

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公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本公告僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司證券之邀請或要約。



CHINA BRILLIANT GLOBAL LIMITED

朗華國際集團有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：8026)

**有關
股份交易
建議收購目標公司已發行股本的51%，
涉及根據一般授權發行代價股份
的澄清及補充公告**

本公告由朗華國際集團有限公司（「本公司」，連同其附屬公司統稱「本集團」）董事（「董事」）會（「董事會」）作出。茲提述本公司日期為2024年12月30日有關收購事項的公告（「該公告」）。除另有界定外，本補充公告所用詞彙與該公告所界定者具有相同涵義。

本公司謹此澄清及補充以下載於該公告所載若干資料如下：

估值報告詳情

估值師的工作範圍包括評估前工作、實地考察、評估材料收集及整理、評估及估算工作，以及編製概要分析及報告。

估值師所倚賴的資料為目標公司提供的財務資料，該等財務資料已由估值師獨立核實，以符合其調查。

釐定目標公司之股東權益總值時，估值師倚賴摘錄自目標公司所填寫及提交之資產評估申報表的關鍵定量輸入數據，該資產評估申報表載有(其中包括)，目標公司於2024年6月至9月期間的收益及成本。

估值分析過程和參數值的應用

由於目標公司是一家非上市公司，因此不能直接確定其市場價值，也無法直接計算其風險回報率等重要參數。為了能估算出該公司的市場價值、經營風險和折現率，估值師採用在國內上市公司中選用並通過分析相似可比公司行業的方法確定目標公司的經營風險和折現率等因素。在本次評估中可比公司的選擇標準：

1. 可比公司近年為盈利公司；
2. 可比公司必須至少有三年上市歷史；
3. 可比公司只發行人民幣國內；
4. 可比公司所從事的行業或其主營業務與被評估單位相似的行業。

根據上述原則，估值師選取了物業管理行業，例如以下6家上市公司作為主要代表可比公司：

證券代碼	證券名稱
000056.SZ	皇庭國際
001914.SZ	招商積餘
002188.SZ	中天服務
002968.SZ	新大正
300917.SZ	特發服務
603506.SH	南都物業

收益預測範圍為公司經營性業務，包括物業服務等。收益預測基準是根據被評估單位提供的截止2024年9月的會計報表，以歷史年度經營業績為基礎，所面臨的市場環境和未來的發展前景及潛力，並依據公司戰略規劃，經過綜合分析研究編製的。

對目標公司的未來收益預測資料，進行必要的分析、判斷和調整，結合被評估單位的人力資源、技術水平、資本結構、經營狀況、歷史業績、發展趨勢，考慮宏觀經濟因素、所在行業現狀與發展前景，合理確定評估假設，形成未來收益預測。同時關注未來收益預測中經營管理、業務架構、主營業務收入、毛利率、營運資金、資本性支出、資本結構等主要參數與評估假設、價值類型的一致性。

經核查確定這些預測是依據企業目前經營條件、政策環境、市場容量、市場份額、國內外及經濟發展環境、企業的發展趨勢以及企業面對當前及未來的形勢所採取的各種措施等條件下對未來發展所做的預測。

企業價值評估中的收益期限通常是指企業未來獲取收益的年限。由於評估基準日被評估單位經營正常，沒有對影響企業繼續經營的核心資產的使用年限進行限定和對企業生產經營期限、投資者所有權期限等進行限定，並可以通過延續方式永續使用。故根據企業生產經營的特點、行業前景及相關規定，本資產評估報告假設被評估單位評估基準日後永續經營，相應的收益期限為無限期限。由於企業近期的收益可以相對合理地預測，而遠期收益預測的合理性相對較差，按照一般評估慣例，資產評估專業人員將企業的收益期限劃分為詳細預測期和詳細預測期後兩個階段。即：經營性業務價值 = 詳細預測期價值 + 詳細預測期後價值(終值)。資產評估專業人員經過綜合分析，確定2024年10月1日至2029年12月31日，為詳細預測期，在此階段根據被評估企業的經營情況及經營計劃，收益狀況處於變化中；2030年1月1日起為永續經營，在此階段被評估企業將保持穩定的盈利水平。

以下為根據估值計算目標公司全部已發行股本的股東權益總值。

項目／年度	預測數據						
	2024年 10月至12月	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度	穩定年度
一、營業收入	59.89	205.94	208.28	209.21	210.15	211.10	211.10
減：營業成本	11.16	95.56	98.24	99.16	100.10	101.04	101.04
營業税金及附加	0.07	0.72	0.73	0.73	0.73	0.74	0.74
銷售費用	—	—	—	—	—	—	—
管理費用	1.50	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00
財務費用	0.02	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08
二、營業利潤	47.14	103.58	103.23	103.23	103.24	103.25	103.25
加：營業外收入	—	—	—	—	—	—	—
減：營業外支出	—	—	—	—	—	—	—
三、利潤總額	47.14	103.58	103.23	103.23	103.24	103.25	103.25
減：所得稅費用	2.36	5.18	5.16	5.16	5.16	5.16	5.16
四、淨利潤	44.78	98.41	98.06	98.07	98.08	98.08	98.08
加：利息支出(扣稅後)	0.02	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08
折舊與攤銷	—	—	—	—	—	—	—
減：營運資金增加	14.50	46.11	1.01	0.40	0.41	0.41	—
資本性支出(資本金追加)	—	—	—	—	—	—	—
五、自由現金流量	30.29	52.37	97.13	97.74	97.75	97.75	97.75
六、折現率	9.78%	9.78%	9.78%	9.78%	9.78%	9.78%	9.78%
七、折現年限	0.3	1.3	2.3	3.3	4.3	5.3	—
八、折現系數	0.97	0.89	0.81	0.74	0.67	0.61	6.24
九、自由現金流折現值	29.45	46.39	78.37	71.84	65.44	59.62	609.59
十、營業價值	960.70						
加：溢餘資產	—						
加：非經營性淨資產(負債)	8.19						
十一、企業價值	968.89						
減：有息負債	—						
十二、於折現後的100%股權價值	968.89						
十三、於折現後的51%股權價值	494.13						

估值所用關鍵特定假設和參數值

下表概述用於確定預測的關鍵特定假設和參數值。

關鍵特定假設或參數值 資料來源和理據

- (i) 營業收入預測／
收益增長率
- 目標公司主營業務收入主要為全資子公司樂圖物業的物業運營及宿舍管理收入兩大類。通過與企業訪談得知，樂圖物業營業收入主要來自與樂圖光電簽訂的物業管理及智慧物業技術服務協議，該協議已生效。
- 由於樂圖物業成立於2024年5月，而根據簽訂的物業管理及智慧物業技術服務協議得知物業管理按每平方米人民幣1.15元收費，園區總面積為86,118平方米。因此，每月固定的物業管理費為人民幣99,035.7元，物業管理收入預測增長率為零。而宿舍管理收入按客戶預計園區員工按3%的年增長率進行預測。
- (ii) 營業成本預測
- 由於樂圖物業由2024年6月到9月的賬面無主營業務成本，根據訪談瞭解賬面營業成本中物業運營成本主要是各直接人員的工資成本，宿舍管理成本為支付的電費、水費等，營業成本按客戶預計園區員工按3%的年增長率進行預測。

- (iii) 税金及附加費預測 樂圖物業2024年6月到9月的賬面無税金及附加金額。通過預測增值稅的應納稅額進行税金及附加的預測。增值稅進項稅根據預測期營業成本中直接材料等成本項目結合相應稅率進行預測。從而得出銷項稅與進項稅二者的差額 — 應繳納增值稅，即流轉稅，為税金及附加的計稅基礎。在此基礎上根據城市維護建設稅為應交流轉稅的7%、教育費附加為應交流轉稅的3%、地方教育費附加為應交流轉稅的2%的稅率進行預測。税金及附加預測增長率約為每年0.5%。
- (iv) 管理費用預測 樂圖物業管理費用的內容主要是職工薪酬、社保費、職工福利費等。樂圖物業賬面管理費用由2024年6月到9月為人民幣1萬元，全部為職工薪酬及社保費。對於與營業收入／營業成本線性相關部分的變動管理費用參考企業以前年度的該類管理費用項目與營業收入／營業成本的比例並對其合理性進行分析後進行預測。
- 對於與營業收入／營業成本不成線性關係的管理費用根據費用的實際情況單獨進行測算，根據客戶提供的人員增加計劃，在2025年進入穩定期後管理費用則沒有變化。管理費用預測增長率為零。
- (v) 財務費用預測 樂圖物業財務費用包括利息收入、利息支出、銀行手續費、其他等。樂圖物業2024年6月到9月的賬面財務費用人民幣0.02萬元，全部屬於其他類。利息支出包括借款利息、貼現利息等，借款利息依據公司評估基準日有息負債額結合相應貸款利率計算確定，貼現利息根據歷史年度貼現利息支出佔營業收入比例確定。其他費用根據歷史年度的佔比情況進行預測。財務費用預測增長率為零。

(vi) 所得稅費用預測 樂圖物業利潤總額按國家規定作相應調整後，依法徵收企業所得稅。以上述收入、成本、費用等損益預測的利潤總額為基礎，根據企業適用的對所得稅費用進行預測。

根據目前樂圖物業適用的所得稅稅率5%進行預測。

(vii) 營運資金追加預測 營運資金追加額是指企業在不改變當前主營業務條件下，為保持企業持續經營能力所需的新增營運資金。

情況確定。根據企業的業務情況、其產品週期情況，綜合考慮，本次評估取最低現金保有量為3個月付現成本。預算需要在2025年追加營運資金,之後不用追加營運資金,目標公司可達到自給自足。

(viii) 折現率

1. 計算權益資本成本

將上述確定的參數代入權益資本成本計算公式，計算得出被評估單位的權益資本成本。

$$\begin{aligned}K_e &= R_f + \beta \times MRP + R_c \\ &= 11.17\%\end{aligned}$$

式中：K_e：權益資本成本

R_f：無風險收益率

β：權益系統風險系數

MRP：市場風險溢價本

R_c：企業特定風險調整系數

(1) 無風險收益率的選取

國債收益率通常被認為是無風險的，因為持有該債權到期不能兌付的風險很小，可以忽略不計。

經choice系統查詢距到期日時間5年期以上國債收益率為1.8388%，本資產評估報告以1.8388%作為無風險收益率。

(2) 權益系統風險系數的計算

被評估單位的權益系統風險系數計算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： β_L ：有財務槓桿的Beta

β_U ：無財務槓桿的Beta

T：被評估單位的所得稅稅率

D/E：目標資本結構

根據被評估單位的業務特點，資產評估專業人員通過choice系統查詢了滬深A股物業管理行業可比上市公司的 β_U 值=0.7263（起始交易日期：2014年9月30日；截止交易日期：2024年9月30日）。

根據被評估單位的帶息債務金額，當樂圖物業的企業所得稅稅率T=25.00%時，

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - T) \times \overline{D/E}] \times \overline{\beta_U} \\ &= 0.8466\end{aligned}$$

(3) 市場風險溢價的計算

市場風險溢價是對於一個充分風險分散的市場投資組合，投資者所要求的高於無風險利率的回報率，根據滬深股票近十年年化收益率平均值的數據，本次評估市場風險溢價取5.71%。

(4) 企業特定風險調整系數的確定

企業特定風險調整系數指的是企業相對於同行業可比上市公司的特定風險，影響因素主要有：經營風險、市場風險、管理風險、財務風險和技術風險。

本次評估中，綜合考慮企業未來發展中可能存在的各種風險因素後，確定公司的個別風險調整系數為5%。

2. 付息債務資本成本

付息債務資本成本率按照中國人民銀行2024年9月30日公佈並執行的5年期以上貸款基準利率3.60%為準。

3. 預測期折現率的確定

評估基準日被評估企業的實際資本結構雖與目標資本結構之間存在差異，但企業管理層預計能在較短時間調整至目標資本結構的水平並維持穩定，故本次評估以目標資本結構為計算預測期折現率的資本結構，則：

$$\text{付息債務比重} = (D/E) / (1 + D/E) \times 100.00\%$$

故當企業所得稅率為25%時，將上述確定的參數代入加權平均資本成本計算公式，計算得出被評估單位的加權平均資本成本。

按以下公式確定：

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E} \\ &= 9.78\% \end{aligned}$$

式中：WACC：加權平均資本成本

E：權益的市場價值

D：債務的市場價值

K_e ：權益資本成本

K_d ：債務資本成本

T：所得稅稅率

(ix) 永續折現率

永續期折現率的確定

評估基準日被評估單位付息債務資本成本率按照中國人民銀行2024年9月30日公佈並執行的5年期以上貸款基準利率3.6%為準，將上述確定的參數代入加權平均資本成本計算公式，計算得出被評估單位的加權平均資本成本。

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

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

$$\beta = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： β_L ：有財務槓桿的Beta

β_U ：無財務槓桿的Beta

T：被評估單位的所得稅稅率

D/E：目標資本結構

在計算過程中， D/E 、 $E/(D+E)$ 、 $D/(D+E)$ 均以選取的可比上市公司平均資本結構為目標資本結構確定。

將相關數據代入上式計算得出永續期折現率 r 為9.78%。

- (x) 溢餘資產 溢餘資產是指與企業收益無直接關係的，超過企業經營所需的多餘資產，一般指超額貨幣資金和交易性金融資產等；樂圖物業的溢餘資產為零。
- (xi) 非經營性資產(負債) 非經營性資產(負債)是指不對盈利預測經營現金流產生貢獻的、不參與營業現金流循環的、難以預測未來經營現金流且可獨立評估的資產(負債)。樂圖物業的非經營性資產(負債)為其他應收款及其他應付款人民幣8.19萬；以賬面值計算。
- (xii) 付息債務 付息債務是指評估基準日被評估單位需要支付利息的負債，按其市場價值確定。目標公司的付息債務於評估基準日的金額為零。

敏感性分析

估值師確認任何主要假設或輸入數據的變動將不會重大影響估值。估值採用的是單因素敏感性分析。

1. 確定敏感性分析的經濟指標

根據對股東全部權益的重要程度，選用銷售收入、主營業務成本作為研究對象。

2. 選定分析對比的不確定性因素

選擇預計對估值結果指標影響較大的因素：銷售服務價格、員工工資總額。

3. 計算和分析不確定性因素對股權價值的影響程度

按預先確定的不確定性因素的變化幅度，分別計算項目指標隨各不確定性因素變化而變化的數值。

通過對銷售服務價格、員工工資總額等因素變化進行了敏感性分析測算，測算指標為淨現金流量現值。

由於目標公司主營業務收入主要為物業管理運營收入，其服務單價對收入結果影響較大，故在敏感性分析中考慮服務單價在估值報告正常預測的結果下浮10%；另外根據近幾年行業可比案例，員工工資總額在物業行業中佔比較大，故在敏感性分析中考慮在估值報告正常預測的員工工資總額上浮10%。

當服務單價在本報告正常預測的結果下浮10%時，委估股東全部權益測算結果為人民幣869.09萬元，與本次正常評估值人民幣968.89萬元差異率為10%，影響較小。

當員工工資總額上浮10%時，委估股東全部權益測算結果為963.08萬元，與本次正常評估值968.89萬元差異率為1%，影響較小。

從項目敏感性分析可看出，售價下浮10%和員工工資總額上浮10%對本項目的股東權益影響較小，說明目標公司抗風險能力較強。

目標公司之未經審核資產淨值

於2024年9月30日，目標公司之未經審核資產淨值為人民幣367,900元。

代價

誠如該公告所載，根據該協議，就出售股份應付的代價5,359,000港元須以按發行價向賣家配發及發行新股份之方式(按初始發行價每股代價股份0.348港元計算，將發行不超過15,399,423股新股份(「最高代價股份數目」)(而非該公告所示15,401,253股新股份)(即於本公告日期已發行股份總數約1.06%))支付，分三個階段進行。

第一階段代價股份應為按初始發行價配發及發行4,370,689股代價股份(而非該公告所示4,371,721股代價股份)或按當時每股股份的市價(即於2025年3月31日前連續五(5)個交易日在聯交所所報之每股平均收市價)(以發行價較高者為準)計算之代價股份數目，惟第一階段代價股份數目不應超過4,370,689股股份。

第二階段代價股份應為按初始發行價配發及發行5,514,367股代價股份(而非該公告所示5,514,766股代價股份)或按當時每股股份的市價(即於2026年3月31日前連續五(5)個交易日在聯交所所報之每股平均收市價)(以發行價較高者為準)計算之代價股份數目，惟第二階段代價股份數目不應超過5,514,367股股份。

第三階段代價股份應為按初始發行價配發及發行5,514,367股代價股份(而非該公告所示5,514,766股代價股份)或按當時每股股份的市價(即於2027年3月31日前連續五(5)個交易日在聯交所所報之每股平均收市價)(以發行價較高者為準)計算之代價股份數目，惟第三階段代價股份數目不應超過5,514,367股股份。

代價股份應為本公司將按發行價向賣家配發及發行的合共最多15,399,423股新股份(而非該公告所引述的15,401,253股新股份)(即於本公告日期已發行股份總數約1.06%)，以支付代價。

賣家資料

賣家的最終實益擁有人為陳鐘譜，彼為賣家的唯一股東。

對本公司股權架構的影響

於本公告日期，本公司已發行股份數目為1,457,238,414股。僅供說明用途，下表載列本公司(i)於本公告日期；及(ii)緊隨配發及發行最高代價股份數目後並假設本公司已發行股本總數於本公告日期至完成日期間不會出現其他變動的情況下的股權架構。

股東	於本公告日期		緊隨配發及發行最高代價 股份數目後並假設本公司 已發行股本總數於本公告 日期至完成日期間 不會出現其他變動	
	股份數目	%	股份數目	%
Brilliant Chapter Limited (附註1)	834,851,294	57.29%	834,851,294	56.69%
張春華先生 (附註1)	834,851,294	57.29%	834,851,294	56.69%
張春華先生 (附註2)	43,298,000	2.97%	43,298,000	2.94%
賣家	—	—	15,399,423	1.05%
其他股東	579,089,120	39.74%	579,089,120	39.32%
總計	<u>1,457,238,414</u>	<u>100%</u>	<u>1,472,637,837</u>	<u>100%</u>

附註：

- (1) Brilliant Chapter Limited為一間於塞舌爾共和國註冊成立之有限責任公司，其已發行股本由張春華先生實益擁有80%及由Source Mega Limited（一間於塞舌爾共和國註冊成立之公司）（作為張春萍女士的代名人）擁有20%。張春華先生為張春萍女士之胞兄。
- (2) 張春華先生於43,298,000股本公司股份中擁有個人權益。此外，彼亦可以本集團之董事身份享有可認購13,800,000股本公司股份之購股權。

承董事會命
朗華國際集團有限公司
主席兼執行董事
張春華

香港，2025年2月5日

於本公告日期，董事會包括以下董事：

張春華先生(執行董事(主席))
張春萍女士(執行董事兼首席執行官)
陳美恩女士(獨立非執行董事)
黃敬舒女士(獨立非執行董事)
彭銀先生(獨立非執行董事)

本公告乃遵照GEM上市規則之規定而提供有關本公司之資料，各董事願就此共同及個別承擔全部責任。各董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本公告所載資料在各重大方面均屬準確及完整，並無誤導或欺騙成分，且本公告並無遺漏其他事項，以致本公告內任何聲明或本公告產生誤導。

本公告將登載於GEM網站www.hkgem.com「最新上市公司公告」頁內，自登載日期起計至少保留七天。本公告亦將於本公司網站www.cbg.com.hk登載。