
此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對股份要約、本回應文件任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有香港寬頻有限公司的證券，應立即將本回應文件送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或註冊證券機構，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回應文件的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不就因本回應文件全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



HKBN Ltd.

香港寬頻有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1310)

有關

中國國際金融香港證券有限公司

代表

中國移動香港有限公司

提出自願有條件全面現金要約

收購香港寬頻有限公司的全部已發行股份

(中國移動香港有限公司及其

一致行動人士已經擁有者除外)

的回應文件

本公司的聯席財務顧問

Morgan Stanley

摩 根 士 丹 利

J.P.Morgan

獨立董事委員會的獨立財務顧問



新百利融資有限公司

除文義另有所指外，本封面頁所用詞彙與本回應文件「釋義」一節所界定者具相同涵義。

董事會函件載於本回應文件第7至第18頁。執行董事函件載於本回應文件第19至第27頁。獨立董事委員會函件載於本回應文件第28至第29頁，當中載有其就股份要約致無利害關係股東之推薦建議。獨立財務顧問函件載於本回應文件第30至第69頁，當中載有其就股份要約向獨立董事委員會提出的意見。

2025年8月9日

目 錄

| | 頁次 |
|----------------------|----|
| 釋義 | 1 |
| 董事會函件..... | 7 |
| 執行董事函件 | 19 |
| 獨立董事委員會函件 | 28 |
| 獨立財務顧問函件 | 30 |
| 附錄一 — 本集團的財務資料 | 70 |
| 附錄二 — 一般資料 | 75 |

釋 義

於本回應文件中，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

| | | |
|-------------------|---|---|
| 「2024年末期股息」 | 指 | 本公司已於2025年1月3日向股東派付截至2024年8月31日止年度的末期股息每股股份0.165港元 |
| 「2025年中期股息」 | 指 | 本公司已於2025年6月10日向股東派付截至2025年2月28日止六個月的中期股息每股股份0.155港元 |
| 「一致行動」 | 指 | 具有收購守則賦予該詞的涵義，以及「一致行動人士」作相應解釋 |
| 「經修訂及重述的共同持股計劃IV」 | 指 | 本公司於2023年5月11日採納的受限制股份單位計劃，該計劃已於要約人提出股份要約時立即終止(即於2025年8月6日) |
| 「聯繫人」 | 指 | 具有收購守則賦予該詞的涵義 |
| 「主管機關」 | 指 | 任何超國家、國家、聯邦、州、地區、省、市、地方或其他政府、政府、半官方、法律、監管或行政機關、部門、分支機構、代理機構、委員會、局或團體(包括任何證券或股票交易所)或任何法院、審裁處或司法或仲裁機構 |
| 「董事會」 | 指 | 董事會 |
| 「營業日」 | 指 | 聯交所開放經營業務的日子 |
| 「中央結算系統」 | 指 | 由香港中央結算有限公司設立及營運的中央結算及交收系統 |
| 「中國移動」 | 指 | 中國移動有限公司，一家根據公司條例於香港註冊成立的有限公司，於聯交所(股份代號：941(港幣櫃台)及80941(人民幣櫃台))及上海證券交易所(股份代號：600941)雙重上市 |
| 「中國移動集團」 | 指 | 中國移動及其不時的附屬公司 |

釋 義

| | | |
|------------------|---|--|
| 「中金」 | 指 | 中國國際金融香港證券有限公司，要約人就股份要約的財務顧問，為根據證券及期貨條例獲發牌從事第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第4類(就證券提供意見)、第5類(就期貨合約提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團 |
| 「截止日期」 | 指 | 首個截止日期，或倘延期，要約人就股份要約可能釐定並由要約人根據收購守則公佈的任何其後截止日期 |
| 「公司法」 | 指 | 開曼群島公司法(2023年修訂版)(經不時修訂) |
| 「公司條例」 | 指 | 公司條例(香港法例第622章) |
| 「本公司」或 「香港寬頻」 | 指 | 香港寬頻有限公司，一家於開曼群島註冊成立的公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：1310) |
| 「強制收購權」 | 指 | 根據要約文件「中金函件」中「17.強制收購的權利」一段所述，要約人根據公司法第88條強制收購要約人並無根據股份要約收購的要約股份的權利 |
| 「條件」 | 指 | 股份要約的條件，詳情載於要約文件「中金函件」內「4.股份要約的條件」一段 |
| 「條件最後期限」 | 指 | 2026年2月3日，或要約人可全權酌情決定及在所有情況下獲證監會執行人員許可的較後日期 |
| 「董事」 | 指 | 本公司董事 |
| 「無利害關係股東」 | 指 | 無利害關係股份的持有人，包括(為免生疑問)就收購守則而言以獲豁免自營買賣商或獲豁免基金經理身份行事的中金集團任何成員公司 |

釋 義

| | | |
|----------------|---|---|
| 「無利害關係股份」 | 指 | 由要約人或其任何一致行動人士實益擁有的任何股份以外的股份，包括(為免生疑問)中金集團任何成員公司以非全權及非專有基準為及代表其客戶(並非要約人或其任何一致行動人士)持有的任何股份 |
| 「執行董事」 | 指 | 本公司執行董事，即楊主光先生 |
| 「獲豁免基金經理」 | 指 | 具有收購守則賦予該詞的涵義 |
| 「獲豁免自營買賣商」 | 指 | 具有收購守則賦予該詞的涵義 |
| 「首個截止日期」 | 指 | 2025年9月3日，或要約人根據收購守則可能釐定及公佈的有關較後日期 |
| 「2023財年」 | 指 | 截至2023年8月31日止財政年度 |
| 「2024財年」 | 指 | 截至2024年8月31日止財政年度 |
| 「2025財年」 | 指 | 截至2025年8月31日止財政年度 |
| 「本集團」 | 指 | 本公司及其不時附屬公司 |
| 「港元」 | 指 | 香港法定貨幣港元 |
| 「香港」 | 指 | 中國香港特別行政區 |
| 「ICT」 | 指 | 資訊及通訊技術 |
| 「獨立董事委員會」 | 指 | 就股份要約向無利害關係股東作出推薦意見而成立的獨立董事委員會，由全體於股份要約中並無直接或間接權益的非執行董事(即張明明女士及鍾潔儀女士)組成 |
| 「獨立財務顧問」或「新百利」 | 指 | 新百利融資有限公司(一家根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團)，即根據收購守則規則2.1由本公司經獨立董事委員會批准後委任的獨立財務顧問，以就股份要約提供意見 |

釋 義

| | | |
|------------------|---|--|
| 「不可撤回承諾」 | 指 | 各承諾股東向要約人作出日期為2024年12月2日的不可撤回承諾 |
| 「J.P. Morgan」 | 指 | J.P. Morgan Securities (Asia Pacific) Limited，本公司有關股份要約的聯席財務顧問，為根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第7類(提供自動化交易服務)受規管活動的持牌公司 |
| 「最後可行日期」 | 指 | 2025年8月6日，即本回應文件付印前確定當中所載若干資料的最後可行日期 |
| 「上市規則」 | 指 | 聯交所證券上市規則 |
| 「摩根士丹利」 | 指 | 摩根士丹利亞洲有限公司，本公司有關股份要約的聯席財務顧問，為根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第5類(就期貨合約提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)及第9類(資產管理)受規管活動的持牌公司 |
| 「要約公告」 | 指 | 要約人根據收購守則規則3.5就股份要約刊發日期為2024年12月2日的公告 |
| 「要約寄發公告」 | 指 | 要約人就(其中包括)寄發日期為2025年8月6日之要約文件而刊發的公告 |
| 「要約文件」 | 指 | 要約人根據收購守則刊發日期為2025年8月6日的要約文件，當中載列(其中包括)股份要約的詳情 |
| 「要約文件 最後可行日期」 | 指 | 2025年8月4日，要約文件中所述，於要約文件付印前為確定當中所載若干資料的最後可行日期 |
| 「要約期」 | 指 | 具有收購守則賦予該詞的涵義，即自2024年11月20日起至下列較早日期止的期間：(i)截止日期；或(ii)股份要約失效或撤回之日 |

釋 義

| | | |
|--------------------|---|---|
| 「要約價」 | 指 | 每股股份5.075港元(由原發售價每股股份5.23港元經扣除價格調整公告所公佈的2025年中期股息金額後調整而成) |
| 「要約股份」 | 指 | 要約人及其一致行動人士尚未擁有的股份 |
| 「要約人」或 「中國移動香港」 | 指 | 中國移動香港有限公司，一家根據公司條例於香港註冊成立的有限公司，為中國移動的間接全資附屬公司 |
| 「中國」 | 指 | 中華人民共和國 |
| 「先決條件」 | 指 | 要約人提出股份要約的先決條件，其詳情載於該要約公告「要約的先決條件」一段，且已於2025年8月1日達成 |
| 「先決條件最後期限」 | 指 | 2025年11月28日，或要約人可全權酌情決定及在所有情況下獲證監會執行人員許可的較後日期 |
| 「價格調整公告」 | 指 | 要約人就(其中包括)要約價格調整而刊發日期為2025年5月28日的公告 |
| 「相關期間」 | 指 | 自2024年5月20日(即要約期間開始之日(即2024年11月20日)前六個月之日)起至最後可行日期(包括該日)止期間 |
| 「回應文件」 | 指 | 本公司根據收購守則為回應要約文件而刊發日期為2025年8月9日之通函 |
| 「受限制股份單位」 | 指 | 先前根據經修訂及重述的共同持股計劃IV授出且在要約文件刊發前尚未行使，並在緊隨要約人提出股份要約後經修訂及重列的共同持股計劃IV終止時全部失效的受限制股份單位 |

釋 義

| | | |
|------------|---|---|
| 「規則3.8公告」 | 指 | 本公司根據收購守則規則3.8於2025年3月14日、2025年4月22日、2025年5月21日、2025年6月6日、2025年7月16日、2025年7月24日及2025年8月4日發佈的公告統稱為規則3.8公告，「規則3.8公告」指其中任何一項 |
| 「證監會」 | 指 | 香港證券及期貨事務監察委員會 |
| 「證監會執行人員」 | 指 | 證監會企業融資部執行董事或其代表 |
| 「證券及期貨條例」 | 指 | 證券及期貨條例(香港法例第571章) |
| 「股份要約」 | 指 | 中金代表要約人按照要約文件所載的條款及條件就所有已發行股份(要約人及其一致行動人士已經擁有者除外)提出的自願有條件全面現金要約 |
| 「股份要約接納表格」 | 指 | 隨附於要約文件有關股份要約的要約股份接納及轉讓表格 |
| 「股份」 | 指 | 本公司股本中的股份，目前僅由本公司普通股股本中每股面值0.0001港元的普通股組成，乃以港元認購及買賣，並於聯交所主板上市 |
| 「股東」 | 指 | 股份持有人 |
| 「聯交所」 | 指 | 香港聯合交易所有限公司 |
| 「附屬公司」 | 指 | 具有上市規則賦予該詞的涵義 |
| 「收購守則」 | 指 | 證監會頒佈的公司收購及合併守則 |
| 「受託人」 | 指 | 香港中央證券信託有限公司，作為經修訂及重述的共同持股計劃IV的受託人 |
| 「無條件日期」 | 指 | 股份要約在所有方面成為或宣佈為無條件當日 |
| 「承諾股東」 | 指 | Canada Pension Plan Investment Board及／或TPG Wireman, L.P.(如適用) |
| 「%」 | 指 | 百分比 |



HKBN Ltd.

香港寬頻有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1310)

執行董事：
楊主光先生

獨立非執行董事：
鍾郝儀女士(主席)
張明明女士
鍾潔儀女士

註冊辦事處：
P.O. Box 309
Ugland House
Grand Cayman KY1-1104
Cayman Islands

香港主要營業地點：
香港
觀塘海濱道77號
海濱匯1座19樓

敬啟者：

有關
中國國際金融香港證券有限公司
代表
中國移動香港有限公司
提出自願有條件全面現金要約
收購香港寬頻有限公司的全部已發行股份
(中國移動香港有限公司及其
一致行動人士已經擁有者除外)
的回應文件

緒言

茲提述(i)要約公告，(ii)價格調整公告，(iii)要約人刊發日期為2024年12月23日、2025年1月23日、2025年2月21日、2025年3月21日、2025年4月10日、2025年5月9日、2025年6月9日、2025年6月20日、2025年6月27日、2025年7月25日

董事會函件

及2025年8月1日內容有關股份要約的其他公告，(iv)規則3.8公告，(v)本公司刊發日期為2025年6月16日內容有關成立獨立董事委員會及委任獨立財務顧問的公告，(vi)要約文件及(vii)要約寄發公告。

於2024年12月2日，要約人刊發要約公告宣佈，中金將代表要約人提出自願有條件全面現金要約，以收購全部已發行股份(要約人及其一致行動人士已經擁有者除外)，惟須待先決條件獲達成或(倘能豁免)獲豁免後，方可作實。

於2025年8月1日，要約人宣佈提出股份要約的所有先決條件均已獲達成。

於2025年8月6日，要約人寄發載列股份要約詳情之要約文件及股份要約接納表格。

本回應文件旨在向閣下提供(其中包括)(i)董事會回應股份要約之資料；(ii)執行董事回應股份要約之資料；(iii)獨立董事委員會就股份要約向無利害關係股東提出之推薦建議；(iv)獨立財務顧問就股份要約向獨立董事委員會提出之意見；及(v)有關本集團之若干資料。

敬請閣下就股份要約採取任何行動前，將本回應文件、獨立董事委員會之推薦建議及獨立財務顧問函件連同要約文件一併細閱。

股份要約須待條件於條件最後期限或之前達成或(倘能豁免)獲豁免後方告完成，故股份要約未必一定成為無條件，亦未必一定完成。本公司股東及／或潛在投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。如任何人士對應採取的行動有任何疑問，應諮詢其股票經紀、銀行經理、律師或其他專業顧問。

股份要約

下文有關股份要約之資料乃基於要約文件。有關股份要約條款及條件之進一步詳情，建議閣下參閱要約文件及股份要約接納表格。

中金代表要約人並根據收購守則作出股份要約，按下述條款收購所有要約股份：

就每股要約股份..... 現金5.075港元

董事會函件

根據要約公告及價格調整公告，2025年中期股息已自要約公告所述的原要約價每股股份5.23港元中扣除，因此要約價現降至每股股份5.075港元。

誠如要約文件所披露，除2024年末期股息及2025年中期股息外，於要約文件日期後，倘公佈、宣派或派付股份的任何股息及／或其他分派及／或其他資本回報，則要約人須經諮詢執行人員後按該項股息、分派及／或(視情況而定)資本回報之金額或價值下調要約價，而在此情況下，要約文件或任何其他公告或文件中有關要約價的任何提述，將被視為有關經如此下調的要約價的提述。任何相關下調將適用於要約人將無權收取相關股息、分派及／或資本回報的股份。

除2024年末期股息及2025年中期股息外，本公司於要約公告日期後直至最後可行日期止並無公佈、宣派或派付任何其他股息或分派。於最後可行日期，除截至2025年8月31日止年度可能宣派之任何末期股息外，本公司無意於股份要約結束或失效前作出、宣派或派付任何未來股息或分派。

要約人根據股份要約將予收購的股份須為已繳足股款，且於收購時不附帶一切留置權、押記、產權負擔、優先購買權及屬任何性質的任何其他第三方權利，並連同該等股份於截止日期所附帶或隨後附帶之一切權利，包括可全數收取記錄日期為截止日期或之後的所有股息及其他分派(如有)之權利。記錄日期為截止日期之前的任何股息或其他分派將由本公司向合資格收取該等股息或分派的股東派付。

要約人將不會提高要約價(除非於證監會執行人員可能許可的非常特殊情況下或於「不可撤回承諾」一節進一步所述的情況下)。股東及本公司潛在投資者應注意，在作出本聲明後，要約人將不得提高要約價(上述情況除外)。

股份要約的條件

誠如要約文件載列的「中金函件」中「4. 股份要約的條件」一段所披露，股份要約須待以下條件於條件最後期限或之前達成或(倘能豁免)獲豁免後，方可作實：

- (a) 於截止日期或之前下午四時正前(或要約人根據收購守則規則可能決定的較後時間或日期)收到的股份要約接納(且在允許撤回的情況下並無撤回)所涉及有關數目的股份，連同於股份要約的要約期之前或期間已

董事會函件

經收購或同意收購的任何股份(不論根據股份要約或其他方式)，將導致要約人及其一致行動人士持有本公司50%以上的投票權；

- (b) 除股份暫停買賣外，股份直至截止日期仍在聯交所上市及買賣，且於截止日期或之前，並無收到證監會及／或聯交所表示會撤回或可能撤回股份在聯交所的上市地位；
- (c) 並無發生任何事件，使股份要約及／或(倘要約人行使任何強制收購權)撤回股份的上市地位無效、無法強制執行、違法或無法實行，或將禁止股份要約的實施或將對股份要約或其任何部分施加任何額外的重大條件或義務；
- (d) 截至(並包括)上文(a)所載條件達成之時，(i)任何司法管轄區內的任何主管機關並無採取或提起任何行動、法律程序、訴訟、調查或查詢，或制訂、作出或對上述任何一項的公開建議，及(ii)不存在任何未執行的法令、法規、要求或命令，而在各情況下將使股份要約及／或(倘要約人行使任何強制收購權)撤回股份的上市地位無效、無法強制執行或違法，或禁止股份要約的實施，或會就股份要約施加任何重大條件、限制或義務；及
- (e) 於2024年8月31日直至(並包括)上文第(a)項所載條件達成之時，本集團的業務、資產、財務或營業狀況或前景或狀況(不論營運、法律或其他)並無出現對本集團整體而言屬重大的重大不利變動。

要約人保留權利全部或部分豁免第(b)及(e)項所載條件及(以不會導致股份要約及／或(倘要約人行使任何強制收購權)撤銷股份的上市地位違法為限)上文第(c)及(d)項所載條件。上文第(a)項所載條件不得豁免。倘任何條件於條件最後期限並未達成或(倘能豁免)獲豁免，則股份要約將告失效。

根據收購守則規則30.1註釋2，倘產生援引有關條件的權利的情況就股份要約而言對要約人極為重要，要約人方可援引任何或所有條件作為不繼續進行股份要約的基準。

董事會函件

要約文件說明，於要約文件最後可行日期，概無任何條件已達成或(倘能豁免)獲豁免，以及於要約文件日期，要約人並不知悉可能導致上文第(b)、(c)、(d)或(e)項所載的任何條件並無達成的任何情況。

股份要約須待條件於條件最後期限或之前達成或(倘能豁免)獲豁免後方告完成。因此，無利害關係股東及本公司有意投資者務請注意，股份要約未必一定成為無條件，亦未必一定完成。

不可撤回承諾

誠如要約文件所述，於2024年12月2日，要約人與Canada Pension Plan Investment Board及TPG Wireman, L.P.各自訂立不可撤回承諾，據此，Canada Pension Plan Investment Board及TPG Wireman, L.P.各自不可撤回同意按不可撤回承諾的條款接納股份要約。TPG Wireman, L.P.於2025年5月7日完成向要約人轉讓股份後，TPG Wireman, L.P.作出的不可撤回承諾已終止。

於要約文件最後可行日期，Canada Pension Plan Investment Board持有182,405,000股股份(佔本公司已發行股本12.33%)。根據其不可撤回承諾，Canada Pension Plan Investment Board已向要約人不可撤回地承諾接納就其持有的全部股份的股份要約。Canada Pension Plan Investment Board亦已同意，於其不可撤回承諾的期限內，其不會出售、轉讓、抵押、設立任何產權承擔、授出任何購股權或以其他方式處置其持有的任何股份的任何權益。

倘出現下列情況，Canada Pension Plan Investment Board作出的不可撤回承諾將會終止：(a)執行人員同意要約人不提出股份要約；(b)發生收購守則不再要求要約人繼續進行股份要約的事件；(c)先決條件於先決條件最後期限或之前並未達成或(倘能豁免)未獲豁免；(d)股份要約失效或遭撤回；(e)(i)任何人士(要約人除外)以較高價格提出真誠要約以收購Canada Pension Plan Investment Board擁有的全部股份，(ii)要約人於接獲Canada Pension Plan Investment Board通知有關競爭要約後未能於指定期限內將要約價上調至高於該競爭要約價，及(iii) Canada Pension Plan Investment Board與有關其他人士訂立具約束力的協議，以按相關較高價格出售其全部股份，惟倘該具約束力的協議於其完成前終止，則不可撤回承諾將自該終止起恢復；或(f)任何人士(要約人除外)刊登公告表示確實有意根據收購守則規則3.5提出要約，以較高價格收購全部股份，而要約人未能於指定期限內上調要約價至高於該競爭要約價。為免生疑問，要約人保留於上文(e)及(f)所述情況下提高要約價的權利。

要約的進一步詳情

股份要約的進一步詳情，包括(其中包括)接納股份要約的預期時間表、條件、條款及程序載於要約文件、股份要約接納表格及要約人已作出或將作出的進一步公告(如有)。

本集團的資料

本公司為一家於開曼群島註冊成立的有限公司，是香港領先的住宅及企業光纖寬頻及互聯網服務供應商。自1999年成立以來，在管理團隊的領導及精英人才的共同努力下，本公司已發生矚目變化。

香港寬頻從初出茅廬的新力軍蛻變為革命性的電訊公司，現已發展為穩固成熟的全面綜合ICT行業領袖。在整個蛻變的歷程中，本公司始終堅守其使命：致力透過提供創新、可靠和極具價值的服務提升和重新定義客戶生活、學習、工作及娛樂的方式。

時至今日，香港寬頻已經成為一站式ICT行業領袖，業務遍及香港、澳門及中國內地。香港寬頻的多元化人才團隊匯聚廣泛技術專長，使本公司不僅能提供連接解決方案，亦能提供廣泛的服務及技術，以提升住宅客戶的生活質素，並使企業客戶通過提升效率、增強擴展性和靈活性更妥善地營運業務。

香港寬頻一直致力於基建發展及技術提升。自成立以來，本公司已投資約110億港元於其網絡基礎設施及相關資產，突顯其提供卓越服務質量的長期願景及承諾。

本公司於2019年4月與WTT Holding Corp.策略性合併，隨後於2019年12月收購Jardine OneSolution Holdings (C.I.) Limited、Adura Hong Kong Limited及Adura Cyber Security Services Pte. Ltd.，大大擴展香港寬頻的營運規模及客戶覆蓋範圍。該等轉型交易標誌著本集團的策略重心向企業服務轉移，自2020年財年起，企業相關分部對本集團總收入的貢獻達60%或以上。

香港寬頻仍然堅定不移，致力維持其作為優質、高價值資產的地位，並透過創新、卓越營運及以客為本的方針，實現持續增長，從而為持份者創造長期價值。

本公司擁有濃厚的企業文化，數以百計的人才透過將自身的積蓄及財務資源投資於本公司股份而成為本公司業務的共同持有人。透過本公司股份及其他激勵計劃，讓精英人才的利益與投入獲得回報，此理念已深植於香港寬頻的營

董事會函件

運之中。本公司業務迄今所取得的成功，實有賴於香港寬頻的企業文化、敬業精神與鍥而不捨的信念。

本公司謹此向行政人員、管理團隊及敬業的精英人才致以衷心感謝，正是諸位創建並發展如此成功的業務，方使本公司在未來歲月中得以持續蓬勃發展，再創輝煌。

本公司的財務資料

| | 截至2022年 8月31日 止年度 (經審核) 千港元 | 截至2023年 8月31日 止年度 (經審核) 千港元 | 截至2024年 8月31日 止年度 (經審核) 千港元 | 截至2024年 2月29日 止六個月 (未經審核) 千港元 | 截至2025年 2月28日 止六個月 (未經審核) 千港元 |
|--------------------------|---|---|---|---|---|
| 收益 | 11,626,164 | 11,692,176 | 10,650,922 | 5,809,091 | 5,734,269 |
| 息稅折舊攤銷前利潤 ⁽¹⁾ | 2,609,750 | 2,289,914 | 2,364,759 | 1,151,172 | 1,206,122 |
| 除稅前利潤(虧損) | 712,216 | (1,231,331) | 29,125 | 7,788 | 113,066 |
| 除稅後利潤(虧損) | 553,321 | (1,267,408) | 10,277 | 1,534 | 107,560 |
| 經調整自由現金流 ⁽²⁾ | 1,133,253 | 763,249 | 620,145 | 124,248 | 126,186 |
| 每股股息(港仙) | 60 | 40 | 31.5 | 15 | 15.5 |

(1) 息稅折舊攤銷前利潤為年內利潤加融資成本、所得稅開支、折舊、無形資產攤銷(扣除有關期間產生的直接成本)、客戶上客及挽留成本攤銷、出售聯營公司／附屬公司的虧損／(收益)、應佔已終止經營業務的虧損、商譽減值、合營企業權益減值及減利息收入。

(2) 經調整自由現金流為息稅折舊攤銷前利潤減資本開支、客戶上客及挽留成本、已付利息淨額、已付所得稅、優先票據贖回溢價、與使用權資產有關的租賃付款、營運資金變動及其他非現金項目，包括授予權利下的責任攤銷、或然代價公允值變動、共同持股計劃II相關非現金項目及終止確認或然代價的虧損。

本公司認為息稅折舊攤銷前利潤是評估其業務基礎實力及表現的最重要指標之一，並視企業價值／息稅折舊攤銷前利潤(「企業價值／息稅折舊攤銷前利潤」)作為估值的重要指標，其亦被研究分析員及投資者社區廣泛採用為主要估值方法。自2023財年以來，本公司的息稅折舊攤銷前利潤持續增長，主要由於公司策略性地專注於提供額外的增值服務、為客戶升級至更快捷的服務及提升營運效率。該等措施鞏固香港寬頻的市場競爭力及營運槓桿，進一步鞏固其作為優質及業績卓越的ICT企業地位。

董事會函件

儘管本公司於2023財年的淨利潤及經調整自由現金流(AFF)受美利堅合眾國聯邦儲備局收緊利率週期後全球利率急升的影響，但到2024財年，淨利潤及經調整自由現金流(AFF)均已回穩。本公司亦採取更系統化的對沖作法，以便在未來的利率收緊週期中擁有更強的財務實力。

在上述財政年度／期間，儘管本公司利潤有所波動，本公司仍維持上表所示的股息派息水平。本公司擁有穩定的經常性收入及穩定的客戶合約，因此現金產生能力強，支持該等股息的派發。

務請閣下垂注本回應文件附錄一及附錄二，當中載有本集團的進一步財務及一般資料。

本公司財務狀況的近期發展

於2025年3月18日，本集團透過新增長期貸款融資，成功為本金總額為52.5億港元(原定於2025年11月24日到期)的銀行貸款進行再融資。為進一步鞏固其資金狀況，本集團取得15億港元的額外融資，並於2025年4月17日用於提早預付於2026年4月9日到期的銀行貸款。有關新再融資的銀行貸款的到期日為2030年3月18日，較為有利，大幅延長了本集團的債務到期日，提高了整體財務靈活性。

本公司最近一直與實際及／或潛在貸款人就其借款的延期、修訂及／或再融資進行磋商。本公司在這方面已取得進展，2025財年的利息成本很可能低於2024財年錄得的水平。

本公司證券自要約公告以來的變動

賣方貸款票據

於2025年3月14日，誠如本公司於同日刊發的規則3.8公告所披露，由本公司發行並由Twin Holding Ltd持有的所有賣方貸款票據轉換為83,661,106股股份。

於2025年4月22日，誠如本公司於同日刊發的規則3.8公告所披露，由本公司發行並由TPG Wireman, L.P.持有的所有賣方貸款票據轉換為83,661,106股股份。

在上述由本公司發行的賣方貸款票據獲轉換後，不再有任何可轉換為已發行股份的尚未行使賣方貸款票據。

受限制股份單位

就根據經修訂及重述的共同持股計劃IV授出的受限制股份單位而言，根據經修訂及重述的共同持股計劃IV的規則，董事會擁有酌情權，可於以收購方式向全體股東(要約人或要約人的一致行動人士除外)提出全面要約時決定是否終止該計劃。據此，董事會已於2025年8月1日決議終止經修訂及重述的共同持股計劃IV，惟須待要約人提出股份要約後方可作實及即時生效。

因此，經修訂及重述的共同持股計劃IV緊隨要約人提出股份要約後已終止。於有關終止時，(i)根據經修訂及重述的共同持股計劃IV授出的所有11,494,101份未歸屬受限制股份單位已即時失效，且不會賦予承授人獲取任何獎勵股份(或其任何部分)的權利，因此本公司將不會發行任何獎勵股份，及(ii)在各情況下，受託人持有的所有股份應根據經修訂及重述的共同持股計劃IV的有關規則退還予經修訂及重述的共同持股計劃IV的相關參與者。該等由受託人持有的股份將轉移至由香港中央證券登記有限公司(作為計劃管理人)代表經修訂及重述的共同持股計劃IV相關參與者管理的代名人賬戶，並以香港中央結算(代理人)有限公司的名義登記，且相關參與者可自行酌情處理其相關股份。詳情請參閱本公司於2025年8月4日刊發的規則3.8公告。

本公司的股權資料

於最後可行日期，本公司合共持有1,478,921,568股已發行股份，其中合共228,627,451股股份(佔本公司已發行股本總額15.46%)已於要約文件中由要約人披露由其及其一致行動人士持有。除上文所披露者外，本公司概無可兌換或交換為股份的未行使證券、購股權、衍生工具或認股權證，而本公司亦無其他相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)。

有關要約人及中國移動的資料

有關要約人及中國移動的資料，請參閱要約文件。

要約人有關本集團的意向

以下資料轉載自要約文件：

「待股份要約完成後(倘成功)，該公司將成為在香港及上海證券交易所雙重上市的中國移動的間接附屬公司。

董事會函件

於要約文件最後可行日期，要約人有意讓該集團繼續經營其現有業務，而該公司並無任何計劃對以下各項作出任何重大變更：(a)該集團的業務(包括重新調配該集團的任何固定資產)；或(b)繼續僱用該集團的僱員(於正常業務過程中除外)。於要約文件最後可行日期，要約人無意縮減、終止或出售該集團任何現有業務或經營。

於股份要約完成後，要約人將繼續考慮如何方能為該集團的未來發展及擴充以及與中國移動集團的整合提供最佳支持，以發揮最大協同效應。」

董事會已注意及知悉要約人對本集團及其僱員之上述意向。

強制收購權利及本公司的上市地位

誠如要約文件所披露，要約人提出股份要約的目的並非將本公司私有化，而要約人於要約文件日期後的四個月內已收到要約人及／或其一致行動人士尚未持有的不少於90%股份的有效接納，則要約人擬利用公司法第88條項下的權利，強制收購要約人並無根據股份要約收購的股份。於任何該等強制性收購(如適用)完成後，本公司將成為要約人的直接全資附屬公司，就此而言，本公司將根據上市規則第6.15條申請撤銷股份於聯交所的上市地位。

倘股份要約之接納水平達到公司法規定的強制性收購所需的指定水平，及倘符合收購守則規則2.11之規定，則將向聯交所申請暫停股份買賣，直至根據上市規則第6.15條撤銷股份於聯交所的上市地位為止。

誠如要約文件所披露，聯交所已表明，倘於股份要約截止時，公眾人士持有的股份(不包括庫存股份)不足25%，或倘若聯交所認為：(i)股份交易存在或可能存在虛假市場；或(ii)公眾人士持有的股份不足以維持有序市場，則聯交所將考慮行使酌情權暫停股份交易。

要約人行使對要約股份的強制收購權之能力，須取決於公司條例項下接納要約水平達到規定門檻及符合收購守則規則2.11之規定。倘於股份要約截止時，要約人未能對餘下要約股份實施強制收購，則股份將繼續於聯交所上市。要約

董事會函件

人董事已向聯交所共同及個別承諾，若要約人未能根據公司條例第88條行使強制收購權，則將採取適當措施確保本公司股份維持足夠的公眾持股量。

獨立董事委員會及獨立財務顧問

誠如本公司所刊發日期為2025年6月16日的公告所披露，本公司已根據收購守則規則2.1成立獨立董事委員會(成員包括所有於股份要約中並無直接或間接權益之非執行董事，即張明明女士及鍾潔儀女士)，以就股份要約向無利害關係股東提供推薦建議，並就要約的條款是否公平合理及是否接納股份要約向無利害關係股東提供意見。

由於鍾郝儀女士(獨立非執行董事)以董事會主席之身份及代表本公司於刊發要約公告前後曾就股份要約與要約人進行若干商討，故就收購守則規則2.8而言，彼被視為於股份要約中擁有直接或間接權益。因此，鍾郝儀女士並非獨立董事委員會成員。

為完整起見，於2025年6月15日成立獨立董事委員會時，鑒於俞聖萍女士作為Twin Holding Ltd(其當時為主要股東)的代表，於刊發要約公告前後曾就股份要約與要約人進行過若干商討，因此，根據收購守則規則2.8，俞聖萍女士(當時為非執行董事)被視為於股份要約中擁有直接或間接權益。因此，俞聖萍女士並非獨立董事委員會成員。誠如本公司所刊發日期為2025年8月8日的公告所披露，根據收購守則規則7，經證監會執行人員同意，俞聖萍女士已辭任非執行董事，自2025年8月8日起生效。

經獨立董事委員會批准，新百利已獲委任為獨立財務顧問，就股份要約向獨立董事委員會提供意見。

觀點及推薦建議

務請閣下垂注(i)載於本回應文件第28至29頁的獨立董事委員會函件，當中載有其就股份要約的條款是否公平合理及是否接納各項股份要約向無利害關係股東提供的推薦建議；及(ii)載於本回應文件第30至69頁的獨立財務顧問函件，當中載有其就股份要約向獨立董事委員會提供的意見，以及其在達致其意見時所考慮的主要因素及理由。無利害關係股東就股份要約採取任何行動前，應將該等函件連同要約文件一併細閱。

董事會函件

獨立財務顧問認為股份要約對無利害關係股東而言屬公平合理，並建議獨立董事委員會推薦無利害關係股東接納股份要約。要約人已表示其目標並非將本公司私有化，而是在達到所規定的90%接納限額後擬利用強制收購權，並進行本公司的退市。有鑒於此，若股東認同管理層近期取得的進展，或看好倘具雄厚財力的要約人取得控制權後本集團的發展前景，可選擇保留部分或全部股份作為接納股份要約的可行替代方案。

經考慮股份要約的條款及獨立財務顧問的意見後，獨立董事委員會認為股份要約對無利害關係股東而言屬公平合理，並建議無利害關係股東接納股份要約。

兩位董事會成員(非獨立董事委員會成員)對股份要約的意見如下。

董事會主席同意上述獨立董事委員會及獨立財務顧問的意見。

執行董事的意見是其不接受要約價屬公平合理。務請閣下垂注載於本回應文件第19至27頁的執行董事函件，當中載有執行董事對股份要約的意見及有關該等意見的理據。

額外資料

務請閣下垂注本回應文件附錄所載之額外資料。亦建議閣下細閱要約文件及隨附的股份要約接納表格，以了解接納股份要約程序的進一步詳情。

此 致

列位無利害關係股東 台照

承董事會命
香港寬頻有限公司
主席
鍾郝儀

2025年8月9日

敬啟者：

有關
中國國際金融香港證券有限公司
代表
中國移動香港有限公司
提出自願有條件全面現金要約
收購香港寬頻有限公司的全部已發行股份
(中國移動香港有限公司及其
一致行動人士已經擁有者除外)
的回應文件

作為創始人兼行政總裁以及持有本公司已發行股份總數約2%(根據公開資料)的第六大股東，本人認為中國移動香港的要約價每股5.075港元(減任何未來股息，如有)未能反映香港寬頻的內在價值及體現「中國移動香港+香港寬頻」協同效應所蘊含的巨大利好。

本人不接受當前的要約價屬公平合理

倘股息政策保持不變，本人將繼續持有本人的股份。

本人的評估乃基於本人在電訊行業的三十年運營經驗，結合當前宏觀經濟走勢綜合而得出。茲概述如下：

1. 要約價未能體現香港寬頻在其獨特企業文化及競爭優勢驅動下的可持續增長潛力。
2. 與中國移動香港試圖建立其自身的網絡相比，要約價並未納入香港寬頻的價值溢價。
3. 要約價並未反映出與中國移動香港整合的協同效應所帶來的巨大利好。
4. 要約價未能反映最新的市況，包括更優惠的利率環境。香港寬頻的企業價值／息稅折舊攤銷前利潤遠低於同業。

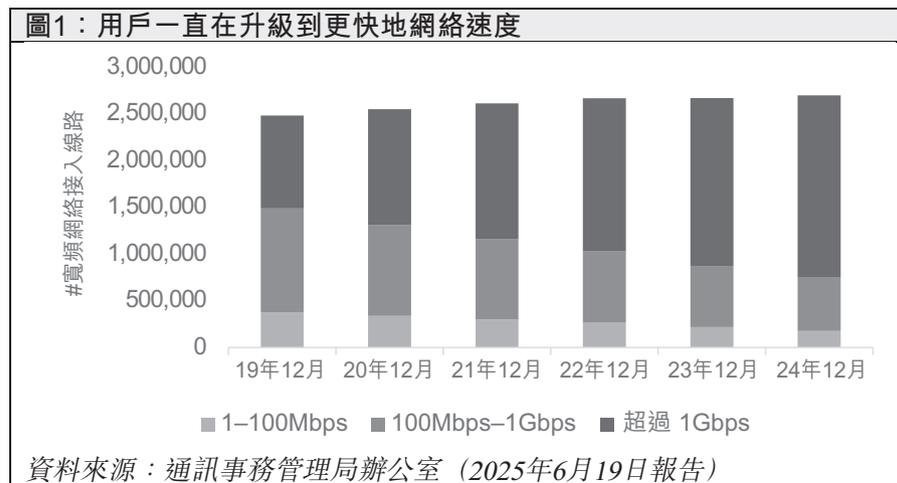
1. 要約價未能體現香港寬頻在我們的獨特企業文化及競爭優勢驅動下的可持續增長潛力。

- 自2015年香港寬頻進行首次公開發售以來，我們獨特的「利益共享，風險共擔」文化(投入自有資金與關鍵績效指標掛鉤)使香港寬頻透過住宅市場的有機成長及企業市場的併購，迅速成長為香港固定電訊業的第二大公司。
 - 我們的收益從2015年的逾20億港元(以住宅為主)增至現在的約110億港元。
 - 香港寬頻於2023財年實現22.9億港元的息稅折舊攤銷前利潤，2024財年實現23.65億港元的息稅折舊攤銷前利潤，2025財年上半年實現12.06億港元的息稅折舊攤銷前利潤，近期財務業績優於同行，2024財年及2025財年中期息稅折舊攤銷前利潤分別按年增約3.3%及4.8%(對比香港電訊有限公司(「香港電訊」)的2024財年息稅折舊攤銷前利潤增長率約為2.6%及2025財年上半年息稅折舊攤銷前利潤增長率約為3.5%)。
- 我們的增長得益於3R競爭優勢：

(1) 經濟衰退抵禦力、(2)經常性收益及(3)穩居第二名。

- (1) 經濟衰退抵禦力：固定寬頻服務為每個家庭及企業類近水電的基本必需品。在經濟不明朗時期，或貿易／資費緊張時期，此種家庭和本地需求不會受到不利影響。

事實上，目前的趨勢是對更高速度和頻寬的需求不斷增長(見圖1)。我們率先於2024年推出25gbps的商用網絡，以更高的月費為客戶提供更快速度。



- (2) **經常性收益**：我們的核心固定電訊網絡服務(「**FTNS**」)的服務收益利潤率於過往五年一直超過70%，並以住宅市場的2至4年合約及企業市場的2至10年合約為基礎。
- (3) **穩居第二名，無新入行者**：我們廣泛的光纖覆蓋範圍以及在企業和住宅市場的龐大客戶群，令我們具有規模級競爭優勢，使我們能夠擊敗規模較小的競爭對手(包括環球全域電訊有限公司(「**環電**」)、有線寬頻通訊有限公司(「**有線寬頻**」)以及中國移動香港的固定寬頻銷售)，並向香港電訊發起進攻，其擁有最高的市場份額及每位用戶平均收益，因此擔心被蠶食。**FTNS**是一項需要多年負現金流的業務，因為網絡建設需要巨額的資本投資及數十年的時間。過去二十年間，我們尚未看到新入行者，且預計近期不會出現像香港寬頻這樣的新贏家。

2. 要約價未納入相對中國移動自建網絡嘗試應享有的溢價。

1. 中國移動香港的自建網絡嘗試無法創造與香港寬頻相當的價值。香港寬頻已投入逾110億港元資本開支及25年時間在香港建造全光纖網絡，擁有超過900,000名忠實住宅用戶及98,000名忠實企業客戶，平均使用年期為8年，每年貢獻約110億港元收益，及於2024財年約24億港元息稅折舊攤銷前利潤，以及穩定的現金流量，用於增長、股息及利息支付。

2. 事實證明，自從多年前接入有線寬頻的基礎設施以來，中國移動香港一直無法建立類似網絡。主要原因是在香港寬頻現有260萬戶家庭覆蓋範圍內，大多數樓宇內的主幹線已經擠滿，沒有空間容納任何新運營商的垂直佈線(見圖2)。



3. 此要約價應考慮建立三合一固定電訊網絡(香港寬頻+原滙港電訊有限公司+原新世界電訊有限公司)所需的成本、時間和精力，以及與香港寬頻現有客戶建立關係和品牌吸引力。

3. 要約價並未反映出與中國移動香港整合的協同效應所帶來的巨大利好。

對中國移動香港而言，這意味著「獲得香港寬頻，就獲得了全世界」。

一旦中國移動香港控股香港寬頻，香港電訊市場將只剩下兩家大型固網+移動綜合電訊服務運營商，即香港電訊及「中國移動香港+香港寬頻」，這兩家運營商在移動和固網電訊服務領域分別佔逾80%的市場份額，令單一流動運營商及單一固網運營商將處於無競爭力的地位。

(i) 併購產生的巨大協同效益：

• 收益及市場份額：

固定+流動捆綁

固定寬頻及流動寬頻捆綁將增加中國移動香港和香港寬頻的收益和市場份額，而無相同競爭力的單一行動或單一固定寬頻從業者則會受到影響。

公營部門及內地公司的預設ICT服務提供商

作為國有企業，中國移動香港+香港寬頻定位為香港政府及內地企業進駐香港的首選ICT服務供應商。預計2024至2025年香港政府的ICT支出將較上一年度增長22% (表1)，而於2024年在香港設立地區總部、辦事處或分支機構的內地企業數量將同比增長20% (表2)。此趨勢凸顯了中國移動香港+香港寬頻在數字轉型措施不斷增加、跨境業務活動不斷拓展的背景下所發揮的策略性作用。

表1：香港政府增加ICT支出

| 香港政府ICT支出 | 百萬港元 | 按年增幅 |
|---------------------|---------------|------------|
| 2017至18年 | 8,565 | |
| 2018至19年 | 9,660 | 13% |
| 2019至20年 | 10,721 | 11% |
| 2020至21年 | 12,448 | 16% |
| 2021至22年 | 13,241 | 6% |
| 2022至23年 | 14,162 | 7% |
| 2023至24年 | 15,821 | 12% |
| 2024至25年(估計) | 19,352 | 22% |

* 資料來源：DigitalPolicy.gov.hk

表2：按母公司所在國家／地區劃分的地區總部／地區辦事處／當地辦事處總數

| 年份 | 母公司 位於香港 境外地區 的公司 | 位於內地 | 母公司 位於香港 境外地區 的公司 按年比率 | 位於內地的 按年比率 |
|--------------|----------------------------|--------------|------------------------------------|---------------|
| 2020年 | 9,025 | 1,986 | | |
| 2021年 | 9,049 | 2,080 | 0.3% | 4.7% |
| 2022年 | 8,978 | 2,114 | -0.8% | 1.6% |
| 2023年 | 9,039 | 2,177 | 0.7% | 3.0% |
| 2024年 | 9,960 | 2,620 | 10.2% | 20.3% |

* 資料來源：母公司位於香港境外的駐港公司年度統計調查報告

• 中國移動香港對香港寬頻的財務支援：

- (1) 增加資本支出 — 香港寬頻可以進一步將其光纖網絡擴展到僅有香港電訊覆蓋的地區，並投資於國際連接以及我們的技術和數字能力，以更好地服務大灣區及其他地區的客戶。
- (2) 償還債務 — 每年減輕高達6億至7億港元的利息支出。

• 成本協同效應

對於資本支出及營運開支的成本協同效應有明顯機遇。

潛在節約的關鍵領域包括：

- o 國際寬頻採購 — 尤其是香港與中國內地之間
- o 流動回程成本協同效應 — 與香港所有流動運營商一樣，中國移動香港嚴重依賴香港寬頻等固網供應商提供的大量光纖數據線路來支援其流動基站的回程

4. 要約價未能反應最新市況。

- 自要約公告日期以來，市場(恒生指數)已大幅回升：

於2024年12月宣佈股份要約時，要約價是在截然不同的市況下確定的，當時市場剛從挑戰重重的一年中復蘇，這反映了中國移動香港對當時估值及合併協同效應的看法。

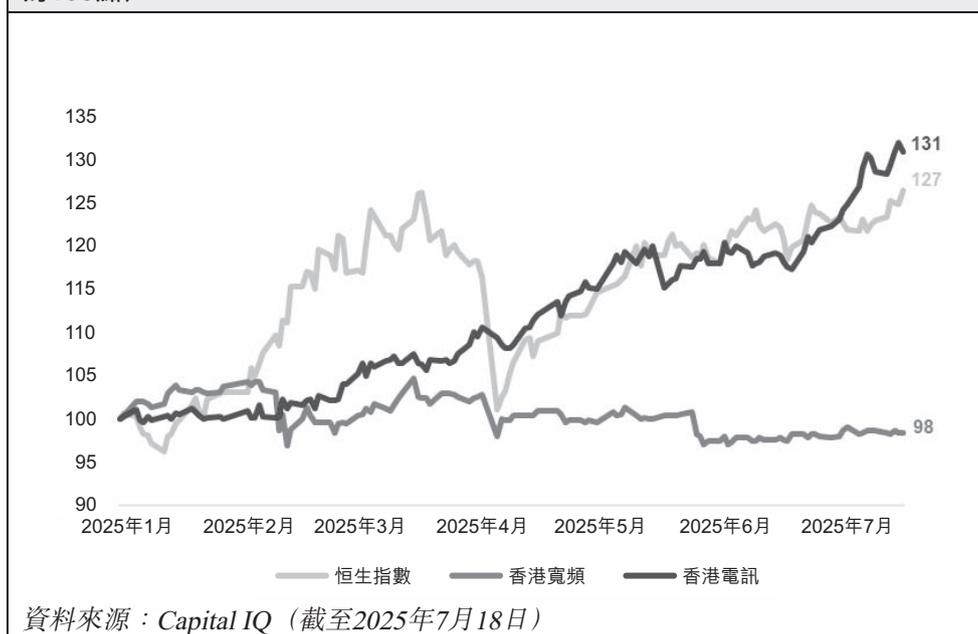
恒生指數和我們的同業香港電訊的股價一直停滯不前，直至2025年2月左右才有所回升，部分原因是受經濟環境改善(包括香港銀行同業拆息(「HIBOR」)下調)所推動。

該等因素亦將使香港寬頻受益，尤其是HIBOR，因為其會影響香港寬頻的現金流及股息。

然而，由於股份要約，香港寬頻的股價在2025年2月後一直停滯在每股4.93至5.32港元的上限價格，且未能將此改善的經營環境反映在股價。

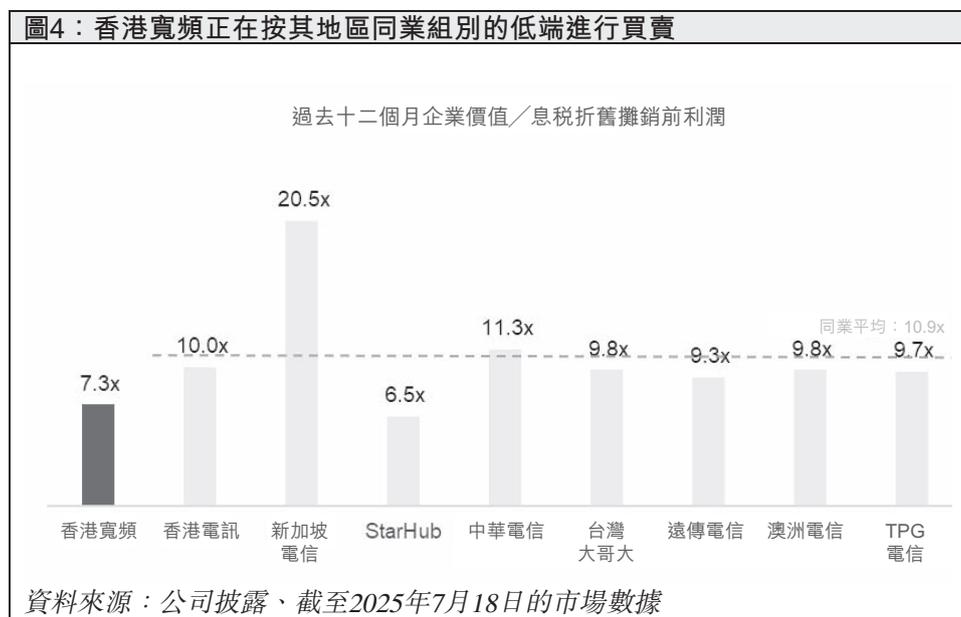
倘香港寬頻的股價達到與恒生指數一致的增長率(截至2025年7月18日，今年迄今已上漲約27%)，則股價有可能超過每股6港元，並與香港電訊的股價走勢同步。

圖3：股價比較 — 香港寬頻、香港電訊、恒生指數（於2025年1月2日重新調整為100點）



執行董事函件

- **同業(香港電訊)比較：**香港電訊的股價今年創下三年新高，迄今(截至2025年8月6日)已上漲約33%，與恒生指數走勢一致。基於過去十二個月(「過去十二個月」)的息稅折舊攤銷前利潤，香港電訊的企業價值／息稅折舊攤銷前利潤交易倍數目前為10.4倍(截至2025年8月6日)，而香港寬頻的企業價值／息稅折舊攤銷前利潤交易倍數為7.3倍(截至2025年8月6日)。在此期間，香港寬頻的息稅折舊攤銷前利潤成長強於香港電訊。倘香港寬頻也採用10.4倍的倍數，股價可能約為每股10.06港元。即使採用8.0倍的倍數，我們的股價將為每股約6.13港元。
- **地區比較：**香港寬頻亦正在按低於其地區同業均值的估值進行買賣。倘我們以香港寬頻7.3倍的過去十二個月企業價值／息稅折舊攤銷前利潤作為比較，則其低於包括新加坡、台灣和澳洲的領先電信公司在內的同業平均值10.9倍。



- **更優惠的利率環境：**自2022年以來，HIBOR上升對我們的現金流產生不利影響，但在過去數月內，利率一直在下降。於2025年5月，AASTOCKS.com網站引述摩根士丹利的研究指出，利率環境的改善可顯著惠及高槓桿公司。以香港電訊、電訊盈科有限公司及新意網集團有限公司為例，倘HIBOR維持在3%以下，則估計該等公司可大幅增加現金流及利息節省帶來的利潤。此後，HIBOR進一步下降至約1%。香港寬頻在現金流及股息方面直接受惠於較低利率。展望未來，我們估計HIBOR下降1%，則香港寬頻的現金流將增加約1億港元(作為比較，香港寬頻2024財年的經調整自由現金流為6.2億港元)。

倘若與中國移動整合，則香港寬頻可能會獲得更優惠的融資條件，從而令香港寬頻產生強勁的現金流。

執行董事函件

- 分析師報告：瑞銀研究於2024年11月將香港寬頻的目標價定為4.2港元。於2024年10月31日(2024財年業績發佈日期)，香港寬頻的股價為3.4港元。這表明，由於強勁業績推動，瑞銀對香港寬頻的前景持樂觀態度，目標價較香港寬頻在當時的股價高出約24%。此後，香港寬頻的業績一直表現強勁，2025財年上半年的息稅折舊攤銷前利潤按年增長4.8%。

本人認為，香港寬頻獨立評級為B級。

在中國移動香港的支持及協同效應下，香港寬頻將獲得A級評級。

5.075港元為C級要約價。

本人有義務與股東分享想法和行動。

本人不會接受此要約價屬公平合理。

倘股息政策保持不變，本人將持有本人的股份。

本人對本函件所載資料的準確性承擔全部責任並確認本函件反映本人經作出一切合理查詢且據本人所知並經審慎周詳考慮後達致的個人意見、觀點及所知資料。

此 致

列位無利害關係股東 台照

執行董事
楊主光

2025年8月9日



HKBN Ltd.

香港寬頻有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1310)

敬啟者：

有關
中國國際金融香港證券有限公司
代表
中國移動香港有限公司
提出自願有條件全面現金要約
收購香港寬頻有限公司的全部已發行股份
(中國移動香港有限公司及其
一致行動人士已經擁有者除外)
的回應文件

茲提述本公司為回應要約文件而發出日期為2025年8月9日的回應文件(本函件為其中一部分)。除文義另有所指外，回應文件已界定的詞彙於本函件中的詞彙具有相同涵義。

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，以考慮股份要約的條款、就股份要約是否屬公平合理向無利害關係股東提供意見以及就接納股份要約提供推薦建議。

新百利已在吾等批准下獲委任為獨立財務顧問，以就上述事宜向吾等提供意見。其意見以及於達致其意見及推薦建議前所考慮的主要因素及理由詳情載於回應文件第30至69頁的獨立財務顧問函件中。

吾等同時謹請閣下垂注回應文件中的董事會函件、執行董事函件及各附錄所載額外資料。

獨立董事委員會函件

經考慮股份要約的條款及獨立財務顧問的意見後，吾等認同新百利的意見，認為股份要約就無利害關係股東而言屬公平合理，建議無利害關係股東接納股份要約。

於就接納或不接納股份要約作出決定前，無利害關係股東應審慎考慮股份要約的條款，且建議細閱回應文件所載獨立財務顧問函件全文。如有任何疑問，無利害關係股東應徵詢彼等自身專業顧問的專業意見。

此 致

列位無利害關係股東 台照

代表獨立董事委員會
獨立非執行董事

張明明女士

鍾潔儀女士

謹啟

2025年8月9日

以下為新百利為載入本回應文件而編製的意見函件全文，當中載有其就股份要約向獨立董事委員會提供的意見。



新百利融資有限公司
香港
皇后大道中29號
華人行
20樓

敬啟者：

中國國際金融香港證券有限公司
代表
中國移動香港有限公司
提出自願有條件全面現金要約
收購香港寬頻有限公司的全部已發行股份
(中國移動香港有限公司及
其一致行動人士已經擁有的除外)

緒言

茲提述吾等獲委任就股份要約向獨立董事委員會提供意見，有關詳情載於日期為2025年8月9日致股東的回應文件所載董事會函件內，而本函件構成回應文件的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與回應文件所界定者具相同涵義。

於2024年12月2日，要約人刊發要約公告宣佈，中金將代表要約人提出自願有條件全面現金要約，以收購全部已發行股份(要約人及其一致行動人士已經擁有的除外)，惟須待先決條件獲達成或(倘能豁免)獲豁免後，方可作實。要約人披露，其已收到約4.11億股股份(佔 貴公司於最後可行日期已發行股本27.79%)之不可撤回承諾。

於2024年12月2日，貴公司宣佈其已收到I Squared Asia Advisors Pte. Limited (「I Squared」)收購 貴公司100%權益的不具約束力意向書(「I Squared要約」)。於2025年6月30日，貴公司宣佈I Squared要約已終止。

於2025年3月14日，於收到Twin Holding Ltd.的賣方貸款票據(「賣方貸款票據」)兌換通知後，其持有的本金總額為970,468,828港元的所有賣方貸款票據已兌換為83,661,106股股份(按每股股份11.60港元的兌換價計算)，而 貴公司向Twin Holding Ltd. 發行及配發新股份已完成。

於2025年4月9日，要約人與TPG Wireman, L.P. (「TPG」，承諾股東之一)訂立購股協議(「股份收購」)，據此，TPG同意出售而要約人同意購買(i)144,966,345股股份；及(ii)於賣方貸款票據按原要約價5.23港元(「原要約價」)悉數轉換為股份後的83,661,106股新股份。於2025年4月22日，TPG持有的賣方貸款票價兌換為83,661,106股新股份。完成於2025年5月7日落實。於最後可行日期，並無尚未兌換的賣方貸款票據。董事會已於2025年8月4日日議決終止經修訂及重述的共同持股計劃IV，惟須待要約人提出股份要約後方可作實。於2025年8月6日要約人刊發要約文件後，經修訂及重述的共同持股計劃IV已終止，所有未歸屬受限制股份單位已即時失效。於最後可行日期，並無尚未歸屬的受限制股份單位。

於2025年4月25日， 貴公司宣派2025年中期股息每股股份0.155港元。根據要約人於2025年5月28日刊發之要約公告及價格調整公告，2025年中期股息將從原要約價中扣除，因此要約價現為每股股份5.075港元。

於2025年8月1日，要約人宣佈所有先決條件已獲達成。於2025年8月4日，要約人與Twin Holding Ltd訂立購股協議，據此，Twin Holding Ltd同意以每股股份5.075港元出售，而要約人同意購買213,570,097股股份，佔全部已發行股份的14.44%(「進一步股份收購事項」)。要約人於2025年8月6日刊登正式要約文件，股份要約的首個截止日期為2025年9月3日。

於最後可行日期，已發行股份數目為1,478,921,568股。於該日期，要約人持有442,197,548股股份，佔已發行股份總數29.90%，連同餘下有關182,405,000股股份之不可撤回承諾，合共佔已發行股份42.23%。

由全體於股份要約中並無直接或間接權益的非執行董事(即張明明女士及鍾潔儀女士)組成的獨立董事委員會已告成立，以就要約是否屬公平合理及是否獲接納向無利害關係股東作出推薦意見。由於鍾潔儀女士(獨立非執行董事)以董事會主席之身份及代表 貴公司於刊發要約公告前後曾就股份要約與要約人進行若干商討，故就收購守則規則2.8而言，彼被視為於股份要約中擁有直接或間接權益。因此，鍾潔儀女士並非獨立董事委員會成員。為完整起見，於2025年6月15日成立獨立董事委員會時，鑒於俞聖萍女士作為Twin Holding Ltd

獨立財務顧問函件

的代表(其當時為主要股東)，於刊發要約公告前後曾就股份要約與要約人進行過若干商討，因此，根據收購守則規則2.8，俞聖萍女士(當時為非執行董事)被視為於股份要約中擁有直接或間接權益。因此，俞女士並非獨立董事委員會成員。誠如 貴公司於2025年8月8日刊發之公告所披露，俞聖萍女士已根據收購守則規則7在證監會執行人員的同意下辭任非執行董事，自2025年8月8日起生效。

吾等(新百利)已獲獨立董事委員會批准並獲 貴公司委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會提出意見。

吾等與要約人或貴公司之財務或其他專業顧問(包括股票經紀)並非隸屬同一集團。除與股份要約有關之現有委聘外，吾等確認，於要約期間開始前兩年內直至最後可行日期，吾等與貴公司及/或要約人或其控股股東並無任何重大業務、財務或其他方面的聯繫，而該等聯繫可能會產生或令人覺得會產生利益衝突或可能會影響吾等所提供意見之客觀性。除應付吾等與是次委任有關之一般專業費用外，概無任何安排使吾等可自貴公司、要約人或彼等各自之主要股東或任何與彼等任何一方一致行動或假定一致行動之人士收取任何費用或利益。吾等認為吾等於達致有關股份要約之意見時屬獨立。

於達致吾等的意見及推薦建議時，吾等倚賴 貴集團董事及管理層(統稱「**管理層**」)提供之資料及事實以及所表達之意見，吾等假設所提供之資料及事實以及所表達之意見於最後可行日期於所有重大方面均屬真實、準確及完整。倘吾等之意見於最後可行日期後有任何重大變動，吾等將根據收購守則規則9.1盡快知會股東。吾等已審閱(其中包括) 貴公司截至2025年2月28日止六個月之中期報告(「**2025財年中報**」)、 貴公司截至2020年、2021年、2022年、2023年及2024年8月31日止年度之年度報告(分別稱為「**2020財年年報**」、「**2021財年年報**」、「**2022財年年報**」、「**2023財年年報**」及「**2024財年年報**」)、要約文件及回應文件所載資料(包括回應文件附錄一所載的重大變動聲明)。吾等已尋求並獲得董事確認，所有重大相關資料均已提供予吾等，且所提供之資料及向吾等表達之意見並無遺漏任何重大事實。吾等並無理由懷疑吾等所獲提供資料的真實性、準確性或完整性，亦無理由相信任何重大資料遭遺漏或隱瞞。吾等已依賴該等資料，並認為吾等所獲資料足以讓吾等達成知情意見。然而，吾等並無對貴集團、要約人及彼等各自之附屬公司或任何與彼等一致行動或被推定一致行動之人士之業務及事務進行任何獨立調查，亦無對所提供之資料進行任何獨立核證。

吾等並無考慮接納股份要約對無利害關係股東之稅務影響或監管影響，乃由於該等影響因其個人情況而異。尤其是身為海外股東或須遵守海外稅務或證券交易監管規定之無利害關係股東，應考慮其本身之稅務狀況及遵守適用之法律或監管規定，如有任何疑問，應諮詢其本身之專業顧問。

股份要約的主要條款

股份要約

股份要約現以要約價為基準作出且：

就每股份..... 現金**5.075**港元

於2024年12月2日公佈的原要約價為每股股份5.23港元。於2025年4月25日，貴公司宣派2025年中期股息。根據價格調整公告，從原發售價每股股份5.23港元扣除2025年中期股息後，因此要約價為每股股份5.075港元。

誠如要約文件所披露，除2024年末期股息(已特別剔除)及2025年中期股息外，於要約文件日期之後，倘公佈、宣派或派付股份的任何股息及／或其他分派及／或其他資本回報，則要約人須經諮詢證監會執行人員後按該項股息、分派及／或(視情況而定)資本回報之金額或價值調低要約價，而在此情況下，要約文件或任何其他公告或文件中有關要約價的任何提述，將被視為有關經如此下調的要約價的提述。任何相關下調將適用於要約人將無權收取有關股息、分派及／或資本回報的股份。

除2024年末期股息及2025年中期股息外，貴公司於要約公告日期後直至最後可行日期止並無宣佈、宣派或派付任何其他股息或分派。於最後可行日期，除截至2025年8月31日止年度之末期股息外，貴公司無意於股份要約結束或失效前作出、宣派或派付任何未來股息或分派。

要約人將不會提高要約價(除非於證監會執行人員可能許可的非常特殊情況下或於董事會函件「不可撤回承諾」一節進一步所述的情況下)。股東及潛在投資者應注意，在作出本聲明後，要約人將不得提高要約價(上述情況除外)。此等主要與已終止的I Squared要約有關。因此，我們預期要約價每股股份5.075港元不會有任何變動。

股份要約的條件

如上文所述，於最後可行日期，要約人持有442,197,548股股份，佔已發行股份總數29.90%。此外，要約人已收到有關182,405,000股股份之不可撤回承諾，與上述股份合計，佔已發行股份之42.23%。股份要約須待以下條件於條件最後期限或之前達成或(倘能豁免)獲豁免後，方可作實：

- (a) 於截止日期或之前下午四時正前(或要約人根據收購守則規則可能決定的較後時間或日期)收到的股份要約接納(且在允許撤回的情況下並無撤回)所涉及有關數目的股份，連同於股份要約的要約期之前或期間已經收購或同意收購的任何股份(不論根據股份要約或其他方式)，將導致要約人及其一致行動人士持有 貴公司50%以上的投票權；
- (b) 除股份暫停買賣外，股份直至截止日期仍在聯交所上市及買賣，且於截止日期或之前，並無收到證監會及/或聯交所表示會撤回或可能撤回股份在聯交所的上市地位；
- (c) 並無發生任何事件，使股份要約及/或(倘要約人行使任何強制收購權)撤回股份的上市地位無效、無法強制執行、違法或無法實行，或將禁止股份要約的實施或將對股份要約或其任何部分施加任何額外的重大條件或義務；
- (d) 截至(並包括)上文(a)所載條件達成之時，(i)任何司法管轄區內的任何主管機關並無採取或提起任何行動、法律程序、訴訟、調查或查詢，或制訂、作出或對上述任何一項的公開建議，及(ii)不存在任何未執行的法令、法規、要求或命令，而在各情況下將使股份要約及/或(倘要約人行使任何強制收購權)撤回股份的上市地位無效、無法強制執行或違法，或禁止股份要約的實施，或會就股份要約施加任何重大條件、限制或義務；及

- (e) 於2024年8月31日直至(並包括)上文第(a)項所載條件達成之時，貴集團的業務、資產、財務或營業狀況或前景或狀況(不論營運、法律或其他)並無出現對貴集團整體而言屬重大的重大不利變動。

吾等認為上述條件(a)為最重要條件，該等條件實際上要求要約人之持股量超過50%，且為唯一不可豁免之條件。誠如上文所載，要約人擁有或已就貴公司已發行股本之42.23%作出不可撤回承諾。

要約人保留權利全部或部分豁免第(b)至(e)項所載條件及(以不會導致股份要約及/或(倘要約人行使任何強制收購權)撤銷股份的上市地位違法為限)上文第(c)至(d)項所載條件。

倘任何條件於條件最後期限2026年2月3日或之前並未達成或(倘能豁免)獲豁免，則股份要約將告失效。根據收購守則規則30.1註釋2，倘產生援引有關條件的權利的情況就股份要約而言對要約人極為重要，要約人方可援引任何或所有條件作為不繼續進行股份要約的基準。

於要約文件最後可行日期，概無條件已達成或(倘能豁免)獲豁免，及於要約文件日期，要約人並不知悉可能導致上文第(b)、(c)、(d)或(e)項所載的任何條件並無達成的任何情況。

強制收購的權利

要約人於要約文件中表示，要約人提出股份要約的目標並非將貴公司私有化，倘要約人於要約文件日期後的四個月內已收到要約人及/或其一致行動人士尚未持有的不少於90%股份的有效接納，則要約人擬利用公司法第88條項下的權利，強制收購要約人並無根據股份要約收購的股份。於任何該等強制性收購(如適用)完成後，貴公司將成為要約人的直接全資附屬公司，就此而言，貴公司將根據上市規則第6.15條申請撤銷股份於聯交所的上市地位。

倘股份要約之接納水平達到公司法規定的強制性收購所需的指定水平，及倘符合收購守則規則2.11之規定，則將向聯交所申請暫停股份買賣，直至根據上市規則第6.15條撤銷股份於聯交所的上市地位為止。

貴公司上市地位

誠如要約文件所披露，聯交所已表明，倘於股份要約截止時，公眾人士持有的股份(不包括庫存股份)不足25%，或倘若聯交所認為：(i)股份交易存在或可能存在虛假市場；或(ii)公眾人士持有的股份不足以維持有序市場，則聯交所考慮行使酌情權暫停股份交易。

如上文所述，要約人行使對要約股份的強制收購權之能力，須取決於公司條例項下接納股份要約水平達到規定門檻及符合收購守則規則2.11之規定。倘於股份要約截止時，要約人未能對餘下要約股份實施強制收購，則股份將繼續於聯交所上市。要約人董事已向聯交所共同及個別承諾，若未能根據公司條例第88條行使強制收購權，則將採取適當措施確保 貴公司股份維持足夠的公眾持股量。

主要考慮因素及理由

於達致吾等有關股份要約的意見及推薦建議時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 有關 貴集團的資料

貴公司為一家在開曼群島註冊成立的有限公司，其主要業務活動為在香港提供住宅及企業光纖寬頻服務及住宅及企業寬頻互聯網服務。 貴公司於2015年上市，是一家為住宅提供光纖寬頻服務的供應商。透過一系列併購，特別是於2019年與WTT Holding Corp(「WTT」)合併(「WTT合併」)， 貴集團已轉型為一家為企業提供綜合ICT服務的供應商(「轉型」)。

自2024年2月28日起，楊主光先生(「楊先生」)重新擔任 貴公司行政總裁。楊先生於2005年加入 貴集團並擔任營運總裁，於2008年11月至2018年8月獲委任為行政總裁。楊先生於電訊業擁有逾30年經驗。

1.1. 財務表現

為了說明轉型對 貴集團業績的影響，吾等於下文載列自轉型起 貴集團截至2019年、2020年、2021年、2022年、2023年及2024年8月31日止六個年度（「2019財年」、「2020財年」、「2021財年」、「2022財年」、「2023財年」及「2024財年」）以及截至2025年及2024年2月28日／29日止六個月（分別為「2025年上半年」及「2024年上半年」）的綜合收益表概要，其摘錄自2020財年年報、2021財年年報、2022財年年報、2023財年年報、2024財年年報及2025財年中期報告：

表1：貴集團綜合收益表概要

| (千港元) | 2025年 | 2024年 | 2024財年 | 2023財年 | 2022財年 | 2021財年 | 2020財年 | 2019財年 |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 上半年 | 上半年 | | | | | | |
| | (未經審核) | (未經審核) | (經審核) | (經審核) | (經審核) | (經審核) | (經審核) | (經審核) |
| 收益 | 5,734,269 | 5,809,091 | 10,650,922 | 11,692,176 | 11,626,164 | 11,463,745 | 9,452,957 | 5,107,637 |
| — 企業方案 | 2,549,534 | 2,310,418 | 4,828,376 | 4,825,008 | 4,427,441 | 4,965,553 | 4,708,063 | 2,324,329 |
| — 企業方案相關產品 | 892,191 | 951,692 | 1,846,125 | 1,934,378 | 2,351,289 | 2,310,286 | 1,806,409 | — |
| — 住宅方案 | 1,165,568 | 1,181,509 | 2,344,060 | 2,392,820 | 2,433,159 | 2,465,294 | 2,447,072 | 2,472,707 |
| — 手機及其他產品 | 1,126,976 | 1,365,472 | 1,632,361 | 2,539,970 | 2,414,275 | 1,722,612 | 491,413 | 310,601 |
| 網絡成本及銷售成本 | (3,719,688) | (3,794,321) | (6,661,678) | (7,525,019) | (7,155,803) | (6,950,885) | (4,926,272) | (1,834,054) |
| 息稅折舊攤銷前利潤 ⁽¹⁾ | 1,206,122 | 1,151,172 | 2,364,759 | 2,289,914 | 2,609,750 | 2,568,507 | 2,505,443 | 1,709,348 |
| 融資成本 | (366,024) | (400,712) | (860,236) | (702,303) | (239,204) | (481,029) | (526,961) | (259,271) |
| 股東應佔利潤／(虧損) | 107,560 | 1,534 | 10,277 | (1,267,408) | 553,321 | 206,872 | 97,174 | 214,527 |
| 經調整自由現金流 ⁽²⁾ | 126,186 | 124,248 | 620,145 | 763,249 | 1,133,253 | 1,131,543 | 1,114,144 | 750,170 |
| 每股經調整自由現金流 ⁽³⁾ | | | | | | | | |
| (港仙) | 9.62 | 9.47 | 47.3 | 58.2 | 86.4 | 86.3 | 84.9 | 57.2 |
| 每股股息(港仙) | 15.5 | 15 | 31.5 | 40 | 60 | 76.5 | 75 | 70 |

附註：

- (1) 息稅折舊攤銷前利潤為年內利潤加融資成本、所得稅開支、折舊、無形資產攤銷(扣除有關期間產生的直接成本)、客戶上客及挽留成本攤銷、出售聯營公司／附屬公司的虧損／(收益)、應佔已終止經營業務的虧損、商譽減值、合營企業權益減值及減利息收入。
- (2) 經調整自由現金流為息稅折舊攤銷前利潤減資本開支、客戶上客及挽留成本、已付利息淨額、已付所得稅、優先票據贖回溢價、與使用權資產有關的租賃付款、營運資金變動及其他非現金項目，包括授予權利下的責任攤銷、或然代價公允值變動、共同持股計劃II相關非現金項目及終止確認或然代價的虧損。
- (3) 根據各年度末已發行股份數目計算。

(a) 收益

貴集團於2019年4月完成WTT合併以及於2019年12月收購Jardine OneSolution Holdings (C.I.) Limited、Acura Hong Kong Limited及Acura Cyber Security Services Pte. Ltd. (統稱「JOS」) (「JOS收購事項」)。因此，貴集團的收益由2019財年的51億港元增加85%至2020財年的95億港元，並進一步增加21%至2021財年的115億港元。基於轉型，企業業務自2020財年起超越住宅業務，並成為貴集團的最大收益來源。

於2021財年至2024財年期間，貴集團的收益維持於約110億港元至120億港元之間。儘管受到諸多因素的不利影響，包括於2021財年至2022財年再度爆發的COVID-19大流行、高通脹、疫情過後宏觀經濟狀況不明朗及市場競爭激烈，企業業務及住宅業務仍保持穩健。手機及其他產品的收益於2023財年至2024財年大幅下降。

於2025年上半年來自企業方案的收益增長10%。相較於2024年上半年的整體收益58億港元而言，貴集團於2025年上半年的整體收益小幅下降1%至57億港元，主要由於手機及其他產品銷售下滑(與2024年上半年相比，該分部於2025年上半年的降幅為17%)。

(b) 網絡成本及銷售成本

於2020財年，貴集團的網絡成本及銷售成本按年增加169%至49億港元，於2021財年進一步按年增加41%至70億港元，主要由於WTT合併、JOS收購事項後擴大業務規模，以及各年度的內部業務增長。於2022財年，貴集團的網絡成本及銷售成本按年增加2.05億港元或3%至72億港元，主要由於智能手機產品及企業方案相關產品的銷售增加導致存貨成本上升，而批發IDD的成本下降抵銷了部分增幅。於2023財年，貴集團的網絡成本及銷售成本增加3.69億港元或5%至75億港元，主要由於批發IDD的成本增加，但部分被存貨成本減少所抵銷。

於2024財年，貴集團的網絡成本及銷售成本按年減少11%至67億港元，主要由於存貨成本下降所致，並於2025年上半年進一步減少2%至37億港元。

於2021財年至2025年上半年，貴集團的毛利率維持於35%至38%之間。

(c) 息稅折舊攤銷前利潤

貴集團的息稅折舊攤銷前利潤由2022財年的26億港元減少12%至2023財年的23億港元，主要由於網絡成本及銷售成本增加。於2024財年，息稅折舊攤銷前利潤增加3%至24億港元，主要由於營運改善令營運開支減少。由於強勁的營運表現(例如系統整合業務的收益增長10%)以及推動增長的策略佈局(例如於2025年1月成立「香港寬頻創科生態聯盟」以協助中國內地企業落戶香港以及促進全球企業進入中國內地市場)，貴集團於2025年上半年的息稅折舊攤銷前利潤較2024年上半年增加5%至12億港元。

吾等認為企業價值／息稅折舊攤銷前利潤(「企業價值／息稅折舊攤銷前利潤」)為用於分析貴公司的重要指標。吾等參考貴公司股份市值加有息債務減現金來計算企業價值。就貴公司而言，企業價值的淨債務部分遠高於其股份市值。有關企業價值／息稅折舊攤銷前利潤的詳細說明，請參閱下表5附註3。

(d) 融資成本

於2023財年及2024財年，融資成本呈上升趨勢，主要由於香港銀行同業拆息上升導致銀行貸款利息及融資支出增加。因此，融資成本與經調整自由現金流比率由2022財年的21%上升至2023財年的92%及2024財年的139%。

於2025年上半年，由於香港銀行同業拆息下降及利率掉期公允值收益增加200萬港元，融資成本較2024年上半年減少9%至3.66億港元。貴集團淨利潤的波動幅度大於息稅折舊攤銷前利潤，其主要原因之一為貴集團的融資成本巨大且不斷變動，吾等認為息稅折舊攤銷前利潤是比淨利潤更為可靠的價值指標。

根據香港銀行公會公佈的資料，一個月香港銀行同業拆息於2025年5月由3.98%下降至0.57%。於2025年7月逐步回升至1.18%，其後於最後可行日期前一個月期間波動，波幅介乎0.88%至1.18%（「香港銀行同業拆息下調」）。根據貴集團的對沖策略，銀行借款52.50億港元已透過利率掉期將香港銀行同業拆息利率風險鎖定為3.95%，有效期至2025年11月24日。貴集團或可於2025年下半年進一步節省利息。

(e) 股東應佔利潤／(虧損)

由於(i)如上文所述，貴集團於2021財年的收益增加21%；及(ii)其他營運開支及融資成本下降，貴集團於2021財年的利潤增加一倍。於2022財年，網絡成本及銷售成本增加3%，與同期收益增長一致。其他營運開支下降4%，主要由於精簡業務及融資成本減半（主要由於利率掉期公允值收益增加及清償優先票據的虧損減少）。因此，貴集團於2022財年的利潤連續第二年翻番。

根據2023財年年報，由於高利率環境使全球宏觀資訊科技開支受壓，貴集團於2023財年確認商譽減值12億港元。此外，貴集團的融資成本增加194%，主要由於利率上升導致銀行貸款利息及融資支出增加。由於商譽減值及融資成本急劇上升，加上收益持平，貴集團於2023財年錄得虧損13億港元。

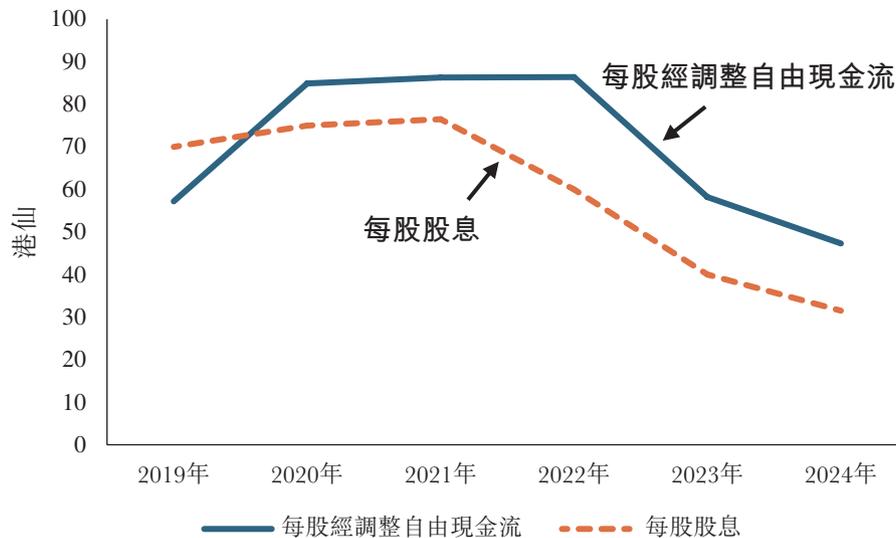
儘管2024財年收益持平及利率持續高企，貴集團於2024財年仍錄得利潤，主要由於商譽並無大幅減值及成本有所下降。

於2025年上半年，利潤由2024年上半年的150萬港元大幅增加至2025上半年的1.08億港元，主要由於營運效率提升，減少了營運開支及融資成本。

(f) 經調整自由現金流及股息

根據 貴公司的年報， 貴公司在釐定股息時考慮的其中一項因素為經調整自由現金流，其乃根據息稅折舊攤銷前利潤減(其中包括)維持其營運所需的現金流出，包括已付利息淨額、已付所得稅及租賃付款。2019年至2024年的每股經調整自由現金流與每股股息的比較情況如下：

圖1：2019年至2024年的每股經調整自由現金流與每股股息比較



由於網絡成本及銷售成本增加，以及已付利息淨額增加， 貴集團於2023財年的經調整自由現金流下降至7.63億港元。於2024財年，其進一步下降至6.20億港元，主要由於已付利息淨額增加及營運資金流入減少所致。因此，於2019財年至2024財年的每股經調整自由現金流分別為57.2仙、84.9仙、86.3仙、86.4仙、58.2仙及47.3仙。與2024年上半年相比， 貴集團於2025年上半年的經調整自由現金流增加2%至1.26億港元，主要由於息稅折舊攤銷前利潤增加、已付利息淨額減少、客戶上客及挽留成本減少以及已付所得稅減少，而資本開支增加及營運資金流出增加抵銷了部分增幅。

於2019財年至2024財年，每股股息分別為70港仙、75港仙、76.5港仙、60港仙、40港仙及31.5港仙，而於相應財政年度的每股經調整自由現金流分別為57.2港仙、84.9港仙、86.3港仙、86.4港仙、58.2港仙及47.3港仙。因此，於2019財年至2021財年，每股股息與每股經調整自由現金流的比率維持於約90%，而於2022財年至2024財年則維持於約70%。根據貴公司日期為2022年10月27日的公告，鑒於全球及當地經濟及市場狀況的變化，包括COVID-19大流行、地緣政治及利率上升導致的市場動盪，以及營運環境，貴公司已修訂股息政策，使貴集團能更靈活及敏捷地捕捉更多業務、投資、增長及提前償還債務的機會。

2025年上半年的中期股息為每股15.5港仙，較2024年上半年的15港仙增加3.3%。貴公司並未預測截至2025年8月31日止的2025財年末期股息。

評述

2019年的WTT合併及JOS收購事項不僅擴大了貴集團的業務規模與客戶群體，還使貴集團轉型為以企業為中心的綜合ICT服務供應商，自2020財年起，企業相關分部佔貴集團收益60%或以上。WTT合併及JOS收購事項分別於2019年4月及2019年12月完成。

全面綜合WTT及JOS的業績後，貴集團於2021財年至2024財年的收益及息稅折舊攤銷前利潤相對穩定，而股東應佔利潤則波動較大。鑑於2023財年的高利率環境及全球宏觀IT支出低迷(此為2023財年錄得虧損的部分原因)，貴集團確認減值12億港元。

貴集團能夠在2024財年至2025年上半年提高其利潤，是由於並無錄得重大商譽減值及成本下降。楊先生於2024年2月接任行政總裁職務。

經調整自由現金流通過息稅折舊攤銷前利潤扣除(其中包括)營運所需現金流出計算得出，用於釐定派息。2022年3月至2023年7月的利率上調以及持續高利率環境，導致貴集團每股經調整自由現金流於2023財年下跌33%，並於2024財年持續下降，每股股息亦然。

然而，於2025年上半年，主要受益於息稅折舊攤銷前利潤增長及HIBOR下降，貴集團經調整自由現金流提升了2%。因此，2025年上半年的中期股息按年增加0.5港仙。截至2025年8月31日止六個月(2025年下半年)，有望進一步節省利息支出。

1.2. 財務狀況

下文載列 貴集團於2019年、2020年、2021年、2022年、2023年及2024年8月31日(摘錄自2020財年年報、2021財年年報、2022財年年報、2023財年年報及2024財年年報)以及於2025年2月28日(摘錄自2025財年中期報告)的綜合財務狀況表摘要：

表2：貴集團綜合財務狀況表概要

| (千港元) | 於2月28日 | | | 於8月31日 | | | |
|----------------------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2025年 (未經審核) | 2024年 (經審核) | 2023年 (經審核) | 2022年 (經審核) | 2021年 (經審核) | 2020年 (經審核) | 2019年 (經審核) |
| 總資產 | 17,371,436 | 17,668,832 | 18,147,605 | 20,427,098 | 21,768,433 | 22,124,115 | 20,382,024 |
| 商譽 | 7,816,507 | 7,816,507 | 7,816,507 | 9,016,507 | 9,016,507 | 9,016,507 | 8,788,319 |
| 無形資產 | 2,168,717 | 2,367,621 | 2,775,801 | 3,202,607 | 3,606,163 | 4,200,644 | 4,638,643 |
| 現金及現金等價物 | 1,077,969 | 1,217,406 | 1,016,769 | 1,129,226 | 1,421,124 | 676,457 | 662,816 |
| 總負債 | 14,965,350 | 15,114,568 | 15,096,523 | 15,503,015 | 16,230,670 | 15,663,616 | 12,925,463 |
| 銀行及其他借款 | 10,943,824 | 10,977,603 | 10,956,714 | 11,210,917 | 11,312,699 | 6,329,035 | 4,454,253 |
| 優先票據 | — | — | — | — | — | 4,101,847 | 5,169,137 |
| 總權益(「資產淨值」) ⁽¹⁾ | 2,406,086 | 2,554,264 | 3,051,082 | 4,924,083 | 5,537,763 | 6,460,499 | 7,456,561 |
| 每股資產淨值(港元) ⁽²⁾ | 1.63 | 1.73 | 2.06 | 3.33 | 3.74 | 4.37 | 5.04 |

附註：

- 指於相關時間 貴公司權益股東應佔總權益。
- 按各年/期末的資產淨值除以各年/期末(i)已發行股份數目及(ii)賣方貸款票據悉數轉換後將予發行的167,322,212股新股份之總和計算。

(a) 總資產

商譽、無形資產和現金及現金等價物佔 貴集團總資產的最大部分。期內商譽變動主要由於2019財年的WTT合併令商譽增加70億港元所致。於2023財年下半年，實際業績與預測的差額導致出現減值，令商譽於2023財年減少12億港元至78億港元。於2025年2月28日，貴集團商譽維持在78億港元。

貴集團的無形資產主要包括多項業務的客戶關係以及業務合併所帶來的品牌及商標。2019財年至2025年上半年的無形資產減少主要由於攤銷所致。

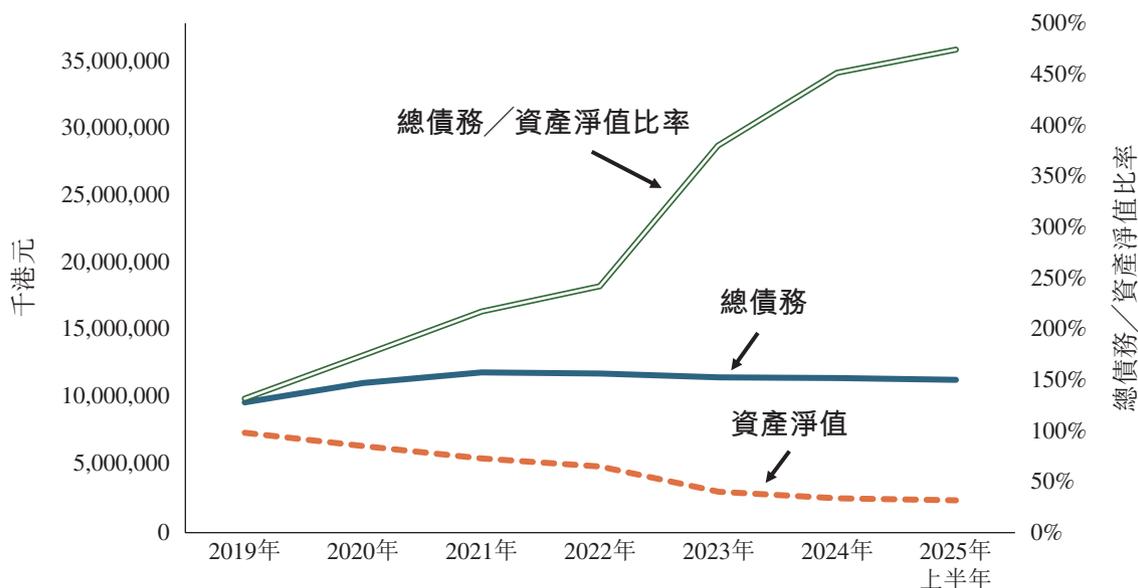
貴集團的現金及現金等價物自2021年起保持相對穩定，約為11至14億港元。貴集團於2023財年錄得相對溫和的現金及現金等價物淨額減少，而於2024財年則錄得增加。與2024年8月31日相比，貴集團於2025年2月28日的現金及現金等價物減少11%至11億港元，主要由於大部分所得稅於2025年上半年支付所致。

(b) 總負債

貴集團的總負債由2019財年的129億港元增至2020財年的157億港元，按年增加21%。該增加主要由於在2020財年完成JOS收購事項後，合併JOS的負債，以及銀行及其他借款增加所致。2020財年的銀行及其他借款增加是由於提早贖回優先票據11億港元及支付JOS收購事項的現金代價3.915億港元所致。在悉數贖回優先票據後，銀行及其他借款由2020財年的63億港元進一步增加至2021財年的113億港元。此後，貴集團的總負債大致穩定於約150億港元至160億港元。

貴集團的股本負債比率(按總債務除以資產淨值計算)呈上升趨勢，由2019財年的130%上升至2025年上半年的474%，主要由於資產淨值下降所致。過去六年半期間總債務、資產淨值及股本負債比率的趨勢如下：

圖2：2019年至2025年上半年的總債務、資產淨值及股本負債比率



於2025年3月18日，貴集團透過定期貸款融資為本金總額為52.5億港元的銀行貸款(於2025年11月24日到期)進行再融資。於2025年4月17日，貴集團提取15億港元的額外融資，用於預付於2026年4月9日到期的銀行貸款。再融資的銀行貸款於2030年3月18日到期。

貴公司最近一直與銀行磋商，以延長及修訂其借款條款。吾等獲管理層告知：(i) 其在這方面已取得進展，2025財年的利息成本很可能低於2024財年錄得的水平；及(ii) 貴集團的貸款融資並無包含總債務與資產淨值比率的契約。據管理層告知，向貴集團提供的銀行借款通常受淨股本負債與息稅折舊攤銷前利潤比率(而非債務與資產淨值比率)相關的契諾規限，該比率已從2023年8月31日的5.1倍改善至2025年2月28日的4.8倍。為進一步改善該比率，管理層將繼續努力改善貴集團的息稅折舊攤銷前利潤，包括一些成本控制措施，如數碼化及營運改善。此外，根據要約文件，要約人現正與貴公司進行磋商，旨在協助貴公司爭取更優的融資條款。

有關截至2025年6月30日的狀況，請參閱回應文件附錄一的債務聲明。

(c) 資產淨值及每股資產淨值

貴集團的資產淨值於2019財年至2025上半年呈下降趨勢，由2019年8月31日的75億港元下降至2025年2月28日的24億港元，主要由於派付予股東的股息及分派予賣方貸款票據持有人的金額超過 貴集團各年度／期間的利潤，以及就2023財年作出12億港元的減值所致。

於2025年2月28日的資產淨值為每股股份1.63港元。

評述

商譽及無形資產佔 貴集團總資產的一半以上。大部分商譽及無形資產與 貴集團的企業業務有關，是 貴集團收益的主要來源。為贖回優先票據以減少高昂的利息開支， 貴集團於2021財年增加了銀行及其他借款，該等借款其後仍維持在約110億港元。

1.3. 行業概覽

貴集團主要為香港住宅及企業客戶提供電訊服務。於2024財年，香港市場貢獻了96億港元收入，佔 貴集團總收入的90%。

香港擁有先進的電訊基礎設施。在IMD世界競爭力中心(全球最著名的競爭力評估機構之一)公佈的2024年IMD世界數碼競爭力排名中，就數碼競爭力而言，香港在亞洲排名第三，在世界排名第七。受惠於先進的電訊基礎設施，根據香港通訊事務管理局辦公室(通訊辦)的資料，香港是全球固定寬頻服務及流動通訊服務滲透率最高的地區之一。截至2024年12月，香港96.8%的家庭使用固定寬頻服務。2024年12月的流動通訊服務用戶數目為2,800萬名，滲透率仍為全球最高之一，達359.6%。

獨立財務顧問函件

另一方面，這些統計數字亦顯示香港電訊市場高度飽和，具體表現為下文載列的過去十年有線服務線路(交換線路及非交換線路)、已註冊寬頻網絡接入線路及公眾流動通訊用戶的數目按年變化(「按年變化」)：

| 年份 | 有線服務 (交換線路及 非交換線路) | 已註冊 寬頻網絡 接入線路 | 公眾流動 通訊用戶 |
|-------|--------------------------|---------------------|--------------|
| 2024年 | -5% | 1% | 14% |
| 2023年 | -5% | 0% | 9% |
| 2022年 | -4% | 2% | -10% |
| 2021年 | -3% | 2% | 7% |
| 2020年 | -3% | 3% | -3% |
| 2019年 | -1% | 3% | 11% |
| 2018年 | -1% | 2% | 14% |
| 2017年 | -1% | 1% | 10% |
| 2016年 | 0% | 12% | 3% |
| 2015年 | -3% | 3% | -3% |

資料來源：通訊辦網站。

於2015年至2023年，有線服務線路及已註冊寬頻網絡接入線路數目呈現負增長或停滯不前。相比之下，公眾流動通訊用戶的按年變化則呈現出波動性。根據吾等對公眾流動通訊用戶明細的分析，這種波動性可能是由於無線技術進步導致從3G轉換到4G及5G，具體表現為(i) 3G用戶迅速減少，(ii) 2015年至2021年4G用戶激增，及(iii)自2022年起在香港推出5G後，4G用戶輕微減少，而5G用戶則急速增長。於2021年9月推出的實名登記計劃，要求用戶自2022年3月起向服務供應商完成其SIM卡登記，可能亦對該時期的流動通訊用戶造成影響。

香港電訊市場的所有行業均已開放，並無外資擁有權限制。於2024年12月，根據通訊辦的資料，獲授權提供本地固網傳送者服務的牌照持牌人共有29名，獲授權提供對外固網通訊服務的牌照持牌人共有188名，而獲授權提供互聯網服務的牌照持牌人共有337名。根據主要參與者的年報，為了維持或增加市場份額，在2018年之前，以蠶食利潤率為代價的割喉式減價戰十分普遍。於2018年至2022年，據報告，價格戰有所緩和，香港電訊營運商轉向專注提升服務質量和設計創新方案，以更好地滿足客戶需求。自2018年起，包括香港電訊、SmartTone及 貴集團在內的部分主要參與者調高了部分寬頻方案及流動數據方案的價格。然而隨著2022年5G時代的來臨，據報告，為了搶佔擴充5G用戶群體的先機，香港電訊傳送者之間的價格戰再次燃起。

評述

鑑於香港電訊市場高度飽和及競爭激烈，加上全球市場動盪，香港電訊營運商正面臨在可接受利潤率內實現可持續業務增長的壓力。於2025年，誠如 貴集團於2025財年中期業績公告所述，經營環境仍然充滿挑戰。 貴集團將繼續優先提高營運效率以實現可衡量的收益，並強化成本結構及增強其適應市場變化的能力。

2. 要約人有關 貴集團的意向以及進行股份要約的理由及裨益

待股份要約完成後(倘成功)， 貴公司將成為在香港及上海證券交易所雙重上市的中國移動的間接附屬公司。於最後可行日期，要約人有意讓 貴集團繼續經營其現有業務，而要約人並無任何計劃對以下各項作出任何重大變更：(a) 貴集團的業務(包括重新調配 貴集團的任何固定資產)；或(b)繼續僱用 貴集團的僱員(於正常業務過程中除外)。於股份要約完成後，要約人將繼續考慮如何方能為 貴集團的未來發展及擴充以及與中國移動集團的整合提供最佳支持，以發揮最大協同效應。

截至2024年12月31日止年度，中國移動集團的營業收入為人民幣10,408億元，同比增長3.1%及權益股東應佔利潤為人民幣1,384億元，增長5.0%。截至2024年12月31日，權益股東應佔權益總額為人民幣13,920億元，增長3.7%。中國移動集團憑藉其規模顯著的資產負債表及中國電訊市場的領導地位，有望在業務協同、研發乃至財務管理及經營穩健性等多個領域令 貴集團獲益。

誠如要約文件中金函件15一節所述，要約人認為股份要約(i) (a)以引人注目的溢價釋放股東價值；(b)為股東提供將流通性有限的投資完全變現的獨特機會；及(c)協助股東在當前不明朗市況下實現收益；及(ii) (a)使要約人能夠通過解決債務管理及利息支出等關鍵問題，支持 貴公司加強其財務狀況；及(b)讓要約人得以運用其行業領先的專長及資源來增強 貴公司的競爭地位並擴大其市場佔有率。

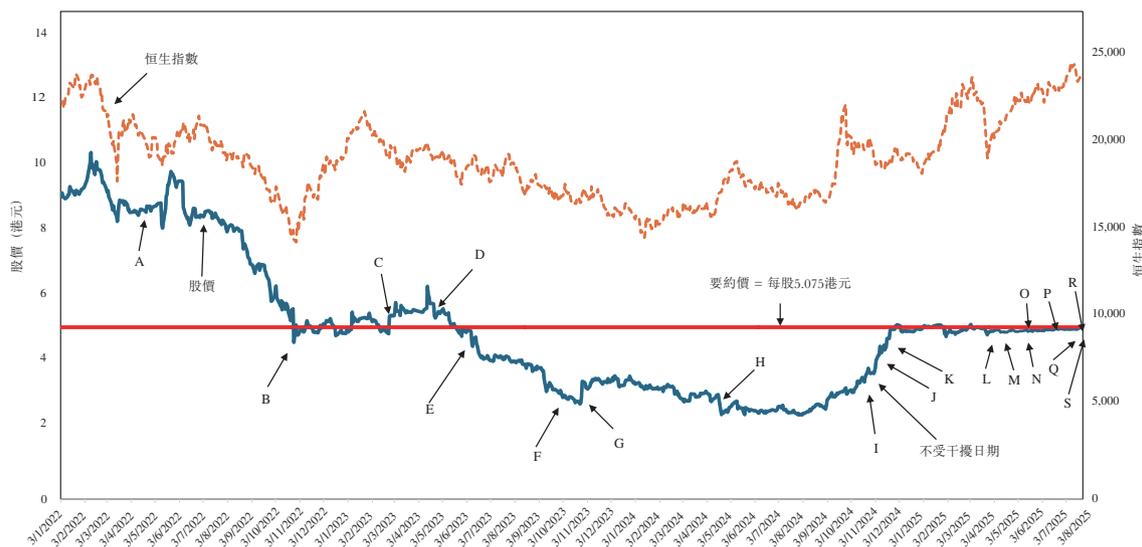
3. 每股5.075港元之要約價評估

3.1 股份分析

(a) 股價表現

下文載列股份於2022年1月1日起至最後可行日期(包括該日)止期間(「回顧期間」)於聯交所的收市價(按除息基準)變動，該變動涵蓋 貴公司於回顧期間刊發的近期重大公告。回顧期間被視為足以提供股份近期市場表現的整體概覽。於回顧期間的股價表現與要約價及恒生指數(「恒生指數」)的比較闡述如下：

圖3：股價表現(按除息基準)與要約價及恒生指數的比較



資料來源：彭博及聯交所網站

獨立財務顧問函件

| 參考編號 | 日期 | 事件 |
|------|-------------|--|
| A | 2022年4月21日 | 2022財年中期業績公告 |
| B | 2022年10月27日 | 2022財年全年業績公告及修訂股息政策 |
| C | 2023年3月2日 | 有關I Squared可能提出要約 (「2023年可能要約」)之3.7公告 |
| D | 2023年4月26日 | 2023財年中期業績公告 |
| E | 2023年6月13日 | 關於終止2023年可能要約的3.7公告 |
| F | 2023年10月9日 | 盈利警告 |
| G | 2023年11月2日 | 2023財年全年業績公告 |
| H | 2024年4月26日 | 2024財年中期業績公告 |
| I | 2024年10月31日 | 2024財年全年業績公告 |
| J | 2024年11月20日 | 關於股份要約之3.7公告 |
| K | 2024年12月2日 | 關於I Squared要約之要約公告 3.7公告 |
| L | 2025年4月9日 | 向要約人出售TPG於 貴公司的 權益 |
| M | 2025年4月25日 | 2025財年中期業績公告 |
| N | 2025年5月27日 | 除息日(「除息日」) |
| O | 2025年5月28日 | 價格調整公告 |
| P | 2025年6月30日 | I Squared要約之要約期結束 |
| Q | 2025年8月1日 | 達成所有先決條件(「達成日期」) |
| R | 2025年8月4日 | 進一步股份收購事項 |
| S | 2025年8月6日 | 寄發要約文件 |

股價由2022年2月9日的10.805港元下跌至2022年3月15日的8.545港元。股價於2022年4月21日發佈2022財年中期業績公告後輕微上升。其後，股價大致跟隨恒生指數走勢，由2022年5月底的10港元以上下跌至2022年10月底的6港元以下。期間，美聯儲利率累積上調3個百分點。

於2022年10月27日，貴公司公佈2022財年全年業績及經修訂的審慎股息政策，其後股價於2022年10月28日首次跌破要約價至4.575港元。此後，股價變動大致偏離恒生指數走勢。於2023年3月2日發佈有關2023年可能要約的3.7公告後，股價急升，由2023年3月2日的5.465港元上升至2023年4月18日的6.415港元。然而，於2023年4月26日刊發2023財年中期業績公告及於2023年6月13日終止2023年可能要約後，股價逐漸跌至5.00港元以下。於2023年10月9日，貴公司公佈盈利警告，由於融資成本增加及確認商譽減值約12億港元，預期貴集團於2023財年將錄得綜合虧損約13億港元。盈利警告發出後，股價於2023年10月31日跌至2.555港元的低位。於2023年11月至2024年9月期間，股份按介乎2.2港元至3.5港元的價格買賣。在此期間，貴公司於2023年11月2日刊發的2023財年全年業績公告中錄得虧損13億港元，而於2024年4月26日刊發的2024財年中期業績公告中，貴集團的利潤同比減少93%。相比之下，同期恒生指數普遍呈上升趨勢。

於2024年第四季度，股價上揚，由2024年10月2日的2.955港元上升至2024年12月31日的4.935港元。在此期間，貴公司於2024年10月31日的2024財年全年業績公告中宣佈，貴集團於2023財年錄得虧損，而於2024財年則扭虧為盈。股份於不受干擾日期(即2024年11月12日)的收市價為3.555港元，該日為股份出現異常成交量及價格波動前的最後交易日。

於要約公告日期，刊發有關I Squared要約之3.7公告，表示其初步有意收購貴公司之100%權益。於2024年11月底及2024年12月初發佈的3.7公告及要約公告推動股價進一步上漲至接近要約價的水平。

於2025年4月9日，貴公司公佈要約人與TPG訂立購股協議，據此，TPG同意按要約價出售而要約人同意按要約價購買TPG持有的所有股份(包括兌換賣方貸款票據後將予發行的新股份)。然而，股價並無受到重大影響。

於除息日，股份收市價為4.99港元。於2025年5月28日，要約人發佈價格調整公告，確認2025年中期股息對原要約價的影響，並表示扣除2025年中期股息後，要約價為每股5.075港元。於2025年6月30日，貴公司宣佈I Squared不再擬進行I Squared要約收購貴公司100%發行在外股份。自除息日至最後可行日期，股份收市價低於要約價。

我們已進行迴歸分析，以檢視自2022年1月1日至不受干擾日期(包括該日)期間(「不受干擾期間」)恒生指數與股價之間的關係。根據分析結果，股價變動似乎於不受干擾期間逐漸偏離恒生指數變動，而恒生指數變動與股價變動於不受干擾期間後期並無強烈相關性。如上文所述，貴公司於2022年10月27日修訂其股息政策，並發出盈利警告，披露於2023年10月9日確認商譽減值12億港元。貴集團特有的該等基本變動可能是導致恒生指數變動與股價變動出現差異的原因。

於最後可行日期，股份收市價為5.05港元，較要約價溢價0.50%。

(b) 要約價與不受干擾價格及資產淨值的比較

要約價每股5.075港元與股份近期收市價(按除息基準)及每股資產淨值(已就2025年中期股息作出調整)的比較載列如下：

表3：股價(按除息基準)比較

| | 股份的收市價 或平均收市價 (按除息基準) (港元) | 較要約價溢價 |
|--|-------------------------------------|---------|
| 最後可行日期 | 5.05 | 0.50% |
| 不受干擾日期 | 3.56 (「不受干擾 價格」) | 42.76% |
| 五個交易日 ⁽¹⁾ | 3.58 | 41.88% |
| | (港元) | 較要約價溢價 |
| 於2025年2月28日的資產 淨值(已就2025年中期股息 作出調整) ⁽²⁾ | 1.47 | 224.79% |

資料來源：彭博及聯交所網站

附註：

1. 直至不受干擾日期(包括該日)。
2. 根據 貴集團於2025年2月28日的資產淨值(已就2025年中期股息作出調整)及於最後可行日期的已發行股份數目計算。

按除息基準計算，要約價5.075港元較不受干擾價格溢價約42.8%。要約文件載列較長期間的比較，但吾等認為該等比較不太有效，原因為股價及成交量於2024年10月31日(即不受干擾日期前七個交易日)公佈2024財年全年業績公告後上漲。

要約價較於2025年2月28日的每股1.47港元的每股資產淨值(已就2025年中期股息作出調整)溢價224.79%。然而，如上文1.1(d)及3.1(a)分節所論述，吾等認為較資產淨值溢價並非評估 貴公司價值之有用準則，吾等認為公司價值主要取決於息稅折舊攤銷前利潤及股息收益率。

於最後可行日期，要約價較股份收市價溢價0.50%。吾等認為，不受干擾日期後之股價變動乃由股份要約釐定。自要約公告起，股價大多較要約價小幅折讓，吾等認為，例外情況乃由於預期可能出現競爭情況，但最終並無實現。

評述

股價受多項因素共同影響，包括 貴集團的業務及財務表現、 貴公司的股息分派、整體市場氣氛及股份要約，惟該等因素於不同時期的影響程度有所差異。在 貴公司於2022年10月底將股息分派目標由不低於經調整自由現金流的90%(擬派發100%)修訂為75%後，股價首次跌破要約價。2023年上半年的2023年可能要約短期提振了股價。然而，自2023年可能要約於2023年6月失效起直至要約公告刊發前最後交易日(包括該日)，股份交易價低於要約價。於刊發3.7公告及要約公告後，股價一度波動至接近要約價的水平，惟間斷下跌，可能暗示市場對股份要約須待若干先決條件(即獲得中國及香港當局的批准)及股份要約本身的條件(即要約人於截止日期持有 貴公司50%以上的投票權)達成後方可作實存在不確定性。

如上文所述，比較要約價與不受干擾市價(即要約公告前不久任何無序交易前的價格)屬業界常規，概因此後的市價會受到要約價的影響。於此種情況下，於2024年12月宣佈的股份要約須受若干先決條件所限，因此約九個月後，自願性全面要約文件於2025年8月方正式刊發。

自不受干擾日期起至達成日期(「先決條件期間」)，恒生指數上升約23.5%，而兩家可比公司(定義見下文第3.2節)的股價分別上漲27.8%及12.3%。僅供說明用途，倘假設 貴公司股價於該期間的升幅與恒生指數及兩家可比公司股價的平均升幅相同(即21.2%)，則用作比較的經調整參考價將為4.31至4.34港元(「經調整說明價」)。按此基準，要約價較經調整說明價將約為17%至18%，而非上文所述約42%至43%。然而，吾等注意到， 貴公司並非恒生指數成分股，且近期股價與恒生指數的變動並無緊密相關。吾等對採用可比公司進行估值持有若干保留意見(如第3.2節所述)。倘無股份要約， 貴公司的規模、穩定性、負債比率、利率變動及股息政策等其他因素亦可能影響 貴公司的股價。

因此，儘管於無股份要約的情況下， 貴公司股價於要約期間或會上漲，吾等認為無法可靠地量化任何有關股價上漲。即使為舉例而採納經調整說明價，要約價較市價的溢價亦在下文第3.2節所載可比全面要約的範圍內。

(c) 交易流通量

下表載列於回顧期間股份之每月總成交量及股份每月總成交量佔貴公司已發行股份總數之百分比：

表4：股份的交易流通量

| | 股份每月 總成交量 | 股份每月 總成交量 佔已發行 股份總數之 百分比 ⁽¹⁾ |
|-------------------------|--------------------|---|
| 2022年 | | |
| 1月 | 27,093,762 | 2.07% |
| 2月 | 50,335,998 | 3.84% |
| 3月 | 60,344,585 | 4.60% |
| 4月 | 48,632,083 | 3.71% |
| 5月 | 93,441,210 | 7.12% |
| 6月 | 91,222,220 | 6.96% |
| 7月 | 33,489,540 | 2.55% |
| 8月 | 43,219,168 | 3.30% |
| 9月 | 56,453,442 | 4.30% |
| 10月 | 112,271,255 | 8.56% |
| 11月 | 83,911,893 | 6.40% |
| 12月 | 64,294,931 | 4.90% |
| 2023年 | | |
| 1月 | 99,629,354 | 7.60% |
| 2月 ⁽²⁾ | 100,354,910 | 7.65% |
| 3月⁽²⁾ | 172,147,501 | 13.13% |
| 4月 | 162,685,177 | 12.40% |
| 5月 | 59,904,221 | 4.57% |
| 6月 | 93,965,404 | 7.16% |
| 7月 | 33,815,399 | 2.58% |
| 8月 | 46,845,152 | 3.57% |
| 9月 | 113,571,680 | 8.66% |
| 10月 | 56,688,966 | 4.32% |
| 11月 | 128,940,901 | 9.83% |
| 12月 | 68,808,633 | 5.25% |

獨立財務顧問函件

| | 股份每月 總成交量 | 股份每月 總成交量 佔已發行 股份總數之 百分比 ⁽¹⁾ |
|--------------------|--------------------|---|
| 2024年 | | |
| 1月 | 45,907,944 | 3.50% |
| 2月 | 46,423,707 | 3.54% |
| 3月 | 148,550,541 | 11.33% |
| 4月 | 143,214,284 | 10.92% |
| 5月 | 194,296,764 | 14.81% |
| 6月 | 75,699,101 | 5.77% |
| 7月 | 57,665,435 | 4.40% |
| 8月 | 66,549,108 | 5.07% |
| 9月 | 107,727,620 | 8.21% |
| 10月 | 137,297,114 | 10.47% |
| 11月 ⁽³⁾ | 294,979,911 | 22.49% |
| 12月 ⁽³⁾ | 194,053,178 | 14.80% |
| 2025年 | | |
| 1月 | 117,296,734 | 8.94% |
| 2月 | 139,156,700 | 10.61% |
| 3月 | 146,682,459 | 10.51% |
| 4月 | 77,170,894 | 5.22% |
| 5月 | 39,078,247 | 2.64% |
| 6月 | 54,302,901 | 3.67% |
| 7月 | 41,774,972 | 2.82% |
| 8月(直至並包括最後可行日期) | 15,753,721 | 1.07% |

資料來源：彭博社及聯交所網站

附註：

- (1) 按股份之每月總成交量除以各月底或最後可行日期(如適用)之已發行股份總數計算。
- (2) 於2023年2月28日至2023年3月1日期間，股份暫停買賣，以待刊發有關2023年可能要約的3.7公告。
- (3) 股份於2024年11月19日暫停買賣，以待刊發有關股份要約的3.7公告，並於2024年12月2日暫停買賣，以待刊發要約公告。

於2023年3月及4月，交易量激增，並伴隨股份收市價波動，可能是由2023年3月初公佈的2023年可能要約所致。於2023年6月宣佈終止2023年可能要約後，2023年餘下月份的每月交易量未能維持高位。2024年3月至2024年5月，每月交易量回升至已發行股份總數10%以上的水平。吾等已與管理層討論，管理層並不知悉該等月份交易量上升的原因。其後，每月交易量回落至已發行股份總數的4%至9%的水平，隨後於2024年10月至12月再次飆升至已發行股份總數的10.5%至22.5%。在此期間，貴公司於2024年11月宣佈要約人可能提出股份要約，而要約人則於2024年12月宣佈要約。

評述

吾等認為，由於貴集團收益的經常性特徵以及貴公司的高股息分派，該等股份的交易量不如主要藍籌股活躍但適中且穩定。吾等認為，股份要約為持股數目相對較高的股東提供了退出機會，讓彼等以固定現金價格變現其於股份的投資，而無需承擔擾亂市價的風險。

3.2. 可比分析

(a) 可比公司

有關貴集團業務的資料載於上文第1節。2024財年，貴集團約56%的收益來自於香港提供電訊相關服務，主要包括企業方案及住宅方案。根據於最後可行日期的股份收市價及已發行股份數目計算，貴公司的市值約為75億港元。

吾等考慮從事與貴公司相似業務分部(即提供科技及電訊及相關服務，包括企業方案及全屋方案)且香港市場貢獻不少於30%的上市公司。彭博社根據上述甄選標準作出的篩選結果經吾等透過審閱其最新財務報表交叉檢查，並確定兩家可比公司，即香港電訊信託與香港電訊有限公司(6823.HK)(「香港電訊」)及中信國際電訊集團有限公司(1883.HK)(「中信國際電訊」)(「可比公司」)，據吾等所知，可比公司乃根據上述甄選標準而得出，其屬詳盡。

獨立財務顧問函件

吾等亦透過彭博社的篩選工具審閱於聯交所主板上市的公司，該等公司去年全年收益的逾50%來自於香港提供電訊相關服務(並無企業及家居解決方案)，且市值介乎10億港元至100億港元。吾等確定兩家此類公司，分別為和記電訊香港控股有限公司(215.HK)及數碼通電訊集團有限公司(315.HK)。然而，該等兩家公司均主要為流動運營商，並擁有龐大淨現金結餘。因此，吾等認為該等兩家公司在業務或財務方面不具有可比性。

於進行分析時，吾等已考慮要約價所隱含之 貴公司企業價值／息稅折舊攤銷前利潤比率、股息率及市賬率(「市賬率」)與可比公司之相關數據，吾等認為該等數據為評估電訊行業公司之廣泛接受倍數。吾等亦曾考慮使用市盈率，惟由於 貴公司的利潤／虧損記錄波動，吾等的結論是使用市盈率並不恰當。可比公司的詳情載於下表：

表5：可比公司

| 公司(股份代號) | 市值 (十億港元) | 企業價值／ 息稅折舊 攤銷前 利潤比率 ⁽³⁾ (倍數) | 股息率 ⁽⁴⁾ (%) | 市賬率 ⁽⁵⁾ (倍數) |
|---|---------------------------|---|---------------------------|----------------------------|
| 香港電訊(6823.HK) | 91.97 ⁽¹⁾ | 9.83 | 6.57 | 2.73 |
| 中信國際電訊 (1883.HK) | 9.38 ⁽¹⁾ | 5.89 | 7.42 | 0.92 |
| | 平均值 | 7.86 | 6.99 | 1.82 |
| 貴公司(1310.HK) (根據要約價 5.075港元計算) | 7.51⁽²⁾ | 7.18 | 6.31 | 3.45 |

資料來源：彭博社以及可比公司及聯交所網站

附註：

- 各可比公司之市值乃按照截至最後可行日期(包括該日)止一個月內各公司之平均股份收市價(已就截至最後可行日期(包括該日)止一個月期間內宣派的任何股息作出調整)乘以根據該等公司各自於2025年7月的月報表顯示的已發行股份數目計算。
- 貴公司之市值乃按照要約價乘以於最後可行日期之已發行股份數目計算。

3. 企業價值為市值、少數股東權益、股本工具及債務總額之總和，減現金或現金等價物(參考該等公司各自最新刊發之財務報告)。息稅折舊攤銷前利潤為最近十二個月期間之利潤加融資成本、所得稅開支、折舊、無形資產攤銷(扣除有關期間產生的直接成本)、客戶上客及挽留成本攤銷、出售聯營公司/附屬公司的虧損/(收益)、應佔已終止經營業務的虧損、商譽減值、合營企業權益減值及減最近十二個月期間之利息收入，其基準與 貴公司於其年報中所用者相同。
4. 可比公司及 貴公司的股息率乃按照其過去十二個月的每股股息(參考其各自最新刊發的財務報告)除以各自的市值計算。
5. 可比公司及 貴公司的市賬率乃按照其各自的市值除以其各自的股東/權益持有人應佔淨資產(經就最近宣派的末期股息(參考其各自最新刊發的財務報告)作出調整後)計算。

關於企業價值/息稅折舊攤銷前利潤比率，香港電訊的為9.83倍，為最高，作為一家身為行業領導者的大公司，此在意料之內。中信國際電訊為5.89倍，其市值與 貴公司的相若，惟其業務定位多元。按要約價計算， 貴公司的企業價值/息稅折舊攤銷前利潤比率為7.18倍，約介乎該等兩家可比公司的中間。

由於吾等認為投資者可能被電訊行業支付相對較高的收益吸引，故吾等亦審閱股息率。 貴公司的股息率為6.31%(按要約價計算)，低於香港電訊(6.57%)及中信國際電訊(7.42%)。倘股東重視收益率，基於上述基準，倘彼等接納股份要約，彼等可透過轉至投資可比公司獲取更高的收益。

貴公司的市賬率亦最高，為3.45倍，而香港電訊及中信國際電訊分別為2.73倍及0.92倍，顯示 貴公司按要約價計算的估值可能偏高。這可能反映投資者對 貴公司資產負債表抱有一定擔憂。然而，吾等認為市賬率是上表5所示三個指標中最不重要者。

吾等認為該兩家可比公司在業務範圍及地理位置方面為最接近的可比較公司，其為香港市場對此類業務的估值及股息派付提供一些參考。

(b) 可比自願性全面要約

吾等已研究回顧期間就香港上市公司公佈的自願性全面要約交易，該等交易(i)不涉及股份回購、股份交換要約或私有化；(ii)以要約人取得受要約公司已發行股份總數50%以上為條件；及(iii)成為無條件(即成

獨立財務顧問函件

功)。吾等確定合共11宗全面要約交易(「可比全面要約」)，據吾等所知，可比公司乃根據上述標準而得出，其屬詳盡。可比全面要約的詳情載於下表：

表6：可比全面要約

| 初始公告日期 ⁽¹⁾ | 公司名稱(股份代號) | 市值 ⁽⁴⁾ | 要約價較下列日期/期間股份收市價/ 平均股份價格溢價或(折讓) | | | | |
|-----------------------|---|-------------------|------------------------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| | | | 最後一個 完整交易日 ⁽²⁾ | 五個 交易日 ⁽³⁾ | 三十個 交易日 ⁽³⁾ | 六十個 交易日 ⁽³⁾ | 九十個 交易日 ⁽³⁾ |
| | | (單位： 百萬港元) | | | | | |
| 2025年4月3日 | 保德國際發展企業有限公司(372) | 53 | 12.90% | 9.38% | (2.42)% | (16.39)% | (10.23)% |
| 2025年3月20日 | 美高域集團有限公司(1985) | 408 | 11.48% | 9.85% | 7.42% | 9.52% | 9.62% |
| 2024年12月4日 | 勇利投資集團有限公司(1145) (「勇利投資」) ⁽⁵⁾ | 120 | (8.83)% | (13.72)% | (25.71)% | (24.96)% | (17.49)% |
| 2024年9月24日 | 興達國際控股有限公司(1899) | 2,496 | 0.00% | 0.78% | 0.98% | (0.28)% | (4.58)% |
| 2024年8月6日 | 杭品生活科技股份有限公司(1682) (「杭品」) ⁽⁶⁾ | 63 | (20.00)% | (20.63)% | (22.23)% | (9.66)% | 0.61% |
| 2024年5月9日 | 紛美包裝有限公司(468) | 3,729 | 26.19% | 26.79% | 24.86% | 31.67% | 37.20% |
| 2024年4月11日 | 同景新能源集團控股有限公司 (8326)(「同景新能源」) ⁽⁷⁾ | 82 | (48.45)% | (42.40)% | (30.89)% | (18.51)% | (14.87)% |
| 2024年2月1日 | 威雅利電子(集團)有限公司(854) | 289 | 49.32% | 70.98% | 78.25% | 75.53% | 67.85% |
| 2023年11月29日 | 千百度國際控股有限公司(1028) | 332 | 39.13% | 37.93% | 22.29% | 27.02% | 24.77% |
| 2023年10月5日 | 新耀萊國際集團有限公司(970) (「新耀萊」) ⁽⁸⁾ | 351 | (10.00)% | (8.16)% | (2.56)% | (1.87)% | (2.59)% |
| 2022年6月30日 | 時富金融服務集團有限公司(510) | 110 | 25.37% | 58.73% | 33.18% | 41.29% | 45.54% |
| | 最高值 | | 49.32% | 70.98% | 78.25% | 75.53% | 67.85% |
| | 最低值 | | (48.45)% | (42.40)% | (30.89)% | (24.96)% | (17.49)% |
| 2024年12月2日 | 貴公司(1310) | 7,506 | 42.76% | 41.88% | 57.20% | 75.48% | 87.87% |

資料來源：彭博社及聯交所網站

附註：

1. 根據收購守則作出規則3.5公告及規則3.7公告之日期(以較早者為準)。
2. 各自初步公告所披露的最後一個不受干擾完整交易日或刊發初步公告前最後一個完整交易日。
3. 截至並包括最後一個完整交易日。
4. 按照要約價乘以其各自要約／綜合文件所披露於最後可行日期之已發行股份數目計算。
5. 根據有關勇利投資股份的自願性全面要約之綜合文件，於最後一個交易日前十二個月期間，每月成交量低於已發行股份總數的1%。
6. 根據有關杭品股份的自願性全面要約之綜合文件，於要約期開始前十二個月期間，杭品股份之平均每日成交量介乎零至當時已發行股份總數約0.0381%之間，而杭品自2022年起一直錄得虧損。
7. 根據有關同景新能源股份的自願性全面要約之綜合文件，截至最後交易日(包括該日)止之十二個月期間，同景新能源股份之平均每日成交量僅為已發行股份總數之0.4%。
8. 根據有關新耀萊股份的自願性全面要約之回應文件，於最後一個交易日前一年期間，新耀萊股份的平均每日成交量低於已發行股份總數的0.4%。
9. 受四捨五入差異影響。

香港上市公司的自願性全面要約通常為非應邀性質，並不常見。許多此類公司已有控股股東。因此，較常見的收購建議涉及先與控股股東磋商，之後提出強制性全面要約。對於大型公司而言尤其如此，故上文所示可比全面要約列表主要為規模較小的公司，儘管有兩個例子的市值超過10億港元。

由於自願性全面要約並不常見，故僅確定過去三年半內的11宗此類要約，其週圍情況亦可能不尋常。有四宗可比全面要約的定價低於市場價格，惟成功完成要約，原因可能是目標公司規模較小，流動性非常有限，導致市場價格證明不切實際。其他几宗交易的要約價較最後一個完整交易日的股份收市價的溢價介乎零至49%，其中市值最大的兩宗的平均溢價約為13%至14%。

(c) 可比交易

吾等亦曾嘗試從MergerMarket(一家併購市場信息服務供應商)識別對電訊服務供應商的收購，並注意到最近一宗涉及目標公司的收購為WTT合併，而該目標公司最近一個完整年度收益的至少30%由於香港提供電訊相關服務所貢獻，與 貴集團相若。WTT合併於2018年進行，並於2019年4月完成。根據日期為2018年10月26日內容有關WTT合併的通函(「WTT合併通函」)，有關代價隱含的企業價值／息稅折舊攤銷前利潤比率為12.7倍。然而，吾等注意到 貴集團於2023財年(即完成WTT合併後不足四年)確認商譽減值12億港元。據管理層表示，減值主要與WTT集團有關。鑑於WTT合併已是逾七年前的事，其後才作出大幅減值，吾等認為WTT合併的條款與現時市況的關係不大。

評述

吾等確定兩家與 貴公司從事相似業務分部的可比公司，即香港電訊及中信國際電訊。然而，我們對於此等兩家公司的業務、營運、規模及前景是否與 貴公司有足夠的相似性以提供令人信服的比較有所保留。香港電訊的市值、資產負債表及收益均遠高於 貴公司。至於中信國際電訊，香港市場並非主要收益來源，惟於最近一年的收益貢獻達30%至40%。可比公司的淨資產多年來逐步改善足以證明其派息政策不及 貴公司進取。儘管如此，根據上表所列基準，香港電訊及中信國際電訊的股息率仍高於 貴公司。

討論

- (a) 香港電訊業為成熟市場。 貴集團的收益於2023財年及2024財年有所下降，但於2025年上半年回升1%。

貴集團主要為香港的企業及住宅客戶提供電訊服務。因此， 貴集團的增長高度依賴香港市場。於2024財年，香港市場貢獻 貴集團總收益的90%。

香港電訊市場已成熟。行業概況已載於上文1.3節。根據通訊辦的資料，97%的香港家庭已使用固定寬頻服務。從2014年至2023年，有線服務線路及已登記寬頻網絡接入線路數量呈現停滯或負成長。市場參與者之間的價格競爭激烈。於疫情期間，公共流動業務平均增長率低於1%，而前三年則超過10%。

此局勢已影響 貴集團的營業收益，使其從2021財年的115億港元大幅降至2024財年的107億港元(見上表1)。然而，2025年上半年的收益小幅增長1%。 貴集團的企業解決方案分部整體表現良好，而手機及其他產品的銷售則呈現下滑趨勢。 貴公司於2025財年中期報告中將2025年上半年描述為「營商環境充滿挑戰，客戶消費轉趨審慎、市場形勢不斷變化」。

總體而言， 貴公司在香港成熟且競爭激烈的市場中運營，但收益增長不明顯。

(b) 息稅折舊攤銷前利潤保持穩定、財務成本高、利潤波動及股息在經歷一段下滑期後趨於穩定

誠如表1所述，儘管收益呈下降趨勢，但息稅折舊攤銷前利潤(吾等將其視為評估 貴公司市值的重要指標)於過去5年中保持穩定，2021財年總計為25億港元，3年後的2024財年總計為24億港元。

繼2024年2月管理層變動後， 貴公司已采取一系列措施，以促進利潤率更高的業務，同時提升效率，維護客戶關係並削減僱員及其他營運開支。改組後的管理團隊取得進展， 貴公司認為，得益於「強勁的營運表現及推動增長的策略布局」，2025年上半年息稅折舊攤銷前利潤增長5%。

由於 貴集團的銀行及其他借款約110億港元，融資成本一直高企，於2024財年達到最高8.60億港元。於2025年上半年，融資成本下降9%， 貴公司表示，2025財年的利息成本很可能會低於2024財年的創紀錄水準。儘管如此，融資成本仍然高昂，對波動較大的淨利潤以及自由現金流和股息構成拖累，而吾等認為，在評估電訊業的公司時，該等因素比淨利潤更為重要。

融資成本以及2023財年的商譽撥備導致表1所涵蓋期間的淨利潤波動遠高於息稅折舊攤銷前利潤，範圍從虧損(13)億港元到利潤5.53億港元。

誠如表1所示，每股年度股息持續下降，從2021財年的每股76.5港仙降至2024財年的每股31.5港仙。2025年上半年的2025年中期股息為每股15.5港仙(2024年上半年：每股15.0港仙)，這可能標誌著此趨勢的結束。 貴公司尚未對2025財年的末期股息作出預測。

貴公司已告知吾等，它很可能在未來幾年透過以下方式實現稅收節約：(i) 利用 貴集團內未使用的稅項虧損作為其法律實體合理化策略的一部分；及(ii) 集團內部債務重組，涉及在控股實體及營運附屬公司之間合理分配債務。

吾等認為，高昂的財務成本、波動的利潤以及每股股息的下降是對 貴公司股價表現產生重大影響的因素(誠如上圖3所示)。

(c) 借款超過110億港元，總負債／權益比率高

誠如 貴集團2025年中期報告所述，股本負債比率(為總負債／權益總額)為4.7倍，吾等認為該比率偏高。圖2顯示，總負債維持在相似水平，而權益則大幅下降，導致總負債／權益比率呈上升趨勢。

貴公司近期一直在與銀行磋商，探討借款延期及修訂借款條款的方案。新融資的銀行貸款67.5億港元將於2030年3月到期，這將大幅延長 貴集團的債務期限及增強整體財務靈活性。 貴公司亦告知吾等，銀行融資並無與總債務對股權比率有關的契約，而是與利息覆蓋率及淨債務對息稅折舊攤銷前利潤比率有關的契約。 貴公司相信，該等契約乃基於切合實際的未來預測而製定。儘管如此，借款的絕對水準仍然高企(請參閱於2025年6月30日關於負債的回應文件附錄一)，而吾等認為股權水準相對較低。吾等認為，持續緊張的資產負債表可能是影響 貴公司股價表現的另一個因素(如上圖3所示)。

(d) 要約價與股價比較

圖3載列過去3.5年的股價表現。在此期間，吾等認為股價受到一系列因素的不利影響，包括上文(b)及(c)段所述的因素。

繼2023年3月I Squared宣佈2023年可能要約後，股價於2023年4月中旬創6.415港元的新高。在2023年6月公佈2023財年中期業績及終止2023年可能要約後，股價回落至5.00港元以下。在2023年10月發佈盈利警告後，股價於2023年10月底回落至2.555港元。於此後約一年，股價於2.2至3.5港元範圍之間買賣，於不受幹擾日期(即2024年11月12日)收盤價為3.555港元(對2025財年中期股息調整後)。

以除息基準計算，要約價每股5.075港元較不受幹擾日期的價格3.56港元及較於不受幹擾日期的五天平均價格3.58港元均溢價約42–43%。

吾等認為選擇2024年11月12日作為比較基準並非不合理，因為在接下來的四天內，共有超過8,000萬股股票交易，股價上漲至4.155港元，其表明對可能的報價存在部分猜測。

然而，吾等大體上忽略了與要約文件中載列的30天平均及更長時間的比較。股價反映了重要的2024財年業績，該等業績是於2024年10月31日(即不受幹擾日期前七個交易日)公布後方才生效。於業績公佈後，股價和交易量均有所上漲，吾等認為其反映了貴公司基本面的改善。因此，吾等認為與主要基於2024年10月31日之前價格的平均價格進行比較對股東無益。

基於此，吾等認為將要約價定為高於市場價格42–43%是一個有效的起點。

由於股份要約受限於大量先決條件，2024年11月12日的不受幹擾日期離要約文件刊發有約九個月。在此期間，除吾等認為由於市場猜測有競爭性要約(但尚未實現)而短暫波動外，股價大多以低於要約價的小幅折讓交易。據此，吾等認為市場價格已由要約價決定。執行董事楊先生在回應文件所載的「執行董事函件」指出，即使沒有股份要約，股價自不受幹擾日期後亦會上漲，因此僅將42–43%的溢價歸因於股份要約可能言過其實。然而，根據吾等的分析，恒生指數已上漲23.5%，而業務活動可比的可比公司香港電訊及中信國際電訊的股價分別上漲27.8%及12.3%，遠低於上述42–43%的溢價。此外，貴公司並非恒生指數成分股，根據吾等的回歸分析，其股價在不受幹擾日期前一年的走勢與恒生指數並無密切關聯。如上文所述，從財務角度來看，香港電訊的規模遠超貴公司，業績表現亦更穩定，資產負債表更為強勁，而中信國際電訊的主要業務則位於香港和澳門。此外，吾等已在上文(b)及(c)段指出，貴公司的財務統計數據對股價的影響可能大於恒生指數或香港電訊的表現。

(e) 可比分析

吾等已考慮三種類型的可比性：

- (1) 可比公司的評級，尤其是關於企業價值／息稅折舊攤銷前利潤及股息率
- (2) 可比交易架構 — 即自願一般要約
- (3) 可比交易

(i) 可比公司

吾等審閱了兩家可比公司的評級。香港電訊被列為 貴公司的可比公司，但其收入及市值規模更大，財務實力更強，派息記錄亦更穩定。中信國際電訊的規模與 貴公司類似，但其主要業務位於香港和澳門。吾等發現，兩家公司的企業價值／息稅折舊攤銷前利潤比率各不相同，香港電訊的評級較高，符合預期，而中信國際電訊的評級較低，而 貴公司則處於中間位置。 貴公司的股息率最低，這表明股東可選擇更高的收益。吾等認為該兩家可比公司為最接近的可比較公司，其為香港市場對此類業務的估值及股息派付提供一些參考。

(ii) 可比自願全面要約

在香港，成功的自願全面要約並不常見，過去三年半中僅確認11宗。由於自願全面要約並不常見，其背景亦可能不同尋常。儘管報價低於短期市場價格，但部分可比全面要約仍然成功。儘管結果差異很大，但吾等認為，成功對市值超過10億港元的公司進行自願全面要約所需的溢價至少為13至14%。

(iii) 可比交易

近年來，吾等沒有發現香港電訊業有任何類似併購交易。上一筆此類交易實際上是由 貴公司自行完成的，即2019年的WTT合併。該交易的估值為企業價值／息稅折舊攤銷前利潤的12.7倍，但事實證明其執行及整合十分困難，並於2023年被計提約12億港元撥備。

(f) 吾等認為要約價屬公平合理

根據上文(b)、(c)及(d)段所載的因素及分析，吾等認為要約價對無利害關係股東而言屬公平合理。

吾等亦認為，上文(e)段所載的比較支持以下觀點，即要約價屬公平合理，要約價所反映的估值與可比公司基準相似，或對無利害關係股東而言更為有利。

(g) 關於中國移動股份要約及 貴公司股份上市／退市的考量

股份要約在提出時須遵守多項實質先決條件。該等條件現已全部滿足。股份要約本身的唯一重大條件是透過購買或接納股份要約的方式控制逾50%的股份。

倘有意向的買家認為股份要約價偏低，較長的先決條件期限為其他各方提供了提出更高報價的機會。一段時期以來曾預期會出現競爭對手的出價，但不知何故，事實證明並非如此。

中國移動從一開始就獲得 貴公司三大股東中的兩家(即Canada Pension Plan Investment Board及TPG)作出的接納股份要約之不可撤銷承諾，並隨後收購了其中一家股東(即TPG)的股份。最近，中國移動進一步自另一最大股東(即Twin Holding Ltd)手中收購股份，使中國移動目前擁有29.90%的股本。加上另一份不可撤銷承諾，中國移動已潛在控制42.23%的股本，但如果未能達到50%的接納條件，中國移動將無法保留對股份要約的接納，包括受不可撤銷承諾約束的股份。

由於中國移動擁有逾10%的股份，其已經有權阻止任何以100%所有權為條件的未來收購要約，因為其通常需要超過90%的持股比例才能「擠出」少數股東。

儘管中國移動提出股份要約的目標並非將 貴公司私有化，而是在達到所規定的90%接納限額後擬利用強制收購權，並進行 貴公司的退市。此條件未必會達成。因此，倘股東看好在管理階層領導下近期取得的進展，或看好未來財力雄厚的股東取得控制權的前景，彼等可以選擇保留部分或全部股份。維持上市地位需要至少25%的公眾持股比例，倘接納要約導致中國移動持有超過75%的股份，則可能涉及暫停交易或出售現有股份或新股。

(h) 對回應文件所載「執行董事函件」的評述

請各位股東仔細閱讀 貴公司創辦人—首席執行官及第六大股東楊先生的函件。作為 貴公司的唯一執行董事，楊先生是一位擁有超過30年營運和管理經驗的企業家，彼對 貴公司業務和潛力的判斷至關重要。楊先生在函件中尤其清楚地闡述了 貴公司的「增長源於3R競爭優勢：(1)經濟衰退抵禦力；(2)經常性收益；及(3)穩居第二名」，並向各位股東提及這一點。吾等並不否認 貴公司的業務具有若干潛在優勢和實力。

吾等亦同意，更有利的利率環境將降低 貴公司的財務費用，其於2024財年的財務費用已達8.6億港元。這方面已在上文第一節詳細討論。

吾等的分析(如上所述)表明，股價已上漲至約5港元的當前水平，基本上與5.075港元的要約價持平。吾等認為，要約價5.075港元並未設定「上限」，且不會阻止股價在 貴公司基本面支持的情況下超過要約價。例如，在近期對高鑫零售有限公司(股份代號：6808)的強制性無條件現金要約中，股價在於2025年3月27日的要約期間持續高於要約價。

楊先生亦提出了與恒生指數、香港電訊及其他地區性電訊公司進行比較的論點。然而，吾等注意到， 貴公司並非恒生指數成員，香港電訊規模更大，風險更低，且 貴公司的業務主要在香港。無論如何，該等比較大多並非新觀點，分析師及媒體對此已有評論。因此，吾等認為該等因素「已包含在股價中」。只有當出現一些重大且意外的變化，而該等變化在 貴公司僅四個月前發佈的2024財年業績和2025年上半年業績中並未體現時，才能合理預期 貴公司股價將持續大幅上漲至高於要約價。

據楊先生表示，香港寬頻已投資逾110億港元的資本開支，用於在香港建設全光纖網絡。倘這筆資金為購買類似類型及質素的新設備取代現有網絡所需的金額，則於計算 貴公司的企業價值時，亦應計及 貴集團的其他資產及負債(包括110億港元的銀行及其他借款)。

貴公司需要經常性資本支出來升級網絡並提高網絡速度以留住客戶。由於負債仍為110億港元且幾乎沒有下降趨勢，財務費用仍將保持高位且可能出現波動。同時，電訊業的投資者要求高收益率。例如，於最後可行日期，香港電訊及中信國際電訊的股息率分別為6.57%和7.42%，而 貴公司以發售價計算的股息率為6.3%。該等因素表明， 貴公司的行動自由可能受到財務約束的限制。當然，倘財力雄厚的中國移動取得控制權，則這種情況可能會改變，但這只有當中國移動確實獲得超過50%的股份控制權時才會發生。

吾等認為要約價「公平合理」，但這並不意味著其對股東而言為可能的最佳結果。楊先生認為，要約價並未充分反映中國移動收購 貴公司所帶來的裨益，但要約人並無義務為其帶來的利益支付費用。一度似乎有可能，甚至很有可能出現更高的競爭性要約。然而，倘 貴公司「已押注」數月但沒有出現競爭性報價，則可能意義重大。

(i) 條件

股份要約須待於截止日期下午四時正或之前接獲且(如屬許可)並無撤回有關要約股份之有效股份要約接納後，方可作實，而連同要約人及其一致行動人士已持有之股份，股份要約將須導致要約人及其一致行動人士持有 貴公司於截止日期50%以上之投票權。此條件不可豁免。

意見及推薦建議

經考慮上述主要因素及理由(其中任何一項均不能孤立地看待)，吾等認為股份要約就無利害關係股東而言屬公平合理，並建議獨立董事委員會推薦無利害關係股東接納股份要約。

要約人已表示，其目標並非將 貴公司私有化，而是在達到所規定的90%接納限額後擬利用強制收購權，並進行 貴公司的退市。此條件未必會達成。有鑒於此，於股份要約結束後，若股東認同管理層近期取得的進展，或看好倘具雄厚財力的要約人取得控制權後 貴集團的發展前景，可選擇保留部分或全部股份作為接納股份要約的可行替代方案。

儘管吾等認為可能性較低，但股價在最後可行日期後至股份要約結束前可能高於要約價。吾等建議無利害關係股東密切關注股份市價及流動性，倘每股出售所得款項超過5.075港元，可考慮於市場出售。

此 致

獨立董事委員會 台照

代表
新百利融資有限公司

主席
邵斌

2025年8月9日

邵斌先生為證監會註冊的持牌人士，並為新百利融資有限公司的負責人員。新百利融資有限公司為根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌機構。彼於企業融資行業擁有逾四十年經驗。

1. 本集團財務資料概要

下文載列(i)本集團截至2022年、2023年及2024年8月31日止財政年度的經審核綜合財務業績的概要(包括重大收入及/或開支項目)，其乃摘錄自本公司於有關年度的相關已刊發年報；及(ii)本集團截至2025年2月28日止六個月的未經審核綜合中期業績，其乃摘錄自本公司於有關期間的已刊發中期報告。

| | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 截至2025年 |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 千港元 | 千港元 | 千港元 | 2月28日 |
| | (經審核) | (經審核) | (經審核) | 止六個月 |
| | | | | 千港元 |
| | | | | (未經審核) |
| 收益 | 11,626,164 | 11,692,176 | 10,650,922 | 5,734,269 |
| 其他淨收入 | 62,842 | 20,180 | 24,609 | 5,801 |
| 網絡成本及銷售成本 | (7,155,803) | (7,525,019) | (6,661,678) | (3,719,688) |
| 其他營運開支 | (3,532,453) | (3,446,031) | (3,124,364) | (1,541,292) |
| 商譽減值 | — | (1,200,000) | — | — |
| 融資成本 | (239,204) | (702,303) | (860,236) | (366,024) |
| 應佔聯營公司 | | | | |
| (虧損)/利潤 | 4,167 | (742) | — | — |
| 應佔合營企業虧損 | (53,497) | (69,592) | (128) | — |
| 除稅前利潤/(虧損) | 712,216 | (1,231,331) | 29,125 | 113,066 |
| 所得稅支出 | (158,895) | (36,077) | (18,848) | (5,506) |
| 本公司權益股東 | | | | |
| 應佔期內/年內 | | | | |
| 利潤/(虧損) | 553,321 | (1,267,408) | 10,277 | 107,560 |
| 每股盈利/(虧損) | | | | |
| 基本 | 42.2 仙 | (96.7) 仙 | 0.8 仙 | 8.2 仙 |
| 攤薄 | 37.4 仙 | (96.7) 仙 | 0.7 仙 | 7.3 仙 |
| 期內/年內利潤/(虧損) | 553,321 | (1,267,408) | 10,277 | 107,560 |

| | 2022年 千港元 (經審核) | 2023年 千港元 (經審核) | 2024年 千港元 (經審核) | 截至2025年 2月28日 止六個月 千港元 (未經審核) |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|---|
| 期內／年內其他全面收益 其後可重新分類至損益的 項目： | | | | |
| — 換算香港以外附屬 公司的財務報表 所產生的匯兌 差額，無稅務 影響 | (18,129) | (14,750) | 10,422 | (11,716) |
| — 應佔聯營公司的 其他全面收益 | (935) | (326) | 106 | — |
| — 於出售時轉撥至 綜合收益表的 換算海外業務 匯兌差額 | (1,917) | 1,051 | — | — |
| 期內／年內其他全面收益 | (20,981) | (14,025) | 10,528 | (11,716) |
| 本公司權益股東 應佔期內／年內 全面收益總額 | <u>532,340</u> | <u>(1,281,433)</u> | <u>20,805</u> | <u>95,844</u> |
| 向擁有人分派的股息金額 | <u>887,353</u> | <u>591,569</u> | <u>465,860</u> | <u>229,233</u> |
| 每股股息(港元／每股) | <u>0.60</u> | <u>0.40</u> | <u>0.315</u> | <u>0.155</u> |

除上文所披露者外，截至2022年、2023年及2024年8月31日止三個年度各年或截至2025年2月28日止六個月，本集團並無任何屬重大的收入或開支項目。

2. 本集團的經審核綜合財務資料

下文載列本集團截至2022年、2023年及2024年8月31日止三個年度各年最近期刊發的經審核綜合財務報表，已載列於本公司相關年度的年報內，並可於本公司網站(<https://www.hkbn.net/group>)及聯交所網站(www.hkexnews.hk)查閱，具體載列如下：

- 本公司截至2022年8月31日止年度的年報(第121至221頁)，其可通過以下超鏈接查閱：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/1110/2022111000200_c.pdf

- 本公司截至2023年8月31日止年度的年報(第135頁至第239頁)，其可通過以下超鏈接查閱：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/1115/2023111500190_c.pdf

- 本公司截至2024年8月31日止年度的年報(第139頁至第233頁)，其可通過以下超鏈接查閱：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/1114/2024111400134_c.pdf

分別於截至2022年、2023年及2024年8月31日止三個年度的各本公司核數師畢馬威會計師事務所之報告均不包含修訂意見、強調事項或與持續經營相關的重大不確定因素。

3. 本集團的未經審核綜合中期財務資料

本集團截至2025年2月28日止六個月的未經審核綜合中期業績及其附註載於本公司有關期間的中期報告(第27至54頁)內，並可於本公司網站(<https://www.hkbn.net/group>)及聯交所網站(www.hkexnews.hk)查閱，亦可通過以下超鏈接查閱：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0519/2025051900266_c.pdf

4. 本集團的債務聲明

於2025年6月30日(即本回應文件付印前就本債務聲明而言的最後可行日期)，本集團的債務如下：

| | 千港元 |
|---------------|------------|
| 銀行借款(有擔保及無抵押) | 10,603,952 |
| 其他借款(有擔保及有抵押) | 39,347 |
| 租賃負債(無擔保及無抵押) | 407,568 |
| 總計 | 11,050,867 |

除上文所披露者以及集團內負債及一般業務過程中的一般貿易應付賬款外，於2025年6月30日，本集團並無任何其他銀行透支或貸款、或其他類似債務、按揭、押記、或擔保或其他重大或然負債。

5. 本集團的重大變動

董事確認，除下列事項外，其中第(i)至(iii)項已載於本公司於2025年5月19日刊發的截至2025年2月28日止六個月的中期報告內，自2024年8月31日(即本集團最近期經審核綜合財務報表的編製日期)起及直至最後可行日期(包括該日)止，本集團的財務或貿易狀況或前景並無重大變動。

- (i) 得益於強勁的營運表現及推動增長的策略佈局，2025年上半年息稅折舊攤銷前利潤增加5%至12.06億元(2024年上半年：11.51億港元)，包括企業方案收益增長10%(尤其是系統整合業務收益增長10%)；
- (ii) 考慮本集團的財務表現、投資及資金需求、提前償還債務、現行經濟及市場狀況等因素，董事會已議決派付2025年中期股息每股15.5仙(2024年中期股息：每股15.0仙)；

- (iii) 本集團提取總額為67.5億港元的定期貸款融資(其中52.5億港元的融資已於2025年3月18日完成,另外15億港元的融資已於2025年4月17日完成),為現有銀行貸款再融資。67.5億港元的定期貸款融資與本集團之前的銀團貸款類似,但增加了一項可持續發展掛鈎特徵(與預定的可持續發展表現目標掛鈎的利率調整機制),該融資為無抵押,並須於2030年3月18日到期時悉數償還;
- (iv) 本公司正透過(a)利用本集團未動用的稅務虧損(作為其法律實體合理化策略的一部分);及(b)集團內部債務重組,涉及控股實體及營運附屬公司之間債務的合理分配,以達致節稅目的;及
- (v) 本公司最近一直與其銀行商討延長及修訂除上文(iii)所述融資以外的借款條款,此舉可能大幅降低本集團截至2026年8月31日止財政年度起的利息成本。

1. 責任聲明

董事對本回應文件所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出所有合理查詢後確認，盡其所知，本回應文件所表達的意見已經適當慎重考慮後得出，本回應文件中沒有其他未包含的事實，遺漏這些事實會使本回應文件中的任何陳述產生誤導。

本回應文件所載與股份要約、要約人及其一致行動人士有關的資料乃摘錄自或基於要約文件。董事就有關資料所承擔的唯一責任為確保有關資料的摘錄及／或其轉載或呈現的準確性及公平性。

2. 股本

於最後可行日期：

- (a) 本公司法定股本為380,000港元，分為3,800,000,000股股份；
- (b) 本公司已發行及繳足股本為147,892.2港元，分為1,478,921,568股股份；
- (c) 所有已發行股份均已繳足或入賬列作繳足，並在各方面(包括股本、股息及投票權)享有同等地位；
- (d) 自2024年8月31日(即本公司最近期經審核財務報表的編製日期)起至最後可行日期止，本公司已發行合共167,322,212股股份；
- (e) 除已發行1,478,921,568股股份外，本公司並無任何已發行的流通股份、購股權、認股權證、可換股證券或其他相關證券。

3. 權益披露

(I) 董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團證券中的權益及淡倉

於最後可行日期，董事及本公司最高行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債券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而被當作或被視作擁有的權益及淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條規定須登記於本公司存置的登記冊內的權

益及淡倉，或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）已知會本公司及聯交所，或根據收購守則須予以披露的權益及淡倉如下：

| 董事姓名 | 身份／權益性質 | 所持相關 股份好倉數目 | 概約 權益百分比 (附註) |
|------|---------|----------------|---------------------|
| 楊主光 | 實益擁有人 | 29,717,212 | 2.01% |

附註：

有關百分比乃根據本公司於最後可行日期的已發行股份總數（即1,478,921,568股股份）計算。

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無本公司董事、最高行政人員及彼等各自的聯繫人士於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份或債券中，擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第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本公司董事及最高行政人員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條須記錄於本公司存置的登記冊內，或根據標準守則須知會本公司及聯交所或根據收購守則須予以披露的任何權益或淡倉。

於本回應文件日期，概無董事為本公司任何主要股東的僱員或董事。

(II) 擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須予以披露的權益或淡倉的人士

於最後可行日期，據董事所知悉，以下人士(非董事或本公司最高行政人員)於本公司的股份或相關股份中擁有權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文向本公司披露，或根據證券及期貨條例第336條的規定須記錄於本公司存置的登記冊內：

| 主要股東及其他人士 | 附註 | 身份／權益性質 | 持有股份數目 | 佔本公司已發行股本權益總額的概約百分比 | 好倉／淡倉／借出池 |
|--------------------------------------|-----|-------------------|-------------|---------------------|-----------|
| Canada Pension Plan Investment Board | (1) | 實益權益 | 182,405,000 | 12.33% | 好倉 |
| GIC Private Limited | (2) | 實益權益 | 92,823,260 | 6.28% | 好倉 |
| 要約人 | (3) | 實益權益 | 442,197,548 | 29.90% | 好倉 |
| JPMorgan Chase & Co. | | 實益權益／證券權益／核准借出代理人 | 77,505,041 | 5.24% | 好倉 |
| | | 實益權益 | 27,873,802 | 1.88% | 淡倉 |
| | | 核准借出代理人 | 13,067,617 | 0.88% | 借出池 |

附註：

- (1) Canada Pension Plan Investment Board持有182,405,000股股份。
- (2) GIC Private Limited持有92,823,260股股份。
- (3) 於2025年5月7日，要約人已根據日期為2025年4月9日的購股協議，完成向TPG Wireman, L.P.收購合共228,627,451股股份。於2025年8月4日，Twin Holding Ltd(作為賣方)與要約人(作為買方)訂立協議，以買賣合共213,570,097股股份，該交易於2025年8月8日(於最後可行日期之後)完成。

- (4) J.P. Morgan為本公司有關股份要約的聯席財務顧問之一。因此，根據收購守則「一致行動」定義第(5)類，J.P. Morgan及J.P. Morgan集團內以自營賬戶方式持有股份或以全權基準管理股份之相關成員公司被推定為與本公司一致行動(惟J.P. Morgan集團內為獲豁免自營買賣商或獲豁免基金經理(在各情況下均獲執行人員就收購守則認可為獲豁免主要交易商或獲豁免基金經理)之成員公司所持有之股份除外)。該等股份由身為獲豁免自營買賣商或獲豁免基金經理的J.P. Morgan集團成員公司持有，或代表J.P. Morgan集團的非全權投資客戶持有。

(III) 與股份要約有關的其他資料

於最後可行日期，

- (a) 概無本公司或任何董事於要約人中擁有任何直接或間接股權；
- (b) 除本附錄「3. 權益披露」一段所披露者外，概無董事於股份、衍生工具、購股權、認股權證及換股權或可轉換或交換為股份的其他類似權利中擁有任何權益；
- (c) 本公司附屬公司、本公司或其任何附屬公司退休基金或一致行動釋義第(5)類被推定為與本公司一致行動的人士或收購守則項下聯繫人釋義第(2)類所指本公司的聯繫人(獲豁免自營買賣商及獲豁免基金經理除外)，概無擁有或控制任何股份或有關股份的任何其他可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具，且彼等概無於有關期間買賣本公司任何有關證券(定義見收購守則規則22註釋4)以換取價值；
- (d) 本公司或根據「一致行動」定義第(1)、(2)、(3)及(5)類被推定為與本公司一致行動之任何人士或根據收購守則「聯繫人」定義第(2)、(3)及(4)類為本公司聯繫人(獲豁免自營買賣商及獲豁免基金經理除外)之任何人士概無與任何其他人士訂立收購守則規則22註釋8所指之安排；
- (e) 概無任何與本公司訂有收購守則規則22註釋8所述安排的人士，或根據一致行動定義第(1)、(2)、(3)或(5)類被推定為與本公司一致行動之任何人士，或根據收購守則有關聯繫人士定義第(2)、(3)及(4)類為本公司聯繫人士((獲豁免自營買賣商及獲豁免基金經理除外))之人士，於有關期間買賣本公司任何相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)以換取價值；

- (f) 本公司並無任何相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)由與本公司有關連之基金經理(獲豁免基金經理除外)全權管理，且該等人士(獲豁免基金經理除外)於有關期間內概無買賣本公司該等證券以換取價值；
- (g) 概無本公司或任何董事借入或借出任何股份；
- (h) 除下文所披露者外，於有關期間，概無董事買賣任何股份或與股份有關的任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具以換取價值；及

| 董事姓名 | 交易日期 | 受限制股份 | |
|------|-----------|-----------|------|
| | | 單位數目 | 交易性質 |
| 楊主光 | 2025年8月6日 | 2,760,785 | 已失效 |

- (i) 於有關期間，本公司或任何董事概無買賣要約人任何股份或與要約人股份有關的任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具以換取價值。

執行董事楊主光先生已表明其無意就其所持29,717,212股股份(佔於最後可行日期的已發行股份總數約2.01%)接納股份要約。有關進一步詳情，請參閱本回應文件第19至27頁所載執行董事函件。

4. 重大訴訟

於最後可行日期，概無本公司或其附屬公司涉及任何重大訴訟或索償，且董事概不知悉本集團任何成員公司涉及尚未了結或對其構成威脅的重大訴訟或索償。

5. 重大合約

於最後可行日期，本公司或其任何附屬公司於緊接要約期開始前兩年內直至最後可行日期概無已訂立對本公司整體業務屬重大或可能屬重大的合約(並非於日常業務過程中訂立或擬由本集團進行的合約)。

6. 影響董事的安排

於最後可行日期：

- (i) 概無向或將向任何董事提供利益作為離職補償或其他與股份要約有關的補償；
- (ii) 任何董事與任何其他人士之間概無達成任何以股份要約的結果為條件或取決於股份要約的結果或與股份要約有其他關係的協議或安排；及
- (iii) 要約人概無訂立任何董事擁有重大個人權益的重大合約。

7. 諒解、安排、協議或特別交易

於最後可行日期，任何股東(作為一方)與本公司、其附屬公司或聯營公司(作為另一方)之間概無諒解、安排、協議或特別交易。

8. 董事服務協議

於最後可行日期，董事與本公司或其任何附屬公司或聯營公司並無屬以下情況的任何生效服務合約：

- (i) 於要約期前六個月內訂立或修訂的合約(包括持續及固定期限合約)；
- (ii) 通知期達12個月或以上的持續合約；或
- (iii) 尚餘年期超過12個月的固定期限合約(不論通知期長短)。

9. 專家及同意書

本回應文件所載列的專家資格如下：

| 名稱 | 資格 |
|-----|---|
| 新百利 | 根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，即獨立董事委員會就股份要約的獨立財務顧問 |

上述專家已就刊發本回應文件發出同意書，同意以其函件所載形式及文義刊載其函件及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

於最後可行日期，上述專家概無擁有本集團任何成員公司的任何股權，亦無認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券的權利(無論是否可依法強制執行)。

10. 其他事項

- (i) 於最後可行日期，本公司的註冊辦事處地址為P.O. Box 309, Ugland House, Grand Cayman KY1-1104, Cayman Islands。
- (ii) 於最後可行日期，本公司之香港主要營業地點位於香港九龍觀塘海濱道77號海濱匯一座19樓。
- (iii) 於最後可行日期，本公司秘書為梁志傑先生。彼為香港公司治理公會及英國特許公司治理公會的會員。
- (iv) 於最後可行日期，本公司的股份登記處為香港中央證券登記有限公司，營業地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。
- (v) 於最後可行日期，摩根士丹利的主要營業地點為香港九龍柯士甸道西1號環球貿易廣場30-32、35-42及45-47樓以及3、8-9樓部分。
- (vi) 於最後可行日期，J.P. Morgan的主要營業地點為香港干諾道中8號遮打大廈18樓、23-29樓。
- (vii) 於最後可行日期，獨立財務顧問的註冊辦事處地址為香港皇后大道中29號華人行20樓。
- (viii) 如有歧義，本回應文件概以英文版本為準。

11. 備查文件

自本回應文件日期起直至要約期結束期間，下列文件的副本將可於(i)本公司網頁(<https://www.hkbn.net/group>)；及(ii)證監會網頁(www.sfc.hk)查閱：

- (i) 本公司章程大綱及細則；
- (ii) 本公司截至2022年8月31日、2023年8月31日及2024年8月31日止各財政年度的年報；
- (iii) 本公司截至2025年2月28日止六個月的中期報告；
- (iv) 董事會函件，其全文載於本回應文件第7至第18頁；

- (v) 執行董事函件，其全文載於本回應文件第19至第27頁；
- (vi) 獨立董事委員會函件，其全文載於本回應文件第28至第29頁；
- (vii) 獨立財務顧問函件，其全文載於本回應文件第30至第69頁；及
- (viii) 本附錄二「9.專家及同意書」一段所述的同意書。