
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或將採取之行動有任何疑問，應諮詢持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、執業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下所有榮暉國際集團有限公司股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格交予買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司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。

Theme

榮暉國際集團有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：990)

有關行使購買選擇權的須予披露及關連交易

獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問

洛爾達有限公司

本封面頁所用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4至10頁。獨立董事委員會函件(當中載有其向獨立股東提出的推薦意見)載於本通函第11頁。獨立財務顧問函件(當中載有其向獨立董事委員會及獨立股東提出的推薦意見)載於本通函第12至30頁。

股東特別大會將於二零二四年三月二十五日(星期一)上午十一時正假座香港上環干諾道中168-200號信德中心招商局大廈34樓3401-03室舉行，召開大會的通告載於本通函股東特別大會通告。隨本通函附奉供股東於股東特別大會上使用之代表委任表格。無論閣下是否親身出席股東特別大會，務請按代表委任表格上列印之指示將表格填妥，並盡快交回本公司於香港之股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟無論如何不遲於二零二四年三月二十三日(星期六)上午十一時正。閣下在填妥及交回代表委任表格後，屆時仍可依願親身出席股東特別大會並於會上投票。

二零二四年三月七日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	4
獨立董事委員會函件	11
獨立財務顧問函件	12
附錄一 — 估值報告	31
附錄二 — 一般資料	48
股東特別大會通告	52

釋義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「Advance Venture」	指	Advance Venture Investments Limited，一間於英屬維爾京群島成立的公司，為游先生的聯繫人
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事會」	指	董事會
「購買選擇權」	指	Green EsteeI就選擇權股份授予本公司的選擇權
「購買選擇權協議」	指	本公司與Green EsteeI於二零二三年五月五日訂立的有關授出購買選擇權的協議
「購買選擇權通知」	指	本公司於行使購買選擇權時根據購買選擇權協議發出的書面通知
「本公司」	指	榮暉國際集團有限公司(股份代號：990)，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市
「完成」	指	根據認購協議條款及條件完成認購事項
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「關連交易」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事」	指	本公司董事
「產權負擔」	指	任何人士的任何權益或股權(包括任何收購權、選擇權或優先購買權)或任何按揭、押記、選擇權、抵押、留置權、轉讓、押貨預支、擔保、權益、所有權、保留或任何其他擔保協議或安排
「行使期」	指	自二零二三年五月五日起至二零二四年三月三十一日止期間
「Green EsteeI」	指	Green EsteeI Pte. Ltd.，一間於新加坡成立的公司，由游先生控制
「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

釋義

「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事組成的董事會獨立委員會，乃為就購買選擇權協議的條款向獨立股東提供意見而成立
「獨立財務顧問」	指	洛爾達有限公司，一間根據證券及期貨條例從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，已獲委任為獨立財務顧問以就購買選擇權協議的條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	除游先生及其聯繫人以外的股東
「最後可行日期」	指	二零二四年三月一日，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
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「游先生」	指	游振華先生，為本公司控股股東及關連人士
「選擇權價」	指	每股選擇權股份1.00美元
「選擇權股份」	指	Green EsteeI的最多120,000,000股普通股
「中國」	指	中華人民共和國
「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	本公司將召開的股東特別大會，藉以考慮並酌情批准購買選擇權協議
「股東」	指	本公司已發行普通股持有人
「新加坡」	指	新加坡共和國
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「認購價」	指	就認購事項而言，EsteeI已發行股本每股認購股份1.00美元
「認購股份」	指	EsteeI已發行股本中30,000,000股普通股

釋義

「美元」 指 美元，美利堅合眾國的法定貨幣

「%」 指 百分比

Theme
榮暉國際集團有限公司
(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：990)

執行董事：

江江先生
(行政總裁)

吳磊先生
(首席財務官)

註冊辦事處：

Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM 11
Bermuda

非執行董事：

丁琳先生
王振輝先生
康健先生

香港總辦事處及主要營業地點：

香港
上環
干諾道中168-200號
信德中心
招商局大廈
34樓3401-03室

獨立非執行董事：

柳松先生
簡順明女士
陳麗屏女士

敬啟者：

有關行使購買選擇權的須予披露及關連交易

緒言

茲提述本公司日期為二零二三年十二月二十二日的公告，內容有關行使購買選擇權。本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)購買選擇權的進一步詳情；(ii)獨立董事委員會就行使購買選擇權致獨立股東的推薦意見函件；(iii)獨立財務顧問就行使購買選擇權致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；及(iv)股東特別大會通告。

於二零二三年十二月十七日，本公司通過根據本公司與Green Esteel於二零二三年五月五日訂立的購買選擇權協議發出書面通知知會Green Esteel以行使購買選擇權。本公司正尋求獨立股東批准行使購買選擇權。

購買選擇權協議

日期

二零二三年五月五日

訂約方

- (i) 本公司；及
- (ii) Green Esteeel

(統稱為「訂約方」)

購買選擇權協議

根據購買選擇權協議，Green Esteeel已不可撤銷地向本公司授出權利，其可要求Green Esteeel按選擇權價向本公司配發及發行選擇權股份。

本公司可於行使期內隨時行使全部或部分購買選擇權，並可透過向Green Esteeel發出購買選擇權通知予以行使，惟須於股東大會上就購買選擇權取得獨立股東的事先批准。

本公司將於任何購買選擇權獲行使時遵守適用上市規則。Green Esteeel因行使購買選擇權而配發及發行的所有選擇權股份將與Green Esteeel的所有現有股份享有同等地位，且並無任何產權負擔。

標的事項

選擇權股份包括Green Esteeel的120,000,000股普通股。倘購買選擇權(或其任何部分)獲行使，本公司應認購及Green Esteeel應向本公司配發及發行選擇權股份(全部或部分)。

行使期

該期間自二零二三年五月五日起至二零二四年三月三十一日止。

倘本公司於行使期內行使購買選擇權(或其任何部分)，Green Esteeel須於相關購買選擇權通知日期後十個營業日內向本公司配發及發行選擇權股份(或其相關部分)。

倘本公司於行使期內並無行使購買選擇權，則購買選擇權將於行使期屆滿時失效，而本公司於購買選擇權協議項下的所有權利及權益亦將終止，且購買選擇權協議的任何訂約方彼此之間概無任何權利或責任，惟任何先前違約除外。

行使價

選擇權股份的行使價為每股選擇權股份1.00美元，由本公司在根據購買選擇權協議的條款完成選擇權股份認購後以現金支付。

倘購買選擇權獲悉數行使(行使與否由本公司酌情決定)，本公司於行使購買選擇權時應付的總代價將為120,000,000美元。

代價

與Green EsteeI訂立購買選擇權協議的代價為1.00美元。

選擇權股份的行使價為每股選擇權股份1.00美元。倘購買選擇權獲悉數行使(行使與否由本公司酌情決定)，本公司於行使購買選擇權時應付的總代價將為120,000,000美元。

代價總額乃經訂約方公平磋商後釐定，當中考慮到Green EsteeI的業務前景及業務擴展等不同因素。於二零二三年九月三十日的Green EsteeI擁有人應佔未經審核權益約為693,454,000美元(約每股1.20美元)。獨立估值師於二零二三年十一月三十日根據市場法對Green EsteeI進行的估值約為668,000,000美元，相當於約每股1.15美元。

購買選擇權的理由及裨益

Green EsteeI致力於綠色鋼鐵全產業鏈的發展。目前，Green EsteeI的資產包括新加坡最大的鋼筋切割和彎曲、加工和配送中心以及鋼材加工中心。其亦擁有位於馬來西亞的世界上首家使用Midrex技術的熱壓塊鐵廠。該工廠使用低碳、高效、環保的天然氣而非焦炭和煤作為還原劑。其將轉變為碳排放接近零的綠色氫冶煉。鋼鐵行業是全球碳排放大戶，約佔總排放量的7%至8%。

Green EsteeI旨在打造一個綠色鋼鐵工業園區。Green EsteeI將從源頭開始，用可再生能源製造綠色氫氣，用綠色氫氣及天然氣生產直接還原鐵和熱壓還原鐵，進一步用於鍊鋼的電爐，然後用於軋鋼，以生產鋼板、鋼管和型材。最終生產出綠色鋼產品，包括汽車鋼板、造船板、高強度結構鋼、集裝箱板和軸承鋼。從生產到物流的產業鏈中不斷減少碳排放，最終實現近零碳排放。

董事會函件

本集團此前已收購Green Esteel的股權，亦將考慮(i)投資及收購若干重點綠色低碳高效項目的控股權；及(ii)於先前收購Green Esteel後，與Green Esteel設立新合資企業或非全資附屬公司，以發展重點綠色低碳高效項目。

購買選擇權協議的條款由Green Esteel與本公司按公平基準磋商。經考慮上文所述及於二零二三年九月三十日的Green Esteel擁有人應佔未經審核權益及Green Esteel於二零二三年十一月三十日的估值(分別約為每股1.2美元及每股1.15美元，均高於每股1.0美元的行使價)，董事(包括獨立非執行董事)認為，購買選擇權協議之條款及條件屬公平合理，乃按一般商業條款訂立，且符合本公司及其股東之整體利益。

由於概無董事於購買選擇權協議中擁有重大權益，故概無董事須就批准購買選擇權協議及其項下擬進行交易之相關董事會決議案放棄投票。

有關本公司的資料

本公司為一間投資控股公司。本公司及其附屬公司主要從事(i)於香港、新加坡及中國買賣及加工大宗商品及相關產品；及(ii)於香港及新加坡提供證券及衍生工具金融服務、保證金融資及基金管理。

有關GREEN ESTEEL的資料

Green Esteel為一間投資控股公司，主要從事鐵礦石及熱壓鐵的貿易。其主要投資包括於BRC Asia Limited(「**BRC**」)(一家新加坡上市公司，SGX：BEC)的控股權益、於Antara Steel Mills Sdn Bhd(「**Antara**」)的100%權益及於Eden Flame Sdn. Bhd.(「**Eden**」)的100%權益。BRC Asia Limited主要從事鋼鐵產品的預製、貿易、製造及銷售。Antara主要從事熱壓鐵的生產。Eden主要從事鋼鐵及相關產品的製造及銷售。於本通函日期，Green Esteel由游先生、Advance Venture、本公司及其他獨立股東分別擁有47.5%、44.2%、4.9%及3.4%。

下表說明(i)於本通函日期及(ii)緊隨購買選擇權獲悉數行使完成後Green Esteel的股權結構。

董事會函件

股東	於本通函日期		緊隨120,000,000股選擇權股份 獲悉數行使完成後	
	股份數目	概約 %	股份數目	概約 %
游先生	290,365,282	47.5	290,365,282	39.7
Advance Venture	270,484,718	44.2	270,484,718	37.0
本公司	30,000,000	4.9	150,000,000	20.5
其他獨立股東	<u>20,750,000</u>	<u>3.4</u>	<u>20,750,000</u>	<u>2.8</u>
總計：	<u>611,600,000</u>	<u>100.00</u>	<u>731,600,000</u>	<u>100.00</u>

Advance Venture為投資控股公司，且由游先生擁有100%。

購買選擇權獲行使後，Green EsteeI將分類為聯營公司。

下文載列Green EsteeI截至二零二二年九月三十日止年度的經審核財務資料以及Green EsteeI截至二零二三年九月三十日止年度的未經審核財務資料：

	截至 二零二二年九月 三十日止年度 (經審核) (約) (千美元)	截至 二零二三年九月 三十日止年度 (未經審核) (約) (千美元)
除稅前溢利	142,970	97,663
年內除稅後溢利	118,969	80,476
公司股權持有人應佔年內溢利	94,149	58,010

Green EsteeI於二零二二年九月三十日的經審核資產淨值約為625,432,000美元。Green EsteeI於二零二三年九月三十日的未經審核資產淨值約為825,254,000美元。

上市規則的涵義

參照根據上市規則第14.04(1)(b)條及第14.73條計算的百分比率，行使本公司的購買選擇權被視為一項須予公佈的交易。

董事會函件

根據上市規則第14A.79(3)條，於行使購買選擇權時，本公司將須計算有關行使購買選擇權的百分比率，而倘行使購買選擇權時一項或多項適用百分比率超過上市規則第14A章項下最低豁免限額，則本公司將須就行使購買選擇權尋求獨立股東批准。

由於根據上市規則第14.07條計算的有關購買選擇權的超過一項適用百分比率超過5%但低於25%，故根據上市規則第14章，行使購買選擇權構成本公司一項須予披露交易，因此須遵守上市規則的申報及公告規定。

游先生為本公司的控股股東，因此本公司的關連人士。Green Esteeel為游先生控制的公司，故為本公司之關連人士。因此，根據上市規則第14A章，行使購買選擇權構成本公司之關連交易。

本公司將於任何購買選擇權獲行使時遵守適用上市規則。

股東特別大會

本公司將召開及舉行股東特別大會，會上將提呈決議案以考慮及酌情批准(其中包括)購買選擇權。本公司謹訂於二零二四年三月二十五日(星期一)上午十一時正假座香港上環干諾道中168-200號信德中心招商局大廈34樓3401-03室舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第52至第54頁。

亦隨函附奉於股東特別大會上使用之代表委任表格。無論閣下是否擬出席股東特別大會，務請按隨附代表委任表格上列印之指示將表格填妥，並盡快交回本公司於香港之股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟無論如何須不遲於二零二四年三月二十三日(星期六)上午十一時正或任何續會指定舉行時間48小時前交回。閣下在填妥及交回代表委任表格後，屆時仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票。

根據上市規則，將於股東特別大會上提呈的所有決議案將於股東特別大會上以投票方式表決。

於最後可行日期，游先生為本公司控股股東，因此彼(及其聯繫人士)將於股東特別大會上就批准行使購買選擇權而提呈的決議案放棄投票。除上文所披露者外，就董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無其他股東或其任何聯繫人士於行使購買選擇權中擁有重

董事會函件

大權益，因此概無股東須於股東特別大會上就批准購買選擇權協議及其項下擬進行交易的決議案放棄投票。

推薦建議

由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會已告成立，以就購買選擇權協議的條款是否公平合理及符合本公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見，並就如何於股東特別大會上就相關決議案投票向獨立股東提供推薦建議。洛爾達有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。謹請閣下垂注本通函第11頁所載的獨立董事委員會函件，當中載有其就行使購買選擇權向獨立股東提出的推薦意見，以及本通函第12至30頁所載的獨立財務顧問函件，當中載有其向獨立董事委員會及獨立股東提出的意見。

董事認為購買選擇權協議的條款屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。此外，董事(包括於獨立董事委員會函件表達意見的獨立非執行董事)認為，購買選擇權協議的條款乃按一般商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。因此，董事(包括於獨立董事委員會函件表達意見的獨立非執行董事)推薦股東及獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案。

其他資料

謹請閣下垂注本通函附錄所載的其他資料。

本公司股東及潛在投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事，如對彼等的狀況及應採取的行動有疑問，建議諮詢彼等的專業顧問。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
榮暉國際集團有限公司
執行董事
吳磊
謹啟

二零二四年三月七日

Theme
榮暉國際集團有限公司
(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：990)

敬啟者：

有關行使購買選擇權的須予披露及關連交易

吾等提述本公司日期為二零二四年三月七日的通函(「通函」)，本函件構成通函的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會，以就購買選擇權協議的條款及條件是否按一般商業條款訂立，是否符合本公司及股東的整體利益，以及就獨立股東而言，其條款是否公平合理向獨立股東提供意見。

獨立財務顧問已獲委任為獨立財務顧問，以就此向吾等及獨立股東提供意見。經考慮購買選擇權協議的條款及條件以及獨立財務顧問的意見，吾等認為購買選擇權協議的條款及條件乃按一般商業條款訂立，就本公司及獨立股東而言屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。因此，吾等推薦閣下投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案，以批准購買選擇權。

此致

列位獨立股東 台照

代表獨立董事委員會
獨立非執行董事

柳松先生

簡順明女士

陳麗屏女士

謹啟

二零二四年三月七日

以下為洛爾達有限公司於二零二四年三月七日向獨立董事委員會及獨立股東發出的意見函件全文，乃為載入本通函而編製。

洛爾達有限公司

Unit 1606, 16/F
OfficePlus@Sheung Wan
93-103 Wing Lok Street
Sheung Wan, Hong Kong
香港上環永樂街93-103號
協成行上環中心16樓1606室

敬啟者：

有關行使購買選擇權的 須予披露及關連交易

緒言

吾等謹此提述吾等獲委任為獨立財務顧問以就訂立購買選擇權協議的條款及條件而向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，其詳情載於 貴公司於二零二四年三月七日向股東發出的通函內「董事會函件」（「**董事會函件**」）一節，本函件構成其一部分。吾等獲委任為獨立財務顧問已獲獨立董事委員會批准。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與本通函所界定者具有相同涵義。

茲提述 貴公司日期為二零二三年十二月二十二日的公告，內容有關行使購買選擇權。根據 貴公司於二零二二年九月八日公佈的 貴公司與Green Estee於二零二二年九月八日訂立的認購協議，該協議載有條款，規定Green Estee向 貴公司授出購買選擇權，以按每股1.00美元認購Green Estee的股份。該購買選擇權已於二零二三年三月三十一日失效。為繼續進行認購協議中最初擬進行的商業安排， 貴公司與Green Estee已於二零二三年五月五日同意訂立購買選擇權協議。根據購買選擇權協議，Green Estee已不可撤銷地向 貴公司授出權利，其可要求Green Estee按選擇權價向 貴公司配發及發行選擇權股份。

獨立財務顧問函件

於二零二三年十二月十七日，貴公司根據購買選擇權協議行使購買選擇權。行使購買選擇權賦予貴公司權利，以每股選擇權股份1.00美元的行使價認購Green Esteel的120,000,000股普通股，總代價為120,000,000美元。代價將從貴集團內部資源撥付。

參照根據上市規則第14.04(1)(b)條及第14.73條計算的百分比率，行使貴公司的購買選擇權被視為一項須予公佈的交易。

根據上市規則第14A.79(3)條，於行使購買選擇權時，貴公司將須計算有關行使購買選擇權的百分比率，而倘行使購買選擇權時一項或多項適用百分比率超過上市規則第14A章項下最低豁免限額，則貴公司將須就行使購買選擇權尋求獨立股東批准。

由於根據上市規則第14.07條計算的有關購買選擇權的超過一項適用百分比率超過5%但低於25%，故根據上市規則第14章，行使購買選擇權構成貴公司一項須予披露交易，因此須遵守上市規則的申報及公告規定。

游先生為貴公司的控股股東，因此貴公司的關連人士。Green Esteel為游先生控制的公司，故為貴公司之關連人士。因此，根據上市規則第14A章，行使購買選擇權構成貴公司之關連交易。

由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會已告成立，以就購買選擇權協議的條款及條件是否公平合理及符合貴公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見，並就如何於股東特別大會上就相關決議案投票向獨立股東提供推薦建議。吾等，洛爾達有限公司，已獲委任以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

於緊接吾等獲委任為獨立財務顧問的日期前及直至該日的過往兩年，吾等曾於二零二三年六月就授出購買選擇權的須予披露及關連交易擔任貴公司的獨立財務顧問，有關詳情載於貴公司日期為二零二三年六月三十日的通函。除上文及是次就購買選擇權協議獲委任為獨立財務顧問外，於緊接吾等獲委任為獨立財務顧問的日期前及直至該日的過往兩年，貴集團與洛爾達有限公司之間概無其他委聘。除吾等就上述委聘及是次獲委任為獨立財務顧問而向貴公司提供服務的一般專業費用外，概不存在任何其他安排，據此吾等向貴公司或任何其他人士已收取／將收取任何費用及／或利益可合理地被視為與吾等的獨立性有關。因

獨立財務顧問函件

此，根據上市規則第13.84條，吾等獨立於 貴公司或彼等各自的主要股東或關連人士(定義見上市規則)，且與彼等概無關聯，因此被視為合資格就購買選擇權協議的條款及條件提供獨立意見。

吾等意見的基準

於向獨立董事委員會及獨立股東制定吾等的意見時，吾等已倚賴本通函所載或提述之聲明、資料、意見及陳述，以及 貴公司、董事及 貴公司管理層(「**管理層**」)向吾等提供之資料及陳述之準確性。吾等並無理由相信吾等於制定吾等的意見時所依賴的任何資料或陳述不真實、不準確或產生誤導，吾等亦不知悉遺漏任何重大事實將導致向吾等提供的資料及作出的陳述不真實、不準確或產生誤導。吾等假設本通函所載或提述的所有資料、陳述及意見(由 貴公司、董事及管理層提供且彼等對此負全責)於作出時均屬真實及準確，且直至最後可行日期仍屬真實及準確，倘本通函寄發後出現任何重大變動，將盡快知會股東。

董事已就本通函所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後於本通函確認，就彼等所深知，本通函所表達的意見乃經審慎周詳考慮後始行作出，且無遺漏任何其他事實，足以令致本通函所載任何陳述產生誤導。

吾等的審閱及分析乃基於(其中包括)(i)購買選擇權協議；(ii) 貴集團截至二零二三年六月三十日止六個月(「**二零二三年財政期間**」)及截至二零二二年六月三十日止六個月(「**二零二二年財政期間**」)的財務資料，資料分別來自 貴公司於二零二三年財政期間的中期報告(「**二零二三年中期報告**」)；(iii) 貴集團截至二零二二年十二月三十一日止年度(「**二零二二年財政年度**」)及截至二零二一年十二月三十一日止年度(「**二零二一年財政年度**」)的財務資料，資料來自 貴公司於二零二二年財政年度的年報(「**二零二二年年報**」)；(iv)管理層提供的Green Esteeel的財務資料；(v)羅馬國際評估有限公司(「**估值師**」)編製的有關於二零二三年十一月三十日的Green Esteeel 100%股權的估值報告(「**估值報告**」)及(vi)本通函。

吾等認為，吾等已審閱足夠資料，包括 貴公司及董事提供的相關資料及文件以及 貴公司刊發的資料，使吾等能達致知情意見，並證明依賴本通函所載資料的準確性，以為吾等

獨立財務顧問函件

的意見及推薦意見提供合理基準。然而，吾等並無對 貴公司及董事提供的資料進行任何獨立核證，亦無對 貴集團的業務及事務、財務狀況及未來前景進行獨立深入調查。

所考慮的主要因素及理由

於達致吾等就購買選擇權協議提出之推薦意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 貴集團的背景資料

I. 貴集團的資料

貴公司為一間投資控股公司。 貴公司及其附屬公司主要從事(i)於香港、新加坡及中國買賣及加工大宗商品及相關產品；及(ii)於香港及新加坡提供證券及衍生工具金融服務、保證金融資及基金管理。

II. 貴集團的財務資料

下表概述摘錄自二零二三年中期報告的 貴集團於二零二二年財政期間及二零二三年財政期間的財務業績及摘錄自二零二二年年報的 貴集團分別於二零二二年財政年度及二零二一年財政年度的財務業績。

表1： 貴集團綜合收益表

	二零二三年 財政期間 (未經審核) 港幣千元	二零二二年 財政期間 (未經審核) 港幣千元	二零二二年 財政年度 (經審核) 港幣千元	二零二一年 財政年度 (經審核) 港幣千元
收入	23,396,789	16,329,638	39,090,928	34,644,900
— 分銷、貿易及加工	23,089,693	15,797,098	38,050,665	34,022,269
— 金融服務	307,096	532,540	1,040,263	622,631
毛利	612,983	1,150,075	2,079,880	1,469,019
— 其他收入、收益及虧損	431,037	(25,816)	56,710	39,274
— 行政開支	(119,284)	(176,849)	(374,193)	(222,187)
年／期內溢利	872,489	868,456	1,569,174	1,202,620
— 貴公司股權持有人應佔	830,044	666,971	1,206,822	997,967
— 非控股權益應佔	42,445	201,485	362,352	204,653

獨立財務顧問函件

二零二一年財政年度及二零二二年財政年度

貴集團於二零二二年財政年度錄得收益約港幣390.9億元，較二零二一年財政年度約港幣346.4億元增加約12.85%。誠如二零二二年年報所披露，貴集團分銷、貿易及加工業務產生的收益由二零二一年財政年度約港幣340.2億元增加至二零二二年財政年度約港幣380.5億元，佔貴集團二零二二年財政年度的總收益約97.34%。根據二零二二年年報，貴集團分銷、貿易及加工業務產生的收益增加主要由於貴集團於二零二二年財政年度將其貿易範圍擴大至包括化工產品。提供金融服務產生的收益亦由二零二一年財政年度約港幣622.63百萬元增加至二零二二年財政年度約港幣10.4億元，主要歸因於金融服務分部穩定發展，導致與二零二一年財政年度相同，對商品相關衍生工具的金融服務的需求持續增加。

貴集團的毛利由二零二一年財政年度約港幣14.7億元增加至二零二二年財政年度約港幣20.8億元，增加約41.50%。據管理層稱，該增加主要歸因於二零二二年財政年度貴集團的收益增加抵銷貴集團的銷售成本增加。

年內其他收益由二零二一年財政年度約港幣39.27百萬元增加至二零二二年財政年度約港幣56.71百萬元，主要由於(i)利率增加導致銀行存款利息收入由二零二一年財政年度約港幣4.08百萬元增加至二零二二年財政年度約港幣28.31百萬元；及(ii)二零二二年財政年度透過損益按公平值列賬的金融資產之收益約為港幣48.44百萬元(即二零二一年財政年度：零)。然而，該等收益部分被二零二二年財政年度的匯兌虧損約港幣8.13百萬元抵銷，而二零二一年財政年度的匯兌收益約為港幣23.22百萬元。根據二零二二年年報，匯兌虧損主要來自美元／人民幣匯率波動。上海貿易部門所出售貨物以人民幣計值。

基於上文，貴集團的營運產生的溢利由二零二一年財政年度約港幣12.8億元增加至二零二二年財政年度約港幣16.9億元。貴公司股權持有人應佔的年內溢利由二零二一年財政年度約港幣997.97百萬元增加至二零二二年財政年度約港幣12.1億元，增加約20.93%。

二零二二年財政期間及二零二三年財政期間

貴集團於二零二三年財政期間錄得收益約港幣234.0億元，較二零二二年財政期間約港幣163.3億元增加約43.29%。誠如二零二三年中期報告所披露，貴集團分銷、貿易及加工業務產生的收益由二零二二年財政期間約港幣158.0億元增加至二零二三年財政期間約港幣230.9億元，佔貴集團二零二三年財政期間總收益約98.67%。根據二零二三年中期報告，該增加主要由於鐵礦石及金銀錠的交易量增加所致。提供金融服務產生的收益由二零二二年財政期間的約港幣532.54百萬元減少至二零二三年財政期間的約港幣307.10百萬元，主要由於基金交易活動減少所致。

貴集團的毛利由二零二二年財政期間的約港幣11.5億元減少至二零二三年財政期間的約港幣612.98百萬元，減少約46.70%。據管理層所稱，以及根據二零二三年中期報告，該減少主要由於鐵礦石買賣及基金買賣活動的毛利減少所致。

貴集團的其他收入、收益及虧損項目由二零二二年財政期間的虧損約港幣25.82百萬元扭轉為二零二三年財政期間的收益約港幣431.04百萬元。經參考二零二三年中期報告，以及據管理層所稱，扭虧為盈主要由於透過損益列賬的金融資產公平值變動收益由二零二二年財政期間的約港幣1.54百萬元增加至二零二三年財政期間的約港幣392.20百萬元，其主要來自購買選擇權的公平值收益及銀行存款利息收入因利率上升而由二零二二年財政期間的約港幣11.50百萬元增加至二零二三年財政期間的約港幣38.04百萬元。

基於上文所述，貴集團期內溢利由二零二二年財政期間約港幣868.46百萬元輕微增加至二零二三年財政期間約港幣872.49百萬元。貴公司股權持有人應佔期內溢利由二零二二年財政期間約港幣666.97百萬元增加至二零二三年財政期間約港幣830.04百萬元，增長約24.45%。

獨立財務顧問函件

表2： 貴集團綜合財務狀況表

	於二零二三年 六月三十日 (未經審核) 港幣千元	於二零二二年 十二月三十一日 (經審核) 港幣千元
流動資產	14,521,393	12,806,572
— 存貨	1,853,985	2,340,096
— 貿易應收款項、應收票據及應收利息	2,033,396	1,707,617
— 現金及銀行結存	5,726,730	4,030,651
非流動資產	819,627	810,111
— 於聯營公司之權益	538,182	281,352
— 透過損益按公平值列賬的金融資產	—	242,892
資產總值	15,341,020	13,616,683
流動負債	8,648,004	7,671,025
— 貿易應付款項及應付票據	2,033,397	1,731,795
— 應付賬款	5,394,023	3,862,296
非流動負債	32,808	36,705
負債總額	8,680,812	7,707,730
流動資產淨值	5,873,389	5,135,547
貴公司股權持有人應佔權益總額	5,316,123	4,584,488

誠如二零二三年中期報告所述，於二零二三年六月三十日，貴集團的流動資產約為港幣145.2億元，而於二零二二年十二月三十一日則約為港幣128.1億元，該增加主要由於(i)貿易應收款項及應收票據以及應收利息(由二零二二年十二月三十一日約港幣17.1億元增至二零二三年六月三十日約港幣20.3億元)；及(ii)現金及銀行結存(由二零二二年十二月三十一日約港幣40.3億元至二零二三年六月三十日約港幣57.3億元)抵銷存貨減少(由二零二二年十二月三十一日約港幣23.4億元至二零二三年六月三十日約港幣18.5億元)。貴集團的非流動資產保持穩定，於二零二三年六月三十日錄得約港幣819.63百萬元(二零二二年十二月三十一日約港幣810.11百萬元)。

貴集團的流動負債由二零二二年十二月三十一日的約港幣76.7億元增加至二零二三年六月三十日的約港幣86.5億元，主要由於(i) 貴集團的貿易應付款項及應付票據由二零二二年十二月三十一日的約港幣17.3億元增加至二零二三年六月三十日的約港幣20.3億元；及(ii)應付賬款由二零二二年十二月三十一日約港幣38.6億元增加至二零二三年六月三十日約港幣53.9億元。由於總資產增加抵銷負債總額增加，貴公司股權持有人應佔權益總額由二零二二年十二月三十一日約港幣45.8億元增加至二零二三年六月三十日約港幣53.2億元。

儘管受到COVID-19的影響，貴集團於二零二二年財政年度及二零二三年財政期間仍錄得理想的財務業績，並於二零二三年六月三十日錄得貴公司股權持有人應佔權益總額增加。因此，吾等認為並同意管理層的觀點，認為行使購買選擇權符合貴公司的業務發展，且貴公司將有足夠內部資源支持行使購買選擇權。

2. Green Esteeel的資料

根據董事會函件及據管理層所稱，Green Esteeel為一間投資控股公司，主要從事鐵礦石及熱壓鐵的貿易。其主要投資包括於BRC Asia Limited(「BRC Asia」)(一家新加坡上市公司，SGX：BEC)的控股權益、於Antara Steel Mills Sdn Bhd的100%權益及於Eden Flame Sdn. Bhd.的100%權益。BRC Asia主要於新加坡及馬來西亞從事鋼鐵產品的預製、貿易、製造及銷售。Antara Steel Mills Sdn Bhd主要於馬來西亞從事熱壓鐵的生產。Eden Flame Sdn. Bhd.主要於馬來西亞從事鋼鐵及相關產品的製造及銷售。於最後可行日期，Green Esteeel由游先生、Advance Venture、貴公司及其他獨立股東分別擁有47.5%、44.2%、4.9%及3.4%。有關Green Esteeel的股權架構詳情，請參閱董事會函件「Green Esteeel的資料」一段。

經參考董事會函件、管理層提供的Green Esteeel截至二零二二年九月三十日止年度的審計報告及Green Esteeel截至二零二三年九月三十日止年度的未經審核管理賬目，下文載列

獨立財務顧問函件

Green EsteeI截至二零二二年九月三十日止年度的經審核財務資料以及Green EsteeI截至二零二三年九月三十日止年度的未經審核財務資料概要：

表3：Green EsteeI的財務資料

	截至以下日期止年度	
	二零二二年 九月三十日 (經審核) (約) (千美元)	二零二三年 九月三十日 (未經審核) (約) (千美元)
除稅前溢利	142,970	97,663
年內除稅後溢利	118,969	80,476
公司股權持有人應佔年內溢利	94,149	58,010

經提述董事會函件，Green EsteeI於二零二二年九月三十日的經審核資產淨值約為625,432,000美元。Green EsteeI於二零二三年九月三十日的未經審核資產淨值約為825,254,000美元。如上表所述，Green EsteeI股權持有人應佔年內溢利由截至二零二二年九月三十日止年度的約94.15百萬美元減少至截至二零二三年九月三十日止年度的約58.01百萬美元，減少約38.39%。經參考Green EsteeI截至二零二二年九月三十日止年度的年報及管理層提供的Green EsteeI截至二零二三年九月三十日止年度的未經審核管理賬目，未經審核溢利減少主要由於截至二零二三年九月三十日止年度的行政開支及融資成本增加所致。

儘管如上文所述，Green EsteeI截至二零二三年九月三十日止年度的未經審核溢利較截至二零二二年九月三十日止年度有所減少，惟亦經考慮(i)Green EsteeI的收益保持穩定(截至二零二二年九月三十日止年度的經審核收益約為1,594.06百萬美元及截至二零二三年九月三十日止年度的未經審核收益約為1,516.55百萬美元)；(ii)本函件下文「3.行使購買選擇權的理由及利益」一段所述良好的行業前景；及(iii)上文所述截至二零二三年九月三十日止年度資產淨值增加，吾等認為並同意管理層的觀點，認為Green EsteeI的財務狀況仍然強勁。

3. 行使購買選擇權的理由及利益

貴公司及其附屬公司主要從事(i)於香港、新加坡及中國買賣及加工大宗商品及相關產品；及(ii)於香港及新加坡提供證券及衍生工具金融服務、保證金融資及基金管理。

誠如二零二二年年報董事報告所述，貴集團一直不斷探索能夠為其實物商品交易業務帶來協同優勢的新業務機會。據管理層稱，貴集團此前已收購Green Esteel的股權(即4.9%)，亦將考慮(i)投資及收購若干綠色低碳高效項目的控股權及(ii)於此前收購Green Esteel後與Green Esteel設立新合資企業或非全資附屬公司，以開發重大綠色低碳高效項目。

經參考董事會函件，Green Esteel致力於綠色鋼鐵全產業鏈的發展。目前，Green Esteel的資產包括新加坡最大的鋼筋切割和彎曲、加工和配送中心以及鋼材加工中心。其亦擁有位於馬來西亞的世界上首家使用Midrex技術的熱壓塊鐵廠。該工廠使用低碳、高效、環保的天然氣而非焦炭和煤作為還原劑。其將轉變為碳排放接近零的綠色氫冶鍊。鋼鐵行業是全球碳排放大戶，約佔總排放量的7%至8%。

為了解新加坡政府於私營部門實施低排放的意圖以進行盡職調查，吾等參考新加坡國家氣候變化秘書處，該秘書處於二零一零年在總理辦公室下設立，目的是制定及實施新加坡應對氣候變化的國內和國際政策和戰略，該秘書處於二零二二年十一月發佈了一份新聞稿(<https://www.nccs.gov.sg/media/publications/singapores-long-term-low-emissions-development-strategy/>)。新聞稿提供了新加坡長期低排放發展戰略的最新情況，其中包括通過提高能源效率、轉向更可持續的能源和化學品業態以及投資低碳技術等來促進業務轉型。新加坡政府亦計劃於二零二四年逐步提高碳稅，同時將繼續通過現有計劃為企業的脫碳努力提供財政支持，亦審查支持企業實施針動脫碳解決方案的措施，以使其在中期更具競爭力。

根據董事會函件及據管理層稱，Green Esteel旨在打造一個綠色鋼鐵工業園區。據管理層稱，Green Esteel已與承包商簽署設計協議，工業園區預計將於二零二四年第一季度末啟動。Green Esteel將從源頭開始，用可再生能源製造綠色氫氣，用綠色氫氣及天然氣生產直接還原鐵和熱壓還原鐵，進一步用於鍊鋼的電爐，然後用於軋鋼，以生產鋼板、鋼管和型材。最終生產出綠色鋼產品，包括汽車鋼板、造船板、高強度結構鋼、集裝箱板和軸承鋼。從生產到物流的產業鏈中不斷減少碳排放，最終實現近零碳排放。

據管理層稱，將於馬來西亞打造上述綠色鋼鐵工業園區。為了解馬來西亞政府於私營部門實施低排放的意圖以進行盡職調查，吾等參考馬來西亞政府於二零二一年九月公佈的二零二一年至二零二五年馬來西亞第12個計劃(<https://www.malaysia.gov.my/portal/content/31186>)（「**馬來西亞第12個計劃**」）及聯合國開發計劃署氣候承諾網站(<https://climatepromise.undp.org/what-we-do/where-we-work/malaysia>)，馬來西亞增加了一個無條件目標，即到二零三零年將碳強度佔國內生產總值的比例較二零零五年水平降低45%。馬來西亞政府亦將努力專注於促進綠色和富有彈性的城鎮，提高綠色流動性，增加低碳能源消耗，以及擴大綠色市場。將鼓勵更多私營公司宣佈到二零五零年實現淨零碳排放的願望。基於上文，進一步投資Green Esteel將符合新加坡及馬來西亞政府發展長期低碳經濟的意向及 貴集團低碳高效的長期目標。

誠如董事會函件所述，Green Esteel的主要投資包括BRC Asia的控股權益，BRC Asia為新加坡上市公司，主要於新加坡及馬來西亞從事鋼鐵產品的預製、貿易、製造及銷售。吾等研究BRC Asia Limited截至二零二三年九月三十日止年度的年報(<https://www.brc.com.sg/investors/>)（「**BRC Asia二零二三年年報**」）以了解BRC Asia收益的地區分部，截至二零二二年及二零二三年九月三十日止年度，BRC Asia收益總額超過75%來自新加坡。為了解新加坡的鋼鐵需求前景以進行盡職調查，吾等亦參考媒體發佈，其中包括新加坡建設局於二零二三年一月公佈的官方預測(<https://www1.bca.gov.sg/about-us/news-and-publications/media-releases?year=2023>)，預計於二零二三年至二零二七年，在新加坡授予的建築合同總值預計每年介乎250億新元至320億新元。公共部門將繼續引領需求，預計從二零二四年到二零二七年每年將貢獻140億新元至180億新元，並將得到各種重點發展的支持，如公共住房開發和大眾捷運系統項目。

據管理層稱，Green Esteel的主要業務亦包括在馬來西亞製造及銷售鋼鐵產品。就吾等的盡職調查而言，吾等研究馬來西亞建造業的官方統計及預測，以了解馬來西亞的鋼鐵需求。根據馬來西亞第12個計劃，二零二一年至二零二五年期間，開發支出總額預計為4,000億令吉。根據馬來西亞經濟部統計局於二零二三年十一月發佈的建築業統計數據(<https://www.dosm.gov.my/portal-main/release-subthemes/construction>)，建築業的竣工價值由二零二二年前三個季度約899億令吉增加至二零二三年前三個季度約980億令吉，增長9.01%。如下表所示，自二零二一年第三季度以來，馬來西亞建築業的季度竣工價值亦錄得穩定增長：

獨立財務顧問函件

表4：馬來西亞建築業竣工價值

期間	二零二一年	二零二一年	二零二二年	二零二二年	二零二二年	二零二二年	二零二三年	二零二三年	二零二三年
	第三季度	第四季度	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	第一季度	第二季度	第三季度
竣工總價值 (十億令吉)	<u>24.8</u>	<u>27.6</u>	<u>29.5</u>	<u>29.9</u>	<u>30.5</u>	<u>32.0</u>	<u>32.2</u>	<u>32.4</u>	<u>33.4</u>

基於上文，馬來西亞建築業竣工價值自二零二一年以來一直不斷上升，故吾等認為並同意管理層的觀點，認為新加坡及馬來西亞的建築業及鋼鐵需求的市場前景以及Green Esteel的業務前景將為正面，而行使購買選擇權為 貴集團提供機會，透過Green Esteel進一步參與新加坡及馬來西亞鋼鐵產品貿易及製造的潛在增長。

經考慮(i) Green Esteel減少碳排放的目標符合新加坡及馬來西亞政府發展長期低碳經濟的意向，以及 貴集團投資及收購若干綠色、低碳及高效項目的控股權益的意向；(ii)行使購買選擇權為 貴集團提供機會，透過Green Esteel進一步參與新加坡及馬來西亞鋼鐵產品貿易及製造的潛在增長；(iii)新加坡及馬來西亞政府對兩國發展項目的政府支持意向及建築工程穩步增長，將支持鋼鐵產品的需求；及(iv)如本函件下文「4.購買選擇權協議的主要條款」一段所述，行使購買選擇權的代價屬公平合理，吾等認為並同意管理層的觀點，認為訂立購買選擇權協議符合 貴集團及股東的整體利益。

4. 購買選擇權協議的主要條款

日期

二零二三年五月五日

訂約方

(i) 貴公司；及

(ii) Green Esteel

(統稱為「訂約方」)

代價

茲提述董事會函件：與Green Estee訂立購買選擇權協議的代價為1.00美元。

選擇權股份的行使價為每股選擇權股份1.00美元。倘購買選擇權獲悉數行使（行使與否由 貴公司酌情決定）， 貴公司於行使購買選擇權時應付的總代價將為120,000,000美元。

有關購買選擇權協議條款的詳情，請參閱董事會函件「購買選擇權協議」一段。

為評估購買選擇權行使價的公平性及合理性，吾等已參考(i)本函件上文「2.Green Estee的資料」一段所述Green Estee於二零二三年九月三十日的未經審核資產淨值（即約825,254,000美元）；及(ii)經參考管理層提供的Green Estee於二零二三年九月三十日的未經審核管理賬目後，於二零二三年九月三十日Green Estee股權持有人應佔未經審核權益總額（即約693,454,000美元）。據管理層表示，根據Green Estee於二零二三年九月三十日的已發行股份數目580,000,000股，(a)於二零二三年九月三十日Green Estee股權持有人應佔每股未經審核權益總額約為1.20美元（「Green Estee股權持有人每股權益」），選擇權股份的行使價（即1.00美元）較Green Estee股權持有人每股權益折讓約16.67%；及(b)Green Estee於二零二三年九月三十日的每股未調整資產淨值將約為1.42美元（「Green Estee每股資產淨值」），選擇權股份的行使價（即1.00美元）較Green Estee每股資產淨值折讓約29.58%。

鑑於購買選擇權獲悉數行使時的總代價總額乃參考（其中包括）估值師於二零二三年十一月三十日根據市場法對Green Estee進行的估值（「估值」）而釐定，吾等已審閱如本通函附錄一所載估值師編製的估值報告，並與彼等討論有關Green Estee估值所採納的方法以及主要基準及假設。

據估值師稱，估值報告乃根據國際評估準則理事會於二零二二年制定的國際估值準則編製。就吾等的盡職調查而言，吾等已(i)與估值師的相關員工（彼等為編製估值報告的團隊成員）討論有關估值報告所採用的方法以及所採納的主要基準及假設；(ii)審閱估值師與 貴公司之間的委聘條款；(iii)查詢估值師負責編製估值報告的員工的資歷及經

驗；及(iv)查詢Green EsteeI估值的相關計算方法。有關估值師採用的估值假設及方法的詳細說明，請參閱估值報告。

吾等要求 貴公司提供與估值師的委聘函，以審閱其委聘情況。基於上述委聘函及吾等與估值師就彼等的委聘條款進行的討論，尤其是彼等的工作範圍(包括編製估值報告)及彼等達致估值師的價值意見及相關工作時所考慮及依據的方法。經與估值師討論後，吾等注意到是次委聘的工作範圍並無異常，且對工作範圍並無限制，以致可能對彼等於其報告中所提供的保證程度造成不利影響。基於上文，吾等認為彼等的工作範圍與所需提供的意見相適應。據估值師稱，除有關 貴公司年報及就授予購買選擇權(有關詳情請參閱 貴公司日期為二零二三年六月三十日的通函)評估Green EsteeI市值之委聘工作外，彼等並無與 貴集團或購買選擇權協議之其他訂約方及關連人士存在持股關係，以致可能影響其作為估值師的獨立性。

根據估值師提供的資料，吾等注意到Ken Yue先生(「Yue先生」)及Kenny Li先生(「Li先生」)將負責簽署估值報告。Yue先生為執業會計師、全球特許管理會計師、美國註冊會計師協會、科羅拉多州註冊會計師協會資深會員及香港證券專業學會企業融資執業證書持有人，於會計、審計、合規、估值及企業融資方面擁有逾20年經驗。Li先生為特許金融分析師協會管理的特許金融分析師資格的特許持有人、香港會計師公會會員、特許財務分析師協會環境、社會及管治投資證書的徽章持有人及國際估值專家協會的國際估值專家資格持有人，於商業、無形資產、金融工具及其他估值及諮詢方面擁有逾10年經驗。據估值師稱，Yue先生及Li先生負責就香港上市公司最近三年進行的超過五項交易出具香港及新加坡多家企業的估值報告。據估值師稱，近三年來彼等已完成不少於10宗與Green EsteeI具相似業務之實體的估值案例。此外，估值師亦已於二零二三年六月發佈有關Green EsteeI市值之估值報告，刊載於 貴公司日期為二零二三年六月三十日的通函中。基於上文所述，吾等認為估值師擁有充分資格及經驗對Green EsteeI進行估值。

於進行估值時，估值師已考慮三種方法，包括(i)收入法，依據的原則為企業實體的價值可按企業實體可使用年期內將收取的經濟利益的現值計量；(ii)市場法，比較性質類似的其他企業實體在公平交易中轉手的價格；及(iii)資產法，依據的原則為企業實體的盈利能力主要來自其現有資產。

吾等已與估值師討論有關彼等選擇估值方法的方式。吾等獲告知，並無採納收入法，原因為並無取得Green Estee1一年以上的財務預測及具體業務計劃作估值用途。亦未採納資產法，原因為其無法反映Green Estee1主要經營業務的未來盈利潛力，因此無法反映Green Estee1主要經營業務的市場價值。因此，估值師認為市場法將為達致Green Estee1公平值的最合適估值方法。考慮到(i)吾等認為估值師擁有充分資格及經驗對Green Estee1進行上述估值；(ii)估值師採納之估值方法乃為估值師評估與Green Estee1具相似業務之企業的價值所普遍採納的方法；及(iii)估值師已考慮三種估值方法及估值師未採取前述收入法及資產法的相關理由，吾等認為採納其中一種估值方法(即市場法)對Green Estee1進行估值屬合理。

據估值師稱，透過採用市場法，估值師須釐定可資比較公司的適當估值倍數，當中彼等已考慮市銷率、市盈率及市淨率倍數。由於市淨率無法反映未來盈利及技術變革和經濟增長等無形經濟資產的價值，因此並無採用市淨率倍數。並無採用市銷率倍數，因為其無法完全反映Green Estee1及可資比較公司的成本結構。因此，估值師已採納市盈率(「**市盈率**」)倍數，因為估值師認為其為計算Green Estee1市場價值的最合適倍數。基於上述，吾等認為估值師所考慮的估值方法是合理的選擇。

在檢索業務性質及營運與Green EsteeI相似的上市公司時，吾等從估值師獲悉，彼等已考慮僅挑選(i)於亞洲從事與Green EsteeI類似主要業務的可資比較公司；(ii)與Green EsteeI類似的可資比較公司的收入(即每年約1,500百萬美元)，然而，彼等未能找到符合上述甄選標準的任何可資比較公司，其後彼等調整甄選標準至全球可資比較公司，並囊括(i)主要從事鋼鐵產品加工及分銷的公司；(ii)該等公司於全球範圍內運營；(iii)該等公司具備足夠上市及經營歷史，即於二零二三年十一月三十日前上市至少一年；及(iv)該等公司的財務資料可供公眾查閱。根據上述甄選標準，估值師確定了一份六家可資比較公司(「可資比較公司」)的詳盡名單。

根據估值師提供的研究數據(參考可資比較公司的最新年報或可資比較公司官方網站的描述(詳情載於下表並請參閱本通函附錄一所載估值報告以獲取其財務資料)，可資比較公司主要從事製造、加工及分銷鋼鐵產品。吾等注意到，可資比較公司(i)並無錄得與Green EsteeI類似的收入水平；及(ii)可能並無主要在與Green EsteeI類似的地點經營及/或上市。經與估值師討論後，彼等已排除一家於日本上市的公司，原因是該公司市盈率倍數超過50，彼等認為其為異常值。吾等認為，鑒於該公司市盈率倍數異常高於其他可資比較公司，故排除該公司作為可資比較公司屬公平合理。然而，考慮到(a)倘標準收緊至僅包括收入水平相若及主要業務或上市地點相同的公司，則缺乏任何可資比較公司；(b)主營業務與Green EsteeI相若的可資比較公司；(c)可資比較公司於二零二三年十一月三十日(即估值日(「估值日」))前至少一年的充足經營及上市歷史，其財務資料及市值更具代表性，因為Green EsteeI超過50%的收入來自一間新加坡上市公司；及(d)現行標準下六間可資比較公司的樣本規模，吾等認為估值師所採用的樣本規模及可資比較公司的選擇具有代表性，且可資比較的選擇屬公平合理。

獨立財務顧問函件

以下為估值師採納的可資比較公司的詳情：

編號	公司名稱	股份代號	上市地點	業務描述	主要業務活動參考	市盈率倍數	市值 (百萬美元)	相關業務應佔 收益百分比	權益總額 (百萬美元)
1.	BRC Asia	BRC.SP	新加坡	BRC Asia設計、製造和銷售BRC品牌鋼網。該公司的產品包括非標準和定製鋼，各種預製產品，包括欄柱籠、完整的預製樓及柱加固、交錯網、雙鋼絲網、格帽籠。	https://www.brc.com.sg/wp-content/uploads/2023/01/BRC-AR2022-Combined-230110.pdf	6.33	356.94	74.60	312.84
2.	Steel & Tube Holdings Limited	STU.NZ	新西蘭	Steel & Tube Holdings Limited在新西蘭生產和分銷鋼材，其產品包括鋼緊固件、螺母、螺絲和螺釘。該公司的其他活動包括鋼筋加固。	https://steelandtube.co.nz/investorreport/2022-annual-report	10.34	109.19	100.00	132.96
3.	ADF Group Inc	DRX.CN	加拿大	ADF Group Inc.製造和安裝用於複雜結構和各種金屬工程的結構鋼。該公司提供標準結構鋼、複雜鋼結構和試組裝。該公司為北美和加拿大的客戶提供服務。	https://adfgroup.com/en/fabrication/	6.08	127.58	100.00	110.96
4.	Siam Steel Service Center Public Company Limited	SSSC.TB	泰國	Siam Steel Service Center Public Company Limited生產工業用鋼零件。該公司將進口鋼板加工成成品，如建築零件、汽車零件以及電器零件。該公司還提供鋼鐵製造服務。	https://www.sscth.com/shearholder/7/2022/763_1E.pdf	7.25	53.37	100.00	86.73
5.	Canox Corporation	8076.JP	日本	Canox Corporation製造、加工和批發鋼板、鋼管和不銹鋼產品。	https://www.canox.co.jp/assets/images/ir/library/securities_report/94_y.pdf	9.17	153.36	100.00	191.42
6.	Bowim Spolka Akcyjna	BOW.PW	波蘭	Bowim Spolka Akcyjna分銷鋼鐵產品。該公司提供鋼板、圓鋼、冷熱無縫管和鋼筋預製產品。該公司為波蘭的客戶提供服務。	https://www.bowim.pl/en/steel-products-2-2/#serwisstali	17.26	33.61	90.30	73.47
				中間值		8.21			

根據估值師所述，缺乏市場流通性的折讓已應用於Green Esteel的估值。市場流通性的概念涉及所有權權益的流動性，即所有者選擇出售其權益時，表示轉換成現金的速度及難易度。與上市公司的類似權益相比，封閉型持股公司的所有權權益不容易在市場流通。因此，於私人持有公司的股票價值通常低於上市公司的可資比較股份。根據估值師所述，經參考Stout Risius Ross, LLC於「二零二三年Stout限制性股票研究(Stout Restricted Stock Study 2023)」刊發的限制性股票研究結果，於達致Green Esteel於估值日的市場價值時採納缺乏市場流通性折讓15.70%。

獨立財務顧問函件

基於(i)估值師採納的可資比較公司市盈率倍數的中間值，(ii)Green EsteeI截至二零二三年十一月三十日(即估值日)止年度的控股股東應佔估計淨溢利(即約94.7百萬美元)；及(iii)缺乏市場流通性折讓約15.70%，Green EsteeI於二零二三年十一月三十日的市場價值約為668,000,000美元，相當於Green EsteeI於估值日每股約1.15美元(「Green EsteeI每股價值」)，高於選擇權股份的行使價(即1.00美元)。因此，選擇權股份的行使價(即1.00美元)較Green EsteeI每股價值折讓約13.04%。

正如本段前文所述，吾等已計算出選擇權股份的行使價(即1.00美元)較(i) Green EsteeI股權持有人每股權益折讓約16.67%；及(ii)Green EsteeI每股資產淨值折讓約29.58%，此乃獨立股東之額外參考。

經考慮(i)Green EsteeI減少碳排放的目標符合新加坡及馬來西亞政府發展長期低碳經濟的意向，如本函件上文「3.行使購買選擇權的理由及裨益」一段所述；(ii)行使購買選擇權為貴集團提供機會，透過Green EsteeI進一步參與新加坡及馬來西亞鋼鐵產品貿易及製造的潛在增長，如本函件上文「3.行使購買選擇權的理由及裨益」一段所述；(iii)新加坡及馬來西亞政府對兩國發展項目的政府支持意向及建築工程穩步增長，將支持鋼鐵產品的需求，如本函件上文「3.行使購買選擇權的理由及裨益」一段所述；(iv)選擇權股份的行使價分別較Green EsteeI股權持有人每股權益及Green EsteeI每股資產淨值折讓約16.67%及29.58%；及(v)如上文所述吾等對Green EsteeI估值的分析，吾等認為並同意管理層的觀點，認為行使購買選擇權的代價屬公平合理。

5. 行使購買選擇權的可能財務影響

誠如二零二三年中期報告所述，於二零二三年六月三十日，貴公司股權持有人應佔綜合權益總額約為港幣53.2億元，而貴集團於二零二三年六月三十日的現金及銀行結存約為港幣57.3億元。

貴公司於行使購買選擇權時應付的總代價將為120,000,000美元（相當於約港幣936,000,000元）。據管理層表示，購買選擇權獲行使後，Green EsteeI將於貴公司財務報表內分類為聯營公司。考慮到管理層認為因行使購買選擇權而應付的總代價將由貴集團內部資源撥付，基於上述貴集團的財務狀況，預計行使購買選擇權不會對貴集團的盈利、流動性或淨資產產生任何重大不利影響，且貴公司將定期審閱Green EsteeI的財務業績。

推薦建議

儘管購買選擇權協議並非在貴公司的一般及日常業務過程中進行，經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為(i)購買選擇權協議符合貴公司及股東的整體利益；(ii)購買選擇權協議按一般商業條款訂立；及(iii)就獨立股東而言，購買選擇權協議屬公平合理。因此，吾等建議獨立股東，並建議獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案，以批准購買選擇權協議以及其項下擬進行交易。

此 致

榮暉國際集團有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表

洛爾達有限公司

副總裁
黃錦華

助理經理
陸海明

謹啟

二零二四年三月七日

黃錦華先生為根據證券及期貨條例可從事第6類(就企業融資提供意見)受規管活動之持牌人士，並為洛爾達有限公司之負責人員，於企業融資行業擁有逾16年經驗。

陸海明先生為根據證券及期貨條例可從事第6類(就企業融資提供意見)受規管活動之持牌人士，並為洛爾達有限公司之負責人員，於企業融資行業擁有逾8年經驗。

以下為羅馬國際評估有限公司就其對目標集團100%股權於二零二三年十一月三十日之市值的意見而出具的報告全文，乃為載入本通函而編製。



香港灣仔告士打道39號

夏慤大廈1101-04室

電話：(852)2529 6878 傳真：(852)2529 6806

電郵：info@romagroup.com

<http://www.romagroup.com>

檔案編號：FW/BV/9098/JAN24

敬啟者：

關於：**Green Steel Pte. Ltd. 100%股權的商業估值**

根據榮暉國際集團有限公司(下稱「貴公司」)的指示，吾等按少數基準對Green Steel Pte. Ltd.(前稱Esteel Enterprise Pte. Ltd.，下稱「商業企業」)的100%股權進行商業估值。吾等欣然報告，吾等已作出相關查詢並獲得吾等認為相關的其他資料，以提供吾等於二零二三年十一月三十日(下稱「估值日期」)的估值。

本報告列明估值目的、工作範圍、商業企業概況、經濟概覽、行業概覽、估值基準、調查、估值方法、主要假設、已審閱資料、限制條件及備註，並提出吾等的估值意見。

1. 估值目的

本報告僅為供 貴公司董事及管理層使用而編製。此外，羅馬國際評估有限公司(下稱「羅馬國際評估」)得悉，本報告可供 貴公司查閱，僅作公開文件參考用途。

羅馬國際評估概不對 貴公司以外的任何人士承擔與本報告內容有關或因本報告內容而產生的任何責任。倘其他人士選擇以任何形式依賴本報告的內容，則彼等須自行承擔全部風險。

2. 工作範圍

吾等的估值結論乃基於本報告所述假設及 貴公司管理層、商業企業管理層及／或彼等的代表(統稱「管理層」)提供的資料。

於編製本報告時，吾等曾與管理層就商業企業的發展、營運及其他相關資料進行討論。於達致吾等的估值意見時，吾等在很大程度上依賴管理層所提供商業企業的營運、財務及其他相關數據及資料的完整性、準確性及聲明。

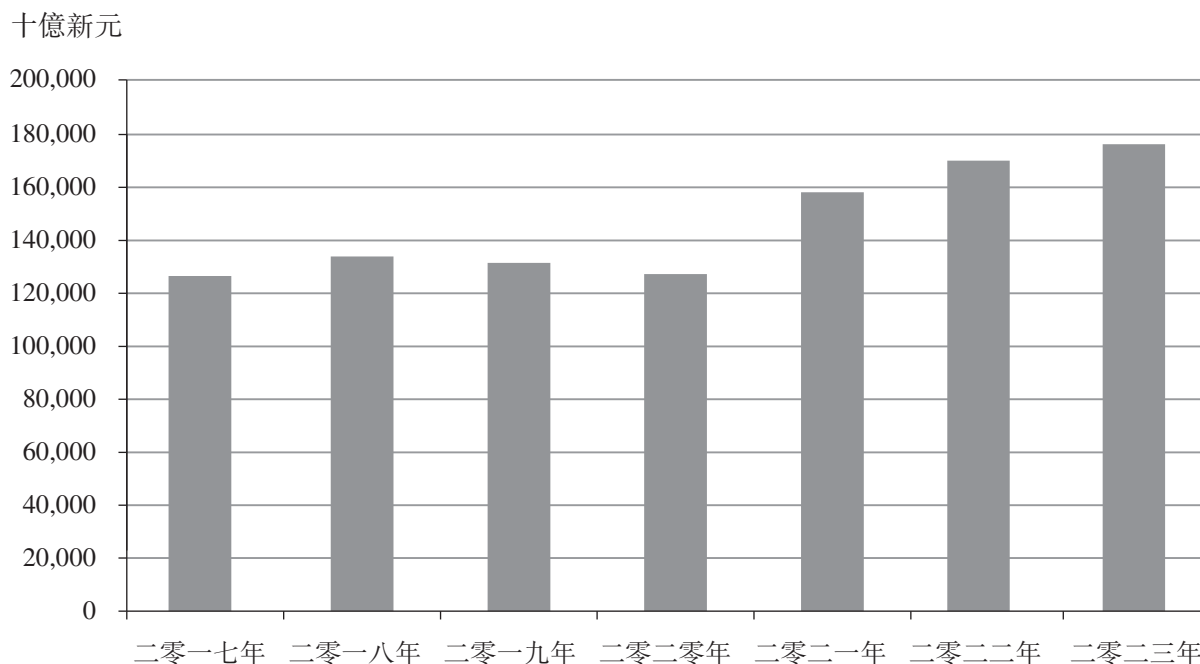
吾等並無理由相信吾等遭隱瞞任何重大事實。然而，吾等概不保證吾等的調查已反映所有須經審核或深入查核方能披露的事宜。倘假設有任何變動，吾等對價值的意見或會出現重大變動。

3. 經濟概覽

3.1 新加坡經濟概覽

根據新加坡貿易與工業部的資料，新加坡二零二三年的名義國內生產總值(「國內生產總值」)為1,760億新元，較二零二二年增長2.6%。於二零一七年至二零二三年期間，新加坡的年度名義國內生產總值維持約5.7%的漸進增長。圖1顯示新加坡於二零一七年至二零二三年十二月的名義國內生產總值。

圖1— 新加坡於二零一七年至二零二三年的名義國內生產總值

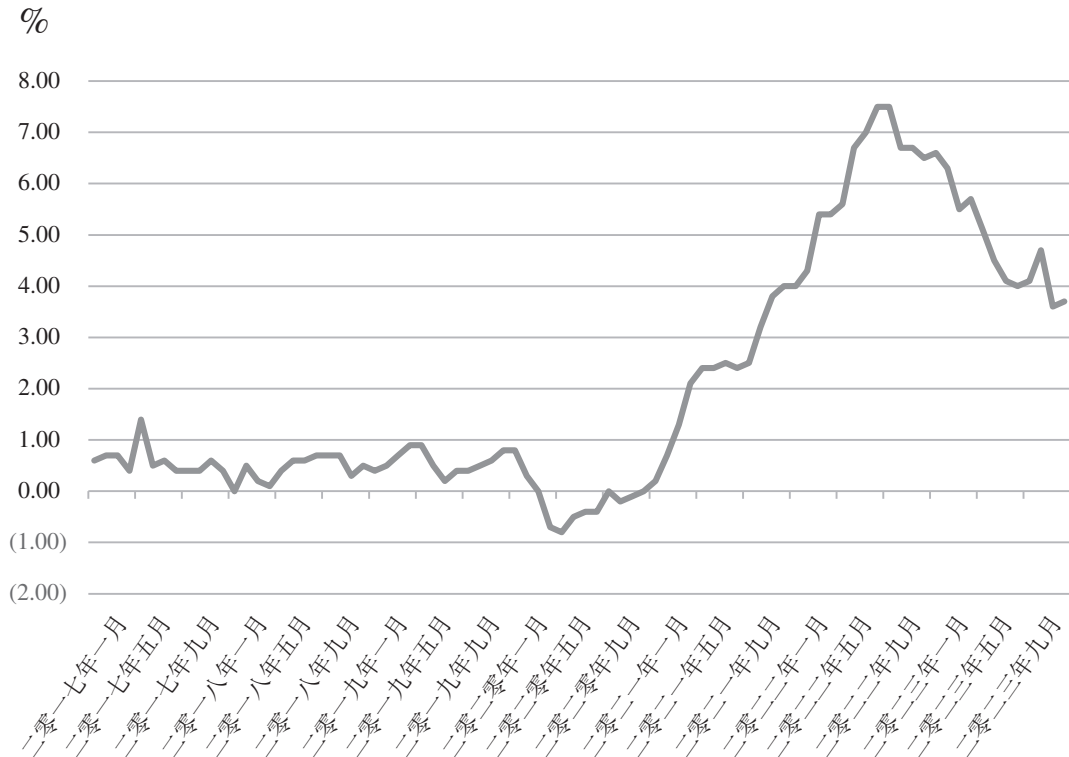


資料來源：新加坡貿易與工業部

3.2 新加坡的通脹

根據新加坡統計局的數據，消費者價格指數（「CPI」）的同比變化在二零二零年五月降至最低點 —0.8%，但升至7.5%的高點，並在二零二二年八月及九月達到峰值。二零一九年，CPI同比變動由一月的0.4%上升至十二月的0.8%。二零二零年，CPI同比變動於二月以0.3%的低位開始，但於二零二零年五月大幅下降至 —0.8%。二零二一年，CPI同比變動增加至一月的0.2%並於十二月急劇上升至4%。二零二二年，CPI同比變動於一月維持4%，八月逐步攀升至7.5%，十二月小幅降至6.5%。二零二三年，CPI同比變化從6.6%逐漸下降至十一月的3.6%。圖2顯示新加坡於二零一七年一月至二零二三年十二月的CPI同比變動。

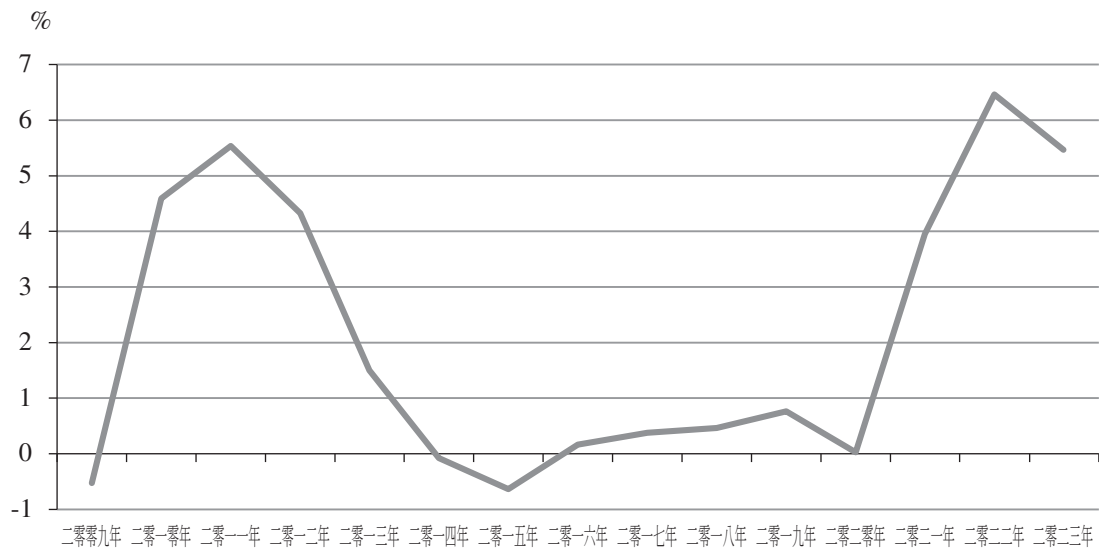
圖2 — 新加坡於二零一七年一月至二零二三年十二月的CPI同比變動



資料來源：新加坡統計局

在過去的十年裡，新加坡的通脹率波動較大。根據國際貨幣基金組織的數據，二零一二年通脹率為4.3%，二零一五年迅速降至 -0.64%。由於新冠肺炎疫情爆發，通脹率於二零一九年逐漸上升至0.8%，而於二零二零年下降至0.02%。二零二零年至二零二二年，新加坡的年通脹率呈上升趨勢。二零二二年，新加坡的年通脹率為6.5%並於二零二三年下降至5.5%。根據國際貨幣基金組織的預測，預期新加坡的長期通脹率將約為2.0%。圖3顯示新加坡於二零零九年至二零二三年通脹率的過往趨勢。

圖3 — 新加坡於二零零九年至二零二三年的通脹率



資料來源：國際貨幣基金組織

4. 行業概覽

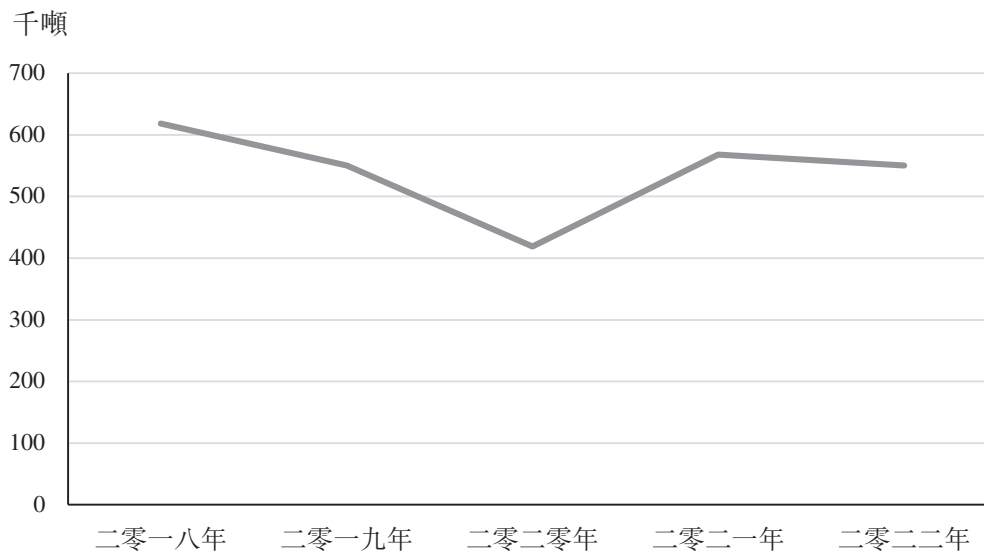
新加坡鋼鐵行業概覽

新加坡的鋼鐵工業乃重要的經濟部門，對該國國內生產總值貢獻巨大，並為眾多當地人提供就業機會。該行業既包括鋼鐵生產等上游活動，以及鋼鐵加工、製造及分銷等下游活動。

新加坡的鋼鐵行業較該地區其他國家相對較小，但其戰略位置及成熟的基建使其成為該地區有吸引力的鋼鐵加工及分銷中心。該國的先進技術及熟練勞動力亦支持該行業的增長及發展。

粗鋼產量較其他東南亞國家相對較小，由於新冠肺炎疫情爆發，二零二零年產量有所下降。產量於二零二一年及二零二二年回升至疫情之前的水平。圖4顯示二零一八年至二零二二年粗鋼的總產量。

圖4 — 二零一八年至二零二二年新加坡粗鋼總產量



資料來源：世界鋼鐵協會

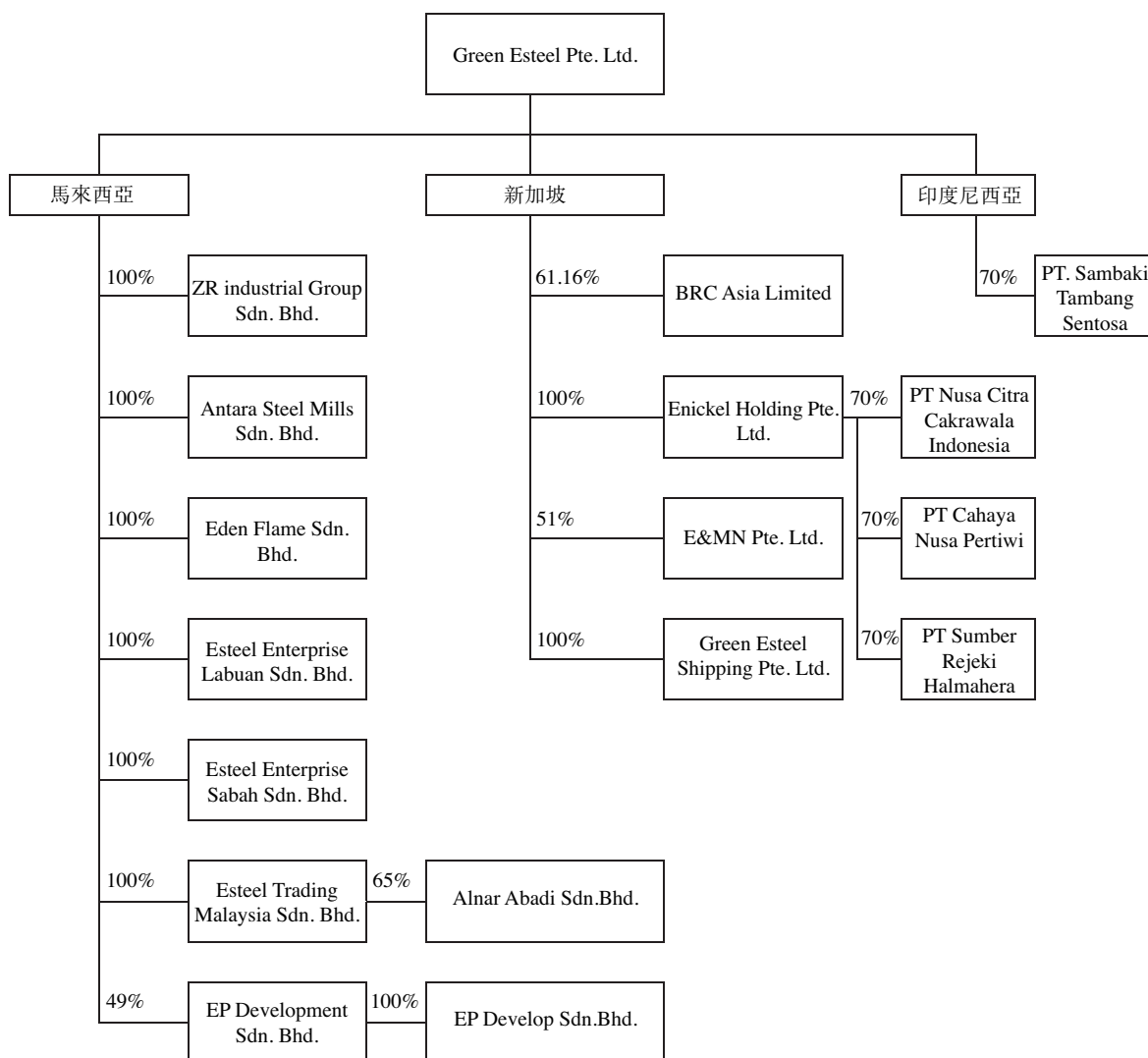
近年來，由於競爭加劇及成本上升，新加坡的鋼鐵行業面臨挑戰。許多鋼鐵製造商被迫調整商業模式以保持競爭力，一些專注於高價值產品，另一些則向海外擴張。

為支持鋼鐵行業的增長及發展，新加坡政府投資於研究及開發以提高該行業的效率及競爭力。政府亦實施鼓勵公司採用新技術及改善其環境表現的政策。

5. 商業企業概況

商業企業為一間投資控股公司，主要從事鐵礦石及熱壓鐵的貿易，前稱Esteel Enterprise Pte. Ltd.，自二零二三年二月三日起更改公司名稱為Green Esteel Pte. Ltd.。其主要投資包括於BRC Asia Limited(一家新加坡上市公司，SGX：BEC)的控股權益、於Antara Steel Mills Sdn Bhd的100%權益及於Eden Flame Sdn. Bhd.的100%權益。BRC Asia Limited主要從事鋼鐵產品的預製、貿易、製造及銷售。Antara Steel Mills Sdn Bhd主要從事熱壓鐵的生產。Eden Flame Sdn. Bhd.主要從事鋼鐵及相關產品的製造及銷售。圖5顯示商業企業的集團圖。

圖5 — 商業企業的集團圖



6. 交易背景

於二零二三年五月五日，商業企業已不可撤銷地向 貴公司授出權利，要求商業企業按每股選擇權股份1.00美元向 貴公司配發及發行商業企業的120,000,000股普通股。

於二零二三年十二月十七日， 貴公司已根據 貴公司與商業企業於二零二三年五月五日訂立的購買選擇權協議，向商業企業發出書面通知，以知會商業企業行使購買選擇權。

7. 估值基準

吾等根據市值基準進行估值，定義如下。根據國際評估準則理事會於二零二二年制訂的國際估值準則，市價定義為「資產或負債經適當推銷後，由自願買方及自願賣方在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日期達成公平交易的估計金額」。

8. 調查

吾等的調查包括與管理層就商業企業的發展、營運及其他相關資料進行討論。此外，吾等已作出相關查詢並取得吾等認為就估值而言屬必要的進一步資料。

吾等曾與管理層就商業企業的發展、營運及其他相關資料進行討論。吾等亦已參考其他來源的財務及商業資料。於達致吾等的估值意見時，吾等在很大程度上依賴管理層所提供商業企業的營運、財務及其他相關數據及資料的完整性、準確性及聲明。

對商業企業估值須考慮或會對其業務經營及產生未來投資回報的能力造成影響的所有相關因素。吾等的估值所考慮因素包括但不限於下列各項：

- 商業企業的性质及前景；
- 商業企業的財務狀況；
- 相關許可及協議；
- 商業企業的業務風險，例如能否維持勝任的技術及專業人員；及
- 從事類似業務的實體的投資回報。

9. 估值方法

一般而言，取得商業企業的市值有三種公認方法，即市場法、收入法及資產法。此等方法各自適用於一種或以上的情況，有時則可同時使用兩種或以上方法。是否採用特定方法將按就類似性質業務實體進行估值時最普遍採用的方法而決定。

9.1 市場法

市場法透過比較類似性質的其他業務實體於公平交易中轉手的價格而對業務實體進行估值。此方法的相關理論為一方不會支付超出其會對其他具同等吸引力的選擇而支付的金額。透過採納此方法，估值師將首先掌握近期售出的其他類似業務實體的成交價，作為估值指標。

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

9.2 收入法

收入法注重源自業務實體收入產生能力的經濟利益。此方法的相關理論為，業務實體的價值可按業務實體的可用年期內將獲得的經濟利益的現值計量。根據此估值原則，收入法估計未來經濟利益，並採用適用於變現該等利益相關風險的折現率，將該等利益折現至其現值。

此現值亦可透過按適用資本化比率將下個期間將獲得的經濟利益資本化的方式計算。此計算方法須假設業務實體將繼續維持穩定經濟利益及增長率。

9.3 資產法

資產法乃基於業務實體的盈利能力主要來自其現有資產的一般概念。此方法假設在分開評估營運資金、有形及無形資產各要素的價值時，則有關總和相當於業務實體的價值，並與其已投資資本價值（「股權及長期債項」）相等。根據資產法，業務實體／集團權益的市值指業務實體／集團財務狀況表中各項資產及負債於計量日期的市值，其中各項資產及負債的市值乃根據其性質採用合理估值法釐定。

9.4 業務估值

在對商業企業進行估值的過程中，吾等已考慮商業企業的營運及行業性質。

收入法並無獲採納，原因為無法自商業企業的管理層取得一年以上的財務預測及具體業務計劃作估值用途。資產法亦未獲採納，原因為其無法反映商業企業主要經營業務的未來盈利潛力，因此無法反映商業企業主要經營業務的公平值。因此，吾等考慮採用市場法達致商業企業的市值。

透過採用市場法，吾等須釐定可資比較公司的適當估值倍數，當中吾等已考慮市銷率、市盈率及市淨率倍數。市淨率倍數無法反映商業企業的未來盈利及增長潛力，因此並未獲採納。並無採用市銷率倍數，因為其無法完全反映商業企業的成本結構。因此，吾等已採納市盈率（「**市盈率**」）倍數，因為吾等認為其為計算商業企業市值的最合適倍數。

吾等採納多間業務性質及營運與商業企業類似的上市公司作為可資比較公司。於搜索可資比較公司後，吾等認為可資比較公司名單乃符合甄選標準的詳盡公司名單。可資比較公司主要參考下列甄選標準進行甄選：

- 該等公司主要從事鋼鐵產品加工及分銷；
- 該等公司於全球範圍內運營；
- 該等公司於估值日期前至少一年具備充足的上市及經營歷史；及
- 該等公司的財務資料可供公眾查閱。

所採納的可資比較公司的詳情載列如下：

公司名稱	股份代號	主要業務地點	業務描述
BRC Asia Limited	BRC.SP	新加坡	BRC Asia Limited設計、製造和銷售BRC品牌鋼網。該公司的產品包括非標準和定製鋼網，各種預製產品，包括樑柱籠、完整的預製樑及柱加固、交錯網、雙鋼絲網、樁帽籠。
Steel & Tube Holdings Limited	STU.NZ	新西蘭	Steel & Tube Holdings Limited在新西蘭生產和分銷鋼材，其產品包括鋼緊固件、螺母、螺栓和螺釘。該公司的其他活動包括鋼筋加固。
ADF Group Inc	DRX.CN	美國	ADF Group Inc.製造和安裝用於複雜結構和各種金屬工程的結構鋼。該公司提供標準結構鋼、複雜鋼結構和試組裝。該公司為北美和加拿大的客戶提供服務。
Siam Steel Service Center Public Company Limited	SSSC.TB	泰國	Siam Steel Service Center Public Company Limited生產工業用鋼零件。該公司將進口鋼板加工成成品，如建築零件、汽車零件以及電器零件。該公司還提供鋼鐵製造服務。
Canox Corporation	8076.JP	日本	Canox Corporation製造、加工和批發鋼板、鋼管和不銹鋼產品。
“Bowim” Spolka Akcyjna	BOW.PW	波蘭	“Bowim” Spolka Akcyjna分銷鋼鐵產品。該公司提供鋼板、圓鋼、冷熱無縫管和鋼筋預製產品。該公司為波蘭的客戶提供服務。

公司名稱	股份代號	上市地點	首次上市日期	權益總額 (百萬美元)	市值 (百萬美元)	最近 12個月收益 (百萬美元)	最近 12個月利潤 (百萬美元)	相關業務應 佔收益百分比
BRC Asia Limited	BRC.SP	新加坡	二零零零年 七月十一日	312.84	356.94	1203.50	56.03	74.60
Steel & Tube Holdings Limited	STU.NZ	新西蘭	二零一二年 十月九日	132.96	109.19	363.03	10.47	100.00
ADF Group Inc	DRX.CN	加拿大	一九九九年 七月二十一日	110.96	127.58	218.13	21.84	100.00
Siam Steel Service Center Public Company Limited	SSSC.TB	泰國	一九九六年 一月十五日	86.73	53.37	159.54	7.46	100.00
Canox Corporation	8076.JP	日本	二零二二年 十一月二十一日	191.42	153.36	1232.86	14.72	100.00
“Bowim” Spolka Akcyjna	BOW.PW	波蘭	二零一一年 十月五日	73.47	33.61	493.11	1.97	90.30

資料來源：彭博

附註： Seiwa Chuo Holdings Corp (股份代號：7531.JP) 並無納為可資比較公司，因為於估值日期 50.675 的市盈率較為極端。

上述可資比較公司的市盈率倍數載列如下：

公司名稱	股份代號	市盈率倍數
BRC Asia Limited	BRC.SP	6.33
Steel & Tube Holdings Limited	STU.NZ	10.34
ADF Group Inc	DRX.CN	6.08
Siam Steel Service Center Public Company Limited	SSSC.TB	7.25
Canox Corporation	8076.JP	9.17
“Bowim” Spolka Akcyjna	BOW.PW	17.26
	中間值	8.21

所採納的市盈率倍數為上述可資比較公司於估值日期的市盈率倍數中間值(摘錄自彭博)。其後，吾等通過採用截至二零二三年十一月三十日止年度歸屬於商業企業控股股東的估計純利94,732,000美元所採用的市盈率倍數，取得商業企業於二零二三年十一月三十日的估計市值。其後通過調整非經營性資產、非經營性負債及市場流通性折讓而得出按少數基準的商業企業市值。

9.5 市場流通性

與上市公司的類似權益比較，封閉式持有公司的擁有權權益並不易於出售。因此，於私人持有公司的股票價值通常低於上市公司的可資比較股份。經參考Stout Risius Ross, LLC於「二零二三年Stout限制性股票研究」刊發的限制性股票研究結果，於估值日期計算商業企業的市值時已採納缺乏市場流通性折讓15.70%。

9.6 計算詳細資料

計算商業企業市值的詳細計算方法列示如下：

於估值日期歸屬於控股股東的估計純利(千美元)	94,732
乘以：市盈率倍數中間值	8.21
商業企業100%股權的市值(按少數基準)(千美元)	778,029
加：非經營性資產(千美元)	14,767
減：非經營性負債(千美元)	(3,107)
加：遞延稅項資產(千美元)	340
減：遞延稅項負債(千美元)	(7,705)
加：對合營企業及聯營公司的投資(千美元)	8,692
於調整市場流通性折讓前商業企業100%股權的市值(按少數基準) (千美元)	792,651
乘以：市場流通性折讓調整	(1-15.70%)
商業企業100%股權的市值(按少數基準)(千美元)	668,205
商業企業100%股權的市值(按少數基準)(千美元)(約整)	668,000
商業企業100%股權的市值(按少數基準)(美元)(約整)	668,000,000

10. 主要假設

吾等於估值時已採納若干特定假設，主要假設如下：

- 商業企業截至二零二三年十一月三十日止年度的未經審核財務報表能夠合理反映商業企業於估值日期的財務狀況，因為商業企業於估值日期的經審核財務報表並不存在；
- 計算商業企業市值所用的估計純利乃參考管理層提供的商業企業截至二零二三年十一月三十日止年度的未經審核財務報表及管理層意見計算得出；
- 商業企業的非經營性資產、非經營性負債、遞延稅項資產及遞延稅項負債金額按管理層提供的數據分別列示為14,767,000美元、3,107,000美元、340,000美元及7,705,000美元；

- 據管理層所知，投資合營企業及聯營公司的賬面值8,692,000美元與市值之間並無重大差異；
- 據管理層告知，EP Development Sdn. Bhd.、EP Develop Sdn. Bhd.、PT Nusa Citra Cakrawala Indonesia、PT Cahaya Nusa Pertiwi、PT Sumber Rejeki Halmahera、E&MN Pte. Ltd.及Green Esteeel Shipping Pte. Ltd.等公司並無重大資產及負債；
- 據管理層告知，PT Nusa Citra Cakrawala Indonesia、PT Cahaya Nusa Pertiwi、PT Sumber Rejeki Halmahera的貿易及其他應收款項為承諾投資，該等公司於估值日期並無任何實質業務；
- 商業企業將正式取得於營運或擬營運所在地經營業務的所有相關法律批准及營業證書或許可證，並可於屆滿時重續；
- 商業企業經營所在行業將有充足的技術人員供應，而商業企業將留任稱職管理人員、主要人員及技術人員，以支持其持續經營及發展；
- 商業企業經營或擬經營所在地的現行稅法不會出現重大變動，而應付稅項的稅率將維持不變並將符合所有適用法例及規例；
- 商業企業經營或擬經營所在地的政治、法律、經濟或財務狀況不會出現重大變動，以致對商業企業應佔收入及盈利能力造成不利影響；及
- 商業企業經營所在地的利率及匯率將不會與目前現行者存在重大差異。

11. 已審閱的資料

吾等的意見須考慮影響商業企業市值的相關因素。所考慮的因素包括但不必限於下列各項：

- 商業企業的業務性質；
- 日期為二零二三年五月五日的購買選擇權協議；
- 商業企業截至二零二三年十一月三十日止年度的未經審核財務報表；及

- 有關商業企業的一般描述。

吾等已與管理層討論有關詳情，吾等已假設所提供資料的準確性，並在達致吾等的估值意見時頗為依賴有關資料。

12. 限制條件

估值反映於估值日期存在的事實及狀況。吾等並無考慮其後事件或情況，故吾等毋須就該等事件及情況更新吾等的報告。

吾等謹此特別指出，吾等的估值是基於向吾等提供的商業企業的公司背景及業務性質等資料。

據吾等所深知，本報告所載的所有數據均屬合理，且準確釐定。制定是次分析時所採用由其他人士提供的數據、意見或所識別估計均源自可靠來源；然而，概不會就其準確性作出任何保證或承擔任何責任。

吾等於達致估值意見時頗為依賴管理層及其他第三方提供的歷史及／或前瞻性資料。該等資料未經吾等審核或編製。吾等無法核實向吾等所提供所有資料的準確性。

然而，吾等並無理由懷疑向吾等所提供資料的真實性及準確性，亦無理由懷疑所提供資料遺漏任何重大事實。概不就尚未向吾等提供的營運及財務資料承擔任何責任。

吾等假設管理層能勝任及根據公司規章履行職務。此外，除非本報告另有說明，商業企業的擁有權由負責的人士所擁有。管理層的質素可能對商業企業的業務可行性及市值產生直接影響。

吾等並未對商業企業的所有權或任何法律責任進行調查，且不對所評估商業企業的所有權承擔任何責任。

吾等對市值的結論來自公認估值程序及慣例，而該等程序及慣例主要依賴各項假設並考慮眾多不明朗因素，且當中絕大部分不明朗因素均難以量化或確定。結論及各項估計不能劃分成多個部分，及／或不能斷章取義，及／或與任何其他估值或研究一併應用。

除董事及管理層外，吾等概不就本報告的內容或因其而產生的責任向任何人士承擔任何責任。倘其他人士選擇以任何方式依賴本報告的內容，彼等須自行承擔所有風險。

除羅馬國際評估外，任何人士不得對本報告任何部分的任何項目進行更改。吾等對任何該等未經授權的變動概不承擔任何責任。未經羅馬國際評估的書面同意及批准，本報告的所有或任何部分內容概不得通過任何傳播途徑向公眾發佈或於任何刊物(包括但不限於廣告、公共關係、新聞或銷售媒體)引述。

未經羅馬國際評估的書面同意及批准，不得轉載本報告的全部或部分內容，亦不得就任何目的供任何第三方使用。

是次估值的工作文件及模型由吾等保存並可供進一步參考。如有必要，吾等可支持估值。於所有專業費用獲悉數支付前，本報告的所有權不得移交予 貴公司。

13. 備註

除另有說明外，本估值報告所列的所有貨幣金額均以美元為單位。

吾等謹此確認，吾等概無於 貴公司、商業企業、彼等的聯營公司、附屬公司或本報告所申報估值中擁有現時或預期權益。

14. 估值意見

基於上述調查及所採用的估值方法，吾等認為，於估值日期按少數基準商業企業100%股權的市值合理地列示為**668,000,000美元(陸億陸千捌百萬美元整)**。

此致

香港
干諾道中168-200號
信德中心
招商局大廈
34樓3401-03室

榮暉國際集團有限公司
台照

代表

羅馬國際評估有限公司

二零二四年三月七日

1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料。董事願就本通函所載資料的準確性共同及個別地承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後，確認就其所知及所信，本通函所載資料於各重大方面均屬準確完備，並無誤導或欺詐成分，且無遺漏任何其他事實，足以令致本通函所載任何陳述或本通函產生誤導。

2. 權益披露

(a) 董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團證券之權益

於最後可行日期，本公司董事及最高行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部已知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視為擁有的權益及淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須記錄於存置的登記冊內的權益及淡倉，或根據上市規則附錄C3所載標準守則(「標準守則」)須知會本公司及聯交所的權益及淡倉載列如下：

姓名	身份／權益性質	股份數目	好倉／淡倉	佔本公司股權之概約百分比 ^(附註1)
丁琳先生	實益擁有人	1,010,000	好倉	0.007%
王振輝先生	實益擁有人	1,680,000	好倉	0.012%
康健先生 ^(附註2)	實益擁有人	2,000,000	好倉	0.015%

附註：

1. 本公司之權益百分比乃經參考於最後可行日期已發行股份數目13,471,344,631股後計算得出。
2. 於最後可行日期，康健先生於本公司非全資附屬公司榮暉資本集團有限公司擁有10%權益。

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無本公司董事或最高行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視為擁有的權益及淡倉)，或根據證券及期貨

條例第352條須記錄於存置的登記冊的任何權益或淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

(b) 主要股東於股份及相關股份之權益

據本公司董事所知，於最後可行日期，下列人士(本公司董事及最高行政人員除外)於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須知會本公司，或根據證券及期貨條例第336條須記錄於該條所述登記冊的權益及淡倉如下。

姓名	身份／權益性質	股份數目	好倉／淡倉	佔本公司股權之概約百分比 ^(附註2)
游振華先生 <i>(附註1)</i>	實益擁有人	3,840,000	好倉	0.03%
	受控股公司權益	8,494,907,176	好倉 <i>(附註1)</i>	63.06%

附註：

- (1) 該等股份由Wide Bridge Limited(「Wide Bridge」)所持有。游先生間接持有Wide Bridge的100%權益。根據證券及期貨條例，游先生被視為於Wide Bridge持有的股份中擁有權益。
- (2) 按本公司於最後可行日期之已發行股份數目13,471,344,631股計算。

除上文所披露者外，於最後可行日期，就董事所知，概無其他人士(本公司董事及最高行政人員除外)於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須予披露或須記錄於證券及期貨條例第336條所述登記冊的任何權益或淡倉。

3. 董事之服務合約

於最後可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立任何不會於一年內屆滿或本集團不可在未支付賠償(法定賠償除外)的情況下終止的現有或建議服務合約。

4. 董事於本集團合約及資產之權益

於最後可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自二零二二年十二月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表編製日期）已收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有或曾經擁有任何直接或間接權益。

概無董事於本集團任何成員公司所訂立於最後可行日期仍然有效且對本集團業務而言屬重大的任何合約或安排中直接或間接擁有重大權益。

5. 競爭權益

於最後可行日期，就董事所知，概無董事或控股股東或彼等各自的聯繫人擁有與本集團業務構成競爭或可能構成競爭的任何業務或權益，或與本集團有或可能有任何其他利益衝突。

6. 訴訟

於最後可行日期，本集團成員公司概無涉及任何重大訴訟、仲裁或申索，且就董事所知，本集團任何成員公司概無未決或威脅進行的任何重大訴訟、仲裁或申索。

7. 專家及同意書

以下為本通函所載提供意見或建議的專家（「專家」）名稱及資格：

姓名	資格
洛爾達有限公司	根據證券及期貨條例從事第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團
羅馬國際評估有限公司	獨立估值公司

於最後可行日期，(i)上述專家已就發出本通函發出同意書，同意按本通函所載形式及內容載入其函件及提述其名稱及／或其意見，且迄今並無撤回其同意書；(ii)上述專家並無於本集團任何成員公司之任何股份中擁有實益權益，亦無任何權利（不論是否可依法強制執行）認

購或提名人士認購本集團任何成員公司之證券；(iii)自二零二二年十二月三十一日(即本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期)起，上述專家並無於本集團任何成員公司已收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

8. 重大不利變動

董事並不知悉自二零二二年十二月三十一日(即本集團最近期經審核綜合財務報表的編製日期)起直至最後可行日期(包括該日)，本集團的財務或貿易狀況有任何重大不利變動。

9. 展示文件

以下文件的副本將於本通函日期起計14日內於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(<http://www.990.com.hk/>)刊載：

- (a) 購買選擇權協議；
- (b) 董事會函件，其全文載於本通函第4至10頁；
- (c) 獨立董事委員會函件，其全文載於本通函第11頁；
- (d) 獨立財務顧問函件，其全文載於本通函第12至30頁；
- (e) 本附錄「7.專家及同意書」一段所述的專家同意書；
- (f) 本公司日期為二零二三年五月五日及二零二三年十二月二十二日的公告；及
- (g) 本通函。

10. 雜項

本通函的中英文本如有任何不一致，概以英文本為準。

Theme
榮暉國際集團有限公司
(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：990)

股東特別大會通告

茲通告榮暉國際集團有限公司(「本公司」)謹訂於二零二四年三月二十五日(星期一)上午十一時正假座香港上環干諾道中168-200號信德中心招商局大廈34樓3401-03室舉行股東特別大會(「大會」)，藉以審議及酌情批准以下決議案(不論是否修訂)：

普通決議案

1. 「動議謹此批准、確認及追認購買選擇權通知及購買選擇權協議(定義見本公司日期為二零二四年三月七日的通函(「通函」))(其註有「A」字樣的副本由股東特別大會主席簡簽以資識別)以及通函所載其條款及其項下擬進行的交易；及謹此授權本公司任何一名董事(「董事」)代表本公司作出一切有關行動及事宜以簽署及簽立有關文件或協議或契據，以及作出其認為為使行使購買選擇權及購買選擇權協議以及其項下擬進行交易生效或與之有關而屬必要、適當、適宜及權宜的有關其他事情及採取一切有關行動。」

承董事會命
榮暉國際集團有限公司
執行董事
吳磊

香港，二零二四年三月七日

註冊辦事處：
Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM11
Bermuda

香港總辦事處及主要營業地點：
香港
上環
干諾道中168-200號
信德中心招商局大廈
34樓3401-03室

股東特別大會通告

附註：

- (i) 任何有權出席大會或其續會(視情況而定)並於會上投票的本公司股東(「股東」)均有權委任一名或以上代表(倘該股東持有本公司兩股或以上股份)出席並於投票表決時代其投票,惟須遵守本公司之細則條文。受委代表毋須為股東,惟須親身出席大會以代表股東。倘委任超過一名受委代表,則委任須列明每名受委代表所涉及的股份數目及類別。
- (ii) 倘為本公司任何股份的聯名持有人,聯合持有人當中的任何一人均可選擇親自或由委任代表於大會或其續會上進行投票,猶如其為該等股份的唯一持有人;但如聯名持有人中有多於一人出席會議,則排名首位的人士(不論親自或由委派代表)方有權表決,而聯名持有人當中其他人士均不可表決;確定排名先後時應根據聯名持有人在股東名冊中名字的先後順序確定。
- (iii) 隨函附奉於大會或其續會上使用之代表委任表格。
- (iv) 本代表委任表格,連同經簽署之任何授權書或其他授權文件(如有)或該授權書或授權文件的證明副本,須盡快及無論如何不遲於二零二四年三月二十三日(星期六)上午十一時正或任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司於香港之股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司,地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓,方為有效。填妥及交回代表委任表格後,股東仍可親身出席大會或其續會並於會上投票,在此情況下,代表委任表格將被視為已撤銷。
- (v) 為釐定股東出席大會及於會上投票的權利,本公司將於二零二四年三月二十日(星期三)至二零二四年三月二十五日(星期一)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續,期間將不會辦理本公司股份過戶登記手續。為符合資格出席應屆大會及於會上投票,所有過戶文件連同相關股票,最遲須於二零二四年三月十九日(星期二)下午四時三十分前交回本公司於香港之股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司,地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖,以辦理登記。
- (vi) 於大會或其續會上之表決將以按股數投票表決方式進行。
- (vii) 倘香港政府公佈的八號或以上熱帶氣旋警告信號或「黑色」暴雨警告或「超強颱風後的極端情況」於大會舉行當日上午七時正後的任何時間生效,大會將會延期。本公司將於本公司網站<http://www.990.com.hk/>及聯交所網站www.hkexnews.hk刊發公告,通知股東改期大會的日期、時間及地點。

倘八號或以上熱帶氣旋警告信號或「黑色」暴雨警告信號於大會舉行當日上午七時正或之前降下或取消,且條件許可,大會將如期舉行。

當「黃色」或「紅色」暴雨警告信號生效時,大會將如期舉行。

股東特別大會通告

於本通告日期，董事為：

執行董事：

江江先生 (行政總裁)

吳磊先生 (首席財務官)

非執行董事：

丁琳先生

王振輝先生

康健先生

獨立非執行董事：

柳松先生

簡順明女士

陳麗屏女士