
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商、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高山企業有限公司證券，應立即將本通函連同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、持牌證券交易商、註冊證券機構或其他代理，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因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何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購高山企業有限公司證券之邀請或要約。



EMINENCE ENTERPRISE LIMITED

高山企業有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：616)

**非常重大收購事項、
關連交易、
根據特別授權發行可換股票據
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**

AmCap
Ample Capital Limited
豐盛融資有限公司

本封面所用詞彙具有與本通函所界定者相同之涵義。

董事會函件載於本通函第6至38頁。

謹訂於2025年12月15日(星期一)上午9時30分假座香港九龍長沙灣青山道481-483號香港紗廠大廈第6期7樓A座舉行之股東特別大會之通告載於本通函第N-1至N-2頁。隨函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。無論股東能否出席股東特別大會，務請股東按照隨附之代表委任表格上印備之指示填妥該表格，並於切實可行情況下盡快交回本公司之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，惟無論如何須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。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)並於會上投票，在此情況下，代表委任表格將被視為撤銷論。

香港，2025年11月25日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件.....	6
獨立董事委員會函件	39
獨立財務顧問函件	40
附錄一 - 該物業之估值報告	I-1
附錄二 - 本集團之財務資料	II-1
附錄三 - 出售公司之財務資料	III-1
附錄四 - 交易後集團之未經審核備考財務資料	IV-1
附錄五 - 本集團管理層討論及分析	V-1
附錄六 - 出售公司管理層討論及分析	VI-1
附錄七 - 一般資料	VII-1
股東特別大會通告	N-1

隨附文件 - 代表委任表格

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：

「2023年可換股票據」	指	本公司向佳豪發行的原本金金額209,000,000港元、年票息率5厘的可換股票據，賦予權利可於發行的第五週年前，隨時按轉換價(可予調整)將本金金額轉換為股份。有關詳情載於永義與本公司日期為2023年1月21日的通函、本公司日期為2024年3月6日的通函、本公司日期為2024年4月17日及2025年2月3日的公佈以及永義與本公司日期為2025年6月4日的公佈
「2025年可換股票據」	指	本公司擬發行以支付購買價款的最大本金金額287,100,000港元、年票息率5厘的可換股票據，賦予權利可於發行的第五週年日前，隨時根據2025年可換股票據的條款及條件，按初步轉換價每股轉換股份0.169港元(可予調整)將本金金額轉換為股份
「收購事項」	指	本公司於完成時收購出售股份
「聯屬公司」	指	上市規則賦予該詞的涵義
「該公佈」	指	本公司日期為2025年10月10日的公佈，內容有關(其中包括)買賣協議及其項下擬進行的交易
「聯繫人」	指	上市規則賦予該詞的涵義
「銀行貸款」	指	於2025年3月31日，卓益結欠一間銀行的未償還本金總額連同應計利息合共約302,000,000港元，將於債務轉移後及完成日期之前合共約為120,000,000港元
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港銀行開放營業的日子(星期六、星期日及公眾假期除外)

釋 義

「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「資本分派」	指	(不影響該詞彙一般性的前提下)包括現金或實物分派
「本公司」	指	高山企業有限公司，一間於百慕達註冊成立的獲豁免有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市(股份代號：616)
「完成」	指	根據買賣協議完成買賣出售股份
「完成日」	指	完成的日期，將為最後一項先決條件獲達成或獲豁免後十個營業日，或各買賣協議訂約方可能書面約定的其他日期
「先決條件」	指	本通函「先決條件」小節概述的買賣協議完成的先決條件
「關連人士」	指	上市規則賦予該詞的涵義
「轉換股份」	指	本公司於2025年可換股票據所附轉換權獲行使後將配發及發行的股份
「董事」	指	本公司董事
「永義」	指	永義國際集團有限公司，一間於百慕達註冊成立的獲豁免有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市(股份代號：1218)
「永義集團」	指	永義及其附屬公司
「Easyknit Properties」	指	Easyknit Properties Holdings Limited，一間根據英屬處女群島法律註冊成立的有限公司及為永義的一間直接全資附屬公司，即買賣協議項下的賣方
「永義股東」	指	永義股份持有人
「永義股份」	指	永義股本中每股面值0.10港元之普通股

釋 義

「佳豪」	指	佳豪發展有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為2023年可換股票據的持有人，亦為永義的一間間接全資附屬公司和一名股東
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港財務報告準則」	指	香港財務報告準則
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「最後實際可行日」	指	2025年11月17日，即本通函付印前為確定本通函所載若干資料的最後實際可行日期
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事組成的董事會獨立委員會，以就買賣協議及其項下擬進行的交易以及2025年可換股票據的條款向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」	指	豐盛融資有限公司，一間根據證券及期貨條例可從事該條例所界定第6類受規管活動的持牌法團，為本公司委任的獨立財務顧問，以就買賣協議及其項下擬進行的交易以及2025年可換股票據的條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	除永義及其若干附屬公司外的股東
「獨立第三方」	指	為獨立於本公司及其關連人士的實體
「發行日」	指	發行2025年可換股票據的日期，將為完成日
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「最後截止日期」	指	2025年12月31日或相關訂約方可能約定的其他日期(倘需要額外時間以達成先決條件)

釋 義

「卓益」	指	卓益發展有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，並為永義之一間間接全資附屬公司
「交易後集團」或「經擴大集團」	指	緊隨完成後的本集團
「中國」	指	中華人民共和國
「該物業」	指	本通函所述卓益持有的商業物業
「購買價款」	指	出售股份代價減去相當於預計卓益的最終控股公司及同系附屬公司於完成日應向卓益支付的未償還款項總淨額之金額(按等額基準計算)
「買賣協議」	指	Easyknit Properties與本公司訂立的日期為2025年10月10日的有條件買賣協議，內容有關(其中包括)Easyknit Properties出售及本公司購買出售股份
「出售公司」	指	卓益
「出售股份」	指	卓益的全部已發行股本
「出售股份代價」	指	本公司就出售股份應付的款項
「股東特別大會」	指	本公司將召開及舉行之股東特別大會，藉以考慮及酌情批准(其中包括)買賣協議及其項下擬進行的交易以及於2025年可換股票據所附轉換權獲行使後發行轉換股份
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元之普通股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	就上市規則而言的附屬公司
「主要股東」	指	上市規則賦予該詞的涵義

釋 義

「《收購守則》」	指	香港證券及期貨事務監察委員會頒佈的《公司收購、合併及股份回購守則》(經不時修訂)
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「平方呎」	指	平方呎
「%」	指	百分比



EMINENCE ENTERPRISE LIMITED

高山企業有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：616)

執行董事：

賴羅球先生

(主席兼首席行政總裁)

雷玉珠女士(副主席)

鄭長添先生

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

獨立非執行董事：

簡嘉翰先生

劉善明先生

吳冠賢先生

總辦事處及香港之

主要營業地點：

香港

九龍

長沙灣

青山道481-483號

香港紗廠大廈第6期

7樓A座

敬啟者：

**非常重大收購事項、
關連交易、
根據特別授權發行可換股票據
及
股東特別大會通告**

緒言

茲提述該公佈。本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)買賣協議及其項下擬進行交易之進一步詳情；(ii)出售公司之財務資料；(iii)交易後集團之財務資料；(iv)該物業之獨立物業估值報告；(v)獨立董事委員會致獨立股東之推薦建議函件；(vi)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之推薦建議函件；(vii)召開股東特別大會之通告；及(viii)上市規則規定之其他資料。

買賣協議

買賣協議由Easyknit Properties (作為賣方)與本公司(作為買方)於2025年10月10日作出。根據買賣協議，(其中包括)本公司有條件同意購買，而Easyknit Properties有條件同意出售所有出售股份。於完成後，卓益將不再為永義的一間間接全資附屬公司，而卓益將成為本公司的一間直接全資附屬公司。

買賣協議的主要條款概述如下。

將予收購的資產

出售股份 : 卓益的全部已發行股本。

卓益之重大資產為該物業，即九龍旺角花園街19號花園廣場地下1、2、3號舖連地下櫥窗、一樓1號舖及二樓1號舖。該物業之總面積為13,544平方呎。卓益之其他資產主要包括於香港上市之股本證券，包括42,308,000股百福控股有限公司(股份代號：1488)股份及268,000股中國平安保險(集團)股份有限公司(股份代號：2318)股份，於2025年3月31日之公平值總額約為46,300,000港元。所有百福控股有限公司股份將於完成前轉讓予永義另一間全資附屬公司(「證券轉讓」)。

於最後實際可行日，該物業由一名獨立第三方(「租戶」)租賃，租期於2028年4月17日屆滿，每月租金為925,000港元，不含政府差餉、管理費及水電費。

租戶為香港一間歷史悠久的體育用品零售營運商，主要從事運動鞋、服裝、球拍及運動配件的供應及零售，擁有超過五十年的體育用品零售行業經驗，並與全球多個知名運動品牌及供應商保持長期合作關係。

根據香港財務報告準則編製的卓益於截至2025年3月31日止兩年應佔淨溢利／(虧損)(扣除稅項及非經常性項目前後)如下：

	截至3月31日止年度	
	2024年 千港元 (經審核)	2025年 千港元 (經審核)
資產淨值	750,767	717,700
淨溢利／(虧損)(除稅前)	(41,453)	(41,452)
淨溢利／(虧損)(除稅後)	(41,571)	(33,067)

董事會函件

永義於截至2025年3月31日止年度分配予卓益之行政開支約為15,600,000港元，主要為員工成本。永義分配予卓益之有關行政開支與該物業之營運無關，並可於收購事項後避免。於收購事項後卓益賬目中是否會產生類似開支取決於本公司如何將其開支分配至其附屬公司，但有關開支分配對本集團綜合賬目之總開支並無影響。此外，截至2025年3月31日止年度，由卓益持有之投資物業公平值變動產生之虧損及金融資產公平值變動產生之虧損約為18,200,000港元。

該物業由永義集團開發，永義集團持有該物業已超過二十年。除卓益所欠之銀行貸款外，由於該物業亦由卓益的一間同系附屬公司用作另一筆約120,000,000港元銀行貸款之抵押，因此上表所列於2025年3月31日資產淨值約717,700,000港元將於完成日前將債務轉移予卓益（「**債務轉移**」）後減少該筆貸款金額。

估值

該物業於永義截至2025年3月31日（其最新經審核賬目之日期）賬目中卓益項下的價值為682,000,000港元。

根據獨立第三方及物業估值師萊坊測量師行有限公司編製的估值報告，於2025年3月31日，該物業價值為682,000,000港元。該估值乃按照「收入法」釐定，該方法將根據現行租約條款應收之淨收入金額資本化，從而提供價值指示。由於該物業由永義擁有，該物業估值師（其為永義集團之獨立第三方）由永義委任以編製其截至2025年3月31日止年度之年報。該物業的估值報告已由永義的獨立核數師（德勤•關黃陳方會計師行，執業會計師）審閱，以編製永義截至2025年3月31日止年度的年報。誠如年報所載，(i)獨立核數師相信，其所獲得的審計憑證能充足及適當地為其意見提供基礎；及(ii)獨立核數師認為，該等綜合財務報表已根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則會計準則真實而公平地反映了永義集團於2025年3月31日的綜合財務狀況及其截至該日止年度的綜合財務表現及綜合現金流量，並已遵照香港公司條例（香港法例第622章）的披露要求妥為擬備。該物業於截至2025年3月31日止兩個年度各年產生之租金收入分別約為11,100,000港元。

董事會函件

購買價款

買賣協議項下買賣出售股份之購買價款應分攤為出售股份之出售代價，而出售股份之出售代價應為就有關證券轉讓及債務轉移作出調整後，卓益於完成日之資產淨值(經計及根據本通函附錄一由獨立第三方的物業估值師所編製的估值報告所披露的該物業價值後)(「出售股份代價」)，減去一筆相等於卓益的最終控股公司及同系附屬公司於完成日預計應向卓益支付的未償還款項總淨額約272,500,000港元(按等額基準計算)(該金額將於完成後在卓益賬目中對銷)。於最後實際可行日，預期購買價款約為287,100,000港元。因上述調整而超出購買價款的額外金額(如有)將透過現金結付(按等額基準計算)。對賬表載列如下：

	百萬港元
於2025年8月31日的資產淨值	716.1
債務轉移	(120.0)
證券轉讓(附註)	<u>(36.5)</u>
代價	<u><u>559.6</u></u>
於2025年8月31日應收卓益最終控股公司及 同系附屬公司款項淨額	<u>(272.5)</u>
購買價款	<u><u>287.1</u></u>

附註：證券轉讓金額約36,500,000港元指卓益賬目中以2025年8月31日買入價0.68港元計算之53,732,000股百福控股有限公司(股份代號：1488)股份。

購買價款乃經永義與本公司公平磋商後釐定，當中考慮彼等各自對物業市場及該物業估值的看法。本公司預期卓益於完成日的資產淨值與於2025年8月31日的資產淨值不會有重大差異。

抵押

該物業受限於以一間銀行(獨立第三方)為受益人的抵押，作為銀行貸款的擔保。於2025年3月31日，卓益就該物業結欠該銀行的銀行貸款未償還貸款本金總額加上應計利息約為302,000,000港元，將與上述於債務轉移後及完成日前約120,000,000港元之金額合計。本公司將於完成後採用本公司將取得之新融資對銀行貸款作出安排。取得銀行貸款以撥支物業收購並非罕見，而僅為一種融資方式，以盡量減少因物業收購而產生之即時現金流出，因此本公司認為銀行貸款(連同相關權益)與釐定出售股份代價無關。

銀行貸款的現有主要條款及新融資的主要條款載列如下。

預計本金金額	期限	還款條款	利率
162,000,000港元	新：42個月	新：14期，按季還款	新：香港銀行同業拆息 +1.55%
	現有：60個月(註：貸款協議於2024年5月簽訂，而新安排視為貸款的延續，但須由本集團承擔)	現有：18期，按季還款(註：貸款協議於2024年5月簽訂，而新安排視為貸款的延續，但須由本集團承擔)	現有：香港銀行同業拆息 +1.55%
52,000,000港元	新：須經銀行定期檢討	新：按年還款，於17年內還清(須經銀行定期檢討)	新：香港銀行同業拆息 +1.0%
	現有：須經銀行定期檢討	現有：按年還款，於2042年9月30日前還清(須經銀行定期檢討)(註：新安排視為貸款的延續，但須由本集團承擔)	現有：香港銀行同業拆息 +1.0%

董事會函件

預計本金金額	期限	還款條款	利率
84,000,000 港元	新：6年(須經銀行定期檢討)	新：72期，按月還款	新：香港銀行同業拆息 +1.0%
	現有：20年(須經銀行定期檢討)(註：貸款協議於2011年8月簽訂，而新安排視為貸款的延續，但須由本集團承擔)	現有：240期，按月還款 (註：貸款協議於2011年8月簽訂，而新安排視為貸款的延續，但須由本集團承擔)	現有：香港銀行同業拆息 +1.0%
120,000,000 港元	新：57個月	新：19期，按季償還	新：香港銀行同業拆息 +1.8%
	現有：不適用	現有：授信額度將於 2025年3月31日減少 8,000,000港元、於 2025年9月30日減少 14,000,000港元及於 2026年9月30日減少 38,000,000港元(餘下 金額並無具體說明， 且需經審核並受按要 求還款的優先償還權 所規限)	現有：香港銀行同業拆息 +1.0%

本公司認為新融資的條款不遜於上述的現有條款。儘管120,000,000港元貸款額的利率將會上調，但根據新融資安排，該貸款毋須定期檢討，而期限則固定為57個月。以往，定期檢討通常每年至少進行一次。卓益同系附屬公司必須花費時間及成本以處理貸款續期，包括籌備法律文件，以及向銀行提供背景調查報告及盡職調查資料。完成有關程序需時約兩個月，而每次續期產生的歷史成本約為200,000港元。銀行因收購事項後卓益的控股股東變更而提出的新融資安排被認為是解除就銀行貸款擔保的抵押的更方便方法，而不是從新造貸款獲取現金以償還銀行貸款。

完成

於完成後，卓益將不再為永義的一間間接全資附屬公司，而卓益將成為本公司的一間直接全資附屬公司。

買賣協議的其他主要條款

先決條件

買賣協議須待達成以下條件後方告完成：

1. 本公司已完成對卓益及該物業的盡職審查，並信納有關結果，而本公司信納卓益能夠根據《物業轉易及財產條例》(香港法例第219章)第13及13A條證明並在若干約定產權負擔(如有)限制下提供相關物業的業權；
2. 本公司已按上市規則規定的方式於股東大會上就(i)購買出售股份；及(ii)發行2025年可換股票據並於2025年可換股票據轉換後發行及配發轉換股份(如需要)取得股東的必要批准；
3. 永義已按上市規則規定的方式於股東大會上就出售股份的出售取得永義股東的必要批准；
4. 聯交所授予本公司批准，允許2025年可換股票據所附轉換權行使後的轉換股份上市及買賣；
5. 已就買賣協議項下擬進行交易取得影響卓益的抵押安排項下所需在形式及內容上令本公司合理信納的同意及批准(如有)；及
6. 銀行提供在形式及內容上令本公司信納的合約承諾，以提供新融資，從而解除以提供銀行貸款之銀行為受益人就銀行貸款擔保的抵押。

上述條件2、3、4、5及6不得豁免。倘上述條件1未於最後截止日期或之前獲達成(或獲本公司豁免)，本公司可選擇終止買賣協議，在此情況下，買賣協議訂約方的所有權利、義務及責任應告終止，任何一方概不得就買賣協議向另一方提出任何索償，惟不影響訂約方於終止前已產生的權利及義務。

董事會函件

倘任何先決條件未於最後截止日期或之前獲達成或(如適用)獲豁免，買賣協議將會失效，而訂約方將獲解除所有有關義務，惟先前違反買賣協議產生的責任除外。於最後實際可行日，概無條件已獲達成。

購買價款及結算安排

本公司將透過於完成日向Easyknit Properties或其代理人發行2025年可換股票據以支付購買價款。於最後實際可行日，預期購買價款約為287,100,000港元。

其他資料

根據買賣協議，Easyknit Properties已同意提供若干彌償，包括有關卓益於買賣協議完成前營業產生但並無在卓益賬目披露的稅項的彌償，總額將不超過相當於購買價款的最大金額。

2025年可換股票據

2025年可換股票據的主要條款概述如下：

- | | | |
|--------|---|---|
| 發行人 | : | 本公司 |
| 最大本金金額 | : | 287,100,000港元(於最後實際可行日預計) |
| 到期日 | : | 發行日的第五個週年日，屆時2025年可換股票據的全部當時未償還本金金額，連同所有未償還應計利息將到期並須由本公司支付予2025年可換股票據持有人。 |
| 到期贖回價格 | : | 2025年可換股票據於到期日未償還本金金額的100%，連同所有未付應計利息。 |
| 贖回 | : | 2025年可換股票據於到期日仍未償還的任何金額應予悉數贖回。 |
| | | 2025年可換股票據已贖回的任何金額將立即註銷。 |
| 提早贖回 | : | 允許於持有人(經本公司同意)或本公司選擇的任何時間贖回。 |

董事會函件

利息 : 2025年可換股票據將自發行日起按其未償還本金金額以年利率5厘計息。利息將於每半年期後支付。

利率乃經訂約方公平磋商並參考以下各項後釐定：
(i) 現行市況；及(ii) 經查詢後銀行向本公司初步報價的無抵押中期／長期債務融資的指標性成本。

轉換權 : 2025年可換股票據的持有人將有權於轉換期(定義見下文)內，隨時以轉換價每股轉換股份0.169港元(可予調整)轉換2025年可換股票據的全部或部分未償還本金金額(每次轉換的金額不得低於1,000,000港元的整數倍，除非2025年可換股票據的未償還本金金額低於1,000,000港元，在此情況下，該金額應全部(而非僅部分)轉換)為轉換股份。

倘於緊隨轉換後，(i) 本公司將不能符合上市規則的最低公眾持股量規定；或(ii) 本公司的控制權將根據《收購守則》出現變動，則本公司將毋須發行任何轉換股份。

轉換期 : 該期間自發行日起直至到期日之前最近第七個營業日(包括該日)止。

轉換價 : 於發行2025年可換股票據後，初步轉換價將為每股轉換股份0.169港元，可於發生以下事項後作出調整：

(i) 倘及每當股份面值由於合併或拆細而有所變動，轉換價應按緊接有關變動前生效的轉換價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A}{B}$$

其中：

A為一股股份緊隨變動後的面值；及

B為一股股份緊隨變動前的面值。

有關調整應於變動生效之日生效。

- (ii) (1) 倘及每當本公司以將溢利或儲備資本化之方式向股東發行任何入賬列作繳足股份(不包括為代替有關股東原應或原可以現金收取的全部或任何部分現金股息(「**相關現金股息**」)而發行的股份(「**以股代息**」))，則轉換價應在並非透過該以股代息方式而發行股份時，按緊接有關發行前生效的轉換價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A}{B}$$

其中：

A為已發行股份緊接有關發行前的總面值；及

B為已發行股份緊接有關發行後的總面值。

該調整將自有關該發行的記錄日期翌日開始時生效(倘適用，可追溯生效)。

- (2) 倘按以股代息方式發行股份，而股份當時的市價超出相關現金股息或其相關部分的金額105%，且並不構成資本分派，則應按緊接發行該等股份前生效的轉換價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A + B}{A + C}$$

其中：

A為已發行股份緊接有關發行前的總面值；

B等於按該以股代息方式發行的股份面值總額乘以(i)分子為相關現金股息的全部或相關部分每股股份金額；及(ii)分母為就各現有股份代替相關現金股息的全部或相關部分所發行股份數目的現行市價的分數；及

C為按該以股代息方式發行股份的總面值；

或透過作出認可商業銀行向本公司證實屬公平合理之有關其他調整予以調整。

有關調整應於該等股份發行之日生效。

- (iii) 倘及每當本公司應向股東支付或作出任何資本分派(惟轉換價根據上文第(ii)分段予以調整，或上文第(ii)分段內所述但尚未進行調整者除外)，則轉換價應按緊接有關資本分派前生效的轉換價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A - B}{A}$$

其中：

A為一股股份於公佈資本分派日期前之最後一個交易日之現行市價；及

B為認可商業銀行釐定的一股股份應佔資本分派部分於該公佈日期的公平市值。

有關調整應於該等資本分派實際作出之日生效。

- (iv) 倘及每當本公司應以供股方式向全體或大部分股東(作為類別股東)發行股份，或應以供股方式向全體或大部分股東(作為類別股東)發行或授予任何購股權、認股權證或可認購或購買任何股份之其他權利，在各情況下均按低於公佈發行或授予的條款當日前最後一個交易日的每股股份的現行市價95%進行，則轉換價應按緊接該發行或授出前生效的轉換價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A + B}{A + C}$$

其中：

A為緊接有關公佈前已發行的股份數目；

B為以按供股方式發行的權利、購股權或認股權證或其他權利及就其中所包含股份總數應付的總金額(如有)，按每股股份的有關現行市價可購買的股份數目；及

C為已發行或(視情況而定)包含於授予的股份總數。

有關調整應於該等股份發行之日或該等購股權、認股權證或其他權利(視情況而定)發行或授予之日生效。

- (v) 倘及每當本公司以供股方式向全體或大部分股東(作為類別股東)發行任何證券(不包括股份或可認購或購買股份的購股權、認股權證或其他權利)，或以供股方式向全體或大部分股東(作為類別股東)授出可認購或購買任何證券(不包括股份或可認購或購買股份的購股權、認股權證或其他權利)的任何購股權、認股權證或其他權利，則轉換價應按緊接有關發行或授予之前生效的轉換價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A - B}{A}$$

其中：

A為一股股份於公佈有關發行或授予日期前最後一個交易日的現行市價；及

B為認可商業銀行真誠釐定的一股股份應佔權利部分於該公佈日期的公平市值。

有關調整應於該等證券發行之日或該等權利、購股權或認股權證(視情況而定)授予之日生效。

- (vi) 倘及每當本公司應純粹為換取現金而發行(上文第(iv)分段所述者除外)任何股份(因行使轉換權或因行使其他可轉換或交換或認購股份的權利而發行的股份除外)，或發行或授出(上文第(iv)分段所述者除外)可認購或購買股份的購股權、認股權證或其他權利，在各情況下均按低於公佈發行的條款當日前最後一個交易日的每股股份的現行市價95%進行，則轉換價應按緊接該發行或授出前生效的轉換價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A + B}{C}$$

其中：

A為緊接發行有關額外股份或發行或授予可認購或購買任何股份的購股權、認股權證或其他權利前已發行的股份數目；

B為以發行有關額外股份應收的總代價，按每股股份的有關現行市價可購買的股份數目；及

C為緊隨發行有關額外股份後已發行的股份數目。

上述公式所述的額外股份在本公司發行或授予可認購或購買股份的購股權、認股權證或其他權利時，應指假設該等購股權、認股權證或其他權利按發行該等購股權、認股權證或其他權利日期的初步行使價獲悉數行使而將予發行的股份。

有關調整應於該等股份發行之日，或視情況而定，於該等購股權、認股權證或其他權利發行或授予之日生效。

- (vii) 除因根據本分段(vii)條文內適用於有關證券本身的條款轉換或交換其他證券而發行證券的情況外，倘及每當本公司或其任何附屬公司(上文第(iv)、(v)或(vi)分段所述者除外)或(應本公司或其任何附屬公司指示或要求或根據與其訂立的任何安排)任何其他人士應純粹為換取現金發行任何證券(2025年可換股票據除外)而根據其發行條款附帶權利可轉換，或交換或認購本公司於按低於公佈有關證券發行條款當日前最後一個交易日的每股股份的現行市價95%的每股股份代價轉換、交換或認購後將予發行的股份(或就任何如此發行的現有證券授出任何該等權利)，則轉換價應按緊接該發行(或授出)前生效的轉換價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A + B}{A + C}$$

其中：

A為緊接有關發行(或授出)前已發行的股份數目；

B為以本公司就轉換為或認購或交換該等證券或行使該等證券所附認購權後將予發行股份應收的總代價，按每股股份的有關現行市價可購買的股份數目；及

C為按初步轉換、交換或認購價或費率，轉換為或認購或交換該等證券或行使該等證券所附認購權後將予發行的股份數目上限。

有關調整應於該等證券發行(或授出)之日生效。

- (viii) 倘及每當上文分段(vii)所述的有關證券所附帶的轉換、交換或認購權作出任何修訂(不包括根據有關證券適用條款作出者)，以致每股股份(以作出修訂後可供轉換、交換或認購的股份數目為準)的代價低於緊接公佈有關修訂建議之日前最後交易日的每股股份現行市價的95%，則轉換價應按緊接作出有關修訂前生效的轉換價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A + B}{A + C}$$

其中：

A為緊接作出有關修訂前的已發行股份數目；

B為以本公司就轉換為或交換所修訂證券或行使所修訂證券所附認購權後將予發行的股份應收的總代價，按每股股份的有關現行市價(或更低，以現有轉換、交換或認購價)可購買的股份數目；及

C為按修訂後轉換、交換或認購價或費率，轉換為或交換該等證券或行使該等證券所附認購權後將予發行的股份數目上限。

有關調整應於有關證券所附帶的轉換、交換或認購權作出修訂之日生效。

- (ix) 倘及每當本公司或其任何附屬公司或(按本公司或其任何附屬公司的指示或要求或根據與其訂立的任何安排)任何其他人士代表本公司或其任何附屬公司或有關其他人士就一項要約發行、出售或分派任何證券，而據此向股東(就此等目的而言，指提出要約時已發行股份不少於60%的持有人)提出一般有權可參與彼等可據此購入該等證券的安排(惟轉換價須按上文分段(iv)至(vii)所述調整則除外)，則轉換價應按緊接該發行前生效的轉換價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A - B}{A}$$

其中：

A為一股股份於公佈有關發行日前最後一個交易日的現行市價；及

B為認可商業銀行真誠釐定的一股股份應佔相關要約部分於該公佈日期的公平市值。

有關調整應於該等證券發行之日生效。

- (x) 倘本公司認為因上文並無提述的一項或多項事件或情況而對轉換價作出調整屬恰當，則本公司應徵詢一間認可的商業銀行以釐定對轉換價作出可反映上述事件影響的公平合理的調整(如有)。此條文下的任何調整限於下調調整。董事會認為此乃公平合理，且符合市場慣例，而2025年可換股票據持有人一般將不同意任何上調調整，惟綜合賬目除外，此乃由於可能導致調整的事宜屬於本公司控制範圍內。

倘發生任何調整事件(除拆細外)，以致根據2025年可換股票據可供發行的轉換股份數目超過1,698,816,568股，則2025年可換股票據持有人應有權選擇根據經調整轉換價以及本公司於到期日根據其條款應贖回的2025年可換股票據的任何未償還餘下本金金額，將2025年可換股票據轉換為最多1,698,816,568股轉換股份。

- 轉換股份的地位** : 轉換股份於配發及發行後將於各方面與相關轉換通知日期的所有其他已發行股份享有同等地位，有權享有記錄日期為相關轉換通知日期或以後的所有股息及其他分派。
- 可轉讓性** : 除獲本公司事先書面同意，2025年可換股票據概不得全部或部分轉交或轉讓，惟有關2025年可換股票據持有人向2025年可換股票據持有人的(i)控股公司；或(ii)附屬公司或聯屬公司或2025年可換股票據持有人的同系附屬公司或同系聯屬公司作出的轉讓，則無需有關同意。
- 投票** : 2025年可換股票據持有人將不會僅因其為2025年可換股票據持有人的身份而享有本公司任何大會出席或投票的權利。
- 其他事項** : 倘緊隨行使2025年可換股票據所附轉換權後將導致違反上市規則第8.08條規定公眾須持有的股份數目，則不得行使轉換權。

倘於緊隨轉換後，本公司的控制權將根據《收購守則》出現變動，則本公司將毋須發行任何轉換股份。

初步轉換價每股轉換股份0.169港元(可予調整)較：

- (i) 於2025年10月10日(即買賣協議日期)在聯交所所報收市價每股股份0.162港元溢價約4.32%；
- (ii) 截至買賣協議日期(包括該日)止最後五個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股股份約0.202港元折讓約16.34%；

董事會函件

- (iii) 截至買賣協議日期(包括該日)止最後十個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股股份約0.200港元折讓約15.50%；
- (iv) 截至買賣協議日期(包括該日)止最後三十個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股股份約0.208港元折讓約18.75%；
- (v) 截至買賣協議日期(包括該日)止最後九十個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股股份約0.119港元溢價約42.02%；及
- (vi) 截至2025年3月31日經審核每股股份資產淨值約2.77港元(根據於買賣協議日期已發行1,014,444,348股股份得出)折讓約93.90%。

於釐定轉換價時，董事已回顧股份於2025年1月1日起至2025年10月6日(包括該日)止期間(「**本期間**」)的收市價。董事認為，本期間能夠反映股份現行市價的最近趨勢，且股份的收市價在每股股份0.068港元至每股股份0.350港元的範圍內波動。

於本期間內，股份的平均收市價約為0.110港元。轉換價0.169港元較股份於本期間內的平均收市價溢價約53.64%。值得注意的是，自2025年1月2日(本期間首個交易日)起，於本期間內，股份的收市價持續向上波動至2025年2月19日的收市價每股股份0.167港元，其後持續向下波動至2025年7月3日的最低收市價每股股份0.068港元，跌幅約為59.3%。轉換價每股轉換股份0.169港元較上述本期間最低收市價溢價約148.53%。

於2025年7月3日後，股份的收市價在上述最低收市價0.068港元至2025年8月25日的0.076港元的範圍內波動，其後於八個交易日內大幅上漲至2025年9月4日的每股股份0.350港元(其為本期間內股份的最高收市價)。於突然上漲後，股份的收市價於十個交易日內大幅下跌約41.14%至2025年9月18日的0.192港元。董事認為，於2025年8月26日至2025年9月18日的十八個交易日內股份收市價的上述突然波動不應作為釐定轉換價的獨立依據予以考慮，原因是該等波動很可能屬隨機及暫時性質，因此較長的觀察期更為合理。誠如上文所載，轉換價每股轉換股份0.169港元較(i)截至買賣協議日期(包括該日)止最後連續九十個交易日之平均收市價每股股份約0.119港元溢價約42.02%；及(ii)本期間內股份之平均收市價0.110港元溢價約53.64%。

董事會函件

董事亦注意到，於本期間，股份一直以對每股股份當時資產淨值折讓的價格買賣。對每股股份當時資產淨值折讓介乎約87.39%至99.00%，平均約為96.30%。就轉換價而言，對截至2025年3月31日經審核每股股份資產淨值約2.77港元(根據買賣協議日期已發行1,014,444,348股股份得出)折讓約93.90%，因此，略高於本期間每股股份資產淨值折讓的平均值且位於該範圍內。

基於轉換價評估對於2025年3月31日經審核每股股份資產淨值約2.77港元折讓約93.90%的公平性及合理性時，董事審閱了股份的歷史表現，除此之外還審閱了股份的歷史成交量。於本期間，平均每日成交量佔已發行股份總數的百分比介乎約0.0%至15.03%，平均值約為0.76%。股份平均每日成交量被認為相對淡薄。

經考慮股份乃按較於2025年3月31日之每股股份經審核資產淨值2.77港元(基於買賣協議日期已發行1,014,444,348股股份得出)折讓約93.90%的價格買賣，董事認為，當前市價是釐定轉換價是否公平合理時更具參考性的因素。轉換價較每股股份資產淨值的折讓應僅作為參考，而股份的現行市價則直接反映市場普遍感知的股份價值。在股票市場中，交易價格是根據市場的供求情況，反映公平值和在市場內可接受的交易價格。鑑於股份於本期間內按每股股份資產淨值的大幅折讓進行買賣，以及股份的市價已反映投資者對本公司的預期(如其財務業績以及業務發展和決策)及最近的市場情緒，董事認為，在釐定轉換價時參考股份的現行市價而非每股股份資產淨值乃屬合理。因此，董事認為初步轉換價(可予調整)乃屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

董事亦已考慮其他融資方式，包括通過供股或公開發售方式進行的股權集資法，以為收購事項提供資金。就通過供股或公開發售方式進行的股權集資法而言，董事認為，倘所有股東接納要約，儘管此舉不會立即稀釋股東的權益，但被認為成本相對較高，原因為本公司將必須委聘專業人士，這將招致額外的專業費用及行政成本，估計金額約為1,000,000港元。此外，鑑於股份的交易量相對淡薄，本公司難以在不就股份現行市價提供高額折讓的情況下，在資本市場上進行股權融資來吸引潛在投資者及／或現有股東，與發行2025年可換股票據相比，此舉對股東造成更大的攤薄影響，而除非2025年可換股票據已獲轉換為轉換股份，才不會造成任何攤薄影響。

董事會函件

此外，新股份的供股或公開發售受包銷不明朗因素及／或市場風險的影響，同時任何公平包銷安排一般受有利於包銷商的標準不可抗力因素條款的規限，因此一般可能會產生較高的交易成本(即包銷佣金及其他相關費用)。

就資產變現而言，董事認為此舉可能需要經過冗長的程序，且其時間可能與計劃於2025年11月完成的收購事項所需的融資時間不符。此外，鑑於當前市場狀況下，出售資產於短期內未必有利及合理，惟提供已完成項目作出售，無論是整體出售還是隨時分契出售，只要有機會且有理想價格，始終是本集團的一個關鍵選擇。

董事亦認為，獲取進一步銀行借款的能力視乎本集團的盈利能力及財務狀況以及現行市況，並可能須經銀行進行費時的盡職調查程序及內部風險評估且須與銀行磋商。此外，經與銀行討論，銀行貸款的新融資418,000,000港元與該物業有關，佔該物業預期銷售價值的60%以上，因此本公司無法從銀行取得進一步融資以撥付收購事項。因此，購買價款須以建議發行2025年可換股票據作為支持，儘管香港潛在銀行可能就5年期銀行貸款所報的實際利率約達4.7%至5.0%。董事認為，透過發行2025年可換股票據結算收購事項之代價對本公司而言屬更可行之選擇。

假設轉換權基於最大本金金額287,100,000港元按初步轉換價每股轉換股份0.169港元(可予調整)獲悉數行使，將配發及發行最多1,698,816,568股轉換股份，相當於最後實際可行日本公司已發行股本約167.5%，及經配發及發行有關轉換股份而擴大的本公司已發行股本約62.6%(假設除發行轉換股份外，自最後實際可行日起至發行有關轉換股份當日(包括當日)止，本公司已發行股本並無任何變動)。

本公司將向聯交所申請轉換股份的上市及買賣。本公司將不會申請2025年可換股票據於聯交所或任何其他證券交易所上市，亦不會申請轉換股份於任何其他證券交易所上市。

董事會函件

股權架構

2025年可換股票據基於最大本金金額287,100,000港元按初步轉換價每股轉換股份0.169港元(可予調整)悉數轉換時，最多1,698,816,568股轉換股份將予配發及發行。下表載列本公司當前股權架構及預計股權架構(假設已發行股份數目沒有其他變動及2025年可換股票據所附轉換權已獲悉數行使)。

股東	於最後實際 可行日		緊隨僅有2023年 可換股票據獲 悉數行使後		緊隨僅有2025年 可換股票據獲 悉數行使後		緊隨2023年 可換股票據及2025年 可換股票據獲 悉數行使後	
			股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
	股份數目	概約百分比						
永義及其若干附屬公司	82,286,811	8.11	744,786,811	36.97	1,781,103,379	65.64	2,443,603,379	65.81
主要股東／2023年 可換股票據其他 持有人								
朱年耀	106,325,339	10.48	106,325,339	5.28	106,325,339	3.92	106,325,339	2.86
胡榮	122,681,000	12.09	122,681,000	6.09	122,681,000	4.52	122,681,000	3.30
封世華	0	0	175,000,000	8.69	0	0	175,000,000	4.71
吳萌萌	0	0	162,500,000	8.07	0	0	162,500,000	4.38
其他公眾股東	703,151,198	69.32	703,151,198	34.90	703,151,198	25.92	703,151,198	18.94
總計	<u>1,014,444,348</u>	<u>100.00</u>	<u>2,014,444,348</u>	<u>100.00</u>	<u>2,713,260,916</u>	<u>100.00</u>	<u>3,713,260,916</u>	<u>100.00</u>

倘永義集團因轉換2023年可換股票據及／或2025年可換股票據未償還本金金額而有責任遵守《收購守則》第26條向股東作出全面要約，則永義集團將作出全面要約。

有關永義集團的資料

永義集團主要從事以物業發展及物業投資為核心業務之物業發展、物業投資、證券投資及其他及貸款融資業務。永義集團之投資物業組合包括位於香港之住宅、商業及工業單位。

有關本集團的資料

本集團主要從事物業發展、物業投資(包括擁有及租賃投資物業)、證券及其他投資及貸款融資業務，而物業發展和物業投資為核心業務。

訂立買賣協議的理由及裨益

收購事項為本公司物業投資核心業務之一部分，董事相信，鑑於目前市況，收購事項將以合理價格加強其房地產資產組合。本集團對香港房地產及證券市場前景仍持審慎樂觀態度。收購事項符合本公司的投資策略和政策，本公司將繼續物色符合其目標和投資標準的合適投資及出售機會(其中包括在相對較長的期間內專注於物業投資的升值，以及投資於財務及股價表現優秀且未來前景可期的上市公司)，而作為本公司的一項持續業務舉措，其將持續尋求優質機會以補充其投資組合。

買賣協議的條款乃經訂約方公平磋商後釐定，且董事認為，買賣協議乃按一般商業條款訂立，屬公平合理並符合本公司及其股東的整體利益。

收購事項旨在透過該物業現有租約屆滿時之租金收入及／或日後出售該物業賺取物業投資回報。於最後實際可行日，該物業擬持作租賃用途，而倘未來出現潛在買家提出有利報價的機會，則將會考慮出售該物業。

董事已審閱及評估收購事項對本集團及卓益財務資料的潛在現金流量影響，且彼等認為，收購事項乃透過以合理價格發行2025年可換股票據擴充零售物業資產組合之良機，且無需即時產生巨額現金流出。儘管卓益與該物業相關的過往現金流出每年合共約42,700,000港元超過現金流入約11,100,000港元，並因此將減少本公司之現金資源，但董事認為，經考慮預計將於2025年最後一個季度或於2026年完成出售其位於銅鑼灣的已落成物業(勿地臣街項目)以及其他相關因素，本集團有能力為可預見未來的現金流出提供資金：

- (i) 與勿地臣街項目有關的銀行貸款目前未償還金額約為449,200,000港元，而按600,000,000港元的價格出售勿地臣街項目的估計所得款項淨額約為150,800,000港元；
- (ii) 物業租戶的角色在物業所有權轉讓方面處於被動地位。只要物業買家充分知情，並接受以現有協定的租賃條款成為物業的新出租人，租戶無權反對物業所有權的轉讓。因此，本公司可出售勿地臣街項目的整座樓宇；
- (iii) 本公司於過去數月曾接獲多次勿地臣街項目整座樓宇的初步報價，根據最新的初步報價函件，建議收購價約為600,000,000港元；

- (iv) 由於轉換價已修訂為每股股份0.07港元，故2023年可換股票據持有人可選擇於到期日或之前行使所附轉換權，儘管本集團將有足夠的營運資金應付由2025年10月至2026年9月之十二個月期間的現有需求；
- (v) 儘管於2025年3月31日本集團流動負債項下的有抵押銀行貸款約為1,575,000,000港元，惟(a)本集團於2025年3月31日的流動資產約為3,767,000,000港元；及(b)本集團於2025年3月31日的資產負債比率(按銀行借貸總額佔股東權益之比率計算)約為0.7，與2024年3月31日的0.7持平；
- (vi) 假設該物業的價值693,000,000港元及本集團將就該物業承擔的銀行貸款金額418,000,000港元維持不變，則於2025年可換股票據在2030年到期時，透過出售該物業可產生之所得款項淨額(不計及相關交易及稅項開支)將約為275,000,000港元，幾乎足以支付2025年可換股票據未償還本金金額287,100,000港元；及
- (vii) 所得款項將來自銷售堅尼地城項目(一項商業及／或住宅綜合用途發展項目)的單位，該項目附帶一筆約733,700,000港元的建設貸款，並預期將於2025年底前取得入伙紙，而根據本公司參照其他物業發展商位於港島西區兩幢單棟樓宇(即吉喆及尚逸)之銷售進展制定的最新營銷計劃，於2026年1月至9月期間，該項目約60%的銷售量預計將產生所得款項淨額約242,600,000港元(已計入約45,400,000港元的佣金及市場推廣成本以及償還相關貸款約432,000,000港元)，估計每平方呎平均售價與同區或鄰近其他地區的其他物業發展商新開發住宅項目近期成交的每平方呎平均售價相若。

如上文所述，倘本公司希冀減少其日後與利息開支有關之現金流出，則其可有一定程度的靈活性決定透過出售該物業(作為應急計劃)以結算銀行貸款及2025年可換股票據之新融資。根據獨立第三方根據市場法編製的最新估值報告草擬本，該物業的預期銷售價值為693,000,000港元(較於2025年3月31日之估計銷售價值682,000,000港元增加11,000,000港元或1.6%)，幾乎涵蓋銀行貸款總額及2025年可換股票據本金金額。本公司亦相信，其將可透過租賃協議到期後增加租金來增加現金流入，並透過其後出售該物業於較長期間(由現時起至少五年內(尤其是倘2025年可換股票據持有人決定行使全部或部分轉換權))享有資本收益，以便可以長期持有該物業以實現更大資本收益。此外，根據本公司所接獲的資料，該物業於2019年的歷史價值約為862,000,000港元，較該物業近期的預期銷售價值693,000,000港元高出約24.4%，意味著該物業具有增長潛力，原因是本公司認為近期零售物業市場正處於週期底部。本公司認為，經考慮本集團目前的財務資源、可能出售勿地臣街項目及堅尼地城項目單位將收取的所得款項淨額及收購事項將導致的現金流出(例如新融資項下銀行貸款的還款及利息付款以及2025年可換股票據的利息付款)以及與收購事項無關的日常營運開支及其他貸款還款，本集團將有足夠營運資金應付其自本通函日期起至少未來十二個月的現時需求。

該物業的潛在資本收益評估

本公司已考慮多個情境作評估該物業的潛在收益。於評估中，已考慮的相關因素(包括與該物業相關的主要支出)，包括(i)就與銀行貸款新融資相關的利息開支；(ii)2025年可換股票據的利息；及(iii)維修該物業的開支、該物業產生的預期租金收入及該物業的潛在資本收益。

租金收入假設將於租賃協議到期後由現時每月租金925,000港元增加至2,080,000港元，而根據本公司所接獲的資料，有關租金等同於該物業於2019年至2022年的每月租金。有關假設的基準為(i)2022年租金減少乃由於2019冠狀病毒病疫情對香港零售業造成的不利影響；(ii)近期零售物業市場處於週期低谷，而香港零售業亦處於復甦軌道上；及(iii)根據本公司所接獲的資料，該物業於過去七年的最高租金為於2019年的每月2,530,000港元。本公司亦參考位於旺角彌敦道一棟三層樓高零售物業的歷史租金，並根據公開資料，有關物業的租金曾因租約續期歷史激增超過200%，意味着該物業(位於同一地區)的價值可能會因市況變化及香港零售業復甦而在未來大幅上升至歷史高位。經考慮香港部分零售業將逐漸復甦，且零售物業租賃交易預期將逐步上升，從而將使位於黃金地段的零售物業租金及價值上升，故就租金增加作出有關假設屬合理。

就評估中的情境而言，該物業的價值假設(i)將於五年內上升至與其於2020年727,000,000港元價值的相同水平；或(ii)按複合年增長率1.6%增加，即該物業的價值於僅五個月內由2025年3月31日的682,000,000港元增加至2025年8月31日的693,000,000港元。有關假設被認為屬合理，原因為根據本公司收到日期為2019年3月31日的估值報告所披露，該物業於2019年的價值(862,000,000港元)甚至更高，而位於香港黃金地段的零售物業價值預期將因物業市場長遠復甦而上升。

從本公司看來，香港黃金地段零售物業的租金與價值在市況變動時急劇上升，情況並不罕見，這是由於銅鑼灣及旺角等核心購物區的黃金地段零售物業供應有限。當旅遊業及本地消費開始復甦時，優質零售物業的需求將會增加。據觀察，2025年7月及8月香港的零售業總銷售額合共按年增長約2.8%（主要受惠於鐘錶及珠寶銷量反彈，按年增長約12.8%，藥妝品銷量按年增長約9.0%，服裝鞋履銷量則按年增長約1.3%），乃2023年第四季度以來最快增速，主要受同期訪港旅客增長帶動。2025年7月及8月訪港旅客人數合共按年增長約13.9%，而2025年首八個月的訪港旅客人數則按年增長約12.4%。旅客人數增加，帶動零售業銷售額加速增長，2025年第三季度的租賃氣氛亦因而有所改善。

根據政府統計處刊發的資料，該物業的租金及價值於2019年左右為最高，而2018年來自中國內地旅客的人數達約50,800,000人，亦為過去二十年內最高，本公司認為，香港零售物業的租金及價值與中國內地旅客人數於若干程度上具有正相關關係。據觀察所得，由於2019冠狀病毒病疫情的影響，中國內地旅客人數於2019年後大幅減少，惟於2022年後開始改善。於2024年，中國內地旅客人數達約34,000,000人，按年增長約27.2%。於2025年首八個月，中國內地旅客人數達約25,500,000人。倘將有關數字按年計算，2025年中國內地旅客的預計人數將為約38,300,000人，較於2024年的中國內地旅客人數高約12.5%。

經考慮(i)香港零售業近期的數據；(ii)因零售業銷售額加速增長而令租賃氣氛有所改善；(iii)中國內地旅客人數的上升趨勢；及(iv)零售銷售及中國內地旅客人數增加對香港零售物業市場的延後影響，本公司認為，於情境中假設該物業的租金及價值將上升至上述水平乃屬合理。

評估中情境的時間範圍包括五年期及十年期。根據上述因素以及2025年可換股票據所附轉換權將於發行後第三年獲悉數行使(此乃由於2025年可換股票據可予轉讓而(只要緊隨轉換後本公司的控制權不會根據《收購守則》發生任何變動)所附轉換權可予行使)及利息開支將不會進一步產生的假設，情境結果顯示，該物業的潛在資本收益將超過該物業的購買成本及與該物業相關的開支淨額。

對香港零售物業市場的預期

由於持續的經濟挑戰影響整體消費支出，香港零售業正面臨慢於預期的復甦態勢，董事相信，儘管部分非必需品類別(例如珠寶及奢侈品零售領域其他零售商)在2024年艱難的經濟形勢下舉步維艱，但香港零售業仍處於復甦軌道上。值得注意的是，藥品和化妝品的銷售表現出韌性，與2023年同期相比，2024年前11個月增長了5.1%，反映出消費者支出模式的變化。

儘管奢侈品零售商對擴張仍持謹慎態度，但其他服務提供商建立街頭知名度的機會卻日益增加。例如，總部位於新加坡的線上證券交易平台長橋證券於2024年在尖沙咀開設旗艦店，店鋪面積約8,500平方呎。另據觀察，自2024年底以來已在香港開設16家門店的瑞幸咖啡等中國品牌正試圖增加其在香港的影響力，旨在借助香港的國際地位為海外擴張做準備，預計該等品牌將繼續有意在香港擴張。

此外，由於恢復深圳居民「一簽多行」入境計劃以及世界級大型活動的舉辦，2024年訪港旅客人數達到約4,500萬人次。在香港政府的協助下，例如舉辦一系列國際會議及展覽，董事相信香港部分零售分部將逐步復甦，零售物業租賃交易預期將逐步回升，而長遠而言(至少五年後)將會令位於黃金地段的零售物業的租金及價值上漲。董事亦認為，中國政府旨在刺激消費及重振資本市場的廣泛刺激措施將提升中國消費者(包括訪港旅客)的購買力。

雖然鞏固本集團的財務狀況是其中一個主要目標，但透過收購優質房地產資產補充其物業組合及把握機會以實現長期資本收益亦十分重要。

本公司相信，香港零售物業市場正經歷一段挑戰與機遇並存的調整期。雖然據觀察，商業街和購物中心的空置率總體上略有上升，但核心區域的租賃活動相對活躍，若干商業領域尤為突出。租金普遍承壓，但部分黃金地段因入住率上升而出現輕微的租金增長。儘管本集團已對物業作出撇減，但經考慮(i)其對香港零售物業市場及經濟近期趨勢的觀察及信念；及(ii)該物業的質素後，本公司認為該物業的價值不會進一步大幅下跌，長遠而言(至少五年後)甚至可能上漲。

該物業位於花園廣場(旺角黃金地段)，距離旺角地鐵站最近出口步行不到五分鐘，其租戶質素極佳，為香港一間歷史悠久的體育用品零售營運商。因此，本公司認為收購事項是補充其物業組合的良機。由於本公司可透過發行2025年可換股票據結算購買價款，因此不會就有關結算而立即產生現金流出。儘管本公司已考慮市場上其他優質零售物業，但潛在賣方通常偏好現金結算，這要求本公司採用其他融資方法(包括通過供股或公開發售方式進行的股權集資法)，以為收購提供資金。

本公司認為，該物業有其自身的特色，使其成為鄰近地區獨一無二的物業，最特別之處在於該物業共有三層，設有內置電梯，可提升顧客與員工的通行便利性，並通過快速運送貨物及人員提高運營效率，從而為訪客創造良好印象與舒適環境，同時提供無障礙設施，為該物業帶來增值。本公司相信，目前市場上附近並無具備與該物業相同突出特色的待售物業，且本公司亦認為，在物業市場週期復甦階段前的低谷期購入物業可能更具優勢，因為此時價格相對較低，因此當物業市場擴張伴隨價格上漲時，買家更有可能從較高回報中獲益。只要收購事項帶來的現金流量效應可控且已制定應急計劃，目前投資優質零售物業是合理的。

另據觀察，香港金融管理局(「金管局」)一直與商業銀行就中小型企業(「中小企業」，包括零售行業的中小企業)的融資需求進行協調，旨在提供信貸減免，以幫助中小企業克服當前營商環境的挑戰，同時協助中小企業升級轉型。根據金管局的資料，自2024年3月起公佈三輪中小企業支援措施後，已有超過52,000宗中小企業個案從上述舉措中受惠，涉及的信貸額度合計超過1,300億港元。此外，金管局與香港銀行公會於2024年8月聯合成立的18家參與中小企業貸款計劃的銀行，已撥出超過3,900億港元用於中小企業貸款。本公司相信，上述資金連同香港政府為支持經濟而實施的多項措施，將使中小企業(包括零售行業參與者)獲得所需融資，以應對不斷變化的營商環境，此舉進而將增加對香港零售物業(尤其是位於黃金地段的零售物業)的租賃需求。本公司亦注意到，香港經濟於2025年第一季度穩健增長，主要受惠於貨物及服務出口的顯著增長，以及整體投資開支恢復溫和增長。2025年第一季度實際國內生產總值同比增長3.1%，較上一季度2.5%的增速有所回升。

268,000股中國平安保險(集團)股份有限公司股份

將268,000股中國平安保險(集團)股份有限公司股份(「平安股份」)納入收購事項乃應銀行要求，以便促進新融資安排的評估(包括財務比率分析)。本公司認為，只要平安股份將以市價認購，且購買平安股份符合本公司的投資目的及目標，則購買平安股份屬公平合理，因為(i)中國平安保險(集團)股份有限公司乃市場上具規模及信譽的公司，其股份流通性相對較高，可以在股票市場上以穩定的價格迅速及輕易地出售以換取現金；及(ii)儘管2025年可換股票據的年利率為5%，惟透過發行2025年可換股票據結算購買價款以認購平安股份，不會對本集團造成即時現金流出。

本公司對中國平安保險(集團)股份有限公司的財務表現及未來前景持正面看法，並考慮到平安股份近期收市價以及其於截至2024年12月31日止年度的最新年報及截至2025年6月30日止六個月的中期報告所披露之相關資料，本公司擬於收購事項後持有平安股份至少約三至十二個月，以獲取潛在資本收益。

董事會函件

本公司曾審閱平安股份於2025年3月31日至2025年9月29日(包括該日)止期間之收市價。於回顧期間，平安股份的收市價於每股平安股份40.80港元至58.65港元的範圍內波動。值得注意的是，自2025年4月7日起，平安股份的收市價由最低40.80港元持續向上波動至2025年8月25日的最高58.65港元，其後向下波動至2025年9月29日(即回顧期間最後一日)的53.50港元。我們認為平安股份的收市價於過去六個月整體呈上升趨勢，而於回顧期間最後一日的收市價53.5港元較上述最低收市價40.80港元大幅上升約31.1%。本公司認為平安股份的潛在資本收益將超過利息開支。

根據中國平安保險(集團)股份有限公司已公佈的財務資料，其截至2024年12月31日止年度的稅後純利約為人民幣146,733百萬元，按年增長約34.3%，而其於2025年6月30日的未經審核資產淨值約為人民幣1,343,100百萬元。

經考慮上述因素及其他融資方法的代價後，董事認為收購事項及建議發行2025年可換股票據屬公平合理，並符合本公司及其股東的整體利益。

雷玉珠女士(永義執行董事及永義主要股東以及本公司執行董事)就批准買賣協議及其項下擬進行的交易的董事會決議案放棄投票。概無其他董事須放棄就相關董事會決議案進行投票，或須於股東特別大會上放棄投票。

收購事項對經擴大集團之盈利及資產和負債的影響

誠如本通函附錄四經擴大集團之未經審核備考財務資料所載，假設完成，經擴大集團之股東應佔年內虧損將由約365,300,000港元增加至約436,000,000港元；銀行結餘及現金將減少約1,100,000港元；總資產將由約4,842,000,000港元增加至5,535,500,000港元，而總負債將由約2,027,200,000港元增加至2,637,000,000港元。

董事會函件

本公司於過往十二個月內進行之集資活動

日期	股本集資活動	集資所得 款項淨額 (概約)	擬定所得款項 淨額用途	所得款項淨額的 實際使用情況
2024年10月15日及 2025年2月3日(公告)、 2024年11月29日 (通函)及2025年 1月8日(供股章程)	按每持有一股現有股 份獲發兩股供股股 份之基準進行供股	61,200,000港元	用於償還本集團的 銀行貸款及營運 資金	所得款項淨額於最 後實際可行日已 按擬定用途悉數 動用

除上文所披露者外，本公司於緊接最後實際可行日前十二個月內並概無進行任何集資活動。

公眾持股量

2025年可換股票據將對轉換施加限制，即轉換不得導致本公司違反上市規則項下公眾持股量規定。

於最後實際可行日，永義及其若干附屬公司合共持有82,286,811股股份，佔已發行股份總數約8.11%。

於2025年可換股票據按初步轉換價每股轉換股份0.169港元(可予調整)悉數轉換時，合共1,698,816,568股轉換股份將予發行，相當於假設已發行股份數目概無其他變動情況下，經該發行擴大後本公司已發行股本約62.6%。

本通函「股權架構」分節所示表格說明了永義及其若干附屬公司於本公司的現有股權，以及假設2025年可換股票據項下轉換權按初步轉換價0.169港元獲悉數行使時，彼等於本公司的股權所受的影響。

本公司注意到上市規則的公眾持股量規定以及《收購守則》的規定，並將於必要時遵守相關上市規則及《收購守則》。

特別授權

轉換股份將根據透過股東特別大會上通過的決議案(僅獨立股東有權就此投票)擬授予董事的授權予以配發及發行。

上市規則之涵義

第14章

由於購買出售公司適用的一項或多項百分比率超過100%，該購買構成本公司的一項非常重大收購事項，因此買賣協議須遵守上市規則第14章之申報、公佈及股東批准規定。

本公司將召開股東特別大會，以供股東考慮並酌情批准(i)買賣協議及其項下擬進行的交易；及(ii)於2025年可換股票據所附轉換權獲行使後發行轉換股份。據董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，除永義及其若干附屬公司外，概無股東牽涉下列各項或於當中擁有權益：(i)買賣協議及其項下擬進行的交易；及(ii)於2025年可換股票據所附轉換權獲行使後發行轉換股份，致使須於股東特別大會上就相關提呈的決議案放棄投票。

永義及其若干附屬公司合共持有82,286,811股股份(彼等於最後實際可行日共同控制或有權行使對已發行股份總數8.11%投票權的控制權)將於股東特別大會就批准下列各項的決議案放棄投票：(i)買賣協議及其項下擬進行的交易；及(ii)於2025年可換股票據所附轉換權獲行使後發行轉換股份。

第14A章

於最後實際可行日，佳豪持有金額為46,375,000港元的2023年可換股票據。倘全數轉換為轉換股份，永義及其若干附屬公司將控制已發行股份總數36.97%之投票權，詳情已披露於本通函「股權架構」分節。因此，永義為本公司之關連人士，而購買出售公司乃本公司之關連交易，因此，買賣協議須遵守上市規則第14A章之申報、公佈及獨立股東批准規定。

股東特別大會

股東特別大會將予以召開及舉行，以考慮並由股東以投票方式酌情批准(i)買賣協議及其項下擬進行的交易；及(ii)於2025年可換股票據所附轉換權獲行使後發行轉換股份。

董事會函件

謹訂於2025年12月15日(星期一)上午9時30分假座香港九龍長沙灣青山道481-483號香港紗廠大廈第6期7樓A座舉行之股東特別大會之通告載於本通函第N-1至N-2頁。隨本通函附奉股東特別大會之代表委任表格。無論股東能否出席股東特別大會，務請股東閱讀通告並按照隨附之代表委任表格上印備之指示填妥該表格，並於切實可行情況下盡快交回本公司之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，惟無論如何須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。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)並於會上投票，在此情況下，代表委任表格將被視為撤銷論。

於股東特別大會上提出的普通決議案將以投票方式進行表決。

暫停辦理股份過戶登記手續

為釐定股東出席股東特別大會並於會上表決之資格(「股東特別大會資格」)，本公司將於2025年12月10日(星期三)至2025年12月15日(星期一)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，在該期間將不會辦理股份過戶登記。為符合資格出席股東特別大會並於會上表決，所有股份過戶文件連同相關股票須不遲於2025年12月9日(星期二)下午4時30分交回本公司之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。股東特別大會資格之記錄日期將為2025年12月15日(星期一)。

推薦建議

董事會(包括獨立董事委員會，其已考慮(其中包括)獨立財務顧問考慮的因素及理由，同時考慮了其意見)認為，買賣協議及其項下擬進行的交易，以及於2025年可換股票據所附轉換權獲行使後發行轉換股份屬公平合理且符合本公司及股東之整體利益，因此，董事會建議股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案，以批准買賣協議及其項下擬進行的交易，以及於2025年可換股票據所附轉換權獲行使後發行轉換股份。

董事會函件

額外資料

務請閣下垂注股東特別大會通告及本通函各附錄所載之其他額外資料。

本公司會否及何時進行收購事項將取決於多項因素，包括但不限於建議執行收購事項時之當前市場氣氛及市況。概不保證本公司將進行收購事項。股東及潛在投資者於買賣股份時務請審慎行事。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
高山企業有限公司
主席兼首席行政總裁
賴羅球
謹啟

2025年11月25日



EMINENCE ENTERPRISE LIMITED

高山企業有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：616)

敬啟者：

**非常重大收購事項、
關連交易
及
根據特別授權發行可換股票據**

茲提述本公司日期為2025年11月25日的通函(「通函」)，而吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，以就收購事項向閣下提供意見，有關詳情載於通函之董事會函件，本函件構成通函之一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等敬請閣下垂注通函第40至79頁所載獨立財務顧問函件，當中載有其致獨立董事委員會的意見及推薦建議，內容有關買賣協議及其項下擬進行的交易以及2025年可換股票據的條款就獨立股東而言是否屬公平合理，是否符合本公司及股東的整體利益，以及提供其意見及推薦建議時考慮的主要因素及理由。

經計及(其中包括)獨立財務顧問考慮的因素及理由，同時考慮了其意見(載於上述其函件內)後，吾等認為買賣協議及其項下擬進行的交易以及2025年可換股票據的條款就獨立股東而言屬公平合理，符合本公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成將提呈的決議案，以批准買賣協議及其項下擬進行的交易以及於2025年可換股票據所附轉換權獲行使後發行轉換股份。

此 致

列位獨立股東 台照

獨立非執行董事
簡嘉翰

代表獨立董事委員會
獨立非執行董事
劉善明
謹啟

獨立非執行董事
吳冠賢

2025年11月25日

以下為獨立財務顧問之函件全文，當中載有彼等就有關據此擬進行之收購事項致獨立董事委員會及獨立董事之意見，乃為載入本通函而編製。

AmCap
Ample Capital Limited
豐盛融資有限公司

豐盛融資有限公司
香港
德輔道中121號
遠東發展大廈903室

敬啟者：

非常重大收購事項、
關連交易
及
根據特別授權
發行可換股票據

緒言

吾等提述吾等獲委聘為獨立財務顧問，以(i)就買賣協議及其項下擬進行之交易以及2025年可換股票據的條款就獨立股東而言是否屬公平合理以及是否符合貴公司及獨立股東的整體利益向獨立董事委員會及獨立股東提供意見；及(ii)就如何於股東特別大會上投票向獨立股東提供意見。有關收購事項、發行2025年可換股票據及授出特別授權之詳情載於貴公司向股東發出日期為2025年11月25日之通函(「**通函**」)中之「董事會函件」(「**董事會函件**」)一節內，而本函件構成通函之一部分。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。

買賣協議由Easyknit Properties(作為賣方)與貴公司(作為買方)於2025年10月10日作出。根據買賣協議，(其中包括)貴公司有條件同意購買，而Easyknit Properties有條件同意出售所有出售股份。於完成後，卓益將不再為永義的一間間接全資附屬公司，而卓益將成為貴公司的一間直接全資附屬公司。

卓益之重大資產為該物業，即九龍旺角花園街19號花園廣場地下1、2、3號舖連地下櫥窗、一樓1號舖及二樓1號舖。該物業之可出售面積為13,544平方呎。卓益之其他資產主要包括於香港上市之股本證券，包括42,308,000股百福控股有限公司（股份代號：1488）股份及268,000股中國平安保險（集團）股份有限公司（股份代號：2318）股份，於2025年3月31日之公平值總額約為46,300,000港元。該42,308,000股百福控股有限公司股份將於完成前轉讓予永義另一間全資附屬公司（「證券轉讓」）。

於最後實際可行日，該物業由一名獨立第三方（「租戶」）租賃，租期於2028年4月17日屆滿，每月租金為925,000港元，不含政府差餉、管理費及水電費。

買賣協議項下買賣出售股份之購買價款應分攤為出售股份之出售代價，而出售股份之出售代價應為卓益於完成日之資產淨值，並經(i)就證券轉讓及債務轉移作出調整；(ii)根據獨立第三方之物業估值師編製之估值報告對該物業之價值作出調整（如有）；及(iii)對268,000股中國平安保險（集團）股份有限公司股份之價值作出調整（如有）（「出售股份代價」），減去一筆相等於卓益的最終控股公司及同系附屬公司於完成日預計應向卓益支付的未償還款項總淨額約272,500,000港元（按等額基準計算）（該金額將於完成後在卓益賬目中對銷）。於最後實際可行日，預期購買價款約為287,100,000港元。

上市規則之涵義

由於購買出售公司適用的一項或多項百分比率超過100%，買賣協議構成 貴公司的一項非常重大收購事項，因此須遵守上市規則第14章之申報、公佈及股東批准規定。於最後實際可行日，佳豪持有金額為46,375,000港元的2023年可換股票據。倘全數轉換為轉換股份，永義集團及其附屬公司將控制36.97%已發行股份總數之投票權，詳情已披露於本通函董事會函件「股權架構」一段。因此，永義被視為 貴公司之關連人士，而買賣協議構成 貴公司之關連交易，因此須遵守上市規則第14A章之申報、公佈及獨立股東批准規定。

貴公司將召開股東特別大會，以供股東考慮並酌情批准(i)買賣協議及其項下擬進行的交易；及(ii)於2025年可換股票據所附轉換權獲行使後發行轉換股份。據董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，除永義外，概無股東牽涉下列各項或於當中擁有權益：(i)買賣協議及其項下擬進行的交易；及(ii)於2025年可換股票據所附轉換權獲行使後發行轉換股份，致使須於股東特別大會上就相關提呈的決議案放棄投票。

獨立財務顧問函件

永義集團及其若干附屬公司合共持有82,286,811股股份(彼等於最後實際可行日共同控制或有權行使對8.11%已發行股份總數投票權的控制權)將於股東特別大會就批准下列各項的決議案放棄投票：(i)買賣協議及其項下擬進行的交易；及(ii)於2025年可換股票據所附轉換權獲行使後發行轉換股份。

獨立董事委員會

由全體獨立非執行董事(即簡嘉翰先生、劉善明先生及吳冠賢先生)組成的獨立董事委員會已告成立，以就收購事項、發行可換股票據及授出特別授權及其項下擬進行的交易之條款是否屬公平合理且符合 貴公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見，並就如何於股東特別大會上投票向獨立股東提供推薦意見。

吾等之獨立性

於過去兩年，吾等就供股及其項下擬進行的交易(詳情可參閱 貴公司日期為2024年11月28日的通函)而獲委任為 貴公司的獨立財務顧問。於最後實際可行日，吾等與 貴公司或其任何各主要股東、董事或主要行政人員或彼等各自的任何聯繫人概無任何可合理地視為與吾等之獨立性相關之關係。於最後實際可行日，除就是次獲委任為獨立財務顧問及上述委聘事宜而已付或應付予吾等的專業服務費外，概無存在其他安排可令吾等已從或將從 貴公司或任何其他方收取任何根據上市規則第13.84條可能會被合理視為與吾等的獨立性有關的費用或利益。

吾等意見之基礎

吾等於達致意見及建議時，已倚賴(i)通函所載或提述的資料及事實；(ii) 貴集團及其顧問所提供之資料；(iii)由董事及 貴集團管理層(「管理層」)所表達之意見及聲明；及(iv)吾等對相關公開資料之審閱。

吾等已假設向吾等提供之一切資料及向吾等發表之聲明及意見或通函所載或提述之聲明及意見，於有關日期在各方面均屬真實、準確及完整，並可加以依賴，且直至股東特別大會日期仍屬如此。吾等亦已假設通函所載之一切陳述及所作出或提述之聲明於作出時均屬真實，及於最後實際可行日仍屬真實，且直至股東特別大會當日繼續如此，而董事及管理層之信念、意見及意向之所有該等聲明及通函所載或提述之該等聲明乃經審慎周詳查詢後合理作出。吾等並無理由懷疑董事及管理層向吾等提供之資料及聲明之真實性、準確性及完整性。吾等亦已向董事尋求並獲確認通函所提供及提述之資料並無隱瞞或遺漏任何重大事實，且董事及管理層向吾等提供之所有資料或聲明於作出時在各方面均屬真實、準確、完整且並無誤導成分，且直至股東特別大會日期繼續如此。直至股東特別大會日期，倘通函中作出或提述之資料及聲明有任何重大變動，將盡快告知獨立股東。

作為獨立財務顧問，除本函件外，吾等不就通函內容之任何部分負責。吾等認為，吾等已審閱現時可獲取的充足資料以達致知情意見及為吾等依賴通函所載資料的準確性提供理據，從而為吾等之推薦意見提供合理依據。然而，吾等並未對董事及管理層所提供的資料、作出的聲明或表達的意見進行任何獨立核實，亦無對貴集團或彼等各自的主要股東、附屬公司或聯營公司的業務、事務、營運、財務狀況或未來前景進行任何形式的深入調查。

本函件僅供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之交易以及2025年可換股票據的條款時作為參考，除為載入通函外，未經吾等事先書面同意，概不得轉載或引述本函件之全部或部分內容，亦不得將本函件用於任何其他目的。

考慮之主要因素及理由

於達致吾等致獨立股東之意見及推薦意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由。吾等之結論乃經整體考慮全部分析結果後始行作出。

1. 各方的背景資料

1.1 貴集團的背景資料及財務概覽

誠如董事會函件所述，貴集團主要從事物業發展、物業投資(包括擁有及租賃投資物業)、證券及其他投資及貸款融資業務，而物業發展和物業投資為核心業務。

1.2 貴集團的財務資料

下文載列 貴集團截至2023年、2024年及2025年3月31日止三個年度(分別為「**2023財年**」、「**2024財年**」及「**2025財年**」)的經審核綜合財務業績摘要，乃摘錄自2024年報及2025年報：

	截至3月31日止年度		
	2023年 千港元 (經審核)	2024年 千港元 (經審核)	2025年 千港元 (經審核)
收益	27,194	30,693	44,857
毛利	24,225	27,173	26,834
貴公司擁有人應佔(虧損)溢利	63,572	(213,149)	(365,299)

	於3月31日		
	2023年 千港元 (經審核)	2024年 千港元 (經審核)	2025年 千港元 (經審核)
現金及現金等價物	354,002	299,717	57,266
流動資產	3,816,027	4,074,899	3,767,200
流動資產淨值	3,318,221	2,797,639	2,108,989
總資產	5,624,267	5,408,807	4,842,030
流動負債	867,920	1,277,260	1,658,211
總負債	2,389,101	2,361,611	2,027,245
貴公司擁有人應佔資產淨值	3,235,166	3,047,196	2,814,785

2025財年與2024財年之比較

貴集團的綜合收益從2024財年的約30,700,000港元增加至2025財年的約44,900,000港元，增加約14,200,000港元或46.2%。 貴集團進一步錄得 貴公司擁有人應佔虧損從2024財年的約213,400,000港元增加至2025財年的約365,300,000港元，增加約152,200,000港元或71.4%。2025財年 貴公司擁有人應佔虧損增加主要由於(其中包括)(i)投資物業之公平值變動虧損增加；(ii)投資物業出售虧損增加；(iii)持有作出售發展物業及持有作出售物業的撇銷增加；(iv)按公平值計入損益之金融資產之公平值變動虧損淨額增加；(v)修訂可換股票據條款虧損增加；及(vi)融資成本增加，部分被稅項開支減少抵銷。

於2025年3月31日，貴集團錄得現金及現金等價物約57,300,000港元(2024年3月31日：約299,700,000港元)及流動資產淨值約2,109,000,000港元(2024年3月31日：約2,797,600,000港元)。

於2025年3月31日，貴集團之銀行借貸總額約1,892,300,000港元(2024年3月31日：約2,066,700,000港元)。貴集團之資本負債比率(即銀行借貸總額佔股東資產之百分比)約為0.7(2024年3月31日：約0.7)。於2025年3月31日，貴集團流動比率約為2.3(2024年3月31日：約3.2)。

2024財年與2023財年之比較

貴集團的綜合收益從2023財年的約27,200,000港元增加至2024財年的約30,700,000港元，增加約3,500,000港元或12.9%。2024財年，貴集團錄得貴公司擁有人應佔虧損約213,100,000港元，而2023財年貴公司擁有人應佔溢利約63,600,000港元。年度虧損主要因為(i)於2024財年錄得持作出售發展物業撇銷淨額約102,900,000港元，2023財年則錄得持作出售發展物業撥回淨額約40,400,000港元；(ii)來自貴集團持續經營業務的行政開支增加約11,400,000港元；及(iii)融資成本增加約32,100,000港元。

於2024年3月31日，貴集團錄得現金及現金等價物約299,700,000港元(2023年3月31日：約354,000,000港元)及流動資產淨值約2,797,600,000港元(2023年3月31日：約3,318,200,000港元)。

於2024年3月31日，貴集團之銀行借貸總額約2,066,700,000港元(2023年3月31日：約1,871,900,000港元)。貴集團之資本負債比率(按銀行借貸總額佔股東權益之比率計算)約為0.7(2023年3月31日：約0.6)。於2024年3月31日，貴集團流動比率約為3.2(2023年3月31日：約4.8)。

1.3 出售公司的資料

卓益發展有限公司為一間於香港註冊成立之有限公司，並為賣方之一間間接全資附屬公司。

卓益之重大資產為該物業，即九龍旺角花園街19號花園廣場地下1、2、3號舖連地下櫥窗、一樓1號舖及二樓1號舖。該物業之可出售面積為13,544平方呎。卓益之其他資產主要包括於香港上市之股本證券，包括42,308,000股百福控股有限公司(股份代號：1488)股份及268,000股中國平安保險(集團)股份有限公司(股份代號：2318)股份，於2025年3月31日之公平值總額約為46,300,000港元。該42,308,000股百福控股有限公司股份將於完成前轉讓予永義另一間全資附屬公司(「證券轉讓」)。

於最後實際可行日，該物業由一名獨立第三方(「租戶」)租賃，租期於2028年4月17日屆滿，每月租金為925,000港元，不含政府差餉、管理費及水電費。

租戶為香港一間歷史悠久的體育用品零售營運商，主要從事運動鞋、服裝、球拍及運動配件的供應及零售，擁有超過五十年的體育用品零售行業經驗，並與全球多個知名運動品牌及供應商保持長期合作關係。

1.4 出售公司的財務資料

下文載列出售公司截至2025年3月31日止兩個財政年度根據香港財務報告準則編製的主要合併財務資料概要如下：

	截至3月31日止年度	
	2024年 千港元 (經審核)	2025年 千港元 (經審核)
資產淨值	750,767	717,700
除稅前虧損淨額	(41,453)	(41,452)
除稅後虧損淨額	(41,571)	(33,067)

有關出售公司的進一步詳情，請參閱董事會函件中「買賣協議」各段。

1.5 有關永義集團的資料

永義集團主要從事以物業發展及物業投資為核心業務之物業發展、物業投資、證券投資及其他及貸款融資業務。永義集團之投資物業組合包括位於香港之住宅、商業及工業單位。

2. 買賣協議

2.1 買賣協議的背景

誠如董事會函件所披露，買賣協議的主要條款載列如下：

日期

2025年10月10日

訂約方

(i) Easyknit Properties；及

(ii) 貴公司。

將予收購的資產

出售股份：卓益的全部已發行股本。

卓益之重大資產為該物業，即九龍旺角花園街19號花園廣場地下1、2、3號舖連地下櫥窗、一樓1號舖及二樓1號舖。該物業之總面積為13,544平方呎。卓益之其他資產主要包括於香港上市之股本證券，包括42,308,000股百福控股有限公司(股份代號：1488)股份及268,000股中國平安保險(集團)股份有限公司(股份代號：2318)股份，於2025年3月31日之公平值總額約為46,300,000港元。該42,308,000股百福控股有限公司股份將於完成前轉讓予永義另一間全資附屬公司(「證券轉讓」)。

獨立財務顧問函件

購買價款及結算

買賣協議項下買賣出售股份之購買價款應分攤為出售股份之出售代價，而出售股份之出售代價應為卓益於完成日之資產淨值，並經(i)就證券轉讓及債務轉移作出調整；(ii)根據獨立第三方之物業估值師編製之估值報告對該物業之價值作出調整(如有)；及(iii)對268,000股中國平安保險(集團)股份有限公司股份之價值作出調整(如有)(「**出售股份代價**」)，減去一筆相等於卓益的最終控股公司及同系附屬公司於完成日預計應向卓益支付的未償還款項總淨額約272,500,000港元(按等額基準計算)(該金額將於完成後在卓益賬目中對銷)。於最後實際可行日，預期購買價款約為287,100,000港元。因上述調整而超出購買價款的額外金額(如有)將透過現金結付(按等額基準計算)。根據董事會函件，對賬表載列如下：

	百萬港元
於2025年8月31日的資產淨值	716.1
債務轉移	(120.0)
證券轉讓	(36.5)
代價	559.6
於2025年8月31日應收卓益最終控股公司及 同系附屬公司款項淨額	(272.5)
購買價款	<u>287.1</u>

購買價款乃經永義與 貴公司公平磋商後釐定，當中考慮彼等各自對物業市場及該物業估值的看法。 貴公司預期卓益於完成日的資產淨值與於2025年8月31日的資產淨值不會有重大差異。

貴公司將透過於完成日向Easyknit Properties或其代理人發行2025年可換股票據以支付購買價款。

抵押

該物業受限於以一間銀行(獨立第三方)為受益人的抵押，作為銀行貸款的擔保。於2025年3月31日，卓益就該物業結欠該銀行的銀行貸款未償還貸款本金總額加上應計利息約為302,000,000港元，將與上述於債務轉移後及完成日前約120,000,000港元之金額合計。貴公司將於完成後採用貴公司將取得之新融資對銀行貸款作出安排。取得銀行貸款以撥支物業收購並非罕見，而僅為一種融資方式，以盡量減少因物業收購而產生之即時現金流出，因此貴公司認為銀行貸款(連同相關權益)與釐定出售股份代價無關。

先決條件

買賣協議須待達成以下條件後方告完成：

1. 貴公司已完成對卓益及該物業的盡職審查，並信納有關結果，而貴公司信納卓益能夠根據《物業轉易及財產條例》(香港法例第219章)第13及13A條證明並在若干約定產權負擔(如有)限制下提供相關物業的業權；
2. 貴公司已按上市規則規定的方式於股東大會上就(i)購買出售股份；及(ii)發行2025年可換股票據並於2025年可換股票據轉換後發行及配發轉換股份(如需要)取得股東的必要批准；
3. 永義已按上市規則項下規定的方式於股東大會上就出售股份的出售取得永義股東的必要批准；
4. 聯交所授予貴公司批准，允許2025年可換股票據所附轉換權行使後的轉換股份上市及買賣；
5. 已就買賣協議項下擬進行交易取得影響卓益的抵押安排項下所需在形式及內容上令貴公司合理信納的同意及批准(如有)；及
6. 銀行提供在形式及內容上令貴公司信納的合約承諾，以借出足以償還銀行貸款的資金，從而解除以恒生銀行有限公司為受益人就銀行貸款擔保的抵押。

上述條件2、3、4、5及6不得豁免。倘上述條件1未於最後截止日期或之前獲達成(或獲 貴公司豁免)， 貴公司可選擇終止買賣協議，在此情況下，買賣協議訂約方的所有權利、義務及責任應告終止，任何一方概不得就買賣協議向另一方提出任何索償，惟不影響訂約方於終止前已產生的權利及義務。

倘任何先決條件未於最後截止日期或之前獲達成或(如適用)獲豁免，買賣協議將會失效，而訂約方將獲解除所有有關義務，惟先前違反買賣協議產生的責任除外。

完成

於完成後，卓益將不再為永義的一間間接全資附屬公司，而卓益將成為 貴公司的一間直接全資附屬公司。

永義賬目上因完成而產生之收益或虧損將為出售股份代價與卓益於完成日的經調整資產淨值之間的差額。為說明起見，根據截至本通函日期可獲得的資料，由於出售股份之出售代價為卓益於完成日的經調整資產淨值，因此預期完成將不會錄得任何收益或虧損(須經核數師審閱)。

2.2 特別授權項下2025年可換股票據的主要條款

下文載列2025年可換股票據之主要條款，有關詳情載於董事會函件。

發行人： 貴公司

最大本金金額： 287,100,000港元(預期於最後實際可行日)

到期日： 發行日的第五(5)個週年日，屆時2025年可換股票據的全部當時未償還本金金額，連同所有未償還應計利息將到期並須由 貴公司支付予2025年可換股票據持有人。

到期贖回價格： 2025年可換股票據於到期日未償還本金金額的100%，連同所有未付應計利息。

獨立財務顧問函件

- 贖回： 2025年可換股票據於到期日仍未償還的任何金額應予悉數贖回。
- 2025年可換股票據已贖回的任何金額將立即註銷。
- 提早贖回： 允許於持有人(經 貴公司同意)或 貴公司選擇的任何時間贖回。
- 利息： 2025年可換股票據將自發行日起按其未償還本金金額以年利率5厘計息。利息將於每半年期後支付。
- 利率乃經訂約方公平磋商並參考以下各項後釐定：(i)現行市況；及(ii)經查詢後銀行向 貴公司初步報價的無抵押中期／長期債務融資的指標性成本。
- 轉換權： 2025年可換股票據的持有人將有權於轉換期(定義見下文)內，隨時以轉換價每股轉換股份0.169港元(可予調整)轉換2025年可換股票據的全部或部分未償還本金金額(每次轉換的金額不得低於1,000,000港元的整數倍，除非2025年可換股票據的未償還本金金額低於1,000,000港元，在此情況下，該金額應全部(而非僅部分)轉換)為轉換股份。
- 倘於緊隨轉換後，(i) 貴公司將未能符合上市規則的最低公眾持股量規定；或(ii) 貴公司的控制權將根據《收購守則》出現變動，則 貴公司將毋須發行任何轉換股份。
- 轉換期： 該期間自發行日起直至到期日之前第五(5)個最後營業日(包括該日)止。

- 轉換價： 於發行2025年可換股票據後，初步轉換價將為每股轉換股份0.169港元，可於發生董事會函件所詳述的情況後作出調整。
- 倘發生任何調整事件(除拆細外)，以致根據2025年可換股票據可供發行的轉換股份數目超過1,698,816,568股，則2025年可換股票據持有人應有權選擇根據經調整轉換價以及 貴公司於到期日根據其條款應贖回的2025年可換股票據的任何未償還餘下本金金額，將2025年可換股票據轉換為最多1,698,816,568股轉換股份。
- 轉換股份的地位： 轉換股份於配發及發行後將於各方面與相關轉換通知日期的所有其他已發行股份享有同等地位，有權享有記錄日期為相關轉換通知日期或以後的所有股息及其他分派。
- 可轉讓性： 除獲 貴公司同意，2025年可換股票據概不得全部或部分轉交或轉讓予2025年可換股票據持有人的(i)控股公司；或(ii)附屬公司或聯屬公司或2025年可換股票據持有人的同系附屬公司或同系聯屬公司。
- 投票： 2025年可換股票據持有人將不會僅因其為2025年可換股票據持有人的身份而享有 貴公司任何大會出席或投票的權利。
- 其他事項： 倘緊隨行使2025年可換股票據所附轉換權及發行相關轉換股份後，將導致公眾持有的已發行股份少於上市規則第8.08條規定的25%最低要求，則不得行使轉換權。

倘於緊隨轉換後，貴公司的控制權將根據《收購守則》出現變動，則貴公司將毋須發行任何轉換股份。

3 進行收購事項的理由及裨益

誠如董事會函件所披露，貴集團主要從事物業發展、物業投資(包括擁有及租賃投資物業)、證券及其他投資及貸款融資業務，而物業發展和物業投資為核心業務。根據董事會函件，鑑於出售公司的主要資產為該物業，該物業由一名獨立第三方租賃，租期於2028年4月17日屆滿，每月租金為925,000港元，不含政府差餉、管理費及水電費，收購事項將會擴闊貴集團的收入基礎，並通過豐富其房地產資產組合擴大其市場佔有率。管理層相信，訂立買賣協議將產生租金收入，並在未來有潛在買家提出有利報價時，帶來出售潛力。

作為投資決策的收購事項

於評估投資機會時，標的物業之內在潛力及市場時機至關重要。該物業包括位於九龍旺角花園街19號花園廣場地下1、2、3號舖(包括臨街櫥窗)，以及一樓1號舖及二樓1號舖，各層之間由一部觀光電梯相連，在這兩方面均極具說服力。

該物業的總建築面積約為13,544平方呎，最大的優勢是其無與倫比的配置。吾等已透過桌上搜索在中原地產上進行獨立市場調查，篩選準則為面積超過10,000平方呎連臨街櫥窗(且不在商場內)，並確認在旺角及尖沙咀的主要零售廊道內，鮮有可資比較物業能提供從地下商場到二樓的連續零售空間，且各層之間由觀光電梯無縫連接。

旺角作為首屈一指的旅遊及本地購物中心，固然享有龐大客流量優勢，但香港零售市場的極度飽和狀態，要求物業必須具備差異化特點方能最大限度地提高租金收益率與資本增值。該物業超越了傳統的零售模式。其獨特的垂直整合空間，以人流量極高的地下商舖為核心，並輔以體驗式觀光電梯，打造出多層旗艦級購物勝地。這種模式非常適合營造沉浸式、以品牌為中心的體驗，吸引當今精明的消費者，讓他們得以從旺角擁擠街頭的日常交易氛圍中獲得片刻休閒時光。雖然可能會給予錨點折扣，但比起租予分散商舖的多個小租戶（這是由於市場上有大量具競爭力的小型分散商舖），將該物業租予單一的大型錨點租戶將產生更高且更穩定的租金收入，因此該物業具備更高的資本價值。

除上述特點外，吾等從管理層獲悉，作出投資決策時須綜合考慮多項因素，包括但不限於位置、客流量、現有租戶（如有）的質素等。優質物業將提升長期資本增值的潛力。該物業目前由一家主要國際時尚品牌承租，其優越的地理位置是該物業的核心價值所在。該物業可供其他國際時尚品牌、運動服飾旗艦店或美容養生中心進駐，使單一租戶能夠在全球最具活力的零售市場之一展現強大的品牌影響力。收購事項並非單純的物業購買或投資，而是收購一個位於全球最具盈利能力的零售地段之一的可擴展零售平台。此外，除了租金收益與資本增值的即時潛力外，策略性房地產投資亦能提升長期財富保全與財政效率。其最大優勢是本質上具有強大的通脹對沖功能；隨著生活成本攀升，租金收入與物業價值通常同步增值，從而維持並提升資本的實際價值。因此，吾等認為收購事項對 貴公司而言是一個寶貴的機會，並符合 貴公司及股東的整體利益。

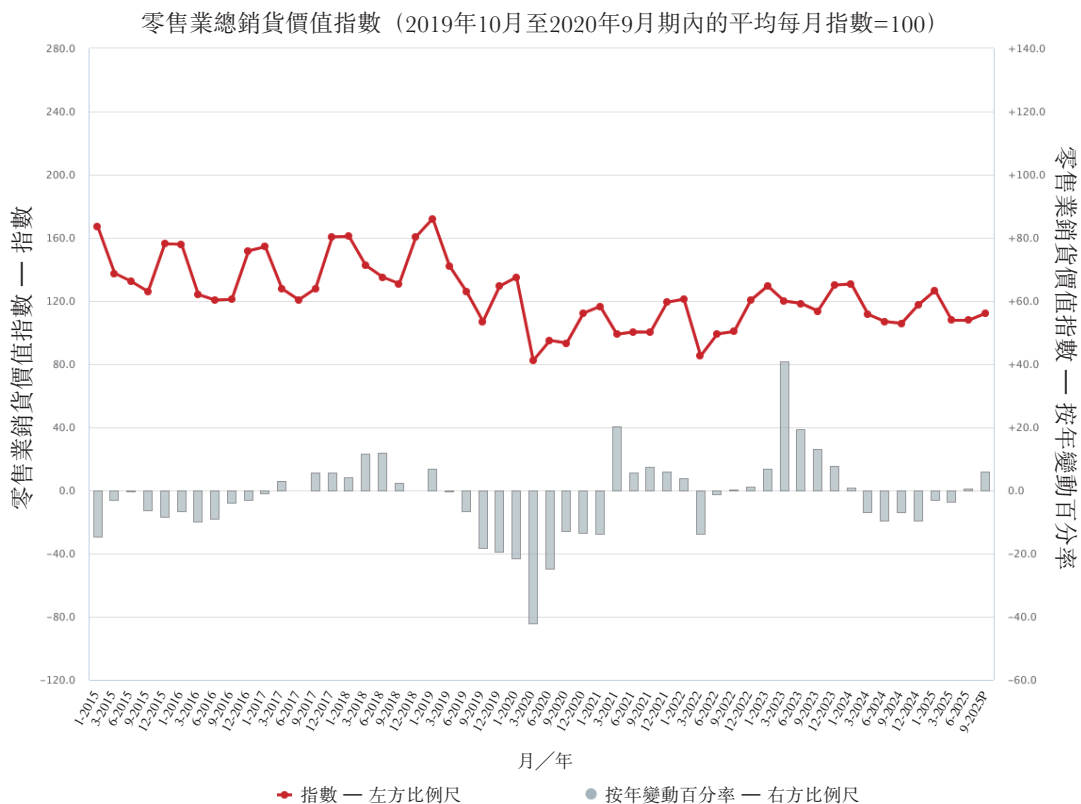
資本收益

吾等已從管理層了解收購事項可能對現金流量產生的影響以及卓益的財務資料。吾等注意到，卓益與該物業相關的過往現金流出每年合共約42,700,000港元超過現金流入約11,100,000港元。考慮到（經董事確認）經擴大集團將有足夠營運資金應付其於2025年10月至2026年9月十二個月期間之現時需求，收購事項將不會影響 貴集團之日常營運。吾等認同應及時把握投資機會以提升 貴公司及股東的回報。倘需為銀行貸款及2025年可換股票據的新融資進行結算， 貴公司已制定應急計劃，可透過出售該物業以減低此潛在風險。吾等認為，董事及管理層已作出審慎周詳的考慮，以保障 貴公司及股東的利益。儘管如此，該物業作為獨特且不可替代的零售平台，其稀缺性足以證明對卓益的現金流量影響及卓益的現金流出之合理性，且具備吸引小型單位無法吸引之高價值租戶之潛力，從而可帶來更佳且更穩健的長期回報。此亦為取得一項資產之槓桿，更是可能不再出現之良機。

租金收入

吾等注意到，在評估該物業的潛在收益時，貴公司假設租金收入將於現有租賃協議到期後由現時每月租金925,000港元增加至2,080,000港元，而根據貴公司所提供的資料，有關租金等同於該物業於2019年至2022年的每月租金，而該物業於過去七年的最高租金為於2019年的每月2,530,000港元。誠如董事會函件所述，租金收入減少乃由於2019冠狀病毒病疫情對香港零售業造成的不利影響。

根據香港政府統計處公佈的零售業總銷貨價值指數¹(如下所示)，價值指數於2019年初達到過去十年高峰172.2，並於2020年2019冠狀病毒病疫情期間跌至最低點82.3。誠如董事會函件所述，根據政府統計處刊發的資料，2018年來自中國內地旅客的人數達約50,800,000人，為過去二十年內最高。第二低的價值指數為2022年3月的85.3，而現有租約於2022年5月簽訂，月租為925,000港元。2024年中國內地旅客人數達約34,000,000人，按年增長約27.2%。於2025年首八個月，中國內地旅客人數達約25,500,000人。吾等認為，旅遊業及零售業銷貨額與零售物業租賃與出售的市場誘因有直接關聯。於2024年及2025年1月，零售業總銷貨額分別回升至130.8及126.7，較簽訂現有租賃協議時有明顯改善。



根據該物業目前的租金收入，將產生1.6%的租金回報率。經參考《高力2025年第三季度市場報告》²，「……街舖租金按季度微升1.2%，以尖沙咀(+1.7%)及中環(+1.3%)升幅最為顯著，反映核心區域的市場信心持續改善。租賃需求由本地品牌擴張及國際品牌進駐帶動……」，同時「政府推動特色旅遊的舉措，有望吸引高消費遊客，進一步促進零售市場復甦與增長」。展望未來，預期就業收入持續增長、本地股市暢旺，加上政府積極推動旅遊業及大型活動，以及企業致力提供更多元化的體驗，將為本地市場的消費氣氛及零售業的業務帶來支持。

另據一則新聞報道³指出，旺角另一間超過10,000平方呎的多層零售舖，在過去20年間租金水平極為波動，介乎於335,000港元至2,300,000港元之間。作為參考案例，這顯示旺角零售舖月租出現如此大幅躍升的情況並非罕見或異常。鑑於政府的支持加上香港零售業有跡象復甦，吾等認為該物業的租金收入長遠有望產生更豐厚的回報。吾等已向 貴公司取得過往租賃協議，並核實2,080,000港元的假設租金等同於該物業於2019年至2022年期間的月租，因此吾等認為 貴公司所作假設符合邏輯而合理。

物業價值

除了租金收入之外，資產增值亦是作出投資決策時的重要考慮因素。 貴公司相信，目前市場上附近並無具備與該物業相同突出特色的待售物業，且 貴公司亦認為，在物業市場週期復甦階段前的低谷期購入物業可能更具優勢，因為此時價格相對較低，因此當物業市場擴張伴隨價格上漲時，買家更有可能從較高回報中獲益。只要收購事項帶來的現金流量效應可控且已制定應急計劃，目前投資優質零售物業是合理的。

¹ 政府統計處—零售業總銷貨額，https://www.censtatd.gov.hk/tc/web_table.html?id=620-67001

² 高力2025年第三季度市場報告：投資趨勢向好租賃需求回穩
<https://www.colliers.com/zh-hk/news/colliers-quarterly-report-q3-2025>

³ 新聞報道
<https://www.hkej.com/dailynews/property/article/3923495/%25E5%2585%25AD%25E7%25A6%258F60%25E8%2590%25AC%25E7%25A7%259F%25E5%259B%259E%25E5%25BD%258C%25E6%2595%25A6%25E9%2581%2593%25E5%25B7%25A8%25E8%2588%2596>

吾等對香港零售物業市場進行了獨立研究，根據第一太平戴維斯於2025年9月刊發的出版物⁴「2025年第二季度，香港投資市場在股市強勁表現和融資成本暫時下降的雙重推動下出現大幅反彈，這些因素共同增強了投資者的信心和交易活動。儘管最終用戶仍是主要貢獻者，但跨境資金亦有顯著增加，主要受內地資金所推動」。香港「3,000萬港元至1億港元範圍內的零售市場交易日益普遍，收益率通常為4%至6%。旅遊業復甦和零售租金下降提振了交易活動，投資者聚焦核心區商舖及精選標誌性資產。儘管5,000萬港元以上的高價值交易仍屬罕見，但隨著資本在當前週期內尋求創收機會，對租賃暢旺且收益穩定的零售物業的競爭日趨激烈。」

吾等注意到 貴公司就該物業作出的情境評估，當中假設該物業的價值將達727,000,000港元。吾等已從 貴公司取得並知悉，根據於2020年及2019年3月31日的估值報告，該物業於2020年及2019年的估值分別為727,000,000港元及862,000,000港元，並知悉 貴公司對該物業價值的假設乃基於2020年的價值。根據香港政府統計處有關私人零售樓宇一售價指數的物業市場統計資料⁵（如下所示），零售樓宇的售價指數在2018年爆發2019冠狀病毒病疫情前達到591.4的峰值，並於2024年跌至422.9的最低點。

年份	售價
2015	559.2
2016	526.9
2017	558.4
2018	591.4
2019	549.7
2020	518.9
2021	543.4
2022	523.0
2023	488.3
2024	422.9
2025 (截至9月)	366.0

⁴ 香港研報－投資，由第一太平戴維斯研究部於2025年9月發佈－
<https://pdf.savills.asia/pacific-research/hong-kong-research/hong-kong-sales-and-investment/market-in-minutes-investment-sep-2025-e.pdf>

⁵ 香港政府統計處－物業市場統計資料https://www.rvd.gov.hk/tc/publications/property_market_statistics.html

獨立財務顧問函件

鑑於當前物業市場處於過去10年最低點，正值投資良機，吾等認為收購事項的時機得宜。零售市場顯現多重復甦跡象與改善趨勢，吾等預期物業市場將隨零售市場復甦而呈現正向回升態勢。售價指數顯示，2019年的最高值591.4與2025年的366存在顯著差異，而貴公司對該物業估值(由現時693,000,000港元升至2020年的估值727,000,000港元)的場景評估，被視為屬保守預測範圍。吾等亦認為採用歷史估值(2020年的727,000,000港元)作為假設的參考依據屬有效而合理，而貴公司作出的評估亦屬公平合理。因此，吾等同意董事的觀點，即收購事項符合貴公司及股東的整體利益。雖然如此，出售公司的業務與貴集團現有業務具有互補性，為貴集團帶來了產生協同效應的契機。

收購事項之協同效應

根據貴公司截至2025年3月31日止年度的年報，貴集團於香港有以下主要發展項目：

項目	地址	面積及說明
勿地臣街項目	香港銅鑼灣勿地臣街11號，名為「THE HEDON」	27層高全新銀座式樓宇「The Hedon」—商業及辦公室用途。 約2,857平方呎，提供總建築面積約為42,854平方呎。
瓊林街項目	香港九龍瓊林街121號，名為「One Two One」	全新甲級工業大廈，樓高28層，共有47個單位。 該物業總建築面積約為7,326平方米。
堅尼地城項目	(i) 香港堅尼地城爹核士街1B及1C號及1D及1E號(「爹核士街」)； (ii) 香港吉席街93及95號(「吉席街」)。	商業及／或住宅綜合發展項目。 爹核士街及吉席街之合併地盤面積約為7,122平方呎。

項目	地址	面積及說明
豐華項目	九龍青山道646、648及648A號	該地盤總面積約為9,206平方呎。 預計將重新發展為一棟高層現代工業大樓，最大化其使用價值。

收購事項透過在九龍核心位置引入一項大眾市場、高客流量的零售資產，策略性地多元化 貴公司的投資組合。這為對沖市場週期性波動提供了重要的對沖工具；例如，在 貴集團的銅鑼灣資產所屬的奢侈品細分市場陷入低迷期間，旺角更具韌性的大眾市場和體驗式消費有望保持穩定(反之亦然)。

該物業目前由允記集團(以Nike名義經營)租用，該集團為全球知名品牌的頂級零售商。允記在 貴集團旗下物業組合中堪稱最知名的租戶，其餘租戶多為本地小商戶。公開資料⁶顯示，允記於香港多個地區經營逾12個國際體育品牌，包括但不限於NIKE、ADIDAS、NEW BALANCE、PUMA、CONVERSE、HOKA、ASICS等。收購事項建立與一間大型知名零售商的合作關係，具重大戰略價值，可釋放跨物業組合協作潛力，並拓展 貴集團租戶基礎。

此外， 貴集團擴大後的投資組合之規模和多樣性釋放了顯著的運營協同效應。 貴公司其後可推行整合的租戶策略，例如提供跨資產組合的優惠方案或優先續租權，藉此培養租戶忠誠度並最大限度地提高入駐率。此整合規模亦會強化 貴公司的談判地位，使 貴公司能從供應商及承包商處獲得更優惠的條款與優先服務，從而實現多資產及多用途物業擁有者能夠達到的運營效益。因此，吾等認為收購事項可提升 貴公司的戰略協同效應，且符合 貴公司及股東的整體利益。

4 對主要條款的評估

4.1 釐定購買價款

誠如董事會函件所載，購買價款乃經參考(其中包括)估值師就該物業編製的估值報告而釐定。因此，吾等已對購買價款的公平性及合理性進行以下評估及分析。

⁶ 允記集團網址 <https://www.wankeegroup.com.hk/site/sports/home/location.html>

(i) 吾等對估值師的背景、資歷及經驗之盡職調查

吾等已與估值師面談，並就彼等之資歷及經驗進行查詢。根據吾等的面談及估值師提供的資料，吾等注意到，估值師之董事總經理兼估值報告簽署人張翹楚先生為香港測量師學會資深會員、皇家特許測量師學會資深會員、根據香港測量師註冊條例(第417章)註冊專業測量師(產業測量)、中國房地產估價師及房地產經紀人學會會員、香港證券及投資學會會員、商場管理學會會員、香港地產行政師學會會員、香港董事學會資深會員、皇家特許測量師學會註冊估值師、中華人民共和國註冊房地產估價師及認可ESG策劃師(CEP®)。張翹楚先生在評估標的地區此種規模和性質的固定及無形資產方面擁有超過28年經驗。估值師之執行董事兼估值報告簽署人張杰雄先生為香港測量師學會資深會員、皇家特許測量師學會會員、根據香港測量師註冊條例(第417章)註冊專業測量師(產業測量)、中國房地產估價師及房地產經紀人學會會員、香港地產行政師學會會員、皇家特許測量師學會註冊估值師、中華人民共和國註冊房地產估價師及認可ESG策劃師(CEP®)。張杰雄先生在評估標的地區此種規模和性質的固定及無形資產方面擁有超過16年經驗。

吾等亦已取得估值師於其他業務估值方面的往績記錄資料。因此，吾等認為，張翹楚先生、張杰雄先生及估值師均具備資格、經驗豐富且能夠勝任進行業務估值及就出售公司的估值提供可靠意見。吾等亦已向估值師查詢其獨立於貴集團之情況，並獲悉估值師為貴集團及其關連人士之獨立第三方。獨立估值師亦向吾等確認，其並不知悉其本身與貴集團或任何其他各方之間存在任何會合理地被視為影響其作為貴公司獨立估值師的獨立性之關係或利益。估值師向吾等確認，除就委聘其進行估值而應付其之一般專業費用外，概不存在任何估值師將據此自貴集團及其聯繫人收取任何費用或利益的安排。

此外，吾等亦從 貴公司與估值師訂立之委聘函中注意到，就使估值師達成其需要發表之意見而言，相關工作範圍屬合適，而工作範圍亦概無任何限制以致可能對估值師於估值報告中提供之核證準確程度受到不利影響。鑑於上述情況，吾等並不知悉有任何可能令吾等質疑估值師的專業知識及獨立性的事項，而吾等認為估值師擁有足夠的專業知識且可獨立進行該物業的估值。

(ii) 估值報告中所採用的基準及假設

吾等已審閱估值報告，並知悉估值報告乃根據香港測量師學會估值準則(2024年)及上市規則第5章的規定編製。吾等亦注意到，該報告所載之價值結論乃基於下列假設：(i)賣方於市場出售物業權益時，並無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何可能影響物業權益價值之類似安排獲利而作出；(ii)概無就物業權益所作之任何抵押、按揭或所欠付之款項，以及出售時可能產生之任何開支或稅項計提撥備；(iii)該物業並無附帶可影響物業權益價值之繁重產權負擔、限制及支出；及(iv)該物業擁有人於整個租賃權益未屆滿期內有權自由且不受干擾地使用物業權益。

(iii) 估值方法

吾等注意到，估值師考慮應用三種常用方法以估算目標股權的價值，即(i)資產法、(ii)市場法及(iii)收入法。吾等注意到估值師已採用市場法作為主要估值方法。估值結果已利用收入法一年期及復歸分析法進行核對。

吾等已審閱估值師於達致估值時所採納的方法、基準及假設。吾等從估值師處獲悉，市場法乃公認為對大部分形式的物業進行估值最為被接受之估值方法。其涉及分析近期類似物業的市場憑證，以便與所估值物業作比較。各項可資比較物業乃按其單位價作出分析；各項可資比較物業的特質其後與標的物業作比較，倘有任何差異，單位價將予調整，就此因應多項因素(例如時間、位置、樓齡、樓宇質素等)對單位價作出百分比調整，以達致對標的物業而言屬恰當的單位價。因此，吾等認同估值師採用有關市場法進行估值。

收入法為針對產生收益之物業(如工業單位、辦公室、商舖及商場)而普遍採納的估值方法。就是次估值所採用的收入法估值技巧為年期及復歸分析。

年期及復歸分析乃根據現有租約對物業進行估值的常用及合適方法。當物業的現時租金與市場租金不同時，則使用此方法。其透過按全面租賃基準將租金收入資本化估計物業的資本價值，當中已考慮現有租約的現有租金收入及市場水平的潛在復歸租金收入。

吾等已審閱估值師於達致估值時所採納的方法、基準及假設。估值師指出，該方法為常用估值方法，而吾等亦已審閱聯交所其他上市公司進行的類似估值，並注意到該方法被普遍採納。雖然該物業具有觀光電梯等特點，但市場法仍適用於估值，主要由於地下及樓上可分開進行市場法估值。在估值過程中，雖然單位的特點是因素之一，但並非主要考慮因素。吾等亦從估值師得知，如此分開估值不會導致重大差異，且相關差異及特點已於估值中予以調整。估值師亦認為，當市場上存在頻繁及／或近期可觀察的可資比較物業交易時，應當使用市場法並給予重大比重。因此，吾等同意估值師就物業估值採用有關市場法。

根據吾等對估值師所進行工作的審閱，包括吾等與估值師就了解所採納的基準及假設進行的討論，吾等認為，達致物業估值時所採納的基準及假設屬公平合理。吾等與估值師討論或審閱其資格及工作過程中，並不知悉任何不當之處。

由於該物業位於旺角，其包括一幢位於旺角的20層高綜合樓宇的地下櫥窗及1、2、3號舖、一樓1號舖、二樓1號舖以及樓梯和觀光電梯區。吾等注意到，估值師已就各地下樓層及地上樓層分別選擇四個銷售可資比較物業，而估值師可資比較物業乃根據其單位價格進行分析；然後將可資比較物業的每個屬性與標的物業進行比較，如果存在任何差異，則調整單位價格以得出標的物業的適當單位價格。此乃透過因應時間、位置、樓齡、大小等各種因素，對單位價格作出百分比調整予以完成。

以下載列估值師分析的篩選準則及可資比較物業詳情：

(a) 地下樓層可資比較物業及篩選準則：

地下零售銷售可資比較物業已按詳盡基準收集，惟須受以下甄選標準所規限：－

物業類型：	並非位於唐樓內的地下零售單位
位置：	位於油尖旺區內，且坐落於主要步行街沿線，不受街頭攤檔干擾
時間：	自估值日期起計18個月內訂立買賣協議
樓齡：	1960年後落成

根據上述甄選標準，如下表所示，吾等已收集合共四個相關的地下零售銷售可資比較物業，其單位價格介乎每平方呎143,704港元至218,121港元(根據可出售面積計算得出)，用於評估該物業的地下部分。

獨立財務顧問函件

	可資比較 物業1	可資比較 物業2	可資比較 物業3	可資比較 物業4
開發項目	夏蕙樓	福泰大廈	寶豐大廈	太子道西 106號
地址	加拿分道 49號	豉油街 24-26號	海防道 34號	太子道西 106號
地區	油尖旺	油尖旺	油尖旺	油尖旺
落成年份	1966年	1978年	1974年	1974年
物業類型	零售	零售	零售	零售
樓層	地下	地下	地下	地下
單位	單位C	單位3及4	單位D	A部分
可出售面積(平方呎)	295.00	270.00	596.00	186.00
性質	買賣協議	買賣協議	買賣協議	買賣協議
文據日期	2025年 6月10日	2025年 3月6日	2024年 4月18日	2024年 3月19日
代價(港元)	45,000,000	38,800,000	130,000,000	30,000,000
可出售單位價格 (港元／平方呎)	152,542	143,704	218,121	161,290
調整				
時間	(0.7%)	(3.2%)	(10.1%)	(10.8%)
位置	5.0%	無	無	10.0%
樓齡	7.4%	5.0%	5.8%	5.8%
大小	(2.9%)	(2.9%)	(2.6%)	(3.0%)
總調整	8.7%	(1.3%)	(7.4%)	0.7%
經調整可出售單位價格 (港元／平方呎)	165,774	141,775	202,087	162,354

(b) 樓上樓層零售銷售可資比較物業及篩選準則：

樓上零售銷售可資比較物業已按詳盡基準收集，惟須受以下甄選標準所規限：－

物業類型：	並非位於唐樓內的一樓零售單位
位置：	位於油尖旺區內，且坐落於主要步行街沿線，不受街頭攤檔干擾
時間：	自估值日期起計6個月內訂立買賣協議
樓齡：	1960年後落成

根據上述甄選標準，如下表所示，吾等已收集合共三個相關的一樓零售銷售可資比較物業，其單位價格介乎每平方呎21,127港元至23,256港元(根據可出售面積計算得出)，用於評估該物業的一樓部分。

獨立財務顧問函件

	可資比較 物業1	可資比較 物業2	可資比較 物業3
開發項目	百樂酒店	先達廣場	百利商業 中心
地址	漆咸道南 61-65號	亞皆老街 83號	漆咸道南 87-105號
地區	油尖旺	油尖旺	油尖旺
落成年份	1961年	1963年	1982年
物業類型	零售	零售	零售
樓層	1樓	1樓	1樓
單位	單位F134	單位F23	單位22及23
可出售面積(平方呎)	43.00	71.00	178.00
性質	買賣協議	買賣協議	買賣協議
文據日期	2025年 7月4日	2025年 6月20日	2025年 4月11日
代價(港元)	1,000,000	1,500,000	3,968,000
可出售單位價格 (港元／平方呎)	23,256	21,127	22,292
調整			
時間	0.0%	(0.7%)	(2.4%)
位置	無	6.0%	無
樓齡	8.4%	8.0%	4.2%
樓層	無	無	無
大小	(3.5%)	(3.5%)	(3.3%)
總調整	4.6%	9.7%	(1.7%)
經調整可出售單位價格 (港元／平方呎)	24,331	23,178	21,915

為評估該等銷售可資比較物業的公平性及代表性，吾等已取得及審閱銷售可資比較物業清單，並與估值師討論該等銷售可資比較物業的選擇標準。吾等獲悉，銷售可資比較物業乃由估值師根據其各自與該物業最相似之位置、大小、用途及狀況而選定。就盡職調查而言，吾等已獨立進行桌面搜索，以獲取估值師所識別的銷售可資比較物業的可用資料以供核實，並已取得類似結果。根據吾等的審查，吾等注意到銷售可資比較物業均位於與該物業相同的區域，且類型相似，並近期曾於2024年至2025年期間進行過交易。吾等已與估值師討論，並了解由於鄰近地區大型零售單位的交易量有限，估值師須就面積較小的地下及樓上參考可資比較物業。

吾等進一步了解到，經計及銷售可資比較物業與該物業之間在時間、位置、樓齡、樓層及大小方面的差異等因素後，估值師已考慮及作出適當調整及分析，以得出假設單位價格。為評估應用於銷售可資比較物業的調整之公平性及代表性，吾等已與估值師討論為反映該物業與銷售可資比較物業之間的不同屬性而作出的調整。吾等獲悉，估值師已考慮該物業與銷售可資比較物業之間在交易時間、位置、樓層、大小及其他相關因素方面的不同屬性，並作出相應調整。吾等亦已取得相關工作詳情及審閱估值師對銷售可資比較物業的單位價格所作調整的詳細計算方法，並認為有關調整屬合理，且能夠反映該物業與銷售可資比較物業之間的不同屬性。

根據估值報告，可資比較物業之經調整單位價格介乎每平方呎141,775港元至202,087港元(根據可出售面積計算得出)。銷售可資比較物業之經調整單位價格經平均加權後得出平均值為每平方呎167,998港元(根據可出售面積計算得出)，該平均值已應用於該物業地下部分的估值。

樓上亦已作出調整，根據估值報告，可資比較物業之經調整單位價格介乎每平方呎21,915港元至24,331港元(根據可出售面積計算得出)。銷售可資比較物業之經調整單位價格經平均加權後得出平均值為每平方呎23,141港元(根據可出售面積計算得出)，該平均值已應用於該物業一樓部分的估值。

由於該物業二樓部分的樓層及大小與一樓部分不同，故已在樓層及大小方面對一樓部分的單位價格作出進一步調整，得出其單位價格為每平方呎22,335港元(根據二樓部分的可出售面積計算得出)。吾等與估價師討論後，得知由於樓層較高及面積較大而作出的調整，可能導致單位價格下調。吾等注意到有關調整符合市場慣例，因此有關調整屬公平合理。

基於上文所述，吾等認為所選取的銷售可資比較物業及所作出的調整均屬恰當及相關，可為估值師的意見提供公平合理的基準。

此外，估值師亦已使用收入法對結果進行交叉核對，收入法乃透過按全面租賃基準以合適資本化比率將租金收入資本化估計物業的資本價值，當中已考慮現有租約的現行租金收入及市場水平的潛在復歸租金收入。據估值師表示，收入法為根據現有租約針對產生收益之物業(如辦公室、商舖及商場)而普遍採納的估值方法。吾等了解到，於估值日期，該物業的地下、一樓及二樓目前已出租，租期由2025年4月18日起至2028年4月17日止，為期三年，每月租金為925,000港元(不包括地租、管理費及水電費)。就其對租金收入之假設，吾等得悉，估值師主要參考(i)該物業零售部分之現有租約；及(ii)該物業鄰近地區特點相若之零售單位之市場租金。就此，吾等注意到，估值師已識別並分析關於(i)四個可資比較物業(為同一地區的地下零售單位)；及(ii)三個可資比較物業(為同一地區的樓上零售單位)之租賃資料，並已作出適當調整，以反映在(包括但不限於)地點、物業樓齡及交易時間上之差別。

根據估值報告，就地下零售及樓上零售所採用可售單位租金分別為每月每平方呎535.1港元及每月每平方呎60.2港元。吾等與估值師討論後，得知與市場租金收入相比，由於現有單一整幢租約提供潛在錨點折扣，故過往租金收入被視為相對較低。吾等亦與管理層討論，得知為吸引優質租戶而提供較低月租的情況實屬常見。

至於資本化率，估值師已分別採用年期收益率3.25%(就現有租金收入而言)及復歸收益率3.50%(就復歸租金收入而言)。吾等從估值師獲悉，該等收益率已考慮其對香港物業市場之研究分析。

吾等已審閱並與估值師討論上述收入法中採用之基準及假設，連同於作出有關假設時所參考之可資比較物業列表。吾等注意到，可資比較物業與該物業在位置及單位面積方面有若干類似之處。基於上述各項，吾等認為，估值師於運用收入法時作出之基準及假設屬公平合理。

吾等注意到，根據收入法－年期及復歸分析法得出的估值約為693,000,000港元，與市場法的估值結果一致。因此，吾等同意估值師的觀點，即以收入法(乃用於交叉核對以市場法獲得之估值結果)獲得之估值結果能支持估值結論。

此外，吾等注意到該公佈的估值乃由萊坊測量師行有限公司編製。該物業於永義截至2025年3月31日(其最新經審核賬目之日期)賬目中出售公司項下的價值為682,000,000港元。吾等已取得萊坊測量師行有限公司編製之估值報告以供審閱，並已與估值師進行討論。由於萊坊測量師行有限公司編製的估值結果與估值報告(即693,000,000港元)相若，吾等認為該估值結果屬公平合理。

4.2 證券轉讓分析

根據董事會函件中「買賣協議」各段，卓益之其他資產主要包括於香港上市之股本證券，包括268,000股中國平安保險(集團)股份有限公司(股份代號：2318)股份(「平安股份」)，於2025年3月31日按聯交所所報收市價計算的公平值總額約為12,400,000港元。該等證券將作為轉讓予 貴集團的資產的一部分。購買價款將根據平安股份的價值作出調整。

根據平安保險(集團)公司的最新年報，中國平安保險(集團)股份有限公司是一家主要從事保險業務的中國公司。其業務分為六大分部。壽險及健康險業務分部提供個人和團體壽險產品，包括定期壽險、終身壽險、兩全保險、年金保險、投資連結保險、萬能保險等。財產保險業務分部提供財產保險產品，包括車險、財產險和意外及健康險等。銀行業務分部提供貸款、中間業務、財富管理、信用卡服務等。資產管理業務分部提供信託產品服務、經紀服務、交易服務、投資銀行服務及其他資產管理服務。金融賦能業務分部通過互聯網平台提供金融和民生服務。其他業務分部從事其他保險相關業務。

於2025年3月31日後，平安股份的價格開啟上升趨勢，並於2025年8月25日觸及58.65港元的高點。由於平安股份為恒生指數成分股，有關漲幅與恒生指數走勢一致。於該公佈日期，平安股份的公平值總額約為14,400,000港元。此外，平安股份將宣派過去五年的平均股息每股2.7264港元。其將為 貴集團帶來穩定的股息收入。吾等從董事會函件中了解到，經 貴公司進行基本面分析後， 貴公司擬於收購事項後持有平安股份至少約三至十二個月，以獲取潛在資本收益。基於以上情況，吾等認為收購平安股份符合 貴公司的投資目標，反映了 貴公司在多元化證券投資方面秉持的審慎態度。

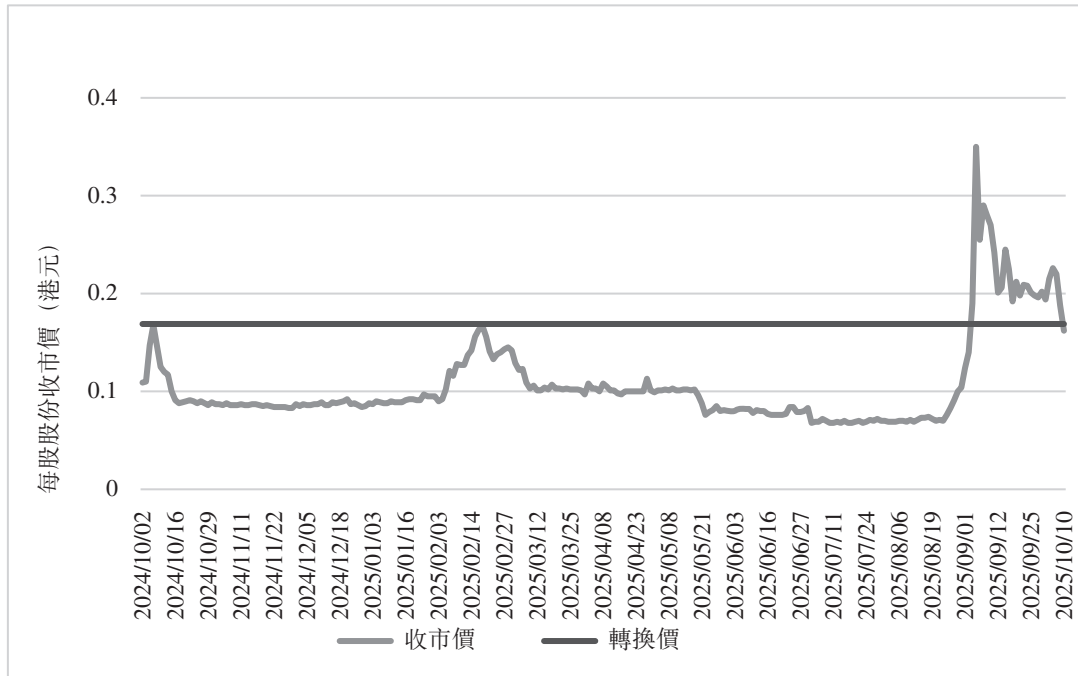
根據2025年報，貴集團錄得現金及現金等價物約57,300,000港元。吾等了解到，倘於2025年3月31日進行市場收購，所收購的平安股份將佔現金及現金等價物的約21.4%。該市場收購可能對貴集團的日常運營產生顯著財務影響，原因是其動用了約21.4%的內部可用資金。吾等已獨立進行桌面搜索，以獲取銀行或經紀公司保證金率的可用信息。與保證金率相比，2025年可換股票據的5%利率處於吾等研究的銀行及經紀公司的保證金率範圍(3.175%至7.467%)之內，且低於平均保證金率(6.125%)。基於上文所述，吾等同意董事的觀點，即貴集團通過使用2025年可換股票據收購平安股份將不會導致貴集團產生即時現金流出，且有關利率屬公平合理。

4.3 根據特別授權發行可換股票據

經參考本函件「根據特別授權發行2025年可換股票據之主要條款」各段及董事會函件，吾等在評估發行價是否公平合理時，主要參考(其中包括)(i)股份之歷史市價；(ii)股份之歷史交易流通量；及(iii)與市場上其他可資比較交易之比較，詳情分別載列如下。

(i) 回顧期間股份歷史市價分析

為評估轉換價是否公平合理，吾等已審閱股份自2024年10月2日起至最後交易日(包括該日)止(「回顧期間」)(即最後交易日(包括該日)前12個月期間)在聯交所所報之每日收市價及成交量，並與轉換價作出比較。下圖顯示股份於回顧期間直至最後實際可行日(包括該日)在聯交所所報的每日收市價。



資料來源： 聯交所網站(www.hkex.com)

於回顧期間，股份收市價介乎最低每股股份0.068港元與最高每股股份0.35港元之間波動，平均收市價約為每股股份0.107港元。

自回顧期間開始，股價於2025年10月2日至2025年5月16日期間在0.08港元至0.109港元之間穩定上落。其後，貴公司於2025年5月16日公佈出售上市證券的披露交易，股價由0.101港元下跌至2025年5月22日的0.076港元。股價維持在相同水平，直至貴公司(i)於2025年6月17日公佈盈利警告及(ii)於2025年6月27日公佈2025財年全年業績。股價於2025年7月3日跌至最低點0.068港元。自2025年8月22日起，股價於股東週年大會及股東特別大會後開始上升趨勢，並達至高位收市價每股股份0.35港元。在達到高峰後，股價呈下跌趨勢，並於最後交易日跌至0.162港元。

獨立財務顧問函件

如上圖所示，吾等注意到轉換價每股股份0.169港元在整個回顧期間的範圍內，且與回顧期間的股份收市價相若。

(ii) 股份歷史交易流通性分析

下表載列股份於回顧期間各個月份的平均每日成交量。

月份／期間	交易日數目	月內／期內 股份平均 每日成交量	月內／期內 股份平均 每日交易量 佔已發行 股份總數 百分比
2024年			
10月	21	10,315,958	3.05%
11月	21	926,211	0.27%
12月	20	656,293	0.19%
2025年			
1月	19	1,005,882	0.30%
2月	20	2,255,017	0.22%
3月	21	3,502,622	0.35%
4月	19	1,177,632	0.12%
5月	20	2,855,752	0.28%
6月	21	3,728,811	0.37%
7月	22	7,410,419	0.73%
7月	21	10,646,439	1.05%
9月	22	30,767,964	3.03%
10月(直至買賣協議日期 (包括該日))	6	21,460,888	2.12%

資料來源：聯交所網站

於回顧期間，貴公司於2025年2月藉供股發行合共676,296,232股股份，導致股份數目增加至合共1,014,444,348股已發行股份。

於回顧期間，股份於各個月份的平均每日成交量佔於最後實際可行日已發行股份總數介乎最低約0.12%至最高3.03%。

(iii) 與其他可資比較交易比較

為評估轉換價之建議條款是否公平合理，吾等已識別一份詳盡名單，其中列出兩間聯交所上市公司（「可資比較公司」），當中(i)該等公司曾於六個月期間根據特別授權發行可換股債券或可換股票據；(ii)排除於公佈日期(即2025年10月10日)前發行不計息可換股債券或可換股票據；及(iii)發行可換股債券或可換股票據的目的並非用於債務清償。

吾等認為所採納之回顧期間相當近期，足以為吾等之評估提供市場慣例的一般參考。值得注意的是，可資比較公司的相關發行人在主要業務、市值、盈利能力、營運及財務狀況方面未必與 貴公司完全相同，而導致可資比較公司發行可換股票據或可換股債券的情況可能與 貴公司於收購事項下的情況不同，吾等認為此乃評估轉換價格是否公平合理的適當基準之一。

首次公佈日期	公司名稱 (股份代號)	到期日 (年)	年利率 (%)	發行價較於 相關協議 日期/最後 交易日的 收市價 溢價/(折讓)	發行價較	關連交易 (是/否)	發行可換股 債券的用途
					截至相關協議 日期/最後 交易日 (包括該日) 止最後五個 連續交易日的 每股平均 收市價 溢價/(折讓)		
2025年6月10日	時富投資集團有限公司 (1049.HK)	3	5.0	19.05%	19.05%	是	營運資金
2025年9月3日	中國融眾金融控股有限公司(3963.HK)	3	2.75	0.00%	(0.17%)	是	營運資金

獨立財務顧問函件

首次公佈日期	公司名稱 (股份代號)	到期日 (年)	年利率 (%)	發行價較 截至相關協議 日期/最後 交易日 發行價較於 相關協議 日期/最後 交易日的 收市價			收市價 溢價/(折讓)	關連交易 (是/否)	發行可換股 債券的用途
				溢價/(折讓)	溢價/(折讓)	溢價/(折讓)			
	最高利率		5.0						
	最低利率		2.75						
	平均利率		3.875						
	最高溢價/(折讓)			19.05%	19.05%				
	最低溢價/(折讓)			0.00%	(0.17%)				
	平均溢價/(折讓)			9.525%	9.44%				
	貴公司	5	5.0	4.32%	(16.34%)				

資料來源：聯交所網站

(a) 到期日

如上表所示，可資比較公司的到期期限介乎約一年至三年之間，平均到期期限約為三年。吾等注意到2025年可換股票據的到期日期限為五年，高於可資比較公司的到期期限範圍及平均到期期限。較長的到期期限為 貴公司提供較長的還款時間，可減低還款及現金流壓力，對 貴公司有利。因此，吾等認為2025年可換股票據的到期日屬公平合理，且符合 貴公司及股東的整體利益。

(b) 利率

如上表所示，可資比較公司發行的年利率為2.75%至5%，平均利率約為3.875%。吾等注意到2025年可換股票據在2025年可換股票據期限內的年利率為5%，雖然高於平均值，但仍在可資比較公司範圍內。

(c) 轉換價

在評估轉換價格是否公平合理時(如下文所述)，吾等主要考慮近期市場上涉及發行可換股債券或可換股票據交易的可資比較公司。

- (i) 轉換價相較可資比較公司於刊發公告前最後交易日股份收市價，介乎與收市價相同至溢價約19.05% (「**最後交易日範圍**」)，平均溢價約9.525% (「**最後交易日平均值**」)；及
- (ii) 轉換價相較可資比較公司於最後五個交易日前之平均收市價，介乎折讓約0.17%至溢價約19.05% (「**五日範圍**」)，平均溢價約9.44% (「**五日平均值**」)。

2025年可換股票據的換股價為每股股份0.169港元，較(i)最後交易日每股股份收市價溢價約4.32%，屬於最後交易日範圍內，並與最後交易日平均值相若；及(ii)緊接最後交易日前最後五個交易日的平均收市價折讓約16.34%，其折讓幅度較五日範圍更深，且與五日平均值相若，主要由於股價在對上五個連續交易日呈下跌趨勢。有關股價分析詳情，請參閱本節上文「(i)回顧期間股份歷史市價分析」的分節。

(d) 發行可換股債券的目的

如上表所示，可資比較公司發行可換股債券之目的均為撥付營運資金。有關營運資金的轉換價、到期日及利率條款通常規定：(i)較短的到期日；(ii)利率接近市場利率；及(iii)轉換價溢價。基於上述因素，可資比較公司可換股債券的條款可作為2025年可換股票據的可資比較參考。吾等認為，2025年可換股票據的條款屬公平合理。

吾等了解到，收購代價的常見市場慣例涉及現金及／或代價股份。基於以下因素，吾等認為倘 貴集團於2025年3月31日按市場慣例收購出售公司，將造成重大攤薄效應：(i) 貴集團於2025年3月31日的現金水平較低；及(ii)向永義發行代價股份。倘 貴集團僅以代價股份償付代價，則 貴集團可能需要按照訂立買賣協議當日(即2025年10月10日)的收市價每股股份0.162港元發行1,772,222,222股代價股份，此舉將造成重大攤薄影響。由於發行代價股份會對現有股東造成即時且永久的攤薄影響，可換股票據可將此攤薄效應延遲至轉換時才發生。因此，這表示就收購事項發行可換股債券為最佳融資方法，既能滿足代價，亦不會對 貴集團造成即時現金流出及攤薄影響。有關收購事項融資方式的討論詳情，請參閱本節下文「(iv) 收購事項的融資方式」分節。

(iv) 收購事項的融資方式

根據董事會函件，吾等從董事獲悉，董事已考慮其他融資方式，包括(i)供股或公開發售等股權集資法；(ii)資產變現；及(iii)取得銀行貸款。

吾等從董事會函件獲悉，董事曾考慮通過供股或公開發售方式進行的股權集資法，惟董事認為即使所有股東接納要約，亦不會立即稀釋股東的權益。吾等從董事獲悉，彼等認為，就供股或公開發售委聘專業人士成本高昂，且由於包銷不明朗因素及／或市場風險而導致包銷佣金及其他相關費用較高，同時任何公平包銷安排一般受有利於包銷商的標準不可抗力因素條款的規限。

根據本函件「股份歷史交易流通性分析」分節所載的表格，吾等同意董事的觀點，即股份的交易量較為淡薄， 貴集團難以在不就股份現行市價提供高額折讓的情況下，在資本市場上進行股權融資來吸引潛在投資者及／或現有股東。此外，吾等認為，對供股或公開發售的攤薄影響並不確定，主要由於(i)市況可影響股東參與供股或公開發售；(ii)股份的折讓價；及(iii)所發售新股的認購比率。基於上文所述，吾等同意董事的觀點，即與發行2025年可換股票據相比，供股或公開發售可能對股東造成更大的攤薄影響，而除非2025年可換股票據已獲轉換為轉換股份，才不會造成任何攤薄影響。

吾等從董事會函件中獲悉，董事亦曾考慮就收購事項進行資產變現。貴公司認為，資產變現可能需要經過冗長的程序，且其時間可能與計劃於2025年11月完成的收購事項所需的融資時間不符。此外，鑑於當前市場狀況下，出售資產於短期內未必有利及合理。提供已完成項目作出售，無論是整體出售還是隨時分契出售，只要有機會且有理想價格，始終是貴集團的一個關鍵選擇。吾等同意貴公司的觀點，即貴公司可能無法在短時間內出售該資產，原因是貴公司主要持有流動性較差的物業。吾等亦認為，基於當前對貴集團不利的市場環境，如需在短期內出售該等持作出售物業，貴集團可能需要提供不利的條款及價格。

根據2025財年年報，貴公司於2025年3月31日錄得持作出售物業及於香港上市之權益證券投資金額約1,846,600,000港元及41,500,000港元。於2024年4月至最後實際可行日，貴公司出售物業及有限合夥公司權益，詳情請參閱日期為2024年5月31日、2024年6月28日及2024年7月24日之相關公佈，有關出售流程至少需時約一個月方能完成。此外，貴公司已出售上市證券，詳情請參閱日期為2025年7月25日、2025年8月15日、2025年8月25日、2025年8月27日及2025年9月17日之相關公佈，有關出售需時近兩個月方能完成。基於上述因素，吾等認為透過資產變現撥付收購事項，對貴公司及股東整體而言未必有利。發行2025年可換股票據作為代價，可縮短流程時間並降低成本，此舉既公平合理，亦符合貴公司及股東的整體利益。

吾等從董事會函件獲悉，董事認為，獲取進一步銀行借款的能力視乎貴集團的盈利能力及財務狀況以及現行市況，並可能須經銀行進行費時的盡職調查程序及內部風險評估且須與銀行磋商。此外，誠如與銀行所討論，銀行貸款的新融資418,000,000港元與該物業有關，佔該物業預期銷售價值的60%以上，因此貴公司無法從任何銀行取得進一步融資以撥付收購事項。吾等已與董事討論並進行相關市場調查。吾等了解到，過去一年來，房地產行業的債務重組個案有所增加，銀行在審批新貸款及風險評估方面亦更為審慎。

因此，吾等同意董事的觀點，即透過發行2025年可換股票據結算收購事項之代價對貴公司而言屬更可行之選擇。

(v) 結論

考慮到(i)轉換價較股份於回顧期間的收市價有溢價，而溢價屬於最後交易日範圍內；(ii)股份於回顧期間的交易流通性較低；(iii)2025年可換股票據的到期日較長，為 貴公司提供較長的還款時間表及較低的還款壓力；(iv)利率在可資比較公司範圍內，且與近期市場慣例一致，吾等認為2025年可換股票據的換股價及條款屬公平合理，且符合 貴公司及股東的整體利益。

5. 對其他公眾股東權益可能造成的攤薄影響

誠如董事會函件「股權架構」一節之股權列表所示，假設 貴公司已發行股本僅自完成日期起至2025年可換股票據悉數轉換之日止並無任何變動，就說明用途而言，其他公眾股東股權將由最後實際可行日約69.32%攤薄至約25.92%。吾等注意到，倘永義集團因轉換2023年可換股票據及／或2025年可換股票據之未償還本金金額而有責任遵守《收購守則》第26條向股東作出全面要約，則永義集團將作出全面要約。吾等亦注意到，根據2025年可換股票據，倘緊隨轉換後，貴公司的控制權將根據《收購守則》出現變動，則 貴公司將毋須發行任何轉換股份。除2025年可換股票據附帶的轉換限制外，當 貴公司償還2025年可換股票據時，攤薄影響將得以降低。誠如董事會函件所述，吾等得知 貴公司在評估與該物業有關的潛在資本收益時，已假設2025年可換股票據將於發行後第三年獲悉數行使。相較於發行代價股份，2025年可轉換票據允許較長轉換期，降低了即時攤薄影響。誠如先前所述，基於轉換限制，倘永義集團悉數轉換2025年可轉換票據，其須向公眾出售轉換股份以維持持股比例低於30%，避免觸發全面收購責任。基於上述因素，吾等認為對公眾獨立股東股權的攤薄影響已減至最低且屬可接受。

經考慮(i)本函件上文「3.進行收購事項的理由及裨益」一節所討論的理由及裨益；(ii)收購事項之條款屬公平合理；及(iii)收購事項對 貴集團之潛在財務影響(其透過發行2025年可換股票據收購出售公司，不會導致重大現金流出)，吾等認為上述對獨立股東股權的攤薄水平屬合理。

6. 收購事項的財務影響

於完成後，貴集團將擁有出售公司的全部股權，而出售公司將成為貴公司全資附屬公司。因此，出售公司財務資料將於完成後綜合至貴公司賬目內。

在評估收購事項及據此擬進行交易的財務影響時，吾等主要考慮了以下方面：

誠如通函附錄四所載交易後集團之未經審核備考財務資料所示，假設完成，交易後集團之股東應佔年度虧損將由約365,300,000港元增加至約436,000,000港元；銀行結餘及現金將減少約1,100,000港元；總資產將由約4,842,000,000港元增加至5,535,500,000港元，而總負債將由約2,027,200,000港元增加至2,637,000,000港元。

推薦建議

吾等認為，收購事項、發行2025年可換股票據及授出特別授權之條款乃按一般商業條款訂立，就貴公司、獨立股東及股東而言屬公平合理，且符合貴公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准收購事項、發行2025年可換股票據及授出特別授權及據此擬進行的交易之普通決議案。

此 致

高山企業有限公司
獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
豐盛融資有限公司

總裁 副總裁
鄧澍暉 羅潔盈

謹啟

2025年11月25日

鄧澍暉先生為於香港證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，為豐盛融資有限公司(其根據證券及期貨條例獲發牌可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動)之負責人員。鄧先生於機構融資行業擁有超過20年經驗。

羅潔盈女士為於香港證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，為豐盛融資有限公司(其根據證券及期貨條例獲發牌可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動)之負責人員。羅女士於機構融資行業擁有超過10年經驗。

以下為獨立估值師泓亮諮詢及評估有限公司就本集團將收購之物業權益之估值發出之函件全文及估值證書，以供載入本通函。本附錄所界定之詞彙僅適用於本附錄。

泓亮諮詢及評估有限公司
香港
德輔道中308號
16樓1602-4室



敬啟者：

指示及估值日期

吾等遵照閣下指示，評估高山企業有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下統稱「貴集團」）將收購位於香港之物業權益的市值，以作公開披露用途。吾等確認已進行視察及作出有關查詢及查冊，並已取得吾等認為必要之其他資料，以便就物業權益於2025年8月31日（「估值日期」）之市值向閣下提供吾等的意見。

估值準則

估值乃根據香港測量師學會所頒佈並於2024年12月31日生效之香港測量師學會評估準則（2024年版），並參考國際評估準則委員會所頒佈並於2025年1月31日生效之國際評估準則；以及香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章所載規定而編製。

估值基準

吾等之估值乃按市值基準作出。市值之定義為「在進行適當市場推銷後，由自願買賣雙方各自在知情、審慎及不受脅迫之情況下，於估值日期達成資產或負債交易之公平交易估計金額」。

估值假設

吾等之估值乃假設賣方於市場出售物業權益時，並無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何可能影響物業權益價值之類似安排獲利而作出。

概無就物業權益所作之任何抵押、按揭或所欠付之款項，以及出售時可能產生之任何開支或稅項計提撥備。除另有註明外，物業權益乃假定並無附帶可影響其價值之繁重產權負擔、限制及支出。

由於物業權益乃以長期租賃權益持有，故吾等已假設擁有人於整個租賃權益未屆滿期內有權自由且不受干擾地使用物業權益。

估值方法

在評估 貴集團將收購之物業權益時，吾等採用了市場法。估值結果已利用收入法－年期及復歸分析法進行核對。

市場法乃公認為對大部分形式的物業進行估值最為被接受之估值方法。其涉及分析近期類似物業的市場憑證，以便與所估物業作比較。各項可比物業乃按其單位價格作出分析；各項可比物業的特質其後與標的物業作比較，倘有任何差異，單位價格將予調整，就此因應多項因素（例如時間、位置、樓齡、樓宇質素等）對單位價格作出百分比調整，以達致對標的物業而言屬恰當的單位價格。

收入法為針對產生收益之物業（如工業單位、辦公室、商舖及商場）而普遍採納的估值方法。就是次估值所採用的收入法估值技巧為年期及復歸分析。

年期及復歸分析乃根據現有租約對物業進行估值的常用及合適方法。當物業的現時租金與市場租金不同時，則使用此方法。其透過按全面租賃基準將租金收入資本化估計物業的資本價值，當中已考慮現有租約的現有租金收入及市場水平的潛在復歸租金收入。

就年期及復歸分析而言，物業的總租金收入分為現有租期內的現時租金收入，即年期收入，以及現有租期屆滿後的潛在復歸租金收入，即復歸收入。年期價值涉及將年期收入於現有租期內資本化。復歸價值涉及於現有租期屆滿後將復歸收入資本化，然後貼現至估值日期。

當市場上有頻繁及／或近期可觀察的可資比較物業交易時，就應採用市場法，並給予相當的比重。因此，由於在市場上已辨識到足夠的可資比較物業，在評估 貴集團將收購之物業權益時，吾等採用了市場法作為主要方法。

土地年期及業權調查

吾等已向香港土地註冊處作出查詢及相關查冊。然而，吾等並無查閱文件正本或核實吾等獲提供的文件中並無顯示的任何修訂。所使用一切文件僅作參考。

本函件及估值證書所披露的所有法律文件僅供參考。吾等對本函件及估值證書所載有關物業權益法定業權的任何法律事宜概不負責。

資料來源

吾等在頗大程度上依賴 貴集團所提供的資料。吾等亦已接納就物業識別、佔用詳情、面積及所有其他相關事宜向吾等提供之意見。估值所載之尺寸、量度及面積乃以吾等獲提供之文件所載資料為基準，故僅為約數。

吾等亦獲 貴集團告知，所提供資料並無遺漏或隱瞞任何重大因素或資料，並認為吾等已獲提供足夠資料以達致知情意見。吾等相信，編製吾等之估值所使用之假設屬合理，且並無理由懷疑 貴集團向吾等提供對估值而言屬重大之資料之真實性及準確性。

視察及調查

吾等已對該物業進行外部及內部視察。儘管於視察時並非所有範圍均可進入，吾等已盡力視察該物業之所有範圍。必要時進行調查。吾等之調查乃獨立進行，且不受任何第三方以任何方式影響。

吾等並無測試該物業的任何屋宇設備，因此無法呈報其現況。吾等並無對該物業進行任何結構測量，因此無法對結構狀況發表意見。吾等並無進行任何實地調查，以確定地面狀況是否適合任何未來發展。吾等編製估值時，乃假設該等方面均令人滿意，且毋須支付額外費用或出現延誤。

吾等並無進行任何實地量度，以核實物業面積的準確性，惟假設文件所示或從圖則推斷的面積均屬正確。所有文件及圖則僅供參考，因此所有尺寸、量度及面積均為約數。

貨幣

除另有說明外，本報告所述的所有金額均以港元（「港元」）計值。

隨函附奉估值證書。

此 致

高山企業有限公司
香港九龍長沙灣
青山道481-483號
香港紗廠大廈第6期
7樓A座

董事會 台照

代表

泓亮諮詢及評估有限公司

執行董事

張杰雄

BSc (Hons) FHKIS MRICS R.P.S.(GP)

MCIREA MHIREA

皇家特許測量師學會註冊估值師

中國註冊房地產估價師

認可ESG策劃師CEP®

董事總經理

張翹楚

BSc (Hons) MBA FHKIS FRICS R.P.S.(GP)

MCIREA MHKSI MISCM MHIREA FHKIoD

皇家特許測量師學會註冊估值師

中國註冊房地產估價師及經紀人

認可ESG策劃師CEP®

謹啟

2025年11月25日

附註：

張翹楚為香港測量師學會資深會員、皇家特許測量師學會資深會員、根據香港測量師註冊條例(第417章)下的註冊專業測量師(產業測量)、中國房地產估價師與房地產經紀人學會會員、香港證券及投資學會會員、商場管理學會會員、香港地產行政師學會會員、香港董事學會資深會員、皇家特許測量師學會註冊估值師、中華人民共和國註冊房地產估價師及經紀人及認可ESG策劃師CEP®。彼具備合適資格進行估值工作，並在評估標的地區此種規模和性質的固定及無形資產方面擁有超過28年經驗。

張杰雄為香港測量師學會資深會員、皇家特許測量師學會會員、香港測量師註冊條例(第417章)下的註冊專業測量師(產業測量)、中國房地產估價師與房地產經紀人學會會員、香港地產行政師學會會員、皇家特許測量師學會註冊估值師、中華人民共和國註冊房地產估價師及認可ESG策劃師CEP®。彼具備合適資格進行估值工作，並在評估標的地區此種規模和性質的固定及無形資產方面擁有超過16年經驗。

估值證書

貴集團將於香港收購以作投資之物業權益

物業	概況及年期	估用詳情	於2025年8月31日 現況下之市值										
香港九龍花園街19號花園廣場地下櫥窗及1、2、3號舖、一樓1號舖、二樓1號舖以及樓梯和觀光電梯區 (標的地段的962/4,655份)	該物業包括一幢位於油尖旺區的20層高綜合樓宇(即花園廣場)的地下櫥窗及1、2、3號舖、一樓1號舖、二樓1號舖以及樓梯和觀光電梯區。 根據吾等按比例量度轉讓圖則之結果，該物業之可出售面積(「可出售面積」)約為9,966.00平方呎(「平方呎」)。根據入伙紙編號KN6/2003(OP)，該物業於2003年左右竣工。各區域細分如下： <table><tr><th>樓層</th><th>可出售面積 (平方呎)</th></tr><tr><td>地下</td><td>3,213.00</td></tr><tr><td>一樓</td><td>3,527.00</td></tr><tr><td>二樓</td><td>3,226.00</td></tr><tr><td>總計</td><td>9,966.00</td></tr></table> 標的地段，即九龍內地段第11123號，乃根據換地條件第UB12634號持有，年期自2002年10月8日起計，為期50年。	樓層	可出售面積 (平方呎)	地下	3,213.00	一樓	3,527.00	二樓	3,226.00	總計	9,966.00	根據吾等的實地視察及貴集團提供的資料，該物業的地下、一樓及二樓目前已出租，租期由2025年4月18日起至2028年4月17日止，為期三年，每月租金為925,000港元(不包括地租、管理費及水電費)。	693,000,000港元 (陸億玖仟叁佰萬港元)
樓層	可出售面積 (平方呎)												
地下	3,213.00												
一樓	3,527.00												
二樓	3,226.00												
總計	9,966.00												

附註：

- 該物業由Jeff Liu BSc (Hons) 於2025年8月26日視察。
- 估值及本證書乃由張翹楚(BSc (Hons) MBA FHKIS FRICS R.P.S.(GP) MCIREA MHKSI MISC MHIRESA FHKIoD皇家特許測量師學會註冊估值師、中國註冊房地產估價師及經紀人及認可ESG策劃師CEP®)、張杰雄(BSc (Hons) FHKIS MRICS R.P.S.(GP) MCIREA MHIRESA皇家特許測量師學會註冊估值師、中國註冊房地產估價師及認可ESG策劃師CEP®)及陳德偉(BSc (Hons) MHKIS MRICS R.P.S.(GP)皇家特許測量師學會註冊估值師CAIA)編製。

3. 該物業日期為2025年8月20日之土地查冊記錄詳情概述如下：-

項目	詳情
註冊擁有人：	卓益發展有限公司 根據九龍內地段第11123號換地條件第UB12634號持有
地租：	應課差餉租值的3%
主要產權負擔：	- 日期為2003年2月14日的入伙紙編號KN6/2003(OP)，註冊摘要編號為UB8886904； - 日期為2003年3月3日的合格證明書，註冊摘要編號為UB8924155； - 日期為2003年6月19日以永義物業管理有限公司「經理人」為受益人的公契及管理協議(附圖則)，註冊摘要編號為UB8962820； - 以恒生銀行有限公司為受益人就一般銀行融資(部分)之全數金額而作出日期為2015年9月24日之按揭，註冊摘要編號為15101402420103；及 - 以恒生銀行有限公司為受益人就一般銀行融資(部分)之全數金額而作出日期為2020年6月11日之第二份按揭，註冊摘要編號為20061902460069。

4. 該物業建於九龍內地段第11123號，根據換地條件第UB12634號持有。主要條件概述如下：-

項目	詳情
地段編號：	九龍內地段第11123號
租期：	由2002年10月8日起計為期50年
地盤面積：	約4,830.88平方呎
主要特殊條件：	- 在該地段上已建立或將建立的任何建築物或任何建築物的任何部分，不得用作下列用途以外的任何用途：- - 最底下的三層作非工業用途(不包括酒店、電影院、加油站及倉庫)。 - 其餘樓層作私人住宅用途。 - 儘管有本特殊條件第(b)(i)項的規定，任何一層或多層地庫(如已建成)均不得用作非工業用途(不包括住宅、酒店、電影院、加油站及倉庫)以外的任何用途。 - 在本特殊條件第(d)項的規限下，每層地庫(如已建成)均應計入本特殊條件第(b)(i)項所述的最低三層之一。

5. 根據於2024年11月8日獲批准的九龍規劃區第3區－旺角分區計劃大綱核准圖編號S/K3/38，該物業所處區域被劃為「其他指定用途(混合用途)」地帶。

6. 該物業的一般描述及市場資料概述如下：-

位置：	該物業位於香港九龍花園街19號。
交通：	該物業距離香港國際機場及旺角地鐵站分別為約31.8公里及350米。
周邊區域性質：	該區主要是油尖旺區的商業及住宅區。

7. 在吾等使用市場法對該物業進行估值的過程中，吾等已考慮及分析地下零售及樓上零售銷售可資比較物業。

地下零售銷售可資比較物業已按詳盡基準收集，惟須受以下甄選標準所規限：-

物業類型：	並非位於唐樓內的地下零售單位
位置：	位於油尖旺區內，且坐落於主要步行街沿線，不受街頭攤檔干擾
時間：	自估值日期起計18個月內訂立買賣協議
樓齡：	1960年後落成

根據上述甄選標準，如下表所示，吾等已收集合共四個相關的地下零售銷售可資比較物業，其單位價格介乎每平方呎143,704港元至218,121港元(根據可出售面積計算得出)，用於評估該物業的地下部分。

	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3	可資比較物業4
開發項目	夏蕙樓	福泰大廈	寶豐大廈	太子道西106號
地址	加拿分道49號	豉油街24-26號	海防道34號	太子道西106號
地區	油尖旺	油尖旺	油尖旺	油尖旺
落成年份	1966年	1978年	1974年	1974年
物業類型	零售	零售	零售	零售
樓層	地下	地下	地下	地下
單位	單位C	單位3及4	單位D	A部分
可出售面積 (平方呎)	295.00	270.00	596.00	186.00
性質	買賣協議	買賣協議	買賣協議	買賣協議
文據日期	2025年6月10日	2025年3月6日	2024年4月18日	2024年3月19日
代價(港元)	45,000,000	38,800,000	130,000,000	30,000,000
可出售單位價格 (港元/平方呎)	152,542	143,704	218,121	161,290
調整				
時間	(0.7%)	(3.2%)	(10.1%)	(10.8%)
位置	5.0%	無	無	10.0%
樓齡	7.4%	5.0%	5.8%	5.8%
大小	(2.9%)	(2.9%)	(2.6%)	(3.0%)
總調整	8.7%	(1.3%)	(7.4%)	0.7%
經調整可出售 單位價格 (港元/平方呎)	165,774	141,775	202,087	162,354

由於上述可資比較物業與該物業位於同一地區，且該等可資比較物業及該物業均面向主要步行街，不受街頭攤檔干擾，故就位置而言，該等可資比較物業被視為與該標的物業相關。由於附近大型零售單位及二零零零年後落成零售單位的交易有限，我們不得不參考較小規模及樓齡較大的可資比較物業。為彌補差異，吾等已在大小方面對可資比較物業作出適當調整。

除大小及樓齡外，吾等已在其他方面(包括時間及地點)對可資比較物業之單位價格作出調整。經就上述各方面作出適當調整後，可資比較物業之經調整單位價格介乎每平方呎141,775港元至202,087港元(根據可出售面積計算得出)。待售可資比較物業之經調整單位價格經平均加權後得出平均值為每平方呎167,998港元(根據可出售面積計算得出)，該平均值已應用於該物業地下部分的估值。

樓上零售銷售可資比較物業已按詳盡基準收集，惟須受以下甄選標準所規限：-

物業類型：	並非位於唐樓內的一樓零售單位
位置：	位於油尖旺區內，且坐落於主要步行街沿線，不受街頭攤檔干擾
時間：	自估值日期起計6個月內訂立買賣協議
樓齡：	1960年後落成

根據上述甄選標準，如下表所示，吾等已收集合共三個相關的一樓零售銷售可資比較物業，其單位價格介乎每平方呎21,127港元至23,256港元(根據可出售面積計算得出)，用於評估該物業的一樓部分。

	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
開發項目	百樂酒店	先達廣場	百利商業中心
地址	漆咸道南61-65號	亞皆老街83號	漆咸道南87-105號
地區	油尖旺	油尖旺	油尖旺
落成年份	1961年	1963年	1982年
物業類型	零售	零售	零售
樓層	1樓	1樓	1樓
單位	單位F134	單位F23	單位22及23
可出售面積 (平方呎)	43.00	71.00	178.00
性質	買賣協議	買賣協議	買賣協議
文據日期	2025年7月4日	2025年6月20日	2025年4月11日
代價(港元)	1,000,000	1,500,000	3,968,000
可出售單位價格 (港元／平方呎)	23,256	21,127	22,292
調整			
時間	0.0%	(0.7%)	(2.4%)
位置	無	6.0%	無
樓齡	8.4%	8.0%	4.2%
大小	(3.5%)	(3.5%)	(3.3%)
總調整	4.6%	9.7%	(1.7%)
經調整可出售 單位價格 (港元／平方呎)	24,331	23,178	21,915

由於上述可資比較物業與該物業位於同一地區，且該等可資比較物業及該物業均面向主要步行街，不受街頭攤檔干擾，故就位置而言，該等可資比較物業被視為與該標的物業相關。由於附近大型零售單位及二零零零年後落成零售單位的交易有限，我們不得不參考較小規模及樓齡較大的可資比較物業。為彌補差異，吾等已在大小方面對可資比較物業作出適當調整。

除大小及樓齡外，吾等已在其他方面(包括時間及地點)對可資比較物業之單位價格作出調整。經就上述各方面作出適當調整後，可資比較物業之經調整單位價格介乎每平方呎21,915港元至24,331港元(根據可出售面積計算得出)。待售可資比較物業之經調整單位價格經平均加權後得出平均值為每平方呎23,141港元(根據可出售面積計算得出)，該平均值已應用於該物業一樓部分的估值。

由於該物業二樓部分的樓層及大小與一樓部分不同，故已在樓層及大小方面對一樓部分的單位價格作出進一步調整，得出二樓部分的單位價格如下：

樓層	:	-4.0%
大小	:	+0.3%
二樓可出售單位價格	:	每平方呎22,282港元(根據可出售面積計算得出)

通過將上述單位價格應用於該物業各樓層，吾等根據市場法得出的估值約為693,000,000港元。

8. 於利用收入法一年期及復歸分析法進行該物業估值以進行核對之過程中，吾等已分別按適當年期收益率及復歸收益率將現時租金收入及市場租金收入資本化。吾等於估值中採用之參數載列如下：

復歸收益率	:	3.50%
年期收益率	:	3.25%
市場租金	:	地下零售：基於可出售面積，每月每平方呎546.4港元 樓上零售：基於可出售面積，每月每平方呎54.8港元

市場租金乃經分析附近相關租賃交易而得出，其中地下及樓上單位租金按可出售面積計算分別為每月每平方呎546.2港元至658.8港元及56.5港元至68.2港元。與市場租金收入相比，由於現有單一整幢租約提供潛在錨點折扣，故過往租金收入被視為相對較低。

3.50%的復歸收益率乃經參考由香港特別行政區政府差餉物業估價署刊發的現行零售物業市場回報率而採納。就年期收益率而言，其乃對現行市場回報率採用下調25個基點得出，以反映現有租約於租期的租金擔保。

根據收入法一年期及復歸分析法得出的估值約為693,000,000港元。由於收入法一年期及復歸分析法的估值結果與市場法的估值結果一致，吾等認為估值結論準確合理。

1. 本集團之財務概要

有關本集團之詳情載列於過去三年已刊載之年報，其副本可於下列超連結獲取：

截至年度	超連結	主要 相關頁數
2025年3月31日	https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0721/2025072100515_c.pdf	92-209
2024年3月31日	https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0722/2024072200406_c.pdf	103-232
2023年3月31日	https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0721/2023072100324_c.pdf	94-232

2. 營運資金

董事認為，經考慮經擴大集團目前的財務資源及可能出售勿地臣街項目及堅尼地城項目將予收取的所得款項淨額，收購事項將導致的現金流出(例如新融資項下銀行貸款的還款及利息付款以及2025年可換股票據的利息付款)以及與收購事項無關的日常營運開支及其他貸款還款，經擴大集團將有足夠的營運資金應付本通函日期起計未來至少十二個月的目前需要。本公司已根據上市規則第14.66(12)條的規定取得相關確認。

3. 經擴大集團之債務聲明

於2025年9月30日(即本債務聲明於本通函付印前之最後實際可行日)，經擴大集團有以下尚未償還債務：

(a) 借貸

經擴大集團有未償還銀行借貸約2,359,188,000港元，分別以經擴大集團賬面淨值合共約1,744,000,000港元(投資物業)、約1,963,192,000港元(持作出售發展物業)及約1,699,557,000港元(持作出售物業)的物業作抵押，而所有銀行借貸均由本公司擔保。

(b) 2023年可換股票據

本公司於2023年2月訂立認購協議，內容有關向佳豪發展有限公司發行本金金額為209,000,000港元之年息5%可換股票據(「**2023年可換股票據**」)，賦予權利可於2028年2月19日前隨時按經調整兌換價每股股份0.18港元(可予調整)將本金金額兌換為股份。本公司於2025年2月4日完成供股後，2023年可換股票據的兌換價由每股兌換股份0.18港元調整至0.14港元。於2025年8月21日獲股東通過普通決議案後，2023年可換股票據的換股價由每股換股股份0.14港元進一步修訂為0.07港元。於最後實際可行日，2023年可換股票據的未償還本金金額為70,000,000港元。

除上文所披露者外，於2025年8月31日營業時間結束時，經擴大集團並無任何已獲授權或已增設但未發行、已發行及尚未償還或同意將予發行的債務證券、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債(一般商業票據除外)或承兌信用證、債權證、按揭、押記、融資租賃、租購承擔、有擔保、無擔保、有抵押及無抵押借款及債務或其他重大或然負債。

4. 經擴大集團之財務及經營前景

本公司將繼續集中發展其現有主要業務，包括物業發展、物業投資、證券及其他投資及貸款融資業務，以及開拓其他潛在項目，期望為股東提供穩定而有利的回報，並為本集團的持份者帶來更多的價值。

儘管由於通脹及利率高企以及地緣政治局勢緊張使全球經濟格局的不明朗因素及波動加劇，窒礙香港後疫情復常及恢復，但本集團繼續密切關注現今的情況，並對香港物業及證券市場的前景仍持審慎樂觀的態度，且本集團將緊貼最新市場動向，採取靈活謹慎的業務策略，並在香港市場長遠而言持續成長。

根據其投資策略及政策，本公司將繼續於這具挑戰性的時期物色符合本公司之目標及投資標準的合適投資及撤資機會，並將繼續尋找優質的機會補充其物業投資組合作為一項持續業務活動。董事會將審慎行事，以在可預見未來為本公司的經營及財務業績帶來長遠的利益。

物業發展方面，預期堅尼地城項目將於2025年底前取得入伙紙，而根據本公司最新的市場推廣計劃，於2026年1月至9月期間，該項目約60%的銷售預計可產生所得款項淨額約242,600,000港元(經考慮佣金及市場推廣成本約45,400,000港元及償還相關貸款約432,000,000港元)。

就香港的物業投資而言，本集團於2024年3月31日擁有賬面總值約1,176,600,000港元的住宅、商業及工業單位以及附帶建築物的土地，而於2025年3月31日則為約1,057,900,000港元。鞏固本集團財務狀況乃本集團的主要目標之一，而透過收購優質房地產資產補充其物業組合及把握機會實現長期資本收益亦同樣重要。本公司相信香港政府推行的各項措施可支持經濟，讓中小企(包括零售業者)獲得所需融資以應付不斷轉變的營商環境，從而增加對香港零售物業(尤其是位處黃金地段的零售物業)的租賃需求。

就證券投資而言，本集團認為證券及其他投資的前景仍然審慎樂觀。本集團明白投資表現可能受全球經濟不明朗因素、香港金融市場波動程度及其他外圍因素影響。因此，本集團會繼續維持不同市場環節的多元化投資組合，以盡量減低可能出現的財務風險。本集團亦會以審慎及平衡的風險管理方法，不時密切監察投資組合的表現進展。

在貸款融資方面，本集團繼續採取嚴格的貸款審核程序，並透過加強貸款融資業務的整體信貸風險管理及控制機制，對貸款抵押的充足性保持審慎態度。

5. 重大不利變動

董事確認，於最後實際可行日，自2025年3月31日(即本公司最近刊發之經審核財務報表日期)起至最後實際可行日(包括當日)止，本集團之財務或貿易狀況均無任何重大不利變動。

以下為獨立申報會計師中匯安達會計師事務所有限公司(香港執業會計師)發出之報告全文，該報告僅為載入本通函而編製：



2025年11月25日

致高山企業有限公司董事有關卓益發展有限公司
歷史財務資料之會計師報告

緒言

吾等就第III-4至III-37頁所載卓益發展有限公司(「卓益」)的歷史財務資料提交報告，有關資料包括卓益於2023年、2024年、2025年3月31日以及2025年8月31日的財務狀況表及截至2023年、2024年及2025年3月31日止三個年度各年度以及截至2025年8月31日止五個月(「有關期間」)的損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表，以及重大會計政策資料及其他解釋資料(統稱「歷史財務資料」)。歷史財務資料構成本報告的組成部分，以供載入高山企業有限公司(「高山」)就高山建議收購卓益全部股權於2025年11月25日刊發的通函而編製。

董事對歷史財務資料之責任

卓益董事須負責根據歷史財務資料附註2所載編製及呈列基準擬備真實而公平的歷史財務資料，並對其認為使歷史財務資料的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

申報會計師之責任

吾等之責任乃就歷史財務資料發表意見，並向閣下匯報吾等之意見。吾等根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)所頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具之會計師報告」進行工作。此準則要求吾等遵守道德規範，並規劃及執行工作，以合理確定歷史財務資料是否不存在任何重大錯誤陳述。

吾等的工作涉及履程序以獲取有關歷史財務資料所載數額及披露的證據。選定的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估歷史財務資料中由於欺詐或錯誤而導致重大錯誤陳述的風險。在作出該等風險評估時，申報會計師考慮實體根據歷史財務資料附註2所載的編製及呈列基準編製真實而公平的歷史財務資料相關的內部控制，以設計適當的程序，但目的並非對實體內部控制的有效性發表意見。吾等的工作亦包括評價董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計的合理性，以及評價歷史財務資料的整體列報方式。

吾等相信，吾等所獲得之憑證充分適當，足以為吾等意見提供基礎。

意見

吾等認為，就會計師報告而言，歷史財務資料乃按歷史財務資料附註2所載編製及呈列基準，真實而公平地反映卓益於2023年、2024年及2025年3月31日以及2025年8月31日的財務狀況以及卓益於有關期間的財務表現及現金流量。

審閱追加期間比較財務資料

吾等審閱卓益追加期間比較財務資料，該等財務資料包括截至2025年8月31日止五個月之損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表以及其他說明資料（「**追加期間比較財務資料**」）。卓益董事負責根據歷史財務資料附註2所載編製及呈列基準編製及呈列追加期間比較財務資料。吾等之責任是根據吾等之審閱，對追加期間比較財務資料作出結論。吾等根據香港會計師公會頒佈的香港審閱委聘準則第2400號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱包括主要向負責財務與會計事務的人員作出查詢，及應用分析性及其他審閱程序。審閱範圍遠較根據香港審計準則進行的審核範圍為小，故無法保證吾等將知悉在審核中可能被發現的所有重大事項。因此，吾等並無發表審核意見。按照吾等的審閱，吾等並無發現任何事項令吾等相信，就會計師報告而言，追加期間比較財務資料在各重大方面未有根據歷史財務資料附註2所載的編製及呈列基準編製。

就香港聯合交易所有限公司證券上市規則項下事項出具的報告

調整

於編製歷史財務資料時，概無對第III-4頁所界定之相關財務報表作出調整。

中匯安達會計師事務所有限公司

執業會計師

彭漢忠

審計項目董事

執業證書編號：P05988

香港，2025年11月25日

歷史財務資料的編製

下文所載歷史財務資料為本會計師報告的組成部分。

卓益已採納3月31日為財政年度終結日。

本報告的歷史財務資料乃根據卓益於有關期間的先前已刊發財務報表而編製。
(i) 先前已刊發截至2023年3月31日止年度的財務報表乃由德勤•關黃陳方會計師行根據香港會計師公會頒佈之香港審計準則進行核數，並已根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則編製；(ii) 先前已刊發截至2025年3月31日止兩個年度的財務報表乃由吾等進行核數，並已根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則會計準則編製(「**相關財務報表**」)。

歷史財務資料以港元(「**港元**」)呈列。

損益及其他全面收益表

	附註	截至3月31日止年度			截至8月31日止五個月	
		2023年 港元	2024年 港元	2025年 港元	2024年 港元 (未經審核)	2025年 港元
營業額	8	11,754,500	11,100,000	11,100,000	4,625,000	4,625,000
其他收入	9	3,890,775	1,357,914	881,631	536,468	436,922
投資物業公平值變動產生的 收益／(虧損)	15	53,000,000	(27,000,000)	(11,000,000)	—	11,000,000
按公平值計入損益(「按公平值計 入損益」)之金融資產之公平值 變動(虧損)／收益		(12,992,756)	7,478,840	(7,238,493)	(21,242,540)	(6,226,545)
按攤銷成本計量之其他債務工具 之(減值虧損)／減值虧損撥回	16	(148,650)	716,800	—	—	—
行政開支		(14,000,748)	(16,456,137)	(18,497,890)	(8,947,261)	(6,953,802)
融資成本	10	<u>(13,965,409)</u>	<u>(18,650,265)</u>	<u>(16,696,929)</u>	<u>(7,446,488)</u>	<u>(4,474,657)</u>
除稅前溢利／(虧損)		27,537,712	(41,452,848)	(41,451,681)	(32,474,821)	(1,593,082)
所得稅抵免／(開支)	11	<u>24,527</u>	<u>(118,272)</u>	<u>8,384,460</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
本年度／本期間溢利／(虧損)及 全面收入／(開支)總額	12	<u>27,562,239</u>	<u>(41,571,120)</u>	<u>(33,067,221)</u>	<u>(32,474,821)</u>	<u>(1,593,082)</u>

財務狀況表

		2022年	於3月31日 2024年	2025年	於8月31日 2025年
	附註	港元	港元	港元	港元
非流動資產					
物業、廠房及設備	14	—	—	—	—
投資物業	15	720,000,000	693,000,000	682,000,000	693,000,000
按攤銷成本計量之其他債務工具	16	12,083,200	—	—	—
遞延稅項資產	23	118,272	—	—	—
		<u>732,201,472</u>	<u>693,000,000</u>	<u>682,000,000</u>	<u>693,000,000</u>
流動資產					
按公平值計入損益之金融資產	17	63,996,660	71,475,500	46,254,800	51,626,160
預付款項、按金及其他應收款項	18	373,574	181,382	181,298	191,834
應收最終控股公司款項	19	389,142,420	325,192,106	313,636,946	294,289,008
應收一間同系附屬公司款項	20	999,874	901,073	946,109	959,874
銀行結餘		<u>833,391</u>	<u>860,081</u>	<u>14,211</u>	<u>10,339</u>
		<u>455,345,919</u>	<u>398,610,142</u>	<u>361,033,364</u>	<u>347,077,215</u>

		2023年	於3月31日 2024年	2025年	於8月31日 2025年
	附註	港元	港元	港元	港元
流動負債					
已收租金按金及預收租金		3,146,121	3,146,121	3,146,121	3,098,820
預提及其他應付款項		1,698,843	1,398,007	1,240,648	978,410
應付同系附屬公司款項	21	10,556,694	9,389,070	19,087,772	22,708,117
應付稅項		8,384,460	8,384,460	–	–
有抵押銀行借貸	22	107,914,025	231,977,070	227,549,005	222,538,617
		<u>131,700,143</u>	<u>254,294,728</u>	<u>251,023,546</u>	<u>249,323,964</u>
流動資產淨值		<u>323,645,776</u>	<u>144,315,414</u>	<u>110,009,818</u>	<u>97,753,251</u>
資產總額減流動負債		<u>1,055,847,248</u>	<u>837,315,414</u>	<u>792,009,818</u>	<u>790,753,251</u>
非流動負債					
有抵押銀行借貸	22	263,509,051	86,548,337	74,309,962	74,646,477
資產淨值		<u>792,338,197</u>	<u>750,767,077</u>	<u>717,699,856</u>	<u>716,106,774</u>
資本及儲備					
股本	24	2	2	2	2
保留盈利		<u>792,338,195</u>	<u>750,767,075</u>	<u>717,699,854</u>	<u>716,106,772</u>
權益總額		<u>792,338,197</u>	<u>750,767,077</u>	<u>717,699,856</u>	<u>716,106,774</u>

權益變動表

	股本 港元	保留盈利 港元	總計 港元
於2022年4月1日	2	764,775,956	764,775,958
本年度溢利及全面收益總額	—	27,562,239	27,562,239
於2023年3月31日及2023年4月1日	2	792,338,195	792,338,197
本年度虧損及全面開支總額	—	(41,571,120)	(41,571,120)
於2024年3月31日及2024年4月1日	2	750,767,075	750,767,077
本年度虧損及全面開支總額	—	(33,067,221)	(33,067,221)
於2025年3月31日及2025年4月1日	2	717,699,854	717,699,856
本期間虧損及全面開支總額	—	(1,593,082)	(1,593,082)
於2025年8月31日	<u>2</u>	<u>716,106,772</u>	<u>716,106,774</u>
於2024年4月1日	2	750,767,075	750,767,077
本期間虧損及全面開支總額 (未經審核)	—	(32,474,821)	(32,474,821)
於2024年8月31日(未經審核)	<u>2</u>	<u>718,292,254</u>	<u>718,292,256</u>

現金流量表

	截至3月31日止年度			截至8月31日止五個月	
	2023年	2024年	2025年	2024年	2025年
	港元	港元	港元	港元	港元
	(未經審核)				
來自經營活動之現金流量					
除稅前溢利／(虧損)	27,537,712	(41,452,848)	(41,451,681)	(32,474,821)	(1,593,082)
經調整：					
上市投資的股息收入	(2,649,026)	(851,232)	(836,580)	(516,736)	(423,154)
物業、廠房及設備之折舊	1,935	—	—	—	—
利息收入	(1,241,749)	(506,682)	(45,051)	(19,732)	(13,768)
融資成本	13,965,409	18,650,265	16,696,929	7,446,488	4,474,657
投資物業公平值變動產生的 (收益)／虧損	(53,000,000)	27,000,000	11,000,000	—	(11,000,000)
按攤銷成本計量之其他債務 工具之減值虧損／(減值虧 損撥回)	148,650	(716,800)	—	—	—
按公平值計入損益之金融資 產之公平值變動虧損／(收 益)	12,992,756	(7,478,840)	7,238,493	21,242,540	6,226,545
營運資金變動前之經營現金 流量	(2,244,313)	(5,356,137)	(7,397,890)	(4,322,261)	(2,328,802)
預付款項、按金及其他應收款 項之變動	4,258,955	7,293	84	(46,140)	(10,536)
預提及其他應付款項之變動	(592,999)	—	83,519	148,654	280,235
已收租金按金及預收租金之 變動	(3,591,750)	—	—	—	(47,301)
用於營運之現金 已收股息	(2,170,107)	(5,348,844)	(7,314,287)	(4,219,747)	(2,106,404)
	2,649,026	851,232	836,580	516,736	423,154
來自／(用於)經營活動之現金 淨額	478,919	(4,497,612)	(6,477,707)	(3,703,011)	(1,683,250)

	截至3月31日止年度			截至8月31日止五個月	
	2023年 港元	2024年 港元	2025年 港元	2024年 港元 (未經審核)	2025年 港元
來自投資活動之現金流量					
出售按公平值計入損益之金融					
資產所得款項	24,826,830	—	17,982,207	—	—
償還按攤銷成本計量之債務工					
具所得款項	3,200,000	12,800,000	—	—	—
購入按公平值計入損益之金融					
資產	(6,000,000)	—	—	—	(11,597,905)
已收利息	1,427,355	691,581	15	9	3
一間同系附屬公司還款	13,654,970	98,801	—	—	—
最終控股公司還款	25,779,824	63,950,314	11,555,160	12,666,580	19,347,938
投資活動所得現金淨額	<u>62,888,979</u>	<u>77,540,696</u>	<u>29,537,382</u>	<u>12,666,589</u>	<u>7,750,036</u>
來自融資活動之現金流量					
籌集銀行借貸	6,000,000	—	—	—	—
償還銀行借貸	(65,010,970)	(52,897,669)	(16,666,440)	(4,698,577)	(4,673,873)
已付利息	(12,404,566)	(18,951,101)	(16,907,140)	(7,520,815)	(4,978,797)
支付貸款安排費用	—	—	(30,667)	—	(38,333)
來自同系附屬公司墊款／ (同系附屬公司還款)	<u>8,811,316</u>	<u>(1,167,624)</u>	<u>9,698,702</u>	<u>4,606,130</u>	<u>3,620,345</u>
用於融資活動之現金淨額	<u>(62,604,220)</u>	<u>(73,016,394)</u>	<u>(23,905,545)</u>	<u>(7,613,262)</u>	<u>(6,070,658)</u>
現金及現金等價物之增加／ (減少)淨額					
年初／期初現金及現金等價物	<u>69,713</u>	<u>833,391</u>	<u>860,081</u>	<u>860,081</u>	<u>14,211</u>
年末／期末現金及現金等價物， 指銀行結餘	<u>833,391</u>	<u>860,081</u>	<u>14,211</u>	<u>2,210,397</u>	<u>10,339</u>

歷史財務資料附註

1. 一般資料

卓益為根據香港公司條例於香港註冊成立之有限公司。其註冊辦事處及主要營業地點位於香港九龍長沙灣青山道481-483號香港紗廠大廈第6期7樓A座。

根據卓益董事(「董事」)之意見，於英屬處女群島註冊成立的公司Easyknit Properties Holdings Limited為直接控股公司。於百慕達註冊成立的獲豁免公司永義為最終控股公司，其股份在香港聯合交易所有限公司上市(股份代號：1218)。

於有關期間，卓益的主要活動為於香港進行物業投資及證券投資，而卓益擁有之物業位於九龍旺角花園街19號花園廣場地下1、2、3號舖連地下櫥窗、一樓1號舖及二樓1號舖。

2. 歷史財務資料的編製及呈列基準

歷史財務資料乃根據下文附註4所載符合香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則會計準則之會計政策編製。此外，財務報表包括香港聯合交易所有限公司證券上市規則及香港公司條例規定之適用披露資料。

歷史財務資料並不構成卓益截至2023年、2024年及2025年3月31日的任何一個財政年度的法定年度財務報表，而是來自於該等財務報表。根據公司條例第436條要求披露的與該等法定財務報表有關的進一步資料如下：

由於卓益為私人公司，卓益毋須向公司註冊處處長提交其法定財務報表，也並未如此行事。

卓益核數師已報告所有三個年度的法定財務報表。這三個年度的獨立核數師報告均為無保留意見，並不包括提及核數師以強調方式提請注意的任何事項，也沒有包含公司條例第406(2)、407(2)或(3)條下的聲明。

3. 採納新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則

於本期間，卓益已採納與其業務相關並自2024年4月1日或之後起會計年度生效的由香港會計師公會頒佈之所有新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則。香港財務報告準則準則包括《香港財務報告準則》(「香港財務報告準則」)；《香港會計準則》(「香港會計準則」)；及《詮釋》。採納該等新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則對該公司之會計準則，呈列其歷史財務資料及於本年度及過往年度呈報之金額並未造成重大改變。

卓益並無採納已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則。卓益已開始評估該等新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則的影響，但尚未確定該等新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則會否對經營業績及財務狀況造成重大影響。

4. 重大會計政策

歷史財務資料乃根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則會計準則、香港公認會計原則及香港公司條例編製。

歷史財務資料乃根據歷史成本慣例編製，並就重估投資物業及按公平值計入損益之金融資產(以公平值入賬)作修訂。

按照香港財務報告準則會計準則編製歷史財務資料須採用若干重大假設及估計。董事亦須在採用會計政策之過程中作出判斷。涉及重要判斷之範疇及涉及對歷史財務資料屬重大之假設及估計之範疇披露於歷史財務資料附註5。

編製重大歷史財務資料應用之重大會計政策載列如下。

外幣換算

功能及呈列貨幣

歷史財務資料所列之項目乃按卓益經營所在的主要經濟環境的貨幣(「功能貨幣」)計量。歷史財務資料以港元(「港元」)呈報，港元為卓益的功能及呈報貨幣。

歷史財務資料中的交易及結餘

外幣交易於初次確認時採用交易日的通行匯率換算為功能貨幣。以外幣為單位之貨幣資產及負債按各報告期末之匯率換算。此換算政策產生之盈虧於損益內確認。以公平值計量並以外幣計值之非貨幣項目按釐定公平值當日之匯率換算。當非貨幣項目之盈虧於其他全面收益確認時，該盈虧之任何匯兌部分於其他全面收益確認。當非貨幣項目之盈虧於損益確認時，該盈虧之任何匯兌組成部分於損益確認。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按成本減累計折舊及減值虧損列賬。

其後成本計入資產賬面值，或僅於與項目相關之未來經濟利益可能會流入卓益且能可靠計量項目成本時方會確認為獨立資產(如適用)。所有其他維修及保養費用均於其產生期內於損益表確認。

物業、廠房及設備折舊以直線法於估計可使用年期按足以撇銷其成本減其剩餘價值或重估金額之比率計算。主要年折舊率如下：

辦公室設備	20%
-------	-----

剩餘價值、可使用年期及折舊方法於各報告期末進行檢討及作出調整(如適用)。

出售物業、廠房及設備之收益或虧損乃指銷售所得款項淨額與有關資產賬面值之差額，並於損益中確認。

投資物業

投資物業乃指持作賺取租金及／或用作資本增值用途之土地及／或樓宇。投資物業初步按其成本計量，包括物業應佔所有直接成本。

於初步確認後，投資物業根據外部獨立估值師之估值按其公平值列值。投資物業之公平值變動所產生之收益或虧損於其產生期間於損益確認。

出售投資物業之收益或虧損乃銷售所得款項淨額與該物業之賬面值之差額，並於損益確認。

租賃**卓益作為出租人****經營租賃**

資產擁有權的全部風險及回報並無實質上轉移至承租人的租賃入賬列作經營租賃。經營租賃的租金收入在相關租賃期內按直線法確認。

確認及終止確認金融工具

當卓益成為金融工具合約條文之訂約方時於財務狀況表中確認金融資產及金融負債。

於收取資產現金流量的合約權利屆滿；卓益轉讓資產擁有權之絕大部分風險及回報；或卓益並無轉讓亦無保留資產擁有權之絕大部分風險及回報，惟不保留資產的控制權時，終止確認金融資產。於終止確認金融資產時，資產之賬面值與已收及應收代價總額之差額於損益中確認。

倘相關合約訂明的責任獲解除、取消或到期，則終止確認金融負債。終止確認之金融負債賬面值與已付代價之差額於損益中確認。

金融資產

金融資產於根據合約(有關條款規定須於相關市場制訂之時限內交付資產)買賣資產時按交易日基準確認及取消確認，並按公平值加直接應佔交易成本初步確認，惟按公平值計入損益之投資則除外。收購按公平值計入損益之投資之直接應佔交易成本即時於損益確認。

卓益之金融資產乃按下列類別作分類：

- 按攤銷成本計量之金融資產；及
- 按公平值計入損益的金融資產。

(i) 按攤銷成本計量之金融資產

倘金融資產(包括其他應收款項)符合以下兩項條件，則分類為此類別：

- 資產乃按目的為持有資產以收集合約現金流量的業務模式持有；及
- 資產之合約條款於指定日期產生之現金流量純粹為支付本金及未償還本金金額之利息。

彼等其後使用實際利率法按攤銷成本減預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)之虧損撥備計量。

(ii) 按公平值計入損益的金融資產

倘金融資產不符合按攤銷成本計量的條件及按公平值計入其他全面收益(「按公平值計入其他全面收益」)的金融資產條件，除非卓益於初步確認時將並非持作買賣的投資指定為按公平值計入其他全面收益計量，則金融資產分類至此類別。

按公平值計入損益之金融資產其後按公平值計量，公平值變動產生之任何收益或虧損於損益中確認。於損益確認之公平值收益或虧損乃減去所有利息收入及股息收入。利息收入及股息收入於損益中確認。

預期信貸虧損之虧損撥備

卓益按攤銷成本確認金融資產預期信貸虧損之虧損撥備。預期信貸虧損為以拖賬之相關風險出現為加權之信貸虧損加權平均數。

於各報告期末，卓益就貿易應收款項之金融工具按與於金融工具的預期使用年期全部可能拖賬事件產生的預期信貸虧損相等的金額(或當自初始確認起有關金融工具的信貸風險已大幅增加)計量虧損撥備(「使用年期預期信貸虧損」)。

倘於報告期末，金融工具(貿易應收款項除外)的信貸風險自初始確認起並無大幅增加，卓益按與使用年期預期信貸虧損(為報告期後十二個月可能產生有關金融工具之拖賬事件導致之預期信貸虧損)部分相等的金額計量該金融工具的虧損撥備。

預期信貸虧損金額或於報告期末為調整虧損撥備至所需金額的撥回於損益中確認為減值收益或虧損。

現金及現金等價物

就現金流量表而言，現金及現金等價物指銀行存款及手頭現金、銀行及其他金融機構活期存款，以及可隨時轉換為已知金額現金且無重大價值變動風險之短期高度流通投資。須按要求償還並為卓益現金管理之組成部分之銀行透支，亦計入現金及現金等價物。

金融負債及權益工具

金融負債及權益工具按所訂立合約安排之內容及香港財務報告準則會計準則項下金融負債及權益工具之定義分類。股本工具為於扣除其所有負債後仍證明卓益之資產有剩餘權益之任何合約。下文載列就特定金融負債及股本工具採納之會計政策。

借貸

借款初步按公平值扣除已產生之交易成本確認，其後採納實際利息法按攤銷成本計量。

借款分類為流動負債，除非卓益可無條件遞延負債結算至報告期後至少12個月。

其他應付款項

其他應付款項初步按公平值列賬，其後則採用實際利率法按攤銷成本計量，惟如貼現影響並不重大，則以成本列賬。

權益工具

由卓益發行之權益工具按收取之所得款項(扣除直接發行成本)確認。

其他收益

租金收入於租期內按直線基準確認。

利息收入採用實際利息法確認。

股息收入於股東收取股息之權利確立時確認。

僱員福利**(i) 僱員應享假期**

僱員應享之年假及長期服務假於賦予僱員時確認。卓益會就僱員因截至報告期末所提供服務而享有之年假及長期服務假之估計負債計提撥備。

僱員應享之病假及產假於放假時方予確認。

(ii) 退休金承擔

卓益向定額供款退休計劃作出供款，所有僱員均可參與該計劃。卓益及僱員向計劃作出之供款按僱員基本薪金之百分比計算。自損益扣除之退休福利計劃成本指卓益應向該基金支付之供款。

(iii) 離職福利

卓益於明確承諾終止僱傭關係或透過制定詳細正式計劃(且實際上不存在撤回可能)提供自願裁員福利時及僅在此情況下，才會確認離職福利。

借貸成本

與收購、建設或生產須待一段頗長時間後始能投入擬定用途或銷售之合資格資產直接產生之借貸成本，均予以資本化，以作為該等資產成本之部分，直至有關資產大體上可作擬定用途或銷售為止。就合資格資產之支出所作指定用途借款而作短期投資所賺取之投資收入自符合資本化之借貸成本中扣除。

就於一般情況及用作取得合資格資產而借入之資金而言，合資格資本化的借款成本金額乃按用於該資產的開支，所採用的資本化率而釐定。資本化率為適用於卓益該期間內尚未償還借款的加權平均借款成本，惟不包括為取得合資格資產而借入的特定借款。

所有其他借貸成本均於產生期間於損益確認。

稅項

所得稅指現時稅項與遞延稅項之總和。

現時應付稅項乃按有關期間應課稅溢利計算。應課稅溢利與於損益確認之溢利不同，乃由於應課稅溢利不包括其他年度之應課稅或可扣稅之收入或開支項目，亦不包括永不課稅或不獲扣稅之項目。卓益之當期稅項負債採用於報告期末已頒佈或實質頒佈之稅率計算。

遞延稅項為就歷史財務資料資產及負債賬面值及用以計算應課稅溢利相應稅基之差額而確認之稅項。遞延稅項負債通常會就所有應課稅臨時差額確認，倘有應課稅溢利可抵免則可用之作為扣減臨時差額、未動用稅項虧損或未動用稅項資產，並會確認為遞延稅項資產。若於一項交易中，因商譽或因初始確認資產及負債所引致之臨時差額不影響應課稅溢利亦不影響會計溢利，則不會確認該等資產及負債。

卓益會就與於附屬公司及聯營公司投資及於合營公司權益相關之應課稅臨時差額確認遞延稅項負債，惟若卓益可控制臨時差額撥回及臨時差額有可能不會於可見將來撥回之情況除外。

遞延稅項資產之賬面值於各報告期末作出檢討，並作出調減直至沒有可能有足夠應課稅溢利以收回全部或部分資產。

遞延稅項乃以於清還負債或變現資產時預期適用之稅率計算，並根據於報告期末已頒佈或實質頒佈之稅率為基準。遞延稅項在損益中確認，除非其與在其他全面收益或直接在權益中確認的項目有關，在此情況下，遞延稅項亦分別在其他全面收益或直接在權益中確認。

遞延稅項資產及負債之計量乃反映卓益預計於報告期末收回資產賬面值或清還負債賬面值後之稅項結果。

就計量利用公平值模式計量之投資物業之遞延稅項而言，該等物業之賬面值乃假設通過銷售收回，惟該假設被推翻則除外。當投資物業可予折舊及於卓益之業務模式（其業務目標乃隨時間消耗投資物業所包含之絕大部分經濟利益，而非透過銷售）內持有時，有關假設會被推翻。倘假設被推翻，該等投資物業的遞延稅項將根據該等物業如何收回的預期方式計量。

倘有可依法強制執行權利將當期稅項資產及當期稅項負債抵銷且兩者與同一稅務機構徵收的所得稅有關，則將遞延稅項資產及負債對銷，且卓益有意按淨額基準結清其當期稅項資產及負債。

關聯方

關聯方為與卓益有關聯之人士或實體。

(A) 倘屬以下人士，則該人士或其近親與卓益有關聯：

- (i) 對卓益擁有控制權或共同控制權；
- (ii) 對卓益有重大影響力；
- (iii) 為卓益或卓益的母公司主要管理人員的其中一名成員。

(B) 倘符合下列任何條件，則該實體與卓益有關聯：

- (i) 該實體與卓益屬同一集團之成員公司（即各母公司、附屬公司及同系附屬公司彼此間有關聯）。
- (ii) 一間實體為另一實體之聯營公司或合營公司（或另一實體為成員公司之集團旗下成員公司之聯營公司或合營公司）。
- (iii) 兩間實體均為同一第三方之合營公司。
- (iv) 一間實體為第三方實體之合營公司，而另一實體為該第三方實體之聯營公司。
- (v) 該實體為卓益或與其有關聯之實體為僱員利益設立之離職後福利計劃。倘卓益本身為該計劃，則資助僱主亦與卓益有關聯。
- (vi) 該實體受(A)項所識別人士控制或共同控制。
- (vii) 於(A)(i)所識別人士對實體有重大影響力或屬該實體（或該實體的母公司）主要管理人員成員。
- (viii) 該實體或其所屬集團的任何成員公司向卓益或卓益的母公司提供主要管理人員服務。

資產減值

於各報告期末，卓益檢討其有形及無形資產(投資及應收款項除外)之賬面值，以釐定是否有任何跡象顯示該等資產蒙受減值虧損。倘出現任何跡象，則估計有關資產的可收回金額，以釐定減值虧損數額。倘無法估計個別資產的可收回金額，則卓益會估計該資產所屬現金產生單位的可收回金額。

可收回金額為公平值減銷售成本與使用價值兩者中之較高者。於評估使用價值時，估計未來現金流量乃以稅前貼現率貼現至現值，該貼現率能反映當前市場所評估之貨幣時間值及資產特定風險。

若估計一項資產(或一個現金產生單位)的可收回金額低於其賬面值時，資產(或一個現金產生單位)之賬面值將減少至其可收回金額。減值虧損即時於損益確認，除非相關資產按重估金額列賬則作別論，且在該情況下減值虧損被視為重估減值。

當減值虧損於其後撥回，該項資產或現金產生單位之賬面值將增加至經修訂估計之可收回金額，惟增加之賬面值不會超逾於過往年度並無就該項資產或現金產生單位確認減值虧損原應釐定之賬面值(扣除攤銷或折舊)。減值虧損撥回即時於損益確認，除非相關資產按重估金額列賬則作別論，且在該情況下減值虧損撥回被視為重估增值。

撥備及或然負債

當卓益因過往事件而承擔現有法律或推定責任，而履行責任有可能需要經濟利益流出，並能夠可靠地估計時，卓益會就不確定的時間或金額之負債確認撥備。倘貨幣時間價值重大，則撥備按預期用於履行該責任的支出現值列賬。

倘將需要經濟利益流出之可能性較低，或金額無法可靠地估計，則責任會披露為或然負債，除非流出之可能性極低。可能出現之責任(確定其存在與否取決於一項或多項未來事件是否發生)亦披露為或然負債，除非流出之可能性極低。

報告期間後之事項

提供有關卓益於報告期末狀況或顯示持續經營假設並不適當的額外資料的報告期後事項均屬於調整事項，並於歷史財務資料內反映。並非屬調整事項的報告期後事項如屬重大，則於歷史財務資料附註中披露。

5. 主要判斷及主要估計**應用會計政策之主要判斷**

於應用會計政策之過程中，董事已作出以下對於歷史財務資料確認之數額有最重大影響之判斷。

投資物業遞延稅項

就計量採用公平值模式計量的投資物業產生的遞延稅項負債或遞延稅項資產而言，管理層已檢討卓益之投資物業並認為，雖然卓益位於香港的投資物業可予折舊，其並非根據業務目標，即是隨時間消耗投資物業所包含的絕大部分經濟利益的業務模式持有。因此，於釐定卓益香港投資物業所產生之遞延稅項時，管理層確認，以公平值模型計量之投資物業可透過銷售收回這一項假設成立。

不確定估計之主要來源

下文論述有關未來之主要假設，以及於報告期末之其他不確定估計之主要來源，該等估計存在可能導致有關資產及負債之賬面值於下一個財政年度出現重大調整之重大風險。

投資物業之公平值

卓益委任獨立的專業估值師以評估投資物業的公平值。於釐定公平值時，估值師採用涉及若干估計的估值方法。董事判斷並信納所使用的估值方法能反映當前市況。

應收最終控股公司／一間同系附屬公司款項的預期信貸虧損撥備

卓益個別計算其應收最終控股公司／一間同系附屬公司款項之預期信貸虧損。根據香港財務報告準則第9號計量卓益應收最終控股公司／一間同系附屬公司款項之預期信貸虧損時，尤其是在釐定減值虧損時對未來現金流量之金額及時間作出估計，以及評估任何信貸風險之重大增加。

有關如何計量預期信貸虧損的詳情須與附註6所載卓益內部信貸風險管理一致。

6. 金融風險管理

卓益經營活動面對各種金融風險，包括外匯風險、信貸風險、流動風險及利率風險。卓益整體的風險管理是關注不可預測的金融市場和致力降低卓益財務表現所面對的潛在負面影響。

外匯風險

卓益所面對的外匯風險極低，此乃由於其絕大部分業務交易、資產及負債主要以港元計值。

價格風險

透過卓益投資於按公平值計入損益計量之上市股本證券資，致使卓益承受證券價格風險。管理層透過持有不同風險之證券投資組合以管理該風險及卓益有團隊監察價格風險及會考慮在有需要時對沖該風險。卓益之證券價格風險集中於香港上市之股本證券，而該等投資已分散在數個不同行業。

敏感度分析

以下敏感度分析是根據於報告期末所承受之價格風險釐定。

倘上市股本證券價格上升／下降10%，截至2023年3月31日止年度稅後溢利將因按公平值計入損益之金融資產之公平值變動增加／減少約6,400,000港元。

倘上市股本證券價格上升／下降10%，截至2024年3月31日止年度稅後虧將因按公平值計入損益之金融資產之公平值變動減少／增加約7,148,000港元。

倘上市股本證券價格上升／下降10%，截至2025年3月31日止年度稅後虧將因按公平值計入損益之金融資產之公平值變動減少／增加約4,625,000港元。

倘上市股本證券價格上升／下降10%，截至2025年8月31日止期間稅後虧將因按公平值計入損益之金融資產之公平值變動減少／增加約5,163,000港元。

信貸風險及減值評估

於2023年、2024年、2025年3月31日及2025年8月31日，卓益所面臨因對手方未能履行責任而遭受財務損失的最大信貸風險預計主要來自於上市股本證券的相關已確認財務資產的賬面值，詳情載於附註17。卓益並無持有任何抵押品或其他信貸增強措施，以覆蓋其金融資產相關信貸風險。

除按公平值計入損益之金融資產外，卓益根據預期信貸虧損模式對金融資產進行了減值評估。有關卓益信貸風險管理，最大信貸風險情況及相關減值評估(如適用)的信息摘要如下：

卓益金融資產之內部信貸風險評級包括以下類別：

內部信貸評級	詳情	貿易及租賃 應收款項	金融資產(不包括貿易 及租賃應收款項)
低風險	交易對手違約風險低且並無任何逾期款項	整個週期的預期信貸虧損－非信貸減值	12個月預期信貸虧損
中風險	債務人經常還款，惟通常在到期日後才清償	整個週期的預期信貸虧損－非信貸減值	12個月預期信貸虧損
高風險	自初始確認以來，信貸風險因資訊而顯著增加	整個週期的預期信貸虧損－非信貸減值	整個週期的預期信貸虧損－非信貸減值
虧損	有證據顯示資產出現信貸減值	整個週期的預期信貸虧損－信貸減值	整個週期的預期信貸虧損－信貸減值
撤銷	有證據顯示債務人陷入嚴重財務困難，卓益認為無實際收回可能	金額撤銷	金額撤銷

下表載列卓益金融資產根據預期信貸虧損評估的信貸風險詳情：

	附註	外部信貸 評級	內部信貸 評級	整個週期的 預期信貸 虧損	損失率範圍	賬面總值 港元
於2023年3月31日						
按攤銷成本計量之金融資產						
按攤銷成本計量之其他債務工具	16	不適用	低風險	12個月預期 信貸虧損	5%	12,800,000
按金及其他應收款項	18	不適用	(附註i)	12個月預期 信貸虧損	不適用	360,049
應收最終控股公司款項	19	不適用	低風險	12個月預期 信貸虧損	不適用	389,142,420
應收一間同系附屬公司款項	20	不適用	低風險	12個月預期 信貸虧損	不適用	999,874
銀行結餘	不適用	A1	不適用	12個月預期 信貸虧損	不適用	833,391
於2024年3月31日						
按攤銷成本計量之金融資產						
按金及其他應收款項	18	不適用	(附註i)	12個月預期 信貸虧損	不適用	175,150
應收最終控股公司款項	19	不適用	低風險	12個月預期 信貸虧損	不適用	325,192,106
應收一間同系附屬公司款項	20	不適用	低風險	12個月預期 信貸虧損	不適用	901,073
銀行結餘	不適用	A1	不適用	12個月預期 信貸虧損	不適用	860,081
於2025年3月31日						
按攤銷成本計量之金融資產						
按金及其他應收款項	18	不適用	(附註i)	12個月預期 信貸虧損	不適用	175,150
應收最終控股公司款項	19	不適用	低風險	12個月預期 信貸虧損	不適用	313,636,946
應收一間同系附屬公司款項	20	不適用	低風險	12個月預期 信貸虧損	不適用	946,109
銀行結餘	不適用	A1	不適用	12個月預期 信貸虧損	不適用	14,211
於2025年8月31日						
按攤銷成本計量之金融資產						
按金及其他應收款項	18	不適用	(附註i)	12個月預期 信貸虧損	不適用	175,150
應收最終控股公司款項	19	不適用	低風險	12個月預期 信貸虧損	不適用	294,289,008
應收一間同系附屬公司款項	20	不適用	低風險	12個月預期 信貸虧損	不適用	959,874
銀行結餘	不適用	A1	不適用	12個月預期 信貸虧損	不適用	10,339

附註：

- (i) 就內部信貸減值評估而言，卓益考慮是否有任何逾期記錄或毋須繁重成本或努力可得之其他相關資料評估自初始確認後信貸風險是否已顯著增加。

按攤銷成本計量之其他債務工具

卓益評估按攤銷成本計量之其他債務工具於報告日期的信貸風險。卓益按發行人財務狀況所釐定之內部信貸評級進行評估。

截至2023年3月31日止年度，按攤銷成本計量之其他債務工具減值虧損148,650港元已於損益內確認。於2023年3月31日，按攤銷成本計量之其他債務工具減值撥備為716,800港元。

截至2024年3月31日止年度，按攤銷成本計量之其他債務工具減值虧損撥回716,800港元已於損益內確認。於2024年3月31日，按攤銷成本計量之其他債務工具之減值撥備為零港元。

其他應收款項

經評估交易對手的財務狀況及信譽後，由於卓益董事認為違約的可能性極低，故並無作出減值撥備。

應收最終控股公司款項

在釐定應收最終控股公司款項的預期信貸虧損時，董事認為，由於最終控股公司有能力在短期內履行其合約現金流責任，違約可能性極微，故並無在歷史財務資料中作出虧損撥備。

應收一間同系附屬公司款項

在釐定應收一間同系附屬公司款項的預期信貸虧損時，董事認為，由於該同系附屬公司有能力在短期內履行其合約現金流責任，違約可能性極微，故並無在歷史財務資料中作出虧損撥備。

銀行結餘

由於該公司董事認為該等款項乃應收取自或存放於信譽良好的銀行，故違約可能性極微，故並無作出減值撥備。

流動資金風險

卓益設有政策為定期監察現時及預期流動資金需求，以確保維持充足現金儲備，滿足其短期及長期流動資金需求。

根據未貼現現金流對卓益金融負債的到期日分析如下：

	加權平均 利率 %	一年內或 按要求償還 港元	兩年至 五年 港元	五年以上 港元	非貼現現金 流量總額 港元	賬面值 港元
於2023年3月31日						
其他應付款項	不適用	1,560,843	—	—	1,560,843	1,560,843
已收租金按金	不適用	3,146,121	—	—	3,146,121	3,146,121
應付同系附屬公司款項	不適用	10,556,694	—	—	10,556,694	10,556,694
銀行借貸	4.48	120,635,796	227,623,838	52,464,159	400,723,793	371,423,076
		<u>135,899,454</u>	<u>227,623,838</u>	<u>52,464,159</u>	<u>415,987,451</u>	<u>386,686,734</u>
於2024年3月31日						
其他應付款項	不適用	1,260,007	—	—	1,260,007	1,260,007
已收租金按金	不適用	3,146,121	—	—	3,146,121	3,146,121
應付同系附屬公司款項	不適用	9,389,070	—	—	9,389,070	9,389,070
銀行借貸	5.54	239,253,895	61,982,270	37,458,107	338,694,272	318,525,407
		<u>253,049,093</u>	<u>61,982,270</u>	<u>37,458,107</u>	<u>352,489,470</u>	<u>332,320,605</u>
於2025年3月31日						
其他應付款項	不適用	1,160,848	—	—	1,160,848	1,160,848
已收租金按金	不適用	3,146,121	—	—	3,146,121	3,146,121
應付同系附屬公司款項	不適用	19,087,772	—	—	19,087,772	19,087,772
銀行借貸	4.93	230,594,226	60,730,771	21,511,195	312,836,192	301,858,967
		<u>253,988,967</u>	<u>60,730,771</u>	<u>21,511,195</u>	<u>336,230,933</u>	<u>325,253,708</u>
於2025年8月31日						
其他應付款項	不適用	922,410	—	—	922,410	922,410
已收租金按金	不適用	3,098,820	—	—	3,098,820	3,098,820
應付同系附屬公司款項	不適用	22,708,117	—	—	22,708,117	22,708,117
銀行借貸	3.92	225,570,513	64,388,400	17,744,886	307,703,799	297,185,094
		<u>252,299,860</u>	<u>64,388,400</u>	<u>17,744,886</u>	<u>334,433,146</u>	<u>323,914,441</u>

利率風險

卓益的利率風險來自銀行借貸。該等借貸承擔因應當前市場條件而變動之浮動利率。

於2023年3月31日，倘當天的利率高出／低於50個基點且所有其他變數維持不變時，則截至2023年3月31日止年度之除稅後溢利將減少／增加約1,550,000港元，主要由於銀行借貸利息開支的增加／減少所致。

於2024年3月31日、2025年3月31日及2025年8月31日，倘當天的利率高出／低於50個基點且所有其他變數維持不變，則截至2024年3月31日、2025年3月31日止年度及截至2025年8月31日止期間之除稅後虧損將分別增加／減少約1,330,000港元、1,260,000港元及1,240,000港元，主要由於銀行借貸利息開支增加／減少所致。

公平值

於財務狀況表所反映的卓益金融資產及金融負債的賬面值與其各自的公平值相若。

於報告期末的金融工具類別

	2023年 港元	於3月31日 2024年 港元	2025年 港元	於8月31日 2025年 港元
金融資產：				
按公平值計入損益之金融資產	63,996,660	71,475,500	46,254,800	51,626,160
按攤銷成本計量之金融資產 (包括現金及現金等價物)	<u>403,418,934</u>	<u>327,128,410</u>	<u>314,772,416</u>	<u>295,434,371</u>
	<u>467,415,594</u>	<u>398,603,910</u>	<u>361,027,216</u>	<u>347,060,531</u>
金融負債：				
按攤銷成本計量之金融負債	<u>386,686,734</u>	<u>332,320,605</u>	<u>325,206,407</u>	<u>323,914,441</u>

7. 公平值計量

公平值指於計量日市場參與者在進行有序交易中出售資產所收取或轉移負債所支付之價格。以下披露的公平值計量使用公平值級別，將用以計量公平值的估值技術之輸入數據分為三個級別：

第1級輸入數據：卓益於計量日可識別的資產或負債於活躍市場之報價(未經調整)。

第2級輸入數據：指除第1級計入之報價外，可直接或間接觀察的資產或負債輸入數據。

第3級輸入數據：資產或負債的不可觀察輸入數據。

卓益之政策乃於導致級別間轉移的事件或情況變動當日確認三個級別之轉入及轉出。

[illegible]

於有關期間，第1級與第2級之間並無轉移，或轉入或轉出第3級。卓益的政策為於發生轉移的有關期間結束時確認公平值級別之間的轉移。

(b) 按第3級公平值計量之資產對賬：

	投資物業				
	截至3月31日止年度			截至8月31日止五個月	
	2023年 港元	2024年 港元	2025年 港元	2024年 港元 (未經審核)	2025年 港元
於財政年度／期間初	667,000,000	720,000,000	693,000,000	693,000,000	682,000,000
於損益確認的收益／ (虧損)總額(＃)	<u>53,000,000</u>	<u>(27,000,000)</u>	<u>(11,000,000)</u>	<u>—</u>	<u>11,000,000</u>
於財政年度／期間初	<u>720,000,000</u>	<u>693,000,000</u>	<u>682,000,000</u>	<u>693,000,000</u>	<u>693,000,000</u>
(＃)包括於有關期間所 持資產之收益或虧損	<u>53,000,000</u>	<u>(27,000,000)</u>	<u>(11,000,000)</u>	<u>—</u>	<u>11,000,000</u>

於損益確認之收益或虧損總額(包括於報告期末持有的資產之收益或虧損)於損益及其他全面收益表內投資物業公平值變動所產生收益／(虧損)呈列。

(c) 卓益所用估值程序及用於公平值計量之估值技術及輸入數據之披露：

卓益財務總監負責財務報告所需之資產與負債之公平值計量，包括第3級公平值計量。財務總監直接向董事會匯報該等公平值計量。財務總監與董事會每年至少就估值程序及結果舉行兩次討論。

就第3級公平值計量而言，卓益通常委聘具有相關認可專業資格和近期經驗的外部估值專家以進行估值。

於2023年、2024年及2025年3月31日，卓益已委聘獨立估值師萊坊測量師行有限公司釐定投資物業之公平值。

於2025年8月31日，卓益已委聘獨立估值師泓亮諮詢及評估有限公司釐定投資物業之公平值。

第3級公平值計量所使用之關鍵不可觀察輸入數據主要為：

卓益所持 投資物業	於以下日期之 公平值	公平值 等級	估值方法及 主要輸入	重大不可觀察輸入	敏感度
商業單位	2023年3月31日： 720,000,000港元 2025年8月31日： 693,000,000港元	第3級	直接比較法－基於同類物業之市場可觀察交易及經調整以反映目標物業之位置及情況	每平方尺售價，採用市場直接可比較的資料，並考慮物業特徵、位置、樓齡以及其他個別因素如臨街道路、物業大小等，於2023年3月31日及2025年8月31日，每平方尺分別介乎35,367港元至145,364港元以及22,644港元至167,998港元	每平方尺售價愈高，公平值愈高
商業單位	2024年3月31日： 693,000,000港元 2025年3月31日： 682,000,000港元	第3級	收入法－定期收益	定期收益，考慮可比較物業之市場平均售價及市場平均租金產生之收益及反映建築物情況之調整，於2024年及2025年3月31日為3.25%	定期收益愈高，公平值愈低
			－復歸收益	復歸收益，考慮可比較物業之市場平均售價及市場平均租金之收益及反映未來租金風險之調整，於2024年及2025年3月31日為3.25%	復歸收益愈高，公平值愈低

卓益所持 投資物業	於以下日期之 公平值	公平值 等級	估值方法及 主要輸入	重大不可觀察輸入	敏感度
			- 每月定期租金	每個單位每月定期租金乃根據現有租約所列之平均租金得出，於2024年及2025年3月31日，每平方米93港元	每月定期租金愈高，公平值愈高
			- 復歸市場單位價格	市場月租率，於2024年及2025年3月31日分別為每平方米192港元及187港元	復歸市場單位價格愈高，公平值愈高

截至2024年3月31日止年度，釐定商業單位於2024年3月31日之公平值693,000,000港元所採用之估值技術由直接比較法變更為收入法，乃由於管理層認為，2024年適合評估該商業單位公平值之同類物業之市場可比較數目有限。

於截至2025年3月31日止年度，所用估值方法並無變動。

於截至2025年8月31日止期間，釐定商業單於2025年8月31日之公平值693,000,000港元所採用之估值技術由收入法改為直接比較法，乃由於管理層認，由於市場數據之可用性增加，直接比較法提供更相關及可靠之公平值計量。

於估算投資物業之公平值時，物業之最有效及最合適使用乃其現時之使用方式。

8. 營業額

營業額指年／期內來自物業出租且並非屬於香港財務報告準則第15號之範圍內的已收或應收租金收入。

9. 其他收入

	截至3月31日止年度			截至8月31日止五個月	
	2023年 港元	2024年 港元	2025年 港元	2024年 港元	2025年 港元
				(未經審核)	
銀行利息收入	10	40	15	9	3
按攤銷成本計量之其他債務工具 之利息收入	1,093,775	457,499	—	—	—
一間同系附屬公司的利息收入 (附註20)	147,964	49,143	45,036	19,723	13,765
來自上市投資的股息收入	2,649,026	851,232	836,580	516,736	423,154
	<u>3,890,775</u>	<u>1,357,914</u>	<u>881,631</u>	<u>536,468</u>	<u>436,922</u>

10. 融資成本

	截至3月31日止年度			截至8月31日止五個月	
	2023年	2024年	2025年	2024年	2025年
	港元	港元	港元	港元	港元
				(未經審核)	
有抵押銀行借貸之利息	13,965,409	18,650,265	16,666,262	7,446,488	4,436,324
貸款安排費用	—	—	30,667	—	38,333
	<u>13,965,409</u>	<u>18,650,265</u>	<u>16,696,929</u>	<u>7,446,488</u>	<u>4,474,657</u>

11. 所得稅(抵免)/開支

	截至3月31日止年度			截至8月31日止五個月	
	2023年	2024年	2025年	2024年	2025年
	港元	港元	港元	港元	港元
				(未經審核)	
即期稅項					
— 過往年度超額撥備	—	—	(8,384,460)	—	—
遞延稅項	(24,527)	118,272	—	—	—
	<u>(24,527)</u>	<u>118,272</u>	<u>(8,384,460)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

由於卓益於有關期間並無產生任何應課稅溢利，故並無就香港利得稅作出撥備。

按香港利得稅稅率的所得稅(抵免)/開支與會計溢利/(虧損)的對賬：

	截至3月31日止年度			截至8月31日止五個月	
	2023年	2024年	2025年	2024年	2025年
	港元	港元	港元	港元	港元
				(未經審核)	
除稅前溢利/(虧損)	<u>27,537,712</u>	<u>(41,452,848)</u>	<u>(41,451,681)</u>	<u>(32,474,821)</u>	<u>(1,593,082)</u>
按法定稅率16.5%計稅	4,543,722	(6,839,720)	(6,839,527)	(5,358,345)	(262,859)
不獲扣稅開支之稅項影響	749,028	5,584,875	3,536,210	613,100	711,522
無須課稅收入之稅項影響	(8,171,378)	(2,532,234)	(723,951)	(1,068,935)	(2,226,978)
未確認稅項虧損之稅項影響	2,981,171	4,008,199	4,130,106	5,865,599	1,829,730
其他	(127,070)	(102,848)	(102,838)	(51,419)	(51,415)
過往年度撥備不足	—	—	(8,384,460)	—	—
年內/期內所得稅(抵免)/開支	<u>(24,527)</u>	<u>118,272</u>	<u>(8,384,460)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

於2023年、2024年、2025年3月31日以及2025年8月31日，卓益有未動用稅項虧損分別約25,735,000港元、51,791,000港元、76,822,000港元及87,912,000港元，可用於抵銷未來溢利。稅項虧損可無限期結轉。由於未能預計未來溢利收入，就該等稅項虧損沒有確認其遞延稅項資產。

12. 本年度／期間溢利／(虧損)

卓益本年度／期間的溢利／(虧損)已扣除／(計入)下列各項：

	截至3月31日止年度			截至8月31日止五個月	
	2023年 港元	2024年 港元	2025年 港元	2024年 港元 (未經審核)	2025年 港元 (未經審核)
物業、廠房及設備之折舊	1,935	—	—	—	—
董事酬金					
– 董事	—	—	—	—	—
– 管理層	3,091,565	4,307,538	7,066,105	3,116,006	2,971,447
員工成本(包括董事酬金)					
– 薪金、花紅及津貼	10,173,021	11,866,846	14,488,113	6,750,529	6,098,869
– 退休福利計劃供款	156,996	140,178	171,580	81,546	72,900
	<u>10,330,017</u>	<u>12,007,024</u>	<u>14,659,693</u>	<u>6,832,075</u>	<u>6,171,769</u>
投資物業之租金收入總額	(11,754,500)	(11,100,000)	(11,100,000)	(4,625,000)	(4,625,000)
減：本年度／期間產生租金收入 之投資物業之直接營運 開支	<u>360,000</u>	<u>338,400</u>	<u>338,400</u>	<u>141,000</u>	<u>169,200</u>
	<u>(11,394,500)</u>	<u>(10,761,600)</u>	<u>(10,761,600)</u>	<u>(4,484,000)</u>	<u>(4,455,800)</u>
核數師酬金					
– 本年度	138,000	138,000	50,000	—	—
– 過往年度超額撥備	—	—	(88,000)	—	—
	<u>138,000</u>	<u>138,000</u>	<u>(38,000)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

13. 股息

卓益之董事不建議就有關期間派付任何股息。

14. 物業、廠房及設備

辦公室設備
港元

成本

於2022年4月1日、2023年3月31日、2024年3月31日、2025年3月31日、
2025年8月31日

33,550

累計折舊

於2022年4月1日
本年度撥備

31,615

1,935

於2023年3月31日、2024年3月31日、2025年3月31日及2025年8月31日

33,550

賬面值

於2025年8月31日

—

於2025年3月31日

—

於2024年3月31日

—

於2023年3月31日

—

15. 投資物業

	2023年 港元	於3月31日 2024年 港元	2025年 港元	於8月31日 2025年 港元
於財政年度／期間初	667,000,000	720,000,000	693,000,000	682,000,000
公平值收益／(虧損)	53,000,000	(27,000,000)	(11,000,000)	11,000,000
於財政年度／期間末	720,000,000	693,000,000	682,000,000	693,000,000

卓益根據經營租賃出租其投資物業。租期於2023年、2024年、2025年3月31日以及2025年8月31日為3年。租賃乃按固定租金基準訂立，不包括可變租賃付款。

管理層審查獨立物業估值師進行用於財務報告之估值。有關之審查包括查驗估值之所有主要輸入數據，評估物業估值之變動及與獨立物業估值師討論。管理層認為現時投資物業之使用已達最佳用途。

投資物業之公平值計量，請參閱附註7。

16. 按攤銷成本計量之其他債務工具

	於3月31日		於8月31日	
	2023年 港元	2024年 港元	2025年 港元	2025年 港元
香港非上市債務工具定息有抵押 票據(「有抵押票據」)(附註)	12,800,000	—	—	—
減：減值撥備	(716,800)	—	—	—
	<u>12,083,200</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

附註：於二零二零年一月，卓益與信保環球控股有限公司(「票據發行人」，其股份於聯交所上市)訂立認購協議，據此，卓益認購由票據發行人發行本金金額為16,000,000港元之有抵押票據，年利率為7.125%，其中3,200,000港元已於截至2023年3月31日止年度償還。於2023年1月，卓益訂立補充協議，將餘下本金金額12,800,000港元之到期日延長至2025年1月16日，利率維持不變。餘下本金金額12,800,000港元已於截至2024年3月31日止年度悉數償還。該有抵押票據以包含票據發行人一間全資附屬公司所有業務、物業及資產作為第一浮動押記的債券抵押。

由於卓益持有債務工具的業務模式為持作收取合約現金流量，而該現金平額僅代表未償還本金金額的本金及利息付款，故有抵押票據按攤銷成本計量。

由於卓益持有債務工具的業務模式為持作收取合約現金流量，而該現金平額僅代表未償還本金金額的本金及利息付款，故有抵押票據按攤銷成本計量。

卓益乃參考票據發行人及其控股公司的內部信貸評級評估預期信貸虧損。減值虧損148,650港元已於截至2023年3月31日止年度的損益內確認。減值虧損撥回716,800港元已於截至2024年3月31日止年度的損益內確認。

減值評估詳情載於附註6。

17. 按公平值計入損益的金融資產

	於3月31日		於8月31日	
	2023年 港元	2024年 港元	2025年 港元	2025年 港元
上市投資，按公平值計量：				
– 香港股本證券	<u>63,996,660</u>	<u>71,475,500</u>	<u>46,254,800</u>	<u>51,626,160</u>

上市股本證券的公平值根據香港聯合交易所有限公司所報之市場買入價釐定。

18. 預付款項、按金及其他應收款項

	於3月31日		於8月31日	
	2023年 港元	2024年 港元	2025年 港元	2025年 港元
預付款項	13,525	6,232	6,148	16,684
應收利息	184,899	—	—	—
其他應收款項及按金	175,150	175,150	175,150	175,150
	<u>373,574</u>	<u>181,382</u>	<u>181,298</u>	<u>191,834</u>

管理層密切監察其他應收款項的信貨質素，並認為既未逾期亦未減值的其他應收款項信貨質素良好。

其他應收款項的減值評估詳情載於附註6。

19. 應收最終控股公司款項

應收款項為無抵押、免息及須按要求償還。

20. 應收一間同系附屬公司款項

該款項為無抵押、按香港銀行同業拆息(「香港銀行同業拆息」)加年利率1%計息及須應要求償還。

21. 應付同系附屬公司款項

該款項為無抵押，免息並須按要求償還。

22. 有抵押銀行借貸

	於3月31日		於8月31日	
	2023年 港元	2024年 港元	2025年 港元	2025年 港元
有抵押銀行借貸的償還期如下：				
– 一年期間內或按要求償還	107,914,025	231,977,070	227,549,005	222,538,617
– 多於一年但不超過兩年期間內	177,119,501	11,944,792	12,609,723	13,528,598
– 多於兩年但不超過五年期間內	37,540,742	39,123,502	40,784,236	43,756,015
– 超過五年期間內	48,848,808	35,480,043	20,916,003	17,361,864
	<u>371,423,076</u>	<u>318,525,407</u>	<u>301,858,967</u>	<u>297,185,094</u>
減：於流動負債項下之一年內到期之金額	<u>(107,914,025)</u>	<u>(231,977,070)</u>	<u>(227,549,005)</u>	<u>(222,538,617)</u>
於非流動負債項下之一年後到期之金額(附註)	<u>263,509,051</u>	<u>86,548,337</u>	<u>74,309,962</u>	<u>74,646,477</u>
分析為：				
– 有抵押	<u>371,423,076</u>	<u>318,525,407</u>	<u>301,858,967</u>	<u>297,185,094</u>

於2023年、2024年、2025年3月31日及2025年8月31日，卓益之銀行借貸按香港銀行同業拆息加1%至1.55%計息，實際年利率分別介乎4.13%至4.76%、4.38%至6.23%、3.75%至5.56%及2.55%至4.53%。於2023年、2024年、2025年3月31日及2025年8月31日，該等貸款以卓益賬面值分別為720,000,000港元、693,000,000港元、682,000,000港元及693,000,000港元之投資物業作抵押。

附註：有關卓益分類為非流動負債之有抵押銀行借貸的銀行信貸須滿足契諾。部分契諾與卓益之財務指標有關，並會定期測試，此舉在金融機構訂立之借貸安排甚為普遍。倘卓益違反契諾，相關貸款將按要求償還。於2025年8月31日、2025年、2024年及2023年3月31日，該等契諾均未被違反。

於2025年8月31日、2025年、2024年及2023年3月31日，卓益於報告期末分類為非流動的有抵押銀行借貸的契諾載列如下：

於每年或銀行要求之任何時間，卓益有抵押銀行借貸之未償還總額不得高於卓益投資物業當前市值之60%。

23. 遞延稅項

於有關期間內已確認為主要之遞延稅項資產以其變動如下：

	預期信貸 虧損撥備 港元
於2022年4月1日	(93,745)
計入損益	(24,527)
於2023年3月31日及2023年4月1日	(118,272)
於損益扣除	118,272
於2024年3月31日、2025年3月31日、2025年4月1日及2025年8月31日	—

24. 股本

	2023年 港元	於3月31日 2024年 港元	2025年 港元	於8月31日 2025年 港元
2股面值1港元之已發行及繳足普通股	2	2	2	2

25. 資本風險管理

卓益對其資本實行管理以確保其可繼續持續經營，透過使債項及股本結餘達致最佳平衡而為唯一股東爭取得到最大回報。卓益之整體策略自過往年度／期間維持不變。

卓益的資本結構包括各種債務，具體包括卓益應付同系附屬公司款項、有抵押銀行借貸及權益(由已發行股本及保留盈利組成)。

卓益董事定期檢討資本架構。卓益考慮了資本成本及資本相關風險，將透過派付股息、發行新股、購回股份以及需要時籌集新債務，以平衡整體資本架構。

26. 現金流量表附註

來自融資活動之負債變動

下表顯示卓益於有關期間來自融資活動之負債變動：

	應付利息 港元	應付同系附屬 公司款項 港元	有抵押銀行 借貸 港元	總計 港元
於2022年4月1日	—	1,745,378	430,434,046	432,179,424
現金流量淨變動	(12,404,566)	8,811,316	(59,010,970)	(62,604,220)
非現金變動				
利息開支	13,965,409	—	—	13,965,409
於2023年3月31日及 2023年4月1日	1,560,843	10,556,694	371,423,076	383,540,613
現金流量淨變動	(18,951,101)	(1,167,624)	(52,897,669)	(73,016,394)
非現金變動				
利息開支	18,650,265	—	—	18,650,265
於2024年3月31日及 2024年4月1日	1,260,007	9,389,070	318,525,407	329,174,484
現金流量淨變動	(16,907,140)	9,698,702	(16,666,440)	(23,874,878)
非現金變動				
利息開支	16,666,262	—	—	16,666,262
於2025年3月31日	1,019,129	19,087,772	301,858,967	321,965,868
現金流量淨變動	(4,978,797)	3,620,345	(4,673,873)	(6,032,325)
非現金變動				
利息開支	4,436,324	—	—	4,436,324
於2025年8月31日	476,656	22,708,117	297,185,094	320,369,867

27. 資產抵押

於2023年、2024年、2025年3月31日以及2025年8月31日，賬面值分別為720,000,000港元、693,000,000港元及682,000,000港元、693,000,000港元的卓益投資物業抵押予銀行，以作為其授予卓益及一間同系附屬公司信貸額度之抵押。此外，有關該等投資物業之未來銷售所得款項及租金亦抵押予該銀行。

28. 經營租賃承諾

卓益作為出租人

卓益根據經營租賃出租其投資物業。有關投資物業根據不可取消經營租賃應收之未來最低租金總額如下：

	於3月31日		於8月31日	
	2023年 港元	2024年 港元	2025年 港元	2025年 港元
一年內	11,100,000	11,100,000	524,167	11,100,000
第二到第五年內 (包括首尾兩年)	11,624,167	524,167	—	18,099,167
	<u>22,724,167</u>	<u>11,624,167</u>	<u>524,167</u>	<u>29,199,167</u>

根據卓益訂立的租約，租賃付款為固定付款，概無就或然租金付款訂立任何安排。於2023年、2024年、2025年3月31日以及2023年8月31日，投資物業有一位已承諾租戶，租期為三年。

29. 關聯人士交易

- (a) 除歷史財務資料附註9、19、20及21中其他部分披露之關聯人士交易及結餘外，於有關期間，卓益於有關期間內與其關聯人士有以下交易：

	截至3月31日止年度			截至8月31日止五個月	
	2023年 港元	2024年 港元	2025年 港元	2024年 港元	2025年 港元
				(未經審核)	
支付予一間同系附屬公司 之代理費	<u>293,863</u>	<u>277,500</u>	<u>277,500</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

- (b) 於截至2023年3月31日止年度，卓益向永義足球隊有限公司(一間由官永義先生控制之公司)支付1,890,151港元，並已於損益中確認為「廣告開支」。官永義先生為卓益董事雷玉珠女士之配偶。
- (c) 於截至2024年、2025年3月31日止年度及截至2025年8月31止期間，卓益向永義足球隊有限公司(一間由官俊廷先生控制之公司)分別支付2,730,320港元、1,906,886港元及191,901港元，並已分別於損益中確認為「廣告開支」。官俊廷先生為卓益董事雷玉珠女士之子。

(d) 銀行信貸

最終控股公司及一間同系附屬公司已就卓益獲授予的信貸額度向銀行提供企業擔保。

	企業擔保金額			於8月31日 2025年 港元
	2023年 港元	於3月31日 2024年 港元	2025年 港元	
最終控股公司	527,700,000	527,700,000	527,700,000	527,700,000
一間同系附屬公司	300,000,000	300,000,000	300,000,000	300,000,000

30. 其後之財務報表

卓益並無編製2025年8月31日後任何期間之經審核歷史財務資料。

緒言

隨附的交易後集團之未經審核備考財務資料已編製，以說明根據買賣協議之條款及條件收購卓益全部已發行股本(「**收購事項**」)對本集團於2025年3月31日財務狀況之影響，猶如該收購事項已於2025年3月31日進行，以及對本集團截至2025年3月31日止年度財務表現及現金流量之影響，猶如該收購事項已於2024年4月1日進行。

交易後集團截至2025年3月31日止年度之未經審核備考綜合損益及其他全面收益表及未經審核備考綜合現金流量表乃根據本集團截至2025年3月31日止之經審核綜合損益及其他全面收益表及經審核綜合現金流量表(摘錄自本集團截至2025年3月31日止之年報)以及根據卓益截至2025年3月31日止之經審核損益及其他全面收益表及經審核現金流量表(摘錄自本通函附錄三所載會計師報告)而編製(猶如收購事項已於2024年4月1日完成)。

交易後集團於2025年3月31日之未經審核備考綜合財務狀況表乃根據本集團於2025年3月31日之經審核綜合財務狀況表(摘錄自本集團截至2025年3月31日止年度之年報)以及卓益於2025年3月31日之經審核財務狀況表(摘錄自本通函附錄三所載會計師報告)而編製(猶如收購事項已於2025年3月31日完成)。

交易後集團之未經審核備考財務資料乃根據多項假設、估計、不確定性及目前可得資料而編製，僅作說明用途。因此，基於交易後集團未經審核的備考財務資料之性質，倘收購事項實際上於所示日期進行，則可能無法反映出交易後集團可能獲得的實際財務狀況、經營業績或現金流量的真實情況。此外，交易後集團的未經審核備考財務資料並不旨在預測交易後集團的未來財務狀況、經營業績或現金流量。

交易後集團之未經審核備考財務資料應與本通函附錄二所載本集團之財務資料及附錄三所載卓益之財務資料以及其他部分所載其他財務資料一併閱讀。

A. 交易後集團之未經審核備考綜合財務狀況表

	本集團 於2025年 3月31日 千港元 (附註1)		備考調整 千港元 (附註3)		交易後 集團 未經審核 備考總額 千港元
	千港元 (附註2)	千港元 (附註4)	千港元 (附註5)	千港元 (附註6)	
非流動資產					
物業、廠房及設備	4,032	—	—	—	4,032
使用權資產	3,372	—	—	—	3,372
投資物業	1,057,900	682,000	2,356	(2,356)	1,739,900
投資一間合營公司	582	—	—	—	582
按公平值計入損益(「按公平 值計入損益」)之金融資產	8,625	—	—	—	8,625
遞延稅項資產	319	—	—	—	319
非流動資產總額	1,074,830	682,000	2,356	(2,356)	1,756,830
流動資產					
持作出售物業	1,712,654	—	—	—	1,712,654
持作出售發展物業	1,846,612	—	—	—	1,846,612
貿易及其他應收款項	49,235	181	—	—	49,416
應收貸款	29,578	—	—	—	29,578
應收一間合營公司款項	7,850	—	—	—	7,850
按公平值計入損益之金融 資產	41,589	46,255	(33,846)	—	53,998
按公平值計入其他全面收益 (「按公平值計入其他全面 收益」)之債務工具	80	—	—	—	80
按攤銷成本計量之債務工具	22,336	—	—	—	22,336
應收最終控股公司款項	—	313,637	(313,637)	—	—
應收一間同系附屬公司款項	—	946	(946)	—	—
現金及現金等價物	57,266	14	(1,160)	—	56,120
流動資產總額	3,767,200	361,033	(349,589)	—	3,778,644

	本集團 於2025年 3月31日		備考調整		交易後 集團 未經審核 備考總額
	千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元 (附註3)	千港元 (附註4)	千港元
流動負債					
貿易及其他應付款項	74,551	4,386	–	–	78,937
合約負債	5,197	–	–	–	5,197
應付同系附屬公司款項	–	19,088	(19,088)	–	–
應付稅項	731	–	–	–	731
有抵押銀行借貸	1,575,285	227,549	120,000	–	1,922,834
租賃負債	2,447	–	–	–	2,447
流動負債總額	<u>1,658,211</u>	<u>251,023</u>	<u>100,912</u>	<u>–</u>	<u>2,010,146</u>
流動資產淨值	<u>2,108,989</u>	<u>110,010</u>	<u>(450,501)</u>	<u>–</u>	<u>1,768,498</u>
資產總額減流動負債	<u>3,183,819</u>	<u>792,010</u>	<u>(448,145)</u>	<u>(2,356)</u>	<u>3,525,328</u>
非流動負債					
遞延稅項負債	3,756	–	–	–	3,756
可換股票據	47,226	–	183,506	–	230,732
有抵押銀行借貸	316,975	74,310	–	–	391,285
租賃負債	1,077	–	–	–	1,077
非流動負債總額	<u>369,034</u>	<u>74,310</u>	<u>183,506</u>	<u>–</u>	<u>626,850</u>
資產淨值	<u>2,814,785</u>	<u>717,700</u>	<u>(631,651)</u>	<u>(2,356)</u>	<u>2,898,478</u>
資本及儲備					
股本	10,144	–	–	–	10,144
儲備	2,804,641	717,700	(631,651)	(2,356)	2,888,334
權益總額	<u>2,814,785</u>	<u>717,700</u>	<u>(631,651)</u>	<u>(2,356)</u>	<u>2,898,478</u>

未經審核備考綜合財務狀況表附註：

1. 該等金額乃摘錄自本集團截至2025年3月31日止年度之年報所載本集團於2025年3月31日之經審核綜合財務狀況表。
2. 該調整指於確認卓益於2025年3月31日之資產及負債，猶如收購事項已於2025年3月31日進行。卓益之財務資料摘錄自本通函附錄三所載會計師報告中所載卓益截至2025年3月31日之經審核財務狀況表。
3. 就備考目的而言，假設收購事項已於2025年3月31日完成，本集團取得卓益之控制權，且卓益成為本集團之附屬公司。購買價款將透過本公司發行之2025年可換股票據結付。計算的詳細內容如下：

千港元

按公平值計量之可識別資產總淨值

卓益確認之資產淨值

717,700

減：

– 向卓益之債務轉移

(120,000)

– 證券轉讓

(33,846)

– 已出售予本公司之卓益欠付永義集團的款項(即借方淨額)

(295,495)

268,359

減：購買價款

– 2025年可換股票據(假設於2025年9月30日之公平值)*

(269,555)

減：收購事項直接應佔之估計交易成本

– 股份轉讓印花稅

(718)

– 專業費用及其他交易成本

(442)

收購事項之虧損

(2,356)

- * 2025年可換股票據採用的估價方法為柏力克－舒爾斯模型。所採用的方法與2023年可換股票據一致。管理層認為，就備考目的而言，以於2025年9月30日(最後實際可行日)的估值釐定2025年可換股票據的公平值更為適合，即使用最新的可用輸入數據(例如現貨股價、無風險利率及波動率)對2025年可換股票據進行估值。

該調整指：

- (i) 誠如買賣協議所載，出售股份代價(相等於卓益於2025年3月31日的資產淨值)約717,700,000港元可透過扣除一筆相等於以下各項的金額作出調整：(i)就收購事項前來自永義另一間全資附屬公司的另一筆銀行貸款約120,000,000港元向卓益作出的債務轉移；(ii)百福控股有限公司之42,308,000股股份將於收購事項前以約33,846,000港元轉讓予永義另一間全資附屬公司；及(iii)應收永義款項約313,637,000港元、應收永義一間附屬公司款項約946,000港元及應付永義其他附屬公司款項約19,088,000港元，上述三筆款項於2025年3月31日的借方結餘總額約295,495,000港元已出售予本公司。

經上述調整後之購買價款約為268,359,000港元，將透過本公司發行之2025年可換股票據支付；
 - (ii) 撇銷出售予本公司款項後之公司間結餘約295,495,000港元；
 - (iii) 於債務轉移後確認約120,000,000港元的銀行貸款；
 - (iv) 本公司發行的2025年可換股票據之公平值，作為於2025年3月31日已付之購買價款。其假設為獨立估值師誠迅評估有限公司就備考目的於2025年9月30日所進行估值之公平值約269,555,000港元(分別包含於本集團非流動負債中入賬列為可換股票據的負債部分約183,506,000港元及於本集團儲備中入賬列為可換股票據權益儲備的權益部分約86,049,000港元)；
 - (v) 支付收購事項直接應佔之估計交易成本約1,160,000港元；及
 - (vi) 收購事項並不構成業務合併。收購事項的目的為收購卓益所持的該物業。因此，收購事項之虧損約2,356,000港元分配至卓益之可識別資產及負債即「投資物業」。
4. 經參考附註3，該調整指與該物業(於2025年3月31日公平值合共約682,000,000港元)有關的投資物業公平值變動之虧損約2,356,000港元。
5. 概未就本集團於2025年3月31日後之任何交易結果或所進行之其他交易作出任何調整。

B. 交易後集團之未經審核備考綜合損益及其他全面收益表

	本集團 截至2025年 3月31日 止年度 千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元 (附註3)	備考調整 千港元 (附註4)	千港元 (附註5)	千港元 (附註6)	交易後 集團 未經審核 備考總額 千港元
持續經營業務							
營業額							
銷售物業	10,358	-	-	-	-	-	10,358
租金收入	32,354	11,100	-	-	-	-	43,454
物業管理	816	-	-	-	-	-	816
來自貸款融資之利息收入	1,329	-	-	-	-	-	1,329
	44,857	11,100	-	-	-	-	55,957
提供物業及服務成本	(18,023)	-	-	-	-	-	(18,023)
毛利	26,834	11,100	-	-	-	-	37,934
其他收入	9,717	882	-	-	-	(45)	10,554
其他虧損	(4,896)	-	-	-	-	-	(4,896)
其他開支	(21)	-	-	-	-	-	(21)
分銷及銷售成本	(2,619)	-	-	-	-	-	(2,619)
行政開支	(48,680)	(18,498)	-	-	-	-	(67,178)
融資成本	(92,555)	(16,697)	-	(32,182)	-	-	(141,434)
分佔一間合營公司業績	327	-	-	-	-	-	327
投資物業之公平值變動虧損	(28,700)	(11,000)	(16,560)	-	-	-	(56,260)
出售投資物業虧損	(29,211)	-	-	-	-	-	(29,211)
修訂可換股票據條款之虧損	(31,369)	-	-	-	-	-	(31,369)
持作出售發展物業及持作出 售物業撇減淨額	(149,428)	-	-	-	-	-	(149,428)
按公平值計入損益之金融資 產之公平值變動虧損淨額	(20,427)	(7,238)	-	-	11,155	-	(16,510)
金融資產之減值虧損撥回， 淨額：							
- 應收貸款	55	-	-	-	-	-	55
除稅前虧損	(370,973)	(41,451)	(16,560)	(32,182)	11,155	(45)	(450,056)
稅項抵免	13,195	8,384	-	-	-	-	21,579

	本集團 截至2025年 3月31日 止年度						交易後 集團 未經審核 備考總額
	千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元 (附註3)	備考調整 千港元 (附註4)	千港元 (附註5)	千港元 (附註6)	千港元
來自持續經營業務的本年度虧損	(357,778)	(33,067)	(16,560)	(32,182)	11,155	(45)	(428,477)
已終止經營業務							
來自已終止經營業務的 本年度虧損	(7,521)	-	-	-	-	-	(7,521)
本公司股東應佔本年度 虧損	<u>(365,299)</u>	<u>(33,067)</u>	<u>(16,560)</u>	<u>(32,182)</u>	<u>11,155</u>	<u>(45)</u>	<u>(435,998)</u>
其他全面收入							
隨後可能重新分類至損益之 項目：							
換算海外營運於財務報表 之匯兌差異	8,012	-	-	-	-	-	8,012
按公平值計入其他全面 收益之債務工具公平值 變動	(20)	-	-	-	-	-	(20)
本年度其他全面收入	<u>7,992</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>7,992</u>
本公司股東應佔本年度 全面開支總額	<u>(357,307)</u>	<u>(33,067)</u>	<u>(16,560)</u>	<u>(32,182)</u>	<u>11,155</u>	<u>(45)</u>	<u>(428,006)</u>
本公司股東應佔全面開支 總額：							
- 來自持續經營業務	(355,585)	(33,067)	(16,560)	(32,182)	11,155	(45)	(426,284)
- 來自已終止經營業務	(1,722)	-	-	-	-	-	(1,722)
本公司股東應佔本年度 全面開支總額	<u>(357,307)</u>	<u>(33,067)</u>	<u>(16,560)</u>	<u>(32,182)</u>	<u>11,155</u>	<u>(45)</u>	<u>(428,006)</u>

未經審核備考綜合損益及其他全面收益表附註：

1. 該等金額乃摘錄自本集團截至2025年3月31日止年度之年報所載本集團截至2025年3月31日止年度之經審核綜合損益及其他全面收益表。
2. 該調整指確認卓益截至2025年3月31日止年度之業績，猶如收購事項已於2024年4月1日進行。卓益之財務資料摘錄自本通函附錄三所載卓益之會計師報告中所載卓益截至2025年3月31日止年度之經審核損益及其他全面收益表。
3. 就備考目的而言，假設收購事項已於2024年4月1日完成，本集團取得卓益之控制權，且卓益成為本集團之附屬公司。購買價款將透過本公司發行之2025年可換股票據結付。計算的詳細內容如下：

千港元

按公平值計量之可識別資產總淨值

卓益確認之資產淨值

750,767

減：

－向卓益之債務轉移

(120,000)

－證券轉讓

(59,908)

－已出售予本公司之卓益欠付永義集團的款項(即借方淨額)

(316,704)

254,155

減：購買價款

－2025年可換股票據(假設於2025年9月30日之公平值)

(269,555)

減：收購事項直接應佔之估計交易成本

(1,160)

收購事項之虧損

(16,560)

收購事項現金流出淨額：

收購之現金及現金等價物

860

就收購事項直接應佔估計交易成本支付之現金

(1,160)

(300)

該調整指：

- (i) 誠如買賣協議所載，出售股份代價(相等於卓益於2024年4月1日的資產淨值)約750,767,000港元可透過扣除一筆相等於以下各項的金額作出調整：(i)就收購事項前來自永義另一間全資附屬公司的另一筆銀行貸款約120,000,000向卓益作出的債務轉移；(ii)百福控股有限公司之59,908,000股股份將於收購事項前以約59,908,000港元轉讓予永義另一間全資附屬公司；及(iii)應收永義款項約325,192,000港元、應收永義一間附屬公司款項約901,000港元及應付永義其他附屬公司款項約9,389,000港元，上述三筆款項於2024年4月1日的借方結餘總額約316,704,000港元已出售予本公司。
 - (ii) 經上述調整後之購買價款約254,155,000港元，將透過本公司發行之2025年可換股票據支付。當中假設獨立估值師誠迅評估有限公司就備考目的而於2025年9月30日所進行估值之公平值約269,555,000港元(分別包含負債部分約183,506,000港元及權益部分約86,049,000港元)；
 - (iii) 自卓益確認之資產淨值約750,767,000港元及應收(應付)卓益最終控股公司／同系附屬公司款項兩者的借方結餘總額約316,704,000港元，乃摘錄自本通函附錄三所載會計師報告所載的卓益於2024年3月31日的經審核財務狀況表；
 - (iv) 收購事項並不構成業務合併。收購事項的目的為收購卓益所持的該物業。因此，收購事項之虧損約16,560,000港元分配至卓益之可識別資產及負債即「投資物業」；及
 - (v) 與該物業(於2024年4月1日公平值合共約693,000,000港元)有關的投資物業公平值變動之虧損約16,560,000港元。
4. 倘假設收購事項於2024年4月1日發生，則2025年可換股票據之發行亦假設於2024年4月1日發生。該調整指截至2025年3月31日止年度的利息開支約32,182,000港元，其中包括(i)2025年可換股票據的實際利息開支約26,288,000港元，而2025年可換股票據負債部分(就備考目的而言，2025年可換股票據的負債部分假設為183,506,000港元)於初步確認日期的實際年利率為14.09%，其乃通過使用現值表反推隱含利率計算得出；及(ii)就另一筆已於損益中確認的銀行貸款約120,000,000港元而向卓益作出的債務轉移產生的利息開支約5,894,000港元，其乃假設該貸款的年利率按香港銀行同業拆息(「香港銀行同業拆息」)加1%計息，實際年利率為4.91%。
5. 倘假設收購事項於2024年4月1日發生，則附註3(i)所述的59,908,000股百福控股有限公司股份亦假設已於該日前轉讓。經參考附註2，按公平值計入損益之金融資產公平值變動虧損淨額包括59,908,000股百福控股有限公司股份的公平值變動。該調整指加回按公平值計入損益之金融資產公平值變動虧損淨額約11,155,000港元，該虧損淨額乃與59,908,000股百福控股有限公司股份的證券轉讓有關。
6. 倘假設收購事項於2024年4月1日發生，則卓益亦被假設為本集團的附屬公司。上述附註2包括卓益產生的貸款利息收入。因此，該調整指抵銷與應收永義一間附屬公司款項約901,000港元(該款項已於完成日出售予本公司)有關之貸款利息收入約45,000港元。
7. 除上文附註4外，所有調整均無構成持續影響。
8. 尚未作出任何調整以反映本集團於2025年3月31日之後訂立的任何交易結果或其他交易。

C. 交易後集團之未經審核備考綜合現金流量表

	本集團 截至2025年 3月31日 止年度 千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元 (附註3)	備考調整 千港元 (附註4)	千港元 (附註5)	千港元 (附註6)	交易後 集團 未經審核 備考總額 千港元
經營活動							
除稅前虧損	(374,725)	(41,451)	(16,560)	(32,182)	11,155	(45)	(453,808)
就以下項目作出調整：							
銀行及其他利息收入	(4,530)	(45)	-	-	-	45	(4,530)
物業、廠房及設備之折舊	647	-	-	-	-	-	647
使用權資產之折舊	2,413	-	-	-	-	-	2,413
投資之股息收入	(37)	(837)	-	-	-	-	(874)
利息開支	92,555	16,697	-	32,182	-	-	141,434
按攤銷成本計量之債務							
工具之利息收入	(1,869)	-	-	-	-	-	(1,869)
來自貸款融資之利息收入	(1,329)	-	-	-	-	-	(1,329)
出售投資物業之虧損	29,211	-	-	-	-	-	29,211
按公平值計入損益之金							
融資產之公平值變動							
虧損	20,427	7,238	-	-	(11,155)	-	16,510
投資物業之公平值變動							
虧損	28,700	11,000	16,560	-	-	-	56,260
修訂可換股票據條款之虧損	31,369	-	-	-	-	-	31,369
應收貸款減值虧損撥回， 淨額	(55)	-	-	-	-	-	(55)
分佔一間合營公司業績	(327)	-	-	-	-	-	(327)
持作出售發展物業及持作 出售物業撤減淨額	149,428	-	-	-	-	-	149,428
撇銷其他應付款項	(2,998)	-	-	-	-	-	(2,998)
營運資金變動前之經營現金 流量	(31,120)	(7,398)	-	-	-	-	(38,518)
按公平值計入損益之金融 資產減少	39,838	17,982	-	-	(14,906)	-	42,914
持作出售發展物業及持作 出售物業增加	(70,623)	-	-	-	-	-	(70,623)
貿易及其他應收款項增加	(15,291)	-	-	-	-	-	(15,291)
應收貸款減少	1,500	-	-	-	-	-	1,500
貿易及其他應付款項減少	(16,201)	83	-	-	-	-	(16,118)
合約負債增加	5,197	-	-	-	-	-	5,197

	本集團 截至2025年 3月31日 止年度 千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元 (附註3)	備考調整 千港元 (附註4)	千港元 (附註5)	千港元 (附註6)	交易後 集團 未經審核 備考總額 千港元
用於營運之現金	(86,700)	10,667	-	-	(14,906)	-	(90,939)
已付香港利得稅	(60)	-	-	-	-	-	(60)
退回香港利得稅	209	-	-	-	-	-	209
已付中華人民共和國企業 所得稅	(15,797)	-	-	-	-	-	(15,797)
來自按公平值計入損益之 金融資產之已收股息	37	837	-	-	-	-	874
來自貸款融資之利息收入	952	-	-	-	-	-	952
用於經營活動之現金淨額	(101,359)	11,504	-	-	(14,906)	-	(104,761)
投資活動							
出售投資物業之所得款項 淨額	135,017	-	-	-	-	-	135,017
三個月以上的定期存款 減少	31,183	-	-	-	-	-	31,183
已收利息	6,399	-	-	-	-	-	6,399
向一名關連人士墊款	(50,000)	-	-	-	-	-	(50,000)
向一間合營公司墊款	(6,000)	-	-	-	-	-	(6,000)
購置物業、廠房及設備	(10)	-	-	-	-	-	(10)
來自最終控股公司的還款	-	11,555	-	-	-	(11,555)	-
收購事項之現金流出淨額	-	-	(300)	-	-	-	(300)
來自投資活動之現金淨額	116,589	11,555	(300)	-	-	(11,555)	116,289

	本集團 截至2025年 3月31日 止年度 千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元 (附註3)	備考調整 千港元 (附註4)	千港元 (附註5)	千港元 (附註6)	交易後 集團 未經審核 備考總額 千港元
融資活動							
償還銀行借貸	(393,674)	(16,666)	-	-	-	-	(410,340)
已付利息	(132,203)	(16,907)	-	(19,314)	-	-	(168,424)
來自同系附屬公司的墊款	-	9,699	-	(9,699)	-	-	-
部分贖回可換股票據	(59,000)	-	-	-	-	-	(59,000)
償還租賃負債	(2,353)	-	-	-	-	-	(2,353)
支付貸款安排費用	(1,879)	(31)	-	-	-	-	(1,910)
籌集銀行借貸	221,079	-	-	-	-	-	221,079
配售時發行股份之所得款 項淨額	41,877	-	-	-	-	-	41,877
股份供股所得款項淨額	62,219	-	-	-	-	-	62,219
用於融資活動之現金淨額	(263,934)	(23,905)	-	(19,314)	-	(9,699)	(316,852)
現金及現金等價物之 減少淨額	(248,704)	(846)	(300)	(19,314)	(14,906)	(21,254)	(305,324)
年初之現金及現金等價物	299,717	-	-	-	-	-	299,717
外匯匯率變動之影響	6,253	-	-	-	-	-	6,253
年末之現金及現金等價物， 指銀行結餘及現金	57,266	(846)	(300)	(19,314)	(14,906)	(21,254)	646

未經審核備考綜合現金流量表附註：

1. 該等金額乃摘錄自本集團截至2025年3月31日止年度之年報所載本集團截至2025年3月31日止年度之經審核綜合現金流量表。
2. 該調整指確認卓益截至2025年3月31日止年度之現金流量，猶如收購事項已於2024年4月1日進行。卓益之財務資料摘錄自本通函附錄三所載卓益之會計師報告中所載卓益截至2025年3月31日止年度之經審核現金流量表。
3. 經參考未經審核備考綜合損益及其他全面收益表附註3(iv)，該調整指(i)確認投資物業公平值變動之虧損約16,560,000港元；及(ii)收購事項之現金流出淨額約300,000港元，用於支付收購事項直接應佔之估計交易成本約1,160,000港元及卓益收購之現金及現金等價物約860,000港元。有關詳情載於交易後集團之未經審核備考綜合損益及其他全面收益表附註3。
4. 經參考未經審核備考綜合損益及其他全面收益表附註4，該調整指：
 - (i) 截至2025年3月31日止年度的利息開支約32,182,000港元，其中包括2025年可換股票據的實際利息開支約26,288,000港元，而2025年可換股票據負債部分(就備考目的而言，2025年可換股票據的負債部分假設為183,506,000港元)於初步確認日期的實際年利率為14.09%；及就另一筆已於損益中確認的銀行貸款約120,000,000港元而向卓益作出的債務轉移產生的利息開支約5,894,000港元，其乃假設該貸款的年利率按香港銀行同業拆息加1%計息，實際年利率為4.91%；及
 - (ii) 截至2025年3月31日止年度的已付利息約19,314,000港元，其中包括2025年可換股票據的5%票面利息(就備考目的而言，2025年可換股票據的本金金額假設為268,400,000港元)以及債務轉移的銀行貸款利息分別約13,420,000港元及5,894,000港元。
5. 經參考未經審核備考綜合損益及其他全面收益表附註5，該調整指(i)加回「按公平值計入損益之金融資產公平值變動虧損」約11,155,000港元，其與59,908,000股百福控股有限公司股份的證券轉讓有關；及(ii)加回「按公平值計入損益之金融資產減少」約14,906,000港元，其與截至2025年3月31日止年度出售百福控股有限公司股份之所得款項有關。
6. 經參考未經審核備考綜合損益及其他全面收益表附註6，該調整指抵銷(i)「銀行及其他利息收入」約45,000港元；(ii)「來自最終控股公司的還款」約11,555,000港元；及(iii)「來自同系附屬公司的墊款」約9,699,000港元，其與於完成日向本公司出售的應收(應付)卓益最終控股公司／同系附屬公司款項有關。
7. 除上文附註4外，所有調整均無構成持續影響。
8. 尚未作出任何調整以反映本集團於2025年3月31日之後訂立的任何交易結果或其他交易。

D. 有關未經審核備考財務資料之會計師報告

以下為獨立申報會計師中匯安達會計師事務所有限公司(香港執業會計師)發出之報告全文，該報告僅為載入本通函而編製。



敬啟者：

吾等已完成鑒證工作，就高山企業有限公司(「貴公司」)董事所編製 貴公司及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)之備考財務資料作出報告，僅供說明之用。備考財務資料包括截至2025年3月31日的未經審核備考綜合財務狀況表、截至2025年3月31日止年度的未經審核備考綜合損益及其他全面收益表、截至2025年3月31日止年度的未經審核備考綜合現金流量表以及相關附註並刊載於 貴公司日期為2025年11月25日之通函第IV-2至IV-13頁。董事編製備考財務資料所依據的適用準則載於通函第IV-1頁。

備考財務資料乃由董事編製，以說明根據買賣協議之條款及條件收購卓益發展有限公司全部已發行股本(「收購事項」)對 貴集團於2025年3月31日財務狀況以及 貴集團截至2025年3月31日止年度財務表現及現金流量之影響，猶如收購事項已分別於2025年3月31日及2024年4月1日進行。作為此過程的一部分，董事已從 貴集團截至2025年3月31日止年度的經審核綜合財務報表(當中已發佈核數師報告)中提取了有關 貴集團財務狀況、財務業績和現金流量的資料。

董事對備考財務資料之責任

董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第四章第29段及參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)所頒佈之會計指引(「會計指引」)第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製備考財務資料。

吾等之獨立性及品質管理

吾等已遵守香港會計師公會所頒佈之「專業會計師職業道德守則」內有關獨立性及其他職業道德之規定，有關規定乃建基於誠信、客觀、專業能力及應有審慎態度、保密及專業行為等基本原則。

本事務所應用香港品質管理準則第1號，其規定本事務所設計、實施並運作品質管理系統，包括關於遵守職業道德規定、專業標準及適用法律與監管規定之成文政策或程序。

申報會計師之責任

吾等之責任乃根據上市規則第四章第29(7)段之規定，就備考財務資料發表意見，並向閣下匯報吾等之意見。對於吾等過往就編製備考財務資料所用任何財務資料而發出之任何報告，除對該等報告出具當日之報告收件人負責外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據香港會計師公會所頒佈之香港鑒證工作準則第3420號「就編製章程內備考財務資料作出報告之鑒證工作」執行吾等之工作。該準則要求申報會計師計劃及執行有關程序，以對董事有否根據上市規則第四章第29段及參考香港會計師公會所頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製備考財務資料取得合理保證。

就是次受聘而言，吾等並無責任更新編製備考財務資料所用之任何過往財務資料或就有關資料重新發出任何報告或意見，而在是次受聘之過程中，吾等亦無審核或審閱編製備考財務資料所用之財務資料。

於由貴公司刊發之通函載入備考財務資料之目的，僅為說明某一重大事件或交易對貴集團未經調整財務資料之影響，猶如該事件或交易已於為作說明而選擇之較早日期發生或進行。因此，吾等概不保證該事件或交易於2025年3月31日及2024年4月1日之實際結果會否與所呈列者相同。

就備考財務資料是否已按照適用標準妥善編製作報告而進行之合理鑒證工作，涉及執行有關程序以評估董事用以編製備考財務資料之適用標準有否提供合理基準以呈列該事件或交易所直接造成之重大影響，並須就以下事項獲取充分適當之憑證：

- 相關備考調整是否已適當地按照該等標準編製；及
- 備考財務資料是否反映已對未經調整財務資料適當地作出有關調整。

所選用之程序取決於申報會計師之判斷，並考慮申報會計師對 貴集團之性質、與編製備考財務資料有關之事件或交易以及其他相關受聘情況之了解。

是次委聘工作亦涉及評估備考財務資料之整體呈列方式。

吾等相信，吾等所獲得之憑證充分適當，足以為吾等意見提供基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 備考財務資料已按所述基準妥為編製；
- (b) 有關基準與 貴集團之會計政策貫徹一致；及
- (c) 就根據上市規則第四章第29(1)段所披露之備考財務資料而言，該等調整乃屬適當。

此 致

高山企業有限公司

董事會 台照

中匯安達會計師事務所有限公司

執業會計師

香港

2025年11月25日

下文載列有關本集團分別截至2025年3月31日止財政年度(「**2025財年**」)、2024年3月31日止財政年度(「**2024財年**」)及2023年3月31日止財政年度(「**2023財年**」)之業務及表現之管理層討論及分析，乃分別摘錄自本集團2025財年、2024財年及2023財年各年的經審核綜合財務報表。

截至2025年3月31日止年度

全年業績

截至2025年3月31日止年度，股東應佔本集團之綜合虧損約為365,299,000港元，相比上個財政年度(2024財年)虧損約為213,149,000港元。截至2025年3月31日止年度，來自持續經營業務綜合虧損及來自已終止經營業務綜合虧損分別錄得約為357,778,000港元及7,521,000港元，而上個財政年度(2024財年)則分別為虧損約218,804,000港元及盈利約5,655,000港元。本財政年度綜合虧損增加主要由於(其中包括)(i)投資物業之公平值變動虧損增加；(ii)投資物業出售虧損增加；(iii)持有作出售發展物業及持有作出售物業的撇銷增加；(iv)按公平值計入損益之金融資產之公平值變動虧損淨額增加；(v)修訂可換股票據條款虧損增加；及(vi)融資成本增加，部分被稅項開支減少抵銷。

截至2025年3月31日止年度，本集團來自持續經營業務錄得營業額約為44,857,000港元，而上個財政年度(2024財年)則約為30,693,000港元，較上個財政年度(2024財年)增加約14,164,000港元或約46.1%。本財政年度毛利率錄得約59.8%(2024財年：約88.5%)。

截至2025年3月31日止年度，來自持續經營業務及來自已終止經營業務的本公司每股基本及攤薄虧損分別為0.81港元及0.81港元(2024財年：經重列的每股基本及攤薄虧損分別為2.42港元及2.42港元)。

末期股息

董事會不建議派發截至2025年3月31日止年度之末期股息(2024財年：無)。

業務回顧

於本財政年度內，本集團主要從事物業發展、物業投資(包括擁有及租賃投資物業)、證券及其他投資及貸款融資業務，而物業發展和物業投資為本集團之核心業務。本集團之各業務分部回顧載於下文。

(i) 物業發展

本集團的核心業務之一是物業發展。本集團在物業重建方面擁有豐富經驗，尤其是收購舊樓以進行翻新及重建。以下是本集團的主要項目。

(a) 勿地臣街項目

於2025年3月31日，本集團透過其間接全資附屬公司擁有位於香港銅鑼灣勿地臣街11號，名為「THE HEDON」之物業。該物業地盤總面積約為2,857平方呎，提供總建築面積約為42,854平方呎之樓高27層全新銀座式樓宇。於2024年2月取得佔用許可證。

(b) 瓊林街項目

於2025年3月31日，本集團透過其間接全資附屬公司擁有位於香港九龍瓊林街121號，名為「One Two One」之物業。該物業總建築面積約為7,326平方米。該物業為全新甲級工業大廈，樓高28層，共有47個單位。於2024年5月取得佔用許可證。

(c) 堅尼地城項目

於2025年3月31日，本集團透過其間接全資附屬公司擁有(i)香港堅尼地城爹核士街1B及1C號及1D及1E號(「爹核士街」)；及(ii)香港吉席街93及95號(「吉席街」)之全部單位。爹核士街及吉席街之合併地盤面積約為7,122平方呎，該地盤將發展為商業及／或住宅綜合發展項目，以發揮其最大用途。現正開展上蓋工程，而該項目預期將於2025年最後季度完工。

(d) 豐華項目

於2025年3月31日，本集團透過其間接全資附屬公司擁有位於九龍青山道646、648及648A號之地盤。該地盤總面積約為9,206平方呎。鑒於目前市場狀況，本集團或會考慮調整發展計劃。

(ii) 物業投資

本集團的另一項核心業務為物業投資。

於本財政年度內，本集團來自持續經營業務錄得租金收入總額約為32,354,000港元(2024財年：約28,751,000港元)，較上個財政年度增加約12.5%。

香港

於2025年3月31日，本集團於香港擁有住宅、商業及工業單位，以及有附屬結構之土地，總賬面值約為1,057,900,000港元(2024財年：約1,176,600,000港元)。截至2025年3月31日止年度，本集團來自持續經營業務錄得物業租金收入及物業管理費收入分別約為31,558,000港元(較2024財年增加約15.1%)及816,000港元(2024財年：分別約27,423,000港元及12,000港元)，該增加主要由於來自勿地臣街項目的租金收入。

新加坡

於2025年3月31日，本集團於新加坡擁有零個(2024財年：一個)住宅單位，賬面值為零(2024財年：約73,843,000港元)。截至2025年3月31日止年度，由於在2024年10月出售餘下唯一物業，本集團來自持續經營業務收取物業租金收入約為796,000港元(2024財年：約1,328,000港元)，較上個財政年度減少約40.1%。

中華人民共和國(「中國」)

根據本集團與鎮政府於2022年10月5日簽訂的土地收儲協議書，位於湖州的土地及建築物已由鎮政府收回。

於中國的物業投資的財務業績已被分類為已終止經營業務。於2024年2月，本集團已全數收取補償金額，而湖州物業已交回湖州政府；因此，於2025年3月31日，湖州物業不再計入本集團的財務報表。

詳細資料請參閱永義及本公司日期為2022年10月5日之聯合公佈，以及本公司日期為2023年10月18日之通函。

(iii) 證券及其他投資

本集團對其具多元化的證券投資採取謹慎態度。於本財政年度內，本集團購入及出售上市證券及其他投資產品。本集團來自持續經營業務錄得證券及其他投資之公平值虧損約為20,427,000港元(2024財年：虧損4,391,000港元)。於截至2025年3月31日止年度內，本集團並無錄得來自已終止經營業務的證券及其他投資之公平值收益(2024財年：收益約204,000港元)。因此，於本財政年度內，本集團來自持續經營業務錄得分部虧損約為20,530,000港元(2024財年：分部虧損約4,600,000港元)。於截至2025年3月31日止年度內，本集團來自持續經營業務從上市證券投資中獲得股息收入約為37,000港元(2024財年：約1,373,000港元)。

於2025年3月31日，本集團於香港上市之權益證券投資金額約為41,531,000港元(2024財年：約47,124,000港元)。該投資價值對應的投資組合包括八隻(2024財年：八隻)於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)上市之權益證券。於本財政年度內之變動為(a)淨購入證券投資之公平值約為5,753,000港元；及(b)證券投資市值金額淨減少約7,565,000港元。

詳細資料請參閱下列「重大須予公佈的交易及事件」一節。

於2025年3月31日，本集團持有以下重大證券投資：

公司名稱(股份代號)	佔公司 已發行 總股本／ 投資 總額之 持有 持股概約		截至 2025年 3月31日 止年度之 公平值		截至 2025年 3月31日 止年度之 公平值		於 2025年 3月31日 估本集團 總資產之 概約	
	股份數目	百分比	投資 成本／ 收購成本	股息收入	(虧損)／ 收益	3月31日之 公平值	2025年 總資產之 概約	百分比
		%	千港元	千港元	千港元	千港元		%
百福控股有限公司(1488)	33,126,000	2.10	38,195	-	(6,625)	26,501		0.55
Pacific Legend Group Limited (8547)	14,270,000	5.21	1,504	-	380	1,884		0.04
新豐集團有限公司(1223)	7,170,000	0.24	6,494	35	(72)	5,664		0.12
冠中地產有限公司(193)	6,240,000	2.68	1,666	-	892	2,558		0.05
永義國際集團有限公司(1218)	2,243,000	3.03	7,532	-	(1,911)	3,813		0.08
其他上市股份*	1,126,600	不適用	2,514	2	(229)	1,111		0.02
總計：			57,905	37	(7,565)	41,531		0.86

* 其他上市股份包括一間在聯交所GEM上市的公司股份及兩間在聯交所主板上市的公司股份。

本集團認為證券及其他投資前景仍為審慎樂觀。本集團明白，投資表現或受全球經濟存在不穩定因素和香港金融市場波動程度影響，並受到其他外部因素限制。因此，本集團將繼續維持不同市場分部的多元化投資組合，以盡量降低潛在的金融風險。本集團亦將不時密切監察投資組合的表現發展狀況，並採取審慎而平衡的風險管理方案。

(iv) 貸款融資

本集團的貸款融資業務主要由城中國際有限公司(「城中」)(本公司的一間間接全資附屬公司)經營，為根據《放債人條例》(香港法例第163章)經營業務的持牌放債人。貸款融資業務之借款人是有短期資金需要，並可就借貸提供足夠抵押品(倘需要)之個人及公司實體。借款人主要是通過業務引薦和介紹獲得。城中的資金來源由本集團內部資源提供。於截至2025年3月31日止年度內，本集團來自持續經營業務錄得來自貸款融資業務之利息收入約為1,329,000港元(2024財年：約1,930,000港元)，與上個財政年度相比減少約31.1%。於本財政年度內，本集團並無錄得任何來自已終止經營業務的貸款融資業務之利息收入(2024財年：無)。於截至2025年3月31日止年度，來自持續經營業務貸款融資業務之分部虧損約為72,000港元(2024財年：分部盈利約190,000港元)。於2025年3月31日，應收貸款之未償還本金金額約為29,578,000港元(2024財年：約31,023,000港元)。於本財政年度內，來自持續經營業務貸款融資業務於損益確認之減值虧損撥回約55,000港元(2024財年：473,000港元)。於本財政年度內，概無來自已終止經營業務貸款融資業務於損益確認之減值虧損撥回(2024財年：無)。

本集團已制定信貸政策、指引及程序，涵蓋貸款交易之關鍵內部監控，包括盡職審查、信貸評估、妥善簽訂文件、持續監控及還款和收回。於訂立貸款協議前，本集團集中於盡職審查步驟及信貸風險評估工作包括但不限於與每個借款人會面、調查借款人的背景、評估其現時的業務營運及財務狀況(如收入及資產證明)、市場聲譽及信譽，以及進行財務及可收回性分析，以及審查每個借款人的還款歷史(包括近期的償付記錄，以及任何訴訟及清盤或破產查冊)和職業或業務背景的變化以及財務狀況，以便更好地了解每個借款人的情況。本集團就借款人的信貸質素定期評估抵押品或質押及擔保的價值，並界定授予借款人的信貸額度。為盡量降低信貸風險，本集團可能要求客戶提供擔保，包括預期實現價值超過貸款金額的抵押品或質押、遠期支票及／或個人或公司擔保。本集團密切關注對貸款可回收性和催收信用風險的持續審查，以確保採取後續行動(包括發出要求償還書及／或採取必要的法律行動)收回逾期債務。

本集團持續採取嚴格的貸款審查程序，並透過加強貸款融資業務的整體信貸風險管控機制，對貸款抵押是否充足保持審慎態度。就催收逾期貸款而言，本集團與部分借款人商討清償方案、發出要求償還書，並其後採取法律行動及法庭訴訟以收回貸款。於本財政年度內，本集團密切監察及定期審閱其貸款組合，並評估應收貸款的貸款抵押是否足夠。

於截至2025年3月31日止年度內，本集團提供不超過三年的短期貸款。還款期及條件的釐定因素包括借款人的還款能力、本集團的資金及現金流管理策略，以及現行市場條款及利率等。

本集團就應收貸款的相關信貸風險集中，於2025年3月31日約為29,578,000港元(2024財年：約31,023,000港元)，來自少數借款人的結餘約為55%(2024財年：約55%)，以估計公平值為18,595,000港元(2024財年：17,745,000港元)的物業作為抵押。

在借款人沒有違約的情況下，本集團不得出售或再質押抵押品。應收貸款持有的抵押品質量並無重大變化。此外，於2025年3月31日，無抵押應收貸款為13,421,000港元(2024財年：14,052,000港元)。於2025年3月31日，本集團最大借款人本身及連同本集團其他四大借款人分別佔本集團應收貸款約33%(2024財年：約31%)及約94%(2024財年：約93%)。於本財政年度內，本集團之定息應收貸款每年利率介乎0厘(包括一次性預付費用，相當於三年貸款期間貸款金額的9%於提款日一次性支付)至8厘(2024財年：0厘至14厘)，而本集團貸款融資業務借款人總數為九名。

隨著經濟的不確定性的持續，預期借款人違約風險增加，本集團重新評估個別借款人的信用評級，並對潛在的減值虧損作出撥備。於2025年3月31日，應收貸款撥備約為1,022,000港元(2024財年：約1,077,000港元)。除以作信貸減值的應收貸款外，於2025年3月31日，概無逾期的應收貸款。

本集團根據預期信貸虧損(「**預期信貸虧損**」)模式就根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則第9號「金融工具」進行減值評估的應收貸款進行減值評估。預期信貸虧損的金額於各報告日期更新，以反映自初始確認以來的信貸風險變動。特別是在評估信貸風險是否大幅上升時會考慮以下資料：

- 應收貸款的外部(如有)或內部信貸評級實際或預期大幅轉差；

- 信貸風險的外部市場指標大幅轉差，例如信貸息差大幅擴大、借款人信貸違約掉期價格大幅上升；
- 預期業務、財務或經濟環境的現有或預測不利變動將導致借款人履行債務責任的能力大幅下降；
- 借款人的經營業績實際或預期大幅轉差；及
- 借款人的監管、經濟或技術環境實際或預期出現重大不利變動，導致借款人履行債務責任的能力大幅下降。

本集團力求嚴格控制其未償還的應收貸款，以盡量降低信貸風險。未償還應收貸款的減值撥備乃根據各報告期末對借款人的財務背景、財務狀況及歷史結算記錄(包括逾期率及違約率)及來自公開領域的相關資料的評估而釐定。借款人在內部信用評級下被分配不同的等級以計算預期信貸虧損，同時考慮到對違約可能性的估計所驅動的預期現金短缺的估計以及預期因抵押品止贖而產生的現金流量和時間(如有)減去取得和出售抵押品的成本。

在過往年度，管理層在考慮公開領域的相關資料後評估，該等結餘已發生信用減值。自此之後，管理層已對借款人採取多項行動(包括法律行動)，以收回結餘。

財務回顧

	截至3月31日止年度			
	2025年 千港元	2024年 千港元	變動 千港元	百分比
持續經營業務				
營業額	44,857	30,693	14,164	46%
毛利	26,834	27,173	(339)	(1%)
毛利率	59.8%	88.5%	—	(29%)
行政開支	(48,680)	(58,483)	9,803	(17%)
融資成本	(92,555)	(55,074)	(37,481)	68%
除稅前虧損	(370,973)	(205,319)	(165,654)	81%
稅項抵免(開支)	13,195	(13,485)	26,680	不適用
來自持續經營業務的年度虧損	(357,778)	(218,804)	(138,974)	64%
淨虧損利率	(797.6%)	(712.9%)	—	85%
已終止經營業務				
來自已終止經營業務的年度 (虧損)盈利	(7,521)	5,655	(13,176)	不適用
本公司股東應佔年度虧損	<u>(365,299)</u>	<u>(213,149)</u>	<u>(152,150)</u>	<u>71%</u>

	截至3月31日止年度			
	2025年 港元	2024年 港元	變動 港元	百分比
		(經重列)		
每股虧損				
來自持續經營及已終止經營業務				
— 基本	(0.81)	(2.42)	1.61	(67%)
— 攤薄	(0.81)	(2.42)	1.61	(67%)
來自持續經營業務				
— 基本	(0.79)	(2.49)	1.7	(68%)
— 攤薄	<u>(0.79)</u>	<u>(2.49)</u>	<u>1.7</u>	<u>(68%)</u>

營業額

截至2025年3月31日止年度，本集團來自持續經營業務的營業額較上個財政年度約30,693,000港元增加約46.1%至約44,857,000港元，此乃主要是由於物業銷售及租金收入增加所致。截至2025年3月31日止年度，本集團並無錄得來自已終止經營業務的營業額(2024財年：無)。

毛利／毛利率

本集團於截至2025年3月31日止年度來自持續經營業務的毛利約為26,834,000港元，較2024年約27,173,000港元減少約1.2%或約339,000港元。本財政年度的毛利率減少至約59.8% (2024財年：約88.5%)。

除稅前虧損

本集團於截至2025年3月31日止年度來自持續經營業務的除稅前虧損約為370,973,000港元，而上個財政年度除稅前虧損則約205,319,000港元。本集團於截至2025年3月31日止年度來自已終止經營業務的除稅前虧損約為3,752,000港元，而上個財政年度除稅前盈利則約42,980,000港元。

本集團來自持續經營業務的行政開支較上個財政年度約58,483,000港元減少約16.8%至約48,680,000港元。本集團來自已終止經營業務的行政開支較上個財政年度約1,358,000港元增加約2,836,000港元至約為4,194,000港元。

於本財政年度內，來自持續經營業務按公平值計入損益之金融資產之公平值變動虧損淨額約為20,427,000港元 (2024財年：虧損約4,391,000港元)。於本財政年度內，概無錄得來自已終止經營業務的金融資產之公平值變動收益 (2024財年：收益約204,000港元)。

本集團於本財政年度來自持續經營業務的融資成本約為92,555,000港元，較2024年約55,074,000港元增加約37,481,000港元或約68.1%，其中可換股票據之實際利息支出約為20,525,000港元 (2024財年：約17,941,000港元)。

股東應佔虧損及每股虧損

截至2025年3月31日止年度，來自持續經營業務錄得綜合虧損約為357,778,000港元 (2024財年：虧損約為218,804,000港元)，而來自已終止經營業務的綜合虧損約為7,521,000港元 (2024財年：盈利約為5,655,000港元)。

截至2025年3月31日止年度，來自持續經營業務的稅項抵免約為13,195,000港元 (2024財年：稅項開支為13,485,000港元)。

截至2025年3月31日止年度，來自持續經營業務及來自已終止經營業務的每股基本及攤薄虧損分別約為0.81港元及0.81港元 (2024財年：經重列每股基本及攤薄虧損分別約2.42港元及2.42港元)。於本財政年度，來自持續經營業務的每股基本及攤薄虧損分別約為0.79港元及0.79港元 (2024財年：經重列每股基本及攤薄虧損分別約2.49港元及2.49港元)。

流動資金及財務資源

於2025年3月31日，本集團之資產總額約為4,842,030,000港元(2024財年：約5,408,807,000港元)。財政資源方面，於2025年3月31日，本集團之銀行結餘及現金總額約為57,266,000港元(2024財年：約299,717,000港元)。有關減少乃主要由於償還銀行借款及已付利息。

於2025年3月31日，本集團之銀行借貸總額約為1,892,260,000港元(2024財年：約2,066,734,000港元)。本集團之資本負債比率(按銀行借貸總額佔股東資產之比率計算)約為0.7(2024財年：約0.7)。於2025年3月31日，本集團流動比率約為2.3(2024財年：約3.2)。

本集團之營運資金主要來自其營運產生的循環現金流、在資本市場募集的資金及銀行融資。

以下為本公司於2025年3月31日未兌換之可換股票據詳情：

2023年可換股票據

2023年可換股票據持有人	：	佳豪發展有限公司(「佳豪」)
本金金額	：	209,000,000港元
未償還本金金額	：	70,000,000港元
利息	：	每年5厘
發行日期	：	2023年2月20日
到期日	：	2028年2月19日
兌換價	：	0.14*港元(可予調整)

於本財政年度內，2023年可換股票據之兌換權沒有被行使，因此於本年報日期未償還本金金額為70,000,000港元。

- * 就2023年可換股票據而言，(i)本公司於2025年2月4日完成供股後，2023年可換股票據的兌股價由每股兌換股份0.18港元調整至0.14港元；及(ii)於本財政年度內完成部分贖回後，2023年可換股票據的未償還本金金額減少至70,000,000港元。根據2023年可換股票據的經調整現行兌換價每股兌換股份0.14港元計算，兌換股份數目減少至500,000,000股。

詳細資料請參閱下述「重大須予公佈的交易及事件」一節。

股本結構

於2025年3月31日，本公司已發行普通股總數為1,014,444,348股(2024財年：103,148,116股)，而每股面值為0.01港元(2024財年：0.01港元)。於本年報日期，本公司已發行普通股總數為1,014,444,348股。

於本財政年度內有關已發行股份總數的變動，請參閱下述「根據特別授權配售新股份」及「供股」分節。

資產抵押

於2025年3月31日，本集團之銀行借貸約為1,892,260,000港元(2024財年：約2,066,734,000港元)乃以本集團之物業作為抵押，賬面總淨值分別約為1,057,900,000港元(投資物業)、約為1,846,612,000港元(持作出售發展物業)及約為1,712,654,000港元(持作出售物業)(2024財年：分別約1,211,443,000港元、2,520,754,000港元及1,065,891,000港元)。

外匯波動之風險

所有銀行借貸均以港元計值。本集團的收入與支出大多數以港元、美元、新加坡元及人民幣計值。於本財政年度內，本集團並無因兌換率波動而承受重大風險，因此並無運用任何金融工具作對沖用途。本集團認為承受兌換率波動之風險極微。

或然負債

於2025年3月31日，本集團並無任何重大或然負債(2024財年：無)。

資本開支及資本承擔

資本開支

截至2025年3月31日止年度，本集團將約10,000港元投資於購置物業、廠房及設備(2024財年：約681,000港元)。該等資本開支的資金均來自內部資源及先前本公司之集資活動。

資本承擔

於2025年3月31日，本集團並無有關已訂約但未撥備之資本性開支的資本承擔(2024財年：約4,418,000港元)。

投資物業之公平值變動

於本財政年度內，來自持續經營業務投資物業之公平值變動產生虧損約為28,700,000港元(2024財年：虧損約為9,563,000港元)。於本財政年度內，來自已終止經營業務的投資物業之公平值變動產生虧損為零(2024財年：無)。

融資成本

截至2025年3月31日止年度，來自持續經營業務的融資成本約為92,555,000港元，較上個財政年度的約55,074,000港元增加約37,481,000港元或約68.1%。計入融資成本的約20,525,000港元(2024財年：約17,941,000港元)為可換股票據之實際利息支出。

重大須予公佈的交易及事件

根據特別授權配售新股份

除文義另有所指外，本章節所用詞彙與本公司日期為2024年1月23日及4月17日之公佈以及本公司日期為2024年2月29日之通函所界定者具有相同涵義。於2024年1月23日，本公司訂立有條件配售協議，據此，配售代理將以每股配售股份0.18港元之配售價向不少於六名承配人配售合共235,000,000股配售股份，佔本公司經配發及發行配售股份擴大後之已發行股本約69.5%。配售事項項下之配售股份一經發行，將於配發及發行配售股份當日在所有方面與股份享有同等地位。配售事項項下之最大配售股份數目總面值為2,350,000港元。配售價較於最後交易日在聯交所所報的收市價每股股份0.1890港元折讓約4.76%。配售事項所得款項淨額(經扣除配售佣金及其他相關成本和開支後)為41,877,000港元，將用作償還本集團的銀行借貸及本集團一般營運資金。有關配售事項已於2024年4月17日完成。於2025年3月31日，所得款項淨額已用作擬定用途。詳細資料請參閱本公司日期為2024年1月23日及4月17日之公佈以及本公司日期為2024年2月29日之通函。

關連交易 – 建議修訂2023年可換股票據之條款及建議授出特別授權以發行兌換股份

於2024年1月23日，本公司與佳豪訂立修訂契據，據此，本公司發行本金金額為209,000,000港元之2023年可換股票據之兌換價由每股兌換股份3.70港元調整為0.18港元，並更改提前贖回條款，賦予本公司及佳豪隨時贖回全部或部分2023年可換股票據之權利。兌換股份數目將由56,486,486股調整至1,161,111,111股。上述配售新股份已於2024年3月27日本公司股東特別大會上獲得批准以及修訂契據項下的先決條件已於2024年4月17日獲達成。因此，配售新股份及2023年可換股票據條款修訂已於2024年4月17日完成。修訂條款被認定為實質性，故將導致2023年可換股票據的原有負債部分終止確認，並確認新的負債和權益部分。因此，新負債部分的公平值與原有負債部分賬面值之間的差額將於截至2025年3月31日止年度內於損益確認。詳細資料請參閱本公司日期為2024年1月23日及4月17日之公佈以及本公司日期為2024年3月6日之通函。

主要交易 – 出售有限合夥公司權益

於2024年5月31日，本集團與獨立第三方訂立出讓契據，據此，本集團同意出讓及轉售有限合夥公司的權益的所有權利、所有權及權益，代價為3,700,000美元(相當於28,971,000港元)。有關出售事項已於本公司2024年7月17日舉行之股東特別大會上獲得股東批准。於本財政年度內，出售事項的所有先決條件已獲達成，而出售事項已於2024年7月完成。詳細資料請參閱本公司日期分別為2024年5月31日之公佈及2024年6月24日之通函。

主要交易 – 出售香港物業

於2024年6月28日，本集團與獨立第三方訂立臨時買賣合約，據此，本集團同意出售，而獨立第三方同意購買該物業，代價為36,000,000港元，惟須達成臨時買賣合約規定的先決條件。該物業位於香港莊士敦道148號地下，包括一棟十五層住宅及商業綜合大樓地下的一間店舖，其實用面積約為516平方呎(相當於約47.94平方米)，加上庭院約62平方呎(相當於約5.76平方米)。有關出售事項已於本公司2024年8月13日舉行之股東特別大會上獲得股東批准。於本財政年度內，出售事項的所有先決條件已獲達成，而出售事項已於2024年9月完成。詳細資料請參閱本公司日期分別為2024年6月28日之公佈及2024年7月22日之通函。

主要交易 – 出售新加坡物業

本集團(作為賣方)與一名獨立第三方(作為買方)訂立協議，內容有關於2024年7月24日授出及行使選擇權以按售價12,000,000新加坡元(相當於約72,216,000港元)購買總建築面積約268平方米(相當於約2,885平方呎)的四房住宅公寓單位，該物業位於一座三十層高的共管公寓發展項目的第十八樓層，坐落於新加坡259959雅茂園15號#18-02單位。有關出售事項已於本公司2024年9月3日舉行之股東特別大會上獲得股東批准。

於本財政年度內，出售事項的所有先決條件已獲達成，而出售事項已於2024年10月完成。詳細資料請參閱本公司日期分別為2024年7月24日之公佈及2024年8月12日之通函。

供股

除文義另有所指外，本章節所用詞彙與本公司日期分別為2024年10月15日之公佈及2024年11月29日之通函所界定者具有相同涵義。

於2024年10月15日，本公司宣佈其建議按於記錄日期每持有一股現有股份獲發兩股供股股份的基準，以每股供股股份0.092港元的認購價(較於最後交易日在聯交所所報的收市價每股股份0.100港元折讓約8.00%)，向合資格股東發行最多676,296,232股供股股份(假設於記錄日期或之前已發行股份數目概無變動)，藉此籌集最多約62.2百萬港元(扣除開支前)。供股按非包銷基準僅可提呈予合資格股東，且將不會延伸至不合資格股東。供股股份於配發、繳足及發行後，將在各方面與當時已發行的股份享有同地位，包括收取配發供股股份當日或之後所宣派、作出或派付的所有未來股息及分派的權利。供股之總面值為6,762,962港元。每股供股股份之淨價格(經扣除相關估計開支後)約為0.0905港元。供股目的為償還本集團銀行貸款，並取得額外一般營運資金。所得款項淨額約47.0百萬港元計劃用作償還本集團銀行貸款，而餘下結餘約14.2百萬港元則計劃用作本集團一般營運資金。

根據聯交所證券上市規則(「上市規則」)第7.19A(1)條，由於供股將增加股份數目超過50%，供股須於股東特別大會上以投票表決方式取得獨立股東的批准。

有關供股之股東特別大會已於2024年12月19日舉行，而供股章程已於2025年1月8日寄發。於2025年2月3日，本公司宣佈供股結果及因供股而作出之兌換價調整，將2023年可換股票據之兌換價由每股兌換股份0.18港元減至0.14港元。繳足股款之供股股份已於2025年2月5日開始於聯交所買賣。於本年報日期，所得款項淨額已用作擬定用途。

詳細資料請參閱本公司日期為2024年10月15日及2025年2月3日的公佈、日期為2024年11月29日的通函及日期為2025年1月8日的供股章程。

更改香港股份過戶登記分處

於2025年2月26日，本公司宣佈更改本公司香港股份過戶登記分處，自2025年3月31日起生效。詳細資料請參閱本公司日期為2025年2月26日的公佈。

遵守法例及法規

合規乃本集團企業管治的重要部分。據董事會所知悉，本集團已在重大方面遵守對其業務及本集團營運有重大影響的相關法例及法規。於截至2025年3月31日止年度，概無本集團嚴重違反或不遵守適用法例及法規而對本集團業務營運造成重大不利影響的情況。

環保表現

本集團就企業社會責任擁有強大的企業文化並為其業務策略的組成部分。作為一間具社會責任的企業，本集團致力維持經營所在環境的長期可持續性，並繼續支持環保措施，以保護天然資源。本集團明白氣候變化對全球的影響，並高度重視且致力減低其經營業務時對環境的潛在影響，藉以建立環保意識的重要性、將碳足印減至最少、實行綠色辦公室措施，以及提高僱員和其他主要持份者的環保意識。本集團以對環境負責的方式行事，盡力遵守有關環保法例及法規，並採取有效措施實現資源有效利用、能源節約及廢物管理。根據上市規則之規定，詳情將適時刊發於本公司《環境、社會及管治報告》內。

主要風險及不明朗因素

本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受多種直接或間接的風險及不明朗因素所影響。一般而言，全球金融市場波動、商品價格浮動和能源成本上升、不確定的通脹壓力、不確定的利率變動、政治動盪、國際貿易競爭及供應鏈受阻，均導致全球經濟前景的不明朗因素增加。

氣候變化對本集團的業務構成不同的風險。除了地球氣溫和海平面上升、溫室氣體增加和極端天氣情況等實體風險已經產生並將繼續產生，對環境和本集團的資產、業務和供應鏈管理造成多種負面影響，這可能會增加本集團持份者(如僱員、客戶和供應商)的風險。

面對如此嚴峻的宏觀經濟及地緣政治風險及不明朗因素，本集團致力發展其核心業務及開拓新的市場機會，為股東及其主要持份者創造及實現長期價值。

僱員

於2025年3月31日，本集團有38名僱員(2024財年：40名)。於截至2025年3月31日止年度內，員工成本(包括董事酬金)約為32,050,000港元(2024財年：約40,218,000港元)。本集團視人力資源為其實貴資產。本集團根據僱員之表現、經驗及現行業內慣例而釐定彼等之薪酬。本集團根據《強制性公積金計劃條例》(香港法例第485章)之規定為本集團香港所有合資格僱員設立強制性公積金計劃，並為中國僱員向中國政府設立國家資助退休金計劃作出供款(倘需要)。其他僱員福利包括醫療及牙科計劃及保險保障。

展望

本集團將繼續集中發展其現有主要業務，包括物業發展、物業投資、證券及其他投資及貸款融資業務，以及開拓其他潛在機遇及項目，期望為股東提供穩定而有利的回報，並為本集團持份者帶來更多的增值。

儘管全球經濟增長的宏觀環境現有不明朗因素連同不確定的通脹率及利率變動，以及地緣政治局勢持續緊張，但本集團繼續密切關注現今的情況，並對香港物業及證券市場的前景仍持審慎樂觀的態度，並認為該等市場長遠將持續增長。

根據其投資策略及政策，本公司在面對這段挑戰時期將繼續抓緊及尋找合適的投資及撤資機會，以符合本公司之目標及投資標準，並將繼續物色具吸引力的機遇補充其作為一項持續業務活動之物業投資組合。董事會將審慎行事，以在可預見未來對本公司的經營及財務業績帶來長遠的收益。

截至2024年3月31日止年度**全年業績**

截至2024年3月31日止年度，本公司股東應佔本集團之綜合虧損約為213,149,000港元，相比去年(2023財年)盈利約為63,572,000港元。截至2024年3月31日止年度，來自持續經營業務綜合虧損及來自已終止經營業務盈利分別錄得約為218,804,000港元及5,655,000港元，較去年(2023財年)盈利則分別約為58,970,000港元及4,602,000港元。淨綜合虧損與去年同期淨盈利比較主要由於(其中包括)(i)投資物業之公平值變動虧損；(ii)持作出售發展物業之減值；及(iii)融資成本增加。

截至2024年3月31日止年度，本集團來自持續經營業務錄得營業額約為30,693,000港元，較去年(2023財年)則約為27,194,000港元，較去年(2023財年)增加約3,499,000港元或約12.9%。今年毛利率錄得約88.5%(2023財年：約89.1%)。

截至2024年3月31日止年度，來自持續經營及來自已終止經營業務的本公司每股基本及攤薄虧損分別為2.47港元及2.47港元(2023財年：經重列每股基本及攤薄盈利分別為1.50港元及1.37港元)。

末期股息

董事會不建議派發截至2024年3月31日止年度之末期股息(2023財年：無)。

業務回顧

於本年度內，本集團主要從事物業發展、物業投資(包括擁有及租賃投資物業)、證券及其他投資及貸款融資業務，而物業發展和物業投資為本集團之核心業務。本集團之各業務分部回顧載於下文。

(i) 物業發展

本集團的核心業務之一是物業發展。本集團在物業重建方面擁有豐富經驗，尤其是收購舊樓以進行翻新及重建。以下是本集團於本年度內的主要項目。

(a) 勿地臣街項目

於2024年3月31日，本集團透過其間接全資附屬公擁有位於香港銅鑼灣勿地臣街11號，名為「THE HEDON」之物業。該物業地盤總面積約為2,857平方呎，提供總建築面積約為42,854平方呎之樓高27層全新銀座式樓宇。該項目工程已完成，並已於2024年2月取得佔用許可證。

(b) 瓊林街項目

於2024年3月31日，本集團(透過其間接全資附屬公司)擁有位於香港九龍瓊林街121號，名為「One Two One」之物業。該物業總建築面積約為7,326平方米。該物業為全新甲級工業大廈，樓高28層，共有47個單位。該項目工程已完成，並已於2024年5月取得佔用許可證。

(c) 堅尼地城項目

於2024年3月31日，本集團透過其間接全資附屬公司擁有(i)香港堅尼地城爹核士街1B及1C號及1D及1E號(「爹核士街」)；及(ii)香港吉席街93及95號(「吉席街」)之全部單位。爹核士街及吉席街之合併地盤面積約為7,122平方呎，該地盤將發展為商業及／或住宅綜合發展項目，以發揮其最大用途。現正開展上蓋工程，而該項目預期將於2026年完工。

(d) 豐華項目

於2024年3月31日，本集團透過其間接全資附屬公司擁有位於九龍青山道646、648及648A號之地盤。該地盤總面積約為9,206平方呎。該地盤將發展為高層現代化工業大廈，以發揮其最大用途。現正進行地基工程，而該項目工程預期將於2026年完工。

(ii) 物業投資

本集團的另一項核心業務為物業投資。

於本年度內，本集團來自持續經營業務錄得租金收入總額約為28,751,000港元(2023財年：約24,408,000港元)，較去年(2023財年)增加約17.8%。

香港

於2024年3月31日，本集團於香港擁有住宅、商業及工業單位，以及有附屬結構之土地，總賬面值約為1,176,600,000港元(2023財年：約1,200,400,000港元)。截至2024年3月31日止年度，本集團來自持續經營業務錄得物業租金收入及物業管理費收入分別約為27,423,000港元(較2023財年增加約26.3%)及12,000港元(2023財年：分別約21,706,000港元及零港元)，該增加主要由於本集團於2023年2月購入投資物業。

新加坡

於2024年3月31日，本集團於新加坡擁有一個(2023財年：兩個)住宅單位，總賬面值約為73,843,000港元(2023財年：約137,041,000港元)。截至2024年3月31日止年度，由於於2023年7月完成出售一(1)個住宅單位，本集團來自持續經營業務收取物業租金收入約為1,328,000港元(2023財年：約2,702,000港元)，較去年(2023財年)減少約50.9%。

詳細資料請參閱下列「重大須予公佈的交易」一節。

中華人民共和國(「中國」)

本集團於中國浙江省湖州市擁有十五座廠房及五座宿舍。由於該等湖州物業的土地收儲(詳情如下)，自2023年1月起，本集團無收取任何物業租金收入及管理費收入(2023財年：分別約4,602,000港元及約10,807,000港元)。

湖州政府關於湖州物業的土地收儲

於2022年10月5日，中國浙江省湖州吳興區織里鎮人民政府（「湖州政府」）與永義實業（湖州）有限公司（「湖州實業」）（本公司的一間間接全資附屬公司）訂立一份收儲協議書（「收儲協議書」），據此（其中包括），湖州政府將收儲，而湖州實業將交出一個工業綜合區，包括十五棟廠房和五棟宿舍，豎立在兩塊相連的土地上，位於中國浙江省湖州市吳興區織里鎮棟樑路108號永義科技城（「湖州物業」），由湖州實業擁有作為工業用途，佔地總面積為167,739.56平方米，而現有發展房屋的總建築面積為152,722.24平方米。

根據收儲協議書，湖州政府向湖州實業應付的補償金額為人民幣386,982,000元（相當於約為439,752,000港元）（「補償金額」），而湖州實業應配合湖州政府完成土地權屬變更手續，並應騰空清退並交付湖州物業。補償金額將用於本集團的一般營運資金、償還銀行貸款及／或項目融資。

於截至2023年3月31日及2024年3月31日止年度內，於中國的物業投資的財務業績已被分類為已終止經營業務。於2024年2月，本集團已全數收取補償金額，而湖州物業已交回湖州政府；因此，於2024年3月31日，湖州物業不再計入本集團的財務報表。

詳細資料請參閱永義及本公司分別日期為2022年10月5日之聯合公佈，以及日期為2023年10月18日之本公司通函。

(iii) 證券及其他投資

本集團對其具多元化的證券及其他投資採取謹慎態度。於本年度內，本集團購入及出售上市及非上市股本證券及其他投資產品。本集團來自持續經營業務錄得證券及其他投資之公平值虧損約為4,391,000港元（2023財年：虧損約4,531,000港元）。於截至2024年3月31日止年度內，本集團錄得來自已終止經營業務的證券及其他投資之公平值收益約為204,000港元（2023財年：虧損約5,392,000港元）。因此，於本年度內，本集團來自持續經營業務錄得分部虧損約為4,600,000港元（2023財年：分部虧損約26,505,000港元）。於截至2024年3月31日止年度內，本集團來自持續經營業務從上市證券中獲得股息收入約為1,373,000港元（2023財年：約2,598,000港元）。

於2024年3月31日，本集團於香港及美國上市之權益證券投資金額約為47,124,000港元(2023財年：約23,914,000港元)。該投資價值對應的投資組合包括8隻(2023財年：104隻)於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板及創業板及海外認可的證券交易所上市之權益證券。於本年度內之變動乃由於(a)淨購入證券投資之公平值約為26,983,000港元；及(b)證券投資市值金額淨減少約為3,757,000港元。

詳細資料請參閱下列「重大須予公佈的交易」一節。

於2024年3月31日，本集團持有以下重大證券投資：

公司名稱(股份代號)	持有 股份數目	估公司	已發行	截至	截至	於	
		總股本／	投資	2024年	3月31日	2024年	
		總額之	投資	3月31日	止年度之	於	估本集團
		持股概約	成本／	止年度之	公平值	2024年	總資產之
		百分比	收購成本	股息收入	收益／	3月31日之	概約
		%	千港元	千港元	(虧損)	公平值	百分比
					千港元	千港元	%
百福控股有限公司(1488)	33,126,000	2.10	38,195	—	3,207	33,126	0.61
新豐集團有限公司(1223)	7,170,000	0.24	6,494	—	(758)	5,736	0.11
永義國際集團有限公司(1218)	1,726,000	2.33	6,468	—	(1,808)	4,660	0.09
其他上市股份*	331,000	0.78	4,778	50	(4,398)	3,602	0.07
總計：			55,935	50	(3,757)	47,124	0.88

* 其他上市股份包括分別在聯交所上市的一間創業板的公司股份及在海外認可的證券交易所上市的四(4)間的公司股份。

本集團認為證券及其他投資前景持審慎樂觀態度。本集團明白，投資表現或受全球經濟存在不穩定因素和香港金融市場波動程度影響，並受到其他外部因素限制。因此，本集團將繼續維持不同市場分部的多元化投資組合，以盡量降低潛在的金融風險。此外，本集團亦將不時密切監察投資組合的表現發展狀況，並採取審慎而平衡的風險管理方案。

(iv) 貸款融資

本集團的貸款融資業務由城中國際有限公司(「城中」)(本公司的一間間接全資附屬公司)經營，為根據《放債人條例》(香港法例第163章)經營業務的持牌放債人。業務之目標客戶群是有短期資金需要，並可就借貸提供足夠抵押品之個人及公司實體。本集團的客戶群主要是通過本公司業務夥伴或客戶的業務引薦和介紹獲得。城中的資金來源由本集團內部資源提供。於截至2024年3月31日止年度內，本集團來自持續經營業務錄得來自貸款融資業務之利息收入約為1,930,000港元(2023財年：約2,786,000港元)，與去年(2023財年)相比減少約30.7%。於本年度內，本集團並無錄得任何來自己終止經營業務的貸款融資業務之利息收入(2023財年：約503,000港元)。於截至2024年3月31日止年度，來自持續經營業務貸款融資業務之分部溢利約為190,000港元(2023財年：分部虧損約9,801,000港元)。於2024年3月31日，應收貸款之未償還本金金額約為31,023,000港元(2023財年：約52,250,000港元)。於本年度內，來自持續經營業務貸款融資業務於損益確認之減值虧損撥回約473,000港元(2023財年：確認之減值虧損約8,663,000港元)。於本年度內，概無來自己終止經營業務貸款融資業務於損益確認之減值虧損撥回(2023財年：約221,000港元)。

本集團已制定信貸政策、指引及程序，涵蓋貸款交易之關鍵內部監控，包括盡職審查、信貸評估、妥善簽訂文件、持續監控及還款和收回。於訂立貸款協議前，本集團集中於盡職審查步驟包括與每個借款人會面、調查借款人的背景、評估其現時的業務營運及財務狀況(如收入及資產證明)、市場聲譽及信譽，以及進行財務及可收回性分析，以及審查每個借款人的還款歷史(包括近期的償付記錄，以及任何訴訟及清盤或破產查冊)和職業或業務背景的變化以及財務狀況，以便更好地瞭解每個借款人的情況。本集團就借款人的信貸質素定期評估抵押品或質押及擔保的價值，並界定授予借款人的信貸額度。為盡量降低信貸風險，本集團一般會要求客戶提供擔保，包括預期實現價值超過貸款或投資金額的抵押品或質押、遠期支票及／或個人或公司擔保。本集團密切關注對貸款可回收性和催收信用風險的持續審查，以確保採取後續行動(包括發出要求償還書及／或採取必要的法律行動)收回逾期債務。

本集團持續採取嚴格的貸款審查程序，並透過加強貸款融資業務的整體信貸風險管控機制，對抵押品或質押價值保持審慎態度。於截至2024年3月31日止年度內，本集團密切監測及定期審閱其貸款組合並評估抵押品或質押價值，以確保應收貸款持有的擔保品質。已執行抵押品或質押交換，並對部分應收貸款潛在的減值虧損作出必要的撥備。就催收逾期貸款而言，本集團與部分借款人商討清償方案、發出要求償還書，並其後採取法律行動及法庭訴訟以收回貸款。

於截至2024年3月31日止年度內，本集團提供不超過三年的短期貸款。還款期及條件的釐定因素包括借款人的還款能力、本集團的資金及現金流管理策略，以及現行市場條款及利率等。

本集團就應收貸款的信貸風險集中度，於2024年3月31日約為31,023,000港元(2023財年：約52,250,000港元)，來自少數借款人的約為55%(2023財年：約60%)，以估計公平值為17,745,000港元(2023財年：28,445,000港元)的物業作為抵押。在借款人沒有違約的情況下，本集團不得出售或再質押抵押品。應收貸款持有的抵押品質量並無重大變化。此外，於2024年3月31日，並無抵押應收貸款(2023財年：30,750,000港元)為個人擔保。於2024年3月31日，本集團最大借款人本身及連同本集團其他四大借款人分別佔本集團應收貸款約31%(2023財年：約26%)及約93%(2023財年：約66%)。於本年度內，本集團之定息應收貸款每年利率介乎0厘(包括一次性預付費用，相當於三年貸款期間貸款金額的9%於提款日一次性支付)至14厘(2023財年：0厘至8厘)，而本集團貸款融資業務借款人總數為7名。

隨著經濟的不確定性的持續，預期借款人違約風險增加，本集團重新評估個別借款人的信用評級，並對潛在的減值虧損作出撥備。於2024年3月31日，應收貸款撥備約為1,077,000港元(2023財年：約53,480,000港元)。除以作信貸減值的應收貸款外，於2024年3月31日，概無逾期的應收貸款。

本集團根據預期信貸虧損(「**預期信貸虧損**」)模式就根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則第9號「金融工具」進行減值評估的應收貸款進行減值評估。預期信貸虧損的金額於各報告日期更新，以反映自初始確認以來的信貸風險變動。特別是在評估信貸風險是否大幅上升時會考慮以下資料：

- 應收貸款的外部(如有)或內部信貸評級實際或預期大幅轉差；
- 信貸風險的外部市場指標大幅轉差，例如信貸息差大幅擴大、借款人信貸違約掉期價格大幅上升；
- 預期業務、財務或經濟環境的現有或預測不利變動將導致借款人履行債務責任的能力大幅下降；
- 借款人的經營業績實際或預期大幅轉差；及
- 借款人的監管、經濟或技術環境實際或預期出現重大不利變動，導致借款人履行債務責任的能力大幅下降。

本集團力求嚴格控制其未償還的應收貸款，以盡量降低信貸風險。未償還應收貸款的減值準備乃根據各報告期末對借款人的財務背景、財務狀況及歷史結算記錄(包括逾期率及違約率)及來自公開領域的相關資料的評估而釐定。借款人在內部信用評級下被分配不同的等級以計算預期信貸虧損，同時考慮到對違約可能性的估計所驅動的預期現金短缺的估計以及預期因抵押品止贖而產生的現金流量和時間(如有)減去取得和出售抵押品的成本。

於2023年3月31日，應收貸款總額包括51,930,000港元，扣除一組借款人的累計減值虧損為51,930,000港元，包括個人(「**該借款人**」)金額為27,380,000港元及其他個人(由該借款人提供個人擔保)金額為24,550,000港元。在以往年度，管理層在考慮公開領域的相關資料後評估，該等結餘已發生信用減值。自此之後，管理層已對借款人採取多項行動(包括法律行動)，以收回結餘。

於截至2024年3月31日止年度內，管理層經重新評估後，本集團未來無法收回信用減值債務，因此已撇銷51,930,000港元的結餘。

管理層亦已與若干借款人協商以償還貸款，而於本期間內向借款人收取的清償總額為24,000,000港元。

財務回顧

	截至3月31日止年度			
	2024年 千港元	2023年 千港元	變動 千港元	百分比
持續經營業務				
營業額	30,693	27,194	3,499	12.9
毛利	27,173	24,225	2,948	12.2
毛利率	88.5%	89.1%	不適用	(0.6)
行政開支	(58,483)	(47,074)	(11,409)	24.2
融資成本	(55,074)	(22,985)	(32,089)	139.6
除稅前(虧損)盈利	(205,319)	57,321	(262,640)	不適用
稅項(開支)抵免	(13,485)	1,649	(15,134)	不適用
來自持續經營業務的年度				
(虧損)盈利	(218,804)	58,970	(277,774)	不適用
淨(虧損)盈利率	(712.9%)	216.8%	不適用	不適用
已終止經營業務				
來自己終止經營業務的年度盈利	5,655	4,602	1,053	22.9
本公司股東應佔年度(虧損)盈利	<u>(213,149)</u>	<u>63,572</u>	<u>(276,721)</u>	<u>不適用</u>

	截至3月31日止年度			
	2024年 港元	2023年 港元	變動 港元	百分比
(經重列)				
每股(虧損)盈利				
來自持續經營及已終止經營業務				
– 基本	(2.47)	1.50	(3.97)	不適用
– 攤薄	(2.47)	1.37	(3.84)	不適用
來自持續經營業務				
– 基本	(2.54)	1.39	(3.93)	不適用
– 攤薄	<u>(2.54)</u>	<u>1.27</u>	<u>(3.81)</u>	<u>不適用</u>

營業額

截至2024年3月31日止年度，本集團來自持續經營業務的營業額較去年(2023財年)約27,194,000港元增加約12.9%至約30,693,000港元，此乃主要是由於租金收入增加所致。截至2024年3月31日止年度，本集團並無錄得來自己終止經營業務的營業額，去年(2023財年)則約15,912,000港元，此乃主要是由於湖州物業的土地收儲所致。

毛利／毛利率

本集團於截至2024年3月31日止年度來自持續經營業務的毛利約為27,173,000港元，較2023財年約24,225,000港元增加約12.2%或約2,948,000港元。本年度來自持續經營業務的毛利率約為88.5% (2023財年：約89.1%)，較上個財政年度減少約0.6%。

除稅前虧損／盈利

本集團於截至2024年3月31日止年度來自持續經營業務的除稅前虧損約為205,319,000港元，而去年(2023財年)除稅前盈利則約57,321,000港元。本集團於截至2024年3月31日止年度來自已終止經營業務的除稅前盈利約為42,980,000港元，而去年(2023財年)則約8,651,000港元。

本集團來自持續經營業務的行政開支較去年(2023財年)約47,074,000港元增加約24.2%至約58,483,000港元。本集團來自已終止經營業務的行政開支較去年(2023財年)則約12,170,000港元減少約88.8%至約為1,358,000港元。

於本年度內，來自持續經營業務按公平值計入損益之金融資產之公平值變動虧損淨額約為4,391,000港元(2023財年：虧損約4,531,000港元)。截至2024年3月31日止年度，來自已終止經營業務的金融資產之公平值變動收益淨額約為204,000港元(2023財年：虧損約5,392,000港元)。

本集團於本年度來自持續經營業務的融資成本約為55,074,000港元，較2023年約22,985,000港元增加約32,089,000港元或約139.6%，其中可換股票據之實際利息支出約為17,941,000港元(2023財年：約6,833,000港元)。

股東應佔虧損／盈利及每股虧損／盈利

截至2024年3月31日止年度，來自持續經營業務錄得綜合虧損約為218,804,000港元(2023財年：盈利約為58,970,000港元)，而來自已終止經營業務的綜合盈利約為5,655,000港元(2023財年：約為4,602,000港元)。

本年度來自持續經營業務的稅項開支約為13,485,000港元，較去年(2023財年)稅項抵免約為1,649,000港元。

截至2024年3月31日止年度，來自持續經營及來自已終止經營業務的每股基本及攤薄虧損分別約為2.47港元及2.47港元(2023財年：經重列每股基本及攤薄盈利分別約1.50港元及1.37港元)。於本年度，來自持續經營業務的每股基本及攤薄虧損分別約為2.54港元及2.54港元(2023財年：經重列每股基本及攤薄盈利分別約1.39港元及1.27港元)。

流動資金及財務資源

於2024年3月31日，本集團之資產總額約為5,408,807,000港元(2023財年：約5,624,267,000港元)。財政資源方面，於2024年3月31日，本集團之銀行結餘及現金總額約為299,717,000港元(2023財年：約354,002,000港元)。

於2024年3月31日，本集團之銀行借貸總額約為2,066,734,000港元(2023財年：約1,871,919,000港元)。本集團之資本負債比率(按銀行借貸總額佔股東資產之比率計算)約為0.7(2023財年：約0.6)。於2024年3月31日，本集團流動比率約為3.2(2023財年：約4.8)。

本集團之營運資金主要來自其營運產生的循環現金流、在資本市場募集的資金及銀行融資。

以下為本公司於2024年3月31日未兌換之可換股票據：

2023年可換股票據

2023年可換股票據持有人	：	佳豪發展有限公司
本金金額	：	209,000,000港元
未償還本金金額	：	209,000,000港元
利息	：	每年5厘
發行日期	：	2023年2月20日
到期日	：	2028年2月19日
兌換價	：	3.70*港元(可予調整)

* 就2023年可換股票據而言，(i)本公司股本重組於2023年7月19日生效後，兌換價已由每股兌換股份0.106港元調整至4.24港元，而兌換股份數目則由1,971,698,113股調整為49,292,452股兌換股份；及(ii)於2023年8月3日根據特別授權配售新股份完成後，兌換價已進一步調整至每股兌換股份3.70港元，而兌換股份數目則進一步調整至56,486,486股兌換股份。

於本年度內，2023年可換股票據之兌換權沒有被行使，因此於本年報日期未償還本金金額為209,000,000港元。

詳細資料請參閱下述「建議股本重組及更改每手買賣單位」、「2023年根據特別授權配售新股份」、「2024年根據特別授權配售新股份」及「報告期間後之事項」章節。

股本結構

於2024年3月31日，本公司已發行普通股總數為103,148,116股(2023財年：2,125,924,676股)，而每股面值為0.01港元(2023財年：0.01港元)。於本年報日期，本公司已發行普通股總數為338,148,116股。

於本年度內有關已發行股份總數的變動，請參閱下述「建議股本重組及更改每手買賣單位」、「2023年根據特別授權配售新股份」、「2024年根據特別授權配售新股份」及「報告期間後之事項」章節。

資產抵押

於2024年3月31日，本集團之銀行借貸約為2,066,734,000港元(2023財年：約1,871,919,000港元)乃以本集團之物業作為抵押，賬面總淨值分別約為1,211,443,000港元(投資物業)、約為2,520,754,000港元(持作出售發展物業)、約為1,065,891,000港元(持作出售物業)及無(人壽保險單)(2023財年：分別約1,297,441,000港元、3,307,920,000港元、無及13,626,000港元)。

外匯波動之風險

本集團的收入與支出大多數以港元、美元、新加坡元及人民幣計值。於本年度內，本集團並無因兌換率波動而承受重大風險，因此並無運用任何金融工具作對沖用途。本集團認為承受兌換率波動之風險極微。

或然負債

於2024年3月31日，本集團並無任何重大或然負債(2023財年：無)。

資本開支及資本承擔

資本開支

截至2024年3月31日止年度，本集團投資約為681,000港元用於購置物業、廠房及設備(2023財年：約562,000港元，並動用約346,547,000港元透過收購附屬公司增置投資物業，以及約2,839,000港元購置無形資產)。該等資本開支的資金均來自內部資源及先前本公司之集資活動。

資本承擔

於2024年3月31日，本集團有關已訂約但未撥備之資本性開支的資本承擔約為4,418,000港元(2023財年：約19,635,000港元)。

建議股本重組及更改每手買賣單位

於2023年5月29日，本公司公佈進行股本重組(「股本重組」)，當中涉及(i)每四十股本公司每股面值0.01港元的已發行及未發行現有股份(「現有股份」)合併為一股每股面值0.40港元的合併股份(「合併股份」)(「股份合併」)；(ii)緊隨股份合併生效後，股本削減(「股本削減」)，據此，每股已發行合併股份的面值由0.40港元減少至0.01港元，透過(a)剔除從股份合併中產生本公司已發行股本中的任何零碎合併股份，以便將合併股份總數目向下湊整至最接近整數；及(b)註銷本公司每股已發行合併股份的繳足股本0.39港元，使每股已發行新股份(「新股份」)將被視為於緊隨股本削減後本公司股本中一股每股面值0.01港元的繳足股本，而因股本削減而產生的進賬款額將轉移至百慕達1981年公司法所界定的本公司實繳盈餘賬；及(iii)緊隨股份合併及股本削減生效後，每股法定但未發行合併股份(包括該等因股本削減而產生的法定未發行合併股份)將分拆為四十股法定但未發行新股份，每股面值為0.01港元。

於2023年5月29日，本公司同時公佈待股本重組生效後，本公司將在聯交所買賣的每手買賣單位由20,000股現有股份更改為5,000股新股份(「更改每手買賣單位」)。

股本重組已獲股東於2023年7月17日舉行之股東特別大會上通過成為本公司一項特別決議案，並於2023年7月19日生效。因此，已發行股份由2,125,924,676股減少至53,148,116股。此外，更改每手買賣單位已於2023年8月2日生效。

詳細資料請參閱本公司日期分別為2023年5月29日、2023年6月16日、2023年7月17日及2023年7月19日之公佈，以及2023年6月23日之通函。

2023年根據特別授權配售新股份

於2023年5月29日，金利豐證券有限公司(「配售代理」)與本公司訂立有條件配售協議(「2023年配售協議」)，據此本公司有條件同意通過配售代理按盡力基準以每股配售股份0.50港元(假設股本重組已經生效)之配售價向不少於六名承配人(其本身及其最終實益擁有人均為獨立第三方)配售最多50,000,000股配售股份。配售股份根據本公司於2023年7月24日舉行之股東特別大會上通過之股東決議案授予董事之特別授權而配發及發行股份(「2023年配售事項」)。

於2023年8月3日，2023年配售協議之所有條件均已獲達成，而2023年配售事項已完成。合共50,000,000股配售股份已由配售代理根據2023年配售協議之條款及條件按每股配售股份0.50港元之配售價成功配售予不少於六名承配人。已發行股份由53,148,116股增加至103,148,116股。

2023年配售事項的所得款項淨額(經扣除配售佣金及其他相關成本和開支後)約為24,750,000港元，已全數用於償還本集團的銀行貸款。

詳細資料請參閱本公司日期分別為2023年5月29日、2023年6月16日、2023年7月24日及2023年8月3日之公佈，以及2023年6月23日之通函。

2024年根據特別授權配售新股份

於2024年1月23日，配售代理與本公司訂立有條件配售協議(「**2024年配售協議**」)，據此本公司有條件同意通過配售代理按盡力基準以每股配售股份0.18港元之配售價向不少於六名承配人(其本身及其最終實益擁有人均為獨立第三方)配售最多235,000,000股配售股份。配售股份根據本公司於2024年3月21日舉行之股東特別大會上通過之股東決議案授予董事之特別授權而配發及發行股份(「**2024年配售事項**」)。

2024年配售事項的所得款項淨額(經扣除配售佣金及其他相關成本和開支後)約為41,700,000港元，其中約35,000,000港元用作償還本集團的銀行貸款及約6,700,000港元用作本集團的一般營運資金。

詳細資料請參閱永義及本公司日期分別為2024年1月23日及2024年2月23日之聯合公佈，以及日期為2024年2月29日之聯合通函，以及下述「報告期間後之事項」章節。

重大須予公佈的交易

(1) 須予披露交易 – 購入上市證券

永達恒有限公司(「**永達恒**」)(本公司之一間間接全資附屬公司)於2023年4月4日至2023年4月12日之期間(包括首尾兩日)在公開市場進行之連串交易中購入合共1,346,000股永義股份，總購入價為4,657,220港元(未計及印花稅及相關費用)(相當於每股永義股份平均購入價約為3.46港元)。於2023年7月21日，永達恒在公開市場進一步購入380,000股永義股份，購入價為1,786,000港元(未計及印花稅及相關費用)(相當於每股永義股份平均購入價約為4.70港元)。緊接該等購入事項前，本公司並沒有持有任何永義股份。緊隨該等購入事項後，本集團持有合共1,726,000股永義股份(於本年報日期佔永義已發行股本總數約2.33%)。根據上市規則第14章，兩項購入事項均構成本公司的須予披露交易。

詳細資料請參閱本公司日期分別為2023年4月12日及2023年7月24日之公佈。

(2) 非常重大出售事項 – 出售新加坡物業

於2023年4月14日，賣方與一名獨立第三方(「買方」)就授予和行使購買座落於新加坡259959雅茂園15號#04-03單位(「該物業」)的選擇權訂立協議(「選擇購買權」)。根據選擇購買權，賣方同意出售，而買方同意根據選擇購買權的條款及條件按售價13,008,888新加坡元(相當於約76,752,400港元)購買該物業(「出售事項」)。根據上市規則第14.06(4)條，出售事項構成本公司一項非常重大出售事項。

完成出售事項須待(i)本公司就出售該物業根據上市規則取得股東的所有必要批准；及(ii)永義就出售該物業根據上市規則取得永義股東的所有必要批准(如需要)，方可作實。

出售事項已於2023年5月31日舉行的本公司股東特別大會上獲得股東批准。

於本年度內，選擇購買權的所有先決條件已獲達成，而出售事項於2023年7月7日完成。

詳細資料請參閱永義及本公司日期為2023年4月14日之聯合公佈、日期為2023年5月31日之本公司公佈，以及永義及本公司日期為2023年5月8日之聯合通函。

(3) 須予披露交易 – 購入上市證券

永達恒於2023年8月2日至2023年8月7日之期間(包括首尾兩日)在公開市場購入3,830,000股新豐集團有限公司(股份代號：1223)(「新豐」)股份，總購入價為3,485,300港元(未計及印花稅及相關費用)(相當於每股購入股份平均價約為0.91港元)。根據上市規則第14.06(2)條，是次購入構成本公司一項須予披露交易。

詳細資料請參閱本公司日期為2023年8月8日之公佈。

隨後，永達恒以每股購入股份平均價約0.893港元進一步收購3,340,000股新豐股份。於本年報日期，本集團合共持有7,170,000股新豐股份，佔新豐已發行股本總額約0.241%。

(4) 主要及持續關連交易 – 循環貸款協議

於2023年8月29日，城中(作為貸款人)及明潤投資有限公司(「**借款人**」)(永義之一間間接全資附屬公司)訂立有條件循環貸款協議(「**循環貸款協議**」)，據此(其中包括)城中有條件同意向借款人授予本金金額最多為80,000,000港元之循環貸款，期限為自生效日期起兩年，根據其條款及條件，目的是為永義及其附屬公司(「**永義集團**」)的物業發展項目提供資金以及一般企業用途。根據循環貸款協議的條款及條件，於2023年8月29日，永義簽訂了以城中為受益人的擔保契據(「**擔保契據**」)，據此，永義已就循環貸款協議項下借款人對城中的所有負債提供擔保。

根據上市規則第14.06(3)條，循環貸款協議及其項下擬進行的交易構成本公司的主要交易。此外，循環貸款協議及其項下擬進行的交易或年度上限金額構成本公司之持續關連交易(「**持續關連交易**」)，因此須遵守上市規則第14A章之申報、公佈、通函及本公司獨立股東批准之規定。

完成循環貸款協議須待(i)執行循環貸款協議及永義在形式和實質上獲城中接納的情況執行擔保契據；(ii)城中及／或本公司收到有關循環貸款根據香港法律或上市規則可能要求的所有必要的公司、股東或政府或其他(如有)批准及同意；及(iii)借款人及／或永義收到有關循環貸款根據香港法律或上市規則可能要求的所有必要的公司、股東或政府或其他(如有)批准及同意。

獨立股東在本公司於2023年11月9日舉行的股東特別大會上批准循環貸款協議及其項下擬進行的交易或年度上限金額後，所有循環貸款協議項下的先決條件已獲達成，並於2023年11月9日完成。

於2024年3月31日及本年報日期，根據循環貸款協議授予永義集團之總貸款餘額分別為30,000,000港元及60,000,000港元。

詳細資料請參閱永義及本公司日期為2023年8月29日之聯合公佈以及本公司日期分別為2023年9月19日、2023年9月25日、2023年10月6日及2023年11月9日之公佈；以及日期為2023年10月18日之通函。

(5) 關連交易 – 建議修訂2023年可換股票據之條款及建議授出特別授權以發行兌換股份

於2024年1月23日，佳豪發展有限公司（「佳豪」）作為票據持有人（永義的一間間接全資附屬公司及主要股東）與本公司作為發行人訂立修訂契據（「修訂契據」），據此，雙方有條件同意修訂2023年可換股票據的條款，以(i)將現時兌換價從每股兌換股份3.70港元改為經修訂兌換價（可予調整）；以及(ii)更改提前贖回條款，賦予本公司及佳豪隨時贖回全部或部分2023年可換股票據的權利（「建議修訂」）。建議修訂已由獨立股東根據修訂契據及其項下擬進行的交易（包括發行進一步兌換股份）於2024年3月27日舉行的股東特別大會上批准。

建議修訂及修訂契據的詳情分別載於永義及本公司日期為2024年1月23日的聯合公佈、本公司日期分別為2024年2月23日、2024年3月7日及2024年3月27日的公佈，以及本公司日期為2024年3月6日的通函。

建議採納經修訂及重列的公司細則

於2023年11月14日，本公司公佈建議對本公司現行的公司細則（「公司細則」）作出修訂（「建議修訂」），藉以(i)使現行的公司細則符合上市規則附錄A1所載之核心的股東保障水平之規定；(ii)允許通過電子設備或作為兼具實體或電子參與的混合會議形式在一(1)個或多個實體會議地點召開及舉行股東大會；及(iii)參考最新適用之百慕達法律及上市規則作出其他內務修訂及更新若干條文。鑑於擬將作出多項建議修訂，董事會建議透過採納經修訂及重列的公司細則（「經修訂及重列的公司細則」）作出建議修訂，以取代並廢除現行的公司細則。採納經修訂及重列的公司細已由股東於2023年12月12日舉行之本公司股東特別大會上以一項特別決議案方式批准，並自批准之日起生效。

詳細資料請參閱本公司日期分別為2023年11月14日及2023年12月12日之公佈，以及2023年11月17日之通函。

遵守法例及法規

合規乃本集團企業管治的重要部分。據董事會所知悉，本集團已在重大方面遵守對其業務及營運有重大影響的相關法例和法規。於截至2024年3月31日止年度，本集團概無嚴重違反或不遵守適用法例及法規的情況。

環保表現

本集團就企業社會責任擁有強大的企業文化並為其業務策略的組成部分。作為一家具社會責任的企業，本集團致力維持經營所在環境的長期可持續性，並繼續支持環保措施，以保護天然資源。本集團明白氣候變化對全球的影響，並高度重視且致力減低其經營業務時對環境的潛在影響，藉以建立環保意識的重要性、將碳足印減至最少、實行綠色辦公室措施，以及提高僱員和其他主要持份者的環保意識。本集團以對環境負責的方式行事，盡力遵守有關環保法例及法規，並採取有效措施實現資源有效利用、能源節約及廢物管理。根據上市規則之規定，詳情將於適時刊發於本公司《環境、社會及管治報告》內。

主要風險及不明朗因素

本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受多種直接或間接的風險及不明朗因素所影響。一般而言，全球金融市場波動、商品價格浮動和能源成本上升、通脹壓力強勁、利率上升、政治動盪、國際貿易競爭及供應鏈受阻，均導致全球經濟前景的不明朗因素增加。

氣候變化對本集團的業務構成不同的風險。除了地球氣溫和海平面上升、溫室氣體增加和極端天氣情況等實體風險已經產生並將繼續產生，對環境和本集團的資產、業務和供應鏈管理造成多種負面影響，這可能會增加本集團持份者(如僱員、客戶和供應商)的風險。

面對如此嚴峻的宏觀經濟及地緣政治風險及不明朗，本集團致力發展其核心業務及開拓新的市場機會，為股東及其主要持份者創造及實現長期價值。

僱員

於2024年3月31日，本集團有40名員工(2023財年：38名)。於截至2024年3月31日止年度內，員工成本(包括董事酬金)約為40,218,000港元(2023財年：約29,929,000港元)。本集團視人力資源為其實貴資產。本集團根據僱員之表現、經驗及現行業內慣例而釐定彼等之薪酬。本集團根據《強制性公積金計劃條例》(香港法例第485章)之規定為本集團香港所有合資格僱員設立強制性公積金計劃，並為中國僱員向中國政府設立國家資助退休金計劃作出供款。其他僱員福利包括醫療及牙科計劃及保險保障。

展望

本集團將繼續集中發展其現有主要業務，包括物業發展、物業投資、證券及其他投資及貸款融資業務，以及開拓其他潛在機遇及項目，期望為股東提供穩定而有利的回報，並為本集團持份者帶來更多的增值。

儘管由於通脹壓力及利率高企，以及地緣政治局勢持續緊張使全球經濟增長的宏觀環境不明朗因素加劇，但本集團繼續密切關注現今的情況，並對香港物業及證券市場的前景仍持審慎樂觀的態度，並認為該等市場長遠將持續增長。

根據其審慎的投資策略及政策，本公司在面對這段挑戰時期將繼續抓緊及尋找合適的投資及撤資機會，以符合本公司之目標及投資標準，並將繼續物色具吸引力的機遇補充其作為一項持續業務活動之物業投資組合。董事會將審慎行事，以在可預見未來對本公司的經營及財務業績帶來長遠的收益。

截至2023年3月31日止年度**全年業績**

截至2023年3月31日止年度，本集團錄得本公司股東(「股東」)應佔盈利約為63,572,000港元，較去年(2022財年)則約為116,447,000港元。截至2023年3月31日止年度，來自持續經營業務錄得綜合盈利約為58,970,000港元，較去年(2022財年)則約為86,523,000港元。淨盈利減少主要由於(其中包括)(i)營業額減少；(ii)以物業清償應收貸款之收益減少；及(iii)持作出售發展物業之撥回淨額減少。該盈利減少部分被(iv)投資物業之公平值變動收益增加；及(v)應收貸款之減值虧損減少所抵銷。來自已終止經營業務的綜合盈利約為4,602,000港元，較去年(2022財年)則約為29,924,000港元。

截至2023年3月31日止年度，本集團來自持續經營業務錄得營業額約為27,194,000港元，較去年(2022財年)則約為37,081,000港元，較去年(2022財年)減少約9,887,000港元或約26.7%。今年毛利率錄得約89.1%(2022財年：約92.2%)。

截至2023年3月31日止年度，來自持續經營及來自已終止經營業務的每股基本及攤薄盈利分別為3.75港仙及3.43港仙(2022財年：分別為12.50港仙及9.77港仙)。

末期股息

董事會不建議派發截至2023年3月31日止年度之末期股息(2022財年：無)。

業務回顧

於本年度內，本集團主要從事物業發展、物業投資(包括擁有及租賃投資物業)、證券及其他投資及貸款融資業務，而物業發展和物業投資為本集團之核心業務。本集團之各業務分部回顧載於下文。

(i) 物業發展

本集團的核心業務之一是物業發展。本集團在物業重建方面擁有豐富經驗，尤其是收購舊樓以進行翻新及重建。以下是本集團於本年度內的主要項目。

(a) 勿地臣街項目

於2023年3月31日，本集團透過其間接全資附屬公司擁有位於香港銅鑼灣勿地臣街11、13及15號之地盤。該地盤總面積約為2,857平方呎，目前正進行發展。重新發展完成後，該地盤將提供總建築面積約為42,854平方呎之商業／辦公室綜合樓宇。該項目工程預期將於2023年最後一個季度完工。

(b) 瓊林街項目

於2023年3月31日，本集團(透過其間接全資附屬公司)擁有位於香港九龍瓊林街121號的地盤。該地盤面積約為5,483平方呎。本集團計劃將該地盤重建為一幢設有現代化設備及設施的工業大廈，並盡用在所有相關法例及法規下允許之樓面面積設貨物起卸區或非起卸區，從而發揮該地段之最大用途和潛力。該項目工程預期將於2023年年底完工。

(c) 堅尼地城項目

於2023年3月31日，本集團透過其間接全資附屬公司擁有(i)香港堅尼地城爹核士街1B及1C號及1D及1E號(「爹核士街」)；及(ii)香港堅尼地城吉席街93及95號(「吉席街」)之全部單位。爹核士街及吉席街之合併地盤面積約為7,122平方呎。本集團計劃是將合併地盤重新發展為商業及／或住宅綜合發展項目，以發揮其最大用途。現正進行地基工程，而該項目工程預期將於2025年完工。

(d) 豐華項目

於2023年3月31日，本集團透過其間接全資附屬公司擁有位於九龍青山道646、648及648A號豐華工業大廈(統稱「豐華工業大廈」)之地盤。該地盤總面積約為9,206平方呎。本集團計劃是將豐華工業大廈重新發展為高層現代化工業大廈，以發揮其最大用途。現正進行地基工程，而該項目工程預期將於2026年完工。

(ii) 物業投資

本集團的另一項核心業務為物業投資。

於本年度內，本集團來自持續經營業務錄得租金收入約為24,408,000港元(2022財年：約30,528,000港元)，較去年(2022財年)減少約20.0%。該減少主要由於部分香港物業已進行拆卸以作物業發展之用。

香港

於2023年3月31日，本集團於香港擁有住宅、商業及工業單位，以及有附屬結構之土地，總賬面值約為1,200,400,000港元(2022財年：約796,200,000港元)。截至2023年3月31日止年度，本集團來自持續經營業務錄得物業租金收入約為21,706,000港元(2022財年：約27,793,000港元)，較2022財年減少約21.9%。

新加坡

於2023年3月31日，本集團於新加坡擁有兩個住宅單位，總賬面值約為137,041,000港元(2022財年：約183,680,000港元)。截至2023年3月31日止年度，本集團來自持續經營業務收取物業租金收入約為2,702,000港元(2022財年：約2,735,000港元)，較去年(2022財年)減少約1.2%。

詳細資料請參閱下列「重大收購及出售」一節。

中華人民共和國(「中國」)

於2023年3月31日，本集團於中國浙江省湖州市擁有十五座廠房及五座宿舍。截至2023年3月31日止年度，本集團錄得物業租金收入及管理費收入分別約為4,602,000港元及約為10,807,000港元(2022財年：分別約8,210,000港元及約18,007,000港元)，較2022年分別減少約43.9%及約40.0%。

湖州政府關於湖州物業的土地收儲

於2022年10月5日，中國浙江省湖州吳興區織里鎮人民政府（「湖州政府」）與永義實業（湖州）有限公司（「湖州實業」）（本公司的一間間接全資附屬公司）訂立一份收儲協議書（「收儲協議書」），據此（其中包括），湖州政府將收儲，而湖州實業將交出一個工業綜合區，包括十五棟廠房和五棟宿舍，豎立在兩塊相連的土地上，位於中國浙江省湖州市吳興區織里鎮棟樑路108號永義科技城（「湖州物業」），由湖州實業擁有作為工業用途，佔地總面積為167,739.56平方米，而現有發展房屋的總建築面積為152,722.24平方米。

根據收儲協議書，湖州政府向湖州實業應付的補償金額為人民幣386,982,000元（相當於約為439,752,000港元）（「補償金額」），而湖州實業應配合湖州政府完成土地權屬變更手續，並應騰空清退並交付湖州物業。補償金額預計將用於本集團的一般營運資金、償還銀行貸款及／或項目融資。

於2023年3月31日，本集團已收取人民幣199,586,000元（相當於約226,802,000港元）；及截至本年報日期，本集團已收到補償金額合共人民幣269,586,000元（相當於約306,348,000港元）。

因此，於2023年3月31日，於中國的物業投資的財務業績已被分類為已終止經營業務。

詳細資料請參閱永義及本公司日期為2022年10月5日之聯合公佈。

(iii) 證券及其他投資

本集團對其具多元化的證券及其他投資採取謹慎態度。於本年度內，本集團購入及出售上市及非上市股本證券、股票掛鈎票據及其他投資產品。本集團來自持續經營業務錄得證券及其他投資之公平值虧損約為4,531,000港元（2022財年：虧損約16,126,000港元）。截至2023年3月31日止年度，本集團錄得來自已終止經營業務的證券及其他投資之公平值虧損約為5,392,000港元（2022財年：虧損約1,610,000港元）。因此，於回顧年度內，本集團來自持續經營業務錄得分部虧損約為26,505,000港元（2022財年：分部虧損約32,217,000港元）。於截至2023年3月31日止年度，本集團來自持續經營業務從上市證券中獲得股息收入約為2,598,000港元（2022財年：約5,546,000港元）。

於2023年3月31日，本集團於香港及美國上市之權益證券投資金額約為23,914,000港元(2022財年：約52,818,000港元)。該投資價值對應的投資組合包括104隻(2022財年：8隻)於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板及海外認可的證券交易所上市之權益證券。於本年度內之變動乃由於：(i)購入證券之公平值約為14,618,000港元；(ii)出售證券之公平值約為37,157,000港元；及(iii)證券投資市值金額淨減少約為6,380,000港元。

詳細資料請參閱下列「重大收購及出售」一節。

於2023年3月31日，本集團持有以下重大證券投資：

公司名稱(股份代號)	持有 股份數目	估公司 已發行 總股本/ 投資 總額之 概約 百分比	投資 成本/ 收購成本 千港元	截至 2023年 3月31日 止年度之 股息收入 千港元	截至 2023年 3月31日 止年度之 公平值 收益/ (虧損) 千港元	於 2023年 3月31日 之 公平值 千港元	於 2023年 3月31日 估本集團 總資產之 概約 百分比
百福控股有限公司(1488)	22,618,000	1.43	25,694	—	(1,131)	17,416	0.31
RLX Technology Inc. 美國存托股份(RLX)	183,346	0.01	17,117	—	1,594	4,163	0.07
其他上市股份*	187,347	—	2,461	2,598	(6,843)	2,335	0.04
總計：			45,272	2,598	(6,380)	23,914	0.42

* 其他上市股份包括分別在聯交所上市的3間主板及1間創業板的公司股份及在海外認可的證券交易所上市的98間的公司股份。

本集團認為證券及其他投資前景持審慎樂觀態度。本集團明白，投資表現或受全球經濟存在不穩定因素和香港金融市場波動程度影響，並受到其他外部因素限制。因此，本集團將繼續維持不同市場分部的多元化投資組合，以盡量降低潛在的金融風險。此外，本集團亦將不時密切監察投資組合的表現發展狀況，並採取審慎而平衡的風險管理方案。

(iv) 貸款融資

本集團的貸款融資業務由城中國際有限公司(「城中」)(本公司的一間間接全資附屬公司)經營，為根據《放債人條例》(香港法例第163章)經營業務的持牌放債人。業務之目標客戶群是有短期資金需要，並可就借貸提供足夠抵押品之個人及公司實體。本集團的客戶群主要是通過本公司業務夥伴或客戶的業務引薦和介紹獲得。城中的資金來源由本集團內部資源提供。於本年度內，本集團來自持續經營業務錄得來自貸款融資業務之利息收入約為2,786,000港元(2022財年：約6,553,000港元)，與去年(2022財年)相比減少約57.5%。截至2023年3月31日止年度，本集團錄得來自已終止經營業務的貸款融資業務之利息收入約為503,000港元(2022財年：約1,177,000港元)，與去年(2022財年)相比減少約57.3%。截至2023年3月31日止年度，來自持續經營業務貸款融資業務之分部虧損約為9,801,000港元(2022財年：分部盈利約13,082,000港元)。於2023年3月31日，應收貸款之未償還本金金額約為52,250,000港元(2022財年：約94,381,000港元)。於截至2023年3月31日止年度，就來自持續經營業務貸款融資業務於損益確認之減值撥備約為8,663,000港元(2022財年：約21,498,000港元)。於截至2023年3月31日止年度，就來自已終止經營業務貸款融資業務於損益確認之減值撥回約為221,000港元(2022財年：約37,000港元)。

本集團已制定信貸政策、指引及程序，涵蓋貸款交易之關鍵內部監控，包括盡職審查、信貸評估、妥善簽訂文件、持續監控及還款和收回。於訂立貸款協議前，本集團集中於盡職審查步驟包括與每個借款人會面、調查借款人的背景、評估其現時的業務營運及財務狀況、市場聲譽及信譽，以及進行財務及可收回性分析，以及審查每個借款人的還款歷史(包括近期的償付記錄，以及任何訴訟及破產令)和職業或業務背景的變化以及財務狀況，以便更好地瞭解每個借款人的情況。本集團就借款人的信貸質素定期評估抵押品及擔保的價值，並界定授予借款人的信貸額度。為盡量降低信貸或投資風險，本集團一般會要求客戶提供擔保，包括預期實現價值超過貸款或投資金額的抵押品、遠期支票及／或個人或公司擔保。本集團密切關注對貸款可回收性和催收信用風險的持續審查，以確保採取後續行動(包括必要的法律行動)收回逾期債務。

本集團大部分提供不超過兩(2)年的短期貸款。還款期及條件的釐定因素包括借款人的還款能力、本集團的資金及現金流管理策略，以及現行市場條款及利率等。

本集團就應收貸款的信貸風險集中度，於2023年3月31日約為52,250,000港元(2022財年：約94,381,000港元)，來自少數借款人的約為60%(2022財年：69%)，由零擔保資金(2022財年：10,000,000港元)或估計公平值為28,445,000港元(2022財年：161,407,000港元)的物業作抵押。在借款人沒有違約的情況下，本集團不得出售或再質押抵押品。應收貸款持有的抵押品質量並無重大變化。此外，於2023年3月31日，無抵押應收貸款為30,750,000港元(2022財年：39,750,000港元)為個人擔保。於2023年3月31日，本集團最大借款人本身佔本集團應收貸款約為26%(2022財年：17%)。於本年度內，本集團之應收貸款每年利率介乎0厘至8厘(2022財年：4厘至8厘)，而本集團貸款融資業務借款人總數為11名。

隨著經濟的不確定性的持續，預期借款人違約風險增加，本集團重新評估個別借款人的信用評級，並對潛在的減值虧損作出撥備。於2023年3月31日，應收貸款撥備約為53,480,000港元(2022財年：約47,239,000港元)。除以作信貸減值的應收貸款外，於2023年3月31日，概無逾期的應收貸款。

本集團根據預期信貸虧損(「**預期信貸虧損**」)模式就根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則第9號「金融工具」進行減值評估的應收貸款進行減值評估。預期信貸虧損的金額於各報告日期更新，以反映自初始確認以來的信貸風險變動。特別是在評估信貸風險是否大幅上升時會考慮以下資料：

- 應收貸款的外部(如有)或內部信貸評級實際或預期大幅轉差；
- 信貸風險的外部市場指標大幅轉差，例如信貸息差大幅擴大、借款人信貸違約掉期價格大幅上升；
- 預期業務、財務或經濟環境的現有或預測不利變動將導致借款人履行債務責任的能力大幅下降；
- 借款人的經營業績實際或預期大幅轉差；及
- 借款人的監管、經濟或技術環境實際或預期出現重大不利變動，導致借款人履行債務責任的能力大幅下降。

本集團力求嚴格控制其未償還的應收貸款，以盡量降低信貸風險。未償還應收貸款的減值準備乃根據各報告期末對借款人的財務背景、財務狀況及歷史結算記錄(包括逾期率及違約率)及來自公開領域的相關資料的評估而釐定。借款人在內部信用評級下被分配不同的等級以計算預期信貸虧損，同時考慮到對違約可能性的估計所驅動的預期現金短缺的估計以及預期因抵押品止贖而產生的現金流量和時間(如有)減去取得和出售抵押品的成本。

於2023年3月31日，應收貸款總額包括51,930,000港元(2022財年：60,930,000港元)，扣除一組借款人的累計減值虧損為51,930,000港元(2022財年：44,930,000港元)，包括個人(「該借款人」)金額為27,380,000港元(2022財年：27,380,000港元)及其他個人(由該借款人提供個人擔保)金額為24,550,000港元(2022財年：33,550,000港元)。在上年度，管理層在考慮公開領域的相關資料後評估，該等結餘已發生信用減值，並已採取各種措施收回結餘。管理層亦已與若干借款人協商以償還貸款，而於本年度內向借款人收取的清償總額為6,799,000港元。

財務回顧

	截至3月31日止年度			
	2023年 千港元	2022年 千港元 (經重列)	變動 千港元	百分比
持續經營業務				
營業額	27,194	37,081	(9,887)	(26.7)
毛利	24,225	34,171	(9,946)	(29.1)
毛利率	89.1%	92.2%		(3.1)
行政開支	(47,074)	(46,001)	(1,073)	(2.3)
融資成本	(22,985)	(20,485)	(2,500)	(12.2)
除稅前盈利	57,321	87,219	(29,898)	(34.3)
稅項抵免(開支)	1,649	(696)	2,345	不適用
來自持續經營業務的年度盈利	58,970	86,523	(27,553)	(31.8)
淨利率	216.8%	233.3%		(16.49)
已終止經營業務				
來自己終止經營業務的年度盈利	4,602	29,924	(25,322)	(84.6)
本公司股東應佔年度盈利	<u>63,572</u>	<u>116,447</u>	<u>(52,875)</u>	<u>(45.4)</u>
	港仙	港仙 (經重列)	港仙	變動 百分比
每股盈利				
來自持續經營及已終止經營業務				
- 基本	3.75	12.50	(8.75)	(70.0)
- 攤薄	3.43	9.77	(6.34)	(64.9)
來自持續經營業務				
- 基本	3.48	9.29	(5.81)	(62.5)
- 攤薄	<u>3.19</u>	<u>7.51</u>	<u>(4.32)</u>	<u>(57.5)</u>

營業額

截至2023年3月31日止年度，本集團來自持續經營業務的營業額較去年(2022財年)約37,081,000港元減少約26.7%至約27,194,000港元，此乃主要是由於租金收入及貸款融資利息收入減少所致。截至2023年3月31日止年度，本集團來自己終止經營業務的營業額較去年(2022財年)約27,394,000港元減少約41.9%至約15,912,000港元，此乃主要是由於租金收入及管理費收入減少所致。

毛利／毛利率

本集團於截至2023年3月31日止年度來自持續經營業務的毛利約為24,225,000港元，較2022年約34,171,000港元減少約29.1%或約9,946,000港元。本年度來自持續經營業務的毛利率約為89.1% (2022財年：約92.2%)，較上個財政年度減少約3.1%。

除稅前盈利

本集團於截至2023年3月31日止年度來自持續經營業務的除稅前盈利約為57,321,000港元，而去年(2022財年)則約87,219,000港元。本集團於截至2023年3月31日止年度來自已終止經營業務的除稅前溢利約為8,651,000港元，而去年(2022財年)則約36,278,000港元。

本集團來自持續經營業務的行政開支較去年(2022財年)約46,001,000港元增加約2.3%至約為47,074,000港元。本集團來自已終止經營業務的行政開支較去年(2022財年)則約4,659,000港元增加約161.2%至約為12,170,000港元。

於本年度內，來自持續經營業務按公平值計入損益之金融資產之公平值變動虧損淨額約為4,531,000港元(2022財年：虧損約16,126,000港元)。截至2023年3月31日止年度，來自已終止經營業務的金融資產之公平值變動虧損淨額約為5,392,000港元(2022財年：虧損約1,610,000港元)。

本集團於本年度來自持續經營業務的融資成本約為22,985,000港元，較2022年約20,485,000港元增加約2,500,000港元或約12.2%，其中可換股票據之實際利息支出約為6,833,000港元(2022財年：約12,639,000港元)。

股東應佔盈利及每股盈利

截至2023年3月31日止年度，來自持續經營業務錄得綜合盈利約為58,970,000港元，(2022財年：約86,523,000港元)；而來自已終止經營業務的綜合盈利約為4,602,000港元(2022財年：約29,924,000港元)。

本年度來自持續經營業務的稅項抵免約為1,649,000港元，較去年(2022財年)稅項開支約為696,000港元。

截至2023年3月31日止年度，來自持續經營及來自已終止經營業務的每股基本及攤薄盈利分別約為3.75港仙及3.43港仙(2022財年：分別約12.50港仙及9.77港仙)。於本年度，來自持續經營業務的每股基本及攤薄盈利分別約為3.48港仙及3.19港仙(2022財年：分別約9.29港仙及7.51港仙)。

流動資金及財務資源

於2023年3月31日，本集團之資產總額約為5,624,267,000港元(2022財年：約4,879,808,000港元)。財政資源方面，於2023年3月31日，本集團之銀行結餘及現金總額約為354,002,000港元(2022財年：約82,099,000港元)。

於2023年3月31日，本集團之銀行借貸總額約為1,871,919,000港元(2022財年：約1,662,307,000港元)。本集團之資本負債比率(按銀行借貸總額佔股東資產之比率計算)約為0.6(2022財年：約0.6)。於2023年3月31日，本集團流動比率約為4.8(2022財年：約3.8)。

本集團之營運資金主要來自其營運產生的循環現金流、在資本市場募集的資金及銀行融資。

以下為本公司於2023年3月31日未兌換之可換股票據：

2023年可換股票據

2023年可換股票據持有人	:	佳豪發展有限公司
本金金額	:	209,000,000港元
未償還本金金額	:	209,000,000港元
利率	:	每年5厘
發行日期	:	2023年2月20日
到期日	:	2028年2月19日
兌換價	:	0.106港元(可予調整)

於本年度內，2023年可換股票據之兌換權沒有被行使，因此於本年報日期未償還本金金額為209,000,000港元。

詳細資料請參閱下列「重大收購及出售」一節。

根據一般授權配授新股份

於2022年3月30日，金利豐證券有限公司(「**配售代理**」)與本公司訂立有條件配售協議(「**配售協議一**」)，據此本公司有條件同意通過配售代理按盡力基準以每股配售股份0.10港元之配售價向不少於六(6)名承配人(其本身及其最終實益擁有人均為獨立第三方)配售最多186,280,000股(「**股份**」)新股份。配售股份根據本公司於2021年8月13日舉行之股東週年大會上通過之股東決議案授予董事配發、發行及處置股份之一般授權而配發及發行(「**根據一般授權之配售事項**」)。

於2022年4月20日，配售協議一之所有條件均已獲達成，而根據一般授權之配售事項已完成。自2022年4月20日起，已發行股份由931,458,010股增加至1,117,738,010股，而於2019年8月28日向佳豪發展有限公司(「**佳豪**」，一名主要股東)發行的可換股票據之兌換價已由每股0.25港元調整至0.24港元。

於2023年3月31日，根據一般授權之配售事項的所得款項淨額(經扣除配售佣金及其他相關成本和開支後)約為18,380,000港元，已全數用作本集團的一般營運資金。

詳細資料請參閱本公司日期分別為2022年3月30日及2022年4月20日之公佈。

兌換佳豪可換股票據

於2022年7月25日，本公司接獲分別於2017年5月11日、2017年9月26日及2019年8月28日向佳豪發行的三(3)張可換股票據(「**佳豪可換股票據**」)的票據持有人佳豪的兌換通知，要求行使附於佳豪可換股票據的全部權利，將本金總額97,280,000港元兌換為合共400,786,666股兌換股份(「**兌換**」)。於同日，完成兌換後，400,786,666股股份已發行及配發予佳豪，而已發行股份總數由1,117,738,010股增至1,518,524,676股。

根據特別授權配授新股份

於2022年7月27日，配售代理與本公司訂立有條件配售協議(「**配售協議二**」)，據此本公司有條件同意通過配售代理按盡力基準以每股配售股份0.068港元之配售價向不少於六(6)名承配人(其本身及其最終實益擁有人均為獨立第三方)配售最多607,400,000股新股份。配售股份根據本公司於2022年9月14日舉行之股東特別大會上通過之股東決議案授予董事配發、發行及處置股份之特別授權而配發及發行(「**根據特別授權之配售事項**」)。

於2022年9月26日，配售協議二之所有條件均已獲達成，而根據特別授權之配售事項已完成。合共607,400,000股配售股份已由配售代理根據配售協議之條款及條件按每股配售股份0.068港元之配售價成功配售予不少於六(6)名承配人。已發行股份由1,518,524,676股增加至2,125,924,676股。

於2023年3月31日，根據特別授權之配售事項的所得款項淨額(經扣除配售佣金及其他相關成本和開支後)約為40,800,000港元，已全數用作本集團的一般營運資金。

詳細資料請參閱本公司日期分別為2022年7月27日、2022年9月14日、2022年9月26日及2022年11月29日之公佈，以及2022年8月23日之通函。

重大收購及出售

(1) 須予披露交易 – 購入股票掛鈎票據

於2022年4月19日，泛菊投資有限公司(本公司之一間直接全資附屬公司)購入與中銀香港(控股)有限公司(股份代號：2388)股份掛鈎的本金金額為20,000,000港元(未計開支)之股票掛鈎票據(「股票掛鈎票據」)。股票掛鈎票據的票面年利率為15厘。有關股票掛鈎票據已於2022年7月6日到期。根據聯交所證券上市規則(「上市規則」)第14.06(2)條，是次購入構成本公司一項須予披露交易。

詳細資料請參閱永義及本公司日期為2022年4月20日之聯合公佈。

(2) 須予披露交易 – 出售上市證券

世昌國際有限公司及智聰控股有限公司(均為本公司之間接全資附屬公司)分別於2022年9月7日及2022年9月9日在公開市場出售共3,800,000股中國建設銀行股份有限公司(股份代號：939)股份，總代價約為18,050,000港元(未計及開支)(相當於每股出售股份平均價約4.75港元)。根據上市規則第14.06(2)條，是次出售構成本公司一項須予披露交易。

詳細資料請參閱永義及本公司日期為2022年9月13日之聯合公佈。

(3) 主要交易 – 出售新加坡物業

於2022年11月4日，Grow Well Profits Limited (「賣方」)，本公司的一間間接全資附屬公司，與兩名獨立第三方(「買方」)就授予和行使購買座落於新加坡259959雅茂園15號#06-04單位(「物業一」)的選擇權訂立協議(「選擇購買權一」)。根據選擇購買權，賣方同意出售，而買方同意根據選擇購買權1的條款及條件按售價12,500,000新加坡元(相當於約68,150,000港元)購買該物業(「出售事項一」)。根據上市規則第14.06(3)條，出售事項一構成本公司一項主要交易。

完成出售事項一須待(i)本公司就出售物業一根據上市規則取得股東的所有必要批准；及(ii)永義就出售物業一根據上市規則取得永義股東的所有必要批准(如需要)，方可作實。

根據上市規則第14.44條，本公司已取得一組有密切聯繫的股東(永義、佳豪和運榮投資有限公司，均為永義之全資附屬公司)的書面批准，彼等分別持有27,000,000股股份、562,231,961股股份及484,538,175股股份，合共持有1,073,770,136股股份(相當於永義及本公司日期為2022年11月4日之聯合公佈日期之已發行股份總數約50.50%)，以代替召開本公司股東大會以通過有關出售事項一的一項決議案。

於本年度內，選擇購買權一的所有先決條件已獲達成，而出售事項一於2022年12月16日完成。

詳細資料請參閱永義及本公司日期為2022年11月4日之聯合公佈，以及本公司日期為2022年11月25日之通函。

(4) 非常重大收購事項、關連交易及發行2023年可換股票據

於2022年11月30日(交易時段後)，Easyknit Properties Holdings Limited (「**Easyknit Properties**」，永義的一間全資附屬公司)與本公司分別訂立四份有條件買賣協議(「**買賣協議**」)，以(其中包括)由Easyknit Properties出售，及由本公司購買安昌國際有限公司、日興投資有限公司、宏誠投資有限公司及僑萬投資有限公司(統稱「**出售公司**」)的全部已發行股本，及轉讓各出售公司結欠永義的股東貸款，總代價為340,000,000港元(「**代價**」)。

於2023年2月15日，永義股東在永義股東特別大會及獨立股東在本公司股東特別大會批准買賣協議及其項下擬進行的交易後，所有買賣協議項下的先決條件已獲達成，並於2023年2月20日完成。購買價款淨額214,000,000港元(即代價減去未償還銀行貸款本金總額)已以現金支付5,000,000港元，而餘額209,000,000港元已由本公司(作為發行人)發行每年5厘票息率的5年期可換股票據(「2023年可換股票據」)予佳豪(作為票據持有人)。根據2023年可換股票據的條款及條件，合共1,971,698,113股每股面值0.01港元轉換股份將在行使轉換權後按初步轉換價每股轉換股份0.106港元(可予調整)配發及發行。

於2023年2月20日完成後，各出售公司成為永義之間接非全資附屬公司及高山之間接全資附屬公司。

詳細資料請參閱永義及本公司日期分別為2022年12月14日及2023年2月20日之聯合公佈、日期為2023年2月15日之本公司公佈，以及日期為2023年1月21日之聯合通函。

股本結構

於2023年3月31日，本公司已發行普通股總數為2,125,924,676股(2022年3月31日：931,458,010股)，而每股面值為0.01港元(2022年3月31日：0.01港元)。

於本年度內有關已發行股份總數的變動，請參閱上述「根據一般授權配售新股份」、「兌換佳豪可換股票據」及「根據特別授權配售新股份」章節。

資產抵押

於2023年3月31日，本集團之銀行借貸約為1,871,919,000港元(2022財年：約1,662,307,000港元)乃以本集團之物業作為抵押，賬面總淨值分別約為1,297,441,000港元(投資物業)、約3,307,920,000港元(持作出售發展物業)及13,626,000港元(人壽保險單)(2022財年：分別約939,880,000港元、3,020,650,000港元及12,914,000港元)。

外匯波動之風險

本集團的收入與支出大多數以港元、美元、新加坡元及人民幣計值。於本年度內，本集團並無因兌換率波動而承受重大風險，因此並無運用任何金融工具作對沖用途。本集團認為承受兌換率波動之風險極微。

或然負債

於2023年3月31日，本集團並無任何重大或然負債(2022財年：無)。

資本開支及資本承擔

資本開支

截至2023年3月31日止年度，本集團投資約為562,000港元(2022財年：約1,013,000港元)購置物業、廠房及設備，並動用約346,547,000港元透過收購附屬公司(2022財年：約41,433,000港元)增置投資物業，及約2,839,000港元(2022財年：約10,733,000港元)購置無形資產。該等資本開支的資金均來自內部資源及先前本公司之集資活動。

資本承擔

於2023年3月31日，本集團有關已訂約但未撥備之資本性開支的資本承擔約為19,635,000港元(2022財年：約20,339,000港元)。

遵守法例及法規

據董事會所知悉，本集團已在重大方面遵守對其業務及營運有重大影響的相關法例和法規。於截至2023年3月31日止年度，本集團概無嚴重違反或不遵守適用法例及法規的情況。

環保表現

本集團就企業社會責任擁有強大的企業文化並為其業務策略的組成部分。作為一家具社會責任的企業，本集團致力維持經營所在環境的長期可持續性，並繼續支持環保措施，以保護天然資源。本集團明白氣候變化對全球的影響，並高度重視且致力減低其經營業務時對環境的潛在影響，藉以建立環保意識的重要性、將碳足印減至最少、實行綠色辦公室措施，以及提高僱員和其他主要持份者的環保意識。本集團以對環境負責的方式行事，盡力遵守有關環保法例及法規，並採取有效措施實現資源有效利用、能源節約及廢物管理。根據上市規則之規定，詳情於本年報「環境、社會及管治報告」內披露。

主要風險及不明朗因素

本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受多種直接或間接的風險及不明朗因素所影響。一般而言，全球金融市場波動、商品價格浮動和能源成本上升、通脹壓力強勁、利率可能上調、政治動盪、國際貿易競爭及供應鏈受阻，均導致全球經濟前景的不明朗因素增加。

氣候變化對本集團的業務構成不同的風險。除了地球氣溫和海平面上升、溫室氣體增加和極端天氣情況等實體風險已經產生並將繼續產生，對環境和本集團的資產、業務和供應鏈管理造成多種負面影響，這可能會增加本集團持份者(如僱員、客戶和供應商)的風險。

面對如此嚴峻的宏觀經濟及地緣政治風險及不明朗，本集團致力發展其核心業務及開拓新的市場機會，為股東及其主要持份者創造及實現長期價值。

僱員

於2023年3月31日，本集團有38名員工(2022財年：64名)。於截至2023年3月31日止年度內，員工成本(包括董事酬金)約為29,929,000港元(2022財年：約27,898,000港元)。本集團根據僱員之表現、經驗及現行業內慣例而釐定彼等之薪酬。本集團根據《強制性公積金計劃條例》(香港法例第485章)之規定為本集團香港所有合資格僱員設立強制性公積金計劃，並為中國僱員向中國政府設立國家資助退休金計劃作出供款。其他僱員福利包括醫療及牙科計劃及保險保障。

展望

本集團將繼續集中發展其現有主要業務，包括物業發展、物業投資、證券及其他投資及貸款融資業務，以及開拓其他潛在項目，期望為股東提供穩定而有利的回報，並為本集團持份者帶來更多的增值。

儘管由於通脹及利率高企及地緣政治局勢緊張使全球經濟增長的不明朗因素加劇，但本集團繼續密切關注現今的情況，並對香港物業及證券市場的前景仍持審慎樂觀的態度，並認為該等市場長遠將持續增長。

根據其審慎的投資策略及政策，本公司在面對這段挑戰時期將繼續尋找合適的投資及撤資機會，以符合本公司之目標及投資標準，並將繼續物色具吸引力的機遇補充其作為一項持續業務活動之物業投資組合。董事會將審慎行事，以在可預見未來對本公司的經營及財務業績帶來長遠的收益。

下文載列出售公司截至2023、2024及2025年3月31日止三個財政年度及截至2025年8月31日止五個月之管理層討論及分析，乃根據本通函附錄三所載出售公司財務資料而編製。

業務回顧

出售公司(卓益)之重大資產為該物業，即九龍旺角花園街19號花園廣場地下1、2、3號舖連地下櫥窗、一樓1號舖及二樓1號舖。該物業之總售面積為13,544平方呎。卓益之其他資產主要包括於香港上市之股本證券，包括42,308,000股百福控股有限公司(股份代號：1488)股份及268,000股中國平安保險(集團)股份有限公司(股份代號：2318)股份，於2025年3月31日之公平值總額約為46,300,000港元。

財務回顧

營業額

出售公司的營業額指分別於截至2023、2024及2025年3月31日止財政年度及截至2025年8月31日止五個月(「報告期間」)已收或應收的物業租賃租金收入。

截至2025年3月31日止三個年度內，出售公司的營業額保持相當穩定，約為11,100,000港元。截至2024年及2025年8月31日止五個月，出售公司之營業額分別約為4,630,000港元。

年內／期間溢利／(虧損)淨額

截至2023年3月31日止年度，出售公司溢利淨額約為27,600,000港元。截至2024年及2025年3月31日止兩個年度，出售公司虧損淨額分別約為41,600,000港元及33,100,000港元，主要是由於投資物業公平值變動產生的虧損、按公平值計入損益的變動虧損以及融資成本普遍增加所致。

出售公司截至2024年8月31日止五個月的虧損淨額約為32,500,000港元，並已於截至2025年8月31日止五個月減少至約1,600,000港元。淨虧損減少主要是由於投資物業公平值變動產生收益11,000,000港元及按公平值計入損益的變動虧損減少約15,000,000港元所致。

或然負債

於2023年、2024年及2025年3月31日以及於2025年8月31日，出售公司並無任何或然負債。

流動資金及財務資源

於2023年、2024年、2025年3月31日及2025年8月31日，出售公司的有抵押銀行借款總額分別約為371,400,000港元、318,500,000港元、301,900,000港元及297,200,000港元。於2023年、2024年、2025年3月31日及2025年8月31日，卓益之銀行借款按香港銀行同業拆息加1%至1.55%計息，實際年利率分別為4.13%至4.76%、4.38%至6.23%、3.75%至5.56%及2.55%至4.53%。於2023年、2024年、2025年3月31日及2025年8月31日，該等貸款以出售公司的投資物業作抵押。

於2023年、2024年、2025年3月31日及於2025年8月31日，應付出售公司同系附屬公司款項分別約為10,600,000港元、9,400,000港元、19,100,000港元及22,700,000港元，該等款項為無抵押、免息及應需求償還。

資本負債比率

出售公司的資本負債比率(按銀行借款總額與股東權益之比率計算)於2023年、2024年、2025年3月31日及2025年8月31日分別約為0.47、0.42、0.42及0.42。

外匯風險

所有銀行借貸均以港元計值。出售公司的收入與支出大多數以港元計值。於報告期間，出售公司並無因兌換率波動而承受重大風險，因此並無運用任何金融工具作對沖用途。出售公司認為承受兌換率波動之風險極微。

重大收購及出售附屬公司、聯營公司及合營企業

出售公司於報告期間並無任何重大收購或出售附屬公司、聯營公司及合營公司。

持有的重大投資

出售公司於報告期間持有的重大投資包括投資物業(「該物業」)及按公平值計入損益之金融資產(於香港上市的股本證券)。於2023年、2024年、2025年3月31日及於2025年8月31日，投資物業分別為720,000,000港元、693,000,000港元、682,000,000港元及693,000,000港元。於2023年、2024年、2025年3月31日及於2025年8月31日，按公平值計入損益之金融資產分別約為64,000,000港元、71,500,000港元、46,300,000港元及51,600,000港元。

人力資源

於報告期內，出售公司並無僱員，但永義已撥出若干員工成本，計入在出售公司之行政開支內。

1. 責任聲明

本通函所載資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司之資料，董事願就本通函的資料共同及個別地承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後，確認就其所知及所信，本通函所載資料在各重要方面均準確完備，沒有誤導或欺詐成份，且並無遺漏其他事項，足以令致本通函或其所載任何陳述產生誤導。

2. 權益披露

(a) 董事及本公司主要行政人員之權益

於最後實際可行日，董事或本公司主要行政人員（「主要行政人員」）概無於本公司及其相聯法團（定義見《證券及期貨條例》（香港法例第571章））（「證券及期貨條例」）第XV部之股份、相關股份及／或本公司債權證中，(i)擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第7及8分部條文須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉（包括根據《證券及期貨條例》之該等條文任何有關本公司董事或主要行政人員被當作或被視作擁有之權益及淡倉），或(ii)根據《證券及期貨條例》第352條規定須列入該條例所指本公司要求保存的登記冊內之任何權益或淡倉，或(iii)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規定須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

(b) 主要股東之權益

於最後實際可行日，就董事及主要行政人員所知，下列人士或法團（董事或主要行政人員除外）於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第336條須列入本公司存置之登記冊內的權益或淡倉：

於股份及相關股份之好倉

主要股東名稱	附註	身份	持有股份 數目	持有相關 股份數目	總計	佔已發行 股份總數之 概約百分比
佳豪發展有限公司 （「佳豪」）	(i)、(iii) 及(iv)	實益擁有人	42,167,397	662,500,000	704,667,397	69.46%
Easyknit Properties Holdings Limited	(i)、(iii) 及(iv)	受控制法團之權益	42,167,397	662,500,000	704,667,397	69.46%

主要股東名稱	附註	身份	持有股份 數目	持有相關 股份數目	總計	估已發行 股份總數之 概約百分比
永義國際集團有限公司 （「永義」）	(i)、(iii) 及(iv)	受控制法團之權益	80,261,811	662,500,000	742,761,811	73.22%
		實益擁有人	<u>2,025,000</u>	<u>662,500,000</u>	<u>2,025,000</u>	<u>0.20%</u>
			82,286,811	662,500,000	744,786,811	73.42%
Magical Profits Limited	(ii)、(iii) 及(iv)	受控制法團之權益	82,286,811	662,500,000	744,786,811	73.42%
Accumulate More Profits Limited	(ii)及(iv)	受控制法團之權益	82,286,811	662,500,000	744,786,811	73.42%
Delacroix Limited	(ii)及(iv)	受控制法團之權益	82,286,811	662,500,000	744,786,811	73.42%
溫特博森信託有限公司	(ii)及(iv)	受控制法團之權益	82,286,811	662,500,000	744,786,811	73.42%
Winterbotham Holdings Limited	(ii)及(iv)	受控制法團之權益	82,286,811	662,500,000	744,786,811	73.42%
Christopher Geoffrey Douglas Hooper	(ii)及(iv)	受控制法團之權益	82,286,811	662,500,000	744,786,811	73.42%
Markson International Holding Limited	(ii)及(iv)	受控制法團之權益	82,286,811	662,500,000	744,786,811	73.42%
Ivan Geoffrey Douglas Hooper	(ii)及(iv)	受控制法團之權益	82,286,811	662,500,000	744,786,811	73.42%
胡榮		實益擁有人	122,681,000	–	122,681,000	12.09%
朱年耀		實益擁有人	106,325,339	–	106,325,339	10.48%
柯百達		實益擁有人	94,440,000	–	94,440,000	9.31%

附註：

- (i) 於80,261,811股股份中，36,340,362*股股份、1,754,052股股份及42,167,397股股份分別以運榮投資有限公司、Landmark Profits Limited及佳豪(由Easyknit Properties Holdings Limited全資擁有)之名義登記及由其實益擁有，該等為永義之全資附屬公司。2,025,000股股份亦由永義實益擁有。
 - (ii) 於最後實際可行日，據董事經作出合理查詢後所深知、全悉及確信，Magical Profits Limited擁有永義已發行股本約39.43%權益，該公司由Accumulate More Profits Limited全資擁有，而Accumulate More Profits Limited則由Delacroix Limited全資擁有，並由溫特博森信託有限公司作為The Magical 2000 Trust之受託人實益擁有。溫特博森信託有限公司分別由Winterbotham Holdings Limited擁有60%權益(而Christopher Geoffrey Douglas Hooper先生於Winterbotham Holdings Limited擁有約99.99%權益)及由Markson International Holding Limited擁有40%權益(而Ivan Geoffrey Douglas Hooper先生於Markson International Holding Limited擁有約99.99%權益)。
 - (iii) 雷玉珠女士(一名董事)亦為佳豪、Easyknit Properties Holdings Limited、永義及Magical Profits Limited之董事及永義之主要股東。
 - (iv) 根據永義於2025年9月5日及2025年9月10日提交的兩份表格2，就本公司於2023年2月20日向佳豪發行的原始本金金額為209,000,000港元、票息率每年五厘的可換股票據(「2023年可換股票據」)而言，(a)於2025年9月2日完成修訂2023年可換股票據後，2023年可換股票據之轉換價已由每股轉換股份0.14港元修訂為0.07港元，而根據佳豪持有之2023年可換股票據之未償還本金金額為70,000,000港元計算，本公司之未發行轉換股份數目已由500,000,000股增加至1,000,000,000股；及(b)於2025年9月5日完成出售佳豪持有之2023年可換股票據未償還本金金額之33.75%後，佳豪持有之本公司未發行轉換股份數目已按經調整轉換價每股轉換股份0.07港元由1,000,000,000股減少至662,500,000股。因此，永義於本公司的持股權益比例為73.42%。
- * 根據運榮投資有限公司於2021年7月2日提交的表格2，於2021年6月25日，300,000,000股股份已質押予恒生銀行有限公司。於本公司股本重組在2023年7月19日完成後，質押的股份數目已從300,000,000股股份減少至7,500,000股股份，相當於最後實際可行日已發行股份總數約0.74%股本權益。

除雷玉珠女士外，概無董事亦為任何主要股東之董事或僱員。

除上文所披露者外，於最後實際可行日，董事及主要行政人員並不知悉有任何其他人士(董事或主要行政人員除外)於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第336條須列入本公司存置之登記冊內之權益或淡倉。

3. 訴訟

於最後實際可行日，本公司或其任何附屬公司概無涉及任何重要訴訟或索償，而就董事所知，經擴大集團亦無涉及待決或對其構成威脅之重要訴訟或索償。

4. 董事服務合約

於最後實際可行日，概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立不可於一年內免付賠償(法定賠償除外)而終止之服務合約。

5. 董事於競爭業務之權益

董事名稱	公司名稱	競爭業務性質	權益性質
雷玉珠	永義	物業發展、物業投資、證券及其他投資及貸款融資	永義董事及主要股東

除本通函所披露者外，於最後實際可行日，概無董事或彼等各自之緊密聯繫人士於任何被視為與本集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭之業務中擁有根據上市規則須予披露之權益。

6. 董事於合約及資產之權益

於最後實際可行日，除本通函披露者外，概無董事於經擴大集團任何成員公司所訂立而於最後實際可行日仍然有效，且對經擴大集團業務而言屬重大之任何合約或安排中擁有權益。

於最後實際可行日，概無董事於經擴大集團自2025年3月31日(即經擴大集團最近刊發之經審核綜合財務報表之結算日)以來所收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

7. 重大合約

以下為於前兩年內及包括最後實際可行日由經擴大集團訂立之重大合約(並非由經擴大集團於日常業務過程中訂立或擬訂立之合約)：

- (a) 金利豐證券有限公司(作為配售代理)與本公司(作為發行人)訂立日期為2024年1月23日有條件配售協議，內容有關按盡力基準配售最多235,000,000股新股份，配售價為根據特別授權每股配售股份0.18港元，所得款項淨額約42,300,000港元；

- (b) 本公司及佳豪訂立日期為2024年1月23日有關2023年可換股票據若干條款的建議修訂的修訂契據；
- (c) Prime Avenue Ventures Limited (「**Prime Avenue**」) (作為轉讓人) (本公司之一間直接全資附屬公司)，分別與Full Fortune Legacy Limited及Ulisse Holdings Limited (作為承讓人) (統稱「**承讓人**」) 以及Templewater I, L.P. (「**有限合夥公司**」) 的普通合夥人Templewater I, G.P.，訂立日期均為2024年5月31日的權益轉讓及承擔契據(「**出讓契據**」)，據此，Prime Avenue有條件同意向承讓人出讓及轉售有限合夥公司權益之所有權利、所有權及權益，總代價為3,700,000美元(相當於約28,860,000港元)，並須按相關出讓契據規定作出調整；
- (d) 智聰控股有限公司(作為賣方) (本公司之一間間接全資附屬公司) 與實地置業有限公司(作為買方) 及中原地產代理有限公司(作為代理人)，訂立日期為2024年6月28日的臨時買賣合約(「**臨時買賣合約**」)，根據臨時買賣合約的條款及條件，以代價36,000,000港元出售位於香港灣仔莊士敦道148號地下的物業；
- (e) Grow Well Profits Limited (作為賣方) (一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司及本公司之一間間接全資附屬公司) 與Park Ki Choo I (作為買方) (為個人及一名獨立第三方) 訂立協議，內容有關於2024年7月24日授出及行使選擇權，以按售價12,000,000新加坡元(相當於約69,600,000港元) 購買一間四房住宅公寓單位，總樓面面積約為268平方米(相當於約2,885平方呎)，位於一座三十層高的共管公寓發展項目的第十八樓層，座落於新加坡259959雅茂園15號#18-02單位；
- (f) 佳豪向本公司作出日期為2024年10月15日的不可撤回承諾；
- (g) 本公司與佳豪於2025年6月4日訂立第二份修訂契據，據此，本公司與佳豪已有條件同意修訂2023年可換股票據的兌換價；及
- (h) 買賣協議。

8. 專家及同意書

以下為名列本通函或提供載於本通函之意見或建議之專業人士資格：

名稱	資格
中匯安達會計師事務所有限公司	執業會計師
豐盛融資有限公司	獨立財務顧問
泓亮諮詢及評估有限公司	獨立專業估值師

於最後實際可行日，上述專業人士概無：

- (a) 於經擴大集團任何成員公司自2025年3月31日(即經擴大集團最近期已公佈經審核綜合賬目之編製日期)起所收購或出售及或租賃，或擬收購或出售或租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益；及
- (b) 擁有經擴大集團任何成員公司之任何股權或認購或提名他人認購經擴大集團任何成員公司之證券之權利(不論可合法執行與否)。

以上專業人士已就刊發本通函分別發出書面同意書，表示同意按本通函現時刊發之形式及涵義，於本通函載入其函件、報告及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

9. 一般事項

- (a) 本公司公司秘書為李寶榮先生，自1994年起為執業律師。
- (b) 本公司之註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda，而本公司於香港之主要營業地點為香港九龍長沙灣青山道481-483號香港紗廠大廈第6期7樓A座。
- (c) 本公司之香港股份過戶登記分處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。
- (d) 本通函及隨附的代表委任表格之中英文版本如有任何歧義，概以英文版本為準。

10. 展示文件

下列文件之副本將於本通函日期起計14日內於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.eminence-enterprise.com)刊載：

- (a) 本通函第39頁所載之獨立董事委員會函件；
- (b) 本通函第40至79頁所載之獨立財務顧問函件；
- (c) 本通函附錄一所載泓亮諮詢及評估有限公司所編製該物業之估值報告；
- (d) 本通函附錄四所載中匯安達會計師事務所有限公司發出交易後集團未經審核備考財務資料之會計師報告；
- (e) 本通函附錄三所載中匯安達會計師事務所有限公司就有關出售公司經審核財務資料之會計師報告發出之函件；
- (f) 本公司分別截至2023年、2024年及2025年3月31日止年度之年報；
- (g) 於本通函本附錄「7.重大合約」項下段落所披露之重大合約；及
- (h) 本通函本附錄「8.專家及同意書」一段所指之同意書。

股東特別大會通告



EMINENCE ENTERPRISE LIMITED

高山企業有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：616)

股東特別大會通告

茲通告高山企業有限公司(「本公司」)謹訂於2025年12月15日(星期一)上午9時30分假座香港九龍長沙灣青山道481-483號香港紗廠大廈第6期7樓A座舉行股東特別大會(「股東特別大會」)(或其任何續會)，藉以考慮並酌情通過(不論有否修訂)以下決議案為本公司之普通決議案。

除另有指明外，本通告所用詞彙與本公司刊發日期為2025年11月25日之通函(「該通函」)內所界定之詞彙具有相同涵義。

普通決議案

「動議：

- (a) 批准、確認及追認本公司根據買賣協議(其副本已提呈至股東特別大會並由股東特別大會主席簡簽，以資識別)的條款及條件收購出售公司以及其項下擬進行的交易(包括但不限於發行2025年可換股票據及當中所述的轉換股份)；
- (b) 待達成買賣協議的條件後，批准2025年可換股票據所附轉換權獲行使後發行轉換股份；及
- (c) 任何一名或兩名董事代表本公司、以其名義簽署及執行或獲取其簽署及執行一切有關文件、文據及協議，以及作出其或彼等全權酌情認為屬必要、適宜或權益的一切有關行動、事宜或事宜，以執行、實施、完成及落實買賣協議及其項下擬進行的交易(包括但不限於2025年可換股票據所附轉換權獲行使後發行轉換股份)或與之相關的事宜。」

承董事會命
高山企業有限公司
主席兼首席行政總裁
賴羅球

香港，2025年11月25日

股東特別大會通告

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

香港總辦事處及主要營業地點：
香港
九龍
長沙灣
青山道481-483號
香港紗廠大廈第6期
7樓A座

附註：

1. 凡有權出席上述通告召開之股東特別大會並於會上投票之任何股東(「股東」)，均有權委派其他人士為受委代表代其出席，並代其投票。持有兩股或以上股份(「股份」)之股東可委任多於一名受委代表，於股東特別大會上代表該名股東。受委代表毋須為股東。此外，代表個人股東或公司股東之一名或多名受委代表有權代表股東行使彼等所代表股東可行使之相同權力。
2. 倘屬任何股份之聯名登記持有人，則任何一名該等人士均可於股東特別大會上就該等股份投票(不論親身或委派代表出席)，猶如彼為唯一有權投票者；惟倘超過一名該等聯名持有人親身或委派代表出席股東特別大會，則僅有在本公司股東名冊(「股東名冊」)內就該等股份排名首位之出席者方有權就該等股份投票。
3. 委任受委代表文據須由委任人或其正式書面授權之授權人親筆簽署，或如委任人為法團，則有關文據須蓋上公司印鑑或由高級職員或授權人或其他獲授權簽署人士親筆簽署。倘委任代表之文據擬由一間公司之高級職員代表該公司簽署，除非出現相反情況，否則假設該高級職員已獲正式授權代表該公司簽署該委任代表之文據，而毋須進一步證明。
4. 委任受委代表文據及經簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明之有關授權書或授權文件副本，須不遲於名列該文據之人士擬進行投票之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，送達本公司於香港之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，否則委任受委代表文據將被視為無效。
5. 為釐定股東出席股東特別大會及在會上投票的資格(「股東特別大會資格」)，由2025年12月10日(星期三)至2025年12月15日(星期一)(包括首尾兩日)期間將暫停辦理股份過戶登記手續，於該期間將不會辦理股份的過戶手續。為符合資格出席股東特別大會並於會上表決，所有股份過戶文件連同相關股票須不遲於2025年12月9日(星期二)下午4時30分交回本公司之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，以作登記。股東特別大會資格之記錄日期將為2025年12月15日(星期一)。
6. 交回委任受委代表文據後，股東仍可親身出席股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)並於會上投票或就有關按股數投票方式表決時投票，在此情況下，委任受委代表文據將被視為已撤銷論。
7. 本通告所載之普通決議案將以按股數投票方式於股東特別大會上進行表決。

於本通告日期，董事會成員包括執行董事賴羅球先生、雷玉珠女士及鄭長添先生；以及獨立非執行董事簡嘉翰先生、劉善明先生及吳冠賢先生。

本通告之中英文版本如有任何歧義，概以英文版本為準。