Halcyon Agri Corporation Limited 拟转让 JFL Agro Pte. Ltd.股权涉及 JFL Agro Pte. Ltd. 股东全部权益价值估值项目

估 值 报 告

中联估报字[2026]第 3389 号

中联资产评估集团有限公司

二〇二六年十月八日

目 录

声　明.....1
摘　要.....4
第一章 估值背景及目的.....7
一、涉及公司及持股关系.....7
二、估值目的.....9
三、价值类型.....9
四、估值基准日.....9
五、估值依据.....10
第二章 资产概况.....12
一、估值对象和估值范围.....12
二、被估值单位-JFL AGRO资产概况.....12
三、长期股权投资-JFL HOLDINGS资产概况.....13
三、企业申报的表外资产的类型、数量.....16
四、其他账外资产.....16
第三章 估值前提及假设.....17
一、价值类型及其定义.....17
二、估值假设.....17
三、估值工作范围.....19
第四章 估值方法.....21
第五章 估值结论.....30
第六章 特别说明.....32
一、特别事项声明.....32
二、报告使用限制说明.....34

声　明

一、我们的工作仅限于在获得资料范围内，对委估的JFL Agro Pte. Ltd.（以下简称“JFL Agro”）的股东全部权益于基准日的市场价值进行估算。估值人员对委估资产的账面值、入账依据、权属等进行了一定的核查验证，但对上述资产无担保义务。

二、本机构及相关估值人员与报告中的估值对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

三、报告使用人应当正确理解和使用估值结论，估值结论不等同于估值对象可实现价格，估值结论不应当被认为是对估值对象可实现价格的保证。

四、本公司出具的估值报告中的分析、判断和结果受报告中假设和限制条件的限制，报告使用人应当充分考虑报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对估值结论的影响。

五、本报告结论的有效性取决于估值对象提供资料及信息的真实性、准确性、完整性，如因信息不对称而对估值结论产生重大影响的，本机构保留更改估值结论的权利。

六、本公司根据估值对象提供资料形成的各项资产市场价值的参考意见，仅供委托人进行股权交易行为的参考，不是对估值对象价值的认定和保证。委托人应当正确分析并理解本报告，恰当使用估值结论。

七、我们并不担保该资产价值的必然实现。对全部资产及负债的如实申报是JFL Agro管理层的责任，编制本报告过程中我们与委托人、JFL Agro及其子公司进行了必要的沟通讨论，按照相关财务会计准则划分出的范围。我们对全部资产及负债的账面值、入账依据、权属、现状无保证责任及担保义务。我们不对既定事项负担法律核查责任。本报告

没有对待估资产的所有权进行调查。我们假设所有者的要求是合法有效的，其所拥有的权利是完整且有市场的，并且不存在通过正常过程不能结清的事项，但报告中进行特别说明的除外。

八、本公司及相关经办人员未参与委托人任何编制财务报告及账务处理程序，不对任何不当财务或账务处理程序及结果负责，并无义务与由此产生的任何相关当事方解释及负责。我们获得了 JFL Agro 编制的收益预测，并根据经审计财务报表、审计报告及相关资料对其编制基础、预测假设、预测逻辑进行了估值分析性复核，但我们并不担保该收益预测必然实现。

九、鉴于本次跨境股权交易背景下，估值人员所依据的财务及经营资料以 JFL Agro 及其子公司 JFL Holdings Sdn. Bhd.（以下简称"JFL Holdings"）经审计财务报表及审计报告为主，估值人员未对上述资料的真实性、准确性、完整性独立实施审计或验证程序，相关历史经营参数的真实性及其基础上的预测参数合理性由委托人及估值对象管理层负责。

十、本次估值所采用的收益预测数据，主要以估值对象提供的历史期及预测期核心经营参数为基础，由估值人员结合经审计财务报表、估值报告及行业情况进行分析、复核与测算。估值人员对收益预测的复核工作并不构成对历史经营数据真实性的核查，也不构成对预测参数准确性或未来经营成果实现程度的任何保证。委托人及报告使用人应充分理解收益预测的编制逻辑、适用前提及其所固有的不确定性风险。

十一、本公司及相关经办人员已经对估值对象所涉及的历史财务数据、管理层批准的预测性财务信息与管理层进行了讨论分析，并且已提请委托人及其他相关当事人按照企业会计准则要求完善。

十二、本公司及相关经办人员的估值工作仅针对 JFL Agro 股东全

部权益，并且仅限于利用管理层和委托人聘请的其他专业顾问提供的材料对股东全部权益的市场价值进行估值测算。本公司及相关经办人员并未参与JFL Agro财务或账务处理过程，不对任何的JFL Agro财务或账务处理方式及结果承担责任。

十三、本公司及相关经办人员遵守法律、行政法规，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的估值报告依法承担相应的法律责任。

十四、本报告只能作为贵公司进行股权交易的参考文件，不得用于任何其他目的。

Halcyon Agri Corporation Limited 拟转让 JFL Agro Pte. Ltd.股权涉及 JFL Agro Pte. Ltd. 股东全部权益价值估值项目

估 值 报 告

中联估报字[2026]第 3389 号

摘　要

中联资产评估集团有限公司接受 Halcyon Agri Corporation Limited（以下简称“合盛农业”）的委托，就合盛农业拟转让 JFL Agro Pte. Ltd.（以下简称“JFL Agro”）股权涉及的 JFL Agro 股东全部权益在估值基准日的市场价值进行了估算。

估值对象是 JFL Agro 股东全部权益。

估值范围为 JFL Agro 的全部资产及相关负债。

估值基准日为 2025 年 12 月 31 日。

本次估值目的是反映 JFL Agro 股东全部权益于估值基准日的市场价值，为合盛农业拟转让 JFL Agro 股权提供价值参考。

本次估值的价值类型为市场价值。

本次估值以公开市场为前提，结合委估对象的实际情况和估值的特定目的，综合考虑各种影响因素，对估值对象 JFL Agro 采用资产基础法进行估值。考虑估值方法的适用前提及满足估值目的，本次选用资产基础法估值结果作为最终估值结论。

经实地查勘、市场调查和评定估算等估值程序，得出市场价值结论如下：

JFL Agro 股东全部权益账面值 3,812.24 万新加坡元，估值为 8,726.20 万新加坡元，增值 4,913.96 万新加坡元，增值率 128.90%。

按基准日汇率（1 新加坡元兑 0.7788 美元）估算，JFL Agro 股东全部权益估值为 6,795.96 万美元。

按基准日汇率（1 新加坡元兑 5.4586 元人民币）估算，JFL Agro 股东全部权益估值为 47,632.84 万元。

在使用本估值结论时，特别提请报告使用人注意估值结论成立的假设前提、报告中所载明的特殊事项、使用限制以及期后重大事项。

以上内容摘自估值报告正文，欲了解本估值业务的详细情况和正确理解估值结论，应当阅读估值报告全文。

Halcyon Agri Corporation Limited 拟转让

JFL Agro Pte. Ltd.股权涉及 JFL Agro Pte. Ltd.

股东全部权益价值估值项目

估 值 报 告

中联估报字[2026]第 3389 号

Halcyon Agri Corporation Limited:

我公司接受贵公司的委托，取得了贵公司为股权转让涉及的 JFL Agro 资产申报表及收益预测表，并对其编制基础、预测假设、预测逻辑进行了分析性复核，在此基础上对 JFL Agro 在估值基准日 2025 年 12 月 31 日的股东全部权益进行了估算，形成了本报告。为全面理解报告结论，建议阅读全文，不宜断章取义。对于涉及的重大假设和特别说明，提请重点关注。

第一章 估值背景及目的

一、涉及公司及持股关系

（一）委托人：Halcyon Agri Corporation Limited

名称：Halcyon Agri Corporation Limited（简称“合盛农业”）

类型：股份有限公司（在新加坡注册成立，新加坡交易所主板上市）

住所：180 Clemenceau Avenue, #05-02 Haw Par Centre, Singapore 239922

成立日期：2005 年 4 月 7 日

公司编号：200504595D

上市地点及代码：新加坡交易所（SGX），代码：5VJ

（二）被估值单位：JFL Agro Pte. Ltd.

企业名称：JFL Agro Pte. Ltd.（简称“JFL Agro”）

公司注册号：201115259W

类型：私人股份有限公司（PRIVATE COMPANY LIMITED BY SHARES）

住所：新加坡（注册地址详见新加坡会计与企业管制局 ACRA 注册证书）

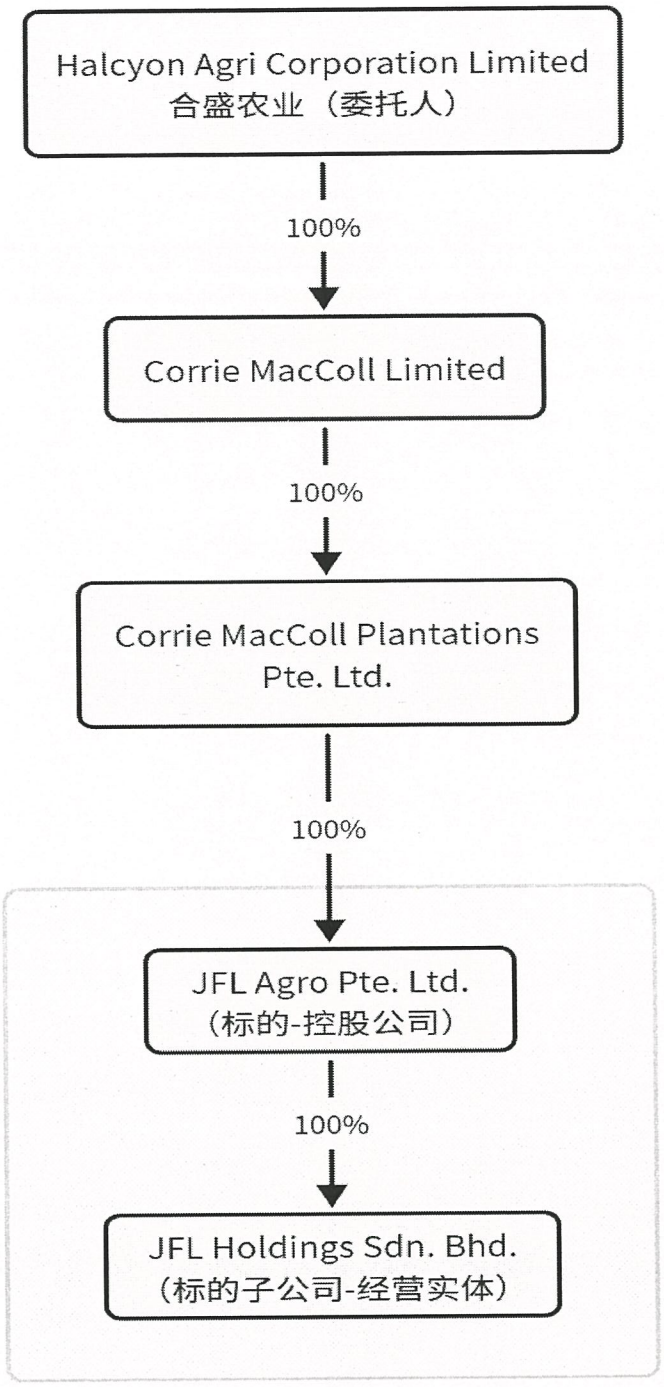
成立日期：2011 年 6 月 28 日

经营范围：投资控股。

1.股权结构

JFL Agro 是一家在新加坡注册成立的私人股份有限公司，系 Corrie MacColl Plantations Pte. Ltd.的全资子公司。其上层控股公司依次为 Corrie MacColl Limited 及 Halcyon Agri Corporation Limited（合盛农业），Halcyon Agri 为新加坡交易所上市公司。

委托人及被估值单位（含子公司 JFL Holdings）的股权结构如下图所示：



2.财务状况

JFL Agro 为投资控股公司，作为 Halcyon Agri 的全资子公司适用披露豁免，未编制合并财务报表。截至估值基准日 2025 年 12 月 31 日，JFL Agro 母公司报表资产总额 38,150,841 新加坡元，全部为非流动资产（对子

公司JFL Holdings的长期股权投资）；流动负债（其他应付款）28,430新加坡元；净资产38,122,411新加坡元。

JFL Agro 2025年度其他收入1,335新加坡元，行政费用5,522新加坡元，税后亏损4,187新加坡元；2024年度税后亏损6,861新加坡元；2023年度其他收入327新加坡元，行政费用6,532新加坡元，税后亏损6,205新加坡元。母公司口径历史财务数据具体如下：

表1：母公司口径资产、负债及财务状况

金额单位：新加坡元

项目	2023年12月31日	2024年12月31日	2025年12月31日
非流动资产—对子公司投资	38,150,841	38,150,841	38,150,841
资产总额	38,150,841	38,150,841	38,150,841
净资产	38,133,459	38,126,598	38,122,411
项目	2023年度	2024年度	2025年度
其他收入	327	—	1,335
行政费用	(6,532)	(6,861)	(5,522)
税后亏损	(6,205)	(6,861)	(4,187)
累计亏损	(1,074,427)	(1,081,288)	(1,085,475)
审计机构	Ernst & Young LLP	Ernst & Young LLP	Ernst & Young LLP

二、估值目的

根据《海南天然橡胶产业集团股份有限公司总经理办公会会议纪要》（2026年9月17日海胶集团综合部[2026]28号），合盛农业拟转让其所持JFL Agro股权。

本次估值的目的是反映JFL Agro股东全部权益在估值基准日2025年12月31日的市场价值，为上述经济行为提供价值参考。

三、价值类型

依据本次估值目的，确定本次估值的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，估值对象在估值基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

四、估值基准日

按照委托人委托，2025年12月31日作为本次估值基准日。

五、估值依据

（一）经济行为依据

《海南天然橡胶产业集团股份有限公司总经理办公会会议纪要》（2026 年 9 月 17 日海胶集团综合部[2026]28 号）

（二）法律法规依据

1.《中华人民共和国证券法》（2019 年 12 月 28 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议修订）；

2.《中华人民共和国民法典》（2020 年 5 月 28 日第十三届全国人民代表大会第三次会议通过）；

3.《中央企业境外国有资产监督管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会令第 26 号，2011 年 6 月 14 日）；

4.《中央企业境外国有产权管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会令第 27 号，2011 年 6 月 14 日）；

5.《中央企业境外投资监督管理办法》（国务院国有资产监督管理委员会令第 35 号，2017 年 1 月 7 日）；

6.《关于加强中央企业境外国有产权管理有关工作的通知》（国资发产权[2011]144 号）；

7.《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国资委 财政部令第 32 号，2016 年）；

8.《中央企业投资监督管理办法》（国资委第 34 号令，2017 年）；

9.《国家土地法典 1965》（National Land Code 1965, Act 828）；

10.《2016 年公司法》（Companies Act 2016, Act 777）；

11.《估值师、评估师、房地产代理及产业经理人法 1981》（Valuers, Appraisers, Estate Agents and Property Managers Act 1981, Act 242）；

12.《马来西亚估值准则》（Malaysian Valuation Standards, MVS）；

13.马来西亚证券监督委员会（Securities Commission Malaysia）《资产估值指引》（Asset Valuation Guidelines）；

14.《公司法 1967》（Companies Act 1967，经 2020 年修订版及历次修正）；

15.《国际估值准则》（International Valuation Standards, IVS）；

16.新加坡交易所（SGX）上市规则及相关披露要求;

17.其他参考资料。

（三）其它参考资料

1.《JFL Agro Pte. Ltd.截至 2025 年 12 月 31 日止年度经审计财务报表》（Ernst & Young LLP 出具）；

2.《JFL Agro Pte. Ltd.截至 2024 年 12 月 31 日止年度经审计财务报表》（Ernst & Young LLP 出具）；

3.《JFL Holdings Sdn. Bhd.截至 2025 年 12 月 31 日止财政年度经审计财务报表》（Crowe Malaysia PLT 出具）；

4.《JFL Holdings Sdn. Bhd.截至 2024 年 12 月 31 日止财政年度经审计财务报表》（Crowe Malaysia PLT 出具）；

5.JFL Agro Pte. Ltd.注册证书(新加坡会计与企业管制局 ACRA 出具);

6.JFL Holdings Sdn. Bhd.注册证书及公司资料（马来西亚公司委员会 SSM 出具）；

7.吉兰丹州 Gua Musang 县议会颁发的商业及工业贸易执照（MDGM License 2026）；

8.马来西亚吉兰丹州种植园土地租赁协议及相关权属文件;

9.同花顺 IFIND 资讯金融终端;

10.Capital IQ 数据库。

第二章 资产概况

一、估值对象和估值范围

估值对象是 JFL Agro 的股东全部权益。估值范围为 JFL Agro 的全部资产及相关负债。JFL Agro 为投资控股公司，未编制合并财务报表。截至估值基准日 2025 年 12 月 31 日，经审计的母公司报表资产总额为 38,150,841 新加坡元，全部为非流动资产，即对子公司 JFL Holdings Sdn. Bhd.的长期股权投资；负债为其他应付款 28,430 新加坡元；净资产 38,122,411 新加坡元。

上述资产与负债数据摘自经 Ernst & Young LLP（安永）审计的 JFL Agro 截至 2025 年 12 月 31 日止年度财务报表，估值是在企业经过审计的财务报表基础上进行的。估值人员根据估值程序，对申报的资产与负债进行了核查验证。

委托估值对象和估值范围与经济行为涉及的估值对象和估值范围一致。

二、被估值单位-JFL Agro资产概况

截至估值基准日，JFL Agro 的全部资产为其持有的对 JFL Holdings Sdn. Bhd.（以下简称“JFL Holdings”）的长期股权投资，账面价值 38,150,841 新加坡元。

JFL Agro 的长期股权投资为其对子公司 JFL Holdings Sdn. Bhd.的股权投资。截至估值基准日，该长期股权投资账面价值 38,150,841 新加坡元，其中普通股投资成本 401,300 新加坡元，其余 37,749,541 新加坡元为对子公司应收款项（无息、无担保、无偿还期限，作为资本投入处理），具体如下：

表2：长期股权投资明细表

金额单位：新加坡元

序号	被投资单位名称	注册地	持股比例	投资成本	账面价值
1	JFL Holdings Sdn. Bhd.	马来西亚	100%	38,150,841	38,150,841

三、长期股权投资- JFL Holdings资产概况

JFL Holdings 为 JFL Agro 持股 100%的子公司，系集团主要的经营实体，成立于 2011 年 9 月 9 日，经营马来西亚吉兰丹州橡胶及油棕种植园。

截至估值基准日 2025 年 12 月 31 日，JFL Holdings 报表资产总额 141,773,711 马币，其中非流动资产 136,596,069 马币（主要为种植园资产 77,379,295 马币、生物资产 45,000,000 马币）；负债合计 6,199,989 马币；净资产 135,573,722 马币。

JFL Holdings 2025 年度营业收入 10,457,697 马币，税后亏损 2,828,565 马币；2024 年度营业收入 8,805,246 马币，税后利润 711,702 马币。JFL Holdings 口径历史财务数据具体如下:

表3：JFL Holdings 口径资产、负债及财务状况

金额单位：马币（RM）

项目	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2025 年 12 月 31 日
资产总额	142,462,116	144,576,457	141,773,711
净资产	136,244,105	138,402,287	135,573,722
项目	**2023 年度**	**2024 年度**	**2025 年度**
营业收入	7,533,314	8,805,246	10,457,697
毛亏损	(3,544,645)	(1,755,285)	(1,925,356)
税前（亏损）/利润	(12,249,532)	711,702	(2,828,565)
税后（亏损）/利润	(12,249,532)	711,702	(2,828,565)
所得税费用	0	0	0
审计机构	Crowe Malaysia PLT	Crowe Malaysia PLT	Crowe Malaysia PLT

1.JFL Holdings 主要资产情况

JFL Holdings 的主要资产为其位于马来西亚吉兰丹州的橡胶及油棕种植园。截至估值基准日，JFL Holdings 申报的种植园资产账面值 77,379,295 马币；生物资产（橡胶树等）按公允价值计量，账面值 45,000,000 马币；物业、厂房及设备 9,761,928 马币；使用权资产 4,454,846 马币。

JFL Holdings 主要资产构成如下：

表4：主要资产明细

金额单位：马币（RM）

非流动资产	**2025/12/31**
物业、厂房及设备	9,761,928
使用权资产	4,454,846
种植园资产	77,379,295
生物资产	45,000,000
非流动资产合计	**136,596,069**
流动资产	
生物资产	312,975
存货	803,039
贸易应收款	742,361
其他应收款、押金及预付款项	149,748
应收关联公司款项	-
现金及银行存款	3,169,519
流动资产合计	**5,177,642**
资产总计	**141,773,711**

2.JFL Holdings 种植园土地及租赁权属情况

种植园土地位于马来西亚吉兰丹州（Kelantan）Gua Musang 县及 Kuala Krai 县，共 4 幅农地（PT 7575、PT 7576、PT 5617、PT 4767），总面积为 9,844.90 公顷，为苏丹地租赁持有，租期 99 年（自 2011 年 12 月 1 日起算），估值基准日剩余租期约 84.97 年；其中已种植橡胶 3,375.00 公顷、油棕 1,515.10 公顷。

该种植园由四个庄园（Estate）组成，分别为位于 Gua Musang 县的 Lebir Estate（约 2,453.9 公顷，橡胶及油棕种植园）、Laloh Estate（约 1,593.0 公顷，油棕种植园）、Ulu Nenggiri Estate（约 3,775.0 公顷，橡胶及油棕种植园），以及位于 Kuala Krai 县的 Ulu Temiang Estate（约 2,023.0 公顷，橡胶种植园），合计约 9,844.9 公顷（约 24,327.6 英亩）。各庄园对应的地块编号、位置及面积明细如下：

表5：各庄园土地明细

庄园名称	地块编号及位置	面积（公顷）	面积（英亩）	主要种植品种
Lebir Estate	PT 7575，Mukim Relai，Chiku 区，Gua Musang 县（Lebir 森林保护区）	2,453.9	6,063.6	橡胶及油棕
Laloh Estate	PT 7576，Mukim Relai，Chiku 区，Gua Musang 县（Lebir 森林保护区）	1,593.0	3,936.0	油棕
Ulu Nenggiri Estate	PT 5617，Mukim Ulu Nenggiri，Bertam 区，Gua Musang 县	3,775.0	9,328.0	橡胶及油棕
Ulu Temiang Estate	PT 4767，Ulu Temiang 森林保护区，Olak Jeram 区，Kuala Krai 县	2,023.0	5,000.0	橡胶
合计	—	**9,844.9**	**24,327.6**	—

截至估值基准日，种植园已种植面积合计 4,890.10 公顷，其中橡胶 3,375.00 公顷（Lebir Estate 817.50 公顷、Ulu Nenggiri Estate 2,012.20 公顷、Ulu Temiang Estate 545.30 公顷）、油棕 1,515.10 公顷（Lebir Estate 546.70 公顷、Laloh Estate 455.10 公顷、Ulu Nenggiri Estate 513.30 公顷）。种植材料方面，橡胶包括 PB 260、PB 350、RRIM 928、RRIM 2007、RRIM 2023、RRIM 2024、RRIM 3001 等品系，油棕包括 D X P、IOI DXP、Chemara 及 Hybrida 等品系，主要种植于 2013 年至 2020 年间，估值基准日树龄约 5 至 12 年。

按苏丹地租赁，种植园土地的注册业主为吉兰丹苏丹（Tengku Muhammad Faris Petra Ibni Sultan Ismail Petra，Sultan Muhammad Ke-V），租赁权益持有人（承租人）为 JFL Holdings Sdn. Bhd.。JFL Holdings 已取得马来西亚可持续棕榈油（MSPO）认证，证书于 2024 年 8 月 13 日签发，有效期 5 年，至 2029 年 8 月 17 日届满。根据土地租赁合同，土地租金为 10 马币/英亩/年。

3.其他资产情况

除上述主要资产外，JFL Holdings 还包括生物资产（鲜果串）312,975 马币、存货 803,039 马币、贸易应收款 742,361 马币、其他应收款及预付款 149,748 马币、现金及银行存款 3,169,519 马币等流动资产；负债方面主要为租赁负债 4,794,917 马币及贸易应付款、其他应付款及预提费用等流

动负债。JFL Holdings 2025年末负债总额6,199,989马币，资产负债率约4.37%。

三、企业申报的表外资产的类型、数量

截至估值报告日，被估值单位未申报其他表外资产。

四、其他账外资产

根据审计报告及估值人员核查，截至估值基准日被估值单位不存在账外资产。

第三章 估值前提及假设

一、价值类型及其定义

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，估值对象在估值基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

二、估值假设

（一）一般假设

1.交易假设

交易假设是假定所有待估值资产已经处在交易的过程中，估值人员根据待估值资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产估值得以进行的一个最基本的前提假设。

2.公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3.企业持续经营假设

企业持续经营假设是将企业整体资产作为估值对象而作出的估值假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。对于企业的各类经营性资产而言，能够按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用。

（二）特殊假设

1.国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

2.针对估值基准日资产的实际状况，假设企业持续经营；

3.假设估值对象的经营者是负责的，并且公司管理层有能力担当其职务；

4.除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规；

5.假设估值对象未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致；

6.本次估值，假设在未来的预测期内，估值对象的主营业务，收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等保持其建成达产后状态持续，而不发生较大变化；

7.假设预测期汇率稳定，本次估值未考虑预测期通胀持续增长的影响；

8.按现行计划，JFL Holdings 将维持现有种植园经营规模，本次估值假设在预测期内未考虑大规模新增种植、土地开发或产能扩张计划；

9.在未来的预测期内，估值对象的各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续，并随经营规模的变化而同步变动；

10.假设估值对象持有的生物资产（橡胶树等）能够按现有计划持续正常生长与收获，生物资产公允价值计量方法在预测期内保持一致性；本次估值依据的独立估值机构出具的种植园价值估值结果（基准日 2025 年 12 月 31 日）在其有效期内保持有效；

11.鉴于估值对象的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化且闲置资金均已作为溢余资产考虑，估值时不考虑存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性损益；

12.本次估值假设，在土地用途、权利性质及使用限制不发生重大不利变化的前提下，各地块于预测回收时点的土地租赁权单位价格，与估值基准日 2025 年 12 月 31 日采用相同价值口径测算的单位价格保持一致；

13.有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化；

14.假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响；

15.假设估值基准日后估值对象的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

16. 未考虑估值对象将来可能承担的抵押、担保事宜。

当未来经济环境发生较大变化时，估值机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同估值结论的责任。

三、估值工作范围

（一）估值准备阶段

1. 与委托人沟通并了解项目基本情况，明确估值目的。

2. 了解企业的经营情况和未来可能涉及的重大调整情况。

3. 就了解的事项与委托人沟通，编制估值工作计划。

4. 在委托人确认的委估对象范围内，布置估值准备工作收集估值所需资料。

（二）估算阶段

1. 通过访谈，对企业业务的运营情况、未来发展规划对企业预测期的影响进行必要的了解。

2. 对估值涉及的如未在发展规划，市场竞争情况，相关产业政策，技术壁垒和技术进步，产品与服务升级换代，核心团队变化等进行深入了解。

3. 通过搜集的同行业可比公司信息、行业研报等公开资料，结合企业历史经营情况，对管理层批准的财务预算进行核查验证，包括但不限于宏观经济环境、行业发展趋势、市场容量和竞争状况、地域因素等外部环境信息、公司运营现状、商业计划等内部经营信息，评价上述信息与委托人

提供的财务预算或预测数据的一致性。

4. 就估值对象的业务、财务预算或预测数据中的问题，与委托人和其他委托人聘请的顾问对其合理性、可行性进行分析、沟通、讨论或调整。

5. 估值结合经审计财务报表、独立估值机构出具的种植园价值估值资料及相关公开市场资料，在分析估值对象经营情况及管理层批准的财务预算基础上，搭建估值模型并进行测算。

6. 在对估值对象估值方案和委托人达成一致的基础上，对估值对象市场价值进行初步估值测算。

（三）提交报告阶段

在上述工作基础上，起草初步估值报告，初步审核后与委托人就估值结果交换意见。在独立分析相关意见后，按估值机构内部估值报告审核制度和程序进行修正调整，最后出具正式估值报告。

第四章 估值方法

一、估值方法简介

执行企业价值估值业务，应当根据估值目的、估值对象、价值类型、估值方法的适用条件、估值方法应用所依据数据的质量和数量等情况，分析收益法、市场法和资产基础法三种基本方法的适用性，选择估值方法。

企业价值估值中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定估值对象价值的估值方法。估值专业人员应当结合企业性质、资产规模、历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取估值资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。

企业价值估值中的市场法，是指将估值对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定估值对象价值的估值方法，估值专业人员应当根据所获取可比企业经营和财务数据的充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量，考虑市场法的适用性。

企业价值估值中的资产基础法是指以被估值单位估值基准日的资产负债表为基础，合理估值企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定估值对象价值的估值方法。

二、估值方法选择

本次估值目的是Halcyon Agri Corporation Limited拟转让其下属公司JFL Agro Pte. Ltd.股东全部权益。

估值对象JFL Agro Pte. Ltd.为投资控股公司，自身不从事实质经营业务，其主要资产为对下属公司JFL Holdings Sdn. Bhd.的长期股权投资；JFL Holdings主要从事橡胶及油棕种植业务，主要资产为位于马来西亚吉兰丹州的种植园。

资产基础法是以资产负债表为基础，合理估值各项资产、负债价值，确定估值对象价值的方法，适用于以持有长期股权投资为主的投资控股公司。估值对象JFL Agro Pte. Ltd.为投资控股公司，自身不从事实质经营业务，因此本次可以选择资产基础法进行估值。

估值对象JFL Agro为投资控股公司，自身不从事实质经营业务，无经营性收入及经营性现金流，收益难以合理预测和量化，因此本次不适用收益法对估值对象JFL Agro进行估值。

估值对象JFL Agro为投资控股公司，自身不从事生产经营活动，无自身经营业务及市场交易记录，市场上难以获取与其业务实质相同或相近的可比上市公司及交易案例，可比性不足，因此本次不适用市场法对估值对象JFL Agro进行估值。

综上，本次估值对估值对象JFL Agro采用资产基础法进行估值。

三、估值方法介绍

资产基础法，是以在估值基准日重新建造一个与估值对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各种要素资产的估值加总减去负债估值求得企业价值的方法。

各类资产及负债的估值方法如下:

1.长期股权投资

对长期股权投资，首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况等进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性。

对于全资的控股子公司，对被投资单位估值基准日的整体资产进行了估值，然后按被投资单位估值基准日净资产估值确定估值:

长期股权投资估值=被投资单位整体估值后净资产估值

本次估值中，在确定长期股权投资估值时，估值人员没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价。

2.其他应付款

检验核实负债在估值目的实现后的实际债务人、负债额，以估值目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定估值。

四、长期股权投资估值方法介绍

长期股权投资JFL Holdings为经营实体,主要资产为马来西亚种植园。

长期股权投资为境外种植园经营企业,持续经营时间较长,土地开发、种植园改良、作物培育及配套设施建设等历史投入跨越多个年度。受境外历史资料获取及核查条件、投入形成时间和成本归集方式等因素影响，部分历史投资明细与现存资产的对应关系，以及各类投入之间的成本和价值划分,难以进行充分、可靠的核查。由于受历史资料及境外核查条件限制，相关投入的现存效用、贬值影响及其在不同资产之间的归属难以逐项可靠确定，资产基础法的应用依据受到限制，因此本次不适用资产基础法进行估值。

估值基准日前后，市场上存在较多与长期股权投资JFL Holdings经营范围、业务规模、发展阶段相近的上市公司（股权交易案例），可比性较强，因此本次可以选择市场法进行估值。

长期股权投资JFL Holdings具备持续经营的基础和条件，未来收益和风险能够预测且可量化，因此本次可以选择收益法进行估值。

综上，本次估值对长期股权投资JFL Holdings采用收益法和市场法进行估值。

（一）市场法介绍

1.概述

企业价值估值中的市场法，是指将被估值单位与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定被估值单位价值的估值方法。

（1）市场法的应用前提

运用市场法估值企业价值需要满足如下基本前提条件:

A.要有一个充分发展、活跃的、公开的市场，在这个市场上成交价格基本上反映市场买卖双方的行情，因此可以排除个别交易的偶然性。

B.在这个公开市场上要有可比的企业及其交易活动，且交易活动应能较好反映企业价值的趋势。企业及其交易的可比性是指选择的可比企业及其交易活动是在近期公开市场上已经发生过的，且与待估值的目标企业及其即将发生的业务活动相似。

C.参照物与被估值单位的价值影响因素明确，可以量化，相关资料可以搜集。

（2）市场法选择的理由和依据

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与被估值单位比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与被估值单位比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。

被估值单位所属橡胶及油棕种植行业，估值基准日前后，市场上存在较多与被估值单位经营范围、业务规模、发展阶段相近的上市公司（股权交易案例），可比性较强，因此本次估值采用上市公司比较法测算被估值单位的股东全部权益价值。

2.估值思路

运用市场法估值通过下列步骤进行:

A.筛选可比上市公司

搜集可比上市公司信息，筛选和确定适当数量的可比上市公司。基于以下原则筛选可比上市公司:

B.筛选在交易市场方面相同或者可比的可比上市公司;

C.选择在价值影响因素方面相同或者相似的可比企业;

D.建立比较基准

本次估值对可比上市公司交易价格进行调整，将可比上市公司包含流通性的市场交易价格调整为与被估值单位相同条件的非流通价格。

（3）计算价值比率

筛选适当的价值比率。价值比率通常包括盈利比率、资产比率和收入比率。结合资本市场数据，对被估值单位与可比公司所处行业的价值影响因素进行分析，筛选相对合适的价值比率。

将100.00%股权价格除以可比公司价值因子，得到各价值比率。

（4）计算估值结果

A.差异评价

分析比较可比公司和被估值单位在业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业生命周期、成长性、经营风险、财务风险等方面的差异，并选择恰当指标进行量化与评价。

B.差异系数

将被估值单位各指标评价分值分别与可比公司分值相除，得到各差异因素调整系数。

C.比准价值

将可比价值与差异调整系数相乘，得到比准价值。

D.计算估值结果

将比准股权价值按公式计算，得出被估值单位股东全部权益价值。

3.估值模型

本次估值的基本模型为:

估值单位股东全部权益价值 P = 被估值单位价值因子 B×比准价值比率 P/B + 非经营性土地租赁权价值

比准价值比率 P/B=扣除流动性折扣后可比上市公司 P/B 的算术平均值

可比上市公司 P/B=可比公司市值×（1-对应市场流动性折扣比例）/可比公司净资产×差异调整系数

（二）收益法介绍

1.概述

企业价值估值中的收益法，也称现金流折现方法，是通过将企业未来预期净现金流量折算为现值，来估值资产价值的一种方法。收益法的基本思路是通过估算资产在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出估值。收益法适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测且可量化。使用现金流折现法的最大难度在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性。

2.估值思路

根据本次尽职调查情况以及估值对象的资产构成和主营业务特点，本次估值的基本估值思路是:

（1）对纳入报表范围的资产和主营业务，按照历史经营状况的变化趋势和业务类型预测预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价

值;

（2）将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）预测中未予考虑的诸如基准日存在的货币资金、应收（应付）股利等流动资产（负债），及呆滞或闲置设备、房产以及未计及损益的在建工程等非流动资产(负债)，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独预测其价值;

（3）将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流）估算中未予考虑的资产，单独测算其价值;

（4）将上述各项资产和负债价值加和，得出估值对象的企业价值，经扣减基准日的付息债务价值后，得到估值对象的权益资本(股东全部权益）价值。

在确定股东全部权益价值时，估值人员没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价，也没有考虑股权流动性对估值结果的影响。

3.估值模型

（1）基本模型

本次估值的基本模型为:

$$E = B - D \qquad (1)$$

式中:

E: 估值对象的股东全部权益(净资产)价值;

B: 估值对象的企业价值;

D: 估值对象的付息债务价值;

$$B = P + I + \mathrm{C} \qquad (2)$$

式中:

P: 估值对象的经营性资产价值;

I: 估值对象基准日的长期投资价值;

C: 估值对象基准日存在的溢余或非经营性资产(负债)的价值;

$$P = \sum_{i=1}^{n} \frac{R_i}{(1+r)^i} \quad (3)$$

式中:

R_i: 估值对象未来第 i 年的预期收益(自由现金流量);

r: 折现率;

n: 估值对象的未来经营期;

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

C_1: 基准日流动类溢余或非经营性资产(负债)价值;

C_2: 基准日非流动类溢余或非经营性资产(负债)价值。

（2）收益指标

本次估值，使用企业自由现金流量作为估值对象经营性资产的收益指标，其基本定义为:

R=息税前利润×(1－t)+折旧摊销-追加资本 (5)

根据估值对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来经营期内的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

（3）折现率

本次估值采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率 r

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中:

W_d: 估值对象的债务比率;

$$w_d = \frac{D}{(E+D)} \quad (7)$$

W_e: 估值对象的权益比率;

$$w_e = \frac{E}{(E+D)} \quad (8)$$

r_d: 所得税后的付息债务利率;

r_e：权益资本成本，本次估值按资本资产定价模型(CAPM)确定权益资本成本 r_e；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中：

r_f：无风险报酬率；

r_m：市场期望报酬率；

ε：估值对象的特性风险调整系数；

β_e：估值对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (10)$$

β_u：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1+(1-t)\frac{D_i}{E_i}} \quad (11)$$

β_t：可比公司股票(资产)的预期市场平均风险系数；

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

式中：

K：一定时期股票市场的平均风险值，通常假设K=1；

β_x：可比公司股票(资产)的历史市场平均风险系数；

D_i、E_i：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

（4）收益期限

基于地上经济作物的经济寿命并结合各园现有树龄，本次种植园实体股权估值的收益期限为估值基准日 2025 年 12 月 31 日至 2045 年 12 月 31 日，共 20 年；收益期限届满后，按土地价值及地上实物资产回收价值加回处理。

第五章 估值结论

一、估值结论

本次估值以公开市场为前提，结合委估对象的实际情况和估值的特定目的，综合考虑各种影响因素，对 JFL Agro 股东全部权益进行估算。经实地查勘、市场调查和评定估算等估值程序，采用资产基础法进行估算，得出市场价值结论如下:

JFL Agro 股东全部权益账面值 3,812.24 万新加坡元，估值为 8,726.20 万新加坡元，增值 4,913.96 万新加坡元，增值率 128.90%。

按基准日汇率（1 新加坡元兑 0.7788 美元）估算，JFL Agro 股东全部权益估值为 6,795.96 万美元。

按基准日汇率（1 新加坡元兑 5.4586 元人民币）估算，JFL Agro 股东全部权益估值为 47,632.84 万元。

二、估值与账面价值比较变动情况及原因

截至估值基准日 2025 年 12 月 31 日，JFL Agro 股东全部权益账面值 3,812.24 万新加坡元，估值为 8,726.20 万新加坡元，增值 4,913.96 万新加坡元，增值率 128.90%。

估值对象的估值结果较其净资产账面值增值，主要来源于其持有的对子公司 JFL Holdings Sdn. Bhd.（种植园实体公司）的长期股权投资的增值。JFL Agro 为投资控股公司，自身不从事实质经营业务，其唯一非流动资产即为对 JFL Holdings 的长期股权投资（账面价值 3,815.08 万新加坡元），故本次估值的增值额由该长期股权投资贡献。

JFL Holdings 为集团内主要的经营实体，其主要资产为位于马来西亚吉兰丹州的橡胶及油棕种植园（四大庄园土地面积合计约 9,844.9 公顷），本次以市场法（上市公司比较法）作为估值结论，其估值结果较账面净资

产增值的主要原因为账面价值口径未充分反映种植园资源的市场价值：JFL Holdings 种植园资产及土地改良等按历史成本入账（账面值合计 7,737.93 万马币），未充分体现其所持有的约 9,844.9 公顷种植园土地（苏丹地租赁，租约剩余约 84.97 年）在公开市场条件下的土地价值，以及油棕、橡胶等生物资产随种植期推进进入成熟期后的经济价值。

在使用本估值结论时，特别提请报告使用人注意估值结论成立的假设前提、报告中所载明的特殊事项、使用限制以及期后重大事项。

第六章 特别说明

一、特别事项声明

（一）抵押担保事项

截至估值报告日，根据JFL Holdings经审计财务报表及估值资料，JFL Holdings的种植园土地为租赁持有（苏丹地租赁），非企业自有产权资产；JFL Agro及JFL Holdings未申报对外抵押担保事项，估值人员亦未取得对外提供担保的相关资料。

（二）财税方面需要说明的事项

1. JFL Agro采用新加坡财务报告准则（国际）SFRS (I)，JFL Holdings按照马来西亚财务报告准则（MFRS）。

2. JFL Holdings存在未弥补的税项亏损，截至估值基准日未确认相应的递延所得税资产，未来能否利用该等税项亏损取决于JFL Holdings未来是否产生足够的应纳税所得额，本次估值未将该等未确认递延税项资产的潜在效益单独纳入估值范围。

3. JFL Holdings 2025年度及2023年度均产生税后亏损，主要受种植园前期投入及运营成本影响；2024年度实现税后利润711,702马币。JFL Holdings的主要收入来源为天然橡胶及棕榈油相关产品的销售，经营业绩受国际天然橡胶及棕榈油市场价格波动影响较大。

4. JFL Holdings存在向Halcyon Agri集团内关联公司的销售及往来，相关关联交易均按照正常商业条款进行，本次估值依据经审计财务报表口径，未对关联交易价格进行单独调整。

5. 截至估值基准日，JFL Holdings经营所需的商业及工业贸易执照（吉兰丹州Gua Musang县议会颁发，有效期至2026年12月31日）处于有效状态。

6. JFL Holdings的种植园租赁土地（苏丹地）租期99年，自2011年12月1日起算，估值基准日剩余租期约84.97年；租赁届满后的续租安排存在不

确定性，可能对JFL Holdings的长期经营及价值产生重大影响，请报告使用人特别关注。

（三）法律方面需要说明的事项

截至估值基准日，根据估值人员取得的资料，JFL Agro及JFL Holdings不存在重大未决诉讼、仲裁或其他重大法律纠纷事项。估值人员未对JFL Agro及JFL Holdings的境外法律合规情况进行独立法律尽调，本报告假定其在法律合规方面不存在重大瑕疵。

（四）环境方面需要说明的事项

JFL Holdings的种植园经营需遵守马来西亚环境保护相关法律法规。本次估值未获得针对种植园环保合规的专项尽调报告，估值人员未对种植园环保合规情况进行独立核查，本次估值假定其经营合法合规。

（五）其他需要说明的事项

1. 估值工作在很大程度上，依赖于估值对象及委托人提供的有关资料。估值人员在现有资料基础上进行了分析、核查与测算，未对上述资料的真实性、准确性、完整性独立验证程序。

2. 对全部资产及负债的申报是JFL Agro管理层的责任，编制本报告过程中我们与委托人进行了必要的沟通讨论，按照相关财务会计准则划分出的范围。我们对全部资产及负债的账面值、入账依据、权属、现状无保证责任及担保义务。

3. 本报告结论的有效性取决于委托人及被估值单位提供资料及信息的真实性、准确性、完整性，如因信息不对称而对估值结论产生重大影响的，本机构保留更改估值结论的权利。

4. 估值人员在委托人的配合下，. 完成了对长期股权投资JFL Holdings种植园的现场尽调工作，包括但不限于现场核查盘点资产、现场核验资料等工作。

二、报告使用限制说明

1. 本报告只能用于合盛农业拟转让JFL Agro股权所涉及的JFL Agro股东全部权益市场价值估算使用，报告的全部或部分内容不得提供给其它任何单位和个人，也不得见诸公开媒体，除依据法律法规需公开的情形除外。

2. 本报告未考虑相关国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及估值中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，估值结论一般会失效。估值机构不承担由于这些条件的变化而导致估值结果失效的相关法律责任。

3. 委托人或者其他报告使用人未按照法律、行政法规规定和报告载明的使用范围使报告的，本机构及相关估值人员不承担责任。

4. 除本报告中披露的报告使用人外，未经本机构许可，其他任何机构和个人不能成为报告的使用人。

5. 报告使用人应当正确理解估值结论，估值结论不等同于资产的可实现价格，估值结论不应当被认为是对资产可实现价格的保证。

（此页无正文，仅为中联估报字【2026】第3389号的盖章页）

估值人员:丁珂

估值人员:韩荣

中联资产评估集团有限公司

二〇二六年十月八日

附件

1.经济行为文件（复印件）；

2.委托人和被估值单位企业法人营业执照（复印件）；

3.中联资产评估集团有限公司企业法人营业执照（复印件）；

4.估值明细表。

海南天然橡胶产业集团股份有限公司
总经理办公会会议纪要

〔2026〕28号

海胶集团综合部　　2026年9月17日

2026年9月17日，海胶集团党委副书记、总经理杨宇在财富广场4楼第二会议室主持召开2026年第28次总经理办公会，纪要如下：

一至四、（略）

五、审议战略投资部关于合盛农业公司转让JFL Agro Pte Ltd 100%股权决策事项的请示事项

根据海胶集团2026年第28次党委会精神，经本次会议审议，同意战略投资部关于合盛农业公司转让JFL Agro Pte Ltd 100%股权决策事项的请示事项。该事项按规定履行好相关决策程序。

出　席：杨　宇、李志郁、陈　辉、孔德赤、孙卫良、张国强

请　假：谢琳璐、茶正早

列席议题一至四：（略）

列席议题五：吴扬静、梅继林、白先权、谢　婷、巨　萌、童书凤、李雪丹、曾　胜、刘春林、李　锐、宋小白、吴挺义、王盛新、王志光、任爱林、黄　杰、乔　丹

记　录：宋玉瑶

海南天然橡胶产业集团股份有限公司综合部　　2026年9月17日印发

ACRA
ACCOUNTING AND CORPORATE REGULATORY AUTHORITY

Certificate Confirming Incorporation of Company under Section 28(5)

THIS CERTIFICATE IS PRESENTED TO

HALCYON AGRI CORPORATION LIMITED

(name change effective from 11 Jan 2013)

OF UEN

200504595D

The company was incorporated under the Companies Act 1967, on and from **07 Apr 2005**, and is a **Public Company Limited by Shares**.

THE COMPANY WAS FORMERLY KNOWN AS:

Previous Name(s)	Effective From
HALCYON AGRI CORPORATION PTE. LTD.	20 Jul 2010
LM RESOURCES PTE. LTD.	24 May 2010
QUANTUM LIVING PTE. LTD.	28 Dec 2007
LM CAPITAL PTE. LTD.	28 Nov 2006
LE MERCIER'S LIFESTYLE CORPORATION PTE. LTD.	07 Apr 2005

Only the 5 most recent former names are listed. Any change in name effected before 13 Jan 2003 will not be listed.

REGISTRAR OF COMPANIES & BUSINESS NAMES ★ ACRA

TAN YONG TAT
ASST REGISTRAR OF COMPANIES & BUSINESS NAMES
ACCOUNTING AND CORPORATE REGULATORY AUTHORITY
SINGAPORE

RECEIPT NO. : ACRA260811002940
DATE : 11 AUG 2026

Verify Document Instantly

Check if this document is issued by ACRA and is up-to-date.

https://www.acratrustbar.gov.sg/verify/PeQ_hNCxky

ACCOUNTING AND CORPORATE REGULATORY AUTHORITY (ACRA) bizFILE

Company No: 201115259W

CERTIFICATE CONFIRMING INCORPORATION OF COMPANY

This is to confirm that JFL AGRO PTE. LTD. is incorporated under the Companies Act (Cap 50), on and from 28/06/2011 and that the company is a PRIVATE COMPANY LIMITED BY SHARES.

GIVEN UNDER MY HAND AND SEAL ON 29/06/2011.

NURHAYATI NONGCHIK
ASST REGISTRAR
ACCOUNTING AND CORPORATE REGULATORY AUTHORITY (ACRA)
SINGAPORE

REGISTRAR OF COMPANIES & BUSINESSES
ACRA
ACCOUNTING AND CORPORATE REGULATORY AUTHORITY
SINGAPORE

SURUHANJAYA SYARIKAT MALAYSIA
COMPANIES COMMISSION OF MALAYSIA

PENDUA

BORANG 9
AKTA SYARIKAT 1965 [Seksyen 16(4)]

No. Syarikat - MyCoID

959791	X

PERAKUAN PEMERBADANAN SYARIKAT SENDIRIAN

Dengan ini diperakui bahawa

JFL HOLDINGS SDN. BHD.

telah diperbadankan di bawah Akta Syarikat 1965, pada dan mulai dari 09 haribulan September 2011, dan bahawa syarikat ini adalah sebuah syarikat berhad menurut syer dan bahawa syarikat ini adalah sebuah syarikat sendirian.

Dibuat di bawah tandatangan dan meterai saya di Kuala Lumpur pada 09 haribulan September 2011.

AZAHARI BIN AB RAHMAN
PENOLONG PENDAFTAR SYARIKAT
MALAYSIA

UserID: ahafsah Date: 9/9/2011 4:35:21 PM

MENARA SSM@SENTRAL
NO. 7, JALAN STESEN SENTRAL 5, KUALA LUMPUR SENTRAL, 50623 KUALA LUMPUR
TEL : 03-2299 4400 FAKS : 03-2299 4411 EMEL : enquiry@ssm.com.my

统一社会信用代码

91110000100026822A

营业执照

(副 本)(2-2)

扫描市场主体身份码了解更多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

名　　称　中联资产评估集团有限公司

类　　型　其他有限责任公司

法定代表人　胡智

经营范围　一般项目：资产评估；破产清算服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；计算机软硬件及辅助设备零售；信息系统集成服务；软件销售；软件开发；软件外包服务；数据处理服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

注册资本　5020万元

成立日期　1997年06月26日

住　　所　北京市西城区复兴门内大街28号凯晨世贸中心东座F4层939室

此复印件仅限于 估值 报告 使用，其复印无效。 2026 年 10 月 8 日

登记机关

北京市市场监督管理局

2022 年 11 月 07 日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

估 值 结 果 汇 总 表

估值基准日：2025年12月31日

被估值企业：JFL Agro Pte. Ltd.　　金额单位：万新加坡元

项　　目		账面价值	估值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
1	流动资产	-	-	-	
2	非流动资产	3,815.08	8,729.04	4,913.96	128.80
3	其中：长期股权投资	3,815.08	8,729.05	4,913.97	128.80
4	投资性房地产	-	-	-	
5	固定资产	-	-	-	
6	在建工程	-	-	-	
7	无形资产	-	-	-	
7-1	其中：土地使用权	-	-	-	
8	其他非流动资产	-	-0.01	-0.01	
9	**资产总计**	**3,815.08**	**8,729.04**	**4,913.96**	**128.80**
10	流动负债	2.84	2.84	-	-
11	非流动负债	-	-	-	
12	**负债总计**	**2.84**	**2.84**	-	-
13	**净资产（所有者权益）**	**3,812.24**	**8,726.20**	**4,913.96**	**128.90**

估值机构：中联资产评估集团有限公司

估值结果分类汇总表

估值基准日：2025年12月31日

被估值企业：JFL Agro Pte. Ltd.　　金额单位：新加坡元

序号	科目名称	账面价值	估值	增值额	增值率%
1	**流动资产合计**	**-**	**-**	**-**	
2	货币资金	-	-	-	
3	交易性金融资产	-	-	-	
4	衍生金融资产	-	-	-	
5	应收票据	-	-	-	
6	应收账款	-	-	-	
7	应收款项融资	-	-	-	
8	预付款项	-	-	-	
9	其他应收款	-	-	-	
10	存货	-	-	-	
11	合同资产	-	-	-	
12	持有待售资产	-	-	-	
13	一年内到期的非流动资产	-	-	-	
14	其他流动资产	-	-	-	
15	**非流动资产合计**	**38,150,841.00**	**87,290,453.32**	**49,139,612.32**	**128.80**
16	可供出售金融资产	-	-	-	
17	持有至到期投资	-	-	-	
18	债权投资	-	-	-	
19	其他债权投资	-	-	-	
20	长期应收款	-	-	-	
21	长期股权投资	38,150,841.00	87,290,453.32	49,139,612.32	128.80
22	其他权益工具投资	-	-	-	
23	其他非流动金融资产	-	-	-	
24	投资性房地产	-	-	-	
25	固定资产	-	-	-	
26	在建工程	-	-	-	
27	生产性生物资产	-	-	-	
28	油气资产	-	-	-	
29	使用权资产	-	-	-	

30	无形资产	-	-	-	
31	开发支出	-	-	-	
32	商誉	-	-	-	
33	长期待摊费用	-	-	-	
34	递延所得税资产	-	-	-	
35	其他非流动资产	-	-	-	
36	**资产总计**	**38,150,841.00**	**87,290,453.32**	**49,139,612.32**	**128.80**

37	**流动负债合计**	**28,430.00**	**28,430.00**	**-**	**-**
38	短期借款	-	-	-	
39	交易性金融负债	-	-	-	
40	衍生金融负债	-	-	-	
41	应付票据	-	-	-	
42	应付账款	-	-	-	
43	预收款项	-	-	-	
44	合同负债	-	-	-	
45	应付职工薪酬	-	-	-	
46	应交税费	-	-	-	
47	其他应付款	28,430.00	28,430.00	-	-
48	持有待售负债	-	-	-	
49	一年内到期的非流动负债	-	-	-	
50	其他流动负债	-	-	-	
51	**非流动负债合计**	**-**	**-**	**-**	
52	长期借款	-	-	-	
53	应付债券	-	-	-	
54	租赁负债	-	-	-	
55	长期应付款	-	-	-	
56	专项应付款	-	-	-	
57	预计负债	-	-	-	
58	递延收益	-	-	-	
59	递延所得税负债	-	-	-	
60	其他非流动负债	-	-	-	
61	**负债总计**	**28,430.00**	**28,430.00**	**-**	**-**
62	**净资产（所有者权益）**	**38,122,411.00**	**87,262,023.32**	**49,139,612.32**	**128.90**

估值机构：中联资产评估集团有限公司

长期股权投资估值明细表

估值基准日：2025年12月31日

被估值企业：JFL Agro Pte. Ltd.

金额单位：新加坡元

序号	被投资单位名称	投资日期	协议投资期限	投资成本	经营状况	实收资本及持股比例情况						账面价值			估值	增值率%	备注
						注册资本（元）	实缴资本（元）	被评估单位认缴资本（元）	被评估单位实缴资本（元）	认缴持股比例	实缴持股比例	账面原值	减值准备	账面净值			
1	JFL Holdings Sdn. Bhd.	2011/9/9	无固定期限	38,150,841.00	正常经营	401,300.00	401,300.00	401,300.00	401,300.00	100%	100%	38,150,841.00	-	38,150,841.00	87,290,453.32	128.80	
												-	-	-	-		
												-	-	-	-		
												-	-	-	-		
												-	-	-	-		
												-	-	-	-		
												-	-	-	-		
												-	-	-	-		
												-	-	-	-		
												-	-	-	-		
												-	-	-	-		
												-	-	-	-		
												-	-	-	-		
												-	-	-	-		
												-	-	-	-		
												-	-	-	-		
												-	-	-	-		
												-	-	-	-		
合计												38,150,841.00	-	38,150,841.00	87,290,453.32	128.80	

被估值企业填表人：许廷祥

估值人员：丁珂

填表日期：2026年8月24日

返回索引页 返回

其他应付款估值明细表

估值基准日：2025年12月31日

被估值企业：JFL Agro Pte. Ltd.　　金额单位：新加坡元

序号	户名（结算对象)	发生日期	业务内容	账面价值	估值	备注
1	HALCYON AGRI CORPORATION LTD	2025/12/31	往来款	22,972.00	22,972.00	
2	Ernst & Young LLP	2025/12/31	审计费用	5,458.00	5,458.00	
				-	-	
				-	-	
				-	-	
				-	-	
				-	-	
				-	-	
				-	-	
				-	-	
				-	-	
				-	-	
				-	-	
				-	-	
				-	-	
				-	-	
				-	-	
				-	-	
合　　计				28,430.00	28,430.00	

被估值企业填表人：许廷祥　　估值人员：丁珂

填表日期：2026年8月24日

市场法估值计算表

被估值单位：JFL Holdings Sdn. Bhd.

项目	数值	单位	说明
保留样本等权平均P/B	0.979	x	随“市值与PB”保留标识动态变化
JFL账面调整净资产	135.74	RMm	FY2025审计数，剔除未经营土地的使用权资产和租赁负债
经营资产评估值	**132.88**	RMm	P/B×B
溢余土地净加回价值	142.93	RMm	参考收益法表引用数据；
股权价值	**275.80**	RMm	经营净资产×调整后P/B+溢余土地净加回
账面值	135.74		
增值额	140.06		
增值率	103.18%		

估值机构：中联资产评估集团有限公司

基准日及20/60/90个交易日平均市值与P/B

平均市值=截至2025-12-31（含）检索近N个交易日平均收盘价×基准日股本。默认“选取口径”为当日；黄色需手动调整。P/B=选取市值÷FY2025归母权益。

序号	代码	简称	财年截止	当日股价	股本(百万股)	当日市值	20日均价	20日均市值	60日均价	60日均市值	90日均价	90日均市值	选取口径	手工市值	选取市值	流动性折扣	扣流动性折扣后市值	归母权益	原始P/B	不含流动性折扣P/B	财务指标调整	调整后P/B	是否保留	权重	加权P/B	20日起始	60日起始	90日起始
1	1929.KL	CHINTEK	2025-08-31	10.480	91.36	957.45	10.85	991.35	10.76	983.22	10.46	955.50	60日		983.22	9.99%	884.99	1,092.00	0.90	0.81	0.88	0.71	保留	33.3%	0.24	2025-12-03	2025-10-07	2025-08-20
2	1996.KL	KRETAM	2025-12-31	0.680	2,295.00	1,560.60	0.68	1,558.88	0.69	1,576.47	0.69	1,577.69	60日		1,576.47	9.99%	1,418.98	1,071.00	1.47	1.32	0.93	1.23	保留	33.3%	0.41	2025-12-03	2025-10-07	2025-08-20
3	5323.KL	JPG	2025-12-31	1.590	2,500.00	3,975.00	1.58	3,937.50	1.55	3,881.67	1.50	3,743.61	60日		3,881.67	9.99%	3,493.89	2,993.00	1.30	1.17	0.85	1.00	保留	33.3%	0.33	2025-12-03	2025-10-07	2025-08-20

筛选样本统计	
保留公司数	3
等权平均P/B	0.98

要素修正系数

序号	公司类型	公司简称	业务结构	经营模式	交易日期	企业规模	成长性	财务风险	盈利能力	科技创新	P/B修正系数
1	上市公司	CHINTEK	1.0000	1.0000	1.0000	0.9783	1.0000	1.0000	0.9000	1.0000	**0.88**
2	上市公司	KRETAM	1.0000	1.0000	1.0000	0.9679	1.0000	1.0000	0.9574	1.0000	**0.93**
3	上市公司	JPG	1.0000	1.0000	1.0000	0.9000	1.0000	1.0000	0.9474	1.0000	**0.85**

要素修正系数=修正系数1×修正系数2×修正系数3×...修正系数n

不同的价值比率，修正因素选择也是不同的，请自行设置链接公式，计算修正系数。

要素修正无统一标准方法，此表仅列示一种方式

要素评价

公司简称	公司类型	交易日期			企业规模				盈利能力	
		基准日	指数	评价分	资产总计	评价分	营业收入	评价分	销售净利率%	评价分
	权重		0%		50%		50%		100%	
JFL	**标的公司**	**2025/12/31**		**100**	**141.77**	**90**	**10.46**	**90**	**-27.05**	**90**
CHINTEK	上市公司	2025/12/31		**100**	1,160.00	92	309.47	92	64.79	100
KRETAM	上市公司	2025/12/31		**100**	1,313.97	92	778.96	94	8.22	94
JPG	上市公司	2025/12/31		**100**	5,405.23	100	1,724.72	100	19.92	95

收益法估值明细表

被估值单位：JFL Holdings Sdn. Bhd.　　金额单位：万马币

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
营业收入	1,972.75	2,177.19	2,290.54	2,371.21	2,401.57	2,412.52	2,406.66	2,401.85	2,373.01	2,343.24
营业成本	1,784.36	1,902.75	1,952.08	1,973.45	1,986.49	1,985.01	1,982.25	1,980.50	1,965.97	1,950.78
其他收入	6.30	7.56	7.56	7.56	7.56	7.56	7.56	7.56	7.56	7.56
管理费用	92.71	92.71	92.71	92.71	93.89	94.32	94.09	93.90	92.78	91.61
财务费用	12.08	12.08	12.08	12.08	12.08	12.08	12.08	12.08	12.08	12.08
营业利润	89.89	177.21	241.22	300.53	316.66	328.66	325.79	322.92	309.74	296.32
所得税	21.57	42.53	57.89	72.13	76.00	78.88	78.19	77.50	74.34	71.12
净利润	68.31	134.68	183.33	228.41	240.66	249.79	247.60	245.42	235.40	225.20
折旧摊销	550.51	542.10	526.04	507.53	507.85	501.34	501.34	501.34	501.34	501.34
追加资本	68.79	17.25	9.56	6.81	2.56	0.92	(0.49)	(0.41)	(2.43)	(2.51)
其他现金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
企业自由现金流	550.03	659.54	699.81	729.13	745.96	750.20	749.44	747.16	739.18	729.05
现金流现值	526.27	577.70	561.14	535.23	501.29	461.52	422.07	385.22	348.88	315.01
项目	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
营业收入	2,292.33	2,251.52	2,181.94	1,737.81	1,435.04	1,075.50	685.44	411.07	265.78	78.90
营业成本	1,972.73	1,930.44	1,855.84	1,623.65	1,416.13	1,132.28	922.42	667.69	285.31	95.99
其他收入	7.56	7.56	7.56	7.56	7.56	7.56	7.56	7.56	7.56	7.56
管理费用	89.63	88.03	85.32	67.97	56.15	42.11	26.88	16.16	15.11	15.11
财务费用	12.08	12.08	12.08	12.08	12.08	12.08	12.08	12.08	12.08	8.71
营业利润	225.45	228.52	236.26	41.66	(41.76)	(103.41)	(268.38)	(277.31)	(39.16)	(33.36)
所得税	54.11	54.84	56.70	10.00	-	-	-	-	-	-
净利润	171.35	173.67	179.56	31.66	(41.76)	(103.41)	(268.38)	(277.31)	(39.16)	(33.36)
折旧摊销	550.51	527.22	486.05	486.05	486.05	482.67	472.66	407.32	116.94	49.57
追加资本	670.54	(3.44)	(5.87)	(37.47)	(25.54)	(30.33)	(32.91)	(23.15)	(12.26)	(15.77)
其他现金流入	-	-	-	-	4,543.40	-	-	8,648.60	-	4,064.79
企业自由现金流	51.31	704.34	671.48	555.18	469.83	409.59	237.19	153.16	90.03	31.98
现金流现值	20.30	255.05	222.59	168.48	1,338.21	104.17	55.22	1,796.38	17.57	700.42

经营性资产价值:P	9,312.71
加：长期股权投资价值:I	-
溢余性资产价值:ΣCi	248.67
非经土地	14,292.62
企业价值	23,854.00
减：付息债务价值:D	
少数股东权益价值:M	
归母所有者权益价值	23,854.00
账面值	13,557.37
增值额	10,296.63
增值率	75.95%

估值机构：中联资产评估集团有限公司