
此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函任何方面或將採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下全部富盈環球集團控股有限公司之股份出售或轉讓，應立即將本通函送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不會就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之任何損失承擔任何責任。



CINESE INTERNATIONAL GROUP HOLDINGS LIMITED

富盈環球集團控股有限公司

(於加拿大安大略省註冊成立及於開曼群島存續的有限公司)

(股份代號：1620)

主 要 交 易

有 關 出 售 一 間 全 資 附 屬 公 司 的 全 部 股 權

本公司之財務顧問



本通函僅寄發予股東供參考之用，且已獲得股東書面批准，以代替舉行股東大會。

2025年9月25日

目 錄

釋義	1
董事會函件	4
附錄一 本集團之財務資料	I-1
附錄二 估值報告	II-1
附錄三 一般資料	III-1

釋 義

於本通函中，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「協議」	指	日期為 2025 年 8 月 29 日有關該交易的買賣協議
「該公告」	指	本公司日期為 2025 年 8 月 29 日的有關該交易的公告
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予該詞的涵義
「董事會」	指	董事會
「加元」	指	加拿大元，加拿大法定貨幣
「完成」	指	根據協議的條款完成該交易
「期末資產負債表」	指	買方於完成日期後 90 天內編製並交付予賣方之 Tour East Canada 於完成日期前一日下午 11 時 59 分(東部時間)之實際資產負債表
「完成日期」	指	完成的日期
「本公司」	指	富盈環球集團控股有限公司，一間於加拿大安大略省註冊成立並於開曼群島存續為獲豁免有限責任公司的公司，其已發行股份於聯交所主板上市及買賣(股份代號：1620)
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予該詞的涵義
「代價」	指	買方根據協議就收購銷售股份應付賣方的總代價，可予調整
「董事」	指	本公司董事
「估計期末資產負債表」	指	賣方於完成前編製並交付予買方之 Tour East Canada 於完成日期前一日下午 11 時 59 分(東部時間)之資產負債表，應不包括公司間應收款項，因為該等應收款項正根據免除合同予以撇銷
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港的法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區

釋 義

「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其關連人士且與其並無關連的第三方，具有上市規則所賦予該詞的涵義
「公司間應收款項」	指	(i) 本集團(不包括目標集團)結欠 Tour East Canada 之應收款項約 2.5 百萬加元；及(ii) 本集團(不包括目標集團)結欠目標公司之應收款項，該款項原為目標公司結欠 Tour East Canada 之約 10.4 百萬加元的款項
「最後實際可行日期」	指	2025 年 9 月 22 日，即本通函付印前為確定本通函所述若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「免除合同」	指	買方、Tour East Canada、賣方、目標公司、Tour East Holidays (New York) Inc. (本公司之全資附屬公司) 及本公司於完成日期簽訂之免除合同，內容有關解除訂約方之間若干申索(包括但不限於公司間應收款項)
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「買方」	指	1001329818 Ontario Inc. (一間根據加拿大安大略省法律註冊成立的法團)
「銷售股份」	指	目標公司全部已發行股本
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例
「股份」	指	本公司股本中每股 0.0001 港元之普通股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	BVTEHC Inc.，一間根據加拿大安大略省法律註冊成立的法團

釋 義

「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司，即 Tour East Canada
「Tour East Canada」	指	Tour East Holidays (Canada) Inc.，一間根據加拿大安大略省法律註冊成立的法團，為目標公司的全資附屬公司
「該交易」	指	根據協議擬出售銷售股份
「賣方」	指	BVTEHU Inc.，一間根據英屬處女群島法律註冊成立之投資控股公司並為本公司之全資附屬公司
「%」	指	百分比。

本通函採用1加元兌5.70港元的匯率將加元換算為港元，為約數，僅供說明之用。本公司亦不保證該等貨幣實際上可按所示匯率兌換，或能否兌換。



CINESE INTERNATIONAL GROUP HOLDINGS LIMITED

富盈環球集團控股有限公司

(於加拿大安大略省註冊成立及於開曼群島存續的有限公司)

(股份代號：1620)

執行董事：

高頌妍博士(主席)

劉學斌先生

劉杰鋒先生(行政總裁)

獨立非執行董事：

談文濤先生

孫燕華女士

關嘉怡女士

註冊辦事處：

4th Floor, Harbour Place

103 South Church Street

PO Box 10240

Grand Cayman, KY1-1002

Cayman Islands

總部及香港主要營業地點：

香港

皇后大道中251號

太興中心2座

2樓

加拿大主要營業地點：

Suite 304

1090 Don Mills Road

Toronto, Ontario

Canada M3C 3R6

敬啟者：

主 要 交 易

有關出售一間全資附屬公司的全部股權

1. 緒言

茲提述該公告

於2025年8月29日(交易時段後)，賣方與買方訂立協議，據此，賣方同意出售，而買方同意購買銷售股份(即目標公司的全部已發行股本)，代價為3.0百萬加元(相當於約17.1百萬港元)，並可予調整。在訂立協議後立即完成，於完成後，本公司不再於目標公司擁有任何權益，而目標公司不再為本公司的附屬公司。目標集團的財務業績將不再於本集團的財務報表綜合入賬。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)交易的進一步資料；及(ii)上市規則規定的其他資料。

2. 協議

於2025年8月29日(交易時段後)，賣方與買方訂立協議。協議的主要條款載列如下：

日期：2025年8月29日(交易時段後)

訂約方：BVTEHU Inc. (作為賣方)

1001329818 Ontario Inc. (作為買方)

據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，買方以及其最終實益擁有人乃獨立第三方。

標的事項

根據協議，按代價，賣方同意出售而買方同意購買銷售股份(即目標公司全部已發行股本)。此外，根據免除合同，Tour East Canada亦已撤銷公司間應收款項。

代價及支付條款

出售銷售股份應付賣方之代價為3.0百萬加元(相當於約17.1百萬港元)，其中2,250,000加元(相當於約12.8百萬港元)已於完成時結算，以及餘下750,000加元(相當於約4.3百萬港元，即代價的25%)已由買方暫扣，以確保支付賠償申索及／或任何調整(「**保留款項**」)，此款項為賣方與買方協定由買方暫扣之款項，用以滿足買方提出之任何賠償申索及任何購買價款調整，以及應於直至2026年2月26日才支付。於最後實際可行日期，本公司並無識別／預期任何賠償申索及／或任何調整。

保留款項予以暫扣，並將於完成日期後第181日支付，以給予相關方合理時間以(i)核實期末資產負債表所載金額之計算及該表編製過程的準確性、呈列方式及其他相關事宜；及(ii)釐清根據協議提出賠償申索是否有任何依據。

鑒於上述情況，並考慮到(i)為保障雙方權益而暫扣部分代價以促成交易實屬常見做法；及(ii)該保留款項乃由買方與賣方基於公平商業磋商所釐定並達成共識，董事認為此項結算安排符合市場慣例，並符合本公司及股東整體利益。

代價調整

目標公司全部股權轉讓的代價應按(a) Tour East Canada (目標集團的主要經營附屬公司)於期末資產負債表的總資產／負債淨值；與(b) Tour East Canada於估計期末資產負債表的總資產／負債淨值之間的差額(即淨負債約7.4百萬加元(相當於約42.2百萬港元))(**「總調整金額」**)予以調整，惟倘(a)項所載總金額與(b)項所載總金額之間的差額(以百分比表示)等於或少於正負10%，則總調整金額將為零。考慮到(i)10%之閾值乃由買方與賣方基於公平交易原則之商業談判確定及互相同意，被視為並不重要；(ii)當調整金額總額(以百分比表示)超過正或負10%時，將作出相應調整；(iii)根據本通函附錄二所載獨立估值師編製之估值報告，代價金額較目標集團全部股權之估值高出約8%及(iv)鑒於內部控制政策及會計系統已充分且有效實施，以保障適當的確認及帳簿管理，而計算總淨資產／負債價值主要來自同一套 Tour East Canada之賬簿及紀錄，且於本協議日期無可預見的會計調整，故預期條款(a)所載總額與條款(b)所載總額之間不存在重大差異，考慮到其與代價金額與評估價值之差額整體大致相符，董事會認為在此情況下，此10%閾值屬公允合理。

代價基準

代價乃由賣方與買方經公平磋商並按正常商業條款釐定，當中已考慮多項因素，包括但不限於：(i)獨立估值師編製的估值報告所載，目標公司於2025年8月15日的全部股權的評估價值約為2.8百萬加元(相當於約16.0百萬港元)；(ii)本通函「所涉訂約方資料」一節所載目標集團的財務狀況；(iii)免除合同；(iv)根據目標集團之未經審核綜合管理賬目(經計

及免除合同)，目標集團於2025年6月30日之負債淨額約為4.0百萬加元(相當於約22.8百萬港元)；及(v)本通函「進行該交易的理由及裨益以及所得款項的擬定用途」一節所述進行該交易的理由及裨益。

該名獲委聘的估值師已根據市場法對目標集團於2025年8月15日的公平值進行評估，詳情載列於本通函附錄二。

完成

完成並無任何條件。

於最後實際可行日期，本公司已取得其控股股東明日教育科技有限公司的股東書面批准，其持有900,000,000股股份(佔本公司已發行股本的75.0%)，以批准協議及該交易，代替根據上市規則第14.44條舉行本公司股東大會。因此，本公司將不會召開股東大會以批准協議及其項下擬進行之交易。

完成已緊隨訂立協議後落實。

3. 所涉訂約方資料

買方

買方，1001329818 Ontario Inc，為一間根據加拿大安大略省法律註冊成立的公司。買方為一間投資控股公司且為Expedia Group, Inc.的全資附屬公司(一間於美國納斯達克上市的公眾公司(股份代號：EXPE.VI)及本集團客戶的聯屬公司)。Expedia Group主要作為線上旅遊公司，於美國及國際市場營運，提供各類旅遊產品與服務。據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，買方及其最終實益擁有人為獨立第三方。

賣方

賣方為一間根據英屬處女群島法律註冊成立之投資控股公司及本公司之全資附屬公司。

目標集團

目標公司為一間根據加拿大安大略省法律註冊成立的投資控股公司，而Tour East Canada為其全資擁有及主要經營附屬公司。目標集團主要於加拿大從事機票分銷、旅遊業務流程管理以及提供旅遊產品及服務。

董 事 會 函 件

摘錄自目標集團截至2024年12月31日止兩個年度及截至2025年6月30日止六個月之未經審核綜合管理賬目之主要財務資料載列如下：

	截至12月31日止年度		截至6月30日 止六個月
	2023年	2024年	2025年
	千加元	千加元	千加元
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
收益	6,880	5,614	2,339
	(相等於約 39.2百萬港元)	(相等於約 32.0百萬港元)	(相等於約 13.3百萬港元)
除稅項前淨溢利／ (虧損)	1,567	(3,334)	(1,634)
	(相等於約 8.9百萬港元)	(相等於約 (19.0)百萬港元)	(相等於約 (9.3)百萬港元)
除稅後淨溢利／ (虧損)	1,047	(2,460)	(1,247)
	(相等於約 6.0百萬港元)	(相等於約 (14.0)百萬港元)	(相等於約 (7.1)百萬港元)

目標集團於2025年6月30日的未經審核綜合資產淨值約為8.1百萬加元(相當於約46.2百萬港元)(為免生疑問，不計及根據免除合同撤銷公司間應收款項約12.9百萬加元(相當於約73.5百萬港元)以及相應的預期信貸虧損收回約0.8百萬加元(相當於約4.6百萬港元))。

4. 有關該交易的財務影響

於完成前，目標公司為本公司的全資附屬公司。於完成後，本集團不再於目標公司擁有任何權益，而目標集團之財務業績其後將不再於本集團之財務報表內綜合入賬。

於完成及免除合同落實後，估計本集團將因該交易而錄得稅前會計收益約38.6百萬港元，其來自(i)代價3.0百萬加元(相等於約17.1百萬港元)；(ii)本公司於2025年6月30日應佔目標集團的未經審核負債淨值約4.0百萬加元(相等於約22.8百萬港元)，經計及根據免除合同撤銷公司間應收款項；及(iii)該交易應佔估計開支約1.3百萬港元。於最後實際可行日期，除公司間應收款項外，據董事所知，並無根據免除合同所獲免除的其他特別申索。

估計交易將導致2025年6月30日本集團的資產總值減少約102.0百萬港元(即目標集團的資產總值)及本集團的負債總額減少約124.8百萬港元(即目標集團的負債總額)，經計及根據免除合同撤銷公司間應收款項。此外，交易之所得款項淨額約15.8百萬港元將令本集團的資產總值有所增加。

然而，股東應注意，上述估計並無計及完成後的潛在稅務影響，而本集團因該交易而錄得的實際財務影響須經本公司的核數師作最終審核。

5. 進行該交易的理由及裨益以及所得款項的擬定用途

本集團作為一家歷史悠久的機票批發商、旅遊業務流程管理供應商及旅遊產品及服務供應商，於1976年創立，並擁有逾40年的經營歷史。於完成前，本集團主要從事(i)代表加拿大及美國的訂約航空公司向旅遊代理及旅客分銷機票及直接出票的機票分銷；(ii)向旅遊代理提供中端及後勤支援服務的旅遊業務流程管理；及(iii)為旅遊代理及旅客設計、開發及銷售旅行團，例如公司自營的文化旅遊及其他旅遊產品及服務的旅遊產品及服務。

儘管本集團於截至2023年12月31日止年度錄得淨溢利約2.9百萬港元，惟本集團自截至2020年12月31日止年度起一直持續錄得虧損。根據本公司截至2024年12月31日止年度之年報，本集團的總收益由截至2023年12月31日止年度的約103.5百萬港元減少約7.5百萬港元或約7.2%至截至2024年12月31日止年度的約96.0百萬港元。特別是，本集團的機票分銷分部收益大幅減少約51.1%或約11.3百萬港元，由截至2023年12月31日止年度的約22.1百萬港元減至截至2024年12月31日止年度的約10.8百萬港元。根據本公司截至2025年6月30日止六個月之中期業績公佈，本集團之總收入由截至2024年6月30日止六個月約50.1百萬港元減少約2.4百萬港元或約4.8%至截至2025年6月30日止六個月約47.7百萬港元。其中，本集團的機票分銷分部收入由截至2024年6月30日止六個月的約6.2百萬港元大幅減少約64.5%或約4.0百萬港元至截至2025年6月30日止六個月的約2.2百萬港元。有關減少主要由於(i)地緣政治局勢緊張導致中國與北美之間的航空運輸量停滯不增；及(ii)上述地緣政治局勢緊張背景下競爭加劇，致使機票銷售交易量及機票銷售產生的銷售所得款項總額減少，繼而影響本集團作為機票批發商的收益。

儘管整體航空、旅遊及觀光業有所改善，但旅客流量及交易量尚未恢復到疫情前水平，特別是中國與北美之間的航空運輸量仍然低迷，加上國際局勢緊張及地緣政治前景不明朗，預計經營環境將會變得更加困難，本集團於加拿大的機票分銷業務(透過目標集團開展)於截至2024年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月一直錄得虧損，且近期沒有復甦跡象。

買方(本集團客戶的聯屬公司)於當前情況下向本公司提出收購目標集團。經計及上述因素，董事相信，該交易應被視為本集團以合理代價出售目標公司的寶貴機會，而該交易的所得款項淨額(經扣除與該交易有關的開支)約為15.8百萬港元將於2026年12月31日前按下列方式動用：

- (i) 約10.5百萬港元用於員工成本、市場開支、租賃開支及法律專業費用；及
- (ii) 約5.3百萬港元用於行政開支及一般企業用途。

經考慮上文所述，董事會認為協議及該交易的條款乃按一般商業條款訂立，誠屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

展望未來，本集團將不時監察及重新評估其業務組合，並在適當情況下採取行動優化及改善其業務結構及尋求新的業務動力，以期為股東創造價值。

6. 上市規則涵義

由於根據上市規則計算該交易之一項或多項適用百分比率超過25%但低於75%，故該交易構成本公司之主要交易，並須遵守上市規則第14章項下之申報、公告及股東批准規定。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，概無股東於協議及該交易中擁有重大利益。因此，倘召開股東大會以批准協議及其項下擬進行的交易，概無股東須放棄投票。

於最後實際可行日期，本公司已取得其控股股東明日教育科技有限公司的股東書面批准，其持有900,000,000股股份(佔本公司已發行股本的75.0%)，以批准協議及該交易，代替根據上市規則第14.44條舉行本公司股東大會。因此，本公司將不會召開股東大會以批准協議及其項下擬進行之交易。

7. 推薦建議

董事會認為，交易乃屬公平合理並符合本公司及股東之整體利益。因此，倘召開股東特別大會，董事會將推薦股東於有關股東特別大會上投票贊成決議案，以分別批准協議及其項下擬進行之交易。

8. 一般資料

敬請 閣下亦垂注本通函附錄所載之其他資料。

此致

列位股東 台照

為及代表董事會

Cinese International Group Holdings Limited

富盈環球集團控股有限公司

主席兼執行董事

高頌妍博士

謹啟

2025年9月25日

1. 本集團財務資料

本集團截至2024年12月31日止三個年度及截至2025年6月30日止六個月的財務資料披露於以下刊登於聯交所網站(<https://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.cighl.com>)的文件中：

- (i) 本公司截至2022年12月31日止年度之年報
(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0428/2023042805194_c.pdf)；
- (ii) 本公司截至2023年12月31日止年度之年報
(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0430/2024043003069_c.pdf)；
- (iii) 本公司截至2024年12月31日止年度之年報
(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0430/2025043003496_c.pdf)；
and
- (iv) 本公司截至2025年6月30日止六個月之中期業績公告
(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0829/2025082904063_c.pdf).

2. 營運資金充足性

董事在作出適當及審慎查詢後認為，經計及本集團現有可用之財務資源(包括內部產生資金)及該交易的影響，在無不可預見之情況下，本集團擁有充足的營運資金，可應付其自本通函日期起計未來至少十二個月的正常業務所需。

3. 債務聲明

於2025年7月31日(即於本通函付印前就本債務聲明而言之最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團的債務如下：

(a) 來自政府的貸款

本集團有一筆加拿大政府的貸款，賬面值約為1,911,000港元，為無抵押、無擔保且不計息。

(b) 租賃負債

本集團有賬面值約為580,000港元的貼現合約租賃付款，其中約68,000港元由租賃按金作抵押且無擔保，而剩餘512,000港元為無抵押且無擔保。

(c) 應付直接控股公司款項

本集團有一筆應付直接控股公司款項約2,170,000港元，為無抵押、無擔保、不計息且須按要求償還。

除上文所述及除開日常業務過程中的正常貿易應付款項，於2025年7月31日(即本通函付印前確定有關資料之最近實際可行日期)營業時間結束時，本集團並無任何已獲授權或已增設但未發行、已發行及尚未償還或同意將予發行的債務證券、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債(一般商業票據除外)或承兌信用證、債權證、按揭、押記、融資租賃、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

4. 本集團之財務及經營前景

本公司為一家投資控股公司。於完成前，本集團主要從事(i)代表加拿大及美國的訂約航空公司向旅遊代理及旅客分銷機票及直接出票的機票分銷；(ii)向旅遊代理提供中端及後勤支援服務的旅遊業務流程管理；及(iii)為旅遊代理及旅客設計、開發及銷售旅行團，例如公司自營的文化旅遊及其他旅遊產品及服務的旅遊產品及服務。

儘管該交易導致本集團不再於加拿大經營業務，本集團仍擬繼續於中國境內經營現有業務。本集團將不時監察及重新評估其於美國的業務模式及策略。於最後實際可行日期，本集團並無具體計劃縮減、終止或出售美國業務。然而，視乎檢討結果，倘出現合適機會，本集團或會考慮是否適宜對美國業務進行轉型、變現或終止，以優化及改善其業務架構，並提升整體財務表現。鑒於中美地緣政治緊張局勢導致中國與北美之間航空運輸量持續疲弱以及競爭加劇影響，本集團將運用其精力及資源開發更多有希望的業務，發展更具潛力的業務領域，如大灣區的旅遊產品及服務業務，並把握新的商機。本集團管理層將針對與其現有客戶具有類似特徵及市場定位的旅遊代理透過採取營銷措施，繼續擴大本集團的客戶基礎，同時優化本集團的客戶組合。

中國政府一直在穩步擴大免簽入境以提振旅遊業。利用中國政府提高旅遊行業發展的重要性以及遊客的偏好超越傳統的關注休閒日程轉向更深入的體驗式參與及文化沉浸，推動新旅遊場景的興起，本集團將繼續加強整體服務質素並探索新的旅遊路徑以迎合客戶偏好及最新的市場趨勢。誠如本公司日期為2025年6月27日及2025年7月25日的公告所披露，本集團一直在探索商機，利用其在旅遊及文化行業的知識與經驗，使其服務組合及收入來源多元化，以(i)進一步探索康養旅遊行業；及(ii)將其旅遊相關資源與語言及藝術教育服務整合。

本集團將繼續部署商業策略以保持其旅遊相關業務，並利用其知識及經驗盡力在旅遊諮詢及其他潛在服務行業不時探索合適商機，從而創造業務協同，增強盈利能力與潛力，並為股東帶來價值。

5. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並不知悉自2024年12月31日(即本集團最近期已刊發經審核綜合財務報表之結算日)起本集團之財務或貿易狀況有任何重大不利變動。

以下為獨立估值師瑞豐環球評估諮詢有限公司就BVTEHC Inc. 連同其附屬公司Tour East Holidays (Canada) Inc. (統稱「目標集團」) 100%股權於2025年8月15日之估值所編製估值報告全文，以供載入日期為2025年9月25日的本通函。



香港灣仔
灣仔道83號17字樓
電話：(852) 2811 1876 傳真：(852) 3007 8501
網址：www.raviagroup.com
電郵：general@raviagroup.com

敬啟者：

指示

根據富盈環球集團控股有限公司(「貴集團」)之指示，瑞豐環球評估諮詢有限公司(「瑞豐」或「吾等」)獲委聘對BVTEHC Inc. 連同其附屬公司Tour East Holidays (Canada) Inc. (統稱「目標集團」)於2025年8月15日(「估值日期」)的100%股權進行估值。

本報告列明估值目的、估值基準、工作範圍、工作範圍限制、資料來源、目標集團概覽、行業概覽、估值方法、就目標集團之估值所採納之方法、主要假設、限制條件、備註及估值意見。

1. 估值目的

本估值旨在就目標集團100%股權於估值日期之公平價值發表獨立意見。本報告僅為供 貴集團董事及管理層使用而編製。此外，瑞豐確認本報告可供 貴集團作公開文件用途及用作 貴集團日期為2025年9月25日之通函(「通函」)之參考。

吾等不會就本報告的內容或因該等內容而引起的事宜向任何第三方承擔任何責任或義務。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告的內容，彼等須自行承擔所有風險。

2. 估值基準

吾等的估值乃基於公平值，即「市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產所收取或轉讓負債所支付的價格」。

3. 工作範圍

吾等之估值結論乃基於本報告所述假設及 貴集團管理層、目標集團管理層及／或彼等之代表(統稱「管理層」)所提供之資料。於吾等之估值工作過程中，吾等已進行以下程序，以評估所採納基準及所提供假設的合理性：

- 與管理層討論目標集團之背景、發展、營運、財務表現及其他相關資料；
- 審閱有關目標集團之相關財務資料、營運資料及其他相關數據；
- 審閱並與管理層討論管理層向吾等提供有關目標集團之業務發展；
- 就整體經濟前景以及影響業務、行業及市場的特定經濟環境及市場因素進行市場研究，並從公開可得資料來源取得相關統計數字；
- 檢查管理層提供的目標集團財務及經營資料的相關基準及假設；
- 編製估值模型以得出目標集團的公平值；及
- 於本報告內呈列有關估值目的、估值基準、工作範圍、工作範圍限制、資料來源、目標集團概覽、行業概覽、估值方法、就目標集團之估值所採納之方法、主要假設、限制條件、備註及估值意見的所有相關資料。

吾等並無理由相信吾等遭隱瞞任何重大事實。然而，吾等並不保證吾等之調查已反映進行更詳盡審查可能披露之所有事宜。

4. 工作範圍的限制

在吾等的估值工作過程中，就估值而言，吾等的工作範圍受到以下限制：

- 於履行吾等之服務時，吾等依賴管理層所提供有關目標集團財務資料及商業事務以及商業前景的資料之準確性。吾等於編製本報告時進行的程序及查詢並不包括任何核實工作，亦不構成根據公認核數準則進行的審查。因此，吾等不會就吾等所依據的該等資料之準確性、合理性、完整性或可靠性發表意見或提供任何形式的保證；
- 本報告全部或部分內容所依據由其他人士提供的資料均屬可靠。然而，吾等並無獨立核實有關資料，亦無就該等資料之準確性作出保證；
- 吾等的工作結果取決於目標集團的財務表現。然而，由於事件及情況通常不會如預期發生，預測與實際結果之間通常會有差異，且該等差異可能屬重大。吾等對預測結果的實現不承擔任何責任；
- 吾等的分析僅限於對目標集團的案頭評估，該評估依賴管理層提供的資料。吾等毋須進行實際檢查、實地視察及核實目標集團持有資產之法定所有權；
- 吾等已考慮已公佈的市場數據及其他公開資料(如適用)，而吾等對其內容及準確性概不負責。該等資料來自公開可得來源及行業報告；及
- 吾等之工作乃根據於估值日期可獲得之資料進行，而本報告日期後之任何其後資料毋須於吾等之工作中反映。

5. 資料來源

就吾等之估值而言，吾等已獲提供管理層所編製有關目標集團之資料。估值須考慮所有相關因素，包括但不限於以下各項：

- 目標集團之整體業務描述、營運及發展；
- 有關目標集團的登記、法律文件、許可證及牌照；
- 有關目標集團的財務及經營資料；
- 整體經濟前景以及影響目標集團、行業及市場的特定經濟環境及市場因素；及
- 來自市場的其他可靠公開數據來源。

吾等亦已透過公開資料來源進行研究，以評估獲提供資料的合理性及公平性。吾等已假設所獲提供資料之準確性，並於達致吾等之意見時在很大程度上倚賴該等資料。

6. 目標集團概覽

Tour East Holidays (Canada) Inc. 為一間於加拿大安大略省註冊成立的有限公司。其註冊辦事處地址為 Suite 304, 1090 Don Mills Road, Toronto, Ontario, M3C 3R6 Canada。

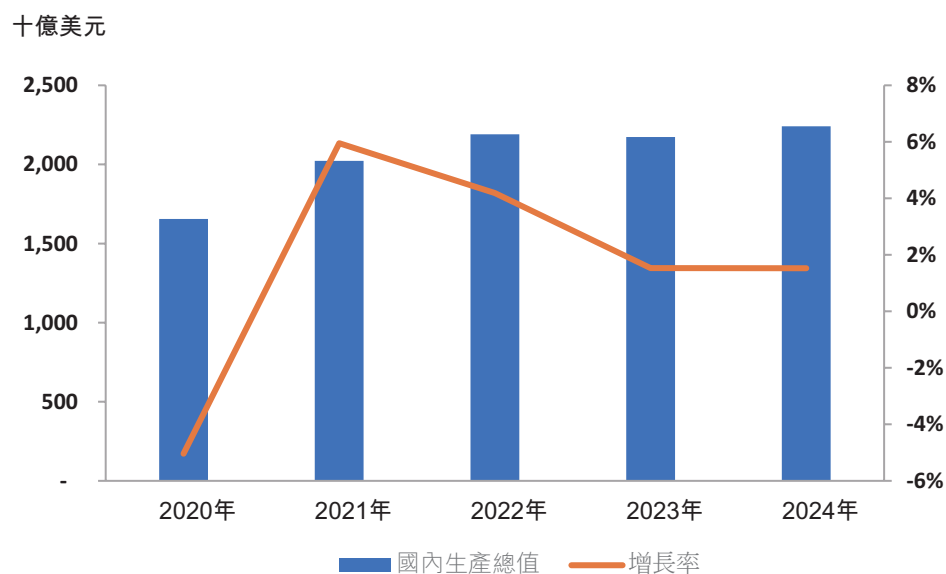
Tour East Holidays (Canada) Inc. 主要於加拿大從事機票分銷、旅遊業務流程管理以及提供旅遊產品及服務。其母公司為 BVTEHC Inc.，於加拿大註冊成立。Tour East Holidays (Canada) Inc. 擁有並管理兩處以「Tour East Holidays」及「Toureast.com」名義營運的旅遊業務點。

7. 行業概覽

7.1. 加拿大經濟

於2020年至2024年期間，加拿大的國民經濟經歷了穩定增長。於2022年上漲至4.19%後，於2023年，經濟增長穩步回落至1.53%。儘管增長率於2024年保持穩定在1.53%，經濟增長仍然超越先前的峰值，與2022年的21,900億美元相較達到22,410億美元的高點。

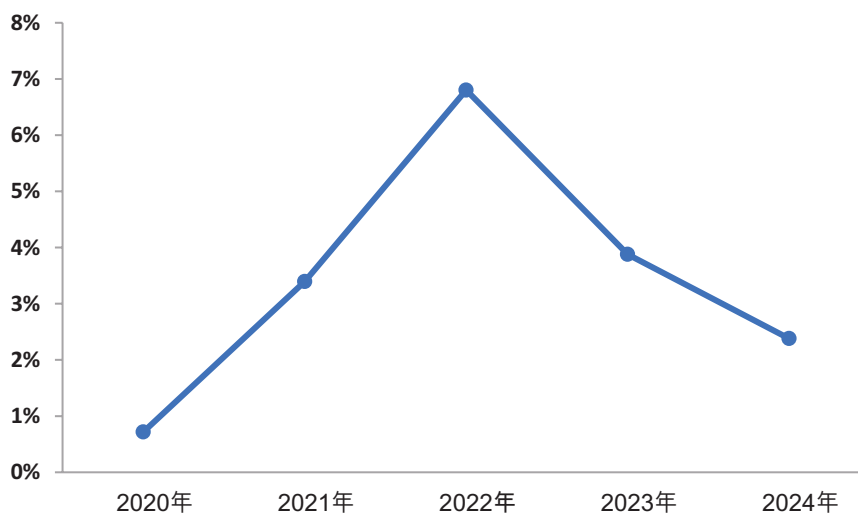
國內生產總值及增長率，2020年至2024年



來源：世界銀行

加拿大居民消費價格急劇上漲，於2022年上漲了6.80%。這一增長速度後來顯著回落，放緩至2023年的3.88%，然後到2024年的2.38%。2024年增長了2.38%，表明價格增長回到了一個更加穩定及適度的速率。

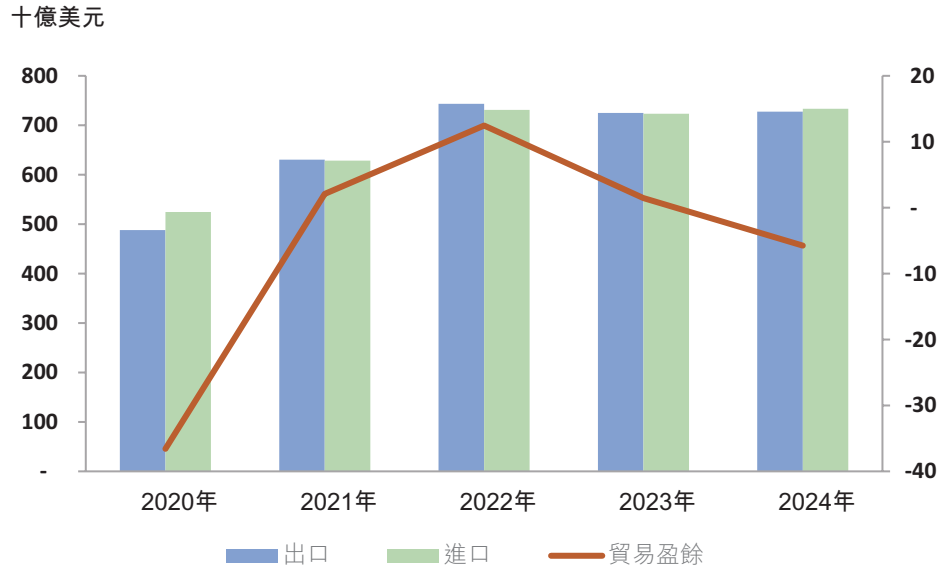
居民消費價格之年度變動，2020年至2024年



來源：世界銀行

從2020年至2022年，出口與進口均大幅增長，出口由4,880億美元增加至7,430億美元而進口由5,250億美元增加至7,310億美元，反映了疫情的初始影響後經濟活動加強。於2022年達到峰值後，出口與進口的價值均略為下降但仍於高位保持穩定，於2024年出口7,280億美元而進口7,330億美元。整個期間整體貿易結餘仍近乎平衡，任何盈餘或虧絀僅佔總貿易量的很小部分。2024年出現虧絀60億美元乃受到進口略微超過出口的影響。

商品及服務的進口及出口，2020年至2024年



來源：世界銀行

7.2 在線旅遊服務行業

加拿大在線旅遊服務(「在線旅遊服務」)市場正經歷適度增長，根據Future Market Insights及IMARC Group的報告，行業規模預計於2025年達到約110億美元，預期將於2035年前接近翻番達到232億美元，複合年增長率約為7.7%。對定製化及體驗式旅遊日益增長的興趣推動了這一增長，而這一興趣增長有加拿大廣泛的旅遊基礎設施及採用數字化所支持。加拿大的在線旅遊預訂正穩健增長，其受到能加強旅程客製化及遊客便利的人工智能驅動工具的推動。

然而，加拿大的在線旅遊服務面臨著挑戰，包括高昂的旅遊成本，特別是高價機票，以及來自全球業者比如Expedia及Booking.com的激烈競爭，二者拿下了巨大的市場份額。許多旅行社嚴重依賴服務費以保持盈利能力，然而旅客對價格增長仍然敏感。諸如生成式人工智能的技術在加拿大旅行社中仍處於早期應用階段，對創新構成壓力，同時還要控制成本。

全球範圍而言，根據Market Insights Research的《在線旅遊服務市場規模、份額及增長前景(2024年至2030年)(OTS Market Size, Share & Growth Outlook(2024-2030))》，2024年在線旅遊服務市場價值約為6,130億美元，預計至2030年以約8.6%的複合年增長率增長。然而，與增長相伴隨的是利潤率方面的壓力，此乃由於激烈競爭，高昂的營運成本，以及依賴第三方供應商經常導致佣金縮水。根據MyTrip.ai的一份行業報告，少數主要在線旅行服務壟斷了約40%的數字旅遊市場，力量集中且限制小型業者的議價能力。

全球範圍的經濟及地緣政治不確定因素繼續影響預訂量及消費者支出。此外，人工智能的迅速演變及移動技術需求高昂的升級成本對小型旅行社來說可能難以企及。該等因素造成利潤率壓縮及在線旅遊服務全球增長環境的挑戰日益嚴峻。

總而言之，加拿大在線旅遊服務市場及全球行業繼續按規模增長，惟彼等面臨巨大阻礙，這包括成本壓力、激烈競爭、技術需求及市場集中。儘管面對挑戰，適應及對創新的投資對於持續成功而言將至關重要。

8. 估值方法

傳統估值方法包括市場法、收入法及成本法。該等方法各自適用於一種或多種情況，有時兩種或多種方法可以一起使用。是否採用某一特定方法將取決於對與目標集團性質相若者進行估值時最常採用的做法。

8.1 市場法

市場法透過分析可資比較資產的近期銷售或發售計量資產的價值。銷售及發售價可就所評估資產與可資比較資產之位置、銷售時間、用途以及銷售條款及條件方面的差異作出調整。

8.2 收入法

收入法按資產未來經濟利益的現值計量其價值。該等利益可包括盈利、節省成本、稅項扣減及出售所得款項。

8.3 成本法

成本法按複製或以具類似效用的其他資產替換有關資產的成本計量資產的價值。倘被估值資產提供的效用少於新資產，則複製或替換成本將作出調整，以反映適當的實質損耗、功能及經濟陳舊。

9. 就目標集團之估值所採納之方法

在上述估值方法中，選擇評估目標集團的估值方法乃基於(其中包括)所提供資料的數量及質量、可獲取數據的可訪問性、相關市場交易的可獲得性、目標集團業務營運的獨特性及所參與行業的性質、專業判斷及技術專長。

由於在制定財務預測時廣泛依賴多項假設，收入法被視為不適用於目標集團之估值。該等預測之準確性對相關假設之有效性極為敏感，而任何不準確之處均可能嚴重影響公平值之釐定。因此，本估值並無使用收入法。成本法亦被視為不適當。成本法依賴對複製成本和陳舊程度的主觀估計，可能導致估值未能反映當前市場現實和預期。

市場法被認為是此次估值中最合適之估值方法。根據市場法，於本次估值中採用上市公司比較法（「上市公司比較法」）。應用上市公司比較法時，先計算視作與目標集團可資比較之上市公司的價格倍數，其後透過採用的價格倍數計算目標公司的指示價值，並調整規模、控制權溢價及缺乏市場流通性折讓（倘適用）。價格倍數是通過計量公司財務表現反映商業價值的比率。

9.1. 可資比較公司

於本次估值中，所採納的參數乃經參考被認為與目標公司可資比較之上市公司（「可資比較公司」）相關資料而釐定。由於並無公司與目標集團完全相同，故於評估目標集團時需要一組可資比較公司。為適當釐定可資比較公司，吾等已於選擇標準中已考慮公開資料來源提供的以下觀點：

- 收入的主要貢獻來自在線旅遊服務，佔總收入逾70%；及
- 於大型證券交易所上市且於合理期間內交易活躍，具備充分資料，如可從市場上獲取的財務及經營資料。

根據上述甄選準則，已確定一份詳盡的可資比較公司名單。可資比較公司詳情載列如下：

公司名稱	代號	業務概況	在線旅遊服務
			應佔收入百分比
Flight Centre Travel Group Limited	FLT AU	Flight Centre Travel Group Ltd 是一家在澳洲營運的零售旅行社。該集團於澳洲境內及國際市場(包括新西蘭、香港、南非、加拿大及英國)設有近1,200間分店。旗下代理機構及品牌涵蓋Flight Centre、Travel Associates 及 Student Flights。	86%
Expedia Group Inc	EXPE US	Expedia Group, Inc. 為休閒旅客及小型企業商務旅客提供在線旅遊服務。該公司提供廣泛的旅遊購物與預訂服務，並即時提供航空公司、酒店及租車公司的時刻表、價格與空位資訊。其服務範圍遍及全球各地。	100%
Trip.Com Group Limited (攜程集團)	TCOM US	Trip.Com Group Limited (攜程集團) 是一家在線旅遊代理商，提供行動應用程式、酒店預訂、機票與火車票訂購、旅行團及企業差旅管理服務，服務範圍遍及全球。	91%
實德環球有限公司	487 HK	實德環球有限公司是一家投資控股公司，主要從事旅遊業務。該公司從事銷售機票及提供旅遊相關服務。	95%
Booking Holdings Inc	BKNG US	Booking Holdings Inc. 是一家在線旅遊公司。該公司提供一個平台，讓用戶能預訂旅遊行程、住宿、租車、機票及度假套餐，服務範圍遍及全球各地。	95%

			在線旅遊服務 應佔收入 百分比
公司名稱	代號	業務概況	
Tripadvisor Inc	TRIP US	TripAdvisor, Inc. 是一家在線旅遊研究公司，為客戶提供旅遊資訊、會員對目的地及住宿設施(包括酒店、住宿加早餐旅館、特色住宿、度假租屋、餐廳及活動)的評論與意見，服務範圍遍及全球。	90%
東瀛遊控股有限公司	6882 HK	東瀛遊控股有限公司是一家投資控股公司。其從事提供旅行團、自由行套票、個別旅遊元素、輔助性旅行相關產品及服務，以及透過其台灣附屬公司提供入境旅行團。	92%
His Co Limited	9603 JP	HIS Co.,Ltd. 是一家旅行社，提供海外預訂、旅行團管理、航空快遞、折扣機票預訂及其他服務。其服務範圍遍及全球各地。	82%
Helloworld Travel Limited	HLO AU	Helloworld Travel Limited 是一家旅遊公司，為企業及政府客戶提供差旅管理服務，包括預訂航班、郵輪及住宿。其服務範圍遍及全球各地。	84%
Thomas Cook India Limited	TC IN	Thomas Cook (India) Ltd. 是一家外匯授權交易商及旅行社，同時提供旅行團、貨運服務及旅遊相關保險。	79%

公司名稱	代號	業務概況	在線旅遊服務
			應佔收入百分比
Makemytrip Limited	MMYT US	Makemytrip Ltd. 透過互聯網提供旅遊服務。該公司營運的網站讓旅客查詢及規劃行程，並預訂機票、酒店、套票、火車票、巴士票及租車服務。	90%
Yatra Online Inc	YTRA US	Yatra Online, Inc. 提供在線旅行社服務，協助企業與消費者預訂航空、鐵路及巴士車票，並為客戶安排汽車租賃與酒店住宿。服務對象為印度境內客戶。	89%
eDreams ODIGEO, S.A.	EDR SM	eDreams ODIGEO, S.A. 是一家在線旅遊公司，提供定期航班、航空公司、酒店、郵輪、租車、度假套票及旅遊保險服務，服務範圍遍及全球各地。	100%
Lastminute.com N.V.	LMN SW	lastminute.com N.V. 一家歐洲在線旅遊休閒公司。該公司提供航班、酒店、郵輪、租車及其他相關旅遊服務，業務遍及歐洲各國。	93%

9.2. 採用的價格倍數

為計算目標集團之公平值，吾等已考慮多個價格倍數，包括企業價值與未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利(「EV/EBITDA」)倍數、企業價值與未計利息及稅項前盈利(「EV/EBIT」)倍數、企業價值銷售(「EV/S」)倍數、市盈率(「市盈率」)倍數、市銷率(「市銷率」)倍數及市賬率(「市賬率」)倍數。

對於以股權價值作為分子計算的價格倍數，市銷率倍數因包含債務與現金而未能反映目標集團的完整資本結構；市盈率與市賬率倍數亦被視為不適用，因計入根據免除合同撤銷的公司間應收款項後目標集團於估值日期處於虧損狀態且淨負債。

採用企業價值作為分子之價格倍數方面，由於評估結果顯示無商業價值（主要源於目標集團負值之EBITDA及負值之EBIT），故估值中認為EV/EBIT及EV/EBITDA倍數均不適用。

基於上述考量因素，本次估值採用EV/S倍數評估目標集團之價值。EV/S倍數計算方式為企業價值除以過去12個月之收入。企業價值之計算公式如下：

$$EV = Mkt\ Cap + PE + MI + ST\ Debt + LT\ Debt - Cash$$

其中：

EV	=	企業價值
Mkt Cap	=	市值
PE	=	優先股本
MI	=	少數股東權益
ST Debt	=	短期債務
LT Debt	=	長期債務
Cash	=	現金及現金等價物

可資比較公司之EV/S倍數詳情如下：

公司名稱	代號	貨幣	市值(百萬) (附註1)	企業價值 (百萬) (附註2)	收入 (百萬) (附註3)	EV/S倍數
Flight Centre Travel Group Limited	FLT AU	澳元	2,893	2,961	2,784	1.06
Expedia Group Inc	EXPE US	美元	25,664	27,092	14,018	1.93
Trip.Com Group Limited (攜程集團)	TCOM US	人民幣	292,902	275,315	57,290	4.81
實德環球有限公司	487 HK	港元	606	979	51	19.06
Booking Holdings Inc	BKNG US	美元	176,773	178,167	25,025	7.12
Tripadvisor Inc	TRIP US	美元	2,272	2,308	1,870	1.23
東瀛遊控股有限公司	6882 HK	港元	281	552	1,565	0.35
His Co Limited	9603 JP	日圓	117,156	205,023	363,717	0.56
Helloworld Travel Limited	HLO AU	澳元	288	220	193	1.14
Thomas Cook India Limited	TC IN	印度盧比	74,569	68,956	82,845	0.83
Makemytrip Limited	MMYT US	美元	9,382	10,261	993	10.34
Yatra Online Inc	YTRA US	印度盧比	7,344	10,023	7,954	1.26
eDreams ODIGEO, S.A.	EDR SM	歐元	1,117	1,421	671	2.12
Lastminute.com N.V.	LMN SW	歐元	194	114	332	0.34
					中位數	1.25

附註：

1. 截至估值日期為止；
2. 參照可資比較公司之市值及最新財務報表釐定；及
3. 可資比較公司最新財務報表所載之過去 12 個月累計收入。

可資比較公司通常與被估值企業在規模上存在差異，規模較大的企業通常呈現較低的預期回報率，從而導致較高的估值。反之，小型企業在營運風險與財務表現方面普遍被視為風險較高，因而預期回報率(或折讓率)較高，估值倍數則相對較低。據此，可資比較公司的基礎估值倍數已予調整(「經調整估值倍數」)以反映可資比較公司與目標集團之間性質上之差異。經調整估值倍數之計算公式如下：

$$\text{經調整估值倍數} = \frac{1}{\frac{1}{M} + \theta \varepsilon}$$

其中：

M	=	基礎估值倍數(即 EV/S 倍數)
θ	=	規模差異規定之權益折讓率增加
ε	=	當資本結構中存在負債，且採用基於投入資本市場價值的定價倍數時，即為市場價值與投入資本市值之比率，則需要對 θ 作出調整

在本次估值過程中，目標集團採用的規模溢價率為 2.66%，參照「Kroll 資本成本指南：美國資本成本輸入數據集、美國行業基準數據集 (Kroll Cost of Capital Navigator: U.S. Cost of Capital Inputs Dataset, U.S. Industry Benchmarking Dataset)」得出，數據來源日期為 2024 年 12 月 31 日。

可資比較公司之經調整估值倍數詳情載列如下：

公司名稱	代號	規模溢價	θ	ε (附註1)	EV/S 倍數	經調整 EV/S 倍數
Flight Centre Travel Group Limited	FLT AU	1.02%	1.64%	41.86%	1.06	1.06
Expedia Group Inc	EXPE US	0%	2.66%	14.03%	1.93	1.92
Trip.Com Group Limited (攜程集團)	TCOM US	0%	2.66%	60.40%	4.81	4.46
實德環球有限公司	487 HK	2.66%	0%	65.15%	19.06	19.06
Booking Holdings Inc	BKNG US	0%	2.66%	-22.24%	7.12	7.43
(附註2)						
Tripadvisor Inc	TRIP US	1.02%	1.64%	20.31%	1.23	1.23
東瀛遊控股有限公司	6882 HK	2.66%	0%	13.53%	0.35	0.35
His Co Limited	9603 JP	1.02%	1.64%	18.76%	0.56	0.56
Helloworld Travel Limited	HLO AU	2.66%	0%	79.08%	1.14	1.14
Thomas Cook India Limited	TC IN	1.02%	1.64%	60.36%	0.83	0.83
Makemytrip Limited	MMYT US	0.52%	2.14%	3.24%	10.34	10.26
Yatra Online Inc	YTRA US	2.66%	0%	85.05%	1.26	1.26
eDreams ODIGEO, S.A.	EDR SM	1.02%	1.64%	35.33%	2.12	2.09
Lastminute.com N.V.	LMN SW	2.66%	0%	23.15%	0.34	0.34
中位數					1.25	1.24

附註：

1. 參照可資比較公司的最新財務報表，將權益總額除以權益總額、短期債務、長期債務及現金及現金等價物之和而釐定；及
2. 負比率係以負權益總額除以正權益總額、短期債務、長期債務及現金及現金等價物之和而得。

9.3. 缺乏市場流通性折讓

市場流通性之概念涉及所有權權益之流動性，即在擁有人選擇出售時，如何快速及簡便地兌換成現金。相對於上市公司之類似權益而言，私營公司之所有權權益並不即時可銷。因此，私營公司之股份價值通常較上市公司之股份價值為低。缺乏市場流通性是將投資價值向下調整以反映其市場流通性下降水平。

根據 Moore 發佈的研究《控制權溢價和缺乏市場流通性折讓研究 2025－第 3 期》，該研究總結了從香港交易所提取的數據。吾等於估值中採用了 20.4% 的缺乏市場流通性折讓，這是過去 12 個月市場數據的中位數。

9.4. 控制權溢價

在企業營運、業務發展等決策層面，一間公司的控制權權益可帶來顯著優勢。舉例而言，憑藉控制權賦予的權限，控股股東能掌控公司的淨現金流，並對公司代表股東進行的任何酌情支出項目行使控制權。因此，公司控制權權益的價值通常高於少數權益，而少數權益往往面臨巨大風險，須受制於控股股東的判斷力、道德準則及管理能力。

採用的控制權溢價乃參考 Moore 發佈的研究《控制權溢價和缺乏市場流通性折讓研究 2025－第 3 期》。該研究總結了從香港交易所網站提取的數據。吾等於估值中採用了 23.7% 的控制權溢價，這是過去 12 個月市場數據的中位數。

9.5 計算詳情

考慮到缺乏市場流通性折讓及控制權溢價情況，目標集團的價值使用以下公式計算：

$$\begin{array}{l} \text{不具市場} \\ \text{流通性控股} \\ \text{權益價值} \end{array} = \begin{array}{l} \text{具市場流通性} \\ \text{少數股東} \\ \text{權益價值} \end{array} \times (1 + \text{控制權溢價}) \times (1 - \text{缺乏市場流通性折讓})$$

為作說明，下表載列使用 EV/S 倍數計算的目標集團無流通市場的控股權益於非經營資產及負債作出調整後的全部股權的公平值的計算詳情：

此處所列數字之間的任何差異均由於約整所致。

於 2025 年 8 月 15 日

最近過去 12 個月收入	5,130,311 加元
乘： 經調整 EV/S 倍數	1.24
目標集團的隱含企業價值	6,385,177 加元
加： 現金及現金等價物	4,665,876 加元
減： 優先股本	—
減： 少數股東權益	—
減： 短期債務	211,804 加元
減： 長期債務	244,110 加元
目標集團的全部股權於非經營資產及負債作出調整前的 公平值(具市場流通性少數股東權益)	10,595,138 加元
乘： 控制權溢價	(1+23.7%)
乘： 缺乏市場流通性折讓	(1-20.4%)
目標集團的全部股權於非經營資產及負債作出調整前的 公平值(不具市場流通性控股權益)	10,432,524 加元
加： 非經營資產(附註 1)	231,693 加元
減： 非經營負債(附註 2)	7,878,000 加元
目標集團的全部股權於非經營資產及負債作出調整後的 公平值(不具市場流通性控股權益)	2,786,217 加元

附註：

1. 透過損益按公允值列賬的金融資產，包括加拿大政府發行的一隻上市政府債券；及
2. 其他應付款項包括由 Expedia Group Inc 提供的一次性及非常規應付款項，誠如管理所建議，應付款項的唯一用途是向國際航空運輸協會提供作為按金以符合合規要求，且並非由目標集團業務的持續收入產生活動所導致，或支援目標集團業務的持續收入產生活動。

10. 主要假設

吾等在估值時已採納若干主要假設以充分支持估值意見。此外，吾等之估值分析亦受限於如下所載管理層認為必要及適合於吾等之估值分析中採納的特定聲明及若干主要假設：

- 管理層所提供及作出有關目標集團財務及業務狀況之資料及聲明均準確可靠；
- 目標集團將繼續按持續基準經營及擁有充足流動資金，並能使目標集團的運營效益最大化；
- 目標集團已獲得經營業務所有必需許可、營業執照、牌照及法律批准，且於目標集團經營或擬經營所在地經營業務之所有相關許可、營業執照、牌照及法律批准將正式取得並可於屆滿後以最低費用重續；
- 目標集團經營或擬經營所在行業將有足夠技術人員供應，且目標集團將留聘合資格管理人員、主要員工及技術人員以支持其持續經營及發展；
- 目標集團經營或擬經營所在地現行稅法並無重大變動及應付稅項稅率維持不變，且目標公司將遵守所有適用法律及法規；
- 目標集團經營或擬經營所在地政治、法律、經濟或市場狀況並無出現對目標集團應佔收益及盈利能力造成不利影響之重大變動；
- 相關利率及匯率並無出現影響目標集團業務之重大變動；及
- 除在正常業務過程中及財務數據所反映者外，並無未披露之實際或或然資產或負債，無不尋常責任或重大承擔，亦無任何將對目標集團於估值日期之價值造成重大影響之尚未了結或即將面臨之訴訟。

倘實際事件未符合上述一項或多項假設，則所計算得出的目標集團價值可能與本報告所載數據有重大差異。

11. 限制條件

本估值反映於估值日期存在的事實及狀況。吾等並無考慮其後發生的事件，亦毋須就有關事件及狀況更新吾等的報告。

據吾等所深知，本報告所載一切數據均屬合理及準確釐定。制定是次分析時所採用由其他人士提供的數據、意見或所識別估計均匯集自可靠來源；然而，吾等不會就有關準確性作出任何保證或承擔任何責任。

吾等已在很大程度上依賴管理層所提供的資料以達致估值意見。吾等並未核實所提供資料之準確性並假設上述資料為準確。吾等並無進一步調查吾等是否已獲提供所需所有數據，且吾等並無理由相信吾等遭隱瞞任何重要數據。

吾等特別指出，估值乃基於吾等所獲提供的資料，而 貴集團所提供有關市場數據及目標集團資料真實準確。

吾等對價值的意見乃透過公認估值程序及慣例得出，在很大程度上倚賴使用多項假設並考慮多項不明朗因素，而當中並非所有不明朗因素可予輕易量化或確定。

就其本質而言，估值工作不能被視為一項精確科學且在許多情況下所達致的結論將必須為主觀及依賴個人判斷。因此，並不存在單一無爭議範圍，故一般而言吾等不能就估值提供絕對保證。

本報告僅供收件人作**第1節－估值目的**所述特定目的使用，未經吾等書面批准其所示形式及內容，本報告全部或任何部分或對其任何提述不可載入任何文件、通函或報表內。吾等概不對本報告所示內容或因本報告所示內容而對任何第三方負責或承擔任何責任。

12. 備註

除另有指明者外，本估值報告所載一切貨幣金額均以加拿大元(加元)為單位。

13. 估值意見

根據上述調查及分析、吾等的工作範圍、工作範圍之限制、可用的資料、所採納的假設及所採用的估值方法，吾等認為BVTEHC Inc.，連同其附屬公司Tour East Holidays (Canada) Inc. (統稱為目標集團) 100% 股權於2025年8月15日(即估值日期)的公平值已合理呈列為**2,800,000 加元(貳佰捌拾萬加元整)**。

吾等謹此確認，吾等於 貴集團、目標集團或本報告所呈報估值中概無現時或預期權益。

此致

富盈環球集團控股有限公司

香港

皇后大道中251號

太興中心2座2樓

董事會 台照

為及代表

瑞豐環球評估諮詢有限公司

董事

吳俊輝

CFA, FRM

謹啟

2025年9月25日

附註：吳俊輝先生為特許金融分析師及註冊金融風險管理師。彼於亞太地區(包括香港、中國及澳洲)以及歐洲、美洲、中東及非洲國家之業務估值、交易諮詢及企業諮詢方面擁有逾十五年經驗。

1. 責任聲明

本通函(董事願共同及個別承擔全部責任)乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重要方面均屬準確完備，並無誤導或欺詐成分，亦無遺漏任何其他事項，以致本通函或其載任何陳述產生誤導。

2. 董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團的股份、相關股份及債權證中的權益及淡倉

於最後實際可行日期，本公司董事及最高行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債權證中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括任何該董事或最高行政人員根據證券及期貨條例有關條文被當作或被視為擁有的權益或淡倉)，或須根據證券及期貨條例第352條登記於本公司要求保存的登記冊內的權益及淡倉，或根據上市規則中上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)的規定須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

(i) 於本公司股份的好倉

董事姓名	權益性質	股份數目 ⁽¹⁾	概約股權 百分比
劉學斌先生(「劉先生」) ⁽²⁾	受控制法團權益	900,000,000	75.0%

附註：

(1) 所列所有權益為好倉。

(2) 明日教育科技有限公司持有本公司的900,000,000股股份，分別由明日教育控股有限公司(由劉先生全資擁有)擁有70%以及由Tomorrow Education Development Limited(由劉杰鋒先生全資擁有)擁有30%。根據證券及期貨條例，明日教育控股有限公司及劉先生被視為於明日教育科技有限公司持有的本公司股份中擁有權益。

(ii) 於相聯法團普通股的好倉

董事姓名	相聯法團名稱	身份／性質	股權百分比
劉先生 ⁽²⁾	明日教育科技有限公司	受控制法團權益	70.0%
劉杰鋒先生 ⁽²⁾	明日教育科技有限公司	受控制法團權益	30.0%

附註：

- (1) 所列所有權益為好倉。
- (2) 明日教育科技有限公司持有本公司的900,000,000股股份，分別由明日教育控股有限公司（由劉先生全資擁有）擁有70%以及由Tomorrow Education Development Limited（由劉杰鋒先生全資擁有）擁有30%。根據證券及期貨條例，明日教育控股有限公司及劉先生被視為於明日教育科技有限公司持有的本公司股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事及最高行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的任何股份、相關股份及債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的任何其他權益或淡倉（包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被當作或視作擁有的權益或淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須列入該條例所指本公司登記冊的權益或淡倉，或根據標準守則的規定須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

3. 本公司主要股東及其他人士於本公司股本中的權益及淡倉

就本公司所深知，於最後實際可行日期，以下人士於本公司股份、相關股份或債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文須知會本公司之權益或淡倉，或擁有已於本公司根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊中登記，佔本公司各類別已發行股本5%或以上之權益或淡倉：

股東姓名	權益性質	股份數目 ⁽¹⁾	股權百分比
明日教育科技有限公司 ⁽²⁾	實益擁有人	900,000,000	75.0%
明日教育控股有限公司 ⁽²⁾	受控制法團權益	900,000,000	75.0%
劉先生 ⁽²⁾	受控制法團權益	900,000,000	75.0%

附註：

(1) 所列全部權益為好倉。

(2) 明日教育科技有限公司持有900,000,000股本公司股份，並由明日教育控股有限公司(由劉先生全資擁有)擁有70%以及由Tomorrow Education Development Limited(由劉杰鋒先生全資擁有)擁有30%。根據證券及期貨條例，明日教育控股有限公司及劉先生被視為於明日教育科技有限公司持有的本公司股份中擁有權益。董事劉先生亦為明日教育科技有限公司及明日教育控股有限公司的董事。

除上文所披露者外，就本公司所深知，於最後實際可行日期，概無人士知會本公司(不包括本公司董事或最高行政人員)其於本公司股份及股本衍生工具之相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須知會本公司的權益或淡倉，或記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條之規定須存置之登記冊內的權益或淡倉，或於5%或以上的本公司各類別已發行股本中持有任何權益或淡倉。除本文所披露者外，就董事所知，於最後實際可行日期，概無董事為任何公司的董事或員工，而該公司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及第3分部的條文須向本公司披露的權益或淡倉。

4. 董事於本集團資產及合約之權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團之任何成員公司自2024年12月31日(即本集團最近期刊發之經審核財務報表之結算日)起直至最後實際可行日期已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任何直接或間接權益。

於最後實際可行日期，概無董事於就本集團業務而言屬重大之任何存續合約或安排中擁有重大權益。

5. 競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自之緊密聯繫人擁有任何競爭權益(倘彼等各自為上市規則所界定的本公司控股股東，則須根據上市規則第8.10條予以披露)。

6. 服務合約

於最後實際可行日期，董事概無與本集團訂立本集團不可於一年內毋須支付賠償(法定賠償除外)而予以終止的服務合約。

7. 重大合約

除協議外，於緊接最後實際可行日期前兩年內，本集團任何成員公司概無訂立重大合約(並非在本集團開展或擬開展的日常業務過程中訂立之合約)。

8. 重大訴訟

於最後實際可行日期，據董事所深知、全悉及確信，本集團並無牽涉任何重大訴訟或仲裁，而就董事所知，本集團任何成員公司亦無懸而未決或面臨威脅的重大訴訟或申索。

9. 專家

以下為本通函中引述其名稱或載有其意見或函件之專家的資格：

名稱	資格
瑞豐環球評估諮詢有限公司	獨立估值師

於最後實際可行日期，專家已就刊發本通函發出書面同意，同意以現時所示之形式及涵義，在本通函轉載其報告、函件及引述其名稱，且迄今並無撤回其書面同意。

於最後實際可行日期，專家並無於本集團任何成員公司中擁有任何股權或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利（不論是否可依法強制執行），亦無於本集團任何成員公司自2024年12月31日（即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表結算日）以來所收購、出售或租賃，或建議收購、出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

10. 雜項

- (a) 本公司註冊辦事處地址為 4th Floor, Harbour Place, 103 South Church Street, PO Box 10240, Grand Cayman, KY1-1002, Cayman Islands。
- (b) 本公司之公司秘書為周啟宇先生，為香港會計師公會會員。
- (c) 本公司的股份過戶登記分處為寶德隆證券登記有限公司，地址為香港北角電氣道148號21樓2103B。
- (d) 本通函的中英文本倘有歧義，概以英文本為準。

11. 展示文件

以下文件之副本將自本通函日期起計14天期間登載於聯交所網站 (<http://www.hkexnews.hk>) 及本公司網站 (<http://www.cighl.com>)：

- (a) 估值報告（其全文載於本通函附錄二）；
- (b) 本附錄「9. 專家」一段所述同意書；
- (c) 本附錄「7. 重大合約」一段所述之重大合約；及
- (d) 本通函。