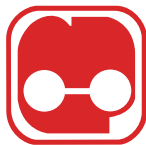

此乃要件 請即處理

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或註冊證券機構、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所有名下之佳寧娜集團控股有限公司（「本公司」）股份，應立即將本通函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份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



佳寧娜集團控股有限公司 CARRIANNA GROUP HOLDINGS COMPANY LIMITED

（於百慕達註冊成立之有限公司）

（股份代號：00126）

主要及關連交易 出售於利駿集團控股有限公司 之全部股權

董事會函件載於本通函第5至16頁。

買賣協議、出售事項及其各自項下擬進行之交易已根據上市規則第14.44條獲得馬介璋先生、馬介欽先生、Regent World Investments Limited及Grand Wealth Investments Limited共同簽署之股東書面批准，以代替本公司股東大會。向股東寄發本通函僅供參考之用。

本通函將由刊發日期起最少一連七天刊登於聯交所網頁www.hkexnews.hk之「最新上市公司公告」一頁內及本公司網頁www.carrianna.com。

二零二六年九月二十五日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	5
附錄一 — 本集團之財務資料	I-1
附錄二 — 估值報告	II-1
附錄三 — 一般資料	III-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：

「協明」	指	協明投資控股有限公司，一間於塞舌爾註冊成立的有限公司及出售公司的1.95%股東
「董事會」	指	本公司董事會
「營業日」	指	香港商業銀行開門辦理一般銀行業務的任何日子（星期六、星期日及公眾假期除外）
「本公司」	指	佳寧娜集團控股有限公司，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市（股份代號：126）
「完成」	指	出售事項之完成
「完成日期」	指	先決條件獲達成當日（或各方可能書面協定的其他日期）後的第五個營業日，惟無論如何，該日須為最後截止日期或之前日期
「代價」	指	出售事項之代價
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	賣方根據買賣協議出售銷售股權
「出售公司」	指	利駿集團控股有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，由(i)賣方擁有約76.17%；(ii)買方擁有約21.88%；及(iii)協明擁有約1.95%
「出售集團」	指	出售公司及其附屬公司
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「擔保人1」	指	朱鎮峰，一名商人及買方持股85%的股東及一名董事

釋 義

「擔保人2」	指	朱駿傑，一名商人及擔保人1之子
「擔保人3」	指	黎紫媚，一名商人及買方持股15%的股東
「擔保人4」	指	周小蓮，一名商人及擔保人1之配偶
「擔保人」	指	擔保人1、擔保人2、擔保人3及擔保人4之統稱
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其關連人士(定義見上市規則)，並與彼等概無關連的個人或公司
「最後實際可行日期」	指	二零二六年九月二十一日，即本通函付印前就確定本通函所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「最後截止日期」	指	緊隨買賣協議日期後三個月期間屆滿之日，或為僅履行先決條件而可再延長三個月期間之有關較後日期
「中國」	指	中華人民共和國
「物業」	指	總括以下物業：

釋 義

(a) 位於香港沙田華生工業大廈的5項物業及1個停車位，其註冊擁有人為：(i)彩聯有限公司（由擔保人1擁有99%及擔保人4擁有1%）；(ii)祥盛飲食有限公司（由擔保人1擁有99%及擔保人4擁有1%）；(iii)傑怡物業有限公司（由擔保人1擁有50%及擔保人4擁有50%）；及(iv)祥景有限公司（由擔保人1擁有50%及擔保人4擁有50%）；及

(b) 位於香港大埔滙玥•天賦海灣的1個停車位，其註冊擁有人為富躍有限公司（由擔保人1擁有100%）

「買方」 指 Delight Rich International Limited，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司

「買賣協議」 指 由賣方、買方、擔保人及出售公司就出售事項訂立日期為二零二六年八月七日的協議

「銷售股權」 指 出售公司76.17%的股權

「擔保文件」 指 以下於完成時或之前將簽立以賣方為受益人的擔保文件統稱，作為分期付款的擔保，直至買方向賣方悉數支付代價及所有其他費用及開支：

(i) 對銷售股權的押記；

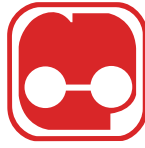
(ii) 對現時由買方持有的出售公司股權的押記；

(iii) 物業的抵押；及

(iv) 轉讓與作為擔保的物業有關的租金

釋 義

「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.1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
「賣方」	指	Elite Brave Development Limited，一間於英屬處女群島註冊成立的公司且為本公司之直接全資附屬公司
「%」	指	百分比



佳寧娜集團控股有限公司
CARRIANNA GROUP HOLDINGS COMPANY LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：00126)

執行董事：

馬介璋先生(名譽主席)
馬介欽先生(主席)
梁銳先生
馬鴻文先生

註冊辦事處：

Victoria Place, 5th Floor
31 Victoria Street
Hamilton HM10
Bermuda

非執行董事：

馬鴻銘先生

香港主要營業地點：

香港
新界
葵涌
大連排道200號
偉倫中心
第二期26樓

獨立非執行董事：

黃思競先生
張華峰先生
廖玲玲女士

敬啟者：

主要及關連交易
出售於利駿集團控股有限公司
之全部股權

緒言

於二零二六年八月七日(聯交所交易時段後)，賣方(本公司之直接全資附屬公司)、買方、擔保人及出售公司就該出售事項訂立買賣協議。根據買賣協議之條款，賣方同意出售，買方同意購買銷售股權，總代價為66,150,000港元，惟須受買賣協議之條款所規限。於買賣協議日期，出售公司之股權由以下各方持有：(i)賣方持有76.17%；(ii)買方持有21.88%；及(iii)協明持有1.95%。

董事會函件

出售事項

買賣協議的主要條款載列如下：

日期：二零二六年八月七日

訂約方：(1) 賣方；
(2) 買方；
(3) 擔保人；及
(4) 出售公司

將予出售的資產

根據買賣協議，賣方同意出售而買方同意購買銷售股權，即出售公司76.17%的股權。

代價

出售事項的總代價為66,150,000港元，須由買方按以下方式以律師支票或銀行本票向本集團支付：

- (i) 51,121,000港元已由買方於買賣協議日期支付；及
- (ii) 一筆1,000,000港元之款項（「分期付款」）應於自買賣協議日期後第四個日曆月起計之每個日曆月首五個日曆日內支付，直至代價總額及其應計利息獲悉數支付為止，惟最後一期應付款項的金額必須不超過1,000,000港元。

代價乃由賣方及買方經公平磋商並考慮以下因素後釐定：(a)本通函「出售集團的財務資料」一節所載出售集團的財務狀況及表現；(b)本通函「進行出售事項的理由及裨益」一節所載進行出售事項的理由及裨益；及(c)獨立估值師評估之出售集團的76.17%股權於二零二六年七月三十一日之估值59,800,000港元。代價較估值溢價約10.6%。進一步詳情，請參閱本通函「估值」一節。

董事會函件

各期分期付款自完成日期起按年利率(「利率」)5%逐月計息。該利率乃賣方與買方經公平磋商後釐定，並經計及(i)於二零二六年七月三十一日參考一個月香港銀行同業拆息(HIBOR)的現行市場利率2.675%；(ii)本公司截至二零二六年三月三十一日止年度年報所載本集團截至二零二六年三月三十一日止年度的銀行貸款實際利率約1.5%至8.0%；(iii)本集團截至二零二六年七月三十一日止月份與香港銀行的銀行貸款實際利率約3.9%至7.2%；(iv)本公司截至二零二六年三月三十一日止年度年報所載截至二零二六年三月三十一日止年度的平均融資成本約5.19%，乃按期內已付銀行借款融資成本約76,327,000港元除以期內計息銀行借款總額約1,470,276,000港元計算得出；及(v)截至二零二六年七月三十一日止月份的平均融資成本約每年5.14%，乃按該月已付銀行借款融資成本約4,977,000港元除以該月計息銀行借款總額約1,161,811,000港元，再乘以12。董事經參考現行市場利率後，認為該利率屬公平合理，此乃由於：(i)該利率與本集團於過往財政年度及緊接訂立買賣協議前一個月的平均資金成本相若；(ii)該利率與本集團銀行貸款的實際利率並無重大差異；及(iii)代價較估值有約10.6%的溢價。假設並無違約或提前償還分期付款，於悉數支付代價及其應計利息後，預期有關應計利息總額將為725,629港元。

分期付款預期於完成後支付。該安排乃賣方與買方經公平磋商後協定，為就分期付款作出擔保，買方將簽立並促使相關方簽立以賣方為受益人的擔保文件。擔保人亦同意擔保買方之責任。根據獨立估值師所進行的估值，物業於二零二六年七月下旬的合計價值被確定約為21,470,000港元。並已考慮下列因素：(a)物業之估值，合共21,470,000港元，足以涵蓋分期付款，貸款對價值比率(LTV)約為70%；(b)買方財務資源的可用性及買方償付分期付款的可行性，尤其是，經考慮代價較估值溢價約10.6%，本集團認為分期付款的每月還款時間表屬可接受；(c)擔保文件將提供的抵押，其中包括(除其他事項外)以出售權益及買方目前持有的出售公司股份作出的股份抵押，為本公司及其股東提供進一步保障；及(d)本通函「出售事項的理由及裨益」一節所載出售事項的理由及裨益。

董事會函件

董事認為買方違約的風險極低。倘買方違約，本公司可根據買賣協議悉數收回未償還款項，原因為(i)將就該等物業簽立的按揭，其估值足以涵蓋分期付款；及(ii)將予簽立的其他抵押，其中包括以出售權益及買方目前持有的出售公司股權作出的股份抵押。

經考慮前段之因素及以下因素後，董事會認為出售事項之條款(包括66,150,000港元之代價、應收利息及分期付款安排)屬公平合理：

- (i) 出售集團於二零二六年七月三十一日之76.17%股權的市場價值估值約為59,800,000港元，而出售事項之代價較該估值存在約10.6%之溢價；
- (ii) 本集團將可收取約66,000,000港元的可觀現金款項，有關款項可留作撥備，用於償付本集團日後的財務成本以及作為本集團一般營運資金；及
- (iii) 出售集團之淨利潤率處於偏低水平，截至二零二五年三月三十一日止年度僅約1.60%，截至二零二六年三月三十一日止年度則約2.36%；鑒於當前的經濟環境及消費市場，管理層認為有關業務表現未如理想。

先決條件

買賣協議的完成須待以下條件獲達成或豁免後，方可作實：

- (a) 本公司已遵守上市規則(包括但不限於股東批准規定)及聯交所就買賣協議及據此擬進行的交易的所有合規規定；
- (b) 賣方已遵守所有與買賣協議及據此擬進行的交易有關的法律及監管規定；
- (c) 賣方取得所有外部及內部批准，以批准買賣協議及其項下擬進行之交易；及
- (d) 出售公司供股(「供股」)已取消及終止，並令賣方信納。

董事會函件

供股旨在籌集資金用作：(i)開設新烘焙店及裝修現有烘焙店；(ii)償還債務；及(iii)增加出售集團的一般營運資金，並已獲出售公司股東於二零二五年五月二十九日舉行的股東大會上批准。出售公司合共2,888,580股股份已於二零二五年七月七日按每股6港元的認購價配發及發行予認購股東(即賣方及買方)。

自二零二五年五月三十日批准供股及發出供股通告以來，出售集團未能覓得合適機會開設新店舖，且出售集團及其股東進一步觀察到經濟惡化，市場波動加劇。根據出售集團的未經審核管理賬目，出售集團的零售業務自二零二五年六月至二零二五年八月連續3個月錄得虧損淨額。其後，出售集團的零售業務僅於(i)二零二五年六月至二零二六年三月期間錄得純利1,013,000港元；及(ii)二零二六年四月至二零二六年七月期間錄得純利168,000港元，而出售集團及其股東認為此舉風險較高，且不足以支持開設新店之初始投資。出售公司董事會其後採取相對保守的策略，並已暫緩出售集團的業務擴充計劃以及與供股有關的所有計劃，以待經濟復甦。

於買賣協議日期，概無就供股向出售公司注資。由於擬進行出售事項及於二零二六年八月七日訂立買賣協議，供股及據此配發及發行的任何股份須予取消，以反映出售公司的正確股權狀況。因此，出售公司應收的認購款項總額約17,300,000港元已告註銷，有關金額乃參考認購股份總數2,888,580股乘以每股認購價6港元計算。

出售公司並無自供股收取任何款項，因此亦無向其股東作出退款。

供股已於二零二六年八月十日完成取消及終止。

截至最後實際可行日期，條件(c)及(d)已獲達成。

倘上述條件於最後截止日期或之前尚未獲達成或獲豁免，則訂約各方毋須繼續進行銷售股權之買賣，在此情況下，買賣協議將予以終止，並不再具有任何效力，且任何一方概不得向其他任何一方提出任何申索(在不損害任何一方就先前違約行為所享有之權利的前提下)，惟以下情況除外：(i)賣方有權扣除1,000,000港元的款項，作為與準備買賣協議項下擬進行之交易有關的成本及開支；及(ii)賣方須向買方退還買方根據買賣協議於當時支付的餘額(倘出售集團的淨資產減少，須作出進一步扣除)。

董事會函件

完成

完成須於完成日期落實。

於完成後，本集團將不再持有出售公司任何權益，出售公司將不再為本集團的附屬公司，而出售公司的財務業績將不再於本集團的財務業績中綜合入賬。

賣方之資料

賣方為一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為本公司直接全資附屬公司。賣方主要從事投資控股。

買方及擔保人的資料

於最後實際可行日期，買方為一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。買方由擔保人1及擔保人3分別擁有85%及15%。

於最後實際可行日期，擔保人均為商人。擔保人1為買方持股85%的股東及一名董事，擔保人2為擔保人1之子，擔保人3為買方持股15%的股東，擔保人4為擔保人1之配偶。

緊接完成前，買方為出售公司的主要股東，而擔保人1、擔保人2及擔保人4均為買方的聯繫人。因此，買方、擔保人1、擔保人2及擔保人4為本公司在附屬公司層面之關連人士。擔保人1亦為本公司兩間非全資附屬公司之15%股東，該等附屬公司各自於香港持有一項商舖物業。據董事所深知，該等物業目前出租予獨立於本集團的第三方。

除上述外，買方及擔保人與本公司及其關連人士並無其他關係。

出售公司的資料

出售公司為於英屬處女群島註冊成立的公司。於最後實際可行日期，出售公司之全部股權由(i)賣方擁有約76.17%；(ii)買方擁有約21.88%；及(iii)協明擁有約1.95%。出售公司主要透過其附屬公司於香港從事烘焙零售業務及烘焙食品生產。

董事會函件

估值

出售集團76.17%股權於二零二六年七月三十一日（「估值日期」）之市值估值（「估值」）約為59,800,000港元，乃由獨立估值師滂鋒評估有限公司（「獨立估值師」）編製。

獨立估值師已採用市場法對出售公司之市值進行估值，方法為比較其他業務性質相若之公司或權益在公平磋商下之成交價格。根據市場法，由於可識別出若干從事與出售公司相同或相若業務之上市公司，故已採用指引上市公司法。就出售公司之估值而言，估值師運用了企業價值對除利息及稅項前盈利（「EV/EBIT」）比率及市盈率（「P/E」）比率。指引上市公司之EV/EBIT比率介乎最低4.65倍至最高15.96倍，得出平均值約11.12倍，以及剔除異常值後之平均值約12.84倍。指引上市公司之市盈率比率介乎最低3.61倍至最高27.51倍，得出平均值約17.06倍，以及剔除異常值後之平均值約15.46倍。估值師亦已計及整體控制權溢價中位數約23.8%及缺乏市場流通性折讓約20.4%。

獨立估值師之估值報告載於本通函附錄二。

出售集團的財務資料

下文載列出售公司截至二零二五年三月三十一日及二零二六年三月三十一日止兩個年度的未經審核財務資料：

	截至 二零二五年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零二六年 三月三十一日 止年度 千港元
收益	132,591	136,418
除稅前溢利	2,708	4,562
除稅後溢利	2,122	3,213

出售集團於二零二六年三月三十一日之未經審核資產淨值約為56,050,000港元。

進行出售事項的理由及裨益

本集團主要從事投資控股、物業投資及發展以及經營酒店、酒樓及食品業務。

董事會函件

鑑於當前經濟之不確定性及金融市場之波動，董事會認為採納審慎投資策略，變現於出售集團之投資，以提升本集團之流動資金狀況，乃屬有利。考慮到出售集團之財務表現欠佳（於截至二零二五年三月三十一日止年度及截至二零二六年三月三十一日止年度之除稅後溢利分別為約2,122,000港元及約3,213,000港元），於與代價進行比較時，董事會認為出售事項乃本集團變現其投資及重新配置其財務資源以作未來發展之良機。此外，出售事項之所得款項將為支付本集團之未來的融資成本及本集團一般營運資金作儲備。出售事項乃按照本集團之整體戰略規劃進行。董事會認為，出售事項將優化本集團之資源配置，並加強本集團之現金流量。

出售集團指本集團於最後實際可行日期在香港的全部烘焙業務。作為其戰略規劃的一部分，本集團擬於近期將財務資源集中於餐飲及食品業務分部，同時在充滿挑戰的經濟環境下加強本集團其他業務分部。然而，倘日後出現合適的市場狀況及商機，本集團不排除自行經營烘焙業務的可能性。

儘管董事會注意到本集團透過出售集團經營的烘焙業務的盈利狀況，以及其截至二零二六年三月三十一日止年度較截至二零二五年三月三十一日止年度的改善，董事會認為出售集團的表現仍相對疲弱，截至二零二五年及二零二六年三月三十一日止年度的未經審核除稅後溢利分別約為2,122,000港元及約3,213,000港元。同時，代價較估值溢價約10.6%。董事會認為，儘管出售集團的財務表現顯示改善跡象，但其持續疲弱的表現及有限的增長，與代價相比顯得相形見绌。董事會認為，出售事項為變現本集團投資，以及將其財務資源重新分配並集中於更具業務增長及發展潛力的界別提供了良好機會。出售事項符合本集團有關餐飲及食品業務分部的戰略計劃，即集中其於大灣區的業務發展。儘管受全球經濟因素影響，短期內消費者信心減弱，本集團認為大灣區的客戶需求及消費支出將保持強勁及可持續，為業務增長及發展提供巨大潛力。

董事會函件

誠如本公司截至二零二六年三月三十一日止年度之年報所披露，(i)本集團於截至二零二六年三月三十一日止年度錄得虧損40,037,000港元，而於二零二六年三月三十一日，本集團錄得流動負債淨額780,621,000港元、現金及現金等價物86,751,000港元及計息借款1,230,665,000港元，該等借款已分類為流動負債；及(ii)本公司核數師認為，在該等情況下存在重大不確定性，可能對本集團持續經營之能力構成重大疑慮。本集團一直物色機會以進一步籌集資金。

經考慮及計及前段所述事項及(i)本集團的流動資產、流動負債及預期現金流量，董事會認為擴大本集團的現金儲備乃審慎及有利之舉，以減輕本集團實際現金流量及收益預測出現任何誤判或意外差異的風險，符合本集團採取的審慎策略；(ii)出售集團疲弱的財務表現及有限的業務增長以及其業務前景，董事會認為其價值不高於出售事項的條款；(iii)當前市況包括(除其他事項外)經濟不明朗及市場波動，需要在評估本集團的項目及業務時，以審慎策略仔細權衡持續投資與變現以獲取流動資金之間的取舍；(iv)本集團為減少其流動負債淨額而採取的不同措施的進展，例如與銀行的再融資磋商及變現本集團持有的物業；及(v)其他籌集進一步資金的機會，以及該等機會能否提供足夠資金以應付本集團現有借款，且其條款是否較上述者更佳。董事認為出售事項乃本公司變現其於出售集團之投資之合適機會，有助於本集團改善其現有財務狀況，且符合本公司及股東之整體最佳利益。

基於上述理由，董事會認為買賣協議及其項下擬進行交易的條款乃屬公平合理，並符合本集團及股東的整體利益。

出售事項之財務影響

根據出售集團於截至二零二六年三月三十一日止年度之未經審核財務報表，出售事項之收益估計約為27,076,000港元，乃參考出售事項之代價之公平值65,857,000港元，扣除出售集團二零二六年三月三十一日之經調整未經審核資產淨值約38,781,000港元而予以計算。

代價公平值65,857,000港元乃參考買方於買賣協議日期支付之51,121,000港元及遞延分期付款總額14,736,000港元之現值計算。

董事會函件

出售集團於二零二六年三月三十一日之經調整未經審核資產淨值約為38,781,000港元，乃參考出售集團於二零二六年三月三十一日之未經審核資產淨值約56,050,000港元；經扣減出售公司撤銷供股約17,269,000港元以及扣除法律及其他開支補償約31,000港元計算。

出售集團於二零二六年三月三十一日的未經審核資產淨值約56,050,000港元，乃經參考出售集團的未經審核資產總值約96,208,000港元；扣除出售集團的未經審核負債總額約40,158,000港元後計算得出。

根據於完成後出售集團截至二零二六年三月三十一日止年度之未經審核綜合財務報表，(i)本集團收益預期減少約136,418,000港元；(ii)本集團除稅前虧損預期減少約22,514,000港元，乃經參考出售事項的收益約27,076,000港元，扣除出售集團截至二零二六年三月三十一日止年度的未經審核除稅前溢利約4,562,000港元後計算得出；(iii)本集團除稅後虧損預期減少約23,863,000港元，乃經參考出售事項的收益約27,076,000港元，扣除出售集團截至二零二六年三月三十一日止年度的未經審核除稅後溢利約3,213,000港元後計算得出；(iv)本集團的資產總值預期將減少13,082,000港元，乃參考出售集團於2026年3月31日的未經審核資產總值約96,208,000港元，減去根據供股應收認購價總額的註銷約17,269,000港元（扣除法律及其他開支償還款項約港幣31,000元），再減去代價的公允值65,857,000港元計算得出；(v)本集團的負債總額預期將減少約40,158,000港元，即出售集團於2026年3月31日的未經審核負債總額；及(vi)本集團的資產淨值預期將增加約27,076,000港元，乃按本集團負債總額的預期減少約40,158,000港元減去本集團資產總值的預期減少約13,082,000港元計算得出。

股東應注意，本公司將錄得之出售事項實際收益或虧損將取決於出售集團於完成日期的財務狀況，並須經本公司核數師審核，因此可能與上述金額有所不同。上述估計僅作說明用途，並不代表本集團於完成後的財務業績及狀況將會如何。

所得款項擬定用途

出售事項所得款項淨額（經扣除本集團將予產生的相關成本及開支後）估計為66,000,000港元。

董事會函件

本公司擬將出售事項之所得款項淨額約66,000,000港元用於以下用途：(i)約52,800,000港元留作結算本集團之未來融資成本，預計將於二零二七年六月前動用；及(ii)約13,200,000港元用作本集團之一般營運資金，預計將於二零二八年三月前動用。

上市規則的涵義

由於就出售事項根據上市規則第14.07條計算的一項或多項適用百分比率超過25%但所有適用百分比率均低於75%，故出售事項構成本公司於上市規則項下之主要交易，並須遵守上市規則第14章項下之申報、公告、通函及股東批准規定。

緊接完成前，買方為出售公司之主要股東，而擔保人1、擔保人2及擔保人4均為買方的聯繫人。因此，買方、擔保人1、擔保人2及擔保人4均為本公司附屬公司層面之關連人士。因此，出售事項構成本公司根據上市規則第14A章之一項關連交易。根據上市規則第14A.101條，由於(i)買方、擔保人1、擔保人2及擔保人4為本公司附屬公司層面的關連人士；(ii)出售事項項下擬進行之交易乃按正常商業條款訂立；及(iii)董事會（包括獨立非執行董事）已批准出售事項、買賣協議及其項下擬進行之交易，並確認該等交易乃按正常商業條款訂立，屬公平合理且符合本公司及股東之整體利益，因此，出售事項須遵守上市規則第14A章的申報及公告規定，惟獲豁免遵守通函、獨立財務意見及股東批准之規定。概無董事於出售事項中擁有任何重大權益。因此，概無董事須就相關董事會決議案放棄投票。

除作為買方持股15%的股東外，擔保人3為獨立第三方。

股東書面批准

根據上市規則第14.44條，股東批准可透過股東書面批准方式取得，以代替舉行股東大會。倘(a)概無股東須放棄投票（倘發行人召開股東大會以取得有關股東批准）；及(b)已自一名股東或一批有密切聯繫的股東（彼等共同持有於該股東大會上批准該交易的投票權50%以上）取得股東書面批准。

董事會函件

經作出一切合理查詢後，就董事所深知、盡悉及確信，概無股東於出售事項及其項下擬進行之交易中擁有任何重大權益，及倘本公司召開股東大會，概無股東須就批准買賣協議、出售事項及其各自項下擬進行之交易放棄投票。根據上市規則第14.44條，本公司已自馬介璋先生、馬介欽先生、Regent World Investments Limited及Grand Wealth Investments Limited收到書面批准，以代替將於本公司股東大會上通過的決議案。於最後實際可行日期，馬介璋先生、馬介欽先生、Regent World Investments Limited及Grand Wealth Investments Limited分別擁有361,283,986股股份、204,888,714股股份、184,121,625股股份及74,651,040股股份，合共持有824,945,365股附帶權利於股東大會上投票的股份（佔本公司已發行股本總額的約52.50%）。因此，本公司將不會舉行股東大會以批准買賣協議、出售事項及其各自項下擬進行之交易。馬介璋先生及馬介欽先生為兄弟。Regent World Investments Limited由一項信託擁有，而馬介璋先生為該信託的受益人。Grand Wealth Investments Limited由一項信託擁有，而馬介欽先生為該信託的受益人。

一份載有(其中包括)(i)出售事項、買賣協議及其項下擬進行交易的詳情；及(ii)上市規則規定的其他資料的通函，乃寄發予股東，僅供彼等參考。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
佳寧娜集團控股有限公司
主席
馬介欽

二零二六年九月二十五日

1. 財務資料摘要

本公司的經審核財務資料於本公司截至二零二四年三月三十一日止年度(第七十五至二百四十六頁)、二零二五年三月三十一日止年度(第八十至二百五十四頁)及二零二六年三月三十一日止年度(第七十四至二百四十二頁)的年報披露,分別於二零二四年七月二十五日、二零二五年七月三十日及二零二六年七月三十日刊發。上述財務資料於本公司網站<http://www.carrianna.hk>及聯交所網站<http://www.hkexnews.hk>可供參閱:

- (a) 本公司截至二零二四年三月三十一日止年度的年報(有關本集團同年的財務資料)(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0725/2024072500341_c.pdf)
- (b) 本公司截至二零二五年三月三十一日止年度的年報(有關本集團同年的財務資料)(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0730/2025073000493_c.pdf); 及
- (c) 本公司截至二零二六年三月三十一日止年度的年報(有關本集團同年的財務資料)(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0730/2026073001866_c.pdf)。

2. 債務聲明

於二零二六年七月三十一日(即本通函付印前就本債務聲明而言之最後實際可行日期)營業時間結束時,本集團債務詳情概述如下:

i. 銀行借款

	百萬港元
銀行借款	
有抵押及有擔保	1,403.2
有抵押及無擔保	35.0
無抵押及無擔保	9.5
	1,447.7

上述有抵押銀行借款以本集團擁有之若干資產作抵押。

ii. 租賃負債

本集團租賃負債總額約85.1百萬港元,為無抵押及無擔保。

iii. 可換股債券

本集團有未償還無抵押7%票息可換股債券，本金額約67.4百萬港元。可換股債券並無提供擔保。

iv. 應付非控股股東款項

本集團應付非控股股東款項約65.0百萬港元，屬非貿易性質、無抵押、免息及須按要求償還。應付非控股股東款項並無提供擔保。

v. 或然負債

於二零二六年七月三十一日，本集團並無或然負債。

除上述者外，以及除於日常業務過程中之正常應付貿易賬款及其他應付賬款外，且除集團內公司間負債外，於二零二六年七月三十一日（即釐定債務之最後實際可行日期）營業時間結束時，本集團並無任何已發行及尚未償還或同意將予發行之貸款資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、抵押、租購承擔、擔保或其他重大或然負債，亦無任何已授權或另行增設但尚未發行之債務證券。

3. 營運資金

董事認為，在無任何不可預見之情況下以及考慮出售事項之估計所得款項淨額，本集團之內部資源、本集團可動用之銀行融資及若干銀行貸款之預計融資及再融資後，本集團擁有充足之營運資金以應付其自本通函日期起至少十二個月之需要。

本公司已取得上市規則第14.66(12)條規定的相關函件。

4. 重大不利變動

董事確認，自二零二六年三月三十一日（即本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期）起直至最後實際可行日期（包括該日），本集團的財務或貿易狀況概無重大不利變動。

5. 本集團的財務及貿易前景

全球經濟面臨重大不確定性，主要由於中東地緣政治不穩、美國施加的貿易關稅影響、政策風險升溫及通脹壓力。該等因素持續削弱消費者信心，短期內可能持續低迷。儘管中國及香港政府積極實施多項刺激政策以維持經濟穩定增長，政府的支持政策有助於緩和經濟下行。

儘管面對該等挑戰，本集團對來年經濟前景保持審慎樂觀態度。透過實施加強業務管理及成本控制，表現將逐步改善。

管理層將繼續聚焦於大灣區的業務發展。管理層認為，該地區的需求及消費開支會保持強勁及具持續性。本集團將憑藉已建立的「佳寧娜」潮州菜和「順意」順德菜的品牌美譽，繼續於該地區穩步擴展其餐飲業務。此外，管理層亦將專注評估並將關閉持續虧損的門店，以達致開源節流。

物業發展方面，內地及香港投資物業組合會繼續為本集團帶來穩定收入來源。隨著政府撤銷樓市降溫措施，管理層認為，根據青山道地塊的特性及目前消費者偏好，該項目的開發將會加快，並將實現當前房地產（尤其是小型入門級物業）的市場紅利。

就佳寧娜食品業務而言，本集團將在現有基礎上專注發展全年性食品。目前正就全年性食品的產品結構及業務模式進行深入研究，並已聘請一支優質團隊進一步發展及落實此業務。季節性食品及禮品將與佳寧娜品牌全面融合，推廣及電子商務將得到發展及完善。管理層堅信，憑藉卓越的產品品質及品牌影響力，本集團將獲得新的發展機遇。

下文為獨立估值師滂鋒評估有限公司就利駿集團控股有限公司之76.17%股權於二零二六年七月三十一日之市值估值所編製以供載入本通函之估值報告全文。



香港灣仔
告士打道151號
資本中心7樓702室

www.peakval.com

電話 (852) 2187 2238
傳真 (852) 2187 2239

敬啟者：

關於：利駿集團控股有限公司76.17%股權於二零二六年七月三十一日之估值

遵照 閣下指示，吾等已對利駿集團控股有限公司（「**商業企業**」）之76.17%股權之市值進行估值。據吾等了解，商業企業主要於香港從事烘焙產品生產。吾等確認已作出相關查詢，並取得吾等認為就向 閣下提供商業企業76.17%股權於二零二六年七月三十一日（「**估值日期**」）之市值意見而言屬必要之進一步資料。

本報告載述估值目的及估值基準、資料來源、識別所估值之業務、描述吾等之估值方法、調查及分析、假設及限制條件，並呈列吾等之估值意見。

1.0 估值目的

本報告僅供佳寧娜集團控股有限公司（「貴公司」）之董事及管理層（統稱「管理層」）作內部參考及載入 貴公司就商業企業之建議出售事項刊發之通函之用。 貴公司於香港聯合交易所有限公司主板上市。

滙鋒評估有限公司（「滙鋒評估」）確認本報告可供管理層作為商業企業建議出售事項之資料來源之一，亦可僅供 貴公司核數師作審核參考之用。建議交易（如落實）及相應之交易價格，將為交易各方磋商之結果。管理層應全權負責釐定建議交易之代價，滙鋒評估並無參與磋商，亦不對協定代價發表任何意見。滙鋒評估對本報告內容概不對管理層以外之任何人士承擔任何責任。如其他人士選擇以任何方式倚賴本報告內容，彼等須自行承擔全部風險。

2.0 估值基準

吾等之估值乃根據英國皇家特許測量師學會（「RICS」）刊發之《RICS估值—全球準則》（自二零二五年一月三十一日起生效）及國際估值準則理事會刊發之《國際估值準則》（自二零二五年一月三十一日起生效）編製。

吾等之估值乃按持續經營假設及市值基準進行。**市值**之定義為「經適當推廣後，自願買方與自願賣方於公平交易中在估值日期就資產或負債進行交易之估計金額，而各方均在知情、審慎及並無強迫之情況下行事」。

3.0 資料來源

於估值過程中，吾等已於二零二六年七月對商業企業進行實地考察，並與管理層就商業企業之狀態及發展及香港烘焙行業之前景進行討論。吾等亦依賴下列主要文件及資料進行估值分析。部分資料及材料由管理層提供。其他資料摘錄自公開來源，例如政府來源、路孚特、Kroll資本成本指南等。

主要文件及資料包括下列各項：

- 管理層提供或摘錄自公開來源之商業企業證書及／或牌照及其他相關資料副本；
- 商業企業之公司簡介；
- 管理層提供之商業企業歷史財務資料，如收益表及資產負債表；
- 與管理層討論所得之商業企業營運資料；及
- 行業及經濟數據。

吾等認為，吾等已從上述來源取得充足資料，以提供可靠之市值意見。

4.0 限制及倚賴資料

吾等並無理由相信有任何重大事實隱瞞吾等，惟吾等不保證吾等之調查已揭示審核或更詳盡查閱可能披露之所有事宜。

本報告乃根據管理層提供之業務、財務及其他資料編製。吾等已參考或審閱上述資料及數據，並假設該等資料及數據真實準確，惟本報告明確說明者除外，吾等並無獨立核實。吾等已作出合理查詢，並就合理使用該等資料行使判斷，且並無發現任何理由懷疑該等資料之準確性或可靠性。

編製本報告並不意味滌鋒評估已以任何方式審核商業企業之財務或其他資料。據了解，所提供之財務資料乃根據公認會計原則編製，並以真實及準確反映商業企業於各有關財務報表日期之財務表現及狀況之方式編製。

5.0 商業企業

5.1 概覽

商業企業為一間於二零一五年二月九日在英屬處女群島註冊成立之有限公司，公司編號為1861932。其為香港一家歷史悠久之麵包批發供應商，擁有逾20年經驗。商業企業設有中央麵包生產工場，以機械化生產各式麵包及糕點

產品，確保高標準之衛生及安全。產品系列包括港式、歐式、日式麵包、傳統唐餅、蛋糕、西式糕點及酥皮糕點，迎合不同客戶之喜好。商業企業之主要客戶包括連鎖快餐店、冰室、茶餐廳、大型食品工場及會所等。商業企業致力提供優質可靠的烘焙食品，為餐飲服務業提供全面之選擇。



圖1：商業企業提供之部分產品

資料來源：商業企業公司網站

5.2 持股結構



圖2：商業企業持股結構 (摘錄)

資料來源：管理層

5.3 商業企業之營運

誠如管理層所告知，商業企業主要從事烘焙產品的生產。商業企業擁有香港新界沙田黃竹洋街14-18號華生工業大廈8樓18及19號廠房單位，並租賃3樓及5樓至8樓的多個廠房單位，總建築面積約為32,445平方呎，用於生產烘焙產品。

廠房單位內安裝之主要機器及設備包括多條生產線、電熱旋轉爐、包餡機械人及月餅模具、壓麵及搓油機、連輸送帶及膠扣打印機之封袋機、全自動壓麵機、蛋糕注餡機等。二零二六年烘焙產品之每日大約產能表列如下：

產品類型	每日產能 (件)
麵包	33,000
糕餅	1,000
其他烘焙產品 (餡料、曲奇等)	2,000
總計	<u><u>36,000</u></u>

表1：二零二六年烘焙產品之每日產能

資料來源：管理層

5.4 商業企業之歷史財務表現

根據管理層提供之財務資料，商業企業截至二零二六年三月三十一日止年度之歷史財務表現如下：

	二零二五年 四月一日至 二零二六年 三月三十一日 (千港元)
收益	136,418
已售貨品成本	(90,002)
毛利	46,416
其他收入淨額 ⁽¹⁾	374
其他經營開支 ⁽¹⁾	(40,930)
除利息及稅前盈利 ⁽¹⁾	5,860
融資成本	(1,298)
除稅前溢利	4,562
稅項	(1,349)
除稅後溢利	3,213

* 上述數字經四捨五入

附註：

- (1) 根據管理層提供之財務資料，其他收入淨額包括利息收入及出售資產收益，而其他經營開支包括公司間管理開支1,560,000港元，該開支於出售後將不再產生。於估計經正常化除利息及稅前盈利時，吾等已將其他收入淨額及公司間管理開支視為非經營性質，並已作出相應調整以得出經正常化除利息及稅前盈利。經正常化除利息及稅前盈利計算如下：除利息及稅前盈利－其他收入淨額＋公司間管理開支＝5,860,000港元－374,000港元＋1,560,000港元＝7,046,000港元。

表2：商業企業之歷史財務表現

資料來源：管理層

根據管理層提供的財務資料，商業企業於二零二六年三月三十一日的資產淨值狀況約為56,050,000港元。

6.0 調查及分析

吾等之調查包括與管理層就香港烘焙行業以及商業企業之發展、營運及其他相關資料進行討論。此外，吾等已作出相關查詢，並取得吾等認為就本估值而言屬必要之其他來源之進一步資料，包括財務及業務資料以及統計數據。作為分析之一部分，吾等已參考管理層向吾等提供之有關商業企業之財務資料及其他相關數據。

商業企業之估值須考慮影響業務營運及其產生未來投資回報能力之所有相關因素。本估值所考慮之因素包括下列各項：

- 商業企業之性質及營運；
- 商業企業之歷史資料；
- 商業企業之財務表現及狀況；
- 商業企業之建議業務發展；
- 香港烘焙行業之法規及規則；
- 影響烘焙行業及其他依賴行業之經濟及行業數據；
- 類似業務之市場衍生投資回報；及
- 行業及經濟數據。

7.0 一般估值方法及方式

取得業務標的市值之公認方法有三種，即市場法、資產法及收益法。各方法項下均有若干可用以評估業務標的價值之方式。各方式採用特定程序釐定業務價值。

各方法於一種或多種情況下均屬適用，有時可一併採用兩種或以上方法。是否採納特定方法將取決於估值標的之特定特徵。於各方法項下採用多種估值方式亦屬常見做法。因此，單一業務估值方法或方式並非決定性。

7.1 市場法

市場法透過比較其他業務性質相若之公司或權益於公平交易中之易手價格對業務實體進行估值。此方法之基本理論為，任何人均不會支付高於取得同等理想替代品所需之價格。採納此方法時，吾等將首先從近期出售之其他類似公司或公司股權之價格中尋找價值指示。

用作分析價值指示之合適交易須以公平基準出售，假設買方及賣方均充分知情，且並無特殊動機或被迫買賣。

根據對該等交易之分析得出之比率（最常用者為市盈率、市銷率及市賬率比率）隨後應用於標的業務實體之基本財務變量，以得出價值指示。

7.2 資產法

資產法基於業務實體之盈利能力主要來自其現有資產之一般概念。此方法之假設為，當營運資金、有形及無形資產各項元素分別估值時，其總和即為業務實體之價值，並等同於其投入資本（股本及債務資本）之價值。換言之，業務實體之價值由已提供用以購買所需業務資產之資金所代表。

該資金來自購買業務實體股票之投資者（股本）及向業務實體借出資金之投資者（債務）。於自股本及債務收取資金總額並轉化為業務實體營運所需之各類資產後，該等資產之總和即等於業務實體之價值。

從估值角度而言，吾等將業務實體各類資產之價值自重估賬面值（即歷史成本減折舊）至適當價值標準。重估後，吾等可識別業務實體之指示價值，或應用「資產減負債」之會計原則得出業務實體股本權益之價值。

7.3 收益法

收益法著重業務實體之收益產生能力所產生之經濟利益。此方法之基本理論為，業務實體之價值可按其整個存續期內將收取之經濟利益之現值計量。

根據此估值原則，收益法估計未來經濟利益，並採用與實現該等利益相關風險相稱之貼現率將該等利益貼現至其現值。

另一種方式為，採用適當資本化率將下一期間將收取之經濟利益資本化計算。此乃基於業務實體將繼續維持穩定經濟利益及增長率之假設。

8.0 估值分析

8.1 估值方法

於對業務標的進行估值之過程中，吾等已考慮商業企業之性質、其營運之特殊性、其現況及其所屬行業。經考慮三種一般估值方法後，吾等認為市場法就商業企業之市值估值而言屬恰當及合理。

於本估值中，並無採納收益法，因長期預測本質上依賴多項主觀假設，而該等假設未必可持續。因此，編製商業企業之財務預測涉及主觀判斷及不確定性。並無應用資產法，因商業企業之估值乃按持續經營基準進行，而其資產之總和並不恰當，原因為該方法忽略業務整體之未來經濟利益及市場對商業企業股份之看法。相比之下，市場法更能捕捉市場情緒及對商業企業作出更少偏差之估值，因其所需之主觀輸入數據較少。因此，吾等僅倚賴市場法釐定價值意見。

根據市場法，吾等已考慮兩種常用估值方式，即上市公司比較法及可比較交易法。由於可識別若干從事與商業企業相同或類似業務之上市公司，故採用上市公司比較法。該等上市公司之股份於自由及公開市場上活躍交易，並提供有效之價值指標以作有意義之比較。由於可比較交易及資料不足以形成可靠之價值意見，故可比較交易法之應用受到限制。

就商業企業之估值而言，吾等已採用企業價值對除利息及稅前盈利（「**EV/EBIT**」）比率及市盈率（「**P/E**」）比率。吾等認為**EV/EBIT**及**P/E**比率較其他常用比率（如市銷率（「**P/S**」）及市賬率（「**P/B**」）比率）更具代表性，原因如下：

- 盈利為價值之主要決定因素；
- 就盈利之營運公司而言，**EV/EBIT**及**P/E**為估值、證券研究及市場交易中最常用之參考基準，可提高可比性及市場接受度；
- 市銷率（**P/S**）及市賬率（**P/B**）比率並無計及業務之盈利能力，未能反映業務之真實盈利實力及價值。

就食品加工及烘焙行業內具盈利能力的營運公司而言，**EV/EBIT**及**P/E**被普遍接納及常用作定價倍數，理由如下：

- 以盈利為基礎的倍數為估值所用的主要基準。**EV/EBIT**廣泛應用於必需消費品及食品製造行業，因為其可消除資本結構、資產密集程度及融資決策的差異，從而提升同業之間的可比較性；
- **P/E**為投資者最為認可的股權估值倍數。其直接反映市場對公司盈利能力的評估，因此為股票研究、交易可比案例及市場交易中最常引用的指標；及
- 行業慣例支持以盈利為重點的倍數。食品加工及烘焙營運商的毛利率、經營效率、租金承擔及資本密集程度通常存在重大差異。以盈利為基礎的倍數能較以銷售額或賬面值為基礎的指標更有效反映該等經營差異。

基於上述因素，EV/EBIT及P/E被認為對食品加工及烘焙行業的公司而言屬具代表性、廣為人知及市場接受的估值基準。

8.2 上市公司比較對象

吾等已識別合共7間上市公司比較對象進行分析。由於商業企業主要於香港從事烘焙產品生產，並無與業務標的具有完全相同財務表現、業務營運及風險狀況之上市公司比較對象。然而，吾等所識別之上市公司比較對象亦從事食品加工業務，其收益至少一半來自烘焙及相關產品，因此吾等認為彼等承受與商業企業相若之業務、行業及經濟風險及回報。上市公司比較對象之篩選準則載列如下：

- a. 於香港及中國活躍交易及公開上市之公司；
- b. 主要從事食品加工業務（包括烘焙產品）之公司；
- c. 總收入的逾70%來自食品加工，且總收入的至少50%來自烘焙及相關產品；
- d. 按地理位置劃分，總收入的逾70%於中國及／或香港產生；
- e. 產生經營溢利之公司；及
- f. 該等上市公司比較對象之股份已上市超過1年。

附註：

鑑於僅有極少數香港上市的指引上市公司（即兩家公司）符合所有篩選準則，僅依賴香港可比較公司將無法提供足夠代表性或可靠的估值基準。為確保同業組合更為穩健，吾等因此納入於中國上市的指引上市公司。

儘管商業企業僅在香港經營其烘焙業務，惟收入重大來自香港及／或中國的公司，在消費者習慣、食品零售動態及經營風險方面大致相若。因此，中國上市的食品加工及烘焙營運商被認為具有可資比較的業務特徵及風險回報狀況，故納入估值分析屬合適及相關。

根據吾等使用上述準則對路孚特數據庫進行之詳盡搜尋，7間上市公司比較對象載列如下：

路孚特 股票代號	公司名稱	主要業務性質	收入分部	地理位置分部
0831.HK	利亞零售有限公司	利亞零售有限公司為一家投資控股公司，主要從事連鎖餅店之經營。該公司透過兩個分部經營其業務。烘焙分部從事烘焙產品之製造及零售。眼鏡分部從事眼鏡產品之零售。	90% 烘焙	100% 香港及中國
1285.HK	嘉士利集團有限公司	嘉士利集團有限公司為一家中國投資控股公司，主要從事餅乾之製造及銷售。該公司產品包括夾心餅乾、甜味及鹹味單件餅乾、威化餅乾及其他餅乾、麵食、通心粉、糖果、月餅、麵包、豆奶及其他產品。該公司經營三個分部：餅乾產品分部、麵食產品分部及麵粉產品分部。該公司產品主要銷往中國市場。	72% 餅乾業務	100% 中國
001219.SZ	青島食品股份有限公司	青島食品股份有限公司為一家中國公司，主要從事餅乾及花生醬等休閒食品之研發、生產及銷售。該公司主要於國內市場經營其業務。	84% 餅乾產品	80% 中國

路孚特

股票代號	公司名稱	主要業務性質	收入分部	地理位置分部
300973.SZ	立高食品股份有限公司	立高食品股份有限公司為一家中國公司，主要從事冷凍烘焙食品及烘焙原料之研發、生產及銷售。該公司於國內市場及海外市場分銷其產品。	99% 烘焙產品	主要於中國
603043.SS	廣州酒家集團股份有限公司	廣州酒家集團股份有限公司為一家中國公司，主要從事食品及餐飲業務。該公司經營三個分部，主要為食品製造分部及餐飲服務分部。該公司於國內市場及海外市場經營其業務。	74% 食品製造 (食品產品中 主要產品包括 烘焙食品)	主要於中國
603866.SS	桃李麵包股份有限公司	桃李麵包股份有限公司(前稱瀋陽桃李麵包股份有限公司)為一家中國公司，主要從事烘焙食品之生產及銷售。該公司主要於國內市場經營其業務。	100% 麵包及糕點	100% 中國
603886.SS	上海元祖夢果子股份有限公司	上海元祖夢果子股份有限公司為一家中國公司，主要從事烘焙食品之研發、生產及銷售。該公司透過線下門店及網上電商渠道分銷其產品。	100% 烘焙食品	99% 中國

上述指引上市公司連同商業企業，均受到經濟及烘焙行業表現等因素的類似波動影響。因此，吾等認為彼等面對相似的風險及回報，而該等指引上市公司被認為具可比較性及代表性。

該七家指引上市公司的市值、企業價值、正常化除利息及稅項前盈利（「EBIT」）及純利載列如下：

路孚特 股票代號	公司名稱	市值 (於估值 日期) (千港元)	企業價值 (千港元) ⁽¹⁾	經正常化 除利息及 稅項前 盈利 (千港元)	純利 (千港元)
0831.HK	利亞零售有限公司	277,634	274,839	46,950	33,806
1285.HK	嘉士利集團有限公司	456,459	805,127	173,170	126,327
001219.SZ	青島食品股份有限公司	2,813,656	1,968,412	141,114	130,831
300973.SZ	立高食品股份有限公司	5,114,459	5,960,662	434,600	325,623
603043.SS	廣州酒家集團股份有限公司	9,331,665	10,097,637	718,074	568,810
603866.SS	桃李麵包股份有限公司	8,041,427	9,039,508	566,483	292,294
603886.SS	上海元祖夢果子股份 有限公司	2,903,223	1,593,543	165,473	109,616

附註：

- ⁽¹⁾ 企業價值乃按於估值日期（即二零二六年七月三十一日）之市值，並根據上市公司比較對象最近期可得財務資料就其債務及現金結餘作出調整後計算。

表3：商業企業之上市公司比較對象

資料來源：路孚特、滙鋒評估

8.3 倍數比率

吾等認為該七家指引上市公司具可比較性及代表性，原因為彼等於食品加工及烘焙行業經營，並與商業企業擁有相似的商業模式、產品特徵、消費者需求模式及經營風險。儘管商業企業規模較小，惟所選公司反映相同的基礎行業動態，包括原材料採購、生產流程、分銷渠道及經營架構。該等相似之處支持彼等可作為相關市場化估值基準。

毋須作出規模調整，理由如下：

烘焙及食品加工業務的經營風險與公司規模並無密切關聯。規模較小的營運商不會必然面對明顯較高的經營風險，規模較大的營運商亦不一定展現較低風險。產品質素、供應鏈穩定性、消費者偏好及經營經濟效益等主要風險驅動因素，在各公司之間大致一致，不論其規模大小。

此外，對所選可比較公司的實證觀察並未顯示存在與規模相關的估值溢價。在同業組合中，以市值及收入計最大的公司，並未展現最高的EV/EBIT或P/E倍數，反之亦然。這反映該行業的市場定價並非主要受規模推動，因此基於規模的調整並無可觀察的市場證據支持。

以盈利為基礎的倍數已透過盈利能力部分反映規模差異。EV/EBIT及P/E本身已反映經營效率、利潤率水平及盈利質素的差異。

此外，在缺乏明確市場證據的情況下應用規模調整，可能引入主觀判斷。鑑於所觀察的倍數並未顯示規模與估值之間存在系統性關係，施加規模折讓可能反而扭曲市場參與者的假設，而非提升可比較性。

因此，吾等認為所選指引上市公司屬合適及具代表性，並總結認為毋須作出規模調整，即可為商業企業得出可靠的估值倍數。

所應用之倍數呈列如下：

路孚特 股票代號	公司名稱	EV/EBIT 比率	P/E 比率
0831.HK	利亞零售有限公司	5.85 ⁽¹⁾	8.21
1285.HK	嘉士利集團有限公司	4.65 ⁽¹⁾	3.61 ⁽¹⁾
001219.SZ	青島食品股份有限公司	13.95	21.51
300973.SZ	立高食品股份有限公司	13.72	15.71
603043.SS	廣州酒家集團股份有限公司	14.06	16.41
603866.SS	桃李麵包股份有限公司	15.96 ⁽¹⁾	27.51 ⁽¹⁾
603886.SS	上海元祖夢果子股份有限公司	9.63	26.49 ⁽¹⁾
	平均數	11.12	17.06
	標準差	4.45	8.94
	剔除異常值後平均數 ⁽¹⁾	12.84	15.46
	所應用比率	12.84	15.46

* 上述數字經四捨五入

附註：

⁽¹⁾ 超出平均數一個標準差之樣本值被釐定為異常值。

根據上述，上市公司比較對象之EV/EBIT比率介乎最低4.65倍至最高15.96倍，平均數約為11.12倍，剔除異常值後平均數約為12.84倍。

上市公司比較對象之P/E倍率介乎最低3.61倍至最高27.51倍，平均數約為17.06倍，剔除異常值後平均數約為15.46倍。

吾等已採納剔除異常值後平均數作為吾等之比率，原因如下：(1)平均數乃常用之基準，已計及可比較公司之所有數值；及(2)剔除異常值後平均數不受極端數值影響。吾等隨後將比率應用於相應計量基礎，該基礎乃根據管理層提供之商業企業財務資料。

8.4 乘數

根據管理層提供的商業企業財務資料，商業企業截至二零二六年三月三十一日止年度的經正常化EBIT及歸屬於控股股東的淨利潤計算如下：

經正常化EBIT

(千港元)

截至二零二六年三月三十一日止年度的除利息及稅項前 盈利(EBIT)(根據財務報表)	5,860
加：公司間管理開支	1,560
減：利息收入	(25)
減：出售資產收益	(349)
經正常化EBIT	7,046

控股股東應佔之利

(千港元)

截至二零二六年三月三十一日止年度的除稅前溢利(根據 財務報表)	4,562
稅項(按實際稅率16.5%)	(753)
	3,809
加：公司間管理開支(除稅後)(1,560,000港元)x (1-16.5%)	1,303
減：出售資產收益(除稅後)(349,000港元)x (1-16.5%)	(291)
非控股權益應佔Bright Million Limited之虧損	17
控股股東應佔之利	4,838

根據管理層所提供的二零二五年四月至七月及二零二六年四月至七月期間的管理賬目，除稅前溢利（控股股東應佔）大致保持穩定，分別為1,444,000港元及1,513,000港元。差異低於5%，顯示商業企業於二零二六年三月三十一日之後的財務表現並無重大變動。

然而，由於該等管理賬目未經審核，可靠性較低，故該等數字僅供參考。按照估值慣例，並為避免依賴未經審核程序的財務資料，吾等並無於估值分析中採納該等數字。

8.5 控制權溢價

控制權溢價指投資者為取得業務標的控制權益而願意於可流通少數股權價值以外額外支付之溢價。所識別可比較公司之已刊發市價代表少數權益之市場交易，因此已作出調整以反映與商業企業控股權益相關之控制程度。根據FactSet/BVR Control Premium Study⁽¹⁾刊發之研究，於估值日期之整體控制權溢價中位數約為23.8%。

附註：

- (1) FactSet/BVR Control Premium Study為一項研究，其考察收購公司50.01%或以上股權之交易。FactSet/BVR Control Premium Study由FactSet刊發，Factset為一間跨國金融數據及軟件公司，於一九七八年成立，一九九六年上市，現於紐約證券交易所及納斯達克雙重上市。FactSet為投資專業人士提供金融數據及分析軟件。根據FactSet網站，Factset之數據獲美聯社、巴倫週刊、CNNMoney.com、華爾街日報、道瓊斯MarketWatch等採用。

8.6 缺乏市場流通性折讓

吾等已採納約20.4%之缺乏市場流通性折讓，因私人持有公司之擁有權權益與上市公司之類似權益相比，通常不易流通。因此，私人持有公司之股份價值通常低於公眾持有公司之其他方面可比較股份。

20.4%之折讓乃參考《Stout受限制股份研究公司指引（二零二四年版）⁽¹⁾釐定。

附註：

- (1) 《Stout受限制股份研究公司指引》為估值實務中廣泛使用之經驗參考，分析受限制股票之歷史交易以估計缺乏市場流通性折讓(DLOM)。二零二四年版包括跨多個行業及時期之779宗受限制股票交易，為評估市場流通性折讓提供統計上穩健之基準。全樣本觀察到之整體平均折讓為20.4%，為估值中普遍採納之參考點。

8.7 非經營資產及負債淨額、現金及債務以及非控股權益

於計算商業企業之市值時，吾等已就商業企業於估值日期之非經營資產及負債淨額、現金及債務以及非控股權益對經評估企業價值作出調整。商業企業於二零二六年三月三十一日之非經營資產及負債淨額、現金及債務以及非控股權益如下：

(千港元)

非經營資產及負債淨額 ⁽¹⁾	1,375
現金	14,660
債務	(22,147)
非控股權益	(501)

* 上述數字經四捨五入

附註：

- (1) 非經營性資產及負債淨額包括應收董事、同系附屬公司及股東款項1,865,000港元，以及應付同系附屬公司及關連公司款項490,000港元。淨額為：1,865,000港元 - 490,000港元 = 1,375,000港元。

8.8 估值概要

根據吾等之分析，上市公司比較對象之EV/EBIT比率的剔除異常值後平均數約為12.84倍。將商業企業截至二零二六年三月三十一日止年度之經正常化EBIT(約7,046,000港元)(根據第8.4節)乘以所選比率，並就控制權溢價(根據第8.5節)、非經營資產及負債淨額、現金及債務以及非控股權益(根據第8.7節)及缺乏市場流通性折讓(根據第8.6節)作出調整後，於估值日期根據EV/EBIT比率得出之指示價值約為**82,255,000港元**(港幣捌仟貳佰貳拾伍萬伍仟元正)。

計算表列如下：

	(千港元)
所應用EV/EBIT比率	12.84倍
乘數(商業企業截至二零二六年三月三十一日止年度之 經正常化EBIT)	7,046
	90,465
調整：	
加：控制權溢價	21,531
加：非經營資產及負債淨額	1,375
	113,371
減：缺乏市場流通性折讓	(23,128)
	90,243
加：現金	14,660
減：債務	(22,147)
減：非控股權益	(501)
商業企業100%股權之指示價值	82,255

* 上述數字經四捨五入

根據P/E比率，上市公司比較對象之P/E比率的剔除異常值後平均數約為15.46倍。將商業企業截至二零二六年三月三十一日止年度控股股東應佔之純利(約4,838,000港元)(根據第8.4節)乘以所選比率，並就控制權溢價(根據第8.5節)、非經營資產及負債淨額(根據第8.7節)及缺乏市場流通性折讓(根據第8.6節)作出調整後，於估值日期根據P/E比率得出之指示價值約為**74,784,000港元**(港幣柒仟肆佰柒拾捌萬肆仟元正)。

計算表列如下：

	(千港元)
所應用P/E比率	15.46倍
乘數(商業企業截至二零二六年三月三十一日止年度 控股股東應佔之純利)	4,838
	74,778
調整：	
加：控制權溢價	17,797
加：非經營資產及負債淨額	1,375
	93,950
減：缺乏市場流通性折讓	(19,166)
商業企業100%股權之指示價值	74,784

* 上述數字經四捨五入

取上述指示價值之簡單平均數後，吾等認為商業企業100%股權於估值日期之市值為**78,520,000港元(港幣柒仟捌佰伍拾貳萬元正)**。

根據上文所述分析及應用76.17%股權比例，吾等認為商業企業76.17%股權於估值日期之市值為**59,810,000港元(港幣伍仟玖佰捌拾壹萬元正)**。

9.0 估值假設

- 吾等獲管理層指示，根據商業企業於二零二六年三月三十一日之財務資料進行本估值，並假設商業企業之財務表現及財務狀況於二零二六年三月三十一日至估值日期期間並無重大變動；
- 鑑於商業企業註銷供股為完成出售商業企業權益的先決條件，吾等已獲管理層指示，在假設供股已於估值日期註銷及終止的基礎上進行本估值。

- 商業企業將成功進行其業務發展所需之一切必要活動，以持續經營；
- 主要管理層、合資格人員、專業及技術人員將全部留任，以支持商業企業之持續營運；
- 融資之可行性將不會對商業企業按照業務計劃之營運預測增長構成限制；
- 商業企業經營所在之市場趨勢及狀況將不會顯著偏離一般經濟預測；
- 提供予吾等之商業企業財務資料乃以真實準確反映商業企業於各有關財務報表日期之財務表現及狀況之方式編製；
- 商業企業之業務策略及其營運架構將不會有重大變動；
- 商業企業於其獲授權經營期之未屆滿期限內應有不受干擾之權利經營其現有業務；
- 商業企業經營所在地之利率及匯率將不會與現行水平有重大差異；
- 商業企業於其經營或擬經營所在地所需之所有相關批准、營業證書、牌照或其他來自任何地方、省級或國家政府或私人實體或組織之立法或行政授權將正式取得，除非另有說明，否則將於屆滿時可續期；及
- 商業企業經營或擬經營所在地之政治、法律、科技、經濟或金融狀況及稅務法律將不會出現重大變動，以致對商業企業應佔之收益及溢利造成不利影響。

10.0 限制條件

吾等之市值結論乃源自公認估值程序及慣例，該等程序及慣例在很大程度上依賴各種假設之使用及多項不確定因素之考慮，惟並非全部均可輕易量化或確定。本估值反映於估值日期存在之事實及狀況。其後事項並未考慮，吾等亦毋須就該等事項及狀況更新吾等之報告。

據吾等所知，本報告所載所有數據均屬合理並已準確釐定。被識別為由其他方提供並用於制定本分析之數據、意見或估計乃從可靠來源收集，惟概不對其準確性作出保證或承擔責任。

吾等在得出價值意見時已在相當程度上倚賴管理層提供之資料。吾等無法核實提供予吾等之所有資料之準確性。然而，吾等並無理由懷疑提供予吾等之資料之真實性及準確性，亦無理由懷疑所提供資料中遺漏任何重大事實。吾等概不對未提供予吾等之營運及財務資料承擔責任。

吾等並無調查商業企業之業權或對其之任何法律負債，亦不對商業企業之業權或針對其之任何法律負債承擔責任。於形成吾等之意見時，吾等已假設業權、遵守法律及法規以及已訂立之合約等事宜均狀況良好並將維持良好，且並無重大法律程序。

就涉及金融工具、資產、物業或業務權益之法律事宜或涉及遵守適用法律、法規及政策之事宜而言，滌鋒評估概不承擔責任，亦不對任何事宜提供法律意見或詮釋。除上文所述用途外，未經吾等書面批准其出現之形式及內容，本報告全部或任何部分或對其之任何提述均不得載入任何文件、通函或聲明。

據 貴公司告知，預期並無重大環境、社會及管治（「**ESG**」）因素會影響估值標的之估值。因此，經與 貴公司協定，ESG相關考慮因素並未納入估值。於估值過程中，吾等已假設並無重大ESG因素會影響估值。本估值並不構成ESG風險評估或ESG評級。

按照吾等之標準慣例，吾等必須聲明本報告僅供其收件人作上文所述特定用途使用。此外，本報告及價值結論並非作者有意（亦不應被讀者詮釋）以任何方式構成投資意見。價值結論代表根據管理層／委聘方及其他來源所提供資料而作出之考慮。概不就其全部或任何部分內容向任何第三方承擔責任。

涉及標的資產／業務之實際交易可能以較高或較低價值完成，視乎交易及業務之情況以及當時買方及賣方之知識及動機而定。

11.0 備註

除另有說明者外，本估值報告所述所有貨幣金額均以港元列示。

管理層已審閱並確認事實內容，並已同意本報告之假設及限制條件。

吾等特此確認，吾等與商業企業、貴公司及其附屬公司、聯營公司、聯屬公司或本報告所呈報之價值並無重大關連或涉入，且吾等能夠提供客觀及不偏不倚之估值。

就標的估值而言，滙鋒評估尚未採納輪換政策，而吾等之估值將由RICS另一成員定期審閱。

根據RICS估值—全球準則（自二零二五年一月三十一日起生效），吾等亦須提請閣下注意，本估值可能被RICS調查以確定是否符合該等準則。

貴公司於上一財政年度應付費用總額佔滙鋒評估費用收入總額之比例甚微。

12.0 價值意見

根據上文所述調查及分析以及所採用之估值方法及上文所附主要假設，吾等認為商業企業76.17%股權於估值日期之市值為**59,810,000港元（港幣伍仟玖佰捌拾壹萬元正）**。

此 致

香港
新界葵涌
大連排道200號
偉倫中心第二期
26樓

佳寧娜集團控股有限公司
董事會 台照

為及代表
滙鋒評估有限公司

企業估值部
董事
龔仲禮

MRICS、MHKIS、R.P.S. (GP)、皇家特許
測量師學會註冊估值師、MCIREA

為及代表
滙鋒評估有限公司

企業估值部
董事
李振松

CFA、CPA、MRICS、皇家特許測量師學會
註冊估值師

二零二六年九月二十五日

附註：

- (1) 龔仲禮先生為英國皇家特許測量師學會會員及香港測量師學會會員、英國皇家特許測量師學會註冊估值師、註冊專業測量師（產業測量）及香港商業價值評估公會註冊商業估值師，並於香港及海外業務資產及業務實體估值方面擁有逾20年經驗。
- (2) 李振松先生為CFA特許資格持有人、香港會計師公會會員及英國皇家特許測量師學會會員以及RICS註冊估值師，並於香港及海外業務資產及商業企業估值方面擁有逾十年經驗。

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則之規定提供有關本公司之資料，董事願就本通函所載資料共同及個別承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確完整，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏其他事宜，致使本通函所載任何陳述或本通函具有誤導成分。

2. 權益披露

(a) 董事及主要行政人員於本公司之權益

於最後實際可行日期，董事或本公司主要行政人員及彼等聯繫人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）之股份、相關股份或債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（包括董事或本公司主要行政人員根據證券及期貨條例之有關條文被視為或當作擁有之權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條例所述登記冊之權益及淡倉，或根據上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

於本公司股份之好倉

董事／主要行政人員 姓名	身份／ 權益性質	持有／擁有 權益的 股份數目	佔股權概約 百分比 (附註3)
馬介璋（「馬介璋先生」） (附註1)	實益擁有人、於股份中的抵押權益、配偶權益及信託受益人	627,463,011	39.93%
馬介欽（「馬介欽先生」） (附註2)	實益擁有人、於股份中的抵押權益、配偶權益及信託受益人	309,289,754	19.68%
馬鴻銘（「馬鴻銘先生」）	實益擁有人	476,000	0.03%

附註

- 1 根據證券及期貨條例，馬介璋先生擁有合共627,463,011股股份之權益。彼為361,283,986股股份之實益擁有人。馬介璋先生及其家族為一項全權信託的受益人。該項信託實際擁有Regent World Investments Limited (「**Regent World**」)之全部已發行股本及Bond Well Investments Limited (「**Bond Well**」)的全部已發行股本的70%。於最後實際可行日期，Regent World擁有本公司184,121,625股股份，而Bond Well則擁有本公司75,007,400股股份。根據證券及期貨條例，馬介璋先生被視為於其配偶張蓮嬌女士所持7,050,000股股份中擁有權益。
- 2 根據證券及期貨條例，馬介欽先生擁有合共309,289,754股股份之權益。彼為204,888,714股股份之實益擁有人。馬介欽先生及其家族為一項全權信託的受益人。該項信託實際擁有Grand Wealth Investments Limited (「**Grand Wealth**」)及Peaceful World Limited (「**Peaceful World**」)的全部已發行股本。於最後實際可行日期，Grand Wealth擁有本公司74,651,040股股份，而Peaceful World則擁有本公司19,050,000股股份。Peaceful World擁有Real Potential Limited (「**Real Potential**」)的全部已發行股本。於最後實際可行日期，Real Potential擁有本公司7,500,000股股份。因此，Real Potential於本公司的權益被視為Peaceful World的權益，而馬介欽先生亦被視為擁有Peaceful World的權益。根據證券及期貨條例，馬介欽先生被視為於其配偶郭潔薇女士所持3,200,000股股份中擁有權益。
- 3 百分比數字乃按最後實際可行日期已發行股份數目(即1,571,359,420股股份)計算得出。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事及本公司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第XV部)之股份、相關股份或債券中擁有或視為擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例之有關條文被當作或視為擁有之權益或淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須載入該條例所述登記冊之任何權益或淡倉；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

(b) 主要股東於本公司之權益

於最後實際可行日期，就董事所知，下列人士（並非董事或本公司主要行政人員）於本公司股份或相關股份中擁有或被視為或當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司披露或將記錄於根據證券及期貨條例第336條須予存置的登記冊內的權益或淡倉：

於本公司股份之好倉

股東名稱	身份／權益性質	持有／擁有 權益的 股份數目	佔股權 概約百分比 (附註4)
East Asia International Trustees Limited (附註1)	信託人	360,330,065	22.93%
Golden Yield Holdings Limited (附註2)	受控公司權益	259,129,025	16.49%
Regent World Investments Limited (附註2)	控股公司	184,121,625	11.72%
Wealthy Platform Limited (附註3)	受控公司權益	101,201,040	6.44%
Bond Well Investments Limited (附註2)	控股公司	75,007,400	4.77%
Grand Wealth Investments Limited (附註3)	控股公司	74,651,040	4.75%

附註

1. East Asia International Trustees Limited (「EAIT」) 為馬介璋先生及其家族作為受益人而成立的一項全權信託的信託人，並透過其全資附屬公司Golden Yield Holdings Limited (「Golden Yield」) 而間接擁有259,129,025股股份之權益。EAIT亦為馬介欽先生及其家族作為受益人而成立的一項全權信託的信託人，並透過其全資附屬公司Wealthy Platform Limited (「Wealthy Platform」) 而間接擁有101,201,040股股份之權益。於最後實際可行日期，EAIT實際擁有合共360,330,065股股份之權益。馬介璋先生及馬介欽先生為Regent World 董事。

2. Golden Yield擁有Regent World全部已發行股本及Bond Well全部已發行股本之70%，並間接擁有合共259,129,025股股份之權益。馬介璋先生為Bond Well董事。
3. Wealthy Platform擁有Grand Wealth及Peaceful World全部已發行股本及透過Peaceful World間接擁有Real Potential全部已發行股本，並間接擁有101,201,040股股份之權益。馬介璋先生為Grand Wealth董事及馬介欽先生為Peaceful World及Real Potential 董事。
4. 百分比數字乃按最後實際可行日期已發行股份數目（即1,571,359,420股股份）計算得出。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事為在本公司股份或相關股份中擁有權益或淡倉而根據《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之公司的董事或僱員。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，就董事所知，並無任何人士（並非董事或本公司主要行政人員）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3分部之條文須向本公司披露之任何權益或淡倉，或擁有根據證券及期貨條例第XV部第336條規定須存置在本公司登記冊內之任何權益或淡倉。

3. 董事於合約及資產之權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團自二零二六年三月三十一日（即本公司最近期刊發的經審核財務報表的編製日期）起所收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。於最後實際可行日期，概無董事於對本集團業務而言屬重大的任何存續合約或安排中擁有重大權益。

4. 董事之服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立任何並非於一年內屆滿或可由本集團於一年內終止而毋須支付賠償（法定賠償除外）的服務合約。

5. 董事於競爭業務之權益

於最後實際可行日期，就董事所知，根據上市規則，概無董事或任何彼等各自的聯繫人於與本集團業務直接或間接競爭或可能競爭的業務中擁有任何權益，亦無任何人士與本集團之間存在或可能存在任何其他衝突。

6. 重大訴訟

於最後實際可行日期，本集團成員公司概無涉及任何重大訴訟、索償或仲裁，且就董事所知，本集團任何成員公司亦無任何待決或面臨威脅的重大訴訟、索償或仲裁。

7. 重大合約

以下為本集團成員公司於本通函日期前兩年及直至最後實際可行日期內訂立屬或可能屬重大的合約（並非於日常業務過程中訂立的合約）

- (i) 怡皇有限公司（作為賣方）、恩通有限公司（作為買方）及國金行物業代理有限公司（作為代理）於二零二五年一月十四日就出售香港九龍深水埗基隆街270號地下商舖訂立之臨時買賣協議，代價為20,160,000港元；
- (ii) (i)本公司（作為發行人）與陳穎女士（作為認購人）；及(ii)本公司（作為發行人）與陳嘉妍女士（作為認購人）於二零二五年七月三十一日就建議修訂本金總額75,425,251.80港元之可換股債券（「**可換股債券**」）條款及條件訂立之第二份修訂契據；
- (iii) 佳寧娜地產發展有限公司（作為賣方）、Silver Chaser Holdings Limited（作為買方）及本公司（作為賣方擔保人）於二零二六年二月十三日就出售Profit Share Investments Limited之100%股權訂立之買賣協議，總代價為45,000,000港元；
- (iv) 本公司（作為發行人）與陳穎女士（作為認購人）；及(ii)本公司（作為發行人）與陳嘉妍女士（作為認購人）於二零二六年七月三十一日就建議修訂可換股債券條款及條件訂立之第三份修訂契據；及
- (v) 買賣協議。

8. 專家及同意書

以下為於本通函內引述其名稱或於本通函內載列其意見、函件或建議的專家資格：

名稱	資格
滙鋒評估有限公司	獨立估值師

於最後實際可行日期，上述專家並無直接或間接擁有本公司的任何股權，亦無擁有可認購或提名他人認購本公司證券的任何權利（不論是否可依法強制執行）。

於最後實際可行日期，上述專家概無於發起本公司或本公司自二零二六年三月三十一日（即本公司最近期刊發經審核財務報表的編製日期）以來收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

於最後實際可行日期，上述專家已就刊發本通函發出同意書，同意以本通函所載形式及內容引述其名稱及／或載列其意見或報告，且並無撤回其同意書。

9. 董事履歷

以下為董事的履歷：

名譽主席及執行董事

馬介璋，博士，銀紫荊星章，銅紫荊星章，現年84歲，本集團的其中一位創辦人。自二零一四年一月一日起，馬先生獲委任為本集團之名譽主席及調任為非執行董事。馬先生於二零二零年十二月十日調任為執行董事，現時並出任本公司若干附屬公司之董事。馬先生擁有三十多年經營餐飲及物業發展經驗。他曾任第九、十及十一屆全國政協委員，現為中國僑聯顧問、深圳市僑商國際聯合會永遠名譽會長、香港潮屬社團總會永遠名譽主席、香港潮州商會永遠名譽會長及香港九龍潮州公會永遠榮譽主席等。馬先生為馬介欽先生之胞兄。

執行董事

馬介欽，博士，銅紫荊星章，現年75歲，本集團的其中一位創辦人，從1984年起出任本集團執行董事，並於二零一四年一月一日起出任本集團主席。馬先生從製衣服裝行業到地產發展、酒店業及餐飲業等累積多年豐富管理經驗，現時主要負責集團業務發展及重要決策，並出任本公司若干附屬公司之董事。於二零二四年七月，馬先生獲香港特別行政區政府頒授銅紫荊星章。馬先生曾任廣東省政協委員，現任香港九龍潮州公會永遠榮譽主席、港九潮州公會中學校監、香港潮屬社團總會常務副主席、香港中華廠商聯合會常務副會長及香港汕頭社團總會監事長等。馬先生為馬介璋先生之胞弟。

梁銳，現年51歲，自二零二一年一月二日起出任本集團行政總裁及執行董事。彼為深圳市人大代表。彼持有重慶大學經濟與工商管理學院技術經濟及管理博士學位，及西安交通大學經濟及金融學院應用經濟博士後學位。自二零零零年起梁先生在深圳羅湖區人民政府工作了差不多17年，曾先後擔任不同高級崗位，包括區信訪局副局長、區委(政府)辦公室主任、區民政局局長、以及南湖街道辦事處黨工委書記及辦事處主任等職。自二零一七年十月起，彼一直擔任深圳水貝珠寶集團總裁。梁先生目前為酷派集團有限公司(其股份於香港聯合交易所有限公司之主板上市)之非執行董事。他曾於二零一八年一月至二零二零年十二月期間出任酷派集團有限公司之執行董事及於二零一九年九月至二零二零年十二月期間出任其行政總裁。

馬鴻文先生，50歲，自二零二二年九月八日起出任集團執行董事，現時負責本集團食品業務發展。馬先生於二零零零年畢業於美國戴維斯加州大學，並擁有土木工程系理學士學位。他然後在美國加州展開他的結構工程專業實習，並於二零零四年取得美國土木工程師專業牌照(BPELSG, USA)。馬先生於二零零六年返回香港加入本集團及參與中國內地之地產發展項目。他於二零一二年獲委任為餐飲及食品業務部董事總經理。馬先生在食品和餐飲業務及地產發展擁有豐富管理經驗。他曾任第十、十一及十二屆湖南省政協委員。馬先生是本公司之控股股東及執行董事馬介璋先生之兒子，亦是執行董事馬鴻銘先生之胞弟，亦為執行董事兼主要股東馬介欽先生之侄。

非執行董事

馬鴻銘，博士，銅紫荊星章，太平紳士，現年59歲，於一九九零年加入本集團。彼曾於二零零九年五月二十五日至二零二六年四月十日期間出任本集團執行董事，並於二零一九年六月二十八日至二零二六年四月十日期間出任副主席。彼自二零零二年四月出任佳寧娜集團有限公司的董事總經理，現時負責本集團地產發展業務。馬先生現時為本公司若干附屬公司之董事。他在飲食業、物業管理及地產發展方面具有豐富的經驗。於二零零三年，馬先生獲香港特別行政區政府頒授銅紫荊星章，於二零一五年獲委任為太平紳士及於二零零四年獲摩利臣大學頒授榮譽哲學博士學位。在二零一一年，馬先生獲深圳市政府頒授榮譽市民。他曾於二零零二年出任東華三院主席，曾任深圳市政協常委，現任香港廣東社團總會常務副主席、中華海外聯誼會常務理事、香港潮州商會永遠名譽會長及香港九龍潮州公會主席。馬先生是廖創興企業有限公司之獨立非執行董事。廖創興企業有限公司之股份在香港聯合交易所有限公司之主板上市。

馬先生是本公司執行董事兼控股股東馬介璋先生之兒子，亦為執行董事馬鴻文先生之胞兄。馬先生亦為執行董事兼主要股東馬介欽先生之侄。

獨立非執行董事

黃思競，現年64歲，現任本公司獨立非執行董事。黃先生於二零零七年八月加入本集團。黃先生現任HAGER Asia Limited之首席財務主管，該公司是HAGER集團之一間附屬公司，該集團在美國銷售建築硬件產品擁有市場領導地位，現在於中國及香港亦銷售建築硬件產品。黃先生亦曾於多間澳洲、英國及美國國際性公司擔任財務及行政人員。他在香港及中國之企業融資、建築硬件、消費品生產及分銷業務以及在澳洲之物業發展業務方面擁有超過20年工作經驗。他持有澳洲Macquarie University之經濟學士學位，並為澳洲會計師公會會員。

張華峰，金紫荊星章，銀紫荊星章，太平紳士，現年74歲，現任本公司獨立非執行董事。張先生於二零二一年七月加入本集團。張先生乃前香港特別行政區金融服務界立法會議員。彼現任恒豐證券有限公司之董事長。彼於二零零七年獲得香港城市大學行政人員工商管理碩士學位。張先生擁有逾四十年金融市場及證券行業方面的豐富經驗。彼曾任全國政協委員，現任香港證券學會永遠榮譽會長、香港中華總商會選任會董、香港中國商會會長、香港福建社團聯會永遠名譽會長、香港友好協進會副秘書長、及香港江蘇社團總會副會長。張先生現任通達集團控股有限公司（其股份於香港聯合交易所有限公司之主板上市）之獨立非執行董事。

廖玲玲，榮譽勳章，40歲，現任本公司獨立非執行董事。於二零二四年十二月加入本集團。廖小姐目前是亞加比教育中心和亞加比藝術中心的校長。廖小姐在教育和文化行業工作超過15年，擁有豐富的企業社會責任和企業公共關係的經驗。她發起並組織了多項慈善活動，與各私人企業和社會團體合作，特別是在青少年發展和社區服務方面表現卓越。廖小姐目前是共創明「Teen」計劃團體活動諮詢委員會主席、廣東省汕頭市政協委員、入境事務處青少年領袖團的助理總監、環境及自然保育基金委員、康文署場地夥伴計劃委員會委員、獨立監察警方處理投訴委員會觀察員、香港九龍潮州公會副主席及港九潮州公會中學校董等。

10. 雜項

- (a) 本公司的公司秘書為茹文灝先生。茹先生畢業於澳洲格里菲斯大學，擁有商學士學位。茹先生為澳洲會計師公會及香港會計師公會會員。彼在財務管理及公司秘書領域擁有逾19年經驗。
- (b) 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。
- (c) 本通函之中、英文版本如有任何差異，一概以英文版本為準。

11. 展示文件

下列文件的文本將自本通函日期起計十四日期間內刊登於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.carrianna.com)：

- (a) 買賣協議；
- (b) 本通函附錄二所載出售公司的估值報告；及
- (c) 本附錄「8.專家及同意書」一段所述的書面同意書。