

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，應諮詢閣下的持牌證券交易商、註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有嘉泓物流國際控股有限公司之股份，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經理、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，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份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購本通函所述證券的邀請或要約。

CN Logistics International Holdings Limited

嘉泓物流國際控股有限公司

(「本公司」)

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2130)

須予披露及關連交易

收購ALLPORT CRUISE全部已發行股份

(涉及根據特別授權向關連人士發行代價股份)

及

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



本封面頁所用詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具相同涵義。本公司謹訂於2022年2月23日(星期三)上午十時正假座香港荃灣荃華街3號悅來酒店3樓水晶廳IV舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第96至97頁。隨本通函附奉股東特別大會適用的代表委任表格。代表委任表格亦刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.cnlogistics.com.hk)。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請按照隨附代表委任表格上印列的指示填妥表格，並盡快交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓)，且無論如何不遲於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間前48小時(即不遲於2022年2月21日(星期一)上午十時正(香港時間))交回。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。

本通函所提述之所有時間及日期均指香港本地時間及日期。

股東特別大會之預防措施

鑒於新型冠狀病毒(COVID-19)疫情之近期發展，並考慮到香港政府發佈之指引，本公司將於股東特別大會上實施以下預防措施，以保護出席股東，防止及控制新型冠狀病毒(COVID-19)疫情的蔓延：

- (1) 於會場入口處，每名股東或受委代表將接受強制體溫檢查；
- (2) 各股東或受委代表須於大會期間全程佩戴外科口罩；
- (3) 不設茶點招待；及
- (4) 不派發紀念品。

任何人士不遵守預防措施可能會被拒絕進入股東特別大會會場。本公司謹此提醒全體股東，為行使投票權，毋須親身出席股東特別大會。股東可委任股東特別大會主席為彼等之受委代表於股東特別大會上就相關決議案投票，以代替親身出席股東特別大會。

2022年1月31日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件.....	5
獨立董事委員會函件	23
獨立財務顧問函件	25
附錄一 — 估值報告.....	57
附錄二 — 一般資料.....	86
股東特別大會通告	96

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，以下詞彙具有如下涵義：

「2022年經審核賬目」	指	Allport Cruise集團截至2022年12月31日止年度的經審核綜合財務報表，由Allport Cruise將根據購股協議的條款委任以審核2022年經審核賬目的會計師事務所審核
「收購事項」	指	CN香港根據購股協議條款擬定向賣方收購銷售股份
「Allport Cruise」	指	Allport Cruise Logistics Inc.，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，由賣方全資擁有
「Allport Cruise集團」	指	Allport Cruise及其附屬公司
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港商業銀行一般開門營業的任何日子(不包括星期六、星期日及任何其他公眾假期，以及香港於上午九時正至中午十二時正期間懸掛或持續懸掛八號或以上熱帶氣旋警告信號或由超強颱風引起的「極端情況」或「黑色」暴雨警告信號，且於中午十二時正或之前不減弱或終止的日子)商業銀行一般在香港營業的時間
「CN香港」	指	CN Investment Limited，一間於香港註冊成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司
「本公司」	指	嘉泓物流國際控股有限公司，一間根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免公司，其已發行股份在聯交所主板上市

釋 義

「完成」	指	根據購股協議的條款及條件完成購股協議
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「代價股份」	指	本公司就結算收購事項的代價而將配發及發行入賬列作繳足的新股份總數，應為(a)收購事項的代價(根據購股協議的條款進行調整)除以(b)發行價每股股份9.2港元所得的商數(下調至最接近每手1,000股股份的完整買賣單位)，惟受限於本公司根據購股協議的條款可予發行的股份數量上限
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞的相同涵義
「董事」	指	本公司董事
「EBITDA」	指	除利息、稅項、折舊及攤銷前收益
「股東特別大會」	指	本公司為審議並酌情批准購股協議及其項下擬進行的交易而召開及舉行的股東特別大會
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	就購股協議及其項下擬進行的交易向獨立股東提供意見而成立由全體獨立非執行董事(即林慶麟先生、陳鎮洪先生及秦治民先生)組成的董事會獨立委員會

釋 義

「獨立財務顧問」	指	申萬宏源融資(香港)有限公司，為申萬宏源(香港)有限公司(股份代號：218(香港))的全資附屬公司及申萬宏源集團股份有限公司(股份代號：000166(深圳)及6806(香港))的非全資附屬公司，即就購股協議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意見的獨立財務顧問，其為根據證券及期貨條例獲發牌進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的法團
「獨立股東」	指	股東，惟賣方及其聯繫人以及於購股協議及其項下擬進行交易中擁有重大利益的任何股東除外
「最後交易日」	指	2021年12月30日，即緊接簽署購股協議前最後一個交易日
「最後實際可行日期」	指	2022年1月24日，即本通函付印前就確定本通函所載若干資料的最後實際可行日期
「上市委員會」	指	聯交所董事會上市小組委員會
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「截止日期」	指	2022年4月30日，或CN香港及賣方可能協定的有關較後日期
「額外最多代價股份」	指	定義見本通函董事會函件「購股協議—代價股份」一段
「劉先生」	指	劉石佑先生，董事會主席兼非執行董事
「中國」	指	中華人民共和國(就本通函而言，不包括中國香港、澳門特別行政區及台灣)

釋 義

「銷售股份」	指	Allport Cruise的全部已發行股本
「結算日」	指	2022年經審核賬目刊發日期起計第15個營業日，倘該日並非為營業日，則為下一個營業日
「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」	指	本公司股本中每股面值0.001美元的普通股
「購股協議」	指	CN香港、賣方及劉先生就收購事項所訂立日期為2021年12月31日的有條件購股協議
「股東」	指	股份持有人
「特別授權」	指	為於結算日履行向賣方配發及發行代價股份而向獨立股東尋求配發、發行或以其他方式買賣額外股份的特別授權
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「美元」	指	美元，美國法定貨幣
「美國」	指	美利堅合眾國、其領地、屬地及其所有管轄地域
「賣方」	指	Cargo Services Seafreight Limited，一間於開曼群島註冊成立的獲豁免股份有限公司，為本公司的控股股東之一
「%」	指	百分比

就本通函而言，採納以下匯率：

1美元兌7.800港元

CN Logistics International Holdings Limited
嘉泓物流國際控股有限公司

(「本公司」)
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：2130)

執行董事：

顏添榮先生(行政總裁)

陳雅雯女士

Augusta Morandin女士

Fabio Di Nello先生

註冊辦事處：

Cricket Square

Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman KY1-1111

Cayman Islands

非執行董事：

劉石佑先生

獨立非執行董事：

林慶麟先生

陳鎮洪先生

秦治民先生

香港主要營業地點：

香港

新界

葵涌

和宜合道97-107號

百新大廈13樓B室

敬啟者：

須予披露及關連交易
收購ALLPORT CRUISE全部已發行股份
(涉及根據特別授權向關連人士發行代價股份)
及
股東特別大會通告

緒言

茲提述本公司日期為2021年12月31日的公告，內容有關涉及根據特別授權發行代價股份的建議收購事項(根據上市規則第14章構成須予披露交易及根據上市規則第14A章構成本公司關連交易)。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)有關購股協議及其項下擬進行的交易(包括根據收購事項配發及發行代價股份)以及建議授出特別授權的進一步資料；(ii)獨立董事委員會就購股協議

董事會函件

及其項下擬進行的交易向獨立股東提出的推薦建議；(iii)獨立財務顧問的函件，當中載有其就購股協議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的意見；及(iv)上市規則規定須載入本通函之其他資料。

購股協議

購股協議的主要條款概述如下。

訂約方： (i) CN香港，作為買方；及

(ii) 賣方，作為賣方。

賣方為本公司的控股股東，因此，根據上市規則第14A章，為本公司的關連人士。

將予收購的資產： 賣方持有的Allport Cruise全部已發行股本。

收購事項的代價(「代價」)： 185,840,000港元，惟須按本董事會函件下文「購股協議－代價調整」所載調整而定。

待完成作實後，CN香港應付賣方的代價將於結算日通過促使本公司按發行價每股股份9.2港元向賣方配發及發行入賬列作繳足的代價股份支付，惟本公司僅可在發行代價股份不會令本公司於緊隨配發及發行代價股份後無法滿足上市規則第8.08條規定的最低公眾持股量要求的情況下，發行作為代價股份的股份數目，而代價餘額(「遞延代價」)將由CN香港以下列方式支付：

(a) CN香港須於結算日以現金支付遞延代價的三分之一；

(b) 遞延代價的三分之一須由CN香港於結算日向賣方發行及交付等額的無抵押、無利息承兌票據支付，該承兌票據由CN香港於結算日第一週年後的第一個營業日或之前到期及贖回；及

- (c) 遞延代價的三分之一須由CN香港於結算日向賣方發行及交付等額的無抵押、無利息承兌票據支付，該承兌票據由CN香港於結算日第二週年後的第一個營業日或之前到期及贖回。

收購事項的代價乃經CN香港與賣方參考(其中包括)以下因素後公平磋商釐定：

- (i) Allport Cruise集團最近期財政年度的過往綜合財務表現以及與2020年同期相比，Allport Cruise集團截至2021年10月31日止十個月的財務業績增長。Allport Cruise集團截至2019年及2020年12月31日止年度錄得綜合除稅後溢利分別約537,300美元(相等於約4,190,940港元)及539,400美元(相等於約4,207,320港元)。於Allport Cruise Services Inc. (Allport Cruise集團的成員公司) (「Allport美國」) 註冊成立(其於2021年1月開始營運)後，截至2021年10月31日止十個月Allport Cruise集團除稅後綜合溢利進一步達至約1,433,000美元(相當於約11,177,400港元)，較2020年同期其綜合除稅後溢利約458,000美元(相當於約3,572,400港元)增長約212.9%。此後，Allport Cruise集團不再透過代理提供貨運代理服務，而是直接與郵輪運營商進行交易。業務模式的轉變讓Allport Cruise集團能夠透過剔除第三方代理溢利分成的成本提高毛利率及更靈活地設定服務費。因此，Allport Cruise集團的毛利率由截至2020年12月31日止年度的7.6%大幅上升至截至2021年10月31日止十個月的21.3%。有關Allport Cruise集團過往財務表現的更多詳情，請參閱下文「Allport Cruise的資料－Allport Cruise集團的財務資料」一節；

- (ii) 計及與若干郵輪運營商訂立的乾船塢合約後，Allport Cruise集團的業務發展及未來前景。經賣方確認，根據於購股協議日期已議定的乾船塢合約（合約總金額超過15,000,000美元），Allport Cruise集團截至2022年12月31日止年度的目標綜合除稅後溢利2,000,000美元（「基準」）可合理實現，如下文進一步闡述，該基準由各方用作釐定及調整代價的基準。儘管Allport Cruise集團的運營可能會受到COVID-19疫情的不利影響，原因為（其中包括）郵輪業的任何限制或其他商業活動受阻，或任何乾船塢合約的執行進度延誤，及預期疫情狀況將繼續波動，預期有關波動不會對Allport Cruise集團的業務及營運造成重大不利影響，前提為(i) 2020年及2021年Allport Cruise集團80%以上的收益來自為乾船塢提供的物流服務，該等服務主要用於郵輪的維護及維修；(ii) 儘管爆發COVID-19疫情，郵輪運營商對乾船塢物流解決方案的需求於2020年及2021年保持穩定，原因為儘管郵輪旅行減少，郵輪的定期維護及維修仍將進行；及(iii) 根據與郵輪運營商的溝通，於最後實際可行日期，Allport Cruise集團的任何乾船塢項目的時間表預期不會延誤；

- (iii) 預計2022年海運費率持續上漲，郵輪業長期復甦。據一名全球海事研究顧問(擁有逾40年經驗及於倫敦、印度、新加坡及中國設有辦事處)表示，整體海運費率(根據中國、美國及歐洲之間主要海運航線上一個40英尺集裝箱的現貨運費計算)於2021年1月至2022年1月錄得同比增長逾80%。本公司認為有關增加乃主要由於因(其中包括)應對COVID-19疫情的旅行限制、隔離規定及居家辦公等因素，對貨物運輸的需求有所增加。隨著COVID-19疫情發展的持續不確定性，預計在不久的將來，部分國家及地區仍將繼續實施限制及預防措施，因此2022年海運費率仍將居高不下。另一方面，由於自COVID-19疫情爆發以來，郵輪旅行經已暫停後，郵輪運營商一直在加強衛生及預防措施，以便在遵守適用的預防措施的同時重新啟動郵輪旅行，且已於2021年啟動部分郵輪旅行。鑒於公眾對旅行的需求不斷增加，董事會認為，於當前的疫情浪潮得到控制時，郵輪業將逐漸復甦；
- (iv) 下文「進行收購事項的理由及裨益」一節項下所載的本集團進行收購事項的理由及裨益；及

- (v) 獨立估值師於2021年10月31日使用市場法編製的Allport Cruise的估值表明銷售股份的估值為約186,000,000港元(「估值」)，此乃根據預期企業價值與EBITDA比率約11.8倍(參考選定可資比較公司的企業價值與EBITDA比率的平均值(撇除極端值))得出，並根據Allport Cruise集團截至2021年10月31日止12個月期間未經審核綜合除稅後溢利得出隱含市盈率為15.06倍。經考慮估值基準，包括(但不限於)(i)選定可資比較公司的數量及背景資料；(ii)選定可資比較公司的市盈率以及企業價值與EBITDA比率的平均值及中位數；(iii)採用選定可資比較公司的企業價值與EBITDA比率的平均值(撇除極端值)進行估值的依據；及(iv)參考Allport Cruise集團截至2021年10月31日止12個月期間的未經審核綜合財務報表，董事認為估值屬公平合理。特別是，本公司認為，參考Allport Cruise集團的未經審核綜合財務報表不會損害銷售股份的估值(因為代價可能會根據2022年經審核賬目作進一步調整)，因此最終代價仍將參考Allport Cruise集團的經審核財務報表釐定。

根據(1) Allport Cruise的過往財務資料及其自2021年1月以來商業模式的變化；及(2)上文第(ii)及(iii)項所載Allport Cruise集團及郵輪業的未來前景，特別是Allport Cruise集團的大部分收益歸因於乾船塢物流服務，董事會認為基準乃公平合理。於此基礎上，代價乃參考基準及估值釐定，並經參考收購事項對本集團的預期利益(詳見下文「進行收購事項的理由及裨益」一節)作出調整。

董事會函件

代價調整：

上調：倘2022年經審核賬目所示Allport Cruise集團截至2022年12月31日止年度的綜合除稅後溢利(「**實際溢利**」)等於或超過2,300,000美元，則代價將上調如下：

$$AA = 185,840,000 \text{ 港元} \times ((APAT/2,000,000 \text{ 美元}) - 115\% \text{ (1)})$$

倘：

AA 指CN香港應付的額外代價金額，最高金額為92,920,000港元⁽²⁾

APAT 指實際溢利

下調：倘實際溢利低於2,000,000美元，則代價將減少如下：

$$AR = 185,840,000 \text{ 港元} \times ((APAT/2,000,000 \text{ 美元}) - 100\%)$$

倘：

AR 指將減少的代價金額，最高金額為185,840,000港元⁽³⁾

附註：

- (1) 基於CN香港與賣方之間的商業談判，雙方同意當實際溢利較基準高出15%以上時，將觸發上調代價。在此基礎上，(i) 初始代價乃參考基準釐定，並已計及實際溢利可能存在一定程度的偏差；及(ii)倘實際溢利高於基準的金額少於15%，CN香港將不會支付額外代價，董事認為代價上調機制中15%的下限屬公平合理，並符合本公司的整體利益。
- (2) 最高上調金額92,920,000港元(相當於初始代價的50%)，乃參考Allport Cruise集團截至2022年12月31日止年度的潛在表現釐定(即計及於購股協議日期尚未協定的潛在訂單後)。董事認為最高上調金額屬公平合理，並符合本集團利益，原因如下：(i)倘實際溢利高於基準，本集團亦將受益，因為Allport Cruise集團的綜合財務業績將於完成後完全併入本集團的財務報表；及(ii)即使實際溢利超過3,300,000美元，代價上限仍為278,760,000港元。

董事會函件

- (3) 最高下調金額為185,840,000港元，相當於初始代價的100%。因此，倘Allport Cruise集團於截至2022年12月31日止年度並未錄得任何溢利，CN香港將毋須就收購事項支付任何代價。
- (4) 根據上文第(1)至(3)段，董事會認為代價的調整機制屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

代價股份：

假設並無對代價進行調整，本公司將可發行20,200,000股代價股份，並將佔(i)本公司於最後實際可行日期現有已發行股本的約7.3%；及(ii)本公司緊隨配發及發行代價股份後經擴大已發行股本的約6.8%。發行代價股份將導致獨立股東的股權攤薄約6.8%，以及每股基準價10.1港元(即股份於購股協議日期的收市價)較每股理論攤薄價約10.04港元折讓約0.6%(乃按(i)本公司於購股協議日期的市值與代價股份的總發行價之和；除以(ii)經發行代價股份擴大的股份總數計算)。

假設觸發上調至最大程度，CN香港將支付額外代價92,920,000港元，以及總代價將增至278,760,000港元(「最高代價」)。按每股發行價9.2港元計算，本公司將發行最多30,300,000股代價股份(「額外最多代價股份」)以支付最高代價。

董事會函件

根據本公司於最後實際可行日期的股權架構，發行額外最多代價股份將導致本公司無法滿足上市規則第8.08條規定的最低公眾持股量要求。假設自最後實際可行日期至結算日本公司股權架構未發生變化，則額外最多代價股份將不予發行，並將按以下方式結算最高代價：

- (a) 通過於結算日發行24,389,000股代價股份(「**經調整代價股份**」)支付224,378,800港元；
- (b) 於結算日以現金支付18,127,067港元；
- (c) 通過發行等額的無抵押、無利息承兌票據支付18,127,067港元，該承兌票據由CN香港於結算日第一週年後的第一個營業日或之前到期及贖回；及
- (d) 通過發行等額的無抵押、無利息承兌票據支付18,127,066港元，該承兌票據由CN香港於結算日第二週年後的第一個營業日或之前到期及贖回。

董事會函件

經調整代價股份將佔(i)本公司於最後實際可行日期現有已發行股本的約8.8%；及(ii)本公司緊隨配發及發行經調整代價股份後經擴大已發行股本的約8.1%。發行經調整代價股份將導致獨立股東的股權攤薄約8.1%，以及每股基準價10.1港元（即股份於購股協議日期的收市價）較每股理論攤薄價約10.03港元折讓約0.7%（乃按(i)本公司於購股協議日期的市值與經調整代價股份的總發行價之和；除以(ii)經發行經調整代價股份擴大的股份總數計算）。

發行價每股代價股份9.2港元較：

- (i) 股份於2021年12月31日（即購股協議日期）在聯交所所報收市價每股10.1港元折讓約8.9%；
- (ii) 股份於最後交易日（包括該日）前最近五個交易日在聯交所所報平均收市價約每股9.93港元折讓約7.4%；及
- (iii) 股份於最後實際可行日期在聯交所所報收市價約每股9.32港元折讓約1.3%。

董事會函件

代價股份的發行價乃經CN香港與賣方參考股份於最後交易日(包括該日)前90個交易日(「參考期間」)在聯交所所報平均收市價每股8.93港元及2021年12月提供予獨立第三方的股份發行價後公平磋商釐定。因為股份價格於2021年10月至最後交易日期間一直相對波動，介乎每股最高收市價10.84港元至最低收市價7.83港元，董事認為股份在較長期間內的平均收市價更能代表股份的市價，因此參照參考期間的股價釐定代價股份的發行價屬公平合理。

代價股份的地位： 代價股份彼此之間及與配發及發行代價股份當日所有其他已發行股份具同等地位。

出售及禁售限制： 賣方及劉先生(作為契諾人)共同及個別向CN香港承諾及保證，未經CN香港事先書面同意，於有關代價股份發行日期(「發行日期」)起至發行日期後滿36個月當日(包括該日)期間，賣方不得且劉先生應促使賣方不得以任何方式向任何人士銷售、轉讓、轉移、質押、抵押或出售賣方持有的全部代價股份的全部或部分直接或間接權益，或就此以其他方式產生任何產權負擔。

條件： 完成購股協議須待以下條件於截止日期前達成或獲豁免(視情況而定)後，方告作實：

- (a) 賣方保證概無於任何重大方面遭違反(或倘可予糾正，但未糾正)，或於任何重大方面有所誤導或失實；

董事會函件

- (b) CN香港已完成就Allport Cruise集團的資產、負債、財務、稅務及業務以及銷售股份進行的盡職調查，並對其結果滿意；
- (c) 聯交所上市委員會批准代價股份上市及買賣(不論是否須遵守條件)；及
- (d) 獨立股東批准購股協議項下擬進行的交易並取得及完成上市規則或任何其他適用法例或規例所規定的一切其他同意及行動或(視情況而定)已獲聯交所豁免遵守任何有關規則。

CN香港可全權酌情及隨時以書面豁免條件(a)及(b)。概無訂約方可豁免條件(c)及(d)。倘上述任何條件未能於截止日期下午5時正或之前(或CN香港與賣方可能協定的其他較後日期)獲達成(或視情況而定，獲CN香港豁免)，則購股協議將告終止及終結，且訂約方於購股協議項下概無任何義務及責任，惟先前違反其條款者則除外。

完成

待上文所載條件(c)及(d)獲達成以及條件(a)及(b)獲達成或獲豁免(視情況而定)後，完成將於隨後的第五個營業日或訂約方可能協定的有關其他日期作實。於最後實際可行日期，(i)購股協議之任何條件均未獲達成或獲豁免(視情況而定)；及(ii) CN香港無意豁免購股協議之任何條件。

發行代價股份的授權

代價股份將根據於股東特別大會上尋求的特別授權配發及發行。董事認為以發行代價股份的方式結算代價符合本公司及其股東的整體最佳利益，原因如下：(i)根據本集團截至2021年6月30日止六個月期間的中期報告，本集團可動用現金及現金等價物約為235,600,000港元，由本公

司各營運附屬公司保留作為營運資金；(ii)根據與銀行的初步查詢，本集團可獲得的銀行貸款及融資不足以支付全部代價；及(iii)通過發行代價股份結算代價可允許本公司保留現金資源以供其業務營運及發展。

申請上市

本公司將向聯交所申請批准代價股份上市及買賣。

進行收購事項的理由及裨益

Allport Cruise集團主要從事向郵輪業的全球郵輪運營商提供空運及海運代理服務。此類服務包括以項目為基礎為乾船塢提供物料運送及郵輪補給(「郵輪業務」)。特別是，郵輪運營商通常會委託Allport Cruise集團安排將用於修理及維護郵輪的零部件及裝置及／或補給物料運送至其造船廠、乾船塢或指定港口。Allport Cruise集團的業務遍及中國、歐洲、澳洲、美國及亞洲的多個城市。

董事預期收購事項將有助於本集團擴大其全球影響力及客戶群，擴大其歐洲及亞洲業務網絡，且於美國樹立聲譽，種種因素預計將進一步促進本集團的業務增長。特別是，預計透過利用Allport Cruise集團業務的業務網路，本集團將能夠將其貨運代理服務以及分銷及物流服務擴展至美國及歐洲地區，而本集團目前於該等地區並無本地業務。收購事項亦將為本集團提供機會擴展至郵輪業務，其需要在裝載郵輪使用的零部件、裝置及其他物料方面具備特定專業知識以及郵輪運營商之間的聯繫。有關拓展有望與本集團的空運及海運代理服務形成協同效益，原因為，一方面，本集團將能夠提供更全面的服務(涵蓋從其他國家向美國送貨以及向美國境內的郵輪及乾船塢送貨)，另一方面，利用本集團在全球物流業的聲譽擴大郵輪業務的客戶群，並為本集團開闢新的創收業務來源。此外，收購事項將進一步加強本集團的財務表現，原因為於完成後，Allport Cruise將成為本公司的間接全資附屬公司，其綜合財務業績將全面綜合計入本集團的財務報表。

董事會函件

ALLPORT CRUISE的資料

Allport Cruise為一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司。Allport Cruise為投資控股公司，及透過其附屬公司從事郵輪業務。於完成後，Allport Cruise將成為本公司的間接全資附屬公司。

Allport Cruise集團的財務資料

以下為Allport Cruise集團於截至2019年及2020年12月31日止兩個年度以及截至2020年及2021年10月31日止十個月的未經審核綜合財務資料：

	截至12月31日止年度				截至10月31日止十個月			
	2019年		2020年		2020年		2021年	
	(相等於 美元)	(相等於 港元)	(相等於 美元)	(相等於 港元)	(相等於 美元)	(相等於 港元)	(相等於 美元)	(相等於 港元)
收益	6,551,000	51,097,800	13,987,500	109,102,500	12,516,000	97,624,800	17,791,600	138,774,480
除稅前溢利	537,300	4,190,940	696,200	5,430,360	599,000	4,672,200	1,758,000	13,712,400
除稅後溢利	537,300	4,190,940	539,400	4,207,320	458,000	3,572,400	1,433,000	11,177,400

根據Allport Cruise集團截至2020年12月31日止年度的未經審核綜合財務報表，Allport Cruise集團於2020年12月31日的資產淨值約為1,639,000美元(相等於12,784,200港元)。根據Allport Cruise集團截至2021年10月31日止十個月的未經審核綜合財務報表，Allport Cruise集團於2021年10月31日的資產淨值約為3,072,000美元(相等於23,961,600港元)。截至2021年10月31日止十個月的除稅後溢利較2020年同期大幅增加的主要原因是(i)註冊成立Allport美國，其於2021年1月開始營運。此後，Allport Cruise集團不再透過代理提供貨運代理服務，而是直接與郵輪運營商進行交易，因而消除與代理之間的溢利分成成本，以致毛利率由截至2020年12月31日止年度的約7.6%提高至截至2021年10月31日止十個月的約21.3%，(ii) Allport Cruise集團收取的海運費率上漲，及(iii)向Allport美國下達訂單的郵輪運營商數目增加。

賣方就Allport Cruise的全部已發行股本支付的原投資成本為50,000美元(相等於390,000港元)。

本公司、CN香港及賣方的資料

本公司為投資控股公司，及透過其附屬公司主要從事提供有關時尚產品及精品葡萄酒的空運代理服務以及配送及物流服務，主要專注於高端時尚(包括奢侈品及平價奢侈品)產品。

董事會函件

CN香港為一間於香港註冊成立的有限公司及本公司的間接全資附屬公司。其主要從事投資控股。

賣方為一間於開曼群島註冊成立的獲豁免股份有限公司。賣方為投資控股公司，及透過其附屬公司主要從事提供空運及／或海運代理服務。

對本公司股權架構的影響

僅供說明用途，下表載列本公司的股權架構(基於以下各情況，及並無計及本公司的任何其他發行或購回股份)：

	於最後實際可行日期		緊隨發行代價股份後， 並假設並無對代價作出調整		緊隨發行經調整代價股份後， 並假設悉數行使代價 向上調整	
	股份數目	%	股份數目 (附註1)	%	股份數目 (附註2)	%
關連人士						
Cargo Services (Logistics) Limited (「CS物流」) (附註3)	158,480,222	57.4	158,480,222	53.5	158,480,222	52.7
賣方 (附註3)	-	-	20,200,000	6.8	24,389,000	8.1
顏添榮先生 (「顏先生」) (附註4)	21,241,203	7.7	21,241,203	7.2	21,241,203	7.1
陳雅雯女士 (「陳女士」) (附註4)	1,256,099	0.5	1,256,099	0.4	1,256,099	0.4
Fabio Di Nello先生 (「Di Nello先生」) (附註4)	10,000,000	3.6	10,000,000	3.4	10,000,000	3.3
Augusta Morandin女士 (「Morandin女士」) (附註4)	10,000,000	3.6	10,000,000	3.4	10,000,000	3.3
小計：	<u>200,977,524</u>	<u>72.8</u>	<u>221,177,524</u>	<u>74.7</u>	<u>225,366,524</u>	<u>75.0</u>
公眾						
公眾股東	<u>75,122,476</u>	<u>27.2</u>	<u>75,122,476</u>	<u>25.3</u>	<u>75,122,476</u>	<u>25.0</u>
總計：	<u><u>276,100,000</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>296,300,000</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>300,489,000</u></u>	<u><u>100.0</u></u>

董事會函件

附註：

1. 並未計及根據本董事會函件「購股協議－代價調整」一段所載的上調可能配發的任何股份。
2. 根據購股協議的條款，本公司僅可在發行代價股份不會令本公司於緊隨配發及發行代價股份後無法滿足上市規則第8.08條規定的最低公眾持股量要求的情況下，發行作為代價股份的股份數目，而代價餘額將由CN香港於結算日按本董事會函件「購股協議－收購事項的代價」及「－代價股份」段落所載方式部分以現金及部分透過發行兩張承兌票據結算。
3. CS物流由賣方擁有75.0%，而賣方則由CS Logistics Holdings Ltd.（「CS控股」）全資擁有。CS控股由Cargo Services Group Limited（「CS集團」）全資擁有，而CS集團則由百昌泰有限公司（「百昌泰」）全資擁有。百昌泰由劉先生擁有80.0%。劉先生為董事會主席兼非執行董事。
4. 顏先生、陳女士、Morandin女士及Di Nello先生均為執行董事。顏先生亦為本集團行政總裁。

上市規則涵義

須予披露交易

由於有關購股協議項下擬進行交易的最高適用百分比率高於5%但低於25%，因此，根據上市規則第14章，購股協議項下擬進行交易將構成本公司須予披露交易，並將須遵守上市規則第14章項下的申報及公告規定。

關連交易

於最後實際可行日期，賣方為本公司的控股股東，因此根據上市規則第14A章，賣方為本公司的關連人士。因此，根據上市規則第14A章，購股協議項下擬進行交易構成本公司關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下申報、公告及獨立股東批准的規定。

於最後實際可行日期，賣方由劉先生（董事會主席兼非執行董事）及劉女士（劉先生之女）分別最終擁有99.98%權益及0.02%權益。由於劉先生憑藉其於賣方的間接權益而於購股協議項下擬進行的交易中擁有重大權益，故彼已就董事會會議上所通過有關批准購股協議及其項下擬進行交

董事會函件

易的決議案放棄投票。除劉先生外，概無其他董事於或被視為於購股協議項下擬進行交易中擁有重大權益，因而須就董事會會議上考慮及批准購股協議項下擬進行交易的決議案放棄投票。

賣方、其聯繫人及於購股協議及其項下擬進行交易中擁有重大權益的任何股東均須就擬於股東特別大會上提呈以批准購股協議及其項下擬進行交易(包括根據收購事項向賣方配發及發行代價股份)的決議案放棄投票。於最後實際可行日期，賣方擁有CS物流的75.0%，而後者持有158,480,222股股份，相當於全部已發行股份約57.4%。因此，CS物流將須於股東特別大會放棄投票。據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，除CS物流外，概無其他股東於收購事項及根據特別授權發行代價股份中擁有重大權益，故概無其他股東須於股東特別大會上放棄投票。

股東特別大會

本公司將於2022年2月23日(星期三)上午十時正假座香港荃灣荃華街3號悅來酒店3樓水晶廳IV舉行及召開股東特別大會，以通過投票表決方式批准(其中包括)購股協議及其項下擬進行的交易以及授出配發代價股份的特別授權。召開股東特別大會的通告載於本通函第96至97頁。

隨本通函附奉股東特別大會適用的代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請按照隨附代表委任表格上印列的指示填妥表格，並盡快交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓)，且無論如何不遲於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間(即不遲於2022年2月21日(星期一)上午十時正(香港時間))前48小時交回。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。

董事會函件

推薦意見

董事(經考慮獨立財務顧問意見後包括獨立非執行董事)認為，購股協議及其項下擬進行交易並非於本集團一般及日常業務過程中訂立，乃按正常商業條款訂立，且購股協議及收購事項的條款屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。因此，董事(經考慮獨立財務顧問意見後包括獨立非執行董事)建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會提呈的相關決議案，以批准購股協議、其項下擬進行交易及根據特別授權發行代價股份。

其他資料

亦謹請閣下垂注本通函各附錄所載的其他資料。

完成須待上文「購股協議－條件」一節所載若干先決條件達成後方可作實。由於完成可能會或可能不會進行，故股東及潛在投資者於買賣股份時務請審慎行事，如對其立場有疑問，應諮詢其專業顧問。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
嘉泓物流國際控股有限公司
執行董事兼行政總裁
顏添榮
謹啟

2022年1月31日

獨立董事委員會函件

以下為獨立董事委員會致獨立股東的推薦建議函件全文，內容有關於購股協議及其項下擬進行的交易。

CN Logistics International Holdings Limited **嘉泓物流國際控股有限公司**

(「本公司」)
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：2130)

敬啟者：

須予披露及關連交易 **收購ALLPORT CRUISE全部已發行股份** **(涉及根據特別授權向關連人士發行代價股份)** **及** **股東特別大會通告**

吾等謹此提述日期為2022年1月31日致股東之通函(「通函」)，本函件構成通函的一部分。除文義另有所指外，通函所界定詞彙與本函件所採用者具有相同涵義。

吾等獲委任成立獨立董事委員會，以就購股協議及其項下擬進行的交易而言，向獨立股東提供意見。有關詳情載於通函「董事會函件」。獨立財務顧問已獲委任以就此而言向獨立股東及吾等提供意見。

有關獨立財務顧問的意見以及獨立財務顧問於給予有關意見時已計及的主要因素及理由之詳情載於通函「獨立財務顧問函件」。務請閣下亦垂注通函「董事會函件」以及通函附錄所載的額外資料。

經計及(i)購股協議及其項下擬進行的交易的條款；及(ii)通函「獨立財務顧問函件」所提述的因素後，吾等認為，儘管購股協議並非於本公司的一般及正常業務過程中訂立，但購股協議及其

獨立董事委員會函件

項下擬進行的交易的條款(i)就股東(包括獨立股東)而言屬公平合理；(ii)按正常商業條款訂立；及(iii)符合本集團及股東的整體利益。

因此，吾等認為股東特別大會通告所載供股東考慮及批准的所有決議案符合本公司及股東的整體最佳利益。因此，吾等建議閣下批准該等決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

代表
獨立董事委員會

獨立非執行董事
林慶麟

獨立非執行董事
陳鎮洪
謹啟

獨立非執行董事
秦治民

2022年1月31日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問申萬宏源融資(香港)有限公司的獨立意見函件全文，以供載入本通函。



申萬宏源融資(香港)有限公司
香港
軒尼詩道28號
17樓

敬啟者：

須予披露及關連交易 收購ALLPORT CRUISE全部已發行股份 (涉及根據特別授權向關連人士發行代價股份)

緒言

吾等謹此提述嘉泓物流國際控股有限公司日期為2022年1月31日的通函(通函，本函件為其中一部分)，內容有關收購事項。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。

收購事項構成上市規則下 貴公司的須予披露及關連交易。賣方為 貴公司的控股股東，因此根據上市規則第14A章，賣方為 貴公司的關連人士。收購事項須待(其中包括)獨立股東於股東特別大會上以投票表決方式批准後，方可作實。賣方及其聯繫人以及於收購事項中擁有重大權益的任何股東須於股東特別大會上就購股協議及其項下擬進行的交易放棄投票。有關股東特別大會的詳情載於通函。

吾等(申萬宏源融資(香港)有限公司)已獲委任為獨立財務顧問，以就收購事項向 閣下提供意見，其詳情載於通函。於本函件中，吾等將就收購事項是否按正常商業條款於 貴集團的一

獨立財務顧問函件

般及正常業務過程中訂立、收購事項的條款是否屬公平合理且符合 貴公司及股東之整體利益向 閣下提供推薦建議並就如何於股東特別大會上就收購事項投票表決向獨立股東提供意見。

由全體三(3)名獨立非執行董事(即林慶麟先生、陳鎮洪先生及秦治民先生)組成的獨立董事委員會已告成立，經考慮吾等的推薦意見後，就收購事項是否按正常商業條款於 貴集團的一般及日常業務過程中訂立及收購事項的條款是否屬公平合理且符合 貴公司及股東之整體利益向獨立股東提供意見以及就如何於股東特別大會上就收購事項投票表決向獨立股東提供意見。獨立董事委員會有關收購事項的意見載於通函內的獨立董事委員會函件。

吾等(申萬宏源融資(香港)有限公司)除就 貴集團向CN Logistics S.R.L.及CN LOGISTICS SA當時的主要股東收購該等公司各自餘下已發行股份(21年11月收購事項)於 貴公司日期為2021年10月19日的通函內發表意見外，吾等於本函件日期前兩年內並未擔任 貴公司的獨立財務顧問。吾等獲悉，截至最後實際可行日期並無存在上市規則第13.84條所載影響吾等就收購事項向 閣下提出意見的獨立性的任何情況。

意見基準

達致吾等的意見時，吾等依賴 貴公司及董事所提供的資料及陳述以及所發表的意見及聲明，且假設向吾等所提供的所有該等資料及陳述以及所發表的意見及聲明在提供時於所有重大方面屬真實、準確及完整且於截至股東特別大會日期仍屬真實。吾等亦已徵求且取得 貴公司確認，向吾等所提供的資料及陳述以及所發表的意見及聲明並無遺漏任何重大事實。

吾等認為吾等已獲提供充足的資料，以令吾等能夠達致本函件所載吾等的意見及推薦建議，並證明有關資料的準確性足以依賴。吾等無理由懷疑向吾等提供的資料或陳述或表達的意見或聲明遺漏或隱瞞任何 貴公司所知的重大事實或資料，亦無理由懷疑向吾等提供的資料及陳述的真實性及準確性，或向吾等表達的意見及聲明的合理性。然而，吾等並無對 貴公司及董事向吾等提供的資料進行任何獨立核證，亦無對 貴集團及Allport Cruise集團的業務或事務或未來前景進行獨立深入調查。

所考慮的主要因素及理由

吾等於達致有關收購事項的推薦建議時已考慮以下主要因素及理由：

收購事項的背景

於2021年12月31日(交易時段後)，CN香港(貴公司間接全資附屬公司)與賣方訂立購股協議，據此，CN香港已有條件同意以總代價185,840,000港元(可予調整)向賣方收購銷售股份。收購事項的代價將主要通過配發及發行代價股份結算。

收購事項的主體事項為Allport Cruise集團，其從事油輪業務。於完成後，Allport Cruise將成為 貴公司的間接全資附屬公司。

賣方為 貴公司的控股股東，因此根據上市規則第14A章，賣方為 貴公司的關連人士。

購股協議

購股協議的主要條款載列如下：

- 訂約方：
- (i) CN香港，作為買方；及
 - (ii) 賣方

將予收購的資產： 賣方持有的Allport Cruise全部已發行股本

獨立財務顧問函件

代價： 185,840,000港元(可予調整)

待完成作實後，CN香港應付賣方的代價將於結算日通過促使 貴公司按發行價每股股份9.20港元向賣方配發及發行入賬列作繳足的代價股份支付，惟 貴公司僅可在發行代價股份不會令 貴公司於緊隨配發及發行代價股份後無法滿足上市規則第8.08條規定的最低公眾持股量要求的情況下，發行作為代價股份的股份數目，而遞延代價將由CN香港以下列方式支付：

- (i) CN香港須於結算日以現金支付遞延代價的三分之一；
- (ii) 遞延代價的三分之一須由CN香港於結算日向賣方發行及交付等額的無抵押、無利息承兌票據支付，該承兌票據於結算日第一週年後的第一個營業日或之前到期及由CN香港贖回；及
- (iii) 遞延代價的三分之一須由CN香港於結算日向賣方發行及交付等額的無抵押、無利息承兌票據支付，該承兌票據於結算日第二週年後的第一個營業日或之前到期及由CN香港贖回。

獨立財務顧問函件

代價調整： *上調：*倘2022年經審核賬目所示的Allport Cruise集團截至2022年12月31日止年度的綜合除稅後溢利(2022年APAT)等於或超過2,300,000美元，則代價將上調如下：

$$AA = 185,840,000 \text{ 港元} \times ((APAT \div 2,000,000 \text{ 美元}) - 115\%)$$

其中：

AA 指CN香港應付的額外代價金額，最高金額為92,920,000港元

APAT 指2022年經審核賬目所示的2022年APAT

*下調：*倘2022年經審核賬目所示的2022年APAT低於2,000,000美元，則代價將減少如下：

$$AR = 185,840,000 \text{ 港元} \times ((APAT \div 2,000,000 \text{ 美元}) - 100\%)$$

其中：

AR 指將減少的代價金額，最高金額為185,840,000港元

代價股份： 倘並無對代價進行調整，貴公司將可發行20,200,000股代價股份。

條件： 完成購股協議須待以下條件於截止日期前獲達成或獲豁免(視情況而定)後，方告作實：

- (i) 賣方保證概無於任何重大方面遭違反(或倘可予糾正，但未糾正)，或於任何重大方面有所誤導或失實；
- (ii) CN香港已完成就Allport Cruise集團的資產、負債、財務、稅務及業務以及銷售股份進行的盡職調查，並對其結果滿意；

獨立財務顧問函件

- (iii) 聯交所上市委員會批准代價股份上市及買賣(不論是否須遵守條件)；及
- (iv) 取得獨立股東批准購股協議項下擬進行的交易並取得及完成上市規則或任何其他適用法例或規例所規定的一切其他同意及行動或(視情況而定)已獲聯交所豁免遵守任何有關規則。

CN香港可全權酌情及隨時以書面豁免條件(i)及(ii)。概無訂約方可豁免條件(iii)及(iv)。倘上述任何條件未能於截止日期下午5時正或之前(或CN香港與賣方可能協定的其他較後日期)獲達成(或視情況而定，獲CN香港豁免)，則購股協議將告終止及終結，且訂約方於購股協議項下概無任何義務及責任，惟先前違反其條款者則除外。

完成：

待上文所載條件(i)及(ii)獲達成或獲豁免(視情況而定)以及條件(iii)及(iv)獲達成後，完成將於隨後的第五個營業日或訂約方可能協定的有關其他日期作實。

於最後實際可行日期，(a)購股協議之任何條件均未獲達成或獲豁免(視情況而定)；及(b) CN香港無意豁免購股協議之任何條件。

有關 貴集團的資料

貴集團的核心業務為提供有關時尚產品及精品葡萄酒的綜合物流服務(其包括空運代理服務以及配送及物流服務)，主要專注於高端時尚(包括奢侈品及平價奢侈品)產品。其高端時尚市場的長期客戶包括各種國際、知名、高檔及奢侈品牌以及其他服裝。

獨立財務顧問函件

貴集團戰略性地設立了葡萄酒部(其總部位於香港)以處理有關葡萄酒的客戶服務及與客戶的溝通，而其於法國的營運附屬公司與當地的相關釀酒廠保持聯繫。

貴集團重視發展及維持其與客戶的牢固關係，並對其客戶有透徹的了解。為了解及滿足客戶的不同需求並確保緊跟最新市場資訊以及從客戶處獲得有關其服務的反饋，其與客戶維持著緊密有效的24/7溝通。如此，貴集團能夠提供定制化服務並及時審閱其服務質量及水準，從而挽留現有客戶並通過推介獲得新客戶。

貴集團於中國、香港、台灣、意大利、日本、馬來西亞、泰國、澳門、韓國、法國及瑞士18個城市運營當地辦事處，同時與超過100家貨運代理業務合作夥伴建立了合作網絡，其覆蓋全球超過100個國家。貴集團可憑藉各市場的業務覆蓋區域及據點來分散經營風險，並允許其於發生COVID-19導致的封鎖中繼續向客戶提供服務。

此外，儘管由於COVID-19導致全球物流中斷及航班取消，憑藉與航空公司的良好、穩定的長期關係，貴集團能夠就出口因貨艙供應緊俏而導致費用增加的商品獲取貨艙。此外，貴集團在亞洲及歐洲地區的本地業務發展穩健，因此，其能夠透過從不同行業物色新的大型客戶方式以增強及擴充客戶基礎。此等機會使貴集團能夠進一步擴大其客戶基礎，顯著提升其運營及財務表現。

貴集團於1991年成立，股份於2020年10月15日在聯交所主板上市。全球發售的所得款項淨額約為87,400,000港元。

於2021年6月3日，貴公司按每股7.23港元(21年6月配售價)完成配售5,000,000股新股份，該等股份配發及發行予獨立於貴公司及其關聯人士之經驗豐富的投資者陳永陸先生。與此有關的進一步詳情載於貴公司日期為2021年5月18日及2021年6月3日之公告。

於2021年7月9日，Cargo Services (Logistics) Limited(貴公司的一名控股股東)(CS物流)按每股7.60港元(21年7月轉讓價)向陳永陸先生轉讓2,500,000股現有股份。於2021年10月18日，CS物流按每股7.60港元(21年10月轉讓價)向樂沐財富管理有限公司(獨立於貴公司及其關連人士的家族辦公室)轉讓4,000,000股現有股份。有關該等股份轉讓的進一步詳情載於貴公司日期為2021年7月9日及2021年9月20日之公告。

獨立財務顧問函件

於2021年11月17日，貴公司就21年11月收購事項按每股8.00港元(21年11月發行價)向賣方配發及發行合共20,000,000股代價股份。有關完成該收購事項的進一步詳情載於貴公司日期為2021年11月17日之公告。

於2021年12月8日，貴公司按每股9.20港元(21年12月配售價)完成配售1,100,000股新股份，該等股份配發及發行予獨立於貴公司及其關連人士之第三方喆麗控股有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市(股份代號：2209)。與此有關的進一步詳情載於貴公司日期為2021年11月29日及2021年12月8日之公告。

貴集團的財務表現

下文為摘錄自貴公司日期為2020年9月30日之招股章程、2020年年報及2021年中期報告的貴集團的財務表現：

	截至6月30日止六個月		截至12月31日止年度		
	2021年	2020年	2020年	2019年	2018年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
按主要服務項目劃分的					
收益：					
• 提供空運代理服務	593,233	521,437	1,424,147	916,951	992,046
• 提供海運代理服務	231,499	123,440	250,851	253,229	261,476
• 提供配送及物流服務	192,495	137,176	345,564	313,669	285,173
	<u>1,017,227</u>	<u>782,053</u>	<u>2,020,562</u>	<u>1,483,849</u>	<u>1,538,695</u>

獨立財務顧問函件

	截至6月30日止六個月		截至12月31日止年度		
	2021年	2020年	2020年	2019年	2018年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
按地理位置劃分的收益：					
• 香港	300,263	297,622	822,637	502,939	506,514
• 中國內地	325,392	243,404	684,323	532,604	600,724
• 意大利	261,975	158,603	326,987	277,069	259,357
• 台灣	65,356	43,513	96,213	89,492	139,793
• 其他國家	64,241	38,911	90,402	81,745	32,307
	<u>1,017,227</u>	<u>782,053</u>	<u>2,020,562</u>	<u>1,483,849</u>	<u>1,538,695</u>
除稅前溢利	66,704	48,877	116,704	67,928	62,012
所得稅	<u>(19,389)</u>	<u>(15,842)</u>	<u>(34,693)</u>	<u>(23,378)</u>	<u>(20,886)</u>
年內或期內溢利	<u>47,315</u>	<u>33,035</u>	<u>82,011</u>	<u>44,550</u>	<u>41,126</u>
以下各項應佔：					
— 股東	35,161	23,719	55,521	23,614	23,004
— 非控股權益	<u>12,154</u>	<u>9,316</u>	<u>26,490</u>	<u>20,936</u>	<u>18,122</u>
	<u>47,315</u>	<u>33,035</u>	<u>82,011</u>	<u>44,550</u>	<u>41,126</u>

收益

截至2019年12月31日止年度，貴集團收益由截至2018年12月31日止年度的1,538,700,000港元減少54,800,000港元或3.6%至1,483,900,000港元，乃主要由於：

- 由於當時中美貿易戰及航空承運人的貨艙價格整體下降，空運代理服務收益減少；及
- 放緩 貴集團與其部分客戶(具有相對較低的毛利率)的業務關係之商業決策所致。

獨立財務顧問函件

截至2020年12月31日止年度，貴集團收益由截至2019年12月31日止年度的1,483,900,000港元增加536,700,000港元或36.2%至2,020,600,000港元，乃主要由於：

- 中國對高端時尚產品的空運代理服務以及配送及物流服務的需求增加，原因為部分歐洲城市被封鎖及中國奢侈品銷售出現反彈；
- 貴集團與航空公司在確保貨艙方面建立了良好的關係，使其能夠在因COVID-19導致全球物流中斷及航班取消而令貨倉供應有限的情況下，向客戶收取更高的費用；及
- 在COVID-19期間，主要自中國上海運送至英國的醫療保健及醫療用品的需求增加(包括協定數量的乳膠醫用手套)。

截至2021年6月30日止六個月，貴集團收益由截至2020年6月30日止六個月的782,000,000港元增加235,200,000港元或30.1%至1,017,200,000港元，乃主要由於：

- 全球經濟逐步復甦導致 貴集團海外辦事處的收益大幅增長，特別是意大利辦事處能夠利用其在歐洲及亞洲地區的良好聲譽及強大網路來尋求新的大型客戶；
- 歐洲及亞洲(包括中國)奢侈品銷售強勁增長導致對該等地區高端時尚產品的空運代理服務以及配送及物流服務的需求增加；
- COVID-19期間貨艙供應有限導致運費上漲；及
- 位於上海的高度自動配送中心的擴建工程已於2021年2月完成，提升 貴集團處理時尚產品物流訂單的能力。

年內或期內溢利

貴集團於截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度以及截至2021年6月30日止六個月的淨利潤率分別為2.7%、3.0%、4.1%及4.7%。 貴集團淨利潤率的增長主要是由於在有關年度及期間於控制成本的同時實現業務增長。

獨立財務顧問函件

貴集團的財務狀況

以下為摘錄自 貴公司2020年年報及2021年中期報告的 貴集團財務狀況：

	2021年	2020年
	6月30日	12月31日
	千港元	千港元
非流動資產		
物業、廠房及設備	254,471	235,197
購買物業、廠房及設備之預付款項	–	25,167
無形資產	2,203	576
商譽	24,759	24,633
於聯營公司之權益	2,472	2,676
於合營公司之權益	1	–
其他金融資產	406	404
遞延稅項資產	1,975	2,551
	286,287	291,204
流動資產		
貿易及其他應收款項以及合約資產	422,230	374,395
應收關聯方款項	52,536	120,842
應收聯營公司款項	366	513
應收合營公司款項	1,499	–
已抵押銀行存款	5,845	2,323
現金及現金等價物	235,601	255,323
	718,077	753,396
流動負債		
貿易及其他應付款項以及合約負債	271,756	316,781
應付關聯方款項	9,619	6,100
應付聯營公司款項	395	873
銀行貸款及透支	99,718	87,845
租賃負債	52,615	54,761
即期稅項	10,846	16,601
	444,949	482,961
流動資產淨值	273,128	270,435
總資產減流動負債	559,415	561,639

獨立財務顧問函件

	2021年 6月30日 千港元	2020年 12月31日 千港元
非流動負債		
銀行貸款	876	908
租賃負債	80,649	93,078
界定福利退休責任	11,050	12,808
遞延稅項負債	7,793	5,645
	<u>100,368</u>	<u>112,439</u>
資產淨值		
非控股權益	459,047	449,200
	<u>(90,412)</u>	<u>(96,543)</u>
股東應佔權益	<u>368,635</u>	<u>352,657</u>

截至2021年6月30日止六個月，貴集團盈利約47,300,000港元。貴集團的資產淨值相應增加，但於2021年6月派付末期股息則減少37,500,000港元。

貴集團並無擁有任何物業。於2021年6月30日，貴集團的未償還銀行貸款及透支約為100,600,000港元（於2020年12月31日：88,800,000港元）。於2021年6月30日，貴集團的資產負債比率（按銀行貸款、透支及租賃負債總額除以總權益計算）約為50.9%（於2020年12月31日：52.7%）。於2020年12月31日及2021年6月30日，貴集團維持淨現金狀況。

有關Allport Cruise集團的資料

根據通函，Allport Cruise集團從事郵輪業務（指向全球郵輪運營商提供空運及海運代理服務，包括以項目為基礎為乾船塢提供物料運送及為郵輪提供補給運送）。

完成後，Allport Cruise將成為 貴公司之間接全資附屬公司。

獨立財務顧問函件

有關Allport Cruise集團的財務資料

以下載列通函所披露的Allport Cruise集團的財務資料，其亦包括以美元計值的原數據：

	截至10月31日止十個月		截至12月31日止年度	
	2021年	2020年	2020年	2019年
	千港元	千港元	千港元	千港元
收益	138,774	97,625	109,103	51,098
除稅前溢利	13,712	4,672	5,430	4,191
除稅後溢利	11,177	3,572	4,207	4,191

於2021年10月31日，Allport Cruise集團的資產淨值約為24,000,000港元。

按期間計算，截至2021年10月31日止十個月，Allport Cruise集團的收益增長42.2%至17,800,000美元（或138,800,000港元）及除稅後溢利增長212.9%至1,400,000美元（或11,200,000港元）。據通函所披露，有關增加主要由於Allport Cruise集團收取的海運費提高及郵輪運營商（即Allport Cruise集團的客戶）所下訂單數目增加所致。此外，Allport Cruise集團設法與郵輪運營商直接交易（而非透過代理提供貨運代理服務，從而與彼等分享溢利），從而令Allport Cruise集團的盈利能力得以提升。

Allport Cruise集團的估值

通函附錄一所載，Allport Cruise集團的估值已由中誠達資產評值顧問有限公司（**估值師**）根據國際估值準則委員會於2021年7月31日頒佈的國際估值準則所載的公認估值程序及慣例獨立進行。

估值師主要以香港為基地。謝偉良先生為負責本次估值之董事，其於業內擁有多年經驗及為皇家特許測量師學會會員、香港測量師學會（**香港測量師學會**）會員、註冊專業測量師（產業測量）及特許金融分析師（CFA）。彼亦名列香港測量師學會所發出進行產業估值

獨立財務顧問函件

以供載入上市詳情及通函或供參考以及就併購進行估值的物業估值師名單，並為香港商業價值評估公會的註冊商業估值師。吾等已與估值師進行訪談並審閱其有關收購事項的委聘條款。就收購事項進行的估值而言，吾等信納估值師的工作範圍屬適當，且估值師合資格且獨立。

通常而言，Allport Cruise集團有三種估值方法，即市場法、成本法及收入法。

估值師採用市場法進行估值。該方法需要研究可比較公司的基準倍數，並適當選擇合適的倍數，以得出Allport Cruise集團的公平值。為反映Allport Cruise集團的最新財務表現，估值師認為估值的合適倍數為過往企業價值(EV)與除息稅、折舊及攤銷前盈利(EBITDA)的比率(即EV與EBITDA比率)，該比率是根據可比較公司於估值日期(即2021年10月31日)在彭博上的EV及EBITDA計算得出的，以釐定Allport Cruise集團的公平值。

吾等已檢討估值方法，即考慮最近為同類資產支付的價格的市場方法，並對市場價格作出調整，以反映評估資產相對於市場可比較資產的狀況及用途。有既定二級市場的資產可以用該方法估值。吾等認為，使用該方法的益處包括其簡單、清晰、快速，且不需要太多的假設。由於其使用公開可得的輸入值，其亦引入應用客觀性。考慮到收入法需要主觀假設，而估值對此高度敏感；而成本法並未直接納入有關Allport Cruise集團貢獻的經濟利益的資料，吾等同意估值師選擇市場法而非其他兩種方法。

於釐定Allport Cruise集團之公平值時，估值師已作出通函附錄一「工作範圍及主要假設」所載之主要假設，即Allport Cruise集團按正常方式經營業務，並無重大中斷，吾等認為屬公平合理。

以下載列摘錄自通函附錄一的於2021年10月31日銷售股份應佔價值：

	百萬港元
過往12個月的EBITDA	15.11
預期EV與EBITDA比率(倍數)	11.80
所釐定EV	178.30
加回：現金	7.82
減：債務	—
銷售股份應佔價值(四捨五入)	186.00

(i) 過往12個月的EBITDA

估值師已將EBITDA而不是淨利潤用於Allport Cruise集團的估值。吾等認為EBITDA及淨利潤於市場上常用於基於市場法的估值。由於如使用EBITDA，將計算EV而非股權價值，因此需要對相關EV進行適當調整，如估值師所作調整（如加回現金），以便獲得股權價值，而如使用淨利潤，則無需進行任何調整即可計算股權價值。

已使用Allport Cruise集團於2020年11月1日至2021年10月31日止12個月期間的EBITDA。吾等認為使用相關EBITDA屬合理，因為如本函件「所考慮的主要因素及理由－Allport Cruise集團的財務資料」所述，截至2021年10月31日止十個月期間，Allport Cruise集團的業務在收益及除稅後溢利方面均錄得可觀增長，而基於相關EBITDA的估值將更能反映Allport Cruise集團的最新財務表現。

(ii) EV與EBITDA比率

於計算Allport Cruise集團的EV時，估值師已使用基於選定樣本的EV與EBITDA比率。

選定樣本必須滿足通函附錄一「估值方法－挑選可資比較公司」所載的預定標準。吾等已審閱有關標準，認為該等標準與收購事項的背景特別相關，其中（其中包括）選定可資比較公司須主要從事輕資產模式的物流相關業務並具備跨境、多式聯運及控溫物流服務能力。因此，吾等認為就收購事項的估值而言的選擇標準屬公平合理。

作為吾等與估值師進行訪談的一部分，吾等獲悉估值師根據彭博上的預設標準對可資比較公司進行搜索。該程序可確保自可靠的資料來源中公正地挑選樣本。因此，吾等同意估值師在通函附錄一中確認，選定樣本就收購事項下的估值而言基本屬詳盡及具代表性。

獨立財務顧問函件

以下載列通函附錄一中同組選定樣本所隱含的(a) EV與EBITDA比率，(b)市盈率(市盈率)及(c)市銷率(市銷率)，該等比率將與收購事項的初始代價所隱含的相關比率進行比較，及(d)該等選定樣本的淨利潤率，以供吾等根據EV與EBITDA比率對Allport Cruise集團的估值作出進一步分析：

	股份代號	EV與 EBITDA 比率 (倍)	市盈率 (倍)	市銷率 (倍)	淨利潤率
1.	KNIN SW	12.17	22.80	1.26	5.5%
2.	CHRW US	13.16	16.44	0.61	3.7%
3.	XPO US	12.11	32.04	0.51	1.6%
4.	RLGT US	8.61	12.47	0.34	2.7%
5.	HUBG US	9.91	24.65	0.67	2.7%
6.	ECHO US	11.64	21.96	0.36	1.7%
7.	JBHT US	14.53	30.84	1.83	5.9%
8.	IDL FP	9.15	55.09	1.02	1.8%
9.	NTG DC	20.83	39.91	1.80	4.5%
10.	MFT NZ	17.86	36.80	2.15	5.8%
11.	9090 JP	20.68	35.90	1.70	4.7%
12.	2384 JP	8.27	14.27	0.44	3.1%
13.	AGLL IN	7.66	19.45	0.63	3.2%
14.	TCIEXP IN	38.58 ⁽¹⁾	52.69	8.34 ⁽¹⁾	15.8%
15.	TASCO MK	8.85	17.23	0.89	5.2%
16.	ALCLA FP	9.86	14.82	0.41	2.8%
17.	SNLL IN	13.13	329.65 ⁽¹⁾	2.88	0.9%
18.	FSCSL IN	19.28	不適用 ⁽²⁾	0.64	不適用 ⁽²⁾
19.	WWG AU	8.10	26.83	0.37	1.4%
20.	LSTR US	13.59	20.19	1.14	5.7%
21.	KNX US	8.28	14.91	1.73	11.6%
22.	ULH US	6.36	7.69	0.34	4.4%
23.	USX US	7.88	16.06	0.20	1.3%
24.	6123 HK	3.06	5.55	0.24	4.3%
25.	8035 HK	4.19	5.26	0.25	4.8%
26.	9086 JP	7.82	20.06	0.53	2.6%
27.	DSV DC	22.63	39.06	2.21	5.7%
28.	NLG1V FH	18.96	不適用 ⁽²⁾	0.72	不適用 ⁽²⁾
	最高	22.63	55.09	2.88	15.8%
	最低	3.06	5.26	0.20	0.9%
	平均值	11.80	24.12	0.96	4.4%
	中位數	9.91	20.19	0.64	4.0%
	Allport Cruise 集團	11.80	15.06	1.24	8.2%

資料來源：於估值日期2021年10月31日的彭博資料

獨立財務顧問函件

附註：

- (1) 根據選定樣本的標準衍生數據的統計數據觀察，TCI Express Limited (股份代號：TCIEXP IN) 及 Snowman Logistics Limited (股份代號：SNLL IN) 由於其與其他樣本相比異常而被吾等及估值師視為極端值。與此有關的進一步詳情載於通函附錄一。
- (2) 呈報虧損。

收購事項的代價為185,840,000港元，由Allport Cruise集團的公平值186,000,000港元支持，隱含市盈率15.06倍（基於截至2021年10月31日止十二個月的未經審核溢利12,340,000港元計算）。該市盈率低於選定樣本市盈率的平均值（24.12倍）及中位數（20.19倍），並於選定樣本中介於第7至第8位市盈率之間（不包括極端值（Snowman Logistics Limited（股份代號：SNLL IN）））。因此，15.06倍的市盈率可被視為較選定樣本所隱含者相對較低（便宜）。因此，從市盈率分析的角度來看，吾等認為收購事項的初始代價屬公平合理。

收購事項的代價為185,840,000港元，隱含市銷率1.24倍（基於Allport Cruise集團截至2021年10月31日止十二個月的未經審核收益150,250,000港元計算）。該市銷率高於選定樣本市銷率的平均值（0.96倍）及中位數（0.64倍）。董事認為，收購事項的初始代價所隱含相對較高水平的市銷率可能是由於Allport Cruise集團產生其年內溢利所需的收益水平相對較低。吾等了解到Allport Cruise集團截至2021年10月31日止十二個月的淨利潤率為8.21%，在選定樣本中位列第三。因此，鑒於本文所討論從市盈率分析的角度來看，收購事項的初始代價被視為屬公平合理，吾等認為收購事項的初始代價所隱含的市銷率1.24倍介於選定樣本所隱含的市銷率範圍內並屬公平合理。

估值師採用的EV與EBITDA比率為11.80倍，以支持Allport Cruise集團的公平值186,000,000港元，相當於選定樣本EV與EBITDA比率的平均值。該比率排名在中位數9.91倍（即Hub Group, Inc.（股份代號：HUBG US））之後，不高於第二個樣本的比率12.11倍（即XPO Logistics, Inc.（股份代號：XPO US））。因此，平均值11.80倍及中位數9.91倍在選定樣本中的位置相對接近。此外，估值師認為（**估值師的意見**）樣本中位數僅表示選定樣本的中間點，而樣本平均值被認為是選定樣本更具代表性的數值，因為其利用選定樣本中的所有數據值，而確定的樣本平均值受選定樣本中每一單個數據值的影響。因此，估值師就Allport Cruise集團的估值採用了EV與EBITDA比率的平均值11.80倍，而非其中位數9.91倍。

獨立財務顧問函件

經考慮估值師的意見以及本文所討論從市盈率及市銷率分析的角度來看，收購事項的初始代價屬公平合理，吾等認為估值師就支持Allport Cruise集團的公平值186,000,000港元而採用的EV與EBITDA比率屬公平合理。

就估值師採用的估值方法而言，吾等認為，估值師已充分考慮本分節所述估值方法的選擇(已採用市場法)、價格倍數的選擇(已選擇EV與EBITDA比率)及所採用的主要假設。鑒於就基於EV與EBITDA比率的估值結果(186,000,000港元)與基於相關市盈率及市銷率的估值結果比較的交叉檢查，吾等認為通函附錄一所載基於EV與EBITDA比率而非市盈率的估值屬公平合理。

收購事項初始代價的潛在調整

茲提述通函「董事會函件－購股協議－代價調整」，基本上，倘2022年APAT超過2,300,000美元(即2,000,000美元的115%)，收購事項的初始代價將上調，而倘2022年APAT低於2,000,000美元，則收購事項的初始代價將下調。換言之，倘2022年APAT達到賣方承諾的超過2,000,000美元的15%(就此而言上限為65%)，貴集團將僅須就收購事項支付根據預先協定的公式計算得出的更多款項，而其將就2022年APAT(按照賣方所承諾的2,000,000美元)的每一美元獲得保障(通過根據預先協定的公式減少收購事項的初始代價)。

公式中上調或下調收購事項的初始代價的2022年APAT的基準價為2,000,000美元(基準溢利)。截至2021年12月31日止10個月錄得溢利約1,400,000美元(或11,200,000港元)，較上年同期的500,000美元(或3,600,000港元)增加212.9%，主要是由於通函「董事會函件－Allport Cruise的資料」所載的原因。按年計算，Allport Cruise集團於截至2021年12月31日止年度錄得溢利約1,700,000美元，較截至2022年12月31日止年度的基準溢利低14.0%。基準溢利基本上設定了Allport Cruise集團須於2022年實現的溢利目標，以便賣方不會因收購事項初始代價的任何下調而受到懲罰。鑒於基準溢利可使貴集團受益於Allport Cruise集團於2022年的溢利增長(參考其截至2021年12月31日止年度的年化溢利1,700,000美元)，吾等認為基準溢利屬公平合理。

獨立財務顧問函件

倘2022年APAT未達致基準溢利，則收購事項的初始代價將按每低於基準溢利1美元的比率下調92.92港元(185,840,000港元÷2,000,000美元)。吾等認為，該比率屬公平合理，因為其考慮到收購事項初始代價的任何下調將參考最高調整金額185,840,000港元(即不超過收購事項的全部初始代價)按比例作出。於極端情況下，即2022年APAT最終為零或以下，將根據預先協定的公式觸發下調，以取消收購事項的全部初始代價185,840,000港元。換言之，貴集團實質上將以零代價收購Allport Cruise集團。倘Allport Cruise集團的業務於2023年及之後再次盈利，貴集團屆時將能夠以零代價就收購事項享有相關收益。此外，倘Allport Cruise集團在2023年及之後仍無法盈利，貴集團可以隨時考慮選擇退出Allport Cruise集團的業務。畢竟，基準溢利基本上設定了Allport Cruise集團須於2022年實現的溢利目標，以便賣方不會因收購事項初始代價的任何下調而受到懲罰。經考慮貴集團將就基準溢利的每一美元差額自賣方獲得的保障，直至收購事項的全部初始代價185,840,000港元用盡，吾等認為收購事項初始代價的任何下調以最高金額185,840,000港元(即收購事項的全部初始代價)為限，屬公平合理。

僅當2022年APAT超過2,300,000美元(即基準溢利的115%)(即較基準溢利超出15%)時，方會對收購事項的初始代價進行上調。與Allport Cruise集團截至2021年12月31日止年度的年化溢利1,700,000美元相比，2,300,000美元下限隨其增加35.3%。因此，吾等認為15%的下限屬公平合理。

就超出2,300,000美元部分每1,000,000美元而言，收購事項的初始代價將按每增加1美元利潤按92.92港元(92,920,000港元÷1,000,000美元)比率上調。該比率與本分節所討論的收購事項的初始代價的下調比率一致，因此吾等認為該比率屬公平合理。倘若2022年APAT達到3,300,000美元(即基準溢利的115% + 1,000,000美元)，收購事項的初始代價將上調為92,920,000港元。與Allport Cruise集團截至2021年12月31日止年度的年化溢利1,700,000美元相比較，3,300,000美元上限隨其增加94.1%，亦佔貴集團截至2020年12月31日止年度的股東應佔溢利55,500,000港元的46.4%。倘若2022年APAT達到3,300,000美元，由於Allport Cruise集團的業績將在完成後併入貴集團的財務報表，故貴集團的財務表現將得以提升。換言之，是次收購事項的初始代價可能上調，可視作激勵Allport

獨立財務顧問函件

Cruise集團實現2022年APAT超過2,300,000美元。就任何超過3,300,000美元的額外溢利(即基準溢利的165%)而言,收購事項的初始代價上調將維持在92,920,000港元的水平。該上限明確收購事項的代價最終金額以及所需代價股份數目及/或滿足結餘所需現金金額。於此情況下,收購事項的初始代價92,920,000港元的上調將按如下方式結付:(i) 38,538,800港元將透過發行額外4,189,000股代價股份(佔現有已發行股份的約1.5%及經合共24,389,000股代價股份擴大後已發行股份的1.4%)結付;及(ii) 54,381,200港元透過現金及承兌票據(更多詳情載於通函「董事會函件—購股協議—代價股份」)結付。於本函件「所考慮的主要因素及理由—特別授權及股權攤薄」中,吾等認為根據特別授權發行代價股份屬公平合理。誠如貴公司2021年中期報告所披露,貴集團的現金及現金等價物結餘為235,600,000港元,足以支付54,381,200港元的結餘,作為收購事項的最終代價(如需要)。經考慮自2022年APAT的上行空間中受益可能性超過2,300,000美元,且貴集團有能力結付本文所討論的收購事項額外代價後,吾等認為收購事項初始代價的任何上調以最高金額92,920,000港元(即收購事項初始代價的50%)為限,屬公平合理。

代價股份之評估

預期收購事項的代價185,840,000港元(假設並未作出調整)將按發行價每股9.20港元發行20,200,000股代價股份支付,該代價乃由CN香港與賣方經公平磋商後,參考截至最後交易日(包括該日)止90個交易日的平均收市價每股8.93港元釐定。

股份於2020年10月15日於聯交所上市。

(i) 股價表現

以下為2020年10月15日(上市日期)至最後實際可行日期(包括該日)(回顧期間)聯交所報股份每日收市價(因其代表在可行範圍內涵蓋自股份上市日期起整個期間的全部每日收市價，故吾等認為屬適當)：



資料來源：聯交所(www.hkex.com.hk)

股份於上市時的價格為每股2.66港元，總體一路上揚，於2021年3月22日的收市價為每股9.01港元。於2021年1月14日，貴公司刊發正面盈利預告公告，預期將於2021年3月26日其年度業績公告公佈的貴集團截至2020年12月31日止年度的收益及溢利有所增加。

收市價整體從2021年3月22日每股9.01港元下跌至2021年7月26日的每股7.12港元，並於2021年8月13日及16日再次上漲至每股8.25港元。於2021年7月5日，貴公司刊發正面盈利預告公告，預期貴集團將於2021年8月30日的中期業績公告中公佈的貴公司截至2021年6月30日止六個月的收益及溢利有所增加。

獨立財務顧問函件

自2021年9月29日起，股份收市價由每股7.51港元開始，並增長約44.3%至於2021年10月27日的每股10.84港元。特別是，股份收市價於4個交易日內由2021年10月21日的每股8.58港元增加約26.3%至2021年10月27日的每股10.84港元。該相對較短期的漲幅隨後由前一日2021年11月1日收市每股10.62港元大幅下降約13.7%至2021年11月2日的每股9.16港元。於隨後的一個多月內，股份收市價逐漸升至2021年12月16日的每股10.68港元。儘管如本函件「所考慮的主要因素及理由—代價股份之評估—(ii)流動性分析」所示的股份交易活動於2021年10月、11月及12月似乎並不異常，該等月份收市價的波動(近期股價波動)可能由於 貴公司於2021年10月21日、2021年10月26日及2021年11月29日刊發公告，內容分別有關(a)其季度業績；(b)與京東物流股份有限公司(其股份於聯交所主板上市(股份代號：2618))的一間附屬公司訂立國際物流服務協議；及(c)按21年12月配售價每股9.20港元向獨立於 貴公司及其關連人士的第三方配售新股份，配售於2021年12月8日完成。除 貴公司於聯交所網站所公佈者外，董事確認，彼等並不知悉近期股價波動的任何原因。

(ii) 流動性分析

下文載列各指定月份／期間的股份每日平均成交量及其佔已發行股份總數及公眾所持已發行股份的百分比：

	股份的每日 平均成交量	佔已發行股份 總數的百分比	佔公眾所持 已發行股份 的百分比
2020年			
10月15日至31日 (包括首尾兩日)	10,854,727	4.34%	17.36%
11月	4,070,000	1.63%	6.51%
12月	3,258,727	1.30%	5.21%

獨立財務顧問函件

	股份的每日 平均成交量	佔已發行股份 總數的百分比	佔公眾所持 已發行股份 的百分比
2021年			
1月	4,214,793	1.69%	6.74%
2月	4,130,000	1.65%	6.61%
3月	3,513,948	1.41%	5.62%
4月	2,998,789	1.20%	4.80%
5月	3,155,800	1.26%	5.05%
6月	3,091,476	1.21%	4.58%
7月	3,055,857	1.20%	4.36%
8月	3,194,841	1.25%	4.56%
9月	3,100,667	1.22%	4.43%
10月	2,711,581	1.06%	3.66%
11月	1,835,545	0.67%	2.48%
12月	1,624,636	0.59%	2.16%
2022年			
1月3日至最後實際可行 日期(包括首尾兩日)	1,086,185	0.39%	1.45%

資料來源：聯交所(www.hkex.com.hk)

鑒於股份的每日平均成交量佔上述已發行股份總數及公眾所持已發行股份的百分比，董事已確認，除2020年10月期間股份於2020年10月15日首次在聯交所上市及買賣外，於回顧期間股份的交易量並無出現重大異常變動。

(iii) 評估

代價股份的發行價每股9.20港元較：

- (a) 2021年12月31日(即購股協議日期)及2021年12月30日(即最後交易日)聯交所所報股份的收市價及如下所述股份的平均收市價的溢價或折讓：

溢價／(折讓) (%)	收市價 (港元)	
(8.9)%	10.10	於購股協議日期
(6.1)%	9.80	於最後交易日
(7.4)%	9.93	截至最後交易日(包括該日)之5個交易日的平均價 (5日平均價)
(8.6)%	10.07	截至最後交易日(包括該日)之10個交易日的平均價 (10日平均價)
(7.4)%	9.94	截至最後交易日(包括該日)之30個交易日的平均價 (30日平均價)
(3.7)%	9.55	截至最後交易日(包括該日)之60個交易日的平均價 (60日平均價)
7.2%	8.58	於2021年下半年首個交易日(即2021年7月2日)起至 最後交易日(包括該日)止期間的平均價
28.1%	7.18	股份的首個交易日(即2020年10月15日)至最後交易 日(包括該日)止期間的平均價；

- (b) 21年6月配售價溢價約27.2%；
- (c) 21年7月轉讓價及21年9月轉讓價溢價約21.1%；
- (d) 21年11月發行價溢價15%；
- (e) 21年12月配售價相同；
- (f) 2021年6月30日股東應佔資產淨值每股1.45港元溢價約534.5%；及
- (g) 2021年6月30日股東應佔有形資產淨值每股1.34港元溢價約586.6%。

獨立財務顧問函件

每股代價股份的發行價9.20港元乃由CN香港與賣方經公平磋商後，參考截至最後交易日（包括該日）止90個交易日的平均收市價每股8.93港元釐定，涵蓋自2021年8月20日起的時間較本函件「所考慮的主要因素及理由－代價股份之評估－(i)股價表現」所述近期股價波動所涵蓋的三個曆月更長，以及相當於釐定每股代價股份發行價的公平及平均基準。

代價股份的發行價每股9.20港元相等於與2021年12月8日完成的新股份配售相關的21年12月配售價。此股份配售相當於近期按 貴公司及獨立承配人接受的價格發行新股份。於2021年6月、7月及10月， 貴公司及CS物流（ 貴公司的控股股東）分別按每股7.23港元、每股7.60港元及每股7.60港元完成向獨立於 貴公司及其關連人士的第三方配售新股份及兩次股份轉讓。此外， 貴公司於2021年11月就21年11月收購事項向賣方配發及發行每股面值8.00港元的代價股份。因此，代價股份的發行價每股9.20港元相等於或高於自2021年6月起進行的新股份配售、股份轉讓以及代價股份配發及發行的價格。

獨立財務顧問函件

下表載列自2021年10月開始直至2021年12月31日(包括該日)(購股協議日期)(**2021年第四季度**) 在聯交所主板公佈的涉及配發及發行代價股份的交易：

公佈日期	股份代號	上市公司	發行價 (港元)	於最後 交易日的 收市價 (%)	發行價較／相對以下收市價溢價／(折讓)			
					5個 連續交易日的 平均收市價 (%)	10個 連續交易日的 平均收市價 (%)	30個 連續交易日的 平均收市價 (%)	60個 連續交易日的 平均收市價 (%)
2021年								
12月24日	1632	民商創科控股有限公司	0.665	(2.2)	(1.0)	0.0	15.5	22.1
12月17日	1357	美圖公司	1.66	1.2	1.0	(0.1)	(1.8)	(1.4)
12月15日	1159	星光文化娛樂集團有限公司 (<i>星光文化娛樂</i>)	1.65	111.5 ⁽²⁾	100.7 ⁽²⁾	91.4 ⁽²⁾	81.7 ⁽²⁾	67.8 ⁽²⁾
12月2日	197	亨泰消費品集團有限公司	0.104	(19.4)	(17.2)	(13.8)	(13.2)	(4.8)
11月29日	2138	醫思健康	12.557	(0.2)	(1.0)	0.2	4.6	10.0
11月18日	1616	星宏傳媒控股有限公司	0.158	0.0	(0.6)	(0.6)	(1.3)	9.0
11月10日	2002	中國陽光紙業控股有限公司	1.58	(8.7)	(9.9)	(10.2)	(9.9)	(15.2)
11月3日	389	中國通天酒業集團有限公司	0.10	(6.5)	(8.1)	(7.2)	(2.2)	7.7
10月29日	175	吉利汽車控股有限公司	23.34	(11.4)	(12.6)	(10.5)	(4.2)	(9.2)
10月28日	318	黃河實業有限公司	0.378	(15.1)	(14.9)	(16.2)	(17.4)	(18.6)
10月8日	2346	星宇(控股)有限公司	2.23	(18.6)	(18.9)	(14.6)	(23.5)	(3.2)
			最高	1.2	1.0	0.2	15.5	22.1
			最低	(19.4)	(18.9)	(16.2)	(23.5)	(18.6)
			平均值	(8.1)	(8.3)	(7.3)	(5.3)	(0.4)
			中位數	(7.6)	(9.0)	(8.7)	(3.2)	(2.3)
代價股份			9.20	(6.1)	(7.4)	(8.6)	(7.4)	(3.7)

資料來源：聯交所(www.hkexnews.hk)

附註：

- (1) 2021年第四季度涵蓋購股協議日期前2021年最後三個月所宣佈的交易樣本，吾等認為就收購事項而言屬足夠近期及相關，因此，就吾等審閱而言屬適當、充分、公平及具代表性。

獨立財務顧問函件

就樣本選擇而言，吾等的標準為(a)樣本須為在聯交所主板上市的公司，該公司(b)於2021年第四季度公佈交易，及(c)涉及配發及發行代價股份。儘管所選擇的公司在各方特質方面未必與貴公司具有可比性，惟吾等認為，該等樣本可說明代價股份的發行價在近期市場交易中的地位，就相關樣本已詳盡涵蓋滿足選擇標準的有關交易及概無任何樣本在選擇過程中被排除在外而言，該等交易屬公平、足夠及具有代表性，惟博駿教育有限公司(股份代號：1758)除外，其股份自2021年11月30日起在聯交所暫停買賣，以待發佈(其中包括)其截至2021年8月31日止年度的年度業績公告，因此，其於2021年11月30日的收市價可能無法反映其未公佈事項的影響，與2021年12月8日所公佈重大交易的代價股份發行價的任何比較可能不適合吾等此處的分析。

- (2) 據星光文化娛樂日期為2021年12月15日的公告所披露，早在2021年7月就標的交易達成無法律約束力的諒解備忘錄，其中星光文化娛樂的收市價於2021年7月15日為每股1.38港元，但於2021年12月15日下跌約43.5%至每股0.78港元。因此，極為異常的溢價乃由於自2021年7月以來股價下跌，而當時情況為首次表明所涉代價股份的發行價為每股1.65港元之時。鑒於該情況，吾等認為該交易樣本屬異常，已自吾等的分析當中排除。

近期涉及配發及發行代價股份的市場交易表明，代價股份的發行價就該發行價較最後交易日收市價及不同時期的平均收市價所隱含的溢價或折讓而言所處之位置。

代價股份的發行價每股9.20港元較最後交易日的收市價、5日平均價、10日平均價、30日平均價及60日平均價分別折讓約6.1%、7.4%、8.6%、7.4%及3.7%，其中前兩項折讓分別不高於近期市場交易隱含的溢價及折讓的相應平均值(8.1%及8.3%)及中位數(7.6%及9.0%)；第三項折讓介於該等交易隱含的溢價及折讓的相應平均值(7.3%)及中位數(8.7%)；及第四及第五項折讓分別高於該等交易隱含的溢價及折讓的相應平均值(5.3%及0.4%)及中位數(3.2%及2.3%)，鑒於所有該等五(5)項折讓均介乎本分節所述近期市場交易隱含的相應溢價及折讓範圍，故被視為可接受。

此外，如本分節所述，代價股份的發行價每股9.20港元相等於或高於自2021年6月起進行的兩次新股份配售、兩次股份轉讓以及另一次代價股份配發及發行的價格。

因此，吾等信納代價股份的發行價屬公平合理。

獨立財務顧問函件

特別授權及股權攤薄

下文所載為於收購事項公告(公告)日期及最後實際可行日期及完成後 貴公司的股權架構：

	於公告日期及 最後實際可行日期		配發及發行代價股份完成後			
			假設並無對以下一項 進行調整		滿足對以下一項 進行上調的要求	
	股數	%	收購事項的初始代價		股數	%
現有有關連人士 ⁽¹⁾	200,977,524	72.79	200,977,524	67.83	200,977,524	66.88
賣方	-	-	20,200,000	6.82	24,389,000	8.12
	200,977,524	72.79	221,177,524	74.65	225,366,524	75.00
公眾股東	75,122,476	27.21	75,122,476	25.35	75,122,476	25.00
	276,100,000	100.0	296,300,000	100.0	300,489,000	100.0

附註：

(1) 進一步詳情載於通函「董事會函件－對本公司股權架構的影響」。

收購事項的初始代價185,840,000港元(可予調整)將全數透過向賣方發行20,200,000股代價股份結算，相當於現有已發行股份約7.3%及經代價股份擴大後已發行股份的6.8%。倘收購事項的初始代價須進行上調，則在 貴公司遵守上市規則有關25.0%公眾持股量的規定的同時，可予額外發行的代價股份數目上限將為4,189,000股股份(以每手買賣單位1,000股股份)。在此情況下， 貴公司將合共發行24,389,000股代價股份，相當於現有已發行股份約8.8%及經該等代價股份擴大後已發行股份的8.1%。鑒於此兩種情況，獨立股東的股權將相應攤薄約6.8%至8.1%。

吾等認為有關攤薄屬可予接受且特別授權屬公平合理，並符合 貴公司及股東的整體利益，理由為(i)如本函件「所考慮的主要因素及理由－代價股份之評估」所討論，代價股份的發行價每股9.20港元屬公平合理；(ii)發行代價股份被理解為不涉及 貴集團作出任何

獨立財務顧問函件

現金支出(除就此產生一些小額專業費用及其他支出外)的情況下就收購事項撥付資金的一種方式，除非在進一步發行代價股份導致違反上市規則項下公眾持股量規定的情況下可能需要現金償付收購事項的最終代價餘額；及(iii)如本函件「所考慮的主要因素及理由－收購事項對 貴集團的財務影響」所論述，從財務角度而言，收購事項符合 貴公司及股東的整體利益。

茲亦提述通函「董事會函件－購股協議－代價股份」。基於購股協議日期的股份收市價每股10.10港元(基準股價)及按每股9.20港元發行20,200,000股代價股份，股份價格將在理論上攤薄至每股10.04港元，較基準股價折讓約0.6%。就按每股9.20港元向賣方發行合共24,389,000股代價股份時的其他情況而言，股份價格將在理論上攤薄至每股10.03港元，較基準股價折讓約0.7%。如本函件「所考慮的主要因素及理由－代價股份之評估」所論述，鑒於代價股份的發行價每股9.20港元屬公平合理，吾等認為較基準股價折讓約0.6%及0.7%屬可接受。

收購事項對 貴集團的財務影響

於完成後，Allport Cruise將成為 貴公司的間接全資附屬公司，其財務報表將全部綜合入賬至 貴公司的財務報表。董事預計 貴集團就收購事項產生的專業費用及其他開支甚微。下文所載為收購事項對 貴集團的財務影響：

(i) 資產淨值

收購事項的初始代價將透過向賣方發行代價股份支付。因此，預計完成後 貴集團的權益將隨著資產淨值的相應增加而增加。

(ii) 收益及盈利

Allport Cruise集團的收益及盈利將於完成後綜合入賬至 貴集團的損益表，並預計此後提高其財務業績。

(iii) 現金流

收購事項的初始代價將透過向賣方發行代價股份全數支付。因此，預期 貴集團不會有任何現金支出(除就此產生一些小額專業費用及其他開支外)，除非在進一步發行代價股份導致不符合上市規則的公眾持股量規定的情況下，可能需要現金以支付收購事項的最終代價餘額。

考慮到 貴集團的資產淨值、收益及盈利的預期增長，吾等認為，就財務角度而言，收購事項符合 貴公司及股東之整體利益。

討論及分析

收購事項的主體事項為Allport Cruise集團，其從事郵輪業務(指向全球郵輪運營商提供空運及海運代理服務，包括以項目為基礎為乾船塢提供物料運送及為郵輪提供補給運送)。

Allport Cruise集團於截至2021年10月31日止十個月錄得收益同比增長42.2%至17,800,000美元以及除稅後溢利同比增長212.9%至1,400,000美元，理由載於通函「董事會函件－Allport Cruise的資料」。於完成後，Allport Cruise將成為 貴公司的間接全資附屬公司，其財務報表將全部綜合入賬至 貴公司的財務報表。考慮到 貴集團的資產淨值、收益及盈利的預期增長，吾等認為，就財務角度而言，收購事項符合 貴公司及股東之整體利益。

在Allport Cruise集團的公平值186,000,000港元(主要基於通函附錄一估值報告所載EV與EBITDA比率)支持下，收購事項的代價185,840,000港元所隱含的市盈率為15.06倍(基於截至2021年10月31日止十二個月的未經審核溢利12,340,000港元(或1,600,000美元))及市銷率為1.24倍(基於截至2021年10月31日止十二個月的未經審核收益150,300,000港元(或19,300,000美元))。在辨清有關估值時，吾等已將其與相關可資比較公司得出的市盈率及市賬率進行交叉核對並信納通函附錄一所載估值屬公平合理。

收購事項預計將於初始截止日期(即2022年4月30日)或之前完成。結算日預計為2023年刊發2022年經審核賬目後的某日，主要因為收購事項的初始代價可能參考2022年APAT進行調整。

獨立財務顧問函件

誠如通函「董事會函件－購股協議－代價調整」所載，公式中初始收購事項代價上調或下調的2022年APAT的基準價為2,000,000美元（截至2021年10月31日止10個月錄得溢利1,400,000美元）。僅當2022年APAT超過2,000,000美元15%（或300,000美元）以上時方會開始進行上調，而一旦2022年APAT低於2,000,000美元的基準價，初始收購事項的代價將下調。任何前者的調整（如有）的上限為92,920,000港元，即初始收購事項代價的50%（在此情況下，2022年APAT須達到至少3,300,000美元），而任何後者調整（如有）將不會超過185,840,000港元，即初始收購事項的全部代價（在此情況下，2022年APAT須為零或以下）。換而言之，貴集團將就2022年APAT（按照賣方所承諾的2,000,000美元）的每一美元獲得保障（通過根據預先協定的公式減少初始收購事項的代價），而如果2022年APAT達到賣方承諾的超過2,000,000美元15%（就此而言上限為65%），其將僅須就收購事項支付更多款項。就此而言及鑒於Allport Cruise集團截至2021年10月31日止10個月的財務表現，吾等認為調整代價的公式屬公平合理。

吾等認為因發行代價股份而導致股權攤薄屬可予接受且特別授權屬公平合理，並符合貴公司及股東的整體利益，理由為(i)誠如本函件「所考慮的主要因素及理由－代價股份之評估」所討論，代價股份每股9.20港元的發行價屬公平合理；(ii)發行代價股份被詮釋為撥付收購事項的一種方式，而不涉及貴集團的任何現金支出（與此有關的一些小額專業費用及其他開支除外），惟倘若進一步發行代價股份導致不符合上市規則的公眾持股量規定，則可能需要現金來支付收購事項的最終代價餘額的情況除外；及(iii)如本函件「所考慮的主要因素及理由－收購事項對貴集團的財務影響」所論述，從財務角度而言，收購事項符合貴公司及股東的整體利益。

獨立財務顧問函件

意見

經考慮上文所載的主要因素及理由，吾等認為，並無於 貴集團的一般及日常業務過程中進行的收購事項按正常商業條款進行，收購事項的條款屬公平合理並符合 貴公司及股東之整體利益。

因此，吾等推薦獨立董事委員會建議及吾等本身亦建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈有關批准購股協議及其項下擬進行交易的普通決議案。

此 致

嘉泓物流國際控股有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表

申萬宏源融資(香港)有限公司

陳偉雄

董事總經理

企業融資副主管

謹啟

2022年1月31日

陳偉雄先生自2002年起獲證券及期貨事務監察委員會發牌，於香港就機構融資提供意見。

以下為中誠達資產評值顧問有限公司所編製的估值報告全文，以供載入本通函。



Asset Appraisal Limited
中誠達資產評值顧問有限公司

Rm 901 9/F On Hong Commercial Building
No.145 Hennessy Road Wanchai HK
香港灣仔軒尼詩道145號安康商業大廈9樓901室
Tel: (852) 2529 9448 Fax: (852) 3544 5854

敬啟者：

關於：Allport Cruise股權的估值

緒言

按照嘉泓物流國際控股有限公司（「貴公司」）的指示，吾等已完成Allport Cruise股權的估值。

吾等確認吾等已作出有關查詢及取得吾等認為必要的有關資料，以提供吾等對Allport Cruise全部股權於2021年10月31日（「估值日期」）的公平值的意見。

本報告界定出被評估的資產，闡明估值、調查及分析的基準和方法、假設及限制條件，並提出吾等的估值意見。

吾等必須指出，本估值報告並不構成技術報告，亦不對Allport Cruise所採用的技術、與其任何經營資產（不論有形或無形）有關的合法所有權、涉及業務營運的環境問題及合約權利表達意見。

本報告中表達的意見乃基於 貴公司向中誠達資產評值顧問有限公司（「AAL」）提供的資料。同時，AAL已確認： 貴公司已向AAL聲明，所有重大資料已獲全面披露，盡其所知及理解，有關資料乃屬完整、準確及真實。AAL並無任何理由懷疑此聲明。AAL不會就所提供資料中的任何錯誤或遺漏承擔責任，且AAL不承擔任何錯誤或遺漏所導致的商業決策或行動所產生的任何間接責任。

估值目的

吾等了解，本報告僅供作為涉及Allport Cruise股權交易的其中一個參考而編製。

AAL旨在評估Allport Cruise股權的公平值，以向 貴公司提供獨立估值意見。釐定任何涉及Allport Cruise的交易或股份轉讓的經協定代價的責任全在 貴公司或其附屬公司。吾等分析的結果不應詮釋為投資推薦建議。任何人士均不得依賴吾等的報告作任何收購價釐定用途或取代其自行進行盡職審查的替代品。除擬定用途外，本估值報告不適合作其他用途，亦不應由第三方使用。該等第三方應自行展開調查及進行獨立評估以及相關估值假設。

ALLPORT CRUISE的背景

Allport Cruise為一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司。Allport Cruise的主要業務是投資控股，及透過其附屬公司從事為乾船塢提供項目物流及郵輪補給運送。Allport Cruise集團的業務遍及中國、歐洲、澳洲、美國及亞洲的多個城市。



根據Allport Cruise集團按照香港公認會計原則所編製截至2018年12月31日、2019年12月31日及2020年12月31日止3個年度以及截至2021年10月30日止過去12個月的未經審核財務報表，其經營業績及財務狀況按1美元兌7.8港元的匯率以港元列示如下：

Allport Cruise集團

	截至2018年 12月31日 止年度 港元	截至2019年 12月31日 止年度 港元	截至2020年 12月31日 止年度 港元	截至2021年 10月31日 止12個月 港元
收益	6,184,569	51,097,800	109,102,500	150,254,862
毛利	5,067,402	8,796,160	8,232,078	31,429,859
除稅後溢利	(4,582,497)	4,190,940	4,207,320	12,340,850
資產總值	1,168,509	20,003,461	16,103,625	33,271,816
負債總額	5,571,005	20,395,079	3,319,425	9,310,216

估值基準

估值以公平值為基礎編製。國際財務報告準則第13號將公平值定義為市場參與者之間於計量日期進行的有序交易中出售資產所收取或轉讓負債所支付的價格。

資料來源

於進行估值的過程中，吾等已獲 貴公司及Allport Cruise的管理層（「管理層」）提供Allport Cruise的財務及營運資料。

吾等已參考或審閱以下主要文件及數據：

1. 有關轉讓Allport Cruise註冊資本的潛在股份轉讓簡要；
2. Allport Cruise過往3個財政年度及近期10個月（2021年1月至10月）的過往財務資料及財務狀況；及
3. 有關Allport Cruise就從事常規業務所持有及涉及的業務模式、營運資產的描述。

吾等已假設吾等在估值過程中獲得的數據及資料連同管理層向吾等提供的意見和聲明，均屬真實、準確及完整，並已在未經獨立核實下接納該等資料，惟本文內明確表示的例外情況除外。吾等無理由懷疑有遺漏任何重要事實，亦沒有發現任何事實或情況會使向吾等提供的資料、意見及聲明不真實、不準確或含誤導成分。

此外，吾等亦自彭博數據庫及其他公開可得來源獲得市場數據、行業資料及統計數字。

工作範圍及主要假設

吾等的調查包括與管理層會談有關Allport Cruise業務的往績、營運及前景、若干財務數據概覽、行業及競爭環境分析、過往及預期財務業績分析、可資比較交易分析、營運統計數字以及其他盡職審查文件。

在達致吾等對價值的意見時，吾等已考慮以下主要因素：

- 有關市場的經濟前景及影響行業的特定競爭環境；
- 整體行業的法律及監管事宜；
- Allport Cruise的業務風險；
- 從事與Allport Cruise同類業務的可資比較公司的價格倍數；及
- Allport Cruise管理團隊的經驗以及其股東的支持。

吾等於達致估值結論時須作出多項一般假設。於是次估值中採納的主要假設包括：

- Allport Cruise或其附屬公司經營業務所在地區的法律、規則或法規、金融、經濟、市場及政治狀況將不會出現可能對其業務構成重大不利影響的重大變動；
- Allport Cruise或其附屬公司所適用的現行稅法將不會出現重大變動；
- Allport Cruise及其附屬公司應符合從事其業務所需一切法律及監管規定；

- Allport Cruise將不會受到是否取得融資所限制，而融資成本亦將不會出現重大波動；
- Allport Cruise及其附屬公司應擁有不受阻權利經營現有業務；
- 匯率及利率日後的變動將不會與現行市場預期相差甚遠；
- Allport Cruise將可就其營運留聘能幹管理人員、主要人員及技術人員，而相關股東將支持其持續營運；
- 提供予吾等的Allport Cruise未經審核財務報表真實準確地反映其於相關資產負債表日期的財務狀況；
- Allport Cruise及其附屬公司已取得所有必要許可及批准以從事其業務及其配套服務，並在沒有法律阻礙及大量費用的前提下在該等許可及批准到期時有權予以重續；
- 除財務報表所列明者外，Allport Cruise並不受制於任何留置權、押記、購股權、優先購買權、未決爭議、訴訟或其他產權負擔或權利；及
- 估計公平值不考慮任何特別融資或收入保證、特別稅務代價或任何可能影響Allport Cruise的正常商業企業價值的其他典型利益。

估值方法

於對Allport Cruise進行評估時，吾等已考慮三種公認方法，即成本法、收益法及市場法。

成本法乃按重建或重置資產的成本減實質損耗以及功能與經濟陳舊所引致折舊(倘存在及可計量)而確定價值。當所評估資產缺乏既有可用市場或應佔個別可識別現金流量時，此方法可能被視為顯示該等資產最為持續可靠估值的指標。

收益法將擁有權的預計定期利益轉換為價值指標。此方法乃基於一項原則，即知情買家就財產所支付金額不會高於在類似風險下同一或等值資產預計未來利益(收入)的現時價值。

市場法考慮最近就類似資產所支付價格，並就指標市價作出調整，以反映所評估資產相比可資比較市場資產的狀況及用途。當資產具備既有市場，可採用此方法進行評估。

基於Allport Cruise的業務營運性質以及可得的市場資料，市場法被視為評估Allport Cruise價值的最佳方法。成本法及收益法均已被排除在外，且並無用作第二方法以覆核市場法所得的估值結果。

根據成本法(亦稱資產基礎法)，股權公平值乃基於資產的重置成本或重建成本而非日後產生利益的能力而釐定。由於Allport Cruise的經濟價值主要來自其透過產品及服務產生收益的能力而非其資產價值或重置成本，成本法未能可靠反映其股權價值。因此，此方法已被排除用作第一估值法及用作進行覆核的第二方法。

根據收益法，股權公平值乃可自Allport Cruise業務營運產生的未來現金流量淨額的函數以及將未來現金流量淨額貼現至現值的貼現率。根據收益法釐定公平值的合理性視乎多項預期輸入數據的估算，包括但不限於預測期間的貨物／包裹／文件吞吐量、服務定價、經營成本及其增長率。儘管Allport Cruise管理層已編製業務計劃，但鑒於物流業務的不明確因素及多變性質，就估算多項預測輸入數據建立可靠基礎並非易事。此外，根據與 貴公司管理層的討論，未來郵輪、海洋及酒店業(即Allport Cruise大多數客戶所從事的主要行業)市場存在重大不明朗因素。在缺乏可靠業務預測的情況下，收益法被視為不屬於評估Allport Cruise股權價值的可靠估值方法，故已被排除用作第一估值方法及用作進行覆核的第二方法。

作為物流服務及解決方案供應商，Allport Cruise擁有足夠往績記錄，且涉獵此行業已逾3年。誠如 貴公司所告知，Allport Cruise預期未來將繼續長期經營現有業務。因此，吾等認為市場法為釐定其公平值的最佳方法。

市場法參照市場上相同或同類資產的交易價格或交易價格引申的「估值倍數」釐定資產公平值。估值倍數為就同類商業企業支付的交易價格除以財務參數(如特定水平的過往或預期營業額

或溢利)所得出的倍數。為對標的資產進行估值，估值倍數會應用於該資產的相應財務參數。交易價格或估值倍數須予調整，以反映商業企業與具已知交易價格或估值倍數的可資比較商業企業之間的不同特徵。

挑選可資比較公司

吾等已識別若干從事同類業務的上市實體，並已分析彼等就多項經濟措施制定的股份買賣價格比率，以作比較。

於挑選合適的可資比較公司時，吾等已採用以下挑選標準(必須符合所有標準)：

- 公司從事按輕資產基準經營的物流業務；
- 公司擁有並具備處理跨境、多式聯運及控溫物流服務的能力；
- 公司的股份買賣價格及財務資料必須可循公開途徑獲取；
- 近期12個月財務報告期間的經營溢利為正數；及
- 公司股份有逾2年的交易買賣記錄(因新上市股份以不合理價格水平買賣的可能性相對較高)。

基於以上挑選標準，吾等已識別以下可資比較公司進行比較。由於各物流服務供應商均有其獨特的服務範圍，可能並無一間或多間公司從事與Allport Cruise完全相同的服務範圍。吾等已考慮所選定的可資比較公司及Allport Cruise均經營物流相關業務。儘管所選定的可資比較公司及Allport Cruise的經營規模及提供服務的平台或渠道存在差異，但吾等認為所選定的可資比較公司就比較及分析而言基本屬詳盡及具代表性，為從事類似於Allport Cruise的業務運營的公司的市場估值提供一般參考。

股份代號	公司名稱	業務簡介
KNIN SW	德迅國際股份公司 (Kuehne und Nagel International AG)	該公司為一間總部位於瑞士的控股公司，從事提供物流服務。其架構分為六個經營分部：海運、空運、公路和鐵路物流、合同物流、房地產以及保險經紀。此外，其亦將其活動擴展至四個地理區域：歐洲；美洲；亞太，以及中東、中亞及非洲。在海運、空運以及公路和鐵路物流經營分部中，其從事運輸服務，包括承運人服務及與裝運相關的運輸合同。合同物流經營分部從事提供與倉儲和配送活動相關的服務。保險經紀經營分部主要從事保險經紀服務，主要為海上責任保險。房地產分部涵蓋主要與設施內部租金相關的活動。
CHRW US	美國羅賓遜全球物流有限公司(C.H. Robinson Worldwide, Inc.)	該公司為運輸服務及物流解決方案的提供商，通過位於北美、歐洲、亞洲、大洋洲及南美的辦事處網絡經營業務。其通過三個分部營運：北美地面運輸(NAST)、全球貨運以及所有其他企業分部。NAST分部通過在美國、加拿大及墨西哥的辦事處網絡在北美提供貨運服務。全球貨運分部提供海運服務、空運服務及報關經紀。所有其他及企業分部包括其Robinson Fresh分部及託管服務分部，以及北美地區以外的其他地面運輸。Robinson Fresh提供採購服務，包括新鮮水果、蔬菜和其他易腐爛物品的購買、銷售及營銷。託管服務分部提供運輸管理服務。

股份代號	公司名稱	業務簡介
XPO US	XPO Logistics, Inc.	<p>該公司為供應鏈解決方案的提供商。其為貨運服務、卡車經紀及零擔(LTL)的提供商，並通過運輸及物流兩個業務分部營運。運輸分部提供多種服務以促進原材料、零件及成品的運輸。其通過其技術、第三方獨立承運商及其運輸資產和服務中心提供該等服務。運輸服務包括LTL、卡車經紀服務及其他運輸服務。物流分部提供一系列服務，包括倉儲及配送、電子商務及全渠道履行、冷鏈物流、包裝及標籤、工廠支持、售後支持、庫存管理、訂單個性化及供應鏈優化，例如產品流管理。</p>
RLGT US	Radiant Logistics, Inc.	<p>該公司為第三方物流公司，主要在美國及加拿大提供多式聯運及物流服務。其提供溫控、乾貨車、聯合運輸及平板運輸服務，專門從事食品和飲料、消費性包裝品、冷凍食品及冷藏產品的運輸，由北美的運營地點網絡以及位於全球其他市場的綜合國際服務合作夥伴網絡提供支持。其通過多品牌網絡提供該等服務，該網絡包括100多個運營地點，其中包括眾多獨立代理(即代其運營的戰略運營合作夥伴)以及約20個辦事處。作為第三方物流公司，其承運人網絡中擁有汽車承運商、鐵路、航空公司及遠洋航線等各類運輸公司。</p>

股份代號	公司名稱	業務簡介
HUBG US	Hub Group, Inc.	該公司提供多式聯運、卡車經紀、專用卡車運輸、託管運輸、貨運綜合、保溫運輸、倉儲、最後一英里交付、國際運輸及其他物流服務。其亦通過自有拖車業務提供拖車服務。其服務的客戶群遍佈多個行業，包括零售、食品和飲料、醫療保健、消費品、耐用品及建築材料。其在美國、加拿大及墨西哥經營約36個辦事處。
ECHO US	Echo Global Logistics, Inc.	該公司為技術支持的運輸及供應鏈管理解決方案的提供商。其利用技術平台收集及分析來自我們多式聯運提供商網絡的數據，以滿足客戶的運輸及物流需求。其主要側重於與整車(TL)及零擔(LTL)承運人安排運輸。其亦提供多式聯運(包括通過鐵路及卡車運輸貨物)、小包裹、國內空運、加急及國際運輸服務。其核心物流服務，主要為經紀及運輸管理服務，包括承運人選擇、調度、負載管理及跟蹤。其為製造、建築、食品和飲料、消費品及零售等各行各業的客戶提供運輸及物流服務。

股份代號	公司名稱	業務簡介
JBHT US	J.B.亨特運輸服務公司 (J.B. Hunt Transport Services, Inc.)	該公司為北美的一間地面運輸、遞送及物流公司，在全球範圍內提供物流服務。其服務分部包括多式聯運(JBI)、專用合同服務(DCS)、綜合貨運(ICS)、最後一英里服務(FMS)及整車運輸(JBT)。該公司通過其附屬公司為美國大陸、加拿大及墨西哥的眾多客戶及消費者提供運輸及遞送服務。JBI分部提供鐵路聯運服務。DCS分部專注於私人車隊改裝以及補給及專用設備的創造。ICS分部通過與第三方承運商的關係及整合為客戶提供傳統的貨運經紀及運輸物流解決方案。FMS分部提供最後一英里遞送服務。JBT分部利用公路及高速公路上行駛的拖車頭提供滿載乾貨車貨運。其運輸各種產品，包括汽車零件、百貨商店商品、紙製品及木製品、食品和飲料、塑料、化學品、製造材料及物料。

股份代號	公司名稱	業務簡介
IDL FP	ID Logistics SAS	<p>該公司為一間總部位於法國的公司，專門從事物流及運輸服務的供應。其為歐洲製造商及法國零售商提供物流及供應鏈優化服務。使用其服務的另一個業務分部乃屬化妝品及電子商務，以及食品和飲料行業。其為客戶的供應鏈提供一系列服務，例如倉儲、溫控物流及電子商務。其提供增值服務，包括庫存管理、包裝、訂單履行、質量控制、聯合包裝、匯集及供應商整合中心。其業務單元La Fileche Cavallonnaise擁有卡車車隊，並提供運輸、組織及優化服務。其在法國及國外（例如巴西、中國及俄羅斯等）均設有業務據點。</p>
NTG DC	NTG Nordic Transport Group A/S	<p>該公司前稱為NeuroSearch A/S，為一間總部位於丹麥的公司，提供可定制的運輸服務，通過卡車、船舶及飛機在歐洲及世界其他地區運輸貨物。其通過兩個分部營運：公路與物流及空運與海運。公路與物流分部在歐洲提供物流及公路運輸服務，主要於北歐運營。空運與海運分部涵蓋全球的相關運輸服務。其通過卡車、船舶及飛機運輸托盤及溫控貨物，並提供倉儲及物流服務。</p>

股份代號	公司名稱	業務簡介
MFT NZ	Mainfreight Limited	<p>該公司從事供應鏈物流業務，提供一系列的倉儲、國內配送以及國際空運及海運服務。其在全球20多個國家的逾240個分支經營業務。其在國內供應鏈(包括在各國間運輸及儲存貨物)及空運與海運行業(包括在各國間運輸貨物)中運營。其地區分部包括新西蘭、澳洲、美洲、亞洲及歐洲。其提供一整套服務，涵蓋均由內部運營的海運及空運進出口、清關、關稅分類以及成本計算及諮詢服務。其亦管理專業化服務，例如項目物流、散裝液體、易腐品、汽車、跨境及配送。其提供完整的門到門解決方案，從提貨到交貨可全面可視。</p>
9090 JP	Maruwa Unyu Kikan Co., Ltd.	<p>該公司主要從事物流諮詢業務。其通過兩個業務分部營運。物流分部提供第三方物流(3PL)、運輸服務及搬家服務，專注於醫藥物流、低溫食品配送及常溫物流。其不僅提供從運輸路線及物流中心的選擇到工作管理方法及逆向物流的物流諮詢服務，亦提供一般貨物運輸、輕卡運輸及鐵路運輸服務。其他分部包括文件存儲服務、房地產租賃服務及餐飲服務。</p>

股份代號	公司名稱	業務簡介
2384 JP	SBS Holdings, Inc.	該公司主要從事提供物流及相關服務。其物流業務提供第三方物流(3PL)、食品配送、材料及產品運輸、當日達、國際物流以及物流相關諮詢服務。其他業務涉及提供與物流相關的人員配備服務、環境業務、營銷業務以及太陽能業務。
AGLL IN	Allcargo Logistics Limited	該公司為一間總部位於印度的控股公司，從事提供綜合物流解決方案。其提供的物流服務涵蓋多式聯運業務、公路集裝箱中轉站、集裝箱貨運站業務、合同物流業務以及項目及工程解決方案。其分部包括多式聯運業務(涉及與拼箱及整箱貨運活動相關的無船承運人業務)；集裝箱貨運站(CFS)／公路集裝箱中轉站(ICD)業務(涉及進出口貨物裝卸、清關等相關配套服務)，以及項目及工程解決方案(P&E)(通過一套自有／租用的特殊設備(例如液壓車軸、起重機、拖車、駁船、正面吊、叉車及船舶)提供綜合端到端項目、工程及物流服務)。

股份代號	公司名稱	業務簡介
TCIEXP IN	TCI Express Limited	<p>該公司為一間總部位於印度的公司，從事提供運輸、存儲、倉儲、冷鏈快遞及運輸支持服務。該公司從事快遞配送並向客戶提供單一窗口送貨上門解決方案。其憑藉其集裝箱車隊提供快遞解決方案，擁有超過3,000個提貨點及約13,000個送貨點。其以空運方式提供全天候服務及時間棘手的快遞配送。其向全球約200個國家提供服務。其提供多模式企業對消費者(B2C)及企業對企業(B2B)配送，以實現最佳準時交貨，並具有貨到付款(COD)、打包、深夜及清晨交貨等增值功能。其亦提供逆向物流。其航空快遞服務包括印度境內的快遞運輸、印度境內的快遞貨運服務及印度境內的快遞服務。</p>

股份代號	公司名稱	業務簡介
TASCO MK	TASCO Berhad	<p>該公司從事綜合物流解決方案提供商業業務，專注於汽車物流、航空物流、醫療保健及醫藥物流、食品物流及零售物流。其分部包括空運代理分部(AFF)(包括空運代理)；合約物流分部(CLD)，包括海關代理、倉儲、集裝箱運輸及汽車物流服務；貨運分部(TD)，包括貨運；海運代理分部(OFF)，包括海運代理；以及原產地貨物訂單及賣方管理分部(OCM)，包括買方整合服務。其提供倉儲服務，如公共保稅倉庫及冷藏室設施，以及汽車物流服務，如即時(JIT)零件配送及汽車承運人運輸等。其附屬公司從事卡車租賃、內部卡車維護及保養、保險代理服務及倉庫租賃業務，並提供貨運代理相關的服務。</p>

股份代號	公司名稱	業務簡介
ALCLA FP	Clasquin SA	<p>該公司為一間總部位於法國的公司，專門從事提供國際貨運管理及物流服務。其提供空運及海運解決方案，如倉儲、訂單管理、供應鏈管理、配送、租船服務、物流時間限定服務、危險貨物、主要港口間集裝箱整箱裝運服務及散貨運輸服務、定期服務以及送貨上門服務。報關代理服務包括報關、原產地證書及退稅管理服務。其追查工具提供所有貨物關鍵階段的信息，而連接工具提供貨物追蹤信息、計算每次裝貨成本及提供採購訂單、電子發票服務及送貨上門信息。其全球網絡包括位於歐洲、亞洲、澳洲及美國的辦事處。</p>
SNLL IN	Snowman Logistics Limited	<p>該公司從事提供溫控物流，包括存儲、公路運輸及配送有溫控環境要求的產品。其於印度從事冷鏈業務。其為冷凍及冷藏產品的運輸、存儲、搬運及零售配送提供一系列設施。其分部包括溫控服務及環境服務。其冷鏈相關物流包括提供運輸、冷藏及託運代理設施。其服務包括倉儲、配送及增值服務。其適合不同產品分部，包括冰淇淋、海鮮、醫療保健及醫藥產品以及水果和蔬菜。其服務包括上門服務、定制牛奶運輸及部分貨物拼裝。其提供二次運輸，如最後英里配送、供應、零售網點、餐館及酒店。</p>

股份代號	公司名稱	業務簡介
FSCSL IN	Future Supply Chain Solutions Limited	<p>該公司為一間總部位於印度的公司，向客戶提供自動化及資訊科技支持的倉儲、配送及其他物流解決方案。其提供三個領域的客戶服務：合約物流、快遞物流及溫控物流。其合約物流服務包括分析其客戶的特定行業需求、業務流程，以計劃及建立定製的供應鏈解決方案。其快遞物流服務利用其軸輻式配送網絡及其技術賦能集裝箱卡車車隊為客戶提供配送服務。其溫控物流服務透過其冷藏車的溫控倉儲及運輸，為熱敏易腐產品提供產品搬運解決方案。其為不同行業的客戶提供服務，包括零售、時裝及服裝、汽車及工程以及醫療保健。</p>
WWG AU	Wiseway Group Limited	<p>該公司為一家總部位於澳大利亞的貨運代理公司，提供空運、海運、進口服務、國內運輸、倉儲及清關服務。其通過兩個分部營運：一般貨物及易腐貨物。一般貨物分部包括嬰兒配方奶粉、維生素及保健相關產品。易腐貨物分部包括乳製品、肉類、海鮮及生鮮產品。其提供澳大利亞與中國之間的國際貿易服務，包括出境及入境貨運。其出境貿易提供嬰兒配方及其他營養產品以及澳大利亞出口至中國的易腐產品的國際物流服務。其亦專注於中國至澳大利亞的入境貨運。其與中國的貨物托運人合作，管理澳大利亞消費者自中國電子商務平台訂購的進口商品，然後運送至澳大利亞。</p>

股份代號	公司名稱	業務簡介
LSTR US	Landstar System Inc.	該公司為綜合運輸管理解決方案的提供商。其通過兩個營運分部運營：運輸物流分部及保險分部。運輸物流分部提供一系列綜合運輸管理解決方案。其提供的運輸服務包括整車及零擔運輸、鐵路聯運、空運、海運、加急陸運及空運限時貨物、重載／專業化運輸、美國至加拿大及美國至墨西哥跨境運輸、墨西哥境內運輸、加拿大境內運輸、專案貨物及海關經紀服務。保險分部為其若干營運附屬公司提供風險及索賠管理服務。
KNX US	Knight-Swift Transportation Holdings Inc.	該公司為北美運輸解決方案的承運商及提供商，提供多荷載卡車運輸、多式聯運及物流服務。除其卡車服務外，其亦與第三方運力提供商簽訂合同，為其客戶提供一系列航運解決方案。其按三個分部運營，即貨車運輸、物流及多式聯運。其卡車運輸服務包括乾貨車、冷藏及拖運，另外包括不規則路線及各種產品、貨物及材料的專用、冷藏、加急、平板車以及跨境運輸。其物流及聯運服務包括經紀、聯運以及若干物流、貨運管理及非卡車運輸服務。其於卡車運輸分部內經營約18,129輛牽引車及60,382輛拖車。其亦於聯運分部經營約605輛牽引車及10,844個集裝箱。

股份代號	公司名稱	業務簡介
ULH US	Universal Logistics Holdings, Inc.	該公司為一間提供客製化運輸及物流解決方案的全方位服務提供商，提供乾貨廂式車及專業運輸、多式聯運、材料搬運及增值服務以及全球貿易管理等全套服務。該公司與不同的行業合作，提供一系列獨特的定製服務及解決方案，所服務的行業包括航空航天、汽車、能源、政府服務、醫療保健、製造、零售以及消費品及金屬。
USX US	US Xpress Enterprises Inc.	該公司為美國的卡車承運人，通過其非資產卡車經紀網絡，利用其卡車車隊及第三方承運人為其客戶提供廣泛的服務組合。該公司通過兩個分部運營：卡車運輸及經紀業務。卡車運輸分部提供基於資產的卡車運輸服務，包括長途(OTR)卡車運輸及提供貨物運輸服務的專用合約服務。其OTR服務通過美國各地的單向貨運路線提供單獨和加急的團隊服務。經紀業務分部主要從事非資產貨運經紀服務，將貨物運輸外判予第三方承運人。其車隊由約6,100輛牽引車及約12,600輛拖車組成，其中包括獨立承包商提供的約1,400輛牽引車。

股份代號	公司名稱	業務簡介
6123 HK	圓通速遞(國際)控股有限公司	該公司的前身為先達國際物流控股有限公司，是一間投資控股公司，主要從事向其他主要航空公司及其他承運人提供貨運代理服務。該公司通過五個分部運營。空運分部從事提供航空貨運代理服務。海運分部從事提供海上貨運代理服務。一般銷售代理分部從事代理服務，以賺取貨運代理收入。物流分部從事提供倉儲及包裝服務。其他分部從事提供陸地及卡車運輸服務。
8035 HK	駿高控股有限公司	該公司為一間總部位於香港的公司，主要從事貨運代理及提供物流一站式服務。其貨運代理分部主要涉及空運及海運。其提供的配套物流服務包括香港境內的倉儲、分裝、貼標籤、碼垛及本地送遞。

股份代號	公司名稱	業務簡介
9086 JP	Hitachi Transport System Ltd.	該公司為一間總部位於日本的公司，主要從事提供一般物流服務。其國內物流分部從事國內系統物流業務的運營、一般貨物、重型貨物及藝術品的運輸及安裝、工廠及商業事務所的轉讓、提供倉儲服務以及工業廢物的收集及運輸。其國際物流分部從事全球系統物流業務、海外物流業務及航空運輸代理業務。該公司亦從事物流諮詢服務、信息系統開發及設計、計算機銷售、旅行社運營、汽車維修、銷售及租賃以及房地產租賃。
DSV DC	DSV A/S	該公司前身為DSV Panalpina A/S，是一間總部位於丹麥的公司，從事運輸及物流服務。其業務分為三個業務分部：空運及海運服務，在全球範圍內提供空運及海運服務；公路業務，在歐洲、北美及南非提供公路貨運服務；及解決方案分部，在全球範圍內提供合約物流服務，包括倉儲及存貨管理。

股份代號	公司名稱	業務簡介
NLG1V FH	Nurminen Logistics Oyj	該公司為一間總部位於芬蘭的公司，從事提供物流服務。其專注於：鐵路運輸；碼頭服務，如存儲、裝載及綁紮；貨運，提供與運輸及國際貿易相關的文獻服務；以及特殊運輸及項目服務，包括路線規劃及在伏馬薩里港的重載運輸碼頭存儲等。其業務分為四個業務分部：鐵路物流、特殊運輸及項目、中轉物流以及貨運及增值服務。其主要於芬蘭、波羅的海地區及俄羅斯聯邦開展業務。

挑選價格倍數

根據市場法，價格倍數為用作進行比較的工具。估值倍數為將股份價值與可資比較公司的若干經濟措施掛鈎的比率。常用的典型價格倍數包括：

- 市賬率(市賬率)；
- 市銷率(市銷率)；
- 市盈率(市盈率)；及
- 企業價值與EBITDA比率(EV與EBITDA比率)。

基於Allport Cruise業務營運的性質，市賬率被視為不適用於是次估值，原因為Allport Cruise並非投資控股公司，其公平值乃根據其產生未來收入流的能力而釐定，而並非按其資產及負債的置換成本而釐定。市賬率不能反映公司的具體優勢。市銷率亦被視為不適用於是次估值，原因是收益可能不會考慮成本架構及盈利能力(此等因素被視為影響同類公司價值的主要因素)。

市盈率及EV與EBITDA比率均適用於計量Allport Cruise的業務價值，原因為兩者將業務價值與業務盈利能力掛鈎。在兩個比率中，EV與EBITDA比率比市盈率更可取，原因為前者對被估值業務營運及可資比較公司的資本架構、現金頭寸折舊及攤銷政策以及稅收政策的影響屬中性。因此，吾等已根據公開可得的資料(包括彭博數據庫及相關可資比較公司的財務報表及公告)採用EV與EBITDA比率。

根據選定可資比較公司上述近期呈報的12個月期間的財務數字(公開可得)及於估值日期的股份收市價,可資比較公司的EV與EBITDA比率如下:

公司股份代號	貨幣	於2021年		淨利潤 (百萬) (B)	市盈率 (A)/(B)	企業價值 (百萬) (C)	EBITDA (百萬) (D)	EV與 EBITDA 比率 (C)/(D)
		10月31日的 股份收市價	市值 (百萬) (A) (附註1)					
KNIN SW	瑞士法郎	288.30	34,813.35	1,527.00	22.80	35,179.35	2,890.00	12.17
CHRW US	美元	96.99	12,774.70	777.05	16.44	14,610.37	1,109.88	13.16
XPO US	美元	85.80	9,834.98	307.00	32.04	13,981.98	1,155.00	12.11
RLGT US	美元	6.73	335.96	26.93	12.47	411.17	47.76	8.61
HUBG US	美元	78.57	2,700.52	109.55	24.65	2,773.40	279.89	9.91
ECHO US	美元	48.23	1,284.35	58.48	21.96	1,360.12	116.86	11.64
JBHT US	美元	196.89	20,743.63	672.60	30.84	21,513.68	1,481.15	14.53
IDL FP	歐元	317.50	1,801.43	32.70	55.09	2,267.39	247.68	9.15
NTG DC	丹麥克朗	524.00	11,868.29	297.37	39.91	12,734.79	611.30	20.83
MFT.NZ	新西蘭元	89.90	9,052.80	246.00	36.80	9,762.79	546.55	17.86
9090 JP	日圓	1,592.00	205,078.15	5,712.12	35.90	206,077.15	9,964.83	20.68
2384 JP	日圓	4,035.00	160,262.94	11,232.00	14.27	248,662.94	30,064.00	8.27
AGLL IN	印度盧比	269.25	66,153.52	3,401.10	19.45	82,990.92	10,832.30	7.66
TCIEXP IN	印度盧比	1,831.25	70,598.62	1,339.80	52.69	69,784.22	1,808.70	38.58
TASCO MK	馬來西亞林吉特	1.27	1,023.42	59.39	17.23	1,248.56	141.11	8.85
ALCLA FP	歐元	70.00	161.45	10.89	14.82	208.55	21.16	9.86
SNLL IN	印度盧比	40.90	6,833.90	20.73	329.65	8,945.62	681.21	13.13
FSCSL IN	印度盧比	68.45	3,003.83	(1,715.58)	不適用 (附註4)	11,094.44	575.54	19.28
WWG AU	澳元	0.33	47.59	1.77	26.83	66.05	8.15	8.10
LSTR US	美元	175.56	6,729.28	333.28	20.19	6,650.57	489.52	13.59
KNX US	美元	56.69	9,409.21	631.10	14.91	11,360.43	1,372.18	8.28
ULH US	美元	21.08	567.46	73.76	7.69	1,105.40	173.85	6.36
USX US	美元	7.57	381.09	23.73	16.06	1,018.04	129.26	7.88
6123 HK	港元	3.35	1,407.66	253.77	5.55	1,134.87	371.21	3.06
8035 HK	港元	0.23	136.20	25.87	5.26	315.28	75.27	4.19
9086 JP	日圓	4,480.00	376,775.65	18,784.00	20.06	708,019.65	90,529.00	7.82
DSV DC	丹麥克朗	1,495.50	358,920.00	9,188.00	39.06	385,996.00	17,056.00	22.63
NLG1V FH	歐元	1.33	102.67	(0.88)	不適用 (附註4)	149.27	7.87	18.96
			樣本平均值		35.87	樣本平均值		12.76
			樣本中位數		21.08	樣本中位數		10.77
			樣本平均值(撇除極端值)		24.12	樣本平均值(撇除極端值)		11.80
			(附註5)			(附註6)		

附註：

- 基於以下理由，市值相對較大的可資比較公司亦被納入對等組作考慮及分析：
 - 根據上文所載財務數據，某一可資比較公司的市值與價格倍數之間並無明顯關係，因為部分大盤股公司的價格倍數可能低於小盤股公司的價格倍數，反之亦然；
 - 於有關物流行業中，基本上不存在諸如專利保護、強烈的品牌認同感、客戶忠誠度、高昂的服務供應商轉換成本、監管許可或清關規定等有利於大型公司而阻礙小規模參與者進入某個市場或行業部門的進入門檻；及
 - 鑒於Allport Cruise涉及大量跨境及多式聯運供應鏈活動的業務營運性質，資產型物流公司及輕資產型物流公司之間並無實質性的競爭優勢，特別是在市場上從事業務營運的第三方設施通常不會供應不足的情況下。
- 各可資比較公司於估值日期的企業價值與市值的對賬載列如下：

公司股份代號	貨幣	市值 (百萬) (A)	現金 (百萬) (B)	債務總額 (百萬) (C)	少數股東權益 (百萬) (D)	企業價值 (百萬) (A)-(B)+(C)+(D)
KNIN SW	瑞士法郎	34,813.35	1,592.00	1,951.00	7.00	35,179.35
CHRW US	美元	12,774.70	202.65	2,038.32	-	14,610.37
XPO US	美元	9,834.98	254.00	4,401.00	-	13,981.98
RLGT US	美元	335.96	9.48	84.31	0.38	411.17
HUBG US	美元	2,700.52	230.66	303.54	-	2,773.40
ECHO US	美元	1,284.35	53.97	129.74	-	1,360.12
JBHT US	美元	20,743.63	529.60	1,299.64	-	21,513.68
IDL FP	歐元	1,801.43	164.89	616.53	14.33	2,267.39
NTG DC	丹麥克朗	11,868.29	248.00	1,046.10	68.40	12,734.79
MFT.NZ	新西蘭元	9,052.80	121.12	831.12	-	9,762.79
9090 JP	日圓	205,078.15	26,612.00	27,611.00	-	206,077.15
2384 JP	日圓	160,262.94	28,347.00	97,657.00	19,090.00	248,662.94
AGLL IN	印度盧比	66,153.52	5,127.40	18,343.30	3,621.50	82,990.92
TCIEXP IN	印度盧比	70,598.62	830.40	16.00	-	69,784.22
TASCO MK	馬來西亞林吉特	1,023.42	105.18	263.75	66.57	1,248.56
ALCLA FP	歐元	161.45	26.21	68.15	5.16	208.55
SNLL IN	印度盧比	6,833.90	367.76	2,479.48	-	8,945.62
FSCSL IN	印度盧比	3,003.83	28.03	8,118.64	-	11,094.44
WWG AU	澳元	47.59	9.93	28.39	-	66.05
LSTR US	美元	6,729.28	267.21	188.50	-	6,650.57
KNX US	美元	9,409.21	269.69	2,208.14	12.78	11,360.43
ULH US	美元	567.46	20.82	558.75	-	1,105.40
USX US	美元	381.09	6.00	641.53	1.42	1,018.04
6123 HK	港元	1,407.66	455.61	170.17	12.63	1,134.87
8035 HK	港元	136.20	14.11	191.79	1.39	315.28
9086 JP	日圓	376,775.65	101,569.00	425,689.00	7,124.00	708,019.65
DSV DC	丹麥克朗	358,920.00	8,132.00	35,040.00	168.00	385,996.00
NLG1V FH	歐元	102.67	4.51	40.06	11.05	149.27

3. 各可資比較公司的EBITDA與淨利潤的對賬載列如下：

公司股份代號	貨幣	淨利潤 (百萬)	折舊及攤銷 (百萬)	稅項 (百萬)	財務費用/ (收入)淨額 (百萬)	非經營開支/ (收入) (百萬)	少數股東權益 (百萬)	EBITDA (百萬)
		(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(A)+(B)+(C)+ (D)+(E)+(F)
KNIN SW	瑞士法郎	1,527.00	733.00	546.00	7.00	48.00	29.00	2,890.00
CHRW US	美元	777.05	93.28	186.10	53.45	-	-	1,109.88
XPO US	美元	307.00	416.00	76.00	270.00	78.00	8.00	1,155.00
RLGT US	美元	26.93	16.74	7.05	2.58	(6.00)	0.46	47.76
HUBG US	美元	109.55	127.84	34.43	7.61	0.47	-	279.89
ECHO US	美元	58.48	35.52	19.99	2.86	-	-	116.86
JBHT US	美元	672.60	550.43	211.71	46.40	-	-	1,481.15
IDL FP	歐元	32.70	180.97	17.50	11.84	0.93	3.74	247.68
NTG DC	丹麥克朗	297.37	143.27	78.02	-	57.23	35.41	611.30
MFT.NZ	新西蘭元	246.00	185.07	96.13	5.37	13.98	-	546.55
9090 JP	日圓	5,712.12	1,717.89	2,615.31	74.13	(154.61)	-	9,964.83
2384 JP	日圓	11,232.00	9,179.00	6,609.00	867.00	94.00	2,083.00	30,064.00
AGLL IN	印度盧比	3,401.10	3,225.60	1,769.30	1,161.10	910.90	364.30	10,832.30
TCIEXP IN	印度盧比	1,339.80	92.80	417.70	7.50	(49.10)	-	1,808.70
TASCO MK	馬來西亞林吉特	59.39	42.41	23.90	13.55	(0.02)	1.89	141.11
ALCLA FP	歐元	10.89	5.13	3.49	0.88	0.21	0.56	21.16
SNLL IN	印度盧比	20.73	489.33	40.53	-	130.63	-	681.21
FSCSL IN	印度盧比	(1,715.58)	1,636.91	-	-	654.21	-	575.54
WWG AU	澳元	1.77	5.16	(0.22)	-	1.44	-	8.15
LSTR US	美元	333.28	48.18	104.07	3.99	-	-	489.52
KNX US	美元	631.10	553.31	208.64	17.92	(39.22)	0.42	1,372.18
ULH US	美元	73.76	71.08	24.85	12.56	(8.39)	-	173.85
USX US	美元	23.73	90.67	7.94	15.00	(8.13)	0.05	129.26
6123 HK	港元	253.77	60.47	26.91	4.30	20.60	5.17	371.21
8035 HK	港元	25.87	37.81	4.30	6.31	-	0.98	75.27
9086 JP	日圓	18,784.00	51,256.00	12,951.00	6,396.00	(274.00)	1,416.00	90,529.00
DSV DC	丹麥克朗	9,188.00	3,927.00	2,799.00	1,437.00	(324.00)	29.00	17,056.00
NLG1V FH	歐元	(0.88)	3.87	0.68	2.33	-	1.87	7.87

4. Future Supply Chain Solutions Limited (FSCSL IN)及Nurminen Logistics Oyj於過往12個月期間報告淨虧損，因此於估值日期，其市盈率低於零。
5. Snowman Logistics Limited (SNLL IN)的市盈率為329.65，超過樣本平均值的3個標準差(即正態分佈曲線內Z分數範圍的限值)，被視為樣本組的極端值，在計算樣本組的平均市盈率時已被剔除。
6. 鑒於樣本平均值為12.76，樣本組的標準差計算作10.77，且除TCI Express Limited (TCIEXP IN)外，樣本組的觀察值的EV與EBITDA比率均無超過樣本平均值的3個標準差(即正態分佈曲線內Z分數範圍的限值)。TCI Express Limited (TCIEXP IN)的EV與EBITDA比率與樣本平均值相差3.57個標準差，被視為極端值。與僅表示數字集中間點的中位數不同，樣本平均值(撇除極端值)被認為是對等組更具代表性的數值，因為其利用對等組中的所有數據值，而確定的樣本平均值則受到對等組中每一單個數據值的影響。

釐定Allport Cruise的全部股本

樣本組的平均EV與EBITDA比率被用作釐定Allport Cruise股權價值的預期倍數。誠如Allport Cruise截至2021年10月31日止過往12個月期間的未經審核財務報表所示，Allport Cruise的股權價值釐定如下：

	Allport Cruise 港元
過往12個月的除稅後淨利潤	12,340,850
加回企業利得稅	2,767,184
過往12個月的除稅前淨利潤	15,108,034
加回期內財務成本	—
加回期內折舊及攤銷	—
加回非經營開支／(收入)	—
加回少數股東權益	—
過往12個月的EBITDA	15,108,034
預期EV與EBITDA比率	11.80
所釐定企業價值	178,274,801
加回現金	7,824,638
減債務	—
股權價值	186,099,439
湊整至	186,000,000
銷售股份應佔權益	100%
銷售股份應佔價值	186,000,000

備註：

- Allport Cruise過往12個月的除稅後淨利潤及EBITDA乃根據各公司於2020年11月1日至2021年10月31日期間的未經審核財務報表(「未經審核財務報表」)釐定。貴公司及吾等均認為參考未經審核財務報表評估Allport Cruise的股權價值屬公平合理，原因是與Allport Cruise截至2020年12月31日止年度的最新經審核財務報表相比，其反映就收購事項而言較新及具代表性的銷售股份估值，尤其是考慮到Allport美國於2021年1月註冊成立後，Allport Cruise集團的財務表現大幅增長。此外，為確保未經審核財務報表對銷售股份估值的可靠性，貴公司及吾等亦已審閱Allport Cruise集團間接控股公司截至2019年及2020年12月31日止年度的經審核財務報表，該等報表乃按照香港財務報告準則編製，以更好地了解Allport Cruise集團於編製財務報表時的財務申報程序及會計處理方法，包括其確認收益及成本相關的政策，並與賣方討論編製未經審核財務報表的程序及政策。
- 鑒於根據上述可資比較公司分析釐定的預期市盈率為24.12，過往12個月的除稅後淨利潤為12,340,850港元，得出100%股權價值約為297,653,915港元，比使用EV與EBITDA比率釐定的Allport Cruise的上述股權價值高60%。由於市盈率可能會因可資比較公司的槓桿比率、現金頭

寸、折舊及攤銷政策以及稅項政策的變化而出現偏差，吾等已經使用EV與EBITDA比率得出對銷售股份的估值。

限制條件

於進行估值的過程中，吾等已審閱財務資料、管理層聲明及吾等可獲得的其他相關數據及資料。吾等並無理由懷疑吾等所獲提供資料的真實性及準確性。吾等亦已獲 貴公司告知，有關資料並無遺漏重大因素，以致影響作出知情意見，亦無理由懷疑是否有任何重大資料遭隱瞞。

除非事前已作出安排，否則吾等毋須就是次估值及經參考當中所述項目後於法院或向任何政府機關作供或出席聆訊。吾等概不就法律性質事宜承擔責任。吾等尚未就商業企業及其經估值營運資產的業權或任何負債進行調查。於是次估值中，除另有說明外，吾等假設擁有人的申索權為有效，產權屬妥善並可供銷售，且並無循正常程序無法解除的產權負擔。

吾等無意就超出估值師能力而須具備法律或其他特殊專業技術或知識的事項發表任何意見。

吾等的結論乃假設管理層在未來一段被認為必要的時間裡持續採取審慎管理政策，以保持估值資產的性質及完整。吾等假設並無與估值資產相關的任何隱藏或難以預期之狀況足以令估值資產的市值出現不利改變。此外，吾等毋須為估值日期後的任何市況變動承擔任何責任。

吾等並無對與此特定業務有關的任何工業安全及健康相關法規進行調查。吾等假設所有必要的執照、程序及措施均依據政府法例及指引實施。

吾等的估值中並無就有關估值資產的任何資產負債表以外開支、債務或欠款或在出售時可能產生的任何支出或稅項作出撥備。吾等假設，估值資產概無附帶任何可能影響其價值的資產負債表以外的繁重產權負擔、限制及支出。

公平值結論

根據上述調查及分析以及所採用的估值方法，吾等認為Allport Cruise全部股本於2021年10月31日的公平值可合理地以186,000,000港元列示。

謹此證明，吾等並無於所評估資產或所呈報價值中擁有任何現有或潛在利益。

此價值結論乃遵照由國際估值準則委員會於2021年7月31日刊發的國際估值準則所載公認的估值程序及慣例而得出，並極為依賴運用大量假設及經考慮多種不明朗因素，其中並非全部均可輕易量化或確定。

此 致

香港
新界
葵涌
和宜合道97-107號
百新大廈13樓

嘉泓物流國際控股有限公司
董事會 台照

代表
中誠達資產評值顧問有限公司
董事
謝偉良
CFA MRICS MHKIS RPS(GP)
謹啟

2022年1月31日

謝偉良為皇家特許測量師學會及香港測量師學會會員，亦為註冊專業測量師(產業測量)及特許金融分析師(特許金融分析師)。彼名列香港測量師學會所發出進行產業估值以供載入上市詳情及通函或供參考以及就併購進行估值的物業估值師名單，並為香港商業價值評估公會的註冊商業估值師，在香港、澳門及中國物業估值方面擁有逾10年經驗。彼過往曾有為位於中國的發展地盤、港口及物流設施等基建估值的經驗。

1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則的規定而提供有關本公司的資料，董事共同及個別對本通函承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整，且並無誤導或者欺詐成份；及並無遺漏任何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

董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團的股份、相關股份及債權證的權益或淡倉

根據本公司所存置之登記冊所記錄，於最後實際可行日期，本公司各董事或最高行政人員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、相關股份或債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益或淡倉(包括其根據證券及期貨條例之該等條文被當作或視作擁有之權益及淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入該條例所述本公司存置之登記冊內之權益或淡倉；或(iii)根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會本公司及聯交所之權益或淡倉如下：

(a) 於本公司股份、相關股份及債權證之權益

董事姓名	權益性質	所持有或擁有 權益的股份／ 相關股份數目 (附註1)	於最後實際 可行日期的 概約持股百分比
劉先生	受控法團權益(附註2)	158,480,222 (L)	57.4%
顏先生	實益擁有人	21,241,203 (L)	7.7%
Morandin女士	實益擁有人	10,000,000 (L)	3.6%
Di Nello先生	實益擁有人	10,000,000 (L)	3.6%
陳女士	實益擁有人	1,256,099 (L)	0.5%

附註：

1. 字母「L」指董事於本公司股份、相關股份及債權證之好倉。
2. 158,480,222股股份乃由CS物流持有。CS物流由賣方擁有75.0%，而賣方則由CS控股全資擁有。CS控股乃由CS集團全資擁有，而CS集團則由百昌泰全資擁有。百昌泰乃由董事會主席兼執行董事劉先生擁有80.0%。根據證券及期貨條例，賣方、CS控股、CS集團、百昌泰及劉先生被視為於CS物流持有的股份中擁有權益。劉先生亦為CS物流、賣方、CS控股、CS集團及百昌泰之董事。

(b) 於相聯法團之股份、相關股份及債權證的權益

董事姓名	相聯法團名稱	身份／權益性質	所持有或擁有權益的股份數目及類別 (附註1)	於最後實際可行日期的概約持股百分比
劉先生	CS物流	受控法團權益(附註2)	75股普通股(L)	75.0%
	賣方	受控法團權益(附註2)	50,000股普通股(L)	100%
	CS控股	受控法團權益(附註2)	20,000,000股普通股(L) 2股優先股(L)	100%
	CS集團	受控法團權益(附註2)	823,333股普通股(L)	100%
	百昌泰	受控法團權益(附註2)	1,000,000股普通股(L)	20%
		實益擁有人	4,000,000股普通股(L)	80%

董事姓名	相聯法團名稱	身份／權益性質	所持有或擁有權益的股份數目及類別 (附註1)	於最後實際可行日期的概約持股百分比
陳女士	CN France (Hong Kong) Limited (「CN法國香港」)	受控法團權益(附註3)	3,000股普通股(L)	30%
	CN Logistics France S.A.S. (「CN法國」)	受控法團權益(附註4)	6,400股普通股(L)	16%
	CN Logistics Limited (「CN英屬處女群島」)	實益擁有人(附註5)	1,000股普通股(L)	2%

附註：

1. 字母「L」代表董事於相聯法團之股份、相關股份及債權證中擁有的好倉。
2. 劉先生、CS物流、賣方、CS控股、CS集團與百昌泰的關係載於上文「於本公司股份、相關股份及債權證之權益」一段附註2。CS物流、賣方、CS控股、CS集團及百昌泰為本公司直接或間接控股公司。就此而言，CS物流、賣方、CS控股、CS集團及百昌泰為本公司之相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)。
3. CN法國香港為本公司的間接非全資附屬公司並由惠勢有限公司(「惠勢」)持有30%，而惠勢由陳女士全資擁有。根據證券及期貨條例，陳女士被視為於惠勢於CN法國香港持有的股份中擁有權益。
4. CN法國為本公司的間接全資附屬公司並由惠勢持有16%，而惠勢由陳女士全資擁有。根據證券及期貨條例，陳女士被視為於惠勢於CN法國持有的股份中擁有權益。
5. CN英屬處女群島為本公司的間接非全資附屬公司並由陳女士持有2%。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事或最高行政人員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、相關股份或債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益或淡倉(包括其根據

證券及期貨條例之該等條文被當作或視作擁有之權益及淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入該條例所述本公司存置之登記冊內之權益或淡倉；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

於最後實際可行日期，除劉先生(為CS物流、賣方、CS控股、CS集團及百昌泰的董事)外，概無董事為於本公司股份及相關股份中擁有權益或淡倉之公司之董事或僱員而須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文向本公司披露。

3. 競爭權益

於最後實際可行日期，董事或彼等各自之緊密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權益。

4. 董事的服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本公司或其任何附屬公司或聯營公司已訂立或擬訂立任何於一年內未有屆滿或由僱主終止且毋須支付賠償(法定賠償除外)之服務合約。

5. 董事於合約或資產之權益

(a) 於重大合約或安排之權益

劉先生、顏先生及陳女士各自憑藉其與相關公司的關係於以下由本集團訂立及於最後實際可行日期存續的合約中擁有按照以下指定的權益：

合約的詳情概述	董事於交易對手的權益		期限	截至12月31日止年度的年度上限 (千港元)
1. 本集團與帝國運輸有限公司(「帝國」)訂立日期為2020年12月29日的裝運服務協議，據此，帝國(作為裝運服務供應商)同意於香港向本集團提供裝運服務	帝國為由顏先生之胞弟／兄全資擁有的公司。其為顏先生的聯繫人(定義見上市規則)		2021年1月1日至2023年12月31日	2021年：16,330 2022年：16,980 2023年：17,660

合約的詳情概述	董事於交易對手的權益	期限	截至12月31日止年度的年度上限 (千港元)
2. 本集團與超盛物流有限公司(「超盛」)訂立日期為2020年12月29日的裝運服務協議，據此，超盛(作為裝運服務供應商)同意於香港向本集團提供裝運服務	超盛由顏先生的胞妹／姐擁有50%，並由顏先生的妹夫／姐夫擁有50%	2021年1月1日至2023年12月31日	2021年：6,950 2022年：7,230 2023年：7,520
3. 本公司與EV Cargo Global Forwarding Limited(前稱Allport Cargo Services Limited)(「EV Cargo」)訂立日期為2020年12月23日的總代理協議，據此，EV Cargo與本公司委任彼此(包括兩者的附屬公司及聯繫人)作為代理商，目的為就以中國及英國以及本公司若干成員公司及EV Cargo若干成員公司營運所在國家為始發地或目的地的運輸提供空運代理服務	EV Cargo最終由劉先生擁有或由劉先生控股20%	2020年12月23日至2022年12月31日	(A) EV Cargo集團應付的服務費 2021年：350,000 2022年：455,000 (B) 應付予EV Cargo集團的服務費 2021年：60,000 2022年：78,000
EV Cargo集團指EV Cargo及其不時的聯繫人(CS Airfreight (Shanghai) Limited (一間本公司直接非全資擁有附屬公司)除外)			

合約的詳情概述	董事於交易對手的權益	期限	截至12月31日止年度的年度上限 (千港元)
<p>4. 本公司與CS集團(為其本身及不時為其聯繫人(不包括本集團)(「CS CT Group」)之利益作為受託人)訂立日期為2020年9月17日的總代理協議, 據此(i) CS集團(為其本身及為CS CT Group之相關成員公司之利益作為受託人)已委任本公司(為其本身及代表本集團之相關成員公司)作為CS CT Group之代理商(即業務合作夥伴), 以於本集團設有當地據點之中國、香港、台灣、法國、日本、瑞士、意大利、韓國及其他司法權區不時提供空運代理服務及就CS CT Group於美國的空運代理業務(即向作為目的地的美國進口貨物)提供空運代理服務; 及(ii)本公司(為其本身及代表本集團之相關成員公司)已委任CS集團(為其本身及為CS CT Group之相關成員公司之利益作為受託人)作為本集團之代理商(即業務合作夥伴), 以於CS CT Group設有當地據點之中國、香港、美國、菲律賓、印度、南非、新加坡及其他司法權區不時提供空運及/或海運代理服務</p>	<p>CS集團由劉先生間接擁有80%</p>	<p>2020年9月17日至2022年12月31日</p>	<p>(A) CS CT Group將予收取的服務成本</p> <p>2021年: 59,091 2022年: 61,454</p> <p>(B) CS CT Group所得收益</p> <p>2021年: 20,844 2022年: 3,300</p>

合約的詳情概述	董事於交易對手的權益	期限	截至12月31日止年度的年度上限 (千港元)
5. 本公司與CN法國香港(為其本身及不時為其附屬公司之利益作為受託人)(「CN法國集團」)訂立日期為2020年9月17日的總代理協議，據此，(i) CN法國香港(為其本身及為CN法國集團相關成員公司之利益作為受託人)已委任本公司(為其本身及代表本集團相關成員公司(不包括CN法國集團))為CN法國集團的代理商，以於本集團擁有當地據點的司法權區不時提供空運及／或海運代理服務；及(ii)本公司(為其本身及代表本集團相關成員公司(不包括CN法國集團))已委任CN法國香港(為其本身及為CN法國集團相關成員公司之利益作為受託人)為本集團的代理商，以於CN法國集團設有當地據點的司法權區不時提供空運及／或海運代理服務	陳女士透過其全資擁有投資控股公司，擁有CN法國香港的全部已發行股本的30%	2020年9月17日至2022年12月31日	CN法國集團所得收益 2021年：1,268 2022年：1,319 CN法國集團將予收取的服務成本 2021年：31,943 2022年：33,220

此外，劉先生亦因其於賣方之權益而於購股協議及其項下擬進行之交易中擁有權益，有關詳情已載於本通函。除上文所述，董事概無於由本集團任何成員公司訂立及在最後實際可行日期存續且對本集團業務有重大影響之任何合約或安排中擁有重大權益。

(b) 資產權益

(i) 向董事租賃物業

於最後實際可行日期，下列中國物業由劉先生或其聯繫人租賃予本集團：

	地址	主要用途	租期	截至12月31日 止年度概約每月租金
1.	中國上海市寶山區 富錦路2735號	辦公室	2022年1月1日至 2022年12月31日	2022年： 人民幣40,307元
2.	中國上海市寶山區 富錦路2735號	辦公室	2022年1月1日至 2022年12月31日	2022年： 人民幣40,307元
3.	中國廣州市荔灣區 人民中路555號1511室	辦公室	2022年1月1日至 2022年12月31日	2022年： 人民幣15,964元
4.	中國青島市市南區 香港中路12號C406	辦公室	2022年1月1日至 2022年12月31日	2022年： 人民幣5,250元
5.	中國廣州市荔灣區 人民中路555號1512室	辦公室	2022年1月1日至 2022年12月31日	2022年： 人民幣15,611元
6.	中國上海市寶山區 富錦路2735號9幢及7幢	倉庫	2020年1月1日至 2022年12月31日	2021年： 人民幣326,199元 2022年： 人民幣342,509元
7.	中國上海市寶山區 富錦路2735號10幢	倉庫	2022年1月1日至 2022年12月31日	2022年： 人民幣164,291元

(ii) 向董事收購股權

於2021年9月16日，CN香港（作為買方）與各自為執行董事的Di Nello先生及Morandin女士（作為賣方）訂立兩份買賣協議，以收購CN LOGISTICS SA的40%全部已發行股份及CN Logistics S.R.L.的30%全部已發行公司股本。該等收購的總代價約為164,654,000港元（分別向Di Nello先生及Morandin女士支付的代價約為82,327,000港元），乃由本公司分別向Di Nello先生及Morandin女士配發及發行10,000,000股入賬列為繳足股款的股份進行償付。收購於2021年11月17日完成。

除上文所述，於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自2020年12月31日（即本集團最近期刊發的經審核財務報表的編製日期）以來所買賣或租賃或本集團任何成員公司擬買賣或租賃的資產中直接或間接擁有任何權益。

6. 專家資格及同意書

(a) 以下為提供載於本通函之意見或建議或陳述之專家之資格：

名稱	資格
申萬宏源融資(香港)有限公司	根據證券及期貨條例獲發牌進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的法團
中誠達資產評估顧問有限公司	香港合資格獨立估值師

(b) 於最後實際可行日期，上述專家概無擁有本公司或本集團任何其他成員公司之股權，亦無擁有權利（不論是否在法律上可強制執行）認購或提名他人認購本公司或本集團任何其他成員公司之證券。

(c) 於最後實際可行日期，上述專家概無於自2020年12月31日（即本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表之編製日期）以來本集團任何成員公司所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有直接或間接權益。

- (d) 於最後實際可行日期，上述專家已就刊發本通函發出書面同意，同意按本通函所載形式及文義載列其各自之報告或函件或名稱及標誌，且迄今並無撤回其書面同意。

7. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並不知悉本集團自2020年12月31日（即本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表之編製日期）以來的財務或貿易狀況或前景有任何重大不利變動。

8. 一般事項

- (a) 本公司之公司秘書為曾昭浩先生，彼為香港會計師公會會員。
- (b) 本公司之註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。
- (c) 本公司之總部及香港主要營業地點位於香港新界葵涌和宜合道97-107號百新大廈13樓B室。
- (d) 本公司之股份過戶登記總處為Conyers Trust Company (Cayman) Limited，地址為Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。
- (e) 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，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓。
- (f) 本通函之中英文本如有歧異，概以英文本為準。

9. 備查文件

購股協議於本通函日期起計14日期間（包括首尾兩日）在聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(www.cnlogistics.com.hk)上刊發以供查閱。

股東特別大會通告

CN Logistics International Holdings Limited 嘉泓物流國際控股有限公司

(「本公司」)
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：2130)

股東特別大會通告

茲通告嘉泓物流國際控股有限公司(「本公司」)謹訂於2022年2月23日(星期三)上午十時正假座香港荃灣荃華街3號悅來酒店3樓水晶廳IV舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮及酌情通過下列決議案(不論有否修訂)為本公司普通決議案：

普通決議案

「動議：

- (a) 批准、確認及追認CN Investment Limited(「CN香港」)(作為買方)及Cargo Services Seafreight Limited(「賣方」)(作為賣方)就買賣Allport Cruise Logistics Inc.(「Allport Cruise」)的全部已發行股本所訂立日期為2021年12月31日的有條件購股協議(「購股協議」)，有關副本已呈交股東特別大會並註有「A」字樣及由股東特別大會主席簽署以資識別)連同其項下擬進行的交易(「收購事項」)；
- (b) 本公司董事(「董事」)獲授特別授權(「特別授權」)行使本公司所有權力，按發行價每股代價股份9.2港元向賣方配發及發行最高30,300,000股本公司股本中每股0.001美元的新普通股(「代價股份」)，惟須遵守購股協議所載條款及條件並受其規限；及
- (c) 授權董事就使購股協議及其項下擬進行的所有交易(包括據此配發及發行代價股份)生效而進行彼等認為屬合宜或權宜的所有行動、事項及事宜，並同意作出董事認為符合本公司利益之有關修改、修訂或豁免，前提是有關修改、修訂或豁免基本上不得與購股協議所訂之條款有異。」

承董事會命
嘉泓物流國際控股有限公司
執行董事兼行政總裁
顏添榮

香港，2022年1月31日

股東特別大會通告

總部及香港主要營業地點：

香港

新界

葵涌

和宜合道97-107號

百新大廈13樓B室

附註：

1. 凡有權出席本公司大會並於會上投票的本公司股東，均有權委任另一名人士為受委代表代其出席會議並於會上投票。持有兩股或以上股份的股東可委任超過一名受委代表同時出席會議。受委代表毋須為本公司股東。於大會上使用之代表委任表格已連同本通告寄發予本公司股東。
2. 代表委任表格必須按其上印備之指示填妥及簽署，並連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)或經公證人證明的該授權書或授權文件副本，於大會或其任何續會指定舉行時間前48小時(不遲於2022年2月21日(星期一)上午十時正(香港時間))送達本公司的香港股份過戶登記分處(「**股份過戶登記分處**」)卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓)，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席會議或其任何續會並於會上投票，在該情況下，委任受委代表的文據將被撤回。
3. 本公司將於2022年2月18日(星期五)至2022年2月23日(星期三)(包括首尾兩日)暫停辦理股東登記手續，期間將不會辦理股份過戶登記手續。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有股份過戶文件連同有關股票必須不遲於2022年2月17日(星期四)下午四時三十分送達股份過戶登記分處(地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓)，以辦理登記手續。
4. 颱風或黑色暴雨警告或由超強颱風引起的「極端情況」安排
 - (i) 倘於股東特別大會日期上午八時三十分懸掛或持續懸掛「黑色」暴雨警告信號或由超強颱風引起的「極端情況」或八號或以上熱帶氣旋警告信號，股東特別大會將押後。續會詳情將刊載於香港聯合交易所有限公司網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.cnlogistics.com.hk)。
 - (ii) 倘黃色或紅色暴雨警告訊號生效，股東特別大會將如期舉行。於惡劣天氣情況下，股東須考慮其本身的實際情況，自行決定是否出席股東特別大會。如決定出席，務請加倍小心及注意安全。

於本通告日期，董事會由執行董事顏添榮先生、陳雅雯女士、Augusta Morandin女士及Fabio Di Nello先生；非執行董事劉石佑先生；及獨立非執行董事林慶麟先生、陳鎮洪先生及秦治民先生組成。