

此乃要件 請即處理

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

閣下如已售出或轉讓名下全部新絲路文旅有限公司之股份，應立即將本通函連同隨附之委任代表表格送交買方或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

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



新絲路文旅有限公司 NEW SILKROAD CULTURAL ENTERTAINMENT LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：472)

(I)有關收購物業管理集團控股公司的 主要及關連交易；及 (II)股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東之
獨立財務顧問



紅日資本有限公司
RED SUN CAPITAL LIMITED

本封面頁面所用之詞彙與本通函所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第5至26頁。獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之函件載於本通函第27至28頁，獨立董事委員會致獨立股東的推薦建議載於本通函第29至58頁。

本公司謹訂於二零二三年四月十一日(星期二)上午十一時正假座中國北京市通州區台湖鎮政府大街新華聯集團總部大廈8層會議室舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第SGM-1至SGM-2頁。無論閣下是否出席股東特別大會，務請細閱通告，並依照隨附委任代表表格所列指示填妥表格，並盡快及無論如何於股東特別大會或其任何續會舉行指定時間之48小時前交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳廣進有限公司，地址為香港夏愨道16號遠東金融中心17樓。填妥及交回委任代表表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會，並於會上投票。

本通函指明之所有日期及時間均指香港本地時間及日期。

二零二三年三月二十二日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	5
獨立董事委員會函件	27
獨立財務顧問函件	29
附錄一 — 本集團之財務資料	I-1
附錄二 — 目標集團之會計師報告	II-1
附錄三 — 目標集團之管理層討論與分析	III-1
附錄四 — 經擴大集團之未經審核備考資料	IV-1
附錄五 — 一般資料	V-1
附錄六 — 銷售權益的估值報告	VI-1
股東特別大會通告	SGM-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有下列涵義：

「收購事項」	指	買方根據收購協議的條款及條件擬向賣方收購銷售權益
「收購協議」	指	買方與賣方就收購事項所訂立日期為二零二三年一月四日之有條件買賣協議
「該公告」	指	本公司日期為二零二三年一月四日有關收購事項之公告
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予之相同涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行於彼等正常營業時間一般開門營業的日子(不包括星期六、星期日、公眾假期及上午九時正至下午五時正懸掛或維持懸掛八號或以上熱帶氣旋警告訊號且於下午五時正或之前仍未除下或於上午九時正至下午五時正懸掛或維持懸掛「黑色」暴雨警告訊號且於下午五時正或之前仍未除下的任何日子)
「本公司」	指	新絲路文旅有限公司，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市
「完成」	指	根據收購協議之條款及條件完成收購事項
「完成日期」	指	收購事項的所有先決條件獲達成或豁免後五個營業日內的日子
「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
「董事」	指	本公司之董事
「經擴大集團」	指	緊隨完成後經擬進行收購事項擴大後之集團

釋 義

「錦繡山莊」	指	本集團購入位於韓國濟州島濟州市Kumak Lisan, Hallim Eup的若干地塊，總面積約為1,305,641平方米，旨在將其開發為一個大型綜合旅遊度假村以經營業務，當中包括酒店、房地產、娛樂設施、醫療保健、休閒遊樂場、高爾夫球場等。
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	董事會成立由全體獨立非執行董事丁良輝先生、謝廣漢先生及曹貺予先生組成的董事獨立委員會，旨在就收購協議的條款及其項下擬進行之交易向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」	指	紅日資本有限公司，根據香港法例第571章證券及期貨條例進行第1類（證券交易）及第6類（就企業融資提供意見）受規管活動之持牌法團，為有關收購協議及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問
「獨立股東」	指	除(i)新華聯置地、新華聯國際投資及彼等各自之聯繫人；以及(ii)於收購協議擁有權益或擁有重大權益，根據上市規則之規定須就股東特別大會上提呈以批准收購協議及其項下擬進行之交易之決議案放棄投票之股東以外之股東
「獨立估值師」	指	泓亮諮詢及評估有限公司，本公司委聘以對銷售權益進行估值的獨立估值師
「最後可行日期」	指	二零二三年三月十七日，即本通函付印前就確定其中所載若干資料之最後可行日期

釋 義

「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「最後截止日期」	指	二零二三年六月二十一日(或收購協議各方可能不時協定之有關其他日期)
「新華聯國際投資」	指	新華聯國際投資有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，擁有本公司已發行股本6.73%之權益
「新華聯置地」	指	新華聯國際置地有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，由新華聯文化旅遊發展股份有限公司(其已發行股份於深圳證券交易所上市，股份代號：000620)全資擁有，為本公司之控股股東
「新華聯澳洲」	指	新華聯澳洲投資有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣
「該項目」	指	將一個位於71 Macquarie Street, Sydney, Australia的物業發展地盤發展成為一棟由豪華住宅單位和高級零售物業組成的20層高混合用途建築物，並且出售此類住宅單位和零售物業
「買方」	指	四川絲路數據科技有限公司，一間根據中國法律成立之公司並為本公司之全資附屬公司
「銷售權益」	指	目標公司之100%股權
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股東特別大會」	指	本公司將於二零二三年四月十一日(星期二)上午十一時假座中國北京市通州區台湖鎮政府大街新華聯集團總部大廈8層會議室召開之股東特別大會，以待獨立股東審議並酌情批准收購協議及其項下擬進行之交易

釋 義

「股份」	指	本公司股本中每股0.01港元之普通股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	北京潮來潮往文化傳媒有限公司，一間根據中國法律成立之公司並由賣方全資擁有
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司
「賣方」	指	北京運河長基投資有限公司，一間根據中國法律成立之公司並由北京新華聯置地有限公司全資擁有，而北京新華聯置地有限公司由新華聯文化旅遊發展股份有限公司(本公司控股股東之唯一股東)全資擁有
「Wealth Venture」	指	Wealth Venture Asia Limited，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司的直接全資附屬公司
「悅豪物業管理」	指	於中國經營物業管理業務的品牌
「澳元」	指	澳元，澳大利亞法定貨幣
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「%」	指	百分比

本通函使用人民幣1.00元兌1.13港元之匯率僅作說明用途。概不表示任何港元或人民幣金額可按該等匯率或任何其他匯率兌換。



新絲路文旅有限公司

NEW SILKROAD CULTURAL ENTERTAINMENT LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：472)

執行董事：

馬晨山先生
張建先生
杭冠宇先生
劉華明先生

註冊辦事處：

Clarendon House 2
Church Street
Hamilton HM 11
Bermuda

獨立非執行董事：

丁良輝先生
謝廣漢先生
曹貺予先生

總辦事處及香港主要營業地點：

香港
銅鑼灣
告士打道262號
中糧大廈15樓

敬啟者：

有關收購物業管理集團控股公司的 主要及關連交易

緒言

茲提述該公佈，其內容有關收購協議。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)有關收購協議的其他資料；(ii)獨立董事委員會致獨立股東的函件，當中載有關於收購協議的意見；(iii)獨立財務顧問就收購協議致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；(iv)銷售權益的估值報告概要；及(v)召開股東特別大會之通告。

董事會函件

誠如該公佈所披露，於二零二二年十二月二十一日，買方及賣方就買方擬向賣方收購目標公司訂立一份不具律約束力之意向書。於二零二三年一月四日，買方（作為買方）與賣方（本公司之關連人士，作為賣方）訂立收購協議，據此，賣方有條件同意出售而買方有條件同意購買銷售權益，相當於目標公司之100%股權，總代價為人民幣430,000,000元（相當於約485,900,000港元）。

收購協議之主要條款載列如下：

收購協議

日期：

二零二三年一月四日

訂約方：

(i) 賣方（作為賣方）

(ii) 買方（作為買方）

據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，賣方（一間主要從事項目投資之公司）由北京新華聯置地有限公司全資擁有，而北京新華聯置地有限公司由新華聯文化旅遊發展股份有限公司（一間於深圳證券交易所上市之公司，股份代號：SZ000620）全資擁有，其亦全資擁有新華聯置地（本公司之控股股東，於最後可行日期持有本公司已發行股本約54.79%）。因此，新華聯置地為本公司之關連人士（定義見上市規則）。目標公司由賣方向本集團出售，而賣方之收購成本為人民幣430,000,000元（相當於約486,000,000港元）。

新華聯文化旅遊發展股份有限公司為一間房地產開發商。其為具備成功開發高端住宅、低密度生態小鎮、甲級辦公大樓、五星級酒店、商業街、大型商業綜合體及文化旅遊財產等經驗之大型房地產開發商。

將予收購之資產

根據收購協議之條款及條件，賣方已有條件同意出售而買方已有條件同意購買銷售權益，相當於目標公司於最後可行日期之100%股權。

代價

收購事項總代價將為人民幣430,000,000元(相當於約485,900,000港元)，買方須按以下方式向賣方償付：

- (i) 人民幣80,000,000元將由買方於簽署收購協議時以現金向賣方支付，作為可退還按金(「**按金**」)，惟須扣除買方已以電匯或賣方與買方協定之有關方式向賣方支付以償付部分代價之誠意金人民幣12,000,000元；
- (ii) 人民幣65,511,224.84元將由買方於完成時以承擔賣方及其聯繫人結欠目標團之債務(主要為結欠物業管理費)之方式償付；及
- (iii) 人民幣284,488,775.16元將由買方於向中國相關政府機關完成登記轉讓銷售權益後以電匯或賣方與買方協定之有關方式以現金向賣方支付。

於二零二二年十二月二十一日，買方與賣方就買方擬收購目標公司訂立不具法律約束力之意向書，其詳情披露於本公司日期為二零二二年十二月二十一日之公告。根據該意向書，買方已向賣方支付誠意金人民幣12,000,000元(相當於約13,560,000港元)(「**誠意金**」)，該誠意金將於簽署收購協議時用於償付部分代價總額。倘收購事項未能完成，按金(包括誠意金)將由賣方全數(不計利息)退還予買方。作為按金的擔保，買方有權要求賣方轉讓銷售權益，以買方的名義登記，並將該等登記文件存置於雙方互相協定的地點。

代價乃由買方及賣方經公平磋商，並參考(包括但不限於)目標公司於二零二二年六月三十日的管理賬目中錄得之淨利潤，以及相關的市場調整，如市盈率等，以及獨立估值師採用市場法項下可資比較交易法針對目標公司於二零二二年十二月三十一日之全部股權進行之估值為不少於人民幣430,000,000元，及董事會函件「收購事項之理由及裨益」一段所披露收購事項之理由後釐定。

有關獨立估值師進行估值的詳情(包括對銷售權益進行估值所採納的方法以及基準及假設，以及計算依據及資料來源)，請參閱本通函附錄六。

董事會函件

董事經審閱獨立估值師之經驗及資格後認為，獨合估值師已具備足夠經驗及資格以對目標公司進行估值。經考慮所採用之估值方法與主要假設及參數後，董事(包括獨立非執行董事經考慮獨立財務顧問的意見後)認為目標公司的估值(包括估值方法、基準及假設)及所採用之可資比較公司屬公平合理，原因如下：

- (i) 資產基礎法及收入法均被視為不適合用於二零二二年十二月三十一日對目標公司進行估值，原因為(i)資產基礎法參照替換或以現況重現資產時產生之累計成本評估資產之價值，並無考慮目標公司的未來溢利潛力；及(ii)收入法參照擁有資產的市場參與者假定可賺取或達致的收入、現金流量或可節省的成本的資本化價值，以評估資產價值，涉及財務預測資料且採用更多假設，而該等假設並非全部均可輕易量化或確定。因此，市場法是通過比較其他類似業務性質的公司或權益於公平交易中易手的價格對企業實體進行估值，然後將基於對該等交易分析的衍生倍數應用於主體業務實體的基本財務變量，並得出價值指標，此種方法被視為對目標公司進行估值最合適的方法；
- (ii) 於目標公司估值中所採用的主要假設(包括(i)現有政治、稅項、法律、技術、財政或經濟狀況並無重大變化；(ii)目標公司的經營條件並無重大變化，並且對目標公司的業務收入及成本並無重大影響；(iii)經目標公司審慎周詳考慮後，在合理基礎上編製資料；(iv)將保留主管管理層、主要人員及技術人員，以支持目標公司的持續經營及發展；(v)可取得目標公司營運所必需的所有執照及許可證，並可在到期後續期；及(vi)並無與被估值業務相關的可能對報告價值產生不利影響的隱藏或意外情況)乃市場上對類似公司進行估值常用的方法，董事認為此舉合適及必要；

- (iii) 市盈率(「**市盈率**」)乃評估有盈利業務的公司價值的常用估值方法，鑒於目標公司作為輕資產公司，於經營業務過程中通常無需依賴大量固定資產及設備而能夠產生收入，因此應根據其將來產生收入的能力進行評估，考慮到其盈利能力，與以下參數比較：(i)市賬率，其被認為不適合用於估值，原因為目標公司並非僅持有資產的公司，其價值根據其產生未來收入流的能力，而並非重置其資產及負債的成本釐定；及(ii)市銷率，其被認為不適合用於估值，原因為銷售收入並無考慮目標公司的成本結構及盈利能力，而該等因素被視為影響同類公司價值的主要因素，市盈率乃目標公司進行估值最合適的參數指標。獨立估值師亦已計及目標公司與市場上可資比較公司之間的市值差異影響，方式為於調整計算市盈率時採納規模溢價；及
- (iv) 董事已與獨立估值師一同審閱及討論有關揀選可資比較公司所用之準則，可資比較公司乃參考以下揀選準則選定：(i)該等公司於收購日期於聯交所主板上市，不包括於收購日期停牌超過三個月的上市公司；(ii)該等公司於最近一個財政年度的物業管理業務總收入中所佔比例超過 50%或佔比最大；及(iii)該等公司的總收入中的大部分主要來自中國。經考慮有關揀選準則、可資比較公司的特點以及所揀選可資比較交易數目以及獨立估值師採用的常用統計方法，以排除可能扭曲結果的極端數字異常值，並根據特徵差異進行必要及適當調整後，董事認為可資比較公司適合作為就市盈率提供有關近期市場慣例之一般參考，且就目標公司估值而言屬公平合理。

董事會自獨立估值師獲悉，上述對目標公司進行估值的方法、基準及假設普遍用於類似估值，且符合相關估值手冊及指南。根據與獨立估值師的討論，董事會並無發現任何會令其懷疑達致估值所用主要基準及假設是否公平合理的主要因素。

鑑於董事在評估獨立估值師進行的估值時考慮的上述因素，董事認為目標公司估值，包括針對目標公司進行估值時所採用之估值方法、主要假設及參數、可資比較交易及相關統計及規模調整屬公平合理。此外，鑒於目標公司乃一間輕資產公司，於經營業務過程中通常無需依賴大量固定資產及設備，董事認為以目標公司資產淨值與代價比較，相比利用目標公司盈利能力比較，就銷售權益價值而言，並非一個適合的指標，因為盈利能力乃影響目標公司估值以及代價是否公平合理的主要指標。

收購協議之先決條件

收購事項之完成須待下列條件獲達成（或獲豁免，視乎情況而定）後，方可作實：

- (i) 買方信納買方對目標集團進行之盡職調查結果；
- (ii) 獨立股東於股東特別大會上通過相關決議案，批准收購協議及其項下擬進行之交易；
- (iii) 買方收到有關目標集團及收購協議之所有公司及登記記錄；
- (iv) 賣方根據收購協議提供之保證於所有重大方面維持真實、準確及完整；
- (v) 賣方已取得有關收購協議及其項下擬進行之交易所需之所有必要同意、許可及批准，並維持十足效力及作用；
- (vi) 買方已取得有關收購協議及其項下擬進行之交易所需之所有必要同意、許可及批准，並維持十足效力及作用；
- (vii) 目標集團分派股息人民幣220,000,000元，惟受限於適用法律及法規所允許的最高金額；及
- (viii) 自收購協議日期起至完成止，目標公司或其任何附屬公司或其整體業務營運、財務狀況、業績、資產或負債均無受到人民幣20,000,000元或以上之重大不利影響。

董事會函件

買方可隨時全權酌情以書面豁免上文(i)、(iii)、(iv)或(viii)所載之條件(以可獲豁免者為限)，惟須根據買方可能釐定之該等條款及條件作出。上文(ii)、(v)及(vi)所載之條件乃不可豁免。倘上述任何條件於最後截止日期或之前，或買方與賣方可能書面協定之較後日期未達成或獲豁免，則收購協議將告停止及終結，而除任何先前違反者外，任何一方均不會對另一方承擔任何義務及責任。

上文所載第(vii)項條件乃經認購協議訂約方協定，有關金額代表目標集團完成前產生的歷史經營業績，於出售前把一間公司的保留溢利分派予公司擁有人乃常見做法。本公司釐定代價時已考慮到本條件項下擬分派的股息作為收購前溢利，且預期於完成時或完成前而並非於訂立收購協議前作出分派。於評估估值時，董事會已考慮此商業條款，而代價的決定因素應為目標集團的盈利潛力，而非收購前溢利，而目標集團並非依賴收購前溢利維持其業務。董事會已評估並認為，該等收購前利潤為股息分配項下的非經營性資產，與目標集團的持續業務經營及盈利能力或潛力無關，並認為人民幣220百萬元的股息分配將對估值結果無重大影響。預期於完成時或之前而非訂立收購協議前進行分派的原因為於遵守所有相關法律及規定所需的時間，當中涉及編製當地審核報告及目標集團附屬公司取得相關內部審批及授權，以及上文第(i)項所載本公司於目標集團盡職審查過程完成前不完成分派可保障本公司，原因為盡職調查程序將為本公司提供目標集團更全面的情況，以根據可供分配的保留盈利水平評估股息分配，同時妥為遵守上述股息分配的內部及外部程序。預期是次股息分派不會對本公司的盡職調查工作產生重大不利影響。

(viii)所載的條件指對目標公司而言人民幣20,000,000元或以上的重大不利影響。有關金額門檻乃參考銷售權益的估值而釐定，原因為該金額約佔銷售權益價值的4%，為從會計角度釐定重要性的常見門檻之內。該門檻亦與本集團的最高保險覆蓋範圍相若。於最後可行日期，目標集團自收購協議日期起並無重大變動。

截至最後可行日期，上述條件均未獲達成。

完成

於上述所有先決條件獲遵守或達成(或獲豁免)後，完成將於完成日期落實。

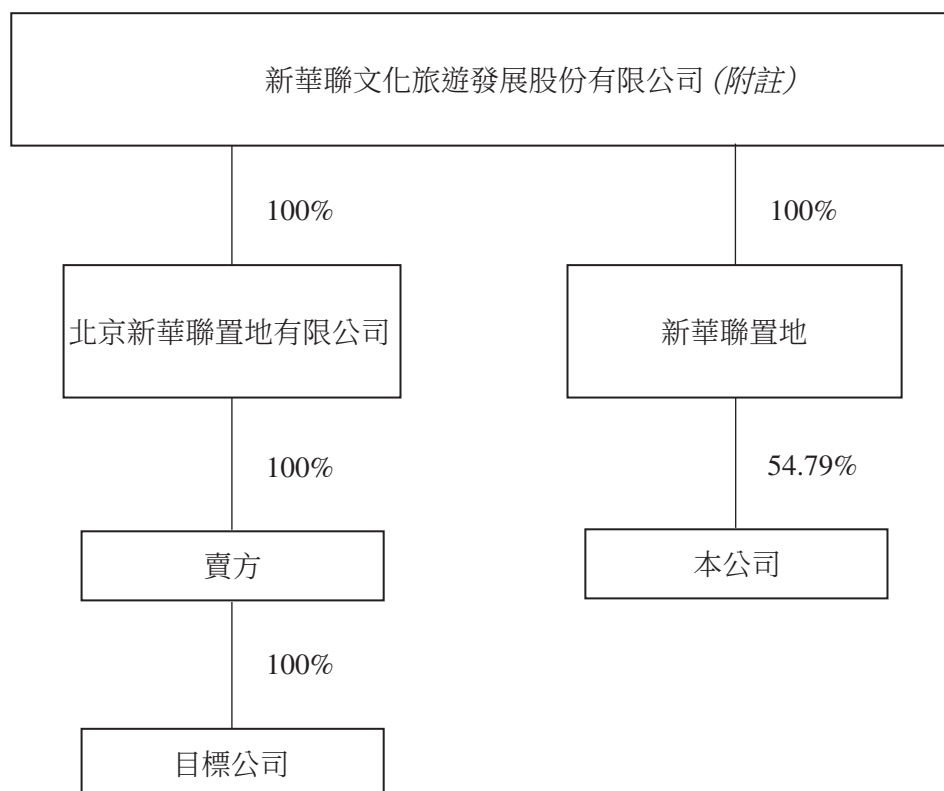
完成後之潛在持續關連交易

於最後可行日期，目標集團與賣方及／或其聯繫人就目標集團向賣方及／或其聯繫人就賣方及／或其聯繫人擁有之物業提供物業管理服務訂立31份現有服務協議，預期該等協議將於完成後存續。其中，14份現有服務協議就銷售中物業銷售中心提供有關物業管理服務之臨時合約，另外17份現有服務協議就辦公室、文化旅遊項目及商住物業提供有關物業管理服務之合約。有關現有服務協議項下擬進行之交易於完成後將構成本集團之持續關連交易，而本公司將遵守上市規則之適用規定，並適時就有關交易作出公告。

目標集團資料

據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，目標公司為於一間根據中國法律成立之公司，主要從事投資控股，而其附屬公司於最後可行日期主要以「悅豪物業管理」之品牌於中國從事物業管理。於最後可行日期，目標公司有14間附屬公司，該等公司均為根據中國法律成立之全資公司。

於最後可行日期，目標公司之股權架構載列如下：



董事會函件

附註：新華聯文化旅遊發展股份有限公司乃一間於深圳證交所上市的公司（股份代號：SZ000620），全資擁有新華聯置地，而新華聯置地則為本公司之控股股東（於最後可行日期持有本公司已發行股本約54.79%）。於最後可行日期，新華聯文化旅遊發展股份有限公司由新華聯控股有限公司持有約61.17%，而新華聯控股有限公司則分別由長石投資有限公司持有約93.40%、由傅軍先生持有約2.83%、由肖文慧女士持有約0.11%以及餘下3.66%由四名個人持有。長石投資有限公司由傅軍先生持有約59.76%、由肖文慧女士持有約33.46%以及餘下6.78%則由兩名個人持有。

長石投資有限公司於二零零六年在中國成立，其主要業務範圍為投資及投資管理（不包括金融及經紀業務；不得公開買賣證券投資產品或金融衍生產品；不得開展金融產品、理財產品及相關衍生業務）。傅軍先生及肖文慧女士為新華聯控股有限公司及其附屬公司（「新華聯集團」）的最終實益擁有人。傅軍先生目前為新華聯集團的主席及總裁。自二零零七年四月起，肖文慧女士已擔任新華聯控股有限公司（「新華聯集團的控股公司」）的副總裁及高級副總裁。自二零一五年一月起，彼亦擔任新華聯控股有限公司的人力資源部門總監。自二零一五年五月，彼擔任新華聯控股有限公司董事。

「悅豪物業管理」品牌已有逾二十二年歷史，而北京悅豪物業管理有限公司（為目標公司之主要營運附屬公司及其所有其他附屬公司之控股公司）擁有國家一級物業管理資質，並為中國物業管理協會會員及北京物業管理協會理事會員單位。於最後可行日期，目標集團之物業管理業務橫跨中國不同城市及地區，合共49個物業管理項目，涵蓋合共128個管理區，具體分類如下，在不同管理區內可進一步細分為不同類型的物業，例如大型住宅區、高端公寓、別墅、工業園區、商業廣場及其他與文化旅遊及城市服務管理有關之物業。一個物業管理項目通常會視乎不同的性質及發展階段以及社區需求及需要而涉及不同的管理區域。

董事會函件

於最後可行日期，目標集團之物業管理業務橫跨中國不同城市，物業管理之總建築面積超過10,240,000平方米，涉及大型住宅區、高端公寓、別墅、工業園區、商業廣場及其他與文化旅遊及城市服務管理有關之物業，現概述如下：

於中國省市的分佈	由目標集團 管理按物業 項目性質劃分 之管理區數目	概約 總建築面積 (接近10,000 平方米)
北京	72	294.72
湖南	13	153.38
安徽	10	93.63
青海	7	91.50
寧夏	5	91.40
上海	5	39.76
天津	4	26.53
廣東	4	80.89
湖北	3	60.28
內蒙	2	50.30
江蘇	2	15.93
長春	1	26.12
合計	128	1024.47
按項目性質劃分之 管理區數目		於最後 可行日期
住宅	} 私人分類：98	40
商業		34
辦公室		9
工業園區		1
銷售中心		14
學校	} 公共分類：30	3
政府及會議		26
商住		1
合計		128

董事會函件

目標公司財務資料

摘自目標公司於相關期間按中國公認會計原則編製之經審核綜合財務報表之財務資料載列如下：

	截至 二零二零年 十二月三十一日 止年度 (人民幣千元) (經審核)	截至 二零二一年 十二月三十一日 止年度 (人民幣千元) (經審核)	截至 二零二二年 十二月三十一日 止年度 (人民幣千元) (經審核)
收入	320,700	388,462	369,954
除稅前溢利	47,063	64,149	61,642
除稅後溢利	35,305	49,356	52,623
	於二零二零年 十二月三十一日 (人民幣千元) (經審核)	於二零二一年 十二月三十一日 (人民幣千元) (經審核)	於二零二二年 十二月三十一日 (人民幣千元) (經審核)
資產淨值	150,624	199,980	252,603

收購事項之理由及裨益

本集團主要從事(i)在韓國開發及經營綜合度假村及文化旅遊；(ii)在澳洲開發和經營房地產及商用物業；(iii)在中國生產和分銷葡萄酒；以及(iv)在韓國經營娛樂業務。本集團目前透過韓國濟州錦繡山莊項目於韓國開發及經營綜合度假村及文化旅遊業務，透過本集團於澳洲悉尼的發展項目歌劇院一號項目於澳洲開發及經營房地產及商用物業，包括澳洲悉尼精品商場的商用租賃管理，該精品商場合共4名租戶向本集團支付租用該等物業租金。物業開發及營運業務一直為本集團主要業務之一部分，而本公司一直探索將其物業相關業務進一步擴展至中國物業管理。

董事會函件

誠如本公司日期為二零二二年十二月二十一日之公告所披露，董事會認為，趁本集團現時資金充裕並有可持續資金來源，以及中國於二零二二年十二月中開始的積極放寬COVID-19的防疫政策和中國國務院戰略規劃—於二零二二年十二月十五日印發《擴大內需戰略規劃綱要（2022-2035年）》，其中提及中國政府會「提高社區公共服務水平；構建公共服務、便民利民服務、志願互助服務相結合的社區服務體系，增強社區服務功能，引導社會力量參與社區服務供給，持續提升社區服務質量，提高社區服務智能化水平。支持家政、養老、托幼、物業等業態融合創新。提升社區疫情防控能力和水平。」

收購事項將為本公司提供以既定品牌將其物業相關業務擴展至中國物業管理的機會。目標集團於中國的物業管理領域擁有逾二十二年歷史及經驗並專注於中國北京市通州區，收購事項將使本公司能夠利用目標集團現有網絡及關係，及其經驗豐富及知識淵博之員工及管理層，以及相關牌照及批准，以無縫延續目標集團現有業務營運。該等業務於過去數年一直表現出色，預期於完成後將繼續透過穩定的物業管理費收入來源為本集團帶來可觀增長及業績。

目標集團之增長潛力可期，主要有以下三大原因：(i)首先，誠如上一段所述，中國經濟預期將自疫情進一步逐漸恢復；(ii)其次，鑒於預期通州區「北京城市副中心行政辦公區」二期於二零二三年經過融合發展後將會陸續投入使用，未來三年目標集團政府分類業務（包括政府會議中心、街道辦事處、部隊項目基地、區人民檢察院、鎮服務中心、鎮政府大樓等，即來自政府辦事處的項目，主要來自北京市通州區）之增長幅度將會顯著增加（<http://bj.people.com.cn/BIG5/n2/2023/0105/c14540-40254732.html>）。鑒於目標集團乃通州區內其中一間主要物業管理供應商，其業務預測應用增長率較高（前提為中國的整體經濟格局及行業監管框架並無發生重大變動），原因為目標集團於二零二二年下半年與通州地方政府訂立物業管理協議或安排（包括通州運河商務園的項目、北京市殘疾人社會保障和就業服務中心及位於蘇州市相城區的殯儀館），且目標集團一直與政府就可能加入目標集團物業管理組合的新項目進行磋商；(iii)最後，新華聯文化旅遊發展股份有限公司（為新華聯置地之控股公司及本集團之控股股東）之業務正在以輕資產方式為主作未來發展，預期其新項目相關物業管理服務，將會同樣地一如新華聯文化旅遊發展股份有限公司及／或其於中國湖南、安徽及青海省內之聯繫人目前擁有之三個主題公園，優先外判予目標集團。因此，預期目標集團業務將於不久將來維持穩定表現，使本集團能夠為本公司及其股東獲得整體回報。

董事會函件

誠如本通函附錄一「III.營運資金聲明」一段所載，本集團於最後可行日期具備充裕資金以應付自本通函日期起計至少未來十二個月之營運資金需要。根據目標集團之會計師報告附註30所述，鑒於目標集團於營運資金變動前具備強勁之營運現金流入，預期目標集團應可繼續保持充裕之現金以配合未來發展。因此，對本集團其他主要業務（即在中國生產及分銷葡萄酒，以及在韓國經營娛樂及度假村發展業務）應不會造成額外或即時壓力，從而讓本集團其他主要業務可逐步恢復，且在必要時可讓董事考慮任何適合之重組方案。本集團業務模型涉及透過投資於不同分類業務來產生收入，方式包括：(i)於韓國出租高爾夫球場土地及高爾夫球場土地上興建之酒店（其於本集團在二零一五年收購錦繡山莊時已存在）以及租金收入；(ii)於澳洲銷售由本集團開發之住宅及商用物業，以及該等物業出售前出租商用物業及收取租金收入；(iii)於中國生產及銷售葡萄酒以及相關銷售收入；及(iv)來自韓國娛樂業務之旅遊業收入（已因COVID及監管事宜停止經營）。於最後可行日期，本公司為其現有業務制定的發展計劃如下：(i)繼續開發及經營韓國綜合度假村及文化旅遊業務，並繼續發掘合適的融資機會、資金渠道及業務夥伴；(ii)於澳洲繼續促銷餘下4個住宅單位及佔地980平方米的精品購物商場；(iii)於中國繼續生產及分銷葡萄酒，並且因應中國國內需求復甦情況，適度調節其生產組合及分銷渠道；及(iv)與當地政府保持合作並遵從當地政府實施的防疫措施，旨在繼續及發展本集團於韓國經營的娛樂業務，同時抓緊時機透過中介機構或代理適時減少投資。除可能剝離其韓國娛樂業務外，本公司無意縮減、出售或終止其任何現有業務營運。

誠如「行業概覽」一節所討論，中國物業管理行業之業務穩定，日後可望得益於中國經濟週期之「雙循環」格局。誠如上文所披露，目標集團業務合共擁有128個物業管理區，當中公共分類業務（學校、政府及會議中心以及商住）佔30個，此類業務實力相對強勁，一如上文所述，符合中國國務院戰略規劃重點提高社區公共服務水平之目標。

董事會函件

目前，三名執行董事馬晨山先生、杭冠宇先生及劉華明先生於過去兩年亦積極全情投入參與新華聯文化旅遊發展股份有限公司(為目標集團之最終控股公司)之高層戰略管理。此外，在過去四年，杭冠宇先生及劉華明先生亦身兼目標集團主要控股及營運附屬公司之董事及／或監事會主席。因此，董事會內有董事經驗深厚，專業知識淵博，並且具備所需行業經驗及專業，以便於完成後繼續有效控制及管理目標集團。

於完成後，本集團計劃根據目標集團現有業務發展計劃擴大目標集團的物業管理業務，包括(i)戰略性拓展物業管理業務版圖至北京、天津、河北以及華東與華南中部一帶等發展潛力巨大的地區，藉此擴大目標集團的市場份額；(ii)除目標集團目前物業管理業務下管理之物業類型外，多元化發展目標集團將會管理的物業類型，其他具體詳情載於本董事會函件「目標集團資料」一節；(iii)透過戰略性合作及投資以及透過競投擴大外來項目組合；(iv)探索及研究提供物業管理業務有關增值服務之潛力，藉此擴大目標集團的服務範疇，建立可複製的業務模型，並且致力提高多元化收入；(v)充分利用及改善資訊科技的現有用途，以盡量提升目標集團業務模型及營運的效益，同時促進所管理項目的社區發展；(vi)繼續吸引、聘請、培訓及挽留人才以支持目標集團的業務增長。

根據獨立估值師發出之估值報告，於二零二二年十二月三十一日進行估值當日，銷售權益採用市場法計算之公允值不少於收購協議項下之代價人民幣430,000,000元。

收購協議之條款由協議各方經公平磋商後釐定，而董事(獨立非執行董事除外，其意見將於考慮獨立財務顧問意見後載列於本通函「獨立董事委員會函件」)認為，收購協議之條款按正常商業條件進行、屬公平合理且符合本公司及股東之整體利益。

全體執行董事(即馬晨山先生、張建先生、杭冠宇先生及劉華明先生，彼等亦為新華聯置地及／或新華聯文化旅遊發展股份有限公司(新華聯置地之控股公司)董事或聯繫人)已於批准收購協議及其項下擬進行之交易的董事會會議上放棄投票。除上文所披露者外，概無任何董事於收購協議中擁有重大利益，亦無任何董事於批准收購協議及其項下擬進行之交易之相關董事會會議上須放棄或已放棄投票。

行業概覽

於一九八一年中國國內第一間物業管理公司最初在深圳經濟特區成立時，物業管理行業便開始在國內興起並且逐步發展。繼中國分別於二零零三年正式頒佈《物業管理條例》（「物業管理條例」）、於二零零七年正式頒佈《中華人民共和國物權法》（「中華人民共和國物權法」）以及於二零二一年正式頒佈住房和城鄉建設部等部門關於加強和改進住宅物業管理工作的通知後，中國物業管理行業之監管框架經過不斷發展至現狀。伴隨著中國為物業管理行業制定公開、公平之市場機制後，國內物業管理行業顯著大幅增長，目前涉及物業管理服務之物業類型廣泛，包括住宅物業、商用物業、辦公大樓、公共物業、工業園區、學校、醫院及其他類型物業。

近年來，全球爆發COVID-19疫情，也加快了中國物業管理行業之發展，主要因為中國政府不時實施強制體溫檢測、保存記錄、快速抗原檢測以及其他與安全和衛生相關措施等防疫措施，藉以應對疫情帶來之影響，而該等政策之執行通常乃物業管理公司之責任或由物業管理公司一同承擔，該等措施已成為了國內地方社區預防或應對COVID-19疫情爆發之其中一種最主要舉措，對於各社區而言均被視為至關重要之防疫舉措。因此，自疫情爆發後，對於租戶和業主而言，物業管理公司擔當了更加重要的角色，對優質物業管理服務的重要性及需求也得以進一步增強。

根據第一太平戴維斯進行的研究分析，預期物業管理行業於二零二零年年底將由前五年錄得的193億平方米增加至約350億平方米，收入為人民幣1.27萬億元。此外，隨著中國政府將會繼續推出政策扶持國內物業管理行業發展及整合，加上中國房地產市場投資穩定帶來之利好影響，預期未來數年中國物業管理行業將會繼續保持穩定增長。中央政府一直積極鼓勵該行業進一步發展，例如提高生活服務行業（構成物業管理行業其中一部分）增值稅減免以降低成本，或透過建立行業標準、提高透明度、擴大行業範圍和規模，並且大力促進業內採用技術和可持續發展等不同方式。根據中國房地產住宅資訊服務平台（CRIC）公佈的資料，住宅物業管理仍然是大多數物業管理公司聚焦的領域，在500強物業管理公司當中，95.4%的公司專注為住宅發展項目提供某種形式的服務。與此同時，住宅發展項目佔管理空間的60%，相當於整體佔地約80億平方米。根據第一太平戴維斯的資料，華泰證券估計到二零二四年城市公共服務行業為第三方管理公司帶來的價值可能高達人民幣3,044億元，額外收入將增加10至20%。中國物業管理行業之增長水平將主要視乎國內政策環境能否進一步改善以刺激該行業之增長潛力、加強城市化及個人收入增長、為該行業提供巨大的發展空間，房地產投資及可銷售面積增長，以及為市場需求提供全面支持。

風險因素

完成須待若干先決條件獲達成後，方可作實，且未必能夠如期進行。

誠如本通函「董事會函件」中「收購協議之先決條件」一段所載，完成須待若干先決條件獲達成後，方可作實。由於若干先決條件涉及第三方（包括有關監管機關）之行動及決定，該等先決條件並非收購協議訂約方所能控制。本公司無法向其股東保證收購協議所載之全部或任何先決條件將會獲達成，或完成將可一如預期落實，或根據不會落實。

目標集團未必能夠擴大其物業管理組合，或會對其業務、財務表現及經營業績造成重大不利影響。

概不保證目標集團將可維持或增加其物業管理組合規模。目標集團的增長可能會受到非其所能控制之多項因素影響，例如中國整體經濟環境轉變、房地產市場環境及發展、適用法律及法規、物業管理行業之供求動態、目標集團內部能否產生足夠流動性及取得足夠外來資金以應付其業務增長。此外，目標集團之未來增長主要視乎其管理層能否改善其營運表現的能力，當中包括成功聘請及管理員工並且提供所需培訓的能力、了解目標集團所管理之物業住戶及租戶需要的能力，以及管理及加強目標集團與其客戶、供應商及其他業務夥伴關係之能力。倘目標集團擴充新市場，相關地方物業管理服務市場與其已建立地位之市場可能截然不同，對該等市場具有的知識可能有限，以及與地方供應商及其他業務夥伴可能缺乏持久的合作關係。目標集團於新市場未必能夠充分發揮其品牌名稱享有之優勢，尤其是在競爭對手相較目標集團可能擁有更多資源及行業經驗之市場。上述任何一項因素均可能阻礙目標集團擴大其物業管理組合。

倘目標集團物業管理服務合約被終止或不再續約，可能會對其業務、財務表現及營運業績造成重大不利影響。

目標集團之物業管理服務合約一般不會設有固定期限，或設有固定期限但於到期時除非商業客戶或住宅業主委員會(目前仍處於低調增長階段)終止否則將會自動續約。倘相關業主委員會與物業管理服務供應商訂立新物業管理協議，有關非住宅物業之物業管理合約一般為期一至兩年，並將於到期時續約。概不保證該等合約將不會因故在到期前被終止或將會在到期後續約。倘該等合約遭終止或不再續約，則目標集團之業務、營運業績及財務表現可能會受到重大不利影響。

勞工成本增加或會拖累目標集團之增長、損害其業務及降低其盈利能力。

為了維持及改善目標集團之盈利能力，目標集團必須能夠良好控制及管理其勞工成本。倘目標集團未能增加其物業管理費或彌補勞工成本之潛在增長或改善其營運效率，則目標集團之業務、財務表現及經營業績或會受到重大不利影響。鑒於目標集團繼續拓展業務，預期人手將會有所增加，為了成功招聘及挽留合資格員工，目標集團或需支付較高薪酬以致目標集團之勞工成本有所增加。此外，人手增長亦將會導致目標集團之相關成本上升，例如有關培訓、社保費支出以及住房公積金供款費用等。倘日後未能成功招聘及挽留合資格員工，可能會拖慢目標集團物業管理組合的增長，以致對目標集團現有物業管理組合之物業管理業務造成重大不利影響。

目標集團未必能夠成功收回物業管理費，或會導致其應收款項產生減值虧損。

目標集團在市場上向業主收回物業管理費時可能出現困難。儘管目標集團已採用不同方法以收回結欠的物業管理費，概不保證採用該等措施均可每次奏效。倘實際可收回率低於預期，或目標集團過往就應收貿易款項計提的減值撥備變得不足，則目標集團或需為應收貿易款項減值提供額外撥備，繼而可能對目標集團之業務、財務表現及經營業績造成重大不利影響。

董事會函件

倘目標集團未能取得或於取得經營業務所需之必要政府審批或許可時出現重大延誤，可能會對目標集團業務造成不利影響。

目標集團需就提供物業管理及其現有服務以外之若干其他服務取得及持有若干許可、准許、證書及審批，而政府機關發出或重續任何證書、許可或准許須視乎多項特殊情況而定。概不保證目標集團將可迎合可能不時生效之新法例及法規規定或符合任何許可規定，亦不保證目標集團於未來滿足必要條件以及時取得或重續其經營業務所有必須證書、許可或批准時將不會出現重大延誤或困難，或根據不能取得或重續所有必須證書、許可或批准。因此，倘目標集團未能取得或重續或於取得或重續經營業務所有必須證書、許可或批准時出現重大延誤，則目標集團或未能繼續其發展計劃，且其業務、財務表現及經營業績或會受到不利影響。

倘中國經濟、政治及社會環境與政府政策有變，可能會對目標集團之業務造成不利影響。

目標集團於中國經營業務，且其收入全部均來自中國市場。因此，目標集團容易受到中國的經濟、政治及社會環境轉變影響，該等變化可能會對中國之整體經濟增長帶來不利影響，以致因而可能會阻礙目標集團之業務、增長策略、財務表現甚至經營業績表現。

收購事項之財務影響

由於進行收購事項，目標公司將會成為本公司之100%全資附屬公司，其財務報表將會綜合入賬至本集團財務報表。

資產及負債

誠如本通函附錄四經擴大集團之未經審核備考財務資料所載，假設收購事項已於二零二二年六月三十日完成，本集團總資產將會由約2,812,140,000港元減少至約2,554,940,000港元，總負債將從585,590,000港元上升至627,580,000港元，導致於二零二二年六月三十日之總綜合資產淨值由約2,226,550,000港元整體減少至於完成時約1,927,360,000港元，惟前提是目標集團分派股息人民幣220,000,000元之先決條件於完成時已獲達成，並且支付有關訂約方之應收賬款約人民幣47,230,000元。

盈利

截至二零二一年十二月三十一日止年度，本集團綜合淨利潤約為57,560,000港元。於完成後，目標集團之業績將綜合入賬至本公司。誠如本通函附錄二目標公司截至二零二二年十二月三十一日止年度之會計師報告所載，目標集團錄得除稅後淨利潤約為人民幣52,620,000元。董事認為，收購事項將對經擴大集團之長期財務表現產生正面影響。

流動資金

誠如本董事會函件所載，代價人民幣430,000,000元（相當於約485,900,000港元）將於完成時以本集團內部資源，以及以承擔賣方及其聯繫人結欠目標集團之債務之方式支付（主要包括結欠的物業管理費）。根據本公司截至二零二二年六月三十日止六個月的中期報告，截至二零二二年六月三十日，本集團之現金及現金等價物約為541,090,000港元。預期本集團之現金及現金等價物將因收購事項而減少。

誠如本通函附錄四經擴大集團之未經審核備考財務資料所載，經擴大集團的現金及現金等價物將從586.94百萬港元減少至212.08百萬港元。因此，經擴大集團的流動資產淨值將從約1,281.78百萬港元減少至約517.10百萬港元。流動比率（即流動資產除以流動負債）也將會從約3.86倍下降至約2.15倍。整體而言，儘管經擴大集團之流動資金將會受到影響，但鑒於本集團將會擁有持作待售已竣工物業之流動資產359.06百萬港元，加上剩餘現金及現金等價物212.08港元，預期經擴大集團之整體流動資金可望保持健康。於進行收購事項前，本集團之現金淨額（即已抵押存款以及現金及現金等價物減借款及訴訟押金）為443.31百萬港元。完成後，目標集團之財務報表經綜合入賬後，預期經擴大集團之現金淨額約為114.29百萬港元。

上市規則之涵義

由於收購事項之一項或多項適用百分比率超過25%但低於100%，根據上市規則第14章，收購事項構成本公司之主要交易。此外，據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，賣方由新華聯置地之唯一股東間接全資擁有，而新華聯置地為本公司之控股股東，其於最後可行日期持有本公司已發行股本約54.79%，並為本公司之關連人士（定義見上市規則）。因此，根據上市規則第14A章，收購事項亦構成本公司之關連交易，故須遵守上市規則第14及14A章項下之申報、公告及獨立股東批准規定。

獨立董事委員會

由全體獨立非執行董事(即丁良輝先生、謝廣漢先生及曹貺予先生)組成之獨立董事委員會已告成立，以考慮收購協議之條款及對其項下擬進行之交易是否公平合理、按一般商業條款，以及符合本公司及獨立股東之整體利益向獨立股東提供意見。

獨立財務顧問

紅日資本有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就收購協議及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，以及於股東特別大會上如何投票向獨立股東提供意見。

股東特別大會

本公司將召開及舉行股東特別大會，以尋求獨立股東批准以考慮及酌情批准(其中包括)收購協議及其項下擬進行之交易。由於新華聯置地及新華聯國際投資(均由新華聯控股有限公司共同擁有)為分別持有1,757,450,743股股份(佔本公司於最後可行日期已發行股本約54.79%)及215,988,336股股份(佔本公司於最後可行日期已發行股本約6.73%)的股東，因此，新華聯置地及新華聯國際投資以及彼等各自之聯繫人須就擬於股東特別大會上就批准收購協議及其項下擬進行之交易提呈的決議案放棄投票。除以上所述者外，據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無其他股東須於股東特別大會上放棄投票。

本公司謹訂於二零二三年四月十一日(星期二)上午十一時正假座中國北京市通州區台湖鎮政府大街新華聯集團總部大廈8層會議室舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第SGM-1至SGM-2頁。無論閣下是否親身出席股東特別大會，務請依照隨附委任代表表格所列指示填妥表格，並盡快及無論如何於股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)舉行指定時間之48小時前交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳廣進有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。填妥及交回委任代表表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)，並於會上投票。

董事會函件

經董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，(i)其最終實益擁有人及彼等各自之聯繫人概無訂立任何表決權信託或其他協議或安排或諒解，亦無受上述各項約束；及(ii)於最後可行日期，其最終實益擁有人及彼等各自之聯繫人概無任何責任或權利，而據此其已經或可能已經將行使其股份投票權之控制權暫時或永久（不論是全面或按逐次基準）轉讓予第三方。

記錄日期

為釐定股東有權出席股東特別大會並於會上投票，本公司將於二零二三年四月十一日（星期二）期間暫停辦理股份過戶登記，於該期間將不會辦理任何股份過戶登記手續。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有過戶文件連同有關股票必須於二零二三年四月六日（星期四）下午四時三十分前送達本公司之香港股份過戶登記分處卓佳廣進有限公司，地址為香港夏愨道16號遠東金融中心17樓。

投票表決

根據上市規則第13.39(4)條，股東於股東大會上須以投票方式表決。因此，於股東特別大會上提呈之全部決議案將以投票方式表決。

推薦意見

董事包括馬晨山先生、張建先生、杭冠宇先生及劉華明先生，彼等亦為賣方及／或新華聯國際置地及／或新華聯文化旅遊發展的董事或聯繫人有限公司（新華聯國際置地的控股公司），並因此可能存在收購協議之利益衝突；但在於本通函「獨立董事委員會函件」包括了獨立非執行董事的意見，經考慮獨立財務顧問之意見後，相信收購協議之條款屬公平合理，符合公司及股東的整體利益，建議獨立股東對該議案投贊成票在股東特別大會上批准收購協議。

董事會函件

股東務請仔細閱覽本通函第27至28頁所載有關收購協議之「獨立董事委員會函件」。獨立董事委員會在接獲獨立財務顧問所發表之意見(其內容載於本通函第29至58頁)後認為，收購協議之條款對獨立股東而言屬公平合理，並且符合本公司及股東之整體利益。因此，獨立董事委員會推薦建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案，藉以批准收購協議。

一般事項

務請閣下垂注本通函各附錄所載列之資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
新絲路文旅有限公司
主席兼執行董事
馬晨山

二零二三年三月二十二日

下文載列獨立董事委員會函件，當中載有獨立董事委員會就收購協議向獨立股東提供的推薦建議：



新絲路文旅有限公司
NEW SILKROAD CULTURAL ENTERTAINMENT LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：472)

敬啟者：

**有關收購物業管理集團控股公司的
主要及關連交易**

吾等謹此提述本公司日期為二零二三年三月二十二日之通函(「通函」)，本函件構成其中一部分。除文義另有所指外，通函內所界定詞彙與本函件所用者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，經考慮獨立財務顧問之推薦建議後就以下各項向獨立股東提供意見：該等交易條款是否公平合理；該等交易是否按正常或更有利之商業條款於本集團日常及一般業務過程中訂立，以及符合本公司及股東之整體利益；及如何投票。紅日資本有限公司已獲委任為獨立財務顧問，就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等謹請閣下垂注本通函第5至26頁所載之董事會函件及獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之函件，其中載有獨立財務顧問就收購協議之條款是否公平合理、按一般或更有利之商業條款於本集團日常及一般業務過程中訂立、符合本公司及獨立股東之整體利益，以及就如何投票向吾等提供之意見。

獨立董事委員會函件

經考慮本通函第29至58頁所載獨立財務顧問致閣下及吾等之意見函件所述其所考慮之主要理由、因素及意見後，吾等認為收購協議屬一般商業條款，且符合本公司及股東的整體利益；其條款對本公司及獨立股東而言屬公平合理。儘管收購協議並非於本公司日常及一般業務過程中訂立，目標集團之業務（即提供物業管理服務等房地產相關業務）乃屬本集團日常及一般業務，可補足本集團其他房地產相關業務。因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案，藉以批准收購協議及其項下擬進行之交易。

此 致

列位獨立股東 台照

代表

獨立董事委員會

謝廣漢先生

獨立非執行董事

謹啟

丁良輝先生
獨立非執行董事

曹貺予先生
獨立非執行董事

二零二三年三月二十二日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問函件全文，當中載列其就主要及關連交易致獨立董事委員會及獨立股東的意見，以供載入本通函。



紅日資本有限公司

RED SUN CAPITAL LIMITED

香港

德輔道中141號

中保集團大廈3樓310室

電話：(852) 2857 9208

傳真：(852) 2857 9100

敬啟者：

有關收購物業管理集團控股公司的 主要及關連交易

I. 緒言

茲提述吾等獲委聘為獨立財務顧問，以就收購協議及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司於2023年3月22日向股東寄發通函（「該通函」）所載的董事會函件（「董事會函件」）內，本函件構成該通函的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與該通函所界定者具有相同涵義。

茲提述有關收購協議的該公告。於2022年12月21日，買方與賣方就買方可能向賣方收購目標公司訂立一份不具法律約束力的意向書。於2023年1月4日，買方（作為買方）與賣方（貴公司關連人士，作為賣方）訂立收購協議，據此，賣方有條件同意出售，而買方有條件同意購買銷售權益，佔目標公司100%股權，總代價為人民幣430,000,000元（相當於約485,900,000港元）。

獨立財務顧問函件

誠如董事會函件所載，由於收購事項的一項或多項適用百分比率超過25%但低於100%，因此根據上市規則第14章，收購事項構成 貴公司的一項主要交易。此外，由於賣方由新華聯國際置地的唯一股東間接全資擁有，而新華聯置地為 貴公司的控股股東，於最後可行日期持有 貴公司已發行股本約54.79%，為 貴公司的關連人士（定義見上市規則），而根據上市規則第14A章，因此收購協議擬進行的交易亦構成 貴公司的一項關連交易。因此，收購協議項下擬進行的交易須遵守上市規則第14章及第14A章項下的申報、公告及獨立股東批准的規定。

所有執行董事（即馬晨山先生、張建先生、杭冠宇先生及劉華明先生）亦為新華聯國際置地及／或新華聯文化旅遊發展股份有限公司（新華聯國際置地的控股公司）的董事或關聯人士，已在董事會會議上就批准收購協議及其項下擬進行的交易放棄表決。除上文所披露者外，概無董事在收購協議項下擬進行的交易中擁有重大權益，且概無董事須就批准收購協議以及據此擬進行的交易的相關董事會決議案放棄或已放棄投票。

II. 獨立董事委員會

獨立董事委員會由所有獨立非執行董事（即丁良輝先生、謝廣漢先生及曹貺予先生）組成，以就收購協議的條款及其項下擬進行的交易是否公平合理、按正常商業條款或更好條款訂立以及是否符合 貴公司及獨立股東的整體利益向獨立股東提供意見。

吾等（紅日資本有限公司）已獲委任為獨立財務顧問，以就收購協議的條款及其項下擬進行的交易是否屬公平合理及是否符合 貴公司及股東的整體利益向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

III. 吾等之獨立性

於最後可行日期，吾等獨立於 貴公司、目標集團及彼等各自的股東、董事或最高行政人員或彼等任何各自的聯繫人士，且與彼等並無關連，故吾等符合資格就收購協議及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。

除吾等獲委任為有關贖回新華聯澳洲投資有限公司的可贖回優先股及提供財務援助的期限延長的主要及關連交易的獨立財務顧問外，其通函的日期為2023年2月27日， 貴公司於過去兩年與紅日資本有限公司之間並無訂立任何合約。

除就是次獲委任為獨立財務顧問及上述獲委聘為獨立財務顧問已付或應付吾等的一般專業費用外，概不存在吾等藉此向 貴公司或可能合理地被視為與評估吾等獨立性相關的任何其他人士已收取或將收取任何費用或利益的安排。因此，吾等認為，根據上市規則第13.84條，吾等屬獨立人士。

IV. 意見之基礎及假設

於達致吾等的意見時，吾等僅倚賴該通函所載有關 貴集團以及彼等各自股東及管理層事宜的陳述、資料、意見、信念及聲明，以及由 貴集團及／或其高級管理層（「管理層」）及／或董事向吾等提供的資料及陳述。吾等已假設該通函所載或提述由 貴公司、董事及管理層提供之一切資料、聲明及意見（彼等須獨自對此負全責）於彼等作出時屬真實及準確及直至最後可行日期仍然屬真實及準確。吾等已假設該通函（包括本函件）所載或所提述，或由 貴集團及／或管理層及／或董事另行提供或作出或給予的所有該等陳述、資料、意見、信念及聲明（彼等須就此負全責）於作出及給予時於所有重大方面均為真實、準確及有效且完備，且於該通函日期於所有重大方面仍屬真實、準確及有效且完備。吾等已假設該通函所載管理層及／或董事作出或提供的所有有關 貴集團事宜的意見、信念及聲明乃經作出審慎周詳查詢後合理作出。吾等亦已尋求及取得 貴公司及／或管理層及／或董事確認，該通函所提供及提述的資料概無遺漏重大事實。

獨立財務顧問函件

吾等認為，吾等已獲提供足夠資料及文件，以令吾等可根據上市規則第13.80條規定達致知情見解，其中包括(i)收購協議並審閱其項下的條款；(ii)該公告；(iii)審閱通函所載內容，包括收購事項的理由及裨益；(iv)審閱2021年年報及2022年中期報告（定義見下文）所載資料，以分析 貴集團的背景及過往財務表現；(v)對中國物業管理行業的背景資料進行市場研究；(vi)就代價進行市場研究；及(vii)審閱估值報告（定義見下文）。管理層已向吾等確保並無向吾等隱瞞任何重大資料，以令吾等可合理依賴所獲提供資料，藉以為吾等的意見提供合理基準。吾等並無理由懷疑 貴集團及／或管理層及／或董事以及彼等各自的顧問向吾等提供的陳述、資料、意見、信念及聲明之真實性、準確性及完整性，或相信吾等所獲提供或上述文件所提述的資料隱瞞或遺漏重大資料。然而，吾等並無進行任何獨立核證，吾等亦無對董事及管理層所提供的資料、 貴公司及其各自股東及附屬公司或聯屬公司的背景、業務或事務或未來前景及其各自歷史、經驗及往績記錄或其各自營運所在市場的前景進行任何獨立調查。

本函件僅就獨立董事委員會及獨立股東考慮收購協議及其項下擬進行的交易向彼等提供參考而發出，除為載入該通函外，倘並無吾等事先書面同意，不得引用或提述本函件全部或部分內容，亦不得將本函件作任何其他用途。

V. 所考慮的主要因素及理由

於達致吾等對獨立董事委員會及獨立股東有關收購協議的條款及其項下擬進行的交易的意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 貴集團的背景資料

誠如董事會函件所述， 貴集團主要從事(i)在韓國開發及經營綜合度假村及文化旅遊；(ii)在澳洲開發和經營房地產；(iii)在中國生產和分銷葡萄酒；(iv)在韓國經營娛樂業務。

獨立財務顧問函件

下文載列 貴集團截至2020年及2021年12月31日止年度以及截至2021年及2022年6月30日止六個月的的主要財務資料，乃分別摘錄及概述自截至2021年12月31日止年度的已刊發年報（「**2021年報**」）及截至2022年6月30日止六個月的中期報告（「**2022中期報告**」）：

表1：貴集團的綜合財務業績

	截至6月30日止六個月		截至12月31日止年度	
	2022年 千港元 (未經審核)	2021年 千港元 (未經審核)	2021年 千港元 (經審核)	2020年 千港元 (經審核)
分部收益				
房地產、綜合度假村及文化旅遊	202,361	–	2,489,318	–
葡萄酒	47,720	50,020	112,415	117,160
娛樂業務	–	–	–	391
總計	<u>250,081</u>	<u>50,020</u>	<u>2,601,733</u>	<u>117,551</u>
分部業績				
房地產、綜合度假村及文化旅遊	(91,350)	(9,615)	405,600	(26,034)
葡萄酒	(843)	6,771	9,365	(15,343)
娛樂業務	(7,747)	(5,257)	(283,660)	(64,830)
總計	<u>(99,940)</u>	<u>(8,101)</u>	<u>131,305</u>	<u>(106,207)</u>
除稅前(虧損)/溢利	(105,572)	(14,683)	91,928	(122,095)
年/期內(虧損)/溢利	<u>(123,428)</u>	<u>(14,647)</u>	<u>57,558</u>	<u>(114,310)</u>
以下各項應佔：				
貴公司擁有人	<u>(73,318)</u>	<u>(11,793)</u>	<u>61,864</u>	<u>(92,028)</u>
非控制性權益	<u>(50,110)</u>	<u>(2,854)</u>	<u>(4,306)</u>	<u>(22,282)</u>

截至2021年6月30日止六個月（「2021年首六個月」）及截至2022年6月30日止六個月（「2022年首六個月」）的財務表現

誠如2022年中期報告所載，2021年首六個月的收益由約50.0百萬港元增加至2022年首六個月約250.1百萬港元，增加約200.1百萬港元或400.2%。增加乃主要由於項目交付了8套公寓並確認了202.4百萬港元之收入。

2022年首六個月的收益約202.4百萬港元乃於開發及經營房地產業務、綜合度假村及文化旅遊確認，主要由於項目於2021年12月如期完成大部分住宅的交付。葡萄酒的收益由2021年首六個月約50百萬港元減少約2.3百萬港元或4.6%至2022年首六個月約47.7百萬港元，其乃主要由於期間內受制於中國疫情防控。2021年首六個月及2022年首六個月概無確認娛樂業務的收益，乃主要由於為配合當地政府的防疫工作而暫停營運所致。

於2022年首六個月，貴集團錄得虧損約123.4百萬港元(2021年首六個月：虧損約14.6百萬港元)。虧損增加乃主要由於(i)韓國濟州之錦繡山莊度假村土地於2022年首六個月的減值虧損約103.6百萬港元(2021年首六個月：無)；及(ii)由於項目計提了往年投備不足所得稅費用約18.1百萬港元(2021年首六個月：無)。

截至2020年12月31日止年度（「2020財年」）及截至2021年12月31日止年度（「2021財年」）的財務表現

誠如2021年報所載，貴集團的收益由2020財年約117.6百萬港元增加至2021財年約2,601.7百萬港元，增加約2,484.1百萬港元或2,112.3%。增加乃主要由於貴集團於澳洲悉尼的開發項目交付大部分住宅與業主並確認收益所致。

獨立財務顧問函件

項目的住宅於2021年12月交付業主，年內已交付予業主89套住宅(共104套)，2021財年確認銷售收益約2,489.3百萬港元。紅酒業務的收益受中國國內經濟復甦帶動，由2020財年約117.2百萬港元減少約4.8百萬港元或4.1%至2021財年約112.4百萬港元。由於韓國新冠疫情仍然嚴重，濟州島繼續維持預防措施，娛樂業務仍然受到疫情影響，故2021財年概無確認娛樂業務的收益(2020財年：娛樂業務的收益約為0.4百萬港元)。

2021財年內，貴集團錄得溢利約57.6百萬港元(2020財年：虧損約114.3百萬港元)。增加乃主要由於項目的成功交付為貴集團年內扭虧為盈奠下基石。

表2：貴集團的綜合財務狀況

	於2022年 6月30日 千港元 (未經審核)	於2021年 12月31日 千港元 (經審核)
非流動資產	1,060,409	1,227,343
流動資產	1,206,981	1,539,497
總資產	2,267,390	2,766,840
非流動負債	(135,569)	(139,327)
流動負債	(201,158)	(485,911)
總負債	(336,727)	(625,238)
淨資產	1,930,663	2,141,602

於貴集團於2022年6月30日的總資產約2,267.4百萬港元中，主要包括(i)物業、廠房及設備約813.5百萬港元；(ii)現金及現金等額項目約541.1百萬港元；(iii)持有待售竣工物業約359.1百萬港元；(iv)存貨約214.5百萬港元；及(v)無形資產約143.4百萬港元。

於貴集團於2022年6月30日的總負債約336.7百萬港元中，主要包括(i)應計費用及其他應付款項約113.8百萬港元；(ii)銀行借款約58.8百萬港元；(iii)租賃負債約55.6百萬港元；(iv)遞延稅項負債約26.8百萬港元；及(v)貿易應付賬款約29.0百萬港元。

獨立財務顧問函件

於2022年6月30日，貴集團的淨資產約為1,930.7百萬港元。於2022年6月30日，負債比率為3.9%。

於貴集團於2021年12月31日的總資產約2,766.8百萬港元中，主要包括(i)物業、廠房及設備約973.8百萬港元；(ii)現金及現金等額項目約627.1百萬港元；(iii)持有待售竣工物業約545.4百萬港元；及(iv)存貨約224.4百萬港元。

於貴集團於2021年12月31日的總負債約625.2百萬港元中，主要包括(i)應計費用及其他應付款項約180.5百萬港元；(ii)附屬公司非控股股東貸款約107.9百萬港元；及(iii)應付稅項約101.5百萬港元。

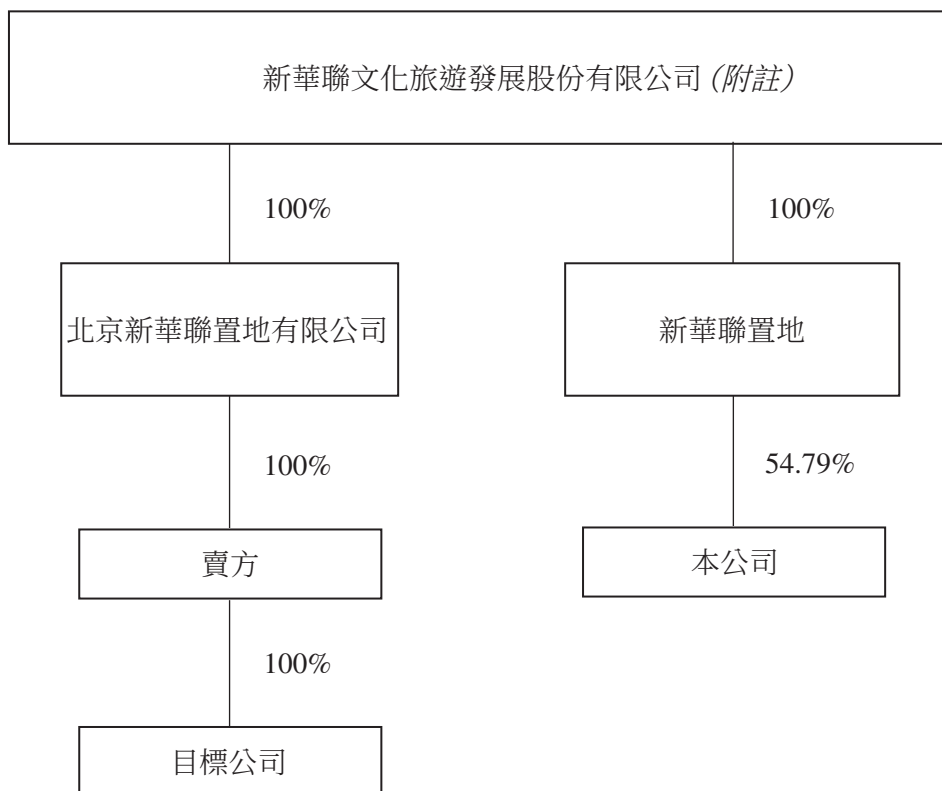
於2021年12月31日，貴集團的淨資產約為2,141.6百萬港元。於2021年12月31日，負債比率為8.1%。

2. 目標集團之背景資料

誠如董事會函件所載，據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，於最後可行日期，目標公司為一家根據中國法律註冊成立的公司，主要從事投資控股，其附屬公司主要以「悅豪物業管理」品牌於中國從事物業管理。於最後可行日期，目標公司擁有14家附屬公司，全部均為根據中國法律成立的全資公司。

獨立財務顧問函件

於最後可行日期，目標公司之股權架構載列如下：



附註：新華聯文化旅遊發展股份有限公司乃一間於深圳證交所上市的公司（股份代號：SZ000620），全資擁有新華聯置地，而新華聯置地則為 貴公司之控股股東（於最後可行日期持有 貴公司已發行股本約54.79%）。於最後可行日期，新華聯文化旅遊發展股份有限公司由新華聯控股有限公司持有約61.17%，而新華聯控股有限公司則分別由長石投資有限公司持有約93.40%、由傅軍先生持有約2.83%、由肖文慧女士持有約0.11%以及餘下3.66%由四名個人持有。長石投資有限公司由傅軍先生持有約59.76%、由肖文慧女士持有約33.46%以及餘下6.78%則由兩名個人持有。

長石投資有限公司於2006年於中國成立，其主要經營範圍為投資及投資管理（不包括金融及經紀業務；不得公開買賣證券投資產品或金融衍生產品；不得從事金融產品、理財產品及相關衍生業務）。傅軍先生及肖文慧女士為新華聯控股有限公司及其附屬公司（「新華聯集團」）的最終實益擁有人。傅軍先生現任新華聯集團董事長兼總裁。自2007年4月起，肖文慧女士擔任新華聯集團之控股公司新華聯控股有限公司副總裁兼高級副總裁。自2015年1月起，彼兼任新華聯控股有限公司人力資源部部長。自2015年5月起，彼擔任新華聯控股有限公司董事。

獨立財務顧問函件

「悅豪物業管理」品牌已有逾22年歷史，而北京悅豪物業管理有限公司（目標公司所有其他附屬公司的主要營運附屬公司及控股公司）擁有國家一級物業管理資質，並為中國物業管理協會會員及北京物業管理協會理事會員單位。於最後可行日期，目標集團物業管理業務橫跨中國不同城市及地區，共有49個物業管理項目，涉及合共128個管理區，具體分類如下，並可進一步細分為不同管理區內的不同類型物業，如大型住宅小區、高端公寓、別墅、產業園區、商業廣場以及其他與文化旅遊及城市服務管理相關的物業。一個物業管理項目通常會根據不同性質及發展階段，以及社區的需求和需求而涉及不同的管理區域。

獨立財務顧問函件

於最後可行日期，目標集團的物業管理業務橫跨中國不同城市，總物業管理面積超過總建築面積10.24百萬平方米，涉及大型住宅小區、高端公寓、別墅、產業園區、商業廣場以及其他與文化旅遊及城市服務管理相關的物業，概述如下：

於中國的位置	目標集團管理 的物業項目 按性質劃分的 管理區數	概約 總建築面積 (近10,000 平方米)
北京	72	294.72
湖南	13	153.38
安徽	10	93.63
青海	7	91.50
寧夏	5	91.40
上海	5	39.76
天津	4	26.53
廣東	4	80.89
湖北	3	60.28
內蒙古	2	50.30
江蘇	2	15.93
長春	1	26.12
總計	128	1,024.47

有關目標集團的進一步詳情及資料，請參閱董事會函件「目標集團資料」一節。

2.1 目標公司的財務資料

摘自目標公司於有關期間按中國公認會計準則編製的未經審核綜合財務報表的財務資料載列如下：

	截至2020年 12月31日止年度 (人民幣千元) (經審核)	截至2021年 12月31日止年度 (人民幣千元) (經審核)	截至2022年 12月31日止年度 (人民幣千元) (經審核)
收入	320,700	388,462	369,954
稅前利潤	47,063	64,149	61,642
稅後利潤	35,305	49,356	52,623

獨立財務顧問函件

	於2020年 12月31日 (人民幣千元) (經審核)	於2021年 12月31日 (人民幣千元) (經審核)	於2022年 12月31日 (人民幣千元) (經審核)
淨資產	150,624	199,980	252,603

誠如上文目標公司的財務資料所載，目標公司截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度的收益分別約為人民幣320.7百萬元、人民幣388.5百萬元及人民幣370.0百萬元。目標公司於2020年、2021年及2022年12月31日的淨資產分別約為人民幣150.6百萬元、人民幣200.0百萬元及人民幣252.6百萬元，分別增加32.8%及26.3%，其乃主要由於應收關聯方款項增加所致。

3. 中國物業管理行業的背景資料

經計及中華人民共和國國家統計局網站 (<http://www.stats.gov.cn>) 以及2022年四季度國內生產總值初步核算結果¹，中國於2021年的國內生產總值（「**國內生產總值**」）同比增長約8.4%，根據截至2022年12月31日止十二個月的初步公佈數據，與截至2021年12月31日止十二個月相比，中國國內生產總值同比增長約2.9%。截至2022年12月31日止十二個月的國內生產總值增長相對溫和，部分歸因於中國不同地區或城市不時重新出現的COVID-19病例。有鑑於此，中國政府實施各種法規及措施，以管理及遏制該等COVID-19病例的再次出現，其中若干可能暫時影響該地區的商業活動水平。

根據中國政府於2021年3月公佈的十四五規劃（「**十四五規劃**」），2025年的常住人口城鎮化率目標為65.0%。有鑑於此，中國政府已實施促進中國城市化的政策，其中包括(i)實施三大戰略（深化戶籍制度改革、實施居住證制度及健全促進農業轉移人口市民化的機制），以加快農業轉移人口市民化；及(ii)實施三大戰略（加快城市群建設發展、增強中心城市輻射帶動功能及加快發展中小城市和特色鎮），以優化城鎮化佈局和形態。

¹ 2022年三季度國內生產總值初步核算結果(http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202210/t20221024_1889502.html)

此外，根據中國政府發佈的十四五規劃，中國政府將著力提高整體經濟的質量和效益，以實現可持續健康發展，其中包括(i)提升產業鏈供應鏈現代化水平；(ii)發展戰略性新興產業；(iii)加快發展現代服務業；(iv)統籌推進基礎設施建設；及(v)加快數位化發展²。

預期中國房地產市場的發展將繼續受到中國政府於國家及地區層面旨在促進可持續健康長期發展的政策變動、當時的市場環境以及中國整體經濟發展的影響。

4. 收購事項的理由及裨益

誠如董事會函件所載，貴集團主要從事(i)在韓國開發及經營綜合度假村及文化旅遊；(ii)在澳洲開發和經營房地產；(iii)在中國生產和分銷葡萄酒；(iv)在韓國經營娛樂業務。貴集團目前透過韓國濟州錦繡山莊項目於韓國開發及經營綜合度假村及文化旅遊業務，透過貴集團於澳洲悉尼的發展項目歌劇院一號項目於澳洲開發及經營房地產及商用物業，以及透過澳洲悉尼精品商場的商用租賃管理經營物業管理業務，該精品商場合共4名租戶向貴集團支付租金。物業開發及經營業務長期以來一直為貴集團主要業務的一部分，貴公司一直探索將其物業相關業務進一步擴展至中國的物業管理。

² 中華人民共和國國務院刊物「中共中央關於制定國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和二零三五年遠景目標的建議」(來源：www.gov.cn/zhengce/2020-11/03/content_5556991.htm)

獨立財務顧問函件

誠如 貴公司日期為2022年12月21日的公告所披露，董事會認為， 貴集團應利用 貴集團目前充足的資金及可持續資金來源，以及中國自2022年12月中旬開始積極放寬COVID-19疫情政策，以及中國國務院於2022年12月15日發佈的戰略規劃—《擴大內需戰略規劃綱要（2022-2035年）》，其中所述中國政府將「提高社區公共服務質量水平；構建公共服務、便民利民服務、志願互助服務相結合的社區服務體系，增強社區服務功能；引導社會力量參與社區服務供給；持續提升社區服務質量，提高社區服務智能化水平。支持家政、養老、托幼、物業等業態融合創新。提升社區疫情防控能力和水平。」

收購事項將為 貴公司提供機會，以成熟品牌將其物業相關業務擴展至中國的物業管理。目標集團於中國物業管理領域擁有超過22年的歷史及經驗，專注於中國北京市通州區，而收購事項將使 貴公司能夠利用目標集團的現有網絡及關係，以及經驗豐富、知識淵博的員工及管理層以及相關許可及批准，以無縫延續目標集團的現有業務運營，該等業務於過往幾年表現出色，預計於完成後將透過穩定的物業管理費收入來源繼續為 貴集團產生可觀的增長及業績。

獨立財務顧問函件

目標集團具有潛在可觀增長的三個主要原因如下：(i)首先，中國經濟有望逐步由上段所述疫情的影響中進一步復甦；(ii)其次，由於預計通州區「北京市行政中心項目」#二期將於2023年通州合併 (<http://bj.people.com.cn/BIG5/n2/2023/0105/c14540-40254732.html>) 後逐步交付使用，目標集團政府板塊（包括政府會議中心、街道辦事處、武裝部隊項目基地、區人民檢察院、鎮服務中心、鎮政府辦公樓等，為政府辦公項目，主要來自北京市通州區）未來三年的增長將大幅提升。鑑於目標集團為通州區主要物業管理供應商之一，其業務預測將有較高的應用增長率，由於目標集團已於2022年下半年與通州當地政府訂立物業管理協議或安排（包括通州運河商務園項目、北京市殘疾人社會保障和就業服務中心及蘇州市相城區殯儀館），且目標集團一直就可能會添加至目標集團的物業管理組合的新項目與政府進行磋商；及(iii)最後，新華聯文化旅遊（新華聯國際置地的控股公司及 貴集團的控股股東）的業務發展正朝著輕資產方向發展，預計其新項目的物業管理服務將優先採購予目標集團，如新華聯文化旅遊及／或其聯營公司位於中國湖南、安徽及青海省的現有三個主題公園。因此，目標集團的業務將於不久將來保持穩定的表現，使 貴集團能夠為 貴公司及其股東整體獲得回報。

獨立財務顧問函件

誠如該通函附錄一「III.營運資金報表」一段所載，於最後可行日期，貴集團擁有充足資金以滿足自該通函日期起至少未來十二個月的營運資金需求。由於根據目標集團的會計師報告附註30，目標集團於營運資金變動前擁有強勁的經營現金流，預期目標集團將能夠維持其自身的現金充足以供其未來發展。因此，貴集團的其他主要業務（即中國的釀酒廠及韓國的娛樂及度假村開發）不會面臨額外或即時壓力。貴集團的其他主要業務將能緩慢恢復，並於必要時讓董事有更多時間考慮任何適當的重組計劃。

貴集團業務模型涉及透過投資於不同分類業務來產生收入，方式包括：(i)於韓國出租高爾夫球場土地及高爾夫球場土地上興建之酒店（其於貴集團在2015年收購錦繡山莊時已存在）以及自2019年之租金收入；(ii)於澳洲銷售由貴集團開發之住宅及商用物業，以及該等物業出售前出租商用物業及收取租金收入；(iii)於中國生產及銷售葡萄酒以及相關銷售收入；及(iv)來自韓國娛樂業務之旅遊業收入（已因COVID及監管事宜停止經營）。於最後可行日期，貴公司為其現有業務制定的發展計劃如下：(i)繼續開發及經營韓國綜合度假村及文化旅遊業務，並繼續發掘合適的融資機會、資金渠道及業務夥伴；(ii)於澳洲繼續促銷餘下4個住宅單位及佔地980平方米的精品購物商場；(iii)於中國繼續生產及分銷葡萄酒，並且因應中國國內需求復甦情況，適度調節其生產組合及分銷渠道；及(iv)與當地政府保持合作並遵從當地政府實施的防疫措施，旨在繼續及發展貴集團於韓國經營的娛樂業務，同時抓緊時機透過中介機構或代理適時減少投資。除可能剝離其韓國娛樂業務外，貴公司無意縮減、出售或終止其任何現有業務營運。

誠如董事會函件「行業概覽」一節所述，中國的物業管理行業乃未來中國經濟周期「雙循環」中的穩定業務。目標集團的業務擁有相對強大的物業管理區公共部門（學校、政府及會議以及住宅及商業），誠如披露合共128個管理區中有30個，如董事會信函所述，與中國國務院的戰略規劃中的社區公共服務的重點一致。

獨立財務顧問函件

誠如董事會函件所載，三名執行董事（馬晨山先生、杭冠宇先生及劉華明先生）於過去兩年亦積極參與新華聯文化旅遊（目標集團的最終控股公司）的高層策略性管理。杭冠宇先生及劉華明先生於過去4年亦曾擔任目標集團主要控股及營運附屬公司的董事及／或監事會長。因此，董事會中有董事擁有深入及專業知識、必要經驗及專門知識於完成後繼續有效控制及管理目標集團。

於完成後，本集團計劃根據目標集團現有業務發展計劃擴大目標集團的物業管理業務，包括(i)戰略性拓展物業管理業務版圖至北京、天津、河北以及華東與華南中部一帶等發展潛力巨大的地區，藉此擴大目標集團的市場份額；(ii)除目標集團目前物業管理業務下管理之物業類型外，多元化發展目標集團將會管理的物業類型，其他具體詳情載於本董事會函件「目標集團資料」一節；(iii)透過戰略性合作及投資以及透過競投擴大外來項目組合；(iv)探索及研究提供物業管理業務有關增值服務之潛力，藉此擴大目標集團的服務範疇，建立可複製的業務模型，並且致力提高多元化收入；(v)充分利用及改善資訊科技的現有用途，以盡量提升目標集團業務模型及營運的效益，同時促進所管理項目的社區發展；(vi)繼續吸引、聘請、培訓及挽留人才以支持目標集團的業務增長。

根據估值報告（定義見下文），於估值日2022年12月31日，銷售權益的公平值採用市場法不低於收購協議項下的代價人民幣430百萬元計算。

考慮到(i) 貴公司一直於探索將其物業相關業務進一步擴展至中國的物業管理；(ii)收購事項將為本公司提供機會，以成熟的品牌名稱將其物業相關業務擴展至中國的物業管理；(iii)於最後可行日期，本集團擁有充足資金以滿足自該通函日期起至少未來十二個月的營運資金需求；(iv)執行董事的經驗和專業知識；及(v)吾等對中國物業管理行業的最新趨勢及中國經濟統計數據的回顧，根據上述十四五規劃後已於「中國物業管理行業的背景資料」一段所陳述，吾等認為，收購事項將受益於中國物業管理市場的增長，並符合政府促進中國城市化的計劃，吾等同意董事的觀點，即收購協議的條款及收購事項公平合理，且符合 貴公司及股東的整體利益。

5. 收購協議

5.1 收購協議的主要條款

以下資料摘自董事會函件：

日期： 2023年1月4日

訂約方： (i) 賣方(作為賣方)

(ii) 買方(作為買方)

就董事所知、所悉及所信並作出一切合理查詢後，賣方(一間主要從事項目投資之公司)由北京新華聯置業有限公司全資擁有，而新華聯國際置地有限公司由新華聯文化旅遊發展股份有限公司(一家於深圳證券交易所上市的公司，股份代號：SZ000620)，而其全資擁有本公司控股股東新華聯置地，於最後可行日期持有本公司已發行股本約54.79%。因此，根據上市規則涵義，新華聯置地為本公司的關連人士。目標公司由賣方出售予 貴集團，而賣方的收購成本為人民幣430百萬元(相當於約486百萬港元)。

新華聯文化旅遊發展股份有限公司為新華聯控股有限公司控股的房地產開發商。其為一家於開發高端住宅、低密度生態小鎮、甲級寫字樓、五星級酒店、商業街、大型商業綜合體、文化旅遊物業等方面具有成功經驗的大型房地產開發商。

將予收購資產

根據收購協議的條款及條件，賣方有條件同意出售，而買方有條件同意購買銷售權益，佔目標公司於最後可行日期的100%股權。

5.2 代價

總代價為人民幣430,000,000元（相當於約485,900,000港元），買方將按以下方式以現金向賣方支付：

- (i) 買方須於簽署收購協議時以現金方式向賣方支付人民幣80,000,000元，作為可退還訂金（「訂金」），惟須扣除買方已向賣方支付的誠意金人民幣12,000,000元，以電匯或賣方與買方協定的方式支付部分代價；
- (ii) 人民幣65,511,224.84元將由買方於完成時以承擔賣方及其聯繫人應付目標集團的債務（主要包括未償還的物業管理費）的方式清償；及
- (iii) 人民幣284,488,775.16元須由買方於完成向中國有關政府機關登記銷售權益轉讓後，以電匯或賣方與買方協定的方式向賣方以現金支付。

於2022年12月21日，買方與賣方就買方可能收購目標公司訂立一份不具法律約束力的意向書。根據意向書，買方已向賣方支付誠意金人民幣12,000,000元（相等於約13,560,000港元）（「誠意金」），將於簽署收購協議時用作部分結算總代價。倘收購事項未能進行至完成，按金（包括誠意金）須由賣方全數（不計利息）退還予買方。作為按金的擔保，買方有權要求賣方轉讓銷售權益，以買方的名義登記，並將該等登記文件存置於雙方互相協定的地點。

代價乃由買方及賣方經公平磋商，並參考(包括但不限於)目標公司於2022年6月30日的管理賬目中錄得之淨利潤，以及相關的市場調整，如市盈率等，以及估值師(定義見下文)採用市場法項下可資比較交易法針對目標公司於2022年12月31日之全部股權進行之估值為不少於人民幣430,000,000元，及董事會函件「收購事項之理由及裨益」一段所披露收購事項之理由後釐定。

5.3 對代價的分析

(i) 銷售權益的估值

於評估目標公司100%股權市值估值(「估值」)的公平性及合理性時，吾等已審閱有關目標公司100%股權的市值的估值報告(「估值報告」)，並與獨立估值師泓亮諮詢及評估有限公司(「估值師」)討論有關(i)其進行估值所用的方法及假設；(ii)彼等進行估值的工作範圍；及(iii)彼等的相關專業資格和經驗。

根據吾等與估值師的討論，估值方法根據國際估值標準委員會公佈的自2022年1月31日起生效的國際估值標準。估值亦以持續經營為前提，並按市值基準進行。於任何估值分析中，必須考慮三種方法，即市場法、資產基礎法及收益法，然後選擇被認為最相關的方法以評估股權的市值。管理層已確認，就其估值目的向估值師提供的資料為完整及最新，而目標集團的財務資料乃根據可比較會計政策編製。吾等自估值師了解到，資產基礎法及收益法均不適用於2022年12月31日的股權估值。

關於資產基礎法，透過吾等與估值師的討論，吾等了解到資產基礎法參考為替換或重現當前狀況的資產而產生的累積成本對資產進行估值。鑑於該方法忽略目標公司未來的盈利潛力，估值師認為於該等情況下採用資產基礎法可能不適合對目標公司進行估值。

根據吾等與估值師的討論，有關收入法乃參考收入的資本化價值、現金流量或成本節約（假設市場參與人可能賺取或實現）對資產進行估值。該方法的原則為資產價值可按資產於壽命期內所能獲得的經濟利益的現值衡量。該方法估計未來的經濟利益，並針對與實現該等利益相關的所有風險使用適當的貼現率將該等利益貼現為其現值。由於該方法涉及財務預測資料並採用比資產基礎法及市場法更多的假設，可能不容易獲證明或確定，估值師認為，採用收益法對目標公司進行估值可能並不合適。鑑於資產基礎法及收益法可能不適用於目標公司的估值，估值師已採用市場法，通過比較其他類似業務性質的公司或權益於公平交易中易手的價格對企業實體進行估值，然後將基於對該等交易分析的衍生倍數應用於主體業務實體的基本財務變量，並得出價值指標。

估值師已採用市盈率（「**市盈率**」）釐定目標公司的市值。誠如估值師所告知，市盈率考慮目標公司的成本結構及盈利能力，乃評估有盈利業務的公司價值的常用估值方法。於比較市淨率（「**市淨率**」）及市銷率（「**市銷率**」）後，我們同意估值師的觀點：

- (i) 市淨率被認為不適合估值，因為目標公司並非一家單獨資產控股公司，其價值乃根據其產生未來收入流的能力，而非其資產及負債的重置成本釐定；及
- (ii) 市銷率亦被視為不適合估值，因為銷售收入並未考慮目標公司的成本結構及盈利能力，而該等因素被視為影響同類公司價值的主要因素。

獨立財務顧問函件

估值師進一步表示，市盈率反映目標公司的重要業務及盈利能力，因此被認為適合本次估值。考慮到目標公司並非一家單獨資產控股公司，盈利能力為影響其價值的主要指標，吾等同意估值師的意見，認為市盈率適合本次估值。

誠如估值報告所述，目標公司的股權價值乃根據以下因素釐定及計算：

	人民幣
市盈率(附註)	8.68
截至2022年12月31日止年度的實際收益	52,623,000
100%股權價值	456,548,067
缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)	(72,134,595)
100%股權價值(缺乏市場流通性折讓後)	384,413,473
添加控制溢價(「控制溢價」)	88,030,685
缺乏市場流通性折讓及控制溢價後的100%股權價值	472,444,158
四捨五入為	472,000,000

附註：8.68倍市盈率乃根據估值師發佈的估值報告計算。估值師於計算市盈率倍數的平均值時排除29家可資比較公司中的9家，是由於該9家可資比較公司為與整體平均值相差超過1個標準差的數據點。所有可資比較公司的市盈率標準差已計算為6.25倍。因此，用於識別異常值的上限設為16.18倍(即9.93倍+6.25倍)，而下限設為3.69倍(即9.93倍-6.25倍)。任何市盈率高於16.18倍或低於3.69倍的可資比較公司將被視為異常值。有關進一步詳情，請參閱通函附錄六。

審閱估值報告後，吾等注意到，為釐定估值的市盈率，估值師已識別29家可資比較公司，其(i)主要從事物業管理服務業務；及(ii)於香港聯交所上市；(iii)彼等於中國的業務運營；及(iv)財務資料可供公眾使用(「估值可資比較公司」)。考慮到與目標集團相同的主要業務以及於中國的業務運營，吾等對估值可資比較公司的選擇標準感到滿意。吾等亦已審閱及獨立對估值中所採用的估值可資比較公司進行互聯網搜尋，並注意到估值可資比較公司符合上述的選擇準則，吾等認為估值師所採用的估值可資比較公司對估值而言屬足夠及合適。

另請注意，估值師應用(i) 15.8%的缺乏市場流通性折讓作為對目標公司估值的適銷性折扣調整；及(ii)控制溢價為缺乏市場流通性折讓後估計股權價值的22.9%，以反映目標公司全部股權的控制溢價。鑑於目標公司的股票未公開交易且其股票不存在活躍市場，估值師應用缺乏市場流通性折讓，並參考Stout Risius Ross, LLC發佈的Stout限制性股票研究參考指南(Stout Restricted Stock Study Companion Guide) (2021年版)釐定，相當於自1908年7月至2020年12月期間763宗公開上市交易公司所發行不記名普通股的私人配售交易的總體折讓中位數(有及無註冊權)。估值師認為上述統計數據可靠，並採納中位數折讓率作為審慎方法。吾等亦自估值師知悉，控制溢價乃參考2020年第三季度的控制溢價研究釐定，相當於92宗國內及國際交易的股權控制溢價的總體中位數。於評估缺乏市場流通性折讓及控制溢價的公平性及合理性時，吾等已獨立(i)審視上述研究作為缺乏市場流動性折讓及控制溢價的基礎／參考的使用，吾等注意到，該研究為一個廣泛使用的數據庫，用於確定缺乏市場流通性折讓及股權控制溢價，並認為此等為缺乏市場流通性折讓及控制溢價的適當基礎／參考；(ii)獲得研究結果並審視其中包含的交易構成及結果解釋等細節；及(iii)審視應用於估值的缺乏市場流通性折讓控制溢價，並與研究結果進行交叉核對，並注意到估值師採用的缺乏市場流通性折讓及控制溢價與研究中顯示的折現率中位數和溢價中位數相同。基於以上所述，吾等認為估值所採用的缺乏市場流通性折讓及控制溢價屬公平合理。

鑑於上文所述，吾等認為估值所採用的參數屬公平合理且符合類似估值的正常市場慣例。

為盡職調查目的，吾等已審閱及查詢(i)估值師與 貴集團的委聘條款；(ii)估值師於編製估值報告方面的資格及經驗；及(iii)估值師為進行估值而採取的步驟及盡職調查措施。根據委聘函件及估值師提供的其他相關資料，以及根據吾等與估值師的會面，吾等對估值師的委聘條款及其編製估值報告的資格及經驗感到滿意。估值師亦已確認其獨立於 貴集團及目標集團。

獨立財務顧問函件

此外，吾等已與估值師討論過彼等的經驗，並了解到估值師的董事總經理兼執行董事兼估值報告負責人張翹楚先生及陳永挺先生，而(i)張先生為皇家特許測量師學會資深會員、香港測量師學會會員、註冊專業測量師(產業測量)、中國房地產估價師與房地產經紀人學會會員、香港證券及投資學會、商場管理學會會員、香港地產行政師學會副會長兼理事會會員、香港董事學會資深會員、香港專業及資深行政人員協會會員、成都海外聯誼會理事會成員、英國皇家特許測量師學會培訓師及註冊估值師、中華人民共和國註冊房地產估價師及經紀以及持牌地產經紀；及(ii)陳先生為特許金融分析師協會會員、英國特許公認會計師公會會員、財務風險經理、英國皇家特許測量師學會會員及皇家特許測量師學會註冊估值師。兩位均為估值專家，分別於諮詢、評估、估值及金融領域工作超過25年及13年。彼等的工作經驗主要集中於香港及中國，彼等亦曾於世界其他國家從事過不同項目。吾等認為彼等合乎資格於估值報告中提供可靠意見。經與估值師討論，彼等與 貴公司或收購協議的其他各方及關連人士並無過往關係，吾等認為估值師於估值報告中提供意見時的獨立性及客觀性屬公平公正，且估值師的工作範圍適合發表意見。基於以上所述，吾等並不知悉有任何重大因素導致吾等對估值報告所採用的假設及方法的公平性及合理性產生懷疑。

誠如上文所載，吾等信納(i)估值師獨立於 貴公司及目標集團，並具備足夠經驗、資格及能力進行估值；(ii)估值師的工作範圍適合相關項目；及(iii)估值師所採納的假設及方法就估值報告而言屬公平合理。基於以上所述，吾等認為估值屬公平合理。

獨立財務顧問函件

(ii) 代價之進一步分析

為進一步評估代價是否公平合理，吾等亦已比較及取得估值可資比較公司於與賣方訂立收購協議日期（「收購日期」）的市盈率及市淨率（作為說明用途）。吾等認為，鑒於(i)時間框架為足以產生合理及有意義的樣本數量而訂立收購協議日期，以供吾等分析之用；及(ii)納入所有估值可資比較公司，而吾等並無作出任何人為選擇或過濾，代表真實及公平反映其他香港上市發行人之近期市場趨勢。估值可資比較公司乃根據以下標準於詳加識別：(i)於收購日期於聯交所主板上市，但不包括於收購日期停牌超過三個月之上市公司；(ii)於其最近一個財政年度的物業管理分部佔其總收入之重大比例超過50%或為最大比例；及(iii)其總收入之重大比例主要來自中國。有價值的可資比較公司的規模、市值規模、盈利能力及財務狀況可能與目標公司不同，而吾等並無就估值可資比較公司的規模、市值規模、盈利能力及財務狀況進行任何深入調查。考慮到目標公司為私營公司及並無上市，吾等認為物業管理分部總收入中所佔比例超過50%或佔比最大的選擇準則比起市值大小或規模較為相關，原因為按市值大小或規模排除估值可資比較公司或會扭曲分析結果。此項分析旨在為近期市場實踐中有關代價的分析提供一般參考。有關估值可資比較公司的詳情，請參閱下文：

公司名稱	股份代號	主營業務	於收購日期 的市值 (百萬港元)	歸屬於公司 擁有人的 資產淨值 (附註1) (百萬港元)	歸屬於公司 擁有人的 淨利潤 (附註2) (百萬港元)	收購日期的市 盈率
金茂物業服務發展股份有限公司	816	提供物業管理服務、非業主增值服務及社區增值服務。	3,860.9	1,359.6	219.1	17.6
世茂服務控股有限公司	873	於中國提供物業管理服務、社區增值服務、非業主增值服務及城市服務。	7,602.0	11,059.5	1,489.1	5.1
佳源服務控股有限公司	1153	於中國提供物業管理服務、物業開發商增值服務及社區增值服務。	354.8	814.0	127.5	2.8
華潤萬象生活有限公司	1209	於中國提供住宅物業管理服務及商業營運及物業管理服務。	100,658.3	16,723.2	2,112.2	47.7

獨立財務顧問函件

公司名稱	股份代號	主營業務	於收購日期 的市值 (百萬港元)	歸屬於公司 擁有人的 資產淨值 (附註1) (百萬港元)	歸屬於公司 擁有人的 淨利潤 (附註2) (百萬港元)	收購日期的市 盈率
浦江中國控股有限公司	1417	於中國提供物業管理服務。	239.0	440.6	64.8	3.7
融創服務控股有限公司	1516	於中國提供物業管理服務、非業主增值服務、社區生活服務及商業運營服務。	14,336.6	8,777.3	1,662.4	8.6
銀城生活服務有限公司	1922	為居住社區提供物業管理及增值服務。	761.4	359.9	116.0	6.6
朗詩綠色管理有限公司	1965	於中國向非業主提供物業管理服務、社區增值服務及增值服務。	1,088.5	462.6	71.4	15.3
第一服務控股有限公司	2107	提供物業管理服務、綠色生活解決方案服務及增值服務。	570.0	760.7	41.1	13.9
蘇新美好生活服務股份有限公司	2152	深植長三角地區，尤其是蘇州地區的城市服務及物業管理服務商。	187.5	681.2	69.2	2.7
建發物業管理集團有限公司	2156	於中國提供物業管理服務、社區增值及協同服務以及向非業主提供增值服務。	5,799.4	1,321.0	196.9	29.5
領悅服務集團有限公司	2165	提供物業管理服務、非業主增值服務及社區增值服務。	202.8	497.7	92.0	2.2
佳兆業美好集團有限公司	2168	提供物業管理服務，包括物業管理、樓宇及附屬設施維修保養、社區治安、停車場管理、設備安裝及物業諮詢服務。	579.5	1,577.9	83.4	7.0
融信服務集團股份有限公司	2207	於中國提供物業管理服務及相關增值服務，包括送貨前服務、家政服務、銷售服務及其他服務。	2,134.0	855.7	146.2	14.6
北京京城佳業物業股份有限公司	2210	於中國提供物業管理及相關服務。	115.5	868.1	103.0	1.1
德信服務集團有限公司	2215	於中國提供物業管理服務、非業主增值服務及社區增值服務。	2,918.4	1,072.7	134.7	21.7
東原仁知城市運營服務集團股份有限公司	2352	於中國提供物業管理服務及相關增值服務。	132.2	528.9	159.3	0.8
魯商生活服務股份有限公司	2376	於中國提供物業管理服務、社區增值服務及非業主增值服務。	79.0	398.7	94.2	0.8
中海物業集團有限公司	2669	向非居民和居民提供物業管理服務和增值服務；及車位買賣。	30,765.0	3,758.3	1,207.4	25.5
綠城服務集團有限公司	2869	提供物業服務、社區生活服務、諮詢服務及技術服務。	18,094.5	8,885.9	1,089.3	16.6
濱江服務集團有限公司	3316	提供物業管理服務、非業主增值服務及5S增值服務。	5,970.4	1,240.1	397.7	15.0
合景悠活集團控股有限公司	3913	提供(i)住宅物業管理服務；(ii)非住宅物業管理及商業運營服務。	3,832.5	4,424.1	837.4	4.6

獨立財務顧問函件

公司名稱	股份代號	主營業務	於收購日期 的市值 (百萬港元)	歸屬於公司 擁有人的 資產淨值 (附註1) (百萬港元)	歸屬於公司 擁有人的 淨利潤 (附註2) (百萬港元)	收購日期的市 盈率
和泓服務集團有限公司	6093	於中國提供物業管理服務及相關增值服務。	2,072.0	781.4	132.9	15.6
碧桂園服務控股有限公司	6098	於中國提供物業管理服務、社區增值服務、非業主增值服務、供熱服務、城市服務及商業運營服務。	72,943.4	47,124.6	5,322.4	13.7
遠洋服務控股有限公司	6677	於中國提供物業管理及商業運營服務、社區增值服務及非業主增值服務。	2,900.8	3,053.0	540.0	5.4
金科智慧服務集團股份有限公司	9666	於中國提供空間物業管理服務、社區增值服務、本地餐飲服務及智能生活科技解決方案。	9,884.1	8,925.2	1,317.7	7.5
興業物聯服務集團有限公司	9916	提供物業管理及增值服務，以及物業工程服務。	320.0	457.0	66.7	4.8
時代鄰里控股有限公司	9928	提供物業管理服務、社區增值服務、非業主增值服務及專業服務。	1,163.1	2,272.4	408.9	2.8
建業新生活有限公司	9983	提供(i)物業管理及增值服務；(ii)生活服務；及(iii)於中國的商業物業管理和諮詢服務。	4,188.4	3,524.6	799.6	5.2
				最大		47.7
				最少		0.8
				平均		11.0
				中位數		7.0
目標公司						8.2 (附註3)

資料來源：聯交所網站及估值比較對象各自的中期／全年業績公告或報告

附註：

1. 僅供說明之用，人民幣已按人民幣1元換算為1.17港元。
2. 僅供說明之用，人民幣已換算為人民幣1元兌1.22港元。
3. 本次收購隱含的目標公司市盈率乃根據代價人民幣430百萬元除以目標公司截至2022年12月31日止年度的淨利潤得出。

獨立財務顧問函件

吾等注意到，目標公司的隱含市淨率約為1.7倍（按代價約人民幣430百萬元除以資產淨值約人民幣252.6百萬元計算）。考慮到目標公司並非一家單獨資產控股公司，而盈利能力乃影響其價值的主要指標，吾等與估值師討論後同意，市淨率被視為不適合估值，因為目標公司並非一家單獨資產控股公司，其價值取決於其產生未來收入流的能力，而非資產及負債的重置成本；(ii)市盈率反映目標公司的主要業務及盈利能力，因此被視為適合評估代價。市盈率分析請見下文。

由於市盈率為評估具有盈利業務的公司價值的常用估值方法，而市淨率通常用於資產密集型公司的估值，而非考慮 貴公司的盈利能力。鑑於(i)目標公司的業務為營利性；及(ii)目標集團從事物業管理行業，為一個相對輕資產的行業，吾等認為市盈率更適合證明結論。根據公開資料，估值可資比較公司於收購日期的市盈率介於約0.8倍至約47.7倍之間，平均值及中值分別約為11.0倍及7.0倍。目標公司的隱含市盈率約8.2倍屬於該範圍內，且低於估值可資比較公司於收購日期的平均市盈率。目標公司的隱含市盈率約為8.2倍，略高於估值可資比較公司於收購日期的市盈率中值。吾等注意到隱含市盈率的範圍很廣，並認為目標公司的隱含市盈率約為8.2倍，略高於中位數，但仍在該範圍內，且低於估值可資比較公司的平均市盈率。吾等採用約11.0倍的平均值作為目標公司估值的更合適指標。由於平均值通常乃包括所有數據的首選度量，而中位數通常為分佈不對稱時集中趨勢的首選度量。由於所有估值可資比較公司均符合上述標準，因此，吾等並無考慮估值可資比較公司的任何異常值。吾等認為隱含市盈率與現行市場一致。因此，吾等認為收購事項之代價屬公平合理。

鑑於(i)目標公司的隱含市盈率於區間內且低於估值可資比較公司的平均市盈率；(ii)上文「收購事項的理由及裨益」一節所述的理由及裨益；及(iii)吾等於上文「對代價的分析」一節對代價的分析，吾等認為收購事項之代價乃按一般商業條款訂立，且就獨立股東而言屬公平合理。

6. 收購事項的財務影響

誠如董事會函件所披露，由於收購事項，目標公司將成為 貴公司100%的全資附屬公司，其財務報表將併入本集團的財務報表。有關編製經擴大集團未經審核備考財務資料的更多資料，請參閱該通函附錄四。經擴大集團未經審核備考財務資料乃根據董事的判斷及假設編製，僅供說明用途。

盈利

截至2021年12月31日止年度， 貴集團綜合淨利潤約為57.6百萬港元。於完成後，目標集團之業績將併入本公司。如該通函附錄二所載目標公司截至2022年12月31日止年度的會計師報告，目標集團錄得除稅後淨利潤約人民幣52.6百萬元。

資產及負債

根據該通函附錄四所載的經擴大集團未經審核備考財務資料(該等資料的編製猶如收購事項已於2022年6月30日進行，以說明收購事項的影響)，預期經擴大集團的總資產將由約2,812.1百萬港元減少至約2,555.0百萬港元，而經擴大集團的總負債將由約585.6百萬港元增加至約627.6百萬港元。因此，鑑於目標集團分派股息人民幣220百萬元的先決條件乃於完成及結清關聯方應收賬款約人民幣47.2百萬元時完成，綜合資產淨值總額將由2022年6月30日的約2,226.6百萬港元減少至約1,927.4百萬港元。

流動資金

於2022年6月30日，貴集團現金及現金等價物約為541.1百萬港元。預期貴集團的現金及現金等價物將因收購事項而減少。

如本通函附錄四經擴大集團未經審核備考財務資料所載，經擴大集團的現金及現金等價物將由約586.9百萬港元減少至約212.1百萬港元。因此，經擴大集團的流動資產淨值將由約1,281.8百萬港元減少至約517.1百萬港元。流動比率（即流動資產除以流動負債）亦將由約3.86倍降至約2.15倍。於收購事項前，現金淨額（即已抵押存款及現金及現金等價物減借款及訴訟存款）約為443.3百萬港元。於完成後，經合併目標集團的財務狀況後，經擴大集團的現金淨額預計約為114.3百萬港元。

上述分析僅供說明用途，並不代表本集團於收購事項後的財務表現及狀況。

VI. 推薦建議

經考慮上述主要因素及理由，吾等認為，收購協議乃按正常商業條款訂立，對獨立股東而言屬公平合理，而儘管收購事項並非於貴集團之一般及日常業務過程中進行，但收購事項符合貴公司及獨立股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會於股東特別大會上建議獨立股東投票贊成相關普通決議案以批准收購事項及其項下擬進行的交易。

此 致

新絲路文旅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
蕭永禧
謹啟

2023年3月22日

蕭永禧先生為香港證券及期貨事務監察委員會之註冊持牌人並為紅日資本有限公司之負責人，獲准從事證券及期貨條例下之第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）之受規管活動，且於機構融資行業積逾24年經驗。

I. 本集團之財務資料

本集團於截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止年度各年以及截至二零二二年六月三十日止六個月之財務資料已披露於聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 www.newsilkroad472.com 所刊發之以下文件：

- 於二零二零年五月十四日刊發之本公司截至二零一九年十二月三十一日止年度之年度報告(第73至186頁)
(<http://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0514/2020051400735.pdf>);
- 於二零二一年四月十五日刊發之本公司截至二零二零年十二月三十一日止年度之年度報告(第74至170頁)
(<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0415/2021041500299.pdf>);
- 於二零二二年四月十四日刊發之本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度之年度報告(第76至164頁)
(<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0414/2022041400978.pdf>);
及
- 於二零二二年九月二十七日刊發之本公司截至二零二二年六月三十日止六個月之中期業績報告(第2至26頁)
(<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0927/2022092700914.pdf>)。

II. 債務聲明

借款

於二零二三年二月二十八日，經擴大集團的借款約為67.95百萬港元，其中包括(i)應付關聯方款項約0.26百萬港元；(ii)應付附屬公司非控股股東款項約10.51百萬港元；(iii)有抵押借款約56.78百萬港元；(iv)其他借款約0.40百萬港元。

租賃負債

於二零二三年二月二十八日營業時間結束時，經擴大集團之租賃負債總額約為59.57百萬港元，只需於整個租賃期間或租約終止時(視乎與業主進行的磋商)支付。

或然負債

於二零二三年二月二十八日營業時間結束時，經擴大集團並無任何或然負債。

除本通函所披露者及集團間負責外，於二零二三年二月二十八日（即就編製經擴大集團債務聲明之最後可行日期），經擴大集團並無任何未償還之債務或任何已發行或同意發行之借貸資本、銀行透支、貸款或類似債務、承兌負債（一般商業票據除外）、承兌信用證、債券、按揭、抵押、融資租賃或租購承擔、擔保或其他或然負債。自二零二三年二月二十八日起直至最後可行日期，經擴大集團之債務及或然負債並無任何重大不利變動。

III. 營運資金聲明

經審慎周詳查詢並計及經擴大集團可得之財務資源（包括其可得銀行融資及其他內部資源）後，董事認為，經擴大集團之營運資金足以滿足其自本通函日期起計最少12個月之需求。

IV. 重大不利變動

董事確認，於最後可行日期，除了 (i)由於該項目將予交付的公寓數目減少以致收入可能減少；(ii) 由於錦繡山莊項目之土地減值導致虧損增加，自二零二一年十二月三十一日（即本集團最近期刊發經審核綜合本集團財務報表之編製日期）以來，本集團之財務或貿易狀況並無任何重大不利變動。

V. 經擴大集團之財務及貿易前景

本集團現從事(i)開發及經營位於南韓的綜合度假村及文化旅遊業務；(ii)開發及經營澳洲房地產；(iii) 於中國生產及分銷葡萄酒；及(iv)於韓國經營娛樂業務。

二零二一年，雖然新冠疫情持續橫行，但全球經濟從新冠疫情的巨大衝擊中開始逐漸恢復。在強而有力的中國中央政府領導下，中國不僅率先控制了疫情傳播，經濟也率先實現了復甦，並在過去的一年里保持經濟增長態勢，實現了較高增長和較低通脹的雙重目標，經濟發展勢頭良好。

本集團的紅酒業務受中國有效控制疫情及中國國內經濟復甦帶動。本集團於中國的雲南省迪慶藏族自治州香格里拉經濟開發區及河北省秦皇島市盧龍縣設有種植及生產廠房，透過香格里拉葡萄酒及葡萄蒸餾酒、大藏秘配製酒（青稞與葡萄酒）、青藏高原白酒以生產自有品牌酒，以及製造少量的白蘭地、威士忌。本集團的酒莊產品通過經銷商、大型連鎖超市、網上電商、團購客戶等廣泛的分銷渠道銷售等。截至二零二一年十二月三十一日止年度（「年內」），紅酒業務收益雖然微跌4%至約112.4百萬港元（二零二零年：117.2百萬港元），但因為去年以清舊迎新模式銷售，今年紅酒業務的年內毛利劇增，實現了約9.4百萬港元的淨利潤。承去年所言香格里拉酒業及時調整業務策略以清舊迎新模式激活疫後的報復式高端消費。預期紅酒業務仍為本集團總收益之主要部分，為此我們將致力推廣創收，並審視重組現有業務架構，例如除生產及銷售本集團自有品牌酒類產品外，亦透過潛在擴展至接受客戶的委託訂單為客戶種植葡萄及／或製造酒廠產品，準備好應對市場變化。於最後可行日期，該重組計劃僅處於可行性研究階段，尚未落實。於截至二零二二年六月三十日止六個月，本集團之中國內地的酒類業務，縱然受制於中國疫情防控，形勢尚算穩定，同比收入下降僅為4.6%，我們期待下半年葡萄酒業務會逐漸於疫情中增長。

本集團年內於韓國濟州的兩個業務中，錦繡山莊的發展項目（除於本集團在二零一五年收購錦繡山莊時已存在的現有高爾夫球場土地及酒店外）因項目融資障礙仍未能開始建設新度假村，而娛樂業務為配合當地政府的防疫工作，娛樂處所已自二零二零年一月至二零二二年十二月停運。自二零一九年起，本集團一直出租高爾夫球場土地及酒店，以收取租金收入，並已將有關租金收入分別約0.98百萬港元、0.97百萬港元及1.07百萬港元於本公司截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止年度已刊發年報內其他收入項下入賬。

於最後可行日期，娛樂業務經已恢復，惟由於COVID-19限制對旅遊業的持續影響，恢復水平較低。本集團將審慎應對，並將適時擇機調整本集團之韓國業務策略，包括但不限於考慮潛在出售或撤資全部或部分娛樂業務，以及尋求部分錦繡山莊項目的股權融資，以開始建設估計成本超過20億港元的度假村，本集團希望在成功獲得融資後，於二零二三年年底開始建設。於最後可行日期，韓國業務有4項獨立可識別已指明資產，即在建工程、高爾夫球場土地、高爾夫球場土地上興建之酒店物業以及博彩許可，分別佔本集團於二零二二年六月三十日之資產16.9%、8.0%、4.0%及6.2%。

年內悉尼歌劇院一號項目於二零二一年十二月如期完成大部分住宅的交付，相關收入約2,489.3百萬港元及相關毛利499.6百萬港元已經被確認在年內的財務業績內。本集團在償還了約17億港元等值的澳洲項目開發貸款後，尚餘逾6.2億港元等值的現金以及逾5.4億港元等值的可持續變現增益的住宅和商業物業，預期該部分將於二零二二年繼續推動於更大的收益及投資回報方面有更好的業績。截至二零二二年六月三十日止六個月，由二零二一年末開始的項目餘下15套公寓之中的8套相繼交付，確認了收益約202.4百萬港元及相關毛利35.1百萬港元在截至二零二二年六月三十日止六個月的財務報表內。於最後可行日期，4套公寓及一個980平方米的精品購物中心仍未售出。待完成出售餘下公寓及精品購物中心（本集團目標為將其作為一個整體而非購物中心內的個別單位出售）後，悉尼歌劇院一號項目將告完成。儘管本集團將繼續為其物業發展業務物色商機，但並無計劃於悉尼歌劇院一號項目或其他項目項下建設或開發新物業，原因為鑑於整體上升趨勢導致融資成本上升，本公司目前不打算大量投資於房地產開發，直至物業發展的業務環境變得更有利為止。

在澳洲項目的成功交付為本集團年內扭虧為盈奠下基石，本集團年內的總收益劇增2,113.3%至2,601.7百萬港元（二零二零年：117.6百萬港元），錄得約57.6百萬港元之溢利（二零二零年：虧損114.3百萬港元）。本公司股東應佔溢利為61.9百萬港元（二零二零年：虧損92.0百萬港元）；每股基本溢利1.93港仙（二零二零年：虧損2.87港仙）。於二零二一年十二月三十一日，本集團總資產及淨資產分別為2,766.8百萬港元及2,141.6百萬港元。由於截至二零二二年六月三十日止六個月內(i)葡萄酒業務收益減少4.60%至47.7百萬港元（截至二零二一年六月三十日止六個月：50.0百萬港元），(ii)澳大利亞項目確認收益約202.4百萬港元（截至二零二一年六月三十日止六個月：無），截至二零二二年六月三十日止六個月之收益大幅增加400.0%至約250.1百萬港元（截至二零二一年六月三十日止六個月：50.0百萬港元），但因為韓國濟州之錦繡山莊度假村土地的減值虧損103.6百萬港元（截至二零二一年六月三十日止六個月：無）以及澳大利亞項目預提上一年之所得稅費用撥備不足金額約18.1百萬港元（截至二零二一年六月三十日止六個月：無），本集團錄得約123.4百萬港元之虧損（截至二零二一年六月三十日止六個月：虧損14.6百萬港元）。股東應佔虧損為73.3百萬港元（截至二零二一年六月三十日止六個月：虧損11.8百萬港元）；每股基本虧損2.29港仙（截至二零二一年六月三十日止六個月：虧損0.37港仙）。於二零二二年六月三十日，本集團總資產及淨資產分別為2,267.4百萬港元及1,930.7百萬港元。

雖然受到新冠疫情反彈和國內外經濟環境變化帶來的巨大壓力，但中國對於疫情防控能力強、經濟韌性強、潛力足、長期向好的基本面沒有改變，經濟將延續穩步復甦態勢，相信本集團的紅酒業務會繼續蓬勃發展。另外，無論國內國外，固定資產投資仍將是經濟平穩運行的「壓艙石」，尤其是在各國政府都需要提振本土經濟和加速回流疫情中發放的過度充裕的貨幣流動性，房地產作為穩定的資產投資和國民生產總值的中流砥柱，仍然會受到消費者的青睞，預期海外房地產及文旅產業將會重回正常運行通道。本集團將繼續以創新理念為優勢，以財務穩健為依託，以多元發展為導向，以回報社會為信念，在變局中開新局，保持高質量發展，不斷為客戶提供更好的產品與服務，用斐然的成績為文旅發展和城市塑造更高的價值。

展望將來，本集團將繼續致力抓緊機遇持續業務之增長，為股東帶來更豐厚的回報。於二零二三年一月四日，本集團訂立收購協議收購目標公司（即「悅豪物業管理」品牌名下之物業管理公司集團之間接控股公司）之100%股權。完成後，預期收購事項將可為本公司提供機會借助既定品牌將其物業相關業務擴展至中國物業管理。有關收購事項之詳情，已於本通函「董事會函件」中披露。

鑒於目標集團於營運資金變動前具備強勁之營運現金流入，預期目標集團應可繼續保持充裕之現金以配合未來發展。此外，預期於完成後為關連人士提供資金之現金流出將以向賣方支付股息人民幣220百萬元，以及於完成前從關連人士一次性償付「應收關連人士款項」約人民幣47.23百萬元後終止。

完成後，目標集團之財務報表經綜合入賬後，預期經擴大集團之現金淨額約為114.29百萬港元，並且可望受惠於物業管理服務之高利潤及高現金流入優勢、中國香格里拉酒業及澳洲悉尼歌劇院項目享有之聲望，以及最後本集團於韓國濟州島持有之度假土地升值帶來之高資本收益。

以下為本公司申報會計師香港執業會計師中正天恆會計師有限公司發出，載於第II-1頁至II-47之報告全文，以供載入本通函。



致新絲路文化旅遊有限公司各董事有關歷史財務資料之會計師報告

緒言

吾等就第II-5至II-47頁所載之北京潮來潮往文化傳媒有限公司（「**目標公司**」）及其附屬公司（統稱「**目標集團**」）之過往財務資料發出報告，該等財務資料包括於二零二零年、二零二一及二零二二年十二月三十一日之綜合財務狀況表、目標公司於二零二一年及二零二二年十二月三十一日之財務狀況報表，以及截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止各年度（統稱「**相關期間**」）之綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及主要會計政策概要及其他解釋資料（統稱「**過往財務資料**」）。第II-5至II-47頁所載之過往財務資料構成本報告之一部分，乃為供載入新絲路文化旅遊有限公司（「**貴公司**」）日期為二零二三年三月二十二日內容有關 貴公司建議收購目標公司100%股權之主要及關連交易之通函（「**通函**」）內而編製。

董事對過往財務資料之責任

目標公司之唯一董事須負責根據過往財務資料附註2所載之編製及呈列基準編製作出真實公平反映之過往財務資料，並負責落實目標公司唯一董事認為必需之內部監控，以確保於編製過往財務資料時不存在重大錯誤陳述（不論是否由於欺詐或錯誤）。

申報會計師之責任

吾等之責任為就過往財務資料發表意見，並向閣下匯報。吾等根據香港會計師公會（「**香港會計師公會**」）頒佈的香港投資通函呈報聘用準則第200號「就投資通函內過往財務資料出具的會計師報告」開展工作。該準則規定吾等須遵守道德準則並計劃及開展工作，以就過往財務資料是否確無重大錯誤陳述作出合理確認。

吾等之工作涉及執程序以獲取與過往財務資料金額及披露事項有關的憑證。選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估過往財務資料出現重大錯誤陳述（不論是否由於欺詐或錯誤）的風險。於作出該等風險評估時，申報會計師考慮有關實體根據過往財務資料附註2所載編製及呈列基準編製並作出真實公平反映的過往財務資料的內部監控，以設計於各類情況下適當的程序，惟並非為就實體內部監控的成效提出意見。吾等之工作亦包括評估目標公司唯一董事所採用的會計是否恰當及所作出的會計估計是否合理，以及評估過往財務資料的整體呈列。

吾等相信，吾等所獲得之憑證屬充分及恰當，可為吾等之意見提供基礎。

意見

吾等認為，就會計師報告而言，根據過往財務資料附註2所載編製及呈列基準，過往財務資料真實公平反映目標集團於二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日之財務狀況、目標公司於二零二一年及二零二二年十二月三十一日之財務狀況報表以及其於相關期間之財務業績及現金流量。

根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例下事項出具的報告

調整

於編製過往財務資料時，概無對第II-4頁所界定之相關財務報表作出調整。

股息

吾等提述過往財務資料附註12，當中陳述目標公司概無就有關期間派付股息。

中正天恆會計師有限公司

執業會計師

香港

吳錦輝

執業證書編號P06573

二零二三年三月二十二日

香港新界

葵涌葵昌路51號

九龍貿易中心

2座15樓1510-1517室

I. 目標集團之過往財務資料

編製過往財務資料

下文所載為構成本會計師報告其中一部分之過往財務資料。

目標集團於有關期間之綜合財務報表(「**相關財務報表**」，過往財務資料據此編製)乃由中正天恆會計師有限公司根據香港會計師公會頒佈之香港核數準則審核相關財務報表。

過往財務資料以人民幣(「**人民幣**」)呈列，除另有指明外，所有金額均約整至最接近的千位數(人民幣千元)。

綜合損益及其他全面收益表

	附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
收益	7	320,700	388,462	369,954
收益成本		<u>(238,841)</u>	<u>(280,497)</u>	<u>(263,362)</u>
毛利		81,859	107,965	106,592
其他收益、利潤及虧損	8	4,771	3,161	4,773
行政及其他營運開支	9	(36,610)	(43,492)	(43,296)
投資物業公允值變動	14	-	(130)	(160)
預期信貸虧損 模型項下之減值虧損		(2,888)	(3,077)	(6,054)
融資成本	23	<u>(69)</u>	<u>(278)</u>	<u>(213)</u>
除稅前溢利		47,063	64,149	61,642
所得稅	10	<u>(11,758)</u>	<u>(14,793)</u>	<u>(9,019)</u>
年度溢利		35,305	49,356	52,623
其他全面收入：				
轉讓固定資產予投資物業於除稅後重新估值利潤		<u>3,512</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
年度溢利及全面收入總額		<u><u>38,817</u></u>	<u><u>49,356</u></u>	<u><u>52,623</u></u>

綜合財務狀況表

	附註	於十二月三十一日		
		二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
非流動資產				
物業、廠房及設備	13	3,273	4,516	3,521
投資物業	14	8,290	8,160	8,000
使用權資產	15	233	3,482	1,741
無形資產	16	1,473	1,267	1,048
遞延稅項資產	10	1,774	2,542	3,987
非流動資產總額		15,043	19,967	18,297
流動資產				
存貨		20,483	10,675	10,109
貿易應收賬款	17	28,674	45,901	60,934
預付款項、按金及其他應收款項		4,008	2,871	3,798
應收關聯方款項	18	222,422	285,292	332,790
現金及銀行結餘	19	42,993	38,170	39,137
流動資產總額		318,580	382,909	446,768
總資產		333,623	402,876	465,065
流動負債				
貿易應付賬款	20	50,178	58,465	99,582
應計費用及其他應付款項	21	57,958	64,529	52,052
合約負債	22	42,894	41,369	37,215
應付關聯方款項	18	23,781	21,076	10,078
租賃負債	23	334	2,126	2,234
即期稅項負債		6,650	11,834	10,020
流動負債總額		181,795	199,399	211,181
流動資產淨額		136,785	183,510	235,587
總資產減流動負債		151,828	203,477	253,884
非流動負債				
租賃負債	23	-	2,127	-
遞延稅項負債	10	1,204	1,370	1,281
非流動負債總額		1,204	3,497	1,281
總負債		182,999	202,896	212,462
淨資產		150,624	199,980	252,603
股本及儲備				
股本	24	430,000	430,000	430,000
儲備	25	(279,376)	(230,020)	(177,397)
總權益		150,624	199,980	252,603

目標公司財務狀況報表

	附註	於十二月三十一日	
		二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
非流動資產			
投資於一間附屬公司		—	430,000
資產淨值		<u>—</u>	<u>430,000</u>
權益			
股本	24	—	430,000
儲備		<u>—</u>	<u>—</u>
總權益		<u>—</u>	<u>430,000</u>

附註：目標公司於二零二一年九月二十六日註冊成立及於二零二一年為不活躍。

綜合權益變動表

	股本 人民幣千元 (附註24)	保留盈利 人民幣千元 (附註25)	法定儲備 人民幣千元 (附註25)	重估儲備 人民幣千元 (附註25)	合併儲備 人民幣千元 (附註25)	總額 人民幣千元
二零二零年一月三十一日	430,000	85,194	6,613	-	(410,000)	111,807
年度溢利及總全面收入	-	35,305	-	3,512	-	38,817
轉移至法定儲備	-	(3,387)	3,387	-	-	-
二零二零年十二月三十一日及 二零二一年一月一日	430,000	117,112	10,000	3,512	(410,000)	150,624
年度溢利及總全面收入	-	49,356	-	-	-	49,356
於二零二一年十二月三十一日及 二零二二年一月一日	430,000	166,468	10,000	3,512	(410,000)	199,980
年度溢利及總全面收入	-	52,623	-	-	-	52,623
於二零二二年十二月三十一日	<u>430,000</u>	<u>219,091</u>	<u>10,000</u>	<u>3,512</u>	<u>(410,000)</u>	<u>252,603</u>

綜合現金流量表

	附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
經營活動所用現金淨額	30	(32,241)	(3,910)	(3,570)
投資活動				
已收利息		209	101	65
購買物業、廠房及設備		(1,090)	(2,793)	(618)
購買無形資產		(25)	(17)	(50)
投資活動所用現金淨額		<u>(906)</u>	<u>(2,709)</u>	<u>(603)</u>
融資活動				
已付利息		(69)	(278)	(213)
償還租賃負債		(1,054)	(1,303)	(2,019)
融資活動所用現金淨額		<u>(1,123)</u>	<u>(1,581)</u>	<u>(2,232)</u>
現金及現金等額項目淨減少		(34,270)	(8,200)	(6,405)
年初現金及現金等額項目		<u>77,263</u>	<u>42,993</u>	<u>34,793</u>
年末現金及現金等額項目		<u>42,993</u>	<u>34,793</u>	<u>28,388</u>

II. 過往財務資料附註

1. 公司資料

目標公司為一間於二零二一年九月二十六日於中華人民共和國（「中國」）註冊成立的有限公司。其註冊辦事處及主要營業地點地址為北京市順義區李魏路宣莊戶段8號院18號樓-2層至2層101內1層、2層。

目標公司為投資控股公司，其附屬公司主要於中國內地從事提供物業管理服務。

截至本報告日期，目標公司於以下實體直接或間接擁有權益：

附屬公司名稱	註冊成立地點及日期以及營運地點	人民幣註冊股本	目標公司於相關期間直接或間接應佔股權百分比						主要業務
			二零二零年		二零二一年		二零二二年		
			直接	間接	直接	間接	直接	間接	
北京悅豪物業管理有限公司	中國 二零二零年三月二十七日	50,000,000	100%		100%		100%		物業管理及投資控股
湖南悅豪物業管理有限公司	中國 二零零五年八月二日	3,000,000		100%		100%		100%	物業管理
黃山悅豪物業管理有限公司	中國 二零一零年十月十四日	500,000		100%		100%		100%	物業管理
唐山悅豪物業服務有限公司	中國 二零一一年六月九日	500,000		100%		100%		100%	物業管理
惠州大亞灣悅豪物業管理有限公司	中國 二零一二年四月十一日	500,000		100%		100%		100%	物業管理
北京悅雅商業管理有限公司	中國 二零一二年七月十八日	500,000		100%		100%		100%	物業管理
青海悅豪物業管理有限公司	中國 二零一三年二月二十八日	5,000,000		100%		100%		100%	物業管理
大慶悅豪物業管理有限公司	中國 二零一三年四月二十四日	500,000		100%		100%		100%	物業管理
內蒙古悅豪物業管理有限公司	中國 二零一三年九月五日	3,000,000		100%		100%		100%	物業管理
湖北新華聯悅豪物業管理有限公司	中國 二零一三年九月二十九日	1,100,000		100%		100%		100%	物業管理
寧夏悅豪物業管理有限公司	中國 二零一三年十月八日	1,100,000		100%		100%		100%	物業管理
長春悅豪城市物業管理有限公司	中國 二零一九年七月四日	1,000,000		100%		100%		100%	物業管理
海南樂多物業服務有限公司	中國 二零二一年三月六日	5,000,000		0%		100%		100%	物業管理
北京悅醇建設有限公司	中國 二零二二年三月十四日	10,000,000		0%		0%		100%	建築

鑒於該等實體無需受其註冊所在地之司法管轄權區相關法例及法規任何法定審核規定規限，目標公司及其附屬公司概無編製截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度經審核財務報表。

2. 編製及呈列基準

過往財務資料乃根據下香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）、香港會計準則（「香港會計準則」）及詮釋（以下統稱「香港財務報告準則」）編製。過往財務資料亦符合香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）的適用披露條文。

除按公允值計量的投資物業外，過往財務資料乃根據歷史成本基準編製。計量基準已於下文附註4之會計政策中詳述。目標集團編製相關期間的過往財務資料時，已採納所有自二零二二年一月一日起會計期間生效之香港財務報告準則連同相關過渡性條文規定。

編製過往財務資料須使用若干關鍵會計假設及估計。管理層在應用目標集團之會計政策過程中亦需作出判斷。涉及較高程度之判斷或複雜性之範疇，或對過往財務資料有重大影響之假設及估計之範疇，已於附註5披露。

於二零二二年十二月二十六日，北京悅豪物業管理有限公司（「北京悅豪」）100%股權已轉讓予目標公司（「重組事項」），代價為人民幣430,000,000元。緊接重組事項前及緊隨重組事項後，目標公司概無於重組事項前涉及任何業務，不符合一項業務的定義。重組事項純粹指業務重組而北京悅豪的最終股東並無變動。因此，過往財務資料已採用北京悅豪於所列全部年度之資產、負債及經營業務賬面值編製，並作為北京悅豪財務報表之存續而呈列。

所有集團內的交易及結餘已於合併賬目時對銷。

3. 已頒布但未生效之香港財務報告準則的影響

截至本報告發佈日期，香港會計師公會已頒佈以下修訂本、新準則及詮釋，該等修訂本、新準則及詮釋尚未在二零二三年一月一日開始的年度期間生效，且並無於本過往財務資料中提早採納。

香港財務報告準則第17號 (包括二零二零年十月及 二零二二年二月香港財務報 告準則第17號修訂本)	保險合約 ¹
香港財務報告準則第10號及香 港會計準則第28號修訂本 香港會計準則第16號修訂本 香港會計準則第1號修訂本 香港會計準則第1號及 香港財務報告準則實務報告 第2號修訂本	投資者與其聯營公司或合營公司之間 的資產出售或注資 ² 售後租回之租賃負債 ³ 負債分類為流動或非流動 ¹ 會計政策披露 ¹
香港會計準則第8號修訂本 香港會計準則第12號修訂本	會計估計之定義 ¹ 與單一交易產生的資產及負債有關的 遞延稅項 ¹

1 於二零二三年一月一日或之後開始的年度期間生效。

2 於一個待定的日期或之後開始的年度期間生效。

3 於二零二四年一月一日或之後開始的年度期間生效。

目標公司唯一董事預期，應用尚未生效新訂及經修訂香港財務報告準則將不會對可見將來之財務報表造成重大影響。

4. 重大會計政策

(a) 附屬公司

附屬公司為目標公司直接或間接控制的實體。目標公司符合以下條件時，即取得控制權。

- 可對被投資者行使權力；
- 從參與被投資者之業務獲得或有權獲得可變回報；及
- 有能力藉對被投資者行使其權力而影響其回報。

若上述三項因素中之一項或多項出現變化，目標公司將重新評估其是否對被投資者擁有控制權。

為使附屬公司的會計政策與目標集團的會計政策一致，必要時已對附屬公司的財務報表進行調整。

合併基準

對控制方而言，合併實體或業務的資產淨值乃按現有賬面值進行合併。在共同控制合併時並無就商譽或於被收購公司的可識別資產、負債及或然負債的公允價值淨值高出成本的部分確認任何金額，並以控制方持續擁有權益為限。

合併收益表包括自最早呈列日期起或自合併實體或業務首次受共同控制日期起以期限較短者為準（與共同控制合併日期無關）的業績。

合併財務報表的比較金額乃按猶如該等實體或業務於先前資產負債表日期或其首次受共同控制時（以期限較短者為準）已合併一般呈列。

就採用合併會計法入賬的共同控制合併產生的交易成本或虧損（包括專業費用、註冊費、向股東提供資料的成本、為合併先前獨立的業務而產生的成本等）於產生年度確認為開支。

(b) 收入確認

目標集團於履約責任獲達成，即特定履約責任相關商品或服務的「控制權」轉移至客戶時，確認（或確認為）收入。

履約責任指明確的商品及服務（或一批商品或服務）或一系列大致相同的明確商品或服務。

倘符合以下其中一項標準，控制權隨時間轉移，而收入則參照完全履行相關履約責任的進度而隨時間確認。

- 客戶於目標集團履約時同時收取及消耗目標集團履約所提供的利益；

- 目標集團的履約產生或提升一項資產，而客戶於目標集團履約時控制該項資產；或
- 目標集團履約並未產生讓目標集團有替代用途的資產，且目標集團對迄今已完成履約的付款具有可強制執行的權利。

否則，收入於客戶取得明確商品或服務控制權的時間點確認。

目標集團向其客戶提供若干增值服務，涉及委託人與代理人的評估。目標集團遵循有關委託人與代理人考量的會計指引，評估目標集團於特定商品及服務轉移至客戶前是否擁有對該特定商品及服務的控制權，有關指標包括但不限於：(a)實體是否主要負責履行提供特定商品及服務的承諾；(b)實體於特定商品及服務轉移至客戶前是否有存貨風險；(c)實體是否能酌情設定特定服務的價格；及(d)實體在甄選供應商時是否具有酌情權。管理層綜合考慮上述因素，是由於並無任何該等因素可被單獨視為具有推定或決定性，並於評估指標時根據不同情況作出判斷。

合約資產及負債

合約資產指目標集團就換取其已轉移至客戶的服務收取代價的權利(尚未成為無條件)。相反，應收款項指目標集團收取代價的無條件權利，即該代價到期付款前僅需時間推移。

合約負債指目標集團就其已向客戶收取的代價(或已到期收取代價金額)而須向該客戶轉移服務的責任。

合約成本

合約成本包括為自客戶取得合約發生的增量成本及合約的履約成本，其成本並不會予以資本化及計入存貨、物業、廠房及設備或無形資產。

取得合約的增量成本為目標集團為獲得與客戶簽訂的合約而產生的成本，倘未取得合約，則該等成本不會產生(例如增量銷售佣

金)。倘與收益有關的成本將於未來報告期間獲確認及其成本預期可被收回，取得合約的增量成本則於產生時會予以資本化。取得合約的其他成本於產生時列作支出。

(c) **財務工具**

(i) **財務資產**

財務資產(並無重大融資成分之應收貿易賬款)初步按公平價值加上(就並非按公平價值計入損益之項目而言)與其收購或發行直接相關之交易成本計量。無重大融資成分之應收貿易賬款初步按交易價格計量。

財務資產之所有常規買賣均於交易日(即目標集團承諾購買或出售資產之日期)確認。常規買賣是指要求在市場規則或慣例一般規定之期限內交付資產之財務資產買賣。

附帶內含衍生工具之財務資產於確定其現金流量是否僅為本金及利息付款時全額計量。

債務工具

債務工具之後續計量取決於目標集團管理資產之業務模式及資產之現金流量特徵。目標集團將其債務工具分類如下

攤銷成本：為收取合約現金流量而持有的資產(若有關現金流量僅為本金及利息付款)按攤銷成本計量。按攤銷成本計量之財務資產隨後採用實際利率法計量。利息收入、匯兌收益及虧損及減值於損益內確認。終止確認時之任何收益均於損益內確認。

(ii) **財務資產之減值虧損**

目標集團確認須根據香港財務報告準則第9號進行減值之財務資產(包括按金、其他應收款項以及現金及現金等額項目)之預期信貸虧損(「**預期信貸虧損**」)之虧損撥備。預期信貸虧損按以下其中一項基準計量：(1) 12個月預期信貸虧損：此乃可能於報告日期後12個月內發生之違約事件產生之預期信貸虧損；及(2)全期預期信貸虧

損：此乃可能於財務工具預計年期內發生之所有違約事件產生之預期信貸虧損。於估計預期信貸虧損時所考慮之最長期間為目標集團面臨信貸風險之最長合約期間。

預期信貸虧損乃信貸虧損之概率加權估計。信貸虧損以目標集團根據合約應得之現金流量與目標集團預期收取之所有現金流量之間之差額計量。該差額其後按資產原有實際利率之近似值貼現。

目標集團根據預期信貸虧損模式對應收貿易賬款個別或按撥備矩陣進行減值評估。

除有大額結餘或信貸減值的客戶個別進行減值評估外，目標集團採用撥備矩陣計算應收貿易賬款的預期信貸虧損。撥備率基於具有類似虧損模式（即按地域、產品類型、客戶類型及評級，以及信用證及其他形式信用保險的覆蓋範圍）的多個客戶分部組別的逾期日數釐定。

撥備矩陣初步基於目標集團過往觀察所得違約率而釐定。目標集團將調整矩陣，藉以按前瞻性資料調整過往信貸虧損經驗。舉例而言，倘預測經濟環境預期將於未來一年惡化，導致違約事件增加，則會調整過往違約率。於各報告日期，過往觀察所得違約率將予更新，並會分析前瞻性估計變動。

當釐定金融資產的信貸風險是否自初始確認後大幅增加，並於估計預期信貸虧損時，目標集團考慮到相關及毋須花費不必要成本或精力即可獲得的合理及可靠資料。此包括根據目標集團過往經驗及已知信貸評估得出定量及定性之資料及分析，並包括前瞻性資料。

信貸減值金融資產的利息收入乃根據金融資產的攤銷成本（即總賬面值減虧損撥備）計算。而並無信貸減值的金融資產，利息收入則根據總賬面值計算。

(iii) 撇銷政策

倘若日後收回金融資產並無實際前景，則其賬面總值（部分或全部）將會被撇銷。該情況通常出現在目標公司唯一董事認為債務人沒有資產或收入來源以令其可產生足夠現金流量以償還應撇銷之數額。

(iv) 金融負債

目標集團按照金融負債產生的目的對其金融負債進行分類。按攤銷成本計量的金融負債按公允值減所產生的直接應佔成本初始計量。

按攤銷成本計量的金融負債

按攤銷成本計量的金融負債包括應付款項、應計費用及其他應付款項、應付關聯方款項，其後使用實際利率法按攤銷成本計量。有關利息開支於損益中確認。

收益或虧損於終止確認負債時透過攤銷於損益中確認。

(v) 實際利率法

實際利率法為計算金融資產或金融負債攤銷成本及就有關期間分配利息收入或利息開支的方法。實際利率為於金融資產或負債預測年期或（如適用）較短期間準確折現估計未來現金收款或付款的利率。

(vi) 終止確認

當金融資產相關的未來現金流量的合同權利屆滿，或金融資產經已轉讓，而轉讓符合香港財務報告準則第9號的終止確認標準，則目標集團終止確認該金融資產。

當有關合同中訂明的責任獲解除、註銷或屆滿時，則會終止確認金融負債。

倘目標公司因重新磋商負債條款而向債權人發行本身之股本工具以償付全部或部分金融負債，所發行之股本工具即代表所付代價，並初步按有關金融負債（或當中部分）註銷當日之公允值確認及計量。倘已發行股本工具之公允值無法可靠計量，則股本工具按已註銷金融負債之公允值計量。已註銷金融負債（或當中部分）之賬面值與所付代價之差額乃於年內損益中確認。

(d) 非金融資產減值

於各報告期末，目標集團檢討物業、廠房及設備，及無形資產的賬面值，以確定是否有跡象顯示該等資產已出現減值虧損或先前已確認不再存在或可能已減少的減值虧損。

倘資產的可收回金額（即公允值減出售成本與使用價值兩者的較高者）估計少於其賬面值時，則資產賬面值將減至其可收回金額。減值虧損隨即確認為開支，惟倘相關資產根據其他香港財務報告準則以重估金額列賬，在此情況下，減值虧損根據該香港財務報告準則視作重估金額減少處理。

如果減值損失隨後轉回，則資產的賬面價值增加至其可收回金額的修訂估計，前提是增加的賬面價值不超過在未確認減值損失的情況下本應確定的賬面價值前幾年的資產。減值虧損撥回即時確認為收入。

使用價值基於預期從資產產生的估計未來現金流量，使用反映貨幣時間價值和特定風險的當前市場評估的稅前貼現率貼現至其現值到資產或現金產生單位。

(e) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備乃以成本減累計折舊及累計減值虧損列賬。物業、廠房及設備之成本包括其購買價及購置項目直接應佔的成本。

如項目相關之未來經濟利益可能歸入目標公司，而其成本能可靠計算，則項目之其後成本方會計入資產之賬面值，或如適當則當作一項獨立資產確認。重置部份的賬面值會被終止確認。所有其他修理及維修成本則在其產生的財政期間在損益賬中支銷。

物業、廠房及設備在其估計可使用年期按直線法折舊以撇銷其成本扣除預期殘值。可使用年期、殘值及折舊方法於各報告期末檢討及酌情調整。可使用年期如下：

租賃物業裝修	租賃期
汽車	6年
辦公室傢俱及設備	4至10年

倘資產賬面值超出其估計可收回金額，則資產即時撇減至其可收回金額。

出售物業、廠房及設備項目之收益或虧損指出售所得款項淨額與其賬面值之差額，並於出售時在損益表確認。

(f) 無形資產

所收購的電腦軟件為根據收購特定軟件並投入使用所產生的成本進行資本化。該等成本按其介乎兩年至十年的預計可使用年期攤銷。

(g) 投資物業

投資物業是指持有以用於賺取租金收入及／或資本升值，而非用於生產或供應貨物或服務，或為行政目的；或為於日常業務過程中出售而持有的土地及樓宇中的權益(包括在使用權資產下持有並符合投資物業定義之物業之租賃物業)。

該等物業初始按成本值計量，並包括交易成本。於初始確認後，投資物業按能反映報告期末市場情況的公允價值列賬。

投資物業公允值變動而產生之收益或虧損於產生年度計入損益表。

報廢或出售投資物業產生的損益，會於報廢或出售的年度在損益表確認金額。

(h) 現金及現金等額項目

就現金流量表而言，現金及現金等額項目包括手頭現金及活期存款，短期、高流動性、可隨時轉換為已知現金金額、其價值並無重大變動風險及年期偏短(一般於購入後三個月內到期)之投資，扣減須按要求償還並構成目標集團現金管理主體部分之銀行透支。

(i) 存貨

存貨按成本及可變現淨值兩者中較低者列賬。存貨成本乃按加權平均法計算。可變現淨值指存貨之估計售價減所有估計完成成本及達成銷售之必要開支。

(j) 所得稅

所得稅包括現行稅項及遞延稅項。

現行稅項乃根據日常業務之損益，對就所得稅而言毋須課稅或不可扣稅之項目作出調整，並按報告期末已制定或大致上制定之稅率計算。

遞延稅項乃就資產與負債就財務報告目的而言之賬面值與就稅務目的所用之相應數額之暫時差異而確認。除不影響會計或應課稅溢利之已確認資產與負債之外，所有暫時差異之遞延稅項負債均會確認。在有可能出現可運用可扣稅之暫時差異抵銷應課稅溢利時，遞延稅項資產方會確認。遞延稅項乃按預期適用於負債結算或資產變現之期間之稅率或按照於報告期末已制定或大致上制定之稅率計量。

所得稅乃於損益內確認，除非該等稅項與於其他全面收益確認之項目有關，在該情況下，該等稅項亦於其他全面收益內確認。

(k) 僱員福利**(i) 短期僱員福利**

短期僱員福利為預期將於僱員提供相關服務之年度報告期間末後十二個月前完全結清之僱員福利（終止受僱福利除外）。短期僱員福利於僱員提供相關服務之年度確認。

(ii) 退休福利成本

目標公司之僱員須參與由政府管理之退休福利計劃。目標公司須向由政府管理之退休福利計劃為每名僱員作出定額供款。供款於應付時自損益扣除。

(1) 租賃

租賃的定義

倘合約賦予權利於一段時間內控制已識別資產的用途以換取代價，則該合約為租賃或包含租賃。

但凡於首次應用香港財務報告準則第16號之日或之後訂立、修改或而產生的合約，目標集團會於開始時、修改日或收購日(如適用)根據香港財務報告準則第16號「租賃」的定義評估合約是否為租賃或包含租賃。除非該合約的條款及條件隨後有更改，否則有關合約不會被重新評估。作為實際權宜方法，具有相似特徵的租賃於目標集團合理預期對綜合財務報表的影響與組合內各項租賃並無重大出入時按組合基準入賬。

目標集團作為承租人

分配代價至合約組成部分

就含有租賃組成部分及一項或多項額外租賃或非租賃組成部分之合約而言，目標集團以租賃組成部分之相對獨立價格及非租賃組成部分之總獨立價格為基準，將合約內之代價分配至各租賃組成部分。

短期租賃及低價值資產租賃

目標集團對租期自開始日期起計12個月或以下且不包含購買選擇權之辦公場所租賃應用短期租賃確認豁免。同時亦就低價值資產租賃應用確認豁免。短期租賃及低價值資產租賃之租賃付款乃於租期內按直線法或其他系統基準確認為開支。

使用權資產

使用權資產之成本包括：

- 租賃負債之初步計量金額；
- 於開始日期或之前的任何已付租賃付款，減任何已收取租賃優惠；
- 目標集團所產生之任何初始直接成本；及

- 目標集團於拆除及移除相關資產、復原其所在地或復原相關資產至租賃條款及條件所規定之狀態而產生的估計成本。

使用權資產按成本減任何累計折舊及減值虧損計量，並就任何租賃負債之重新計量作出調整。

目標集團於租期結束時合理確定會取得相關租賃資產所有權之使用權資產，自開始日期起至可使用年期結束期間折舊。在其他情況下，使用權資產以直線法於其估計可使用年期與租期兩者中之較短者折舊。

目標集團於綜合財務狀況表中將使用權資產單獨呈列。

可退回租賃按金

已支付可退回租賃按金乃根據香港財務報告準則第9號入賬，初步按公允值計量。對初步確認時公允值之調整被視為額外租賃付款並計入使用權資產成本。

租賃負債

於租賃開始日期，目標集團按於當日尚未支付之租賃付款之現值確認及計量租賃負債。於計算租賃付款之現值時，倘未能釐定租賃中之隱含利率，則目標集團使用於租賃開始日期之增量借款利率。

租賃付款包括：

- 固定付款(包括實質性固定付款)減任何應收租賃優惠；及
- 為終止租賃而支付之罰款(倘租期反映本集團正行使終止租賃選擇權)。

於開始日期後，租賃負債按應計利息及租賃付款予以調整。

倘出現以下情況，目標集團重新計量租賃負債(並對相關使用權資產作出相應調整)：

- 租期有所變動或行使購買選擇權的評估發生變化，在此情況下，相關租賃負債透過使用重新評估日期的經修訂貼現率貼現經修改租賃付款而重新計量。
- 租賃付款因有擔保剩餘價值下的預計付款變動而出現變動，在此情況下，相關租賃負債使用初始貼現率貼現經修改租賃付款而重新計量。

目標集團於綜合財務狀況表內將租賃負債作為獨立項目呈列。

租賃修改

倘出現以下情況，目標集團會將租賃修訂作為一項單獨租賃入賬：

- 該項修改通過增加使用一項或多項相關資產的權利擴大租賃範圍；及
- 租賃代價增加，增加的金額相當於範圍擴大對應的單獨價格，加上為反映特定合約的實際情況而對單獨價格進行的任何適當調整。

就未作為一項單獨租賃入賬的租賃修改而言，目標集團基於透過使用修改生效日期的經修改貼現率貼現經修改租賃付款的經修改租賃的租期，重新計量租賃負債。

目標集團透過對相關使用權資產作出相應調整，將租賃負債的重新計量入賬。就含有租賃組成部分及一項或多項額外租賃或非租賃組成部分之經修改合約而言，目標集團以租賃組成部分之相對單獨價格及非租賃組成部分之總單獨價格為基礎，將經修改合約內之代價分配至各租賃組成部分。

(m) 政府補助

倘有合理保證可獲取政府補助及所有附帶條件可獲符合，則有關補助按公允值予以確認。倘補助與一項支出項目有關，則該補助在擬補償之成本支銷之期間內有系統地確認為收入。

(n) 撥備及或然負債

倘因過往事件而導致目標集團承擔法定或推定義務的不定時或不定額負債，且很可能導致能夠合理估計的經濟利益流出，則須就此確認撥備。

倘經濟利益不大可能流出，或未能對該數額作出可靠估計，除非經濟利益流出的可能性極低則，會將該義務披露為或然負債。倘潛在義務將僅視乎一項或多項未來事件是否發生方能確定是否存在，則亦會披露為或然負債，除非經濟利益流出的可能性極低。

(o) 關連人士

(a) 倘屬以下人士，即該人士或該人士的近親與目標公司有關連：

- (i) 控制或共同控制目標公司；
- (ii) 對目標公司有重大影響力；或
- (iii) 為目標公司或其母公司的主要管理層成員。

(b) 倘符合下列任何條件，則實體與目標公司有關連：

- (i) 該實體與目標公司屬同一集團的成員公司（即各母公司、附屬公司及同系附屬公司彼此之間均有關連）。
- (ii) 一間實體為另一實體的聯營公司或合營公司（或另一實體為成員公司的集團旗下成員公司的聯營公司或合營公司）；
- (iii) 兩間實體均為同一第三方的合營公司；
- (iv) 一間實體為第三方實體的合營公司，而另一間實體則為該第三方實體的聯營公司；
- (v) 該實體為目標公司或與目標公司有關連的實體就僱員利益設立的離職後福利計劃；
- (vi) 該實體受(a)所識別的人士所控制或共同控制；

(vii) 於(a)(i)所識別的人士對實體有重大影響力或屬該實體(或該實體的母公司)的主要管理層成員；及

(viii) 該實體或其所屬集團之任何成員公司向目標公司或目標公司之母公司提供主要管理層服務。

該人士的近親是指與該實體交易時預期可影響該人士或受該人士影響的家庭成員，包括：

- (i) 該人士之子女及配偶或家庭伴侶；
- (ii) 該人士配偶或家庭伴侶之子女；及
- (iii) 該人士或其配偶或家庭伴侶之受養人。

(p) 公允值計量

目標集團於各報告期末按公允值計量其財務資產。公允值為市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產所收取的價格或轉讓負債所支付的價格。公允值計量乃根據假設出售資產或轉讓負債的交易於資產或負債主要市場，或(在無主要市場情況下)資產或負債最具優勢市場進行而作出。主要或最具優勢市場須為目標集團可進入的市場。資產或負債的公允值乃採用市場參與者為資產或負債定價時採用的假設計量，即假設市場參與者按其最佳經濟利益行事。

非金融資產的公允值計量須考慮市場參與者能自最大限度使用該資產達致最佳用途，或將該資產出售予將最大限度使用該資產達致最佳用途的其他市場參與者所產生的經濟效益。

目標集團採納適用於不同情況且具備充分數據以供計量公允值的估值方法，以盡量使用相關可觀察輸入數據及盡量減少使用不可觀察輸入數據。

於財務報表中計量或披露公允值的所有資產及負債，均根據對公允值計量整體而言屬重大的最低級別輸入數據在下述公允值層級內進行分類：

- 層級1—基於活躍市場中相同資產或負債的報價(未調整)
- 層級2—基於對公允值計量而言屬重大的可觀察(直接或間接)最低級別輸入數據的估值技術
- 層級3—基於對公允值計量而言屬重大的不可觀察最低級別輸入數據的估值技術

就按經常性基準於財務報表中以公允值確認的資產及負債而言，目標集團通過於各報告期末重新評估分類(根據對公允值計量整體而言屬重大的最低級別輸入數據)，釐定層級內各級別之間是否出現轉移。

5. 估計不確定性及判斷之主要來源

於應用附註四所述目標集團會計政策過程中，目標公司唯一董事需要就目前不能從其他來源得出之資產與負債之賬面值作出判斷、估計及假設。該等估計及有關假設乃根據過往經驗及視為相關之其他因素而作出。實際數字或會有別於估計數字。

該等估計及相關假設會被持續檢討。倘會計估計的修訂僅對作出修訂的期間產生影響，則有關修訂只會在該期間內確認；倘會計估計的修訂對現時及未來期間均產生影響，則會在作出該修訂的期間及未來期間內確認。

(a) 貿易應收賬款之預期信貸虧損

目標集團基於有關違約風險及預期損失率的假設作出應收款項準備。基於目標集團過往的歷史、現有的市況及於各報告期末的前瞻性估計，目標集團於作出該等假設及選擇減值計算的輸入值時會運用判斷。

倘預期與原本估計有差異，有關差異將影響有關估計發生改變期間貿易應收賬款及壞賬開支的賬面值。

金融資產於合理預期無法收回（如債務人無法與目標集團旗下公司達成還款計劃）時撇銷。倘貿易應收賬款已被撇銷，目標集團將繼續開展活動，以試圖收回到期應收款項。當收回款項，其於損益中確認。

(b) 即期及遞延所得稅

所得稅指即期應付稅項與遞延稅項之總和。

即期應付稅項按年度應課稅溢利計算。應課稅溢利有別於綜合損益及其他全面收益表內呈報之「除稅前溢利／（虧損）」，乃由於其他各年度應課稅或可予扣減之收入或開支項目以及毋須課稅或不可扣減之項目。目標集團的即期稅項負債按報告期末前已實施或已實質實施的稅率計算。

與若干暫時差異有關之遞延稅項資產於管理層認為可能有未來應課稅溢利用以抵銷暫時差異時予以確認。其實際使用結果可能不同。

6. 營運分部資料

目標集團已根據定期向主要決策者報告的有關資源分配的內部財務資料確定其營運分部，以評估目標集團業務業績。

目標集團的主要業務為於中國從事提供物業管理服務。唯一董事認為，此為唯一向主要決策者進行內部報告的部分，因此，根據香港財務報告準則第8號「營運分部」規定，此為唯一營運分部。

所有分部資產、負債及客戶均位於中國。

7. 收益

收益主要包括來自物業管理服務、其他配套服務及銷售車位所得款項。目標集團於相關期間收益按類別分析如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
物業管理服務	306,269	359,981	346,494
其他配套服務	14,431	14,413	21,191
銷售車位	–	14,068	2,269
	<u>320,700</u>	<u>388,462</u>	<u>369,954</u>

8. 其他收益、利潤及虧損

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
利息收入	209	101	65
來自投資物業租金收入	132	401	413
政府補貼及資助	3,413	2,619	4,095
出售物業、廠房及設備虧損	(97)	(98)	(2)
供應商因違約而作出的賠償	787	–	–
其他收入	327	138	202
	<u>4,771</u>	<u>3,161</u>	<u>4,773</u>

9. 行政及其他營運開支

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
員工薪酬及福利	29,088	34,829	34,867
差旅開支	4,233	4,496	4,346
物業、廠房及設備折舊	804	875	720
使用權資產折舊	1,118	1,973	1,741
無形資產攤銷	242	223	269
專業費用	331	331	482
其他稅項及印花稅	257	174	277
銀行費用	510	505	482
其他	27	86	112
	<u>36,610</u>	<u>43,492</u>	<u>43,296</u>

10. 所得稅

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
即期稅項	12,482	15,395	10,553
遞延稅項抵免	<u>(724)</u>	<u>(602)</u>	<u>(1,534)</u>
所得稅開支	<u>11,758</u>	<u>14,793</u>	<u>9,019</u>

根據中國企業所得稅法(「企業所得稅法」)及企業所得稅法實施條例,目標公司及其附屬公司適用的稅率為25%。

根據財政部(「財政部」)及國家稅務總局(「國家稅務總局」)關於實施小微企業普惠性稅收減免政策的通知(財稅[2019]13號),小型或微型企業每年應納稅所得額低於人民幣1,000,000元的部分,其25%應按20%的稅率徵收企業所得稅。就人民幣1,000,000元至人民幣3,000,000元之間的部分,其50%應按20%的稅率徵收企業所得稅。

所得稅開支與根據綜合損益及其他全面收益表之除所得稅前虧損對賬如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
除稅前溢利	40,763	64,149	61,642
按本地所得稅率計算的稅項	11,766	16,037	15,411
按相應的稅率計算的所得稅	(198)	(614)	(2,289)
所得稅退稅(附註(a))	-	-	(4,823)
已運用先前未確認為遞延稅項資產的 稅項虧損及其他暫定差額	-	(667)	(727)
未確認為稅項虧損的稅務影響	131	71	1,586
按稅項不可扣減開支之稅務影響	54	119	150
其他	5	(153)	(289)
所得稅開支	<u>11,758</u>	<u>14,793</u>	<u>9,019</u>

附註(a)：根據財政部、國家稅務總局、中華人民共和國海關總署通知(財稅[2013]4號)及財政部、國家稅務總局、國家發展和改革委員會關於鼓勵於西部地區投資的稅收優惠政策通知([2020]23號)，對於西部地區設立合資格企業，所得稅率降為15%。目標公司附屬公司青海悅豪物業管理有限公司(「青海悅豪」)位於西部地區，於過去數年按正常稅率繳納所得稅。青海悅豪於二零二二年申請成為合資格企業，當地稅務機關批准有關申請並退還青海悅豪之前多繳所得稅約人民幣4,823,000元。

遞延稅項資產及遞延稅項負債變動如下：

遞延稅項資產

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
年初結餘	1,050	1,774	2,542
於損益抵免	724	768	1,445
年末結餘	<u>1,774</u>	<u>2,542</u>	<u>3,987</u>

遞延稅項負債

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
年初結餘	-	1,204	1,370
於損益扣除／(抵免)	1,204	166	(89)
年末結餘	<u>1,204</u>	<u>1,370</u>	<u>1,281</u>

遞延稅項資產來自貿易應收賬款的預期信貸虧損，而於產生該等預期虧損時，中國所得稅為不可扣除。當中國稅務機關批准撤銷未收回應收款項時，根據企業所得稅法，未收回應收款項可確認為開支。遞延稅項資產已就該等暫時性差額獲確認。

遞延稅項資產將就結轉之稅務虧損確認，惟以未來有可能取得應課稅溢利令有關稅項福利得以變現之情況為限。目標集團並無確認遞延稅項資產人民幣736,000元、人民幣407,000元及人民幣928,000元，涉及可於二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日分別結轉為未來應課稅收入的虧損人民幣2,944,000元、人民幣1,630,000元及人民幣3,711,000元。

來自投資物業公允值的遞延稅項負債，根據企業所得稅法不可扣除。

11. 董事酬金

於相關期間，概無目標公司董事就彼等向目標公司提供的服務收取任何袍金或酬金。

12. 股息

目標公司並無就各相關期間派付或擬派任何股息

13. 物業、廠房及設備

	辦公樓宇 人民幣千元	租賃物業裝修 人民幣千元	汽車 人民幣千元	辦公室傢俱及 設備 人民幣千元	總額 人民幣千元
按成本					
於二零二零年一月一日	6,087	804	1,489	8,792	17,172
添置	-	34	136	920	1,090
重估盈餘	4,716	-	-	-	4,716
轉移自投資物業	(10,803)	-	-	-	(10,803)
出售	-	-	(125)	(362)	(487)
於二零二零年十二月三十一日及 二零二一年一月一日	-	838	1,500	9,350	11,688
添置	-	853	277	1,663	2,793
出售	-	(632)	-	(776)	(1,408)
於二零二一年十二月三十一日及 二零二二年一月一日	-	1,059	1,777	10,237	13,073
添置	-	-	174	444	618
出售	-	-	-	(489)	(489)
於二零二二年十二月三十一日	-	1,059	1,951	10,192	13,202

	辦公樓宇 人民幣千元	租賃物業裝修 人民幣千元	汽車 人民幣千元	辦公室傢俱 及設備 人民幣千元	總額 人民幣千元
累計折舊					
於二零二零年一月一日	2,313	498	1,033	5,981	9,825
於年內變動	200	134	286	873	1,493
轉移自投資物業	(2,513)	-	-	-	(2,513)
出售時對銷	-	-	(118)	(272)	(390)
於二零二零年十二月三十一日及 二零二一年一月一日	-	632	1,201	6,582	8,415
於年內變動	-	209	105	1,138	1,452
出售時對銷	-	(632)	-	(678)	(1,310)
於二零二一年十二月三十一日及 二零二二年一月一日	-	209	1,306	7,042	8,557
於年內變動	-	245	105	1,261	1,611
出售時對銷	-	-	-	(487)	(487)
於二零二二年十二月三十一日	-	454	1,411	7,816	9,681
賬面值					
於二零二零年十二月三十一日	-	206	299	2,768	3,273
於二零二一年十二月三十一日	-	850	471	3,195	4,516
於二零二二年十二月三十一日	-	605	540	2,376	3,521

14. 投資物業

	於十二月三十一日		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
年初結餘	-	8,290	8,160
按公允值轉移自物業、廠房及設備 確認至損益及其他全面收入	8,290	-	-
公允值淨減少	-	(130)	(160)
年末結餘	8,290	8,160	8,000

目標集團根據經營租賃持有以賺取租金之物業權益採用公允值模式計量，並入賬列作投資物業。

截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度，從投資物業所得的租金收入分別約為人民幣132,000元、人民幣401,000元及人民幣413,000元。

目標集團位於中國之投資物業之公允值按獨立合資格專業估值師於年結日對物業進行的估值得出，其與目標集團並無關連，且具有適當資格及近期於有關地點同類物業之估值經驗。

投資物業之公允值於各報告期末按直接比較法釐定。直接比較法假設在以現況交吉利益下出售物業權益，並已參考有關市場之可比較銷售證明。

於相關期間，估值方法並無變動。

截至二零二二年十二月三十一日，由於供應商就未付發票索賠，投資物業須遵守法院扣押令。

15. 使用權資產

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
年初結餘	1,351	233	3,482
添置	-	5,222	-
折舊	(1,118)	(1,973)	(1,741)
年末結餘	<u>233</u>	<u>3,482</u>	<u>1,741</u>
	於十二月三十一日		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
成本	3,355	5,222	5,222
累計折舊	(3,122)	(1,740)	(3,481)
賬面淨值	<u>233</u>	<u>3,482</u>	<u>1,741</u>

於相關期間，目標集團租用一個物業作辦公室用途。

使用權資產於租賃期內以直線基準折舊。

16. 無形資產

	於十二月三十一日		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
年初結餘	1,690	1,473	1,267
添置	25	17	50
攤銷	(242)	(223)	(269)
	<u>1,473</u>	<u>1,267</u>	<u>1,048</u>

無形資產為已收購的電腦軟件，並按直線基準於兩年至十年間攤銷。

17. 貿易應收賬款

	於十二月三十一日		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
貿易應收賬款	35,780	56,084	77,171
減：虧損抵免撥備	(7,106)	(10,183)	(16,237)
	<u>28,674</u>	<u>45,901</u>	<u>60,934</u>

以下為相關期間末的貿易應收賬款賬齡分析，基於發票日期呈列：

	於十二月三十一日		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
一年內	21,503	38,220	50,618
一至兩年	7,746	8,596	13,175
兩至三年	4,249	4,822	5,857
三至四年	1,248	2,932	3,661
四年以上	1,034	1,514	3,860
	<u>35,780</u>	<u>56,084</u>	<u>77,171</u>

下表載列相關期間貿易應收賬款之虧損撥備：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
年初結餘	4,218	7,106	10,183
於年內確認預期信貸虧損	<u>2,888</u>	<u>3,077</u>	<u>6,054</u>
年末結餘	<u><u>7,106</u></u>	<u><u>10,183</u></u>	<u><u>16,237</u></u>

18. 應收／(應付)關聯方款項

所有應收／(應付)關聯方款項均為無擔保、不計息及需按要求償還。

19. 現金及銀行結餘

	於十二月三十一日		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
於綜合財務狀況表呈列的現金及 銀行結餘	42,993	38,170	39,137
減：受限制銀行存款	<u>-</u>	<u>(3,377)</u>	<u>(10,749)</u>
於綜合現金流量表呈列的現金及 現金等額項目	<u><u>42,993</u></u>	<u><u>34,793</u></u>	<u><u>28,388</u></u>

截至二零二一年及二零二二年十二月三十一日，由於供應商就未付發票索賠，約人民幣3,377,000元及人民幣10,749,000元銀行結餘被法院命令凍結。

於向相關期間末，目標集團的現金及現金等額項目為以人民幣計值的現金及銀行結餘。人民幣不能自由兌換為其他貨幣，但根據《中國外匯管理條例》及《結匯、售匯及付匯管理規定》，目標集團可通過獲批准進行外匯業務的銀行將人民幣兌換為其他貨幣。

20. 貿易應付賬款

以下為於有關期間末按發票日期呈列的貿易應付賬款的賬齡分析。

	於十二月三十一日		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
一年內	39,891	50,031	82,151
一至兩年	6,754	3,154	13,516
二至三年	475	2,507	1,070
三至四年	1,563	586	311
四年以上	1,495	2,187	2,534
	<u>50,178</u>	<u>58,465</u>	<u>99,582</u>

21. 應計費用及其他應付款項

	於十二月三十一日		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
應計工資及福利	25,595	27,837	27,785
供應商按金	18,400	15,904	17,455
其他	13,963	20,788	6,812
	<u>57,958</u>	<u>64,529</u>	<u>52,052</u>

22. 合約負債

合約負債主要指於達成確認收入標準前，客戶就物業管理服務支付的預付款項。

合約負債變動如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
年初結餘	53,209	42,894	41,369
年內收取客戶預付款項使合約負債增加	290,615	338,152	322,390
年內確認收入使合約負債減少	<u>(300,930)</u>	<u>(339,677)</u>	<u>(326,544)</u>
年末結餘	<u>42,894</u>	<u>41,369</u>	<u>37,215</u>

23. 租賃負債

租賃負債分析如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
年初結餘	1,388	334	4,253
添置	-	5,222	-
於年度內確認利息及損益中並非 按公允值呈列的財務負債總利息開支	69	278	213
租賃付款	(1,123)	(1,581)	(2,232)
年末結餘	<u>334</u>	<u>4,253</u>	<u>2,234</u>

按未來租賃付款現值分析：

	於十二月三十一日		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
流動負債	334	2,126	2,234
非流動負債	-	2,127	-
	<u>334</u>	<u>4,253</u>	<u>2,234</u>

24. 股本

人民幣千元

已註冊：

於二零二一年九月二十六日(註冊成立日期)、 二零二一年十二月三十一日、二零二二年一月一日及 二零二二年十二月三十一日	<u>450,000</u>
--	----------------

已繳足：

於二零二一年九月二十六日(註冊成立日期)、 二零二一年十二月三十一日及二零二二年一月一日	<u>-</u>
---	----------

於二零二二年十二月三十一日	<u>430,000</u>
---------------	----------------

目標公司為於中國註冊成立的有限公司。於註冊成立後，其註冊資本為人民幣450,000,000元。

25. 儲備

下表列示權益內每項儲備的性質及目的。

儲備	描述及目的
保留盈利	於綜合損益及其他全面收益表中確認累計淨收益及虧損。
法定儲備	根據中國《公司法》及於中國的附屬有限責任公司組織章程細則所訂條文，於扣除過往年度累計虧損後的淨利潤，須由該等公司先行撥款予各自的法定盈餘公積金及任意公積金，其後方可分配予擁有人。分配予法定盈餘公積金的百分比為10%。撥入任意公積金的金額由該等公司的權益擁有人決定。當法定盈餘公積金結餘達到註冊資本50%時即毋須撥款。法定盈餘公積金及任意公積金可撥作企業的資本，惟剩餘法定盈餘公積金不得少於實繳註冊資本的25%。
重估儲備	重估儲備指該物業重新分類列作投資物業時公允值與賬面金額之間的差額。
合併儲備	合併儲備指目標公司就收購北京悅豪物業管理有限公司及其附屬公司100%股權，以及其資產淨值賬面值之間的差額。

26. 股本風險管理

目標集團唯一董事管理其資本，以確保目標集團能持續經營，並透過在債務與權益之間作出最佳平衡，為其投資者帶來最大回報。目標集團整體策略於整個相關期間維持不變。

目標集團資本結構包括資本及儲備。

目標集團唯一董事定期審閱資本結構。作為審閱的一部分，唯一董事考慮資本成本及各類別資本之相關風險。根據唯一董事之推薦意見，目標集團將透過股本注資及發行新債，以平衡其整體資本結構。

27. 按類別劃分金融工具概要

	於十二月三十一日		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
按攤銷成本計量的金融資產			
-貿易應收賬款	28,674	45,901	60,934
-其他應收款項	3,514	1,578	1,835
-應收關聯方款項	222,422	285,292	332,790
-現金及銀行結餘	42,993	38,170	39,137
	<u>297,603</u>	<u>370,941</u>	<u>434,696</u>
按攤銷成本計量的金融負債			
-貿易應付賬款	50,178	58,465	99,582
-應計費用及其他應付款項	39,558	48,625	34,597
-應付關聯方款項	23,781	21,076	10,078
-租賃負債	334	4,253	2,234
	<u>113,851</u>	<u>132,419</u>	<u>146,491</u>

由於在短時間內到期，目標集團財務資產及負債賬面值按攤銷成本與其公允值相約。

28. 金融風險管理目標及政策

目標集團的金融工具包括貿易應收賬款、其他應收款項、應收關聯方款項、現金及銀行結餘、貿易應付賬款、其他應付款項、應付關聯方款項，及租賃負債。該等金融工具的詳情披露於相應附註。與該等金融工具有關的風險如下：

(a) 市場風險

目標集團活動所面臨的外幣匯率及利率變動的市場風險極小。

(i) 貨幣風險

目標集團主要於中國經營，所有交易均以其功能貨幣結算。因此，目標集團不存在因外幣匯率變動導致重大風險。

(ii) 利率風險

目標集團並無重大計息資產及負債。有關目標集團之銀行結餘利率的任何變動被視為並微不足道，原因為銀行結餘屬短期性質。因此，並無呈列利率風險的敏感度分析。

(b) 信貸風險

目標集團面臨信貸風險，而目標集團就金融資產而言之最大信貸風險為綜合財務狀況表所載各自己確認金融資產之賬面值。

目標集團於初步確認資產時考慮違約概率，並考慮各報告期內之信貸風險是否持續大幅增加。為評估信貸風險是否顯著增加，目標集團將資產在報告日期發生之違約風險與初始確認日期之違約風險進行比較，其考慮可用且合理且有依據之前瞻性資料。

特別是包含以下指標：

- 內部信貸評級；
- 外部信貸評級；
- 預計會導致客戶履行其義務能力發生重大變化之業務、財務或經濟狀況的實際或預期重大不利變動；
- 債務人／客戶營運業績之實際或預期重大變動；
- 客戶的預期表現及行為發生重大變動，包括 貴集團客戶付款狀況之變化以及客戶營運業績之變化。

(i) 貿易應收賬款

作為目標集團信貸風險管理的一部分，目標集團監督程序以確保採取跟進行動收回逾期債務，並經參考債務人的過往違約經驗及目前的逾期風險以及債務人目前財務狀況的分析，對其客戶採用內部信貸評級。目標集團採用簡化方法計量預期信貸虧損，對所有應收貿易賬款採用全期預期虧損撥備。目標集團根據預期信貸虧損模型對應收貿易賬款個別或根據撥備矩陣進行減值評估。

除有大額結餘或信貸減值的關聯方及客戶個別進行減值評估外，其餘應收貿易賬款（為大量小型客戶）參照過去三年的還款記錄及在此期間經歷的相應歷史信貸虧損，根據共同的信貸風險特徵按撥備矩陣進行分組。該分組由目標集團管理層定期檢討，以確保更新特定債務人的相關資料。歷史虧損率經調整以反映影響客戶結清應收賬款能力的宏觀經濟因素的現時及前瞻性資料。目標集團認為中國國內生產總值增長為最相關因素，因此，根據該因素的預期變動相應調整歷史虧損率。

於二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日，目標集團已評估該等應收款項的預期信貸虧損率並不重大，且賬齡於一年內。截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度分別確認預期信貸虧損約人民幣2,888,000元、人民幣3,077,000元及人民幣6,054,000元。

(ii) 銀行現金

下表顯示於相關期間末存置之銀行存款結餘詳情：

	評級	於十二月三十一日		
		二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
銀行結餘	A1	42,993	38,170	39,137

該評級為受國際認可之信貸評級機構穆迪所提供之長期信貸評級。納入「A」類別評級被視為屬中上等級，根據穆迪評級制度乃承受較低信貸風險。鑑於銀行存款之重大部分存放於獨立評級為高信貸評級且過去數年並無違約記錄之銀行，目標集團管理層認為銀行存款結餘之信貸風險有限。

(c) 流動性風險

流動資金風險主要指目標集團將無法履行其財務責任所涉及之風險。目標公司唯一董事認為，目標集團承受的流動資金風險視為並不重大。

下表詳列目標集團非衍生金融負債之合約到期情況，此乃根據目標集團可被要求付款之最早日期以金融負債未貼現現金流量計算。該表包括利息及本金現金流量(如有)。倘利息流是浮息，則未貼現金額源自報告期末利率曲線。

	按要求 人民幣千元	少於一年 人民幣千元	超過一年 人民幣千元	未折現現金流量	賬面值 人民幣千元
				總額 人民幣千元	
於二零二零年 十二月三十一日					
<i>非衍生財務資產</i>					
貿易應收賬款	28,674	-	-	28,674	28,674
其他應收款項	3,514	-	-	3,514	3,514
應收關聯方款項	222,422	-	-	222,422	222,422
現金及現金等額項目	42,993	-	-	42,993	42,993
	<u>297,603</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>297,603</u>	<u>297,603</u>
<i>非衍生財務負債</i>					
貿易應付賬款	50,178	-	-	50,178	50,178
應計費用及其他應付款項	39,558	-	-	39,558	39,558
應付關聯方款項	23,781	-	-	23,781	23,781
租賃負債	350	-	-	350	334
	<u>113,867</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>113,867</u>	<u>113,851</u>

	按要求 人民幣千元	少於一年 人民幣千元	超過一年 人民幣千元	未折現現金流量	
				總額 人民幣千元	賬面值 人民幣千元
於二零二一年 十二月三十一日					
<i>非衍生財務資產</i>					
貿易應收賬款	45,901	-	-	45,901	45,901
其他應收款項	1,578	-	-	1,578	1,578
應收關聯方款項	285,292	-	-	285,292	285,292
現金及現金等額項目	38,170	-	-	38,170	38,170
	<u>370,941</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>370,941</u>	<u>370,941</u>
<i>非衍生財務負債</i>					
貿易應付賬款	58,465	-	-	58,465	58,465
應計費用及其他應付款項	48,625	-	-	48,625	48,625
應付關聯方款項	21,076	-	-	21,076	21,076
租賃負債	2,126	2,345	-	4,471	4,253
	<u>130,292</u>	<u>2,345</u>	<u>-</u>	<u>132,637</u>	<u>132,419</u>
於二零二二年 十二月三十一日					
<i>非衍生財務資產</i>					
貿易應收賬款	60,934	-	-	60,934	60,934
其他應收款項	1,835	-	-	1,835	1,835
應收關聯方款項	332,790	-	-	332,790	332,790
現金及現金等額項目	39,137	-	-	39,137	39,137
	<u>434,696</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>434,696</u>	<u>434,696</u>
<i>非衍生財務負債</i>					
貿易應付賬款	99,582	-	-	99,582	99,582
應計費用及其他應付款項	34,597	-	-	34,597	34,597
應付關聯方款項	10,078	-	-	10,078	10,078
租賃負債	2,345	-	-	2,345	2,234
	<u>146,602</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>146,602</u>	<u>146,491</u>

金融資產及金融負債之公允值乃按照普遍接納之定價模式根據貼現現金流量分析而釐定。

目標集團董事認為，按攤銷成本記賬之金融資產及金融負債之賬面值與其公允值相若。

29. 關聯方交易

除過往財務資料內所披露者外，目標集團與關聯公司有以下交易：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
來自關聯公司之物業管理費收入 (附註(i))	<u>24,895</u>	<u>44,222</u>	<u>30,816</u>
向關聯公司購買(附註(ii))	<u>3,679</u>	<u>3,490</u>	<u>3,396</u>
向關聯公司償還租賃負債(附註(iii))	<u>1,123</u>	<u>1,585</u>	<u>2,232</u>

附註

- (i) 其為向最終股東與目標公司相同的關聯公司提供的物業管理服務。
- (ii) 其為自關聯公司獲得的保安服務。
- (iii) 其為向一間關聯營公司支付的辦公室租賃的租金付款。

30. 綜合現金流量表附註

除稅前溢利與來自持續經營業務之經營業務所得現金對賬。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二零年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
營運活動			
除稅前溢利	47,063	64,149	61,642
按下列項目調整：			
銀行利息收入	(209)	(101)	(65)
融資成本	69	278	213
投資物業公允值變動	-	130	160
預期信貸虧損	2,888	3,077	6,054
出售物業、廠房及設備虧損	97	98	2
物業、廠房及設備折舊	1,493	1,452	1,611
使用權資產折舊	1,118	1,973	1,741
無形資產攤銷	242	223	269
未計營運資金變動前的營運現金	52,761	71,279	71,627
存貨(增加)／減少	(20,370)	9,808	566
貿易應收賬款增加	(5,339)	(20,304)	(21,087)
預付款項、按金及其他應收款項 (增加)／減少	(2,119)	1,137	(927)
應收關聯方款項(增加)／減少	159,904	(62,870)	(47,498)
受限制銀行結餘減少	-	(3,377)	(7,372)
應付關聯方款項減少	(199,976)	(2,705)	(10,998)
貿易應付賬款增加	1,558	8,287	41,117
合約負債減少	(10,315)	(1,525)	(4,154)
應計費用及其他應付款項增加／ (減少)	1,691	6,571	(12,477)
營運活動所得／(所用)淨現金	(22,205)	6,301	8,797
已付所得稅	(10,036)	(10,211)	(12,367)
營運活動所用淨現金	<u>(32,241)</u>	<u>(3,910)</u>	<u>(3,570)</u>

31. 資本承擔

於二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日，目標集團概無重大資本承擔。

32. 或然負債

於二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日，目標集團概無重大或然負債。

33. 期後財務報表

目標集團概無編製有關二零二二年十二月三十一日後任何期間的經審核綜合財務報表

下文載列目標集團截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度之管理層討論及分析，其乃基於本通函附錄二所載之目標集團財務資料編製。

截至二零二零年十二月三十一日、二零二一年十二月三十一日及二零二二年十二月三十一日止年度

財務業績

於報告期間，目標集團的收入各年複合增長率為7.4%，截至二零二零年十二月三十一日、二零二一年十二月三十一日及二零二二年十二月三十一日止年度的收入分別為人民幣320.70百萬元、人民幣388.46百萬元及人民幣369.95百萬元。其他收入主要包括政府補貼及資助，截至二零二零年十二月三十一日、二零二一年十二月三十一日及二零二二年十二月三十一日止年度分別為人民幣4.77百萬元、人民幣3.16百萬元及人民幣4.77百萬元。由於目標集團的主要活動為於中國從事提供物業管理服務，此被視為目標集團的唯一經營分部。有關影響該分部的行業概況及目標集團有關該分部的財務交易前景的評論，請參閱董事會函件中的「行業概覽」一節及附錄一中「五。經擴大集團財務及交易前景」一節。

於扣除營運開支（主要包括截至二零二零年十二月三十一日、二零二一年十二月三十一日及二零二二年十二月三十一日止年度以員工成本為主的行政及營運開支，分別為人民幣36.61百萬元、人民幣43.49百萬元及人民幣43.30百萬元）後，其他費用（如融資租賃利息開支及應收款項的定期預期信貸虧損，見附錄二目標集團之會計師報告附註17及附註23）均為極少數。截至二零二零年十二月三十一日止年度，物業、廠房及設備轉移至投資物業，導致公允價值收益人民幣3.51百萬元，截至二零二一年十二月三十一日及二零二二年十二月三十一日止年度，少量公允價值虧損分別為人民幣0.13百萬元及人民幣0.16百萬元。於二零二二年十二月三十一日，上述投資物業須受因目標集團若干供應商就指稱未付保潔服務合約項下賬單而提出索償以致中國法院發出扣押令所規限。目標集團的情況為服務供應商並無完全履行其義務。於二零二三年二月八日，目標公司已收到中國有關法院裁定索償人勝訴之裁決，裁定目標公司應支付主體合約訂明的保潔費。於最後可行日期，目標公司已就上述判決提出上訴，並將繼續尋求專業法律意見以進行上訴申請。鑒於目標集團已審慎地將該扣押令中爭議金額之會計費用人民幣1,160,711.39元於財務報表內記錄入賬，預期將不會對目標集團產生任何重大財務影響。

此後，目標集團於截至二零二零年十二月三十一日、二零二一年十二月三十一日及二零二二年十二月三十一日止年度，分別錄得高稅前利潤人民幣47.06百萬元、人民幣64.15百萬元及人民幣61.64百萬元，各年複合增長率為14.45%，最近兩年的稅前利潤率為介乎16.51%至16.66%之間。

由於動用稅項虧損、中國西北地區附屬公司較低的稅率以及目標集團之會計師報告附註10中所述的退稅，本集團所得稅於截至二零二零年十二月三十一日、二零二一年十二月三十一日及二零二二年十二月三十一日止年度分別錄得人民幣11.76百萬元、人民幣14.79百萬元及人民幣9.02百萬元，實際稅率正下降為25%、23%和15%。

最後，目標集團截至二零二零年十二月三十一日、二零二一年十二月三十一日及二零二二年十二月三十一日止年度的淨利潤分別為人民幣35.31百萬元、人民幣49.36百萬元及人民幣52.62百萬元，呈增長趨勢令人滿意。

流動資金及財務資源

於截至二零二零年十二月三十一日、二零二一年十二月三十一日及二零二二年十二月三十一日止年度，目標集團之流動資產淨值分別為人民幣136.79百萬元、人民幣183.51百萬元及人民幣235.59百萬元。於截至二零二零年十二月三十一日、二零二一年十二月三十一日及二零二二年十二月三十一日止年度，目標集團之淨資產分別約為人民幣150.62百萬元、人民幣199.98百萬元及人民幣252.60百萬元。截至二零二零年十二月三十一日、二零二一年十二月三十一日及二零二二年十二月三十一日止各自三個年度間，如附錄二會計師報告的附註30「合併現金流量表附註」所述，目標集團主要通過經營活動為其營運資金及資本支出提供資金。截至二零二零年十二月三十一日、二零二一年十二月三十一日及二零二二年十二月三十一日止年度，營運資金變動前的營運現金流分別為人民幣52.76百萬元、人民幣71.28百萬元及人民幣71.63百萬元。同時，由於目標集團的現金流非常穩定，為關聯方提供資金的現金淨流出（為無擔保、不計息及應按要求償還），導致報告期內經營活動中使用的現金淨額為負值。

於二零二零年十二月三十一日、二零二一年十二月三十一日及二零二二年十二月三十一日，現金及銀行結餘分別為人民幣42.99百萬元、人民幣38.17百萬元及人民幣39.14百萬元，以及正改善的流動比率分別為1.75、1.92及2.12。

預期於完成收購目標集團後，將終止資助關聯方的現金流出，包括向賣方派發人民幣220百萬元股息以及於收購完成前向關聯方收取一次性清償約人民幣47.23百萬元「應收關聯方款項」。詳情請參閱附錄四第IV-6頁。

僱員

於二零二零年十二月三十一日、二零二一年十二月三十一日及二零二二年十二月三十一日，目標集團分別有1,423、1,724及1,642名僱員。僱員的薪酬乃根據其工作表現及經驗並經考慮現行市況釐定。於二零二零年十二月三十一日、二零二一年十二月三十一日及二零二二年十二月三十一日所產生之員工、薪資及福利分別為人民幣29.01百萬元、人民幣34.83百萬元及人民幣34.87百萬元。目標集團會定期檢討其薪酬政策及有關福利方案。鑒於目標集團並無採納任何花紅、購股權計劃或培訓

計劃，目標集團會按個別情況根據員工的表現評估後可能向員工發放花紅及佣金。此外，目標集團亦會不時依據員工職位及工作情況需要向員工提供有關品牌管理、安全、服務標準等主題的培訓。

外匯風險

截至二零二二年十二月三十一日止三年內，目標集團的收入及營運成本主要以人民幣計值。目標集團並無外匯對沖政策。管理層將密切監管其外匯風險，並將於需要時考慮對沖重大外匯風險。

資產抵押

於二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日，目標集團概無抵押資產。

或然負債

於二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日，目標集團概無重大或然負債。

重大投資

於二零二零年十二月三十一日、二零二一年十二月三十一日及二零二二年十二月三十一日，目標集團概無重大投資。

重大收購及出售

截至二零二二年十二月三十一日止三個年度內，目標集團概無重大收購或出售。

資產負債比率

於二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日，目標集團概無借款，因此資產負債比率為0%（以總借款除以總權益為基準計算）。

未來重大投資或資本資產計劃

於二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日，目標集團概無任何未來重大投資或資本資產計劃。

(A) 經擴大集團未經審核備考財務資料報告

以下為申報會計師香港執業會計師中正天恆會計師有限公司發出，載入本通函而編製之報告全文，以供載入本通函。

**編製未經審核備考財務資料之獨立申報會計師核證報告****致新絲路文旅有限公司董事**

吾等已完成就新絲路文旅有限公司（「**貴公司**」）董事（「**董事**」）編製 貴公司及其附屬公司（統稱「**貴集團**」）之未經審核備考財務資料作出報告之核證委聘，僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括 貴公司所刊發日期為二零二三年三月二十二日之通函（「**通函**」）附錄四第IV-4至IV-8頁所載於二零二二年六月三十日之未經審核備考綜合財務狀況表及相關附註。董事編製未經審核備考財務資料時所用之適用標準載於本通函附錄四第IV-4頁。

董事已編製未經審核備考財務資料，旨在說明 貴公司一間附屬公司建議收購（「**收購事項**」）北京潮來潮往文化傳媒有限公司（「**目標公司**」）及其附屬公司（「**目標集團**」）之100%權益對 貴集團於二零二二年六月三十日之財務狀況之影響，猶如收購事項已於二零二二年六月三十日進行。作為此過程之一部分，董事自 貴集團截至二零二二年六月三十日止期間之綜合財務狀況表摘錄有關 貴集團財務狀況之資料，且未就此刊發核數師審閱報告。

董事對未經審核備考財務資料之責任

董事負責按照香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「**上市規則**」）第 4.29段，並參考香港會計師公會（「**香港會計師公會**」）頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函」（「**會計指引第7號**」）編製未經審核備考財務資料。

吾等之獨立性及質量管理

吾等已遵守香港會計師公會頒佈之「專業會計師道德守則」之獨立性及其他道德規範，其乃根據誠信、客觀性、專業能力以及謹慎、保密性及專業行為之基本原則而制定。

吾等應用香港會計師公會頒佈之香港質量管理準則第1號「進行財務報表審核或審閱或其他核證及相關服務委聘之公司之質量管理」，其要求吾等設計、實施及營運一套質量管理制度，包括有關遵從道德規範、專業標準及適用法律法規規定之政策或程序。

申報會計師之責任

吾等之責任為根據上市規則第4.29(7)段之規定，就未經審核備考財務資料發表意見，並向閣下報告吾等之意見。吾等並不就先前吾等為編製未經審核備考財務資料時所用之任何財務資料而提供之任何報告承擔任何責任，惟吾等於該等報告刊發日期須對該等報告之收件人負上之責任則除外。

吾等按照香港會計師公會頒佈之香港核證委聘準則第3420號「就編製招股章程所載備考財務資料作出報告之核證委聘」進行委聘工作。該準則要求申報會計師規劃及執行程序，以合理確定董事是否已按照上市規則第4.29段，參考香港會計師公會頒佈之會計指引第7號編製未經審核備考財務資料。

就此項委聘工作而言，吾等並不負責更新或再次發表有關編製未經審核備考財務資料時所用之任何過往財務資料之任何報告或意見，吾等於進行此項委聘工作期間亦無審核或審閱編製未經審核備考財務資料時所用之財務資料。

投資通函所載之未經審核備考財務資料純粹為說明重大事項或交易對貴集團之未經調整財務資料之影響，猶如該事項或交易已於所選定之較早日期發生或進行，以作說明之用。因此，吾等並不保證於二零二二年六月三十日進行該事項或交易之實際結果會與所呈列者一致。

就未經審核備考財務資料是否已按適用標準妥善編製作報告之合理核證委聘涉及執行程序，以評估董事於編製未經審核備考財務資料時所用之適用標準有否

為呈列該事項或交易直接引致之重大影響提供合理基準，並獲取足夠合適憑證以釐定：

- 相關備考調整是否適當反映該等標準之影響；及
- 未經審核備考財務資料是否反映未經調整財務資料已妥為應用該等調整。

所選定之程序取決於申報會計師之判斷，當中已考慮申報會計師對 貴集團之性質之理解、編製未經審核備考財務資料所涉及之事項或交易以及其他有關委聘工作情況。

委聘工作亦涉及評估未經審核備考財務資料之整體呈報方式。

吾等相信吾等已獲足夠及合適之憑證作為吾等意見之基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已按所列基準妥為編製；
- (b) 有關基準與 貴集團之會計政策一致；及
- (c) 該等調整就根據上市規則第4.29(1)段所披露之未經審核備考財務資料而言乃屬恰當。

中正天恆會計師有限公司

執業會計師

香港

吳錦輝

執業證書編號 P06573

二零二三年三月二十二日

(B) 經擴大集團之未經審核備考財務資料**編製經擴大集團之未經審核備考財務資料之基準**

經擴大集團(由本集團及目標集團組成)之未經審核備考綜合財務狀況表已就收購事項予以編製,以說明收購事項對本集團於二零二二年六月三十日之財務狀況之影響,猶如收購事項已於二零二二年六月三十日發生。

經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表乃基於以下基準編製:(i)本集團於二零二二年六月三十日之未經審核備考綜合財務狀況表資料,摘錄自本集團截至二零二二年六月三十日止期間之已發佈中期報告;及(ii)目標集團於二零二二年十二月三十一日之經審核綜合財務狀況表資料,摘除自本通函附錄二所載會計師報告。

經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表已由董事根據上市規則第4.29條編製,僅供說明經擴大集團之資產及負債(猶如收購事項已於二零二二年六月三十日發生)。

經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表乃根據上述過往數據(於隨附附註下文所述之備考調整之影響生效後)而編製。隨附附註概述(i)與收購事項直接相關;及(ii)有事實根據。

經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表已由董事僅為說明用途而編製,其內容基於若干假設及估計。因其假設性質使然,其未必可真實反映經擴大集團於收購事項完成後在任何往後日期有關收購事項之資產及負債。

經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表

	目標集團		備考調整					經擴大集團	
	本集團 於二零二二年 六月三十日	於二零二二年 十二月三十一 日	千港元 (附註3)	千港元 (附註4)	千港元 (附註5)	千港元 (附註6)	千港元 (附註7)	千港元 (附註8)	千港元
非流動資產									
物業、廠房及設備	813,469	4,124							817,593
投資物業	-	9,371							9,371
使用權資產	57,313	2,039							59,352
無形資產	143,445	1,228							312,624
於附屬公司投資	-	-	503,681		(503,681)				-
購買物業、廠房及設備預付款項	40,475	-							40,475
遞延稅項資產	5,707	4,670							10,377
商譽	-	-					339,527		339,627
非流動資產總額	1,060,409	21,432							1,589,319
流動資產									
存貨	214,532	11,841							226,373
持作出售之竣工物業	359,056	-							359,056
貿易應收賬款	3,507	71,375							74,882
預付款項、已付按金及其他應收款項	84,958	4,449							89,407
合約成本	3,777	-							3,777
短期債務應收款項	53	-							53
應收關聯方款項	-	389,814		(257,697)		(76,737)	(55,380)		-
現金及銀行結餘	541,098	45,843	(426,944)				55,380	(3,300)	212,077
流動資產總額	1,206,981	523,322							965,625
資產總額	2,267,390	544,754							2,554,944
流動負債									
貿易應付賬款	29,017	116,644							145,661
應計費用及其他應付款項	113,848	60,971							174,819
合約負債	21,284	43,592							64,876
應付關聯方款項	9,151	11,805	76,737			(76,737)			20,956
來自附屬公司之非控股股東貸款	15,413	-							15,413
銀行借款 - 於一年內到期	365	-							365
租賃負債	10,835	2,617							13,452
即期稅項負債	1,245	11,737							12,982
流動負債總額	201,158	247,366							448,524
流動資產淨值	1,005,823	275,956							517,101
資產總額減流動負債	2,066,232	297,388							2,106,420
非流動負債									
來自直接控股公司貸款	126	-							126
銀行借款 - 於一年後到期	58,467	-							58,467
租賃負債	44,723	-							44,723
遞延稅項負債	26,791	1,500			41,988				70,279
定額福利負債淨額	5,462	-							5,462
非流動負債總額	135,569	1,500							179,057
負債總額	336,727	248,866							627,581
資產淨值	1,930,663	295,888							1,927,363
股本及儲備									
股本	32,076	503,681			(503,681)				32,076
儲備	1,627,136	(207,793)		(257,697)	465,490			(3,300)	1,623,836
非控股權益	1,659,212	295,888							1,655,912
	271,451	-							271,451
總權益	1,930,663	295,888							1,927,363

C. 未經審核備考財務資料附註

- (1) 本集團於二零二二年六月三十日的未經審核綜合財務狀況表摘錄自本集團已發佈截至二零二二年六月三十日止六個月的中期報告。
- (2) 目標集團於二零二二年十二月三十一日的資產及負債已摘錄自本通函附錄二所載的會計師報告，並按二零二二年六月三十日的現行匯率人民幣1元(「人民幣」)兌1.17135港元(「港元」)。
- (3) 於二零二三年一月四日，本公司全資附屬公司四川絲路數據科技有限公司(「買方」)與由本公司主要股東新華聯文化旅遊發展股份有限公司最終實益擁有的北京運河長基投資有限公司(「賣方」)訂立買賣協議(「協議」)，本公司控股股東持有本公司約54.79%已發行股本。根據協議，買方同意以人民幣430百萬元代價收購目標公司100%權益。代價應以現金清償人民幣364.49百萬元，及承擔賣方及其聯營公司應付目標集團人民幣65.51百萬元債務。

本集團根據協議就收購事項應付代價按二零二二年六月三十日現行匯率換算。

	千港元
現金	426,944
承擔債務	76,737
	<hr/>
本公司應付總代價	<u>503,681</u>

- (4) 根據協議，作為一項先決條件，目標公司將向賣方宣派人民幣220,000,000元股息(按二零二二年六月三十日的現行匯率折算為港元，約257,697,000港元)。同時，應付賣方款項已宣派股息將抵銷賣方及其聯營公司應付目標集團的相同金額。

- (5) 於收購事項完成後，本公司將擁有目標公司100%權益。董事認為，收購事項被視為一項業務合併及目標集團之可識別資產及負債將根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則第3號業務合併（「香港財務報告準則第3號」）採用收購法按公允價值於經擴大集團之合併財務報表入賬。

收購事項產生的商譽計算如下：

	千港元	千港元	千港元	千港元
總代價				503,681
		附註(a)	附註(b)	
物業、廠房及設備	4,124			4,124
投資物業	9,371			9,371
使用權資產	2,039			2,039
無形資產	1,228		167,951	169,179
遞延稅項資產	4,670			4,670
存貨	11,841			11,841
貿易應收賬款	71,375			71,375
預付款項、按金及其他應收款項	4,449			4,449
應收關聯方款項	389,814	(257,697)		132,117
現金及銀行結餘	45,843			45,843
貿易應付賬款	(116,644)			(116,644)
應計費用及其他應付款項	(60,971)			(60,971)
合約負債	(43,592)			(43,592)
應付關聯方款項	(11,805)			(11,805)
租賃負債	(2,617)			(2,617)
即期稅項負債	(11,737)			(11,737)
遞延稅項負債	(1,500)		(41,998)	(44,488)
項目集團資產及負債公允值	295,888			164,164
商譽				339,527

為計算收購事項產生的商譽，已採用以下基礎及假設：

- (a) 有關目標集團股息派發，請參閱附註(4)

- (b) 由獨立估值師估值的已識別無形資產，並按二零二二年六月三十日現行匯率兌換至港元如下：

	千港元
客戶關係	104,832
商號	<u>63,119</u>
	<u><u>167,951</u></u>

有關已識別無形資產的備考公允值調整之相應遞延稅項負債為41,988港元按所得稅率25%計算。

目標集團其他資產及負債公允值估計與二零二二年十二月三十一日其相應賬面值相約。

於收購事項完成後，經擴大集團的實際商譽(就會計處理而言)須根據目標集團於收購事項完成日期可識別資產及負債淨額的公允值重新計算。實際財務影響可能有別於上文所呈列金額。

- (6) 於合併時註銷公司間結餘。
- (7) 賣方同意於收購事項完成前結清賣方及其聯營公司應付目標集團剩餘款項約55,380,000港元。
- (8) 該調整代表確認按董事估計約為3,300,000港元的其他收購成本，其主要包括法律及專業費用。
- (9) 當以人民幣兌換為港元時，不代表人民幣金額已經、可能已經或可以兌換為港元，反之亦然。
- (10) 概無作出其他調整以反映本集團於二零二二年六月三十日後的任何業務狀況或其他交易。

1. 責任聲明

本通函之資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司之資料；董事願就本通函之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，確認就其所知及所信，本通函所載資料在各重要方面均屬準確完備，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何事項，足以令本通函或其所載任何陳述產生誤導。

2. 權益披露

於最後可行日期，本公司董事或最高行政人員及其聯繫人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、相關股份或債券中擁有，已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之該等條文本公司董事及最高行政人員被視為或當作持有之權益及淡倉)，或已在本公司按證券及期貨條例第 352 條規定備存之登記冊所載，或根據聯交所證券上市規則附錄十之《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》(「標準守則」)知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

(i) 於本公司股份及相關股份的好倉：

董事姓名	權益性質	所持股份數量	根據購股權所持		佔本公司已發行	
			相關股份數量	總額	股本概約百分比	
張建先生	實益擁有人	-	7,850,400	7,850,400	0.24%	
杭冠宇先生	實益擁有人	-	7,850,400	7,850,400	0.24%	
劉華明先生	實益擁有人	-	7,850,400	7,850,400	0.24%	

(ii) 於本公司相聯法團註冊資本的好倉：

董事姓名	相聯法團名稱	權益性質	所持相聯法團		佔註冊資本概約百分比
			註冊資本	總額	
張建先生	長石投資有限公司	實益擁有人	人民幣6,715,000元		3.36%

除上述所披露者外，於最後可行日期，本公司董事或行政總裁概無於本公司及其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份或債權證中，擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部(i)須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉（包括按證券及期貨條例之該等條文被當作或視為擁有之權益或淡倉）；或(ii)須記入根據證券及期貨條例第352條規定存置之登記冊之任何權益或淡倉；或(iii)須根據標準守則而知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

3. 競爭權益

於最後可行日期，(i)馬晨山先生為本公司最終控股股東新華聯控股有限公司之董事及副總裁，並為新華聯控股有限公司非全資附屬公司，新華聯文化旅遊發展股份有限公司之董事長及董事，亦為新華聯文化旅遊發展股份有限公司全資附屬公司以及本公司控股股東新華聯國際置地有限公司之董事；(ii)張建先生、杭冠宇先生及劉華明先生各自為新華聯文化旅遊發展股份有限公司之董事及／或高級管理層。

新華聯控股有限公司、新華聯文化旅遊發展股份有限公司及新華聯國際置地有限公司均於中國從事開發及經營住宅及商業房地產及文化旅遊業務。上述構成競爭業務由獨立管理及行政公司營運及管理。此外，董事會乃獨立於上述構成競爭業務之公司之董事會。因此，本集團有能力獨立於上述競爭業務營運。此外，根據收購協議條款，於完成後賣方承諾其及其聯營公司（包括上述公司）倘未經本集團同意，將不會從事物業管理業務的經營或投資。

除上文披露者外，概無董事或彼等各自的聯繫人在任何與本集團業務構成或可能構成（不論直接或間接）競爭之業務（董事於當中獲委任為董事以代表本公司及／或本集團的利益的業務除外）中擁有任何權益。

4. 服務合約

於最後可行日期，概無董事與經擴大集團任何成員公司訂立或擬訂立任何經擴大集團不可於一年內免付補償（法定補償除外）而予以終止的服務合約。

5. 於合約或安排中擁有的權益

於最後可行日期，除(i) Wealth Venture Asia Limited (「Wealth Venture」)與新華聯澳洲投資有限公司(「新華聯澳洲」)訂立日期為二零一七年九月二十九日的有條件認購協議(於二零一七年十一月二十二日作出補充)，內容有關認購新華聯澳洲股本中104股每股面值0.01美元的可贖回優先股(「可贖回優先股」)；(ii)Wealth Venture與新華聯澳洲訂立日期為二零一七年九月二十九日的有條件貸款協議(於二零一七年十一月二十二日補充)(「貸款協議」)，內容有關提供本金金額為74.41百萬澳元；(iii)Wealth Venture與新華聯澳洲訂立日期為二零一七年九月二十九日的總回報互換協議(於二零一七年十一月二十二日補充)(「總回報互換協議」)，根據該協議，Wealth Venture與新華聯澳洲同意互換安排；(iv)Wealth Venture與新華聯澳洲訂立日期為二零二二年十一月二十九日的補充協議，以修訂貸款協議的若干條款。(v) Wealth Venture與新華聯澳洲股本訂立日期為二零二二年十一月二十九日的補充協議，以修訂可贖回優先股的若干條款。(vi) Wealth Venture與新華聯澳洲訂立日期為二零二二年十一月二十九日的補充協議，以修訂總回報互換協議的若干條款；及(vii)收購協議，概無任何董事於其中擁有重大利益及就經擴大集團任何業務而言為重大的合約或安排。

6. 於資產中擁有的權益

於最後可行日期，概無董事於自二零二一年十二月三十一日(即本集團最近期刊發之經審核財務報表的編製日期)起由經擴大集團任何成員公司已收購或擬收購或出售或租用的任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

7. 訴訟

於最後可行日期，本公司間接全資附屬公司NSR Toronto Holdings Ltd.（「**NSR Toronto**」）涉及以下訴訟：

- (i) 本公司之全資附屬公司NSR Toronto Holdings Ltd.（「**NSR Toronto**」）於安大略省高等法院（「**安大略法院**」）發出日期為二零一九年五月三十日之訴訟通知，並向CIM Development (Markham) LP、CIM Mackenzie Creek Residential GP Inc.、CIM Commercial LP、CIM Mackenzie Creek Commercial GP Inc.、CIM Mackenzie Creek Inc.及 CIM Global Development Inc.（統稱「**項目被告公司**」，彼等當時均為本公司之非全資附屬公司及／或聯營公司）、CIM Mackenzie Creek Limited Partnership、CIM Homes Inc.、10184861 Canada Inc.及馮九斌先生（統稱「**CIM被告**」，連同項目被告公司統稱「**該等被告**」）遞交日期為二零一九年六月二十七日之申索陳述書（「**二零一九年申索**」）。根據二零一九年申索，NSR Toronto要求賠償因彼等違反合約及誠信義務造成之損失、違反受信責任及違背信託且未有或拒絕披露損害NSR Toronto利益之內部交易所獲取之利益，以及拒絕履行其於二零一七年五月三十日與本集團訂立協議項下之責任所獲取的具體利益（或造成的具體損失），涉及金額以訴訟過程中所具體釐定者為準（連同有關利息及成本）。

該等被告於安大略法院遞交日期為二零一九年八月十六日之抗辯及反訴陳述書（「**反訴**」），其 (a)否認對NSR Toronto承擔任何及一切責任；(b)要求駁回訴訟；及(c)該等被告向NSR Toronto索償與發展項目相關的利潤損失，涉及金額將於審訊前釐定。

鑒於反訴因未經當時為NSR Toronto控制之項目被告公司授權下展開，NSR Toronto於二零一九年十月四日向安大略法院提交經修訂動議通知，要求(a)終止或駁回由項目被告公司提出反訴之命令；及(b)撤銷反訴之命令，理由是反訴是在未經當時由NSR Toronto控制的項目被告的授權下開始。

於二零二零年一月十七日，安大略法院裁決中止以項目被告公司的名義提出之反訴，並命令CIM被告支付NSR Toronto在審議中之費用。

於二零二零年二月二十五日，NSR Toronto提交經修訂申索，當中修訂唯一的被告方僅為CIM被告（「**經修訂申索**」）。經修訂申索反映自首次提出二零一九年申索後之若干發展。於二零二零年六月十六日，CIM被告提交新修訂抗辯及反訴陳述書（「**經修訂反訴**」），要求NSR Toronto就有關違約、違反受信責任、誠信及失實陳述之損失賠償50百萬加元（相等於約310百萬港元）。於二零二零年九月十一日，NSR Toronto就經修訂反訴作出回覆及抗辯。

於二零二一年年內，NSR Toronto在加拿大法律顧問的建議下，出於各種戰略原因，決定不繼續提出經修訂申索。於二零二二年六月二十八日，經由其律師，CIM被告和CIM International Group Inc.向NSR Toronto的律師遞交了一封信，其中附上了一項於二零二二年五月三十日開始的新索賠，對NSR Toronto、NSR Canada Development Limited、本公司及本公司若干現任及過往的管理人員。從表面上看，這一新訴訟似乎重複了上述現有反訴中已經提出的指控。

於二零二二年八月二日，CIM各方的代表律師表示，他們將提出動議，要求凍結二零一九年的出售事項（定義於下文）的收益餘額因CIM各方聲稱該交易只為託管安排。同一天，CIM當事人還告知他們已與 2728926 Ontario Inc 解決了問題，該公司將不再是反訴中的被告。凍結動議及交叉動議原定於二零二三年一月舉行聽證會，應CIM各方之要求，已改期至二零二四年一月舉行聽證會。

- (ii) 於二零二零年三月十三日（多倫多時間），NSR Toronto及其一名高管在加拿大安大略省接獲由兩家安大略省公司（統稱「原告」）向安大略法院遞交日期為二零二零年二月二十一日之申索陳述書（「**二零二零年申索**」）。二零二零年申索提出對本公司、其於香港的直接全資附屬公司（「**NSR被告 I**」）、NSR Toronto及NSR Toronto高管（「**NSR被告 II**」，連同NSR被告I統稱「**該等NSR被告**」）以及若干與本集團無關連的實體（「**其他被告**」）之法律及事實指控。原告就該等NSR被告涉嫌違反合約、共謀等事項要求該等NSR被告賠償合共8百萬加元（相等於約49.7百萬港元）之懲罰性賠償，其中包括5百萬加元（相等於約31百萬港元）為有關本集團於二零一九年出售房地產投資項目（「**出售事項**」）的顧問費。原告亦對其他被告提出類似申索。

於二零二零年五月十一日，NSR被告II向安大略法院提交抗辯陳述書，否認二零二零年申索中所指控的不當行為，並要求撤回該訴訟。其後，於二零二一年二月十一日，其中一名原告提呈動議記錄，要求向安大略法院取得(其中包括)：(a)允許原告修訂其二零二零年申索之命令，其中包括出售事項土地之未決訴訟證(「未決訴訟證」)(「經修訂二零二零年申索」)；(b)確認送達原告的動議記錄予共同原告之命令；(c)免除送達或允許以郵寄方式替代送達予未被送達二零二零年申索的NSR被告I之命令；及(d) NSR被告及其他被告各自向法院支付5百萬加元，以待確定原告就有關上述顧問費之權利(「原告動議」)。法院已於二零二一年六月十五日給與送達有關的確認，但項目(a)及(d)尚未作出判決(見下文)。

於二零二一年五月五日，NSR被告II根據民事訴訟規則提呈動議記錄，要求頒令撤銷於經修訂二零二零年申索中針對其提出的申索(「NSR被告II動議」)。動議已於二零二一年六月二十五日進行聆訊及於二零二一年八月三十日發出，而因NSR被告II勝訴而可獲得的訟費定為70,000加元。二零二二年五月十二日，原告試圖向上訴法院提出上訴，但未成功。於二零二一年六月十五日，同樣針對原告二零二一年二月十一日的動議，安大略省法院下令，向NSR被告I的送達視為有效。

於二零二二年三月七日，安大略省高等法院聽取了原告二零二一年二月十一日的動議理據(即關於簽發未決訴訟證和向法院預付關於訴訟的500萬加元諮詢費)。法院還聽取了NSR被告I的交叉動議，以質疑安大略法院對他們的管轄權。於二零二二年四月六日，法院作出判決，駁回原告對NSR被告I的動議和中止呈請。

於日期為二零二二年十二月二十二日之致法院信函中，外國被告律師要求根據Benotto法官命令取消上訴日期。於二零二二年十二月二十三日，法院通知各方上訴已取消，而二零二三年二月三日聽證會亦已取消。NSR被告I向上訴法院提出動議，要求原告為上訴費用提供擔保。該動議仍未獲法院排期。

- (iii) 於二零二一年六月九日(多倫多時間)，NSR Toronto於安大略法院針對Global King Inc(「Global King」)遞交一份申索陳述書。就Global King於二零一九年妨礙Mackenzie Creek項目的處置索賠7.2百萬加元，以及0.1百萬加元的懲罰性損害賠償。Global King於二零二一年七月二十九日以抗辯陳述書回覆。雙方正在準備文件宣誓書並討論證據探索計劃，原告及該等被告的法律顧問預期將就此協定。

NSR Toronto 將敦促各方盡快完成法庭認證計劃，否則我們可能需要提出動議讓法院確定審理日期。法庭認證計劃將使我們公司能夠排期在作法庭盤問。

除上文披露者外，於最後可行日期，經擴大集團成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，董事亦不知悉經擴大集團任何成員公司有未決或對其構成威脅的重大訴訟或申索。

8. 專家資格及同意書

下文載列出具本通函所載意見、函件或建議的專家的資格：

名稱	資格
紅日資本有限公司	一家根據證券及期貨條例可進行第一類（證券交易）及第6類（就企業融資提供意見）受規管活動的持牌法團
中正天恆會計師有限公司	執業會計師
泓亮諮詢及評估有限公司	獨立估值師

於最後可行日期，上述專家已各自就本通函的刊發出具書面同意，同意以本通函所示的形式及內容載入其函件及引述其名稱，且迄今並無撤回有關同意書。

於最後可行日期，上述專家各自並無於本集團任何成員公司中擁有任何股權，或可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（不論在法律上可否強制執行）。

於最後可行日期，上述專家並無於本集團任何成員公司自二零二一年十二月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核賬目的編製日期）以來所收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

9. 重大合約

以下為經擴大集團於最後可行日期前兩年內訂立之重大或可能屬重大的合約（並非於經擴大集團日常業務過程中訂立的合約）：

- (a) Wealth Venture與新華聯澳洲訂立日期為二零二二年十一月二十九日之補充協議，以修訂根據Wealth Venture與新華聯澳洲於二零一七年九月二十九日訂立之認購協議條款及條件（經二零一七年十一月二十二日補充），認購104股由新華聯澳洲發行每股為0.01美元之可贖回優先股之若干條款，包括但不限於延長贖回日期及修訂計算贖回溢價所需的利率；
- (b) Wealth Venture與新華聯澳洲訂立日期二零二二年十一月二十九日之補充協議，以修訂Wealth Venture與新華聯澳洲於二零一七年九月二十九日訂立之貸款協議（經二零一七年十一月二十二日補充）若干條款，其內容為有關Wealth Venture向新華聯澳洲提供一筆本金額為74.41百萬澳元之貸款，包括但不限於延長該筆貸款到期日以及修訂該筆貸款之息率；
- (c) Wealth Venture與新華聯澳洲訂立日期為二零二二年十一月二十九日之補充協議，以修訂Wealth Venture與新華聯澳洲於二零一七年九月二十九日訂立之總回報掉期協議（經二零一七年十一月二十二日補充）之若干條款，包括但不限於Wealth Venture與新華聯澳洲訂立之掉期安排時間及具體條款；及
- (d) 收購協議。

10. 一般事項

- (a) 本公司公司秘書吳武振先生為香港會計師公會資深會員及具備認可資格的會計師主管、香港公司治理公會（前稱香港特許秘書公會）會員以及特許管理會計師公會會員。彼於物業發展及物業管理公司（其股份於聯交所上市）擁有逾八年經驗。
- (b) 本公司註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。
- (c) 本公司主要營業地點位於香港銅鑼灣告士打道262號中糧大廈15樓

- (d) 本公司於香港之股份過戶登記處為卓佳廣進有限公司，地址為香港夏愨道16號遠東金融中心17樓。
- (e) 本通函及隨附之代表委任表格的中英文版本如有歧義，概以各自的英文版本為準。

11. 展示文件

下列文件的副本將自本通函日期起14天內在聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.newsilkroad472.com)發佈：

- (a) 董事會函件，其全文載於本通函第5至26頁；
- (b) 獨立董事委員會函件，其全文載於本通函第27至28頁；
- (c) 獨立財務顧問函件，其全文載於本通函第29至58頁；
- (d) 目標集團之會計師報告，其全文載於本通函之附錄二；
- (e) 由中正天恆會計師有限公司發佈經擴大集團之未經審核備考財務資料報告，其全文載於本通函附錄四；
- (f) 由泓亮諮詢及評估有限公司發佈有關銷售權益之估值報告，其全文載於本通函附錄六；
- (g) 本附錄「8. 專家及同意書」一段所指之書面同意書；及
- (h) 本附錄「9. 重大合約」一段所指之重大合約。



新絲路文旅有限公司

董事會

香港

銅鑼灣

告士打道262號

中糧大廈15樓

敬啟者：

北京潮來潮往文化傳媒有限公司100%股權的估值

指示

吾等遵照新絲路文旅有限公司（「**貴公司**」或「**貴集團**」）的指示進行估值工作，以就北京潮來潮往文化傳媒有限公司（「**目標公司**」）100%股權（「**股權**」）於二零二二年十二月三十一日（「**估值日期**」）的市場價值發表獨立意見。吾等進行估值工作時受本報告所述假設及限制條件規限。

本報告概述估值目的、價值前提及資料來源；識別所評估業務；描述估值方法、假設及限制條件；及呈列調查情況、分析及估值意見。

估值目的

是次估值旨在就目標公司股權於估值日期的市場價值發表獨立意見。吾等知悉是次估值將由 貴公司董事及管理層就目標公司股權作公眾呈檔之用。

吾等知悉估值報告可能載入 貴公司的公開文件，以及向其他人士披露，包括其董事、股東、核數師及香港聯合交易所有限公司（「**聯交所**」）。然而，吾等不會對估值報告收件人以外的任何人士負責。

泓亮諮詢及評估有限公司（「**泓亮**」）概不就本報告內容或因本報告內容產生的任何情況向 貴公司董事及管理層以外任何人士承擔任何責任。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告的內容，須自行承擔一切風險。

價值前提

吾等的估值已按照國際估值準則委員會所頒佈自二零二二年一月三十一日起生效的國際估值準則(如適用)編製。

吾等的估值是以持續經營前提為基礎，並按市場價值基準進行。市場價值定義為經適當市場推廣後，自願買方與自願賣方在知情、審慎及不受脅逼的公平交易情況下於估值日期就資產或負債進行交易的估計金額。

貴集團及目標公司概覽

新絲路文旅有限公司

新絲路文旅有限公司及其附屬公司主要從事(i)在韓國開發及經營綜合度假村及文化旅遊；(ii)在澳洲開發和經營房地產；(iii)在中華人民共和國(「中國」)生產和分銷葡萄酒；以及(iv)在韓國經營娛樂業務。物業開發、營運及管理一直為 貴集團主要業務之一部分，而 貴公司一直探索將其物業相關業務進一步擴展至中國物業管理。

北京潮來潮往文化傳媒有限公司

目標公司為於一間根據中國法律成立之公司，主要從事投資控股，而其附屬公司主要以「悅豪物業管理」之品牌於中國從事物業管理。目標公司有14間附屬公司，該等公司均為根據中國法律成立之全資公司。

「悅豪物業管理」品牌已有逾二十年歷史，而北京悅豪物業管理有限公司(為目標公司之主要營運附屬公司及其所有其他附屬公司之控股公司)擁有國家一級物業管理資質，並為中國物業管理協會會員及北京物業管理協會理事會員單位。北京悅豪物業管理有限公司之物業管理業務橫跨中國不同城市及地區，合共49個物業管理項目涉及大型住宅區、高端公寓、別墅、工業園區、商業廣場及其他與文化旅遊及城市服務管理有關之物業。

服務範圍

是次委聘涉及分析於估值日期的目標公司。於進行是次估值工作時，吾等已進行以下步驟以評估所採納基準以及 貴公司及／或目標公司管理層或其代表（以下簡稱「管理層」）所提供假設是否合理：

- 與管理層會面及／或討論；
- 取得與目標公司及其業務有關的相關財務及經營資料；
- 進行市場研究及自公開來源取得統計數據；
- 審視管理層所提供與主體事項有關的一切相關財務及經營資料基準及假設；
- 採用最適當的相關估值準則對主體事項進行估值；及
- 於本估值報告記錄吾等的調查結果。

資料來源

於進行股權估值時，吾等已考慮、審閱及倚賴以下管理層及公眾人士提供的主要資料。

- 目標公司的性質、背景及發展以及相關資料；
- 目標公司於二零二二年十二月三十一日的未經審核管理賬目；及
- S&P Capital IQ數據庫及其他可靠市場數據來源。

吾等已與管理層進行討論，並從公開來源進行研究，以評估所提供資料是否合理及公平。吾等並無理由懷疑管理層向吾等提供的資料的真實性及準確性，而吾等在很大程度上倚賴所提供資料以達致吾等的估值意見。

估值方法

評估股權市場價值共有三種公認方法，即市場法、資產基礎法及收益法。各種方法均適用於一種或以上情況。

市場法

相對而言，市場法乃釐定資產市值的最直接估值方法。市場法透過比較其他同類業務性質的公司或權益於公平交易中轉手的價格對業務實體進行估值。此方法的相關理論為一方概不會支付超過為同樣替代品所需付出的價值。

據 貴公司告知，預期目標公司將於可見未來維持其現有業務營運。因此，吾等認為，市場法乃對目標公司股權進行估值的最佳方法。基於分析該等交易所得的衍生倍數其後將應用於相關業務實體之基本財務變數，以得出估值指標。

資產基礎法

資產基礎法乃參照替換或以現況重現資產時產生之累計成本評估資產之價值。如評估產生收益之資產，則此方法並不視為合適，原因為此方法一般並無反映資產之未來預期回報。

吾等已考慮但決定不採納資產基礎法，原因為此方法並無考慮目標公司的未來盈利潛力。因此，資產基礎法不適合用於估計目標公司股權，且並無於吾等的估值中獲採納。

從估值角度而言，吾等將商業實體全部類別資產的價值由賬面值重列至合適價值水平。於重列後，吾等可識別商業實體的指標價值，或透過應用「資產減負債」會計原則以得出商業實體的股本權益價值。

收益法

收益法乃參照擁有資產的市場參與者假定可賺取或達致的收入、現金流量或可節省的成本的資本化價值，以評估資產價值。

此方法的原則為資產價值可按將於資產年期內收取的經濟利益現值計量。此方法估計未來經濟利益，並採用就與變現有關利益相關的一切風險而言屬合適的貼現率將有關利益貼現至其現值。

吾等亦認為，收入法並非對目標公司股權進行估值的最佳選擇，原因為此方法涉及財務預測資料且採用的假設多於其他兩種方法，而該等假設並非全部均可輕易量化或確定。

估值假設及依據

一般假設

於釐定目標公司股權的市場價值時，須設立多項一般估值假設。本估值所採納一般假設包括：

- 目標公司經營或擬經營業務的地區的現時政治、法律、科技、財政、外貿及經濟狀況不會出現重大變動；
- 業務經營所在行業趨勢及市況（對收益及業務成本而言屬重大）不會出現重大變動；
- 目標公司經營或擬經營業務的地區的現行稅法不會出現重大變動，且應付稅率將維持不變，以及所有適用法律及法規將獲遵守；
- 現行利率或外幣匯率不會出現重大變動；
- 於目標公司經營或擬經營業務的地區正式取得一切相關法律批准及商業證書或許可證以經營業務，並可於屆滿時予以重續；
- 目標公司將留聘勝任的管理層、主要人員及技術人員，以支持其業務持續經營；及
- 吾等假設概無隱瞞或預期以外與目標公司有關且可能對所呈報估值造成不利影響的狀況。

根據收購協議，作為先決條件，目標公司將向北京運河長基投資有限公司（「賣方」）宣派股息人民幣220,000,000元（「股息安排」），以抵銷賣方及其聯繫人結欠目標公司的相同金額。根據經擴大集團的未經審核備考綜合財務狀況表，股息安排或僅會對目標公司的資產負債表項目應收關聯方金額（統稱為「非經營資產」）產生影響。

根據國際商業估值術語表，非經營資產的定義為「對業務企業的持續經營並非必需」的資產。非經營資產指可以在不影響企業持續經營的情況下出售或分派予股東的資產。¹

根據恆生指數分類，物業服務及管理行業被視為輕資產業務模式，現金流穩定。根據上述恆生指數的輕資產及現金流集中的特點，對目標公司（為提供物業服務及管理服務的公司）進行估值應著重其盈利能力及現金流產生能力。因此，有關股息安排項下非經營資產（與目標公司的持續業務營運及盈利能力無關）的影響對目標公司估值而言屬不重大。

目標公司市值的估值

指標公眾公司法

指標公眾公司法（「指標公眾公司法」）之前提是相同或類似行業公司之公開買賣股票價格可為有關投資者願意買賣該行業公司權益之價值提供客觀證據。運用指標公眾公司法時，吾等為各指標公眾公司計算不同利益流之估值倍數，並因應被評值目標公司之獨特領域釐定及調整適當之估值倍數。此估值倍數其後應用於被評值目標公司，以計算適當所有權權益之估計價值。由於估值目的為釐定股權，故估值乘數乃基於股權價值。估值乘數指使用截至估值日期可比較公司市值作為分子與可資比較公司經營業績（或財務狀況）作為分母之比率。

由於銷售收益並無計及目標公司的成本結構及盈利能力（被視為影響同類公司價值之主要因素），故市銷率並不適用於此項估值。

市賬率被視為不適用於是次估值，原因為目標公司並非僅為資產控股公司，其價值乃根據其產生未來收入流的能力釐定，而非按其資產及負債的置換成本釐定。市賬率無法反映公司的具體優勢。

市盈率考慮到目標公司的成本架構及盈利能力（此等指標被視為影響同類公司價值的主要指標），為對公司盈利業務估值的普遍估值方法。市盈率被認為適合用於是次估值，原因為其反映目標公司的重要業務及盈利能力。因此，吾等認為市盈率適合用於是次估值。

¹ <https://www.gma-cpa.com/blog/treatment-of-non-operating-assets-and-liabilities-in-business-valuation-quick-guide-for-attorneys>

吾等一經選定若干指標公眾公司並就其財務資料作出必要調整(如需要)，下一步是釐定及計算適用估值乘數，計算方法與所有選定指標公眾公司相同。在此情況下，計算估值乘數之過程包括以下程序：

- a) 釐定各指標公眾公司截至估值日期之股權價值。截至估值日期，各指標公眾公司之股權價值(即市值)乃參考S&P Capital IQ數據庫。
- b) 釐定經營業績(即截至估值日期之淨收入)之計量。此項經營業績之計量指估值倍數的分母。

應用此方法取決於挑選與目標公司相關業務有足夠相似性之指標公眾公司，從而提供有意義之比較。吾等使用合理標準判定某一指標公眾公司是否相關，並據此審慎選擇指標公眾公司。

用於得出比率的可資比較公司：

吾等使用合理標準決定某一公司是否相關，並據此審慎挑選指標公眾公司。於選定指標公眾公司時，吾等從業務範圍、財務業績及其他標準開始探討潛在公司。為構成一組具代表性的指標公眾公司以得出估值結果，吾等須設定若干標準以確保指標公眾公司與目標集團具有相似之處。

首先，吾等的重點為識別出主要從事物業管理服務的上市公司，原因為目標公司的主要業務為提供全方位物業管理服務。其次，由於目標公司在中國經營業務，故吾等將範圍收窄至主要業務地點位於中國的上市公司。因此，吾等已識別出與目標公司的主要業務具有類似業務風險的上市公司。吾等認為此項選擇基準實屬合理，樣本名單亦屬公平且具代表性。因此，可資比較公司乃參考以下標準作出選擇：

- 可資比較公司主要從事物業管理服務業務；
- 可資比較公司於香港聯交所上市；
- 可資比較公司的業務營運位於中國；及
- 可資比較公司的財務資料可供公眾人士查閱。

其後，吾等按上述準則識別出二十九間可與目標公司進行比較的可資比較公司（「可資比較公司」），並計算各可資比較公司的市盈率。可資比較公司的詳盡清單如下：

可資比較公司詳情：

公司名稱	股份代號	業務詳情
和泓服務集團有限公司	SEHK:6093	和泓服務集團有限公司，一間投資控股公司，在中華人民共和國提供物業管理及增值服務。其為業主及居民以及房地產發展商提供保安、清潔、綠化、園藝、維修及保養服務。
浦江中國控股有限公司	SEHK:1417	浦江中國控股有限公司，一間投資控股公司，在中華人民共和國提供物業管理及城市衛生服務。其管理公共物業、商業機構、住宅物業等。
北京京城佳業物業股份有限公司	SEHK:2210	北京京城佳業物業股份有限公司在中國提供物業管理服務。其亦提供保安、清潔、綠化工程、園藝、維修保養及客戶服務；增值服務，例如銷售辦公室及示範單位管理、交付前支援、租戶物色及管理、景觀工程、工程營運及維護以及初步規劃和設計諮詢；及社區增值服務，包括熱能供應、餐飲、物業租賃、家居裝修管理、房地產經紀以及車位營運服務及營運管理服務。

公司名稱	股份代號	業務詳情
濱江服務集團有限公司	SEHK:3316	濱江服務集團有限公司在中華人民共和國提供物業管理及相關服務。其物業管理服務包括住宅及非住宅物業（例如商業物業、辦公大樓、企業大樓、公共設施、工業園區及政府大樓）的保安、清潔、園藝、維修、保養及配套服務。
建發物業管理集團有限公司	SEHK:2156	建發物業管理集團有限公司，一間投資控股公司，為中華人民共和國的住宅及非住宅物業提供物業管理服務。該公司的物業管理服務包括公共區域的綠化、園藝及秩序維護、清潔、保安、停車管理、公共設施維修保養服務等。
建業新生活有限公司	SEHK:9983	建業新生活有限公司，一間投資控股公司，在中華人民共和國提供物業管理服務及增值服務。其透過三個分部營運：物業管理及增值服務、生活服務以及商業物業管理及諮詢服務。
中海物業集團有限公司	SEHK:2669	中海物業集團有限公司，一間投資控股公司，在香港、澳門及中華人民共和國提供物業管理服務。其透過物業管理服務、增值服務及停車位買賣業務分部營運。

公司名稱	股份代號	業務詳情
華潤萬象生活有限公司	SEHK:1209	華潤萬象生活有限公司，一間投資控股公司，在中華人民共和國提供物業管理及商業營運服務。該公司以兩個分部營運，即住宅物業管理服務；及商業營運及物業管理服務。
碧桂園服務控股有限公司	SEHK:6098	碧桂園服務控股有限公司，一間投資控股公司，為中華人民共和國的業主、居民及房地產發展商提供物業管理服務。
德信服務集團有限公司	SEHK:2215	德信服務集團有限公司在浙江提供物業管理服務。該公司為房地產發展商、業主及居民提供物業管理服務，例如保安、清潔、園藝以及維修及保養服務。
東原仁知城市運營服務集團股份有限公司	SEHK:2352	東原仁知城市運營服務集團股份有限公司為在中華人民共和國營運的物業管理服務公司。該公司為住宅物業及非住宅物業（例如商業物業、醫院、政府大樓及學校）提供物業管理服務，包括保安、清潔、景觀、設施管理以及維修和保養服務。

公司名稱	股份代號	業務詳情
綠城服務集團有限公司	SEHK:2869	綠城服務集團有限公司在中國、澳洲及香港提供住宅物業管理服務。該公司提供物業管理服務，包括保安、清潔、園藝以及維修及保養服務；為房地產發展商提供項目策劃、設計管理、工程管理、市場推廣管理諮詢服務；及為房地產發展商及物業管理公司提供管理諮詢服務。
佳源服務控股有限公司	SEHK:1153	佳源服務控股有限公司為中華人民共和國營運的物業管理服務供應商。該公司的服務主要包括向業主、物業發展商、居民及租戶提供物業管理服務，包括社區增值服務，例如物業交付前階段的諮詢、清潔、綠化、維修及維護服務。
金科智慧服務集團股份有限公司	SEHK:9666	金科智慧服務集團股份有限公司在中華人民共和國提供空間物業管理、社區增值、本地餐飲及智能生活技術服務。
金茂物業服務發展股份有限公司	SEHK:816	金茂物業服務發展股份有限公司，一間投資控股公司，在中華人民共和國提供物業管理服務。
合景悠活集團控股有限公司	SEHK:3913	合景悠活集團控股有限公司，一間投資控股公司，在中華人民共和國提供各種住宅及非住宅物業管理服務。
朗詩綠色生活服務有限公司	SEHK:1965	朗詩綠色生活服務有限公司為中國的房地產發展商、業主及居民提供物業管理及增值服務。

公司名稱	股份代號	業務詳情
領悅服務集團有限公司	SEHK:2165	領悅服務集團有限公司為在中華人民共和國營運的物業管理公司。該公司為業主、居民、房地產開發商以及非住宅物業的租戶提供一系列物業管理服務，例如保安服務、清潔及綠化服務以及維修及保養服務。
魯商生活服務股份有限公司	SEHK:2376	魯商生活服務股份有限公司在中國提供物業管理服務。該公司為住宅物業、商業綜合大樓、辦公大樓、公寓、城市道路、學校、主題小鎮、醫院、銀行、工業園區及航空公司基地物業等提供物業管理服務，包括清潔、保安、綠化、維修及保養、公共區域維護以及其他物業管理相關服務。
融信服務集團股份有限公司	SEHK:2207	融信服務集團股份有限公司為中華人民共和國的房地產發展商、業主及居民提供物業管理服務。其提供清潔、保安、綠化、停車場管理、維修及保養服務；增值服務，例如銷售協助、駕駛及車輛調度及管理服務，以及初步規劃、設計諮詢及交付前服務；及社區增值服務，包括裝修及家具服務、家居維修服務、物業代理服務以及公共區域配套服務。

公司名稱	股份代號	業務詳情
世茂服務控股有限公司	SEHK:873	世茂服務控股有限公司，一間投資控股公司，在中華人民共和國提供物業管理及社區生活服務。該公司為建築、園藝以及其他物業管理公司提供物業管理服務，包括保安、清潔、綠化及園藝、維修和保養服務。
遠洋服務控股有限公司	SEHK:6677	遠洋服務控股有限公司，一間投資控股公司，主要在中華人民共和國提供物業管理服務。該公司的物業管理服務包括為業主及居民以及房地產發展商提供的保安、清潔、綠化、園藝以及維修及保養服務。
蘇新美好生活服務股份有限公司	SEHK:2152	蘇新美好生活服務股份有限公司為中華人民共和國的公共基礎設施及設施、商業物業及住宅社區提供物業管理服務。
時代鄰里控股有限公司	SEHK:9928	時代鄰里控股有限公司主要向中華人民共和國的房地產發展商、業主及居民以及政府機構提供物業管理及其他相關服務。該公司為住宅及非住宅物業提供物業管理服務。

公司名稱	股份代號	業務詳情
興業物聯服務集團有限公司	SEHK:9916	興業物聯服務集團有限公司，一間投資控股公司，在中國內地提供物業管理、增值及物業工程服務。其物業管理服務包括保安、清潔、綠化及園藝、車位管理、維修及保養以及客戶服務；及增值服務，包括維修保養、裝修垃圾清理、中介租賃服務等。
銀城生活服務有限公司	SEHK:1922	銀城生活服務有限公司，一間投資控股公司，在中國內地提供物業管理服務。其提供各種物業管理服務，包括保安、清潔、停車場管理、園藝及景觀、設備及機器的維修保養、配套客戶服務，以及專用升降機、扶手電梯及機械停車場設備的維修保養；及社區增值服務，例如公共區域增值、社區便民、健身、裝修施工、自助、餐飲、工程等增值服務。
第一服務控股有限公司	SEHK:2107	第一服務控股有限公司在中華人民共和國提供物業管理服務及綠色生活解決方案。該公司為房地產發展商、業主及居民提供物業管理服務，包括清潔、保安、園藝以及維修及保養。其管理的物業組合包括住宅物業；及非住宅物業，包括辦公大樓、政府設施、酒店及購物中心。

公司名稱	股份代號	業務詳情
融創服務控股有限公司	SEHK:1516	融創服務控股有限公司，一間投資控股公司，在中華人民共和國提供物業管理服務、非業主增值服務、商業營運及社區生活服務。
佳兆業美好集團有限公司	SEHK:2168	佳兆業美好集團有限公司，一間投資控股公司，在中國提供物業管理服務。其物業管理服務包括物業管理、樓宇及配套設施維修保養、社區保安管理、停車場管理、設備安裝及物業諮詢服務。該公司於一九九九年成立，總部位於中華人民共和國深圳。

資料來源：S&P Capital IQ數據庫及可資比較公司的財務報告

上述可資比較公司連同目標公司同樣受限於(其中包括)經濟以及中國物業管理相關業務表現的波動。因此，吾等認為，可資比較公司及目標公司面臨類似的行業風險及回報。

計算可資比較公司的估值倍數的詳情如下：

股份代號	貨幣	資本 市值 (百萬) ¹	過去 十二個月 盈利 (百萬) ¹	22財年 市盈率 ²	已採納 之規模 溢價 ⁴	經調整 市盈率 ³
SEHK:6093 ⁵	港元	2,061	112	18.43 x	0.00%	18.43 x
SEHK:1417	港元	255	31	8.16 x	0.00%	8.16 x
SEHK:2210	港元	462	106	4.37 x	0.00%	4.37 x
SEHK:3316	港元	5,274	430	12.27 x	1.80%	10.05 x
SEHK:2156 ⁵	港元	5,839	238	24.53 x	1.80%	17.01 x
SEHK:9983	港元	3,887	760	5.11 x	0.00%	5.11 x
SEHK:2669	港元	26,722	1,112	24.02 x	2.42%	15.19 x
SEHK:1209 ⁵	港元	90,501	2,280	39.69 x	2.42%	20.25 x
SEHK:6098	港元	65,574	5,267	12.45 x	2.42%	9.57 x
SEHK:2215 ⁵	港元	2,805	139	20.22 x	0.00%	20.22 x
SEHK:2352 ⁵	港元	523	160	3.27 x	0.00%	3.27 x
SEHK:2869	港元	16,744	750	22.31 x	1.80%	15.92 x
SEHK:1153 ⁵	港元	367	124	2.95 x	0.00%	2.95 x
SEHK:9666	港元	8,944	1,043	8.58 x	1.80%	7.43 x
SEHK:816	港元	3,698	304	12.15 x	0.00%	12.15 x
SEHK:3913	港元	3,505	789	4.44 x	0.00%	4.44 x
SEHK:1965	港元	1,080	78	13.88 x	0.00%	13.88 x
SEHK:2165 ⁵	港元	191	95	2.02 x	0.00%	2.02 x
SEHK:2376 ⁵	港元	304	91	3.34 x	0.00%	3.34 x
SEHK:2207 ⁵	港元	2,134	92	23.24 x	0.00%	23.24 x
SEHK:873	港元	6,960	787	8.84 x	1.80%	7.63 x
SEHK:6677	港元	2,664	521	5.12 x	0.00%	5.12 x
SEHK:2152	港元	808	71	11.39 x	0.00%	11.39 x
SEHK:9928	港元	1,015	218	4.66 x	0.00%	4.66 x
SEHK:9916	港元	340	57	5.91 x	0.00%	5.91 x
SEHK:1922	港元	761	117	6.51 x	0.00%	6.51 x
SEHK:2107	港元	560	(11)	不適用	0.00%	—
SEHK:1516	港元	12,839	(125)	不適用	1.80%	—
SEHK:2168	港元	630	(121)	不適用	0.00%	—
					平均	9.93 x
					平均	8.68 x
					(排除 異常值)	

附註：

1. 數值已約整至最接近的百萬。
2. 市盈率乃按於二零二二年十二月三十一日可資比較公司的資本市值除以可資比較公司擁有人應佔其各自的過去十二個月盈利淨額(摘錄自S&P Capital IQ數據庫)計算。

3. 由於可資比較公司的規模可能與目標公司不同，故已採納規模溢價調整倍數。規模溢價為投資者對相對較小型公司所需的額外風險溢價。較小型公司就業務營運及財務表現而言通常被視為具有更高風險，以致估值倍數較低。吾等已考慮可資比較公司及目標公司之間就資本市值差異之影響。以下載列經考慮規模差異影響後就市盈率作出之建議調整（「經調整市盈率」）：

$$\text{經調整市盈率} = \frac{1}{\frac{1}{\text{市盈率}} + \text{已採納之規模溢價}}$$

4. 各可資比較公司之已採納之規模溢價載列如下：

股份代號	市值 (百萬美元)	目標公司 規模溢價 ^(a)	可資比較 公司規模 溢價 ^(b)	已採納之 規模溢價 ⁷ (a)-(b)
SEHK:6093	264	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:1417	33	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:2210	59	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:3316	676	3.02%	1.22%	1.80%
SEHK:2156	749	3.02%	1.22%	1.80%
SEHK:9983	499	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:2669	3,427	3.02%	0.60%	2.42%
SEHK:1209	11,607	3.02%	0.60%	2.42%
SEHK:6098	8,410	3.02%	0.60%	2.42%
SEHK:2215	360	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:2352	67	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:2869	2,147	3.02%	1.22%	1.80%
SEHK:1153	47	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:9666	1,147	3.02%	1.22%	1.80%
SEHK:816	474	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:3913	449	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:1965	139	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:2165	25	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:2376	39	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:2207	274	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:873	893	3.02%	1.22%	1.80%
SEHK:6677	342	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:2152	104	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:9928	130	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:9916	44	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:1922	98	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:2107	72	3.02%	3.02%	0.00%
SEHK:1516	1,647	3.02%	1.22%	1.80%
SEHK:2168	81	3.02%	3.02%	0.00%

5. 由於被視為異常值，故已自平均市盈率倍數的計算中排除。異常值指與整體平均值相差1個標準差以上的數據點。所有可資比較公司的市盈率標準差已計算為6.25倍。因此，用於識別異常值的上限設為16.18倍（即9.93倍+6.25倍），而下限設為3.69倍（即9.93倍-6.25倍）。任何經調整市盈率高於16.18倍或低於3.69倍的可資比較公司將被視為異常值。

6. 小型公司風險溢價乃小型公司投資者為補償投資小型公司承受較高風險所要求的額外回報。小型公司風險溢價參考二零二一年估值手冊—資本成本指南(「手冊」)得出。手冊研究美國過去資本市場的數據，獲估值師、顧問及分析師廣泛採用於分析資產類別表現，年鑑載有CRSP十分位數規模溢價(CRSP Decile Size Premia)研究。手冊內的溢價乃使用數據來源計算：(i)標準普爾；(ii)芝加哥大學布斯商學院證券價格研究中心(CRSP)；及(iii)晨星—手冊中實際的「SBI」數據系列。目標公司及可資比較公司的規模溢價乃根據手冊中的以下市值分類釐定。

CRSP十分位數規模溢價

	最小型公司 的市值 (百萬美元)	最大型公司 的市值 (百萬美元)	規模溢價
十分位數			
中型股	3,281.009	16,738.364	0.6%
小型股	629.118	3,276.553	1.22%
微型股	10.588	627.803	3.02%

7. 可資比較公司各自之已採納之規模溢價乃按以下公式得出：

$$\text{已採納之規模溢價} = \text{目標公司之規模溢價} - \text{可資比較公司各自之規模溢價}$$

缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)

市場流通性的概念涉及擁有權權益的流通性，即擁有人如選擇出售擁有權權益時有關權益變現的快慢及難易程度。缺乏市場流通性折讓反映私人公司股份並無即時市場，該等公司與上市公司類似權益相比通常不易在市場流通。因此，私人公司股份的價值一般低於上市公司相若股份的價值。

是次估值已採納15.80%的缺乏市場流通性折讓。缺乏市場流通性折讓已參考Stout Risius Ross, LLC發佈的二零二一年版Stout限制性股票研究配套指南(Stout Restricted Stock Study Companion Guide)，為一九八零年七月至二零二零年十二月期間上市公司發行的未註冊普通股(包括有及無註冊權)的763項經審查私募交易的整體折讓中位數。

控制權溢價（「控制權溢價」）

控制權溢價為業務企業控股權益的按比例價值超出非控股權益的按比例價值的金額，該溢價反映控制權。兩個因素均確認控制權擁有人具有少數擁有人不具備的權利，而該等權利的差異以及（或屬更重要的因素）該等權利可如何行使以及達至何種經濟利益導致擁有控制權股份批次的每股價值與少數擁有權股份批次之間的差異。

是次估值中，控制權溢價乃參考FactSet Mergerstat發佈的控制權溢價研究（Control Premium Study）。吾等已採納22.90%的控制權溢價，為二零二零年第三季度與上市目標公司完成交易的整體中位數。

目標公司估值概要

於估值日期持有目標公司100%股權的詳情如下：

市盈率

人民幣

100%股權價值來自：

市盈率	8.68 x
截至二零二二年十二月三十一日的實際LTM盈利	52,623,000
100%股權價值（缺乏市場流通性折讓及控制權溢價前）	456,548,067
減：缺乏市場流通性折讓（15.80%折讓）	(72,134,595)
100%股權價值（缺乏市場流通性折讓後、控制權溢價前）	384,413,473
加：控制權溢價（22.90%溢價）	88,030,685
100%股權（缺乏市場流通性折讓及控制權溢價後）	472,444,158
100%股權（缺乏市場流通性折讓及控制權溢價後）（經約整）	472,000,000
按市盈率計算的目標公司100%股權（經約整）：	472,000,000

貨幣

除另有指明外，本報告內全部金額均以人民幣（「人民幣」）列值。

限制條件

吾等的估值對閣下而言屬機密文件，僅供閣下用於所指特定用途。吾等不會就其內容對任何第三方負上任何責任。

就吾等所深知，本報告所載全部數據均屬合理，並已準確釐定。經確定為由其他人士編備而於制定本分析時曾經使用的數據、意見或估計，均彙集自可靠資料來源，惟吾等不會就其準確性作出任何保證或承擔任何責任。

於達致吾等的估值意見時，吾等在很大程度上倚賴管理層提供的資料。吾等無法核實所獲提供的全部資料的準確性。然而，吾等並無理由懷疑吾等獲提供的資料的真確性及準確性，亦無理由懷疑獲提供的資料中遺漏任何重要事實。吾等不會就未曾向吾等提供的營運及財務資料承擔任何責任。

本報告中有關吾等對主體市場價值的意見僅對所列目的及僅於評估有效日期有效。該估值反映於估值日期存在的事實及狀況，而未有考慮其後事件。吾等不會就任何市況變動承擔任何責任，亦無義務修正本報告以反映本報告日期後可能發生的事件或政府政策或狀況變動。

吾等不擬就估值師所慣用者以外而需要法律或其他特別專長或知識的事宜發表任何意見。吾等的結論乃假設於合理及必需的期間，為維持所評估資產的特徵及完整性，銷售資產持續進行審慎管理。

估值結論

吾等認為，根據吾等所獲得的資料，北京潮來潮往文化傳媒有限公司100%股權於二零二二年十二月三十一日的市場價值合理估計為：

人民幣472,000,000元
(人民幣肆億柒仟貳佰萬圓整)

此估值結論乃基於公認估值程序及慣例，而該等程序及慣例相當倚賴使用多項假設及對多種不確定因素的考慮，惟並非所有假設或不確定因素均可輕易量化或確定。儘管吾等於達致估值時已作出專業判斷，惟有關判斷受限於重大業務、經濟及競爭性不確定因素及或然因素，當中多項因素並非泓亮所能控制。務請閣下仔細考慮本報告所披露有關假設的性質，並審慎詮釋本報告。

吾等謹此證明，吾等於 貴公司或所呈報估值中並無任何現時或未來權益。

代表

泓亮諮詢及評估有限公司

執行董事

陳永挺

BBA-FIN (Hons)

CFA ACCA FRM MRICS

RICS註冊估值師

董事總經理

張翹楚

BSc(Hons) MBA FRICS MHKIS

RPS(GP) MCIREA

MHKSII MISCM MHIREA FHKIoD

RICS註冊估值師

中國註冊房地產估價師及經紀人

謹啟

二零二三年三月二十二日

附註：

張翹楚為皇家特許測量師學會資深會員、香港測量師學會會員、根據香港測量師註冊條例(第417章)註冊專業測量師(產業測量)、中國房地產估價師及房地產經紀人學會會員、香港證券及投資學會會員、商場管理學會會員、香港地產行政師學會會員、香港董事學會會員、皇家特許測量師學會註冊估值師及中華人民共和國註冊房地產估價師及經紀人。彼具備合適資格進行估值工作，並在評估標的地區此種規模和性質的固定及無形資產方面擁有超過25年經驗。

陳永挺先生為許可財務分析師、許可公認會計師公會的許可公認會計師及財務風險管理師、皇家許可測量師學會會員及皇家許可測量師學會的註冊估值師，專責企業及無形資產估值。彼於銀行、金融、企業顧問及估值經驗方面具備逾13年專業經驗。彼於香港、中國內地、澳洲、美國、歐洲及其他海外國家擁有豐富估值經驗。



新絲路文旅有限公司
NEW SILKROAD CULTURALTAINTMENT LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：472)

股東特別大會通告

茲通告新絲路文旅有限公司(「本公司」)謹訂於二零二三年四月十一日(星期二)上午十一時正假座中國北京市通州區台湖鎮政府大街新華聯集團總部大廈8層會議室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，作為特別事項，以考慮並酌情通過本公司以下決議案(不論有否修訂)：

一般決議案

考慮及酌情通過下列決議案(不論有否修訂)為本公司普通決議案：

「動議：

- (a) 一般及無條件批准、確認及追認四川絲路數據科技有限公司(「買方」)與北京運河長基投資有限公司(「賣方」)訂立日期為二零二三年一月四日的有條件買賣協議(「收購協議」)(註有「A」字樣之副本已提交股東特別大會，並由股東特別大會主席簡簽，以資識別)，內容有關建議買方向賣方以代價人民幣430,000,000元(相當於約485,900,000港元)收購北京潮來潮往文化傳媒有限公司(連同其附屬公司統稱「目標集團」)全部權益(「銷售權益」)(「收購事項」)。該代價應由買方向賣方支付(i)於簽訂收購協議時以現金支付人民幣80,000,000元；(ii)於收購事項完成時以承擔賣方及其聯營公司應付目標集團的債務方式支付人民幣65,511,224.84元；及(iii)於在中華人民共和國相關政府機構完成銷售權益的轉讓登記後，以現金支付人民幣284,488,775.16元，以及收購協議及其項下擬進行的交易的形式及實質；及

股東特別大會通告

- (b) 一般及無條件授權本公司任何董事在其全權酌情認為就落實收購協議及其項下擬進行之交易屬必須、適宜、合宜或權宜之情況下，代表本公司作出一切行動及事宜、簽訂及執行（包括於需要時加蓋本公司印鑒）所有有關文件，並在彼等酌情認為適宜、必須或合宜且符合本公司及其股東整體利益之情況下對收購條款之條款作出及同意作出修訂。」

承董事會命
新絲路文旅有限公司
主席及執行董事
馬晨山

香港，二零二三年三月二十二日

註冊辦事處：
Clarendon House 2
Church Street
Hamilton HM 11
Bermuda

香港主要營業地點：
香港
銅鑼灣
告士打道262號
中糧大廈15樓

附註：

- (1) 本公司股東（「股東」）有權出席以上通告召開之股東特別大會及於會上投票，並有權委任一名或（倘有關股東為超過一股股份之持有人）多名受委代表代其出席並於會上投票。受委代表毋須為股東。
- (2) 為釐定股東出席上述股東特別大會及於會上投票之權利，本公司將於二零二三年四月十一日（星期二）暫停辦理股份過戶登記手續，期間不會進行任何股份過戶登記。為符合資格出席股東特別大會及於會上投票，所有過戶文件連同有關股票，必須於二零二三年四月六日（星期四）下午四時三十分前送達本公司之股份過戶登記處卓佳廣進有限公司，地址為香港夏愨道16號遠東金融中心17樓，辦理股份過戶登記手續。
- (3) 代表委任表格必須根據其上列印之指示填妥及簽署，連同授權書及其他授權文件（如有）或經公證人簽署證明之授權書或授權文件副本，須盡快惟無論如何須於不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間前48小時，交回本公司之股份過戶登記處卓佳廣進有限公司，地址為香港夏愨道16號遠東金融中心17樓，方為有效。
- (4) 倘屬本公司股份的聯名持有人，則任何一位該等持有人均可就有關股份親身或委任受委代表於股東特別大會上投票，猶如彼為唯一有權投票者。然而，倘有多於一名該等聯名持有人親身或委任代表出席股東特別大會，則上述與會者中僅就有關股份於本公司股東名冊名列首位者可就有關股份投票。
- (5) 委任代表之文據須以書面作出，並經委任人或其正式書面授權人士親筆簽署，如委任人為公司，則須蓋上公司印鑑，或由高級人員、授權人士或其經授權之其他人士親筆簽署。
- (6) 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，並於會上投票，在此情況下，委任代表之文據將被視為撤回論。

於本通告日，董事會包括四名執行董事，分別為馬晨山先生、張建先生、杭冠宇先生及劉華明先生；及三名獨立非執行董事，分別為丁良輝先生、謝廣漢先生及曹貺予先生。