
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。

閣下如已將名下全部立橋證券控股有限公司(「本公司」)股份售出或轉讓，應立即將本通函及隨附代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣的銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司(「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，並明確表示概不就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。

Well Link Securities Holdings Limited

立橋證券控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：8350)

(1)有關建議收購標的公司的主要及關連交易 及 (2)股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



本通函封面頁下文及首頁所用的詞彙各自與本通函「釋義」一節所界定者具有相同的涵義。

本公司謹訂於二零二五年七月十八日(星期五)上午十時三十分假座香港干諾道中168-200號信德中心招商局大廈11樓13-15室舉行股東特別大會，召開大會通告載於本通函。無論閣下能否出席股東特別大會，務請將隨附股東特別大會適用的代表委任表格按其上印列的指示填妥及簽署，並盡早交回本公司的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)，或使用本公司寄發的通知信函上所提供的用戶名稱及密碼，透過指定網站(<https://evoting.vistra.com>)交回，惟無論如何須於股東特別大會或任何續會(視情況而定)指定舉行時間前不少於48小時(即就股東特別大會而言不遲於二零二五年七月十六日(星期三)上午十時三十分)送達。

本通函連同代表委任表格刊載於香港交易及結算所有限公司網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站www.wlis.com.hk內。

二零二五年六月三十日

GEM 之特色

GEM的定位，乃為相比起其他於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。有意投資的人士應了解投資於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，於GEM買賣的證券可能會較於聯交所主板買賣的證券承受較大的市場波動風險，同時無法保證於GEM買賣的證券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	16
獨立財務顧問函件	18
附錄一 — 本集團的財務資料	I-1
附錄二 — 標的集團的會計師報告	II-1
附錄三 — 標的集團的管理層討論及分析	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 — 標的集團的估值報告	V-1
附錄六 — 一般資料	VI-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，下列詞彙具有以下涵義：

「聯繫人」	指	具有GEM上市規則所賦予之相同涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	聯交所開市進行證券買賣業務之任何日子
「本公司」	指	立橋證券控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司，其已發行股份於GEM上市(股份代號：8350)
「完成」	指	根據買賣協議之條款及條件完成潛在收購
「關連人士」	指	具有GEM上市規則所賦予之相同涵義
「代價債券」	指	本公司將於完成時向賣方發行本金總額為35,000,000港元的債券，以支付買賣協議項下的代價
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將召開之股東特別大會，以考慮(其中包括)潛在收購及其項下擬進行之交易
「經擴大集團」	指	於完成時經標的集團擴大的本集團
「GEM」	指	聯交所GEM
「GEM上市規則」	指	GEM證券上市規則
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港的法定貨幣

釋 義

「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事組成之董事會轄下獨立董事委員會，乃為就潛在收購及其項下擬進行之交易向獨立股東提供意見而成立
「獨立財務顧問」	指	亞貝隆資本有限公司，一間可從事證券及期貨條例項下第六類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，獲委任為獨立財務顧問以就潛在收購及其項下擬進行之交易是否按一般商業條款或更佳條款訂立及屬公平合理，以及潛在收購是否符合本公司及股東之整體利益向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	根據GEM上市規則規定須就將於股東特別大會上提呈之決議案放棄投票之股東以外之股東
「最後可行日期」	指	二零二五年六月二十六日，即本通函付印前為確定當中所載若干資料的最後可行日期
「到期日」	指	發行代價債券日起計第八週年
「百分比率」	指	GEM上市規則第19.07條項下所界定的百分比率
「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
「潛在收購」	指	依照買賣協議的條款對待售股份的潛在收購
「買賣協議」	指	由本公司及賣方就潛在收購於二零二五年五月七日簽訂的買賣協議

釋 義

「待售股份」	指	標的公司的一股已發行股份，為標的公司的全部已發行股本
「證監會」	指	證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元之普通股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「標的公司」	指	海山股份有限公司
「標的集團」	指	標的公司及其附屬公司
「估值師」	指	亞太資產評估及顧問有限公司
「賣方」	指	許楚家先生(其持有標的公司的95%已發行股本)及張美娟女士(其持有標的公司的5%已發行股本)
「立橋金科」	指	立橋金融科技控股有限公司，一間於英屬維爾京群島註冊成立的有限公司
「%」	指	百分比

Well Link Securities Holdings Limited
立橋證券控股有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：8350)

執行董事：

許文霞女士(主席)

關建文先生(行政總裁)

註冊辦事處：

PO Box 1350, Clifton House

75 Fort Street

Grand Cayman, KY1-1108

Cayman Islands

獨立非執行董事：

葉國謙先生(大紫荊勳賢、金紫荊星章、太平紳士)

吳鴻茹女士

楊茲誠先生

總部及香港主要營業地點：

香港

上環

干諾道中168-200號

信德中心

招商局大廈

11樓13-15室

敬啟者：

(1)有關建議收購標的公司的主要及關連交易
及
(2)股東特別大會通告

茲提述日期為二零二五年五月七日內容有關(其中包括)潛在收購之該公告。根據GEM上市規則，潛在收購構成本公司的主要及關連交易。

於二零二五年五月七日(交易時段後)，本公司(作為買方)與賣方(作為賣方)簽訂買賣協議，據此本公司有條件地同意購買及賣方有條件地同意出售待售股份(相當於標的公司的所有已發行股本)，總代價為35,000,000港元，將透過向賣方發行代價債券支付。

董事會函件

在完成時，本集團將會持有標的公司的所有已發行股本，而標的公司將會成為本公司的直接全資附屬公司，而標的集團的財務資料將會合併於本公司的財務報表中。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)潛在收購及其項下擬進行交易之進一步詳情；(ii)獨立董事委員會致獨立股東有關潛在收購及其項下擬進行交易之推薦建議；(iii)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東有關潛在收購及其項下擬進行交易之意見函件；(iv)本集團的財務資料；(v)標的集團的會計師報告；(vi)標的集團的管理層討論及分析；(vii)經擴大集團的未經審核備考財務資料；(viii)估值師編製的標的集團的估值報告；及(ix)股東特別大會通告。

緒言

於二零二五年五月七日(交易時段後)，本公司(作為買方)與賣方(作為賣方)簽訂買賣協議，據此本公司有條件地同意購買及賣方有條件地同意出售待售股份(相當於標的公司的所有已發行股本)，總代價為35,000,000港元，將透過向賣方發行代價債券支付。

潛在收購

買賣協議之主要條款載列如下：

日期：二零二五年五月七日(交易時段後)

訂約方：本公司(作為買方)；及

許楚家先生及張美娟女士(作為賣方)

標的事項

根據買賣協議，本公司有條件地同意購買及賣方有條件地同意出售待售股份(相當於標的公司的所有已發行股本)。

其後出售待售股份並無任何限制。

董事應獲支付之薪酬及應予收取之實物利益總額將不會因收購待售股份而改變。

代價

總代價35,000,000港元將透過向賣方發行本金總額為35,000,000港元的代價債券支付，其中本金額為33,250,000港元的代價債券將會發行給許楚家先生及本金額為1,750,000港元的代價債券將會發行給張美娟女士。

代價乃由訂約方按一般商業條款經公平磋商釐定，當中主要參考(其中包括)(i)估值師採用市場法進行的待售股份於二零二五年三月三十一日的估值約37,000,000港元；及(ii)下文「進行潛在收購之理由及益處」一節項下所述進行潛在收購之理由及益處。

代價債券的主要條款概述如下：

發行人：	本公司
本金額：	35,000,000港元
認購價：	35,000,000港元
到期日：	發行代價債券日起計第八週年
利息：	代價債券不計利息。
贖回：	本公司在到期日之前的任何時候，在提供不少於兩個營業日給債券持有人的通知後，可以贖回全部或部分未償還代價債券。除非是先前贖回或按其規定取消，否則本公司將會在到期日贖回未償還代價債券的本金額。
地位及排行：	本公司在代價債券下產生的義務構成本公司的一般、直接、非次級、無條件和無擔保義務，彼此之間享有同等權利，且至少在償付權利方面與本公司所有其他現有和未來的無擔保義務享有同等權利。

董事會函件

盈利保證： 倘若標的公司截至二零二五年十二月三十一日止年度的綜合除稅後盈利為虧損，代價債券應被取消及本公司將無須就待售股份支付任何代價。倘標的公司未能達成上述盈利保證，本公司將遵守GEM上市規則第20.61條項下的披露規定。

於截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止三個財政年度，標的集團於二零二二年、二零二三年及二零二四年分別產生盈利淨額1.1百萬港元、虧損淨額5.7百萬港元及虧損淨額12.2百萬港元。儘管標的集團於二零二三年及二零二四年錄得虧損，惟各自約20.1百萬港元及23.6百萬港元的虧損乃來自若干現金及保證金應收款項的預期信貸虧損撥備。於確認有關撥備及扣除後續結算後，該等現金及保證金應收款項於二零二四年十二月三十一日的賬面淨值減低至約7.2百萬港元，平均抵押率為33%，意味著後續的保證金敞口將會降低。不計有關撥備，標的公司於二零二三年及二零二四年的虧損淨額將會分別轉為盈利淨額14.4百萬港元及11.4百萬港元。此外，基於對標的集團於截至二零二五年四月三十日止四個月的未經審核管理賬目的審閱，標的集團的除稅後盈利淨額不低於約9.0百萬港元。因此，預計上述盈利保證將可達到。

先決條件

完成須待以下條件達成或豁免(視情況而定)後，方告作實：

- (1) 獨立股東於股東特別大會上通過所有必要決議案，以批准潛在收購及其項下擬進行之交易；
- (2) 所有由本公司及標的公司就潛在收購及其項下擬進行之交易所需獲得的必要同意及批准均已獲得；
- (3) 就立橋證券有限公司主要股東(依照證券及期貨條例的釋義)的變更已獲得證監會的批准；
- (4) 本公司信納標的集團自買賣協議日期後沒有發生重大負面變化；及

董事會函件

- (5) 賣方於協議日期所作的保證於緊接完成前參考當時存在的事實和情況重複作出時，在所有重大方面仍保持真實、準確且不具誤導性。

完成

完成將於買賣協議項下所有先決條件獲達成後10個營業日內落實。在完成時，本公司將會持有標的公司的所有已發行股本，而標的公司將會成為本公司的直接全資附屬公司，而標的集團的財務資料將會合併於本公司的財務報表中。

有關訂約方之資料

本公司

本公司為一家投資控股公司及其附屬公司主要就於香港、美國、日本、新加坡及英國交易所買賣的期貨、證券及期權提供證券及期貨條例項下的第一類(證券交易)、第二類(期貨交易)、第四類(就證券提供意見)及第五類(就期貨合約提供意見)受規管活動項下的服務。本集團亦提供保證金融資業務、股權及債券配售服務、投資顧問服務及放債人業務。本集團透過本公司全資附屬公司立橋國際證券有限公司提供證券及期貨業務。

賣方

標的公司擁有一股已發行股份，相當於其全部已發行股本。根據標的公司的組織章程大綱及細則，標的公司可發行零碎股份及不足一股的股份應享有同類別或系列股份中一股完整股份相應的零碎權利、責任及義務。許楚家先生持有標的公司0.95股零碎股份(相當於標的公司全部已發行股本的95%)及張美娟女士持有標的公司0.05股零碎股份(相當於標的公司全部已發行股本的5%)。

許楚家先生為立橋銀行股份有限公司、立橋人壽保險有限公司及立橋保險有限公司的最終主要股東。立橋銀行股份有限公司為一家澳門持牌銀行並提供零售及企業銀行服務，於澳門開設七家分行。立橋人壽保險有限公司於香港提供人壽業務，及承銷包括但不限於人壽保障、儲蓄、年金及危疾等產品。立橋保險有限公司於香港經營一般保險業務，主要承保汽車保險業務。許楚家先生亦是兆邦基生活控股有限公司的控股股東及執行董事，該公司為一家於聯交所主板上市的

董事會函件

公司(股份代號：1660)。兆邦基生活控股有限公司及其附屬公司主要在香港從事機械及配件貿易、機械租賃及提供相關服務及放債業務，以及在中國提供物業管理服務、機械租賃、物業租賃、轉租、零售及放債業務。

張美娟女士為許楚家先生的配偶，及目前為立橋保險集團控股有限公司的董事，而立橋保險集團控股有限公司為立橋人壽保險有限公司及立橋保險有限公司的控股股東。

許楚家先生及張美娟女士分別持有立橋金科97%及3%股權，立橋金科為本公司的控股股東。立橋金科在英屬維爾京群島註冊成立為投資控股有限責任公司。於最後可行日期，除持有本公司股份之外，立橋金科並無持有任何其他投資或從事任何其他業務活動。立橋金科的董事為許文霞女士(為許楚家先生的女兒，董事會主席及執行董事)及關建文先生(執行董事及本公司行政總裁)。

標的集團

標的公司的權益由許楚家先生持有95%及由張美娟女士持有5%。標的公司為一家投資控股公司，除持有立橋證券有限公司的100%股權之外沒有經營任何業務。立橋證券有限公司根據證券及期貨條例進行第一類(證券交易)及第二類(期貨交易)受規管活動，覆蓋股票、期貨、期權、債券及基金產品。下文載列標的集團於截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度的綜合財務資料：

	截至二零二三年 十二月三十一日 止年度 (未經審核) 百萬港元	截至二零二四年 十二月三十一日 止年度 (未經審核) 百萬港元
收益	27.5	20.9
除稅前虧損	(5.7)	(12.2)
除稅後虧損	(5.7)	(12.2)

於二零二四年
十二月三十一日
(未經審核)
百萬港元

總資產	72.2
淨資產	53.9

進行潛在收購之理由及益處

董事會認為潛在收購將令本集團能夠：

(1) 合併客戶及資源以把握時間機會及加快發展為香港的領先線上券商

標的集團自二零零五年成立以來有較長的經營歷史，目前已經累計有大約20,000的客戶人數並在潛在收購後可以合併至本集團。對比有機成長，此舉將會令本集團能夠加快發展成為香港的領先券商。透過更強大的客戶基數，本集團可以更好地利用其市場地位，進一步擴大其能力。

在過去兩個財年，本集團已展現其於獲取高淨值客戶及提供投資諮詢、私募配售、債券交易和透過介紹經紀模式提供保證金融資方面的實力。標的集團的客戶組合中零售客戶佔比較大，但其中一部分零售客戶未來可能會成為高淨值客戶。本集團相信，憑藉本集團現有的能力，他們可以得到更好的細分和服務。另一方面，本集團現有的零售客戶也將受益於標的集團專注於大眾市場技術的平台，該平台可實現投資產品的簡單交易。

(2) 強化優勢互補及提升核心功能

本集團在香港較為競爭激烈的環境中經營。一方面成本管理對於精簡業務運作以應對動盪的市場至關重要，其次為了在市場上取得進展，本集團也需要持續投資。

董事會相信，潛在收購將使本集團能夠通過整合有關能力及經驗獲得互補人才及更有效地管理成本以更能實現規模經濟。此外，憑藉更大的客戶群，本集團將能夠在資訊科技和系統開發方面獲得更好的投資回報。例如，倘兩個實體於同一集團下運

營，與資訊科技賣方的許可協議可磋商獲得一個更好的價格，原因是預計本集團的規模會增加，因此平均單位成本將會降低。管理及市場營銷、人力資源及財務等若干後勤職能亦可與標的集團合併，以便本集團可更有效地運作。

(3) 增強本集團財務實力

透過經營本集團旗下兩間業務性質相似的實體，本公司可更好地整合其財務資源，擴大業務規模。從內部來看，資金部職能可以得到更好的運作，以支持本集團下屬的各個附屬公司。從外部來看，本集團將擁有更強大的資本基礎，可以與金融機構協商更有利的條款。

儘管標的公司於截至二零二四年十二月三十一日止年度錄得虧損，惟約23.6百萬港元的虧損乃來自若干現金及保證金應收款項的預期信貸虧損撥備。於確認有關撥備及扣除後續結算後，該等現金及保證金應收款項的賬面淨值減低至約7.2百萬港元，平均抵押率為33%，意味著後續的保證金敞口將會降低。不計有關撥備，標的公司的虧損淨額將會轉為盈利淨額11.4百萬港元。

鑑於上述情況，董事認為潛在收購及其項下擬進行之交易的條款及條件屬公平合理，且潛在收購符合本公司及股東之整體利益。

潛在收購的財務影響

於完成時，標的集團內的公司將成為本公司的間接全資附屬公司及標的集團的財務業績將於本集團的財務報表綜合入賬。由於本集團及標的集團於潛在收購前後乃由許楚家先生及張美娟女士作為一致行動人士共同控制，本集團會根據香港會計師公會頒佈的會計指引第5號共同控制合併的合併會計法採用合併會計法原則將潛在收購入賬為共同控制下的業務合併。根據合併會計法原則，自被收購實體或業務首度受控制方控制之日起，綜合財務報表即併入共同控制合併產生的被收購實體或業務的財務報表項目。被收購實體或業務的資產淨值從控制方的角度使用現有賬面值綜合入賬。不會因共同控制合併作出調整以反映公平值或確認任何新資產或負債。且不會確

認有關商譽或收購方於被收購方可識別資產、負債及或然負債淨公平值所佔權益多出共同控制合併時的成本(以控制方權益貢獻範圍為限)。收購成本(已付代價之公平值)與所記錄之資產及負債金額間之所有差額將作為合併儲備之一部分直接於權益中確認。潛在收購成本於產生時列為開支。

對盈利的影響

標的集團於截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度分別產生盈利約1.0百萬港元、產生虧損約5.7百萬港元及12.2百萬港元。基於合併會計法原則，該等過往業績將於完成後與本集團的過往業績合併。

基於對標的集團截至二零二五年四月三十日止四個月的未經審核管理賬目的審閱，標的集團的除稅後盈利淨額不少於約9.0百萬港元。預計潛在收購將對本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的盈利產生積極影響。

對資產及負債的影響

標的集團於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日的資產總額分別為約178.9百萬港元、173.8百萬港元及72.2百萬港元。標的集團於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日的負債總額分別為約107.1百萬港元、107.7百萬港元及18.3百萬港元。基於合併會計法原則，該等過往資產及負債將於完成後與本集團的過往資產及負債合併。

此外，代價債券的公平值為約17.9百萬港元，其將於完成後分類為非流動負債。標的集團於二零二四年十二月三十一日的資產淨值為約53.9百萬港元。差額36.0百萬港元將作為合併儲備之一部分直接於權益中確認。

GEM上市規則之涵義

由於有關潛在收購的最高適用百分比率超過25%但低於100%，故根據GEM上市規則第19章，潛在收購構成一項主要交易及須遵守申報、公告及股東批准規定。

於最後可行日期，本公司由以下人士實益持有：(i) 54.55%由立橋金科持有，而立橋金科權益的97.0%由許楚家先生持有；及(ii) 16.67%由張美娟女士持有，其為許楚家先生的配偶。許楚家先生及張美娟女士因此為本公司的關連人士。標的公司的權益由許楚家先生持有95%及由張美娟女士持有5%(即賣方)。因此，根據GEM上市規則第20章，潛在收購構成本公司的關連交易，並須遵守申報、公告及獨立股東批准規定。

董事會函件

由於本公司的執行董事許文霞女士及關建文先生亦為立橋金科的董事，彼等被視為於潛在收購及其項下擬進行之交易中擁有重大權益，因此，彼等已就相關董事會決議案放棄投票。除上述披露之外，概無出席董事會會議的董事於潛在收購及其項下擬進行之交易中擁有重大權益。

獨立董事委員會及獨立財務顧問

由葉國謙先生(大紫荊勳賢、金紫荊星章、太平紳士)、吳鴻茹女士及楊茲誠先生(全部均為獨立非執行董事)組成之獨立董事委員會已告成立，以就潛在收購及其項下擬進行之交易是否按一般商業條款或更佳條款訂立及屬公平合理，以及潛在收購是否符合本公司及股東之整體利益，向獨立股東提供意見及推薦建議。獨立董事委員會函件載於本通函第16至17頁。

亞貝隆資本有限公司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。獨立財務顧問函件載於本通函第18至39頁。

股東特別大會

本公司謹訂於二零二五年七月十八日(星期五)上午十時三十分假座香港干諾道中168-200號信德中心招商局大廈11樓13-15室舉行股東特別大會，會上將提呈一項普通決議案以考慮及酌情批准(其中包括)潛在收購及其項下擬進行之交易。召開股東特別大會之通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。

於股東特別大會上，任何於買賣協議及潛在收購中擁有重大權益之股東及彼等各自之聯繫人須就批准買賣協議及潛在收購之提呈普通決議案放棄投票。

於最後可行日期，立橋金科(為賣方之一許楚家先生的聯繫人)持有523,672,000股股份的權益(佔本公司已發行股本的約54.55%)、關建文先生(為立橋金科的董事)持有24,000,000股股份的權益(佔本公司已發行股本的約2.50%)及張美娟女士(為賣方之一)持有160,000,000股股份的權益(佔本公司已發行股本的約16.67%)。依照GEM上市規則，所有於潛在收購及其項下擬進行之交易中擁有重大權益的股東連同彼等的聯繫人將須在股東特別大會上就有關決議案放棄投票。因此，立橋金科、關建文先生及張美娟女士須在股東特別大會上就有關決議案放棄投票。

董事會函件

除上文所披露者外，據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無其他股東於潛在收購及其項下擬進行之交易中擁有重大權益及將須於股東特別大會上就有關決議案放棄投票。

根據GEM上市規則第17.47(4)條，決議案將於股東特別大會上以投票方式進行表決，及本公司將按照GEM上市規則第17.47(5)條規定的方式公佈投票結果。

隨本通函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請將隨附代表委任表格按其上印列的指示填妥及簽署，並盡早交回本公司的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)，或使用本公司寄發的通知信函上所提供的用戶名稱及密碼，透過指定網站(<https://evoting.vistra.com>)交回，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間前不少於48小時(即就股東特別大會而言於二零二五年七月十六日(星期三)上午十時三十分或之前)送達。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依意願親身出席股東特別大會並於會上投票。

暫停辦理股份過戶登記手續

本公司將於二零二五年七月十五日(星期二)至二零二五年七月十八日(星期五)(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會辦理股份過戶登記，以確定股東出席股東特別大會並於會上投票的權利。為合資格出席股東特別大會並在會上投票，所有過戶文件連同有關股票須不遲於二零二五年七月十四日(星期一)下午四時三十分送達本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司的辦事處(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓)，以作登記。

推薦意見

謹請閣下垂注(i)本通函第16至17頁所載獨立董事委員會致獨立股東之推薦意見；及(ii)本通函第18至39頁所載獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件。

董事(不包括獨立董事委員會成員，彼等的意見載於本通函之獨立董事委員會函件)認為，潛在收購及其項下擬進行之交易(i)條款屬公平合理；(ii)按一般商業條款或更佳條款於本集團日常及一般業務過程中訂立；及(iii)符合本公司及股東的整體利益。因此，有關董事推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准買賣協議及潛在收購之普通決議案。

董事會函件

一般事項

本通函之中文譯本僅供參考。倘有任何歧義，概以本通函英文版本為準。

其他資料

謹請閣下垂注本通函各附錄所載的其他資料。

潛在收購及其項下擬進行之交易須待買賣協議項下之條件達成後，方告完成。由於潛在收購未必會進行，股東及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
立橋證券控股有限公司
主席
許文霞
謹啟

二零二五年六月三十日

獨立董事委員會函件

以下為獨立董事委員會函件全文，當中載有其就買賣協議及潛在收購致獨立股東之推薦意見，以供載入本通函。

Well Link Securities Holdings Limited
立橋證券控股有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：8350)

敬啟者：

有關建議收購標的公司的主要及關連交易

吾等提述本公司日期為二零二五年六月三十日之通函(「通函」)，本函件為其中一部分。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。

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，以審議潛在收購及其項下擬進行之交易，並就潛在收購及其項下擬進行之交易的條款是否屬公平合理、是否按一般商業條款或更佳條款釐定及是否符合本公司及股東的整體利益，以及應採取的投票行動向獨立股東提供意見。亞貝隆資本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。

吾等謹此提請閣下垂注通函第4至15頁所載的董事會函件及通函第18至39頁所載的獨立財務顧問函件(當中載有其就潛在收購及其項下擬進行之交易致獨立董事委員會及獨立股東的意見以及獨立財務顧問在達致其推薦意見時考慮的主要因素及理由)。

獨立董事委員會函件

經考慮獨立財務顧問的意見，吾等認為潛在收購及其項下擬進行交易的條款就獨立股東而言屬公平合理及乃按一般商業條款釐定且符合本公司及股東的整體利益。因此，吾等推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准潛在收購及其項下擬進行交易之決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

代表
立橋證券控股有限公司
獨立董事委員會

獨立非執行董事
葉國謙先生
(大紫荊勳賢、金紫荊星章、
太平紳士)

獨立非執行董事
吳鴻茹女士

獨立非執行董事
楊茲誠先生

謹啟

二零二五年六月三十日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問亞貝隆資本有限公司就潛在收購及其項下擬進行之交易致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，以供載入本通函。



敬啟者：

有關建議收購標的公司的主要及關連交易

緒言

吾等提述吾等獲委任為獨立董事委員會有關潛在收購的獨立財務顧問，有關詳情載於 貴公司向股東發出之日期為二零二五年六月三十日之通函(「**通函**」)所載董事會函件(「**董事會函件**」)，本函件構成通函的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於二零二五年五月七日(交易時段後)， 貴公司(作為買方)與賣方(作為賣方)簽訂買賣協議，據此 貴公司有條件地同意購買及賣方有條件地同意出售待售股份(相當於標的公司的所有已發行股本)，總代價為35,000,000港元，將透過向賣方發行代價債券支付。

由於有關潛在收購的最高適用百分比率超過25%但低於100%，故根據GEM上市規則第19章，潛在收購構成一項主要交易及須遵守申報、公告及股東批准規定。

於最後可行日期， 貴公司由以下人士實益持有：(i) 54.55%由立橋金科持有，而立橋金科權益的97.0%由許楚家先生持有；及(ii) 16.67%由張美娟女士持有，其為許楚家先生的配偶。許

獨立財務顧問函件

楚家先生及張美娟女士因此為 貴公司的關連人士。標的公司的權益由許楚家先生持有95%及由張美娟女士持有5%(即賣方)。因此，根據GEM上市規則第20章，潛在收購構成 貴公司的關連交易，並須遵守申報、公告及獨立股東批准規定。

由於 貴公司的執行董事許文霞女士及關建文先生亦為立橋金科的董事，彼等被視為於潛在收購及其項下擬進行之交易中擁有重大權益，因此，彼等已就相關董事會決議案放棄投票。除上述披露之外，概無出席董事會會議的董事於潛在收購及其項下擬進行之交易中擁有重大權益。

於最後可行日期，立橋金科(為賣方之一許楚家先生的聯繫人)持有523,672,000股股份的權益(佔 貴公司已發行股本的約54.55%)、關建文先生(為立橋金科的董事)持有24,000,000股股份的權益(佔 貴公司已發行股本的約2.50%)及張美娟女士(為賣方之一)持有160,000,000股股份的權益(佔 貴公司已發行股本的約16.67%)。依照GEM上市規則，所有於潛在收購及其項下擬進行之交易中擁有重大權益的股東連同彼等的聯繫人將須在股東特別大會上就有關決議案放棄投票。因此，立橋金科、關建文先生及張美娟女士須在股東特別大會上就有關決議案放棄投票。

除上文所披露者外，據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無其他股東於潛在收購及其項下擬進行之交易中擁有重大權益及將須於股東特別大會上就有關決議案放棄投票。

獨立董事委員會

由葉國謙先生(大紫荊勳賢、金紫荊星章、太平紳士)、吳鴻茹女士及楊茲誠先生(全部均為獨立非執行董事)組成之獨立董事委員會已告成立，以就潛在收購及其項下擬進行之交易是否按一般商業條款或更佳條款訂立及屬公平合理，以及潛在收購是否符合 貴公司及股東之整體利益，向獨立股東提供意見及推薦建議。

吾等(亞貝隆資本有限公司)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。

獨立財務顧問函件

吾等的獨立性

於最後可行日期，吾等與 貴公司或任何其他人士並無任何關係或於 貴公司或任何其他人士擁有任何權益，而可能被合理地被認為與吾等的獨立性有關。於過往兩年，吾等概無擔任 貴公司的任何財務顧問職務。

除就是次獲委任為獨立財務顧問已付或應付予吾等之一般專業費用外，概無任何安排使吾等經已或將會自 貴公司或任何其他人士收取任何費用或利益，而可能被合理地認為與吾等的獨立性有關。因此，根據GEM上市規則第17.96條項下的規定，吾等獨立於 貴公司，因此合資格就潛在收購及其項下擬進行之交易作出獨立意見。

吾等意見的基礎

在達致吾等提供予獨立董事委員會及獨立股東之意見及推薦建議時，吾等已依賴通函所載或提述之聲明、資料、意見及陳述，以及董事及／或 貴公司管理層（「**管理層**」）向吾等提供之聲明、資料、意見及陳述。吾等已假設，於通函內所載或提述之所有資料及陳述以及董事及／或管理層所提供之所有資料及陳述（彼等就此全權負責）於彼等作出當時為真實、準確及完整，並於最後可行日期仍然真實、準確及完整。吾等亦已假設，通函所載董事作出之所有信念、意見、預期及意向陳述乃於適當周詳查詢及審慎考慮後合理作出。吾等並無理由懷疑有任何重大事實或資料遭隱瞞或懷疑於通函內所載資料及陳述之真實性、準確性及完整性。

董事對通函內所載資料之準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，通函內所載資料於各重要方面均屬準確完備，且沒有誤導或欺詐成分，亦概無遺漏任何其他事項，致使通函或其所載任何陳述整體上有所誤導。

吾等認為，吾等已審閱充足資料，包括但不限於(i)通函；(ii) 貴公司截至二零二三年十二月三十一日止年度（「**二零二三財年**」）及截至二零二四年十二月三十一日止年度（「**二零二四財年**」）的財務資料（披露於 貴公司二零二三財年的年報及二零二四財年的年報（「**二零二四年年報**」））；(iii)通函附錄五所載的獨立估值報告（「**估值報告**」）；及(iv)董事及／或管理層所提供與標的集團有關的資料，以便吾等能夠達致知情觀點及為依賴通函所載資料的準確性提供理據，並為吾等的意

獨立財務顧問函件

見及推薦建議提供合理基礎。然而，吾等並未就董事及／或管理層提供之資料、作出之陳述或發表之意見進行任何獨立核實，吾等亦無就 貴公司或標的公司或彼等各自的任何附屬公司及聯營公司之業務、事務、營運、財務狀況或未來前景進行任何形式的深度調查。

主要考慮因素及理由

於達致吾等致獨立董事委員會及獨立股東有關潛在收購的意見及推薦建議時，吾等已考慮以下因素及理由：

1. 貴集團的資料

1.1 貴集團的背景資料

貴公司為一家投資控股公司及其附屬公司主要就於香港、美國、日本、新加坡及英國交易所買賣的期貨、證券及期權提供證券及期貨條例項下的第一類(證券交易)、第二類(期貨交易)、第四類(就證券提供意見)及第五類(就期貨合約提供意見)受規管活動項下的服務。 貴集團亦提供保證金融資業務、股權及債券配售服務、投資顧問服務及放債人業務。 貴集團透過 貴公司全資附屬公司立橋國際證券有限公司提供證券及期貨業務。

1.2 貴集團的財務資料

貴集團於二零二三財年及二零二四財年各年的經審核財務資料(摘錄自二零二四年年報)載於下表：

	二零二四財年 千港元 (經審核)	二零二三財年 千港元 (經審核)
收益	22,577	24,143
除稅前盈利	8,662	11,402
年內 貴公司擁有人應佔盈利及全面收入 總額	6,735	8,909

獨立財務顧問函件

	於十二月三十一日	
	二零二四年	二零二三年
	千港元	千港元
	(經審核)	(經審核)
資產總值	88,993	71,674
負債總額	36,405	64,021
流動資產淨值	43,309	24,969
權益總額	52,588	7,653

貴集團收益由二零二三財年的約24.1百萬港元減少約1.6百萬港元或約6.5%至二零二四財年的約22.6百萬港元。吾等自二零二四年年報注意到，收益的有關減少主要因配售及顧問費收入減少所致，但部分被證券交易經紀服務收入以及保證金融資及放債利息收入增加所抵銷。

由於(i)上述收益減少；及(ii)年內確認的減值虧損撥回減少約2.2百萬港元，貴集團錄得二零二四財年 貴公司擁有人應佔盈利及全面收入總額由二零二三財年的約8.9百萬港元減少約2.2百萬港元或約24.4%至二零二四財年的約6.7百萬港元。

貴集團權益總額由二零二三年十二月三十一日的約7.7百萬港元增加約44.9百萬港元或約587.2%至二零二四年十二月三十一日的約52.6百萬港元。基於二零二四年年報所附的綜合權益變動表，權益總額增加乃主要由於(i)於二零二四財年錄得的年內盈利；及(ii)發行新股份。

2. 賣方的資料

標的公司擁有一股已發行股份，相當於其全部已發行股本。根據標的公司的組織章程大綱及細則，標的公司可發行零碎股份及不足一股的股份應享有同類別或系列股份中一股完整股份相應的零碎權利、責任及義務。許楚家先生持有標的公司0.95股零碎股份(相當於標的公司全部已發行股本的95%)及張美娟女士持有標的公司0.05股零碎股份(相當於標的公司全部已發行股本的5%)。

許楚家先生為立橋銀行股份有限公司、立橋人壽保險有限公司及立橋保險有限公司的最終主要股東。立橋銀行股份有限公司為一家澳門持牌銀行並提供零售及企業銀行服務，於澳門開設七家分行。立橋人壽保險有限公司於香港提供人壽業務，及承銷包括但不

限於人壽保障、儲蓄、年金及危疾等產品。立橋保險有限公司於香港經營一般保險業務，主要承保汽車保險業務。許楚家先生亦是兆邦基生活控股有限公司的控股股東及執行董事，該公司為一家於聯交所主板上市的公司(股份代號：1660)。兆邦基生活控股有限公司及其附屬公司主要在香港從事機械及配件貿易、機械租賃及提供相關服務及放債業務，以及在中國提供物業管理服務、機械租賃、物業租賃、轉租、零售及放債業務。

張美娟女士為許楚家先生的配偶，及目前為立橋保險集團控股有限公司的董事，而立橋保險集團控股有限公司為立橋人壽保險有限公司及立橋保險有限公司的控股股東。

許楚家先生及張美娟女士分別持有立橋金科97%及3%股權，立橋金科為 貴公司的控股股東。立橋金科在英屬維爾京群島註冊成立為投資控股有限責任公司。於最後可行日期，除持有 貴公司股份之外，立橋金科並無持有任何其他投資或從事任何其他業務活動。立橋金科的董事為許文霞女士(為許楚家先生的女兒，董事會主席及執行董事)及關建文先生(執行董事及 貴公司行政總裁)。

3. 標的集團的資料

3.1 標的集團的背景資料

標的公司為一家投資控股公司，除持有立橋證券有限公司的100%股權之外沒有經營任何業務。立橋證券有限公司根據證券及期貨條例進行第一類(證券交易)及第二類(期貨交易)受規管活動，覆蓋股票、期貨、期權、債券及基金產品。標的集團營運始於二零零五年，歷史悠久。

3.2 標的集團的財務資料

標的集團截至二零二二年十二月三十一日止年度(「二零二二財年」)、二零二三財年及二零二四財年的關鍵經審核財務資料(基於通函附錄二所載的會計師報告)載於下表：

	二零二四財年 千港元 (經審核)	二零二三財年 千港元 (經審核)	二零二二財年 千港元 (經審核)
收益	20,879	27,541	24,263
除稅前盈利／(虧損)	(12,245)	(5,693)	1,080
年內盈利／(虧損)	(12,245)	(5,693)	1,080

標的集團於二零二四年十二月三十一日的經審核綜合淨資產為約53.9百萬港元。在完成時，貴集團將會持有標的公司的所有已發行股本，而標的公司將會成為貴公司的直接全資附屬公司，而標的集團的財務資料將會合併於貴公司的財務報表中。

吾等已審閱管理層所提供標的集團二零二二財年、二零二三財年及二零二四財年的收益明細。標的集團的收益包括(i)證券、期貨合約及債券買賣以及首次公開發售的佣金收入；及(ii)現金及保證金客戶的利息收入。於二零二四財年，標的集團的利息收入減少約7.3百萬港元，而標的集團的佣金收入維持於與二零二三財年相若的水平。吾等自通函附錄三所載標的集團的管理層討論及分析中了解到，標的集團二零二四財年的利息收入減少乃主要由於保證金應收款項淨額減少，其主要是由於客戶在較高利率環境下借入保證金的興趣減少及標的集團採取審慎的方法，不對若干逾期及減值的保證金客戶計提利息。

此外，根據通函附錄三所載標的集團的管理層討論及分析，標的集團於二零二三財年及二零二四財年各年的虧損乃主要由於就現金及保證金客戶之應收賬款分別確認的預期信貸虧損撥備約20.1百萬港元及23.6百萬港元。倘不計有關撥備，標的集團於二零二三財年及二零二四財年將分別錄得盈利淨額約14.4百萬港元及11.4百萬港元。

4. 進行潛在收購之理由及益處

誠如董事會函件所載，董事會認為潛在收購將令 貴集團能夠(1)合併客戶及資源以把握時間機會及加快發展為香港的領先線上券商；(2)通過整合各自的能力及經驗及透過高效的成本管理強化優勢互補及提升核心功能；及(3)通過整合其財務資源擴大其業務規模以增強 貴集團財務實力。

吾等認同董事會有關上述理由及益處的觀點，原因是 貴集團能夠憑藉潛在收購(i)通過增加市場佔有率及客戶基礎來擴大其市場份額，從而增強於其發展為領先線上券商方面的競爭優勢；及(ii)透過實現規模經濟(通過整合市場營銷、人力資源及財務職能)及達致更高的資訊科技及系統開發投資回報優化資源配置及營運效率。

吾等已檢討標的集團的客戶基礎並注意到，於二零二四年有超逾3,000名客戶，其中大多數為大眾市場客戶。吾等認為， 貴集團可從標的集團的現有客戶基礎捕捉業務潛力。根據聯交所於其網站發佈的「2024年市場統計數據」，香港證券市場的平均每日成交金額由二零二三年的約1,050億港元增加約25.5%至二零二四年的約1,318億港元。香港證券市場於二零二五年第一季度的平均每日成交金額達約2,427億港元(較二零二四年同期的約994億港元增加約144.3%)，說明香港證券市場於二零二五年第一季度波動加劇的情況下仍保持韌性。基於上文所述，吾等認為潛在收購將有利於 貴集團憑藉經擴大的客戶基礎進一步捕捉不斷增加的市場機遇。

經考慮(i)潛在收購符合 貴集團成為香港領先線上券商的業務發展方向；(ii)增加市場份額及優化資源配置及營運效率產生的利益；(iii)標的集團擁有悠久的營運歷史及完善的能力並具備卓越的財務表現記錄；及(iv)上文所述香港證券市場的前景，吾等認為潛在收購符合 貴公司及股東的整體利益。

5. 買賣協議之主要條款

根據買賣協議，貴公司有條件地同意購買及賣方有條件地同意出售待售股份(相當於標的公司的所有已發行股本)，總代價為35,000,000港元(「代價」)，將透過向賣方發行代價債券支付。代價債券的主要條款概述如下：

發行人：	貴公司
本金額：	35,000,000港元
認購價：	35,000,000港元
到期日：	發行代價債券日起計第八週年
利息：	代價債券不計利息。
贖回：	貴公司在到期日之前的任何時候，在提供不少於兩個營業日給債券持有人的通知後，可以贖回全部或部分未償還代價債券。除非是先前贖回或按其規定取消，否則 貴公司將會在到期日贖回未償還代價債券的本金額。
地位及排行：	貴公司在代價債券下產生的義務構成 貴公司的一般、直接、非次級、無條件和無擔保義務，彼此之間享有同等權利，且至少在償付權利方面與 貴公司所有其他現有和未來的無擔保義務享有同等權利。
盈利保證：	倘若標的公司截至二零二五年十二月三十一日止年度的綜合除稅後盈利為虧損，代價債券應被取消及 貴公司將無須就待售股份支付任何代價。

獨立財務顧問函件

完成須待以下條件達成或豁免(視情況而定)後，方告作實：

- (1) 獨立股東於股東特別大會上通過所有必要決議案，以批准潛在收購及其項下擬進行之交易；
- (2) 所有由 貴公司及標的公司就潛在收購及其項下擬進行之交易所需獲得的必要同意及批准均已獲得；
- (3) 就立橋證券有限公司主要股東(依照證券及期貨條例的釋義)的變更已獲得證監會的批准；
- (4) 貴公司信納標的集團自買賣協議日期後沒有發生重大負面變化；及
- (5) 賣方於買賣協議日期所作的保證於緊接完成前參考當時存在的事實和情況重複作出時，在所有重大方面仍保持真實、準確且不具誤導性。

完成將於買賣協議項下所有先決條件獲達成後10個營業日內落實。

5.1 對結算方法的評估

總代價35,000,000港元將透過向賣方發行本金總額為35,000,000港元的代價債券支付，其中本金額為33,250,000港元的代價債券將會發行給許楚家先生及本金額為1,750,000港元的代價債券將會發行給張美娟女士。

代價債券不計利息且到期日為發行日期起計第八週年，其將不會對 貴集團財務資源造成即時結算負擔或給 貴集團帶來額外的融資成本。吾等自二零二四年年報注意到， 貴集團於二零二四年十二月三十一日錄得現金及現金等值物約13.9百萬港元及於二零二四財年錄得經營活動所用現金淨額約21.3百萬港元。因此，吾等認為透過發行代價債券結算代價將(i)最大限度減少 貴集團的即時現金流出；及(ii)使 貴集團得以保留現金以為其日常經營及未來發展資金需求提供資金。

此外，倘標的公司截至二零二五年十二月三十一日止年度的綜合除稅後盈利為虧損，代價債券將被取消及 貴公司將無須就待售股份支付任何代價。吾等認為有關機制符合 貴公司及股東的整體利益，原因是其為 貴集團應對標的集團可能未達致滿意的財務表現提供保障。

因此，吾等認為上述結算方法及機制符合 貴公司及股東的整體利益。

5.2 對代價及估值的評估

誠如董事會函件所載，代價乃由訂約方按一般商業條款經公平磋商釐定，當中主要參考(其中包括)(i)估值師採用市場法進行的待售股份於二零二五年三月三十一日(「估值日期」)的估值(「估值」)約37,000,000港元；及(ii)董事會函件所述進行潛在收購之理由及益處。

代價35,000,000港元低於估值約5.4%。於評估估值是否公平合理時，吾等已審閱估值報告並與估值師討論其勝任能力、進行估值時所用的方法及所採納的假設。吾等注意到，估值報告乃由估值師根據國際估值準則編製。

(i) 估值師的勝任能力

吾等已審查估值師及估值負責人士的資格及經驗。估值師為香港合資格專業估值及顧問集團，於為多個行業的公司進行商業企業估值、無形資產評估及金融工具評估方面具備豐富的經驗。吾等了解到，估值報告的簽署人陳卓培先生於為財務報告、併購、金融衍生工具、無形資產、生物資產及礦場估值處理估值及財務模型方面擁有逾10年經驗。彼之專業知識涉及多個行業，包括製造、金融服務、礦產資源、林業、資訊科技、製藥、賭場及博彩業。

獨立財務顧問函件

吾等已審閱估值師的委聘函件並滿意委聘條款，且估值師的工作範圍就所需給予的意見而言乃屬適當及吾等並無知悉工作範圍受到任何可能對估值師於估值報告作出的保證程度造成不利影響的限制。另外，吾等已向估值師查詢其是否獨立於 貴集團，並了解到，估值師乃獨立於 貴公司、標的集團及彼等的關連人士。

基於上文所述，吾等滿意進行估值所規定的估值師的資格、經驗及獨立性。

(ii) 估值方法

根據估值報告及基於吾等就估值師所採納之方法、基準及假設與估值師進行的討論，吾等了解到估值師曾考慮三種公認的方法，即成本法、市場法及收入法。吾等已向估值師作出詢問，而其解釋成本法及收入法均不適用於估值，原因是(i)成本法忽略業務所有權的經濟利益；及(ii)收入法依賴眾多不易核證、獲理據支持或可予可靠計量的假設及估計。

市場法通過比較標的資產與備有價格資訊的相同或類似資產，並納入就可資比較資產與受評估標的資產物業間的任何差異將作出的調整，為價值提供指標。鑒於標的集團的業務營運性質及市場資料的可獲得性，吾等認同估值師的觀點，即市場法乃最合適的估值方法。

據估值師告知，吾等獲悉，根據市場法，指引公眾公司法(「指引公眾公司法」)及可資比較交易法為兩種常見估值方法。由於市場缺乏近期可資比較交易的公開資料，可資比較交易法被認為並不合適。因此，估值師採納涉及使用適用於標的公司的估值倍數的指引公眾公司法，以評估待售股份的公允值。

就此而言，吾等已審閱估值師通過彭博社篩選可資比較交易的報告（載有甄選條件輸入數據），彭博社被視為香港、中國及國際市場市場資料的可靠來源。基於(i)目標公司為在香港從事機構經紀、財富管理或投資管理業務；及(ii)交易於估值日期前過去12個月內完成的甄選條件，通過彭博社對全球／地區經紀行業中被收購的目標公司進行全面搜索，得出了九宗相關交易。吾等已獨立核證，該等相關交易中涉及的目標公司概無從事證券經紀及金融服務業務。鑒於該等相關交易中涉及的目標公司的主要業務與標的公司存在重大差異，吾等認同估值師的觀點，即由於市場缺乏近期可資比較交易，可資比較交易法並不適用於估值。因此，吾等認為採納指引公眾公司法屬公平合理。

(iii) 應用市場法

就根據市場法採用指引公眾公司法對待售股份進行估值而言，估值師已識別出14家可資比較公司（「可資比較公司」），其詳情載於估值報告。據估值師確認，可資比較公司清單乃屬詳盡，所依據的甄選條件如下：(i)可資比較公司證券經紀及金融服務業務的收益佔二零二三年及二零二四年總收益的平均比例應超過50%（基於彼等最新刊發的年報及公司網站）；(ii)可資比較公司於香港市場產生的收益佔二零二三年及二零二四年總收益的平均比例應超過50%；(iii)可資比較公司的財務資料必須可公開獲得；(iv)可資比較公司的過往交易數據必須充足及可獲得；及(v)可資比較公司的股份不得於估值日期前一年內暫停買賣超過30日。吾等認為，上述甄選條件(i)及(ii)就識別具有類似收益來源及受限於類似市場狀況、監管環境及經濟因素的同業公司而言屬適當。上述甄選條件(iii)、(iv)及(v)確保能夠獲得市場法項下將使用的穩健可靠的公開可得資料。因此，吾等認為，估值師採納的甄選條件就識別指引公眾公司法項下估值的可資比較公司而言屬公平合理。

獨立財務顧問函件

吾等已與估值師討論其篩選可資比較公司詳盡清單的程序。吾等了解到，估值師已透過彭博社就於香港從事機構經紀、財富管理及投資管理業務的公司的全面清單進行初步搜索。於從彭博社得出的67家初步入圍的公司(「入圍公司」)中，經過對業務相關性、市場環境及財務特徵等核心維度的篩選，僅14家可資比較公司滿足上述甄選條件。就吾等的獨立評估而言，吾等已審閱67家入圍公司各自的市場數據及於認可證券交易所網站的監管備案或文件以便交叉檢查在67家入圍公司中選擇的可資比較公司。吾等已審閱彼等各自的(i)交易歷史及市值；及(ii)業務性質及收益分部資料(就經營分部及地理位置而言)(基於彼等已刊發的二零二三年及二零二四年財務報告)。下文載列滿足所有上述甄選條件的入圍公司的收益分部資料概要：

公司名稱(股份代號)	以下各項於二零二三年及 二零二四年估總收益的 平均百分比	
	證券經紀及 金融服務業務 (概約百分比)	香港市場 (概約百分比)
阿仕特朗金融控股有限公司(8333.HK)	78	100
耀才證券金融集團有限公司(1428.HK)	99	100
時富金融服務集團有限公司(510.HK)	76	91
中達集團控股有限公司(139.HK)	54	93
富石金融控股有限公司(2263.HK)	100	100
結好控股有限公司(64.HK)	80	96
意力國際控股有限公司(585.HK)	70	99
樹熊金融集團有限公司(8226.HK)	69	100
鼎石資本有限公司(804.HK)	67	100
梧桐國際發展有限公司(613.HK)	52	100
盛源控股有限公司(851.HK)	55	100
申萬宏源(香港)有限公司(218.HK)	55	100
南華金融控股有限公司(619.HK)	56	99
勝利證券(控股)有限公司(8540.HK)	76	100

獨立財務顧問函件

基於吾等獨立評估的上文載列的公司名單與估值師所識別的可資比較公司相同。因此，吾等的結論為，所有14家可資比較公司滿足上述甄選條件，而67家入圍公司中的餘下公司則不滿足條件。吾等並無注意到任何會導致吾等懷疑估值報告所載可資比較公司相關資料的準確性及完整性的資料。

吾等亦試圖從公開網域進行搜索來識別其他可資比較公司(67家入圍公司除外)。基於吾等的獨立搜索及估值師採納的甄選條件，吾等並不知悉可資比較公司名單遺漏任何其他合適的可資比較公司。因此，吾等認為估值師識別的可資比較公司名單乃屬詳盡。基於上述，吾等相信，所識別出的可資比較公司就比較而言屬公平且具代表性，及對可資比較公司的分析為具有與標的集團類似業務的公司的市場估值提供一般參考。

根據估值報告，於評估公司估值與其基本面的關係時，估值師曾考慮多項評估公司估值時常用的估值基準，包括市銷率(「**P/S倍數**」)、市盈率(「**P/E倍數**」)、企業價值與除息稅、折舊及攤銷前盈利(「**EV/EBITDA倍數**」)及市賬率(「**P/B倍數**」)。鑒於標的集團於二零二四財年錄得虧損狀況，P/E倍數及EV/EBITDA倍數均不適用。

經與估值師討論後，吾等了解到，使用P/S倍數本質上是假設可資比較公司與標的公司具有類似的成本結構及利潤率—即將銷售轉換為利潤的類似能力。基於最新報告的財務數據，可資比較公司淨利潤率的平均值及中位數分別為-52.3%及-44.1%，與標的公司二零二四年的淨利潤率(-120.8%)存在顯著差異。因此，基於銷售的倍數被視為不適用於估值。吾等從估值師處了解到，P/B倍數被視為合適的估值倍數，原因是鑒於可資比較公司及標的公司均於同一行業內以類似方式營運，可資比較公司持有與標的公司類似的資產及負債。

獨立財務顧問函件

吾等相信，基於P/S倍數對從事經紀及保證金融資業務的公司進行估值可能會導致估值過高，原因是P/S倍數並無考慮盈利能力及未能考慮保證金融資產生的應收賬款的信貸虧損撥備。此外，P/B倍數通常用於評估於其資產負債表持有相對流通資產的公司的價值及可為公司相對於其賬面值的估值提供一般參考。鑒於上述，吾等認同估值師的觀點，即P/B倍數為最合適用於標的公司估值的倍數。

誠如估值報告所載，標的集團的評估價值乃透過(i)對標的集團於二零二四年十二月三十一日的資產淨值應用14家可資比較公司的經調整P/B倍數(經規模溢價調整)的中位數以得出標的集團的股本價值；及(ii)應用缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)及控制權溢價調整而得出。

吾等已檢討14家可資比較公司的經調整P/B倍數的計算方法以核實估值師於估值報告所採納的P/B倍數。吾等自估值師處了解到，其已計及可資比較公司與標的公司之間的規模差異(就市值而言)。因此，規模溢價乃經參考Kroll Inc.(前稱Duff & Phelps)的證券價格研究中心的十分位數規模溢價研究而採納。吾等已獲得及審閱該研究及吾等已根據彼等的市值檢查就各可資比較公司所採納的規模溢價，其符合Kroll Inc.的證券價格研究中心的十分位數規模溢價研究。因此，吾等認為規模溢價調整屬公平合理。

為反映待售股份與可資比較公司股份之間的市場流通性差異，估值師基於《Stout受限制股票研究參考指南》(二零二四年版本)(2024 Edition of the Stout Restricted Stock Study Companion Guide)(「Stout受限制股票研究」)，因其乃由Stout Risius Ross, LLC.(一家全球投資銀行及諮詢公司，為私營企業、私募股權公司及其投資組合公司以及大型企業部門提供包括併購建議、私人資本募資及其他金融諮詢服務在內的服務)發佈，因此吾等將其視為可靠參考)採納15.6%的缺乏市場流通性折讓。估值中應用的15.6%的缺乏市場流通性折讓指Stout受限制股票研究中於一九八零年七月至二零二四年三月期間由上市公司發行的未登記普通股的779項私人配售交易的折讓中位數。

吾等認為，所採納的779項私人配售交易的缺乏市場流通性折讓中位數乃屬公平合理，原因是中位數(與平均值相比)較少受離群值及偏離數值的影響，因此為集中趨勢的首選指標。就吾等的評估而言，吾等已向估值師查詢按行業

劃分的缺乏市場流通性折讓中位數，並獲悉金融、保險及房地產行業的缺乏市場流通性折讓中位數11.4%低於估值中使用的15.6%的缺乏市場流通性折讓。儘管按行業劃分的缺乏市場流通性折讓中位數可更好地反映標的集團所在同一行業內的缺乏市場流通性折讓，惟吾等認為估值中採納15.6%的缺乏市場流通性折讓從保守角度而言實屬合理。

為考慮對標的公司業務的完全控制權，估值師參考《Factset Mergerstat/BVR Control Premium Study》(二零二四年第四季度) (「**Mergerstat Study**」)，因其乃由FactSet Mergerstat, LLC. (全球主要的獨立併購交易資料供應商之一) 發佈，因此吾等將其視為可靠參考) 後採納34.6%的控制權溢價。34.6%的控制權溢價指基於Mergerstat Study的涉及二零二四年第四季度全球公開買賣及私人持有公司的148宗控股權益收購或私有化的股權控制權溢價中位數(即截至估值日期的最新可得數據)。

吾等認為，(i)所採納的股權控制權溢價中位數乃屬公平合理，原因是中位數(與平均值相比)較少受離群值及偏離數值的影響，因此為集中趨勢的首選指標；及(ii)二零二四年第四季度的148宗控股權益收購或私有化為最近期及具代表性的交易，可供參考。就吾等的評估而言，吾等已向估值師查詢按行業劃分的股權控制權溢價中位數，並獲悉二零二四年金融、保險及房地產行業的股權控制權溢價中位數38.5%高於估值中使用的34.6%的控制權溢價。儘管按行業劃分的股權控制權溢價中位數可更好地反映標的集團所在同一行業內的控制權溢價，惟吾等認為估值中採納34.6%的控制權溢價從保守角度而言實屬合理。

經進行上述獨立評估及審閱用於吾等盡職審查目的之自估值師獲得的Stout受限制股票研究及Mergerstat Study的相關摘錄及經考慮全球金融數據供應商提供之實證數據支持，吾等認同所應用的調整就作出適當比較而言均屬合理。

(iv) 估值假設

吾等已審閱估值報告並與估值師討論進行估值所採用之關鍵假設。吾等從估值師處了解到，該等假設乃對金融服務行業公司其他業務估值中普遍採用之假設，且於估值中並無採用任何不尋常之假設。吾等亦認為，估值報告所採用之假設屬一般性假設。吾等並不知悉任何重大事實可能導致吾等懷疑就估值所採用的假設之合理性。

經計及上文所討論的因素，吾等信納(i)估值師獨立於 貴公司及擁有足夠經驗及勝任能力以進行估值；(ii)估值師的工作範圍就相關委聘而言乃屬適當；及(iii)估值師使用的估值假設及方法就估值而言實屬公平合理。因此，吾等認為，估值師進行的估值屬公平合理，故為評估代價是否公平合理的適當參考。因此，吾等認為低於估值約5.4%的代價屬公平合理且符合 貴公司及股東的整體利益。

5.3 對代價債券的評估

為評估代價債券條款是否公平合理，吾等已於聯交所網站搜索相關交易，該等交易涉及在聯交所上市的公司於二零二五年五月七日(即買賣協議日期)前12個月期間公佈的收購的代價債券或承兌票據發行。吾等進行評估時，已識別出一份包含五宗可資比較交易(「可資比較債券」)的詳盡清單。

吾等認為，可資比較債券為近期涉及於香港資本市場類似市場狀況及情緒下發行代價債券或承兌票據的交易提供一般參考，其反映涉及發行代價債券或承兌票據的收購的近期市場慣例。股東應注意，可資比較債券項下標的公司的業務、財務狀

獨立財務顧問函件

況及前景可能與 貴公司不同甚或存在重大差異，而吾等並無對可資比較債券項下標的公司的相關業務及營運進行任何詳細調查。可資比較債券的概要載於下表：

公告日期	股份代號	公司名稱	其是否為 關連交易	本金額 (百萬港元)	期限 (年)	年利率 (%)
二零二五年 四月二十八日	8403	天平道合控股 有限公司	否	7.0	0.5	2.0
二零二四年 十一月二十二日	8475	易站綠色科技 集團有限公司	否	3.4	5.0	無
二零二四年 十月二十二日	2195	盈滙企業控股 有限公司	否	32.3	2.0	無
二零二四年 九月十一日	720	意達利控股 有限公司	否	61.9	3.0	無
二零二四年 六月二十六日	572	未來世界控股 有限公司	否	13.6	3.0	5.0
				平均值	2.7	1.4
				最大值	5.0	5.0
				最小值	0.5	無
二零二五年 五月七日	8350	貴公司	是	35.0	8.0	無

誠如上表所示，可資比較債券的利率介乎無至5%，而代價債券不計利息。吾等認為，由於不會產生融資成本，不計息的代價債券對 貴公司而言屬有利的條款。

可資比較債券的期限介乎六個月至五年，而代價債券的期限為八年。代價債券的有關較長期限加上其無息性質允許延長資金可用性而不會給 貴集團施加任何短期財務負擔，從而增強 貴集團的財務靈活性。

鑒於上文所述，吾等認為代價債券的利率及期限屬公平合理且符合 貴公司及股東的整體利益。

6. 潛在收購的財務影響

於完成時，標的集團內的公司將成為 貴公司的間接全資附屬公司及標的集團的財務業績將於 貴集團的財務報表綜合入賬。

誠如董事會函件所載，由於 貴集團及標的集團於潛在收購前後乃由許楚家先生及張美娟女士作為一致行動人士共同控制， 貴集團會根據香港會計師公會頒佈的會計指引第5號共同控制合併的合併會計法採用合併會計法原則將潛在收購入賬為共同控制下的業務合併。根據合併會計法原則，自被收購實體或業務首度受控制方控制之日起，綜合財務報表即併入共同控制合併產生的被收購實體或業務的財務報表項目。被收購實體或業務的資產淨值從控制方的角度使用現有賬面值綜合入賬。不會因共同控制合併作出調整以反映公平值或確認任何新資產或負債。且不會確認有關商譽或收購方於被收購方可識別資產、負債及或然負債淨公平值所佔權益多出共同控制合併時的成本(以控制方權益貢獻範圍為限)。收購成本(已付代價之公平值)與所記錄之資產及負債金額間之所有差額將作為合併儲備之一部分直接於權益中確認。潛在收購成本於產生時列為開支。

下文載列董事會函件所載潛在收購對本集團的財務影響的分析。

6.1 對盈利的影響

標的集團於截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度分別產生盈利約1.0百萬港元、產生虧損約5.7百萬港元及12.2百萬港元。基於合併會計法原則，該等過往業績將於完成後與 貴集團的過往業績合併。

基於對標的集團截至二零二五年四月三十日止四個月的未經審核管理賬目的審閱，標的集團的除稅後盈利淨額不少於約9.0百萬港元。預計潛在收購將對 貴集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的盈利產生積極影響。

6.2 對資產及負債的影響

標的集團於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日的資產總額分別為約178.9百萬港元、173.8百萬港元及72.2百萬港元。標的集團於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日的負債總額分別為約107.1百萬港元、107.7百萬港元及18.3百萬港元。基於合併會計法原則，該等過往資產及負債將於完成後與 貴集團的過往資產及負債合併。

此外，代價債券的公平值為約17.9百萬港元，其將於完成後分類為非流動負債。標的集團於二零二四年十二月三十一日的資產淨值為約53.9百萬港元。差額36.0百萬港元將作為合併儲備之一部分直接於權益中確認。

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(i)潛在收購及其項下擬進行之交易乃按一般商業條款或更佳條款訂立及屬公平合理；及(ii)潛在收購符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等將推薦獨立董事委員會建議獨立股東及吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案，以批准買賣協議及其項下擬進行之交易。

此 致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
亞貝隆資本有限公司
董事總經理
張廷基
謹啟

二零二五年六月三十日

張廷基先生為證監會之註冊持牌人士，並被視為亞貝隆資本有限公司可從事證券及期貨條例項下所界定的第六類(就機構融資提供意見)受規管活動之負責人員，且彼於企業融資行業擁有逾20年經驗。

1. 本集團的財務資料

本集團截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止三個年度各年的財務資料披露於已於聯交所網站(www.hkexnews.hk)刊載的下列文件：

- 於二零二三年三月三十日刊發的本公司截至二零二二年十二月三十一日止年度的年報

(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/gem/2023/0330/2023033000714_c.pdf)

- 於二零二四年四月二十二日刊發的本公司截至二零二三年十二月三十一日止年度的年報

(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/gem/2024/0422/2024042200761_c.pdf)

- 於二零二五年四月三十日刊發的本公司截至二零二四年十二月三十一日止年度的年報

(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/gem/2025/0430/2025043000074_c.pdf)

2. 債務聲明

於二零二五年四月三十日(即就確定本債務聲明有關資料而言之最後可行日期)營業時間結束時，經擴大集團之未償還債務為約39.1百萬港元，包括無抵押及無擔保股東貸款約13.7百萬港元及有抵押及有擔保銀行借貸約25.4百萬港元。

除上文所披露者及集團內公司間負債外，於二零二五年四月三十日營業時間結束時，經擴大集團並無任何已發行及尚未償還，以及授權或以其他方式創建但未發行的債務證券及定期貸款；任何其他借貸或借貸性質的債務，包括銀行透支及承兌負債(正常貿易票據除外)或承兌信貸或租購承諾；按揭及押記；或其他重大或然負債或擔保。

3. 營運資金

董事認為，在並無不可預見的情況下，經計及經擴大集團可動用之現有資源、可動用之銀行融資及內部產生資金，經擴大集團將有充足營運資金應付由本通函日期起計至少未來十二個月之需要。本公司已取得GEM上市規則第19.66(13)條規定的相關確認。

4. 重大不利變動

除本通函所披露者外，直至最後可行日期（包括該日），本集團的財務或貿易狀況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財務報表之結算日）以來概無任何重大不利變動。

5. 經擴大集團的財務及貿易前景

本公司為一家投資控股公司及其附屬公司主要就於香港、美國、日本、新加坡及英國交易所買賣的期貨、證券及期權提供證券及期貨條例項下的第一類（證券交易）、第二類（期貨交易）、第四類（就證券提供意見）及第五類（就期貨合約提供意見）受規管活動項下的服務。本集團亦提供保證金融資業務、股權及債券配售服務、投資顧問服務及放債人業務。本集團透過本公司全資附屬公司立橋國際證券有限公司提供證券及期貨業務。

標的集團透過立橋證券有限公司根據證券及期貨條例進行第一類（證券交易）及第二類（期貨交易）受規管活動，覆蓋股票、期貨、期權、債券及基金產品。標的集團營運始於二零零五年，歷史悠久。

於完成後，預計經擴大集團將繼續科技投資及豐富其供應的產品。尤其是，經擴大集團將繼續改進其貿易平台以增強用戶體驗及實現更多流程的數字化。此外，經擴大集團預計將推出美股期權及虛擬資產貿易等新產品。誠如「進行潛在收購之理由及益處」一節所闡述，本集團相信憑藉更大的客戶群，經擴大集團將能夠獲得更好的投資回報及規模經濟。

從財務角度而言，經擴大集團可更好地整合其財務資源，擴大業務規模。從內部來看，資金部職能可以得到更好的運作，以支持經擴大集團下屬的各個附屬公司。從外部來看，經擴大集團將擁有更強大的資本基礎，可以與金融機構協商更有利的條款。基於對標的集團截至二零二五年四月三十日止四個月的未經審核管理賬目的審閱，標的集團的除稅後盈利淨額不少於約9.0百萬港元。預計潛在收購將對經擴大集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的盈利產生積極影響。

關於海山股份有限公司及其附屬公司歷史財務資料的會計師報告**緒言**

我們就載於第II-4至II-34頁的海山股份有限公司(「**標的公司**」)及其附屬公司(統稱「**標的集團**」)的歷史合併財務資料作出報告，該等財務資料包括標的集團截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止三個年度(「**相關期間**」)各年的合併損益及其他全面收入表、權益變動表及現金流量表、標的集團於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日的合併財務狀況表，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**」)。載於第II-4至II-34頁的歷史財務資料為本報告的組成部分，而本報告乃為載入立橋證券控股有限公司(「**貴公司**」)日期為二零二五年六月三十日有關由 貴公司收購標的公司全部已發行股本(「**收購事項**」)的通函而編製。

標的公司董事就歷史財務資料須承擔的責任

標的公司及 貴公司的董事須負責根據於歷史財務資料附註2.1所載呈列及編製基準編製真實而中肯的歷史財務資料，並對董事認為為使歷史財務資料的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

申報會計師的責任

我們的責任為就歷史財務資料發表意見，並向 閣下報告我們的意見。我們根據香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈的香港投資通函呈報聘用準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具之會計師報告」執行工作。該準則規定我們須遵守道德準則並計劃及開展工作，以就歷史財務資料是否不存在重大錯誤陳述獲得合理保證。

我們的工作涉及執程序以獲取與歷史財務資料金額及披露事項有關的憑證。所選用的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致歷史財務資料出現重大錯誤陳述的風險。於作出該等風險評估時，申報會計師考慮與實體分別根據歷史財務資料附註2.1所載呈列基準及編製基準編製真實而中肯的歷史財務資料相關的內部控制，以設計適當的程序，但目的並

非對實體內部控制的有效性發表意見。我們的工作亦包括評價董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計的合理性，以及評價歷史財務資料的整體列報方式。

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，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2.1所載的呈列基準及編製基準真實而中肯地反映標的集團於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日的財務狀況，以及標的集團於各相關期間的財務表現及現金流量。

根據聯交所GEM證券上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例的呈報事項

調整

於編製歷史財務資料時，概無對第II-3頁界定之相關財務報表作出調整。

股息

我們提述歷史財務資料附註25，其載明標的公司並無就相關期間派付股息。

標的公司無歷史財務報表

於本報告日期，標的公司自註冊成立之日以來概無編製法定財務報表。

浩輝會計師事務所有限公司

執業會計師

蔡振輝

執業證書編號：P05311

香港，二零二五年六月三十日

標的集團的歷史財務資料

歷史財務資料的編製

下文載列歷史財務資料，該等資料構成本會計師報告的一部分。

立橋證券有限公司(標的公司的附屬公司)於二零零五年二月二日在香港註冊成立為有限公司，主要從事證券及期貨經紀業務。

標的公司附屬公司於過往年度採納三月三十一日為財政年結日及於截至二零二四年十二月三十一日止年度由三月三十一日更改為十二月三十一日。

標的公司附屬公司截至二零二二年及二零二三年三月三十一日止兩個年度各年的法定財務報表已由香港立信德豪會計師事務所有限公司根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港審計準則審計。標的公司附屬公司截至二零二四年三月三十一日止年度及於二零二四年四月一日至二零二四年十二月三十一日期間的法定財務報表已由浩輝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計。

標的公司董事已根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製標的集團於相關期間的合併財務報表(「**相關財務報表**」)。我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則對相關財務報表進行獨立審計。

歷史財務資料乃以港元呈列，除另有指明外，所有金額均約整至最接近的千位(千港元)。

合併損益及其他全面收入表

	附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
收益	5	20,879	27,541	24,263
其他收入	6	12,974	13,452	6,735
行政及其他經營開支		<u>(18,887)</u>	<u>(22,759)</u>	<u>(22,186)</u>
扣除減值虧損前之經營盈利		14,966	18,234	8,812
應收賬款之減值虧損淨額		<u>(23,553)</u>	<u>(20,096)</u>	<u>(6,931)</u>
扣除減值虧損後之經營 (虧損)/盈利	7	(8,587)	(1,862)	1,881
融資成本	8	<u>(3,658)</u>	<u>(3,831)</u>	<u>(801)</u>
除稅前(虧損)/盈利		(12,245)	(5,693)	1,080
所得稅開支	10	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
年內(虧損)/盈利		(12,245)	(5,693)	1,080
年內其他全面收入，扣除稅項		<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
年內全面開支/(收入)總額， 扣除稅項		<u><u>(12,245)</u></u>	<u><u>(5,693)</u></u>	<u><u>1,080</u></u>
以下人士應佔：				
母公司擁有人		(9,061)	(4,213)	799
非控股權益		<u>(3,184)</u>	<u>(1,480)</u>	<u>281</u>
		<u><u>(12,245)</u></u>	<u><u>(5,693)</u></u>	<u><u>1,080</u></u>

合併財務狀況表

	附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
非流動資產				
物業、廠房及設備	11	97	237	305
交易權	12	960	960	960
其他資產	13	1,725	350	350
		<u>2,782</u>	<u>1,547</u>	<u>1,615</u>
流動資產				
應收賬款及其他應收款項	14	61,997	163,205	156,188
應收關聯公司款項	15	–	1,074	291
現金及銀行結餘	16	7,397	7,980	20,800
		<u>69,394</u>	<u>172,259</u>	<u>177,279</u>
流動負債				
應付賬款及其他應付款項	17	3,678	16,821	36,756
應付一名股東款項	18	3,674	32,787	70,340
銀行借貸	19	10,964	58,093	–
		<u>18,316</u>	<u>107,701</u>	<u>107,096</u>
流動資產淨值		<u>51,078</u>	<u>64,558</u>	<u>70,183</u>
資產淨值		<u>53,860</u>	<u>66,105</u>	<u>71,798</u>
權益				
母公司擁有人應佔權益：				
股本	20	–	–	–
儲備	21	39,856	48,917	53,130
		<u>39,856</u>	<u>48,917</u>	<u>53,130</u>
非控股權益		<u>14,004</u>	<u>17,188</u>	<u>18,668</u>
權益總額		<u>53,860</u>	<u>66,105</u>	<u>71,798</u>

合併權益變動表

	股本 千港元	其他儲備 千港元	累計虧損 千港元	總計 千港元	非控股權益 千港元	權益總額 千港元
於二零二二年一月一日	-	61,573	(9,242)	52,331	18,387	70,718
年內盈利及年內全面 收益總額	-	-	799	799	281	1,080
於二零二二年十二月 三十一日	<u>-</u>	<u>61,573</u>	<u>(8,443)</u>	<u>53,130</u>	<u>18,668</u>	<u>71,798</u>
於二零二三年一月一日	-	61,573	(8,443)	53,130	18,668	71,798
年內虧損及年內全面 虧損總額	-	-	(4,213)	(4,213)	(1,480)	(5,693)
於二零二三年十二月 三十一日	<u>-</u>	<u>61,573</u>	<u>(12,656)</u>	<u>48,917</u>	<u>17,188</u>	<u>66,105</u>
於二零二四年一月一日	-	61,573	(12,656)	48,917	17,188	66,105
年內虧損及年內全面 虧損總額	-	-	(9,061)	(9,061)	(3,184)	(12,245)
於二零二四年十二月 三十一日	<u>-</u>	<u>61,573</u>	<u>(21,717)</u>	<u>39,856</u>	<u>14,004</u>	<u>53,860</u>

合併現金流量表

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
經營活動			
扣除減值虧損後之經營(虧損)/盈利	(8,587)	(1,862)	1,881
就下列各項作出調整：			
利息收入	(20,269)	(27,768)	(18,929)
應收賬款之減值虧損淨額	23,553	20,096	6,931
折舊	73	190	395
出售物業、廠房及設備之虧損	37	–	–
撇銷其他應收款項	83	–	–
營運資金變動前之經營現金流量	(5,110)	(9,344)	(9,722)
其他資產增加	(1,375)	–	(75)
應收賬款及其他應收款項減少/(增加)	77,572	(27,113)	31,968
應收關聯公司款項減少/(增加)	1,074	(783)	109
應付賬款及其他應付款項減少	(13,143)	(19,935)	(16,963)
應付一名股東款項減少	(29,113)	(37,553)	(1,756)
經營活動所得/(所用)現金	29,905	(94,728)	3,561
已付利息	(1,522)	(1,048)	–
經營活動所得/(所用)現金淨額	28,383	(95,776)	3,561
投資活動			
已收利息	20,269	27,768	18,929
購買物業、廠房及設備	–	(122)	(26)
出售物業、廠房及設備的銷售所得款項	30	–	–
投資活動所得現金淨額	20,299	27,646	18,903

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
融資活動			
新籌集／(償還)銀行借貸及透支淨額	(47,129)	58,093	(80,000)
已付銀行貸款及透支利息	<u>(2,136)</u>	<u>(2,783)</u>	<u>(801)</u>
融資活動(所用)／所得現金淨額	<u>(49,265)</u>	<u>55,310</u>	<u>(80,801)</u>
現金及現金等值物減少淨額	(583)	(12,820)	(58,337)
年初之現金及現金等值物	<u>7,980</u>	<u>20,800</u>	<u>79,137</u>
年末之現金及現金等值物	<u><u>7,397</u></u>	<u><u>7,980</u></u>	<u><u>20,800</u></u>
現金及現金等值物結餘分析			
銀行結餘－一般賬戶及現金	<u><u>7,397</u></u>	<u><u>7,980</u></u>	<u><u>20,800</u></u>

歷史財務資料附註

1. 公司資料

海山股份有限公司(「標的公司」)為於英屬處女群島註冊成立的有限公司。標的公司的註冊辦事處位於Morgan & Morgan Building, Pasea Estate, Road Town, Tortola, British Virgin Islands, 及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11樓13-15室。

標的公司為一間投資控股公司，其附屬公司為《證券及期貨條例》項下的持牌法團，根據《證券及期貨條例》獲許可從事證券交易及期貨合約交易。該附屬公司為香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)參與者。

根據該通函「重組」一段詳述的重組，標的公司於二零二四年十二月三十一日成為標的集團的控股公司。截至本報告日期，標的公司的附屬公司的詳情如下：

公司名稱	註冊成立／登記地點及營業地點	已發行普通股 面值／法定股本 港元	標的公司直接持有 應佔股權百分比	主要業務活動
立橋證券有限公司 (附註)	香港	151,000,000	74%	證券經紀服務

附註：標的公司的附屬公司根據香港財務報告準則編製的截至二零二二年三月三十一日及二零二三年三月三十一日止年度的法定財務報表由香港立信德豪會計師事務所有限公司審核。

標的公司的附屬公司根據香港財務報告準則編製的截至二零二四年三月三十一日止年度及二零二四年四月一日至二零二四年十二月三十一日期間的法定財務報表由浩輝會計師事務所有限公司審核。

2. 呈列、編製基準及主要會計政策

2.1 呈列、編製基準

重組主要涉及張美娟女士(許楚家先生的配偶)註冊成立標的公司，而現時構成標的集團的公司於重組之前及之後受許楚家先生及張美娟女士(「最終實益擁有人」)的共同控制。因此，就本報告而言，標的集團的所有列示期間的歷史財務資料已採用現時構成標的集團的公司開展的業務的資產、負債及營運業績的賬面值呈列。

標的集團於相關期間的合併損益及其他全面收入表、權益變動表及現金流量表包括現時構成標的集團的所有公司開展的業務自最終實益擁有人共同控制下的最早呈列日期起的業績及現金流量。標的集團截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日的合併財務狀況表已編製，以採用自最終實益擁有人的角度的現有賬面值呈列業務的資產及負債。並無因重組而作出調整以反映公平值，或確認任何新資產或負債。

所有集團內公司間交易及結餘已在合併時對銷。

歷史財務資料已根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)(包括所有香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)及香港公認會計原則編製。

標的公司在編製整個相關期間的歷史財務資料時已貫徹應用自二零二二年一月一日起開始的會計期間生效的所有香港財務報告準則，連同相關過渡條文。

歷史財務資料已根據歷史成本慣例編製。

2.2 已頒佈但尚未生效的香港財務報告準則

標的集團在編製曆史財務資料時未應用下列已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂香港財務報告準則。標的集團擬在該等新訂及經修訂準則生效時予以應用(如適用)。

尚未採納的新訂準則及詮釋

若干新訂會計準則、會計準則的修訂本已頒佈，但於二零二四年十二月三十一日報告期間未強制生效，且未被標的集團提早採納。標的集團對該等新訂準則及修訂本的評估載列如下：

- (a) 香港會計準則第21號(修訂本)－缺乏可交換性(於二零二五年一月一日或之後開始之年度期間生效)

香港會計師公會修訂香港會計準則第21號以幫助實體釐定一種貨幣是否可兌換為另一種貨幣，及在不可兌換時採用哪一個現貨匯率。標的集團預期該等修訂不會對其營運或財務報表造成重大影響。

- (b) 金融工具分類及計量(修訂本)－香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號(修訂本)(於二零二六年一月一日或之後開始之年度期間生效)

香港會計師公會對修訂香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號發出針對性修訂，以回應近期實務中出現的問題，並加入不僅適用於金融機構，亦適用於企業實體的新規定。該等修訂包括：

- 釐清部分金融資產及負債的確認及終止確認日期，並新增透過電子現金轉帳系統結算的金融負債的例外情況；
- 釐清及新增評估金融資產是否符合單一本金及利息支付準則的進一步指引；
- 對某些合約條款可改變現金流量的工具(例如某些具備與達成環境、社會及管治目標掛鉤特徵的金融工具)增加新的披露內容；及
- 更新以公平值計量且其變動計入其他全面收入的股本工具的披露。

標的集團預期該等修訂本不會對其營運或財務報表造成重大影響。

- (c) 香港財務報告準則第18號財務報表的呈列及披露(於二零二七年一月一日或之後開始之年度期間生效)

國際財務報告準則第18號將取代國際會計準則第1號財務報表的呈列，引入新規定以助實現類近實體的財務表現可比性及向使用者提供更多相關資料及透明度。儘管國際財務報告準則第18號將不會影響財務報表項目的確認或計量，但預計其將普遍影響呈列及披露，尤其是與財務業績報表有關的影響，以及在財務報表範圍內提供管理層界定的績效指標。

管理層目前正評估應用新準則對標的集團綜合財務報表的詳細影響。根據初步的總體評估，已確定以下潛在影響：

- 儘管採納國際財務報告準則第18號對標的集團的淨(虧損)/利潤並無影響，惟標的集團預期將綜合損益及其他全面收入表內的收入及開支項目按新類別分類將影響經營溢利的計算及報告。根據標的集團進行的總體影響評估，以下項目可能會影響經營溢利：
 - 目前合計於經營利潤內「其他收入及收益/(虧損)淨額」項下的匯兌差額或須分拆，部分外匯收益或虧損將於經營利潤之下呈列。
 - 香港財務報告準則第18號對衍生工具收益或虧損的歸類設定了具體要求，即應與該衍生工具用於管理的風險相關的收入和開支歸入同一類別。儘管標的集團目前在經營利潤中確認若干收益或虧損，在融資成本中確認其他，但未來其列報方式可能會有所改變，標的集團正就是否需要作出調整進行評估。
 - 由於應用「有用」結構概要概念及經強化的匯總與分解原則，主要財務報表中的列報項目可能會發生變化。同時，鑒於商譽將須在財務狀況表中單獨列示，標的集團將分解商譽及其他無形資產，並在財務狀況表中分別列報。
 - 標的集團預計，目前附註中披露的信息整體不會發生重大變化，因為披露重大信息的要求保持不變。然而，由於匯總與分解原則，披露信息的歸類方式可能會有所調整。此外，以下方面將新增重要披露：
 - 管理層界定的績效指標；
 - 對於按功能列報的損益表經營類別項目，需進一步按費用性質對部分特定類型費用進行拆分；及

- 在採納香港財務報告準則第18號的首個年度期間，需對損益表各列報項目進行核對，比較根據香港財務報告準則第18號列報的重述金額與此前按照香港會計準則第1號列報的金額之間的差異。
- 從現金流量表的角度來看，已收利息和已付利息的列報方式將發生變化。已付利息將歸入融資活動現金流量，而已收利息將歸入投資活動現金流量，這一系列報方式是在當前將其列報為經營活動現金流量的基礎上進行的調整。

標的集團正在評估該等新訂及經修訂香港財務報告準則首次應用時的影響。目前為止，標的集團預計該等準則不會對標的集團的財務表現及財務狀況造成重大影響。

2.3 附屬公司

附屬公司指由標的公司直接或間接控制的實體(包括結構性實體)。當標的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(即標的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。

一般情況下均存在多數投票權形成控制權的推定。當標的公司直接或間接擁有少於投資對象多數投票權或類似權利，於評估其是否對投資對象擁有權力時，標的集團考慮所有相關事實及情況，包括：

- (a) 與投資對象其他投票權持有人的合約安排；
- (b) 其他合約安排產生的權利；及
- (c) 標的集團的投票權及潛在投票權。

倘事實及情況表明上述三項控制權要素的一項或以上出現變動，則標的集團重新評估其是否對投資對象擁有控制權。並無喪失控制權的附屬公司的所有權權益變動按股權交易入賬。附屬公司業績以已收及應收股息為限計入標的公司之損益表內。標的公司於附屬公司之投資按成本減任何減值虧損列賬。

2.4 業務合併及商譽

業務合併乃以收購法入賬。轉讓之代價乃以收購日期公平值計量，該公平值為標的集團所轉讓資產於收購日期之公平值、標的集團向被收購方前擁有人承擔的負債及標的集團發行以換取被收購方控制權之股本權益的總和。就各項業務併購而言，標的集團會選擇以公平值或以應佔被收購方可識別資產淨值的比例，計算非控股權益。非控股權益之一切其他部分乃按公平值計量。收購相關成本於產生時列為開支。

當標的集團收購一項業務時，其根據合約條款、於收購日期之經濟環境及相關條件對所承擔金融資產及負債進行評估，以進行適當分類及確認。此中包括將嵌入式衍生工具從被收購方主合約分開。

倘業務合併按階段進行，則先前持有的股權按其收購日期公平值重新計量，因而產生之任何收益或虧損於損益確認。

收購方將轉撥的任何或然代價按於收購日期的公平值確認。分類為資產或負債之或然代價按公平值計量，而公平值變動於損益確認。分類為權益之或然代價毋須重新計量，其日後結算於權益內入賬。

商譽初步按成本計量，即已轉讓代價、非控股權益之已確認金額及標的集團先前所持於被收購方之股本權益之任何公平值之總額超出所收購可識別資產淨值及所承擔負債之差額。倘有關代價及其他項目之總和低於所收購資產淨值之公平值，則於重新評估後之差額會於損益確認為議價收購收益。

初步確認後，商譽按成本減任何累計減值虧損計量。商譽每年進行減值測試，或倘有事件或情況變化顯示賬面值可能出現減值，則進行更為頻密之測試。標的集團對於十二月三十一日的商譽進行年度減值測試。就進行減值測試而言，業務合併中購入之商譽由收購日期起分配至預期將從合併之協同效應中受益之標的集團各現金產生單位或現金產生單位組別，而不論標的集團之其他資產或負債是否分配至該等單位或單位組別。

減值按對與商譽有關之現金產生單位(現金產生單位組別)可收回金額進行之評估釐定。倘現金產生單位(現金產生單位組別)之可收回金額低於其賬面值，則確認減值虧損。就商譽確認之減值虧損不會於隨後期間撥回。

當商譽獲分配至現金產生單位(或現金產生單位組別)而該單位所在業務之某部分被出售，則於釐定出售之收益或虧損時，與所出售業務相關之商譽將計入該業務之賬面值內。在此等情況下所出售之商譽將以所出售業務和保留之現金產生單位部分相對價值為基礎作計量。

2.5 物業、廠房及設備

所有物業、廠房及設備乃按過往成本減折舊列賬。過往成本包括收購項目而直接應佔的開支。成本亦可能包括轉撥自股本之物業、廠房及設備外幣購置項目之合資格現金流量對沖所產生任何收益或虧損。

當與項目有關之未來經濟利益可能流入標的集團，以及項目成本能可靠計算時，其後成本方會計入資產之賬面值或確認為獨立資產(視適用情況而定)。作為單獨資產列賬的任何成分的賬面值在被替換時終止確認。所有其他維修及保養費於產生之報告期間於收益表支銷。

物業、廠房及設備之折舊以直線法於其估計可用年期內分配其成本或重估金額至剩餘價值。所採用年率如下：

傢俬及固定裝置	20%
辦公室設備	20%
租賃物業裝修	按租期
汽車	20%

一項物業、廠房及設備項目及初步確認的任何重大部分於出售時或預計其使用或出售不再產生未來經濟利益時，將終止確認。資產終止確認時產生的任何收益或虧損(乃按出售所得款項淨額與該資產賬面值的差額計算)於該資產終止確認時計入損益。

資產的殘值、使用年期及折舊方法於各財政年度末進行檢討並進行前瞻性調整(倘適當)。

2.6 交易權

標的集團的交易權是指可於或可透過聯交所進行交易之權利，具無限可使用年期，並於每年按個別或於現金產生單位檢核作減值測試。該等交易權並不予以攤銷。具無限年期之無形資產之可使用年期於每年作評估，以釐定無限可使用年期之評估是否持續可靠。如否定，則可使用年期之評估往後由按無限年期更改為按有限年期計量。

終止確認交易權產生的收益或虧損按出售所得款項淨額與資產的賬面值之間的差額計量，並在資產終止確認時於損益確認。

2.7 非金融資產減值

於每一報告期間結束日內部及外來資料均被審閱，以識別資產有可能減值或以往認列之減值虧損不再存在或已遞減等跡象。若有任何此等跡象存在，則估計資產之可收回金額。資產之可收回金額為公平值減去出售成本及使用價值兩者中之較高者。每當資產的賬面值超過其可收回金額時，則於損益確認減值費用。

倘若用於釐定可收回金額的估計發生變動，導致可收回金額增加，則撥回減值費用。減值費用之撥回以於過往年度沒有認列減值虧損時之資產入賬值為限。減值費用之撥回於認列撥回之年度內計入損益。

2.8 金融工具

倘標的集團成為工具合約撥備之訂約方，則金融資產及金融負債於財務狀況表中確認。香港財務報告準則第9號範圍內的金融資產及金融負債初步以公平值計量，而因收購或發行金融資產及金融負債而直接產生的交易成本，於首次確認時添加至金融資產或金融負債的公平值，或自該等公平值中扣除(如適用)。

標的集團的金融資產(包括應收款項及其他應收款、應收關聯公司款項及現金及銀行結餘)隨後採用實際利率法按攤銷成本減已識別減值費用計量(參見附註2.9)，因為該等資產乃於目的為持有資產以收取合約現金流量的業務模式持有，且金融資產的合約條款於特定日期產生僅僅為未償還本金賬的本金及利息付款的現金流量。金融負債包括應付賬款及其他應付款、應付股東款項及銀行借款。所有金融負債隨後採用實際利率法按攤銷成本計量。

2.9 金融資產減值

標的集團就並非按公平值透過損益計量的金融工具確認預期信貸虧損的虧損撥備。標的集團考慮於金融資產初步確認後發生違約的概率，並持續評估信貸風險是否顯著增加。

標的集團認為，倘一項金融工具之違約風險較低，債務人有強大能力以於近期履行其合約現金流量責任，長期的經濟及業務狀況不利變動可能(但並不一定會)減少該債務人履行其合約現金流量責任的能力，則該金融工具之信貸風險為低。

應收款項之賬面值乃透過使用應收款項減值費用賬削減。應收款減值費用賬之賬面值變動計入損益。當標的集團沒有合理期望可以收回應收款項時，則從應收款項減值費用賬中撇銷。

倘於後續期間預期信貸虧損金額減少，撥回會於報告日期在應收款項減值費用賬中調整。任何撥回金額於損益內確認。

2.10 終止確認金融資產及金融負債

當從金融資產獲得之現金流量之合約權利屆滿時，終止確認金融資產；或倘標的集團轉讓金融資產及(i)已轉讓金融資產擁有權之絕大部分風險及回報時；或(ii)並無轉讓或保留金融資產擁有權之絕大部分風險及回報，惟並無保留金融資產之控制權時，終止確認金融資產。

金融負債於其消除(即責任獲解除、取消或屆滿時)時終止確認。

2.11 應收賬款及其他應收款項

當標的集團具有收取代價的無條件權利時確認應收款項。倘代價到期付款前僅需待有關時間之到達，則收取代價之權利便為無條件。倘收入在標的集團具有收取代價的無條件權利之前確認，則該款項呈列為合約資產。

應收款項採用實際利率法按攤銷成本減預期信貸虧損列賬。

2.12 現金及現金等值物

就現金流量表而言，現金及現金等值物包括手頭現金及活期存款，及短期而流動性極高之投資(該等投資可隨時轉換為已知金額之現金及並無重大價值轉變之風險，並一般於購入後三個月內到期)，減去須按要求償還並構成標的集團現金管理不可或缺的部分銀行透支。

2.13 應付賬款及其他應付款項

該等金額指與於財政年度結束前提供予標的集團之貨品及服務有關的尚未支付負債。該等金額為無抵押且一般於確認後30天內支付。除非款項並非於報告期後12個月內到期，否則貿易及其他應付款項乃呈列為流動負債。貿易及其他應付款項初步按公平值確認，其後採用實際利率法按攤銷成本計量。

2.14 撥備

(i) 撥備及或然負債

當標的集團須就已發生之事件承擔法律或推定責任，而可能導致有經濟效益流出以履行該責任，並可對有關金額作出可靠之估計時，則確認撥備。如金錢之時間價值重大，則按履行責任預計所需支出之現值列為撥備。

當經濟利益流出之可能性不大，或是無法對有關金額作出可靠之估計時，除非經濟利益流出之可能性極低，否則將披露該責任為或然負債。須視乎某宗或多宗未來事件是否發生才能確定存在與否之潛在責任，除非經濟利益流出之可能性極低，否則亦會披露為或然負債。

如撥備結算所需之部份或全部支出預計將由另一方償還，將可肯定之任何預期償還則被認為另一項資產。認列的償還額僅限於撥備之入賬值。

(ii) 虧損性合約

當標的集團根據合約為履行該合約下之責任而不可避免產生之成本超出預期自該合約收取之經濟效益時，則存在虧損性合約。虧損性合約撥備按終止合約之預期成本與履行合約之淨成本兩者中較低者的現值計量。履行合約的成本包括履行該合約的增量成本及與履行該合約直接相關的其他成本分配。

2.15 收入確認

當服務之控制權轉移至客戶時，按標的集團預期將享有的承諾代價金額確認收入，惟不包括代第三方收取的款項。收入扣除任何交易折讓。

當客戶已自標的集團接收服務時，則達成履行提供證券及期貨合約經紀服務的責任。

證券交易及期貨合約交易的佣金收入根據相關成交單據被交換的交易日期計入財務報表，一般於交易日期後一至兩日到期應付。因此，僅計及其交易日期屬於會計年度內的交易。

包銷、分包銷及配售佣金於標的集團自發行人買入證券的交易日期或標的集團向第三方投資者出售證券的日期確認。

託管費收入在提供收入時隨著時間而確認，因為客戶同時收取及享受標的集團提供的利益。

經紀業務產生的手續費收入在相關服務提供時確認。

利息收入乃採用實際利率法於應計時確認。就以攤銷成本計量且並無存在信貸減值之金融資產而言，按資產之賬面總值應用實際利率。

2.16 僱員福利退休福利成本

向定額供款退休福利計劃作出的供款乃於僱員提供服務而獲得供款的權利時確認為開支。

就界定福利退休福利計劃(包括香港僱傭條例項下的長期服務金(「長期服務金」)及其他帶指明的計劃)而言,提供福利的成本採用預計單位貸記法釐定,並於各年度報告期末進行精算估值。於釐定標的集團界定福利責任的現值及相關當期服務成本及(如適用)過往服務成本時,標的集團根據計劃的福利公式將福利歸屬於服務期間。然而,倘僱員於其後年度的服務將導致福利水平大幅高於先前年度,則標的集團按直線法將福利歸屬於:

- (a) 僱員的服務首次獲得計劃下福利的日期(不論福利是否以繼續服務為條件),直至
- (b) 該僱員的進一步服務將不會導致在計劃項下獲得大量額外福利(除進一步加薪外)的日期。

重新計量(包括精算收益及虧損、資產上限變動的影響(如適用)及計劃資產回報(不包括利息))即時反映於財務狀況表,並於其發生期間於其他全面收入確認為支出或抵免。於其他全面收入確認的重新計量即時反映於保留盈利,且不會重新分類至損益。

過往服務成本於計劃修訂或縮減期間於損益確認,結算收益或虧損於結算發生時確認。於釐定過往服務成本或結算收益或虧損時,實體須使用計劃資產的現時公平值及現時精算假設重新計量界定福利負債或資產淨額,反映計劃修訂、縮減或結算前後根據計劃提供的福利及計劃資產,而不考慮資產上限的影響(即以計劃退款或未來計劃供款減少形式提供的任何經濟利益的現值)。

淨利息按期初的貼現率應用於界定福利負債或資產淨額計算。然而,倘標的集團於計劃修訂、縮減或結算前重新計量界定福利負債或資產淨額,則標的集團使用計劃項下提供的福利及計劃修訂、縮減或結算後的計劃資產以及用於重新計量該界定福利負債或資產淨額所使用的貼現率,釐定計劃修訂、縮減或結算後年度報告期間剩餘時限下的淨利息,其中已考慮於期內因供款或福利付款而導致的任何界定福利負債或資產淨額變動。

界定福利成本分類如下:

- 服務成本(包括當前服務成本、過去服務成本以及削減和結算的收益和損失);
- 淨利息支出或收入;及
- 重新計量。

於財務狀況表確認的退休福利責任指標的集團界定福利計劃的實際虧絀或盈餘。此計算產生的任何盈餘僅限於以計劃退款或未來計劃供款減少形式獲得的任何經濟利益的現值。

僱員或第三方作出的酌情供款可在向計劃支付該等供款後降低服務成本。

當計劃的正式條款訂明將有僱員或第三方供款時，會計處理取決於供款是否與服務掛鈎，具體如下：

- 如果供款與服務無關（例如需要供款以減少因計劃資產虧損或精算虧損而產生的虧絀），則在重新計量界定福利負債或資產淨額時予以反映。
- 如果供款與服務掛鈎，就會降低服務成本。就取決於服務年數的供款金額而言，標的集團使用香港會計準則第19.70號就總福利規定的歸屬方法（即使用計劃的供款公式或按直線法）將供款歸屬於服務期間，從而減少服務成本。就與服務年數無關的供款金額而言，標的集團根據香港會計準則第19.70號於提供相關服務期間減少服務成本／透過將供款歸屬於僱員的服務期間減少服務成本。

就長期服務金責任而言，根據香港會計準則第19.93(a)條，標的集團將僱主強制性公積金（「強積金」）供款以視作僱員供款入賬，其預期能對沖長期服務金責任，並按淨額基準計量。長期服務金責任的估計金額乃經扣除累算權益（經預測及歸屬於服務期間）所產生的負服務成本後釐定，而累算權益則來自標的集團強積金供款，該等供款已歸屬僱員並將用於對沖僱員的長期服務金權益（被視為相關僱員的供款）。

2.17 借貸成本

直接涉及合資格資產（即需要一段頗長時間始能投入作擬訂用途或出售之資產）之收購、興建或生產之借貸成本當作該等資產之部分成本資本化，直至該等資產大致上準備好投入作擬訂用途或出售為止。特定借款於撥作合資格資產之支出前用作短暫投資所賺取之投資收入自可撥作資本之借貸成本中扣除。

如一般性借入資金用於獲取合資格資產，可撥作資本之借貸成本金額採用資本化率計算該項資產開支之方法釐定。資本化率為適用於該期間標的集團未償還借款之借貸成本加權平均值（為獲得合資格資產之特別借款除外）。

所有其他借貸成本在產生期間於損益內確認。

2.18 外幣

(a) 功能及呈列貨幣

計入財務報表的項目乃採用標的集團營運所在主要經濟環境的貨幣（「功能貨幣」）計量。財務報表乃以標的集團的功能及呈列貨幣港元呈列。

(b) 交易及結餘

外幣交易於首次確認時按交易當日通行的匯率換算為功能貨幣。以外幣為單位的貨幣資產及負債，按各報告期末的匯率換算。此換算政策引致的收益及虧損於損益中確認。

按外幣公平值計量之非貨幣項目採用釐定公平值當日之匯率換算。

當非貨幣項目的損益於其他全面收入確認時，任何損益匯兌部分將於其他全面收入中確認。當非貨幣項目的損益於損益中確認時，任何損益匯兌部分將於損益中確認。

2.19 租賃

與設備及汽車短期租賃相關的付款和所有低價值資產的租賃以直線法於損益中確認為開支。短期租賃指租期為12個月或少於12個月的無購買選擇權的租賃。低價值資產包括資訊科技設備及小型辦公家具。

標的集團作為出租人的經營租賃的租賃收入按直線法於租期內確認為收入。獲取經營租賃產生的初始直接成本計入相關資產的賬面值，並於租期內以確認租賃收入的相同基準確認為開支。個別租賃資產按其性質計入資產負債表。採納新租賃準則後，標的集團無需對作為出租人所持有資產的會計處理作任何調整。

2.20 即期及遞延稅項

所得稅指即期稅項及遞延稅項之總和。

現時應付的稅項乃按年內應課稅溢利得出。由於其他年份應課稅或可扣減之收入或開支項目，或從不課稅或扣減之項目，故應課稅溢利與於損益中確認之溢利有所不同。標的集團的即期稅項負債乃使用於報告期末前已經或大致上實施的稅率計算。

遞延稅項以資產及負債於財務報表的賬面值與計算應課稅溢利所用相應稅基之間的差額確認。遞延稅項負債通常會就所有應課稅臨時性差額確認，而遞延稅項資產乃按可能出現可利用臨時性差額扣稅、未動用稅項虧損或稅項回撥的應課稅溢利時提撥。因初次確認交易中的其他資產或負債所產生的暫時性差額，且不會對應課稅盈利或會計盈利構成影響的資產及負債則不予確認。

遞延稅項資產的賬面值於各報告期末作檢討，並於沒可能會有足夠應課稅溢利恢復全部或部分資產價值時作調減。

遞延稅項乃按預期於負債清償或資產變現期間適用的稅率計算。有關稅率為現行稅率或於報告期末實際確立的稅率。遞延稅項於損益表中確認，惟倘遞延稅項在其他全面收入表或直接於權益表中確認的情況（在此情況下遞延稅項亦會於其他全面收入或直接於權益中確認）除外。

遞延稅項資產及負債的計算反映標的集團預期於報告期末收回或結算其資產及負債的賬面值後隨之而來的稅務後果。

遞延稅項資產及負債只可在具合法執行權利抵銷即期稅項資產及負債，以及其涉及同一課稅機關徵收之所得稅，而標的集團計劃以淨額基準處理其即期稅項資產及負債時，方予以抵銷。

2.21 關聯方

就該等財務報表而言，關聯方包括下文所界定之個人或實體：

- (a) 倘屬以下人士，則該人士或該人士的近親家庭成員與標的集團有關聯：
 - (i) 為標的集團或標的集團母公司主要管理人員的成員；
 - (ii) 控制制標的集團；或
 - (iii) 對報告實體擁有共同控制權或重大影響力或於其擁有重大表決權，或

或

就該等財務報表而言，關聯方包括下文所界定之個人或實體：

- (b) 倘符合下列任何條件，即實體與標的集團有關聯：
 - (i) 該實體與標的集團屬同一集團之成員(指各母公司、附屬公司及同系附屬公司彼此間有關聯)。
 - (ii) 一間實體為另一實體(或另一實體為成員公司之集團旗下成員公司)之聯營公司或合營企業。
 - (iii) 兩間實體均為同一第三方之合營企業。
 - (iv) 一間實體為第三方實體之合營企業及另一實體為第三方實體之聯營公司。
 - (v) 該實體為標的集團或與標的集團有關之實體就僱員利益而設立之離職福利計劃。倘該報告實體本身屬該計劃，提供資助的僱主亦與該計劃有關聯。
 - (vi) 該實體受(a)項所識別人士控制或共同控制。
 - (vii) 於(a)(i)項所識別人士對該實體擁有重大表決權。

某一人士的近親家庭成員為預期於該人士與實體進行交易時可影響該人士或受該人士影響的該等家庭成員。

3. 金融風險管理

3.1 金融工具類別

金融工具於報告年度末的賬面值如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
金融資產			
按攤銷成本：			
— 應收賬款及其他應收款項	61,997	163,205	156,188
— 應收關聯公司款項	—	1,074	291
— 現金及銀行結餘	7,397	7,980	20,800
	<u>69,394</u>	<u>172,259</u>	<u>177,279</u>
金融負債			
按攤銷成本：			
— 應付賬款及其他應付款項	3,678	16,821	36,756
— 應付一名股東款項	3,674	32,787	70,340
— 銀行借貸	10,964	58,093	—
	<u>18,316</u>	<u>107,701</u>	<u>107,096</u>

3.2 公允值估計

管理層經評估認為金融資產及負債之公允值與其賬面值大致相若，此乃由於該等工具之期限均為短期。

金融資產及負債的公允值乃計入該工具可由自願各方在現有交易（強制或清算銷售除外）中交換的金額。

3.3 金融風險因素

標的集團的金融工具包括應收賬款及其他應收款項、應收關聯公司款項、現金及銀行結餘、應付賬款及其他應付款項、應付一名股東款項及銀行借貸，均從其營運中直接產生。

標的集團於整個相關期間的政策為且一直為不進行金融工具買賣。

標的集團金融工具所產生之主要風險為外幣風險、價格風險、信貸風險、流動資金風險及利率風險。標的集團管理該等風險的金融風險管理政策及常規載列如下：

(a) 外幣風險

由於標的集團大部分業務交易、資產及負債主要以港元（「港元」）、美元（「美元」）及人民幣（「人民幣」）計值，故標的集團面臨的外幣風險極低。標的集團現時並無就外幣交易、資

產及負債設立外幣對沖政策。標的集團密切監察外幣風險，並將於有需要時考慮對沖重大外幣風險。

於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日，倘港元兌人民幣貶值／升值1%，而所有其他變量維持不變，則年內除稅後盈利／(虧損)將分別增加／減少10,263港元、26,505港元及94,418港元，主要由於以人民幣計值的銀行結餘外匯所致。

由於港元與美元掛鈎，標的集團預期港元兌美元匯率不會有任何重大變動。

(b) 價格風險

於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日，標的集團並無持有任何按公允值計入損益之金融資產，故預期不會面臨價格風險。

(c) 信貸風險

信貸風險為對手方未履行其於金融工具或客戶合約項下之義務，因而導致財務虧損之風險。標的集團因其經營活動(主要為應收賬款)及融資活動(包括銀行及金融機構之存款、外匯交易及其他金融工具)面臨信貸風險。

由於對手方為獲國際信貸評級機構評定信貸評級較高之銀行，標的集團認為其信貸風險較低，故標的集團因現金及現金等值物而面臨之信貸風險有限。

鑒於對手方市場聲譽良好及信貸評級較高，結算所之應收賬款的信貸風險被視為並不重大。

應收賬款

保證金客戶之應收賬款由相關質押證券作抵押。最高風險相等於保證金客戶之應收賬款賬面值減相關質押證券市值(附註14)。

對於現金客戶之應收款項，標的集團並無就相關現金客戶之應收款項持有任何抵押品，但標的集團獲准處置現金客戶存放在標的集團的任何證券，以結算任何逾期款項。

為儘量降低客戶應收款項的信貸風險，標的集團董事已授權一支團隊負責釐定保證金客戶的信貸額度及現金客戶的交易限額、進行信貸審批以及其他監控程序。透過定期監控個別客戶的未結風險敞口、抵押品的可抵押價值以及個別客戶證券的可變現淨值，對保證金客戶及現金客戶的應收款項信貸風險進行管理。

標的集團的信貸風險主要源於證券及期貨合約交易日常業務過程中產生的應收賬款及其他應收款項。管理層對所有客戶(包括現金客戶及保證金客戶)進行單獨的信用評估。此外，所有其他應收款項餘額亦受到持續監控。

標的集團採用一般方法計量應收賬款及其他應收款項以及所有按攤銷成本計量的其他金融資產的預期信貸虧損。根據一般方法，金融資產基於自初始確認以來信貸風險的變化，在三個階段之間進行轉撥：第一階段-12個月預期信貸虧損(低信貸風險資產)；第二階段-全期預期信貸虧損(未發生信貸減值的資產)；以及第三階段-全期預期信貸虧損(已發生信貸減值的資產)。

標的集團之內部信貸風險等級評估包括下列類別：

內部信貸評級	描述	應收賬款	其他金融資產
低風險	對手方的違約風險較低且無任何逾期款項	12個月預期信貸虧損或全期預期信貸虧損	12個月預期信貸虧損
觀察名單	債務人經常於到期日後償還但通常於到期日後結清	12個月預期信貸虧損或全期預期信貸虧損	12個月預期信貸虧損
存疑	根據內部資料或外部資源，信貸風險自初始確認起大幅增加	12個月預期信貸虧損或全期預期信貸虧損－無信貸減值	全期預期信貸虧損－無信貸減值
內部信貸評級	描述	應收賬款	其他金融資產
損失	有證據顯示資產出現信貸減值	全期預期信貸虧損－信貸減值	全期預期信貸虧損－信貸減值
銷撤	有證據顯示債務人陷入嚴重的財務困難	銷撤	銷撤

標的集團的現金及保證金客戶之應收賬款的信貸風險確認減值撥備如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
應收賬款：			
賬面總值	109,954	172,511	129,671
減：撥備	(51,087)	(27,534)	(12,486)
賬面淨值	<u>58,867</u>	<u>144,977</u>	<u>117,185</u>

現金及保證金客戶之應收賬款虧損撥備變動：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
於一月一日	27,534	12,486	5,555
作為壞賬轉撥	–	(5,048)	–
年內確認減值虧損	23,553	20,096	6,931
	<u>51,087</u>	<u>27,534</u>	<u>12,486</u>
於十二月三十一日	<u>51,087</u>	<u>27,534</u>	<u>12,486</u>

按攤銷成本計量之金融資產

標的集團除應收賬款外的所有按攤銷成本計量之金融資產均被視為具有低信貸風險，因為該等債務人在短期內有強勁能力履行合約現金流量責任。因此，年內確認的虧損撥備僅限於12個月的預期虧損。於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日，未對其他按攤銷成本計量之金融資產確認任何虧損撥備。

(d) 流動資金風險

標的集團負責本身之現金管理，包括籌措貸款以應付預期現金需要，及確保時刻遵守《證券及期貨（財務資源）規則》。標的集團之政策為定期監控其流動資金需要及遵守借貸契諾之情況，以確保有足夠現金儲備及來自大型金融機構之充足承諾資金額度應付其短期及長期流動資金需要。

於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日，除銀行透支及銀行借貸外，標的集團之金融負債均於一年內到期。

(e) 利率風險

標的集團之應收賬款及應付賬款按固定利率計息，故面臨公允值利率風險。

標的集團之利率風險主要與銀行存款及銀行借貸有關。銀行借貸因應當時的市況按浮動利率計息。

於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日，倘利率上升／下降100個基點，而所有其他變量維持不變，估計標的集團之除稅後（虧損）／盈利及累計虧損將分別減少／增加約零港元、501,135港元及35,779港元。

上述敏感度分析乃假設利率變動於報告期末已發生並應用於該日存在的衍生及非衍生金融工具之利率風險而釐定。上升或下降100個基點代表管理層對期內直至下個年度報告期間利率合理可能變動的評估。截至二零二二年、二零二三年及二零二四年止年度的分析按相同基準進行。

3.4 資金風險管理

標的集團之資金管理目標包括確保標的集團持續經營之能力，以持續為股東創造回報及為其他持份者帶來利益，以及支持標的集團的穩定及發展。

標的集團根據其日後資金需要及資本效益、現有及預計盈利能力及預計營運現金流量，檢討並管理其資本結構，以確保資本結構和股東回報達致理想水平。倘有足夠盈餘現金或現金等值物，標的集團將考慮向股東派發股息。

標的公司為投資控股公司，其附屬公司獲證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）授權從事其經營業務。附屬公司受證監會採納之《證券及期貨（財務資源）規則》（「財務資源規則」）之流動資金規定所規範。根據財務資源規則，附屬公司之流動資金（資產與負債，經財務資源規則決定予以調整）必須維持於3,000,000港元或其經調整負債總額之5%（以較高者為準）以上。須每月向證監會提交所需資料。此外，標的集團亦須維持證監會施加之最低繳足股本不低於10,000,000港元。

標的集團董事監察標的集團之資本架構，確保遵守上述資本規定。

4. 關鍵會計估計及判斷

編製標的集團的財務報表要求管理層作出會影響收入、開支、資產及負債呈報金額及其相關披露以及或然負債披露的判斷、估計及假設。該等假設及估計的不明朗因素可能導致須對於未來受影響的資產或負債的賬面金額作出重大調整。

會導致對下個財政年度資產及負債賬面金額作出重大調整的具有重大影響的估計及假設於下文載述。

(a) 應收賬款減值

標的集團董事按應收賬款的信貸風險估計應收賬款的預期信貸虧損的減值虧損金額。根據預期信貸虧損模式計算的減值虧損金額按照標的集團根據合同應付的所有合同現金流量與標的集團預期收到的所有現金流量之間的差額計算，並按於初始確認時釐定的實際利率貼現。倘未來現金流量低於預期，或因事實及情況變化而下調，則可產生重大減值虧損。

(b) 物業、廠房及設備及折舊

標的集團釐定其物業、廠房及設備之估計可使用年期、剩餘價值及相關折舊費用。本估計乃根據對相似性質及功能之物業、廠房及設備之實際可使用年期及剩餘價值之過往經驗作出。倘若可使用年期及剩餘價值與先前作出估計者不同，標的集團將修改折舊費用，或其將會撤銷或撤減已廢棄之技術過時或非策略性資產。

5. 收益

年內確認的收益及其他收入如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
客戶合約之收益			
某一時點轉移的服務：			
買賣證券之佣金收入	11,016	11,316	10,275
首次公開發售之佣金收入	42	28	449
買賣債券之佣金收入	288	133	15
買賣期貨合約之佣金收入	1,289	557	21
現金及保證金客戶之利息收入	8,244	15,507	13,503
	<u>20,879</u>	<u>27,541</u>	<u>24,263</u>

6. 其他收入

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
銀行利息收入	12,020	10,654	2,299
手續費收入	949	1,108	944
券商及結算所之利息收入	5	1,607	3,127
雜項收入	—	83	365
	<u>12,974</u>	<u>13,452</u>	<u>6,735</u>

7. 經營(虧損)/盈利

經營(虧損)/盈利乃經(計入)/扣除以下各項後達致：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
核數師酬金	300	210	210
折舊	73	190	395
匯兌(收益)/虧損淨額	(697)	(907)	123
應收賬款減值虧損淨額	23,553	20,096	6,931
出售物業、廠房及設備虧損	37	—	—
撇銷其他應收款項	83	—	—
員工成本(不包括董事酬金)			
—薪金、花紅及津貼	7,449	9,964	9,713
—強積金供款	201	260	271
	<u>201</u>	<u>260</u>	<u>271</u>

8. 融資成本

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
已付客戶利息	1,522	1,048	–
銀行透支利息	730	126	7
銀行貸款利息	1,406	2,657	794
	<u>3,658</u>	<u>3,831</u>	<u>801</u>

9. 董事酬金

於相關年度，董事並無自標的公司收取任何酬金。附屬公司董事已收取酬金按照公司條例第383(1)條及《公司(披露董事利益資料)規例》第2部披露如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
袍金			
其他酬金	1,100	1,100	1,200
強積金供款	17	17	18
	<u>1,117</u>	<u>1,117</u>	<u>1,218</u>

10. 所得稅開支

標的集團須按實體基準就產生或源於標的集團成員公司註冊及經營所在司法權區的盈利繳納所得稅。

標的公司並無產生任何收入，因此毋須繳納香港利得稅。

由於標的集團附屬公司於相關期間並無應課稅盈利，因此並無就香港利得稅作出撥備。

所得稅開支與除稅前(虧損)/盈利乘以香港利得稅稅率之乘積對賬如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
除稅前(虧損)/盈利	(12,245)	(5,693)	1,080
按適用稅率16.5%計算之所得稅	(2,020)	(939)	178
毋須課稅收入之稅項影響	(1,992)	(1,890)	(379)
不可扣減開支之稅項影響	26	31	86
未確認稅項虧損及其他	3,986	2,798	115
年內稅項開支	-	-	-

11. 物業、廠房及設備

二零二二年十二月三十一日

	傢俬及 固定裝置 千港元	辦公室設備 千港元	賃租物業裝修 千港元	汽車 千港元	總計 千港元
成本					
於二零二二年一月一日	254	3,354	1,106	805	5,519
添置	-	26	-	-	26
於二零二二年十二月三十一日	254	3,380	1,106	805	5,545
累計折舊及減值					
於二零二二年一月一日	253	3,110	1,106	376	4,845
年內扣除	1	233	-	161	395
於二零二二年十二月三十一日	254	3,343	1,106	537	5,240
賬面淨值					
於二零二二年十二月三十一日	-	37	-	268	305

二零二三年十二月三十一日

	傢俬及 固定裝置 千港元	辦公室設備 千港元	賃租物業裝修 千港元	汽車 千港元	總計 千港元
成本					
於二零二三年一月一日	254	3,380	1,106	805	5,545
添置	—	122	—	—	122
於二零二三年十二月三十一日	<u>254</u>	<u>3,502</u>	<u>1,106</u>	<u>805</u>	<u>5,667</u>
累計折舊及減值					
於二零二三年一月一日	254	3,343	1,106	537	5,240
年內扣除	—	29	—	161	190
於二零二三年十二月三十一日	<u>254</u>	<u>3,372</u>	<u>1,106</u>	<u>698</u>	<u>5,430</u>
賬面淨值					
於二零二三年十二月三十一日	<u>—</u>	<u>130</u>	<u>—</u>	<u>107</u>	<u>237</u>

二零二四年十二月三十一日

	傢俬及 固定裝置 千港元	辦公室設備 千港元	賃租物業裝修 千港元	汽車 千港元	總計 千港元
成本					
於二零二四年一月一日	254	3,502	1,106	805	5,667
出售	—	—	—	(805)	(805)
於二零二四年十二月三十一日	<u>254</u>	<u>3,502</u>	<u>1,106</u>	<u>—</u>	<u>4,862</u>
累計折舊及減值					
於二零二四年一月一日	254	3,372	1,106	698	5,430
年內扣除	—	33	—	40	73
撥回	—	—	—	(738)	(738)
於二零二四年十二月三十一日	<u>254</u>	<u>3,405</u>	<u>1,106</u>	<u>—</u>	<u>4,765</u>
賬面淨值					
於二零二四年十二月三十一日	<u>—</u>	<u>97</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>97</u>

12. 交易權

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
成本	960	960	960

標的集團於或透過聯交所交易的資格權利具有無限可使用年期，並毋須攤銷但須每年進行減值檢討及當發生顯示賬面值可能無法收回的事件或情況變動時進行減值檢討。有關經紀業務的現金產生單位(其交易權已重新分配)的相關可收回金額超過其賬面值。因此，於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日，交易權並無減值。

13. 其他資產

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
法定按金及交易所按金			
– 賠償基金按金	50	50	50
– 互保基金按金	50	50	50
– 印花稅按金	75	150	150
香港中央結算有限公司			
– 保證基金	1,500	50	50
– 參與費	50	50	50
	<u>1,725</u>	<u>350</u>	<u>350</u>

14. 應收賬款及其他應收款項

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
現金客戶之應收賬款	4,290	2,712	2,204
保證金客戶之應收賬款	105,664	169,799	127,467
減：減值虧損撥備	(51,087)	(27,534)	(12,486)
	<u>58,867</u>	<u>144,977</u>	<u>117,185</u>
結算所之應收賬款	266	12,649	35,174
券商之應收賬款	1,444	3,700	1,206
按金、預付款項及其他應收款項	1,420	1,879	2,623
	<u>61,997</u>	<u>163,205</u>	<u>156,188</u>

在釐定應收賬款的可收回性時，標的集團會考慮自最初授出信貸之日起至財務狀況表日期止期間應收賬款信貸質素的任何變化。由於客戶數量眾多，信貸風險集中度較低。因此，標的集團董事認為，除減值撥備外，無需進一步計提額外撥備。

於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日，現金客戶之應收賬款賬齡分析如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
即期	1,740	154	49
逾期：			
30天內	–	2,558	2,155
超過30天	2,550	–	–
	<u>4,290</u>	<u>2,712</u>	<u>2,204</u>

於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日，標的集團就保證金客戶應收賬款持有之抵押品市值分別739,784,943港元、933,138,266港元及766,740,322港元。

15. 應收關聯公司款項

應收關聯公司款項根據公司條例披露如下：

名稱	共同董事	截至十二月三十一日止年度		
		二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
立橋資產管理有限公司	詹映樺*	–	166	291
立橋金融服務有限公司	詹映樺*	–	908	–
		<u>–</u>	<u>1,074</u>	<u>291</u>

* 曾用名：詹美清

該等款項為無抵押、免息及無固定還款期。

16. 現金及銀行結餘

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
銀行現金－獨立賬戶	–	–	–
銀行現金－普通賬戶	7,386	7,969	20,789
手頭現金	11	11	11
	<u>7,397</u>	<u>7,980</u>	<u>20,800</u>

標的集團在日常業務過程中，會與獲授權機構維持獨立賬戶以存放客戶資金。

於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日，財務報表中未作其他處理的獨立賬戶中存放的客戶資金分別為282,669,042港元、236,705,910港元及394,562,941港元。

17. 應付賬款及其他應付款項

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
證券買賣之應付賬款	45	14,235	32,865
應計費用及其他應付款項	3,633	2,586	3,891
	<u>3,678</u>	<u>16,821</u>	<u>36,756</u>

所有應付賬款及其他應付款項預計均將在一年內結算，且須按要求償還。

18. 應付一名股東款項

該款項為無抵押、免息及無固定還款期。

19. 銀行借貸

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
銀行透支	10,964	18,093	—
銀行貸款—有抵押	—	40,000	—
	<u>10,964</u>	<u>58,093</u>	<u>—</u>
分析為：			
應償還銀行貸款及透支：			
一年內或按要求	<u>10,964</u>	<u>58,093</u>	<u>—</u>

所有銀行借貸均需在一年內償還，並分類為流動負債。銀行借貸的賬面金額以港元計值。

於二零二三年及二零二四年十二月三十一日，銀行透支以標的集團股東名下物業的抵押作為擔保，並由股東提供最高達50,000,000港元的個人擔保及彌償保證。

於二零二三年十二月三十一日，銀行貸款為計息貸款。標的集團保證金客戶存入的證券抵押品被重新質押給銀行，以擔保貸款額度。有關貸款額度的使用金額達80,000,000港元。

20. 股本

	每股面值1美元 的普通股數目	普通股面值 千港元
已發行及繳足：		
於二零二二年一月一日、		
於二零二二年十二月三十一日、		
於二零二三年十二月三十一日及於		
二零二四年十二月三十一日	<u>1</u>	<u>-</u>

標的集團管理資本的目標為保障標的集團持續經營的能力，並通過優化債務與權益的平衡，為股東帶來最高回報。

標的集團是受香港證券及期貨事務監察委員會監管的實體，須遵守相應的最低資本及流動資本要求。標的集團會定期監察財務狀況，以確保標的集團遵守相關法規。

21. 儲備

標的集團在相關期間的儲備金金額及其變動情況於歷史財務資料第II-6頁的合併權益變動表中列示。

為編製合併財務狀況表，於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日其他儲備金的結餘代表在共同控制下企業合併前歸屬於股東的附屬公司實繳資本。

22. 銀行融資

於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日，標的集團擁有一筆循環定期貸款及綜合融資130,000,000港元，由標的集團股東名下的物業以及保證金客戶重新質押的證券作為擔保，該等證券於上述各日期的市值分別為40,320,000港元、55,878,000港元及109,116,340港元。於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日，標的集團尚有未動用的銀行融資額度分別為13,000,000港元、70,000,000港元及11,000,000港元。

23. 退休福利計劃

標的集團於香港為所有合資格僱員設立強制性公積金計劃。計劃的資產於受託人控制的基金中與標的集團的資產分開持有。標的集團向該計劃繳納相關工資成本的5%，員工的繳納額與集團相同。

截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度，標的集團向該計劃作出的僱主供款金額分別為271,129港元、260,165港元及200,553港元。

24. 關聯方交易

(a) 除財務報表其他部分披露之關聯方交易及結餘外，年內標的集團與其關聯方進行以下交易：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
自關聯方收取之經紀收入	1,380	800	20
向一間關聯公司支付的管理費	1,453	1,736	1,265

(b) 於報告期末與關聯方的結餘如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二四年 千港元	二零二三年 千港元	二零二二年 千港元
計入現金客戶應收款項之關聯方	1,735	152	47
計入保證金客戶應收款項之關聯方	4,421	7,018	–
計入現金客戶應付款項之關聯方	24,699	6,736	1,733
計入保證金客戶應付款項之關聯方	6	166	–

(c) 於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日，計入現金及銀行結餘中分別包含存入由標的集團股東控制的銀行的金額4,492,812港元、3,397,748港元及2,380,892港元。

25. 股息

標的集團於相關期間內並無派付或宣派任何股息。

26. 或然負債

標的集團於二零二四年十二月三十一日並無重大或然負債。

27. 報告期後事項

標的集團及其附屬公司並未就二零二四年十二月三十一日之後的任何期間編製經審核財務報表。

於二零二五年四月二十二日，標的公司將其於立橋證券有限公司的持股比例從74%增加至100%。因此，立橋證券有限公司已成為標的公司的全資附屬公司。

下文載列基於本通函附錄二所載標的集團之財務資料編製之標的集團截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止財政年度(「報告期間」)之管理層討論及分析。

業務回顧

標的公司由許楚家先生持有95%及由張美娟女士持有5%股權。標的公司為一家投資控股公司，持有立橋證券有限公司的100%股權。立橋證券有限公司根據證券及期貨條例進行第一類(證券交易)及第二類(期貨合約交易)受規管活動，覆蓋股票、期貨、期權、債券及基金產品。

財務回顧

收益

於報告期間，標的集團的收益主要源自：i)證券及期貨合約交易的經紀收入；及ii)保證金融資活動的利息收入。於二零二二年、二零二三年及二零二四年的收益分別為24.3百萬港元、27.5百萬港元及20.9百萬港元。二零二四年的收益較二零二三年減少6.7百萬港元，主要由於保證金應收款項淨額減少導致來自保證金客戶的利息收入減少。這主要是由於在高息環境下，我們的客戶借入保證金的意願普遍降低，以及標的集團採取審慎策略，對部分逾期及減值的保證金客戶暫不計提利息。

其他收入

於報告期間，標的集團的其他收入主要來自銀行利息收入及手續費。於二零二二年、二零二三年及二零二四年的其他收入分別為6.7百萬港元、13.5百萬港元及13.0百萬港元。二零二四年的其他收入較二零二三年減少0.5百萬港元，主要由於二零二四年市場平均利率降低。

行政及其他經營開支

於報告期間，行政及其他經營開支主要包括員工成本及其他資訊科技相關成本。於二零二二年、二零二三年及二零二四年的行政及其他經營開支分別為22.2百萬港元、22.8百萬港元及18.9百萬港元。二零二四年的行政及其他經營開支較二零二三年減少3.9百萬港元，主要由於精簡業務營運後，員工成本下降。

應收賬款之減值虧損，淨額

於報告期間，應收賬款之減值虧損主要為現金及保證金應收款項之預期信貸虧損撥備。標的集團按照香港財務報告準則第9號之規定應用簡化法就預期信貸虧損計提撥備，有關規定允許就日常業務中產生之應收賬款使用全期預期信貸虧損。為計量預期信貸虧損，該等應收賬款乃基於逾期狀況、基於本集團過往違約經驗的歷史信貸虧損經驗及使用前瞻性資料進行調整。於二零二二年、二零二三年及二零二四年的應收賬款之減值虧損淨額分別為6.9百萬港元、20.1百萬港元及23.6百萬港元。於二零二二年、二零二三年及二零二四年，概無應收本公司關連人士的應收賬款。應收賬款之減值虧損於二零二四年增加3.5百萬港元，主要由於部分保證金賬戶下持作抵押品的證券價值下跌。

融資成本

於報告期間，融資成本主要源自從香港某認可金融機構取得銀行貸款之利息成本額，該貸款用於為標的集團的營運資金提供支持，以提供保證金貸款或滿足短期結算需求。於二零二二年、二零二三年及二零二四年的融資成本分別為0.8百萬港元、3.8百萬港元及3.7百萬港元。二零二四年的融資成本減少0.1百萬港元，主要由於年內平均貸款結餘減少。

盈利／(虧損)淨額

於報告期間，標的集團於二零二二年、二零二三年及二零二四年分別錄得盈利淨額1.1百萬港元、虧損淨額5.7百萬港元及虧損淨額12.2百萬港元。儘管標的集團於二零二三年及二零二四年錄得虧損，惟分別約20.1百萬港元及23.6百萬港元的虧損來自若干現金及保證金應收款項的預期信貸虧損撥備。於確認有關撥備後，但不計後續結算，該等現金及保證金應收款項於二零二四年十二月三十一日的賬面淨值減低至約7.2百萬港元，平均抵押率為33%，意味著後續的保證金敞口將會降低。不計有關撥備，於二零二三年及二零二四年，標的公司的虧損淨額將會分別轉為盈利淨額14.4百萬港元及11.4百萬港元。

重大投資、重大收購及出售

於報告期間，標的集團概無持有任何重大投資或任何有關附屬公司、聯營公司及合營企業的重大收購及出售。截至最後可行日期，標的集團暫無作重大投資或購入資本資產的計劃。

資本負債比率

於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日，標的集團的資本負債比率分別為59.9%、62.0%及25.4%。資本負債比率乃按標的集團於各相關期間末的負債總額除以資產總值計算得出。

資本結構

標的集團的資產主要包括應收賬款及其他應收款項以及現金及銀行結餘。於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日，標的集團的資產總值分別為178.9百萬港元、173.8百萬港元及72.2百萬港元。

流動性及財務資源

標的公司秉持穩健的財務政策，於整個報告期間內一直保持良好的資金流動性。於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日，標的集團的現金及銀行結餘分別約為20.8百萬港元、8.0百萬港元及7.4百萬港元。於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日，標的集團的負債總額分別為107.1百萬港元、107.8百萬港元及18.3百萬港元。標的集團的負債主要包括應收賬款及其他應收款項、應付一名股東款項及銀行借貸。於二零二四年十二月三十一日，標的集團有計息銀行借貸約11.0百萬港元。銀行借貸按基於香港最優惠利率或香港銀行同業拆息率的固定利率計息。

或然負債及資產抵押

於報告期間，標的集團並無重大或然負債。於報告期間，除向一間認可金融機構再抵押部分保證金客戶證券以獲得銀行貸款外，標的集團並無抵押資產。

外匯風險

標的集團的資產、負債及業務交易主要以港元、美元及人民幣計值。於報告期間，標的集團並無任何對沖外匯風險的金融工具。

資本開支

於報告期間，標的集團並無重大資本開支。

資本承擔

於報告期間，標的集團並無重大資本承擔。

人力資源

標的集團於二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日的員工總數分別為20人、17人及14人。標的公司僱員的薪酬按工作性質、個人表現及市場趨勢而定。標的集團的僱員薪酬主要包括工資及獎金。本集團於二零二二年、二零二三年及二零二四年的員工成本總額分別為9.7百萬港元、10.0百萬港元及7.4百萬港元。

以下為申報會計師栢淳會計師事務所有限公司(香港執業會計師)就本集團備考財務資料發出之報告全文，以供載入本上市文件。



A. 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

致立橋證券控股有限公司
董事會
香港干諾道中168-200號
信德中心招商局大廈
11樓13-15室

吾等已完成受聘進行之核證工作，以就立橋證券控股有限公司(「貴公司」)董事(「董事」)編製 貴公司及其附屬公司(統稱「貴集團」)之未經審核備考財務資料作出報告，僅供說明用途。該未經審核備考財務資料(「未經審核備考財務資料」)包括就 貴公司擬收購標的公司所有已發行股本(構成主要及關連交易，「潛在收購」)而發出日期為二零二五年六月三十日之通函(「通函」)附錄四第IV-4至IV-7頁所載於二零二四年十二月三十一日之未經審核備考綜合資產負債表及有關附註。董事編製未經審核備考財務資料所依據之適用標準於通函附錄四第IV-4至IV-7頁中闡述。

未經審核備考財務資料由董事編製，以說明潛在收購對 貴集團於二零二四年十二月三十一日之財務狀況之影響(猶如潛在收購已於二零二四年十二月三十一日發生)。作為此過程之一部分，有關 貴集團綜合資產及負債之資料乃由董事摘錄自 貴集團已刊發之年報中所載截至二零二四年十二月三十一日止年度之綜合財務報表。

董事就未經審核備考財務資料的責任

董事負責根據香港聯合交易所有限公司GEM證券上市規則(「GEM規則」)第7章第31段及參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之會計指引第7號「編製供載入投資通函內之備考財務資料」(「會計指引第7號」)編製未經審核備考財務資料。

吾等的獨立性及質量管理

吾等已遵守香港會計師公會頒佈之「專業會計師道德守則」對獨立性及其他道德的規定，有關要求乃基於誠信、客觀、專業能力及應有的審慎、保密及專業行為的基本原則而制定。

本所採用香港會計師公會頒佈的《香港質量管理準則》（「香港質量管理準則」）第1號「會計師事務所對執行財務報表審計或審閱或其他核證或相關服務業務實施的質量管理」，該準則要求會計師事務所設計、實施及運作質量管理制度，包括關於遵守道德規範、專業標準以及適用法律及監管規定的政策或程序。

申報會計師的責任

吾等之責任為根據GEM規則第7章第31(7)段之規定，對未經審核備考財務資料發表意見並向閣下報告。對於就編製未經審核備考財務資料所採用之任何財務資料而由吾等於過往發出之任何報告，除於刊發報告當日對該等報告之發出對象所承擔之責任外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據香港會計師公會頒佈之香港核證工作準則第3420號「就編製載入招股章程的備考財務資料作出報告的核證工作」進行核證工作。該準則要求申報會計師規劃及執行有關程序，以合理確保董事已根據GEM規則第7章第31段以及參考香港會計師公會頒佈之會計指引第7號編製未經審核備考財務資料。

就是次委聘而言，吾等概不負責就於編製未經審核備考財務資料時所用之任何歷史財務資料更新或重新發出任何報告或意見，且於是次受聘過程中，吾等亦無就編製未經審核備考財務資料所用之財務資料進行審核或審閱。

將未經審核備考財務資料載入通函內，目的僅在說明潛在收購對貴集團之未經調整財務資料之影響，猶如潛在收購或交易已於經選定作說明用途之較早日期發生或進行。因此，吾等概不保證潛在收購於二零二四年十二月三十一日之實際結果與呈列者一致。

就未經審核備考財務資料是否已按照適用準則妥為編製而作出報告之合理核證工作，涉及進行若干程序，以評估董事於編製未經審核備考財務資料時所用之適用準則是否提供合理基準以呈列事項或交易直接造成之重大影響，以及就以下事項獲取充分恰當之憑據：

- 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已對未經調整財務資料恰當地作出調整。

所選定之程序取決於申報會計師之判斷，並考慮申報會計師對 貴集團之性質、與編製未經審核備考財務資料有關之事項或交易以及其他有關委聘情況之了解。

是次委聘亦涉及評估未經審核備考財務資料之整體呈列情況。

吾等相信，吾等所得之憑證充分及恰當，可為吾等之意見提供基準。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已由董事按所述基準妥善編製；
- (b) 有關基準與 貴集團之會計政策一致；及
- (c) 就根據GEM規則第7章第31(1)段披露之未經審核備考財務資料而言，該等調整乃屬恰當。

栢淳會計師事務所有限公司

執業會計師

馮承斌

執業證書編號：P07451

香港

二零二五年六月三十日

B. 經擴大集團之未經審核備考財務資料

下列經擴大集團未經審核備考綜合資產負債表(「未經審核備考財務資料」)乃由本公司董事(「董事」)根據香港聯合交易所有限公司GEM證券上市規則(「GEM規則」)第7章第31段及參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之會計指引第7號「編製供載入投資通函內之備考財務資料」(「會計指引第7號」)編製，旨在說明潛在收購標的公司所有已發行股本(「潛在收購」)對本集團於二零二四年十二月三十一日之資產及負債的影響(猶如潛在收購已於二零二四年十二月三十一日完成)。

未經審核備考財務資料乃基於(i)本集團於二零二四年十二月三十一日之經審核綜合財務狀況表(摘錄自本公司已刊發的截至二零二四年十二月三十一日止年度之年報)；(ii)標的集團於二零二四年十二月三十一日之經審核合併財務狀況表(摘錄自本通函附錄二所載相關會計師報告)，並就潛在收購作出(i)與潛在收購直接相關；及(ii)有事實支持之備考調整後編製，猶如潛在收購已於二零二四年十二月三十一日完成。

未經審核備考財務資料乃由董事基於多項假設、估計及不確定因素編製而成，僅供說明用途，且由於其假設性質，或未必能真實反映經擴大集團之財務狀況。因此，未經審核備考財務資料不擬說明若該交易已於二零二四年十二月三十一日或任何未來日期完成之情況下經擴大集團所能達至之財務狀況，亦不擬作為經擴大集團日後財務狀況的預測。

未經審核備考財務資料應與本通函附錄一所載本集團過往之財務資料、本通函附錄二所載標的公司過往之財務資料及本通函其他部分所載之其他財務資料一併閱讀。

經擴大集團於二零二四年十二月三十一日之未經審核備考綜合資產負債表

	本集團 於二零二四年 十二月 三十一日 千港元 (附註1)	標的集團 於二零二四年 十二月 三十一日 千港元 (附註2)	備考調整		經擴大集團 於二零二四年 十二月 三十一日 千港元 (附註4)
			千港元 (附註3)	千港元 (附註4)	
資產					
非流動資產					
物業、廠房及設備	62	97	–	–	159
使用權資產	70	–	–	–	70
無形資產	1,030	960	–	–	1,990
法定按金	3,018	1,725	–	–	4,743
遞延稅項資產	5,099	–	–	–	5,099
非流動資產總值	9,279	2,782	–	–	12,061
流動資產					
於日常業務過程中產 生之應收賬款	47,040	60,577	–	–	107,617
按金、預付款項及其 他應收款項	1,425	1,420	–	–	2,845
應收貸款及利息	17,119	–	–	–	17,119
可收回稅項	232	–	–	–	232
現金及現金等值物	13,898	7,397	–	–	21,295
流動資產總值	79,714	69,394	–	–	149,108
資產總值	88,993	72,176	–	–	161,169

	本集團 於二零二四年 十二月 三十一日 千港元 (附註1)	標的集團 於二零二四年 十二月 三十一日 千港元 (附註2)	備考調整		經擴大集團 於二零二四年 十二月 三十一日 千港元 (附註4)
			千港元 (附註3)	千港元 (附註4)	
負債					
流動負債					
於日常業務過程中產					
生之應付賬款	3,592	45	–	–	3,637
應付一名股東款項	30,000	3,674	–	–	33,674
其他應付款項及應計					
費用	2,737	3,633	–	760	7,130
租賃負債	76	–	–	–	76
銀行借貸	–	10,964	–	–	10,964
流動負債總額	36,405	18,316	–	760	55,481
非流動負債					
債券	–	–	17,904	–	17,904
負債總額	36,405	18,316	17,904	760	73,385
資產(負債)淨額	52,588	53,860	(17,904)	(760)	87,784

附註：

- 該等金額摘錄自本集團已刊發的截至二零二四年十二月三十一日止年度之年報所載本集團於二零二四年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表。
- 該等金額摘錄自本通函附錄二所載標的集團於二零二四年十二月三十一日的經審核合併財務狀況表。
- 根據日期為二零二五年五月七日的買賣協議，本集團有條件同意根據該協議的條款及條件購買及賣方有條件同意出售標的集團所有已發行股本，代價為35,000,000港元。

本公司將透過向賣方發行本金額為35,000,000港元的債券(「代價債券」)結清代價。有關進一步詳情載於本通函「董事會函件」一節中的「代價」分節。

代價債券附有贖回選擇權，授予本公司不時贖回全部或部分未償還代價債券之權利。代價債券亦包含利潤保證，倘若標的公司截至二零二五年十二月三十一日止年度的綜合稅後盈利為虧損，代價債券應被取消及本公司將無須對待售股份支付任何代價。有關可換股債券條款的詳情載於本通函「董事會函件」一節中的「代價」分節。

代價債券的公平值約為17,904,000港元，乃由本公司管理層釐定，猶如發行代價債券已於二零二四年十二月三十一日發生。由於代價債券的到期日超過自二零二四年十二月三十一日起計十二個月，代價債券分類為非流動負債。

代價股份的公平值乃以涉及估計及判斷的估值技巧計量，於完成日期可能有重大差異。

由於本集團及標的集團於潛在收購前後均由許楚家先生及張美娟女士作為一致行動人士共同控制，因此本集團將根據香港會計師公會頒佈的會計指引第5號共同控制合併的合併會計法採用合併會計原則將潛在收購作為共同控制下的業務合併入賬。根據合併會計原則，綜合財務報表包括自被收購實體或業務首次受控制方控制之日起發生共同控制合併的被收購實體或業務的財務報表項目。被收購實體或業務的資產淨值從控制方的角度使用現有賬面值綜合入賬。並無因共同控制合併而作出調整以反映公平值或確認任何新資產或負債。並無就商譽或收購方於被收購方可識別資產、負債及或然負債公平值淨值的權益超出共同控制合併時的成本(以控制方的權益注資為限)的部分確認任何金額。收購成本(已付代價之公平值)與資產及負債的入賬金額間之所有差額將作為合併儲備之一部分直接於權益中確認。潛在收購成本於產生時支銷。

4. 就未經審核備考財務資料而言，與潛在收購有關的直接開支及其他專業服務費用估計約為760,000港元。該調整將不會對經擴大集團產生持續影響。
5. 除潛在收購外，概無對經擴大集團之未經審核備考財務資料作出其他調整，以反映經擴大集團於二零二四年十二月三十一日之後的任何交易結果或訂立的其他交易。
6. 於二零二四年十二月三十一日之後，標的公司或其附屬公司的董事概無建議派付任何股息。

海山股份有限公司100%股權的公平值估值

吾等根據閣下之指示代表立橋證券控股有限公司(「貴公司」)進行估值，以釐定海山股份有限公司(「標的公司」)100%股權(「股權」)於二零二五年三月三十一日(「估值日期」)的公平值(「公平值」，定義見下文)。

標的公司主要從事提供全面及專業經紀服務的業務，涵蓋多元化證券、保證金融資交易及其他相關業務。

是次估值旨在就標的公司於估值日期的公平值發表獨立意見，作通函參考用途。估值結果不應被詮釋為公平意見、償付能力意見或投資推薦建議。將吾等的估值報告用於其擬定用途外的用途或供第三方使用均屬不適宜之舉。該等第三方應對上述事宜自行進行調查及獨立評估。

吾等依賴管理層所提供有關業務的營運、財務資料及業務計劃的完整性、準確性及公平陳述。標的公司股權的公平值受與過往財務資料及其當前財務狀況有關的多項假設所規限。倘任何該等假設或事實出現變動，則估值結果將會相應有所變動。

估值標準

吾等將根據國際估值準則(IVS)進行估值活動及於正式報告中提供吾等的估值意見。根據國際估值準則，吾等對公平值的意見定義為「市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產可收取或轉讓負債須支付之價格」。

估值將根據國際估值準則理事會頒佈之國際估值準則進行編製。

估值前提

估值前提乃對適用於標的估值的最可能交易情況之假設，如持續經營或清算。

持續經營價值指預期未來會持續經營之商業企業之價值。清算價值指在企業所有資產將分批出售的前提下商業的價值。

編製本報告所採用的前提是標的公司會持續經營，其假定標的商業企業未來將持續經營。

財務概覽

基於未經審核財務報表草擬本，標的公司於截至二零二四年十二月三十一日止年度擁有收益淨額20,879,000港元及除稅前虧損12,245,000港元。

標的公司的財務狀況表概列於下表。

於二零二四年十二月三十一日的綜合財務狀況表

	賬面值 千港元
非流動資產	
物業、廠房及設備	97
交易權	960
其他資產	1,725
	<hr/>
非流動資產總值	2,782
	<hr/> <hr/>
流動資產	
應收賬款及其他應收款項	61,999
應收關聯公司款項	—
應收一名股東款項	—
現金及銀行結餘	7,395
	<hr/>
流動資產總值	69,394
	<hr/> <hr/>

	賬面值 千港元
流動負債	
應付賬款及其他應付款項	3,678
應付一名股東款項	3,674
銀行借貸	10,964
	<hr/>
流動負債總額	18,316
	<hr/> <hr/>
流動資產淨值	51,708
	<hr/> <hr/>
資產總值減流動負債	53,860
	<hr/> <hr/>
資產淨值	53,860
	<hr/> <hr/>

據管理層表示，所有資產及負債均被視為屬經營性質。

經濟概覽

過去一年，市場波動不定，並充斥著大量不確定性。政治方面，俄烏衝突加劇，中東地區緊張局勢持續，未見任何解決跡象。該等干擾因素衝擊了全球供應鏈，不僅影響經濟活動的復甦，更導致通脹大幅攀升。於贏得二零二四年美國總統選舉後，特朗普總統推行多項外交政策，例如對中國加徵關稅及就巴拿馬運河及格陵蘭島問題與相關國家展開談判，導致地緣政治不確定性進一步加劇。

經濟方面，各國正經歷不同程度的疫後復甦。全球經濟呈現逐步回暖態勢。通脹壓力有所緩解，勞動市場整體仍具韌性，貿易環境穩步改善。二零二五年的預測顯示全球經濟仍將維持溫和增長。國際貨幣基金組織(IMF)於二零二五年一月十七日發佈的《世界經濟展望報告》顯示，二零二四年全球國內生產總值增長率為3.2%，預計二零二五年及二零二六年的增長率均為3.3%。然而，不同經濟體的增長驅動因素存在顯著差異。

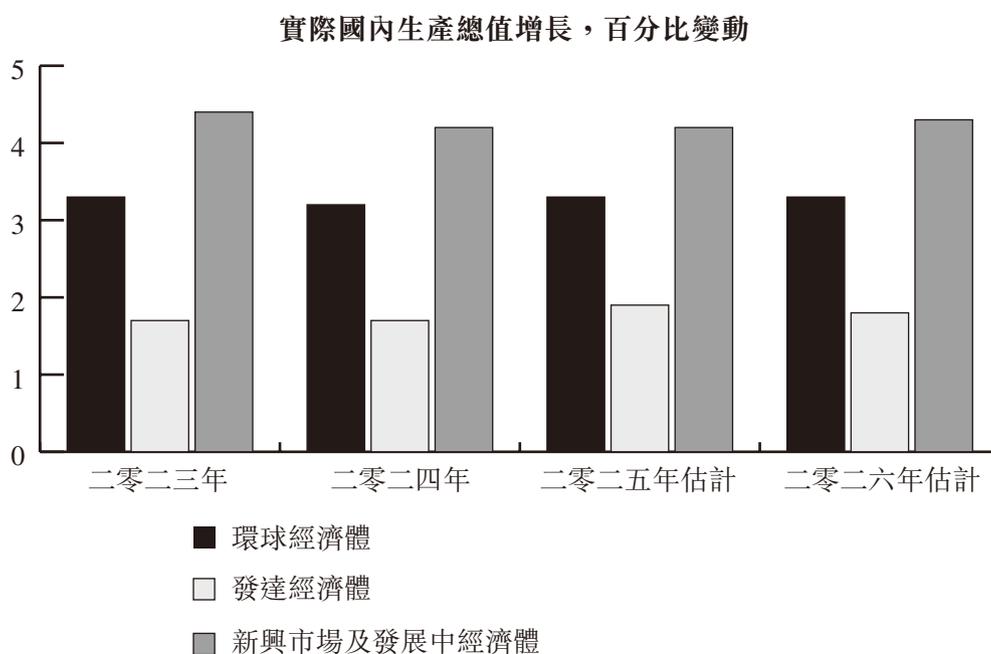
於已發展經濟體，貨幣政策更趨審慎。自截至二零二四年九月累計減息100個基點後，聯儲局於截至二零二五年三月維持基準利率於4.25%至4.5%。歐洲央行於二零二五年三月進一步減

息25個基點至2.50%，但額外減息可能因德國財政刺激措施而受到限制。日本央行繼續實施超寬鬆政策，令日圓面臨持續貶值壓力。

新興市場將成為主要的增長引擎。於二零二四年，在消費及出口反彈的共同推動下，中國國內生產總值實現4.8%的增長，有效刺激了內需。政策重心已轉向「高質量發展」及「高水平對外開放」。印度及東南亞等地區的經濟增長表現亮眼，正成為全球供應鏈重構的主要受益者。

儘管如此，地緣政治緊張局勢仍帶來可能推高能源價格的風險。貿易保護主義捲土重來，使全球貿易量增速放緩至2.5%，而長期的高息環境正加劇新興市場的債務風險。

圖1－實際國內生產總值增長率%

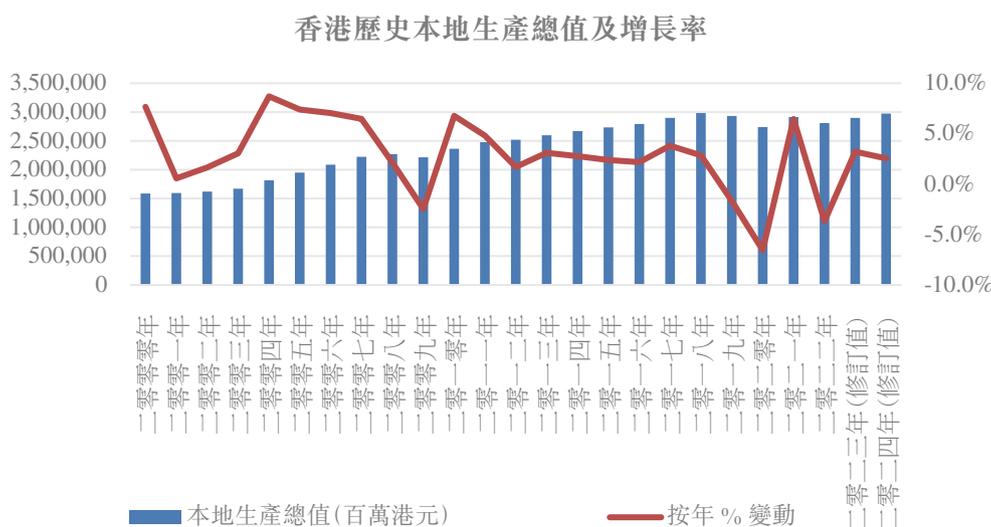


資料來源：國際貨幣基金組織(「國際貨幣基金組織」)

由於標的公司主要於香港及中國經營業務，因此其業務受香港經濟狀況及市場波動影響。吾等已審查香港的經濟狀況，該地區將是標的公司未來收益的來源。

儘管近期地緣政治局勢動盪、貿易摩擦頻發、關稅壁壘高築，以及全球高息環境推高融資成本，香港經濟於過去一年仍保持穩健發展。在國家對香港金融合作、貿易便利化及文化交流的政策支持下，國民經濟穩步前行，帶動本地經濟增長。香港政府亦推出財政補貼、簡化營商審批等多項措施提振經濟。美國於九月中旬開啟減息週期，使融資成本下降，並推動投資與消費。該等因素為各個經濟領域帶來支持，推動香港去年實現2.5%的溫和增長及維持溫和的通脹水平。

圖2－香港歷史本地生產總值及增長率



資料來源：政府統計處(「政府統計處」)

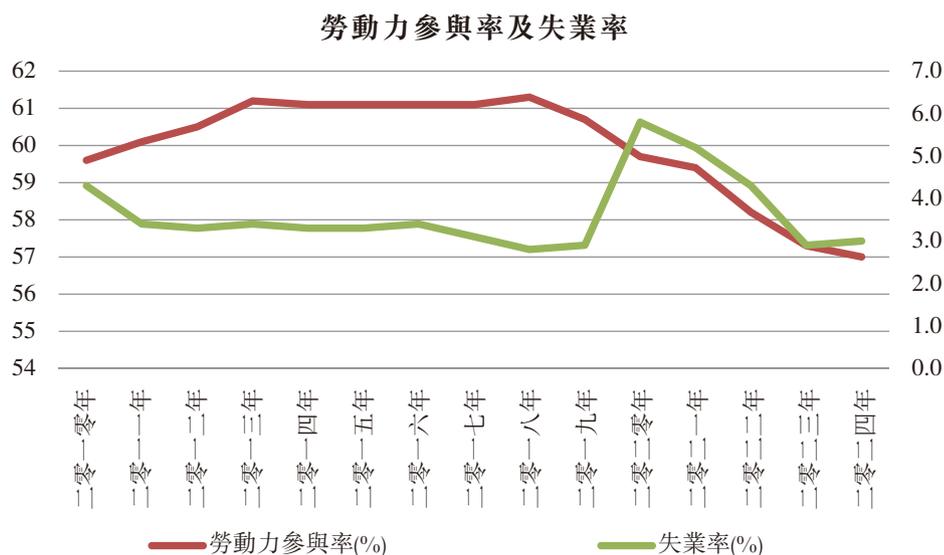
表1－香港綜合消費者物價指數

年份	月份	綜合消費者物價指數			
		二零二三年		二零二四年	
		指數	按年變動%	指數	按年變動%
二零二三年／二零二四年	一月	104.8	+2.4	106.6	+1.7
	二月	104.9	+1.7	107.1	+2.1
	三月	105.0	+1.7	107.1	+2.0
	四月	105.2	+2.1	106.4	+1.1
	五月	105.0	+2.0	106.2	+1.2
	六月	105.2	+1.9	106.7	+1.5
	七月	105.2	+1.8	107.8	+2.5
	八月	105.2	+1.8	107.8	+2.5
	九月	105.6	+2.0	107.9	+2.2
	十月	106.7	+2.7	108.1	+1.4
	十一月	106.6	+2.6	108.1	+1.4
	十二月	106.7	+2.4	108.2	+1.4

資料來源：政府統計處(「政府統計處」)

香港就業市場是衡量本地經濟韌性及結構性挑戰的重要晴雨表。截至二零二四年第四季度，整體失業率維持於3.1%的低位，較二零二零年二月的疫情期高峰6.4%顯著下降，表明在消費復甦及政府就業扶持政策推動下，就業形勢正逐步企穩。然而，各個行業的就業市場呈現鮮明的「雙速」分化特徵：金融、科技及專業服務等高端行業的失業率低至2.6%，這受惠於跨境金融服務擴張及創新及科技領域的投資持續增長，持續產生高質量就業崗位。相比之下，零售、餐飲及旅遊業等領域的失業率達到4.2%，主要由於本地消費疲軟及訪港遊客消費降級，導致基層崗位流失。

圖3－香港的勞動力參與率及失業率



資料來源：政府統計處(「政府統計處」)

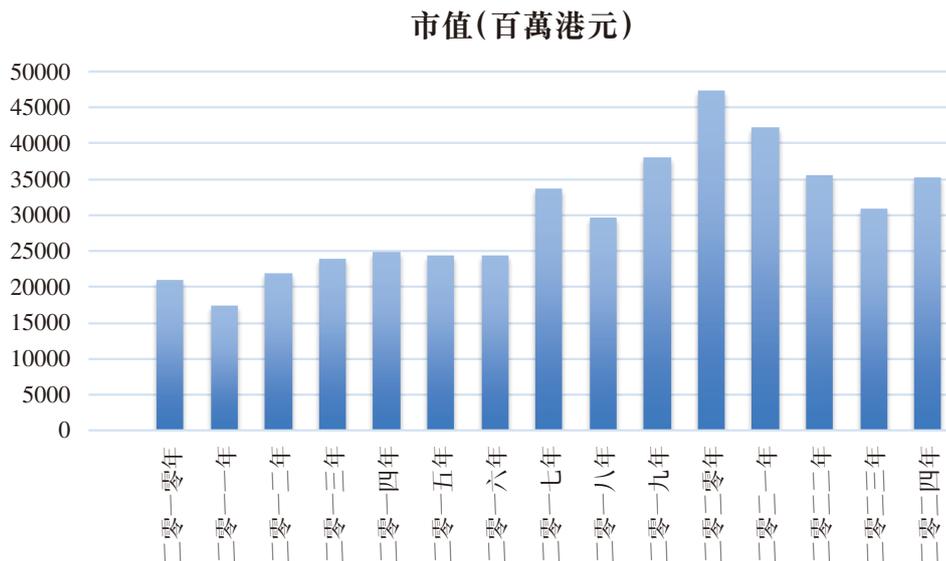
作為國際貿易及金融中心，香港經濟與全球經濟緊密掛鉤，全球經濟的任何波動都可能對香港經濟造成影響。例如，全球貿易緊張局勢緩解通常會提振香港的市場信心，促進經濟發展。當各國達成貿易協議並降低關稅時，香港進出口企業的訂單量將顯著增加，從而推動物流、倉儲及金融服務等相關行業的繁榮。另一方面，國際金融市場的波動亦可能引發香港金融市場震盪。例如，國際股市大幅下跌將導致香港股市相應波動，從而加劇資本外流的壓力。香港特別行政區政府財政司司長陳茂波預測，二零二五年香港經濟將繼續實現溫和增長，全年實際增長率介於2%至3%之間。基本通脹率及整體通脹率將分別為1.5%及1.8%。根據二零二五／二零二六年度財政預算案發佈的數據，二零二四年香港經濟將以2.5%的溫和速度增長。綜合各項因素，香港經濟於二零二六年至二零二九年平均每年將實際增長2.9%，基本通脹率預計平均每年為2.5%。

行業概覽

香港證券業在其經濟中發揮著關鍵作用，支撐香港作為國際金融中心的地位，並維持著開發且多元化的市場。香港交易及結算所有限公司(港交所)在全球範圍內極具影響力，尤其是在亞洲地區，其每日的股票及債券交易非常活躍。香港亦於離岸人民幣業務領域處於領先地位，提供多種與人民幣相關的投資產品。

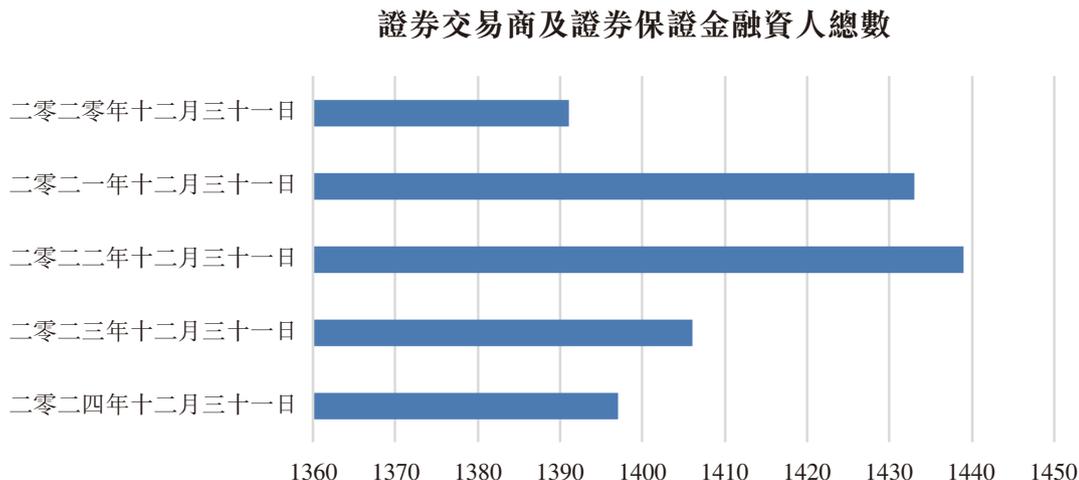
於二零二四年，該行業的活動及盈利能力均創新高。香港證券及期貨事務監察委員會發佈的《二零二四年證券業財務回顧》及港交所年度數據顯示，所有證券交易商及證券保證金融資人的年度淨盈利總額增長56%至444億港元，收益增長11%至2,226億港元。來自證券交易的淨佣金收入增加18%至202億港元。股市成交額增長34%至144.1萬億港元，平均每日成交額上升26%至1,318億港元。衍生品市場活動表現出色，來自期貨、期權及虛擬資產交易的淨佣金收入增長14%至35.9億港元，其中虛擬資產貢獻209百萬港元，凸顯新興市場潛力。經紀業務受惠於滬深港通擴容。

圖4－香港股市的主板市值



資料來源：政府統計處(「政府統計處」)

圖5－證券交易商及證券保證金融資人數量



資料來源：證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）

表2－證券交易商及證券保證金融資人的統計資料

	證券交易商及證券保證金的統計資料		
	二零二三年	二零二四年	變動(%)
交易總額	107,897,497	144,110,203	+34%
來自證券交易的淨佣金收入	17,113	20,187	+18%
來自期貨及期權交易、槓桿式外匯交易和虛擬資產交易的淨佣金收入	3,140	3,586	+14%
利息收入總額	39,987	41,392	+4%

資料來源：證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）

香港證券業擁有嚴格且全面的監管框架，為投資者提供了有力的法律保障，提升了市場公信力，並吸引全球投資者參與香港證券市場。然而，香港證券業亦面臨許多挑戰。全球經濟波動、地緣政治緊張局勢及內地政策變化等因素都可能對香港證券市場的穩定產生影響。在全球經濟放緩時期，企業融資需求可能下降，從而影響證券公司的投資銀行業務。地緣政治衝突可能引發市場恐慌，導致證券市場的交易量下滑，進而影響證券公司的經紀業務收入。

估值方法及基準

吾等已根據國際估值準則進行估值。所用的估值程序包括評估由標的公司所有者或營運商作出的主要假設、估計及聲明。吾等認為就妥為了解估值而言屬必要的所有事宜披露於吾等的估值報告。於達致吾等的評估價值時，吾等已考慮三種公認方法，即收入法、成本法及市場法。

收入法：通過將未來現金流轉換為單一流動資產價值，為價值提供指標，此方法常用於包含一家商業企業所有資產的資產匯集，包括營運資金及有形和無形資產。價值按資產擁有權當前經濟利益而得出。

成本法：利用買方不會為一項資產支付多於以購買或建造的方式取得相同功能的資產成本的經濟原則，提供價值指標。價值按複製或取代資產的成本，減屬功能及經濟上過時的折舊或攤銷(如有及可計量)而確立。

市場法：通過比較標的資產與備有價格資訊的相同或類似資產，並將就可資比較資產與受評估標的資產間的任何性質差異將作出的調整納入其中，提供價值指標。

標的公司的估值方法選擇－市場法：

於是次估值中，由於成本法忽略業務擁有權帶來的經濟利益，故並不適合。由於標的公司的經紀服務業務的現金流量預測須對收益流、收益成本、營運開支、行政開支的預測增長／變動、營運資金結餘的預測變動，以及預期資本開支作出多項假設，因此，有關假設及估計難以核證、獲理據支持或可靠計量，故本次估值並無採用收入法。因此，吾等於是次估值工作中僅依賴市場法。

市場法一般涉及兩種估值方法，即(i)指引上市公司法，當中涉及使用適用於目標公司的估值倍數以評估股權的公平值，及(ii)可資比較交易法，當中涉及直接比較可能被視為與標的公司股權相關的標的交易類似的其他交易。由於市場上缺乏近期可資比較交易的公開資料，使用可資比較交易法被認為不適合。

吾等在此過程中已採納指引上市公司法，而適用於標的集團的倍數乃參考標的公司可資比較公司(「可資比較公司」)的估值倍數得出。

就吾等的估值而言，吾等亦已根據現有資料及業務現有及未來經營狀況，並經考慮其他相關因素(基本上包括以下各項)，計算出股權的公平值：

- 市場及業務風險；
- 一般經濟前景及特定投資環境；
- 性質及目前財務狀況；
- 過往表現；
- 本報告假設一節所述的假設。

於評估公司估值與其基本面的關係時，通常會考慮以下估值倍數：市銷率(「市銷率」)、市盈率(「市盈率」)、企業價值與除息稅折舊攤銷前盈利(「EV/EBITDA」)及市賬率(「市賬率」)。上述倍數為評估公司估值時常用的估值基準，原因為計算該等比率的數據可直接從公開可得的資料中獲取，且被認為從市場參與者的角度反映類似業務的估值。

應用市盈率及EV/EBITDA倍數假設標的公司的盈利為正。然而，標的公司於二零二四年一月一日至二零二四年十二月三十一日錄得虧損淨額及負EBITDA。因此，市盈率及EV/EBITDA倍數並不獲採納。

使用如市銷率等基於銷售的倍數本質上假設可資比較公司與標的公司具有類似的成本結構及利潤率—即將銷售轉化為利潤的能力相似。基於最新公佈的財務數據，可資比較公司淨利潤率的平均值及中位數分別為-52.3%及-44.10%，與標的公司於二零二四年的淨利潤率(-120.80%)存在顯著差異。因此，基於銷售的倍數被認為不適合是次估值。

由於可資比較公司與標的公司以類似方式於相同行業經營業務，其持有相似的資產及負債，故市賬率被視為是合適的估值倍數。由於基於盈利及基於銷售的倍數被視為不適合對標的公司進行估值，故於是次估值中採用市賬率倍數。

識別合適的可資比較公司

吾等已根據多套篩選標準識別於香港營運的相關可資比較公司，以篩選出與目標公司在風險及業務性質方面可資比較的特定公司。

吾等於達致公司初步入圍名單時已採納以下篩選程序，以進一步為標的集團篩選出合適的可資比較公司：

- 根據彭博的資料，入圍公司分類為於機構經紀、財富管理及投資管理行業經營業務。

標的公司的收入主要來自證券經紀及金融服務業務。吾等旨在識別收入來源與標的公司類似的可資比較公司。吾等計算其2年的平均收入歸因百分比，以核實該等公司於過去兩年是否主要經營證券經紀及金融服務業務。可資比較公司亦應於估值日期前開展足夠的交易活動。

為確保相關性及一致性，所選定的可資比較公司須符合以下標準：

- 根據其最新已刊發年報及公司網站，可資比較公司於二零二三年及二零二四年來自證券經紀及金融服務業務的收益平均應超過總收益的50%。
- 可資比較公司於二零二三年及二零二四年來自香港市場的收益平均應超過總收益的50%。
- 可資比較公司的財務資料須公開可供查閱。
- 可資比較公司的歷史交易數據須充分且可獲得。
- 可資比較公司股份於估值日期前一年內的停牌時間不超過30天。

按照上述流程，十四家公司(即富石金融控股有限公司、耀才證券金融集團有限公司、盛源控股有限公司、申萬宏源(香港)有限公司、時富金融服務集團有限公司、中達集團控股有限公司、南華金融控股有限公司、梧桐國際發展有限公司、鼎石資本有限公司、樹熊金融集團有限公司、意力國際控股有限公司、結好控股有限公司、阿仕特朗金融控股有限公司、勝利證券(控股)有限公司)符合上述選擇標準，獲選為可資比較公司。就上述標準而言，所選可資比較公司名單乃詳盡名單。

十四家公司被視為符合擴展後的選擇標準，故獲選為可資比較公司。該等可資比較公司的詳情概述如下：

名稱	股份代號	公司說明
富石金融控股有限公司 (「富石金融」)	2263 HK	富石金融控股有限公司提供經紀服務。該公司提供證券交易、配售及包銷，以及投資諮詢服務。富石金融為香港客戶提供服務。
耀才證券金融集團 有限公司(「耀才證券」)	1428 HK	耀才證券為一家經紀公司。
盛源控股有限公司 (「盛源」)	851 HK	盛源為一家綜合性金融服務集團。該公司透過其附屬公司於香港及整個中華人民共和國提供服務。
申萬宏源(香港)有限公司 (「申萬宏源」)	218 HK	申萬宏源(香港)有限公司透過其附屬公司提供貸款融資、證券、期貨及股權期權買賣及交易、包銷及企業諮詢服務。該公司亦參與外國投資者的跨境融資及併購。
時富金融服務集團 有限公司(「時富金融」)	510 HK	時富金融為一家金融服務集團。該公司提供全面的金融產品和優質服務，包括投資銀行及企業融資諮詢、財富及資產管理以及金融科技平台等服務。

名稱	股份代號	公司說明
中達集團控股有限公司 (「中達」)	139 HK	中達為一家控股公司。該公司透過其附屬公司向個人及機構客戶提供證券經紀及期貨交易、資產管理及放貸服務。中達為香港及中國的客戶提供服務。
南華金融控股有限公司 (「南華金融」)	619 HK	南華金融控股有限公司透過其附屬公司提供證券經紀服務；金銀、外匯及商品交易；股份保證金融資；放貸；租賃融資；及企業諮詢及包銷服務。
梧桐國際發展有限公司 (「梧桐國際」)	613 HK	梧桐國際發展有限公司為一家投資控股公司。該公司透過其附屬公司提供物業投資、證券投資、財務管理、放貸及物業租賃服務。梧桐國際於香港提供服務。
鼎石資本有限公司 (「鼎石資本」)	804 HK	鼎石資本有限公司為一家金融服務供應商。該公司從事證券經紀、證券抵押貸款及配售及包銷業務。鼎石資本主要迎合對聯交所上市的中小型公司證券感興趣的個人及企業客戶需求。

名稱	股份代號	公司說明
樹熊金融集團有限公司 (「樹熊金融」)	8226 HK	樹熊金融集團有限公司提供證券經紀服務。該公司提供放貸、證券投資及商品買賣服務，以及製造服裝配料及LED數碼展示產品。樹熊金融為香港客戶提供服務。
意力國際控股有限公司 (「意力國際」)	585 HK	意力國際控股有限公司專注於開發其商品、生活時尚、服務、媒體及娛樂產品。該公司亦與其戰略夥伴合作生產及分銷動漫電視及電影製作、舞台演出／流動嘉年華會表演、出版及互動媒體。
結好控股有限公司 (「結好」)	64 HK	結好控股有限公司為一家控股公司。該公司透過其附屬公司提供金融、房地產開發、個人和房地產融資、投資及房地產經紀服務。結好為香港客戶提供服務。
阿仕特朗金融控股有限公司(「阿仕特朗金融」)	8333 HK	阿仕特朗金融控股有限公司為一家控股公司。該公司透過其附屬公司提供資產管理、在線經紀及期貨交易服務。阿仕特朗金融於香港開展業務。

名稱	股份代號	公司說明
勝利證券(控股)有限公司 (「勝利證券」)	8540 HK	勝利證券(控股)有限公司為一家控股公司。該公司透過其附屬公司提供證券交易、保證金融資及財富管理服務。勝利證券為香港客戶提供服務。

吾等估值中所包含的可資比較公司財務資料之主要摘錄如下：

名稱	於二零二五年三月三十一日		
	市值 (千港元)	資產淨值 (千港元)	市賬率
		(截至最新報表)	
富石金融	176,000	357,000	0.49
耀才證券	4,684,538	1,196,191	3.92
盛源	185,214	116,586	1.59
申萬宏源	2,045,092	2,629,347	0.78
時富金融	107,363	206,780	0.52
中達	733,195	733,127	1.00
南華金融	66,281	76,184	0.87
梧桐國際	162,631	1,320,477	0.12
鼎石資本	96,481	138,372	0.70
樹熊金融	52,188	371,487	0.14
意力國際	273,874	559,907	0.49
結好	1,217,501	5,784,344	0.21
阿仕特朗金融	28,800	122,264	0.24
勝利證券	666,077	172,549	3.86

在計算估值倍數時，通常會考慮就公司規模差異作出調整。規模較大的公司往往具有較低的預期回報，這會轉化為較高的估值。相反，較小型公司被視為具有較高的業務營運及財務表現相關風險，導致預期回報較高及估值倍數較低。於是次估值中，公司的規模溢價參考了Kroll Inc. (原稱為Duff & Phelps)發佈的證券價格研究中心的十分位數規模溢價研究。

為計入可資比較公司與標的公司之間的市值差異影響，為反映規模差異而對市賬率作出的建議調整概列如下：

$$\text{經調整市賬率倍數} = \frac{1}{\frac{1}{\text{市賬率倍數}} + \text{規模溢價}\Delta}$$

規模溢價 Δ (「SP Δ 」) = 標的公司的規模溢價 (「TCSP」) - 各可資比較公司的規模溢價 (「CCSP」)

下表列示了各家獲選可資比較公司原始及調整後的市賬率倍數詳情：

名稱	原始市賬率 (A)	TCSP (B)	CCSP (C)	SP Δ (D)=(B)-(C)	調整後市賬率 1/[1/(A)+(D)]
富石金融	0.49	2.91%	2.91%	0.00%	0.49
耀才證券	3.92	2.91%	1.24%	1.67%	3.68
盛源	1.59	2.91%	2.91%	0.00%	1.59
申萬宏源	0.78	2.91%	2.91%	0.00%	0.78
時富金融	0.52	2.91%	2.91%	0.00%	0.52
中達	1.00	2.91%	2.91%	0.00%	1.00
南華金融	0.87	2.91%	2.91%	0.00%	0.87
梧桐國際	0.12	2.91%	2.91%	0.00%	0.12
鼎石資本	0.70	2.91%	2.91%	0.00%	0.70
樹熊金融	0.14	2.91%	2.91%	0.00%	0.14
意力國際	0.49	2.91%	2.91%	0.00%	0.49
結好	0.21	2.91%	2.91%	0.00%	0.21
阿仕特朗金融	0.24	2.91%	2.91%	0.00%	0.24
勝利證券	3.86	2.91%	2.91%	0.00%	3.86
中位數	0.61				0.61

所選定的可資比較公司經規模調整後的市賬率中位數為**0.61**，用作標的公司股權估值的代理市賬率倍數。

鑒於透過上述選擇過程識別的可資比較公司數量有限且詳盡，吾等採用所有相關且可用的可資比較公司得出合理且適當的估值倍數以對標的公司進行估值。

缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)

私人公司並無即時市場流通性，且相較於公眾公司，其於轉換股份為現金時將面臨更大困難。對私人公司進行估值時通常會考慮缺乏市場流通性折讓，以反映目標私人公司股份與所選可資比較公開上市公司股份於市場流通性方面的差異。

吾等一般基於二零二四年Stout有關釐定缺乏市場流通性折讓之受限制股份研究(2024 Stout Restricted Stocks Studies on Determining Discount for Lack of Marketability)選擇合適的缺乏市場流通性折讓，該研究載有對一九八零年七月至二零二四年三月期間由公開上市公司發行的未登記普通股(不論是否附帶登記權)的779項私人配售交易的研究。該等779項私人配售交易較相應公開上市普通股所隱含的折讓15.60%，一般被認為適合代表封閉型私人企業的缺乏市場流通性折讓。

控制權溢價調整

由於標的集團的100%股權指全權控制其業務營運，就全權控制的業務考慮控制權溢價屬慣例。基於 貴公司的指示，吾等亦被要求以控股權為基礎編製股權估值。為釐定所需折讓金額，吾等已考慮目標股權的擁有權特徵，載列如下：

- 董事會的代表性；
- 該等協議產生的任何合約限制；
- 組織文件，如股東協議及投票權信託；
- 任何相關行業規例；
- 目標股權就業務控制權的投票權；
- 經估值的一手股份買賣單位；及
- 擁有權集中程度。

在此過程中，吾等參考FactSet Mergerstat, LLC刊發的Factset Mergerstat/BVR控制權溢價研究(二零二四年)(「Mergerstat研究」)，採用34.6%的控制權溢價。此乃根據Mergerstat研究，於二零二四年第四季度(截至估值日期的最新可得數據)，涉及全球公開上市公司及私人公司的148項控股權收購或私有化案例的股權控制權溢價的中位數。

表：標的公司股權截至估值日期的公平值

資產淨值(截至估值日期)	(A)	53,860,000
市賬率	(B)	0.61
未計市場流通性折讓及控制權溢價前的股權價值	(A) x (B) = (C)	32,854,600
缺乏市場流通性折讓	(D)	15.6%
控制權溢價	(E)	34.6%
計入市場流通性折讓及控制權溢價後的 股權價值	(C) x [(1-(D))] x [(1 + (E))] = (F)	37,323,614
持股比例(%)	(G)	100%
標的公司股權的公平值	(F) x (G) = (H)	37,323,614
標的公司股權的公平值(約整至最接近百萬)		37,000,000

資料來源及說明

吾等已獲提供有關標的公司的相關文件及財務資料的副本摘錄。吾等於達致吾等對公平值的意見時已依賴上述資料。然而，吾等並無審視文件正本，以查明是否有任何修訂並未反映於交予吾等的副本上。吾等並無理由質疑上述對估值屬重要的資料之真實性及準確性。吾等亦獲標的公司告知，所提供的資料並無遺漏重大事實。吾等亦已作出相關詢問，並取得就是次估值而言被視為屬必要的進一步資料。

雖然吾等於估值中就採納假設及其他相關主要因素已運用專業知識及審慎行事，惟該等因素及假設仍易受業務、經濟環境、競爭上的不明朗因素變化或外在因素的任何其他突變所影響。

假設

於估值過程中已作出以下特定假設及備忘。吾等已依據以下各項得出標的公司的公平值。

- 假設標的公司的財務狀況於最新財務報表報告日期(二零二四年十二月三十一日)至估值日期期間並無重大變動。

- 假設標的公司截至估值日期並無持有少數權益。
- 假設標的公司於可見將來將繼續作為證券經紀服務供應商經營，並專注於其於證券經紀服務行業的核心業務。
- 假設並無與所評估資產相關的隱藏或意外情況而可能會對報告價值構成不利影響。
- 業務經營所在國家或地區的現有政治、法律、財政或經濟狀況將不會出現重大變動。
- 標的公司業務開展其業務的所在地的現行稅法將不會出現重大變動，應繳稅率維持不變及將遵守所有適用法律及法規。
- 通脹率、利率及貨幣匯率與當前水平不會有重大差別。
- 標的公司將保留其管理及技術人員以維持其持續經營。
- 不會出現因國際危機、勞資糾紛、工業事故或惡劣天氣狀況而將影響現有業務的重大業務中斷。
- 標的公司將不會涉及針對業務或其客戶且對估值有重大影響的申索及訴訟。
- 標的公司不受任何法定通知所影響，業務經營亦不會導致違反任何法定要求。
- 業務不受任何不尋常或繁重的限制或產權負擔所規限。

限制條件

吾等在頗大程度上依賴標的公司提供的財務數據及其他相關資料。吾等無法就業務是否合法作出評論。

據吾等所深知，本文件所載事實陳述(有關分析及所發表的結論乃以此為基礎)均屬真實準

確。吾等獲提供及本文件所載或用於形成估值的資料、估計及意見，均取自被認為是可靠且真實準確的來源。然而，吾等不對該等項目的準確性作出任何聲明、承擔任何責任或提供任何保證。

倘任何所採納假設或吾等獲提供的事實有所變動，則將得出不同的估值結果。謹請注意，吾等獲提供與標的公司有關的財務資料乃由管理層呈列，且就本意見而言，假設有關於標的公司的當前經營業績及財務狀況，以審慎原則並基於管理層的最大努力而合理編製。

本報告及估值全部或任何部分或其任何引述，在未獲吾等書面批准其載入形式及文義前，概不得載入任何文件、通函或聲明。

管理層對事實的確認

本報告的草擬本及吾等的計算已呈交標的公司及 貴公司管理層。彼等已審閱並口頭上向吾等確認，本報告所述事實及計算在所有重大方面均屬準確。管理層確認，彼等已對所提供的資料進行必要的盡職審查，並明白有關資料的任何重大變動或錯誤可能會導致吾等的估值結果出現重大變動。截至本報告日期，彼等並不知悉有任何與吾等委聘事宜相關的重大事項未有包括在內。

管理層亦應知悉，估值乃使用理論估值法進行，因此可能與任何潛在交易價格有差別。因此，估值結果僅應供 貴公司作通函參考用途。吾等注意到，管理層已審閱所有估值結果，並同意所有相關估值輸入數據及計算。

備註

除另有註明者外，所有貨幣金額均以港元(「港元」)呈列。

吾等謹此確認，吾等於 貴公司、標的公司及彼等各自的控股公司、附屬公司及聯營公司，或本報告匯報的價值中概無當前或潛在權益。

估值結論以獲接納的估值程序及實務為基礎，有關程序及實務極為依賴運用多項假設及考慮多項不明朗因素，而並非所有假設及不明朗因素均可輕易量化或確定。此外，儘管吾等認為假設及其他相關因素屬合理，惟有關假設及因素在根本上受制於重大業務、經濟及競爭上的不明朗因素及或然事項，而不少不明朗因素及或然事項非標的公司、 貴公司及吾等所能控制。

價值意見

根據上述調查及分析以及所採用的方法，吾等認為，於估值日期：標的公司100%股權的合理公平值為**37,000,000港元**。

此 致

代表

亞太資產評估及顧問有限公司

董事

陳卓培

CFA, FRM

謹啟

附註：

陳卓培，CFA, FRM

陳卓培先生持有特許金融分析師資格並為認可金融風險管理師，為財務報告、併購、金融衍生工具、無形資產、生物資產、礦場估值等處理估值及財務模型上擁有逾十年經驗。彼亦於為私募股權基金提供估值諮詢服務，以及就商業及婚姻糾紛提供訴訟支援上擁有豐富經驗。彼的工作涵蓋多個不同行業，包括製造業、金融服務業、礦物資源、林業、資訊科技、醫藥、娛樂場及博彩業等。

1. 責任聲明

本通函乃遵照GEM上市規則而提供有關本公司之資料，董事願就此共同及個別地承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後，確認就彼等所深知及確信，本通函所載資料於所有重要方面均屬準確及完備，並無誤導或欺詐成分；及並無遺漏任何其他事項，足以令致本通函所載任何陳述或本通函產生誤導。

2. 權益披露

(a) 董事及最高行政人員於本公司或其相聯法團的股份、相關股份及債權證的權益及／或淡倉

於最後可行日期，董事及本公司最高行政人員於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債權證中擁有(i)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的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例該等條文被當作或被視為擁有的權益及／或淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所指登記冊內的權益及淡倉；或(iii)根據有關董事進行交易之規定標準的GEM上市規則第5.46條須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

於本公司股份或相關股份中的好倉

董事姓名	身份	所持股份數目	佔本公司已發行股本概約百分比 (附註1)
關建文	實益擁有人	24,000,000	2.50%

附註：

(1) 於最後可行日期，本公司已發行股份總數為960,000,000股。

(b) 主要股東於本公司或其相聯法團的股份及相關股份的權益及／或淡倉

於最後可行日期，據任何董事或本公司最高行政人員所知，主要股東(董事及本公司最高行政人員除外)於股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文向本公司及聯交所披露的權益及淡倉，或須根據證券及期貨條例第336條記錄於該條所指的登記冊內的權益及淡倉如下：

主要股東名稱／姓名	身份／權益性質	所持股份數目	佔本公司已發行股本概約百分比 (附註1)
立橋金融科技控股有限公司(附註2)	實益擁有人	523,672,000	54.55%
許楚家(附註2)	受控法團權益 及配偶權益	683,672,000	71.22%
張美娟(附註2)	實益擁有人 及配偶權益	683,672,000	71.22%

附註：

- (1) 於最後可行日期，本公司已發行股份總數為960,000,000股。
- (2) 許楚家先生擁有立橋金融科技控股有限公司97%已發行股本，而立橋金融科技控股有限公司實益擁有本公司523,672,000股股份，佔本公司已發行股本約54.55%。根據證券及期貨條例，許楚家先生被視為於立橋金融科技控股有限公司擁有權益的股份中擁有權益。與此同時，張美娟女士為許楚家先生的配偶，而張美娟女士直接於160,000,000股股份中擁有權益。根據證券及期貨條例，許楚家先生及張美娟女士被視為於683,672,000股股份中擁有權益，佔本公司已發行股本約71.22%。

3. 董事及控股股東的競爭權益

於最後可行日期，概無董事或彼等各自聯繫人於直接或間接與經擴大集團業務構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有任何權益。

4. 服務合約

於最後可行日期，概無董事與經擴大集團任何成員公司訂有或擬訂立任何服務合約(不包括於一年內屆滿或本公司或經擴大集團任何成員公司可於一年內終止而毋須支付賠償(法定賠償除外)之合約)。

5. 董事權益

於最後可行日期，除本附錄所披露者外，自二零二四年十二月三十一日(即本公司最近期刊發的經審核財務報表的結算日)以來，概無存在任何與本集團業務有關並由經擴大集團任何成員公司參與訂立，而本公司董事或其關連實體直接或間接擁有重大利益的重大合約或安排。

於最後可行日期，除本附錄所披露者外，自二零二四年十二月三十一日(即本公司最近期刊發的經審核財務報表的結算日)以來，概無董事於經擴大集團任何成員公司已收購或出售或租賃或經擴大集團任何成員公司擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

6. 訴訟

於最後可行日期，經擴大集團任何成員公司概無涉及任何重大訴訟或索償，就董事所知，亦無任何待判定或對經擴大集團任何成員公司構成威脅之重大訴訟或索償。

7. 專家資格及同意書

以下為提供本通函所載意見、函件或建議之專家(統稱「專家」)的資格：

名稱	資格
亞貝隆資本有限公司	根據證券及期貨條例從事第六類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
浩輝會計師事務所有限公司	執業會計師
栢淳會計師事務所有限公司	執業會計師
亞太資產評估及顧問有限公司	獨立估值師

專家各自之函件或報告乃於本通函刊發日期發出，以供載入本通函。

於最後可行日期，專家概無(i)於經擴大集團任何成員公司中擁有任何直接或間接股權，彼等亦無認購或提名他人認購經擴大集團任何成員公司證券的任何權利(無論是否可依法強制執行)；或(ii)於經擴大集團任何成員公司自二零二四年十二月三十一日(即本公司最近期刊發的經審核賬目的結算日)以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

專家各自已就刊發本通函發出同意書，同意按本通函分別所載形式及內容載入其函件及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

8. 重大合約

以下合約為經擴大集團任何成員公司於緊接最後可行日期前兩年內所訂立的重大或可能重大合約(並非於日常業務過程中訂立的合約)：

- (a) 買賣協議；及
- (b) 於二零二四年九月二日，本公司與張美娟女士(作為認購人)(「認購人」)訂立認購協議，據此，認購人已有條件同意認購，而本公司已有條件同意配發及發行合共160,000,000股新股份，認購價為每股認購股份0.250港元，總代價為40,000,000

港元(「認購事項」)。認購股份相當於(i)本公司於認購事項公佈日期已發行股本約20.0%；及(ii)本公司緊隨認購事項完成後經發行及配發認購股份擴大的已發行股本約16.67%。認購股份已根據本公司於二零二四年十月二十一日舉行的股東特別大會上的特別授權發行。認購股份的所得款項淨額(經從所得款項總額中扣除與認購股份有關的估計費用後)約為38,200,000港元，已悉數用於償還本公司於二零二二年一月三十一日發行的本金總額為40,000,000港元的全部未償還票據。

9. 一般事項

- (a) 本公司的公司秘書為關建文先生，彼為香港會計師公會會員。有關關建文先生的詳盡背景及過往經驗，請參閱本公司於二零二五年四月三十日刊發之截至二零二四年十二月三十一日止年度的二零二四年年報第6頁。
- (b) 本公司成立審核委員會(「**審核委員會**」)，並遵照GEM上市規則第5.28至5.29條訂立書面職權範圍。審核委員會的主要職責為審閱本公司的年報與賬目、半年報告及季度報告初稿，並就此向董事會提供建議及意見。審核委員會亦負責審閱及監督本集團的財務申報程序、風險管理及內部監控。審核委員會包括吳鴻茹女士(作為主席)以及葉國謙先生(大紫荊勳賢、金紫荊星章、太平紳士)及楊茲誠先生(作為成員)。有關吳鴻茹女士、葉國謙先生(大紫荊勳賢、金紫荊星章、太平紳士)及楊茲誠先生的詳盡背景及過往經驗，請參閱本公司於二零二五年四月三十日刊發之截至二零二四年十二月三十一日止年度的二零二四年年報第6頁。
- (c) 本公司的註冊辦事處位於PO Box 1350, Clifton House, 75 Fort Street, Grand Cayman KY1-1108, Cayman Islands，本公司總部及香港主要營業地點位於香港上環干諾道中168-200號信德中心招商局大廈11樓13-15室。
- (d) 本公司的香港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。
- (e) 本通函及隨附的代表委任表格的中英文版本如有歧義，概以各自的英文版本為準。

10. 展示文件

以下文件的文本將自本通函日期起計十四日期間內於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(<https://www.wlis.com.hk/>)展示：

- (a) 買賣協議；
- (b) 日期為二零二五年六月三十日的獨立財務顧問意見函件，全文載於本通函第18至39頁；
- (c) 標的集團截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度的會計師報告，全文載於本通函附錄二；
- (d) 栢淳會計師事務所有限公司就經擴大集團的未經審核備考財務資料發出的核證報告，全文載於本通函附錄四；
- (e) 亞太資產評估及顧問有限公司出具的估值報告，全文載於本通函附錄五；及
- (f) 本附錄第7段所引述專家的同意書。

股東特別大會通告

Well Link Securities Holdings Limited 立橋證券控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：8350)

茲通告立橋證券控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零二五年七月十八日(星期五)上午十時三十分假座香港干諾道中168-200號信德中心招商局大廈11樓13-15室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮及酌情通過下列決議案(不論有否修訂)為本公司之普通決議案：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 批准、追認及確認許楚家先生及張美娟女士(作為賣方)(「賣方」)與本公司所訂立之日期為二零二五年五月七日的買賣協議(註有「A」字樣的買賣協議副本已呈交股東特別大會，並由股東特別大會主席簡簽以資識別)，內容有關(其中包括)潛在收購海山股份有限公司所有已發行股本(「潛在收購」)及其項下擬進行之交易(包括本公司將發行本金總額為35,000,000港元的代價債券(「代價債券」)的發行條款及條件)；及
- (b) 一般及無條件授權本公司任何一名董事(各稱為「董事」)作出其可能認為就使潛在收購及其項下擬進行之交易(包括發行代價債券)生效或就其而言屬必要、合適、適宜或權宜的一切有關行動及事宜、為及代表本公司簽署及簽立一切有關文件。」

承董事會命
立橋證券控股有限公司
主席
許文霞

香港，二零二五年六月三十日

股東特別大會通告

附註：

- (a) 根據香港聯合交易所有限公司GEM證券上市規則(「GEM上市規則」)及本公司組織章程細則，所有決議案將於大會上以投票表決方式表決。投票表決結果將根據GEM上市規則規定於香港交易及結算所有限公司及本公司網站內刊登。
- (b) 凡有權出席大會並於會上投票的本公司股東，均可委派超過一名受委代表(必須為個人)代其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東。倘委派超過一名受委代表，有關委任須註明每名受委代表所代表的股份數目及類別。
- (c) 代表委任表格連同簽署表格的授權書或其他授權文件(如有)，或經由公證人簽署證明的有關授權書或授權文件副本，須於大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間前不少於48小時(即就大會而言不遲於二零二五年七月十六日(星期三)上午十時三十分)交回本公司的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)，或使用本公司寄發的通知信函上所提供的用戶名稱及密碼，透過指定網站(<https://evoting.vistra.com>)交回，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可親身出席大會並於會上投票，在此情況下，委任代表文據將被視為撤銷論。
- (d) 為釐定出席大會並於會上投票的資格，本公司將於二零二五年七月十五日(星期二)至二零二五年七月十八日(星期五)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，期間概不會辦理任何股份過戶登記。為符合資格出席股東週年大會並於會上投票，本公司的未登記股份持有人須確保所有過戶文件連同相關股票必須不遲於二零二五年七月十四日(星期一)下午四時三十分，送交本公司的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)，以便進行登記。
- (e) 本通告所提述的時間及日期均指香港時間及日期。
- (f) 若於大會舉行日上午8時正或之後任何時間懸掛八號或以上颱風信號或出現超強颱風或黑色暴雨警告信號引起的「極端情況」，大會將會休會。本公司將於其網站(www.wlis.com.hk)及指定香港交易及結算所有限公司網站(www.hkexnews.hk)向股東通報延期大會的日期、時間和地點。如黃色或紅色暴雨警訊正在生效，會議將如期舉行。於惡劣天氣情況下，股東應因應本身情況，自行決定是否出席大會。如任何股東對大會有任何疑問，請聯絡本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司。

於本通告日期，本公司董事會包括執行董事許文霞女士及關建文先生；及獨立非執行董事葉國謙先生(大紫荊勳賢、金紫荊星章、太平紳士)、吳鴻茹女士及楊茲誠先生。

本通告將由其刊登之日起計最少一連七天於聯交所網站www.hkexnews.hk之「最新上市公司公告」網頁及於本公司網站<https://www.wlis.com.hk>內刊登。