

---

## 此乃要件 請即處理

---

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

閣下如已將名下的粵港灣控股有限公司股份全部出售或轉讓，應立即將本通函送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓的銀行經理、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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

---

**YOUNGO** 粵港灣

**GUANGDONG – HONG KONG GREATER BAY AREA**

**HOLDINGS LIMITED**

**粵港灣控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1396)

**主要交易  
出售目標股權**

---

除文義另有界定外，本封面及本通函所用所有詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第4頁至第13頁。

出售事項已根據上市規則第14.44條經股東書面批准以代替舉行本公司股東大會。本通函寄發予股東僅供參考用途。

2023年11月30日

---

## 目 錄

---

	頁次
釋義 .....	1
董事會函件.....	4
附錄一 — 本集團之財務資料 .....	14
附錄二 — 目標公司估值報告 .....	17
附錄三 — 一般資料.....	43

---

## 釋 義

---

於本通函內，除文義另有所指外，以下詞彙具有以下涵義：

「公告」	指	本公司日期為2023年11月15日，內容有關股份轉讓協議及出售事項之公告
「董事會」	指	董事會
「本公司」	指	粵港灣控股有限公司，一家根據開曼群島法律註冊成立的有限公司，主要於粵港澳大灣區發展住宅及城市更新項目，其股份於聯交所主板上市(股份代號：1396)
「完成」	指	完成股份轉讓協議項下擬進行的出售事項
「完成日」	指	完成之日
「先決條件」	指	載於股份轉讓協議的先決條件
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「代價」	指	根據股份轉讓協議就出售事項的代價
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	賣方根據股份轉讓協議的條款和條件向買方出售目標股權
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港幣」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立第三方」	指	與本公司或其關連人士(釋義見上市規則)並無關連的人士

---

## 釋 義

---

「最後實際可行日期」	指	2023年11月20日，即本通函複印前確定當中所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「最後期限日」	指	簽署股份轉讓協議後的第120天
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「買方」	指	深圳市弘展投資有限公司，一家根據中國法律成立的有限責任公司，其最終實益擁有人為劉敏，是獨立第三方
「人民幣」	指	人民幣，中國的法定貨幣
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「股份」	指	本公司股本中每股面值為港幣0.1元的普通股
「購股權計劃」	指	本公司於2019年5月30日採納的購股權計劃
「股份轉讓協議」	指	買方和賣方於2023年11月15日就買賣目標股權簽訂的協議
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	深圳市景真實業有限公司，一家根據中國法律成立的有限責任公司，是本公司的間接全資附屬公司
「目標集團」	指	於中國成立的目標公司及其附屬公司

---

## 釋 義

---

「目標股權」	指	目標公司的全部股權
「美元」	指	美元，美國的法定貨幣
「賣方」	指	深圳市毅德投資管理有限公司，一家根據中國法律成立的有限責任公司，是本公司的間接全資附屬公司
「%」	指	百分比

就本通函而言，已於適用情況下使用人民幣1.00元兌港幣1.07元之匯率進行貨幣換算。該匯率(如適用)僅供說明用途，並不表示任何金額已經或可以按該匯率或任何其他匯率兌換或可獲兌換。

# YOUNGO 粵港灣

## GUANGDONG – HONG KONG GREATER BAY AREA HOLDINGS LIMITED

### 粵港灣控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1396)

**執行董事：**

羅介平先生(主席)

王再興先生(聯席主席)

蔡鴻文先生(聯席主席)

何飛先生(總裁)

魏海燕女士

**非執行董事：**

曾雲樞先生

**獨立非執行董事：**

關浣非先生

韓秦春先生

陳陽升先生

**註冊辦事處：**

PO Box 309

Ugland House

Grand Cayman KY1-1104

Cayman Islands

**總部：**

中國深圳市

羅湖區

鴻隆世紀廣場

A座32層

**香港主要營業地點：**

香港

干諾道中168-200號

信德中心

招商局大廈

9樓916室

敬啟者：

### 主要交易 出售目標股權

#### 緒言

茲提述本公司日期為2023年11月15日的公告，內容有關出售事項之股份轉讓協議，須受有關協議所載條款所規限。

本通函旨在向閣下提供，其中包括(i)出售事項的詳情；(ii)目標公司的估值報告；及(iii)上市規則規定的其他資料。

### 股份轉讓協議

股份轉讓協議主要條款載列如下：

日期： 2023年11月15日

訂約方： (i) 賣方(一間本公司間接全資附屬公司)；及  
(ii) 買方

### 將出售的標的資產

目標股權，即目標公司的全部股權。

### 代價

目標股權的總代價為人民幣52.0百萬元(相當於港幣約55.6百萬元)。

代價經買方及賣方公平磋商後按正常商業條款釐定，參考(不限於)(i)目標集團於2021年、2022年及2023年前10個月的業務資料和財務資料；(ii)買方就目標集團的盡職審查；(iii)由獨立估值師大華國際交易諮詢服務有限公司採用市場法下的市盈率(P/E)倍數，於2023年6月30日對目標公司的初步估值為人民幣約52.0百萬元(最終估值報告載列於本通函附錄二)；及(iv)於「出售事項的理由及裨益」一段所載的出售事項將給本集團帶來的裨益。

## 董事會函件

根據2023年6月30日為估值日期及目標公司過去12個月(2022年下半年和2023年上半年)的財務業績，代價得出的市盈率為6.32。以下載列物業管理服務行業可對比公司截止2023年6月30日的市盈率平均值作為參考：

號碼	股票代號	公司	主營業務	市值 (百萬)	市盈率
1	9608	宋都服務集團 有限公司	在浙江省提供物業管理服務、增值服務、社區增值服務及其他業務	287	8.73
2	2376	魯商生活服務 股份有限公司	在中國山東省提供物業管理服務、社區增值服務及增值服務	321	4.18
3	2107	第一服務控股 有限公司	在中國提供物業管理服務、社區運營服務、建築科技研發和顧問服務、及能源站運營和維護服務	518	12.55
4	2210	北京京城佳業物 業股份有限公司	在中國提供物業管理服務、增值服務及社區增值服務	329	2.88
5	1922	銀城生活服務 有限公司	在江蘇省和南京提供物業管理服務及增值服務	420	3.94



## 董事會函件

號碼	股票代號	公司	主營業務	市值 (百萬)	市盈率
6	2168	佳兆業美好集團有限公司	在中國提供物業管理服務、交付前和顧問服務、社區增值服務、及智能解決方案服務	374	4.00
			平均市盈率		6.05

代價將按以下方式支付：

- (a) 自簽署股份轉讓協議之日起1個月內，買方向賣方支付相當於代價10%的誠意金(「誠意金」)，即人民幣5.2百萬元(相當於港幣約5.6百萬元)；
- (b) 自簽署股份轉讓協議之日起3個月內，買方向賣方支付相當於代價90%的金額(「剩餘代價」)，人民幣46.8百萬元(相當於港幣約50.0百萬元)，誠意金自動轉為代價的一部分。

### 先決條件

完成須待以下各項先決條件獲達成和滿足後方可作實：

- (a) 買方已完成並滿意對目標集團的盡職調查；
- (b) 買方已向賣方支付全部代價；
- (c) 買方已經在登記機關登記為目標股權的所有人；
- (d) 賣方和買方就目標集團的人員安排已經達成一致；
- (e) 賣方、買方及目標集團已各自完成對出售事項的所有合法手續，包括但不限於依法及按照其章程規定通過批准出售事項及本協議的內部決議及符合其他法律或者規則的要求；

---

## 董事會函件

---

- (f) 本公司已根據組織章程細則及上市規則完成並取得一切必要的內部及外部審批程序或批准(包括本公司控股股東對出售事項和股份轉讓協議的股東書面批准)；
- (g) 賣方和買方已獲得需由第三方作出的所有同意、批准、登記和備案，且該同意、批准、登記和備案均為完全有效；
- (h) 於股份轉讓協議簽署日起至完成日，並不存在任何與買方無關的事件或事實導致或可能導致目標集團出現任何重大不利變動；
- (i) 於股份轉讓協議簽署日起至完成日，並不存在已經或可能對買方和賣方或目標集團發起的任何訴訟、仲裁、政府調查、強制措施或其他類似程式而對本交易事項造成重大影響，且概無有關任何政府機關的任何命令、判決、法令或通知的法律或任何權利會阻礙或禁止出售事項任何部分的完成或以其他方式導致完成不合法；
- (j) 於股份轉讓協議簽署日起至完成日，任何一方均未發生違反股份轉讓協議約定的其應履行的義務和責任的情形；及
- (k) 於股份轉讓協議簽署日起至完成日，賣方保證和買方保證均真實、準確、不具有誤導性。

賣方和買方承諾將盡最大努力促使上述先決條件在最後期限日內得到滿足。如有任何先決條件未能在最後期限日內或經賣方和買方以書面形式確認的推遲日內得到滿足或豁免(視情形而定)，本股份轉讓協議應自動終止(應持續有效的保密、違約責任、有關稅及費用的負擔、適用法律及爭議解決方式等條款除外)。若因賣方的原因導致先決條件未能滿足，賣方向買方無息退還誠意金；若因買方的原因導致先決條件未能滿足，賣方將沒收買方支付的全部誠意金且無責任向買方歸還。

### 完成

完成預計在所有先決條件獲達成後作實且不能遲於最後期限日。

### 本集團的一般資料

本集團主要於大灣區發展住宅及城市更新項目。

### 訂約各方的一般資料

#### 買方

買方為一家根據中國法律成立的有限公司，主要從事投資管理。於本公告日期，買方最終實益擁有人為劉敏，彼等持有買方100%股份。劉敏是一位中國居民和在商業管理方面具有豐富經驗的商人。

就董事在作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，買方及其最終實益擁有人為獨立第三方，而且在過去12個月(a)買方、其任何董事和法定代表人、及／或買方任何能夠對交易施加影響的最終實益擁有人與(b)本公司、任何本公司層面的關連人士、及／或涉及交易的子公司層面的關連人士之間，沒有任何重大貸款安排。

#### 賣方

賣方為本公司間接全資附屬公司，為一家根據中國法律成立的有限公司，主要從事投資管理業務。

### 目標公司及目標集團

目標公司為一家根據中國法律成立的有限公司，主要從事實業投資。於本公告日期，目標公司為本公司間接全資附屬公司及賣方全資附屬公司。目標集團主要從事物業管理和商業管理服務，在中國擁有多個商業物業管理項目和住宅物業管理項目。目標集團為本集團大多數發展項目提供物業管理服務。於最後實際可行日期，本集團其他的發展項目，包括東莞大湖項目、東莞大江項目、東莞塘廈項目、玉林項目、及部分綿陽項目的物業管理服務由獨立第三方提供。

## 董事會函件

### 目標集團的財務數據

以下為基於目標集團截至2021年12月31日及2022年12月31日止年度的未經審核管理賬目的財務數據：

	截至2022年 12月31日止年度 人民幣千元 (約) (未經審核)	截至2021年 12月31日止年度 人民幣千元 (約) (未經審核)
除稅前利潤	12,920	16,348
除稅後利潤	12,917	16,300
剔除非經常性項目淨利潤	8,935	13,864

目標集團於2023年10月31日的未經審核的綜合淨負債約為人民幣18.0百萬元(相當於港幣約19.3百萬元)。

下表載列我們截至2023年10月31日目標集團未經審核的綜合淨負債：

項目	截至2023年 10月31日 人民幣千元 (約) (未經審核)
現金	9,426
應收賬款及其他應收款	17,489
其他流動資產	4,649
長期股權投資	180
物業、廠房及設備	309
無形資產	224
遞延稅項資產	216
應付賬款及其他應付款	(46,249)
稅項及其他應付款	(4,265)
淨負債	<u>(18,021)</u>

### 出售事項的理由及裨益

因受宏觀經濟、房地產市場環境及金融環境、多輪疫情等多種不利因素影響，本集團流動性出現階段性問題。在此情況下，本集團積極採取了包括促進銷售回款、加大力度催收欠款、處置資產、執行嚴格的成本節約方案及針對境外美元票據啟動了幾輪交換及同意徵求等措施，保證了本集團流動性平穩。

而按時交付物業是本集團在本階段的優先目標，且本集團的若干項目按照合約需要在明年上半年交付給購房者。為了結算應付工程款來保證按時交付物業，作為本集團作出努力的一部分，本集團計劃執行出售事項，旨在為本集團提供更多的現金流來支付工程款。於最後實際可行日期，未支付的工程款總額約人民幣2,100百萬元，其中約人民幣400百萬元（「保證交付工程資金」）需要於2024年上半年結束前完成支付，以保證物業按時交付。

於2023年6月30日，本集團有可用現金約人民幣145百萬元，已用於日常運營，包括支付工程款、支付銀行貸款本金及利息、支付稅款及其他運營開支。受到過去幾個月的疲弱銷售表現影響，日常銷售回款並不足以覆蓋保證交付工程資金。本公司董事會認為出售事項符合本集團改善其流動性及穩定性的策略。

本集團的房地產開發業務方面，本公司將繼續尋找有利於本公司及其股東整體利益的潛在開發項目。然而，由於全球經濟的不確定性及中國房地產市場未來的不確定性和公司資源的局限性，本公司對需要重資產投入和週期長的開發項目將採取審慎的投資策略。

基於以上觀點，董事（包括獨立非執行董事）認為出售事項有助於讓本集團得以變現其於目標集團的投資，並有助於改善本集團的整體財務狀況。董事認為股份轉讓協議於本集團日常及一般業務過程中按正常商業條款訂立；其條款屬公平合理，符合本公司及其股東的整體利益。

### 對本集團的財務影響及所得款項用途

完成後，本公司將不再持有目標公司任何股權，目標公司將不再是本公司附屬公司，而目標集團的財務業績將不再併入本集團的綜合財務報表。

本集團將於其綜合收益表確認的出售事項所產生的收益預計約為人民幣70.0百萬元(相當於港幣約74.9百萬元)，即(i)代價；與(ii)目標集團於2023年10月31日的歸屬於本公司的未經審核綜合淨負債兩者之間的差額。該等計算僅用於說明目的進行的估算，出售事項的會計處理須由本公司的核數師進一步審閱後方可作實。

出售事項的所得款項淨額約人民幣51.5百萬元(相當於港幣約55.1百萬元)(經扣除開支及相關稅項後)，其中約80%擬作按時結算交付物業應付工程款用途，約20%擬作一般營運資金。

### 上市規則之涵義

由於有關出售事項的其中一項或多項根據上市規則第14.07條計算的適用百分比率超過25%但低於75%，出售事項構成上市規則第14章項下的本公司主要交易，並須遵守上市規則項下的申報、公告、通函及股東批准規定。

### 股東書面批准

根據上市規則第14.44條，本公司於本通函發佈之日已就出售事項取得控股股東中國粵港灣區控股有限公司(其持有本公司276,443,711股股份，佔本公司於本公告日期已發行股本約60.93%)的股東書面批准，以代替將於本公司股東大會上通過的決議案。據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無股東於出售事項中佔有任何重大利益，因此，倘本公司召開股東特別大會以批准出售事項，概無股東須放棄投票。

---

## 董事會函件

---

### 推薦意見

倘本公司召開股東特別大會以批准出售事項及須進行投票，董事董事認為股份轉讓協議的條款及其項下擬進行的交易是按正常商業條款訂立；其條款屬公平合理，符合本公司及其股東的整體利益。

完成須待先決條件獲達成後方可作實。因此，出售事項未必會進行。股東及本公司有意投資者在買賣本公司股份時務請審慎行事。

### 進一步資料

務請閣下垂注本通函各附錄所載額外資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命  
粵港灣控股有限公司  
主席兼執行董事  
羅介平

2023年11月30日

## 本集團之財務資料

本公司截至2020年、2021年及2022年12月31日止三個年度各年之經審計綜合財務報表及截至2023年6月30日止6個月的未經審計綜合財務報表連同其附註載於以下刊登於聯交所網站 (<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.youngogroup.com>)的文件中。敬請見以下的鏈接：

- 本公司於2021年4月13日發佈的截至2020年12月31日止年度之年度報告(第78頁至238頁)

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0413/2021041300710.pdf>

- 本公司於2022年4月29日發佈的截至2021年12月31日止年度之年度報告(第64頁至228頁)

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0429/2022042904607.pdf>

- 本公司於2023年4月28日發佈的截至2022年12月31日止年度之年度報告(第68頁至236頁)

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0428/2023042802765.pdf>

- 本公司於2023年8月30日發佈的截至2023年6月30日止6個月之中期報告(「**2023中期報告**」)(第27頁至80頁)

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0830/2023083001563.pdf>



## 債務聲明

於2023年10月31日(即本通函複印前就確定本集團債務而言的最後實際可行日期)，本集團之未償還債務約為人民幣6,721.7百萬元，包括：

	人民幣千元
<b>流動</b>	
<b>有抵押</b>	
— 短期銀行貸款及其他借貸	1,678,292
— 非流動銀行貸款及其他借貸的流動部分	340,370
<b>無抵押</b>	
美元優先票據	115,347
<b>非流動</b>	
<b>有抵押</b>	
短期銀行貸款及其他借貸	
— 一年後但兩年內償還	375,846
— 兩年後但五年內償還	818,250
— 五年後償還	188,223
<b>無抵押</b>	
美元優先票據	3,205,415
<b>合計</b>	<b>6,721,743</b>

## 或然負債

本集團就國內銀行向其客戶提供按揭融資有關的擔保承擔或然負債約人民幣2,889.4百萬元。

除上文披露及集團內公司間負債和普通業務產生的正常貿易應付款項外，於2023年10月31日，本集團並無任何其他已發行但尚未償還、已獲批准發行或以其他方式設立但尚未發行之債務證券，亦無任何其他定期貸款、任何其他借貸或屬借貸性質之債務。

## 營運資金聲明

董事認為，在並無不可預見之情況下，經考慮本集團內部財務資源及可動用之信貸融資及出售事項的淨收益預測，本集團將有充足營運資金以應付其自本通函日期起計至少十二個月之現時所需。本公司亦已獲得上市規則第14.66(12)條規定的相關確認。

## 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並未發現本集團的財務或經營狀況自2022年12月31日（即本公司最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期）以來有任何重大不利變動。

## 財務及經營前景

儘管多個城市的地方政府在需求方面提供支持，以促進購買氣氛，並逐步放寬供應方面的限制，然而，管理層認為，恢復債權人和購房者的信心需要時間。短期內，去庫存的壓力仍然存在，受抑制的購買情緒需要時間才能恢復。按時交付物業為本集團現階段的首要目標。本集團將竭盡全力切實做到「三保」（「保交房」、「保銷售」、「保償付」），爭取長期的「活下去」。

本集團將繼續執行嚴格的施工進度監管制度，有效使用寶貴的財務資源用於支付工程款來確保已售物業如期交付。

儘管目前銷售環境走弱，本集團將持續加大銷售力度，採取一切行銷策略促進銷售去化，加大銷售欠款催收力度。另外，本集團將繼續努力想方設法實現現金流入來滿足本公司的償債義務，包括促進銷售、加大銷售欠款催收力度、促進其他應收款項的回款變現、尋求債務再融資、大宗資產出售等，以此來履行償債義務，使得本公司能夠穩定的經營下去。

以下是由獨立估值師大華國際交易諮詢服務有限公司為粵港灣控股有限公司準備的報告，與其關於截至2023年6月30日對深圳市景真實業有限公司100%股權的市值的估值有關。



大華國際交易諮詢服務有限公司  
香港九龍  
尖沙咀廣東道30號  
新港中心1座  
812室

董事  
粵港灣控股  
中國深圳市  
羅湖區  
鴻隆世紀廣場  
A座35樓

敬啟者：

**關於：深圳市景真實業有限公司100%股權的估值**

## **1. 執行摘要**

### **1.1. 引言**

我們受管理層委託，就截至2023年6月30日的目標公司100%股權估值提供我們的意見，供 貴公司參考處置。

### **1.2. 估值範圍**

我們的服務範圍涵蓋了截至估值日的目標公司100%股權的估值。

我們的估值工作是高層次和基於桌面的，主要基於管理層提供的信息，假設這些信息是真實、忠實且完整的。

### 1.3. 估值目的

我們的估值僅供 貴公司參考處置。估值和本報告未為其他目的編製，包括但不限於會計和／或籌資。

### 1.4. 估值日期

估值日期為2023年6月30日。

### 1.5. 工作範圍

作為完成估值任務的一部分，我們進行了以下工作：

- 與管理層討論目標公司的歷史和未來發展、運營和其他相關信息；
- 審閱由管理層提供的有關目標公司的相關信息和其他相關數據；
- 進行與目標公司估值相關的市場研究和相關的公開來源的統計數據；及
- 編製估值模型，推導目標公司的市值和本估值報告。

另一方面，我們的工作範圍不包括以下內容：

- 對無論何時何地相關，任何正在估值／審查的資產／負債的會計處理進行評論；
- 對與目標公司現有和未來運營相關的操作、法律、監管、國家和其他風險的評估和評論；
- 對目標公司負債表外資產／負債作標識或估值，也不將它們納入估值中；
- 進行法律、商業、財務／審計、稅收、運營盡職調查工作或其他類型的盡職調查工作，如果需要的話，將由 貴公司任命的相關專家進行；
- 提供或審查包括但不限於估值建議以外的專業建議，如法律、監管、會計或稅務事項的建議；

- 訪問目標公司、貴公司和／或任何其他相關實體的任何地點以及檢查其任何資產和運營；及
- 對目標公司的任何具體資產／負債或資產／負債類別的估值，包括但不限於房地產、設備、應收和應付賬款、無形資產(如合同或專利)等。

## 2. 背景

### 2.1 公司背景

公司是一家在香港交易所主板上市的投資控股公司，股票代號為1396.HK。

據管理層表示，公司主要從事大灣區的住宅和城市更新項目開發。公司還在中國大陸從事有色金屬和化工產品的貿易。

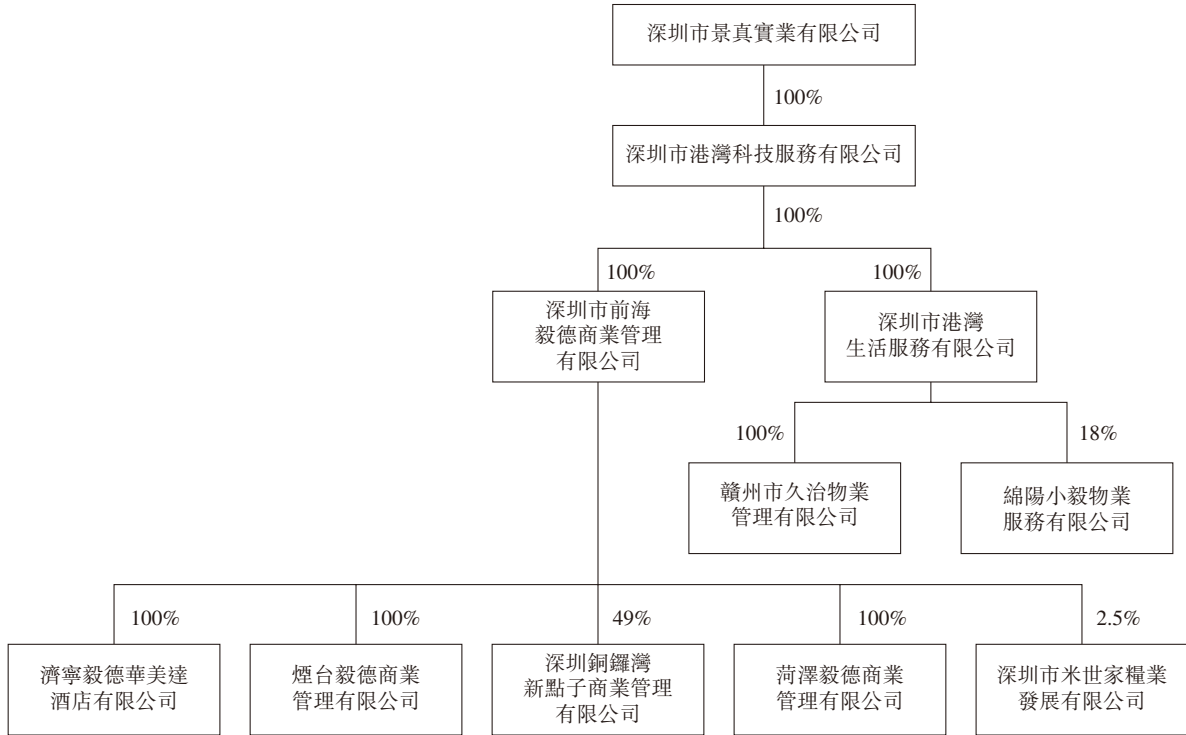
### 2.2 目標公司背景

目標公司是一家於2022年11月在中國註冊成立的私人有限責任公司。截至估值日期，目標公司是公司的間接全資子公司。

目標公司主要從事物業管理服務和商業管理服務業務。目標公司在中國擁有多個商業和住宅物業管理項目。目標公司為公司開發的大多數項目提供物業管理服務。

根據管理層的說法，目標公司有831名員工，包括6名高級管理人員，60名項目經理和780名其他運營人員。截至估值日期，目標公司管理著23個物業項目，總管理面積為530萬平方米，其中71%為商業項目，27%為住宅項目，2%為其他項目。

估值日期時目標公司的組織結構如下：



來源：管理層

據管理層稱，濟寧毅德華美達酒店有限公司、深圳銅鑼灣新點子商業管理有限公司和深圳米世家糧業發展有限公司在估值日期時均沒有業務運營。

綿陽小毅物業服務有限公司主要從事中國內地的物業管理服務業務。

### 2.3. 歷史財務回顧

截至估值日期，目標公司的關鍵收入表和資產負債表項目如下表所示：

財務狀況(人民幣)	FY23U-H1	FY22U	FY21U
收入	55,220,384	105,431,443	118,537,153
毛利(虧損)	21,512,903	41,868,266	55,051,929
毛利率	38.96%	39.71%	46.44%
淨利潤(虧損)	7,534,150	10,677,556 <sup>NI</sup>	16,299,695
淨利潤率	13.64%	10.13%	13.75%
總資產	141,744,099	1,056,444,645	1,050,664,829
淨資產(負債)	(21,320,050)	(84,678,158)	(95,355,715)

NI：根據管理層表示，已經調整了應計所得稅的影響

來源：管理層

截至2023年6月30日的未經審計財務報表是我們獲得的最新可用的財務信息。目標公司在FY23U(1月至6月)錄得了人民幣55.22百萬元的營業收入和人民幣7.53百萬元的淨收入。

目標公司FY22U的營業收入為人民幣105.43百萬元，較FY21U報告的人民幣118.54百萬元減少了11.06%。FY22U的毛利率和淨利潤率分別為39.71%和10.13%，較FY21U報告的46.44%和13.75%下降。管理層表示，這些下降主要是由新冠疫情大流行引起的。

截至2023年6月30日，目標公司報告的淨負債為人民幣21.32百萬元。據管理層稱，淨負債主要是由於早期年度的虧損，這是由公司和目標公司之間的前期運營成本和支付引起的。據討論，目標公司為公司開發的大多數項目提供物業管理服務，因此公司集團內的應付款項／應收款項是目標公司資產和負債的主要組成部分。

### 2.4. 主要風險因素和緩解措施

根據與管理層的討論，目標公司面臨多個風險因素，包括但不限於以下幾點：

- 監管風險：中國內地的監管環境複雜，物業管理公司必須遵守各種法律法規。不遵守可能導致罰款、法律訴訟和聲譽損害；

- 市場風險：中國內地的房地產市場波動較大，可能受到經濟狀況、政府政策和社會趨勢等多種因素的影響；
- 經營風險：目標公司面臨員工欺詐、數據洩露和自然災害等經營風險；及
- 競爭風險：競爭加劇可能導致目標公司市場份額和利潤率下降。

據管理層表示，他們意識到上述風險因素，並將採取適當措施，如定期進行市場分析以及緊密關注市場趨勢和技術發展；進行競爭分析和進行有效且一致的合規管理，以試圖緩解這些和其他可能的風險。

### 3. 行業概況

#### 3.1. 中國經濟

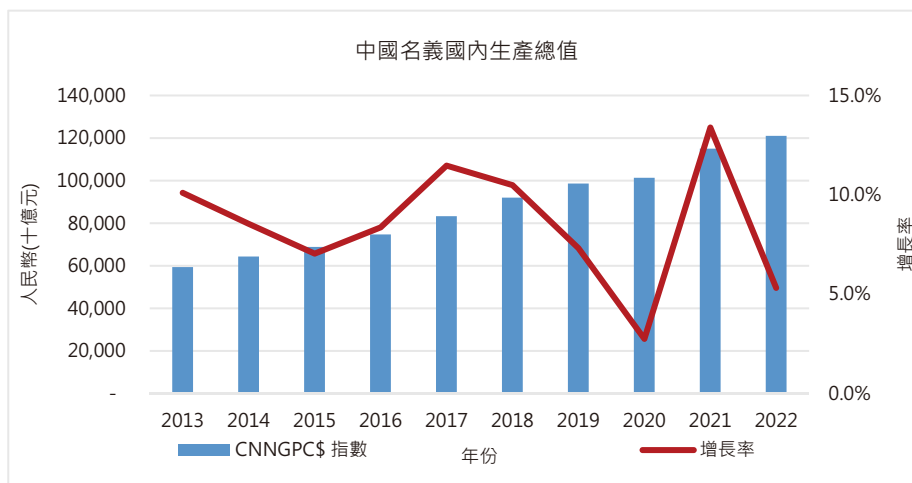
自20世紀末將資本主義納入計劃經濟以來，中國經濟經歷了快速增長，目前是世界第二大經濟體。

根據公開數據，中國的名義國內生產總值(GDP)從2012年的53,858萬億元增長到2022年的121,021萬億元，過去十年的複合年均增長率(CAGR)約為8.43%。同時，中國的人均GDP也穩步增長，從2012年的39,771元增至2022年的85,698元，複合年均增長率約為7.98%。



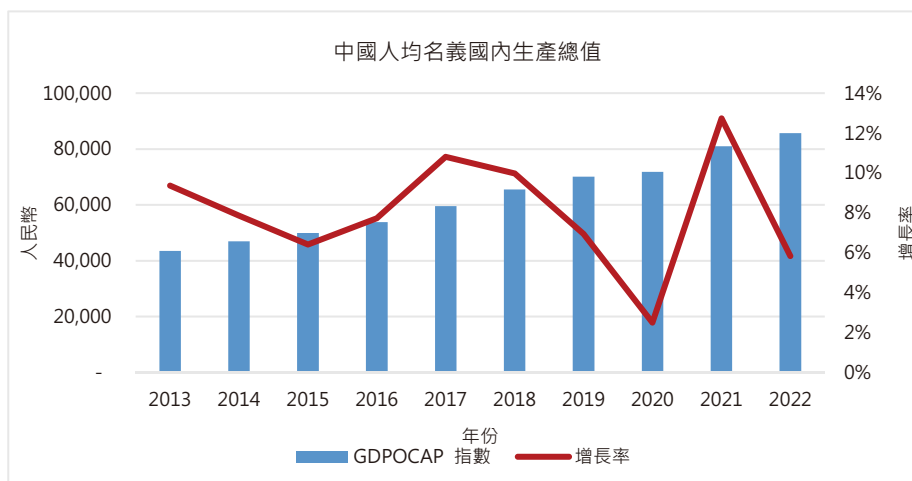
名義GDP和人均名義GDP的歷史趨勢如下：

圖表3.1a：中國名義國內生產總值



來源：彭博，Moore分析

圖表3.1b：中國人均名義國內生產總值



來源：彭博，Moore分析

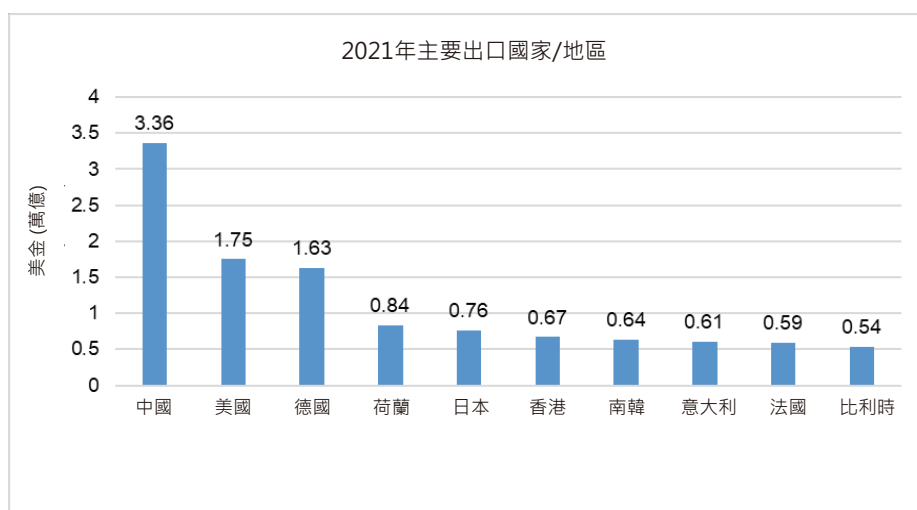
中國經濟在2019年至2021年經歷了一段具有挑戰性的時期。隨著中美貿易緊張局勢的不斷升級，新冠疫情對已經疲弱的全球和本地經濟產生了顯著的負面影響。然而，隨著全國範圍內的疫苗覆蓋率提高以及全球經濟從疫情中恢復，中國經濟在2021年反彈，並在2022年保持了穩固的態勢。

自中國政府允許外國直接投資進入國內以來，許多外國企業已進入中國市場。在過去的幾十年裡，它們在中國建立了許多工廠，並僱用了許多本地工人。中國是全球最大的外國直接投資接收國，在2021年獲得約1,810億美元，較2020年增長約21%。

近年來，中國人口結構轉變的影響變得越來越明顯。中國的勞動力近年來呈下降趨勢。在過去三年裡，中國的勞動力減少了超過4,100萬，反映了新冠大流行對經濟的影響。因此，中國的潛在經濟增長預計將相對溫和，並且這種趨勢有望持續。

另一方面，中國是世界上最大的出口國和第二大進口國。然而，在2018年，美國對中國的涉嫌不公平貿易行為實施了大規模的關稅。作為回應，中國對部分美國商品徵收關稅，威脅要限制美國在中國的業務。因此，兩國經濟都預計將受到影響。儘管如此，根據Statista發佈的研究結果，中國在2021年的出口額為3.36萬億美元，進口額為2.69萬億美元：

圖表3.1c：2021年出口量領先國家／地區



來源：彭博，Moore分析

為了應對由新冠疫情大流行和持續的貿易戰而導致的經濟放緩，中國政府採取了經濟改革措施，並在基礎設施上進行了大量資本支出。根據公開數據，政府支出從2019年的約23.9萬億元增加到2021年的24.6萬億元。中國政府仍然對本地經濟具有韌性並將穩步復蘇表示信心。

### 3.2. 物業管理行業

中國擁有蓬勃發展的物業管理行業，負責監管各種設施，包括住宅、商業和公共空間。該行業的強勁增長得益於對提高生活水平和充足物業空間的不斷增長的需求。

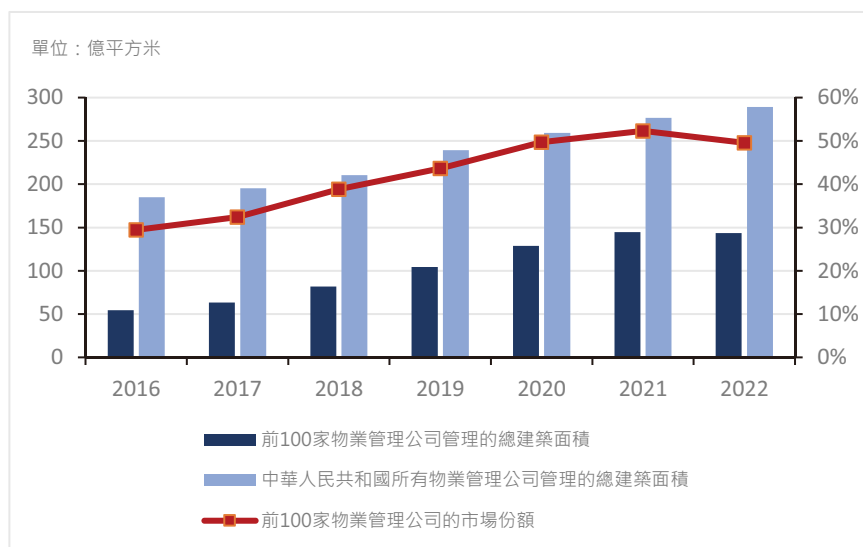
中國的物業管理公司通常對核心物業管理服務和增值服務收費。核心服務包括清潔、園林、安保和維護，而增值服務則包括社區管理、物業代理、家政、養老、護理和諮詢服務。物業管理費可以是一次性付款或佣金，主要收入來源是基本管理費。根據全球經濟數據提供商CEIC Data Company的數據，2023年的平均基本管理費為每月每平方米1.18元。

### 3.3 行業格局

近年來，中國的物業管理行業經歷了實質性的增長，得益於城市化的迅速推進和人均可支配收入的增加。中國所有物業管理公司管理的總建築面積（「GFA」）從2017年的約195億平方米增長到2022年的289億平方米，反映了約8.2%的複合年均增長率。中國指數研究院，一家獨立的行業諮詢公司的預測顯示，未來這一增長趨勢將會持續，到2026年總管理的GFA將達到約355億平方米。

在前100家物業管理公司中，其管理的物業GFA經歷了顯著擴張，從2017年的約63億平方米增長到2022年的143億平方米，年均增長約17.8%。這一增長提高了前100家物業管理公司在總管理GFA中的市場份額，從2017年的約32.4%上升到2022年的49.6%。

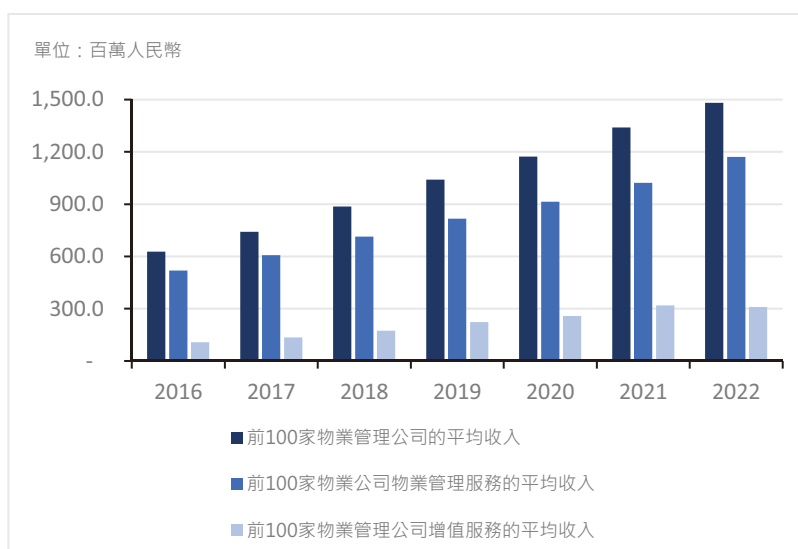
圖表3.3a：2016年–2022年中國物業管理行業市場份額(按總建築面積排名)



來源：中國指數研究院

物業管理服務帶來的收入仍然是這些公司的主要收入來源。此外，它們還可以通過增值服務獲得收入。下圖顯示了前100家物業管理公司在指定年份內來自物業管理服務和增值服務的平均收入增長。

圖表3.3b：2016年–2022年中國物業管理行業前100名公司收入來源



來源：中國指數研究院

### 3.3.1. 未來增長前景

住宅物業繼續主導物業管理公司的組合。前100家物業管理公司管理的非住宅物業的總GFA從2017年12月31日的約19億平方米增至2022年12月31日的約51億平方米，複合年均增長約21.8%。

多個因素有望在未來幾年支持物業管理行業的穩步增長。其中包括人口增長和城市化的迅猛推進，根據聯合國的數據，2022年中國的人口達到14億，城市化率為65.0%，預計到2030年城市化率將上升至66.5%。這一上升趨勢將產生對住房及相關服務的增加需求。

另一個關鍵驅動因素是房地產投資的增長。儘管新冠疫情大流行帶來了挑戰，但2021年中國的房地產投資同比增長了4.4%，其中住宅佔據了大部分投資。新房產的開發將擴大受管理的GFA，並增強物業管理人員的收入。

隨著中國家庭變得更加富裕和注重品質，他們越來越願意投資於卓越的物業管理服務，包括智能家居解決方案、社區活動以及各種增值服務。儘管新冠疫情最初對物業管理行業產生了短期影響，但一些支持政策，如減稅和政府補貼的增加，為行業復蘇創造了有利的環境。

## 4. 基礎與方法論

### 4.1. 估值基礎

在對目標公司進行估值時，我們基於《國際估值準則2022》中定義的「市場價值」進行了估值，即「資產經適當推銷後，由自願買方和自願賣方在各知情、審慎和不受脅迫之情況下，於估值日期進行公平交易之估計金額」。

### 4.2. 專業估值準則

我們的估值是根據國際估值準則委員會發佈的國際估值準則編製的。

#### 4.3. 信息來源

我們在編製此報告時依賴的主要信息來源包括：

- 目標公司的未經審計的FY21U – FY23U(1月至6月)損益表和資產負債表；
- 與目標公司管理層就背景和其他相關信息進行的討論；及
- 其他公開市場數據來源

我們沒有嘗試驗證提供給我們的或包含在此報告中的任何信息。我們也沒有理由相信有任何重要事實對我們進行了隱瞞。此外，我們不保證我們的調查已揭示出審計或更廣泛檢查可能揭示的所有事宜。

我們在此保留修訂此估值報告的權利，如果有任何我們認為與估值相關的更新信息或其他信息被提供給我們。

#### 4.4. 限制條件和假設

我們的估值主要基於管理層提供的未經審計的損益表和資產負債表以及一些限制條件和假設，如第7.1限制條件和第7.2假設所述。

值得注意的是，我們只獲提供未經審計的財務報表用於估值。如果我們所依賴的任何信息、數字或賬目被錯誤陳述，或者實際事件與一個或多個假設不符，目標公司的估值結果可能會與本報告中所列的數字大幅偏離。

建議您在仔細閱讀和充分理解限制條件和假設之前不要依賴於估值。

## 4.5. 估值方法

### 4.5.1. 公認估值方法

在估值中，我們考慮了三種公認估值方法，包括收入法、市場法和成本法：

- 收入法：收入法通過未來經濟效益的現值來衡量資產的價值。這些效益可能包括收益、成本節約、稅收減免和處置所得。
- 市場法：市場法是一種基於替代原則的估值技術。為了估值公司，選擇與被估公司在同一行業的上市公司，以提供估值指導，即確定和分析這些指導公司的估值倍數。另一方面，也可能考慮私人公司的併購交易中所示的估值倍數。
- 成本法：成本法，也稱為折舊替換成本法，考慮了根據當前市場價格複製或替換估價資產所需的成本，其中考慮了由於條件、效用、年齡、磨損、過時等因素引起的已發生的折舊，考慮過去和現在的維護政策和重建歷史。在缺乏基於可比銷售的已知市場的情況下，該方法通常提供了固定資產價值的最可靠指標。

請注意，這三種估值方法在根本上是不同的，可能會產生差異較大的估值結果。

#### 4.5.2. 選擇的方法

在上述估值方法中，選擇估值方法是基於多個標準，包括提供的信息的數量和質量、可用數據的獲取、相關市場交易的供應、受評估資產的類型和性質、估值的目的和目標，以及專業判斷和技術專業知識等。由於以下原因，市場法被認為是最適當的選擇：

由於收益法在於長期財務預測中採用的主觀假設，而市場價值對於財務預測中的輸入非常敏感，這可能會顯著影響市場價值。根據管理層的說法，他們對目標公司未來詳細的業務計劃的了解有限，從而限制了其制定合理可靠預測的能力。因此，未採用收益法。

成本法未被採用因為它不考慮目標公司業務產生的未來經濟效益。成本法無法反映其股權利益的價值，即源自其持續業務和任何潛在增長前景的價值。

市場法反映了市場參與者在相應行業中取得的價值。普遍認為，這種方法在估值中涉及較少的主觀假設和判斷，因為它主要基於比較。我們還注意到，在同一地理區域有多家相似業務的上市公司，這些公司可以提供合理的估值基準。因此，本次估值中採用了市場法。

#### 4.5.3. 指導性公司

在市場方法中，我們採用了估值中的指導性公司法，並選擇了一些被認為與目標公司相比較可比的上市公司，即指導性公司。

選擇指導性公司是基於整體行業部門和地理位置的可比性。雖然兩家公司永遠不會完全相同，但在差異背後，存在某些商業普遍規律，如所需的資本投資以及指導市場朝著為具有某些相似屬性的公司達到預期收益的方向所存在的整體感知風險和不確定性。選擇指導性公司考慮了以下合理的標準。



在估值中，我們在尋找指導性公司時遵循以下主要原則：

- 我們根據公開來源提供的公司描述和它們的網站了解，指導性公司從事物業管理服務，並且是主要或其中一個主要業務活動；
- 指導性公司的90%以上收入來自與物業管理相關的業務，根據它們各自的最新年度報告，物業組合包括住宅和商業項目；
- 指導性公司的主要業務設在中華人民共和國，與目標公司的地理位置一致；及
- 指導性公司的股票在香港或中華人民共和國的證券市場上公開交易，並有足夠的相關財務信息可供公開獲取。

這些指導性公司的詳細信息總結如下：

股票代號	公司名稱	物業管理	
		服務收入 佔比%	公司描述
9608 HK	宋都服務集團 有限公司	94.7%	宋都服務集團有限公司是一家綜合物業管理服務提供商，在中國提供安保、清潔、園藝、共用設施維修和維護服務。
2376 HK	魯商生活服務 股份有限公司	99.9%	魯商生活服務股份有限公司提供綜合物業管理服務，為住宅和非住宅物業提供物業管理。還為非業主提供設計、景觀、交付前服務和其他服務的增值服務。

股票代號	公司名稱	物業管理 服務收入	
		佔比%	公司描述
2107 HK	第一服務控股有限公司	85.4%	第一服務控股有限公司提供綠色物業管理服務和綠色生活解決方案，在中國提供清潔、安保、園藝、維修和維護、能源運營、綠色技術諮詢以及停車位管理服務。
2210 HK	北京京城佳業物業股份有限公司	100.0%	北京京城佳業物業股份有限公司提供物業管理服務，包括房屋管理、房屋維修、房屋租賃等服務。
1922 HK	銀城生活服務有限公司	99.8%	銀城生活服務有限公司提供物業管理服務，管理住宅、政府設施、金融機構、物業銷售辦公室、公園等設施，並提供社區增值服務。
2168 HK	佳兆業美好集團有限公司	92.1%	佳兆業美好集團有限公司在中國提供房地產服務，包括住房翻新、住房貸款、房地產經紀等物業管理服務。

來源：公開可得的數據

我們認為所選的指導性公司根據選擇標準和我們對目標公司和指導性公司的了解構成了詳盡的列表。

#### 4.5.4. 估值倍數

在我們的估值過程中，我們考慮了一些常用的估值倍數，如企業價值與銷售額的比率（「EV/Sales」），企業價值與利息稅前收益的比率（「EV/EBIT」），市淨率（「P/B」），市銷率（「P/S」）和市盈率（「P/E」）。

EV/Sales倍數和P/S倍數不考慮公司的成本結構，兩家收入相同的公司可能有非常不同的成本，這會對它們的盈利能力產生重大影響。由於物業管理業務的成本結構可能因地理位置、市場條件和管理策略等因素而差異很大，因此EV/Sales倍數和P/S倍數不適用於估值。

EV/EBIT倍數不考慮公司的稅收結構和財務槓桿成本。兩傢具有相同營業利潤的公司可能有非常不同的稅收義務或財務槓桿，從而對它們的淨收入產生重大影響。由於物業管理業務在這些方面可能因地理位置、市場條件和管理策略等因素而差異很大，因此在估值中沒有採用EV/EBIT倍數。

P/B倍數可能不適用於在資產輕型或服務導向行業中運營的公司，例如物業管理。在這些情況下，淨資產的賬面價值可能與目標公司的公允價值關聯不強。考慮到同一行業內個別公司未來盈利潛力和盈利能力存在相當大的差異，這些差異歸因於地理位置、市場條件和管理策略等因素，因此，我們認為P/B(市淨率)在估值中不適用。

最後，P/E(市盈率)是評估公司盈利能力的關鍵指標。這一被廣泛認可且經常使用的估值指標對於具有積極和可預測盈利模式的公司具有特殊的相關性。鑒於其他考慮過的估值倍數不適用，並考慮到目標公司的歷史正向盈利記錄，我們認為P/E(市盈率)是估值的最佳選擇。

下表載列指導性公司截至評估日期的P/E倍數：

股票代號	P/E倍數
9608 HK	8.73x
2376 HK	4.18x
2107 HK	12.55x
2210 HK	2.88x
1922 HK	3.94x
2168 HK	4.00x
平均	<b>6.05x</b>

來源：公開可得的數據及Moore分析

管理層提供了在估值日期的目標公司的標準化盈餘，並與平均市盈率(P/E) 6.05倍相乘。

#### 4.5.5. 標準化淨收入

截至估值日期的過去12個月標準化淨收入的詳細分解如下：

項目	金額 (人民幣)
淨收入(LTM)	12,872,929
減去：一次性投資收入(稅後)	(4,641,053)
<b>標準化淨收入(LTM)</b>	<b>8,231,876</b>

來源：管理層及Moore分析

根據管理層的說法，一次性投資收入是非經常性的、非經營性質的，來自資產處置，因此我們扣除了上述投資收入，以得出過去12個月標準化淨收入為人民幣8,230,876元。

#### 4.5.6. 缺乏市場流動性折現(「DLOM」)

對於缺乏市場流動性的折現是對投資價值的減少，以反映其降低的市場流動性水平。市場流動性的概念涉及所有權權益的流動性，即如果所有者選擇出售，它可以多快、多容易地轉化為現金。

DLOM反映了在非上市公司的股票中沒有現貨市場的事實。非上市公司的所有權利益通常與公開上市公司中類似的權益相比，不容易流動。因此，私有公司的股票通常價值較低，相比之下，類似的上市公司的股票價值較低。

非流動利益的價值可以使用以下公式從可流通利益中計算：

$$\text{非流動利益價值} = \text{可流通利益價值} \times (1 - \text{DLOM})$$

目前，在香港或中國並未進行廣泛的私人公司DLOM的實證研究。大多數關於市場流動性不足的研究都是基於美國的交易或數據的。根據Business Valuation Resources, LLC於2022年發佈的Stout Restricted Stock Study，在該研究中，DLOM被估計為每股私募價格與每股市場交易價格之間的百分比差異。Stout Restricted Stock

Study分析了自1980年7月至2022年3月間由公開上市公司發行的未註冊普通股的772宗相關私募交易。Stout Restricted Stock Study分析了交易數據庫並提供了均值和中值折扣率。由於中值率不受異常的極高和極低值的影響，我們採用了Stout Restricted Stock Study的772宗交易中計算得到的15.70%的中位數折扣率作為估值中的DLOM。

#### 4.5.7. 控制溢價

控制溢價是買方為了獲取該公司的控股權益，而願意為公司少數股權支付的價值金額。

控股權益的價值可以使用以下公式從少數股權中計算：

$$\text{控股權益的價值} = \text{少數股權價值} \times (1 + \text{控制溢價})$$

在估值中採用的P/E倍數是從上市公司中計算得出的，代表少數股權利益。因此，使用這些P/E倍數計算的價值代表少數股權。

由於我們的估值是針對目標公司的100%股權利益，我們參考了我們的研究《控制溢價和缺乏市場流動性折現研究2023—第2期》。該研究總結了從HKEX提取的數據。主要結果清晰地顯示了市場參與者採用的控制溢價的數據。本次估值，我們採用了23.9%的控制溢價，這是過去12個月市場數據的中位數。

**4.5.8. 估值總結**

使用估值倍數對目標公司進行的整體估值如下：

項目	金額 (人民幣)
標準化淨收入(LTM) <sup>1</sup>	8,231,876
P/E倍數	6.05x
隱含權益價值	49,784,638
缺乏市場流動性折現	15.70%
控制溢價	23.90%
股權價值100%(可流通和控制)	51,998,909
<b>股權價值100%(可流通和控制)(四捨五入)</b>	<b>52,000,000</b>

備註：

1. 財務數字為LTM，即截至估值日期的前12個月期間，數據由Moore得出。

來源：Moore分析

**5. 價值意見**

基於我們上述的分析，我們對截至2023年6月30日(即估值日期)深圳市景真實業有限公司(即目標公司)100%股權的市場價值，合理地確定為人民幣**52,000,000**(人民幣伍仟貳佰萬元整)。

**備註**

本報告的全部或任何部分，以及對其的任何引用，均不得包含在任何文件、通告或聲明中，也不得以任何方式發佈，除非我們對其形式和內容的書面批准。

最後，根據我們的標準做法，我們必須聲明，本報告僅供所寄它的一方使用，並僅限於此處陳述的目的。對於本報告的全部或任何部分，我們不對任何第三方承擔責任。

我們在此證明，我們對公司、目標公司及其子公司和關聯公司，或本報告中所報告的價值，既無現有也無潛在的利益。

除非另有說明，本估值報告中的所有金額均為人民幣(RMB)。

此 致

代表  
大華國際交易諮詢服務有限公司  
馬志堅  
董事  
*CAIA, CESGA, CFA, MRICS*

註：馬志堅先生是英國皇家特許測量師協會的註冊估價師會員，他在香港和中華人民共和國進行房地產估值有超過5年的經驗，並在商業估值方面有超過10年的經驗。

2023年11月30日

## 6. 術語詞彙表

詞彙	釋義
複合年均增長率	複合年均增長率
公司，貴公司	粵港灣控股有限公司，一家在香港聯交所主板上市的公司，股份代號：1396.HK
DLOM	缺乏市場流動性折現
FYXXU	截止20XX年度3月31日的未經審核財務報表
FYXXU-H1	由20XX年1月1日至20XX年6月30日未經審核的財務報表
國內生產總值	國內生產總值
指導性公司	我們認為與目標公司在估值上有可比性的上市公司
聯交所	香港聯合交易所有限公司
LTM	過去12個月
百萬	百萬
管理層	公司和目標公司管理層，及／或其代表
Moore，我們	大華國際交易諮詢服務有限公司
中國	中華人民共和國
人民幣	人民幣，中國法定貨幣
目標公司	深圳市景真實業有限公司(Shenzhen Jingzhen Industrial Company Limited)，一家根據中國法律成立的有限責任公司，及其子公司及關連公司
美國	美利堅合眾國



詞彙	釋義
估值	本估值報告對目標公司在估值日期的高層次和基於桌面的市值估值工作
估值日期	2023年6月30日
估值報告	本估值報告

## 7. 附錄

### 7.1. 限制條件

關於本估值報告中所述的估值結論的限制條件概述如下：

- 據我們了解，本報告中所載數據和事實陳述均屬真實且正確，這些數據、觀點、分析、估算和結論均以此為基礎。提供給我們的信息、估算和意見，以及包含在本估值報告中或用於形成價值結論的信息，均來自被認為是可靠且真實正確的來源。

適用時，我們還考慮了已發佈的市場數據和其他公共信息，此類信息是從公開可獲取的行業報告和網站等來源獲得的。

然而，我們未對上述信息進行獨立驗證，我們不對這些項目的準確性做出任何陳述、承擔任何責任或提供任何保證，我們保留根據可能向我們提供的任何不準確信息修改估值的權利。

- 我們在形成估值意見時在相當程度上依賴於管理層提供的信息和估算，包括但不限於業務事務以及業務前景。應注意，向我們提供的財務報表未經審計，存在不正確或不完整的可能性。我們已要求提供已審計財務報表，但未能在我們評估時獲得。

我們未對是否向我們提供了所有數據進行進一步調查，我們沒有理由相信有任何重要數據被對我們隱瞞。

我們在準備本報告時所進行的程序和詢問不包括對管理層、目標公司及其關聯方提供的信息進行驗證工作，也不構成根據普遍公認的審計準則進行的審查。因此，我們對我們所基於的這些信息的準確性、合理性、完整性或可靠性不表達意見，也不提供任何形式的保證。

- 估值僅為本報告中確定的目的、功能和當事人而制定。未經我們明確書面同意，本報告不得全部或部分複製，估值報告的發現不得被任何第三方用於任何目的。我們對向可能展示本報告內容的任何第三方承擔任何責任或責任。

未經我們事先書面同意、審核和審查，本估值報告的全部或任何部分內容均不得通過廣告、公共關係、新聞或銷售媒體，或任何其他公共傳播方式傳播或提及，也不得在任何出版物包括任何私人或公開發行中引用。

- 對所估價業務權益和資產的良好和可變現的所有權假定為存在。我們無資格提供「所有權意見」，我們不承擔責任或接受對於影響所估價業務的法律性質的事項。
- 估值反映了在估值日期存在的事實、條件和預期。對於估值日期後發生的任何事件、條件或情況對我們的價值意見產生影響，我們不承擔責任。
- 我們工作的結果依賴於目標公司的信息。然而，由於事件和情況通常不如預期發生，預測結果與實際結果之間通常會存在差異，而這些差異可能是重大的。我們對實現預測結果不承擔責任。
- 我們對估值的結論是根據普遍接受的估值程序和做法得出的，這些程序和做法在很大程度上依賴於使用各種假設和考慮許多不確定因素，其中並非所有因素都可以輕易量化或確定。

- 由於估值工作的本質，它不能被視為精確的科學，很多情況下得出的結論必然是主觀的，並依賴於個人判斷的行使。因此，沒有單一無爭議的範圍，通常我們無法對估值提供絕對的保證。
- 直至所有專業費用完全支付之前，本報告的所有權不會轉移到公司名下。

## 7.2. 假設

在進行我們的估值工作時，為了充分支持我們的價值結論，我們採用了以下假設，包括但不限於：

- 目標公司的主營業務在可預見的未來不會發生重大變化。
- 目標公司所在地的政治、法律、財政、技術、經濟和市場條件不會發生重大變化，不會對目標公司的收入和盈利能力產生不利影響。
- 目標公司所在地的現行稅法不會發生重大變化，納稅率將保持不變，並且將遵守所有適用的法律和法規。
- 影響目標公司業務運營的市場回報、市場風險、利率和匯率不會發生實質性變化。
- 從公開來源獲得的市場數據、行業信息和統計數據是真實準確的。
- 目標公司已獲得在所在地經營業務所需的所有必要許可、營業執照、許可證和法律批准，目標公司將正式獲得在所在地經營或擬經營的業務所需的所有相關許可、營業執照、許可證和法律批准，並在到期時可續期。
- 目標公司將繼續作為一個持續經營的實體，其核心業務將與現有或預期的業務實質上相符。

- 管理層提供的關於目標公司財務和業務事務的信息和估計是準確可靠的。
- 目標公司既無未披露的資產／負債或非正常業務流程中的不尋常義務／實質性承諾，也無在估值日期時產生顯著影響目標公司價值的待處理訴訟事項。
- 目標公司已獲得或將獲得足夠的財務資本，用於定期進行的資本支出和營運資本投資，並將按時支付任何計劃的貸款和應付利息。
- 管理層在目標公司運營方面具有足夠的知識和經驗，任何董事、管理人員或關鍵人員的離職不會影響目標公司的運營。
- 目標公司的管理層已採取合理和適當的措施應對任何人為干擾，如欺詐、腐敗和罷工，且任何人為干擾的發生不會影響目標公司的運營。
- 目標公司的管理層已採取合理和適當的措施應對任何自然災害，如火災、洪水和颶風，且任何自然災害的發生不會影響目標公司的運營。
- 目標公司的知識產權不會被侵犯，導致對會對歸屬於目標公司的經濟利益產生實質性影響。
- 我們假定您將任命相關專家執行適當的法律、商業、財務／審計、稅收、運營等超出了我們的工作範圍的盡職調查工作或其他類型的盡職調查工作。

## 1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則提供有關本公司的資料，董事對本通函所載資料共同及個別承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重要方面均準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏其他事項，致使本通函所載任何聲明或本通函產生誤導。

## 2. 權益披露

### 董事及最高行政人員於股份、相關股份及債權證中之權益及淡倉

於最後實際可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部規定須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文被假設或視為擁有之權益及淡倉），根據證券及期貨條例第352條規定須列入該條所提及之登記冊之權益及淡倉，或根據標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

#### 截至最後實際可行日期於本公司股份及相關股份之好倉

董事姓名	股份類別	公司權益	個人權益	購股權	家庭權益	合計	估本公司 已發行 總股本的 概約百分比 <sup>(1)</sup>
曾雲樞先生	普通股	276,443,711 <sup>(2)</sup>	-	-	-	276,443,711	60.93%
何飛先生	普通股及 購股權	-	22,686,770	2,100,000 <sup>(3)</sup>	-	24,867,770	5.46%

附註：

(1) 股權百分比乃按最後實際可行日期已發行453,735,400股股份的基準計算。

- (2) 這些股份由中國粵港灣區控股有限公司(「**中國粵港灣區控股**」)持有，中國粵港灣區控股由瑞信海德控股有限公司(「**瑞信海德控股**」)擁有84%權益。瑞信海德控股由堅裕控股有限公司(「**堅裕控股**」)擁有100%權益，而堅裕控股由曾雲樞先生持有90%權益。根據證券及期貨條例第XV部，曾雲樞先生被視為於中國粵港灣區控股持有之全部股份中擁有權益。曾雲樞先生之配偶根據證券及期貨條例第XV部被視為於曾雲樞先生擁有權益之股份中擁有權益。截至最後實際可行日期，曾雲樞先生及其配偶被視為通過中國粵港灣區控股、瑞信海德控股及堅裕控股於276,443,711股本公司股份中擁有權益，佔公司已發行股份的約60.93%。
- (3) 根據購股權計劃授出之購股權。何飛先生之配偶根據證券及期貨條例第XV部被視為於何飛先生擁有權益之股份中擁有權益。根據證券及期貨條例第XV部，截至最後實際可行日期，何飛先生及其配偶被視為於24,867,770股本公司股份中擁有權益，佔公司已發行股份的約5.46%。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，就董事會所知，概無本公司董事或主要行政人員擁有本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)股份、相關股份及債券的任何權益或淡倉而須：(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部通知本公司及香港聯交所(包括董事及主要行政人員根據證券及期貨條例的有關條文而當作或視為擁有的權益及淡倉)；(ii)根據證券及期貨條例第352條的規定須登記於該條所指登記冊內；或(iii)根據標準守則須知會本公司及香港聯交所。

### 主要股東權益

於最後實際可行日期，根據本公司按照證券及期貨條例第336條存置的登記冊及就董事所知或經彼等作出合理查詢後所能確認，除董事或本公司的主要行政人員外，下列人士／實體於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)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2及第3分部的條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有任何類別股本(附有在一切情況下在本公司股東大會投票的權利)面值5%或以上權益：

#### 截至最後實際可行日期於本公司股份及相關股份的好倉

名稱	權益性質	公司權益	個人權益	購股權	佔本公司 已發行總股本 的概約百分比 <sup>(1)</sup>
中國粵港灣區 控股	實益擁有人 <sup>(2)</sup>	276,443,711	-	-	60.93%
瑞信海德控股 有限公司	受控制法團 權益 <sup>(2)</sup>	276,443,711	-	-	60.93%
堅裕控股有限 公司	受控制法團 權益 <sup>(2)</sup>	276,443,711	-	-	60.93%
曾雲樞先生	受控制法團 權益 <sup>(2)</sup>	276,443,711 <sup>(3)</sup>	-	-	60.93%
頂昇有限公司	實益擁有人 <sup>(4)</sup>	33,280,000	-	-	7.33%
Sunet Global Limited	受控制法團 權益 <sup>(4)</sup>	33,280,000	-	-	7.33%
王劍先生	受控制法團 權益 <sup>(4)</sup>	33,280,000 <sup>(5)</sup>	-	-	7.33%
何飛先生	實益擁有人	-	22,686,770 <sup>(6)</sup>	2,100,000 <sup>(6)</sup>	5.46%

附註：

- (1) 股權百分比乃按最後實際可行日期已發行453,735,400股股份的基準計算。
- (2) 中國粵港灣區控股由瑞信海德控股擁有84%權益，瑞信海德控股由堅裕控股擁有100%權益，堅裕控股由曾雲樞先生擁有90%權益。根據證券及期貨條例第XV部，瑞信海德控股、堅裕控股及曾雲樞先生均被視為於中國粵港灣區控股持有之所有股份中擁有

權益。截至最後實際可行日期，中國粵港灣區控股、瑞信海德控股、堅裕控股及曾雲樞先生分別被視為於276,443,711股本公司股份中擁有權益，佔公司已發行股份的約60.93%。

- (3) 曾雲樞先生之配偶根據證券及期貨條例第XV部被視為於曾雲樞先生擁有權益之股份中擁有權益。
- (4) 頂昇有限公司由Sunet Global Limited全資擁有，而Sunet Global Limited由王劍先生全資擁有。因此，Sunet Global Limited和王劍均被視為於頂昇有限公司擁有權益之股份中擁有權益。
- (5) 王劍先生之配偶根據證券及期貨條例第XV部被視為於王劍先生擁有權益之股份中擁有權益。
- (6) 何飛先生之配偶根據證券及期貨條例第XV部被視為於何飛先生擁有權益之股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，就董事所知，概無其他人士(本公司董事或主要行政人員除外)於股份或相關股份中擁有或視為或視作擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文向本公司披露或須登記於本公司根據證券及期貨條例第336條所存置登記冊的權益或淡倉。

### 3. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立或擬訂立僱主不可於一年內終止而毋須支付任何賠償(法定賠償除外)的服務合約。

### 4. 訴訟

於最後實際可行日期，本公司及其附屬公司概無涉及任何尚未完結或面臨威脅的重大訴訟或索償。

### 5. 於競爭業務之權益

於最後實際可行日期，下列董事被視為於下列根據上市規則第8.10條須予披露的業務中擁有權益，該等業務與本集團業務存在或可能存在直接或間接競爭。

曾雲樞先生分別為河源市廣潤投資有限公司及河源市廣潤實業開發有限公司的一位董事。

蔡鴻文先生分別為河源市廣潤投資有限公司及河源市廣潤實業開發有限公司的一位董事。他亦直接擁有廣東鴻藝集團有限公司58%的股權。



廣東鴻藝集團有限公司、河源市廣潤投資有限公司及河源市廣潤實業開發有限公司的主要業務為房地產開發。董事會認為上述公司的業務可能與本集團的業務競爭。

每一位契約方，包括蔡鴻文先生和曾勝先生(曾雲樞先生的兒子)均簽署了有利於公司的不競爭契約。每一位契約方，均亦促使其聯繫人受限於不競爭契約。曾雲樞先生由於父子關係為曾勝先生的聯繫人，因此須受限於不競爭契約。有關不競爭契約的詳情，請參閱本公司截至2022年12月31日止年度之年度報告「執行不競爭契約」一節。此外，上述董事在做出有關本集團業務的決定時，在履行其作為本公司董事的職責時，應履行其誠信責任，並以本集團整體的最佳商業利行事。

## 6. 於資產及合約之權益

於最後實際可行日期，(i)概無董事於本集團任何成員公司自2022年12月31日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)以來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直接或間接權益及(ii)概無董事於仍然有效及對本集團業務而言屬重大之任何合約安排中擁有重大權益。

## 7. 重大合約

本公司及其附屬公司於緊接本通函刊發日期前兩年內曾訂立以下屬或可能屬重大的合約(並非於本集團日常業務過程中訂立的合約)：

- (a) 本公司與漢德控股有限公司就出售敬業有限公司(本公司全資附屬公司)70%股權而訂立的日期為2022年2月16日的股份轉讓協議；
- (b) 本公司與Silver Ocean Investments Limited就出售順和企業有限公司(本公司全資附屬公司)100%股權而訂立的日期為2022年3月3日的股份轉讓協議；
- (c) 深圳市毅德投資管理有限公司(本公司間接全資附屬公司)與深圳市誠築實業有限公司就出售深圳市百川世紀投資諮詢有限公司(本公司間接全資附屬公司)100%股權而訂立的日期為2023年6月13日的股份轉讓協議；及

- (d) 股份轉讓協議

## 8. 專家及同意書

提供本通函所提述或所載意見的專家資格載列如下：

名稱	資格
大華國際交易諮詢服務有限公司	獨立估值師

截止最後實際可行日期，上述專家並無擁有本集團任何成員公司之任何股權，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司任何證券的權利（無論可否依法強制執行）。

上述專家就刊發本通函發出同意書，同意按各自所載形式及內容轉載其意見函件並引述其名稱，且並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，上述專家並無於本集團任何成員公司自2022年12月31日（即本公司最近期刊發經審核財務報表的編製日期）起已收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

## 9. 一般資料

- (a) 本公司的註冊辦事處位於 PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman KY1-1104, Cayman Islands。
- (b) 本公司的香港主要營業地點位於香港干諾道中168-200號信德中心招商局大廈9樓916室。
- (c) 本公司的公司秘書為梁麗娜女士，彼為中國註冊會計師協會會員、香港會計師公會會員及美國註冊會計師協會會員。
- (d) 本公司的主要股份過戶登記處為 Maples Fund Services (Cayman) Limited，地址為 P.O. Box 1093, Boundary Hall, Cricket Square, Grand Cayman, KY1-1102, Cayman Islands。

- (e) 本公司的香港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。
- (f) 本通函備有中、英文版本。如有歧義，概以英文版本為準。

## 10. 展示文件

以下文件之副本由本通函日期起至其後14日止於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.youngogroup.com>)刊發：

- (a) 本公司於2023年11月15日發佈的公告；
- (b) 本附錄「7.重大合約」一段所述的重大合約；
- (c) 本公司截至2020年、2021年及2022年12月31日止三個年度之年度報告及本公司截至2023年6月30日止6個月之中期報告；
- (d) 目標公司之估值報告(載於本通函附錄二)；
- (e) 本附錄「8.專家及同意書」一段所述專家之同意書；及
- (f) 本通函。