

此乃要件 請即處理

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

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 閣下的持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之璋利國際控股有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函送達買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行經理、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理人，以便轉交買主或承讓人。



BGMC International Limited

璋利國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1693)

**(I) 非常重大出售事項
及關連交易：
出售KAS ENGINEERING；
及
(II) 股東特別大會通告**

財務顧問



獨立財務顧問



紅日資本有限公司
RED SUN CAPITAL LIMITED

本封面下半部所用詞彙與本通函「釋義」一節內所界定者具有相同涵義。

本公司謹訂於2020年12月30日(星期三)上午十時正假座香港金鐘金鐘道89號力寶中心一座24樓2413A室舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第EGM-1頁至第EGM-2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刊載於聯交所(www.hkexnews.hk)及本公司(www.bgmc.asia)網站。倘 閣下未能或無意親身出席股東特別大會，並欲行使 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及簽署，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寶德隆證券登記有限公司，地址為香港北角電氣道148號21樓2103B室。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 閣下親身出席股東特別大會並於會上投票，則代表委任表格將被視為已撤回。

股東特別大會預防措施

為保護股東的健康及安全以及防止COVID-19大流行病傳播，股東特別大會將採取以下預防措施：

- (1) 強制性體溫篩查／檢查
- (2) 佩戴外科口罩
- (3) 不設茶點招待

本公司可在法律容許的情況下絕對酌情決定拒絕不遵守上述第(1)至(3)項所述預防措施的與會人士進入股東特別大會會場。

2020年12月11日

目 錄

頁次

釋義	1
董事會函件	6
獨立董事委員會函件	21
獨立財務顧問函件	23
附錄一 — 本集團之財務資料	47
附錄一A — 餘下集團的管理層討論及分析	52
附錄二 — KAS ENGINEERING的財務資料	81
附錄三 — 餘下集團的未經審核備考財務資料	89
附錄四 — KAS ENGINEERING估值報告	102
附錄四A — 中匯安達會計師事務所有限公司及 裕韜資本有限公司有關盈利預測之函件	135
附錄五 — 一般資料	138
股東特別大會通告	EGM-1

釋 義

於本通函內，除非文義另有所指，下列詞彙具有以下涵義：

「上半年」	指	截至3月31日止六個月
「使用費」	指	馬來西亞教育設施特許項目的常用術語且摘錄自UiTM特許協議，指應付KAS Engineering完成UiTM校園施工的代價，詳情載於招股章程「業務－UiTM BLMT項目」一節
「BGMC Corporation」或「賣方」	指	BGMC Corporation Sdn. Bhd.，本公司間接全資附屬公司
「銀行A」或「銀行B」或「銀行C」或「銀行D」	指	馬來西亞之持牌銀行
「BGMC Holdings」	指	BGMC Holdings Berhad(前稱為BGMC Holdings Sdn. Bhd.及BGMC Builder Sdn. Bhd.)，本公司間接全資附屬公司
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港銀行通常開放對公眾提供一般銀行服務的任何日子(星期六、星期日或香港公眾假期除外)
「本公司」	指	璋利國際控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市(股份代號：1693)
「完成日期」	指	完成的日期，或本公司與買方可能書面協定的其他日期
「完成」	指	完成出售事項及股份購買協議項下按其所載條款擬進行之交易
「一致行動人士確認契據」	指	丹斯里吳明璋與拿督鄭國利訂立日期為2016年12月15日之一致行動人士確認契據，以承認及確認彼等為一致行動人士

釋 義

「特許期間」	指	UiTM特許協議項下自2015年11月至2035年11月的特許期間
「條件」	指	本通函「股份購買協議」一節「先決條件」一段所載之完成先決條件
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「控股股東」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「客戶A」	指	請參閱本通函第13頁
「拿督Arifin」	指	本公司執行董事拿督Mohd Arifin bin Mohd Arif
「拿督鄭國利」	指	執行董事、行政總裁及控股股東拿督鄭國利
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	根據股份購買協議的條款及條件出售待售股份
「出售事項公告」	指	日期為2020年11月16日的公告
「股東特別大會」	指	本公司將召開之股東特別大會，以考慮及酌情批准出售事項及股份購買協議項下擬進行之交易
「財政年度」	指	財政年度
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	香港的法定貨幣港元
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事組成的董事會委員會，設立目的是考慮股份買賣協議及出售事項並就此向獨立股東提供意見

釋 義

「獨立財務顧問」	指	紅日資本有限公司，可進行證券及期貨條例所界定的第1類受規管活動(證券交易)及第6類受規管活動(就機構融資提供意見)的持牌法團，為獨立董事委員會及獨立股東有關股份購買協議及據此擬進行交易的獨立財務顧問
「獨立股東」	指	除須根據上市規則於股東特別大會上放棄就有關出售事項的決議案投票的股東之外的股東
「獨立估值師」	指	瑋鉅顧問有限公司
「KAS Engineering」	指	KAS Engineering Sdn. Bhd.，一間根據1965年公司法於1993年11月17日在馬來西亞註冊成立的有限公司，為BGMC Corporation的直接全資附屬公司
「最後實際可行日期」	指	2020年12月8日，即本通函付印前就確認其中所載內容的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「最後截止日期」	指	自股份購買協議日期起計屆滿三個月當日，或賣方與買方可能書面協定的任何其他日期
「管理費」	指	每月每平方呎0.80林吉特的維修費，屬UiTM BLMT項目資產管理服務費的一部分，詳情載於招股章程「業務－UiTM BLMT項目」一節
「百分比率」	指	具有上市規則第14.07條所賦予之涵義
「招股章程」	指	本公司日期為2017年7月31日之招股章程
「買方」	指	AB CONCESSION VENTURE SDN. BHD.，一間於馬來西亞註冊成立的公司，由丹斯里吳明璋及拿督Arifin全資擁有

釋 義

「餘下集團」	指	出售事項完成後的本集團
「林吉特」	指	馬來西亞的法定貨幣馬來西亞林吉特
「待售股份」	指	KAS Engineering的全部已發行股本
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》
「股份購買協議」	指	買方與賣方就出售事項訂立日期為2020年11月16日的股份買賣協議
「股份」	指	本公司股本中每股0.01港元之普通股
「股東」	指	本公司股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「丹斯里吳明璋」	指	丹斯里拿督斯里吳明璋，本公司控股股東，於2020年10月7日辭任本公司董事
「目標集團估值」	指	KAS Engineering於2020年6月30日的估值，由獨立估值師根據收入基準法採納貼現現金流量法作為估值方法作出
「定期貸款」	指	KAS Engineering 於 2012 年 11 月 向 定 期 貸 款 銀 行 所 借 269,370,000林吉特的定期貸款，以為建設UiTM校園撥資
「定期貸款銀行」	指	馬來西亞一間授出定期貸款予KAS Engineering的持牌銀行
「UiTM BLMT項目」	指	用於根據BLMT模式建設UiTM校園的PPP項目
「UiTM校園」	指	UiTM的龍溪校園綜合體
「UiTM特許協議」	指	KAS Engineering、馬來西亞政府及UiTM就建設UiTM校園訂立日期為2012年3月14日的特許協議

釋 義

「UiTM」	指	瑪拉工藝大學，一間根據1976年瑪拉工藝大學法成立的大學
「UKAS」	指	馬來西亞首相署的公私合作單位 (Unit Kerjasama Awam Swasta)
「美元」	指	美利堅合眾國的法定貨幣美元
「%」	指	百分比

本通函內以林吉特計值之金額已按1林吉特兌1.8709港元換算為港元，而本通函內以美元計值之金額已按1美元兌7.78港元換算為港元，僅供說明用途。有關換算不應被視為表示所載金額可能已經或可以或將會按所述匯率或任何其他匯率兌換，甚或根本不能兌換。



BGMC International Limited

璋利國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1693)

執行董事：

拿督Mohd Arifin bin Mohd Arif

拿督鄭國利

陳宏誠

獨立非執行董事：

丹斯里拿督斯里江作漢

柯子龍

拿督Kamalul Arifin Bin Othman

註冊辦事處：

Ocorian Trust (Cayman) Limited

Clifton House, 75 Fort Street

PO Box 1350

Grand Cayman KY1-1108

Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港

金鐘金鐘道89號

力寶中心一座

24樓2413A室

敬啟者：

**(I)非常重大出售事項
及關連交易：
出售KAS ENGINEERING；
及
(II)股東特別大會通告**

緒言

茲提述出售事項公告。誠如出售事項公告所披露，於2020年11月16日(交易時段後)，賣方(本公司間接全資附屬公司)與買方訂立股份購買協議，據此，賣方有條件同意出售及買方有條件同意購買待售股份，代價為93,787,000林吉特。

本通函旨在為閣下提供有關股份購買協議的資料。

股份購買協議

於2020年11月16日(交易時段後)，賣方(本公司間接全資附屬公司)與買方訂立股份購買協議，據此，賣方將向買方出售待售股份，代價為93,787,000林吉特。

股份購買協議的詳情如下：

日期	:	2020年11月16日(交易時段後)
賣方	:	BGMC Corporation Sdn. Bhd.(本公司間接全資附屬公司)
買方	:	於股份購買協議日期，AB CONCESSION VENTURE SDN. BHD. 由丹斯里吳明璋及拿督Arifin分別持有75%和25%。預期買方將繼續由丹斯里吳明璋及拿督Arifin全資擁有，惟股份比例或會根據丹斯里吳明璋及拿督Arifin不時達成的協議作進一步變動。

待售股份

待售股份指出售事項前，本公司間接全資附屬公司KAS Engineering的全部已發行股本。

有關KAS ENGINEERING的資料

於2015年9月，持有KAS Engineering已發行股份25%的BGMC Corporation從拿督Arifin、丹斯里吳明璋及由拿督Arifin持有50%的公司，以代價3,600,000林吉特收購KAS Engineering已發行股份的75%，以完成收購KAS Engineering。

KAS Engineering唯一收入來自UiTM特許協議下的權利。於2012年5月，KAS Engineering與馬來西亞的政府資助大學UiTM訂立UiTM特許協議，據此，KAS Engineering獲授權使用自身財務資源興建UiTM校園。自2012年5月獲委託以來，KAS Engineering於首3年負責興建UiTM校園。由於UiTM校園在2015年11月正式獲授驗收證明書，KAS Engineering已將UiTM校園移交予UiTM使用，而KAS Engineering亦向UiTM校園提供資產管理服務，以換取KAS Engineering在2015年11月至2035年11月的特許期間(「特許期間」)，有權從中收取(1)使用KAS Engineering於建

築工程首3年在UiTM校園興建的設施每年約48.1百萬林吉特的使用費；及(2) KAS Engineering提供維修工程的維修費每年約10.1百萬林吉特。於2035年11月特許期間屆滿後，KAS Engineering無權再收取任何額外使用費及維修費，並須無償向UiTM交出保養得宜且運作良好的設施和基建。

KAS Engineering於2012年11月取得定期貸款269,370,000林吉特，以為其建造UiTM校園撥資。於2020年6月30日，KAS Engineering仍須償還未償還本金額約186.8百萬林吉特及預期融資成本總額約49.9百萬林吉特(按現行利率計算)，直至定期貸款於2028年到期。

根據KAS Engineering經審核財務資料，KAS Engineering於2019年9月30日(即財政年度末)的經審核資產總值及資產淨值分別約為307.5百萬林吉特及78.5百萬林吉特。代價93,787,000林吉特較KAS Engineering的該資產淨值溢價約15.3百萬林吉特。

截至2019年9月30日止年度，KAS Engineering的經審核除稅及非經常性項目前後純利分別約為24.5百萬林吉特及17.3百萬林吉特。截至2018年9月30日止年度，經審核除稅及非經常性項目前後純利分別約為30.4百萬林吉特及23.1百萬林吉特。

代價

代價(即93,787,000林吉特)將於完成後由買方全數支付予賣方。於最後實際可行日期，買方已支付5百萬林吉特予賣方作為保證金(「保證金」)。

代價基準及對KAS ENGINEERING的估值

董事會(不包括(1)拿督Arifin，彼直接於出售事項中擁有權益，及(2)拿督鄭國利，彼聯同丹斯里吳明璋訂有一致行動人士確認契據)認為，代價及股份購買協議的條款屬公平合理，符合獨立股東的整體利益，理由如下：

- (1) 代價93,787,000林吉特相當於KAS Engineering的100%股權的估值，即93,787,000林吉特(基於獨立估值師根據收入法所編製，KAS Engineering截至2020年6月30日的估值報告)。於編製KAS Engineering的估值報告時，獨立估值師根據收入法及若干假設下應用貼現現金流量法。

估值主要假設的詳情

KAS Engineering的估值主要假設的詳情如下：

- (a) 在KAS Engineering盡最大努力下，UiTM特許協議中規定的有關資產管理及維修服務的關鍵績效指標將會實現，以及UiTM特許協議將不會於特許期屆滿前終止；
- (b) 假設KAS Engineering並無或然資產及負債，亦無任何其他應確認或估值而歸屬於KAS Engineering的資產負債表外項目；
- (c) 於整個預測期間持續經營，KAS Engineering將為其業務發展成功開展所有必要活動；
- (d) 相關協議的訂約方將按照雙方協定及同意的條款及條件行事，並將在期限屆滿後續約(如適用)；
- (e) 能否獲得融資將不會成為KAS Engineering業務預計增長的限制因素；
- (f) 提供予獨立估值師的經審核／未經審核KAS Engineering財務資料已按能真實且準確反映KAS Engineering於各資產負債表日期的財務狀況的方式編製；
- (g) KAS Engineering經營所在地的市場趨勢及狀況將不會大幅偏離一般經濟預測；
- (h) 主要管理層、主管人員及技術人員將全數留任以支援KAS Engineering日後營運；
- (i) KAS Engineering的業務策略及其預期的營運架構概無重大變動；
- (j) KAS Engineering經營所在地的利率及匯率與現行水平不會有重大差異；

- (k) 於KAS Engineering營運或擬營運所在地經營業務所需的所有相關同意書、業務證書、執照或來自任何地方、省級或國家政府，或私營實體或機構的其他法律或行政批准將獲正式授予且於屆滿後可重續，另有指明者除外；及
- (l) KAS Engineering營運或擬營運所在地的政治、法律、經濟或金融狀況及稅法將不會出現重大變動，而對KAS Engineering所得收入及溢利造成不利影響。

有關獨立估值師於估值時採納的估值方法及主要假設詳情，請參閱本通函附錄四所載估值報告。

中匯安達會計師事務所有限公司（「**中匯安達**」）為本公司核數師，由本公司委聘審閱獨立估值師編製目標集團估值所依據的KAS Engineering貼現未來現金流量（「**目標集團貼現未來現金流量**」）的計算，彼已在計算層面，就目標集團貼現未來現金流量於所有重大方面是否已根據估值所載之基準及假設妥為擬備作出報告。為符合上市規則第14.62條，由中匯安達發出的相關鑒證報告已載於出售事項公告附錄一。

裕韜資本有限公司（「**裕韜**」）為本公司就出售事項的財務顧問，已審閱目標集團估值並與本公司及目標公司各自的管理層商討據以編製目標集團估值的主要假設。裕韜亦已考慮中匯安達就計算目標集團貼現未來現金流量僅向董事及僅為彼等利益發出的上述鑒證報告。基於以上所述，裕韜已確認，其信納目標集團估價是經董事審慎周詳查詢後作出的。

中匯安達的核證報告及裕韜的函件載於本通函附錄四A。

- (2) 於考慮代價的合理性時，本集團管理層亦已考慮「出售事項的理由及裨益」一節所載因素。

先決條件

完成須待下列條件獲達成後，方可作實：

- (1) 根據上市規則之規定，於股東特別大會上獲得批准，以批准股份購買協議項下擬進行之交易；
- (2) 為買方收購待售股份及為KAS Engineering股東及股權架構變動，透過UKAS獲得馬來西亞政府的書面批准；
- (3) 賣方於股份購買協議項下作出之所有聲明、承諾及保證，在所有重大方面於現時屬且直至完成日期仍屬真實、準確、正確及完整，且無誤導成份。

於最後實際可行日期，上文所載的條件概未達成。

倘於最後截止日期或之前上述條件未獲達成或未獲買方書面豁免，則任何一方均有權向另一方發出書面通知以終止股份購買協議，賣方應於接獲有關終止通知後14日內，將買方支付的保證金予以退還，而股份購買協議將告無效及失效，除退還保證金外不再具有法律效力。

完成

完成將於上述所有條件均獲達成或豁免(視情況而定)後一個月內(或訂約方可能協定的其他日期)發生。

有關訂約方之資料

本集團為建築服務領域及特許經營權及維修領域的全面集成解決方案供應商。建築服務分部主要於馬來西亞從事提供廣泛的建築服務，包括樓宇及結構建築工程、機械及電子安裝工程、土方工程及基建工程以及能源基建工程。至於特許經營權及維修領域，本集團承接長期特許營運項目及提供相關資產管理服務。

買方為於馬來西亞註冊成立的投資控股有限公司，由丹斯里吳明璋及拿督Arifin分別持有75%及25%。丹斯里吳明璋於2020年10月7日辭任本公司董事。丹斯里吳明璋間接持有本公司股份48%，並被視為於拿督鄭國利(與丹斯里吳明璋訂有一致行動人士確認契據的執行董事)持有的

本公司股份19.1%中擁有權益，因而根據證券及期貨條例於本公司股份合共67.1%中擁有權益。拿督Arifin為執行董事，根據證券及期貨條例間接持有及被視為於本公司股份7.88%中擁有權益。

出售事項的理由及裨益

董事會(不包括(1)拿督Anfin，彼直接於出售事項中擁有權益；及(2)拿督鄭國利，彼聯同丹斯里吳明璋訂有一致行動人士確認契據)認為，股份購買協議符合本公司的利益，理由如下：

- (1) 本集團一直陷入財政困難，於2019財政年度錄得淨虧損55.3百萬林吉特及於2020年上半年錄得159.7百萬林吉特。本集團的無限制現金及現金等價物呈現下降趨勢：於2017財政年度末為136.6百萬林吉特、於2018財政年度末為88.7百萬林吉特、於2019財政年度末為16.8百萬林吉特以及於2020年上半年末(即2020年3月31日)為17.5百萬林吉特。
- (2) 具體而言，本集團正面臨以下負債：
 - (a) 償還餘下集團的本金額為51.9百萬林吉特的逾期／已重訂還款期的逾期銀行融資，其中(i)於2020年11月4日，賣方(本公司的全資附屬公司)收到了代表馬來西亞持牌銀行(「銀行A」)的律師的催繳函，其中銀行A要求於2020年11月15日或之前償還大約11.8百萬林吉特連同應計利息的欠款，而本公司已就此提出以出售事項銷售所得款項作出清償的建議方案；(ii)於最後實際可行日期，應付銀行B約9.9百萬林吉特連同應計利息的全數清償期限已延至2020年11月2日至2020年12月14日之間。自2020年11月2日至出售事項公告日期，本集團未能償還約7.3百萬林吉特。本集團正在與銀行B商討進一步延長償還期限；及(iii)結欠銀行C的約30.2百萬林吉特連同應計利息，該款項原已到期，後來經重訂還款期，定於2021年7月底前分期全數償還，條件為(其中包括)出售KAS Engineering的銷售所得款項將用以償付上述逾期款額。截至2020年3月31日，本集團的無限制現金結餘為約17.5百萬林吉特，其不足以償付該等逾期銀行融資。於最後實際可行日期，鑒於本集團擬出售KAS Engineering以獲取現金用以償付上述逾期銀行融資，本集團正與銀行磋商暫緩法律行動。(i)、(ii)及(iii)項所述的全部銀行貸款均於銀行A、B及C的信用記錄列為逾期款項。只有(i)、(ii)及(iii)已全數償還，本集團方可取得新融資。於取得新融資後，本公司將具備資金聘請更多分包商以加快現有建設進度。

- (b) 上文第(a)段所述的融資由三間馬來西亞持牌銀行授出，而於最後實際可行日期，該等銀行亦有提供透支及循環融資，為數7.5百萬林吉特。此外，銀行D亦有提供循環融資3百萬林吉特。該四間銀行(銀行A、B、C及D)可能因持續拖欠第(a)段所載的逾期融資及／或拖欠已重訂還款期的逾期融資而終止所有上述透支額。
- (c) 據董事所知及所信，若上述逾期／已重訂還款期的逾期銀行融資未能全數清償，本集團將無法取得進一步的貸款融資或合約融資，因為本集團通常須全數償還逾期／已重訂還款期的逾期銀行融資以提高信貸評級。然而，在償還逾期應付款項後，預期本集團將更能盡力取得額外銀行融資，以聘用更多分包商以加快建築項目，以及競投新的建築合約。
- (d) 一如市場慣例，本集團作為分包商，一般須為客戶提供相當於合約價值5%的履約保證金，作為本集團按時圓滿完成項目的抵押。履約保證金由商業銀行發出，而本集團通常需向其支付所需手續費及存入類工具定期存款以作抵押。然而，於最後實際可行日期，本集團承擔以下潛在負債：(i)一名客戶的履約保證金(遭威脅沒收)亟待清還；及(ii)發行銀行要求為若干履約保證金進一步提供大額定期存款。具體而言，一名前客戶(「客戶A」)威脅就同一項目的兩份不同合約沒收合共25.8百萬林吉特的兩筆獨立履約保證金。誠如日期為2020年6月30日的公告所披露，本公司的一間附屬公司在其日常業務過程中與客戶A發生糾紛，客戶A曾發出通知以終止上述合約，聲稱本集團在有關合約竣工延誤。客戶A已尋求沒收本集團為數約25.8百萬林吉特的履約保證金。本集團已向法庭提出申請，禁止客戶沒收該兩筆履約保證金，並已就此取得臨時禁制令，以待法庭處理上述申請。本集團亦已開啟仲裁程序，以就客戶A終止合約的有效性以及客戶A就溢利損失的申索提出異議。本集團於2020年3月31日的現金結餘為約17.5百萬林吉特，故此，本集團需要有所防範，保留現金資源，以免沒有充足現金賠償該等履約保證金。本集團亦面臨客戶A提出的反訴，金額約為126百萬林吉特。

- (3) 經審慎評估其他替代方案後，董事會認為出售具有長期盈收潛力的資產（如KAS Engineering）是獲取現金以讓本集團清還亟待償付款項的明智方法。尤其是，KAS Engineering僅可於少數情況下根據定期貸款的受限制契諾宣派股息予其控股公司（即BGMC Corporation，餘下集團的成員公司）。故此，KAS Engineering從未宣派任何股息予餘下集團。
- (4) 根據KAS Engineering與UiTM（馬來西亞一所公立大學）的UiTM特許協議，轉讓KAS Engineering的所有權須獲得馬來西亞政府的書面批准。KAS Engineering於2012年獲得政府批准以與UiTM訂立UiTM特許協議，當時丹斯里吳明璋及拿督Arifin是其多數股東，而KAS Engineering其後於2015年被本集團收購。故此，馬來西亞政府就本集團轉讓股份予丹斯里吳明璋及拿督Arifin（兩人最初是KAS Engineering的直接股東，目前則透過持有本公司的股權成為KAS Engineering的間接股東）授出批准的可能性較大，惟馬來西亞政府則不一定會授予其他人士批准，成為KAS Engineering新股東。
- (5) 本集團已評估以下三個集資替代方案，但認為該等方案對償還即時應付款項並不可行：
- (a) **貸款融資**—據董事所知及所信，若逾期／已重訂還款期的逾期銀行融資未能全數清償，本集團將無法取得進一步的融資，因為本集團通常須清償所有逾期／已重訂還款期的逾期銀行貸款以提高信貸評級。
- (b) **透過招標程序出售KAS Engineering**—根據馬來西亞法律顧問的意見，未經協議對手方同意，不得披露有關UiTM特許協議的資料。在首次公開發售期間，本公司耗費約一年時間才取得馬來西亞政府及瑪拉工藝大學的必要同意，以便在本公司就首次公開發售活動刊發的招股章程中刊載及披露有關UiTM特許協議的若干條款及條件或資料。招股章程僅載有UiTM特許協議的摘要，而有興

趣的買方將需要UiTM特許協議的全文。鑑於資金需求的迫切性，本公司透過公開招標出售KAS Engineering的股權並不切實可行，因為任何公開招標活動將需要披露及取得UiTM特許協議的全文。

- (c) 本公司的股價由首次公開發售發售價0.7港元下跌至2020年11月13日(即緊接出售事項公告發佈前的最後交易日)的0.031港元。本集團的毛損由2019年上半年的23.4百萬林吉特(經重列)增至2020年上半年的130.9百萬林吉特。鑒於近期股價表現不佳、財務表現不濟，董事會認為，進行股本融資以滿足上述本集團迫切的財務需要並不切實可行。

出售事項的財務影響

完成後，KAS Engineering將不再為本公司的附屬公司，而KAS Engineering的財務業績將不再於本公司及本集團的財務報表內綜合入賬。

根據(其中包括)代價、於2020年6月30日的未經審核資產淨值及出售事項的相關開支，本集團現時預期於完成後錄得出售事項虧損約5.5百萬林吉特，惟須經本集團核數師審閱後方可作實。該虧損乃以代價約93.8百萬林吉特減去有形資產淨值約90.7百萬林吉特、未攤銷無形資產約7.3百萬林吉特及出售事項所產生的專業費用約1.3百萬林吉特計算得出。於2015年收購KAS Engineering時，有關KAS Engineering有權收取來自一項特許經營權協議的管理服務收入，以執行UiTM的物業管理服務的無形資產已被記錄。取消綜合入賬後產生未攤銷無形資產7.3百萬林吉特，其並無造成現金流出。

本集團於出售事項後的業務

本公司為全面集成解決方案供應商，專營兩個業務領域，分別為：

- (i) 建築服務(由樓宇及結構分部、能源基建分部、機械及電子分部以及土方及基建分部構成)，主要承接不超過五年的建築服務合約；
- (ii) 特許經營權及維修，承接超過20年的公私合夥合約。

本公司將繼續經營上述主要業務分部。

董事會函件

建築服務

截至2020年6月30日，本公司擁有工程訂單約700百萬林吉特，其中下列四項主要建築項目的工程訂單總額約為600百萬林吉特。由於本集團一直面臨資金周轉困難，本集團沒有足夠的現金聘請分包商加快工程進度。本公司將借助KAS的銷售所得款項，致力聘請更多分包商以加快於2021財政年度及2022年上半年的剩餘主要建築工程，以將剩餘合約價值轉為收益。

項目名稱及簡介	剩餘合約價值 (千林吉特)
The Sky Seputeh ：於馬來西亞士布爹花園聯邦直轄區 建設兩座37層的大樓，包括290套公寓、停車場及其他設施。	201,164
孟沙61 ：於馬來西亞吉隆坡孟沙為四層地庫停車場建設及完成土方、 地庫停車場及相關工程。	273,781 (附註1)
Setia Spice ：於馬來西亞檳城巴六拜Setia Spice建設一棟26層的樓宇， 包括樓高19層的酒店大廈(453個房間)、樓高三層的停車場、 樓高四層的酒店設施及樓高兩層的地庫停車場。	85,256
TNB員工宿舍 ：於馬來西亞登嘉樓瓜拉伯浪建設一棟樓高八層的 行政人員宿舍(24個單位)、三棟樓高九層的非行政人員宿舍 (160個單位)及其他設施。	49,000
總計：	<u>609,201</u>

附註1：截至2020年6月，該客戶已發出中期進度證書，認證本集團將有權獲得工程變更令，以確認金額為59.7百萬林吉特的額外工程。

本公司預期於2022年3月底前完成上述四項主要建築項目。

特許經營權及維修

於出售事項之前，特許經營權及維修分部包括UiTM BLMT項目(即出售事項的主體)及建設太陽能發電廠的特許經營權，並使用該發電廠發電及銷售有關電力予國家公用設施公司，為期21年(「**太陽能發電廠特許經營權**」)。完成後，本公司將繼續經營特許經營權及維修分部，該分部於出售事項後將主要包括太陽能發電廠特許經營權。

於2019財政年度，本公司擴大特許經營權業務，並進軍可再生能源行業，並取得發展、擁有及經營30兆瓦交流電太陽能發電廠的權利，以及與馬來西亞半島唯一配電商Tenaga Nasional Berhad簽署為期21年的電力購買協議。建設完成後，將使用該發電廠發電及銷售電力予Tenaga Nasional Berhad(「**TNB**」)，該公司為馬來西亞跨國電力公司及馬來西亞半島唯一的電力公用事業公司。

根據太陽能發電廠特許經營權的合約條款，本集團有權於完成建設太陽能發電廠後獲得以協定價格向TNB售電的收入，但本集團無權獲得任何建設太陽能發電廠的收入。於2020年上半年，本集團根據國際財務報告詮釋委員會第12號的會計處理方法，錄得63.1百萬林吉特的收入，以確認太陽能發電廠的建設進度。公平值63.1百萬林吉特以建設太陽能發電廠所產生的成本計算得出。預期上述金額為63.1百萬林吉特的收入將於未來21年由售電收入收回。因此，本集團將不具有合約權利以向TNB收取建成太陽能發電廠的建設費用。

該太陽能發電廠最初預計於2020年9月30日投產，但受COVID-19的影響，施工出現延誤。TNB已批准同意延長84天至2020年12月24日(「**延長時間表**」)。本集團正積極與TNB磋商，以進一步延長太陽能發電廠的竣工時間，惟無法保證TNB將會給作出批准。概不保證本集團會在延長時間表內或之前完成太陽能發電廠的建設，或TNB會否批准進一步延長時間。因此，概不保證本集團將能從太陽能發電廠特許經營權取得可持續收入。

所得款項用途

所得款項淨額約92百萬林吉特(經扣除有關出售事項的相關開支後)將用作以下用途：

- (1) 約52百萬林吉特用作償還逾期銀行融資／經重組逾期銀行融資；
- (2) 約40百萬林吉特用作即將結付一名前客戶威脅沒收的履約保證金及處理銀行要求提供定期存款作競投新建築項目若干履約保證金的抵押，以及作為營運資金用途。

上市規則之涵義

於最後實際可行日期，買方由丹斯里吳明璋和拿督Arifin分別持有75%和25%。丹斯里吳明璋(前董事，於2020年10月7日辭任)和拿督Arifin(現任董事)分別間接持有本公司已發行股份48%和7.88%。丹斯里吳明璋與執行董事拿督鄭國利(彼間接持有本公司已發行股份19.1%)亦訂有一致行動人士確認契據。因此，根據上市規則第14A章，買方為本公司之關連人士，而股份購買協議項下之交易構成本公司之關連交易。

拿督Arifin及拿督鄭國利已就批准股份購買協議的董事會決議案放棄投票。

由於出售事項的一項或多項適用百分比率超過75%，根據上市規則，出售事項構成本公司一項非常重大出售事項，並須遵守上市規則下的公告、申報及經獨立股東批准的規定。

目前，BGMC Corporation為KAS Engineering定期貸款下的還款責任提供企業擔保，受益人為定期貸款銀行。完成出售事項後，BGMC Corporation不再提供有關企業擔保，預期餘下集團與KAS Engineering之間不再有關連交易。

獨立財務顧問

紅日資本有限公司已獲本公司委任為獨立財務顧問，以就股份購買協議及出售事項向獨立董事委員會及獨立股東提出推薦建議。獨立財務顧問函件載於本通函。

股東特別大會

本公司將於2020年12月30日(星期三)上午十時正假座香港金鐘金鐘道89號力寶中心一座24樓2413A室召開股東特別大會，會上將提呈決議案以供省覽及酌情批准股份購買協議及出售事項。召開股東特別大會通告已於本通函日期寄發予股東，通告全文載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。根據上市規則，捷豐國際貿易有限公司(由丹斯里吳明璋全資擁有)、Kingdom Base Holdings Limited(由拿督Arifin全資擁有)及Seeva International Limited(由拿督鄭國利全資擁有)合共持有本公司已發行股份75%，將於股東特別大會上放棄投票。

股東特別大會通告隨附之適用於股東特別大會之代表委任表格將於本通函日期寄發予股東。不論閣下能否出席(倘閣下有權出席)股東特別大會，敬請閣下按照代表委任表格印備之指示填妥表格，並盡快交回本公司之香港股份過戶登記分處寶德隆證券登記有限公司，地址為香港北角電氣道148號21樓2103B室，惟無論如何不得遲於股東特別大會指定舉行時間48小時前交回。

捷豐國際貿易有限公司(由丹斯里吳明璋全資擁有)、Kingdom Base Holdings Limited(由拿督Arifin全資擁有)及Seeva International Limited(由拿督鄭國利全資擁有)合共持有本公司已發行股份75%，將於股東特別大會上放棄投票。據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，及除前述股東持有75%已發行股份外，概無其他股東於股份購買協議及其項下擬進行之交易中擁有重大權益，因此並無其他股東須就擬於股東特別大會上提呈之任何決議案放棄投票。

推薦意見

董事(包括於考慮獨立財務顧問意見後之獨立非執行董事)認為，股份購買協議及出售事項之條款乃按公平基準磋商、於本公司之一般及日常業務過程中按正常商業條款進行、實屬公平合理，並符合本公司及獨立股東之整體利益。因此，董事(包括獨立非執行董事)推薦獨立股東投票贊成擬於股東特別大會上提呈之決議案以批准股份購買協議及出售事項。

董事會函件

責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本集團的資料；董事願就本通函的資料共同及個別地承擔全部責任。董事在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，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏其他事項致使本通函所載之任何陳述或本通函產生誤導。

其他資料

謹請閣下垂注本通函附錄所載之其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
璋利國際控股有限公司
執行董事
陳宏誠
謹啟

2020年12月11日



BGMC International Limited

璋利國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1693)

敬啟者：

**非常重大出售事項
及關連交易：
出售KAS ENGINEERING**

緒言

我們提述璋利國際控股有限公司(「**本公司**」)日期為2020年12月11日的通函(「**通函**」)，本函件為通函的一部分。除非文義另有所指，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

根據上市規則，股份購買協議及出售事項的條款須經獨立股東於股東特別大會上批准。我們(即獨立非執行董事)獲委任組成獨立董事委員會，以就股份購買協議及出售事項的條款是否公平合理向獨立股東提供意見，及就獨立股東是否應投票贊成將於股東特別大會上提呈以供省覽及酌情批准股份購買協議及出售事項的決議案作出推薦建議。

紅日資本有限公司獲委任為獨立財務顧問，以就股份購買協議及出售事項的條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

謹請 閣下垂注通函的董事會函件、獨立財務顧問函件及附錄。

獨立董事委員會函件

推薦意見

經考慮獨立財務顧問的意見及推薦建議後，我們認為，股份購買協議的條款乃於本公司之一般及日常業務過程中訂立、屬正常商業條款且就獨立股東而言誠屬公平合理，出售事項符合本公司及獨立股東之整體利益。因此，我們推薦獨立股東投票贊成擬於股東特別大會上提呈之普通決議案以批准股份購買協議及據此擬進行的交易。

此 致

列位獨立股東 台照

代表
璋利國際控股有限公司
獨立董事委員會
獨立非執行董事
丹斯里拿督斯里江作漢
柯子龍
拿督Kamalul Arifin Bin Othman
謹啟

2020年12月11日

下文為獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東有關出售事項的意見函件全文，編製以供載入本通函。



紅日資本有限公司

RED SUN CAPITAL LIMITED

敬啟者：

**非常重大出售事項
及
關連交易：
出售KAS ENGINEERING**

緒言

謹此提述吾等獲 貴公司委聘以就股份購買協議及出售事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於日期為2020年12月11日的致股東通函（「**通函**」），本函件為通函的一部分。除非文義另有所指，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

紅日資本有限公司獲委任為獨立財務顧問，就股份購買協議及據此擬進行的交易之條款是否公平合理向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，及就獨立股東是否應投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案作出推薦意見。進行出售事項的理由及裨益詳情載於通函「董事會函件」（「**董事會函件**」）的「出售事項的理由及裨益」一節。

茲提述出售事項公告。誠如出售事項公告所披露，於2020年11月16日（交易時段後），賣方（ 貴公司間接全資附屬公司）與買方訂立股份購買協議，據此，賣方有條件同意出售及買方有條件同意收購待售股份，代價為93,787,000林吉特。

獨立財務顧問函件

於最後實際可行日期，買方由丹斯里吳明璋和拿督Arifin分別持有75%和25%。丹斯里吳明璋(前董事，於2020年10月7日辭任)和拿督Arifin(現任董事)分別間接持有已發行股份48%和7.88%。丹斯里吳明璋與執行董事拿督鄭國利(彼間接持有已發行股份19.1%)亦訂有一致行動人士確認契據。因此，根據上市規則第14A章，買方為 貴公司之關連人士，而股份購買協議項下之交易構成 貴公司之關連交易。

由於出售事項的一項或多項適用百分比率超過75%，根據上市規則，出售事項構成 貴公司一項非常重大出售事項，並須遵守上市規則下的公告、申報及獨立股東批准的規定。

吾等的獨立性

於最後實際可行日期，吾等與 貴公司或目標公司概無可能被合理視為與紅日資本有限公司的獨立性相關的關係，於 貴公司或目標公司亦無權益。吾等與 貴公司或投資者、其各自主要股東或與彼等任何一方一致行動的任何人士概無關聯或關連。過去兩年，吾等從未擔任 貴公司獨立股東的獨立財務顧問。

除了向吾等支付有關此次獨立財務顧問委任及上文所述先前委聘工作的正常諮詢費外，概無吾等將自 貴公司或任何其他方收取可合理視為與吾等獨立性相關的任何其他費用或利益的安排。因此，吾等認為，根據上市規則第13.84條，吾等屬獨立。

意見的基準

吾等於釐定致獨立董事委員會及獨立股東的意見時完全倚賴(i)通函所載或所提述的聲明、資料、意見及陳述；(ii) 貴公司截至2020年3月31日止六個月的中期報告(「**2020年中期報告**」)及 貴公司截至2019年9月30日止年度的年報；(iii)董事及 貴公司管理層(「**管理層**」)提供的其他資料；(iv)管理層表達的意見及作出的陳述；及(v)通函附錄四「KAS Engineering估值報告」一節所載KAS Engineering估值報告(「**估值報告**」)。

董事共同及個別就通函所載資料(不包括有關投資者及目標公司的資料)的準確性承擔全部責任，及經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，通函內所表達意見乃經審慎周詳考慮後合理達致，且通函概無遺漏其他重要事實，而令通函內任何陳述產生誤導。

吾等認為，吾等已獲提供足夠的資料，作為意見的合理依據。吾等並無理由懷疑任何相關資料遭隱瞞，亦不知悉任何事實或情況會令吾等獲提供的資料及收到的陳述成為不實、不準確或具有誤導。吾等認為吾等已履行所有必要措施，可達致知情意見及為吾等倚賴獲提供的資料作為意見的合理基準提供理據。

然而，吾等沒有對董事、管理層、估值師及賣方提供的資料進行任何獨立核實，吾等亦無獨立調查 貴公司或目標公司或其各自任何附屬公司及聯營公司的業務及事務。作為獨立財務顧問，除了本意見函件，吾等對通函任何部分的內容概不負責。

本函件的中英文版本如有歧義，概以英文版為準。

出售事項的資料

1. 股份購買協議

董事會宣佈，於2020年11月16日(交易時段後)，賣方(貴公司間接全資附屬公司)與買方訂立股份購買協議，據此，賣方將向買方出售待售股份，代價為93,787,000林吉特。

股份購買協議的詳情如下：

日期：2020年11月16日(交易時段後)

賣方：BGMC Corporation Sdn. Bhd.(貴公司間接全資附屬公司)

買方：AB CONCESSION VENTURE SDN. BHD.，由丹斯里吳明璋及拿督Arifin分別持有75%和25%

待售股份

待售股份指Kas Engineering全部已發行股本，在出售事項前為 貴公司的間接全資附屬公司。

2. 代價

代價93,787,000林吉特將於完成後由買方悉數支付予賣方。於最後實際可行日期，買方已向賣方支付5百萬林吉特，作為按金。有關代價的詳細理據及進行出售事項的理由及裨益，請參閱董事會函件。

3. 所得款項用途

所得款項淨額約92百萬林吉特(經扣除有關出售事項的相關開支後)將用作以下用途：

- (1) 約52百萬林吉特用作償還逾期銀行融資／經重組逾期銀行融資；及
- (2) 約40百萬林吉特用作即將結付一名前客戶威脅沒收的履約保證金及處理銀行要求提供定期存款作競投新建築項目若干履約保證金的抵押，以及作為營運資金用途。

所考慮的主要因素

吾等在達成意見及推薦建議時已考慮下列主要因素及理由：

1. 貴集團的資料

誠如董事會函件所述，貴集團為建築服務領域及特許經營權及維修領域的全面集成解決方案供應商。建築服務分部主要於馬來西亞從事提供廣泛的建築服務，包括樓宇及結構建築工程、機械及電子安裝工程、土方工程及基建工程以及能源基建工程。至於特許經營權及維修領域，貴集團承接長期特許營運項目及提供相關資產管理服務。

下表列載 貴集團於截至2018年及2019年3月31日止各年度及截至2019年及2020年3月31日止六個月各期間的經審核綜合財務資料概要（摘錄自 貴公司的2020年中期報告及2019年年報）。

財務表現

	截至 2020年 3月31日 止六個月 林吉特 (未經審核)	截至 2019年 3月31日 止六個月 林吉特 (經重列) ¹	2019 財政年度 林吉特 (經審核)	2018 財政年度 林吉特 (經重列)
收益	101,182,089	130,008,849	353,737,968	509,305,107
貴公司擁有人 應佔虧損	(154,521,172)	(46,717,081)	(53,062,778)	(4,145,291)

貴集團於2019財政年度錄得收益約353.7百萬林吉特，較2018財政年度的約509.3百萬林吉特減少約155.6百萬林吉特或約30.5%。貴公司於2019財政年度錄得貴公司擁有人應佔虧損約53.1百萬林吉特，較2018財政年度的約4.1百萬林吉特減少約48.9百萬林吉特或約-1180.1%。經參考2020年中期報告，貴集團的收益由截至2019年3月31日止六個月的130,008,849林吉特(經重列)減至截至2020年3月31日止六個月的101,182,089林吉特，減幅為28,826,760林吉特或約22.2%。收益減少主要源於下列因素的綜合影響：建築合約收益由截至2019年3月31日止六個月的124,314,116林吉特(經重列)，下跌約34.8%至截至2020年3月31日止六個月的31,344,005林吉特，此乃由於馬來西亞政府實施行動管制令後因主要進行中項目一概全面停工的估計算定損害賠償(「算定損害賠償」)影響所致。然而，貴公司擁有人應佔虧損則由截至2019年3月31日止六個月的46,717,081林吉特(經重列)，急升約230.8%至截至2020年3月31日止六個月的154,521,172林吉特。經參考2020年中期報告及與管理層進行討論後得知，相關虧損增加主要是由於(其中包括)(i)銷售成本由截至2019年3月31日止六個月的153,433,870林吉特(經重列)，增長約51.3%至截至2020年3月31日止六個月的232,073,207林吉特，源於截至2020年3月31日止六個月的建築工程進度較上一財政期間大幅增加；(ii)融資成本由截至2019年3月31日止六個月的9,337,153林吉特(經重列)，增加約26.4%至截至2020年3月31日止六個月的11,798,729林吉特，源於可贖回優先股應計利息增加1,400,000林吉特，以及動用銀行融資以實施項目；及(iii)所得稅開支由截至2019年3月31日止六個月的3,329,252林吉特(經重列)，增至截至2020年3月31日止六個月的9,841,246林吉特，源於撥回遞延稅項資產3,600,000林吉特，以及上一期間(即截至2019年3月31日止六個月)為數2,000,000林吉特的所得稅開支撥備不足。

獨立財務顧問函件

財務狀況

	於2020年 3月31日 林吉特 (未經審核)	於2019年 9月30日 林吉特 (經審核)	於2018年 9月30日 林吉特 (經審核)
流動資產總額	471,535,456	549,333,142	552,137,629
資產總額	880,761,976	893,711,083	893,988,758
流動負債總額	559,412,487	611,020,245	336,217,275
負債總額	774,527,397	627,698,364	558,663,080
資產淨額	106,234,579	266,012,719	335,325,678

附註：

1. 截至2019年3月31日止六個月重列乃由於 貴集團於其先前刊發的綜合財務報表(包括截至2019年3月31日止六個月的綜合財務報表)內就若干建築合約採納錯誤的會計處理方法。有關過往年度調整的更多詳情載於2020年中期報告的財務報表附註19。
2. 截至2018年9月30日止年度的綜合財務報表中所呈列金額已經重列，以修正該等已識別出的錯誤。有關重列綜合財務狀況報表及綜合損益及其他全面收益表中所呈列金額的影響的詳情，請參閱 貴集團的2019年年報。

如2020年中期報告及2019年年報所述，於2020年3月31日， 貴集團的流動資產總額為471,535,456林吉特，較2019年9月30日的549,333,142林吉特減少77,797,686林吉特或約14.2%及於2019年9月30日為549,333,142林吉特，較2018年9月30日的552,137,629林吉特減少2,804,487林吉特或約0.5%。於2020年3月31日，流動資產總額的主要組成部分(包括但不限於)如下：(i)258,765,449林吉特的合約資產；(ii)119,861,685林吉特的貿易及其他應收款項、按金及預付開支；(iii)30,417,327林吉特的現金及銀行結餘；及(iv)36,899,698林吉特的定期存款。此外， 貴集團的流動負債總額從2019年9月30日的611,020,245林吉特微跌至2020年3月31日的559,412,487林吉特，減幅為51,607,758林吉特或約8.4%。

因此，貴集團截至2020年3月31日的流動負債淨額87,877,031林吉特，較2019年9月30日的61,687,103林吉特增加26,189,928林吉特或約42.5%。經參考2020年中期報告，流動負債淨額增加主要由於合約負債由2019年9月30日的7,120,062林吉特，急增約1,668.0%至2020年3月31日的125,883,892林吉特，主要源自估計算定損害賠償。

更多詳情，請參閱2019年年報、2020年中期報告及本通函附錄一A。

2. 買方的資料

誠如董事會函件所披露，買方為於馬來西亞註冊成立的投資控股有限公司，由丹斯里吳明璋及拿督Arifin分別持有75%及25%。丹斯里吳明璋於2020年10月7日辭任貴公司董事。丹斯里吳明璋間接持有貴公司股份48%，並被視為於拿督鄭國利(與丹斯里吳明璋訂有一致行動人士確認契據的執行董事)持有的貴公司股份19.1%中擁有權益，因而根據證券及期貨條例於貴公司股份合共67.1%中擁有權益。拿督Arifin為執行董事，根據證券及期貨條例間接持有及被視為於貴公司股份7.88%中擁有權益。

3. KAS Engineering的資料

3.1 KAS Engineering的背景資料

於2015年9月，持有KAS Engineering已發行股份25%的BGMC Corporation從拿督Arifin、丹斯里吳明璋及由拿督Arifin持有50%的公司，以總代價3,600,000林吉特收購KAS Engineering已發行股份的75%，以完成收購KAS Engineering。

KAS Engineering為僅旨在持有UiTM校園特許權的項目公司，其經濟週期有限及不會經營或進行上述特許協議所載特許以外的任何業務，其唯一收入來自UiTM特許協議下的權利。於2012年5月，KAS Engineering與馬來西亞的政府資助大學UiTM訂立UiTM特許協議，據此，KAS Engineering獲授權使用自身財務資源興建UiTM校園。自2012年5月獲委託以來，KAS Engineering於首3年負責興建UiTM校園。由於UiTM校園在2015年11月正式獲授驗收證明書，KAS Engineering已將UiTM校園移交予UiTM使用，而KAS Engineering亦向UiTM校園提供資產管理服務，以換取KAS Engineering在2015年11月至2035年11月的特許期間，有權從中收取(1)使用KAS Engineering於建築工程首3年在UiTM校園興建的設施每年約48.1百萬林吉特的使用費；及(2) KAS Engineering提供維修工程的維修費每年約10.1百萬林吉特。於2035年11月特許期間屆滿後，KAS Engineering無權再收取任何額外使用費及維修費，並須無償向UiTM交出保養得宜且運作良好的設施和基建。

KAS Engineering於2012年11月取得定期貸款269,370,000林吉特，以為其建造UiTM校園撥資。於2020年6月30日，KAS Engineering仍須償還未償還本金額186.8百萬林吉特及預期融資成本總額49.9百萬林吉特(按現行利率計算)，直至定期貸款於2028年到期。

3.2 KAS Engineering的未經審核財務資料

下表列載KAS Engineering於截至2018年及2019年9月30日止年度各年(分別為「2018財政年度」及「2019財政年度」)、截至2019年6月30日止九個月及截至2020年6月30日止九個月的經選定財務資料，其摘錄自2019財政年度的年報及通函附錄二「KAS Engineering的財務資料」一節。

	截至6月30日止九個月			
	2020年	2019年	2019	2018
	千林吉特	千林吉特	財政年度	財政年度
	(未經審核)	(未經審核)	千林吉特	千林吉特
			(經審核)	(經審核)
收益	8,642	8,458	10,382	10,872
銷售成本	<u>6,605</u>	<u>5,144</u>	<u>6,404</u>	<u>5,222</u>
毛利	2,037	3,314	3,978	5,650
特許協議的收入	31,261	31,796	42,395	43,062
其他收入	445	422	779	577
行政及其他開支	(5,343)	(3,111)	(7,765)	(2,451)
融資成本	<u>(9,737)</u>	<u>(12,512)</u>	<u>(14,896)</u>	<u>(16,408)</u>
除稅前溢利	18,663	19,909	24,491	30,430
所得稅開支	<u>(6,416)</u>	<u>(5,244)</u>	<u>(7,188)</u>	<u>(7,351)</u>
純利	12,247	14,665	17,303	23,079

KAS Engineering於2019財政年度錄得收益約10.4百萬林吉特，較2018財政年度的約10.9百萬林吉特減少約0.5百萬林吉特或約4.6%。毛利由2018財政年度的約5.7百萬林吉特減少至2019財政年度的約4.0百萬林吉特，減幅為約1.7百萬林吉特或約29.8%。純利亦由2018財政年度的約23.1百萬林吉特減少至2019財政年度的約17.3百萬林吉特，減幅為約5.8百萬林吉特或約25.1%。吾等經審閱自管理層取得的資料後得知，純利減少乃主要由於(i)銷售成本由2018財政年度的約5.2百萬林吉特增加至2019財政年度的約6.4百萬林吉特，增幅為約1.2百萬林吉特或約23.1%，根據管理層，原因為維修及維護工程增加；及(ii)行政開支由2018財政年度的約2,451林吉特增加至2019財政年度的約7,765林吉特，增幅為約5,314林吉特或約216.8%，原因為截至2019年9月30日止年度下半年所產生的一次過商品及服務稅約4.3百萬林吉特。經調整行政開支原本應為約3.5百萬林吉特，較截至2018年9月30日止年度增加約40%，原因為維護工程增加而人手增加。

有關KAS Engineering的更多財務資料，請參閱通函附錄二所載「KAS Engineering的財務資料」一節。

3.3 對KAS Engineering的估值

3.3.1 獨立估值師的獨立性、資格及工作範圍

吾等已審閱及查詢獨立估值師就編製估值報告之資格及經驗，並注意到獨立估值師由一隊具有國際經驗之專業評估師組成，包括但不限於特許金融分析師(「特許金融分析師」)、註冊財務風險管理師(「財務風險管理師」)及香港註冊專業測量師。估值師已完成多項不同類型的有形及無形資產及金融工具的評估工作，以滿足不同的商業目的，包括但不限於過去數年的合併及收購。經參考估值師提供的資料，負責估值報告的主事人，即Damon S.T. Wan先生為特許金融分析師持證人及註冊財務風險管理師，自2008年起一直在專業估值領域工作。彼在為企業諮詢、併購及公開上市而進行金融工具、無形資產及業務估

值方面具有豐富經驗及專長。其團隊成員Willy T.Y. Yu先生是一名分析師，自2014年起一直在銀行和金融行業工作。彼在企業信用風險、現金交易及企業估值等方面擁有經驗。

吾等亦已審閱獨立估值師與 貴公司就估值報告的委聘條款，尤其是工作範圍，並注意到工作範圍就所需提供的意見而言屬恰當，且工作範圍並無限制，而可能對獨立估值師在估值報告中提供的核證程度造成不利影響。

此外，吾等已查詢獨立估值師與 貴公司、買方及 貴公司或買方的核心關連人士是否有任何現有或過往的關係。估值師確認其獨立於 貴集團、買方及彼等各自的聯繫人，且與彼等並無關連。

3.3.2 估值方法

吾等從獨立估值師得悉，出售估值報告為根據獨立估值師標準慣例而編製。吾等已與獨立估值師商討彼等使用的估值方法，並且得悉在Kas Engineering全部股權的股值中採用收入(或折現現金流)方法。

茲提述通函附錄四所載獨立估值師編製的估值報告。

制定企業或資產價值的大致指標的常用方法為收入法、市場法及成本法。市場法通過分析可比較企業或資產最近的銷售或發售來估計企業或資產的價值；收入法通過計算企業或資產未來經濟利益(如現金收入、成本節約、稅務寬減及源自處置的所得款項)的現值來估計企業或資產的現值；成本法按重建或替換為另一類似用途的企業或資產的成本估計企業或資產的價值。

在估算KAS Engineering股權的市場價值時，獨立估值師採用收入法，拒絕使用資產法及市場法對KAS Engineering進行估值，並認為這是對KAS Engineering估值的公平合理估值方法，原因如下：

- (i) KAS Engineering為僅旨在持有UiTM校園特許權的項目公司，其經濟週期有限及不會經營或進行上述特許協議所載特許以外的任何業務。因此，有別於持續經營業務的其他行業可資比較公司，該業務模式及經營性質並非永久，因此，市場法並不適用和合適；
- (ii) 根據特許協議，KAS Engineering在整個特許期間內有權獲取穩定的收入，主要來自使用費及維修費，此乃編製有憑據、可核實及可解釋基礎及假設的收入預測的穩固、有代表性及可靠參考；
- (iii) 由於KAS Engineering持有的上述特許經營權受限於性質獨特且具體的特許協議，故並無充足相關可資比較交易及公司為估值提供可靠意見基準；
- (iv) 再生產及取代其資產的成本忽視企業整體未來經濟利益，故資產法並非理想及相關估值方法；及
- (v) 通過持有UiTM校園的特許經營權，KAS Engineering還從事提供維修服務，該等服務可能含有具經濟價值但並未在其最新賬目中計量及呈報的無形資產。使用當前賬面淨值忽略了任何未呈報的無形資產所帶來的潛在經濟利益，並可能低估了KAS Engineering的真實價值。

根據獨立估值師，由於可根據特許協議及過往財務業績作出合理的未來預測，而收入法亦為大多數分析師及從業員所接受，因此他們完全依賴收入法來釐定吾等的估值意見。收入法下的一種常見方法是從公司投資者（包括股東及債務持有人）的角度檢視。董事、獨立估值師、中匯安達會計師事務所有限公司（「獨立申報會計師」）及裕韜資本有限公司（「裕韜資本」）認為，參考上述因素，就計算而言，(i)市場法並不適用及不適當；(ii)資產法並非良好及相關的估值方法；(iii)收入法為出售事項的適當估值方法；及(iv)該預測已根據董事所採用的假設（載於估值報告）妥為編製。

3.3.3 估值報告的審閱

吾等已與獨立估值師審閱及討論估值所採用的主要基準及假設。獨立估值師所審閱的主要資料、作出的主要假設及考慮的列表載於估值報告。此外，吾等已審閱通函附錄四A所載的獨立申報會計師及裕韜資本所發出有關盈利預測的函件，並與獨立申報會計師及裕韜資本討論彼等對盈利預測所採用的基準及假設以及參數的意見，並瞭解到所採用的財務預測為管理層對經濟狀況及KAS Engineering業務的最佳估計。

誠如通函附錄四A所載，獨立申報會計師認為，就現金流量預測的計算在算術上的準確性而言，現金流量預測在所有重大方面均已根據董事所採用的假設妥為編製。吾等已與貴公司的申報會計師討論彼等就現金流量預測的工作範圍及所進行的工作，並獲告知，彼等在審閱中並無發現任何違規情況。

獨立股東應注意，執行董事於現金流量預測所採用的基準及假設主要基於現時對業務、財務、經濟、市場及其他狀況的看法，而未來情況可能發展或改變，以致可能影響估值所依據的該等預測。

預測

於編製估值時，獨立估值師依賴KAS Engineering預期營運所產生的未來自由現金流量。收益乃基於與UiTM(馬來西亞一所政府資助大學)訂立的UiTM特許協議應佔的預期收入，乃由管理層估計並涵蓋預測期間。就此而言，吾等已取得及審閱由獨立估值師所編製預測的計算表，並分別與獨立估值師及管理層討論估值所採用的主要假設，而吾等認為該等假設屬公平合理。

貼現率

收入法集中於商業實體的產生收入能力所帶來的經濟利益。此方法的基本理論是商業實體的價值可以通過商業實體在整個存續期內獲得的經濟利益的現值來計量。

根據此估值原則，收入法估計未來經濟利益，並使用對變現該等利益相關的風險屬適當的貼現率將該等利益貼現至其現值。

經與獨立估值師所討論，彼等在釐定貼現率時採用與KAS Engineering估值所採用方法一致的方法，詳情載於本通函的估值報告，並已考慮到KAS Engineering的市場風險因素及經濟因素。吾等亦已與獨立估值師討論、取得及審閱相關證明文件、獨立估值師計算貼現率時所採用的計算方法及基準。吾等亦已在可行的情況下搜尋公開資料，以核實獨立估值師計算時所採用的基準（包括(a)馬來西亞市場的無風險回報率；(b)估值所採用的可資比較公司的「貝他系數」；(c)經調整的股票市場風險溢價；(d)加權平均資本成本等），並注意到獨立估值師所採用的基準與從公開資料取得的數據大致相符。基於以上所述，吾等同意獨立估值師的意見，即採用收入法對KAS International進行估值乃屬恰當，且就估值而言，於整個預測期間所採用的貼現率屬合理。

因缺乏市場流通性的折讓（「**因缺乏市場流通性的折讓**」）

市場流通性的定義是以已知價格將一項投資迅速轉化為現金而產生最低交易成本的能力。因缺乏市場流通性的折讓是對投資價值的下調，以反映其市場流通程度較低，亦是對最終釐定價值造成最大貨幣影響的估值調整。吾等注意到，獨立估值師基於其對股票流通性的理解，並參考涉及各行業市場通性折讓的相關研究所顯示的範圍，採用15.8%的因缺乏市場流通性的折讓來調整KAS Engineering的股權價值。吾等認為估值採用的因缺乏市場流通性的折讓屬公平合理。

3.3.4 對估值報告的結論

經考慮吾等與獨立估值師的討論、吾等自獨立估值師取得的文件及吾等對彼等所完成工作的考慮，吾等確認已遵守上市規則第13.80(2)(b)條註釋1(d)的規定。

根據吾等進行的上述工作，吾等認為(i)估值報告所應用的方法及所採納的主要基準及假設屬公平合理；(ii)獨立估值師具有足夠的資格、經驗及專業知識，因此有能力發出估值報告；及(iii)出售事項的代價乃經訂約方按公平基準磋商及考慮各種因素後釐定，計有(其中包括)於2020年6月30日的KAS Engineering 100%股本權益的公平市值93,787,000林吉特，其由獨立估值師使用收入法評估。吾等並無察覺有任何因素令吾等懷疑估值報告之公平及合理性，因此，KAS Engineering 100%的股本權益之最終估值93,787,000林吉特為代價之指標。因此，吾等認為估值報告為釐定代價之公平參考，且代價屬公平合理。

4. 出售事項的理由及裨益

誠如董事會函件所述，股份購買協議被認為符合 貴公司的利益，理由如下：

- (1) 貴集團一直陷入財政困難，於2019財政年度錄得淨虧損55.3百萬林吉特及於2020年上半年錄得159.7百萬林吉特。 貴集團的無限制現金及現金等價物呈現下降趨勢：於2017財政年度末為136.6百萬林吉特、於2018財政年度末為88.7百萬林吉特、於2019財政年度末為16.8百萬林吉特以及於2020年上半年末(即2020年3月31日)為17.5百萬林吉特。

(2) 具體而言，貴集團正面臨以下負債：

- (a) 償還餘下集團的本金額為51.9百萬林吉特的逾期／已重訂還款期的逾期銀行融資，其中(i)於2020年11月4日，賣方（貴公司的全資附屬公司）收到了代表馬來西亞持牌銀行（「**銀行A**」）的律師的催繳函，其中銀行A要求於2020年11月15日或之前償還大約11.8百萬林吉特連同應計利息的欠款，而貴公司已就此提出以出售事項銷售所得款項作出清償的建議方案；(ii)於最後實際可行日期，應付銀行B約9.9百萬林吉特連同應計利息的全數清償期限已延至2020年11月2日至2020年12月14日之間。自2020年11月2日至本公告日期，貴集團未能償還約7.3百萬林吉特。貴集團正在與銀行B商討進一步延長償還期限；及(iii)結欠銀行C的約30.2百萬林吉特連同應計利息，該款項原已到期，後來經重訂還款期，定於2021年7月底前分期全數償還，條件為（其中包括）出售KAS Engineering的銷售所得款項將用以償付上述逾期款額。截至2020年3月31日，貴集團的無限制現金結餘為約17.5百萬林吉特，其不足以償付該等逾期銀行融資。於最後實際可行日期，鑒於貴集團擬出售KAS Engineering以獲取現金用以償付上述逾期銀行融資，貴集團正與銀行磋商暫緩法律行動。(i)、(ii)及(iii)項所述的全部銀行貸款均於銀行A、B及C的信用記錄列為逾期款項。只有(i)、(ii)及(iii)已全數償還，貴集團方可取得新融資。於取得新融資後，貴公司將具備資金聘請更多分包商以加快現有建設進度。
- (b) 上文第(a)段所述的融資由三間馬來西亞持牌銀行授出，而於最後實際可行日期，該等銀行亦有提供透支及循環融資，為數7.5百萬林吉特。此外，銀行D亦有提供循環融資3百萬林吉特。該四間銀行（銀行A、B、C及D）可能因持續拖欠第(a)段所載的逾期融資及／或拖欠已重訂還款期的逾期融資而終止所有上述透支額。

- (c) 據董事所知及所信，若上述逾期／已重訂還款期的逾期銀行融資未能全數清償，貴集團將無法取得進一步的貸款融資或合約融資，因為貴集團通常須全數償還逾期／已重訂還款期的逾期銀行融資以提高信貸評級。然而，在償還逾期應付款項後，預期貴集團將更能盡力取得額外銀行融資，以聘用更多分包商以加快建築項目，以及競投新的建築合約。
- (d) 一如市場慣例，貴集團作為分包商，一般須為客戶提供相當於合約價值5%的履約保證金，作為貴集團按時圓滿完成項目的抵押。履約保證金由商業銀行發出，而貴集團通常需向其支付所需手續費及存入類工具定期存款以作抵押。然而，於最後實際可行日期，貴集團承擔以下潛在負債：(i)一名客戶的履約保證金(遭威脅沒收)亟待清還；及(ii)發行銀行要求為若干履約保證金進一步提供大額定期存款。具體而言，一名前客戶(「客戶A」)威脅就同一項目的兩份不同合約沒收合共25.8百萬林吉特的兩筆獨立履約保證金。誠如日期為2020年6月30日的公告所披露，貴公司的一間附屬公司在其日常業務過程中與客戶A發生糾紛，客戶A曾發出通知以終止上述合約，聲稱貴集團在有關合約竣工延誤。客戶A已尋求沒收貴集團為數約25.8百萬林吉特的履約保證金。貴集團已向法庭提出申請，禁止客戶沒收該兩筆履約保證金，並已就此取得臨時禁制令，以待法庭處理上述申請。貴集團亦已開啟仲裁程序，以就客戶A終止合約的有效性以及客戶A就溢利損失的申索提出異議。貴集團於2020年3月31日的現金結餘為約17.5百萬林吉特，故此，貴集團需要有所防範，保留現金資源，以免沒有充足現金賠償該等履約保證金。貴集團亦面臨客戶A提出的反訴，金額約為126百萬林吉特。

- (3) 經審慎評估其他替代方案後，董事會認為出售具有長期盈收潛力的資產（如 KAS Engineering）是獲取現金以讓 貴集團清還亟待償付款項的明智方法。尤其是，KAS Engineering 僅可於少數情況下根據定期貸款的受限制契諾宣派股息予其控股公司（即 BGMC Corporation，餘下集團的成員公司）。故此，KAS Engineering 從未宣派任何股息予餘下集團。
- (4) 根據 KAS Engineering 與 UiTM（馬來西亞一所公立大學）的 UiTM 特許協議，轉讓 KAS Engineering 的所有權須獲得馬來西亞政府的書面批准。KAS Engineering 於 2012 年獲得政府批准以與 UiTM 訂立 UiTM 特許協議，當時丹斯里吳明璋及拿督 Arifin 是其多數股東，而 KAS Engineering 其後於 2015 年被 貴集團收購。故此，馬來西亞政府就 貴集團轉讓股份予丹斯里吳明璋及拿督 Arifin（兩人最初是 KAS Engineering 的直接股東，目前則透過持有 貴公司的股權成為 KAS Engineering 的間接股東）授出批准的可能性較大，惟馬來西亞政府則不一定會授予其他人士批准，成為 KAS Engineering 新股東。
- (5) 貴集團已評估以下三個集資替代方案，但認為該等方案對償還即時應付款項並不可行：
- (a) **貸款融資**—據董事所知及所信，若逾期／已重訂還款期的逾期銀行融資未能全數清償， 貴集團將無法取得進一步的融資，因為 貴集團通常須清償所有逾期／已重訂還款期的逾期銀行貸款以提高信貸評級。

- (b) 透過招標程序出售KAS Engineering－根據馬來西亞法律顧問的意見，未經協議對手方同意，不得披露有關UiTM特許協議的資料。在首次公開發售期間，貴公司耗費約一年時間才取得馬來西亞政府及瑪拉工藝大學的必要同意，以便在貴公司就首次公開發售活動刊發的招股章程中刊載及披露有關UiTM特許協議的若干條款及條件或資料。招股章程僅載有UiTM特許協議的摘要，而有興趣的買方將需要UiTM特許協議的全文。鑑於資金需求的迫切性，貴公司透過公開招標出售KAS Engineering的股權並不切實可行，因為任何公開招標活動將需要披露及取得UiTM特許協議的全文。
- (c) 貴公司的股價由首次公開發售發售價0.7港元下跌至2020年11月13日（即緊接出售事項公告發佈前的最後交易日）的0.031港元。貴集團的毛損由2019年上半年的23.4百萬林吉特（經重列）增至2020年上半年的130.9百萬林吉特。鑒於近期股價表現不佳、財務表現不濟，董事會認為，進行股本融資以滿足上述貴集團迫切的財務需要並不切實可行。

此外，藉由審閱管理層提供的貴集團的貸款時間表，吾等了解到，貴集團有即時資金需要，須償還餘下集團的本金額為51.9百萬林吉特的逾期／已重訂還款期的逾期銀行融資，其中(i)於2020年11月4日，賣方（貴公司的全資附屬公司）收到了代表馬來西亞持牌銀行（「銀行A」）的律師的催繳函，其中銀行A要求於2020年11月15日或之前償還大約11.8百萬林吉特連同應計利息的欠款，而貴公司已就此提出以出售事項銷售所得款項作出清償的建議方案；(ii)於最後實際可行日期，應付銀行B約9.9百萬林吉特連同應計利息的全數清償期限已延至2020年11月2日至2020年12月14日之間。儘管貴集團現時正與銀行就重組貸款進行磋商，而貴集團將使用出售事項所得款項結付逾期貸款，惟銀行可能仍會對貴公司採取強制行動或要求即時還款。參照本函件所討論的貴集團財務狀況，吾等同意管理層的意見，即貴集團無法以其目前可得的內部資源結付上述逾期貸款。

4.1 對進行出售事項之理由及裨益之結論

考慮到上述因素，吾等同意董事及管理層的觀點，即 貴集團有償還逾期貸款的即時資金需要，以避免借款人將採取的任何法律行動，其會對作為香港上市公司的 貴集團的營運產生重大不利影響，繼而可能對股東的整體利益帶來不利影響。

5. 出售事項的財務影響

完成後，KAS Engineering將不再為 貴公司的附屬公司，而KAS Engineering的財務業績將不再於 貴公司及 貴集團的財務報表內綜合入賬。

根據(其中包括)代價、於2020年6月30日的未經審核資產淨值及出售事項的相關開支， 貴集團現時預期於完成後錄得出售事項虧損約5.5百萬林吉特，惟須經 貴集團核數師審閱後方可作實。該虧損乃以代價約93.8百萬林吉特減去有形資產淨值約90.7百萬林吉特、未攤銷無形資產約7.3百萬林吉特及出售事項所產生的專業費用約1.3百萬林吉特計算得出。於2015年收購KAS Engineering時已記錄一項無形資產，其有關KAS Engineering有權自執行對UiTM的物業管理服務的特許經營權協議收取管理服務收入。取消綜合入賬後產生未攤銷無形資產7.3百萬林吉特，其並無造成現金流出。

參照通函附錄三所載的餘下集團未經審核備考財務資料(「備考財務資料」)，出售事項的財務影響分析如下。餘下集團截至2019年9月30日止年度的未經審核備考綜合損益及其他全面收益表及現金流量表，乃根據 貴集團截至2019年9月30日止年度的經審核綜合損益及其他全面收益表及現金流量表(摘錄自 貴公司截至2019年9月30日止年度的年報)編製，猶如出售事項已於2018年10月1日已完成。敬請注意，下列分析僅供參考，並不擬反映餘下集團於完成後的財務狀況。

5.1 對資產淨值及資產總值的影響

於2020年3月31日，貴集團的貴公司擁有人應佔資產淨值為約106.2百萬林吉特。假設出售事項於2020年3月31日進行，未經審核備考資產淨值將為約102.1百萬林吉特。

於2020年3月31日，貴集團的資產總值為約880.8百萬林吉特。假設出售事項於2020年3月31日進行，未經審核資產總值將為約670.0百萬林吉特。

5.2 對盈利的影響

於截至2019年9月30日止年度，貴集團錄得毛損約55.3百萬林吉特。

完成後，KAS Engineering將不再為貴公司的附屬公司，而KAS Engineering的財務業績亦不會再綜合計入貴公司及貴集團的財務報表。假設出售事項已於2018年10月1日發生，於截至2019年9月30日止年度，貴集團將會錄得毛損約49.4百萬林吉特。

5.3 對周轉狀況的影響

於2020年3月31日，貴集團的流動資產總值及流動負債總額分別為約471.5百萬林吉特及559.4百萬林吉特，流動比率(將流動資產除以流動負債計算得出)約為0.84倍。假設出售事項於2020年3月31日實行，未經審核備考流動資產及流動負債將為約529.8百萬林吉特及511.1百萬林吉特，流動比率為約1.04倍。

綜上所述，出售事項將會改善貴集團的周轉狀況。

5.4 對資產負債比率的影响

於2020年3月31日，餘下集團的淨資產負債比率(將淨債務除以餘下集團擁有人應佔權益計算得出)為0.46倍，而2019年9月30日則為0.18倍。該增幅主要源於就興建及設立大型太陽能光伏廠發行可贖回優先股，以及 貴公司擁有人應佔總權益減少至合共154.5百萬林吉特。

於2020年3月31日，借款總額為84.2百萬林吉特(2019年9月30日：96.8百萬林吉特)，減幅為12.6百萬林吉特。

於2020年3月31日，包括定期存款在內的現金結餘為44.0百萬林吉特，較2019年9月30日的55.8百萬林吉特減少11.8百萬林吉特。

討論與分析

貴集團為建築服務領域及特許經營權及維修領域的全面集成解決方案供應商。建築服務分部主要於馬來西亞從事提供廣泛的建築服務。

在(i)審閱股份購買協議及估值報告；(ii)與管理層討論出售事項的理由及裨益；及(iii)與獨立估值師討論估值所採用的基準及假設以及方法後，考慮到：

- (a) 本函件所討論的出售事項的理由及裨益；
- (b) 如本函件所討論，KAS Engineering毛利率每況愈下帶來的負面影響難以預料，並產生未能預計的開支；
- (c) 估值乃由獨立估值師公平合理地釐定；及
- (d) 代價93,787,000林吉特由賣方及買方經公平磋商後釐定，且符合估值報告所載，KAS Engineering 100%股本權益的市值93,787,000林吉特；

吾等認為，儘管出售事項並非於 貴集團之日常業務過程中進行，惟就 貴公司及股東而言，出售事項的條款屬於正常商業條款，誠屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。

結論

經考慮上述主要因素後，吾等認為(i)如本函件所討論，出售事項的理由和利益；(ii)股份購買協議的條款(包括代價)儘管並非在 貴公司日常及一般業務過程中訂立，惟屬於正常商業條款，就獨立股東而言誠屬公平合理；(iii)考慮到前述Kas Engineering的業務性質，代價乃由公平合理的估值方法所支持；及(iv) 貴集團對資金有迫切需求償還逾期貸款，以免借方採取任何法律行動，且出售事項提供現金流入，滿足 貴集團資金需求，故符合 貴公司及獨立股東的整體利益。因此，吾等推薦獨立董事委員會向獨立股東建議；及獨立股東於股東特別大會上投票贊成批准股份購買協議及據此擬進行的交易及出售事項的普通決議案。

此 致

璋利國際控股有限公司

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表

紅日資本有限公司

董事總經理

聯席董事

蕭永禧

林子龍

謹啟

2020年12月11日

蕭永禧先生為香港證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，並為紅日資本有限公司之負責人員，可根據證券及期貨條例從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，並於機構融資行業擁有逾22年經驗。

林子龍先生為香港證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，並為紅日資本有限公司之持牌代表，可從事第1類(證券交易)受規管活動；亦為紅日資本有限公司之負責人員，可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。林先生於香港機構融資行業擁有逾四年經驗。

1. 本集團之財務資料

本集團於截至2017年9月30日、2018年9月30日及2019年9月30日止年度各年之經審核綜合財務報表分別於本公司截至2017年、2018年及2019年9月30日止年度之年報內披露。本集團截至2020年3月31日止六個月之未經審核綜合財務報表於本公司截至2020年3月31日止六個月之中期報告內披露。該等報告全部刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.bgmc.asia)：

- (i) 本公司截至2017年9月30日止年度之年報：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2018/0122/ltm20180122341_c.pdf

- (ii) 本公司截至2018年9月30日止年度之年報：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0114/ltm20190114451_c.pdf

- (iii) 本公司截至2019年9月30日止年度之年報：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0228/2020022800943_c.pdf

- (iv) 本公司截至2020年3月31日止六個月之中期報告：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0720/2020072000841_c.pdf

2. 本集團之財務及經營前景

本集團於2019財政年度及2020年上半年錄得淨虧損分別55.3百萬林吉特及159.7百萬林吉特，陷入財務困境。本集團的非限制性現金及現金等價物呈下降趨勢：2017財政年度末為136.6百萬林吉特、2018財政年度末為88.7百萬林吉特、2019財政年度末為16.8百萬林吉特及2020年上半年末(即2020年3月31日)為17.5百萬林吉特。本集團亦面臨2020年11月9日公告中所載約52百萬林吉特加應計利息的還款責任的壓力。本公司計劃利用出售KAS Engineering的銷售所得款項清償逾期的應付款項，並獲得新的設施，以聘請更多分包商，從而加快其建築項目，並產生收入，以提升其財務表現的前景。

出售事項完成後，本集團將繼續經營建築服務分部及特許經營維修分部。由於不明朗因素預期將因COVID-19及充滿挑戰的商業環境而持續發酵，本集團認為建築業的前景將繼續具挑戰性，即使不會像2020年初COVID-19爆發初期那樣艱難，當時馬來西亞政府實施行動管制令封鎖政策，導致本集團的建築業務暫停。

3. 債務聲明及或然負債

債務

於2020年10月31日(即本通函付印前就本債務聲明而言的最後實際可行日期(「最後實際可行日期」))營業時間結束時，本集團有以下借款：

	於2020年 10月31日 千林吉特
即期	
銀行透支(a)	5,422
有期貸款(b)	178,835
多元融資(c)	56,108
伊斯蘭債券(d)	24,318
	<u>264,683</u>

本集團的銀行融資乃透過以下各項作抵押：

- (a) 於最後實際可行日期，銀行透支乃透過金額約5,500,000林吉特的融資協議、若干定期存款約13,900,000林吉特的存款備忘錄及本公司的公司擔保作抵押。
- (b) 有期貸款乃於2016年訂立，以為UiTM校園的建設提供資金。其乃透過以下各項作抵押：
 - (i) 融資主協議；
 - (ii) 對一間附屬公司所有目前及未來資產設立首次固定及浮動押記的債權證；
 - (iii) 根據特許協議特定條款轉讓一間附屬公司的一切權利、所有權、權益及利益；
 - (iv) 根據下列項目轉讓一間附屬公司的一切權利、所有權、權益及利益：
 - 一間附屬公司(作為承租人)與UiTM(作為出租人)訂立的租賃協議，內容有關UiTM校園建築之土地(「項目土地」)；及

- 上述附屬公司(作為分出租人)及UiTM(作為分承租人)訂立的分租協議(「分租協議」)，內容有關項目土地；
 - (v) 根據項目建造合約轉讓一間附屬公司目前及未來所有權利、所有權、權益及利益；
 - (vi) 根據貸款協議的規定轉讓指定賬戶。於最後實際可行日期的已抵押定期存款為約10,300,000林吉特；
 - (vii) 根據項目或因項目而購買的所有伊斯蘭保單轉讓一間附屬公司目前及未來的一切權利、所有權、權益及利益(撇除工人賠償及公眾責任保險)；
 - (viii) 本公司全資附屬公司BGMC Holdings及BGMC Corporation Sdn. Bhd.作出的公司擔保；
 - (ix) 本公司股東所發出的不可撤銷承諾函件，以根據特許協議條款完成項目及於建築期內在超支時提供現金注資及於特許期內提供現金流差額；
 - (x) 一間附屬公司發出的不可撤銷承諾書，確保將至少百分之三十(30%)建造及維修工程分包予土著承包商，且土著員工佔附屬公司全體員工至少百分之六十(60%)；及
 - (xi) Bank Pembangunan Malaysia Berhad(「BPMP」)可能要求及／或BPMP律師就該性質的融資而建議的任何其他抵押或文件。
- (c) 多元融資包括為建築項目提供資金的一般融資額度及一般性合約融資限度，乃透過開立償債基金賬戶約6,752,000林吉特的融資協議金額約198,159,000林吉特、本公司作出的企業擔保及就存款作出的法定押記以及就一間附屬公司定期存款作出的抵銷授權書、已抵押固定存款及受限制銀行結餘約29,314,000林吉特及約4,111,000林吉特及轉讓已收客戶代價作抵押。

- (d) 本集團有獲授權或以其他方式設立的伊斯蘭債券約106,000,000林吉特，其為已抵押並為無擔保。於最後實際可行日期，伊斯蘭債券約24,318,000林吉特已授予本集團。

租賃負債

本集團的未償還租賃負債為約2,565,000林吉特，乃由融資租賃下的物業、廠房及設備、本公司一名董事的個人擔保作抵押，以及由本公司及／或附屬公司共同及個別擔保。

可贖回優先股

本集團的未償還可贖回優先股為約31,730,000林吉特，為無抵押及無擔保。

申請認購股款

本集團的待付申請認購股款為約54,270,000林吉特，為無抵押及無擔保。

除上文所披露者及一般業務過程中的集團內負債及一般貿易應付款項外，截至最後實際可行日期，本集團並無任何其他尚未償還按揭、抵押、債權證或其他貸款資本、銀行透支或貸款、其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸、擔保或其他重大或然負債。

或然負債

除本通函附錄五「訴訟」一節所述的待決索償及訴訟(當中董事認為自訴訟產生的估計或然負債無法合理確定)外，本集團於最後實際可行日期並無其他重大或然負債。

4. 營運資金

董事經審慎周詳考慮後認為，經計及(i)出售事項；(ii)目前的內部資源；(iii)目前可從銀行及財務機構取得的融資，在沒有不可預見事件的情況下，本集團將有足夠營運資金應付其由本通函日期起至少12個月的現時需求。

5. 重大不利變動

自2020年9月30日以來，本集團的財務及貿易狀況惡化：(1)本集團於2019財政年度及2020年上半年錄得淨虧損分別55.3百萬林吉特及159.7百萬林吉特，陷入財務困境。非限制性現金及現金等價物呈下降趨勢及於2020年上半年末(即2020年3月31日)僅為17.5百萬林吉特。(2)本集團面臨(a)償還本金額為51.9百萬林吉特的逾期／重新安排逾期銀行融資加應計利息，及(b)客戶A終止與本集團的合約，及其採取法律行動沒收25.8百萬林吉特的履約保證金及反申索約126百萬林吉特。有關詳情，請參閱本通函內董事會函件中「出售事項的理由及裨益」一節。

於最後實際可行日期，除上文所披露者外，董事確認，本集團自2019年9月30日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期)以來之財務或貿易狀況並無重大不利變動。

1. 餘下集團的管理層討論及分析

以下為餘下集團(i)截至2019年9月30日止三個年度；(ii)截至2020年3月31日止六個月；及(iii)截至2020年6月30日止三個月的持續經營業務的管理層討論及分析，編製基準為目標公司並未綜合入賬，且本公司並無持有目標公司的所有權權益。

就本通函而言，餘下集團的財務數據乃源自本公司於報告期間的綜合財務報表。有關餘下集團持續經營業務的更多財務資料，請參閱本公司截至2020年3月31日止六個月的中期報告及其分別截至2017年、2018年及2019年9月30日止年度的年報的「管理層討論及分析」一節。

截至2020年6月30日止三個月

建築服務領域

建築服務領域為餘下集團於截至2020年6月30日止三個月的綜合收益貢獻88.0百萬林吉特或76.0%，而截至2019年6月30日止三個月則為74.1百萬林吉特或93.0%，乃由於建築工程進展加快所致。

樓宇及結構分部

樓宇及結構分部是建築服務領域及餘下集團整體的首要分部，擁有大量手頭合約，於截至2020年6月30日止三個月，樓宇及結構分部為餘下集團綜合收益貢獻84.2百萬林吉特或72.7%，而截至2019年6月30日止三個月的綜合收益貢獻為63.2百萬林吉特或79.3%。收益增加乃由於樓宇及結構分部建築工程有重大進展。

於2020年6月30日，樓宇及結構分部的未完成工程訂單為7億林吉特(2019年6月30日：13億林吉特)。

能源基建分部

截至2020年6月30日止三個月，能源基建分部為餘下集團的綜合收益貢獻1.8百萬林吉特或相當於1.6%，而截至2019年6月30日止三個月期間的綜合收益貢獻則為4.4百萬林吉特或5.5%。收益減少乃主要由於完成若干大型變電站項目。

於2020年6月30日，能源基建分部的未完成工程訂單為31.5百萬林吉特(2019年6月30日：90.5百萬林吉特)。

機械及電子分部

截至2020年6月30日止三個月，機械及電子分部錄得收益2百萬林吉特或佔餘下集團綜合收益的1.7%，而截至2019年6月30日止三個月則為0.6百萬林吉特或佔綜合收益0.8%。收益增加乃由於新項目的工程進展。

於2020年6月30日，機械及電子分部的未完成工程訂單為89.2百萬林吉特(2019年6月30日：91.6百萬林吉特)。

土方及基建分部

截至2020年6月30日止三個月，土方及基建分部錄得收益0百萬林吉特或佔餘下集團綜合收益的0%，而截至2019年6月30日止三個月期間則錄得5.9百萬林吉特或貢獻7.5%。收益減少乃由於完成大型土方及基建項目以及尚未覓得任何新項目。

特許經營權及維修領域

餘下集團有一份進行中的公私合夥(「**PPP**」)合約，即與馬來西亞半島的唯一配電商Tenaga Nasional Berhad(「**TNB**」)訂立的太陽能購買協議，其根據BOO模式運作。

BOO模式－大型太陽能光伏(「大型太陽能光伏」) 電站

餘下集團已訂立的該新特許經營權合約為建設大型太陽能光伏電站以產生及出售該電站所產生的電力至TNB的合約。位於馬來西亞吉打州瓜拉姆達的電站的輸出容量為30兆瓦交流電(「兆瓦交流電」)。

根據太陽能發電廠特許經營權的合約條款，本集團有權獲得售電收入，但本集團無權獲得任何建設太陽能發電廠的收入。該太陽能發電廠最初預計於2020年9月30日投產，但受COVID-19的影響，施工出現延誤。TNB已批准同意延長84天至2020年12月24日(「**延長時間表**」)。本集團正積極與TNB磋商，以進一步延長太陽能發電廠的竣工時間，惟無法

保證TNB將會給作出批准。概不保證本集團會在延長時間表內或之前完成太陽能發電廠的建設，或TNB會否批准進一步延長時間。因此，概不保證本集團將能從太陽能發電廠特許經營權取得可持續收入。

截至2020年6月30日止三個月期間，BOO業務模式已貢獻收益24.9百萬林吉特(截至2019年6月30日止三個月期間：0.6百萬林吉特)，佔餘下集團綜合收益21.5%。由於大型太陽能光伏電站仍處於建築階段，該收益來自採納國際財務報告詮釋委員會第12號「服務特許權安排」。

財務回顧

毛利

本集團的毛利從截至2019年6月30日止三個月的13.7百萬林吉特增加至截至2020年6月30日止三個月的55.6百萬林吉特，乃由於2019年其中一個大型項目超支所致。

行政及其他開支

行政及其他開支由截至2019年6月30日止三個月的15.8百萬林吉特增加至截至2020年6月30日止三個月的45.0百萬林吉特，主要由於終止MRCB項目，導致就呆賬計提撥備及就贖回銀行擔保計提撥備。

融資成本

融資成本從截至2019年6月30日止三個月的1.3百萬林吉特減少0.9百萬林吉特至截至2020年6月30日止三個月的0.4百萬林吉特，乃由於隔夜政策利率(OPR)下調所致。

所得稅開支

所得稅開支從截至2019年6月30日止三個月的0.32百萬林吉特減少至截至2020年6月30日止三個月的零林吉特。

流動資金、財務資源及資本架構

於2020年6月30日，餘下集團淨資產負債比率(以債務淨額除以餘下集團擁有人應佔權益計算)為2倍，而於2019年6月30日為0.15倍，乃由於發行可贖回可轉換優先股31.7百萬林吉特所致。

2020年6月30日的借貸總額為114.8百萬林吉特(2019年6月30日：69.4百萬林吉特)，增加45.4百萬林吉特。

2020年6月30日的現金結餘(包括固定存款)為46.7百萬林吉特，較2019年6月30日的40.5百萬林吉特增加6.2百萬林吉特。

流動負債淨值

於2020年6月30日，餘下集團的淨流動負債為93.3百萬林吉特，而2019年6月30日則為淨流動資產135.6百萬林吉特，乃由於增加短期借款以為營運資金撥資。

於2020年6月30日，餘下集團的流動負債總額為496.8百萬林吉特，而2019年6月30日則為331.2百萬林吉特，主要包括貿易及其他應付款項及申請認購股款。於2020年6月30日，餘下集團的非流動負債總額為56.6百萬林吉特，而2019年6月30日則為3.3百萬林吉特，乃主要由於發行可贖回可轉換優先股31.7百萬林吉特。

庫務政策

餘下集團的財務及庫務活動由公司管理層統一管理及控制。餘下集團的銀行借款均以林吉特計算，並已按照浮動匯率安排。餘下集團政策是不以投機為目的進行衍生交易。

資本開支

資本開支主要包括採購建築機械及設備，如鋁模板系統，其由租購、於2017年8月完成全球發售的所得款項淨額及內部產生資金提供資金。於截至2020年6月30日止三個月期間，餘下集團收購價值零百萬林吉特的建築機械及設備，而截至2019年3月31日止三個月期間則為0.2百萬林吉特。

外匯

餘下集團的營運、資產及負債的功能貨幣為林吉特。因此，餘下集團並未受重大外匯風險影響，且並未使用任何對沖金融工具，惟以港元計值的銀行結餘除外。

重大收購及出售附屬公司及聯營公司

餘下集團於截至2020年6月30日止三個月並無重大收購或出售附屬公司及聯營公司。

餘下集團的資產抵押

於2020年6月30日，餘下集團已將若干資產抵押予銀行，以取得銀行融資約53.1百萬林吉特(2019年6月30日：54.9百萬林吉特)。

所持重大投資

除截至2020年3月31日止六個月的本公司中期報告所披露於聯營公司及附屬公司持有的投資外，於截至2020年6月30日止三個月期間，餘下集團概無持有其他重大投資。

僱員及薪酬政策

於2020年6月30日，餘下集團員工人數為268人，而2019年6月30日為380人。截至2020年6月30日止三個月期間的員工成本總額為3百萬林吉特，而截至2019年6月30日止三個月期間則錄得5.7百萬林吉特。

薪酬乃參考現行市場條款並根據員工各自的表現、資質及經驗釐定。我們定期提供內部培訓，以提高僱員的知識水平。同時，僱員亦參加由合資格人員開展的外部培訓項目，以提升彼等的技能及工作經驗。

餘下集團已採納一項購股權計劃，並於上市日期生效，可讓董事會向合資格參與者授出購股權，借此機會可於餘下集團擁有個人股權。於本通函日期，並無根據購股權計劃授出但尚未行使的購股權。

法律訴訟

請參閱本通函「附錄五—一般資料—6.訴訟」。

前景

請參閱本通函「附錄一—本集團之財務資料—2.本集團之財務及經營前景」。

截至2020年3月31日止六個月

建築服務領域

建築服務領域為餘下集團於截至2020年3月31日止六個月的綜合收益貢獻31.3百萬林吉特或32.8%，而截至2019年3月31日止六個月則為124.3百萬林吉特或99.8%。收益大幅減少乃由於就所有在建大型項目施加估計違約賠償金（「**違約賠償金**」）的影響。該等項目不僅受建築工地的活動延誤，亦自2020年3月18日起及截至2020年3月31日止六個月期間，因馬來西亞政府實施行動管制令（「**行動管制令**」）而全面停工。行動管制令期間，所有項目工地均處於關閉狀態，未能施工。違約賠償金的淨影響為數149.3百萬林吉特。待餘下集團就每個個別項目獲得延長施工期後，該等估算可撥回及收回。

截至2020年3月31日止六個月，建築服務領域取得五份合約，價值18.2百萬林吉特。

於2020年3月31日，餘下集團的訂單價值為28億林吉特（2019年9月30日：28億林吉特）及未完成工程訂單為13億林吉特（2019年9月30日：12億林吉特）。

於截至2020年3月31日止六個月後，餘下集團收到Sentral Suites項目的終止通知。終止項目的總合約金額為515.9百萬林吉特。因此，餘下集團的訂單將減少至23億林吉特。

樓宇及結構分部

樓宇及結構分部是建築服務領域及餘下集團整體的首要分部，擁有大量手頭合約，於截至2020年3月31日止六個月期間，樓宇及結構分部為餘下集團綜合收益造成負貢獻5.3百萬林吉特或－5.4%，而截至2019年3月31日止六個月期間的綜合收益貢獻為102.0百萬林吉特或70.0%。收益減少乃主要由於：(i)所有因工地活動及由於行動管制令導致全部工地關閉而延誤的在建大型項目被施加估計違約賠償金的影響；(ii)過往年度取得的在建大型項目（例如Sentral Suites）仍處於結構性階段；及(iii)Setia Spice、The Sky Seputeh及TNB員工宿舍等大型項目的高價值建築、機械及電力工程貿易的進度未如理想。

於截至2020年3月31日止六個月期間，該分部並未取得任何新項目，因為餘下集團將重點轉向現有的在建項目，以提高生產力及增加完成施工。當前目標是為更緊湊地實施現有項目而調配更多資源，從而減低目前錄得的任何延誤。除旨在盡快完成項目外，該等步驟亦可能在不久將來於確認收益方面有所貢獻。同時，餘下集團亦正在尋求必需的延長施工期，以彌補地盤活動及行動管制令造成的延誤。

於2020年3月31日，樓宇及結構分部的未完成工程訂單為12億林吉特(2019年9月30日：11億林吉特)。

於截至2020年3月31日止六個月期間後，樓宇及結構分部收到Sentral Suites項目的終止通知。終止項目的總合約金額為515.9百萬林吉特。

能源基建分部

截至2020年3月31日止六個月，能源基建分部為餘下集團的綜合收益貢獻30.6百萬林吉特或相當於31.0%，而截至2019年3月31日止六個月的綜合收益則為3.6百萬林吉特或2.9%。該增加乃由於(i)餘下集團收益組合的變動；(ii)變電站項目PMU 275/132千伏特(「千伏特」)白沙羅高原的主要設備已完成裝機；及(iii)兩份132千伏特地底電纜工程合約(即金地花園主要配電站至Matrade主要配電站和莎阿南18主要配電站至Sirim主要配電站項目)的工程進展。

於2020年3月31日，能源基建分部的未完成工程訂單為33.3百萬林吉特(2019年9月30日：59.8百萬林吉特)。

機械及電子分部

截至2020年3月31日止六個月，機械及電子分部錄得收益5.1百萬林吉特或佔餘下集團綜合收益的5.2%，而截至2019年3月31日止六個月則為12.4百萬林吉特或佔綜合收益10.0%。錄得減少乃由於大多數在建項目仍處於進程的早期階段。

於2020年3月31日，機械及電子分部的未完成工程訂單為89.2百萬林吉特(2019年9月30日：79.1百萬林吉特)。

土方及基建分部

截至2020年3月31日止六個月，土方及基建分部錄得收益1.0百萬林吉特或佔餘下集團綜合收益的1.0%，而截至2019年3月31日止六個月期間則錄得6.2百萬林吉特或貢獻5.0%。分部收益減少主要由於所有項目均已竣工，而餘下集團正在為項目編製最終賬目。此分部今後將僅有少量活動，而資源將重新調配至其他分部。

特許經營權及維修領域

餘下集團有一份進行中的公私合夥(「PPP」)合約，即與馬來西亞半島的唯一配電商Tenaga Nasional Berhad(「TNB」)訂立的太陽能購買協議，其根據BOO模式運作。

BOO模式－大型太陽能光伏(「大型太陽能光伏」) 電站

餘下集團已訂立的該新特許經營權合約為建設大型太陽能光伏電站以產生及出售該電站所產生的電力至TNB的合約。位於馬來西亞吉打州瓜拉姆達的電站的輸出容量為30兆瓦交流電(「兆瓦交流電」)。

餘下集團現正已達成該合約的財務交收，並正逐步實現電站的目標商業營運日期(即2020年9月30日前)，其後大型太陽能光伏電站將投入運作及為餘下集團產生為期21年以上的另一項經常性收入來源。

截至2020年3月31日止六個月期間，BOO業務模式已貢獻收益63.1百萬林吉特(截至2019年3月31日止六個月期間：0.3百萬林吉特)，佔餘下集團綜合收益63.9%。由於大型太陽能光伏電站仍處於建築階段，該收益來自採納國際財務報告詮釋委員會第12號「服務特許權安排」。

財務回顧

毛損

本集團的毛損從25.6百萬林吉特(於截至2019年3月31日止六個月重列)增加至截至2020年3月31日止六個月的133.0百萬林吉特。毛損增加主要由於就所有在建大型項目計提估算違約賠償金的影響，而此乃因建築工地的活動及馬來西亞實施行動管制令所致。

行政及其他開支

行政及其他開支由截至2019年3月31日止六個月的29.6百萬林吉特增加至截至2020年3月31日止六個月的31.8百萬林吉特，主要由於貿易及其他應收款項減值淨額增加9.8百萬林吉特所致，儘管員工成本從截至2019年3月31日止六個月的16.4百萬林吉特減少至截至2020年3月31日止六個月的13.0百萬林吉特。

融資成本

融資成本從截至2019年3月31日止六個月的1.7百萬林吉特增加3.4百萬林吉特至截至2020年3月31日止六個月的5.1百萬林吉特。融資成本急增乃主要由於(i)已發行可贖回優先股(「可贖回優先股」)的應計利息增加1.4百萬林吉特；及(ii)動用銀行融資以實施項目。

所得稅開支

所得稅開支從截至2019年3月31日止六個月的已退還所得稅0.2百萬林吉特增加至截至2020年3月31日止六個月的5.6百萬林吉特，乃由於撥回遞延稅項資產總計3.6百萬林吉特，以及為數2.0百萬林吉特的所得稅開支撥備不足所致。

流動資金、財務資源及資本架構

於2020年3月31日，餘下集團的淨資產負債比率(以債務淨額除以餘下集團擁有人應佔權益計算)為0.46倍，而於2019年9月30日為0.18倍。該增加主要由於為興建及設立大型太陽能光伏發電站而發行可贖回優先股，以及本公司擁有人應佔總權益減少至合計154.5百萬林吉特。

2020年3月31日的借貸總額為84.2百萬林吉特(2019年9月30日：96.8百萬林吉特)，減少12.6百萬林吉特。

2020年3月31日的現金結餘(包括固定存款)為44.0百萬林吉特，較2019年9月30日的55.8百萬林吉特減少11.8百萬林吉特。

流動負債淨值

於2020年3月31日，餘下集團的淨流動負債為73.8百萬林吉特，而2019年9月30日則為淨流動資產112.4百萬林吉特。流動負債淨值增加乃由於施加估計違約賠償金，導致合約負債急增。於2020年3月31日，餘下集團的資產淨值為17.0百萬林吉特，較2019年9月30日的187.5百萬林吉特減少90.9%。

於2020年3月31日，餘下集團的流動負債總額為511.1百萬林吉特，而2019年9月30日則為405.2百萬林吉特，主要包括貿易及其他應付款項及結欠合約工程客戶款項。於2020年3月31日，餘下集團的非流動負債總額為56.7百萬林吉特，而2019年9月30日則為5.2百萬林吉特，乃主要由於租賃負債增加。

庫務政策

餘下集團的財務及庫務活動由公司管理層統一管理及控制。餘下集團的銀行借款均以林吉特計算，並已按照浮動匯率安排。餘下集團政策是不以投機為目的進行衍生交易。

資本開支

資本開支主要包括採購建築機械及設備，如鋁模板系統，其由租購、於2017年8月完成全球發售的所得款項淨額及內部產生資金提供資金。於截至2020年3月31日止六個月期間，餘下集團收購價值0.1百萬林吉特的建築機械及設備，而截至2019年3月31日止六個月期間則為0.2百萬林吉特。

外匯

餘下集團的營運、資產及負債的功能貨幣為馬來西亞林吉特。因此，餘下集團並未受重大外匯風險影響，且並未使用任何對沖金融工具，惟以港元計值的銀行結餘除外。

年內重大事項

展望將來，由於大型太陽能光伏發電站屆時需要融資、建築、營運及維護服務等管理服務，餘下集團於2019年8月29日宣佈，餘下集團一間全資附屬公司已與其他方（為馬來西亞及全球太陽能及／或輸送行業領導）簽訂合資協議，以投資一間提供與可再生能源業務有關的管理服務的合營企業（「合營企業」）。該合營企業不但與餘下集團簽訂管理服務協議，為在馬來西亞吉打州瓜拉姆達30兆瓦交流電太陽能發電站提供與可再生能源有關的管理服務，亦與另一間公司（在馬來西亞吉蘭丹州馬樟持有一間30兆瓦交流電大型太陽能光伏發電站）訂有管理服務協議。

餘下集團的資產抵押

於2020年3月31日，餘下集團已將若干資產抵押予銀行，以取得銀行融資約52.9百萬林吉特(2019年9月30日：55.9百萬林吉特)。

所持重大投資

除截至2019年9月30日止年度的2019年年報所披露於聯營公司及附屬公司持有的投資外，於截至2020年3月31日止六個月期間，餘下集團概無持有其他重大投資。

僱員及薪酬政策

於2020年3月31日，餘下集團員工人數為327人，而2019年3月31日則為391人。截至2020年3月31日止六個月期間的員工成本總額為13.0百萬林吉特，而截至2019年3月31日止六個月期間則錄得16.4百萬林吉特。

薪酬乃參考現行市場條款並根據員工各自的表現、資質及經驗釐定。我們定期提供內部培訓，以提高僱員的知識水平。同時，我們的僱員亦參加由合資格人員開展的外部培訓課程，以提升彼等的技能及工作經驗。

餘下集團已採納一項購股權計劃，並於上市日期生效，可讓董事會向合資格參與者授出購股權，借此機會可於餘下集團擁有個人股權。於本通函日期，並無根據購股權計劃授出但尚未行使的購股權。

法律訴訟

自COVID-19爆發以來，馬來西亞政府已於2020年3月18日實施行動管制令，並分別於2020年5月4日及2020年6月10日作出若干放寬措施，因群眾聚集受到限制，餘下集團的建築業務以及建築工地的工作進度受到不利影響。在前所未有的艱鉅營商環境下，餘下集團目前與若干承包商協商延長償還應付款項及／或完成建築工程的時限。儘管餘下集團不斷努力嘗試達成和解，惟若干人士已對餘下集團發出催繳函及／或提起法律訴訟，其摘要載於日期為2020年6月30日的公告。

前景

對餘下集團而言，截至2020年3月31日止六個月期間可謂艱難重重。於2019年，受物業市場表現呆滯的影響波及，以至環球經濟波動，令餘下集團的營業額及溢利持續遭受拖累。中國對主要城市實施封城以遏止COVID-19擴散，令建造物料的供應鏈受到干擾，亦使餘下集團項目受到影響。此干擾在某種程度上導致我們所有大型項目的進度放緩，特別是大型太陽能發電廠的建設。由於中國於1月底開始封城，製造商無法按計劃交付若干關鍵設備，因此推遲交付計劃。此情況於馬來西亞政府實施行動管制令後更形複雜，除必要的維護工作外，實際上令到我們項目工地的建造工程全部停頓。

餘下集團董事會及管理層深明往後所面對的挑戰，尤其是所有挑戰非本公司所能控制。我們已制訂可行策略，確使餘下集團在這困難時期仍能營運。我們當前的焦點是更有效管理營運成本，同時調配合適的資源，以加快所有在建大型項目的進度。同時，將繼續進行磋商以爭取延長項目施工期，直到取得令人滿意的結果為止。

於格外謹慎管理項目的同時，餘下集團亦將着重在此特殊時期滿足餘下集團的財務需求。由於上一財政年度錄得虧損，餘下集團的財政在COVID-19大流行病爆發前已面臨挑戰，因此滿足財務需求至關重要。於行動管制令期間，由於我們的辦公室及所有項目工地均已停止營運，故實現的收入為零，因此預期會遇到更多困難及挫折。為確保餘下集團能渡過此動盪時期，增強餘下集團的流動性及建立戰略資源庫乃屬至關重要。為增強餘下集團的狀況以償還債務及滿足營運資金需求，餘下集團將制訂策略將餘下集團的資產貨幣化。此舉不僅有助於為餘下集團取得現金，亦可能有助於餘下集團立即將其長期投資變現。

我們認同馬雲先生的說法，意謂「一盤生意能在2020年生存，便算是賺錢」，然而，餘下集團會致力取得比維持經營更好的業績。身為建築服務行業的綜合解決方案供應商，餘下集團擁有逾20年經驗，將一如既往地確保我們有能力應對此充滿挑戰的時期。面對清償所有應付款項的財務壓力、維持足夠現金應對法律程序的潛在負債以及維持足夠營運資金的背景下，餘下集團正評估所有產生現金的可行解決方案，務求渡過艱難時期。

截至2019年9月30日止年度

建築服務領域

建築服務領域為截至2019年9月30日止年度的餘下集團綜合收益貢獻334.9百萬林吉特或97.5%，而截至2018年9月30日止年度則為497.0百萬林吉特或99.7%（經重列）。儘管該領域的貢獻溫和減少，惟其仍然是餘下集團於截至2019年9月30日止年度的主要收益來源。餘下集團的收益組合變動乃主要由於該領域的收益減少，及特許經營權及維修領域的收益輕微增加。

於截至2019年9月30日止年度，建築服務領域取得10份合約，價值共計552.7百萬林吉特（2018年9月30日（經重列）：537.6百萬林吉特），包括兩份來自馬資源有限公司（「馬資源」）的大額合約，分別價值189.0百萬林吉特及326.9百萬林吉特。

於2019年9月30日，餘下集團的未完成工程訂單為12億林吉特（2018年9月30日：12億林吉特（經重列））。

樓宇及結構分部

樓宇及結構是建築服務領域及餘下集團整體的首要分部，擁有大量手頭合約，為餘下集團於截至2019年9月30日止年度的綜合收益貢獻291.6百萬林吉特或84.8%，而截至2018年9月30日止年度則為395.6百萬林吉特或79.4%（經重列）。該減少主要由於餘下集團的標誌項目D'Pristine Medini於截至2019年9月30日止年度接近竣工，而於截至2019年9月30日止年度的下半年，Setia Spice、The Sky Seputeh及TNB員工宿舍已開始踏入後期階段。現時該等項目在結構、建築、機械及電力工程上同期實行。另一方面，孟沙61的施工活動和確認收益錄得下跌，因客戶須審視工程設計所致。然而，審視工作帶來重大突破，其後餘下集團的施工活動有所增加。於截至2019年9月30日止年度獲得的Sentral Suite仍處施工早期階段，因此目前並未帶來重大貢獻。

於截至2019年9月30日止年度，該分部投得三個項目，總值516.1百萬林吉特，包括來自馬資源的兩份大额合約，作價189.0百萬林吉特及326.9百萬林吉特，分別於2018年11月26日及2019年3月4日獲得。兩份合約涉及位於馬來西亞吉隆坡中央車站的擬定46層的商業發展項目的一部分建設及完成的結構及建築工程。

於2019年9月30日，樓宇及結構分部的未完成工程訂單為11億林吉特(2018年9月30日(經重列)：914.4百萬林吉特)。

能源基建分部

於截至2019年9月30日止年度，能源基建分部為餘下集團的綜合收益貢獻21.1百萬林吉特或6.1%，而截至2018年9月30日止年度則為40.1百萬林吉特或8.0%(經重列)。該分部收益貢獻減少主要由於白少羅高原配電站項目的設備安裝工程有所延誤。同時，由於施行地下佈線系統項目面對不少挑戰，來自有關項目確認的收益有所減少。客戶更改指示及政府部門審批工作許可官僚，亦令有關工程的進度緩慢。

於2019年9月30日，能源基建分部的未完成工程訂單為59.8百萬林吉特(2018年9月30日(經重列)：96.8百萬林吉特)。

機械及電子分部

於截至2019年9月30日止年度，機械及電子分部錄得收益14.9百萬林吉特或佔餘下集團綜合收益的4.3%，而截至2018年9月30日止年度則為43.4百萬林吉特或8.7%(經重列)。分部收益貢獻減少主要由於主要項目竣工。就於截至2019年9月30日止年度獲得的項目而言，由於該等項目仍處於初步階段，其收益貢獻將仍為微不足道。

於2019年9月30日，分部取得五個新項目，價值35.3百萬林吉特，未完成工程訂單為79.1百萬林吉特(2018年9月30日(經重列)：116.1百萬林吉特)。

土方及基建分部

於截至2019年9月30日止年度，土方及基建分部錄得收益7.3百萬林吉特或佔餘下集團綜合收益的2.1%，而截至2018年9月30日止年度則為17.7百萬林吉特或3.6%(經重列)。分部收益減少主要由於主要土方工程項目竣工及並未取得新的大規模土方工程項目。由於土方工程及基建工程項目的價格競爭甚大，餘下集團正務實地進行新的投標。

於2019年9月30日，土方及基建分部取得兩個新項目，總價值為1.3百萬林吉特。

特許經營權及維修領域

餘下集團手頭有一份公私合夥(「**PPP**」)合約，其為與馬來西亞半島的唯一配電商TNB簽訂的BOO太陽能購買協議。

BOO模式－大型太陽能光伏(「大型太陽能光伏」)發電站

該新特許經營權合約涉及建設大型太陽能光伏發電站，其將會產生及出售該電站所產生的電力至TNB。電站位於馬來西亞吉打州瓜拉姆達，其計劃輸出容量為30兆瓦交流電(「兆瓦交流電」)。年內，餘下集團已達成該合約的財務交收，目前正逐步實現電站的商業營運日期(即2020年9月30日前)，其後電站將為餘下集團提供為期21年的另一項經常性收入來源。

於截至2019年9月30日止年度，BOO業務模式已貢獻收益4.7百萬林吉特，或佔餘下集團分部綜合收益1.4%，而截至2018年9月30日止年度為1.4百萬林吉特或0.3%(經重列)。該收益來自採納國際財務報告詮釋委員會第12號「服務特許權安排」。

財務回顧**毛(損)／利**

餘下集團於截至2019年9月30日止年度錄得毛損17.7百萬林吉特，而於截至2018年9月30日止年度則為毛利36.0百萬林吉特(經重列)。該不利變動乃主要由於(i)因馬來西亞實施2018年銷售和服務稅法導致材料成本增加；(ii)馬來西亞物業市場疲弱令競標過程競爭加劇，縮減了毛利率；(iii)馬來西亞政府檢討主要基建項目，令馬來西亞建築行業競爭更加激烈；及(iv)虧損項目撥備。

行政及其他開支

行政及其他開支由截至2018年9月30日止年度的67.0百萬林吉特(經重列)減少13.6百萬林吉特至截至2019年9月30日止年度的53.4百萬林吉特。該減少乃由於攤銷無形資產由截至2018年9月30日止年度的7.2百萬林吉特(經重列)減少至截至2019年9月30日止年度的1.7百萬林吉特，此乃由於建築合約的未開單部份在過往年度大部份均已攤銷所致。此外，員

工成本由截至2018年9月30日止年度的36.3百萬林吉特減少至截至2019年9月30日止年度的30.4百萬林吉特，乃由於員工人數由398人減少至374人所致。

融資成本

截至2019年9月30日止年度的融資成本為4.1百萬林吉特，較截至2018年9月30日止年度的2.2百萬林吉特輕微增加1.9百萬林吉特。該輕微增幅乃主要由於增加短期借款以為本公司營運資金提供資金。

所得稅

所得稅開支由截至2018年9月30日止年度的7.1百萬林吉特(經重列)減少至截至2019年9月30日止年度的2.3百萬林吉特，此乃主要由於確認遞延稅項資產3.6百萬林吉特及降低稅務撥備所致。

流動資金、財務資源及資本架構

餘下集團的淨資產負債比率(以總債務淨額除以股東權益計算)為0.18倍，而於2018年9月30日為淨現金狀況(經重列)。該增加主要由於增加借貸以撥付餘下集團營運資金，以及於截至2019年9月30日止年度錄得餘下集團擁有人應佔虧損53.1百萬林吉特，導致餘下集團擁有人應佔權益減少。

於2019年9月30日的借貸總額為96.8百萬林吉特(於2018年9月30日(經重列)：39.1百萬林吉特)。

於2019年9月30日的現金結餘(包括固定存款)為45.5百萬林吉特，較2018年9月30日的90.2百萬林吉特(經重列)減少44.7百萬林吉特。現金結餘減少乃主要由於使用現金以為多個項目的營運提供資金、支付融資成本及償還其他應付的未償還結餘。

流動資產淨值

於2019年9月30日，餘下集團的流動資產淨值為112.4百萬林吉特，而2018年9月30日的流動資產淨值為195.8百萬林吉特。流動資產淨值減少乃主要由於現金及現金等價物減少。於2019年9月30日，餘下集團的資產淨值為187.5百萬林吉特，較2018年9月30日的259.4百萬林吉特減少27.7%。

於2019年9月30日，餘下集團的流動負債總額為405.2百萬林吉特，而2018年9月30日則為310.2百萬林吉特，主要包括貿易及其他應付款項及借款。餘下集團於2019年9月30日

的非流動負債總額為5.2百萬林吉特，而2018年9月30日則為9.0百萬林吉特，乃主要由於融資租賃責任減少。

庫務政策

餘下集團的融資及庫務活動由公司管理層統一管理及控制。餘下集團的銀行借款均以林吉特計值，並按浮動利率計息。餘下集團的政策是不以投機為目的進行衍生交易。

資本開支

餘下集團的資本開支主要包括採購建築機械及設備開支，如鋁模板系統，其由租購、於2017年8月完成本公司全球發售的所得款項及內部產生資金提供資金。於截至2019年9月30日止年度，餘下集團收購價值5.6百萬林吉特的固定資產，而截至2018年9月30日止年度則為6.9百萬林吉特（經重列）。

餘下集團的資產抵押

於2019年9月30日，餘下集團已將若干資產抵押予銀行，以取得銀行融資約55.9百萬林吉特（2018年9月30日：48.6百萬林吉特）。

所持重大投資

除截至2019年9月30日止年度的年報附註14及15所披露者外，於截至2019年9月30日止年度，餘下集團並無持有任何其他重大投資。

外匯

餘下集團的營運、資產及負債的功能貨幣為林吉特。因此，餘下集團並未承受重大外匯風險，且並未使用任何對沖金融工具，惟以港元計值的銀行結餘除外。

僱員及薪酬政策

於2019年9月30日，餘下集團有374名員工，而於2018年9月30日則有398名員工。截

至2019年9月30日止年度的員工成本總額為30.4百萬林吉特，而截至2018年9月30日止年度則錄得36.3百萬林吉特(經重列)。

員工薪酬乃由餘下集團參考現行市場條款並根據員工各自的表現、資質及經驗釐定。我們定期提供內部培訓，以提高僱員的知識水平。僱員亦可參加由合資格人員開展的培訓項目，以提升彼等的技能及工作經驗。

餘下集團設有一項購股權計劃(「該計劃」)，並於2017年8月9日(本公司已發行股份初始於聯交所上市日期)生效。該計劃可讓董事會向合資格參與者授出購股權，藉此機會可於餘下集團擁有個人股權。於本通函日期，並無根據該購股權計劃授出但尚未行使的購股權。

年內重大事項

展望將來，由於大型太陽能光伏發電站屆時需要融資、建築、營運及維護服務等管理服務，餘下集團於2019年8月29日宣佈，餘下集團一間全資附屬公司已與其他方(為馬來西亞及全球太陽能及／或輸送行業領導)簽訂合資協議，以投資一間提供與可再生能源業務有關的管理服務的合營企業(「合營企業」)。該合營企業不但與餘下集團簽訂管理服務協議，為在馬來西亞吉打州瓜拉姆達30兆瓦交流電大型太陽能光伏發電站提供與可再生能源有關的管理服務，亦與另一間公司(在馬來西亞吉蘭丹州馬樟持有一間30兆瓦交流電大型太陽能光伏發電站)訂有管理服務協議。

截至2018年9月30日止年度

建築服務領域

雖然此項業務於截至2018年9月30日止年度所確認的收益及溢利較低，其依然繼續提供全面的服務，成為餘下集團的主要收益來源。於截至2018年9月30日止年度，此項業務帶來497.0百萬林吉特的收益，佔餘下集團總收益的99.7%，而截至2017年9月30日止年度則為684.4百萬林吉特(所佔百分比為100.0%)。減少乃主要由於樓宇及結構工程、能源基建工程與土方及基建工程確認的收益較少，惟機械及電子工程錄得理想增長。

餘下集團於截至2018年9月30日止年度獲得26份新項目合約，總值537.6百萬林吉特。其中較矚目的項目包括為Pelaburan Hartanah Berhad在吉隆坡興建孟沙61的地庫工程，

以及為Hyundai Engineering Malaysia在馬六甲興建聯合循環燃氣輪機(「聯合循環燃氣輪機」)發電廠的建築工程。

於2018年9月30日，餘下集團的建築服務訂單的總值為26億林吉特，而未完成的工程訂單則為12億林吉特。

樓宇及結構分部

樓宇及結構工程分部由截至2017年9月30日止年度的530.0百萬林吉特減少25.4%至截至2018年9月30日止年度的395.6百萬林吉特，由於截至2017年9月30日止年度取得的主要進行中項目(例如Spice Hotel、Sky Seputeh、V-Residency 5)及截至2018年9月30日止年度取得的主要進行中項目(例如TNB員工宿舍、馬六甲發電廠及孟沙61)都處於實施的早期階段。

於截至2018年9月30日止年度，該分部承接的所有主要項目仍在進行中。MSM倉庫及The Serini已取得竣工證明，而D'Pristine Medini即將竣工。進展良好的項目包括Sky Seputeh、Setia Spice及V-Residency 5，而本年度新開展的項目包括馬六甲2,422兆瓦聯合循環燃氣輪機發電廠、Tenaga Nasional Berhad(「TNB」)員工宿舍及孟沙61的樓宇工程。進行中項目及新項目預期隨工程的推進會為我們不斷增加收益。

於該年度，該分部獲七份新合約，總值439.0百萬林吉特。在截至2018年9月30日止年度取得的最大單一合約是孟沙61，金額為273.6百萬林吉特；而馬六甲2,422兆瓦聯合循環燃氣輪機發電廠及TNB員工宿舍的樓宇工程分別價值50.0百萬林吉特及76.5百萬林吉特。該分部目前未完成工程訂單的總價值為914.4百萬林吉特。

能源基建分部

能源基建工程分部由截至2017年9月30日止年度的56.2百萬林吉特減少28.6%至截至2018年9月30日止年度的40.1百萬林吉特。錄得收入降低乃由於截至2017年9月30日止年度獲授的275/132千伏特白沙羅高原主要配電站項目尚未進展到實施的前期階段。同時，截至2018年9月30日止年度，兩個132千伏特地下電纜工程，即金地花園主要配電站至Matrade主要配電站及莎阿南18主要配電站至Sirim主要配電站，截至2018年9月30日仍處於設計階段。

該分部取得三份合約，年內總值為31.1百萬林吉特，因此，於2018年9月30日，未完成訂單額維持值96.8百萬林吉特。

機械及電子分部

機電工程分部由截至2017年9月30日止年度的42.3百萬林吉特增加2.6%至截至2018年9月30日止年度的43.4百萬林吉特。雖然D'Pristine Medini接近完工，但進度比預期慢。The Henge的進度階段更進一步，因此對截至2018年9月30日止年度的貢獻較大，而其他項目大多仍處於早期進度階段。

截至2018年9月30日止年度，該分部亦獲得15份新合約，總值31.6百萬林吉特，因而未完成訂單仍然穩健，合約總值為116.1百萬林吉特。

土方及基建分部

土方及基建工程分部由截至2017年9月30日止年度61.1百萬林吉特減少71.0%至截至2018年9月30日止年度的17.7百萬林吉特。急劇下降乃由於項目數量少，未支付的合約金額較少。Kuala Langat為對該分部作出積極貢獻的項目。

然而，該分部成功於截至2018年9月30日止年度獲得一份新合約，金額為36.0百萬林吉特。該合約涵蓋瓜拉冷岳的土方工程、土壤改良工程、基建工程以及其相關工程。於2018年9月30日，該分部的未完成訂單額為29.4百萬林吉特。

特許經營權及維修領域

特許經營權及維修分部從截至2017年9月30日止年度的零林吉特輕微增加至截至2018年9月30日止年度1.4百萬林吉特，乃由於遵守國際財務報告詮釋委員會第12號「服務特許權安排」計入LSS項目貢獻。按特許經營權收入性質，此等輕微變動在餘下集團預期之內。

於2017年12月12日，餘下集團作出自願公告，宣佈其獲得建設及發展位於馬來西亞吉打州瓜拉姆達的30兆瓦交流電（「兆瓦交流電」）大型太陽能光伏電站（「大型太陽能光伏電站」）的特許經營權。其後，餘下集團分別於2018年3月27日及2018年4月24日與馬來西亞半島唯一配電商TNB簽訂為期21年的購電協議，及接獲馬來西亞能源委員會的中標函。

餘下集團現正尋求達成特許經營權的財務交收，並正逐步實現於2020年9月30日的大型太陽能光伏電站商業營運日期（「**商業營運日期**」），其後項目將能夠產生為期21年的經常性收入。

財務回顧

毛利

毛利從截至2017年9月30日止年度的122.0百萬林吉特減少至截至2018年9月30日止年度的36.0百萬林吉特，而毛利率則從截至2017年9月30日止年度的17.8%下降至截至2018年9月30日止年度的7.2%。毛利下跌主要由於(i)大多數手頭項目仍處初始階段；及(ii)有待已完成工程的最後賬目及工程索償獲得解決。毛利率同時下跌，乃由於(i)招標及批授過程中的競爭激烈，較少項目進行招標；(ii)仍在進行的項目所需的鋼鐵產品的物料成本上漲；及(iii)部份新獲授合約處於初始階段。

行政及其他開支

行政及其他開支由截至2017年9月30日止年度的72.8百萬林吉特減少至截至2018年9月30日止年度的67.0百萬林吉特，此乃由於一次性上市開支於截至2017年9月30日止年度產生。截至2018年9月30日止年度的行政開支乃主要產生自員工成本及折舊。由於需要更多人力資源以應對遍佈不同地點的新項目，員工人數由372名增加至398名。類似情況亦出現於購置更多機械及設備方面，以配合位於馬來西亞各州份的新項目。因此，截至2018年9月30日止年度錄得折舊開支9.4百萬林吉特，較於截至2017年9月30日止年度確認的8.0百萬林吉特為高。

融資成本

融資成本由截至2017年9月30日止年度的2.3百萬林吉特減少4.5%至截至2018年9月30日止年度的2.2百萬林吉特。融資成本微減乃由於本公司已發行股份（「**股份**」）成功上市後重新磋商及修訂銀行借貸利率所致。

所得稅

截至2018年9月30日止年度的實際所得稅率為-0.9%，而截至2017年9月30日止年度則為43.6%。實際所得稅率較高主要由於我們未有將源自出現虧損的附屬公司的未動用稅務

虧損確認為遞延稅項資產及過往年度稅項開支撥備不足所致。

流動資金、財務資源及資本架構

並無計算2018年9月30日的資產負債比率(以總債務淨額除以股東權益計算)，是因為餘下集團處於淨現金狀況。

於2018年9月30日，現金及現金等價物錄得90.2百萬林吉特，而於2017年9月30日則錄得135.4百萬林吉特。現金及現金等價物減少乃由於廠房及設備投資、新項目融資及支付股息所致。餘下集團認為，現金結餘水平屬合理，將使餘下集團以極具競爭力及高效率的方式把握合適的商機。

庫務政策

餘下集團的財務及庫務活動由公司管理層統一管理及控制。餘下集團的銀行借款均以林吉特計算，並已按照浮動匯率安排。餘下集團政策是不以投機為目的進行衍生交易。

流動資產淨值

於2018年9月30日，餘下集團的流動資產淨值為195.8百萬林吉特，而2017年9月30日的流動資產淨值為246.6百萬林吉特。流動資產淨值減少乃主要由於現金及現金等價物及合約工程客戶結欠的款項減少。於2018年9月30日，餘下集團的資產淨值為259.4百萬林吉特，較2017年9月30日的306.3百萬林吉特減少15.3%。

於2018年9月30日，餘下集團的流動負債總額為310.2百萬林吉特，而2017年9月30日則為314.4百萬林吉特，主要包括貿易及其他應付款項及借款。餘下集團於2018年9月30日的非流動負債總額為9.0百萬林吉特，而2017年9月30日則為24.6百萬林吉特，乃主要由於融資租賃責任減少。

資本開支

餘下集團的資本開支主要包括採購建築機械及設備，如鋁模板系統，其由租購、於2017年8月完成全球發售所得款項及內部產生資金提供資金。於截至2018年9月30日止年度

內，餘下集團收購價值6.9百萬林吉特的建築機械及設備，而截至2017年9月30日止年度則為32.0百萬林吉特。

餘下集團的資產抵押

於2018年9月30日，餘下集團已將若干資產抵押予銀行，以取得銀行融資約39.1百萬林吉特(2017年9月30日：8.3百萬林吉特)。

重大收購及出售附屬公司及聯營公司

餘下集團於截至2018年9月30日止年度並無重大收購或出售附屬公司及聯營公司。

所持重大投資

於截至2018年9月30日止年度，餘下集團概無持有任何重大投資。

外匯

餘下集團的營運、資產及負債的功能貨幣以馬來西亞林吉特計值。因此，餘下集團不受重大外匯風險影響，且並未使用任何對沖金融工具，惟以港元(「港元」)計值的定期存款及銀行結餘除外。

林吉特兌港元的波動於截至2018年9月30日止年度產生未變現外匯虧損0.38百萬林吉特，而截至2017年9月30日止年度則為0.99百萬林吉特。

僱員及薪酬政策

於2018年9月30日，餘下集團員工人數為398人，而2017年9月30日為372人。截至2018年9月30日止年度的員工成本總額為36.3百萬林吉特，而截至2017年9月30日止年度則錄得28.4百萬林吉特。我們須增加員工數量，以管理現時跨越更廣泛地理區域的新項目。

薪酬乃參考現行市場條款並根據員工各自的表現、資質及經驗釐定。我們定期提供內部培訓，以提高僱員的知識水平。同時，我們的僱員亦參加由合資格人員開展的培訓項目，以提升彼等的技能及工作經驗。

餘下集團已採納一項購股權計劃(「購股權計劃」)，並於上市日期生效，可讓董事會向合資格參與者授出購股權，借此機會可於本公司擁有個人股權。於本通函日期，並無根據餘下集團的購股權計劃授出但尚未行使的購股權。

截至2017年9月30日止年度

建築服務領域

餘下集團一邊堅持其業務模式，另一邊則加倍努力贏取合適的項目，令其競爭優勢得以加強。受馬來西亞建築行業獲得增長推動，建築服務繼續成為餘下集團的主要收入來源，於截至2017年9月30日止年度貢獻100.0%或684.1百萬林吉特，於截至2016年9月30日止年度則為100.0%或508.1百萬林吉特，主要由其業務分部(即樓宇及結構工程、能源及基建及機電工程)有機增長推動。

餘下集團具有提供翻新價值工程技術和創新的端到端綜合方案的能力，加上強勁的執行力和有效的成本控制能力，為其帶來競爭優勢而成功完成了幾個關鍵項目，即：將武吉賈利勒國家體育館升級為吉隆坡體育城的作業、the Mahogany、Kingsley International School及V-Residency。

於截至2017年9月30日止年度，餘下集團獲23個新項目，其總合約價值為792.6百萬林吉特，包括建設檳城的Spice Hotel及吉隆坡的Setia Sky Seputeh。於2017年9月30日，餘下集團的建築服務訂單為22億林吉特，而其未完成工程訂單為12億林吉特。

樓宇及結構分部

緊隨餘下集團的在建項目(如D'Pristine @ Medini、V-Residency 2及Serini)的施工進度提高，樓宇及結構分部由截至2016年9月30日止年度的371.3百萬林吉特增長42.7%至截至2017年9月30日止年度的530.0百萬林吉特。武吉賈利勒國家體育館翻新成為吉隆坡體育城工程亦於截至2017年9月30日止年度內貢獻48.0百萬林吉特的收益。

於截至2017年9月30日止年度，已完成的主要項目包括Saujana Impian的20層公寓(The Mahogany)、修建兩棟22層的公寓街道(V-Residency 2)及Kingsley International School。另

一項將完成的項目為MSM倉庫且該項目加強了餘下集團正確識別新增長動力的能力，即樓宇及結構工程分部的修建工業資產。

於截至2017年9月30日止年度，餘下集團為該分部取得七項新合約價值為648.1百萬林吉特，如MSM倉庫、吉隆坡Setia Sky Seputeh及檳城Spice Hotel。於2017年9月30日，餘下集團的樓宇及結構分部尚有未完成工程訂單918.1百萬林吉特。

能源基建分部

在成功取得新項目（例如丹絨古邦132千伏特白沙羅高原的電力變電站工程，及由丹絨古邦主要配電站至Forest City主要開關站的地下佈線工程及從白沙羅市主要配電站至十五碑主要配電站）後，能源基建分部從截至2016年9月30日止年度的23.2百萬林吉特增加142.2%至截至2017年9月30日止年度的56.2百萬林吉特。

能源基建分部被識別為餘下集團建築服務組合成部份未來的增長動力之一。鑑於可持續及可靠的輸配電需求隨著國家經濟快速增長不斷增加，預計政府推動擴大運輸及分配電網的舉措將改善目前的輸配電容量。

於截至2017年9月30日止年度，餘下集團已承辦的能源基建工程涉及安裝33千伏特的地下系統及建設275千伏特的變電站。於截至2017年9月30日止年度，餘下集團完成八個項目，合約價值總額為29.7百萬林吉特，如安裝、測試及用光纖光纜調試馬來西亞柔佛省由Pasak主要負荷中心至Sedeli Besar主要開關站、由丹絨古邦主要負荷中心至Forest City主要配電站及由BKMC主要配電站至裘北地鐵站主要配電站的33千伏特單芯地下光纜。

於2017年9月30日，該分部未完成工程訂單為107.3百萬林吉特。於截至2017年9月30日止年度，能源傳輸及配送工程分部已取得11個新項目，合約價值總額為100.9百萬林吉特，包括白沙羅高原的132千伏特電力變電站工程，及由丹絨古邦主要配電站至Forest City主要開關站和由白沙羅市主要配電站至十五碑主要配電站的地下佈線工程。

機電工程分部

機電工程分部收益從截至2016年9月30日止年度的18.5百萬林吉特增加兩倍至截至2017年9月30日止年度的42.3百萬林吉特，乃由於美拉華蒂及申達央項目的工程進度大幅提

升。餘下集團於甲洞新近取得的項目「The Henge」，亦使截至2017年9月30日止年度確認的收益增加。

餘下集團的機電工程分部提供了流暢的端到端整合，使餘下集團能夠詳盡地規劃、設計、採購、建設及管理整個建設供應鏈。餘下集團已在所有項目的機電系統規劃及設計中納入價值工程技術，此能讓餘下集團得以優化功能、安全性及效率，並降低維護成本。

於截至2017年9月30日止年度，餘下集團為商業及辦公樓宇完成四項機電工程，合約價值達40.9百萬林吉特，包括就雪蘭莪州美拉華蒂鎮中心的13層綜合商廈建設工程分包超低壓、低壓及中壓電力服務工程。

於截至2017年9月30日止年度，該分部已取得The Henge Metropolitan一項價值35.1百萬林吉特的新合約，且於2017年9月30日有價值195.2百萬林吉特的未完成合約。

土方工程及基建工程分部

土方工程及基建工程分部透過附屬公司Headway Construction擔任分包商。於截至2017年9月30日止年度，該分部就Kota Seriemas PT20、Bukit Rahman Putra Sungai Buloh及Pengerang的土方工程贏得三項新合約，價值為7.9百萬林吉特。

於2017年9月30日，土方工程及基建工程分部未完成工程訂單達12.2百萬林吉特，而餘下集團於截至2017年9月30日止年度亦正努力爭取一連串新項目。

財務回顧

毛利

毛利率由截至2016年9月30日止年度的11.7%上升至截至2017年9月30日止年度的17.8%，乃由於樓宇及結構分部毛利率由20.7%下降至17.3%。此乃由D'Pristine @ Medini項目受建築活動設計及加速變動以加快工程進度以及確保向客戶及時交付項目所影響的建築成本增加導致。

另一導致建築項目毛利率下降之因素為鋼條價格急劇增長。若干已完成項目的缺陷工程的額外撥備亦導致了本公司毛利率的下降。

行政及其他開支

行政開支由截至2016年9月30日止年度的36.5百萬林吉特增長至截至2017年9月30日止年度的72.8百萬林吉特，乃主要由於員工成本、折舊及上市開支增加。由於需要更多人員應對建築活動重大進展產生的更高業務量，員工人數由319人增長至372人，導致員工成本大幅增加。員工成本由截至2016年9月30日止年度的19.1百萬林吉特增至截至2017年9月30日止年度的28.4百萬林吉特。與截至2016年9月30日止年度錄得之4.6百萬林吉特相比，截至2017年9月30日止年度錄得更高折舊開支7.8百萬林吉特，乃由於回顧年度收購額外建築機械及設備。一次性上市開支15.7百萬林吉特亦導致截至2017年9月30日止年度錄得更高的行政開支。

融資成本

融資成本由截至2016年9月30日止年度的2.9百萬林吉特下降20.7%至截至2017年9月30日止年度的2.3百萬林吉特，乃由於項目銀行借款利率由7.75%一次性減少至6.85%。

所得稅

與截至2016年9月30日止年度的25.0%相比，截至2017年9月30日止年度實際所得稅率為43.6%。更高實際所得稅乃由於於截至2017年9月30日止年度產生之不可扣除上市開支以及過往年度所得稅撥備不足。

流動資金、財務資源及資本架構

並無計算2017年9月30日的資產負債比率(以總債務淨額除以股東權益計算)，是因為餘下集團處於淨現金狀況。淨現金狀況乃主要由於較高累計保留盈利應佔權益增長及進行全球發售新股份。

與於2016年9月30日錄得之55.6百萬林吉特相比，餘下集團於2017年9月30日之現金及現金等價物達145.7百萬林吉特。該增長乃由於進行全球發售募得資金。

庫務政策

餘下集團的財務及庫務活動由公司管理層統一管理及控制。餘下集團的銀行借款均以林吉特計算，並已按照浮動匯率安排。本公司政策是不以投機為目的進行衍生交易。

流動資產淨值

於2017年9月30日，餘下集團的流動資產淨值達246.6百萬林吉特，而於2016年9月30日則錄得4.4百萬林吉特的流動資產淨值。

董事會定期審閱餘下集團合約負債之到期分析並認為其並無可能對本公司持續經營能力造成重大影響的流動性問題。

資本開支

餘下集團的資本開支主要包括採購建築機械，如塔式起重機、混凝土泵和鋁模板，其由租購、首次公開發售所得款項及內部產生資金提供資金。於截至2017年9月30日止年度內，餘下集團收購物業、廠房及設備達32.0百萬林吉特，主要包括建築機械及設備。

餘下集團的資產抵押

於2017年9月30日，餘下集團已將若干資產抵押予銀行，以取得銀行融資約44.5百萬林吉特(2016年9月30日：31.7百萬林吉特)。

重大收購及出售附屬公司及聯營公司

餘下集團於上市日期至2017年9月30日期間並無重大收購或出售附屬公司及聯營公司。

所持重大投資

於截至2017年9月30日止年度，餘下集團概無持有任何重大投資。

外匯

餘下集團的營運、資產及負債功能貨幣大部份以林吉特計值。因此，餘下集團不受重大外匯風險影響，且並未使用任何對沖金融工具。

僱員及薪酬政策

於2017年9月30日，餘下集團員工人數為372人，而2016年9月30日為319人。與於截至2016年9月30日止年度錄得之19.1百萬林吉特相比，於截至2017年9月30日止年度員工成本總額為28.4百萬林吉特。

KAS ENGINEERING的未經審核財務資料

下文列載KAS Engineering Sdn. Bhd. (「出售公司」) 於2017年、2018年、2019年9月30日及2020年6月30日的未經審核財務狀況表及出售公司於截至2019年9月30日止三個年度各年及截至2019年及2020年6月30日止九個月 (「相關期間」) 的未經審核損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表及闡釋附註，該等報表及附註已由申報會計師中匯安達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閱委聘工作準則第2400號 (經修訂)「審閱歷史財務報表的委聘工作」及參考實務指引第750號「就非常重大出售事項根據香港上市規則審閱財務資料」審閱。

A. 未經審核損益及其他全面收益表

	截至9月30日止年度			截至6月30日止九個月	
	2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
	千林吉特	千林吉特	千林吉特	千林吉特	千林吉特
收益	10,518	10,872	10,382	8,458	8,642
銷售成本	(4,419)	(5,222)	(6,404)	(5,144)	(6,605)
毛利	6,099	5,650	3,978	3,314	2,037
特許協議收入	43,678	43,062	42,395	31,796	31,261
其他收入	439	577	779	422	445
行政及其他開支	(2,250)	(2,451)	(7,765)	(3,111)	(5,343)
融資成本	(16,593)	(16,408)	(14,896)	(12,512)	(9,737)
除稅前溢利	31,373	30,430	24,491	19,909	18,663
所得稅開支	(1,577)	(7,351)	(7,188)	(5,244)	(6,416)
年／期內溢利及 全面收益總額	29,796	23,079	17,303	14,665	12,247

B. 未經審核財務狀況表

	9月30日		2020年
	2017年	2018年	6月30日
	千林吉特	千林吉特	千林吉特
資產			
非流動資產			
物業、廠房及設備	656	473	249
貿易應收款項	273,310	268,709	259,413
使用權資產	—	—	34
非流動資產總值	<u>273,966</u>	<u>269,182</u>	<u>259,696</u>
流動資產			
貿易及其他應收款項、			
按金及預付開支	10,394	9,625	12,452
向直接控股公司貸款	—	—	1,631
可收回稅項	229	—	—
受限制固定存款	10,300	—	16,300
受限制銀行結餘	21	10,357	—
現金及銀行結餘	10,906	18,350	8,537
流動資產總值	<u>31,850</u>	<u>38,332</u>	<u>38,920</u>
資產總值	<u><u>305,816</u></u>	<u><u>307,514</u></u>	<u><u>298,616</u></u>
權益及負債			
資本及儲備			
股本	5,000	5,000	5,000
儲備	33,114	56,193	85,743
總權益	<u>38,114</u>	<u>61,193</u>	<u>90,743</u>
非流動負債			
融資租賃責任	406	248	—
借貸	223,178	204,667	162,939
遞延稅項負債	2,680	8,509	14,232
租賃負債	—	—	69
非流動負債總額	<u>226,264</u>	<u>213,424</u>	<u>177,240</u>

	9月30日		2020年
	2017年	2018年	6月30日
	千林吉特	千林吉特	千林吉特
流動負債			
貿易及其他應付款項	967	89	5,599
融資租賃責任	149	158	—
借貸	23,288	23,845	23,845
租賃負債	—	—	170
稅項負債	—	1,522	1,019
應付直接控股公司款項	17,034	7,283	—
流動負債總額	41,438	32,897	30,633
負債總額	267,702	246,321	207,873
總權益及負債	305,816	307,514	298,616

C. 未經審核權益變動表

	股本 千林吉特	累計溢利 千林吉特	總計 千林吉特
於2016年10月1日	5,000	3,318	8,318
年內溢利及全面收益總額	—	29,796	29,796
於2017年9月30日	5,000	33,114	38,114
年內溢利及全面收益總額	—	23,079	23,079
於2018年9月30日	5,000	56,193	61,193
年內溢利及全面收益總額	—	17,303	17,303
於2019年9月30日	<u>5,000</u>	<u>73,496</u>	<u>78,496</u>
於2019年10月1日	5,000	73,496	78,496
期內溢利及全面收益總額	—	12,247	12,247
於2020年6月30日	<u>5,000</u>	<u>85,743</u>	<u>90,743</u>

D. 未經審核現金流量表

	截至9月30日止年度			截至6月30日止九個月	
	2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
	千林吉特	千林吉特	千林吉特	千林吉特	千林吉特
經營活動所得現金流量					
除稅前溢利	31,373	30,430	24,491	19,909	18,663
經調整以下各項：					
融資成本	16,593	16,408	14,896	12,512	9,737
壞賬撇銷	—	—	79	79	2,533
物業、廠房及設備折舊	195	197	197	146	157
使用權資產折舊	—	—	—	—	21
向直接控股公司貸款的					
利息收入	—	—	(297)	(182)	—
利息收入	(432)	(576)	(477)	(239)	(391)
特許協議的推算利息收入	(43,678)	(43,062)	(42,395)	(31,796)	(31,261)
除營運資金變動前的					
經營溢利／(虧損)	4,051	3,397	(3,506)	429	(541)
貿易及其他應收款項、					
按金及預付開支變動	47,562	48,432	43,512	35,084	34,001
貿易及其他應付款項變動	883	(878)	468	2,078	5,251
應付直接控股公司款項					
變動	(11,229)	(9,751)	4,082	(1,613)	(1,199)
營運所得現金	41,267	41,200	44,556	35,978	37,512
(已付)／已退還所得稅	(117)	229	(4,896)	(3,147)	(3,488)
已付租賃利息	—	—	—	—	(13)
經營活動所得現金淨額	41,150	41,429	39,660	32,831	34,011

	截至9月30日止年度			截至6月30日止九個月	
	2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
	千林吉特	千林吉特	千林吉特	千林吉特	千林吉特
投資活動所得現金流量					
提取受限制銀行結餘	11,507	402	10,259	10,357	98
存入受限制銀行結餘	(10,410)	(10,738)	–	–	–
向直接控股公司提供貸款	–	–	(11,500)	(11,500)	–
受限制固定存款					
(增加)／減少	(9,298)	10,300	(10,300)	(10,300)	(6,000)
已收利息	432	576	477	239	391
購置物業、廠房及設備	(6)	(14)	(30)	(2)	–
投資活動(所用)／					
所得現金淨額	(7,775)	526	(11,094)	(11,206)	(5,511)
融資活動所得現金流量					
償還借貸	(25,463)	(17,954)	(23,845)	(19,871)	(17,883)
償還融資租賃責任	(175)	(149)	(158)	(126)	–
償還租賃負債	–	–	–	–	(373)
已付利息	(16,557)	(16,408)	(14,896)	(12,512)	(9,724)
融資活動所用現金淨額	(42,195)	(34,511)	(38,899)	(32,509)	(27,980)
現金及現金等價物					
增加／(減少)淨額	(8,820)	7,444	(10,333)	(10,884)	520
年／期初現金及					
現金等價物	19,726	10,906	18,350	18,350	8,017

	截至9月30日止年度			截至6月30日止九個月	
	2017年 千林吉特	2018年 千林吉特	2019年 千林吉特	2019年 千林吉特	2020年 千林吉特
年／期末現金及 現金等價物	<u>10,906</u>	<u>18,350</u>	<u>8,017</u>	<u>7,466</u>	<u>8,537</u>
現金及現金等價物分析					
現金及銀行結餘	<u>10,906</u>	<u>18,350</u>	<u>8,017</u>	<u>7,466</u>	<u>8,537</u>

KAS ENGINEERING的未經審核財務資料附註**1. 一般資料**

璋利國際控股有限公司(「本公司」)及其附屬公司(統稱「本集團」)從事提供廣泛的建築服務。

於2020年11月16日，本公司訂立股權轉讓協議以向AB CONCESSION VENTURE SDN. BHD.出售KAS Engineering Sdn. Bhd.(「出售公司」)的全部股權，代價為93.8百萬林吉特(「出售事項」)。完成出售事項後，出售公司將不再為本公司的附屬公司。

2. 歷史財務資料的編製及呈列基準

出售公司的未經審核財務資料根據香港聯合交易所有限公司的證券上市規則第14.68(2)(a)(i)(A)條編製，僅供載入本公司就出售事項刊發的通函內。

截至2019年9月30日止三個年度各年的未經審核財務資料所載金額根據編製本公司年度綜合財務報表時採用的本公司及其附屬公司相關會計政策確認及計量，其與國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則一致。

截至2019年及2020年6月30日止九個月各期間的未經審核財務資料所載金額根據編製本公司未經審核簡明綜合財務報表時採用的本公司及其附屬公司相關會計政策確認及計量，其與國際會計準則理事會頒佈的國際會計準則第34號一致。

未經審核財務資料所包含的資料不足以構成國際會計準則第1號「財務報表的呈列」所界定的完整財務報表或國際會計準則第34號「中期財務報告」所界定的中期財務報告，應與本公司的年度及中期綜合財務報表一併閱覽。

A. 餘下集團的未經審核備考財務資料之緒言

隨附的餘下集團的未經審核備考財務資料乃為說明建議出售 KAS Engineering Sdn. Bhd. 100% 股權（「出售事項」）可能對本集團的財務資料產生的影響而編製。

餘下集團截至2019年9月30日止年度的未經審核備考綜合損益及其他全面收益表及現金流量表乃根據本集團截至2019年9月30日止年度的經審核綜合損益及其他全面收益表及現金流量表編製，有關報表乃摘錄自本公司截至2019年9月30日止年度的年報，猶如出售事項已於2018年10月1日完成。

餘下集團於2020年3月31日的未經審核備考綜合財務狀況表乃根據本集團於2020年3月31日的未經審核綜合財務狀況表編製，有關報表摘錄自本公司截至2020年3月31日止六個月的中期報告，猶如出售事項已於2020年3月31日完成。

餘下集團的未經審核備考財務資料乃根據多項假設、估計、不確定因素及現有資料編製，並僅供說明用途。因此，由於餘下集團未經審核備考財務資料的性質使然，其未必能真實反映倘出售事項於本通函所示日期實際發生餘下集團本應達致的實際財務狀況、經營業績或現金流量。此外，餘下集團之未經審核備考財務資料並非旨在預測餘下集團之未來財務狀況、經營業績或現金流量。

餘下集團的未經審核備考財務資料應連同附錄一所載的本集團的財務資料及本通函其他部分所載的其他財務資料一併閱讀。

B. 餘下集團的未經審核備考綜合財務狀況表

	本集團 於2020年 3月31日 千林吉特 附註1		備考調整 千林吉特 附註2(b)		餘下集團 於2020年 3月31日 千林吉特 附註2(c)
資產					
非流動資產					
物業、廠房及設備	31,860	(304)			31,556
使用權資產	19,230	(40)			19,190
投資在建物業	507				507
投資聯營公司	—				—
投資可贖回可轉換優先股	4,274				4,274
無形資產	12,574		(7,367)		5,207
股份申請款項	2,886				2,886
貿易應收款項	337,896	(261,330)			76,566
非流動資產總值	<u>409,227</u>				<u>140,186</u>
流動資產					
存貨	11,580				11,580
投資可贖回可轉換優先股	9,971				9,971
貿易及其他應收款項、 按金及預付開支	119,862	(10,924)			108,938
合約資產	258,765				258,765
可收回稅項	4,040				4,040
定期存款	36,900	(3,500)			22,547
		(10,853)			
現金及銀行結餘	30,417	(8,972)		93,787	113,932
				(1,300)	
流動資產總值	<u>471,535</u>				<u>529,773</u>
資產總值	<u><u>880,762</u></u>				<u><u>669,959</u></u>

	本集團 於2020年 3月31日 千林吉特 附註1	備考調整 千林吉特 附註2(a)	千林吉特 附註2(b)	千林吉特 附註2(c)	餘下集團 於2020年 3月31日 千林吉特
權益及負債					
資本及儲備					
股本	9,862				9,862
儲備	102,099			(4,099)	98,000
本公司擁有人應佔權益	111,961				107,862
非控股權益	(5,727)				(5,727)
總權益	<u>106,234</u>				<u>102,135</u>
非流動負債					
可贖回優先股	31,730				31,730
借貸	145,055	(145,055)			—
股份申請款項	5,500				5,500
租賃負債	19,146	(92)			19,054
遞延稅項負債	13,684	(13,255)			429
非流動負債總額	<u>215,115</u>				<u>56,713</u>

	本集團		備考調整		餘下集團
	於2020年				於2020年
	3月31日				3月31日
	千林吉特	千林吉特	千林吉特	千林吉特	千林吉特
	附註1	附註2(a)	附註2(b)	附註2(c)	
流動負債					
合約負債	125,884				125,884
貿易及其他應付款項	292,685	(187)			292,498
應付出售公司款項	–	350			471
		121			
借貸	131,881	(47,689)			84,192
應付聯營公司款項	2,938				2,938
租賃負債	5,328	(200)			5,128
稅項負債	697	(697)			–
流動負債總額	559,413				511,111
負債總額	774,528				567,824
總權益及負債	880,762				669,959

C. 餘下集團的未經審核備考綜合損益及其他全面收益表

	本集團		備考調整		餘下集團
	截至2019年				截至2019年
	9月30日				9月30日
	止年度				止年度
	千林吉特	千林吉特	千林吉特	千林吉特	千林吉特
	附註1	附註3(a)	附註3(b)	附註3(c)	
收益	353,738	(10,382)			343,356
銷售成本	<u>(367,463)</u>	6,404			<u>(361,059)</u>
毛利	(13,725)				(17,703)
特許協議收入	42,761	(42,395)			366
其他收入	3,902	(779)		23,213	26,336
行政及其他開支	(61,121)	7,765	475		(52,881)
金融資產及合約資產					
之減值虧損淨額	(1,763)				(1,763)
其他虧損淨額	(4,081)				(4,081)
融資成本	<u>(18,985)</u>	14,896			<u>(4,089)</u>
除稅前虧損	(53,012)				(53,815)
所得稅(開支)/抵免	<u>(2,264)</u>	7,188			<u>4,924</u>
年內虧損及全面虧損總額	<u><u>(55,276)</u></u>				<u><u>(48,891)</u></u>
以下應佔年內虧損及					
全面虧損總額：					
本公司擁有人	(53,063)	(17,303)		23,213	(47,153)
非控股權益	<u>(2,213)</u>				<u>(2,213)</u>
	<u><u>(55,276)</u></u>				<u><u>(49,366)</u></u>

D. 餘下集團的未經審核備考綜合現金流量表

	本集團		備考調整		餘下集團
	截至2019年				截至2019年
	9月30日				9月30日
	止年度				止年度
	千林吉特	千林吉特	千林吉特	千林吉特	千林吉特
	附註1	附註3(a)	附註3(b)	附註3(c)	
經營業務					
除稅前虧損	(53,012)	(24,491)		23,213	(53,993)
		297			
經調整以下各項：					
融資成本	18,985	(14,896)			4,089
物業、廠房及設備折舊	8,818	(197)			8,621
商譽減值	4,757				4,757
物業、廠房及設備減值	2,601				2,601
無形資產攤銷	1,742		(475)		1,267
其他應收款項減值	1,500				1,500
壞賬撇銷	985	(79)			906
衍生工具虧損淨額	335				335
貿易應收款項減值	294				294
出售一間附屬公司收益	–			(23,213)	(23,213)
物業、廠房及設備撇銷	9				9
貿易應收款項估算利息收入	(42,761)	42,395			(366)
銀行存款利息收入	(2,284)	477			(1,807)
未變現外匯(收益)/虧損	(735)				(735)
出售物業、廠房及設備收益	(247)				(247)
合約資產減值撥回	(30)				(30)

	本集團		備考調整		餘下集團
	截至2019年				截至2019年
	9月30日				9月30日
	止年度		止年度		止年度
	千林吉特	千林吉特	千林吉特	千林吉特	千林吉特
	附註1	附註3(a)	附註3(b)	附註3(c)	
營運資金變動前經營現金流量	(59,043)				(56,012)
存貨變動	3,860				3,860
貿易及其他應收款項、 按金及預付開支變動	93,553	(43,512)			50,041
合約資產變動	(102,819)				(102,819)
貿易及其他應付款項變動	18,782	(468)			18,314
合約負債變動	(4,604)				(4,604)
應付出售公司款項變動	—	7,418			7,418
經營所用現金淨額	(50,271)				(83,802)
已付所得稅	(9,968)	4,896			(5,072)
退回所得稅	260				260
經營業務所用現金淨額	(59,979)				(88,614)
投資業務					
已收利息	2,284	(477)			1,807
購買無形資產	(3,309)				(3,309)
購買物業、廠房及設備	(2,155)	30			(2,125)
購買在建投資物業	(376)				(376)
出售物業、廠房及設備 所得款項	711				711
出售一間附屬公司	—			(18,350)	74,137
				(1,300)	
				93,787	

	本集團				餘下集團
	截至2019年				截至2019年
	9月30日				9月30日
	止年度				止年度
	千林吉特	千林吉特	備考調整	千林吉特	千林吉特
	附註1	附註3(a)	附註3(b)	附註3(c)	
投資可贖回可轉換優先股	(22,045)				(22,045)
墊款予關連方	(2,799)				(2,799)
支付股份申請款項	(2,886)				(2,886)
存放受限制銀行結餘	(3,787)				(3,787)
提取受限制銀行結餘	10,258	(10,259)			(1)
存放已抵押及受限制定期存款	(23,410)	10,300			(13,110)
投資業務(所用)／ 所得現金淨額	(47,514)				26,217
融資業務					
已付利息	(18,985)	14,896			(4,089)
已付股息	—				—
新造貸款	212,017				212,017
借貸還款	(185,429)	23,845			(161,584)
融資租賃責任還款	(10,246)	158			(10,088)
銀行透支增加／(減少)	8,409				8,409
收取股份申請款項	37,230				37,230
向關連方還款	(10,000)				(10,000)
非控股權益注資	2,945				2,945
融資業務所得現金淨額	35,941				74,840
現金及現金等價物					
(減少)／增加淨額	(71,552)				12,443
年初現金及現金等價物	88,738				88,738
匯率影響	(399)				(399)
年末現金及現金等價物	16,787				100,782

E. 餘下集團未經審核備考財務資料附註

1. 璋利國際控股有限公司(「本公司」)及其附屬公司(統稱「本集團」)於2020年3月31日的未經審核綜合財務狀況表乃摘錄自本公司已刊發的截至2020年3月31日止六個月的中期報告。其截至2019年9月30日止年度的綜合損益及其他全面收益表及綜合現金流量表乃摘錄自本公司已刊發的截至2019年9月30日止年度的年報。
2. 假設出售事項已於2020年3月31日進行，未經審核備考綜合財務狀況表已作出以下備考調整。
 - (a) 有關調整指取消確認KAS Engineering Sdn. Bhd.(「出售公司」)於2020年3月31日的資產及負債，假設出售事項已於2020年3月31日發生。

此項調整預期不會對餘下集團有持續影響。
 - (b) 有關調整指取消確認出售公司賬面值約7.4百萬林吉特的無形資產(「KAS無形資產」)，該無形資產乃由2015年的一宗收購產生，猶如出售事項於2020年3月31日發生。

此項調整預期不會對餘下集團有持續影響。
 - (c) 有關調整指(i)出售事項的估計所得款項總額約93.8百萬林吉特；(ii)出售事項直接應佔的估計交易成本約1.3百萬林吉特；及(iii)出售事項的估計虧損約4.1百萬林吉特，猶如出售事項已於2020年3月31日進行。假設交易成本將以現金結算。

此項調整預期不會對餘下集團有持續影響。
3. 假設出售事項已於2018年10月1日發生，已對未經審核備考綜合損益及其他全面收益表以及未經審核備考綜合現金流量表作出以下備考調整：
 - (a) 有關調整指剔除出售公司截至2019年9月30日止年度的財務表現及現金流量，假設出售事項已於2018年10月1日發生。

此項調整預期不會對餘下集團有持續影響。
 - (b) 有關調整指截至2019年9月30日止年度來自KAS無形資產的攤銷約0.5百萬林吉特。

此項調整預期不會對餘下集團有持續影響。
 - (c) 有關調整指(i)出售事項的估計所得款項總額約93.8百萬林吉特；(ii)出售事項直接應佔的估計交易成本約1.3百萬林吉特；及(iii)出售事項的估計收益約23.2百萬林吉特，猶如出售事項已於2018年10月1日發生。假設交易成本將以現金結算。

此項調整預期不會對餘下集團有持續影響。

F. 會計師就未經審核備考財務資料之報告

下文為獨立申報會計師中匯安達會計師事務所有限公司(香港執業會計師)僅為載入本通函而編製之報告全文。



敬啟者：

吾等已完成核證工作，以就璋利國際控股有限公司(「貴公司」)董事編製之 貴公司及其附屬公司(下文統稱「貴集團」)未經審核備考財務資料作出報告，僅供說明之用。未經審核備考財務資料包括 貴公司刊發的通函附錄三所載於2020年3月31日的未經審核備考財務狀況表、截至2019年9月30日止年度的未經審核備考損益及其他全面收益表、截至2019年9月30日止年度的未經審核備考現金流量表及相關附註。董事據以編製未經審核備考財務資料的適用標準載於附錄三。

未經審核備考財務資料乃由董事編製，以反映建議出售於KAS Engineering Sdn. Bhd.的100%股權對 貴集團於2020年3月31日的財務狀況之影響，猶如交易已於2020年3月31日發生，以及對 貴集團截至2019年9月30日止年度的財務表現及現金流量之影響，猶如交易已於2018年10月1日發生。作為此程序的一部分，有關 貴集團財務表現及現金流量的資料乃由董事摘錄自 貴集團截至2019年9月30日止年度的年報所載綜合財務報表，並已就此刊發審計報告。有關 貴集團財務狀況的資料乃由董事摘錄自 貴集團截至2020年3月31日止六個月的中期報告所載綜合財務報表，並已就此刊發中期報告。

董事對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證券上市規則(「上市規則」)第4章第29段及參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引(「會計指引」)第7號「編製備考財務資料以載入投資通函內」，編製未經審核備考財務資料。

吾等的獨立性及質量控制

吾等已遵從香港會計師公會頒佈的專業會計師道德守則的獨立性及其他道德規定，有關規定乃基於誠信、客觀、專業勝任能力及應有審慎態度、保密及專業行為的基本原則而制定。

本事務所應用香港質量控制準則第1號，並就此維持全面的質量控制制度，包括有關遵守道德規定、專業準則以及適用的法律及監管規定的書面政策及程序。

申報會計師之責任

吾等的責任是根據上市規則第4章第29(7)段的規定，對未經審核備考財務資料發表意見並向閣下報告意見。與編製未經審核備考財務資料時所採用的任何財務資料相關及由吾等曾發出的任何報告，吾等除對該等報告於發出日期的報告收件人負責外，吾等概不承擔任何其他責任。

吾等根據香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3420號「就編製招股章程內備考財務資料作出報告的核證委聘」執行吾等的工作。該準則要求申報會計師計劃和實施程序以對董事是否根據上市規則第4章第29段及參考香港會計師公會頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函內」獲取合理保證。

就是次委聘而言，吾等並無責任更新或重新出具在編製未經審核備考財務資料時所使用的任何歷史財務資料而發出的任何報告或意見，且在是次委聘過程中，吾等亦不對在編製未經審核備考財務資料時所使用的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，目的僅為說明一項重大事項或交易對 貴集團未經調整財務資料的影響，猶如事件已發生或交易已在為說明目的而選擇的較早日期進行。因此，吾等不對該事件或交易於2018年10月1日及2020年3月31日的實際結果是否如同呈報一樣發生提供任何保證。

就未經審核備考財務資料是否已按照適用標準適當地編製的合理保證的核證委聘，涉及實施程序以評估董事用以編製未經審核備考財務資料的適用標準是否提供合理基準以呈列事件或交易直接造成的重大影響，並須就以下事項獲取充分適當的證據：

- 相關備考調整能否使該等標準產生適當的效果；及
- 未經審核備考財務資料是否反映該等調整於未經調整財務資料的適當應用。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，並考慮申報會計師對 貴集團的性質、與編製備考財務資料有關的事件或交易以及其他相關委聘情況的了解。

委聘亦涉及評估未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

吾等相信，吾等已獲得的證據是充分且適當的，足以為吾等意見提供基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已按所述基準妥為編製；
- (b) 有關基準與 貴集團之會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4章第29(1)段披露之未經審核備考財務資料而言，該等調整屬恰當。

此 致

璋利國際控股有限公司
董事會 台照

中匯安達會計師事務所有限公司
執業會計師
溫浩源
審計項目董事
執業證書號碼P04309
謹啟

香港

2020年12月11日

以下為獨立估值師瑋鉞顧問有限公司就其於2020年6月30日對KAS Engineering全部已發行股本公平值的估值編製的估值報告全文，以供載入本通函。



瑋鉞顧問有限公司
香港
佐敦
德興街12號
興富中心18樓1801室

敬啟者：

關於：KAS Engineering SDN. BHD.100%股權的估值

根據璋利國際控股有限公司（「貴公司」，連同其附屬公司統稱「貴集團」）的指示，吾等就KAS Engineering SDN. BHD.（「KAS Engineering」）100%股權的公平值進行估值。KAS Engineering為一間於馬來西亞註冊成立的項目公司，其與馬來西亞政府及瑪拉工藝大學（「UiTM」）訂立日期為2012年3月14日的特許協議（「特許協議」），內容有關建設及維護UiTM龍溪校園綜合體（「UiTM校園」），為期二十三年，包括歷時三年的建築工程及二十年的維修工程（「特許期間」）。吾等確認，吾等已作出相關查詢並獲得吾等認為必要的其他資料，以向閣下提供吾等對KAS Engineering於2020年6月30日（「估值日期」）的公平值的意見。

本報告列明估值目的及估值前提以及資料來源，識別所估值業務，闡述吾等的估值方法、調查及分析、假設及限制條件，以及呈報吾等的估值意見。

1. 估值目的

本報告乃就貴公司建議出售KAS Engineering已發行股本（「建議出售事項」）而編製，僅供貴公司董事及管理層作參考及載入貴公司的公開通函。

建議出售事項(如獲批准及落實)將為交易各方的商業決定及相應交易價格將為交易各方磋商之結果。貴公司董事及管理層須全權負責釐定建議出售事項的代價，而瑋鉑顧問有限公司(「瑋鉑」)概不參與磋商，亦不就協定代價給予意見。

此外，本估值報告概不構成對建議出售事項的商業好處及結構發表意見。吾等對未經授權使用本報告概不負責。瑋鉑概不會就本報告內容或就此產生的任何責任向貴公司以外的任何人士承擔責任。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告內容，則彼等須自行承擔所有風險。

2. 估值基礎及前提

吾等的估值乃根據國際估值準則理事會刊發的國際估值準則(「國際估值準則」)編製。

吾等的估值乃基於持續經營前提按公平值基準進行。公平值的定義為市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產所收取之價格或轉讓負債所支付之價格。

3. 資料來源

吾等依賴以下主要文件及資料進行估值分析。若干資料及材料由貴集團或其代表(統稱「管理層」)提供。其他資料則摘錄自政府來源、披露易網站、彭博及Duff & Phelps, LLC等公開途徑。

主要文件及資料包括以下各項：

- KAS Engineering的營業執照或註冊成立證書；
- 特許協議；
- UiTM發出日期為2015年11月25日的接納證書(「接納證書」)，內容關於確認接納UiTM校園樓宇、結構、設施及基礎建設的可用性；
- KAS Engineering與一間銀行所訂立日期為2012年11月14日的主融資協議，內容關於就興建UiTM校園進行貸款融資；
- 貴公司刊發的公告、通函及／或招股章程；

- 貴集團的經審核年報及未經審核中期報告；
- 貴集團及KAS Engineering的歷史財務資料，包括管理層提供的損益表及資產負債表；及
- 管理層編製及提供關於KAS Engineering的預測（「預測」）。

於估值過程中，吾等與管理層討論KAS Engineering所屬行業及其發展。此外，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屬真實準確，惟並無進行獨立查證（本報告內明確說明者除外）。吾等認為，吾等已自上述來源獲取足夠資料，以提供有關估值的可靠意見。

吾等並無理由相信管理層對吾等隱瞞任何重大事實，然而，吾等並不保證吾等的調查已呈示經審計或更深入查核後可能發現之一切事宜。

於達致吾等的估值意見時，吾等假設獲提供的預測乃以反映管理層對建議營運的最佳估計、判斷及了解之假設為依據，同時屬合理並反映市況及經濟基礎。然而，吾等不就管理層所提供預測的準確性發表意見。

吾等不就KAS Engineering之實際經營業績是否與預測情況相若發表意見，原因為就未來事件所作假設本質上難以獨立證實。吾等並無發表任何表示將會成功擴展業務或實現市場增長及滲透之聲明。

4. 公司簡介

KAS Engineering為一間於1993年11月17日在馬來西亞註冊成立的有限公司，屬 貴公司的間接全資附屬公司。KAS Engineering為一家項目公司，主要業務為在馬來西亞興建大學樓宇及提供樓宇維修服務。透過訂立特許協議，KAS Engineering以公私合營安排取得建設、租賃、維護及轉讓UiTM校園的特許權，並自2012年3月起成為KAS Engineering的唯一業務營運。

5. 業務概覽

根據特許協議，KAS Engineering獲授特許經營權，以在整段特許期間建造及維護UiTM校園。KAS Engineering同意在三年內按協定規格負責UiTM校園設施及基礎建設的融資、規劃、設計、發展、建造、環境美化、裝備、安裝、完成、測試及啟用。其後，KAS Engineering將在UiTM校園竣工後向UiTM出租UiTM校園，並為UiTM校園提供資產管理及維修服務。資產管理及維修服務包括為UiTM校園設施及基礎建設替換資產及提供維修服務，以便以最具成本效益的方式，令興建UiTM校園的功能、目標及意向在預計期限內得以維持。特許協議訂明，UiTM校園的總建設成本約為292百萬林吉特。KAS Engineering已訂立為期最長達十五年的浮息定期貸款融資。

作為興建UiTM校園的代價，KAS Engineering有權每月收取使用費（「使用費」）。完成建築後，UiTM亦同意每月向KAS Engineering支付服務費，為UiTM校園提供資產管理及維修服務（「維修費」），直至特許期間結束為止。維修費可在完成建設UiTM校園後每五年重續一次，但續訂維修費須經特許協議各方真誠磋商及互相協定後，方可作實。如未能就新收費標準達成協議，則特許協議原先訂明的維修費將繼續適用。特許期間結束後，KAS Engineering有責任向UiTM無償移交不帶產權負擔及經妥善維修及處於可運作狀態的樓宇、設施及基礎建設。

UiTM為一所根據1976年瑪拉工藝大學法（第173號法令）成立的公立大學。截至本報告日期，UiTM設有35個校園，共有超過17,000名教職員，為約175,000名學生提供逾500個課程。UiTM校園位於馬來西亞雪蘭莪州龍溪（郵編43800），佔地約19.02公頃。

6. 財務回顧

下表載列KAS Engineering截至2017年、2018年、2019年9月30日止年度及截至2020年6月30日止九個月（「往績期間」）的歷史節選財務業績。吾等僅審閱KAS Engineering向管理層提供的財務賬目，並無作出獨立核實及審計。

	截至9月30日止年度			截至2020年
	2017年 ¹	2018年 ¹	2019年 ¹	6月30日 止九個月 ¹
千林吉特				
收益				
— 維修費	10,518	10,872	10,382	8,642
— 使用費	43,678	43,062	42,395	31,261
毛利	49,777	48,712	46,373	33,298
EBIT	47,534	46,268	38,613	28,306
EBT	31,373	30,430	24,491	18,663
純利	29,796	23,079	17,303	12,247
資產總值	305,816	307,514	307,459	298,616
資產淨值	38,114	61,193	78,496	90,743

* 上述數字經已湊整

表1: KAS Engineering的主要財務表現

資料來源：管理層

附註：

(1) 業績為未經審核業績。

	截至9月30日止年度			截至2020年 6月30日 止九個月
	2017年	2018年	2019年	
收益增長	不適用	-0.5%	-2.1%	不適用
毛利率	91.8%	90.3%	87.9%	83.4%
EBIT率	87.7%	85.8%	73.2%	70.9%
EBT率	57.9%	56.4%	46.4%	46.8%
純利率	55.0%	42.8%	32.8%	30.7%
股本回報率	78.2%	37.7%	22.0%	13.5%
總資產回報率	9.7%	7.5%	5.6%	4.1%

* 上述數字經已湊整

表2: KAS Engineering的主要財務比率

資料來源：管理層

經與管理層討論後，Kas Engineering於往績期間的主要財務表現摘錄如下。

- 收益僅來自使用費及維修費，該等費用在往績期間顯然穩定，而相關的現金流入預期於其後數年將大致相同；
- 因此，由於使用費及維修費均於特許協議一開始便已預先釐定，故收入增長緩慢。由於KAS Engineering是一家項目公司，只專注於UiTM校園的建設、管理及維修，而新的收費須每隔五年再獲政府批准，且極不確定，故未來收入增長有限。因此，管理層認為，在餘下的特許期間增加維修費的可能性極低；
- 毛利率、經營利潤率及純利率於往績期間呈下降趨勢，分別平均約為88.4%、79.4%及40.3%；
- 毛利、經營溢利及純利減少主要是由於銷售成本上升，主要包括根據特許協議提供維修服務的不可預計成本。UiTM校園自2015年11月開始運作，隨著UiTM校園的不斷老化，日常運作或師生使用對設施和基礎設施積累的磨損越來越大，維修及

更換的費用也不斷增加，導致銷售成本上升；此外，鑒於COVID-19的爆發，KAS Engineering須進一步改善UiTM校園內的消毒設備，包括但不限於安裝校園內的洗手液消毒機及體溫監測設備，以提供更衛生及安全的環境，因而產生額外成本；及

- 鑒於成本急劇上升及收入增長有限，KAS Engineering的盈利能力在往績期間一直在惡化，而在特許期間亦不太可能改善。

7. 經濟概況

本節的經濟概況乃基於彭博所提供的資料。

馬來西亞本年度的經濟預期將以二十多年來最快的速度萎縮，然後於2021年因家庭消費及外需加強而強勢反彈，與全球經濟復蘇同步。然而，難以預計的疫情及越趨緊張的政治局勢為前景的主要下行風險。馬來西亞的實際國內生產總值(「**實際國內生產總值**」)由2019年第四季度的+3.6%同比(「**同比**」)大幅下降至2020年第二季度的-17.1%。私人消費開支增長由2019年第四季度的8.1%減至2020年第二季度的-18.5%。政府開支同比增長維持於2.3%，較2019年第四季度上升1%，較2020年第一季度下降2.8%。同比消費者價格指數變動由2019年第四季度的1%減至2020年第二季度的-1.9%，反映持續下跌趨勢。製造生產指數反彈，同比增長率為4.7%，而2020年第一季度的增長率為-4.1%。

	同比變動		
	2019年 第四季度	2020年 第一季度	2020年 第二季度
實際國內生產總值	3.6%	0.7%	-17.1%
私人消費開支	8.1%	6.7%	-18.5%
政府開支	1.3%	5.0%	2.3%
消費者價格指數	1.0%	-0.2%	-1.9%
製造生產	3.4%	-4.1%	4.7%
出口	-3.4%	-7.1%	-21.7%
進口	-2.4%	-2.5%	-19.7%

* 上述數字經已湊整

表3：馬來西亞主要經濟指數

資料來源：彭博

8. 行業概覽

本行業概覽章節乃按以下各方提供的數據及進行的研究為基準：(i) Cogent Business & Management (「Cogent」)，日期為2018年11月，題為「馬來西亞公營及私營合夥：建設、租賃、維修及轉讓項目的風險管理(Malaysian Public Private Partnerships: Risk Management in Build, Lease, Maintain and Transfer Projects)」；(ii)信永方略(「信永」)，披露於向公眾發佈的招股章程；(iii)弗若斯特沙利文(「弗若斯特沙利文」)，日期為2019年4月，題為「馬來西亞設施管理市場的競爭分析，預測至2023年(Competitive Analysis of the Malaysian FM Market, Forecast to 2023)」；(iv) statista(「statista」)；(v)馬來西亞建造業發展局(「建造業發展局」)；及(vi)馬來西亞統計局(「統計局」)。

馬來西亞建造業的市場概覽

馬來西亞建造業可按樓宇類型分為四個市場分部，即住宅樓宇、非住宅樓宇、土木工程及特別貿易。住宅樓宇指擬作居住用途的樓宇；非住宅樓宇指作製造及商業活動用途的物業，可進一步分為工業樓宇、商業樓宇及公共設施，如工廠、購物商場、酒店及醫院。土木工程指興建基建，如橋、道路、鐵路、公用企業、碼頭及精煉廠等。特別貿易活動指各種配套建造工程，包括但不限於拆毀、工地籌備、開墾荒地、機電工程、屋宇裝備工程等。下表顯示按2018年所完成的建造工程價值劃分的樓宇類別明細，當中土木建築工程佔最大年度份額，為約41.6%，其次為非住宅樓宇項目，為28.3% (包括商業樓宇、工業樓宇及公共設施)。

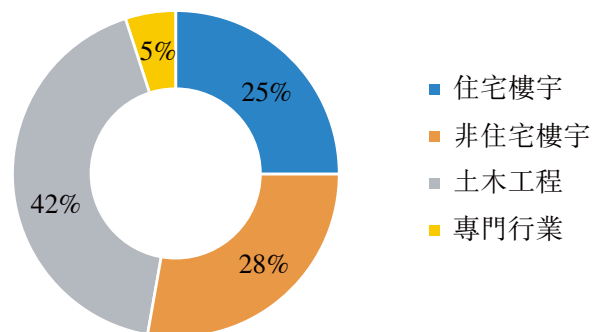


圖1：馬來西亞建築項目分部百分比(2018年)

資料來源：信永；統計局

馬來西亞已完成建造工程及土木工程項目價值

馬來西亞建造業已完成的建造工程價值由2014年的1,025億林吉特增加至2018年的1,455億林吉特，複合年增長率（「複合年增長率」）為9.1%。馬來西亞建造業預期於2019年至2023年將保持穩定，已完成建造工程的預測價值將由2019年的1,507億林吉特增加至2023年的1,858億林吉特，複合年增長率為5.4%。

土木工程分部佔總產出超過40%，是2014年至2018年的主要增長推動因素。由於馬來西亞政府承諾發展基建以改善交通，並透過連接偏遠地區提升經濟活力，數個大型基建項目（包括Klang Valley Mass Rapid Transit 2號線(MRT2)及Light Rail Transit 3號線(LRT3)）於2016年開始動工。鑒於該等基建項目規模龐大，土木工程分部於2016年、2017年及2018年分別增長18.4%、17.9%及18.6%。然而，面對對於政府財務穩健狀況的憂慮，新政府致力審查先前獲批的部分大型項目，以減少政府債務。於2019年4月，馬來西亞政府與中國對手方磋商後，同意恢復East Coast Rail Link (ECRL)的建設。數個基建項目亦重新招標，以減低建造成本。該等項目於預測期間將為建造業提供增長動力，2019年至2023年的預測複合年增長率為約6.3%。

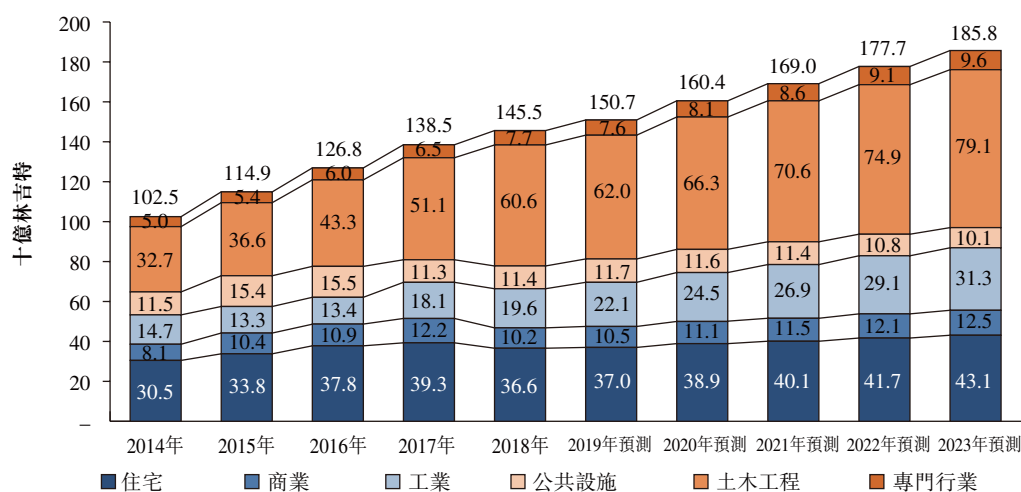


圖2：馬來西亞建造項目的價值(2014年至2023年估計)

資料來源：信永；建造業發展局；統計局

COVID-19對馬來西亞建造業的影響

馬來西亞政府於2020年3月16日及2020年3月25日宣佈全國性的行動管制令(「**行動管制令**」)。行動管制令於2020年3月18日至4月14日期間生效，包括禁止群聚，不論是宗教、體育、社會及文化聚會。除超市、市場、小型市場及便利店外，所有宗教和營商場所必須關閉。鑒於馬來西亞政府發出全國性行動管制令，馬來西亞的建造活動於實施期內預計會有所放緩。然而，有關管制預期屬短暫性質，且只要馬來西亞冠狀病毒大流行病逐步受控，建造活動將會恢復，進度可於較後期間趕上原定的時間表。此外，按照過去數次全球經濟衰退的經驗，不難發現多國政府會頒布財政政策，透過增加政府開支來刺激經濟。其中一項有效措施為開展基建項目以及其他公營界別建造項目，此舉不但舒緩失業情況，同時改善建造相關行業的銷售。因此，預計馬來西亞政府日後除推出其他預計的緩解措施之外，亦會承諾利用政府開支發展公營界別建造項目，致力減輕經濟影響。

馬來西亞設施管理的市場概覽

馬來西亞的設施管理(「**設施管理**」)格局尚在成形，但競爭非常激烈。高外判率及日趨成熟的終端用戶界別一直令服務供應商將馬來西亞視為可觀的市場。國內市場由多間大型服務供應商領導，市場份額於2016年至2017年鮮有變化。儘管馬來西亞的設施管理市場較鄰近國家成熟，其被當地及海外服務供應商視為競爭非常激烈及分散，原因是其價格敏感度甚高。因此，許多服務供應商依賴經常收益來源及尋求藉此鞏固其長遠市場地位。該市場預期由若干終端用戶界別(如保健及教育)的普遍外判文化、取得長期委聘以獲得經常收益來源及專注於成本效益及資產價值優化的增值委聘所推動。該市場面對窒礙其發展的重大限制，例如定價及市場分散造成激烈競爭、外判率高居不下及對整合方針的意識不足。馬來西亞設施管理市場的關鍵增長機遇集中於成本效益、合夥、資產價值優化、實時分析，以及長期、整合的方針。於主要依賴特許以取得長期收益來源的終端用戶界別成立主要服務供應商將繼續使該等界別及特許合約帶來可觀收益。

根據statista的數據，設施管理界別的總市場規模於2017年為約5,300百萬美元，向機構分部提供的服務佔最大市場份額(2,675百萬美元)，其次是公共設施及基建分部(1,181百萬美元)。

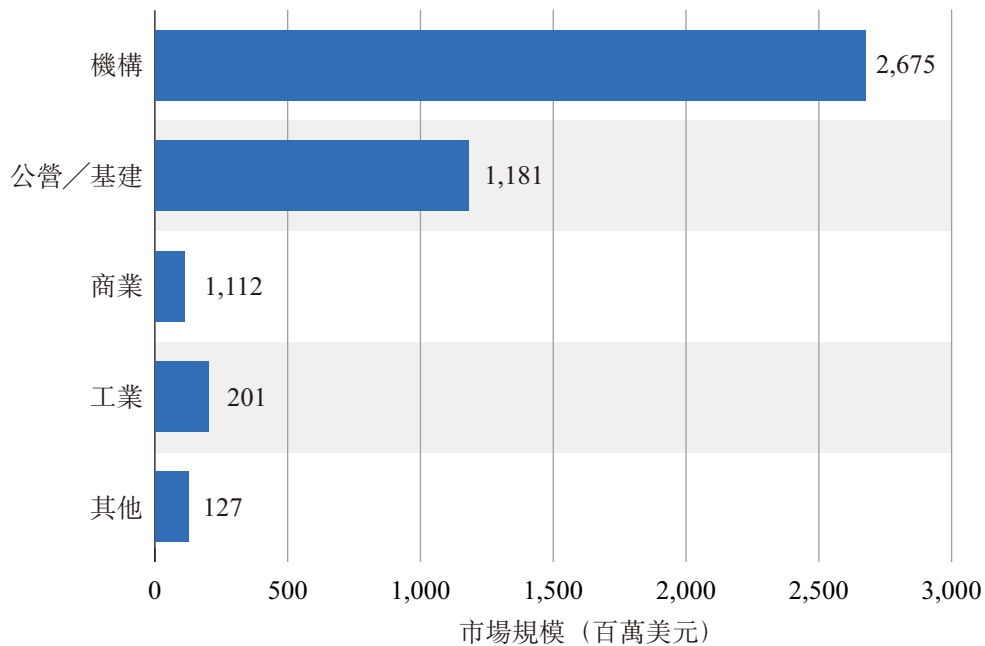


圖3：馬來西亞設施管理行業的市場規模(2017年)

資料來源：statista

9. 調查及分析

吾等的調查包括與管理層討論KAS Engineering的過往表現、營運及行業以及其他相關資料。此外，吾等已作出相關查詢，並自其他來源取得吾等認為就本估值而言所必需的有關進一步資料，包括財務及業務資料以及統計數據。作為分析的一部分，吾等已參考預測、財務資料及管理層向吾等提供有關KAS Engineering的其他相關數據。

KAS Engineering的估值需考慮所有影響業務營運及其產生未來投資回報能力的相關因素。本估值所考慮的因素包括以下各項：

- KAS Engineering的性質及營運；
- KAS Engineering的歷史資料；
- KAS Engineering的財務狀況；

- KAS Engineering的建議業務發展；
- 有關協議、合約、執照、許可證及權利的性質、條款及條件；
- 來自相關協議、合約、特許、許可證及權利的預期經濟收入；
- 相關行業的法規及規例；
- 影響市場及其他所依賴行業的經濟及行業數據；
- 類似業務於市場中所產生的投資回報；及
- 全球經濟整體展望。

10. 一般估值方針及方法

為業務主體估值之公認方針有三種：

- 市場法；
- 資產法；及
- 收入法。

各方針均有多種方法可用以評估業務主體的價值。各方法會利用特定程序釐定業務價值。

每種方針均適用於一種或多種情況，部分情況或會同時採用兩種或以上方針。是否採納某種方針將按評估類似性質業務時最常用之方針而釐定。每一個方針採用多種估值方法亦為一般慣例，因此，並無一個限定之商業估值方針或方法。有關各方針更詳盡的討論呈列於本報告附件一一估值方針。

11. 估值分析

11.1. 方法

為業務主體進行估值時，吾等已考慮其業務性質、資產類別、經營業務之特性、所擁有的資產及所承擔的負債及從事之行業。經考慮三種普遍之估值方法後，吾等已採納收入法及拒絕使用資產法及市場法，原因如下：

- KAS Engineering僅為持有UiTM校園特許權的項目公司，其經濟週期有限及不會經營或進行上述特許協議所載特許以外的任何業務。據此，有別於持續經營的行業可資比較公司，該業務模式及營運性質並非永續，令市場法並不適用及不適當；
- KAS Engineering享有穩定的收入，主要來自根據特許協議於整個特許期間的使用費及維修費，此乃堅實、具代表性及可靠的參考資料，可用於編製具備有根據、可核實及可闡述基礎及假設的收入預測；
- 沒有足夠的有關可資比較交易及公司以構成價值意見的可靠基礎，因為KAS Engineering持有的上述特許受限於特許協議，其屬獨特及特有性質；
- 重製及替換資產成本忽略整個業務的未來經濟利益，因此資產法不是妥當及相關的估值方法；及
- 透過持有UiTM校園特許，KAS Engineering亦從事提供維修服務，其可能含有其最新賬目未有計量及呈報的無形經濟價值。使用當前賬面淨值會忽略任何未呈報無形資產帶來的潛在經濟利益及可能低估KAS Engineering的真正價值。

基於上述憂慮，吾等因而僅依賴收入法以釐定價值意見，因為可根據特許協議及過往財務業績預估合理的未來預測。

以收入法就業務之現值進行估值並不複雜。此方法備受大多數分析員及業界人士接納。收

入法的常用做法是從該企業投資者，包括股份持有人及債務持有人的角度分析，而此乃業務整體可得自由現金流量（「自由現金流量」）。

11.2. 預測

於特許期間的整個餘下期間的預測由管理層提供及編製。預測詳情載於本報告附件二－現金流量預測。吾等已審閱計算及與管理層討論下文所載的假設及預測基準：

收益

收益僅包括(i)使用費及(ii)維修費。使用費乃根據特許協議及已參照過往付款記錄交叉核對。維修費乃根據往績期間的過往收益及已根據特許協議每5年上調一次，當中假設KAS Engineering可就新收費與特許協議的其他訂約方達成協議及獲得政府批准。調整乃根據馬來西亞的過往通脹率計算。

銷售成本

銷售成本主要包括分包成本、原材料、勞工成本及保險開支，涉及於UiTM校園提供維修服務，此乃根據往績期間的過往成本計算及預料按馬來西亞的過往通脹率上升。

其他營運收入

其他營運收入為就特許協議列明範圍以外的已完成額外維修工程收取的維修費。有關收入乃根據過往收入對銷售比率計算。

行政及其他營運開支

該等開支主要有關折舊、專業費用、管理費用、津貼、工資、公共服務費及其他一般行政成本，此乃根據於往績期間的實際產生成本計算及預料按馬來西亞的過往通脹率上升。

稅項及其他附加費

KAS Engineering僅須按24.0%稅率繳納法定所得稅。

11.3. 貼現率

貼現率代表投資者在考慮到資產擁有權的內在風險水平後，就資產擁有權的購買價所要求的預期總回報率。本估值中，應用於KAS Engineering應佔現金流的貼現率為加權平均資本成本（「加權平均資本成本」）。

挑選可資比較樣本時已採納下列準則：

- 於估值日期的上市地點為香港及馬來西亞，並有公開發佈的財務資料；
- 於估值日期前已上市超過兩年；
- 主要營業地點位於馬來西亞；及
- 主要收益來自基建及公共設施建築及物業管理服務。

根據上述搜尋準則，吾等已竭盡所能盡列從事類似業務的獲選可資比較公司，包括：

可資比較公司	彭博股份代號
MTD ACPI Engineering Berhad	ACP MK
Ahmad Zaki Resources Berhad	AZR MK
DKLS Industries Berhad	DKLS MK
Fajarbaru Builder Group Berhad	FBC MK
Top Builders Capital Bhd	IJGB MK
IJM Corp Bhd	IJM MK
IREKA Corporation Berhad	IREKA MK
Mudajaya Group Berhad	MDJ MK
Melati Ehsan Holdings Berhad	MEHB MK
Mitrajaya Holdings Berhad	MHB MK
Muhibbah Engineering (M) Berhad	MUHI MK
Puncak Niaga Holdings Bhd	PNH MK
Perak Corporation Berhad	PRK MK
Seal Incorporated Berhad	SEAL MK
Stella Holdings Berhad	STHB MK
WCE Holdings Berhad	WCE MK
Widad Group Berhad	WGB MK
Zelan Berhad	ZELN MK

資料來源：彭博

吾等再比較KAS Engineering與上述獲選可資比較公司的地區及業務分部。下文列載KAS Engineering與上述獲選可資比較公司的收益分佈，當中參考其最新可得年度財務業績。

彭博股份代號	來自基建及 公共設施建築及 物業管理服務 的收益	
	來自馬來西亞 的收益	的收益
KAS Engineering	100%	100%
ACP MK	100%	76.2%
AZR MK	90.2%	90.6%
DKLS MK	100%	40.4%
FBC MK	100%	50.4%
IJGB MK	100%	100%
IJM MK	74.3%	43.1%
IREKA MK	99.9%	96.0%
MDJ MK	100%	66.5%
MEHB MK	100%	94.0%
MHB MK	98.0%	80.3%
MUHI MK	59.2%	53.2%
PNH MK	100%	94.9%
PRK MK	100%	72.6%
SEAL MK	100%	86.5%
STHB MK	100%	87.1%
WCE MK	100%	100%
WGB MK	100%	100%
ZELN MK	100%	96.6%

* 上述數字經已湊整

資料來源：彭博及管理層

根據上述結果，所有獲選可資比較公司均屬相關及合適，因為其主要自馬來西亞的基建及公共設施建築及物業管理服務產生收入。獲選可資比較公司的基本簡介載於本報告附件三－可資比較公司簡介。

分析顯示，於估值日期按折扣率10.4%為KAS Engineering進行估值屬合適。更詳細討論於附件四－貼現率呈列。

11.4. 非現金營運資本

非現金營運資本佔銷售比率18.1%乃參考估值主體的往績記錄而估計。

11.5. 資本投資

根據現有業務模式及營運，管理層確認於整個特許期間不會有額外資本投資。於整個預測期間的維修資本開支與年度折舊相若，而年度折舊乃以估值主體的往績記錄為根據。

11.6. 永久增長率

永久增長率不適用於此估值，因為KAS Engineering僅為持有特許經營權的項目公司，其經濟壽命屬有限。

11.7. 市場流通性折讓

較諸公眾上市公司的類似權益，於封閉型控股公司的擁有權權益一般未能即時流通，故吾等已就KAS Engineering採納約15.8%的缺乏市場流通性折讓（「缺乏市場流通性折讓」）。因此，私人公司股份的價值通常低於公眾上市公司相若股份的價值。折讓採用Stout Restricted Stock Study Companion Guide 2020年版（協助估值專業人士釐定缺乏市場流通性折讓的研究調查）為基準。

11.8. 非經營資產及負債

計算KAS Engineering的價值時，吾等已以非經營資產及負債去調整於估值日期的經評估企業價值。根據管理層提供的未經審核財務業績，非經營資產及負債如下：

	千林吉特
剩餘現金	24,837
債務	185,153
其他非經營資產 ¹	1,479
其他非經營負債 ²	15,490

* 上述數字經已湊整

附註：

- (1) 主要包括應計收益淨額等。
- (2) 主要包括租賃負債、遞延稅項負債及稅項負債等。

11.9. 計算

根據上述參數及輸入數據，是次估值的計算呈列如下：

	算式	輸入值 千林吉特
(1) 貼現自由現金流量總額		315,617
(2) 非經營負債淨額 ¹		14,011
(3) 缺乏市場流通性折讓前公司價值	(1) – (2)	301,606
(4) 缺乏市場流通性折讓	(3) x 15.8%	47,503
(5) 公司價值	(3) – (4)	254,103
(6) 債務淨餘 ²		160,316
(7) 目標集團100%股權價值	(5) – (6)	93,787

* 上述數字經已湊整

附註：

- (1) 為非經營資產及非經營負債總和。
- (2) 為過剩現金及債務總和。

12. 估值假設

- 在KAS Engineering盡最大努力下，特許協議中規定的有關資產管理及維修服務的關鍵績效指標將會實現，以及特許協議將不會於特許期屆滿前終止；
- 假設KAS Engineering並無或然資產及負債，亦無任何其他可歸屬於KAS Engineering的資產負債表外項目應予以確認或估值；
- 於整個預測期間持續經營，KAS Engineering將成功推行其業務發展所必需的所有活動；
- 相關協議的訂約方將按照雙方協定及同意且於期限屆滿後可予重續(如適用)的條款及條件行事；
- 提供予吾等的經審核／未經審核KAS Engineering財務資料的編製方式能真實及準確反映KAS Engineering於各資產負債表日期的財務狀況；
- 能否獲得融資將不會成為KAS Engineering業務預計增長的限制因素；
- KAS Engineering經營所在地的市場趨勢及狀況將不會大幅偏離一般經濟預測；
- 主要管理層、得力人手及技術員工將全數留任以支援KAS Engineering日後營運；
- KAS Engineering的業務策略及其預期營運架構概無重大變動；
- KAS Engineering經營所在地的利率及匯率與現行水平不會有重大差異；
- 於KAS Engineering營運或擬營運所在地經營業務所需的所有相關同意書、業務證書、執照或來自任何地方、省級或國家政府，或私營實體或機構的其他法律或行政批准將獲正式授予且於屆滿後可重續，另有指明者除外；及

- KAS Engineering營運或擬營運所在地的政治、法律、經濟或金融狀況及稅法將不會出現重大變動，而對KAS Engineering所得收入及溢利造成不利影響。

13. 限制條件

吾等得出的價值結論乃採用公認估值程序及慣例計算，該等程序及慣例很大程度上依賴各項假設以及考慮眾多不確定因素，並非全部均可輕易量化或確定。

該估值反映估值日期的事實及狀況。吾等並無考慮其後發生之事項，且吾等無需就該等事項及狀況更新吾等的報告。

據吾等所深知，本報告所載一切資料均屬合理及準確釐定。編製本分析時所採用由其他人士識別或提供之資料、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。倘吾等獲提供有關估值主體的更具體及最新資料，則價值可能予以調整。

吾等於達致估值意見時已參考管理層提供之資料。吾等無法核證所有獲提供資料之準確性。然而，吾等無理由懷疑獲提供資料之真實性及準確性，亦無理由懷疑獲提供資料有任何重大事實遺漏。吾等不會就並無獲提供之任何營運及財務資料承擔任何責任。

吾等概不就吾等對本報告使用的任何估計數據或任何第三方發出或源於任何第三方的估計是否實現及完整承擔責任。吾等假設吾等獲提供的財務及其他資料均屬準確及完整。

吾等並無調查KAS Engineering的所有權或任何法律責任。吾等不會就KAS Engineering的所有權承擔責任。

除用於上文所述目的外，在未獲吾等書面批准之情況下，本報告全部或任何部份內容或對其任何提述均不得以現時之形式及內容載入任何文件、通函或聲明。

根據吾等之標準慣例，吾等必須聲明，本報告僅供收件人作上述指定用途使用。此外，作者並無意及讀者不應將報告及估值結論詮釋為任何方式之投資建議。估值結論乃根據 貴公司／

參與各方及其他來源之資料作出之考慮。吾等概不就其全部或任何部份內容對任何第三方負責。

視乎交易及業務情況，以及當時買方及賣方的了解及動機，涉及相關資產／業務之實際交易可能以較高或較低價值敲定。

吾等特別強調，吾等之估值乃根據管理層向吾等提供之資料作出，例如KAS Engineering之公司背景、業務性質、市場份額及未來前景。

14. 備註

管理層已檢討並同意本報告及確認本報告的實質內容。

吾等謹此確認，吾等於KAS Engineering、貴集團或本報告所申報之價值中並無現時或潛在權益。

15. 估值意見

基於上述調查及分析以及所採用之估值方法，吾等認為，KAS Engineering全部股權於估值日期之公平值總額為**93,787,000林吉特**(玖仟叁佰柒拾捌萬柒仟馬來西亞林吉特正)。敏感度檢查載於附件五－敏感度分析。

此 致

香港金鐘
金鐘道89號
力寶中心一座
24樓2413A室
璋利國際控股有限公司

董事會 台照

代表
瑋鉅顧問有限公司
董事
Damon S.T. Wan, CFA, FRM
謹啟

由以下人士分析及報告：

Willy T.Y. Yu
高級經理

2020年12月11日

附件一－估值方針

市場法

市場法乃透過比較於公平交易下易手之其他類似業務性質公司或權益之價格，評估業務實體價值。此方針之相關理論為買方不會願意就其他同等吸引之選擇支付高於所值之金額。若採納此方針，吾等將首先尋找近期售出其他類似公司或公司股權之價格，作為估值指標。

用於分析估值指標之適當交易須按公平基準出售，並假設買賣雙方均知情，且非因特別動機或被迫進行買賣。

基於分析該等交易所得衍生倍數（最常用者為：市盈率、價格收入比及市賬率倍數），其後將該等倍數應用於相關業務實體之基本財務變數，以得出估值指標。

資產法

資產法乃按業務實體之盈利能力主要源自其現有資產之一般概念為基準。此方針假設各營運資本、有形與無形資產均個別估值，其總和相當於業務實體之價值，並相等於其投入資本（權益及債務資本）之價值。換言之，該業務實體之價值相當於可用以購買所需業務資產之金額。

該金額源自購入該業務實體股份（權益）之投資者及向該業務實體放貸（債務）之投資者。於收取源自權益及債務之總金額，並轉換成該業務實體不同類別業務資產供營運後，有關資產之總和相等於該業務實體之價值。

從估值角度而言，吾等將業務實體所有類別資產之價值由賬面值（即歷史成本減折舊）重列至合理價值水平。於重列後，吾等可識別該業務實體之指標價值，或透過應用「資產減負債」會計準則計算出該業務實體之股權價值。

收入法

收入法集中於業務實體賺取收入能力所產生之經濟利益。此方針之相關理論為業務實體之價值能以業務實體之年期內收取經濟利益之現值計量。

根據此估值準則，收入法估計未來經濟利益，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。

此外，可透過按適用資本化比率將下一段期間將予收取經濟利益資本化計算估值。計算過程中假設該業務實體將繼續維持穩定經濟利益及增長率。

附件二－現金流量預測

	2020年 ¹	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
千林吉特								
收益								
－維修服務收入	2,881	10,824	10,824	10,824	10,824	10,824	11,905	11,905
－使用費 ³	10,420	40,893	40,021	39,052	37,973	36,768	35,418	33,902
	13,301	51,717	50,845	49,876	48,797	47,591	47,323	45,807
銷售成本	(2,202)	(6,362)	(6,514)	(6,670)	(6,830)	(6,994)	(7,162)	(7,333)
毛利	11,099	45,355	44,330	43,205	41,966	40,597	40,161	38,474
經營開支淨額								
－其他經營收入	31	115	115	115	115	115	127	127
－行政及其他 經營開支	(916)	(3,809)	(4,038)	(4,130)	(4,225)	(4,322)	(4,421)	(4,522)
EBIT	10,213	41,661	40,407	39,190	37,856	36,391	35,867	34,078
所得稅	(2,451)	(9,999)	(9,698)	(9,406)	(9,086)	(8,734)	(8,608)	(8,179)
除稅後EBIT	7,762	31,662	30,709	29,784	28,771	27,657	27,259	25,899
特許現金流量調整 ³								
－使用費	(10,420)	(40,893)	(40,021)	(39,052)	(37,973)	(36,768)	(35,418)	(33,902)
－使用現金流量	12,036	48,146	48,146	48,146	48,146	48,146	48,146	48,146
其他經營現金流量調整								
－折舊開支	39	216	189	189	189	189	189	189
－非現金營運資金變動	(2,193)	126	0	0	0	0	(195)	0
－重置資本支出	(47)	(189)	(189)	(189)	(189)	(189)	(189)	(189)
－出售固定資產 ⁴	0	0	0	0	0	0	0	0
公司的自由現金流量	7,177	39,068	38,834	38,878	38,944	39,035	39,792	40,143

附錄四

KAS ENGINEERING 估值報告

	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年 ²
千林吉特									
收益									
— 維修服務收入	11,905	11,905	11,905	13,094	13,094	13,094	13,094	13,094	1,964
— 使用費 ³	32,196	30,272	28,098	25,635	22,840	19,665	16,050	11,399	6,082
	44,101	42,177	40,003	38,729	35,935	32,759	29,145	24,493	8,046
銷售成本	(7,509)	(7,689)	(7,874)	(8,062)	(8,256)	(8,453)	(8,656)	(8,864)	(1,361)
毛利	36,592	34,488	32,129	30,667	27,679	24,306	20,488	15,629	6,685
經營開支淨額									
— 其他經營收入	127	127	127	139	139	139	139	139	21
— 行政及其他 經營開支	(4,626)	(4,732)	(4,841)	(4,953)	(5,067)	(5,184)	(5,304)	(5,426)	(833)
EBIT	32,093	29,882	27,414	25,853	22,751	19,261	15,324	10,342	5,873
所得稅	(7,702)	(7,172)	(6,579)	(6,205)	(5,460)	(4,623)	(3,678)	(2,482)	(1,410)
除稅後EBIT	24,390	22,711	20,835	19,648	17,291	14,638	11,646	7,860	4,464
特許現金流量調整 ³									
— 使用費	(32,196)	(30,272)	(28,098)	(25,635)	(22,840)	(19,665)	(16,050)	(11,399)	(6,082)
— 使用現金流量	48,146	48,146	48,146	48,146	48,146	48,146	48,146	48,146	7,222
其他經營現金流量 調整									
— 折舊開支	189	189	189	189	189	189	189	189	28
— 非現金營運 資金變動	0	0	0	(215)	0	0	0	0	2,364
— 重置資本支出	(189)	(189)	(189)	(189)	(189)	(189)	(189)	(189)	(28)
— 出售固定資產 ⁴	0	0	0	0	0	0	0	0	406
公司的自由現金流量	40,340	40,584	40,883	41,945	42,596	43,119	43,742	44,607	8,373

* 上述數字經已湊整

附註：

- (1) 由於KAS Engineering的年度截止日期為9月30日，故截至2020年6月30日估值日期的第一年預測為截至2020年9月30日止三個月的預測業績。
- (2) 最後一年的預測為截至2035年11月24日（即特許協議到期日）止兩個月的預測業績。
- (3) 為根據自由現金流量對KAS Engineering進行估值，於收益表上呈列的應收特許款項所得推算利息收入已調整為特許協議規定的來自使用費的實際應收現金流入，金額約為每年48,146,000林吉特。
- (4) 據管理層所指，KAS Engineering的固定資產將於特許期結束時出售。

附件三 – 可資比較公司簡介**MTD ACPI Engineering Berhad – ACP MK**

MTD ACPI Engineering Berhad透過附屬公司生產預製混凝土產品、製造鋼材及為環境工程行業提供建築管理及承包服務。

Ahmad Zaki Resources Berhad – AZR MK

Ahmad Zaki Resources Berhad為一間投資控股公司。該公司透過其附屬公司提供土木及結構建築工程的承包商服務，以及經營物業開發。

DKLS Industries Berhad – DKLS MK

DKLS Industries Berhad為一間提供管理服務的投資控股公司。該公司透過其附屬公司生產預製混凝土樁、提供樓宇及一般建築服務、採石、銷售建築材料及開發物業。

Fajarbaru Builders Group Berhad – FBC MK

Fajarbaru Builders Group Berhad為一間提供管理服務的投資控股公司。該公司透過其附屬公司經營建築、項目管理及建築材料貿易。

Top Builders Capital Berhad – TJGB MK

Top Builders Capital Berhad專門從事工程及建築服務。該公司進行樁基、橋樑及樓宇的設計、工程及建築。

IJM Corporation Berhad – IJM MK

IJM Corporation Berhad為一間提供建築服務的投資控股公司。該公司透過其附屬公司經營物業開發，以及提供採石服務、製造及銷售預混料產品。

Ireka Corporation Berhad – IREKA MK

Ireka Corporation Berhad為一間投資控股公司，提供土木、結構及樓宇建築。該公司亦透過其附屬公司提供土方工程以及租賃建築設備及機械。

Mudajaya Group Berhad – MDJ MK

Mudajaya Group Berhad為一間投資控股公司。該公司透過其附屬公司提供土木工程及樓宇建築、租賃廠房及機械，以及經營物業管理及開發。Mudajaya亦生產混凝土產品、預製混凝土及建築材料。

Melati Ehsan Holdings Bhd – MEHB MK

Melati Ehsan Holdings Bhd.為一間投資控股公司。該公司透過其附屬公司提供建築承包服務，如興建道路及橋樑、住宅及公寓。

Mitrajaya Holdings Berhad – MHB MK

Mitrajaya Holdings Berhad為一間投資控股公司。該公司透過其附屬公司建造樓宇及道路、提供土木工程服務、供應建築材料，以及製造及銷售預拌混凝土。

Muhibbah Engineering (M) Bhd – MUHI MK

Muhibbah Engineering (M) Bhd為一間投資控股公司，提供土木、海洋及結構工程承包工作。該公司亦透過其附屬公司製造工程產品，以及分銷及營銷建築材料。

Puncak Niaga Holdings Berhad – PNH MK

Puncak Niaga Holdings Berhad為一間投資控股公司。該公司透過其附屬公司經營、維護、管理及建設水處理設施，並進行有關設施的修復及翻新。Puncak Niaga亦經營、管理、維護及監督水壩的運作。

Perak Corporation Berhad – PRK MK

Perak Corporation Berhad為一間投資控股公司。該公司透過其附屬公司開發綜合私有化項目、經營多用途港口設施、銷售及租賃港口相關土地。

Seal Incorporated Berhad – SEAL MK

Seal Incorporated Berhad投資物業及作為建築承包商營運。該公司透過其附屬公司開發及管理物業、開採木材以及從事原木貿易及鋸木業。

Stella Holdings Berhad – STHB MK

Stella Holdings Berhad作為一間控股公司營運。該公司透過其附屬公司作為承包商營運，提供建築、結構解決方案及土木工程。

WCE Holdings Berhad – WCE MK

WCE Holdings Berhad作為一間控股公司營運。該公司透過其附屬公司設計、建設及開發西海岸高速公路項目。

Widad Group Berhad – WGB MK

Widad Group Berhad作為一間投資控股公司營運。該公司專注於建築活動及綜合設施管理服務。

Zelan Berhad – ZELN MK

Zelan Berhad為一間投資控股公司。該公司透過其附屬公司經營土木工程及樓宇總承包服務。

附件四－貼現率計算

WACC由兩部分組成：債務成本及權益成本。其計算考慮到資本結構的各個組成部分的相關權重。計算公式如下：

$$WACC = W_e \times R_e + W_d \times R_d \times (1 - T)$$

當中

R_e = 權益成本

R_d = 債務成本

W_e = 權益價值佔企業價值比例

W_d = 債務價值佔企業價值比例

T = 企業稅率

權益成本乃透過應用資本資產定價模型(「**資本資產定價模型**」)參考類似項目的投資者所要求的指定回報率計算得出。資本資產定價模型指出，投資者需要額外回報補償與股票市場整體回報風險相關的任何風險，但不需要其他風險的額外回報。與股票市場整體回報風險相關的風險乃指屬系統性及由參數 β 計量，而其他風險乃指屬非系統性。計算權益成本的一項主要要求為識別在業務性質及相關風險方面與企業可資比較的公司。

與主體相關的企業權益成本乃無風險利率回報與投資者所要求用於補償系統性風險的權益風險溢價的總和，當中假設已就企業與可資比較公司的主體相關風險差異增加而作出調整(倘適用)，包括就以下因素作出的風險調整：規模(「**小型資本化風險溢價**」)、缺乏私營公司的市場競爭力(「**流動資金風險溢價**」)及有關可資比較公司的其他風險因素(「**公司特定風險溢價**」)。

貼現率計算

	公式	輸入數據
(1) 無風險利率		2.9%
(2) 權益貝塔		1.0
(3) 市場風險溢價		9.5%
(4) 規模溢價		3.2%
(5) 公司特定風險溢價		1.0%
(6) 權益成本	$(1) + (2) \times (3) + (4) + (5)$	16.5%
(7) 權益比重		44.8%
(8) 債務成本		7.1%
(9) 債務稅後成本		5.4%
(10) 債務比重		55.2%
(11) 貼現率	$(6) \times (7) + (9) \times (10)$	10.4%

* 上述數字經已湊整

附註：

- (1) 此乃馬來西亞政府債券的10年期收益率(資料來源：彭博)。
- (2) 此乃可資比較公司的經調整貝塔的平均值(資料來源：彭博)。
- (3) 此乃經調整股權市場風險溢價(資料來源：彭博及Damodaran Online)，乃估值、企業財務及投資管理方面常見及被廣泛採用的資料來源。
- (4) 此乃為了說明規模較細公司的股票回報較高，乃基於Duff & Phelps, LLC所刊發的研究報告。
- (5) 此乃公司特定風險所需回報增加，涉及(i) COVID-19爆發導致KAS Engineering招致的不可預計的高昂成本及(ii)因潛在交叉違約應收KAS Engineering定期貸款導致提早終止特許協議。
- (6) 權益成本 = 無風險回報率 + 權益貝塔 x 市場風險溢價 + 規模溢價 + 公司特定風險溢價。
- (7) 此乃基於可資比較公司的權益比重(資料來源：彭博)。
- (8) 此乃基於KAS Engineering的歷史借貸利率(資料來源：彭博)。
- (9) 債務稅後成本 = 債務成本 x (1 - 企業所得稅稅率)。
- (10) 此乃基於可資比較公司的債務比重(資料來源：彭博)。
- (11) 此乃基於加權平均資本成本。

附件五－敏感度分析

在保持其他參數不變的情況下，進行了敏感度分析，以測試價值對被視為估值主體風險情況的某些相關變量變化的敏感度：

	千林吉特
貼現率	
1%增幅	79,855
1%減幅	109,046
收益增長率	
1%增幅	95,926
1%減幅	91,788

* 上述數字經已湊整

附註：

(1) 增長率適用於維護開支。

附件六－員工簡歷

Damon S.T. Wan, CFA, FRM

董事

Damon S.T. Wan先生為特許金融分析師特許資格持有人及認證金融風險管理師，自2008年起一直在專業估值領域工作。彼擅長為企業諮詢、併購及公開上市而進行金融工具、無形資產及業務估值，且具有豐富經驗。

Willy T.Y. Yu

高級經理

Willy T.Y. Yu先生為分析師，自2014年起一直在銀行及金融行業工作。彼在企業信用風險、現金交易及業務估值方面具有經驗。



獨立申報會計師就KAS Engineering Sdn. Bhd.估值有關貼現未來現金流量之計算發出之鑒證報告

敬啟者：

吾等已審閱有關瑋鉅顧問有限公司(「**估值師**」)為評估KAS Engineering Sdn. Bhd.(「**出售公司**」)於參考日期2020年6月30日之公平值而對出售公司進行之估值(「**估值**」)之貼現現金流量預測(「**預測**」)之計算方法。基於貼現未來估計現金流量之估值被視為香港聯合交易所有限公司證券上市規則第14.61條項下之盈利預測。

董事之責任

貴公司董事須對編製預測及編製預測所依據假設(「**假設**」)之合理性及有效性負全部責任。

吾等的獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈的專業會計師道德守則的獨立性及其他道德規定，有關規定乃基於誠信、客觀、專業勝任能力及應有審慎態度、保密及專業行為的基本原則而制定。

本事務所應用香港質量控制準則第1號，並就此維持全面的質量控制制度，包括有關遵守道德規定、專業準則以及適用的法律及監管規定的書面政策及程序。

申報會計師之責任

吾等之責任乃根據吾等之程序就預測之會計政策及計算方法發表意見，並僅就估值向閣下全體報告吾等之意見，除此之外再無其他目的。吾等不會就吾等之工作所產生或涉及之任何責任對任何其他人士負責。

吾等已按照香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3000號(經修訂)「審核或審閱過往財務資料以外的核證委聘」進行吾等的工作。該準則規定吾等規劃及進行吾等的工作，以合理確定就有關會計政策及計算方法而言，貴公司董事是否已根據估值所載彼等採納的假設妥為編製預測。吾等的工作範圍遠較根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則所進行之審核範圍為小，故吾等並無發表審核意見。

該等假設包括有關對可能或預期可能不會發生的未來事件及管理層行動的推測性假設。即使所預計的事件及行動發生，但實際結果仍可能會與預測有異，且其差異可能會重大。因此，吾等並無就假設的合理性及有效性進行審閱、考慮或進行任何工作，及並不就此發表意見。

意見

吾等認為就計算方法而言，預測已根據估值所載董事採納的假設妥為編製。

此 致

璋利國際控股有限公司
董事會 台照

中匯安達會計師事務所有限公司
執業會計師
謹啟
香港
2020年11月16日



敬啟者：

茲提述瑋鉑顧問有限公司(「獨立專業估值師」)就KAS Engineering Sdn. Bhd.(「目標公司」)之100%股權於2020年6月30日之公平市值(「估值」)編製之估值報告。估值所依據之主要假設載於瑋利國際控股有限公司(「貴公司」)日期為2020年11月16日之公告(「該公告」)，本函件亦為該公告之一部分。除非文義另有所指，否則本函件所用之專有詞彙具有該公告所界定之相同涵義。

吾等注意到估值乃依照貼現現金流量分析得出，而有關分析被視為上市規則第14.61條項下之盈利預測(「盈利預測」)。吾等曾與貴公司管理層及獨立估值師討論達致估值所依據之盈利預測之基準及假設，並已審閱貴公司申報會計師中匯安達會計師事務所有限公司就其對盈利預測進行之工作所出具日期為2020年11月16日之函件(全文載於該公告附錄一)。由於相關基準及假設乃關於未來可能發生或可能不會發生的事件，目標公司的實際財務表現亦可能會或可能不會達到預期，且落差可能重大。

根據前文所述，吾等認為估值有關之盈利預測(董事須對此負全責)乃經審慎周詳查詢後作出。吾等發表意見僅為符合上市規則第14.62(3)條，除此之外並無任何其他目的。

此 致

香港
金鐘金鐘道89號
力寶中心一座
24樓2413A室
瑋利國際控股有限公司
董事會 台照

代表
裕韜資本有限公司
董事
蕭恕明
謹啟

2020年11月16日

1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則而提供有關本公司之資料，董事願就本通函共同及個別承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後，確認就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確完整，並無誤導或欺詐成分，亦無遺漏任何其他事宜，致使本通函所載任何聲明或本通函有誤導成分。

2. 權益披露

(a) 董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團之權益及淡倉

於最後實際可行日期，董事或本公司最高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，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被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條須記入本公司遵照該條存置之登記冊內之權益及淡倉，或根據上市規則附錄十上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

股份權益

董事姓名	身份／權益性質	股份權益	持股百分比 (附註3)
拿督鄭國利(附註1)	受控法團權益及與其他人士共同持有的權益	1,208,250,000 (L)	67.1%
拿督Mohd Arifin bin Mohd Arif(「拿督Arifin」)(附註2)	受控法團權益	141,750,000 (L)	7.9%

「L」指長倉

附註：

1. 於2016年12月15日，丹斯里吳明璋及拿督鄭國利訂立一致行動人士確認契據（「一致行動人士確認契據」）以承認及確認（其中包括）彼等自成為本公司股東起就所持本集團相關成員公司的權益或業務為一致行動的人士，且於簽訂一致行動人士確認契據後會繼續一致行動。更多詳情請參閱招股章程「歷史、發展與重組——一致行動人士確認契據」一段。

於最後實際可行日期，彼等合共擁有1,208,250,000股股份的權益，包括(i)由捷豐國際貿易有限公司（「捷豐國際貿易」）實益擁有的864,000,000股股份，而捷豐國際貿易則由丹斯里吳明璋實益全資擁有；及(ii)由Seeva International Limited（「Seeva International」）實益擁有的344,250,000股股份，而Seeva International則由拿督鄭國利實益全資擁有。根據證券及期貨條例，丹斯里吳明璋及拿督鄭國利被視為於由彼等合共持有或被視為由彼等合共持有的所有股份中擁有權益。

2. Kingdom Base Holdings Limited（「Kingdom Base」）的全部已發行股本由拿督Arifin擁有，因此根據證券及期貨條例，拿督Arifin被視為於Kingdom Base所持全部的141,750,000股股份中擁有權益。
3. 該等百分比乃基於最後實際可行日期之1,800,000,000股已發行股份計算。

於相關法團股份的權益

董事姓名	相關法團名稱	身份／權益性質	股份權益	持股百分比
拿督鄭國利	Seeva International	實益擁有人	1	100%

除上文所披露者外，據董事所深知，於最後實際可行日期，概無本公司董事或最高行政人員擁有須根據證券及期貨條例第352條待載入該條所述登記冊內，或根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部或上市規則附錄十所載標準守則知會本公司及聯交所的任何於本公司或其任何相關法團（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的權益或淡倉。

(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，下列人士／實體（本公司董事除外）於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分部條文須予披露的權益或淡倉，或須記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊的權益或淡倉：

股東姓名／名稱	身份／權益性質	所持股份數目	持股百分比
丹斯里吳明璋	實益擁有人及與另一人 士聯名持有的權益	1,208,250,000 (L)	67.1%
捷豐國際貿易 (附註1)	實益擁有人及與另一人 士聯名持有的權益	1,208,250,000 (L)	67.1%
Seeva International (附註1)	實益擁有人及與另一人 士聯名持有的權益	1,208,250,000 (L)	67.1%
Kingdom Base	實益擁有人	141,750,000 (L)	7.9%

「L」指長倉

附註：

- 於2016年12月15日，丹斯里吳明璋與拿督鄭國利訂立一致行動人士確認契據以承認及確認（其中包括）彼等自成為本公司股東起就於本集團相關成員公司的權益或業務為一致行動的人士，且於簽訂一致行動人士確認契據後將會繼續一致行動。有關更多詳情請參閱招股章程「歷史、發展與重組——一致行動人士確認契據」一段。

於最後實際可行日期，彼等合共擁有1,208,250,000股股份的權益，包括(i)由捷豐國際貿易實益擁有的864,000,000股股份，而捷豐國際貿易則由丹斯里吳明璋實益及全資擁有；及(ii)由Seeva International實益擁有的344,250,000股股份，而Seeva International則由拿督鄭國利實益及全資擁有。根據證券及期貨條例，丹斯里吳明璋及拿督鄭國利均被視為由彼等合共持有或被視為由彼等合共持有的所有股份中擁有權益。

- 該等百分比乃按於最後實際可行日期的1,800,000,000股已發行股份計算。

3. 服務合約

於最後實際可行日期，董事概無與本集團任何成員公司訂有或擬訂立任何服務協議(不包括於一年內屆滿或本集團可在不付賠償(法定賠償除外)下於一年內終止之合約)。

4. 重大合約

以下乃由本集團成員公司於緊接最後實際可行日期前兩年之日後所訂立屬重大或可能屬重大的合約(並非日常業務過程中訂立者)：

- (a) 土地公司可贖回可換股優先股認購協議，據此，BGMC Holdings(本公司間接全資附屬公司)認購土地公司各自的50%可贖回可換股優先股，總代價為5,363,196.0美元(相當於約41.7百萬港元)；
- (b) 該等協議：
 - (i) 與DPI Solar 1、Hasilwan Solar、AD Solar、BV Energy、IDIQA Energy及合營企業訂立股東協議，以監管彼等的權利及責任，包括彼等對合營企業的進一步投資及／或注資，據此，合營企業股東將向合營企業注入金額約88.5百萬林吉特(相當於約165.5百萬港元)的資本承擔；
 - (ii) 分別與BV Energy及IDIQA Energy訂立期權協議。根據期權協議，BGMC Energy(本公司間接全資附屬公司)獲授期權以收購BV Energy及IDIQA Energy(視乎情況而定)所持之合營企業股份，面值為10.00港元(行使價有待釐定)；及
 - (iii) 與DPI Solar 1及合營企業訂立DPI Solar 1認購及認沽期權協議，據此，(aa)DPI Solar 1向BGMC Energy授出面值10.00美元之DPI Solar 1認購期權(行使價有待釐定)；及(bb)本公司向DPI Solar 1授出面值10.00美元之DPI Solar 1認沽期權(行使價有待釐定)；

及

- (c) 與BGMC BRAS Power訂立可贖回可換股優先股認購協議，據此，BGMC Corporation (本公司間接全資附屬公司)將認購BGMC BRAS Power發行之可贖回可換股優先股，總代價為86.0百萬林吉特(相當於約160.9百萬港元)；及
- (d) 與Sparks Energy 1訂立Sparks Energy 1認購協議，據此，Sparks Energy 1將認購BGMC Corporation(本公司間接全資附屬公司)配發及發行之86,000,000股可贖回優先股，總代價為86.0百萬林吉特(相當於約160.9百萬港元)。

5. 無重大不利變動

自2020年9月30日以來，本集團的財務及貿易狀況惡化：(1)本集團於2019財政年度及2020年上半年錄得淨虧損分別55.3百萬林吉特及159.7百萬林吉特，陷入財務困境。本集團非限制性現金及現金等價物呈下降趨勢及於2020年上半年末(即2020年3月31日)僅為17.5百萬林吉特。(2)本集團面臨(a)償還本金額為51.9百萬林吉特的逾期／重新安排逾期銀行融資加應計利息，及(b)客戶A終止與本集團的合約，及其採取法律行動沒收25.8百萬林吉特的履約保證金及反申索約126百萬林吉特。有關詳情，請參閱本通函內董事會函件中「出售事項的理由及裨益」一節。

於最後實際可行日期，除上文所披露者外，董事確認，本集團自2019年9月30日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期)以來之財務或貿易狀況並無重大不利變動。

6. 訴訟

- (a) 於2019年3月28日，本公司接獲連同申索背書的傳訊令狀日期為2019年3月19日，由47名原告人在馬來西亞沙亞蘭高等法院發出，針對Kingsley Hills Sdn. Bhd.作為第一被告人及BGMC Corporation Sdn. Bhd.(本公司間接全資附屬公司)，作為第二被告人。有關訴訟的更多詳情，請參閱本公司日期為2019年3月28日的公告。

BGMC Corporation Sdn. Bhd.提出非正審申請，要求撤銷原告的案件及對原告提出的反申索(其要求本著作出充分及最終和解協議的誠意及精神承擔指稱的額外違約賠償金(「**違約賠償金**」))。撤銷申請於2020年1月9日首次聆訊，並於2020年2月5日繼續進行聆訊。其後，高等法院法官於2020年5月12日定下日後作出陳詞及聆訊的日期。高

等法院已批准BGMC Corporation Sdn. Bhd.的申請及剔除原告의令狀及申索書。13名原告已於上訴法庭就高等法院裁決提出上訴。上訴法庭尚未為上訴排期聆訊。

董事認為BGMC Corporation Sdn. Bhd.可能有一個據理可爭的具說服力論據，可令13名原告在上訴中敗訴。

- (b) 於日常業務過程中，本公司間接附屬公司 Built-Master Engineering Sdn. Bhd. (「BME」)已將電力工程分包予第三方。由於第三方違反分包的若干條款及條件，故BME隨後終止上述分包。第三方認為該終止屬不正當，故對BME提出法律訴訟，要求(其中包括)支付733,292.45林吉特的餘額連同年利率5%的利息，由令狀日期(即2018年3月21日)起至作出充分及最終和解協議的日期計算。BME已作出抗辯，否認該申索，其後對上述第三方提出反申索。於2020年7月22日，馬來西亞高等法院裁定BME敗訴及駁回BME的反申索。於2020年8月6日，BME對上述裁決提出上訴及上訴已排期於2021年9月17日聆訊。BME反對日期為2020年10月12日的有條件暫緩訴訟命令(已於2020年11月12日屆滿)，而法院建議裁決金額存入計息賬戶以待處理上訴。

董事認為，BME可能有機會於上訴法庭推翻高等法院裁決及反申索成功，獲賠法院將予釐定的訴費。

- (c) 誠如本公司日期為2020年6月30日的公告所披露，本公司的一間附屬公司在其日常業務過程中與客戶A發生糾紛。

於2020年5月22日，客戶A已就該建築委聘送達終止通知，聲稱本集團在來自同一項目的兩份合約竣工延誤。客戶A已尋求沒收本集團為數約25.8百萬林吉特的兩筆履約保證金。

於2020年5月27日，本集團已向法庭提出申請，禁止客戶A沒收該兩筆履約保證金，並已就此取得日期為2020年5月29日的臨時禁制令，以待法庭處理上述申請，其現已排期於2021年1月25日聆訊。

本集團亦已於2020年6月30日開啟仲裁程序，以就客戶A終止合約的有效性提出異議以及向客戶A申索(i)約35百萬林吉特溢利的損失；(ii)退回保留金約4.4百萬林吉特及(iii)退回兩項履約保證金的總額約25.8百萬林吉特。

於2020年8月17日，客戶A於仲裁程序中對本集團提出反申索約126百萬林吉特。

於最後實際可行日期，概無尚未排期聆訊及預期本集團與客戶A間之糾紛的最終仲裁結果不會早於2022年頒佈。

董事認為，本集團有合理辯解說服仲裁員作出對本集團有利的事實裁決。

- (d) 於2020年11月20日，本公司的全資附屬公司及本集團成員公司BGMC Corporation Sdn. Bhd. (「**BGMC Corporation**」) 收到了馬來西亞一間持牌銀行(「**該銀行**」)的索求信，該銀行聲稱已收到作為BGMC Corporation客戶的受益人(「**受益人**」)的銀行擔保索求約550萬令吉，並指除非受益人撤回其索求或除非該銀行被限制履行其義務，否則該銀行將於2020年11月24日向受益人支付索要的款項。

根據受益人給該銀行的索求信，信中指該索求是與BGMC Corporation向受益人提供的一項開發項目的履約保證金有關，受益人稱BGMC Corporation未適當履行其合同義務。

於2020年11月23日，BGMC Corporation已通過其律師向吉隆坡高等法院提出了反對受益人的索求的申請(「**申請**」)，申請限制受益人收取其索求的款項。於2020年11月24日，吉隆坡高等法院允准了BGMC Corporation的申請並發出臨時禁制令，禁止受益人、其各自的代理商、僱員及／或高級職員對該銀行提出履約保證金的索求或收取全部款項或部分款項，直到BGMC Corporation向受益人提起的訴訟傳票結束為止，並進一步下令於2020年12月2日就申請進行雙方聽證會，其後延至2021年1月29日。

詳情請參閱本公司日期為2020年11月24日的公告。

於最後實際可行日期，除上文所披露者外，本集團並無涉及任何重大訴訟或申索，及董事概不知悉本集團有尚未了結或威脅提出或對其構成威脅的重大訴訟或申索。

7. 競爭權益

於最後實際可行日期，據董事所知，除本集團業務以外，概無董事或彼等各自之緊密聯繫人擁有直接或間接與本集團業務競爭或可能構成競爭，或構成利益衝突或可能構成利益衝突之任何業務或於該等業務中擁有任何權益。

8. 專家

在本通函內給予意見或建議的專家資歷如下：

名稱	資歷
瑋鉅顧問有限公司	獨立專業估值師
中匯安達會計師事務所有限公司	執業會計師
裕韜資本有限公司	一家根據證券及期貨條例可進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
Mah-Kamariyah & Philip Koh	馬來西亞法律顧問

於最後實際可行日期，(a)上述專家並無於本集團任何成員公司直接或間接擁有任何股權或認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的任何權利(不論具法律執行權與否)及(b)於本集團任何成員公司自2019年9月30日(本集團最近期刊發經審核綜合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並無擁有任何直接或間接權益。

獨立估值師、馬來西亞法律顧問、中匯安達及裕韜各自已就刊發本通函發出彼等各自之同意書，同意以現時之形式及內容轉載彼等各自之報告及／或意見以及引述彼等各自之名稱，且並無撤回其各自的同意書。

9. 董事之其他權益

於最後實際可行日期，除本通函及出售事項公告所披露者外：

- (a) 概無董事於本集團任何成員公司自2019年9月30日（即本集團最近期刊發經審核賬目之結算日）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；及
- (b) 概無董事於本集團任何成員公司所訂立對本集團業務而言屬重大並於本通函日期存續之任何合約或安排中擁有重大權益。

10. 備查文件

以下文件之副本由本通函日期起計14日止期間之一般辦公時間內，可於本公司之香港主要營業地點查閱，地址為香港金鐘金鐘道89號力寶中心一座24樓2413A室：

- (a) 股份購買協議；
- (b) 獨立董事委員會函件，全文載於本通函；
- (c) 獨立財務顧問函件，全文載於本通函；
- (d) KAS Engineering未經審核財務資料報告，載於本通函附錄二；
- (e) 餘下集團未經審核備考財務資料報告，載於本通函附錄三；
- (f) KAS Engineering估值報告，載於本通函附錄四；
- (g) KAS Engineering相關已貼現未來現金流量報告，載於本通函附錄四A；
- (h) 本附錄「專家」一段所述專家同意書；
- (i) 本公司之經修訂及重列組織章程大綱及細則；

- (j) 本公司截至2018年9月30日及2019年9月30日止兩個財政年度之年報；
- (k) 本附錄「重大合約」一節所述之重大合約；
- (l) 本公司日期為2020年4月27日的通函，內容有關本集團的主要交易；及
- (m) 本通函。

11. 一般資料

- (a) 本公司之公司秘書為陳坤。彼為香港特區合資格事務律師。
- (b) 本公司之註冊辦事處位於Clifton House, 75 Fort Street, PO Box 1350, Grand Cayman KY1-1108, Cayman Islands。
- (c) 本公司之馬來西亞主要營業地點位於A-3A-02, Block A, Level 3A, Sky Park One City, Jalan USJ 25/1, 47650 Subang Jaya, Selangor Darul Ehsan, Malaysia。
- (d) 本公司之香港主要營業地點位於香港金鐘金鐘道89號力寶中心一座24樓2413A室。
- (e) 本公司之香港股份過戶登記分處為寶德隆證券登記有限公司，地址為香港北角電氣道148號21樓2103B室。
- (f) 本通函之中英文本如有歧義，概以英文本為準。

股東特別大會通告



BGMC International Limited

璋利國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1693)

股東特別大會通告

茲通告璋利國際控股有限公司(「本公司」)謹訂於2020年12月30日(星期三)上午十時正假座香港金鐘金鐘道89號力寶中心一座24樓2413A室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮及酌情通過以下決議案(不論有否修訂或補充)：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 謹此批准、確認及追認本公司與買方就出售KAS Engineering Sdn. Bhd.全部股權(「出售事項」)所訂立日期為2020年11月16日之股份購買協議(「股份購買協議」)；
- (b) 謹此批准、追認及確認出售事項；及
- (c) 謹此授權本公司任何一名或多名董事作出其認為對執行因股份購買協議及出售事項產生、與其有關或附帶的任何事項或使其生效而言屬必要、合宜或權宜的一切行動及事宜、磋商、批准、簽署、簡簽、追認及／或簽立一切文件。」

承董事會命

璋利國際控股有限公司

執行董事

陳宏誠

馬來西亞雪蘭莪州，2020年12月11日

股東特別大會通告

附註：

- (a) 凡有權出席大會並於會上表決之本公司股東均可委任一名或多名受委代表代其出席並表決。受委代表毋須為本公司股東。
- (b) 委任受委代表之文據連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經公證人簽署證明之授權書或授權文件副本，最遲須於股東特別大會或任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司之香港股份過戶登記分處寶德隆證券登記有限公司，地址為香港北角電氣道148號21樓2103B室，方為有效。
- (c) 填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席股東特別大會並於會上表決，而在此情況下，先前提交之代表委任表格將視為已撤回論。
- (d) 為確定股東是否有權出席股東特別大會並於會上表決，本公司將由2020年12月24日(星期四)至2020年12月30日(星期三)(包括首尾兩日)期間暫停辦理本公司股份(「股份」)過戶登記，期間不會登記任何股份過戶。為符合資格出席股東特別大會並於會上表決，所有股份過戶文件連同有關股票，必須於2020年12月23日(星期三)下午四時三十分前送交本公司的香港股份過戶登記分處寶德隆證券登記有限公司，地址為香港北角電氣道148號21樓2103B室，以辦理登記。
- (e) 於本通告內提述的時間及日期均指香港時間及日期。
- (f) 於本通告日期，本公司董事會成員包括執行董事拿督Mohd Arifin bin Mohd Arif(副主席)、拿督鄭國利(行政總裁)及陳宏誠；以及丹斯里拿督斯里江作漢、柯子龍及拿督Kamalul Arifin Bin Othman(主席)。