
此乃要件 請即處理

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

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

閣下如已將名下之永順控股香港有限公司股份全部出售或轉讓，應立即將本通函及隨附之代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券商或註冊證券商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。



WINSON HOLDINGS HONG KONG LIMITED

永順控股香港有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：6812)

須予披露及關連交易 收購目標公司已發行股本的37.5% 及 股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



紅日資本有限公司

RED SUN CAPITAL LIMITED

本公司謹訂於2024年8月20日(星期二)上午10時30分(或緊隨股東週年大會後，以較晚者為準)假座香港金鐘金鐘道95號統一中心10樓統一會議中心舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。

股東特別大會上股東適用的代表委任表格已隨附本通函寄發予股東。無論閣下能否親身出席股東特別大會及/或於會上投票，務請閣下按照隨附的代表委任表格上印備的指示填妥代表委任表格，並於實際可行情況下盡快交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，惟無論如何於2024年8月18日(星期日)上午10時30分或不遲於股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)指定舉行時間48小時前交回。填妥並交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

2024年7月31日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	5
獨立董事委員會函件.....	IBC-1
獨立財務顧問函件	IFA-1
附錄一 – 目標公司估值報告	I-1
附錄二 – 一般資料.....	II-1
股東特別大會通告	EGM-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	買方根據買賣協議向賣方收購待售股份
「股東週年大會」	指	本公司將於2024年8月20日（星期二）上午10時正假座香港金鐘金鐘道95號統一中心10樓統一會議中心舉行的股東週年大會
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行一般開門營業的任何日期（星期六、星期日或公眾假期或香港於上午9時正至中午12時正期間的任何時間發出黑色暴雨警告或八號或以上熱帶氣旋警告信號且未取消的日期除外）
「本公司」	指	永順控股香港有限公司，一間於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：6812）
「完成」	指	根據買賣協議的條款及條件完成收購事項
「先決條件」	指	完成的先決條件，詳情載於「董事會函件」中「買賣協議—先決條件」一段
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「代價」	指	收購事項的代價人民幣18,375,000元
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「董事」	指	本公司董事

釋 義

「股東特別大會」	指	本公司將於2024年8月20日(星期二)上午10時30分(或緊隨股東週年大會後,以較晚者為準)假座香港金鐘金鐘道95號統一中心10樓統一會議中心舉行的股東特別大會,以批准(其中包括)買賣協議及其項下擬進行的交易
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元,香港法定貨幣
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	董事會轄下的獨立委員會,成員包括獨立非執行董事袁靖波先生、鍾瑄因先生及陳振聲先生
「獨立財務顧問」	指	紅日資本有限公司,一間根據證券及期貨條例獲准從事第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,為獲本公司委任以就收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問
「獨立估值師」	指	方程評估有限公司,為獨立物業估值師
「獨立股東」	指	對買賣協議及其項下擬進行的交易並無重大權益且無須於股東特別大會上放棄投票的股東
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其附屬公司的董事、主要行政人員及主要股東及彼等各自的聯繫人(定義見上市規則)的人士或公司及其最終實益擁有人

釋 義

「歷思聯行深圳」	指	深圳歷思聯行物業管理有限公司，一間於中國成立的公司
「歷思聯行深圳集團」	指	歷思聯行深圳及其附屬公司
「最後可行日期」	指	2024年7月24日，即就確定本通函所載若干資料而言的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「截止日期」	指	2024年12月31日，或賣方與買方以書面形式議定的其他日期，即先決條件須獲滿足或獲豁免（視乎情況而定）的最近日期
「吳女士」	指	吳醒梅女士，施先生之配偶以及施丹妮女士及施偉倫先生之母親，為本公司執行董事兼主席及本公司控股股東之一
「施先生」	指	施維進先生，吳女士之配偶
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「溢利保證」	指	賣方及施先生分別就目標公司截至2024年、2025年及2026年12月31日止年度的實際純利向買方提供的溢利保證
「買方」	指	Perma Growth Investment Limited，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司的全資附屬公司
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「買賣協議」	指	買方、賣方及目標公司之間就收購事項訂立的日期為2024年6月7日的買賣協議

釋 義

「待售股份」	指	目標公司股本中3,750股股份，佔目標公司已發行股本的37.5%
「證券及期貨條例」	指	經不時修訂、補充或以其他方式修改之證券及期貨條例（香港法例第571章）
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元的普通股
「股東」	指	本公司股東
「平方米」	指	平方米
「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
「施氏家族信託」	指	吳女士（作為財產託管人）及豐悅發展有限公司（作為受託人）於2015年1月8日設立的全權信託。受託人豐悅發展有限公司通過施氏家族信託以信託方式為施氏家族信託的受益人（其中包括）施偉倫先生及施丹妮女士間接持有432,000,000股股份
「目標公司」	指	歷思聯行設施管理服務有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司
「賣方」	指	Lask JV Holding Co. Ltd.，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，由施先生全資擁有
「%」	指	百分比

就本通函而言，除非內容另有規定，約人民幣1.00元兌1.078港元之匯率僅供參考。該匯率並不表示任何人民幣或港元金額已經或本應或可能按該匯率換算。



WINSON HOLDINGS HONG KONG LIMITED

永順控股香港有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：6812)

執行董事：

吳醒梅女士 (主席)
施丹妮女士
洪明華先生
施偉倫先生

獨立非執行董事：

袁靖波先生
鍾瑄因先生
陳振聲先生

註冊辦事處：

Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman
KY1-1111
Cayman Islands

總部及香港主要營業地點：

香港
新界
荃灣
沙咀道1號
環貿廣場
19樓1926室

敬啟者：

**須予披露及關連交易
收購目標公司已發行股本的37.5%
及
股東特別大會通告**

茲提述本公司日期為2024年6月7日的公告，內容有關收購目標公司已發行股本的37.5%之須予披露及關連交易。本通函旨在(i)向股東提供有關買賣協議及其項下交易的進一步資料；(ii)載列獨立董事委員會有關買賣協議及其項下擬進行的交易的推薦建議；(iii)載列獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的函件；及(iv)根據上市規則的規定向股東發出股東特別大會通告及其他資料。

買賣協議

買賣協議的主要條款概述如下：

日期

2024年6月7日(交易時段後)

訂約方

- (i) 賣方；
- (ii) 買方；及
- (iii) 目標公司。

標的事項

根據買賣協議及在先決條件達成(或獲豁免(如適用))的前提下，賣方有條件同意出售而買方有條件同意購買待售股份(佔於最後可行日期目標公司的37.5%股權)。

於完成後，本集團將持有目標公司的37.5%股權。因此，目標公司將成為本集團的聯營公司及目標集團的財務業績將不會併入本集團賬目。

代價

根據買賣協議，代價為人民幣18,375,000元(相當於約19,809,185港元)，應由買方按以下方式向賣方支付：

- (i) 於完成後十四(14)個營業日內分期支付人民幣11,025,000元(相當於約11,885,511港元)，佔代價的60%；
- (ii) 於2024年12月31日或之前分期支付人民幣3,675,000元(相當於約3,961,837港元)，佔代價的20%；及
- (iii) 於2025年12月31日或之前分期支付人民幣3,675,000元(相當於約3,961,837港元)，佔代價的20%。

董事會函件

目標公司100%已發行股本的隱含代價為人民幣49,000,000元（相當於約52,824,493港元）。代價將由本集團的內部資源提供資金。

代價乃由賣方與買方經公平談判後達成，並已參考(i)由獨立估值師編製的估值報告（「**估值報告**」），根據估值報告，於2023年12月31日（「**估值基準日**」），目標公司100%已發行股本的經評估價值為約人民幣49,957,000元（相當於約53,856,188港元）；(ii)溢利保證；及(iii)截至2023年12月31日止年度目標集團的未經審核綜合財務資料而釐定。

鑒於本公司希望盡可能多地儲備現金及現金等價物用於日常業務營運或現金儲備，賣方應本公司要求同意代價支付條款。

估值報告概要

估值方法

經考慮常見的估值方法（包括成本法、收益法及市場法）後，獨立估值師採用市場法下的指引公開買賣可資比較法。

估值倍數

獨立估值師選擇的市銷率（「**市銷率**」）為0.23倍，屬於34間股份於聯交所上市且主要從事於中國提供物業管理服務的可資比較公司（「**可比公司**」）中較低的四分位市銷率。

獨立估值師認為，可比公司代表滿足估值報告項下甄選標準的全部清單。

缺乏適銷性的折讓

由於缺乏適銷性，獨立估值師施加了22.0%的折讓，以反映目標公司的私人性質。

經考慮上述因素後，董事會認為代價屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

董事會函件

先決條件

收購事項的完成須待以下條件達成(或(如適用)由買方豁免)後方可作實：

- (a) 賣方為無任何產權負擔的待售股份合法及實益擁有人，並有能力及有權於完成時將待售股份出售及出讓予無任何產權負擔的買方；
- (b) 買方信納目標公司的盡職調查過程和結果；
- (c) 買方須已遵守買賣協議項下擬進行的交易的所有其他適用法律、規則及規例，包括但不限於上市規則；
- (d) 獨立股東於股東特別大會上通過必要的決議案，以根據上市規則規定批准買賣協議及其項下擬進行的交易；
- (e) 批准根據上市規則將由本公司發出的所有公告及通函(如要求)，並在必要時由聯交所或股東就買賣協議及其項下擬進行的交易授予所有批准；
- (f) 目標公司於第三方銀行或金融機構的所有未償還貸款及結餘已全數償還及清償；
- (g) 賣方或其聯繫人的所有應付未償還款項已全數償還及清償；
- (h) 賣方須已根據買賣協議的條款向買方提供目標公司的管理賬目；
- (i) 買賣協議及其項下擬進行的交易所需的所有必要同意、許可和批准及／或豁免以及需要達成的所有事項均已取得並保持完全有效；
- (j) 買賣協議及其項下擬進行的交易所需的所有必要的政府、監管以及其他第三方的同意、授權和批准均已取得；

董事會函件

- (k) 買方信納自買賣協議訂立之日起直至完成之日目標公司的法律、財務和業務狀況及前景；
- (l) 買方信納賣方自買賣協議日期起及直至完成止根據買賣協議作出的所有保證、陳述及承諾在所有重大方面均屬真實、準確、正確及無誤導性，且並未隱瞞任何相關資料；
- (m) 買方信納賣方自買賣協議日期起及直至完成止遵守及履行所有承諾及承諾的責任；及
- (n) 根據要求，向買方提供與達成上述任何／所有先決條件有關的任何證明或文件。

賣方及買方可通過協議全部或部分豁免任何先決條件。倘任何先決條件被視為並未達成或不獲達成或豁免(如適用)，則在各種情況下，於截止日期下午一時正或之前，買賣協議及其中包含的所有內容均應終止並成為無效及作廢，買賣協議的任何一方均不再對任何其他方承擔任何責任，除非之前違反買賣協議。

溢利保證

根據買賣協議，賣方與施先生共同及個別向買方保證並承諾，截至2024年12月31日、2025年12月31日及2026年12月31日止三個年度各年，根據相應年度的買賣協議條款編製的經審核財務報表得出的目標公司的經審核綜合稅後純利(不包括所有特別項目)(「**實際純利**」))均根據銷售條款編製及相應年度的購買協議，分別不少於人民幣3,000,000元、人民幣4,500,000元及人民幣6,000,000元(分別相當於約3,234,153港元、約4,851,229港元及約6,468,305港元)(「**有保證溢利**」)。

董事會函件

倘截至2026年12月31日止三個年度的實際純利合計少於截至2026年12月31日止三個年度的有保證溢利合計，則賣方與施先生將有責任共同及個別於目標公司截至2026年12月31日止三個年度的經審核財務報表發佈（預計於2027年6月30日或之前發佈）後14日內，以現金向買方支付相當於截至2026年12月31日止三個年度的實際純利與有保證溢利之間平均差額的11倍乘以37.5%（「補償」）。倘目標公司於截至2026年12月31日止三個年度錄得累計虧損，則根據截至2026年12月31日止三個年度有保證溢利合計的11倍乘以37.5%計算補償。補償上限為代價金額（即人民幣18,375,000元（相當於約19,809,185港元））。

倘實際純利未能達到有保證溢利，本公司將遵守上市規則（包括但不限於規則14A.63及14.36B）的披露要求。

溢利保證乃基於(i)與截至2022年12月31日止年度相較，目標集團於截至2023年12月31日止年度錄得穩定收益；(ii)截至最後可行日期，賣方並不知悉任何可能對目標集團截至2026年12月31日止三個年度創收能力產生重大改變的潛在因素；(iii)目標集團正採取行動以在中國物業管理行業佔據更多的市場份額；及(iv)目標公司由截至2022年12月31日止年度稅前淨利潤轉為稅前淨虧損的主要原因為相關貸款產生的將根據先決條件(f)及(g)的規定進行結算的財務成本增加，經賣方與本公司公平磋商後釐定。因此，董事會認為有保證溢利為可實現，並屬公平合理。

為保護本公司及其股東的整體利益，賣方及施先生已正式簽署承諾，據此，賣方及施先生已承諾建立結算賠償（如有）機制。本公司認為該承諾有效且具法律約束力，能夠保護本集團及股東的整體利益。倘出現溢利不足的情況，而賣方未能於本公司發出書面通知後解決賠償問題，本公司將(i)與賣方協商由賣方回購待售股份；或(ii)向賣方發出催款函，倘賣方仍未遵守催款函中規定的要求，或於14日內未予回覆，本公司將對賣方啟動訴訟程序。

董事會函件

本公司已要求審核自有物業清單，以證明賣方及施先生擁有充足財務資源。本公司對賣方及施先生的還款能力表示滿意。

有關訂約方的資料

本集團及買方

本集團主要於香港從事提供環境衛生及相關服務以及航空餐飲支援服務。

買方為本公司的全資附屬公司，主要從事投資控股。

賣方

賣方為一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，並由施先生全資擁有。賣方主要從事投資控股。於最後可行日期，除歷思聯行深圳集團外，目標公司概無其他附屬公司。

有關目標公司的資料

目標公司為一間於香港註冊成立的公司，其主要業務活動為投資控股。目標公司分別由施先生擁有0.01%及賣方擁有99.99%。賣方由施先生全資擁有及控制，而施先生為吳女士(主席、執行董事及控股股東)之配偶以及施丹妮女士及施偉倫先生(均為執行董事及控股股東)之父親。目標公司持有歷思聯行深圳(一間於中國成立的公司)的90%股權。歷思聯行深圳集團主要從事(i)為中國的住宅、商業及辦公樓宇提供物業管理服務；(ii)清潔服務；(iii)安保服務；及(iv)園藝服務，現時為總簽約建築面積約60百萬平方米的物業提供服務。

董事會函件

於買賣協議訂立同日(交易時段後)，賣方及／或施先生亦與兩名不同的買方(已分別同意購買目標公司已發行股本的35.55%及26.95%)訂立其他兩份買賣協議。於完成後並假設其他兩份買賣協議項下擬進行的交易已完成，目標公司將分別由買方持有37.5%、歷聯行房地產顧問有限公司持有35.55%及Horizon International Corporation Limited持有26.95%股份。賣方將相應地不再持有目標公司的任何權益。

歷聯行房地產顧問有限公司為一間於香港註冊成立的公司，分別由趙昀先生、陳慶先生、鄧立新先生及鍾亮先生最終擁有30%、30%、30%及10%。據董事經作出所有合理查詢後所知、所悉及所信，於最後可行日期，歷聯行房地產顧問有限公司及其最終實益擁有人為獨立於本公司及其關連人士的第三方。Horizon International Corporation Limited由謝浩宇先生(「謝先生」，為施丹妮女士(執行董事及施氏家族信託的受益人之一)的配偶)全資擁有。因此，謝先生為上市規則第14A章項下的本公司關連人士。買賣協議與其他兩份分別購買目標公司35.55%及26.95%已發行股本的買賣協議並非互為條件。

歷思聯行深圳現時擁有以下牌照及許可證，該等牌照及許可證為其主要業務的先決條件及／或與之相關，包括但不限於：國家物業服務資質證書(壹級)；清潔服務商A級證書；保安服務許可證；及專業A級石材保養資質。

下文載列根據中國公認會計原則編製的目標公司截至2022年及2023年12月31日止兩個年度各年的未經審核綜合財務資料：

	截至12月31日止年度	
	2022年 (未經審核) 人民幣千元	2023年 (未經審核) 人民幣千元
收益	284,001	278,465
淨利潤／(虧損)(除稅及特別項目前)	4,192	(1,399)
淨利潤／(虧損)(除稅及特別項目後)	3,040	(2,286)

董事會函件

目標公司已獲得並提取尚未用於歷思聯行深圳集團日常營運的銀行融資，作為買賣協議的先決條件之一，該項融資應於完成前償還。

於2023年12月31日，載列於先決條件(f)項下的目標公司的銀行借款約為人民幣35.0百萬元，將由賣方於完成前償付。有關償付將抵銷於2023年12月31日的應收賣方款項約人民幣17.7百萬元，而剩餘款項人民幣17.3百萬元將由賣方通過訂立豁免協議予以豁免。因此，目標集團的流動資產淨值將保持不變。

目標集團由截至2022年12月31日止年度的溢利(除稅及特別項目後)約人民幣3.04百萬元轉為截至2023年12月31日止年度的虧損約人民幣2.29百萬元，主要乃由於載列於先決條件(f)項下的賣方之貸款(將由賣方於完成日期前悉數償付)導致財務成本由截至2022年12月31日止年度的人民幣1.58百萬元增加約93.7%至截至2023年12月31日止年度的人民幣3.06百萬元。

於2023年12月31日，目標公司的未經審核綜合資產淨值為約人民幣6.2百萬元。

下文載列根據中國公認會計原則編製的歷思聯行深圳集團截至2022年及2023年12月31日止兩個年度各年的未經審核財務資料：

	截至12月31日止年度	
	2022年 (未經審核) 人民幣千元	2023年 (未經審核) 人民幣千元
收益	284,001	278,465
純利(除稅及特別項目前)	4,658	1,011
純利(除稅及特別項目後)	3,507	128

歷思聯行深圳錄得溢利由截至2022年12月31日止年度的約人民幣3.5百萬元減少至截至2023年12月31日止年度的人民幣0.13百萬元，主要乃由於(i)毛利減少；(ii)其他收入及收益減少；及(iii)財務成本由0.1百萬港元增加至0.61百萬港元。

於2023年12月31日，歷思聯行深圳集團的未經審核資產淨值為約人民幣23.7百萬元。

董事會函件

董事會認為，基於(i)截至2022年12月31日止年度至截至2023年12月31日止年度，目標公司的收益保持相對穩定；(ii)鑒於先決條件(f)及(g)應於完成前滿足，財務成本將獲緩解；及(iii)如「訂立買賣協議的原因及裨益」一節所述利用目標公司的業務實現本集團的潛在增長，收購目標公司屬公平合理。

訂立買賣協議的原因及裨益

本集團主要於香港從事提供環境衛生及相關服務以及航空餐飲支援服務。

根據本公司截至2022年3月31日止年度的年報，本集團不斷探索新的服務類型，例如在粵港澳大灣區（「大灣區」）的蟲害防治、物業安保及一般物業管理服務等，以通過利用其現有的環境衛生及相關服務業務，創造強大的協同效應，使本集團的業務及財務業績受惠，從而實現可持續增長。

本集團現正採取積極措施擴大業務營運，以最大化股東回報。其中，地域擴張為本集團未來發展其可持續及多元化業務的首要任務。收購事項符合本集團的整體業務發展策略。董事認為，鑒於目標集團將從其物業管理業務中產生穩定的物業管理費，收購事項將增加本公司其他收入。

歷思聯行深圳在2024年4月的「2024年中國物業管理公司百強研究成果發佈暨第十七屆中國物業管理企業家論壇」上被評為(i)「2024年中國物業管理公司百強企業」；(ii)「2024年中國優秀商業物業管理公司」及(iii)「2024年中國特色服務領先物業管理公司」之一。截至2023年12月2日，歷思聯行深圳在中國提供物業管理服務已逾20年，擁有龐大的物業管理組合，覆蓋中國14個省、市及自治區的40多個城市，總合約建築面積為約60百萬平方米。歷思聯行深圳亦於2017年3月3日獲得中國住房和城鄉建設部頒發的中國物業服務企業資質證書（壹級）。收購事項將使本集團能夠利用目標集團的品牌、客戶群、業務網絡及本地經驗，並促使本集團通過其他附屬公司及／或聯屬公司於中國開展物業管理業務運營，在相對較短的時間內進入中國的物業管理服務市場。

董事會函件

董事視收購事項為其在大灣區建立業務佈局的重要步驟，通過結合環境衛生服務及物業管理服務，本集團將有能力為客戶提供一站式綜合服務。同時，本集團將有機會接觸目標集團於中國的更廣泛的客戶群，從而為本集團帶來更多潛在客戶。董事認為，收購事項將使本集團得以繼續擴大其業務規模及市場份額，並為股東帶來穩定及可持續的投資回報。

考慮到(i)由於本集團(作為歷思聯行深圳主要股東之一)可利用歷思聯行深圳之品牌，目標集團的良好運營記錄、經驗豐富的管理團隊以及各種資質和牌照可協助本集團以高效、經濟、及時的方式在大灣區建立業務佈局，把握商機；(ii)本公司與目標集團利用彼此的業務網絡和運營專長分別向現有客戶及潛在客戶推介彼此的服務提供範圍及行業經驗，從而在大灣區尋找潛在商機；及(iii)收購事項將為本集團提供一個機會，使其沿行業價值鏈垂直擴展至中國的物業管理行業，倘本公司的其他任何附屬公司及／或聯屬公司從客戶處獲得包括環境衛生及有關服務以及物業管理服務在內的服務認購，則考慮將有關物業管理服務分包予目標集團，或於需要時就物業管理服務建立戰略合作。董事認為收購事項符合本集團進一步擴闊其收入基礎的策略，及收購事項將為擴大本集團在中國現有的環境衛生及相關服務業務提供契機。

基於上文所述，董事(包括獨立非執行董事)認為，儘管鑒於交易的性質，收購事項並非在本集團的正常業務過程中進行，惟買賣協議的條款及條件及其項下擬進行的交易乃經公平磋商後釐定，屬公平合理，且按照正常商業條款訂立，並符合本公司及股東的整體利益。

上市規則涵義

由於收購事項的一項或多項適用百分比率(定義見上市規則)超過5%但低於25%，因此收購事項構成本公司的須予披露交易，並須遵守上市規則第14章下的申報及公告規定。

董事會函件

目標公司分別由施先生擁有0.01%及賣方擁有99.99%。賣方由施先生全資擁有及控制，而施先生為吳女士(主席、執行董事及控股股東)之配偶以及施丹妮女士及施偉倫先生(均為執行董事及控股股東)之父親。因此，施先生、賣方及目標公司均為上市規則第14A章下的本公司關連人士，及買賣協議項下擬進行的交易構成本公司的關連交易。

由於買賣協議項下擬進行交易的一項或多項適用百分比率(定義見上市規則)超過5%且代價超過10,000,000港元，因此買賣協議須遵守上市規則第14A章下的申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

吳女士(施先生之配偶)、施丹妮女士(施先生之女)及施偉倫先生(施先生之子)均為董事且因彼等與上文所披露的賣方的關係而被視為於收購事項中擁有重大權益，已就董事會批准買賣協議及其項下擬進行的交易的相關決議案放棄投票。除已披露者外，據董事經作出所有合理查詢後所知、所悉及所信，概無其他董事於買賣協議中擁有重大權益並須就董事會批准買賣協議及其項下擬進行的交易的相關決議案放棄投票。

股東特別大會

本公司將於2024年8月20日(星期二)上午10時30分(或緊隨股東週年大會後，以較晚者為準)假座香港金鐘金鐘道95號統一中心10樓統一會議中心召開並舉行股東特別大會，以供考慮及酌情批准(其中包括)訂立買賣協議及其項下擬進行的交易。本通函隨附供股東特別大會使用的代表委任表格。

吳女士(施先生之配偶)、施丹妮女士(施先生之女)及施偉倫先生(施先生之子)(於最後可行日期共同持有432,000,000股股份(佔本公司已發行股本的72%))均為董事且因彼等與上文所披露的賣方的關係而被視為於收購事項中擁有重大權益，故彼等(連同彼等之聯繫人)須於股東特別大會上就批准買賣協議及其項下擬進行的交易的相關決議案放棄投票。

董事會函件

吳女士、施丹妮女士及施偉倫先生已於相關董事會議就考慮買賣協議及其項下擬進行交易放棄投票。除上述披露者外，據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，於最後可行日期，概無其他股東須於股東特別大會上就考慮相關決議案放棄投票。

截至最後可行日期，董事經作出一切合理查詢後所知：

- (a) 吳女士、施丹妮女士及施偉倫先生概無訂立任何表決權信託或其他協議或安排或諒解書（賣斷除外），亦無受上述各項所約束，吳女士、施丹妮女士及施偉倫先生概無承擔責任或享有權利，致使彼等已經或可能已經將對行使其股份表決權之控制權臨時或永久移交（不論是全面移交或按個別情況移交）予第三方；及
- (b) 預計本通函所披露的吳女士、施丹妮女士及施偉倫先生於本公司的實益股權與彼等於股東特別大會上將控制或有權行使表決權的股份數目無異。

召開股東特別大會之通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。

擬指示代理人出席臨時股東大會之人士，敬請按照委任代表表格上印備之指示填妥並交回。上述文件須於2024年8月18日（星期日）上午10時30分或不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，方為有效。本公司將於2024年8月15日（星期四）至2024年8月20日（星期二）（包括首尾兩日）期間暫停辦理股份過戶登記手續，期間不會進行任何股份過戶登記手續。為符合資格出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票，所有股份過戶文件連同相關股票須於2024年8月14日（星期三）下午4時30分前遞交至本公司香港股份過戶登記分處，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。

無論閣下是否有意出席臨時股東大會，務請填妥及交回代表委任表格。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依意願親身出席臨時股東大會（或其任何續會），並於會上投票。

董事會函件

獨立董事委員會及獨立財務顧問

本公司已成立由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，就買賣協議項下擬進行交易的合理性及公平性向獨立股東提供意見。本公司已委任獨立財務顧問紅日資本有限公司就上述事宜向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。獨立董事委員會函件全文載於本通函第IBC-1至IBC-2頁，而載有其意見的獨立財務顧問函件全文載於本通函第IFA-1至IFA-31頁。

推薦建議

獨立董事委員會經考慮獨立財務顧問之意見後認為，儘管買賣協議項下擬進行的交易並非在本集團的正常業務過程中進行，惟買賣協議的條款屬公平合理，收購事項乃按照正常商業條款訂立，符合本公司及其股東的整體利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的相關決議案。

以投票方式表決

根據本公司組織章程細則的規定，股東特別大會的所有表決均以投票方式進行。

其他資料

務請閣下垂注本通函附錄所載其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
永順控股香港有限公司
主席兼執行董事
吳醒梅

2024年7月31日

獨立董事委員會函件

以下為獨立董事委員會函件的全文，當中載有獨立董事委員會就訂立買賣協議及其項下擬進行的交易致獨立股東的推薦建議，以供載入本通函。



WINSON HOLDINGS HONG KONG LIMITED

永順控股香港有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：6812)

敬啟者：

**須予披露及關連交易
收購目標公司已發行股本的37.5%
及
股東特別大會通告**

吾等獲委任組成獨立董事委員會，藉以審議訂立買賣協議向獨立股東提供意見，有關詳情載於本公司於2024年7月31日向股東發出之通函（「通函」），本函件構成通函的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。紅日資本有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以向獨立董事委員會提供意見。謹請閣下垂注已載於通函第IFA-1至IFA-31頁的獨立財務顧問函件。

獨立董事委員會函件

經考慮(i)通函董事會函件中「訂立買賣協議的原因及裨益」一段所披露的理由；及(ii)獨立財務顧問所考慮的主要因素及理由，及其結論及意見，吾等同意獨立財務顧問的觀點，儘管買賣協議項下擬進行的交易並非在本集團的正常業務過程中進行，惟買賣協議的條款屬公平合理，收購事項乃按照正常商業條款訂立，符合本公司及其股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的普通決議案，藉以批准訂立買賣協議及其項下擬進行的交易。

此 致

列位獨立股東 台照

代表

獨立董事委員會

鍾琯因先生

(獨立非執行董事)

謹啟

袁靖波先生

陳振聲先生

2024年7月31日

獨立財務顧問函件

以下為紅日資本有限公司函件全文，當中載列其就買賣協議及其項下擬進行的交易致獨立董事委員會及獨立股東的意見，以供載入本通函。



紅日資本有限公司
RED SUN CAPITAL LIMITED

香港德輔道中141號，
中保集團大廈3樓310室
電話：(852) 2857 9208
傳真：(852) 2857 9100

須予披露及關連交易 收購目標公司已發行股本的37.5%

緒言

茲提述吾等獲委聘為獨立財務顧問，以就買賣協議及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司於2024年7月31日向股東寄發之通函（「**通函**」）所載的董事會函件（「**董事會函件**」）內，本函件構成通函的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

茲提述 貴公司日期為2024年6月7日的公告，有關收購目標公司已發行股本的37.5%的須予披露及關連交易。於2024年6月7日，買方（ 貴公司的全資附屬公司）與賣方及目標公司訂立買賣協議，據此，買方有條件同意收購而賣方有條件同意出售待售股份（佔目標公司已發行股本的37.5%），現金代價為人民幣18,375,000元（相當於約19,809,185港元）。

上市規則涵義

誠如董事會函件所載，由於收購事項的一項或多項適用百分比率（定義見上市規則）超過5%但低於25%，因此收購事項構成 貴公司的須予披露交易，並須遵守上市規則第14章下的申報及公告規定。

獨立財務顧問函件

目標公司分別由施先生擁有0.01%及賣方擁有99.99%。賣方由施先生全資擁有及控制，而施先生為吳女士(主席、執行董事及控股股東)之配偶以及施丹妮女士及施偉倫先生(均為執行董事及控股股東)之父親。因此，施先生、賣方及目標公司均為上市規則第14A章下的 貴公司關連人士，及買賣協議項下擬進行的交易構成 貴公司的關連交易。

由於買賣協議項下擬進行交易的一項或多項適用百分比率(定義見上市規則)超過5%且代價超過10,000,000港元，因此買賣協議須遵守上市規則第14A章下的申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

吳女士(施先生之配偶)、施丹妮女士(施先生之女)及施偉倫先生(施先生之子)(於最後可行日期共同持有432,000,000股股份(佔 貴公司已發行股本的72%))均為董事且因彼等與上文所披露的賣方的關係而被視為於收購事項中擁有重大權益，故彼等(連同彼等之聯繫人)須於股東特別大會上就批准買賣協議及其項下擬進行的交易的相關決議案放棄投票。

吳女士、施丹妮女士及施偉倫先生已就審議買賣協議及其項下擬進行的交易的相關董事會會議上放棄投票，除已披露者外，據董事經作出所有合理查詢後所知、所悉及所信，概無其他董事於買賣協議中擁有重大權益並須就董事會批准買賣協議及其項下擬進行的交易的相關決議案放棄投票。

獨立董事委員會

貴公司已成立由全體獨立非執行董事(即袁靖波先生、鍾瑄因先生及陳振聲先生)組成的獨立董事委員會，以就買賣協議及其項下擬進行交易是否於 貴公司的日常及一般業務過程中進行、符合正常商業條款、屬公平合理及符合 貴公司及其股東的整體利益向獨立股東提供意見，並就如何於股東特別大會上投票向獨立股東提供意見。

吾等已經獨立董事委員會之批准獲委任為獨立財務顧問，以就此方面向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

獨立財務顧問函件

吾等之獨立性

於最後可行日期，吾等獨立於 貴公司、 貴集團、施先生、賣方、買方、目標公司或與買賣協議有關之任何相關方，且與彼等並無關連，於過去兩年內亦未擔任上述各方的財務顧問，故吾等符合資格就買賣協議及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及股東提供獨立意見。

於過去兩年中，吾等並未作為獨立財務顧問向 貴集團的獨立董事會委員會及獨立股東提供服務。除就買賣協議及其項下擬進行交易獲委任為獨立財務顧問而已付或應付吾等的一般專業費用外，概不存在吾等藉此向 貴公司或可能合理地被視為與評估吾等獨立性相關的任何其他人士已收取或將收取任何費用或利益的安排。因此，吾等認為，根據上市規則第13.84條，吾等屬獨立人士。

吾等意見之基礎

於編製吾等的意見時，吾等依賴通函所載或提述的陳述、資料、意見及聲明，以及 貴集團、董事及／或 貴公司高級管理層（「管理層」）向吾等提供的資料及聲明。吾等已假設通函所載或提述或由 貴公司、董事及管理層作出、發表或提供予吾等之一切資料、聲明及意見於作出時在各重大方面均屬真實、準確及完整以及於最後實際可行日期繼續屬真實、準確及完整。吾等已假設通函所載由董事作出的所有意見及聲明均經妥當而審慎的查詢後合理作出。吾等亦已向董事及管理層尋求並取得確認，通函中提供及提述的資料並無遺漏任何重大事實。

然而，吾等並無對所獲提供資料進行任何獨立核實，亦無就 貴集團、目標集團的財務狀況、業務及事務或彼等各自的前景展開任何獨立調查。吾等亦依賴 貴公司委託獨立估值師編寫的通函附錄一所載之估值報告。

吾等認為，吾等已獲提供充足的資料以使吾等能達致知情意見，從而為吾等的意見提供合理基礎。吾等並無理由懷疑 貴集團、董事及／或管理層及彼等各自的顧問向吾等提供的陳述、資料、意見及聲明的真實性、準確性及完整性，或相信吾等獲提供或上述文件提述的資料中已隱瞞或遺漏重大資料。股東亦請注意，目標公司估值涉及各種基礎及假設，倘修改該等基礎及假設，則評估價值可能發生變化。

獨立財務顧問函件

本函件僅為方便獨立董事委員會及獨立股東考慮買賣協議及其項下擬進行的交易而發出，除為載入通函外，未經吾等事先書面同意，不得引用或提述本函件全部或部分內容，亦不得將本函件作任何其他用途。

所考慮的主要因素及理由

於達致吾等就收購事項的意見及建議時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 貴集團資料

貴集團主要於香港從事提供環境衛生及相關服務以及航空餐飲支援服務。

下文載列 貴集團截至2022年、2023年及2024年3月31日止年度的經審核綜合全面收益表以及截至2022年、2023年及2024年3月31日止年度的經審核綜合財務狀況表概要，乃摘錄自 貴集團截至2023年3月31日止年度之年度報告（「**2023年年報**」）及 貴集團截至2024年3月31日止年度之年度報告（「**2024年年報**」）。

綜合全面收益表概要

	截至3月31日止年度		
	2024年	2023年	2022年
	千港元	千港元	千港元
	(經審核)	(經審核)	(經審核)
收益：	470,707	462,197	473,685
環境衛生及相關服務	465,440	462,197	473,685
航空餐飲支援服務	5,267	—	—
服務成本	(404,147)	(384,712)	(397,336)
毛利	66,560	77,485	76,349
一般經營開支	(56,448)	(51,377)	(51,139)
貴公司擁有人應佔年內溢利	10,897	24,745	22,096

獨立財務顧問函件

截至2024年及2023年3月31日止年度的財務表現

誠如2024年年報所載，貴集團總收益自截至2023年3月31日止年度的約462.2百萬港元增加約1.8%至截至2024年3月31日止年度的約470.7百萬港元。收益增加乃主要由於航空餐飲支援服務的恢復，以及貴集團自2024年2月起成功競標的三份港鐵保潔合約。

貴集團之毛利自截至2023年3月31日止財政年度的約77.5百萬港元減少約14.1%至截至2024年3月31日止財政年度的約66.6百萬港元。貴集團之毛利率亦自截至2023年3月31日止財政年度的約16.8%減少至截至2024年3月31日止財政年度的約14.1%。該等減少乃主要由於服務成本增加及消毒服務整體毛利率下降所致。

貴集團之一般經營開支自截至2023年3月31日止財政年度的約51.4百萬港元增加約9.7%至截至2024年3月31日止財政年度的約56.4百萬港元。一般經營開支增加主要由於長期服務金撥備增加所致。

貴公司擁有人應佔年內溢利自截至2023年3月31日止年度的約24.7百萬港元減少約55.9%至截至2024年3月31日止財政年度的約10.9百萬港元。純利率自截至2023年3月31日止年度的約5.4%下降至截至2024年3月31日止財政年度的約2.3%。

截至2023年及2022年3月31日止年度的財務表現

誠如2023年年報所載，貴集團總收益自截至2022年3月31日止年度的約473.7百萬港元減少約2.4%至截至2023年3月31日止年度的約462.2百萬港元。收益減少主要是由於截至2023年3月31日止財政年度為應對COVID-19疫情的逐步緩解，臨時消毒工作的需求下降。

貴集團之毛利自截至2022年3月31日止財政年度的約76.3百萬港元增加約1.6%至截至2023年3月31日止財政年度的約77.5百萬港元。貴集團之毛利率自截至2022年3月31日止財政年度的約16.1%增加至截至2023年3月31日止財政年度的約16.8%。該等增加乃主要由於數份毛利率相對較低的主要合約未能續約所致。

獨立財務顧問函件

貴集團之一般經營開支自截至2022年3月31日止財政年度的約51.1百萬港元增加約0.6%至截至2023年3月31日止財政年度的約51.4百萬港元。一般經營開支增加主要由於長期服務金撥備增加所致。

貴公司擁有人應佔年內溢利自截至2022年3月31日止財政年度的約22.1百萬港元增加約11.8%至截至2023年3月31日止年度的約24.7百萬港元。純利率自截至2022年3月31日止財政年度的約4.7%增加至截至2023年3月31日止年度的約5.4%。

綜合財務狀況表概要

	於3月31日		
	2024年 千港元 (經審核)	2023年 千港元 (經審核)	2022年 千港元 (經審核)
非流動資產	59,578	35,575	37,784
物業、廠房及設備	59,053	32,730	37,784
流動資產	222,450	239,438	226,449
貿易應收款項	121,016	80,884	104,019
現金及現金等價物	93,559	153,957	117,213
非流動負債	15,842	11,940	13,386
長期服務金撥備	13,477	10,008	10,946
流動負債	54,886	51,788	55,469
貿易應付款項	18,680	14,653	16,331
應計費用、按金及其他應付款項	34,761	32,463	33,036
權益總額	211,300	211,285	195,378

獨立財務顧問函件

於2024年及2023年3月31日的財務狀況

誠如2024年年報所載，貴集團的總資產自截至2023年3月31日的約275.0百萬港元增加至截至2024年3月31日的約282.0百萬港元，主要包括：(i)現金及現金等價物約93.6百萬港元，較截至2023年3月31日的約154.0百萬港元減少約39.2%；(ii)貿易應收款項約121.0百萬港元，較截至2023年3月31日的約80.9百萬港元增加約49.6%；以及(iii)物業、廠房及設備約59.1百萬港元，較截至2023年3月31日的約32.7百萬港元增加約80.7%。

貴集團的總負債自截至2023年3月31日的約63.7百萬港元增加至截至2024年3月31日的約70.7百萬港元，主要包括：(i)應計費用、按金及其他應付款項約34.8百萬港元，較截至2023年3月31日的約32.5百萬港元增加約7.1%；(ii)貿易應付款項約18.7百萬港元，較截至2023年3月31日的約14.7百萬港元增加約27.2%；及(iii)長期服務金撥備約13.5百萬港元，較截至2023年3月31日的約10.0百萬港元增加約35.0%。

於2023年3月31日及2024年3月31日，貴集團的權益總額維持約211.3百萬港元不變。

於2023年及2022年3月31日的財務狀況

誠如2023年年報所載，貴集團的總資產自截至2022年3月31日的約264.2百萬港元增加至截至2023年3月31日的約275.0百萬港元，主要包括：(i)現金及現金等價物約154.0百萬港元，較截至2022年3月31日的約117.2百萬港元增加約31.4%；(ii)貿易應收款項約80.9百萬港元，較截至2022年3月31日的約104.0百萬港元減少約22.2%；及(iii)物業、廠房及設備約32.7百萬港元，較截至2022年3月31日的約37.8百萬港元減少約13.5%。

獨立財務顧問函件

貴集團的總負債自截至2022年3月31日的約68.9百萬港元減少至截至2023年3月31日的約63.7百萬港元。主要包括：(i)應計費用、按金及其他應付款項約32.5百萬港元，較截至2022年3月31日的約33.0百萬港元減少約1.5%；(ii)貿易應付款項約14.7百萬港元，較截至2022年3月31日的約16.3百萬港元減少約9.8%；及(iii)長期服務金撥備約10.0百萬港元，較截至2022年3月31日的約10.9百萬港元減少約8.3%。

貴集團的權益總額自截至2022年3月31日的約195.4百萬港元增加約8.1%至截至2023年3月31日的約211.3百萬港元。

2. 目標公司資料

誠如董事會函件所載，目標公司為一間於香港註冊成立的公司，其主要業務活動為投資控股。目標公司分別由施先生擁有0.01%及賣方擁有99.99%。賣方由施先生全資擁有及控制，而施先生為吳女士（主席、執行董事及控股股東）之配偶以及施丹妮女士及施偉倫先生（均為執行董事及控股股東）之父親。目標公司持有歷思聯行深圳（一間於中國成立的公司）的90%股權。歷思聯行深圳集團主要從事(i)為中國的住宅、商業及辦公樓宇提供物業管理服務；(ii)清潔服務；(iii)安保服務；及(iv)園藝服務，現時為總簽約建築面積約60百萬平方米的物業提供服務。

於買賣協議訂立同日（交易時段後），賣方及／或施先生亦與兩名不同的買方（已分別同意購買目標公司已發行股本的35.55%及26.95%）訂立其他兩份買賣協議。於完成後並假設其他兩份買賣協議項下擬進行的交易已完成，目標公司將分別由買方持有37.5%、歷聯行房地產顧問有限公司持有35.55%及Horizon International Corporation Limited持有26.95%股份。賣方將相應地不再持有目標公司的任何權益。

獨立財務顧問函件

誠如董事會函件所載，歷聯行房地產顧問有限公司為一間於香港註冊成立的公司，分別由趙昀先生、陳慶先生、鄧立新先生及鍾亮先生最終擁有30%、30%、30%及10%。據董事經作出所有合理查詢後所知、所悉及所信，於最後可行日期，歷聯行房地產顧問有限公司及其最終實益擁有人為獨立於 貴公司及其關連人士的第三方。Horizon International Corporation Limited由謝先生（為施丹妮女士（執行董事及施氏家族信託的受益人之一）的配偶）全資擁有。因此，謝先生為上市規則第14A章項下的 貴公司關連人士。買賣協議與其他兩份分別購買目標公司35.55%及26.95%已發行股本的買賣協議並非互為條件。

歷思聯行深圳現時擁有以下牌照及許可證，該等牌照及許可證為其主要業務的先決條件及／或與之相關，包括但不限於：(i)國家物業服務資質證書（壹級）；(ii)清潔服務商A級證書；(iii)保安服務許可證；及(iv)專業A級石材保養資質。

目標公司及目標集團的財務資料

下文載列根據中國公認會計原則編製的目標公司截至2022年及2023年12月31日止兩個年度各年的未經審核綜合財務資料：

	截至12月31日止年度	
	2022年 (未經審核) 人民幣千元	2023年 (未經審核) 人民幣千元
收益	284,001	278,465
淨利潤／(虧損) (除稅及特別項目前)	4,192	(1,399)
淨利潤／(虧損) (除稅及特別項目後)	3,040	(2,286)

目標公司已獲得並提取尚未用於歷思聯行深圳集團日常營運的銀行融資，作為買賣協議的先決條件之一，該項融資應在完成前償還。

獨立財務顧問函件

於2023年12月31日，載列於先決條件第(f)條項下的目標公司的銀行借款約為人民幣35.0百萬元，將由賣方於完成前償付。有關償付將抵銷於2023年12月31日的應收賣方款項約人民幣17.7百萬元，而剩餘款項人民幣17.3百萬元將由賣方通過訂立豁免協議予以豁免。因此，目標集團的流動資產淨值將保持不變。

目標集團由截至2022年12月31日止年度的溢利(除稅及特別項目後)約人民幣3.04百萬元轉為截至2023年12月31日止年度的虧損約人民幣2.29百萬元，主要乃由於載列於先決條件第(f)條項下的賣方之貸款(將由賣方於完成日期前悉數償付)導致財務成本由截至2022年12月31日止年度的人民幣1.58百萬元增加約93.7%至截至2023年12月31日止年度的人民幣3.06百萬元。

於2023年12月31日，目標公司的未經審核綜合資產淨值為約人民幣6.2百萬元。

下文載列根據中國公認會計原則編製的歷思聯行深圳集團截至2022年及2023年12月31日止兩個年度各年的未經審核財務資料：

	截至12月31日止年度	
	2022年 (未經審核) 人民幣千元	2023年 (未經審核) 人民幣千元
收益	284,001	278,465
淨利潤／(虧損)(除稅及特別項目前)	4,658	1,011
淨利潤／(虧損)(除稅及特別項目後)	3,507	128

歷思聯行深圳錄得溢利由截至2022年12月31日止年度的約人民幣3.5百萬元減少至截至2023年12月31日止年度的人民幣0.13百萬元，主要乃由於(i)毛利減少；(ii)其他收入及收益減少；及(iii)財務成本由0.1百萬港元增加至0.6百萬港元。

於2023年12月31日，歷思聯行深圳集團的未經審核資產淨值為約人民幣23.7百萬元。

獨立財務顧問函件

誠如董事會函件所載，董事會認為，基於(i)截至2022年12月31日止年度至截至2023年12月31日止年度，目標公司的收益保持相對穩定；(ii)鑒於先決條件第(f)條及第(g)條應於完成前滿足，財務成本將獲緩解；及(iii)如「訂立買賣協議的原因及裨益」一節所述利用目標公司的業務實現 貴集團的潛在增長，收購目標公司屬公平合理。基於上述，吾等同意董事的意見，認為收購目標公司屬公平合理。

3. 買方及賣方資料

買方為 貴公司的全資附屬公司，主要從事投資控股。

賣方為一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，並由施先生全資擁有。賣方主要從事投資控股。於最後可行日期，除歷思聯行深圳集團外，目標公司概無其他附屬公司。

4. 中國行業格局概覽

根據中國國家統計局於2024年2月發佈的數據¹，截至2023年12月31日止年度，中國的國內生產總值較上年同期增長約5.2%。

根據中國政府於2021年3月公佈的十四五規劃（「十四五規劃」），從2021年起未來五年的常住人口城鎮化率目標約為65.0%。根據中國政府關於十四五規劃的發佈內容，中國政府將著重提升整體經濟的質量及效益，專注於通過（其中包括）(i)提升產業鏈供應鏈現代化水平；(ii)發展戰略性新興產業；(iii)加快發展現代服務業；(iv)統籌推進基礎設施建設；及(v)加快數位化發展，以取得可持續健康發展。

¹ 中國國家統計局發佈的資料（來源：https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202402/t20240228_1947915.html）

獨立財務顧問函件

吾等亦注意到，自2020年下半年起，中國政府對房地產開發行業嚴格執行三條紅線政策²，此乃有關期間中國政府針對房地產開發行業發佈的核心政策指令之一。近期，中國人民銀行及中國銀行保險監督管理委員會於2022年11月23日聯合發佈了《關於做好當前金融支持房地產市場平穩健康發展工作的通知》³，內容有關(i)保持房地產融資平穩有序；(ii)積極做好「保交樓」金融服務；(iii)積極配合做好受困房地產企業風險處置；(iv)依法保障住房金融消費者合法權益；(v)階段性調整部分金融管理政策；及(vi)加大住房租賃金融支持力度。

預計中國房地產市場的發展將繼續受到中國政府在國家及區域層面政策的影響，該等政策旨在促進房地產開發行業、市場環境以及中國整體經濟的可持續及健康長期發展。基於上文所述，預計中國城鎮化率的提高及中國經濟的持續發展將繼續推動中國物業管理行業的長期增長。

5. 訂立買賣協議的原因及裨益

誠如董事會函件所載，根據 貴公司截至2022年3月31日止年度的年報， 貴集團不斷探索新的服務類型，例如在粵港澳大灣區（即大灣區）的蟲害防治、物業安保及一般物業管理服務等，以通過利用其現有的環境衛生及相關服務業務，創造強大的協同效應，使 貴集團的業務及財務業績受惠，從而實現可持續增長。

² 中國政府於2021年3月1日發佈的關於金融與土地相關政策的文章（來源：www.gov.cn/xinwen/2021-03/01/content_5589400.htm）

³ 中國人民銀行及中國銀行保險監督管理委員會於2022年11月23日聯合發佈的《關於做好當前金融支持房地產市場平穩健康發展工作的通知》（來源：www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1082913generaltype=0）

獨立財務顧問函件

貴集團現正採取積極措施擴大業務營運，以最大化股東回報。其中，地域擴張為貴集團未來發展其可持續及多元化業務的首要任務。收購事項符合貴集團的整體業務發展策略。董事認為，鑒於目標集團將從其物業管理業務中產生穩定的物業管理費，收購事項將增加貴公司其他收入。

歷思聯行深圳在2024年4月的「2024年中國物業管理公司百強研究成果發佈暨第十七屆中國物業管理企業家論壇」上被評為(i)「2024年中國物業管理公司百強企業」；(ii)「2024年中國優秀商業物業管理公司」及(iii)「2024年中國特色服務領先物業管理公司」之一。截至2023年12月2日，歷思聯行深圳在中國提供物業管理服務已逾20年，擁有龐大的物業管理組合，覆蓋中國14個省、市及自治區的40多個城市，總合約建築面積為約60百萬平方米。歷思聯行深圳亦於2017年3月3日獲得中國住房和城鄉建設部頒發的中國物業服務企業資質證書（壹級）。收購事項將使貴集團能夠利用目標集團的品牌、客戶群、業務網絡及本地經驗，並促使貴集團通過其他附屬公司及／或聯屬公司於中國開展物業管理業務運營，在相對較短的時間內進入中國的物業管理服務市場。

誠如董事會函件所載，董事視收購事項為其在大灣區建立業務佈局的重要步驟，通過結合環境衛生服務及物業管理服務，貴集團將有能力為客戶提供一站式綜合服務。同時，貴集團將有機會接觸目標集團於中國的更廣泛的客戶群，從而為貴集團帶來更多潛在客戶。董事認為，收購事項將使貴集團得以繼續擴大其業務規模及市場份額，並為股東帶來穩定及可持續的投資回報。

獨立財務顧問函件

考慮到(i)由於 貴集團(作為歷思聯行深圳主要股東之一)可利用歷思聯行深圳之品牌,目標集團的良好運營記錄、經驗豐富的管理團隊以及各種資質和牌照可協助 貴集團以高效、經濟、及時的方式在大灣區建立業務佈局,把握商機;(ii) 貴公司與目標集團利用彼此的業務網絡和運營專長分別向現有客戶及潛在客戶推介彼此的服務提供範圍及行業經驗,從而在大灣區尋找潛在商機;及(iii)收購事項將為 貴集團提供一個機會,使其沿行業價值鏈垂直擴展至中國的物業管理行業,倘 貴公司的其他任何附屬公司及/或聯屬公司從客戶處獲得包括環境衛生及有關服務以及物業管理服務在內的服務認購,則考慮將有關物業管理服務分包予目標集團,或於需要時就物業管理服務建立戰略合作。董事認為收購事項符合 貴集團進一步擴闊其收入基礎的策略,及收購事項將為擴大 貴集團在中國現有的環境衛生及相關服務業務提供契機。

基於上文所述,儘管收購事項並非在 貴集團的正常業務過程中進行,考慮到(i) 貴集團的環境衛生及相關服務業務與目標集團的物業管理業務間的協同效應;(ii) 貴集團的收入來源多元化,管理費穩定;(iii)目標集團於物業管理行業方面的專業知識及經驗;(iv) 貴集團有機會在中國的物業管理行業擴展其環境衛生及相關服務業務,吾等同意董事的意見,即收購事項符合 貴公司及股東的整體利益。

6. 買賣協議

買賣協議的主要條款概述如下:

日期: 2024年6月7日(交易時段後)

訂約方: (i) 賣方
(ii) 買方;及
(iii) 目標公司

獨立財務顧問函件

標的事項

根據買賣協議及在先決條件達成(或獲豁免(如適用))的前提下,賣方有條件同意出售而買方有條件同意購買待售股份(佔於最後可行日期目標公司的37.5%股權)。

於完成後,貴集團將持有目標公司的37.5%股權。因此,目標公司將成為貴集團的聯營公司及目標集團的財務業績將不會併入貴集團賬目。

代價

根據買賣協議,代價為人民幣18,375,000元(相當於約19,809,185港元),應由買方按以下方式向賣方支付:

- (i) 於完成後十四(14)個營業日內分期支付人民幣11,025,000元(相當於約11,885,511港元),佔代價的60%;
- (ii) 於2024年12月31日或之前分期支付人民幣3,675,000元(相當於約3,961,837港元),佔代價的20%;及
- (iii) 於2025年12月31日或之前分期支付人民幣3,675,000元(相當於約3,961,837港元),佔代價的20%。

目標公司100%已發行股本的隱含代價為人民幣49,000,000元(相當於約52,824,493港元)。代價將由貴集團的內部資源提供資金。

代價乃由賣方與買方經公平談判後達成,並已參考(i)由獨立估值師編製的估值報告,根據估值報告,於2023年12月31日(即估值基準日),目標公司100%已發行股本的經評估價值為約人民幣49,957,000元(相當於約53,856,188港元);(ii)溢利保證;及(iii)截至2023年12月31日止年度目標集團的未經審核綜合財務資料而釐定。

獨立財務顧問函件

鑒於 貴公司希望盡可能多地儲備現金及現金等價物用於日常業務營運或現金儲備，賣方應 貴公司要求同意代價支付條款。

先決條件

收購事項的完成須待以下條件達成(或(如適用)由買方豁免)後方可作實：

- (a) 賣方為無任何產權負擔的待售股份合法及實益擁有人，並有能力及有權於完成時將待售股份出售及出讓予無任何產權負擔的買方；
- (b) 買方信納目標公司的盡職調查過程和結果；
- (c) 買方須已遵守買賣協議項下擬進行的交易的所有其他適用法律、規則及規例，包括但不限於上市規則；
- (d) 獨立股東於股東特別大會上通過必要的決議案，以根據上市規則規定批准買賣協議及其項下擬進行的交易；
- (e) 批准根據上市規則將由 貴公司發出的所有公告及通函(如要求)，並在必要時由聯交所或股東就買賣協議及其項下擬進行的交易授予所有批准；
- (f) 目標公司於第三方銀行或金融機構的所有未償還貸款及結餘已全數償還及清償；
- (g) 賣方或其聯繫人的所有應付未償還款項已全數償還及清償；
- (h) 賣方須已根據買賣協議的條款向買方提供目標公司的管理賬目；
- (i) 買賣協議及其項下擬進行的交易所需的所有必要同意、許可和批准及／或豁免以及需要達成的所有事項均已取得並保持完全有效；

獨立財務顧問函件

- (j) 買賣協議及其項下擬進行的交易所需的所有必要的政府、監管以及其他第三方的同意、授權和批准均已取得；
- (k) 買方信納自買賣協議訂立之日起直至完成之日目標公司的法律、財務和業務狀況及前景；
- (l) 買方信納賣方自買賣協議日期起及直至完成止根據買賣協議作出的所有保證、陳述及承諾在所有重大方面均屬真實、準確、正確及無誤導性，且並未隱瞞任何相關資料；
- (m) 買方信納賣方自買賣協議日期起及直至完成止遵守及履行所有承諾及承諾的責任；及
- (n) 根據要求，向買方提供與達成上述任何／所有先決條件有關的任何證明或文件。

賣方及買方可通過協議全部或部分豁免任何先決條件。倘任何先決條件被視為並未達成或不獲達成或豁免(如適用)，則在各種情況下，於截止日期下午一時正或之前，買賣協議及其中包含的所有內容均應終止並成為無效及作廢，買賣協議的任何一方均不再對任何其他方承擔任何責任，除非之前違反買賣協議。

溢利保證

根據買賣協議，賣方與施先生共同及個別向買方保證並承諾，截至2024年12月31日、2025年12月31日及2026年12月31日止三個年度各年，根據相應年度的買賣協議條款編製的經審核財務報表得出的目標公司的經審核綜合稅後純利(不包括所有特別項目)(即實際純利)均根據銷售條款編製及相應年度的購買協議，分別不少於人民幣3,000,000元、人民幣4,500,000元及人民幣6,000,000元(分別相當於約3,234,153港元、約4,851,229港元及約6,468,305港元)(即有保證溢利)。

獨立財務顧問函件

倘截至2026年12月31日止三個年度的實際純利合計少於截至2026年12月31日止三個年度的有保證溢利合計，則賣方與施先生將有責任共同及個別於目標公司截至2026年12月31日止三個年度的經審核財務報表發佈（預計於2027年6月30日或之前發佈）後14日內，以現金向買方支付相當於截至2026年12月31日止三個年度的實際純利與有保證溢利之間平均差額的11倍乘以37.5%（即補償）。倘目標公司於截至2026年12月31日止三個年度錄得累計虧損，則根據截至2026年12月31日止三個年度有保證溢利合計的11倍乘以37.5%計算補償。補償上限為代價金額（即人民幣18,375,000元（相當於約19,809,185港元））。

誠如董事會函件所載，溢利保證乃基於(i)與截至2022年12月31日止年度相較，目標集團於截至2023年12月31日止年度錄得穩定收益；(ii)截至最後可行日期，賣方並不知悉任何可能對目標集團截至2026年12月31日止三個年度創收能力產生重大改變的潛在因素；(iii)目標集團正採取行動以在中國物業管理行業佔據更多的市場份額；及(iv)目標公司由截至2022年12月31日止年度稅前淨利潤轉為稅前淨虧損的主要原因為相關貸款產生的將根據先決條件第(f)條及第(g)條進行償付的財務成本增加，經賣方與 貴公司公平磋商後釐定。因此，吾等同意董事的意見，認為有保證溢利屬公平合理。

為保護 貴公司及其股東的整體利益，賣方及施先生已正式簽署承諾，據此，賣方及施先生已承諾建立結算賠償（如有）機制。 貴公司認為該承諾有效且具法律約束力，能夠保護 貴集團及股東的整體利益。倘出現溢利不足的情況，而賣方未能於 貴公司發出書面通知後解決賠償問題， 貴公司將(i)與賣方協商由賣方回購待售股份；或(ii)向賣方發出催款函，倘賣方仍未遵守催款函中規定的要求，或於14日內未予回覆， 貴公司將對賣方啟動訴訟程序。

誠如董事會函件所披露， 貴公司已要求審核自有物業清單，以證明賣方及施先生擁有充足財務資源。 貴公司對賣方及施先生的還款能力表示滿意。

7. 估值報告概要

誠如董事會函件所載，估值報告概要如下：

估值方法

經考慮常見的估值方法(包括成本法、收益法及市場法)後，獨立估值師採用市場法下的指引公開買賣可資比較法。

估值倍數

獨立估值師選擇的市銷率(即市銷率)倍數為0.23倍，屬於34間主要從事於中國提供物業管理服務的可資比較公司(即可比公司)(其股份於聯交所上市)中較低的四分位市銷率倍數。

獨立估值師認為，可比公司代表滿足估值報告項下選擇標準的詳盡清單。

缺乏適銷性的折讓

由於缺乏適銷性，獨立估值師施加了22.0%的折讓，以反映目標公司的私人性質。

8. 吾等對買賣協議的主要條款之分析

a. 代價的基準

誠如董事會函件所述，約人民幣18.4百萬元(相當於約19.8百萬港元)的代價乃參考(i)根據獨立估值師編製的估值報告，於2023年12月31日(即估值基準日)目標公司100%已發行股本的經評估價值為約人民幣49,957,000元(相當於約53,856,188港元)；(ii)溢利保證；及(iii)截至2023年12月31日止年度目標集團的未經審核綜合財務資料而釐定。

吾等亦注意到，根據於目標公司的100%股權之估值約人民幣50.0百萬元計算，目標公司37.5%已發行股本的估值約為人民幣18.7百萬元。約人民幣18.4百萬元的代價較目標公司37.5%已發行股本的估值約人民幣18.7百萬元折讓約1.6%。

獨立財務顧問函件

b. 吾等對估值報告的分析

吾等已審閱通函附錄一所載由獨立估值師編製的有關目標公司100%股權市值之估值(「估值」)的估值報告。根據估值報告，於2023年12月31日(即估值基準日)目標公司100%股權的市值約為人民幣50.0百萬元。

就獨立估值師的專業知識及獨立性而言，吾等已取得及審閱下列文件或資料，作為吾等工作的一部分：(a)獨立估值師與貴公司的委聘條款；(b)獨立估值師編製估值報告的工作範圍；及(c)獨立估值師於編製估值報告方面的資格及經驗。根據委聘函，吾等注意到進行估值的工作範圍並無限制及工作範圍亦與所提供的意見相稱。根據估值報告所載負責估值的核心成員的資歷和經驗，吾等注意到，領導估值的人員包括(i)王少劼先生，彼為客戶提供專業估值及相關顧問服務超過12年及曾服務多個行業的公營及私營客戶，為香港會計師公會會員、特許財務分析師及美國註冊會計師協會商業估值認證會員；及(ii)梁立本先生，於業務及無形資產估值方面擁有超過9年經驗，為香港會計師公會會員及特許財務分析師。獨立估值師亦確認，依據上市規則，彼等(包括負責估值的核心成員)獨立於貴集團及目標集團。經考慮上述(包括獨立估值師的獨立性)後，吾等認為獨立估值師的委聘條款所規定的工作範圍屬恰當及獨立估值師在執行估值方面擁有足夠的相關經驗。

吾等已與獨立估值師討論得出目標公司100%股權的經評估價值所採用的方法、基準及假設。吾等從估值報告注意到估值乃根據市值編製，遵循國際估值準則(「國際估值準則」)中規定的市值的定義。根據國際估值準則，市值指資產或負債於估值日期，在公平交易中，經適當推銷後，交易雙方各自在知情、謹慎及並無強迫的情況下行事時自願買方與自願賣方之間應交換的估計金額。在適用情況下，獨立估值師亦可進一步參考《香港財務報告準則第13號—公平值計量》(「香港財務報告準則第13號」)。香港財務報告準則第13號及國際估值準則概述估值所採用的基準及估值方法的一般指引。

獨立財務顧問函件

誠如獨立估值師所告知，任何資產的估值大致可分為三種方法之一，即成本法、市場法及收益法。在任何估值分析中，必須考慮所有三種方法，然後選用最相關的方法以分析該資產。獨立估值師於估值期間已採用市場法，乃由於(i)與收益法相比，市場法較少依賴管理層假設，而更多依賴市場預期，及使用市場法進行估值更為合適，因為市場法反映市場參與者的評估，而不涉及重大的管理層假設；及(ii)市場上有足夠的指引公開買賣可資比較公司可供進行有意義的比較及為釐定估值倍數提供輸入值。有關獨立估值師不採用成本法及收益法的原因的進一步詳情，請參閱通函附錄一所載「估值方法」一段。

就獨立估值師採用的估值方法而言，吾等已根據聯交所上市公司於2024年1月1日至買賣協議日期（即2024年6月7日）期間（「回顧期間」）刊發的通函，就估值方法進行獨立市場研究。吾等認為回顧期間就估值方法的一般參考而言屬公平合理，由於其(i)包括於買賣協議日期前的目前市場狀況及氣氛下進行的類似性質交易；(ii)為獨立股東提供當前市場實踐中估值方法的有意義參考；及(iii)允許獨立股東參考聯交所上市公司進行的交易以評估估值方法的公平及合理性。

獨立財務顧問函件

根據上述標準，吾等已盡最大努力而並未發現任何主要從事物業管理服務、清潔服務、安保服務或園藝服務的公司收購或出售。吾等於其後放寬研究標準並選取與向關連人士收購或出售公司的交易有關的聯交所上市公司（「**估值方法可資比較公司**」）。儘管估值方法可資比較公司的目標公司主要業務、市值、財務表現及財務狀況與目標公司不同，吾等認為估值方法可資比較公司適合提供當前市場條件下估值方法近期市場實踐的整體概覽，因此其市場狀況及氣氛以及估值方法可資比較公司就比較而言屬公平並具有代表性。吾等已識別以下15家估值方法可資比較公司的詳盡清單：

公司(股份代號)	通函日期	將收購／出售的資產	估值方法
越秀地產股份有限公司(0123)	2024年6月7日	收購於目標控股公司的20%權益	市場法
東原仁知城市運營服務集團股份有限公司(2352)	2024年6月3日	有關於目標公司的90.73%權益之股權轉讓	市場法
心動有限公司(2400)	2024年6月3日	收購於目標公司的35%股權	市場法
威鉞國際集團有限公司(1002)	2024年5月24日	收購於目標公司的43.29%已發行股本	市場法
盛業控股集團有限公司(6069)	2024年4月24日	出售於目標公司的股權	資產基礎法及收益法
安能物流集團有限公司(9956)	2024年4月12日	收購於附屬公司的2.7903%股權	收益法
魯商生活服務股份有限公司(2376)	2024年3月22日	出售於目標公司的100%股權	資產基礎法
江蘇寧滬高速公路股份有限公司(177)	2024年3月6日	收購於目標公司的65%股權	收益法

獨立財務顧問函件

公司(股份代號)	通函日期	將收購／出售的資產	估值方法
亞博科技控股有限公司(8279)	2024年3月5日	出售於目標公司的30%股權	市場法
力量發展集團有限公司(1277)	2024年2月21日	收購於目標公司的100%股權	資產基礎法
浙江永安融通控股股份有限公司(8211)	2024年2月5日	有關於目標公司的全部股權之股權轉讓	市場法
建發國際投資集團有限公司(1908)	2024年2月2日	收購於目標公司的100%股權	資產基礎法
中國正通汽車服務控股有限公司(1728)	2024年1月22日	出售於目標公司的5.77%股權	市場法
KFM金德控股有限公司(3816)	2024年1月15日	出售於目標公司的70%股權	資產基礎法
宏華集團有限公司(196)	2024年1月5日	出售一家間接全資附屬公司	資產基礎法

根據上表，吾等注意到在15家估值方法可資比較公司中，有7家採用市場法，5家採用資產法，2家採用收益法，1家採用資產基礎法及收益法對該等目標公司進行估值。由於(i)在當前市場狀況及氣氛下多數估值方法可資比較公司採用市場法；及(ii)估值及估值方法可資比較公司均涉及業務估值，吾等認為獨立估值師所採用的估值方法與估值方法可資比較公司的估值方法可作比較。基於通函附錄一所載「估值方法」一段中獨立估值師對估值方法的考量及吾等對估值方法的市場研究，吾等同意獨立估值師的意見，認為市場法適用於目標公司的估值。

獨立財務顧問函件

誠如獨立估值師進一步所告知，根據市場法，估值可根據其(i)最近期買賣或交易價，(ii)指引公開買賣可資比較法，及(iii)可資比較交易法釐定。由於識別到一組可靠且已披露充足及可靠財務數據的可資比較公司，獨立估值師於估值期間已採用指引公開買賣可資比較法。根據指引公開買賣可資比較法，估值的經評估價值產生自一組經甄選的指引公開買賣可資比較公司的最近期買賣倍數。其中買賣倍數為量度相對價值，透過將可資比較公司的市值(或有時為企業價值)除以若干從於估值日期其最近刊發的基礎數據(一般為其財務指標(例如收益、除息稅前盈利及稅項、純利、賬面股權))或其他行業特定的價值驅動因素中觀察或計算得出的已確定價值主導的經濟變量計算所得。有關獨立估值師不採用最近期買賣或交易價及可資比較交易法的原因，請參閱通函附錄一所載「市場法的應用」一段。

獨立估值師選擇市銷率對目標公司進行估值。誠如獨立估值師所告知，採用市銷率乃由於(i)目標公司於截至2023年12月31日止年度出現淨虧損，因此盈利倍數(如市盈率)不可行；(ii)市銷率為一種廣泛使用的估值倍數，用於對收益流穩定但盈利為負的公司進行估值；及(iii)目標公司的物業管理部門歷史悠久，預計將產生穩定的收益，類似公司的市銷率可幫助吾等了解市場如何看待具有類似性質的企業的增長潛力。

就估值報告所載可資比較公司(「**可資比較公司**」)而言，吾等從估值報告注意到其篩選乃通過彭博終端及線上搜索進行。為確保可資比較公司與目標公司之間的相似性，獨立估值師已設定標準：(i)可資比較公司的主要業務為從事物業管理業務(即其超過50%的相應收益乃來自物業管理業務)；(ii)可資比較公司的主要業務(按地點劃分，收益最高)的主要經營地點在中國；及(iii)可資比較公司的在管總建築面積低於100百萬平方米(根據最新可得資料)，與目標公司的業務規模相匹配。基於上文所述，吾等信納選擇標準乃對估值項下目標公司市值的有意義分析。

獨立財務顧問函件

吾等已審閱估值報告所載由獨立估值師識別的34間可資比較公司的公司說明、主要業務及經營地點。基於吾等盡最大努力進行的研究及選擇標準，獨立估值師亦認為可資比較公司名單屬詳盡無遺及該可資比較公司庫代表一個完整的可資比較公司庫，足以形成公平合理的估值意見。因此，吾等同意獨立估值師的意見，認為可資比較公司與目標公司可作比較。有關可資比較公司的詳情及市銷率，請參閱通函附錄一所載「市場法的應用」一段。

根據可資比較公司的市銷率得出的統計數據，吾等從估值報告注意到，可資比較公司的市銷率介於0.07至2.18之間，平均值、中位數及下四分位數分別為0.65、0.52及0.23。誠如獨立估值師所告知，由於(i)目標公司的純利率低於但接近可資比較公司純利率下四分位數；(ii)目標公司的銷售增長率低於但接近可資比較公司銷售增長率下四分位數；及(iii)根據截至2023年12月31日止年度的平均年度溢利保證人民幣4.5百萬元及目標公司收益約人民幣278.5百萬元，隱含純利率約為1.62%，高於可資比較公司下四分位數，故彼等採用市銷率0.23進行估值（即可資比較公司市銷率的下四分位數）。基於上文所述，吾等同意獨立估值師的意見，認為採用可資比較公司市銷率的下四分位數屬公平合理。

誠如估值報告進一步所載，獨立估值師已採用22.0%的缺乏流動性折讓（「**缺乏流動性折讓**」）。缺乏流動性折讓反映以下概念：在與其他同類資產比較時，流動性高的資產之資產價值高於具冗長銷售期或銷售資產能力受限的資產。獨立估值師已參考Pluris DLOM數據庫，其主要包括(i)限制性股票等價物折讓（基於房地產行業交易限制性股票的平均折讓）；及(ii)私募股權折讓增量（通過比較與最大之大宗交易（假定流通量最低）有關的折讓與Pluris數據庫中所有交易的平均值及中位數折讓指示來計量）。

獨立財務顧問函件

就獨立估值師所採納之缺乏流動性折讓而言，吾等已根據估值方法可資比較公司於2024年1月1日至買賣協議日期（即2024年6月7日）期間刊發的通函，就缺乏流動性折讓進行市場研究。估值方法可資比較公司的缺乏流動性折讓如下：

公司(股份代號)	通函日期	將收購／出售的資產	缺乏流動性折讓
越秀地產股份有限公司(0123)	2024年6月7日	收購於目標控股公司的20%權益	不適用
東原仁知城市運營服務集團股份有限公司(2352)	2024年6月3日	有關於目標公司的90.73%權益之股權轉讓	15.4%
心動有限公司(2400)	2024年6月3日	收購於目標公司的35%股權	25.0%
威鉞國際集團有限公司(1002)	2024年5月24日	收購於目標公司的43.29%已發行股本	15.7%
盛業控股集團有限公司(6069)	2024年4月24日	出售於目標公司的股權	不適用
安能物流集團有限公司(9956)	2024年4月12日	收購於附屬公司的2.7903%股權	不適用
魯商生活服務股份有限公司(2376)	2024年3月22日	出售於目標公司的100%股權	不適用
江蘇寧滬高速公路股份有限公司(177)	2024年3月6日	收購於目標公司的65%股權	5.0%
亞博科技控股有限公司(8279)	2024年3月5日	出售於目標公司的30%股權	15.7%
力量發展集團有限公司(1277)	2024年2月21日	收購於目標公司的100%股權	不適用
浙江永安融通控股股份有限公司(8211)	2024年2月5日	有關於目標公司的41.67%股權之股權轉讓	20.5%
建發國際投資集團有限公司(1908)	2024年2月2日	收購於目標公司的100%股權	不適用
中國正通汽車服務控股有限公司(1728)	2024年1月22日	出售於目標公司的5.77%股權	不適用
KFM金德控股有限公司(3816)	2024年1月15日	出售於目標公司的70%股權	不適用
宏華集團有限公司(196)	2024年1月5日	出售一家間接全資附屬公司	不適用

獨立財務顧問函件

吾等從上表中注意到，在涉及收購或出售目標公司的15項關連交易中，僅有6項採用缺乏流動性折讓，介乎約5.0%至約25.0%及平均缺乏流動性折讓約為16.2%。估值所採用的缺乏流動性折讓為22.0%，在估值可資比較公司的缺乏流動性折讓範圍內且高於其平均缺乏流動性折讓。吾等認為獨立估值師就估值所採納之缺乏流動性折讓對目標公司之估值乃屬恰當。

根據估值報告所載資料及吾等的上述分析，吾等同意董事的意見，認為估值報告為吾等評估股權代價是否公平合理的適當資料來源。

c. 吾等對溢利保證的分析

誠如董事會函件所載，根據買賣協議，賣方與施先生共同及個別向買方保證並承諾，截至2024年12月31日、2025年12月31日及2026年12月31日止三個年度各年的目標公司實際純利（乃來自根據相應年度的買賣協議條款編製的經審核財務報表）分別不少於人民幣3,000,000元、人民幣4,500,000元及人民幣6,000,000元（分別相當於約3,234,153港元、約4,851,229港元及約6,468,305港元）。

根據溢利保證，截至2026年12月31日止三個年度的平均實際純利約為人民幣4.5百萬元（「平均實際純利」）。根據代價計算的100%股權的隱含代價約為人民幣49.0百萬元（「隱含代價」）。根據平均實際純利及隱含代價計算的目標公司隱含市盈率（「市盈率」）（「隱含市盈率」）約為10.89倍。

獨立財務顧問函件

根據隱含市盈率，吾等已根據估值報告所載可資比較公司最近期刊發的年報、年度業績公告、中期報告或中期業績公告(如適用)對其市盈率進行了研究。可資比較公司的市盈率載列如下：

公司(股份代號)	市盈率 (倍)
正榮服務集團有限公司(6958)	不適用
榮萬家生活服務股份有限公司(2146)	0.96
中奧到家集團有限公司(1538)	3.40
銀城生活服務有限公司(1922)	3.66
卓越商企服務集團有限公司(6989)	5.61
第一服務控股有限公司(2107)	6.94
東原仁知城市運營服務集團股份有限公司(2352)	17.95
金茂物業服務發展股份有限公司(816)	6.85
弘陽服務集團有限公司(1971)	19.79
越秀服務集團有限公司(6626)	10.03
和泓服務集團有限公司(6093)	9.93
鑫苑物業服務集團有限公司(1895)	15.26
建發物業管理集團有限公司(2156)	8.60
濱江服務集團有限公司(3316)	9.19
金融街物業股份有限公司(1502)	1.79
北京京城佳業物業股份有限公司(2210)	1.25
德信服務集團有限公司(2215)	25.25
融信服務集團股份有限公司(2207)	35.11
康橋悅生活集團有限公司(2205)	12.90
朗詩綠色生活服務有限公司(1965)	不適用
中駿商管智慧服務控股有限公司(606)	2.02
魯商生活服務股份有限公司(2376)	1.28
華發物業服務集團有限公司(982)	9.73
新希望服務控股有限公司(3658)	5.78
領悅服務集團有限公司(2165)	3.88
力高健康生活有限公司(2370)	不適用
方圓生活服務集團有限公司(9978)	不適用
燁星集團控股有限公司(1941)	不適用
宋都服務集團有限公司(9608)	26.10
東勝智慧城市服務控股有限公司(265)	9.26
蘇新美好生活服務股份有限公司(2152)	2.16
興業物聯服務集團有限公司(9916)	6.25
德商產投服務集團有限公司(2270)	17.55
浦江中國控股有限公司(1417)	不適用

附註：不適用表示相關可資比較公司於最近期適用的財政年度錄得除稅後淨虧損。

獨立財務顧問函件

根據上表，可資比較公司的市盈率介乎約0.96倍至約35.11倍不等，平均市盈率約為9.94倍。隱含市盈率約為10.89倍，在市盈率範圍之內，且高於可資比較公司的平均市盈率。因此，吾等同意董事的意見，認為溢利保證金額屬公平合理。

誠如董事會函件所載，倘截至2026年12月31日止三個年度的實際純利總額少於截至2026年12月31日止三個年度的有保證溢利總額，則賣方與施先生將有責任共同及個別於目標公司截至2026年12月31日止三個年度的經審核財務報表發佈（預計於2027年6月30日或之前發佈）後14日內，以現金向買方支付相當於截至2026年12月31日止三個年度的實際純利與有保證溢利之間平均差額的11倍乘以37.5%（即補償）。補償上限為代價金額（即人民幣18,375,000元（相當於約19,809,185港元））。

根據溢利保證條款，倘截至2026年12月31日止三個年度的實際純利總額低於截至2026年12月31日止三個年度的有保證溢利總額，則補償等於實際純利與有保證溢利之間平均差額的11倍乘以37.5%（即補償），高於10.89倍的隱含市盈率。於截至2026年12月31日止三個年度，目標公司未錄得任何實際純利或錄得虧損的極端情況下，補償將等於截至2026年12月31日止三個年度的有保證溢利約人民幣4.5百萬元的11倍乘以37.5%（即人民幣18.6百萬元）。補償以代價金額為上限，因此，賣方及施先生於該等狀況下可能須支付的補償總額約為人民幣18.4百萬元。另一方面，倘目標公司截至2026年12月31日止三個年度的實際純利總額高於截至2026年12月31日止三個年度的有保證溢利總額，則 貴集團將分佔目標公司的財務業績。

誠如董事會函件所披露，賣方及施先生已承諾建立結算賠償（如有）機制（「承諾」）。 貴公司認為該承諾有效且具法律約束力，能夠保護 貴集團及股東的整體利益。倘出現溢利不足的情況，而賣方未能於 貴公司發出書面通知後解決賠償問題， 貴公司將(i)與賣方協商由賣方回購待售股份；或(ii)向賣方發出催款函，倘賣方仍未遵守催款函中規定的要求，或於14日內未予回覆， 貴公司將對賣方啟動訴訟程序（「內部控制程序」）。

獨立財務顧問函件

此外，誠如董事會函件「訂立買賣協議的原因及裨益」一段所述，收購事項須促使 貴集團利用其現有的環境衛生及相關服務業務以創造協同效應，使 貴集團的業務及財務業績受惠，從而實現可持續增長，以及擴大地域範圍以於日後發展 貴集團的可持續及多元化業務。

考慮到(i)隱含市盈率處於可資比較公司的市盈率範圍內；(ii)溢利保證及補償可減低 貴集團於截至2026年12月31日止三個年度因收購事項而產生的財務風險；(iii) 貴集團的環境衛生及相關服務業務與目標集團的物業管理業務間的協同效應；(iv) 貴集團的收入來源多元化，管理費穩定；(v)目標集團於物業管理行業方面的專業知識及經驗；(vi)賣方及施先生作出的承諾有效且具法律約束力；(vii) 貴公司針對賣方及施先生未支付賠償的情況執行內部控制程序；(viii) 貴公司對賣方及施先生所擁有財務資源的充足性的盡職調查結果感到滿意；及(ix) 貴集團有機會透過目標集團在中國的物業管理服務行業擴展其環境衛生及相關服務業務，吾等同意董事的意見，認為溢利保證、溢利保證金額及內部控制程序就獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴公司及股東的整體利益。

9. 收購事項的潛在財務影響

由於收購事項完成，(a)目標公司將成為 貴公司的聯營公司，擁有 貴公司約37.5%權益；及(b)目標集團的財務業績將獲確認為分佔 貴公司聯營公司的業績。

收購事項將導致 貴集團現金流出，總代價約為人民幣18.4百萬元（相當於約19.8百萬元）。鑒於(i)代價分三期支付，第一期及第二期代價合共約人民幣14.7百萬元（相當於約15.8百萬元），預期於截至2024年12月31日止財政年度內結付，約佔 貴集團於2024年3月31日金額為93.6百萬元港幣的現金及現金等價物的16.9%；(ii)預期 貴集團將確認目標集團所佔業績；及(iii)根據買賣協議，預期 貴公司不會承擔任何資本承擔，吾等同意 貴公司的意見，認為收購事項將不會對 貴集團的營運資金造成重大不利影響。

獨立財務顧問函件

推薦建議

經考慮上文分析的主要因素及理由後，吾等認為，儘管買賣協議及其項下擬進行的交易並非於 貴集團的日常及一般業務過程中進行，但買賣協議的條款乃按一般商業條款訂立及就獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦建議（及吾等本身推薦建議）獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的普通決議案以批准買賣協議。

此 致

永順控股香港有限公司
獨立董事委員會及
列位獨立股東 台照

為及代表
紅日資本有限公司
董事總經理
蕭永禧
謹啟

2024年7月31日

蕭永禧先生是於香港證券及期貨事務監察委員會登記之持牌人士及紅日資本有限公司的負責人，可進行證券及期貨條例下第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動，彼於企業融資行業擁有超過26年的經驗。

敬啟者：

歷思聯行設施管理服務有限公司的估值

遵照永順控股香港有限公司(「貴公司」)的指示，吾等獲 貴公司委聘以協助釐定以下估值對象於二零二三年十二月三十一日(「估值日期」)的市場價值(「市值」)，以供 貴公司交易參考之用。

- 歷思聯行設施管理服務有限公司(「估值對象」)於估值日期100%股權市值的估值

吾等的分析乃主要基於 貴公司現任管理層(「管理層」)向吾等提供的資料。吾等理解，吾等的分析以及隨後就市值(定義見「價值準則及基準」一節)的評估估計將由管理層僅用作其交易參考用途。吾等的分析乃就上述所列目的作出。因此，未經吾等事先書面同意， 貴公司不得使用吾等的報告作本報告明確說明者以外的任何其他用途。

吾等的工作受本報告結尾處所述限制條件聲明部分的約束。價值基準遵循國際估值準則(「國際估值準則」)中規定的市值的定義，前提是估值對象為「最大及最佳用途」基準。

吾等工作中所使用的方式及方法並不包括就確定 貴公司所呈列的財務資料是否根據公認會計原則構成而進行審查。上述審查的目的為確定管理層向吾等提供的現有目前財務報表或其他歷史或預測財務資料是否公平地呈列 貴公司的財務狀況。因此，吾等對 貴公司的歷史及預測財務資料以及管理層向吾等提供的市場資料或其他數據的準確性及／或完整性概不發表意見，且概不承擔責任。

吾等對市值的結論並不構成亦不應理解為投資建議或投資要約。於就任何投資作出任何決定前，有意投資者應獨立諮詢其自身的投資、會計、法律及稅務顧問，以審慎評估有關投資的風險、後果及合適性。

委聘範圍及目的

吾等獲管理層委聘以協助釐定估值對象於估值日期的市值。吾等理解，吾等的分析僅供 貴公司管理層作交易參考用途。

價值準則及基準

本次估值乃採用市值基準編製。根據國際估值準則，市值指資產或負債於估值日期，在公平交易中，經適當推銷後，交易雙方各自在知情、謹慎及並無強迫的情況下行事時自願買方與自願賣方之間應交換的估計金額。在適用情況下，吾等亦可進一步參考《香港財務報告準則第13號—公平值計量》（「香港財務報告準則第13號」）。香港財務報告準則第13號及國際估值準則概述估值所採用的基準及估值方法的一般指引。

估值前提

估值前提與以對擁有人產生最大回報的方式評估某一對象(即業務)的概念有關，當中考慮實質有形、財務可行性及法律許可程度。估值前提包括下列各項情況：

- 最大及最佳用途： 資產可產生最大及最佳效用的用途，且必須為財務上可行、法律上許可以及產生最高價值；
- 目前用途／現時用途： 一項資產、負債或一組資產及／或負債的目前使用方式，可能屬於卻毋須為最大及最佳用途；
- 有序清盤： 指在給予一段合理時間尋找買方的情況下可於清盤銷售中變現的一組資產的價值，當中賣方須按現狀、按現存位置出售；及
- 強制出售： 賣方被迫進行出售，導致並無時間進行適當市場推廣而買方可能無法進行充分盡職調查的情況。

經審閱所有背景及財務資料並計及所有相關事實後，估值對象的估值應按「最大及最佳用途」基準進行。

估值級別

現時的估值理論指出適用於業務或商業權益的價值最少有三個基本「級別」。最普遍的三個估值級別如下：

- | | |
|-------------------|-------------------------------|
| 控股權益： | 控股權益的價值，始終就企業作整體評估； |
| 非控股權益： | 業務非控股權益的價值； |
| 猶如可自由買賣的
少數權益： | 缺乏控制權但享有市場流通性優勢的少數權益的
價值；及 |
| 不能於市場買賣的權益： | 缺乏市場流通性的業務或業務權益的價值。 |

經審閱所有背景及財務資料並計及所有相關及客觀事實後，吾等有理由相信，估值對象應作為非控股權益及不能於市場買賣的權益於本估值中進行審慎估值及報告。

資料來源

吾等對價值意見的分析及結論乃基於與管理層的持續討論，並已獲得管理層提供的相關關鍵文件和記錄，並已進行若干程序，包括但不限於：

- 取得截至2022年12月31日及2023年12月31日止期間估值對象的未經審核賬目；
- 獲得對估值對象業務資料的訪問權。

吾等亦依賴來自資本市場來源的公開可得資料，包括行業報告、新聞及上市公司的各種數據庫。

經濟概覽

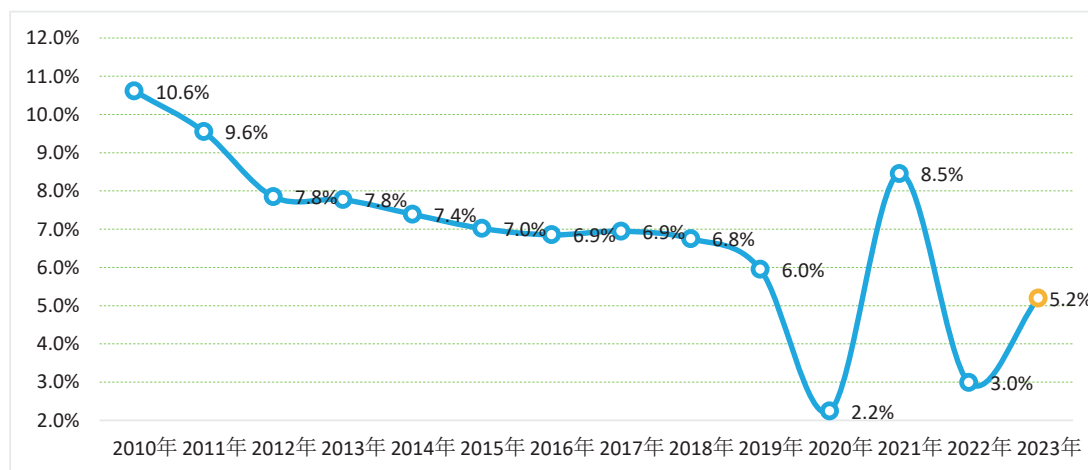
為證實估值對象所在國家的經濟背景，吾等已審閱中國（估值對象將從當地產生未來收入）的經濟狀況。

中國國內生產總值增長率

根據「十四五」規劃（2021年至2025年）及2035年願景（2021年至2035年）的草案，中國的目標為全面建成小康社會。因此，經濟增長有望從高速增長轉向保持高質量增長，並通過供給側結構性改革實現再平衡。

中國實際國內生產總值同比增長於2023年第一季度回升至4.5%，第二季度回升至6.3%，這得益於新冠疫情後的重新開放和有利的基數效應。然而，經濟復甦並不均衡，服務業的表現普遍優於商品（零售）業。環比來看，第二季度復甦步伐放緩，反映出私營部門信心脆弱、物業市場再度疲軟以及出口放緩。根據國際貨幣基金組織（「國際貨幣基金組織」）於2024年1月發佈的世界經濟展望數據庫，2023年中國經濟同比增長5.2%，略高於設定的全年5%左右的官方目標。

2010年至2023年中國實際國內生產總值年增長率



資料來源：國際貨幣基金組織世界經濟展望數據庫（2024年1月）及中國國家統計局

中國實際國內生產總值年增長率及通脹預測

	2024年 (預測)	2025年 (預測)	2026年 (預測)	2027年 (預測)	2028年 (預測)
實際國內生產總值 年增長率(%)	4.6	4.1	4.1	3.7	3.4
通脹率(%)	1.7	2.2	2.2	2.2	2.2

資料來源：國際貨幣基金組織世界經濟展望數據庫(2023年10月)

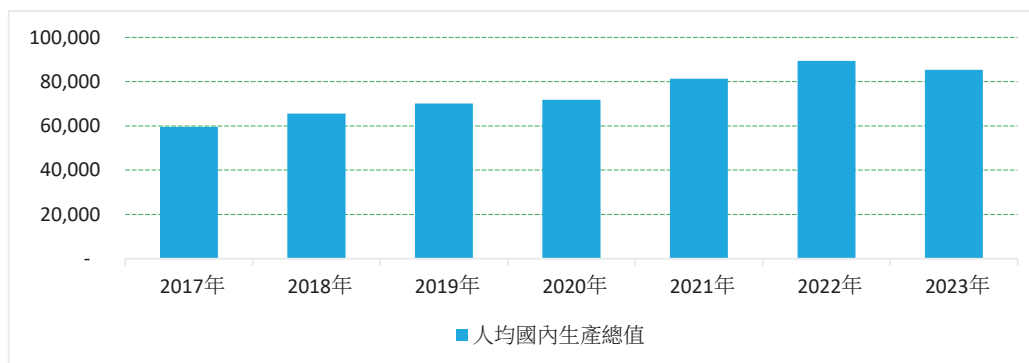
未來一段時間，中國經濟有望繼續復甦，但仍面臨外部環境挑戰和內需疲軟的不利因素。在外部方面，儘管汽車和新能源產品等若干項目的出口顯示出一定的強勁勢頭，但由於外部需求疲軟和對地緣經濟碎片化的持續擔憂，出口可能保持低迷。在國內方面，物業市場可能會保持疲軟，因為購房者的信心可能需要時間方能恢復。

中國人均國內生產總值

2016年通過的「十三五」規劃要求中國建設成為「小康社會」，並於2010年至2020年期間將實際國內生產總值翻一番。作為一項很好的衡量標準，可支配收入水平在過去幾年中顯著增長。根據中國國家統計局最新數據，中國城鎮居民家庭年人均可支配收入從2018年的人民幣39,251元增加至2023年的人民幣51,281元，復合年增長率為約4.0%；農村家庭年人均可支配收入由2018年的人民幣14,617元增長至2023年的人民幣21,691元，復合年增長率為約6.8%。與通脹數據相比，2017年至2023年期間的年通脹率介於0.9%至2.2%之間，因此，中國人民的生活水平全面提高。

下圖顯示2017年至2023年的中國人均國內生產總值。

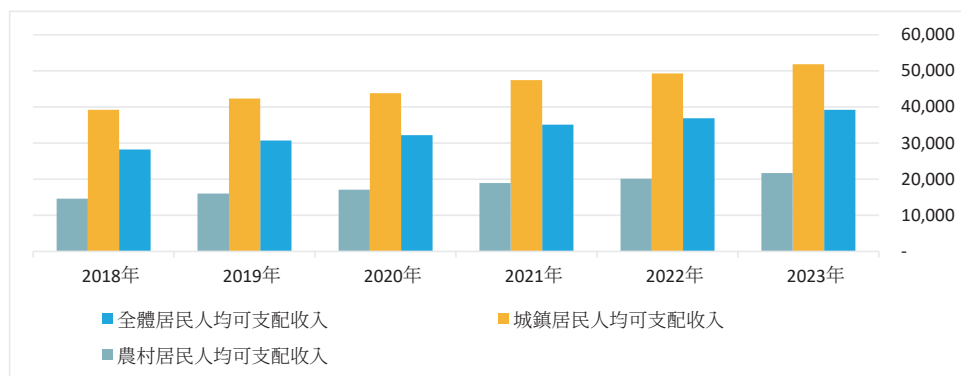
2017年至2023年中國人均國內生產總值(人民幣元)



資料來源：中國國家統計局

下圖顯示2018年至2023年的居民人均年度可支配收入。

2018年至2023年中國人均可支配收入



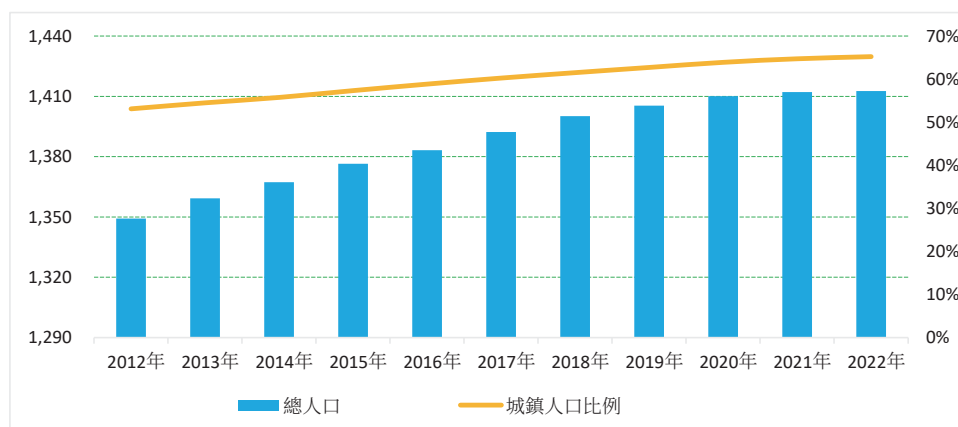
資料來源：中國國家統計局

人口增長

近年來，中國的人口增長趨於緩慢。根據中國國家統計局數據，中國人口從2012年的13.6億增長至2022年的14.1億，復合年增長率為約0.4%。中國城鎮人口比例從2012年的53%上升至2022年的65%。

下圖顯示2012年至2022年的中國人口增長及相應城鎮人口增長。

中國人口及城鎮人口比例



資料來源：中國國家統計局

未來十年，人口增長應該會穩定。國內需求的未來增長將取決於人口增長以及城市化進程的加快和中產階級的擴張。與此同時，過去幾年錄得的失業率為約5.0%，預計2024年至2028年期間失業率將逐漸放緩至5.2%。

中國從1979年開始實行的獨生子女政策減緩了出生率，但該政策的副作用在最近十年開始顯現。老年人口數量不斷增長，預計該年齡組將在未來數十年內繼續增長，而0至14歲的兒童人數在2.23億左右波動。中國政府已意識到這一趨勢，並自2015年10月起推出二孩政策。因此，2022年0至14歲的人口數量輕微上升至2.39億，2013年至2022年的複合年增長率為0.6%。

2013年至2022年中國各年齡段人口分佈及複合年增長率

人口年齡組別	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	複合 年增長率
0至14歲(百萬人)	224	227	228	233	235	238	237	253	247	239	0.6%
15至64歲(百萬人)	1,010	1,010	1,010	1,009	1,005	1,001	996	969	965	963	-0.4%
65歲及以上(百萬人)	133	139	145	150	160	167	178	191	201	210	5.1%

資料來源：中國國家統計局

通脹

自2011年以來，中國的通脹率略有下降，並在2017年有所回升。於2023年初經濟重新開放後略有回升後，近幾個月整體消費者物價指數通脹小幅回落至零左右，原因為商品通脹在豬肉和能源價格壓力降低的情況下下降，服務業通脹亦保持溫和。根據國際貨幣基金組織數據，2023年中國的通脹率為0.7%，預計2023年將小幅增長至1.7%。至於2024年，預計通脹率仍將低於當局3.0%的目標。然而，與世界平均水平以及新興和發展中經濟體的通脹相比，中國的通脹前景遠遠落後。

中國與世界經濟的年度通脹預測

	平均消費價格通脹率(年百分比變化)				
	2024年 (預測)	2025年 (預測)	2026年 (預測)	2027年 (預測)	2028年 (預測)
世界	5.8	4.6	4.2	3.9	3.8
新興市場及發展中經濟體	7.8	6.2	5.7	5.2	5.0
中國	1.7	2.2	2.2	2.2	2.2

資料來源：國際貨幣基金組織世界經濟展望數據庫(2023年10月)

由於市場擔心國內經濟復甦弱於預期以及與美國的利差擴大，在岸人民幣(CNY)兌美元於2023年整體貶值，而離岸人民幣(CNH)在同一時期普遍走低。面對新的貶值壓力，中國人民銀行宣佈從9月15日起將外匯存款準備金率(「RRR」)下調2%至4%。央行重申，其將堅決防止人民幣匯率大幅波動，並將在必要時糾正順週期及單邊市場行為。

2017年至2023年美元兌人民幣匯率



資料來源： 彭博社

政府政策

於2023年12月在北京召開的年度中央經濟工作會議上，中國當局強調，2023年中國經濟已實現復甦，高質量發展取得紮實進展。中國經濟要進一步振興，仍需要克服若干困難和挑戰，包括有效需求不足、部分行業產能過剩、社會預期低迷、存在一定風險和隱性問題、內循環瓶頸以及外部環境日益複雜、嚴峻和不確定性上升等。

會議從9個方面列出2024年經濟工作的重點如下：

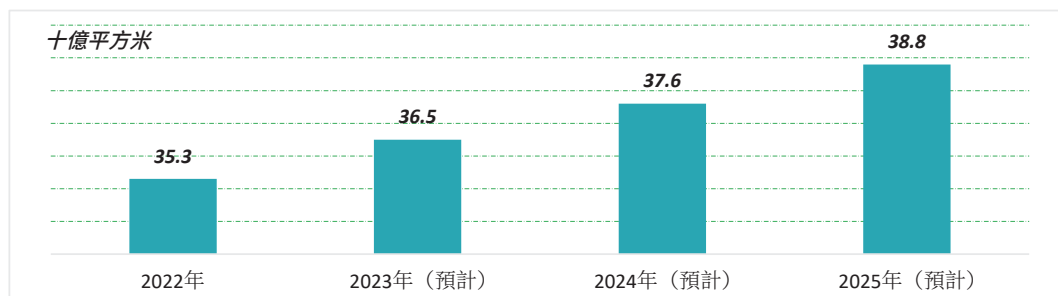
- 科技創新引領現代產業體系發展；
- 進一步擴大國內需求；
- 深化重點領域改革；
- 擴大高水平對外開放；

- 持續有效地預防和化解關鍵領域的風險；
- 持續努力做好農業、農村、農民相關工作；
- 努力促進城鄉一體化發展和區域協調發展；
- 推進生態保護，促進綠色低碳發展；及
- 努力保障和改善民生。

行業概覽

隨著《物業管理條例》及《中華人民共和國物權法》分別於2003年及2007年正式頒佈，中國物業管理行業的監管框架逐漸形成和成熟，建立了公開公正的市場體系，促進了物業管理行業的顯著發展。現時，中國的物業管理行業服務範圍廣泛，包括住宅物業、商業物業、寫字樓、公共物業、產業園區、學校、醫院及其他物業。根據中物研協及克而瑞數據，截至2022年，中國的在管總建築面積已達到353億平方米，預計到2025年將達到388億平方米，2021年至2025年的復合年增長率為3.2%。

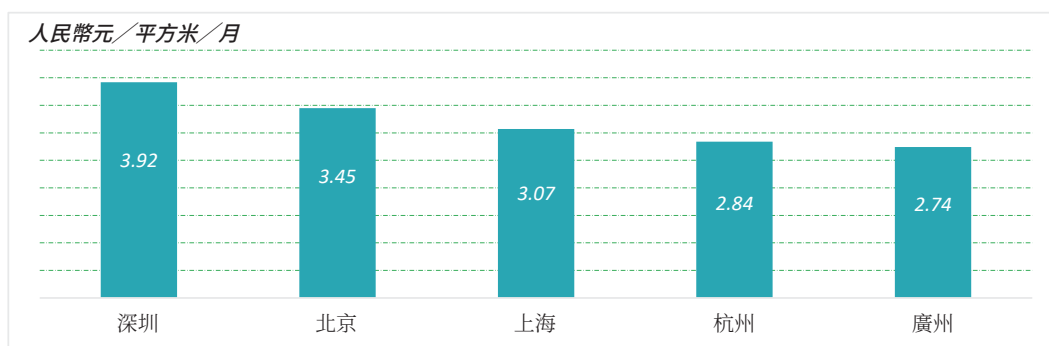
圖1 中國物業管理行業的在管總建築面積



資料來源：中物研協、克而瑞

在中國，物業管理費可按一次性方式收取，亦可按佣金方式收取。物業管理費一次性繳付模式為中國物業管理行業（尤其是住宅物業）的主要收入模式，因為該模式可以免除業主和住戶大額支出的若干集體決策程序，從而提高效率，並激勵物業管理服務提供商優化運營以提高盈利能力。另一方面，非住宅物業越來越多地採用佣金模式，讓業主更深入地參與其物業的管理，並更密切地監督物業管理服務提供商的表現。

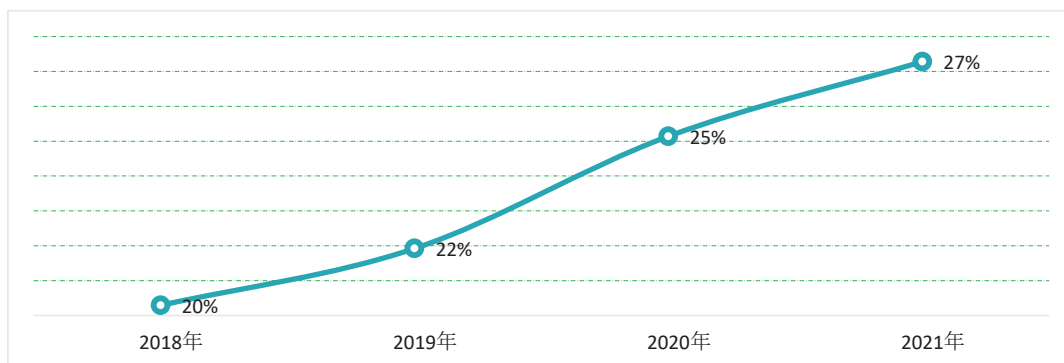
圖2 中國一線城市物業管理服務平均收費標準（2023年12月）



資料來源：中國房地產指數系統

因應客戶不斷變化的需求，以及面對成本上升帶來的運營壓力，物業管理公司愈發願意探索不同的業務模式和機會。物業管理公司正日益多元化所管理的非住宅物業類型，因為與住宅物業相比，此類物業的管理通常具有更高的利潤率。物業管理公司亦通過提供各種增值服務來提高盈利能力，使其收入來源日益多元化。該等服務主要包括為物業發展商提供交付前服務及顧問服務，以及為業主及住戶提供社區增值服務，例如公用區運營、物業代理、電子商務、財務、家政及清潔、長者護理及護理服務等各類定製服務。根據中物研協及克而瑞數據，中國物業管理500強企業的增值服務佔總收入的比例從2018年的20%上升至2021年的27%。

圖3 中國物業管理公司的增值服務收入佔比



資料來源：中物研協、克而瑞

行業增長驅動因素

從近期前景來看，中國物業管理行業的增長主要取決於以下主要驅動因素：

- 有利政策

《國家發展和改革委關於放開部分服務價格意見的通知》容許按磋商而非法規設定管理費用。《關於加快發展生活性服務業促進消費結構升級的指導意見》推動發展物業管理行業。於2017年6月，《關於加強和完善城鄉社區治理的意見》鼓勵行業擴充其地域覆蓋至鄉村地區。

- 城鎮化加快，人均可支配收入增加

近年來，中國的城鎮化水平及人均可支配收入顯著提高，促進了物業管理行業的發展。根據中國國家統計局的資料，中國城鎮化率（即一定時期內城市人口規模的預期平均比率）從1999年的34.8%增至2023年的66.2%，城鎮人口每年增長約20.6百萬。此外，中國經濟快速增長推動城鎮人口的人均可支配收入持續增加，人均可支配收入於2023年增至人民幣51,821元，自2015年以來的複合年增長率為7.5%。中國消費者對更好的生活條件和優質物業管理服務的需求日益提升，亦是行業增長的另一基本驅動因素。

未來的機遇與挑戰

- 採取兼併與收購戰略以拓展市場。

市場領導者普遍採用兼併與收購戰略來擴大市場份額。近年來，越來越多的領先物業管理公司正在積極尋找融資及上市機會。在資本市場的支持下，物業公司渴望通過兼併與收購行動實現業務的大幅擴張。預計在不久的將來，將會有更多的兼併與收購發生。

- 數字化管理。

隨著互聯網、大數據、物聯網（「物聯網」）等相關技術的普及應用，物業管理公司開始積極推進數字化管理的應用。流行的做法包括一站式服務應用程序、智能設施管理系統、門禁系統等。該等做法提高了管理效率並減少了開支。

- 不斷增長的人工成本。

物業管理市場為勞動密集型市場。近年來，年平均工資不斷增長，導致人工成本增加。房地產行業的年平均工資表明了該趨勢。

公司概覽

永順控股香港有限公司

貴公司為一家投資控股公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：6812）。貴公司主要從事提供環境衛生、蟲害治理、航空餐飲支援及相關服務。貴公司透過兩大分部開展營運。環境衛生服務分部主要從事提供公共場所和辦公室清潔、廢物處理、外部幕牆和窗戶清洗、大理石地板保養和蟲害控制服務。航空餐飲支援服務主要涉及提供處理、包裝、檢查及運輸食品或非食品項目以及提供裝餐和托盤擺放服務。

深圳歷思聯行設施管理服務有限公司

深圳歷思聯行設施管理服務有限公司為一間於香港註冊成立的公司，其主要業務活動為投資控股。估值對象持有歷思聯行深圳（一間於中國成立的公司）的90%股權。歷思聯行深圳集團主要從事(i)為中國的住宅、商業及辦公樓宇提供物業管理服務；(ii)清潔服務；(iii)安保服務；及(iv)園藝服務，現時為總簽約建築面積約60百萬平方米的物業提供服務。

深圳歷思目前擁有以下在其主營業務中屬先決和必須及／或相關的執照和許可證，包括但不限於：國家物業服務資質證書（壹級）、清潔服務商A級證書、保安服務許可證及專業A級石材保養資質。

估值方法

任何資產的估值大致可分為三種方法之一，即成本法、市場法及收益法。在任何估值分析中，必須考慮所有三種方法，然後選用最相關的方法以分析該資產。

成本法

成本法乃應用買方不會就某項資產支付多於獲得同等效用之業務、業務擁有權權益、證券或無形資產之成本（不論是經購買或建造方式獲得，除非需要過多時間、造成不便、風險或其他因素）之經濟原則提供指示價值。此方法透過計算資產目前之重置或重造成本及減去實質損耗及所有其他相關形式之陳舊後提供指示價值。

市場法

市場法通過將可取得價格資料的相同或可比較（即相若）的對象之業務、業務擁有權權益、證券或無形資產作比較而提供價值指標。

價值是根據比較原則確定的。這只是指倘若一項事物與另一項事物相似而且可以用於該另一項事物，則兩者定必是相若的。此外，兩個相似和相若項目的價格應該彼此接近。

收益法

這是利用一種或多種方法，將預期利益轉化為現值數額，以釐定一項業務、業務擁有權權益、證券或無形資產之經濟價值之常法。

運用收益法時，會就分析選定資產之經濟利益源流，依據一般為歷史及／或預測現金流量。重點為釐定合理反映資產於未來最有可能實現之利益源流。該選定之利益源流其後採用合適之風險調整貼現率折算為現值。貼現率因素通常包括估值日期之一般市場回報率、與公司經營所在行業有關之業務風險，以及所估值資產之其他特定風險。

選用估值法

方法分析

採用或不採用的理由

不採用成本法

- 估值對象直接產生收益且有穩定的收益流，因此市場法或收益法屬可行。
- 估值對象管理著一個龐大的物業管理組合，其獨特性無法輕易被取代或複製。

採用市場法

- 市場法指根據所有市場參與者可獲得的公開資料進行估值的市場指標。與收益法相比，市場法較少依賴管理層假設，而更多依賴市場預期。就估值對象而言，使用市場法更為合適，因為市場法反映市場參與者的評估，而不涉及重大的管理層假設。
- 市場上有足夠的指引公開買賣可資比較公司（「**可資比較公司**」）可供進行有意義的比較及為釐定估值倍數提供輸入值。因此，吾等採用市場法項下的指引公開買賣可資比較（「**指引公開買賣可資比較**」）法及認為該方法屬適當且可靠。已於「市場法的應用」一節進行進一步說明。

不採用收益法

- 與標的資產有關的未來收益的金額及時間存在重大不確定性。
- 貴公司無法獲得估值對象的財務預測及預算以進行估值，因此收益法不可行。

一般假設

為充分支持吾等的估值結論，吾等確定若干一般假設。本次估值採用的一般假設如下：

- 於估值對象目前經營所在的國家／地區以及管理層建議估值對象可能潛在擴展的新市場中之現有政治、法律、商業及銀行法規、財務政策、外貿及經濟狀況概無變動，而有關變動之總匯可被詮釋為重大不利變動；
- 行業需求及／或市場狀況概無偏離，而其總匯可被詮釋為重大不利變動；
- 任何國家的利率或貨幣匯率波動（其可被視為對估值對象有負面影響或能夠妨礙其現有及／或潛在未來營運）概無變動，而其總匯可被詮釋為重大不利變動；
- 估值對象營運所在或估值對象有可能於當地營運的該等國家的現行稅務法例概無變動，而其總匯可被詮釋為重大不利變動；
- 於估值對象按一般營運過程展開營運前已取得所有相關法律批准、營業證書、貿易及入口許可證、銀行信貸批准，且狀況良好；
- 估值對象將可挽留現有及適任的管理層、主要人員及技術人員以在各方面支持營運中業務及未來營運；及
- 估值對象於所在或將進行業務的國家／地區的商標、專利、技術、版權以及其他寶貴技術及管理知識將不會被侵犯。

市場法的應用

市場法的原則

根據市場法，估值對象之價值可根據其(i)最近期買賣或交易價，(ii)指引公開買賣可資比較法，及(iii)可資比較交易法釐定。市場法下的三種估值方法進一步討論及節選如下。

近期買賣或交易價

完全相同標的資產的近期買賣或交易價可對標的資產的價值或估值倍數進行最客觀的反映。依據近期價格是通常情況下市場上價格發現的最直觀方式。該方法通常用於對近期按公平基準進行幾輪融資的公開買賣公司及私人公司進行估值。除觀察買賣及交易價外，還須對市場活動作進一步分析，以確定標的資產是否可以現有市場上觀察到的買賣及交易相同的方式購買或出售。

指引公開買賣可資比較法

根據指引公開買賣可資比較法，價值產生自一組經甄選的指引公開買賣可資比較公司（「可資比較公司」）的最近期買賣倍數。買賣倍數（為量度相對價值）為透過將可資比較公司的市值（或有時為企業價值）除以若干從於估值日期其最近刊發的基礎數據（一般為其財務指標（例如收益、除息稅前盈利、純利、賬面股權））或其他行業特定的價值驅動因素中觀察或計算得出的已確定價值主導的經濟變量計算所得。應用指引公開買賣可資比較法的常見挑戰為根據其業務模式及相關業務風險及前景識別與估值對象可資比較的有關及充足的可資比較公司。

可資比較交易法

可資比較交易（「可資比較交易」）法從觀察獨立及知情自願買方與賣方之間交易相似公司的大量股權的收購倍數計算價值。與指引公開買賣可資比較法相似，可資比較交易法以相關價值驅動財務或行業特定指標除以可資比較收購中轉讓的代價釐定收購倍數。可資比較交易法的運用通常受到進一步的局限：

- 近期發生的可資比較交易有限；
- 私人投資者間的交易公開披露的可獲得性及質素；及
- 交易的公平性資料有限。

市場法下的結論方法

鑒於上述考慮因素，吾等僅接受指引公開買賣可資比較法。下表闡述吾等對市場法下的三種方法的選擇及拒絕原因。

選擇的方法及原因概要

市場法下的方法	採用與否	原因
近期買賣或交易價	不採用	未識別到可靠的近期買賣及交易。
指引公開買賣可資比較法	採用	識別到一組可靠且已披露充足及可靠財務數據的可資比較公司。
可資比較交易法	不採用	未識別到一組可靠且已披露充足及可靠財務數據的可資比較交易。

根據指引公開買賣可資比較法，估值對象之價值根據其可資比較同行的交易倍數釐定。該原則將於下文討論的估值方法中得到體現。

選擇估值指標

根據最新財務資料，估值對象於截至2023年12月31日止年度出現淨虧損，因此盈利倍數(如市盈率)不可行。因此，其餘最相關且可靠的財務指標為其收益，因此選擇的相應估值倍數為市銷率(「市銷率」)。由於企業價值倍數主要用於評估資本密集型企業(即基礎資產投資巨大且通常由不同程度的外債提供資金的行業)，因此不考慮企業價值倍數。

市銷率為一種廣泛使用的估值倍數，用於對收益流穩定但盈利為負的公司進行估值。估值對象的物業管理部門歷史悠久，預計將產生穩定的收益，類似公司的市銷率可幫助吾等了解市場如何看待具有類似性質的企業的增長潛力。

選擇可資比較公司

指引公開買賣可資比較法的應用取決於選擇與估值對象的相關業務有足夠相似性的可資比較公司，以便進行有意義的比較。吾等在選擇可資比較公司時保持謹慎，採用多種篩選標準來決定一家特定的指引上市公司的業務模式是否相關。

估值對象主要從事物業及商業管理行業，收益來自中國。吾等的選擇標準及所選擇的34家可資比較公司清單討論如下。

於選擇可資比較公司時，吾等已考慮多項篩選標準，包括但不限於潛在公司的業務描述(按分部劃分的業務範圍、主要運營地點、物業管理組合規模、營運及財務業績)。為確定一組具有代表性的可資比較公司以得出估值結果，吾等於選擇可資比較公司時根據以下程序進行了可資比較搜索。

篩選乃主要通過彭博終端及線上搜索進行。為確保可資比較公司與估值對象之間的相似性，已設定以下標準：

- 主要業務：從事物業管理業務(收益超過50%)；
- 主要經營地點：主要業務在中國運營(按地點劃分，收益最高)；及
- 在管總建築面積：低於100百萬平方米(根據最新可得資料)，與估值對象的業務規模相匹配。

吾等已根據上述篩選標準啟動可資比較公司搜索。吾等確定了34家相關公司，該等公司的主要業務、經營地點及服務規模與估值對象相似。基於吾等盡最大努力進行的研究及選擇標準，吾等認為可資比較公司名單屬詳盡無遺。該可資比較公司庫代表一個完整的可資比較公司庫，足以形成公平合理的估值意見。以下清單列示吾等於本次估值中識別的可資比較公司。

#	公司名稱及股份代號	公司描述
1	正榮服務集團有限公司 (6958 HK)	正榮服務集團有限公司為一家綜合性物業管理服務提供商。該公司提供住宅物業管理服務、非住宅物業管理服務及其他服務。正榮服務集團在中國提供服務。
2	榮萬家生活服務股份有限公司(2146 HK)	榮萬家生活服務股份有限公司提供物業管理服務。該公司管理住宅及非住宅物業。榮萬家生活服務為中國客戶提供服務。
3	中奧到家集團有限公司 (1538 HK)	中奧到家集團有限公司為中國一間獨立的物業管理公司。該公司為物業開發商及業主提供住宅物業管理服務。中奧到家集團亦透過調撥實地員工提供銷售協助。

#	公司名稱及股份代號	公司描述
4	銀城生活服務有限公司 (1922 HK)	銀城生活服務有限公司提供物業管理服務。該公司管理住宅物業、政府設施、金融機構、物業銷售辦公室、公園及其他設施。銀城生活服務亦提供生活社區增值服務。
5	卓越商企服務集團有限公司(6989 HK)	卓越商企服務集團有限公司提供商業物業管理服務。該公司為寫字樓、住宅公寓及其他樓宇提供物業管理服務。卓越商企服務集團在香港提供服務。
6	第一服務控股有限公司 (2107 HK)	第一服務控股有限公司提供綠色物業管理服務及綠色生活解決方案。該公司提供的服務包括清潔、保安、園藝、維修及保養、能源運維服務、綠色科技諮詢服務、停車場管理服務等。第一服務控股在中國開展業務。
7	東原仁知城市運營服務集團股份有限公司 (2352 HK)	東原仁知城市運營服務集團股份有限公司提供房地產服務。該公司提供物業管理及物業增值服務。東原仁知城市運營服務集團於重慶及香港開展業務。
8	金茂物業服務發展股份有限公司(816 HK)	金茂物業服務發展股份有限公司提供物業管理及城市運營服務。該公司提供物業管理服務、非業主增值服務及社區增值服務。金茂物業服務於中國開展業務。

#	公司名稱及股份代號	公司描述
9	弘陽服務集團有限公司 (1971 HK)	弘陽服務集團有限公司經營房地產業務。該公司提供住宅物業管理、商業物業管理、非業主增值服務及其他服務。弘陽服務集團主要在長江三角洲地區提供服務。
10	越秀服務集團有限公司 (6626 HK)	越秀服務集團有限公司提供物業管理服務。該公司提供樓宇維護、安全管理及其他服務。越秀服務集團為中國客戶提供服務。
11	和泓服務集團有限公司 (6093 HK)	和泓服務集團有限公司提供房地產服務。該公司開發物業。和泓服務集團為中國客戶提供服務。
12	鑫苑物業服務集團有限公司 (1895 HK)	鑫苑物業服務集團有限公司提供物業管理服務。該公司提供清潔及衛生、安全及安保、園藝、停車位管理和設施保養、公用事業費支付、公共區域資源管理及其他服務。鑫苑物業服務集團於中國開展業務。
13	建發物業管理集團有限公司 (2156 HK)	建發物業管理集團有限公司作為一間物業管理服務供應商開展業務。該公司提供綠化、園藝及維持公共區域秩序、清潔、保安、停車管理、物業裝修及擺設、公共設施維修保養服務。建發物業管理集團在中國開展業務。

#	公司名稱及股份代號	公司描述
14	濱江服務集團有限公司 (3316 HK)	濱江服務集團有限公司為一家知名的物業管理服務提供商。該公司向住宅及非住宅物業提供物業管理服務，包括安保、保潔、園藝、維修、維護及配套服務。濱江服務集團為中國客戶提供服務。
15	金融街物業股份有限公司 (1502 HK)	金融街物業股份有限公司為一家物業管理公司。該公司提供客戶服務、安保服務、保潔及園藝服務、維修及維護服務以及其他服務。金融街物業於中國提供服務。
16	北京京城佳業物業股份有限公司 (2210 HK)	北京京城佳業物業股份有限公司提供物業管理服務。該公司提供房屋管理、房屋維修、房屋租賃等服務。北京京城佳業物業提供物業管理諮詢服務。
17	德信服務集團有限公司 (2215 HK)	德信服務集團有限公司為一家物業管理服務提供商。該公司提供高端住宅物業管理、商業寫字樓物業管理、城市公共建築物業管理等服務。德信服務集團於中國提供服務。
18	融信服務集團股份有限公司 (2207 HK)	融信服務集團股份有限公司提供物業管理服務。該公司向住宅及非住宅物業提供多元化的物業管理服務。融信服務集團於香港及中國大陸提供服務。

#	公司名稱及股份代號	公司描述
19	康橋悅生活集團有限公司(2205 HK)	康橋悅生活集團有限公司為一家物業管理服務提供商。該公司提供安保、保潔、綠化、園藝、維修及維護服務。康橋悅生活集團於中國提供服務。
20	朗詩綠色生活服務有限公司(1965 HK)	朗詩綠色生活服務有限公司為一家物業管理服務提供商。該公司提供保潔、園藝及景觀美化、停車場管理以及日常維修及維護服務。朗詩綠色生活服務於中國提供服務。
21	中駿商管智慧服務控股有限公司(606 HK)	中駿商管智慧服務控股有限公司為一家物業管理服務提供商。該公司提供住宅物業管理服務、商業物業管理服務及其他服務。中駿商管智慧服務控股於中國提供服務。
22	魯商生活服務股份有限公司(2376 HK)	魯商生活服務股份有限公司提供全面的物業管理服務。該公司向住宅及非住宅物業提供物業管理。魯商生活服務亦向非業主提供增值服務，如設計、景觀美化、交付前服務及其他服務。
23	華發物業服務集團有限公司(982 HK)	華發物業服務集團有限公司為一家物業管理公司。該公司提供物業及設施管理、設計及工程諮詢、品牌引進、酒店諮詢、活動及展覽服務。華發物業服務集團為香港及中國的客戶提供服務。

#	公司名稱及股份代號	公司描述
24	新希望服務控股有限公司(3658 HK)	新希望服務控股有限公司提供物業管理服務。該公司提供保潔、安保、綠化及景觀美化、維修及維護等服務。新希望服務控股亦進行市場調研、社區生活等服務。
25	領悅服務集團有限公司(2165 HK)	領悅服務集團有限公司為一家物業管理公司。該公司提供安保服務、保潔及綠化服務以及維修及維護服務。領悅服務集團於中國提供服務。
26	力高健康生活有限公司(2370 HK)	力高健康生活有限公司提供物業管理服務。該公司向非業主提供物業管理服務、增值服務，並為寫字樓、購物街及公共設施提供社區增值服務。力高健康生活於中國開展業務。
27	方圓生活服務集團有限公司(9978 HK)	方圓生活服務集團有限公司從事向中華人民共和國的住宅及商業物業提供專業物業管理服務、房地產代理服務及增值服務。
28	燁星集團控股有限公司(1941 HK)	燁星集團控股有限公司提供物業管理服務。該公司向住宅及非住宅物業提供全面的物業管理及相關服務。燁星集團控股於中國提供服務。
29	宋都服務集團有限公司(9608 HK)	宋都服務集團有限公司為一家綜合物業管理服務提供商。該公司提供安保、保潔、園藝、公共設施維修及維護服務。宋都服務集團於中國提供服務。

#	公司名稱及股份代號	公司描述
30	東勝智慧城市服務控股有限公司(265 HK)	東勝智慧城市服務控股有限公司為一家投資控股公司。該公司通過其附屬公司從事物業管理及租賃、環境衛生以及旅遊開發及運營業務。東勝智慧城市服務控股於香港開展業務。
31	蘇新美好生活服務股份有限公司(2152 HK)	蘇新美好生活服務股份有限公司提供物業管理服務。該公司提供市政基礎設施服務、公共設施管理服務、垃圾收集中心運營及其他服務。蘇新美好生活服務於中國各地提供服務。
32	興業物聯服務集團有限公司(9916 HK)	興業物聯服務集團有限公司為一家物業管理服務提供者。該公司提供安保、保潔、綠化及園藝、停車位管理、公共區域維修及維護以及客戶服務。興業物聯服務集團亦從事智慧工程服務，包括規劃、設計及安裝安保系統。
33	德商產投服務集團有限公司(2270 HK)	德商產投服務集團有限公司為一家綜合物業管理服務提供商。該公司向業主提供住宅及非住宅物業管理服務以及增值服務。德商產投服務集團於中國開展業務。
34	浦江中國控股有限公司(1417 HK)	浦江中國控股有限公司為一家物業管理公司。該公司提供工程、維修及維護、安保、保潔及園藝服務。浦江中國控股為中國辦公樓、文化場所、體育場、展覽館、政府物業及工業區提供服務。

估值倍數的計算

吾等在認定一組可資比較公司及對該等公司的財務資料作出必要調整(如有)後,下一步是在所有可資比較公司中以可靠及一致的方法計算該等公司的價格/銷售倍數。

#	公司名稱及股票代碼	價格/銷售
1	正榮服務集團有限公司(6958 HK)	0.15
2	榮萬家生活服務股份有限公司(2146 HK)	0.35
3	中奧到家集團有限公司(1538 HK)	0.20
4	銀城生活服務有限公司(1922 HK)	0.24
5	卓越商企服務集團有限公司(6989 HK)	0.45
6	第一服務控股有限公司(2107 HK)	0.16
7	東原仁知城市運營服務集團股份有限公司(2352 HK)	0.28
8	金茂物業服務發展股份有限公司(816 HK)	0.55
9	弘陽服務集團有限公司(1971 HK)	0.17
10	越秀服務集團有限公司(6626 HK)	1.11
11	和泓服務集團有限公司(6093 HK)	1.00
12	鑫苑物業服務集團有限公司(1895 HK)	0.60
13	建發物業管理集團有限公司(2156 HK)	1.22
14	濱江服務集團有限公司(3316 HK)	1.48
15	金融街物業股份有限公司(1502 HK)	0.52
16	北京京城佳業物業股份有限公司(2210 HK)	0.28
17	德信服務集團有限公司(2215 HK)	2.05
18	融信服務集團股份有限公司(2207 HK)	0.22
19	康橋悅生活集團有限公司(2205 HK)	0.52

#	公司名稱及股票代碼	價格／銷售
20	朗詩綠色生活服務有限公司(1965 HK)	0.10
21	中駿商管智慧服務控股有限公司(606 HK)	0.73
22	魯商生活服務股份有限公司(2376 HK)	0.37
23	華發物業服務集團有限公司(982 HK)	0.75
24	新希望服務控股有限公司(3658 HK)	0.68
25	領悅服務集團有限公司(2165 HK)	0.28
26	力高健康生活有限公司(2370 HK)	0.66
27	方圓生活服務集團有限公司(9978 HK)	0.07
28	燁星集團控股有限公司(1941 HK)	0.18
29	宋都服務集團有限公司(9608 HK)	2.18
30	東勝智慧城市服務控股有限公司(265 HK)	1.14
31	蘇新美好生活服務股份有限公司(2152 HK)	0.90
32	興業物聯服務集團有限公司(9916 HK)	0.51
33	德商產投服務集團有限公司(2270 HK)	1.86
34	浦江中國控股有限公司(1417 HK)	0.15

產生自可資比較公司的價格／銷售倍數的統計數據概要如下。

於2023年12月31日	價格／銷售
有效可資比較公司數量	34
最高值	2.18
上四分位數(「上四分位數」)	0.86
平均值	0.65
中位數	0.52
下四分位數(「下四分位數」)	0.23
最低值	0.07
標準差	0.56
變異係數	0.87

估值結果的釐定

根據篩選標準，包括業務性質及分部業務領域、主要經營地點、物業管理組合規模(以管理的總建築面積衡量)，可資比較公司與目標公司具有充足可比性。因此，全部34家可資比較公司均納入樣本統計。

估值對象於過去12個月中遭受淨虧損，純利率為-0.8%。其純利率低於可資比較公司純利率下四分位數。就銷售增長而言，估值對象的年銷售增長率約為-1.9%，低於可資比較公司銷售增長率下四分位數。這兩個財務指標表明，估值對象的業績低於市場平均值或中位數。然而，其2023年的銷售增長率(-0.8%)與下四分位數(+0.2%)相當接近，其2023年的純利率(-0.8%)亦與下四分位數(1.3%)相當接近。擬議平均年度溢利保證為人民幣4.5百萬元，這也間接地表明在短短三年的期限內保證的平均純利率為1.62%，略高於下四分位數的1.3%。因此，吾等得出結論，與平均值或中位數相比，採用下四分位數屬公平合理。可資比較公司的財務指標載列如下：

於2023年12月31日	年銷售增長率	純利率
最高值	77.4%	20.6%
上四分位數(「上四分位數」)	17.8%	11.5%
中位數	9.1%	6.4%
下四分位數(「下四分位數」)	0.2%	1.3%
最低值	-26.0%	-14.4%

估值對象於估值日期的市值估值概要如下：

所選擇倍數		價格／銷售
所採納倍數(經約整)	下四分位數	0.23x
估值對象的綜合收益		<u>278,464,673</u>
估計未經調整股權估值		64,046,875
減：缺乏流動性折讓(「缺乏流動性折讓」)	-22.0%	<u>(14,090,312)</u>
估值對象的市值(經約整)		<u><u>49,957,000</u></u>

缺乏流動性折讓

缺乏流動性折讓反映以下概念：在與其他同類資產比較時，流動性高的資產之資產價值高於具冗長銷售期或銷售資產能力受限的資產。例如，公開買賣的證券幾乎可實時買賣，而私人公司股份可能需要極長時間識別潛在買方並完成交易。多個估值基準允許考慮對象資產固有的流動性限制，但禁止考慮個別擁有人之特定流動性限制。缺乏流動性折讓可使用任何合理方法量化，但通常以期權定價模型、比較同一公司之公開買賣股份與受限制股份的價值之研究或比較公司於首次公開發售前後之股份價值的研究計算。

就本個案而言，吾等已參考Pluris DLOM數據庫。Pluris DLOM由ValuSource®管理，後者為一家知名且聲譽卓著的數據與軟件服務提供商，專門從事商業估值。根據ValuSource®的網站，數據庫每季度進行更新。從Pluris DLOM數據庫中所採用為直至2023年11月之數據，此乃於估值日期的最佳可用資料。

Pluris DLOM數據庫能更好地反映特定行業的缺乏流動性折讓。倘吾等論及一個依據目標公司的財務狀況而言市場不確定性較高的行業(中國房地產行業及相關行業)，這尤其有用。Pluris DLOM主要由兩個要素組成，即限制性股票等價物折讓(「RSED」)及私募股權折讓增量(「PEDI」)。

RSED代表與私營企業缺乏流動性並無直接關係的缺乏流通量之狀況。其根據交易限制性股票的平均折讓計量。吾等主要選擇標準行業分類(SIC)以65開頭的公司(代表房地產行業)以更好地反映估值對象在同行業內的折讓。

PEDI乃通過比較與最大之大宗交易(假定流通量最低)有關的折讓與Pluris數據庫中所有交易的平均值及中位數折讓指示來計量。當估值對象為私營企業而非發行限制性股票的上市公司時，應用此方法。

根據Pluris DLDM數據庫，PEDI源自於RSED。由於RSED乃根據SIC標準65的過濾行業數據計算而得出，因此，在計算PEDI時無需進一步過濾。

Pluris DLDM數據庫輸出之有效缺乏流動性折讓為22.0%。與其他通常引用的通用研究得出的實證結果相比，Pluris DLDM得出的這一結論被認為對估值對象更為審慎及相關。因此，吾等採用22.0%的缺乏流動性折讓。

限制條件聲明

本業務估值依賴下列或然及限制條件：

1. 吾等對法律事宜(包括但不限於法律或所有權事項)並不承擔責任。假設所有對象業務資產之所有權狀況良好且可銷售。
2. 除另有說明外，業務權益及對象業務資產乃於不受任何留置權或產權負擔所限情況下進行估值。概無假設存在有關對象業務資產或其所有權之隱含或明示條件。
3. 客戶及其他各方提供之一切資料被視為準確。然而，吾等概不保證其準確性。
4. 除本報告另有說明外，吾等假設已符合適用當地法律及法規。
5. 在並無相反聲明情況下，吾等已假設並無存在可能對估值對象或其資產構成影響之危險性條件或資料。然而，吾等並不符合資格確定是否不存在該等條件或資料，亦不對發現有關條件或資料承擔責任。
6. 本報告或未能全面披露達致估值結論所使用之所有資料來源、討論及業務估值方法。本公司已就與本報告相關之證明資料存檔。
7. 本報告所呈報之估值分析及估值結論僅供是次委聘用途，不得基於任何其他理由、任何其他情況或由任何其他人士使用，惟接收本報告之客戶除外。

8. 本報告所述估值意見並無約定吾等就對象業務資產、物業或業務權益提供證供或出席聆訊，惟先前作出之彼等安排除外。
9. 擁有本報告並不表示允許刊發本報告或當中任何部分。未經吾等事先書面同意及批准，本報告任何部分不得以廣告、新聞稿、銷售及推廣或任何其他媒體形式用於公眾溝通。
10. 本報告僅於其指定日期有效。

估值結論

總括而言，根據於本估值報告中詳述的分析以及吾等已採用的估值方法，吾等認為估值對象於2023年12月31日的市值如下。

估值對象	估值結果
歷思聯行設施管理服務有限公司100%股權的市值	<u>人民幣49,957,000元*</u>

估值意見乃以普遍採納的估值程序及慣例為基準，其極為依賴採用大量假設及考慮眾多不確定因素，且並非所有假設及不確定因素均可輕易量化或確認。

吾等謹此證實，吾等於評估對象中並無現有或任何潛在利益。此外，吾等於所涉及的任何人士中亦無個人利益或任何偏見。

本估值報告遵照吾等的一般服務條件而刊發。

此 致

永順控股香港有限公司
香港
新界
荃灣
沙咀道1號
環貿廣場
19樓1926室

董事會 台照

代表
方程評估有限公司
謹啟

2024年7月31日

* 基於少數股權每股價格，用於少數股權定價

參與估值員工履歷

王少劼，CPA, CFA, FRM, MFin, ABV (AICPA)

王先生為客戶提供逾12年的專業估值及相關諮詢服務。加入方程評估前，彼曾於一家著名的評估公司及四大會計師事務所之一的諮詢團隊積累獨立估值及關聯方定價服務的經驗。王先生能夠滿足廣泛的估值需求，包括投資基金的投資組合估值法定報告、上市及私營實體以及國有企業的國際財務報告準則財務報告、首次公開發售、合併及收購、策略性重組、籌集資金，以及高等法院專家鑒定及稅務合規。

王先生向來自公共及私人領域的各行各業的客戶提供服務。彼の行業經驗主要涵蓋科技及社會媒體、清潔能源、財務服務、消費者及工業、公用事業及基礎設施、林業及農業以及礦業。王先生已獲授國際商學榮譽學會的終身會員。

梁立本，CPA, CFA, FRM

梁先生於業務及無形資產的估值方面擁有逾九年經驗。彼在為上市公司及私營公司提供有關財務報告、稅務、訴訟支持、合併及收購的估值及諮詢服務方面擁有豐富經驗。彼於無形資產估值方面(包括客戶關係、商標、專營權協議、採礦權及技術專利)亦具有豐富經驗。

彼の行業領域涵蓋消費及工業產品、房地產、技術及媒體、替代能源、財務服務業、公共設施及基建、林業、遊戲及礦業。其委聘客戶包括位於中國及香港的私人及上市公司。

朱小博

朱先生在多個行業擁有估值經驗，包括但不限於清潔能源、製造業、公用事業及基礎設施、礦業等。加入方程評估前，彼曾於另一家大型評估公司工作，參與多項商業評估項目，為客戶提供財務報告、合併及收購方面的支持。彼對於中國國務院國有資產監督管理委員會(國資委)備案的項目估值具有豐富經驗。此前，彼於索尼及戴爾擔任企業財務分析師以及於Natuzzi China擔任企業核數師。朱先生於上海財經大學獲得財務管理學位。

任柏科

任先生於香港科技大學獲得金融學士學位。自加入方程評估以來，彼接觸多個行業，包括但不限於清潔能源、財務服務、社會媒體、零售、餐飲等。彼擁有為中國及香港的上市及私人公司提供估值服務的經驗，包括財務報告、合併及收購等。

一般服務條件

吾等提供的服務將符合專業評估標準。建議服務費不以任何方式取決於吾等的價值或結果結論。所有提供給吾等的數據均被假定為準確無誤，不予進行獨立核實。作為獨立承包商，吾等有權並將保留使用分包商的權利。此外，吾等有權在吾等所希望的時間內保留吾等在獲聘期間制定的所有檔案、工作文件或文檔，上述各項亦為吾等的財產。

吾等編製的報告僅可用於當中所述的特定目的，禁止用於任何其他用途。未經吾等事先書面同意，任何第三方不得依賴報告或當中部分內容。報告連同本一般服務條件可向需要審查其中所含資料的第三方出示。

任何人均不應依賴吾等的報告取代其本身的盡職調查。未經吾等的書面同意，閣下不得在對第三方編製及／或分發的任何文件中引述吾等的名稱或吾等報告的全部或部分內容。閣下同意賠償吾等因本委聘而可能遭受的任何及所有損失、申索、訴訟、損害賠償、費用或責任（包括吾等及成功起訴吾等的對手方的所有律師費），並使吾等免受損害，惟因吾等自身過失所造成者除外。閣下的彌償及補償責任須延伸至吾等的任何管理層及員工，包括任何董事、高級職員、僱員、分包商、聯屬公司或代理商。倘吾等需要承擔有關本委聘的任何責任，則不論申索的性質如何，該責任將以吾等就本委聘所收取的費用金額為限。

吾等將把所有對話內容、提供予吾等的文件以及吾等的報告內容保密，但法律或行政程序或訴訟有所要求除外。同時，吾等保留將 貴公司／商號名稱列入客戶名單的權利。

本節所述條件僅可透過經雙方簽署的書面文件進行修改。

1 責任聲明

本通函載有根據上市規則提供的詳情，以提供有關本公司的資料，董事共同及個別對此承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，就其所知及所信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整，並無誤導或欺詐，亦無遺漏其他事項而致使本通函或本通函內的任何陳述產生誤導。

2 董事及主要行政人員的權益披露

(i) 於本公司及其相聯法團股份及相關股份中的好倉

於最後可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債券中擁有(i) 根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（包括彼等根據證券及期貨條例之有關條文被當作或視為擁有之權益及淡倉）；(ii)根據證券及期貨條例第352條須登記於本公司股東登記冊內之權益及淡倉；或(ii)根據上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）之規定須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

於本公司股份的好倉

董事姓名	身份／權益性質	所持／擁有 權益的股份／ 相關股份數目	佔本公司 權益的 概約百分比
吳醒梅	受控法團權益； 全權信託財產託管人 ^(附註1)	432,000,000	72%
施丹妮	全權信託受益人 ^(附註2)	432,000,000	72%
施偉倫	全權信託受益人 ^(附註3)	432,000,000	72%
洪明華	實益擁有人 ^(附註4)	64,000	0.01%

於本公司相聯法團普通股的好倉

董事姓名	相聯法團名稱	身份／權益性質	所持／擁有 權益的 股份數目	權益百分比
吳醒梅	施氏控股有限公司	受控法團權益；全權 信託財產託管人	1	100%
	豐悅發展有限公司	實益擁有人	1	100%
施丹妮	施氏控股有限公司	全權信託受益人	1	100%
施偉倫	施氏控股有限公司	全權信託受益人	1	100%

附註：

- 所有432,000,000股股份均由施氏控股有限公司實益擁有，而施氏控股有限公司由豐悅發展有限公司（為施氏家族信託的受託人）擁有。施氏家族信託為吳女士（作為財產託管人）及豐悅發展有限公司（作為受託人）於2015年1月8日設立的全權信託。施氏家族信託的受益人包括（其中包括）施偉倫先生和施丹妮女士。吳女士為施氏家族信託的財產託管人及施氏控股有限公司的唯一董事，因此，根據證券及期貨條例，吳女士被視為或當作於施氏控股有限公司實益擁有的所有432,000,000股股份中擁有權益。吳女士亦為豐悅發展有限公司的唯一董事和股東。
- 施丹妮女士為吳女士的女兒。施丹妮女士為施氏家族信託的受益人之一，因此，根據證券及期貨條例，其被視為或當作於施氏控股有限公司實益擁有的所有432,000,000股股份中擁有權益。
- 施偉倫先生為吳女士的兒子。施偉倫先生為施氏家族信託的受益人之一，因此，根據證券及期貨條例，其被視為及當作於施氏控股有限公司實益擁有的所有432,000,000股股份中擁有權益。
- 洪明華先生於根據本公司首次公開發售前購股權計劃（於2017年2月21日獲批准及採納）獲授的全部購股權獲悉數行使後可能獲配發及發行的64,000股股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後可行日期，董事並不知悉任何人士（非董事或本公司主要行政人員）於或被視為於本公司股份或相關股份中擁有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之權益或淡倉及登記於根據證券及期貨條例第336條本公司存置之登記冊內之權益或淡倉。

(ii) 主要股東／其他人士於本公司股份及相關股份的權益及淡倉

於最後可行日期，以下人士（董事及本公司主要行政人員除外）於本公司股份或相關股份中擁有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之權益或淡倉或登記於根據證券及期貨條例第336條須予存置之登記冊內之權益或淡倉：

股東名稱	身份／權益性質	所持／擁有 權益的 股份數目	佔本公司 權益的 百分比
施氏控股有限公司	實益擁有人	432,000,000	72%
豐悅發展有限公司	受控法團權益，作為施氏 家族信託受託人 ^(附註)	432,000,000	72%

附註：

施氏控股有限公司的全部已發行股本由豐悅發展有限公司（為施氏家族信託的受託人）持有。施氏家族信託為吳女士設立的全權信託。施氏家族信託的受益人包括（其中包括）施偉倫先生和施丹妮女士。根據證券及期貨條例第XV部的條文，豐悅發展有限公司被視為或當作於施氏控股有限公司實益擁有的所有股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無董事及本公司主要行政人員或彼等的聯繫人於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債券證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（包括彼等各自根據證券及期貨條例之該等條文被當作或視為擁有之權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條規定須予存置之登記冊內之權益及淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所之權益及淡倉。

3 董事的合約權益

於最後可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立任何現有或擬訂立不可由聘用公司於一年內終止而無須支付補償（法定補償除外）的服務合約。

4 董事於合約、安排及資產的權益

於最後可行日期，概無董事於截至最後可行日期存續的對本集團整體業務具有重大影響的任何合約或安排中擁有重大權益。

於最後可行日期，概無董事於自2024年3月31日（即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期）以來本集團任何成員公司已收購或出售或出租予本集團任何成員公司或擬由本集團任何成員公司收購或出售或出租予本集團任何成員公司的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

5 競爭權益

於最後可行日期，就董事所知，根據上市規則第8.10條，概無董事或其各自的緊密聯繫人於直接或間接與本集團業務競爭或可能與本集團業務競爭的業務中擁有任何權益，或與本集團有或可能有任何其他利益衝突。

6 專家資格及同意書

以下為於本通函中提供意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
紅日資本有限公司	一間根據證券及期貨條例進行第1類（證券交易）及第6類（就企業融資提供意見）受規管活動之持牌法團，為獲本公司委任以就收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問
方程評估有限公司	獨立專業估值師

上述專家各自已就本通函的刊發發出同意書，同意以所載形式及內容在本通函內刊載其函件或引述其名稱，且至今並無撤回其同意書。

於最後可行日期，上述專家並未持有本集團任何成員公司的任何股權，亦無權（不論可否在法律上強制執行）認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券。

於最後可行日期，上述專家概無於自2024年3月31日（即本公司最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期）以來本集團任何成員公司收購或出售或租賃，或本集團任何成員公司擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

7 重大不利變化

於最後可行日期，董事確認，自2024年3月31日（即本公司最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期）以來，本集團的財務或業務狀況並無任何重大不利變動。

8 一般資料

- (a) 本公司的公司秘書為謝錦輝先生。謝先生為香港公司治理公會及英國特許管治公會資深會員。
- (b) 本公司的註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。
- (c) 本公司的總部及香港主要營業地點位於香港新界荃灣沙咀道1號環貿廣場19樓19樓1926室。
- (d) 本公司於香港的股份過戶登記分處的位址為卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。
- (e) 本通函中英文版本如有不一致之處，概以英文版本為準。

9 展示文件

以下文件的副本將自本通函日期起計14日期間內於本公司網站(www.winsongroup.hk)及聯交所網站(www.hkexnews.hk)刊登：

- (a) 買賣協議；
- (b) 日期為2024年7月31日的董事會函件，其文本載於本通函第5至18頁；
- (c) 日期為2024年7月31日的獨立董事委員會推薦意見函件，其文本載於本通函第IBC-1至IBC-2頁；
- (d) 日期為2024年7月31日的獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東函件，其文本載於本通函第IFA-1至IFA-31頁；
- (e) 日期為2024年7月31日的方程評估有限公司編製的目標公司的估值報告，其文本載於本通函附錄一；及
- (f) 本附錄「專家資格及同意書」一段中提述的同意書。

股東特別大會通告



WINSON HOLDINGS HONG KONG LIMITED

永順控股香港有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：6812)

茲通告永順控股香港有限公司(「本公司」)謹訂於2024年8月20日(星期二)上午10時30分(或緊隨本公司將於同日上午10時正假座同一場地舉行之股東週年大會後，以較晚者為準)假座香港金鐘金鐘道95號統一中心10樓統一會議中心舉行股東特別大會(「大會」)，藉以考慮並酌情通過(無論有否修訂)以下事項為本公司普通決議案：

普通決議案

1. 「動議：
 - (a) 謹此確認、批准及追認Lask JV Holding Co., Ltd.、Perma Growth Investment Limited 及歷思聯行設施管理服務有限公司之間訂立的日期為2024年6月7日的買賣協議(「買賣協議」)(該協議的副本已提交予大會並由大會主席簡簽以作識別之用)、該協議項下擬進行的交易及任何其他附屬文件，受限於本公司任何董事(「董事」)認為必要、可取或適宜的增補或修訂；及
 - (b) 謹此授權任何董事代表本公司(其中包括)簽署、簽立及交付或授權簽署、簽立及交付所有有關文件及契據，以作出或授權作出其酌情認為必要、權宜或可取的所有有關行動、事項及事宜，以實施及執行買賣協議及其任何附屬文件以及項下擬進行的交易。」

承董事會命
永順控股香港有限公司
主席兼執行董事
吳醒梅

香港，2024年7月31日

股東特別大會通告

註冊辦事處：
Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman
KY1-1111
Cayman Islands

總部及香港主要營業地點：
香港
新界
荃灣
沙咀道1號
環貿廣場
19樓1926室

附註：

1. 有權出席大會及於會上投票的本公司的股東，均有權委派另一人士為其代表，代其出席大會並於會上投票。持有兩股或以上本公司股份（「股份」）的股東可委任超過一名代表，代其出席大會並代其於會上投票。受委代表毋須為本公司股東。
2. 如屬股份聯名持有人，則任何一名該等聯名持有人可親身或委派代表就所持股份投票，猶如其為唯一有權投票的人士，惟倘超過一名聯名持有人親身或委派代表出席大會，則只有於股東名冊上就有關股份排名首位的聯名持有人方可就有關股份投票。
3. 代表委任表格必須由委任人或其正式書面授權的代表親筆簽署，如委任人為公司，則須加蓋公司印鑑，或由正式獲授權的行政人員或代表親筆簽署，並連同簽署表格的授權書或其他授權文件（如有）或經由公證人簽署證明的授權書或其他授權文件副本交回本公司的香港股份過戶及登記分處（「股份過戶登記分處」）卓佳證券登記有限公司（地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓），無論如何須於2024年8月18日（星期日）上午10時30分或不遲於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回，方為有效。
4. 本公司將於2024年8月15日（星期四）至2024年8月20日（星期二）包括首尾兩天）暫停辦理股份過戶登記，期間不會辦理股份過戶登記手續。為符合資格出席大會或其任何續會，所有股份過戶文件及有關股票必須於2024年8月14日（星期三）下午4時30分前交回股份過戶登記分處（地址載於上文）。
5. 填交委任代表的文件後，股東仍可親身出席大會或其任何續會，並於會上投票。在此情況下，該代表委任表格將被視作撤銷。
6. 本公司提醒全體股東，行使投票權毋須親身出席大會。股東可填妥並交回代表委任表格以委任大會主席作為彼等的受委代表代其於會上就相關決議案投票，而毋須親身出席大會。

股東特別大會通告

7. 倘股東選擇不親身出席大會但對任何決議案或本公司有任何疑問或有任何事宜與本公司董事會溝通，歡迎以書面形式將該疑問或事項寄送至本公司總部及香港主要營業地點或通過傳真發送至(852) 2751 6681。倘股東對大會有任何疑問，歡迎聯絡本公司的香港股份過戶登記分處，卓佳證券登記有限公司：

卓佳證券登記有限公司
香港夏慤道16號遠東金融中心17樓
電話：(852) 2980 1333
傳真：(852) 2810 8185

8. 本通告以中英文編製。如有不一致之處，概以英文版本為準。

於本通告日期，執行董事為吳醒梅女士、施丹妮女士、洪明華先生及施偉倫先生；及獨立非執行董事為袁靖波先生、鍾瑄因先生及陳振聲先生。