此乃要件　請即處理

閣下如對本通函任何方面之內容或應採取之行動**有任何疑問**，應諮詢　閣下之股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下所有**中國飛機租賃集團控股有限公司**股份，應立即將本通函及隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或送交經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便其轉交買主或承讓人。

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，並明確表示概不會就本通函全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

CHINA AIRCRAFT LEASING GROUP HOLDINGS LIMITED
中國飛機租賃集團控股有限公司

(根據開曼群島法例註冊成立的有限公司)

(股份代號：1848)

(1)主要及持續關連交易
第五份補充協議及新年度上限
(2)主要及關連交易
建議延長由ARI發行的可交換債券的到期日
及
(3)股東特別大會通告

獨立董事委員會及
獨立股東之獨立財務顧問

邁時金融
MAXA FINANCIAL

董事會函件載於本通函第9至30頁。獨立董事委員會函件載於本通函第IBC-1至IBC-2頁。獨立財務顧問函件載於本通函第IFA-1至IFA-41頁。

本公司謹訂於2026年12月16日(星期三)上午10時正假座香港夏慤道16號遠東金融中心48樓舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。隨函亦附奉股東特別大會適用之代表委任表格。不論　閣下能否出席股東特別大會，務請盡快將隨附的代表委任表格按其上印列的指示填妥，但無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司的香港股份登記及過戶分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。填妥及交回代表委任表格後，　閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票。

2026年11月25日

目　錄

頁次

釋義 1

董事會函件 9

獨立董事委員會函件 IBC-1

獨立財務顧問函件 IFA-1

附錄一 – 本集團之財務資料 I-1

附錄二 – CAAM估值報告 II-1

附錄三 – 一般資料 III-1

股東特別大會通告 EGM-1

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「2023年ARI通函」	指	本公司日期為2023年11月29日的通函，內容有關(其中包括)股東貸款及擔保協議項下擬進行的主要及持續關連交易，以及有關ARI發行可交換為CAAM普通股的可交換債券的主要及關連交易
「Aircraft Recycling International Holdings」	指	Aircraft Recycling International Holdings Limited，一家在英屬處女群島註冊成立的有限公司，並為本公司的全資附屬公司
「該公告」	指	本公司日期為2026年10月22日的公告，內容有關第五份補充協議(包括新年度上限)、可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易
「ARI」	指	國際飛機再循環有限公司，一家於開曼群島註冊成立的有限公司，並於最後實際可行日期為本公司的共同持有實體
「ARI業務」	指	ARI的業務模式大致包括下列者： (i) 購買，包括直接購買飛機，或透過連租約資產包交易購買及回租安排購買； (ii) 出售，包括直接出售、重新認證後出售及有條件出售租約； (iii) 出租，包括出租飛機、發動機及部件； (iv) 拆解，包括拆卸飛機及零部件並將其與機身分離； (v) 更換，包括通過提供、交換及共用可用部件，以新部件替換舊部件； (vi) 改裝，包括將客機改裝成貨機及更改飛機部件作其他用途；及

		(vii) 維護、維修及大修(MRO)，包括基地維護、航線維護、發動機、輔助動力裝置及起落架維修及管理解決方案及零件再造
「ARI集團」	指	ARI及其附屬公司
「ARI Holdings」	指	ARI Holdings Limited，一家在英屬處女群島註冊成立的公司，並為ARI的直接全資附屬公司
「ARI股東」	指	Aircraft Recycling International Holdings、China Aero、天悅及新時代
「聯繫人」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義
「董事會」	指	董事會
「債券持有人」	指	可交換債券的不時持有人
「營業日」	指	香港持牌銀行於其正常營業時間內一般開門進行銀行業務的日子(不包括星期六、星期日及於上午九時正至下午五時正期間的任何時間在香港懸掛八號或以上熱帶氣旋警告信號或「黑色暴雨警告信號」的日子)
「CAAM」	指	中飛航空後市場控股有限公司，一家在香港註冊成立的有限公司，並為ARI的間接全資附屬公司
「CAAM股份」	指	CAAM股本中的普通股及不時及當時與有關普通股享有同等權益的所有其他(如有)股票或股份，及不時由該等股份或由其任何拆細、合併、重新分類或重新指定所產生的所有其他(如有)股票或股份，而該等股票或股份相互之間在股息方面，或在CAAM自願或非自願清算或解散時的應付款項方面，均無優先權
「光大集團」	指	中國光大集團股份公司，一家根據中國法律註冊成立的股份有限公司，並由中央匯金擁有約63.16%權益

「光大香港」	指	中國光大集團有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，並為光大集團的全資附屬公司
「光大控股」	指	中國光大控股有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：0165)，並於最後實際可行日期由光大集團間接擁有約49.74%
「中央匯金」	指	中央匯金投資有限責任公司，一家根據中國法律註冊成立的有限公司，由中國國務院間接全資擁有
「China Aero」	指	China Aero Investments Limited，一家在開曼群島註冊成立的有限公司，並為富泰資產管理的全資附屬公司
「共同持有實體」	指	具有《上市規則》第14A.27條所賦予的涵義
「本公司」	指	中國飛機租賃集團控股有限公司，一家於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：1848)
「關連人士」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義
「董事」	指	本公司董事
「可交換債券修訂契據」	指	ARI與ZF Investment就延長到期日及其他附帶修訂訂立的日期為2026年10月22日的債券證書及條款及條件的修訂契據
「股東特別大會」	指	本公司將於2026年12月16日(星期三)上午10時正召開及舉行的股東特別大會，其通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁，及其任何續會，以考慮並酌情批准第五份補充協議(包括新年度上限)、可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易

「交換價」	指	每股CAAM股份最初為1.25港元，按照條款及條件的有關條文所規定之方式調整
「交換權」	指	具有本通函「可交換債券的主要條款」一節所賦予的涵義
「可交換債券」	指	於2026年12月31日到期的850,000,000港元可交換債券，於最後實際可行日期仍發行在外，並可交換為CAAM股份
「可交換股份」	指	680,000,000股CAAM股份及於可交換債券的交換期不時發行、配發或以其他方式轉換的任何額外CAAM股份
「現有年度上限」	指	截至2024年、2025年及2026年12月31日止三個年度股東貸款及擔保協議項下擬進行交易的現有年度上限
「經延長到期日」	指	2029年12月31日，即根據可交換債券修訂契據延長的可交換債券到期日
「延長到期日」	指	具有董事會函件「III.可交換債券修訂契據及可交換債券的主要條款–(i)可交換債券修訂契據」一段所賦予的涵義
「第五份補充協議」	指	ARI與ARI股東於2026年10月22日訂立的股東貸款及擔保協議的第五份補充協議
「第一份補充協議」	指	ARI與ARI股東於2016年11月14日訂立的原股東貸款及擔保協議的第一份補充協議
「第四份補充協議」	指	ARI與ARI股東於2023年10月27日訂立的原股東貸款及擔保協議(經第一份補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議補充及修訂)的第四份補充協議

「富泰資產管理」	指	富泰資產管理有限公司，一家於英屬處女群島註冊成立的有限公司，並由潘浩文先生(本公司的執行董事兼首席執行官)實益擁有50%權益及由吳亦玲女士實益擁有50%權益。截至最後實際可行日期，富泰資產管理有限公司為本公司主要股東
「本集團」	指	本公司及其不時之附屬公司
「擔保」	指	ARI股東或ARI股東的任何集團公司為ARI從ARI的銀行、金融或其他機構所借貸款提供的擔保
「擔保費」	指	ARI根據股東貸款及擔保協議(經補充及修訂)向擔保人支付的擔保費
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會
「獨立財務顧問」	指	邁時資本有限公司，一家根據《證券及期貨條例》可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，為獲委任的獨立財務顧問，以就第五份補充協議、可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易之條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，以及就投票提出建議
「獨立股東」	指	除(i)富泰資產管理及其聯繫人(包括(a)潘浩文先生及其全資公司Equal Honour Holdings Limited及(b)吳亦玲女士)；(ii)光大控股及其聯繫人；及(iii)《上市規則》規定須於股東特別大會上放棄投票的任何其他股東以外的股東
「發行日期」	指	發行可交換債券的日期，即2024年1月1日

「最後實際可行日期」	指	2026年11月19日，即付印本通函前為確定本通函所載資料之最後實際可行日期
「《上市規則》」	指	香港聯合交易所有限公司《證券上市規則》
「新時代」	指	新時代有限公司，一家在英屬處女群島註冊成立的有限公司，並為光大控股的間接全資附屬公司
「新年度上限」	指	截至2029年12月31日止三個財政年度各年Aircraft Recycling International Holdings墊付及可能墊付的股東貸款以及本集團向ARI及／或其附屬公司提供及可能提供的擔保連同Aircraft Recycling International Holdings墊付股東貸款所產生的利息及擔保費的建議新年度上限
「原股東貸款及擔保協議」	指	ARI與ARI股東於2016年4月6日訂立的股東貸款及擔保協議
「中國」	指	中華人民共和國(就本通函而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣)
「最優惠利率」	指	就相關股東貸款的計息期或在任何可交換債券尚未贖回期間的一天而言，由中國銀行(香港)有限公司於該日提供之港元最優惠借貸利率
「建議股東貸款及擔保交易」	指	截至2029年12月31日止三個財政年度，Aircraft Recycling International Holdings建議墊付的股東貸款及本集團向ARI及／或其附屬公司提供的擔保
「建議交易」	指	第五份補充協議、可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易
「第二份補充協議」	指	ARI與ARI股東於2018年10月15日訂立的原股東貸款及擔保協議(經第一份補充協議補充及修訂)的第二份補充協議

「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份按揭」	指	ARI(作為按揭人)以Aircraft Recycling International Holdings(作為抵押受託人)為受益人就ARI Holdings的全部已發行股本而訂立日期為2016年4月6日的股份按揭(經不時修訂及補充),屬持續抵押
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元的股份
「股東」	指	股份持有人
「股東貸款」	指	任何ARI股東根據股東貸款及擔保協議(經第五份補充協議補充及修訂)向ARI墊付的股東貸款
「股東貸款及擔保協議」	指	原股東貸款及擔保協議(經第一份補充協議、第二份補充協議、第三份補充協議及第四份補充協議補充及修訂)
「天悅」	指	天悅國際有限公司,一家於香港註冊成立的有限公司,並由李育澤先生及李維巍先生擁有
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「主要股東」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義
「條款及條件」	指	可交換債券的條款及條件
「第三份補充協議」	指	ARI與ARI股東於2021年1月26日訂立的原股東貸款及擔保協議(經第一份補充協議及第二份補充協議補充及修訂)的第三份補充協議
「總贖回金額」	指	可交換債券未償還本金額的100%,連同應計利息,以及可交換債券項下應計或未償還的所有其他金額

「ZF Investment」	指	ZF Investment 1 (Cayman) Limited，一家於開曼群島註冊成立的公司，並為本公司的直接全資附屬公司
「ZF Oriental」	指	ZF Oriental 38 Limited，一家於香港註冊成立的有限公司，並為本公司的全資附屬公司
「%」	指	百分比

CHINA AIRCRAFT LEASING GROUP HOLDINGS LIMITED
中國飛機租賃集團控股有限公司

(根據開曼群島法例註冊成立的有限公司)

(股份代號：1848)

非執行董事：
安雪松先生*(董事會主席)*
潘劍云先生

執行董事：
潘浩文先生*(首席執行官)*
李國輝先生*(首席財務官兼首席策略官)*

獨立非執行董事：
范駿華先生，*太平紳士*
洪雯博士
陳正先生

開曼群島註冊辦事處：
Maples Corporate Services Limited
PO Box 309, Ugland House
Grand Cayman, KY1-1104
Cayman Islands

香港主要營業地點：
香港
夏慤道16號
遠東金融中心32樓

敬啟者：

(1)主要及持續關連交易
第五份補充協議及新年度上限
(2)主要及關連交易
建議延長由ARI發行的可交換債券的到期日
及
(3)股東特別大會通告

I. 緒言

董事會提述該公告，內容有關第五份補充協議(包括新年度上限)、可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易。本通函旨在向股東提供有關(其中包括)(i)第五份補充協議(包括新年度上限)、可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易之資料；(ii)獨立董事委員會推薦建議函件；(iii)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；及(iv)股東特別大會通告。

II. 第五份補充協議及新年度上限

(i) 第五份補充協議

日期： 2026年10月22日(交易時段後)

訂約方：

(i) ARI

(ii) Aircraft Recycling International Holdings

(iii) China Aero

(iv) 天悦

(v) 新時代

主旨事宜： 根據第五份補充協議，ARI及ARI股東同意將股東貸款及擔保協議的期限延長至2029年12月31日。

在第五份補充協議的條款規限下，股東貸款及擔保協議的所有其他條款及條件維持不變並將繼續具有十足效力及作用，並對ARI及ARI股東有效及具約束力，而股東貸款及擔保協議與第五份補充協議應視作一份協議來閱讀及詮釋。

先決條件： 修訂股東貸款及擔保協議(如上文「主旨事宜」一段所載)須待(i)獨立股東於股東特別大會上批准；及(ii)可交換債券修訂契據成為無條件後，方可作實。

待上述先決條件達成後，修訂股東貸款及擔保協議將於2027年1月1日(或倘先決條件未於2027年1月1日之前全部達成，則為ARI股東以書面通知ARI的其他日期)生效。

(ii) 股東貸款及擔保協議

除上文「(i)第五份補充協議—主旨事宜」一段所載修訂外，股東貸款及擔保協議的所有其他條款及條件維持不變。下文載列股東貸款及擔保協議(經第五份補充協議補充及修訂)以及相關交易的概要：

股東貸款：

倘ARI建議自ARI股東籌集股東貸款，則各ARI股東須有權(但無義務)按其於ARI的股權比例向ARI墊付部分股東貸款。

倘一名或多名ARI股東拒絕墊付其各自於股東貸款的比例部分，則有關股東貸款未獲接納的參與須自動視作獲向ARI表示有意墊付有關未獲接納參與全部或部分的ARI股東接納。

股東貸款的利率為不時最優惠利率加年利率3%，乃由ARI與ARI股東經公平磋商後釐定，已計及ARI令人滿意的財務背景、ARI可自外部銀行獲得的無抵押借貸的市場條款及ARI於日後的資本需求。考慮到利率乃(i)經參考最優惠利率釐定且較其有所溢價；及(ii)按最後實際可行日期的最優惠利率5.0%計算，高於本集團截至2026年6月30日止六個月的計息債務總額的平均實際利率約4.65%，董事認為該利率對本集團而言屬於一般商業條款及更佳條款。

擔保：

倘ARI建議自銀行、金融或其他機構籌集貸款，且須向貸款的放款人提供擔保，則各ARI股東或其任何集團公司須有權(但無義務)在放款人接納及批准的前提下提供及／或促使其任何集團公司提供擔保。

倘(a)ARI股東；或(b)ARI股東的任何集團公司(其綜合資產淨值不少於500百萬港元)已提供擔保，則ARI須向擔保人支付擔保費，擔保費相等於擔保人所擔保的銀行、金融或其他機構(視情況而定)貸款本金額的年利率3%，乃由ARI與ARI股東經公平磋商後釐定，已計及ARI令人滿意的財務背景及過往還款記錄、ARI可自外部銀行獲得的無抵押借貸的市場條款及ARI於日後的資本需求。鑒於上述因素，董事認為擔保費對本集團而言屬於一般商業條款及更佳條款。

抵押： ARI根據股東貸款及擔保協議(經第五份補充協議補充及修訂)所承擔的義務及責任以股份按揭作為抵押。

(iii) 新年度上限

股東貸款及擔保協議於截至2024年、2025年及2026年12月31日止三個年度各年的現有年度上限分別為650百萬港元。

延續本集團與ARI於股東貸款及擔保協議項下的現有安排，董事會建議截至2027年、2028年及2029年12月31日止三個年度各年的新年度上限維持於650百萬港元。

過往數字、現有年度上限及新年度上限

下表載列(i)現有年度上限；(ii)本集團提供股東貸款及擔保的過往交易；及(iii)新年度上限的各自金額：

	截至下列日期止年度		
	2024年12月31日	**2025年12月31日**	**2026年12月31日**
	(千港元)	*(千港元)*	*(千港元)*
現有年度上限	650,000	650,000	650,000
每日最高貸款結餘(連同利息)及擔保費	636,000	643,000	485,000(截至2026年9月30日止九個月)

*附註：*本公司預期由2026年10月1日至股東特別大會日期期間的每日最高貸款結餘(連同利息)及擔保費不會超出截至2026年12月31日止年度的現有年度上限。

	截至下列日期止年度		
	2027年12月31日	**2028年12月31日**	**2029年12月31日**
	(千港元)	*(千港元)*	*(千港元)*
新年度上限	650,000	650,000	650,000

新年度上限的基準

新年度上限指未償還貸款本金額每日最高結餘(包括Aircraft Recycling International Holdings墊付及可能墊付的股東貸款以及本集團向ARI及╱或其附屬公司提供及可能提供的擔保)連同Aircraft Recycling International Holdings墊付股東貸款所產生的利息及擔保費。

新年度上限乃經參考以下各項後釐定：(i)未償還本金額每日最高結餘(連同利息)及擔保費的過往金額；(ii)與截至2025年12月31日止兩個年度及截至2026年9月30日止九個月相比，預期ARI集團的收入水平及營運開支以及其他財務需求維持相對穩定；(iii)股東貸款及擔保協議(經第五份補充協議補充)項下利率及擔保費維持不變；及(iv)以下各項假設：(a) ARI集團截至2029年12月31日止三個財政年度部分財務需求將以銀行借貸撥付；(b)倘其他ARI股東及彼等各自的集團公司並未提供彼等各自於股東貸款及╱或擔保的比例部分中的任何金額，本公司或本集團其他公司(由其全權酌情決定)將提供ARI及╱或其附屬公司所要求的股東貸款及╱或擔保的全數金額。

截至2024年及2025年12月31日止年度的過往每日最高貸款結餘(連同利息)及擔保費分別約為636百萬港元及643百萬港元，即相關年度現有年度上限650百萬港元的使用率約為97.8%及98.9%。

雖然截至2026年9月30日止九個月，隨著ARI在相關款項到期時按時償還，從而減少股東貸款的未償還結餘(連同利息)及擔保費，該每日最高結餘已減少至約485百萬港元，但本集團管理層預期，ARI集團於2026年全年的財務需要將與2024年及2025年大致相若，此乃考慮到ARI集團過往於每年第四季度均會出現資金需求高峰的趨勢以及其持續業務發展，進一步詳情載於本董事會函件下文「訂立(1)第五份補充協議及新年度上限；及(2)可交換債券修訂契據的理由及裨益」一節。

經計及2024年及2025年各年現有年度上限的過往使用率偏高，以及管理層對ARI集團持續財務需要的預期，將截至2029年12月31日止三個年度各年的新年度上限維持於650百萬港元，被認為能提供適當的靈活性，以滿足ARI集團的資金需要。

倘任何ARI股東及彼等各自的集團公司(本集團除外)提供ARI及╱或其附屬公司所要求的股東貸款及╱或擔保，新年度上限可能不會悉數動用。

建議股東貸款及擔保交易的內部控制措施

本集團已採納並將繼續採納以下審閱程序及評估標準，以根據股東貸款及擔保協議(經第五份補充協議補充及修訂)提供股東貸款及擔保：

(1) 本公司財務及會計部門的指定員工負責監督本公司的關連交易。本公司財務及會計部門將監控及收集各筆股東貸款墊款及所提供的各項擔保的詳細資料，以確保各項相關交易均按照股東貸款及擔保協議(經第五份補充協議補充及修訂)進行；

(2) 本公司財務及會計部門的指定員工將每月密切監控貸款未償還本金額(連同利息)及擔保費的每日結餘，以確保其不超出建議年度金額上限；

(3) 獨立非執行董事將至少每六個月審閱建議股東貸款及擔保交易的狀況，以確保本集團已遵守內部批准程序並於年報內確認建議股東貸款及擔保交易是否按一般商業條款或更佳條款且根據規管交易的協議按公平合理及符合股東整體利益的條款於本集團日常及一般業務過程中訂立；及

(4) 本公司委任的獨立核數師將根據內部控制措施及相關《上市規則》每年審閱並報告建議股東貸款及擔保交易的狀況。

III. 可交換債券修訂契據及可交換債券的主要條款

(i) 可交換債券修訂契據

可交換債券修訂契據的主要條款載列如下：

日期： 2026年10月22日(交易時段後)

訂約方： (i) ARI(作為發行人)

(ii) ZF Investment(作為認購人)

建議修訂： 根據可交換債券修訂契據，ARI及ZF Investment同意(i)將可交換債券的到期日由2026年12月31日延長至經延長到期日(即2029年12月31日)，及(ii)作出為落實延長到期日而作出的修訂及若干澄清變動(「**延長到期日**」)。

待下文「先決條件」一段所載可交換債券修訂契據的先決條件達成後，須簽立經修訂及重訂的債券證書以反映建議修訂，並自2027年1月1日起生效。

先決條件： 延長到期日須待：(i)獨立股東於股東特別大會上批准；及(ii)第五份補充協議成為無條件後，方可作實。

待上述先決條件達成後，延長到期日將於2027年1月1日(或倘先決條件未於2027年1月1日之前全部達成，則為ZF Investment與ARI書面協定的其他日期)生效。

(ii) 可交換債券的主要條款

除延長到期日外，所有其他條款及條件維持不變。為供股東參考，下文載列可交換債券的主要條款概要。

發行人：	ARI
未償還本金額：	850,000,000港元
形式及面額：	可交換債券以記名形式發行，每張面值為5,000,000港元。
利率：	就由發行日期(包括該日)起至經延長到期日止期間而言，可交換債券的利率為最優惠利率加年利率0.5%的總和。考慮到(i)該利率乃經參考最優惠利率釐定且較其有所溢價；及(ii)按最後實際可行日期的最優惠利率5.0%計算，該利率將高於本集團截至2026年6月30日止六個月的計息債務總額的平均實際利率約4.65%；及(iii)可交換債券的可轉換性質，倘可交換債券獲悉數轉換，則根據可交換債券的本金額與CAAM的100%股權的估值(乃按本通函附錄二估值報告載列於2026年8月31日由獨立估值師進行評估)的差額，將具有約222.0百萬港元的潛在上行空間，董事會認為，儘管較股東貸款的利率為低，但可交換債券的利率乃公平合理及屬於一般商業條款或更佳條款。 利息須每半年於每年的6月30日及12月31日期末支付。
經延長到期日：	2029年12月31日
地位：	可交換債券將構成對ARI之優先、直接、非後償、無條件及無抵押責任，須始終具有同等地位，且相互之間並無任何優待權或優先權。

交換權： 每張可交換債券應使債券持有人有權在交換期內一次或多次就可交換債券項下全部或部分未償還本金金額將相關可交換債券或可交換債券的一部分交換為CAAM股份。

為行使可交換債券所附帶的交換權，該可交換債券的持有人必須自費在正常營業時間內於ARI香港總辦事處填妥、簽立及寄存交換通知。

交換價： 每股CAAM股份最初為1.25港元，按照條款及條件的有關條文所規定之方式調整。交換價乃以可交換債券本金額除以現有可交換股份總數計算。

交換期： 發行日期第一週年後直至經延長到期日(包括該日)的任何時間。

可交換股份： 680,000,000股CAAM股份及不時發行、配發或以其他方式轉換的任何額外CAAM股份。

於行使交換權交換可交換債券時將予轉讓的CAAM股份數目將按以下公式釐定：

$$S = \frac{B}{P}$$

其中：

S = 將予轉讓之CAAM股份數目；

B = 將予交換的可交換債券的全部或有關部分本金額；及

P = 交換價

可交換股份之地位： 可交換股份與當時已發行的其他CAAM股份享有相同地位。

調整：

倘及每當CAAM股份之股本總額因合併、拆細或已發行CAAM股份總數任何其他變動而有所改變，交換價須不時作出調整，並須將有關變動前即時有效的交換價乘以下列分數而作出調整：

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

其中：

A = 緊接有關變動前已發行CAAM股份總數；及

B = 緊隨有關變動後已發行CAAM股份總數。

有關調整將於變更生效日期生效。

然而，倘根據調整條文交換價將減少的金額少於十分之一仙，則毋須對交換價作出調整，而原應作出的任何調整亦不會結轉。

投票：

債券持有人將無權於CAAM之任何股東大會上投票。

轉讓：

在下列條文規限下，可交換債券可於任何時間通過向ARI交付相關債券證書及條款及條件所載已填妥及簽署之轉讓表格轉讓或交換：

除非及直至登記於債券持有人名冊為止，否則轉讓可交換債券的所有權一概無效。

於可交換債券轉讓後將予發行的每張新債券證書將於ARI收到原債券證書及已填妥及簽署及加蓋印花(如適用法律要求)的轉讓表格的10個營業日內,於ARI的指定辦事處領取,或倘若轉讓表格要求,則以無投購保險的郵遞方式寄往轉讓表格所指定的地址,風險由有權收取可交換債券的持有人承擔(惟不向持有人收取費用,並由ARI承擔費用)。

轉讓可交換債券及發行新債券證書的登記將由ARI免費辦理。

贖回:

ARI於經延長到期日的贖回責任

於經延長到期日,在條款及條件規限下及按照條款及條件,除非可交換債券先前已根據條款及條件贖回、交換或註銷,ARI須並有義務按總贖回金額贖回全部而非部分可交換債券。

ARI選擇提前贖回之權利

在不影響ARI於條款及條件項下的贖回責任的情況下,於發行日期第一週年後直至經延長到期日(不包括該日)的任何時間(「**ARI贖回權期間**」),在下列條文規限下及按照下列條文,ARI可贖回全部(而非僅部分)可交換債券:

(i) 為要求行使其贖回權,ARI須書面通知債券持有人並指明擬贖回日期,該日期無論如何不得遲於經延長到期日。有關通知須於ARI贖回權期間內並於擬贖回日期前至少一個曆月發出。

(ii) 於該擬定贖回日期,ARI將向債券持有人支付總贖回金額。

債券持有人選擇提前贖回之權利

在不影響ARI於條款及條件項下的贖回責任及ARI贖回權的情況下，於發行日期第一週年後直至經延長到期日(不包括該日)的任何時間(「**債券持有人贖回權期間**」)，在下列條文規限下及按照下列條文，債券持有人可要求ARI按總贖回金額贖回全部(而非僅部分)可交換債券：

(i) 為行使債券持有人贖回權，債券持有人須於ARI辦事處填妥、簽署及交回已正式填妥及簽署之贖回通知，並指明擬贖回日期，連同將予贖回之可交換債券證書。有關通知須於債券持有人贖回權期間內並於擬贖回日期前至少15個曆日交回。

(ii) 有關通知一經寄送，即不可撤銷(及除非獲得ARI同意，否則不可撤回)及ARI須於擬贖回日期按上述已寄送通知贖回可交換債券。

註銷： 所有按照條款及條件贖回或交換之可交換債券將即時註銷，且不得重新發行或轉售。

恢復交換權： 倘(a)任何可交換債券因發生任何違約事件而於經延長到期日前到期應付，或(b)任何可交換債券並無按照上文「贖回」一段所載條文於經延長到期日贖回，則：

(i) 有關可交換債券附帶之交換權將恢復及／或可繼續行使，直至債券持有人正式收到有關可交換債券全部應付款項之日(「**付款日期**」)營業時間結束時(包括該時間)；及

(ii) 就任何可交換債券而言，倘債券持有人於付款日期前交回債券證書及交換通知以進行交換，則有關可交換債券須於相關交換日期交換，即使任何債券持有人已於有關交換日期前收到有關可交換債券之全部應付款項，或上文所載交換期可能已於有關交換日期前屆滿，惟須於付款日期起計20個營業日內就償還有關款項達成令ARI及相關債券持有人滿意的安排。

不抵押保證： 只要仍有可交換債券尚未贖回，除非事先獲債券持有人書面同意，否則ARI將不會就其現時或未來全部或任何部分業務、資產或收入設立或允許存續(根據股份按揭設立者除外)任何按揭、押記、質押、留置權、擔保、彌償或其他形式的產權負擔或抵押權益，以擔保任何債務證券，或擔保任何債務證券的任何擔保或彌償，且ARI將促使其附屬公司亦不會作出上述行為，除非同時或事先，ARI於可交換債券項下的義務：(a)獲同等及按比例的抵押；或(b)受益於按揭、押記、抵押、留置權、擔保、彌償保證或其他形式的產權負擔或抵押權益、擔保、彌償保證或其他安排而不會對債券持有人的利益造成重大不利影響或須經債券持有人批准。

IV. 訂立(1)第五份補充協議及新年度上限；及(2)可交換債券修訂契據的理由及裨益

(i) 本集團的業務模式

本集團繼續發展為全球航空業的飛機全生命週期解決方案供應商，經營飛機租賃及航空後市場服務兩個主要業務板塊(「**飛機全生命週期解決方案**」)。本集團的飛機全生命週期解決方案使本集團較其競爭對手更具競爭優勢，原因是本集團能夠充分利用成員公司及聯屬公司(包括ARI)各自的資源及彼此之間的協同效應，使本集團能夠透過其本身及／或連同該等公司為其客戶(包括航空公司)提供涵蓋飛機生命週期各階段解決方案的服務，包括(a)飛機及飛機發動機訂購及採購；(b)飛機租賃、售後租回及資產包交易；及(c)飛機拆解及航材銷售，以及飛機維護、維修及大修(「**MRO**」)。該業務模式已被證明為行之有效，此可由本集團的收入及其他收入由截至2021年12月31日止年度的約3,278.1百萬港元增加至截至2025年12月31日止年度的約5,015.1百萬港元(相當於複合年增長率約11.2%)所反映。

鑒於上文所述，ARI的營運及服務組合(包括二手飛機租賃解決方案及中老齡飛機解決方案)構成本集團作為飛機全生命週期解決方案供應商整體業務策略中不可或缺的一部分。

(ii) ARI的持續發展

(a) ARI營運全球飛機全生命週期解決方案平台，以其位於中國哈爾濱及美國的雙飛機循環再製造基地，支持本集團的價值鏈生態系統，專門從事飛機拆解、全循環再製造解決方案、航材銷售、倉儲、技術培訓、諮詢及相關服務。鑒於行業知識、專業知識及ARI的飛機循環再製造業務對本集團的重要性，本公司認為ARI是本集團在下游航空價值鏈上全球拆解及分銷網絡的重要資產之一。ARI與其附屬公司共同於國際上提供舊飛機的解決方案，進一步鞏固本集團作為飛機全生命週期解決方案供應商的地位，從而增強其於市場上的整體競爭力，此舉視為對本公司整體有利。

(b) 本集團已審閱CAAM(ARI的間接全資附屬公司)截至2025年12月31日止兩個年度的經審核財務報表，並注意到CAAM的財務表現於最近兩個財政年度大幅改善，收入由截至2024年12月31日止年度約394.8百萬港元增至截至2025年12月31日止年度約642.3百萬港元。

(c) 隨著ARI業務不斷發展，其繼續對財務資源有所需求。ARI持續探索外部融資選項，發展自身融資能力。雖然如此，但股東貸款及擔保協議(經第五份補充協議補充及修訂)繼續為ARI提供財務支持，仍是其持續發展的重要資金來源。

(iii) 本集團與ARI的持續互惠關係

(a) ARI的舊飛機解決方案及售後服務產品構成了本集團作為飛機全生命週期解決方案供應商的業務模式不可或缺的一部分。ARI協助航空公司退役舊飛機的能力得到了本集團客戶的高度認可，從而帶動了本集團的新飛機租賃業務，尤其是在航空公司因應全球綠色航空浪潮而被促使升級機隊之際。這種協同效應為本集團及ARI的現有及潛在客戶帶來更多商機。

(b) 作為本集團對低碳循環經濟的早期投資之一，ARI亦是本集團對航空可持續發展的持續努力及承諾的重要一環。過去數年，兩座大型飛機回收設施分別於中國及美國運作，並取得多項創新及突破，詳情於本集團的環境、社會及管治(「**ESG**」)報告中披露。

(c) ARI集團不時向本集團提供多項飛機檢查、顧問、飛機技術相關服務。

(d) 於股東貸款及擔保協議的年期內，以及根據條款及條件，ARI已準時且一如ARI與本公司所協定，支付所有相關利息及擔保費。因此，本集團一直能夠錄得穩定利息收入。

(iv) ARI的長期策略

ARI是承載本集團對航空可持續發展長期承諾的戰略平台。當前，全球航空供應鏈持續承壓，新飛機及發動機交付持續延誤、航空器材供應緊張，以及維修週轉時間延長，進一步凸顯二手可用航空器材在支援機隊營運及提升供應鏈韌性方面的價值。憑藉在管理中後期飛機及發動機方面的專業知識，ARI將拆解、零部件回收、維修及轉售服務相結合，將具有剩餘使用壽命的航空資產重新投入市場，為航空公司及MRO服務提供者提供更具成本效益的航空器材供應選擇。該商業模式有助於延長資產及零部件的使用壽命，提高資源利用效率，並減少浪費及對新材料的需求，將循環經濟融入飛機全生命週期解決方案服務體系中。展望未來，本集團將繼續充分利用ARI的服務能力以及其與本集團成員公司及聯屬公司的業務協同效應，並把握航空公司機隊更新及售後市場需求增長帶來的機遇，在創造商業價值的同時，支援全球航空業向更高效率、更重視環境責任及更可持續的方向轉型。

除CAAM截至2025年12月31日止兩個年度的經審核財務報表外，本集團亦已審閱CAAM截至2026年6月30日止六個月的管理賬目。CAAM為ARI經營ARI業務的主要附屬公司，於截至2025年12月31日止兩個年度及截至2026年6月30日止六個月均錄得盈利，於2026年6月30日的資產淨值約為985.7百萬港元。CAAM於截至2025年12月31日止年度錄得收入及純利分別約642.3百萬港元及約74.6百萬港元，較截至2024年12月31日止年度分別增加約62.7%及43.4%。鑒於CAAM近年的財務表現有所改善，加上(i)航空後市場服務及老齡飛機再循環行業符合國家政策，並為中國「十五五」規劃及香港首個五年規劃中的戰略性新興產業之一；及(ii)隨著全球綠色航空趨勢，老齡飛機退役加快，預期將帶動飛機拆解及再循環需求，本公司對CAAM的業務前景及行業展望仍持樂觀態度。

誠如上文所述，儘管ARI持續提升其對外融資能力，但股東貸款及擔保協議(經第五份補充協議補充及修訂)項下所提供的財務支持，仍為其持續發展的重要資金來源。根據本集團就其重大投資而採用的三年期中期策略計劃的一貫做法，本集團認為，根據第五份補充協議所定的三年展期期間，既為ARI集團在持續獲得本集團財務支持的情況下推進其業務發展提供適當的規劃期，同時亦使本集團有機會繼續賺取穩定的利息收入，並在適用情況下收取擔保費。

將可交換債券的經延長到期日與股東貸款及擔保協議(經第五份補充協議補充及修訂)的續期屆滿日對應,亦將保留本集團的靈活性,使其在不時評估CAAM的表現後,於本集團認為適當的時間(截至經延長到期日(包括該日))行使交換權,藉此受惠於CAAM的潛在增長。

董事認為,第五份補充協議、可交換債券修訂契據項下的延長到期日(連同對應的三年展期)以及其項下擬進行的相關交易,既反映兩項安排互為條件,亦符合支持ARI的持續發展、保存本集團的投資靈活性,以及使本集團能受惠於本集團與ARI之間的協同效應等商業目標。

董事認為,第五份補充協議、可交換債券修訂契據項下的延長到期日以及其項下擬進行的相關交易將繼續為本集團帶來擁有穩定利息收入來源的機會,使本集團能靈活利用本集團與ARI之間的協同效應,並透過不時評估CAAM的表現後於經延長交換期的合適時間行使交換權,從CAAM的潛在增長中獲益。

第五份補充協議及可交換債券修訂契據的條款乃由訂約各方經公平磋商後協定。董事(i)包括獨立董事委員會成員,其於考慮獨立財務顧問的意見後所提出的意見載於本通函「獨立董事委員會函件」及(ii)不包括下文「《上市規則》的涵義」一段所載就相關董事會決議案放棄投票的董事)認為,(i)涉及授出財務資助的建議交易雖然並非於本集團日常及一般業務過程中訂立,但建議交易乃按一般商業條款訂立;(ii)第五份補充協議(包括新年度上限)及可交換債券修訂契據的條款均屬公平合理;及(iii)訂立第五份補充協議及可交換債券修訂契據符合本公司及股東的整體利益。

V. 有關本集團、ARI、ARI股東及CAAM的資料

本集團

本集團主要從事環球飛機租賃業務，於2026年9月30日分別擁有165架自有飛機及16架代管飛機。

ARI

ARI為一家於2014年8月22日在開曼群島註冊成立的有限公司，主要透過其附屬公司(包括CAAM)從事ARI業務。於最後實際可行日期，ARI由本公司(透過Aircraft Recycling International Holdings)、天悦、China Aero及新時代分別擁有48%、20%、18%及14%權益。

ARI股東

Aircraft Recycling International Holdings為一家於英屬處女群島註冊成立的投資控股有限公司，並為本公司的全資附屬公司。

天悦為一家在香港註冊成立的投資控股有限公司，並由李育澤先生及李維巍先生擁有。據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，天悦及其最終股東均為獨立於本公司及其關連人士的第三方。

China Aero為一家於開曼群島註冊成立的投資控股有限公司，並為富泰資產管理(為主要股東，於176,496,672股股份(相當於本公司已發行股本總額約23.00%)中擁有權益)的全資附屬公司，而富泰資產管理由潘浩文先生(執行董事兼本公司首席執行官)實益擁有50%權益並由吳亦玲女士實益擁有50%權益。因此，China Aero為本公司的關連人士。

新時代為一家於英屬處女群島註冊成立的投資控股有限公司，並為光大控股(為主要股東，於283,417,693股股份(相當於本公司已發行股本總額約36.94%)中擁有權益)的間接全資附屬公司。光大控股為一家於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市(股份代號：0165)，並由光大集團間接擁有約49.74%的權益。因此，新時代為本公司的關連人士。

ZF Investment

ZF Investment為一家於開曼群島註冊成立的公司，並為本公司的直接全資附屬公司。

CAAM

CAAM為一家於2014年9月4日在香港註冊成立的有限公司，並為ARI的間接全資附屬公司。CAAM主要從事機身及發動機拆解、拆解零件銷售以及飛機及發動機貿易及租賃業務，其大部分業務來自美國、歐洲、香港及中國。於最後實際可行日期，CAAM擁有合共680,000,000股已發行股份。有關CAAM財務資料的進一步資料，請參閱本通函附錄二所載「目標公司之財務表現」一節。

VI. 《上市規則》的涵義

由於(a)第五份補充協議及可交換債券修訂契據均由(其中包括)本集團與ARI訂立；及(b)可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易構成延續2023年ARI通函所披露本集團向ARI提供財務資助的安排的一部份，故第五份補充協議(包括新年度上限)、可交換債券修訂契據及其項下擬進行的相關交易的適用百分比率已按合併基準計算，且最高適用百分比率超過25%但低於75%。因此，第五份補充協議(包括新年度上限)、可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易構成本公司的主要交易，並須遵守《上市規則》第14章項下的申報、公告及股東批准規定。

於最後實際可行日期，ARI由本公司(透過Aircraft Recycling International Holdings)、天悅、China Aero及新時代分別擁有48%、20%、18%及14%權益。鑒於(i)新時代為光大控股(為主要股東，於283,417,693股股份(相當於本公司已發行股本總額約36.94%)中擁有權益)的全資附屬公司；及(ii)China Aero為富泰資產管理(為主要股東，於176,496,672股股份(相當於本公司已發行股本總額約23.00%)中擁有權益)的全資附屬公司，而富泰資產管理由潘浩文先生(執行董事兼本公司首席執行官)實益擁有50%權益，故ARI為《上市規則》第14A章項下的共同持有實體。因此，第五份補充協議及其項下擬進行的交易(包括新年度上限)構成本公司的持續關連交易，並須遵守《上市規則》第14A章項下的申報、公告、年度審閱及獨立股東批准規定，而可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易構成本公司的關連交易，並須遵守《上市規則》第14A章項下的申報、公告及獨立股東批准規定。

本公司將於必要時遵守《上市規則》第14章及第14A章項下有關行使交換權的規定。

四名董事，即安雪松先生(因其為光大控股的執行董事兼副總裁)、潘劍云先生(因其為光大控股的執行董事兼副總裁，代行總裁職責)、潘浩文先生(因其為China Aero的唯一董事以及ARI及其若干附屬公司的董事)及李國輝先生(因其為ARI的董事)已就批准建議交易的相關董事會決議案放棄投票。

VII. 建議交易的財務影響

建議交易一經獨立股東批准，預期本集團將得以繼續：(i)根據股東貸款及擔保協議(經第五份補充協議修訂及補充)確認利息收入及擔保費；及(ii)於經延長期間確認可交換債券的利息收入。除此之外，預期建議交易不會對本集團的資產及負債造成重大影響。

此外，可交換債券已確認為按公平值計入損益的金融資產。可交換債券的公平值收益或虧損其後將於產生的期間於損益中確認。

VIII. 推薦建議

基於上文所載的意見，董事會建議獨立股東投票贊成有關第五份補充協議(包括新年度上限)、可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易的決議案。

務請　閣下垂注獨立董事委員會致股東的函件，全文載於本通函第IBC-1至IBC-2頁。亦請　閣下垂注獨立財務顧問函件，當中載有其向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見，全文載於本通函第IFA-1至IFA-41頁。

IX. 股東特別大會及股東批准

股東特別大會將於2026年12月16日(星期三)上午10時正假座香港夏慤道16號遠東金融中心48樓舉行。股東特別大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。

於股東特別大會上將提呈普通決議案，以批准(i)第五份補充協議及其項下擬進行的交易(包括新年度上限)；及(ii)可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易。

光大控股及其聯繫人(包括光大集團及光大香港)、富泰資產管理、潘浩文先生及其聯繫人Equal Honour Holdings Limited，以及吳亦玲女士(潘浩文先生及吳亦玲女士均為富泰資產管理的最終股東)，須就有關第五份補充協議(包括新年度上限)及可交換債券修訂契據的普通決議案於股東特別大會上放棄投票。

於最後實際可行日期，光大控股及其聯繫人(包括光大集團及光大香港)合共持有283,417,693股股份(相當於本公司已發行股本約36.94%)，而富泰資產管理持有176,496,672股股份(相當於本公司已發行股本約23.00%)。潘浩文先生及其聯繫人Equal Honour Holdings Limited合共持有26,498,943股股份(相當於本公司已發行股本約3.45%)，而吳亦玲女士持有7,500,000股股份(相當於本公司已發行股本約0.98%)。光大控股及其聯繫人、富泰資產管理、潘浩文先生及其聯繫人以及吳亦玲女士有權就上述股份的投票權行使控制權，且如上段所載，彼等須就有關第五份補充協議(包括新年度上限)及可交換債券修訂契據的普通決議案於股東特別大會上放棄投票。

謹此告知股東，潘浩文先生及吳亦玲女士已成立Capella Succession Trust(「**Capella Succession Trust**」)，潘浩文先生及吳亦玲女士的直系親屬為其受益人。於最後實際可行日期，Capella Succession Trust持有36,707,293股股份(相當於本公司已發行股本約4.78%)。Tricor Equity Trustee Limited以Capella Succession Trust受託人的身份，須根據獨立投資權力人瑞士隆奧(香港)有限公司的投票指示，行使受Capella Succession Trust規限的該等股份的投票權。考慮到瑞士隆奧(香港)有限公司(a)為獨立投資權力人，按照其過往的投票慣例，就受Capella Succession Trust規限的股份的投票權並不受潘浩文先生或吳亦玲女士控制或影響；及(b)於第五份補充協議(包括新年度上限)及可交換債券修訂契據中並無重大利益，故瑞士隆奧(香港)有限公司(透過Tricor Equity Trustee Limited)毋須就有關第五份補充協議(包括新年度上限)及可交換債券修訂契據的普通決議案於股東特別大會上放棄投票。

為確定有權出席股東特別大會及於會上投票的股東名單，本公司將於2026年12月11日(星期五)至2026年12月16日(星期三)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記，期間將不會辦理股份轉讓登記。於記錄日期2026年12月16日名列股東名冊的股東，將有權出席股東特別大會及於會上投票。

X. 進一步資料

亦請　閣下垂注載於本通函各附錄的其他資料。

此　致

列位股東　台照

承董事會命
中國飛機租賃集團控股有限公司
執行董事兼首席執行官
潘浩文
謹啟

2026年11月25日

以下為獨立董事委員會函件全文，當中載有其致股東的推薦意見：

CHINA AIRCRAFT LEASING GROUP HOLDINGS LIMITED
中國飛機租賃集團控股有限公司
(根據開曼群島法例註冊成立的有限公司)
(股份代號：1848)

敬啟者：

(1)主要及持續關連交易
第五份補充協議及新年度上限
及
(2)主要及關連交易
建議延長由ARI發行的可交換債券的到期日

吾等謹此提述本公司日期為2026年11月25日的通函(「**通函**」)，本函件構成通函一部分。除文義另有所指外，通函所界定詞彙及詞語於本函件中具有相同涵義。

吾等獲委任組成獨立董事委員會，以就第五份補充協議(包括新年度上限)、可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易向獨立股東提供意見，詳情載於通函「董事會函件」一節。邁時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。

獨立財務顧問之意見詳情及獨立財務顧問於提供有關意見時已考慮的主要因素及理由載於通函「獨立財務顧問函件」一節。亦請　閣下垂注通函各附錄內所載的其他資料。

經考慮第五份補充協議(包括新年度上限)、可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易之條款、獨立財務顧問之意見,以及「董事會函件」中「IV.訂立(1)第五份補充協議及新年度上限;及(2)可交換債券修訂契據的理由及裨益」一節所述之理由及裨益,吾等認為:(i)儘管涉及授出財務資助的建議交易並非於本集團日常及一般業務過程中訂立,惟建議交易乃按一般商業條款進行;(ii)第五份補充協議(包括新年度上限)及可交換債券修訂契據的條款屬公平合理;及(iii)訂立第五份補充協議及可交換債券修訂契據符合本公司及股東的整體利益。

因此,吾等建議 閣下投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准第五份補充協議(包括新年度上限)、可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易之決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

為及代表
獨立董事委員會
獨立非執行董事
范駿華,*太平紳士*、洪雯博士及陳正
謹啟

2026年11月25日

以下為獨立財務顧問邁時資本有限公司致獨立董事委員會及獨立股東的函件全文，當中載列其就(i)第五份補充協議的條款、其項下擬進行的交易及新年度上限；及(ii)可交換債券修訂契據的條款及其項下擬進行的建議延長可交換債券的到期日提供的意見，乃為載入本通函而編製。



香港
上環
德輔道中188號
金龍中心26樓2602室

敬啟者：

(1)主要及持續關連交易
第五份補充協議及
新年度上限
及
(2)主要及關連交易
建議延長由ARI發行的可交換債券的到期日

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就(i)第五份補充協議的條款、其項下擬進行的交易及新年度上限；及(ii)可交換債券修訂契據的條款及其項下擬進行的建議延長可交換債券的到期日向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於　貴公司日期為2026年11月25日的通函(「**通函**」)所載的董事會函件(「**董事會函件**」)內，而本函件為通函的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

茲提述2023年ARI通函，內容有關(其中包括)(i)第四份補充協議項下擬進行的主要及持續關連交易；及(ii)有關由ARI發行可交換債券的主要及關連交易。

鑒於ARI業務持續發展，ARI與ARI股東(包括Aircraft Recycling International Holdings)於2026年10月22日(交易時段後)訂立第五份補充協議，將股東貸款及擔保協議的期限延長至2029年12月31日。

於2023年10月27日，ZF Oriental（作為認購人）與ARI（作為發行人）訂立可交換債券認購協議，據此，ARI於2024年1月1日向ZF Investment（其由ZF Oriental指定並為 貴公司直接全資附屬公司）發行可交換債券。於最後實際可行日期，本金額為850百萬港元的可交換債券仍發行在外，並將於2026年12月31日到期。

於2026年10月22日（交易時段後），ZF Investment與ARI訂立可交換債券修訂契據，據此，ZF Investment與ARI有條件同意將可交換債券的到期日由2026年12月31日延長至經延長到期日（即2029年12月31日）。除延長到期日外，所有其他條款及條件維持不變。

《上市規則》的涵義

由於(a)第五份補充協議及可交換債券修訂契據均由（其中包括） 貴集團與ARI訂立；及(b)可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易構成延續2023年ARI通函所披露 貴集團向ARI提供財務資助的安排的一部份，故第五份補充協議（包括新年度上限）、可交換債券修訂契據及其項下擬進行的相關交易的適用百分比率已按合併基準計算，且最高適用百分比率超過25%但低於75%。因此，第五份補充協議（包括新年度上限）、可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易構成 貴公司的主要交易，並須遵守《上市規則》第14章項下的申報、公告及股東批准規定。

於最後實際可行日期，ARI由 貴公司（透過Aircraft Recycling International Holdings）、天悅、China Aero及新時代分別擁有48%、20%、18%及14%權益。鑒於(i)新時代為光大控股（為主要股東，於283,417,693股股份（相當於 貴公司已發行股本總額約36.94%）中擁有權益）的全資附屬公司；及(ii)China Aero為富泰資產管理（為主要股東，於176,496,672股股份（相當於 貴公司已發行股本總額約23%）中擁有權益）的全資附屬公司，而富泰資產管理由潘浩文先生（執行董事兼 貴公司首席執行官）實益擁有50%權益，故ARI為《上市規則》第14A章項下的共同持有實體。因此，第五份補充協議及其項下擬進行的交易構成 貴公司的持續關連交易，並須遵守《上市規則》第14A章項下的申報、公告、年度審閱及獨立股東批准規定，而可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易構成 貴公司的關連交易，並須遵守《上市規則》第14A章項下的申報、公告及獨立股東批准規定。

貴公司將於必要時遵守《上市規則》第14章及第14A章項下有關行使交換權的規定。

貴公司將召開股東特別大會，以供獨立股東考慮及酌情批准第五份補充協議、可交換債券修訂契據及建議交易(包括新年度上限)。富泰資產管理、光大控股及其各自的聯繫人，以及潘浩文先生(包括其全資公司Equal Honour Holdings Limited)及吳亦玲女士(潘浩文先生及吳亦玲女士均為富泰資產管理的最終股東)將於股東特別大會上就相關決議案放棄投票。

獨立董事委員會

貴公司已成立由全體獨立非執行董事(即范駿華先生、洪雯博士及陳正先生)組成的獨立董事委員會，以就第五份補充協議(包括新年度上限)、可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易向獨立股東提供意見。吾等(邁時資本有限公司)已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。

吾等的獨立性

於最後實際可行日期，吾等與 貴公司、其附屬公司及根據《上市規則》第13.84條可能合理被視為與吾等的獨立性有關的任何其他人士概無任何關係，亦無於其中擁有任何權益，因此，吾等符合資格就(i)第五份補充協議的條款、其項下擬進行的交易及新年度上限；及(ii)可交換債券修訂契據的條款及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。除是次委任外， 貴公司與吾等於過去兩年概無其他委聘。除就是次委任應付吾等的正常顧問費用外，概無任何安排致使吾等將自 貴公司收取任何費用或利益。

意見基礎

於達致吾等的意見及推薦建議時，吾等已審閱(其中包括)：(i)股東貸款及擔保協議以及第五份補充協議；(ii)於釐定新年度上限時採用的基礎及假設；(iii)可交換債券修訂契據及可交換債券的相關交易文件；(iv)CAAM的100%股權估值報告；(v) 貴公司截至2024年12月31日止年度的年度報告(「**2024年年度報告**」)及截至2025年12月31日止年度的年度報告(「**2025年年度報告**」)；及(vi) 貴公司截至2026年6月30日止六個月的中期報告(「**2026年中期報告**」)。吾等認為，吾等已審閱足夠且相關的資料及文件，並已根據《上市規則》第13.80條的規定採取合理步驟，以達致知情意見並為吾等的推薦建議提供合理基礎。吾等依賴通函所載陳述、資料、意見及聲明以及董事及 貴集團管理層(「**管理層**」)向吾等提供的資料及聲明。吾等已審閱(其中包括)通函所載或提述的陳述、資料、意見及聲明以及董事與管理層向吾等提供的資料及聲明。吾等已假設(i)董事及管理層提供的所有陳述、資料及聲明；及(ii)通函所述資料(彼等對此負全責)於提供時乃屬真實準確，且於最後實際可行日期仍屬真實準確，而該等資料及聲明的任何重大變動將於股東特別大會前知會股東。吾等亦假設董事於通函內作出的觀點、意見、意向及預期的所有陳述均經審慎查詢及周詳考慮後合理作出。吾等並無理由懷疑有任何重大事實或資料遭隱瞞，或懷疑通函所載資料及事實的真實性、準確性及完整性，或 貴公司、其顧問及╱或董事發表的聲明及意見的合理性。吾等認為，吾等已獲提供足夠資料以達致知情意見並為吾等的意見提供合理基礎。然而，吾等並無就通函所載以及董事及管理層向吾等提供的資料進行任何獨立核證，亦無就 貴集團的業務及事務或未來前景進行任何形式的深入調查。

董事就通函所載資料的準確性共同及個別地承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所知所信，並無遺漏其他事實致使通函中任何陳述產生誤導。

吾等的意見必然是基於實際的財務、經濟、市場及其他條件以及吾等於最後實際可行日期可得資料。本函件所載內容不應詮釋為持有、出售或購買任何股份或 貴公司任何其他證券的推薦建議。本函件所載資料如摘錄自已刊發或其他公開可得來源，則吾等的責任僅為確保有關資料乃正確而公允地自所述相關來源摘錄、轉載或呈列，而不被斷章取義。

所考慮的主要因素及理由

於達致吾等有關第五份補充協議、可交換債券修訂契據及建議交易(包括新年度上限)的意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 貴集團的背景資料

貴集團主要從事環球飛機租賃業務，於2026年9月30日，擁有分別有165架自有飛機及16架代管飛機的機隊。以下載列 貴集團截至2023年12月31日(「**2023財年**」)、2024年12月31日(「**2024財年**」)及2025年12月31日(「**2025財年**」)止三個年度以及截至2025年6月30日(「**2025年上半年**」)及2026年6月30日(「**2026年上半年**」)止六個月的財務資料概要(摘錄自 貴公司2024年年度報告、2025年年度報告及2026年中期報告)：

	截至12月31日止年度			**截至6月30日止六個月**	
	2023年	**2024年**	**2025年**	**2025年**	**2026年**
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*	*千港元*
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
收入總額	**4,763,697**	**5,204,074**	**5,015,121**	**2,473,657**	**3,905,598**
－租賃收入	4,199,203	4,349,689	3,787,264	1,908,112	1,860,038
－飛機及部件貿易收入	6,225	1,900	227,180	136,429	829,404
－來自飛機交易的淨收入	118,276	211,125	374,762	226,682	52,012
－其他收入	439,993	641,360	625,915	202,434	1,164,144
年／期內溢利	**220,157**	**325,609**	**375,344**	**157,867**	**207,680**

貴集團從事向全球航空公司提供飛機租賃服務。 貴集團根據融資租賃或經營租賃向航空公司出租其飛機，並據此收取租金。

2024財年與2023財年比較

於2024財年，貴集團錄得租賃收入約4,349.7百萬港元，當中包括融資租賃收入及經營租賃收入，佔其收入總額約83.6%(佔貴集團2023財年收入總額約88.2%)。於2024財年，貴集團訂單簿有124架飛機並出售25架飛機。於2024年12月31日，貴集團機隊規模擴大至189架飛機，包括159架自有飛機及30架代管飛機。於2024財年，貴集團的收入總額約為5,204.1百萬港元，較2023財年約4,763.7百萬港元增加約9.2%。收入增加主要由於貴集團於年內就48架飛機簽署新的租賃協議或意向書，包括訂單飛機配租、取回飛機轉租及到期續租，令經營租賃收入增加約142.7百萬港元。

貴集團於2024財年錄得純利約325.6百萬港元，較2023財年約220.2百萬港元增加約47.9%。2024財年純利增加主要由於以下因素的綜合影響：(i)誠如上文所述，收入總額增加約440.4百萬港元；(ii)2023財年約51.0百萬港元的預期信貸虧損轉為約71.2百萬港元的其他收益，主要由於貴集團其中一家合營公司償還若干未償還貸款且營運表現有所改善，故撥回相關預期信貸虧損，加上撥回與經營租賃應收款項相關的預期信貸虧損；及(iii)以人民幣計值的金融負債淨額產生的匯兑收益淨額增加約人民幣306.7百萬元，主要由於美元兑人民幣匯率由2023年12月31日的7.1上升至2024年12月31日的7.3。

2025財年與2024財年比較

於2025財年，貴集團的租賃收入為3,787.3百萬港元，佔其收入總額約75.5%。貴集團於2025財年共交付26架飛機，包括訂單交付的24架全新飛機及2架二手飛機，並向第三方出售共36架飛機及5台發動機。因此，於2025年12月31日，貴集團機隊規模增至176架飛機，包括149架自有飛機及27架代管飛機。貴集團於2025財年的收入總額約為5,015.1百萬港元，較2024財年約5,204.1百萬港元減少約3.6%。收入減少主要由於2025財年融資租賃及經營租賃的平均租賃租金收益率下降，導致2025財年的融資租賃及經營租賃收入較2024財年減少約562.4百萬港元或12.9%至約3,787.3百萬港元。

貴集團於2025財年錄得純利約375.3百萬港元，較2024財年約325.6百萬港元增加約15.3%。2025財年純利增加主要由於以下因素的綜合影響：(i)2025財年的折舊及減值減少約229.1百萬港元或13.6%至約1,457.5百萬港元，主要由於經營租賃下的飛機數目由2024年12月31日的110架減少至2025年12月31日的106架；(ii)2025財年的利息開支減少約542.7百萬港元；及(iii)2025財年的已收飛機保險賠償增加約179.4百萬港元。

2026年上半年與2025年上半年比較

貴集團於2026年上半年的收入約為3,905.6百萬港元，較2025年上半年約2,473.7百萬港元增加約57.9%，主要由於以下因素的綜合影響：(i)2026年上半年飛機及部件貿易收入增加約693.0百萬港元，主要由於分類為飛機及部件貿易資產的飛機數目由2025年12月31日的2架增至2026年6月30日的6架；(ii)2026年上半年其他收入增加約961.7百萬港元，主要由於2026年上半年自承租人收取的賠償增加約861百萬港元。於2026年6月30日， 貴集團的機隊包括179架飛機，包括163架自有飛機及16架代管飛機。

貴集團於2026年上半年錄得純利約207.7百萬港元，較2025年上半年純利約157.9百萬港元增加約31.6%。純利增加主要由於經營溢利增加約602.0百萬港元，以及分佔聯營公司及合營公司的業績增加約5.5百萬港元，部分被其他虧損淨額增加約268.1百萬港元及所得稅開支增加約289.7百萬港元所抵銷。

	於12月31日			**於2026年**
	2023年	**2024年**	**2025年**	**6月30日**
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*
	（經審核）	（經審核）	（經審核）	（未經審核）
資產總額	**59,824,727**	**58,239,688**	**58,051,980**	**63,893,393**
－物業、廠房及設備以及使用權資產	33,493,826	28,860,008	31,694,025	38,726,034
－飛機預付款及與飛機購買相關的其他預付及應收款項	7,626,274	7,855,333	8,206,488	7,173,193
－融資租賃應收款項－淨額	8,577,339	9,185,457	7,964,898	6,187,615
－現金及現金等價物	5,295,875	3,778,318	3,518,008	5,186,295
負債總額	**54,684,765**	**52,911,491**	**51,023,793**	**56,541,269**
－借貸	42,911,870	43,046,205	39,764,962	45,065,551
－債券及融資券	5,943,499	3,930,722	5,410,425	5,286,551
－其他負債及應計費用	2,375,263	2,371,674	2,130,504	2,529,663
權益總額	**5,139,962**	**5,328,197**	**7,028,187**	**7,352,124**

於2024年12月31日，貴集團的資產總額約為582億港元，主要包括：(i)物業、廠房及設備以及使用權資產約289億港元；(ii)飛機預付款及與飛機購買相關的其他預付及應收款項約79億港元；(iii)融資租賃應收款項－淨額約92億港元；及(iv)現金及現金等價物約38億港元。於2024年12月31日，資產總額較2023年12月31日約598億港元減少約16億港元至約582億港元，主要由於：(i)物業、廠房及設備以及使用權資產減少約46億港元，主要由於貴集團經營租賃下的機隊規模縮減；及(ii)現金及現金等價物減少約15億港元，部分被資產分類至持作出售增加約41億港元所抵銷。於2024年12月31日，貴集團的負債總額約為529億港元，主要包括：(i)借貸約430億港元；(ii)債券及融資券約39億港元；及(iii)其他負債及應計費用約24億港元。於2024年12月31日，負債總額由2023年12月31日約547億港元減少約18億港元至約529億港元，主要由於：(i)於2024年12月31日，債券及融資券減少約20億港元，主要由於19億港元的債券已在到期時償還；及(ii)部分被借貸增加約1億港元所抵銷。於2024年12月31日，貴集團的負債比率(按計息債務除以資產總額計算)(「**負債比率**」)較2023年12月31日約84.4%略為下降至約83.4%。

於2025年12月31日，貴集團的資產總額約為581億港元，主要包括：(i)物業、廠房及設備以及使用權資產約317億港元；(ii)飛機預付款及與飛機購買相關的其他預付及應收款項約82億港元；(iii)融資租賃應收款項－淨額約80億港元；及(iv)現金及現金等價物約35億港元。於2025年12月31日，資產總額較2024年12月31日約582億港元減少約2億港元至約581億港元，主要由於：(i)融資租賃應收款項淨額減少約12億港元，主要由於貴集團在融資租賃下的機隊規模縮減；及(ii)資產分類至持作出售減少約30億港元，主要由於分類至持作出售的飛機數目減少；部分被(iii)物業、廠房及設備以及使用權資產增加約28億港元；及(iv)飛機及部件貿易資產增加約8億港元所抵銷。於2025年12月31日，貴集團的負債總額約為510億港元，主要包括：(i)借貸約398億港元；(ii)債券及融資券約54億港元；及(iii)其他負債及應計費用約21億港元。於2025年12月31日，負債總額由2024年12月31日約529億港元減少約19億港元至約510億港元，主要由於：(i)為購買飛機而籌集的借貸減少約33億港元；及(ii)部分被債券及融資券增加約15億港元所抵銷。於2025年12月31日，負債比率較2024年12月31日約83.4%略為下降至約81.1%。

誠如2026年中期報告所披露，於2026年6月30日， 貴集團的資產總額約為639億港元，主要包括：(i)物業、廠房及設備以及使用權資產約387億港元；(ii)飛機預付款及與飛機購買相關的其他預付及應收款項約72億港元；(iii)融資租賃應收款項－淨額約62億港元；及(iv)現金及現金等價物約52億港元。 貴集團的資產總額較2025年12月31日約581億港元增加約58億港元，主要由於：(i)物業、廠房及設備以及使用權資產增加約70億港元，主要由於 貴集團在經營租賃下的機隊規模擴大；及(ii)現金及現金等價物增加約17億港元。於2026年6月30日， 貴集團的負債總額約為565億港元，主要包括：(i)借貸約451億港元；(ii)債券及融資券約53億港元；及(iii)其他負債及應計費用約25億港元。於2026年6月30日，負債總額由2025年12月31日約510億港元增加約55億港元至約565億港元，主要由於：(i)為購買飛機而籌集的借貸增加約59億港元；及(ii)其他負債及應計費用增加約4億港元。於2026年6月30日，負債比率進一步上升至約81.5%，而於2025年12月31日則為約81.1%。

2. 有關ARI、ARI股東及CAAM的背景資料

2.1 有關ARI的資料

ARI為一家於2014年8月22日在開曼群島註冊成立的有限公司，主要透過其附屬公司(包括CAAM)從事ARI業務。於最後實際可行日期，ARI由 貴公司(透過Aircraft Recycling International Holdings)、天悅、China Aero及新時代分別擁有48%、20%、18%及14%權益。

2.2 有關ARI股東的資料

Aircraft Recycling International Holdings為一家於英屬處女群島註冊成立的投資控股有限公司，並為 貴公司的全資附屬公司。

天悅為一家在香港註冊成立的投資控股有限公司，並由李育澤先生及李維巍先生擁有。據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，天悅及其最終股東均為獨立於 貴公司及其關連人士的第三方。

China Aero為一家於開曼群島註冊成立的投資控股有限公司，並為富泰資產管理(為主要股東，於176,496,672股股份(相當於 貴公司已發行股本總額約23%)中擁有權益)的全資附屬公司，而富泰資產管理由潘浩文先生(執行董事兼 貴公司首席執行官)實益擁有50%權益並由吳亦玲女士實益擁有50%權益。因此，China Aero為 貴公司的關連人士。

新時代為一家於英屬處女群島註冊成立的投資控股有限公司，並為光大控股(為主要股東，於283,417,693股股份(相當於 貴公司已發行股本總額約36.94%)中擁有權益)的間接全資附屬公司。光大控股為一家於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市(股份代號：0165)，並由光大集團間接擁有約49.74%的權益。因此，新時代為 貴公司的關連人士。

2.3 有關CAAM的資料

CAAM為一家於2014年9月4日在香港註冊成立的有限公司，並為ARI的間接全資附屬公司。CAAM主要從事機身及發動機拆解、拆解零件銷售以及飛機及發動機貿易及租賃業務，其大部分業務來自美國、歐洲、香港及中國。於最後實際可行日期，CAAM擁有合共680,000,000股已發行股份。

2.4 有關ZF Investment的資料

ZF Investment為一家於開曼群島註冊成立的公司，並為 貴公司的直接全資附屬公司。

3. 有關中國航空業的背景資料

根據中國民用航空局(「**中國民航局**」，中國主要的民用航空監管機構)於2026年10月發佈的中國民航2026年9月份主要生產指標統計，吾等注意到中國航空業：(i)截至2026年9月30日止九個月旅客輸送總量約為5.932億人次，較去年同期增加約2.0%；及(ii)截至2026年9月30日止九個月貨郵處理量約為7.7百萬噸，較去年同期增加約4.4%。中國航空業2026年的統計顯示中國航空業呈穩定增長。

中國航空業的持續發展亦受到中國政府監管政策的影響。根據中國民航局發佈的《「十五五」民用航空發展規劃》(「**發展規劃**」)，中國的目標是到2030年在安全水平、服務質量及基礎設施方面邁向國際一流，並在技術創新、綠色低碳發展及治理能力方面取得重大突破。發展規劃以中國航空業於2025年的經營業績為基礎，該年全行業在270個經認證的民用運輸機場共完成旅客運輸量7.7億人次、貨郵量1,017萬噸，運輸總周轉量達1,641億噸公里，並預期行業將持續穩步增長。隨著中國經濟產出擴大及家庭收入增長，預期將帶動國內休閒及商務旅行需求上升，進而支持行業的高質量發展。

基於上述因素，管理層認為中國二手飛機部件及中齡飛機市場規模巨大，長遠而言將持續錄得顯著增長。計及上述因素，並鑒於 貴集團在中國飛機租賃市場的強大佔有率，加上ARI在中國的報廢航空解決方案業務在戰略上配合 貴集團作為向客戶提供一站式綜合飛機全生命週期服務供應商的業務模式(包括從租賃到報廢航空解決方案的全方位服務)，藉此從飛機生命週期中挖掘更多價值，並增強 貴集團在市場上的整體競爭力，就此而言，繼續根據第五份補充協議及新年度上限進行交易，以及根據可交換債券修訂契據建議延長可交換債券的到期日，均符合 貴公司的利益。

4. 訂立(i)第五份補充協議及新年度上限；及(ii)可交換債券修訂契據的理由及裨益

誠如董事會函件所披露， 貴公司認為繼續進行第五份補充協議及可交換債券修訂契據項下擬進行的交易(包括新年度上限)均屬有利，理由如下：

(i) 貴集團的業務模式

貴集團繼續發展為全球航空業的飛機全生命週期解決方案供應商，經營飛機租賃及航空後市場服務兩個主要業務板塊(「**飛機全生命週期解決方案**」)。 貴集團的飛機全生命週期解決方案使 貴集團較其競爭對手更具競爭優勢，原因是 貴集團能夠充分利用成員公司及聯屬公司(包括ARI)各自的資源及彼此之間的協同效應，使 貴集團能夠透過其本身及／或連同該等公司為其客戶(包括航空公司)提供涵蓋飛機生命週期各階段解決方案的服務，包括(a)飛機及飛機發動機訂購及採購；(b)飛機租賃、售後租回及資產包交易；及(c)飛機拆解及航材銷售，以及飛機維護、維修及大修(「**MRO**」)。該業務模式已被證明為行之有效，此可由 貴集團的收入及其他收入由截至2021年12月31日止年度的約3,278.1百萬港元增加至截至2025年12月31日止年度的約5,015.1百萬港元(相當於複合年增長率約11.2%)所反映。

鑒於上文所述，ARI的營運及服務組合(包括二手飛機租賃解決方案及中老齡飛機解決方案)構成 貴集團作為飛機全生命週期解決方案供應商整體業務策略中不可或缺的一部分。

(ii) ARI的持續發展

多年來，ARI不斷擴大其下游航空價值鏈，當中包括ARI與 貴集團成立飛機維修及工程合營公司，有關詳情載列如下：

(a) ARI營運全球飛機全生命週期解決方案平台，以其位於中國哈爾濱及美國的雙飛機循環再製造基地，支持 貴集團的價值鏈生態系統，專門從事飛機拆解、全循環再製造解決方案、航材銷售、倉儲、技術培訓、諮詢及相關服務。誠如UAM網站所載，UAM於1992年成立，其後於2017年被ARI收購，作為擴大其下游航空價值鏈的一環，並成為其全資附屬公司。除美國總部外，UAM亦於美國設有拆解設施及全球分銷中心。鑒於行業知識、專業知識及ARI的飛機循環再製造業務對 貴集團的重要性， 貴公司認為ARI是 貴集團在下游航空價值鏈上全球拆解及分銷網絡的重要資產之一。ARI與其附屬公司共同於國際上提供舊飛機的解決方案，進一步鞏固 貴集團作為飛機全生命週期解決方案供應商的地位，從而增強其於市場上的整體競爭力，此舉視為對 貴公司整體有利。

(b) 貴集團已審閱CAAM（ARI的間接全資附屬公司）截至2025年12月31日止兩個年度的經審核財務報表，並注意到CAAM的財務表現於最近兩個財政年度大幅改善，收入由截至2024年12月31日止年度約394.8百萬港元增至截至2025年12月31日止年度約642.3百萬港元。

(c) 隨著ARI業務不斷發展，其繼續對財務資源有所需求。ARI持續探索外部融資選項，發展自身融資能力。雖然如此，但股東貸款及擔保協議（經第五份補充協議補充及修訂）繼續為ARI提供財務支持，仍是其持續發展的重要資金來源。

(iii) 貴集團與ARI的持續互惠關係

(a) ARI的舊飛機解決方案及售後服務產品構成了 貴集團作為飛機全生命週期解決方案供應商的業務模式不可或缺的一部分。ARI協助航空公司退役舊飛機的能力得到了 貴集團客戶的高度認可，從而帶動了 貴集團的新飛機租賃業務，尤其是在航空公司因應全球綠色航空浪潮而被促使升級機隊之際。這種協同效應為 貴集團及ARI的現有及潛在客戶帶來更多商機。

(b) 作為 貴集團對低碳循環經濟的早期投資之一，ARI亦是 貴集團對航空可持續發展的持續努力及承諾的重要一環。過去數年，兩座大型飛機回收設施分別於中國及美國運作，並取得多項創新及突破，詳情於 貴集團的環境、社會及管治(「**ESG**」)報告中披露。

(c) ARI集團不時向 貴集團提供多項飛機檢查、顧問、飛機技術相關服務。

(d) 於股東貸款及擔保協議的年期內，以及根據條款及條件，ARI已準時且一如ARI與貴公司所協定，支付所有相關利息及擔保費。因此， 貴集團一直能夠錄得穩定利息收入。

(iv) ARI的長期策略

ARI是承載 貴集團對航空可持續發展長期承諾的戰略平台。當前，全球航空供應鏈持續承壓，新飛機及發動機交付持續延誤、航空器材供應緊張，以及維修週轉時間延長，進一步凸顯二手可用航空器材在支援機隊營運及提升供應鏈韌性方面的價值。憑藉在管理中後期飛機及發動機方面的專業知識，ARI將拆解、零部件回收、維修及轉售服務相結合，將具有剩餘使用壽命的航空資產重新投入市場，為航空公司及MRO服務提供者提供更具成本效益的航空器材供應選擇。該商業模式有助於延長資產及零部件的使用壽命，提高資源利用效率，並減少浪費及對新材料的需求，將循環經濟融入飛機全生命週期解決方案服務體系中。展望未來， 貴集團將繼續充分利用ARI的服務能力以及其與 貴集團成員公司及聯屬公司的業務協同效應，並把握航空公司機隊更新及售後市場需求增長帶來的機遇，在創造商業價值的同時，支援全球航空業向更高效率、更重視環境責任及更可持續的方向轉型。

隨著ARI的業務不斷發展壯大，ARI將探索並多元化其融資渠道，以進一步支持其增長並進一步拓展至航空業的不同業務。

除CAAM截至2025年12月31日止兩個年度的經審核財務報表外， 貴集團亦已審閱CAAM截至2026年6月30日止六個月的管理賬目。CAAM為ARI經營ARI業務的主要附屬公司，於截至2025年12月31日止兩個年度及截至2026年6月30日止六個月均錄得盈利，於2026年6月30日的資產淨值約為985.7百萬港元。CAAM於截至2025年12月31日止年度錄得收入及純利分別約642.3百萬港元及約74.6百萬港元，較截至2024年12月31日止年度分別增加約62.7%及43.4%。鑒於CAAM近年的財務表現有所改善，加上(i)航空後市場服務及老齡飛機再循環行業符合國家政策，並為中國「十五五」規劃及香港首個五年規劃中的戰略性新興產業之一；及(ii)隨著全球綠色航空趨勢，老齡飛機退役加快，預期將帶動飛機拆解及再循環需求， 貴公司對CAAM的業務前景及行業展望仍持樂觀態度。

誠如上文所述，儘管ARI持續提升其對外融資能力，但股東貸款及擔保協議(經第五份補充協議補充及修訂)項下所提供的財務支持，仍為其持續發展的重要資金來源。根據 貴集團就其重大投資而採用的三年期中期策略計劃的一貫做法， 貴集團認為，根據第五份補充協議所定的三年展期期間，既為ARI集團在持續獲得 貴集團財務支持的情況下推進其業務發展提供適當的規劃期，同時亦使 貴集團有機會繼續賺取穩定的利息收入，並在適用情況下收取擔保費。

將可交換債券的經延長到期日與股東貸款及擔保協議(經第五份補充協議補充及修訂)的續期屆滿日對應，亦將保留 貴集團的靈活性，使其在不時評估CAAM的表現後，於 貴集團認為適當的時間(截至經延長到期日(包括該日))行使交換權，藉此受惠於CAAM的潛在增長。

董事認為，第五份補充協議、可交換債券修訂契據項下的延長到期日(連同對應的三年展期)以及其項下擬進行的相關交易，既反映兩項安排互為條件，亦符合支持ARI的持續發展、保存 貴集團的投資靈活性，以及使 貴集團能受惠於 貴集團與ARI之間的協同效應等商業目標。

CAAM是ARI經營ARI業務的主要附屬公司。董事認為，第五份補充協議、可交換債券修訂契據項下的延長到期日以及其項下擬進行的相關交易將繼續為 貴集團帶來擁有穩定利息收入來源的機會，使 貴集團能靈活利用 貴集團與ARI之間的協同效應，並透過不時評估CAAM的表現後於經延長交換期的合適時間行使交換權，從CAAM的潛在增長中獲益。

根據2026年中期報告， 貴集團持續深化航空後市場業務佈局，加強產業鏈上下游合作，提升中老齡飛機及發動機的專業資產管理能力。在全球航空供應鏈持續受壓、飛機及發動機供應緊張，加上飛機部件供應與維修能力受限的背景下， 貴集團已積極拓展其飛機全生命週期資產管理及飛機部件循環利用業務。據管理層告知，於2026年上半年， 貴集團與中航材利頓航空科技股份有限公司簽署戰略合作協議，攜手深耕航空資產全生命週期管理、航材循環利用及航空後市場等領域。 貴集團透過其聯屬公司CAAM營運的航空後市場平台，整合了飛機拆解、部件回收、維修及轉售等解決方案，以釋放中老齡航空資產的剩餘價值，並促進符合適航要求的二手航空部件重新投入服務。上述商業模式有助於補充航空部件供應、延長部件使用壽命並提升資源利用效率，從而將循環經濟與ESG原則融入航空資產管理，同時在商業價值與可持續發展之間取得平衡。吾等亦從 貴公司官方網站得知，CAAM於2025年12月10日與中資環國際創業投資(深圳)有限公司訂立戰略合作協議，就飛機售後市場開發整體解決方案。根據吾等對CAAM的2024財年及2025財年經審核財務報表以及2026年上半年管理賬目的審閱，吾等注意到CAAM於2024財年、2025財年及2026年上半年均錄得盈利，於2026年6月30日的資產淨值約為985.7百萬港元。CAAM於2025財年錄得收入及純利分別約642.3百萬港元及74.6百萬港元，較2024財年分別增加約62.7%及43.4%。

經計及以下各項：

(i) 管理層因以下因素而對CAAM業務的未來前景以及航空後市場服務及老舊飛機循環再造的行業前景感到樂觀：a)其為中國第十五個五年規劃及香港第一個五年規劃的戰略新興產業之一，因此符合國家發展方針，及b)為順應全球綠色航空的趨勢而加速淘汰老舊飛機，將帶動拆解及循環利用的需求。吾等亦已審閱管理層提供的CAAM發展計劃，並注意到CAAM一心拓展其飛機及發動機貿易業務，並加強其在拆解、維護及循環利用方面的雙平台能力；

(ii) 可交換債券的本金額及交換價(分別為850.0百萬港元及每股CAAM股份1.25港元)乃合理地釐定，較獨立估值師所評估CAAM的100%股權價值折讓約20.71%(或約222.0百萬港元)。可交換債券的本金額亦較CAAM於2026年6月30日的資產淨值約985.7百萬港元折讓約13.8%；

(iii) 可交換債券的年利率約為5.5%(基於最後實際可行日期的最優惠利率5.0%加年利率0.5%)將為 貴集團提供相當有吸引力的投資回報，這是由於其高於(a) 貴集團於2026年上半年計息債務總額的平均實際利率約4.65%；及(b)可資比較債券(定義見下文)的利率。有關詳情請參閱下文「5.1建議股東貸款及擔保的年度回報」及「7.3對利率及交換價的評估」分節，

吾等認為，可交換債券修訂契據項下建議的延長到期日以及其項下擬進行的相關交易均屬合理，並符合 貴公司及股東的整體利益。

鑒於上文所述，吾等同意董事的觀點，認為股東貸款及擔保協議(經第五份補充協議補充及修訂)項下擬進行的交易、新年度上限及可交換債券修訂契據項下建議的延長到期日均符合 貴公司及股東的整體利益。

5. 第五份補充協議

第五份補充協議的主要條款載列如下：

日期： 2026年10月22日(交易時段後)

訂約方： (i) ARI

(ii) Aircraft Recycling International Holdings

(iii) China Aero

(iv) 天悦

(v) 新時代

主旨事宜： 根據第五份補充協議，ARI及ARI股東同意將股東貸款及擔保協議的期限延長至2029年12月31日。

在第五份補充協議的條款規限下，股東貸款及擔保協議的所有其他條款及條件維持不變並將繼續具有十足效力及作用，並對ARI及ARI股東有效及具約束力，而股東貸款及擔保協議與第五份補充協議應視作一份協議來閱讀及詮釋。

先決條件： 修訂股東貸款及擔保協議(如上文「主旨事宜」一段所載)須待(i)獨立股東於股東特別大會上批准；及(ii)可交換債券修訂契據成為無條件後，方可作實。

待上述先決條件達成後，修訂股東貸款及擔保協議將於2027年1月1日(或倘先決條件未於2027年1月1日之前全部達成，則為ARI股東以書面通知ARI的其他日期)生效。

股東貸款及擔保：

除上文「第五份補充協議－主旨事宜」一段所載的修訂外，股東貸款及擔保協議的所有其他條款及條件維持不變。下文載列股東貸款及擔保協議(經第五份補充協議補充及修訂)以及相關交易的概要：

(i) 股東貸款

倘ARI建議自ARI股東籌集股東貸款，則各ARI股東須有權(但無義務)按其於ARI的股權比例向ARI墊付部分股東貸款。

倘一名或多名ARI股東拒絕墊付其各自於股東貸款的比例部分，則有關股東貸款未獲接納的參與須自動視作獲向ARI表示有意墊付有關未獲接納參與全部或部分的ARI股東接納。

股東貸款的利率為不時最優惠利率加年利率3%，乃由ARI與ARI股東經公平磋商後釐定，已計及ARI令人滿意的財務背景、ARI可自外部銀行獲得的無抵押借貸的市場條款及ARI於日後的資本需求。考慮到利率乃(i)經參考最優惠利率釐定且較其有所溢價；及(ii)按最後實際可行日期的最優惠利率5.0%計算，高於貴集團截至2026年6月30日止六個月的計息債務總額的平均實際利率約4.65%，董事認為該利率對貴集團而言屬於一般商業條款及更佳條款。

(ii) 擔保

倘ARI建議自銀行、金融或其他機構籌集貸款，且須向貸款的放款人提供擔保，則各ARI股東或其任何集團公司須有權(但無義務)在放款人接納及批准的前提下提供及╱或促使其任何集團公司提供擔保。

倘(a)ARI股東；或(b)ARI股東的任何集團公司(其綜合資產淨值不少於500百萬港元)已提供擔保，則ARI須向擔保人支付擔保費，擔保費相等於擔保人所擔保的銀行、金融或其他機構(視情況而定)貸款本金額的年利率3%，乃由ARI與ARI股東經公平磋商後釐定，已計及ARI令人滿意的財務背景及過往還款記錄、ARI可自外部銀行獲得的無抵押借貸的市場條款及ARI於日後的資本需求。鑒於上述因素，董事認為擔保費對貴集團而言屬於一般商業條款及更佳條款。

(iii) 抵押

ARI根據股東貸款及擔保協議(經第五份補充協議補充及修訂)所承擔的義務及責任以股份按揭作為抵押。

在評估第五份補充協議的條款是否公平合理時，吾等已取得並審閱股東貸款及擔保協議、第四份補充協議及第五份補充協議，並注意到除相關年度上限外，第五份補充協議中與股東貸款及擔保交易有關的主要條款與獨立股東於 貴公司於2023年12月15日舉行的股東大會上批准的股東貸款及擔保協議(經第四份補充協議補充及修訂)的條款並無重大差異。

5.1 建議股東貸款及擔保的年度回報

誠如董事會函件所載，根據第五份補充協議向ARI提供貸款的任何ARI股東將收取(i)按港元最優惠借貸利率(「**最優惠利率**」)加3.0%的年利率，即每年約8.0%(根據中國銀行(香港)有限公司官方網站所披露於最後實際可行日期的最優惠年利率5.0%計算)的年度回報(「**利率年度回報**」)；及(ii)按擔保人所擔保的ARI銀行貸款本金額每年3.0%的擔保費(「**擔保年度回報**」)。

吾等已與管理層討論相關基準及假設並進行以下分析，旨在評估利率年度回報及擔保年度回報是否合理：

(i) 提供股東貸款的利率年度回報為8.0%(根據於最後實際可行日期可得資料計算得出)，高於 貴集團尚未償還債務融資工具的平均利率。根據吾等對2026年中期報告的審閱， 貴集團的債務融資(並無可換股性質)的實際利率或利率如下：

(a) 2026年上半年計息債務總額的平均實際利率為4.65%；

(b) 貴集團於2024年4月發行本金額為人民幣1,500百萬元的三年中期票據年利率為2.75%；

(c) 信託計劃或資產支持證券計劃的8項長期借款(於2026年6月30日約為563.6百萬港元)的實際平均利率介乎約6.2%至6.8%；

(d) 貴集團於2020年11月發行的35百萬美元無抵押債券、於2021年1月發行的35百萬美元無抵押債券、於2023年6月發行的人民幣1,500百萬元無抵押債券、於2023年11月發行的人民幣500百萬元無抵押債券、於2025年2月發行的人民幣1,500百萬元無抵押債券、於2025年8月發行的160百萬美元無抵押債券及於2026年4月發行的人民幣1,500百萬元無抵押債券的年利率分別為5.9%、5.9%、3.85%、3.58%、2.38%、6.0%及2.25%；

(ii) 根據管理層提供的金融機構授予ARI集團的銀行貸款(包括各自的融資金額、尚未償還貸款結餘、利率及期限)詳情表(「**銀行貸款列表**」)所載資料，於2026年6月30日，其他金融機構授予ARI集團的尚未償還貸款年利率介乎約3.00%至5.85%(融資金額介乎約3.54百萬港元至1,154.7百萬港元)，低於利率年度回報；

(iii) 吾等已就於第五份補充協議日期前六個月(「**回顧期間**」)內有關由聯交所主板上市公司(其主要業務不包括放債)向其各自的關連人士不按其於標的關連人士的股權比例直接提供金額不少於500百萬港元(吾等認為與截至2029年12月31日止三個年度的新年度上限650百萬港元可資比較)的貸款的交易公告進行市場研究。根據吾等於聯交所網站的研究,吾等已按盡力基準識別符合上述甄選標準的六項放債交易(「**可資比較放債交易**」)的詳盡清單。吾等認為,六個月的回顧期間為呈列近期市場慣例的合理期間,而可資比較放債交易就吾等評估最優惠利率加3%的利率年度回報而言屬充足、公平且具代表性的樣本。下表載列可資比較放債交易的概要:

公告日期	公司名稱(股份代號)	向關連人士所提供貸款的本金額	相關貸款金額的利率
2026年10月15日	招金礦業股份有限公司(1818.HK)	人民幣1,400百萬元	4.75%
2026年7月21日	萬科企業股份有限公司(2202.HK)	人民幣519百萬元	2.29%
2026年6月12日	萬科企業股份有限公司(2202.HK)	人民幣1,140百萬元	2.29%
2026年6月10日	中國金茂控股集團有限公司(817.HK)(「**中國金茂**」)	人民幣2,842百萬元	以全國銀行間同業拆借中心不時公佈的一年期貸款市場報價利率為基礎可在上下50%的範圍內浮動。該利率為公開資料,且由全國銀行間同業拆借中心不時更新。
2026年5月12日	中國金茂	人民幣840百萬元	

公告日期	公司名稱 (股份代號)	向關連人士所提供 貸款的本金額	相關貸款金額的利率
2026年3月9日	保利置業集團有限公司(119.HK)	人民幣840百萬元	0%
		最高(附註2)	4.75%
		最低(附註2)	0%
		平均值(附註2)	2.33%
		中位數(附註2)	2.29%
貴公司		**650百萬港元**	**8.0%，即最優惠利率加3%**

附註：

1. 為說明用途，以人民幣計值的金額已按人民幣1.00元兑1.17港元的匯率兑換為港元。

2. 由於中國金茂所提供貸款的利率在公佈標的交易之日尚未釐定，因此該等交易不用於比較。

資料來源：聯交所網站(www.hkexnews.hk)

誠如上表所載，可資比較放債交易項下的年利率介乎零至4.75%。按此基準，股東貸款及擔保協議項下最優惠利率加3%的利率年度回報(即每年8.0%)高於可資比較放債交易的利率。考慮到建議股東貸款的利率乃根據浮動利率(即最優惠利率加每年3%的溢價)釐定，而所有可資比較放債交易均有固定利率(於相關公告日期釐定)，吾等亦觀察了最優惠利率於回顧期間是否出現任何重大波動。鑒於回顧期間的最優惠利率呈上升趨勢，介乎5.00%至5.25%，吾等認為回顧期間的利率年度回報將介乎每年8.00%至8.25%，仍高於可資比較放債交易的利率上限。就中國金茂的利率而言，吾等注意到其貸款利率乃按全國銀行間同業拆借中心不時公佈的一年期貸款市場報價利率(「**一年期貸款市場報價利率**」)釐定。吾等觀察了一年期貸款市場報價利率，注意到該等利率於回顧期間介乎3.0%至3.10%。鑒於8.0%的利率年度回報高於中國金茂於回顧期間可提供的最高利率4.65%(較一年期貸款市場報價利率高出50%)，吾等認為利率年度回報不遜於中國金茂向其關連人士提供的利率。經考慮上文所述，吾等認為利率年度回報屬公平合理；

(iv) 為評估擔保年度回報是否公平合理，吾等已就於第五份補充協議日期前六個月內有關由聯交所主板上市公司向其各自的關連人士不按彼等於標的關連人士的股權比例提供金額500百萬港元或以上(吾等認為與截至2029年12月31日止三個年度的新年度上限650百萬港元可資比較)的擔保的交易公告進行市場研究。然而，吾等僅識別出兩項在六個月的回顧期間內的可資比較擔保交易。為了取得有意義的樣本數量以供比較，吾等決定將回顧期間延長至第五份補充協議日期前18個月，並識出在該回顧期間內符合上述標準的可資比較交易(「**可資比較擔保交易**」)。根據吾等於聯交所網站的研究，吾等已按盡力基準識別符合上述甄選標準的六項可資比較擔保交易的詳盡清單。吾等認為，18個月的回顧期間為呈列近期市場慣例的合理期間，而可資比較擔保交易就吾等評估3.0%的擔保年度回報而言屬充足、公平且具代表性的樣本。下表載列可資比較擔保交易的概要：

公告日期	公司名稱(股份代號)	向關連人士提供的擔保金額	擔保費佔有關擔保金額的百分比
2026年7月27日	大成生化科技集團有限公司(809.HK)	人民幣1,500百萬元	0.5%
2026年1月19日	江西銅業股份有限公司(358.HK)	人民幣2,900百萬元	零
2025年12月8日	中國天瑞集團水泥有限公司(1252.HK)	人民幣2,500百萬元	零
2025年5月5日	中國釩鈦磁鐵礦業有限公司(893.HK)	人民幣930百萬元	1.25%
2025年4月25日	農夫山泉股份有限公司(9633.HK)	人民幣1,000百萬元	零
2025年2月11日	中國釩鈦磁鐵礦業有限公司(893.HK)	人民幣730百萬元	1.25%
		最高	**1.25%**
		最低	**零**
		平均值	**1.00%**
		中位數	**1.25%**
貴公司			**3.0%**

資料來源：聯交所網站(www.hkexnews.hk)

誠如上表所示，可資比較擔保交易的利率介乎每年零至1.25%。按此基準，股東貸款及擔保協議項下的擔保年度回報每年3.0%高於可資比較擔保交易擔保費率，且各相關ARI股東均獲提供擔保年度回報每年3.0%，因此，有關條款不遜於向其他ARI股東提供的條款。據管理層告知，截至2025年12月31日止兩個年度及直至最後實際可行日期， 貴集團並未向獨立第三方提供任何貸款或擔保。管理層將努力確保，倘 貴集團於第五份補充協議的期限內向獨立第三方提供貸款或擔保，ARI提供的利率年度回報及擔保年度回報將不遜於獨立第三方所提供的回報率。經考慮上述各項後，吾等認為擔保年度回報屬公平合理。

鑒於上文所述，吾等認為第五份補充協議的條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，並符合 貴公司及股東的整體利益。

6. 新年度上限

6.1 現有年度上限、貴集團提供的股東貸款及擔保的過往交易以及新年度上限

下表載列(i)現有年度上限；(ii) 貴集團提供股東貸款及擔保的過往交易；及(iii)新年度上限的各自金額：

	截至下列日期止年度		
	2024年12月31日	**2025年12月31日**	**2026年12月31日**
	(千港元)	*(千港元)*	*(千港元)*
現有年度上限	650,000	650,000	650,000
每日最高貸款結餘(連同利息)及擔保費	636,000	643,000	485,000 (截至2026年9月30日止九個月)

*附註：*貴公司預期由2026年10月1日至股東特別大會日期期間的每日最高貸款結餘(連同利息)及擔保費不會超出截至2026年12月31日止年度的現有年度上限。

	截至下列日期止年度		
	2027年12月31日	**2028年12月31日**	**2029年12月31日**
	(千港元)	*(千港元)*	*(千港元)*
新年度上限	650,000	650,000	650,000

6.2 釐定新年度上限的基準

新年度上限指未償還貸款本金額每日最高結餘(包括Aircraft Recycling International Holdings墊付及可能墊付的股東貸款以及 貴集團向ARI及╱或其附屬公司提供及可能提供的擔保)連同Aircraft Recycling International Holdings墊付股東貸款所產生的利息及擔保費。

新年度上限乃經參考以下各項後釐定:(i)未償還本金額每日最高結餘(連同利息)及擔保費的過往金額;(ii)與截至2025年12月31日止兩個年度及截至2026年9月30日止九個月相比,預期ARI集團的收入水平及營運開支以及其他財務需求維持相對穩定;(iii)股東貸款及擔保協議(經第五份補充協議補充)項下利率及擔保費維持不變;及(iv)以下各項假設:(a)ARI集團截至2029年12月31日止三個財政年度部分財務需求將以銀行借貸撥付;(b)倘其他ARI股東及彼等各自的集團公司並未提供彼等各自於股東貸款及╱或擔保的比例部分中的任何金額, 貴公司或 貴集團其他公司(由其全權酌情決定)將提供ARI及╱或其附屬公司所要求的股東貸款及╱或擔保的全數金額。倘任何ARI股東及彼等各自的集團公司(貴集團除外)提供ARI及╱或其附屬公司所要求的股東貸款及╱或擔保,新年度上限可能不會悉數動用。

截至2024年及2025年12月31日止年度的過往每日最高貸款結餘(連同利息)及擔保費分別約為636百萬港元及643百萬港元,即相關年度現有年度上限650百萬港元的使用率約為97.8%及98.9%。

雖然截至2026年9月30日止九個月,隨著ARI在相關款項到期時按時償還,從而減少股東貸款的未償還結餘(連同利息)及擔保費,該每日最高結餘已減少至約485百萬港元,但管理層預期,ARI集團於2026年全年的財務需要將與2024年及2025年大致相若,此乃考慮到ARI集團過往於每年第四季度均會出現資金需求高峰的趨勢以及其持續業務發展,進一步詳情載於董事會函件「訂立(1)第五份補充協議及新年度上限;及(2)可交換債券修訂契據的理由及裨益」一節。

經計及2024年及2025年各年現有年度上限的過往使用率偏高，以及管理層對ARI集團持續財務需要的預期，將截至2029年12月31日止三個年度各年的新年度上限維持於650百萬港元，被認為能提供適當的靈活性，以滿足ARI集團的資金需要。

倘任何ARI股東及彼等各自的集團公司(貴集團除外)提供ARI及╱或其附屬公司所要求的股東貸款及╱或擔保，新年度上限可能不會悉數動用。

6.3 對新年度上限的評估

為評估新年度上限是否公平合理，吾等已審閱 貴集團提供的股東貸款及擔保的過往交易、現有年度上限及新年度上限。吾等注意到(i)第四份補充協議有效期內現有年度上限的最高歷史使用率為98.9%，於2025財年錄得；(ii)截至2026年9月30日止九個月的每日最高貸款結餘(連同利息)及擔保費約為485百萬港元，使用率相當於截至2026年12月31日止年度的現有年度上限約74.6%；及(iii)新年度上限將與現有年度上限相同。

吾等注意到，給予ARI的貸款的歷史最高每日結餘(連同利息)及擔保費於2024財年、2025財年通常維持相對穩定，但於截至2026年9月30日止九個月有所波動，此乃由於ARI集團作出還款，降低股東貸款結餘。吾等據管理層告知，雖然上述每日結餘可能不時變動，但ARI的融資需求在可見將來預期將因ARI的持續發展而維持相對穩定，處於與近年相若的水平。吾等亦已取得並分析銀行貸款列表，當中載有金融機構向ARI集團授出的銀行貸款於2026年9月30日的詳情，包括各自的融資金額、未償還貸款餘額、利率及年期(介乎2026年至2028年)，證明ARI的融資需求已部分由銀行借貸撥付。

吾等已與管理層討論而管理層已確認，於2024財年、2025財年及截至2026年9月30日止九個月， 貴集團根據股東貸款及擔保協議應收ARI的貸款及╱或利息的償還並無重大延誤或拖欠。

基於以上所述，吾等認為新年度上限屬公平合理且符合 貴公司及股東的整體利益。

7. 可交換債券修訂契據

7.1 可交換債券修訂契據的主要條款

可交換債券修訂契據的主要條款載列如下：

日期： 2026年10月22日(交易時段後)

訂約方： (i) ARI(作為發行人)

(ii) ZF Investment(作為認購人)

建議修訂： 根據可交換債券修訂契據，ARI及ZF Investment同意(i)將可交換債券的到期日由2026年12月31日延長至經延長到期日(即2029年12月31日)，及(ii)作出為落實延長到期日而作出的修訂及若干澄清變動(「**延長到期日**」)。

待下文「先決條件」一段所載可交換債券修訂契據的先決條件達成後，須簽立經修訂及重訂的債券證書以反映建議修訂，並自2027年1月1日起生效。

先決條件： 延長到期日須待：(i)獨立股東於股東特別大會上批准；及(ii)第五份補充協議成為無條件後，方可作實。

待上述先決條件達成後，延長到期日將於2027年1月1日(或倘先決條件未於2027年1月1日之前全部達成，則為ZF Investment與ARI書面協定的其他日期)生效。

除延長到期日外，所有其他條款及條件維持不變。有關可交換債券於延長到期日後的主要條款，請參閱通函「III.可交換債券修訂契據及可交換債券的主要條款」一節。

7.2 對可交換債券修訂契據及可交換債券條款的評估

對估值報告的審閱

誠如董事會函件及2023年ARI通函所載，發行在外可交換債券的本金額為850百萬港元(「**本金額**」)，乃由ARI與Aircraft Recycling International Holdings在計及獨立估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(「**仲量聯行**」或「**獨立估值師**」)基於市場法評估CAAM的100%股權於2026年8月31日的市場價值約1,072,000,000港元(「**估值**」)後經公平磋商釐定。發行價較估值折讓約20.71%。

為評估獨立估值師的專業性及獨立性，吾等已取得並審閱獨立估值師的委聘函以及獨立估值師及其工作小組的相關牌照、資歷及經驗。吾等亦已與獨立估值師的工作小組進行討論，以了解其於估值項目的過往經驗、彼等於估值報告中採納的方法、基準及假設以及彼等進行有關估值時所採取的步驟及措施。獨立估值師確認，其獨立於 貴集團及彼等各自的聯繫人。基於上文所述，吾等認為，獨立估值師符合資格並具有相關的估值經驗，且 貴公司與獨立估值師訂立的委聘條款及範圍就獨立估值師須發表的意見而言乃屬恰當。

吾等已審閱估值報告並注意到採用了市場法。獨立估值師考慮了三種普遍採用的方法，即市場法、成本法及收入法。在業務估值的情況下，進行市場法估值即分析估值目標及／或可資比較公司的近期股權交易，並以估值目標對比所選擇的可資比較公司。

就收入法而言，吾等已與獨立估值師討論，得知收入法依賴詳盡營運資料及長期財務預測以及採納多項假設，並非所有假設均可輕易量化或確定。考慮到(i)CAAM的未來收入將取決於從其客戶獲得的特定飛機拆解合約，而這不大可能非常準確預測；(ii)收入法的結果可能對若干輸入數據非常敏感，因此具有高度不確定性；及(iii)獨立估值師無法獲得大量客觀支持數據，吾等贊同獨立估值師的意見，認為收入法不適合用於評估CAAM的股權。

就成本法而言，吾等注意到CAAM主要從事提供飛機後市場服務及飛機拆解或「客改貨」轉換等循環利用解決方案，因此其盈利潛力將主要依賴CAAM於航空價值鏈的資源以及其於飛機的技術能力。鑒於上文所討論CAAM的業務性質，吾等贊同獨立估值師的意見，認為成本法並不恰當，因為成本法未能全面反映CAAM所貢獻的經濟利益。

獨立估值師已選擇企業價值(「**EV**」)對除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利(「**EBITDA**」)(統稱「**EV/EBITDA**」)倍數對CAAM的100%股權進行估值，這是由於該倍數適用於錄得盈利的公司，且可將標的與可資比較公司的資產負債表狀況的差異納入考慮。據吾等所知，(i)市盈率(「**市盈率**」)並不合適，這是由於市盈率無法克服可資比較公司不同的會計政策及資本架構造成的扭曲情況；(ii)並未採用市賬率(「**市賬率**」)，這是由於市賬率無法反映無形的公司特定能力及優勢，故一般而言，股權的賬面價值與其公平值關係不大；及(iii)市銷率及EV／銷售倍數並不適用，這是由於其未計及CAAM的成本架構及盈利能力。

吾等已審閱由獨立估值師按以下篩選準則識別的五間可資比較公司的詳細清單：(i)該等公司均為上市公司；(ii)該等公司一半以上的收入來自銷售及租賃後市場航空資產；及(iii)有足夠數據，包括可資比較公司於估值日期的EV/EBITDA比率。由於(i)CAAM於2025財年從客戶合約(包括飛機貿易、飛機拆解服務、銷售飛機托運、物流服務及管理服務)獲得91.1%的收入並從經營租賃獲得8.8%的收入；及(ii)CAAM於截至2026年6月30日止連續12個月錄得正EBITDA，吾等認為獨立估值師所採用的篩選準則屬公平合理。

鑒於(i)市場法廣泛應用於商業估值，而成本法及收入法由於有一定的局限性，故並非評估CAAM價值的最佳方法；及(ii)EV/EBITDA倍數適用於錄得盈利的公司(如CAAM)，且可將CAAM與可資比較公司的資產負債表狀況及資本架構的差異納入考慮，吾等認為獨立估值師採用市場法及EV/EBITDA倍數釐定CAAM的評估值乃屬公平合理。

獨立估值師應用經調整EV/EBITDA倍數的中位數9.64倍以及CAAM截至2026年6月30日止十二個月的EBITDA約160.5百萬港元來得出EV。在作出27.55%的控制權溢價(「**控制權溢價**」)及14.63%的缺乏市場流動性折讓(「**缺乏市場流動性折讓**」)調整前,計算CAAM的股權價值時,須將現金及現金等價物、非貿易性質的應收關聯方款項及投資物業的租賃部分加回EV,並從EV扣除債務、應付銀行貸款利息、非貿易應付款項及租賃負債。已應用控制權溢價,以反映可資比較公司與CAAM之間在決策能力方面的差異,亦已應用缺乏市場流動性折讓,以反映在以最低的交易及行政成本以及高度確定的所得款項淨額將商業利益迅速轉化為現金的能力方面的差異(即CAAM為一家私有公司而可資比較公司均為上市公司)。基於吾等與獨立估值師的面談,吾等得知上述調整與相關估值及評估股權的市場準則完全一致。吾等注意到,採納14.63%的缺乏市場流動性折讓為柏力克–舒爾斯期權定價模式的認沽期權方法的估計,當中已計及無風險率4.44%及可資比較公司的43.16%波幅。吾等亦注意到27.55%的控制權溢價乃根據FactSet Mergerstat, LLC.刊發的《Mergerstat Control Premium Study (2nd Quarter 2026)》而採用,該研究為廣受估值師接受的資料來源。

可資比較公司分析

為進一步評估發行價是否公平合理,吾等透過識別(i)其股份於深圳證券交易所、上海證券交易所或聯交所上市;及(ii)2025財年收入總額至少50%來自製造及銷售航空產品的上市公司,進行可比較分析以對獨立估值師於估值中所應用的EV/EBITDA倍數進行交叉查核。吾等已按上述標準識別出十四家可資比較公司(「**可資比較公司**」)的詳盡清單。雖然可資比較公司的主要業務與CAAM並不相同,但考慮到(i)CAAM於航空行業經營專營業務,且吾等並未識別出與CAAM經營相同業務的任何上市公司;(ii)鑒於CAAM於2025財年超過80%的收入來自飛機拆解產品銷售以及飛機與部件貿易,吾等認為CAAM所處行業與可資比較公司所處行業屬類似的較廣泛行業(即航空業);(iii)鑒於(a)CAAM於2025財年客戶合約收入的70.4%及20.6%分別來自於中國及美國經營業務;及(b)CAAM的兩個營運基地分別位於美國孟菲斯及中國哈爾濱,其運營環境應與可資比較公司相似,因為可資比較公司於2025財年的主要營業地點均位於中國或美國。吾等認為可資比較公司的名單屬公平且具代表性的樣本,可作為參考,以反映市場近期對航空業內於香港及中國證券交易所上市的相關公司估值的看法。

下表載列可資比較公司的業務性質、市值及EV/EBITDA概要：

公司名稱及股份代號	主要營業地點	業務性質	於最後實際可行日期的市值 *(百萬港元)*	EV/EBITDA倍數 *(倍)*
中航沈飛股份有限公司(600760.SH)	中國	製造與銷售航空產品	150,099.9	23.0
中國航發動力股份有限公司(600893.SH)	中國	製造航空產品	104,081.3	33.3
中航西安飛機工業集團股份有限公司(000768.SZ)	中國	製造航空產品	66,967.7	23.8
中航航空高科技股份有限公司(600862.SH)	中國	製造與銷售航空產品	29,095.2	15.3
中航直升機股份有限公司(600038.SH)	中國	製造與銷售航空產品	24,186.8	13.8
合肥江航飛機裝備股份有限公司(688586.SH)	中國	製造航空產品	9,860.7	79.5 *(附註1)*
四川海特高新技術股份有限公司(002023.SZ)	中國	製造與維護航空產品	6,985.0	15.5
無錫航亞科技股份有限公司(688510.SH)	中國	製造航空產品	5,155.8	20.6

公司名稱及股份代號	主要營業地點	業務性質	於最後實際可行日期的市值 *(百萬港元)*	EV/EBITDA倍數 *(倍)*
中航機載系統股份有限公司 (600372.SH)	中國	製造航空產品	62,466.3	19.6
成都愛樂達航空製造股份有限公司 (300696.SZ)	中國	製造與銷售航空產品	4,865.1	35.5
中國航發航空科技股份有限公司 (600391.SH)	中國	製造與銷售航空產品	12,243.6	20.0
廣聯航空工業股份有限公司 (300900.SZ)	中國	製造航空產品	6,531.5	35.9
西銳飛機有限公司 (2507.HK)	美國	製造與銷售航空產品	13,856.0	6.2
中國航空科技工業股份有限公司 (2357.HK)	中國	製造與銷售航空產品	22,045.0	1.7 *(附註2)*
		平均值*(附註1)*		21.9
		中位數*(附註1)*		20.3
		最高*(附註1)*		35.9
		最低*(附註1)*		6.2

附註：

1. 合肥江航飛機裝備股份有限公司的EV/EBITDA倍數遠高於其他可資比較公司的EV/EBITDA倍數，故被視為異常值，不用於比較。

2. 由於擁有龐大的現金淨額，中國航空科技工業股份有限公司的EV/EBITDA倍數遠低於其他可資比較公司的EV/EBITDA倍數，故被視為異常值，不用於比較。

資料來源：Wind

根據上表所載可資比較公司的分析，吾等注意到可資比較公司的EV/EBITDA倍數介乎約6.2倍至約35.9倍，平均值及中位數分別約為21.9倍及20.3倍。吾等注意到，獨立估值師應用的EV/EBITDA倍數約9.64倍處於可資比較公司EV/EBITDA倍數的範圍之內。謹此提醒獨立股東，鑒於可資比較公司的業務及╱或營運與CAAM並無直接匹配，可資比較公司的EV/EBITDA倍數僅供參考。

7.3 對利率及交換價的評估

誠如董事會函件及2023年ARI通函所載，可交換債券的利率(「**可交換債券利率**」)為最優惠利率加年利率0.5%的總和(即根據最後實際可行日期的可得資料計算的年利率約5.50%)，而交換價較估值折讓約20.71%。在評估可交換債券利率及交換價是否公平合理時，吾等已就交易公告進行市場研究，內容有關聯交所主板上市公司於可交換債券修訂契據日期前六個月內認購由非上市公司發行的可交換債券或可換股債券。然而，吾等並未識別出任何符合上述標準的可資比較交易。因此，吾等已進一步識別聯交所主板上市公司於可交換債券修訂契據日期前六個月內(「**債券回顧期間**」)公佈的本金額超過500百萬港元的可交換債券(「**可資比較可交換債券**」)清單，而吾等僅識別出一隻可資比較可交換債券的發行符合上述標準。為產生足以作比較用途的樣本量，吾等決定擴大甄選標準，囊括聯交所主板上市公司於債券回顧期間公佈的本金額超過500百萬港元的可換股債券發行，原因是可交換債券及可換股債券均為賦予債券持有人權利將債券轉換或交換為股權的類似結構融資方法(統稱「**可資比較債券**」)。經吾等在聯交所網站上調查後，吾等已識別出符合上述經擴大標準的十二隻可資比較債券的詳盡清單。雖然ARI及CAAM的業務、營運、前景及市場流動性與可資比較債券的上市發行人並不相同，但吾等認為(i)鑒於交換價乃根據估值師在計及缺乏市場流動性折讓後對CAAM的100%股權所評定的市值而釐定，因此將ARI所發行可交換債券的條款與聯交所主板上市公司所發行可資比較債券的條款進行比較，屬有理可據；(ii)六個月的回顧期間，一方面可讓吾等參考近期香港股權資本市場發行可交換╱可換股債券的市場慣例，另一方面可提供足夠的樣本量作比較；及(iii)可資比較債券的條款乃根據類似市場條件與市場情緒而釐定，因此可就聯交所上市公司所發行可交換或可換股債券的主要條款提供公平且具代表性的參考。下表載列可資比較債券的詳情：

公告日期	公司名稱及股份代號	債務證券	本金額	利率	兌換價／交換價較公告日期前最後交易日的收市價溢價／(折讓)
2026年10月21日	阜博集團有限公司(3738.HK)	可換股債券	530百萬港元	3.75%	10.00%
2026年10月15日	上海劍橋科技股份有限公司(6166.HK)	可換股債券	人民幣3,960百萬元	0%	12.70%
2026年9月17日	環球新材國際控股有限公司(6616.HK)	可換股債券	1,300百萬港元	3.25%	15.05%
2026年8月27日	能源及能量環球控股有限公司(1142.HK)	可換股債券	人民幣100百萬元	8.00%	3.85%
2026年8月19日	萬國黃金集團有限公司(3939.HK)	可換股債券	5,500百萬港元	0.75%	20.15%
2026年7月26日	四川德康農牧食品集團股份有限公司(2419.HK)	可換股債券	100百萬美元	0%	5.00%
2026年7月10日	MiniMax Group Inc.(0100.HK)	可換股債券	6,500百萬港元	0%	12.64%
2026年6月18日	聯想集團有限公司(992.HK)	可換股債券	2,000百萬美元	0%	47.50%
2026年6月16日	五礦資源有限公司(1208.HK)	可換股債券	800百萬美元	0%	4.80%
2026年6月9日	太古股份有限公司(0019.HK及0087.HK)	可交換債券	4,700百萬港元	0%	22.90%
2026年5月15日	無錫藥明康德新藥開發股份有限公司(2359.HK)	可換股債券	人民幣6,780百萬元	0%	17.60%

公告日期	公司名稱及股份代號	債務證券	本金額	利率	兑換價／交換價較公告日期前最後交易日的收市價溢價／(折讓)
2026年4月28日	中國宏橋集團有限公司(1378.HK)	可換股債券	人民幣10,200百萬元	0%	25.30%
			平均值	1.31%	16.46%
			中位數	0.00%	13.88%
			最高	8.00%	47.50%
			最低	0.00%	3.85%
	ARI		**850百萬港元**	**5.50%**	**(20.71%)**

附註：

1. 為說明用途，以美元計值的金額已按1.00美元兑7.84港元的匯率兑換為港元。

資料來源：聯交所網站

誠如上表所示，吾等注意到可資比較債券的利率介乎約0%至8.00%，平均值及中位數分別為約1.31%及0%。可交換債券利率處於可資比較債券利率的範圍內並遠高於可資比較債券的平均利率。考慮到可交換債券利率乃按浮動利率(即最優惠利率加每年0.5%的溢價)釐定，而可資比較債券的所有利率均為固定利率(於相關公告日期釐定)，吾等亦已觀察最優惠利率於可交換債券修訂契據日期前六個月內是否出現任何重大波動。鑒於5.00%的最優惠利率於可交換債券修訂契據日期前六個月內維持穩定，債券回顧期間的可交換債券利率將與可交換債券修訂契據日期的可交換債券利率相同。

根據上表所載可資比較債券的分析，吾等注意到所有可資比較債券的交換╱兑換價格較相關可交換╱兑換股份的市值的溢價╱折讓分別介乎約3.85%溢價至約47.50%溢價，平均溢價及溢價中位數分別約為16.46%及13.88%。吾等注意到，交換價較估值折讓約20.71%，折讓幅度高於可資比較債券溢價範圍的下限。

鑒於上文所述，吾等認為可交換債券修訂契據及可交換債券的條款屬公平合理且符合　貴公司及股東的整體利益。

鑒於可交換債券利率(最優惠利率加年利率0.5%)較股東貸款利率(最優惠利率加年利率3.0%)低每年2.5個百分點，吾等估計可交換債券所產生的利息收入實際上將低於透過提供股東貸款所產生的利息收入。然而，經計及以下因素：

(i) 管理層對CAAM業務的未來前景以及航空後市場服務及老舊飛機循環再造的行業前景感到樂觀，詳情已於上文「4.訂立(1)第五份補充協議及新年度上限；及(2)可交換債券修訂契據的理由及裨益」一節進一步闡述；

(ii) 可交換債券的本金額及交換價(分別為850.0百萬港元及每股CAAM股份1.25港元)乃合理地釐定，較獨立估值師所評估CAAM的100%股權價值折讓約20.71%(或約222.0百萬港元)，亦較CAAM於2026年6月30日的資產淨值約985.7百萬港元折讓約13.8%。建議延長可交換債券的到期日將使　貴集團能夠(a)在CAAM的財務表現及業務營運在可預見未來持續改善的情況下，把握其資本增值帶來的潛在上行空間；及(b)從可交換債券獲得穩定的利息收入來源，並在管理層認為適合的情況下，於可交換債券的交換期內靈活地增加其股權；及

(iii) 可交換債券利率約為每年5.5%(根據最後實際可行日期的最優惠利率5.0%加年利率0.5%計算)，高於(a)　貴集團於2026年上半年計息債務總額的平均實際利率約4.65%；及(b)可資比較債券的利率，因此將為　貴集團帶來頗具吸引力的投資回報，

雖然可交換債券利率低於股東貸款利率，且將降低　貴集團賺取的利息收入，但鑒於可交換債券的本金額較CAAM經評估的股權價值及資產淨值有所折讓，利息收入減少乃屬合理。

8. 內部監控政策

吾等已審閱 貴公司就根據第五份補充協議進行的交易的內部監控政策(「**內部監控政策**」)並與管理層討論相關措施及程序。基於內部監控政策及吾等與管理層的討論， 貴公司於根據第五份補充協議提供股東貸款及擔保時須採納(其中包括)以下審閱程序及評估標準：

(i) 貴公司財務及會計部門的指定員工負責監督 貴公司的關連交易。 貴公司財務及會計部門將監察有關股東貸款項下各項墊款及所提供的各項擔保，並收集有關詳細資料，以確保各項交易均根據第四份補充股東貸款及擔保協議進行；

(ii) 貴公司財務及會計部門的指定員工將每月密切監察 貴公司將提供及已提供的ARI要求的股東貸款及擔保金額，確保不超出建議年度金額上限；

(iii) 貴公司獨立非執行董事將至少每六個月審閱 貴公司所提供股東貸款及／或擔保的狀況，並於 貴公司年報內確認交易是否(i)於上市發行人集團的日常及一般業務過程中訂立；(ii)按一般商業條款或更佳條款訂立；及(iii)根據規管交易的協議按公平合理且符合上市發行人股東整體利益的條款訂立；及

(iv) 根據內部監控措施及相關《上市規則》， 貴公司委任的獨立核數師將每年審閱並報告股東貸款及擔保的狀況。

吾等已與 貴公司財務及會計部門的指定員工就相關審閱及評估程序進行討論，並得知彼等在該方面進行的相關工作。此外，在決定是否處理ARI的各項貸款及╱或擔保要求前，吾等亦已對所採取的內部監控程序及所考慮的因素進行工作，包括(i)由財務及會計部於相關時間對 貴集團的整體現金流量狀況進行審閱；(ii)考慮ARI貸款所得款項的建議用途；(iii)對相關證明文件的資料進行檢查，例如給予ARI的股東貸款的提取通知；及(iv)向ARI轉讓資金前取得董事及╱或管理層的批准。就此而言，吾等已取得並審閱文件，包括(i)相關 貴集團的書面內部監控程序，當中載列就批准給予ARI的股東貸款及擔保將予執行的程序，包括各自的內部監控程序所規定的文件類型及所需的授權簽署；及(ii)內部監控文件樣本，包括ARI向 貴集團提交的股東貸款要求、提取通知表格及以具有兩個授權簽名的支票方式作出的資金轉讓。此外，吾等已抽樣審閱相關證明文件，包括(i) 貴集團向ARI匯出股東貸款的批准；(ii)向ARI匯出股東貸款的匯款記錄；及(iii)載有由 貴集團存置的未償還股東貸款結餘及每月應計利息對賬的文件，確保不超出股東貸款及擔保協議項下的現有年度上限。根據吾等所取得及審閱的文件，吾等並無注意到任何不符合上述內部監控程序及╱或相關年度上限的情況。

吾等亦已審閱2024年年度報告及2025年年度報告，並注意到 貴公司的獨立非執行董事及核數師已審閱截至2025年12月31日止兩個年度的不獲豁免持續關連交易(包括股東貸款及擔保協議)，並已提供相關確認書。經 貴公司確認， 貴公司將繼續遵守《上市規則》項下的相關年度審閱規定且自2026年1月1日起直至最後實際可行日期期間，並無出現不遵守股東貸款及擔保協議的情況。

基於上述內容，吾等同意董事的觀點，認為 貴集團已落實有效的內部政策，以持續監控根據第四份補充協議進行的交易及新年度上限，因此獨立股東的利益將會得到保障。

推薦建議

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為(i)訂立第五份補充協議及其項下擬進行交易(包括新年度上限)，雖然並非於　貴集團一般及日常業務過程中進行，但乃按正常商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理；及(ii)根據可交換債券修訂契據建議延長可交換債券的到期日，雖然並非於　貴集團的一般及日常業務過程中進行，但乃按正常商業條款訂立、屬公平合理且符合　貴公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦(而吾等亦推薦)獨立股東於股東特別大會上投票贊成提呈批准第五份補充協議及其項下擬進行交易(包括新年度上限)以及根據可交換債券修訂契據建議延長可交換債券的到期日的相關決議案。

此致

獨立董事委員會及獨立股東　台照

代表
邁時資本有限公司
董事總經理
梁柱桐
謹啟

2026年11月25日

梁柱桐先生為向香港證券及期貨事務監察委員會註冊的持牌人士，為邁時資本有限公司的負責人員，可進行證券及期貨條例項下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，於機構融資行業積逾14年經驗。

1 合併財務報表

本集團截至2023年、2024年及2025年12月31日止三個年度各年的經審核合併財務資料及本集團截至2026年6月30日止六個月的未經審核合併財務資料，已分別於本公司的年報及中期報告披露。

財務報表之詳情已於聯交所網站(http://www.hkexnews.hk)及本公司網站(http://www.calc.aero)刊載，並可透過以下直接超連結查閱：

- 本公司截至2023年12月31日止年度之年報(第94至199頁)：
  https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0423/2024042301669_c.pdf

- 本公司截至2024年12月31日止年度之年報(第96至195頁)：
  https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0416/2025041601818_c.pdf

- 本公司截至2025年12月31日止年度之年報(第92至193頁)：
  https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0423/2026042300455_c.pdf

- 本公司截至2026年6月30日止六個月之中期報告(第34至86頁)：
  https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0924/2026092400314_c.pdf

2 債務聲明

於2026年9月30日(為釐定債務金額的最後實際可行日期)營業時間結束時，本公司未償還計息借款52,278.8百萬港元包括：

(i) 有抵押銀行借貸及其他借貸29,272.1百萬港元，其中25,864.1百萬港元由本公司及本集團若干公司擔保。有抵押銀行借貸及其他借貸以其他法定押記以及下列任何一項作抵押：(a)相關飛機或發動機；(b)融資租賃或經營租賃項下來自航空公司的租賃應收款項；(c)擁有相關飛機的附屬公司或本集團若干公司的股份抵押；及(d)已抵押金額為0.2百萬港元的受限制現金。

(ii) 無抵押銀行借貸及其他借貸15,910.2百萬港元，其中3,510.2百萬港元由本公司及本集團若干公司擔保；

(iii) 無抵押及無擔保中期票據1,754.0百萬港元；及

(iv) 無抵押債券及融資券5,342.5百萬港元，其中1,249.2百萬港元由本公司擔保。

於2026年9月30日，本集團為聯營公司及合營企業287.9百萬港元的若干銀行借貸的擔保人。

於2026年9月30日，本集團的租賃負債約為12.5百萬港元，其中約10.2百萬港元於一年內到期，約2.3百萬港元於一年後到期。

於2026年9月30日，除上文所披露者外，本集團並無任何或然負債。

除上文所述或上文另有披露者外，於2026年9月30日營業時間結束時，本集團概無其他未償還債務，包括任何借貸、按揭、押記或融資券、貸款資本、銀行貸款及透支、定期貸款或其他貸款、債務證券或其他類似債務、承兑項下負債(正常貿易票據除外)、承兑信貸或租購承擔、融資租賃承擔、擔保或其他或然負債或債務。

3 營運資金

根據本集團未經審核財務資料，於2026年9月30日，本集團之流動負債超出其流動資產4,708.0百萬港元。於2026年9月30日，本集團之資本承擔總額為46,116.2百萬港元(與購買飛機有關，並將於未來數年分階段交付，直至2033年底完成交付)。資本承擔總額中，預計14,167.4百萬港元將根據與原設備製造商(「**原設備製造商**」)目前之交付時間表及預期交付時間表於未來十五個月內產生及支付。本集團將透過本集團之內部資源、可用及額外銀行融資及飛機項目貸款(其通常僅可於臨近交付飛機前獲相關銀行確認)以支付該等資本承擔。於2026年9月30日，本集團之現金及現金等價物為3,528.5百萬港元。

本集團將須確保在可見將來取得大量資金，以為合約及其他安排項下之財務責任及資本開支提供資金。在評估本集團在2026年9月30日起計不少於十五個月期間是否有足夠的營運資金以滿足其現時需求時，董事已對本集團的資金流動性及其可用的融資來源作出審慎而周詳的考慮。董事已就評估目的計及以下計劃及措施：

- 新飛機項目貸款主要用於支付飛機購買成本餘額及償還於交付飛機時到期的PDP融資。有關飛機項目貸款將通常於交付相關飛機前由銀行確認。視乎財務狀況及銀行審批進度，本集團有時以內部資源或短期過橋融資為新飛機提供資金。隨後，本集團可能透過新飛機項目貸款為該等飛機尋求再融資。於截至2026年9月30日止九個月，本集團已從若干境內外銀行及金融機構提取42個飛機項目貸款融資，總金額達14,320.2百萬港元。本集團將繼續不時安排飛機項目貸款融資。根據過往的經驗及行業慣例，董事認為，本集團將能夠於自2026年9月30日起計未來十五個月在需要時獲得必要的飛機項目貸款。

- 根據相關飛機購買協議，自2026年9月30日起計未來十五個月的PDP的計劃付款為5,405.6百萬港元。

  有關於2026年9月30日起計未來十五個月的PDP計劃付款以及償還於此期間屆滿的已動用PDP融資，若干款項將會以於飛機交付及償還相關PDP融資後可動用的PDP融資額度支付。於2026年9月30日，本集團已獲銀行提供最高8,412.3百萬港元PDP融資額度，以支付自2026年9月30日起計未來十五個月預測已承諾PDP付款。透過該等融資、本集團的內部資源及╱或從其他融資渠道獲得的融資，本集團將會能夠滿足自2026年9月30日起計未來十五個月的已承諾PDP付款以及於到期時償還的PDP融資的資金需求。

- 於2026年9月30日，本集團的營運資金貸款及循環貸款融資為20,228.4百萬港元，其中13,592.8百萬港元已動用。董事有信心本集團可於需要時提取餘下未動用貸款融資6,635.6百萬港元，並將能夠重續絕大部分現有循環融資及進一步獲得新的營運資金貸款融資。本集團亦已開展向若干銀行取得新的營運資金貸款及重續營運資金貸款融資的程序。

- 本集團亦正尋求其他融資來源，包括發行債券及中期票據，以及其他債務及資本融資。於2026年4月，本集團於中國發行人民幣15億元的五年期公司債券。本集團將持續審視市場情況並會於需要時發行額外的人民幣中期票據、人民幣債券及美元債券。根據本集團的信用狀況、發行類似債務工具的成功往績，董事有信心本集團將能夠發行相關債務工具，並於需要時獲得所需融資。

- 本集團通過成立及管理航空相關基金及合營公司，貫徹其輕資產業務模式的多方面發展，同時建立買家網絡，該等買家將購買其飛機組合中的飛機。本集團會繼續擴展其資產包交易業務。於2026年9月30日，本集團已簽訂意向函或買賣協議以出售21架飛機，並計劃於2026年9月30日起計未來十五個月出售。根據本集團過往年度於飛機資產包交易方面的經驗，董事有信心自2026年9月30日起計未來十五個月內完成預定飛機的出售，以及於預期時間表收回出售所得款項。

董事認為，在無不可預見的情況下，並經計及本集團的內部資源、由其業務營運產生的現金流、現有及新銀行融資持續可用性、成功執行其從銀行及金融機構取得飛機項目貸款的計劃、成功發行債務工具及按計劃成功出售飛機後，本集團擁有充足的營運資金應付其自2026年9月30日起計未來十五個月之現時需求。因此，本集團擁有充足的營運資金應付其自本通函日期起計最少十二個月之現時需求。

4 重大不利變動

董事確認，於最後實際可行日期，自2025年12月31日(即本集團最近期刊發的經審核合併財務報表之編製日期)以來，本集團之財務或交易狀況並無重大不利變動。

5 財務及交易前景

儘管地緣政治干擾、燃油成本高企及持續的供應鏈限制繼續對增長及盈利能力造成壓力，全球航空業仍展現韌性。國際航空運輸協會(「**IATA**」)於其2026年6月的展望中，預測2026年全球客運量增長2.1%，航空公司純利為230億美元，純利率為2.0%。飛機供應仍然受限：IATA報告指出，全球飛機積壓訂單超過18,000架，平均機齡達15.2年的紀錄高位，加上發動機耐用性問題、備用零件短缺及維修能力有限。此等限制正延長飛機的使用年限，並增加租賃及維修成本。在此背景下，本集團預期飛機租賃(尤其是熱門窄體飛機)以及備用發動機及後市場解決方案將持續帶來機遇。

同時，航空業仍致力於2050年前實現淨零碳排放，而機隊更新、營運效率及可持續航空燃料仍是轉型的核心。憑藉其飛機全價值鏈能力，本集團將繼續把握中國及海外市場中航空公司機隊更新及優化帶來的機遇，以及延長現有資產經濟壽命之解決方案的需求。本集團將進一步加強其新飛機租賃及中至後期飛機解決方案的能力，提升其一站式機隊升級服務，並支持航空可持續發展。此外，本集團將密切監察市場狀況，並於適當時候進行飛機資產包交易，同時深化與機構投資者及融資夥伴的合作，以擴大資產組合並提升資產管理能力。此等舉措將支持本集團進一步優化財務結構、營運實力及信貸狀況，為所有持份者創造更大價值。

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
香港英皇道979號太古坊一座7樓
電話+852 2846 5000 傳真+852 2169 6001
牌照號碼：C-030171

2026年11月25日

敬啟者：

按照中國飛機租賃集團控股有限公司(「**貴公司**」)之指示，仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(「**仲量聯行**」)已進行估值工作，當中要求吾等就於中飛航空後市場控股有限公司(「**目標公司**」)的100%股權於2026年8月31日(「**估值日期**」)之市場價值發表獨立意見。下文所載報告日期為2026年11月25日(「**報告日期**」)。是次估值旨在發表獨立意見供 貴公司內部參考用途。

吾等按市場價值為基準進行估值。根據國際估值準則委員會(「**國際估值准則委員會**」)頒佈之國際估值準則(「**國際估值準則**」)，市場價值之定義為「被評估資產或負債經過了恰當的市場行銷後，在估值日期公平交易中的估計交易金額，而交易雙方自願、理性、精明且未受強迫」。

背景

目標公司為一所香港註冊成立的有限公司，並由國際飛機再循環有限公司(「**ARI**」)全資擁有。目標公司主要從事飛機機體與發動機拆卸、拆卸配件銷售以及飛機及發動機貿易及租賃業務。過往幾年裡，其業務大部分在美國、中華人民共和國、香港及歐洲產生。

是次估值目標單位為於目標公司的100%股權(「**目標單位**」)。

目標公司之財務表現

目標公司截至12月31日止最近兩個財政年度及截至6月30日止兩個最近六個月期間之主要財務資料概要載列如下：

報告期間 千港元(「**千港元**」)	**2024年1月1日至2024年12月31日** (經審核)	**2025年1月1日至2025年12月31日** (經審核)	**2025年1月1日至2025年6月30日** (未經審核)	**2026年1月1日至2026年6月30日** (未經審核)
收入	394,831	642,283	66,993	138,093
除利息、税項、折舊及攤銷前盈利(「**EBITDA**」)	222,522	179,503	14,825	32,290
純利	52,037	74,612	(30,431)	1,988

目標公司於截至2024年12月31日、2025年12月31日及2026年6月30日止十二個月期間的總收入(經約整)分別為394,831,000港元、642,283,000港元及713,383,000港元。

根據目標公司於截至2025年12月31日止年度的經審核財務報表所披露客戶合約收入明細，總收入約76%來自中華人民共和國(包括香港)，主要由於買賣兩架飛機所產生。緊隨其後21%來自美國及3%來自歐洲。根據目標公司於截至2024年12月31日止年度的經審核財務報表，總收入的58%來自美國，而21%來自中華人民共和國(包括香港)。歐洲及其他國家分別貢獻總收入的11%及10%。

根據目標公司所提供財務資料，於2025年7月1日至2026年6月30日期間(「**財政期間**」)的EBITDA計算如下。

目標公司的財務資料	**單位**	**金額**
2025年1月1日至2025年12月31日之EBITDA	千港元	179,503
加：2026年1月1日至2026年6月30日之EBITDA	千港元	32,290
減：2025年1月1日至2025年6月30日之EBITDA	千港元	(14,825)
財政期間之EBITDA	千港元	**196,968**

資料來源

就目標單位進行估值時，吾等已審閱之資料包括但不限於：

- 目標公司之背景；
- 目標公司於2024財政年度及2025財政年度、以及2025年1月1日至2025年6月30日及2026年1月1日至2026年6月30日止六個月期間之歷史財務資料；
- 國際飛機再循環有限公司於2025財政年度及於2026年6月30日之歷史財務資料。國際飛機再循環有限公司擁有目標公司的100%股本權益；
- 由萊坊測量師行有限公司就位於中華人民共和國黑龍江省哈爾濱太平國際機場以南之工業物業(「**投資物業**」)而編製之估值報告(「**物業估值報告**」)，其中估值日期為2025年12月31日；及
- 與目標公司業務相關之其他營運及市場資料。

吾等已與目標公司管理層作出討論，並循公開渠道進行市場調查，從而評估所獲提供資料是否合理公平。吾等假設該等資料屬可靠合法，並在很大程度上依賴所獲提供資料而得出估值結論。

意見基準

吾等根據國際估值準則進行估值。所採用估值程序包括審查目標公司之法律狀況及經濟狀況，以及評估目標公司擁有人或經營者所作出之主要假設、估計及聲明。所有吾等認為對妥善了解估值屬必要之事項已於本估值報告內披露。

以下因素構成吾等意見基準之重要部分：

- 整體經濟前景；
- 相關業務性質及經營歷史；
- 目標單位之財務狀況；
- 從事類似業務之公司之市場驅動投資回報；
- 業務之財務及業務風險；

- 針對影響目標單位業務之微觀及宏觀經濟所作考慮及分析；
- 就目標單位之戰略規劃、管理標準及協同效應所作分析；及
- 評估目標單位之槓桿水平。

吾等已規劃及進行估值以獲取吾等認為屬必要之所有資料及說明文件，從而提供充足憑證讓吾等就目標單位發表估值意見。

估值方法

於得出估值時，吾等已考慮三種普遍認可的方法，分別為市場法、成本法及收入法。

市場法考慮近期就類似資產支付之價格，並對市價進行調整以反映評估資產就狀況及用途而言與可比公司之差異。具備既有二級市場之資產可採用此方法進行估值。採用此方法之好處在於簡易、明確及快捷，且只需作出少量假設甚或毋須作出假設。此外，該方法使用公開可得輸入數據，故亦具備客觀性。然而，由於該等可比較資產的價值存在固有的假設，因此須審慎注意其隱藏的假設。現時亦難以覓得可比較資產。此外，此方法純粹依據有效率的市場假定。

成本法根據類似資產之現行市價考慮重造或重置評估資產至全新狀況之成本，並就累計折舊或殘舊狀況(不論出於物理、功能或經濟因素而導致)計提撥備。成本法通常為欠缺已知二級市場之資產提供最可靠價值指標。縱然此方法簡單且富透明度，惟當中並無直接納入有關標的資產所貢獻經濟利益之資料。

收入法將擁有權之預計定期利益轉換為價值指標，當中基於知情買方不會就有關項目支付超出相等於具有相若風險概況之相同或大致相若項目之預期未來利益(收入)之現值金額之原則。此方法考慮未來溢利之預期價值，並有大量經驗數值及理論依據可用作計算預期未來現金流量之現值。然而，此方法依賴多項涉及較長時間範圍之假設，其結果可能受若干輸入數據嚴重影響，並只能反映單一情況。

於選擇最合適之方法時，吾等已考慮估值之目的及因此使用之估值基準以及吾等所獲提供資料之可用度及可靠度，以進行分析。吾等亦已考慮各種方法對該目標單位性質及情況之相對優點及缺點。吾等認為，成本法不適合用作目標單位之估值，因為其不會直接納入目標單位所貢獻經濟利益之資料。收入法亦不適合，因為該方法需要目標公司之詳細運營資料及長期財務預測，但吾等無法獲得該等擁有實質客觀支持數據之資料。鑒於目標公司是一家已具規模的航空後市場企業，擁有穩定的營運歷史及正面的盈利表現，因此採用市場法被視為適當。該等特點令到在評估目標公司的價值時，可參照在業務營運、財務特點及風險狀況上大致可比公司的市場憑證，從而提供反映當前市場參與者的預期而以市場為基礎的價值指標。因此，是次估值採納市場法。

市場法有兩種常用方法，即指引公眾公司法及指引交易法。指引公眾公司法要求找尋合適指引公眾公司及選取合適交易倍數，而指引交易法參照無關聯人士之間之近期併購交易及交易價格與目標公司財務參數之比率。

於是次估值中，目標公司的100%股權之市值乃透過指引公眾公司法制定。吾等不採用指引交易法，因為缺乏與目標公司性質相似之近期市場交易。指引公眾公司法需要研究可比較公司之基準倍數，並選用合適之倍數。

於是次估值中，吾等已考慮以下常用基準倍數：

- 市盈率倍數(「**市盈率倍數**」)按股價除以每股盈利計算得出，為最常用之倍數，原因是投資者最想了解一家公司之盈利情況，因此盈利對於評估一家公司之股票甚為重要。該倍數之局限性在於不能用於對虧損公司進行估值，且無法克服不同會計政策及資本結構造成之異動。

- 市賬率倍數(「**市賬率倍數**」)按股價佔每股賬面值之比例計算得出，於評估資產密集型行業的公司屬常見。然而，由於賬面值僅計及一間公司之有形資產，市賬率倍數並無計及一間公司之無形資產以及公司特定能力及優勢。

- 市銷率倍數(「**市銷率倍數**」)按股價除以每股銷售估算得出，通常用於評估發展早期或虧損的公司。該倍數的其中一個缺點是忽略了成本結構，從而忽略了一間公司之盈利能力。

- 一家公司之企業價值等於其股權價值加債務減現金。企業價值對除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利倍數(「**EV/EBITDA倍數**」)按企業價值除以除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利估算得出,不同資本架構的公司可以進行直接對比此倍數。相較於市盈率倍數,EV/EBITDA倍數較少受會計處理差異之影響。然而,由於EV/EBITDA倍數不計及折舊及攤銷開支,而相關開支用於計量公司為維持其業務增長而在資本支出上之花費,該倍數未考慮債務資本成本及其稅務影響。

- 與其他企業價值倍數相若,企業價值對除利息及稅項前盈利(「**EV/EBIT倍數**」)被視為較其他價格倍數較少受會計處理差異之影響。有別於企業價值對除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利倍數,此倍數包括折舊及攤銷開支,因此更常應用於資本密集型企業,而在此情況下,折舊開支佔經濟成本的重要部分。

- 一如其他企業價值倍數,相較於其他價格倍數,企業價值對銷售倍數(「**EV／銷售倍數**」)被視為較少受會計處理差異之影響。與價格對銷售倍數相若,通常用於評估發展早期或虧損公司。然而,企業價值對銷售優於價格對銷售倍數,乃由於其計及公司之負債負擔。

基於以下考慮,吾等不採用以下基準倍數:

- 由於當不同公司擁有各自資本結構時,有可能造成其市盈率倍數、市賬率倍數及市銷率倍數異動,故不採用該等倍數。

- 由於不能反映公司之成本結構及盈利能力,故不採用EV／銷售倍數。

吾等已計及目標公司之業務週期及盈利能力,其於截至2025年12月31日止最近財政年度及截至6月30日止最近十二個月期間的純利率相對穩定。目標公司於截至12月31日止最近兩個財政年度及截至6月30日止最近十二個月期間維持盈利狀況。此外,鑒於EBITDA為顯示公司核心業務之表現(不含稅)之財務指標且不包括因現有債務及一次性虧損或費用而節約之稅款金額,均認為EV／EBITDA倍數乃最為合適之市場倍數,因此在是次估值中採用此市場倍數。

主要假設

吾等在達致評估意見時，已考慮對是次估值具重大敏感性影響之假設，以提供更準確合理之基準。吾等在釐定目標單位之市場價值時已作出以下主要假設：

- 吾等已假設目標公司在可預見將來的主要業務活動不會出現重大變動，且目標公司將繼續以持續經營方式運作，並具備足夠的營運設施及業務系統。吾等亦已假設現有的政治、法律、技術、自然、財政或經濟狀況不會出現重大變動。

- 此外，吾等已假設不存在對目標公司可能造成不利影響的隱藏或預期以外狀況(包括但不限於自然災害、戰爭、政府干預或管理層的重大變動)。

- 吾等已假設目標公司與任何其他人士簽訂之相關合約及協議(包括但不限於貸款協議、商業合約及可能影響目標公司業務之其他協議)中規定之所有營運及合約條款，將獲得妥善履行及承諾遵守。

- 吾等已進一步假設，目標公司的管理層將繼續以審慎且合理的方式營運，以維持估值目標的性質與完整性。

- 吾等已假設目標公司已取得且將繼續維持其開展業務所需的一切必要許可證、營業執照、許可及監管批准，且該等許可證、執照、許可及批准均屬有效、狀況良好，並將於到期時在正常業務過程中獲得續期。

- 吾等已假設 貴公司向吾等提供的財務及營運資料(包括但不限於財務資料、合約協議及營運資料)均屬準確且完整，並在構成吾等的估值意見時，在相當程度上依賴該等資料。吾等並未獨立核實該等資料。

市場倍數

於釐定市場倍數時，彼等識別出多家可比公司。甄選準則包括下列各項：

- 可比公司為公開上市公司；
- 可比公司可於Capital IQ數據庫搜索；
- 可比公司的業務涉及飛機售後市場服務；
- 可比公司至少50%的收入來自與目標公司相同之行業，即出售及租賃售後市場航空資產；及
- 足夠數據，包括可比公司於估值日期之EV/EBITDA倍數。

根據於Capital IQ搜尋所得，彼等已按盡力基準取得符合上述準則之可比公司詳盡清單。該等可比公司之詳情列示如下：

公司名稱	上市地點	營業地點	公司簡介
FTAI Aviation Ltd.	美國	全球	FTAI Aviation Ltd.擁有、收購及銷售用於全球貨品及人員運輸之航空設備。該公司通過兩個分部(航空租賃及航空航天產品)運營。航空租賃分部擁有、租賃、管理及銷售飛機及飛機發動機。截至2025年12月31日，此分部擁有並管理290項航空資產，包括47架商用飛機及243具發動機，包括在俄羅斯的8架飛機及17具發動機。航空航天產品分部開發、製造、維修／翻新與銷售飛機發動機，以及商用飛機發動機的後市場部件。該分部亦從事離岸能源業務，包括支援離岸石油與天然氣活動及生產的船舶與設備。

公司名稱	上市地點	營業地點	公司簡介
AAR Corp.	美國	全球	AAR Corp.向北美洲、歐洲、非洲、亞洲及全球各地的商業航空、政府及國防市場提供產品及服務。該公司通過四個分部運作：部件供應；維修、工程與軟件；政府解決方案；以及既有商用計劃。該公司銷售與租賃可使用二手物料，並從事新零件及原設備製造商供應之替換部件的售後市場分銷業務。該公司亦提供機身維護、修理與大修(MRO)服務，例如機身檢查、噴漆服務、航線維護、機身改裝、結構修復、航電設備服務與安裝、外觀及內裝翻新與工程服務，並為各類商用及軍用飛機提供支援；同時提供部件MRO服務，包括修理與大修服務、發動機及機身附件，以及內裝翻新；軟件解決方案包括以雲端為基礎、流動裝置及人工智能賦能的航空售後市場軟件；開發適用於售後市場應用的PMA部件；並設計專屬的指定工程代表維修方案。
AerSale Corporation	美國	全球	AerSale Corporation向全球之客運及貨運航空公司、租賃公司、原始設備製造商、政府及國防承包商以及維護、修理及大修服務提供商提供售後市場商用飛機、發動機及其零部件。其於兩個分部運營，資產管理解決方案及技術運營。資產管理解決方案分部從事飛機、發動機及機體之銷售及租賃，以及拆卸該等資產之零部件。技術運營分部提供內部及第三方航空服務，包括內部開發之工程解決方案、飛機深度維護及改裝、及部件MRO以及報廢拆卸服務。此分部提供飛機改裝、貨機及加油機改裝，以及飛機存放服務；並為起落架、反推器、液壓系統及其他飛機部件提供MRO服務。

公司名稱	上市地點	營業地點	公司簡介
Willis Lease Finance Corporation	美國	全球	Willis Lease Finance Corporation為全球商用飛機及飛機發動機之租賃商及服務商。公司通過兩個分部運營，租賃及相關業務及備件銷售。租賃及相關業務分部從事商用飛機、飛機發動機及其他飛機設備之收購及租賃，以及商用飛機發動機及其他飛機設備之購買及轉售，以及其他相關業務。備件銷售分部購買及轉售售後市場發動機部件、發動機整機、發動機模塊及便攜式飛機組件。
StandardAero, Inc.	美國	全球	StandardAero, Inc.為美國、加拿大、英國、歐洲其他地區、亞洲及全球各地的定翼飛機與旋翼飛機提供航空發動機售後服務。該公司通過兩個分部運作：發動機服務與零組件維修服務。發動機服務分部為商用航空、軍用及直升機，以及商務航空等終端市場的客戶，提供一系列售後服務，包括維護、修理與大修、機上及現場服務支援、資產管理，以及工程與相關解決方案。零組件維修服務分部則為商用航空、軍用及直升機、陸地與海事，以及石油與天然氣終端市場，提供發動機零組件與輔助設備的維修服務。

可比公司的部分主要財務資料載列如下(以百萬美元(「**美元**」)列示)：

公司名稱	於估值日期的市值 *(百萬美元)*	與航空售後市場業務相關的最近報告收入佔比 *(%)*	於估值日期的企業價值 *(百萬美元)*	最近十二個月期間的EBITDA *(百萬美元)*	最近十二個月期間的除稅後淨營業利潤 *(百萬美元)*
FTAI Aviation Ltd.	19,525	100	22,684	1,009	682
AAR Corp.	5,092	80[1]	6,020	411	213
AerSale Corporation	262	63[2]	430	32	4
Willis Lease Finance Corporation	1,145	100	3,546	419	234
StandardAero, Inc.	7,962	88[3]	10,349	832	490

附註：

1. AAR Corp.的部件供應、維修、工程及軟件業務分部所貢獻總收入。

2. AerSale Corporation的資產管理解決方案業務分部所貢獻收入。

3. StandardAero, Inc.的發動機服務業務分部所貢獻收入。

可比公司之規模與目標公司不同，規模較大的公司通常以較低之預期收益而轉化為較高之價值。另一方面，規模較小的公司通常被認為在經營和財務表現方面風險更大，因此預期回報更高，導致倍數更低。因此，吾等對基礎倍數進行調整，以反映可比公司與目標公司在性質上之差異。

吾等參考美國知名估值專家James R. Hitchner編寫的廣泛採用之教科書「金融估值：應用及模型(Financial Valuation – Applications and Model) 2017年」當中有關基準倍數調整之公式：

經調整EV/EBITDA倍數使用以下公式計算：

經調整EV/EBITDA倍數 = 1/((1/M) + θ x (E/EV) x (EBITDA/NOPAT))

當中：

M	=	未經調整EV/EBITDA倍數
θ	=	針對規模及國家風險之差異進行之必要調整
E	=	市值
EV	=	企業價值
EBITDA	=	除利息、税項、折舊及攤銷前盈利
NOPAT	=	税後淨營業利潤

價格倍數調整之邏輯是，基礎倍數之倒數代表資本化率。於本次估值中，基礎EV/EBITDA倍數之倒數代表企業價值之資本化率。

參數θ用於調整可比公司及目標單位之間之性質差異。經參考道衡•德安華(Kroll)出版之資金成本指南2025年版(Cost of Capital Navigator 2025)，吾等根據每間可比公司之市值，採用規模溢價差異反映可比公司與目標公司之間的規模差異。參考Z. Christopher Mercer於1989年刊發的「制定資本化比率之經調整資本資產定價模型：根據資本資產定價模型延伸先前之「累計」方法(The Adjusted Capital Asset Pricing Model for Developing Capitalization Rates: An Extension of Previous "Build-Up" Methodologies Based Upon the Capital Asset Pricing Model)」，吾等採納特殊風險以反映可比公司與目標公司之間之盈利能力差異，包括純利及税後淨營業利潤(「**NOPAT**」)。

吾等採用市場價值與企業價值之比率E/EV作為加權因子。如上文所述，公式之邏輯乃價格倍數是資本化率之倒數。就企業價值倍數而言，資本化率由估值目標單位之加權平均資本成本(「**WACC**」)驅動。由於規模及特殊風險溢價差異，「θ」僅適用於股權部分(對於上市公司而言，市值代表其股權之市場價值)，而不適用於WACC之債務部分，因此吾等將僅調整價格倍數調整公式中資本化率之股權部分。比率E/EV用於對參數θ應用適當之加權，以僅調整資本化率至股權部分。換言之，比率E/EV考慮可比公司之間不同之資本結構。

EBITDA與NOPAT之比率用作比例系數，該系數適用於調整EV/EBITDA倍數。企業價值收益之基本衡量標準被視作NOPAT (Hitchner, R., 2017)，其為顯示公司核心業務之表現(除税後)之財務衡量指標，不包括因現有債務及一次性虧損或費用而節約之税款金額。

在上述對EV/EBITDA倍數之調整後，可比公司之經調整EV/EBITDA倍數列表如下：

公司名稱	**市值** *(百萬美元)*	**EV/EBITDA倍數**	**規模差異的規定調整** *(θ)*	**經調整EV/EBITDA倍數**
FTAI Aviation Ltd.	19,525	22.48	2.17%	13.86
AAR Corp.	5,092	14.64	2.17%	9.64
AerSale Corporation	262	13.46	0.00%	13.46
Willis Lease Finance Corporation	1,145	8.47	1.69%	7.82
StandardAero, Inc.	7,962	12.44	2.17%	9.20
		中位數		**9.64**

缺乏市場流動性折讓(「缺乏市場流動性折讓」)

市場流動性之概念涉及擁有權權益之流通性，即擁有者選擇出售時將其權益轉換為現金之速度及容易程度。缺乏市場流動性折讓反映私人公司之股份並無即時市場，而相對於公眾公司之類似權益，私人公司之擁有權權益通常沒有即時之市場流動性。因此，私人公司之股份價值一般低於公眾公司股份價值。

吾等採用認沽期權法評估該權益的缺乏市場流動性折讓。其概念為相比私人股份，公眾股份持有人能夠即時向股票市場出售股份(即認沽期權)。距離流動性事件之時間越近，缺乏市場流動性折讓的程度越低。

吾等採納柏力克－舒爾斯期權定價模式，並採用以下參數以估計缺乏市場流動性折讓。

參數	輸入數據	備註	來源
期權類別	歐式認沽期權		
現貨價	1.00港元	假設	
行使價	1.00港元	假設	
無風險利率	4.44%	基於一年美元掉期曲線	Bloomberg數據庫
年期	1年	假設	
波幅	43.16%	根據可比公司的過往一年股價波幅計算	Capital IQ數據庫
隱含缺乏市場流動性折讓	14.63%	計算得出	

控制權溢價(「控制權溢價」)

控制權溢價為業務企業控股權益之按比例價值超出非控股權益之按比例價值之金額，該溢價反映控制權。兩個因素均確認控制權擁有人具有少數擁有人不具備之權利，而該等權利之差異以及(或屬更重要之因素)該等權利可如何行使以及達至何種經濟利益導致擁有控制權股份批次之每股價值與少數擁有權股份批次之間之差異。

吾等參考由FactSet Mergerstat, LLC刊發由2025年第三季度至2026年第二季度之季度控制權溢價報告。由於控制權溢價研究並無飛機設備資產銷售及租賃行業之足夠數據，吾等採用與所有行業整體交易有關之數據。在估值中，吾等採用27.55%之控制權溢價中位數。

計算估值結果

根據指引上市公司法，目標單位之市場價值乃根據目標公司之財務資料及從Capital IQ數據庫推衍可比公司於估值日期之市場倍數估計而得出。吾等亦已計及兩個因素，其為缺乏市場流動性折讓及控制權溢價。

於估值日期，目標公司之100%股權之市場價值計算如下：

參數	單位	輸入數據
於財政期間之EBITDA	千港元	196,968
減：於財政期間之其他收入[1]	千港元	(45,543)
加：於財政期間之其他收益／虧損[1]	千港元	21,802
加：於財政期間之存貨撥備	千港元	3,048
減：投資物業出租部分應佔租金利潤[2]	千港元	(13,677)
減：投資物業業主佔用部分應佔市場租金[2]	千港元	(2,137)
於財政期間目標公司之經調整EBITDA	千港元	160,461
可比公司經調整EV/EBITDA倍數之中位數		9.64
於估值日期控制權溢價及缺乏市場流動性折讓前之目標公司企業價值	千港元	1,546,607
加：現金及現金等價物[3]	千港元	169,716
加：應收款項及應收關聯方款項(非貿易性質)[3,4]	千港元	352,929
加：投資物業[2]	千港元	764,425
減：銀行及其他借貸[3]	千港元	(717,328)
減：應付款項及應付關聯方款項(非貿易性質)[3,5]	千港元	(729,512)

參數	單位	輸入數據
減：租賃負債[3]	千港元	(28,094)
減：遞延收入[3,6]	千港元	(128,598)
減：ARI的應付股東款項[7]	千港元	(224,748)
減：非控股權益[3]	千港元	(21,001)
於估值日期缺乏市場流動性折讓及控制權溢價前之目標公司之股權價值	千港元	984,397
加：控制權溢價(27.55%)	千港元	271,201
於估值日期缺乏市場流動性折讓前之目標公司之股權價值	千港元	1,255,599
減：缺乏市場流動性折讓(14.63%)	千港元	(183,723)
於估值日期控制權溢價及缺乏市場流動性折讓後目標公司之股權價值(約整)	千港元	1,072,000

* 數字可能因約整而未能湊整。

附註：

1. 其他收入主要包括政府補助及集團內公司間利息收入，而其他收益／虧損主要包括投資物業的公平值變動及匯兑收益／虧損。該兩個項目與目標公司的經常性營運業務並無關連。
2. 投資物業已當作非營運資產，而投資物業的市值乃摘錄自目標公司所提供物業估值報告，並假設其於2025年12月31日的市值與於估值日期的市值並無重大差異。於計算經調整EBITDA時，投資物業中出租部分的租金利潤及業主佔用部分的市場租金乃自所呈報EBITDA中扣除。出租部分的租金利潤由目標公司根據截至2025年12月31日止年度的年度租金收入(扣除直接營運開支後)提供。業主佔用部分應佔市場租金反映倘若該物業乃分開持有時，市場參與者將承擔之假設性租金成本。
3. 採用基於管理賬目於2026年6月30日之數據，並假設於2026年6月30日之數據與估值日期之數據並無重大差異。
4. 應收款項及應收關聯方款項主要包括應收中龍歐飛飛機維修工程有限公司款項。
5. 應付款項及應付關聯人士的款項包括遞延税項負債、應付税項及應付 貴公司的按金等。
6. 遞延收入指就中國黑龍江省哈爾濱市政府為資助目標公司在哈爾濱的飛機回收業務而提供的補貼所收到的政府補助。
7. 根據目標公司所提供資料，ARI是一家純粹控股公司，並無營運活動，其主要資產為所持有目標公司的擁有權權益。目標公司假設ARI的應付 貴公司股東貸款應由目標公司提供資金。

估值意見

估值結論以公認估值程序及常規為基準，而該等程序及常規在很大程度上取決於多項假設及眾多不確定考慮因素，並非全部均可輕易量化或確定。此外，儘管吾等認為該等假設及其他相關因素屬合理，惟其本質上受到重大業務、經濟及競爭不確定因素以及或然事件之影響，其中不少超出目標公司、 貴公司及仲量聯行之控制範圍。

吾等確認，吾等對目標公司營運所在市場具備充分的現有在地知識，並擁有對目標單位進行專業估值所需的技能與理解。吾等不擬就需要法律或其他專業技巧或知識且超出估值師一般專業之事宜發表任何意見。此外，就吾等所知，在估值日期與本報告日期之間，目標單位並無任何重大變動。

據吾等所獲指示，僅就於估值日期的價值提供意見。該意見乃基於在估值日期的經濟、市場及其他現有狀況，以及截至估值日期提供予吾等的資料而作出。

本報告之刊發受隨附限制條件所規限。

獨立性聲明

吾等確認，就吾等所深知及確信，吾等獨立於 貴公司及目標公司，且未有違反專業會員所規定之任何獨立性要求。吾等之收費絕非取決於吾等之估值結論。

估值意見

根據吾等之調查及分析結果，吾等認為中飛航空後市場控股有限公司100%股權於估值日期之市值可合理評定為**1,072,000,000港元**。

此 致

香港金鐘夏慤道16號遠東金融中心32樓
中國飛機租賃集團控股有限公司
董事會 台照

代表
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
執行董事
陳銘傑
謹啟

*附註：*陳銘傑先生為香港會計師公會及澳大利亞會計師公會之資深會員。彼亦為皇家特許測量師學會之資深會員以及新加坡特許估值師及評估師。彼監督仲量聯行之業務估值服務，並於會計、審計、企業諮詢及估值方面擁有逾20年經驗。彼曾為中國、香港、新加坡及美國境內不同行業之眾多已上市及現正上市公司提供廣泛估值服務。

限制條件

1. 在評估報告的準備過程中，我們充分依靠客戶／目標公司及／或其代表提供給我們的正確完整合理的財務資料，預測，假設以及其他公司相關資料。我們並不進行任何審計類工作，同樣我們也不發表任何審計類及可行性意見。我們對相關資料的真實性不負任何責任。我們的評估報告僅為客戶／目標公司分析相關資產價值以得出估值的一部分。基於上述原因，目標單位的價值評估的最終責任由客戶獨自承擔。

2. 作為服務程式的一部分我們已經解釋過，董事有責任確保相關帳簿及資料保存完整，所提供的財務資料和預測真實合理可靠，並根據相關標準和公司法規編製。

3. 我們從我們認為有名望的資料資源處獲得公開的資料以及行業統計資料；然而我們對這部分資料的真實性和完整性不發表任何意見，我們在接受這些資料時也並未做任何校驗。

4. 客戶／目標公司管理層及董事已經審閱並同意報告，同時也認為在評估過程中所使用的基礎，假設，計算方式以及結果適當合理。

5. 仲量聯行企業評估及諮詢有限公司毋需出席與本次評估工作有關的法院或政府機關的聆訊或作證。如被要求後續服務，即使這些增加的工作沒有得到預先通知，我們也將按相對應的費用及時間成本收取費用。

6. 本報告無意就需法律或其他專業知識之事項提供意見，因其超出估值師之能力。

7. 對報告的使用及／或有效期需依照合約的相關條款並以費用是否全額支付為前提。

8. 我們的結論是假設公司無論何時都維持保守及有效的管理政策，這對於維持目標單位的性質和完整是必要的。

9. 我們假設有關資產的狀況資料並無可能不利影響評估結果的重大隱藏或意外情形。而且，我們對估值日期後市場狀況、政府政策或其他情況的變動概不承擔責任。我們不能對客戶／目標公司的預測結果是否能達到做出確定，因為環境和情況通常不會如預測所示而改變；預測與實際情況中的差異可能屬重大；對預測結果的成功實現是取決於管理層的行動、計劃及假設。

10. 評估報告僅供客戶內部使用。在未有本公司事先書面同意前，不能以任何方式於任何文檔、通函或聲明轉載或引用或給予第三方本報告全部或報告其中部份。即使有事先書面同意，我們也只會對客戶負責而不會對第三方負責。客戶應提醒將會收到報告的任何第三方，客戶將需承擔第三方使用報告的任何後果。我們任何情況下將不承擔第三方責任。

11. 本報告是僅供客戶使用的機密文件，所列示的評估計算也僅適用於估值日期中委託合同所闡明的目的。按照我們的一貫慣例，我們必須聲明，本報告及估值工作僅供本報告收件方使用，我們不會就本報告全部或任何部分內容對任何第三方承擔責任。

12. 倘在目標單位擁有權益的人士向我們作出清晰明確的陳述，我們有權依賴該陳述，而毋須進一步調查其真實性。

13. 客戶／目標公司同意賠償並保護我公司及公司員工免於因本委聘的相關工作內容而成為任何損失、索償、訴訟、賠償、費用或責任(包括合理的律師費)的對象。在此委聘之下，我們對所提供的服務承擔責任的最大限度(無論以何種形式，不論是否在合約中，還是疏忽或其它)僅限於就引致有關責任的服務或工作成果部分已向我們支付的費用。在任何條件下我們都不對以下情況承擔責任：間接性的、特殊的、附帶的或帶有懲罰性的賠償、損壞或支出(包括但不限於損失利潤、機會成本等)，即使已被告知其存在的可能性。

14. 我們並不是環境，結構或工程諮詢者和審計者，我們不對任何相關實際或潛在的責任負責(建議就其對資產價值的影響取得專業評估)，同時也不對其影響在此次服務中對標的資產進行評估及反映。

15. 本項工作的前提是基於客戶／目標公司管理層及／或其代表提供的歷史財務資料和未來預測。我們計算出的評估值是依賴於公司所提供資料的正確性和合理性。由於涉及到未來的預測，通常預測與實際結果之間存在差異，在某些情況下這些差異可能是重大的。因此，如對上述資料需要有任何程度的調整，由此產生的價值結果差別可能很大。

16. 此評估報告以及結論僅用於本報告所載客戶的特殊使用目的，同時也不能被閱讀者理解為任何方式的任何目的的投融資或交易參考或建議。評估結論考慮到了來自公司和其他資源的資料。實際交易涉及的主體資產／業務可能會以較高或較低價值的達成，這取決於交易和業務的情況，以及買家和賣家對當時交易的瞭解和動機。因此無須與報告中的估算結果接近。

17. 客戶／目標公司的董事會、管理層、員工及代表已向我們確認，彼等於本次估值或計算工作中獨立於仲量聯行。如果存在任何利益衝突或潛在獨立性問題從而可能導致影響我們在本次服務中的獨立判斷，客戶／目標公司及／或其代表應立即告知我們，我們可能需要停止我們的服務，並且我們可能對我們已經提供的服務和對本次業務保留涉及的人力收取費用。

1 責任聲明

本通函乃遵照《上市規則》的規定提供有關本公司的資料，董事願共同及個別對本通函承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確完整，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) 本公司董事及最高行政人員之權益

於最後實際可行日期，本公司董事及最高行政人員於本公司或其相聯法團(定義見《證券及期貨條例》第XV部)之股份、相關股份及債權證中，擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括根據《證券及期貨條例》的有關條文當作或視為擁有的權益或淡倉)；或根據《證券及期貨條例》第352條須登記於該條所述登記冊的權益或淡倉；或根據《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的權益或淡倉詳載如下：

			所持股份數目(L)[1]	
董事姓名	**身份**	**所持股份／相關股份數目**	**總權益**	**佔已發行股份的概約百分比[2]**
潘浩文	受控制法團權益	202,395,615[3]		
	實益擁有人	600,000	202,995,615	26.46%

附註：

(1) 字母「L」指該實體／人士於證券的好倉。

(2) 按於最後實際可行日期的已發行股份767,216,702股計算。

(3) 根據《證券及期貨條例》，潘浩文先生被視為透過以下方式於202,395,615股股份中擁有權益：

(a) 176,496,672股股份由一名主要股東富泰資產管理持有，該公司由Capella Capital Limited全資擁有，而Capella Capital Limited則分別由吳亦玲女士擁有50%及潘浩文先生擁有50%；及

(b) 25,898,943股股份由潘浩文先生全資擁有的公司Equal Honour Holdings Limited持有。

除本文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事及最高行政人員概無於本公司或任何相聯法團(定義見《證券及期貨條例》第XV部)之股份、相關股份及債權證中，擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉(包括根據《證券及期貨條例》的有關條文被視為或當作擁有的權益及淡倉)；或根據《證券及期貨條例》第352條須登記於該條所述登記冊的任何權益或淡倉；或根據標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

於最後實際可行日期，安雪松先生為光大控股的執行董事以及光大控股及其附屬公司的副總裁，潘劍云先生為光大控股的執行董事以及光大控股及其附屬公司的副總裁，而潘浩文先生為富泰資產管理的董事。光大控股及富泰資產管理均於股份中擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部的條文須向本公司及聯交所作出披露的權益。

(b) 本公司主要股東之權益

於最後實際可行日期，就董事所知，下列人士於股份或相關股份中擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部的條文須向本公司披露，或根據《證券及期貨條例》第336條須登記於本公司所存置登記冊的權益及╱或淡倉：

			所持股份數目(L)[1]	
股東名稱	**身份**	**所持股份╱相關股份數目**	**總權益**	**佔已發行股份的概約百分比[2]**
光大控股	受控制法團權益	283,417,693[3]	283,417,693	36.94%
光大香港	受控制法團權益	283,417,693[4]	283,417,693	36.94%
光大集團	受控制法團權益	283,417,693[5]	283,417,693	36.94%
中央匯金	受控制法團權益	283,417,693[5]	283,417,693	36.94%
潘浩文	受控制法團權益	202,395,615[6]		
	實益擁有人	600,000	202,995,615	26.46%

股東名稱	身份	所持股份／相關股份數目	所持股份數目(L)[1] 總權益	佔已發行股份的概約百分比[2]
富泰資產管理	實益擁有人	176,496,672[7]	176,496,672	23.00%
Capella Capital Limited（「**Capella**」）	受控制法團權益	176,496,672[7]	176,496,672	23.00%
吳亦玲	受控制法團權益	176,496,672[8]		
	實益擁有人	7,500,000	183,996,672	23.98%

附註：

(1) 字母「L」指該實體／人士於證券的好倉。

(2) 按於最後實際可行日期的已發行股份767,216,702股計算。

(3) 根據《證券及期貨條例》，光大控股被視為於光大航空投資有限公司及中國光大財務投資有限公司分別持有的244,065,373股及39,352,320股股份中擁有權益，而兩家公司均由光大控股全資擁有。

(4) 光大控股分別由Honorich Holdings Limited擁有49.38%及光大投資管理有限公司擁有0.36%，而Honorich Holdings Limited及光大投資管理有限公司均由光大香港全資擁有。因此，光大香港間接持有光大控股股東大會逾三分之一的投票權。因此，根據《證券及期貨條例》，光大香港被視為於上文附註(3)所述全部股份中擁有權益。

(5) 中央匯金持有光大集團63.16%權益，而光大集團持有光大香港100%權益。因此，根據《證券及期貨條例》，光大集團及中央匯金被視為於上文附註(3)及(4)所述全部股份中擁有權益。

(6) 根據《證券及期貨條例》，潘浩文先生被視為透過以下方式於202,395,615股股份中擁有權益：

(a) 176,496,672股股份由一名主要股東富泰資產管理持有，該公司由Capella Capital Limited全資擁有，而Capella Capital Limited則分別由吳亦玲女士擁有50%及潘浩文先生擁有50%；及

(b) 25,898,943股股份由潘浩文先生全資擁有的公司Equal Honour Holdings Limited持有。

(7) 富泰資產管理由Capella全資擁有。因此，根據《證券及期貨條例》，Capella被視為於富泰資產管理所持全部股份中擁有權益。

(8) Capella分別由吳亦玲女士擁有50%及潘浩文先生擁有50%。因此，根據《證券及期貨條例》，潘浩文先生及吳亦玲女士被視為於上文附註(7)所述全部股份中擁有權益。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，董事並不知悉任何其他人士(本公司董事或主要行政人員除外)於股份或相關股份中擁有須根據《證券及期貨條例》第XV部第2及第3分部的條文向本公司披露的權益及╱或淡倉，或記載於本公司根據《證券及期貨條例》第336條須存置之登記冊內的權益及╱或淡倉。

3 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立或建議訂立任何服務合約，惟於一年內屆滿或可於一年內由相關僱主終止而毋須作出賠償(法定賠償除外)的合約除外。

4 董事於競爭業務中之權益

於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自的緊密聯繫人被本公司認為在與本集團之業務構成或可能構成直接或間接競爭之業務中擁有任何權益。

5 董事於合約及資產中之權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自2025年12月31日(即本公司最近期刊發的經審核財務報表的編製日期)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。

6 涉及董事之其他安排

於最後實際可行日期，概不存在任何董事於當中擁有重大權益且與本集團的業務有重大關係的合約或安排。

7 訴訟及索償

於最後實際可行日期，就董事所知，概無本集團成員公司涉及任何重大訴訟或索償，且概不存在董事所知曉的尚未了結或本集團任何成員公司威脅或面臨威脅的重大訴訟或索償。

8 重大合約

本集團任何成員公司於緊接本通函日期前兩年內在日常業務以外訂立的屬重大或可能屬重大的合約如下：

(a) 第五份補充協議；及

(b) 可交換債券修訂契據。

9 專家資格及同意書

(a) 以下為發表本通函所載意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
邁時資本有限公司	一家根據《證券及期貨條例》可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司	一名獨立估值師

(b) 於最後實際可行日期，上述專家並無於本集團任何成員公司擁有任何直接或間接權益，亦無擁有認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利(無論是否可依法執行)。

(c) 於最後實際可行日期，自2025年12月31日(即本公司最近期刊發的經審核財務報表的編製日期)以來，上述專家概無於本集團任何成員公司所收購、出售或租賃予本集團任何成員公司，或擬收購、出售或租賃予本集團任何成員公司的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

(d) 上述專家各自已作出且並無撤回刊發載有其函件及按當中所示格式及內容引述其名稱的本通函同意書。

10 其他事項

(a) 本公司之註冊辦事處位於Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands，及香港主要營業地點位於香港夏慤道16號遠東金融中心32樓。

(b) 本公司之公司秘書為顏芝梅女士，彼取得香港公司治理公會及英國特許公司治理公會會員的專業資格。

(c) 本公司之香港股份登記及過戶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。

11 展示文件

以下文件副本將於本通函日期起14日期間內(包括首尾兩日)於聯交所網站(https://www.hkexnews.hk)及本公司網站(http://www.calc.aero)刊載：

(a) 本附錄「8.重大合約」一段所述之重大合約；

(b) 獨立財務顧問函件，全文載於本通函第IFA-1至IFA-41頁；

(c) CAAM估值報告，全文載於本通函附錄二；及

(d) 本附錄「9.專家資格及同意書」一段所述之同意書。

CALC

CHINA AIRCRAFT LEASING GROUP HOLDINGS LIMITED
中國飛機租賃集團控股有限公司

(根據開曼群島法例註冊成立的有限公司)

(股份代號:1848)

股東特別大會通告

茲通告中國飛機租賃集團控股有限公司謹訂於2026年12月16日(星期三)上午10時正假座香港夏慤道16號遠東金融中心48樓舉行股東特別大會(「**股東特別大會**」),以考慮及酌情通過下列提呈之本公司普通決議案(不論有否修訂)。除另有所界定者外,於本通告中使用的詞彙應與本公司日期為2026年11月25日的通函所賦予者具相同涵義。

普通決議案

1 第五份補充協議

「**動議**:

(a) 謹此批准、確認及追認第五份補充協議(其註有「A」字樣的副本已呈交股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以資識別)及第五份補充協議項下擬進行的交易;

(b) 謹此批准、確認及追認新年度上限;及

(c) 謹此授權本公司任何一名董事(「**董事**」)採取彼酌情認為使第五份補充協議生效及實施所必要、權宜或適宜的所有行動及事宜,包括但不限於簽立彼認為使第五份補充協議及其項下擬進行的交易生效及/或實施所必要、權宜、適宜或適當的所有文件,並在適用情況下加蓋印章,以及同意董事認為符合本公司及其股東整體利益的任何變更、修訂或豁免。」

2 可交換債券修訂契據

「**動議**：

(a) 謹此考慮、批准、確認及追認可交換債券修訂契據(其註有「B」字樣的副本已呈交股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以資識別)及其項下擬進行的交易；及

(b) 謹此授權任何一名董事採取彼酌情認為實施可交換債券修訂契據所必要、權宜、適宜或適當的所有行動及事宜，包括但不限於簽立彼認為實施及╱或使可交換債券修訂契據及其項下擬進行的交易生效所必要或權宜的所有文件，並在適用情況下加蓋印章，以及同意董事認為符合本公司及其股東整體利益的任何變更、修訂或豁免。」

承董事會命
中國飛機租賃集團控股有限公司
執行董事兼首席執行官
潘浩文

香港，2026年11月25日

附註：

1. 股東特別大會適用之代表委任表格隨附於將寄發予股東的日期為2026年11月25日的通函。

2. 委任代表文據須由委任人或其正式書面授權人親筆簽署，或如委任人為一家公司，則必須加蓋印章，或由公司負責人、授權人或其他獲授權簽署該表格的人士親筆簽署。

3. 凡有權出席上述通告所召開之股東特別大會並於會上投票的股東，均有權委派一名或(倘其為兩股或以上本公司股份的持有人)以上的受委代表代其出席，並在本公司的組織章程大綱及細則條文的規限下代其投票。受委代表毋須為股東，惟須親身代表該股東出席股東特別大會。倘委派超過一名受委代表，則須註明各受委代表所代表之股份數目及類別。

4. 以指定格式的代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)，須於股東特別大會指定舉行時間48小時前送抵本公司的香港股份登記及過戶分處卓佳證券登記有限公司(「**卓佳**」)，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，方為有效。

5. 本公司將於2026年12月11日(星期五)至2026年12月16日(星期三)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記，期間將不會辦理股份轉讓登記。釐定股東有權出席股東特別大會及於會上投票之記錄日期為2026年12月16日(星期三)。謹提醒股東，為符合資格出席股東特別大會及於會上投票，須於2026年12月10日(星期四)下午四時三十分前，將填妥之過戶表格連同相關股份之股票送交卓佳，地址為上述地址。

6. 填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會(視情況而定)，並於會上投票，在此情況下，代表委任表格將被視為已撤回。

7. 就任何本公司股份的聯名登記持有人而言，任何一名該等聯名持有人均可親身或由受委代表就有關股份投票，猶如其為唯一有權投票者，惟倘超過一名該等聯名持有人親身或由受委代表出席股東特別大會，則只有於股東名冊上就有關股份排名較先者的投票方會被接納，而其他登記持有人的投票則不被接納。

8. 根據《上市規則》，所有決議案將以投票表決方式決定。

9. 倘上述股東特別大會預期將受到黑色暴雨或八號或以上熱帶氣旋影響，或超強颱風引致之「極端狀況」影響，請參閱香港交易及結算所有限公司網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(http://www.calc.aero)有關股東特別大會於惡劣天氣下之安排的公告。

於本通告日期，(i)非執行董事為安雪松先生(主席)及潘劍云先生；(ii)執行董事為潘浩文先生(首席執行官)及李國輝先生(首席財務官兼首席策略官)；及(iii)獨立非執行董事為范駿華先生，太平紳士、洪雯博士及陳正先生。