
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或將採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券交易商或證券註冊機構、銀行經紀、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下所有中國正通汽車服務控股有限公司（「本公司」）股份售出或轉讓，應立即將本通函送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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



China ZhengTong Auto Services Holdings Limited 中國正通汽車服務控股有限公司

(根據開曼群島法律註冊成立的有限公司)

(股份代號：1728)

有關出售東風物流5.77%股權的 主要及關連交易 及 股東特別大會通告

 金融有限公司
OCTAL Capital Limited

本公司之財務顧問

 Gram Capital Limited
嘉林資本有限公司

獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問

本公司於2024年2月7日(星期三)上午十時三十分假座中國湖北省武漢市江岸區塔子湖街道黃埔科技園特6號武漢寶澤4樓大會議室召開股東特別大會(「股東特別大會」)，其通告載於本通函第EGM-1頁至EGM-2頁。

無論閣下是否能夠出席股東特別大會，敬請將代表委任表格按照其上之指示填妥，並盡快交回本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)，惟無論如何不得遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前(即於2024年2月5日(星期一)上午十時三十分或之前)交回。填妥及送達代表委任表格後，閣下仍可依願出席股東特別大會並於會上投票。

2024年1月22日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	5
獨立董事委員會函件	15
獨立財務顧問函件	17
附錄一 — 本集團財務資料	I-1
附錄二 — 估值報告概要	II-1
附錄三 — 一般資料	III-1
附錄四 — 股東特別大會通告	EGM-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「2022年年報」	指	本集團截至2022年12月31日止年度的年報
「評估價值」	指	如估值報告所載，東風物流5.77%股權根據市場法所得於評估基準日的評估價值為人民幣331,496,300元
「聯繫人」	指	具有香港上市規則賦予的涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	中國營業日，星期六、星期日及中國法定節假日除外
「本公司」	指	中國正通汽車服務控股有限公司China ZhengTong Auto Services Holdings Limited，一間於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其證券於聯交所上市
「完成」	指	根據股權轉讓協議項下的條款及條件完成出售事項
「完成日期」	指	股權轉讓協議各方滿足或豁免出售事項之所有先決條件之日及落實完成後的五個營業日內(或協議各方可能不時協定之其他日期)
「關連人士」	指	具有上市規則賦予的涵義
「代價」	指	出售事項的代價人民幣331,496,300元
「控股股東」	指	具有上市規則賦予的涵義
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	賣方根據股權轉讓協議向買方出售東風物流5.77%的股權
「東風物流」	指	東風物流集團股份有限公司，一間根據中國法律成立的股份有限公司

釋 義

「股東特別大會」	指	本公司將召開的股東特別大會，以供股東審議及酌情批准出售事項
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事組成本公司獨立董事委員會，成立以就出售事項向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」或 「嘉林資本」	指	嘉林資本有限公司，一間根據證券及期貨條例可進行第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團，為就出售事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見的獨立財務顧問
「獨立股東」	指	除(i)國貿控股及其聯繫人及與彼等任何一方的一致行動人士及(ii)涉及出售事項或於其中擁有權益的任何其他人士以外的股東
「獨立估值師」	指	聯合中和土地房地產資產評估有限公司，獨立合資格估值師（一間根據中國法律成立的有限公司）
「國貿集團」	指	國貿控股及其附屬公司（不包括本集團）
「國貿控股」	指	廈門國貿控股集團有限公司，一間由廈門市人民政府國有資產監督管理委員會直接控股的國有企業，於最後實際可行日期為本公司主要股東
「最後實際可行日期」	指	2024年1月19日，即本通函刊發前為確定其中所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「最後截止日期」	指	2024年5月18日，即自股權轉讓協議簽署之日後五個月之日

釋 義

「標準守則」	指	上市規則附錄10所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則
「百分比率」	指	具有上市規則賦予的涵義
「中國」	指	中華人民共和國
「中國公認會計原則」	指	已生效的中國公認會計原則(經不時修訂)
「買方」	指	廈門信達股份有限公司，一間根據中國法律成立的股份有限公司，其A股於深圳證券交易所上市(股份代號：000701)
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「賣方」	指	聖澤捷通供應鏈有限公司，一間根據中國法律成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司已發行股本中每股面值0.10港元的普通股
「股權轉讓協議」	指	賣方與買方就出售事項訂立日期為2023年12月18日的股權轉讓協議
「股東」	指	股份登記持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標股權」	指	賣方於最後實際可行日期持有的東風物流5.77%的股權
「通達集團」	指	通達集團(中國)有限公司，一家根據香港法律成立的私人有限公司，為本公司的間接全資附屬公司
「過渡期」	指	評估基準日(不包括該日)至完成日期(包括該日)期間
「評估基準日」	指	2023年6月30日，即本集團投資於目標股權的賬面值的評估基準日

釋 義

「估值報告」 指 由獨立估值師編製的日期為2023年11月10日的估值報告

「%」 指 百分比



China ZhengTong Auto Services Holdings Limited
中國正通汽車服務控股有限公司

(根據開曼群島法律註冊成立的有限公司)

(股份代號：1728)

執行董事：

王明成先生 (主席)

李植煌先生

黃俊鋒先生

獨立非執行董事：

黃天祐博士

曹彤博士

王丹丹女士

首席執行官：

陳弘先生

註冊辦事處：

Cricket Square

Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman, KY1-1111

Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港

金鐘道89號

力寶中心一座

32樓C室

敬啟者：

**有關出售東風物流5.77%股權的
主要及關連交易
及
股東特別大會通告**

背景

茲提述本公司日期為2023年12月18日之公告。

於2023年12月18日，賣方(本公司的間接全資附屬公司)與買方訂立股權轉讓協議，據此，賣方有條件地同意出售且買方有條件地同意購買目標股權，現金代價為人民幣331,496,300元。於最後實際可行日期，本集團共計持有東風物流約14.43%的股權。於完成

董事會函件

後，本集團將繼續持有東風物流8.66%的股權，該股權確認為公允價值且其變動計入損益的金融資產。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)：(i)出售事項之進一步資料；(ii)本集團若干財務資料；(iii)獨立董事委員會就股權轉讓協議及出售事項致獨立股東之推薦建議函件；(iv)獨立財務顧問就股權轉讓協議及出售事項致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件；及(v)股東特別大會(會上將提呈一項普通決議案以供股東考慮及酌情批准出售事項)通告。

股權轉讓協議

股權轉讓協議之主要條款及條件載列如下：

日期

2023年12月18日

訂約方

- (i) 聖澤捷通供應鏈有限公司，作為賣方；及
- (ii) 廈門信達股份有限公司，作為買方。

擬售資產

根據股權轉讓協議，賣方有條件地同意向買方出售目標股權(約佔東風物流全部已發行股份的5.77%)連同其附帶的所有權利及利益，自完成日期起生效。

代價及支付條款

買方將支付予賣方的代價為人民幣331,496,300元，須待完成股權轉讓協議的所有先決條件獲達成後，方可由買方以現金方式支付予賣方。

代價基準

代價乃按正常商業條款且由買賣雙方經參考(其中包括)(i)獨立估值師於評估基準日根據市場法而編製的東風物流5.77%股權之估值人民幣331,496,300元(有關獨立估值師所採納的估值方法之進一步詳情,請參閱本通函附錄二所載估值報告);及(ii)下文「出售事項的理由及裨益」一節所載出售事項之理由及裨益公平磋商後釐定。

獨立估值師聯合中和土地房地產資產評估有限公司編製的截至估值基準日有關東風物流全部股權及東風物流全部股權5.77%的評估價值的估值報告載於本通函附錄二,該報告基於市場法,並考慮在上海證券交易所及深圳證券交易所選定的可比上市公司企業價值(「EV」)與稅後淨經營收益(「NOIAT」)的倍數(「EV/NOIAT」),並進行調整,以反映東風物流相對於可比上市公司的特徵。

基於上述情況,董事認為代價屬公平合理,符合正常商業條款,並符合本公司及股東整體利益。

先決條件

出售事項須待下列所有先決條件達成後,方告完成,包括但不限於:

- (i) 就簽署及履行股權轉讓協議及其項下擬進行之交易獲得相關政府部門或第三方所需所有授權、批准及同意(倘適用);
- (ii) 買方之股東董事會已就股權轉讓協議及其項下擬進行之交易獲得所有必要批准;
及
- (iii) 就股權轉讓協議項下擬進行之交易已根據聯交所要求或上市規則、本公司組織章程細則及適用法律項下規定的方式於股東大會上取得股東所有必要批准。

董事會函件

倘於最後截止日期(2024年5月18日)或之前上述條件未獲達成，則任何一方均可終止股權轉讓協議，除先前違反協議條款的行為外，雙方此後概不對對方承擔任何義務及責任。

除尚未根據上述條件(iii)於股東特別大會上批准的股權轉讓協議及出售事項外，於最後實際可行日期，上述所有先決條件均已達成。

完成

於所有先決條件獲達成後以及收取代價後，賣方及東風物流應就轉讓目標股權完成所有相關程序，包括但不限於股東登記變更，賣方將不再持有東風物流任何股權，本集團將繼續持有東風物流8.66%的股權，該股權繼續確認為公允價值且其變動計入損益的金融資產。

過渡期安排

於過渡期內，東風物流的所有損益應由買方按其各自在東風物流的股權比例享有或承擔(視情況而定)，猶如完成已落實。

東風物流之資料

東風物流為一間於2020年1月15日在中國註冊成立的非上市股份有限公司，主要從事於中國提供物流服務。於最後實際可行日期，本集團通過(i)賣方(其持有東風物流5.77%股權)；及(ii)通達集團(本公司間接全資附屬公司，其持有東風物流8.66%股權)而合共持有東風物流14.43%股權。

根據中國公認會計原則編製的東風物流截至2022年12月31日止兩個年度及截至2023年6月30日止六個月的經審核財務資料如下：

	截至以下日期止年度		截至2023年
	2021年 12月31日	2022年 12月31日	6月30日 止六個月
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
收益	4,140.3	4,379.2	1,716.1
除稅前溢利淨額	371.0	417.2	58.3
除稅後溢利淨額	309.4	298.2	32.5

於評估基準日，目標股權的未經審核賬面值約為人民幣377.85百萬元。

買方之資料

買方為一間於1996年11月28日於中國成立的股份有限公司，其A股已於深圳證券交易所上市(股份代號：000701)。於最後實際可行日期，買方由國貿控股(本公司主要股東)擁有約39.27%權益。買方主要從事於汽車經銷、供應鏈及信息技術業務。

賣方之資料

賣方乃於2016年1月15日於中國註冊成立之有限公司，由本公司間接全資擁有。賣方主要從事於車輛及汽車零部件物流及運輸服務以及車輛倉儲服務，於最後實際可行日期，賣方持有東風物流5.77%之股權。

出售事項的理由及裨益

本集團主要從事於豪華與超豪華品牌汽車銷售業務與售後服務業務。誠如2022年年報所述，本集團決定根據本集團2021至2025年發展戰略規劃，專注於其核心4S經銷商業務，並開始對其他非核心業務實施裁撤計劃，包括對東風物流的股權投資。本集團一直在積極尋找潛在買家並與之談判，目標是在滿足所有相關監管要求的情況下，在2023年內完成出售。

另一方面，基於本公司2021至2025年發展戰略規劃，並考慮到中國汽車銷售行業已隨疫情消退顯示出逐步復甦的跡象，本公司將繼續以汽車銷售及服務業務為主，並力爭保持該業務持續高速增長，特別是加速其豪華品牌經銷店業務的發展，本公司亦將優先滿足主營業務所需的資金需求。

董事會相信，出售事項可將本集團於東風物流的部分投資變現，其中所得款項淨額約人民幣312.79百萬元可用於償還本集團部分未償還債務(該債務將於短期內到期及／或利率較高)，從而改善本集團的財務狀況及節省相關的利息開支。於出售事項後，本集團據此亦可將原定用於清償上述未償債務及／或支付相關利息開支的財務資源重新分配至中國豪華與超豪華品牌汽車銷售業務。本集團將繼續為其所持東風物流餘下8.66%股權尋找潛在買家。

董事會函件

考慮到上述因素，董事(包括獨立非執行董事，彼等意見載於本通函獨立董事委員會函件)認為目前是進行出售事項的恰當時間，股權轉讓協議及出售事項(包括代價)之條款屬公平合理，按正常商業條款訂立，並符合本公司及股東之整體利益。

出售事項的財務影響及所得款項用途

預期出售事項所得款項淨額約為人民幣312.79百萬元(經扣除所有相關費用及開支後)，將用作償還本集團債務。

盈利

基於代價及本集團於2022年12月31日於目標股權投資之公允價值約人民幣約377.85百萬元確認為公允價值且其變動計入損益的金融資產(「**2022公允價值**」)，估計本集團將錄得虧損約人民幣6.72百萬元，為(i)公允價值變動虧損約人民幣46.35百萬元，即2022公允價值與代價之間的差額；(ii)於2023年目標股權的股息收入約人民幣15.81百萬元；(iii)出售事項的遞延所得稅收入約人民幣23.99百萬元(因解除先前錄得的遞延所得稅負債而產生，即本集團投資於目標股權的計稅基準及會計基準的差額乘以適用稅率)；及(iv)相關印花稅約人民幣0.17百萬元之總額。此外，估計本集團將錄得現金流入淨額約人民幣312.79百萬元，即出售事項所得款項淨額(即經扣除所有相關費用及開支後於完成時收取的代價)。股東務請注意，於本公司綜合財務報表中確認的出售事項收益或虧損之實際金額將待本公司核數師進行最終審核，因而可能有別於上述金額。

自本集團失去了對東風物流的重大影響以來，出售事項的稅前整體財務影響載列如下。

誠如2022年年報所述，由於本集團對東風物流施加重大影響的情況發生了重大變化，當時本集團於2022年12月失去了對東風物流的重大影響，本集團已停止對東風物流的投資使用權益法核算，並於2022年12月31日之綜合資產負債表中將其在東風物流的權益確認為公允價值且其變動計入損益的金融資產(「**重新分類**」)。由於重新分類，截至2022年12月31日止年度，人民幣424,271,000元獲確認為本集團於東風物流14.43%股權重新計量之收益(為於2022年12月失去了對東風物流的重大影響當日本集團於東風物流的權益之公允價值與

賬面值之間的差額)，其中人民幣169,649,596元歸屬於目標股權，為本集團管理層的數學計算結果(即本集團於東風物流14.43%股權人民幣424,271,000元乘以5.77%(即目標股權)除以14.43%(即本集團於2022年12月於東風物流的股權)的重新計量之收益總額)。

截至2022年12月本集團對東風物流失去重大影響當日，目標股權的賬面值約為人民幣207.72百萬元，2022公允價值經評估約為人民幣377.85百萬元，2022年產生會計收益約人民幣169.65百萬元。獨立估值師以2023年6月30日為評估基準日所編製的估值報告中，綜合考慮可比的市場估值因素，將目標股權公允價值調整為約人民幣331.50百萬元(「**2023公允價值**」)，及其相較2022公允價值減少約人民幣46.35百萬元。主要歸因於經濟復蘇不及預期，行業估值總體受到較大影響所致。然而，2023公允價值連同2023年收取的股息約人民幣15.81百萬元較目標股權的歷史成本約人民幣207.72百萬元(截至2022年12月本集團對東風物流失去重大影響當日)高約人民幣139.59百萬元。

資產及負債

誠如本公司日期為2022年12月31日止年度的年報所披露，於2022年12月31日，本集團的總資產及總負債分別約為人民幣27,733百萬元及人民幣27,508百萬元。

預期出售事項所得款項淨額約人民幣312.79百萬元(扣除所有相關費用及開支後)將用於償還本集團的債務。因此，本集團的總資產及總負債將於將出售事項所得款項淨額用於償還本集團債務後立即減少。此外，由於預期本集團將確認未經審核虧損約人民幣6.72百萬元，因此估計本集團的綜合淨資產將由於出售事項而減少約人民幣6.72百萬元。

出售事項的上市規則涵義

由於上市規則第14.07條所載有關出售事項的若干適用百分比率超過25%但低於75%，故根據上市規則第14章，出售事項構成本公司的一項主要交易，因此須遵守上市規則第14章項下的申報、公告及股東批准的規定。

於最後實際可行日期，國貿控股為本公司主要股東，而買方由國貿控股擁有約39.27%權益。由於買方為本公司主要股東國貿控股的聯繫人，因此為本公司的關連人士。因此，根

董事會函件

據上市規則第14A章，出售事項亦構成本公司的關連交易，須遵守申報、公告及獨立股東批准的規定。

執行董事王明成先生、李植煌先生及黃俊鋒先生在國貿集團擔任職務，其控股公司(國貿控股)為本公司的主要股東，因此被視為於出售事項中擁有重大權益，並已就考慮及批准訂立股權轉讓協議及出售事項相關的董事會決議案放棄投票。除上文所披露者外，概無董事於出售事項中擁有重大權益或須根據上市規則及／或本公司組織章程細則就考慮及批准訂立股權轉讓協議及出售事項相關的董事會決議案放棄投票。

完成須待本通函「先決條件」一段所載的條件(包括股東於股東特別大會上批准股權轉讓協議及其項下擬進行之交易)達成後，方告作實。因此，出售事項可能會或可能不會進行。股東及本公司潛在投資者於買賣股份時務請審慎行事。

豁免嚴格遵守香港上市規則項下有關盈利預測的規定

誠如估值報告所載，目標股權的評估價值乃由獨立估值師僅基於採用市場法所得出的評估結果而確定。然而，由於獨立估值師須根據適用的中國法律法規使用至少兩種估值方法對東風物流全部股權進行估值，獨立估值師於估值中採用市場法及收益法，詳情載於本通函附錄二的估值報告概要，當中採用了市場法的估值結果。估值採用收益法乃為符合中國法律法規之相關規定。經考慮(i)獨立評估師於評估報告中的收益法對東風物流的全部股權進行估值時所採用的東風物流的盈利預測(「盈利預測」)僅由東風物流管理層作出，而本公司作為被動投資者及東風物流的少數股東，或賣方並無涉及或參與編製盈利預測及當中所使用的假設；(ii)本公司在遵守上市規則第14.66(2)條及第14A.70(13)條及附錄D1B第29(2)段有關盈利預測的規定方面存在實際困難；及(iii)由於估值報告內採用收益法對東風物流100%股權進行估值時所採用的盈利預測乃為符合相關中國法律法規項下的有關規定而編製，故本集團於評估出售事項的優劣時並無採用盈利預測及附錄D1B第29(2)段所規定與盈利預測

相關的資料，而該等資料僅屬次要，故本公司已就出售事項向聯交所申請豁免遵守香港上市規則第14.66(2)條、14A.70(13)條及附錄D1B第29(2)段項下有關盈利預測的規定，而聯交所已授出有關豁免。

一般事項

本公司將召開股東特別大會以考慮及酌情批准股權轉讓協議及出售事項。將於股東特別大會提呈的普通決議案由獨立股東通過投票的方式通過，以批准股權轉讓協議及出售事項。於股東特別大會上，任何於出售事項中擁有重大權益的股東及其聯繫人均須就批准股權轉讓協議及出售事項的決議案放棄投票。

鑒於買方及國貿控股於出售事項的權益，買方及涉及出售事項或於其中擁有權益的國貿控股將於股東特別大會上就出售事項之建議決議案放棄投票。於最後實際可行日期，據董事作出一切合理查詢後所知，國貿控股直接持有820,618,184股股份（約佔本公司已發行股本總額的28.62%），買方直接持有22,359,500股股份（約佔本公司已發行股本總額的0.78%）。買方及國貿控股控制或有權控制該等股份的投票權。於最後實際可行日期，(i)買方或國貿控股概無訂立或受約束的投票信託或其他協議或安排或諒解；或(ii)買方或國貿控股並無義務或權利，使其據此已經或可能已經暫時或永久將行使其股份投票權的控制權轉讓予第三方（不論是一般情況或個別情況）。

本公司已成立由全體獨立非執行董事組成之獨立董事委員會，以在考慮獨立財務顧問之意見後，就股權轉讓協議及出售事項之條款是否按一般商業條款訂立、是否屬公平合理及出售事項是否按本公司日常及一般業務過程中進行且符合本公司及股東之整體利益向獨立股東提供意見，以及就如何投票向獨立股東提供推薦建議。概無獨立董事委員會成員於出售事項中擁有直接或間接權益或參與有關事宜。獨立董事委員會成員為黃天祐博士、曹彤博士及王丹丹女士。就此而言，嘉林資本已獲委任為獨立財務顧問，以就股權轉讓協議及出售事項的條款是否符合一般商業條款，是否屬公平合理以及出售事項是否於本公司一般及日常業務過程中訂立及符合本公司及股東的整體利益，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，並就是否於股東特別大會投票贊成將提呈批准股權轉讓協議及出售事項的決議案向獨立股東提供意見。

董事會函件

股東特別大會

於2024年2月7日(星期三)上午十時三十分假座中國湖北省武漢市江岸區塔子湖街道黃埔科技園特6號武漢寶澤4樓大會議室召開股東特別大會的通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。將於股東特別大會提呈的普通決議案將由股東通過投票的方式通過，以酌情批准股權轉讓協議及出售事項。

為釐定有權出席股東特別大會並於會上投票的股東權利，本公司將於2024年2月5日(星期一)至2024年2月7日(星期三)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記，期間不會辦理股份過戶登記手續。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有轉讓文件連同有關股票必須於2024年2月2日(星期五)下午四時三十分前，送達本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。

本通函隨附一份股東特別大會上適用的代表委任表格。代表委任表格必須按照其上印備的指示填妥，並連同授權書或其他授權文件盡快但不遲於於股東特別大會或任何續會的指定舉行時間48小時前(即於2024年2月5日(星期一)十時三十分或之前)交回本公司香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願出席股東特別大會或任何續會並於會上投票，在此情況下，上述代表委任表格將被視為已撤銷論。

推薦建議

董事會(包括全體獨立非執行董事)認為股權轉讓協議及出售事項的條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，且儘管出售事項並非於本集團一般及日常業務過程中訂立，但出售事項符合本公司及其股東的整體利益。因此，董事建議股東投票贊成股東特別大會通告所載之決議案。

務請 閣下垂注各附錄及股東特別大會通告所載資料。

此 致

列位股東 台照

代表董事會

中國正通汽車服務控股有限公司

China ZhengTong Auto Services Holdings Limited

主席

王明成

謹啟

2024年1月22日



China ZhengTong Auto Services Holdings Limited
中國正通汽車服務控股有限公司

(根據開曼群島法律註冊成立的有限公司)

(股份代號：1728)

敬啟者：

**有關出售東風物流5.77%股權的
主要及關連交易
及
股東特別大會通告**

吾等茲提述本公司向股東發出日期為2024年1月22日之通函(「**通函**」)，本函件構成通函之一部分。除文義另有所指外，通函所界定之詞彙與本函件所使用者具有相同涵義。

吾等已於2023年12月18日獲委任，以構成獨立董事委員會考慮股權轉讓協議及出售事項之條款並就此向獨立股東提供意見。我們確認於2023年12月27日委任嘉林資本為獨立財務顧問，就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。吾等謹請閣下垂注分別載於通函第5至14頁及第17至34頁之董事會函件及獨立財務顧問函件。

推薦建議

經綜合考慮包括通函所載因素以及獨立財務顧問意見函所載獨立財務顧問所考慮的主要因素及理由以及其意見，吾等認為(i)股權轉讓協議及出售事項的條款按正常商業條款訂

獨立董事委員會函件

立，屬公平合理；及(ii)儘管出售事項並非於本集團日常及一般業務過程中進行，但符合本公司及股東的整體利益。

因為，吾等建議獨立股東於股東特別大會投票贊成批准股權轉讓協議及出售事項之普通決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

代表
獨立董事委員會
獨立非執行董事
黃天祐、曹彤、王丹丹
謹啟

2024年1月22日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問嘉林資本就股權轉讓協議及出售事項向獨立董事委員會及獨立股東發出的函件全文，以供載入本通函。



香港
干諾道中88號／
德輔道中173號
南豐大廈
12樓1209室

敬啟者：

有關出售東風物流5.77%股權的 主要及關連交易

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就出售事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司向股東發出日期為2024年1月22日的通函（「**通函**」）內董事會函件（「**董事會函件**」）中，而本函件為其中一部分。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。

於2023年12月18日，賣方（為 貴公司的間接全資附屬公司）與買方訂立股權轉讓協議，據此，賣方已有條件同意出售，且買方有條件同意收購目標股權，總代價為人民幣331,496,300元。

經參考董事會函件，出售事項構成 貴公司的主要及關連交易，因而須遵守（其中包括）上市規則第14章及第14A章項下的公告、通函及獨立股東批准的規定。

獨立財務顧問函件

由黃天祐博士、曹彤博士及王丹丹女士(全體均為獨立非執行董事)組成的獨立董事委員會已告成立，以就：(i)股權轉讓協議及出售事項的條款是否按正常商業條款制定以及是否公平合理；(ii)出售事項是否符合 貴公司及股東整體利益及於 貴集團日常及一般業務過程中進行；及(iii)獨立股東應如何於股東特別大會上就批准股權轉讓協議及出售事項的決議案投票，向獨立股東提供意見。吾等(嘉林資本有限公司)獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

獨立性

於緊接最後實際可行日期前兩年內，吾等並不知曉(i)嘉林資本與 貴公司之間存在任何關係或權益；或(ii)嘉林資本向 貴公司提供任何服務，或可能被合理視為妨礙嘉林資本擔任獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問的獨立性的任何其他當事人。

意見之基準

在向獨立董事委員會及股東提出吾等意見時，吾等乃依據本通函所載或提及的陳述、資料、意見和聲明及董事向吾等提供的資料和聲明。吾等假設，董事提供的所有資料和聲明於作出時均屬真實、準確，且截至最後實際可行日期仍屬真實、準確(董事對該等資料和聲明負全部責任)。吾等亦假設，董事於本通函中對所有信念、意見、期望和意圖之陳述均乃經過適當查詢及審慎考慮後合理作出。吾等無任何理由懷疑任何重大事實或資料遭隱瞞，亦無理由懷疑本通函所載資料和事實之真實性、準確性及完整性，或懷疑 貴公司、 貴公司顧問及／或董事向吾等提供之意見的合理性。吾等的意見基於董事聲明並確認尚未就出售事項與任何人士達成未經披露的私人協議／安排或默認共識。吾等認為，吾等已根據上市規則第13.80條採取充分必要措施，為吾等的意見提供合理基礎及知情見解。

除獨立估值師編製的東風物流估值報告(即「**估值報告**」，其概要載於本通函附錄二)外，吾等並未對東風物流的資產及負債進行獨立估值或評估，且吾等並未獲提供任何該等估值或評估。由於吾等並非資產或業務估值方面的專家，故吾等僅倚賴於2023年6月30日(即「**評估基準日**」)之評估價值。

獨立財務顧問函件

通函載有旨在提供有關 貴公司的資料且遵守上市規則規定的詳情，董事就此共同及個別承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，據彼等所深知及確信，通函所載資料在所有重大方面均屬準確完整，且無誤導或欺詐成分，以及並無遺漏其他事宜，導致通函或其所載任何聲明產生誤導。吾等作為獨立財務顧問，除本意見函件外，一概不對通函任何部分的內容承擔責任。

吾等認為，吾等已獲提供充足資料以達成有依據的觀點並為吾等意見提供合理基準。然而，吾等尚未對 貴公司、買方或彼等各自附屬公司或聯繫人的業務及事務開展任何獨立深入調查，亦未考慮出售事項對 貴集團或股東造成的稅收影響。吾等意見有必要基於有效的財務、經濟、市場及其他條件及在最後實際可行日期提供予吾等的資料。股東應留意，後續發展(包括市場和經濟條件的任何重大變化)可能會影響及／或改變吾等意見，同時吾等無義務計及於最後實際可行日期後發生的事件對意見作出更新，修改或重申。此外，本函件所載任何內容均不得解釋為持有、出售或購買 貴公司任何股份或任何其他證券的建議。

最後，如本函件所載資料乃摘錄自經公佈來源或其他公開來源，則嘉林資本有責任確保該等資料乃正確摘錄自相關來源，而該來源屬可靠。

經考慮之主要因素及理由

就出售事項提出意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

有關 貴集團之資料

根據董事會函件， 貴集團主要從事於豪華與超豪華品牌汽車銷售業務與售後服務業務。

獨立財務顧問函件

2021財年及2022財年

下表載列摘錄自2022年年報之 貴集團於截至2022年12月31日止兩個年度的綜合財務資料：

	截至2022年 12月31日止年度 (經審核) 人民幣千元	截至2021年 12月31日止年度 (經審核) 人民幣千元	同比變動 %
持續經營收入	22,606,790	20,985,529	7.7
— 4S(銷售、備件、服務及 調查)經銷店業務	21,927,113	20,102,465	9.1
— 供應鏈業務	679,677	883,064	(23.0)
毛利	1,586,878	1,235,559	28.4
融資成本	(1,006,998)	(1,301,874)	(22.7)
年內虧損	(297,421)	(3,780,767)	(92.1)

誠如上表所示， 貴集團於截至2022年12月31日止年度(「2022財年」)的持續經營收入約為人民幣22,607百萬元，較截至2021年12月31日止年度(「2021財年」)的約人民幣20,986百萬元增長約7.7%。根據2022年年報，該收益上升主要是源於於2022財年新車銷售上升所致。

貴集團於2022財年收入約人民幣22,607百萬元中：

- 2022財年，新車銷售的收入約為人民幣18,845百萬元，較2021財年上升約10.9%，約佔2022財年總收入的83.4%(2021財年：約81.0%)。
- 2022財年，售後服務的收入約為人民幣3,081百萬元，較2021財年下降約0.8%。於2022財年，售後服務收入佔 貴集團總收入的比重約為13.6%(2021財年：約14.8%)。

於2021財年及2022財年，新車銷售及售後服務(均屬4S經銷店業務分部)收入分別佔 貴集團收入逾95%。

獨立財務顧問函件

於2022財年，貴集團的融資成本由2021財年的約人民幣1,302百萬元大幅降低約22.7%至2022財年的約人民幣1,007百萬元。根據2022年年報，此乃主要由於貸款及借款以及應付債券之利息降低。

於2022財年，貴集團錄得虧損約人民幣297百萬元，較2021財年的約人民幣3,781百萬元大幅下降約92.1%。根據2022年年報，該下降主要是源於其他收入大幅上升，經營恢復，及關閉部分虧損的經銷門店所致。

2022年上半年及2023年上半年

下表載列摘錄自貴公司截至2023年6月30日止六個月（「2023年上半年」）的中報（「2023年中報」）之貴集團於2023年上半年的綜合財務資料（連同過往年度可比數據）：

	截至2023年 6月30日止 六個月 (未經審核) 人民幣千元	截至2022年 6月30日止 六個月 (未經審核) 人民幣千元	同比變動 %
收入	12,309,565	11,068,764	11.2
— 4S經銷店業務	12,006,519	10,749,338	11.7
— 供應鏈業務	303,046	319,426	(5.1)
毛利	630,416	949,264	(33.6)
融資成本	(536,380)	(482,527)	11.2
期內溢利／(虧損)	(386,064)	5,675	不適用

誠如上表所示，貴集團於2023年上半年的收入約為人民幣12,310百萬元，較截至2022年6月30日止六個月（「2022年上半年」）增長約11.2%。根據2023年中報，該收益上升主要是源於於2023年上半年新車銷售上升所致。

然而，由於2023年上半年新車平均售價下降，貴集團的毛利自2022年上半年的約人民幣949百萬元下降約33.6%至約人民幣630百萬元，毛利率亦自2022年上半年的約8.6%下降約3.5個百分點至約5.1%。

貴集團於2023年上半年錄得虧損約人民幣386.1百萬元，而2022年上半年錄得溢利約人民幣5.68百萬元。誠如2023年中報所述，該變動乃主要由於2023年上半年內新車銷售毛利率下降。

獨立財務顧問函件

有關東風物流之資料

根據董事會函件，東風物流為一間於2020年1月15日在中國註冊成立的非上市股份有限公司，主要從事於中國提供物流服務。

於最後實際可行日期，貴集團通過(i)賣方(其持有東風物流5.77%股權)；及(ii)通達集團(貴公司間接全資附屬公司，其持有東風物流8.66%股權)而合共持有東風物流14.43%股權。

摘錄自董事會函件的根據中國公認會計原則編製的東風物流截至2022年12月31日止兩個年度及2023年上半年的綜合財務資料如下：

	截至2023年 6月30日止 六個月 (經審核) 人民幣百萬元	截至2022年 12月31日止 年度 (經審核) 人民幣百萬元	截至2021年 12月31日止 年度 (經審核) 人民幣百萬元
收益	1,716.1	4,379.2	4,140.3
除稅前溢利淨額	58.3	417.2	371.0
除稅後溢利淨額	32.5	298.2	309.4

根據董事會函件，目標股權的未經審核賬面值約為人民幣377.85百萬元。

有關買方之資料

根據董事會函件，買方為一間於1996年11月28日於中國成立的股份有限公司，其A股已於深圳證券交易所上市(股份代號：000701)。於最後實際可行日期，買方由國貿控股(貴公司主要股東)擁有約39.27%權益。買方主要從事於汽車經銷、供應鏈及信息技術業務。

出售事項的理由及裨益

誠如董事所告知，貴公司聘請一家專業諮詢機構協助貴公司制定2021-2025年發展戰略，確立了「成為汽車生態領先的綜合服務商」的新願景，透過牢固立足汽車經銷，圍繞「車、客戶、數據」，放眼汽車產業生態、客戶生活圈的價值發掘。

獨立財務顧問函件

根據董事會函件，基於 貴公司2021–2025年發展戰略規劃，並考慮到中國汽車銷售行業已隨疫情消退顯示出逐步復甦的跡象， 貴公司將繼續以汽車銷售及服務業務為主，並力爭保持該業務持續高速增長，特別是加速其豪華品牌經銷店業務的發展， 貴公司亦將優先滿足主營業務所需的資金需求。誠如上文「有關 貴集團之資料」一節所述，於2022財年，新車銷售及售後服務收入佔 貴集團持續經營收入逾95%。

誠如2023年中報所述，國貿控股於2021年成為主要股東後， 貴集團決定根據 貴集團2021–2025年發展戰略規劃，專注於其核心4S經銷商業務，並開始實施裁撤計劃，包括對東風物流的股權投資。對此， 貴集團已聘請一名財務顧問協助其推進對東風物流全部股權的潛在出售交易，並一直在積極尋找潛在買家並與之談判，目標是在滿足所有相關監管要求的情況下，在2023年內完成出售。

根據董事會函件，出售事項可將 貴集團於東風物流的部分投資變現，其中所得款項淨額約人民幣312.79百萬元可用於償還 貴集團部分未償還債務（該債務將於短期內到期及／或利率較高），從而改善 貴集團財務狀況及節省相關利息開支。於出售事項後， 貴集團據此亦可實現資源重新分配，將原定用於清償上述未償債務及／或支付相關利息開支的財務資源投放於中國銷售豪華與超豪華品牌汽車業務。吾等自2022年年報中留意到，豪華及超豪華品牌汽車銷售的收益(i)約為人民幣17,491百萬元，較2021年的約人民幣15,483百萬元同比上升約13.0%，該上升主要是源於豪華車銷售有所上升所致；及(ii)分別約佔2022年及2021年新車銷售收入的92.8%及91.1%。因此，吾等同意董事的意見，豪華及超豪華品牌汽車銷售（於中國）業務對於 貴集團而言至關重要。

董事亦確認， 貴集團將繼續為其所持東風物流餘下8.66%股權尋找潛在買家。

基於以上所述，吾等認為出售事項符合 貴集團的業務計劃。

根據董事會函件，基於代價及 貴集團於2022年12月31日於目標股權投資之賬面值約為人民幣377.85百萬元確認為公允價值且計入損益的金融資產，估計 貴集團將錄得虧損約

獨立財務顧問函件

人民幣6.72百萬元^(附註)及現金流入淨額約人民幣312.79百萬元(即出售事項所得款項淨額)。有關出售事項的預期虧損之詳情，請參閱董事會函件。

鑒於上述事項，包括(i)出售事項可變現 貴集團於東風物流的部分投資，所得款項淨額將用於償還 貴集團部分未償還債務及改善 貴集團的財務狀況；(ii) 貴集團可重新分配其財務資源於中國的豪華與超豪華品牌汽車銷售，其為 貴集團的重要業務；及(iii)出售事項符合 貴集團的業務計劃，吾等認為儘管出售事項並非於 貴集團之日常及一般業務過程進行，但出售事項仍符合 貴公司及股東之整體利益。

出售事項之主要條款

下文載列股權轉讓協議的主要條款，其詳情載於董事會函件「股權轉讓協議」一節。

日期

2023年12月18日(「協議日期」)

訂約方

- (i) 聖澤捷通供應鏈有限公司，作為賣方；及
- (ii) 廈門信達股份有限公司，作為買方。

擬售資產

根據股權轉讓協議，賣方有條件地同意向買方出售目標股權(約佔東風物流全部已發行股份的5.77%)連同其隨附之所有權利及利益，自完成日期起生效。

代價及基準

買方將支付予賣方的代價為人民幣331,496,300元，須待完成股權轉讓協議的所有先決條件獲達成後，方可由買方以現金方式支付予賣方。

附註：股東務請注意，於 貴公司綜合財務報表中確認的出售事項收益或虧損之實際金額將取決於 貴公司核數師對 貴集團於完成日期投資目標股權賬面值的最終審核，因而可能有別於所披露的金額。

獨立財務顧問函件

代價乃按正常商業條款且由買賣雙方經參考(其中包括)獨立估值師以市場法而編製的東風物流於評估基準日5.77%股權之估值人民幣331,496,300元公平磋商後釐定。

評估價值

為評估股份代價的公平性及合理性，吾等取得由獨立估值師編製的估值報告，並注意到評估價值於評估基準日約為人民幣331,496,300元。

就盡職調查而言，吾等審閱及查詢(i)獨立估值師與 貴公司的聘用條款；(ii)獨立估值師就編製估值報告的資格及經驗；及(iii)獨立估值師進行評估價值時採取的步驟及盡職調查措施。

有關獨立估值師的資格及經驗，吾等已進行合理查核以評估獨立估值師的相關資格、經驗及專業知識，包括審閱證明文件，並就其資格及經驗與獨立估值師進行討論。獨立估值師持有相關資格，於中國資產評估協會註冊，完成中國證監會備案手續，可從事證券資產評估。根據獨立估值師提供的證明文件，獨立估值師為多家中國公司進行評估工作。

吾等亦自聘用協議獲悉知悉， 貴公司及買方共同聘請獨立估值師編製估值報告。經考慮以下因素後，包括：

- (i) 中國財政部頒發並於2017年更新的《資產評估基本準則》(「**評估準則**」)第四條規定，資產評估機構及其專業人員須依照法律及行政法規條文開展資產評估活動，堅持獨立、客觀及公正原則；
- (ii) 評估準則第六條規定，當資產評估機構及其專業人員進行資產評估活動時，彼等(a)應獨立分析、評估並形成其觀點；(b)不應受客戶或其相關人士的影響；及(c)不應於預先設定的基礎上釐定價值；

獨立財務顧問函件

- (iii) 中國資產評估協會於2012年頒發的《資產評估職業道德準則 — 獨立性》，進一步闡釋並強調資產評估機構及認證估值師的獨立性；
- (iv) 根據公開資料及2022年年報，於2022年12月31日，概無獨立估值師的股東持有 貴公司或買方10%以上的股權，且概無主要股東為獨立估值師的股東；
- (v) 獨立估值師乃是透過招標程序選定。吾等已取得招標文件並注意到獨立估值師贏得招標；及
- (vi) 應吾等要求，獨立估值師確認，彼等獨立於 貴集團、東風物流及買方，

故吾等信納獨立估值師在編製評估報告方面的獨立性。

吾等亦審閱估值報告，並向獨立估值師諮詢得出評估價值所採納的方法、依據及假設，以便吾等了解估值報告。

根據估值報告及經與獨立估值師進行討論，獨立估值師考慮了三種公認方法，即資產基礎法、收益法及市場法：

- 市場法指將評估對象在市場上已有交易案例的資產進行比較以確定評估對象價值的評估思路，其使用的基本前提有：(i)存在一個活躍的公開市場，且市場數據比較充分；(ii)公開市場上有合理比較基礎的可比的交易案例；及(iii)能夠收集可比的交易案例的相關資料。
- 收益法是指通過將被評估企業預期收益折現以確定評估對象價值的評估思路。應用收益法必須具備的基本前提有：(i)評估對象的預期收益可以預測並可以用貨幣衡量；(ii)獲得預期收益所承擔的風險可以預測並可用貨幣衡量；及(iii)預期獲利年限可以預測。
- 資產基礎法是指在重新取得資產的基礎上確定評估對象價值的評估思路，採用資產基礎的前提條件有：(i)評估對象處於持續使用狀態；及(ii)可以調查取得購建評估對象的現行途徑及相應的社會平均成本資料。

獨立財務顧問函件

儘管獨立估值師採用收益法及市場法評估東風物流的市值，但獨立估值師最終以市場法得出評估價值。經與獨立估值師就三種公認方法進行討論，並考慮以下因素：

- (i) 用於市場法的類似公司的相關資料乃公開所得資料；
- (ii) 根據獨立估值師的意見，物流公司的收入主要來自運輸服務、倉儲管理、供應鏈增值服務等。上述服務的盈利能力視乎物流資料平台而定。

因此，吾等認同獨立估值師之意見，認為物流資料平台的價值無法通過資產基礎法合理量化；及

- (iii) 獨立估值師認為東風物流的未來盈利能力可能受多種因素影響。

經向董事查詢，吾等瞭解到透過收益法所得的東風物流評估價值僅基於東風物流管理層準備的資料。作為被動投資者及小股東，貴集團(a)並無參與編製評估價值；(b)並無參與東風物流的日常營運；(c)並無參與編製東風物流的財務報表；及(d)並無於東風物流董事會中擁有任何代表，

吾等認為採用市場法得出東風物流的市場價值屬公平合理。

獨立財務顧問函件

吾等注意到，獨立估值師選擇的可比公司(i)於中國證券交易所上市超過兩年；(ii)經營相同或類似業務並已從事該業務較長時間；及(iii)於最近兩個財政年度並無虧損。根據上述標準，獨立估值師已物色三家可比公司，且經獨立估值師確認，該等公司屬詳盡無遺。由於選擇標準可讓獨立估值師(i)物色主要從事與東風物流類似業務活動的公司；及(ii)收集充足的公開數據以供獨立估值師進行評估價值，吾等並不懷疑獨立估值師所採用的選擇標準。

為進行吾等的盡職審查，吾等對獨立估值師選定的可比公司進行了獨立研究。吾等注意到根據該等可比公司的公開資料及年度報告，(i)該等可比公司於深圳證券交易所或上海證券交易所上市已超過兩年；(ii)該等可比公司主要於中國從事提供物流服務；及(iii)於最近兩個財政年度並無虧損。經計及(i)根據獨立估值師的選擇標準，可比公司屬詳盡無遺；(ii)可比公司B、可比公司C及東風物流於2022財年的利潤水平相若；及(iii)可比公司A、可比公司C及東風物流於2023年6月30日的所有者權益合計水平相若，吾等認為該等可比公司屬公平及具有代表性。

獨立估值師採用企業價值(「EV」)與稅後淨經營收益(「NOIAT」)(「EV/NOIAT」)的倍數以達致評估價值。根據獨立研究，吾等注意到(i)於聯交所、上海證券交易所或深圳證券交易所上市的公司發佈的估值報告均據此採用EV/NOIAT進行估值；及(ii)根據中國資產評估協會於2022年11月16日發佈的文章，該文章指出EV/NOIAT是常用的估值方法之一。因此，吾等認為採用EV/NOIAT以達致評估價值乃屬合理。

獨立估值師參考(i)東風物流2021財年、2022財年及2023年上半年的NOIAT；及(ii)可比公司的平均EV/NOIAT，以計算出東風物流的EV。東風物流的EV調整為不包括計息負債(截至2023年6月30日為零)。為免生疑問，獨立估值師並未採用任何控制權溢價。由於控制權溢價旨在反映買方通常為取得指導目標公司營運、管理及財務決策能力而支付的溢價，而目標股權佔東風物流股權總額的5.77%，吾等認為，於評估價值中不採用控制權溢價屬合理。

獨立財務顧問函件

獨立估值師進一步計及東風物流於評估基準日的非經營性資產、非經營性負債及溢餘資產，其詳情載列如下：

- 非經營性資產截至2023年6月30日的賬面值約為人民幣1,084百萬元，及非經營性資產截至2023年6月30日的評估價值約為人民幣506百萬元。根據評估價值，非經營性資產的賬面值與評估價值之間的差額主要由於東風物流於被投資公司的長期投資發生變化所致；

吾等從估值報告中注意到，截至2023年6月30日，東風物流有八家被投資公司(為免生疑問，該等被投資公司並非東風物流的附屬公司)。八家被投資公司的評估價值乃參考彼等截至2023年6月30日的資產淨值及東風物流擁有的股權百分比得出。八家被投資公司之一的評估價值遠低於東風物流被投資公司長期投資所錄得的賬面值，主要由於東風物流被投資公司長期投資所錄得的賬面值與該公司截至2023年6月30日的資產淨值之間存在差額。

誠如獨立估值師告知，其已採用相同的估值方法來評估具有其他類似情況的被投資公司。根據吾等的獨立研究，吾等注意到目標公司對被投資公司(非附屬公司)的估值採用類似的方法；

- 非經營性負債的評估值(包括應付股息(即於2023年6月30日東風物流2022財年已宣派但未派發的股息))指該等非經營性負債於2023年6月30日的賬面值；及
- 溢餘資產金額乃參照東風物流於2023年6月30日的貨幣基金。

由於(i)非經營性資產、非經營性負債及溢餘資產的價值未必能以市場法的EV/NOIAT公平反映；及(ii)根據其他香港上市公司的估值報告，估值師對非經營性資產、非經營性負債及溢餘資產的調整並不罕見，吾等認為獨立估值師計及東風物流的非經營性資產、非經營性負債及溢餘資產乃屬公平合理。

獨立估值師根據非控制性權益佔東風物流權益總額的比例，進一步排除了非控制性權益的價值。

考慮上文所述，於吾等與獨立估值師進行討論期間，並根據獨立估值師的資質及經驗，吾等並無識別到任何重大因素，令吾等質疑評估價值所用的主要基準及假設的合理性。

其他交易倍數分析

由於(i)獨立估價師參考被投資公司截至2023年6月30日的淨資產價值和東風物流在被投資公司的持股情況，評估了對被投資公司長期投資的評估價值；及(ii)獨立估值師已採納EV/NOIAT，吾等通過其他交易倍數分析進一步評估東風物流的公平性及合理性。

吾等採納EV與息稅折舊及攤銷前利潤(「EBITDA」)的比率(「EV/EBITDA」)，其通常採納以評估代價的公平性及合理性。此外，鑒於(i)物流業務受銷售驅動；及(ii)吾等已採納EV/EBITDA(以EV為分子的價格倍數)，及以便吾等的一致比較，吾等就分析採納EV/銷售額比率(「EV/S」)，以替代價格／銷售額的倍數。

基於以上所述，吾等於香港上市公司中搜尋(i)主要從事與東風物流(即中國的物流服務)類似的業務範圍；(ii)於其最近一個財政年度自該等業務合共產生超過50%的營業額；(iii)已上市至少一年，且股份未停牌超過三個月；及(iv)EV為正值。吾等發現了六家符合上述標準的可比公司，彼等屬詳盡無遺(「可比公司」)。

獨立財務顧問函件

下文載列可比公司按其於協議日期的收市價計算的EV/EBITDA及EV/S及其於緊接協議日期前最新刊發的財務資料：

公司名稱 (股份代號)	主要業務	EV/EBITDA (附註1、2、3)	EV/S (附註1、4、5)
中通快遞(開曼)有限公司(2057)	從事向若干企業客戶提供包裹分揀和幹線運輸，包括(包括垂直電子商務客戶和傳統商戶)提供快遞服務，以將其產品遞送予終端消費者	10.55	3.23
京東物流股份有限公司(2618)	從事綜合性、一體化及可定制的倉配服務；快遞快運服務；一站式大件倉儲、運輸、配送及安裝服務；一體化冷鏈倉儲、運輸及配送服務及跨境供應鏈服務	4.79	0.37
杭州順豐同城實業股份有限公司(9699)	從事同城即時配送服務，提供(i)為商家及消費者提供同城配送服務；及(ii)主要為物流公司提供最後一公里配送服務	不適用 (附註6)	0.60
樂氏國際控股集團有限公司(1529)	從事提供運輸、倉儲、廠內物流及定製服務	31.05	0.59
安能物流集團有限公司(9956)	從事快運服務，包括運輸服務、增值服務及派送服務	5.57	0.65
遠見控股有限公司(862)	參與(i)網絡解決方案及項目服務；(ii)物業投資；(iii)礦產勘探；(iv)私人飛機管理服務；及(v)物流服務	23.20	1.13
	最大值：	31.05	3.23
	最小值：	4.79	0.37
	平均數：	15.03	1.10
	中位數：	10.55	0.63
東風物流 (附註7)		8.22	1.05

獨立財務顧問函件

資料來源：聯交所網站

附註：

1. 可比公司的EV乃根據其各自於協議日期的市值、計息債務總額及少數股東權益減去其現金及現金等價物(包括短期投資)計算。
2. 可比公司及東風物流的EBITDA按各自最新的經審核稅前利潤計算，不包括折舊及攤銷、利息收入及財務成本的影響。
3. 可比公司及東風物流的EV/EBITDA乃根據各自的EV除以各自的EBITDA計算。
4. 可比公司及東風物流的銷售額指各自最新的經審核綜合收入總額。
5. 可比公司及東風物流的EV/S乃根據各自的EV除以各自的銷售額計算。
6. 根據緊接協議日期前最新刊發的財務資料，標的公司截至其最新財政年度錄得負EBITDA。
7. 東風物流的EV乃根據(i)評估價值；及(ii)東風物流的計息債務總額及少數股東權益減去其現金及銀行結餘計算。
8. 按於協議日期中國人民銀行公佈的匯率中位數1港元兌人民幣0.90920元計算。

吾等自上表注意到，(i)東風物流的隱含EV/EBITDA約為8.22倍，屬於可比公司的EV/EBITDA範圍(介乎約4.79倍至約31.05倍之間)，低於可比公司的平均EV/EBITDA(約15.03倍)及可比公司的EV/EBITDA中位數(約10.55倍)；及(ii)東風物流的隱含EV/S約為1.05倍，屬於可比公司的EV/S範圍(介乎約0.37倍至約3.23倍之間)，低於平均EV/S(約1.10倍)，但高於可比公司的EV/S中位數(約0.63倍)。

儘管東風物流的隱含EV/EBITDA及EV/S分別低於可比公司的平均EV/EBITDA及EV/S，但吾等注意到(i)東風物流的隱含EV/EBITDA於可比公司的EV/EBITDA範圍內，高於五家可比公司中的兩家(一家可比公司的EBITDA為負值，且並無有意義的EV/EBITDA)；及(ii)東風物流的隱含EV/S在可比公司的EV/S範圍內，高於六家可比公司中的四家。

根據上文所述，吾等認為就EV/EBITDA及EV/S而言，東風物流的隱含價值未被低估。

吾等對代價的結論

經考慮(i)代價指目標股權的評估價值；及(ii)根據吾等對上文EV/EBITDA及EV/S的分析，就EV/EBITDA及EV/S而言，東風物流的隱含價值未被低估，吾等認為出售事項的代價屬公平合理。

完成

根據董事會函件，於所有先決條件獲達成後以及收取代價後，賣方與東風物流應完成與目標股權轉讓有關的所有相關程序，包括但不限於變更股東登記，賣方將不再持有東風物流的任何股權，且 貴集團將繼續持有東風物流8.66%的股權，該股權繼續確認為按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產。

過渡期安排

根據董事會函件，於過渡期內，東風物流的任何損益應由買方按其各自在東風物流的股權比例享有或承擔(視情況而定)，猶如完成已落實。

吾等進一步從股權轉讓協議中留意到，除非買方事先書面同意，於過渡期內，賣方將積極敦促東風物流不得(a)進行任何形式的現金／利潤／其他資產分配；(b)變更其註冊資本或股權結構；(c)轉讓或出售其重大資產或業務；(d)向其他任何實體出借款項或提供擔保；及(e)訂立任何非正常的合同或僅對東風物流施加義務的合同。

吾等對出售事項之條款的結論

經審閱及考慮股權轉讓協議之條款，尤其是上文所列主要條款(包括代價屬公平合理；且並無發現異常條款)，吾等認為，出售事項之條款乃按一般商業條款訂立並屬公平合理。

潛在財務影響

根據董事會函件，於完成後， 貴集團將繼續持有東風物流8.66%的股權，該股權繼續確認為按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產。

獨立財務顧問函件

根據董事會函件及經與董事進行討論，

- (i) 預期出售事項所得款項淨額約為人民幣312.79百萬元(經扣除所有相關費用及開支後)將用作償還 貴集團債務。

因此， 貴集團負債總額將於出售事項所得款項淨額用於償還 貴集團債務後即時減少；及

- (ii) 基於代價及 貴集團於2022年12月31日於目標股權投資之公允價值約人民幣377.85百萬元確認為按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產，估計 貴集團將錄得虧損約人民幣6.72百萬元。

務請留意上述分析僅供說明用途，不擬代表 貴集團於完成後的財務狀況。

推薦建議

經考慮上述因素及理由，吾等認為(i)出售事項之條款按正常商業條款訂立，且屬公平合理；及(ii)儘管出售事項並非於 貴集團的一般及正常業務過程中進行，其乃符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會就投票贊成將於股東特別大會提呈的決議案以批准股權轉讓協議及出售事項向獨立股東提供意見，且吾等建議獨立股東就此投票贊成有關決議案。

此 致

中國正通汽車服務控股有限公司
獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
嘉林資本有限公司
董事總經理
林家威
謹啟

2024年1月22日

附註： 林家威先生為於證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，且為嘉林資本有限公司之負責人員，根據證券及期貨條例可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼於投資銀行業擁有逾25年經驗。

1. 本集團的財務資料

本集團截至2020年、2021年及2022年12月31日止三個財政年度各年以及截至2023年6月30日止六個月的財務資料乃於下列文件中披露，該等文件已刊載於聯交所網站<http://www.hkex.com.hk>及本公司網站<https://www.zhengtongauto.com>：

- (a) 於2021年4月29日刊載的本公司截至2020年12月31日止年度的年報第77至189頁 (https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0429/2021042901908_c.pdf)；
- (b) 於2022年4月28日刊載的本公司截至2021年12月31日止年度的年報第80至195頁 (https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0428/2022042801307_c.pdf)；
- (c) 於2023年4月18日刊載的本公司截至2022年12月31日止年度的年報第77至195頁 (https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0418/2023041800230_c.pdf)；
及
- (d) 於2023年9月12日刊載的本公司截至2023年6月30日止六個月的中報第18至51頁 (https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0912/2023091200138_c.pdf)。

2. 債項聲明

於2023年11月30日(即於本通函付印前為確定本集團債務的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團有以下債務。

銀行貸款及其他借款

於2023年11月30日，本集團之未償還借貸如下：

	人民幣千元
有擔保有抵押銀行貸款	6,831,678
有擔保無抵押銀行貸款	10,282,336
無擔保無抵押銀行貸款	<u>2,967,970</u>
	<u><u>20,081,984</u></u>

已質押作為抵押品的資產

	人民幣千元
現金及銀行	3,830,305
物業、廠房及設備	1,001,528
使用權資產 — 土地使用權	818,682
存貨	2,552,968
附屬公司股份	<u>494,000</u>
	<u>8,697,483</u>

租賃負債

於2023年11月30日，本集團之租賃負債約為人民幣1,418百萬元。

資本承擔

於2023年11月30日，本集團之資本承擔如下：

	人民幣千元
已訂約	820,337

或然負債

於2018年，本公司的附屬公司武漢正通聯合實業投資集團有限公司（「**武漢正通**」）及北京廣澤房地產發展有限公司（「**北京廣澤**」）簽訂了一份總承包協議（「**總承包協議**」）。根據該協議，武漢正通聘請北京廣澤承擔本集團旗下4S店及相關商業項目的開發、建造、重建和改擴建。合同代價由北京廣澤作為總承包商使用，該等款項用於支付聘請專業服務公司的顧問費、審批和施工申請費、建築安裝費和附屬設施費等費用。總承包協議的詳情已在本公司於2018年3月13日的公告中披露。

於2022年7月，因為北京廣澤未能履行其在總承包協議下的義務，本集團收到一家分包商（「**分包商**」）提出的人民幣6百萬元的付款通知，該分包商是參與某些4S店和商業項目的分包商之一。

根據本公司獲取的外部法律顧問出具的中國法律意見，考慮到以下事實和情況，北京廣澤是相關建設付款的主要債務人：(i)自前幾年簽訂相關合同以來，北京廣澤已承擔了項目的總承包商角色，且本集團已委託北京廣澤進行項目開發；及(ii)本集團已履行其義務，包括根據總承包協議向北京廣澤支付的款項。上述與分包商有關的由正通汽車支付給北京廣澤的歷史付款金額估計約為人民幣236百萬元。

儘管分包商尚未就此對本集團提起任何正式法律訴訟，且未來發展無法確定，但本公司董事在充分考慮法律意見以及相關事實和情況後，認為本集團遭分包商起訴主張權利或本集團支付款項的可能性不大。因此，於2023年11月30日，尚未就該事項計提任何撥備。

除上文所披露者、集團內部負債及本集團日常業務過程一般貿易應付款項外，本集團於2023年11月30日營業時間結束時概無任何未償還的已發行及未償還或同意將予發行的貸款資本、銀行透支、貸款、債務證券、借款或其他類似債務、租賃負債或租購承擔、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、押記或擔保或其他或然負債。

3. 營運資金

考慮到股權轉讓協議項下擬進行交易的影響本集團可動用的內部財務資源(包括內部產生的資金及外部借款)，董事認為，本集團擁有充足營運資金應付自本通函日期起計至少未來12個月的需求。

4. 無重大不利變動

本集團於截至2023年6月30日止六個月產生淨虧損約人民幣386百萬元，此乃主要由於期內新車銷售毛利率下降。

進一步資料載於本公司截至2023年6月30日止六個月的中期報告。

除以上所述者外，於最後實際可行日期，據董事所知悉，自2022年12月31日(即本集團最近期刊發之經審核財務報表之編製日期)以來，本集團的財務或貿易狀況並無重大不利變動。

5. 本集團的財務及貿易前景

於2023年上半年，中國汽車產業不斷加速擁抱變化，汽車經銷行業也在經歷各種壓力和挑戰。在受國六A標準切換、新能源車價格調整等因素影響，市場整體需求不足的市場形勢下，本集團持續專注於開拓豪華與超豪華品牌汽車銷售業務與售後服務業務，仍能保持相對穩健的經營業績，寶馬、奔馳、保時捷、奧迪、捷豹路虎等各核心品牌均達成主機廠商批零任務。

截至2023年6月30日止六個月期間，本集團錄得收益約人民幣12,310百萬元，同比增長約11.2%，毛利約人民幣630百萬元，同比下降約33.6%。於2023年上半年，本公司旗下門店累計共獲得來自汽車廠家、當地政府、行業媒體、行業協會等榮譽獎項共計193個；其中廠家獎項165個，政府、媒體、行業協會類獎項28個。

作為一家致力於經銷豪華及超豪華品牌的汽車經銷商集團，本集團將繼續專注於豪華汽車品牌，加強與主機廠的整體合作(包括有關新能源項目)，加強與國內主流豪華及超豪華品牌主機廠的戰略合作夥伴關係，並在其長期網絡擴張戰略下優化品牌結構及門店盈利能力。

在新能源汽車購置稅補貼及消費回收政策的推動下，本集團將抓住市場機遇，通過簡化考核方法、專注人均效率，持續加強管理，提升經營品質。此外，本集團將繼續利用現有門店資源及渠道，通過利用有利的政策、市場及物流條件，大力擴展二手車出口業務。同時，本集團將積極研究汽車經銷商行業的發展趨勢及方向，關注新能源、新經銷模式帶來的市場機遇，抓住機遇參與具有發展潛力的新品牌及自主國產品牌的銷售、維修及相關業務。本公司將分析汽車經銷商行業特點，探索服務及業務增長點，向汽車產業鏈擴展，探索新的商機。

以下為獨立估值師聯合中和土地房地產資產評估有限公司就本集團所持股權於2023年6月30日的估值而出具的日期為2023年11月10日的報告正文，以供載入本通函。

聲明

- 一、本資產評估報告依據財政部發佈的資產評估基本準則和中國資產評估協會發佈的資產評估執業準則和職業道德準則編製。
- 二、委託人或者其他資產評估報告使用人應當按照法律、行政法規規定和資產評估報告載明的使用範圍使用本資產評估報告；委託人或者其他資產評估報告使用人違反前述規定使用本資產評估報告的，本資產評估機構及本資產評估報告簽名資產評估師不承擔責任。
- 三、本資產評估報告僅供委託人、資產評估委託合同中約定的其他資產評估報告使用人和法律、行政法規規定的資產評估報告使用人使用；除此之外，其他任何機構和個人不能成為本資產評估報告的使用人。
- 四、本資產評估機構及本資產評估報告簽名資產評估師特別提示本資產評估報告使用人應當正確理解評估結論，本資產評估報告使用人應當知曉評估結論不等同於評估對象可實現價格，評估結論不應當被認為是對評估對象可實現價格的保證。
- 五、本資產評估機構及本資產評估報告簽名資產評估師遵守法律、行政法規和資產評估準則，堅持獨立、客觀、公正的原則，並對所出具的資產評估報告依法承擔責任。
- 六、本資產評估報告簽名資產評估師出具的資產評估報告中的分析、判斷和結論受本資產評估報告中假設前提、資產評估報告特別事項說明和使用限制；本資產評估報告使用人應當關注評估結論成立的假設前提、資產評估報告特別事項說明和使用限制。
- 七、本次資產評估對象涉及的資產、負債清單由委託人或者其他相關當事人申報。依法提供本次資產評估業務需要的資料並保證資料的真實性、完整性、合法性，是委託人和其

他相關當事人的責任；委託人、其他相關當事人應當對其提供的資產評估明細表及其他重要資料的真實性、完整性、合法性進行確認，確認方式包括簽字、蓋章。

- 八、本資產評估報告簽名資產評估師在評估對象中沒有現存的或者預期的利益；同時與委託人和相關當事人沒有個人利益關係，對委託人和相關當事人不存在偏見。
- 九、本資產評估報告簽名資產評估師已對本次資產評估對象及其所涉及資產的法律權屬狀況及與資產評估相關證明材料給予必要的關注。限於客觀條件資產評估師對被評估資產的權屬及與資產評估相關證明材料是根據專業判斷採用一般性調查，未進行實質性核查，並對已經發現的問題在本次資產評估報告中進行了如實披露。但資產評估師的關注、調查結論並不能減輕或替代委託人、其他相關當事人提供真實證明資料的責任。亦不能視為一種保證和認可。
- 十、本次資產評估結論僅在本資產評估報告載明的評估結論使用有效期內使用。本資產評估報告使用者應當根據評估基準日後的資產狀況和市場變化情況合理確定資產評估報告使用期限。通常，只有當評估基準日與經濟行為實現日相距不超過一年時，才可以使用資產評估報告。
- 十一、本資產評估報告簽名資產評估師及其所在資產評估機構具備本資產評估業務所需的執業資質和相關專業評估經驗。除報告中已披露的資產評估涉及的相關事項外，本資產評估過程中沒有運用其他評估機構和專家的工作成果。
- 十二、未征得本資產評估機構同意，本資產評估報告的全部或者部分內容不得被摘抄、引用或者披露於公開媒體，法律、行政法規規定以及相關當事人另有約定的除外。
- 十三、本資產評估報告為中華人民共和國財政部為主管部門的資產評估報告，並遵循中華人民共和國財政部制定、頒佈的相關法規、制度、評估準則。任何部門、單位、自然人不得以財政部制定或頒佈之外的相關部門制定的有關評估法規來約束或規範本資產評估報告的相關內容及評估機構執業規範。

十四、本次資產評估中，對被評估資產的部分參數、指標的取值受本項目資產評估專業人員的專業判斷、經驗水平的影響，不同資產評估專業人員可能有所差異，提請報告使用人注意，對該等參數、指標的取值受本項目資產評估專業人員的專業判斷、經驗水平的影響。報告使用人應當知曉不同專業、不同教育背景的人得出的結論可能有所差異。

資產評估報告摘要

聯合中和評報字(2023)第5034號

委託人、被評估單位和資產評估委託合同約定的其他資產評估報告使用人概況

委託人為本公司及買方，被評估單位為東風物流。

資產評估委託合同約定的其他資產評估報告使用人：本報告僅供委託人及被評估單位根據國家法律、法規規定為實現本次目的相關經濟行為需要而使用本報告，無其他資產評估報告使用人。

評估目的

根據正通專題[2023]22號《本公司會議紀要》，本公司擬轉讓賣方持有東風物流5.77%股權予買方。根據國有資產管理相關規定，需對東風物流5.77%股權價值進行評估。

本次資產評估的目的是公允反映東風物流5.77%股權於評估基準日的市場價值，為本公司及買方之間擬進行股權交易提供價值參考依據。

評估對象和評估範圍

評估對象為賣方(本公司的一家附屬公司)持有東風物流5.77%股權。評估範圍為東風物流申報並經審計的截至2023年6月30日的全部資產及相關負債。

價值類型及其定義

本次資產評估的價值類型為市場價值。

評估基準日

評估基準日為2023年6月30日。

評估方法

市場法及收益法。

(一) 估值方法簡介

依據現行資產評估準則及有關規定，企業價值評估的基本方法包括市場法、收益法和資產基礎法。具體評估時需根據評估對象、價值類型、資料收集情況等相關條件，分析三種資產評估基本方法的適用性，恰當選擇估值方法，合理形成評估結果。

1. 市場法

市場法指將評估對象在市場上已有交易案例的資產進行比較以確定評估對象價值的評估思路。其使用的基本前提有：

- (1) 存在一個活躍的公開市場，且市場數據比較充分；
- (2) 公開市場上有合理比較基礎的可比的交易案例；及
- (3) 能夠收集可比的交易案例的相關資料。

2. 收益法

收益法是指通過將被評估企業預期收益折現以確定評估對象價值的評估思路。應用收益法必須具備的基本前提有：

- (1) 評估對象的預期收益可以預測並可以用貨幣衡量；
- (2) 獲得預期收益所承擔的風險可以預測並可用貨幣衡量；及
- (3) 預期獲利年限可以預測。

3. 資產基礎法

資產基礎法是指在重新取得資產的基礎上確定評估對象價值的評估思路。採用資產基礎的前提條件有：

- (1) 評估對象處於持續使用狀態；及
- (2) 可以調查取得購建評估對象的現行途徑及相應的社會平均成本資料。

(二) 估值方法的選取

本評估項目的評估對象為股東權益，由於搜集股權交易市場相關的公開信息資料較為困難，難以取得與本次資產評估對象相同或類似的股權在公開市場的交易案例詳細資料。但資本市場上存在較多同行業的上市公司，能通過計算適當的價值比率，與被評估企業比較分析的基礎上，確定評估對象價值，故本次資產評估採用市場法進行評估。

根據資產評估專業人員對被評估單位經營現狀、經營計劃及發展規劃的瞭解，以及對其所依託的相關行業、市場的研究分析，資產評估專業人員認為東風物流在同行業中具有競爭力，在未來時期裡具有可預期的持續經營能力和盈利能力，企業未來收益的風險程度相對應的收益率也能夠合理估算，適宜採用收益法進行評估。

東風物流各項資產負債權屬基本清晰，且相關資料較為齊全，具備可利用的歷史資料，雖然能夠採用資產基礎法評定估算各項資產負債的價值，也可以採用收益法對表外可確指的無形資產價值進行評估，但物流企業的收入主要來源於運輸服務、倉儲管理、供應鏈增值服務等，這些收入項目的獲利能力取決於物流信息平台。物流信息平台的價值在於為企業和個人提供全程、實時的物流追蹤服務，提高物流的透明度和效率。由於資產基礎法無法單獨對「物流信息平台」價值進行合理量化，不能全面、客觀反映被評估企業的市場價值，而市場法及收益法均能全面體現企業的市場價值。故本次評估不採用資產基礎法。

根據以上分析，本次資產評估確定分別採用收益法和市場法進行評估，經綜合分析，最終確定東風物流集團股份有限公司的股東全部權益的評估價值。

(三) 市場法簡介

1. 概述

根據《資產評估準則——企業價值》中的定義：市場法是指將評估對象與可比上市公司或者可比交易案例進行比較，確定評估對象價值的評估方法。市場法也被稱為相對估值法，是國際上廣泛運用的一種評估方法。

2. 基本模型

市場法所依據的基本原理是市場替代原則，即一個正常的投資者為一項資產支付的價格不會高於市場上具有相同用途的替代品的現行市價。根據這一原則，相似的企业應該具有類似的價值。因此，具有相似性的被評估企業價值與可比對象價值可以通過同一個經濟指標聯繫在一起，即：

$$\frac{V_1}{X_1} = \frac{V_2}{X_2}$$
$$V_1 = \frac{V_2}{X_2} \times X_1$$

其中：

V_1 : 表示被評估企業的價值

V_2 : 表示可比對象的價值

X_1 : 表示其計算價值比率所選用被評估企業的經濟指標

X_2 : 表示其計算價值比率所選用可比對象的經濟指標

$\frac{V_1}{X_1}$: 表示被評估企業的價值比率

$\frac{V_2}{X_2}$: 表示可比對象的價值比率

由於價值的體現較為複雜，不能直接觀測到，而在有效市場中，企業的市場交易價格可以在一定程度上反映其價值。因此對於可比對象，資產評估專業人員一般使用其交易價格作為替代，計算價值比率。

市場法常用的兩種具體方法是上市公司比較法和交易案例比較法。

上市公司比較法是指獲取並分析可比上市公司的經營和財務資料，計算適當的價值比率，在與被評估企業進行比較分析的基礎上，確定評估對象價值的具體方法。

交易案例比較法是指獲取並分析可比對象的買賣、合併及收購案例資料，計算適當的價值比率，在與被評估企業進行比較分析的基礎上，確定評估對象價值的具體方法。

對上市公司比較法，首先選擇與被評估企業處於同一行業且股票交易活躍的上市公司作為可比公司，然後通過交易股價計算可比公司的市場價值。其次再選擇被評估的資產組或資產組組合的一個或幾個收益性、資產類參數或其他特殊類價值比率，作為「分析參數」。最後計算可比公司市場價值與所選擇分析參數之間的比例關係——稱為比率乘數，將上述比率乘數應用到被評估企業的相應的分析參數中從而得到被評估企業的市場價值。

具體步驟：

- (1) 根據總資產、總資產收益率、業務類型等比較因素選擇可比上市公司。
- (2) 選擇可比公司的收益性、資產類、特定的非財務指標參數，如淨利潤、總資產、淨資產、總收入、研發支出等作為分析參數。
- (3) 計算可比公司市場價值與所選擇分析參數之間的比例關係——稱為比率乘數。
- (4) 將可比公司比率乘數的算術平均值乘以被評估企業相應的分析參數，再視情況考慮其他調整因素，從而得到被評估企業的市場價值。

(四) 收益法簡介

收益法是通過估算被評估資產在未來的預期收益，並採用適宜的折現率折算成現值，然後累加求和，得出被評估資產的評估價值的一種資產評估方法。具體評估情況如下：

1. 評估程序

A. 預備工作

在資產評估專業人員向被評估單位提交收益法評估所需資料和需要瞭解問題的清單，輔導企業有關人員搜集資料和填制企業未來盈利預測材料。利用有關資料瞭解企業情況，並初步確定評估的具體途徑和方法。

B. 市場調查

資產評估專業人員對宏觀經濟信息、相關法律及法規、行業發展信息、市場及競爭情況、企業所處行業中的地位及自身發展情況等進行調查分析，並匯總記錄市場調查分析結果。

C. 現場調研

資產評估專業人員聽取企業管理人員的情況介紹，與管理層及主管人員就公司情況進行討論，收集具體信息及相關資料，匯總整理取得的資料並驗證其真實性。

D. 財務分析與財務預測

在市場調查和現場調研工作的基礎上，對被評估單位財務及經營情況進行分析，對被評估單位的財務報表進行必要的分析和調整，根據被評估單位提供的未來盈利預測材料，結合被評估單位的實際與可能，討論修正有關方法、假設和參數，提出資料和盈利預測表的修改意見，協助企業修正企業未來盈利預測表。

E. 評定估算

根據被評估單位提供的修正預測結果，查閱有關資料，選擇評估途徑和具體方法，計算得到評估結果。

2. 收益模型的選取

結合本次評估目的和評估對象實際情況，獨立估值師採用企業自由現金流折現法確定企業經營性資產價值，並分析考慮企業溢餘資產、非經營性資產負債的價值，修正確定公司的整體價值，並扣除公司的付息債務確定公司的股東全部權益價值。

計算式為：

股東全部權益價值 = 企業整體價值 — 付息債務

企業整體價值 = 經營性資產價值 + 溢餘資產價值 + 非經營性資產的價值 (減負債)

用符號表示的計算公式為：

$$E = B - D = P + \sum C_i - D = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{r(1+r)^n} + \sum C_i - D$$

式中：

E : 表示股東全部權益價值

B : 表示企業價值

D : 表示付息債務價值

P : 表示經營性資產價值

R_i : 表示未來第*i*年的預期收益 (自由現金流量)

R_n : 表示永續期的預期收益 (自由現金流量)

r : 表示折現率

n : 表示明確的預測期

$\sum C_i$: 表示基準日存在的溢餘資產和非經營性資產負債的價值

3. 評估計算過程

A. 收益期與預測期的確定

本次評估假設公司的存續期間為永續。採用分段法對公司的收益進行預測，即將公司未來收益分為明確的預測期間的收益和明確的預測期之後的收益。明確的預測期在綜合考慮了企業所在行業的週期性和企業自身發展的週期性等因素的基礎上確定。

B. 未來收益的確定

本次評估採用企業的自由現金流量作為收益指標，計算公式如下：

$$\text{企業自由現金流} = \text{淨利潤} + \text{財務費用 (扣除稅務影響後)} + \text{折舊及攤銷} - \text{營運資金淨增加額} - \text{資本性支出}$$
$$\text{淨利潤} = \text{營業收入} - \text{營業成本} - \text{稅金及附加} - \text{管理費用} - \text{銷售費用} - \text{研發費用} - \text{財務費用} + \text{營業外收入} - \text{營業外支出} - \text{所得稅}$$

資產評估專業人員根據公司的經營歷史、未來發展規劃、市場狀況、宏觀經濟及行業發展概況等，預測公司未來經營期內的各項經營收入和成本費用，確定各期企業自由現金流量。

C. 折現率的確定

根據收益口徑，折現率採用加權平均資本成本(WACC)，計算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

式中：

$WACC$: 表示加權平均資本成本；

K_e : 表示權益資本成本；

K_d : 表示債務資本成本；

T : 表示企業所得稅稅率；

$\frac{D}{E}$: 表示企業目標資本結構。

其中：

其中債務資本成本 K_d ，即為債務資本市場回報率，採用現時的平均利率水平。

權益資本成本 K_e 按國際通常使用的CAPM模型求取，計算公式如下：

$$K_e = R_f + Beta \times MRP + R_c = R_f + Beta \times (R_m - R_f) + R_c$$

式中：

K_e : 表示權益資本成本

R_f : 表示無風險利率

R_m : 表示市場回報率

$Beta$: 表示權益的系統風險系數

MRP : 表示市場的風險溢價

R_c : 表示企業特定風險調整系數

D. 溢餘資產、非經營性資產負債的確定

溢餘資產是指與企業經營收益無直接關係的，超過企業經營所需的多餘資產；非經營性資產負債是指與企業正常經營收益無直接關係的，包括不產生收益

的資產和評估預測收益無關的資產負債，第一類資產不能為企業帶來直接經營收益，第二類資產雖然產生利潤能為企業帶來收益但在收益預測中未加以考慮。

E. 付息債務評估價值的確定

付息債務即為企業的債務資本，具體為評估基準日被評估企業需要付息的債務。

F. 企業股東全部權益價值的確定

根據上述確定數據，套用收益法計算公式，計算確定企業股東全部權益評估價值。

根據收益法計算東風物流價值明細載列如下：

人民幣元

東風物流之價值(未包含非經營性資產及 溢餘資產淨值價值) (附註1)	4,570,160,100
加：非經營性資產 (附註2)	506,187,500
加：溢餘資產 (附註3)	1,045,058,800
減：非經營性負債 (附註4)	<u>366,330,800</u>
基於收益法之東風物流評估價值 (四捨五入至最接近人民幣萬元)	<u><u>5,755,080,000</u></u>

附註：

- 東風物流之經營性資產價值(未包含非經營性資產及溢餘資產淨值價值)由東風物流各預測期歸屬於權益所有者的經營性資產自由現金流量(「自由現金流量」)的現值按評估基準日的折現率9.85%(採用加權平均資本成本)(「折現率」)得出：

	預測財務資料						
	截至		截至12月31日止年度				永續期
	12月31日		2025年		2026年		
	止六個月		2027年		2027年		
2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永續期		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
自由現金流量	284,774.5	337,883.2	408,365.1	426,181.5	472,862.6	430,250.2	
折現率	9.85%	9.85%	9.85%	9.85%	9.85%	9.85%	
以折現率折現的預測							
現金流量現值	278,164.1	307,585.9	338,414.1	321,510.0	324,739.2	2,999,746.7	
以折現率折現的預測							
現金流量現值總值			4,570,160.1				

- 截至2023年6月30日，非經營性資產的賬面值約人民幣1,084百萬元，非經營性資產的評估價值約人民幣506百萬元。根據估值，非經營性資產的賬面值與非經營性資產的評估價值的差異乃主要由於東風物流參股公司的長期投資變化。

截至2023年6月30日，東風物流有八家參股公司(為免生疑問，該等參股公司並非東風物流之附屬公司)。八家參股公司的估值乃經參考其截至2023年6月30日的資產淨值及東風物流擁有的股權比例後作出。八家參股公司中，一家公司的評估價值遠低於東風物流參股公司長期投資的賬面值，其乃主要由於東風物流參股公司長期投資的賬面值與該公司截至2023年6月30日的資產淨值存在差異。

- 溢餘資產金額乃經參考東風物流於2023年6月30日的貨幣基金後作出。
- 非經營性負債的評估價值(包括應付股息(即於2023年6月30日東風物流已宣派但未分派之2022財年股息))指該等非經營性負債於2023年6月30日之賬面值。

(五) 評估假設**1. 評估前提**

本次資產評估是以委託資產評估的資產產權完備合法，並按目前設定用途、按現狀趨勢持續經營為評估假設前提。

2. 基本假設

- 2.1 以委託人、被評估單位提供的全部文件材料真實、有效、準確為假設條件。
- 2.2 以國家宏觀經濟政策和所在地區社會經濟環境沒有發生重大變化為假設條件。
- 2.3 以經營業務及資產評估所依據的稅收政策、信貸利率、匯率變動等沒有發生足以影響評估結論的重大變化為假設條件。
- 2.4 以沒有考慮遇有自然力及其他不可抗力因素的影響，也沒有考慮特殊交易方式可能對評估結論產生的影響為假設條件。
- 2.5 本資產估值報告沒有考慮將來可能出現的拍賣、變賣、抵質押物對資產評估價格的影響，也未考慮發生產權變動時特殊交易方式可能追加付出的價格等對資產評估價格的影響，亦未考慮該資產出售應承擔的費用和稅項可能影響其價值的因素。
- 2.6 除已知悉並披露的事項外，本次資產評估以不存在其他未被申報的賬外資產和負債、抵押或擔保事項、重大訴訟或期後事項，且被評估單位對列入評估範圍的資產擁有合法權利為假設條件。

- 2.7 交易假設：假設所有待評估資產已經處在交易的過程中，獨立估值師根據模擬市場中待評估資產的交易條件進行估價。
- 2.8 公開市場假設：假設在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷。
- 2.9 企業持續經營假設：假設被評估單位完全遵守所有有關的法律法規，在可預見的將來持續不斷地經營下去。

3. 具體假設

- 3.1 被評估單位在未來經營期內的所處的社會經濟環境以及所執行的稅賦、稅率等政策無重大變化。
- 3.2 被評估單位在未來經營期內的管理層盡職，並繼續保持基準日現有的經營管理模式持續經營。
- 3.3 假設未來被評估單位生產方式、產品結構、投資和開發技術水平穩定、持續經營。
- 3.4 無其他不可預測和不可抗力因素造成的重大不利影響。
- 3.5 假設所選擇的同行業的上市公司相關數據均是可靠和可以信賴的。
- 3.6 假設被評估單位未來將採取的會計政策和編寫此份報告時所採用的會計政策在重要方面基本一致。
- 3.7 被評估企業有足夠的人才儲備，人力需求能夠得以基本滿足。

- 3.8 本次資產評估假設委託人及被評估單位提供的基礎資料和財務資料真實、準確、完整。
- 3.9 評估範圍僅以被評估單位提供的評估申報表為準，未考慮被評估單位提供清單以外可能存在的或有資產及或有負債。
- 3.10 本次資產評估測算的各項參數取值不考慮通貨膨脹因素的影響。
- 3.11 本次資產評估中，我們參考和採用了被評估單位歷史及評估基準日的財務報表，以及我們在東方財富資訊中尋找的有關可比公司的財務報告和交易數據。我們的估算工作在很大程度上依賴上述財務報表數據和交易數據，我們假定上述財務報表數據和有關交易數據均真實可靠。
- 3.12 被評估單位部分生產經營場所系租賃使用，假設被評估單位生產經營所租賃合同到期後可續期，未考慮經營場所變更的影響。
- 3.13 假設各預測期發生的收入、費用支出等，均在對應預測期期中實現；同時我們沒有考慮應收款項無法回收的風險。
- 3.14 本資產評估結論是按現有規模、現行用途不變的條件下，在評估基準日以列入評估範圍的資產價值的反映為假設條件。

本資產估值報告及資產評估結論是依據上述評估前提、基本假設和具體假設，以及本資產估值報告中確定的原則、依據、條件、方法和程序得出的結果，若上述前提和假設條件發生變化時，本資產估值報告及資產評估結論一般會自行失效。

(六) 關鍵輸入及假設 — 市場法

1. 市場法應用前提

上市公司比較法和交易案例比較法，兩種方法的共同特點是均需要使用相應的價值比率(乘數)進行對比，並最終以此為基礎評估出被評估單位的價值。其適用前提如下：

1. 有一個充分發展、活躍的資本市場；
2. 資本市場中存在足夠數量的與被評估單位相同或類似的可比公司、或者在資本市場上存在著足夠的交易案例；
3. 能夠收集並獲得可比公司或交易案例的市場信息、財務信息及其他相關資料；及
4. 可以確信依據的信息資料具有代表性和合理性，且在評估基準日是有效的。

2. 選取具體評估方法

考慮到交易案例比較法由於受數據信息收集的限制而無法充分考慮評估對象與交易案例的差異因素對股權價值的影響，另一方面與證券市場上存在一定數量的與被評估企業類似的上市公司，且交易活躍，交易及財務數據公開，信息充分，故本次市場法評估採用上市公司比較法。

3. 評估過程

A. 可比上市公司的選擇

(1) 可比上市公司的篩選原則(「**篩選原則**」)載列如下

- ① 於中國證券交易所上市並有超過兩年的交易歷史

考慮到上市公司比較法評估操作時需要進行一定的統計處理，需要一定的股票交易歷史數據，因此一般需要可比公司於中國證券交易所上

市並有超過兩年的交易歷史；另一方面，可比公司經營情況要相對穩定一些，其上市股份自彼等上市起有超過兩年的交易歷史將能有效保證可比公司的經營穩定性。

選取可比上市公司時要求有一定時間的上市交易歷史，不選取新上市公司發行價的原因載列如下：

- (a) 由於我國股票市場尚不成熟，從大多數A股上市公司上市交易後的價格變動情況來看，股票上市後往往要經過較長一段時間的波動調整才能趨於平穩。
 - (b) 考慮到上市公司比較法評估操作時需要進行一定的統計處理，因此一般需要可比公司要有一定時期的上市歷史。
 - (c) 有一定時間的交易歷史將能有效保證可比公司的經營穩定性。
- ② 經營業務與被評估單位(即於中國提供物流服務)相同或相似並且持續經營該業務不少於兩年，且其超過50%的收益來自於中國提供物流服務

這主要是為了滿足可比公司與被評估單位持續從事相同或相似業務(即於中國提供物流服務)不少於兩年，且其超過50%的收益來自於中國提供物流服務，並繼續從事該業務，被評估單位生產的產品或提供的服務相同或相似，或其產品或服務都受相同經濟因素的影響的要求。

- ③ 可比公司從事相同或相似業務的時間較長

可比公司與被評估單位從事相同或相似業務連續不少於兩年，主要是避免可比公司由於進行資產重組等原因而剛開始從事該業務的情況。

④ 可比公司於最近兩個財政年度均未錄得虧損

(2) 可比上市公司的選擇

根據東方財富Choice數據查詢的信息顯示，目前在我國A股上市的交通運輸 — 物流行業的上市公司共44家，其中：

- (a) 3家企業，上市時間未滿2年，已予以剔除；
- (b) 9家企業連續虧損或經營性利潤為負，盈利能力與被評估單位存在重大差異，已予以剔除；
- (c) 1家公司已獲深交所發出退市風險警示，表明該公司於其業務經營中可能存在違規行為，已予以剔除；
- (d) 其餘28家公司亦從事其他主營業務，誠如彼等最新經審核財務報表所披露，彼等來自於中國提供物流服務的收益少於50%，因此該28家公司已予以剔除。

按照篩選原則，本次資產評估選擇了3家上市公司（「**可比公司**」），即北京長久物流股份有限公司（「**長久物流**」）、海程邦達供應鏈管理股份有限公司（「**海程邦達**」）及江蘇海晨物流股份有限公司（「**海晨股份**」），此乃由於該等公司符合篩選原則，並且可比公司的業務經營範圍與東風物流相似。

3家可比公司有關展示彼等與東風物流之比較詳情載列如下：

可比公司一：

北京長久物流股份有限公司

公司簡介：

長久物流是第一家於2016年8月10日在上交所主板上市的第三方汽車物流企業，是一家為汽車行業提供綜合物流解決方案的現代服務企業。長久物流致力於通過服務體系標準化、信息化的提升，服務網絡完善度、覆蓋度的拓展以及智慧物流解決方案的創新，不斷提升綜合物流服務質量。

資產評估專業人員在東方財富Choice數據獲取的長久物流於截至2021年、2022年12月31日止年度及截至2023年6月30日止六個月的合併財務報表，具體內容列表如下(金額單位：人民幣萬元)：

資產負債表

財務資料	截至2021年	截至2022年	截至2023年
	12月31日	12月31日	6月30日
	止年度	止年度	止六個月
流動資產合計	283,636.36	264,397.33	261,858.21
非流動資產合計	274,130.78	278,077.34	287,531.80
流動負債合計	227,831.86	214,427.48	203,757.03
非流動負債合計	75,237.92	69,736.81	72,431.30
股東權益合計	254,697.35	258,310.38	273,201.69

利潤表

財務資料	截至2021年	截至2022年	截至2023年
	12月31日	12月31日	6月30日
	止年度	止年度	止六個月
總收入	448,654.74	395,760.57	188,820.38
營業利潤	8,970.22	-1,180.63	3,243.56
淨利潤	9,901.33	3,374.40	5,611.01

可比公司二：

海程邦達供應鏈管理股份有限公司

公司簡介：

海程邦達於2021年5月26日於上交所主板上市。海程邦達一直專注於供應鏈物流領域，通過打造優秀的國際化物流平台，為其客戶提供端到端一站式智慧型供應鏈物流服務。其業務區域覆蓋200餘個港口，在全球有近80家分、子公司。作為一家專業的綜合性現代物流企業，海程邦達主要以各類進出口貿易客戶為服務對象，為其規劃、設計並提供專精於跨境環節的標準化物流服務產品與定制化供應鏈解決方案。自設立以來，海程邦達即致力於為客戶提供綜合跨境物流服務，形成了「基礎分段式物流」、「一站式合同物流」、「精益供應鏈物流」以及「供應鏈貿易」四大核心業務板塊。海程邦達不僅為客戶提供包括運輸服務、清關及倉儲服務在內的全套物流服務，通過平台化、規模化服務，降低供應鏈物流成本，提升效率；也為電子、半導體、大件及項目運輸、汽車、跨境電商、生鮮食品、時尚消費品等行業客戶提供貨物運輸、關務管理、倉儲分撥等物流服務。

資產評估專業人員在東方財富Choice數據獲取的海程邦達於截至2021年、2022年12月31日止年度及截至2023年6月30日止六個月的合併財務報表，具體內容列表如下(金額單位：人民幣萬元)：

資產負債表

財務資料	截至2021年	截至2022年	截至2023年
	12月31日	12月31日	6月30日
	止年度	止年度	止六個月
流動資產合計	394,881.13	325,832.04	303,605.22
非流動資產合計	35,111.95	71,973.38	70,222.16
流動負債合計	182,991.61	162,641.94	132,284.38
非流動負債合計	5,815.26	55,125.89	66,222.86
股東權益合計	241,186.21	180,037.59	175,320.15

利潤表

財務資料	截至2021年	截至2022年	截至2023年
	12月31日	12月31日	6月30日
	止年度	止年度	止六個月
營業總收入	1,191,308.34	1,227,866.38	285,276.23
營業利潤	92,116.55	51,781.89	10,379.54
淨利潤	70,704.14	39,841.97	7,150.37

可比公司三：

江蘇海晨物流股份有限公司

公司簡介：

海晨股份成立於2011年，2016年整體改制為股份有限公司，2020年8月24日在深交所創業板上市。海晨股份是消費類電子行業供應鏈解決方案的運營商和管理者，主要為全球科技製造企業提供集運輸、倉儲、關務和其他增值服務為一體的綜合物流解決方案。

資產評估專業人員在東方財富Choice數據獲取的海晨股份於截至2021年、2022年12月31日止年度及截至2023年6月30日止六個月的合併財務報表，具體內容列表如下(金額單位：人民幣萬元)：

資產負債表

	截至2021年 12月31日 止年度	截至2022年 12月31日 止年度	截至2023年 6月30日 止六個月
財務資料			
流動資產合計	190,462.46	242,994.97	254,678.56
非流動資產合計	66,772.09	128,385.70	122,854.43
流動負債合計	39,362.36	69,173.35	70,532.99
非流動負債合計	4,018.99	27,229.36	20,891.26
所有者權益合計	213,853.21	274,977.96	286,108.74

利潤表

	截至2021年 12月31日 止年度	截至2022年 12月31日 止年度	截至2023年 6月30日 止六個月
財務資料			
營業總收入	146,761.59	180,035.82	89,443.89
營業利潤	37,982.78	44,788.40	21,981.13
淨利潤	32,245.42	36,939.59	18,300.67

截至2022年12月31日止兩個財政年度及截至2023年6月30日止六個月(「回顧期間」)，東風物流與可比公司的主要財務資料之比較載列如下(金額單位：人民幣萬元)：

公司	財務資料	截至2021年 12月31日 止年度	截至2022年 12月31日 止年度	截至2023年 6月30日 止六個月	均值 ^(附註1)
東風物流	總資產	512,305.55	509,386.06	491,978.52	504,556.71
	淨資產	326,337.22	326,251.72	300,756.33	317,781.76
	淨利潤	30,941.62	29,821.42	3,249.80	22,420.88
長久物流	總資產	557,767.14	542,474.67	549,390.02	549,877.28
	淨資產	254,697.35	258,310.38	273,201.69	262,069.81
	淨利潤	9,901.33	3,374.40	5,611.01	8,165.92
海程邦達	總資產	429,993.08	397,805.42	373,827.38	400,541.96
	淨資產	241,186.21	180,037.59	175,320.15	198,847.98
	淨利潤	70,704.14	39,841.97	7,150.37	41,615.62
海晨股份	總資產	257,234.55	371,380.67	377,533.00	335,382.74
	淨資產	213,853.21	274,977.96	286,108.74	258,313.30
	淨利潤	32,245.42	36,939.59	18,300.67	35,262.12

附註：

1. 各公司總資產及淨資產的均值乃根據截至2021年12月31日、2022年12月31日及截至2023年6月30日的總額計算。各公司淨利潤的均值乃根據截至2022年12月31日止兩個年度的總額及截至2023年6月30日止六個月的年化金額計算。

如上表所示，可比公司於回顧期間的平均總資產金額介乎約人民幣3,353,827,400元至約人民幣5,498,772,800元之間，平均約人民幣4,286,006,600元，與東風物流於回顧期間的平均總資產約人民幣5,045,567,100元相當。

另請注意，可比公司於回顧期間的平均淨資產金額介乎約人民幣1,988,479,800元至約人民幣2,620,698,100元之間，平均約人民幣2,397,437,000元，與東風物流於回顧期間的平均淨資產約人民幣3,177,817,600元相當。

此外，可比公司於回顧期間的平均淨利潤介乎約人民幣81,659,200元至約人民幣416,156,200元之間，平均約人民幣283,478,800元，與東風物流於回顧期間的平均淨利潤約人民幣224,208,800元相當。

因此，經考慮(i)可比公司符合篩選原則；及(ii)可比公司於回顧期間總資產、淨資產及淨利潤的平均值與東風物流相當，故認為對可比公司適合採用市場法以進行本次資產評估。

B. 對價值比率的確定

(1) 價值比率的定義

所謂價值比率，就是企業整體或股權價值除以企業自身一個與價值密切相關的能體現企業經營特點的參數的比率。通常包括盈利價值比率、資產類價值比率、收入價值比率和其他特殊類價值比率。

常用的價值比率如下：

① 盈利價值比率

盈利價值比率是在資產價值和盈利類指標之間建立的價值比率，可進一步分為全投資價值比率和股權投資價值比率。

$$1) \quad EV/EBIT = (\text{股權價值} + \text{債權價值}) / \text{息稅前利潤}$$

$$2) \quad EV/EBITDA = (\text{股權價值} + \text{債權價值}) / \text{息稅折舊及攤銷前利潤}$$

$$3) \quad EV/NOIAT = (\text{股權價值} + \text{債權價值}) / \text{稅後淨經營收益}$$

註： $NOIAT = EBIT \times (1-T) + \text{折舊} / \text{攤銷}$

$$4) \quad P/E (\text{市盈率}) = \text{股權價值} / \text{稅後利潤}$$

② 收入價值比率

收入價值比率是在資產價值與銷售收入之間建立的價值比率，包括全投資價值比率和股權投資價值比率。

$$1) \text{ 銷售收入價值比率} = (\text{股權價值} + \text{債權價值}) / \text{銷售收入}$$

$$2) \text{ P/S(市銷率)} = \text{股權價值} / \text{銷售收入}$$

③ 資產價值比率

資產價值比率是在資產價值與資產類指標之間建立的價值比率，包括全投資價值比率和股權投資價值比率。一般包括：

$$1) \text{ 總資產價值比率} = (\text{企業股權價值} + \text{債權價值}) / \text{總資產價值}$$

$$2) \text{ 固定資產價值比率} = (\text{企業股權價值} + \text{債權價值}) / \text{固定資產價值}$$

$$3) \text{ 淨資產價值比率} = (\text{企業股權價值} + \text{債權價值}) / \text{經營性資產價值}$$

④ 其他特殊類價值比率

其他特殊類價值比率是在資產價值與一些特定的非財務指標之間建立的價值比率，一般具有代表性的包括：

$$1) \text{ 倉庫儲量價值比率} = (\text{企業股權價值} + \text{債權價值}) / \text{倉庫儲量}$$

$$2) \text{ 礦山可開採儲量價值比率} = (\text{企業股權價值} + \text{債權價值}) / \text{可開採儲量}$$

$$3) \text{ 專業人員數量價值比率} = (\text{企業股權價值} + \text{債權價值}) / \text{專業人員數量}$$

$$4) \text{ 研發開支價值比率} = (\text{企業股權價值} + \text{債權價值}) / \text{研發開支}$$

(2) 價值比率的確定

① 盈利價值比率

通過分析，我們發現可比公司和被評估單位可能在資本結構方面存在著較大的差異，也就是可比公司和被評估單位可能會支付不同的利息。這種差異會使我們的「對比」失去意義。為此必須要剔除這種差異產生的影響。剔除這種差異影響的最好方法是採用全投資口徑指標。所謂全投資指標主要包括息稅前利潤(EBIT)、息稅折舊及攤銷前利潤(EBITDA)和稅後淨經營收益(NOIAT)，上述收益類指標擯棄了由於資本結構不同對收益產生的影響。根據本次被評估單位的特點以及行業慣例，本次評估我們選用NOIAT收益類比率乘數。稅後淨經營收益不但可以減少由於資本結構和折舊／攤銷政策可能產生的可比性差異，還可以最大限度地減少由於企業不同稅率等對價值的影響。

於計算EBITDA及NOIAT時，折舊及攤銷自淨收入中加回，因此被評估單位的價值不會受到可比公司折舊及攤銷政策差異的影響。

於計算EBITDA及NOIAT時，利息開支亦自淨收入中加回，因此被評估單位的價值不會受到可比公司的財務比例及資本結構差異的影響。

然而，EBITDA及NOIAT的主要區別在於，計算EBITDA時，稅費乃自淨收入中加回，而NOIAT為稅後淨收入。由於納稅乃可比公司及東風物流的必要現金流出，NOIAT於價值比率中的應用已考慮稅收對可比公司及被評估單位的影響，且NOIAT亦可消除債務融資的稅收優惠，此對於不同稅收結構的實體可能會有所不同。

因此，NOIAT可更好地反映一家實體的運營效率及盈利能力，其投入資本及納稅後現金流入不受債務融資結構不同的影響。

② 收入價值比率

收入價值比率主要反映企業經營規模與其全投資市場價值之間的關係，但企業經營規模往往與經營盈利不完全一致，這主要是企業的經營毛利水平可能不一致。且各企業經營規模及其核算方式不統一，收入價值比率不適合本次評估。

③ 資產價值比率

由於被評估單位溢餘（非經營性）資產負債佔比較大，且與可比上市公司差異較大，導致調整後的資產價值比率可比差，因此資產價值比率不適合本次評估。

④ 特殊類價值比率

評估單位不屬於特殊行業，因此特殊類價值比率不適合本次評估。

綜上所述，本次評估採用盈利價值比率(EV/NOIAT)對被評估單位的全部股權價值進行評估。獨立估值師已計及於評估基準日東風物流之零控制權溢價、非經營性資產、非經營性負債（包括應付股息（即於2023年6月30日東風物流已宣派但未分派之2022財年股息））及溢餘資產，並根據非控股權益佔東風物流總權益之比例，進一步剔除非控股權益之價值。

根據市場法計算東風物流價值的明細(包括非經營性資產、非經營性負債、溢餘資產，並根據非控股權益佔東風物流總權益之比例計及非控股權益價值的影響)載列如下：

人民幣元

基於盈利率(EV/NOIAT)計算所得之	
東風物流之價值(未包含非經營性資產及溢餘資產淨值價值)(附註1)	4,794,030,000
加：非經營性資產(附註2)	506,187,500
加：溢餘資產(附註3)	1,045,058,800
減：非經營性負債(附註4)	<u>366,330,800</u>
小計	5,978,945,400
減：根據非控股權益佔東風物流總權益比例之非控股權益價值(附註5)	<u>233,776,800</u>
基於市場法之東風物流評估價值 (四捨五入至最接近人民幣萬元)	<u>5,745,170,000</u>

附註：

1. 東風物流經營性資產之價值(未包含非經營性資產及溢餘資產淨值價值)乃以可比公司的加權平均盈利率(EV/NOIAT)15.94倍(「可比盈利率」)乘以東風物流自2021年12月31日至2023年6月30日止30個月期間的平均NOIAT約人民幣300,754,500元計算得出。可比盈利率乃根據三家可比公司分別為23.87倍、12.95倍及3.05倍的盈利率的加權平均數而得出。
2. 截至2023年6月30日，非經營性資產的賬面值約人民幣1,084百萬元，非經營性資產的評估價值約人民幣506百萬元。根據估值，非經營性資產的賬面值與非經營性資產的評估價值的差異乃主要由於東風物流參股公司的長期投資變化。

截至2023年6月30日，東風物流有八家參股公司(為免生疑問，該等參股公司並非東風物流之附屬公司)。八家參股公司的估值乃經參考截至2023年6月30日彼等的資產淨值及東風物流擁有的股權比例後作出。八家參股公司中，其中一家公司的評估價值遠低於東風物流參股公司長期投資的賬面值，其乃主要由於東風物流參股公司長期投資的賬面值與該公司截至2023年6月30日的資產淨值存在差異。

3. 溢餘資產金額乃經參考東風物流於2023年6月30日的貨幣基金後作出。
4. 非經營性負債的評估價值(包括應付股息(即於2023年6月30日東風物流已宣派但未分派之2022財年股息))指該等非經營性負債於2023年6月30日之賬面值。
5. 獨立估值師根據非控股權益佔東風物流總權益之比例，剔除根據盈利率(EV/NOIAT)計算所得之東風物流價值中的非控股權益價值。
6. 由於出售事項不會導致東風物流控股股東發生變化，因此，對東風物流進行估值時將不會考慮控制權溢價。

(七) 評估結論

獨立估值師運用資產評估的法定程序和公允方法，採用收益法和市場法對東風物流的5.77%股權價值進行了資產評估。

1. 採用收益法的評估結果

經採用收益法評估後，在滿足本報告所有評估假設和前提下，東風物流於評估基準日的全部股權之評估價值為人民幣575,508.00萬元。

2. 採用市場法的評估結果

經採用市場法評估後，在滿足本報告所有評估假設和前提下，東風物流於評估基準日的全部股權之評估價值為人民幣574,517.00萬元。

3. 評估結論的確定

根據收益法及市場法，東風物流的全部股權之評估價值分別為人民幣575,508.00萬元及人民幣574,517.00萬元，兩種方法的結果差異為991.00萬元，差異率為0.17%。

收益法和市場法差異產生的原因主要是兩種評估方法考慮的途徑不同，所選取的評估參數不同導致評估結果的差異。收益法立足於企業本身的獲利能力來預測企業的價值，是企業的內在價值。收益法是以資產的預期收益為價值標準，反映的是資產的經營能力(獲利能力)的大小，這種獲利能力通常將受到宏觀經濟、政府控制以及資產的有效使用等多種條件的影響。市場法評估採用了上市公司比較法，即將被評估單位與同行業的上市公司進行比較，對這些上市公司的已知價格和經營數據作適當的修正，以此估算被評估單位的合理價值。市場法反映了在正常公平交易的條件下企業於公開市場的價值。

雖然收益法和市場法的評估結果均能客觀體現評估基準日被評估單位的市場價值，但受俄烏戰爭、中美貿易摩擦及全球通貨膨脹等的影響，其未來收益將會受到不同程度的影響。從評估參數可靠性考慮，市場法的評估結果更能體現出東風物流的整體價值。

綜上所述，本次資產評估採用市場法評估結果作為最終的評估結果，東風物流於評估基準日的全部股權之評估價值為人民幣574,517.00萬元。

在不考慮控股股權和少數股權之溢折價的情況下，根據上述東風物流的全部股權之評估價值，於估值基準日，買方擬收購買方(本公司的一家附屬公司)持有東風物流的5.77%股權之評估價值為33,149.63萬元。

(八) 其他注意事項

1. 引用報告事項

本次資產評估中，除使用普華永道中天會計師事務所(特殊普通合夥)審計並出具的普華永道中天特審字(2023)第3004號審計報告中的財務數據作為評估前的賬面值外，評估過程中沒有使用其他機構和專家的工作成果。

2. 權屬資料不全面或者存在瑕疵事項

本次資產評估不存在權屬資料不全面或瑕疵事項。

3. 評估程序受到限制事項

本次資產評估不存在評估程序受到限制事項。

4. 評估資料不完整事項

本次資產評估不存在評估資料不完整事項。

5. 評估基準日存在的法律、經濟等未決事項

本次資產評估，未發現評估基準日存有未決事項、法律糾紛等不確定因素。

6. 其他需要說明的事項

- 6.1 獨立估值師及簽名資產評估師在執行本資產評估業務中，遵循相關法律法規和資產評估準則，恪守獨立、客觀和公正的原則；根據獨立估值師和簽名資產評估師在執業過程中收集的資料、履行的適當程序，資產評估報告陳述的內容是客觀的，獨立估值師和簽名資產評估師對評估結論合理性承擔相應的法律責任。
- 6.2 評估對象涉及的資產及負債清單、有關事項說明、盈利預測數據、與評估有關的重要資料均由被評估單位申報並經其簽章確認。
- 6.3 本資產評估報告中的有關委託人、被評估單位和相關當事方的描述性文字均摘自委託人和相關當事方提供給獨立估值師的有關介紹資料，報告閱讀者應將此視同一般性的文字說明，而不應視作獨立估值師與簽名資產評估師對委託人和相關當事方有關情況的認同或宣傳報道，獨立估值師與簽名資產評估師不對因有關介紹與實際情況可能不符而產生的所有責任。

- 6.4 基於客觀條件及獨立估值師、資產評估師的專業能力，獨立估值師未對委託人和被評估單位提供的有關經濟行為批文、法律文書、歷史沿革、資質證書、營業執照、權屬證明、會計憑證、財務報表、賬簿記錄、控制關係、歷史增資認繳、合併口徑盈利預測、審計報告等證據資料或所牽涉的責任進行獨立審查，亦不會對上述資料的真實性負責。
- 6.5 基於客觀條件，資產評估師根據專業判斷，對被評估資產的權屬及與資產評估相關證明材料進行一般性調查，但未進行實質性核查和驗證，因而資產評估師的專業判斷和調查結論並不能減輕或替代委託人和相關當事方須提供法定權屬及與資產評估相關證明資料的責任。
- 6.6 獨立估值師和簽名資產評估師在被評估單位中沒有現存的或者預期的利益，與委託人和相關當事方沒有個人利益關係，對委託人和相關當事方亦不存在偏見。
- 6.7 本評估結論僅在本資產評估報告載明的評估基準日有效。資產評估報告使用者應當根據該日期後的資產狀況和市場變化情況合理確定評估報告使用期限。通常情況下，只有當評估基準日與經濟行為實現日相距不超過一年時，才可以使用資產評估報告。
- 6.8 本次簽名資產評估師及獨立估值師出具的資產評估報告中的分析、判斷和結論受資產評估報告中評估假設和限定條件的限制，資產評估報告使用人應當知悉和充分考慮報告中載明的假設、限定條件及其對評估結論的影響。
- 6.9 對被評估單位存在的可能影響資產評估價值的瑕疵事項及期後事項，在委託人和相關當事方委託時未作特殊說明而資產評估專業人員根據專業經驗一般不能獲悉的情況下，獨立估值師及簽名資產評估師不承擔相關責任。

- 6.10 被評估單位根據歷史市場情況的調研，結合自身情況，對被評估對象制定未來規劃並提供盈利預測數據及相關資料；被評估單位對被評估對象未來經營的合法性、合規性及所提供相關資料的真實性、準確性、完整性承擔責任。
- 6.11 資產評估師及獨立估值師的工作是對被評估單位提交的未來企業發展規劃、盈利預測數據及相關資料所涉及的相關重大方面的預測邏輯和計算過程進行分析，並採用通行的資產評估模型進行測算。資產評估師在評估過程中主要執行詢問、市場調研、檢查分析和計算等程序。
- 6.12 本資產估值報告的觀點僅基於財務分析作出，未將商業、法律、稅務、監管環境、未來企業發展政策和規劃調整等因素納入考慮。
- 6.13 本次資產評估結論建立在被評估單位及管理層對企業未來發展趨勢的準確判斷及相關規劃落實的基礎上，如企業未來實際經營狀況與經營規劃發生偏差，且產權持有者及時任管理層未採取相應有效措施彌補偏差，則評估結論將會發生重大變化。特別提請報告使用者對此予以關注。
- 6.14 被評估單位提供的未來盈利預測數據和分析是本資產估值報告採用收益法的基準。資產評估師對被評估單位提供的盈利預測數據資料進行了必要的調查、分析、判斷，被評估單位在此基礎上對盈利預測方案進一步修正、完善後，獨立估值師採納經被評估單位確認的盈利預測數據。獨立估值師對被評估單位提供的盈利預測數據在評估報告中的測算、分析並不能視為對被評估單位未來盈利能力實現程度和可行性的保證。
- 6.15 資產評估專業人員已知曉資產的流動性、控制權因素對評估對象價值可能產生的影響，本次市場法評估中已考慮流動性對評估對象的影響，由於受客觀條件限制，收益法未考慮控股股權溢價或者少數股權折價、流動性折扣可能對評估價值的影響。

6.16 期後事項

- (1) 報告日期後發生重大期後事項時，不能直接使用本報告的評估結論。
- (2) 在評估基準日後，有效期以內，如果資產數量及價格標準發生變化時，應按如下原則處理：
 - ① 資產數量發生變化，應根據原評估方法對資產數量及金額進行相應調整。
 - ② 資產價格標準發生變化，對資產評估價產生明顯影響時，委託人應及時聘請有資格的資產評估機構重新確定評估價值。
 - ③ 倘於評估基準日後資產數量、價格標準變化，委託人在資產實際作價時應給予充分考慮，進行相應調整。

截至資產估值報告提出之日，除上述事項外，資產評估專業人員在本項目的資產評估過程中沒有發現，且委託人和相關當事方也沒有提供有關可能影響評估結論並需要明確揭示的特定事項情況。上述事項，提請有關報告使用人在使用報告時予以關注。

1. 責任聲明

本通函乃遵照香港上市規則的規定提供有關本公司的資料，各董事願共同及個別對本通函承擔全部責任。各董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在各主要方面均屬準確完整，且無誤導或欺詐成分，亦並無遺漏其他事項，致使本通函所載任何聲明或本通函產生誤導。

2. 權益披露

(a) 董事及本公司主要行政人員的權益

於最後實際可行日期，董事或本公司主要行政人員概無於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債券中擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部將須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例彼等各自被當作或視為擁有的權益及淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條將須記入該條所述須予備存之登記冊的任何權益或淡倉，或根據標準守則將須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

(b) 主要股東的權益

於最後實際可行日期，據董事所知，下表所載人士(並非董事或本公司主要行政人員)於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文須向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有本集團任何其他成員公司已發行附帶投票權股份10%或以上權益。

股東名稱	權益性質	擁有權益的 股份數目 (好倉)	股權 概約百分比 (附註1)
廈門國貿控股集團有限公司 (附註2)	實益擁有人	842,977,684	29.40%
Cheung Mui	實益擁有人	286,894,500	10.00%
星泰投資管理有限公司	實益擁有人	179,478,000	6.26%

附註：

1. 於最後實際可行日期，已發行股份總數為2,867,102,420股；及
2. 於最後實際可行日期，廈門國貿控股集團有限公司透過廈門信達股份有限公司間接擁有本公司0.78%的股份。

除上文所披露者外及據董事所知，於最後實際可行日期，概無其他人士(除董事或本公司主要行政人員外)於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有本集團任何成員公司已發行附帶投票權股份10%或以上權益。

3. 董事於資產中的權益

於最後實際可行日期，概無董事或擬任董事於本集團任何成員公司自2022年12月31日(即本公司最近期刊發之經審核財務報表之編製日期)以來已收購或出售或租賃予本集團任何成員公司或擬收購或出售或租賃予本集團任何成員公司之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

4. 董事於合約或安排中的權益

概無董事在本通函日期於仍然存續的任何合約或安排中擁有對本集團業務而言屬重大的重大權益。

5. 董事於競爭業務中的權益

於最後實際可行日期，就董事所知，概無董事或任何彼等個自的緊密聯繫人於與本集團之業務有直接或間接競爭或可能產生競爭之任何業務(本集團之業務除外)中擁有權益(倘若彼等各自被視為控股股東則需根據上市規則第8.10條予以披露)。

6. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無本公司董事與本集團任何成員公司訂立或擬訂立任何服務合約(不包括於一年內屆滿或本集團可於一年內終止而毋須給予賠償(法定賠償除外)的合約)。

7. 專家資格及同意書

以下為提供載於本通函之意見或建議之專家資格：

名稱	資格
聯合中和土地房地產資產評估有限公司	獨立估值師
嘉林資本有限公司	根據證券及期貨條例可進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團

上述專家已就刊發本通函發出書面同意書，表示同意按本通函之形式及涵義，於本通函轉載其聲明及／或引述其名稱，且迄今並無撤回其書面同意書。

於最後實際可行日期，上述專家概無於本集團任何成員公司中實益擁有股本，或認購或提名他人認購本集團任何成員公司的任何證券的任何權利(不論在法律上是否可強制執行)，或自2022年12月31日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)以來本集團任何成員公司所收購或出售或租賃予本集團任何成員公司或擬收購或出售或租賃予本集團任何成員公司的任何資產擁有任何直接或間接權益。

8. 訴訟

於最後實際可行日期，據董事所知，本公司或本集團任何成員公司並無任何尚未了結或威脅提出或面臨威脅的重大訴訟、仲裁程序或索償。

9. 重大合約

本集團於緊接最後實際可行日期前兩年內訂立以下屬或可能屬重大之合約(並非於本集團日常業務過程中訂立之合約)：

- (i) 本公司與華泰金融控股(香港)有限公司就配售本公司已發行的122,560,000股股份所訂立日期為2023年6月7日的配售協議；及
- (ii) 股權轉讓協議。

10. 其他事項

本公司之公司秘書為馮慧森女士。彼為特許秘書、特許管治專業人員以及香港公司治理公會及英國特許公司治理公會會員。

本公司註冊辦事處為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。本公司總部位於中國湖北省武漢市江岸區塔子湖街道黃埔科技園特6號武漢寶澤4樓。香港主要營業地點為香港金鐘道89號力寶中心一座32樓C室。

本公司的股份過戶登記總處為Conyers Trust Company (Cayman) Limited located at Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。

本公司之香港股份過戶登記分處為香港中央證券登記有限公司，位於香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。

11. 備查文件

以下文件副本自本通函日期起14日期間內將刊登於聯交所網站www.hkexnews.hk及本公司網站<https://www.zhengtongauto.com>：

- (a) 日期為2024年1月22日的獨立董事委員會函件；
- (b) 日期為2024年1月22日的獨立財務顧問函件；
- (c) 股權轉讓協議；
- (d) 本附錄「7.專家資格及同意書」一段所指獨立估值師及嘉林資本出具的同意書；
- (e) 獨立估值師編製的估值報告，本通函附錄二所載概要；及
- (f) 本通函。



China ZhengTong Auto Services Holdings Limited

中國正通汽車服務控股有限公司

(根據開曼群島法律註冊成立的有限公司)

(股份代號：1728)

股東特別大會通告

茲通告中國正通汽車服務控股有限公司China ZhengTong Auto Services Holdings Limited(「本公司」)謹訂於2024年2月7日(星期三)上午十時三十分假座中國湖北省武漢市江岸區塔子湖街道黃埔科技園特6號武漢寶澤4樓大會議室舉行股東特別大會(「大會」)，以考慮並酌情通過(不論有否修訂)以下決議案。除文義另有所指外，本通告所用詞彙與本公司日期為2024年1月22日之通函(「通函」)所界定者具有相同涵義。

普通決議案

「動議

- (a) 謹此批准、確認及追認賣方與買方訂立的日期為2023年12月18日有關買賣東風物流5.77%股權(「出售事項」)的協議(「股權轉讓協議」)，其副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)及其項下擬進行的交易；及
- (b) 謹此授權本公司任意一名董事或授權人士在其酌情認為對實行及／或使股權轉讓協議及出售事項及其項下擬進行之交易以及當中附帶之所有其他事宜生效而言屬必要或適宜或權宜的情況下，代表本公司簽署、蓋章及簽立一切其他文件及協議，並作出一切行動及事宜，以及同意並執行所有其認為符合本公司利益之變更、修訂、補充、豁免、終止或停止相關事宜。」

代表董事會

中國正通汽車服務控股有限公司

China ZhengTong Auto Services Holdings Limited

主席

王明成

2024年1月22日

註冊辦事處：

Cricket Square

Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman, KY1-1111

Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港

金鐘道89號

力寶中心一座

32樓C室

附註：

1. 中文公司名稱以「*」號標示的英文翻譯僅供識別。
2. 大會決議案將根據香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則（「上市規則」）以投票方式進行表決，而投票結果將根據上市規則於聯交所及本公司網站公佈。
3. 凡有權出席大會並於會上投票的股東均可委任一名或多名（倘彼持有一股以上股份）受委代表代其出席及投票。受委代表無須為本公司股東。倘委任超過一名受委代表，則委任須指明所委任的每名受委代表相關的股份數目及類別。
4. 如屬股份聯名持有人，則任何一名該等聯名持有人可親身或委派受委代表在會上就有關股份投票，猶如彼為唯一有權投票的人士，惟倘超過一名聯名持有人親身或委派受委代表出席上述大會，則僅股東名冊排名首位的聯名持有人方可就該等股份投票。
5. 代表委任表格連同簽署人的授權書或其他授權文件（如有）或經公證人簽署核證的該授權書或授權文件的副本，必須於大會或其任何續會指定舉行時間前48小時（即不遲於2024年2月5日（星期一）上午十時三十分前）遞交本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司（地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓），方為有效。交回代表委任表格後，本公司股東仍可親身出席大會並於會上投票；在此情況下，上述代表委任表格將被視為已撤銷論。
6. 為釐定有權出席大會並於會上投票的股東資格，本公司將於2024年2月5日（星期一）至2024年2月7日（星期三）（包括首尾兩日）暫停辦理股份過戶登記，期間不會辦理股份過戶登記手續。所有轉讓文件連同有關股票必須於2024年2月2日（星期五）下午四時三十分前，送達本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。
7. 於本通告日期，董事會包括執行董事王明成先生（主席）、李植煌先生及黃俊鋒先生；以及獨立非執行董事黃天祐博士、曹彤博士和王丹丹女士。