風險大幅增加。當對手方無法於合約付款到期時60日內支付合約款項，則金融資產出現違約。

金融資產於合理預期無法收回(例如債務人無法與目標集團達成還款計劃)時撇銷。倘債務人於逾期360日後未能作出合約付款，目標集團通常會將貸款或應收款項進行分類，以作撇銷。倘貸款或應收款項被撇銷，則目標集團(在實際可行及符合經濟效益的情況下)會繼續採取強制行動試圖收回到期應收款項。

(c) 流動性風險

目標集團的政策是定期監控當前和預期的流動性需求，以確保其擁有足夠的現金儲備來滿足其短期和長期的流動性需求。

目標集團金融負債基於未貼現現金流量的到期日分析如下：

	少於1年	1至2年	2至5年	超過5年	未貼現現金流量總額
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
於2023年12月31日					
貿易應付款項、應計費用及其他應付款項	4,541	–	–	–	4,541
應付同系附屬公司款項	909	–	–	–	909
租賃負債	1,792	1,792	4,878	30	8,492
	7,242	1,792	4,878	30	13,942
於2024年12月31日					
貿易應付款項、應計費用及其他應付款項	4,444	–	–	–	4,444
應付同系附屬公司款項	147	–	–	–	147
租賃負債	2,027	2,027	3,824	923	8,801
	6,618	2,027	3,824	923	13,392
於2025年12月31日					
貿易應付款項、應計費用及其他應付款項	3,609	–	–	–	3,609
應付同系附屬公司款項	291	–	–	–	291
租賃負債	2,027	2,027	2,033	686	6,773
	5,927	2,027	2,033	686	10,673
於2026年6月30日					
貿易應付款項、應計費用及其他應付款項	3,902	–	–	–	3,902
應付同系附屬公司款項	117	–	–	–	117
租賃負債	2,027	2,027	1,136	589	5,779
	6,046	2,027	1,136	589	9,798

(d) 利率風險

截至2023年、2024年、2025年12月31日止年度以及截至2026年6月30日止六個月，由於目標集團並無重大計息資產及負債，故目標集團的經營現金流量大致不受市場利率變動所影響。

(e) 金融工具類別

	於12月31日			於6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
金融資產：				
按攤銷成本計量的金融資產（包括現金及現金等價物）	50,184	58,146	44,489	33,890
金融負債：				
按攤銷成本計量的金融負債	13,295	12,605	10,152	9,386

(f) 公允價值

目標集團於綜合財務狀況表所反映的金融資產及金融負債的賬面值與其各自的公允價值相若。

7. 收入及分部資料

目標集團主要於愛爾蘭從事民辦高等教育機構的營運，提供受認可的商業、計算機、人文、法律及社會科學本科及研究生課程。本集團亦於馬來西亞營運一間全資附屬公司，提供學生招募及教育行政支援服務。收入指來自愛爾蘭教育機構的學費和住宿費。

目標集團的經營活動屬於專注於在愛爾蘭提供高等教育的單一經營分部。該經營分部乃根據按符合《國際財務報告會計準則》的愛爾蘭適用的相關會計原則及財務規例所編製的內部管理報告而予以識別，由目標集團的主要經營決策者(「**主要經營決策者**」)(即目標集團行政總裁)定期審閱，以分配資源及評估其業績。主要經營決策者審閱目標集團的整體年內利潤以評估其業績。

	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**	**2025年**	**2026年**
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
				(未經審核)	
客戶合約收入：					
－隨時間確認的學費	39,696	44,773	44,790	23,108	17,950
－隨時間確認的住宿費	–	–	294	–	298
總收入	39,696	44,773	45,084	23,108	18,248

目標集團主要在愛爾蘭境內營運。目標集團所有收入均源自愛爾蘭，且目標集團所有非流動資產均位於愛爾蘭境內。

於有關期間，概無任何單一客戶佔目標集團總收入的10%或以上。

學費通常在各學期初前預先收取，且初始記錄為合約負債。該等費用在適用課程的相關期間按比例確認。由於向學生收取但並未賺取的費用為目標集團預期於一年內賺取的收入，因此該等款項入賬為流動負債項下的合約負債。

8. 其他收入、其他收益及虧損淨額

	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**	**2025年**	**2026年**
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
				(未經審核)	
匯兑(虧損)／收益淨額	(8)	(57)	5	2	(3)
教育服務收入	483	457	472	–	–
銀行利息收入	97	405	193	121	51
應收直接控股公司及一間同系附屬公司款項的利息收入	709	1,298	988	507	424
貿易應收款項虧損(撥備)／撥回	(30)	(230)	58	268	(71)
租金收入	10	10	10	5	5
其他	945	1,558	1,164	1,602	604
	2,206	3,441	2,890	1,505	1,010

9. 融資成本

	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**	**2025年**	**2026年**
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
				(未經審核)	
租賃利息	299	329	266	141	108

10. 所得稅開支

	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**	**2025年**	**2026年**
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
				(未經審核)	
即期稅項					
– 企業所得稅					
– 年／期內撥備	1,347	1,731	1,313	904	507
– 過往年度超額撥備	(22)	–	(57)	–	–
遞延稅項*(附註16)*	33	(9)	(47)	–	–
	1,358	1,722	1,209	904	507

就目標公司於愛爾蘭截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2026年6月30日止六個月的估計應課稅利潤而言，愛爾蘭企業所得稅按12.5%的稅率計算。於愛爾蘭，提供正規教育服務所產生的利潤並無特定企業所得稅豁免。於有關期間，愛爾蘭企業所得稅撥備均按相同基準計算。

就目標公司的附屬公司於馬來西亞截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2026年6月30日止六個月的估計應課稅利潤而言，馬來西亞企業所得稅按24%的稅率計算。於馬來西亞，提供教育支援服務所產生的利潤並無特定企業所得稅豁免。於有關期間，馬來西亞企業所得稅撥備均按相同基準計算。

所得稅開支與除稅前利潤乘以適用稅率所得金額之間的對賬如下：

	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**	**2025年**	**2026年**
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
				(未經審核)	
除稅前利潤	8,131	9,311	8,243	5,157	2,155
按相關司法管轄區適用稅率計算的除稅前利潤名義稅項	1,160	1,305	1,156	630	271
不可扣稅開支／無須課稅收入的稅務影響	142	193	(92)	150	119
未確認暫時差額的稅務影響	4	59	76	40	43
按較高稅率課稅的收入	74	165	126	84	74
所得稅開支超額撥備	(22)	–	(57)	–	–
所得稅開支	1,358	1,722	1,209	904	507

11. 年／期內利潤

目標集團的年／期內利潤乃經扣除／(計入)以下各項後列賬：

	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	2025年	2026年
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
				(未經審核)	
核數師薪酬	48	51	66	30	32
廠房及設備折舊	602	755	823	435	402
使用權資產折舊	1,636	1,798	1,819	960	898
貿易應收款項虧損撥備計提／(撥回)	30	230	(58)	(268)	71
員工成本(包括董事薪酬)					
－薪金、花紅及津貼	15,324	17,173	17,934	8,457	8,095
－退休福利計劃供款	1,622	1,779	1,979	940	915
	16,946	18,952	19,913	9,397	9,010

12. 股息

於有關期間，目標集團宣派股息，並以應收直接控股公司款項抵銷結算，詳情如下：

	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	2026年
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
已宣派股息	8,500	7,000	4,000	–

13. 廠房及設備

目標集團及目標公司

	租賃物業裝修	傢俬及裝置	電子設備	總計
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
成本				
於2023年1月1日	3,364	6,423	2,783	12,570
添置	–	438	622	1,060
撇銷	–	(141)	(174)	(315)
於2023年12月31日及2024年1月1日	3,364	6,720	3,231	13,315
添置	–	559	575	1,134
撇銷	–	–	(293)	(293)
於2024年12月31日及2025年1月1日	3,364	7,279	3,513	14,156
添置	–	212	426	638
撇銷	–	–	(168)	(168)
於2025年12月31日及2026年1月1日	3,364	7,491	3,771	14,626
添置	79	47	14	140
於2026年6月30日	3,443	7,538	3,785	14,766

	租賃物業裝修 *千歐元*	傢俬及裝置 *千歐元*	電子設備 *千歐元*	總計 *千歐元*
累計折舊				
於2023年1月1日	3,210	5,512	2,235	10,957
年內計提	29	205	368	602
撇銷	–	(141)	(174)	(315)
於2023年12月31日及2024年1月1日	3,239	5,576	2,429	11,244
年內計提	29	236	490	755
撇銷	–	–	(293)	(293)
於2024年12月31日及2025年1月1日	3,268	5,812	2,626	11,706
年內計提	29	267	527	823
撇銷	–	–	(168)	(168)
於2025年12月31日及2026年1月1日	3,297	6,079	2,985	12,361
期內計提	15	134	253	402
於2026年6月30日	3,312	6,213	3,238	12,763
賬面值				
於2023年12月31日	125	1,144	802	2,071
於2024年12月31日	96	1,467	887	2,450
於2025年12月31日	67	1,412	786	2,265
於2026年6月30日	131	1,325	547	2,003

14. 使用權資產

目標集團及目標公司

	於12月31日			**於6月30日**
	2023年 *千歐元*	**2024年** *千歐元*	**2025年** *千歐元*	**2026年** *千歐元*
使用權資產	7,753	7,763	5,944	5,046
目標集團租賃負債按未貼現現金流量計算的到期分析如下：				
– 少於1年	1,792	2,027	2,027	2,027
– 1至2年	1,792	2,027	2,027	2,027
– 2至5年	4,878	3,824	2,032	1,136
– 超過5年	30	923	687	589
	8,492	8,801	6,773	5,779

	於12月31日			於6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
使用權資產折舊開支	1,636	1,798	1,819	898
租賃利息	299	329	266	108
與短期租賃有關的開支	391	336	208	–
與未計入租賃負債的可變租賃付款有關的開支	32	23	–	185
租賃現金流出總額	2,215	2,327	2,236	1,178
添置使用權資產	–	1,808	–	–

目標集團租賃多項土地使用權。租賃協議通常訂有9.5年至10年的固定租期。租賃條款按個別情況磋商，並包含各種不同的條款及條件。租賃協議並無施加任何契諾，而租賃資產亦不得用作借款抵押。

15. 於一間附屬公司的投資

(a) 目標公司的一間附屬公司

於各報告期末及本報告日期，目標公司於以下附屬公司擁有直接權益：

				應佔股權百分比				
附屬公司名稱	註冊成立地點	註冊成立日期	已發行及繳足股本	於2023年12月31日	於2024年12月31日	於2025年12月31日	於2026年6月30日	主要業務
DBS Services SDN. BHD.	馬來西亞	2014年9月12日	1,000,000令吉	100%	100%	100%	100%	提供教育及招生行政服務

(b) 於一間附屬公司的投資 – 目標公司

	於12月31日			於6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
於一間附屬公司的投資，按成本列賬	520	520	520	520

16. 遞延稅項資產

以下為目標集團及目標公司已確認的主要遞延稅項資產。

	加速資本撥備及其他 *千歐元*
於2023年1月1日	112
年內於損益扣除*(附註10)*	(33)
於2023年12月31日及2024年1月1日	79
年內計入損益*(附註10)*	9
於2024年12月31日及2025年1月1日	88
年內計入損益*(附註10)*	47
於2025年12月31日、2026年1月1日及2026年6月30日	135

17. 貿易及其他應收款項

目標集團

	於12月31日			於6月30日
	2023年	**2024年**	**2025年**	**2026年**
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
貿易應收款項*(附註i)*	4,347	4,225	4,357	1,676
應計收入*(附註ii)*	1,602	787	540	498
其他應收款項	43	62	9	16
預付代理佣金	2,902	3,240	2,411	2,088
預付開支	6,106	6,931	6,020	7,184
	15,000	15,245	13,337	11,462
分析為：				
流動	12,539	13,277	11,644	10,031
非流動	2,461	1,968	1,693	1,431
	15,000	15,245	13,337	11,462

目標公司

	於12月31日			於6月30日
	2023年	**2024年**	**2025年**	**2026年**
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
貿易應收款項*(附註i)*	4,124	3,969	4,147	1,676
應計收入*(附註ii)*	1,588	787	540	293
其他應收款項	42	60	7	6
預付開支	6,103	6,928	6,019	7,172
	11,857	11,744	10,713	9,147
分析為：				
流動	9,396	9,776	9,020	7,716
非流動	2,461	1,968	1,693	1,431
	11,857	11,744	10,713	9,147

附註：

(i) 學生須就即將開始的學年預繳學費及住宿費。未結清應收款項主要指與已申請延期繳付學費及住宿費的註冊學生相關的款項。一般貿易信貸期介乎5至30日。該等款項按其交易日期及金額確認，有關金額代表其於初始確認時的公允價值。

(ii) 應計收入指就向合資格學生提供服務的受資助合約確認的收入，而於報告日期，相關資助款項應收自愛爾蘭高等教育管理局。

(iii) 目標集團採用《國際財務報告準則》第9號項下的簡化方法計量貿易應收款項的預期信貸虧損，並使用以過往信貸虧損經驗及前瞻性因素為基礎的撥備矩陣。於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，目標集團認為無須計提重大減值虧損撥備。

目標集團

	於12月31日			於6月30日
	2023年	**2024年**	**2025年**	**2026年**
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
貿易應收款項	4,463	4,571	4,645	2,035
虧損撥備計提	(116)	(346)	(288)	(359)
賬面值	4,347	4,225	4,357	1,676

目標公司

	於12月31日			於6月30日
	2023年	**2024年**	**2025年**	**2026年**
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
貿易應收款項	4,240	4,315	4,435	2,035
虧損撥備計提	(116)	(346)	(288)	(359)
賬面值	4,124	3,969	4,147	1,676

於報告期末，按交易日期劃分並扣除撥備後的貿易應收款項淨額賬齡分析如下：

目標集團

	於12月31日			於6月30日
	2023年	**2024年**	**2025年**	**2026年**
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
0至180天	4,275	4,225	4,357	701
181至365天	63	–	–	975
365天以上	9	–	–	–
	4,347	4,225	4,357	1,676

目標公司

	於12月31日			於6月30日
	2023年	**2024年**	**2025年**	**2026年**
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
0至180天	4,052	3,969	4,147	701
181至365天	63	–	–	975
365天以上	9	–	–	–
	4,124	3,969	4,147	1,676

目標集團及目標公司採用《國際財務報告準則》第9號項下的簡化方法，使用全期預期虧損撥備就所有學費及住宿費應收款項計提預期信貸虧損。為計量預期信貸虧損，學費及住宿費應收款項已根據共同信貸風險特徵及逾期日數分類。預期信貸虧損亦計及前瞻性資料。

目標集團

	0至180天	**181至365天**	**1年以上**	**總計**
於2023年12月31日				
加權平均預期虧損率	1%	36%	85%	3%
應收款項金額（千歐元）	4,305	99	59	4,463
虧損撥備（千歐元）	30	36	50	116
於2024年12月31日				
加權平均預期虧損率	8%	0%	0%	8%
應收款項金額（千歐元）	4,571	–	–	4,571
虧損撥備（千歐元）	346	–	–	346
於2025年12月31日				
加權平均預期虧損率	6%	0%	0%	6%
應收款項金額（千歐元）	4,645	–	–	4,645
虧損撥備（千歐元）	288	–	–	288
於2026年6月30日				
加權平均預期虧損率	7%	24%	0%	18%
應收款項金額（千歐元）	753	1,282	–	2,035
虧損撥備（千歐元）	52	307	–	359

目標公司

	0至180天	181至365天	1年以上	總計
於2023年12月31日				
加權平均預期虧損率	1%	36%	85%	3%
應收款項金額(千歐元)	4,082	99	59	4,240
虧損撥備(千歐元)	30	36	50	116
於2024年12月31日				
加權平均預期虧損率	8%	0%	0%	8%
應收款項金額(千歐元)	4,315	–	–	4,315
虧損撥備(千歐元)	346	–	–	346
於2025年12月31日				
加權平均預期虧損率	6%	0%	0%	6%
應收款項金額(千歐元)	4,435	–	–	4,435
虧損撥備(千歐元)	288	–	–	288
於2026年6月30日				
加權平均預期虧損率	7%	24%	0%	18%
應收款項金額(千歐元)	753	1,282	–	2,035
虧損撥備(千歐元)	52	307	–	359

18. 應收／(應付)直接控股公司／中間控股公司／同系附屬公司款項

應收直接控股公司款項為無抵押及須按要求償還。於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，該款項按12個月歐元銀行同業拆息加年利率1.5%計息。

於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，應收／(應付)同系附屬公司款項及應收中間控股公司款項均為無抵押、免息及須按要求償還。

19. 現金及現金等價物

目標集團

	於12月31日			於6月30日
	2023年	**2024年**	**2025年**	**2026年**
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
銀行及現金結餘	21,443	32,002	20,725	14,758
購入時原到期日為三個月或以下的未抵押定期存款	363	406	406	404
	21,806	32,408	21,131	15,162

目標公司

	於12月31日			於6月30日
	2023年	**2024年**	**2025年**	**2026年**
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
銀行及現金結餘	1,960	2,118	3,098	1,791

於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，短期定期存款的存款期為一個月，並按定期存款利率計息。

20. 貿易應付款項、應計費用及其他應付款項

目標集團

	於12月31日			於6月30日
	2023年	**2024年**	**2025年**	**2026年**
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
貿易應付款項*(附註i)*	759	623	739	804
應計員工福利及薪酬	1,354	1,377	1,574	777
其他應付款項及應計費用	2,097	2,078	917	1,935
復原成本撥備	331	366	379	386
應付增值税	227	263	157	115
	4,768	4,707	3,766	4,017

目標公司

	於12月31日			於6月30日
	2023年	**2024年**	**2025年**	**2026年**
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
貿易應付款項*(附註i)*	759	623	708	792
應計員工福利及薪酬	1,349	1,372	1,569	777
其他應付款項及應計費用	1,149	925	789	1,385
復原成本撥備	331	366	379	386
應付增值税	227	263	157	115
	3,815	3,549	3,602	3,455

*附註i：*於報告期末，按交易日期劃分的貿易應付款項賬齡分析如下：

目標集團

	於12月31日			於6月30日
	2023年	**2024年**	**2025年**	**2026年**
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
0至180天	759	538	739	792
181至365天	–	85	–	12
	759	623	739	804

目標公司

	於12月31日			於6月30日
	2023年	**2024年**	**2025年**	**2026年**
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
0至180天	759	538	708	792
181至365天	–	85	–	–
	759	623	708	792

21. 合約負債

目標集團

	於2023年1月1日	於2023年12月31日	於2024年12月31日	於2025年12月31日	於2026年6月30日
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
合約負債－學費	32,477	46,197	55,467	38,848	27,578

	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	2026年
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
年／期初計入合約負債並於年／期內確認的收入	27,315	37,978	43,649	28,311

於年／期末分配至尚未履行的履約義務並預期於下列年度確認為收入的交易價格：

	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	2026年
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
2024年	37,978	–	–	–
2025年	8,129	43,649	–	–
2026年	–	11,818	28,311	16,635
2027年	–	–	10,537	10,943
	46,197	55,467	38,848	27,578

年／期內合約負債的重大變動：

	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	2026年
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
因年／期內營運而增加	53,416	54,043	28,171	6,680
將合約負債轉撥至收入	(39,696)	(44,773)	(44,790)	(17,950)

合約負債指目標集團因已向客戶收取代價(或客戶應付代價金額)而須向客戶轉讓服務的義務。

目標公司

	於2023年1月1日	於2023年12月31日	於2024年12月31日	於2025年12月31日	於2026年6月30日
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
合約負債－學費	30,293	43,294	52,151	36,370	25,500

22. 租賃負債

目標集團及目標公司

	租賃付款				租賃付款現值			
	於2023年12月31日	於2024年12月31日	於2025年12月31日	於2026年6月30日	於2023年12月31日	於2024年12月31日	於2025年12月31日	於2026年6月30日
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
一年內	1,792	2,027	2,027	2,027	1,547	1,758	1,827	1,861
第二至第五年(包括首尾兩年)	6,670	5,851	4,060	3,163	6,268	5,409	3,782	2,967
五年後	30	923	686	589	30	847	643	539
	8,492	8,801	6,773	5,779				
減:未來融資費用	(647)	(787)	(521)	(412)				
租賃負債現值	7,845	8,014	6,252	5,367	7,845	8,014	6,252	5,367
減:須於12個月內結算的款項(列作流動負債)					(1,547)	(1,758)	(1,827)	(1,861)
須於12個月後結算的款項					6,298	6,256	4,425	3,506

於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日,平均實際借款利率介乎3.58%至4.76%。利率於合約日期釐定,因此集團面臨公允價值利率風險。

23. 股本

	股份數目	金額	金額
		歐元	*千歐元*
已發行及繳足:			
於2023年1月1日、2023年12月31日、2024年1月1日、2024年12月31日、2025年1月1日、2025年12月31日、2026年1月1日及2026年6月30日	59,000	74,915	75

24. 關聯方交易

除歷史財務資料附註18其他部分所披露的關聯方交易及結餘外，集團於有關期間與其關聯方進行以下交易：

	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	2026年
	千歐元	*千歐元*	*千歐元*	*千歐元*
來自直接控股公司的利息收入	423	1,298	988	424
來自一間同系附屬公司的利息收入	286	–	–	–
	709	1,298	988	424

25. 現金流量表附註

(a) 融資活動產生的負債變動

下表載列目標集團於有關期間融資活動產生的負債變動：

	租賃負債	融資活動產生的負債總額
	千歐元	*千歐元*
於2023年1月1日	9,338	9,338
現金流量變動	(1,493)	(1,493)
於2023年12月31日及2024年1月1日	7,845	7,845
現金流量變動	(1,639)	(1,639)
非現金變動－新租賃	1,808	1,808
於2024年12月31日及2025年1月1日	8,014	8,014
現金流量變動	(1,762)	(1,762)
於2025年12月31日及2026年1月1日	6,252	6,252
現金流量變動	(885)	(885)
於2026年6月30日	5,367	5,367

26. 或然負債

於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，目標集團並無任何重大或然負債。

27. 資本承擔

於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，目標集團並無任何重大資本承擔。

28. 報告期後事項

於2026年6月30日後直至本報告日期，概無發生任何重大事項。

29. 後續財務報表

目標集團或其任何附屬公司概無就2026年6月30日後的任何期間編製經審核財務報表。

*以下載列目標公司及其附屬公司(統稱「**目標集團**」)截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2026年6月30日止六個月的管理層討論及分析,其乃基於本通函附錄二所載會計師報告內目標集團的財務資料編製。*

1. 業務概覽

目標公司為Accountancy & Business College (Ireland) Limited(以都柏林商學院名義經營),是一家於愛爾蘭註冊成立及登記的私人股份有限公司。目標集團主要從事提供大學預科、入學預備、本科及研究生程度的教育及招生行政服務。目標集團的主要業務包括提供商業、計算機、人文、法律及社會科學學科的教育課程。

目標公司營運都柏林商學院。該校成立於1975年,是愛爾蘭規模最大的獨立高等院校之一。都柏林商學院是一家於愛爾蘭註冊的高等教育機構,其課程獲QQI認可,透過一系列本科及研究生學位課程每年為約9,000名學生提供教育服務。目標公司在都柏林市中心多幢樓宇內營運,並僱用逾400名僱員。目標集團由目標公司及其於馬來西亞註冊成立的全資附屬公司DBS Services SDN BHD組成,後者向目標公司提供支援服務。

2. 流動資金及財務狀況

於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日,目標集團的資產總值分別約為69.10百萬歐元、78.62百萬歐元、61.38百萬歐元及50.95百萬歐元。於相同日期,目標集團的負債總額分別約為60.49百萬歐元、69.43百萬歐元、49.16百萬歐元及37.08百萬歐元。

於2023年12月31日,目標集團的流動資產及流動負債分別約為56.73百萬歐元及54.20百萬歐元。流動資產主要包括約21.81百萬歐元的銀行及手頭現金,以及約18.37百萬歐元的應收直接控股公司款項。流動負債主要包括約46.20百萬歐元的合約負債。流動比率(即流動資產佔流動負債的百分比)約為104.7%。

於2024年12月31日,目標集團的流動資產及流動負債分別約為66.35百萬歐元及63.17百萬歐元,而流動比率大致維持穩定,約為105.0%。

於2025年12月31日，目標集團的流動資產及流動負債分別約為51.35百萬歐元及44.73百萬歐元。流動比率改善至約114.8%，反映短期負債相對流動資產有所減少。

於2026年6月30日，目標集團的流動資產及流動負債分別約為42.34百萬歐元及33.57百萬歐元。流動比率進一步改善至約126.1%，顯示目標集團的短期流動資金狀況持續增強。

3. 收入

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，目標集團錄得收入分別約為39.70百萬歐元、44.77百萬歐元及45.08百萬歐元。截至2026年6月30日止六個月，收入約為18.25百萬歐元。

收入由截至2023年12月31日止年度的約39.70百萬歐元增加約12.8%至截至2024年12月31日止年度的約44.77百萬歐元，主要由於學生入學人數及所提供課程增加。收入由截至2024年12月31日止年度的約44.77百萬歐元輕微增加約0.7%至截至2025年12月31日止年度的約45.08百萬歐元，反映在上一年度錄得增長後進入整固期。截至2026年6月30日止六個月，收入較2025年同期錄得的約23.11百萬歐元減少約21.0%，管理層認為主要是由於收生及入學週期的時間安排所致；由於愛爾蘭收緊學生簽證審批，普遍影響了國際學生入學，特別是文件核實加強及處理時間延長，導致收生的時間安排受到影響，部分預期的入學被推遲至其後的收生期，進一步詳情載於本通函「董事會函件－股份購買協議的主要條款－代價基準」一節。

4. 直接成本

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，目標集團的直接成本分別約為15.56百萬歐元、18.71百萬歐元及19.38百萬歐元。截至2026年6月30日止六個月，直接成本約為7.59百萬歐元。

直接成本由截至2023年12月31日止年度至截至2024年12月31日止年度增加約20.2%，大致與收入增長及課程教學規模擴大一致。直接成本由截至2024年12月31日止年度至截至2025年12月31日止年度增加約3.6%。截至2026年6月30日止六個月，直接成本較2025年同期錄得的約9.49百萬歐元減少約20.0%，與同期收入減少的情況一致。

5. 行政開支

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，目標集團的行政開支(包括間接員工成本及營運開支)分別約為17.92百萬歐元、19.86百萬歐元及20.08百萬歐元。

行政開支由截至2023年12月31日止年度至截至2024年12月31日止年度增加約10.8%，主要由於目標集團擴展營運所產生的間接員工成本及營運開支增加。行政開支由截至2024年12月31日止年度至截至2025年12月31日止年度輕微增加約1.1%。截至2026年6月30日止六個月，行政開支約為9.40百萬歐元，較2025年同期錄得的約9.83百萬歐元減少約4.4%。

6. 淨利潤

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，目標集團錄得全面收益總額(淨利潤)分別約為6.77百萬歐元、7.59百萬歐元及7.03百萬歐元。截至2026年6月30日止六個月，淨利潤約為1.65百萬歐元，較2025年同期錄得的約4.25百萬歐元有所減少，主要由於期內收入下降所致。

7. 毛利及毛利率

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，目標集團的毛利(即收入減直接成本)分別約為24.14百萬歐元、26.06百萬歐元及25.70百萬歐元。截至2026年6月30日止六個月，毛利約為10.66百萬歐元。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，目標集團的毛利率分別約為60.8%、58.2%及57.0%。2023年至2025年的毛利率輕微收窄，主要由於直接成本的增長速度高於收入，反映課程教學規模擴大及相關教學成本增加。截至2026年6月30日止六個月，儘管期內收入減少，毛利率仍回升至約58.4%，原因是直接成本大致按收入減幅相應下降。

8. 融資成本

於報告期間，目標集團的主要融資成本包括根據《國際財務報告準則》第16號確認的租賃負債利息開支。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，租賃負債還款(包括本金及利息部分)分別約為1.49百萬歐元、1.64百萬歐元及1.76百萬歐元，而截至2026年6月30日止六個月則約為0.89百萬歐元。目標集團於報告期間並無任何銀行借款或其他計息債務，因此其融資成本僅限於租賃負債貼現的攤銷。

9. 所得稅

目標集團須按適用於貿易收入的12.5%標準稅率繳納愛爾蘭企業所得稅。目標集團於其財務狀況表內確認遞延稅項資產，反映其日常營運過程中產生的暫時差額。管理層認為，目標集團的稅務狀況符合適用的愛爾蘭稅務法例，且於最後實際可行日期並不存在任何重大不確定稅務狀況。

10. 資產負債比率及資本架構

目標集團於報告期間並無任何銀行借款或外部債務融資。目標集團唯一的計息負債為根據《國際財務報告準則》第16號確認的租賃負債，於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日分別約為7.85百萬歐元、8.01百萬歐元、6.25百萬歐元及5.37百萬歐元。

於2023年12月31日，目標集團持有銀行及手頭現金約21.81百萬歐元，扣除租賃負債總額後，淨現金狀況約為13.96百萬歐元。目標集團於整個報告期間均維持淨現金狀況，反映其從營運產生現金的能力，以及其對財務槓桿採取審慎方針。管理層認為，目標集團的資本架構適合其現階段的發展及營運需求。

11. 僱傭及薪酬政策

目標集團十分重視招聘、培訓及挽留合資格的教學及行政人員。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，間接員工成本分別約為9.43百萬歐元、10.48百萬歐元及10.92百萬歐元，反映人員薪酬及相關員工福利逐年穩步增加。目標集團的薪酬政策旨在維持市場競爭力並與現行市況相稱，以吸引及挽留支持其教育課程持續發展所需的人才。

目標集團於有關期間的平均僱員人數載列如下：

	截至2023年12月31日止年度	截至2024年12月31日止年度	截至2025年12月31日止年度	截至2025年6月30日止六個月	截至2026年6月30日止六個月
平均僱員人數	333	369	367	372	345

12. 所持重大投資及重大投資的未來計劃

於2026年6月30日，目標集團的非流動資產包括約2.00百萬歐元的廠房及設備以及約5.05百萬歐元的使用權資產。除本通函所披露者外，目標集團於報告期間並無持有任何重大股本投資或合營企業權益，而截至最後實際可行日期，亦無已識別的日常業務過程以外的重大投資或資本開支計劃。

13. 資本承擔及或然負債

於2026年6月30日，目標集團的經營租賃負債包括約1.86百萬歐元的流動租賃負債及約3.51百萬歐元的非流動租賃負債。除本通函所披露者外，於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，目標集團並無任何重大資本承擔或或然負債。

14. 外匯風險

目標集團的主要資產及負債以歐元(€)計值，而歐元亦為目標集團的主要功能貨幣。因此，目標集團於報告期間所承受的外匯風險被視為有限。

15. 庫務政策及對沖安排

目標集團採取審慎的庫務政策，以管理其流動資金及財務風險。於2023年1月1日至2026年6月30日期間，目標集團並無訂立任何重大衍生金融工具或對沖安排。管理層認為，目標集團所承受的利率風險及外幣風險並不重大，現階段無須使用衍生工具。

16. 收購及出售

除本通函所披露者外，目標集團於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2026年6月30日止六個月並無進行任何有關附屬公司或聯營公司的重大收購或出售。

17. 集團資產抵押

於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，並直至最後實際可行日期，目標集團的資產概無任何抵押。

18. 分部資料

目標集團的經營活動大部分歸屬於單一經營分部，即於愛爾蘭提供教育及學生招生行政服務。因此，並無呈列獨立的分部分析。

A. 經擴大集團之未經審核備考資產負債表

編製隨附之本集團未經審核備考資產負債表(「**該報表**」)乃旨在說明假設收購目標集團(「**收購事項**」)於2026年2月28日完成時交易對本集團之財務狀況可能造成之影響。

該報表乃根據本集團於2026年2月28日之綜合財務狀況表(乃摘錄自本集團截至2026年2月28日止六個月之中期業績公告)及該報表附註2中載列之目標集團財務資料編製,並已就收購事項作出若干備考調整。

該報表乃基於多項假設、估計、不確定因素及現有可得資料編製,並僅為說明目的而提供。因此,由於該報表之性質,其未必真實反映倘收購事項實際於2026年2月28日發生時本集團之實際財務狀況。此外,該報表並非旨在預測本集團之未來財務狀況。

該報表應連同通函附錄一中載列之本集團財務資料、通函附錄二中載列之目標集團財務資料及本通函其他部分所載之其他財務資料一併閱讀。

(i) 經擴大集團於2026年2月28日之未經審核備考綜合資產負債表：

	本集團未經審核綜合資產負債表	備考調整				經擴大集團之未經審核備考資產負債表
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
	(附註1)	*(附註2)*	*(附註3)*	*(附註4)*	*(附註5)*	
非流動資產						
物業、廠房及設備	3,267,071	15,263	–	–	–	3,282,334
無形資產	188,000	–	–	220,980	–	408,980
使用權資產	767,417	38,451	–	–	–	805,868
合作協議預付款	800,111	–	–	–	–	800,111
預付款項	–	10,904	–	–	–	10,904
其他非流動資產	139,254	–	–	–	–	139,254
遞延稅項資產	–	1,029	–	–	–	1,029
商譽	–	–	–	567,932	–	567,932
非流動資產總值	5,161,853	65,647	–	788,912	–	6,016,412
流動資產						
貿易及其他應收款項	2,114,768	76,436	–	–	–	2,191,204
應收股東款項	7	–	–	–	–	7
應收目標公司直接控股公司款項	–	124,785	(124,785)	–	–	–
應收目標公司中間控股公司款項	–	1,234	(1,234)	–	–	–
即期稅項資產	–	4,618	–	–	–	4,618
現金及現金等價物	451,093	115,534	125,127	(417,600)	–	274,154
流動資產總值	2,565,868	322,607	(892)	(417,600)	–	2,469,983
資產總值	7,727,721	388,254	(892)	371,312	–	8,486,395

	本集團未經審核綜合資產負債表		備考調整			經擴大集團之未經審核備考資產負債表
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
	(附註1)	*(附註2)*	*(附註3)*	*(附註4)*	*(附註5)*	
流動負債						
貿易應付款項、應計費用及其他應付款項	440,826	30,610	–	–	5,100	476,536
遞延收入	608	–	–	–	–	608
合約負債	954,370	210,144	–	–	–	1,164,514
應付目標公司同系附屬公司款項	–	892	(892)	–	–	–
租賃負債	718	14,181	–	–	–	14,899
借款	1,091,390	–	–	–	–	1,091,390
即期稅項負債	49,692	–	–	–	–	49,692
流動負債總額	2,537,604	255,827	(892)	–	5,100	2,797,639
非流動負債						
遞延收入	656	–	–	–	–	656
租賃負債	183	26,716	–	–	–	26,899
借款	146,776	–	–	449,400	–	596,176
遞延稅項負債	–	–	–	27,623	–	27,623
非流動負債總額	147,615	26,716	–	477,023	–	651,354
負債總額	2,685,219	282,543	(892)	477,023	5,100	3,448,993
資產淨值	5,042,502	105,711	–	(105,711)	(5,100)	5,037,402

經擴大集團之未經審核備考財務資料附註

1 該等結餘乃摘錄自本集團日期為2026年4月24日之截至2026年2月28日止六個月中期報告所載本集團於2026年2月28日之未經審核簡明綜合財務狀況表，並無作出調整。

2 該等金額乃摘錄自目標集團之會計師報告，其中的結餘乃摘錄自目標集團於2026年6月30日之經審核綜合財務狀況表。

就編製經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表而言，歐元按1歐元兑人民幣7.62元之匯率換算為人民幣。

	千歐元	*人民幣千元*
廠房及設備	2,003	15,263
使用權資產	5,046	38,451
預付款項	1,431	10,904
遞延税項資產	135	1,029
貿易及其他應收款項	10,031	76,436
應收直接控股公司款項	16,376	124,785
應收中間控股公司款項	162	1,234
即期税項資產	606	4,618
銀行及手頭現金	15,162	115,534
	50,952	388,254
貿易應付款項、應計費用及其他應付款項	(4,017)	(30,610)
應付同系附屬公司款項	(117)	(892)
合約負債	(27,578)	(210,144)
租賃負債(流動部分)	(1,861)	(14,181)
租賃負債(非流動部分)	(3,506)	(26,716)
	(37,079)	(282,543)

3 該調整指於收購事項完成前，以現金結清目標集團的應收直接控股公司、中間控股公司款項及應付同系附屬公司款項。

4 收購事項完成後，本公司將擁有目標公司100%股權。目標集團之可識別資產及負債將根據國際財務報告準則(「**國際財務報告準則**」)第3號「業務合併」，以會計收購法於經擴大集團之綜合財務報表中按其公允價值入賬。

收購目標公司100%股權所產生之商譽計算如下：

	附註	*人民幣千元*
代價	a	867,000
所購買可識別資產及所承擔負債	b	(299,068)
收購事項產生之商譽	c	567,932

(a) 該調整指本公司將支付之收購事項總代價人民幣867,000,000元(按1.00美元兑人民幣6.80元之匯率計算，相當於約127,500,000美元)，其將以現金結算。本集團董事預期現金代價將以人民幣417,600,000元之內部資金及人民幣449,400,000元之長期借款撥付。

(b) 該調整指確認收購成本超出所購買可識別資產及所承擔負債公允價值之商譽部分。商譽結餘反映因無法個別識別及單獨確認之資產而產生之未來經濟利益。具體而言，其包括目標集團之集結勞動力(包括其專業學術及管理人員)之價值，以及由法定QQI所支撐、已全面投入營運並符合監管規定之教育平台之價值。此外，商譽亦體現業務合併所產生之重大預期利益。目標集團與本公司自有國內網絡之整合，預期將產生重大的跨境收入協同效應及營運規模效益。該等未來現金流量及策略性市場定位之提升從根本上提高經擴大集團之現金產生能力，惟其並不符合確認為獨立可識別無形資產之條件。所購買目標集團可識別資產及所承擔負債之公允價值乃根據國際財務報告準則第3號「業務合併」釐定。就未經審核備考財務資料而言，並僅供說明用途，目標集團之可識別資產及負債之公允價值假定如下：

	人民幣千元
所購買可識別資產及所承擔負債之確認金額	
無形資產*(附註i)*	220,980
其他可識別資產*(附註ii)*	388,254
其他所承擔負債*(附註ii)*	(282,543)
遞延税項負債*(附註iii)*	(27,623)
可識別淨資產總值	299,068

(i) 無形資產主要包括目標集團金額為29,000,000歐元(相當於約人民幣220,980,000元)之品牌名稱。

識別品牌無形資產

「都柏林商學院(Dublin Business School)」品牌及相關商標根據國際財務報告準則第3號確認為一項獨立可識別無形資產，原因是其符合以下兩項確認條件：

1) 合約法律標準－本集團於歐盟(歐盟知識產權局)、英國(英國知識產權局)及愛爾蘭擁有「DBS」及「都柏林商學院」之註冊文字及圖形商標。該等商標可依法執行及轉讓，並為股份購買協議項下獨立轉讓知識產權協議之標的；及

2) 可分離性標準－倘第三方營運商須向獨立擁有人取得該等商標之特許權，該品牌可產生可識別之特許權使用費節省。高等教育行業存在可觀察之按公平原則進行之商標特許使用交易，證明該品牌可與相關業務分開特許使用。

品牌之預期使用壽命

董事已評估DBS品牌之使用壽命為無限期，乃基於以下因素：

1) DBS已持續使用同一品牌營運逾35年，顯示其品牌具有長期延續性；

2) 該品牌獲QQI課程認證資格、近期獲授之「Trusted by Quality」(TrustEd Ireland)標誌，以及可無限期續期之多個司法權區商標註冊所支持；

3) 本集團之策略計劃為於可見將來繼續使用該品牌營運，且並無終止使用、取代或逐步淘汰DBS名稱之計劃；及

4) 並無監管、合約、法律或競爭因素限制該品牌之使用壽命。

品牌無形資產估值

特許權使用費節省(「**RFR**」)法已獲採用。該方法假設收購方並不擁有品牌，而需獲授品牌之特許權才可於業務中使用，並透過量化收購方本應向獨立第三方授權人支付之特許權使用費開支，以估算品牌之價值。品牌之公允價值按該實體因擁有該品牌而享有之稅後特許權使用費節省(於該資產預期使用壽命內預測)之現值計算。

於估值日期，該品牌所得之公允價值約為29百萬歐元。

評估所採用的主要假設載列如下：

(i)	特許權使用費率	8.0%
(ii)	稅後貼現率	13.0%
(iii)	預測收入增長率(短期)	2.0% – 10.0%
(iv)	長期收入增長率	2.0%

特許權使用費率－特許權使用費率為免除特許權使用費法的一項參數，按收入的8.0%釐定。

稅後貼現率－所採用的貼現率反映與該品牌有關的特定風險。

預測收入增長率(短期)及長期收入增長率－該等增長率乃經參考管理層的收入預測、過往學生入學趨勢以及國際貨幣基金組織預測的愛爾蘭消費物價通脹率後釐定。

(ii) 其他所購買可識別資產及所承擔負債乃基於附註2所述目標集團於2026年6月30日之會計記錄估計。

(iii) 與無形資產備考公允價值有關之遞延稅項負債約為人民幣27,623,000元，乃按愛爾蘭12.5%之公司稅率計算。

(c) 就未經審核備考財務資料而言，本集團董事(「**董事**」)已按照國際會計準則第36號「資產減值」(「**國際會計準則第36號**」)所載原則，評估收購事項預期產生之商譽及無形資產是否出現任何減值。根據國際會計準則第36號，現金產生單位之可收回金額按其公允價值減出售成本與其使用價值兩者中之較高者釐定。本集團董事認為毋須作出減值撥備，原因是目標集團現金產生單位之可收回金額獲其近期市場估值及預測貼現現金流量支持，且其可收回金額高於目標集團現金產生單位之賬面值，當中包括新確認之商譽及品牌無形資產。

有關商譽減值評估所採納的主要量化假設詳情，請參閱上文附註4(b)(i)。

於評估目標集團現金產生單位的可收回金額時，董事已考慮目標集團近期財務表現轉差的情況，包括截至2026年6月30日止六個月的收入下跌，此乃受國際學生招生的波動及學生簽證政策變動所影響。在編製管理層的財務預測時已考慮該等因素，反映出對短期國際學生入學人數及收入作出較審慎的評估。

預測貼現現金流量乃基於管理層就2026年至2030年編製的財務預測，當中假設目標集團的財務表現將逐步恢復。於2026年，目標集團預期將透過審慎的收生計劃、成本優化及維持經營利潤率的措施，集中穩定其營運。就2027年及2028年而言，在國際學生招生市場多元化、學生轉化率及留存率的改善、線上研究生課程及跨國教育渠道的擴展，以及專業教育課程貢獻增加的帶動下，管理層預期學生入學人數及收入將逐步復甦。

預期有關復甦亦將受到目標集團營運效率提升所支持，該等提升來自優化教學資源、佣金結構及間接成本。財務預測反映經營利潤率將逐步改善，主要由預期收入回升、優化課程組合及成本控制措施所帶動。就2029年及2030年而言，管理層預期目標集團將實現更為多元化的收入組合，並減少對個別國際學生市場的依賴。

預測貼現現金流量模型之主要假設包括收入預期於2027年及2028年逐步恢復，並由策略措施所支持，例如利用本集團之國內生源渠道及拓展網上課程。此外，現金流量預測假設維持穩定之歷史毛利率，以反映管理層展現出使直接教學成本與入學人數相匹配之能力，並採用與愛爾蘭高等教育行業固有之特定風險狀況及貨幣時間價值相稱之稅前貼現率及長期增長率。

本集團將採用與未經審核備考財務資料所採用者一致之會計政策、主要假設及估值方法，評估經擴大集團日後之商譽及無形資產減值，並與其外部核數師及審核委員會就該基準進行溝通。

5 該調整指本公司就收購事項應付之估計法律及專業費用及其他開支約人民幣5.1百萬元。

6 除交易外，概無就未經審核備考財務資料作出其他調整，以反映本集團於2026年2月28日之後之任何交易結果或進行之其他交易。

B.　會計師就未經審核備考財務資料作出之報告

以下為獨立申報會計師中匯安達會計師事務所有限公司(香港執業會計師)發出的報告全文，僅為載入本通函而編製。

中匯安達會計師事務所有限公司
執業會計師

致：
中國春來教育集團有限公司
董事會
香港，灣仔
皇后大道東248號
大新金融中心40樓

敬啟者：

吾等已完成對中國春來教育集團有限公司(「**貴公司**」)之董事編製的　貴公司及其附屬公司(下文統稱「**貴集團**」)之備考財務資料作出報告之核證工作，惟僅供說明之用。備考財務資料包括　貴公司所刊發之通函第IV-2至IV-3頁所載於2026年2月28日之備考資產負債表(「**該報表**」)。董事編製該報表所依據之適用準則載述於通函第IV-1頁。

該報表由董事編製，以說明倘交易已於2026年2月28日進行，收購Accountancy & Business College (Ireland) Limited全部已發行股本對　貴集團於2026年2月28日之財務狀況之影響。作為此程序之一部分，董事已從　貴集團截至2026年2月28日止六個月之中期報告所載之簡明綜合財務報表摘錄有關　貴集團財務狀況之資料，而有關簡明綜合財務報表已刊發審閱報告。

董事就備考財務資料之責任

董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「**上市規則**」)第四章第29段之規定，並參考香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)所頒佈之會計指引(「**會計指引**」)第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製該報表。

吾等之獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會頒佈之《專業會計師道德守則》之獨立性規定及其他道德規範，該等規定及規範以誠信、客觀、專業能力及應有謹慎、保密性及專業行為作為基本準則。

本事務所應用香港質量控制準則第1號，因此設有一個全面之質量控制系統，包括有關遵從道德規範、專業準則及適用之法律及監管規定之明文政策及程序。

申報會計師之責任

吾等之責任為根據上市規則第四章第29(7)段之規定，對該報表發表意見，並向　閣下報告。就吾等於過往就編製該報表所採用之任何財務資料而發出之任何報告，除對該等報告出具日期之報告收件人負責外，吾等概不承擔任何責任。

吾等已根據香港會計師公會頒佈之香港核證工作準則第3420號「就載入招股章程所編製之備考財務資料作出報告之核證工作」進行吾等之工作。該準則要求申報會計師須規劃及執行程序，以合理確定董事是否已根據上市規則第四章第29段之規定及參照香港會計師公會頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製該報表。

就是項委聘工作而言，吾等並無責任更新或重新發出有關編製該報表所採用之任何過往財務資料之任何報告或意見，吾等於受委聘工作過程中亦並無對編製該報表所採用之財務資料進行審核或審閱。

投資通函載入該報表之目的，僅供說明重大事項或交易對　貴集團未經調整財務資料之影響，猶如有關事項或交易已於就說明用途所選定之較早日期發生或進行。因此，吾等不會就有關事項或交易於2026年2月28日之實際結果會否如所呈列者作出任何保證。

就該報表是否已按照適用準則妥為編製作出報告之合理核證工作涉及多項程序，以評估董事於編製該報表時採用之適用準則是否為呈列有關事項或交易直接造成之重大影響提供合理基準，並就下列各項取得充分適當之憑證：

- 相關備考調整是否適當反映該等準則；及
- 該報表是否反映已對未經調整財務資料妥為應用該等調整。

所選定程序取決於申報會計師之判斷，當中考慮到申報會計師對　貴集團性質之理解、編製該報表所涉及之事項或交易，以及其他相關委聘工作情況。

委聘工作亦涉及評估該報表之整體呈列方式。

吾等相信，吾等已取得充分恰當之憑證，為吾等之意見提供基礎。

意見

吾等認為：

(a)　該報表已按所述基準妥為編製；

(b)　有關基準與　貴集團之會計政策一致；及

(c)　有關調整就根據上市規則第四章第29(1)段所披露之該報表而言屬恰當。

此　致

中匯安達會計師事務所有限公司
執業會計師
香港

2026年10月30日

以下為從估值師高力國際物業顧問(香港)有限公司接獲的報告全文，以供載入本通函。

香港灣仔港灣道18號
中環廣場5701室
+852 2828 9888
colliers.com

致：
中國春來教育集團有限公司
董事會
香港
灣仔
皇后大道東248號
大新金融中心40樓

敬啟者：

有關：Accountancy & Business College (Ireland) Limited(以都柏林商學院為商業名稱營運)100%股權的估值

根據我們與中國春來教育集團有限公司(「**貴公司**」或「**客戶**」)的委聘條款，高力國際物業顧問(香港)有限公司(「**高力**」或「**我們**」)茲提供有關Accountancy & Business College (Ireland) Limited(以都柏林商學院為商業名稱營運)100%股權的估值報告，以作交易及公開披露用途。

我們確認，我們已作出相關查詢並取得我們認為必要的進一步資料，以使我們能夠為交易及公開披露用途提供意見。

高力同樣承諾對與本報告有關的所有事項予以保密。

閣下如對本報告有任何疑問，歡迎隨時透過jazz.chow@colliers.com聯絡周群女士。

為及代表
高力國際物業顧問(香港)有限公司

周群 Jazz Chow
CFA, FRM, LLB, MBA
董事／商業估值主管
估值及諮詢服務部－亞洲區
2026年10月30日

1. 執行概要

委託方(客戶)	中國春來教育集團有限公司
估值標的	於Accountancy & Business College (Ireland) Limited(以都柏林商學院為商業名稱營運)的100%股權
估值日	2026年8月31日
目的	交易及公開披露
估值基準	公允價值
估值方法	市場法
估值	172,000,000美元(經約整)

附註: 為確保完整,執行摘要必須連同完整估值報告一併閱讀。

2. 緒言

2.1. 委聘條款

根據我們與中國春來教育集團有限公司(「**貴公司**」或「**客戶**」)商定的委聘條款,高力國際物業顧問(香港)有限公司(「**高力**」或「**我們**」)就交易及公開披露目的,提供一份關於Accountancy & Business College (Ireland) Limited(以都柏林商學院為商業名稱營運)截至2026年8月31日的100%股權估值報告。

我們的報告並非 貴公司作出投資決策的唯一參考。我們理解, 貴公司在作出任何投資決策前將進行獨立考慮及評估,而不會僅依賴我們的報告;同時,我們出具的報告亦不會取代客戶在達致商業決策時應進行的其他分析與調查工作。我們的報告並不包含具體的買賣建議。

2.2. 估值標的

估值標的為Accountancy & Business College (Ireland) Limited(以都柏林商學院為商業名稱營運)的100%股權(「**估值標的**」或「**目標公司**」)。目標公司持有DBS Services SDN BHD的100%股權(統稱「**目標集團**」)。估值標的包括轉讓知識產權(即與「**都柏林商學院**」有關的商標),其構成目標集團業務營運不可或缺的一部分。根據買賣協議,轉讓知識產權將於交易完成後轉讓予 貴公司(或其附屬公司),因此估值標的之評估價值已綜合反映轉讓知識產權的價值。

Accountancy & Business College (Ireland) Limited(以都柏林商學院(「**DBS**」)為商業名稱營運)為一家於1975年成立的愛爾蘭高等教育機構,亦為愛爾蘭規模最大的獨立第三級學院之一。其課程獲愛爾蘭質量與資格認證機構(「**QQI**」)認可,每年為約9,000名學生提供服務,涵蓋廣泛的本科及研究生學科,包括商業、法律、文科、心理學及資訊科技。DBS亦提供學術會計課程,以及針對專業資格的培訓課程,包括特許公認會計師公會(ACCA)及特許管理會計師公會(CIMA)的專業資格。

DBS透過全日制、兼讀制、夜間及網上學習模式提供其課程。此外,其亦透過位於馬來西亞、德國及捷克共和國的合作機構提供受監管的跨國課程。於2025年10月,DBS獲頒授TrustEd Ireland標誌,該標誌旨在取代合資格課程過渡列表(ILEP)框架,使其能夠就需獲取學習許可或學生簽證的認可課程招收非歐盟╱歐洲經濟區國際學生。

DBS亦營運一間馬來西亞附屬公司DBS Services SDN BHD,該公司向目標公司提供支援服務,尤其是在從東南亞地區招募及錄取學生方面。

2.3. 本交易的背景

客戶

貴公司為中國領先的民辦高等教育提供商。自2004年成立以來,其已擴展至營運六所大學及學院:位於河南省的商丘學院、商丘學院開封校區、安陽學院及安陽學院原陽校區;以及位於湖北省的健康學院及荊州學院。 貴公司亦參與營運天平學院,並正推進其轉設為獨立民辦普通學院。於2024/2025學年, 貴公司及其附屬公司的學生總人數達109,952名。

貴公司及其附屬公司營運的院校專注於應用型人才培養,並促進產教融合。透過校企合作, 貴集團提供實踐培訓,支持研發成果商業化,設立企業贊助班,並共同開發學術課程及實驗室。

目標集團

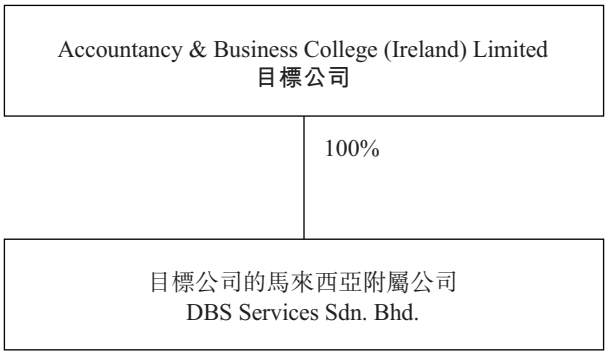
目標公司營運都柏林商學院,其為愛爾蘭最大規模的高等教育機構之一。DBS成立於1975年,為一家於愛爾蘭註冊的高等教育機構,提供獲QQI認可的課程。

DBS透過商業、法律、文藝、心理學及資訊科技的本科及研究生課程，以及學術會計課程與專業資格（包括ACCA及CIMA）培訓，每年為約9,000名學生提供服務。DBS於都柏林市中心的多個處所營運，並僱用逾400名員工。

課程以全日制、兼讀制、夜間及線上形式提供。DBS亦透過位於馬來西亞、德國及捷克共和國的合作機構提供受監管的跨國課程。

於2025年10月，DBS獲頒授TrustEd Ireland標誌(TrustEd Ireland Mark)，使其能夠就須取得學習許可或學生簽證的認可課程，招收非歐盟／歐洲經濟區國際學生。其馬來西亞附屬公司DBS Services Sdn. Bhd.特別為來自東南亞的學生招生提供支援。

請參閱下方目標集團之組織架構圖：



本交易

根據客戶日期為2026年8月5日的公告，客戶與Kaplan International UK Holdings Limited（「**賣方**」）訂立買賣協議，據此，客戶已有條件同意收購而賣方已有條件同意出售目標集團的全部已發行股本及與「都柏林商學院」有關的商標（「**轉讓知識產權**」）。

交易完成後，目標公司已成為客戶的全資附屬公司。就是次　貴集團的海外擴張戰略而言，是次交易將令中國春來教育集團有限公司受惠。目標公司擁有多元化的國際學生基礎，吸引來自愛爾蘭、歐洲、非洲、亞洲及美洲的學生。此舉標誌著　貴集團在實現收入來源地域多元化及為股東創造長期價值方面邁出重要一步。

2.4. 估值日

估值日為2026年8月31日(「**估值日**」),且本報告僅可被視為代表我們對估值標的截至該日期的公允價值之意見。

2.5. 估值貨幣

除非另有說明,本報告中所述的所有金額均以美元(「**美元**」)列示。

2.6. 估值基準

我們的估值工作乃根據國際估值標準進行。我們的估值基準為公允價值,其定義為「於計量日期,市場參與者之間在有序交易中出售一項資產所能收到或轉移一項負債所須支付的價格」。

2.7. 估值標準

本次估值乃遵照國際估值標準委員會發佈的《國際估值標準》(2025年版)進行。

2.8. 估值師

估值標的之估值由周群女士Jazz管理,並由一支經驗豐富的分析師團隊提供支援,該團隊已協助收集及分析必要數據(統稱「**估值師**」)。

估值師或高力均不知悉有任何可能會影響其就估值標的之公允價值發表不偏不倚且客觀意見之能力的金錢利益或任何其他利益衝突。

2.9. 估值範圍

我們的估值結論乃基於本文所述的假設,以及由客戶及/或其代表或目標公司所提供的資料。

於我們進行估值期間,已進行以下程序以評估客戶或目標公司所提供的資料:

a) 與客戶及目標公司進行討論,並獲取有關目標公司的相關資料;

b) 審查由客戶及／或目標公司所提供有關估值標的資料的相關基準及假設；

c) 目標公司提供的目標公司截至2025年12月31日止期間的經審核綜合財務報表、目標公司截至2025年6月30日止期間的未經審核綜合財務報表及目標公司截至2026年6月30日止期間的經審核綜合財務報表；

d) 基於本報告所述的假設以及由客戶及／或目標公司所提供的資料，得出我們的估值意見。

2.10. 視察、調查及資料來源

我們確認已作出查詢，並取得我們認為進行估值所需的資料。該等資料乃自多個來源取得，包括客戶、公共領域已有的資料及我們自身的數據庫，並已在合理的範圍內予以核實。

在對估值標的進行估值時，我們已考慮、審閱及依賴下列公眾可取得或由客戶或目標公司提供的主要資料：

a) 客戶或目標公司提供的目標公司背景及相關企業資料；

b) 客戶或目標公司提供的目標公司商業登記詳情；

c) 目標公司提供的目標公司截至2025年12月31日止期間的經審核綜合財務報表以及目標公司截至2025年6月30日及2026年6月30日止期間的未經審核綜合財務報表；

d) 就從客戶或目標公司收悉的財務及其他資料與客戶及目標公司進行討論；

就本估值而言，並無規定亦無進行實地視察。

3. 行業概覽

過去數年，全球高等教育市場經歷持續增長，主要受對國際認可資歷的需求日益增加、跨境學生流動不斷增加，以及日益重視以就業為導向的課程所推動。在發達及新興經濟體中，私立高等教育機構於提供本科、研究生、專業、職業及終身學習課程方面發揮日益重要的作用。

3.1. 高等教育行業的主要趨勢

數字化及混合式學習

高等教育行業持續經歷重大的數字化轉型。各院校日益將線上及混合式學習模式整合至傳統教學框架中，為學生提供更大的靈活性，同時拓展至新的地域市場。科技輔助學習平台、虛擬教室及數字化評估工具已提升了可擴充性，並減少對實體校園容量的依賴。

對於商學院而言尤甚，混合式學習使其能夠向在職專業人士提供行政人員教育、專業認證課程及兼讀制研究生課程。成功結合學術質素與數字化學習能力的教育機構，通常具備更佳優勢以吸引本地及國際學生。

終身學習及專業教育的增長

快速的技術進步及不斷變化的勞動力市場需求正增加對終身學習的需求。專業人士日益尋求研究生資歷、行政人員教育、專業認證及以技能為本的培訓，以在勞動力市場中保持競爭力。

商學院是此趨勢的主要受惠者，因為僱主持續優先考慮管理、分析、數字及領導能力。在多個行業持續需要提升勞動力技能的支持下，對兼讀制MBA課程、專業文憑及行政人員教育課程的需求預計將保持韌性。

高等教育國際化

高等教育機構透過海外校區、學生交流合作夥伴關係、雙學位安排及學術合作，繼續推行國際化策略。招收國際學生已成為許多院校(尤其是私立學院及商學院)的重要收入來源。

招收國際學生已成為許多院校(尤其是私立學院及商學院)的重要收入來源。在歐盟境內，Erasmus+等框架及其他歐盟流動計劃加強了跨境學生流動及院校合作，進一步支持歐洲院校的國際化策略。

隨著全球僱主日益重視國際視野及多元文化能力，國際認可的資歷及具備全球聯繫的院校正吸引更殷切的學生需求。擁有完善國際網絡的教育機構通常能夠實現收生來源多元化，並減少對個別國內市場的依賴。

對商業及管理教育的需求日益增長

商業、管理、金融、數據分析及創業課程依然為全球最受歡迎的學習領域之一。隨著經濟日益朝向服務主導及知識驅動發展，僱主持續尋求具備商業觸覺、領導能力及分析技能的畢業生。

與僱主維持緊密聯繫並提供切合行業需求課程的商學院，正受惠於本地及國際學生的持續需求。此趨勢在都柏林等主要國際教育樞紐尤為顯著，當地的跨國企業對商業及專業人才產生殷切需求。

3.2. 收購事項的策略裨益

涉足於愛爾蘭不斷增長的國際學生市場

愛爾蘭已確立其作為歐洲主要國際教育目的地之一的地位。該國在學術質素、英語授課及畢業後良好就業機會方面享有崇高聲譽，持續吸引來自亞洲、歐洲及其他國際市場的學生。

藉著收購位於都柏林的商學院，客戶將能直接接觸不斷增長的國際學生群體，並受惠於愛爾蘭作為留學目的地日益提升的吸引力。此項多元化發展亦可降低對中國國內學生入學人數的依賴。

接軌全球商業及科技生態系統

都柏林為多家涵蓋科技、金融、顧問及製藥行業之跨國企業的歐洲總部。該等企業的進駐對商業相關教育創造殷切需求，並為實習、畢業生就業安排、行業項目及僱主合作夥伴關係提供機會。

立足都柏林的商學院可善用該等關係以提升學生的就業成果、增強課程吸引力，並提升該院校於高等教育市場內的競爭地位。

收入來源多元化

收購事項將使客戶的收入來源在地域及營運方面實現多元化。來自國際學費、高管教育課程、專業培訓課程及研究生課程的收入，將減少對中國國內教育市場的依賴。

更廣泛的地域多元化亦可能減輕與單一司法管轄區內的監管變動、人口結構轉變或經濟波動相關的風險。

提升品牌定位及國際聲譽

擁有海外高等教育機構可大幅提升該客戶的品牌知名度及國際聲譽。於愛爾蘭的成功營運將展現該客戶對全球教育標準的承諾，並提升其對學生、學術合作夥伴及僱主的吸引力。

收購事項亦可促進未來與國際大學、專業機構及企業合作夥伴的合作，進一步鞏固該客戶成為全球一體化教育集團的長期戰略目標。

3.3. 高等教育行業面臨的潛在挑戰

監管要求

高等教育行業依然受到嚴格監管。各院校必須遵守教育質素標準、認證要求、簽證規定及學生保障措施。跨境收購可能須面臨額外的監管審查程序。

招生競爭

各院校之間爭奪本地及國際學生的競爭持續加劇。大學及私立學院必須在品牌建設、課程開發及學生服務方面作出重大投資，以維持收生人數增長。

人口及經濟因素

人口趨勢、經濟狀況及就業市場的轉變可能會影響學生的入學模式。較高的學費成本及對負擔能力的憂慮亦會影響準學生的報讀決定。若干國家的出生率下降，長遠而言可能會導致本地學生人口減少，從而要求各院校將其地域招生策略多元化。

3.4. 結論

儘管存在上述障礙，全球高等教育行業仍受良好的長期基本面支持，包括專上教育的參與度日益增加、國際學生的流動性不斷提高，以及對以就業為導向的學歷需求不斷上升。儘管監管要求及競爭壓力依然是主要挑戰，但擁有強大品牌、多元化招生渠道及國際業務版圖的院校，已具備實現可持續增長的良好優勢。

此外，收購一所位於都柏林的商學院所帶來的戰略優勢，遠超即時的財務回報。此舉使客戶能夠涉足成熟的國際教育市場、擴展其全球學術網絡、使收入來源多元化，並提升其滿足中國學生對海外升學日益增長之需求的能力。鑒於愛爾蘭作為歐洲聯盟領先的英語教育目的地的有利地位，收購事項有潛力支持客戶的長期國際擴張戰略，並透過提升全球競爭力創造可持續價值。

4. 估值假設及理據

我們的工作包括與管理層進行討論，以及收集有關目標公司的歷史、業務及發展前景的資料。我們亦已考慮行業趨勢及相關法律。為進行詳細審查及作出公正獨立的評估，我們已了解目標公司的主要營運狀況。我們的估值乃基於目標公司提供的財務報表，且我們假設委託方及其管理層提供的意見與聲明，以及於估值過程中所提供的資料均屬合理且準確。我們毋須對管理層提供的業務資料進行審計，因此我們並無理由懷疑該等資料之準確性。然而，倘所提供的資料與事實不符，我們保留修改估值的權利。

為釐定估值標的之價值，我們已考慮所有影響價值的重要因素，並作出包括但不限於以下各項的假設：

一般假設

估值分析所採用的一般假設：

- 假設目標公司於目前及未來存續期間，相關法律法規、行業政策、財政及貨幣政策以及經濟環境將不會發生重大變動；

- 假設適用於目標公司及其業務發展的稅收政策將不會發生重大變動；
- 假設現行利率及匯率將不會發生重大變動；
- 假設目標公司未來將維持持續經營，且擁有充足的營運資金；
- 假設目標公司的所有關聯交易(如有)均符合獨立交易原則；
- 假設目標公司擁有其營運所需的所有牌照，已取得所有其他法定及行政牌照並可於需要時續期，任何尚未達成之條件將在許可的情況下獲達成或豁免，而不會產生重大不利條件；
- 假設並無需要進行個別估值的非營運資產；
- 假設本估值分析所採用之主要財務假設乃根據估值日的當地購買力而作出；
- 假設目標公司已完全遵守當時適用的國家及地方的土地規劃、用途、佔用、環境及其他相關法律法規。假設目標公司對所有相關資產所作出的所有改善工程，均符合相關上級主管機關的所有相關法律規定及其他法律、規劃或工程法規；
- 假設重大租賃維持有效及可予強制執行，且無受未經披露的違約、終止權或重大租金調整所影響；
- 假設目標公司並無未經披露的實際或或有資產或負債，亦無不尋常的義務或實質承諾，且無對目標公司的股東權益價值產生重大影響的未決訴訟或威脅；
- 假設目標公司負責履行資產擁有人的義務，並有能力對相關資產實施有效管理；
- 假設除目標公司提供的資料外，並無其他影響目標公司估值的重要資料；

- 假設目標公司提供的資料可靠，且並未進行實地考察；
- 假設目標公司並未在任何訴訟中受到指控；
- 假設目標公司並無任何因訴訟活動而產生的賠償；及
- 假設若目標公司有任何未入賬的訴訟賠償，我們將有權修改我們的估值。

特定假設

估值分析所採用的特定假設：

- 截至2026年6月30日止十二個月的過往EBITDA乃自目標集團的歷史財務資料得出。具體而言，截至2026年6月30日止十二個月的過往EBITDA，乃自截至2025年12月31日止年度的EBITDA中扣除截至2025年6月30日止六個月的EBITDA，並加上截至2026年6月30日止六個月的EBITDA計算得出。基於上述計算，目標集團截至2026年6月30日止十二個月的過往EBITDA約為6,994,000歐元。經計及約471,000歐元的管理層調整後，估值所採用的經調整過往EBITDA約為7,465,000歐元。管理層調整主要包括截至2026年6月30日止十二個月內產生的僱員終止合約結算成本約465,000歐元，以及與目標集團線上營銷活動有關的一次性營銷開支約6,000歐元。

  各項調整的詳情及基準載列如下。

  - o *一次性線上營銷費用：*約6,000歐元的一次性營銷開支乃截至2026年6月30日止十二個月與DBS Online有關而產生的成本。管理層認為該等開支屬非經常性質，原因是其與一項特定的線上營銷舉措有關，而非目標集團的常規營銷活動。因此，於釐定估值所採納的經調整EBITDA時已剔除該等開支。

o *僱員離職結算開支：*約465,000歐元的僱員離職結算成本指遣散費、恩恤金及代通知金(「**PILON**」)，當中包括支付予僱員的相關款項總額及相關僱主的薪酬相關社會保險(「**PRSI**」)供款。該等成本源自截至2026年6月30日止十二個月的特定僱員離職安排。管理層認為該等成本屬非經常性質，原因是其與特定僱員離職有關，而非目標集團的正常經常性薪酬開支。因此，在釐定就估值採納的經調整EBITDA時已撇除該等成本。

由目標集團的已呈報業績至估值所採用的經調整過往EBITDA的對賬載於下表：

	千歐元
截至2025年12月31日止年度利潤	7,034
減：截至2025年6月30日止六個月利潤	(4,253)
加：截至2026年6月30日止六個月利潤	1,648
2025年7月1日至2026年6月30日期間利潤	4,429
加：所得稅開支	813
利息開支	233
折舊	790
攤銷	1,757
減：利息收入	(1,028)
截至2026年6月30日止十二個月的過往EBITDA	6,994
加：管理層調整	471
估值所採用的經調整過往EBITDA	7,465

- 假設於完成前並無協定的漏損扣減及花紅扣減，倘發現任何重大差異或變動，我們保留相應修訂我們估值的權利。

- 假設EBITDA乃根據截至2025年12月31日止十二個月的經審核EBITDA，減去源自未經審核財務報表的截至2025年6月30日止六個月的EBITDA，並加上源自未經審核財務報表的截至2026年6月30日止六個月的EBITDA計算得出。

- 我們已依賴自2025年1月1日至2025年6月30日及自2026年1月1日至2026年6月30日止六個月期間的未經審核財務報表，以及自2025年1月1日至2025年12月31日止十二個月期間的經審核財務報表。假設客戶提供的資料準確且完整。倘發現任何重大差異或變動，我們保留相應修訂我們估值的權利。

5. 估值方法

根據《國際估值準則》(2025)，在選擇最適當的估值方法時，必須考慮相關及適當的估值方法。常用的估值方法有三種，即市場法、收益法及資產基礎法。

市場法

市場法透過將類似資產的普遍市場價格作為基準以推算資產價值，該等價格乃根據指引交易公司法及／或可資比較交易法進行估算，並於必要時作出額外調整。

指引交易公司法－指引交易公司法指獲取與目標公司相似的可資比較上市公司的營運及財務資料，計算適當的價值比率，並評估目標公司的公允價值。企業估值中廣泛採用的估值指標包括市盈率(P/E)、市賬率(P/B)及市銷率(P/S)。

指引交易法－根據指引交易法，公允價值乃從收購乘數推算得出，該乘數乃基於市場上其他買方為被視為與目標公司合理相似的公司所支付的價格而定。

儘管此方法在估值實務中被廣泛採用，惟該方法的不足之處在於：第一，可供選擇的可資比較交易或上市公司可能不足；第二，現有的可資比較交易及上市公司在可能影響公司估值的範疇上，或會與估值標的存在顯著差異。

收益法

收益法根據資產預期在未來產生的收益評估資產價值。最常用的方法為貼現現金流法，該方法透過採用反映資金時間價值及資產風險的貼現率對預期未來現金流進行貼現，從而得出目標價值。當相關資產或實體產生可預測的現金流時，收益法是業務估值中普遍採用的方法。

資產基礎法

資產基礎法的應用以公司的財務報表為起點。會對賬面值作出必要及適當的調整，以反映公司的公允價值。

資產基礎法透過參考個別資產及負債的價值來衡量業務實體的價值。將根據資產及負債的公允價值與賬面值之間的差額對資產負債表作出調整。經調整資產負債表的資產淨值即代表業務實體的公允價值。

6. 估值程序

6.1. 選擇估值方法

資產基礎法

由於目標公司的價值較取決於其未來盈利能力，僅按其資產及負債的公允價值進行估值無法反映目標公司的未來盈利能力。因此，並無採用資產基礎法。

收益法

在收益法下，我們獲取目標公司財務預測的權限有限。因此，並無採用收益法釐定目標公司的公允價值。

市場法

目標公司一直從事教育服務及職業導向課程。根據我們的研究，市場上有足夠數量且業務營運與目標公司相似的公開上市公司(簡稱「**可資比較公司**」)。採用企業價值對息稅折舊及攤銷前盈利比率(「**EV/EBITDA比率**」)實屬合適。由於有充足的可資比較公司以評估目標公司的公允價值，故我們於是次評估中採用了市場法。

由於我們已識別出一組具備相似業務模式的合適可資比較公司，因此選用了指引公眾公司法。可資比較公司的財務資料詳情為公開可得的資料。

由於難以識別收購目標與估值目標具備可比性的交易，因此未有選用指引交易法。此外，收購交易的詳情通常並非公開可得的資料。

然而必須注意的是，儘管可觀察到行業層面的交易活動，但特定交易的財務詳情通常並非公開可得的資料，且與目標公司直接可比的收購目標十分有限。因此，於本次估值中未有採用指引交易法。

鑒於上述情況，我們於本次估值中採用了市場法，當中使用了市場法下的指引公眾公司法對目標公司進行估值。

6.2. 目標公司之估值

6.2.1. 選擇可資比較公司

目標公司為一家位於愛爾蘭的私立高等教育機構，主要透過本科、研究生、專業及行政人員教育課程專注於職業導向的高等教育。其採用包括校園授課及線上學習的混合授課模式，且於截至2026年6月30日止財政期間，其收入主要產生自教育服務。我們選擇可資比較公司的程序如下：

- 可資比較公司經營的業務與目標公司相似，即提供高等教育服務及／或營運大學；

- 該等公司在市場上交易活躍；

- EBITDA為正數；

- 地理區域與目標公司相似，由於我們要求最少五家可資比較公司，若未能滿足，我們將把地理標準擴展至不同區域

有關公司未獲採納乃基於以下理由：

1. 儘管找到多家上市的中國高等教育營運商，但該等公司被剔除在可資比較公司範圍之外，原因是其營運所在的監管及商業環境存在重大差異。該等公司的盈利及估值倍數受中國特有因素顯著影響，包括學費監管、招生名額、學校出資結構、國內人口趨勢及政府教育政策。此外，該等公司業務模式、收入構成、增長動力、盈利能力特徵及整體風險狀況與目標公司及所選海外高等教育同業存在重大差異。因此，加入該等公司可能會扭曲交易倍數分析，並降低估值結論的可靠性及相關性。

2. EBITDA為負數及接近收支平衡的公司被剔除在外；

   － Malvern International PLC (MLVN LN))－0.11倍

   － 澳洲成峰高教集團有限公司(1752 HK)－0.06倍

   － NIIT Limited (NIITLTD.NSE)－負EBITDA

   － Coursera Inc (COUR.NYSE)－負EBITDA

因此，我們最終採納的5家可資比較公司的業務模式均具備以下特徵：

- 主要業務涉及提供高等教育、職業學位教育或專上教育；

- 收入絕大部分來自教育服務(根據最新刊發的年度報告一般高於50%)；

- 提供文憑、學位、研究生或專業認證課程；

如下文所載，已選定餘下五間與目標公司業務營運相似的公開上市可資比較公司，以得出平均市價倍數。

可資比較公司描述

彭博代碼	可資比較公司名稱	公司描述	主要營運司法管轄區	授課模式	來自高等教育的收入
LAUR US	Laureate Education Inc	Laureate Education, Inc. 提供教育服務。該大學提供商業與管理、醫療與健康科學、工程、資訊科技、建築、教育、法律、傳播及酒店管理領域的學士及博士學位。Laureate Education的業務遍佈全球。	秘魯及墨西哥	校園、線上及混合	90.1%
LOPE US	Grand Canyon Education Inc	Grand Canyon Education, Inc. 提供線上專上教育服務。該公司提供教育、商業及醫療保健學科的研究生及學士學位課程。	美國	校園、線上及混合	100%
LINC US	Lincoln Educational Services Corp	Lincoln Educational Services Corporation提供以就業為導向的專上教育。該公司於其校園向應屆高中畢業生及在職人士提供涵蓋汽車技術、健康科學、技術工種、商業與資訊科技以及水療與烹飪領域的學位及文憑課程。	美國	校園及線上	100%
SYS MK	SEG International BHD	SEG International Bhd. 為一間投資控股公司。該公司透過其附屬公司提供專業、商業及學術教育服務。SEG International亦提供管理顧問、物業管理、處所租賃及業務顧問解決方案。	馬來西亞	校園及線上	98.8%
NXD AU	NextEd Group Ltd	NextEd Group Limited提供教育解決方案。該公司提供與行業相關的課程及項目，並提供就業安排與實習。NextEd Group為全球各地的學生提供服務。	澳洲	校園及線上	94.4%

估值倍數

已採用EV/EBITDA比率作為估值指標，以得出目標公司的股權價值。EV/EBITDA比率為一項常用的估值指標。可資比較公司*的EV/EBITDA比率計算如下：

EV/EBITDA比率＝ 企業價值÷ 過往十二個月的息稅折舊及攤銷前利潤

* 乃根據各可資比較公司最新公佈的財務資料(來自彭博終端機及證券交易所網站的資料)。

可資比較公司於估值日的EV/EBITDA倍數載列如下：

可資比較公司名稱	**彭博代碼**	**EV/EBITDA倍數**
Laureate Education Inc	LAUR US	10.77
Grand Canyon Education Inc	LOPE US	11.48
Lincoln Educational Services Corp	LINC US	12.84
SEG International BHD	SYS MK	15.59
NextEd Group Ltd	NXD AU	17.92
	平均值	13.72

13.72的倍數與所選同業群組的算術平均數相對應，經剔除已識別的異常值0.11(Malvern International PLC (MLVN.LN))及0.06(澳洲成峰高教集團有限公司(1752.HK))後，該倍數穩處於觀察所得的估值範圍內。我們採用平均值，反映我們認為目標集團具備的營運特徵大致符合所選同業群組的集中趨勢，而非具備須於估值範圍的上限或下限選取倍數的特徵。

此外，所選倍數的標準差為2.98。所採用的平均倍數13.72落入10.77至17.92觀察範圍之1.5個標準差以內，故就估值目的而言被視為合理的倍數。

所選可資比較公司營運頒授學位的機構或專上教育機構，且其絕大部分收入來自教育服務。儘管在規模、地域及課程組合方面存在差異，惟有關差異在基於市場的估值程序中屬常見情況，且不足以蓋過在業務模式、收入驅動因素及營運特徵方面的顯著相似之處。

於我們的估值中，直接採用13.72的平均EV/EBITDA比率，該比率乃經參考可資比較公司之比率後釐定。

估值輸入數據

在市場法中(具體而言是採用EV/EBITDA比率),關鍵的輸入數據為目標公司的息稅折舊及攤銷前利潤。我們已採用截至2026年6月30日的過去十二個月息稅折舊及攤銷前利潤,該數據摘錄自目標公司所提供截至2026年6月30日止十二個月期間的未經審核綜合財務報表。

6.2.2. 缺乏市場流通性折讓

市場流通性的概念涉及所有權權益的流動性,即倘若擁有人選擇出售,將其轉換為現金的速度及難易程度。缺乏市場流通性折讓(「**DLOM**」)反映了一項事實,即私人持有公司的股份並無現成市場,因此與公眾公司之類似權益相比,通常不具備現成的市場流通性。因此,與公眾持有公司中其他具備可比性的股份相比,私人持有公司的股份通常須予以折讓。

我們採用柏力克－舒爾斯認沽期權模式(Black Scholes put option model),並將缺乏市場流通性視為等同於缺乏保證流動性的認沽期權,所採用的輸入數據如下:(1)可資比較公司的波動率;及(2)愛爾蘭無風險利率。於本次估值中,我們認為對目標公司採用15.08%的DLOM實屬合適。

6.2.3. 控制權溢價

一間公司的控股權益可帶來顯著優勢,因為控股股東可代表股東作出酌情決定。因此,一間公司的控股權益價值通常高於少數股東權益,原因為少數股東對關鍵決定幾乎不具影響力,且須承受風險及可能對彼等不利的決定。

就本估值而言,我們參考了《控制權溢價研究季刊》(Control Premium Study Quarterly),該研究顯示「服務及其他」行業板塊的最新控制權溢價為29.1%。基於該指引及吾等對目標公司的評估,我們認為對目標公司而言30%的控制權溢價乃屬適當。

6.2.4. 目標公司估值

基於13.72的EV/EBITDA比率、15.08%的DLOM以及30%的控制權溢價，我們可使用下列公式計算目標公司的估值：

V = (EBITDA * EVEBITDA + C + ACP) * (1 + CP) * (1 – DLOM) * FX

其中：

V = 目標公司的估值

EBITDA = 目標公司於2025年6月30日至2026年6月30日期間的EBITDA

EVEBITDA = 平均EV/EBITDA比率

C = 現金及現金等價物

ACP = 現金狀況調整[1]

CP = 控制權溢價

DLOM = 缺乏市場流通性折讓

FX = 歐元兑美元匯率(即每歐元兑1.162美元)

附註1

根據買賣協議，該等項目(包括應收直接控股公司、中介控股公司及同系附屬公司款項，以及應付同系附屬公司款項)將於完成時予以結清，並增加現金結餘。

下表載列目標公司的估值

市場法－EV/EBITDA法		**2026年8月31日**
目標公司過往12個月EBITDA	歐元	7,465,086
	平均EV/EBITDA	13.72
DBS的企業價值	歐元	102,420,980
	加：現金及現金等價物	15,162,000[1,2]
現金狀況調整：		
加：應收直接控股公司款項		16,376,000
加：應收中介控股公司款項		162,000
減：應付同系附屬公司款項		117,000

市場法－EV/EBITDA法		**2026年8月31日**
結果(未計DLOM及控制權溢價前)	歐元	134,003,980
	控股權溢價	30%
	DLOM	15.08%
於目標公司之股本權益(調整後)	歐元	147,939,096
	美元	171,905,230
結果(經約整)		172,000,000

未計任何折讓及調整前，DBS的企業價值為102,420,980歐元，即約為119,000,000美元。

附註1

該估值乃採用市場法進行，基於自公開買賣可資比較公司得出的EV/EBITDA倍數，以得出目標集團的企業價值。由於買賣協議項下擬進行的交易涉及收購銷售股份(即代表目標集團股權)，故須將企業價值轉換為股東應佔股權價值。據此，已採用下列調整公式：

股權價值 = 企業價值 + 現金及現金等價物 – 計息債務總額 + 現金狀況調整

附註2

調整項目的處理：

1) 現金及現金等價物：遵照該公式，所有現金及現金等價物(近乎現金)均包括在調整之內，而非僅包括閒置或盈餘現金。此外，我們須確保與所選定可資比較公司企業價值的市場計算方法保持一致，該等公司公布的企業價值一般乃透過扣除總列賬現金及現金等價物而計算得出，而非僅扣除盈餘現金；

2) 債務總額：債務總額按上述公式作出調整，其僅計及傳統計息融資責任，而非一般負債；

3) 租賃負債：租賃負債主要源於《國際財務報告準則第16號》下的會計確認規定，並不構成如同銀行借款、貸款或其他計息債務般的傳統融資責任，因此並未對租賃負債作出扣減；及

4) 合約負債及其他營運資金責任：該等項目指於一般日常業務過程中產生的正常經營營運資金結餘，並不構成融資責任。從可資比較公司觀察所得的EV/EBITDA倍數隱含反映彼等各自的經營資產及經營負債。因此，就該等負債作進一步調整可能導致重複計算，並降低目標集團與所選定同業群組之間的可比性。因此，並未對該等責任作出扣減。

7. 估值結論

本次估值乃根據公認的估值程序及慣例進行，極大程度上依賴使用多項假設及考慮多種不確定因素，其中並非所有因素皆能輕易予以量化或確定。儘管有關該等事宜的假設及考慮被視為合理，惟其本質上受重大業務、經濟及競爭的不確定因素及或有事件所影響，當中許多皆超出委託方或高力的控制範圍。

按照我們訂明的委聘目的及範圍，截至估值日，目標公司100%股權的公允價值為**172,000,000美元（壹億柒仟貳佰萬美元整）**。

我們謹此證明，我們於　貴公司及估值標的均無預期利益。

為及代表
高力國際物業顧問（香港）有限公司

周群
CFA, FRM, LLB, MBA
董事／商業估值主管
估值及諮詢服務部－亞洲區

1. 責任聲明

董事共同及個別對本通函承擔全部責任，其載有遵照上市規則規定提供之詳情，旨在提供有關本公司之資料。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確完整且無誤導或欺詐成分，亦無遺漏任何其他事項致使本通函所載任何陳述或本通函產生誤導。

2. 董事權益披露

於最後實際可行日期，本公司董事及最高行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（如有）（包括根據證券及期貨條例之有關條文被當作或視為擁有之權益或淡倉），或根據證券及期貨條例第352條規定須記錄及已記錄於本公司須存置之登記冊內之權益及淡倉，或根據上市規則附錄C3《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》（「**標準守則**」）須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

董事於股份及相關股份的好倉

董事姓名	身份／權益性質	相關公司	股份數目[1]	於本公司持股概約百分比[2]
侯俊宇先生	受控法團權益	春來投資有限公司[3]	900,000,000(L)	75%
	實益擁有人[5]	不適用	6,000,000(L)	0.50%
侯春來先生	實益擁有人[5]	不適用	8,000,000(L)	0.67%
	配偶權益[4]	不適用	8,000,000(L)	0.67%
蔣淑琴女士	實益擁有人[5]	不適用	8,000,000(L)	0.67%
	配偶權益[4]	不適用	8,000,000(L)	0.67%

董事於相聯法團的好倉

董事姓名	身份／權益性質	相聯法團名稱	於相聯法團的已發行股本／註冊股本／開辦資金金額	於相聯法團的持股百分比
侯俊宇先生	實益擁有人	春來投資有限公司(3)	1美元	100%
	實益擁有人	河南春來教育科技有限公司	人民幣30,000,000元	100%
	實益擁有人(6)	河南商丘春來教育集團	人民幣113,740,000元	100%
侯春來先生	實益擁有人(6)及配偶權益(4)	河南商丘春來教育集團	人民幣33,780,000元	29.7%
蔣淑琴女士	實益擁有人(6)及配偶權益(4)	河南商丘春來教育集團	人民幣33,780,000元	29.7%

附註：

(1) 字母「L」代表該人士於股份中的好倉（定義見證券及期貨條例第XV部）。

(2) 該計算乃基於於最後實際可行日期已發行的1,200,000,000股股份總數。

(3) 春來投資有限公司為本公司的直接股東，持有900,000,000股股份，而該公司由侯俊宇先生全資擁有。因此，根據證券及期貨條例，侯俊宇先生被視為於春來投資有限公司持有的股份中擁有權益。

(4) 侯春來先生與蔣淑琴女士為配偶，根據證券及期貨條例，彼等各自被視為於對方所持的權益中擁有權益。

(5) 該權益指根據本公司於2018年8月9日採納的首次公開發售前購股權計劃授予該董事的購股權。

(6) 河南商丘春來教育集團的舉辦者權益分別由侯俊宇先生持有69.3%（人民幣78,820,000元）、由侯春來先生持有19.8%（人民幣22,520,000元）、由蔣淑琴女士持有9.9%（人民幣11,260,000元）及由河南春來教育科技有限公司持有1%（人民幣1,140,000元）。侯俊宇先生、侯春來先生及蔣淑琴女士同意，侯俊宇先生將實質擁有由侯春來先生及蔣淑琴女士所持有的河南商丘春來教育集團舉辦者權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事或最高行政人員概無於本公司或其任何相聯法團(證券及期貨條例第XV部所界定者)的股份、相關股份及債券中，擁有任何須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例的該等條文被當作或視為擁有的權益或淡倉)，或須記錄於本公司根據證券及期貨條例第352條規定須予備存的登記冊內的權益或淡倉，或根據標準守則規定須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

除本通函所披露者外，概無董事擔任任何公司的董事或僱員，而該公司於本公司的股份及相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文向本公司披露的權益或淡倉。

3. 主要股東的權益披露

於最後實際可行日期，據本公司董事及最高行政人員所知，擁有股份或相關股份的權益或淡倉，而該等權益或淡倉須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的規定向本公司披露，或記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條須予存置的登記冊內的股東(本公司董事或最高行政人員除外)如下：

於股份或相關股份的好倉

主要股東名稱	身份／權益性質	股份數目[1]	概約持股百分比[2]
春來投資有限公司[3]	實益擁有人	900,000,000(L)	75%

附註：

(1) 「L」字代表該名人士於股份中的好倉(定義見證券及期貨條例第XV部)。

(2) 百分比乃按於最後實際可行日期的1,200,000,000股已發行股份為基準計算。

(3) 春來投資有限公司為本公司的直接股東，持有900,000,000股股份，而該公司由侯俊宇先生全資擁有。因此，根據證券及期貨條例，侯俊宇先生被視為於春來投資有限公司持有的股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，就董事所知，本公司並未獲任何人士(本公司董事或最高行政人員除外)知會，其擁有股份或相關股份的權益或淡倉，而該等權益或淡倉須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文向本公司披露，或記錄於本公司須根據證券及期貨條例第336條存置的登記冊內。

4. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事已與或擬與本集團任何成員公司訂立任何不會於一年內屆滿，或不可由本集團有關成員公司於一年內在不支付賠償(法定賠償除外)的情況下予以終止的服務合約。

5. 董事競爭權益

於最後實際可行日期，就董事所知，概無董事或彼等各自的緊密聯繫人(定義見上市規則)於與本集團業務競爭或可能競爭的業務中擁有任何權益，或根據上市規則第8.10條與本集團有或可能有任何其他利益衝突。

6. 董事於資產／合約的權益及其他權益

於最後實際可行日期，除本通函所披露者外，概無董事在於本通函日期仍然存續且對本集團業務屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益。

於最後實際可行日期，概無董事對於自2025年8月31日(即本集團最近期刊發之經審核賬目之結算日期)以來，已經由本集團任何成員公司收購或出售，或租賃予本集團任何成員公司，或擬由本集團任何成員公司收購或出售，或擬租賃予本集團任何成員公司的任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

7. 重大合約

除本通函所披露者外，於緊接本通函日期前兩年內，本集團任何成員公司概無訂立任何屬重大或可能屬重大的合約(不屬於本集團日常業務過程中訂立的合約)。

8. 重大訴訟

於最後實際可行日期，就董事所知，本集團任何成員公司概無涉及任何重大訴訟、仲裁或索償，且據董事所知，概無任何由本集團任何成員公司提出或針對本集團任何成員公司而尚未了結或面臨威脅的重大訴訟或索償。

9. 專家資格及同意書

以下為提供載於本通函的意見或建議的專家資格：

名稱	資格
中匯安達會計師事務所有限公司	執業會計師
高力國際物業顧問(香港)有限公司	獨立專業估值師

各專家已給予且並無撤回其書面同意，同意刊發本通函，並按本通函現時所載的格式及文義於其中載入其函件、報告及／或估值(視乎適用情況)以及對其名稱的引述。

各專家已確認，於最後實際可行日期，其並無擁有本集團任何成員公司的任何實益股權，亦無權利(無論是否具有法定強制執行效力)認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券；其亦無於自2025年8月31日(即本公司最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製結算日)以來已經由本集團任何成員公司收購或出售，或租賃予本集團任何成員公司，或擬由本集團任何成員公司收購或出售，或租賃予本集團任何成員公司的任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

10. 一般資料

(a) 本公司註冊辦事處位於Walkers Corporate Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Cayman Islands。本公司總辦事處位於中國河南省商丘市北海東路66號，而本公司於香港的主要營業地點位於香港灣仔皇后大道東248號大新金融中心40樓。

(b) 本公司的公司秘書為余安妮女士。余女士為特許秘書、特許公司治理專業人士，以及香港公司治理公會及英國特許公司治理公會會員。

(c) 本公司的香港股份過戶登記分處為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1712-1716號舖。

(d) 本通函的中英文本如有任何歧義，概以英文本為準。

11. 展示文件

下列文件的副本將自本通函日期起計14日期間於聯交所網站(https://www.hkexnews.hk)及本公司網站(https://www.chunlaiedu.com)予以展示：

(a) 股份購買協議；

(b) 由中匯安達會計師事務所有限公司編製有關目標集團的會計師報告，其全文載於本通函附錄二；

(c) 由中匯安達會計師事務所有限公司編製有關收購事項完成後經擴大集團的未經審核備考財務資料報告，其全文載於本通函附錄四；

(d) 由高力國際物業顧問(香港)有限公司編製有關目標集團的估值報告，其全文載於本通函附錄五；

(e) 本附錄「專家資格及同意書」一段所述的書面同意書；及

(f) 本通函。