

---

## 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。

閣下如已售出或轉讓名下所有之本公司股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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

---



**GREENHEART GROUP LIMITED**

**綠心集團有限公司**

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：94)

- (1) 非常重大出售事項  
出售待售資產；  
(2) 建議宣派特別股息；  
及  
(3) 股東特別大會通告

本公司之財務顧問



**紅日資本有限公司**

**RED SUN CAPITAL LIMITED**

---

本封面頁所用詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第8至31頁。

本公司謹訂於二零二五年十一月二十四日(星期一)上午十一時三十分假座香港灣仔駱克道57-73號粵海華美灣際酒店地庫2層會議室舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第SGM-1至SGM-3頁。隨函附奉供股東特別大會上使用之代表委任表格。該代表委任表格亦登載於聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.greenheartgroup.com](http://www.greenheartgroup.com))上。

無論閣下能否親身出席股東特別大會，務請按照隨附之代表委任表格上印備之指示將表格填妥，並盡快交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，並於任何情況下必須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前(不包括公眾假期的任何部分)交回。填妥並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，屆時受委代表之委任將被視為已撤銷。

如中英文版本有任何歧義，概以英文版本為準。

二零二五年十一月七日

---

## 目 錄

---

	頁次
釋義 .....	1
董事會函件.....	8
附錄一 – 本集團之財務資料 .....	I-1
附錄二 – 餘下集團之管理層討論及分析 .....	II-1
附錄三 – 餘下集團之未經審核備考財務資料 .....	III-1
附錄四 – 待售資產可識別的淨收入之未經審核損益表.....	IV-1
附錄五 – 英得弗估值報告 .....	V-1
附錄六 – Arotahi估值報告.....	VI-1
附錄七 – 申報會計師有關盈利預測計算之報告 .....	VII-1
附錄八 – 財務顧問有關盈利預測之函件 .....	VIII-1
附錄九 – 一般資料 .....	IX-1
股東特別大會通告 .....	SGM-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：

「總價值」	指	具有本通函「代價釐定基準」一節所賦予的涵義
「Arotahi」	指	Arotahi Agribusiness Limited，為本公司委任之獨立估值師，負責對待售資產之林地進行估值，並出具Arotahi估值報告
「Arotahi估值報告」	指	由Arotahi編製日期為二零二五年八月三十一日之林地估值報告，其摘要載於本通函附錄六
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「剩餘買賣協議一代價」	指	具有本通函「買賣協議」一節所賦予的涵義
「剩餘買賣協議二代價」	指	具有本通函「買賣協議」一節所賦予的涵義
「基準利率」	指	就核實本通函內所載之債務聲明而言，為新西蘭金融市場協會實施之三個月平均銀行票據參考利率
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港及／或新西蘭持牌銀行對公眾開放營業的日子（星期六、星期日及公眾假期除外）
「本公司」	指	綠心集團有限公司，一家於百慕達註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市
「完成」	指	分別根據買賣協議一及買賣協議二完成買賣待售資產一、待售資產二及待售資產三
「完成日期一」	指	買賣協議一之完成日期，即自買賣協議一成為無條件之日起第20個工作天之日，或雙方另行約定的日期

---

## 釋 義

---

「完成日期二」	指	買賣協議二之完成日期，即自買賣協議二成為無條件之日起第20個工作天之日，或毛利土地法院於出具毛利法院確認時所指定之其他日期
「條件」	指	買賣協議一之先決條件及買賣協議二之先決條件的統稱
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「代價」	指	待售資產的總代價134.15百萬新西蘭幣(相當於約615.52百萬港元)，其中包括待售資產一及待售資產二之代價133.47百萬新西蘭幣(相當於約612.40百萬港元)；以及待售資產三之代價0.68百萬新西蘭幣(相當於約3.12百萬港元)
「砍伐權」	指	具有本通函「出售事項之理由及裨益以及所得款項用途」一節所賦予的涵義
「貼現現金流量法」	指	具有本通函「英得弗估值報告項下之盈利預測」一節所賦予的涵義
「按金一」	指	具有本通函「買賣協議」一節所賦予的涵義
「按金二」	指	具有本通函「買賣協議」一節所賦予的涵義
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	建議根據買賣協議的條款及條件由賣方向買方出售待售資產
「財務顧問」	指	紅日資本有限公司，根據證券及期貨條例(香港法例第571章)獲發牌進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的法團，為本公司有關出售事項的財務顧問
「森林管理協議」	指	森林管理人據此將向委託人提供森林管理服務之協議，詳情載於本通函「森林管理協議」一節
「森林管理服務」	指	具有本通函「森林管理協議」一節所賦予的涵義

---

## 釋 義

---

「森林管理人」	指	Northland Forest Managers (1995) Limited，本公司之間接全資附屬公司
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「商品服務稅」	指	新西蘭商品服務稅
「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），且與其並無關連的第三方
「英得弗」	指	英得弗亞太有限公司，為本公司委任之獨立估值師，負責對待售資產之林木作物進行估值，並出具英得弗估值報告
「英得弗估值報告」	指	由英得弗編製日期為二零二五年八月三十一日之林木作物估值報告，其摘要載於本通函附錄五
「新西蘭土地資訊局」	指	負責物業與位置資訊、王室財產及管理海外投資的新西蘭政府機構
「最後可行日期」	指	二零二五年十一月四日，即本通函付印前為確定其所載之若干資料之最後可行日期
「上市公司同意條件」	指	具有本通函「買賣協議」一節所賦予的涵義
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則

「最後截止日期」	指	二零二五年十一月二十八日下午五時，或倘若買方以書面要求將履行海外投資辦事處同意條件的期限延長40個工作天，而買方(i)未能於海外投資辦事處同意日期前促使海外投資者辦事處同意條件之達成，(ii)經合理判斷後，確信在延長期限內獲海外投資辦事處同意的可能性合理存在，且海外投資辦事處未表明擬拒絕買方申請，(iii)已向賣方提供海外投資辦事處同意申請現況、主要待決事項及預期時程之資訊，及(iv)已盡一切合理努力促使海外投資辦事處同意條件之達成，則最後截止日期應延長80個工作天，或依各方另行協議之期限延長
「毛利法院確認」	指	毛利土地法庭出具的所有必需確認文件
「毛利土地」	指	具有本通函「買賣協議」一節所賦予的涵義
「毛利土地法院」	指	根據毛利土地法設立的新西蘭毛利土地法院
「Meridian林業權」	指	具有本通函「出售事項之理由及裨益以及所得款項用途」一節所賦予的涵義
「所得款項淨額」	指	具有本通函「所得款項用途」一節所賦予的涵義
「新西蘭」	指	新西蘭
「新西蘭幣」	指	新西蘭幣，新西蘭法定貨幣
「海外投資辦事處」	指	新西蘭海外投資辦事處
「海外投資辦事處同意條件」	指	具有本通函「完成買賣協議一之先決條件」一節及(視情況而定)「完成買賣協議二之先決條件」一節所賦予的涵義
「海外投資辦事處同意日期」	指	賣方於相關買賣協議日期起計10個工作天內(視乎是否根據買賣協議條款延長期限)提供相關賣方資料表格(須獲買方信納)之日期後55個工作天(定義見新西蘭二零零五年海外投資法)當日下午五時

---

## 釋 義

---

「持續性成本」	指	具有本通函「出售事項之理由及裨益以及所得款項用途」一節所賦予的涵義
「個人物業」	指	為確定本通函所載之債務聲明，所有現有及之後收購的物業
「委託人」	指	具有本通函「森林管理協議」一節所賦予的涵義
「盈利預測」	指	具有本通函「英得弗估值報告項下之盈利預測」一節所賦予之涵義
「物業」	指	具有本通函「買賣協議」一節所賦予的涵義
「買方」	指	Ingka Investments Forest Assets NZ Limited，一名獨立第三方
「餘下集團」	指	緊隨完成後之本集團
「申報會計師」	指	德勤•關黃陳方會計師行
「待售資產」	指	待售資產一、待售資產二及待售資產三之統稱
「待售資產一」	指	具有本通函「買賣協議」一節所賦予的涵義
「待售資產二」	指	具有本通函「買賣協議」一節所賦予的涵義
「待售資產三」	指	具有本通函「買賣協議」一節所賦予的涵義
「經挑選集團公司」	指	為確定本通函所載之債務聲明，本公司若干間接全資附屬公司
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例(經不時修訂)
「股東特別大會」	指	本公司將召開的股東特別大會，以考慮及酌情批准(其中包括)買賣協議及其項下擬進行之交易及派付特別股息

---

## 釋 義

---

「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元的普通股
「股東」	指	本公司普通股份持有人
「股東批准」	指	具有本通函「買賣協議」一節所賦予的涵義
「買賣協議一」	指	賣方一、賣方二、買方及本公司訂立日期為二零二五年八月二十九日之不動產買賣協議，內容有關涉及待售資產一及待售資產二之出售事項
「買賣協議一之先決條件」	指	本通函「完成買賣協議一之先決條件」一節所載列之先決條件
「買賣協議二」	指	賣方三、買方及本公司訂立日期為二零二五年八月二十九日之不動產買賣協議，內容有關待售資產三之出售事項
「買賣協議二之先決條件」	指	本通函「完成買賣協議二之先決條件」一節所載列之先決條件
「買賣協議代價一」	指	具有本通函「買賣協議」一節所賦予的涵義
「買賣協議代價二」	指	具有本通函「買賣協議」一節所賦予的涵義
「買賣協議」	指	買賣協議一及買賣協議二之統稱
「特別股息」	指	本公司將於股東特別大會上宣派及派付予股東的特別現金股息每股0.01港元，惟須待達成特別股息條件後，方可作實
「特別股息條件」	指	具有本通函「建議宣派特別股息」一節所賦予的涵義
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「樹木」	指	具有本通函「買賣協議」一節所賦予的涵義
「毛利土地法」	指	新西蘭一九九三年毛利土地法



---

## 釋 義

---

「美元」	指	美元，美國法定貨幣
「估值報告」	指	英得弗估值報告及Arotahi估值報告之統稱
「估值師」	指	英得弗及Arotahi之統稱
「賣方一」	指	Greenheart Mangakahia Forest Land Limited，本公司之間接全資附屬公司
「賣方二」	指	Greenheart Papakorakora Forest NZ Limited，本公司之間接全資附屬公司
「賣方三」	指	Greenheart Mangakahia Forest Māori Land Limited，本公司之間接全資附屬公司
「賣方」	指	賣方一、賣方二及賣方三之統稱
「Waipoua林業權」	指	具有本通函「出售事項之理由及裨益以及所得款項用途」一節所賦予的涵義
「工作天」	指	具有新西蘭二零零五年海外投資法所賦予的涵義
「%」	指	百分比

除本通函另有指明外，於本通函內，新西蘭幣採用1.00新西蘭幣兌4.5883港元的匯率換算為港元。該換算並不構成任何金額已經、可能已經或可以按該匯率或任何其他匯率兌換的陳述。



**GREENHEART GROUP LIMITED**

**綠心集團有限公司**

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：94)

**執行董事：**

丁偉銓先生

**非執行董事：**

鄭志謙先生

劉皓之先生

李國恒先生

孫頌欣女士

**獨立非執行董事：**

黃文宗先生

張伯陶先生

杜振偉先生

敬啟者：

**註冊辦事處：**

Canon's Court

22 Victoria Street

Hamilton HM 12

Bermuda

**總辦事處及香港主要營業地點：**

香港灣仔

告士打道77-79號

富通大廈32樓32A

**(1) 非常重大出售事項**

出售待售資產；

**(2) 建議宣派特別股息；**

及

**(3) 股東特別大會通告**

**緒言**

茲提述本公司日期為二零二五年九月十日及二零二五年九月三十日之公告，內容有關出售事項、盈利預測及建議宣派特別股息。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)有關出售事項及買賣協議之進一步詳情；(ii)建議宣派特別股息；(iii)餘下集團之財務及其他資料；(iv)餘下集團之未經審核備考財務資料；(v)待售資產之估值報告；(vi)根據上市規則須予披露之其他資料；及(vii)股東特別大會通告。

## 買賣協議

### 1. 買賣協議一

買賣協議一主要條款載列如下：

日期：二零二五年八月二十九日（聯交所交易時段後）

訂約方：(i) 賣方一；

(ii) 賣方二；

(iii) 買方；及

(iv) 本公司

#### 將予出售的資產

(a) 根據買賣協議一，賣方一及賣方二根據買賣協議一向買方出售之資產主要包括下列資產：

(i) 由賣方一擁有位於新西蘭北地大區曼加卡希亞森林內78幅指示性土地總面積約12,724公頃之土地，連同其上任何建築物及場地、樹木及木材（無論直立或倒臥）（下稱「樹木」）、圍欄、道路、水壩及任何其他改良設施（如有）（統稱「物業」）；

(ii) 新西蘭單位（定義見新西蘭二零零二年氣候變化應對法，即碳單位）；

(iii) 賣方一或本公司若干附屬公司就該物業簽訂之兩份許可協議及諒解備忘錄；及

(iv) 賣方一持有之所有與樹木及／或上述資產相關之記錄、營運數據及任何其他資料（統稱「待售資產一」）；及

(b) 賣方二將向買方出售下列資產：

(i) 由賣方二擁有位於新西蘭吉斯本地區Ormond Valley內一幅指示性土地總面積約81公頃之土地，連同其上的樹木、圍欄、道路、水壩及任何其他改良設施；及

(ii) 賣方二持有之所有與樹木及／或上述資產相關之記錄、營運數據及其他資料（統稱「待售資產二」）。

### 代價及付款條款

待售資產一及待售資產二的總代價為133.47百萬新西蘭幣(相當於約612.40百萬港元)(「買賣協議代價一」)，包括：(i)買方應向賣方一支付132.21百萬新西蘭幣(相當於約606.62百萬港元)；及(ii)買方應向賣方二支付1.26百萬新西蘭幣(相當於約5.78百萬港元)。

買方應按以下方式支付買賣協議代價一：

- (a) 13.35百萬新西蘭幣(相當於約61.25百萬港元)(即買賣協議代價一之10%)作為按金(「按金一」)，其中：
  - (i) 6.7百萬新西蘭幣(相當於約30.74百萬港元)(按金一之50%)，須由買方於買賣協議一日期後10個工作天內，以現金透過電子銀行轉賬方式支付至賣方一及賣方二之新西蘭法律顧問之信託賬戶；及
  - (ii) 6.7百萬新西蘭幣(相當於約30.74百萬港元)(即按金一之餘下50%)，須由買方於有關買賣協議一及據此擬進行之交易之海外投資辦事處同意條件及上市公司同意條件(定義見下文)兩者中較遲達成之日期後10個工作天內，以現金透過電子銀行轉賬方式，支付予賣方一及賣方二之新西蘭法律顧問之信託賬戶。

按金一將作為買賣協議代價一之部分付款，並由賣方一及賣方二之新西蘭法律顧問及時存入彼等作為持份者的託管賬戶，直至完成買賣協議一為止，據此，按金一之中13.22百萬新西蘭幣(相當於約60.65百萬港元)須發放予賣方一，而餘下0.13百萬新西蘭幣(相當於約0.60百萬港元)須發放予賣方二；及

- (b) 買方須於以下日期支付合共120.12百萬新西蘭幣(相當於約551.15百萬港元)，即買賣協議代價一之90%：
  - (i) 於完成日期一以現金向賣方一支付119.00百萬新西蘭幣(相當於約546.01百萬港元)；及
  - (ii) 於完成日期一以現金向賣方二支付1.12百萬新西蘭幣(相當於約5.14百萬港元)(統稱「剩餘買賣協議一代價」)。

### 完成買賣協議一之先決條件

根據買賣協議一，待售資產一及待售資產二之買賣須待下列先決條件達成後，方可作實：

- (i) 本公司須於最後截止日期或之前，以本公司合理接受之條款及條件取得所有必要同意及批准，包括股東於股東特別大會上批准按買賣協議一條款及條件訂立買賣協議一及據此擬進行之交易（「**股東批准**」，統稱「**上市公司同意條件**」）；
- (ii) 買方須於海外投資辦事處同意日期或雙方根據買賣協議一條款另行約定的較遲日期前，以買方合理接受之條款取得新西蘭適用法律及法規規定之所有必要同意，以收購買賣協議一所載之待售資產一及待售資產二（「**海外投資辦事處同意條件**」）；及
- (iii) 賣方一已簽署互惠通行許可契據，將毛利土地的車輛通行權授予買方，允許從法定道路進入Maropiu；且買方同意授予賣方一互惠通行權，允許其從法定道路經Maropiu進入毛利土地。

條件(iii)可由買賣協議一之任何一方豁免。條件(i)及條件(ii)則不得由買賣協議一任何一方豁免。

截至最後可行日期，各項買賣協議一之先決條件均未獲達成。

### 完成買賣協議一

待所有買賣協議一之先決條件均獲達成（或如上所述獲豁免）後，完成買賣協議一將於完成日期一落實。

於完成日期一：

- (a) 買方須向賣方一及賣方二提供下列事項：
  - (i) 按上述方式向賣方一及賣方二支付剩餘買賣協議一代價；
  - (ii) 交付經妥為簽立之森林管理協議；及
  - (iii) 交付經簽立之Maropiu互惠通行許可契據，授權賣方一自法定道路進入毛利土地。

(b) 賣方一與賣方二應向買方提供下列文件及其他事項：

- (i) 交付經簽署之可登記形式轉讓文件，以及與出售待售資產一及待售資產二相關或依據買賣協議一轉讓待售資產一及待售資產二所有權予買方所需之其他文件，包括經簽署之可登記形式轉讓文件；
- (ii) 交付經妥為簽立之森林管理協議；
- (iii) 交付經簽立之毛利土地互惠通行許可契據，授權買方自法定道路進入 Maropiu；及
- (iv) 向買方支付適用之新西蘭土地資訊局註冊費。

緊隨上述完成後，賣方一及賣方二將分別不再為待售資產一及待售資產二之擁有人。

### 保證

本公司無條件且不可撤銷地保證賣方一及賣方二將準時履行買賣協議一項下所有責任，惟在任何情況下，買方根據買賣協議一針對賣方一及賣方二提出的所有申索，其總責任金額均不得超過買賣協議代價一。然而，此限制不適用於買方基於詐欺、欺詐性虛假陳述或故意隱瞞行為而對賣方一及／或賣方二提出之任何申索。

### 終止

若發生下列任何一項情況，買賣協議一之任一方均可向另一方發出終止通知終止買賣協議一：

- (i) 未能於最後截止日期前就買賣協議一達成上市公司同意條件；或
- (ii) 買方未能於海外投資辦事處同意日期（或根據買賣協議一條款經雙方延長之日期）前就買賣協議一項下擬進行之待售資產一及待售資產二收購事項促使海外投資辦事處同意條件達成。

任何一方均不得就終止買賣協議一向對方提出申索，惟此項終止不影響任何一方因先前違反買賣協議一的行為而產生或與之有關而可享有的權利及補救措施。

### 森林管理協議

於買賣協議一簽署之日，買方之附屬公司（「委託人」）與森林管理人就待售資產訂立一份為期三年的森林管理協議，自完成日期一開始。

根據森林管理協議，森林管理人將向委託人提供一系列服務，包括但不限於根部清理、樹苗供應、植樹作業、道路維護、環境管理、營運規劃與排程安排。應委託人要求，森林管理人亦可提供採伐與銷售服務，例如擬定砍伐計畫、伐木、運材、運輸，以及銷售與營銷林業產品（統稱「森林管理服務」）。

森林管理人將按市場慣例，就待售資產的管理收取固定年費約214,000新西蘭幣，並根據實際執行工作量按每公頃計量收取浮動費用。

### 關於出售管理附屬公司之其他安排

根據買賣協議一，各方進一步同意，倘本公司或其任何關連公司（定義見新西蘭一九九三年公司法第2(3)條）（各為「關連公司」）擬於完成日期一後五年內一併出售本公司四家間接全資森林管理附屬公司之任何股份（下稱「出售股份」）之權利，則買方享有優先購買權以收購該等出售股份，且賣方一、賣方二及本公司必須，並須促使關連公司，首先向買方發出通知，提議向買方出售該等出售股份（下稱「出售要約」）。於森林管理協議屆滿時，本公司同意與買方就出售要約進行磋商。

倘有關各方未能於買方接獲上述出售要約後20個工作天內就出售股份簽立最終買賣協議，本公司或關連公司可按就該第三方買方而言不優於銷售要約所載條款的條件，將股份出售予第三方。

## 2. 買賣協議二

買賣協議二的主要條款載列如下：

日期：二零二五年八月二十九日（聯交所交易時段後）

訂約方：(i) 賣方三；

(ii) 買方；及

(iii) 本公司

### 將予出售的資產

根據買賣協議二，賣方三根據買賣協議二向買方出售之資產主要包括下列資產：

- (i) 由賣方三擁有位於新西蘭北地大區曼加卡希亞森林內一幅指示性土地總面積約66公頃之土地，連同其上任何建築物及場地、樹木、圍欄、道路、水壩及任何其他改良設施(如有)(統稱「**毛利土地**」)；及
- (ii) 賣方三持有之與樹木及／或毛利土地相關之所有記錄、營運數據及其他資料(統稱「**待售資產三**」)。

### 代價及付款條款

待售資產三之代價為0.68百萬新西蘭幣(相當於約3.12百萬港元)(「**買賣協議代價二**」)，買方應向賣方三支付該款項。

買方應按下列方式支付買賣協議代價二：

- (a) 68,034新西蘭幣(相當於約0.32百萬港元)(即買賣協議代價二之10%)作為按金(「**按金二**」)，其中：
  - (i) 34,017新西蘭幣(相當於約0.16百萬港元)(即按金二之50%)，須由買方於買賣協議二日期後10個工作天內，以現金透過電子銀行轉賬方式支付至賣方三之新西蘭法律顧問之信託賬戶；及
  - (ii) 34,017新西蘭幣(相當於約0.16百萬港元)(即按金二之餘下50%)，須由買方於有關買賣協議二及據此擬進行之交易之海外投資辦事處同意條件及上市公司同意條件兩者中較遲達成之日期後10個工作天內，以現金透過電子銀行轉賬方式，支付予賣方三之新西蘭法律顧問之信託賬戶。

按金二將作為買賣協議代價二之部分付款，並由賣方三之新西蘭法律顧問及時存入彼等作為持份者的託管賬戶，直至完成買賣協議二為止；及

- (b) 買方須於完成日期二以現金向賣方三支付612,308新西蘭幣(相當於約2.80百萬港元)，即買賣協議代價二之90%(「**剩餘購買協議二代價**」)。



### 完成買賣協議二之先決條件

根據買賣協議二，待售資產三之買賣須待下列先決條件達成後，方可作實：

- (i) 根據買賣協議一之條款及條件完成買賣協議一，該協議應視為已於完成日期一履行；
- (ii) 賣方三已就向買方出售待售資產三取得毛利法院確認；
- (iii) 本公司於最後截止日期或之前，就買賣協議二及其項下擬進行的交易達成上市公司同意條件；及
- (iv) 買方須於海外投資辦事處同意日期或各方另行協定之較後日期，就買賣協議二項下擬收購之待售資產三，達成海外投資辦事處同意條件。

上述所有條件均不可豁免。

截至最後可行日期，各項買賣協議二之先決條件均未達成。

### 完成買賣協議二

待所有買賣協議二之先決條件獲達成後，完成買賣協議二將於完成日期二落實。

於完成日期二：

- (i) 買方須按照上述方式向賣方三支付剩餘買賣協議二代價；及
- (ii) 賣方三須(i)交付經簽署之可登記形式轉文件，以及與出售待售資產三相關或依據買賣協議二轉讓待售資產三所有權予買方所需之其他文件，包括經簽署之可登記形式轉讓文件；及(ii)向買方支付適用之新西蘭土地資訊局註冊費。

緊隨上述完成後，賣方三將不再為待售資產三之擁有人。

## 保證

本公司無條件且不可撤銷地保證賣方三將準時履行買賣協議二項下所有責任，惟在任何情況下，買方根據買賣協議二針對賣方三提出的所有申索，其總責任金額均不得超過買賣協議二代價二。然而，此限制不適用於買方基於詐欺、欺詐性虛假陳述或故意隱瞞行為而對賣方三提出之任何申索。

## 終止

若發生下列任何一項情況，買賣協議二之任一方均可向另一方發出終止通知終止買賣協議二：

- (i) 未能於最後截止日期前就買賣協議二達成上市公司同意條件；或
- (ii) 買方未能於海外投資辦事處同意日期(或根據買賣協議二條款經雙方延長的日期)前就買賣協議二項下擬進行之待售資產三收購事項促使海外投資辦事處同意條件達成。

任何一方均不得就終止買賣協議二向對方提出申索，惟此項終止不影響任何一方因先前違反買賣協議二的行為而產生或與之有關而可享有的權利及補救措施。

一方面就待售資產一及待售資產二訂立買賣協議一，而另一方面就待售資產三訂立買賣協議二，其主要基於商業考慮：由於多數待售資產，例如買賣協議一項下的永久業權林地，可在完成日期一轉讓予買方，而無需以取得毛利法院確認為條件的買賣協議二方可完成。具體而言，根據毛利土地法，就待售資產三取得毛利法院確認，乃額外法定及行政程序，通常需時約12至15個月方能完成，其成敗超出賣方三及買方控制範圍。為免審批程序延長導致整體出售交易延誤，待售資產三已獨立拆分至另一份買賣協議，使買賣協議一項下主要待售資產得以無不當延誤地完成交易。

為免生疑問，買賣協議一之完成並不取決於買賣協議二之完成，惟買賣協議二之完成則須待買賣協議一完成後始可進行，詳情已於本通函「完成買賣協議二之先決條件」一節披露。

## 待售資產之估值

林木作物之估值乃由英得弗根據新西蘭林業學會之估值標準按收益法基準編製，並符合《專業評估實務統一標準》；而林地之估值（「**林地估值**」）則由Arotahi根據新西蘭估值師協會頒佈之《估值師與物業專業人士指引文件（最佳常規）》及《國際估值標準》按市場比較法基準編製。林地估值亦符合上市規則第五章所載之相關要求。

以下為英得弗採用貼現現金流量法評估林木作物時，關鍵及其他輸入值的量化摘要：

### 曼加卡希亞物業，

於二零二五年八月三十一日	範圍	平均值
<b>不可觀察輸入值</b>		
預測單位原木價格(AWG)，包括：	每立方米	每立方米
	57至204新西蘭幣	128新西蘭幣
砍伐糧率（每公頃立方米）	526至726	565
生產成本	每立方米	每立方米
	48至60新西蘭幣	55新西蘭幣
運輸成本	每立方米	每立方米
	23至42新西蘭幣	30新西蘭幣
貼現率	7.0%	7.0%

### Ormond Valley物業，

於二零二五年八月三十一日	範圍	平均值
<b>不可觀察輸入值</b>		
預測單位原木價格(AWG)，包括：	每立方米	每立方米
	80至196新西蘭幣	145新西蘭幣
砍伐糧率（每公頃立方米）	703	703
生產成本	每立方米	每立方米
	69新西蘭幣	69新西蘭幣
運輸成本	每立方米	每立方米
	13至14新西蘭幣	14新西蘭幣
貼現率	7.0%	7.0%

林木作物及林地的進一步估值詳情、估值基準、方法及主要假設分別載於英得弗估值報告及Arotahi估值報告內，該等報告載於本通函附錄五及附錄六。

### 估值師之獨立性

據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，董事並不知悉估值師與本集團、買方或彼等各自之主要股東、董事或主要行政人員或彼等各自之聯繫人士之間存在可合理地視為與估值師之獨立性有關之任何關係或權益。除就待售資產估值應付予估值師之正常專業費用外，並無存在任何估值師可從本公司、買方或彼等各自之主要股東、董事或主要行政人員或彼等各自之聯繫人士收取任何費用或利益之安排，且並不知悉存在任何可能影響估值師獨立性之情況或變動。各估值師均已向本公司確認其獨立性。據此，董事認為估值師符合資格獨立進行待售資產的估值。

### 估值師的資格

本通函附錄五所載的英得弗估值報告乃由英得弗資深顧問Tim Ross及David Nicoll的監督下編製。本通函附錄六所載的Arotahi估值報告乃由Arotahi註冊估值師Carolyn Blair及Scott Carter的監督下編製。董事已評估各估值師之專業資格、經驗及過往表現，認為英得弗之Tim Ross與David Nicoll以及Arotahi之Carolyn Blair與Scott Carter均為註冊估值師，且具備多年全球林業規劃管理及／或林業資產估值經驗。因此，彼等具備執行待售資產估值所需之專業資格、經驗及能力。

### 代價釐定基準

代價乃經賣方與買方按公平原則進行磋商後釐定，並經參考(其中包括)：(a)待售資產於二零二五年六月三十日之賬面值約114.38百萬新西蘭幣(相當於約524.79百萬港元)，當中包括(i)於二零二五年六月三十日，待售資產之林木作物及林地之估值約91.76百萬新西蘭幣(相當於約421.02百萬港元)及(ii)於二零二五年六月三十日，基建改良設施之賬面值約22.62百萬新西蘭幣(相當於約103.77百萬港元)，(b)於二零二五年六月三十日，待售資產經相關估值師採用收益法進行估值所得之估值約91.76百萬新西蘭幣(相當於約421.02百萬港元)(惟待售資產所含林地之估值乃採用市場比較法釐定除外)，(c)待售資產賬面值因根據買方就待售資產進行的內部評估致使其就待售資產的最終報價之溢價，(d)待售資產的性質、概況、生命週期當前階段及位置，及(e)本通函「出售事項之理由及裨益以及所得款項用途」一節所載之出售事項之理由及裨益。

---

## 董事會函件

---

為說明之目的，下文載列(a)買賣協議項下之代價；及(b)根據本通函附錄五及六所載之估值報告，有關待售資產及位於曼加卡希亞物業與Ormond Valley物業之基建之賬面值之定量資料，載列如下作比較。

百萬新西蘭幣

### 代價(A)

待售資產一、待售資產二及待售資產三(統稱「待售資產」)之總代價	134.150
---------------------------------	---------

### 待售資產關鍵組成部分之價值(B)

根據英得弗估值報告，於二零二五年八月三十一日待售資產中 曼加卡希亞物業的相關林木作物之估值(待售資產一及待售資產三)	56.818
---	--------

根據英得弗估值報告，於二零二五年八月三十一日待售資產中 Ormond Valley物業的相關林木作物之估值(待售資產二)	2.465
---	-------

根據Arotahi估值報告，於二零二五年八月三十一日待售資產中 曼加卡希亞物業的相關林地之估值(待售資產一及待售資產三)	29.080
---	--------

根據Arotahi估值報告，於二零二五年八月三十一日待售資產中 Ormond Valley物業的相關林地之估值(待售資產二)	0.545
---	-------

曼加卡希亞物業及Ormond Valley物業內的基礎設施之賬面值 (待售資產一、待售資產二及待售資產三)	22.616
--	--------

小計(「總價值」)	111.524
-----------	---------

代價較總價值之溢價(A-B)	22.626
----------------	--------

代價乃由買方於商業磋商期間提出，並經董事會按公平原則評估。經考慮（其中包括）本節所載之上述其他因素，(i)代價較總價值111.52百萬新西蘭幣（為待售資產之林木作物及林地於二零二五年八月三十一日之估值及位於曼加卡希亞物業及Ormond Valley物業內的基礎設施之賬面值之總和）溢價約22.63百萬新西蘭幣或約20.3%；(ii)經審核後，預期出售事項將為本集團帶來顯著會計收益約12.24百萬新西蘭幣，詳情請參閱本通函中「出售事項可能產生的財務影響」一節；(iii)代價約134.15百萬新西蘭幣將以現金悉數支付，使本公司可即時取得資金並提升整體財務靈活性；及(iv)所得現金款項將使本公司能更有效地按照其策略目標重新調配資金，尤其是支援本集團持續轉型至輕資產業務模式，詳情載於本通函「出售事項之理由及裨益以及所得款項用途－出售事項之理由及裨益」一節，董事會認為，出售事項之條款（包括代價及付款方式）屬公平合理，並符合本公司及其股東整體利益。

### 英得弗估值報告項下之盈利預測

根據英得弗估值報告，待售資產的林木作物及林地於二零二五年八月三十一日的估值約88.91百萬新西蘭幣（相當於約407.95百萬港元），乃(i)採用收益法下的貼現現金流量法（「貼現現金流量法」）對林木作物估值約59.29百萬新西蘭幣（相當於約272.04百萬港元）；及(ii)採用市場比較法作為相關估值方法之Arotahi估值報告之林地估值約29.62百萬新西蘭幣（相當於約135.91百萬港元）之總和金額。

英得弗估值報告中採用的貼現現金流量法之估值方法及假設，構成上市規則第14.61條所指的盈利預測（「盈利預測」）。

### 盈利預測之主要假設

英得弗估值報告內貼現現金流量法下有關林木作物的估值方法及主要假設之概要，包括作為盈利預測基準之商業假設，乃根據上市規則第14.60A(1)條載於本通函附錄五。

英得弗確認其受聘工作範圍符合此類估值委聘之常規，且工作範圍並無受到任何可能對英得弗估值報告產生不利影響之限制。



### 申報會計師之審閱

根據上市規則第14.60A(2)條，必須刊發由發行人之核數師或申報會計師就確認彼等已審閱盈利預測之會計政策及計算方法之函件，並在通函內附上彼等之報告。本公司已委聘申報會計師就英得弗編製之英得弗估值報告內所採用之貼現現金流量法計算方法（當中不涉及採納會計政策）作出報告，以說明就計算方法而言，董事是否已按其採納之基準及假設，在所有重大方面妥為編製盈利預測。

申報會計師根據上市規則第14.60A(2)條出具之報告全文載於本通函附錄七。

### 財務顧問之審閱

財務顧問已：(i)與董事、本公司高級管理層及英得弗就編製盈利預測之基準及假設進行討論；(ii)審閱用以評估林木作物之估值（董事須就其承擔全部責任）而依據之盈利預測；及(iii)考慮申報會計師之報告。基於上述事項，並在財務顧問函件所載之假設及保留條件下，財務顧問信納盈利預測（董事須就其承擔責任）乃經董事審慎及周詳查詢後作出。

財務顧問根據上市規則第14.60A(3)條出具之相關函件載於本通函附錄八。

### 有關訂約方之資料

#### 本公司及賣方

本公司的主要業務為投資控股。本集團的主要業務包括砍伐原木、推銷、銷售及買賣原木及木材產品以及提供森林管理服務。

各名賣方均為本公司間接全資附屬公司。賣方一及賣方二分別為投資及林地土地持有公司，並為待售資產一以及待售資產二之持有公司。賣方三主要從事商業林業投資，並為待售資產三之持有公司。

#### 買方

買方為於新西蘭註冊成立之公司，其主要業務為投資及林業土地持有公司。買方之最終實益擁有人為一家由Ingvar Kamrad創立的荷蘭慈善組織Stichting INGKA Foundation。據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，買方及其最終實益擁有人均屬獨立第三方。

## 有關待售資產之財務資料

根據香港普遍採納之會計原則編製之待售資產於截至二零二三年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止財政年度之財務資料摘要載列如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二三年	二零二四年
	千港元 (未經審核)	千港元 (未經審核)
收益	17,520	—
除稅前虧損(附註)	(20,045)	(54,674)
除稅後虧損(附註)	(6,287)	(48,682)

附註：誠如本公司日期為二零二五年九月十日之公告所披露，截至二零二三年十二月三十一日止年度，待售資產的未經審核除稅前虧損及未經審核除稅後虧損分別約為30,951,000港元及17,193,000港元。截至二零二四年十二月三十一日止年度，未經審核除稅前虧損及未經審核除稅後虧損分別約為66,186,000港元及60,194,000港元。該公告所呈列數字與上表所示數字之差異，主要由於截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度錄得之利息開支分別約10,906,000港元及11,512,000港元所致。該等利息開支源自向本集團新西蘭分部墊付之貸款，用作一般營運資金用途。儘管該等貸款資金主要用於撥付待售資產之資金，然貸款融資並未特別與待售資產本身掛鉤或以待售資產作為抵押。因此，上表所列待售資產之財務資料乃按不包括與該等貸款相關之利息開支為基準而呈列。

根據本公司之未經審核綜合財務報表，於二零二五年六月三十日，待售資產之總淨資產值約為114.38百萬新西蘭幣（相當於約524.79百萬港元）。

## 出售事項可能產生的財務影響

根據(i)本公司於二零二五年六月三十日未經審核綜合財務報表所示之待售資產賬面值約為114.38百萬新西蘭幣（相當於約524.79百萬港元），(ii)代價約為134.15百萬新西蘭幣（相當於約615.52百萬港元），及(iii)出售事項相關開支約7.53百萬新西蘭幣（相當於約34.55百萬港元），預期本集團將就出售事項錄得收益約12.24百萬新西蘭幣（相當於約56.18百萬港元）。

有關出售事項的實際財務影響須經本公司核數師審閱及最終審核，故可能與上述數字有所不同。本公司股東及潛在投資者務請注意，上述估計僅供說明之用。



## 出售事項之理由及裨益以及所得款項用途

本集團的主要業務包括砍伐原木、推銷、銷售及買賣原木及木材產品以及提供森林管理服務。

### 本集團現有業務模式

#### (a) 蘇利南

隨着出售於蘇利南大部份有重大虧損附屬公司後，本公司於蘇利南的其餘附屬公司規模相對較小，且未持有森林特許權或砍伐權。鑑於其持有成本極低，本集團預期該等附屬公司不會造成重大財務負擔。

#### (b) 新西蘭

於出售前，本集團於新西蘭的業務採用混合模式運作：

- (i) 持有位於新西蘭北島的永久業權林地及樹木組合，即待售資產。待售資產包含成熟期跨越約15年的樹木。然而，該等樹木的成熟度分布不均，部分年齡層集中於短短七年之內。成熟樹木須於相對短時期內砍伐，否則將超出最合適砍伐、運輸及銷售的尺寸。此成熟度分布不均現象導致木材供應量隨時間波動，進而造成本集團收益、利潤及現金流的波動；
- (ii) 持有在第三方林地業主所擁有土地上的林業權利（「砍伐權」），詳情載列於下文。只要本集團遵守相關協議條款，第三方林地業主不得在相關協議屆滿前單方面終止砍伐權；及
- (iii) 此外，本集團於新西蘭擁有四家森林管理公司，其於截至二零二四年十二月三十一日止年度產生管理費收益合共約5.3百萬港元。

作為參考資料，截至二零二四年十二月三十一日止年度，本集團產生之收益如下：

- (i) 來自蘇利南業務約12.7百萬港元；
- (ii) 來自Waipoua林業權約33.9百萬港元；及
- (iii) 來自森林管理服務約5.3百萬港元。

根據本集團現行的業務模式，本集團從市場上物色潛在的砍伐權，評估其適用性，並進行談判及／或投標，以合理價格取得符合公司策略的砍伐權。取得砍伐權後，本集團於租賃期內（通常涵蓋不少於一個完整的林木生長週期）進行策略性管理，包括規劃及建設必要基礎設施（如通道道路）、擬定年度砍伐計劃、執行砍伐作業，以及銷售與營銷原木。每次砍伐後，本集團持續維護基礎設施、重新植林，並實施造林管理及其他養護措施以準備下一輪砍伐期。本集團上述活動與職責，於本集團未來業務模式下將維持不變，詳情載於本通函「出售事項完成後本集團未來業務模式」一節。

待售資產自二零二三年中起進入再生長階段，直至二零二八年前並無樹木成熟至可供砍伐並產生收益。在此期間，本集團持續承擔重大的持續性成本，並因重新造林、造林管理及維護工作而產生現金流出（「**持續性成本**」）。截至二零二四年十二月三十一日止年度，待售資產未為本集團創造任何收益，且直至二零二八年前不會產生收益，預計自二零三一年起出現正向現金流入，並於二零三七年達到砍伐高峰。本集團新西蘭分部的短期收益將主要依賴迄今取得的砍伐權。就此而言，本次出售事項不僅不會導致本集團收益減少，反而將促進本集團近期整體財務表現改善，因完成後本集團將不會再產生持續性成本，並可享有出售事項的收益（詳見本通函「出售事項可能產生的財務影響」一節）。此外，根據森林管理協議，倘協議得以落實，本集團預期將於森林管理協議有效期內擴大收入基礎並產生額外收益。

- **本集團取得之現有砍伐權**

多年來，董事會致力平衡本集團於新西蘭人工林資產的成熟度分布，以提供一個穩定且可預測的收益來源。自二零一七年起，本集團積極尋求向第三方林地業主收購砍伐權之機會，旨在平穩木材供應量並轉型為輕資產營運模式。於二零一七年至二零二一年間，本集團成功收購若干砍伐權，自二零一八年起逐步產生收益，部分彌補了預期砍伐進度短缺。

截至最後可行日期，本集團已獲授新西蘭Waipoua森林（「**Waipoua林業權**」）及Meridian森林（「**Meridian林業權**」）之砍伐權。相關收購詳情分別載於本公司日期為二零一八年十月十八日及二零一七年九月二十五日之公告。

該等砍伐權包括於Waipoua林業權涵蓋之林地（於二零二五年六月三十日淨生產面積約為1,716公頃）及Meridian林業權涵蓋之林地（於二零二五年六月三十日淨生產面積約為557公頃）上建立、維護及砍伐樹木之權利。於二零二五年六月三十日，Waipoua林業權及Meridian林業權涵蓋林地上的立木評估價值分別約為5.42百萬新西蘭幣（相當於約24.87百萬港元）及約3.21百萬新西蘭幣（相當於約14.73百萬港元）。

Waipoua林業權現有期限將於二零四五年十月屆滿（目前正與土地業權人商討再延長25年），而Meridian林業權將於二零五零年九月屆滿，可續期25年。換言之，自最後可行日期起算，Waipoua林業權與Meridian林業權的剩餘期限分別約為20年及25年。

- 現有砍伐權的週期與現階段狀況

自二零二四年起，本集團收益主要仰賴砍伐權，尤其以Waipoua林業權為核心。Waipoua林業權預計每年可產出約40,000至60,000公噸木材至二零三一年。此乃相當於每年砍伐約120至150公頃生產林地，及每年貢獻約4.8百萬美元（約37.4百萬港元）。二零三一年後，產量預計將逐步下降至二零四零年前每年約12,000至14,000公噸。

Meridian林業權區於二零二四年完成首次砍伐，目前處於再生階段，預計直至二零二九年下一批樹木作物成熟前均無可砍伐量。預計二零三二年至二零三三年間，每年砍伐量將增至約40,000公噸。下一個重要砍伐週期預計自二零四五年起展開，屆時年產量將達約40,000公噸。

#### 出售事項之理由及裨益

然而，本集團之財務資源因其蘇利南業務持續虧損而受到限制。此情況已令本集團自二零二一年以來投資額外短期砍伐權之能力受阻。

有鑑於此，本次出售事項為本集團提供適當時機，得以變現其長期林地及樹木作物資產之價值，而該等資產預期短期內無法產生收益，且代價亦較待售資產之估值呈現顯著溢價。

此外，透過變現該等林業資產，本集團可採用輕資產商業模式，將部分出售所得淨款項重新投資於樹木短期內成熟之砍伐權，藉此減輕本集團因所持林業資產砍伐週期所導致的收益與現金流周期性波動，同時重新平衡林業投資組合並優化資本回報率。

董事會亦評估了保留待售資產至二零二八年下個砍伐週期的方案。然而此舉需預留大量資金以支付未來四至八年內持續性成本，且期間將無任何實質收益。董事會最終認定，基於本集團現有財務資源，此方案既缺乏商業可行性亦不符合成本效益，且將限制本集團重新平衡林業投資組合的能力。

除重新投資於新西蘭的林木砍伐權外，董事會亦對探索不同地區的其他投資機會持開放態度，並以於適當時機多元化本集團投資組合並拓展收益來源為目標。

*出售事項完成後本集團未來業務模式*

出售事項完成後，本集團將不再持有任何新西蘭林業土地。展望未來，董事會預期本集團將進一步發展輕資產業務模式，此模式在市場中並非罕見，主要收益來源將來自：

- (i) 上述所述之現有砍伐權；
- (ii) 將向第三方林地業主取得之新砍伐權；
- (iii) 依據森林管理協議及其他可能與第三方林地業主訂立之森林管理安排所產生之森林管理費用；及
- (iv) 原木及木材產品之銷售與交易。

此外，本集團已與買方簽訂森林管理協議，將繼續為待售資產提供為期三年之管理服務（除非提前終止）。此項服務預計每年可帶來額外收益0.15百萬美元（相當於約1.17百萬港元）。

作為參考資料，於二零二五年六月三十日，本集團林業資產（不包括待售資產）的賬面值（包括砍伐權及其他相關非流動資產）約為65.15百萬港元。當評估林業業務及營運的可持續性時，應將及因此已將林業資產賬面值與其他因素一併考慮，包括但不限於可砍伐面積、每年木材產量水平、整體林業資產組合的生命週期階段，以及林業業務的營運模式。

基於上述因素，董事會認為在本公司現有可選方案中，出售事項為最具商業合理性的選擇。因此，董事認為買賣協議條款屬公平合理，且出售事項符合股東整體利益。

### 所得款項用途

本公司預期於扣除估計交易成本及專業費用約34.55百萬港元後，將從出售事項獲得所得款項淨額約126.62百萬新西蘭幣（相當於約580.97百萬港元）（「所得款項淨額」）。

本公司擬將所得款項淨額按以下方式運用：

- (i) 約240.00百萬港元，佔所得款項淨額約41.31%，將用於收購額外砍伐權，以及就不同地區的其他潛在投資機會進行可行性研究及評估，以期令本集團的投資組合及收益來源更多元化及為其帶來增長。撇除不可預見的情況，且視乎按合理價格及商業條款可取得的合適砍伐權，本集團預期自完成日期一後24個月內分階段收購該等砍伐權。本集團將鎖定具有(a)自完成日期一起計較近的成熟期，及(b)適合用於平穩本集團現有資產組合的木材供產量的生長週期之砍伐權為目標。此等收購、可行性研究及評估所需款項乃視乎市場上（特別是新西蘭）最常見的中型可砍伐區域砍伐權現行市價而定。此類砍伐權通常每年可生產約75,000至150,000公噸原木及／或最適合用於平穩本集團現有林業資產組合的木材供應量，尤其以二零三四年至二零四四年期間，由於須待下一輪砍伐週期成熟，現有砍伐權之可砍伐量預期將大幅減少。董事會認為，基於本集團現有營運規模及資源，此分配方案在短期至中期內可合理實現，以維持穩定且規模可觀的木材供應量。董事會預期新增每年約75,000至150,000公噸原木的砍伐權將為本集團帶來約6百萬美元至12百萬美元（相當於約46.8百萬港元至93.6百萬港元）的額外年度收益。雖然本集團將聚焦於新西蘭的砍伐權業務上，但仍對其他地區（特別是亞太地區）的投資機會保持開放態度。部分撥款將用於可行性研究，若發現估值合理且具吸引力的投資項目，可能動用額外資源。於最後可行日期，本公司已有一個如上述所述的實際行動計劃，惟本公司還未就任何收購目標敲定或訂立任何協議；
- (ii) 約264.68百萬港元，佔所得款項淨額約45.56%，將用於償還(a)本集團於未來12個月內須向金融機構償還之計息循環信貸額度所產生的債務約22.94百萬港元；及(b)本集團於未來12至24個月內須向非金融機構償還之計息定期貸款額度所產生的債務約241.74百萬港元；



- (iii) 約48.47百萬港元，佔所得款項淨額約8.34%，將用作一般營運資金，以支付（其中包括）(a)與本集團林業資產管理及營運相關的一般行政及營運開支；(b)本集團於新西蘭的業務（包括日常營運開支的一般營運資金）；(c)本集團為維持本公司上市實體地位所需之成本；及(d)履行本集團於日常業務過程中產生之到期債務；及
- (iv) 約27.82百萬港元，佔所得款項淨額約4.79%，將預留作向股東派付特別股息每股0.01港元，派息基準為最後可行日期之已發行股份數目。

### 建議宣派特別股息

董事會擬向股東宣派特別股息每股0.01港元。於最後可行日期，本公司已發行股份總數（假設於特別股息記錄日期或之前並無發行新股或購回股份）為2,782,486,584股。若派發特別股息，總金額將約為27.82百萬港元。特別股息之派付須待完成後方可進行，而完成則須待（其中包括）股東於股東特別大會上通過相關普通決議案後方可進行。

派付特別股息須待達成下列條件（「特別股息條件」）後，方可作實：

- (i) 股東於股東特別大會上通過普通決議案，批准買賣協議及據此擬進行之交易，且完成出售事項已落實（包括但不限於達成海外投資辦事處同意條件）；
- (ii) 股東於股東特別大會上通過普通決議案，批准建議宣派及派付特別股息；
- (iii) 董事確信並無合理理由相信本公司現時或於派付特別股息後將無法按時償付到期債務，或本公司資產之可變現價值將因此低於其負債；及
- (iv) 本公司已遵守百慕達法律、本公司之公司細則及上市規則中有關派付特別股息的所有規定。

上述條件不得豁免。倘條件未獲達成，則不會派付特別股息。釐定有權收取特別股息之記錄日期將於上述條件達成後釐定。本公司將適時就有關特別股息之詳情（包括但不限於本公司暫停辦理股東名冊登記手續之日期、釐定有權收取特別股息之記錄日期及特別股息派付日期）作出進一步公告。

特別股息將從所得款項淨額中撥付。

倘股東於股東特別大會上未通過批准買賣協議之普通決議案，或因任何原因致使完成未能落實，則不會向股東派付特別股息。因此，本公司股東及潛在投資者於買賣股份時務請審慎行事。

### 上市規則的涵義

就買賣協議一項下擬進行之交易而言，由於有關買賣協議一項下擬進行之交易之最高適用百分比率（定義見上市規則第14.07條）超過75%，故根據上市規則第十四章，據此擬進行之交易以獨立基準而言將構成本公司之非常重大出售事項，須遵守上市規則第十四章之通知、公告及股東批准規定。

就買賣協議二項下擬進行之交易而言，由於概無有關買賣協議二項下擬進行之交易之適用百分比率（定義見上市規則第14.07條）超過5%，據此擬進行之交易以獨立基準而言並不構成上市規則第十四章項下之本公司須予公布的交易。

然而，根據上市規則第14.22條，若一系列交易於12個月內完成或具有關連性，則將予以合併處理，視作單一交易。由於買賣協議一及買賣協議二乃由賣方（為本公司間接全資附屬公司）、買方及本公司於同一時間訂立，且性質相近，故根據上市規則第14.22條，計算相關百分比率時，須將買賣協議一及買賣協議二項下擬進行之出售事項合併計算。

由於出售事項涉及的最高適用百分比率（定義見上市規則第14.07條）超過75%，根據上市規則第十四章，出售事項將構成本公司的一項非常重大出售事項，因此須遵守上市規則第十四章的通知、公告及股東批准規定。

## 股東特別大會及應採取之行動

本公司謹訂於二零二五年十一月二十四日(星期一)上午十一時三十分假座香港灣仔駱克道57-73號粵海華美灣際酒店地庫2層會議室舉行股東特別大會，以供股東考慮及酌情通過(其中包括)買賣協議及據此擬進行之交易以及建議宣派特別股息。

任何涉及買賣協議或於買賣協議中擁有權益的股東，均須就批准買賣協議及其項下擬進行之交易以及建議宣派特別股息之相關普通決議案放棄投票。於最後可行日期，據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無股東或其／他／她的聯繫人於買賣協議及據此擬進行之交易及建議宣派特別股息中擁有任何重大權益。因此，概無股東及彼等之聯繫人須就批准買賣協議及據此擬進行之交易以及建議宣派特別股息之決議案於股東特別大會上放棄投票。

召開股東特別大會之通告載於本通函第SGM-1至SGM-3頁。隨函附奉供股東特別大會上使用之代表委任表格。該代表委任表格亦登載於聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.greenheartgroup.com](http://www.greenheartgroup.com))上。

無論閣下能否親身出席股東特別大會，務請按照隨附之代表委任表格上印備之指示將表格填妥，並盡快交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，並於任何情況下必須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間最少48小時前(不包括公眾假期的任何部分)交回。填妥並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，屆時受委代表之委任將被視為已撤銷。

## 暫停辦理股份過戶登記手續

為釐定股東出席股東特別大會或其任何續會並在會上投票的資格，本公司將於下列時間暫停辦理股份過戶登記手續：

於本公司香港股份過戶登記分處遞交過戶文件  
辦理登記手續之最後時間

二零二五年十一月十八日  
下午四時三十分

暫停辦理本公司股東名冊登記手續

二零二五年十一月十九日至  
二零二五年十一月二十四日  
(包括首尾兩日)

記錄日期

二零二五年十一月二十四日



---

## 董事會函件

---

於上述暫停期間，概不會辦理股份過戶登記手續。為符合資格出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票，所有填妥之過戶表格連同有關股票不得遲於二零二五年十一月十八日下午四時三十分送達本公司香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，以辦理登記手續。

### 於股東特別大會上投票

根據上市規則第13.39(4)條，除主席以誠實信用的原則做出決定，容許純粹有關程序或行政事宜的決議案以舉手方式表決外，股東於股東大會上所作的任何表決必須以投票方式進行。因此，股東特別大會主席將要求對股東特別大會上提交表決的每一項決議案進行投票。於股東特別大會後，本公司將於聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.greenheartgroup.com](http://www.greenheartgroup.com))刊發投票結果公告。

### 推薦意見

董事會認為買賣協議之條款屬公平合理，及買賣協議項下擬進行之出售事項以及建議宣派特別股息均符合本公司及其股東之整體最佳利益。因此，董事會建議股東投票贊成於股東週年特別大會上將予提呈有關買賣協議項下擬進行之出售事項及建議宣派特別股息之決議案。

### 一般資料

務請閣下垂注本通函各附錄所載之資料。

此致

列位股東 台照

代表董事會  
綠心集團有限公司  
執行董事兼行政總裁  
丁偉銓  
謹啟

二零二五年十一月七日

## 1. 本集團之財務資料

本集團截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止三個年度，以及截至二零二五年六月三十日止六個月之財務資料，已分別刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.greenheartgroup.com)之下列文件內：

- (i) 本公司於二零二三年四月二十五日刊發之截至二零二二年十二月三十一日止年度之年報(第74至216頁)：

[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0425/2023042500756\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0425/2023042500756_c.pdf)

- (ii) 本公司於二零二四年四月二十五日刊發之截至二零二三年十二月三十一日止年度之年報(第74至210頁)：

[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0425/2024042500895\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0425/2024042500895_c.pdf)

- (iii) 本公司於二零二五年四月七日刊發之截至二零二四年十二月三十一日止年度之年報(第68至196頁)：

[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0407/2025040701006\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0407/2025040701006_c.pdf)

- (iv) 本公司於二零二五年九月十一日刊發之截至二零二五年六月三十日止六個月中期報告(第14至55頁)：

[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0911/2025091100453\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0911/2025091100453_c.pdf)

## 2. 債務聲明

於二零二五年九月三十日(此為確定本債務聲明所載資料之最後可行日期)營業結束時，本集團之債務狀況如下：

	於二零二五年 九月三十日 千港元 (未經審核)
銀行借貸—有抵押及無擔保 (附註1)	22,597
租賃負債 (附註2)	12,886
直接控股公司之貸款—無抵押及無擔保	216,200
來自一間同系附屬公司之貸款—無抵押及無擔保	222,185
	<u>473,868</u>

於二零二五年九月三十日，未償還銀行借貸本金總額為5,000,000新西蘭幣（相當於約22,597,000港元），詳情載列如下：

貸款人	貸款目的	本金金額	利率	到期日	付款期	抵押
新西蘭銀行	撥付新西蘭分部之一般營運資金	5,000,000 新西蘭幣	每年按基準 利率加1.35%	二零二六年 五月一日	利息按月償還及 本金須於二零 二六年五月一 日前償還	請參閱下文 附註1

附註：

- 於二零二五年九月三十日，本集團之銀行貸款以下列各項作抵押：(i)經挑選集團公司之個人物業；及(ii)以下之固定押記：(a)本集團林業土地（位於新西蘭）；(b)本集團之人工林資產（位於新西蘭）及林地內所有其他房產及權益及林地上所有樓宇、建築物及固定設施；(c)本集團之抵押銀行存款，以及(d)並非經挑選集團公司個人物業之所有其他現有及未來取得物業。銀行貸款將於完成出售事項時悉數償付。
- 於二零二五年九月三十日，本集團之租賃負債約314,000港元由銀行（位於新西蘭）擔保，最高總額為12,000新西蘭幣加商品及服務稅，屬無抵押；其餘約12,572,000港元則無擔保，其中2,067,000港元獲租賃按金擔保，餘額約10,505,000港元則屬無擔保。

除上述事項及集團內公司間負債外，於二零二五年九月三十日營業結束時，本集團並無任何已發行及尚未償還或已同意發行的貸款資本、銀行透支、押記或債權證、按揭、貸款或其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債（正常貿易應付款項除外）、承兌信貸，或任何擔保或其他重大或然負債。

就上述債務聲明而言，外幣金額已按二零二五年九月三十日營業時間結束時的現行適用匯率換算為港元。

### 3. 營運資金聲明

在完成出售事項及結清代價的前提下，董事經審慎查詢及周詳考慮後，認為本集團將能夠於自本通函日期起計未來至少十二個月內滿足其流動資金需求、改善其財務狀況，並將擁有充足營運資金以撥付其營運及滿足其財務需求。然而，營運資金是否充足須取決於完成出售事項是否能如期成功落實，倘若出售事項未能進行，本集團的營運資金能否滿足其自本通函日期起計至少未來12個月的現有需求，將取決於能否成功為一筆於二零二五年九月三十日本金為20,000,000美元（相當於約156,000,000港元）來自一間同系附屬公司之貸款進行再融資，該貸款將於二零二六年十一月到期。倘本集團未能於貸款到期前完成出售事項或為來自一間同系附屬公司之貸款進行再融資，則本集團可能無法擁有足夠營運資金以滿足自本通函日期起計未來至少十二個月之需求。本公司已根據上市規則第14.66(12)條之規定取得相關確認函。

### 4. 重大不利變動

於最後可行日期，董事並不知悉本集團自二零二四年十二月三十一日（即本集團最近期已刊發經審核財務報表之編製日期）起至最後可行日期期間，其財務或經營狀況出現任何重大不利變動。

### 5. 餘下集團之財務及營運前景

本集團認識到全球木材行業持續面臨挑戰，同時本集團的財務限制及壓力亦對營運造成影響。有關出售事項後餘下集團的財務及營運前景詳情，請參閱本通函「出售事項之理由及裨益以及所得款項用途」一節。

以下載列餘下集團截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度，以及截至二零二五年六月三十日止六個月之經營業績及財務狀況之管理層討論與分析。就本通函而言，餘下集團之財務數據乃摘錄自本公司截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度，以及截至二零二五年六月三十日止六個月之綜合財務報表。

## 業務及財務回顧

完成出售事項後，餘下集團將繼續經營其現有之新西蘭業務，而餘下集團於新西蘭之主要業務將維持不變，惟蘇利南分部之已終止經營業務除外。

### 已終止經營業務－蘇利南分部

蘇利南分部於截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止各年度均錄得負業績，因此，儘管管理層持續努力改善其營運及業績，但多年來資產價值仍大幅下降。為改善財務可持續性及使管理層能集中資源於餘下集團其他業務，餘下集團於截至二零二五年六月三十日止六個月出售其於蘇利南的大部分虧損附屬公司，並隨後終止於蘇利南的業務。上述出售事項乃向獨立第三方進行，出售所得款項微不足道。餘下集團的蘇利南業務現列為已終止經營業務處理。於截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度各年以及截至二零二五年六月三十日止六個月，已終止經營業務虧損分別為45,728,000港元、83,535,000港元、73,803,000港元及90,223,000港元。

### 持續經營業務

- 收益

截至二零二二年十二月三十一日止年度，餘下集團持續經營業務（即新西蘭分部）之收入減少42.0%至116,076,000港元。下降主要源於中國房地產市場放緩，導致新西蘭輻射松需求下降所致。因應原木價格走低，本集團減少砍伐活動，保留木材儲備以待市場復甦。此舉導致銷售量下降29.2%，而按離岸價計算的平均銷售價格則減少19.4%。由於第三方森林管理業務擴展，來自森林管理服務之收益增加20.1%。

截至二零二三年十二月三十一日止年度，餘下集團來自新西蘭業務分部的收益減少58.9%至47,680,000港元。減少主要由於新西蘭吉斯本地區若干林木砍伐權的砍伐活動已完成所致。銷售量下降60.2%，而按離岸價計算的平均銷售價格則增加6.9%。來自森林管理服務之收益輕微下降7.0%。

截至二零二四年十二月三十一日止年度，餘下集團來自新西蘭業務分部的收益減少17.7%至39,220,000港元，反映中國房地產市場持續疲弱，導致需求持續低迷。銷售量及按離岸價計算的平均銷售價格分別下降16.8%及14.0%。來自森林管理服務之收益則輕微增加6.0%。

截至二零二五年六月三十日止六個月，餘下集團之收益較截至二零二四年六月三十日止六個月增加10.3%至20,632,000港元。由於船期問題，原定於二零二四年十二月出售的原木延遲至二零二五年一月出售，銷售量因而增加12.8%。按離岸價計算的平均銷售價格較二零二四年同期增加2.6%。截至二零二五年六月三十日止六個月，由於本集團管理的第三方森林砍伐活動減少，來自森林管理服務的收益減少15.6%。

- 毛(損)利

截至二零二二年十二月三十一日止年度，餘下集團於新西蘭分部錄得毛損4,429,000港元，毛損率為3.8%。毛損主要由於按離岸價計算的平均銷售價格與二零二一年相比有所下降所致。

截至二零二三年十二月三十一日止年度，餘下集團於新西蘭分部錄得毛利3,847,000港元，毛利率為8.1%。此改善主要由於按離岸價計算的平均銷售價格上升所致。

截至二零二四年十二月三十一日止年度，餘下集團於新西蘭分部錄得毛利4,477,000港元，毛利率為11.4%。此改善乃受惠於新西蘭幣於二零二四年貶值，導致直接營運成本下降所致。

截至二零二五年六月三十日止六個月，餘下集團於新西蘭分部錄得毛利1,933,000港元(截至二零二四年六月三十日止六個月：844,000港元)，毛利率為9.4%(截至二零二四年六月三十日止六個月：4.5%)。此改善因受惠於截至二零二五年六月三十日止六個月新西蘭幣進一步貶值，從而降低直接經營成本。

- 持續經營業務之年度／期間虧損

截至二零二二年十二月三十一日止年度，餘下集團之持續經營業務錄得年度虧損49,348,000港元。此乃源於毛損4,429,000港元，連同其他經營開支(如銷售開支、行政開支、融資成本及所得稅抵免) 59,025,000港元所致。業績亦反映(i)人工林資產之公允價值虧損10,729,000港元，被(ii)回撥於二零二二年收回誠意金的減值撥備24,835,000港元所抵銷。



截至二零二三年十二月三十一日止年度，餘下集團之持續經營業務錄得年度虧損49,852,000港元。此乃源於毛利3,847,000港元、人工林資產之公允價值虧損8,530,000港元，連同其他經營開支(如銷售開支、行政開支、融資成本及所得稅抵免)45,169,000港元所致。虧損減少主要由於：(i)新西蘭人工林資產之公允價值虧損減少；及(ii)因新西蘭吉斯本地區部分森林已完成砍伐活動，導致物業、廠房及設備折舊減少，從而降低行政開支。

截至二零二四年十二月三十一日止年度，餘下集團之持續經營業務錄得年度虧損50,764,000港元。業績包括毛利4,477,000港元、人工林資產之公允價值虧損22,832,000港元，連同其他經營開支(如銷售開支、行政開支、融資成本及所得稅抵免)32,409,000港元。虧損增加主要由於：(i)受通脹率高企與燃料成本上升推動，市場環境不利導致營運成本增加，從而使人工林資產之公允價值虧損擴大；惟因(ii)新西蘭吉斯本地區部分森林已完成砍伐活動，導致物業、廠房及設備折舊減少，從而降低行政開支所抵銷。

截至二零二五年六月三十日止六個月，餘下集團之持續經營業務錄得期間虧損18,291,000港元(截至二零二四年六月三十日止六個月：30,993,000港元)。此乃源於毛利1,933,000港元、人工林資產之公允價值收益3,604,000港元，連同其他經營開支(如銷售開支、行政開支、融資成本及所得稅開支)23,828,000港元。此改善主要源於截至二零二五年六月三十日止六個月，新西蘭人工林資產之公允價值收益所致。

### 流動資金及財務資源及資本架構

於二零二二年十二月三十一日，餘下集團的流動資產及流動負債分別為139,173,000港元及61,617,000港元，其中銀行結餘及現金為71,681,000港元。餘下集團於二零二二年十二月三十一日的未償還借貸是指直接控股公司之貸款194,386,000港元、來自一間同系附屬公司之貸款163,236,000港元及租賃負債17,931,000港元。

於二零二三年十二月三十一日，餘下集團的流動資產及流動負債分別為93,145,000港元及51,886,000港元，其中銀行結餘及現金為47,714,000港元。餘下集團於二零二三年十二月三十一日的未償還借貸是指直接控股公司之貸款202,512,000港元、來自一間同系附屬公司之貸款166,948,000港元及租賃負債14,068,000港元。

於二零二四年十二月三十一日，餘下集團的流動資產及流動負債分別為44,928,000港元及37,495,000港元，其中銀行結餘及現金為19,508,000港元。餘下集團於二零二四年十二月三十一日的未償還借貸是指直接控股公司之貸款210,667,000港元、來自一間同系附屬公司之貸款191,863,000港元及租賃負債13,869,000港元。

於二零二五年六月三十日，餘下集團的流動資產及流動負債分別為41,014,000港元及20,679,000港元，其中銀行結餘及現金為22,159,000港元。餘下集團於二零二五年六月三十日的未償還借貸是指直接控股公司之貸款214,339,000港元、來自一間同系附屬公司之貸款211,115,000港元及租賃負債14,378,000港元。

於二零二二年、二零二三年、二零二四年十二月三十一日及二零二五年六月三十日，餘下集團並無任何銀行借貸。

於二零二二年、二零二三年、二零二四年十二月三十一日及二零二五年六月三十日，已發行1,854,991,056股股份。

### 資本負債比率

於二零二二年、二零二三年、二零二四年十二月三十一日及二零二五年六月三十日，餘下集團的資本負債比率(按未償還借貸佔本公司擁有人應佔權益的百分比計算)分別為40.3%、45.3%、56.5%及73.0%。

### 資金及庫務政策

餘下集團於現金及財務管理方面採取審慎庫務政策。現金一般存放作短期存款，大多數以美元及港元定值。餘下集團定期檢討流動資金及財務需求。

餘下集團大多數銷售以美元定值，而港元與美元掛鈎。餘下集團大部分未償還借貸及於香港及蘇利南產生的主要成本及開支亦以美元定值。新西蘭人工林資產所產生的國內銷售、來自新西蘭分部之森林管理費收入均以新西蘭幣定值，此可有助抵銷餘下集團須以新西蘭幣支付的部分經營開支。於截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度各年以及截至二零二五年六月三十日止六個月，餘下集團並無使用任何金融工具作對沖之用，於二零二二年、二零二三年、二零二四年十二月三十一日及二零二五年六月三十日亦無未使用之對沖工具。然而，餘下集團將繼續密切監察餘下集團現有業務及任何新投資可能產生之所有匯兌風險，並將實施必要對沖安排以降低任何重大外匯風險。

### 重大收購及出售

於截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度各年，餘下集團並無進行任何重大業務收購或出售。

截至二零二五年六月三十日止六個月，除下文所述之出售事項外，餘下集團並無進行其他重大業務收購或出售。



### 蘇利南出售事項

於二零二五年三月二十八日，本集團與獨立第三方訂立總買賣協議（「蘇利南出售事項買賣協議」），以象徵式代價出售本公司於蘇利南15間間接全資附屬公司之全部股權權益，以及一間間接持有附屬公司60%股權權益（「蘇利南出售事項」）。本集團就蘇利南出售事項錄得出售收益1,458,000港元。

所出售之該等蘇利南附屬公司於截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止各年度均錄得虧損，多年來資產價值大幅下降，且各附屬公司均承擔淨負債。

由於蘇利南出售事項買賣協議項下擬進行之交易的適用百分比率（定義見上市規則第14.07條）均未超過5%，且交易對象為獨立第三方，故蘇利南出售事項並未分別構成上市規則第十四章及第十四A章項下之須予公佈交易及關連交易。詳情請參閱本公司截至二零二五年六月三十日止六個月之中期報告。

### 持有重大投資

於截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度各年以及截至二零二五年六月三十日止六個月，餘下集團並無持有重大投資。

### 僱員及薪酬政策

於二零二二年、二零二三年、二零二四年十二月三十一日及二零二五年六月三十日，本集團之僱員總人數分別為152名、143名、125名及19名。截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度各年以及截至二零二五年六月三十日止六個月，僱員成本（包括董事酬金）分別約為33,361,000港元、34,547,000港元、30,660,000港元及10,756,000港元。僱員之薪酬包括工資及根據本集團業績及個人表現發放之酌情花紅。醫療及退休福利計劃亦會提供給各階級員工。

### 資產抵押

於二零二二年、二零二三年、二零二四年十二月三十一日及二零二五年六月三十日，餘下集團並無任何資產抵押。

### 或然負債

於二零二二年、二零二三年、二零二四年十二月三十一日及二零二五年六月三十日，餘下集團並無任何重大或然負債。

### 資本承擔

於二零二二年、二零二三年、二零二四年十二月三十一日及二零二五年六月三十日，餘下集團並無任何重大資本承擔。

### 重大投資或資本資產之未來計劃

於二零二二年、二零二三年、二零二四年十二月三十一日及二零二五年六月三十日，餘下集團並無任何重大投資。

有關餘下集團對重大投資或資本資產之未來計劃，請參閱本通函「出售事項之理由及裨益以及所得款項用途」一節所載資料。

**A. 餘下集團之未經審核備考財務資料**

以下為餘下集團之未經審核備考財務資料，包括餘下集團之未經審核備考綜合損益及其他全面收益表與未經審核備考綜合資產淨值表（「**未經審核備考財務資料**」），該等資料乃為說明出售事項對本集團於二零二五年六月三十日財務狀況之影響而編製；猶如出售事項已於二零二五年六月三十日完成，以及對餘下集團截至二零二四年十二月三十一日止年度之財務表現之影響，猶如出售事項已於二零二四年一月一日完成。

餘下集團之未經審核備考綜合損益及其他全面收益表乃根據本集團截至二零二四年十二月三十一日止年度之經審核綜合損益及其他全面收益表編製，該等財務報表摘錄自本公司截至二零二四年十二月三十一日止年度之已刊發年報內所載之經審核綜合財務報表，並已就出售事項作出若干備考調整。

餘下集團之未經審核備考綜合資產淨值表乃根據本集團於二零二五年六月三十日之未經審核簡明綜合財務狀況表編製，該財務狀況表摘錄自本公司截至二零二五年六月三十日止六個月之已刊發中期報告內所載之未經審核簡明綜合中期財務報表，並已就出售事項作出若干備考調整。

未經審核備考財務資料乃根據上述歷史數據編製，並已實施隨附附註所述之備考調整，該等調整(i)直接歸因於出售事項，且(ii)具事實依據。

未經審核備考財務資料乃由董事根據若干假設、估計、不確定因素及現有可得資料編製，僅供說明之用。因此，基於未經審核備考財務資料之性質，倘若出售事項確實於本文件所示日期發生，該資料未必能真實反映餘下集團之實際財務狀況及經營業績。此外，未經審核備考財務資料並非旨在預測餘下集團未來之財務狀況及經營業績。

未經審核備考財務資料應與本通函附錄一所載之本集團之過往財務資料，以及本通函其他部分所載之其他財務資料一併參閱。

## I. 餘下集團未經審核備考綜合損益及其他全面收益表

	本集團 截至 二零二四年 十二月 三十一日止 年度				餘下集團 截至 二零二四年 十二月 三十一日止 年度 未經審核 備考總計
	千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	備考調整 千港元 (附註3)	千港元 (附註4)	千港元
收益	51,872	—	—	—	51,872
銷售及服務成本	(110,484)	—	—	—	(110,484)
毛損	(58,612)	—	—	—	(58,612)
其他收入	1,979	(2)	—	—	1,977
其他收益及虧損	2,831	—	—	69,053	71,884
就金融資產減值虧損撥回，淨額	8	(1)	—	—	7
人工林資產之公允價值虧損	(65,847)	43,015	—	—	(22,832)
聯營公司分佔虧損	(43)	—	—	—	(43)
銷售及分銷成本	(9,357)	—	—	—	(9,357)
行政開支	(38,648)	9,832	(34,547)	—	(63,363)
融資成本	(24,634)	1,830	—	—	(22,804)
除稅前虧損	(192,323)	54,674	(34,547)	69,053	(103,143)
所得稅抵免	19,074	(5,992)	—	—	13,082
年度虧損	(173,249)	48,682	(34,547)	69,053	(90,061)
其他全面開支					
將不會重新歸類至損益之項目					
林地之重估虧損	(3,575)	3,575	—	—	—
可能於隨後重新歸類至損益之項目					
換算海外業務產生之匯兌差額	(20,012)	18,235	—	—	(1,777)

	餘下集團 截至 二零二四年 十二月 三十一日止 年度 未經審核 備考總計			
本集團 截至 二零二四年 十二月 三十一日止 年度	千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	備考調整 千港元 (附註3)	千港元 (附註4)
年度其他全面開支	(23,587)	21,810	—	—
年度全面開支總額	<u>(196,836)</u>	<u>70,492</u>	<u>(34,547)</u>	<u>69,053</u>
以下人士應佔年度虧損：				
本公司擁有人	(139,238)	48,682	(34,547)	69,053
非控股權益	<u>(34,011)</u>	—	—	—
	<u>(173,249)</u>	<u>48,682</u>	<u>(34,547)</u>	<u>69,053</u>
以下人士應佔年度全面開支總額：				
本公司擁有人	(162,825)	70,492	(34,547)	69,053
非控股權益	<u>(34,011)</u>	—	—	—
	<u>(196,836)</u>	<u>70,492</u>	<u>(34,547)</u>	<u>69,053</u>

附註：

1. 該等金額摘錄自本公司截至二零二四年十二月三十一日止年度刊發之年報所載，截至二零二四年十二月三十一日止年度經審核綜合損益及其他全面收益表。
2. 該調整指，假設出售事項已於二零二四年一月一日進行，從摘錄自本通函附錄四所載之待售資產可識別的淨收入之未經審核損益表中，剔除截至二零二四年十二月三十一日止年度待售資產應佔財務表現。
3. 該調整乃確認董事估計與出售事項直接相關之交易成本約34,547,000港元，包括但不限於銷售代理佣金、法律費用及其他開支。
4. 該調整反映出售待售資產之收益（假設出售事項已於二零二四年一月一日進行），但不包括與出售事項直接相關之估計交易成本。

	千港元	千港元
計算出售事項備考收益：		
現金代價		615,520
減：待售資產於二零二四年一月一日之賬面值		
人工林資產	(293,265)	
林地	(152,744)	
道路	(100,458)	
		<u>(546,467)</u>
出售事項備考收益		<u>69,053</u>

5. 預期備考調整2、3及4不會對餘下集團未經審核備考綜合損益及其他全面收益表產生持續影響。
6. 除出售事項外，概無對餘下集團之餘下集團未經審核備考綜合損益及其他全面收益表作出其他調整，以反映本集團於二零二五年一月一日後訂立的任何交易業績或其他交易。

## II. 餘下集團未經審核備考綜合資產淨值表

	本集團 於二零二五年 六月三十日 千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	備考調整		千港元 (附註5)	餘下集團 於二零二五年 六月三十日 未經審核 備考總計 千港元
	千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元 (附註3)	千港元 (附註4)	千港元 (附註5)	千港元
<b>非流動資產</b>						
物業、廠房及設備	251,488	(247,644)	-	-	-	3,844
使用權資產	12,963	-	-	-	-	12,963
商譽	5,651	-	-	-	-	5,651
人工林資產	318,060	(277,148)	-	-	-	40,912
預付款項、按金及其他資產	336	-	-	-	-	336
聯營公司權益	1,438	-	-	-	-	1,438
	<u>589,936</u>	<u>(524,792)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>65,144</u>
<b>流動資產</b>						
存貨	1,590	-	-	-	-	1,590
貿易應收賬款	9,471	-	-	-	-	9,471
預付款項、按金及其他資產	4,793	-	-	-	-	4,793
應收一間同系附屬公司款項	380	-	-	-	-	380
可收回稅項	244	-	-	-	-	244
已抵押銀行存款	2,377	-	-	-	(2,377)	-
銀行結餘及現金	22,159	-	615,520	(34,547)	(21,397)	581,735
	<u>41,014</u>	<u>-</u>	<u>615,520</u>	<u>(34,547)</u>	<u>(23,774)</u>	<u>598,213</u>
<b>流動負債</b>						
貿易應付賬款	12,114	-	-	-	-	12,114
其他應付賬款及應計費用	6,454	-	-	-	-	6,454
租賃負債	2,111	-	-	-	-	2,111
銀行借貸	23,774	-	-	-	(23,774)	-
	<u>44,453</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(23,774)</u>	<u>20,679</u>
<b>流動(負債)資產淨值</b>	<u>(3,439)</u>	<u>-</u>	<u>615,520</u>	<u>(34,547)</u>	<u>-</u>	<u>577,534</u>
<b>總資產減流動負債</b>	<u>586,497</u>	<u>(524,792)</u>	<u>615,520</u>	<u>(34,547)</u>	<u>-</u>	<u>642,678</u>
<b>非流動負債</b>						
租賃負債	12,267	-	-	-	-	12,267
直接控股公司之貸款	214,339	-	-	-	-	214,339
來自一間同系附屬公司之貸款	211,115	-	-	-	-	211,115
遞延稅項負債	49,254	(43,861)	-	-	-	5,393
	<u>486,975</u>	<u>(43,861)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>443,114</u>
<b>資產淨值</b>	<u>99,522</u>	<u>(480,931)</u>	<u>615,520</u>	<u>(34,547)</u>	<u>-</u>	<u>199,564</u>

附註：

1. 該等金額摘錄自本公司截至二零二五年六月三十日止六個月已刊發中期報告所載之本集團於二零二五年六月三十日未經審核簡明綜合財務狀況表。
2. 該調整反映假設出售事項已於二零二五年六月三十日完成時，剔除待售資產於二零二五年六月三十日的賬面值。
3. 該調整反映假設出售事項已於二零二五年六月三十日完成時，完成出售事項時收取的現金代價134,150,000新西蘭幣（按1新西蘭幣=4.5883港元之匯率計算，相當於約615,520,000港元）。
4. 該調整反映估計交易成本約34,547,000港元，包括但不限於銷售代理佣金、法律費用及其他開支，該等成本直接歸屬於出售事項，並據董事估計，預期將於二零二五年六月三十日以現金結算。
5. 該調整乃基於假設出售事項已於二零二五年六月三十日完成，且銀行借貸已據此償還，而剔除於二零二五年六月三十日以待售資產抵押或擔保之銀行借貸賬面值約23,774,000港元。
6. 除出售事項外，概無對餘下集團未經審核備考綜合資產淨值表作出其他調整，以反映本集團於二零二五年六月三十日後進行的任何交易業績或其他交易。



**B. 會計師有關備考財務資料之報告**

以下乃收自註冊會計師德勤•關黃陳方會計師行就餘下集團未經審核備考財務資料所出具之報告全文，乃供載入本通函而編製。

獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料所出具之保證報告



致綠心集團有限公司董事

吾等已完成對綠心集團有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下統稱「貴集團」）董事（「董事」）編製未經審核備考財務資料進行報告之核證工作，僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括 貴公司刊發日期為二零二五年十一月七日之通函（「通函」）附錄三第III-1至III-6頁所載之截至二零二四年十二月三十一日止年度之未經審核備考綜合損益及其他全面收益表、於二零二五年六月三十日之未經審核備考綜合資產淨值表，以及相關附註。董事編製未經審核備考財務資料所依據之適用準則載於通函附錄三第III-1至III-6頁。

未經審核備考財務資料乃由董事編製，旨在說明建議出售待售資產（定義見通函）對 貴集團截至二零二四年十二月三十一日止年度之財務表現，以及 貴集團於二零二五年六月三十日之財務狀況所產生之影響，猶如該交易已分別於二零二四年一月一日及二零二五年六月三十日進行。作為此程序之一部分，有關 貴集團財務表現及財務狀況之資料已由董事自 貴集團截至二零二四年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表，以及 貴集團截至二零二五年六月三十日止六個月之未經審核簡明綜合中期財務報表中摘錄，並已就財務報表刊發核數師報告，惟並無就中期財務報表刊發審閱報告。

**董事就未經審核備考財務資料須承擔之責任**

董事須負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）第4.29段，並參考香港會計師公會（「香港會計師公會」）所頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」（「會計指引第7號」）編製未經審核備考財務資料。

### 吾等之獨立性及品質管理

吾等已遵守香港會計師公會所頒佈的「專業會計師道德守則」的獨立性及其他道德規範，而該等規範以誠信、客觀、專業能力及謹慎、保密及專業行為作為基本原則。

本事務所應用香港質量管理準則第1號「為執行財務報表審核或審閱，或其他保證或相關服務業務之企業制定的品質管理」，其要求本事務所設計、實施及運行一個質量管理體系，包括有關遵守道德操守規範、專業標準及適用法律及監管規定的政策或程序。

### 申報會計師之責任

吾等之責任乃根據上市規則第4.29(7)段之規定，就未經審核備考財務資料發表意見並向閣下報告吾等之意見。吾等概不就編製未經審核備考財務資料所採用的任何財務資料而於過往發出的任何報告承擔任何責任，惟於刊發日期對該等報告收件者所承擔的責任除外。

吾等根據由香港會計師公會所頒佈之香港核證工作準則第3420號「有關就編製載入章程之備考財務資料提交報告之核證工作」進行吾等之工作。該準則規定申報會計師遵守道德規範及規劃並執程序，以合理確定董事是否根據上市規則第4.29段及是否參考香港會計師公會所頒佈之會計指引第7號編製備考財務資料。

就此項委聘而言，吾等並無責任就於編製未經審核備考財務資料時所用的任何過往財務資料更新或重新發表任何報告或意見，且吾等於受聘進行核證的過程中，亦無就於編製未經審核備考財務資料時所用的財務資料進行審核或審閱。

載入投資通函的未經審核備考財務資料僅供說明重大事件或交易對貴集團未經調整財務資料的影響，猶如該事件或該交易已於供說明用途所選定的較早日期發生或進行。因此，吾等無法保證於二零二四年一月一日或二零二五年六月三十日發生或進行之事件或交易之實際結果會如呈列所述。

就未經審核備考財務資料是否已按適用準則妥善編製而作出報告之合理核證委聘，包括進程序以評估董事於編製未經審核備考財務資料時所用之適用準則，有否提供合理基準以呈列直接歸因於該事件或該交易之重大影響，以及就下列各項取得充分適當之憑證：

- 有關備考調整是否已對該等準則產生適當影響；及
- 未經審核備考財務資料是否反映對未經調整財務資料已妥善應用該等調整。

所選程序視乎申報會計師之判斷，當中已考慮到申報會計師對 貴集團性質、與未經審核備考財務資料之編製有關之事件或交易，以及其他相關委聘狀況之了解。

是次委聘亦涉及評估未經審核備考財務資料之整體列報方式。

吾等相信，吾等所獲得之憑證屬充足恰當，並可為吾等之意見提供基礎。

### 意見

據吾等意見：

- (a) 未經審核備考財務資料已按所載基準妥為編製；
- (b) 該基準與 貴集團會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)段所披露之未經審核備考財務資料而言，該等調整屬恰當。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

二零二五年十一月七日

## A. 待售資產之未經審核可識別淨收入流損益表

根據上市規則第14.68(2)(b)(i)條，於截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止各年度，以及截至二零二五年六月三十日止六個月有關待售資產可識別的淨收入之未經審核損益表及其與截至二零二四年六月三十日止六個月之比較數字（「未經審核損益表」），以及其編製基準載列如下。

未經審核損益表乃由董事就出售待售資產純粹為載入本通函而編製。德勤•關黃陳方會計師行（「申報會計師」）已獲委聘根據香港審閱工作準則第2410號「實體獨立核數師對中期財務資料之審閱」及參照香港會計師公會頒佈之實務說明第750號「根據香港上市規則對非常重大出售事項之財務資料進行審閱」之規定，對未經審核損益表進行審閱。

審閱的範圍遠較根據香港審核準則進行的審核為窄，因此無法使申報會計師確信能察悉所有在審核中可能發現的重要事項。據此，申報會計師不會發表審核意見。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零二二年	二零二三年	二零二四年	二零二四年	二零二五年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
收益	16,701	17,520	-	-	-
銷售成本	(21,674)	(20,053)	-	-	-
毛損	(4,973)	(2,533)	-	-	-
其他收入	231	111	2	1	113
就金融資產撥回（確認）之減值虧損， 淨額	2	(1)	1	1	-
人工林資產之公允價值收益（虧損）	7,479	(3,520)	(43,015)	(54,651)	19,123
銷售及分銷成本	(2,374)	(2,431)	-	-	-
行政開支	(7,330)	(9,796)	(9,832)	(5,308)	(4,106)
融資成本	(1,269)	(1,875)	(1,830)	(694)	(948)
除稅前（虧損）溢利	(8,234)	(20,045)	(54,674)	(60,651)	14,182
所得稅抵免（開支）	5,564	13,758	5,992	12,815	(3,266)
年度／期間（虧損）溢利	(2,670)	(6,287)	(48,682)	(47,836)	10,916

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零二二年	二零二三年	二零二四年	二零二四年	二零二五年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
其他全面收益(開支)					
將不會重新歸類至損益之項目					
林地之重估收益(虧損)	13,850	6,352	(3,575)	-	-
可能於隨後重新歸類至損益之項目					
換算海外業務產生之匯兌差額	(10,514)	(474)	(18,235)	(5,222)	21,830
年度／期間其他全面收益(開支)	3,336	5,878	(21,810)	(5,222)	21,830
年度／期間全面收益(開支)總額	666	(409)	(70,492)	(53,058)	32,746

#### 未經審核損益表之編製基準

未經審核損益表乃就出售待售資產純粹為載入本公司將刊發之通函而編製，乃遵照上市規則第14.68(2)(b)(i)條之規定，並根據本公司於編製本集團截至二零二五年六月三十日止六個月之簡明綜合中期財務報表及截至二零二四年十二月三十一日止年度之綜合財務報表時所採納之相關會計政策而編製。未經審核損益表乃根據歷史成本慣例編製。未經審核損益表既未包含足以構成香港會計師公會頒佈之香港會計準則第1號(經修訂)「財務報表之呈列」所界定之完整財務報表之充分資料，亦非香港會計準則第34號「中期財務報告」所界定之財務報表，故應與本集團相關已刊發之年度綜合財務報表一併參閱。

#### B. 待售資產之估值

估值報告分別刊載於本通函附錄五及附錄六。

以下乃收自獨立估值師英得弗亞太有限公司就其於二零二五年八月三十一日對待售資產之林木作物進行估值之函件全文，乃供載入本通函而編製。

英得弗亞太有限公司  
Level 7, 55 Shortland Street  
Auckland City 1143  
New Zealand

綠心集團  
香港灣仔  
告士打道77-79號  
富通大廈32樓32A

敬啟者：

#### 有關綠心旗下曼加卡希亞及Ormond Valley森林資產之市值評估

應綠心集團（「綠心」）委託，英得弗亞太有限公司（英得弗）特此編製本報告，作為對新西蘭北地大區曼加卡希亞森林物業及位於新西蘭東海岸Ormond Valley森林物業之市值評估意見之擴充摘要。該等林地涵蓋Greenheart MFV Limited、Greenheart Mangakahia Forest Land Limited、Greenheart Mangakahia Forest Māori Land Limited及Greenheart Papakorakora Forest NZ Limited所持有之資產。林業估值基準日為二零二五年八月三十一日，採用7.00%貼現率計算新西蘭幣實值、稅前、永久性現金流量。

#### 估值目的

綠心已告知英得弗，其擬於未來三個月內向香港聯交所披露的通函中，載入此摘要報告。



## 估值與財務報告準則

本估值報告依據新西蘭林業學會估值準則編製（新西蘭林業學會估值準則編製），並符合《專業評估實務統一準則》。英得弗同時遵循國際財務報告準則第13號「公允價值計量」（國際財務報告準則第13號）之申報要求，透過確立估值輸入要素的層級架構予以體現；並依循新西蘭版的國際會計準則第41號「農業」（新西蘭會計準則第41號）規範，將現行林木作物價值與永久林業制度下之林地價值予以區分<sup>1</sup>。

## 估值基礎

英得弗採用基於預測現金流量的**收益法**，並根據交易證據選定貼現率。英得弗將林木作物視為整體進行估值，以反映市場交易的合理基礎。在林木作物現金流量預測中，英得弗納入名義租金以反映其佔用土地的情況。貴公司已委聘Arotahi對相關永久業權林地價值進行評估。

**重置成本法**（或資產基礎法）並無予以採用。

雖未按「每公頃美元價值」採用**可比銷售法**（或市場法），但已考慮到近期市場交易隱含的貼現率。

英得弗所採用的收益法，是依據標的資產的特性定義預期現金流量，再透過貼現現金流量法框架估算資產淨現值。所採用之貼現率均建基於市場證據。

## 現金流預測

根據國際財務報告準則第13號，現金流量預測的輸入值被定義為第二層級與第三層級輸入值。英得弗編製的預測現金流量旨在反映適用於該輻射松林木作物的管理系統。輻射松人工林的造林管理制度所界定管理活動的時間點與目的，乃奠基於數十年的產業研究與經驗，並已有大量文獻記載。管理成本估算綜合採用多項來源：包括綠心的歷史成本記錄與預算、英得弗在執行評估及交易盡職調查工作時，於新西蘭各林區觀察所得的自有數據庫，以及有公信力出版刊物所載的成本估算。

<sup>1</sup> 英得弗的估值師在過去三十餘年間觀察到，林業與林地投資者在評估新西蘭及澳洲類似人工林物業的投資時，往往採用「永久性」基準估算市場價值（即基於持續利用土地進行林業經營的意圖，在砍伐後重新培育樹木作物）。國際財務報告準則第13號要求（其中包括）在確定適當的市場價值衡量標準時，實體必須識別市場參與者在為資產或負債定價時所採用的假設。儘管英得弗採用了投資者普遍評估此類林業物業市場價值的方法時，但該方法與國際會計準則第41號僅要求報告現有（或當前）林木作物價值的財務報告要求並不完全一致。因此，英得弗根據永久管理制度編製市場價值，但透過確認實現相同價值所需的貼現率，區分當前與未來林木作物的價值歸屬。

## 價值意見

經採用收益法評估現有及未來林木作物後，英得弗就曼加卡希亞森林物業與Ormond Valley森林物業於二零二五年八月三十一日之市值意見分別為**79.099**百萬新西蘭幣及**2.994**百萬新西蘭幣，並經考慮未來輪伐期的市值。

表一詳列林木作物及土地部分之估算價值及兩處森林物業之估計總市值。

表一：於二零二五年八月三十一日之市值

價值部分	市值	
	曼加卡希亞 森林 百萬新西蘭幣	Ormond Valley 森林 百萬新西蘭幣
林木作物	50.019	2.449
林地 <sup>2</sup>	29.080	0.545
於二零二五年八月三十一日之總值	<b>79.099</b>	<b>2.994</b>

表二列示了屬於現有林木作物及未來林木作物的價值以作為說明之用。

表二：於二零二五年八月三十一日之價值分配

價值部分	曼加卡希亞森林		Ormond Valley森林	
	貼現率（百萬新西蘭幣）	森林價值	貼現率（百萬新西蘭幣）	森林價值
現有林木作物	7.00%	56.818	7.00%	2.465
未來輪伐期	7.00%	(6.799)	7.00%	(0.016)
林地		29.080		0.545
總值		<b>79.099</b>		<b>2.994</b>

<sup>2</sup> 永久業權土地價值由Arotahi於二零二五年八月三十一日獨立評估。其估值報告詳情載於本通函附錄六。



新西蘭國際會計準則第41號「農業」規定：「生物資產於初始確認時及每個結算日應按其公允價值減去估計銷售點成本進行計量」。作為林業評估機構，英得弗具備評估森林公允價值之專業能力，惟無法評估銷售點成本。吾等觀察到，儘管缺乏實證數據支持估算，但以森林價值的0.5%作為銷售點成本的計算方式已獲得較廣泛應用。在此假設下，英得弗估算曼加卡希亞森林物業的銷售點成本為0.250百萬新西蘭幣，而Ormond Valley森林物業的銷售點成本則為0.015百萬新西蘭幣。

標的物業之總值乃基於估值師不偏不倚之專業分析、意見及結論，其唯一限制在於所申報之假設、限制條件，以及關於市場與標的物業之相關事實。

屬於該物業之價值，將符合十二個月之曝光期。

此 致

各位先生女士 台照

**T. Ross**

高級顧問

Tim. Ross@indufor-ap.com

謹啟

**D. Nicoll**

高級顧問

David. Nicoll@indufor-ap.com

二零二五年十一月四日

## 英得弗估值報告所採用之估值方法及主要假設摘要

### 採用收益法進行估值之基準

英得弗估值報告乃根據新西蘭林業學會之估值標準編製，並符合《專業評估實務統一標準》。

英得弗考慮過採用三種主要估值方法，即資產基礎法、市場法及收益法，簡述如下。

### 資產基礎法

基於考慮以下各項，此方法被認為不適用於待售資產之林木作物：

- (i) 評估混合未成熟、中期及成熟等不同級別的林木作物時常用的估值流程；
- (ii) 資產之潛在買方很可能考慮其管理林木作物至成熟，並於砍伐後須使林木作物再生的情節下之未來盈利潛力；及
- (iii) 資產基礎法未能反映買方可獲得的潛在未來收益。

## 市場法

市場法亦被認為不適用，因林地間鮮少存在直接可比性。儘管新西蘭境內林木樹種常為類同（即輻射松），但是其他因素卻可能存在重大差異，例如：

- (i) 林地規模（大型林地較為稀缺，有可能吸引更多廣泛投資者群體的激烈競標）；
- (ii) 地形特徵（地勢平坦的林地通常營運成本較低）；
- (iii) 樹齡結構（相對平均的樹齡分佈組合有利於穩定及高效的森林管理與原木生產）；
- (iv) 往返市場的運輸距離（原木運送至鋸木廠及港口是主要的營運成本；鄰近市場的林地可降低運輸成本）；及
- (v) 土壤因素（不同林地因土壤類型、降雨模式及溫度差異可能存在樹木生長潛力差異；故具備有利能加速樹木生長的土壤條件（如產量預測所示）的林地通常在估值上更具優勢）。

基於上述原因，並無採用簡單的「每公頃金額」基準。然而，英得弗在選擇適當的估值貼現率時，已考慮到新西蘭與澳洲市場交易證據所反映的隱含貼現率（「隱含貼現率」）。

## 收益法

英得弗認為收益法是評估待售資產之林木作物價值最合適的方法，皆因其反映市場參與者評估林木作物價值時經常採用的方法。此方法是基於當前市場價格、歷史價格趨勢及對原木價格波動主要市場因素的回顧，以未來原木價格為基準推算砍伐林木作物所產生的預期現金流。評估採用現行林地特徵及未來管理意向進行合理成本估算。其後參考市場證據，採用隱含貼現率再將現金流量預測值貼現至現值。

## 工作範圍及林木作物

英得弗估值報告所進行的估值涵蓋兩個地點的資產，即：(i)9,840公頃生產性林木作物，栽植於12,653公頃永久業權土地上（「**曼加卡希亞物業**」）；以及(ii)73.4公頃生產性林木作物，栽植於81.0公頃永久業權土地上（「**Ormond Valley物業**」）。上述資產包含八處位於新西蘭北地大區的物業及一處位於新西蘭東海岸地區的物業（「**林木作物**」）。於二零二五年八月三十一日，英得弗受託評估林木作物的市場價值，並包含由Arotahi Agribusiness Limited獨立評估有永久業權的林地價值。英得弗援引《專業評估實務統一標準》所刊載之市場價值常用定義，摘錄如下：

「市場價值是指在符合公平交易的所有條件下，於競爭性開放市場中，物業最可能達成的交易價格。此價格假設買賣雙方均以審慎且知情的方式行事，且價格未受不當刺激因素影響。此定義隱含以下條件：交易須於特定日期完成，且產權須在下列情況下由賣方轉移至買方：

- (i) 買賣雙方通常具備交易動機；
- (ii) 雙方均充分知悉或獲得專業建議，並基於彼等各自對其自身最佳利益行事；
- (iii) 交易在公開市場充分曝光合理時間；
- (iv) 以美元現金或同等金融安排支付款項；
- (v) 售價為該物業之正常對價，未受任何與交易相關人士所提供之特殊融資方案、創意融資方案或銷售優惠影響；及
- (vi) 林木作物由英得弗整體評估，反映市場交易之合理基礎。」

林木作物價值由英得弗整體評估，以反映市場交易的合理基礎。Arotahi提供永久業權林地價值的評估意見，詳情載於本通函附錄六。英得弗在林木作物現金流量預測中納入名義租金，以反映其佔用土地的情況。

### 林木作物之特點

位於曼加卡希亞物業內之林木作物的主要特徵如下：

- (i) 輻射松為唯一商業樹種；
- (ii) 曼加卡希亞物業內之林木作物位於永久業權土地上。土地業權最近由Arotahi於二零二五年八月三十一日進行估值，總土地業權面積約為12,790公頃；
- (iii) 英得弗估算截至二零二五年八月三十一日之具生產力之林地面積為9,840公頃，另有0.6公頃休耕地等待再生；

下表彙整於曼加卡希亞物業林木作物之評估淨林地面積與潛在生產面積：

	加權平均 年齡 年	淨林地 面積 公頃	等待再生 面積 公頃	缺口 公頃	潛在生產 面積 公頃
地區1	10.0	399.7	—	—	399.7
地區2	4.2	417.0	—	—	417.0
地區3	6.6	1,294.4	—	—	1,294.4
地區4	10.9	5,300.9	—	3.0	5,303.9
地區5	9.5	295.7	—	2.6	298.3
地區6	6.4	451.8	—	—	451.8
地區7	7.5	1,096.4	0.6	2.3	1,099.3
地區8	9.1	583.9	—	—	583.9
<b>總面積（於二零二五年八月三十一日）</b>	<b>9.3</b>	<b>9,839.7</b>	<b>0.6</b>	<b>7.9</b>	<b>9,848.2</b>

- (iv) 目前99%的人工林已實施或計劃實施分層管理制度。該制度要求在樹木生長至12至16米、樹齡達八至九年時進行疏伐作業；
- (v) 貴集團林木登記簿記錄顯示，已有4,257公頃林地實施造林疏伐，涵蓋現有大部分樹齡達九年或以上的林分；約4,600公頃未經疏伐的年輕林分（現齡1至9年）預計將於未來數年實施疏伐。造林疏伐之估計開支已計入估值現金流量預測；
- (vi) 林木作物年齡結構偏向年輕林齡層（即多數人工林樹齡未滿15年）。最年長的林分需再生長四年方可砍伐（即二零二九年起）；及
- (vii) 位於曼加卡希亞物業內之林木作物多屬第二輪輪作（佔99%），因此運輸道路及其他基礎設施已建置完畢。未來道路相關成本主要涉及既有基礎設施之維修保養。

位於Ormond Valley物業內之林木作物的主要特徵如下：

- (i) 輻射松為唯一商業樹種；
- (ii) Ormond Valley物業內之林木作物位於永久業權土地上。土地業權最近由Arotahi於二零二五年八月三十一日進行估值，總土地業權面積為81公頃；
- (iii) 英得弗估算截至二零二五年八月三十一日之具生產力之林地面積為73.4公頃；

	加權平均 年齡 年	淨林地 面積 公頃	等待再生 面積 公頃	潛在生產 缺口 公頃	潛在生產 面積 公頃
總面積(於二零二五年八月三十一日)	26	73.4	–	–	73.4
(iv) 位於Ormond Valley物業內之林木作物現已達26年樹齡。該等林木已具備砍伐以供出口市場的條件，儘管新西蘭國內市場更偏好樹齡至少28年且密度更高的輻射松木材；					
(v) 貴集團林木登記簿顯示，該人工林已有73.4公頃完成高度修剪與疏伐作業。記錄顯示最終作物種植密度為每公頃株數360至373株(「每公頃株數」)，所有樹木均修剪至樹幹高度6.4米；及					
(vi) 該人工林屬首輪輪伐期，因此運輸道路及其他基礎設施尚未建置。在林地可收穫前，必須先建造能承受原木卡車重量與長度的內部林道。道路建設成本相當可觀。未來輪伐期的道路成本預期較低，因道路僅需維修保養，而無需重建。					

## 估值假設與參數

### 一般假設

英得弗基於以下一般假設編製英得弗估值報告：

- (i) 新西蘭相關法律、法規或政策不會出現重大變動，新西蘭經濟狀況亦不會發生重大變化，且林木作物不存在重大風險問題；
- (ii) 現有管理林木作物的生意模式與意向將維持與 貴公司現行採納做法一致；
- (iii) 經營者將持續全面遵守所有相關法律及法規；

- (iv) 不存在可能對林木作物造成重大不利影響之不可抗力或其他不可預見的因素；及
- (v) 所有提供的資訊是真實且完整。貴公司已為估值提供有關林木作物及其營運狀況之相關資料。

### 特定假設與參數

當採用收益法時，英得弗須運用主要假設與估計值以釐定林木作物之價值。此方法涉及對林木作物進行一系列的現金流預測，並運用市場主導之貼現率對預測現金流進行貼現，以確立林木作物相關收益流之現值。

現金流持續期間以及流入流出之具體時間，取決於特定事件（如相關年度之預測產量）。定期現金流估算方式為總收入扣除生產成本、運輸成本、土地持有成本、森林管理成本及森林間接成本。隨後將該系列定期營運收入淨額貼現至現值。

預測現金流量所採用的主要假設如下：

- (i) 預測現金流量源自現行及未來林木作物，現有及未來林木作物之價值詳情分別載於上文表二。就現有林木作物而言，並無計入後續砍伐後重新造林或未植林土地之收益或成本；
- (ii) 預測現金流量並無考慮所得稅及融資成本；及
- (iii) 預測現金流量以實質價值編製，故無納入通脹之影響。

物業管理人已就林木作物向英得弗提供合理且透明之資訊，包括現行林木描述、成本資訊、原木銷售記錄及糧率對賬表。估值貨幣單位為新西蘭幣。

### 估值

下表列出各部分的價值，包括由Arotahi獨立評估的永久業權土地價值。



於二零二五年八月三十一日之市值

價值部分	市值	
	曼加卡希亞物業 百萬新西蘭幣	Ormond Valley物業 百萬新西蘭幣
林木作物	50.019	2.449
林地 <small>附註</small>	29.080	0.545
於二零二五年八月三十一日之總值	<b>79.099</b>	<b>2.994</b>

附註： 曼加卡希亞物業及Ormond Valley物業的市值包含土地價值29.080百萬新西蘭幣及0.545百萬新西蘭幣。該永久業權土地的估值由Arotahi於截至二零二五年八月三十一日獨立編製。

新西蘭國際會計準則第41號「農業」規定：「生物資產於初始確認時及於每個結算日應按其公允價值減去估計銷售點成本進行計量。」英得弗具備評估森林公允價值之專業能力，惟無法評估銷售點成本。英得弗觀察到，儘管缺乏實證數據支持估算，但以森林價值的0.5%作為銷售點成本的計算方式已獲得較廣泛應用。在此假設下，英得弗估計林木作物的銷售點成本如下：

#### 估計銷售點成本

價值部分	百萬新西蘭幣
林木作物	
曼加卡希亞物業	0.250
Ormond Valley物業	0.015

估計成本尚未從上述報告總值中扣除。該估計金額具指標性。

#### 關鍵輸入值及分析

林木作物估值的關鍵輸入值包含(但不限於)原木價格預測、貼現率及其他不可觀察輸入值，例如人工林糧率、生產成本及運輸成本。

#### 預測單位原木價格(AWG)

估值模型採用的預測單位原木價格(「**AWG**」)及國內加工出廠價格(「**AMG**」)由英得弗根據二零二五年六月至八月此三個月期間刊發的平均價格估計。當前原木價格仍低於長期趨勢，儘管預期存在短期波動，但近期價格水平預測將維持相對停滯狀態。因此，英得弗已假設原木價格在二零二六年中前將維持實質持平，並於二零二六年中至二零二九年中期間逐步回升至長期趨勢水平。由二零二九年中起，原木價格將假定維持在實質持平。

下表列出用於評估曼加卡希亞物業現金流的預測原木價格，該價格因原木等級而異，亦可能因市場目的地不同而有所變化。

地點	原木等級	二六財年	二七財年	二八財年	二九財年	二零財年起
每立方米新西蘭幣						
地點A	P40/42	181	184	187	191	191
	P30/34	151	153	156	159	159
	A40, S40	126	131	135	140	140
	A30, V30	115	123	132	140	140
	K, V20, M20	100	109	118	127	127
	KI	90	101	111	121	121
	KIS	76	86	95	105	105
地點B	A30, V30	119	124	130	135	135
	P30/34	169	173	177	182	182
地點C	P30/34	169	173	177	182	182
	P40/42	176	185	194	204	204
	A40	129	134	138	143	143
	K	119	122	125	128	128
	V30	118	124	130	136	136
地點D	碎片	57	58	59	60	60
地點F	P40/42	176	185	194	204	204
	P30/34	169	171	173	175	175
地點G	A30, V30	118	124	130	136	136
地點H	KI	110	114	118	122	122
地點I	KI	111	115	119	123	123

下表列出用於評估Ormond Valley物業現金流的預測原木價格，該價格因原木等級而異。

等級	起始價格 <sup>1</sup>	二六財年 <sup>2</sup>	二七財年 <sup>3</sup>	二八財年 <sup>3</sup>	二九財年 <sup>3</sup>	二零財年起 <sup>4</sup>
每立方米新西蘭幣AWG						
經修剪	188	188	191	193	196	196
A	117	117	124	131	138	138
K	103	103	110	117	124	124
KI	95	95	102	109	117	117
KIS	80	80	89	99	108	108
S30	129	129	130	131	132	132

附註1：「起始」價格為二零二五年六月至八月之平均出口價格，由每JAS立方米新西蘭幣轉換為每立方米新西蘭幣。

附註2：假設二六財年(二零二五年七月至二零二六年六月)實質價格並無變動。

附註3：假設至二九財年將逐步回歸趨勢價格水平。

附註4：假設二零財年起實質價格持平。

### 砍伐糧率(每公頃立方米)

當估算相關未來砍伐糧率時，英得弗採用了 貴集團提供的產量數據(包含各潛在砍伐年齡層的預期原木等級產量)，並參照區域基準數據審閱所提供的糧率數據，應用適當的貼現調整，同時應用英得弗在適當時運用New Zealand Forecaster生長模型軟件開發的通用糧率表。

- 關於曼加卡希亞物業

用於估算曼加卡希亞物業未來砍伐糧率的三類糧率表如下：(i)收購糧率表，(ii)中期輪作庫存糧率表，及(iii)通用糧率表：

- (i) 收購糧率表： 貴集團向英得弗提供若干份以糧率表形式呈現的「原始」糧率預測，該表顯示了不同潛在砍伐樹齡段下各原木等級的預期砍伐量。英得弗理解該等數據源自 貴集團於二零一一年向Global Forest Partners收購該林地時所得。英得弗未能識別「收購」糧率表之相關庫存數據或其編製基準。收購糧率表的總體產量值(「**總體產量值**」)為25年樹齡時每公頃525立方米(按面積加權平均法計算)；
- (ii) 中期輪作庫存糧率表：另一套糧率表乃於二零二一年基於曼加卡希亞物業所選中期輪作的林木庫存調查所得出。該庫存為使用YT Gen軟件進行糧率預測提供了起始點。經比對區域基準值糧率表後，英得弗對該等糧率表作出-15%的調整。此類中期輪作庫存糧率表適用於曼加卡希亞物業內特定林木。經調整後的中期輪作庫存糧率表總體產量值為25年樹齡時每公頃611立方米(按面積加權平均法計算)；及
- (iii) 通用糧率表：為估算幼林的潛在糧率，英得弗於二零二一年運用New Zealand Forecaster生長模型軟件開發通用糧率表。糧率預測值與曼加卡希亞物業八處林地的平均立地指數及平均300指數互相關聯。糧率預測設定包含常規假設：(i)初始種植株數為每公頃1,000株，及(ii)於樹齡七至九年進行疏伐至每公頃450至500株。經比對區域基準糧率後，英得弗對該等糧率表作出-15%調整。經調整後通用糧率表的總體產量值為25年樹齡時每公頃567立方米(按面積加權平均法計算)。

下表列出按原木等級劃分的預期平均產量。

糧率表種類	收購糧率	通用糧率	中期輪作 庫存糧率
面積(公頃)	369.1	9,251.8	218.8
A40	5%	—	15%
A30	29%	51%	41%
K	25%	32%	19%
KI	12%	6%	9%
原木等級	<b>71%</b>	<b>89%</b>	<b>84%</b>
KIS	8%	4%	10%
碎片	21%	7%	6%
碎片原木等級	<b>29%</b>	<b>11%</b>	<b>16%</b>
總體產量值(每公頃立方米)	<b>525</b>	<b>567</b>	<b>611</b>

• 關於Ormond Valley物業

Ormond Valley物業人工林的糧率預測是基於二零一九年進行的庫存調查結果制定。二零一九年庫存的樣區測量數據與估計糧率已於二零二零年提供予英得弗進行審核。庫存設計及樣區定位程序的詳細資訊並未提供予英得弗。自二零二零年以來未收到新的庫存數據，但英得弗預期砍伐前庫存將於最終砍伐的12至24個月內進行。透過使用糧率模擬軟件YTGen，英得弗重現了20個樣區測量數據的估計糧率，證實了糧率表開發程序的可靠性。

生產成本

生產成本主要包含道路建設、砍伐及原木運輸的直接成本。其他與砍伐相關的成本亦已納入計算(如適用)，包括砍伐前存貨、監督費用、砍伐規劃、地磅費用、原木測量(尤其指出口銷售)、植物檢疫處理(同樣適用於出口銷售)，以及砍伐作業的環境管理。

就曼加卡希亞物業而言，生產成本參照 貴集團近期實際成本釐定，並對照新西蘭整體產業數據基準。估值所採用之生產成本，普遍符合在新西蘭整體林業領域觀察到的基準成本範圍之內。

就Ormond Valley物業而言，生產成本乃基於 貴集團過往至現在營運所產生之成本計算。英得弗觀察到，相較於其他地區，東海岸之監管費用相對較高，但此現象似乎反映出當地政府當局面對審查時所展現的重視態度。

### 建立與養護成本

就曼加卡希亞物業與Ormond Valley兩者物業而言，英得弗依據 貴集團對標的資產的成本記錄，估計建立與養護活動的單位成本，並將該等成本與其他新西蘭林業種植者的成本範圍進行比較。

### 道路建設成本

就曼加卡希亞物業與Ormond Valley兩者物業而言，砍伐道路建設成本涵蓋承包商為支援砍伐活動收取的道路維護、升級或新建費用。

### 砍伐成本

砍伐成本涵蓋承包商收取的伐木費用、將樹幹橫切成原木產品的費用、將原木運至路邊堆放點的費用，以及將原木裝載至卡車的費用。英得弗參考了 貴集團在Ormond Valley物業及曼加卡希亞物業的歷史實際砍伐成本記錄，以及 貴集團控制下北地大區其他物業所產生的相關成本。

### 間接成本

針對曼加卡希亞物業與Ormond Valley兩者物業而言，模型化的間接成本均包含三項組成部分：

- (i) 一般固定間接成本乃有關森林資源管理的開支。其涵蓋森林管理、行政、業務支援、環境合規成本、資訊科技及價值優化等領域的員工薪酬。該等成本亦涵蓋外部專業服務開支、辦公室租金、地稅、通訊及其他辦公室開支、資產折舊、公共關係、健康及安全以及防火措施。該等成本與物業面積（而非砍伐量）高度相關；
- (ii) 砍伐與銷售管理間接成本涵蓋砍伐作業之管理及監督，以及原木之營銷及銷售成本。此類開支受單位生產量影響較面積影響為大；及
- (iii) 森林經營間接成本涵蓋造林與養護作業之監督及管理。

### 運輸成本

運輸成本涵蓋將原木從林地邊緣的集材場運至加工廠或碼頭閘口的直接費用。

就曼加卡希亞物業而言，英得弗採用新西蘭生產者物價指數（全行業指數），將二零二三年一月至二零二五年五月期間的歷史費率以每公噸新西蘭幣為基準，指數化至二零二五年六月三十日。該費用率亦採用可靠的重量體積轉換系數轉換為每立方米新西蘭幣基準。英得弗在釐定運輸成本時，同時考慮了諸如歷史運輸費率及 貴公司實際承擔之運輸成本等因素。

就Ormond Valley物業而言，英得弗的估值模型包含每組起運地與目的地組合的估算成本矩陣。該模型為模擬原木銷售選擇適當費用率，其中包含從Ormond Valley物業至三個指定市場目的地的假設運輸成本：(i)新西蘭吉斯本的Eastland Port，(ii)新西蘭吉斯本以南的Dunstan Road原木堆放場，及(iii)新西蘭Kawerau的CHH鋸木廠。

### 貼現率

在選擇適當的估值貼現率時，英得弗已參考多項證據來源，包括(i)基於資產交易證據（含交易各方保密提供的細節）所得的隱含貼現率，(ii)森林投資者調查報告中刊載的貼現率，(iii)公開可得的公司財務報表中為年度估值而申報的貼現率，及(iv)針對典型新西蘭森林資產，透過加權平均資本成本公式推算得出的估算值。

根據英得弗的評估，新西蘭多輪作模式通常採用的貼現率中點值約為6.3%，低點值為4.5%以及高點值為8.0%。英得弗假設該中點利率涵蓋國家風險，並代表新西蘭「平均」軟木人工林的狀況。透過比較樹木作物與「平均」新西蘭人工林的特性，可評估是否應在中點貼現率上加上適當風險溢價／折扣。

下表列出英得弗基於廣泛價值驅動因素（如林木生長、市場、土地使用權保障性）對樹木作物與「平均」新西蘭人工林的評估結果。總體而言，英得弗認為相較於新西蘭其他軟木人工林，樹木作物具有平均高於平均的風險配置。高於平均的風險因素包含市場因素、砍伐模式的限制，以及迄今在庫存與糧率表開發方面相對較低的投資投入。



風險因素	風險相對於 國家平均值	註解
生物性	平均風險	生物風險似乎並未高於新西蘭其他森林資產。
非生物性	平均風險 (高於Ormond Valley平均 水平)	新西蘭近期經歷了多宗重大天氣事件，包括兩次溫帶氣旋。隨著氣候變化加劇，此類事件即使數量不增，強度也極可能持續提升。
生長及糧率	高於平均風險	通用與收購糧率表應予修訂。
市場／原木價格	高於平均風險	貴集團的市場主要透過Northport進行出口，其中大部分產品銷往中國。當前中國市場疲軟，尤其建築業的低迷態勢，對貴集團出口構成風險。中國市場前景仍呈低迷至持平狀態。
砍伐概況／ 市場吸收量	高於平均風險	樹齡組別分布以較年輕的樹齡組別主導，因木材尺寸較小，導致未來產量隨之下降，而砍伐成本則相應增加。
生產成本	平均至低於 平均風險	曼加卡希亞物業及Ormond Valley物業兩者均由森林管理人進行戰略性管理，並配以經驗豐富的當地機構監督森林作業。森林具備完善的地面作業與運輸地形佈局，預期成本將維持穩定。
林業及間接成本	平均風險	成本方面存在一定上行壓力，此項已計入估值當中。整體而言，成本水平仍處於行業平均範圍內。
土地使用期限／ 監管制度	平均風險	物業均全部位於永久業權土地。



基於上述評估，英得弗已選擇及應用貼現率7.00%作為林木作物之林木作物部分估值。

### 木材流量估算

英得弗運用Tigermoth<sup>3</sup>森林資產模擬軟件，對林木作物進行潛在原木產量（即木材流量）的模擬分析。該估值模型採用線性規劃技術優化目標函數，即本案例中目標函數林木作物的淨現值。

### 木材流量模型結果

曼加卡希亞物業的模擬木材流量乃根據輪伐期、產品類別及市場目的地呈列。模型的最佳砍伐模擬方案顯示，前兩個週期（即二零二六年至二零二七年）將不進行砍伐。隨後進入砍伐量逐步提升但仍遠低於每年100,000立方米的階段（即二零二八年至二零三五年）。林木作物的大部分區域需至二零三六年方能達到可砍伐狀態，屆時有望滿足每年500,000立方米的最大砍伐限制量。

Ormond Valley物業的模擬木材流量乃根據輪伐期、產品類別及市場目的地呈列。模型的最佳砍伐模擬方案顯示，首次砍伐將於二零二九年進行。其後，可砍伐的後續輪伐期為25至26年。屆時年均砍伐量約為50,000立方米。

<sup>3</sup> Tigermoth為Stewart Murray Limited的授權產品（<https://www.tigermoth.com/>）。

## 敏感度分析

下文為林木作物價值對原木價格及生產成本（不含運輸成本）變動之敏感度分析。此等變動被視為可能對估值產生重大影響之關鍵假設或輸入值。相較於同等幅度的成本變動，林木作物估值對原木價格變動之敏感度更高。

物業合併計算	參數增加／（減少）	價值增加／（減少）
<b>原木價格變動</b>		
若原木價格上漲	5%	15.30百萬新西蘭幣
若原木價格下跌	(5%)	(15.30百萬新西蘭幣)
<b>生產成本變動</b>		
若生產成本增加	5%	(6.77百萬新西蘭幣)
若生產成本減少	(5%)	6.77百萬新西蘭幣
<b>運輸成本變動</b>		
若運輸成本增加	5%	(3.41百萬新西蘭幣)
若運輸成本減少	(5%)	3.41百萬新西蘭幣
<b>貼現率變動</b>		
若貼現率上升	1%	(10.05百萬新西蘭幣)
若貼現率下降	(1%)	13.16百萬新西蘭幣
<b>曼加卡希亞物業</b>		
<b>原木價格變動</b>		
若原木價格上漲	5%	14.93百萬新西蘭幣
若原木價格下跌	(5%)	(14.93百萬新西蘭幣)
<b>生產成本變動</b>		
若生產成本增加	5%	(6.60百萬新西蘭幣)
若生產成本減少	(5%)	6.60百萬新西蘭幣
<b>運輸成本變動</b>		
若運輸成本增加	5%	(3.37百萬新西蘭幣)
若運輸成本減少	(5%)	3.37百萬新西蘭幣
<b>貼現率變動</b>		
若貼現率上升	1%	(9.87百萬新西蘭幣)
若貼現率下降	(1%)	12.89百萬新西蘭幣

**Ormond Valley物業**

參數增加／(減少)      價值增加／(減少)

**原木價格變動**

若原木價格上漲

5%      0.37百萬新西蘭幣

若原木價格下跌

(5%)      (0.37百萬新西蘭幣)

**生產成本變動**

若生產成本增加

5%      (0.17百萬新西蘭幣)

若生產成本減少

(5%)      0.17百萬新西蘭幣

**運輸成本變動**

若運輸成本增加

5%      (0.04百萬新西蘭幣)

若運輸成本減少

(5%)      0.04百萬新西蘭幣

**貼現率變動**

若貼現率上升

1%      (0.18百萬新西蘭幣)

若貼現率下降

(1%)      0.27百萬新西蘭幣

以下乃收自獨立估值師Arotahi Agribusiness Limited於二零二五年八月三十一日就待售資產之林地進行估值，而與之相關日期為二零二五年九月三十日之Arotahi估值報告摘要，乃供載入本通函而編製。

### Arotahi估值報告所採用之估值方法及主要假設摘要

#### 採用市場法進行估值之基準

根據Arotahi估值報告，Arotahi考慮採用三種估值方法，即市場法、收益法及成本法，詳情載於二零二五年一月三十一日生效之《國際估值標準》(國際估值標準)，並簡述如下：

- (i) 市場法是基於替代原則，該原則指出一名理性的買方不會為某項資產支付高於取得具有同等效用之類似資產的成本。此方法涉及分析可比交易並與估值對象進行比較。此乃廣泛採用之方法；
- (ii) 收益法是基於預期未來經濟利益(通常為預期現金流量)之原則，並將其轉換為現值。此方法通常適用於未來現金流可合理預測之情況；及
- (iii) 成本法是基於買方不會為某項資產支付高於取得具有相同效用之資產之成本(無論是購置或建造)。此方法適用於具備可比成本資訊且資產並未於市場有頻繁交易之情況。

Arotahi估值報告依據新西蘭估值師協會頒布之《估值師與物業專業人士指引文件(最佳常規)》及《國際估值標準》編製而成。

Arotahi採用並運用直接比較法／交易比較法，此方法屬於市場法範疇。市場法是最為廣泛使用的估值方法，其基礎在於將待估林地直接與近期成交的可比物業進行對比。在採納標的物業的價值前，需逐筆分析成交案例，並考慮優劣因素。數據集內的物業通常在規模、土地特性、改良程度、生產能力及管理歷史等方面存在差異。部分交易可能包含林木作物，土地與樹木的分配比例而會增加主觀判斷空間。若近期交易案例稀少，可將活躍掛牌發售中物業作為次要指標參考。儘管本質上屬歷史數據，此方法在活躍房地產市場中通常能提供可靠的價值指標。交易數據會拆解為改良項目與土地類別等組成部分，待標的物業之價值確定後，透過總和計算得出總值。

根據《國際估值標準》，「最高最佳用途」的概念為關鍵估值原則，亦是估值的基礎前提。

「最高最佳用途是指從參與者角度出發，能為資產創造最高價值之用途。最高最佳用途須在物理上可能（如適用）、財務上可行、法律上許可，並能產生最高價值。」（《國際估值標準》第102條，附錄）。

地主通常基於經濟利益，會透過最高最佳用途以最大化土地價值。若現行土地用途未達最高最佳用途，則評估時須考慮該物業在最高最佳用途下的價值，並計入改變土地用途所需成本。

Arotahi認為，標的物業當前作為生產林業用途，即屬其最高最佳用途。

## 工作範圍及林地

Arotahi估值報告所涵蓋的估值範圍包含兩處地點的資產：(i)位於Far North、Kai para及Whangarei區域內，介於Kaikohe與Dargaville之間的多個林業區塊，總法定面積為12,788.27公頃，包含Pakotai地區毗鄰Opouteke主林區的前牧場區塊（下稱「北地物業」）；及(ii)位於新西蘭北島東海岸、距離吉斯本港約22公里處的Ormond森林，法定面積為80.97公頃，擁有約21公里瀝青道路通達（下稱「Ormond物業」；連同北地物業統稱為「林地」）。Arotahi受委託評估林地之市值。

### 就北地物業而言

- 特性

就具體而言，北地物業包含以下物業：

林區	法定面積 (公頃)
Baylys	442.1
Littles forest – Otaua	458.8
Mariopiu	1,534.4
Opouteke (主要林區)	7,106.8
Opouteke (近期種植)	137.3
Punakitere – Kirioke	435.7
Tangowahine	536.9
Waimatenui	1,456.6
Waiotama	679.7
總計	12,788.3

一般而言，北地物業的氣候條件相當適合林業生產與樹木生長。然而，該地區可能會有季節性乾旱、暴雨事件及強風侵襲。北地物業內的森林分布呈現等高線混合型態，其中約27%為地面基層林。Littles、Mariopiu、Tangowahine與Waimatenui林區主要為地面基層林地，而Opouteke林區則以拖車運輸林地為主，且是面積最大的林區。Waiotama林區同樣以拖車運輸林地為主。

- 土地用途

北地物業主要用於生產林業，以第二輪輪伐為主，惟近期購置的三塊位於Opouteke東部，專供造林用途的林地除外。林區主要栽植輻射松。法定土地業權範圍內存在非生產性區域，由原生林、河岸地帶、岩層裸露區及斜坡等地形所組成。

林業是新西蘭北地大區的主要土地用途，當地林業服務供應體系相當完善。國內鋸木加工選項眾多，並具備出口選項。各林區距主要木材目的地之概略距離（單位：公里）彙整如下表：

林區	出口 公里	出口目的地	國內 公里	國內鋸木加工 目的地
Baylys	100	目的地A	20	目的地B
Littles forest – Otaua	130	目的地A	45	目的地C
Mariopiu	113	目的地A	10	目的地B
Mariopiu – Dackers	113	目的地A	4	目的地B
Mariopiu – Waihue	104	目的地A	10.5	目的地B
Opouteke	83-90	目的地A	30	目的地B
Opouteke – 近期種植	85	目的地A	60	目的地B
Punakitere – Kirioke	107	目的地A	38	目的地C
Tangowahine	75	目的地A	33.5	目的地B
Waimatenui – Zambezi	100	目的地A	53	目的地C
Waimatenui – Three bridges	117	目的地A	45	目的地C
Waiotama	54	目的地A	37	目的地D

- 北地物業之產權記錄及其他權益

北地物業有多個產權記錄，由 貴公司間接全資附屬公司Greenheart Mangakahia Forest Land Limited及Greenheart Mangakahia Forest Maori Land Limited擁有且為登記業主。北地物業包含混合了一九九零年前及一九八九年後的兩類林地。一九八九年後取得之土地採用存貨變動會計法進行登記。

有若干份不被視為嚴重影響價值之圍欄協議。相關測量圖上已標示通行權及地役權。

根據新西蘭《一九七四年地方政府法》第309(1)(a)條規定，分區規劃之核准須以保留地役權為前提。

新西蘭《一九五零年煤礦修正法》第8條及《一九二五年煤礦法》第168A條定明，煤炭資源歸屬王室所有。第168A條特別指出，此項保留權適用於土地即使獲該法案豁免其他條款規範，或轉讓予私人所有權之情況。新西蘭《一九七九年煤礦法》第5條規定，即使位於私人土地上，煤炭仍屬王室財產。該法同時禁止未經依法許可的煤炭勘探或開採活動。第261條定明任何可通航河流的河床均屬王室所有。新西蘭《一九九一年資源管理法》明確規定，第261條之廢除不影響新法生效前已歸屬王室之任何土地或水域權利、權益或所有權。

同樣地，新西蘭《一九七一年礦業法》第8條確保當土地被轉讓（例如出售、移轉或保留作公共用途）時，所有自然狀態下存在於土地地表或地底的礦物仍屬王室財產。此規定不受土地所有權所影響，涵蓋黃金、白銀、煤炭及其他天然物質。第6條確保土地地表或地底自然狀態下存在的礦物均屬王室財產，除非另有明文規定。新西蘭《一九四八年土地法》第59條原亦將礦物保留予王室，但該條款已於一九七三年四月一日被前述《一九七一年礦業法》相關條款廢除。較新的新西蘭《一九九一年王室礦產法》第11條規定，凡存在於新西蘭土地自然狀態下的石油、黃金、白銀及鈾礦，均屬於王室財產，不論土地所有權誰屬。

根據新西蘭《一九三七年石油法》第3條，新西蘭境內石油資源專屬於王室所有。王室保留勘探或開採石油的權利，但須遵循法定程序並賠償地表損害。新西蘭《一九四五年原子能源法》第8條定明，天然狀態下的鈾屬王室財產。新西蘭《一九五三年地熱能源法》第3條則規定，無論土地是否已轉讓予王室，開採、取用、利用及應用土地上或地下地熱能源之專屬權利均歸屬王室。唯有王室（或其授權機構）可勘探、開採或利用地熱能源。此條款凌駕於任何可能暗示相反論調的私有財產權或歷史土地權狀之上，而新西蘭《一九九一年資源管理法》第354(1)條表明該條款至今仍具法律效力。

有若干地契條款載有不同但明確的註記，排除對煤炭及其他礦物（不含所有砂石、路基碎石及採石場岩石）的權益。

針對公共工程所需之區域宣告及徵收事宜，Arotahi已酌情作出相應調整。

根據新西蘭《一九七四年地方政府法》第308(4)條定明，相關規劃方案之核准須以林地合併或轉讓為前提。



有一份毛利永久業權土地權證（位於Mariopiu的NA70A/721號）。此權證可供使用、交易、出售或轉讓。然而，與一般土地不同，毛利土地必須優先以繼承、贈與或出售方式提供給特定類別受讓人（「**特定類別受讓人**」）。若特定類別受讓人成員選擇不轉讓，該權益可轉移至該群體之外。Arotahi已就此項特性及額外行政成本略微折讓該地契價值。

根據新西蘭《一九九一年資源管理法》第241(2)條規定，多塊土地須合併登記於單一產權紀錄中。未經新西蘭區域當局批准，該紀錄所含獨立林地不得單獨處分或另行登記產權。因此，相關備忘錄已標記於產權文件中。

新西蘭《一九八七年保育法》第IVA部分提及邊緣地帶。當王室土地出售或以其他方式處置時，特定水域沿岸的土地會保留予王室。以下寬20米的水域沿岸土地將自動保留：

- (i) 前濱；
- (ii) 任何未經人工控制之湖泊的湖床；及
- (iii) 平均寬度達三米或以上的任何河流或溪流的河床。

在Waimatenui (Zambezi)地區，Mangakahia Forests Limited與Telecom Auckland Limited（電信公司）於一九八九年十二月二十一日簽訂土地契約。該契約旨在保障微波傳輸走廊，此區域必須保持淨空狀態，不得設置任何改良設施、圍籬、樹木、灌木或植被。在此協議下，電信公司獲准使用內部道路、清除妨礙傳輸的植被或結構物，並執行必要作業。該通道已被劃定為非生產性區域，且因商業林區內普遍存在公用設施通道，故不會嚴重影響地價。

各區塊的排放交易計劃狀態詳載於內。Arotahi注意到林業估值師已計入新西蘭碳單位。

為估值目的，Arotahi已暫不考慮新西蘭《國有企業法》第27B條的潛在影響。儘管永久地權存在不確定性，若土地被當地部落收回，業主將按市場評估價格獲得補償。同樣地，抵押權益亦暫未納入考慮範圍之內。

- 考察日期

北地物業乃於二零二五年一月十三日至十五日期間，由先前任職於世邦魏理仕有限公司之Arotahi Agribusiness Limited註冊估價師Carolyn Blair女士進行考察。Carolyn Blair女士於一九九七年大學畢業後曾於林業與道路工程領域工作，並自二零一六年起從事鄉村估值工作。除非特別註明，估值師並不知悉土地於考察日期及估值日期之間存在任何重大變動。

就Ormond物業而言

- 特性

Ormond物業極適宜林業生產與樹木生長，唯本地加工選項有限。該林地毗鄰Eastland Port，地理位置優越。林地呈不規則形狀，可經由新西蘭吉斯本地區Ormond Valley路的法定通行權進入。林地西側地形輪廓線較東側平緩，東側坡度較斜。森林西側亦更容易出入。最高點海拔約260米，屬低海拔區域。隨海拔升高，輻射松通常會出現樹高降低、生長速度減緩、樹形變形及風險增加等現象。林區內遍佈林道，但現階段僅適合徒步或全地形車通行。

- 土地用途

Ormond物業用於生產林業。該土地最初於一九九九年種植輻射松，初期密度為每公頃1000株，現已疏伐至每公頃360至373株。樹木經高位修剪至6至6.5米高度。林區內存在非生產性區域，包含原生林、河岸邊緣地帶及斜坡等地。林區內並無建築物。改善設施僅包含林道、周邊及內部圍籬與取水點。現行林道網絡雖能滿足當前輪伐週期需求，但砍伐前需進行大規模升級。

相較於新西蘭其他地區，本區域的本土加工選項較為有限。

- 於Ormond物業之產權記錄及其他權益

根據Arotahi估值報告，Ormond物業由 貴公司間接全資附屬公司Greenheart Papakorakora Forest NZ Limited以單一產權記錄持有，並登記為註冊業主。

位於Ormond物業內的林地沒有臨接道路，因此具有通行權以確保合法進出。此安排既惠及Ormond物業，亦被視為提供充分通行條件。該通行權於產權圖上明確標示。任何地役權變更不得在未經新西蘭當地有關當局書面同意的情況下進行。

- 考察日期

Ormond物業乃於二零二五年九月三十日，由先前任職於世邦魏理仕有限公司之Arotahi Agribusiness Limited註冊估價師Carolyn Blair女士進行考察。Carolyn Blair女士於一九九七年大學畢業後曾於林業與道路工程領域工作，並自二零一六年起從事鄉村估值工作。儘管考察日期與估價日期不同，除非特別註明，否則期間物業狀況並無重大變動。

## 估值假設與參數

### 一般假設

Arotahi基於以下一般假設編製Arotahi估值報告：

- (i) 新西蘭相關法律、法規或政策不會出現重大變動，新西蘭經濟狀況不會發生重大變化，且林地不存在重大風險問題；
- (ii) 本估值僅適用於二零二五年八月三十一日當前時點，並不保證該價值於未來得以維持；
- (iii) 該物業現有用途符合法律規範，任何買方可從現有業主延續此用途；
- (iv) 該林地除正常融資外，不存在任何留置權或產權負擔，且不存在以任何方式影響估值之未經識別的侵佔、地役權、限制條款、租賃協議或契約條款；
- (v) Arotahi並未觀察到、懷疑或被提醒存在任何有害物質或其他不利環境狀況；
- (vi) 標的物之改良工程、土壤或底土狀況及其他技術並無足以致使林地價值高於或低於Arotahi估值報告所載數值的隱藏或不明顯之瑕疵；
- (vii) 林地不存在任何未清償之碳負債；
- (viii) 並無任何可能對林地市值產生不利影響的附帶協議；
- (ix) 估值不包括與林地相關的林木作物及新西蘭碳單位；
- (x) 不存在可能對林地造成重大不利影響之不可抗力或其他不可預見因素；及
- (xi) 已收到真實且完整之資訊。貴公司已為估值目的提供森林土地相關資料。

### 特定假設與參數

就北地物業採用市場評估法時：

- (i) Arotahi已提供更新後的淨林木蓄積面積約9,909公頃，其中50.8公頃被視為極難砍伐或無法砍伐。此數據得出潛在可砍伐面積為9,858.2公頃。Arotahi為第二輪輪伐林地預留3%作為道路、步道及基礎設施用地，據此推算總潛在生產面積為10,151.8公頃；
- (ii) 北地物業的排放交易計劃適用狀態不一，並估計約27%區域適合地面砍伐作業。所有生產區塊的海拔高度均低於600米。該物業土壤類型以黏土為主，整體呈混合分布，且多數區域被歸類為中度侵蝕風險區。各區塊均種植澳洲松樹；
- (iii) 距離北港最近的森林約55公里車程，而Otaua最北端的森林則約129公里車程。Whangarei、Marsden Point、Kaihu (Dargaville以北) 及Kerikeri (Whangarei以北90公里) 均設有加工輻射松的鋸木廠。波特蘭設有木屑加工廠，當地也有鋸末與樹皮的小型市場；及
- (iv) 北地物業的估值基於合理曝光期(最長60天)內進行，此為當地同類物業的典型曝光週期。曝光期經市場數據分析估算，並假設物業以合理要價掛牌出售。

就Ormond物業採用市場法時：

- (i) Arotahi獲提供地圖及說明，顯示有0.8公頃林地逾越法定邊界；然而東北側法定邊界沿線存在足夠的未植林緩衝區，故Arotahi未將此生產性區域從評估值中扣除；
- (ii) Ormond物業地勢低窪，主要朝西北方向，約62%為平緩地形，其餘為陡峭區域，被視為運輸困難地帶。根據國家環境標準，該林地主要屬於中度至高度侵蝕易感區域。林下植被相對疏朗，但存在明顯的痕跡，需在砍伐前進行修復；

- (iii) 颶風嘉碧爾襲擊Tairāwhiti地區（即Ormond物業所在的吉斯本地區）後，該地區的資產估值存在不確定性。這場極端天氣事件對該地區造成嚴重影響，引發廣泛洪水與侵蝕。該地區已展開部長級土地使用調查，調查小組向新西蘭政府提出多項建議，其中若干措施若獲採納將對林業營運產生重大影響。目前諮詢小組正致力完善建議內容，釐清可行方案及實施方式。截至Arotahi估值報告日期，相關方面仍在等待監管變革的具體內容。因此，該地區林業房地產市場在災後復原期間實質停頓，業主與潛在買家皆等待更明確的政策方向。在本次估值中，Arotahi已盡力將Ormond物業於估值日當日的現況加以考慮，但颶風過後該地區只有少量市場活動；及
- (iv) Ormond物業的估值基於合理曝光期（最長90天）內進行，此為當地市場同類物業的典型曝光週期。曝光期經市場數據分析估算，並假設物業以合理要價掛牌出售。

## 可比銷售交易及篩選準則

### 可比銷售

在Arotahi的數據集中，已識別出下列與林地估值最相關的林業物業（「可比銷售」）。Arotahi基於所有報告售價均不含商品及服務稅之原則進行評估，此乃林業物業類別之慣例。

### 就北地物業而言

下表載列北地物業的可比銷售資料。

可比銷售	詳情
銷售1	Taumatamāire Road, Awakino, Waitomo District
銷售2	Mapiu Forest, Takiri Road, Āria, Waitomo District
銷售3	Waingaro Forest, Waingaro Road, Waingaro, Waikato District
銷售4	Mohaka Forest, State Highway 2, Kotemaori, Wairoa District
銷售5	Twidles Road, Havelock, Marlborough Di
銷售6	Jones and Jenkins Forests, Cullensville Road, Linkwater, Marlborough District
銷售7	Greenoch Forest, 4 Hawken Road, Mangamahu, Whanganui District
銷售8	Taipoi No. III & IV Forest, Tinui Valley Road, Tinui Valley, Masterton District
銷售9	Birch North Forest, 594 Birch Road North, Weber, Tararua District
銷售10	Ngahape Forest, Ngahape Road, Ngāhape, Masterton District

## 可比銷售

## 詳情

銷售11	Aniseed Valley Road, Hope, Tasman District
銷售12	Broadpine Forest, Awaroa Road, Broadwood, Far North District
銷售13	Eastern BOP Estate, Toatoa, Opotiki District
銷售14	Waimai Forest, Dixon Road, Te Ākau, Waikato District
銷售15	Kenningtons Road, Okaramio, Marlborough District
銷售16	Middle Mount Forests, Mount Trotter, Waitaki District
銷售17	Totara Forest, Caruth Road, Poroti, Whangārei District
銷售18	Omakura Forest, 438 Mangamuka Road, Mangamuka, Far North District

下表總結了Arotahi就北地物業進行的可比銷售的分析。

可比銷售	銷售日期	淨售價 百萬 新西蘭幣	總公頃	每公頃 淨售價 新西蘭幣	可生產 公頃	每可生產 公頃淨售價 新西蘭幣	可生產 土地售價 百萬 新西蘭幣	每可生產 公頃之 可生產 土地售價
銷售1	二五年八月	0.80	265.3	3,016	209.7	3,790	0.70	3,348
銷售2	二五年六月	0.56	148.8	3,767	136.9	4,086	0.49	3,586
銷售3	二五年六月	1.62	316.2	5,139	294.4	5,511	1.48	5,012
銷售4	二五年五月	0.85	188.7	4,494	152.2	5,546	0.77	5,047
銷售5	二五年二月	0.35	146.9	2,383	96.9	3,560	0.32	3,302
銷售6	二四年十月	1.30	411.8	3,157	274.0	4,694	1.20	4,394
銷售7	二四年九月	1.70	567.6	2,995	458.5	3,684	1.31	2,866
銷售8	二四年九月	1.19	368.8	3,226	324.0	3,659	1.02	3,159
銷售9	二四年七月	1.31	553.3	2,360	334.0	3,843	1.18	3,543
銷售10	二四年二月	0.91	212.3	4,291	195.5	4,651	0.81	4,150
銷售11	二四年一月	14.00	4,414.0	3,172	3,553.0	3,916	12.85	3,616
銷售12	二三年十二月	0.33	120.2	2,746	102.2	3,212	0.28	2,722
銷售13	二三年十一月	8.62	5,304.3	1,626	1,985.2	4,241	7.43	3,741
銷售14	二三年九月	1.10	196.6	5,594	180.3	6,091	1.01	5,592
銷售15	二三年九月	0.91	255.0	3,549	198.5	4,531	0.80	4,032
銷售16	二三年九月	6.80	1,472.7	4,617	1,262.4	5,370	6.51	5,161
銷售17	二三年八月	1.18	305.5	3,862	269.5	4,365	1.10	4,064
銷售18	二三年七月	0.60	305.9	1,961	184.8	3,181	0.50	2,681
最低		<b>0.33</b>	<b>120.2</b>	<b>1,626</b>	<b>96.9</b>	<b>3,181</b>	<b>0.28</b>	<b>2,681</b>
平均		<b>2.45</b>	<b>864.1</b>	<b>3,442</b>	<b>567.3</b>	<b>4,329</b>	<b>2.21</b>	<b>3,890</b>
最高		<b>14.00</b>	<b>5,304.3</b>	<b>5,594</b>	<b>3,553.0</b>	<b>6,091</b>	<b>12.85</b>	<b>5,592</b>

下表總結了歸納北地物業可比銷售案例中，得出各類土地及改良設施按每公頃價格估算的價值。

可比銷售	少於 海拔600米 綠地， 一九八九年 後－地面 基層林 新西蘭幣	少於 海拔600米 後－地面 基層林 新西蘭幣	少於 海拔600米 後－拖車 運輸林地 新西蘭幣	少於 海拔600米 前－地面 基層林 新西蘭幣	少於 海拔600米 前－拖車 運輸林地 新西蘭幣	海拔 600-800米 一九九零年 前－地面 基層林 新西蘭幣	非生產性 新西蘭幣	道路及滑軌 新西蘭幣
銷售1	7,500		2,807				100	500
銷售2		4,193	3,325				100	500
銷售3		6,068	4,825				100	500
銷售4		5,077	3,800				100	500
銷售5			3,302				100	500
銷售6				4,751	3,800		100	300
銷售7	15,234			3,250	2,600		100	500
銷售8					3,050		100	500
銷售9				4,021	3,225		100	300
銷售10				5,205	4,110		100	500
銷售11				4,494	3,550		100	300
銷售12				3,196	2,600		100	500
銷售13				4,372	3,525	3,525	100	500
銷售14		6,330	5,100				100	500
銷售15		4,158	3,325				100	500
銷售16		6,189	4,950	4,500	3,600		100	350
銷售17				4,190	3,350		100	300
銷售18				2,987	2,375		100	500
最低	7,500	4,158	2,807	2,987	2,375	3,525	100	300
平均	11,367	5,336	3,929	4,097	3,253	3,525	100	447
最高	15,234	6,330	5,100	5,205	4,110	3,525	100	500

上述土地價值已包含任何邊界圍欄的價值。



就Ormond物業而言

下表載列Ormond物業的可比銷售資料。

可比銷售	詳情
銷售1	594 Taumatamair Road, Awakino, Waitomo District
銷售2	594 Takiri Road, Āria, Waitomo District
銷售3	Waingar Road, Waingar, Waikato District
銷售4	594 State Highway 2, Kotemaori, Wairoa District
銷售5	Shenandoah Highway, Maruia, Tasman District
銷售6	Twidles Road, Havelock, Marlborough District
銷售7	594 Matakitaki Road, Six Mile, Tasman District
銷售8	Cullensville Road, Linkwater, Marlborough District
銷售9	594 Birch Road North, Weber, Tararua District
銷售10	Ngahape Road, Ngāhape, Masterton District
銷售11	594 Awaroa Road, Broadwood, Far North District
銷售12	Dixon Road, Te Ākau, Waikato District
銷售13	Kenningtons Road, Okaramio, Marlborough District

下表總結了Arotahi就Ormond物業進行的可比銷售的分析。

可比銷售	銷售日期	淨售價 百萬 新西蘭幣	總公頃	每公頃 淨售價 新西蘭幣	可生產 公頃	每可生產 公頃 淨售價 新西蘭幣	可生產 土地售價 百萬 新西蘭幣	每可生產 公頃之 可生產 土地售價
銷售1	二五年八月	0.80	265	3,016	209.66	3,790	0.70	3,348
銷售2	二五年六月	0.56	149	3,767	136.92	4,086	0.49	3,586
銷售3	二五年六月	1.62	316	5,139	294.43	5,511	1.48	5,012
銷售4	二五年五月	0.85	189	4,494	152.21	5,546	0.77	5,047
銷售5	二五年四月	0.33	40	8,154	32.87	9,781	0.31	9,477
銷售6	二五年二月	0.35	147	2,383	96.90	3,560	0.32	3,302
銷售7	二四年十一月	0.64	93	6,884	74.10	8,479	0.59	7,973
銷售8	二四年十月	1.30	412	3,157	274.00	4,694	1.20	4,394
銷售9	二四年七月	1.31	553	2,360	334.00	3,843	1.18	3,543
銷售10	二四年二月	0.91	212	4,291	195.51	4,651	0.81	4,150
銷售11	二三年十二月	0.33	120	2,746	102.19	3,212	0.28	2,722
銷售12	二三年九月	1.10	197	5,594	180.33	6,091	1.01	5,592
銷售13	二三年九月	0.91	255	3,549	198.51	4,531	0.80	4,032

下表總結了Ormond物業可比銷售案例中，各類土地及改良設施按每公頃價格基準估算的價值。

可比銷售	平坦至輕微 起伏(0-3度) 新西蘭幣	少於 海拔600米 一九八九年 後－地面基 層林 新西蘭幣	少於 海拔600米 一九八九年 後－拖車 運輸林地 新西蘭幣	少於 海拔600米 一九九零年 前－地面 基層林 新西蘭幣	少於 海拔600米 一九九零年 前－拖車 運輸林地 新西蘭幣	非生產性 新西蘭幣
銷售1		7,500	2,807			100
銷售2		4,193	3,325			100
銷售3		6,068	4,825			100
銷售4		5,077	3,800			100
銷售5	12,000	10,949		4,000		500
銷售6			3,302			100
銷售7		9,000	7,114			500
銷售8				4,751	3,800	100
銷售9				4,021	3,225	100
銷售10				5,205	4,110	100
銷售11				3,196	2,600	100
銷售12		6,330	5,100			100
銷售13		4,158	3,325			100

### 甄選準則

#### 就北地物業而言

因可用市場數據有限，Arotahi包含過去兩年內新西蘭境內所有林地的銷售案例。相較於過往年份，自二零二三年中以來，此類交易數量已呈現高於平均水準的增長趨勢。

在涉及一九八九年後林地的銷售項目中，可比銷售2、3及15的林地屬第二輪輪伐期未註冊林區塊，因此僅在註冊為永久林地時方具碳收益潛力，然而該等土地價值確實較一九九零年前土地呈現溢價。可比銷售4的林地部分完成登記，而可比銷售14及16的林地則以存量變動會計方式登記於排放交易計劃，故碳收益潛力確實構成價值。價值範圍下限由可比銷售12及18的林地界定，此類林地規模較小且位於新西蘭遠北地區，該地區只有少數活躍林業公司及投資者。可比銷售7的林地因地理位置欠佳亦屬價值範圍下限。就一九九零年前林地而言，可比銷售10的林地界定價值範圍上限，該林地生產力基礎良好，但運輸成本高於理想水平。其餘交易價格範圍相對緊密，可視為市場價值的可靠指標。

基於上述分析，Arotahi認為所分析之可比銷售案例足以合理支持其對北地物業的估值。

就Ormond物業而言

如上文「特定假設與參數」章節所述，自颶風嘉碧爾過境後，新西蘭吉斯本地區明顯缺乏能符合Arotahi對真實交易定義的地產市場活動。在距離港口極短車程範圍內，且具備吸引生活方式溢價潛力的地段中，同等規模的交易案例極為稀缺。因此，Arotahi優先考慮規模較小的銷售項目，此類項目可作為小型狩獵林地吸引買家，並可能已內含生活方式溢價。

可比銷售7的林地規模上最為相似。該林地地勢較差，且存在大量貨車通行的障礙物。可比銷售5的林地是另一處相對小規模的銷售林地，但就距離港口而言，同樣被視為地勢較差。一九八九年後交易的價格為每公頃4,158新西蘭幣至每公頃10,949新西蘭幣之間。可比銷售1、2、3、4、6、12及13的林地雖屬一九八九年後的林地的交易，惟估值師了解到該地區並未於排放交易計劃中註冊。一九九零年前的林地交易不具備碳收益潛力。就運輸至港口的便利性及生產力基礎而言，本標的優於多數交易，且坐落於熱門生活型地段。然吉斯本林業市場現因區域資源管理政策不確定性及相關風險認知而相對低迷。

基於上述分析，Arotahi認為所分析之可比銷售案例能為Ormond物業估值提供合理依據。然而Arotahi亦指出，受新西蘭吉斯本地區重大不確定性影響，價格存在波動風險。

**估值**

基於本附錄所述之假設，並參照可比銷售案例，Arotahi採用林地之總土地與改良價值（不包含其上之林木作物）。於二零二五年八月三十一日之林地估值如下：

價值部分	百萬新西蘭幣
<b>林地</b>	
北地物業	29.080
Ormond物業	0.545

就北地物業而言

Arotahi採用與可比銷售範圍內的價值，其差異主要取決於各區域的銷售證據，加上估計生產力、距木材目的地距離及其他位置因素。在為每塊林地進行估值時，Arotahi已考慮到數據集內可比交易的規模。是次估值提供總值，即各森林價值的總和。此總值未必等於若將該批物業作為單一物業整體交易時的價值。然而，當前市場中眾多投資者更傾向規模效益。

下表顯示了不同砍伐方法及其他土地類型的已採用每公頃費率：

林區	一九九零年前			一九八九年後		
	地面基層林 新西蘭幣	中介土地 新西蘭幣	拖車運輸林地 新西蘭幣	地面基層林 新西蘭幣	中介土地 新西蘭幣	拖車運輸林地 新西蘭幣
Baylys	3,100	2,790				
Littles forest – Otaua	3,500	3,150	2,800			
Mariopiu	2,650	2,385	2,120	4,929	4,410	4,103
Opouteke (主要林區)	2,700	2,430	2,160			
Opouteke (近期種植)				9,560		7,648
Punakitere – Kirioke		2,565				
Tangowahine	5,335	4,802				
Waimatenui	2,850	2,565	2,280			
Waiotama	4,150	3,735	3,320			

北地物業估值的詳細明細（以新西蘭幣計價且含商品及服務稅）如下所示：

林區	土地價值 新西蘭幣	每公頃總值 新西蘭幣	每可生產 公頃總值 新西蘭幣
Baylys	1,200,000	2,714	2,915
Littles forest – Otaua	1,370,000	2,986	3,190
Mariopiu	5,420,000	3,532	4,065
Opouteke (主要林區)	12,030,000	1,693	2,229
Opouteke (近期種植)	590,000	4,299	8,465
Punakitere – Kirioke	800,000	1,836	2,604
Tangowahine	2,500,000	4,644	5,359
Waimatenui	3,120,000	2,142	2,751
Waiotama	2,050,000	3,016	3,404
<b>總計</b>	<b>29,080,000</b>	<b>2,274</b>	<b>2,865</b>

就Ormond物業而言

下表顯示了不同砍伐方法及其他土地類型的已採用每公頃費率：

價值部分	每公頃 新西蘭幣
地面基層林	8,000
拖車運輸林地	6,400
非生產性	500

Ormond物業估值的詳細明細(以新西蘭幣計價且含商品及服務稅)如下所示：

價值部分	公頃	每公頃 新西蘭幣	新西蘭幣價值
少於海拔600米一九八九年後林地－ 地面基層林	45.51	8,000	364,064
少於海拔600米一九八九年後林地－ 拖車運輸林地	27.89	6,400	178,509
非生產性	7.57	500	3,783
<b>總計</b>	<b>80.97</b>	<b>6,748</b>	<b>546,355</b>
<b>經約整</b>			<b>545,000</b>

以下乃收自申報會計師德勤•關黃陳方會計師行之函件，旨在供載入本通函之用。

## 關於林木作物估值之相關貼現未來估計現金流量計算之獨立保證報告



### 致綠心集團有限公司董事

吾等已審閱英得弗亞太有限公司編製日期為二零二五年十一月四日之估值，即審閱待售資產之林木作物（「**林木作物**」）於二零二五年八月三十一日之估值（「**估值**」）所依據之貼現未來估計現金流量計算。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「**上市規則**」）第14.61條，基於貼現未來估計現金流量的估值被視為盈利預測，並將載於綠心集團有限公司（「**貴公司**」）就有關建議出售待售資產之非常重大出售事項刊發日期為二零二五年十一月七日的通函（「**該通函**」）內。

### 董事對貼現未來估計現金流量的責任

貴公司董事負責根據董事所釐定並載於該通函附錄五內的基準及假設（「**假設**」）編製貼現未來估計現金流量。此責任包括就編製估值之貼現未來估計現金流量執行適當程序、採用合適的編製基準，以及作出符合情況的合理估計。

### 吾等的獨立性與品質管理

吾等已遵守香港會計師公會（「**香港會計師公會**」）頒佈的《專業會計師道德守則》所載有關獨立性及其他道德要求，該守則奠基於誠信、客觀性、專業能力與應盡的謹慎、保密性及專業操守等基本原則。

本所採用由香港會計師公會頒佈的《香港質素管理準則》第1號「會計師事務所對執行財務報表審計或審閱、或其他鑒證或相關服務業務實施的質素管理」，該準則要求本所設計、實施及運作一套質素管理系統，包括有關遵守道德要求、專業標準及適用法律與監管規定的政策及程序。

**申報會計師之責任**

吾等的責任是就貼現未來估計現金流量之計算，在所有重大方面是否已根據估值所依據之假設妥為編製發表意見，並僅向閣下（作為整體）作出報告，此乃根據上市規則第14.60A(2)條之規定，且不作其他用途。吾等不會就本報告內容對任何其他人士承擔責任或接受法律責任。

吾等的委聘工作乃根據香港會計師公會頒佈的《香港保證業務準則第3000號（經修訂）——歷史財務資料審計或審閱以外的保證業務》進行。該準則要求吾等遵守道德要求，並規劃及執行保證工作，以合理確定就計算而言，貼現未來估計現金流量在所有重大方面是否已根據假設妥為編製。吾等的工作主要限於向貴公司管理層作出查詢、考量貼現未來估計現金流量所依據的分析及假設，以及核實貼現未來估計現金流量彙編的計算準確性。吾等的工作並不構成對林木作物的任何估值。

由於估值涉及對貼現未來估計現金流量的計算，在編製過程中並無採用貴公司任何會計政策。相關假設包含對未來事件及管理層行動的臆測，並無法如過往業績般獲得確認與驗證，且實際發生與否尚存變數。即使預期事件與行動確實發生，實際結果仍可能與估值存在差別，甚至有重大差異。因此，吾等未曾審查、考量或就假設之合理性及有效性進行任何工作，亦不就此發表任何意見。

**意見**

基於上述情況，吾等認為就計算而言，貼現未來估計現金流量在所有重大方面均已根據假設妥為編製。

**德勤•關黃陳方會計師行**

執業會計師

香港

二零二五年十一月七日



以下為財務顧問紅日資本有限公司之函件，以供載入本通函之用。

綠心集團有限公司  
香港灣仔告士打道77-79號  
富通大廈32樓32A室

致：董事會

敬啟者：

茲提述綠心集團有限公司（「貴公司」）日期為二零二五年九月十日及二零二五年九月三十日之公告（統稱「該等公告」），內容有關出售待售資產（包括林木作物），其構成貴公司一項非常重大出售事項。除另有說明外，本函件所用詞彙與該等公告所定義者具有相同涵義。

根據由英得弗亞太有限公司（「估值師」）編製日期為二零二五年十一月四日之估值報告，林木作物於二零二五年八月三十一日之估值乃採用收益法下的貼現現金流量法計算。據此，估值構成上市規則第14.61條項下之盈利預測（「盈利預測」）。

根據貴公司指示，吾等已審閱盈利預測（董事須就其承擔全部責任）。吾等亦曾與貴公司管理層及估值師討論盈利預測所依據之基準及假設。吾等亦已考慮日期為二零二五年十一月七日之申報會計師致貴公司函件，內容有關林木作物估值計算的算術準確性。

盈利預測乃採用一系列假設編製而成，包括對未來事件的臆測及其他可能發生或不會發生的假設，實際結果可能與盈利預測存在差別，甚至有重大差異。吾等假設估值報告及盈利預測所引述或載列的所有資料、材料及陳述，於提供或作出時均屬真實、準確、完整且無誤導性，並於估值報告日期為止持續如此，且所提供之資料及材料並無遺漏任何重大事實或資料。吾等對該等資料、材料、意見及／或陳述的準確性、真實性或完整性，不作任何明示或暗示的聲明或保證。

基於上述，吾等確認盈利預測（董事須就其承擔全部責任）乃由董事經審慎及周詳查詢後作出。

本函件僅為遵守上市規則第14.60A(3)條之目的而發出，概無其他用途。吾等概不就本函件所涉、引致或與之有關之事宜，向任何其他人士承擔任何責任。

此 致

列位先生女士 台照

代表

紅日資本有限公司

董事總經理

黎振宇

二零二五年十一月七日

## 1. 責任聲明

本通函包括遵照上市規則而提供有關本集團之資料，各董事願共同及個別承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所包含之資料在所有重大方面均準確完整，並無誤導或欺詐成份，且概無遺漏任何其他事項，以致本通函內任何聲明或本通函帶有誤導成份。

## 2. 權益披露

### (a) 董事權益

於最後可行日期，本公司董事及行政總裁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，擁有記錄於本公司根據證券及期貨條例第352條須存置之登記冊內之權益及淡倉，或根據上市規則附錄C3所載之上市發行人董事進行證券交易之標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

#### (i) 董事及行政總裁於本公司股份、相關股份或債券之權益及淡倉

於最後可行日期，本公司董事或行政總裁概無於本公司股份、相關股份及債券中擁有任何權益及淡倉。

#### (ii) 董事及行政總裁於本公司相聯法團股份、相關股份或債券之權益及淡倉

##### 於本公司相聯法團股份、相關股份或債券之好倉

下列董事於周大福珠寶集團有限公司（「周大福珠寶」）（本公司同系附屬公司）的普通股中擁有個人權益。詳情如下：

董事	身份	所持股份及 擁有權益之 相關股份數目	佔周大福珠寶 已發行股本總 額概約百分比
李國恒	實益擁有人	400,000	0.004%

**於本公司相聯法團股份、相關股份或債券之淡倉**

下列董事於周大福珠寶(本公司同系附屬公司)的普通股中擁有個人權益。詳情如下：

董事	身份	所持股份及 擁有權益之 相關股份數目	佔周大福珠寶 已發行股本總 額概約百分比
李國恒	實益擁有人	400,000	0.004%

除上文所披露者外，於最後可行日期，本公司董事或行政總裁概無於本公司及其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債券中擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括根據該等條文被視為或視為擁有的權益及淡倉)，或記錄於本公司根據證券及期貨條例第352條須存置的登記冊內，或根據標準守則須另行知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無董事為於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須予披露之權益或淡倉之公司之董事或僱員。

## (b) 主要股東權益

## 本公司股份及相關股份中之好倉

於最後可行日期，就本公司董事及行政總裁所知，以下人士（本公司董事或行政總裁除外）於本公司股份或相關股份中擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司及聯交所披露之權益或淡倉：

主要股東	身份	股份數目	相關股份 數目	佔本公司已 發行股本 概約百分比 %
Newforest Limited	實益擁有人 (附註1及2)	1,683,008,890	–	60.49
Cheng Yu Tung Family (Holdings) Limited	受控制法團之權益 (附註1)	1,683,008,890	–	60.49
Cheng Yu Tung Family (Holdings II) Limited	受控制法團之權益 (附註1)	1,683,008,890	–	60.49
Chow Tai Fook Capital Limited	受控制法團之權益 (附註1)	1,683,008,890	–	60.49
Chow Tai Fook (Holding) Limited	受控制法團之權益 (附註1)	1,683,008,890	–	60.49
周大福代理人有限公司	受控制法團之權益 (附註1)	1,683,008,890	–	60.49
穎暉控股有限公司	受控制法團之權益 (附註1及2)	1,683,008,890	–	60.49
Gallant Elite International Limited	受控制法團之權益 (附註1及3)	1,683,008,890	–	60.49

附註：

1. Newforest Limited分別由Gallant Elite International Limited直接實益擁有40%權益及由穎暉控股有限公司直接實益擁有60%權益。Gallant Elite International Limited及穎暉控股有限公司均為周大福代理人有限公司全資附屬公司。周大福代理人有限公司為Chow Tai Fook (Holding) Limited全資附屬公司，而Chow Tai Fook (Holding) Limited為Chow Tai Fook Capital Limited擁有81.03%權益之附屬公司。Chow Tai Fook Capital Limited由Cheng Yu Tung Family (Holdings) Limited及Cheng Yu Tung Family (Holdings II) Limited分別擁有48.98%及46.65%權益。因此，根據證券及期貨條例第XV部，Cheng Yu Tung Family (Holdings) Limited及Cheng Yu Tung Family (Holdings II) Limited被視為於Newforest Limited擁有權益之股份中擁有權益。
2. 鄭志謙先生及李國恒先生各自均為Newforest Limited及穎暉控股有限公司的董事。
3. 李國恒先生為Gallant Elite International Limited的董事。

除上文所披露者外，於最後可行日期，本公司並未獲任何人士（本公司董事及行政總裁除外）告知彼等於本公司股份或相關股份中擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須知會本公司或記錄於本公司根據證券及期貨條例須存置的登記冊中的權益或淡倉。

### 3. 董事於資產之權益

於最後可行日期，據本公司董事或行政總裁所知，自二零二四年十二月三十一日（即本集團最近期刊發經審核財務報表之日期）以來，概無董事於本集團任何成員公司已收購、出售或租賃之資產，或擬收購、出售或租賃予本集團任何成員公司之資產中擁有任何直接或間接權益。

### 4. 董事之服務合約

於最後可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立任何現存或擬訂立於一年內屆滿或可由本集團終止而無須支付賠償（法定賠償除外）之服務合約。

### 5. 董事於合約及安排之權益

於最後可行日期，概無任何董事於任何對本集團業務而言屬重大之合約或安排中擁有重大權益。

### 6. 董事於競爭業務中之權益

於最後可行日期，董事或彼等各自之聯繫人概無於與本集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭之業務中擁有任何權益。

## 7. 訴訟

於最後可行日期，據董事所知，本集團任何成員公司概無涉及任何可能對本公司業務構成重大或不利影響之訴訟或仲裁或申索，且董事亦不知悉有任何針對本集團任何成員公司待提出或威脅提出可能對本公司業務構成重大或不利影響之訴訟、仲裁或申索。

## 8. 專家及同意書

以下為本通函所載意見、函件或建議之專家資格：

名稱	資格
英得弗亞太有限公司	負責對待售資產之林木作物進行估值之獨立估值師
Arotahi Agribusiness Limited	負責對待售資產之林地進行估值之獨立估值師
德勤•關黃陳方會計師行	執業會計師及註冊公眾利益實體核數師
紅日資本有限公司	根據證券及期貨條例(香港法例第571章)獲發牌進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的法團，為本公司有關出售事項的財務顧問

於最後可行日期，據董事所知，各估值師、申報會計師及財務顧問概無於本集團任何成員公司直接或間接持有任何股權，亦無任何權利(不論是否具有法律強制執行力)可認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券。

各估值師、申報會計師及財務顧問各方均已給予其書面同意以准許刊發本通函，並同意以本通函所載之形式及內容於本通函內載入其函件、報告或意見(視情況而定)及引述其名稱，且迄今並無撤回有關書面同意。

於最後可行日期，據董事所知，自二零二四年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核財務報表之日期)以來，上述專家概無於本集團任何成員公司已收購、出售或租賃之資產，或擬收購、出售或租賃予本集團任何成員公司之資產中擁有任何直接或間接權益。



## 9. 重大合約

除下文所披露者外，於最後可行日期，本集團成員公司於緊接本通函日期前兩年內，並無訂立任何合約（非屬於日常業務過程中訂立之合約），而該等合約對本集團而言屬於或可能屬於重大性質：

- (i) 本公司與鼎珮證券有限公司訂立日期為二零二五年六月十日有關配售配售股份（定義見本公司日期為二零二五年七月七日之招股章程）之配售協議；及
- (ii) 買賣協議。

## 10. 展示文件

下列文件副本自本通函日期起計於聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.greenheartgroup.com](http://www.greenheartgroup.com))刊載，為期14日（包括首尾兩日）：

- (a) 買賣協議；
- (b) 德勤•關黃陳方會計師行出具有關餘下集團未經審核備考財務資料之報告，其全文載於本通函附錄三；
- (c) 待售資產之未經審核可識別淨收入流損益表，載於本通函附錄四；
- (d) 英得弗估值報告，其摘要載於本通函附錄五；
- (e) Arotahi估值報告，其摘要載於本通函附錄六；
- (f) 申報會計師有關盈利預測計算之報告，其全文載於本通函附錄七；
- (g) 財務顧問有關盈利預測之函件，其全文載於本通函附錄八；
- (h) 本附錄「8.專家及同意書」一段提述之各份書面同意書；
- (i) 本附錄「9.重大合約」一段提述之各份重大合約；及
- (j) 本通函。

**11. 其他事項**

- (a) 本公司之註冊辦事處位於Canon's Court, 22 Victoria Street, Hamilton HM 12, Bermuda。
- (b) 本公司之總辦事處及香港主要營業地點位於香港灣仔告士打道77-79號富通大廈32樓32A。
- (c) 本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。
- (d) 本公司之公司秘書為馮嘉雯女士，彼同時為英國特許公司治理公會及香港公司治理公會的會員，並獲頒特許秘書及特許企業管治專業人員雙重資格認證。
- (e) 如中英文版本有任何歧義，概以英文版本為準。



**GREENHEART GROUP LIMITED**

**綠心集團有限公司**

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：94)

**股東特別大會通告**

茲通告綠心集團有限公司(「本公司」)謹訂於二零二五年十一月二十四日(星期一)上午十一時三十分假座香港灣仔駱克道57-73號粵海華美灣際酒店地庫2層會議室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮並酌情通過(不論有否修訂)下列決議案作為本公司之普通決議案。除文義另有所指外，本通告所用詞彙與本公司於二零二五年十一月七日刊發之通函所界定者具有相同涵義。

**普通決議案**

1. 「動議：

- (a) 批准、確認及追認買賣協議、其條款及條件以及據此擬進行之交易；及
- (b) 授權任何一名或多名董事代表本公司簽署、蓋章、簽立、完善、履行及交付所有相關文件、文據、契據(不論是否加蓋公司印鑑)及協議，並採取彼就落實買賣協議項下擬進行之交易而言認為必要、適宜、可取或適當之一切行動、事宜或措施，並同意就買賣協議之條款及條件作出董事認為符合本公司及股東整體利益之任何變更、修改、豁免或相關事宜。」

---

## 股東特別大會通告

---

2. 「動議：待達成特別股息條件後，批准宣派及派付特別現金股息每股0.01港元（「特別股息」）予於董事為確定收取特別股息之權利而有待釐定之記錄日期名列本公司股東名冊之股東；並授權任何董事採取彼就落實派付特別股息而言或與其有關全權酌情認為必要或適宜之行動、辦理相關事宜及簽立進一步文件（不論是否加蓋公司印鑑）。」

承董事會命  
綠心集團有限公司  
公司秘書  
馮嘉雯

香港，二零二五年十一月七日

附註：

1. 凡有權出席上述通告所召集之股東特別大會並於會上投票之股東，均有權委派一名或多名受委代表代其出席及投票，惟須遵守本公司之公司細則之條文。受委代表毋須為股東。
2. 代表委任表格連同經簽署之授權書或其他授權文件（如有）或經由公證人簽署證明之授權書或授權文件副本，必須盡快且無論如何不遲於股東特別大會或其任何續會舉行時間前48小時（不包括公眾假期的任何部分）交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，方為有效。
3. 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並於會上投票，屆時受委代表之委任將被視為已撤銷。
4. 倘屬任何股份之聯名登記持有人，則任何一位聯名持有人均可親身或委派受委代表出席大會並於會上投票，猶如彼為唯一有權就該等股份投票之人士；惟倘一位以上之有關聯名持有人親身出席大會或其任何續會，則僅就相關聯名持股而言名列本公司股東名冊首位之聯名股東方有權就此投票。

## 股東特別大會通告

5. 為釐定股東出席股東特別大會或其任何續會並在會上投票的資格，本公司將於下列時間暫停辦理股份過戶登記手續：

於本公司香港股份過戶登記分處遞交過戶文件辦理  
登記手續之最後時間

二零二五年十一月十八日  
下午四時三十分

暫停辦理本公司股東名冊登記手續

二零二五年十一月十九日至  
二零二五年十一月二十四日  
(包括首尾兩日)

記錄日期

二零二五年十一月二十四日

於上述暫停期間，概不會辦理股份過戶登記手續。為符合資格出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票，所有填妥之過戶表格連同有關股票不得遲於二零二五年十一月十八日下午四時三十分送達本公司香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，以辦理登記手續。

6. 根據上市規則第13.39(4)條，除非主席以誠實信用的原則做出決定，容許純粹有關程序或行政事宜的決議案以舉手方式表決外，否則於股東特別大會上提呈批准之所有決議案將以投票方式進行表決。

7. 倘8號或以上熱帶氣旋警告信號或黑色暴雨警告信號或香港政府宣佈之「極端情況」於股東特別大會當日上午九時三十分後任何時間生效；或香港天文台已發出預告，預料8號或以上熱帶氣旋警告信號將於股東特別大會當日上午九時三十分後任何時間懸掛，則股東特別大會將會休會。香港政府可能就「極端情況」發出公佈，例如超級颱風過後公共交通服務嚴重受阻、大範圍水浸、嚴重山泥傾瀉或大規模停電等。在該等情況下，本公司將在聯交所網站 [www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk) 及本公司網站 [www.greenheartgroup.com](http://www.greenheartgroup.com) 刊發公告，通知股東續會的日期、時間及地點。

當黃色或紅色暴雨警告信號生效時，股東特別大會將如期舉行。股東及受委代表應按自身情況自行決定應否在惡劣天氣情況下親臨出席股東特別大會，及如選擇親臨，務請小心注意安全。

股東可於辦公時間內（星期一至星期五上午九時至下午六時，香港公眾假期除外）致電本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司之客戶服務熱線(852) 2980 1333查詢有關股東特別大會安排。

8. 如中英文版本有任何歧義，概以英文版本為準。

於本通告日期，董事會包括一名執行董事丁偉銓先生；四名非執行董事，分別為鄭志謙先生、劉皓之先生、李國恒先生及孫頌欣女士；以及三名獨立非執行董事，分別為黃文宗先生、張伯陶先生及杜振偉先生。