
此乃要件 請即處理

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

閣下如已將名下之豐銀禾控股有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買方或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

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



Fengyinhe Holdings Limited

豐銀禾控股有限公司

(前稱 *Flying Financial Service Holdings Limited* 匯聯金融服務控股有限公司)

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：8030)

(1)有關股權買賣協議

之

須予披露及關連交易及

(2)股東特別大會通告

財務顧問



瓏盛資本有限公司

Draco Capital Limited

獨立董事委員會及獨立股東之

獨立財務顧問

HORAY 好盈

董事會函件載於本通函第4至30頁。

獨立董事委員會函件載於本通函第IBC-1頁至IBC-2頁，當中載有其致獨立股東之意見。

獨立財務顧問函件載於本通函第IFA-1至IFA-29頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東之意見。

豐銀禾控股有限公司謹訂於二零二五年五月二十三日(星期五)下午十二時三十分假座香港中環德輔道中19號環球大廈12樓處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，惟無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間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。

無論閣下能否親身出席股東特別大會，務請將隨附之代表委任表格按其上印列之指示填妥，並盡早交回本公司股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，惟無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間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。

本通函將由刊發日期計最少一連七日載於聯交所營運之披露易網站<https://www.hkexnews.hk>「最新公司公告」網頁，並將於本公司網站www.fengyinhe.com內刊登。

二零二五年四月二十五日

GEM 之特色

GEM的定位乃為相比起其他在聯交所上市的公司帶有較高投資風險的中小型公司提供一個上市的市場。有意投資人士應了解投資該等公司的潛在風險，並應經過審慎周詳考慮後方作出投資決定。

由於GEM上市公司一般為中小型公司，在GEM買賣的證券可能會較於主板買賣的證券容易受到市場波動的影響。在GEM買賣的證券亦不保證會有高流通量的市場。

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件.....	4
獨立董事委員會函件	IBC-1
獨立財務顧問函件	IFA-1
附錄一 — 估值報告	I-1
附錄二 — 一般資料	II-1
股東特別大會通告	EGM-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具以下涵義：

「收購事項」	指	本公司根據股權買賣協議的條款及條件向賣方收購銷售股份
「好盈融資有限公司」及「獨立財務顧問」	指	好盈融資有限公司，可進行證券及期貨條例第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，獲本公司委任為獨立財務顧問，以就收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「董事會」	指	本公司董事會
「本公司」	指	豐銀禾控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其已發行股份於GEM上市及買賣(股份代號：8030)
「完成」	指	根據股權買賣協議的條款及條件完成收購事項
「完成日期」	指	完成之日期
「關連人士」	指	具有GEM上市規則所賦予之涵義
「代價」	指	收購銷售股份之代價27,600,000港元
「控股股東」	指	具有GEM上市規則所賦予之涵義
「董事」	指	本公司董事
「股權買賣協議」	指	本公司與賣方就收購事項分別於二零二五年一月二十四日訂立之有條件股權買賣協議
「GEM」	指	聯交所創業板
「GEM上市規則」	指	GEM證券上市規則

釋 義

「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「獨立董事委員會」	指	獨立董事委員會，由全體獨立非執行董事(即金孝賢先生、莊瑾瑜女士及齊珍平先生)組成，就訂立股權買賣協議向獨立股東提供意見而成立
「獨立股東」	指	於相關交易中擁有權益的關連人士之外的股東
「最後實際可行日期」	指	二零二五年四月二十三日，即本通函付印前確定當日所載若干資料的最後實際可行日期
「牛女士」	指	牛成俊女士。於最後實際可行日期，牛女士為控股股東，其擁有152,298,268股現有股份，佔本公司已發行股本約44.90%
「滙鋒」	指	滙鋒評估有限公司，獨立專業估值師
「承兌票據」	指	本公司將以賣方為受益人發行本金額為20,600,000港元之承兌票據，以結算股權買賣協議項下之部分代價
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「銷售股份」	指	目標公司100%已發行股本
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元的普通股

釋 義

「股東」	指	本公司股東
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	傲然技術有限公司，一間於二零二零年十二月二十八日根據香港法律註冊成立的有限公司
「估值報告」	指	滙鋒就目標公司編製之估值報告
「賣方」	指	OnlyOwner Global Limited，一間於英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，牛女士為最終實益擁有人
「%」	指	百分比

* 僅供識別



Fengyinhe Holdings Limited

豐銀禾控股有限公司

(前稱 *Flying Financial Service Holdings Limited* 匯聯金融服務控股有限公司)

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：8030)

執行董事：

劉毅女士

獨立非執行董事：

金孝賢先生

莊瑾瑜女士

齊珍平先生

註冊辦事處：

Cricket Square

Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman KY1-1111

Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港九龍

尖沙咀

麼地道66號

尖沙咀中心西翼

10樓1007室

總辦事處及中國主要營業地點：

中國深圳市

南山區沙河街道

高發社區

僑香路4060號

香年廣場

A棟902室

敬啟者：

(1)有關股權買賣協議

之

須予披露及關連交易及

(2)股東特別大會通告

I. 緒言

謹此提述本公司日期為二零二五年一月二十四日的公告，內容有關本公司與賣方訂立股權買賣協議，據此，本公司同意向賣方收購銷售股份，佔目標公司已發行股本約30%。

股權買賣協議的主要條款如下：

日期：

二零二五年一月二十四日

訂約方：

買方： 本公司

賣方： 賣方

標的事項：

本公司已有條件同意收購，而賣方已有條件同意出售目標公司30%股份。銷售股份佔目標公司已發行股本30%。

代價：

根據股權買賣協議，購買銷售股份的總代價27,600,000港元將由本公司以下列方式支付：(i)現金代價7,000,000港元將於股權買賣協議日期起計五個營業日內支付，作為按金及部分付款；及(ii)於完成日期向賣方發行總額為20,600,000港元的承兌票據。股權買賣協議的代價乃由訂約方參考滙鋒所編製的目標公司估值報告後經公平磋商釐定及達致。於二零二四年十二月三十一日，目標公司30%股權以市場法計算的估值約為27,617,000港元。

事實上，代價較目標公司的資產淨值存在顯著溢價。董事認為，輕資產行業通常以其盈利估值，而重資產行業通常以賬面上的實物及／或有形資產估值。由於科技公司(如目標公司)的價值來自其技術能力、所開發的軟件及所擁有的知識產權，而此等通常不會在賬

面上記錄為資產，故通常被視為輕資產行業。因此，董事會認為，目標公司的收益及／或收入並非主要由其資產淨值驅動，故其資產淨值並非公平合理釐定代價價值的適當基準。

董事會認為，在傳統行業(例如製造業)中，工廠或存貨等有形資產在估值中佔主導地位。軟件證券業務則不同，其更高度依賴無形資產，例如軟件、知識產權、人才、網絡效應、客戶數據、品牌及信譽。董事會已審閱及考慮滙鋒編製的估值報告(附錄一)所載的因素及「訂立交易的理由及裨益」一節所載的交易原因及裨益，認為代價屬公平合理，且符合本公司及其股東的利益。

目標公司估值報告所採納的主要假設已於下文有關股權買賣協議的部分作出披露。

承兌票據

於二零二四年十二月三十一日，本集團的現金結餘為人民幣54.6百萬元，主要包括來自於二零二四年八月完成供股的未動用特定用途所得款項淨額人民幣40.15百萬元。餘下的現金結餘則用於現有營運。

儘管本公司並無足夠現金支付全部代價，本公司管理層認為目標公司及本公司均具盈利能力，而收購目標公司將與本公司的營運產生協同效應，詳情載於「訂立交易的理由及裨益」一節。本公司管理層已考慮其他結算方法，例如以代價股份結算，惟缺點為現有股東的持股量將進一步攤薄。

十二個月香港銀行同業拆息(「香港銀行同業拆息」)為4.13% (<https://www.hangseng.com/en-hk/personal/banking/rates/hibor/>)。承兌票據的利率為2.5%，較香港銀行同業拆息更為優惠。

本公司將以營運收入及／或債務及股本融資撥付還款。本公司預期將有足夠資源償還承兌票據。

經考慮訂立交易的原因及裨益以及承兌票據的結算條款，董事認為收購事項屬公平合理，並符合本公司及其股東的整體利益。

董事會函件

承兌票據的條款已按公平原則磋商，其主要條款概述如下：

發行人

本公司

本金額

20,600,000港元

利息

承兌票據的年利率將為2.5%，並於承兌票據發行後每年支付一次。

該利率乃參考金融機構的貸款利率，經公平磋商後釐定。

到期日

自承兌票據發行日期起固定為期兩年。

提早償還

買方可選擇提前十個營業日向有關賣方發出書面通知，以本金額100,000港元的整數倍數提早償還全部或部分承兌票據及其應計未付利息。

可轉讓性

承兌票據可按本金額100,000港元的整數倍數轉讓。

先決條件：

完成須待以下條件獲達成或豁免(視情況而定)後方可作實：

- (i) 本公司已按GEM上市規則規定之方式就(其中包括)(a)收購事項；及(b)根據股權買賣協議的條款向賣方發行承兌票據取得其獨立股東的批准；

董事會函件

- (ii) 本公司已就股權買賣協議項下擬進行之交易以及發行承兌票據取得董事會批准；
- (iii) 各訂約方已遵守股權買賣協議的條款及條件，且股權買賣協議的任何訂約方並無嚴重違反股權買賣協議；
- (iv) 股權買賣協議所載的所有保證及聲明於完成時在所有重大方面均屬真實、正確、完整、準確及並無誤導成分，猶如於完成時重申，而股權買賣協議所載的所有承諾(以能夠於完成日期前達成為限)已於所有方面獲達成；
- (v) 買方、賣方及目標公司已就收購事項於所有方面遵守GEM上市規則；及
- (vi) 本公司信納對目標公司進行的法律及／或財務盡職調查的結果。

在上述條件中，第(i)、(ii)及(v)項不得豁免，而第(iii)項可由非違約方豁免且第(iv)項可由本公司豁免。除第(ii)及(vi)項外，其他條件於現階段尚未達成。倘上述條件未能於股權買賣協議日期起六個月內(或訂約方可能協定的較後日期)獲達成或豁免(視情況而定)，股權買賣協議將告停止及終止，而訂約方毋須據此向另一方承擔任何義務及責任，惟任何先前違反股權買賣協議者除外。

完成

完成將於股權買賣協議的所有先決條件獲達成或豁免(視情況而定)後七個營業日內或股權買賣協議的訂約方可能書面協定的其他日期落實。

於完成後，本公司將於目標公司持有30%股權，而本集團將以權益會計法將目標公司的財務報表入賬。

估值

估值方法

於達致目標公司30%股權的評估價值時，滙鋒已考慮三種公認方法，即收益法、資產法及市場法。由於長期預測本質上依賴各種主觀假設，而該等假設未必能夠持續，因此未採用收益法。此外，目標公司的溢利相對波動。因此，編製目標公司的財務預測涉及主觀判斷及不確定性。由於目標公司的估值乃按持續經營基準進行，故並未採用資產法，且由於該方法忽略整體業務的未來經濟利益及有關目標公司股份的市場情緒，故總計其資產並不適當。相對而言，市場法更適合捕捉市場情緒及對目標公司作出較少偏頗的估值，因其需要較少主觀輸入。經考慮三種通常估值方法後，滙鋒認為市場法對目標公司的市值估值乃屬適當及合理。

市場法可透過兩種常用方法應用，即指引公眾公司法及可資比較交易法。可資比較交易法利用與目標資產相同或類似的資產交易資料。然而，就是次特定估值工作難以及時獲得此類交易的充足資料。因此，於是次估值工作中，目標公司30%股權的市值乃透過指引公眾公司法得出。

對於目標公司的估值，滙鋒採用了企業價值對除息稅前盈利比率(「**EV/EBIT**」)。滙鋒認為**EV/EBIT**比率與其他普遍採用之價格倍數(如價格／銷售比率(「**市銷率**」)、價格／賬面比率(「**市賬率**」)及價格盈利比率(「**市盈率**」))相比，更適合用作評估目標公司，理由如下：

- 盈利乃估值的主要決定因素；
- 市銷率及市賬率並無考慮到業務的盈利能力，未能反映業務的真正盈利能力及價值；及
- 企業倍數可用於具有不同資本／資產架構的可資比較公司之間的比較，因為其排除個別公司資本／資產水平的扭曲效應，該比率往往更穩定。

董事會確認，指引公眾公司與目標公司均為提供資訊安全產品以保護數據及確保資訊安全的軟件公司。因此，該等公司的產品應屬同一產品類別，且該等公司應在相同行業中營運，並受

到類似經濟及技術條件影響，使彼等對目標公司之估值具公平性及代表性。

董事會亦注意到，指引公眾公司的市值及盈利能力水平較高、產品範圍較廣及進入後期發展階段。然而，董事會確認，滌鋒亦已根據業界人士普遍採用的獨立研究，透過考慮目標公司及指引公眾公司的適當風險溢價(包括規模溢價、國家風險溢價及反映目標公司較高風險的額外風險溢價)，進一步下調衍生倍數。

董事會明白並無與目標公司擁有完全相同的業務模式、相同應用軟硬件產品、相同客戶類型、相同營運規模、相同發展階段及相同財務業績的可資比較公司可作完美匹配。然而，董事會知悉滌鋒已編製一份合適的甄選標準清單，以尋找最合適的可資比較公司。由於概無識別符合所有篩選準則的可資比較香港上市公司，滌鋒隨後識別出於中國及台灣上市的可資比較公司。儘管目標公司的總部設於香港，惟其已與中國多個地區(包括江蘇省、安徽省、重慶市及貴州省)及東南亞地區國家的代理商合作，並已建立分銷渠道分銷其產品。因此，董事會認為所選中的中國或台灣可資比較公司亦與目標公司面臨類似地域風險，因此亦適合納入考慮。

滌鋒識別的可資比較公司均有若干相似之處，即提供數據安全解決方案的類似產品及服務，以及政府及企業等類似目標客戶類型。儘管目標公司及可資比較公司可能涉及若干硬件產品，惟彼等的核心競爭優勢仍集中於軟件開發。此外，儘管可資比較公司可能與目標公司處於不同發展階段，惟董事會承認滌鋒亦已注意到該等差異，並已採取適當行動，根據其原市盈率向下調整衍生倍數以反映該等差異，以符合獲廣泛認可及接納的估值方法。此外，滌鋒亦考慮到可資比較公司的產品範圍較目標公司多元化，而目標公司仍處於早期成長階段，發展的不確定性較高，因此應用額外特定風險溢價差額以反映該等額外風險。

就EV/EBIT比率調整而言，董事會承認，倘將該等離群值計算在內，估值結果將遠高於代價。董事會同意滌鋒的意見，認為極端EV/EBIT比率為不切實際並應自估值過程中剔除，否則可能一開始就在若干程度上扭曲估值。

董事會函件

董事會亦明白，估值所採用的市值均為少數股東權益，亦與擬收購目標公司的少數股東權益(30%股權)相符。因此，控制權溢價不應納入考慮。

基於上文所述，董事會認為估值及考慮屬公平合理。

董事會明白滙鋒根據廣泛採納的實證研究採納合理的缺乏市場流通性折讓。此外，由於標的股本權益(即30%股本權益)代表非控股權益，董事會認為，採用指引公眾公司的市值(由收市股價(少數股份)乘以已發行股份得出)已具代表性，故滙鋒所採用的非控股基準亦屬恰當。

董事會注意到部分可資比較公司涉及硬件製造程序。然而，董事會亦承認，目標公司提供的每套系統(即網璽)亦包括其硬件密鑰組件。儘管目標公司及可資比較公司可能涉及若干硬件產品，惟彼等的核心競爭優勢仍集中於軟件開發。

董事會明白並無與目標公司擁有完全相同的業務模式、相同應用軟硬件產品、相同客戶類型、相同營運規模、相同發展階段及相同財務業績的可資比較公司可作完美匹配。鑑於目標公司開發的產品性質專門及獨特，董事會知悉滙鋒亦已編製一份甄選標準清單，以尋求識別最合適可資比較公司的最佳方法。滙鋒所識別的可資比較公司均有若干相似之處，即提供數據安全入侵防禦解決方案的類似產品及服務，以及政府及企業等類似目標客戶類型。

儘管可資比較公司可能與目標公司處於不同發展階段，惟董事會承認滙鋒亦已注意到該等差異，並已採取適當行動，根據其原市盈率向下調整衍生倍數以反映該等差異。鑑於公司發展階段越成熟則其市值應越高，因此與目標公司相比應採用較大的規模差異。在滙鋒的分析過程中，對於相對成熟及成熟的可資比較公司，滙鋒亦採用相應增加的規模差異以反映該差異。

除上文所述外，滙鋒亦進一步考慮到可資比較公司的產品範圍較目標公司更多元化。因此，滙鋒已就調整進一步應用若干特定風險溢價差額。

基於上述及考慮滙鋒作出的所有調整，董事會認為，所採納的六間可資比較公司屬公平合理。

此外，根據滌鋒進行的敏感度分析，董事會承認，倘將該等離群值計算在內，估值結果將遠高於代價。董事會同意滌鋒的意見，認為極端EV/EBIT比率為不切實際並應自估值過程中剔除，否則可能在若干程度上扭曲估值。

基於上文所述，董事會認為滌鋒對目標公司進行的估值屬公平合理。

估值之假設

主要假設

- 就目標公司繼續持續經營而言，目標公司將成功進行發展其業務的所有必要活動；
- 主要管理人員、合資格人員、專業及技術人員均將得以留聘以支持目標公司的持續經營；
- 目標公司按業務計劃營運的預測增長不會因可用融資額度不足而受到限制；
- 目標公司經營的市場趨勢及條件不會大幅偏離整體經濟預測；
- 吾等獲提供的目標公司財務資料已按照真實準確反映目標公司於各財務報表日期財務表現及狀況的方式編製；
- 目標公司的業務策略及其營運架構不會有重大變動；
- 目標公司營運所在地的利率及匯率與當前現行利率及匯率不會存在重大差異；
- 除非另有說明，否則在目標公司經營或擬經營業務所在地經營所需的任何地方、省或國家政府或私人實體或組織的所有相關批文、商業證書、執照或其他立法或行政授權將正式獲得，並可在到期時重續；及
- 目標公司經營或擬經營業務所在地的政治、法律、經濟或財務狀況及稅法不會出現可能會對目標公司收益及應佔溢利構成不利影響的重大變動。

估值的輸入數據及計算過程

公式及參數

在估值過程中，滬鋒已識別合共六間指引公眾公司供估值分析。目標公司為一間專注於私密信息加密保護的計算機信息服務保密提供商，且並無與企業主體的財務表現、業務經營及風險狀況完全相同的可資比較公司。然而，彼等所識別的可資比較公司亦從事軟件安全業務，因此滬鋒認為彼等承受與目標公司相似的業務、行業及經濟風險及回報。

可資比較公司的甄選標準載列如下：

- a. 於中國、香港或台灣上市交投活躍及公開上市的公司；
- b. 於估值日期(二零二四年十二月三十一日)前已公開上市至少兩年的公司；
- c. 根據路孚特業務分類主要從事軟件或互聯網安全活動的公司；
- d. 在上述軟件或互聯網安全分類下，至少80%的收益來自提供與加密、軟件安全、網路安全、網路安全、互聯網安全、軟件安全、數碼安全、密碼安全或授權有關的產品或服務；及
- e. 根據路孚特產生經營溢利的公司。

基於滬鋒使用上述標準搜索路孚特數據庫的結果，六間指引公眾公司的詳盡列表載列如下：

股票代號	名稱	於估值日期 的市值 (百萬港元)	正常化除 息稅前盈利 (百萬港元)
002439.SZ	啟明星辰信息技術集團股份有限公司	20,511	262 ⁽²⁾
300768.SZ	杭州迪普科技股份有限公司	11,990	113 ⁽²⁾
603232.SS	格爾軟件股份有限公司	3,235	8 ⁽²⁾
688168.SS	北京安博通科技股份有限公司	3,198	14 ⁽²⁾

董事會函件

股票代號	名稱	於估值日期 的市值 (百萬港元)	正常化除 息稅前盈利 (百萬港元)
688244.SS	永信至誠科技集團股份有限公司	2,785	23 ⁽²⁾
6690.TWO	安碁資訊股份有限公司	1,473	65 ⁽²⁾

(1) 截至二零二四年六月三十日追蹤12個月的正常化除息稅前盈利

(2) 截至二零二四年九月三十日追蹤12個月的正常化除息稅前盈利

資料來源：路孚特

所篩選的六間指引公眾公司的詳情載列如下：

啟明星辰信息技術集團股份有限公司(002439.SZ)是一間以中國為基地的公司，主要從事資訊及網絡安全產品的研發、製造及分銷，以及提供安全服務。公司的安全產品包括安全閘道、安全監控及數據安全及平台。公司亦提供安全服務及工具以及硬件等。其產品應用於政府、電信、金融、教育、電力、交通及石化等行業。公司主要在國內市場分銷。根據路孚特的資料，截至二零二四年六月三十日止六個月，99%的收益來自提供資訊網絡安全。

杭州迪普科技股份有限公司(300768.SZ)是一間以中國為基地的公司，主要從事企業級網絡通信產品的研發、製造及銷售，以及為用戶提供相關的專業服務。公司的主要產品包括用於用戶網絡出口、服務器前端位置或路由交換核心、網絡下沉或核心節點等的網絡安全產品、應用交付產品及基礎網絡產品。公司主要在國內市場開展其業務。根據路孚特的資料，截至二零二四年六月三十日止六個月，80%的收益來自提供網絡安全產品。

格爾軟件股份有限公司(603232.SS)是一間以中國為基地的公司，主要從事研發、製造及銷售基於公開密碼匙基礎建設(PKI)的商用密碼軟件產品。公司的主要產品包括PKI基礎設施產品、PKI安全應用產品及通用安全產品。公司在中國國內市場分銷其產品。根據路孚特的資料，截至二零二四年六月三十日止六個月，100%的收益來自提供密碼軟件產品。

北京安博通科技股份有限公司(688168.SS)是一間以中國為基地的公司，主要從事網絡安全核心軟件產品的研發及銷售。公司的主要產品為嵌入式安全閘道、虛擬化安全閘道及安全管理產品。嵌入式安全閘道包括下一代防火牆以及網絡行為管理與審查組件，其應用於數據通信網絡。虛擬化安全閘道以通用服務器為硬件載體，應用於大型數據中心及雲端運算中心。安全管理產品主要包括流量可視化、政策可視化及雲端安全管理產品。根據路孚特的資料，截至二零二三年十二月三十一日止年度，100%的收益來自提供網絡安全核心軟件產品。

永信至誠科技集團股份有限公司(688244.SS)是一間以中國為基地的公司，主要從事網絡安全產品的研發、生產及銷售，以及提供網絡安全服務。其產品及服務主要包括網絡靶場系列產品、安全管控及蜜罐產品、安全工具產品、安全防護系列服務、網絡安全競賽服務及其他服務，其中其他服務主要包括線上及線下培訓服務。其安全工具產品主要面向政府監管部門，而其他服務主要面向個人、企業及機構。公司主要於國內市場經營。根據路孚特的資料，截至二零二四年六月三十日止六個月，100%的收益來自提供資訊安全軟件及網絡範圍系列產品、數字風洞測試評估及安全控制服務。

安碁資訊股份有限公司(6690.TWO)是一間以台灣為基地的公司，主要從事提供專業電子資訊管理服務。公司主要提供資訊安全服務，包括安全監控與防護中心(SOC)營運服務、安全資訊分享分析與監控服務(ISAC)、防洪監控服務、防毒監控服務、分散式封鎖攻擊演練服務、系統漏洞掃描等；以及機房、雲端服務與商用軟件銷售，包括企業專屬機房租用、主機效能監控、備份服務、資訊系統維護外包管理、災害復原規劃服務與演練、緊急應變準備援助中心等。根據路孚特的資料，截至二零二三年十二月三十一日止年度，88%的收益來自提供資訊安全服務。

上述可資比較公司連同目標公司受經濟及軟件安全行業的表現等因素的類似波動影響。因此，滙鋒認為彼等面臨類似的風險及回報。

為達致有意義及公平的估值，滙鋒已調整目標公司及可資比較公司之間的特徵差異。

董事會函件

就規模溢價、國家風險及其他相關特定風險而言，不同的公司面臨著不同程度的風險。因此，可資比較公司的倍數應予以調整，使其反映目標公司的風險。於吾等的估值過程中，滙鋒透過參考可資比較公司的規模及上市地點評估其相對於可資比較公司的風險，並相應根據差異上調或下調倍數(如適用)。

未調整及經調整倍數如下所示：

股票代號	名稱	EV/EBIT	經調整 EV/EBIT
002439.SZ	啟明星辰信息技術集團股份有限公司	66.74	14.61
300768.SZ	杭州迪普科技股份有限公司	79.67	15.58
603232.SS	格爾軟件股份有限公司	349.03	不適用
688168.SS	北京安博通科技股份有限公司	231.51	不適用
688244.SS	永信至誠科技集團股份有限公司	114.18	不適用
6690.TWO	安碁資訊股份有限公司	25.33	16.81
	平均值		15.67
	應用比率		15.67

* 上述數字已經約整

附註：

不適用指極端離群值或負比率，彼等並不適用於進行可資比較分析。

根據上表，可資比較公司的經調整EV/EBIT比率最低為14.61倍，最高為16.81倍，平均值約為15.67倍。

缺乏市場流通性折讓

滙鋒已採用約20.4%的缺乏市場流通性折讓，此乃由於與上市公司的類似權益相比，於緊密持有的公司中的擁有權權益通常不容易銷售。因此，私人持有的公司的股票通常較上市公司的類似股票價值低。

20.4%的折讓乃經參考Stout限制性股票研究指南(二零二四年版)釐定。

估值結果計算

基於估值日期為二零二四年十二月三十一日的滙鋒分析，可資比較公司的經調整EV/EBIT比率的平均值約為15.67倍。

透過應用目標公司約7,897,000港元之除息稅前盈利(即不包括總額約為1,618,000港元的投資收入、其他收入及利息開支)及缺乏市場流通性折讓，目標公司的100%股權(非控股基準)於估值日期之隱含價值總額為92,057,000港元。鑑於上文所述，目標公司的30%股權於估值日期之市值總額為27,617,000港元。

董事會已討論及審閱滙鋒於制定目標公司估值時所採用的估值方法及假設，並明白滙鋒已採用市場法進行估值，該方法乃參考與目標公司經營類似業務的可資比較公司的詳盡列表，並按所估值的目標公司的風險、市值及盈利能力作出調整而編製。經詳盡考慮後，董事會認為所用的估值方法及假設，以及估值結果屬公平合理。

此外，董事會知悉滙鋒已根據普遍採納的估值研究分配規模溢價，並同意鑑於目標公司尚未上市且仍處於成長階段，與所有其他指引公眾公司相比，其發展的不確定性最高，故應將最高規模溢價分配予目標公司。董事會亦認同Aswath Damodaran編製之Damodaran Online為估值方法中普遍採納的國家風險溢價來源。董事會亦同意只應加入目標公司的特定風險溢價，以反映其與所有其他指引公司的特定風險溢價差異。鑑於上文所述，董事會認為獨立估值師所採納的倍數調整乃屬公平合理。

有關本集團的資料

本公司為一間投資控股公司，而本集團主要從事運作金融服務平台。有關金融服務平台已建立涵蓋客戶獲取、風險識別、風險評估、貸款發放管道、支付管道及大數據分析等全方位的業務流程及技術體系。

有關目標公司的資料

目標公司的主要業務

目標公司為一間專注於私密信息加密保護的計算機信息服務保密提供商，擁有多項國家專利及軟件著作權。該公司的核心技術團隊來自華為，並亦已與華中科技大學及香港理工大學有深入的技術合作。

該公司致力於通過邊緣安全計算及加密算法技術實現數據保護，使客戶於享受物聯網技術帶來的生活、工作及娛樂便利的同時，充分保護私密數據及信息安全。該公司將基於零信任理念，持續打造分散式的安全產品及服務。逐步將產品應用從計算機加密升級到移動裝置、即時通訊、數據儲存及所有物聯網終端裝置。

目標公司由牛女士於二零二零年十二月二十八日成立，並已營運逾四年。於最後實際可行日期，牛女士持有賣方100%股權，而牛女士為目標公司餘下70%權益的最終實益擁有人。

目標公司的產品及服務包括：

1. 網璽，提供安全的檔案區域，用戶可在個人電腦上加密及管理私人檔案，確保加密後的資料牢不可破。在通過第三方軟件或平台儲存或傳輸加密檔案時，或使用產品獨有的加密分享功能向他人傳送加密檔案時，即使被截取或錯誤傳送，未經授權的人士仍無法取得加密檔案的內容。獨特的加密分享功能可讓用戶之間安全地傳輸及存取檔案。
2. 物聯網安全終端用於物聯網應用領域內的系統整合及資訊化／智慧化項目。其應用於物聯網前端裝置(如攝影機、感測器等)的安全存取，並與平台端管理系統(安全閘道、信任中心、配置中心)整合，以進行前端裝置存取的身分驗證、用戶端存取的身分驗證，以及資料傳輸及儲存的加密及解密。
3. 基於私人網絡安全的綜合網絡安全解決方案，為企業終端用戶提供基於私人網絡安全的訂製化綜合網路安全機制，建立端到端、端到平台的安全防護水平。主要功能包括各種終端的安全存取、基於身份的用戶安全存取與管理、資料傳輸及儲存的加密及解密，以及平台的可視化管理。靈活的許可授權機制可有效管理及控制項目能力、終端及用戶規模。

同時，產品的用途及應用如下：

網璽(個人電腦版本)

包括一套硬件裝置(包含一個主要金鑰裝置及一個輔助金鑰裝置)，搭配個人電腦使用的安全區系統軟件。主要功能包括多因素驗證、安全區檔案管理、檔案／資料夾加密、檔案／資料夾解密、加密分享等。支援工具包括安全區備份檔案匯入／匯出、安全區容量擴充、密鑰裝置密碼修改及好友管理。以零信任安全演算法為基礎，提供使用者分散式的資訊安全工具，對個人電腦上的個人檔案進行安全加密保護與加密互動。

商業執照授權服務

為企業端客戶提供以零信任架構技術為基礎的客製化資訊安全解決方案，以及授權許可管理服務。透過動態身分驗證、智慧權限管理及持續風險評估，重塑企業網路及資料的安全防禦，適應混合工作環境及多雲端設定。其整合授權的完整生命週期管理服務，能夠監控使用者的權限行為，並提供彈性的擴充支援。其可協助客戶精確控制權限分佈及使用監督，並降低合規風險。透過整合技術部署及持續作業維護服務，協助客戶建立彈性且可擴充的安全管理系統，同時確保業務效率。

於二零二四年，來自商業牌照授權服務的特許權及技術合作收入的收益約12.4百萬港元(二零二三年：零)於合約期內分階段確認；來自銷售硬件裝置的收益630萬港元(二零二三年：11.8百萬港元)於產品交付時確認。

目標公司在香港取得的專利包括：(1)專利編號：HK20056693(原授標準專利)及(2)專利編號：HK30059107(短期專利)。在中國內地取得的專利包括專利編號：ZL202111438791.2。

於最後實際可行日期，目標公司已與七間代理商訂立長期合約，終端客戶數目約為4,500名，主要涵蓋行政職能的高級主管、公司創辦人及技術總監、社會知名人士、需要保密商業機密的機構，以及需要保持個人資料私隱的個人使用者。代理商及終端客戶位於中國內地、香港及東南亞國家。

與此同時，正在開發多個產品及服務，包括採用分散式架構及零信任技術建立的移動通訊應用程式，具有獨立基因加密功能，毋須後端、採用分散式架構及零信任技術建立的移動檔案安全區管理軟件，及採用分散式架構及零信任技術建立的移動鑰匙設備，針對不同的用戶群組及功能場景規劃不同的版本。上述硬件及軟件產品預計將於二零二五年五月至六月期間推出。目標公司的研發資金需求約為8百萬港元至10百萬港元，目前的資金來源為目標公司營運所產生的現金。

目標公司致力於為用戶（客戶端和企業端）提供基於零信任概念的分散式安全產品及服務，屬於為客戶端及企業端用戶提供資訊安全服務的領域。

目標公司採用開放式技術合作模式作設計及研發。生產外包給合約製造商。

技術研發階段從二零二零年至二零二一年進行。主要產品於二零二一年至二零二四年間陸續推出。目前正在開發的產品於二零二四年底開始研發。

有關目標公司的業務及收入模式。一方面，通過中國內地幾個重點地區（江蘇、安徽、重慶、貴州）的代理商及東南亞地區的合作夥伴，代理商已具備相對穩定的收入。另一方面，隨著新產品及服務陸續推出市場，代理商將進一步擴大銷售渠道並豐富銷售形式，尤其是通過自身平台及全面的品牌營銷策略，尋求吸引更多合作夥伴加入其市場生態系統。

代理商均為目標公司的重要合作夥伴，協助目標公司開發其各自區域的市場。目標公司選擇包括地區代理商及合作夥伴在內的銷售模式乃主要基於以下考慮：

- (1) 市場滲透及降低成本：地區代理商熟悉當地市場，能夠快速了解客戶需求，制定針對性的銷售策略，提高市場佔有率。此外，目標公司無需每個市場設立分公司，使目標公司可以充分利用代理商的現有資源，減少人力、物力及財力的投資，從而降低經營成本。
- (2) 分擔風險：地區代理商承擔部分市場風險，為目標公司提供更穩定的經營環境。透過與代理商合作，公司可分散市場風險，降低市場波動的衝擊。

- (3) 定價自主權及利潤率：作為指定地區的獨家經營者，地區代理商擁有絕對的控制權，可獨立定價，實現遠高於市場平均水平的利潤率。此定價自主權使代理商能夠更有效管理成本機利潤，增強彼等的盈利能力及處理風險的能力。
- (4) 品牌資源及市場支援：作為地區代理商，彼等可以獲得目標公司所提供的資源及支持，包括產品供應、市場推廣、品牌及產品形象開發等。該等資源大大減輕創業者的壓力，增加彼等的機會及成功率。此外，目標公司會提供廣告及促銷活動的費用支援以及其他營銷政策獎勵，協助代理商更有效地滲透當地市場。
- (5) 專屬區域合約及避免競爭：地區代理商獲授其授權地區的獨家經營權，防止目標公司的銷售渠道及資源在同一地區內互相競爭，並簽訂長期合約，確保代理商在其地區內獲得更大的市場份額及更高利潤，同時使目標公司減少內部摩擦及管理成本。
- (6) 個人化服務：地區代理商有能力直接服務客戶，提供針對特定客戶需求的客製化服務，以滿足客戶的獨特需求。

代理商及合作夥伴為本公司的獨立第三方。

目標公司的主要營運地點為香港。客戶基礎乃來自股東及核心團隊多年來歷史業務發展所累積的資源。芯片供應商為通過合法的代理渠道獲得。其他供應商則依賴中國內地(特別是珠江三角洲地區)完善的供應鏈系統。

目標公司的業務模式及流程如下：

- 對願意作銷售代理商的合作夥伴進行資料登記，主要包括其業務資訊、財務資料及其他能夠證明其合作能力的證明資料。
- 初步審閱及確認上述資料，專注於彼等的經營能力、資格及信貸狀況。
- 實地考察具有實體業務場所的銷售代理商，進一步評估彼等是否具備必要的資格及經營能力。

董事會函件

- 與通過審查的潛在代理商洽談銷售代理合約內容，討論具體條款及細節，明確管理責任及績效評估指標，確保雙方就合作條款達成共識。
- 一旦達成共識，則正式簽署銷售代理合約，明確界定雙方的合作關係及責任。
- 將已簽約代理商的相關文件及記錄歸檔存案。
- 向銷售代理商提供營運資料、文件及其他相關資源。
- 就已簽約銷售代理商而言，銷售代理商開始備用產品的採購申請，依賴該等產品進行日常銷售及渠道拓展。
- 根據彼等的業務需求，銷售代理動態管理備用產品的規模，並於需要補充產品時提交補充產品的採購申請。
- 為銷售代理的備用產品或補充產品採購申請分配資源，並完成相應訂單的準備工作及發貨。
- 動態追蹤代理商的付款狀態，跟進相應貨品的收款情況。

目標公司的核心管理及技術團隊約由20人組成。核心管理團隊擁有多年資訊科技行業及管理經驗，而核心技術團隊成員則包括擁有在華為研發經驗的成員。另外，該公司與華中科技大學及香港理工大學有深入的技術合作。

目標公司旨在通過邊緣安全計算及加密算法技術實現數據保護，為用戶創造一個全面保護私人數據及資訊安全的商業／個人空間。目標公司基於零信任的理念，持續打造分散式的安全產品和服務，逐步將產品應用從計算機加密升級至移動裝置、即時通訊、數據儲存及所有物聯網終端裝置。在當前的互聯網環境下，大公司及平台通過集中化管理模式最大限度地提取用戶價值，對我們提倡分散式及零信任模式時均具優缺點，而這正是目標公司的競爭優勢。

就目標公司業務的行業趨勢而言，分散式技術正從利基創新過度至主流應用，推動行業趨勢出現重大變動：

1. 加快技術融合：區塊鏈與人工智能及物聯網的整合正在引起自主商業網絡(如自動化供應鏈結算)的衍生。全球DeFi鎖倉價值超過1,000億美元，每年增長率逾120%。
2. 用戶權力喚醒：對於數據所有權及利潤分享的需求正迫使平台轉型。類似OpenSea之類的非同質化代幣(NFT)市場的每年交易額已超過500億美元，創造者經濟正在向「用戶即股東」的模式轉移。
3. 監管框架競爭：歐盟的加密資產市場法規(MiCA)立法、香港的虛擬資產發牌，以及類似的工作旨在平衡創新及合規，推動技術升級(如隱私運算以符合反洗錢要求規定)。
4. 基礎設施蓬勃發展：分散式儲存(如菲樂幣(Filecoin)的儲存容量每年增長300%)及跨鏈協議逐漸成熟，可支援Web3應用程式的大規模採用。
5. 加劇地緣政治競爭：美國、中國及歐盟爭奪標準制定的主導地位，而新加坡、阿拉伯聯合酋長國及其他國家則透過政策激勵吸引超過2,000家Web3公司。

雖然效能瓶頸、用戶體驗障礙以及法規的不確定性仍限制廣泛的商業化－不論是從廣泛的產業或利基角度來看－機遇與挑戰的共存是顯而易見。分散式重塑生產關係及信任機制的趨勢不可逆轉，有可能於二零三零年前成為數碼經濟的主流模式。

- (1) 效能瓶頸指在任何時期或情況下，在配合或支援當前真實客戶需求或應用場景時，在硬件條件、網路條件、技術條件上出現的矛盾及不足。該等瓶頸不會隨著硬件、網路或技術條件的反覆計算、改善或進步而消失。相反，由於客戶的實際需求亦在不斷增加及演變，該等瓶頸會因內部因素及外部環境的變化而持續存在及演變。

- (2) 用戶體驗障礙指使用者在使用產品或服務時所遇到的順暢、便利或功能上的問題。由於技術進步以及在產品迭代或新產品開發中應用新技術，使改善用戶體驗成為開發人員與用戶之間恆久的主題，解決該等障礙並非一蹴可及。
- (3) 法規的不確定性指地緣政治競爭加劇、特定國家或地區的政策變動，以及新技術及創新對傳統產業的干擾等因素對地區或當地市場造成的影響。

正因為上述情境的矛盾及不足、市場環境的不穩定以及政策層面的不確定，我們對資料安全產業的發展方向保持信心，並認為以零信任理念為基礎的分散式業務及技術架構將成為產業演進的重要分支。我們對目標公司隨後推出的產品及服務所帶來的市場效應抱持樂觀態度。

目標公司的財務資料

下文載列目標公司截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止兩個財政年度的經審核及未經審核財務資料，乃根據香港財務報告準則編製：

	截至 二零二三年 十二月三十一日 止年度 (經審核) 港元	截至 二零二四年 十二月三十一日 止年度 (未經審核) 港元
收益	11,762,360	18,720,440
除稅前溢利	496,050	9,515,064
除稅後溢利	388,314	8,195,064

於二零二四年十二月三十一日，根據目標公司未經審核財務資料得出的總資產及資產淨值分別約為23,225,705港元及10,270,758港元。目標公司於二零二三年至二零二四年的收益及除稅前溢利增加，主要是由於產品及服務的特許權及技術專利權費收入增加所致。目標公司截至二零二四年十二月三十一日止年度的經審核財務資料將於二零二五年六月前後提供。

訂立交易的理由及裨益

根據本公司日期為二零二四年十月二十九日的公告，本公司與目標公司就投資合作事宜訂立一份不具法律約束力的諒解備忘錄。誠如該公告中提及，目標公司為潛在合作夥伴。本公司與目標公司當時正在討論可能的合作方式。本公司向潛在合作夥伴的合作包括但不限於業務合作、技術交流、股權投資及增資擴股。於最後實際可行日期，目標公司具備足夠營運資金，本公司尚未有任何資本承諾或協議以向目標公司的營運資金或研發提供資金。收購目標公司30%股權乃透過商業磋商進行，本公司將對目標公司有重大影響力，而原最終實益擁有人牛女士將保留目標公司的控股股權。根據諒解備忘錄及股權買賣協議，本公司將於收購後對目標公司有重大影響力，而目標公司將每月與本公司舉行會議，以(i)更新及接收有關目標公司營運狀況及財務業績的反饋及(ii)根據諒解備忘錄及股權買賣協議討論本公司與目標公司現時及未來的商業合作。

於訂立上述諒解備忘錄後，本公司與目標公司的技術人員頻繁互動，以了解目標公司的產品技術，並觀摩目標公司的營運及產品。此外，本公司已取得目標公司的最新財務資料，以了解其最新營運狀況。此外，經考慮下列理由及裨益後，本公司決定收購目標公司。目標公司於香港擁有獨特技術及產品，而本公司管理層同時未能從獨立第三方找到其他同類目標公司且願意與本集團進行類似合作。

在收購目標公司的過程中，本公司管理層首先會確定收購目標公司是否符合本公司的戰略目標。此外，亦會進行財務盡職調查以驗證目標公司的財務狀況，並進行法律盡職調查以確定目標公司的法律地位，及進行估值以確保交易價格屬公平。

本集團收購專注於邊緣安全計算及加密算法技術的目標公司的決定，在策略上與其金融服務的核心業務運作一致。下列為是次收購的理由及裨益：

數據保護及安全性提升：通過收購一間專門從事邊緣安全計算及加密算法技術的公司，本集團可加強其金融服務平台的安全措施。此次收購將使本集團加強數據保護，降低網絡安全風險，並確保敏感客戶資料的保密性、完整性及可獲取性。

物聯網技術整合：隨著在生活、工作及娛樂各個方面對物聯網技術的依賴日益增加，收購一間專注於邊緣安全計算的公司，可使本集團將物聯網裝置無縫整合至其生態系統中。此次整合可以加強金融服務平台的功能性，同時確保客戶數據在所有物聯網裝置上均能保持安全。

零信任安全模式：此次收購符合本集團基於零信任概念創建分散式安全產品及服務的願景。透過採納零信任安全模式，公司可在每個接觸點建立嚴格存取控制、持續監控及數據加密，從而提升其營運的整體安全狀況。

零信任是現代多雲網路的安全策略。零信任安全模型並不專注於網路邊界，而是針對使用者、裝置、應用程式及資料之間的每個個別連接強制執行安全政策。零信任的運作原則是「絕不信任，永遠驗證」，而不是對網路內的所有使用者授予隱含信任。這種細分的安全方法有助於解決遠端員工、混合雲端服務、個人擁有的裝置及當下企業網路其他元素所造成的網絡安全風險。

董事會函件

產品多元化及創新：透過此次收購，本集團可通過引入以尖端加密算法及邊緣計算技術為基礎的先進安全解決方案，從而豐富其產品組合。該多元化可吸引新客戶、推動組織內部創新，並使公司成為在數碼化互聯的世界中提供安全金融服務的領導者。

面向未來的業務：科技發展日新月異，收購一間專門從事邊緣安全計算及加密算法技術的公司，可確保本集團的業務營運能夠面向未來。通過保持對網絡安全威脅及技術進步的前瞻性，公司可適應不斷變化的市場需求、監管規定及客戶期望，確保長期可持續發展及增長。

於完成後，本公司將持有目標公司30%的股權，而本集團將以權益會計法將目標公司的財務報表入賬。

總括而言，收購一間致力於邊緣安全運算及加密算法技術的公司，為本集團提供機會，利用目標公司的技術及專業知識，加強數據保護、安全地整合物聯網技術、採用零信任安全模式、多元化產品供應，透過引入以尖端加密算法及邊緣運算技術為基礎的先進安全解決方案，並透過領先網絡安全威脅及科技發展，使其業務營運能夠面向未來，公司可適應不斷變化的市場需求、監管要求及客戶期望。如上文所述，協同效應包括透過授權使用目標公司的技術及解決方案、向客戶交叉推介各自的產品及服務，從而充分利用目標公司的技術及專業知識。此項策略性舉措可鞏固公司在市場上的地位，並培養重視金融交易隱私與安全的客戶對公司的信任。

本公司具備金融服務平台的管理專長，可透過使用及整合目標公司的產品及服務，促進金融服務平台的升級。根據股權買賣協議的規定，本公司可取得目標公司的最新財務資料，以了解其最新營運狀況。本公司與目標公司將定期討論目前及未來的合作事宜。

直至最後實際可行日期，本公司無意收購目標公司之其他權益。本公司亦無計劃向目標公司作出任何出資。

經考慮上述因素後，董事會認為股權買賣協議的條款屬公平合理，並符合本公司及其股東的整體利益。

董事會之批准

據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無董事於股權買賣協議中擁有重大權益。董事已一致批准股權買賣協議，並認為股權買賣協議的條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，且股權買賣協議符合本公司及其股東的整體利益。

上市規則之涵義

截至最後實際可行日期，牛女士持有本公司已發行股本約44.90%，因此為本公司的關連人士。由於有關股權買賣協議的一項或多項適用百分比率(定義見GEM上市規則)超過5%，故根據GEM上市規則第20章，股權買賣協議項下擬進行之交易將構成本公司之非豁免關連交易，並須遵守申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

由於股權買賣協議的一項或多項相關百分比率(定義見GEM上市規則)超過5%但低於25%，故股權買賣協議構成本公司之須予披露交易，並須遵守GEM上市規則第19章之相關通知及公告規定。

由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會已告成立，以就股權買賣協議項下擬進行之交易向獨立股東提供意見，並已委任獨立財務顧問，以就股權買賣協議項下擬進行之交易是否公平合理，以及該等交易是否符合本公司及其股東的整體利益，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

其他事項

由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會已告成立，以就股權買賣協議項下擬進行之交易向獨立股東提供意見，並已委任好盈融資有限公司為獨立財務顧問，以就股權買賣協議項下擬進行之交易是否公平合理，以及該等交易是否符合本公司及其股東的整體利益，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

就收購事項應付董事酬金總額及董事應收實物利益不會有變動。

股東特別大會

本公司謹訂於二零二五年五月二十三日(星期五)下午十二時三十分假座香港中環德輔道中19號環球大廈12樓1203B，1204至1205室召開股東特別大會，會上將提呈決議案，藉以考慮及酌情批准(其中包括)(i)股權買賣協議項下擬進行之交易。股東特別大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。

隨函附奉股東特別大會適用之代表委任表格，有關代表委任表格亦可分別於聯交所(www.hkexnews.hk)及本公司(www.fengyinhe.com)網站下載。倘閣下未能或無意親身出席股東特別大會但欲行使閣下作為股東的權利，務請盡快將隨附之代表委任表格按其印備之指示填妥並簽署，及無論如何須於股東特別大會或其續會(視乎情況而定)指定舉行時間48小時前交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可依願親身出席股東特別大會或其續會，並於會上投票。倘股東出席股東特別大會並於會上投票，則委任受委代表的文據將視為已撤回。

於最後實際可行日期，據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，除牛女士須於股東特別大會上就股權買賣協議放棄投票外，概無董事或股東於股東特別大會上擬提呈之決議案中擁有重大權益，且概無股東須就於股東特別大會上提呈的任何決議案放棄投票。

投票表決

根據GEM上市規則第17.47(4)條，除大會主席以誠實信用的原則決定容許就純粹與程序或行政事宜有關的決議案以舉手方式表決外，股東於股東大會上的任何表決須以投票方式進行。因此，召開股東特別大會通告內所載的所有決議案將以投票方式進行表決，而表決結果經監票人核實後將根據GEM上市規則第17.47(5)條規定的方式刊載。

董事會函件

責任聲明

本通函乃遵照GEM上市規則的規定而提供有關本公司的資料，董事對本通函共同及個別承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後，確認就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確及完整，且無誤導或欺詐成份，並無遺漏任何其他事宜致使本通函所載任何聲明或本通函產生誤導。

推薦建議

董事認為，與股權買賣協議有關的建議決議案符合本公司及股東的整體最佳利益。因此，董事建議股東投票贊成於股東特別大會上提呈的所有決議案。

一般資料

敬請 閣下垂注本通函附錄所載之資料。

其他事項

本通函中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

此 致

列位股東 台照

代表
豐銀禾控股有限公司
執行董事
劉毅
謹啟

二零二五年四月二十五日

獨立董事委員會函件

以下為獨立董事委員會意見函件全文，當中載有其向獨立股東提供之推薦建議，以供載入本通函。



Fengyinhe Holdings Limited 豐銀禾控股有限公司

(前稱 *Flying Financial Service Holdings Limited* 匯聯金融服務控股有限公司)

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：8030)

敬啟者：

(1)有關股權買賣協議 之 須予披露及關連交易及 (2)股東特別大會通告

吾等謹此提述本公司日期為二零二五年四月二十五日之通函(「**通函**」)，本函件構成通函的一部分。

除文義另有所指外，通函所用詞彙與本函件所用者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任成立獨立董事委員會，以就股權買賣協議的條款向閣下提供意見，其詳情載於通函之董事會函件。

好盈融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就(i)股權買賣協議條款是否公平合理；(ii)收購事項是否按一般商業條款或更佳條款及於本集團日常業務過程進行；及(iii)收購事項是否符合本公司及其股東的整體利益，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

獨立董事委員會函件

吾等謹請閣下垂注載於通函第4至30頁之董事會函件以及載於通函第IFA-1頁至IFA-29頁之獨立財務顧問意見函件。經考慮股權買賣協議條款及獨立財務顧問所提供的意見以及其達致其意見時所考慮之主要因素及理由，吾等認為，儘管收購事項本身可能並非於本集團之日常及一般業務過程中進行，股權買賣協議的條款對獨立股東而言屬公平合理及按一般商業條款訂立，而訂立股權買賣協議符合本公司及股東的整體利益。

因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案以批准股權買賣協議。

此 致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

獨立非執行董事
金孝賢先生

獨立非執行董事
莊瑾瑜女士
謹啟

獨立非執行董事
齊珍平先生

二零二五年四月二十五日

以下為獨立財務顧問函件全文，當中載有其根據股權買賣協議就收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見，乃為載入本通函而編製。



敬啟者：

有關股權買賣協議之須予披露及關連交易

緒言

吾等謹此提述吾等獲委任為獨立財務顧問，就(其中包括)股權買賣協議及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司於二零二五年四月二十五日向股東刊發之通函(「**通函**」)所載之董事會函件，而本函件構成通函的一部分。除本函件另有指明外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

參考日期為二零二五年一月二十四日之公告，牛女士(貴公司的控股股東)為賣方之最終實益擁有人。因此，賣方為牛女士的聯繫人及 貴公司的關連人士。因此，根據GEM上市規則第20章，根據股權買賣協議進行的收購事項構成 貴公司之關連交易。

於完成後， 貴公司將於目標公司持有30%股權，而 貴集團將以權益會計法將目標公司的財務報表入賬。

獨立董事委員會

由全體三位獨立非執行董事(即金孝賢先生、莊瑾瑜女士及齊珍平先生)組成的獨立董事委員會已告成立，以就(i)股權買賣協議條款是否公平合理；(ii)收購事項是否按一般商業條款或更佳條款及於 貴集團日常及一般業務過程進行；(iii)收購事項是否符合 貴公司及其股東的整體利益；及(iv)獨立股東應採取的投票行動，向獨立股東提供意見。吾等(即好盈融資有限公司)已獲委任就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等的獨立性

於最後實際可行日期，吾等獨立於 貴集團、賣方、目標公司及彼等各自的股東、董事或主要行政人員或彼等各自之任何聯繫人或與股權買賣協議有關之任何相關人士，且與彼等概無關連。

除就是次收購事項獲委任為 貴公司之獨立財務顧問外，吾等於過去兩年並無擔任 貴公司之獨立財務顧問，亦無向 貴公司提供任何其他服務。

於最後實際可行日期，吾等並無知悉吾等與 貴公司或任何其他方之間存在任何關係或利益，可合理地視為有礙吾等根據GEM上市規則第17.96條就收購事項擔任獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問之獨立性。吾等與 貴公司、其附屬公司、其聯繫人或彼等各自的主要股東或聯繫人或收購事項之任何其他訂約方概無關連，故合資格就股權買賣協議及其項下擬進行之交提供獨立意見及推薦建議。

除就吾等獲委任為獨立財務顧問而應付吾等的一般專業費用外，概無其他安排致使吾等向 貴公司、其附屬公司、其聯繫人或彼等各自的主要股東或聯繫人或任何其他方收取任何費用，而該等安排可合理地視為與吾等之獨立性有關。

吾等意見的基準

在達致吾等的意見及推薦建議時，吾等依賴 貴公司、其代表、其管理層（「**管理層**」）及董事向吾等提供的資料、陳述、意見及聲明，而彼等須為此負全責，吾等亦假設通函所載或提述的所有該等資料、陳述、意見及聲明於作出時屬真實、準確及完整，且於通函日期仍屬真實、準確及完整。吾等已審閱的文件包括（其中包括）(i) 股權買賣協議；(ii) 貴公司截至二零二二年十二月三十一日止年度的年報（「**二零二二年年報**」）；(iii) 貴公司截至二零二三年十二月三十一日止年度的年報（「**二零二三年年報**」）；(iv) 及 貴公司截至二零二四年六月三十日止六個月的中期報告（「**二零二四年中期報告**」）；(v) 獨立估值師編製的估值報告；及(vi) 通函及通函所載資料。

吾等已假設通函所載由 貴公司、其代表、管理層及董事作出之所有信念、意見及意向聲明乃經適當且審慎查詢後合理作出。吾等亦已向 貴公司尋求並獲得確認，通函所提供及提述的資料並無遺漏任何重大事實。董事確認，彼等已向吾等提供在目前情況下可獲得的所有資料及文件，以便吾等達致知情意見，而吾等已依賴該等資料及通函所載資料的準確性，為吾等的意見提供合理基礎。

吾等之審閱及分析乃基於通函所載或提述之資料及事實、 貴公司提供之資料及相關公開資料。吾等認為，吾等已審閱足夠資料以達致合理知情的意見，證明吾等依賴上述通函所載資料的準確性，並為吾等的意見提供合理理據。此外，吾等並無理由懷疑董事、管理層及／或 貴公司代表向吾等提供的資料及陳述的真實性、準確性及／或完整性。然而，吾等並無對 貴集團及目標公司的業務、事務、財務狀況或前景進行任何獨立深入調查，亦無對所提供的資料進行任何獨立核實。

所考慮主要因素及理由

於達致吾等就股權買賣協議向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見及推薦建議時，吾等已考慮下列主要因素及理由。

1. 有關 貴集團的資料

貴集團主要於中國從事多個業務分部，包括：(i)投資於物業發展項目、(ii)營運金融服務平台、(iii)提供委託貸款及其他貸款服務、財務顧問服務及(iv)提供融資租賃服務。儘管 貴集團主要從事多個業務分部，截至二零二三年十二月三十一日止年度及截至二零二四年六月三十日止六個月，貴集團錄得分部收益來自(i)營運金融服務平台，及(ii)提供委託貸款服務及財務顧問服務。

於二零二二年六月二十九日，貴集團完成一項非常重大出售事項（「**非常重大出售事項**」），內容有關出售主要投資於（其中包括）物業發展項目的若干附屬公司，詳情載於 貴公司日期為二零二二年五月十日的通函（「**非常重大出售事項通函**」）。根據非常重大出售事項通函，貴集團並無計劃改變其主要業務。儘管非常重大出售事項完成後的餘下集團（「**餘下集團**」）將繼續物色合適的物業發展項目投資機會，緊隨非常重大出售事項完成後，餘下集團繼續主要從事營運金融服務平台（作為金融科技平台的一部分）及提供諮詢服務。

根據二零二二年年報及二零二三年年報，貴集團一直積極尋求各種商機，以擴大及多元化 貴集團的收益來源。特別是，貴集團的多個客戶及交易對手向 貴集團管理層表明數據安全在金融服務行業日趨重要，而彼等建議提供數據安全服務可為 貴集團的現有金融服務平台增值。

茲提述 貴公司日期為二零二三年九月十九日之自願性公告，貴集團投資約1.5百萬港元至2.0百萬港元用於研發數據安全相關的新業務，貴集團擬開發以手機應用程式、支援數據加密、去中心化及獨立安全硬件為特色的綜合產品。於二零二四年二月二十三日，貴公司宣佈正籌劃及開發全新服務平台，並利用其金融科技服務平台的專業知識，把握新市場機遇。

獨立財務顧問函件

下文載列摘錄自 貴公司最新刊發的(i)二零二四年中期報告；及(ii)二零二三年年報的 貴集團財務資料概要：

貴集團財務資料概要

	截至十二月三十一日止年度		截至六月三十日止六個月	
	二零二二年	二零二三年	二零二三年	二零二四年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
收益				
營運金融服務平台	75,225	83,408	24,015	77,682
提供委託貸款、典當貸款、 其他貸款服務及財務顧問 服務	1,446	3,899	1,432	6,480
收益總額	76,671	87,307	25,447	84,162
其他收入／(開支)淨額	(4,548)	260	8	246
僱員福利開支	(7,272)	(5,210)	(3,365)	(2,280)
其他行政開支	(52,882)	(52,338)	(5,608)	(39,589)
金融資產撥備(虧損)／撥回	(2,377)	(2,966)	2,634	(4,359)
財務成本	(72)	(48)	(105)	(83)
除所得稅開支前溢利	9,520	27,005	19,011	38,097
所得稅開支	(6,700)	(10,143)	(4,987)	(10,520)
年內溢利	2,820	16,862	14,024	27,577
以下各方應佔年內溢利：				
－ 貴公司擁有人	2,605	16,926	14,009	27,582
－ 非控股權益	215	(64)	15	(5)
	<u>2,820</u>	<u>16,862</u>	<u>14,024</u>	<u>27,577</u>

誠如二零二四年中期報告所載，貴集團的收益由截至二零二三年六月三十日止六個月約人民幣25.4百萬元增加約230.7%至截至二零二四年六月三十日止六個月約人民幣84.2百萬元。該增加主要由於期內平台服務收入及委託貸款服務收入增加所致。貴公司擁有人應佔溢利由截至二零二三年六月三十日止六個月約人民幣14.0百萬元增加約96.6%至截至二零二四年六月三十日止六個月約人民幣27.6百萬元。該增加主要由於金融服務平台業務收益增加所致。

誠如二零二三年年報所載，貴集團的收益由截至二零二二年十二月三十一日止年度約人民幣76.7百萬元增加約13.9%至截至二零二三年十二月三十一日止年度約人民幣87.3百萬元。該增加主要由於平台服務收入增加所致。貴公司擁有人應佔溢利由截至二零二二年十二月三十一日止年度約人民幣2.6百萬元增加約497.9%至截至二零二三年十二月三十一日止年度約人民幣16.9百萬元。該增加主要由於金融服務平台業務收益增加所致。

貴集團綜合財務狀況概要

誠如二零二四年中期報告所載，貴集團於二零二四年六月三十日錄得(i)未經審核總資產及資產淨值分別約人民幣174.4百萬元及人民幣86.8百萬元；(ii)未經審核現金及現金等價物約人民幣19.2百萬元；及(iii)零借貸。

董事會函件指出，收購事項的代價將透過(i)現金代價7.0百萬港元，及(ii)發行本金額20,600,000港元之承兌票據之方式支付。

2. 有關目標公司的資料

目標公司為一間於二零二零年十二月二十八日根據香港法律註冊成立的有限公司。目標公司主要從事開發及向香港、中國及東南亞客戶銷售網絡安全系統。其主要產品為一系列自行開發的加密系統，由若干硬件密鑰及軟件組成。

根據管理層提供的年度報表，目標公司由賣方全資擁有。

獨立財務顧問函件

下文載列目標公司截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止各個年度的經審核及未經審核財務資料，乃根據香港財務報告準則編製：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二三年 千港元 (經審核)	二零二四年 千港元 (未經審核)
收益	11,762	18,720
除稅前溢利	496	9,515

目標公司的收益由截至二零二三年十二月三十一日止年度約11.8百萬港元增加約59.2%至截至二零二四年十二月三十一日止年度約18.7百萬港元。

目標公司的除稅前溢利由截至二零二三年十二月三十一日止年度約0.5百萬港元增加約19.2倍至截至二零二四年十二月三十一日止年度約9.5百萬港元。

於二零二四年十二月三十一日，根據目標公司未經審核財務資料得出的總資產及資產淨值分別約為23,226,000港元及10,271,000港元。

3. 收購事項的理由及裨益

吾等已將董事會函件中收購事項的理由及裨益概述如下。

與核心業務營運的協同效應

根據二零二三年年報及二零二四年中期報告，貴集團大部分收益來自營運金融服務平台。作為金融平台營運商，貴集團管理敏感及機密資料，因此網絡安全為其營運的重要一環。透過收購專注於網絡安全產品的目標公司，貴集團可利用目標公司的專業知識，例如其邊緣安全計算及加密算法技術，加強其金融服務平台的數據保護及安全基礎設施。此舉不但可提升客戶的信任及信心，亦可降低網絡威脅的風險。此外，貴集團可將目標公司提供的物聯網設備整合至其生態系統中。此次整合可以加強金融服務平台的功能。

收入來源多元化

透過利用目標公司的尖端加密算法及邊緣計算技術，貴集團可加強金融平台的功能性及安全性，將使貴集團能夠向客戶提供更廣泛的創新及安全金融產品。此外，目標公司的客戶基礎與貴集團不同。因此，貴集團可透過共享目標公司的經營業績，自新客戶基礎獲得新的收入來源。

加強技術能力

經貴公司管理層告知，目標公司已委任香港理工大學的紀自榮教授為技術顧問。紀自榮教授在推出嶄新的創新業務、自動化系統及線上證券交易平台方面擁有豐富經驗。彼積極參與產業社群，對金融服務產業的發展與合作貢獻良多。此外，目標公司有一支由18名資訊科技工程師組成的團隊，並持有多項自主開發系統的專利，該等系統透過先進的加密技術強調資料的安全性。是次收購事項所產生的合作可加強貴集團的技術能力，使貴集團可為其客戶開發更強的安全功能，從而有助貴集團吸引新客戶及挽留現有客戶。

高增長行業的策略定位

人工智能、機器學習及相關科技的快速增長帶動對網絡安全解決方案(如數據加密及數據安全)的龐大需求。收購專門從事邊緣安全計算及加密算法技術的目標公司，為貴集團在此高增長市場中的策略性定位。此舉使貴集團能夠領先網絡安全威脅及科技發展，確保可適應不斷變化的市場需求、監管規定及客戶期望。

利用數據安全服務增強現有平台的迫切需要

根據二零二二年年報及二零二三年年報，貴集團的多位客戶及交易對手建議，提供數據服務可為貴集團現有金融服務平台增值。有見及此，貴集團已動用約1.5百萬港元至2.0百萬港元研發此新數據相關業務分部。此外，貴集團擬開發以手機應用程式、支援數據加密、去中心化及獨立安全硬件為特色的綜合產品。

獨立財務顧問函件

根據吾等與 貴公司的討論， 貴公司認同有必要提升其技術能力及專業知識，以支持平台開發及滿足客戶期望。儘管目標公司為聯營公司， 貴公司相信，透過是次收購事項， 貴公司可與上述核心營運產生協同效應，並透過與目標公司由紀自榮教授帶領的專業工程團隊合作，增強其技術能力。

誠如二零二四年十月二十九日所公佈， 貴公司與目標公司就投資合作事宜訂立一份不具法律約束力的諒解備忘錄。 貴公司與目標公司正在討論可能的合作方式。 貴公司與目標公司的合作包括但不限於業務合作、技術交流、股權投資及增資擴股。

根據吾等自管理層獲得的了解，於訂立諒解備忘錄後， 貴公司與目標公司的技術人員互動以了解產品技術，並參觀目標公司的營運及產品。此外， 貴公司亦已取得目標公司的最新財務資料，以了解其最新營運狀況。 貴公司相信目標公司在香港擁有獨特的技術及產品，而 貴公司管理層於該期間未能自獨立第三方找到其他願意與 貴集團進行類似合作的類似目標。

根據董事會函件，收購目標公司30%股份乃透過商業磋商進行。透過取得該等股份， 貴公司將對目標公司擁有重大影響力，同時原最終實益擁有人牛女士將保留控股股權。

根據吾等與管理層的討論，賣方表明全數現金付款並非先決條件，而兩年期承兌票據亦已獲賣方同意。此結算方式可使 貴公司保留財務資源以進行其他策略性計劃。

此外， 貴公司目前並無任何外債，而承兌票據的協定利率明顯低於香港著名銀行所提供的利率。經考慮(i)結算安排可使 貴公司保留財務資源以推行其他策略性計劃，(ii)利率較市場利率為低，及(iii)收購事項為 貴公司帶來策略性利益，董事認為，收購事項連同建議結算方法屬公平合理，並符合 貴公司及其股東的整體最佳利益。

4. 數據安全業務的概況及前景

根據麥肯錫公司日期為二零二二年十月二十七日的文章「新調查顯示網路安全技術和服務供應商的商機達2兆美元」，網路安全的潛在市場非常龐大，估計為1.5至2.0兆美元，惟目前的解決方案只能應對其中約10%的商機。儘管市場不會立即達到此規模，惟對提供商及投資者而言，彼等進行創新、改進技術、簡化解決方案以向客戶提供更好服務的機會非常大。

根據市場統計，預期未來香港、中國及東南亞的數據安全業務將持續增長，前景樂觀。因此，吾等認為收購事項為 貴集團提供投資於高增長網路安全行業的機會。基於以上所述，吾等認為收購事項符合 貴公司及股東的整體利益。

5. 股權買賣協議的主要條款

股權買賣協議的主要條款概述如下：

日期：二零二五年一月二十四日

訂約方：(1) 貴公司(作為買方)；及
(2) 賣方(作為買方)，牛女士為最終實益擁有人。

標的事項：貴公司已有條件同意收購，而賣方已有條件同意出售目標公司已發行股本30%。

代價：27,600,000港元，將以下列方式支付：

- (i) 現金代價7,000,000港元將於股權買賣協議日期起計五個營業日內支付，作為按金及部分付款；及
- (ii) 於完成日期向賣方發行一套總額為20,600,000港元的承兌票據。

代價基準：代價乃參考(其中包括)獨立專業估值師滂鋒所編製的目標公司估值報告後釐定及達致。

根據估值報告，於二零二四年十二月三十一日，目標公司30%股權以市場法計算的估值約為27,617,000港元。

5.1 代價基準

股權買賣協議的代價乃由訂約方參考滂鋒所編製的目標公司估值報告後經公平磋商釐定及達致。於二零二四年十二月三十一日，目標公司30%股權以市場法計算的估值約為27,617,000港元。

經考慮(i)代價27,600,000港元略低於估值報告所釐定的 貴公司30%股權的估值，及(ii)吾等就估值報告所進行的工作(詳述如下)，吾等認為收購事項的代價屬公平合理。

此外，吾等注意到，代價高於目標公司截至二零二四年十二月三十一日的資產淨值比例。然而，輕資產行業一般根據其盈利進行估值，而資產密集行業一般根據賬面的實體及／或有形資產進行估值。科技公司(例如目標公司)一般被視為輕資產行業，原因為彼等自技術能力、開發的軟件以及擁有的知識產權中獲取價值，而彼等一般不會作為資產記錄入賬。因此，吾等自董事會了解到且吾等亦同意，目標公司的收益及／或收入並非主要由其資產淨值驅動，因此，其資產淨值並非以公平合理方式釐定代價價值的適當基準。

5.2 吾等就估值報告所進行的工作

為評估目標公司估值價值的釐定基準，吾等已與滂鋒評估有限公司(「獨立估值師」)的代表審閱並討論估值報告的內容。

作為吾等所進行工作的一部分，吾等已審查估值報告中「10.0估值假設」一節所載獨立估值師所採納的主要假設。吾等自獨立估值師獲得了解，該等主要假設與獨立估值師進行的其他類似估值一致，因此被視為屬合理。

吾等已與獨立估值師的專案團隊代表討論目標公司估值的專業知識、估值經驗、工作範圍及所進行的估值程序。吾等已審閱及查詢獨立估值師有關編製估值報告的資格及經驗，並注意到獨立估值師為一間專門為不同行業的客戶就不同目的提供估值服務的公司。

就獨立估價師的專業知識而言，吾等注意到，估值報告的簽署人龔仲禮先生為皇家特許測量師學會會員及註冊估值師、香港測量師學會會員及註冊專業測量師(產業測量)，彼於專業估值領域擁有逾二十年經驗。於評估獨立估值師的經驗時，吾等已取得獨立估值師在其他估值方面的往績記錄，並注意到獨立估值師曾擔任多間香港上市公眾公司類似交易的估值師。此外，吾等亦已獲得參與是次估值工作的團隊成員資格及資歷的相關資料。因此，吾等認為獨立估值師具備對目標公司進行估值的資格、經驗及能力。

就工作範圍而言，吾等自 貴公司與獨立估值師訂立的委聘書中注意到，工作範圍適合獨立估值師形成所需發表的意見，且工作範圍不存在可能對獨立估值師在估值報告中提供的保證程度造成不利影響的限制。經考慮上述因素，吾等認為，獨立估值師具備資格、經驗及能力，能夠對目標公司進行業務估值並提供可靠的估值意見。

吾等亦已向獨立估值師諮詢其獨立於 貴公司及是次收購事項各方的獨立性，並獲悉獨立估值師為 貴公司、是次收購事項各方及其關連人士的獨立第三方。估值師亦向吾等確認，其並不知悉其本身、 貴公司、是次收購事項的任何方或任何其他方之間存在任何被合理視為影響其作為 貴公司獨立估值師的獨立性的關係或利益。獨立估值師向吾等確認，除就參與估值而應付獨立估值師的正常專業費用外，並不存在將自 貴公司、是次收購事項各方及其聯繫人收取任何費用或利益的安排。鑑於上述情況，吾等認為獨立估價師就目標業務的估值而言獨立於 貴公司。

估值方法

於達致目標公司的評估價值時，獨立估值師已考慮收益法、資產法、市場法三種方法。

根據吾等自獨立估值師獲得的了解，收益法被視為不合適，原因為(i)長期預測本質上依賴各種主觀假設，而該等假設隨著時間的推移未必持續，(ii)目標公司的利潤歷史相對波動，難以得出可靠的未來現金流量預測，及(iii)編製目標公司的財務預測涉及重大主觀判斷結果及不確定性，可能導致結果不可靠。

資產法亦被視為不合適，原因為(i)目標公司的估值應反映其持續經營的狀況，然而，資產法通常根據其在特定時間點的資產提供公司價值的靜態概況，並不考慮其持續經營，(ii)所有資產的純總和無法反映業務整體產生的協同效應及未來經濟利益。

相對而言，市場法被視為最合適，原因為(i)此方法依賴可觀察的市場數據，減少對主觀假設的需要，(ii)其結合當前的市場情緒及趨勢，更真實反映目標公司在其行業及同行背景下的價值，及(iii)市場法通過參考可資比較公司及其倍數，對目標公司進行更客觀及更少偏見的估值。

市場法可透過兩種常用的方法應用，即指引公眾公司法及可資比較交易法。可資比較交易法利用涉及與標的資產及／或業務相同或相似的資產及／或業務的交易資料。然而，是次特定的估值工作難以及時獲得有關此類交易的充足資訊。因此，於是次估值工作中，目標公司30%股權的市值採用指引公眾公司法釐定。

吾等已進行獨立研究，並盡最大努力審閱聯交所網站所發佈滿足以下條件的通函，包括但不限於：(i)涉及收購一間業務經營與目標公司類似且涉及網絡安全系統銷售及開發的私人公司的交易；(ii)標的公司的大部分收益來自香港及／或中國；(iii)標的公司具盈利能力；及(iv)於聯交所主板或GEM上市的公司自二零二四年一月一日起至估值日期發出的通函，該期間為吾等認為近期且合理的十二個月期間。根據吾等的獨立研究，概無符合上述所有條件的可資比較交易。鑑於無法辨識近期可資比較交易，吾等同意獨立估值師的意見，即可資比較交易方法並不適合用於目標公司的估值。

獨立財務顧問函件

經考慮上述因素，吾等同意獨立估價師的意見，認為市場法的指引公眾公司方法為評估目標公司公平值的最適當方法。

根據吾等自獨立估值師獲得的了解，指引公眾公司方法需要研究可資比較公司的基準倍數，並適當選擇合適的倍數以得出目標公司30%股權的市值。於達致目標公司30%股權的評估價值時，獨立估值師已考慮以下常用的基準倍數：

基準倍數	簡稱	分析
價格盈利比率	市盈率	不合適，原因為市盈率考慮槓桿效應(利息開支減少淨收入)及其他可能扭曲結果的非經營項目。
價格／賬面比率	市賬率	不合適，原因為市賬率並未考慮企業的盈利能力，未能反映企業價值的真實盈利能力
價格／銷售比率	市銷率	不合適，原因為市銷率專注於公司的最高收益，而不考慮盈利能力及成本結構。
企業價值對除息稅前 盈利比率	EV/EBIT	已採用，原因為(i)盈利為價值的主要決定因素，及(ii)企業倍數排除個別公司資本／資產水平的扭曲影響，且該比率往往較穩定，對比較具不同資本／資產結構的可資比較公司而言有用。

鑑於上文所述，吾等同意獨立估值師的意見，即EV/EBIT為釐定目標公司30%股權評估價值的合適且常用基準倍數。

獨立財務顧問函件

於選擇合適的可資比較公司時，獨立估值師已選擇(i)在香港、中國或台灣上市的公
司，(ii)在其證券交易所上市至少兩年的公眾公司，(iii)主要從事網絡安全行業的公司，及
(iv)其收益至少80%來自與目標公司業務類似的業務，惟不包括任何處於清算或產生經營虧
損的上市公司。

公司名稱 (股票代號)	上市地點	上市日期	主要業務	來自與目 標公司類 似業務的 收益比例	EV/EBIT (倍)
啟明星辰信息 技術集團股 份有限公司 (002439.SZ)	深圳證券交易所	二零一零年六月	為政府、企業及金融機 構提供網路安全解決方 案，包括威脅偵測、數 據保護、雲端安全及安 全管理服務。	99%	66.7
杭州迪普科技 股份有限公司 (300768.SZ)	深圳證券交易所	二零一九年四月	為企業、政府及電信營運 商提供網路安全解決方 案，包括防火牆系統、 入侵偵測、數據安全及 雲端安全產品。	80%	79.7
北京安博通科技 股份有限公司 (688168.SS)	上海證券交易所	二零一九年九月	主要為政府、金融及企業 部門提供網路安全解決 方案，包括入侵防禦、 威脅偵測及基於雲端的 安全服務。	100%	231.5 (離群值)
永信至誠科技集 團股份有限公 司(688244.SS)	上海證券交易所	二零二二年十月	主要為政府、金融及企業 客戶提供網路安全解決 方案，包括數據安全、 端點保護及威脅情報。	100%	114.1 (離群值)

獨立財務顧問函件

公司名稱 (股票代號)	上市地點	上市日期	主要業務	來自與目標公司類似業務的收益比例	EV/EBIT (倍)
安碁資訊股份有限公司(6690.TWO)	台灣證券交易所	二零一八年七月	主要為企業及政府機構提供網路安全解決方案，包括威脅偵測、端點保護及管理安全服務。	88%	25.3
格爾軟件股份有限公司(603232.SS)	上海證券交易所	二零一七年四月	主要為政府、金融及企業部門提供資訊安全解決方案，包括加密、數據保護及網路安全產品。	100%	349.0 (離群值)

根據吾等自獨立估值師獲得的了解，此六間可資比較公司為獨立估值師於路孚特數據庫進行全面搜尋後得出的詳盡可資比較公司名單，路孚特數據庫被廣泛公認為信譽良好、享有盛譽且歷史悠久的金融市場數據提供商，與其前母公司湯森路透密切相關。該等可資比較公司與目標公司具高度相似的共同特徵，即均為提供資訊安全產品以保護數據及保障資訊安全的軟件公司。各間可資比較公司的背景資料詳情，請參閱本通函「附錄一—附錄A—指引公眾公司說明」。

根據吾等自獨立估值師獲得的了解，EV/EBIT倍數於進行任何調整前一般不應超過100倍。經考慮不合理的高倍數可能預示潛在的投機性成長預期，而此成長預期可能不可持續並可能導致估值過高，為審慎起見，獨立估值師認為而吾等亦同意，排除未經調整EV/EBIT超過100倍的可資比較公司更為合適。因此，獨立估值師已使用低於100倍的EV/EBIT倍數，並納入適當的調整因素以作進一步分析。

就此而言，吾等認為，獨立估值師排除不合理的高倍數以避免潛在的估值過高，乃屬公平合理。

規模及地區調整

根據吾等自獨立估值師獲得的了解，由於可資比較公司的業務分佈於不同地區，因此面臨不同的宏觀經濟及市場風險。此外，可資比較公司的規模一般與目標公司有明顯差異。規模較大的公司一般被認為在業務經營及財務表現方面承擔較低風險，因此理應獲得較高的估值倍數。另一方面，規模較小的公司一般被認為風險較高，因此估值倍數通常較低。

目標公司與三間可資比較公司(未被識別為離群值)在規模及地區方面的主要差異載列如下：

公司名稱(股票代號)	規模	地區
啟明星辰信息技術集團 股份有限公司(002439. SZ)	截至二零二四年止年度的收益 約為人民幣33億元(或36億港 元)至人民幣39億元(或42億港 元)； 截至二零二四年止年度的公司 擁有人應佔虧損淨額約為人民 幣146百萬元(或158百萬港元) 至人民幣246百萬元(或266百萬 港元)； 於二零二四年九月三十日的總 資產約為人民幣138億元(或149 億港元)；及 於二零二四年九月三十日的資 產淨額約為人民幣115億元(或 124億港元)。	收益：全部來自中國；及 營業地點：中國

獨立財務顧問函件

公司名稱(股票代號)	規模	地區
杭州迪普科技股份有限公司(300768.SZ)	截至二零二三年止年度的收益約為人民幣10億元(或11億港元)；	收益：超過99.9%來自中國；少於0.1%來自香港及海外；及
	截至二零二三年止年度的公司擁有人應佔溢利淨額約為人民幣126.6百萬元(或136.7百萬元)；	營業地點：中國
	於二零二四年九月三十日的總資產約為人民幣37億元(或40億港元)；及	
	於二零二四年九月三十日的資產淨額約為人民幣32億元(或35億港元)。	
安碁資訊股份有限公司(6690.TWO)	截至二零二四年止年度的收益約為新台幣21億元(或8億港元)；	收益：99.7%來自台灣；0.3%來自其他司法權區；及
	截至二零二四年止年度的公司擁有人應佔溢利淨額約為新台幣230.1百萬元(或55.2百萬元)；	資產：99.9%以上位於台灣，少於0.1%位於其他司法權區。
	於二零二四年十二月三十一日的總資產為新台幣47億元(或11億港元)；及	
	於二零二四年十二月三十一日的資產淨額為新台幣30億元(或7億港元)。	

獨立財務顧問函件

公司名稱(股票代號)	規模	地區
目標公司	截至二零二四年十二月三十一日止年度的收益約為18.7百萬港元； 截至二零二四年十二月三十一日止年度的溢利淨額約為9.5百萬港元； 於二零二四年十二月三十一日的總資產約為23.2百萬港元；及 於二零二四年十二月三十一日的資產淨額約為10.3百萬港元。	收益：大部分來自香港； 營業地點：香港。

因此，各間可資比較公司的基本倍數EV/EBIT被調整為經調整EV/EBIT倍數(「**經調整EV/EBIT**」)，以反映可資比較公司與目標公司之間的規模及地區差異。

公司名稱(股票代號)	EV/EBIT (倍)	規模差異 (附註1)	地區差異 (附註2)	經調整EV/ EBIT(倍) (附註3)
啟明星辰信息技術集團 股份有限公司(002439.SZ)	66.7	5.49%	-0.14%	14.6
杭州迪普科技股份有限公司(300768.SZ)	79.7	5.30%	-0.14%	15.6
安碁資訊股份有限公司 (6690.TWO)	25.3	2.00%	0.00%	16.8
			最高	16.8
			最低	14.6
			平均值	15.7
			中位數	15.6

附註：

1. 規模差異根據(i)各間可資比較公司的規模溢價，及(ii)目標公司的規模溢價之間的差額，加上特定風險溢價，並經參考Kroll(前稱道衡)刊發的資本成本指南及截至二零二三年十二月三十一日的證券價格研究中心十分位數規模研究後釐定。

2. 地區差異根據(i)可資比較公司經營所在司法權區的地區風險溢價(或有時稱為國家風險溢價)，及(ii)目標公司經營所在司法權區的地區風險溢價之間的差額，並經參考達摩德仁於二零二五年一月頒佈及最後更新的國家違約利差及風險溢價研究報告後釐定。
3. 經調整EV/EBIT乃參照Mattson、Shannon及Drysdale於二零零一年九月／十月在Valuation Strategies出版的「調整規模的指導倍數」中所述的公式調整EV/EBIT而得出，即： $1 \div (1 \div \text{EV/EBIT} + \text{規模差異} + \text{地區差異})$ 。

於得出可資比較公司的規模差異時，獨立估值師已參考Michael Mattson、Don Shannon及Don M. Drysdale於二零零一年九月／十月在Valuation Strategies出版的「調整規模的指導倍數」研究(「指引」)。該研究建議因應公司規模的差異調整倍數，而公司規模的差異由公司市值決定。獨立估值師告知吾等，(i)上述公式其後於二零一五年獲Nina Milenkovi發表的文章「*Market Multiples Adjustments For Differences In Risk Profile-An Airline Company Example*」(*KPMG LLC Belgrade, Kraljice Natalije 11, 11000貝爾格萊德，塞爾維亞*)引用，及(ii)此規模調整方法獲業內專業估值師廣泛認可及使用。根據吾等進行的獨立研究，參考該指引進行此類規模調整在商業估值中並不罕見，尤其是在使用指引公眾公司方法時。因此，吾等認為獨立估值師參考該指引屬公平合理。

根據目標公司截至二零二四年十二月三十一日止年度的未經審核財務資料，除息稅前盈利(不包括投資收入及其他收入)約為7,897,000港元。透過應用上述計算的經調整EV/EBIT倍數15.7倍，目標公司的隱含企業價值在應用下文詳述之市場流通性折讓前為123,719,000港元。

儘管可資比較公司的經營規模較大、大多擁有較高盈利能力(以絕對金額計算)、業務範圍較廣及發展階段較後期，惟經考慮(i)獨立估值師並無直接應用可資比較公司之基準EV/EBIT，而是根據各自的規模差異及地區差異作出調整，(ii)調整方法及相關公式為業界廣泛採用，及(iii)調整方法經參考著名研究及知名刊物而作出，吾等認為獨立估值師進行估值時已適當考慮可資比較公司與目標公司之間的差異，而有關估值方法屬公平合理。

市場流通性折讓

獨立估值師於釐定目標公司估值時已考慮市場流通性折讓。據獨立估值師表示，採用缺乏市場流通性折讓的原因為於緊密持有的公司中的擁有權權益通常流動性較低，並未如上市公司的類似權益般容易銷售。因此，私人持有的公司的股份通常較上市公司的類似股份價值低。

獨立估值師採用20.4%的市場流通性折讓，該折讓率乃經參考Stout限制性股票研究配套指南(二零二四年版)(「**配套指南**」)釐定。根據吾等的獨立研究，配套指南所載的市場流通性折讓率在專業商業估值中獲廣泛認可及採納。因此，吾等認為獨立估值師採用市場流通性折讓屬合理及適當。

於採用20.4%市場流通性折讓後，目標公司的價值為98,480,000港元。獨立估值師透過(i)加入目標公司於二零二四年十二月三十一日的現金及現金等價物約76,000港元，及(ii)減去目標公司於二零二四年十二月三十一日的債務約6,499,000港元，進一步調整該價值，導致顯示價值為92,057,000港元。因此，目標公司的30%股權的評估價值為27,617,000港元。

交叉核對分析

就估值的交叉核對而言，吾等已盡最大努力進行獨立研究，並審閱於聯交所上市的公司最新刊發的年報及／或中期報告所披露的主要業務，以識別與目標公司有共同特點的上市公司。

在吾等的交叉核對方法中，吾等採用與獨立估值師類似的甄選準則，惟服務範圍稍為廣闊，排除較少公司，並專注於在香港聯交所上市的公司。甄選準則包括但不限於(i)主要業務包括提供資訊科技產品或服務，及(ii)主要產品或服務專注於數據安全，最理想為利用加密技術提供數據安全及／或網絡安全解決方案。

獨立財務顧問函件

下表載列吾等在交叉核對分析中盡最大努力識別出的可資比較公司詳盡列表：

		於二零二五年 二月二十八日 的市值				
公司名稱	股票代號	(港元)	市盈率 ⁽¹⁾	EV/EBIT	主要業務	
1 科聯系統集團有限公司	46.HK	447,132,000	26.3	17.8	開發及提供橫跨人力資源管理、資訊管理及財產管理的軟件，提供資訊科技安全服務，包括安全風險管理及安全審核與訓練，以及提供資訊科技解決方案及整合服務。	
2 未來數據集團有限公司	8229.HK	235,072,000	虧損	虧損	提供整合式系統，包含網路連線、雲端運算、安全元件及維護服務。	
3 安領國際控股有限公司	1410.HK	204,860,000	虧損	44.2	分銷資訊科技安全產品及提供資訊科技安全服務	
4 上海交大慧谷信息產業股份有限公司	8205.HK	36,960,000	虧損	虧損	提供商業應用解決方案及應用程式、軟件開發、網路及數據安全產品安裝及維護、電子產品及配件銷售、建立智能系統整合及資訊科技產品分銷。	

獨立財務顧問函件

於二零二五年
二月二十八日
的市值

	公司名稱	股票代號	(港元)	市盈率 ⁽¹⁾	EV/EBIT	主要業務
5	Nexion Technologies Limited	8420.HK	23,082,000	虧損	虧損	提供資訊與通訊技術解決方案，專注於提供網路安全解決方案及軟件即服務。
			最高	26.3	44.2	
			最低	26.3	17.8	
			平均值	26.3	31.0	
			中位數	26.3	31.0	
	目標公司		92,057,000⁽²⁾	12.0	11.7⁽³⁾	

附註：

1. 最新公佈的年度盈利不包括其他收益、投資收入或其他損益。
2. 估值由獨立估值師達致。
3. 以估值92,057,000港元除以除息稅前盈利(不包括投資收入及其他收入)7,897,000港元計算。

吾等認同獨立估值師的意見，即盈利為決定價值的主要因素，故並無考慮市銷率。吾等亦自獨立估值師了解到，市賬率通常用於資產密集行業，並不適用於目標公司等輕資產行業。因此，是次分析並無使用市銷率及市賬率。儘管吾等明白，根據獨立估值師，EV/EBIT比率較市盈率更適合用作衡量目標公司，原因為市盈率可能會對可資比較公司與目標公司之間的不同資本結構產生扭曲效應，惟吾等認為，說明市盈率亦無壞處。因此，就是次交叉核對工作而言，本分析載列各可資比較公司的市盈率及EV/EBIT比率，以及目標公司的市盈率及EV/EBIT比率。

自上表可見，未來數據集團有限公司(8229.HK)、上海交大慧谷信息產業股份有限公司(8205.HK)及Nexion Technologies Limited (8420.HK)因盈利出現虧損，故並無市盈率及EV/EBIT比率。其餘兩間可資比較公司中，安領國際控股有限公司(1410.HK)因盈利出現虧損，故並無適用的市盈率，其EV/EBIT為44.2倍，而科聯系統集團有限公司(46.HK)的市盈率為26.3倍，EV/EBIT為17.8倍。

因此，就市盈率分析而言，只有一間可資比較公司的市盈率為26.3倍。就EV/EBIT分析而言，行業平均及中位數為31.0倍，兩者均為(i)科聯系統集團有限公司(46.HK)的17.8倍及(ii)安領國際控股有限公司(1410.HK)的44.2倍的平均值。

此外，目標公司的市盈率為12.0倍，而EV/EBIT比率為11.7倍，兩者均低於可資比較公司及行業的平均值及中位數。

鑑於過半數的可資比較公司為虧損公司，故彼等的市盈率及EV/EBIT比率並不適用，此分析得出的行業平均值及中位數在很大程度上取決於其餘兩間可資比較公司。儘管吾等觀察到，倘吾等將範圍擴大至包括非專注於數據安全的資訊科技公司，則可資比較公司的數目將會增加，惟經考慮目標公司的主要業務為提供數據安全解決方案，而非一般資訊科技產品或服務，吾等認為此舉可能意義不大。

就此而言，儘管大部分該等可資比較公司並無得出適用比率，吾等相信，吾等按最大努力基準識別的上述可資比較公司列表，就交叉核對目的而言屬公平且具代表性。鑑於該等可資比較公司的大部分結果因出現虧損而不適用的限制，獨立董事委員會及獨立股東應注意，此交叉檢查分析的結果可能無法完全代表數據安全及／或網路安全行業的市場動態，並應僅作參考之用。

經與獨立估值師及貴公司管理層討論後，吾等了解到(i)目標公司所提供服務的性質在行業內相對獨特，儘管具有共同特點，例如使用加密技術及提供網絡安全產品或服務，惟目標公司與可資比較公司的產品及服務內容並非完全相同，及(ii)獨立估值師已觀察及考慮到可於其估值中使用的香港上市可資比較公司數目可能有限，故已將其估值範圍擴大至中國及台灣。

因此，儘管是次交叉核對分析可能顯示目標公司的估值符合 貴公司及股東的整體利益，吾等認為，是次交叉核對方法並不適合評估該估值的公平及合理性。

吾等的意見

根據吾等對估值報告的審閱及與獨立估值師的討論，吾等並無發現任何事項令吾等懷疑估值報告編製的合理性。鑑於上文所述，吾等認為獨立估值師所進行的估值以及估值報告所採納的基準、假設及方法均屬合理且適當。

5.3 承兌票據

誠如董事會函件所披露，部分代價(20,600,000港元)將由 貴公司於完成日期以發行一套兩年期年息2.5厘的承兌票據的方式支付。利息將每年支付。有關條款及條件的進一步詳情，請參閱「1.緒言－承兌票據」一節。

根據吾等自 貴公司獲得的了解，利率經參考金融機構的貸款利率後按公平原則磋商釐定。

根據吾等的獨立研究，香港上海滙豐銀行有限公司及中國銀行(香港)於最後實際可行日期各自在其網站所報的最優惠貸款利率為年利率5.25%；而渣打銀行(香港)有限公司於最後實際可行日期在其網站所報的最優惠貸款利率為年利率5.5%。

此外，吾等已盡最大努力識別出一份詳盡列表，列出在香港聯合交易所上市並於公告日期前過去二十四個月(即二零二三年一月二十五日至二零二五年一月二十四日)公佈發行計息承兌票據公告的可資比較公司。根據上述甄選準則，可資比較公司的詳情如下：

公司名稱 (股票代號)	公告日期	關連交易 (是/否)	貨幣及 本金金額	利率	到期日
中國瑞風新能源控股 有限公司(527.HK)	二零二四年 六月二十六日	否	13,600,000港元	5.0%	3年

獨立財務顧問函件

公司名稱 (股票代號)	公告日期	關連交易 (是／否)	貨幣及 本金金額	利率	到期日
能源國際投資控股有限公司(353.HK)	二零二四年 六月十七日	否	86,022,000港元	4.8%	3.5年
日本共生集團有限公司 (627.HK)	二零二四年 六月十三日	是	400,000,000港元	3.0%	5年
川控股有限公司 (1420.HK)	二零二四年 二月十四日	是	8,000,000新加坡元	8.0%	4年
騰盛博藥生物科技 有限公司(2137.HK)	二零二四年 二月十四日	否	2,500,000美元	11.5% (8.0%或華爾街 日報最優惠利率 + 4.0%中的 較高者)	2年7個月
滙力資源(集團)有限公司 (1303.HK)	二零二三年 十二月二十九日	否	37,360,000港元	5.0%	5年
卡姆丹克太陽能系統集團 有限公司(712.HK)	二零二三年 十二月二十八日	否	22,000,000港元	5.875%， 為滙豐最優惠利 率，隨後降至 5.25%	超過1年 (發佈二零二四 年經審核賬目後 15個營業日)
中達集團控股有限公司 (139.HK)	二零二三年 十一月二十九日	否	50,000,000港元	3.0%	2年
亦辰集團有限公司(前稱 建泉國際控股有限公司) (8365.HK)	二零二三年 十月六日	否	27,957,900港元	5.0%	5年
中加國信控股股份有限公司 (前稱亞洲資源控股有限 公司)(899.HK)	二零二三年 八月二十三日	否	156,833,600港元	3.0%	1年

獨立財務顧問函件

公司名稱 (股票代號)	公告日期	關連交易 (是/否)	貨幣及 本金金額	利率	到期日
嘉鼎國際集團控股有限公司 (前稱法諾集團控股有限公司)(8153.HK)	二零二三年 八月十五日	否	人民幣2,100,000元	10.0%	1年
火岩控股有限公司 (1909.HK)	二零二三年 五月七日	否	人民幣 64,000,000元	3.0%	2.67年 (於二零二五年 十二月三十一日 到期)
羅馬(元宇宙)集團有限公司 (前稱羅馬集團有限公司) (8072.HK)	二零二三年 四月二十八日	否	1,250,000港元	12.0%	1年
Cool Link (Holdings) Limited (8491.HK)	二零二三年 三月十三日	否	17,800,000港元	8.0%	1年
簡樸新生活集團有限公司 (前稱利駿集團(香港)有 限公司)(8360.HK)	二零二三年 三月二十一日	是	500,000港元	3.0%	2年
			最高	12.0%	
			最低	3.0%	
			平均值	6.0%	
			中位數	5.0%	
目標公司				2.5%	

吾等注意到承兌票據的年利率為2.5%，(i)低於香港信譽良好的金融機構所報的最優惠貸款利率，及(ii)為過去二十四個月內公佈發行計息承兌票據的可資比較公司中的最低利率。因此，吾等認為承兌票據的利率不遜於獨立第三方所提供的利率。

6. 收購事項的財務影響

盈利

誠如董事會函件所述，目標公司將由 貴公司擁有30%權益，並將以權益法列作 貴公司的聯營公司。目標公司將不會成為 貴公司的附屬公司，而目標公司的財務資料將不會納入 貴集團的財務報表。

根據目標公司的未經審核財務資料，截至二零二四年十二月三十一日止年度的除稅前盈利約為9.5百萬港元。於完成後，目標集團的財務業績將確認為 貴公司應佔聯營公司的業績。

由於部分代價將以發行年息2.5厘的承兌票據支付，假設並無提早償還，每年利息支出將約為0.5百萬港元。

倘目標公司日後維持其盈利能力，預期收購事項將為 貴公司的盈利帶來正面財務影響。

現金及現金等價物

鑑於部分代價將以現金支付，預期 貴集團的現金狀況將因收購事項而減少。現金代價7.0百萬港元佔 貴集團於二零二四年六月三十日的現金及現金等價物結餘約人民幣19.2百萬元約39.0%。

負債

誠如二零二四年中期報告所載， 貴集團於二零二四年六月三十日並無計息債務或借貸。發行本金額為20,600,000港元的承兌票據將於完成後列作 貴集團的負債。

務請注意，以上分析僅作說明用途，並不代表 貴集團於收購事項完成後的財務狀況。

獨立財務顧問函件

推薦建議

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為，儘管收購事項本身可能並非於 貴集團之日常及一般業務過程中進行，股權買賣協議的條款對獨立股東而言屬公平合理及按一般商業條款訂立，而訂立股權買賣協議符合 貴公司及股東的整體利益。

因此，吾等建議，獨立董事委員會建議並由吾等推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的普通決議案，以批准收購事項及股權買賣協議項下擬進行之交易。

此 致

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表

好盈融資有限公司

董事總經理 董事

麥少敏 張良

謹啟

二零二五年四月二十五日

附註：麥少敏女士為根據證券及期貨條例進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的負責人員，彼於企業融資行業擁有逾二十年經驗。

張良先生為根據證券及期貨條例進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的負責人員，彼於企業融資行業擁有逾十一年經驗。

以下為獨立物業估值師滙鋒評估有限公司就其對目標公司的估值而編製的估值報告，以供載入本通函。



敬啟者：

關於：傲然技術有限公司30%股權的估值

遵照閣下的指示，吾等已就傲然技術有限公司（「**目標公司**」）30%股權的市值進行估值。據吾等了解，目標公司為一間專注於私隱資訊加密保護的電腦資訊服務保密提供商。吾等確認已作出相關查詢，並取得吾等認為必要的其他進一步資料，以就目標公司於二零二四年十二月三十一日（「**估值日期**」）30%股權的市值，向閣下提供吾等的意見。

本報告載明估值目的及估值基準、資料來源，識別所估值的業務，闡述吾等估值所用方法、調查與分析、假設及限制條件，以及呈報吾等的估值意見。

1.0 估值目的

本報告僅供豐銀禾控股有限公司(「貴公司」)的董事及管理層(統稱「管理層」)使用，用作內部參考而編製以及納入 貴公司有關建議收購目標公司的通函。 貴公司於香港聯合交易所有限公司主板上市。誠如所告知， 貴公司擬收購目標公司的30%股權。

滙鋒評估有限公司(「滙鋒評估」)確認，本報告可供管理層作為建議收購目標公司的資料來源之一及亦可供 貴公司核數師使用，僅供審計參考。建議收購事項(倘落實)及其相應交易價格將為經交易各方磋商的結果。管理層應全權負責釐定建議收購事項的代價，滙鋒評估概無參與磋商，亦不就協定代價給予意見。滙鋒評估概不向管理層以外的任何人士就本報告內容或由此產生的後果承擔責任。倘其他人士選擇在任何方式依賴本報告的內容，彼等須自行承擔所有風險。

2.0 估值基準

吾等的估值乃根據香港測量師學會(「香港測量師學會」)發佈的《香港測量師學會估值準則》(二零二四年版)、英國皇家特許測量師學會(「英國皇家特許測量師學會」)發佈的《皇家特許測量師學會估值－全球準則》(於二零二五年一月三十一日生效)及國際估值準則委員會發佈的國際估值準則(於二零二五年一月三十一日生效)編製(倘適用)。

吾等對目標公司的估值乃於持續經營的前提下按市值基準進行。**市值**之定義為「一項資產或負債經適當市場推銷後，由自願買方與自願賣方於雙方知情、審慎及不受脅迫之情況下於估值日期進行公平交易之估計金額」。

3.0 資料來源

於估值過程中，吾等已於二零二五年一月對目標公司進行公司訪問，並與管理層討論目標公司的發展情況及軟件安全行業的前景。吾等於估值分析時亦依賴以下主要文件及資料。若干資料及材料由管理層提供。其他資料則摘錄自政府機構來源、路孚特、Kroll資本成本導航*等公開途徑。

- * *Kroll*資本成本導航為*Kroll Inc.* (於二零二二年由道衡更名)所開發的全球資本成本工具及資料傳輸平台，其於一九七二年成立，為領先的獨立企業調查、風險諮詢及財務顧問解決方案供應商。

主要文件及資料包括以下各項：

- 管理層提供或摘錄自公開途徑的目標公司之證書或牌照副本及其他相關資料；
- 目標公司的公司簡介；
- 管理層提供的目標公司過往財務資料，如收益表及資產負債表；
- 與管理層討論的目標公司之營運資料；及
- 行業及經濟數據。

吾等認為，吾等已自上述途徑獲得足夠資料，以就市值提供可靠意見。

4.0 限制及依賴資料

吾等並無理由認為遭隱瞞任何重要事實，惟吾等不保證吾等之調查已揭示經審計或更深入查核後可能發現之一切事宜。

本報告乃基於管理層提供的業務、財務及其他資料。吾等已參考或審閱上述資料及數據，並假定該等資料及數據真實準確，惟未進行獨立查證(本報告明確說明者除外)。吾等已就該等資料之合理使用作出合理查詢及作出判斷，認為並無任何理由懷疑有關資料之準確性或可靠性。

編製本報告並不表示滌鋒評估已以任何方式審計目標公司之財務或其他資料。吾等理解，所獲提供之財務資料乃遵照公認會計原則編製，且以真實準確反映目標公司於相關財務報表日期之財務表現及狀況的方式編製。

5.0 商業登記詳情

傲然技術有限公司(目標公司)為一間於二零二零年十二月二十八日在香港註冊成立的有限責任公司，商業登記號碼為72509400。目標公司的註冊辦事處及主要營業地點為香港九龍尖沙咀麼地道66號尖沙咀中心西翼10樓1007室。

6.0 業務概覽

根據目標公司的公司網站的資料，目標公司專門從事電腦資訊服務保密工作，專注於私隱資訊加密保護。目標公司旨在提供強化的安全措施，使用戶享受物聯網科技帶來的好處的同時確保其資料安全。目標公司不斷升級加密演算法以及搭載更高防護等級的安全晶片，以應對更加複雜多變的數碼環境。

6.1 目標公司的收益

透過與中華人民共和國(「中國」)主要地區(包括江蘇省、安徽省、重慶市、貴州省)及東南亞地區縣市的代理商建立夥伴關係，目標公司已建立分銷渠道分銷其產品。隨著新產品及服務的推出，目標公司旨在進一步擴大銷售渠道及多元化銷售方式，特別是透過目標公司的自身品牌營銷策略，尋求更多合作夥伴加入分銷網絡。

6.2 產品

目標公司已開發其名為「網璽」的加密系統(「該系統」)。該系統主要包括硬件密鑰(主設備及輔助設備)及相關軟件。該系統連接三個裝置，即一個主設備及兩個輔助設備。該系統的主要功能如下所示：

加密安全區：

用戶可透過硬件主設備／輔助設備在現有儲存媒介(如硬碟)上建立檔案，並將其連接至普通磁碟機。透過軟件的可視化安全區介面，用戶可存取所建立的檔案。當用戶拔除主設備／輔助設備時，掛載在驅動磁碟上的所有檔案將會加密及隱藏，從而阻止外部存取。

定向加密分享：

用戶的加密資料加上相關標記後，僅可以主設備／輔助設備存取。具定向分享的加密套件備有隨機密鑰，每個套件均獲分配獨一無二的密鑰。

主設備／輔助設備設定：

主設備與輔助設備共用相同的加密區，以便在遺失單一設備後復原安全區中遺失的資料。然而，定向加密及分享功能僅適用於主設備；而輔助設備並無在安全區內分享、創建、擴展、匯出及刪除的權限。

該系統的設計可確保系統之間或透過網絡進行數據交換的機密性。該系統採用國家機密加密技術，提供高水平的安全保證，以確保用戶的資料在無人值守的電腦操作、電腦維護、電腦遺失、海關檢查、不安全的電郵傳輸、雲端平台操作、未經授權的存取或竄改等各種場景下均能受到保護。



圖1：該系統的外觀

資料來源：管理層

該系統分為軟件及硬件兩部分，整個系統在Windows上運行，並支援Windows 7或以上版本。初次使用、日常使用以及好友管理及加密分享過程的流程圖如下所示：



圖2：該系統的流程圖

資料來源：管理層

6.3 目標公司發展小組

據告知，目標公司已邀請香港理工大學的紀自榮教授擔任目標公司的技術顧問。紀博士為香港理工大學會計及金融學院的執業教授。彼在香港理工大學取得工商管理博士學位，並在加拿大麥克馬斯特大學取得工程學(電腦工程)學士學位。其諮詢及研究興趣包括金融服務、金融科技、區塊鏈、大數據、機器學習、自然語言處理及機械人流程自動化。紀博士自一九九二年以來一直為專業工程師(加拿大安大略省)。彼曾在多間國際金融服務機構擔任資訊科技主管及總經理。彼在推出嶄新的創新業務、自動化系統及線上證券交易平台方面擁有豐富經驗。彼積極參與產業社群，對金融服務產業的發展與合作貢獻良多。彼亦為香港證券商協會的副主席。

於估值日期，目標公司亦有一支由十八名資訊科技工程師組成的團隊，為目標公司不斷改善現有產品以及開發新產品及服務。

6.4 專利

據告知，目標公司持有多項與該系統相關的專利，透過先進的加密技術強調資料的安全性。

根據香港政府知識產權署專利註冊處的資料，在香港註冊的專利的基本資料如下所示：

專利編號	:	HK20056693
申請編號	:	22021043018.1
發明名稱	:	一種基於國密算法的安全的文件共享方法和系統
所有人	:	傲然技術有限公司(目標公司)
專利期限	:	自二零二一年十一月二十五日起計為期二十年

表1：在香港註冊的專利1

資料來源：管理層

專利編號	:	HK30059107
申請編號	:	32021043014.8
發明名稱	:	一種計算機文件安全加密方法、解密方法和可讀存儲介質
所有人	:	傲然技術有限公司(目標公司)
專利期限	:	自二零二一年十一月二十五日起計為期八年

表2：在香港註冊的專利2

資料來源：管理層

根據國家知識產權局(「**國家知識產權局**」)所授予的專利，有關在中國註冊的專利的基本資料如下所示：

發明名稱	:	一種基於國密算法的安全的文件共享方法和系統
發明者	:	陳洪；劉中奎；張亞斌
專利編號	:	ZL 2021 1 1438791.2
專利申請日期	:	二零二一年十一月三十日
專利所有人	:	傲然技術有限公司，即目標公司
發佈日期	:	二零二四年一月三十日
專利期限	:	自二零二一年十一月三十日至二零四一年十一月二十九日

表3：在中國註冊的專利

資料來源：管理層

6.5 過往財務表現

根據管理層提供之財務資料，目標公司截至二零二四年十二月三十一日止年度之過往財務表現載列如下：

	截至二零二四年 十二月三十一日 止年度 (港元)
收益	18,720,000
銷售成本	(7,813,000)
毛利	10,907,000
投資收入	573,000
其他收入	1,288,000
其他經營開支	(3,010,000)
除息稅前盈利	9,758,000

* 上述數字經湊整

表4：目標公司之過往財務表現

資料來源：管理層

於估值日期，目標公司之資產淨值狀況約為10,271,000港元。

7.0 調查及分析

吾等之調查包括與管理層討論有關軟件安全行業，以及目標公司之發展、營運及其他相關資料。此外，吾等亦作出相關查詢，並自其他來源取得吾等認為就是次估值而言屬必需之進一步資料，包括財務及業務資料和統計數據。作為吾等分析之一部分，吾等已參考由管理層向吾等提供有關目標公司之財務資料及其他相關數據。

目標公司之估值須考慮影響業務營運及其產生未來投資回報能力的一切相關因素。是次估值所考慮因素包括下列：

- 目標公司之性質及營運；

- 目標公司之過往資料；
- 目標公司之財務表現及狀況；
- 目標公司之擬議業務發展；
- 軟件安全行業之法規及規則；
- 影響軟件安全行業及其他相關行業之經濟及行業數據；
- 類似業務之市場投資回報；及
- 行業及經濟數據。

8.0 一般估值方法及途徑

有三種公認方法可獲取目標公司之價值，即市場法、資產法及收益法。各種方法均提供多個途徑可用於評估企業主體之價值。各途徑使用特定程序釐定業務價值。

該等方法各自適用於一種或多種情況，而在部分情況下或會同時採用兩種或多種方法。採納某一種方法與否須取決於估值對象的具體特徵。使用每種方法項下多種估值途徑亦屬常見做法。因此，概無單一的企業估值方法或途徑。

8.1 市場法

市場法透過比較其他同類業務性質之公司或權益於公平交易中轉手之價格而對業務實體進行估值。此方法之相關理論為一方不會支付超出其對其他具同等吸引力之選擇而支付之金額。透過採納此方法，吾等首先從近期售出之其他同類公司或公司股權之價格尋找價值指標。

分析估值指標時採用之適當交易須按公平基準出售，並假設買賣雙方均屬充分知情，並無特別動機或受脅迫進行買賣。

根據該等交易分析之衍生倍數(最常使用者為：市盈率、市銷率及市賬率)其後將應用於目標業務實體之基本財務變量，從而取得其價值指標。

8.2 資產法

資產法以業務實體之盈利能力主要來自其現有資產之概念為基礎。此方法乃假設營運資本、有形及無形資產各要素獨立估值，其總和代表業務實體之價值，並與其投資資本價值(股權及債項資本)相等。換言之，業務實體價值指可用作購買業務資產所需金額。

此金額來自購買業務實體股份(股權)之投資者及借款予業務實體(債項)之投資者。從股權及債項收集總金額後，將被轉換為業務實體不同種類之資產，供其營運之用，而該等資產之總和與業務實體價值相等。

從估值角度而言，吾等將自賬面值(即歷史成本減折舊)重列業務實體所有類別資產之價值至合適價值水平。於重列後，吾等可識別業務實體之指標價值，或應用會計原則「資產減負債」，計算業務實體之股本權益之價值。

8.3 收益法

收益法專注於業務實體賺取收益之能力所帶來之經濟利益。此方法之相關理論為業務實體之價值可按業務實體年期內將收取經濟利益之現值計量。

按照此估值原則，收益法估計日後經濟利益，並以適用於變現該等利益相關風險之貼現率將此等利益貼現至其現值。

另一方法為按適當資本化率將下一期間收取之經濟利益資本化以計算估值。此方法須假設該業務實體能繼續維持穩定經濟利益及增長率。

9.0 估值分析

9.1 估值方法

對目標公司進行估值時，吾等已考慮目標公司性質、其經營及現況以及其所從事行業之特性。經考慮三種普遍之估值方法後，吾等認為，利用市場法評估目標公司之市值屬恰當合理。

於是次估值中，由於無法取得長期預測，且編製預測本質上依賴各種主觀假設，而該等假設未必能夠持續，因此未採用收益法。此外，目標公司的溢利相對波動。因此，編製目標公司的財務預測涉及主觀判斷及不確定性。相對而言，因其需要較少主觀輸入，市場法更適合捕捉市場情緒及對目標公司作出較少偏頗的估值。

由於目標公司的估值乃按持續經營基準進行，故並未採用資產法，且由於該方法忽略整體業務的未來經濟利益及有關本公司股份的市場情緒，故總計其資產並不適當。因此，吾等僅依賴市場法釐定吾等之估值意見。

根據市場法，吾等已考慮兩種常用的估值方法，即指引公眾公司法及可資比較交易法。由於吾等可識別若干數目的上市公司經營與目標公司相同或相似的業務，因此採用指引公眾公司法。該等上市公司的股份於自由公開市場活躍買賣，並提供有效價值指標，有助作出有用的比較。至於可資比較交易法，由於可資比較交易數目及資料不足，難以據此形成可靠的估值意見，因此應用空間有限。

對於目標公司的估值，吾等採用了企業價值對除息稅前盈利比率（「**EV/EBIT**」）。吾等認為**EV/EBIT**比率與其他普遍採用之價格倍數（如價格／銷售比率（「**市銷率**」）、價格／賬面比率（「**市賬率**」）及價格盈利比率（「**市盈率**」））相比，更適合用作評估目標公司，理由如下：

- 盈利乃估值的主要決定因素；
- 市銷率及市賬率並無考慮到業務的盈利能力，未能反映業務的真正盈利能力及價值；

- 企業倍數可用於具有不同資本／資產架構的可資比較公司之間的比較，因為其排除個別公司資本／資產水平的扭曲效應，該比率往往更穩定；及
- 市盈率只考慮股權部分而忽略債務。在估值過程中，吾等注意到與其資產淨值(10,271,000港元)相比，目標公司有大量債務(約6,499,000港元)。使用市盈率可能對比較具有不同資本／資產結構的可資比較公司產生扭曲效應。因此，吾等認為市盈率並不適用於是次估值。

9.2 指引公眾公司

在估值過程中，吾等已於路孚特數據庫進行全面搜尋，並識別合共六間指引公眾公司供分析。目標公司為一間專注於私隱資訊加密保護的電腦資訊服務保密提供商，且並無與企業主體的財務表現、業務經營及風險狀況完全相同的指引公眾公司。然而，吾等所識別的指引公眾公司亦從事軟件安全業務，因此吾等認為彼等承受與目標公司相似的業務、行業及經濟風險及回報。

指引公眾公司的甄選標準載列如下：

- a. 於中國、香港或台灣上市交投活躍及公開上市的公司；
- b. 於估值日期前已公開上市至少兩年的公司；
- c. 根據路孚特業務分類*主要從事軟件或互聯網安全活動的公司；
- d. 在上述軟件或互聯網安全分類下，至少80%的收益來自提供與加密、軟件安全、網路安全、網絡安全、互聯網安全、數碼安全、密碼安全或授權有關的產品或服務；及
- e. 根據路孚特產生經營溢利的公司。

* 路孚特業務分類(「路孚特業務分類」)是由全球金融資訊及新聞提供商路孚特(前稱「湯森路透」)開發的全球公司行業分類。路孚特業務分類旨在將公司及其金融工具分類為部門及行業，為投資分析、投資組合管理及基準分析提供標準化框架。

基於吾等使用上述標準於路孚特數據庫進行的全面搜尋，我們已編製一份指引公眾公司的全面清單，其中包括下列六間公司：

路孚特股票 代號	名稱	於估值日期 的市值 (百萬港元)	於估值日期 的企業價值 (百萬港元)	正常化除 息稅前盈利 ⁽¹⁾ (百萬港元)
002439.SZ	啟明星辰信息技術集團 股份有限公司	20,511	17,497	262
300768.SZ	杭州迪普科技股份 有限公司	11,990	9,033	113
603232.SS	格爾軟件股份有限公司	3,235	2,923	8
688168.SS	北京安博通科技股份 有限公司	3,198	3,333	14
688244.SS	永信至誠科技集團股份 有限公司	2,785	2,607	23
6690.TWO	安碁資訊股份有限公司	1,473	1,656	65

⁽¹⁾ 截至二零二四年九月三十日追蹤12個月的正常化除息稅前盈利

⁽²⁾ 上述數字來自路孚特數據庫

表5：根據於路孚特數據庫進行全面搜尋的可資比較指引公眾公司

資料來源：路孚特

目標公司與指引公眾公司的比較如下表所示：

公司	業務模式	產品及服務類型 及應用	客戶類型	營運規模	與目標公司 有類似業務 的收益 百分比 ⁽²⁾	發展階段
傲然技術有限 公司(目標 公司)	專注於數據安全 入侵防禦加密 保護的專屬 安全解決方案 的研究及開發 (「研發」)、 直接銷售或 授權	硬件及軟件加密解決 方案技術，透過先進 加密演算法保護私人 資料	政府、企業、 金融機構及 個人	截至二零二四年 十二月三十一日止 年度的收益： 18.72百萬港元	不適用	成長中

公司	業務模式	產品及服務類型 及應用	客戶類型	營運規模	與目標公司 有類似業務 的收益	
					百分比 ⁽²⁾	發展階段
啟明星辰信息 技術集團股 份有限公司 (002439.SZ)	用於數據安全入 侵防禦的安全 產品的研發、 製造、銷售	硬件及軟件的雲端網絡 安全、數據元件 安全、身分信任及 密碼應用安全、工業 網絡安全等新興安全 領域	政府、企業、 個人、家庭	截至二零二四年九月 三十日的TTM ⁽¹⁾ ： 人民幣4,299百萬元	99%	成熟
杭州迪普科技股 份有限公司 (300768.SZ)	用於數據安全入 侵防禦的網絡 安全及應用 交付的研發、 生產及銷售	硬件及軟件的統一軟件 平台及高效能硬件平 台，以創新為基礎及 網絡安全為核心， 整合企業通訊領域網 絡安全、應用交付及 基礎網絡功能模組的 整體解決方案	政府、電力能 源、金融、 教育、醫療、 運輸等行業的 企業	截至二零二四年九月 三十日的TTM ⁽¹⁾ ： 人民幣1,133百萬元	80%	成熟
格爾軟件股份 有限公司 (603232.SS)	數碼信任及數據 安全入侵防禦 相關產品的研 發、生產、 銷售及服務	基於密碼技術的數據安 全軟件產品，如身份 供應、身份管理、 身份驗證、傳輸 保護、存取控制及 數據加密，以及相關 安全服務	政府、金融及 軍事工業企業	截至二零二四年九月 三十日的TTM ⁽¹⁾ ： 人民幣563百萬元	100%	相對成熟

公司	業務模式	產品及服務類型 及應用	客戶類型	營運規模	與目標公司 有類似業務 的收益	
					百分比 ⁽²⁾	發展階段
北京安博通科技 股份有限公司 (688168.SZ)	用於數據安全入 侵防禦的網絡 安全軟件的 研發、銷售	網絡安全防禦控制、 網絡監測及預警等 多類網絡安全產品， 包括安全網關、安全 管理、全流量安全、 數據安全、雲端安全 及安全服務等軟件及 硬件	政府、國有企業	截至二零二四年九月 三十日的TTM ⁽¹⁾ ： 人民幣570百萬元	100%	相對成熟
永信至誠科技集 團股份有限 公司 (688244.SS)	用於數據安全入 侵防禦的安全 產品的研發、 生產、銷售	數碼風洞測試及評估、 網絡範圍及操作、 安全防護與控制，以 及包含硬件及軟件的 網絡安全服務	政府及企業	截至二零二四年九月 三十日的TTM ⁽¹⁾ ： 人民幣398百萬元	100%	相對成熟
安碁資訊股份有 限公司 (6690.TWO)	用於數據安全入 侵防禦的安全 產品的研發、 生產、銷售	數據安全相關服務，包 括事前預防、事中偵 測、事後應變及災難 復原軟件解決方案	政府及企業	截至二零二四年九月 三十日的TTM ⁽¹⁾ ： 新台幣2,064百萬元 (即約人民幣459百 萬元)	88%	相對成熟

* 上述數字已經約整

附註：

(1) TTM指追蹤12個月

(2) 此為與目標公司有類似業務的收益百分比，即在路孚特業務分類的軟件或互聯網安全分類下，提供與加密、軟件安全、網絡安全、互聯網安全、數碼安全、密碼安全或認證有關的產品或服務所產生的收益百分比。吾等認為，當一項業務佔業務實體總收益至少80%，該業務已代表該公司的主要業務。

表6：目標公司與指引公眾公司間的業務模式、產品及服務類型及應用、客戶類型、營運規模、有類似業務的收益百分比及發展階段摘要

資料來源：路孚特、年報及公司網站

根據上表所列的甄選標準，吾等未能識別符合所有甄選標準的指引公眾香港上市公司。儘管目標公司的總部設於香港，惟其已與中國多個地區（包括江蘇省、安徽省、重慶市、貴州省）及東南亞地區國家的代理商合作，並已建立分銷渠道分銷其產品。因此，吾等認為所選中的中國或台灣指引公眾公司亦與目標公司面臨類似地域風險，因此亦適合納入考慮。

六間指引公眾公司與目標公司有若干相似之處。首先，指引公眾公司與目標公司均為提供資訊安全產品以保護數據及確保資訊安全的軟件公司。因此，該等公司在相同行業中營運，並受到類似經濟及技術條件影響。儘管規模、盈利能力、產品範圍及發展階段（於下文闡述）有所不同，吾等相信，指引公眾公司面臨類似風險及回報，使彼等對目標公司之估值具公平性及代表性。

儘管已識別之指引公眾公司規模較大（以市值計）、溢利較高、產品範圍較廣及發展階段較後期，惟基於若干原因，該等公司對估值而言仍具代表性及公平性：

較高市值及溢利：此乃由於與目標公司相比，指引公眾公司的營運規模較大。有見及此，吾等已調整指引公眾公司之倍數比率，以反映投資於規模較小公司之較高風險。有關調整詳情，請參閱估值報告第9.3節。此外，儘管指引公眾公司之絕對溢利較高，惟目標公司於過去三年之平均除息稅前盈利比率高於所識別之指引公眾公司（如下表所示）。其顯示目標公司具有更高效率的營運及更有效的成本管理，可長期帶來持續增長及更高的盈利能力。

路孚特股票代號	名稱	最近三個 財政年度的正常化 除息稅前利潤率
002439.SZ	啟明星辰信息技術集團股份有限公司	： 14%
300768.SZ	杭州迪普科技股份有限公司	： 13%
603232.SS	格爾軟件股份有限公司	： -1%

路孚特股票代號 名稱		最近三個 財政年度的正常化 除息稅前利潤率
688168.SS	北京安博通科技股份有限公司	: 7%
688244.SS	永信至誠科技集團股份有限公司	: 11%
6690.TWO	安碁資訊股份有限公司	: 11%
不適用	目標公司	: 22%

* 上述數字已經約整

更廣泛的產品範圍及較後期的發展階段：儘管指引公眾公司的產品種類較多，且處於較後期的發展階段，惟指引公眾公司及目標公司均專注於保護數據及確保資訊安全的資訊安全產品。儘管產品種類較多，惟其開發目的相同，即以實現數據及資訊安全為目標。因此，儘管產品範圍更廣泛，惟彼等均屬同一產品類別，行業風險並未顯著分散，吾等認為不會導致估值大幅提高。

此外，據吾等了解，目標公司所提供之安全產品均為第二代產品，且多項新應用正進行推出前的最後測試。其顯示出儘管目標公司處於早期發展階段，惟增長良好。儘管如此，我們仍增加額外風險溢價，以反映與指引公眾公司相比較高的風險（由於產品範圍較窄及處於較早期的發展階段）。有關調整詳情，請參閱估值報告第9.3節。

經考慮上述指引公眾公司與目標公司之間的差異已計入調整倍數比率，吾等認為，吾等根據經調整倍數得出的估值為公平合理的估值。有關上述指引公眾公司的業務概覽詳情，請參閱附錄A。

9.3 倍數比率

為達致有意義及公平的估值，吾等已調整目標公司與指引公眾公司之間的特徵差異。

不同的公司面臨著不同程度的風險，因此，指引公眾公司的倍數應予以調整，使其反映目標公司的風險。於吾等的估值過程中，吾等已透過參考指引公眾公司的規模及上市地點評估其相對於指引公眾公司的風險，並相應根據差異上調或下調倍數(如適用)。

在美國進行的若干研究⁽³⁾結論得出，與小型公司相關的風險溢價超出保證金額。投資者會要求更多，以補償投資於小規模公司時較整體股票市場更多的風險。因此，於是次評估中，經參考Michael Mattson、Don Shannon及Don M. Drysdale於二零零一年九月／十月在Valuation Strategies⁽⁴⁾(業界人士普遍採用的獨立研究)出版的「調整規模的指導倍數」對可資比較公司的倍數進行規模調整，並於計算規模調整時採用以下公式：

$$\text{經調整倍數} = \frac{1}{\frac{1}{\text{倍數}} + \text{規模差異}^*}$$

上述公式其後於二零一五年獲Nina Milenkovi發表的文章「Market Multiples Adjustments For Differences In Risk Profile-An Airline Company Example」(KPMG LLC Belgrade, Kraljice Natalije 11, 11000貝爾格萊德，塞爾維亞)引用。

於估值過程中，吾等已參考Kroll資本成本指南於二零二三年十二月三十一日的資本成本(業界人士普遍採用的獨立研究)，以釐定規模差異。

基於上述公式，吾等進一步增加國家風險及特定風險溢價的差異，該等差異乃參考於Damodaran Online⁽⁵⁾(<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>)公佈並於二零二五年更新的數據而釐定。

⁽³⁾ 該等研究包括由道衡(現稱「Kroll Inc.」)刊發的「風險溢價報告二零一三」，而道衡是全球領先的獨立金融諮詢解決方案供應商，專門從事估值服務；以及由Eugene F. Fama及Kenneth R. French出版的「美國股權回報的波動及溢價」，其中Eugene F. Fama因其對資產價格的實證分析而成為諾貝爾經濟學獎共同得主之一。

⁽⁴⁾ 主要作者Michael Mattson為自僱估值專家。彼於芝加哥大學取得工商管理碩士學位，在成為自僱人士前，曾於Ibbotson & Associates、羅兵咸永道、Lasalle Consulting Group，以及McGraw-Hill/DRI任職。彼為Jim Hitchner的著作《財務估值：應用與模型》撰寫關於指引公眾公司分析的章節。

- (5) *Damodaran Online*乃由Aswath Damodaran編製，彼目前為紐約大學斯特恩商學院的金融教授。*Damodaran*先生已出版數本著作，包括四本關於權益估值及兩本關於企業財務的著作。彼亦曾於*Journal of Financial and Quantitative Analysis*、*Journal of Finance*、*Journal of Financial Economics*及*Review of Financial Studies*上發表論文。

總差異的明細如下所示：

路孚特		國家風險			特定風險		
股票代號	名稱	規模溢價	規模差異	溢價	國家差異	溢價差異	差異總值
002439.SZ	啟明星辰信息技術集團股份有限公司	1.21%	3.49%	0.94%	(0.14%)	2.00%	5.3%
300768.SZ	杭州迪普科技股份有限公司	1.39%	3.30%	0.94%	(0.14%)	2.00%	5.2%
603232.SS	格爾軟件股份有限公司	1.99%	2.71%	0.94%	(0.14%)	2.00%	4.6%
688168.SS	北京安博通科技股份有限公司	1.99%	2.71%	0.94%	(0.14%)	2.00%	4.6%
688244.SS	永信至誠科技集團股份有限公司	1.99%	2.71%	0.94%	(0.14%)	2.00%	4.6%
6690.TWO	安碁資訊股份有限公司	4.70%	0.00%	0.80%	0.00%	2.00%	2.0%
目標公司		4.70%		0.80%			

附註：規模差異及國家差異分別按目標公司的規模溢價（即4.70%）及目標公司的國家風險溢價（即0.80%）減指引公眾公司各自的規模溢價及國家風險溢價計算得出，與第9.3節所提及的文章「Market Multiples Adjustments For Differences In Risk Profile-An Airline Company Example」所述的建議計算方法一致。

規模溢價根據證券價格研究中心(「證券價格研究中心」)十分位數規模研究按市值最高(十分位數10)至最低(十分位數1)排列的公司作出分配，如下所示：

十分位數	低端斷點 (百萬美元)	高端斷點 (百萬美元)	規模溢價
10	1.58	212.64	4.70%
9	213.04	554.52	1.99%
8	555.88	1,046.04	1.14%
7	1,050.08	1,862.49	1.39%
6	1,864.29	3,010.81	1.21%
5	3,011.22	4,621.79	0.95%
4	4,622.26	7,461.28	0.64%
3	7,493.61	14,820.05	0.61%
2	14,910.72	36,391.11	0.46%
1	36,942.98	2,662,326.05	-0.06%

在企業估值中，規模較小的公司通常具有較高規模溢價，原因為彼等較規模較大的公司面臨更大風險及不確定性。Kroll資本成本指顯示，規模較小的公司過往提供較高回報以補償該等風險，因此在估值模型中應用較高的規模溢價。該溢價可透過規模投資組合量化，其中市值較小的公司表現出更高的預期回報。在估值過程中，吾等認為與指引公眾公司相比，目標公司的規模最小。因此，吾等根據證券價格研究中心十分位數規模研究，將最高規模溢價(即4.70%)分配予目標公司，並認為該溢價已足以反映目標公司(規模較小)與指引公眾公司(規模較大)之間的規模差異。

吾等認為，指引公眾公司越成熟則發展階段越後期，而市值應越高，因此與目標公司相比應採用較大的規模差異。在估值過程中，吾等認為目標公司與指引公眾公司之間的發展階段差異已計入規模差異。

國家風險溢價乃參考Aswath Damodaran編製的Damodaran Online釐定，Damodaran Online評估投資特定國家相對於成熟市場(即美國)的額外風險，以確保國家風險溢價同時反映主權及股票市場風險。

吾等進一步考慮到指引公眾公司提供的產品範圍較目標公司更多元化。此外，吾等亦認為目標公司仍處於成長階段，發展的不確定性較高。因此，吾等進一步應用2%的特定風險溢價。

特定風險溢價並無應用於指引公眾公司。於估值過程中，吾等僅對目標公司應用2%的特定風險溢價。同樣，如上文附註所述，目標公司與所有指引公眾公司相比的2%特定風險溢價差額的計算方法為目標公司的特定風險溢價(即2%)減指引公眾公司的特定風險溢價(即全部為0%)。

控制權溢價乃為取得 貴公司控制權而支付的額外金額，通常於取得大多數股權(超過50%)時支付。在吾等的情況， 貴公司擬收購目標公司的30%股權。由於30%股權通常不具控制權，反映缺乏決策權，因此應用控制權溢價並非標準估值慣例。相反，30%股權應以少數股權地位作估值。

至於指引公眾公司的市值計算，彼等均以股票的收市股價以各自的流通股計算得出。大部分股票市場的交易均涉及小部分股票，並不足以授出控制權。收市股價由該等交易釐定，而該等交易由少數權益的供需所驅動。購買該等股票的投資者不會獲得控制權，因此價格並不包含任何控制權的額外價值。因此，彼等均以少數股權進行交易，並無考慮任何控制權溢價。此符合 貴公司有意收購目標公司30%股權(作為少數地位)的目的。

路孚特 股票代號	名稱	EV/EBIT	差異總額	經調整 EV/EBIT ⁽¹⁾
002439.SZ	啟明星辰信息技術集團股份有限公司	66.74	5.3%	14.61
300768.SZ	杭州迪普科技股份有限公司	79.67	5.2%	15.58
603232.SS	格爾軟件股份有限公司	349.03 ⁽²⁾	4.6%	20.60 ⁽²⁾
688168.SS	北京安博通科技股份有限公司	231.51 ⁽²⁾	4.6%	20.00 ⁽²⁾
688244.SS	永信至誠科技集團股份有限公司	114.18 ⁽²⁾	4.6%	18.37 ⁽²⁾
6690.TWO	安碁資訊股份有限公司	25.33	2.0%	16.81
平均值				17.66
平均值(不包括離群值)				15.67
應用比率				15.67

* 上述數字已經約整

附註：

- (1) 經調整EV/EBIT按以下公式以EV/EBIT及差異總額計算： $1 / (1 / \text{EV/EBIT}) + \text{差異總額}$
- (2) 該等為極端離群值，並不適用於進行可資比較分析。吾等認為該等未經調整EV/EBIT比率超過100倍的情況並不合理，原因為其可能顯示投機性增長預期而導致估值過高，而此等增長可能無法持續。

上述EV/EBIT比率的計算方式為將企業價值除以指引公眾公司的正常化除息稅前利潤率。

根據上表，於排除離群值後，指引公眾公司的經調整EV/EBIT比率最低為14.61倍，最高為16.81倍，平均值(不包括離群值)約為15.67倍。在估值過程中，吾等認為指引公眾公司的EV/EBIT比率超過100倍為極高。一般而言，該等高比率可能會導致較高及有時候不合理的高估值倍數。

一般而言，吾等需要三間或以上與目標公司具有類似風險及回報的良好可資比較公司，以得出具代表性的估值。在此情況中，根據吾等的全面搜尋，吾等已找到三間良好的可資比較公司，彼等均為提供資訊安全產品的軟件公司。因此，該等公司具有類似的行業風險及回報。此外，對規模及特定風險進行調整後，指引公眾公司的倍數相對接近，其支持了使用該等指引公眾公司的有效性。因此，該等指引公眾公司足以釐定目標公司的價值，並具有代表性。

根據目標公司的財務資料，目標公司截至二零二四年十二月三十一日止年度的正常化除息稅前盈利(即不包括總額約為1,618,000港元的投資收入、其他收入及利息開支)約為7,897,000港元。

9.4 缺乏市場流通性折讓

吾等已採用約20.4%的缺乏市場流通性折讓，此乃由於與上市公司的類似權益相比，於緊密持有的公司中的擁有權權益通常不容易銷售。因此，私人持有的公司的股票通常較上市公司的類似股票價值低。

20.4%的折讓乃經參考Stout限制性股票研究指南(二零二四年版)釐定。

9.5 現金及債務

於計算目標公司的市值時，吾等已就目標公司於估值日期的現金及債務調整經評估企業價值。根據管理層提供的財務資料，於二零二四年十二月三十一日的現金及債務如下：

(千港元)

現金	76
債務	(6,499)

* 上述數字已經約整

9.6 估值

基於吾等於估值日期的分析，指引公眾公司的經調整EV/EBIT比率的平均值約為15.67倍。

透過應用目標公司約7,897,000港元之正常化除息稅前盈利(即不包括投資收入及其他收入)及就缺乏市場流通性折讓(根據第9.4節)作出調整以及現金及債務(根據第9.5節)，目標公司的100%股權(非控股基準)於估值日期之指示性價值總額為92,057,000港元。

基於上文所述，吾等認為目標公司的30%股權於估值日期之市值總額為**27,617,000港元**(貳仟柒佰陸拾壹萬柒仟港元整)。吾等的計算表如下：

	(港元)
應用EV/EBIT比率	15.67倍
倍增因數(正常化除息稅前盈利)	<u>7,897,000</u>
	123,719,000
調整：	
減：缺乏市場流通性折讓	<u>(25,239,000)</u>
	98,480,000
加：現金	76,000
減：債務	<u>(6,499,000)</u>
EV/EBIT比率下目標公司100%股權的指示性價值(非控股基準)	<u><u>92,057,000</u></u>
EV/EBIT比率下目標公司30%股權的市值(非控股基準)	<u><u>27,617,000</u></u>

9.7 敏感度分析

於吾等的估值過程中，吾等亦已對經調整EV/EBIT比率全部採用極端離群值的情況進行敏感度分析。比率如下：

路孚特股票代號	名稱	EV/EBIT	經調整 EV/EBIT
002439.SZ	啟明星辰信息技術集團股份有限公司	66.74	14.61
300768.SZ	杭州迪普科技股份有限公司	79.67	15.58
603232.SS	格爾軟件股份有限公司	349.03	20.60
688168.SS	北京安博通科技股份有限公司	231.51	20.00
688244.SS	永信至誠科技集團股份有限公司	114.18	18.37
6690.TWO	安碁資訊股份有限公司	25.33	16.81
平均值			17.66
應用比率			17.66

根據上表，指引公眾公司的經調整EV/EBIT比率最低為14.61倍，最高為20.60倍，平均值約為17.66倍。

透過應用目標公司約7,897,000港元之正常化除息稅前盈利(即不包括投資收入及其他收入)及就缺乏市場流通性折讓(根據第9.4節)作出調整以及現金及債務(根據第9.5節)，目標公司的100%股權(非控股基準)於估值日期之指示性價值總額將為104,598,000港元。根據EV/EBIT比率，目標公司30%股權(非控股基準)之指示性價值將為31,379,000港元。

就該等超過100倍的極端EV/EBIT比率而言，此代表一項投資需要超過100年的回收期方可收回其初始成本，而實際上為不切實際。倘該等極端EV/EBIT比率一開始就被釐定為不合理指標，吾等認為，該三個比率應排除在吾等之後的估值過程以外，因此，此敏感度分析中的較高指示性價值亦彼視為不公平合理。

10.0 估值之假設

- 就目標公司繼續持續經營而言，目標公司將成功進行發展其業務的所有必要活動；
- 主要管理人員、合資格人員、專業及技術人員均將得以留聘以支持目標公司的持續經營；
- 目標公司按業務計劃營運的預測增長不會因可用融資額度不足而受到限制；
- 目標公司經營的市場趨勢及條件將不會大幅偏離整體經濟預測；
- 吾等獲提供的目標公司財務資料已按照真實準確反映目標公司於各財務報表日期財務表現及狀況的方式編製；
- 目標公司的業務策略及其營運架構並無重大變動；
- 目標公司營運所在地的利率及匯率與當前現行利率及匯率不會存在重大差異；
- 除非另有說明，否則在目標公司經營或擬經營業務所在地經營所需的任何地方、省或國家政府或私人實體或組織的所有相關批文、商業證書、執照或其他立法或行政授權將正式獲得，並可在到期時重續；及
- 目標公司經營或擬經營業務所在地的政治、法律、技術、經濟或財務狀況及稅法不會出現可能會對目標公司收益及應佔溢利構成不利影響的重大變動。

11.0 限制條件

吾等有關市值之結論乃基於公認估值程序及慣例得出，該等程序及慣例很大程度上倚賴使用多項假設以及考慮眾多不確定因素，而有關因素並非全部均可輕易量化或確定。此估值反映於估值日期存在之事實及狀況。吾等並無考慮後續事項，亦無需就該等事項及狀況更新吾等之報告。

據吾等所深知，本報告所載全部數據均合理而準確。編製本分析時所採用註明由其他方提供之數據、意見或估計均來自可靠來源，然而，吾等不就該等資料之準確性作出任何保證或承擔任何責任。

吾等於達致估值意見時在很大程度上倚賴管理層提供之資料。吾等無法核實所有獲提供資料之準確性。然而，吾等並無理由懷疑所獲提供資料之真實性及準確性，亦無理由懷疑所獲提供資料遺漏任何重大事實。對於未向吾等提供之營運及財務資料，吾等概不承擔任何責任。

本報告所呈列與經濟及行業概覽有關之若干事實、資料、統計數字及數據，乃來自公開可得之官方政府資料來源以及由外部獨立市場研究機構編製之行業報告。吾等認為此等資料之來源就有關資料而言屬適當來源，且吾等於摘錄及複製該等資料時已合理審慎行事。吾等並無理由認為該等資料屬虛假或具誤導性，或任何事實遭遺漏致使該等資料屬虛假或具誤導性。吾等並無對該等資料進行獨立核實，因此不會就其準確性或正確性作出任何聲明，故不應過度倚賴該等資料。

吾等並無調查目標公司之所有權或任何法律責任，亦不會對目標公司之所有權或任何法律責任承擔任何責任。於達致意見時，吾等已假設所有權、法律法規遵守情況及現有合約等事項均處於良好狀態，並將維持如此，且不存在任何重大法律訴訟。

倘存在與金融工具、資產、物業或商業利益有關之法律問題或與遵守適用法律、法規及政策有關之問題，滙鋒評估概不承擔任何責任，亦不對任何問題提供法律意見或詮釋。

根據吾等之標準慣例，吾等必須聲明，本報告僅供收件人使用並作上述指定用途。此外，報告及估值結論並非撰寫人以任何形式提供之投資建議，讀者亦不應將其詮釋為任何形式之投資建議。估值結論乃基於管理層／指示方所提供及來自其他來源之資料而作出之考慮。吾等概不就其全部或任何部分內容對任何第三方負責。

涉及標的資產／業務之實際交易可能會以較高或較低的價值達成，視乎交易及業務之情況及買賣雙方當時之認知及動機而定。

12.0 備註

除另有說明者外，本報告所呈列貨幣金額均以港元列示。

管理層已審閱並確認本報告之事實內容，並同意本報告所用假設及限制條件。

吾等謹此確認，吾等為獨立且與目標公司、貴公司及其附屬公司、聯營公司、聯屬公司或本報告所呈報之價值概無重大關連或關係，且吾等能夠提供客觀且公平之估值。吾等的費用並不取決於任何行動或事件或吾等所作結論的結果。

就是次估值而言，滙鋒評估尚未採納輪換政策，而吾等之估值將由香港測量師學會及／或皇家特許測量師學會之另一名成員(倘適用)定期審閱。

根據《皇家特許測量師學會估值－全球標準》(於二零二五年一月三十一日生效)，吾等亦需提請閣下注意皇家特許測量師學會可能會調查是次估值是否符合有關準則。

13.0 估值意見

基於上文所述調查及分析以及所採用之估值方法及上述主要假設，吾等認為，目標公司的30%股權於估值日期之市值總額為**27,617,000港元(貳仟柒佰陸拾壹萬柒仟港元整)**。

此 致

香港
九龍尖沙咀
麼地道66號
尖沙咀中心
西翼10樓1007室
豐銀禾控股有限公司
董事會台照

代表
滙鋒評估有限公司

企業估值部
董事
龔仲禮
MRICS, MHKIS, R.P.S. (GP), RICS
註冊估值師, MCIREA

企業估值部
董事
李振松
CFA, CPA, MRICS

謹啟

二零二五年四月二十五日

附註：(1) 龔仲禮先生乃皇家特許測量師學會(RICS)會員及香港測量師學會(HKIS)會員、皇家特許測量師學會註冊估值師、註冊專業測量師(產業測量)及香港商業價值評估公會(HKBVF)註冊商業估值師，於香港及海外商業資產及商業實體估值方面擁有逾20年經驗。

(2) 李振松先生為CFA特許資格持有人、香港會計師公會會員及英國皇家特許測量師學會會員，並於香港及海外業務資產及商業企業估值方面擁有逾10年經驗。

附錄A

指引公眾公司說明

啟明星辰信息技術集團股份有限公司(002439.SZ)是一間以中國為基地的公司，主要從事資訊及網絡安全產品的研發、製造及分銷，以及提供安全服務。公司的安全產品包括安全閘道、安全監控及數據安全及平台。公司亦提供安全服務及工具以及硬件等。其產品應用於政府、電信、金融、教育、電力、交通及石化等行業。公司主要在國內市場分銷。根據路孚特的資料，截至二零二四年六月三十日止六個月，99%的收益來自提供資訊網絡安全，100%的收益來自中國。

杭州迪普科技股份有限公司(300768.SZ)是一間以中國為基地的公司，主要從事企業級網絡通信產品的研發、製造及銷售，以及為用戶提供相關的專業服務。公司的主要產品包括用於用戶網絡出口、服務器前端位置或路由交換核心、網絡下沉或核心節點等的網絡安全產品、應用交付產品及基礎網絡產品。公司主要在國內市場開展其業務。根據路孚特的資料，截至二零二四年六月三十日止六個月，80%的收益來自提供網絡安全產品，100%的收益來自中國。

格爾軟件股份有限公司(603232.SS)是一間以中國為基地的公司，主要從事研發、製造及銷售基於公開密碼匙基礎建設(PKI)的商用密碼軟件產品。公司的主要產品包括PKI基礎設施產品、PKI安全應用產品及通用安全產品。公司在中國國內市場分銷其產品。根據路孚特的資料，截至二零二四年六月三十日止六個月，100%的收益來自提供密碼軟件產品，100%的收益來自中國。

北京安博通科技股份有限公司(688168.SS)是一間以中國為基地的公司，主要從事網絡安全核心軟件產品的研發及銷售。公司的主要產品為嵌入式安全閘道、虛擬化安全閘道及安全管理產品。嵌入式安全閘道包括下一代防火牆以及網絡行為管理與審查組件，其應用於數據通信網絡。虛擬化安全閘道以通用服務器為硬件載體，應用於大型數據中心及雲端運算中心。安全管理產品主要包括流量可視化、政策可視化及雲端安全管理產品。根據路孚特的資料，截至二零二三年十二月三十一日止年度，100%的收益來自提供網絡安全核心軟件產品。根據年報，截至二零二三年十二月三十一日止年度，84.6%的收益來自中國。

永信至誠科技集團股份有限公司(688244.SS)是一間以中國為基地的公司，主要從事網絡安全產品的研發、生產及銷售，以及提供網絡安全服務。其產品及服務主要包括網絡靶場系列產品、安全管控及蜜罐產品、安全工具產品、安全防護系列服務、網絡安全競賽服務及其他服務，其中其他服務主要包括線上及線下培訓服務。其安全工具產品主要面向政府監管部門，而其他服務主要面向個人、企業及機構。公司主要於國內市場經營。根據路孚特的資料，截至二零二四年六月三十日止六個月，100%的收益來自提供資訊安全軟件及網絡範圍系列產品、數字風洞測試評估及安全控制服務，100%的收益來自中國。

安碁資訊股份有限公司(6690.TWO)是一間以台灣為基地的公司，主要從事提供專業電子資訊管理服務。公司主要提供資訊安全服務，包括安全監控與防護中心(SOC)營運服務、安全資訊分享分析與監控服務(ISAC)、防洪監控服務、防毒監控服務、分散式封鎖攻擊演練服務、系統漏洞掃描等；以及機房、雲端服務與商用軟件銷售，包括企業專屬機房租用、主機效能監控、備份服務、資訊系統維護外包管理、災害復原規劃服務與演練、緊急應變準備援助中心等。根據路孚特的資料，截至二零二三年十二月三十一日止年度，88%的收益來自提供資訊安全服務。根據年報，截至二零二三年十二月三十一日止年度，99.9%的收益來自台灣。

附錄B

行業概覽

全球數據安全市場分析

根據Mordor Intelligence刊發的研究，二零二五年數據安全市場規模估計為343.0億美元，預計二零三零年將達到811.1億美元，預測期間(二零二五年至二零三零年)的複合年增長率(「複合年增長率」)為18.78%。

數據量因資訊應用而不斷增加，包括儲存及挖掘大量或商業數據。該等應用乃動態且多功能。數據安全對於維護數據的真實性及完整性以及防止攻擊至關重要。此外，黑客正在部署Odinaff、Danabot、Camubot、Backswap等惡意軟件，使數據更容易面臨安全威脅，導致企業及客戶需要更有效的安全解決方案。

根據戰略與國際研究中心(「CSIS」)及McAfee的資料，網路犯罪每年造成全球約6,000億美元的損失，佔全球本地生產總值的0.8%，包括數據損毀與破壞、金錢盜竊、財產損失、知識產權盜取及其他領域。該等原因預期將加速安全與漏洞管理軟件及服務的發展。

由於數碼化趨勢及數碼資料的產生不斷增加，對數據安全市場的需求亦隨之增長。於過去數十年間，數碼資料的創建已大幅增加，而此趨勢預期仍會持續。智能手機及筆記型電腦等數碼裝置的日常使用量不斷增加，乃造成數碼資料產生量上升的主要因素之一。此外，由於物聯網(「物聯網」)及眾多物聯網裝置產生的數據日漸普及，數據安全市場亦隨之擴大。

隨著企業進行數碼轉型，無論組織經營任何部門或產業，均必須遵守嚴格的法律，例如GDPR、PCI DSS、ISO等，以保護系統免受數據外洩。法規及合規性要求企業實施有效的安全解決方案，支持數據安全市場的擴展。

實施數據審核、數據即時警示、數據風險評估、數據最小化及清除陳舊資料等數據安全技術，可協助組織預防外洩、降低風險，並維持防護性安全措施以防止數據遺失。

在從各種來源收集的結構化及非結構化數據中尋找及分析敏感數據已成為重要問題，其預期將會阻礙市場增長。此外，年輕初創企業的網絡安全預算必須增加，以實施下一代防火牆(NGFW)及進階威脅防護(ATP)技術。由於資金短缺及投資有限等主要顧慮，新興經濟體的小型企業在採用數據安全解決方案時需要協助。

由於許多僱員居家辦公並連接公司的數據，而該等數據更為重要，因此，政府、公共及私營企業在COVID-19期間已推出多項舉措以應對網絡釣魚攻擊。此外，疫情期間第三方應用程式的使用顯著增加。所有該等因素導致IT基礎設施現時更容易受到病毒及網絡攻擊的影響。公司被迫加強安全措施，從而使全球數據安全市場受益。

附錄C

經濟概覽

香港經濟概覽

根據香港貿易發展局(「香港貿發局」)的資料，二零二四年首三個季度整體本地生產總值較上年同期實質上升2.6%。香港政府(「政府」)將二零二四年本地生產總值實質增長預測調整至2.5%。十一月的消費物價按年上升1.4%。政府預測二零二四年全年的基本消費物價通脹率為1.1%。於二零二四年十一月，以名義價值計算的零售業銷售額按年下跌7.3%。於二零二四年首十一個月，零售業總銷售價值估計按年下跌7.1%。於二零二四年九月至十一月期間，經季節性調整的失業率維持在3.1%的低水平，與二零二四年八月至十月的水平相同。於二零二四年一月至十一月期間，整體出口總值較去年同期增加9.1%。

香港是全球服務業主導程度最高的經濟體之一，於二零二二年，服務業佔本地生產總值93.4%。根據世界貿易組織(WTO)的資料，二零二三年香港是全球第十大商品輸出地。根據聯合國貿易和發展會議《二零二四年世界投資報告》，二零二三年全球流入香港的外來直接投資為1,127億美元，全球排名第四，僅次於美國(3,109億美元)、中國內地(1,633億美元)及新加坡(1,597億美元)。在對外直接投資流出方面，香港以1,043億美元位列全球第五。前四位分別為美國(4,043億美元)、日本(1,840億美元)、中國內地(1,479億美元)及瑞士(1,050億美元)。在外來直接投資存量方面，香港以21,070億美元(聯合國貿易和發展會議數字)位居全球第六，僅次於美國、英國、中國內地、荷蘭及新加坡，同時亦是二零二三年全球第五大投資來源地，投資額達20,285億美元。根據國際結算銀行三年一度的調查，二零二二年香港成為亞洲第二大及全球第四大外匯市場，外匯交易的日均成交額由二零一九年四月的6,321億美元增加至二零二二年四月的6,944億美元，增幅為9.8%。香港是全球離岸人民幣業務樞紐。根據環球銀行金融電訊協會(SWIFT)的資料，於二零二四年七月，香港是最大的離岸人民幣結算中心，佔全球約83%的人民幣支付。於二零二四年七月底，香港股票市場總市值達4.0萬億美元，居亞洲第四位及全球第七位。截至二零二三年十二月，香港亦是全球第6大新股集資市場，二零二三年的新股集資額為59億美元。香港是亞太區重要的銀行及金融中心。根據全球金融中心指數(Global Financial Centres Index)(二零二四年九月第36期)，香港是全球第三大金融中心。

香港國際機場是二零二三年全球最繁忙的國際航空貨運機場。香港亦是全球最繁忙的貨櫃港之一，二零二二年的貨櫃輸送量排名全球第九。

香港憑藉與中國內地以至全球各地的緊密連繫、雄厚的科研實力、世界知名的大學，正在迅速發展為創新及科技中心。根據二零二四年全球創新指數，香港於全球排名第十八。

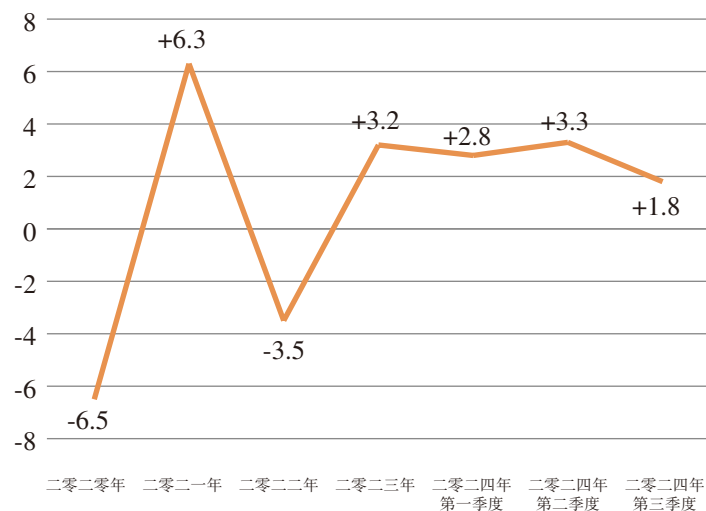


圖3：本地生產總值實質增長(按年變動百分率(%))

資料來源：香港貿發局

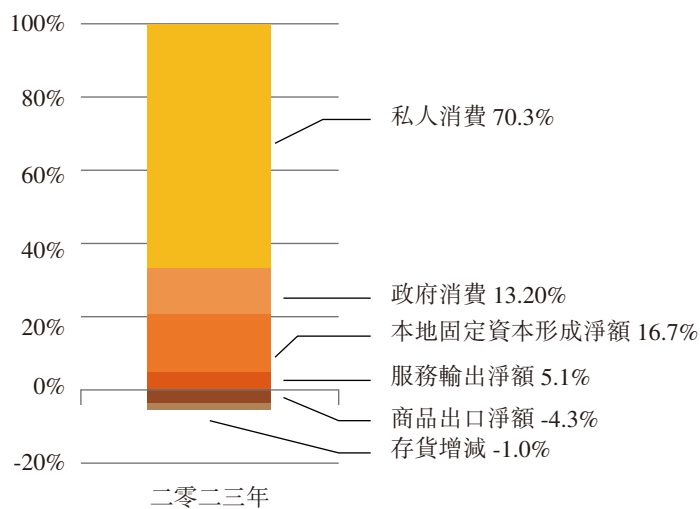


圖4：本地生產總值組成(佔本地生產總值的百分比)

資料來源：香港貿發局

	二零二二年	二零二三年	二零二四年 (最新)
年底人口(百萬)	7.33	7.50	—
本地生產總值(十億美元)	363.4	383.5	286.0 ^a
人均本地生產總值(美元)	49,464	50,889	—
實質本地生產總值增長(%)	-3.5	+3.2	2.6 ^b
通脹(綜合消費物價指數變動(%))	+1.9	+1.7	+1.4 ^c
失業率(%)	4.3	—	3.1 ^e
零售業銷貨額增長(%)	-0.9	+16.2	-7.1 ^d
訪港旅客人數(千)	604.6	34,000	40,247 ^c
訪港旅客增減(%)	+561.5	+5,524	+33.8 ^d

^a 二零二四年一月至九月數字；^b 二零二四年一月至九月按年變動；^c 二零二四年一月至十一月數字；

^d 二零二四年一月至十一月按年變動；^e 二零二四年九月至十一月按年變動

表6：主要經濟指標

資料來源：香港貿發局

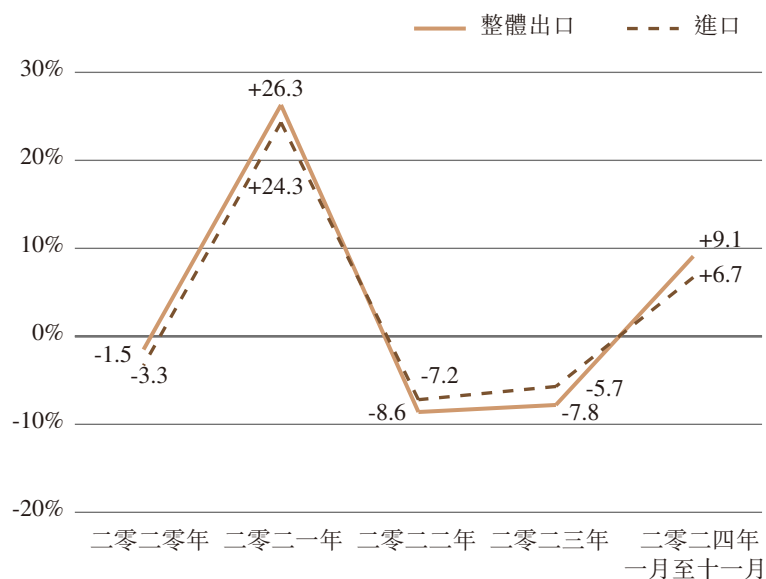


圖5：商品貿易增長(按年變動百分率(%))

資料來源：香港貿發局

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則的規定而提供有關本公司的資料，董事對本通函共同及個別承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整，且無誤導或欺詐成份；並無遺漏任何其他事宜致使本通函所載任何聲明或本通函產生誤導。

2. 本公司股本

於最後實際可行日期本公司法定及已發行股本如下：

於最後實際可行日期

法定：

港元

50,000,000,000股

500,000,000

已發行及繳足或入賬列作繳足：

339,219,440股

3,392,194.40

3. 權益披露

(a) 董事及主要行政人員於本公司或任何相聯法團之股份、相關股份及債權證之權益及淡倉

於最後實際可行日期，概無董事或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）之股份、相關股份或債權證中擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益或淡倉（包括彼根據證券及期貨條例有關條文當作或被視為擁有之權益及淡倉）；或根據證券及期貨條例第352條規定須記錄在該條所述之登記冊或根據證券及期貨條例第324條及第347條或標準守則以其他方式知會本公司及聯交所之權益或淡倉；或根據GEM上市規則第5.46至第5.67條須知會本公司及聯交所或按收購守則須予披露之權益或淡倉。

(b) 主要股東於本公司股份及相關股份之權益及淡倉

於最後實際可行日期，據董事及本公司主要行政人員所知，下列人士（董事或本公司主要行政人員除外）於本公司股份或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之權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值5%或以上的權益：

於股份之好倉

股東姓名	身份	佔已發行股份 股份數目 的概約百分比
牛成俊女士	實益擁有人	152,298,268 44.90

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事並不知悉任何其他人士或法團（董事及本公司主要行政人員除外）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3分部條文須向本公司及聯交所披露之權益或淡倉（包括於有關股本購股權之任何權益），或直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團任何成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。

4. 重大合約

本集團成員公司於本通函日期前兩年內已訂立下列屬或可能屬重大的重大合約（不屬於本集團日常業務過程中訂立的合約）：

- (i) 本公司與配售代理訂立日期為二零二四年四月二十六日（星期五）內容有關供股的配售安排的配售協議；及
- (ii) 於二零二五年一月二十四日，本公司與賣方訂立股權買賣協議，據此，本公司同意向賣方收購銷售股份，佔目標公司已發行股本約30%。

5. 重大訴訟

除本公司日期為二零二二年五月十日的通函所披露及本公司日期為二零二一年三月二十六日、二零二二年一月二十六日及二零二二年二月二十二日的公告所披露的有關訴訟及法律程序外，於最後實際可行日期，概無本集團成員公司牽涉任何重大訴訟或仲裁，且據董事所知，本集團任何成員公司亦無尚未了結或遭威脅提出任何重大訴訟、仲裁或申索。

6. 董事之服務合約

劉毅女士(為執行董事)於二零二二年五月二十三日與本公司續訂或訂立服務合約，為期三年。執行董事與本公司訂立之上述服務合約可由任何一方發出不少於三個月書面通知予以終止。

金孝賢先生、莊瑾瑜女士及齊珍平先生(均為獨立非執行董事)已各自與本公司訂立委任書，分別自二零二三年二月二十三日及二零二四年九月三日開始起計為期兩年。獨立非執行董事各自與本公司訂立的上述委任書可自動續期及延期一年，且可由任何一方於首次任期後發出至少三個月的書面通知或首次任期一年後予以終止。

除上文所披露者外，概無董事與本公司或本集團任何其他成員公司已訂立或建議訂立任何服務合約。

7. 董事於競爭業務之權益

於最後實際可行日期，除本集團的業務外，概無董事及彼等各自之聯繫人於任何直接或間接與本集團業務構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有權益。

8. 董事於資產、合約及安排之權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自二零二四年十二月三十一日(即本集團最近期刊發之經審核財務報表之編製日期)以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

於最後實際可行日期，概無任何董事於仍然生效且對本集團業務而言屬重大之任何合約或安排中擁有重大權益。

9. 重大不利變動

於最後實際可行日期，除下文所披露者外，董事並不知悉本集團自二零二四年十二月三十一日（即本公司最近期刊發之經審核賬目之編製日期）起財務或貿易狀況有任何重大不利變動。

10. 專家及同意書

- (a) 以下為提供本通函引用或所載建議之專家資格：

名稱	資格
好盈融資有限公司	根據證券及期貨條例（香港法例第571章）可從事第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團
滙鋒評估有限公司	獨立專業估值師

- (b) 於最後實際可行日期，上述專家並無於本集團任何成員公司持有股權或認購或提名他人認購本集團任何成員公司任何證券之權利（不論是否合法可強制執行）。
- (c) 上述專家已就刊發本通函發出其書面同意，同意按現有形式及內容載入其意見函件及提述其名稱，且迄今並未撤回。
- (d) 於最後實際可行日期，上述專家並無於本集團任何成員公司自二零二四年十二月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核財務報表之編製日期）以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益。

11. 一般事項

- (a) 本公司的註冊辦事處位於 Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。
- (b) 本公司在香港的主要營業地點為香港九龍尖沙咀麼地道66號尖沙咀中心西翼10樓1007室。

- (c) 本公司在香港的股份過戶登記分處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。
- (d) 本公司的公司秘書為梁文傑先生。梁先生於二零二三年二月二十三日獲委任為本公司的公司秘書。
- (e) 本公司的合規主任為梁文傑先生。梁先生於二零二二年五月二十三日獲委任為合規主任。
- (f) 本公司的審核委員會（「審核委員會」）目前由所有三名獨立非執行董事組成，即金孝賢先生、莊瑾瑜女士及齊珍平先生。審核委員會的主要職責為（其中包括）審閱及監督本集團所採用的財務報告原則及常規以及內部控制程序及事宜。其亦負責審閱本集團的季度、中期及末期業績，其後向董事會提呈有關報告供其審議。金孝賢先生具有GEM上市規則要求的適當專業資格、會計及財務管理專長。有關審核委員會成員的背景及董事職務（以及過往董事職務（如有））的進一步資料，請參閱二零二四年四月三十日發佈的二零二三年年報。
- (g) 瓏盛資本有限公司的主要營業地點為香港上環干諾道西35–36號康諾維港大廈4樓。
- (h) 好盈融資有限公司的主要營業地點為香港干諾道中148號粵海投資大廈11樓A及B2室。
- (i) 滙鋒評估有限公司的主要營業地點為香港灣仔告士打道151號資本中心7樓702室。
- (j) 於最後實際可行日期，本集團概無外匯負債的風險。

13. 審核委員會

審核委員會的主要職責為就委任、續聘及罷免外聘核數師向董事會提供推薦建議、按適用的標準檢討及監察外聘核數師是否獨立客觀及核數程序是否有效，以及於提呈董事會前監督本公司年報及中期財務報告的完整性。審核委員會由三名成員組成，即金孝賢先生、莊瑾瑜女士及齊珍平先生，彼等均為獨立非執行董事。金孝賢先生目前擔任審核委員會主席。

金孝賢先生於二零二三年二月二十三日獲委任為獨立非執行董事。

金孝賢先生，51歲，目前擔任中國人民政治協商會議全國委員會深圳市福田區常務委員會委員。金先生持有中國清華大學及英國曼徹斯特大學之工商管理碩士學位。彼為英國特許公認會計師公會資深會員及香港會計師公會會員。金先生於企業、私人及銀行同業金融業務擁有逾20年經驗。金先生於二零一八年十一月至二零二零年十二月擔任深圳築金供應鏈管理有限公司之高級合夥人。彼曾於二零一七年五月二日至二零一八年十月獲委任為世紀金花商業控股有限公司執行董事兼行政總裁、於二零一二年七月至二零一七年三月期間為東亞銀行(中國)有限公司－深圳分行之分行行長兼企業銀行處區域總監，並於二零零六年十一月至二零一二年六月期間擔任東亞銀行(中國)有限公司－西安分行之分行行長兼企業銀行處區域總監(中國西部)。金先生自二零二一年三月十二日起獲委任為大唐西市絲路投資控股有限公司聯席行政總裁，並於二零二一年九月至二零二二年十一月期間擔任大唐西市絲路投資控股有限公司(股份代號：620)執行董事兼行政總裁。金先生自二零二零年三月起擔任中國海洋捕撈控股有限公司(股份代號：8047)獨立非執行董事。

莊瑾瑜女士於二零二三年二月二十三日獲委任為獨立非執行董事。

莊瑾瑜女士，59歲，自一九八九年起擔任藍瑜國際投資有限公司(主要從事跨境物流及海上貨運代理業務之公司)總經理。莊女士自一九九二年起擔任龍駿發展(中國)有限公司董事及自二零零零年起擔任龍澤投資集團有限公司董事。莊女士擁有超過20年之貿易、物流以及房地產及物業發展經驗。莊女士於不同社會及商業協會擔任各種職務。彼為東莞市(港澳)中國人民政治協商會議特邀委員、廣東省海峽兩岸交流促進會婦女聯會名譽會長、東莞外商企業協會厚街分會副會長及東莞市海外聯誼會永遠名譽會長。莊女士現為港區婦聯代表聯誼會深圳特邀代表、香港廈門聯誼總會理事及廣東省海峽兩岸交流促進會農業委員會副會長。

齊珍平先生於二零二四年九月三日獲委任為獨立非執行董事。

齊先生，43歲，為深圳市泰坤達投資集團有限公司行政總裁、戰略發展風控官。齊先生在深圳市及呼和浩特市投資多家投資公司、貿易公司等。在地產上升期服務了華南區多家房地產開發企業，為其提供財務規劃及戰略諮詢等服務；在國家號召支持實體經濟的背景下，彼為本土幾十家上市公司及幾百家中小科創企業提供了股權、收併購、財務諮詢等服務，從事投融資風險管理策劃運營工作18年。彼亦於投融資風險管理、風險合規、公司戰略發展方面擁有豐富經驗。彼曾組織多家地產、上市公司、製造業公司債務重組，每個項目金額涉及數千億。

齊先生於二零一四年十二月二十一日創辦深圳市中誠華信投資有限公司，任執行總經理，主營股權投資、受托管理股權投資基金、投資諮詢、信息諮詢。

齊先生於二零一四年二月十三日創辦深圳市中誠華信貿易有限公司，任職總經理，主營國內貿易、大宗商品交易。

齊先生於二零一四年十月十五日創辦深圳市坤泰達財務諮詢服務有限公司，曾為數百間中小企業提供財務諮詢、融資顧問服務。

14. 展示文件

下列文件副本將於本通函日期開始起計十四日期間，刊載於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.fengyinhe.com>)：

- (a) 股權買賣協議；
- (b) 本附錄「專家及同意書」一節所述之專家各自之書面同意；
- (c) 本通函所載的董事會函件；
- (d) 獨立董事委員會致獨立股東的函件，全文載於本通函第IBC-1至IBC-2頁；

- (e) 獨立財務顧問的函件，全文載於本通函第IFA-1至IFA-29頁；及
- (f) 有關電影項目的估值報告，全文載於本通函附錄一。



Fengyinhe Holdings Limited

豐銀禾控股有限公司

(前稱 *Flying Financial Service Holdings Limited* 匯聯金融服務控股有限公司)

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：8030)

股東特別大會通告

茲通告豐銀禾控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零二五年五月二十三日(星期五)下午十二時三十分假座香港中環德輔道中19號環球大廈12樓1203B，1204至1205室舉行股東特別大會(「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：

普通決議案

考慮及批准下列決議案：

「動議

- (a) 謹此批准股權買賣協議項下擬進行之交易，其註有「A」字樣的副本已呈交大會，並經大會主席簽署以資識別；及
- (b) 謹此批准就實行股權買賣協議及其項下擬進行之交易而作出一切行動及事宜，以及訂立的一切有關文件或契據，且謹此授權任何一名董事就實行股權買賣協議或其項下擬進行之交易而作出其可能酌情認為屬必要、適宜或權宜之一切有關行動及事宜

股東特別大會通告

以及簽立一切有關文件或契據及採取一切行動，並作出及同意董事認為與之相關屬必要或適宜的有關變動、修訂或豁免事宜。」

承董事會命
豐銀禾控股有限公司
執行董事
劉毅
謹啟

香港，二零二五年四月二十五日

註冊辦事處：

Cricket Square
Hutchins Drive
P. O. Box 2681
Grand Cayman KY1-1111
Cayman Islands

總部及主要營業地點：

中國深圳市
南山區沙河街道
高發社區
僑香路4060號
香年廣場
A棟902室

附註：

1. 除文義另有說明外，本通告所用詞彙與本公司日期為二零二五年四月二十五日的通函所界定者具有相同涵義。
2. 為確定出席股東特別大會並於會上投票的權利，本公司將於二零二五年五月二十日(星期二)至二零二五年五月二十三日(星期五)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記，期間不會辦理本公司股份過戶登記手續。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有股份過戶表格連同有關股票須於二零二五年五月十九日(星期一)下午四時三十分(香港時間)前送達本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，以辦理登記手續。
3. 凡有權出席大會並於會上投票之股東，均有權委任一名或多名受委代表代其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東。
4. 如屬股份之聯名持有人，凡排名首位之持有人已作出投票(不論其為親身或委任代表投票)，其投票將獲接納，其他聯名持有人之投票則概不受理，就此而言，排名先後乃以本公司股東名冊上有關該聯名股權之排名次序為準。

股東特別大會通告

5. 代表委任表格連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明的該等授權書或授權文件副本，最遲須於大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前送達本公司之股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，方為有效。
6. 填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席大會或其任何續會，並於會上投票。
7. 於本通告日期，董事會包括(i)一名執行董事，即劉毅女士；及(ii)三名獨立非執行董事，即金孝賢先生、莊瑾瑜女士及齊珍平先生。