
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下的**粵港灣控股有限公司**股份全部售出或轉讓，應立即將本通函及隨附的代表委任表格送交買方或承讓人，或持牌證券交易商或證券註冊機構、或通過其進行銷售或轉讓的其他代理人，以便轉交買方或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及聯交所對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，對於因本通函或因依賴本通函全部或任何部分內容而引起的任何損失，恕不承擔任何責任。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司證券的邀請或要約。

本通函不得直接或間接於美國或向美國(包括其領土及屬地、美國任何州份及哥倫比亞特區)派發。本通函並不構成或組成於美國購買或認購證券之任何要約或招攬一部分。本通函所述代價股份並未且將不會根據1933年美國證券法(「證券法」)登記。

代價股份不得在美國境內或向美籍人士(定義見證券法S規例)或以其名義或為其利益提呈發售或出售，惟根據證券法之登記規定獲豁免者除外。概不會在美國公開發售證券。

YOUNGO 粵港灣

GUANGDONG – HONG KONG GREATER BAY AREA HOLDINGS LIMITED

粵港灣控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1396)

(I) 主要交易

有關收購目標公司全部已發行股本
涉及根據特別授權發行代價股份

(II) 申請清洗豁免

及

(III) 股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問



本封面上使用的大寫術語與本通函所定義的含義相同。

董事會函件載於本通函第9至57頁，獨立董事委員會函件載有其致獨立股東的推薦建議，載於本通函第58至59頁。獨立財務顧問函件載於本通函第60至101頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東的推薦建議。股東特別大會的通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁，股東特別大會將於2025年10月21日(星期二)上午十時三十分假座中國深圳市羅湖區鴻隆世紀廣場A座32層舉行。隨本通函附奉供股東在股東特別大會上使用的代表委任表格。

無論閣下是否計劃出席股東特別大會(或其任何續會)，務請按照隨附代表委任表格印備的指示，儘快填妥表格並交回本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)固定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票，而代表委任表格將視為撤銷。

倘股東特別大會當日因任何惡劣天氣狀況而未能舉行，則股東特別大會將會延期舉行。本公司將就此於適當時候於聯交所及本公司各自網站刊發公告。

2025年9月30日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件.....	9
獨立董事委員會函件	58
獨立財務顧問函件	60
附錄一 — 本集團財務資料	I-1
附錄二 — 目標集團會計師報告	II-1
附錄三 — 目標集團管理層討論及分析	III-1
附錄四 — 經擴大集團的未經審核備考財務資料	IV-1
附錄五 — 目標集團的估值報告	V-1
附錄六 — 與估值有關的貼現現金流量計算的申報會計師函件	VI-1
附錄七 — 關於估值報告的宏博資本函件.....	VII-1
附錄八 — 一般資料	VIII-1
附錄九 — 物業估值報告.....	IX-1
股東特別大會通告	EGM-1

釋 義

於本通函內，除非文義另有所指，下列詞彙及表述應具有以下涵義：

「收購事項」	指	買方根據買賣協議的條款及在其條件規限下收購待售股份
「一致行動」	指	具有收購規則所賦予該詞的涵義
「AI」	指	人工智能
「AI業務」	指	目標集團主要從事的業務，即(i)提供AI算力技術服務並提供相應的運維服務；(ii)建設及開發AI智算中心；(iii)運營AI智算中心；(iv)研發AI技術並提供綜合AI算力調度平台；及(v)為客戶提供全面的一站式AI解決方案
「AI智算中心」	指	人工智能數據中心
「該公告」	指	本公司日期為2025年7月29日的公告，內容關於(其中包括)收購事項
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予該詞的涵義
「董事會」	指	董事會
「認購期權」	指	根據不可撤銷獨家認購期權協議授出可在適用及相關中國法律法規允許的範圍內隨時一次或多次收購中國項目中間層公司全資擁有的中國項目公司全部或部分股權及資產的有關獨家期權
「中國粵港灣區控股」	指	中國粵港灣區控股有限公司，為控股股東(定義見上市規則)

釋 義

「本公司」／「買方」	指	粵港灣控股有限公司，一家根據開曼群島法律註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：1396)
「完成」	指	根據買賣協議的條款及條件完成收購事項
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予該詞的涵義
「代價」	指	收購事項的代價港幣976,500,000元
「代價股份」	指	買方將予配發及發行作為應付代價的310,000,000股股份
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將召開及舉行之股東特別大會，以供獨立股東考慮及酌情通過批准(其中包括)收購事項及買賣協議及其項下擬進行的交易(包括根據特別授權配發及發行代價股份及清洗豁免)的決議案
「權益持有人」	指	權益持有人，為股東表決權授權協議下的中國項目中間層公司
「股東表決權授權協議」	指	其有關條款於本通函「 有關可變權益實體協議的資料 」一節「 股東表決權授權協議 」分段概述的協議
「經擴大集團」	指	經收購事項擴大的本集團
「股權質押協議」	指	其有關條款於本通函「 有關可變權益實體協議的資料 」一節「 股權質押協議 」分段概述的協議

釋 義

「獨家業務合作協議」	指	其有關條款於本通函「有關可變權益實體協議的資料」一節「獨家業務合作協議」分段概述的協議
「執行人員」	指	證監會企業融資部不時的執行董事或該執行董事的任何代表
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港幣」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「工商登記日期」	指	根據股權質押協議向有關工商行政管理局辦理股權質押登記的日期
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事(即關浣非先生、韓秦春先生及陳陽升先生)組成的獨立董事委員會，已成立以就買賣協議及其項下擬進行的交易、特別授權及清洗豁免向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」或「浚博資本」	指	浚博資本有限公司，根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，經獨立董事委員會批准，為本公司委任之獨立財務顧問，以就收購事項(包括授出發行代價股份之特別授權)及清洗豁免向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，並就投票作出推薦建議
「獨立股東」	指	(i)中國粵港灣區控股及其一致行動人士以及(ii)於收購事項及／或清洗豁免任何一項中擁有權益或參與其中之任何其他股東以外之股東

釋 義

「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其關連人士且與彼等概無關連，並與本公司任何關連人士或彼等各自的任何聯繫人(定義見上市規則)並非一致行動(定義見收購守則)的第三方
「獨立估值師」	指	大華國際交易諮詢服務有限公司，獲本公司委聘進行估值的獨立估值師
「不可撤銷獨家認購期權協議」	指	其有關條款於本通函「有關可變權益實體協議的資料」一節「不可撤銷獨家認購期權協議」分段概述的協議
「發行價」	指	每股股份港幣3.15元，即每股代價股份的發行價
「最後交易日」	指	2025年7月11日，即緊接買賣協議日期前最後一個完整交易日
「最後實際可行日期」	指	2025年9月26日，即本通函付印前，就確定其中所載若干資料的最後實際可行日期
「上市委員會」	指	聯交所上市委員會
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「最後截止日期」	指	2026年6月30日，即買賣協議項下擬達成收購事項先決條件的最後截止日期
「工業和信息化部」	指	中華人民共和國工業和信息化部
「商務部」	指	中華人民共和國商務部
「國家發改委」	指	中華人民共和國國家發展和改革委員會

釋 義

「授權書」	指	其有關條款於本通函「有關可變權益實體協議的資料」一節「授權書」分段概述的契據
「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
「中國項目公司」	指	深圳天頓數據科技有限公司，一家根據中國法律成立的有限公司，其股權由中國項目母公司間接及全資擁有
「中國項目集團」	指	中國項目母公司及其附屬公司的統稱
「中國項目中間層公司」	指	深圳天悟控股有限公司，一家根據中國法律成立的有限公司，其股權由中國項目母公司直接及全資擁有
「中國項目母公司」	指	北京天奇頓數據科技有限公司，一家根據中國法律成立的有限公司，其股權由註冊股東全資擁有
「註冊股東」	指	中國項目母公司的註冊股東，即： — 鍾軍華先生； — 羅介平先生； — 黃志文先生； — 陳科涯先生； — 蔡三艷先生； — 周柏魁先生；及 — 陳志中先生

釋 義

「相關期間」	指	由2025年1月29日(即2025年7月29日該公告日期前六個月)開始及直至最後實際可行日期(包括該日)止期間
「買賣協議」	指	本公司(作為買方)與賣方訂立的有條件買賣協議，據此，買方有條件同意收購而賣方有條件同意出售待售股份(即目標公司全部已發行股本)，代價為港幣976,500,000元，而有關代價將透過按發行價配發及發行代價股份支付
「待售股份」	指	10,000股目標公司股份(相當於目標公司全部已發行股本)
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)
「股份」	指	本公司已發行股本中面值港幣0.10元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「特別授權」	指	將於股東特別大會上尋求獨立股東授予董事會以配發及發行代價股份的特別授權
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「主要股東」	指	具有上市規則所賦予該詞的涵義
「收購守則」	指	證監會頒佈的公司收購、合併及股份回購守則
「目標公司」	指	Wisdom Knight Holdings Limited，一家根據英屬維京群島法律成立的投資控股有限公司
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司

釋 義

「目標外商獨資企業」	指	深圳士頌控股有限公司，一家根據中國法律成立的有限責任外商獨資企業，其(透過於香港成立的目標公司全資附屬公司)由目標公司間接及全資擁有
「交易日」	指	聯交所開放進行證券交易的日子
「美國」	指	美利堅合眾國
「估值」	指	獨立估值師根據收入法以貼現現金流量法對目標集團全部已發行股本於估值參考日期的市值所作的估值
「估值參考日期」	指	2025年3月31日
「估值報告」	指	獨立估值師就估值所編製日期為2025年7月29日的估值報告
「增值電信許可證」	指	根據《中華人民共和國電信條例》提供增值電信服務所需的增值電信許可證(互聯網數據中心服務、互聯網存取服務)
「賣方」	指	Champion Road Group Limited，一家根據英屬維京群島法律成立的投資控股有限公司
「可變權益實體協議」	指	分別於2024年11月29日、2025年6月3日及2025年6月30日已簽立及生效的一系列協議(包括獨家業務合作協議、不可撤銷獨家認購期權協議、股權質押協議、授權書、股東表決權授權協議)，以制定及維持可變權益實體安排
「可變權益實體安排」	指	由中國項目中間層公司持有的中國項目公司與目標外商獨資企業訂立的可變權益實體安排

釋 義

「清洗豁免」	指	執行人員根據收購守則規則26豁免註釋1授出之豁免，豁免中國粵港灣區控股及賣方就中國粵港灣區控股及賣方及彼等一致行動人士因完成而須就尚未持有或同意收購的本公司所有已發行股份及其他證券提出強制性全面要約的責任
「WTO」	指	世界貿易組織
「%」	指	百分比

除文義另有所指外，人民幣兌港幣乃根據人民幣1元兌港幣1.08元的概約匯率換算。該匯率僅供說明用途，並不表示任何港幣或人民幣金額已經、可以或可能按該匯率或任何其他匯率兌換或可獲兌換。

本通函、股東特別大會通告及隨附的代表委任表格的中、英文版如有歧異，應以英文版為準。

YOUNGO 粵港灣

GUANGDONG – HONG KONG GREATER BAY AREA HOLDINGS LIMITED

粵港灣控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1396)

執行董事：

羅介平先生(主席)

何飛先生(總裁)

魏海燕女士

獨立非執行董事：

關浣非先生

韓秦春先生

陳陽升先生

註冊辦事處：

PO Box 309, Ugland House

Grand Cayman KY1-1104

Cayman Islands

總部：

中國深圳市羅湖區

鴻隆世紀廣場

A座32層

香港主要營業地點：

香港

干諾道中168-200號

信德中心

招商局大廈

9樓916室

敬啟者：

(I) 主要交易

**有關收購目標公司全部已發行股本
涉及根據特別授權發行代價股份**

(II) 申請清洗豁免

及

(III) 股東特別大會通告

緒言

謹此提述該公告，內容關於(其中包括)收購事項。

本通函旨在提供關於(其中包括)以下各項的資料：(i)買賣協議及其項下擬進行的交易(包括收購事項及根據特別授權配發及發行代價股份)的進一步詳情；(ii)申請清洗豁免之詳情；(iii)獨立董事委員會就買賣協議及其項下擬進行的交易以及清洗豁免向獨立股東提出之推薦建議；(iv)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件；(v)本集團的財務資料及其他資料；(vi)目標集團的會計師報告；(vii)經擴大集團的未經審核備考財務資料；(viii)估值報告；(ix)上市規則及收購守則規定的其他資料；及(x)股東特別大會通告。

收購事項

於2025年7月14日(聯交所交易時段前)，本公司(作為買方)與賣方訂立買賣協議，據此，買方有條件同意收購而賣方有條件同意出售待售股份(相當於目標公司全部已發行股本)，代價為港幣976,500,000元。

本公司將根據在股東特別大會取得的特別授權，按發行價配發及發行代價股份，支付代價。

買賣協議

買賣協議的主要條款載列如下：

日期

2025年7月14日(聯交所交易時段前)

買賣協議的訂約方

- (a) 本公司(作為買方及代價股份發行人)；及
- (b) 賣方

收購事項的指涉事項

根據買賣協議的條款，本公司(作為買方)有條件同意收購而賣方有條件同意出售待售股份(相當於目標公司全部已發行股本)，代價為港幣976,500,000元。本公司將股東特別大會上尋求特別授權，據此按發行價(即每股股份港幣3.15元)配發及發行代價股份，藉以支付收購事項的代價。

買賣協議的先決條件

收購事項須待以下條件達成(或獲豁免，如適用)後，方可作實：

- (a) 上市委員會已授出或同意授出代價股份上市及買賣的批准；
- (b) 獨立股東已根據上市規則及收購守則於股東特別大會上以獨立股東50%以上的票數批准收購事項、買賣協議及其項下擬進行的所有交易(包括特別授權及相應發行代價股份)；
- (c) 獨立股東已根據收購守則於股東特別大會上以獨立股東至少75%的票數通過必要的決議案批准清洗豁免；
- (d) 執行人員已授出清洗豁免及所授出清洗豁免附帶的任何條件獲達成，且清洗豁免未被撤銷；
- (e) 目標公司於買賣協議日期至完成日期的全部已發行股本維持不變；
- (f) 本公司董事會批准收購事項、訂立、簽立及履行買賣協議；
- (g) 賣方董事會批准收購事項、訂立、簽立及履行買賣協議；
- (h) 本公司、賣方及買方已就收購事項及買賣協議項下擬進行的交易遵守所有其他適用法律、規則及法規，包括但不限於上市規則及／或收購守則；

董事會函件

- (i) 已正式簽立可變權益實體協議及其相關文件，且本公司中國法律顧問已就可變權益實體協議的相關事宜出具法律意見，而其形式及內容獲買方信納；
- (j) 於完成日期前並無發生任何會對目標集團整體財務狀況、業務、前景或經營業績構成重大不利變動(如買賣協議所載)的事件；及
- (k) 賣方根據買賣協議作出的聲明、保證及承諾於收購事項當日及直至完成日期在所有重大方面均為真實、準確及無誤導性。

於最後實際可行日期，買方及賣方各自就收購事項及其項下擬進行的交易作出的聲明、保證及承諾均屬真實、準確及無誤導性。

於最後實際可行日期，上文第(f)、(g)及(i)項所述的先決條件已獲達成。

賣方及買方可透過書面方式全部或部分豁免上文第(j)及(k)項所述的任何先決條件。除上述者外，任何先決條件均不得豁免。倘任何條件未能於2026年6月30日(即最後截止日期)或之前或買賣協議訂約方書面協定的較後日期達成(或視情況獲豁免)，買賣協議將告終止(除非買賣協議訂約方另有書面協定)，而買賣協議訂約方的所有權利、義務及責任將告停止及終止，且任何一方概不得向另一方提出任何申索，惟任何先前違反買賣協議的情況除外。

收購事項的代價

就收購事項而言，代價為港幣976,500,000元。本公司將於股東特別大會上尋求特別授權，據此按發行價(即每股股份港幣3.15元)配發及發行代價股份，藉以支付收購事項的代價。

代價乃由本公司與賣方經參考以下各項後釐定：(i)由獨立估值師根據收入法以貼現現金流量法所評估目標集團全部已發行股本於估值參考日期的市場價值估值港幣978,000,000元；(ii)目

董事會函件

標集團所經營業務的未來前景；(iii)目標集團的歷史財務表現；及(iv)本通函「收購事項的理由及裨益」一段所述的收購事項的理由及裨益。

代價股份及發行價

代價股份佔(i)本公司於最後實際可行日期已發行股本約38.08%；及(ii)本公司經配發及發行代價股份擴大的已發行股本約27.58%(假設除配發及發行代價股份外，本公司的已發行股本將不會有任何變動)。

發行價由買賣協議的賣方與買方經參考股份的當前市價、本集團的財務表現及整體市場氛圍後按公平原則磋商達致。發行價較：

- (a) 於2024年12月31日的經審核每股資產淨值約港幣0.13元溢價約2,323%；
- (b) 於2025年6月30日股東應佔每股未經審核資產淨值約港幣2.81元(基於(1) 2025年6月30日股東應佔本集團未經審核資產淨值人民幣3,054,883,000元；(2) 1,190,278,327股已發行股份，當中假設本集團的強制可換股債券已轉換為376,175,227股股份；及(3) 中國人民銀行於2025年6月30日公佈的匯率人民幣0.91195元兌港幣1元換算)溢價約11.93%；
- (c) 於2025年6月30日股東應佔每股經重估資產淨值約港幣3.19元折讓約1.25%，計算詳情載於本通函「附錄一—本集團財務資料」內「物業權益及經重估資產淨值」一節；
- (d) 股份於最後實際可行日期於聯交所所報的收市價每股港幣5.41元折讓41.77%；
- (e) 股份於最後交易日(即緊接買賣協議日期前的交易日)的收市價每股港幣3.55元折讓約11.27%；
- (f) 股份於緊接買賣協議日期前最後五個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股港幣3.54元折讓約10.97%；及

董事會函件

- (g) 股份於緊接買賣協議日期前最後十個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股港幣3.65元折讓約13.67%。

代價股份股本的總面值為港幣31,000,000元。

代價股份將根據獨立股東於股東特別大會上批准的特別授權配發及發行。代價股份一經配發及發行，將在所有方面在彼此之間並與已發行股份享有同等權益。

本公司將向上市委員會申請批准代價股份上市及買賣。

目標集團的估值

據悉，於獨立估值師編製的估值中，已考慮成本法、市場法及收入法三種獲普遍接納的估值方法，從中選出最合適者。

(A) 方法分析

成本法乃基於整體資產及負債狀況反映公司價值的原則提供價值指標。其為一種通過使用經濟原則而提供價值指標的方法，其經濟原則是買家為一項資產支付的費用不會超過獲得同等效用的資產的成本，無論是通過購買或建設，除非需要過多時間、造成不便、涉及風險或其他因素。此方法透過計算資產目前之重置或重造成本及減去實質損耗及所有其他相關形式之貶值後提供價值指標。

市場法乃基於替代原則之估值技巧。其透過將資產與可獲得價格資料的相同或可資比較(即類似)資產進行比較以提供價值指示。企業股權的第三方交易如果是公平交易，通常是市場價值的最佳估計。在市場法下，有以下兩種主要方法：

- (i) 第一種方法通常指可資比較交易法，涉及釐定具有類似財務及經營特徵的企業買賣中確認估值倍數，並將該等倍數應用於目標企業；及
- (ii) 第二種方法通常指上市公司參考法，涉及物色及甄選與估值企業具有類似財務及經營特徵的上市公司企業，一旦確定，即可衍生估值倍數並作出可比調整，其後將其

董事會函件

應用於目標企業以估值其權益或企業的價值。於應用上市公司參考法時，計算及分析可資比較公司的不同價值計量或市場倍數，以得出一系列被視為代表行業平均值的倍數。

收入法透過將未來現金流量或經濟利益轉換為現值來提供價值指示。在收入法下，資產／業務實體的價值是參考資產／業務實體所產生的收入、現金流量或成本節省的價值來釐定。收入法的基本依據是投資人期望從其投資中獲得回報，而此種回報應反映投資中可察覺的風險水準。

就所採納之估值方法而言，估值方法乃基於專業判斷及技術專業，並經詳細分析事實及情況後釐定。已考慮的主要因素包括：標的實體的業務性質及發展階段、向獨立估值師提供的資料的數量及質量、相關市場交易的供應、標的資產的類型及性質等。

我們並無採用成本法，因為根據成本法，股權的市值是根據資產的重置成本或重製成本釐定，而非根據未來產生利益流的能力釐定。成本法最適用於土地、建築物或廠房等有形及商品化資產，但不適用於無形價值驅動因素。然而，目標集團主要從事具有巨大增長潛力的AI業務。該等未來經濟利益不能以現有資產價值之歷史或重置成本計算。

市場法未被採納，因為就所觀察到的目標集團業務模式的獨特性及其AI業務的發展階段而言，於估值參考日期並無識別任何可比較的企業公開交易、亦無任何密切可比之公開交易實體，其業務發展及經營特點與目標集團之業務發展及經營特點相若，可適用於市場法。

基於上述原因，並考慮到目標集團及可變權益實體安排的過往財務及經營數據，各方同意目標集團的內在價值可根據採用收入法的貼現現金流分析對未來基本狀況的預測作出更佳估計、及於估值中依賴收入法的貼現現金流量分析以得出目標集團之市值符合本集團及股東之整體利益。

(B) 採納收入法

收入法下的貼現現金流量分析涉及預測適當期間內的適當現金流量，然後以適當的貼現率將其貼現為現值。該貼現率須考慮時間價值、通貨膨脹以及被估值資產或權益擁有權的內在風險。

進行貼現現金流量分析需編製及分析目標實體的預計財務表現的可靠預測。預測所有對投資者的現金流須預測未來收入、經營開支、稅項、營運資金需求及資本開支。

所有對投資者的預測現金流其後須採用貼現率貼現至現值，其當中適當考慮資本的市場成本以及目標現金流的風險及性質。

(C) 主要假設概要

由於估值報告採用收入法之貼現現金流量法，故根據上市規則第14.61條及收購守則規則10，估值構成盈利預測。獨立估值師就估值作出之主要假設載列如下：

- (1) 目標集團經營業務所在國家的現行政治、法律、財政及經濟狀況不會出現重大變化；
- (2) 目標集團營運所在國家的現行稅法將不會有重大變動，應付稅率將維持不變，且所有適用法律及法規將獲遵守；
- (3) 目標集團所涉及的行業不會發生重大變化，以致對目標集團應佔的收入、盈利、現金流量造成重大影響；
- (4) 目標集團已取得正常營運所需之同意、執照及批文，包括但不限於營業執照及可變權益實體安排所需之同意及批文，且該等同意、執照及批文並未被撤銷。於估值參考日期，本公司及本公司中國法律顧問天元律師事務所確認，目標集團已取得正常營運所需之同意、執照及批文，且該等同意、執照及批文並未被撤銷；
- (5) 匯率及利率將不會與目前通行的匯率及利率有重大差異；

董事會函件

- (6) 以可行成本取得融資將不會對目標集團的預測營運增長構成限制。換言之，假設可以合理成本隨時獲得必要的融資，因此，這將不會是目標集團執行業務計劃的限制性因素。根據管理層的陳述，截至估值參考日期，目標集團人民幣1,559百萬元的債務為已鎖定或接近放款；
- (7) 目標集團將透過優化資源運用及擴大營銷網絡，成功維持其競爭力及市場佔有率；
- (8) 目標集團能緊貼行業的最新發展，如自動化趨勢以降低營運成本，從而維持其競爭力及盈利能力；
- (9) 目標集團將利用及維持其現有營運、行政及技術設施，以擴大及增加其銷售額；
- (10) 當債務到期時，目標集團將能夠確保及時償還／更新上文(6)所指其人民幣1,559百萬元債務的資金；
- (11) 目標集團將保留及擁有稱職的管理層、主要人員及技術人員，以支援其持續營運；
- (12) 目標集團將持續經營，其核心營運與目前或預期的營運不會有重大差異；及
- (13) 預測現金流量代表管理階層對經濟狀況範圍的看法。管理層就目標集團之財務及業務所提供之資料及估計以及作出之陳述均屬可靠且沒有虛假陳述。

(D) 上市規則及收購守則對盈利預測的影響

栢淳會計師事務所有限公司(即本公司之申報會計師)已審閱有關獨立估值師估值之貼現現金流之編製並向董事匯報。就會計政策及計算而言，盈利預測已根據董事會所採納的假設(載於估值報告)妥為編製。

董事會函件

獨立財務顧問確認，(1)估值構成(i)上市規則第14.61條及(ii)收購守則規則10及11.1(a)項下的盈利預測，並由董事經過審慎考慮後作出；及(2)根據收購守則規則11.1(b)，獨立估值師具備適當資格及經驗進行估值。

栢淳會計師事務所有限公司根據上市規則第14.60A(2)條及收購守則規則10及11就計算貼現現金流量而發出之函件全文載於本通函附錄六，而獨立財務顧問遵照上市規則第14.60A(3)條及收購守則規則10及11發出之函件則載於本通函附錄七。

完成

收購事項的完成應於所有先決條件均已達成(或獲豁免，視情況而定)後作實，惟不得遲於最後截止日期。

緊隨完成後，(i)目標公司將成為本公司的直接全資附屬公司，因此目標集團的綜合財務業績、資產及負債將與本集團的財務報表綜合入賬；(ii)賣方將成為本公司的主要股東；及(iii)根據由(其中包括)目標外商獨資企業與中國項目公司簽立的可變權益實體協議，目標公司可享有中國項目集團的經濟利益。

賣方之承諾

於完成時收到該等代價股份後，賣方向本公司承諾，除非獲本公司書面同意，否則賣方將不會於完成後兩年內出售、轉讓、對任何代價股份設置產權負擔，或訂立任何協議出售、轉讓或對任何代價股份設置產權負擔。

有關本公司(買方)及本集團的資料

本公司為一間於開曼群島註冊成立之投資控股有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市。本集團主要在中國從事住宅物業、商貿及物流中心的開發、銷售及經營。

另請垂注本通函附錄一所載本集團的進一步財務及一般資料。

董事會函件

本集團獨立核數師對本集團截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度的綜合財務報表發出了保留意見，獨立股東決定如何在股東特別大會上投票時，務請考慮有關事宜。請參閱本通函附錄一以了解進一步資料。

有關賣方的資料

買賣協議下的賣方為Champion Road Group Limited，一家根據英屬維爾京群島法律成立的投資控股有限公司。賣方的最終實益擁有人亦為註冊股東，彼等各自於賣方的持股量如下：

股東姓名	於賣方持有的股權
鍾軍華先生	35.2%
羅介平先生	18.0%
黃志文先生	17.0%
陳科涯先生	10.4%
蔡三艷先生	10.4%
周柏魁先生	6.6%
陳志中先生	2.4%

於最後實際可行日期，鑒於下文「收購守則的涵義」一段所載的原因，賣方被視為與控股股東中國粵港灣區控股一致行動，因此，賣方並非獨立第三方。除執行董事羅介平先生外，賣方其他股東均為獨立於本公司及其關連人士且與彼等概無關連的第三方。

有關目標公司及目標集團的資料

目標公司Wisdom Knight Holdings Limited為一家根據英屬維爾京群島法律成立的投資控股有限公司。

有關目標集團的資料

目標集團自2016年起開展互聯網數據中心（「IDC」）及互聯網接入服務（「ISP」）業務，除了IDC業務及ISP業務以外，目標集團亦於2024年下半年新增了AI業務。目標公司直接全資擁有一間根據香港法律成立的投資控股有限公司為附屬公司，而該投資控股公司則持有目標外商獨資企業。

憑藉可變權益實體協議，中國項目集團的營運附屬公司成為目標外商獨資企業的受控實體（及相應地成為目標公司的受控實體）。註冊股東（即賣方的最終實業擁有人）合共持有中國項目母

公司(一間根據中國法律成立的投資控股有限公司)的全部股權，並透過中國項目中間層公司(一間根據中國法律成立的投資控股有限公司)持有中國項目公司，而中國項目公司則持有中國項目集團的營運附屬公司。

經營中國項目公司及其營運附屬公司的主要人員為目標集團的創辦人鍾軍華先生。除經營中國項目公司及其營運附屬公司外，本集團並無計劃在完成後將鍾軍華先生調職至本集團。

整體而言，目標集團為「綠能智算」之全生命周期服務供應商，主要在中國從事AI業務，包括(i)提供AI算力技術服務及相應的運維服務；(ii)建設及開發AI智算中心；(iii)營運AI智算中心；(iv)研發AI技術並提供綜合AI算力調度平台；及(v)為客戶提供全面及一站式的綜合AI解決方案。

(i) 提供AI算力技術服務及相應的運維服務

AI的三大核心元素為算力、算法與數據。目標集團通過對高性能服務器進行一系列技術處理，如重構、優化及網絡化，從而產生AI算力，為AI領域的大規模並行運算提供算力支援，特別是針對大模型訓練與推理。

除提供AI算力技術服務外，目標集團亦提供運維服務，確保AI運算基礎設施保持高效、可靠並與時俱進。該等服務包括定期監控服務器效能、故障排除，以及實施必要的升級或調整，以維持最佳運作狀況。該等服務共同構建了一個全面的生態系統，不僅提供高品質AI算力，亦能夠確保AI驅動項目客戶擁有無縫的持續服務。

(ii) 建設及開發AI智算中心

AI智算中心配備必要的特定IT基礎設施，以便訓練、部署和交付AI應用及服務，而且擁有處理AI工作負載所須的先進運算、網絡與儲存架構、能源與冷卻能力。

與AI智算中心相比，傳統數據中心的機櫃功率容量較低(每個機櫃通常為4至6千瓦)。機櫃主要用於容納儲存服務器或通用運算服務器，而該等服務器則主要用於數據庫管理或提供通用運算服務。相對而言，AI智算中心專為AI應用提供高性能運算基礎設施。AI智算中心機櫃支援顯

著更高的功率容量(每個機櫃通常為10至100千瓦)，並配備高效能服務器。經過技術重構、優化及網絡化服務後，該等高效能服務器能為大型AI模型的訓練和推理提供所需算力。

目標集團建設及開發的AI智算中心可供銷售和租賃。

(iii) 營運AI智算中心

目標集團租賃機櫃以運營AI智算中心，且負責管理和維護AI智算中心內的基礎設施，確保系統運行良好、管理電力與冷卻資源、進行定期維護和檢查、確保已制定安全協議等。

(iv) 研發AI技術並提供綜合AI算力調度平台

研發AI技術需要探索創新算法、數據處理技術和機器學習模型，以提升AI能力。具體工作包括進行實驗、分析數據、優化模型以提高性能與效率，以及將AI解決方案應用於各行各業。

AI算力調度平台可統一管理和高效調度多種運算資源，構建了具備全網調度能力的大規模異構算力資源池系統。憑藉在算力供應上的競爭優勢，該平台既能夠降低運算資源的獲取和運營成本，亦有助為算力通道夥伴進行資源整合和運營管理，實現互利共贏。該平台提供算力租賃、一體化AI協作開發平台以及模型／影像資料庫社群等一系列服務。該等方案解決了業界面臨的重大難題，例如高算力接入門檻、多雲環境體驗不一致以及數據安全保障等，藉此推動高品質運算資源的廣泛應用。

(v) 為客戶提供全面及一站式的綜合AI解決方案

目標集團為客戶提供全棧綜合AI解決方案服務，包括提供AI智算中心機櫃、服務器、技術網絡、服務器運維以及智能應用。

董事會函件

下表分別載列目標集團截至2024年12月31日止三個年度以及截至2025年3月31日止三個月期間的綜合財務資料：

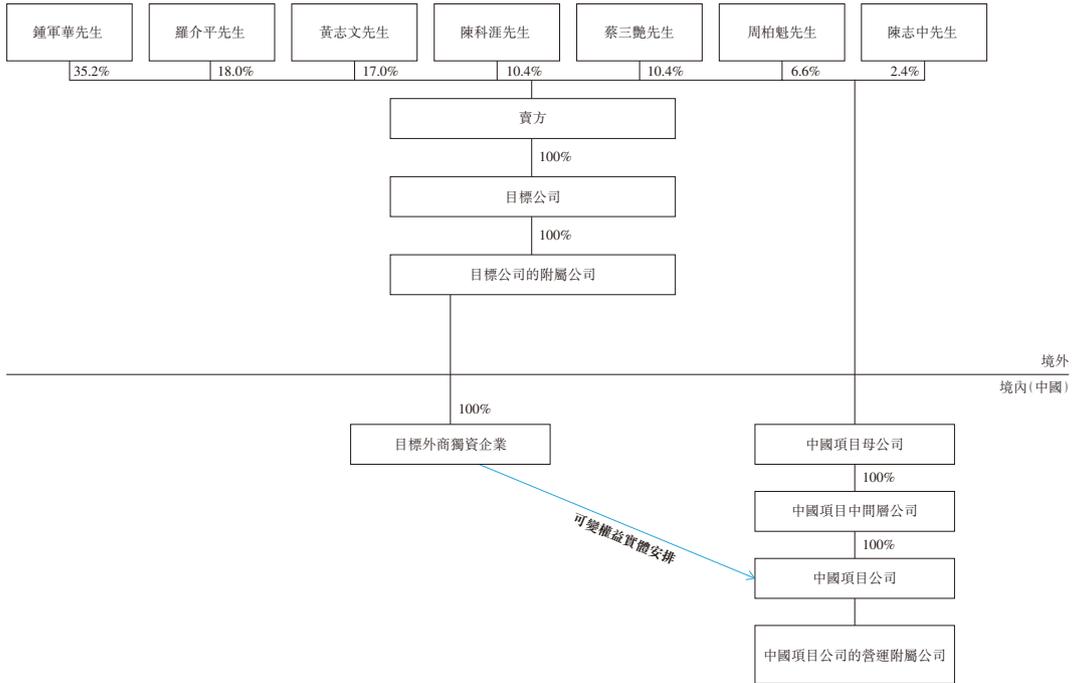
	截至 2025年 3月31日 止三個月 (人民幣 千元) (經審核)	截至 2024年 12月31日 止年度 (人民幣 千元) (經審核)	截至 2023年 12月31日 止年度 (人民幣 千元) (經審核)	截至 2022年 12月31日 止年度 (人民幣 千元) (經審核)
收入	174,441	236,640	61,633	50,872
除稅前溢利／(虧損)	28,095	(1,262)	(57,545)	(78,164)
除稅後溢利／(虧損)	23,361	(894)	(56,695)	(78,026)

附註：目標集團溢利顯著增長，由截至2022年至2024年12月31日止年度的淨虧損轉為截至2025年3月31日止三個月之淨溢利，主要原因為：(i)目標集團在建工程的減值虧損由截至2022年12月31日止年度的人民幣44.6百萬元減至截至2023年12月31日止年度的人民幣22.8百萬元，再減至截至2024年12月31日止年度的人民幣12.9百萬元；及(ii)收入於截至2022年12月31日止年度至截至2024年12月31日止年度顯著增長，截至2025年3月31日止三個月，收入已達人民幣174.4百萬元(約為截至2024年12月31日止年度的73.71%)。詳情請參閱本通函「附錄三－目標集團管理層討論及分析」中的「財務回顧」一節。

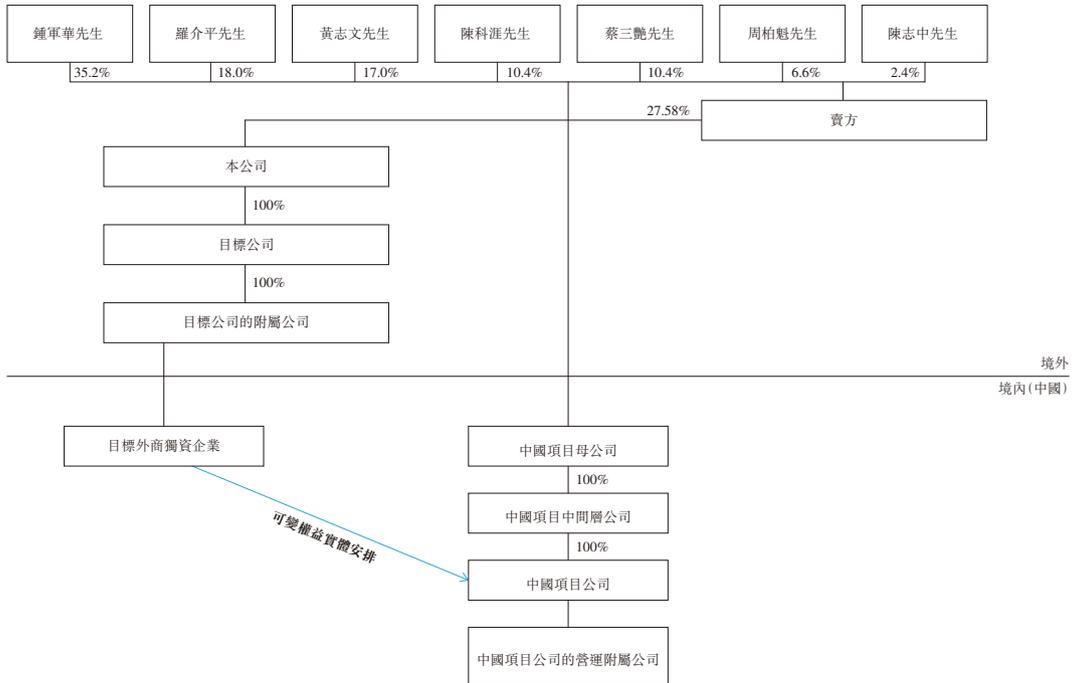
根據目標集團截至2025年3月31日止三個月之經審核綜合財務報表，目標集團於2025年3月31日之經審核綜合資產淨值約為人民幣178.2百萬元(相當於約港幣192.5百萬元)。

董事會函件

緊接收購事項完成前的目標集團股權架構



緊隨收購事項完成後的本集團及目標集團股權架構



訂立可變權益實體協議的理由

外商在中國的投資活動主要受商務部及國家發改委共同頒佈及不時修訂的《外商投資准入特別管理措施(負面清單)(2024年版)》(「**2024年負面清單**」)及《鼓勵外商投資產業目錄(2022年版)》監管。2024年負面清單及鼓勵目錄將行業分為「鼓勵」、「限制」、「禁止」及「允許」(其中「允許」包括未列入「鼓勵」、「限制」及「禁止」類別的所有行業)。

根據中國國務院於2000年9月25日頒佈並於2016年2月6日最後一次修訂之《中華人民共和國電信條例》，以及《電信業務分類目錄(2015年版)》，中國項目集團之主要業務涉及IDC服務及ISP服務，該等業務屬於「增值電信業務」範疇。經營此類業務須取得IDC及ISP增值電信業務經營許可證(該證已依法取得)。根據本公司法律顧問天元律師事務所就中國法律提供之意見，依據2024年負面清單，外國投資者僅可進入中國根據WTO承諾對外開放之特定類型增值電信業務。惟截至目前，IDC及ISP業務尚未被納入中國對WTO前述承諾之開放範圍。

根據(i)商務部於2003年頒佈之《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》及《內地與澳門關於建立更緊密經貿關係的安排》；(ii)商務部於2015年頒佈並於2019年11月修訂之《〈內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排〉服務貿易協議》及《〈內地與澳門關於建立更緊密經貿關係的安排〉服務貿易協議》；及(iii)工業和信息化部頒佈並於2016年6月30日生效之《工業和信息化部關於港澳服務提供者在內地開展電信業務有關問題的通告》(與前述安排統稱「**CEPA規則**」)，符合CEPA規則資格要求之香港及澳門服務提供者可於中國內地設立中外合資企業以經營IDC及ISP業務，且該等合資格之港澳服務提供者(作為外國投資者「**合資格CEPA服務提供者**」)可持有該等合資企業最多50%之股權權益。

目標公司於香港註冊成立的附屬公司並不符合CEPA規則下合資格CEPA服務提供者之全部資格要求，且未具備向香港工業貿易署申請作為合資格CEPA服務提供者之實際經驗(此為享受CEPA規則優惠待遇之先決條件)。因此，中國項目公司不符合CEPA規則中就增值電信業務50%股權權益之豁免條件。如前所述，由於中國項目集團目前營運所涉行業之部分領域依現行中國法

董事會函件

律法規禁止外資進入，目標公司認為目標外商獨資企業通過持股直接或間接控制中國項目公司並不可行。故而目標公司決定，參照中國禁止外資行業之常見實踐，由目標外商獨資企業根據可變權益實體安排持有相關權益並對中國項目公司實施有效控制。

根據工業和信息化部於2024年4月8日頒佈之《工業和信息化部關於開展增值電信業務擴大對外開放試點工作的通告》(「**試點通告**」)，北京深化服務業擴大開放綜合示範區、中國(上海)自由貿易試驗區臨港新片區及社會主義現代化建設引領區、海南自由貿易港、深圳中國特色社會主義先行示範區(「**試點區域**」)率先開展試點。在試點區域取消IDC、CDN、ISP、線上數據處理與交易處理，以及信息服務中信息發佈平台和遞送服務(互聯網新聞信息、網絡出版、網絡視聽服務、互聯網文化經營除外)、信息保護和處理服務業務(「**試點業務**」)的外資股比限制。2024年10月23日，工業和信息化部組織召開增值電信業務擴大對外開放試點工作座談會，正式啟動北京、上海、海南、深圳四地增值電信業務擴大對外開放試點工作。

《試點通告》項下的《增值電信業務擴大對外開放試點方案》(「**試點方案**」)中規定，(i)試點業務經營主體註冊地、服務設施(含租用、購買等設施)放置地須在同一試點區域內；(ii)ISP業務服務範圍僅限本試點區域，且需通過基礎電信企業互聯網接入設備對使用者提供互聯網接入服務。

本公司有關中國法律的法律顧問天元律師事務所於2025年6月6日與工業和信息化部服務熱線進行口頭諮詢，相關工業和信息化部官員確認：(i)與《試點通告》相關的政策以當地通信管理局的回復為準；(ii)根據CEPA規則，如外方主要投資者為香港、澳門的，擬按照CEPA規則，申請

董事會函件

WTO尚未承諾開放的業務或者出資比例突破中國對WTO承諾中指定的比例時，應按要求提交《港澳服務提供者證明書》。如無法提供《港澳服務提供者證明書》，則相關申請不會被批准。

本公司有關中國法律的法律顧問2025年6月6日與深圳市通信管理局進行訪談，期間深圳市通信管理局相關人員確認：(i)目前《試點方案》項下取消外資股比限制的增值電信經營許可證的申請審批實踐中，嚴格要求試點開放業務經營主體註冊地、服務設施(含租用、購買等設施)放置地須在同一試點區域內，ISP業務服務範圍僅限本試點區域。如企業不符合前述條件，則無法適用《試點方案》申請增值電信經營許可證；(ii)如外方主要投資者為香港、澳門的，擬按照CEPA規則，申請WTO尚未承諾開放的業務或者出資比例突破中國對WTO承諾中指定的比例時，目前審核實踐中仍要求提交《港澳服務提供者證明書》；及(iii)可變權益實體協議與現有政策、規定不存在相抵觸的情況。

本公司有關中國法律的法律顧問認為，工業和信息化部為決定是否向外商投資企業頒發IDC及ISP增值電信業務經營許可證之主管機關；深圳市通信管理局系負責處理上述所提問詢之事務主管機關；及工業和信息化部和深圳市通信管理局均有權作出上述回復。

雖然目標集團中部分從事試點業務(IDC和ISP業務)的實體位於上述試點區域之一深圳市，但該等實體的IDC業務的數據中心不僅位於註冊地，還包括其他區域。根據目標集團目前的業務營運，無法保持註冊地、服務設施(含租用、購買等設施)放置地在同一試點區域內。而且該等實體的ISP業務的服務範圍亦包括試點區域以外的許多城市。因此目標集團的任何實體都無法適用《試點通告》對從事IDC和ISP業務之外資股比限制的豁免。

鑑於上述情況，目標外商獨資企業與中國項目公司(其中包括)訂立可變權益實體協議，以遵守適用的相關中國法律法規，使中國項目集團業務產生的財務成果及全部經濟利益流入目標外商獨資企業，並使目標公司能夠間接控制中國項目公司。

此外，在可變權益實體協議中，亦訂立了不可撤銷獨家認購期權協議，詳述在相關中國法律法規允許的情況下盡快解除可變權益實體安排，而毋須採納可變權益實體安排。根據不可撤銷

董事會函件

獨家認購期權協議，中國項目中間層公司必須以(a)名義代價；或(b)目標外商獨資企業為購買中國項目公司之全部股權而釐定之該等代價向目標外商獨資企業或其代名人轉讓中國項目公司的股權，惟須受中國當地法規或政府部門授予之合法性、許可及同意條件所規限。

董事已就中國法律徵求本公司法律顧問的意見，以確認(其中包括)(i)採用可變權益實體安排及可變權益實體協議並不違反適用的中國法律及法規以及目標外商獨資企業的組織章程細則；(ii)根據《中華人民共和國民法典》，可變權益實體協議項下概無協議會被認定為無效，並且無被視為「以合法形式掩蓋非法目的」而導致該等協議無效；及(iii)除規定仲裁庭可授予禁制令救濟或清盤令以及香港、開曼群島和中國的法院可授予臨時禁制令救濟或其他臨時補救措施(該等措施根據中國法律可能無法強制執行)的條款外，可變權益實體協議可根據中國法律強制執行，以確認授予目標公司之中國項目公司重大控制權及經濟利益之可變權益實體協議可根據有關法律及法規執行、可變權益實體協議將提供一個機制，使目標外商獨資企業能對中國項目公司行使有效控制。

截至最後實際可行日期，中國項目集團在經營業務時並無遭遇任何管治機構的干涉或阻礙。董事會並不知悉在經營中國項目集團業務時可能因收購事項或可變權益實體協議而遇到任何管治機構的任何干擾或阻礙。

有關可變權益實體協議的資料

可變權益實體協議包含一系列分別於2024年11月29日、2025年6月3日及2025年6月30日簽立及生效的協議，其中包括獨家業務合作協議、不可撤銷獨家認購期權協議、股權質押協議、股東表決權授權協議及授權書，以使(其中包括)(a)目標外商獨資企業(作為一方)；及(b)中國項目公司(作為另一方)制定可變權益實體安排。

可變權益實體協議概述如下：

(I) 獨家業務合作協議

- 訂約方：
- (i) 目標外商獨資企業；及
 - (ii) 中國項目公司

指涉事項－策略合作的
詳情：

中國項目公司同意委聘目標外商獨資企業作為其獨家服務提供商，向中國項目公司提供與中國項目公司業務有關的全面業務支援、技術服務及諮詢服務，包括但不限於技術服務、技術諮詢、業務諮詢、知識產權授權、設備及租賃、營銷諮詢、產品研發、系統維護及提供與中國項目公司業務營運有關的管理諮詢服務，並在適用及相關中國法律法規允許的情況下，應中國項目公司的要求不時提供與上述各項有關的任何其他諮詢及服務。

除非事先得到目標外商獨資企業的書面同意，否則中國項目公司不得接受任何第三方提供任何諮詢及／或服務，亦不得與任何第三方合作。然而，目標外商獨資企業可指定任何第三方接受向中國項目公司提供任何諮詢及／或服務。

董事會函件

費用： 作為目標外商獨資企業提供服務的代價，中國項目公司須向目標外商獨資企業支付相當於中國項目公司淨收入(即除稅後純利)100%的服務費。該服務費須每年支付。

目標外商獨資企業將有權：

- (a) 同意從應付服務費中扣除任何開支；及
- (b) 在未經中國項目公司同意的情況下根據以下因素全權酌情調整上述服務費：
 - 1. 所提供服務的技術複雜性；
 - 2. 就所提供服務在軟件開發及諮詢方面付出的時間；
 - 3. 就所提供服務在軟件開發和諮詢方面的內容及價值；及
 - 4. 類似服務的市場價值。

於各財政年度結束後九十(90)日內，中國項目公司須(a)向目標外商獨資企業交付其經審核財務報表，及(b)向目標外商獨資企業支付相當於上述經審核財務報表所呈列的中國項目公司於該財政年度的淨收入與於該財政年度中國項目公司支付予目標外商獨資企業的年度服務費之間的差額(如有)。

董事會函件

期限及終止：

獨家業務合作協議將自簽立日期起生效。獨家業務合作協議可在以下情況下終止：

- (a) 中國項目公司在獨家業務合作協議有效期內根據相關法律清盤、終止或解散當日；
- (b) 中國項目公司所有股份和資產根據不可撤銷獨家認購期權協議轉讓予目標外商獨資企業或其指定方當日；
- (c) 根據適用及相關中國法律法規合法允許直接持有中國項目公司及目標外商獨資企業正式登記為中國項目公司唯一股權擁有人當日；
- (d) 目標外商獨資企業於獨家業務合作協議有效期內隨時通過提前30天向中國項目公司發出事先書面通知終止獨家業務合作協議，在該書面通知期滿之日；及
- (e) 倘中國項目公司違反獨家業務合作協議項下條文（包括未能履行其義務），目標外商獨資企業可全權終止獨家業務合作協議。

中國項目公司無權單方面終止獨家業務合作協議。

(II) 不可撤銷獨家認購期權協議

- 訂約方：
- (i) 目標外商獨資企業；
 - (ii) 中國項目公司；及
 - (iii) 中國項目中間層公司。

指涉事項－認購期權：中國項目中間層公司不可撤銷及無條件地授予目標外商獨資企業或目標外商獨資企業指定的任何人士認購期權，即在適用及相關中國法律法規允許的範圍內隨時一次或多次收購中國項目中間層公司間接及全資擁有的中國項目公司全部或部分股權及資產的有關獨家期權。除目標外商獨資企業及該等目標外商獨資企業的指定人士外，概無第三方享有認購期權或與中國項目公司股份及中國項目公司資產有關的任何權利。

代價：行使認購期權的代價將為名義金額，惟適用及相關中國法律法規要求另一價格除外，在該情況下，認購期權應按法定最低金額行使作為代價。

董事會函件

限制性契諾：

中國項目公司及中國項目中間層公司須就(其中包括)以下各項向目標外商獨資企業作出契諾：

- (i) 未經目標外商獨資企業事先書面同意，彼等不得以任何形式補充或修訂中國項目公司的組織章程細則，從而可能對中國項目公司的資產、負債、業務、股東權益或其他法律權益構成任何重大變動；
- (ii) 未經目標外商獨資企業事先書面同意，彼等不得宣派或派付股息，或出售、轉讓、抵押、以贈與方式處置或以任何其他方式處置中國項目公司的資產及／或業務(價值達人民幣500,000.00元或以上)或在該等資產及／或業務上設定任何擔保權益產權負擔；
- (iii) 未經目標外商獨資企業事先書面同意，中國項目公司不得訂立任何將致使中國項目公司承擔任何形式(在正常業務過程中除外)責任或債務的交易，亦不得借出、提供抵押或擔保形式的財務資助，或允許在其資產上登記任何形式的產權負擔；
- (iv) 未經目標外商獨資企業事先書面同意，中國項目公司不得訂立任何可致使其資產、負債、業務、股東權益或其他法律權益發生任何重大變動的交易(在正常業務過程中除外)；及

- (v) 未經目標外商獨資企業事先書面同意，中國項目公司不得允許進行任何收購、合併、兼併或對任何第三方投資。

期限：

不可撤銷獨家認購期權協議自其簽立日期起生效，而不可撤銷獨家認購期權協議項下認購期權的行使期將根據適用及相關中國法律法規無限期有效及／或直至目標外商獨資企業行使認購期權為止。

儘管上述者，倘中國項目公司或中國項目中間層公司違反不可撤銷獨家認購期權協議項下任何條款及條件及未能在任何合理時限內糾正違約行為，目標外商獨資企業將有權終止不可撤銷獨家認購期權協議及要求賠償。除非中國法律另有強制規定，否則中國項目公司及中國項目中間層公司均無權單方面終止不可撤銷獨家認購期權協議。

(III) 股權質押協議

訂約方：

- (i) 目標外商獨資企業；
- (ii) 中國項目公司；及
- (iii) 中國項目中間層公司。

董事會函件

指涉事項－質押條款：

中國項目中間層公司不可撤銷及無條件地促使中國項目公司的全部股權質押予目標外商獨資企業，以作為以下各項的抵押品：(i)中國項目公司及中國項目中間層公司履行可變權益實體協議項下所有合約義務；及(ii)及時全額償還中國項目公司及中國項目中間層公司根據可變權益實體協議應付的有抵押債務。中國項目公司同意上述根據股權質押協議作出的質押。

中國項目中間層公司向目標外商獨資企業承諾(其中包括)，除履行不可撤銷獨家認購期權協議外，未經目標外商獨資企業事先書面同意，中國項目中間層公司不得亦不可允許他人轉讓全部或任何部分股份、設定或允許可能影響目標外商獨資企業於中國項目公司股權中的權利及權益的任何擔保權益或其他產權負擔。

強制執行：

中國項目中間層公司及／或中國項目公司未能履行可變權益實體協議項下任何合約義務將致使目標外商獨資企業有權強制執行其在股權質押協議項下的權利。

期限： 股權質押協議自其簽立日期起生效，而其項下的股權質押自工商登記日期起生效，期限直至發生下列情況為止：

- (i) 根據可變權益實體協議的所有合約義務已獲達成及解除；
- (ii) 目標外商獨資企業根據不可撤銷獨家認購期權協議行使認購期權；
- (iii) 目標外商獨資企業行使其全權酌情權要求終止股權質押協議；或
- (iv) 其根據適用及相關中國法律法規終止。

(IV) 股東表決權授權協議

訂約方：

- (i) 目標外商獨資企業；
- (ii) 中國項目公司；及
- (iii) 中國項目中間層公司。

指涉事項—委派： 中國項目中間層公司不可撤銷地同意委派目標外商獨資企業及／或其代名人(包括董事及彼等各自的繼任人以及任何取替彼等的清盤人，但不包括中國項目中間層公司及任何與目標外商獨資企業有利益衝突的人士)行使彼等作為中國項目公司股東的投票權，包括但不限於：

- (i) 作為中國項目中間層公司的代理人，根據中國項目公司的組織章程細則召開及出席其股東會；

董事會函件

- (ii) 代表中國項目中間層公司就所有於中國項目公司股東會上討論或議決或將討論或議決的事項及決議案行使所有投票權；
- (iii) 代表中國項目中間層公司作出及簽署中國項目公司的股東決議案及股東會記錄，並提交予有關政府機關(包括註冊機關)；及
- (iv) 行使中國項目中間層公司根據中國法律及中國項目的組織章程細則享有的所有股東權利。

期限：

股東表決權授權協議將一直有效，直至：

- (i) 目標外商獨資企業收購(或根據中國法律有權收購)中國項目公司全部股權或全部資產的擁有權；
- (ii) 目標外商獨資企業單方面終止股東表決權授權協議；或
- (iii) 根據適用及相關中國法律法規，股東表決權授權協議依法終止。

(V) 授權書

訂約方：

中國項目中間層公司(以目標外商獨資企業為受益人簽立)。

董事會函件

指涉事項－委任：

授權書將由中國項目中間層公司簽立，以不可撤銷地委任目標外商獨資企業為其獨家受權人及獲授權人士，以行使其作為中國項目公司股權持有人的所有權利，包括但不限於：

- (i) 作為中國項目中間層公司的代理人，根據中國項目公司的組織章程細則召開及出席其股東會；
- (ii) 代表中國項目中間層公司就所有於中國項目公司股東會上討論或議決或將討論或議決的事項及決議案行使所有投票權；
- (iii) 代表中國項目中間層公司作出及簽署中國項目公司的股東決議案及股東會記錄，並提交予有關政府機關(包括註冊機關)；及
- (iv) 行使中國項目中間層公司根據中國法律及中國項目公司的組織章程細則享有的所有股東權利。

期限：

授權書於簽立後生效並維持有效，直至股東表決權授權協議終止當日。

保障本公司於中國項目公司的權益(透過目標外商獨資企業)

不可撤銷獨家認購期權協議、股權質押協議及股東表決權授權協議各自己包含一項條文，各份協議對各自的訂約方的繼承人及允許受讓人均具有約束力。倘中國項目中間層公司的任何一方死亡、破產、離婚、無力償債(包括但不限於被起訴)、解散或撤銷註冊，

目標外商獨資企業可行使其在不可撤銷獨家認購期權協議項下的期權，從而保障本集團的利益，並允許目標外商獨資企業對中國項目公司股權持有人的繼承人及允許受讓人強制執行其於可變權益實體協議項下的權利。

為有效控制及保障中國項目公司的資產，不可撤銷獨家認購期權協議及股權質押協議均規定，未經目標外商獨資企業事先書面同意，中國項目公司不得以任何形式處置其及／或其附屬公司(如有)的重大資產(包括但不限於中國項目公司持有的任何重要客戶資源、固定資產、商標、技術知識或其他知識產權及／或其他股權或類似權益)、經營權及／或處置其全部或部分業務(包括出售、置換、按揭或以任何其他方式處置)。

不可撤銷獨家認購期權協議及股權質押協議內均有條文規定，未經目標外商獨資企業事先書面同意，(i)中國項目公司不得增加或減少註冊資本，或接受任何第三方對中國項目公司的任何投資或增資，或變更公司形式，或就進行清盤或解散、業務範圍、模型、獲利模式、營銷策略、業務政策或客戶關係作出重大調整；(ii)中國項目公司及／或其附屬公司不得與任何第三方訂立任何合夥或合資關係或溢利分成安排，或任何其他以特許權使用費、服務費或顧問費形式的利益轉讓或溢利分成安排；及(iii)中國項目公司不得向其股權持有人宣派或分派股息或任何其他權益，包括中國項目公司於可變權益實體協議生效前尚未分配的除稅後溢利。

中國項目公司賦予目標外商獨資企業控制權

可變權益實體協議將賦予本集團對中國項目公司董事會及日常運作的充分控制權。中國項目公司的董事委任須待目標外商獨資企業信納董事資歷及需要獲目標外商獨資企業的明確同意，方可作實。倘目標外商獨資企業並不滿意中國項目公司董事的表現並建議罷免有關董事，中國項目公司須在目標外商獨資企業作出建議後罷免該人士的董事職務。此外，中國項目公司須與目標外商獨資企業協定，中國項目公司將會且其股東將促使中國項目公司將會接納目標外商獨資企業就中國項目公司日常營運及聘用員工提出的建議、在日常業務過程中經營中國項目公司的所有業務，並避免任何可能對中國項目公司業務造成不利影響的行動或疏忽。

董事會函件

此外，根據獨家業務合作協議，目標外商獨資企業將制定有關或影響中國項目公司業務的規則、規例、內部控制政策、風險控制管理系統、標準管理、會計、預算、營銷、人力資源及營運政策以及常規，並協助中國項目公司有效實施相關政策及常規。

另外，為有助一般內務管理，目標外商獨資企業將保管中國項目公司及其所有附屬公司的章程用品，包括本公司印鑑及印章。應目標外商獨資企業的要求，中國項目公司將向目標外商獨資企業提供相關法律文件及關於中國項目公司業務營運的其他資料。

最後，根據股東表決權授權協議，中國項目中間層公司(作為中國項目公司的唯一股權擁有人)須不可撤銷地向目標外商獨資企業授予其於中國項目公司的所有投票權。因此，本集團與中國項目中間層公司之間將存在潛在利益衝突的可能性極微。

考慮到主席兼執行董事羅介平先生為註冊股東之一，羅介平先生承諾於可變權益實體安排生效期間，彼將不得採取或不採取任何可能導致與本集團或目標集團發生利益衝突的行動。為免疑問，與可變權益實體安排有關的任何行動將由羅介平先生以外的本集團高級職員或董事決定。

與中國項目公司有關的爭議解決

可變權益實體協議受中國法律規管且按中國法律詮釋。各份可變權益實體協議均載有爭議解決條款，大致規定(其中包括)各訂約方間由可變權益實體協議所導致的任何爭議應首先透過磋商解決。倘爭議未能於三十日內磋商解決，任何一方可將有關爭議提交深圳國際仲裁院，以根據其現行仲裁規則進行仲裁。仲裁應在深圳進行，仲裁中使用的語言應為中文。仲裁結果將為最終定論且對訂約方具約束力。

此外，可變權益實體協議訂明仲裁庭可對中國項目公司的股權及／或資產給予補救措施或禁制令(例如針對經營活動進行或強制轉讓資產)或命令將中國項目公司清盤。可變權益實體協議亦包含一項關於訂約方之間爭議解決的條款，當等待仲裁庭組成或在其他適

當條件下，訂約方可向香港、開曼群島、中國及本公司與中國項目公司主要資產所在地的法院尋求臨時禁制令或其他臨時補救措施。

可變權益實體安排乃為實現目標集團的業務目的而度身訂造

目標集團主要從事AI業務，包括(i)提供AI算力技術服務及相關運維服務；(ii)建設及開發AI智算中心；(iii)營運AI智算中心；(iv)研發AI技術及提供全面AI算力調度平台；及(v)為客戶提供全面及一站式綜合AI解決方案。

誠如本公司有關中國法律的法律顧問天元律師事務所告知，上述服務(i)至(iii)（統稱「**限制性業務**」）屬於《中華人民共和國電信條例》及《電信業務分類目錄》規定的「增值電信服務」範圍內的「IDC業務」。營運此類限制性業務需持有增值電信許可證，該許可證受外資持股比例限制。

上文服務(iv)及(v)（統稱「**非限制性業務**」）雖歸類為「AI相關業務」且該業務本身不受嚴格外資限制，但鑒於目標集團的AI相關業務與限制性業務高度融合、密切相關且依賴後者支撐，基於以下原因，該非限制性業務與限制性業務具有不可分割性且本質上互有關聯：

- (1) 目標集團提供的AI技術研發需依託IDC提供的互聯網環境及存儲資源。AI算力調度平台基於AI研究成果，整合多數據中心資源，並透過互聯網向用戶分配算力、存儲及其他資源。
- (2) 一站式綜合AI解決方案業務整合了提供AI智算中心機櫃、服務器、技術網絡、服務器運維及智慧應用等多種服務。

綜上所述，非限制性業務依託目標集團數據中心基礎設施支持，為AI研發、應用及整合提供設施及資源。因此，非限制性業務與限制性業務密切相關。將兩者分離既不可行

董事會函件

亦不切實際。若刻意分拆非限制性業務並由不同實體運營，將降低相關服務的效率與經濟效益，從根本上損害非限制性業務的運營與供給。

再者，非限制性業務於截至2024年12月31日止三個年度及截至2025年3月31日止三個月對目標集團的收入、利潤或其他方面的貢獻均不重大。有關目標集團截至2024年12月31日止三個年度及截至2025年3月31日止三個月的會計師報告，請參閱本通函附錄二。

因此，可變權益實體安排乃為實現目標集團的業務目的而「度身訂造」。

有關可變權益實體安排及可變權益實體協議的風險因素及限制

倘中國政府認為本公司及／或中國項目公司在中國經營若干業務的可變權益實體協議不符合中國適用的相關法律法規，或倘有關法律或其註釋將來發生變化，本公司及／或中國項目公司可能會被取消可變權益實體協議及放棄本公司於中國項目公司的權益。

對中國項目公司控制的有效性

本集團依賴可變權益實體協議經營中國項目公司的業務。該等可變權益實體協議在向目標外商獨資企業提供對中國項目公司的控制權方面可能不如直接擁有權有效。倘目標外商獨資企業擁有中國項目公司的直接擁有權，則其將能夠行使其作為股東的權利，對中國項目公司的董事會進行變更，從而在遵守任何適用的信託義務的情況下，對管理層進行變更，並對其業務決策產生影響。然而，根據可變權益實體協議，本集團依賴中國項目中間層公司及中國項目公司履行其在可變權益實體協議下的義務，以對中國項目公司行使控制權。倘中國項目公司拒絕合作，本公司將難以透過可變權益實體安排控制中國項目公司的業務運作，從而對本公司的業務效率造成不利影響。因此，與中國項目中間層公司及／或中國項目公司執行可變權益實體協議，在確保目標外商獨資企業控制中國項目公司方面，可能不如直接擁有權有效。

行使期權以取得中國項目公司擁有權的限制

倘目標外商獨資企業行使其期權，以根據不可撤銷獨家認購期權協議收購中國項目公司全部或部分股本權益，收購中國項目公司全部股本權益僅可在適用中國法律允許之範圍內進行，並可能須經適用中國法律所規定之必要批准及相關程序。此外，轉讓中國項目公司的擁有權可能涉

及大量其他成本(如有)、費用及時間，可能對目標外商獨資企業的業務、前景及經營業績造成重大不利影響。根據不可撤銷獨家認購期權協議，目標外商獨資企業可能需要就股權轉讓所得繳納大額企業所得稅。

可變權益實體協議的稅務影響

倘中國稅務機關裁定可變權益實體協議項下的安排並非按公平原則磋商訂立，則本集團可能面臨重大不利稅務後果。在此情況下，中國稅務機關可能會就稅務目的調整目標外商獨資企業及／或中國項目公司的收入及開支，可能導致目標外商獨資企業及／或中國項目公司的稅務負擔增加。倘中國項目公司或目標外商獨資企業的稅務負債大幅增加，或倘彼等須就逾期付款支付利息，則本集團的經營及財務業績可能會受到重大不利影響。

與可變權益實體協議及其項下擬進行的交易有關的保險涵蓋範圍

本集團的保險並不涵蓋與可變權益實體協議及其項下擬進行的交易有關的風險。倘可變權益實體協議日後出現任何風險，例如影響可變權益實體協議之可強制執行性及中國項目公司之營運的風險，本集團的財務業績及財務狀況可能受到不利影響。然而，本集團將不時監控相關法律及營運環境，以遵守適用的法律及法規。

目標外商獨資企業承擔的中國項目公司的經濟風險

作為中國項目公司的主要受益人，目標外商獨資企業將分享中國項目公司的溢利及虧損。同樣地，目標外商獨資企業將承擔中國項目公司業務經營困難可能引致的經濟風險。當中國項目公司出現財務困難時，目標外商獨資企業可能需要提供財務支援。在此等情況下，本集團的財務業績及財務狀況可能會因中國項目公司財務表現惡化及需要向中國項目公司提供財務支持而受到不利影響。然而，於完成後，中國項目公司之財務業績將合併至本集團財務報表，倘中國項目公司蒙受虧損或未能取得所需的牌照及批准以繼續在中國經營其主要從事的業務，則本公司的業務及財務狀況可能會受到影響。

出現潛在利益衝突時的安排

目標外商獨資企業須依賴可變權益實體協議對中國項目公司行使控制權及從中國項目公司獲取經濟利益。除在可變權益實體協議中規定相關義務外，目標外商獨資企業可能無法向中國項目中間層公司提供足夠的獎勵，以鼓勵其／彼等以中國項目公司的最佳利益行事。若發生利益衝突或與目標外商獨資企業關係惡化，中國項目中間層公司可能違反可變權益實體協議，其結果可能對目標外商獨資企業的業務、前景及營運業績造成重大不利影響。若出現衝突，並不保證中國項目中間層公司會以最符合目標外商獨資企業利益的方式行事，或衝突的解決會對目標外商獨資企業有利。倘中國項目中間層公司未能履行其於各可變權益實體協議項下之責任，則目標外商獨資企業可能須根據中國法律透過法律訴訟尋求法律補救，而該等法律程序可能昂貴、費時及擾亂目標外商獨資企業的營運，並會受上文所述的不確定因素影響。

然而，本公司的中國法律顧問認為，根據中國法律，仲裁庭可能無權給予上述補救或禁制令，或命令中國項目公司清盤。此外，即使可變權益實體協議規定海外法院（如香港及開曼群島法院）有權給予若干救濟或補救，但該等救濟或補救可能不獲中國法律承認或強制執行。因此，倘中國項目公司或中國項目中間層公司違反可變權益實體協議的條款，本公司可能無法及時獲得足夠的補救措施，且其對中國項目公司實施有效控制的能力可能受到重大不利影響。

此外，主席兼執行董事羅介平先生為註冊股東之一。羅先生與本集團可能存在利益衝突，若該利益會促進其自身利益或其因其他原因惡意行事，則其可能違反與本集團的合約或承諾。若有關利益衝突不能以有利本集團的方式解決，本集團將需依靠法律程序，這可能干擾本集團業務，且本集團須面對法律程序結果的任何不確定性。

可變權益實體安排的法律不確定性

儘管目前並無跡象顯示可變權益實體協議將受到任何中國監管機構（或根據任何適用及相關的中國法律法規）的干預或反對，中國法律法規的詮釋及應用仍存在不明朗因素，尤其是中國

項目公司所經營的業務類別(現時被歸類為「限制類」)。例如，中國監管當局可能會發出進一步指引，對該業務範疇施加更嚴格的外資擁有權規定。鑑於中國的法律及商業環境不明朗，難以預見中國監管當局日後對可變權益實體協議的看法是否與本公司法律顧問對中國法律的看法相同。

於2019年3月15日，全國人民代表大會常務委員會頒佈2019年《中華人民共和國外商投資法》，自2020年1月1日起實施。2019年《中華人民共和國外商投資法》取代了規管中國外商投資的三部現行法律，即《外資企業法》、《中外合資經營企業法》、《中外合作經營企業法律》及其實施細則和附屬法規，體現了中國預期的監管趨勢，即根據現行國際慣例和立法活動促進內外資企業規則統一，合理化外商投資監管制度。

然而，關於2019年《中華人民共和國外商投資法》的解釋和實施仍然存在不確定性，尤其是關於(其中包括)可變權益實施安排的性質等。倘2019年《中華人民共和國外商投資法》對目標集團或中國項目公司的業務造成重大不利影響，本公司將及時公佈(i) 2019年《中華人民共和國外商投資法》的任何更新或重大變更；(ii)如2019年《中華人民共和國外商投資法》實施任何更新或重大變更，在中國法律意見的支持下，對法律、本公司及／或中國項目集團為遵守2019年《中華人民共和國外商投資法》而採取的具體措施進行清晰的描述及分析；及(iii) 2019年《中華人民共和國外商投資法》對目標集團的營運及財務狀況的任何重大影響(如有)。可變權益實體安排已被眾多位於中國的公司採用，以取得目前在中國受擁有權及／或外商投資限制的行業所需的執照及許可證。儘管2019年《中華人民共和國外商投資法》及其於2020年1月1日生效的實施條例均未明確界定可變權益實體安排為外商投資的一種形式，但不能保證未來的法律法規不會規定可變權益實體安排為外商投資的一種形式。因此，無法保證目標集團透過可變權益實體安排對中國項目公司的控制權未來不會根據中國規管外商投資的法律及／或對中國項目公司從事提供主要經營業務的業務的擁有權被視為外商投資。若未來可能出現對可變權益實體安排實施更多限制的法律、行政法規或規定，可變權益實體協議可能被視為無效及違法，目標集團可能被要求解除可變權益實體安排及／或出售任何受影響的業務。此外，倘未來的法律、行政法規或規定強制對現有可變權益實體安排採取進一步行動，則目標集團在能否及時或完全完成該等行動方面可能面臨重大的不確定性。

中國政府可能判定可變權益實體協議不符合適用的中國法律，或倘該等法規或其詮釋在未來發生變化，目標集團可能受到處罰或被迫放棄其在該等業務中的權益。概無法保證可變權益實

體協議將被相關中國政府或司法機構視為符合現有或未來適用的中國法律，抑或中國相關政府或司法機關可能於未來詮釋現行法律或法規，導致可變權益實體協議將被視為符合中國法律。

可變權益實體安排的會計處理及董事會的意見

基於上文所述，董事會認為，可變權益實體協議整體而言乃特別為達致中國項目公司的業務目的而設，旨在盡量減少與適用及相關中國法律法規的潛在衝突，並可根據相關法律法規予以執行。董事會認為，可變權益實體協議為有效機制，可使目標外商獨資企業取得對中國項目公司的控制權，並可享有中國項目公司的經濟利益及權益。不可撤銷獨家認購期權協議亦訂明，一旦適用及相關中國法律法規允許目標外商獨資企業登記為中國項目公司的股權持有人，目標外商獨資企業可解除可變權益實體協議。

董事會根據本公司法律顧問就中國法律提供的意見，認為可變權益實體協議的採用符合中國現行有效的適用及相關法律法規，並具有法律約束力及可執行性。由於可變權益實體安排，本集團可對中國項目集團行使有效控制權，因其有權對中國項目公司行使權力(由其股權持有人享有)，並可從其與中國項目公司的安排中收取可變回報，且有能力於完成收購事項後透過其對中國項目公司的權力影響該等回報。因此，本集團(經對中國項目公司的有效控制而擴大)將視目標公司、其附屬公司，連同中國項目公司及／或其任何附屬公司(如有)為受控制實體，並於完成收購事項後，根據香港財務報告準則第10號—綜合財務報表，將該等實體的財務狀況及經營業績綜合計入本集團的綜合財務報表。本公司已與其核數師討論並確認上述評估。

於最後實際可行日期，董事並不知悉有任何因素已導致或將導致任何監管機構根據可變權益實體協議透過可變權益實體安排干預或限制本集團經營目標集團業務。

可變權益實體安排的內部控制措施

可變權益實體協議載有若干條文，以對中國項目集團行使有效控制及保障其資產，包括但不限於中國項目集團股權的轉讓限制，惟須事先取得目標外商獨資企業的書面同意並受中國項目公司宣派及分派股息的限制。此外，目標外商獨資企業有權根據授權書行使中國項目中間層公司作為中國項目公司股東的權利，以提名及委任中國項目公司的董事及法定代表人。除可變權益實體協議所規定的上述內部控制措施外，本公司擬透過目標外商獨資企業對中國項目集團實施適當的額外內部控制措施，其中可能包括但不限於以下各項：

管理控制：

- (a) 本公司將委任兩名由本公司執行董事及／或高級管理層組成的代表（「公司代表」），以執行中國項目集團的所有管理控制，並須審閱由中國項目集團高級管理層每月提交的載有中國項目集團財務資料的管理審閱報告；
- (b) 公司代表將不時前往中國項目集團進行實地考察，並與其高級管理層進行會面；
- (c) 中國項目集團的行政總裁須每季度向公司代表匯報中國項目集團的業務經營情況；及
- (d) 在中國法律允許的範圍內，中國項目集團的所有印章、印鑑、註冊文件及其他法律文件須保存於目標外商獨資企業的辦事處。

財務控制：

- (a) 中國項目集團的財務總監應由本公司提名。本公司財務團隊應於每月結束後收集中國項目集團的每月管理賬目、銀行結單、現金結餘及主要經營數據，以供審閱。財務團隊應要求中國項目集團的高級管理層就收集項目的任何重大波動作出解釋。如發現任何可疑事項，財務團隊須向董事會報告；

董事會函件

- (b) 中國項目集團應於每月結束後提交其每個銀行賬戶的最新銀行結單副本；及
- (c) 如本公司要求，中國項目集團須協助及促使本集團或目標外商獨資企業對中國項目集團進行所有現場內部審核。

法律審查：

公司代表應不時諮詢本公司有關中國法律的法律顧問，以了解中國是否有任何法律發展影響可變權益實體協議項下擬進行之安排，並應立即向董事會報告，以便董事會釐定是否需要作出任何修訂或修改。

收購事項的理由及裨益

自2021年下半年起，中國房地產行業顯著下行，在艱難的市況下，房地產銷售大幅下滑，新資金難以到位，房地產發展商在流動資金及集資方面面臨前所未有的挑戰。在此情況下，本集團積極應變，不斷採取措施改善流動資金狀況，例如加快銷售及現金回籠、推進資產出售、嚴格控制成本開支等。儘管如此，本集團的流動資金在中短期內仍然面臨持續挑戰。此外，儘管中國自2023年起頻繁出台住房支持政策，但房地產市場仍持續下行。國內房地產市場樓價持續下跌及資金回籠週期延長，亦對本地房地產行業的各個方面帶來嚴峻挑戰，導致本集團財務狀況欠佳。

為確保本集團的營運及長遠發展，本集團一直與其債權人保持積極溝通。誠如本公司於2025年5月7日、2025年6月4日、2025年6月6日及2025年6月10日的公告所披露，本集團已就豁免支付2029年到期美元計值優先票據（「票據」）應付利息的未付金額以及為贖回票據於2025年6月10日發行強制可換股債券成功完成相關同意徵求，這將大大消除票據下擬產生的債務。由於強制可換股債券將透過於到期時強制轉換為本公司新股份之方式結算，故發行強制可換股債券將不會增加本公司之債務。此舉將大幅降低本集團負債率，顯著優化資產負債表結構，有效改善現金流狀況，降低債務，從而加強本集團財務狀況。假設因贖回美元優先票據而發行強制可換股債券的舉措於2024年12月31日完成，本集團2024年12月31日的有息負債率將從45.3%大幅下降至19.5%，

董事會函件

本集團非流動負債將減少，而本集團權益及資產淨值將增加約人民幣3,253.9百萬元(相當於約港幣3,514.2百萬元)。另外，有關發行也會大幅增加本集團2025年上半年的純利(本集團於非流動負債、權益、資產淨值及純利金額錄得的實際調整將由本公司核數師審閱)。

除上述提升本集團財務狀況的措施外，本集團亦積極引入新質生產力業務，並透過創新科技賦能，推動業務矩陣多元化，從而加強市場競爭力，為股東創造更大價值。

目標集團是「綠能智算」全生命周期服務供應商，主要在中國從事AI業務，專注於AI智算中心的開發、建設及運營，提供AI算力技術服務及綜合AI解決方案等服務。在「AI+」被納入中國國家發展戰略的大背景下，預期國家政策將向有利於AI產業的發展傾斜，AI智算中心市場對AI算力的需求已出現爆發式增長。

基於以下重點提及的因素，目標集團的業務與中國政府大力扶持AI產業發展的戰略重點高度契合：(i) AI業務符合當今科技發展的最新趨勢；(ii) AI業務符合國家對AI的政策支持；(iii) 目標集團擁有來自各行各業背景的優質客戶大量而穩定的已作實訂單；(iv) 目標集團內的團隊成員具備領先的技術能力和豐富實戰經驗；(v) 目標集團的未來盈利及現金流穩定；及(vi) AI業務得到資本市場熱烈關注。

截至最後實際可行日期，目標集團已與若干客戶(包括大模型公司、雲服務供應商、電信運營商及其他客戶)訂立長期AI算力服務合約及AI智算中心運營服務合約，這將產生穩定且持續增長的收入來源。於最後實際可行日期，目標集團已招攬超過80名客戶，合約總值超過人民幣100億元。該等客戶涵蓋多個行業，包括雲計算、金融服務、自動駕駛、互聯網服務、保健及大型語言模型等，充分展示目標集團廣泛的市場覆蓋範圍及多元化的客戶群體。

憑藉收購事項，本集團將有機會積極參與AI行業及相關領域，從而實現本集團業務的多元化。另一方面，隨收購事項完成後，加上資本市場的大力支持，目標集團將進一步加快於AI智算中心領域的開拓。此項發展將讓本集團得以重整戰略重點、聚焦發展勢如破竹的AI業務，落實以創新為主導的戰略佈局，助力AI前沿科技發展，繼而令本集團的收入及競爭實力得到提升，而由此產生的競爭優勢將為股東創造更大價值，並對從事AI業務的公司(包括香港上市公司)形成有力補充。本公司主席兼執行董事羅介平先生自2005年起專注於科技相關工作，在科技相關崗位的營運和管理方面擁有超過20年經驗，包括在政府機構及國有企業擔任要職。例如，羅先生曾領導深圳稅務信息化核心系統建設，包括電子稅務局、納稅服務平台和稅務大數據決策平台。他也曾指

董事會函件

導智慧財政系統，在數字政府框架下重構數字財政流程，提升社會治理能力。自2021年5月起，羅先生一直負責建設數字政府工作平台，並監督支援各種專門任務的大型城市級項目。他在這些計劃中的領導才能，突顯了他運營AI業務的專業知識。

最後，透過配發及發行代價股份以支付代價，在本集團尋求潛在投資機會及考慮到本集團的財務狀況時，將不會造成即時現金流出壓力，該結算毋須取得額外銀行借貸及產生額外融資成本，使本集團可將其財務資源用於本集團的業務發展及一般營運資金，改善本集團的資產負債比率，從而改善其財務狀況。

在目標集團自身增長及收購事項預期產生的協同效應帶動下，賣方擬繼續利用目標集團的發展優勢，與其套現其於目標集團的投資，賣方希望目標集團加快其作為本集團一部分的增長。該策略將不僅刺激本集團的表現，還能讓賣方分享目標集團的成果。基於上述原因，賣方決定將目標集團出售予本集團，並以股份形式收取代價及成為股東。

因此，董事(包括獨立非執行董事經考慮獨立財務顧問及獨立董事委員會成員的意見後)認為，儘管買賣協議項下擬進行之交易(包括根據特別授權配發及發行代價股份)並非於本集團的日常及一般業務過程中進行，收購事項、買賣協議及其項下擬進行的交易乃在訂約方參考現行市況經公平磋商後按一般商業條款訂立，屬公平合理，且符合本集團及獨立股東的整體利益。

除羅介平先生(於賣方已發行股本中擁有18%權益)外，概無董事於收購事項及買賣協議中擁有任何重大權益，且須就批准買賣協議及其項下擬進行的董事會決議案放棄投票。

董事會函件

對本公司股權架構的影響

假設除配發及發行代價股份外，本公司已發行股本將不會有任何變動，本公司(i)於最後實際可行日期；(ii)緊隨完成配發及發行代價股份後；及(iii)為方便說明，緊隨完成及本公司所有未償還可換股債券獲悉數行使後的股權架構載列如下，以供說明用途：

股東	於最後實際可行日期		緊隨完成配發及發行代價股份後		為方便說明，於完成後並假設本公司所有未償還可換股債券獲悉數行使以及緊隨完成後股份已據此發行(附註2)	
	概約百分比		概約百分比		概約百分比	
	股份數目	(%)	股份數目	(%)	股份數目	(%)
中國粵港灣區控股 (附註1)	414,665,566	50.94	414,665,566	36.89	414,665,566	27.64
賣方	-	-	310,000,000	27.58	310,000,000	20.66
其他公眾股東	399,437,534	49.06	399,437,534	35.53	775,612,761	51.70
總計(附註3)	<u>814,103,100</u>	<u>100.00</u>	<u>1,124,103,100</u>	<u>100.00</u>	<u>1,500,278,327</u>	<u>100.00</u>

附註：

- 中國粵港灣區控股有限公司(「中國粵港灣區控股」)由瑞信海德控股有限公司(「瑞信海德控股」)擁有84%權益，瑞信海德控股由Solid Wealth Holdings Limited(「Solid Wealth」)擁有100%權益，而Solid Wealth由曾艷女士全資擁有的富禾投資有限公司(「富禾」)擁有90%權益。根據證券及期貨條例第XV部，曾艷女士被視為通過中國粵港灣區控股、瑞信海德控股、Solid Wealth及富禾於414,665,566股股份中擁有權益，佔本公司已發行股份約50.94%。此外，根據證券及期貨條例第XV部，曾艷女士之配偶(執行董事羅介平先生)亦被視為於曾艷女士擁有權益之股份中擁有權益。
- 於最後實際可行日期，本公司的未償還強制可換股債券金額為265,251,763美元，於2025年6月10日發行予若干並非現有股東的獨立第三方債券持有人。強制可換股債券於2026年6月9日到期後，該等強制可換股債券將強制轉換為376,175,227股股份，並配發及發行予債券持有人。

3. 股東及公眾投資者應注意，上述持股百分比已四捨五入至小數點後兩位。因此，總百分比未必相等於表觀總百分比。

收購事項對本公司盈利、資產及負債之影響

完成後，目標公司將成為本公司之直接全資附屬公司，而目標集團之財務業績、資產及負債將綜合計入本集團之財務報表。本通函附錄四所載經擴大集團之未經審核備考財務資料乃為說明收購事項之財務影響而編製。

對資產及負債之影響

根據本通函附錄四所載經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表（為說明收購事項之影響，假設收購事項已於2024年12月31日完成而編製），預期本集團之資產總值將由約人民幣127億元增加至約人民幣156億元，而本集團之負債總額將由約人民幣126億元增加至約人民幣146億元。由於資產總值的預期增幅高於負債總額的預期增幅，本集團的資產淨值將由約人民幣1億元增加至約人民幣10億元。

對盈利之影響

交易完成後，目標公司將成為本公司的直接全資附屬公司，而目標集團的財務業績將綜合入賬至本集團的財務報表。預料本公司於交易完成後將能夠自目標集團錄得額外收入來源。

上市規則的涵義

由於收購事項的一個或多個適用百分比率（定義見上市規則第14.07條）超過25%但低於100%，根據買賣協議進行的收購事項構成上市規則第14章項下的主要交易，因此須遵守上市規則第14章項下的通知、公告、通函及股東批准規定。

完成收購事項將不會導致本公司控制權出現變動，中國粵港灣區控股預料於收購事項完成後將繼續為本公司控股股東。

收購守則的涵義

於最後實際可行日期，中國粵港灣區控股直接持有合共414,665,566股股份，佔本公司已發行股本總額約50.94%。於完成時向賣方發行合共310,000,000股代價股份後，假設本公司已發行股本自最後實際可行日期起至完成時並無其他變動，(i)賣方將持有310,000,000股股份，佔因發行代價股份而增加的已發行股份總數約27.58%；及(ii)中國粵港灣區控股於本公司之持股百分比將攤薄至約36.89%。因此，由於賣方及中國粵港灣區控股各自將持有本公司超過20%或以上之投票權，因而為本公司之聯屬公司(定義見收購守則)，故根據收購守則「一致行動」之定義，賣方及中國粵港灣區控股將被推定為彼此一致行動。此外，由於(i)執行董事羅介平先生於賣方已發行股本中擁有18%權益，並為賣方前董事；及(ii)曾艷女士(羅介平先生之配偶)為中國粵港灣區控股之最終實益擁有人，賣方及中國粵港灣區控股被視為彼此一致行動。

向賣方配發及發行代價股份將導致組成新的一致行動集團或集團均勢出現重大變化，當中中國粵港灣區控股與賣方將合共持有本公司64.47%投票權(假設自最後實際可行日期至完成止本公司已發行股本並無其他變動)。因此，在沒有清洗豁免的情況下，賣方及中國粵港灣區控股合共持有本公司投票權的增加，將觸發賣方及中國粵港灣區控股在收購守則規則26下的責任，須就彼等及與彼等一致行動人士尚未擁有之所有已發行股份提出強制性全面收購要約。

賣方已根據有關豁免遵守收購守則規則26註釋1向執行人員申請清洗豁免。清洗豁免(倘獲執行人員授出)將須待(其中包括)有關清洗豁免(為一方面)以及收購事項(為另一方面)的相關決議案分別於股東特別大會上以投票表決方式獲獨立股東以至少75%及50%以上的票數分開批准後，方可作實。於最後實際可行日期，執行人員已表示有意授出清洗豁免。倘清洗豁免未獲授出或批准，則收購事項將不會進行。

倘清洗豁免獲獨立股東批准，則於配發及發行代價股份後賣方及中國粵港灣區控股持有的本公司投票權將超過本公司投票權的50%。中國粵港灣區控股及／或賣方以及彼等各自的一致行動人士可進一步增持本公司的投票權，而不會產生收購守則規則26項下作出全面收購要約的任何進一步責任。然而，賣方連同中國粵港灣區控股及與彼等各自一致行動的人士的任何股東(1)收購(不論是否通過一段時間內的一系列交易)本公司30%或以上投票權仍然會觸發須根據收購守

董事會函件

則規則26作出全面收購要約的責任；或(2)持有本公司不少於30%但不超過50%投票權及有關股東收購額外投票權並且有關收購具有令該股東持有本公司的投票權由該股東於截至有關收購日期(包括該日)止12個月期間的所持最低百分比增加超過2%的效果，仍然會觸發須根據收購守則規則26作出全面收購要約的責任。

於最後實際可行日期，本公司認為收購事項將不會產生有關須遵守其他適用的規則或規例(包括上市規則)的問題。本公司知悉，倘交易不符合其他適用的規則及規例，執行人員不得授出清洗豁免。

賣方及其一致行動人士買賣本公司證券及於當中持有的權益(就此而言，不包括中國粵港灣區控股及其一致行動人士)

於最後實際可行日期，賣方已確認：

- (i) 賣方及其一致行動人士概無收到任何人士投票贊成收購事項及／或清洗豁免的不可撤回承諾；
- (ii) 除建議配發及發行收購事項項下的代價股份外，賣方及其一致行動人士概無持有本公司任何可換股證券、認股權證或期權；
- (iii) 賣方及其一致行動人士概無就本公司證券訂立發行在外的衍生工具；
- (iv) 概無有關股份、賣方股份及中國粵港灣區控股成員公司(均為法團)股份且可能對收購事項及／或清洗豁免屬重大的安排(不論透過期權、彌償保證或其他方式)；
- (v) 賣方或任何其一致行動人士概無作為訂約方訂立任何協議或安排，而該等協議或安排涉及彼等可能會或可能不會援引或尋求援引收購事項及／或清洗豁免的先決條件或條件(買賣協議的先決條件除外)的情況；

董事會函件

- (vi) 除轉借或已出售之任何借入股份外，賣方或其一致行動人士概無借入或借出本公司之有關證券(定義見收購守則規則22註釋4)；及
- (vii) 賣方及其一致行動人士概無與任何股東訂立任何諒解、安排、協議或特別交易(定義見收購守則規則25)。

賣方已確認，其及其一致行動人士於相關期間並未收購或出售或訂立任何協議或安排以收購或出售本公司之表決權。

中國粵港灣區控股及其一致行動人士買賣本公司證券及於當中持有的權益(就此而言，不包括賣方及其一致行動人士)

於最後實際可行日期，中國粵港灣區控股已確認：

- (i) 中國粵港灣區控股及彼等一致行動人士概無收到任何人士投票贊成收購事項及／或清洗豁免的不可撤回承諾；
- (ii) 中國粵港灣區控股及彼等一致行動人士概無持有本公司任何可換股證券、認股權證或期權；
- (iii) 中國粵港灣區控股及彼等一致行動人士概無就本公司證券訂立發行在外的衍生工具；
- (iv) 概無有關股份、中國粵港灣區控股成員公司(為法團)股份及賣方股份且可能對收購事項及／或清洗豁免屬重大的安排(不論透過期權、彌償保證或其他方式)；
- (v) 中國粵港灣區控股及任何彼一致行動人士概無作為訂約方訂立任何協議或安排，而該等協議或安排涉及彼等可能會或可能不會援引或尋求援引收購事項及／或清洗豁免的先決條件或條件(買賣協議的先決條件除外)的情況；
- (vi) 除轉借或已出售之任何借入股份外，中國粵港灣區控股及彼一致行動人士概無借入或借出本公司之有關證券(定義見收購守則規則22註釋4)；及

董事會函件

(vii) 中國粵港灣區控股及其一致行動人士概無與任何股東訂立任何諒解、安排、協議或特別交易(定義見收購守則規則25)。

中國粵港灣區控股已確認，彼等或彼等一致行動人士於相關期間並未收購或出售或訂立任何協議或安排以收購或出售本公司之投票權。

於本公告日期，本集團成員公司或聯營公司概無與任何股東訂立任何諒解、安排、協議或特別交易(定義見收購守則規則25)。

賣方及中國粵港灣區控股就本集團的進一步意向

完成後，賣方及中國粵港灣區控股擬繼續進行本集團現有業務。賣方及中國粵港灣區控股將於能力範圍內提供所需的資源，以支持本集團現有業務的發展。賣方及中國粵港灣區控股無意對本集團現有業務作出任何更改，包括重新調配本集團的固定資產或終止本集團僱員的持續聘用。

獨立董事委員會及獨立財務顧問

根據上市規則及收購守則，本公司已成立由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，以就買賣協議及其項下擬進行的交易、特別授權及清洗豁免向獨立股東提供意見。經獨立董事委員會批准，滋博資本已獲本公司委任為獨立財務顧問，以就收購事項(包括授出發行代價股份之特別授權)及清洗豁免向該委員會及獨立股東提供意見，並就投票作出推薦建議。

股東特別大會

本公司謹訂於2025年10月21日(星期二)上午十時三十分假座中國深圳市羅湖區鴻隆世紀廣場A座32層舉行股東特別大會，以考慮及酌情批准(其中包括)收購事項、買賣協議及其項下擬進行的交易以及清洗豁免。召開股東特別大會的通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。

董事會函件

根據上市規則第13.39(4)條，除主席基於誠信原則決定批准純粹有關程序或行政事宜的決議案以舉手方式表決外，股東於股東大會的任何表決須以股數投票方式進行。因此，股東特別大會通告所載的決議案將於股東特別大會上提呈以股數投票方式進行表決。本公司將於股東特別大會後根據上市規則第13.39(5)條所指定方式公佈投票結果。

茲隨附股東特別大會適用的代表委任表格。該委任表格亦刊發於聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 www.youngogroup.com。無論閣下是否有意出席股東特別大會，務請填妥該表格，且無論如何不遲於股東特別大會或其任何續會（視乎情況而定）指定舉行時間前48小時內交回本公司香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票，在該情況下，代表委任表格將被視作撤銷。

為釐定股東出席股東特別大會並於會上投票的資格，本公司股東名冊將於2025年10月16日（星期四）至2025年10月21日（星期二）（包括首尾兩天）暫停辦理股份登記。為符合出席股東特別大會並於會上投票的資格，所有填妥的轉讓文件連同有關股票須於不遲於2025年10月15日（星期三）下午四時三十分前遞交至本公司在香港之股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。

由於中國粵港灣區控股被視為於完成時與賣方一致行動，中國粵港灣區控股被視為於收購事項、買賣協議及其項下擬進行之交易（包括根據特別授權配發及發行代價股份）清洗豁免中擁有重大權益，並須就將於股東特別大會上提呈之相關決議案放棄投票。除中國粵港灣區控股於最後實際可行日期直接持有414,664,566股股份，佔本公司現有已發行股本約50.94%外，概無股東於收購事項、買賣協議及其項下擬進行的交易以及清洗豁免中擁有重大權益，因此，除中國粵港灣區控股外，概無股東須於股東特別大會上就提呈的決議案放棄投票。

董事會函件

推薦建議

閣下務請垂注：(i)本通函第58至59頁所載之獨立董事委員會函件，當中載有其就收購事項(包括買賣協議、其項下擬進行的交易及特別授權)及清洗豁免致獨立股東之推薦建議；及(ii)本通函第60至101頁所載之獨立財務顧問函件，當中載有其就收購事項(包括買賣協議、其項下擬進行的交易及特別授權)及清洗豁免致獨立董事委員會及獨立股東之意見。

董事(包括獨立董事委員會成員)認為收購事項、買賣協議及其項下擬進行的交易(包括根據特別授權按發行價配發及發行代價股份)的條款以及清洗豁免，實屬公平合理，符合本公司及獨立股東的整體利益，董事建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成決議案。

其他資料

亦請閣下垂注本通函附錄所載之其他資料。

股東及本公司潛在投資者務請注意，完成須待若干先決條件達成或獲豁免(如適用)後方可作實，故收購事項未必一定進行。股東及本公司潛在投資者於買賣股份時務請審慎行事。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
粵港灣控股有限公司
主席兼執行董事
羅介平

2025年9月30日

以下為獨立董事委員會致獨立股東之函件全文，乃為載入本通函而編製。

YOUNGO 粵港灣

GUANGDONG – HONG KONG GREATER BAY AREA HOLDINGS LIMITED

粵港灣控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1396)

敬啟者：

(I) 主要交易

有關收購目標公司全部已發行股本
涉及根據特別授權發行代價股份
及

(II) 申請清洗豁免

茲提述本公司刊發日期為2025年9月30日之通函(「通函」)，本函件構成當中之的一部分。除文義另有指明外，通函所界定詞彙在本函件具相同涵義。

吾等已根據收購守則獲委任為獨立董事委員會成員，以就收購事項(包括買賣協議、其項下擬進行的交易及特別授權)及清洗豁免對獨立股東而言是否公平合理向獨立股東提供意見，並就如何於股東特別大會上投票向獨立股東提供意見。

滋博資本有限公司經吾等同意已獲委任為獨立財務顧問，以就收購事項(包括買賣協議、其項下擬進行的交易及特別授權)及清洗豁免向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。獨立財務顧問之意見函件全文載於通函第60至101頁，當中載有其推薦建議及彼等於達致其推薦建議時所考慮之主要因素。

獨立董事委員會函件

獨立股東務請閱讀通函所載之獨立財務顧問之意見函件、董事會函件以及通函各附錄所載之其他資料。經考慮收購事項(包括買賣協議、其項下擬進行的交易及特別授權)及清洗豁免以及獨立財務顧問之意見後，吾等認為收購事項(包括買賣協議、其項下擬進行的交易及特別授權)及清洗豁免對獨立股東而言誠屬公平合理，並按一般商業條款訂立，且符合本公司及獨立股東之整體利益。因此，吾等建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成就收購事項(包括買賣協議、其項下擬進行的交易及特別授權)及清洗豁免提呈之決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

獨立非執行董事
關浣非先生

獨立非執行董事
韓秦春先生
謹啟

獨立非執行董事
陳陽升先生

2025年9月30日

獨立財務顧問函件

以下為滋博資本就收購事項(包括授出特別授權以發行代價股份)及清洗豁免致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件全文，乃為供載入本通函而編製。

滋博資本有限公司

敬啟者：

(I) 主要交易
有關收購目標公司全部已發行股本
涉及根據特別授權發行代價股份
及
(II) 申請清洗豁免

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就收購事項(包括授出特別授權以發行代價股份)及清洗豁免向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，詳情載於 貴公司致股東日期為2025年9月30日的通函(「**通函**」)內的董事會函件(「**董事會函件**」)，本函件為通函的一部分。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2025年7月14日(聯交所交易時段前)， 貴公司(作為買方)與賣方訂立買賣協議，據此，買方有條件同意收購而賣方有條件同意出售待售股份(相當於目標公司全部已發行股本)，代價為港幣976,500,000元。 貴公司將根據在股東特別大會上取得的特別授權，按發行價(即每股港幣3.15元)配發及發行代價股份，以支付收購事項的代價。

由於收購事項的一個或多個適用百分比率(定義見上市規則第14.07條)超過25%但低於100%，根據買賣協議進行的收購事項構成上市規則第14章項下的主要交易，因此須遵守上市規則第14章項下的通知、公告、通函及股東批准規定。

獨立財務顧問函件

於最後實際可行日期，中國粵港灣區控股直接持有合共414,665,566股股份，佔 貴公司已發行股本總額約50.94%。於完成時向賣方發行合共310,000,000股代價股份後，假設 貴公司已發行股本自最後實際可行日期起至完成時並無其他變動，(i)賣方將持有310,000,000股股份，佔因發行代價股份而增加的已發行股份總數約27.58%；及(ii)中國粵港灣區控股於 貴公司之持股百分比將攤薄至約36.89%。因此，由於賣方及中國粵港灣區控股各自將持有 貴公司超過20%或以上之投票權，因而為 貴公司之聯屬公司(定義見收購守則)，故根據收購守則「一致行動」之定義，賣方及中國粵港灣區控股將被推定為彼此一致行動。此外，由於(i)羅介平先生(執行董事)於賣方已發行股本中擁有18%權益，並為賣方前董事；及(ii)曾艷女士(羅介平先生之配偶)為中國粵港灣區控股之最終實益擁有人，賣方及中國粵港灣區控股被視為彼此一致行動。

向賣方配發及發行代價股份將導致組成新的一致行動集團或一致行動集團均勢出現重大變化，當中中國粵港灣區控股與賣方(身為一致行動集團)將合共持有 貴公司64.47%投票權(假設自最後實際可行日期至完成止 貴公司已發行股本並無其他變動)。因此，在沒有清洗豁免的情況下，組成新的一致行動集團或一致行動集團均勢出現重大變化，將觸發賣方及中國粵港灣區控股在收購守則規則26下的責任，須就彼等及與彼等一致行動人士尚未擁有之所有已發行股份提出強制性全面收購要約。賣方已向執行人員申請清洗豁免。

獨立董事委員會

根據上市規則及收購守則， 貴公司已成立由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，以就買賣協議及其項下擬進行的交易、特別授權及清洗豁免向獨立股東提供意見。

吾等(宏博資本)已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，而有關委任已獲獨立董事委員會根據收購守則規則2.1批准。

獨立財務顧問函件

吾等與 貴公司、賣方、彼等各自的主要股東及專業顧問，或與彼等任何一方一致行動或推定一致行動之任何人士並無財務或其他方面之聯繫或關連。於過去兩年， 貴集團或賣方與吾等之間並無委聘或關連。除就吾等獲委任為獨立財務顧問而應向吾等支付之一般專業費用外，吾等概無其他安排可據以向 貴公司、賣方、彼等各自的主要股東及其他專業顧問或與彼等任何一方一致行動或推定一致行動之任何人士收取任何費用或利益。因此，吾等合資格根據收購守則規則2.6就收購事項(包括授出特別授權以發行代價股份)及清洗豁免向獨立董事委員會提供獨立意見。

吾等意見的基準

在達致吾等之觀點及意見時，吾等已考慮(其中包括)(i)本通函所載列或提述之資料及事實；(ii) 貴集團董事及管理層所提供之資料及意見；及(iii)吾等對相關公開資料之審閱。吾等假設所有向吾等提供之資料及表達之聲明及意見或本通函所載列或提述之所有資料、聲明及意見，於本函件日期在所有重大方面均屬真實、準確及完整，且可加以倚賴。吾等亦假設本通函所載所有陳述及所作或提述之聲明於作出時在所有重大方面均為真實，且於最後實際可行日期在所有重大方面仍屬真實，而 貴集團董事及管理層及本通函所載或所提述之所有信念、意見及意向陳述均經審慎周詳的查詢後合理作出。吾等並無理由懷疑 貴集團董事及管理層提供予吾等之該等資料及聲明之真實性、準確性及完整性。吾等亦已向董事尋求並獲董事確認，本通函所提供及提述的資料並無隱瞞或遺漏重大事實，而 貴集團董事及管理層向吾等提供的所有資料或聲明於作出時在各重大方面均屬真實、準確、完整及並無誤導成分，且直至最後實際可行日期仍然如此。

倘本通函所披露的資料於最後實際可行日期至股東特別大會日期期間有任何重大變動， 貴集團及吾等將盡快知會股東，在此情況下，吾等將考慮是否需要修改吾等的意見並就此通知獨立董事委員會及獨立股東。

獨立財務顧問函件

吾等認為，吾等已審閱目前可獲得的充足資料以達致知情意見，並為吾等依賴本通函所載資料的準確性提供合理依據，從而為吾等的推薦建議提供合理基準。然而，吾等並無對 貴集團董事及管理層所提供的資料、所作出的聲明或所表達的意見進行任何獨立核實，亦無對 貴公司、賣方或彼等各自的任何附屬公司及聯營公司的業務、事務、營運、財務狀況或未來前景進行任何形式的深入調查。

所考慮的主要因素及理由

於達致吾等就收購事項(包括授出特別授權以發行代價股份)及清洗豁免之意見及推薦建議時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 貴集團的背景

貴集團主要在中國從事住宅物業、商貿中心及物流中心的開發、銷售及經營。於2024年，貴集團終止從事有色金屬及化學產品貿易(「貿易業務」)。

獨立財務顧問函件

(i) 財務表現

以下為(a) 貴集團截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度(分別為「2021財政年度」、「2022財政年度」及「2023財政年度」)的經審核財務資料概要，乃摘錄自 貴公司於2023財政年度及2024財政年度的年報(分別為「2023年年報」及「2024年年報」)；及(b) 貴集團截至2024年及2025年止六個月(分別為「2024年六個月」及「2025年六個月」)的未經審核財務資料概要，乃摘錄自 貴公司於2025年六個月的中期業績公告：

	2022 財政年度 人民幣千元 (經審核)	2023 財政年度 人民幣千元 (經審核)	2024 財政年度 人民幣千元 (經審核)	2024年 六個月 人民幣千元 (未經審核)	2025年 六個月 人民幣千元 (未經審核)
收入	3,168,080	3,530,521	2,602,700	861,703	228,252
—物業開發及相關服務	1,121,492	1,670,669	2,602,700	861,703	228,252
—貿易業務	2,046,588	1,859,852	—	—	—
銷售成本	(3,214,054)	(3,509,365)	(3,225,405)	(1,225,972)	(499,082)
毛(損)／利	(45,974)	21,156	(622,705)	(364,269)	(270,830)
其他淨(虧損)／收益	(56,202)	208,923	(248,031)	1,759	1,412,451
銷售及分銷成本	(180,597)	(115,769)	(66,157)	(38,484)	(3,311)
行政開支	(282,901)	(161,935)	(79,065)	(44,465)	(34,891)
按攤銷成本計量的金融資產					
減值虧損	(138,804)	(292,436)	(417,159)	(477,461)	(16,447)
劃分為持有待售出售組別					
資產減值虧損	(112,478)	—	—	—	—
於合營企業權益減值虧損	(88,759)	—	—	—	—
投資物業的公允值虧損	(677,364)	(419,200)	(72,558)	(41,785)	(19,100)
其他投資的公允值					
(虧損)／收益	(273)	8,247	(5,512)	—	—
分佔聯營企業虧損	(525)	(1,832)	(274)	(274)	—
財務收入	67,511	19,328	4,501	3,728	48
財務成本	(400,252)	(293,190)	(68,035)	(65,985)	(23,050)
除稅前(虧損)／溢利	(1,916,618)	(1,026,708)	(1,574,995)	(1,027,236)	1,044,870
股東應佔年內(虧損)／溢利	(1,571,832)	(1,214,747)	(1,834,586)	(1,028,298)	968,509

獨立財務顧問函件

2025年六個月與2024年六個月比較

貴集團收入由2024年六個月的約人民幣861.7百萬元減少約73.5%至2025年六個月的約人民幣228.3百萬元，主要由於期內 貴集團交付的物業數目減少。

貴集團毛損由2024年六個月的約人民幣364.3百萬元減少約25.7%至2025年六個月的約人民幣270.8百萬元，主要由於物業銷售毛損減少，減幅被毛損率由2024年六個月的約42.3%升至2025年六個月的約118.7%抵銷。毛損率上升乃由於中國房地產行業經營環境不利以及 貴集團物業平均售價下降。

貴集團於2025年六個月錄得股東應佔年內溢利約人民幣968.5百萬元，而於2024年六個月則為股東應佔年內虧損約人民幣1,028.3百萬元。轉虧為盈主要由於(a)2025年6月10日贖回 貴公司所發行於2029年到期的未償還優先票據產生其他收益；及(b)按攤銷成本計量的金融資產(即貿易及其他應收款項)減值虧損由2024年六個月的約人民幣477.5百萬元減少至2025年六個月的約人民幣16.4百萬元。

2024財政年度與2023財政年度比較

貴集團收入由2023財政年度的約人民幣3,530.5百萬元減少約26.3%至2024財政年度的約人民幣2,602.7百萬元，主要由於2024財政年度 貴集團貿易業務的經營模式發生了改變，為了降低貿易業務風險， 貴集團以貿易代理的方式代替以往作為主體的方式進行經營，因此，貿易業務產生的收入從2024財政年度開始不再以總額確認，而改為以淨額確認。根據淨額基準， 貴集團從客戶收取佣金，但基於成本高昂而並無於2024財政年度確認任何貿易業務收入。

貴集團的毛利由2023財政年度的約人民幣21.2百萬元減少約人民幣643.9百萬元或3,043.4%至2024財政年度的毛損約人民幣622.7百萬元，主要由於中國房地產行業經營環境不利以及 貴集團物業平均售價下跌。

貴集團股東應佔虧損由2023財政年度的約人民幣1,214.7百萬元增加約51.0%至2024財政年度的約人民幣1,834.6百萬元。該增加主要由於(a)由2023財政年度的毛利轉為2024財政年度的毛損；及(b)其他虧損增加，主要源於出售投資物業之淨虧損約

獨立財務顧問函件

人民幣63.7百萬元，出售附屬公司之淨收益減少約人民幣173.3百萬元及逾期未繳土地轉讓費的罰款約人民幣177.8百萬元，而有關罰款乃由於未能於規定期限前就購買土地向政府支付土地轉讓費所致。據 貴集團管理層表示，有關土地已出售予獨立物業發展商，而該發展商將支付有關土地轉讓費。

2023財政年度與2022財政年度比較

貴集團收入由2022財政年度的約人民幣3,168.1百萬元增加約11.4%至2023財政年度的約人民幣3,530.5百萬元，主要由於物業開發及相關服務收入增加。

貴集團於毛利由2022財政年度的毛損約人民幣46.0百萬元增加約人民幣67.1百萬元或146.0%至2023財政年度的約人民幣21.2百萬元，主要由於2023年交付大灣區的物業，其毛利較 貴集團其他地區的物業高。

貴集團股東應佔虧損由2022財政年度的約人民幣1,571.8百萬元減少約22.7%至2023財政年度的約人民幣1,214.7百萬元。該減少主要由於(a)其他淨收益增加約人民幣265.1百萬元，主要源於出售附屬公司之淨收益增加約人民幣152.9百萬元；及(b)投資物業公允值虧損減少約人民幣258.2百萬元。

獨立財務顧問函件

(ii) 財務狀況

以下為 貴集團於2022年、2023年及2024年12月31日的合併財務狀況表概要，乃摘錄自2023年年報及2024年年報：

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元 (經審核)	人民幣千元 (經審核)	人民幣千元 (經審核)	人民幣千元 (未經審核)
非流動資產				
物業、廠房及設備	189,203	5,927	2,267	2,395
投資物業	1,901,500	1,660,100	1,307,232	944,700
無形資產	12,581	9,697	6,506	2,127
商譽	2,252	–	–	–
於合營企業權益	136,897	–	–	–
於聯營企業權益	6,041	4,682	4,702	–
遞延稅項資產	460,193	354,667	315,375	161,507
流動資產				
存貨及其他合約成本	14,445,046	11,694,419	8,146,891	3,540,115
其他投資	–	150,888	146,721	144,189
其他金融資產	2,009	–	–	–
貿易及其他應收款項	3,006,108	3,468,927	2,028,481	689,127
預付稅項	322,752	278,237	336,732	248,185
已抵押及受限制現金	1,864,240	568,400	193,548	72,127
現金及現金等值物	76,113	25,956	13,057	54,924
劃分為持有待售出售組別 資產	282,466	–	156,356	–
資產總額	22,707,401	18,221,900	12,657,868	5,859,696

獨立財務顧問函件

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元 (經審核)	人民幣千元 (經審核)	人民幣千元 (經審核)	人民幣千元 (未經審核)
流動負債				
貿易及其他應付款項	4,437,238	3,894,300	2,928,501	1,000,078
合約負債	4,684,621	4,360,714	3,042,758	927,029
銀行貸款及其他借貸	592,345	1,760,095	890,076	158,423
優先票據	2,609,780	111,914	113,584	113,113
租賃負債	3,736	529	477	306
即期稅項負債	691,910	799,562	431,064	272,239
遞延收入	201,918	182,135	175,113	134,511
金融擔保合約	–	7,833	4,020	1,505
其他流動負債	1,022,614	329,039	–	–
其他金融負債	–	158,859	–	–
劃分為持有待售出售組別				
負債	67,466	–	217,582	–
非流動負債				
銀行貸款及其他借貸	4,317,352	1,235,423	1,470,508	153,230
優先票據	–	3,109,999	3,253,866	–
租賃負債	626	204	–	–
遞延稅項負債	123,070	26,861	30,112	44,379
其他金融負債	440,120	–	–	–
負債總額	19,192,796	15,977,467	12,557,661	2,804,813
資產淨值	3,514,605	2,244,433	100,207	3,054,883
股東應佔權益	3,421,543	2,238,655	389,126	3,054,883

於2025年6月30日，貴集團有資產總額約人民幣5,859.7百萬元，主要包括(a)存貨及其他合約成本約人民幣3,540.1百萬元；(b)貿易及其他應收款項約人民幣689.1百萬元；及(c)投資物業約人民幣944.7百萬元。貴集團於2025年6月30日的資產總額由2024年12月31日的約人民幣12,657.9百萬元減少約人民幣6,798.2百萬元或53.7%。該跌幅主要由於 貴集團於2025年六個月分別以代價港幣130.0百萬元及港幣50.0百萬元完成出售卓盈有限公司及Faith

獨立財務顧問函件

Channel Limited。於2024年12月31日，卓盈有限公司及Faith Channel Limited分別有資產總額約人民幣4,262.7百萬元及人民幣1,315.7百萬元。

於2025年6月30日，貴集團有負債總額約人民幣2,804.8百萬元，主要包括(a)貿易及其他應付款項約人民幣1,000.1百萬元；(b)合約負債約人民幣927.0百萬元；(c)銀行貸款及其他借貸約人民幣311.7百萬元；及(d)優先票據約人民幣113.1百萬元，即貴集團於2023年10月到期的未償還優先票據。貴集團於2025年6月30日的負債總額由2024年12月31日的約人民幣12,557.7百萬元減少約人民幣9,752.8百萬元或77.7%。該跌幅主要由於(a)出售卓盈有限公司及Faith Channel Limited，該兩間公司於2024年12月31日分別有負債總額約人民幣4,435.1百萬元及人民幣1,270.2百萬元；及(b) 2025年6月10日贖回 貴公司於2029年到期本金額439,097,982美元的未償還優先票據(「贖回票據」)。

貴集團資產負債比率，按銀行貸款及其他借貸、優先票據及其他金融負債(即應付非控股權益款項)之和除以資產總額計算，由2024年12月31日的約45.3%下降至2025年6月30日的約7.2%。該下降主要由於贖回票據。

(iii) 總體意見

雖然2024財政年度 貴集團物業開發業務收入增加，惟如下文「3.行業概覽」一節所討論，其因中國房地產市場衰退引致樓價下跌而錄得毛損。 貴公司已於過去四年錄得淨虧損。於2024年， 貴集團終止從事貿易業務。

誠如 貴公司日期為2025年5月7日的公告所披露， 貴公司已獲得其所發行於2029年到期的未償還優先票據(「票據」)本金總額98.33%的持有人同意落實建議豁免及對票據作出修訂。於2025年6月6日， 貴公司向票據持有人發出贖回通知，據此，所有未償還票據已於2025年6月10日按相當於票據未償還本金額55%的贖回價全數贖回，致使 貴集團資產負債比率下降。 貴公司已於2025年6月10日以本金總額為241,503,890美元的強制可換股債券(「強制可換股債券」)向票據持有人實物支付贖回價。透過增發強制可換股債券支付的實物同意費(本金額相等於票據贖回價的10%)亦已交付予票據的相關合資格持有人。

雖然 貴集團的財務狀況於贖回票據後大幅改善，惟 貴集團的財務表現仍然疲弱。 貴集團的收入由2024年六個月的約人民幣861.7百萬元減少約73.5%至2025年六個月的約人民幣228.3百萬元， 貴集團於2025年六個月仍然錄得毛損。撇除2025年六個月的其

獨立財務顧問函件

他收益約人民幣1,412.5百萬元後，貴集團於2025年六個月錄得淨虧損約人民幣460.8百萬元。贖回票據只能降低貴集團的財務成本，但並無為貴集團產生可持續利潤。概無跡象顯示貴集團現有物業發展業務將於短期內改善，尤其是在中國房地產行業經營環境不利的情況下。

根據收購守則規則2附註3，吾等謹請獨立股東注意通函附錄一所載有關持續經營的重大不確定性。謹請獨立股東考慮有關持續經營的重大不確定性，並審慎考慮收購事項之條款。鑑於(a)所有未償還票據已於2025年6月10日全數贖回；及(b)代價將透過配發及發行代價股份支付，其不會導致任何現金流出，吾等認為有關持續經營的重大不確定性將不會對收購事項及貴公司構成任何重大影響。

2. 賣方及目標集團背景

賣方為一家根據英屬維爾京群島法律成立的有限責任投資控股公司。賣方的最終實益擁有人亦為註冊股東。於最後實際可行日期，賣方為獨立第三方，除執行董事羅介平先生外，賣方其他股東均為獨立於貴公司及其關連人士且與彼等概無關連的第三方。

目標集團為「綠能智算」之全生命週期服務供應商，主要在中國從事AI業務，包括(i)提供AI算力技術服務及相應的運維服務；(ii)建設及開發AI智算中心；(iii)運營AI智算中心；(iv)研發AI技術並提供綜合AI算力調度平台；及(v)為客戶提供全面的一站式綜合AI解決方案。

目標集團於截至2025年3月31日止三個月錄得淨利潤約人民幣23.4百萬元，並於2025年3月31日有股東應佔淨資產約人民幣176.0百萬元。有關目標集團截至2024年12月31日止三個年度及截至2025年3月31日止三個月（「**歷史期間**」）的經審核財務資料詳情，請參閱通函附錄二。

3. 行業概覽

(i) 房地產行業

2024財政年度，貴集團總收入約87.4%、11.6%、0.7%及0.3%分別來自中國的(i)住宅物業銷售；(ii)商業物業銷售；(iii)租金收入；及(iv)提供物業管理服務。下表載列中國於所示年度或期間(a)房地產發展投資增長；(b)新建住宅及商用樓宇銷售增長；及(c)已售新建住宅及商用樓宇樓面面積增長：

按年／按期增長／ (收縮)率	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年 上半年
－房地產發展投資	7.0%	4.4%	(10.0%)	(9.6%)	(10.6%)	(11.2%)
－新建樓宇銷售	8.7%	4.8%	(26.7%)	(6.5%)	(17.1%)	(5.5%)
－已售新建樓宇樓 面面積	2.6%	1.9%	(24.3%)	(8.5%)	(12.9%)	(3.5%)

資料來源：中國國家統計局

2025年上半年，房地產發展投資、新建樓宇銷售及已售新建樓宇樓面面積分別減少約11.2%、5.5%及3.5%，延續了2022年以來的收縮趨勢。2020年8月，中國政府對房地產發展商實施三條紅線指引(「三條紅線指引」)，根據負債資產比率、淨資產負債比率及現金短期債務比率三項比率評估房地產發展商的財務狀況。大部分物業發展商須去槓桿化，以符合「三條紅線指引」的要求，這對其流動資金造成不利影響，從而亦影響房地產發展投資。

受經濟增長放緩影響，居民購買住宅物業及企業購買商用物業的意欲下降，導致已售樓宇的銷量及售價下降。因此，吾等認為貴集團現有物業發展業務的前景不明朗。

(ii) AI行業

麥肯錫公司(「麥肯錫」)為在技術、媒體及電信領域廣受市場認可的全球策略及管理諮詢公司，據麥肯錫網站所示，其服務對象包括全球頂尖的電信營運商、消費技術及媒體公司、IT服務供應商以及軟硬件廠商。根據麥肯錫於2025年4月28日發表的報告《計算成本：一場價值7萬億美元的數據中心擴容競賽》(<https://www.mckinsey.com/industries/technology-media-and-telecommunications/our-insights/the-cost-of-compute-a-7-trillion-dollar-race-to-scale-data-centers>)，AI正推動對算力的巨大需求，促使企業投入數十億元於基礎設施建設。在AI熱潮下，算力成為關鍵資源。全球數據中心正全天候運作數百萬台服務器，處理支撐AI的基礎模型和機器學習應用。營運該等數據中心所需的硬件、處理器、記憶體、儲存和能源統稱為算力。

麥肯錫研究顯示，全球數據中心容量需求預計將從2025年的82吉瓦增長至2030年的219吉瓦，複合年增長率約為21.7%，主要由AI工作負載驅動。麥肯錫預計，到2030年，全球數據中心需投入6.7萬億美元的資本開支方能滿足算力需求。

於最後實際可行日期，目標集團已與部分客戶(包括大型模型公司、雲端廠商、電信營運商及其他客戶)訂立長期AI算力服務合約及AI智算中心營運服務合約。鑒於AI行業的快速發展及算力市場需求的持續增長，吾等認為相較於 貴集團現有物業發展業務，目標集團的業務前景更為向好。

4. 收購事項及特別授權的理由及裨益

誠如董事會函件所述， 貴集團正積極引入新生產力業務，並透過創新科技賦能，推動業務矩陣多元化，從而加強市場競爭力，為股東創造更大價值。

憑藉收購事項， 貴集團將有機會積極參與AI行業及相關領域，從而實現 貴集團業務多元化。收購事項是 貴集團在債務重組完成後擴闊收入來源及提升長期發展的又一堅實舉措。另一方面，隨收購事項完成後，加上資本市場的大力支持，目標集團將進一步加快於AI智算中心領域的開拓。

配發及發行代價股份以支付代價將不會對 貴集團的財務狀況造成即時現金流出壓力。 貴

獨立財務顧問函件

集團於2024年12月31日只有現金及現金等價物約人民幣13.1百萬元，鑒於其虧蝕狀況，貴集團亦無法應付為支付代價而借貸所產生之利息。

考慮到(i)「1.貴集團背景」一節所討論 貴集團的財務表現及財務狀況欠佳；及(ii)「3.行業概覽」一節所討論中國房地產行業前景不明朗及AI行業前景向好，吾等同意董事的意見，認為雖然收購事項並非於 貴集團日常及一般業務過程中進行，惟收購事項(包括授出特別授權以發行代價股份)符合 貴集團及股東的整體利益。

5. 代價評估

代價港幣976,500,000元乃由 貴公司與賣方經參考由獨立估值師根據收入法以貼現現金流量法所評估目標集團全部已發行股本於估值參考日期的市場價值估值港幣978,000,000元後公平磋商釐定。

評估估值之公平性和合理性時，吾等已考慮以下各項因素：

(i) 獨立估值師資格及工作範圍

吾等已審閱並與獨立估值師討論及取得獨立估值師資格及經驗的證明文件。吾等注意到(a)獨立估值師為大華國際(香港)的交易服務公司，成立於1975年，提供包括審計、核證、會計、商業外判、稅項及其他諮詢工作等全面服務；及(b)馬志堅先生為估值之負責人士，為英國皇家特許測量師學會註冊估值師會員，於香港及中國業務估值方面擁有超過十年經驗，當中包括AI相關業務的估值經驗。吾等亦已向獨立估值師查詢其獨立性並獲告知獨立估值師為獨立於 貴集團及賣方。

吾等亦已審閱獨立估值師之委聘條款，尤其是其工作範圍。吾等注意到其工作範圍對於得出須發表之意見而言屬恰當，且工作範圍並無受到限制以致可能對獨立估值師於估值報告內發出之核證程度造成不利影響。

基於上述，吾等滿意獨立估值師進行估值之委聘條款以及其資格和經驗，且吾等認

為獨立估值師之工作範圍屬恰當。因此，吾等認為依賴其工作和意見屬合適。

(ii) 估值方法

吾等已審閱並與獨立估值師討論估值方法、基準及假設。吾等明白獨立估值師已對目標集團的業務地點進行實地視察，並就估值作出相關查詢。

誠如估值報告所述，獨立估值師已考慮三種公認方法，即市場法、成本法及收入法，並因以下考慮而在估值中採用了收入法：

- (a) 由於市場法可能無法充分捕捉目標集團業務的具體特點和價值驅動因素，故未採用市場法。不同公司在技術創新、市場拓展及客戶資源方面的發展階段及策略規劃各異，導致其未來盈利預期及風險水平存在顯著差異。於估值過程中，既無法就所觀察到的目標集團業務模式的獨特性及其AI業務的發展階段找到任何可資比較的企業公開交易，亦無找到於估值參考日期與目標集團的業務發展及經營特徵相似且適合採用市場法的任何密切可比的公開交易實體；
- (b) 由於成本法並無考慮目標集團業務營運所產生的未來經濟利益，故並無採用成本法為目標公司估值。成本法不足以反映其業務的持續性及任何潛在增長前景所產生的股本權益價值；及
- (c) 採用收入法根據過往財務及營運數據、對未來財務預測的預測、相對明確的成本組成部分及其與業務收益的匹配關係，對目標公司進行估值。

誠如通函附錄二所披露，目標集團於歷史期間的收入大幅增加，目標集團於2025年開始獲利。考慮到(a)收入法最好地反映目標集團的未來增長前景；及(b)目標集團仍處於業務發展初期，這使在收入規模、資產規模和發展階段方面均無法與指引公司(定義見下文)相比，吾等認同獨立估值師的意見，估值採用收入法屬公平合理。

獨立財務顧問函件

(iii) 應用收入法

根據收入法，獨立估值師採用了貼現現金流量法。下表載列截至2025年12月31日止九個月及截至2031年12月31日止六個年度（「預測期間」）的估計現金流量：

	2025年 九個月 (人民幣千元)	2026 財政年度 (人民幣千元)	2027 財政年度 (人民幣千元)	2028 財政年度 (人民幣千元)	2029 財政年度 (人民幣千元)	2030 財政年度 (人民幣千元)	2031 財政年度 (人民幣千元)
收入	1,737,419	4,276,352	4,209,016	3,530,255	2,905,018	3,031,490	3,153,171
變動百分比	-	123.67%	(1.57%)	(16.13%)	(17.71%)	4.35%	4.01%
		(附註1)					
銷售成本	1,429,490	3,371,814	3,295,311	2,826,030	2,371,028	2,047,197	1,729,747
佔收入百分比	82.28%	78.85%	78.29%	80.05%	81.62%	67.53%	54.86%
增值稅及其他稅項	(157,666)	(19,909)	(978)	15,572	15,488	(45,035)	(7,186)
毛利	465,596	924,447	914,683	688,653	518,502	1,029,328	1,430,610
毛利率	26.80%	21.62%	21.73%	19.51%	17.85%	33.95%	45.37%
銷售、一般及行政 開支	221,849	340,521	368,175	374,919	375,601	404,734	569,260
佔收入百分比	12.77%	7.96%	8.75%	10.62%	12.93%	13.35%	18.05%
—折舊及攤銷	161,817	254,746	277,170	283,963	284,152	248,674	343,872
佔收入百分比	9.31%	5.96%	6.59%	8.04%	9.78%	8.20%	10.91%
—銷售開支	17,374	42,764	42,090	35,303	29,050	90,945	157,659
佔收入百分比	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	3.00%	5.00%
—一般行政開支	42,658	43,011	48,915	55,653	62,399	65,116	67,729
佔收入百分比	2.46%	1.01%	1.16%	1.58%	2.15%	2.15%	2.15%
財務成本	43,195	64,524	53,347	43,221	18,375	9,013	8,440
除稅前溢利	200,552	519,402	493,161	270,513	124,526	615,581	852,910
企業稅	30,083	77,910	73,974	40,577	18,679	92,337	127,937
淨利潤	170,469	441,492	419,187	229,936	105,847	523,244	724,974
加：折舊及攤銷	161,817	254,746	277,170	283,963	284,152	248,674	343,872
減：資本開支	1,300,388	264,738	112,922	932	1,061	825,720	777,613
減：淨營運資金變動	166,915	(108,118)	274,350	(60,764)	(53,511)	55,854	54,376
企業自由現金流 (FCFF)	(1,135,017)	539,618	309,084	573,731	442,450	(109,657)	236,857
加：淨借貸	1,272,351	(526,211)	(341,829)	(339,702)	(236,031)	(89,397)	(41,064)
股權自由現金流 (FCFE)	137,334	13,407	(32,745)	234,028	206,418	(199,054)	195,793

獨立財務顧問函件

附註：

- (1) 根據截至2025年3月31日止三個月的實際經審核收入、截至2025年12月31日止九個月的估計收入及截至2026年12月31日止年度的估計收入計算。

(a) 收入

目標集團收入主要來自(1)提供用於訓練及推理的AI算力技術服務；及(2) AI智算中心建設、開發及營運。

吾等已與 貴公司管理層及獨立估值師討論達致預測期間估計收入所用的基準及假設。吾等獲悉(1)收入主要根據目標集團與部分客戶訂立的現有長期AI算力服務合約及AI智算中心營運服務合約估計；(2)目標集團一座潼湖AI智算中心仍在建設，預計將於2026年1月之前落成；及(3)採用了產能利用率65%估計現有合約到期後來自新客戶的收入。

評估目標集團的估計收入時，吾等已執行以下工作：

- (1) 取得並審閱由目標集團管理層編製的預測期間財務預測(「預測」)並注意到2026年的估計收入大幅增加，主要由於潼湖AI智算中心將投入使用的新算力能力；
- (2) 取得並審閱目標集團現有的重大服務合約，內容關於提供AI算力技術服務，預期將於預測期間產生約人民幣131億元收入。吾等發現，有關服務合約包含違約條款，列明服務期不得中止，違約方必須向另一方支付未提供服務價值的20%或100%。吾等亦已檢查有關客戶的背景，發現彼等為中國的領先雲服務企業。因此，吾等認為目標集團現有服務合約的信貸風險較低；
- (3) 取得並審閱目標集團技術主管的履歷及僱員合約。雖然目標集團的AI業務營運歷史尚短，但吾等認為其已聘請具經驗的專業人士管理AI業務；及

- (4) 審閱中國信息通信研究院(中國工業和信息化部轄下的科研機構)於2025年1月發表的研究報告(<https://www.caict.ac.cn/kxyj/qwfb/bps/202501/P020250117503621662777.pdf>)，且吾等注意到，中國數據中心於2024年6月30日的平均能力利用率約為63%，大致與預測所採用的65%能力利用率相符。

基於上述審閱，吾等認為目標集團於預測期間的估計收入為公平及合理。

(b) 毛利

誠如估值報告所述，目標集團以三種不同模式提供AI算力技術服務：直接投資模式、經營租賃模式和融資租賃模式。在直接投資模式下，目標集團購置並持有計算服務器及配套設施。在融資租賃模式下，目標集團向供應商租用計算服務器及配套設施，並在融資租賃協議屆滿時按剩餘價值購買該等計算服務器及配套設施。

目標集團毛利率預料將由截至2025年12月31日止九個月的約26.8%下降至截至2026年12月31日止年度的約21.6%。基於吾等對預測的審閱，毛利率下降主要由於可退回增值稅及其他稅項減少。目標集團預料將於2025年就購置計算服務器及配套設施產生重大資本開支，導致進項增值稅遠超過銷項增值稅。就此而言，吾等已取得並審閱目標集團與設備供應商訂立的採購合約。

目標集團毛利率預料將由截至2029年12月31日止年度的約17.9%上升至截至2030年12月31日止年度的約34.0%，再上升至截至2031年12月31日止年度的約45.4%，主要由於現有融資租賃協議屆滿。目標集團將不再產生相關融資租賃利息，該等利息確認為銷售成本。就此而言，吾等已取得並審閱目標集團、金融機構與設備供應商訂立的融資租賃協議。

評估目標集團截至2031年12月31日止年度的毛利潤是否合理時，吾等已審閱指引公司(定義見下文「(f)貼現率」分節)於2024財政年度的年報，並注意到只有潤澤智算科技集團股份有限公司(300442.CH)已披露其於2024財政年度的AI智算中心業務毛

獨立財務顧問函件

利率約51.8%，吾等認為該毛利率與目標集團截至2031年12月31日止年度的估計毛利率相若。其他指引公司只披露了其IDC業務的毛利率，在2024財政年度介乎21.5%至34.4%而沒有區分AI智算中心業務。由於IDC市場的市場競爭激烈，傳統IDC業務的毛利率較AI智算中心業務的毛利率低。因此，吾等認為指引公司(潤澤智算科技集團股份有限公司除外)的毛利率無法與目標集團的毛利率比較。

基於上述審閱，吾等認為目標集團於預測期間的估計毛利為公平及合理。

(c) 銷售開支、一般行政開支及財務成本

目標集團銷售開支預料將於截至2029年12月31日止年度維持穩定，佔總收入約1.0%，與2024財政年度目標集團銷售開支佔總收入的比例一致。由於目標集團大部分現有服務合約將於2019年至2031年屆滿，該比例預料將於截至2030年12月31日止年度升至約3.0%，並於截至2031年12月31日止年度升至約5.0%。

目標集團一般行政開支預料將於預測期間維持穩定，佔總收入介乎約1.0%至2.46%。一般行政開支的預期增幅主要由於平均薪金上升，這是留聘專業人士及維持穩定營運團隊所必需的。

目標集團財務成本乃根據現有借貸及將於預測期間獲得的新借貸估計。誠如估值報告「5.6融資計劃」一節所述，目標集團計劃於預測期間以合理利息成本籌集資金人民幣1,559百萬元，目標集團截至估值報告日期已取得其中約75%，其餘則正與銀行積極磋商。就此而言，吾等已取得並審閱目標集團截至最後實際可行日期與相關銀行及金融機構訂立的所有借貸協議。

根據上述審閱，吾等認為目標集團於預測期間之估計銷售開支、一般行政開支及財務成本誠屬公平合理。

(d) 企業稅

目標集團收入須按中國法定稅率繳稅。鑒於目標集團被歸類為高新技術企業，享有15%的優惠企業所得稅率，故就預測期間的預測採用了該稅率。最終價值採用了法定稅率25%。

(e) 資本開支

目標集團資本開支主要用於購置或升級計算服務器及配套設施。根據吾等對預測之審閱，目標集團於2026年的資本開支將主要用於為新啟用之潼湖AI智算中心購置配套設施。於2027年，目標集團的資本開支將主要用於在融資租賃協議屆滿時購回電腦服務器及配套設施。由於2028年及2029年並無新算力能力投產或融資租賃屆滿，目標集團的資本開支將大幅減少。

考慮到技術及AI發展迅速，自2030年起，估計目標集團將分別按12.5%及7.0%的年均速度更新其服務器及配套設施，該速度乃根據相關固定資產的可使用年期釐定。該更新計劃預計將導致2030年及2031年的資本開支較2029年大幅增加。

考慮到目標集團需要在現有服務合約屆滿後開拓新客戶以及上文「3.行業概覽」一節討論的新興AI行業，吾等認為估計資本開支誠屬公平合理。

(f) 貼現率

獨立估值師釐定貼現率時已考慮以下各項：

- (1) 無風險利率1.86%，為估值參考日期中國十年期國債收益率；
- (2) 市場風險溢價6.84%，乃參照Kroll於2024年6月發佈的《Kroll將其建議的美國股權風險溢價下調至5.0%》，按美國預期股權風險溢價5.0%計算得出，並已根據中國額外國家風險溢價1.84%進行調整。吾等已審閱聯交

獨立財務顧問函件

所上市公司公佈的估值報告，據此，吾等認為Kroll建議的股權風險溢價獲估值行業廣泛採納。

- (3) 重新槓桿化貝塔係數1.405，乃參考以下各項釐定：(i)六家指引公司（「指引公司」）的中位去槓桿化貝塔係數1.195，包括：潤澤智算科技集團股份有限公司(300442.CH)、北京光環新網科技股份有限公司(300383.CH)、廣東奧飛數據科技股份有限公司(300738.CH)、上海數據港股份有限公司(603881.CH)、萬國數據控股有限公司(9698.HK)及金山雲控股有限公司(3896.HK)；(ii)指引公司債務比重中位數約18.94%；及(iii)企業稅率25%。由於獨立估值師在聯交所僅能識別少量指引公司，範圍已擴展至上海證券交易所及深圳證券交易所上市公司。吾等通過彭博搜尋於香港及中國上市且超過50%收入源自於中國境內提供算力與數據中心服務的公司，吾等認為指引公司名單詳盡無遺，且公平合理；
- (4) 規模溢價4.47%，參考Kroll發佈的《2024年CRSP十等分規模研究》，反映公司規模較小所需的額外回報；
- (5) 公司特定風險溢價2.00%，乃基於獨立估值師對目標公司營運所涉額外風險的判斷，包括AI業務自2024年下半年開始，營運歷史有限，以及目前服務合約將於3至5年內屆滿，不肯定其後能否重續合約；及
- (6) 股權成本18.00%，根據上述資本資產定價模型及各項參數計算得出，並採納作為貼現率。由於上述參數源自估值業內廣泛使用的參考資料，且指引公司詳盡無遺兼合理，因此吾等認為18.00%的貼現率誠屬公平合理。

(g) 預測期及終值

鑑於(1)目標集團現有服務合約將於3至5年內屆滿，而最後一份將於2030年前屆滿；及(2)如上所述，目標集團預期將於2031年前與客戶訂立新服務合約，預計能

力利用率達65%，吾等同意獨立估值師的看法，認為採用7年為預測期屬公平合理。預測期結束後，預料目標集團將產生穩定收入並進入穩定發展階段。

在釐定預測期後目標集團預期經濟價值的終值時，獨立估值師參考自國際貨幣基金組織(IMF)所發佈的中國長期通脹率，採用2%的終值增長率。

(h) 缺乏市場流動性貼現(「DLOM」)

Business Valuation Resources, LLC 於 2025 年初發佈 Stout Restricted Stock Study。Stout Restricted Stock Study 分析了自 1980 年 7 月至 2024 年第一季由公開上市公司發行的未註冊普通股的 779 宗相關私募交易。根據公開資料，吾等理解 Business Valuation Resources, LLC (<https://www.bvresources.com/>) 是一家擁有超過 25 年歷史的出版商，提供可供審核的市場數據、新聞、研究成果及專家意見，亦提供估值相關的培訓課程。而 Stout Restricted Stock Study 則是業界廣泛採用的 DLOM 參考依據。

獨立估值師採用 Stout Restricted Stock Study 中 779 項交易的中位貼現率 15.60% 作為估值的 DLOM，吾等認為該選擇公平合理。

(iv) 較資產淨值出現溢價

代價較目標集團於 2025 年 3 月 31 日的經審核股東應佔資產淨值約人民幣 176.0 百萬元 (相當於約港幣 190.8 百萬元) 出現溢價約 411.8%。

獨立財務顧問函件

吾等已搜尋由2024年7月2日至最後實際可行日期公佈收購在中國從事智算中心行業的公司，而目標公司的財務資料可供查閱。下表根據前述的揀選標準，詳盡列出有關收購：

公告日期	描述	溢價指代價 高於目標公司 資產淨值
2025年11月9日	廣東東陽光科技控股股份有限公司(600673.CH)宣佈從收Bain Capital LP收購秦淮數據集團控股有限公司的業務，後者為領先中立第三方超大規模數據中心解決方案供應商	194.6%
2025年9月4日	上海羅曼科技股份有限公司(605289.CH)宣佈數購上海武桐高新技術有限公司39.2308%的股權，主要從事AI智算中心服務器及叢雲全面解決方案服務。	1,687.4%

吾等留意到在中國從事智算中心行業的公司收購中，以收購價高於目標公司的資產淨值所代表的高溢價並非罕見。考慮到：(i)目標集團已與領先雲端服務供應商簽訂長期服務合約，確保未來五年現金流入穩定；(ii)AI產業迅速發展帶動運算能力的需求增長；(iii)目標集團處於業務發展初期階段，較已趨成熟的企業具備更高增長潛力；及(iv)目標集團於2025年3月31日的資產淨值未能反映其營運的未來經濟效益及增長潛力，吾等認為代價較目標集團於2025年3月31日經審核股東應佔淨資產所反映的溢價實屬合理。

(v) 結論

綜合考慮上述各項因素，吾等認為預測屬恰當，且獨立估值師已使用收入法公平合理地進行估值。

鑑於代價較目標集團全部已發行股本之市值估值輕微折讓約0.15%，吾等認為代價屬公平合理。

6. 貴集團物業權益估值及經重估資產淨值

(i) 貴集團物業權益估值

獨立估值師就 貴集團於2025年6月30日所持全部物業權益(「物業權益」)估值所編製的物業估值報告(「物業估值報告」)載於通函附錄九。根據物業估值報告， 貴集團於2025年6月30日應佔物業權益在現況下的總市值約為人民幣51億元(「物業估值」)。

吾等已審閱獨立估值師在進行物業估值的資格及經驗。吾等注意到(a)獨立估值師具有為華人置業集團(127.HK)、太平洋酒吧集團控股有限公司(8432.HK)等上市公司提供物業估值的經驗；及(b)物業估值負責人士馬志堅先生為英國皇家特許測量師學會註冊估值師會員，在物業估值方面擁有超過五年經驗。吾等亦已向獨立估值師查詢其獨立性，並獲告知獨立估值師為獨立於 貴集團及賣方。基於上述，吾等認為獨立估值師符合資格進行物業估值。

吾等已審閱 貴公司與獨立估值師之間的委聘條款(包括工作範圍)，認為其適當。吾等注意到獨立估值師於2025年8月對物業權益進行了實地視察。

吾等已審閱物業估值報告，並與獨立估值師討論物業估值所採用的方法、基礎及假設，以及達致物業估值所作的調整。

物業估值乃基於市值基準進行，該市值界定為在適當推廣後，於估值日期由知情、審慎及非受迫的自願買方與自願賣方之間，透過公平交易應可換取資產或負債之估計金額。

物業估值乃基於以下假設作出：物業權益以現況在市場上出售，且不涉及任何可能影響物業權益價值的延期付款合同、回租、合資、管理協議或任何其他類似安排。此外，

獨立財務顧問函件

物業估值並無計及任何涉及或影響物業權益銷售的選擇權或優先購買權，亦無假設任何形式的強制銷售情況。

根據吾等對聯交所上市公司所發表的其他物業估值報告的審閱，吾等認為市場上的物業估值普遍採用類似的基準及假設，而該等基準及假設屬公平合理。

評估租賃中的投資物業時，獨立估值師已採用收入法，考慮物業組成單位在現有租約下的現行租金，以及租約已出租或將出租時的復歸潛力。鑒於該等投資物業由 貴集團持有以賺取租金，而現金流量可根據現有租賃協議合理估計，吾等認為採用收入法屬公平合理。

評估其他已竣工土地及物業時，獨立估值師已採用市場法，該方法被普遍視為是評估大多數物業類型最為人接受的估值方法。吾等已獲取並審閱獨立估值師所識別的所有可資比較交易。鑒於現有可資比較交易及分析資料充足，吾等認為採用市場法屬公平合理。

評估在建物業時，獨立估值師已考慮：(a)假設物業已竣工的可資比較交易；(b)已產生開發成本及完成建議開發所需產生的成本；及(c)基於最新開發方案計算的物業竣工後市值現值。根據吾等對聯交所上市公司發表的其他物業估值報告的審閱，吾等認為獨立估值師為估算在建物業價值而採用的方法符合市場慣例，且屬公平合理。

獨立財務顧問函件

(ii) 經重估資產淨值

評估發行價時，吾等已考慮 貴集團股東應佔經重估資產淨值（「經重估資產淨值」），其乃基於 貴集團截至2025年6月30日的股東應佔未經審核資產淨值計算，並參照物業估值進行調整。調整詳情如下表所示：

	人民幣千元
貴集團截至2025年6月30日的股東應佔未經審核資產淨值	3,054,883
加： 貴集團截至2025年6月30日應佔物業權益估值產生的 淨重估盈餘(附註1)	608,190
減： 貴集團應佔重估盈餘的淨遞延稅項(附註2)	(204,854)
經重估資產淨值	3,458,219
每股經重估資產淨值(人民幣)(附註3)	2.91
每股經重估資產淨值(港幣)(附註4)	3.19

附註：

1. 指獨立估值師所評估 貴集團截至2025年6月30日應佔其所持物業權益在現況下的市價，與 貴集團截至2025年6月30日應佔相應賬面值之間的差額所產生的淨重估盈餘。
2. 基於中國及泰國企業所得稅率分別25%及20%計算。
3. 基於1,190,278,327股已發行股份計算，當中假設 貴集團的強制可換股債券已轉換為376,175,227股股份(因強制可換股債券作為權益入賬，且將於2026年6月9日到期時強制轉換)。
4. 基於中國人民銀行於2025年6月30日公佈的匯率港幣1元兌人民幣0.91195元換算。

7. 評估發行價

(i) 發行價比較

與市價比較

發行價每股港幣3.15元較：

- (a) 股份於最後實際可行日期於聯交所所報的收市價每股港幣5.41元折讓41.77%；

獨立財務顧問函件

- (b) 股份於最後交易日的收市價每股港幣3.55元折讓約11.27%；
- (c) 股份於截至最後交易日(包括當日)的最後五個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股港幣3.54元折讓約10.97%；
- (d) 股份於截至最後交易日(包括當日)的最後十個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股港幣3.65元折讓約13.67%；
- (e) 股份於截至最後交易日(包括當日)的最後30個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股港幣3.62元折讓約12.94%；
- (f) 股份於截至最後交易日(包括當日)的最後60個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股港幣2.90元溢價約8.71%；
- (g) 股份於截至最後交易日(包括當日)的最後90個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股港幣2.16元溢價約45.74%；
- (h) 於2024年12月31日每股經審核股東應佔資產淨值約港幣0.52元(按中國人民銀行於2024年12月31日所報人民幣0.92604元兌港幣1元的匯率計算)溢價約510.28%；
- (i) 於2025年6月30日股東應佔每股未經審核資產淨值約港幣2.81元(基於(1) 2025年6月30日股東應佔 貴集團未經審核資產淨值人民幣3,054,883,000元；(2) 1,190,278,327股已發行股份，當中假設的強制可換股債券已轉換為376,175,227股股份；及(3)中國人民銀行於2025年6月30日公佈的匯率人民幣0.91195元兌港幣1元換算)溢價約11.93%；及
- (j) 每股經重估資產淨值約港幣3.19元折讓約1.13%。

發行價較股份於截至最後實際可行日期(包括當日)的最後5個、10個、30個、60個及90個連續交易日的平均價格分別折讓約41.17%、41.19%、39.77%、30.67%及19.32%。

獨立財務顧問函件

發行價主要由 貴公司與賣方經參考(a)目標集團全部已發行股本於估值參考日期之市值估值港幣978,000,000元；(b)目標集團經營業務之未來前景；(c)目標集團之過往財務表現；及(d)董事會函件所述收購事項之理由及裨益後按公平原則磋商釐定。

制可換股債券轉換價比較

誠如 貴公司日期為2025年5月15日的通函所披露，強制可換股債券的初始轉換價（「**強制可換股債券轉換價**」）為每股港幣5.50元，發行價較該轉換價折讓約42.7%。強制可轉換債券轉換價乃經 貴公司與多數同意票據持有人公平磋商後釐定，當中已考慮（其中包括）股價表現及票據持有人對透過發行強制可換股債券重組票據的接受程度評估，旨在建立可持續資本架構，並透過相對穩定的股東架構確保決策及策略方針的延續性，以促進有效業務運作。

獨立財務顧問函件

吾等已搜尋聯交所上市物業發展商於2024年7月2日至最後實際可行日期期間進行(a)涉及發行強制可換股債券；及(b)獲債務人批准的債務重組。下表根據上述甄選條件列出詳盡無遺的債務重組清單：

公司名稱 (股份代號)	發行強制可換股 債券日期	轉換價 (港幣)	最後實際 可行日期 股價 (港幣)	宣佈建議 發行強制性 可換股債券 當日的收市價 (港幣)	轉換價較建議
					發行強制 可換股債券 公告日期 的收市價 所出現之溢價
遠洋集團控股有限 公司(3377.HK)	2025年3月27日	A類：1.55	0.159	0.325	A類：376.9%
		B類：5.74			B類：1,666.2%
		C類：17.26			C類：5,210.8%
		D類：11.36			D類：3,395.4%
世茂集團控股有限 公司(813.HK)	2025年7月21日	6.0	0.385	1.19	404.2%
佳兆業集團控股有限 公司(1638.HK)	2025年9月15日	批次A至C: 4.75	0.181	0.184	批次A至C: 2,481.5%
		批次D至H: 4.05			批次D至H: 2,101.1%
時代中國控股有限公司 (1233.HK)	債權人計劃生效日期 發生於2025年 7月30日(附註)	I:6.00 II:10.00	0.145	0.192	I: 3,025.0% II: 5,108.3%
貴公司	2025年6月10日	5.50	5.41	2.89	90.3%

註： 股東及計劃債權人已批准發行強制可換股債券。於最後實際可行日期，強制可換股債券尚未上市。

如上表所示，除 貴公司外，截至最後實際可行日期，物業發展商的股價明顯低於強制可換股債券的轉股價，且與建議發行強制可換股債券公告日期的收市價相比有所減少。我們認為，此乃主要由於(a)轉股價乃經公司及債權人參考(其中包括)

獨立財務顧問函件

各方對強制可換股債接受程度的評估後，經公平磋商後釐定，以期達致可持續資本架構，並確保決策及策略方向的延續性，股東架構亦相對穩定，促進業務運作有效穩定。轉換價低可能大副攤薄控股股東的控制；及(b)中國房地產市場疲弱，以致前述的物業發展商在2025年上半年的收益較去年同期下跌，對其股價造成負面影響。因此，該等物業發展商的強制可換股債券轉換價並未反映其股份於當前市況下的公平值。

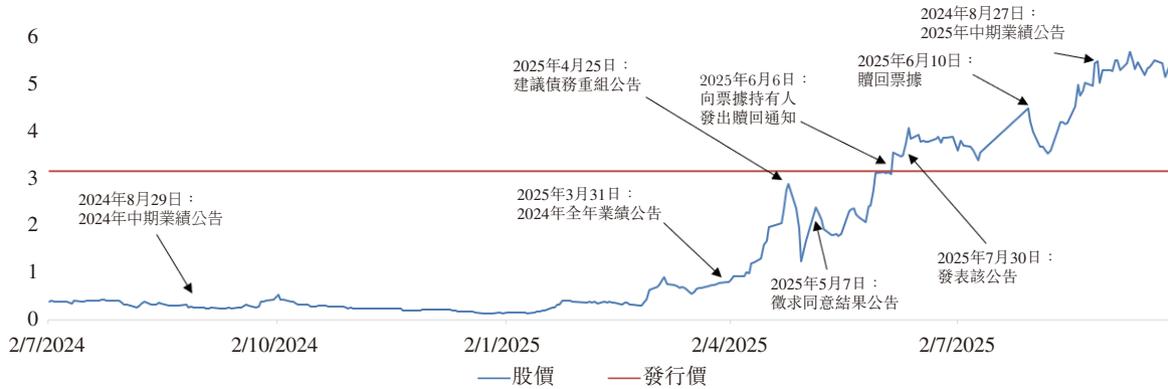
誠如 貴公司日期為2025年5月15日的通函所述， 貴公司已對照公佈建議發行強制可換股債券當日的股份收市價港幣2.89元評估強制可換股債券轉換價。 貴公司認為強制可換股債券轉換價對股東而言相當於價值提升，屬公平合理，並符合 貴公司及股東的整體利益。吾等認為高強制可換股債券轉換價為 貴公司努力爭取最佳條款的成果，對 貴公司及股東有利。鑒於票據將於2029年到期及強制可換股債券定於2026年轉換，債權人將能夠提前收回現金流。因此，債權人同意對強制可換股債券轉換價作出讓步。

鑒於：(a)強制可換股債券轉換價較每股經重估資產淨值溢價約72.4%；(b)上述物業發展商的強制可換股債券轉換價與股價之間並無明顯關聯；及(c)發行價乃由 貴公司與賣方進行更均衡的磋商產生，與釐定強制可換股債券轉換價的情況不同，吾等認為強制可換股債券轉換價並未為股份的公平值提供良好的參考。

(ii) 股份的交易表現

下表顯示股份於聯交所所報收市價自2024年7月2日至最後實際可行日期(「回顧期間」)的變動情況。吾等認為，該回顧期間涵蓋最後交易日(即2025年7月11日)前約一年及該公告發佈後直至最後實際可行日期期間，足以反映市場整體情緒，並體現股份每日收市價的整體趨勢及變動水平。

獨立財務顧問函件



資料來源：聯交所網站

如上所示，於2024年7月2日至2025年6月5日，股份收市價低於發行價。於2024年7月2日至2025年2月27日期間，股份收市價於每股港幣0.137元至每股港幣0.52元之間波動。其後，股份收市價於2025年4月25日飆升至每股港幣2.89元。吾等已審閱 貴公司於2025年4月25日之前的公告，並注意到 貴公司自2024年9月11日向票據持有人發出徵求同意聲明後再無公佈其潛在債務重組計劃的任何重大進展。吾等已向 貴公司管理層作出查詢，並同意 貴公司及吾等並不知悉導致股價於2025年2月28日至2025年4月25日期間急升的任何資料。

於2025年4月25日公佈建議債務重組後，股價於2025年4月30日跌至每股港幣1.24元，吾等認為主要由於重組計劃存在不確定性。於2025年5月7日公佈徵求同意結果及於2025年6月10日贖回票據後，股價於2025年6月12日達到最後交易日前的峰值每股港幣4.06元。雖然如「1(iii). 貴集團的背景－總體意見」一節所討論，贖回票據改善了 貴集團的財務狀況，並將股東應佔 貴集團每股資產淨值由2024年12月31日的港幣0.52元增加至2025年6月30日的港幣2.81元，惟贖回票據只能降低 貴集團的財務成本，但並無為 貴集團產生可持續利潤。因此，吾等認為2025年4月公佈建議債務重組後及公佈收購事項前的股價上漲與贖回票據的實際財務影響並無關係，而是主要出於市場對 貴集團在贖回票據後的業務發展及財務表現的猜測。

股價於最後交易日收市價為每股港幣3.55元其較發行價折讓約11.27%。於2025年7月30日發表該公告後，股價急升至2025年7月30日的每股港幣4.49元，惟於2025年8月5日回落至每股港幣3.67元。於最後實際可行日期，股價於每股港幣5.41元收市，較發行價折讓約

41.77%。鑒於(a)目標集團截至2025年3月31日止三個月錄得純利，並預期在預測期間錄得純利，而 貴集團於2025年六個月在剔除其他收益後仍錄得純損。目標集團與領先雲端服務供應商訂立長遠服務合約；(b)鑒於「3.行業概覽」一節所討論，目標集團的智算中心行業前景遠較 貴集團現時房地產業優勝；及(c) 貴集團物業開發業務的經營表現及前景自公告以後並無轉變；吾等認為 貴集團透過收購事項發展新業務的潛力正正是影響該公告發佈後直至最後實際可行日期的股價的主要因素。

(iii) 可資比較公司分析

吾等根據在彭博及聯交所網站上的搜尋，已識別符合以下標準的公司（「可資比較公司」）的詳盡清單：(a)主要在中國從事物業發展業務，該業務佔其收益超過50%；(b)其股份於聯交所主板上市；及(c)於最後實際可行日期的市值介乎港幣35億元至港幣55億元，而吾等認為這與 貴公司於最後實際可行日期約港幣44億元的市值相若。根據上述標準，吾等並無識別出任何可資比較公司。因此，我們已將市值範圍擴大至介乎港幣25億元至港幣65億元之間，並識別出七間可資比較公司，吾等認為其足以進行分析。

市盈率、市賬率（「市賬率」）及市銷率乃其中三個最常用的公司估值基準。鑒於(a) 貴集團於2024財政年度錄得虧損；(b)作為一間物業發展公司， 貴集團擁有重大物業權益；及(c) 貴集團於過去三年的收益波動較大，吾等認為與市盈率及市銷率相比，市賬率更適合用於 貴集團估值。

獨立財務顧問函件

下表載列可資比較公司的詳情：

公司名稱 (股份代號)	主要活動	於最後 實際可行日期 的市值 (港幣十億元)	於最後 實際可行日期 的市賬率
保利置業集團有限公司 (119.HK)	在中國從事物業發展、 物業投資及管理及酒 店業務。	6.4	0.2
龍光集團有限公司 (3380.HK)	在中國從事物業發展及 物業業務。	6.4	0.4
湯臣集團有限公司 (258.HK)	在中國從事物業發展及 買賣、物業投資及休 閒業務。	6.3	0.5
金地商置集團有限公司 (535.HK)	在中國從事物業發展、 物業投資及物業管 理。	3.1	0.2
廣州富力地產股份 有限公司(2777.HK)	在中國從事物業發展、 物業投資及酒店業 務。	2.5	0.2
	貴公司	4.4	每股經重估 資產淨值：1.0 於2025年 6月30日根據 股東應佔每股 未經審核資產 淨值：1.1 (附註)

資料來源：聯交所網站

附註：貴公司的隱含市賬率乃根據發行價及每股經重估資產淨值及於2025年6月30日每股股東應佔未經審核資產淨值計算。

獨立財務顧問函件

如上文所示，可資比較公司的市賬率於最後實際可行日期介乎約0.2倍至0.5倍。貴公司的市賬率為約1.0倍(經發行價及每股經重估資產淨值所隱含)，並高於可資比較公司。因此，吾等認為就獨立股東而言，發行價屬公平合理。

(iv) 自2025年6月6日至最後實際可行日期止期間的股價折讓

根據(a)於最後實際可行日期的股價每股港幣5.41元；及(b)每股經重估資產淨值約港幣3.19元，貴公司於最後實際可行日期的市賬率約為1.7倍，遠高於該等可資比較公司的市賬率。儘管自2025年6月6日起至收購事項的公告前，貴公司股價始持續高於發行價，但考慮到以下因素，吾等認為若收購事項未能完成且貴集團業務結構維持不變，則於最後實際可行日期的股價未必能持續高於發行價：

- (a) 貴公司自2025年6月6日起至最後實際可行日期止期間的市賬率較可資比較公司高，顯示其估值較可資比較公司高。假設收購事項不獲批准及貴公司的市賬率跌至可資比較公司的範圍(即於最後實際可行日期約0.2倍至0.5倍)，股價的公平值範圍(每股經重估資產淨值港幣3.19元乘以可資比較公司的市賬率計算)(已計及贖回票據對貴集團於2025年6月30日財務狀況的影響)介乎約港幣0.638元至港幣1.595元，遠低於發行價；
- (b) 儘管自2025年6月6日起至收購事項的公告前，股價持續高於發行價，吾等認為這主要是出於市場對貴集團在贖回票據後的業務發展及財務表現的猜測。雖然貴集團的財務狀況於贖回票據後大幅改善，惟貴集團的財務表現仍然疲弱。貴集團的收入由2024年六個月的約人民幣861.7百萬元減少約73.5%至2025年六個月的約人民幣228.3百萬元，貴集團於2025年六個月仍然錄得毛損。撇除2025年六個月的其他收益約人民幣1,412.5百萬元後，貴集團於2025年六個月錄得淨虧損約人民幣460.8百萬元。贖回票據只能降低貴集團的財務成本，但並無為貴集團產生可持續利潤。概無跡象顯示貴集團現有物業

獨立財務顧問函件

發展業務將於短期內改善，尤其是在中國房地產行業經營環境不利的情況下。因此，吾等認為一旦投資者意識到 貴集團的業務發展及財務表現在贖回票據後未如預期般好轉，其將無法支撐股份於收購事項公佈前相對可資比較公司的高估值；及

- (c) 倘收購事項未能進行，貴公司的相關基礎將維持不變且持續負面。吾等相信股價終將反映 貴公司的基礎，例如其主要業務的前景。鑒於中國房地產行業前景不明朗，倘收購事項未能進行，則 貴公司的高估值將缺乏基礎支撐；

考慮股價的公平值範圍遠低於發行價，且倘收購事項不獲批准，則於最後實際可行日期的股價未必能持續高於發行價，即使發行價較自2025年6月6日起至最後實際可行日期止期間的股價有所折讓，吾等認為發行價誠屬公平合理。

(v) 可資比較交易

吾等亦進一步檢視了涉及根據特別授權就收購事項發行代價股份的最新市場做法，該等交易符合以下標準：(a)於回顧期間內由主板上市公司公佈；(b)涉及清洗豁免申請；(c)於最後實際可行日期已獲股東批准；及(d)不涉及發行A股，因A股的發行價受《上市公司重大資產重組管理辦法(2023年修訂)》的規管。吾等認為不應納入基於以下目的而進行的交易：(a)供股或公開發售；及(b)貸款資本化或重組，因為該類交易的發行價釐定基準可能涉及其他因素及／或條件，而不適用於收購事項。鑒於清洗豁免需經獨立股東於股東大會上以至少75%的票數贊成方可通過，而根據特別授權發行代價股份只需超過50%的票數贊成即可通過，對清洗豁免交易所設的較高投票門檻(與吾等的個案相同)，可作為吾等評估獨立股東對交易整體認知的有用參考，包括但不限於發行價的釐定及其公平合理性。因此，吾等認為涉及清洗豁免申請對吾等的可資比較分析具有相關性。

根據上述標準，吾等並無識別出任何可資比較交易。

獨立財務顧問函件

8. 對獨立股東的股權的潛在攤薄影響

下表載列 貴公司(i)於最後實際可行日期；及(ii)緊隨配發及發行代價股份完成後的股權架構：

	於最後實際可行日期		緊隨完成後	
	股份數目	%	股份數目	%
中國粵港灣區控股	414,665,566	50.94	414,665,566	36.89
賣方	—	—	310,000,000	27.58
其他公眾股東	399,437,534	49.06	399,437,534	35.53
總計	814,103,100	100.00	1,124,103,100	100.00

如上表所示，吾等注意到，現有少數股東於 貴公司的股權將由最後實際可行日期約49.06%攤薄至緊隨完成後約35.53%。

儘管如此，考慮到(i)「4.收購事項及特別授權的理由及裨益」所述的收購事項及特別授權的理由及裨益；及(ii)代價及發行價就獨立股東而言屬公平合理，吾等認為對現有少數股東股權的潛在攤薄影響屬可接受。

9. 收購事項的財務影響

完成收購事項後，目標公司將成為 貴公司的全資附屬公司。目標集團的綜合財務業績、資產及負債將綜合併入 貴集團的財務報表。

每股經重估資產淨值乃按(i)於2025年6月30日股東應佔 貴集團未經審核資產淨值；(ii)1,190,278,327股已發股份，並假設 貴集團強制可轉換債券已悉數轉換為376,175,227股股份；及(iii)參考估值報告而調整。每股經重估資產淨值已計及贖回票據於2025年6月30日對 貴集團的財政影響，因此每股未經審核備考經重估資產淨值的變更已經反映收購事項財務影響的最新狀況。假設收購事項已告完成， 貴集團每股經重估資產淨值，將維持穩定，約為人民幣2.91元，此乃由於發行價較每股經重估資產淨值輕微折讓約1.13%，將不會造成重大攤薄。

獨立財務顧問函件

收購事項之前	收購事項的影響	收購事項完成後
2025年6月30日 經重估資產淨值(A) (人民幣)	調整(猶如收購 事項已經完成)(B) (人民幣)	股東應佔經擴大 集團資產淨值 (C=A+B) (人民幣)
3,458,219,000	901,143,000	4,359,362,000
強制可換股債券 已獲悉數轉換的 已發行股份(D)	發行代價股份(E)	完成時已發行股份 (F=D+E)
1,190,278,327	310,000,000	1,500,278,327
每股經重估資產淨值 (G=A/D) (人民幣)		每股資產淨值 (H=C/F) (人民幣)
2.91		2.91

鑑於未有披露目標集團2025年六個月的財務業績，故未能提供貴集團2025年六個月的每股未經審核備考淨溢利(或扣除贖回票據所產生一次性收益後的2025年六個月每股淨虧損)。為說明收購事項對 貴集團盈利的影響，吾等已計算2024財政年度未經審核備考每股淨虧損。 貴集團於2024財政年度錄得股東應佔淨虧損約人民幣2.25元，其將減少至約人民幣1.62元，猶如收購事項已經完成，詳情見以下計算方式。由於 貴集團自贖回票據產生重大一次性收益，令 貴集團於2025年六個月由虧損轉為盈利，故 貴集團於2024財政年度的股東應佔每股備考淨虧損減少並不反映收購事項財務影響的最新狀況。

獨立財務顧問函件

收購事項之前	收購事項的影響	收購事項完成後
2024財政年度股東 應佔貴集團淨 虧損(A) (人民幣)	2024財政年度 股東應佔目標集團 淨利潤(B) (人民幣)	股東應佔經擴大 集團淨虧損 (C=A+B) (人民幣)
1,834,586,000	(10,104,000)	1,824,482,000
2024年12月31日 已發行股份(D)	發行代價股份(E)	完成時已發行股份 (F=D+E)
814,103,100	310,000,000	1,124,103,100
2024財政年度每股 淨虧損(G=A/D) (人民幣)		每股淨虧損 (H=C/F) (人民幣)
2.25		1.62

經扣除截至2025年六個月的其他收益約人民幣1,412.5百萬元後，貴集團於截至2025年六個月錄得虧損淨額約人民幣460.8百萬元。相比之下，目標集團於2024財政年度及截至2025年3月31日止三個月均錄得盈利，預期將因注資而持續產生利潤。由於收購事項會降低貴集團的每股淨虧損，吾等認為收購事項符合貴公司及獨立股東的整體利益，而且發行價誠屬公平合理。

10. 清洗豁免

於最後實際可行日期，中國粵港灣區控股直接持有合共414,665,566股股份，佔貴公司已發行股本總額約50.94%。於完成時合共310,000,000股代價股份將發行予賣方並假設貴公司已發行股本自最後實際可行日期起至完成時並無其他變動，(i)賣方將持有310,000,000股股份，佔因發行代價股份而增加的已發行股份總數約27.58%；及(ii)中國粵港灣區控股於貴公司之持股百分比將攤薄至約36.89%。因此，由於賣方及中國粵港灣區控股各自將持有貴公司超過20%或

獨立財務顧問函件

以上之投票權，因而為 貴公司之聯屬公司(定義見收購守則)，故根據收購守則「一致行動」之定義，賣方及中國粵港灣區控股將被視為彼此一致行動。此外，由於(i)羅介平先生(執行董事)於賣方已發行股本中擁有18%權益，並為賣方前董事；及(ii)曾艷女士(羅介平先生之配偶)為中國粵港灣區控股之最終實益擁有人，賣方及中國粵港灣區控股被視為彼此一致行動。

向賣方配發及發行代價股份將導致組成新的一致行動集團或一致行動集團均勢出現重大變化，當中中國粵港灣區控股與賣方(身為一致行動集團)將合共持有 貴公司64.47%投票權(假設自最後實際可行日期至完成止 貴公司已發行股本並無其他變動)。因此，在沒有清洗豁免的情況下，組成新的一致行動集團或一致行動集團均勢出現重大變化將觸發賣方及中國粵港灣區控股在收購守則規則26下的責任，須就彼等及與彼等一致行動人士尚未擁有之所有已發行股份提出強制性全面收購要約。

賣方已根據有關豁免遵守收購守則規則26註釋1向執行人員申請清洗豁免。清洗豁免(倘獲執行人員授出)將須待(其中包括)有關清洗豁免(為一方面)以及收購事項(為另一方面)的各項決議案分別於股東特別大會上以投票表決方式獲獨立股東至少75%及50%以上的票數單獨批准後，方可作實。於最後實際可行日期，執行人員已表示有意授出清洗豁免。倘清洗豁免未獲授出或批准，則收購事項將不會進行。

考慮到下文「意見及推薦建議」概述的主要因素及理由，吾等認為收購事項(包括授出特別授權以發行代價股份)符合 貴公司及獨立股東的整體利益。因此，吾等認為批准清洗豁免(為實施收購事項的先決條件)對獨立股東而言誠屬公平合理，且符合 貴公司及股東的整體利益。

意見及推薦建議

於達致吾等的意見及推薦建議時，吾等已考慮上文所討論之主要因素及理由，尤其是以下各項：

- 貴公司已於過去四年錄得淨虧損。因此，吾等認為 貴集團無法透過債務融資有效集資；
- 目標集團從事的AI行業前景明朗；

獨立財務顧問函件

- 估值及代價誠屬公平合理，已考慮以下各項：
 - 吾等信納獨立估值師具備進行估值所需的適當資格及經驗，並擁有充分的現有知識、技能及認識，可公平地依賴獨立估值師的工作；
 - 預測誠屬適當，且獨立估值師已使用收入法公平合理地進行估值；
 - 考慮到(i)目標集團已與領先零先雲端服務供應商訂立長遠服務合約，確保未來五年有穩定的現金流；(ii)AI行業發展迅速，帶動算力的需求；(iii)目標集團處於業務發展初期階段，較已趨成熟的企業具備更高增長潛力；及(iv)目標集團於2025年3月31日的資產淨值並無反映目標集團未來經濟利益及營運的增長潛力，吾等認為代價較目標集團於2025年3月31日的股東應佔經審核資產淨值出現溢價實屬合理；
 - 代價較目標集團全部已發行股本的市值估值輕微折讓約0.15%；
- 發行價誠屬公平合理，已考慮以下各項：
 - 發行價較經重估每股資產淨值輕微折讓約1.13%。然而，發行價及經重估每股經重估資產淨值隱含的 貴公司市賬率，較可資比較公司為高；
 - 根據吾等的未經審核備考計算，(i)假設強制可換股債券獲悉數轉換及收購事項已告完成， 貴集團每股經重估資產淨值將維持穩定，約為人民幣2.91元；及(ii) 2024財政年度股東應佔 貴集團每股淨虧損約人民幣2.25元將減少至約人民幣1.62元，猶如收購事項已經完成。收購事項會降低 貴集團的每股淨虧損。 貴集團因贖回票據錄得重大一次性收益，這使 貴集團於2025年六個月扭虧為盈，因此，2024財政年度股東應佔 貴集團每股備考淨虧損減少並未準確反映收購事項的財務影響；

獨立財務顧問函件

- 2025年6月6日至最後實際可行日期的股份收市價高於發行價。發行價較股份截至最後交易日(包括當日)的最後5個、10個及30個連續交易日的平均股價折讓分別約10.97%、13.67%及12.94%。發行價較股份於截至最後實際可行日期(包括當日)的最後5個、10個、30個、60個及90個連續交易日的平均價格分別折讓約41.17%、41.19%、39.77%、30.67%及19.32%。考慮到以下因素，吾等認為若收購事項未能完成且 貴集團業務結構維持不變，則於最後實際可行日期的股價未必能持續高於發行價：
- 貴公司自2025年6月6日起至最後實際可行日期止期間的市賬率較可資比較公司高，顯示其估值較可資比較公司高。假設收購事項不獲批准及 貴公司的市賬率跌至可資比較公司的範圍(即於最後實際可行日期約0.2倍至0.5倍)，股價的公平值範圍(每股經重估資產淨值港幣3.19元乘以可資比較公司的市賬率計算)(已計及贖回票據對 貴集團於2025年6月30日財務狀況的影響)介乎約港幣0.638元至港幣1.595元，低於發行價；
- 儘管自2025年6月6日起至收購事項的公告前，股價持續高於發行價，吾等認為這主要是出於市場對 貴集團在贖回票據後的業務發展及財務表現的猜測。雖然 貴集團的財務狀況於贖回票據後大幅改善，惟 貴集團的財務表現仍然疲弱。 貴集團的收入由2024年六個月的約人民幣861.7百萬元減少約73.5%至2025年六個月的約人民幣228.3百萬元， 貴集團於2025年六個月仍然錄得毛損。撇除2025年六個月的其他收益約人民幣1,412.5百萬元後， 貴集團於2025年六個月錄得淨虧損約人民幣460.8百萬元。贖回票據只能降低 貴集團的財務成本，但並無為 貴集團產生可持續利潤。概無跡象顯示 貴集團現有物業發展業務將於短期內改善，尤其是在中國房地產行業經營環境不利的情況下。因此，吾等認為一旦投資者意識到 貴集團的業務發展及財務表現在贖回票據後未如預期般好轉，其將無法支撐股份於收購事項公佈前相對可資比較公司的高估值；

獨立財務顧問函件

- 倘收購事項未能進行，貴公司的相關基礎將維持不變且持續負面。吾等相信股價終將反映貴公司的基礎，例如其主要業務的前景。鑒於中國房地產行業前景不明朗，倘收購事項未能進行，則貴公司的高估值將缺乏基礎支撐；

獨立股東應注意，發行價的公平性與合理性僅是吾等在就收購事項達致意見時所考慮的因素之一。吾等在綜合考量多項因素後，從整體角度對收購事項提出公平合理的意見，其中包括：收購事項的理由及裨益、目標集團的前景，以及收購事項的財務影響。

基於上述，吾等認為收購事項乃按正常商業條款訂立，且收購事項(包括授出特別授權以發行代價股份)及清洗豁免對獨立股東而言誠屬公平合理。吾等亦認為收購事項(包括授出特別授權以發行代價股份)及清洗豁免雖然並非於貴集團日常及一般業務過程中進行，惟符合貴公司及獨立股東的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦，且吾等自身亦推薦獨立股東於股東特別大會上投票贊成就批准收購事項(包括授出特別授權以發行代價股份)及清洗豁免而提呈的決議案。

此 致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

為及代表
泓博資本有限公司
董事總經理
梁浩銘
謹啟

2025年9月30日

梁浩銘先生為於證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士及泓博資本有限公司之負責人員，可進行證券及期貨條例項下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼於企業融資行業擁有逾十年經驗。

本集團財務資料

本公司須於本通函載列截至2022年、2023年及2024年12月31日止過去三個財政年度以及截至2025年6月30日止六個月的綜合財務狀況表、綜合現金流量表及任何其他有關損益、財務記錄和狀況的主要報表，以比較表格方式呈列，以及最近期已刊發資產負債表連同重大會計政策及與了解上述財務資料存在重大關係的相關賬目附註之任何要點。

本公司截至2022年、2023年及2024年12月31日止三個年度各年以及截至2025年6月30日止六個月之綜合財務報表及相關附註和重大會計政策以及與持續經營有關的過往重大不確定因素詳情載於以下刊登於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.youngogroup.com>)的文件中。敬請見以下的鏈接，其乃透過提述方式載入本通函：

- 本公司於2023年4月28日發佈的截至2022年12月31日止年度之年度報告(第68頁至236頁)

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0428/2023042802766_c.pdf

- 本公司於2024年4月19日發佈的截至2023年12月31日止年度之年度報告(第116頁至278頁)

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0419/2024041902265_c.pdf

- 本公司於2025年4月17日發佈的截至2024年12月31日止年度之年度報告(第120頁至280頁)

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0417/2025041700434_c.pdf

- 本公司於2025年8月27日發佈的截至2025年6月30日止六個月之中期業績公告(第2頁至15頁)

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0827/2025082701928_c.pdf

本集團財務資料概要

以下為摘錄自本公司相關年報及中期業績本集團截至2022年、2023年及2024年12月31日止各年度以及截至2025年6月30日止六個月的經審核綜合財務報表概要：

	截至12月31日止年度			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日止
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	六個月 人民幣千元
收入	3,168,080	3,530,521	2,602,700	228,252
除稅前溢利／(虧損)	(1,916,618)	(1,026,708)	(1,574,995)	1,044,870
所得稅支出	187,591	(178,907)	(466,316)	(93,192)
以下各方應佔溢利／(虧損)：				
本公司權益股東	(1,571,832)	(1,214,747)	(1,834,586)	968,509
非控股權益	(157,195)	9,132	(206,725)	(16,831)
年／期內溢利／(虧損)	<u>(1,729,027)</u>	<u>(1,205,615)</u>	<u>(2,041,311)</u>	<u>951,678</u>
每股溢利／(虧損)				
基本及攤薄(人民幣分)	(346.4)	(267.7)	(331.9)	119.0
以下各方應佔全面收益／ (虧損)：				
本公司權益股東	(1,691,305)	(1,175,998)	(1,864,113)	946,967
非控股權益	(161,814)	7,037	(206,725)	(16,831)
股息	無	無	無	無
每股股息	無	無	無	無

與持續經營有關的過往重大不確定因素

截至2025年6月30日止六個月

誠如本公司截至2025年6月30日止六個月的中期業績公告所披露，本公司截至2025年6月30日止六個月的中期簡明綜合財務報表附註2列明，本集團即期部分的銀行貸款及其他借款為人民幣158,423,000元及2023年到期的優先票據(「**2023年10月優先票據**」)為人民幣113,113,000元，而現金及現金等值物僅為人民幣54,924,000元。此外，2023年10月優

先票據的某些持有人由於自身原因未能參與本公司於2023年4月17日發起的交換要約(「**交換要約**」)，亦未能接納該要約，而由於未能與2023年10月優先票據持有人聯繫，本集團也未能償還分別約15,801,000美元和6,565,000美元(相當於人民幣113,113,000元和人民幣46,996,000元)的2023年10月優先票據本金和利息。於2025年6月30日及截至2025年8月27日，本集團仍未能與2023年10月優先票據的持有人聯繫，以協商結算或還款，也未收到關於2023年10月優先票據的贖回通知。2023年10月優先票據的本金和利息未支付可能會導致違約事件，並可能導致要求立即還款。此外，2025年6月30日後，將於12個月內到期的銀行貸款約為人民幣158百萬元。並且，鑒於截至2025年8月27日房地產市場的狀況，加上資本市場的融資來源有限，本集團可能需要比預期更長的時間才能從出售存貨中變現現金和／或從外部融資中獲得現金來履行貸款償還義務。這些情況顯示存在重大不確定因素，可能對本集團持續經營的能力構成重大疑慮。因此，本集團可能無法在正常經營過程中變現其資產和清償其負債。

截至2024年12月31日止年度

本公司截至2024年12月31日止年度的核數師為栢淳會計師事務所有限公司。誠如本集團截至2024年12月31日止年度的經審核綜合財務報表的相關核數師報告所披露，本集團於截至2024年12月31日止年度產生虧損人民幣2,041,311,000元，而於2024年12月31日，本集團流動資產淨值為人民幣3,218,611,000元，本集團即期部分的銀行貸款及其他借款為人民幣890,076,000元及2023年到期的優先票據(「**2023年10月優先票據**」)為人民幣113,584,000元，而現金及現金等值物僅為人民幣13,057,000元。此外，2023年10月優先票據的某些持有人由於自身原因無法參與本公司於2023年4月17日發起的交換要約(「**交換要約**」)，而由於本公司未能聯絡2023年10月優先票據持有人，本集團也無法償還分別約15,801,000美元和5,471,000美元(相當於人民幣113,584,000元和人民幣39,328,000元)的2023年10月優先票據本金和利息。於2024年12月31日及截至核數師報告之日，本集團無法聯絡2023年10月優先票據的持有人，以協商結算或還款，也未收到關於2023年10月優先票據的贖回通知。2023年10月優先票據的本金和利息未支付可能會導致違約事件，並可能導致要求立即還

款。此外，報告期後，將於12個月內到期的銀行貸款約為人民幣788百萬元。並且，鑒於截至核數師報告日期房地產市場的狀況，加上資本市場的融資來源有限，本集團可能需要比預期更長的時間才能從出售存貨中變現現金和／或從外部融資中獲得現金來履行貸款償還義務。這些情況顯示存在重大不確定因素，可能對本集團持續經營的能力構成重大疑慮。因此，本集團可能無法在正常經營過程中變現其資產和清償其負債。

截至2023年12月31日止年度

本公司截至2023年12月31日止年度的核數師為開元信德會計師事務所有限公司。誠如本集團截至2023年12月31日止年度的經審核綜合財務報表的相關核數師報告所披露，本集團於截至2023年12月31日止年度產生虧損人民幣1,205,615,000元，而於2023年12月31日，本集團流動資產淨值為人民幣4,581,847,000元，本集團即期部分的銀行貸款及其他借款為人民幣1,760,095,000元及2023年10月優先票據為人民幣111,914,000元，而現金及現金等值物及從購房者取得的預付房款分別為人民幣25,956,000元及人民幣314,547,000元。此外，本公司董事認為，2023年10月優先票據的某些持有人由於自身原因無法參與交換要約，而由於未能聯絡2023年10月優先票據的持有人，本集團也無法償還2023年10月優先票據分別約15,801,000美元和3,283,000美元（相當於人民幣111,914,000元和人民幣23,253,000元）的本金和利息。於2023年12月31日及截止核數師報告日期，本集團無法聯絡2023年10月優先票據的持有人，以協商結算或還款，也未收到關於2023年10月優先票據的贖回通知。2023年10月優先票據的本金和利息未支付可能會導致違約事件，並可能導致要求立即還款。此外，截至2023年12月31日，兩筆應付第三方的總額為人民幣63,000,000元的款項逾期（「逾期應付款」），這些應付款的逾期使貸款人有權要求立即還款。另外，於報告期結束後，本集團已申請或開始就延長或重續其餘原定於報告期結束後12個月內到期的銀行借款約人民幣1,647.5百萬元與銀行展開實質性談判。此外，鑒於截至核數師報告日期房地產市場的狀況，加上資本市場的融資來源有限，本集團可能需要比預期更長的時間才能從出售存貨中變現現金和／或從外部融資中獲得現金來履行貸款償還義務。這些情況顯示存在重大不確定因素，可能對本集團持續經營的能力構成重大疑慮。

截至2022年12月31日止年度

本公司截至2022年12月31日止年度的核數師為利安達劉歐陽（香港）會計師事務所有限公司。誠如本集團截至2022年12月31日止年度的經審核綜合財務報表的相關核數師報告所披露，本集團於截至2022年12月31日止年度產生虧損人民幣1,729,027,000元，而於2022年12月31日，本集團流動資產淨值為人民幣5,687,106,000元，本集團即期部分的銀行

貸款及其他借款為人民幣592,345,000元及2023年10月優先票據為人民幣2,609,780,000元，而其即期部分的現金及現金等值物為人民幣76,113,000元。此外，於2022年12月31日，本集團未能根據有關債券契約支付到期應付優先票據利息約29,093,000美元(相當於人民幣196,592,000元)。於2022年12月31日後，本集團未能根據有關債券契約支付到期應付優先票據利息。根據有關債券契約的條款及條件，未支付優先票據利息已導致發生違約事件，可能導致要求加快還款。此外，於2022年12月31日，本集團並未按預定還款日期償還金額為人民幣66,000,000元的若干應付第三方款項。這些情況顯示存在重大不確定因素，可能對本集團持續經營的能力構成重大疑慮。

除上文所披露者外，本集團截至2022年12月31日、2023年12月31日及2024年12月31日止三個年度的經審核綜合財務報表的相關核數師報告均沒有載列其他修改意見、強調事項或與持續經營有關的重大不確定因素。

除上文所披露者外，概無任何其他收支項目對本集團截至2022年、2023年及2024年12月31日止三個財政年度各年的經審核綜合財務報表而言屬重大。

誠如本公司日期為2023年12月4日的公告所披露，利安達劉歐陽(香港)會計師事務所有限公司辭任本公司核數師，因為本集團與核數師未能就審計費達成共識。利安達劉歐陽(香港)會計師事務所有限公司辭任後，本公司於2023年12月13日委聘開元信德會計師事務所有限公司為本公司核數師。誠如本公司日期為2024年11月21日的公告所披露，開元信德會計師事務所有限公司經考慮其內部資源可用性等多項因素後辭任本公司核數師。開元信德會計師事務所有限公司辭任後，本公司於2024年11月22日委聘栢淳會計師事務所有限公司為本公司核數師。誠如本公司相關公告所披露，本公司與辭任核數師之間並無意見分歧。

物業權益及經重估資產淨值

貴公司已委聘獨立估值師擔任獨立物業估值師，就其對 貴集團於2025年6月30日所持有物業的價值的意見編製報告，該報告副本載於本通函附錄九(「物業估值報告」)。該物業乃按市場價值基準進行，其定義為經適當市場推廣後，由自願買方與自願賣方在知情、審慎及不受脅迫

的情況下於估值日期以公平交易方式就資產或負債進行交易之估計金額。根據物業估值報告，於2025年6月30日 貴集團應佔現有狀態下物業權益的總市場價值約為人民幣51億元（「物業估值」）。

有關進一步詳情，請參閱本通函附錄九所載的物業估值報告。

股東應佔經重估資產淨值（「經重估資產淨值」）約為每股港幣3.19元，其乃基於於2025年6月30日股東應佔 貴集團未經審核資產淨值計算，並參考物業估值作出調整。有關調整的詳情載於下表：

	人民幣千元
於2025年6月30日股東應佔 貴集團未經審核資產淨值	3,054,883
加：於2025年6月30日 貴集團應佔物業權益估值產生的重估 盈餘淨值(附註1)	608,190
減： 貴集團應佔重估盈餘之遞延稅項淨額(附註2)	(204,854)
經重估資產淨值	3,458,219
每股經重估資產淨值(人民幣)(附註3)	2.91
每股經重估資產淨值(港幣)(附註4)	3.19

附註：

1. 指於2025年6月30日 貴集團應佔 貴集團所持有現有狀態下的物業權益市場價值（經獨立估值師評估）與 貴集團於2025年6月30日應佔彼等相應賬面值之間的差額。
2. 分別按中國及泰國企業所得稅25%及20%的稅率計算。
3. 基於假設 貴集團強制性可轉換債券已轉換為376,175,227股股份的已發行1,190,278,327股股份，鑒於強制性可轉換債券入賬為權益且將於2026年6月9日到期後強制轉換。
4. 按於2025年6月30日中國人民銀行所報的港幣1元：人民幣0.91195元的匯率計算。

債務聲明

於2025年8月31日(即本通函付印前就確定本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團有如下債務：

- (i) 有抵押且有擔保的銀行貸款及其他借貸約人民幣306.6百萬元；及
- (ii) 無抵押及有擔保的美元優先票據(即2023年10月優先票據)約人民幣113.1百萬元。於2025年8月31日，2023年10月優先票據的利息為人民幣49.2百萬元。

於2025年8月31日，本集團就國內銀行向其客戶提供的按揭融資有關的擔保相關或然負債約為人民幣693.5百萬元。

敬請注意，於2025年6月10日發行的強制可換股債券為免息及毋須償還。因此於儲備內確認並在會計處理方面分類為權益而非負債。

除上述披露者以及除集團內公司間負債及日常業務過程中產生的正常應付賬款外，於2025年8月31日營業時間結束時，本集團並無任何已發行及未償還、或以其他方式設立但尚未發行之債務證券，或貸款資本，或其他借款或有期貸款或類似負債(包括銀行透支及承兌債務(一般貿易票據除外))或承兌信貸、債券、或租購承諾、或抵押及押記、或或然負債)，亦無其他重大擔保。

營運資金聲明

董事認為，在並無不可預見之情況下，經考慮經擴大集團內部財務資源及可動用之信貸融資及完成之影響，經擴大集團將有充足營運資金以應付其自本通函日期起計至少十二個月之所需。本公司亦已獲得上市規則第14.66(12)條規定的相關確認。

重大變動

董事確認，除下述資料外，自2024年12月31日(即本公司最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)起直至最後實際可行日期(包括該日)，本集團的財務或業務狀況或前景並無重大變動。

- (i) 誠如本公司日期為2025年1月28日的公告所披露，於2025年1月28日，本公司(作為賣方)與Guotai Cinda Investment Management Ltd.(作為買方)訂立股份轉讓協議，據此，買方同意購買卓盈有限公司(Zhuo Ying Limited，即目標公司)的全部已發行股本及目標公司所持有的附屬公司股權，代價為港幣130.0百萬元。出售事項已於2025年6月5日完成；
- (ii) 誠如本公司日期為2025年4月25日的公告所披露，於2025年4月25日，一準有限公司(作為賣方，為本公司直接全資附屬公司)與Perfect Current Investment Limited(作為買方)訂立買賣協議，據此，買方同意購買Faith Channel Limited(即目標公司)的全部已發行股本及目標公司所持有的附屬公司股權，代價為港幣50.0百萬元。出售事項已於2025年5月23日完成；及
- (iii) 誠如本公司日期為2025年6月10日的公告所披露，於2025年6月6日發出贖回通知後，本公司與作為強制可換股債券受託人的GLAS Trustees Limited已訂立規管該等強制可換股債券的信託契約(「**強制可換股債券信託契約**」)，並於2025年6月10日根據強制可換股債券信託契約發行本金總額為265,251,764美元的強制可換股債券。強制可換股債券作為贖回價已由本公司交付予2029年到期以美元計值的優先票據(ISIN: XS2609459123，通用代碼：260945912)(「**票據**」)的持有人，據此，票據已悉數贖回。誠如本公司截至2025年6月30日止六個月的中期業績公告所披露，本集團其他收益由截至2024年6月30日止六個月的約人民幣1.8百萬元增加至截至2025年6月30日止六個月的約人民幣1,412.5百萬元，主要由於贖回票據產生其他收益。

經擴大集團的財務及經營前景

儘管多個城市的地方政府以施行政策的方式在需求方面提供支持，以促進置業氣氛，並逐步放寬供應方面的限制，惟管理層認為債權人和購房者需要時間恢復信心。短期內，去庫存的壓力仍然存在，受抑制的置業情緒需要時間才能恢復。按時交付物業為本集團現階段的首要目標。本集團將竭盡全力切實做到「三保」（「保交房」、「保銷售」、「保償付」），爭取長期的「活下去」。

本集團將繼續執行嚴格的施工進度監管制度，有效使用寶貴的財務資源用於支付工程款來確保已售物業如期交付。

儘管目前銷售環境走弱，本集團將繼續提升優質資產的營運效率，並採取一切促進銷售所需的營銷策略，加大銷售力度，並加快回收本集團的應收銷售款項。

本集團物業發展項目的未來計劃載列如下：

於最後實際可行日期，本公司持有(i)分別位於綿陽、濟寧、蘭州、菏澤、柳州及梧州的六處竣工項目，總實用面積約0.4百萬平方米；(ii)位於濟寧、綿陽、蘭州、梧州及菏澤的五個在建項目，預計於2026年竣工，總面積約0.4百萬平方米。就現有已竣工物業項目及現有在建物業而言，本集團將積極採取各種營銷策略，加大物業銷售力度，並高效處理竣工及報備手續，確保順利向客戶交付優質物業。預計該等已竣工項目於2025年年底及2026年上半年交付予客戶，並自2020年起已確認收益。正在施工的項目預計於2026年交付客戶，並預計自2025年年底開始確認收益。至於位於中國西部及西北部地區（如蘭州、佳木斯、梧州、柳州、綿陽及菏澤）的未開發用地，總用地面積約1.4百萬平方米，本集團將於充分考慮市場狀況、行業政策及審慎研究後，繼續制定該等寶貴資源的長期開發計劃，包括但不限於將未開發的土地用於建造及發展AI智算中心。

於最後實際可行日期，本公司正與若干潛在客戶就未開發土地的使用規劃及設計方案進行磋商，以配合潛在客戶的客製化需求。根據本公司與潛在客戶的溝通，潛在客戶對未開發土地的初步使用意向包括數據中心、商業物業、物流倉庫及儲存設施。

本集團亦將持續關注市場需求，根據市場狀況及行業政策，適時購置新土地以開發新項目，從而盡量增加本集團及股東的回報。

另外，誠如本通函「收購事項的理由及裨益」一段所述，透過收購事項，本集團將積極參與AI產業及相關領域，藉迎向AI創新的蓬勃發展趨勢，讓本集團達致業務多元化，從而提升經擴大集團的營運及發展並為其股東創造更大價值。

自中國共產黨第十八次全國代表大會以來，中共中央對新一代AI在中國的發展給予高度重視。中共總書記習近平先生指出：「人工智能是引領這一輪科技革命和產業變革的戰略性技術，加快發展新一代人工智能是事關中國能否抓住新一輪科技革命和產業變革機遇的戰略問題」。

2024年，政府工作報告首次提出「人工智能+」作為新的發展戰略，推出「人工智能+」舉措，打造具有國際競爭力的數字產業集群。於2024年，隨著生成式AI、大模型等應用的加速落地，AI智算中心市場對算力的需求已出現爆發式增長。根據Koz Consulting的資料，2024年中國智能算力規模已達1,450 EFLOPS (即每秒 10^{18} 次浮點運算)，同比增長66.7%。預計未來三年智算需求將保持快速增長，複合年增長率達41.2%。

2025年，政府工作報告中進一步強調推進「人工智能+」行動計劃，將數字技術與製造及市場優勢更妥善融合，支持大模型的更廣泛應用，大力發展新一代智能終端—例如智能互聯新能源汽車、AI支援智能手機和電腦、智能機器人以及智能製造設備。

基於以下重點提及的因素，目標集團的業務與中國政府大力扶持AI產業發展的戰略重點高度契合：(i) AI業務符合當今科技發展的最新趨勢；(ii) AI業務符合國家對AI的政策支持；(iii) 目標集團擁有來自各行各業背景的優質客戶大量而穩定的已作實訂單；(iv) 目標集團內的團隊成員具備領先的技術能力和豐富實戰經驗；(v) 目標集團的未來盈利及現金流穩定；及(vi) AI業務得到資本市場熱烈關注。

截至最後實際可行日期，目標集團已與若干客戶(包括大模型公司、雲服務供應商、電訊營運商及其他客戶)訂立長期AI算力服務合約及AI智算中心運營服務合約，這將產生穩定且持續增

長的收入來源。於最後實際可行日期，目標集團已招攬超過80名客戶，合約總值超過人民幣100億元。該等客戶涵蓋多個行業，包括雲計算、金融服務、自動駕駛、互聯網服務、保健及大型語言模型等，充分展示目標集團廣泛的市場覆蓋範圍及多元化的客戶群體。

本集團將積極引入新質生產力、全面迎向AI，熱烈響應國家以AI引領科技和產業轉型的發展戰略，從而提升本集團的市場競爭力。

憑藉收購事項，本集團將有機會積極參與AI行業及相關領域，從而實現本集團業務的多元化。另一方面，隨收購事項完成後，加上資本市場的大力支持，目標集團將進一步加快於AI智算中心領域的開拓。此項發展將讓本集團得以重整戰略重點、聚焦發展勢如破竹的AI業務，落實以創新為主導的戰略佈局，助力AI前沿科技發展，繼而令本集團的收入及競爭實力得到提升，而由此產生的競爭優勢將為股東創造更大價值，並對從事AI業務的公司(包括香港上市公司)形成補充。本公司主席兼執行董事羅介平先生自2005年起專注於科技相關工作，在科技相關崗位的營運和管理方面擁有超過20年經驗，包括在政府機構及國有企業擔任要職。例如，羅先生曾領導深圳稅務信息化核心系統建設，包括電子稅務局、納稅服務平台和稅務大數據決策平台。他也曾指導智慧財政系統，在數字政府框架下重構數字財政流程，提升社會治理能力。自2021年5月起，羅先生一直負責建設數字政府工作平台，並監督支援各種專門任務的大型城市級項目。他在這些計劃中的領導才能，突顯了他運營AI業務的專業知識。

以下為本公司獨立申報會計師香港執業會計師栢淳會計師事務所有限公司發出之報告全文，編製以供載入本通函。



致粵港灣控股有限公司之董事

緒言

吾等就第II-5至II-56頁所載Wisdom Knight Holdings Limited(「**目標公司**」)及其附屬公司(統稱「**目標集團**」)之歷史財務資料作出報告，該等財務資料包括目標集團於2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年3月31日的合併財務狀況表、截至2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年3月31日止各年度／期間(「**往績期間**」)之合併損益表及其他全面收入表、合併權益變動表及合併現金流量表以及重大會計政策資料及其他解釋資料(統稱「**歷史財務資料**」)。第II-5至II-13頁所載之歷史財務資料構成本報告之一部分，本報告乃就建議收購目標集團全部股權而編製，以供載入粵港灣控股有限公司(「**貴公司**」)日期為2025年9月30日之通函(「**通函**」)內。

董事就歷史財務資料須承擔的責任

貴公司董事(「**董事**」)負責根據歷史財務資料附註2(b)所載之編製及列報基準編製真實而中肯的歷史財務資料，並作出其認為為使歷史財務資料的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制。

歷史財務資料所依據的目標集團往績期間的合併財務報表(「**相關財務報表**」)乃由董事擬備。董事負責根據國際會計準則理事會(「**國際會計準則理事會**」)頒佈的國際財務報告準則(「**國際財務報告準則**」)擬備及公平地列報真實而中肯的相關財務報表，並作出其認為為使相關財務報表的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制。

申報會計師的責任

吾等的責任是對歷史財務資料發表意見並向閣下匯報吾等的意見。吾等根據香港會計師公會頒佈之香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具之會計師報告」進行工作。該準則要求吾等遵守道德準則並計劃及開展工作，以就歷史財務資料是否不存在重大錯誤陳述取得合理保證。

吾等的工作涉及執程序以獲取歷史財務資料所載金額及披露資料之憑證。選取之程序視乎申報會計師之判斷，包括對歷史財務資料存在重大錯誤陳述(不論其由欺詐或錯誤引起)之風險的評估。在作出該等風險評估時，申報會計師會考慮與實體根據歷史財務資料附註2(b)所載編製及列報基準編製真實而中肯的歷史財務資料相關之內部控制，以便設計有關情況下適當之程序，但目的並非旨在對實體內部控制的有效性發表意見。吾等的工作亦包括評價董事所採用會計政策之恰當性及所作出會計估計之合理性，以及評價歷史財務資料之整體列報方式。

吾等認為，吾等所獲得之憑證能充足及適當地為吾等之意見提供基礎。

意見

吾等認為，就會計師報告而言，歷史財務資料已根據歷史財務資料附註2(b)所載之編製及列報基準真實而中肯地反映了目標集團於2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年3月31日之財務狀況以及目標集團於往績期間之財務表現及現金流量。

審閱匯報期末段比較財務資料

吾等已審閱目標集團的匯報期末段比較財務資料，其包括截至2024年3月31日止期間的合併損益及其他全面收入表、合併權益變動表及合併現金流量表以及其他解釋資料(「**匯報期末段比較財務資料**」)。董事須負責根據歷史財務資料附註2(b)所載的編製基準編製匯報期末段比較財務資料。吾等的責任是根據吾等的審閱對匯報期末段比較財務資料作出結論。吾等已根據國際審計

與鑑證準則理事會(「國際審計與鑑證準則理事會」)頒佈的國際審閱工作準則第2410號「由實體的獨立核數師對中期財務信息的審閱」進行審閱。審閱工作包括主要向負責財務會計事項的人員詢問，並實施分析和其他審閱程序。由於審閱的範圍遠較按照國際審計準則進行審核的範圍為小，所以不能保證吾等會注意到在審核中可能會被發現的所有重大事項。因此吾等不會發表任何審核意見。根據吾等的審閱工作，就會計師報告而言，吾等並沒有注意到任何事項，使吾等相信匯報期末段比較財務資料在所有重大方面沒有按照歷史財務資料附註2(b)所載的編製基準編製。

就香港聯合交易所有限公司證券上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例項下事項出具之報告

調整

於編製歷史財務資料時，並無對相關財務報表作出任何調整。

栢淳會計師事務所有限公司

執業會計師

李國麟

執業證書編號：P06294

香港

2025年9月30日

歷史財務資料

以下為構成本會計師報告一部分的歷史財務資料。

目標集團於相關期間的財務報表(歷史財務資料以此作為依據)已由栢淳會計師事務所有限公司根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則審核(「**相關財務報表**」)。

歷史財務資料以人民幣(「**人民幣**」)列示，除另有說明外，所有價值均四捨五入至最接近的千元(千元)。

合併損益及其他全面收入表

	附註	截至3月31日止三個月		截至12月31日止年度		
		2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
收入	4	174,441	6,355	236,640	61,633	50,872
銷售成本		<u>(123,468)</u>	<u>(6,609)</u>	<u>(183,559)</u>	<u>(58,483)</u>	<u>(44,083)</u>
毛利／(損)		50,973	(254)	53,081	3,150	6,789
其他淨收益／(損失)	5	9	97	2,031	468	(107)
銷售和分銷成本		(623)	(789)	(2,429)	(3,159)	(3,350)
行政開支及其他開支		(7,532)	(3,787)	(25,512)	(24,835)	(28,589)
按攤銷成本計量的 金融資產(減值 虧損)／減值虧損 撥回	6(c)	(701)	27	(1,226)	(4,091)	(4,242)
在建工程減值虧損	6(c)	<u>(3,175)</u>	<u>(3,267)</u>	<u>(12,933)</u>	<u>(22,843)</u>	<u>(44,627)</u>
經營利潤／(虧損)		38,951	(7,973)	13,012	(51,310)	(74,126)
分佔聯營企業利潤／ (虧損)	11	–	29	39	(62)	(20)
財務收入	6(a)	9	38	75	128	501
融資成本	6(a)	<u>(10,865)</u>	<u>(903)</u>	<u>(14,388)</u>	<u>(6,301)</u>	<u>(4,519)</u>
除稅前利潤／(虧損)	6	28,095	(8,809)	(1,262)	(57,545)	(78,164)
所得稅(支出)／計入	7	<u>(4,734)</u>	<u>96</u>	<u>368</u>	<u>850</u>	<u>138</u>
期／年內利潤／ (虧損)		<u>23,361</u>	<u>(8,713)</u>	<u>(894)</u>	<u>(56,695)</u>	<u>(78,026)</u>
以下各方應佔：						
本公司權益股東		27,383	(6,833)	10,104	(59,675)	(47,019)
非控股權益		<u>(4,022)</u>	<u>(1,880)</u>	<u>(10,998)</u>	<u>2,980</u>	<u>(31,007)</u>
期／年內利潤／ (虧損)及全面收 入／(虧損)總額		<u>23,361</u>	<u>(8,713)</u>	<u>(894)</u>	<u>(56,695)</u>	<u>(78,026)</u>

合併財務狀況表

		於2025年		於12月31日	
		3月31日	2024年	2023年	2022年
	附註	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產					
物業、廠房及設備	9	1,364,057	748,437	242,124	233,982
無形資產	10	934	122	187	177
於聯營企業的權益	11	–	–	415	477
遞延稅項資產	12	2,180	1,785	1,417	564
非流動資產總額		<u>1,367,171</u>	<u>750,344</u>	<u>244,143</u>	<u>235,200</u>
流動資產					
存貨	14	34,283	14,939	15,049	18,459
貿易及其他應收款項	15	615,002	417,427	195,376	146,842
現金及現金等價物	16	77,213	48,633	39,255	49,585
流動資產總額		<u>726,498</u>	<u>480,999</u>	<u>249,680</u>	<u>214,886</u>
流動負債					
貿易及其他應付款項	17	431,966	223,188	114,881	83,734
合約負債	18	100,403	113,711	34,409	1,648
銀行貸款及其他借貸	19	176,800	115,800	80,000	87,000
租賃負債	20	165,033	83,144	8,584	4,168
即期稅項負債		128	545	1,554	4,977
流動負債總額		<u>874,330</u>	<u>536,388</u>	<u>239,428</u>	<u>181,527</u>
流動(負債)/資產淨值		<u>(147,832)</u>	<u>(55,389)</u>	<u>10,252</u>	<u>33,359</u>
總資產減流動負債		<u>1,219,339</u>	<u>694,955</u>	<u>254,395</u>	<u>268,559</u>

		於2025年		於12月31日	
	附註	3月31日	2024年	2023年	2022年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動負債					
銀行貸款及其他借貸	19	177,200	15,200	–	–
長期應付款項		92,453	91,639	–	–
租賃負債	20	768,313	524,677	206,582	217,602
遞延稅項負債	12	3,223	–	–	–
非流動負債總額		<u>1,041,189</u>	<u>631,516</u>	<u>206,582</u>	<u>217,602</u>
資產淨值		<u>178,150</u>	<u>63,439</u>	<u>47,813</u>	<u>50,957</u>
股本及儲備					
儲備	22	<u>176,046</u>	<u>58,913</u>	<u>38,809</u>	<u>66,225</u>
本公司權益股東應佔權益					
總額		176,046	58,913	38,809	66,225
非控股權益		<u>2,104</u>	<u>4,526</u>	<u>9,004</u>	<u>(15,268)</u>
權益總額		<u>178,150</u>	<u>63,439</u>	<u>47,813</u>	<u>50,957</u>

合併權益變動表

		本公司權益股東應佔					非控股		
		股本	股份溢價	法定儲備	資本儲備	保留利潤	總計	權益	權益總額
		人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	
附註		千元	千元	千元	千元	千元	千元	千元	
於2025年1月1日的結餘		—	—	14,386	102,399	(57,872)	58,913	4,526	63,439
2025年權益變動									
期內虧損		—	—	—	—	27,383	27,383	(4,022)	23,361
全面收入總額		—	—	—	—	27,383	27,383	(4,022)	23,361
股東出資		—	—	—	89,750	—	89,750	1,600	91,350
轉撥至中國法定儲備		—	—	3,373	—	(3,373)	—	—	—
於2025年3月31日的結餘		—	—	17,759	192,149	(33,862)	176,046	2,104	178,150

		本公司權益股東應佔					非控股		
		股本	股份溢價	法定儲備	資本儲備	保留利潤	總計	權益	權益總額
		人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
附註		千元	千元	千元	千元	千元	千元	千元	千元
	於2024年1月1日的結餘	—	—	9,328	63,399	(33,918)	38,809	9,004	47,813
	2024年權益變動								
	年內虧損	—	—	—	—	10,104	10,104	(10,998)	(894)
	全面收入總額	—	—	—	—	10,104	10,104	(10,998)	(894)
	轉移至資本儲備的								
	保留溢利	—	—	—	29,000	(29,000)	—	—	—
	股東出資 22(c)(ii)	—	—	—	10,000	—	10,000	6,520	16,520
	轉撥至中國法定儲備 22(c)(i)	—	—	5,058	—	(5,058)	—	—	—
	於2024年12月31日的結餘	—	—	14,386	102,399	(57,872)	58,913	4,526	63,439

		本公司權益股東應佔					非控股		
		股本	股份溢價	法定儲備	資本儲備	保留利潤	總計	權益	權益總額
		人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
附註		千元	千元	千元	千元	千元	千元	千元	千元
	於2023年1月1日的結餘	—	—	—	31,140	35,085	66,225	(15,268)	50,957
	2023年權益變動								
	年內損失	—	—	—	—	(59,675)	(59,675)	2,980	(56,695)
	全面收入總額	—	—	—	—	(59,675)	(59,675)	2,980	(56,695)
	股東出資	22(c)(ii)	—	—	32,259	—	32,259	21,292	53,551
	轉撥至中國法定儲備	22(c)(i)	—	9,328	—	(9,328)	—	—	—
	於2023年12月31日的結餘	—	—	9,328	63,399	(33,918)	38,809	9,004	47,813

		本公司權益股東應佔					非控股		
		股本	股份溢價	法定儲備	資本儲備	保留利潤	總計	權益	權益總額
		人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
附註		千元	千元	千元	千元	千元	千元	千元	千元
	於2022年1月1日的結餘	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>102,289</u>	<u>102,289</u>	<u>15,739</u>	<u>118,028</u>
	2022年權益變動								
	年內損失	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(47,019)</u>	<u>(47,019)</u>	<u>(31,007)</u>	<u>(78,026)</u>
	全面收入總額	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(47,019)</u>	<u>(47,019)</u>	<u>(31,007)</u>	<u>(78,026)</u>
	股息	22(b)	-	-	-	(20,185)	(20,185)	-	(20,185)
	收購附屬公司	22(c)(ii)	-	-	31,140	-	31,140	-	31,140
	於2022年12月31日的結餘	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>31,140</u></u>	<u><u>35,085</u></u>	<u><u>66,225</u></u>	<u><u>(15,268)</u></u>	<u><u>50,957</u></u>

合併現金流量表

	附註	截至3月31日止三個月		截至12月31日止年度		
		2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
經營活動						
經營活動所用現金	16(b)	(133,809)	(25,214)	(1,041)	(32,195)	(51,357)
已付中國稅項		(2,323)	(909)	(1,009)	(3,426)	(3,585)
經營活動所用現金 淨額		<u>(136,132)</u>	<u>(26,123)</u>	<u>(2,050)</u>	<u>(35,621)</u>	<u>(54,942)</u>
投資活動						
已收利息		9	38	75	128	501
購買物業、廠房及設 備付款		(98,920)	(6,650)	(29,422)	(6,986)	(4,335)
出售物業、廠房及設 備所得款項		–	770	1,252	98	344
購買無形資產付款		(830)	–	–	(80)	(76)
撤銷註冊一家聯營企 業所得款項		–	–	510	–	–
投資活動所用現金 淨額		<u>(99,741)</u>	<u>(5,842)</u>	<u>(27,585)</u>	<u>(6,840)</u>	<u>(3,566)</u>
融資活動						
股東出資		91,350	800	16,520	53,551	–
已付股息		–	–	–	–	(20,185)
新增銀行貸款及其他 借貸所得款項		289,200	81,000	221,000	133,000	137,000
償還銀行貸款及其他 借貸		(66,200)	(46,000)	(170,000)	(140,000)	(94,913)
已付利息及其他借貸 成本		(1,944)	(877)	(5,552)	(6,196)	(4,423)
已付租賃租金的資本 部分		(39,032)	(1,743)	(14,119)	(8,119)	(9,701)
已付租賃租金的利息 部分		(8,921)	(26)	(8,836)	(105)	(96)
融資活動所得現金 淨額		<u>264,453</u>	<u>33,154</u>	<u>39,013</u>	<u>32,131</u>	<u>7,682</u>

	附註	截至3月31日止三個月		截至12月31日止年度		
		2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
現金及現金等值物						
增加／(減少)淨額		28,580	1,189	9,378	(10,330)	(50,826)
於1月1日的現金及 現金等值物	16(a)	<u>48,633</u>	<u>39,255</u>	<u>39,255</u>	<u>49,585</u>	<u>100,411</u>
於12月31日的現金及 現金等值物	16(a)	<u><u>77,213</u></u>	<u><u>40,444</u></u>	<u><u>48,633</u></u>	<u><u>39,255</u></u>	<u><u>49,585</u></u>

1. 公司資料

Wisdom Knight Holding Limited(「本公司」)註冊辦事處地址為英屬維京群島(「英屬維京群島」)OMC Chambers, Wickhams Cay 1, Road Town, Tortola。本公司的主要營業地點位於中國深圳市福田區河套科創中心A棟17樓。

本公司的直接控股公司為Champion Road Group Limited，一家於英屬維京群島註冊成立的公司。本公司的實益擁有人為鍾軍華、羅介平、黃志文、陳科涯、蔡三豔、周柏魁及陳志中。

本公司作為投資控股公司營運，其附屬公司的主要業務載於附註13。

2. 重要會計政策

(a) 合規聲明

歷史財務資料已根據國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)所頒佈之所有適用國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)(此統稱包括所有適用的個別國際財務報告準則、國際會計準則(「國際會計準則」)及詮釋)及香港公司條例披露規定編製。歷史財務資料亦符合香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則(「上市規則」)之適用披露規定。本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)所採納的重大會計政策載於下文。

(b) 歷史財務資料的編製基準

持續經營的考慮

於2025年3月31日，本集團的流動負債淨額為人民幣147,832,000元，銀行貸款及其他借款的即期部分為人民幣176,800,000元，現金及現金等值物為人民幣77,213,000元。本公司董事已評估本集團的現金流量預測(涵蓋自本報告日期起計十二個月期間)，並認為本集團將擁有足夠營運資金以應付到期負債及責任，並維持自本報告日期起計未來十二個月的營運。因此，董事認為本集團將持續經營。本集團已按持續經營基準編製歷史財務資料。

合併基準

歷史財務資料涵蓋本公司及其各附屬公司的資料。附屬公司指由本公司直接或間接控制的實體(包括結構性實體)。當本集團面臨自參與投資對象所得可變回報的風險或擁有有關權利，且能夠透過其對投資對象的權力(即本集團現時能夠指示投資對象相關活動的現有權利)影響該等回報時，即取得控制權。

歷史財務資料以人民幣(「人民幣」)呈列，約整至最接近千元計算。按下文會計政策所述，編製歷史財務資料時以歷史成本作為計量基準，惟以下資產及負債按公允值列賬：

- 其他金融負債(見附註2(s)(ii))；

管理層在編製符合國際財務報告準則的歷史財務資料時，須作出對政策的應用及資產、負債、收入及支出的呈報金額造成影響的判斷、估計及假設。估計及相關假設根據過往

經驗及於所有情況下視為合理的多種其他因素作出，其結果成為管理層在無法依循其他途徑即時得知資產及負債的賬面值時作出判斷的依據。實際結果可能有別於該等估計。

管理層持續審核該等估計及相關假設。倘會計估計的修訂僅對作出修訂的期間產生影響，則有關修訂會在該期間內予以確認；倘該項修訂對當前及未來期間均有影響，則在作出修訂的期間及未來期間均予以確認。

管理層在採用國際財務報告準則時所作出對歷史財務資料有重大影響之判斷及估計不確定因素之主要來源於附註3討論。

(c) 涉及受共同控制實體的業務合併之合併會計法

根據國際會計準則理事會頒布的會計指引第5號「共同控制合併的合併會計處理」(「會計指引第5號」)，歷史財務資料包括共同控制合併的合併實體或業務的財務報表，猶如自該等合併實體或業務首次受控制方控制當日起已合併一般。

合併實體或業務的資產淨值乃按控制方的現有賬面值進行合併。在控制方持續擁有權益的條件下，共同控制合併時並無就商譽或於被收購公司的可識別資產、負債及或然負債的公允淨值高出成本的部分確認任何金額。

合併損益及其他全面收入表包括自最早列報日期起或自該等合併實體或業務首次受共同控制日期起以期限較短者為準(不論共同控制合併的日期)的業績。

共同控制合併的合併實體或業務的歷史財務資料中的比較金額按猶如該等實體或業務於先前資產負債表日期已合併的基準呈列。

根據重組，本公司於2024年12月31日成為現組成本集團的公司的控股公司。現組成本集團的公司於截至2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年3月31日止財政年度／期間(「往績期間」)或自各自註冊成立日起至2025年3月31日止(以較短者為準)一直由相同控股股東共同控制及實益擁有。由於重組前後控股股東並無變更，由本公司及其附屬公司組成的本集團(因重組而產生)被視為持續經營實體。因此，本集團的歷史財務資料乃按猶如本公司於整個往績期間一直為現組成本集團的公司的控股公司的基準編製，並根據上述會計指引第5號採用合併會計原則。

本集團於往績期間的合併損益及其他全面收入表、合併權益變動表及合併現金流量表包括現組成本集團的公司的業績、權益變動及現金流量，猶如現有集團架構於整個往績期間或自各自註冊成立日起至2025年3月31日止(以較短者為準)已存在。本集團於2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年3月31日的合併財務狀況表乃按猶如現有集團架構於該等日期已存在的基準編製，以呈列現組成本集團的公司的資產及負債。

(d) 已頒佈但未生效的國際財務報告準則

本集團並無提早應用下列已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則：

國際財務報告準則第18號	財務報表的呈列與披露 ²
國際財務報告準則第19號	非公共受託責任附屬公司的披露 ²
國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號(修訂)	金融工具的分類及計量修訂 ¹
國際財務報告準則第1號、國際財務報告準則第7號、國際財務報告準則第9號、國際財務報告準則第10號及國際會計準則第7號(修訂)	國際財務報告準則會計準則的年度改進—第11卷 ¹
國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號(修訂)	投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或投入 ³
國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號(修訂)	涉及依賴自然能源的電力的合約 ¹

¹ 於2026年1月1日或之後開始的年度期間生效

² 於2027年1月1日或之後開始的年度期間生效

³ 尚未釐定生效的年度期間

本集團正在評估該等修訂及新準則對首次運用期間可能產生的影響。到目前為止，已取得採用該等準則並不太可能對歷史財務資料造成重大影響的結論。

(e) 附屬公司及非控股權益

附屬公司是由本集團控制的實體。倘本集團因參與一家公司的業務而可或有權獲得可變回報，且能藉對該公司行使權力而影響該等回報時，則視為本集團對該公司擁有控制權。評估本集團是否有權力時，僅考慮本集團及其他各方持有的實質權利。

於附屬公司的投資自控制權開始日期起至控制權終止日期止計入歷史財務資料。集團內公司間的結餘、交易及現金流量以及集團內公司間交易所產生的任何未變現利潤，在編製歷史財務資料時均全數抵銷。集團內公司間交易所產生的未變現虧損則僅在並無出現減值跡象的情況下以與抵銷未變現收益相同的方法予以抵銷。

非控股權益指本公司並非直接或間接應佔的附屬公司權益，且本集團並未同意與該等權益持有人增訂條款而導致本集團整體須就該等權益符合金融負債定義承擔合約責任。對各業務合併而言，本集團可選擇以公允值或按非控股權益所佔附屬公司可識別資產淨值的比例計量任何非控股權益。

非控股權益於合併財務狀況表的權益內與本公司權益股東應佔權益分開呈列。本集團業績的非控股權益在合併損益及其他全面收入表賬面呈列為年度／期間內損益總額及全面收入總額在非控股權益與本公司權益股東之間的分配。非控股權益持有人的貸款及對該等持有人所負的其他合約責任視乎負債性質，根據附註2(n)或(o)於合併財務狀況表中呈列為金融負債。

倘本集團於附屬公司的權益變動並未導致失去控制權，則入賬列作股權交易，而合併權益內控股及非控股權益的金額會就此作出調整，以反映相關權益的變動，但商譽不會作出調整且不會確認損益。

當本集團失去對一間附屬公司的控制權，則入賬列作出售該附屬公司的全部權益，因此產生的收益或虧損會於損益確認。於失去控制權之日在該前附屬公司保留的任何權益按公允值確認，且有關金額視為初步確認金融資產時的公允值或(如適用)初步確認於聯營企業投資時的成本(見附註2(f))。

在本公司的財務狀況表內，於附屬公司的投資按成本減減值虧損列賬，除非該投資分類為持作出售。

(f) 聯營企業

聯營企業是指本集團或本公司對其管理層(包括參與財務和經營政策決策)有重大影響力，但不包括控制權或共同控制權的實體。

於聯營企業的投資以權益法於歷史財務資料入賬，除非有關投資歸類為持作出售類別則作別論。根據權益法，投資初步按成本列賬，其後就本集團應佔該被投資公司的可識別資產淨值的收購日期公允值超出投資成本的任何部分(如有)作出調整。投資成本包括購買價、收購投資直接應佔的其他成本及構成本集團股權投資一部份的於聯營企業的任何直接投資。其後，就本集團應佔該被投資公司的資產淨值的收購後變動及與投資相關的任何減值虧損作出調整。收購日期超出成本的任何部分、本集團年/期內應佔被投資公司的收購後稅後業績及任何減值虧損於合併損益及其他全面收入表內確認，而本集團應佔被投資公司的其他全面收入的收購後稅後項目則於合併全面收入表內確認。

當本集團應佔一間聯營企業的虧損超出其於該企業的權益時，本集團的權益扣減至零並會終止確認進一步虧損，但本集團產生法定或推定責任或代表被投資公司付款則除外。就此而言，本集團的權益為以權益法入賬的投資賬面值，連同實質上屬本集團於聯營企業投資淨額一部分的長期權益(於將預期信用損失模型應用於此等其他長期權益後(如有))。

本集團與其聯營企業間之交易所產生之未變現損益，乃以本集團於被投資公司之權益為限予以對銷，除非未變現虧損提供已轉讓資產之減值證據，在此情況下，則該等未變現虧損乃即時於損益中確認。

於其他情況下，倘本集團不再對聯營企業有重大影響力，其乃被視作出售於該被投資公司之全部權益，而其損益將於損益表中確認。任何在喪失重大影響力或共同控制權之日期仍保留在該前被投資公司之權益按公允值確認，而此金額被視為初步確認金融資產之公允值。

(g) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備(在建工程除外)按成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。物業、廠房及設備項目成本包括其購買價及使資產處於擬定用途的運作狀況及地點而產生的任何直接應佔成本。物業、廠房及設備項目投入運作後產生的支出(例如維修及保養)，一般於其產生期間自損益表扣除。倘確認條件已達成，主要檢查的支出作為重置費而於資產賬面值撥充資本。倘物業、廠房及設備的重大部分須不時置換，本公司將有關部分確認為具特定使用年期的個別資產，並對該等資產相應作折舊。

當在建工程可作擬定用途時，轉為物業、廠房及設備。在建工程不計提折舊。

報廢或出售物業、廠房及設備項目所產生的收益或虧損按出售所得款項淨額與該項目賬面值的差額釐定，並於報廢或出售當日的合併損益及其他全面收入表確認。

折舊是採用直線法按估計可使用年期撇銷物業、廠房及設備項目的成本並扣除其估計剩餘價值(如有)計算，詳情如下：

	年期	估計剩餘價值 佔成本百分比
使用權資產	3-16	0%
傢俱、裝置及辦公設備	3-8	0%, 5%
汽車	3-5	0%
機器及設備	3-10	0%, 5%
租賃物業裝修	3-20	0%

倘物業、廠房及設備項目各部分的可使用年期不同，該項目的成本按合理基準於各部分之間分配，且各部分單獨折舊。資產的可使用年期及其剩餘價值(如有)均每年進行審閱。

(h) 無形資產

本集團所收購的無形資產以成本減累計攤銷(當估計可使用年期有限時)及減值虧損列賬。

具有有限可使用年期的無形資產攤銷按資產估計可使用年期於損益內以直線法攤銷。以下具有有限可使用年期的無形資產於其可供使用當日起攤銷，其估計／合約可使用年期如下：

授予軟件及特許經營權	5-8年
開發成本	8年

攤銷期限及方法每年均進行審查。

(i) 租賃資產

在合約開始時，本集團評估合約是否為或包含租賃。如果合約轉讓了在一段時間內對已確認資產的使用進行控制的權利以換取對價，則合約即為或包含租賃。當客戶既有權指導使用已確認資產，又有權從該使用中獲得實質上所有的經濟利益時，控制權即被轉移。

(i) 作為承租人

若合約同時包含租賃組成部分和非租賃組成部分，本集團選擇不拆分非租賃組成部分，而將各個租賃組成部分和與其相關的非租賃組成部分作為單一的租賃組成部分進行會計處理。

本集團於租賃開始日確認使用權資產和租賃負債，惟租賃期為12個月或以下的短期租賃及低價值資產租賃(就本集團而言，主要為筆記型電腦及辦公傢俱)除外。當本集團就一項低價值資產訂立了一項租賃安排，本集團以每一項租賃為基礎決定是否將該租賃予以資本化。與未進行資本化的租賃相關的租賃付款額於整個租賃期內系統地確認為費用。

倘租賃已資本化，則租賃負債初步按租賃期內應付租賃款項的現值確認，並使用租賃隱含的利率或(倘該利率難以釐定)相關增量借款利率貼現。於初始確認後，租賃負債按攤銷成本計量，利息開支採用實際利率法計算。並非依據指數或利率之可變租賃付款不會計入租賃負債的計量中，故於產生之會計期間自損益扣除。

於租賃資本化時確認的使用權資產初步按成本計量，其包括租賃負債的初始金額加於開始日期或之前作出的任何租賃付款，以及所產生的任何初始直接成本。倘適用，使用權資產的成本亦包括拆除及移除相關資產或恢復相關資產或其所在地點的估計成本(貼現至其現值，並減去任何已收取之租賃優惠)。使用權資產其後按成本減去累計折舊和減值虧損列賬，惟下列類型的使用權資產除外：

- 符合投資物業定義的使用權資產乃按公允值列賬；及
- 當土地權益持作庫存用途時，與租賃土地權益有關的使用權資產按成本及可變現淨值的較低者列賬。

倘指數或比率變化導致未來租賃付款額發生變動，或者本集團根據餘值擔保估計的應付金額發生變動，或者對於本集團是否合理確定將行使購買、續租或終止租賃選擇權的重估結果發生變化，則應重新計量租賃負債。倘在這種情況下重新計量租賃負債，應對使用權資產的賬面值作出相應調整；倘使用權資產的賬面值已減至零，則將相關調整計入損益。

當租賃範圍或租賃對價發生變化(「租賃變更」)，且未作為單獨租賃入賬，則租賃負債也應該重新計量。在這種情況下，根據修改後的租賃付款額和租賃期限，使用修改生效日的修改後貼現率重新計量租賃負債。唯一例外情況為由於COVID-19流行病的直接後溝而產生的、符合國際財務報告準則第16號租賃第46B段規定的條件的任何租金優惠。在這種情況下，本集團根據實務處理方法不評估租金減讓是否屬於租賃變更，並將租金減讓作為負的租賃付款額，在當期損益中確認租金優惠。

在合併財務狀況表中，長期租賃負債的流動部分被確定為應在報告期後十二個月內結算的合約付款現值。

(ii) 作為出租人

本集團作為出租人時，其在租賃開始時將每項租賃釐定為融資租賃或經營租賃。倘其將相關資產所有權附帶的絕大部份風險及回報轉移至承租人，則租賃分類為融資租賃。如不屬此情況，則租賃分類為經營租賃。

當合約包含租賃及非租賃部分，本集團按相對獨立售價基準將合約中代價分配到各部分。自經營租賃產生的租金收入已確認。

倘本集團為中介出租人，分租賃乃參考主租賃產生的使用權資產，分類為融資租賃或經營租賃。倘主租賃為本集團應用附註2(i)(i)闡述的豁免的短期租賃，則本集團將分租賃分類為經營租賃。

(j) 信用虧損及資產減值

(i) 金融工具及租賃應收款項的信用虧損

本集團對下列項目確認預期信用虧損的虧損撥備：

- 按攤銷成本計量的金融資產(包括受限制及已抵押現金、現金及現金等值物、貿易及其他應收款項，包括給予第三方的貸款，該貸款旨在收取僅為支付本金和利息所產生的合約現金流量而持有)；及
- 租賃應收款項。

預期信用虧損計量

預期信用虧損為信用虧損的概率加權估計。信用虧損是以所有已預計現金短缺的現值計量(即根據合約，尚欠本集團的現金流量與本集團預計得到的現金流量之間的差異)。

倘貼現影響重大，則預期現金差額將採用以下貼現率貼現：

- 定息金融資產、貿易及其他應收款項：於初步確認時釐定的實際利率或其近似值；
- 浮息金融資產：即期實際利率；及
- 租賃應收款項：計算租賃應收款項所用貼現率。

估計預期信用虧損時所考慮的最長期間為本集團面對信用風險的最長合約期間。

於計量預期信用虧損時，本集團會考慮在毋需付出過多成本及努力下即可獲得的合理可靠資料。此項包括有關過往事件、現時狀況及未來經濟狀況預測的資料。

預期信用虧損可根據以下任何一個基準進行計量：

- 12個月預期信用虧損：預期於報告日期後12個月內可能發生的違約事件而導致的虧損；及
- 全期預期信用虧損：預期於採用預期信用虧損模式的項目在預期年限內所有可能發生的違約事件而導致的虧損。

貿易應收款項的虧損撥備總是按相等於整個存續期的預期信用虧損金額計量。該等金融資產的預期信用虧損基於本集團的歷史信用虧損經驗使用撥備矩陣估計，並按在報告日期債務人的特定因素及對當前和預測整體經濟狀況的評估予以調整。

對於所有其他金融工具，本集團確認相等於全期預期信用虧損的虧損撥備。

信用風險大幅上升

評估金融工具(包括貸款承擔)的信用風險自初始確認以來有否大幅上升時,本集團會比較於報告日期及於初始確認日期評估的金融工具發生違約的風險。於重新評估時,本集團認為,倘(i)借款人不大有可能在本集團無追索權採取變現抵押(如持有)等行動的情況下向本集團悉數支付其信貸債務;或(ii)金融資產已逾期90日,則構成違約事件。本集團會考慮合理可靠的定量及定性資料,包括過往經驗及在毋需付出過多成本或努力即可獲得的前瞻性資料。

具體而言,評估信用風險自初始確認以來有否大幅上升時會考慮以下資料:

- 未能按合約到期日期支付本金或利息;
- 金融工具外部或內部信用測評的實際或預期顯著惡化(如適用);
- 債務人經營業績的實際或預期顯著惡化;及
- 科技、市場、經濟或法律環境的目前或預期變動對債務人履行其對本集團責任的能力有重大不利影響。

取決於金融工具的性質,信用風險大幅上升的評估乃按個別基準或共同基準進行。倘評估為按共同基準進行,金融工具則按共同的信用風險特徵(如逾期狀況及信用風險評級)進行分組。

預期信用虧損於各報告日期進行重新計量以反映金融工具自初步確認以來的信用風險變動。預期信用虧損的任何變動均於損益確認為減值收益或虧損。本集團就所有金融工具確認減值收益或虧損,並通過虧損撥備賬對彼等之賬面值作出相應調整,惟按公平價值計入其他全面收入計量的債務投資(可劃轉)除外,該等投資的虧損撥備乃於其他全面收入確認並於公平價值撥回(可劃轉)中累計。

利息收入的計算基準

利息收入按金融資產的總賬面值計算,除非該金融資產出現信貸減值,在此情況下,利息收入按金融資產的攤銷成本(即總賬面值減虧損撥備)計算。

於各報告日期,本集團評估金融資產是否出現信貸減值。當發生一項或多項對金融資產估計未來現金流量有不利影響的事件時,金融資產出現信貸減值。

金融資產信用減值的證據包括以下可觀察事件:

- 債務人出現嚴重財務困難;
- 違反合約,如欠繳或拖欠利息或本金付款;
- 借款人很有可能將告破產或進行其他財務重組;

- 科技、市場、經濟或法律環境出現重大變動，對債務人有不利影響；或
- 由於發行人出現財務困難，證券的活躍市場消失。

撤銷政策

若日後實際上不可收回款項，本集團則會撤銷(部分或全部)金融資產的總賬面值。該情況通常出現在本集團確定債務人沒有資產或可產生足夠現金流量的收入來源來償還應撤銷的金額。

隨後收回先前撤銷之資產於收回期間在損益表中確認為減值撥回。

(ii) 其他非流動資產減值

本集團會在各報告期末審核內部及外界資料，以識別是否有跡象顯示下列資產(除商譽外)可能出現減值或過往確認的減值虧損已不再存在或可能已減少：

- 物業、廠房及設備，包括使用權資產；
- 無形資產；
- 於聯營企業的權益；
- 商譽；及
- 在本公司的財務狀況表內對附屬公司投資。

若存在上述任何跡象，則會估計有關資產的可收回金額。此外，就商譽而言，每年估計可收回金額，不論是否有減值跡象。

— 計算可收回金額

資產可收回金額為其公允值減處置成本與使用價值兩者中的較高者。在評估使用價值時，估計未來現金流量會使用可反映當時市場對貨幣時間值及資產特定風險的評估的稅前貼現率，貼現至其現值。倘資產所產生現金流入並非基本上獨立於其他資產所產生者，則以能獨立產生現金流入的最小資產組別(即現金產生單位)釐定可收回金額。如可以在合理和一致的基礎上進行分配，企業資產(例如總部大樓)的一部分賬面金額將被分配至個別現金產生單位，否則則被分配至最小的現金產生單位組別。

— 確認減值虧損

當資產或其所屬現金產生單位的賬面值超過其可收回金額時，減值虧損於損益確認。就現金產生單位確認的減值虧損，會首先分配以減少分配予該現金產生單位(或該組單位)的任何商譽的賬面值，然後按比例減少該單位(或該組單位)內其他資產的賬面值，但資產賬面值不會減至低於其個別的公允值減處置成本(如可計量)或使用價值(如能釐定)。

有關非商譽資產，倘用作釐定可收回金額的估計出現有利變化，則會撥回減值虧損。商譽的減值虧損不會撥回。

減值虧損的撥回僅限於過往年度並未確認減值虧損而應釐定的資產賬面值。所撥回減值虧損在確認撥回的年度／期間計入損益。

(k) 存貨

存貨指可供轉售之製成品，乃按成本及可變現淨值之間的較低者列賬。成本以先入先出方法計算。可變現淨值指存貨估計售價減所有估計完成成本及必要銷售成本計算。

(l) 合約負債

當客戶在本集團確認相關收益前支付代價，則確認合約負債。倘本集團在確認相關收益前有無條件收取代價之權利，亦會確認合約負債。在該等情況下，會確認相應之應收款項。

當合約包含重大融資成分時，合約結餘包括實際利率法項下的應計利息。

(m) 貿易及其他應收款項

本集團具有無條件權利收取對價時確認應收款項。在該對價到期支付前，收取對價的權利僅需經過一段時間方為無條件。如收入在本集團有無條件權利收取對價前已經予以確認，則金額呈列為合約資產。

不包含重大融資成分的貿易應收款項按其交易價格進行初始計量。含有重大融資成分的貿易應收款項及其他應收款項初始按公允值加交易成本計量。所有應收款項以實際利率法隨後按攤銷成本減信用虧損撥備列賬。

保險報銷按照附註2(s)(i)確認和計量。

(n) 計息借貸

計息借貸初步按公允值減應佔交易成本計量。出售確認後，計息借貸採用實際利率法按攤銷成本列賬。利息開支根據本集團借款成本的會計政策予以確認。

(o) 貿易及其他應付款項

貿易及其他應付款項初步按公允值確認。貿易及其他應付款項其後按攤銷成本列賬，除非貼現影響並不重大，在此情況下，則按發票金額入賬。

(p) 現金及現金等值物

現金及現金等值物包括銀行存款及現金、存放於銀行及其他金融機構的活期存款，以及短期且流動性極高的投資，該等投資可隨時變現為已知現金數額及無重大價值轉變的風險，於購入後三個月內到期。現金及現金等值物的預計信用虧損乃根據附註2(j)(i)所載的政策進行評估。

(q) 僱員福利**(i) 短期僱員福利及定額供款退休計劃供款**

薪金、年度獎金、帶薪年假、定額供款退休計劃及非貨幣福利的成本已於僱員提供合營企業服務的年度內計提。若延遲付款或結算及其影響屬重大，該等款項將按現值入賬。

除已計入待售物業而尚未確認為支出者外，根據中華人民共和國（「中國」）相關勞動法規及規例向定額供款退休計劃作出供款的責任在產生時於損益確認為支出。

(r) 所得稅

年度／期間所得稅包括即期稅項及遞延稅項資產與負債變動。即期稅項及遞延稅項資產與負債變動均在損益確認，但倘該等項目與其他全面收入表或直接於權益確認的項目有關，則有關稅項分別於其他全面收入表或直接於權益確認。

即期稅項是年度／期間應納稅所得額的預期應納稅額，使用報告期末頒佈或實質頒佈的稅率，以及對以前年度應納稅額的任何調整。

遞延稅項資產及負債分別由可抵扣和應稅暫時差異產生，即財務報告所呈報資產及負債的賬面值與其稅基之間的差異。遞延稅項資產亦會因未動用稅項虧損及未動用稅項抵免而產生。

除若干有限例外情況外，所有遞延稅項負債及所有遞延稅項資產均於日後可能有應課稅利潤用以抵銷可動用資產時確認。可支持確認源自可扣稅暫時性差異的遞延稅項資產的日後應課稅利潤，包括該等源自撥回現有應課稅暫時性差異者，但該等差異須與相同稅務機關及相同應課稅實體有關，並預期於撥回可扣減暫時性差異的同一期間或源自遞延稅項資產的稅項虧損可撥回或結轉的期間撥回。在評定現有應課稅暫時性差異是否支持確認因未動用稅項虧損及抵免產生的遞延稅項資產時採用相同的標準，即倘該等暫時性差異與相同稅務機關及相同應課稅實體有關，並預期於可使用稅項虧損或抵免期間內撥回，則會考慮確認遞延稅項資產。

確認遞延稅項資產及負債的有限例外情況為不可就稅務目的扣減的商譽、不影響會計或應課稅利潤的資產或負債的初步確認（前提是他們不屬於業務合併的一部分）所產生的暫時性差異，以及有關投資附屬公司的暫時性差異（如屬應課稅差異可以由本集團控制轉回時間，而且在可預見的未來不大可能轉回的差異，或如屬可扣減差異，則僅限於很可能在未來轉回的差異）。

遞延稅項資產的賬面值會於各報告期末審閱，並扣減至不再可能取得足夠應課稅利潤以動用有關稅務利益為止。任何減幅會於可能取得足夠應課稅利潤時撥回。

分派股息所產生的額外所得稅於確認支付相關股息的責任時確認。

即期稅項結餘與遞延稅項結餘及其變動單獨呈列，且不予抵銷。即期稅項資產與即期稅項負債以及遞延稅項資產與遞延稅項負債只會在本公司或本集團有法定執行權以即期稅項資產抵銷即期稅項負債，並在符合下列附帶條件的情況下，方可相互抵銷：

- 如屬即期稅項資產及負債，本集團計劃按淨額基準結算，或同時變現該資產及清償該負債；或
- 如屬遞延稅項資產及負債，倘他們與相同稅務機關就以下其中一項徵收的所得稅有關；或
- 相同應課稅實體；或
- 不同應課稅實體，計劃在預期有重大金額的遞延稅項負債須予清償或資產可收回的各未來期間，按淨額基準變現即期稅項資產及清償即期稅項負債，或同時變現即期稅項資產及清償即期稅項負債。

(s) 撥備及或然負債

(i) 撥備及或然負債

當本集團或本公司須就過往事件承擔法定或推定責任，且履行責任可能須流出經濟利益並可作出可靠估計時，便會確認撥備。倘貨幣的時間價值重大，則按預計履行該責任所需支出的現值計提撥備。

倘若結算撥備的部分或全部支出預計將由另一方償還，則將確定的預期償還確認為一項單獨的資產，確認的償還金額以撥備的賬面價值為限。

倘不大可能需要流出經濟利益，或有關數額無法可靠估計，則該責任披露為或然負債，但倘流出經濟利益的可能性極低則除外。須視乎一宗或多宗未來事件是否發生才能確定存在與否的可能責任亦披露為或然負債，但倘流出經濟利益的可能性極低則除外。

(ii) 業務合併中承擔的或然負債

在業務合併中承擔的或然負債在收購日為現時義務，只要公允值能夠可靠地計量，則按公允值進行初始確認。以公允值進行初始確認後，此類或然負債按初始確認金額與根據附註2(s)(i)確定的金額中較高者進行確認。

(t) 收益及其他收入

本集團於(或就此)履行履約責任時(即當特定履約責任所涉貨品或服務的「控制權」轉移予客戶時)確認收益。

履約責任指個別貨品或服務(或一組貨品或服務)或一系列個別貨品或服務大致上相同。

倘以下其中一項準則獲達成，則控制權會隨著時間轉移，而收益經參考完成履行相關履約責任的進度後隨時間確認：

- 客戶同時接受及使用本集團履約所提供的利益；

- 本集團的履約為創造或增強一項於本集團履約時由客戶控制的資產；或
- 本集團的履約並無創造對本集團而言具替代用途的資產，且本集團對迄今完成的履約具有可執行付款權利。

否則，收益會在客戶獲得明確貨品或服務控制權時確認。

合約資產是指本集團已向客戶轉讓商品或服務而有權收取對價的權利(尚未成為無條件)。其根據香港財務報告準則第9號進行減值評估。相反，應收款項是指本集團擁有無條件的向客戶收取對價的權利，即該權利僅取決於時間流逝的因素。

合約負債是指本集團已收或應收客戶對價(或到期對價金額)而應向客戶轉讓商品或服務的義務。

與同一合約有關的合約資產和合約負債按淨額計量並列報。

(u) 借貸成本

購置、興建或生產需要長時間籌備以作擬定用途或出售的資產直接相關的借貸成本資本化為該資產的部分成本。其他借貸成本於產生期間支銷。

當產生資產開支與借貸成本且正進行籌備資產以作擬定用途或出售的必要工作時，則開始將借貸成本資本化為合資格資產成本一部分。當籌備合資格資產以作擬定用途或出售的必要工作絕大部分中斷或完成時，會暫停或終止將借貸成本資本化。

(v) 分部報告

本集團為分配資源予本集團各項業務及各個地區以及評估各項業務及各個地區的業績，會定期向本集團大多數高級行政管理層提供財務資料。從該等資料中可找出於合併財務報表呈列的經營分部及各分部項目金額。

個別重大經營分部不會於財務申報時匯總，除非該等分部擁有相若的經濟特性，且其產品及服務性質、生產流程性質、客戶類型或類別、用以分銷產品或提供服務的方法以及監管環境的性質均相若。倘個別不重大經營分部擁有大部分該等特徵，則可能會匯總。

3. 會計判斷及估計

估計不確定因素的來源

有關對本集團是否有充足的財務資源以持續經營、投資物業估值、於聯營企業權益之減值及金融工具的公允值的假設及其風險因素的資料載於附註2(b)及23。估計不確定因素的其他主要來源如下：

(i) 貿易及其他應收款項減值

本集團會對因客戶未能作出所需付款所產生的貿易及其他應收款項的預期信用虧損作出估計。本集團根據貿易及其他應收款項結餘的賬齡、客戶信譽及過往撇銷經驗作出估計。倘客戶的財務狀況惡化，則實際撇銷金額將高於預期。

(ii) 遞延稅項資產確認

遞延稅項資產按報告期末已頒佈或實質頒佈的稅率，根據預期變現或結算資產賬面值的方式確認及計量。釐定遞延稅項資產賬面值時，預期應課稅利潤的估計涉及多項有關本集團經營環境的假設，需要董事行使重大程度的判斷。該等假設及判斷的任何變動將影響將予確認的遞延稅項資產賬面值，從而影響未來年度淨利。

4. 收入及分部報告

本集團是「綠能智算」全生命周期服務供應商，主要在中國從事AI業務，專注於數據中心的開發、建設及運營，提供算力技術服務及綜合AI解決方案。

收入指數據中心建設收入、數據中心營運收入、算力技術服務收入及其他收入，其中已扣除銷售相關稅項及任何交易折扣。

(a) 收入分解

客戶合約收入按主要產品或服務類型分解如下：

	截至3月31日止三個月		截至12月31日止年度		
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
— 算力技術服務	160,554	2,243	94,716	18,564	9,465
— 運營數據中心	6,309	1,681	21,402	—	—
— 建設數據中心	160	2,431	116,203	43,069	41,050
— 其他(附註)	7,418	—	4,319	—	357
	<u>174,441</u>	<u>6,355</u>	<u>236,640</u>	<u>61,633</u>	<u>50,872</u>

附註：其他收入主要來自通訊產品貿易及提供系統集成服務。

截至2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日止年度及截至2024年3月31日及2025年3月31日止三個月，佔本集團總收入貢獻超過10%的來自外部客戶收入如下：

	截至3月31日止三個月		截至12月31日止年度		
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
客戶A	<u>131,279</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	截至3月31日止三個月	截至12月31日止年度	2024年	2023年	2022年
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
按收入確認時間分解：					
於某一時點	7,418	-	4,320	-	356
隨時間	<u>167,023</u>	<u>6,355</u>	<u>232,320</u>	<u>61,633</u>	<u>50,516</u>
	<u>174,441</u>	<u>6,355</u>	<u>236,640</u>	<u>61,633</u>	<u>50,872</u>

(b) 分部報告

本集團在內部報告中並未就分部間的收益、成本及開支而是按整體性質報告成本及開支作出區分。本集團僅有一個可呈報分部。本集團在內部報告中並未就市場或分部作出區分。由於本集團所有非流動資產均位於中國內地，且本集團所有收入均來自中國內地，故並無呈列地域資料。

5. 其他淨收益／(虧損)

	截至3月31日止三個月		截至12月31日止年度		
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
政府補助(附註)	9	83	339	333	422
出售物業、廠房及設備的淨收益	-	14	1,014	24	43
出售聯營企業的收益／(虧損)	-	-	56	-	(900)
其他	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>622</u>	<u>111</u>	<u>328</u>
	<u>9</u>	<u>97</u>	<u>2,031</u>	<u>468</u>	<u>(107)</u>

附註：已收到中國地方政府機關就行業補貼發出的政府補助。

6. 除稅前溢利／(虧損)

除稅前溢利／(虧損)經計入／(扣除)下列各項後得出：

(a) 財務收入及融資成本

	截至3月31日止三個月		截至12月31日止年度		
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
財務收入					
銀行利息收入	9	38	75	128	501
融資成本					
銀行貸款及其他借貸的 利息	(1,944)	(877)	(5,552)	(6,196)	(4,423)
租賃負債利息	(8,921)	(26)	(8,836)	(105)	(96)
	(10,865)	(903)	(14,388)	(6,301)	(4,519)
	<u>(10,856)</u>	<u>(865)</u>	<u>(14,313)</u>	<u>(6,173)</u>	<u>(4,018)</u>

(b) 員工成本

	截至3月31日止三個月		截至12月31日止年度		
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
薪金、工資及其他福利	4,883	3,026	13,059	14,583	16,116
定額供款退休計劃	188	104	521	404	465
	<u>5,071</u>	<u>3,130</u>	<u>13,580</u>	<u>14,987</u>	<u>16,581</u>

(c) 其他項目

	截至3月31日止三個月		截至12月31日止年度		
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
折舊及攤銷					
— 廠房及設備(附註9)	6,267	460	3,896	1,944	1,652
— 使用權資產(附註9)	19,020	3,697	20,086	14,899	14,030
— 無形資產(附註10)	18	16	65	70	49
	<u>25,305</u>	<u>4,173</u>	<u>24,047</u>	<u>16,913</u>	<u>15,731</u>
減值虧損確認/(轉回)					
— 貿易及其他應收款項	701	(27)	1,226	4,091	4,242
— 在建工程	3,175	3,267	12,933	22,843	44,627
	<u>3,876</u>	<u>3,240</u>	<u>14,159</u>	<u>26,934</u>	<u>48,869</u>
已售存貨成本	<u>82</u>	<u>2,180</u>	<u>72,395</u>	<u>32,986</u>	<u>31,628</u>

7. 合併損益及其他全面收入表內的所得稅

(a) 合併損益及其他全面收入表內的稅項指

	截至3月31日止三個月		截至12月31日止年度		
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
即期稅項：					
— 中國企業所得稅(「中國 企業所得稅」)	1,906	1	—	3	—
遞延稅項：					
暫時性差額的產生/ (撥回)	<u>2,828</u>	<u>(97)</u>	<u>(368)</u>	<u>(853)</u>	<u>(138)</u>
	<u>4,734</u>	<u>(96)</u>	<u>(368)</u>	<u>(850)</u>	<u>(138)</u>

附註：

- (i) 根據英屬維爾京群島規則及法規，本集團於該司法權區毋須繳納任何所得稅。
- (ii) 由於本集團年／期內並無賺取任何須繳納香港利得稅的收入，故並無就香港利得稅計提撥備。
- (iii) 中國企業所得稅

本集團的中國附屬公司須就其應課稅利潤按25%的法定稅率繳稅。

根據中國企業所得稅法及其相關法規，符合稅法規定的高新技術企業資格的實體可享受15%的優惠所得稅率。廣東奇創網絡科技有限公司(「奇創」)於2020年12月1日及2023年12月28日取得高新技術企業資格(「高新技術企業資格」)，有效期為連續三年。因此，奇創於2022、2023、2024及2025曆年可享有15%的優惠所得稅率。

奇信科技(廣東)有限公司(以下簡稱「奇信」)於2022年12月19日獲得高新技術企業資格資質，有效期為連續三年。因此，奇信於2023、2024及2025曆年可享有15%之優惠所得稅率。

寶騰(惠州)數據科技有限公司(「寶騰(惠州)」)於2024年12月28日取得高新技術企業資格，有效期為連續三年。因此，寶騰(惠州)於2025曆年可享有15%之優惠所得稅率。

在符合地方政府的若干規定後，深圳天頓數據科技有限公司(「天頓」)可享有稅務優惠，按適用於位於中國內地河套深港科技創新合作區的實體的15%優惠稅率繳稅。

其他地方的應課稅溢利之稅項乃根據本集團營運所在司法權區的現行法例，詮釋及慣例按現行稅率計算。根據相關中國規則及規例，於截至2025年3月31日及2024年12月31日、2023年12月31日及2022年12月31日止期間／年度，適用於本集團中國附屬公司的中國企業所得稅稅率主要為25%。其中六間附屬公司於該期間／年度被分類為小型及低利潤企業，故須就首人民幣1,000,000元的利潤按2.5%的稅率繳納企業所得稅，而就超過人民幣1,000,000元但低於人民幣3,000,000元的利潤則按10%的稅率繳納企業所得稅。

(b) 所得稅與按適用稅率計算的會計溢利／(虧損)的對賬

	截至3月31日止三個月		截至12月31日止年度		
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
除稅前溢利／(虧損)	28,095	(8,809)	(1,262)	(57,545)	(78,164)
按有關國家適用於利潤的 稅率計算的除稅前溢利／ (虧損)的名義稅項	7,024	(2,202)	(316)	(14,386)	(19,541)
中國企業所得稅特許經銷商 不可扣稅開支的稅務影響	(2,120)	(2)	–	(10)	–
未確認未使用稅收虧損的稅 收影響	15	7	59	131	349
使用先前未經確認的稅項 虧損	516	2,101	6,739	13,415	19,054
	(701)	–	(6,850)	–	–
所得稅總額	4,734	(96)	(368)	(850)	(138)

8. 董事薪酬

截至2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年3月31日止期間／年度的本公司董事酬金如下：

截至2025年3月31日止期間

	薪金、 津貼及 退休計劃				總計
	董事袍金	實物福利	酌情花紅	供款	
	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
執行董事：					
鍾軍華	–	64	–	3	67
陳科涯	–	90	–	2	92
蔡三艷	–	63	–	–	63
總計	–	217	–	5	222

截至2024年12月31日止年度

	董事袍金 人民幣千元	薪金、 津貼及 實物福利 人民幣千元	酌情花紅 人民幣千元	退休計劃 供款 人民幣千元	總計 人民幣千元
執行董事：					
鍾軍華	–	216	–	6	222
陳科涯	–	240	–	6	246
蔡三艷	–	153	–	5	158
總計	–	609	–	17	626

截至2023年12月31日止年度

	董事袍金 人民幣千元	薪金、 津貼及 實物福利 人民幣千元	酌情花紅 人民幣千元	退休計劃 供款 人民幣千元	總計 人民幣千元
執行董事：					
鍾軍華	–	216	–	8	224
陳科涯	–	240	–	7	247
蔡三艷	–	154	–	4	158
總計	–	610	–	19	629

截至2022年12月31日止年度

	董事袍金 人民幣千元	薪金、 津貼及 實物福利 人民幣千元	酌情花紅 人民幣千元	退休計劃 供款 人民幣千元	總計 人民幣千元
執行董事：					
鍾軍華	–	396	33	7	436
陳科涯	–	333	26	6	365
蔡三艷	–	305	26	1	332
總計	–	1,034	85	14	1,133

9. 物業、廠房及設備

	使用權資產 人民幣千元	租賃裝修 人民幣千元	家具、裝修 及辦公室 設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	機器及設備 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本：							-
於2022年1月1日	210,628	1,342	589	1,162	144	42,428	256,293
添置	13,750	581	300	811	-	33,354	48,796
轉自在建工程	-	-	-	-	8,545	(8,545)	-
出售	-	-	-	(467)	-	-	(467)
於2022年12月31日及 2023年1月1日	224,378	1,923	889	1,506	8,689	67,237	304,622
添置	1,854	-	132	-	71	46,184	48,241
出售	(650)	-	(205)	(182)	(5)	-	(1,042)
於2023年12月31日及 2024年1月1日	225,582	1,923	816	1,324	8,755	113,421	351,821
添置	406,774	4,045	77	3	132,567	-	543,466
轉自在建工程	-	30,050	-	-	-	(30,050)	-
出售	-	-	-	(497)	(11)	-	(508)
於2024年12月31日及 2025年1月1日	632,356	36,018	893	830	141,311	83,371	894,779
添置	364,557	4,946	26	-	270,270	4,283	644,082
於2025年3月31日	<u>996,913</u>	<u>40,964</u>	<u>919</u>	<u>830</u>	<u>411,581</u>	<u>87,654</u>	<u>1,538,861</u>
累計折舊：							
於2022年1月1日	(9,943)	-	(189)	(297)	(68)	-	(10,497)
年內支出	(14,030)	(360)	(189)	(361)	(742)	-	(15,682)
出售撥回	-	-	-	166	-	-	166
於2022年12月31日及 2023年1月1日	(23,973)	(360)	(378)	(492)	(810)	-	(26,013)
年內支出	(14,899)	(481)	(214)	(359)	(890)	-	(16,843)
出售撥回	311	-	159	155	4	-	629
於2023年12月31日及 2024年1月1日	(38,561)	(841)	(433)	(696)	(1,696)	-	(42,227)
年內支出	(20,086)	(1,381)	(169)	(220)	(2,126)	-	(23,982)
出售撥回	-	-	-	259	11	-	270
於2024年12月31日及 2025年1月1日	(58,647)	(2,222)	(602)	(657)	(3,811)	-	(65,939)
期內支出	(19,020)	(739)	(38)	(34)	(5,456)	-	(25,287)
於2025年3月31日	<u>(77,667)</u>	<u>(2,961)</u>	<u>(640)</u>	<u>(691)</u>	<u>(9,267)</u>	<u>-</u>	<u>(91,226)</u>

	使用權資產 人民幣千元	租賃裝修 人民幣千元	家具、裝修 及辦公室 設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	機器及設備 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	總計 人民幣千元
累計減值虧損：							
於2022年1月1日	-	-	-	-	-	-	-
年內支出	-	-	-	-	-	(44,627)	(44,627)
於2022年12月31日及 2023年1月1日	-	-	-	-	-	(44,627)	(44,627)
年內支出	-	-	-	-	-	(22,843)	(22,843)
於2023年12月31日及 2024年1月1日	-	-	-	-	-	(67,470)	(67,470)
年內支出	-	-	-	-	-	(12,933)	(12,933)
於2024年12月31日及 2025年1月1日	-	-	-	-	-	(80,403)	(80,403)
期內支出	-	-	-	-	-	(3,175)	(3,175)
於2025年3月31日	-	-	-	-	-	(83,578)	(83,578)
賬面淨值：							
於2025年3月31日	919,246	38,003	279	139	402,314	4,076	1,364,057
於2024年12月31日	573,709	33,796	291	173	137,500	2,968	748,437
於2023年12月31日	187,021	1,082	383	628	7,059	45,951	242,124
於2022年12月31日	200,405	1,563	511	1,014	7,879	22,610	233,982

10. 無形資產

	軟件及授予 特許經營權 人民幣千元	開發成本 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本：			
於2022年1月1日	199	—	199
添置	<u>76</u>	<u>—</u>	<u>76</u>
於2022年12月31日及2023年1月1日	275	—	275
添置	<u>80</u>	<u>—</u>	<u>80</u>
於2023年12月31日及2024年1月1日	355	—	355
添置	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
於2024年12月31日及2025年1月1日	355	—	355
添置	<u>189</u>	<u>641</u>	<u>830</u>
於2025年3月31日	<u>544</u>	<u>641</u>	<u>1,185</u>
累計攤銷：			
於2022年1月1日	(49)	—	(49)
年內支出	<u>(49)</u>	<u>—</u>	<u>(49)</u>
於2022年12月31日及2023年1月1日	(98)	—	(98)
年內支出	<u>(70)</u>	<u>—</u>	<u>(70)</u>
於2023年12月31日及2024年1月1日	(168)	—	(168)
年內支出	<u>(65)</u>	<u>—</u>	<u>(65)</u>
於2024年12月31日及2025年1月1日	(233)	—	(233)
期內支出	<u>(18)</u>	<u>—</u>	<u>(18)</u>
於2025年3月31日	<u>(251)</u>	<u>—</u>	<u>(251)</u>
賬面淨值：			
於2025年3月31日	<u>293</u>	<u>641</u>	<u>934</u>
於2024年12月31日	<u>122</u>	<u>—</u>	<u>122</u>
於2023年12月31日	<u>187</u>	<u>—</u>	<u>187</u>
於2022年12月31日	<u>177</u>	<u>—</u>	<u>177</u>

11. 於聯營企業的權益

下表載列一間聯營企業詳情，此聯營企業為非上市公司，無法提供市場報價：

聯營企業名稱	註冊成立及 營業地點	已發行及繳足股本詳情	本集團 實際權益	所有權權益比例		主要業務
				本公司所持	附屬公司所持	
廣東省盈揚智能科技 有限公司*	東莞	2023年：人民幣510,000元 2022年：人民幣510,000元	2023年：51% 2022年：51%	2023年：0% 2022年：0%	2023年：51% 2022年：51%	電腦系統集成 服務
廣東科華智慧產業投資 有限公司*	東莞	2022年：人民幣900,000元	2022年：49%	2022年：0%	2022年：49%	大數據分析與雲 端運算

* 廣東省盈揚智能科技有限公司及廣東科華智慧產業投資有限公司分別於2024年7月22日及2023年2月6日撤銷註冊。

該聯營企業於合併財務報表內使用權益法入賬。

個別非主要聯營企業的資料：

	於2025年 3月31日 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
聯營企業於合併財務狀況表的賬 面值	—	—	415	477
期／年內本集團應佔聯營公司 利潤／(虧損)總額	—	39	(62)	(20)
全面收益／(虧損)總額	—	39	(62)	(20)

12. 合併財務狀況表內的所得稅

(a) 合併財務狀況表內的即期稅項指

	於2025年 3月31日 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
即期稅項負債：中國企業 所得稅	128	545	1,554	4,977

(b) 已確認遞延稅項資產及負債

(i) 遞延稅項資產及負債各組成部分變動

於合併財務狀況表確認的遞延稅項(負債)／資產的組成部分及期／年內的變動如下：

遞延稅項由 以下各項產生	信用虧損撥備 人民幣千元	使用權資產 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元	總計 人民幣千元
2022年1月1日	–	(5,093)	5,519	426
於合併損益及其他 全面收入表計入 (附註7(a))	28	7	103	138
於2022年12月31日及 2023年1月1日	28	(5,086)	5,622	564
於合併損益及其他 全面收入表計入／ (扣除)(附註7(a))	(20)	(4,298)	5,171	853
於2023年12月31日及 2024年1月1日	8	(9,384)	10,793	1,417
於合併損益及其他 全面收入表計入／ (扣除)(附註7(a))	141	(46,906)	47,133	368
於2024年12月31日及 2025年1月1日	149	(56,290)	57,926	1,785
於合併損益及其他 全面收入表計入／ (扣除)(附註7(a))	97	(48,576)	45,651	(2,828)
於2025年3月31日	246	(104,866)	103,577	(1,043)

(ii) 與合併財務狀況表對賬

	於2025年 3月31日 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
於合併財務狀況表確 認的遞延稅項資產 淨值	2,180	1,785	1,417	564
於合併財務狀況表確 認的遞延稅項負債 淨額	(3,223)	—	—	—
	<u>(1,043)</u>	<u>1,785</u>	<u>1,417</u>	<u>564</u>

(c) 未確認遞延稅項資產

根據附註2(r)所載的會計政策，於2025年3月31日，本集團並未就若干附屬公司的累計稅項虧損人民幣119,861,000元（2024年：人民幣114,325,000元、2023年：人民幣140,977,000元、2022年：人民幣83,284,000元）確認遞延稅項資產。本集團認為不大可能在有關稅務司法權區及實體獲得可用於抵銷虧損的未來應課稅利潤。

13. 於附屬公司的投資

下表僅載列於2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年3月31日對本集團業績、資產或負債有重大影響的附屬公司的詳情。除非另有說明，否則所持有股份的類別為普通股。

公司名稱	註冊成立及 營業地點	已發行 股本詳情	2025年3月31日			2024年12月31日			主要業務	
			本集團 實際權益	本公司 所持	附屬公司 所持	已發行 股本詳情	本集團 實際權益	本公司 所持		附屬公司 所持
天頓*	深圳	人民幣 100,000,000元	100%	—	100%	人民幣 100,000,000元	100%	—	100%	雲端運算及 數據服務
深圳市億銘數據科技 有限公司*	深圳	人民幣 10,000,000元	100%	—	100%	人民幣 10,000,000元	100%	—	100%	雲端運算及數 據服務
奇信*	惠州	人民幣 10,000,000元	100%	—	100%	人民幣 10,000,000元	100%	—	100%	雲端運算及數 據服務
奇創*	東莞	人民幣 51,000,000元	100%	—	100%	人民幣 51,000,000元	100%	—	100%	雲端運算及數 據服務

公司名稱	註冊成立及 營業地點	已發行 股本詳情	2025年3月31日			2024年12月31日			主要業務	
			本集團 實際權益	本公司 所持	附屬公司 所持	已發行 股本詳情	本集團 實際權益	本公司 所持		附屬公司 所持
廣東力創能源有限公司*	惠州	人民幣 10,000,000元	100%	—	100%	人民幣 10,000,000元	100%	—	100%	雲端運算及數據服務
深圳市奇雲數據科技有限公司*	深圳	人民幣 10,000,000元	55%	—	55%	人民幣 10,000,000元	55%	—	55%	雲端運算及數據服務
深圳市智運互聯大數據有限公司*	深圳	人民幣 79,000,000元	55%	—	100%	人民幣 79,000,000元	55%	—	100%	電訊及增值服務
深圳市華騰智慧科技有限公司*	深圳	人民幣 100,000,000元	75%	—	75%	人民幣 100,000,000元	75%	—	75%	電訊及增值服務
深圳市寶騰數據科技有限公司*	深圳	人民幣 100,000,000元	45%	—	60%	人民幣 100,000,000元	45%	—	60%	電訊及增值服務
寶騰(惠州)*	惠州	人民幣 100,000,000元	45%	—	100%	人民幣 100,000,000元	45%	—	100%	電訊及增值服務
深圳市經緯智算科技有限公司*	深圳	人民幣 10,000,000元	100%	—	100%	人民幣 10,000,000元	100%	—	100%	雲端運算及數據服務

* 該等實體均為中國有限公司。該等公司的英文翻譯名僅供參考。該等公司的中國內地名稱為官方名稱。

14. 存貨

	於2025年 3月31日	2024年	於12月31日 2023年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
建設數據中心	34,283	14,939	15,049	18,459

15. 貿易及其他應收款項

	於2025年 3月31日 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
貿易應收款項(a)	301,369	94,121	28,914	34,195
減：虧損撥備	(1,305)	(646)	(43)	(175)
	<u>300,064</u>	<u>93,475</u>	<u>28,871</u>	<u>34,020</u>
其他應收款項抵減虧損				
－應收關聯方款項	57	20,611	10,365	26,227
－應收第三方款項	84,018	154,115	92,842	57,045
	<u>84,075</u>	<u>174,726</u>	<u>103,207</u>	<u>83,272</u>
預付銷售相關稅金及其他稅金	48,262	10,790	21,577	3,742
定金及預付款項	182,601	138,436	41,721	25,808
	<u>615,002</u>	<u>417,427</u>	<u>195,376</u>	<u>146,842</u>

(a) 賬齡分析

於報告期末，按相關貿易應收款項確認日期劃分的貿易應收款項(扣除虧損撥備)的賬齡分析如下：

	於2025年 3月31日 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
3個月內	297,297	91,084	28,194	34,020
3至12個月內	574	267	677	–
12個月以上	2,193	2,124	–	–
總計	<u>300,064</u>	<u>93,475</u>	<u>28,871</u>	<u>34,020</u>

附註：本集團信貸政策的詳情載於附註23(a)。

貿易應收款項主要與提供AI算力技術服務及相關設備款項有關。

16. 現金及現金等值物

(a) 現金及現金等值物包括：

	於2025年	2024年	於12月31日	
	3月31日		2023年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行存款及現金	77,213	48,633	39,255	49,585

(b) 除稅前虧損與經營業務所用的現金的對賬：

	附註	於3月31日		於12月31日		
		2025年	2024年	2024年	2023年	2022年
		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
除稅前利潤／(虧損)		28,095	(8,809)	(1,262)	(57,545)	(78,164)
就下列項目調整：						
財務收入	6(a)	(9)	(38)	(75)	(128)	(501)
融資成本	6(a)	10,865	903	14,388	6,301	4,519
貿易及其他應收款項 減值虧損／(減值 虧損撥回)	6(c)	701	(27)	1,226	4,091	4,242
在建工程減值虧損	6(c)	3,175	3,267	12,933	22,843	44,627
折舊及攤銷	6(c)	25,305	4,173	24,047	16,913	15,731
分佔聯營企業虧損／ (利潤)	11	-	(29)	(39)	62	20
出售聯營企業(收益)／ 虧損	5	-	-	(56)	-	900
出售物業、廠房及 設備收益淨額	5	-	(14)	(1,014)	(24)	(43)
營運資金變動：						
存貨(增加)／減少		(19,344)	(1,240)	110	3,410	(13,159)
貿易及其他應收款項 (增加)／減少		(198,276)	14,656	(223,277)	(52,625)	2,292
貿易及其他應付款項增 加／(減少)		28,987	(44,541)	92,676	(8,254)	(33,357)
合約負債(減少)／增加		(13,308)	6,485	79,302	32,761	1,536
經營活動所用的現金		(133,809)	(25,214)	(1,041)	(32,195)	(51,357)

(c) 融資活動產生的負債的對賬

下表詳述本集團來自融資活動的負債變動，包括現金及非現金變動。融資活動產生的負債為現金流量或未來現金流量所確定的負債，在本集團合併現金流量表中歸類為融資活動產生的現金流量。

	銀行貸款及 其他借貸 人民幣千元 (附註19)	租賃負債 人民幣千元 (附註20)	總計 人民幣千元
於2022年1月1日	44,913	217,721	262,634
融資現金流量變動總額	37,664	(9,797)	27,867
其他變動：			
利息開支(附註6(a))	4,423	96	4,519
其他非現金交易(附註)	–	13,750	13,750
於2022年12月31日及2023年 1月1日	87,000	221,770	308,770
融資現金流量變動總額	(13,196)	(8,224)	(21,420)
其他變動：			
利息開支(附註6(a))	6,196	105	6,301
其他非現金交易(附註)	–	1,515	1,515
於2023年12月31日及2024年 1月1日	80,000	215,166	295,166
融資現金流量變動總額	45,448	(22,955)	22,493
其他變動：			
利息開支(附註6(a))	5,552	8,836	14,388
其他非現金交易(附註)	–	406,774	406,774
於2024年12月31日及2025年 1月1日	131,000	607,821	738,821
融資現金流量變動總額	221,056	(47,953)	173,103
其他變動：			
利息開支(附註6(a))	1,944	8,921	10,865
其他非現金交易(附註)	–	364,557	364,557
於2025年3月31日	354,000	933,346	1,287,346

附註：其他非現金交易來自使用權資產的增加。

(d) 租賃現金流出總額

現金流量表中的租賃金額包含如下：

	於2025年 3月31日 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
經營活動現金流	–	–	2,753	3,566
融資活動現金流	47,953	22,955	8,224	9,797
	<u>47,953</u>	<u>22,955</u>	<u>10,977</u>	<u>13,363</u>

這些總額與下列相關：

	於2025年 3月31日 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
支付的租賃租金	<u>47,953</u>	<u>22,955</u>	<u>10,977</u>	<u>13,363</u>

17. 貿易及其他應付款項

	於2025年 3月31日 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
貿易應付款項(a)	<u>332,648</u>	<u>128,612</u>	<u>79,610</u>	<u>60,452</u>
其他應付款項及應計費用				
– 應付關聯方款項	–	20,505	7,319	1,022
– 應付第三方款項	98,293	72,722	27,657	22,119
– 其他應交稅費	1,025	1,349	295	141
	<u>99,318</u>	<u>94,576</u>	<u>35,271</u>	<u>23,282</u>
	<u>431,966</u>	<u>223,188</u>	<u>114,881</u>	<u>83,734</u>

(a) 於報告期末，應付賬款按發票日期的賬齡分析如下：

	於2025年 3月31日 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
3個月內	258,180	107,079	62,710	51,861
3個月後但1年內	63,831	5,310	11,984	4,018
超過1年	10,637	16,223	4,916	4,573
	<u>332,648</u>	<u>128,612</u>	<u>79,610</u>	<u>60,452</u>

貿易應付款項主要指應付供應商款項。應付供應商款項按進度及協定里程碑分期付款。

18. 合約負債

	於2025年 3月31日 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
銷售通訊產品收取的墊款	<u>100,403</u>	<u>113,711</u>	<u>34,409</u>	<u>1,648</u>

19. 銀行貸款及其他借貸

於2025年3月31日，本集團的銀行貸款及其他借貸的償還情況如下：

	於2025年 3月31日 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
銀行貸款				
流動				
— 銀行貸款及其他借貸	110,000	111,000	80,000	87,000
— 非流動銀行貸款及其他借貸的流動部分	66,800	4,800	—	—
	<u>176,800</u>	<u>115,800</u>	<u>80,000</u>	<u>87,000</u>
非流動				
— 1年後但2年內還款	72,000	15,200	—	—
— 2年後但5年內還款	105,200	—	—	—
	<u>177,200</u>	<u>15,200</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u>354,000</u>	<u>131,000</u>	<u>80,000</u>	<u>87,000</u>

貸款及借貸擔保情況如下：

	於2025年 3月31日 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
抵押和擔保	<u>354,000</u>	<u>131,000</u>	<u>80,000</u>	<u>87,000</u>

(a) 由關聯方擔保的銀行貸款

於2025年3月31日，銀行貸款人民幣162,800,000元(2024年：人民幣75,000,000元，2023年：零，2022年：零)由鍾軍華、歐陽正、周海、陳志中、黃志文、陳科亮、天頓、深圳市華騰智慧科技有限公司及廣東樂聯網絡科技有限公司共同擔保。

於2025年3月31日，銀行貸款人民幣20,000,000元(2024年：人民幣20,000,000元，2023年：人民幣30,000,000元，2022年：人民幣20,000,000元)由鍾軍華、陳志中、廣東奇華科技中心(有限合夥)、廣東奇宇科技有限公司及廣東奇鴻科技有限公司共同擔保。

於2025年3月31日，銀行貸款人民幣10,000,000元(2024年：人民幣10,000,000元，2023年：零，2022年：零)由鍾軍華及奇創共同擔保。

於2025年3月31日，銀行貸款人民幣6,000,000元(2024年：人民幣6,000,000元，2023年：零，2022年：零)由鍾軍華、陳志中及奇創共同擔保。

於2025年3月31日，銀行貸款人民幣20,000,000元(2024年：人民幣20,000,000元，2023年：零，2022年：零)由鍾軍華及歐陽正共同擔保。

於2025年3月31日，銀行貸款為零(2024年：零，2023年：人民幣47,000,000元，2022年：人民幣64,000,000元)由鍾軍華、歐陽正、周海、陳志中、鍾純清、東莞市鴻華實業投資有限公司、陳科亮、廣東奇華科技中心(有限合夥)、廣東奇宇科技有限公司及廣東奇鴻科技有限公司共同擔保。

於2025年3月31日，銀行貸款人民幣135,200,000元(2024年：零，2023年：零，2022年：零)由鍾軍華、歐陽正及奇創共同擔保。

(b) 截至2025年3月31日止期間／年度的銀行貸款及其他借款按加權平均年利率3.17%(2024年：年利率3.14%，2023年：年利率3.81%，2022年：年利率4.15%)計息，並以下列資產作抵押：

	於2025年	2024年	於12月31日	
	3月31日		2023年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
物業、廠房及設備	100,971	—	—	—
貿易應收款項	103,955	18,062	—	—
	<u>204,926</u>	<u>18,062</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

20. 租賃負債

下表顯示了本年度和以前年度報告期的期末集團租賃負債的剩餘合約到期日：

	於2025年		2024年		於12月31日		2022年	
	3月31日				2023年			
	最低租賃 付款額現值	總計最低 租賃付款額	最低租賃 付款額現值	總計最低 租賃付款額	最低租賃 付款額現值	總計最低 租賃付款額	最低租賃 付款額現值	總計最低 租賃付款額
	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	人民幣千元	人民幣千元
一年內	165,033	200,630	83,144	109,237	8,584	18,344	4,168	14,222
一年後但兩年以內	191,019	219,778	95,742	118,549	8,660	18,037	8,089	17,807
兩年後但五年以內	343,671	388,710	219,742	263,603	34,018	59,329	29,096	55,866
五年後	233,623	264,190	209,193	242,382	163,904	199,615	180,417	224,021
	<u>933,346</u>	<u>1,073,308</u>	<u>607,821</u>	<u>733,771</u>	<u>215,166</u>	<u>295,325</u>	<u>221,770</u>	<u>311,916</u>
減：總計未來利息費用		(139,962)		(125,950)		(80,159)		(90,146)
租賃負債現值		<u>933,346</u>		<u>607,821</u>		<u>215,166</u>		<u>221,770</u>

21. 僱員退休福利

定額供款退休計劃

中國法規規定，本集團須為其僱員參與省市政府所組織的各種定額供款退休計劃。本集團須按僱員工資、花紅及若干津貼的16%不等向退休計劃供款。參加計劃的員工有權獲得相當於按其退休時工資的固定比率計算的退休金。除上述年度供款外，本集團毋須就與此等計劃相關的退休金福利承擔其他重大付款責任。

截至2025年3月31日、2024年12月31日、2023年12月31日及2022年12月31日止期間／年度，無被沒收的供款可供本集團用於減少現時應付的供款。

22. 股本、儲備及股息

(a) 權益組成部分的變動

本集團合併權益各組成部分的年初與年終結餘的對賬載於合併權益變動表。

(b) 股息

截至2024年12月31日止年度，批准及派付財政年度的末期股息為零(2023年：零、2022年：人民幣20,185,000元)。本公司於報告期末後擬不派任何末期股息。

(c) 儲備

(i) 中國法定儲備

根據本集團中國附屬公司的組織章程細則及有關法定法規，須以按中國會計規則及法規釐定的除稅後利潤的10%向法定儲備金撥款，直至儲備結餘達到註冊資本的50%。該儲備金可用於抵銷中國附屬公司的累計虧損或增資，惟轉換後儲備金結餘不少於註冊資本的25%，且除於清盤時，不可用於分派。

(ii) 資本儲備

資本儲備來自與擁有人以其權益擁有人身份進行的交易。結餘包括出售／收購對價與相關出售／收購日期資產淨值的差額所產生資本儲備盈餘／虧絀，以及轉撥自以權益結算以股份支付為基礎儲備的資本儲備。

本集團為整合內部資源，向本集團最終控制人(「轉讓方」)收購深圳市華騰智慧科技有限公司、深圳市奇雲數據科技有限公司及奇創100%股權。轉讓方豁免本集團支付轉讓對價的責任，因此不涉及現金付款。是次股權轉讓涉及的各方已依法簽署相關協議，並於2024年12月完成相關股權轉讓登記手續。

(iii) 儲備－與非控股權益的交易

結餘指可識別資產淨值與已付收購非控股權益之對價的差額。

23. 金融風險管理及公允值

本集團於一般業務過程中面對信貸、流動性、利率、貨幣風險。本集團亦面對持有其他實體的股權投資產生的股價風險。

本集團面對之風險及本集團為管理該等風險而採用之財務風險管理政策及慣例載述如下：

(a) 信用風險

信用風險指對手方將違反其合約義務而導致本集團產生財務虧損。本集團信貸風險主要歸因於現金及現金等價物、已抵押及受限制存款、貿易及其他應收款項及其他金融資產。本集團設有明確的信用政策，並持續監察該等信用風險。本集團所持現金及現金等價物與已抵押及受限制存款主要存放於商業銀行等金融機構，該等金融機構信譽良好，財務狀況穩健，故信用風險低。

貿易應收款項及其他應收款項及其他金融資產

本集團蒙受信用風險的程度主要受各客戶而非客戶營業所在行業或國家的個別特性影響，故信用風險高度集中主要在本集團蒙受重大個別客戶風險時發生。

就向第三方貸款及其他應收款項而言，我們已對賬齡較長的其他應收款項進行定期審閱及採取跟進措施，倘發生任何拖欠現象，這將使管理層評估彼等的可收回性並盡量將信用風險敞口降至最低。最大信用風險敞口由合併財務狀況表中的各項金融資產的賬面值表示。

本集團按相當於全期預期信用虧損的金額(用撥備矩陣計算)來計量貿易及其他應收款項以及包含在其他非流動資產中應收第三方貸款的虧損撥備。

下表載列本集團所面臨信用風險敞口以及貿易及其他應收款項及應收第三方貸款預期信用虧損的資料：

	預期虧損率	於2025年3月31日	
		賬面總值 人民幣千元	虧損撥備 人民幣千元
即期(未逾期)或逾期不超過 90日			
— 貿易應收款項	0.32%	298,245	(948)
— 其他應收款項	0.21%	22,266	(47)
逾期超過90日			
— 貿易應收款項	11.43%	3,124	(357)
— 其他應收款項	12.59%	70,764	(8,908)
	<u>2.60%</u>	<u>394,399</u>	<u>(10,260)</u>

年內／期內貿易應收款項及其他應收款項及融資租賃應收款項的虧損撥備賬變動如下：

	於2025年	2024年	於12月31日	2022年
	3月31日	2024年	2023年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於期／年初的結餘	9,559	8,333	4,242	—
期／年內轉回	(181)	—	(171)	—
期／年內確認的 減值虧損	882	1,226	4,262	4,242
於期／年末的結餘	<u>10,260</u>	<u>9,559</u>	<u>8,333</u>	<u>4,242</u>

(b) 流動性風險

本集團管理層持續審核本集團的流動性狀況，包括審核預計現金流入及流出以及貸款及借貸到期情況，以監控本集團的短期及長期流動性需求。本集團的政策是定期監控流動性需求及有否遵守借貸契諾，以確保於短期及長期均備有足夠的現金儲備。董事在評估可預見的未來流動資金需求是否充足時，已考慮經營業績的預測，以及本集團取得及更新銀行貸款的能力以及股東的財務支持。

下表載列本集團金融負債於各報告期末的餘下合約期限。合約期限是根據合約未貼現現金流量(包括以合約利率或(倘浮動)各報告期末現行的利率計算的利息付款)以及本集團需要還款的最早日期計算：

	合約未貼現現金流出				總計	賬面值
	一年內或 按要求	超過一年 但少於兩年	超過兩年 但少於五年	超過五年		
	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
2025年3月31日						—
銀行貸款及其他借貸	176,800	81,797	108,990	—	367,587	354,000
租賃負債	200,630	219,778	388,710	264,190	1,073,308	933,346
貿易及其他應付款項	431,966	—	—	—	431,966	431,966
	<u>809,396</u>	<u>301,575</u>	<u>497,700</u>	<u>264,190</u>	<u>1,872,861</u>	<u>1,719,312</u>

	合約未貼現現金流出				總計 人民幣千元	賬面值 人民幣千元
	一年內或 按要求 人民幣千元	超過一年 但少於兩年 人民幣千元	超過兩年 但少於五年 人民幣千元	超過五年 人民幣千元		
2024年12月31日						-
銀行貸款及其他借貸	115,800	16,158	-	-	131,958	131,000
租賃負債	109,237	118,549	263,603	242,382	733,771	607,821
貿易及其他應付款項	223,188	-	-	-	223,188	223,188
	<u>448,225</u>	<u>134,707</u>	<u>263,603</u>	<u>242,382</u>	<u>1,088,917</u>	<u>962,009</u>
2023年12月31日						-
銀行貸款及其他借貸	80,000	-	-	-	80,000	80,000
租賃負債	18,344	18,037	59,329	199,615	295,325	215,166
貿易及其他應付款項	114,881	-	-	-	114,881	114,881
	<u>213,225</u>	<u>18,037</u>	<u>59,329</u>	<u>199,615</u>	<u>490,206</u>	<u>410,047</u>
2022年12月31日						-
銀行貸款及其他借貸	87,000	-	-	-	87,000	87,000
租賃負債	14,222	17,807	55,866	224,021	311,916	221,770
貿易及其他應付款項	83,734	-	-	-	83,734	83,734
	<u>184,956</u>	<u>17,807</u>	<u>55,866</u>	<u>224,021</u>	<u>482,650</u>	<u>392,504</u>

(c) 利率風險

利率風險是指金融工具的公允值或未來現金流量因市場利率變動而波動的風險。本集團利率風險主要來自現金及現金等值物、已抵押及受限制現金及浮動利率借款。

本集團預期現金及現金等值物及已抵押存款不會受重大影響，因為預期銀行存款利率不會有重大變動。本集團並無進行任何對沖活動以管理其利率風險。

(i) 利率情況

	於2025年3月31日		於2024年12月31日		於2023年12月31日		於2022年12月31日	
	實際利率 %	人民幣千元	實際利率 %	人民幣千元	實際利率 %	人民幣千元	實際利率 %	人民幣千元
固定利率負債：								
租賃負債	4.28%	933,346	4.39%	607,821	4.49%	215,166	4.56%	221,770
銀行貸款及其他借貸	3.17%	354,000	3.14%	131,000	3.81%	80,000	4.15%	87,000
	3.97%	1,287,346	4.17%	738,821	4.31%	295,166	4.45%	308,770

24. 承擔

於期／年內已訂約但並無於歷史財務報表撥備的資本承擔如下：

	於2025年	2024年	於12月31日	2022年
	3月31日	人民幣千元	2023年	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
建設及發展合約	70,859	34,641	11,989	5,094

25. 重大關聯方交易

(a) 名稱及與關聯方的關係

關聯方名稱	與本集團的關係
廣東奇宇科技有限公司	由相同最終控股股東控制的公司
廣東奇鴻科技有限公司	由相同最終控股股東控制的公司
廣東奇華科技中心(有限合夥)	由相同最終控股股東控制的公司
東莞市尚瑪科技有限公司	由相同最終控股股東控制的公司
陳志中	最終控股股東之一
鍾軍華	最終控股股東之一
周柏魁	最終控股股東之一

(b) 重要關聯方交易

除綜合財務報表其他地方披露的關聯方資料外，本集團於截至2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年3月31日止年度／期間，訂立以下關聯方交易。

	截至3月31日止三個月		截至12月31日止年度		
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
從／對關聯方獲得／(償還)					
廣東奇宇科技有限公司	19,390	–	(9,030)	5,200	(5,300)
廣東奇鴻科技有限公司	(10,505)	50	4,135	9,800	(3,420)
廣東奇華科技中心 (有限合夥)	1,220	–	(1,215)	(1)	(2)
東莞市尚瑪科技有限公司	(200)	–	200	–	–
陳志中	(9,800)	–	8,851	(73)	5,272
鍾軍華	(57)	–	–	–	–
周柏魁	–	–	–	7,233	(7,230)
	<u>48</u>	<u>50</u>	<u>2,941</u>	<u>22,159</u>	<u>(10,680)</u>

(c) 與關聯方的結餘

	於2025年 3月31日 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
應收：				
非貿易相關：				
廣東奇宇科技有限公司	–	19,390	10,360	15,560
廣東奇鴻科技有限公司	–	–	–	3,430
廣東奇華科技中心 (有限合夥)	–	1,221	5	4
鍾軍華	57	–	–	–
周柏魁	–	–	–	7,233
	<u>57</u>	<u>20,611</u>	<u>10,365</u>	<u>26,227</u>
應付：				
非貿易相關：				
廣東奇鴻科技有限公司	–	10,505	6,370	–
東莞市尚瑪科技有限公司	–	200	–	–
陳志中	–	9,800	949	1,022
	<u>–</u>	<u>20,505</u>	<u>7,319</u>	<u>1,022</u>

26. 公司層面的財務狀況表

	於2025年 3月31日 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
非流動資產				
於附屬公司的權益	<u>178,150</u>	<u>63,439</u>	<u>47,813</u>	<u>50,957</u>
	<u>178,150</u>	<u>63,439</u>	<u>47,813</u>	<u>50,957</u>
總資產減流動負債	<u>178,150</u>	<u>63,439</u>	<u>47,813</u>	<u>50,957</u>
資產淨值	<u>178,150</u>	<u>63,439</u>	<u>47,813</u>	<u>50,957</u>
股本及儲備				
儲備	<u>178,150</u>	<u>63,439</u>	<u>47,813</u>	<u>50,957</u>
權益總額	<u>178,150</u>	<u>63,439</u>	<u>47,813</u>	<u>50,957</u>

27. 相關期間後事件

於2025年3月31日之後並無重大事件。

28. 其後財務報表

本集團並未編製於2025年3月31日之後任何期間的經審核財務報表。

以下所載為目標集團截至2022年(「2022財政年度」)、2023年(「2023財政年度」)及2024年(「2024財政年度」)12月31日止三個財政年度及截至2025年3月31日止三個月(「2025年第一季度」)(統稱為「報告期間」)的管理層論討論及分析，此乃根據目標集團於本通函附錄二所載的財務資料而得出。

業務回顧

目標集團是一家「綠能智算」全生命周期服務供應商，主要在中國從事AI業務，專注於AI智算中心的開發、建設及運營，提供AI算力技術服務及綜合AI解決方案。

緊隨完成前，目標公司由賣方全資擁有。完成後，目標公司將成為本公司的直接全資附屬公司。

財務回顧

收入

於2022財政年度、2023財政年度、2024財政年度及2025年第一季度，目標集團產生的收入分別約人民幣50.9百萬元、人民幣61.6百萬元、人民幣236.6百萬元及人民幣174.4百萬元。

2023財政年度的收入較2022財政年度微升。與2023財政年度相比，2024財政年度則大幅增加約人民幣175.0百萬元(收入增加約284%)，主要由於：(i) 2024財政年度的數據中心建設收入增加約人民幣73.1百萬元；(ii)數據中心的營運收入增加約人民幣21.4百萬元；及(iii)受2024年AI算力需求飆升所推動，2024財政年度實現AI算力技術服務收入約人民幣76.2百萬元。

於2025年第一季度，收益已達到人民幣174.4百萬元(2024財政年度收入的約73.71%)，這主要受到AI算力需求持續激增，令AI算力技術服務收入增長強勁而受惠。

在建工程(「在建工程」)減值虧損

目標集團於2022財政年度、2023財政年度及2024財政年度確認的在建工程減值虧損分別約人民幣44.6百萬元、人民幣22.8百萬元及人民幣12.9百萬元。減值虧損主要由於目標集團於2022

財政年度租賃廠房以改造為數據中心並安裝了機電設備，然而由於受疫情影響，數據中心經營不善而導致於2025年退租，由此計提了相應的減值撥備。

融資成本

目標集團於2022財政年度、2023財政年度及2024財政年度的融資成本分別約人民幣4.5百萬元、人民幣6.3百萬元及人民幣14.4百萬元。2024財政年度的融資成本較2023財政年度增加約人民幣8.1百萬元，主要由於目標集團於2024財政年度的融資增加所致。

2025年第一季度的融資成本約人民幣10.9百萬元，較2024財政年度同期增加約人民幣10.0百萬元，主要由於目標集團於2025年第一季度的融資增加所致。

年／期內溢利或虧損

目標集團錄得：

- (a) 於2022財政年度，毛利約人民幣6.8百萬元，而除稅後純損約人民幣78.0百萬元；
- (b) 於2023財政年度，毛利約人民幣3.2百萬元，而除稅後純損約人民幣56.7百萬元；
- (c) 於2024財政年度，毛利約人民幣53.1百萬元，而除稅後純損約人民幣0.9百萬元；及
- (d) 於2025年第一季度，毛利約人民幣51.0百萬元，而除稅後純利約人民幣23.4百萬元。

就2022財政年度、2023財政年度及2024財政年度的除稅後純損而言，其主要歸因於目標集團於相應財政年度錄得的在建工程減值虧損(如上文「**在建工程減值虧損**」副標題所述)。

2024財政年度的毛利出現大幅增長，相較2023財政年度，增幅約為1,559.38%，其主要由於收入(如上文「**收入**」副標題所述)相應大幅增加所致，而收入的增長包括(i)數據中心建設業務產生的毛利約人民幣43.8百萬元；及(ii) AI算力技術服務產生的毛利約人民幣9.3百萬元。

就2025年第一季度而言，已達致(a)毛利約人民幣51.0百萬元；及(b)由除稅前純損轉為除稅

後純利約人民幣23.4百萬元，主要由於2025年第一季度確認AI算力技術服務收入約人民幣160.0百萬元，從而產生毛利約人民幣46.2百萬元。

流動資金、財務資源及資本架構

目標集團用於維持營運的財務資源主要包括業務營運產生的現金流量、銀行貸款及其他借款產生的現金，以及融資租賃。隨著AI算力技術服務需求不斷上升，帶動算力技術服務收入大幅增長，毛利亦相應增加，目標集團將逐步從其內部資源中增加其營運融資。

於2022年、2023年及2024年12月31日及2025年3月31日，目標集團的資產淨值分別約為人民幣51.0百萬元、人民幣47.8百萬元、人民幣63.4百萬元及人民幣178.2百萬元。

於2022年、2023年及2024年12月31日及2025年3月31日，目標集團的現金及現金等價物分別約為人民幣49.6百萬元、人民幣39.3百萬元、人民幣48.6百萬元及人民幣77.2百萬元。目標集團的現金及現金等價物均以人民幣計值。

於2022年、2023年及2024年12月31日及2025年3月31日，目標集團的銀行借款分別約為人民幣87.0百萬元、人民幣80.0百萬元、人民幣131.0百萬元及人民幣354.0百萬元。所有該等銀行借款為有抵押或有擔保並以人民幣計值。

於2022年、2023年及2024年12月31日及2025年3月31日，目標集團的租賃負債分別約為人民幣221.8百萬元、人民幣215.2百萬元、人民幣607.8百萬元及人民幣933.3百萬元。所有該等租賃負債為有抵押或有擔保並以人民幣計值。

資產負債比率

於2022年、2023年及2024年12月31日及2025年3月31日，目標集團的資產負債比率分別為68.6%、59.8%、60.0%及61.5%。該等資產負債比率乃按總有息負債除以總資產計算。

或然負債

於2022年、2023年及2024年12月31日及2025年3月31日，目標集團並無任何或然負債。

應收賬款

於最後實際可行日期，目標集團貿易及其他應收款項人民幣279百萬元仍未支付，預料將於2025年內結算（「未支付應收款項」）。於最後實際可行日期，本公司並無發現任何重大逾期末支付應收款項。因此，董事認為未支付應收款項的信貸風險偏低。

貨幣及外匯風險

由於目標集團目前所有業務營運均位於中國，且其所有交易均以目標集團之功能貨幣人民幣計值，故目標集團並無面臨外匯風險。

於最後實際可行日期，目標集團並無外匯對沖政策。目標集團的管理層將繼續監察目標集團的外匯風險，並於必要時考慮財務審慎措施。

重大投資－重大收購及出售附屬公司、聯營公司及合營企業

除本通函所披露者外，於報告期內，目標集團並無其他重大投資，亦無進行任何重大收購或出售附屬公司、聯營公司及合營企業。

僱員及薪酬政策

於2022年、2023年及2024年12月31日及2025年3月31日，目標集團分別僱用合共82名、77名、109名及113名僱員。

目標集團於2022財政年度、2023財政年度、2024財政年度及2025年第一季度的員工總成本分別約人民幣16.6百萬元、人民幣15.0百萬元、人民幣13.6百萬元及人民幣5.1百萬元。目標集團已制定符合市場慣例的薪酬政策，並根據其本身及附屬公司的需要，以及僱員的職責及表現向其僱員提供薪酬及福利。

根據中國法律及法規，目標集團為其僱員參與由地方政府管理的各項僱員社會保障計劃，包括（其中包括）住房公積金、退休金、醫療保險、生育保險、工傷保險及失業保險。

資產抵押

於2022財政年度、2023財政年度、2024財政年度及2025年第一季度，除有關可變權益實體協議的資產抵押外，目標集團並無其他抵押。

未來計劃及前景

誠如本通函所述，收購事項旨在採取主動舉措，以使其業務營運多元化，從而為股東帶來最大回報。

在「人工智能+」被納入中國國家發展戰略的大背景下，預期國家政策將向有利於AI產業的發展傾斜，AI智算中心市場對AI算力的需求已出現爆發式增長。而目標集團的業務與中國政府大力扶持AI產業發展的戰略重點高度契合。

基於上述情況及目標集團近幾個財政年度經營方面的出色財務表現，可合理預期收購事項可將更多資源整合至本集團，因此，經擴大集團可逐步優化其業務。

於最後實際可行日期，目標集團並無計劃作出重大投資或資本資產。

目標集團其他資料

目標集團財務資料概要

	截至12月31日止年度			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	3月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	止三個月 人民幣千元
收入	50,872	61,633	236,640	174,441
除稅前溢利／(虧損)	(78,164)	(57,545)	(1,262)	28,095
所得稅(開支)／抵免	138	850	368	(4,734)
以下各方應佔溢利／(虧損)：				
本公司權益股東	(47,019)	(59,675)	10,104	27,383
非控股權益	(31,007)	2,980	(10,998)	(4,022)
年／期內溢利／(虧損)	<u>(78,026)</u>	<u>(56,695)</u>	<u>(894)</u>	<u>23,361</u>
每股溢利／(虧損)				
基本及攤薄(人民幣分)	不適用(附註)	不適用(附註)	不適用(附註)	不適用(附註)
以下各方應佔全面溢利／(虧損)：				
本公司權益股東	(47,019)	(59,675)	10,104	27,383
非控股權益	(31,007)	2,980	(10,998)	(4,022)
股息	20,185	無	無	無
每股股息	不適用(附註)	不適用(附註)	不適用(附註)	不適用(附註)

附註：不適用是因為目標公司並無股本。

重大變動

董事確認，除下述資料外，自2025年3月31日(即目標公司最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)起直至最後實際可行日期(包括該日)，目標集團的財務或業務狀況或前景並無重大變動。

- (i) 誠如董事會函件所述，於最後實際可行日期，目標集團已與若干客戶訂立長期AI算力服務合約及AI智算中心運營服務合約。目標集團的業務在確認服務收入前需要大量資本支出和資源投入。
- (ii) 誠如估值報告「5.6融資計劃」一節所述，目標集團計劃於預測期內以合理利息成本籌集融資人民幣1,559百萬元，截至本報告日期，目標集團已取得約75%，其餘則正與銀行積極溝通。

債務聲明

於2025年8月31日(即本通函付印前就確定本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，目標集團有如下債務：

- (i) 有抵押且有擔保的銀行貸款及其他借貸約人民幣1,073.0百萬元；及
- (ii) 有抵押及有擔保租賃負債約人民幣2,675.0百萬元。

除上述披露者以及除集團內公司間負債及日常業務過程中產生的正常應付賬款外，於2025年8月31日營業時間結束時，目標集團並無任何已發行及未償還、或以其他方式設立但尚未發行之債務證券，或貸款資本，或其他借款或有期貸款或類似負債(包括銀行透支及承兌債務(一般貿易票據除外))或承兌信貸、債券、或租購承諾、抵押及押記或或然負債)，亦無其他重大擔保。

訴訟

於最後實際可行日期，目標集團任何成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，且就董事所知，目標集團任何成員公司概無尚待解決或面臨威脅之重大訴訟或索償。

經擴大集團之未經審核備考財務資料

以下為粵港灣控股有限公司(「本公司」)及其附屬公司(統稱「本集團」)與Wisdom Knight Holdings Limited及其附屬公司(統稱「目標集團」,本集團與目標集團於下文統稱「經擴大集團」)之說明性未經審核備考財務資料(「未經審核備考財務資料」),包括經擴大集團於2025年3月31日之未經審核備考綜合財務狀況表,旨在說明建議收購目標集團(「建議收購事項」)之影響,猶如建議收購事項已就未經審核備考綜合財務狀況表於2025年3月31日完成。

本公司董事(「董事」)根據本集團截至2024年12月31日止年度之已刊發年報所載本集團於2024年12月31日的綜合財務狀況表、摘錄自本通函附錄二所載會計師報告之目標集團於2025年3月31日的歷史財務資料,以及隨附附註所載為反映建議收購事項之影響而編製之備考調整,編製未經審核備考財務資料。該等備考調整(i)直接歸因於建議收購事項,且與其他未來事件或決定並無關連;及(ii)具有事實可依據。

未經審核備考財務資料由董事根據上市規則第4.29段僅為說明目的而編製,並基於若干假設、估計、不確定因素及其他現有可得資料。由於其假設性質,未經審核備考財務資料可能無法真實反映倘建議收購事項已於2025年3月31日(倘適用)或任何未來日子完成後經擴大集團的財務狀況。

經擴大集團之未經審核備考財務資料應連同本通函其他部分所載的其他財務資料一併閱讀。

未經審核備考綜合財務狀況表

(以人民幣列示)

	本集團於	目標集團於	備考調整		經擴大集團
	2024年	2025年	人民幣千元	人民幣千元	
	12月31日	3月31日	(附註3)	(附註4)	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)	
非流動資產					
物業、廠房及設備	2,267	1,364,057	–	–	1,366,324
投資物業	1,307,232	–	–	–	1,307,232
無形資產	6,506	934	763,044	–	770,484
於一間聯營公司之權益	4,702	–	–	–	4,702
商譽	–	–	76,510	–	76,510
遞延稅項資產	315,375	2,180	–	–	317,555
非流動資產總值	1,636,082	1,367,171	839,554	–	3,842,807
流動資產					
存貨及其他合約成本	8,146,891	34,283	–	–	8,181,174
其他投資	146,721	–	–	–	146,721
貿易及其他應收款項	2,028,481	615,002	–	–	2,643,483
預付稅項	336,732	–	–	–	336,732
已抵押及受限制現金	193,548	–	–	–	193,548
現金及銀行等價物	13,057	77,213	–	–	90,270
分類為持作銷售之出售集團					
資產	156,356	–	–	–	156,356
流動資產總值	11,021,786	726,498	–	–	11,748,284

	本集團於	目標集團於	備考調整		經擴大集團
	2024年	2025年	人民幣千元	人民幣千元	
	12月31日	3月31日	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)	
流動負債					
貿易及其他應付款項	2,928,501	431,966	–	2,100	3,362,567
合約負債	3,042,758	100,403	–	–	3,143,161
銀行貸款及其他借款	890,076	176,800	–	–	1,066,876
優先票據	113,584	–	–	–	113,584
租賃負債	477	165,033	–	–	165,510
即期稅項負債	431,064	128	–	–	431,192
遞延收入	175,113	–	–	–	175,113
財務擔保合約	4,020	–	–	–	4,020
與分類為持作銷售之出售集團 之負債	217,582	–	–	–	217,582
流動負債總額	7,803,175	874,330	–	2,100	8,679,605
流動資產淨值	3,218,611	(147,832)	–	(2,100)	3,068,679
總資產減流動負債	4,854,693	1,219,339	839,554	(2,100)	6,911,486

	本集團於	目標集團於	備考調整		經擴大集團
	2024年	2025年	人民幣千元	人民幣千元	
	12月31日	3月31日	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)	
非流動負債					
銀行貸款及其他借款	1,470,508	177,200	–	–	1,647,708
優先票據	3,253,866	–	–	–	3,253,866
租賃負債	–	768,313	–	–	768,313
遞延稅項負債	30,112	3,223	114,457	–	147,792
長期應付款項	–	92,453	–	–	92,453
非流動負債總額	4,754,486	1,041,189	114,457	–	5,910,132
資產淨值	100,207	178,150	725,097	(2,100)	1,001,354
資本及儲備					
股本	69,581	–	28,608	–	98,189
儲備	319,545	176,046	696,489	(2,100)	1,189,980
本公司權益股東應佔權益總額	389,126	176,046	725,097	(2,100)	1,288,169
非控股權益	(288,919)	2,104	–	–	(286,815)
權益總額	100,207	178,150	725,097	(2,100)	1,001,354

未經審核備考財務資料附註

除附註另有註明外，編製調整時採用下列匯率：

港幣1元=人民幣0.92283元

1. 有關數額摘錄自本集團截至2024年12月31日止年度已刊發年報所載之經審核綜合財務報表。
2. 有關數額摘錄自本通函附錄二所載之目標集團會計師報告。
3. 根據買賣協議，本公司將於股東特別大會上尋求特別授權，以按發行價配發及發行代價股份（即發行310,000,000股股份，每股港幣3.15元），藉此結付總代價港幣976,500,000元（約人民幣901,143,000元）。

建議收購事項完成後，目標集團將成為本集團直接持有之全資附屬公司。目標集團之可識別資產與負債將根據香港財務報告準則第3號（經修訂）「業務合併」按其公允值於本集團入賬。

就未經審核備考財務資料而言，董事已參考獨立估值師大華國際交易諮詢服務有限公司於2025年7月13日編製的估值報告，以估計目標集團所擁有資產（包括無形資產）的公允值。透過建議收購事項獲得的目標集團獲分配資產，其公允值變動約為人民幣763,044,000元。合併時分配至資產的超溢公允值，其後將於資產的剩餘可使用年期內攤銷。

因此，目標集團之可識別資產及負債將於經擴大本集團之綜合財務狀況表中綜合入賬。於建議收購事項日期產生之商譽計算如下：

	於2025年3月31日 人民幣千元
代價：	
股本	28,608
股份溢價	872,535
	<hr/>
總代價	901,143
減：	
目標集團於2025年3月31日的資產淨值	176,046
透過建議收購事項獲得的目標集團無形資產之公允值調整	763,044
與公允值調整有關的遞延稅項負債，按15%計算	(114,457)
	<hr/>
	824,633
於建議收購事項日期產生之商譽	<hr/> <hr/> 76,510

於建議收購完成之日完成目標集團的可識別資產及負債公平值估值後，目標集團的商譽金額及可識別資產及負債的公平值可能會有所變動。因此，所產生的商譽、於完成日購買價的實際分配可能會與未經審核備考財務資料中所述的金額不同。

於編製本經擴大集團之未經審核備考財務資料時，董事已根據香港會計準則第36號「資產減值」對商譽及無形資產進行減值評估。減值乃透過評估與商譽相關的現金產生單位（現金產生單位群組）的可收回金額來釐定。當現金產生單位（現金產生單位群組）的可收回金額低於其賬面值時確認減值虧損。商譽減值虧損一經確認，在其後期間不予轉回。

根據我們在編製未經審核備考財務資料時所得的最新資料，本集團並無確認商譽減值。該減值乃根據目標集團的可收回金額釐定，而可收回金額乃根據目標集團的使用價值釐定。本集團對建議收購產生的商譽採用相同的商譽減值會計政策。

4. 該金額相當於估計法律及專業費用及其他與建議收購有關的直接開支，約為人民幣2,100,000元。
5. 除上述調整外，概無對未經審核備考財務資料作出任何其他調整，以反映經擴大集團及目標集團於2025年3月31日後的任何交易結果或所訂立的其他交易。上述調整預期不會對擴大集團的未經審核備考財務資料產生持續影響。

獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料的核證報告**致粵港灣控股有限公司董事**

我們已完成核證工作，以就粵港灣控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（統稱「貴集團」）董事（「董事」）編製的 貴公司未經審核備考財務資料作出報告，僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括於2025年3月31日的未經審核備考綜合財務狀況表以及 貴公司刊發日期為2025年9月30日的通函（「通函」）中第IV-1至IV-6頁所載與收購事項Wisdom Knight Holdings Limited全部股權（「建議收購事項」）相關的附註。董事編製未經審核備考財務資料所依據的適用準則載述於通函附錄四第IV-1頁。

未經審核備考財務資料由董事編製，旨在說明建議收購事項對 貴集團於2025年3月31日的財務狀況，猶如建議收購事項分別已於2025年3月31日進行。在此過程中，董事已從 貴集團截至2024年12月31日止年度綜合財務報表摘錄有關 貴集團財務狀況的資料，並就該等資料發表審核報告。

董事就未經審核備考財務資料須承擔的責任

董事負責根據香港聯合交易所有限公司《證券上市規則》（「上市規則」）第4章第29段，並參考香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒布的《會計指引第7號》「編製備考財務資料以納入投資通函」（「會計指引第7號」），編製未經審核備考財務資料。

我們的獨立性及品質控制

我們已遵循香港會計師公會頒布的專業會計師道德守則獨立性及其他道德要求，該守則以誠信、客觀、專業勝任能力與盡職謹慎、保密及專業行為的基本原則為基礎。

本事務所應用《香港品質管理準則》(「香港品質管理準則」)1號有關執行財務報表審核或審閱或其他核證或相關服務委聘的事務所品質管理，該準則要求事務所設計、實施及運作品質管理制度，包括有關遵守道德要求、專業標準及適用法律和監管規定的政策或程序。

申報會計師的責任

我們的責任為根據上市規則第4章第29(7)段的規定就未經審核備考財務資料發表意見，並向閣下匯報我們的意見。對於過往用於編製未經審核備考財務資料的任何財務資料所作出的任何報告，除於刊發日期對我們寄發該等報告的收件人所負的責任外，我們概不承擔任何責任。

我們已根據香港會計師公會頒佈的《香港核證業務準則第3420號》「就編製納入招股章程的備考財務資料作出報告的核證業務」進行工作。該項準則要求申報會計師規劃及執行有關程序，以就董事是否根據上市規則第4章第29段並參照香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審核備考財務資料獲得合理核證。

就是次委聘而言，我們概不負責更新編製未經審核備考財務資料所用的任何歷史財務資料或就有關資料重新刊發任何報告或意見，且我們在是次委聘過程中並未審核或審閱用於編製未經審核備考財務資料的財務資料。

納入投資通函的未經審核備考財務資料僅為說明重大事件或交易對貴集團的未經調整財務資料造成的影響，猶如相關事件或交易已就說明用途而於選擇的較早日期發生。因此，我們概不提供任何核證，保證於2025年3月31日發生的事件或交易實際結果與所呈列者相同。

未經審核備考財務資料是否已根據適用準則妥為編製作出報告的合理核證委聘涉及執行多項程序，以評估董事用於編製未經審核備考財務資料的適用準則有否為呈列事件或交易直接產生的重大影響提供合理依據，並就下列事項取得充分恰當憑證：

- 相關未經審核備考調整是否已對該等準則產生適當影響；及
- 未經審核備考財務資料是否反映該等調整對未經調整財務資料的正確應用。

所選程序取決於申報會計師的判斷，當中已考慮到申報會計師對 貴集團性質、與編製未經審核備考財務資料有關的事件或交易及其他相關委聘情況的了解。

是次委聘亦涉及評估未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

我們相信，我們所獲得的憑證能充足及適當地為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已按所述基準妥為編製；
- (b) 有關基準與 貴集團的會計政策一致；及

(c) 有關調整就根據上市規則第4章第29(1)段披露的未經審核備考財務資料而言屬恰當。

栢淳會計師事務所有限公司

執業會計師

李國麟

執業證書編號：P06294

香港

2025年9月30日

以下是由獨立估值師大華國際交易諮詢服務有限公司編製以供載入本通函的報告全文，內容有關其對截至2025年3月31日 Wisdom Knight Holdings Limited (BVI) 100%股權的市場價值之估值。大華國際交易諮詢服務有限公司已根據收購守則規則11.4的規定作出聲明，即估值參考日期與最後實際可行日期的估值結果無重大差異。



大華國際交易諮詢服務有限公司

香港九龍尖沙咀

廣東道19號海港城

環球金融中心北座1013室

敬啟者：

有關：**Wisdom Knight Holdings Limited (BVI)100%股權市場價值的估值**

1. 執行摘要

1.1. 引言

我們受管理層委聘，針對Wisdom Knight Holdings Limited (BVI)截至2025年3月31日的100%股權之市場價值提供意見，以作 貴公司收購及公開披露用途。

根據收購守則規則11.4的規定，吾等確認估值參考日期與估值報告之日的估值結果無重大差異。

1.2. 估值範圍

本次服務範圍涵蓋截至估值日期目標集團100%股權的市場價值之估值。

我們的服務範圍包括估值，而我們的估值工作為高層次及基於案頭工作，主要依賴管理層及／或目標公司管理層提供的資料，並假設這些資料真實、可信且完整。

1.3. 估值目的

本次估值僅供閣下用作收購及公開披露事項的參考。估值及本報告並非就任何其他用途(例如(但不限於)會計參考目的)而編製。

估值的預期用途是作為貴公司在評估其有關交易及相應交易價格的決策時所考慮的部分資料，作為遵守上市規則的依據。最終交易(如發生)及相應收購價格將由交易雙方協商決定。釐定目標公司股權交易價格之責任完全由貴公司承擔。我們的分析結果不應視為公平意見、償債能力意見或投資建議。第三方應自行調查並獨立評估財務預測及相關假設。

1.4. 估值日期

估值日期為2025年3月31日。

1.5. 工作範圍

為了完成本次估值，我們執行了以下任務：

- 對目標集團及／或任何其他相關實體(如有)的營業地點進行實地考察；
- 與管理層及／或目標公司管理層就目標集團的歷史、現時與未來發展、運營及其他相關資料進行討論；
- 審查管理層及／或目標公司管理層向我們提供的目標集團相關資料及其他有關數據；
- 就目標公司的估值進行市場研究並獲取相關的公共統計數據；及
- 編製估值模型，得出目標公司全部已發行股本的市場價值及本估值報告。

然而，我們的工作範圍不包括以下內容：

- 對目標集團任何物業進行結構性測量或提供任何結構缺陷的意見；
- 對目標集團的定義(包括資產及負債範圍)進行評論，其由目標公司及其會計師定義。會計處理及相關會計政策已由合資格審計專家審閱；
- 在相關情況下，對任何正在估值／審查的資產／負債的會計處理進行評論。會計處理及相關會計政策已由合資格審計專家審閱；
- 對任何特定無形資產(如協議、牌照、知識、分銷渠道、客戶關係、合約、專利等)進行估值；
- 對目標集團現有及未來運營相關的經營、法律、監管、國家及其他風險進行評估及評論；
- 對目標集團任何資產負債表外資產／負債進行識別或估值，也未將其納入估值中。會計處理及相關會計政策已由合資格審計專家審閱；
- 執行須由 貴公司將予任命的有關專家進行的任何法律、商業、財務／審核、稅務、運營盡職審查或其他類型盡職審查工作(如有需要)；
- 提供或審查(但不限於)除估值建議以外的專業建議，如法律、監管、會計或稅務事項的建議；
- 對目標集團的任何特定資產／負債或資產／負債類別(包括但不限於物業、廠房及設備、應收款項及應付賬款、合約或專利等無形資產)進行估值。

2. 背景

2.1. 貴公司之背景

貴公司為於開曼群島註冊成立的獲豁免有限責任公司。貴公司自2013年10月31日起在香港交易所主板上市，股份代號為1396。

貴公司主要從事位於中國大灣區的城市更新項目開發。

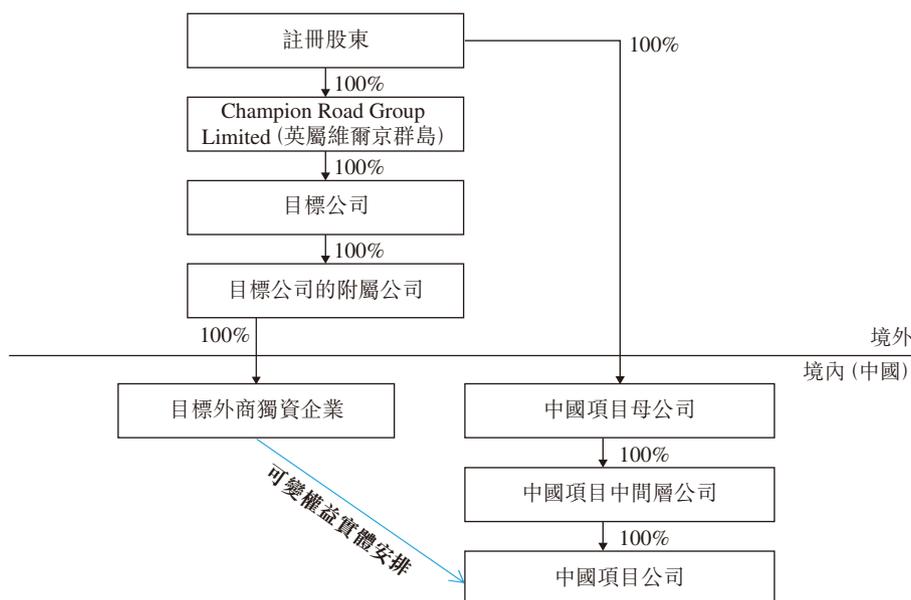
2.2. 目標集團背景

目標公司為一間於2024年8月8日根據英屬維爾京群島法律註冊成立的投資控股有限公司。目標公司直接及全資擁有一間根據香港法律成立的投資控股有限公司作為附屬公司，而其持有目標外商獨資公司。

通過可變權益實體協議的安排，中國項目集團的營運實體成為目標外商獨資企業的受控實體。註冊股東(即目標集團的最終實益擁有人)共同持有中國項目母公司的全部股權、及透過中國項目中間層公司持有中國項目公司，而中國項目公司則持有中國項目集團的營運附屬公司。

目標集團主要從事AI業務，包括(i)提供AI算力技術服務及相關運維服務；(ii)建設及開發AI智算中心；(iii)營運AI智算中心；(iv)研發AI技術及提供全面AI算力調度平台；及(v)為客戶提供全面及一站式綜合AI解決方案。管理層確認已取得所有必要許可、商業證書、牌照及法律批文。

目標集團於估值日期的組織架構如下文所示：



資料來源：目標公司管理層

2.3. 歷史財務回顧

目標集團於估值日期的歷史主要綜合收益表及資產負債表項目載於下表：

財務資料 (人民幣千元)	2022 財政年度 (經審核)	2023 財政年度 (經審核)	2024 財政年度 (經審核)	2024 第一季度 (未經審核)	2025 第一季度 (經審核)
收入	50,872	61,633	236,640	6,355	174,441
毛利／(損)	6,789	3,150	53,081	(254)	50,973
溢利／(虧損)					
淨額	(78,026)	(56,695)	(894)	(8,713)	23,361
總資產	450,086	493,823	1,231,343	480,202	2,093,669
權益	50,957	47,813	63,439	39,900	178,150

資料來源：目標公司管理層

截至2025年3月31日的經審核財務報表是提供給我們的最新財務資料。

於2022財政年度(經審核)、2023財政年度(經審核)、2024財政年度(經審核)及2025第一季度(經審核)，目標集團產生的收入分別約為人民幣50,900,000元、人民幣61,600,000元、人民幣236,600,000元及人民幣174,400,000元。

2023財政年度(經審核)的收入較2022財政年度(經審核)微升。收入於2024財政年度(經審核)，較2023財政年度(經審核)大幅增加約人民幣175,000,000元(收入增加約

284%)，主要由於：(i)數據中心建設收入增加約人民幣73,100,000元；(ii)數據中心營運收入增加約人民幣21,400,000元；及(iii) AI算力技術服務收入增加約人民幣76,200,000元，主要由於2024財政年度(經審核)的AI算力需求激增所致。

就2025年第一季度(經審核)，收入已達人民幣174,400,000元(約為2024財政年度的73.71%)，主要源自AI算力需求持續激增，AI算力技術服務收入強勁增長。截至2025年3月31日，目標集團過往十二個月的收入達人民幣404,700,000元。

目標集團於2025年第一季度(經審核)的稅後利潤由虧損轉為盈利，說明目標集團執行其AI智算中心業務模式提升了營運效率及盈利能力。

目標集團的總資產由2023年12月31日的人民幣493,800,000元大幅增至2024年12月31日的人民幣1,231,300,000元，並進一步增至2025年3月31日的人民幣2,093,700,000元。目標集團的權益亦相應增加。此大幅增加乃由於AI智算中心業務對服務器及設備等固定資產需求殷切，帶動大量基礎設備投資。根據最新的財務報表，總資產的最大部分為物業、廠房及設備，約佔總資產的65%。

2.4. 主要風險因素

經與管理層討論，目標集團面對多項風險因素，包括但不限於以下各項：

- 監管風險：嚴格的法規要求或智算中心發展限制可能會對經營業績造成不利影響。違規可能導致罰款、法律訴訟及聲譽受損；
- 市場風險：隨著智算中心市場的快速發展，越來越多的公司進入該領域，市場競爭日趨激烈。目標集團可能面臨市場份額被擠壓、客戶流失及價格戰等挑戰；
- 融資風險：智算中心業務在確認服務收入前需要大量資本支出和資源投入。因此，目標集團的業務屬於資本密集型，可能需要其在短期內具備較強的籌資能力，以滿足預期的資本需求。

- 營運風險：目標集團面臨的營運風險包括僱員欺詐、資料外洩、電力成本上升、電力資源供應有限及自然災害；及
- 網絡安全風險：目標集團的業務涉及儲存及處理大量敏感資料，因此容易成為網絡攻擊的目標。一旦遭到黑客攻擊，可能導致資料外洩、服務中斷，甚至法律訴訟。

管理層表示，彼等知悉上述風險因素，並將採取適當行動，例如定期進行市場分析以了解最新市場趨勢及技術發展；進行競爭分析及採取有效兼貫徹的合規管理，並密切監察宏觀經濟環境，以緩解此等及其他潛在風險。

如第4.5.6節「貼現率參數」所述，估計公司特定風險溢價時已考慮該等風險因素。

3. 行業概覽

3.1. 中國經濟

自二十世紀末中國進行經濟改革，將資本主義融入計劃經濟體系以來，中國經歷了快速經濟增長，目前是世界第二大經濟體。

根據公開可得數據，中國的名義國內生產總值由2014年的105,740億美元增至2024年的184,830億美元，過去十年的年複合增長率約為5.7%。同時，中國的人均名義國內生產總值亦由2014年的7,682美元穩步增長至2024年的13,124美元，年複合增長率約為5.5%。

名義國內生產總值及人均名義國內生產總值的歷史趨勢如下：

表3.1.a: 中國名義國內生產總值



資料來源：標普Capital IQ、大華國際的分析

表3.1b: 中國人均名義國內生產總值



資料來源：標普Capital IQ、大華國際的分析

在持續的結構調整及外部不確定性下，中國經濟於2024年面對持續挑戰。與美國的地緣政治緊張局勢加劇及全球需求放緩進一步令貿易依賴型行業受壓，而國內通縮壓力及

長期樓市低迷，亦拖累了國內消費。儘管如此，透過有針對性的財政刺激措施，以及高科技製造業和綠色能源產業的加速產業升級，經濟已略為回穩。

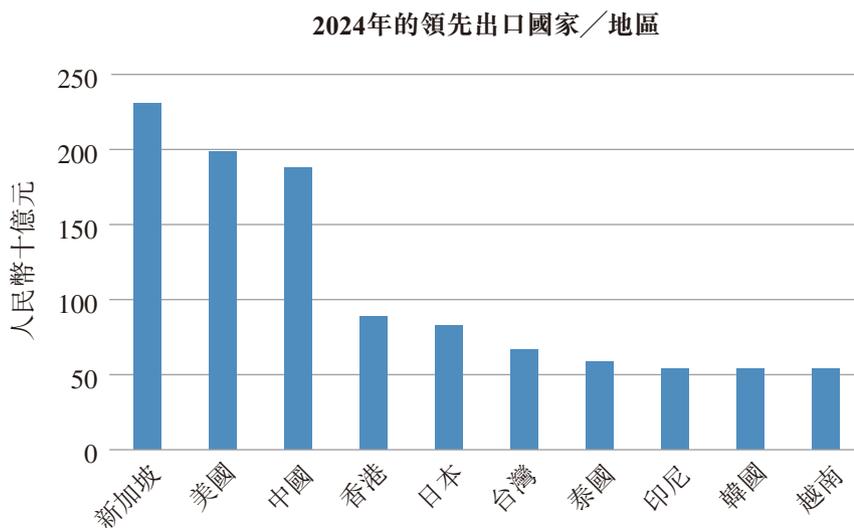
在國家主導的先進科技投資、可再生能源基建及重要資源的策略儲備支持下，預計2024年的經濟增長率為4.6%。然而，消費活動仍維持保守，零售業銷售增長率徘徊在3.5%上下，反映出信心不足與青年失業問題的持續陰影。儘管經濟逐步復甦，但地方政府債台高築、出口依賴不穩定市場，以及人口老化等弱點，仍為中期前景蒙上陰影。

自中國政府允許外商在其境內直接投資以來，許多外國企業已進入中國市場。外商直接投資趨勢方面，自2014年至2018年，每年外商直接投資淨流入平均約為1,280億美元。根據彼得森研究所(Peterson Institute)的資料，2019年後，中美貿易緊張局勢加劇波動，2022年的淨流入將大幅降至181億美元，2023年進一步降至155億美元。股票投資(如利潤再投資)於2023年激增至387億美元，反映外國投資者的長期投資承諾。2024年的地緣政治風險持續為外國直接投資的復甦前景蒙上陰影。

近年來，中國人口結構轉變的影響越來越顯著。中國勞動人口近年呈現整體下降趨勢。根據國家統計局的資料，勞動年齡人口在2015年達到9.88億高峰，但由於老齡化趨勢，勞動年齡人口每年下降0.3%。2020年到2023年，新冠大流行病的肆虐加速了勞動力緊縮，三年內勞動力減少2,121萬人。根據Statista，至2024年，勞動人口降至9.66億，此一下降將潛在國內生產總值增長率拉低至4%至5%，迫使產業自動化並轉型至服務產業。

在國際貿易和關稅影響方面，根據Statista，中國在2014年至2024年仍是全球最大的商品出口國，2024年出口將達3.58萬億美元，進口2.59萬億美元。儘管美國在2018年加徵關稅，2024年中國對美出口仍佔出口總額的10.7%。2024年，「脫鈎」風險依然存在，但與「一帶一路」倡議合作夥伴和東盟國家的貿易額上升至37%，部分抵銷了對西方市場的依賴。

表3.1c: 2024年的領先出口國家／地區



資料來源： Statista

另一方面，中國財政部為應對經濟放緩，於2024年基建投資年均超過人民幣1.2萬億元。2020年之後，重點轉移到「新基建」(如5G、新能源)，2024年交通支出達人民幣3.9萬億元，同比增長7.2%。2024年的財政赤字目標設定為3.0%，優先處理科技創新和綠色轉型。展望未來，中國政府仍然有信心本地經濟具有韌性，並會穩步復甦。

3.2. 中國互聯網數據中心行業

算力中心主要由供暖、供冷、供水、供電等基礎設施和資訊技術軟硬件設備組成，具備計算能力、承載能力和存儲能力。根據2023年10月中國工業和信息化部及其他五部門在中華人民共和國中央人民政府網站發布的《算力基礎設施高質量發展行動計劃》，算力中心類型包括通用數據中心、智能計算中心(也指AI智算中心)和超算中心。

計算能力是指數據中心服務器處理數據並輸出結果的能力，是衡量數據中心計算能力的綜合指標，包括通用計算能力、智能計算能力和超級計算能力。其常用計量單位為每秒執行的浮點運算次數(FLOPS; 1 EFLOPS = 10^{18} FLOPS; 1 ZFLOPS = 10^{21} FLOPS)。數值越大，所提供的綜合計算能力就越強。

過去，企業主要將外包的數據中心設施作為內部部署容量或IT系統冗餘的替代方案。在蓬勃發展的數碼經濟中，算力作為核心的生產力，扮演著愈來愈重要的角色。

算力是指數據處理能力，其核心依賴於各種類型的晶片，如中央處理器(CPU)、圖形處理器(GPU)和專用積體電路(ASIC)。各種電腦、服務器、高效能運算集群、各種智慧型終端皆使用晶片，透過雲端運算與邊緣運算技術，處理大量的數字應用及數據。

互聯網數據中心提供多項優勢，包括但不限於以下各項：

- 節省成本：互聯網數據中心可協助企業減少基建的資本支出，並專注於核心業務活動，從規模經濟中獲益。
- 可擴充及靈活：互聯網數據中心供應商可以根據需要擴充容量，滿足客戶對空間、電力、網絡及雲端配置的各種需求。
- 可靠與效率：互聯網數據中心配備高密度和先進的電源管理，可確保高可用性和營運效率，減少碳排放。

互聯網數據中心行業的主要客戶通常分為雲端服務供應商、互聯網公司、金融機構及其他大型企業和公共服務等類別。對於這些客戶，主要價值主張是可用性、可靠性和高效性。

為了迎合不同的客戶群，數據中心服務供應商通常會運用兩種截然不同的商業模式：批發和零售。通常，雲端服務供應商和大型互聯網公司需要龐大的數據中心容量和一定程度的定制化，以容納其專屬服務器和機架設計。在批發模式中，供應商將數據中心的大部分或全部空間提供給這些客戶，通常在數據中心仍在興建中時就已簽訂合約。這些合約可延長五至十年，且更替率低。

相反地，金融機構、大型企業和公共服務客戶通常需要較少的機櫃且不需要定制化，他們可以在零售模式下獲得服務。此模式涉及多位客戶共用同一設施。零售合約的期限通常較短，但每個機櫃的價格較高。

互聯網數據中心行業的進入門檻很高，包括：

- 合適地點有限：由於土地供應、電力供應及監管挑戰，適合建置數據中心的地點稀少。
- 網絡效應平台：領先公司藉由提供相互連結的數據中心而擁有優勢，這些數據中心可提供各種效益並產生互聯效應。
- 開發與營運專業知識：開發和營運數據中心所需的專業知識，包括土地收購、監管合規及技術基建設定。
- 營運記錄：數據中心供應商的可靠營運與安全歷史的重要性。
- 客戶關係：由於搬遷成本高昂，且客戶偏好與同一供應商維持合作關係，因此客戶關係具有黏性。
- 財務實力：開發和維護高效能數據中心所需的大量資本投資。

這些因素使得新的競爭者很難進入市場，因此決定了數據中心行業的競爭格局。

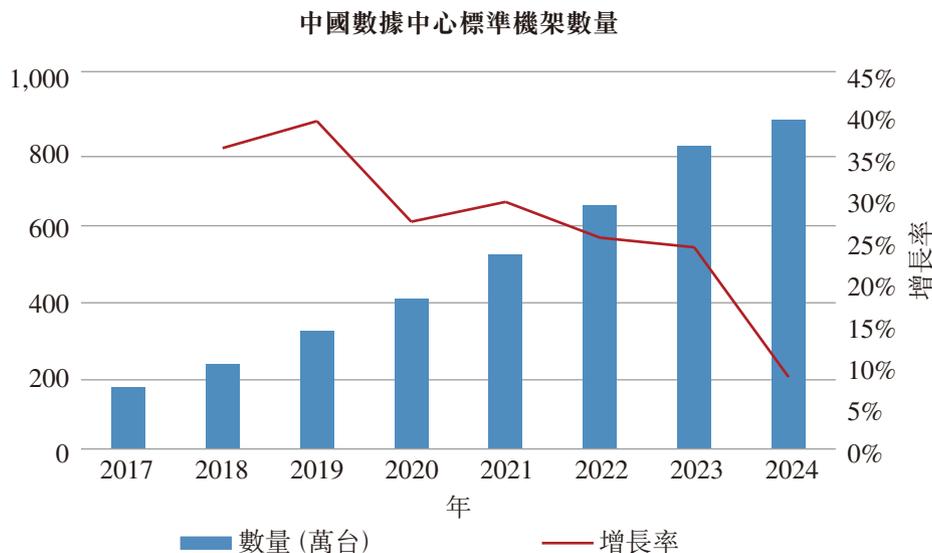
根據iResearch的資料，中國數據中心的主要市場位於主要經濟中心，包括上海、北京、深圳、廣州、香港等周邊地區，這些地區被稱為一線市場。由於一線市場的土地供應有限，且電力供應許可受到限制，因此數據中心營運商一直在這些地區的外圍開發設施，以滿足客戶對較大規模資訊技術部署的要求，並允許未來擴展，同時保持可接受的網絡延遲水平。根據獨立市場研究機構Insight and Info，2022年，東部發達省份（即一線市場）的數據中心比例為68%，而中部、西部和東北地區的比例分別為15%、12%及6%。2020年至2023年，新增機架也主要集中在一線城市周邊地區。北京、上海、廣州周邊地區的新增機櫃佔比高達68%。

除了一線市場之外，數據中心供應商正以不同的模式（如「**按需建置**」）擴展至其他地區，以迎合客戶以較低成本大量儲存較不重要資料和應用程式的需求。

根據工業和信息化部的資料，2024年，中國標準機架數量超過8.8百萬，較2023年增長16.5%，有效支持算力資源分配和數據流通，總算力達280 EFLOPS。到2025年3月，標

準機架數量突破9百萬。在人工智能需求蓬勃發展的趨勢下，通用型運算中心有升級為智慧型運算中心的趨勢。下表呈示中國數據中心標準機架的歷史數量。

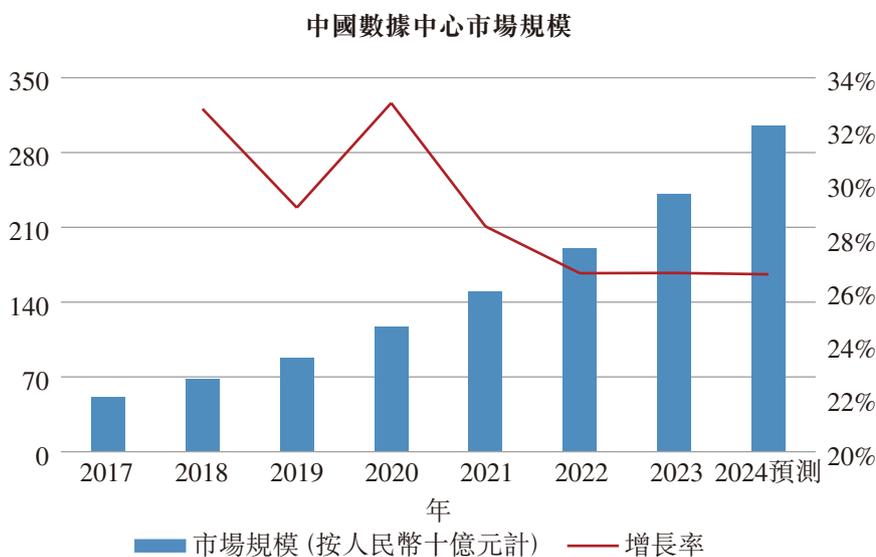
表3.2.a: 中國數據中心標準機架數量



資料來源：中國信息通信研究院(CAICT，為中國工業和信息化部直屬科研機構)

自2017年以來，中國數據中心行業的市場規模實現了兩位數增長。2023年，市場規模達到約人民幣2,407億元，同比增長26.68%。預計2024年將達到人民幣3,048億元。下表呈示中國數據中心的市場規模。

表3.2.b: 中國數據中心市場規模



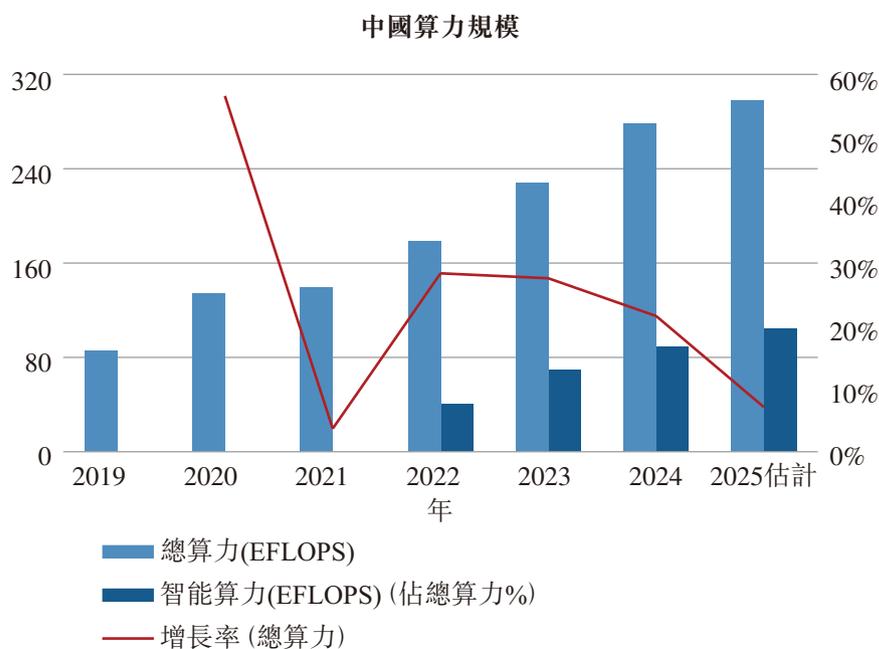
資料來源：CAICT

增長動力主要來自：國家「新基礎設施」戰略和「數字中國」倡議的強大政策支持為行業發展提供了強大動力；各區域、各行業對數字化轉型需求的不斷增加，持續推升了數據中心的市場需求；技術進步帶動了高密度、高功率數據中心的發展。

AI智算中心作為算力時代的「超級引擎」，已成為人工智能發展和各行各業數字化轉型的關鍵推動力。隨著人工智能相關技術的進一步發展、國內各區智能計算產業的投資建設，以及終端大型機型算力的釋放，預計到2028年，國內智能算力市場規模將接近25,000億元人民幣。

根據《計算力基礎設施優質發展行動計劃》，2023年至2025年的總計算規模目標分別為每年220、260和300 EFLOPS，智能計算比例分別為25%、30%和35%。下表為中國算力的實際規模與預測規模，顯示實際算力總規模與實際智慧型算力比例均超過工信部設定的目標。該行動計劃亦提出量化目標，例如在2025年前建立50個智算中心。

表3.2.c: 中國算力規模



資料來源： 前瞻產業研究院

傳統數據中心依賴人工管理，而AI智算中心則利用AI進行智能資源調度、故障預測和能源優化。這可提升數據中心的效率並降低營運成本。AI智算中心還能靈活擴充運算資源以滿足業務需求，提供彈性運算服務。

在人工智能生成內容佔據媒體和市場的關注焦點時，「下一件大事」也在中國迅速發展，其形式是超大規模的人工智能基礎設施，其中包括：全國計算力網絡；從廣東到內蒙古、從西部甘肅到東部安徽的數據中心集群；大型語言模型開發／培訓中心；以及與大量能源儲存設施相結合的豐富綠色能源。一個連接智能電網、智能網絡路由和能源儲存的龐大國家網絡正在迅速崛起。

中國算力中心產業正處於全面建設階段，但面臨著設計與建設品質參差不齊、能源效率低、安全性不足等挑戰。多維度的評價標準體系亟待建立。從「東數西算」的八大計算力樞紐，到十大國家級數據中心集群，以及遍佈全國的各種計算中心，中國正在構建一個高效、綠色、協同的算力網絡。這些中心滿足國內數據處理需求，為人工智能、科學研究、工業仿真等提供支持。隨著技術進步和政策支持，計算力中心將在中國經濟和社會發展中發揮更大作用。

4. 基礎和方法

4.1. 估值基礎

在對目標公司進行估值時，我們依據國際估值準則2025中的「市場價值」定義編製我們的估值，即：「在進行適當的市場推廣後，由自願買方及自願賣方就資產於估值日期達成公平交易之交易估計金額，而雙方乃各自在知情、審慎及不受脅迫之情況下進行交易」。

4.2. 估值標準

我們的估值依據國際估值準則委員會頒佈的國際估值準則進行。

4.3. 資料來源

我們在編製本報告時主要依賴以下資料來源：

- 目標集團2022財政年度(經審核)至2024財政年度(經審核)的綜合經審核財務報表；
- 目標集團2025第一季度(經審核)的經審核財務報表；
- 目標公司管理層編製的2025年4月至2031年財政年度(預測)(即預測期間)的目標集團財務預測；
- 與管理層及目標公司管理層就目標集團的背景及其他相關資料進行的討論；及
- 標普Capital IQ及其他公共市場可取得的數據來源。

我們未嘗試驗證我們獲提供或載於本報告的任何資料。我們亦無理由相信存在任何重大事實被隱瞞。此外，我們不保證我們的調查能夠揭示審核或更詳細檢查可能發現的所有問題。

倘我們取得任何更新資料或我們認為與估值相關之其他資料，我們謹此保留在需要及適當的情況下修訂本估值報告之權利。

4.4. 限制條件及假設

我們的估值主要基於目標集團財務資料及管理層提供的其他資料，並且存在第8.1節「限制條件」及第8.2節「假設」所載的多項限制條件及假設。倘我們所依賴之任何資料、數字或賬目屬錯誤陳述或實際事件與一項或以上的假設不符，則有機會導致目標集團估值與本報告所載之數字大幅偏離。

除非閣下已仔細閱讀及完全明白有關限制條件及假設，否則閣下不應依賴本估值。

4.5. 估值方法

4.5.1. 公認估值方法

我們在估值時，曾考慮三種公認估值方法，包括收益法、市場法及成本法：

- 收益法：收益法乃透過資產的未來經濟利益之現值計量資產之價值。該等利益可包括盈利、節省的成本、扣除的稅項及出售所得款項。
- 市場法：市場法乃基於替代原則之估值技巧。就公司估值而言，與目標公司屬同一行業的公眾公司被揀選以提供估值指引，即釐定和分析該等作為指引的公司的估值倍數。另一方面，亦可能會考慮私人公司的併購交易中所示的估值倍數。
- 成本法：成本法，亦稱為資本基礎法，乃基於整體資產及負債狀況反映公司價值的原則提供價值指標。其假設當分別對營運資金、有形資產及無形資產的各個要素進行個別評估時，其總和即為公司的價值，並相等於其投資資本的價值。

請注意，上述三種估值方法根本上有別，而可能產生大相逕庭之估值結果。

4.5.2. 選定方法

在上述估值方法中，選擇估值方法是基於多個標準，包括提供的資料的數量和質素、現有數據的可獲性、相關市場交易的供應、受評估資產的類型和性質、估值目的和目標以及專業判斷和技術專業知識等。

由於成本法並無考慮目標集團業務營運所產生的未來經濟利益，故並無採用成本法為目標公司估值。成本法不足以反映其業務的持續性及任何潛在增長前景所產生的股本權益價值。

由於市場法可能無法充分捕捉目標集團業務的具體特點和價值驅動因素，故未採用市場法。不同公司在技術創新、市場拓展及客戶資源方面的發展階段及策略規劃各異，導致其未來盈利預期及風險水平存在顯著差異。於估值過程中，既無法就

所觀察到的目標集團業務模式的獨特性及其AI業務的發展階段找到任何可資比較的企業公開交易，亦無找到於估值日期與目標集團的業務發展及經營特徵相似且適合採用市場法的任何密切可比的公開交易實體。

基於上述原因，我們採用收益法根據過往財務及營運數據、對未來財務預測的預測、相對明確的成本組成部分及其與業務收益的匹配關係，對目標公司進行估值。我們同意，根據收益法的貼現現金流量分析，可根據對未來基本狀況之預測，對目標公司的市值作出更佳估計，而於估值中依賴貼現現金流量分析得出目標公司市值，乃符合股東及持份者的整體利益。

4.5.3. 估值方法

我們根據收益法採用貼現現金流量(「貼現現金流量」)法。

貼現現金流量法首先估計年現金流量，即市場參與者預期資產在分段的預測期間內所產生的現金流量。

每年預計股權自由現金流釐定如下：

$$FCFE = NI + NCE - NCI - Inv_{FA} - Inv_{NWC} + \text{借貸淨額}$$

其中，

FCFE = 股權自由現金流

NI = 除稅後淨收入

NCE = 非現金開支

NCI = 非現金收入

Inv_{FA} = 於資本支出的投資

Inv_{NWC} = 於營運資金淨額的投資

將預測期內每一年的預期現金流使用合適資產風險的回報率貼現為相應的現值。

然後將估計現金流量的現值加到預測期末資產(如有)的剩餘價值等值現值中，以得出特定資產價值的估計值。預期現金流量的現值計算如下：

$$PVFCFE = \frac{FCFE}{(1+r)^1} + \frac{FCFE}{(1+r)^2} + \dots + \frac{FCFE}{(1+r)^n}$$

其中，

PVFCFE = 股權自由現金流的現值

FCFE = 股權自由現金流

r = 貼現率

n = 預測的年數

4.5.4. 指引公司

在應用貼現現金流量法時，於個別預測期內各年度估計股權自由現金流當時採用就達致該資產預測現金流量的風險適合的回報率或貼現率貼現至其等同現值。

目標集團的適當貼現率參照被認為可與目標集團相比較的公眾上市公司(「指引公司」)的業務性質及財務數據而釐定。

簡而言之，我們在尋找目標集團的指引公司時遵循以下原則：

- 根據標普Capital IQ提供的公司描述，我們了解到指引公司從事算力中心建設和運營。這些業務活動是這些公司的主要業務活動或主要業務活動之一；
- 指引公司的主要營業地點位於中國或香港；

- 指引公司於上海證券交易所(SSE)、深圳證券交易所(SZSE)或香港交易及結算所有限公司(HKEX)上市；及
- 指引公司的股份在市場上交投活躍，並有足夠的公開可得的相關財務資料。

基於以上標準的詳盡指引公司清單詳情概述於第8.3節「指引公司」。

4.5.5. 貼現率

為了估算目標集團的市值並進行整體合理性評估，需要確定目標集團的合適貼現率。我們採用股權成本作為適用於股權自由現金流的貼現率。

權益成本使用資本資產定價模型（「CAPM」）釐定。CAPM根據風險衡量計算所需回報。它描述了特定資產的風險、其市場價格和投資者的預期回報之間的關係，即投資者需要額外的回報來補償相關的額外風險。

在估值中，我們對CAPM進行了改進，以反映與目標集團相關的規模溢價和公司特定風險溢價。修改後的CAPM下的股權成本乃按下列公式計算：

$$R_e = R_f + \beta \times MRP + RP_s + RP_U$$

其中，

R_e	=	股權成本
R_f	=	無風險率
β	=	貝塔係數
MRP	=	市場風險溢價
RP_s	=	規模溢價
RP_U	=	公司特定風險溢價

貝塔係數(β)衡量一項資產相對於整體市場的風險。貝塔係數反映資產的價值對影響所有風險資產價值的經濟可變因素或風險的敏感性。

於估值過程中，目標集團的貝塔係數乃按照指引公司去槓桿經調整貝塔值之中位數釐定(按公司稅率及槓桿成份作出調整)。

指引公司之經調整貝塔值乃以相應原始貝塔值為依據，並假設證券之貝塔值會隨著時間移向市場平均數而作出調整，以下為公認之計算公式：

$$\text{經調整貝塔值} = \frac{1}{3} + \frac{2}{3} \times \text{原始貝塔值}$$

無槓桿貝塔值按以下公式計算，以考慮目標集團及指引公司之公司稅率及槓桿成份之差異：

$$\text{無槓桿貝塔值} = \frac{\text{有槓桿貝塔值}}{[1 + (1 - T_c)] \times \frac{D}{E}}$$

其中，

E = 公司股權價值

D = 公司債務價值

T_c = 企業稅率

無槓桿貝塔值乃根據指引公司的股價變動計算，並反映與指引公司業務相關的平均風險及其無風險現金。因此，指引公司的業務貝塔值乃根據無槓桿貝塔值計算，並按下列公式作出現金調整：

$$\text{業務貝塔值} = \frac{\text{無槓桿貝塔值}}{\left(1 - \frac{\text{現金}}{E + D}\right)}$$

其中，

E = 公司股權價值

D = 公司債務價值

現金 = 公司現金及現金等價物

4.5.6. 貼現率參數

計算股權成本時採用的主要組成部分闡述如下：

參數	數值	資料來源
無風險利率	1.86%	根據估值日的中國十年期國債收益率，資料摘自標普Capital IQ。
市場風險溢價 (美國)	6.84%	根據Kroll於2024年6月發佈的《Kroll將其建議的美國股權風險溢價下調至5.0%》，將美國預期股權風險溢價定為5.0%。再加上中國的額外國家風險溢價1.84%，該數值根據相對股市法(以中國與美國的市場回報比較得出平均值2.73%)及國債利差法(參考紐約大學史登商學院金融學教授Aswath Damodaran於2025年1月發表的研究結果，得出0.94%)的均值計算得出。
債務比重	18.94%	參考指引公司股本架構中債務比重的中位數。
股權比重	81.06%	以「1減債務比重」計算得出。
調整後貝塔值	1.405	以指引公司現金調整後的三年每日無槓桿貝塔值中位數重新加槓桿計算得出。
規模溢價	4.47%	參考Kroll發佈的《2024年CRSP十等分規模研究》，反映公司規模較小所需的額外回報，該部分在CAPM模型中未被捕捉。

參數	數值	資料來源
公司特定風險溢價	2.00%	根據我們對目標集團營運所涉額外風險的判斷，包括自2024年下半年開始的AI業務的短暫營運歷史，以及現有合約於3至5年內屆滿後重續合約的不確定性。
股權成本 (四捨五入取整)	18.00%	根據上述CAPM模型及參數計算得出之股權成本。

資料來源：大華國際的分析、市場數據

4.5.7 終值

根據貼現現金流量法，已採納七年的預測期。鑒於目標集團目前所簽訂的銷售合約期限多為三至五年(因為在一般業務磋商中，5年以上合約期並不可行)，目標公司管理層預期尚需一定時間方能達至穩定發展階段。因此，採納的現金流預測涵蓋七年的財務預測期。就五年以上的預測期而言，由於並無涵蓋任何已簽署合約，故現金流預測乃由管理層於全面分析及考慮多個因素(包括現有銷售合約記錄、對使用率、行業發展及業務計劃等營運參數進行的市場研究，集體構成預測基準)後提供。

在估值中，我們採用了戈登增長模型(Gordon Growth Model)以確定預測期以後目標集團預期經濟價值的終值。所採用的終值增長率為2%，參考來源為國際貨幣基金組織(IMF)提供的中國長期通脹率預測。

4.5.8. 缺乏市場流動性貼現(「DLOM」)

對於缺乏市場流動性的貼現是對投資價值的減少，以反映其降低的市場流動性水平。市場流動性的概念涉及所有權權益的流動性，即如果所有者選擇出售，它可以多快、多容易地轉化為現金。

DLOM反映了在非上市公司的股票中沒有現貨市場的事實。非上市公司的所有權利益通常與公開上市公司中類似的權益相比，不容易流動。因此，私有公司的股票通常價值較低，相比之下，類似的上市公司的股票價值較低。

非流動利益的價值可以使用以下公式從可流通利益中計算：

$$\text{非流動利益價值} = \text{可流通利益價值} \times (1 - \text{DLOM})$$

根據Business Valuation Resources, LLC於2025年初發佈的Stout Restricted Stock Study，在該研究中，DLOM被估計為每股私募價格與每股市場交易價格之間的百分比差異。Stout Restricted Stock Study分析了自1980年7月至2024年第一季間由公開上市公司發行的未註冊普通股的779宗相關私募交易。限制性股票市場上的溢價（被視為其他投資人無法獲得的投資機會或與賣方之間無法辨識的關係所造成的結果），已排除在外。我們採用Stout Restricted Stock Study中779宗交易計算出的15.60%貼現率中位數作為估值的DLOM。

5. 現金流預測

目標公司管理層根據其對目標集團預期營運的理解提供現金流預測。主要預測假設如下：

人民幣千元	2025						
	財政年度	2026	2027	2028	2029	2030	2031
	(預測) 3月至12月	財政年度 (預測)	財政年度 (預測)	財政年度 (預測)	財政年度 (預測)	財政年度 (預測)	財政年度 (預測)
收益	1,737,419	4,276,352	4,209,016	3,530,255	2,905,018	3,031,490	3,153,171
銷貨成本	1,429,490	3,371,814	3,295,311	2,826,030	2,371,028	2,047,197	1,729,747
增值稅及其他稅項	(157,666)	(19,909)	(978)	15,572	15,488	(45,035)	(7,186)
毛利	465,596	924,447	914,683	688,653	518,502	1,029,328	1,430,610
銷售、一般及行政費用	221,849	340,521	368,175	374,919	375,601	404,734	569,260
財務成本	43,195	64,524	53,347	43,221	18,375	9,013	8,440
稅前利潤	200,552	519,402	493,161	270,513	124,526	615,581	852,910
企業稅	30,083	77,910	73,974	40,577	18,679	92,337	127,937
純利	170,469	441,492	419,187	229,936	105,847	523,244	724,974
加：折舊／攤銷	161,817	254,746	277,170	283,963	284,152	248,674	343,872
減：資本支出	1,300,388	264,738	112,922	932	1,061	825,720	777,613
減：淨營運資金變動	166,915	(108,118)	274,350	(60,764)	(53,511)	55,854	54,376
自由現金流	(1,135,017)	539,618	309,084	573,731	442,450	(109,657)	236,857
借貸淨額	1,272,351	(526,211)	(341,829)	(339,702)	(236,031)	(89,397)	(41,064)
股權自由現金流	137,334	13,407	(32,745)	234,028	206,418	(199,054)	195,793

資料來源：目標公司管理層、大華國際的分析

5.1. 收益及銷貨成本

目標集團的總收入主要來自(i)用於訓練的AI算力技術服務；(ii)用於推理的AI算力技術服務；(iii) AI智算中心建設及開發；及(iv) AI智算中心營運。

目標集團經營兩家AI智算中心，分別位於深圳市龍崗區及惠州市潼湖區。龍崗AI智算中心目前有700多個機架已經開始出租，主要提供用於推理所需的算力。目標公司管理層估計未來將新增超過250個機架可供租用。潼湖AI智算中心有兩棟樓，目前正在建設中，完工後主要提供訓練所需的算力。兩棟樓分別預計於2025年7月前及2026年1月前完工。潼湖AI智算中心總容量超過4,000個機櫃。

除配備圖形處理單元(GPU)、中央處理器(CPU)以進行AI訓練及推論工作外，目標集團的AI智算中心還可支持大規模數據存儲和處理，具備高速網絡基礎設施，使用先進冷卻和電力系統，確保數據安全及符合監管要求。

根據目標公司管理層，提供AI算力技術服務有三種不同的經營模式：直接投資模式、經營租賃模式和融資租賃模式。

在直接投資模式下，目標集團購置並持有所需的服務器及配套設施。經過專業的技術部署和網絡配置，直接向終端客戶出租AI算力並收取服務費。在此模式下，目標集團需要管理包括維護和升級成本在內的資本開支。在經營租賃模式下，目標集團向上游供應商租賃所需服務器及配套設施，然後轉租予其客戶以收取服務費，在此過程中，必要時亦會產生專業技術部署及網絡配置支出。在融資租賃模式下，目標集團於合約期內向上游供應商租用所需的服務器及配套設施，並於期滿時按合約指定的剩餘價值回購。於租賃期屆滿時，目標集團取得該等機器及設備之擁有權。因此，業務模式將從租賃模式轉換為直接投資模式，整體而言，直接投資模式將成為目標集團的主要業務模式。

根據目標公司管理層，目標集團已與部分客戶(包括大型模型公司、雲端廠商、電信

運營商及其他客戶)訂立長期AI算力服務合約及AI智算中心營運服務合約，合約總金額在正常履約情況下將產生過百億元人民幣的收入，是穩定的收入來源。

於2025財政年度(預測)，由於潼湖AI智算中心正在建設中，預測只有一半的產能可投入使用，而其餘產能將在2026財政年度(預測)達可用狀態。因此，預計2026財政年度(預測)的銷售額將會增加。2026財政年度(預測)後，預測約90%的收入將來自用於訓練的AI算力技術服務，約5%的收入將來自用於推理的AI算力技術服務。2030財政年度(預測)後，由於大部分現有合約已到期，預測中採用了2%的中國長期通脹率及65%的上架率。

目標集團在預測期內的毛利在2030財政年度(預測)前介乎18%至34%，並預計在2031財政年度(預測)增至45%，如上文所述，業務營運將從租賃模式轉換為直接投資模式，整體而言，直接投資模式將成為目標集團的主要業務模式。因此，更多的收入將來自直接投資模式，該模式將產生更高的毛利率。

5.2. 銷售、一般及行政費用

銷售、一般及行政費用包括支持目標集團營運的所有預期費用，主要包括營銷費用、管理費用、折舊及員工相關費用。

總體而言，在預測期間，總銷售、一般及行政費用假設為收益的8%至18%。銷售、一般及行政費用佔收益比例增加，主要是由於現有合約結束後，新客戶的營銷費用增加，以及與服務器及其他支援設施的升級及維護相關的費用拓展增加所致。

5.3. 資本支出及折舊

於2025年3月31日，目標集團管理賬目的主要固定資產類別為營運AI智算中心的計算集群設備。

主要的資本支出(主要從內部資源獲取)將用於購買或升級伺服器及其他支援設施。3至5年後，當現有租賃協議屆滿後，部分服務器將以大幅折扣價重新購回，而該等服務器的更新將因為技術及AI高速發展而涉及大量資本開支。每年資本開支將參考原始投資成本及折舊，以及預期補充計劃進行預測。業務產生的現金流將會被使用，必要時也會進行再融資。

折舊採用直線法預估，目標公司管理層假設不同固定資產的使用年限為五年或八年。

5.4. 企業所得稅率

由於預期目標集團的收益將來自中國，須按中國法定稅率繳稅。目標集團被分類為高新技術企業，因此享有15%的優惠企業所得稅率，而法定企業所得稅率為25%。於估值中，目標公司管理層假設於預測期內的企業所得稅率為15%。在預測期之後，則採用25%的法定稅率。

5.5. 營運資金

估計營運資金乃參考目標公司管理層對業務的最佳理解及指引公司的過往營業日數而作出。假設詳情如下：

- 60天的未完成銷售額；
- 0天的未償還存貨；及
- 90天的未結付應付款項。

除上述項目外，其他所需營運資金包括預付款項、應付薪金及應付稅項。其他所需營運資金淨額假設為銷貨成本的16%，此乃根據目標公司管理層的最佳理解及目標集團自2024年下半年開展AI業務以來的最近期歷史比率計算。

5.6. 融資計劃

為應付營運AI業務所需的重大資本開支，目標集團計劃於預測期內以融資形式籌集人民幣1,559百萬元。作為參考，截至本報告日期，上述融資計劃約75%已經簽署並開始發放，其餘則正與銀行積極溝通，反映其於資本市場的融資能力強勁。

6. 估值意見

根據上述分析，我們認為，截至2025年3月31日（即估值日期），Wisdom Knight Holdings Limited (BVI)（即目標公司）100%股權的市場價值為港幣978,000,000元（港幣玖億柒仟捌佰萬元整）。

備註

如未經我們對其顯示的形式及文義作出書面批准，本報告全部或任何部分或其中任何引述之內容概不可在任何文件、通函或陳述中轉載，亦不得以任何方式刊登。

最後及按照我們的標準常規，我們必須聲明，本報告僅供收件一方就其中所列明之用途使用。我們概不就其全部或其中任何部分內容向任何第三方承擔責任。

我們謹此確認，我們並無於 貴公司、目標集團及其附屬公司以及其聯營公司或所報告的價值中擁有任何現有或預期權益。

我們的估值所採納於估值日的匯率1.0836(港幣／人民幣)乃來自中國國家外匯管理局。

此 致

粵港灣控股有限公司

香港

干諾道中168-200號

信德中心

招商局大廈

9樓916室

列位董事 台照

代表

大華國際交易諮詢服務有限公司

董事總經理

馬志堅

CFA, MRICS, RICS註冊評估師

謹啟

附註：馬志堅先生為英國皇家特許測量師學會註冊估值師會員，在房地產物業估值方面擁有超過五年經驗，並於香港及中國業務估值方面擁有超過十年經驗。

2025年9月30日

7. 術語詞彙表

詞彙	涵義
20XX第一季度(經審核)	截至20XX年3月31日止第一季度的經審核財務報表
20XX第一季度(未經審核)	截至20XX年3月31日止第一季度的未經審核財務報表
AI	人工智能
AI業務	目標集團主要從事的業務，即(i)提供AI算力技術服務及相關運維服務；(ii)建設及開發AI智算中心；(iii)營運AI智算中心；(iv)研發AI技術及提供全面AI算力調度平台；及(v)為客戶提供全面及一站式綜合AI解決方案。
AI智算中心	人工智能數據中心
十億	十億
BVI	英屬維爾京群島
複合年增長率	複合年增長率
現金流量預測	管理層／目標公司管理層編製的估值自2025年4月至2031財政年度(預測)的現金流量預測。詳情請參閱第5節「現金流量預測」
貴公司、閣下	粵港灣控股有限公司，股份於聯交所主板上市的公司(股份代號：1396.HK)
DLOM	缺乏市場流通性貼現
EFLOPS	指每秒數百億次浮點運算
預測期間	2025年4月至2031財政年度(預測)

詞彙	涵義
20XX財政年度(經審核)	截至20XX年12月31日止年度的經審核財務報表
20XX財政年度(預測)	截至20XX年12月31日止年度的預測財務報表
20XX財政年度(未經審核)	截至20XX年12月31日止年度的未經審核財務報表
國內生產總值	國內生產總值
指引公司	我們認為就估值而言與目標集團具有可比性的公開上市公司。詳情請參閱第8.3節「指引公司」
港幣	港元，香港法定貨幣
IMF	國際貨幣基金組織
千	千
過往十二個月	過往十二個月
百萬	百萬
管理層	貴公司管理層及／或其代表
大華國際、我們	大華國際交易諮詢服務有限公司
中國	中華人民共和國
中國項目公司	深圳天頓數據科技有限公司，一家根據中國法律成立的有限公司，其股權由中國項目母公司間接及全資擁有
中國項目集團	中國項目母公司及其附屬公司

詞彙	涵義
中國項目中間層公司	深圳天悟控股有限公司，一家根據中國法律成立的有限公司，其股權由中國項目母公司直接及全資擁有
中國項目母公司	北京天奇頓數據科技有限公司，一家根據中國法律成立的有限公司
註冊股東	中國項目母公司的註冊股東
人民幣	人民幣，中國的官方貨幣
標普Capital IQ	提供股票市場詳細研究和分析的金融數據平台
萬億	萬億
目標公司	Wisdom Knight Holdings Limited，一家於英屬維京群島註冊成立的私營有限公司，連同其附屬公司及／或聯營公司
目標集團	目標公司及其附屬公司及／或聯營公司
目標公司管理層	目標集團管理層及／或其代表
目標母公司	Champion Road Group Limited (BVI)，目標集團的母公司
目標外商獨資企業	深圳士頌控股有限公司，一家根據中國法律成立的外商獨資企業，為有限公司，其(透過於香港成立的目標公司全資附屬公司)由目標公司間接及全資擁有
估值	本估值報告所呈列，對目標公司100%股權於估值日期市值的高層次及以案頭基準作出的估值
估值日期／估值參考日期	2025年3月31日

詞彙	涵義
估值報告	本估值報告
可變權益實體安排	由中國項目中間層公司持有的中國項目公司與目標外商獨資企業訂立的可變權益實體安排

8. 附錄

8.1. 限制條件

關於本估值報告中所述的估值結論的限制條件概述如下：

- 本報告中所載數據和事實陳述均屬真實且正確，所表達的數據、意見、分析、估算和結論均以此為基礎。我們獲提供並在本估值報告中載列或用於形成價值結論的資料、估算和意見，均從認為屬可靠的來源獲取，且相信屬真實準確。

在適用情況下，我們還考慮了已發佈的市場數據和其他公眾資料，該等資料是從公開可獲取的行業報告和網站等公開來源獲得的。

然而，我們並無對上述資料進行獨立核證，我們亦不對該等項目的準確性發出任何聲明、承擔任何責任或提供任何保證，而若我們曾獲提供任何不準確的資料，我們保留修改估值的權利。

- 我們在達致估值意見時在相當程度上依賴目標公司管理層提供的資料和估算，包括但不限於業務事務以及業務前景。

我們並無對是否已獲提供所有數據以作評估進行任何進一步調查，我們亦無理由相信我們曾被隱瞞任何重要數據。

就我們獲提供有關目標公司之現金流量預測而言，目標公司管理層已作出陳述，並假設就本意見而言，該等分析及預測乃根據反映目標公司管理層就與該

等分析或預測有關之目標公司預期未來營運業績及財務狀況之最佳現有估計及判斷之假設合理編製。然而，我們無法保證該等財務分析及預測可予實現或實際結果不會與預測有重大差異。

我們為編製本報告而進行的程序及查詢並不包括對管理層、目標集團及其聯繫人提供的資料進行任何核證工作，也不構成根據普遍公認的審計準則進行的審查。因此，我們對所依據的該等資料的準確性、合理性、完整性或可靠性不表達意見或提供任何形式的保證。

- 估值僅為本報告所確定的目的、功能和當事人而編製。未經我們明確書面同意，不得轉載本報告全部或任何部分內容，估值報告的結果不得由任何第三方用作任何用途。我們不會承擔向其顯示本報告內容的任何第三方所涉及或引致之任何責任或義務。

未經我們事先書面同意、審核和審查，本估值報告的全部或任何部分內容均不得通過廣告、公共關係、新聞或銷售媒體或任何其他公共傳播方式向公眾發佈或引述，或在任何出版物包括任何私人或公開發行中引述。

- 假設所評估的業務權益及資產具有良好及可轉售的業權。我們不合資格提供「業權意見」，亦不對影響到所評估業務的法律性質事項承擔或接受任何責任。我們不會就業務所有權或其業權狀況給予意見。
- 估值反映於估值日期存在的事實、狀況及預期。我們對估值日期之後發生並對我們的價值意見產生影響的任何事件、狀況或情況概不負責。
- 我們工作的結果取決於目標集團的資料。然而，由於事件及情況往往不如預期般發生，預測與實際結果之間通常會存在差異，而該等差異可能屬重大。我們對預測的結果是否達成概不負責。
- 估值在很大程度上取決於最終價值。倘實際情況與上述一項或多項假設及預測現金流量不符，則估值結果可能與估值報告所載數字有重大差異。

- 我們對價值的結論是根據普遍接受的估值程序及慣例得出，有關程序及慣例在很大程度上依賴各項假設的運用並考慮到眾多不確定因素，而並非所有假設及因素均可輕易量化或確定。
- 對於提供的資料及管理層進行的合併調整，我們並未執行任何法律、商業、財務／審計、稅務、營運盡職調查工作或其他類型的盡職調查工作。該等範疇並不包括在我們的工作範圍內，如有需要，應由 貴公司委任的相關專家進行。
- 由於其性質使然，估值工作不可被視為精密科學，而在眾多情況下得出的結論將必然屬主觀及取決於個人判斷的行使。因此，估值當中並不存在無可爭辯之處，故一般而言我們無法就估值提供絕對保證。
- 在付清所有專業費用前，本報告的所有權不會轉移到 貴公司名下。

8.2. 假設

在進行我們的估值工作時，為了充分支持我們的價值結論，我們採用了以下假設，包括：

- 目標集團的業務由 貴公司多家附屬公司及／或關聯公司經營。估值乃根據經審核財務報表進行，並假設有單一虛構實體經營有關業務及擁有有關資產及負債。
- 目標集團的主營業務在可預見的未來不會出現重大變動。
- 目標集團營運或擬營運所在地的政治、法律、財政、技術、經濟和市場狀況不會出現重大變動，而對目標集團的收入和盈利能力產生不利影響。
- 目標集團營運或擬營運所在地的現行稅法不會出現重大變動，納稅率將保持不變，並且將遵守所有適用的法律和法規。

- 影響目標集團業務營運的相關市場回報、市場風險、利率和匯率不會出現重大變動。
- 從公開來源獲得的市場數據、行業資料和統計數據是真實準確的。
- 目標集團已取得經營業務所需的所有許可證、營業證書、執照及法律批文，且目標集團經營或擬經營業務所在地的所有相關許可證(包括但不限於營業執照)及可變權益實體安排所需的該等同意及批准將正式取得，並於到期後可續期。
- 匯率及利率將不會與目前通行的匯率及利率有重大差異。
- 以可行成本取得融資將不會對目標集團的預測經營增長構成限制。換言之，假設可以合理成本隨時獲得必要的融資，因此，這將不會是目標集團執行業務計劃的限制性因素。根據管理層的陳述，截至估值參考日期，以合理利息成本取得的人民幣1,559百萬元的債務為已鎖定或接近放款。
- 目標集團將透過優化資源運用及擴大營銷網絡，成功維持其競爭力及市場佔有率。
- 目標集團可緊貼行業的最新發展，如自動化趨勢以降低營運成本，從而維持其競爭力及盈利能力。
- 目標集團將利用及維持其現有營運、行政及技術設施，以擴大及增加其銷售額。
- 目標集團將能夠獲得資金，在債務到期時及時償還／續期。
- 目標集團將保留及擁有勝任的管理層、關鍵人員及技術人員，以支持其持續營運。
- 目標集團將繼續以持續經營之方式經營，且目標集團之核心營運將不會與現時或預期有重大差異。

- 預測現金流量代表目標公司管理層對經濟狀況範圍的看法。目標公司管理層就目標集團之財務及業務事務提供之資料及估計以及作出之陳述乃屬可靠且沒有虛假陳述。
- 目標集團已獲得或將獲得足夠的財務資本，用於不時產生之預計資本支出和營運資本投資，並能如期支付任何預期應付之利息或償還貸款及應付款項。
- 管理層在目標集團運營方面具有足夠的知識和經驗，任何董事、管理人員或關鍵人員的離職不會影響目標集團的運營。
- 目標集團的管理層已採取合理和適當的措施應對任何人為干擾，如欺詐、貪污和罷工，且任何人為干擾的發生不會影響目標集團的運營。
- 目標集團的管理層已採取合理和適當的應急措施應對任何自然災害，如火災、洪水和颶風，且任何自然災害的發生不會影響目標集團的運營。
- 目標集團的知識產權不會被侵犯，導致對會對歸屬於目標集團的經濟利益產生實質性影響。
- 估值在很大程度上依賴管理層向我們提供的目標集團財務資料。倘出現任何錯誤陳述價值、管理層及／或其核數師對收益表及／或資產負債表作出不公平及／或不合理調整，或目標集團之任何資產負債表外資產或負債項目被忽視之情況，則本報告所載價值可能與本報告所載者有重大差異。
- 我們假定閣下將任命相關專家執行適當的法律、商業、財務／審計、稅收、運營等超出我們工作範圍的盡職調查或其他類型的盡職調查工作。

8.3. 指引公司

指引公司	公司描述
深交所：300442	潤澤智算科技集團股份有限公司在中國為互聯網公司及大型雲供應商提供服務器託管服務，並為終端大型模式客戶提供運營、維護、安全管理及其他增值服務，以及智算服務。
深交所：300383	北京光環新網科技股份有限公司連同其附屬公司在中國及香港提供互聯網數據中心、雲端運算及互聯網接入服務。
深交所：300738	廣東奧飛數據科技股份有限公司在中國提供互聯網雲計算和大數據基礎服務。該公司提供服務器託管和邊界閘道協定(BGP)互連服務。此外，其為金融、互聯網和遊戲業務提供解決方案。
上交所：603881	上海數據港股份有限公司在中國及國際上提供互聯網基礎設施服務。該公司提供數據中心服務，包括數據中心分佈、規劃、設計、建設和運營維護。
港交所：9698	萬國數據服務有限公司連同其附屬公司在中國開發及營運數據中心。該公司提供由關鍵設施空間、客戶可用電源、機架及冷卻設備組成的代管服務、託管服務、託管雲服務及諮詢服務。
港交所：3896	金山雲控股有限公司主要為中國的企業和組織提供雲端服務。其產品組合包括雲端產品及營運數據中心。提供研發服務及企業數字解決方案及相關服務。

以下為由 貴公司提供的有關估值報告的更多解釋，以載入本通函，且並不構成估值報告一部分。

現金流預測(見第V-24至27頁)

1. 以下為目標集團五項AI業務各自的收益明細：

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
	財政年度						
收益(人民幣百萬元)	(預測)						
(i) AICPTS	1,372	4,009	4,017	3,339	2,713	2,856	2,991
(ii)建設AI智算中心	304	76	-	-	-	-	-
(iii)運營AI智算中心	47	192	192	192	192	175	163
(iv)研發							
(v)一站式AI解決方案							

部分長期戰略規劃沒有實質合約支持，故在估值中不予考慮。

上表列示各AI業務的收益明細，當中：

AICPTS =人工智能算力技術服務

AI智算中心=人工智能數據中心

2026財政年度(預測)及2027財政年度(預測)之收益增加，主要是由於實現就AI培訓訂立AICPTS合約。

2028財政年度(預測)及2029財政年度(預測)之收益減少，是由於合約規定之服務價格折扣所致。

預測已採納從國際貨幣基金組織所得的中國長期通脹率2%及從公開市場研究所得的使用率65%。

根據估值師的計算，最終年度增長率增加1%及減少1%將分別導致估值結果增加3%及減少3%。貼現率增加0.5%及減少0.5%將分別導致估值結果減少3%及增加3%。

2. 目標集團於預測期間的毛利在2030財政年度(預測)之前介乎18%至34%，並在2031財政年度(預測)增加至45%。自2030財政年度(預測)起，目標集團將根據合約以大幅折扣價格回購部分服務器。屆時，更多業務營運將從租賃模式轉為直接投資模式，即自有服務器的營運成本較租賃服務器低，因租賃付款包含支付予出租人的價格溢價。

3. 2030財政年度(預測)及2031財政年度(預測)之資本開支增加是由於購買AICPTS設備。於2028財政年度(預測)及2029財政年度(預測)，業務將維持於穩定水平，因此預料不會產生額外資本開支。2030財政年度(預測)後，額外資本開支假設用於升級設備，相關金額乃參考原始投資成本、折舊及預期補充計劃估算。

下文載列本公司獨立申報會計師栢淳會計師事務所有限公司出具之報告全文，編製以供載入本通函內。



敬啟者：

獨立鑒證報告

本所已審查大華國際交易諮詢服務有限公司(「**估值師**」)有關截至2025年3月31日粵港灣控股有限公司(「**貴公司**」)擬收購Wisdom Knight Holdings Limited(「**目標公司**」)之100%股權而對目標公司之估值所編製之日期為2025年9月30日之業務估值(「**估值**」)相關貼現未來現金流量(「**相關預測**」)所採用之計算。

董事的責任

貴公司及目標公司之董事(統稱「**董事**」)全權負責根據貼現現金流量法，為目標公司之業務估值而編製相關預測(包括基準及假設)。相關預測乃根據一套基準及假設(「**假設**」)編製，該等基準及假設包括對並不一定預期會發生的未來事件及管理層行動的推測。即使發生預期事件，實際結果仍很可能與相關預測有所不同，甚至有重大差異。董事須就假設的合理性及有效性負責。

本所之獨立性及質量管理

本所已遵守香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之「專業會計師之操守守則」內之獨立性及其他道德規範，其建立於基本誠信原則、客觀性、專業能力及謹慎、保密性及專業行為。

本所應用《香港質量管理準則》(「香港質量管理準則」)第1號「執行財務報表審核或審閱或其他鑒證或相關服務業務的會計師事務所層面的質量管理」，該準則要求事務所設計、實施及運作一個質量管理系統，包括有關遵從道德規範、專業標準及適用法律及監管規定之政策或程序。

申報會計師的責任

本所之責任乃根據本所就相關預測進行之工作發表意見，並按照香港聯合交易所有限公司證券上市規則第14.62條及香港公司收購及合併守則(「收購守則」)規則10及11.1僅向閣下(作為整體)報告而別無其他目的。本所概不就本所的工作、因本所的工作或與本所有關的工作而向任何其他人士承擔任何責任。

本所根據香港會計師公會頒佈的《香港鑒證業務準則》第3000號(經修訂)(「香港鑒證業務準則第3000號(經修訂)」)「審計或審閱歷史財務資料以外之鑒證工作」執行工作。本所已審查相關預測在計算上之準確性。本所已計劃及執行了本所的工作以取得合理保證來表達以下意見。

本所已計劃及執行了本所認為屬必要的有關程序以協助董事評估就會計政策及計算而言，相關預測是否已根據董事所作出之假設妥為編製。本所的工作並不構成目標公司之任何估值。

本所相信本所取得的憑證充分且適當，足以為本所提供表達意見的基礎。

意見

本所認為，就會計政策及計算而言，相關預測已根據估值所載董事採納之假設妥為編製。

此 致

粵港灣控股有限公司
香港
干諾道中168-200號
信德中心
招商局大廈9樓916室
董事會 台照

栢淳會計師事務所有限公司
執業會計師
李國麟
執業證書編號：P06294
謹啟

香港

2025年9月30日

由於估值報告採用貼現現金流量法，其根據上市規則及收購守則規則10及11.1(a)被視為盈利預測。以下為獨立財務顧問就估值報告發出之函件全文，以供(其中包括)納入本通函。



敬啟者：

吾等謹此提述大華國際交易諮詢服務有限公司(「估值師」)所編製之估值報告(「估值報告」)，內容有關Wisdom Knight Holdings Limited(「目標公司」)於2025年3月31日之全部已發行股本之估值(「估值」)。

吾等注意到，估值乃根據收入法下的貼現現金流量法編製，其根據(i)香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條及(ii)香港公司收購及合併守則(「收購守則」)規則10及11.1(a)被視為盈利預測(「預測」)。本函件乃遵照(i)上市規則第14.60A(3)條及收購守則規則10.3；及(ii)收購守則規則11.1(b)之規定發出。

估值詳情載於 貴公司日期為2025年9月30日之通函，而本函件構成其中一部分。

為提供本函件，吾等已進行以下盡職審查：

- (i) 審閱估值及相關預測，閣下作為 貴公司董事(「董事」)對此全權負責；

- (ii) 已審閱並就估值方法以及所作預測及估值之基準及假設與 貴公司管理層、目標集團管理層及估值師討論以及取得證明文件；
- (iii) 已考慮栢淳會計師事務所有限公司僅向董事及僅顧及董事利益而發出日期為2025年9月30日之函件，內容有關其作出的預測所依據之計算；
- (iv) 已審閱並就估值師的資格及經驗與估值師討論以及取得證明文件。吾等注意到(i)估值師為大華國際(香港)的交易服務公司，成立於1975年，提供包括審計、核證、會計、商業外判、稅項及其他諮詢工作等全面服務；及(ii)馬志堅先生為估值之負責人，為英國皇家特許測量師學會註冊估值師會員，於香港及中國業務估值方面擁有超過十年經驗，包括AI相關業務估值經驗；及
- (v) 已審閱估值師之委聘條款，尤其是其工作範圍。吾等注意到其工作範圍對於得出須發表之意見而言屬恰當，且工作範圍並無受到限制以致可能對估值師於估值報告內發出之核證程度造成不利影響。

預測乃使用一系列假設編製。誠如估值報告「5.6融資計劃」一節所述，目標集團計劃於預測期內以合理利息成本再籌集資金人民幣1,559百萬元，目標集團截至估值報告日期已取得其中約75%，其餘則正與銀行積極磋商。就此而言，吾等已取得並審閱目標集團截至本函件日期與相關銀行及金融機構訂立的所有借貸協議。吾等同意獨立估值師之意見，認為目標集團具備雄厚的財力，可於預測期內滿足其資本開支要求。

基於以上所述，吾等信納，預測及估值(董事及估值師對此全權負責)乃經 閣下審慎考慮後作出，且當中的基準及假設乃審慎客觀並合理地作出。吾等亦信納估值師具備適當資格及經驗，並擁有進行估值所需的充足現有知識、技能及理解，並可對估值師的工作加以依賴。

吾等於提出上述意見時所進行之工作，僅為根據(i)上市規則第14.60A(3)條及(ii)收購守則規則10.3及11.1(b)向閣下報告，並無其他目的。除非事先獲得吾等書面批准，否則不得出於任何其他目的使用或向任何一方披露、轉介或傳達(全部或部分)本函件。吾等不就吾等的工作或吾等的工作所引起或與之有關之任何事項對任何其他人士承擔任何責任。

此 致

粵港灣控股有限公司

香港

干諾道中168-200號

信德中心

招商局大廈9樓916室

董事會 台照

代表
宏博資本有限公司
董事總經理
梁浩銘
謹啟

2025年9月30日

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則提供有關本公司的資料，董事對本通函所載資料共同及個別承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料(有關中國粵港灣區控股、賣方及彼等任何一方的各一致行動人士的資料除外)在各重要方面均準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏其他事項，致使本通函所載任何聲明或本通函產生誤導。

本通函包含遵照收購守則而提供有關本集團的資料。董事願就本通函所載資料(有關中國粵港灣區控股、賣方及彼等任何一方的各一致行動人士的資料除外)的準確性共同及個別承擔全部責任，並經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，本通函所表達的意見(中國粵港灣區控股董事及賣方董事所表達的意見除外)乃經審慎周詳考慮後達致，而本通函並無遺漏其他事實，致使本通函所載任何陳述產生誤導。

賣方的董事(即鍾軍華先生、陳科涯先生及蔡三艷先生)願就本通函所載資料(有關本集團及中國粵港灣區控股及彼等任何一方的一致行動人士的資料除外)的準確性共同及個別承擔全部責任，並經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，本通函所表達的意見(董事及中國粵港灣區控股董事所表達的意見除外)乃經審慎周詳考慮後達致，而本通函概無遺漏其他事實，致使本通函所載任何陳述產生誤導。

中國粵港灣區控股的董事(即魏海燕女士及曾艷女士)願就本通函所載資料(有關本集團及賣方及彼等任何一方的一致行動人士的資料除外)的準確性共同及個別承擔全部責任，並經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，本通函所表達的意見(董事及賣方董事所表達的意見除外)乃經審慎周詳考慮後達致，而本通函概無遺漏其他事實，致使本通函所載任何陳述產生誤導。

2. 市價

下表載列(i)於相關期間內各曆月末；(ii)於最後交易日；及(iii)於最後實際可行日期，股份於聯交所的收市價。

日期	每股收市價 (港幣)
2025年1月28日	0.385
2025年2月28日	0.630
2025年3月31日	0.790
2025年4月30日	1.240
2025年5月30日	3.110
2025年6月30日	3.870
2025年7月11日(最後交易日)	3.550
2025年7月31日	4.210
2025年8月29日	5.300
最後實際可行日期	5.410

於相關期間，每股H股在聯交所錄得的最高及最低收市價分別為2025年1月20日的港幣0.25元及2025年9月9日的港幣5.69元。

3. 股本

(a) 法定及已發行股本

本公司(i)於最後實際可行日期；及(ii)緊隨完成後的法定及已發行股本如下：

(i) 於最後實際可行日期

法定	港幣
<u>5,000,000,000</u> 股每股港幣0.1元股份	<u>500,000,000</u>
已發行及繳足或入賬列作繳足：	港幣
<u>814,103,100</u> 股每股港幣0.1元股份	<u>81,410,310</u>

(ii) 緊隨完成後

法定		港幣
5,000,000,000	股每股港幣0.1元股份	500,000,000
已發行及繳足或入賬列作繳足：		
814,103,100	股股份於最後實際可行日期	81,410,310
310,000,000	股代價股份將根據買賣協議配發及發行	31,000,000
1,124,103,100	股每股港幣0.1元股份	112,410,310

所有已發行股份各自於所有方面享有相同地位，包括資本、股息及表決權。

股份於聯交所主板上市及買賣。概無股份於任何其他證券交易所上市或買賣，亦概無股份尋求或建議尋求允許於任何其他證券交易所上市或買賣。

本公司法定股本及已發行股本自2024年12月31日(即本公司最近期經審核財務報表的編製日期)起及直至最後實際可行日期並無變動。

(b) 可換股債券

於最後實際可行日期，本公司發行在外的強制可換股債券金額265,251,763美元，乃由本公司於2025年6月10日發行(「**強制可換股債券**」)予若干獨立第三方及並非現有股東的債券持有人。強制可換股債券將於2026年6月9日到期，當日強制可換股債券將強制轉換為376,175,227股股份。

除上述發行在外的可換股債券及根據收購事項擬配發及發行代價股份外，於最後實際可行日期概無會影響本公司已發行股份的任何未行使其期權、衍生工具、認股權證或任何換股權，且本公司於最後實際可行日期並無訂立任何協議，以發行該等期權、衍生工具、認股權證或可轉換或交換為股份的證券，亦無其他相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)。

4. 權益披露

(a) 董事及本公司主要行政人員在本公司及其關聯公司證券中的權益及淡倉

於最後實際可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部規定須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有之權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條規定須列入本公司存置之登記冊之權益及淡倉，或根據上市規則所載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，或根據收購守則須予披露之權益及淡倉如下：

(i) 截至最後實際可行日期於本公司股份及相關股份之好倉

董事姓名	股份／相關 股份類別	身份／ 權益性質	持有 股份數目	相關 股份數目	總計	佔本公司
						已發行 總股本的 概約百分比 (附註1)
羅介平先生 (執行董事)	普通股	配偶權益 (附註2)	414,665,566	-	414,665,566	50.94

附註：

- (1) 股權百分比乃按最後實際可行日期本公司已發行股本814,103,100股股份的基準計算。
- (2) 中國粵港灣區控股由瑞信海德控股擁有84%權益，而瑞信海德控股由Solid Wealth 擁有100%權益。Solid Wealth由富禾擁有90%權益，而富禾由曾艷女士全資擁有。根據證券及期貨條例第XV部，曾艷女士被視為通過上述控股公司於414,665,566股股份中擁有權益，約佔本公司已發行股份的50.94%。此外，根據證券及期貨條例第XV部，曾艷女士的配偶羅介平先生（本公司執行董事）被視為於曾艷女士擁有權益之股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事及本公司主要行政人員擁有或被視為擁有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

股份及債券之任何權益或淡倉而須：(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部通知本公司及聯交所(包括董事及主要行政人員根據證券及期貨條例的有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條登記於該條所指登記冊內；或(c)根據標準守則知會本公司及聯交所；或(d)根據收購守則須予披露。

(b) 根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文擁有須披露的權益或淡倉的人士及主要股東

就董事及主要行政人員所知，截至最後實際可行日期，下列人士(除董事或本公司的主要行政人員外)於股份或相關股份中擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於所有情況下在本集團任何成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值5%或以上權益：

(i) 截至最後實際可行日期於本公司股份及相關股份之好倉

股東名稱	身份/ 權益性質	持有股份數目	相關股份數目	總計	佔本公司
					已發行總股本 的概約百分比 (附註1)
中國粵港灣區控股	實益擁有人	414,665,566 (附註2)	不適用	414,665,566	50.94
瑞信海德控股	受控制法團權益	414,665,566	不適用	414,665,566	50.94
Solid Wealth	受控制法團權益	414,665,566	不適用	414,665,566	50.94
富禾	受控制法團權益	414,665,566	不適用	414,665,566	50.94

股東名稱	身份/ 權益性質	持有股份數目	相關股份數目	總計	佔本公司
					已發行總股本 的概約百分比 (附註1)
曾艷女士	受控制法團權益	414,665,566	不適用	414,665,566	50.94

附註：

- (1) 股權百分比乃按最後實際可行日期本公司已發行股本814,103,100股股份的基準計算。
- (2) 中國粵港灣區控股由瑞信海德控股擁有84%權益。瑞信海德控股由Solid Wealth擁有100%權益。Solid Wealth由富禾擁有90%權益，而富禾由曾艷女士全資擁有。根據證券及期貨條例第XV部，曾艷女士被視為通過中國粵港灣區控股、瑞信海德控股、Solid Wealth及富禾於414,665,566股股份中擁有權益，約佔本公司已發行股份的50.94%。此外，根據證券及期貨條例第XV部，曾艷女士的配偶羅介平先生(本公司執行董事)被視為於曾艷女士擁有權益之股份中擁有權益。
- (3) 除執行董事魏海燕女士亦為中國粵港灣區控股及瑞信海德控股的董事外，本公司概無董事及主要行政人員為於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露的權益或淡倉的公司的董事或僱員。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事及本公司主要行政人員擁有或被視為擁有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、相關股份或債券之任何權益或淡倉而須：(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部通知本公司及聯交所(包括彼等根據證券及期貨條例的有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條登記於該條所指登記冊內；或(c)根據標準守則知會本公司及聯交所。

5. 董事之競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事、本公司控股股東或彼等各自之緊密聯繫人(定義見上市規

則)於與本集團業務競爭或可能競爭(無論直接或間接)之業務中擁有任何權益,或與本集團有或可能有任何其他利益衝突而須根據上市規則予以披露。

6. 董事於資產之權益

於最後實際可行日期,概無董事於本集團任何成員公司自2024年12月31日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)以來已收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃之任何資產中擁有直接或間接權益。

7. 董事於重大合約或安排之權益

於最後實際可行日期,除羅介平先生擁有權益之買賣協議外,概無董事於本集團任何成員公司訂立於最後實際可行日期仍然有效且對本集團任何成員公司之業務屬重大之合約或安排中直接或間接擁有重大權益。

於最後實際可行日期,

- (a) 除買賣協議外,(i)賣方或其任何一致行動人士;或(ii)中國粵港灣區控股或其任何一致行動人士與任何董事、近期董事、股東或近期股東概無訂有與收購事項(包括授出特別授權及/或清洗豁免)有關或取決於收購事項的協議、安排或諒解(包括任何補償協議);
- (b) 概無給予或將會給予任何董事任何利益作為離職補償或與收購事項(包括授出特別授權及/或清洗豁免)有關的其他利益;
- (c) 任何董事與任何其他人士之間不存在以收購事項(包括授出特別授權及/或清洗豁免)結果為條件或取決於其結果或與其有關之協議、安排或諒解;及
- (d) (i)除買賣協議外,賣方或其任何一致行動人士概無訂立任何董事於當中擁有重大個人權益的重大合約;及(ii)中國粵港灣區控股或其任何一致行動人士概無訂立任何董事於當中擁有重大個人權益的重大合約。

8. 訴訟

於最後實際可行日期，本集團任何成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，且就董事所知，本集團任何成員公司概無尚待解決或面臨威脅之重大訴訟或索償。

9. 董事之服務合約

(a) 執行董事兼董事會主席羅介平先生已與本公司訂立為期三年的服務協議，由2023年7月20日開始至2026年7月19日屆滿(「羅先生服務協議」)。根據羅先生服務協議，羅先生有權每年獲得總薪酬待遇人民幣1,880,000元(包括董事袍金每年人民幣100,000元)，以及酌情花紅、津貼及其他獎勵(如有)。經羅先生與本公司協定，薪酬待遇已自2025年1月1日調整為每年人民幣1,504,000元(包括董事袍金每年人民幣100,000元)。

(b) 執行董事何飛先生已與本公司訂立為期三年的服務協議，由2022年6月27日開始至2025年6月26日屆滿(「何先生前服務協議」)。根據何先生前服務協議，何先生有權每年獲得總薪酬待遇人民幣2,600,000元(包括董事袍金每年人民幣300,000元)，連同酌情花紅、津貼及其他獎勵(如有)。經何先生與本公司協定，薪酬待遇已於2022年12月1日至2024年12月31日調整為每年人民幣1,820,000元(包括董事袍金每年人民幣300,000元)，以及自2025年1月1日調整為每年人民幣1,456,000元(包括董事袍金每年人民幣300,000元)。

何先生前服務協議屆滿後，何先生已與本公司訂立為期一年的新服務協議，由2025年6月27日開始至2026年6月26日屆滿。何先生有權每年獲得總薪酬待遇人民幣1,000,000元(包括董事袍金每年人民幣100,000元)，連同酌情花紅、津貼及其他獎勵(如有)。

(c) 執行董事魏海燕女士已與本公司訂立為期三年的服務協議，由2022年6月27日開始至2025年6月26日屆滿(「魏女士前服務協議」)。根據魏女士前服務協議，魏女士有權每年獲得總薪酬待遇人民幣1,000,000元(包括董事袍金每年人民幣100,000元)，連同酌情花紅、津貼及其他獎勵(如有)。經魏女士與本公司協定，薪酬待遇已於2022

年12月1日至2024年12月31日調整為每年人民幣800,000元(包括董事袍金每年人民幣100,000元)，以及自2025年1月1日調整為每年人民幣720,000元(包括董事袍金每年人民幣100,000元)。

魏女士前服務協議屆滿後，魏女士已與本公司訂立為期一年的新服務協議，由2025年6月27日開始至2026年6月26日屆滿。魏女士有權每年獲得總薪酬待遇人民幣720,000元(包括董事袍金每年人民幣100,000元)，連同酌情花紅、津貼及其他獎勵(如有)。

- (d) 獨立非執行董事關浣非先生已與本公司訂立為期三年的服務協議，由2022年6月27日開始至2025年6月26日屆滿(「**關先生前服務協議**」)。根據關先生前服務協議，關先生有權每年獲得董事袍金港幣300,000元。經關先生與本公司協定，該董事袍金已於2023年3月1日至2024年3月31日調整為每年港幣150,000元，以及自2024年4月1日調整為每年港幣180,000元。

關先生前服務協議屆滿後，關先生已與本公司訂立為期一年的新服務協議，由2025年6月27日開始至2026年6月26日屆滿。關先生有權每年獲得董事袍金港幣180,000元。

- (e) 獨立非執行董事韓秦春先生已與本公司訂立為期三年的服務協議，由2022年6月27日開始至2025年6月26日屆滿(「**韓先生前服務協議**」)。根據韓先生前服務協議，韓先生有權每年獲得董事袍金港幣300,000元。經韓先生與本公司協定，該董事袍金已於2023年3月1日至2024年3月31日調整為每年港幣150,000元，以及自2024年4月1日調整為每年港幣180,000元。

韓先生前服務協議屆滿後，韓先生已與本公司訂立為期一年的新服務協議，由2025年6月27日開始至2026年6月26日屆滿。韓先生有權每年獲得董事袍金港幣180,000元。

- (f) 獨立非執行董事陳陽升先生已與本公司訂立為期三年的服務協議，由2023年7月5日開始至2026年7月4日屆滿(「**陳先生服務協議**」)。根據陳先生服務協議，陳先生有權每年獲得董事袍金港幣150,000元。經陳先生與本公司協定，該董事袍金已自2024年4月1日調整為每年港幣180,000元。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事與本公司或其任何附屬公司或聯營公司訂有或擬訂立下列服務合約：

- (i) (包括持續及定期合約)於該公告日期前6個月內訂立或修訂；
- (ii) 通知期為12個月或以上的持續合約；或
- (iii) 合約期超過12個月的定期合約(不論通知期)。

於最後實際可行日期，董事概無與本集團訂立任何本集團不可於一年內免付賠償(法定賠償除外)而終止之現有或擬訂立之服務合約。

10. 重大合約

本集團成員公司於該公告日期前兩年內及直至最後實際可行日期(包括該日)訂立下列合約(並非日常業務過程中訂立之合約)，而該等合約屬或可能屬重大合約：

- (a) 本公司間接全資附屬公司深圳市毅德投資管理有限公司(作為賣方)與深圳市弘展投資有限公司(作為買方)所訂立之日期為2023年11月15日之股份轉讓協議，據此，買方以人民幣52.0百萬元(相當於約港幣55.6百萬元)之代價收購深圳市景真實業有限公司之全部股權(詳情載於本公司日期為2023年11月15日之公告及日期為2023年11月30日之通函)；
- (b) 本公司(作為發行人)與八名認購人分別所訂立之日期為2024年5月13日之八份認購協議(及訂立日期為2024年5月14日之八份補充認購協議)，據此，各認購人按每股認購股份港幣0.1元的認購價認購合共89,000,000股認購股份(詳情載於本公司日期為2024年5月13日、2024年5月14日及2024年5月28日之公告)；
- (c) 本公司(作為賣方)與Elegance Rich Global Limited(作為買方)所訂立之日期為2024年12月4日之股份轉讓協議，據此，買方以港幣36.0百萬元之代價收購目標公司帆日有限公司之全部已發行股本及目標公司擁有的附屬公司之股權(詳情載於本公司日期為2024年12月4日及2024年12月10日之公告)；

- (d) 本公司(作為賣方)與Guotai Cinda Investment Management Ltd.(作為買方)所訂立之日期為2025年1月28日之股份轉讓協議，據此，買方以港幣130.0百萬元之代價收購目標公司卓盈有限公司之全部已發行股本及目標公司擁有的附屬公司之股權(詳情載於本公司日期為2025年1月28日、2025年2月21日、2025年3月5日及2025年3月17日之公告，以及本公司日期為2025年3月19日之通函)；
- (e) 本公司直接全資附屬公司一準有限公司(作為賣方)與Perfect Current Investment Limited(作為買方)所訂立之日期為2025年4月25日之股份轉讓協議，據此，買方以港幣50.0百萬元之代價收購目標公司Faith Channel Limited之全部已發行股本及目標公司擁有的附屬公司之股權(詳情載於本公司日期為2025年4月25日之公告)；及
- (f) 買賣協議。

11. 專家及同意書

以下載列本通函所述或載列意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
栢淳會計師事務所有限公司	執業會計師註冊公眾利益實體核數師
宏博資本有限公司	根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
大華國際交易諮詢服務有限公司	獨立估值師

於最後實際可行日期，上述各專家已就刊發本通函發出同意書，表示同意按本通函所載形式及內容轉載其函件、報告及／或意見及引述其名稱(包括彼等之資格)，且迄今並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，各專家均為本集團之獨立第三方。

於最後實際可行日期，上述專家或彼等各自之附屬公司概無直接或間接持有本集團任何成員公司之任何股權，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之任何權利（不論是否可依法強制執行）。

於最後實際可行日期，自2024年12月31日（即本公司最近期刊發之經審核綜合賬目之編製日期）以來，概無上述專家或彼等各自之附屬公司於本集團任何成員公司所收購、出售或租賃，或擬收購、出售或租賃之任何重大資產中擁有或曾擁有任何直接或間接權益。

估值參考日期為2025年3月31日。估值師確認估值參考日與最後實際可行日期的估值結果無重大差異。

12. 根據收購守則作出額外披露

- (a) 於最後實際可行日期，除賣方訂立之買賣協議外，賣方或其任何一致行動人士於相關期間概無持有本公司任何證券、期權、認股權證、可換股證券及衍生工具或買賣本公司證券、期權、認股權證、可換股證券及衍生工具以獲取價值。
- (b) 於最後實際可行日期，除本附錄「4. 權益披露」一節所披露之權益外，中國粵港灣區控股或其任何一致行動人士於相關期間概無持有本公司任何證券、期權、認股權證、可換股證券及衍生工具或買賣本公司證券、期權、認股權證、可換股證券及衍生工具以獲取價值。
- (c) 賣方於代價股份配發及發行中獲得之股份將不會轉讓、抵押或質押予任何其他人士。
- (d) 於最後實際可行日期，概無人士已不可撤銷地承諾將投票贊成或反對就批准收購事項（包括授出特別授權及清洗豁免）而於股東特別大會上提呈之決議案。於最後實際可行日期，直接或間接持有本公司任何投票權之所有董事均須於股東特別大會上就與收購事項（包括授出特別授權及清洗豁免）相關之決議案放棄投票。

- (e) 於最後實際可行日期，(i)賣方或其任何一致行動人士與任何其他人士；或(ii)中國粵港灣區控股或其任何一致行動人士與任何其他人士概無作出收購守則規則22註釋8所指之該類別安排。
- (f) 於最後實際可行日期，(i)賣方或其任何一致行動人士；或(ii)中國粵港灣區控股或其任何一致行動人士概無參與訂立可能會或可能不會援引或尋求援引收購事項或清洗豁免的先決條件或條件的相關協議或安排。
- (g) 於最後實際可行日期，(i)本公司於相關期間並無於賣方證券、期權、認股權證、可換股證券及衍生工具中擁有任何權益，亦無買賣賣方證券、期權、認股權證、可換股證券及衍生工具；及(ii)本公司於相關期間並無於中國粵港灣區控股證券、期權、認股權證、可換股證券及衍生工具中擁有任何權益，亦無買賣中國粵港灣區控股證券、期權、認股權證、可換股證券及衍生工具。
- (h) 於最後實際可行日期，(i)除羅介平先生持有賣方已發行股本18%的權益外，概無董事於賣方證券、期權、認股權證、可換股證券及衍生工具中擁有任何權益；及(ii)除本附錄「4. 權益披露」一節所披露之權益外，概無董事於中國粵港灣區控股證券、期權、認股權證、可換股證券及衍生工具中擁有任何權益。
- (i) 除羅介平先生已於2025年5月6日以總代價港幣10,000,000元(即每股港幣50,000元)出售200股賣方已發行股份(相當於賣方2%權益)外，概無董事於相關期間買賣本公司或賣方或中國粵港灣區控股證券、期權、認股權證、可換股證券及衍生工具以獲取價值。
- (j) 於最後實際可行日期，概無本公司附屬公司、本公司或其附屬公司之退休基金、根據收購守則有關「一致行動」的定義第(5)類被推定為與本公司一致行動的人士，或根據收購守則有關「聯繫人」的定義第(2)類屬本公司聯繫人之人士(但不包括獲豁免主要交易商及獲豁免基金經理)於相關期間擁有或控制本公司任何相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)，或買賣本公司任何該等證券以獲取價值。

- (k) 概無任何人士與本公司或根據收購守則項下之「一致行動」定義第(1)、(2)、(3)及(5)類別被推定為與本公司一致行動之任何人士或根據收購守則「聯繫人」定義第(2)、(3)及(4)類別屬本公司聯繫人之任何人士訂立收購守則規則22註釋8所述之安排，亦概無該等人士於相關期間擁有、控制或買賣本公司任何相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)以獲取價值。
- (l) 於最後實際可行日期，於相關期間，概無本公司之證券、期權、認股權證、可換股證券及衍生工具由任何與本公司有關連之基金經理全權管理，亦無任何該等基金經理買賣本公司之任何證券、期權、認股權證、可換股證券及衍生工具。
- (m) 於最後實際可行日期，除本附錄「4. 權益披露」一節所披露之權益外，概無董事持有本公司股份。
- (n) 於最後實際可行日期及於相關期間，任何董事或本公司或賣方或其任何一致行動人士或中國粵港灣區控股或其任何一致行動人士概無借入或借出本公司證券、期權、認股權證、可換股證券及衍生工具。

13. 展示文件

下列文件之副本將於本通函日期起至股東特別大會舉行當日，於證監會網站(www.sfc.hk)、聯交所網站(<https://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.youngogroup.com>)登載：

- (a) 本公司組織章程大綱及細則；
- (b) 賣方組織章程大綱及細則；
- (c) 中國粵港灣區控股組織章程大綱及細則；
- (d) 本公司截至2022年12月31日、2023年12月31日及2024年12月31日止財政年度之年報；
- (e) 董事會函件，其全文載於本通函「董事會函件」一節；

- (f) 獨立董事委員會致獨立股東之推薦建議函件，其全文載於本通函「獨立董事委員會函件」一節；
- (g) 獨立財務顧問函件，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東之意見，全文載於本通函「獨立財務顧問函件」一節；
- (h) 本附錄「9.董事之服務合約」一段所指本公司與董事訂立之服務協議；
- (i) 本附錄「10.重大合約」一段所指之重大合約；
- (j) 目標集團會計師報告，全文載於本通函附錄二；
- (k) 經擴大集團備考財務資料報告，全文載於本通函附錄四；
- (l) 獨立估值師編製日期為2025年7月29日之目標集團的估值報告，全文載於該公告；
- (m) 獨立估值師編製日期為2025年9月30日之目標集團的估值報告，全文載於本通函附錄五；
- (n) 申報會計師就估值報告所用的貼現現金流量計算而發出的日期為2025年7月29日之函件，全文載於該公告；
- (o) 申報會計師就估值報告所用的貼現現金流量計算而發出的日期為2025年9月30日之函件，全文載於本通函附錄六；
- (p) 獨立財務顧問就估值報告而發出的日期為2025年7月29日之函件，全文載於該公告；
- (q) 獨立財務顧問就估值報告而發出的日期為2025年9月30日之函件，全文載於本通函附錄七；
- (r) 獨立估值師編製日期為2025年9月30日的物業估值報告，全文載於本通函附錄九；

- (s) 本公司中國法律顧問天元律師事務所就可變權益實體安排及可變權益實體協議出具的法律意見；
- (t) 本附錄「9.專家及同意書」一段中提及的書面同意書；
- (u) 買賣協議；及
- (v) 本通函。

14. 其他事項

- (a) 本公司之註冊辦事處位於 PO Box 309, Umland House, Grand Cayman KY1-1104, Cayman Islands。
- (b) 本公司之香港主要營業地點位於香港干諾道中168-200號信德中心招商局大廈9樓916室。
- (c) 梁麗娜女士為本公司之公司秘書（「梁女士」）。梁女士於審計、財務管理、境外融資、投資者關係及企業管治方面擁有豐富的經驗。梁女士擁有中央財經大學會計學學士學位及擁有北京大學金融學碩士學位。梁女士現為中國註冊會計師協會會員、香港會計師公會會員及美國註冊會計師協會會員。
- (d) 本公司之主要股份過戶登記處為 Maples Fund Services (Cayman) Limited，地址為 P.O. Box 1093, Boundary Hall, Cricket Square, Grand Cayman, KY1-1102, Cayman Islands。
- (e) 本公司之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。
- (f) 賣方之註冊辦事處位於 OMC Chambers, Wickhams Cay 1, Road Town, Tortola, British Virgin Islands，而其於香港之通訊地址位於香港中環永和街23-29號俊和商業中心14樓1A室。賣方由鍾軍華先生擁有35.2%、羅介平先生擁有18.0%、黃志文先生擁有17.0%、陳科涯先生擁有10.4%、蔡三艷先生擁有10.4%、周柏魁先生擁有6.6%及陳志中先生擁有2.4%。賣方董事為鍾軍華先生、陳科涯先生及蔡三艷先生。概無賣方董事於任何股份或股份所涉任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具中擁有權益（定義見證券及期貨條例第XV部）。

- (g) 中國粵港灣區控股之註冊辦事處位於Vistra Corporate Services Centre, Wickhams Cay II, Road Town, Tortola, VG1110, British Virgin Islands，而其於香港之通訊地址位於香港干諾道中168-200號信德中心招商局大廈9樓916室。中國粵港灣區控股由瑞信海德控股有限公司(「**瑞信海德控股**」)擁有84%，瑞信海德控股由Solid Wealth Holdings Limited(「**Solid Wealth**」)擁有100%，而Solid Wealth由曾艷女士全資擁有的富禾投資有限公司(「**富禾**」)擁有90%。中國粵港灣區控股董事為魏海燕女士及曾艷女士。除本附錄「4. 權益披露」一節所披露曾艷女士於本公司股份之權益外，概無中國粵港灣區控股董事於任何股份或股份所涉任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具中擁有權益(定義見證券及期貨條例第XV部)。
- (h) 獨立財務顧問為宏博資本有限公司。獨立財務顧問之註冊辦事處位於香港中環德輔道中71號永安集團大廈7樓710室。
- (i) 獨立估值師為大華國際交易諮詢服務有限公司。獨立估值師的註冊辦事處位於香港九龍尖沙咀廣東道19號海港城環球金融中心北座1013室。
- (j) 本公司申報會計師為栢淳會計師事務所有限公司。栢淳會計師事務所有限公司的註冊辦事處位於香港尖沙咀天文臺道8號19樓1903A-1905室。
- (k) 本通函之中英文本如有歧義，概以英文本為準。

以下是由獨立估值師大華國際交易諮詢服務有限公司編製以供載入本通函的報告全文，內容有關其對截至2025年6月30日位於中國及泰國的目標物業的市場價值所作之估值。



大華國際交易諮詢服務有限公司

香港九龍尖沙咀

廣東道19號海港城

環球金融中心北座1013室

敬啟者：

有關：位於中華人民共和國及泰國的物業(「目標物業」)的市場價值

引言

我們遵照粵港灣控股有限公司(「貴公司」，連同其附屬公司統稱「貴集團」)指示，對 貴集團持有的所有物業權益(即位於中華人民共和國(「中國」)及泰國的目標物業)於估值日期進行估值。我們確認，我們已對目標物業進行實地視察，並作出相關查詢及取得我們認為必要的其他資料，以向 閣下提供我們就目標物業於2025年6月30日(「估值日期」)的市場價值的意見，以作公開披露之用。目標物業如下所示：

第一類－貴集團持有的投資物業(「投資物業」)

1. 中國廣西壯族自治區梧州市長洲區舜帝大道1號梧州商貿物流中心寶石城及會展中心的部分；
2. 中國山東省濟寧市105國道東居禹路北濟寧商貿物流中心B區小商品城的部分；

3. 中國山東省濟寧市105國道與太白路交匯處濟寧商貿物流中心D區；及
4. 中國山東省荷澤市牡丹區220國道以東昆明路以西濱河路以北荷澤毅德商貿物流中心紅星美凱龍全球家居生活廣場。

第二類－貴集團持有的地塊(「地塊」)

5. 中國廣西壯族自治區梧州市儒隆隧道西側2號地塊(8號地塊)；
6. 中國山東省荷澤市牡丹區萬福街道的地塊(荷澤毅德商貿物流城有限公司持有)；
7. 中國山東省荷澤市牡丹區萬福街道的地塊(荷澤毅德城實業有限公司持有)；
8. 中國甘肅省蘭州市榆中縣和平鎮的地塊；
9. 中國黑龍江省佳木斯市友誼路北福山街東的地塊；
10. 中國廣西壯族自治區柳州市柳江區拉堡鎮柳江大道1號的地塊；
11. 中國四川省綿陽市涪城區石塘街道的地塊；及
12. 泰國北欖府邦博區的3塊土地。

第三類－貴集團存貨中持作待售的物業(「存貨」)

13. 濟寧毅德城項目－中國山東省濟寧市任城區濟寧毅德城若干商業及住宅物業；
14. 綿陽毅德城項目－中國四川省綿陽市涪城區御中路66號綿陽毅德城若干商業及住宅物業；
15. 梧州毅德城項目－中國廣西壯族自治區梧州市長洲區舜帝大道1號梧州毅德城若干商業及住宅物業；

16. 菏澤毅德城項目－中國山東省菏澤市牡丹區220國道與昆明路交叉口菏澤毅德城若干商業及住宅物業；
17. 蘭州毅德城項目－中國甘肅省蘭州市榆中縣和平鎮蘭州毅德城若干商業及住宅物業；
18. 柳州毅德城項目－中國廣西壯族自治區柳州市柳江區柳江大道1號柳州毅德城若干商業及住宅物業；及
19. 佳木斯毅德城項目－中國黑龍江省佳木斯市友誼路北福山街東佳木斯毅德城若干商業物業。

估值基準

我們的估值乃我們對目標物業市場價值的意見，而市場價值的定義為「經適當市場推廣後，由自願買方與自願賣方在知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日期以公平交易方式就資產或負債進行交易之估計金額」。市場價值亦為賣方在市場上合理獲得的最佳價格，亦為買方在市場上合理獲得的最有利價格。

此估計尤其不包括因特別條款或情況(如非典型融資、售後租回安排、與出售有關的任何人士所給予的特殊考慮或優惠，或任何特定價值元素)引致的估計價格上升或下跌。在就物業的市場價值進行估計時，亦不會考慮買賣成本，且不會抵銷任何相關稅項。

市場價值亦被認為是資產的估計交換價格，並無考慮賣方的銷售成本或買方的購買成本，亦無就任何一方因交易的直接原因應付的任何稅項作出調整。

估值標準

我們的估值乃根據皇家特許測量師學會(「**皇家特許測量師學會**」)頒佈的「皇家特許測量師學會估值－全球準則」(「**紅皮書**」，自2025年1月31日起生效)、香港測量師學會頒佈的香港測量師學會估值準則(2024年)(自2024年12月31日起生效)及國際估值準則委員會頒佈的「國際估值準則」(「**國際估值準則**」，自2025年1月31日起生效)編製。對目標物業進行估值時，我們已遵照香港聯合交易所有限公司(「**香港交易所**」)證券上市規則第五章及第12項應用指引的所有規定以及證券及期貨事務監察委員會頒佈的《公司收購、合併及股份購回守則》規則11所載的規定。

估值方法

在對地塊及已竣工物業進行估值時，我們已採用市場法，假設物業以現況出售並享有空置情況下的管有，且參考其歷史銷售記錄或相關市場上的可比較銷售憑證。我們已作出適當調整，以計及目標物業與可比較物業在位置、交通暢達程度、面積及其他相關因素方面的差異。在適當情況下，我們亦已採用收入法，當中計及根據現有租約持有目標物業組成單位的現行合約租金，以及租約的歸復潛力(倘已出租或將出租予租戶)。

就在建物業而言，我們已根據我們獲提供的最新發展建議書對物業進行估值，並假設物業將按照該等建議書進行發展。我們首先評估物業假設已竣工的市場價值(總發展價值)。總發展價值即我們認為在物業上進行建議發展的市場價值(假設物業於估值日期已全面竣工)。在達致我們對物業的估值時，我們亦已考慮已產生的發展成本及為完成建議發展將產生的成本。在評估總發展價值時，我們採用直接比較法，即參照歷史銷售記錄或相關市場上可得的可比較交易。

潛在稅務責任

誠如 貴集團所告知，銷售物業權益可能產生的潛在稅務責任包括：

- (a) 貴集團於中國持有的物業權益：
 - (i) 按9%的稅率對代價徵收增值稅(外加附加費)；
 - (ii) 按25%的稅率對銷售物業的利潤徵收企業所得稅；及
 - (iii) 就土地價值的升值部分按以下累進稅率徵收土地增值稅：

土地價值的升值部分	累進稅率
不超過50%	30%
超過50%但不超過100%	40%
超過100%但不超過200%	50%
超過200%	60%

- (b) 貴集團於泰國持有的物業權益：
- (i) 按評估價值或成交價格(以較高者為準)徵收3.3%的特定營業稅；
 - (ii) 按成交價格或評估價值(以較高者為準)徵收1%的預扣稅；及
 - (iii) 按20%的稅率對銷售物業的利潤徵收企業所得稅。

就 貴集團持有目標物業第1至11號的物業權益而言，彼等目前由 貴集團持有且無意出售。因此，該等物業權益產生任何潛在稅務責任的可能性極低。就 貴集團持有第12至19號的物業權益而言，彼等目前由 貴集團持作出售。因此，該等物業權益很可能產生潛在稅務責任。

業權調查

我們已獲提供目標物業相關的業權文件摘要。然而，我們無法對目標物業進行土地查冊，亦無查閱文件正本以核實所有權或核實我們獲提供的副本中可能並無顯示的任何修訂。我們在很大程度上依賴 貴集團所提供的資料。

我們依賴 貴公司之中國及泰國法律顧問廣東天梭律師事務所及泰國大拓律師事務所分別就位於中國及泰國之物業權益的業權所提供的意見。由於法律顧問於其領域內所賦予的詮釋更為恰當，我們不會就任何賦予有關資料的詮釋承擔責任。

本函件、估值概要及估值證書所披露之所有法律檔案僅供參考。我們並不會就本函件、估值概要及估值證書所載物業權益之合法業權之任何法律事項承擔責任。

資料來源

我們在相當程度上依賴 貴集團所提供的資料，並已接納有關租期、佔用詳情、淨內部面積、 貴集團應佔權益及有關目標物業的所有相關資料等事宜的意見。

我們亦已獲 貴集團告知，其所提供的資料並無遺漏或隱瞞任何重大因素或資料，且我們認為我們已獲取充分資料以作出知情判斷。我們認為編製估值時採用的假設屬合理，且並無理由質疑 貴集團所提供與估值相關的重大資料的真實性及準確性。

估值假設

我們的估值乃假設目標物業以現況在市場上出售，而並無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何其他類似安排，以影響目標物業的價值。

此外，我們概無考慮有關或影響目標物業銷售的任何選擇權或優先購買權，而我們的估值亦假設概無任何形式強迫銷售情況。

估值考慮因素

我們的員工，即陳卓偉、黃子康、張豐田及祝莨皓，在我們公司董事總經理馬志堅先生的監督下，於2025年8月對目標物業進行了視察。我們已視察目標物業外部，並於可能情況下視察目標物業內部。然而，我們並無視察目標物業被覆蓋、未暴露或無法進入的部分，並假設該等部分處於合理狀態。

我們並無進行結構測量，惟在視察過程中，並無發現任何嚴重損壞。然而，我們無法呈報目標物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。我們亦無對任何設施進行測試。

我們在估值過程中，在相當程度上以 貴集團提供的資料為依據，並已接納向我們提供有關規劃許可或法定通知、地役權、年期、佔用詳情、樓面面積、目標物業識別資料及其他相關資料的意見。

我們並無進行詳細實地測量以核實有關目標物業的樓面面積是否正確，惟假設向我們提供的文件所顯示的樓面面積正確無誤。估值證書所載的尺寸、量度及面積乃根據 貴集團向我們提供的文件所載資料，故僅為約數。

我們並無理由懷疑 貴集團向我們提供的資料的真實性及準確性，且我們以 閣下確認所提供的資料並無遺漏任何重大事實為依據。我們認為，我們已獲提供足夠資料以達致知情意見。

我們的估值並無考慮目標物業的任何押記、按揭或欠款或因進行銷售而可能產生的任何開支或稅項。

除另有指明外，我們假設目標物業不存在可影響其價值的產權負擔、限制及繁瑣支出。

貨幣

除另有指明外，本報告所列的所有金額均以人民幣（「人民幣」）或泰銖（「泰銖」）為單位，且並無考慮任何匯兌轉賬的相關補助。

我們的估值所採用的概約匯率為港幣1元兌4.1373泰銖及港幣1元兌人民幣0.9126元，此匯率大概為估值日期當日的現行匯率，資料源自S&P Capital IQ。

獨立性確認

我們謹此證明，我們於 貴集團或所評估的目標物業或所呈報的估值中並無擁有任何現有或任何潛在利益。我們確認，我們並無任何導致利益衝突的重大關連或參與，並提供客觀及並無偏頗的估值。

隨函附奉我們的估值概要及估值證書。

此 致

粵港灣控股有限公司

香港

干諾道中168-200號信德中心

招商局大廈9樓916室

董事會 台照

代表
大華國際交易諮詢服務有限公司
董事總經理
馬志堅
英國皇家特許測量師學會會員及
註冊估值師
謹啟

代表
大華國際交易諮詢服務有限公司
顧問
Ken Ching
Bsc, MHKIS
謹啟

馬志堅先生為英國皇家特許測量師學會會員，在香港、中華人民共和國、泰國及英國物業估值方面擁有超過5年經驗。

Ken Ching先生為香港測量師學會會員，在香港、中華人民共和國、泰國及英國物業估值方面擁有超過5年經驗。

2025年9月30日

估值概要

第一類－貴集團持有的投資物業

編號	物業	於2025年6月30日		於2025年6月30日
		現況下的市場價值	貴集團應佔權益	現況下 貴集團應佔的市場價值
1.	中國廣西壯族自治區梧州市 長洲區舜帝大道1號 梧州毅德商貿物流中心寶 石城及會展中心部分物業	人民幣107,000,000元 (相當於 港幣117,000,000元)	100%	人民幣107,000,000元 (相當於 港幣117,000,000元)
2.	中國山東省濟寧市 105國道東居禹路北 濟寧商貿物流中心B區 小商品城的部份	人民幣244,000,000元 (相當於 港幣268,000,000元)	100%	人民幣244,000,000元 (相當於 港幣268,000,000元)
3.	中國山東省濟寧市 105國道與太白路交匯處 濟寧商貿物流中心D區	人民幣270,000,000元 (相當於 港幣296,000,000元)	100%	人民幣270,000,000元 (相當於 港幣296,000,000元)
4.	中國山東省荷澤市牡丹區 220國道以東，昆明路 以西，濱河北路以北的 荷澤商貿物流中心紅星美 凱龍全球家居生活廣場	人民幣324,000,000元 (相當於 港幣354,000,000元)	100%	人民幣324,000,000元 (相當於 港幣354,000,000元)
總計：		港幣1,035,000,000元		港幣1,035,000,000元

第二類－貴集團持有的地塊

編號	物業	於2025年6月30日		
		現況下的市場價值	貴集團 應佔權益	現況下 貴集團 應佔的市場價值
5.	中國廣西壯族自治區梧州市 儒隆隧道西側2號地塊 (8號地塊)	人民幣38,000,000元 (相當於 港幣42,000,000元)	100%	人民幣38,000,000元 (相當於 港幣42,000,000元)
6.	中國山東省荷澤市牡丹區 萬福街道的地塊 (荷澤毅德商貿物流城 有限公司持有)	人民幣48,000,000元 (相當於 港幣52,000,000元)	100%	人民幣48,000,000元 (相當於 港幣52,000,000元)
7.	中國山東省荷澤市牡丹區 萬福街道的地塊 (荷澤毅德城實業 有限公司持有)	人民幣83,000,000元 (相當於 港幣91,000,000元)	100%	人民幣83,000,000元 (相當於 港幣91,000,000元)
8.	中國甘肅省蘭州市榆中縣 和平鎮的地塊	人民幣1,163,000,000元 (相當於 港幣1,274,000,000元)	100%	人民幣1,163,000,000元 (相當於 港幣1,274,000,000元)
9.	中國黑龍江省佳木斯市 友誼路北福山街東的地塊	人民幣117,000,000元 (相當於 港幣128,000,000元)	100%	人民幣117,000,000元 (相當於 港幣128,000,000元)
10.	中國廣西壯族自治區柳州市 柳江區拉堡鎮柳江大道 1號的地塊	人民幣56,000,000元 (相當於 港幣62,000,000元)	100%	人民幣56,000,000元 (相當於 港幣62,000,000元)

編號	物業	於2025年6月30日 現況下的市場價值	貴集團 應佔權益	於2025年6月30日 現況下 貴集團 應佔的市場價值
11.	中國四川省綿陽市涪城區 石塘街道的地塊	人民幣271,000,000元 (相當於 港幣297,000,000元)	100%	人民幣271,000,000元 (相當於 港幣297,000,000元)
12.	泰國北欖府邦博區的3塊 土地	680,000,000泰銖 (相當於 港幣164,000,000元)	36.43%	248,000,000泰銖 (相當於 港幣60,000,000元)
總計：		港幣2,110,000,000元		港幣2,006,000,000元

第三類－貴集團持有的存貨

編號	物業	於2025年6月30日		
		現況下的市場價值	貴集團 應佔權益	現況下 貴集團 應佔的市場價值
13.	濟寧毅德城項目－中國 山東省濟寧市任城區 濟寧毅德城若干商業及 住宅物業	人民幣402,000,000元 (相當於 港幣440,000,000元)	100%	人民幣402,000,000元 (相當於 港幣440,000,000元)
14.	綿陽毅德城項目－中國 四川省綿陽市涪城區 御中路66號綿陽毅德城 若干商業及住宅物業	人民幣226,000,000元 (相當於 港幣248,000,000元)	100%	人民幣226,000,000元 (相當於 港幣248,000,000元)
15.	梧州毅德城項目－中國 廣西壯族自治區梧州 市長洲區舜帝大道1號 梧州毅德城若干商業及 住宅物業	人民幣920,000,000元 (相當於 港幣1,008,000,000元)	100%	人民幣920,000,000元 (相當於 港幣1,008,000,000元)
16.	荷澤毅德城項目－中國 山東省荷澤市牡丹區 220國道與昆明路交叉口 荷澤毅德城若干商業及 住宅物業	人民幣60,000,000元 (相當於 港幣66,000,000元)	100%	人民幣60,000,000元 (相當於 港幣66,000,000元)

編號	物業	於2025年6月30日	
		現況下的市場價值	貴集團應佔權益
		於2025年6月30日	
		現況下	貴集團應佔的市場價值
17.	蘭州毅德城項目－中國 甘肅省蘭州市榆中縣 和平鎮蘭州毅德城 若干商業及住宅物業	人民幣626,000,000元 (相當於 港幣685,000,000元)	100% 人民幣626,000,000元 (相當於 港幣685,000,000元)
18.	柳州毅德城項目－中國 廣西壯族自治區柳州市 柳江區柳江大道1號 柳州毅德城若干商業及 住宅物業	人民幣96,000,000元 (相當於 港幣106,000,000元)	100% 人民幣96,000,000元 (相當於 港幣106,000,000元)
19.	佳木斯毅德城項目－中國 黑龍江省佳木斯市友誼路 北福山街東佳木斯毅德城 若干商業物業	人民幣29,000,000元 (相當於 港幣32,000,000元)	100% 人民幣29,000,000元 (相當於 港幣32,000,000元)
總計：		港幣2,585,000,000元	港幣2,585,000,000元

估值證書

第一類－投資物業

編號	物業	描述及年期	估用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
1	中國廣西壯族自治區 梧州市長洲區舜帝大道1號 梧州商貿物流中心(或梧州 毅德城)寶石城及會展中心 部分物業	梧州毅德城A1-2區寶石 城及會展中心於2014年落 成，該物業包含這個三層 商場內的部分商業及辦公 室單位。 根據 貴集團提供的資 料，該投資物業的總樓面 面積約為18,250.10平方米。 該物業的土地使用權已授 予梧州毅德，土地使用權 將於2053年3月5日屆滿。 該物業將用作批發零售、 住宿餐飲及其他用途。	於估值日期，該物業由梧 州毅德持有作租賃及營運 用途。	人民幣107,000,000元 (相當於 港幣117,000,000元) 貴集團 應佔100%權益： 人民幣107,000,000元 (相當於 港幣117,000,000元)

附註：

- 根據《國有土地使用證》－梧國用(2013)第011414號，佔地面積約104,077.94平方米(包括該物業的土地使用權)的土地使用權已授予梧州毅德商貿物流城開發有限公司(「梧州毅德」)。該土地使用權將於2053年3月5日屆滿，作批發零售用途、住宿及餐飲以及其他土地用途。
- 根據兩份《不動產權證書》－桂(2018)梧州市不動產權第0011578及0011586號，總建築面積約28,489.78平方米的部分由梧州毅德持有。
- 誠如 貴集團告知，梧州毅德為 貴公司間接全資附屬公司。
- 根據 貴集團提供的資料，於估值日期，該物業的可出租總面積約為18,250.10平方米。
- 於估值日期，該物業已根據多份租賃協議部分租予不同第三方作商業用途。租約屆滿日期為2028年2月29日至2031年5月31日。該物業於估值日期的月租總額約為人民幣156,000元，不含佣金、物業管理費、水電費等開支。

6. 我們已取得由廣東天梭律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的中國法律意見書，其中包含以下內容：
- a. 該物業土地使用權的地價已全數支付；
 - b. 業主持有有效的土地使用權及建築物所有權。該物業可自由轉讓、出租、抵押或以任何其他合法方式處置而無需支付地價或任何其他繁重費用(不包括相關交易稅項及費用)；
 - c. 業主與相關租戶簽訂的租賃協議屬合法、有效及對雙方均具約束力；及
 - d. 該物業的國有土地使用權及建築物所有權並無設有抵押、質押、查封、留置權或其他權利限制。

編號	物業	描述及年期	估用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
2	中國山東省濟寧市 105國道東居禹路北 濟寧商貿物流中心(或濟 寧毅德城)B區小商品城的 部份	濟寧毅德城B區小商品城 為於2015年落成的五層商 場。 根據 貴集團提供的資 料，該物業的總樓面面積 約為50,481平方米。 該物業的土地使用權已授 予濟寧毅德作商業服務用 途，土地使用權將於2052 年3月26日屆滿。	於估值日期，該物業處於 空置狀態。	人民幣244,000,000元 (相當於 港幣268,000,000元) 貴集團 應佔100%權益： 人民幣244,000,000元 (相當於 港幣268,000,000元)

附註：

1. 根據《國有土地使用證》—濟寧國用(2012)第0802120019號，佔地面積約171,562平方米(包括該物業的土地使用權)的土地使用權已授予濟寧新豪德物流城開發有限公司(為濟寧毅德物流城開發有限公司的曾用名，(「濟寧毅德」))。該土地使用權將於2052年3月26日屆滿，作商業服務用途。
2. 根據四份《不動產權證書》—魯(2021)濟寧市不動產權第0056494、0057502、0057505及0057509號，濟寧毅德城B區小商品城的總樓面面積約為62,037.16平方米，由濟寧毅德持有。
3. 誠如 貴集團告知，濟寧毅德為 貴公司間接全資附屬公司。
4. 根據 貴集團提供的資料，於估值基準日期，該物業的可出租總面積約為50,481平方米。
5. 我們已取得由廣東天梭律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的中國法律意見書，其中包含以下內容：
 - a. 該物業土地使用權的地價已全數支付；
 - b. 業主依法持有該物業的土地使用權及建築物所有權。該物業可在市場上自由轉讓、出租、抵押或以其他合法方式處置而無需支付土地轉讓費或其他繁重費用(不包括相關交易稅項及費用)；及
 - c. 該投資物業內總樓面面積為50,481(按該物業面積佔比)平方米的國有土地使用權及不動產權已質押予中國農業銀行股份有限公司。

編號	物業	描述及年期	估用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
3	中國山東省濟寧市 105國道與太白路交匯處 濟寧商貿物流中心(或濟寧 毅德城)D區	濟寧毅德城D區為於2020 年落成的四層商場(包括地 下一層)。 根據 貴集團提供的資 料，該投資物業的總樓面 面積約為64,851.84平方米。 該物業的土地使用權已授 予濟寧毅德作商業服務用 途，土地使用權將於2050 年11月25日屆滿。	於估值日期，該物業由濟 寧毅德持有作租賃及營運 用途。	人民幣270,000,000元 (相當於 港幣296,000,000元) 貴集團 應佔100%權益： 人民幣270,000,000元 (相當於 港幣296,000,000元)

附註：

- 根據《國有土地使用證》—濟寧國用(2010)第0802100078-2號，佔地面積約44,542平方米(包括該物業的土地使用權)的土地使用權已授予濟寧毅德。該土地使用權將於2050年11月25日屆滿，作商業服務用途。
- 根據四份《不動產權證書》—魯(2021)濟寧市不動產權第0034111至0034114號，濟寧毅德城D區銀座家居的總樓面面積約為52,337.01平方米，由濟寧毅德持有。此外，該物業還有總樓面面積約12,514.83平方米的地下室部分。
- 誠如 貴集團告知，濟寧毅德為 貴公司間接全資附屬公司。
- 根據 貴集團提供的資料，於估值日期，該物業的可出租總面積約為64,851.84平方米。
- 於估值日期，該物業已根據租賃協議用作商業用途。租賃期為2025年1月23日至2045年7月22日。於估值日期，該物業仍處於免租期，該免租期於2025年7月23日屆滿。起始月租約為人民幣157,000元，不含佣金租金、物業管理費、水電費等開支。
- 我們已取得由廣東天梭律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的中國法律意見書，其中包含以下內容：
 - 該物業土地使用權的地價已全數支付；
 - 業主持有有效的土地使用權及建築物所有權。該物業可自由轉讓、出租、抵押或以任何其他合法方式處置而無需支付地價或任何其他繁重費用(不包括相關交易稅項及費用)；

- c. 業主與相關租戶簽訂的租賃協議屬合法、有效及對雙方均具約束力；及
- d. 該投資物業的國有土地使用權及不動產權並無設有抵押、質押、查封、留置權或其他權利限制，惟：(i)該投資物業內總樓面面積為24,574.55平方米的部分已質押予中國農業銀行股份有限公司；及(ii)該投資物業內總樓面面積為27,762.46平方米的部分已質押予浙商銀行股份有限公司。

編號	物業	描述及年期	估用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
4	中國山東省荷澤市牡丹區220國道以東，昆明路以西，濱河北路以北的荷澤毅德商貿物流中心(或荷澤毅德城)紅星美凱龍全球居家生活廣場	荷澤毅德城紅星美凱龍全球居家生活廣場為於2018年建成的五層商業物業。 根據 貴集團提供的資料，該投資物業的總樓面面積約為54,213.20平方米。 該物業的土地使用權已授予荷澤毅德開發作商務金融用途，土地使用權將於2053年4月19日屆滿。	於估值日期，該物業由荷澤毅德開發持有及租用。	人民幣324,000,000元 (相當於 港幣354,000,000元) 貴集團 應佔100%權益： 人民幣324,000,000元 (相當於 港幣354,000,000元)

附註：

1. 根據《國有土地使用證》—荷國用(2013)第15208號，佔地面積約66,153.45平方米(包括該物業的土地使用權)的土地使用權已授予荷澤毅德商貿物流城有限公司(「荷澤毅德開發」)。該土地使用權將於2053年4月19日屆滿，作商務金融用途。
2. 根據《不動產權證書》—魯(2020)荷澤市不動產權第0037286號，總樓面面積約54,213.20平方米的幾處商業單位由荷澤毅德開發持有。
3. 誠如 貴集團告知，荷澤毅德開發為 貴公司間接全資附屬公司。
4. 根據 貴集團提供的資料，於估值日期，該物業的可出租總面積約為54,213.20平方米。
5. 於估值日期，該物業已根據多份租賃協議出租予不同承租方作商業用途。租賃期為2026年3月31日至2026年11月30日。於估值日期，該物業的月租總額約為人民幣198,000元，不含佣金租金、物業管理費、水電費等開支。
6. 我們已取得由廣東天梭律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的中國法律意見書，其中包含以下內容：
 - a. 該物業土地使用權的地價已全數支付；
 - b. 業主持有有效的土地使用權及建築物所有權。該物業可自由轉讓、出租、抵押或以任何其他合法方式處置而無需支付地價或任何其他繁重費用(不包括相關交易稅項及費用)；

- c. 業主與相關租戶簽訂的租賃協議屬合法、有效及對雙方均具約束力；及
- d. 該投資物業的國有土地使用權及不動產權並無設有抵押、質押、查封、留置權或其他權利限制。

第二類－地塊

編號	物業	描述及年期	佔用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
5	中國廣西壯族自治區 梧州市儒隆隧道西側2號 地塊(8號地塊)	根據 貴集團提供的資料，該物業包括一幅總面積為32,688.69平方米的土地。	於視察日期，該物業有臨時建築物佔用。	人民幣38,000,000元 (相當於 港幣42,000,000元)
		該物業的土地使用權將於2053年3月5日屆滿，其將用作批發零售、住宿及餐飲等商業及服務用途。		貴集團 應佔100%權益： 人民幣38,000,000元 (相當於 港幣42,000,000元)

附註：

1. 根據梧州市國土資源局與梧州毅德於2012年12月18日簽訂的《國有建設用地使用權出讓合同》(合約編號：梧土出字[2012] 037號及梧土出字[2012] 038號)，該物業的佔地面積分別為119,408.13平方米及480,234.33平方米，用作批發零售、住宿及餐飲等商業及服務用途。
2. 根據《國有土地使用證》－梧國用(2013)第011411號，土地佔地面積為32,688.69平方米，土地使用權已授予梧州毅德。該土地使用權於2053年3月5日屆滿，用作批發零售、住宿及餐飲等商業及服務用途。
3. 誠如 貴集團告知，梧州毅德為 貴公司間接全資附屬公司。
4. 根據 貴集團提供的資料，該物業尚未取得(包括但不限於)土地使用規劃許可證、建設項目規劃許可證及建設項目施工許可證等必要政府批文。該物業當時並無進行任何開發，亦無即時開發潛力。
5. 我們已取得由廣東天梭律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的中國法律意見書，其中包含以下內容：
 - a. 該物業土地使用權的地價已全數支付；
 - b. 業主依法持有該物業的土地使用權及建築物所有權。該物業可在市場上自由轉讓、出租、抵押或以其他合法方式處置抵押或以其他合法方式處置而無需支付土地轉讓費或其他繁重費用(不包括相關交易稅項及費用)；及
 - c. 該地塊範圍內面積為32,688.69平方米的國有土地使用權已質押予桂林銀行股份有限公司。

編號	物業	描述及年期	估用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
6	中國山東省荷澤市牡丹區 萬福街道的地塊 (荷澤毅德開發持有)	根據 貴集團提供的資 料，該物業包括一幅總面 積為22,085平方米的土地。 該物業的土地使用權將於 2053年4月19日屆滿，其將 用作批發零售用途。	於視察日期，該物業有臨 時建築物佔用。	人民幣48,000,000元 (相當於 港幣52,000,000元) 貴集團 應佔100%權益： 人民幣48,000,000元 (相當於 港幣52,000,000元)

附註：

1. 根據荷澤市國土資源局與荷澤毅德開發於2013年4月7日簽訂的《國有建設用地使用權出讓合同》(合約編號：荷澤-01-2013掛-0006)，該物業的佔地面積為175,072.03平方米，用作批發零售用途。
2. 根據《國有土地使用證》—荷國用(2013)第15210號，佔地面積為175,072.03平方米，土地使用權已授予荷澤毅德開發。該土地使用權於2053年4月19日屆滿，用作批發零售業用途。在《國有土地使用證》—荷國用(2013)第15210號所列的總佔地面積中，約有22,085平方米尚未開發。
3. 誠如 貴集團告知，荷澤毅德開發為 貴公司間接全資附屬公司。
4. 根據 貴集團提供的資料，該物業尚未取得(包括但不限於)土地使用規劃許可證、建設項目規劃許可證及建設項目施工許可證等必要政府批文。該物業當時並無進行任何開發，亦無即時開發潛力。
5. 我們已取得由廣東天梭律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的中國法律意見書，其中包含以下內容：
 - a. 該物業土地使用權的地價已全數支付；
 - b. 業主依法持有該物業的土地使用權及建築物所有權。該物業可在市場上自由轉讓、出租、抵押或以其他方式處置抵押或以其他方式處置而無需支付土地轉讓費或其他繁重費用(不包括相關交易稅項及費用)；及
 - c. 國有土地使用權並無設有抵押、質押、查封、留置權或其他權利限制，惟該地塊範圍內總面積為3,571.61平方米的部分已質押予荷澤農村商業銀行股份有限公司。

編號	物業	描述及年期	估用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
7	中國山東省荷澤市牡丹區 萬福街道的地塊 (荷澤毅德城實業 有限公司持有)	根據 貴集團提供的資 料，該物業包括一幅總面 積為22,208.52平方米的土 地。 該物業的土地使用權將於 2055年5月21日屆滿， 其將用作商業及服務用途。	於視察日期，該物業目前 空置。	人民幣83,000,000元 (相當於 港幣91,000,000元) 貴集團 應佔100%權益： 人民幣83,000,000元 (相當於 港幣91,000,000元)

附註：

1. 根據荷澤市國土資源局與荷澤毅德城實業有限公司(「荷澤毅德實業」)於2015年4月22日簽訂的《國有建設用地使用權出讓合同》(合約編號：荷澤-01-2015掛-0005)，該物業的佔地面積為194,959平方米，用作其他商業及服務用途。
2. 根據兩份《國有土地使用證》—荷國用(2015)第15671及15672號，土地佔地面積分別為62,436平方米及132,523平方米，土地使用權已授予荷澤毅德實業。該土地使用權將於2055年5月21日屆滿，用作商業及服務用途。在《國有土地使用證》—荷國用(2015)第15671號所列的總佔地面積中，約有22,208.52平方米尚未開發。
3. 誠如 貴集團告知，荷澤毅德實業為 貴公司間接全資附屬公司。
4. 根據 貴集團提供的資料，該物業尚未取得(包括但不限於)土地使用規劃許可證、建設項目規劃許可證及建設項目施工許可證等必要政府批文。該物業當時並無進行任何開發，亦無即時開發潛力。
5. 我們已取得由廣東天梭律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的中國法律意見書，其中包含以下內容：
 - a. 該物業土地使用權的地價已全數支付；
 - b. 業主依法持有該物業的土地使用權及建築物所有權。該物業可在市場上自由轉讓、出租、抵押或以其他方式處置抵押或以其他方式處置而無需支付土地轉讓費或其他繁重費用(不包括相關交易稅項及費用)；及
 - c. 該地塊範圍內面積為22,208.52平方米的國有土地使用權已質押予荷澤農村商業銀行股份有限公司。

編號	物業	描述及年期	估用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
8	中國甘肅省蘭州市榆中縣 和平鎮的地塊	根據 貴集團提供的資料，該物業包括總面積為756,621.83平方米的幾幅土地。 該物業的土地使用權最終屆滿日期為2055年7月15日，其將用作其他商業及服務用途。	於視察日期，該物業有臨時建築物佔用。	人民幣1,163,000,000元 (相當於 港幣1,274,000,000元) 貴集團 應佔100%權益： 人民幣1,163,000,000元 (相當於 港幣1,274,000,000元)

附註：

- 根據蘭州市國土資源局與蘭州毅德商貿城有限公司(「蘭州毅德」)簽訂的多份《國有建設用地使用權出讓合同》，該地塊將用作其他商業及服務用途。

編號	合約編號	土地編號	面積 (平方米)	訂約日期
1	甘讓A榆(2015) 15號	2014-HP-13-06	50,060.90	2015年7月16日
2	甘讓A榆(2015) 14號	2014-HP-13-05	50,000.10	2015年7月16日
3	甘讓A榆(2015) 13號	2014-HP-13-04	51,053.90	2015年7月16日
4	甘讓A榆(2015) 16號	2014-HP-13-07	21,231.70	2015年7月16日
5	甘讓A榆(2015) 12號	2014-HP-13-03	61,151.90	2015年7月16日
6	甘讓A榆(2015) 11號	2014-HP-13-02	63,178.80	2015年7月16日
7	甘讓A榆(2015) 10號	2014-HP-13-01	68,344.10	2015年7月16日
8	甘讓A榆(2014) 1號	2013-HP-40-01	53,284.90	2014年1月10日
9	甘讓A榆(2014) 2號	2013-HP-40-02	80,240.20	2014年1月10日
10	甘讓A榆(2014) 21號	2014-HP-08-01	64,461.30	2014年7月7日
11	甘讓A榆(2014) 22號	2014-HP-08-02	110,541.00	2014年7月7日
12	甘讓A榆(2014) 23號	2014-HP-08-03	125,607.90	2014年7月7日
13	甘讓A榆(2013) 45號	2013-HP-33-38	318,379.70	2013年

2. 根據多份《不動產權證書》，總佔地面積為756,621.83平方米。該土地使用權已授予蘭州毅德用作其他商業及服務用途。詳情如下：

編號	證書編號	面積 (平方米)	屆滿日期
1	甘(2015)榆中縣不動產權第000017號	51,053.87	2055年7月15日
2	甘(2015)榆中縣不動產權第000018號	50,000.06	2055年7月15日
3	甘(2015)榆中縣不動產權第000019號	50,060.86	2055年7月15日
4	甘(2015)榆中縣不動產權第000020號	61,151.92	2055年7月15日
5	甘(2015)榆中縣不動產權第000021號	68,344.14	2055年7月15日
6	甘(2015)榆中縣不動產權第000022號	21,231.66	2055年7月15日
7	甘(2015)榆中縣不動產權第000023號	63,178.77	2055年7月15日
8	甘(2016)榆中縣不動產權第000021號	55,829.49	2054年7月3日
9	甘(2016)榆中縣不動產權第000018號	7,969.91	2054年7月3日
10	甘(2018)榆不動產第0028343號	38,328.40	2054年7月3日
11	甘(2018)榆不動產第0030736號	17,229.28	2054年7月3日
12	甘(2018)榆不動產第0030737號	34,512.01	2054年7月3日
13	甘(2018)榆不動產第0030738號	42,812.90	2053年10月14日
14	甘(2018)榆不動產第0030739號	14,956.51	2054年7月3日
15	甘(2018)榆不動產第0030740號	12,720.04	2054年7月3日
16	甘(2018)榆不動產第0030742號	18,437.96	2053年10月14日
17	甘(2018)榆不動產第00028342號	32,783.60	2054年7月3日
18	甘(2019)榆不動產第0001383號	23,752.04	2054年7月3日
19	甘(2024)榆中縣不動產權第0013691號	92,268.43	2054年7月3日

在《國有土地使用證》及《不動產權證書》所列的總佔地面積中，約有756,621.83平方米尚未開發。

3. 誠如 貴集團告知，蘭州毅德為 貴公司間接全資附屬公司。
4. 根據 貴集團提供的資料，該物業尚未取得(包括但不限於)土地使用規劃許可證、建設項目規劃許可證及建設項目施工許可證等必要政府批文。該物業當時並無進行任何開發，亦無即時開發潛力。

5. 我們已取得由廣東天梭律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的中國法律意見書，其中包含以下內容：
- a. 該物業土地使用權的地價已全數支付；
 - b. 業主依法持有該物業的土地使用權及建築物所有權。該物業可在市場上自由轉讓、出租、抵押或以其他合法方式處置抵押或以其他合法方式處置而無需支付土地轉讓費或其他繁重費用（不包括相關交易稅項及費用）；及
 - c. 國有土地使用權並無設有抵押、質押、查封、留置權或其他權利限制，惟：(i)該地塊範圍內總面積為365,021.28平方米的部分已質押予中國農業銀行股份有限公司；及(ii)該地塊範圍內總面積為275,147.75平方米的部分已質押予蘭州銀行股份有限公司。

編號	物業	描述及年期	估用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
9	中國黑龍江省佳木斯市 友誼路北福山街東的地塊	根據 貴集團提供的資料，該物業包括總面積為479,421.33平方米的十幅土地。	於視察日期，該物業目前空置。	人民幣117,000,000元 (相當於 港幣128,000,000元)
		該物業的土地用作商業及服務用途，土地使用權將於2055年9月29日屆滿。		貴集團 應佔100%權益： 人民幣117,000,000元 (相當於 港幣128,000,000元)

附註：

- 根據佳木斯市國土資源局與佳木斯毅德商貿物流城有限公司(「佳木斯毅德」)簽訂的多份《國有建設用地使用權出讓合同》，該土地將用作其他商業及服務用途。

編號	合約編號	土地編號	面積 (平方米)	訂約日期
1	2015019	01-01-A	65,446	2015年6月15日
2	2015035	01-01-A2	3,535	2015年6月15日
3	2015018	01-01-C	27,970	2015年6月15日
4	2015037	01-01-B	90,827	2015年9月20日
5	2015020	01-01-D	34,440	2015年6月15日
6	2015038	01-02-A	90,470	2015年9月20日
7	2015021	01-02-C1	32,601	2015年6月15日
8	2015036	01-02-C2	1,743	2015年9月20日
9	2015039	01-02-B	106,935	2015年9月20日
10	2015040	01-02-D	30,741	2015年9月20日

- 根據多份《國有土地使用證》，總佔地面積為484,708平方米。土地使用權已授予佳木斯毅德，用作商業及服務用途。該土地使用權期將於2055年9月29日屆滿。詳情如下：

編號	證書編號	面積 (平方米)	屆滿日期
1	佳國用(2015)第201500880號	68,981	2055年9月29日
2	佳國用(2015)第201500881號	27,970	2055年9月29日
3	佳國用(2015)第201500882號	90,827	2055年9月29日
4	佳國用(2015)第201500883號	34,440	2055年9月29日
5	佳國用(2015)第201500884號	90,470	2055年9月29日
6	佳國用(2015)第201500885號	34,344	2055年9月29日
7	佳國用(2015)第201500886號	106,935	2055年9月29日
8	佳國用(2015)第201500887號	30,741	2055年9月29日

在《國有土地使用證》及《不動產權證書》所列的總佔地面積中，約有479,421.33平方米尚未開發。

- 誠如 貴集團告知，佳木斯毅德為 貴公司間接全資附屬公司。

4. 根據 貴集團提供的資料，該物業尚未取得(包括但不限於)土地使用規劃許可證、建設項目規劃許可證及建設項目施工許可證等必要政府批文。該物業當時並無進行任何開發，亦無即時開發潛力。
5. 我們已取得由廣東天梭律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的中國法律意見書，其中包含以下內容：
 - a. 該物業土地使用權的地價已全數支付；
 - b. 業主依法持有該物業的土地使用權及建築物所有權。該物業可在市場上自由轉讓、出租、抵押或以其他合法方式處置抵押或以其他合法方式處置而無需支付土地轉讓費或其他繁重費用(不包括相關交易稅項及費用)；及
 - c. 國有土地使用權並無設有抵押、質押、查封、留置權或其他權利限制。

編號	物業	描述及年期	估用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
10	中國廣西壯族自治區 柳州市柳江區拉堡鎮 柳江大道1號的地塊	根據 貴集團提供的資料，該物業包括一幅總面積為27,737.34平方米的 土地。 該物業的土地使用權將於 2056年6月29日屆滿，用作 批發零售、商業金融、其 他商業服務、住宿及餐飲 用途。	該物業目前空置。於視察 日期，該地段尚未進行任 何建築工程。	人民幣56,000,000元 (相當於 港幣62,000,000元) 貴集團 應佔100%權益： 人民幣56,000,000元 (相當於 港幣62,000,000元)

附註：

1. 根據柳州市國土資源局與柳州毅德商貿物流城有限公司(「柳州毅德」)簽訂的《國有建設用地使用權出讓合同》(合約編號：柳土出字[2015] 07及09號)，該物業的總佔地面積為104,018.21平方米，規劃用作批發零售用途。
2. 根據《不動產權證書》一桂(2017)柳江區不動產權第0002162號，佔地面積為27,737.34平方米。該土地使用權已授予柳州毅德，用作批發零售、商業金融、其他商業服務及住宿及餐飲用途。該土地使用權將於2056年6月29日屆滿。
3. 誠如 貴集團告知，柳州毅德為 貴公司間接全資附屬公司。
4. 根據 貴集團提供的資料，該物業尚未取得(包括但不限於)土地使用規劃許可證、建設項目規劃許可證及建設項目施工許可證等必要政府批文。該物業當時並無進行任何開發，亦無即時開發潛力。
5. 我們已取得由廣東天梭律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的中國法律意見書，其中包含以下內容：
 - a. 該物業土地使用權的地價已全數支付；
 - b. 業主依法持有該物業的土地使用權及建築物所有權。該物業可在市場上自由轉讓、出租、抵押或以其他方式處置抵押或以其他方式處置而無需支付土地轉讓費或其他繁重費用(不包括相關交易稅項及費用)；及
 - c. 該地塊範圍內面積為27,737.34平方米的國有土地使用權已質押予廣西中小企業融資擔保有限公司。

編號	物業	描述及年期	估用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
11	中國四川省綿陽市涪城區 石塘街道的地塊	根據 貴集團提供的資料，該物業包括總面積為41,033.75平方米的兩幅土地。 該物業可用作城市住宅用地。土地使用權將於2095年3月11日屆滿。	於視察日期，已於該地段展開工地平整及相關建築工程。	人民幣271,000,000元 (相當於 港幣297,000,000元) 貴集團 應佔100%權益： 人民幣271,000,000元 (相當於 港幣297,000,000元)

附註：

- 根據綿陽市國土資源局與綿陽港灣眾力房地產開發有限公司(「綿陽港灣眾力」)於2024年10月13日簽訂的《國有建設用地使用權出讓合同》(合約編號：510600-2024-0018)，該物業的佔地面積為41,033.75平方米，屬二類居住用地。
- 根據川(2025)綿陽市不動產權第0037278號，土地佔地面積為41,033.75平方米。土地使用權已授予綿陽港灣眾力作城市住宅用地。該土地使用權將於2095年3月11日屆滿。
- 誠如 貴集團告知，綿陽港灣眾力為 貴公司間接全資附屬公司。
- 根據 貴集團管理層，該物業將發展成總樓面面積88,742.02平方米的住宅項目。 貴集團預料建設工程將於2025年下半年開展，並將於2026年下半年完成。
- 貴集團於2024年12月23日取得建設用地規劃許可證(地字第5107032024YG0074486號)、於2025年8月6日取得建築工程規劃許可證(建字第5107032025GG0089511號)及於2025年8月14日取得建築工程施工許可證(第510700202508140101號)。
- 假設該物業已完工並可自由轉讓，該物業於估值日期之總發展價值約為人民幣526,000,000元。根據所提供之資料，該物業於估值日期的預期建築成本約為人民幣258,000,000元。
- 我們已取得由廣東天梭律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的中國法律意見書，其中包含以下內容：
 - 該物業土地使用權的地價已全數支付；
 - 業主依法持有該物業的土地使用權及建築物所有權。該物業可在市場上自由轉讓、出租、抵押或以其他合法方式處置抵押或以其他合法方式處置而無需支付土地轉讓費或其他繁重費用(不包括相關交易稅項及費用)；及
 - 國有土地使用權並無設有抵押、質押、查封、留置權或其他權利限制。

編號	物業	描述及年期	佔用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
12	<p>泰國北欖府邦博區的3塊土地</p> <p>地段1 位於私人支路上，距離Kiat Phipat Thani路(Sor.Por.2014)東南約560米，距離Bang Na – Trat路(Hw.34)29+500公里處(出城方向)南約1.7公里。</p> <p>地段2 位於Kiat Phipat Thani路(Sor.Por.2014)上，距離Bang Na – Trat路(Hw.34)29+500公里處(出城方向)西南約800米。</p> <p>地段3 位於Kiat Phipat Thani路(Sor.Por.2014)上，距離Bang Na – Trat路(Hw.34)29+500公里處(出城方向)西南約1.1公里。</p>	<p>該物業包括總面積約126-2-33.3萊(或202,533.2平方米)的3幅永久業權土地。</p> <p>地段1 包括7份地契，總佔地面積為122-0-42萊或195,216.8平方米，路面形狀不規則，臨私人道路的路寬約12米，東西向最大縱深約473米。</p> <p>地段2 包括1份地契，佔地面積為3-0-50萊或5,000平方米，路面形狀不規則，臨Kiat Phipat Thani路(Sor.Por.2014)的路寬約160米，東西向最大縱深約35米。大部分土地尚未填高，比臨路地面低約1米。</p> <p>地段3 包括1份地契，佔地面積為1-1-41.3萊或2,165.2平方米，路面形狀呈三角形，臨Kiat Phipat Thani路(Sor.Por.2014)的路寬約130米，東西向最大縱深約40米。大部分土地已填高，與臨路地面高度相同。</p>	<p>據悉，於估值日期，該物業為空置土地。</p>	<p>680,000,000泰銖 (相當於 港幣164,000,000元)</p> <p>貴集團 應佔36.43%權益：</p> <p>248,000,000泰銖 (相當於 港幣60,000,000元)</p>

附註：

1. 該物業的登記業主為Hydoo Best Group Company Limited (「Hydoo Best」)。註冊地址為Bang Bo subdistrict, Bang Bo district, Samut Prakan province。誠如 貴集團告知， 貴集團於估值日期持有Hydoo Best 36.43%權益，而Hydoo Best其餘63.57%權益則由 貴集團獨立第三方持有。

根據 貴集團的資料，基於泰國最高法院於2023年12月頒佈的最終判決，Hydoo Best另一名合夥人應購回 貴集團所持的若干Hydoo Best股份。購回責任於估值日期尚未履行。 貴集團管理層認為 貴集團已失去Hydoo Best的共同控制權。我們的估值並無受到重大影響。

2. 該私人道路(屬於地契第243、2183、2184及2185號的一部分)鋪設12米寬的紅土路面，連接該物業的分契土地，惟對該分契土地並無享有該道路的地役權。該私人道路的所有權原屬TC Asset and Development Company Limited(貴集團獨立第三方)。依指示，我們在估值中假設分契土地的業主/佔用人可自由使用該私人道路作為進出分契土地的通道，且未計入使用該私人道路的成本或費用(如有)。(備註：根據日期為2015年8月17日的登記清冊，地契第243、2183、2184、2185號已合併為地契第49420號，並將所有權轉移予Hydoo Best Group Co., Ltd.。目前，該登記清冊已根據曼谷南區民事法院於2017年8月15日對未決案件編號Por.2099/2559及已決案件編號Por.1582/2560作出的最終判決予以撤銷。)
3. 該物業位於2018年8月10日更新的Samut Prakan Town Plan B.E. 255範圍內。該物業所屬區域被劃定為中密度住宅區Yor.5-3地段，其土地用途以住宅用途為主，包括獨立屋、雙拼屋、排屋、商住樓及住宅建築，但不包括高層大廈、大型建築物及政府機構。
4. 在我們實地視察時，我們注意到現場上方已架設部分鐵絲網圍欄。據指示，我們進行估值的基準是該土地目前為空置且並無任何非法佔用者。
5. 根據 貴集團提供的資料，截至估值日期，該物業並無任何開發計劃。該物業並無進行任何開發，亦無即時開發潛力。
6. 我們已取得由泰國大拓律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的泰國法律意見書，其中包含以下內容：
 - (a) 該物業土地使用權的地價已全數支付；
 - (b) 業主依法持有該物業的土地使用權及建築物所有權。該物業可在市場上自由轉讓、出租、抵押或以其他合法方式處置抵押或以其他合法方式處置而無需支付土地轉讓費或其他繁重費用(不包括相關交易稅項及費用)；
 - (c) 土地使用權並無設有抵押、質押、查封、留置權或其他權利限制；及

- (d) 根據在Samut Prakan Provincial Land Office – Bang Phli Branch進行的地契查冊，該地契原則上可描述如下：

地籍圖編號：5136 II 0202, 0002

地契資料：-

地段一：私人支路上的地塊

編號	地契編號	地段號	測量號	登記佔地面積		
				(萊)	(顏)	(平方哇)
1	1694	387	443	65	0	28.0
2	1695	26	444	11	0	77.0
3	3917	386	803	4	2	60.0
4	29055	138	10780	10	0	00.0
5	40772	479	15269	11	0	77.0
6	40773	480	15270	10	0	00.0
7	40774	481	15271	10	0	00.0
佔地面積				122	0	42.0

地段二：位於Kiat Phipat Thani路的地塊

編號	地契編號	地段號	測量號	登記佔地面積		
				(萊)	(顏)	(平方哇)
1	33578	351	2285	3	0	50.0
佔地面積				3	0	50.0

地段三：位於Kiat Phipat Thani路的地塊

編號	地契編號	地段號	測量號	登記佔地面積		
				(萊)	(顏)	(平方哇)
1	45366	492	2836	1	1	41.3
佔地面積				1	1	41.3
總計				126	2	33.3

總佔地面積：126-2-33.3萊或202,533.2平方米

第三類－貴集團持有的存貨

編號	物業	描述及年期	佔用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
13	濟寧毅德城項目－中國 山東省濟寧市任城區 濟寧毅德城若干商業及 住宅物業	根據 貴集團提供的資 料，該物業為商業住宅混 合發展 項目，建於佔地面積約 295,870平方米的土地上。 該物業由 貴集團持有， 總樓面面積約為164,895.94 平方米。 該物業的土地使用權已授 予作城市住宅用途，年期 為70年，將於2083年3月20 日屆滿；另作商業用途， 年期為40年，將於2053年3 月20日或之前屆滿。	該物業已預售或持作待售。 詳情請參閱下文附註6。	人民幣402,000,000元 (相當於 港幣440,000,000元) 貴集團 應佔100%權益： 人民幣402,000,000元 (相當於 港幣440,000,000元)

附註：

- 根據濟寧市國土資源局與濟寧毅德簽訂的三份《國有建設用地使用權出讓合同》，該物業的總佔地面積為295,870平方米，規劃用作批發零售、市區住宅或商業服務用途。

編號	合約編號	土地編號	面積 (平方米)	年期 (年)
1	濟寧-01-2013-0019	濟國土-2013-0019	98,350	40/70
2	濟寧-01-2010-0231	濟國土-2010-0231	44,542	40
3	濟寧-01-2012-0073	濟國土-2012-0073	152,978	40

- 根據四份《國有土地使用證》，該物業的佔地面積為295,870平方米，其土地使用權已授予濟寧毅德作批發零售或商業服務用途，年期為40年；而作城市住宅用途的年期則為70年。

編號	證書編號	面積 (平方米)	屆滿日期
1	濟寧國用(2013)第0802130027-1-A號	11,802	2053年3月20日
2	濟寧國用(2013)第0802130027-2-A號	86,548	2083年3月20日
3	濟寧國用(2010)第0802100078-2號	44,542	2050年11月25日
4	濟寧國用(2010)第0802130006-A號	152,978	2052年11月25日

- 誠如 貴集團告知，濟寧毅德為 貴公司間接全資附屬公司。

4. 根據 貴集團提供的資料，該物業的總樓面面積約為164,895.94平方米，其中約70,644.27平方米為住宅區或停車場，另有94,251.67平方米為其他商業區。
5. 該物業樓面面積分別51,077.28平方米及94,251.67平方米用作住宅及商業用途，建築工程仍在進行中，計劃將於2026年上半年完成，待付建築成本約人民幣71百萬元。餘下約19,566.99平方米樓面面積已落成。
6. 該物業於現況下的相關市場價值如下：

物業	樓面面積 (平方米)	於2025年6月30日	
		現況下的市場價值	預期銷售完成
已預售	89,383.82	人民幣331,000,000元	2025年下半年至 2026年
未售(持作待售)	75,512.12	人民幣71,000,000元	2026年
總計	164,895.94	人民幣402,000,000元	

7. 我們已取得由廣東天梭律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的中國法律意見書，其中包含以下內容：
- 該物業土地使用權的地價已全數支付；
 - 該物業持有合法有效的產權證明，並有權在剩餘土地使用權期限內出租該物業而無需須向政府支付額外地價或其他繁重費用；
 - 該物業的現有用途符合當地規劃法規，並已獲相關政府部門核准，且 貴集團已就竣工物業取得必要的建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建設工程施工許可證以及商品房預售許可證及建設工程竣工驗收報告；
 - 貴集團已就所有落成物業獲發不動產權證書；
 - 濟寧毅德可依法佔用、使用、出租、轉讓、抵押或以其他合法方式處置；及
 - 該物業的國有土地使用權及不動產權並無設有抵押、質押、查封、留置權或其他權利限制。

編號	物業	描述及年期	估用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
14	綿陽毅德城項目－中國四川省綿陽市涪城區御中路66號綿陽毅德城若干商業及住宅物業	<p>根據 貴集團提供的資料，該物業為商業住宅混合發展項目，建於佔地面積約400,147.55平方米的地上。</p> <p>該物業由 貴集團持有，總樓面面積約為85,454.72平方米。</p> <p>該物業的土地使用權已授予作批發、營銷及商業用途，年期為40年，將於2053年12月6日或之前屆滿。</p>	<p>該物業已預售或持作待售。詳情請參閱下文附註6。</p>	<p>人民幣226,000,000元 (相當於 港幣248,000,000元)</p> <p>貴集團應佔100%權益：</p> <p>人民幣226,000,000元 (相當於 港幣248,000,000元)</p>

附註：

- 根據綿陽市國土資源局與綿陽毅德簽訂的七份《國有建設用地使用權出讓合同》，該物業的總佔地面積為586,157.68平方米，規劃用作批發、營銷及商業用途。

編號	合約編號	土地編號	面積 (平方米)	年期 (年)
1	510600-2013-0170	2013-G-0170	109,805.16	40
2	510600-2013-0171	2013-G-0171	30,782.93	40
3	510600-2013-0168	2013-G-0168	42,212.29	40
4	510600-2013-0169	2013-G-0169	58,866.80	40
5	510600-2013-0138	2013-P-0138	21,066.52	40
6	510600-2013-0172	2013-G-0172	42,015.66	40
7	綿市區讓[2011] 00076號	不適用	281,408.32	40

2. 根據六份《國有土地使用證》，該物業的佔地面積為400,147.55平方米，其土地使用權已授予綿陽毅德作批發、營銷及商業用途，年期為40年。

編號	證書編號	面積 (平方米)	屆滿日期
1	綿陽國用(2013)第30859號	109,805.16	2053年12月6日
2	綿陽國用(2013)第30399號	30,782.93	2053年12月5日
3	綿陽國用(2014)第02268號	42,212.29	2053年12月5日
4	綿陽國用(2014)第06057號	58,866.80	2053年12月6日
5	川(2017)綿陽市不動產權第0007799號	157,287.75	2053年11月3日
6	綿陽國用(2013)第01087號	1,192.62	2051年9月21日

3. 誠如 貴集團告知，綿陽毅德為 貴公司間接全資附屬公司。
4. 根據 貴集團提供的資料，該物業的總樓面面積約為85,454.72平方米，其中約20,250.19平方米為住宅區或停車場，另有約65,204.53平方米為商業區或停車場。
5. 該物業樓面面積8,257平方米用作商業用途，建築工程仍在進行中，計劃將於2026年上半年完成，待付建築成本人民幣0.1百萬元。餘下約77,197.72平方米樓面面積已落成。
6. 該物業於現況下的相關市場價值如下：

物業	樓面面積 (平方米)	於2025年6月30日 現況下的市場價值	預期銷售完成
已預售	4,699.08	人民幣16,000,000元	2025年下半年至 2026年
未售(持作待售)	80,755.64	人民幣210,000,000元	2026年
總計	85,454.72	人民幣226,000,000元	

7. 我們已取得由廣東天梭律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的中國法律意見書，其中包含以下內容：
- 該物業土地使用權的地價已全數支付；
 - 該物業持有合法有效的產權證明，並有權在剩餘土地使用權期限內出租該物業而無需須向政府支付額外地價或其他繁重費用；
 - 該物業的現有用途符合當地規劃法規，並已獲相關政府部門核准，且 貴集團已就竣工物業取得必要的建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建設工程施工許可證以及商品房預售許可證及建設工程竣工驗收報告；
 - 貴集團已就所有落成物業獲發不動產權證書；

- e. 綿陽毅德可依法佔用、使用、出租、轉讓、抵押或以其他合法方式處置；及
- f. 該物業的國有土地使用權及建築物所有權並無設有抵押、質押、查封、留置權或其他權利限制，惟物業內總樓面面積為16,607.57平方米的部分已質押予綿陽農村商業銀行股份有限公司。

編號	物業	描述及年期	估用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
15	梧州毅德城項目－中國 廣西壯族自治區梧州市 長洲區舜帝大道1號 梧州毅德城若干商業及 住宅物業	根據 貴集團提供的資料，該物業為商業住宅混合發展項目，建於佔地面積約462,921.13平方米的地上。 該物業的總樓面面積約為289,360.83平方米。 該物業的土地使用權已授予作批發零售、酒店餐飲以及其他商業及服務用途，年期為40年，將於2053年3月5日屆滿。	該物業已預售或持作待售。詳情請參閱下文附註6。	人民幣920,000,000元 (相當於 港幣1,008,000,000元) 貴集團 應佔100%權益： 人民幣920,000,000元 (相當於 港幣1,008,000,000元)

附註：

- 根據梧州市國土資源局與梧州毅德簽訂的兩份《國有建設用地使用權出讓合同》，該物業的總佔地面積為599,642.46平方米，規劃用作批發零售、酒店餐飲以及其他商業及服務用途。

編號	合約編號	土地編號	面積 (平方米)	年期 (年)
1	梧土出字[2012] 037號	梧拍掛[2012] 28號	119,408.13	40
2	梧土出字[2012]038號	梧拍掛[2012] 29號	480,234.33	40

- 根據六份《國有土地使用證》，該物業的佔地面積為462,921.13平方米，其土地使用權已授予梧州毅德作批發零售、酒店餐飲以及其他商業及服務用途，年期為40年。

編號	證書編號	面積 (平方米)	屆滿日期
1	梧國用(2013)第011416號	17,341.90	2053年3月5日
2	梧國用(2013)第011414號	104,077.94	2053年3月5日
3	梧國用(2013)第011415號	55,642.50	2053年3月5日
4	梧國用(2013)第011418號	103,525.89	2053年3月5日
5	梧國用(2013)第011412號	91,154.18	2053年3月5日
6	梧國用(2013)第011419號	91,178.72	2053年3月5日

- 誠如 貴集團告知，梧州毅德為 貴公司間接全資附屬公司。

4. 根據 貴集團提供的資料，該物業的總樓面面積約為289,360.83平方米，其中約146,149.00平方米為住宅區或停車場，另有約143,211.83平方米為商業區或停車場。
5. 該物業樓面面積分別144,852.56平方米及75,905.79平方米用作住宅及商業用途，建築工程仍在進行中，計劃將於2026年上半年前完成，待付建築成本人民幣40百萬元。餘下約68,602.48平方米樓面面積已落成。
6. 該物業於現況下的相關市場價值如下：

狀態	樓面面積 (平方米)	於2025年6月30日	
		現況下的市場價值	預期銷售完成
已預售	88,390.49	人民幣313,000,000元	2025年下半年至 2026年
未售(持作待售)	200,970.34	人民幣607,000,000元	2026年
總計	289,360.83	人民幣920,000,000元	

7. 我們已取得由廣東天梭律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的中國法律意見書，其中包含以下內容：
 - a. 該物業土地使用權的地價已全數支付；
 - b. 該物業持有合法有效的產權證明，並有權在剩餘土地使用權期限內出租該物業而無需須向政府支付額外地價或其他繁重費用；
 - c. 該物業的現有用途符合當地規劃法規，並已獲相關政府部門核准，且 貴集團已就竣工物業取得必要的建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建設工程施工許可證以及商品房預售許可證及建設工程竣工驗收報告；
 - d. 貴集團已就所有落成物業獲發不動產權證書；
 - e. 梧州毅德可依法佔用、使用、出租、轉讓、抵押或以其他合法方式處置；及
 - f. 該物業的國有土地使用權及建築物所有權並無設有抵押、質押、查封、留置權或其他權利限制，惟物業內總樓面面積為176,056.57平方米的之部分已質押予桂林銀行股份有限公司。

編號	物業	描述及年期	估用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
16	荷澤毅德城項目－中國 山東省荷澤市牡丹區 220國道與昆明路交叉口 荷澤毅德城若干商業及 住宅物業	根據 貴集團提供的資料，該物業為商業住宅混合發展項目，建於佔地面積約587,238.61平方米的地上。 該物業由 貴集團持有，總樓面面積約為14,547.20平方米。 該物業的土地使用權已授予作商業用途，年期為40年，將於2055年5月21日或之前屆滿。	該物業已預售或持作待售。詳情請參閱下文附註5。	人民幣60,000,000元 (相當於 港幣66,000,000元) 貴集團 應佔100%權益： 人民幣60,000,000元 (相當於 港幣66,000,000元)

附註：

- 根據荷澤市國土資源局與荷澤毅德開發簽訂的四份《國有建設用地使用權出讓合同》，該物業的總佔地面積為587,238.61平方米，規劃用作批發零售、商業金融以及商業服務用途。

編號	合約編號	土地編號	面積 (平方米)	年期 (年)
1	荷澤-01-2013掛-0004	2013-1	66,153.45	40
2	荷澤-01-2013掛-0005	2013-2	151,054.13	40
3	荷澤-01-2013掛-0006	2013-3	175,072.03	40
4	荷澤-01-2015掛-0005	2014-21	194,959	40

- 根據五份《國有土地使用證》，該物業的佔地面積為587,238.61平方米，其土地使用權已授予荷澤毅德開發作批發零售、商業金融及商業服務用途，年期為40年。

編號	證書編號	面積 (平方米)	屆滿日期
1	荷國用(2013)第15208號	66,153.45	2053年4月19日
2	荷國用(2013)第15209號	151,054.13	2053年4月19日
3	荷國用(2013)第15210號	175,072.03	2053年4月19日
4	荷國用(2015)第15671號	62,436.00	2055年5月21日
5	荷國用(2015)第15672號	132,523.00	2055年5月21日

- 誠如 貴集團告知，荷澤毅德開發為 貴公司間接全資附屬公司。
- 根據 貴集團提供的資料，該物業的總樓面面積約為14,547.20平方米，全部為已建成的商業區。

5. 該物業於現況下的相關市場價值如下：

物業	樓面面積 (平方米)	於2025年6月30日 現況下的市場價值	預期銷售完成
已預售	12,482.07	人民幣51,000,000元	2025年下半年至 2026年
未售(持作待售)	2,065.13	人民幣9,000,000元	2026年
總計	14,547.20	人民幣60,000,000元	

6. 我們已取得由廣東天梭律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的中國法律意見書，其中包含以下內容：

- a. 該物業土地使用權的地價已全數支付；
- b. 該物業持有合法有效的產權證明，並有權在剩餘土地使用權期限內出租該物業而無需須向政府支付額外地價或其他繁重費用；
- c. 該物業的現有用途符合當地規劃法規，並已獲相關政府部門核准，且 貴集團已就該物業取得必要的建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建設工程施工許可證、商品房預售許可證及建設工程竣工驗收報告；
- d. 貴集團已就該物業獲發不動產權證書；
- e. 荷澤毅德開發可依法佔用、使用、出租、轉讓、抵押或以其他合法方式處置；及
- f. 該物業的國有土地使用權及建築物所有權並無設有抵押、質押、查封、留置權或其他權利限制，惟物業內總樓面面積為5,841.50平方米的部分已質押予荷澤農村商業銀行股份有限公司。

編號	物業	描述及年期	估用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
17	蘭州毅德城項目－中國 甘肅省蘭州市榆中縣 和平鎮蘭州毅德城 若干商業及住宅物業	根據 貴集團提供的資料，該物業為商業住宅混合發展項目，建於佔地面積約762,798.53平方米的地上。 該物業由 貴集團持有，總樓面面積約為207,830.10平方米。 該物業的土地使用權已授予作商業用途，年期為40年，將於2057年8月29日或之前屆滿。	該物業已預售或持作待售。詳情請參閱下文附註6。	人民幣626,000,000元 (相當於 港幣685,000,000元) 貴集團 應佔100%權益： 人民幣626,000,000元 (相當於 港幣685,000,000元)

附註：

- 根據蘭州市國土資源局與蘭州毅德簽訂的多份《國有建設用地使用權出讓合同》，該物業的總佔地面積為919,161.14平方米，規劃用作批發零售及其他商業服務用途。

編號	合約編號	土地編號	面積 (平方米)	年期 (年)
1	甘讓A榆(2013) 45號	2013-HP-33-38	318,379.70	40
2	甘讓A榆(2014) 2號	2013-HP-40-02	80,240.20	40
3	甘讓A榆(2014) 3號	2013-HP-40-03	119,390.20	40
4	甘讓A榆(2014) 18號	2014-HP-07-01	62,416.00	40
5	甘讓A榆(2014) 19號	2014-HP-07-02	43,841.50	40
6	甘讓A榆(2014) 20號	2014-HP-07-03	29,778.60	40
7	甘讓A榆(2014) 22號	2013-HP-08-02	110,541.00	40
8	甘讓A榆(2017) 47號	2016-HP-06-01	45,227.38	40
9	甘讓A榆(2017) 48號	2016-HP-06-02	60,779.28	40
10	甘讓A榆(2017) 49號	2016-HP-06-03	48,567.28	40

2. 根據多份《不動產權證書》，該物業的佔地面積為762,798.53平方米，其土地使用權已授予蘭州毅德作批發零售及其他商業服務用途，年期為40年。

編號	證書編號	面積 (平方米)	屆滿日期
1	甘(2016)榆中縣不動產權第000942號	69,327.63	2053年10月14日
2	甘(2016)榆中縣不動產權第000943號	63,744.92	2053年10月14日
3	甘(2016)榆中縣不動產權第000944號	62,649.26	2053年10月14日
4	甘(2016)榆中縣不動產權第000945號	28,550.54	2053年10月14日
5	甘(2016)榆中縣不動產權第000946號	32,856.48	2053年10月14日
6	甘(2016)榆中縣不動產權第0023167號	16,608.88	2053年10月14日
7	甘(2023)榆中縣不動產權第0023168號	16,247.60	2053年10月14日
8	甘(2016)榆中縣不動產權第001272號	34,644.62	2054年7月3日
9	甘(2016)榆中縣不動產權第001273號	29,778.74	2054年7月3日
10	甘(2016)榆中縣不動產權第001274號	63,723.40	2054年1月9日
11	甘(2018)榆中縣不動產第003255號	64,863.59	2054年1月9日
12	甘(2016)榆中縣不動產權第0028341號	62,416.00	2054年1月9日
13	甘(2018)榆中縣不動產第0044117號	31,853.55	2054年1月9日
14	甘(2018)榆中縣不動產第0044122號	30,959.38	2054年1月9日
15	甘(2018)榆中縣不動產第0005610號	45,227.38	2057年8月29日
16	甘(2018)榆中縣不動產第0007079號	48,567.28	2057年8月29日
17	甘(2018)榆中縣不動產第0007080號	60,779.28	2057年8月29日

3. 誠如 貴集團告知，蘭州毅德為 貴公司間接全資附屬公司。
4. 根據 貴集團提供的資料，該物業的總樓面面積約為207,830.10平方米，全部用作商業用途。
5. 該物業樓面面積為108,552.56平方米，建築工程仍在進行中，沒有任何待付建築成本。餘下約99,277.54平方米樓面面積已落成。

6. 該物業於現況下的相關市場價值如下：

狀態	樓面面積 (平方米)	於2025年6月30日 現況下的市場價值	預期銷售完成
已預售	83,385.93	人民幣247,000,000元	2025年下半年至 2026年
未售(持作待售)	124,444.17	人民幣379,000,000元	2026年
總計	207,830.10	人民幣626,000,000元	

7. 我們已取得由廣東天梭律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的中國法律意見書，其中包含以下內容：

- a. 該物業土地使用權的地價已全數支付；
- b. 該物業持有合法有效的產權證明，並有權在剩餘土地使用權期限內出租該物業而無需須向政府支付額外地價或其他繁重費用；
- c. 該物業的現有用途符合當地規劃法規，並已獲相關政府部門核准，且 貴集團已就竣工物業取得必要的建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建設工程施工許可證以及商品房預售許可證及建設工程竣工驗收報告；
- d. 貴集團已就所有落成物業獲發不動產權證書；
- e. 蘭州毅德可依法佔用、使用、出租、轉讓、抵押或以其他合法方式處置；及
- f. 該物業的國有土地使用權及建築物所有權並無設有抵押、質押、查封、留置權或其他權利限制，惟物業內總樓面面積為3,655.33平方米的部分已質押予蘭州銀行股份有限公司。

編號	物業	描述及年期	估用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
18	柳州毅德城項目－中國 廣西壯族自治區柳州市 柳江區柳江大道1號 柳州毅德城若干商業及 住宅物業	根據 貴集團提供的資 料，該物業為商業住宅混 合發展項目，建於佔地面 積約35,050.26平方米的土 地上。 該物業的總樓面面積約為 25,354.94平方米。 該物業的土地使用權已授 予作批發零售、商業金 融、其他商業及服務、酒 店餐飲用途，年期為40 年，將於2056年6月29日屆 滿。	該物業已預售。 詳情請參閱下文附註5。	人民幣96,000,000元 (相當於 港幣106,000,000元) 貴集團 應佔100%權益： 人民幣96,000,000元 (相當於 港幣106,000,000元)

附註：

- 根據柳州市國土資源局與柳州毅德簽訂的三份《國有建設土地使用權出讓合同》，該物業的總佔地面積為244,136.71平方米，規劃用作批發零售或酒店用途。

編號	合約編號	土地編號	面積 (平方米)	年期 (年)
1	江土出字[2015] 07號	G-2015-9	66,802.00	40
2	江土出字[2015] 08號	G-2015-10	155,558.33	40
3	江土出字[2020] 102號	P2020(53)	21,776.38	40

- 根據四份《不動產權證書》，該物業的佔地面積為35,050.26平方米，其土地使用權已授予柳州毅德作批發零售、商業金融、其他商業服務、酒店餐飲用途，年期為40年。

編號	證書編號	面積 (平方米)	屆滿日期
1	桂(2017)柳江區不動產權第0002167號	5,311.92	2056年6月29日
2	桂(2017)柳江區不動產權第0002161號	2,863.08	2056年6月29日
3	桂(2017)柳江區不動產權第0002166號	7,083.20	2056年6月29日
4	桂(2021)柳州市不動產權第0053758號	19,792.06	2056年6月29日

- 誠如 貴集團告知，柳州毅德為 貴公司間接全資附屬公司。

4. 根據 貴集團提供的資料，該物業的總樓面面積約為25,354.94平方米，其中住宅區約為12,663.84平方米，商業區約為12,691.10平方米。所有區域均已建成。

5. 該物業於現況下的相關市場價值如下：

物業	樓面面積 (平方米)	於2025年6月30日 現況下的市場價值	預期銷售完成
已預售	25,354.94	人民幣96,000,000元	2025年下半年至 2026年
總計	25,354.94	人民幣96,000,000元	

6. 我們已取得由廣東天梭律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的中國法律意見書，其中包含以下內容：

- a. 該物業土地使用權的地價已全數支付；
- b. 該物業持有合法有效的產權證明，並有權在剩餘土地使用權期限內出租該物業而無需須向政府支付額外地價或其他繁重費用；
- c. 該物業的現有用途符合當地規劃法規，並已獲相關政府部門核准，且 貴集團已就該物業取得必要的建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建設工程施工許可證、商品房預售許可證及建設工程竣工驗收報告；
- d. 貴集團已就該物業獲發不動產權證書；
- e. 柳州毅德可依法佔用、使用、出租、轉讓、抵押或以其他合法方式處置；及
- f. 該物業的國有土地使用權及建築物所有權並無設有抵押、質押、查封、留置權或其他權利限制，惟物業內總樓面面積為7,599.04平方米的部分已質押予柳州銀行股份有限公司。

編號	物業	描述及年期	估用詳情	於2025年6月30日 現況下的市場價值
19	佳木斯毅德城項目－中國黑龍江省佳木斯市友誼路北福山街東佳木斯毅德城若干商業物業	根據 貴集團提供的資料，該物業為商業住宅混合發展項目，建於佔地面積約5,286.67平方米的土地上。	該物業持作待售。 詳情請參閱下文附註5。	人民幣29,000,000元 (相當於 港幣32,000,000元)
		該物業的總樓面面積約為6,344平方米。		貴集團應佔100%權益： 人民幣29,000,000元 (相當於 港幣32,000,000元)
		該物業的土地使用權已授予作商業及服務用途，年期為40年，將於2055年9月29日屆滿。		

附註：

- 根據佳木斯市國土資源局與佳木斯毅德簽訂的兩份《國有建設用地使用權出讓合同》，該物業的總佔地面積為34,344平方米，規劃用作商業及服務用途。

編號	合約編號	土地編號	面積 (平方米)	年期 (年)
1	2015021	01-02-C1	32,601	40
2	2015036	01-02-C2	1,743	40

- 根據《不動產權證書》－佳國用(2015)第20150885號，該物業的佔地面積為34,344平方米，其土地使用權已授予佳木斯毅德作商業及服務用途，年期為40年，將於2055年9月29日屆滿。
- 誠如 貴集團告知，佳木斯毅德為 貴公司間接全資附屬公司。
- 根據 貴集團提供的資料，該物業的總樓面面積約為6,344平方米，全部為正在興建中的商業用區。

5. 該物業於現況下的相關市場價值如下：

物業	樓面面積 (平方米)	於2025年6月30日 現況下的市場價值	預期銷售完成
未售(持作待售)	6,344	人民幣29,000,000元	2026年
總計	6,344	人民幣29,000,000元	

6. 我們已取得由廣東天梭律師事務所就該物業於2025年9月10日出具的中國法律意見書，其中包含以下內容：

- a. 該物業土地使用權的地價已全數支付；
- b. 該物業持有合法有效的產權證明，並有權在剩餘土地使用權期限內出租該物業而無需須向政府支付額外地價或其他繁重費用；
- c. 該物業的現有用途符合當地規劃法規，並已獲相關政府部門核准，且 貴集團已就在建物業取得必要的建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建設工程施工許可證；
- d. 佳木斯毅德可依法佔用、使用、出租、轉讓、抵押或以其他合法方式處置；及
- e. 該物業的國有土地使用權及建築物所有權並無設有抵押、質押、查封、留置權或其他權利限制。

YOUNGO 粵港灣

GUANGDONG – HONG KONG GREATER BAY AREA HOLDINGS LIMITED

粵港灣控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1396)

股東特別大會通告

茲通告粵港灣控股有限公司(「本公司」)謹訂於2025年10月21日(星期二)上午十時三十分假座中國深圳市羅湖區鴻隆世紀廣場A座32層舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮及酌情通過(不論有否修訂)下列決議案為本公司普通決議案(除另有指明外，本通告使用之詞彙將具有本公司日期為2025年9月30日之通函(「通函」)所界定之相同涵義)：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 批准、確認及追認買賣協議(定義見日期為2025年9月30日寄發予本公司股東之通函(「通函」))(註有「A」字樣並由股東特別大會主席簽署以資識別之副本已提呈股東特別大會)及其項下擬進行之交易；
- (b) 待香港聯合交易所有限公司上市委員會批准代價股份(定義見通函)上市及買賣後，方會批准授出特別授權(「特別授權」)，致使本公司董事(「董事」)有權行使本公司所有權力，根據買賣協議之條款及條件向賣方(定義見通函)(或按其指示)配發及發行代價股份(定義見通函)，惟特別授權須為於通過本決議案前本公司股東已向董事授出或可能不時向董事授出之任何一般或特別授權之補充，且不得對其作出影響或撤銷；及

股東特別大會通告

- (c) 授權董事就致使買賣協議及其項下擬進行交易生效而言，按彼等全權酌情認為在必要、合適、適宜或權宜的情況下，代表本公司作出一切有關行為及事宜、簽署及簽立（無論有否加蓋本公司公章或以其他方式進行）有關文件或協議或契據以及採取一切有關步驟及行動，並同意董事認為因符合本公司及其股東整體利益而作出的有關修改、修訂或豁免。」

特別決議案

2. 「動議待達成下列事項及在其規限下：(i)本通告第1項決議案獲通過；及(ii)證券及期貨事務監察委員會企業融資部的執行董事或執行董事的任何代表授出豁免賣方因配發及發行代價股份而須根據收購守則（定義見通函）規則26.1向本公司證券持有人提出強制性全面要約以收購本公司證券（賣方及其一致行動人士已擁有或同意認購者除外）的任何責任（「**清洗豁免**」）及達成就此所施加的任何條件：
- (a) 批准按照執行人員根據有關豁免遵守收購守則規則26註釋1而授出或將授出之清洗豁免授出豁免，免除賣方因完成而須對本公司所有股份及其他證券（賣方及其一致行動人士已擁有或同意收購的該等股份及其他證券除外）提出全面收購要約的責任；及
- (b) 授權任何一名或多名董事就清洗豁免及／或其項下擬進行的交易相關的任何事宜、使其生效或完成而言，作出一切彼可能認為必要、權宜或適宜之該等行為及事宜並簽立一切相關文件（如適用，加蓋公章）。」

承董事會命
粵港灣控股有限公司
主席兼執行董事
羅介平

香港，2025年9月30日

股東特別大會通告

註冊辦事處：

PO Box 309, Ugland House
Grand Cayman KY1-1104
Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港
干諾道中168-200號
信德中心
招商局大廈
9樓916室

附註：

1. 隨函附奉股東特別大會或其任何續會適用之代表委任表格。受委代表委任之文據須以書面作出，並由委任人或其正式書面授權代表親筆簽署，或倘委任人為公司，則須加蓋公司印鑒或由高級職員、授權代表或其他獲授權人士親筆簽署。
2. 凡有權出席股東特別大會並於會上投票之股東，均可委任一名或多名受委代表代其出席大會，並在本公司組織章程細則條文之規限下投票。受委代表毋須為本公司股東，惟必須親身出席股東特別大會以代表股東。倘超過一名受委代表獲委任，則委任書上須註明每位受委代表所代表之有關股份數目及類別。
3. 代表委任表格須按其上印備之指示正式填妥及簽署，並連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有)或該等授權書或授權文件副本，須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可按意願親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票。
4. 為釐定有權出席股東特別大會並於會上投票之股東，本公司將於2025年10月16日(星期四)至2025年10月21日(星期二)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，以釐定股東出席股東特別大會並於會上投票之資格。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有填妥的過戶文件連同有關股票須於2025年10月15日(星期三)下午四時三十分前交回本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖，以辦理登記。
5. 倘屬股份聯名持有人，則任何一名該等持有人可親身或委任代表於股東特別大會就有關股份投票，猶如彼乃唯一有權投票之人士，惟倘超過一名該等持有人親身或委任代表出席股東特別大會，則上述人士中僅得在本公司股東名冊上排名首位者方可就有關股份投票。
6. 本通告之中文譯本僅供參考。中英文版本如有任何歧義，概以英文版本為準。
7. 根據上市規則第13.39(4)條，股東特別大會上所有決議案將以投票方式進行表決。
8. 倘股東特別大會當日因任何惡劣天氣狀況而未能舉行，則股東特別大會將會延期舉行。本公司將就此於適當時候於聯交所及本公司各自網站刊發公告。

於本通告日期，本公司執行董事為羅介平先生、何飛先生及魏海燕女士；本公司獨立非執行董事為關浣非先生、韓秦春先生及陳陽升先生。